

三大誘因吸引 北向資金淨流入超去年全年 外資狂掃A股 11日涉資逾945億

中國邁步復常，新公布的去年第四季及12月份經濟數據表現勝市場預期，大行紛紛上調對中國經濟今年的預測。同時，數據還顯示，外資持續流入中國資產，1月份在最近11個交易日，北向資金累計淨買入A股達945.26億元（人民幣，下同），已經超過2022全年900.2億元的淨買入額。中國國家外匯管理局亦指出，近期境外投資者持續恢復對中國證券市場投資。

◆香港文匯報記者 周紹基

外資憧憬內地經濟加快復甦，根據內地財聯社統計，今年來北向資金持續流入A股市場，18日甫開市，近11天流入A股的外來資金已超越去年全年的900.2億元，也超過2014年、2015年、2016年的全年淨買入總額。結果18日全日再錄得47.35億元的淨流入，使過去11天合共有945.26億元外資進入A股。今年至今，滬綜指累計升4.37%，深成指更累升7.21%。

經濟提速惹憧憬 股市估值低

對比歷史，今年初以來，北向資金累計淨流入規模已創歷史最高。回溯2015年以來歷史，期間僅有2020年和2021年，在年初以來的兩週內，北向資金累計淨流入的規模超過300億元，而今年累計淨流入規模已超945億元。投資者人士指出，資金流入A股主要有三大原因。

首先，內地防疫政策優化後，中國經濟有望快速重啟，內地宏觀經濟改善，使得全球投資者對中國經濟充滿憧憬，全球投行亦紛紛上調對中國經濟增長的預期。其次，A股港股目前估值均處歷史低位，例如滬深300指數去年便下跌21%，恒指跌15%，從估值來看，都處歷史相對低位。

人幣快速回升 資金回流中國

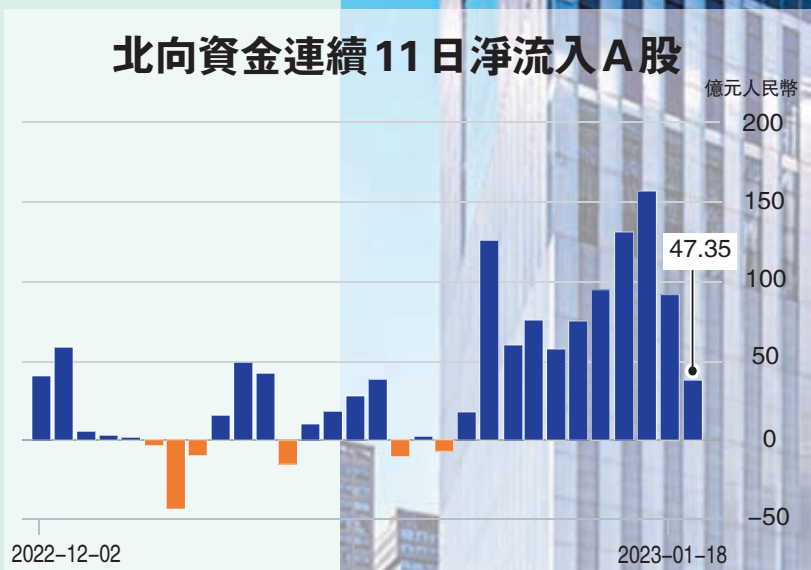
最後，美國通脹見頂，加息步伐將會放緩，使人民幣在最近兩個月，兌美元匯率快速回升，進入2023年以

來，在岸和離岸人民幣對美元匯率累升均超過3%。由於2023年人民幣匯率料會維持平穩，有利於資金重新回流中國。「超配中國」已成為外資機構的強烈共識，其中高盛便將MSCI中國指數12個月目標，從70點上調至80點。大摩更預計，中國股市今年表現將是全球最佳。

事實上，自美國加息步伐有跡象放緩後，人民幣迅速回穩，國家外匯管理局的數據亦能佐證外資持續流入中國。外匯局18日公布，內地銀行去年全年的結售匯和涉外收支均為順差，規模分別為1,073億和763億美元；單計12月，兩者同樣為順差，分別為70億和231億美元。近期境外投資者持續恢復對中國證券市場投資，據該局統計，去年12月境外投資者淨增持境內債券和股票，分別為73億和84億美元。

外匯局：跨境資金流動趨穩

中國外匯局發言人王春英表示，在去年複雜多變的內外環境下，外匯市場總體平穩，市場交易理性有序，遠期和期權市場反映人民幣匯率的波動幅度可控，沒有出現持續較強的單邊走勢。展望今年，王春英稱，雖然外部環境仍存在不確定性因素，但內地經濟有望總體回升。中國跨境資金流動主要影響渠道有望更趨平穩，包括經常賬戶將保持合理規模順差，繼續處於均衡區間，及資本項下跨境資金流動有望更加穩定。



◆近期境外投資者持續恢復對中國證券市場投資。上交所網頁截圖

分析師對中國經濟最新評論摘要

摩根士丹利中國首席經濟學家邢自強：

在寬鬆政策的支持下，尤其是對於二套房的支持，房地產銷售同比增速可能在今年第二季度轉正，該行業對經濟的拖累將縮窄至-0.4個百分點，較2022年的-1.5個百分點有所縮窄。繼續維持中國2023年GDP增長5.7%的預測，且從第一季度開始環比增長將強勁反彈。

滙豐環球研究大中華區首席經濟學家劉晶：

中國國務院副總理劉鶴的發言重振信心並明確了中國的發展方向。穩增長政策組合將支持中國2023年經濟增速達到「正常水平」。預計決策層可能會將今年GDP增速目標設定為5%以上，以再次強調他們的穩增長立場。

法國巴黎銀行中國首席經濟學家陳興動：

新一屆中國領導人將堅持中國特色社會主義市場經濟的原則。副總理劉鶴用了較長時間解釋為什麼中央經濟工作會議將房地產重新定位為中國的支柱產業，重新定位將在很大程度上緩解下行壓力，並為投資者提供重新思考發展的機會。

法盛投資管理全球市場策略部門主管Mabrouk Chetouane：

中國家庭在疫情期間積累了大量過剩儲蓄，重啟開放後，這些壓抑的家庭需求將被釋放，經濟可能會出現強勁反彈。中國政府將繼續以貨幣和財政政策支持經濟。儘管如此，預計今年下半年全球需求將不斷走弱，可能會拖累中國的出口。房地產行業的提振成果仍有待觀察。

香港文匯報訊 中國新公布去年第四季及12月份經濟數據好過預期，多間大行在數據出爐後紛紛上調今年中國GDP的增長預測。其中，大行高盛指出，內地去年12月份的數據出乎意料，且復甦步伐加快，故該行決定將中國今年GDP增速預測，由原先的5.2%上調至5.5%。

高盛：GDP增速上調至5.5%

該行經濟學家周二晚在報告中表示，他們現在預計今年經濟將增長5.5%，高於之前預測的5.2%。高盛經濟學家王立升等在報告中表示，鑑於去年12月份新冠病毒感染病例激增以及勞動力廣泛短缺，當月官方數據卻沒那麼糟，這是出乎意料的。他們分析，對藥品和醫療設備的一次性需求可能幫助提振了第四季度數據。

17日公布的官方數據顯示，中國經濟第四季度同比增長了2.9%，遠好於經濟學家預測的增長1.6%。12月零售、工業增加和失業率指標也好於分析師預期。

新加坡銀行：中國一枝獨秀

新加坡銀行亦上調了今年對中國經濟增長的預測，由原先的4.5%上調至5.2%。短期內中國的經濟活動雖會受到疫情限制，但春節假期後，隨着人民對病毒產生免疫力，感染數字見頂，應會令消費者減少謹慎，供應鏈中斷亦會有所緩解。因此，該行認為中國是今年全球唯一GDP增長、並較去年更強勁的主要經濟體。

法巴：下季將有更全面復甦

法巴相信，中國經濟可能在去年第四季已經見底，今年首季出現反彈，第二季有更全面復甦，認為中國今年GDP增長目標為5%，並相信不達標的可能性很低。

華泰：需着重增信心穩預期

另據《21世紀經濟報導》18日引述華泰資產首席經濟學家、中國首席經濟學家論理理事王軍表示，2023年需要着重「增信心」和「穩預期」。他認為，中國需要盡快將經濟增長恢復到潛在增速水平，以提振企業和消費者信心。未來中國若能繼續穩住經濟基本盤，經過休養生息後，短暫的疫情疤痕效應將得到修復，中國經濟前景將更加可期。

內地經濟勝預期 多間大行升今年預測

法外貿銀行：內地今年GDP料提速至5.5%

香港文匯報訊 中國去年底優化疫情防控措施後，最新的去年12月份的數據顯示內地經濟呈現可喜的復甦勢頭，法國外貿銀行的研究報告認為，如果疫情狀況持續穩定，春節後中國經濟會出現更加明顯的復甦，該行對今年1月之後的內地經濟復甦前景持謹慎樂觀態度。在基數效應的加持下，料第二季的經濟增幅將會十分明顯，預計今年中國GDP增速將達到5.5%。

優化防疫 利經濟活動復甦

法國外貿銀行指出，去年底中國持續調整防疫政策，這是外界期待已久的舉措。但重新開放後確診病例也立刻出現了大規模增加，短期經濟活動因此受到了一些影響，從去年12月份的經濟數據中可以看到，製造業和非製造業PMI較為疲軟，信貸增長也出現放緩。然而，解除人員流動限制無疑會促進消費的復

甦，進而創造增長。當然復甦的速度和時間也取決於疫情的持續時間以及人們對於復常的適應性。此外，消費者及投資信心也是重要的影響因素。

該行以城際GPS數據為基礎，計算了防疫措施放開後的人員流動性變化，發現進入今年1月的第一周後人員流動性顯著增強。國內航班數量已經接近前一年的水平，中國20個主要港口的進出港船舶數量近期也出現反彈。這些資訊都表明中國國內旅行和運輸正在逐漸回到正軌。然而，城市的地鐵出行指數仍然處於負增長，說明市內人員流動尚未恢復到令人滿意的水平，但應該已經度過了最低谷的時期。

國內旅遊酒店消費將受惠

報告認為，如果疫情狀況發展持續向好，最直接的復甦應該出現在依賴人員密切接觸的服務行

業，例如國內旅遊、酒店和其他休閒消費。此外，汽車等耐用消費品的消費也逐漸在提升，住房交易也有所改善。

但另一方面，除了市內人員流動停滯外，高頻數據顯示製造業的趨勢也較為低迷。例如，中國鋼鐵產量在過去一個月內大幅下降，生產者價格指數（PPI）12月也依然大幅放緩。此外，由於全球需求放緩，中國製造業PMI中的新出口訂單指數在12月已經降至相當低的水平。同樣，去年12月30日至今年1月13日期間，上海出口集裝箱運價指數（SCFI）下降了5.5%。

報告又指出，投資的復甦仍然面臨不確定性。即使經濟活動全面復甦，投資者的情緒可能仍需要一些時間才能完全復甦。同時在疫情爆發前就已經存在的一些長期結構性因素，例如人口老齡化等問題，也會繼續影響未來中國經濟復甦。

瑞銀：內地消費春節後料勁彈

香港文匯報訊 中國內地17日公布去年第四季GDP按年增長2.9%，好過市場預期。瑞銀投資銀行亞洲經濟研究主管暨首席中國經濟學家汪濤相信，內地的疫情感染可能已經達峰，經濟增長動能有良好轉，她預計消費在春節後大幅反彈，一季度房地產銷售亦有望企穩，維持2023年中國GDP增長4.9%的預測。

本月來消費服務活動顯著改善

汪濤表示，內地去年12月份的經濟數據表現不一。其中，儘管疫情爆發，但社會消費品零售增速強於預期，基建投資保持穩健，房地產活動同比跌幅在低基數下小幅收窄，出口跌幅擴大，製造業資本開支小幅回升。由於內外需走弱，工業生產同比增速放緩。第四季GDP同比增速從第三季的3.9%放緩至2.9%，強於預期，環比零增長。GDP增長好於預期主要是由於消費和服務活動在疫情爆發衝擊下依然比

市場預期更有韌性，以及基建投資保持穩健，而出口和房地產活動進一步走弱。

瑞銀相信，內地大多數地區的日常新冠病毒感染病例可能已經在去年12月底至今年1月初達峰，參考百度疫情搜索指數的推算，並可能在未來幾周內明顯回落。與之對應，1月前兩周18個大城市的地鐵客運量、百城交通擁堵指數和全國整車貨運流量指數均較12月有所反彈，尤其是前兩者。然而，由於購置稅優惠已在12月底結束，1月初汽車銷售走弱，而前兩周房地產銷售同比跌幅明顯收窄。因此，1月以來瑞銀消費與服務業指數較12月顯著改善，而瑞銀工業與投資指數仍位於低位。

政策支持 房地產銷售將企穩

而最新一期瑞銀「把脈消費」調查顯示，受訪者對春節期間的消費情緒較為謹慎，而其對今年全年消費

的預期更為樂觀，同時收入預期較為穩健。瑞銀預計，在本輪疫情感染高峰過後居民消費將大幅反彈，超額儲蓄的釋放和勞動力市場的改善應是重要支撐。儘管如此，鑒於該行預計中國不會進行大規模收入和消費補貼，且長期以來的疫情限制對居民和企業部門有持續影響，今年GDP項下的實際消費增速可能溫和反彈至6.6%。另一方面，得益於政策支持加碼和經濟逐漸復甦，該行預計房地產銷售和新開工在未來2至3個月企穩，此後開始環比反彈。不過，今年全年房地產銷售和新開工仍可能較去年水平有所下降，但地產下行對經濟增長的拖累應大幅減小。

維持對今年GDP增4.9%預測

汪濤表示，該行預計今年第一季中國GDP同比增速將小幅放緩至2.4%，儘管其環比折年增長率可能回升至4%。第二季開始，環比增長勢頭有望大幅回



◆市場對內地今年消費預期更為樂觀。資料圖片

升，主要由於消費大幅反彈以及房地產活動在低位企穩後有所回升。另一方面，基建投資和製造業資本開支可能在去年的強勁增長後有所放緩，而隨着全球經濟大幅減速，今年出口預計將下跌。後者也將拖累製造業資本支出。總體而言，該行預計第二季GDP同比增速將加速至7.2%（環比折年增長7.8%），並維持對今年GDP同比增速為4.9%的預測。