

政策调控急剧收缩 M2 增速超预期回落

2011 年 2 月份金融数据简评

宏观经济

- 2 月份金融数据显示, M2 及新增信贷增速均超预期回落, 政策调控急剧收紧的效应已经开始显现, 未来调控的力度和节奏将趋于稳定和缓和。

指标	2011 年		2010 年
	2 月	1 月	12 月
M0	10.3	42.5	16.7
M1	14.5	13.6	21.2
M2	15.7	17.2	19.7
新增人民币贷款 (万亿)	5356	10400	4807
新增人民币存款 (万亿)	13100	-203	9449
人民币贷款余额增速 (%)	17.7	18.5	19.9
人民币存款余额增速 (%)	17.6	17.3	20.2

- 截至 2 月末, M2 同比增长 15.7%, 增幅较上月末下降 1.5 个百分点; M1 同比增长 14.5%, 增幅较上月末提高 0.9 个百分点, M1 增速的反弹主要受去年基数抬高的影响。

从环比来看, M2 环比增长 0.3%, 较上月的 1.1%下降了 0.8 个百分点; M1 环比下降 1.02%, 较上月的 1.82%的降幅缩小了 0.8 个百分点。

从同比数据来看, M1、M2 增速均明显低于往年可比年份均值, 前期货币政策急剧收缩的效应逐步开始显现出来。稳定物价是 2011 年经济工作的首要任务, M2 增长目标设定为 16%。在当前通胀压力持续高涨的当前阶段, M2 增速大幅反弹的几率不大, 货币政策收缩至 CPI 的传导效应在二季度将开始逐步显现, 至此货币政策的紧缩力度或将相对趋于缓和和平稳。

- 2 月新增人民币贷款 5356 亿, 人民币贷款余额增速 17.7%, 较上月回落 0.8 个百分点,

回顾 05-10 年 2 月新增贷款数据, 11 年 2 月新增规模虽明显低于 09 及 10 年, 但也已超过 05-10 年 2 月新增信贷规模的平均值 4454 亿元, 当前整个货币政策已经逐步回归稳健。

从过去 5 年新增贷款数据来看(2005-2010 年, 其中剔除 2009 年), 2 月份新增贷款占全年新增贷款总额的平均比值约为 6.8%,

联系人: 周颖

联系信息:

021-50586660-8632

dhresearch@longone.com.cn

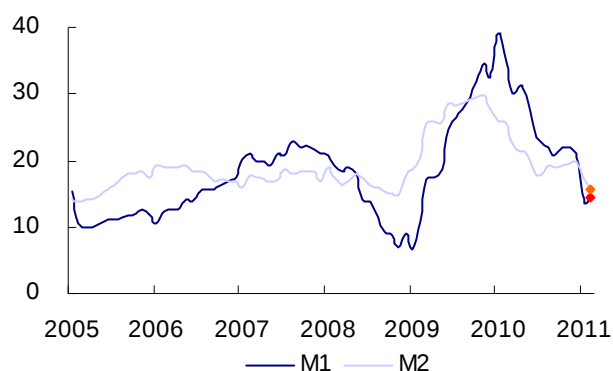
日期

分析: 2011 年 3 月 14 日

以 11 年全年 7.5 万亿的信贷规模估算，得到今年 2 月份的新增贷款应是 5095 亿元，也明显低于 5356 亿元的实际值，显示出当前信贷投放虽然正在政策引导下趋于放缓，央行正在更加有效地控制信贷增长，但是当前经济增长依然较为强劲，信贷规模总量在一定程度上反映出当前实体经济的需求。

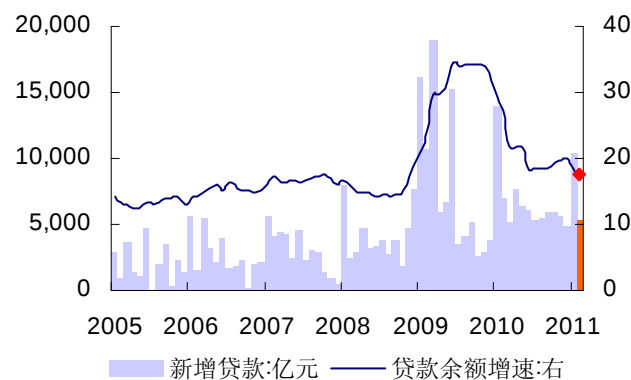
从信贷投放端来看，2 月份新增信贷中，居民户为 1058 亿元，非金融性公司及其他部门 4306 亿元。其中在居民户新增贷款结构中，短期贷款急剧收缩，仅为 6 亿元，中长期贷款为 1052 亿元，较上月的 1943 亿元大幅回落 45.9%。从数据来看，近期物价持续走高已经明显影响到居民消费，其次，汽车购置优惠政策的全面取消以及各大城市商品房限购政策的推出都对居民新增贷款带来较大的影响。

图表 1 M1、M2 同比增速



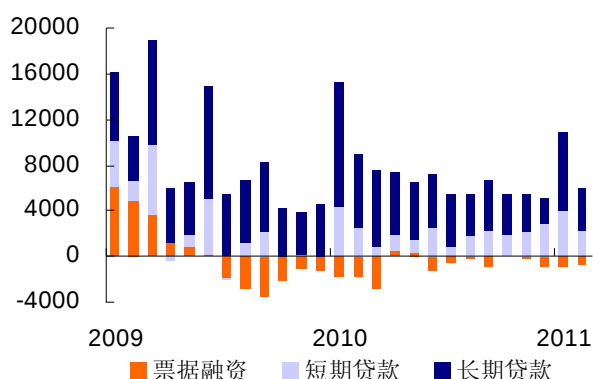
数据来源：中国人民银行 东海证券研究所

图表 2 新增人民币贷款



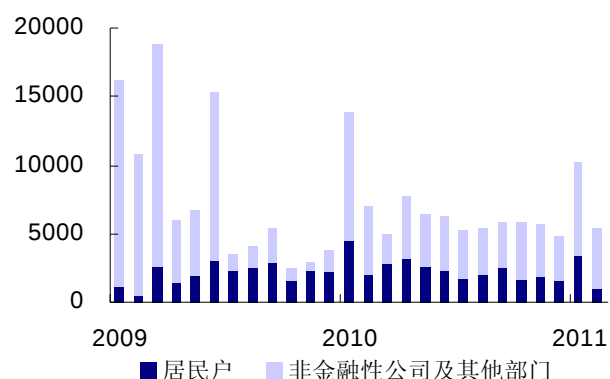
数据来源：中国人民银行 东海证券研究所

图表 3 新增人民币贷款 (亿元)



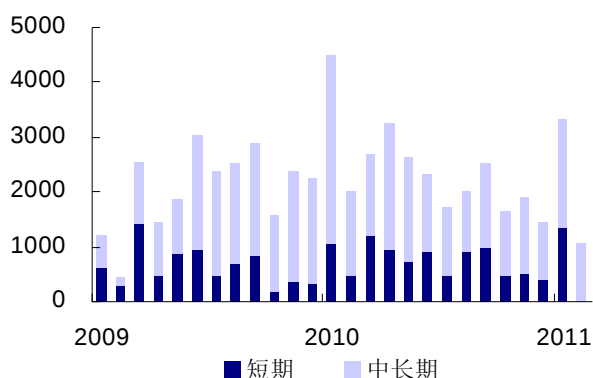
数据来源: 中国人民银行 东海证券研究所

图表 4 新增人民币贷款 (亿元)



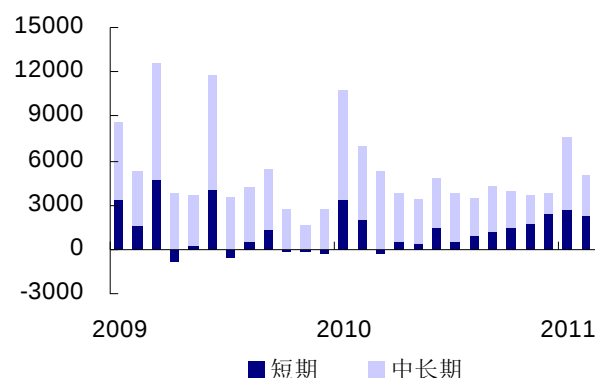
数据来源: 中国人民银行 东海证券研究所

图表 5 新增人民币贷款: 居民户 (亿元)



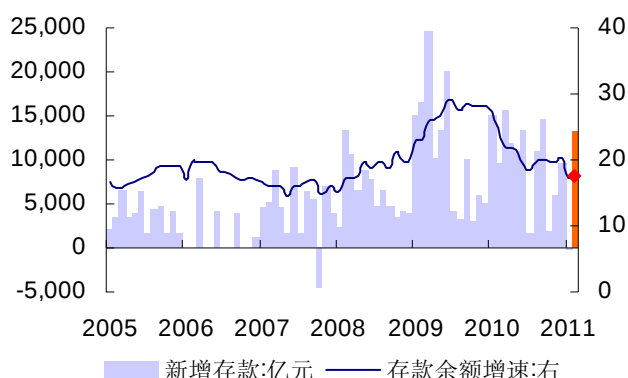
数据来源: 中国人民银行 东海证券研究所

图表 6 新增人民币贷款: 非金融性公司 (亿元)



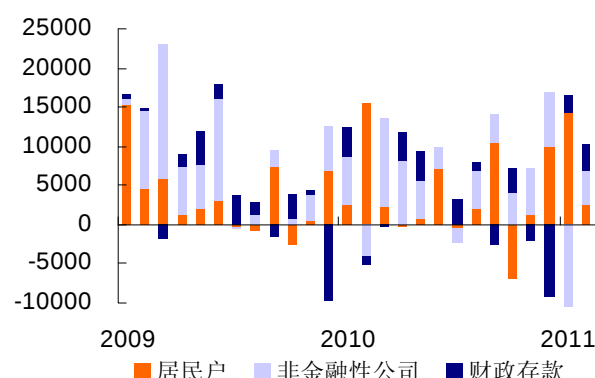
数据来源: 中国人民银行 东海证券研究所

图表 7 新增人民币存款 (亿元)



数据来源: 中国人民银行 东海证券研究所

图表 8 新增人民币存款 (亿元)



数据来源: 中国人民银行 东海证券研究所

评级定义

- 市场指数评级** 看多——未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
看平——未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
看空——未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
- 行业指数评级** 超配——未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
标配——未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
低配——未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
- 公司股票评级** 买入——未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
增持——未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
中性——未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
减持——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
卖出——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，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，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。本报告可能因时间等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。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。

资格说明

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，已经具备证券投资咨询业务资格。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。

联系方式

北京 东海证券研究所
中国 北京 100089
西三环北路 87 号国际财经中心 D 座 15F
电话：(8610) 66216231
传真：(8610) 59707100

上海 东海证券研究所
中国 上海 200122
世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11F
电话：(8621) 50586660
传真：(8621) 50819897