

# 人行降準落地 宏觀數據向好 政策加碼出台 內地經濟回升 港金融業勢受惠

2024年開年，中國內地宏觀政策繼續加碼，新年首次降準5日落地，房地產融資協調機制亦開始運轉。市場普遍預期，年初宏觀政策尤其是貨幣政策持續加碼，推動中國經濟回升向好，料後續貨幣和財政政策將更加有力。同時，中央及監管部門頻頻釋放穩定資本市場和擴大金融業對外開放的信號，外資加碼中國布局戰略不變，香港經濟及金融業勢將從中受益。

◆香港文匯報記者 海巖 北京報道

1月底中國人民銀行在國新辦發布會提前預告降存款準備金率0.5個百分點，幅度超出預期，釋放長期流動性1萬億元(人民幣，下同)，同時宣布下調支農支小再貸款、再貼現利率0.25個百分點，並稱將繼續推動社會綜合融資成本穩中有降。市場分析，此次降準主要驅動因素或為貨幣寬鬆配合財政政策，為信貸投放和政府債券發行提供流動性。降準在春節前落地，既可對沖春節前取現、兩會前政府債提前發行的資金壓力，亦可在資本市場低迷情況下提振市場信心。

## 連串措施顯效 提振市場信心

隨著各項穩增長政策發力顯效，中國經濟開年呈現平穩回升態勢。國家統計局公布的2024年1月中國製造業PMI結束連續三個月下滑態勢，較前月回升0.2個百分點至49.2，服務業PMI會升至擴張區間；1月財新中國製造業PMI持平於50.8，為近兩年半來首次連續三個月擴張；人民幣匯率在穩預期政策的支撐下自1月下旬開始反彈。

中銀國際證券高級宏觀分析師張曉嬌分析指，年初貨幣政策加碼，對穩定經濟復甦趨勢、降低實體經濟綜合融資成本、提振資本市場信心都有比較明顯的正面作用。「目前，隨著美國經濟數據逐漸明晰，強勁的基本面影響下美聯儲3月不降息漸成一致預期，美元指數短期或以震盪為主，人民幣匯率波動相對平穩，給內地貨幣政策寬鬆創造了時間窗口。」她預計，後續公開市場政策利率以及貸款市場報價利率(LPR)大概率會跟進降息，以及繼續超額續作中期借貸便利(MLF)和擴大PSL工具規模。

## 專家：經濟增長潛力持續釋放

「內地擁有相對較高的增長和低通脹的組合，今年政策空間相對較大。」人民銀行參事室主任紀敏近日出席中國財富管理50人論壇2023年會表示，一方面，內地通脹壓力小，貨幣政策擴大需求促進價格回升、進而引導實際利率下降有空間；另一方面，中國的赤字率、政府槓桿率都相對較低，財政政策加力有利於提振需求，提高產能利用率，促進經濟循環的同時，也有利於把通脹提起來。

紀敏還認為，財政發力的另一途徑就是價格改革，加快理順水電氣等公用事業價格，同時給低收入者發放價格補貼，既可把價格適當提起來改善預期，也有利於增加能源供給、降低地方政府性債務風險等，一舉數得，可加快推進。

「當前中國的消費仍在恢復，而且居民儲蓄增加較多，意味着消費後勁更強；同時，新動能增長較快，高技術產業投資和利用外資增速都快於整體，與消費一塊將是中國經濟未來增長的主力。」紀敏認為，再加上進一步深化改革開放，中國經濟增長潛力將持續釋放。

## 金融業加大開放 增港核心競爭力

近日，中國人民銀行行長潘功勝、金融監督總局局長李雲澤等金融官員均表態，中國金融業大力度吸引和利用外資的政策不會變，金融業對外開放的大門只會越開越大。至此，中國已取消了銀行保險機構的外資股份比例限制，外國資本可以持有銀行保險機構100%的股權，實現完全控股；外商投資准入負面清單中關於金融業的相關限制措施也已完全清零。

內地金融業再推新舉措首當其衝面向香港、惠及香港。人行和香港金管局1月24日頒布了擴大兩地互聯互通的六措施，包括優化大灣區跨境理財通業務試點、方便港澳居民在大灣區置業的付款安排、深化數字人民幣跨境試點等。香港作為內地金融開放的門戶，吸引國際投資者通過香港與內地互聯互通「管道」，進入內地市場，鞏固和提升香港金融中心地位，並給外資機構信心和穩定的政策預期。分析指出，有關措施為更廣泛的境外投資者參與內地債券回購交易業務提供便利；而擴大「跨境理財通」試點範圍並容許更多香港券商參與，可加強香港市場核心競爭力。新年以來，恒生銀行(中國)在廣州增設跨境財富管理中心，前海東亞銀行大廈也正式開業。

國際貨幣基金組織(IMF)2月2日發布的報告再次上調了中國今年增長預期，預計中國今年經濟增長4.6%，較2023年10月的預測上調了0.4個百分點。



◆內地多方位政策支持經濟，宏觀數據已有回升，香港經濟和股市料受惠。 資料圖片

## 2024年開年宏觀政策持續加碼

### 貨幣政策

◆降準0.5個百分點，釋放長期流動性1萬億元(人民幣，下同)，新增PSL(抵押補充貸款)額度5,000億元。

### 房地產政策

◆房地產融資協調機制在2月初開始運轉，多個城市發布首批房地產項目融資「白名單」；廣州、蘇州、上海等熱點城市繼續放鬆購房政策。

### 財政政策

◆去年四季度增發的1萬億元國債逐步落地。

### 國務院國資委

◆宣布對中央企業全面實施「一企一策」考核。

### 工信部等七部門

◆發布《關於推動未來產業創新發展的實施意見》。

整理：記者 海巖

## 近期政策面及市場面利好股市因素

### 政策面

- ◆全面暫停限售股出借
- ◆進一步研究將市值管理納入中央企業負責人業績考核
- ◆突出以投資者為本的理念

### 市場面

- ◆國家隊加大救市力度，資金持續湧入ETF
- ◆上市公司增持回購浪潮持續
- ◆北向資金連續兩周淨流入
- ◆A股整體估值徘徊在低位，具備向上修復空間

整理：記者 章蕪蘭



人民銀行參事室主任紀敏

內地擁有相對較高的增長和低通脹的組合，今年政策空間相對較大。



廣開首席產業研究院院長連平

穩健貨幣政策保持適度偏鬆，綜合運用降準、降息和結構性政策工具，可發揮多方面積極影響。



前海開源基金首席經濟學家楊德龍

2024年是否極泰來的一年，優質龍頭股的估值修復，將是全年的投資主線。

## A股具動力反彈 龍頭股看高一線

香港文匯報訊(記者 章蕪蘭 上海報道) 人民銀行5日起下調存款準備金率，向市場投入約1萬億元(人民幣，下同)流動性支持，將提振投資者信心。加之近期中證監再度明確，加快構建中國特色估值體系，推動將市值納入央企國企考核評價，並全面暫停限售股出借；且前期大盤已「跌」出機會，當前整體估值徘徊在低位，分析師綜上判斷，A股市場具備向上修復空間，中長期向好態勢不變，優質龍頭股的估值修復有望成為龍年投資主線。

廣開首席產業研究院院長連平指出，自去年8月初以來，上證A50ETF指數已連續6個月出現下跌，金融市場波動率上升，流動性風險急劇增大，需要引起高度關注。在當前形勢下，穩健貨幣政策保持適度偏鬆，綜合運用降準、降息和結構性政策工具，可發揮多方面積極影響，降準將為資本市場帶來更多流動性支持，尤其是對銀行、房地產、製造業和消費業等板塊上市公司有積極促進作用。

## 今年累計1800億元流入ETF

雖然A股近期持續震盪尋底，然而涵蓋降準在內，政策面、市場面的種種利好因素正在不斷累積。數據顯示，股票型ETF上周五個交易日(1月29日至2月2日)的區間淨流入額逾580億元。其中，華泰柏瑞滬深300ETF的區間淨流入額逾100億元，嘉實滬深300ETF、易方達滬深300ETF、華夏滬深300ETF等多隻寬基ETF區間淨流入逾50億元。截至上周五，全市場股票型ETF今年以來淨流入額已超過1,800億元。業內人士認為，資金持續湧入ETF釋放積極信號，表明A股配置價值凸顯。

中金公司分析師黃凱松稱，去年四季度至今，資金面亮點來自於寬基ETF獲得資金淨流入，產業資金淨減持強度持續回落且回購股票積極性抬升。寬基ETF淨流入持續增長且近期流入趨勢加快，增量資金對於化解流動性負反饋和提振市場信心具有積極意義。自證監會發布規範股份減持行為政策以來，產業資本減持規模保持低位水平。

## 真金支持 逾500公司回購

此外，今年以來A股公司增持回購浪潮持續高漲。據統計，1月29日至2月1日，超500家A股公司披露回購預案或實施進展等相關公告；同時，上百家上市公司董事長、高管等重要股東看好行業及公司自身發展，真金白銀增持自家股票。

北向資金的流向也驗證了外資對中國資產的樂觀預期。1月份北向資金淨流出145億元，但月末資金流向開始掉頭，1月29日至2月2日，北向資金連續四個交易日錄得淨流入，累計淨流入額99億元，此前一週(1月22日至26日)也累計淨流入了121億元。興業證券首席經濟學家王涵認為，在中國經濟回升向好、高質量發展扎实推进的背景下，股票市場估值較低更進一步凸顯中國資產的長期投資價值，增強了中國資產的全球吸引力。隨著金融高水平對外開放穩步推進，中國股票市場有望持續吸引海外資金流入。中國證券業協會首席經濟學家委員會委員楊德龍預計，2024年是極極泰來的一年，優質龍頭股的估值修復，將是全年的投資主線。

## 央企市值考核提升中資股質素 港股吸引力增

香港文匯報訊(記者 周紹基)國務院國資委去年對央企負責人考核提出市值管理要求，近期也有不少中資企業高層頻繁發聲支持資本市場及國有企業，市場人士認為，考核制度將有助修復投資信心，長遠提高上市公司質量；加上由於港股中有六成是中資股，料將會受惠「中特估」及央企市值納入負責人考核制度，建議多關注優質國企的投資機會。

中國社會科學院上市公司研究中心副主任張鵬表示，有關考核制度，令央企高層必須將高質量發展作為企業發展的「生命線」，通過優質的產品和服務、獨特的品牌溢價，持續滿足消費者，從而令有關公司的核心競爭力不斷變優、變強，以公司高質量發展所帶動的投資高質量，能持續為投資者提供長期的、可持續的回報。

## 鼓勵央企追求長期規劃

中國上市公司協會學術顧問委員會委員、中關村國資金融與產業發展研究會會長程朝日前亦表示，央企作為國民經濟發展的「頂樑柱」和「壓艙石」，在加快構建新發展格局、着力推進高質量發展中，肩負重要職責。他說，央企在提振市場和投資者信心方面，扮演著關鍵角色，央

企的穩健增長，對於維持市場信心至關重要。中央將市值考核納入央企負責人的考核體系，將有效激勵企業，增強公司長期價值和提高投資者回報，進而促使其更加專注可持續發展和長期規劃，避免過度追求短期業績。

中金研究部國內策略首席分析師李求索認為，過去10年，一眾「中特估」企業無論在利潤率和盈利能力上均已大幅提升，債務問題也見緩解，現金流大幅改善，但這些公司的估值一直處於較低水平，不僅相對對內存在折價，也明顯低於海外龍頭企業。他指出，將市值管理納入央企負責人的業績考核，有望長遠解決估值結構問題。中長期來看，央企負責人將更有動力去優化公司治理，加大回購股東力度，例如適度提升分紅比例和回購股票，這有利於提振股價表現及投資者信心。

## 市場料央企將加大現金分紅

前海開源基金首席經濟學家楊德龍亦指出，有關制度利好中資股板塊，而很多央企近期已出現了一定的反彈。他預期，央企將會加大現金分紅，且通過增持及回購股份手段，來向市場傳遞信心，有望刺激央企股表現，由於港股擁有眾多

央企股，料也會推動港股表現。

港股方面，在美國上市的預託證券(ADR)表現普遍向下，預計5日恒指將低開約150點，跌穿15,400點水平。在一眾ADR中，僅滙控(0005)的ADR較港股高0.3%，科技股仍然全線向下，當中美國(3690)的ADR較港股低2.1%。

## 港股估值低 有機會反彈

中銀國際證券執行董事白韜表示，今年美國啟動減息，內地實施擴張性政策，都有望成為市場正面動力，但要留意地緣政局的不確定因素。白韜指出，現時港股估值十分低，今年全年計，很有機會迎來反彈。

至於反彈幅度，他認為需視乎外圍客觀因素，包括美國減息、內地經濟表現，以及地緣政治因素等。雖然美國3月減息的機會仍然很低，但有當地分析師指出，美國有迫切的減息壓力，包括創造較低融資成本，以及平衡債務風險等。他預期，5至6月減息的機會較大，而事實上，市場對減息的預期已經形成，這將有利於港股投資氣氛。內地經濟方面，他認為內地的擴張性刺激措施，料會於今年陸續出台。白韜建議，投資者可挑選股息高、財務穩健、現金流高、負債低的企業。