

货币供应增速加快，信贷略超预期

2009 年 10 月 14 日

主要观点:

- 9 月货币供应呈现进一步扩张的态势，无论是狭义货币 (M1)，还是广义货币 (M2) 都创新 1996 年以来的最高值，表明金融市场流动性依然充裕，呈现持续扩张态势，货币供应略好于市场预期。
- 9 月份新增 M1 和 M2 的月度增幅看，货币供应的高增长主要是基数原因，月度货币供应的峰值已经在 09 年中期已经结束。
- 9 月份，银行新增信贷为 5167 亿元，信贷增速略超预期。信贷相对较高增长，进一步消除了投资者对宏观经济政策转向的预期，同时表明了中央决策的经济刺激政策的持续性。
- 在信贷结构中，四大国有商业银行的信贷比重明显下降，同期中小商业银行的信贷增速呈现加快趋势。
- 根据我们的判断，我国宽松的货币政策基调将持续到保证实体经济确认复苏之时，在货币政策选择上兼顾物价压力的上升，具体到时间窗口应该为 2010 年上半年。

金融与产业研究所
宏观部

TEL:

021-63373195

FAX:

021-6337 3209

Email: changsen@nesc.cn

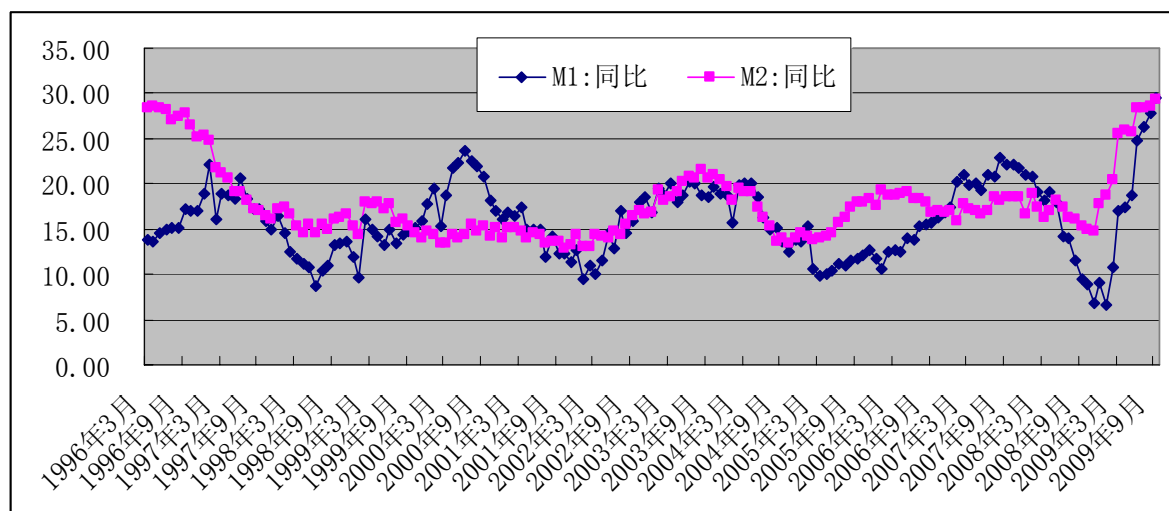
地 址:

上海市延安东路 45 号工商
联大厦 20F
(邮编 200002)

一、货币供应创 14 年新高

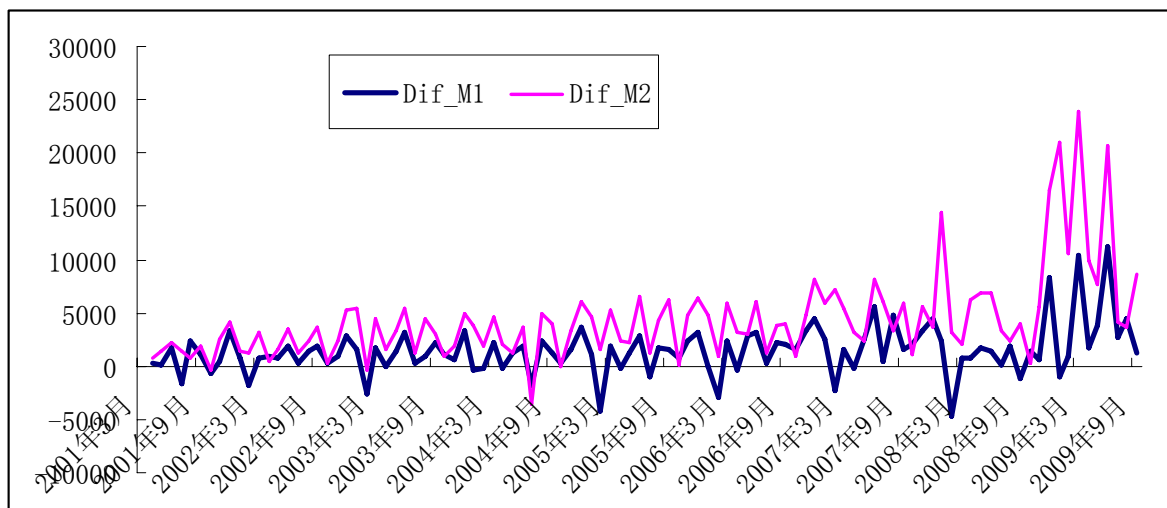
从央行公布的数据看，9 月货币供应呈现进一步扩张的态势，无论是狭义货币 (M1)，还是广义货币 (M2) 都创新 1996 年以来的最高值。其中，广义货币供应量 (M2) 余额为 58.54 万亿元，同比增长 29.31%，增幅比上年末高 11.49 个百分点，比上月末高 0.78 个百分点；狭义货币供应量 (M1) 余额为 20.17 万亿元，同比增长 29.51%，增幅比上年末高 20.45 个百分点，比上月末高 1.79 个百分点（见图 1）。在此一提的是，尽管 M1 同比增幅创新高，但从 9 月份新增 M1 和 M2 的月度增幅看，货币供应的高增长主要是基数原因，月度货币供应的峰值已经在 09 年中期已经结束。

从整体而言，呈现持续扩张态势货币供应略好于市场预期。这表明金融市场流动性依然充裕，进一步减缓了适度宽松货币“退出”的担忧。同时也表明我国央行和以 Fed 为代表的西方央行货币政策的一致性，在确保全球经济实质复苏之前仍保持相对宽松的货币政策，以维持政策的连续性。根据我们的判断，我国宽松的货币政策基调将持续到保证实体经济确认复苏之时，在货币政策选择上兼顾物价压力的上升，具体到时间窗口应该为 2010 年上半年。



数据来源：Wind，东北证券研究所。

图 1：货币供应同比增长



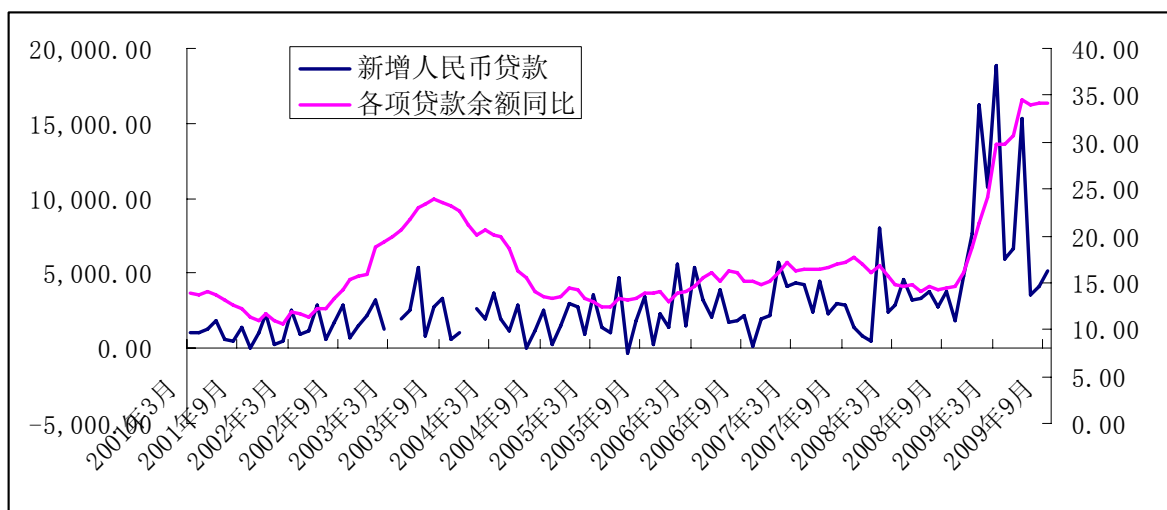
数据来源：Wind，东北证券研究所。

图 2：M1 和 M2 货币供应的月度增幅

二、信贷增速略高预期

9 月末，金融机构人民币各项贷款余额 39.04 万亿元，同比增长 34.16%，增幅比上年末高 15.43 个百分点，比上月末高 0.05 个百分点。当月人民币各项贷款增加 5167 亿元，略高市场预期。在信贷结构中，四大国有商业银行的信贷比重明显下降，四大行贷款总量仅为 1000 亿元左右，同期中小商业银行的信贷增速呈现加快趋势。

9 月份信贷相对较高增长，进一步消除了投资者对宏观经济政策转向的预期，同时表明了中央决策的经济刺激政策的持续性。



数据来源：Wind，东北证券研究所。

图 2：新增人民币贷款

郑重声明:

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。

东北证券股份有限公司金融与产业研究所

地址：上海市延安东路 45 号工商联大厦 20 层（邮编 200002）

电话：（8621）6336 7000

传真：（8621）6337 3209