

宽信用想要真正见效，还需要关键一招

—— 2月金融数据快评

数据快评

2019年3月10日

报告摘要：

中国2月末社会融资规模存量为205.68万亿元，同比增长10.1%。中国2月M2货币供应同比8.0%，预期8.4%，前值8.4%。

中国2月M1货币供应同比2%，预期2%，前值0.4%。

中国2月M0货币供应同比-2.4%，预期10%，前值17.2%。

● 票据业务大幅缩水，构成信贷和社融拖累项

2月信贷和社融大幅回落，有季节性因素在，2月通常为信贷小月。但即便考虑季节性因素，信贷和社融也不及市场预期，主要拖累项为票据业务，表内票据融资环比减少3465亿元（同比仍为多增），表外未贴现票据同比少增860亿元。原因可能在于，1月超高的票据业务引发了市场对是否存在套利的热议，监管部门和商业银行对票据业务的态度趋于谨慎。

● 信贷结构有所好转，非标融资继续减少

2月企业中长期贷款增加5127亿元，在全部新增信贷中占比为57.9%，创11个月来新高，但同比仍少增1458亿元，表明信贷真正企稳仍有一段路要走。社融增量中，信托贷款和委托贷款继续减少，前者减少37亿元，后者减少508亿元，非标融资尚未企稳，目前仍是社融的拖累项。

● 宽信用需要“三板斧”同时发力，目前还缺“一板斧”

“三板斧”即促进企业发行债券、支持银行多放贷款、鼓励合规非标融资，可以简称为促发债、多放贷、宽表外。目前前两把板斧已经使出，也取得了一定成效，尤其是企业发债取得明显改善，银行信贷也在逐渐改善。但宽信用想要真正见效和尽快见效，还需要使出第三把板斧。

● 宽信用还将出台新措施，看点在于非标

经过一年多金融去杠杆治理，资金信托投向结构已有明显改善，对工商企业等实体经济的支持力度大幅提高。据金融时报，下一步资管新规相关配套办法正在制定和执行过程中。我们预计，宽信用还将进一步出台新措施，看点在于非标，符合资管新规的非标新产品有望获得政策支持。若果真如此，则“三板斧”同时发力，二季度宽信用见效、下半年经济企稳可期。

● 风险提示：政策推进不及预期

民生证券研究院

分析师：伍艳艳

执业证号：S0100513070007

电话：010-85127654

邮箱：wuyanyan@mszq.com

研究助理：毛健

执业证号：S0100119010023

电话：021-60876720

邮箱：maojian@mszq.com

分析师与研究助理简介

伍艳艳，民生证券宏观研究员。中国人民大学经济学博士。2011年加盟民生证券研究院，擅长大类资产配置、政策趋势及行业比较分析。2013年度“金牛奖”策略团队入围。

毛健，民生证券研究院宏观固收组研究助理。上海财经大学经济学博士。4年央企汽车装配工艺设计经验，1年金融科技战略规划经验，1年股票私募投资经验，2019年加盟民生证券研究院。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路5016号京基一百大厦A座6701-01单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

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。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。

我们的产品



大数据平台

国内宏观经济数据库

国际经济合作数据库

行业分析数据库

条约法规平台

国际条约数据库

国外法规数据库

即时信息平台

新闻媒体即时分析

社交媒体即时分析

云报告平台

国内研究报告

国际研究报告

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_13694

