

2009 年 11 月份金融数据点评:

信贷规模稳步增长, 货币供应继续攀升

宏观研究/及时研究

2009 年 12 月 11 日 星期五

报告要点

宏观经济研究组

联系人: 顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

➤ 事项:

2009 年 11 月末, 广义货币供应量(M2)余额为 59.46 万亿元, 同比增长 29.74%, 增幅比上年末高 11.92 个百分点, 比上月末高 0.23 个百分点; 狭义货币供应量(M1)余额为 21.25 万亿元, 同比增长 34.63%, 增幅比上月末高 2.60 个百分点; 市场货币流通量(M0)余额为 3.63 万亿元, 同比增长 14.99%。1-11 月净投放现金 2125 亿元, 同比多投放 638 亿元。

当月, 人民币各项贷款增加 2948 亿元, 人民币各项存款增加 5824 亿元。

➤ 评论:

新增信贷明增暗降

中国人民银行 11 日公布的数据显示, 11 月份金融机构人民币贷款增加 2948 亿元, 略高于 10 月份的 2530 亿元, 从全年整体水平来看, 处于较低的水平。从分部门情况看: 居民户贷款增加 2377 亿元, 其中, 短期贷款增加 365 亿元; 中长期贷款增加 2012 亿元。非金融性公司及其他部门贷款增加 570 亿元, 其中, 短期贷款减少 205 亿元; 中长期贷款增加 1626 亿元; 票据融资减少 1085 亿元。

由此来看, 受到前期房地产交易市场空前活跃的影响, 来自居民户的中长期贷款构成了 11 月份新增贷款的主体。统计显示, 10 月份票据融资减少 2039 亿元, 10 月份实际新增信贷达到 4569 亿元; 11 月份票据融资减少 1085 亿元, 11 月份实际新增信贷为 4033 亿元, 因此考虑到票据融资的因素, 11 月份新增信贷实际较 10 月份有所下降。

日前召开的中央经济工作会议提出, 要把握好货币信贷增长速度。在前期大量投放信贷之后, 银行普遍受到银监会关于 11% 资本金的限制, 因此 12 月份的信贷规模仍将基本上维持在 3000 亿元左右的水平。

储蓄回流迹象明显

1-11 月份人民币各项存款增加 12.63 万亿元, 同比多增 5.32 万亿元。当

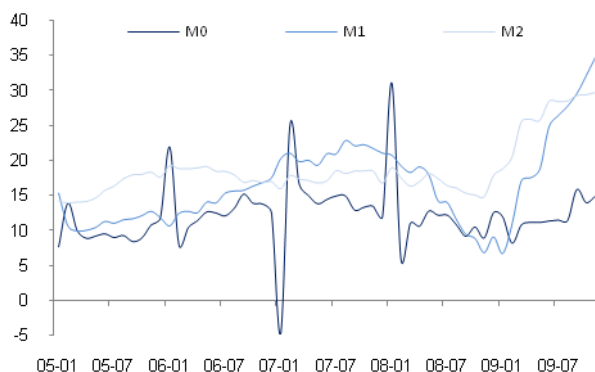
月人民币各项存款增加 5824 亿元。从分部门情况看：居民户存款增加 533 亿元；非金融性公司存款增加 4768 亿元；财政存款增加 730 亿元。非金融性公司存款中，企业存款增加 3154 亿元。由此来看，得益于当前经济复苏态势的确立，企业生产效益良好，11 月份新增存款的增加主要来自于企业存款的贡献。另外，11 月份居民户存款增加 533 亿元，而在 10 月份为减少 2507 亿元，受 11 月份股市持续震荡的影响，居民储蓄回流的迹象比较明显。

货币供应再创新高

截止到 11 月末，货币供应量 M1、M2 增速分别达到了 34.63% 和 29.74%，比上月末分别高出了 2.60 个百分点和 0.23 个百分点。货币供应继续稳定增长，再创历史新高，尤其是 M1 增速呈现出加速上涨的态势，超出我们此前的预期。现在来看，流动性继续保持宽裕的同时，剪刀差负值化进一步加剧，客观上有可能将进一步助涨市场上关于对未来通胀压力的预期。11 月份 M1 的超预期增长，其中一部分要归于去年基数较低的原因，因此随着决策层调控作用的开始显现，以及经济逐步走上自我良性复苏的轨道，货币增速进一步加速上涨的态势恐难以持续。

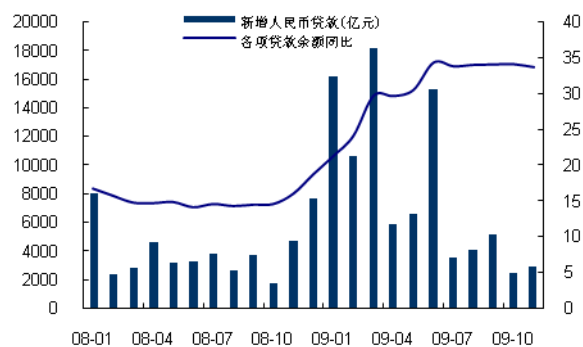
在人民币升值预期的作用下，11 月份新增外汇各项贷款 166 亿美元，与上月基本持平，已经连续 7 个月高位运行，银行外币流动性管理压力加大。在我国现行的经济体制下，市场的流动性主要来源于银行信贷和表现为外汇占款的外汇流入，贷款对国内流动性的贡献度下降的同时，外汇流入使我国被动地大幅增加基础货币的投放。因此从总体上来看，未来市场流动性依然较为宽裕。

图 1 货币供应量增速



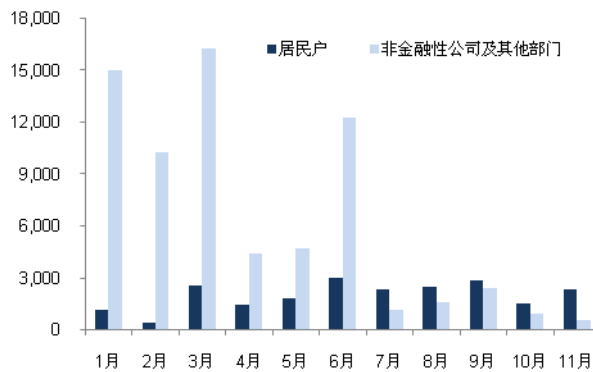
资料来源：东海证券研究所 中国人民银行

图 2 11 月份新增人民币贷款



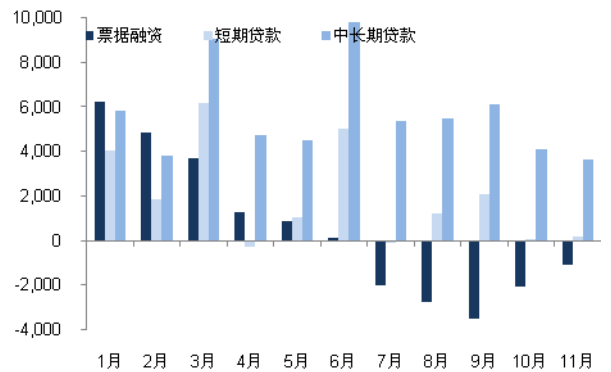
资料来源：东海证券研究所 中国人民银行

图3 新增人民币贷款分部门比较 (单位: 亿元)



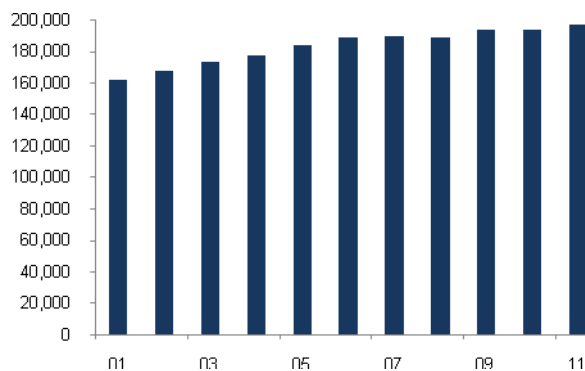
资料来源: 东海证券研究所 中国人民银行

图4 新增人民币贷款分类型比较 (单位: 亿元)



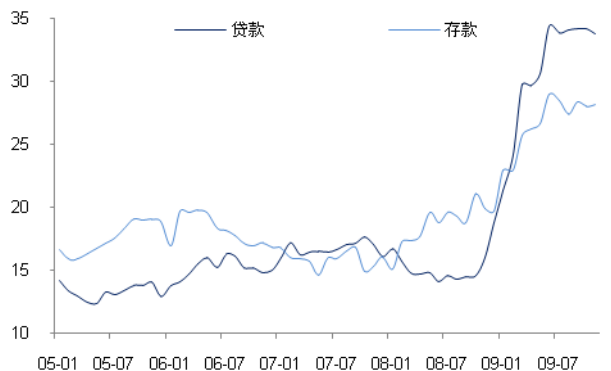
资料来源: 东海证券研究所 中国人民银行

图5 金融机构存贷差 (单位: 亿元)



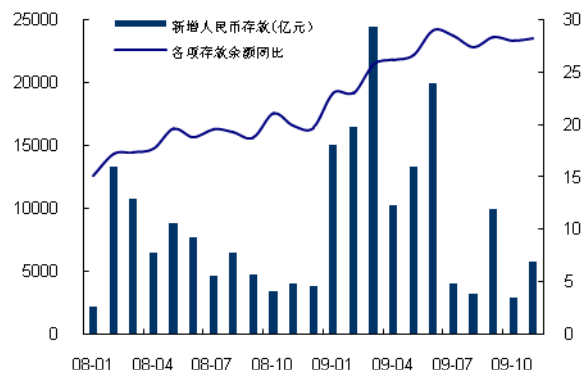
资料来源: 东海证券研究所 中国人民银行

图6 人民币存贷款余额增速比较



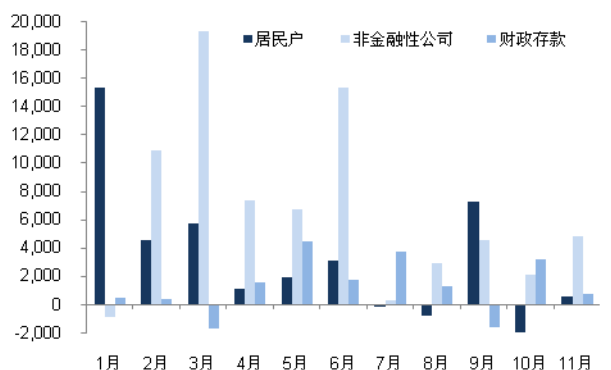
资料来源: 东海证券研究所 中国人民银行

图7 11月份新增人民币存款



资料来源: 东海证券研究所 Wind 资讯

图8 新增人民币存款分部门比较 (单位: 亿元)



资料来源: 东海证券研究所 中国人民银行

附注:**分析师简介**

任泽平, 博士, 8 年宏观经济研究经验, 2 年证券从业经验, 中国投入产出学会副秘书长、理事
李志兵, 硕士, 中央财经大学经济学专业

一、行业评级

推荐 – Attractive: 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性 – In-Line: 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避 – Cautious: 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入 – Buy: 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持 – Outperform: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性 – Neutral: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持 – Sell: 预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122