

金融数据好于预期

19 日央行公布了最新一期的《中国货币政策执行报告》，20 日发布了中国 1 月份的金融数据，引起市场关注。目前的货币政策依然注重广义货币 M2 和社会融资规模增速与国内生产总值名义增速相匹配，并把略高于名义 GDP 增速的 M2 与社会融资增速做为把握逆周期调节力度的着力点，兼顾经济增长与物价稳定这两个货币政策目标。根据最新公布的 GDP 数据测算，2019 年的名义 GDP 增速大约为 7.8%，目前的货币环境相对宽松，能够满足经济运行的需求。

2020 年 1 月 M2 余额 202.31 万亿元，同比增长 8.4%；社会融资规模存量 256.36 万亿元，同比增长 10.7%；人民币贷款余额 161.93 万亿元，同比增长 11.6%。整体来看，1 月份各方面的金融数据增长比较符合季节性特征，其中社融再创新高超市场预期，1 月份的金融数据或许尚未充分体现疫情的影响，还要综合观察 2 月份的数据。市场对于疫情影响下货币政策保持宽松的预期较强烈。

货币供应方面，增速小幅下降，或与今年春节假期前置有关。1 月末 M2 余额 202.31 万亿元，同比增长 8.4% 增速较上月降 0.3 个百分点，与上年同期持平；M1 余额 54.55 万亿，同比增长 0%，较上月降 4.4 个百分点，较上年降 0.4 个百分点；M0 余额 9.32 万亿，同比增长 6.6%，较上月提高 1.2 个百分点，较上年降 10.6 个百分点，一般春节前后 M0 波动都比较大。当月净投放现金 1.61 万亿元。M1 处于低位，M1M2 增速剪刀差小幅回升之后维持在偏低水平上，实体企业融资困难、资金压力大的情况得以改善但幅度有限

在目前的经济环境下“稳增长”的重要性较高，货币政策保持稳定偏宽松

的政策基调，并加大了对实体经济的支持力度，2020 年初实施了年内的初次降准。2 月份央行继续通过调整公开市场利率、政策利率引导 LPR 利率下行，从而降低企业实际融资利率。。从央行货币政策执行报告来看，引导金融机构加大对小微、民营企业和制造业的信贷支持是央行重要的政策导向。

社会融资方面，2019 年 12 月央行调整了社会融资规模的统计口径，将“国债”和“地方政府一般债券”纳入社会融资规模统计，与原有“地方政府专项债券”合并为“政府债券”指标。

存量看 12 月末社会融资规模存量为 256.36 万亿元，同比增长 10.7%，与上月持平。分项来看同比上升的有：实体经济人民币贷款 155.06 万亿元增 12.2%较上月下降 0.3 个百分点、企业债券 23.93 万亿增 13.1%较上月下降 0.3 个百分点、政府债券 38.49 万亿增 16%较上月升 1.7 个百分点、非金融企业境内股票 7.42 万亿增 5.4%较上月升 0.4 个百分点。同比下降的有：外币贷款折合人民币 2.13 万亿降 2.2%、委托贷款 11.45 万亿降 7%、信托贷款 7.49 万亿降 4.3%、未贴现的银行承兑汇票 3.47 亿降 17%。值得注意的是表外融资降幅继续趋缓，表外融资收缩对社融的影响逐步降低，信贷维持在高位，政府债券融资增长较快，社融整体平稳。从存量社融结构分析，社会融资的主体依然是贷款，占比 60%。

略高于名义 GDP 增速的社融增速比较符合当前的政策形势，目前的名义 GDP 增速在 7.8%左右，社融增速较其高 3 个百分点，2020 年初如果名义 GDP 增速能够保持稳定并小幅上行，则在偏宽松的货币环境下，社会融资规模增速保持平稳的概率大。

2020 年一季度金融数据会有明显增长。为对冲经济下行压力，人民银行将

提供充足的流动性，加大逆周期调节强度。叠加传统的 1、2 月份信贷季节性放量，金融数据处于相对宽松的阶段。祝大家周末愉快！

注意事项：本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。国元期货研究咨询部力求准确可靠，但对于信息的准确性及完备性不作任何保证，不管在何种情况下，本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目的、财务状况或需要，不能当作购买或出售报告中所提及的商品的依据。国元期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权归国元期货所有。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_7099

