

市场概述

Market Overview

M2 与存款增速背离

文/ Frank Sun

CFETS ICAP

CFETS-ICAP 2014/05/13

人民银行周一公布，4 月新增人民币贷款 7747 亿元，略低于此前市场预测均值；与此同时，4 月社会融资规模为 1.55 万亿元，比去年同期少 2091 亿元。业内人士表示，新增信贷及社融数据表现中规中矩，略微偏低，与整体经济形势基本稳合，没有什么亮点，唯独广义货币 M2 增速惊人，引起了广泛关注和猜测。

4 月末广义货币供应量 M2 同比增长 13.2%，市场预测中值为 12.2%，而 3 月 12.1% 的增速曾创出有数据记录以来新低。分析人士表示，从 M2 的水平来看，明显高于预期，这说明货币条件目前还是比较宽松。值得注意的是，一般性存款是负增长，2011 年以来连续几年，一般性存款在 4 月的环比负增长同时伴随当月 M2 余额的负增长，但今年 4 月情况发生明显变化，一般性存款负增长伴随 M2 环比正增长，两者出现明显背离。

M2 与存款增速背离，表面看上去难以理解，因为 M2 主要由通货和各类存款构成，存款出现大幅减少，M2 反而大幅增长。其实也不难解释，主要是存款搬家若得祸。一方面，由于货币环境宽松，整体货币供应量加大，加上货币乘数的倍数效应，带动广义货币供应量 M2 水涨船高。另一方面，银行存款搬家，存款流失严重，使得银行存款存量持续减少。然而这部分存款变成货币基金，进而进入同业存款计入 M2。这样一来，一般性存款减少，同业存款增加，同时加快周转，这部分钱至始至终都未流出 M2 统计范围，因此广义货币总供应量未减反增。

4 月 M2 同比增速回升，与同期市场宽松流动性相符，不过这会对下一步的宽松预期形成制约。分析人士表示，保持货币政策宽松不需要全面降准就可以实现，定向宽松和完善货币政策传导将是未来政策的重点。未来政策判断是，

稳健的货币政策取向短期不会改变，但是政策仍将做出微调，即向宽松方向调整。具体而言，一是未来仍有可能定向宽松，如对中小企业、棚户区改造、高科技行业等领域采用定向宽松政策；二是完善货币政策传导机制，以此来降低

实体经济的融资成本，这些政策包括对银行表外业务的规范等措施，使沉淀在金融体系内部的资金进入实体领域。考虑到去年同期基数较低，5 月 M2 增速可能继续回升，预计增长 13.5%左右。

如果您对本文有任何评论和见解

请发电邮至：shmarketing@cfets-icap.com.cn

更多信息，请登录网站：www.cfets-icap.com.cn

免责声明 文中信息均来源于公开资料，上海国际货币经纪有限责任公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，内容和意见仅供参考。本文仅反映作者个人观点，并不代表公司的看法。