



王永利：从 2019 年以来金融数据能看到什么



意见领袖 | 王永利

2020 年新冠肺炎疫情全球蔓延，特别是 2022 年俄乌冲突爆发以来，世界格局进入深刻变化时期，中国面临的国际局势日趋复杂严峻，国内改革发展稳定面临更加突出的挑战，在这种大背景下，金融数据变化情况表明，中国总体上保持了宏观政策的灵活适度与积极稳健。



2019 年以来主要金融数据变化情况

2019-2022 年广义货币 M2、狭义货币 M1 和社会融资规模（社融）各月增速变化情况见下表：

2019-2022 年 M2、M1 和社融各月增速（%）

2019	01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12
M2	8.4	8.0	8.6	8.5	8.5	8.5	8.1	8.2	8.4	8.4	8.2	8.7
M1	0.4	2.0	4.6	2.9	3.4	4.4	3.1	3.4	3.4	3.3	3.5	4.4
社融	10.4	10.1	10.7	10.4	10.6	10.9	10.7	10.7	10.8	10.7	10.7	10.7
2020	01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12
M2	8.4	8.8	10.1	11.1	11.1	11.1	10.7	10.4	10.9	10.5	10.7	10.1
M1	0.0	4.8	5.0	5.5	6.8	6.5	6.9	8.0	8.1	9.1	10.0	8.6
社融	10.7	10.7	11.5	12.0	12.5	12.8	12.9	13.3	13.5	13.7	13.6	13.3
2021	01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12
M2	9.4	10.1	9.4	8.1	8.3	8.6	8.3	8.2	8.3	8.7	8.5	9.0
M1	14.7	7.4	7.1	6.2	6.1	5.5	4.9	4.2	3.7	2.8	3.0	3.5
社融	13.0	13.3	12.3	11.7	11.0	11.0	10.7	10.3	10.0	10.0	10.1	10.3
2022	01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12
M2	9.8	9.2	9.7	10.5	11.1	11.4	12.0	12.2	12.1			
M1	-1.9	4.7	4.7	5.1	4.6	5.8	6.7	6.1	6.4			
社融	10.5	10.2	10.6	10.2	10.5	10.8	10.7	10.5	10.6			
合计	01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12
M2	36.0	36.1	37.8	38.2	39.0	39.6	39.1	39.0	39.7			
M1	7.9	18.9	21.4	19.7	20.9	22.4	21.6	21.7	21.2			
社融	44.6	44.3	45.1	44.3	44.6	45.5	45.0	44.8	44.9			

数据来源：中国人民银行金融统计数据

2019 年三大金融数据各月变化相当稳定：M2 同比增速最低为 2 月的 8.0%，最高为 12 月的 8.7%，年内高低相差仅为 0.7 个百分点；M1 同比增速最低为 2 月的 2.0%，最高为 3 月的 4.6%，主体保持在 3.4%-4.4% 之间；社融同比增速最低为 2 月的 10.1%，最高为 6 月的 10.9%，年内高低相差仅为 0.9 个百分点。所以，2019 年可以成为观察 2020 年以来三大金

融数据变化情况非常合适的基数。

2020 年 1 月下旬，中国在全球范围内率先遭遇新冠肺炎疫情的猛烈冲击，对经济社会运行造成严重影响，国家随之调整宏观政策，加大社会救助和经济刺激力度，但又努力将刺激力度控制在合理范围内，避免大水漫灌刺激过头带来新的风险。由此，M2 同比增速在 2020 年 1、2 月的 8.4%、8.8% 基础上，3 月开始明显提升，并在 4-6 月稳定在 11.1% 的最高水平。在实施强力抗疫并于 6 月率先使疫情得到严格控制之后，国家逐步收缩了宏观政策刺激力度，M2 同比增速自 7 月随之下降，12 月回落至 10.1%，年内高低相差 2.7 个百分点；社融同比增速从 1、2 月同样的 10.7%，3 月开始快速拉升，10 月达到最高的 13.7%。之后有所回落，12 月为 13.3%，年内高低相差 3 个百分点。M1 同比增速从 2 月开始呈现出不断提升的态势，11 月达到最高的 10.0%，年内高低相差 10 个百分点，出现了罕见的大幅反弹。

进入 2021 年，随着新冠疫情继续得到很好控制，加之上年同期经济增速大幅下滑，一季度经济同比增速高达 18.3%，国家随之进一步收缩宏观政策，M2 同比增速从 4 月份明显下降，当月仅增长 8.1%；M1 同比增速从 2 月开始保持逐月下降态势，从 1 月的 14.7% 下降到 10 月的 2.8%；社融同比增速从 3 月开始持续下降，9、10 月份同比增长均为 10%。但受到国际国内多重因素影响，经济运行面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重叠加冲击，进入四季度，经济增长下行压力明显加大，国家遂开始加

大宏观政策支持力度，M2、M1 和社融同比增速有所回升，但回升幅度不大。

在 2021 年四季度基础上，2022 年 2 月下旬又爆发了俄乌冲突，俄随即遭到美西方国家不断加码的严厉制裁，推动国际局势陡然趋紧，全球产业链供应链进一步遭受冲击；3 月开始，新冠疫情再次大范围冲击中国，对中国经济社会运行以及进出口贸易产生深刻影响；在多重因素影响下，美欧等很多经济体面临超出预期的高通胀压力，不得不大幅扭转前期实施的零利率和量化宽松货币政策，美国更是连续推出大幅加息举措，美元指数随之大幅上升，欧元、日元、英镑等非美货币纷纷贬值，人民币对美元也出现很大贬值压力。在这种非常复杂的情况下，中国保持足够的定力，坚持稳中求进，在全力抗击新冠疫情的同时，货币政策上没有跟随美国进行加息，而是实事求是地推动适时降息降准，并加大定向性结构化政策工具实施，不断降低社会融资成本，同时采取必要措施（如提高外汇存款准备金率、远期结汇风险准备金率、增加汇率报价逆周期因子、适量出售外汇储备等）抑制人民币汇率过快贬值，努力维持汇率相对稳定；在财政政策上则加大税费减免或缓缴力度，加大专项再贷款财政贴息，加大社会保障力度，采取措施扩投资、促消费、稳外贸。这推动 M2、M1 同比增速自 4 月开始保持稳定提升，尽管面临很大阻力，回升幅度不是很大。

从 2020-2022 年三大金融数据可以看到的

2020 年新冠肺炎疫情全球蔓延，特别是 2022 年俄乌冲突爆发以来，

世界格局进入深刻变化时期，中国面临的国际局势日趋复杂严峻，国内改革发展稳定面临更加突出的挑战，在这种大背景下，金融数据变化情况表明，中国总体上保持了宏观政策的灵活适度与积极稳健。从 4 年合计数据看，除 1、2 月春节前后 M2、M1 和社融惯例同比增速较低外，总体保持了基本稳定。

以 2019 年为基础,通过 2020 年以来金融数据的变化情况可以看出：

1、对金融数据的观察不能仅局限于当年同比增速变化上。在出现重大事件冲击下，经济形势可能发生重大变化，宏观政策必须做出相应的调整，主要金融数据必然相应出现较大变化，不能找准基础并连续跟踪其 2-3 年（至少 2 年）的数据变化，仅仅局限于当年同比数据的结果，往往会忽视基数变化而得出偏离实际的结论。这是在做宏观经济数据分析时必须注意到的重要一点。

2、M2 是最重要最基本的金融数据。从上表呈现的金融数据变化情况可以看出，M2 同比增速变化相对 M1 和社融是最为平稳的，也是与 GDP、CPI 变化相关度最高的指标，因为 M2 包含了企事业单位及居民个人等社

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_47318

