

货币增速骤降，资金需求趋缓，加息预期减弱

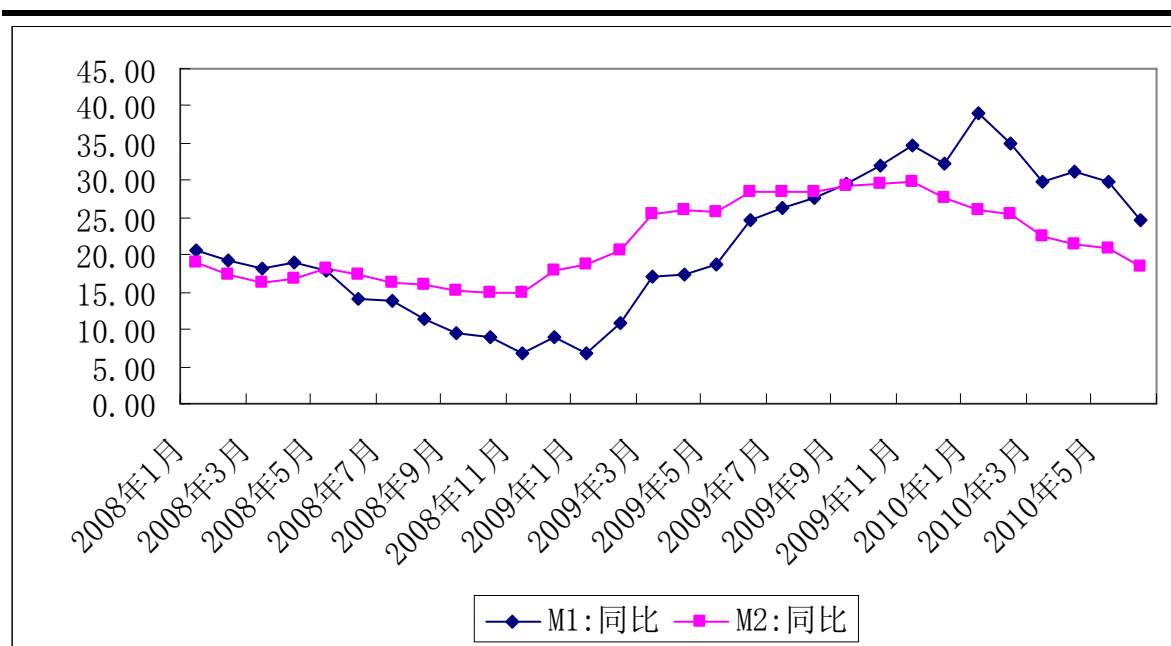
——6 月份金融数据点评

发布日期：2010 年 7 月 12 日

主要观点：

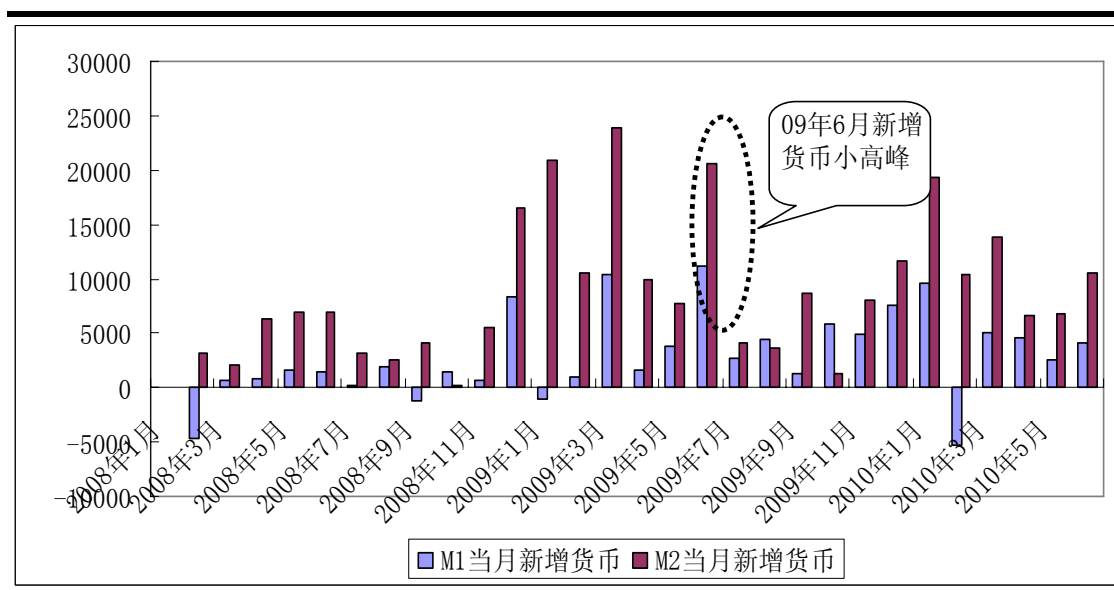
- 6 月末，广义货币(M2)余额 67.39 万亿元，同比增长 18.5%，狭义货币(M1)余额 24.06 万亿元，同比增长 24.6%，增幅分别比上月下降 2.5%和 5.3%。货币增速符合我们预期。
- 6 月份货币增速下降加快主要是基数原因。6 月份当月新增 M1 仅是 2009 年同期的 37%；而 M2 为 2009 年同期的 60%。
- 6 月份 M2 口径下新增货币供应比 5 月份多增 3682 亿元，货币投放似有加快。这主要是 6 月份出现了一定幅度的货币净投放，市场流动性紧张状况有所缓和。但是相比 09 年仍是有限。货币投放基本符合央行要求。
- M1 增速显著降低，货币活化程度有所降低。而货币活化程度的降低意味着一是经济领域的消费等活动将有所疲软；另一方面意味着货币推高物价的动力在减弱。因此，从 M1 增速看，我国的消费动力减弱，增长将有所降低。但也利于物价平稳。
- 6 月份信贷 6034 亿元，上半年新增信贷总额为 4.6 万亿，符合市场预期，也基本达到上下半年 6:4 的调控目标。从政策面看，为了控制市场流动性，预计下半年监管部门对信贷控制依旧按年初目标推进，不会出现明显放松。
- 而从市场需求看，信贷控制压力或许没那么大。6 月新增贷款比上月减少 360 亿元，其中居民贷款进一步下降，尤其是中长期贷款，说明购房等需求已经开始下降。企业的中长期也基本平稳，说明企业的投资意愿也有所减弱。这与经济系统的投资下降相一致。而资金需求的下降也直接导致市场利率的下降。虽然 6 月份市场利率在上升，但是 7 月份月上旬却出现了下降。这将进一步降低加息预期。若 7、8 月份不加息的话，下半年加息的可能性很小。
- 不过从信贷结构看，当月的票据融资减少 1128 亿元，而企业的短期贷款比上月增加 1200 亿元，说明企业流动资金偏紧。企业的经营状况或不是非常乐观。
- 居民储蓄存款连续攀升，说明居民储蓄意愿上升，而投资、消费意愿减弱。这将对消费增长和资本市场的成长形成制约。两者难以走出惊喜的市场表现。

分析师：王国兵
证书编号：S0550110050050
TEL: 6336 7000-305
FAX: (8621)6337 3209
Email: winmcn@163.com
地 址：上海市延安东路 45 号 20
邮 编：200002



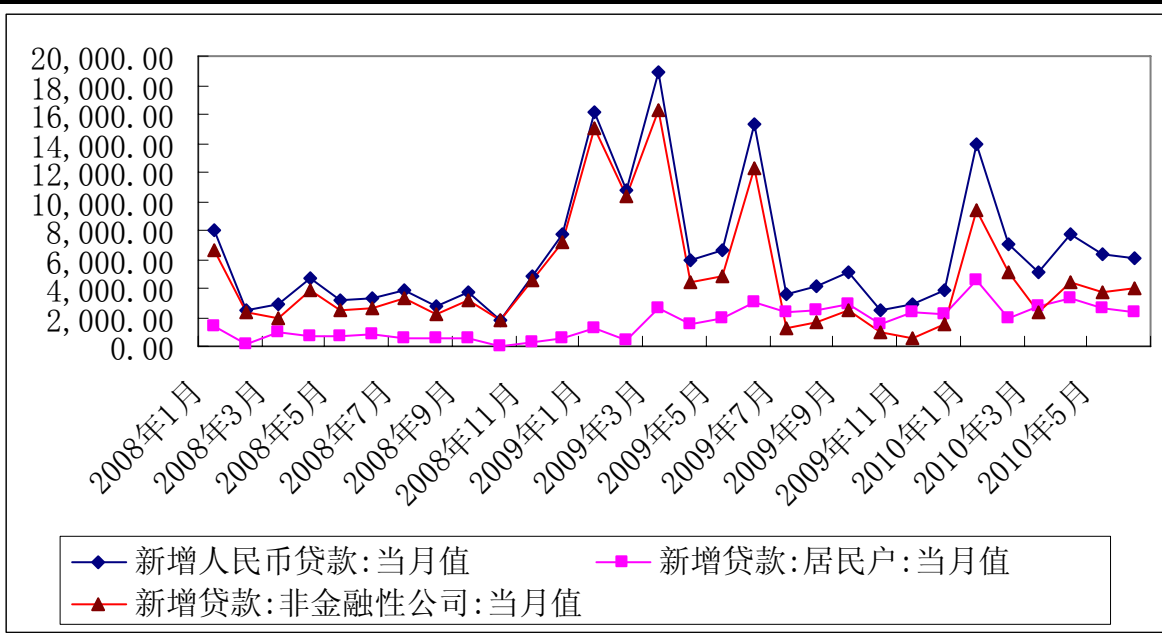
数据来源: Wind, 东北证券金融与产业研究所

图 1: M1 和 M2 增速加快回落



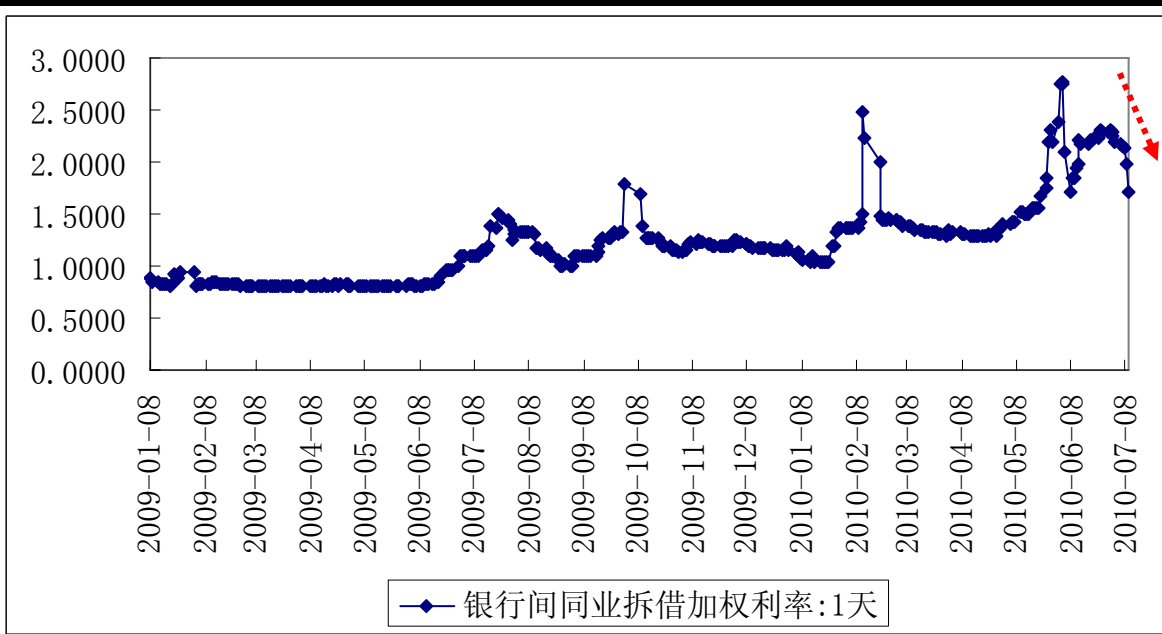
数据来源: Wind, 东北证券金融与产业研究所

图 2: 2009 年的高基数促使了今年 6 月份 M1 和 M2 增速骤降



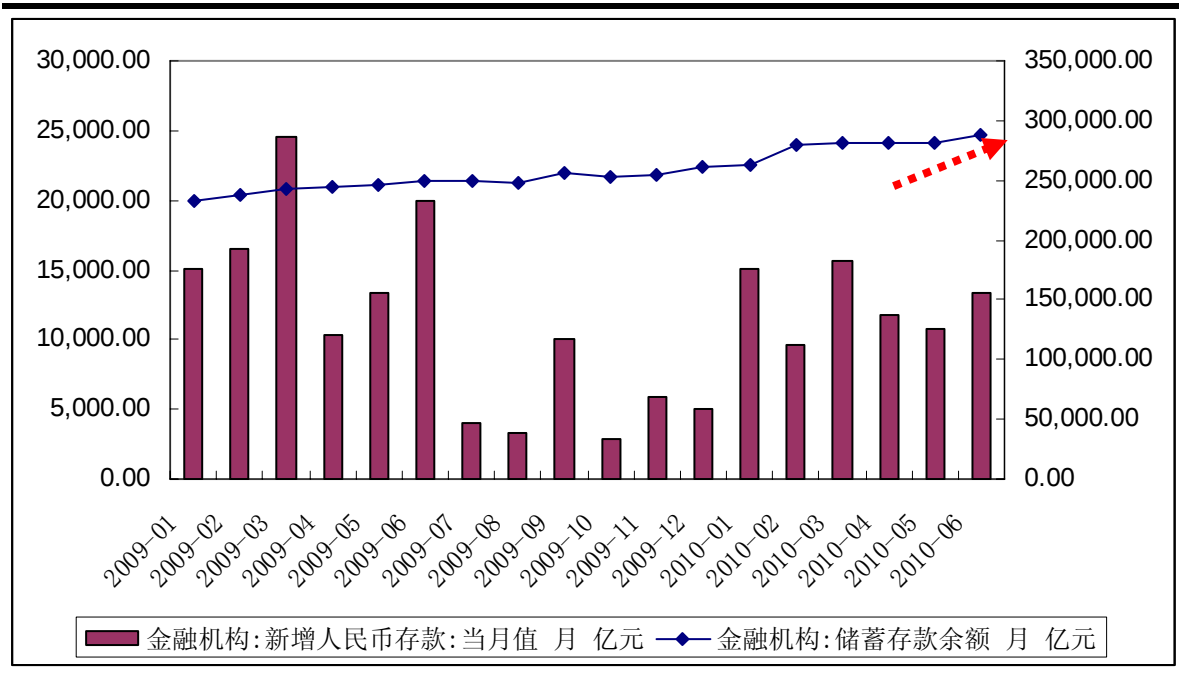
数据来源: Wind, 东北证券金融与产业研究所

图 3: 居民贷款回落导致 6 月份新增贷款有所下降



数据来源: Wind, 东北证券金融与产业研究所

图 4: 资金需求回落, 市场利率下降, 后期加息预期减弱



数据来源: Wind, 东北证券金融与产业研究所

图 5: 储蓄意愿持续上升, 对后期的消费和资本市场成长形成制约

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。