

營商環境轉趨穩定 息口回落明年經濟料向好 港PMI五個月來首度重回擴張

香港經濟有改善，11月採購經理指數（PMI）升至50.1，為5個月來首度重上50以上的擴張區間，較10月上升1.2，結束連續4個月收縮。最新指標顯示香港營商環境轉趨穩定，調查指主因是受惠新訂單和經營活動的跌幅放緩至輕微，港企悲觀情緒大幅減退。經濟分析師認為，稍後受春節等季節性因素影響，PMI短期有機會回落至50之下，但隨着美聯儲明年第二季啟動減息步伐，預料香港明年下半年經濟將有明顯復甦，2025年有望進一步好轉，香港PMI將明顯企穩50以上。

◆香港文匯報記者 莊程敏

調查指，企業11月新增訂單量連續5個月減少，但跌幅已經收窄。來自內地的新增業務收縮速度亦減慢，但外銷出口由升轉跌。隨着新增訂單跌幅放緩，經營活動的緊縮速度亦減慢至4個月最低。企業減少投入品採購量，減幅是連續3個月緊縮期內最低。企業上月擴充人手，就業增長創5月以來最高。投入成本增幅連續兩月升溫，亦高於長期平均值，主要由於員工成本升幅創8月以來最高。原材料及運輸成本亦上升。

新訂單經營活動跌幅輕微

隨着新增訂單跌幅放緩，經營活動的緊縮速度也減慢至4個月最低，整體非常輕微。綜觀不同行業數據，當中以批發及零售業的減產幅度較小，因此整體跌勢緩和。展望未來12個月的產出前景，業者依然悲觀，但較10月明顯改善，多家受訪公司預期經濟好轉，對銷售增長予以厚望。

標普全球市場財智經濟研究部副總監潘婧怡5日表示，香港私營經濟擺脫了連續4個月的收縮，11月營商環境轉趨穩定。新訂單和經營活動的跌幅放緩至輕微，兩者指數改善為PMI重拾升軌提供支持，企業重新擴充人手、增持庫存，悲觀情緒也大幅減退，這些正面信號都在最新PMI調查中呈現。

經濟後年有望進一步好轉

不過，潘婧怡亦指出，香港私營企業的利潤空間受到擠壓，即使整體投入成本的通脹升溫，但在轉嫁成本負擔上卻出現掣肘，企業在加薪挽人才、低價保客源的夾縫中，似乎進退維谷。

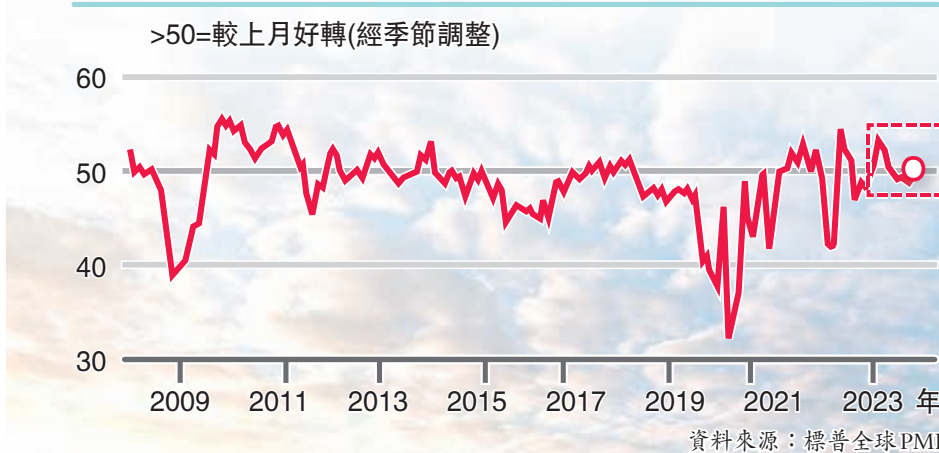
星展香港經濟師謝家曦表示，預計今年香港經濟增長3.5%，雖然明年有望減息，但利率可能仍然偏高，制約經濟增長，明年增速預測減慢至2%左右，或低於疫情前10年的平均增速2.8%。隨着利率回落，香港明年下半年經濟將有明顯復甦，2025年有望進一步好轉。

春節影響 PMI短期料反覆

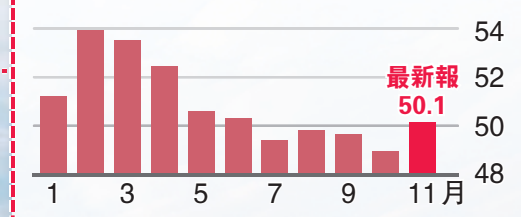
謝家曦續指，近期美國10年期債息回落，反映市場對聯儲局明年減息預期升溫，目前預測美國明年減息幅度可能達1厘，或為人民銀行提供窗口減息刺激經濟。他相信，美國減息預期最快明年第二季確立，屆時內地和香港的訂單均逐步改善，將會帶動香港PMI明顯企穩於50以上。不過，農曆新年前後有季節性因素，企業亦將觀望內地經濟和新年銷情，PMI短期仍有機會跌穿50。

大新銀行經濟研究及投資策略部日前指出，內地陸續推出多項支持內需的經濟措施，或有助穩定第四季香港出口需求。該行指，香港第三季GDP數字低於該行預期的4.8%，但較第二季的1.5%增速有所加快，主要是因為去年下半年基數較低；經季節調整按季增長0.1%，好過第二季的倒退，反映經濟復甦步伐較預期為弱。該行將第四季經濟增長預測，由原先估計的5.9%下調至4.5%；全年增長預測3.2%，低於之前估計的3.7%。

香港PMI終止連續四個月收縮



香港PMI五個月來首度重回擴張區間



◆香港營商環境轉趨穩定，11月香港PMI升至50.1，港企悲觀情緒大幅減退。

匯豐料明年港經濟增2.8%



◆范卓雲（左）指，人行仍有放寬貨幣政策的空間。右為何偉華。

香港文匯報訊（記者 岑健樂）內地政府持續推出措施支持經濟增長，對內地與香港經濟及股市表現有正面作用。匯豐環球私人銀行及財富管理亞洲區首席投資總監范卓雲5日表示，該行預期明年內地經濟將按年增長4.9%，至於明年香港經濟則按年增長2.8%。該行認為港股最壞時候或已過去，恒指再下跌的空間有限，因此對港股持中性態度，給予明年底恒指目標為19,890點。

恒指明年底目標19890點

范卓雲5日表示，雖然內地房地產行業面對結構性調整挑戰，拖累內地經濟增長，但政府果斷加推財政和貨幣刺激政策，應可為增長保底，加上憧憬中央經濟工作會議將有更多支持經濟發展的舉措，而且人行仍有放寬貨幣政策的空間。因此，該行預期明年內地經濟將按年增長4.9%，明年香港經濟則按年增長2.8%。

此外，該行認為港股最壞時候或已過去，加上預期美聯儲將於明年第三季開始減息，支持環球股市表現，對內地與香港股市持中性態度，給予明年底恒指目標為

19,890點。

匯豐環球私人銀行及財富管理北亞首席投資總監何偉華5日則表示，該行對港股個別板塊看法較為正面，包括與服務相關的消費股、濠賭股與保險股，亦看好與人工智能相關的企業。

此外，他表示亞洲財富和中產階級消費者崛起，推動亞洲非必需消費品板塊成為亮點，包括精選的內地科網翹楚、亞洲非必需消費品企業、人工智能和數碼驅動的消費，以及亞洲金融服務供應商。

息口見頂 加碼投資級債

另一方面，范卓雲表示在通脹持續降溫的情況下，主要西方國家央行已停止加息，而美國經濟正走向軟著陸。這兩項正面發展應有助帶動2024年的環球承險意慾回升。在未來兩季環球增長放緩和政策利率見頂的環境下，加上2023年債券市場大幅重新定價後，該行認為優質債券將成為2024年上半年最具吸引力的資產類別，建議提高比重配置美國和英國國債，以及發達和新興市場投資級別企業債券，聚焦鎖定吸引力的收益率。

投行評香港經濟及投資前景

匯豐環球私人銀行

- ◆ 預期明年香港經濟按年增長2.8%
- ◆ 港股最壞時候或已過去，恒指再跌空間有限；對港股持中性態度，明年底恒指目標為19,890點
- ◆ 對港股個別板塊看法較正面，包括與服務相關的消費股、濠賭股與保險股，亦看好與人工智能相關企業

野村

- ◆ 內地大型互聯網企業估值偏低，與其基本面不匹配，有質素的大型互聯網股份仍值得投資與持有
- ◆ 內銀明年不良貸款撥備比例仍可控，不會對業績表現構成太大壓力，看好盈利穩定及股息率較高的內銀股

FSMOne

- ◆ 恒指明年目標18,500點
- ◆ 美國通脹難降至2%，明年減息機會低
- ◆ 看好明年半導體行業和優質AI企業表現

景順

- ◆ 全球整體經濟明年上半年將現溫和放緩，下半年才開始復甦
- ◆ 預計美國明年中開始減息，美匯將走弱
- ◆ 地緣政治風險仍高，但股票有巨大潛力，特別是周期性小型股、亞洲及新興市場股市

製表：香港文匯報記者 周紹基、岑健樂

景順：明年中國經濟增長5%

香港文匯報訊（記者 周紹基）景順投資預期，明年上半年環球經濟增長將放緩，各地區的經濟情況將出現分化。該行首席全球市場策略師 Kristina Hooper 直言，美國經濟雖具韌性，但仍會步入短暫的衰退，聯儲局需要在明年上半年便開展減息周期，而目前市場已率先反映了減息的預期。景順亞太區（日本除外）環球市場策略師趙耀庭則認為，自1990年代以來，美國出現了4次經濟衰退，每次的衰退初期，新興市場股市都會跑贏，相信今次也不例外，故看好明年新興市場表現。

新興市場有望跑贏美股

趙耀庭指出，若以地域劃分，景順予中國、印度、印尼及韓國「增持」評級，並建議「減持」澳洲及馬來西亞兩大商品出口國。他續指，現時中國經濟的最大問題，仍是房地產市場的泡沫，內房在市場情緒及數據上都

表現疲弱，由於該行業具一定複雜性，因此內地需制定大量政策來解決行業和經濟問題，這些措施效果可能在明年上半年才顯現出來。他又預計，明年中國經濟增長率總體仍達4.5%至5%，而由於明年美國大選，故不希望在此時全球出現更多的地緣政治風險，相信美國未必會對中國採取「事事強硬」的態度。

Kristina Hooper 則預期，全球整體經濟將在明年上半年出現相對溫和的放緩，並在下半年開始復甦。她又預期美國在明年上半年末便開始減息，美元將會走弱。雖然接下來地緣政治風險仍然較高，但她強調，股票有巨大的潛力，特別是周期性小型股、亞洲及新興市場投資等方面。隨着美息見頂回落，Kristina Hooper 預計日圓等亞洲貨幣將回升，該行看好日股前景，因當地企業盈利增長強勁，但明年日股走勢將取決於央行的貨幣政策。

野村：看好內地大型科網股



◆ 史家龍（左一）指，多間內地大型互聯網企業在第三季均錄得盈利增長。右一為董季舟，右二為唐聖波。

香港文匯報記者 岑健樂攝

香港文匯報訊（記者 岑健樂）近日內地與香港股市表現不太理想，不過當中亦存在一些投資機會。野村中國互聯網及新媒體研究部主管史家龍5日表示，多間內地大型互聯網企業在第三季均錄得盈利增長，現時該板塊的未來1年市盈率（1-year forward P/E）只有11至12倍，反映行業估值與其基本面並不匹配，他認為這主要受到宏觀環境因素拖累。因此，他認為有質素的大型互聯網股份仍然值得投資與持有。

盈利穩定高息內銀股可留意

另外，近月內地房地產市場表現持續低迷，市場關注一眾內銀股的內房風險敞口。對此，野村中國及香港金融研究部

主管唐聖波表示，內房開發商貸款佔內銀總貸款額佔比相當有限，而且內銀大部分與房地產相關的貸款均是按揭貸款，這些貸款的質量相對較為穩定，加上中央與地方政府致力推出不同政策支持內地房地產行業健康發展，因此他預期內銀明年的不良貸款撥備比例仍然可控，不會對業績表現構成太大壓力。不過他同時指出，由於內地利率趨勢向下，內銀股的淨息差將會受壓。因此，他表示該行看好盈利穩定及股息率較高的內銀股。

相對科網股與內銀股而言，該行對內地房地產及消費行業的看法較淡。野村中國房地產及消費行業研究部主管董季舟表示，現時內房行業主要有兩個痛點，一是銷售表現疲軟，二是內房企業融資仍然存在問題，他表示雖然有傳內地準備推出「白名單」等支持內地房地產行業政策，但預期這些政策未能完美有效地解決上述問題，因此該行對內地房地產板塊持較悲觀態度。

內房財富效應影響社會消費

董季舟續指，消費表現與物業資產價值（財富效應）有極大關聯。內地房地產市道表現疲軟，加上宏觀經濟環境疲弱，都對內地消費表現產生負面影響，因此對明年消費板塊的看法審慎。