

## 全球經濟及港股2023展望

海外經濟正在由滯漲轉至衰退，週期領先的中國經濟從谷底低點開始修復。三年疫情對消費者信心、經濟和社會造成嚴重衝擊，中央未來將致力重建信心與經濟恢復，其中包括穩定地產等行業。儘管海外預料將見衰退，但中國經濟修復已經開始清晰。中國經濟則將向科技、高端製造（自我研發供結）、現代服務業和消費轉型。

現時，全球經濟體增長前景仍見明顯差異。2023年至2024年東盟、印度和中國的經濟增長相對較快，而北美和歐洲的經濟增長則相對較慢。中美兩國而言，中國在2020年第二季後快速控制疫情並重啟經濟，2021年全面收緊政策，2月A股開始進入熊市，下半年經濟再度下行，2022年經濟硬著陸，經濟政策再度放鬆，防疫政策亦開始調整，2023年至2024年進入漸進修復週期。反之，美國2021年快速重啟經濟，帶動了通脹攀升，2022年貨幣政策收緊，美股在1月亦進入熊市，同時面臨經濟二次下行，2023年預料出現衰退，政策或將迎來放鬆。

### 2023年中國政策重點及重心

- 1) 提振信心和穩增長為優先目標
  - 2) 重啟經濟
  - 3) 宏觀經濟政策寬鬆
  - 4) 穩定房地產市場
- ➔ 中國近期發佈金融支持房地產16條政策，表明會積極防風險、穩地產和穩經濟，降低房企演化為系統性金融風險的機率。未來穩定房地產市場的關鍵在於提振住房需求，住房銷售前景決定專案淨資產狀態、開發商自主現金流和金融機構融資意願等一系列決定，最終決定房企財務流動性。

### 展望

2023年第二季房地產銷售可能逐漸企穩，下半年同比或小幅增長，全年而言則同比小幅下跌。中國經濟重啟將支撐就業、收入和信心逐漸回升，促進潛在購房需求逐步釋放。房企的大面積違約和期房爛尾問題會顯著下降，潛在購房人信心將回升。住房供應隨需求同步收縮，降低了房價大跌的風險。未來經濟漸進修復，房地產信貸政策進一步寬鬆，逐步對房價和住房需求形成一定支持。

總結而言，房地產市場的修復之路仍然漫長，而恢復後的銷售高峰點可能並顯著低於2021年水平。由於投資投機需求淡出，年齡人口下降，城鎮化速度放緩，中國住房總需求已經見頂下行。從指標而言，見底企穩的數據順序分別為住房銷量、房企現金流及房地產投資。

## 中國經濟

疫情衝擊後中國經濟走勢呈現W型。2020年第一季疫情爆發後，中國經濟第一次下滑，但隨著快速控制疫情和復工復產，經濟出現了V型反彈。2021年，在國內供求進一步恢復下，海外經濟重啟和供應問題使中國出口大增，同時中國開始全面收緊，包括流動性收緊、對板塊而言的房地產三道紅線和互聯網強監管等，加快轉向高品質發展。伴隨政策緊縮，2021年下半年經濟再開始下行，2022年因Omicron疫情下頻繁封控和房地產市場劇烈收縮，經濟接近硬著陸。中國經濟政策再度放鬆，防疫政策經歷反覆轉變後最終轉向，經濟活動將第二次回漲。

## 港股：目標 23500 點

美國身為全球最大經濟體，其經濟週期、貨幣政策、股市表現對全球金融市場舉足輕重，如今美國通脹水平處在近四十年高位、美聯儲正以四十年來最激進的步伐加息。估計美國經濟可能於2023年陷入中小型衰退，美國經濟和盈利影響美股於2023年上半年表現較不利。不過，根據利率期貨，現時市場預測美國此輪加息週期將於2023年5月結束。按照歷史推測，是次利率見頂後，美股的表現亦有望好轉。利率周期料於2023年中開始變得較為有利美股。

港股於最近一個月初見回穩。展望未來兩年，低基數效應料令中港股市盈利回復增長，而其增速將高於美股。

事實上，港股於2022年10月底後大幅反彈。展望2023年預期港股估值仍有向上修復的空間，上半年主要留意中國經濟修復、防疫政策優化、房地產市場回穩、港股盈利回復增長、美元匯價回落等利好因素推動，下半年美國利率料已見頂甚至小幅降息，亦可能對港股帶來支持。

不過，港股估值重估的幅度仍需關注中國經濟增速、歐美面臨經濟衰退令外來需求轉弱、美國利率水平將維持於偏高及地緣政治風險情況。

製造業採購經理指數（PMI）之升跌作為經濟增速加快及放緩的指標。PMI上升時，不妨留意估值較高的增長類：如新經濟股。