



王永利：1月份金融数据并未超出预期



文/新浪财经意见领袖专栏作家 王永利



1 月份尽管有些金融数据创新新高，但整体上仍符合宏观政策调整目标，结果并未超出预期，此时需保持政策稳定性，不易再大幅加大或收缩货币总量宽松力度，可继续强化结构性政策调节，实际结果尚需 2 月份乃至 1 季度数据出来后再做判断。

2022 年 2 月 10 日傍晚，中国人民银行（央行）发布 1 月份金融数据，其中，1 月末广义货币（M2）余额 243.1 万亿元，同比增长 9.8%，增速分别比上月末和上年同期高 0.8 个和 0.4 个百分点。狭义货币（M1）余额 61.39 万亿元，同比下降 1.9%（剔除春节错时因素影响，M1 同比增长约 2%）。流通中货币（M0）余额 10.62 万亿元，同比增长 18.5%。当月净投

放现金（比上月增加额）1.54 万亿元；1 月末社会融资规模存量为 320.05 万亿元，同比增长 10.5%。1 月社会融资规模增量为 6.17 万亿元，比上年同期多 9842 亿元。1 月份人民币贷款增加 3.98 万亿元，同比多增 3944 亿元。社融增量和贷款增量均是单月统计新的高点。

1 月份金融数据出来后，各种冠以“超预期”、“天量”、“历史新高”等字眼的评论很多，也引发了广泛的社会关注。但联系去年中央经济工作会议以来国家针对消费萎缩、供给冲击、预期转弱等因素叠加影响，特别强调要“稳字当头、稳中求进”的要求，以及陆续出台的各种相关政策或政策调整，今年 1 月份金融数据规模扩大、速度提高都是符合政策目标的，并不存在“超预期”的问题。而且随着存量规模的扩大，只要增速保持稳定，新增规模屡创新高都是非常正常的，完全不必以“天量”、“历史新高”来渲染，更不宜刺激货币政策出现重大调整。

关于 M1 增速的变化

1 月份 M1 同比负增长，为-1.9%，这成为引发社会广泛关注的重点，不少评论都认为，这反映出企业活力不足，可能对后续经营发展产生负面影响。对此，还需仔细斟酌。

其实，央行已对此特别标注“剔除春节错时因素影响 M1 同比增长约 2%”。

我们知道，M1 包括流通中现金（M0）和企业活期存款。其中，M0

包括央行投放出来并停留在商业银行、企业单位和居民个人等社会上的现金，而并非只是个人持有的现金，因此，M0 当月新增的 1.54 万亿元，并非完全从企业单位活期存款中转化的。而且即使春节前企业单位集中发放薪酬、福利，企业单位活期存款转化为个人现金部分（属于 M0）也不影响 M1 的规模。只有企业单位活期存款直接转账到个人存款的部分，才会减少 M1。

撇开 M0 的影响，单看企业单位活期存款 (M1-M0 后的余额) 情况，今年 1 月份为 50.77 万亿元，去年 1 月末为 53.59 万亿元，下降 5.26%，下降幅度确实很大。但考虑到去年春节前最后工作日是在 2 月 10 日，春节因素对 2 月的企业单位存款影响更大，从可比性考虑，与去年 2 月末企业单位存款余额 50.16 万亿元相比更合理，结果为增长 1.2%。再考虑到春节前后个人消费会使一部分个人现金和存款转化为企业单位的存款，今年 1 月末企业单位活期存款与上年春节前同比增长将高于 1.2%。所以，再加上 M0 增长 18.5% 的因素，央行对 M1 增速特别注释的“剔除春节错时因素影响（春节前由于企业集中发放薪酬、福利，单位活期存款会向个人存款转移，导致 M1 减少较多。2022 年春节前最后一个工作日为 1 月 30 日，而 2021 年为 2 月 10 日），M1 同比增长约 2%”是符合实际的。

M1 同比增长-1.9%，还存在比较基数的影响因素：2021 年 1 月 M1 同比增长 14.7%（2020 年 1 月 M1 增长为 0），所以，在上年增长基数非常高的情况下，今年 1 月出现同比增长-1.9%也是可以接受的，不宜简单

地因为 1 月末 M1 时点数同比负增长 1.9%，就认为企业活力减弱。对此还需要观察企业单位贷款的增长情况。

企业单位贷款增长情况

2022 年 1 月，企业单位贷款增加 3.36 万亿元，其中，短期贷款增加 1.01 万亿元，中长期贷款增加 2.1 万亿元，票据融资增加 1788 亿元。2021 年 1 月，企业单位贷款增加 2.55 万亿元，其中，短期贷款增加 5755 亿元，中长期贷款增加 2.04 万亿元，票据融资减少 1405 亿元。同比而言，今年 1 月企业单位的短期贷款、中长期贷款和票据融资均有明显增长，反映出宏观政策上“宽信用”的措施已经产生效果，即使在临近春节前，企业单位的贷款需求已经出现明显增长。2021 年春节所在的 2 月，企业单位贷款仅增加 1.2 万亿元，其中，短期贷款增加 2497 亿元，中长期贷款增加 1.1 万亿元，票据融资减少 1855 亿元。

住户部门贷款增长情况

2022 年 1 月，住户贷款增加 8430 亿元，其中，短期贷款增加 1006 亿元，中长期贷款增加 7424 亿元。2021 年 1 月住户贷款增加 1.07 万亿元，其中，短期贷款增加 1006 亿元，中长期贷款增加 9694 亿元，票据融资减少 1855 亿元。

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_37337

