

2020 年 1 月经济数据预测

宏观数据预测

2020 年 02 月 06 日

报告摘要:

疫情发酵时，各行业基本已进入春节假期，1月份经济数据受疫情影响相对较小，主要影响应从2月起体现。

● 货币金融稳定运行

1月降准预计对信贷产生提振作用，叠加1月是传统信贷投放月，预计1月新增信贷大约为30000亿元，1月人民币贷款余额增速为11.9%；1月信贷增速良好，专项债发力，企业债券和股权融资较为稳定，整体社融预计维持在45000亿左右，1月社融存量增速为10.5%；预计M2增速大约为8.7%。

● CPI小幅回落，PPI回升

1月猪肉、鲜果和鲜菜价格有所上涨，蛋类价格有所下降。受去年同期高基数影响，预计CPI同比将回落至4.3%，环比上升0.3%，核心CPI维持1.4%；工业品价格环比略有上升，受去年同期PPI基数有所下降影响，总体预计PPI将回升至0.2%。

● 贸易受春节前置影响大幅回落

2020年春节前置导致1月工作日较去年同期22天减少4天，1月PMI新出口订单和进口指数双双下滑，加上12月抢出口透支部分1月出口需求，预计1月出口增速大幅回落至-8.1%，进口增速回落至-6.5%，贸易顺差为326亿美元。

风险提示：全球经济下行超预期，改革推进不及预期。

民生证券研究院

分析师：解运亮

执业证号：S0100519040001

电话：010-85127730

邮箱：xieyunliang@mszq.com

研究助理：毛健

执业证号：S0100119010023

电话：021-60876720

邮箱：maojian@mszq.com

研究助理：付万丛

执业证号：S0100119080008

电话：010-85127730

邮箱：fuwancong@mszq.com

相关研究

- 1、通货膨胀的季节调整与预测模型——宏观预测专题报告一 20190408
- 2、中美经贸谈判再生波澜——特朗普加税声明点评 20190506
- 3、基建投资资金来源剖析及增速预测——宏观预测专题报告二 20190523
- 4、挤出效应超越拉动效应，房住不炒仍需坚持——房地产深度报告系列之三 20190710

表 1：民生证券宏观经济数据预测

指标	202001F	201912	201911	201910	201909	201908	201812
GDP 季同比(%)		6.0			6.0		6.4
工业增加值(%)		6.9	6.2	4.7	5.8	4.4	5.7
固定资产投资:累计(%)		5.4	5.2	5.2	5.4	5.5	5.9
房地产投资:累计(%)		9.9	10.2	10.3	10.5	10.5	9.5
基建投资:累计(%)		3.3	3.5	3.3	3.4	3.2	1.8
制造业投资:累计(%)		3.1	2.5	2.6	2.5	2.6	9.5
社会消费品零售(%)		8.0	8.0	7.2	7.8	7.5	8.2
人民币贷款:新增(亿元)	30000	11400	13900	6613	16900	12100	10800
社会融资规模增量(亿元)	45000	21030	17546	6189	22724	20174	15898
M1(%)	4.8	4.4	3.5	3.3	3.4	3.4	1.5
M2(%)	8.7	8.7	8.2	8.4	8.4	8.2	8.1
CPI 同比(%)	4.3	4.5	4.5	3.8	3.0	2.8	1.9
PPI 同比(%)	0.2	-0.5	-1.4	-1.6	-1.2	-0.8	0.9
出口(%)	-8.1	7.9	-1.3	-0.9	-3.2	-1.0	-4.6
进口(%)	-6.5	0.8	0.3	-6.5	-8.5	-5.6	-7.7
贸易顺差(亿美元)	326.00	472.10	387.30	430.18	396.48	348.26	568.00

资料来源：国家统计局，民生证券研究院

一、货币金融

信贷：1 月新增信贷预计在 30000 亿左右，与去年 1 月相比略有下降。（1）居民端来看，通胀预期会对居民消费产生提振作用，但受疫情影响，今年春节居民消费受到一定冲击，预计 1 月份居民短期信贷同比增量低于去年同期。1 月以来，商品房销售有所下滑，由于房地产销售增速与居民的新增中长期贷款的同比增量有较强的正相关关系，因此预计 1 月居民新增信贷同比增量变化不大。（2）企业端看，受降准影响，银行信贷投放力度有望提振。预计 1 月份企业短期贷款和中长期贷款均维持良好势头。另一方面，1 月是信贷传统投放月，信贷量往往较高。（3）综上，预计 1 月新增信贷将大约在 30000 亿左右，比去年同期略有下降。主要原因是因为今年春节前置影响，信贷量属于合理范围。

社融：1 月社融规模预计 45000 亿左右。（1）1 月，预计社融中的信贷将保持较高势头；（2）专项债发力，预计高于去年同期；（3）企业直接融资方面，根据 wind 统计数据，12 月债券融资和股权融资较为稳定。（4）非标融资方面，受《资管新规》和房地产调控政策影响，流向房地产的非标融资依然受到限制，预计 12 月非标融资难有较大改善。（5）受统计口径调整影响，地方政府一般债和国债纳入社融口径。综合看，预计 1 月社融规模预计 45000 亿左右。

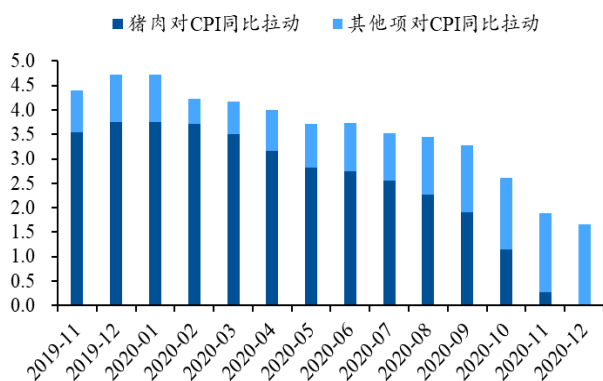
M2 增速：1 月 M2 同比增速或处于 8.7% 的水平。（1）受春节前置和降准影响，1 月流动性较去年同期波动性明显加大，对货币需求有所加大，但考虑到今年疫情影响，货币需求可能不及预期（2）CPI 上行也将拉高名义 GDP 增速，使对应需要的 M2 升高（3）综上，预计 1 月 M2 增速为 8.7%。2020 年 2 月受疫情影响，预计央行会出台一系列政策补充流动性，加之降低政策利率 10BP 影响，预计 2 月 M2 增速会得到一定提振，但由于企业延迟开工的影响，M1 和 M2 剪刀差可能有所拉大。

二、物价水平

CPI：预计1月CPI回落至4.3%。（1）1月以来，猪肉、鲜果和鲜菜价格有所上升，蛋类价格有所回落。分类看，猪肉价格环比上升6%左右，牛肉、羊肉、禽肉、鸡蛋和水产品环比有涨有跌，蔬菜价格环比明显上升，水果价格环比小幅上升。（2）非食品方面，原油价格环比有所回落。（3）整体看，受去年高基数影响，预计1月CPI将回落至4.3%。受疫情影响，预计2020年2月CPI将维持4%以上。

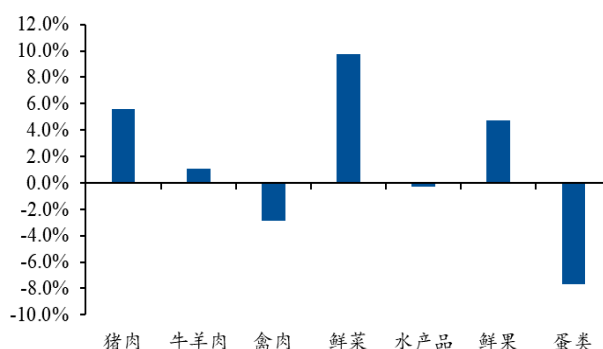
PPI：预计1月PPI将回升至0.2%。1月以来，工业品价格较12月略有上升，受去年低基数原因，同比增速有所回升。生产资料价格指数环比上升0.1%，生活资料价格指数环比上升0.2%。综合来看，预计1月PPI同比增速将回升至0.2%。由于去年2月基数回落，预计2020年2月PPI同比增速将继续小幅回升。受去年同期低基数影响，预计1月份PPIRM同比将回升至0.1%。

图1：预计今年猪肉对CPI拉动作用将逐渐下降



资料来源：WIND，民生证券研究院

图2：数据显示1月猪肉、鲜果和蔬菜价格有所上升



资料来源：WIND，民生证券研究院

三、对外贸易

出口大幅回落。2020年春节假期全部位于1月份，算上周六周日调休，工作日有18天，与2019年1月份相比减少4天。按照历史规律来看，春节前一个月会有抢出口，透支部分春节出口需求，加上工作日的减少，1月的出口金额预计将会较上月出现显著回落。尽管中美贸易协议于1月16日正式签订，短期内无法显著改善贸易趋势，尤其是大部分的关税仍将存在一段时间。目前来看，第一阶段贸易协议主要作用是提升市场信心和减少不确定性。另外，1月PMI新出口订单录得48.7，重回枯荣线以下，较上月回落1.6个百分点，说明出口压力尚未解除。综述，我们预计1月出口增速大幅回落至-8.1%，出口额为2006亿美元。

进口大幅回落。在12月进口数据超预期后，预计1月进口增速较12月大幅回落，主要是受春节前置的影响。高频数据显示，在疫情爆发之前，国际原油价格、铜价等均有所回升，1月制造业PMI显示国内生产预期较好，加上大量专项债发行，多种利好因素对1月进口回落有所缓冲。从航运指数来看，进口集装箱运价指数1月份仍处于上升通道。我

们预计 1 月进口额同比增速将大幅回落至-6.5%。进口额 1679 亿美元，贸易顺差为 326 亿美元。

风险提示

全球经济下行超预期，改革推进不及预期。

插图目录

图 1：预计今年猪肉对 CPI 拉动作用将逐渐下降.....	3
图 2：数据显示 1 月猪肉、鲜果和蔬菜价格有所上升.....	3

表格目录

表 1：民生证券宏观经济数据预测.....	2
-----------------------	---

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_7496

