

納指年瀉33% 金融海嘯以來最傷

【大公報訊】受俄烏衝突、全球通脹飆升、多國央行連續加息及經濟衰退陰霾等不利因素拖累下，2022年美股三大指數均表現欠佳，結束連續三年漲勢，道指跌近8.8%，標普500指數挫19%，而納指更瀉33%，跌幅都是2008年金融海嘯以來最大。股市大跌，科技股無法獨善其身，蘋果、亞馬遜、谷歌、微軟、Meta、特斯拉、英偉達及台積電這八大科企，去年共蒸發逾5萬億美元（折合約39萬億港元）市值，令不少投資者損手。

道指在2022年最後一個交易日低開99點後繼續向下，跌幅曾擴大至372點，低見

32847點；標指一度挫1.27%，以科技股為主的納指最多下滑1.46%。美股收市，道指跌73點或0.22%，報33147點；標指及納指分別下滑0.25%及0.11%，報3839點及10466點。

從歷史上看，納指年度跌幅居歷史第4位，僅次於2008年、2000年和1974年（見附表）；標普500指數跌幅則居歷史年度跌幅榜第7位。由於納指第四季度跌1%，由此也錄得連續四個季度下跌，上一次出現這樣的情況還是在2000-2001年，單個自然年季線「四連跌」的情況在納指歷史上還未曾出現過。

回顧2022年美股表現，CFRA研究首席投資策略師Sam Stovall表示，股市下跌來自於一系列事件，包括2020年開始的持續供應鏈中斷、通脹飆升、聯儲局加息計劃延長等。同時，包括俄烏衝突引發地緣政治緊張，也成為左右美股的不確定性因素。

大摩：標普新年恐再跌26%

在加息潮下，去年一眾科技股股價血流成河，特斯拉跌65.03%，創下公司2010年上市以來最差年度表現；Meta全年跌64.22%，跌幅僅次於特斯拉，而亞馬

遜、英偉達跌約50%，谷歌、台積電跌近40%，蘋果、微軟跌超20%。但國際商業機器公司則力保不失，去年股價更漲10.8%。

展望2023年美股表現，投行似乎比較悲觀。摩根士丹利首席美國股票策略師Mike Wilson認為，美股反彈會誘使投資者認為熊市已經結束，但標普500指數在2023年仍有可能再下跌26%。摩根大通則表示，在溫和衰退和美國加息的背景下，料2023年上半年美股將大跌，但聯儲局的政策將在下半年推動股市復甦，目標是到2023年底，標普500指數高見4200點。

納指歷史年度跌幅榜

時間	跌幅
2008年	-40.54%
2000年	-39.29%
1974年	-35.11%
2022年	-33.10%
2002年	-31.53%
1973年	-31.06%
2001年	-21.05%
1990年	-17.80%
1984年	-11.22%
1987年	-5.26%

中國上月製造業PMI降至47 遜預期

穩增長政策勢加碼 經濟有望見底回升

疫情對製造業產需、企業人員到崗、物流配送等帶來較大影響。國家統計局昨日發布數據顯示，2022年12月中國製造業採購經理人指數（PMI）報47，遜預期，較前值下降1個百分點，已連續3個月低於榮枯線，並創2020年3月以來新低。分析稱，PMI繼續走低，與年末疫情有較大關係，鑒於中國製造業有較強的韌性和抗風險能力，加之經濟自我修復能力較好，2023年初製造業PMI有望企穩回升。

大公報記者 倪巍晨

國家統計局服務業調查中心高級統計師趙慶河介紹，受疫情衝擊等因素影響，中國PMI較前值有所下降，經濟景氣水平總體有所回落。他續稱，12月接受調查的製造業企業中，反映受疫情影響較大的企業比重為56.3%，較前值高出15.5個百分點。

人員到崗率降 生產受限

官方PMI五大核心指標在12月呈現「4降1升」格局，且均低於榮枯線。具體看，生產、新訂單、從業人員、供應商配時時間等指標分別為44.6、43.9、44.8、40.1，各較前值下降3.2、2.5、2.6、6.6個百分點；當月，原材料庫存指標報47.1，較前值提升0.4個百分點。

國金證券首席經濟學家趙偉表示，五大核心指標中，僅從業人員指數低於2022年4月的水平，預示本輪疫情可能對人員到崗情況產生較顯著的影響。

植信投資研究院宏觀高級研究員羅奕劭分析，短期感染病例激增對生活秩序、生產活動等均構成衝擊，進而引致製造業PMI進一步下行。從核心分向指標看，疫情嚴重影響了人員到崗率、生產運作，使供需兩端受到更大影響，而出口訂單降幅的擴大，則預示外需依然低迷。

中國民生銀行首席經濟學家溫彬觀察到，12月高爐、主要鋼廠、汽車輪胎半鋼胎開工率等指標均較前值回落，這與疫情引發的人員到崗率下降、生產受限有一定聯繫。從需求端看，新訂單指標已降至2022年次低水平，表明需求端的繼續走弱，而新出口訂單的回落，也預示外需的同步放

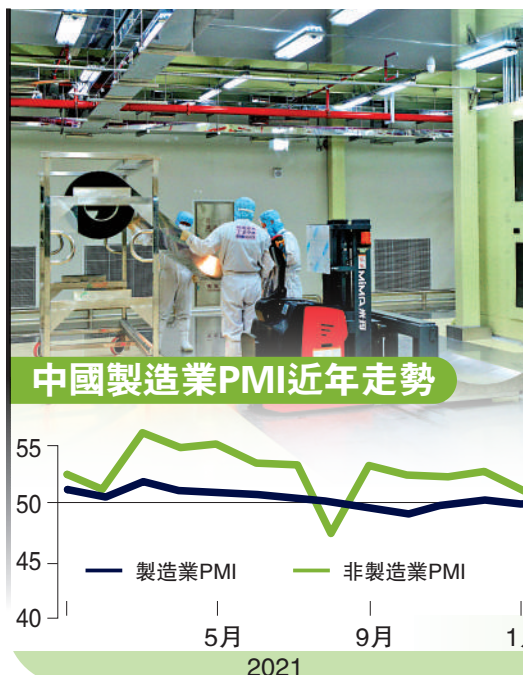
緩，且放緩幅度與內需基本相當。考慮到原材料庫存指標的上升，企業可能出現了一定程度的補庫存跡象，這與疫情防控措施優化後，業界對經濟復甦前景趨於樂觀有關。

展望未來，趙偉提醒，受疫情衝擊、出口加速下滑等共振影響，宏觀經濟短期或仍存下行慣性。不過，對於2023年中國經濟不應悲觀，「2023年中國全年GDP同比或實現約5.5%的增速」。他補充說，2023年宏觀經濟主線將轉向內需增長為主，經濟的驅動力包括新時代「朱格拉周期（中期周期）」啟動帶來的強勁製造業投資，穩增長動力帶來的基建投資韌性，以及疫後修復與地產鏈拖累的減弱等。

當前製造業運行過程中亦不乏積極因素。羅奕劭解釋，民生相關PMI的進一步擴張，將為後續經濟社會的恢復發展提供更有利保障。此外，多數被調研的企業認為，隨着疫情形勢逐步好轉，後期市場有望回暖。他續稱，中國製造業有較強的韌性和抗風險能力，中國經濟的自我修復能力同樣不俗，隨着疫情防控措施的不斷優化，以及政策扶持力度的持續加碼，製造業景氣度將在2023年初企穩回升。

人行或適時降準減息

溫彬相信，中國經濟社會運行在疫後復甦後料漸復常，預計2023年赤字率和新增專項債規模均可能提升，人行亦有望通過「適時適度」的降準、降息等，保持廣義貨幣供應量和社會融資規模增速同義經濟增速基本匹配，並適度提升槓桿率。他並指，2022年12月或是本輪經濟周期的低點，「2023年1月開始，中國經濟有望進入復甦通道。」



專家看PMI

國家統計局服務業調查中心高級統計師 趙慶河

受疫情衝擊等因素影響，中國採購經理指數較前值有所下降，經濟景氣水平總體有所回落。不過，多數被調查的企業認為，隨着疫情形勢逐步好轉，後期市場走勢有望回暖

植信投資研究院宏觀高級研究員 羅奕劭

中國製造業有較強韌性和抗風險能力，經濟的自我修復能力同樣不俗，隨着疫情防控措施的不斷優化，以及政策扶持力度的持續加碼，製造業景氣度將在2023年初企穩回升

中國民生銀行首席經濟學家 溫彬

服務業收縮度的加劇，與疫情因素密不可分。隨着疫情衝擊，疫情對經濟運行的物理阻隔明顯減弱，經濟社會運行料逐步趨於正常

大公報記者倪巍晨整理

建築業新訂單終結三連跌

【大公報訊】記者倪巍晨上海報導：國家統計局數據顯示，中國上月非製造業採購經理人指數（PMI）報41.6，較前值下降5.1個百分點，連續第三個月低於榮枯線，預示非製造業景氣水平下降。

分項來看，12月建築業PMI為54.4，較前值下降1個百分點；服務業PMI僅39.4，較前值下降5.7個百分點；

航空運輸、電信廣播電視及衛星傳輸服務、貨幣金融服務等行業PMI均保持在52以上景氣區間，但零售、道路運輸、住宿、餐飲、居民服務等行業PMI低於35。

國家統計局服務業調查中心高級統計師趙慶河介紹，12月受訪服務業企業中，反映受疫情影響較大的企業達61.3%，較前值高10個百分點。中國民

生銀行首席經濟學家溫彬分析，隨着疫情衝擊，疫情對經濟運行的物理阻隔料減弱，經濟社會運行料逐步趨於正常。

國金證券首席經濟學家趙偉指出，建築業受疫情擾動及地產低迷拖累，土建、房建、建築裝飾等三大細分行業景氣度均有回落，但建築業新訂單卻終結了連續3個月的回落，預計「穩增長」政策加碼有望在2023年初加快落地。

中國消費復常需時

財經分析

李靈修

內地疫情快速過峰，大城市逐漸回血，北京早晚返工高峰已經出現堵車。眼下市場較為關心的是，長期遭壓制的內需是否能夠同步復常。

綜觀全球防疫政策的放開對居民消費修復的影響，歐美與東亞有明顯差異。自2021年3月開始，歐美放鬆對於社交距離的要求，當地出行指數出現大幅修復。而東亞各國及地區在2022年初經歷Omicron衝擊之後，二次放寬防疫政策，但出行指數未有明顯反彈。這其中可能與各國的年齡結構、疫苗接種及文化差異有關，造成了東亞疫後的「疤痕效應」顯著高於歐美。

再來看看中國的內需情況。2022年

三季度，中國居民的消費率（居民消費佔GDP的比重）降至35.3%，遠低於美國的80%和印度的70%，也低於國際60%的平均水平。不少專家對此歸結為，中國居民的預防性存款上升擠壓了消費支出。但實際上，2020年至2022年前三季度，中國人均可支配收入-支出約為1.5097萬元（人民幣，下同），略低於2015年至2019年複合增速1.5415萬元。由此可見，居民實際剩餘可消費的儲蓄其實並未增加。

新冠三年惡化了家庭的資產負債表，居民在消費上必然趨於保守，而可支配收入的縮水無疑讓內需雪上加霜。有鑒於此，中央政府日前印發了《擴大內需戰略規劃綱要（2022-2035年）》，明確了中國未來一段時期擴大

內需的發展目標和重點任務。該文件被看做是中國關於擴大內需與消費的頂層設計。而上月召開的中央經濟工作會議亦提出，2023年經濟工作要從戰略全局出發，着力擴大內需；要把恢復和擴大消費擺在優先位置。

近年來，政府一直通過減稅、降費等方式來改善企業經營環境，實際上就是政府部門向企業部門轉移收入。未來不妨參考這一思路，嘗試由政府部門向居民部門轉移收入，具體來看有三種途徑：一是定向轉移，定向給低收入群體進行轉移支付，如增加低保人群收入補貼；二是提高社會福利水平，如推進教育、醫療體制等領域的改革，降低居民的生活負擔；三是通過中央財政發行特別國債，向全體公民發放消費券。

蝕讓頻仍 晉海持貨5年輸370萬

【大公報訊】本港二手樓蝕讓頻仍。其中將軍澳日出康城第4期晉海，日前便錄得投資者賬面蝕逾280萬元的成交，賬蝕幅達18%。

市場消息透露，該單位為晉海1A座高層A室3房單位，實用面積約842方呎，業主原已經以蝕讓價放售，叫價約1480萬元，日前經買家議價後，終落實以1300萬元成交，呎價15439元。據了解，業主於2017年底斥約1584.44萬元一手購入，持貨逾5年，賬面蝕約284.44萬元，蝕幅約18%；如連其他雜費，料實蝕近370萬元。

另利嘉閣首席聯席董事萬達人

表示，油塘海灣2座中層D室1房單位，實用面積約259方呎，剛以約490萬元成交，呎價約18919元。業主於2019年3月斥以578.1萬元一手購入單位，持貨逾3年半，賬面蝕約88.1萬元，蝕幅逾15%。

世紀21奇豐物業助理區域營業董事鄭達昌表示，馬鞍山泓碧5座中層D室兩房單位，實用面積489方呎，業主也以蝕讓價放盤，原叫價730萬元，放盤半年，終獲買家以718萬元成交，呎價14683元。據悉，業主於2019年3月斥797.5萬元一手購入單位，持貨逾3年半，賬面蝕約79.5萬元，蝕幅約10%。

美聯物業助理聯席董事廖柏光稱，大圍嘉御山2座低層B室複式單位，實用面積2587方呎，業主連一車位叫價約4200萬放售，經議價，終以3060萬元成交，呎價約11828元。業主早於2013年斥約2800萬元購入，持貨逾9年，賬面只賺約260萬元，賺幅只約9.3%。如連其他釐印費及佣金等雜費，以及業主付出約600萬元的豪華裝修費，料實蝕約500萬元。

新盤全年售9300伙瀉46%

除私人屋苑外，公營房屋也見蝕讓個案。市場消息指，屯門良景邨

良樓樓1個高層開放式單位，實用面積153方呎，已完成補地價，日前以200萬元成交，呎價逾1.3萬元。業主於2019年中斥約219萬元購入，現賬面蝕約19萬元。

至於一手市場方面，上月因缺乏全新樓盤銷售，發展商亦無大動作促銷貨尾樓盤，全月售出約270個單位，較11月增近兩成。不過，因為2022年第5波疫情蹂躪，經濟出現衰退，加上銀行加息及樓市下跌等，不少樓盤銷情呆滯下，全年只售不足9300個單位，較2021年約1.72萬個，勁減約46%，應是有統計以來逾20年新低。

2023
新年快樂

許士芬研究所
士昌置業有限公司
鼎峰有限公司
致意