

## Alpha Helix Asset Management 投資備忘錄 (十九)

2020.09.30

### Re: 全球佈局，如何找出下一個房地產長期成長的亮點？

在不同的生命階段，會有不同的消費需求與投資目標，而購房的剛性需求往往出現在年輕人準備成家之時，當年輕人成家的數目越多，通常意味著有更多的購房需求，因此，當我們想要評估不動產的長期趨勢，國家或地區的人口結構組成是不能忽略的重點。

展望未來十年(見下表)，年輕人購房的主要剛性需求將逐漸由 X 世代(1965-1980 年出生)轉移到 Y 世代(1981-1996 年出生，又稱千禧世代)，目前全球約有 19 億的人口屬於 Y 世代。

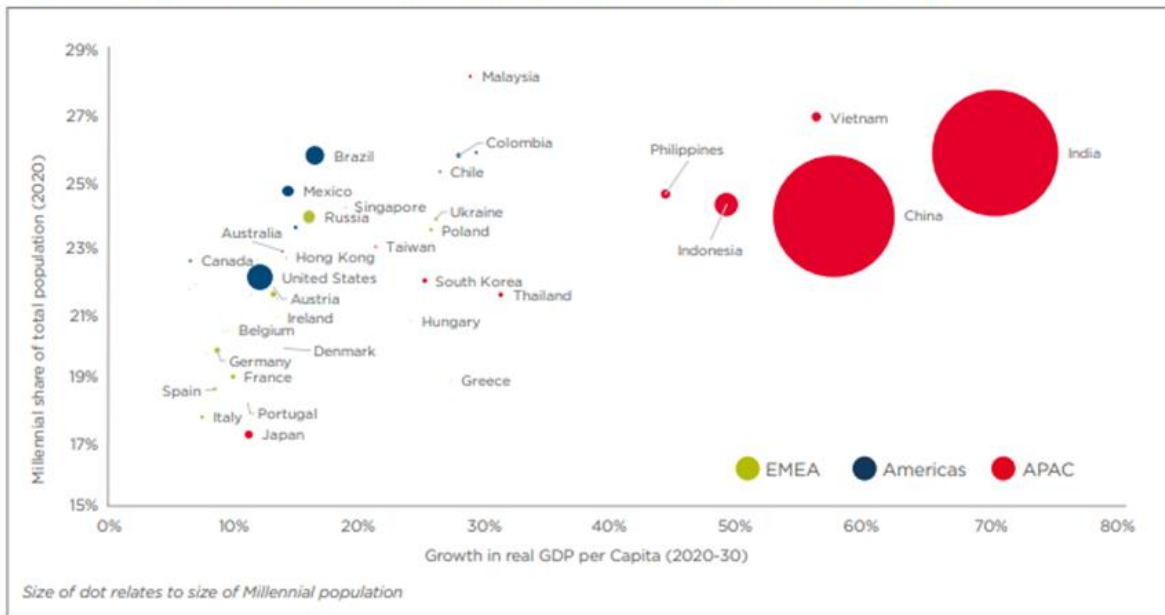
	BIRTH YEAR	AGE IN 2019	AGE IN 2030	GENERATION LENGTH
Baby Boomers	1946 - 1964	55 - 73	66 - 84	19 years
Generation X	1965 - 1980	39 - 54	50 - 65	16 years
Generation Y / Millennial	1981 - 1996	23 - 38	34 - 49	16 years
Generation Z	1997 - 2012	7 - 22	18 - 33	16 years

Source: Pew Research Center, Cushman & Wakefield

值得注意的是，在 2020 年至 2030 年的十年間，Y 世代將佔勞動力的最大份額，預計 2030 年將佔全球工作年齡人口(working age population)的 40%，也將是未來十年經濟成長的主要受惠者。

當我們想要評估不動產的長期趨勢，經濟成長相對快速且 Y 世代人口佔比高的國家，是我們不可忽略的焦點，因為伴隨收入與成家需求的增加，預計將讓這些國家的 Y 世代年輕人成為推動房地產發展的重要力量，按照這一標準來分析，亞太地區國家，例如中國，印度，菲律賓，越南和印尼(見下圖右上方紅點)，在經濟成長與 Y 世代人口佔比，相較其他國家都處於相對的優勢。

Figure 3: Growth in real GDP per capita vs. Millennial share of total population by country



Source: United Nations, Cushman & Wakefield  
Underlying real GDP per capita figures are in purchasing power parity (PPP) terms

或許你會說，千禧世代(Y世代)的消費習慣與年長的一輩不同，他們通常崇尚自由不喜歡被約束，因此會比較偏向租房子而不是購買自己擁有的房產。但是，全球研究表明，目前有 40% 的千禧世代擁有自己的房屋，另外 60% 沒有房子的人，其中 80% 想買房，這樣的想法是很可以理解的，畢竟，擁有自己的房子對於很多人來說，是見證人生打拼成果的重要里程碑，在經濟快速成長的地方更是這樣。

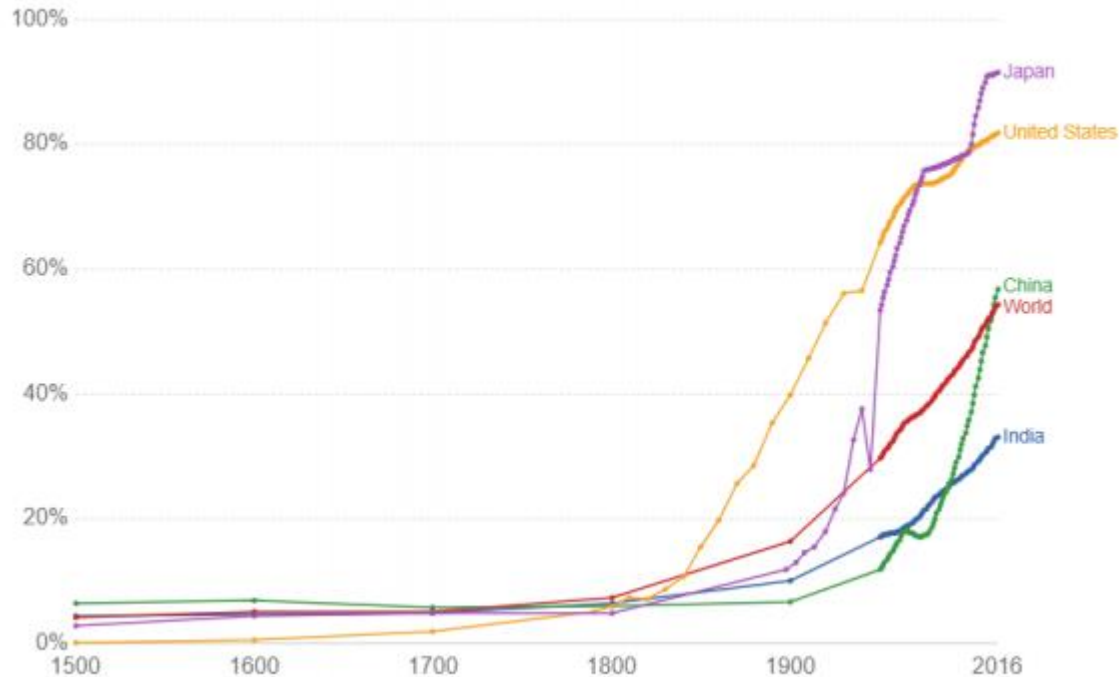
除了人口結構之外，都市化的程度也是考量的重點，舉例來說，你在台中市的西區買大樓裡的一戶房子，和在台東偏鄉地區買一棟透天厝，有甚麼不同？表面上看，都是買了一個居住空間，但在台中買房子，真正買到的，還有較多的工作機會、方便且優質的醫療體系，子女接受更好教育的機會、以及就近參加藝文活動的機會。因此，當你在購買房屋的時候，實際上是購買了當地工作、醫療、教育、文化等等資源，這些資源在台中顯然比台東來得多，可以想見為何台中的房價一定遠高於台東。

換言之，因為大城市往往有較好的就業機會與較高的生活品質，因此隨著經濟發展的發展，人口有往城市集中的趨勢，因此一個國家或區域的都市化比率(城市人口佔總人口的比重)，就是衡量經濟發展程度的重要標誌。

下圖是過去五百年主要國家都市化比率(urbanization rate)的成長狀況。我們可以觀察到，經濟發展比較成熟的國家，例如美國、日本，它們的都市化比率相對領先於其他國家，而中國在過去 20 年中，伴隨著經濟的快速成長，都市化比率也由不到 40% 快速躍升到近 60%。

## Urbanization over the past 500 years

Share of the total population living in urban areas.



Source: OWID based on UN World Urbanization Prospects 2018 and historical sources (see Sources) OurWorldInData.org/urbanization - CC BY  
Note: Urban areas are based on national definitions and may vary by country.

根據 PWC 的彙整統計，全球 GDP 的 85% 來自城市，目前已有超過一半的人口生活在城市地區，每周有 150 萬人加入城市生活的行列，其中以**非洲和亞洲國家的城市化進程尤為快速**。

然而成長中的城市要想以目前的速度繼續擴張，就需要對基礎設施進行大量投資。根據 PWC 估計，僅在未來 10 年內，全球將在城市的基礎設施上投資 78 兆美元，以適應都市化比率的增長。其中，紐約，北京，上海和倫敦僅在基礎設施方面的投資就將需要 8 兆美元，這代表因應都市化的需求，將有更多的政府資源投入到大城市的基礎建設當中，這也代表城市與鄉村的差距可能進一步被拉大，生活在城市可以享受到更多的基礎設施與更佳的生活品質，然而城市土地的供給是有限的，在都市化比率持續提升的狀況下，持續成長中的大城市其核心地段往往是不動產投資的不敗選擇。

# 85% of global GDP was generated in cities

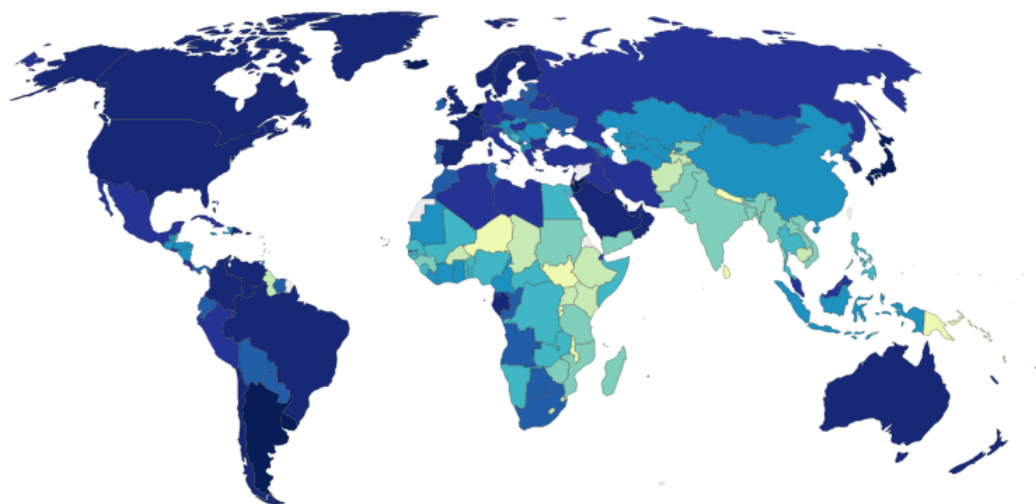


Source: The New Climate Economy, Seizing the Global Opportunity

目前看起來(參考下圖),美國、歐洲、日本等經濟相對成熟國家,都市化比率已達 80%,要再繼續上升的空間有限;中國在過去經過 20 年的快速發展,都市化比率也已達到 60%,北上廣深等一級大城市的房價漲幅也已具體反映此一情況。中國的都市化比率未來雖仍有一定的成長空間,但東協、非洲等國家目前都市化比率較低,代表未來具有較大的成長空間,其發展進程將取決於當地的經濟成長與基礎建設的投入狀況,值得我們後續持續關注。

## Share of people living in urban areas, 2017

Our World  
in Data



Source: UN World Urbanization Prospects (2018)

Note: Urban populations are defined based on the definition of urban areas by national statistical offices.

OurWorldInData.org/urbanization • CC BY

結論:

