

2023年A股增量资金哪里来

2022年最后一个月，A股日度成交额持续缩量，月内即从单日万亿缩至最低不到6000亿，几近腰斩。记者发现，机构对于新的一年股市有望转入增量资金博弈阶段较有共识。然而紧跟的问题就是，增量资金从哪里来？

对于这一问题，除外资等增量资金外，十万亿超额存款中或有答案。疫情以来，投资、消费、出口均受冲击，居民收入大幅低于趋势值。但是，居民超额存款规模创出新高。

“截至11月份，2022年居民存款累计新增高达14.95万亿，环比上年多增约5万亿，是历史同期从未出现过的水平。”中信建投陈果团队1月1日研报称。而据中信证券宏观首席程强团队测算，2019年以来我国居民积累了约10.8万亿超额存款，其中约一半是在2022年积累的。

如此大规模的超额存款较为罕见。有机构分析人士对记者表示，疫情之下居民收入受到冲击，但是存款依然大幅增长，简单来说就是源自不买房、不消费、不投资。

程强团队认为，在中性情景下，2023年超额存款可能消耗的比例和对各类市场的影响，总体来看超额存款的消耗对消费、房地产和权益市场的边际影响均较为显著，其中“若释放10%用于投资权益市场，以2022年自由流通市值35.5万亿元的规模来看，对权益市场的提振约为3个百分点”。

股市资金大幅流出

2022年最后一个交易日，A股以6040.64亿元的日成交额上年度句号。成交持续缩量的背后，是资金大幅流出。

据海通证券荀玉根团队统计，2022年前11个月股市资金净流出超过8800亿元，而2021年全年为资金净流入16600多亿元。

2022年前11个月，融资余额、私募、资管产品都是净流出，公募基金流入规模仅有3800多亿元，远低于2021年1.7万亿元的水平。外资流入规模也仅有550亿元，相比2021年的4300多亿元大幅萎缩。

荀玉根表示，展望2023年，在居民资产配置力量推动下，随着市场行情的整体好转，A股的增量资金有望重新回流。

在他看来，短期内股市的资金流向和行情密切相关，随着2023年A股赚钱效应整体好转，叠加中长期居民资产配置向权益迁移趋势进一步延续，2023年A股资金将明显回流。

超额存款快速增长

陈果认为，2022年以来流动性供给端持续发力，但实体经济融资需求萎缩叠加居民部门风险偏好系统性回落，导致被创造出来的货币大量滞留于银行体系成为储蓄，并未进一步转化为股市流动性，形成了当前宏观流动性充裕，但全年市场大幅调整的局面。

那么这部分储蓄，特别是“超额储蓄”有多大？

据程强团队测算，2019年以来我国居民共积累了10.8万亿元超额存款。2019年以来，我国居民存款增长速度明显加快，尤其是2022年前11个月居民存款比2021年同期多增6.9万亿元。而这部分超额存款主要有消费下滑、地产销售下滑和理财产品回表三个原因所致。

其中，消费贡献超额存款约4.9万亿元。疫情期间，虽然居民收入承压，但是消费的收缩更加明显。据其测算，2020年—2022年居民收入分别低于趋势值2.4万亿元、1.8万亿元和3.6万亿元，三年合计少7.8万亿元。而同期社会消费品零售额分别低于趋势值4.8万亿元、2.6万亿元和5.2万亿元，三年合计少

12.7万亿元。

超额存款的另一个来源是地产销售下滑。“购房减少导致的存款增加主要出现在2022年，2022年前11个月，住宅销售额同比下滑28.4%。我们假设2022年全年住宅销售额同比下滑28.5%，而中枢增速为8.8%，则2022年住宅销售额比销售中枢下滑6.1万亿元。”程强团队认为，按居民的购房资金约50%来自于银行贷款，测算2022年房地产销售下滑导致的居民超额存款约为3万亿元。

2022年年底的理财赎回也为超额存款添了“一把火”。

“2022年的理财回表主要发生在四季度的债券市场大幅调整时期，测算规模约为1.5万亿元。”程强团队表示，理财产品回表始于2018年，当年资管新规正式印发，以委托贷款和信托贷款为代表的非标理财规模开始见顶回落。2019年—2021年的银行理财增长总计

低于中枢约1.1万亿元，而2022年下半年出现了大规模银行理财赎回。他预计，2019年—2022年理财回表贡献了2.6万亿元超额存款。

股市有望转入增量博弈

对股市而言，在陈果看来超额储蓄预示着资金上并无担忧，核心仍在于信心修复的时间及斜率。

“目前来看，房地产融资政策逐步放开，疫情防控措施不断优化，内需提振政策箭在弦上，整体而言，基本面短期内压力仍存，但长期改善确定性强。届时一旦信心重拾，居民资产负债表走向修复，风险偏好提升下积压的超额储蓄流至股市可期。”他预计，2023年资金面的担忧将逐步得到缓解，有望转为增量博弈。

程强也认为，居民的超额存款主要由消费场景缺失、房地产销售的回落和理财产品

财政部：适度加大财政政策扩张力度

日前，财政部部长刘昆在接受媒体采访时表示，中央经济工作会议提出“积极的财政政策要加力提效”，要求我们加大财政宏观调控力度，优化政策工具组合，在有效支持高质量发展中，保障财政可持续和地方政府债务风险可控。

刘昆进一步指出，加力，就是要适度加大财政政策扩张力度。一是在财政支出强度上加力。统筹财政收入、财政赤字、贴息等政策工具，适度扩大财政支出规模。二是在专项债投资拉动上加力。合理安排地方政府专项债券规模，适当扩大投向领域和用作资本金范围，持续形成投资拉动力。三是在推动财力下沉上加力。持续增加中央对地方转移支付，向困难地区和欠发达地区倾斜，兜牢兜实基层“三保”底线。

提效，就是要提升政策效能。一方面，完善税费优惠政策，增强精准性和针对性，着力助企纾困。另一方面，优化财政支出结构，有效带动扩大全社会投资，促进消费。同时，加

强与货币、产业、科技、社会政策的协调配合，形成政策合力，推动经济运行整体好转。

刘昆表示，近年来，财税部门实施了一系列减税降费政策，有效改善了市场主体预期。特别是2022年实施大规模增值税留抵退税，全年新增减税降费和退税缓税缓费超过4万亿元，帮助企业渡过难关。

“2023年，财政部门将围绕市场主体需求精准施策，助力企业减负增能。”刘昆表示，一是助企纾困。根据实际情况，对现行减税降费、退税缓税措施，该延续的延续，该优化的优化，并持续整治违规涉企收费。二是激发活力。在财政补助、税费优惠、政府采购等方面，对各类市场主体一视同仁、平等对待，优化企业发展环境。三是支持就业。统筹运用财政政策工具，多渠道支持稳岗扩岗，帮助高校毕业生、农民工、脱贫人口等重点群体就业创业。

刘昆表示，2023年将适量扩大专项债券资金投向领域和用作资本金范围，持续形成

回表所形成，2023年预计各行业均将有一定的改善能够带动预防性储蓄的消耗。

其中，在中性情境下，四年累积超额存款10.8万亿元规模，假设超额存款2023年释放10%即1.08万亿元，若该资金全部用于消费，从2022年约43.6万亿元的社消总规模来看，能带动2023年社消增速约1.2个百分点；若全部用于购房，以2022年商品房销售总金额13.9万亿元来看，对商品房销售的提振为7.8个百分点。而如果全部用于投资权益市场，以2022年自由流通市值35.5万亿元的规模来看，对权益市场的提振约可以达到3个百分点。

荀玉根表示，从牛熊周期视角来看，股市资金面与牛熊周期的关系为“牛市入、熊市出，震荡市紧平衡”。他预计，2023年A股资金将明显回流，整体增量规模有望达到万亿。

本报综合消息

多家银行调整存款利率

近日，多家中小银行对定期存款挂牌利率进行下调。不过，也有部分中小银行(以农商行、农信社为主)出于新年开门红的考虑，小幅上调存款利率。

当下，商业银行存款定期化趋势明显，负债端成本较高，中小银行成本管控压力相对较大。展望2023年，业内人士认为，压低高成本负债规模将成为银行工作重点，建议增加低成本资金留存，用好用足低成本资金。

存款利率有升有降

日前，乌鲁木齐银行发布公告称，为顺应利率市场化改革趋势，该行将对人民币存款挂牌利率进行调整。个人存款方面，活期

存款利率由0.3%调整为0.25%；一天、七天通知存款利率由1.04%、1.755%调整为1%、1.65%；定期整存整取二年、三年、五年利率由2.73%、3.5%、3.85%调整为2.7%、3.35%、3.7%。新疆银行也对部分期限的存款利率进行下调，将人民币个人存款定期整存整取五年挂牌利率由3.85%调整为3.7%，其他品种期限利率保持不变。

不过，随着2023年到来，近期也有多家中小银行对存款利率进行小幅上调，以吸引更多客户。例如，1月1日起，河南义马农商银行、宜阳农商银行将一年、两年、三年期定期存款利率分别上调至2.25%、2.7%、3.3%，湖北谷城农商银行整存整取三年期、五年期

存款利率均由3.00%调整至3.10%。

降成本为工作重点

业内人士表示，随着2023年的到来，商业银行贷款利率已经重新定价，但由于核心负债成本具有较强刚性，存款利率调整相对滞后。展望2023年，商业银行净息差压力仍存，降低高成本负债将成为重点工作。

光大证券认为，商业银行负债成本管控仍有必要性。结合调研情况来看，2023年银行将从以下几方面重点发力负债成本管理：一是高成本负债压量控价，部分协议存款、大额存单、结构性存款、通知存款等高利率负债仍需持续压降；二是增加低成本资金留存，通过扩大客群基数，推进场景建设，强化业务协同联动等方式，增加低成本、交易类资金沉淀；三是用好用足各类结构性货币政策工具提供的低成本资金。

本报综合消息

A股三大指数涨跌互现：房地产板块走强

虽然隔夜外围市场下跌，但A股1月4日开盘涨跌互现。早盘指数出现分化，沪强而深弱。午后两市呈现一波急跌，沪指一度翻绿，而后的震荡上行沪指重返升势录得三连阳。

从盘面上看，地产产业链全面走强，家电、建材、家居涨幅居前，银行亦表现出色；果链、半导体、煤炭、锂电池概念出现回调。

截至1月4日收盘，上证综指涨0.22%，报3123.52点；科创50指数跌0.77%，报972.38点；深证成指跌0.2%，报11095.37点；创业板指跌0.9%，报2335.12点。

两市2890只股票上涨，1915只股票下跌，平盘有234只股票。

1月4日，沪深两市成交总额7837亿元，较前一交易日的7888亿元减少51亿元。其

中，沪市成交3164亿元，比上一交易日3314亿元减少150亿元，深市成交4673亿元。

沪深两市共有56只股票涨幅在9%以上，13只股票跌幅在9%以上。

本报综合消息

股市动态



本省股票昨日收盘			
名称	收盘价	涨跌幅(%)	成交量(手)
西宁特钢	3.15	+0.64%	36026
青海华鼎	4.26	-1.16%	182075
青海春天	12.11	+0.67%	196725
金瑞矿业	8.91	0.00%	8197
西部矿业	10.18	-2.40%	171828
正平股份	4.53	+1.57%	85800
*ST顺利	2.08	-0.48%	57117
盐湖股份	22.97	-0.56%	161172
天佰德酒	15.19	-0.72%	82968

沪市昨日排行榜		
名称	收盘价	涨幅(%)
呈和科技	54.68	10.85
岳阳林纸	6.12	10.07
三角轮胎	13.81	10.04
济民医疗	10.09	10.03
帅丰电器	16.58	10.02
新华百货	22.43	10.00

深市昨日排行榜		
名称	收盘价	涨幅(%)
强瑞技术	30.84	20.00
尚品宅配	22.93	15.34
火星人	29.30	13.61
百川畅银	26.78	12.00
可靠股份	13.42	10.27
亚太实业	5.13	10.09

名称	收盘价	跌幅(%)
国中水务	3.23	-10.03
昱能科技	512.70	-7.69
晶品特装	79.49	-7.68
派能科技	292.21	-7.48
永迈股份	880.00	-7.23
天岳先进	76.16	-6.89

名称	收盘价	跌幅(%)
*ST吉艾	1.15	-20.14
丰原药业	12.20	-10.03
生意宝	27.00	-10.00
立讯精密	28.37	-9.99
炜冈科技	25.88	-9.98
人人乐	18.58	-9.98

名称	收盘价	成交额(万)
中国联通	5.02	311629
农业银行	2.93	116030
国中水务	3.23	108332
工商银行	4.36	102207
博瑞传播	6.15	137251
中国建筑	5.60	122730

名称	收盘价	成交额(万)
巨轮智能	3.62	156393
ST大集	1.57	64597
二六三	6.02	239409
跨境通	6.12	210885
京东方A	3.51	113273
黑芝麻	8.95	257392