

銀保監：促進金融與房地產正常循環

香港文匯報訊（記者 海巖 北京報道）中國銀保監會黨委近日召開擴大會議，貫徹落實中央經濟工作會議和中央農村工作會議精神。會議要求，促進金融與房地產正常循環，做好「保交樓、保民生、保穩定」工作，滿足房地產市場合理融資需求，改善優質房企資產負債表。同時，堅持「房住不炒」定位，「因城施策」實施差別化住房信貸政策，滿足剛性和改善性住房需求，支持長租房市場建設，推動房地產業向新發展模式平穩過渡。

加大金融支持擴大內需力度
對於明年金融監管工作，銀保監會在此次黨委擴大會議上提出，要加大

金融支持擴大內需力度。金融政策要更主動地配合財政政策和社會政策，把支持恢復和擴大消費擺在優先位置。銀保監會提出多項金融措施支持消費，包括，加強對餐飲、文旅等受疫情衝擊傳統服務行業特別是小微企業、個體工商戶的金融紓困幫扶；鼓勵新能源汽車、綠色家電等大宗商品消費，促進居住消費提升；豐富金融產品供給，多渠道增加居民安全穩定的財產性收入，改善居民家庭資產負債表，增強消費能力。
會議還表示，將積極支持建設現代化產業體系，引導金融資源更多向中高端製造業集聚，圍繞先進製造業、戰略性新興產業、傳統產業轉型升級等重點領域，持續增加中長期貸款投



◆銀保監會議要求，促進金融與房地產正常循環，做好「保交樓、保民生、保穩定」工作。
資料圖片
放和保險資金投資。另外，堅決防範銀行保險機構改革化險；督促金融資產管理公司聚焦不良資產處置。堅定不移推進高水平對外開放。

四季度銀行家及企業家 宏觀經濟熱度均回落

香港文匯報訊 中國人民銀行昨天發布的四季度調查報告顯示，當季銀行家宏觀經濟熱度指數為17.4%，比上季下降2.5個百分點；企業家宏觀經濟熱度指數為23.5%，比上季下降3.4個百分點。調查報告並指出，貸款總體需求指數為59.5%，比上季上升0.5個百分點；貨幣政策感受指數為68.0%，比上季下降4.4個百分點；銀行業景氣指數為65.8%，比上季下降0.5個百分點。四季度房地產企業貸款需求指數為43.7%，比上季上升3.1個百分點。
企業家問卷調查報告稱，四季度出口訂單指數為38.9%，比上季下降3.3個百分點；國內訂單指數為44.1%，比上季下降0.6個百分點，比上年同期下降7.1個百分點。經營景氣指數為46.6%，比上季下降1.5個百分點，比上年同期下降10.2個百分點。城鎮儲戶問卷調查報告顯示，當季城鎮儲戶收入感受指數為43.8%，比上季下降3.2個百分點；就業感受指數為33.1%，比上季下降2.3個百分點。

投資理財

美國製造回流對中國製造影響幾何？



錦囊

宋清輝
著名經濟學家

度看似不小。特斯拉在加州生產電動汽車的工廠就是一個最佳的案例，美國的軍工、汽車製造在全球範圍內首屈一指，這也成為美國重塑製造體系的一股核心力量。過去20多年，美國向世界輸出了大量風靡世界的品牌，預計未來5至10年，美國將會結束大量外包和代工業務，轉向支持美國國內的製造業。

據清暉智库統計，美國政府開始重視引導資本重新回流製造業，已經讓蘋果公司、通用電氣以及福特等一些大公司，紛紛向美國製造業投入新的資金或正計劃投入新的資本。美國製造業預計將會實現接近10%的年增長率，從而成為美國經濟增長最快的領域和新的引擎。

美資轉移生產線非不可能

從另外一個角度來看，即便是基於勞動力成本考慮，蘋果公司等企業，將生產線遷回美國也是完全有可能的。例如蘋果公司目前在中國的組裝供應商中，有10多家位於中國。但是這些供應商在蘋果公司合作的過程中，均處於非常弱勢的地位，幾乎沒有多少話語權。蘋果要求供應商把生產線轉移到美

國，我相信其中一部分的供應商可能會選擇服從。為什麼？一方面是增加的物流和人力成本由蘋果公司承擔大部分，另外一方面是，美國政府對供應商在美國新建的工廠給予一定的補貼。此外，還有美國政府大量的優惠條件，例如減少監管、稅收優惠等等。
蘋果計劃把部分生產線轉移回美國，並非天方夜譚，只是時間長短的問題。考慮到蘋果公司龐大的供應鏈規模，回流美國本土製造計劃全部完成，預計至少需要5年左右的時間。但是，屆時一旦回流美國，美國無疑將會是下一個（手機）製造大國。

然而，即使製造業回流美國，中國製造仍具有相當的比較優勢。除了勞動力成本問題，製造業涉及的熟練產業工人、產業配套，美國短時間內難以解決這些問題。但從深層次進一步來講，減少對製造業回流相關企業的監管和降低企業稅，則有利於擴大美國就業市場，而且還有利於促進美國機器人行業的快速發展，蘋果公司等企業或將成為此舉最大的受益者。
需要特別指出的是，就眼下而言，以廉價的人力資源生產iPhone仍是比較經濟的做法，因為使用機器人製造高端手機、電腦的成本仍然居高不下。但是長遠來看，工業機器人綜合成本低於人力成本是大勢所趨。受益於製造業的回流，美國工業機器人市場或將會迎來極速發展。

不過，長期以來，美國技術人員主要從事研發與設計，很多大學甚至早就關閉了製造技術和製造科學方面的專業和課程，這是製造業回流美國面臨的一大短板。
如果全球投資、產能回流至美國，對中國來說，總體上機遇大於挑戰。例如蘋果公司的上游供應鏈層面，其中約有一半在中國。但是，中國製造業目前生產加工過程中用到的相當大部分的原材料、設備和生產工藝等，卻均來自美國。
在蘋果公司的影響和富士康的鼓動之下，預計大部分中國供應商都可能會選擇跟進，即在美國本土建立生產線，滿足富士康生產的配套需求。在中、日、台等投資成本進一步上升的背景下，三地的企業家們也可能想去這一個更低稅率、較高回報的地方所帶來的投資機遇。

中企抓緊機遇打入美市場

我認為，部分有實力且有夢想的中國企業，也可以借助部分製造業回流美國的機遇，搭上這趟回流「便車」直接打入美國市場。如果中國企業能夠借助美國本土的先進科技以及初創企業經驗，完善高端製造技術，亦將具有積極的現實意義。因此，一再強調中國製造業成本低的觀念亟需改變，中國企業也需要重新認識美國製造業回流給中國帶來的歷史機遇，並緊緊抓住機遇。
作者為著名經濟學家，著有《強國提速》。

市場風險偏好提振 美元受壓

金匯出擊

英皇金融集團 黃楚淇

美元走勢本周早段承壓，中國國家衛健委表示將取消對入境旅客的新冠檢疫規定，這提振了市場風險偏好。國家衛健委周一表示，將從1月8日起不再對入境人員和貨物等採取檢疫傳染病管理措施。同時，中國將新冠病毒感染由「乙類甲管」調整為「乙類乙管」。美元指數周二跌至104水平下方，暫見仍高於12月中旬低位103.44。

上周美元曾見受到提振；數據顯示，美國初請失業金人數增幅低於預期，示着勞動力市場仍然緊俏；而美國第三季度經濟增長上修至3.2%，前值為2.9%，這亦顯現出美國經濟韌性，支撐了美聯儲鷹派立場將持續更久的預期，給予美元一定程度支撐。美聯儲在12月的議息會議上預計，到2023年底，借款成本至少還要再增加75個基點。在2022年，聯儲已將政策利率從接近零提高了425個基點，到4.25%-4.50%的區間，為2007年底以來的最高值。

美元指數在12月份波動略為收窄，至12月下旬僅於103.44至105之間反覆爭持，而隨着假期關係，料本周美元仍會延續窄幅波動。技術圖表見RSI及隨機指數正處於超賣區域，而5天平均線正上破10天平均線形成黃金交叉，可望美指傾向在短期先作走穩。亦即可望先守住本月觸及的6個月低位103.44之上。向上會先觸目於延伸自11以來的下降趨向線，目前構成阻力於104.30水平，

若美指後市可明確破位，料可望在技術上更為確認美元將迎來反撲走勢。若以自9月高位114.78趨始的累積下跌幅度計算，23.6%及38.2%的反彈水平為106.10及107.75，擴展至50%及61.8%則為109.10及110.45水平。至於下方較大支持位料為103及102.10，重要參考為5月底低位101.29。

金價較大機會先行走疲

倫敦黃金方面，上周金價陷於爭持態勢，向下勉力守住25天平均線，向上則見受制1,825美元，12月13日觸高至1,824.30回落，而剛在上周三則是在1,823.80美元遇阻。
隨着MACD指標剛下破訊號線，預料金價較大機會先處承壓。黃金比率計算，23.6%及38.2%的回吐幅度為1,775及1,744美元，若進一步擴展至50%及61.8%的幅度則為1,720及1,695美元。至於向上除了1,825美元，之後較大阻力預估在1,841及1,850美元。

上周數據公布結果(12月20日-23日)

日期	國家	項目	數據	預期	前值
20	德國	3:00 PM 十一月份生產物價指數#	+28.2%	+34.5%	
	美國	8:30 PM 十一月份建屋動工(單位)	142.7萬	143.4萬	R
21	英國	3:00 PM 十一月份公共財政赤字(英鎊)	181.59億	13.49億	R
	美國	10:00 PM 十一月份二手房屋銷售(單位)	409萬	443萬	
		十一月份消費信心指標	108.3	101.4	
22	英國	3:00 PM 第三季國內生產總值#	+1.9%	+4.0%	
		截至前周六的首次申領失業救濟人數	21.6萬	21.4萬	R
		第三季國內生產總值(修訂)			
23	美國	8:30 PM 十一月份耐用用品訂單	-2.1%	+0.7%	R
		十一月份個人收入	+0.4%	+0.7%	
		十一月份個人開支	+0.1%	+0.9%	R
		10:00 PM 十一月份新屋銷售(單位)	+64.0萬	60.5萬	R
		十二月密芝根大學消費情緒指數	59.7	59.1	

本周數據公布時間及預測(12月29日-30日)

日期	國家	項目	數據	預期	上次
29	美國	8:30 PM 截至前周六的首次申領失業救濟人數	22.4萬	21.6萬	
30		9:45 PM 十二月份芝加哥採購經理指數	40.0	37.2	

註：R代表修訂數據 #代表增長年率

加息周期延長增衰退風險

玄學股市



岑智勇
百惠證券策略師

冬至一陽生 經濟冀復元

本欄上期提到，大雪的八字有「水火既濟」之象，反映整體局勢正在向好。言猶在耳，在中國內地及香港陸續放寬防疫措施，支持恒指反覆向好。更甚者，是憧憬通關在即，也成為帶動股市向好之因素。執筆之時，恒指一度升至19,735點後回軟，並在10天平均線(約19,440)水平爭持。

參考香港天文台資料，冬至的時間為2022年12月22日5:48，其八字為壬寅年壬子月己酉日丁卯時。己土日元，自坐酉金為食神，月柱壬水為正財，子水為偏財，年柱壬水為正財，寅木為正官；時柱丁火為偏印，卯木為七殺。己土生於子水，雖有丁火作偏印，但己土及丁火都無根，故偏向身弱，要以印(火)及比劫(土)為用。壬水透天干，以子水為根，故此造的財星甚強，但美中不足是天干沒有官星去守財，容易出現被借錢不還的情況。

此外，地支子酉卯皆為桃花星，但子酉破，酉卯沖，關係並不和諧，恐怕影響財星的根之餘，也會引來很多感情問題。以筆者為例，筆者在冬至當天上班時，恰巧遇上港鐵(0066)車務服務再次在上班繁忙時間出現問題，影響往中環方向的行車時間。似乎在冬至之後，都要留意交通問題了。

對股市走勢有正面影響

又曰，冬至一陽生，即十二辟卦中的地雷復，有陰盡陽生及一元復始之意。但願疫情會進一步退去，防疫措施將會進一步放寬，至復常通關等，都有望帶動經濟向好，對股市走勢也有正面影響。不過，由於利率高企或會影響經濟發展，若經濟持續放緩，有機會演變成滯脹，然後是通縮及衰退等問題，都是投資者應注意的風險。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份。)

基金投資



光大證券國際
光大證券國際產品開發及零售部

12月超級議息周完結，美國聯儲局、歐洲央行及英倫銀行三大央行行動並未超越市場預期，而且加息幅度更由上次的0.75厘下調至0.5厘，貨幣政策開始略見放鬆。但要留意，雖然各主要央行看似開始放慢加息，但會後聲明卻不約而同地向市場表示加息周期尚未完結。

美國聯儲局如市場預期加息0.5厘，將聯邦基金利率升至4.25%-4.5%區間，會後聲明則上調2023年利率峰值中位數至5.1厘，高於今年9月份預期的4.6厘，主席鮑威爾表示緊縮性質貨幣政策或將維持一段時間，而利率點陣圖則顯示委員們預計2024年才開始減息。

主要央行取態似鴿實鷹

筆者預期，聯儲局將於明年2月及3月將再分別加息0.5厘及0.25厘，聯儲基金利率將升至5.25厘後停止，而加息周期或較早前預期更長，同時代表緊縮政策對經濟所造成的壓力將持續；歐洲央行行長拉加德指出，預計將會以0.5厘的速度繼續加息，而且貨幣

政策暫時未有計劃轉向；而英倫銀行更預期，通脹壓力將較預期持久，或需要進一步加息壓抑。三大央行行動上雖然略為放寬貨幣政策，但言論卻未見放鬆，似鴿實鷹的取態不但降低市場對放慢加息行動的預期，同時更再次燃起市場對經濟將陷入衰退的憂慮。

事實上聯儲局內部分分析師亦首次表示，預期美國經濟將有50%機會出現衰退，而國際貨幣基金組織及世界銀行更警告，環球央行進取加息將抑制經濟增長，估計明年全球將有30%以上的經濟體將面臨衰退。雖然衰退的徵兆已開始出現，但無奈地，環球通脹短期內仍未見大幅回落的可能，所以只可以令央行略為下



●三大央行似鴿實鷹的取態再次燃起市場對經濟將陷入衰退的憂慮。圖為英倫銀行。資料圖片

調加息幅度，暫時未能完全將政策轉向，所以緊縮貨幣政策令經濟陷入衰退的情況或已不能避免。

雖然未來環境存在高度不確定性，惟不建議投資者悉數出售資產而保留現金，特別是現時通脹高企，購買力被通脹所蠶食而折舊的損失將更大，保持一定的投資更為重要。而根據往績，高評級債券於衰退時表現比較優秀，自1990年起四次經濟衰退中，投資級別債券的平均回報全錄得正數，當中以美國國庫債券及環球綜合投資級別債表現最佳。投資者可考慮在資產組合中加入一定比例的投資級別債券，以分散經濟下行風險，同時獲得相對穩定的回報，避免被通脹蠶食現金的

購買力。

留意投資級別債券基金

當中可留意光大焦點收益基金，基金成立於2018年，投資範圍覆蓋MSCI世界指數內的國家及地區所發行的投資級別債券。基金投資風格穩健，偏好基本面良好的投資級美元債，平均信用評級達至A-級。年初至今，環球債券基金受利率風險影響，部分跌超過一成，但光大焦點收益基金淨值延續穩定態勢。

根據基金公司資料指出，基金三年波幅只有6.48，同時，反映風險調整後收益指標之一的夏普比率為0.12，較大部分同類型基金優勝，並榮獲評級機構晨星的五星最高級別。