

2013 年 1 月 16 日

预计 2013 年资金流入有所改善

相关报告

《“热钱”流出带动新增外汇占款降低——2012 年 11 月外汇占款数据分析》
2012 年 12 月 17 日

《结汇意愿降低带动新增外汇占款环比大幅下滑——2012 年 9 月外汇占款数据分析和展望》
2012 年 11 月 19 日

《人民币升值预期加剧推动新增外汇占款大幅增加——2012 年 9 月外汇占款数据分析和展望》
2012 年 10 月 25 日

《L 型底部波动 4 季度略有回升——2012 年 3 季度及 9 月经济数据分析》
2012 年 10 月 19 日

《新增外汇占款加速下滑，“热钱”流出再创新年内新高——2012 年 8 月外汇占款数据分析和展望》
2012 年 9 月 19 日

证券分析师

李慧勇 A0230511040009
lihy@swsresearch.com

研究支持

徐有俊 A0230112070007
xuyj@swsresearch.com

联系人

钟嘉妮
(8621)23297484
zhongjin@swsresearch.com

地址：上海市南京东路 99 号
电话：(8621) 23297818
上海申银万国证券研究所有限公司
<http://www.swsresearch.com>

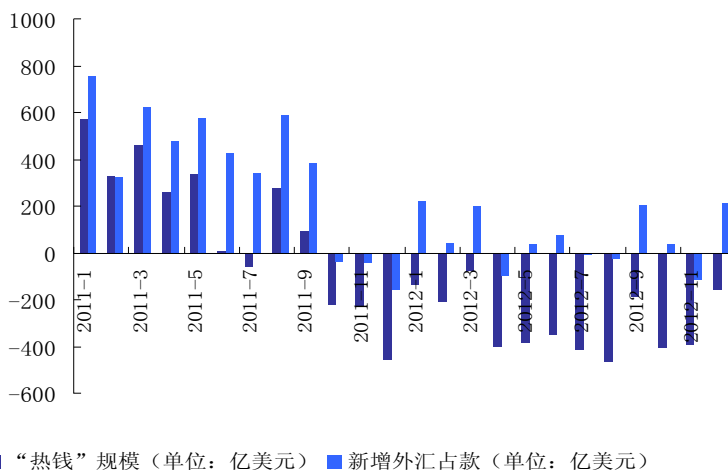
——2012 年 12 月及全年外汇占款数据分析

结论或者投资建议：

- 12 月新增外汇占款为 1345.85 亿元，较上月增加 2082.1 亿元。2012 年全年新增外汇占款为 4946.5 亿元，月均新增 412 亿元，远低于 2010 年月均 2723.6 亿元和 2011 年月均 2316 亿元的新增量。受到国内经济企稳回升趋势进一步确认，全球量化宽松持续影响的支撑，预计今年资金流入将有所改善，但不确定性的增强，资金仍将呈现高频跨境进出态势。我们维持 2013 年存在两次降准可能的判断，但降息的概率将明显降低。
- **原因及逻辑：**
- 12 月新增外汇占款为 1345.85 亿元，为 2012 年内的仅次于 1 月份的次高增长，全年新增外汇占款 4946.5 亿元，大幅少于此前两年流入量，分别低于 2010 年和 2011 年减少 27736.2 亿元和 22845.4 亿元。我们测算 12 月份“热钱”仍然流出 160 亿美元，但是比 11 月的流出量要大幅收窄。
- 12 月出口大幅超出市场预期，从而带动了当月贸易顺差大幅增加，一定程度上增大了商业银行对企业、投资者及机构的结售汇，从而对 12 月外汇占款大幅转正起到了拉动作用。
- 当前人民币虽有贬值预期，但贬值预期连续收窄，表明了资金流出动力趋减，资金流出逐步放缓，部分贡献了当月外汇占款大幅转正。
- 2013 年我国经济有望比 2012 年好转，中国经济弱呈现复苏的可能性更大。相对国外经济，我国经济仍将保持一个较高的经济增速，这有利于国际资金回流到国内。
- 发达经济体相继量化宽松，长期实施低利率，与我国实际利率不断扩大，无风险收益促使国际资金跨境流入我国。而全球金融局势逐步企稳，投资者风险偏好降低，增大了资金流入我国的动力。我们预计 2013 年资金流入将比 2012 年有所改善。
- 2013 年我国很多改革将相继展开，但改革需要偏宽松的金融环境，继续实施稳健的货币政策，保持货币信贷总量和社会融资规模平稳适度增长将是 2013 年央行的工作重点。央行在稳定信贷的同时，将更多地通过社会融资来解决资金短缺问题。我们维持 2013 年存在两次降准可能的判断，但降息的概率将明显降低。

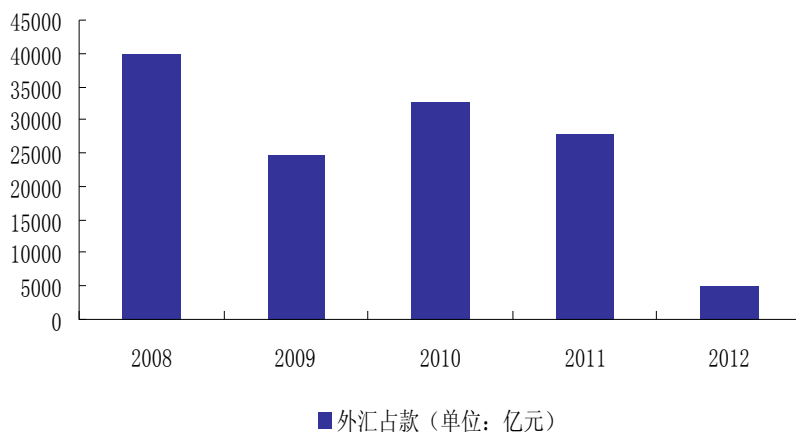
12 月新增外汇占款为 1345.85 亿元，为 2012 年内的仅次于 1 月份的次高增长，全年新增外汇占款 4946.5 亿元，大幅少于此前两年流入量，分别低于 2010 年和 2011 年减少 27736.2 亿元和 22845.4 亿元。我们测算 12 月份“热钱”仍然流出 160 亿美元，但是比 11 月的流出量要大幅收窄。

图 1：12 月份新增外汇占款创年内次高



料来源：CEIC，申万研究

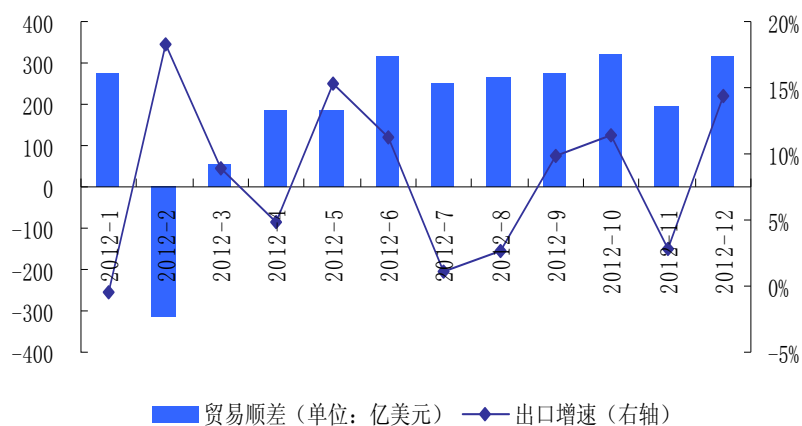
图 2：2012 全年新增外汇占款处于历史地位



料来源：CEIC，申万研究

12 月出口大幅超出市场预期，从而带动了当月贸易顺差大幅增加，一定程度上增大了商业银行对企业、投资者及机构的结售汇，从而对 12 月外汇占款大幅转正起到了积极拉动作用。

图 3：12 月份出口大幅超预期带动贸易顺差增加



资料来源：CEIC，申万研究

12 月美元指数相对 11 月呈小幅回落态势，一定程度上推升了人民币汇率贬值预期收窄。表明了资金流出动力趋减，资金流出逐步放缓，部分贡献了当月外汇占款大幅转正。

图 4：12 月美元指数相对 11 月小幅回落



资料来源：Bloomberg，申万研究