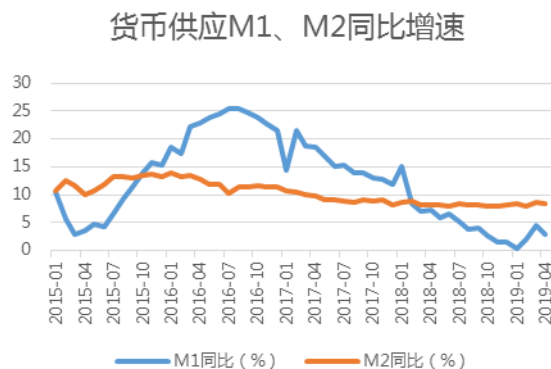


金融数据小幅回落

目前的货币政策强调广义货币 M2 和社会融资规模增速要与国内生产总值名义增速相匹配，在经济下行期货币增速处于历史偏低水平或成为常态。4 月 M2 余额 188.47 万亿元，同比增长 8.5%；社会融资规模存量 209.68 万亿元，同比增长 10.4%；人民币贷款余额 143.12 万亿元，同比增长 13.5%。在 3 月份全面回升之后，4 月份如期回落，开年至今整体来看好于 2018 年四季度。央行宽信用的各项举措效果逐步显现，实体领域的融资需求明显回升。

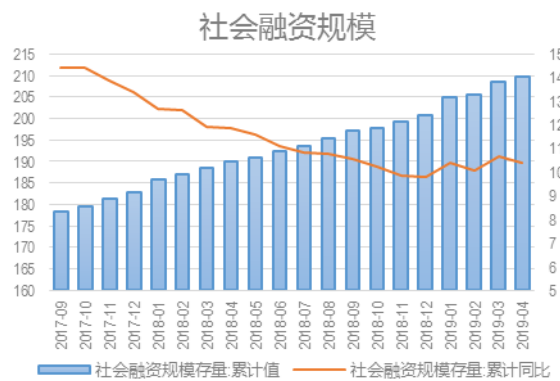
货币供应方面，4 月末 M2 余额 188.47 万亿元，同比增长 8.5%，增速比上月末低 0.1 个百分点，比上年同期高 0.2 个百分点；M1 余额 54.06 万亿元，同比增长 2.9%，增速分别比上月末和上年同期低 1.7 个和 4.3 个百分点；M0 余额 7.4 万亿元，同比增长 3.5%。当月净回笼现金 976 亿元。



金融数据长期处于低位之后，1 月份货币信贷社融增速超出市场预期，引起市场流动性宽松预期，提振市场情绪，市场分析认为 M1、M2 增速处于底部，后

市震荡盘升的概率大。随后 2 月季节性回落, 3 月再次回升确认了 1 月份的方向。目前货币政策进入了观察期, 短期内难以更加宽松, 但是也不会改变从宽货币到宽信用的大方向。

社会融资方面, 社融增速长期下降之后暂时止跌回升。央行从 2018 年 6 月末开始实行了一系列宽货币、宽信用导向的促进信贷措施, 但由于传导机制存在时滞, 直至 2019 年初才出现了单月回升, 至于社融是否扭转了下滑趋势, 仅凭短期数据判断风险比较大。



存量看 4 月末社会融资规模存量为 209.68 万亿元, 同比增长 10.4%。其中同比增长的有: 对实体经济发放的人民币贷款余额为 141.85 万亿元, 同比增长 13.5%; 企业债券余额为 21.12 万亿元, 同比增长 10.5%; 地方政府专项债券余额为 7.97 万亿元, 同比增长 41.4%; 非金融企业境内股票余额为 7.09 万亿元, 同比增长 3.8%。同比下降的有: 委托贷款余额为 12.03 万亿元, 同比下降 10.9%; 信托贷款余额为 7.89 万亿元, 同比下降 7.7%; 未贴现的银行承兑汇票余额 3.97 万亿元, 同比下降 15.6%。从结构来看, 仅人民币贷款余额、企业债、地方政府专项债券存量占比高于去年, 其余科目均有一定程度的下降。从 4 月份的增量

来看，贷款、企业债、地方政府专项债为社融中的主要增量部分。

目前货币政策边际放松以期改善实体经济中紧信用的状态，改善实体企业的融资环境提升融资需求。我们认为略高于名义 GDP 增速的社融增速比较符合当前的政策形势，目前的名义 GDP 增速在 7.8%左右。

注意事项：本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。国元期货研究咨询部力求准确可靠，但对于信息的准确性及完备性不作任何保证，不管在何种情况下，本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目的、财务状况或需要，不能当作购买或出售报告中所提及的商品的依据。国元期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权归国元期货所有。