

市场概述

Market Overview

CFETS ICAP

2 月信贷及融资数据折射出经济欠佳表现

文/ Frank Sun

CFETS-ICAP 2014/03/11

2 月份货币信贷及社会融资数据大多表现差劲，低于市场预期水平。最受业界关注的新增人民币贷款一项，2 月录得 6445 亿元，远低于前一月及预期规模；同时，2 月 M2 同比增长 13.3%，略低于正常水平；此外，当月社会融资规模亦有较大幅度下滑，只有 9387 亿元，比上年同期减少一成有余。

对上述货币及社会融资数据，业内人士给出几乎一致的解读，即经济增速继续下行，投融资需求减弱。首先，2 月份 M2-M1 之差较去年末趋势性大幅收窄，显示经济增速继续放缓。一方面 M1 持续增长，表明流动性出现大幅增长，主要由于央行货币政策出现阶段性松动，基础货币供给增加，这在年初外汇占款持续增长可以找到答案；另一方面 M2 下滑，表明商业银行各项存款出现趋势性减少，并减幅超过现金增长部分，商业银行存款创造功能在这里得到体现。

其次，随着银行表外业务增长受控，“降杠杆”成效进一步显现，非标融资在

社会融资规模的占比明显下滑。从 2 月社会融资规模的分项数据看，除本、外币信贷较去年同期增幅扩大外，委托、信托、未贴现银行票据无论与去年同期比，还是和今年 1 月比，增幅均快速下降，表明银行表外融资节奏急剧放慢。其中，2 月人民币贷款占比近七成，若加上外币贷款，传统信贷占比则超过八成。而表外融资方面，信托、委托和票据融资增量均较去年同期少增，三者合计的同比增速由上月的 42% 降至 33% 左右。更值得一提的是，直接融资增长较快，企业债净增量较此前月份明显回升，股票新增亦不少，对间接融资有稀释效应。

再次，M2 增速虽偏低，但货币政策压力不大。尽管当前银行间市场流动性相当充裕，但最新的 M2 数据并未现明显反弹，货币政策进一步调控的压力不大。而在经济未见明显起色前，政策维稳应是主要基调，只有在经济失速风险显现后，政策才有可能适度放松。分析人士表示，在外汇占款高增长的情况下，2 月 M2 依然保持较

低的增长速度，且 2 月份 M2-M1 之差较去年末趋势性大幅收窄，显示经济增速继续下滑，整体看，宏观金融环境不支持央行

收紧流动性，流动性管理调控方向有望保持中性。但随着经济不断走弱及通胀低迷，放松意愿将增强，二季度降准概率在上升。

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。