



温斌 1 月经济数据前瞻：信贷或实现“开门红”，人民币小幅升值



文 | 温彬

年初货币信贷形势分析会叠加早春效应，信贷投放节奏明显前置、靠前发力，将共同推动 1 月信贷实现“开门红”。



物价：预计 1 月 CPI 同比上涨 2.2%，PPI 同比下降 0.8%

CPI 食品方面，节日因素和需求回暖推动多数食品价格上涨，不过猪肉价格仍处下行区间。受集中出栏影响，1 月初猪肉价格继续回落，但在春节期间触底小幅反弹后保持在底部平台，整体看全月仍环比下跌。不过，春节期间牛羊肉消费火热，价格上升。受冬季与节日供给冲击影响，鲜菜、鲜果涨幅较大，但与历年春节相仿。水产品、鸡蛋、奶制品等食品价格基本保持平稳。整体看预计 1 月食品价格环比涨幅扩大。

CPI 非食品方面，能源整体保持稳定。1 月上旬与中旬成品油分别上调和下调一次，预计对交通与居住能源项影响有限。在节日提前和需求回暖影响下，核心通胀有望由低位回升。消费品中，预计除衣着价格季节性下行外，生活用品、通信与交通工具等耐用消费品有望回暖。服务类价格中，旅游、娱乐、交通、餐饮、住宿类价格有望上升，居住类价格则有望止跌。整体看，预计 1 月 CPI 环比上涨 0.8%，同比上涨 2.2%。

PPI 方面，1 月国际大宗商品价格涨跌互现，全球经济衰退预期边际改善，导致原油价格温和反弹；暖冬与充足储备导致天然气价格已回落至俄乌冲突之前水平。经济前景的边际改善也促使主要有色金属价格低位反弹。国内工业品价格相对滞后于国际市场，其中能源价格涨跌互现，油价平稳、天然气与煤炭价格下行，黑色与有色金属一涨一跌，化工与建材类价格整体下行。

1 月制造业 PMI 出厂价格指数录得 48.7%，较上月小幅下行，仍低于 50% 临界线，但 PMI 主要原材料购进价格录得 52.2%，较上月回升。综合判断预计 1 月 PPI 环比下降 0.3%，同比下降 0.8%，连续第 3 个月处在通缩区间。

金融：预计 1 月新增人民币贷款 4 万亿~4.3 万亿元，新增社融 5.7 万亿~6 万亿元，M2 增速 11.5% 左右

1 月，在疫情快速达峰过峰后，居民消费逐步恢复、企业生产经营有序进行，经济形势转暖，市场化融资需求复苏步伐加快。同时，年初货币

信贷形势分析会叠加早春效应，信贷投放节奏明显前置、靠前发力，将共同推动 1 月信贷实现“开门红”。

企业贷款方面，伴随政策性开发性金融工具配套融资继续加快落地、保交楼和优质房企贷款支持计划加码、碳减排支持工具等结构性货币政策工具延续实施，在政策性银行和国股银行“头雁”作用拉动下，预计 1 月企业中长期贷款保持强劲，对公贷款仍为新增信贷的重要支撑，基建、制造业、地产、绿色为主要投向领域。

居民贷款方面，疫情冲击逐步消退，春节期间消费需求显著释放，1 月非制造业商务活动指数大幅回升至荣枯线以上，消费相关融资的修复态势较为确定。但受楼市整体低迷、市场需求和购买力不足，以及春节期间房企推盘积极性不高等因素影响，1 月地产销售未见明显改善，预计居民中长期贷款仍在低位徘徊。

票据融资方面，票据利率 1 月初自低位水平快速反弹，且 1M、3M 等短期品种利率已超过上年同期水平，也反映出 1 月以来信贷景气度较高。在信贷维持较高景气度的情况下，部分银行通过压降票据资产来腾挪额度，或导致票据融资相对低迷。

预计 1 月社融新增 5.7 万亿~6 万亿元，信贷、信托贷款和委托贷款形成同比拉动，企业直接融资持续下滑成为主要拖累。

政府债券方面，预计 1 月政府债券净融资相对平稳，当月新增 6000

亿元左右，地方政府债为融资主力。2023 年专项债发行节奏继续前置，1 月地方债发行规模达 6433 亿元，其中新增专项债发行规模 4912 亿元，略高于上年同期的 4844 亿元。

企业债方面，受债市融资成本提升影响，企业发债意愿低迷，企业直接融资预计大幅下滑。Wind 数据显示，1 月信用债（公司债+企业债+中期票据+短融+定向工具）净融资额 367 亿元（上年同期 5023 亿元）。

股票融资约 1000 亿元（上年同期约 1400 亿元）。

表外融资方面，在稳增长政策驱动和压降速度明显放缓支撑下，预计 1 月委托和信托贷款对新增社融的贡献仍在；票据融资相对低迷，未贴现票据或维持在相对高位。

1 月信贷增长强劲将支撑 M2，但在缴税大月下财政存款多增、流动性边际收敛、企业债净融资大幅缩量以及上年同期基数较高等因素影响下，1 月 M2 增速预计回落至 11.5%左右。

汇率：预计 2 月人民币将双向波动小幅升值

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_52112

