

作者：蔡翔宇 刁倩

电话：15652828792

邮箱：caixiangyu@xinhua.org

编辑：张 骐

审核：杜少军

官方网站：[www.cnfic.com](http://www.cnfic.com)

客服热线：400-6123115



## 2月金融数据前瞻：信贷预计平稳增长，新增社融或同比增加

前期监管要求银行信贷投放要“适度靠前发力”，1月新增信贷规模创下单月历史新高，实现开门红。而在预期改善和政策的支持下，企业融资需求或继续改善，再结合2月票据利率持续偏强，预计2月信贷投放或将延续积极扩张态势。社融方面，在信贷、表外融资以及政府债净融资的支撑下，新增社融预计同比有所增加，企业直接融资将有所好转。

货币增速方面，2月银行间流动性保持平稳，货币政策基调不变，预估M2增速保持平稳；2月经济指标企稳回暖，企业回款加快，预估M1增速继续提高，M2-M1剪刀差收窄。

## 目录

一、实体融资需求持续恢复，信贷投放将同比增加.....	3
1. 居民短贷预计迎来好转，中长期贷款将有所改善.....	3
2. 企业景气度继续回升，企业新增贷款同比或增长.....	4
二、未贴现票据预计减少，企业债融资预计有所好转.....	4
1. 未贴现票据规模将降低，信托贷款降幅或减少.....	4
2. 企业债融资预计有所恢复，政府债净融资或支撑社融.....	5
三、经济逐渐企稳回升，预估 2 月 M2-M1 剪刀差将收窄.....	5
1. 流动性投放平稳充裕，预估 2 月 M2 增速保持平稳.....	6
2. 经济企稳回升企业经营改善，预估 2 月 M1 增速小幅提高.....	6
3. 2 月 M0 增速或小幅回升.....	7

## 图表目录

图表 1：近年 M2 历年走势（单位：%） .....	6
图表 2：近年 M1 历年走势（单位：%） .....	7
图表 3：近年 M0 历年走势（单位：%） .....	7

## 2月金融数据前瞻：信贷预计平稳增长，新增社融或同比增加

随着社会生产生活逐渐恢复以及政策端的大力支持，2月金融机构信贷投放或仍保持同比增长。社融方面，在信贷、表外融资以及政府债净融资的支撑下，新增社融预计同比有所增加，企业直接融资将有所好转。货币增速方面，流动性投放平稳充裕，预估2月M2增速保持平稳。

### 一、实体融资需求持续恢复，信贷投放将同比增加

前期监管要求银行信贷投放要“适度靠前发力”，1月新增信贷规模创下单月历史新高，实现开门红。而在预期改善和政策的支持下，企业融资需求或继续改善，再结合2月票据利率持续偏强，预计2月信贷投放或将延续积极扩张态势。从长期来看，2022年第四季度货币政策执行报告中关于信贷表述改为“保持信贷总量有效增长”及“保持货币信贷合理平稳增长”，预计在防疫政策调整后，经济下行压力减弱，政策对信贷增速的诉求有所下降。

#### 1. 居民短贷预计迎来好转，中长期贷款将有所改善

2月，春节时间前置，销售节奏改变，乘用车消费有所好转，新增居民短期贷款同比预计有所增加。进入新的一年，随着疫情影响逐渐降低，消费正在逐渐复苏。今年春节消费表现亮眼，国家税务总局增值税发票数据显示，春节假期期间，全国消费相关行业销售收入与上年春节假期相比增长12.2%。其中服务消费增长显著，商品消费中粮油食品、服装鞋帽以及金银珠宝等消费也表现强劲。但受到汽车消费的拖累，1月整体表现较为一般。进入2月，由于春节时间点提前，销售节奏改变，2月车市异于常规季节性表现，前三周实现了16%的增速。据乘联会2月调研显示，占总体市场约八成左右的厂商零售目标较上月环比微增，2月狭义乘用车零售销量预计135.0万辆，同比增长7.2%，环比增长4.3%；其中新能源零售销量预计40.0万辆，同比增长46.6%，环比增长20.3%，渗透率29.6%。

2月，房地产市场表现有所回暖，但由于春节后出现新一波提前还贷高峰，或影响个人中长期信贷增长。去年12月房地产投资已出现降幅收窄的迹象，而2月整体市场延续点状复苏，重点30城供应低位回升，环比微增7%；成交则强势反弹，同环比涨幅均超四成，成交规模与去年12月基本持平，1-2月累计成交已止跌，市场回升苗头初显，特别是二手房成交数据同比有较大程度改善，销售企稳后，房地产企业竣工活动、建安投资会加快，这部分会产生正贡献。分能级来看，一线回落，环比下降7%，同比微增1%。北京、上海热度延续，成交回落主要源于供应受限，广深低位回升，环比涨幅均超五成，点状复苏迹象显著。二三线城市总成交1434万平方米，同环比涨

幅均在五成以上，前2月累计同比回正。但今年春节后，全国多地掀起一波提前还贷热潮，因此，综合来看，虽然2月房地产市场表现有所回暖，但新增中长期贷款同比预计有所持平或少增。

## 2. 企业景气度继续回升，企业新增贷款同比或增长

**企业景气度环比持续回升，预计企业新增中长期贷款同比或增长。**春节以后南方地区基建施工条件转好，去年四季度发生财务支出但未形成实物工作量的基建项目陆续开建，地方对基建投资表示较高诉求，新年开门红项目规模也较高。近期高频数据也表明节后各类基建活动开工、建设恢复节奏较好。从数据上来看，2月份，制造业采购经理指数（PMI）为52.6%，比上月上升2.5个百分点，高于临界点，制造业景气水平继续上升。从分类指数看，在构成制造业PMI的5个分类指数中，生产指数、新订单指数、从业人员指数和供应商配送时间指数均高于临界点，原材料库存指数低于临界点。生产指数为56.7%，比上月上升6.9个百分点，表明制造业生产明显加快。新订单指数为54.1%，比上月上升3.2个百分点，表明制造业市场需求继续回升。原材料库存指数为49.8%，比上月上升0.2个百分点，表明制造业主要原材料库存量降幅持续收窄。非制造业商务活动指数为56.3%，比上月上升1.9个百分点，高于临界点，非制造业恢复发展态势向好。从开工率来看，2月末上中下游多数行业的开工率均较1月末有所回升，其中下游汽车产业恢复表现最好，开工率回升幅度最大；粗钢日均产量环比有所回升，同比增速由负转正。库存和价格方面，2月螺纹钢库存延续季节性回升，但节奏明显放缓，库存处于历史同期偏低位置，2月钢材、水泥和玻璃价格均小幅震荡上行。因此，综合来看，预计2月企业中长期贷款仍旧同比增长。而在票据融资方面，2月票据利率持续偏强，预计票据融资会相对低迷。

## 二、未贴现票据预计减少，企业债融资预计有所好转

### 1. 未贴现票据规模将降低，信托贷款降幅或减少

**2月末贴现的银行承兑汇票净融资预计减少。**2月，票据市场承兑发生额约为1.5万亿，贴现发生额约为1.0万亿，工作日日均承兑与贴现规模环比继续下降，贴现承兑比67%左右，较1月小幅上升。由于去年和今年春节所在月份不同，从1、2月合计数据：承兑发生额约为3.7万亿，同比下降14%；贴现发生额约为2.4万亿，同比下降16%。票据新规实施以来，票据规模已经连续两个月出现下降，呈现供需双弱的状况。从利率来看，2月票据利率走势相对平稳，呈现小幅波动上行态势，6个月国股银票转贴现利率基本在2.25%-2.43%之间波动，前低后高，下旬票据利率并未超过1月高点。因此，预计2月末贴现的银行承兑汇票净融资减少，同比或有所少减。

委托及信托贷款或仍呈现恢复态势，同比有所改善。受到“金融16条”要求“支持开发贷款、信托贷款等存量融资合理展期……鼓励信托等资管产品支持房地产合理融资需求”的提振，去年11月以来，信托和委托贷款压降速度进一步放缓。数据方面，集合信托发行市场略有回暖，产品发行数量和发行规模小幅增加。据公开资料不完全统计，2月信托发行方面，共有53家信托公司发行1778款集合信托产品，发行数量环比增加56款，增幅为3.25%；发行规模730.44亿元，环比增加24.58亿元，增幅为3.48%。集合信托成立市场“数增量减”，成立数量明显增长但成立规模显著下滑。2月信托成立方面，共有45家信托公司成立了1879款集合信托产品，成立数量环比增加220款，增幅为13.26%；成立规模477.49亿元，环比减少88.31亿元，降幅为15.61%。从监管动态来看，2月21日召开了2023年度信托监管工作会议。此次会议监管人士主要督导信托公司继续推进业务转型与风险处置。与会人士在会上通报了一些行业共性问题，同时点名批评了部分信托公司，被点名批评的原因包括压降任务不达标、业务操作存在违规动作、风险处置效果不达预期等，综合来看是从业务开展层面的风险要求。总体而言，委托及信托贷款或仍呈现恢复态势，同比将继续改善。

## 2. 企业债融资预计有所恢复，政府债净融资或支撑社融

2月，信用债市场逐步恢复，赎回冲击基本消退，企业债融资环比将大幅好转，同比或仍有所减少。近一个月来，信用债市场整体表现强势，一级市场供给恢复，取消发行规模创近一年来新低，二级市场成交量环比上升。从一级市场供给来看，信用债发行情绪升温，环比增长17%，发行总额8887亿元。此外，净融资额较1月的487亿元大幅增长至3329亿元。同时，取消发行规模仅423亿元，环比下降超60%，同比下降56%，创近一年来新低。根据数据来看，企业债券发行明显改善，2月净融资规模约为2580亿，较1月的1486亿明显回升，虽仍低于去年同期的3610亿，但拖累明显减弱。因此，预计2月份企业债净融资预计同比或继续下降。

2月，预计政府债券净融资同比有所增加。今年前两个月地方债发行量为12196.31亿元，较去年同期基本持平。其中新发专项债规模8269.37亿元，新发一般债规模2407.54亿元。从净融资情况来看，前两个月地方债净融资规模为11650亿元。2月地方债共计发行5761.38亿元，其中新增专项债3357.53亿元，新增一般债1061.63亿元。

## 三、经济逐渐企稳回升，预估2月M2-M1剪刀差将收窄

1月末，广义货币(M2)余额273.81万亿元，同比增长12.6%，增速分别比上月末和上年同期高0.8个和2.8个百分点。狭义货币(M1)余额65.52万亿元，同比增长6.7%，增速分别比上月末和上年

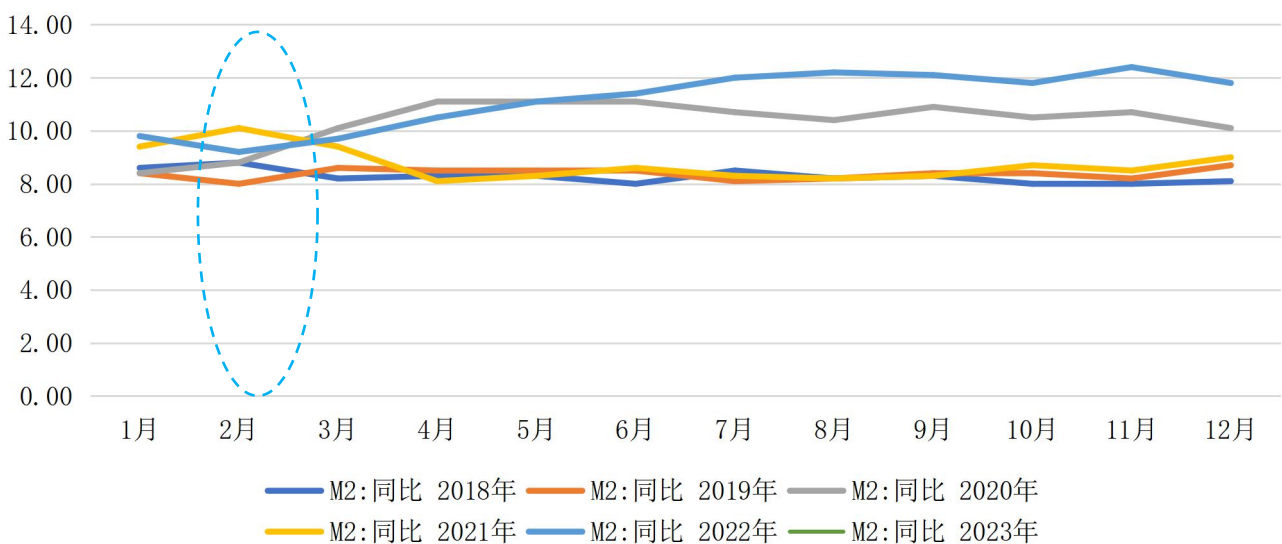
同期高3个和8.6个百分点。流通中货币(M0)余额11.46万亿元，同比增长7.9%。当月净投放现金9971亿元。

## 1. 流动性投放平稳充裕，预估 2 月 M2 增速保持平稳

2月银行间资金面平稳偏紧，央行加大公开市场操作保障流动性，预估M2保持平稳。M2（广义货币）主要包含了M1（狭义货币）、居民储蓄存款、单位定期存款、单位其他存款和证券公司客户保证金。

2月M2增速将保持平稳，主要是以下三个方面原因：一是央行加大公开市场操作，合适的流动性对M2增速形成支撑。由于多重因素扰动，银行间资金面稍紧，央行加大公开市场滚动操作以保障流动性充裕，一定程度为M2增速提供支撑。二是经济逐渐复苏，增长可持续性仍需货币宽松支持。疫情防控进入新阶段后，经济加速复苏，消费回暖，但仍然存在一定风险挑战，宏观政策将仍以支持实体为主。三是本月缴税及财政收大于支，或一定拖累M2同比增速。由于前期延缓缴税的政策在2月份到期，企业需要补缴税款，财政收入有所增加，同时由于一季度一般为财政支出较弱的月份，或者一定程度拖累M2增速。

图表 1：近年 M2 历年走势（单位：%）



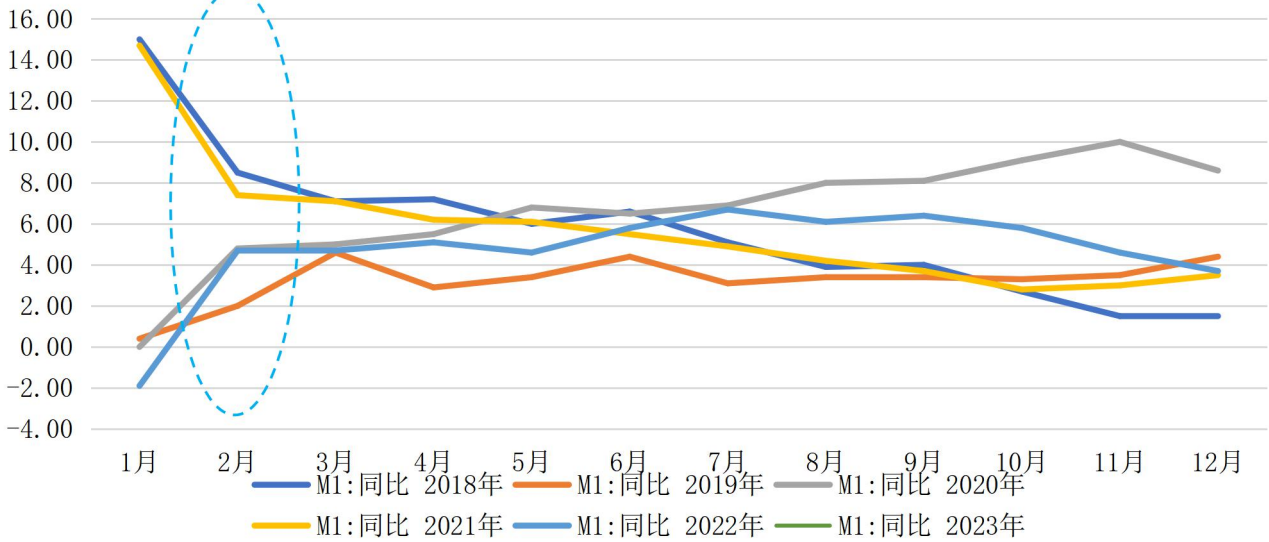
来源：新华财经

## 2. 经济企稳回升企业经营改善，预估 2 月 M1 增速小幅提高

2月经济逐渐企稳回升，企业活力增强M1增速或同比高增，M2-M1剪刀差将收窄。M1主要反映企业活期存款，同比与环比增速的回落则预示实体企业经营活动疲软。2月份疫情影响逐渐消退，

制造业、消费、餐饮、旅游等各行业逐步复苏，企业活力增强货币周转加快提振M1增速。在此情况下，M2-M1剪刀差将收窄。

图表 2：近年 M1 历年走势（单位：%）

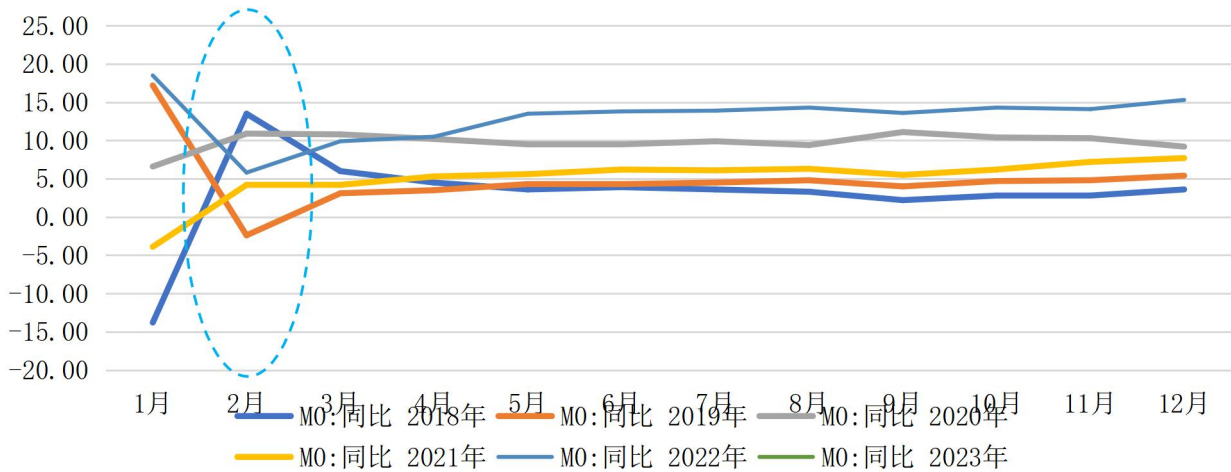


来源：新华财经

### 3. 2月 M0 增速或小幅回升

M0主要指流通中现金，指银行体系以外各个单位的库存现金和居民的手持现金之和。M0与消费走势紧密，随着消费回暖，预估M0增速将回升。

图表 3：近年 M0 历年走势（单位：%）



来源：新华财经

## 重要声明

新华财经研报由新华社中国经济信息社发布。报告依据国际和行业通行准则由新华社经济分析师采集撰写或编发，仅反映作者的观点、见解及分析方法，尽可能保证信息的可靠、准确和完整，不对外公开发布，仅供接收客户参考。未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用。