

证券导报

SECURITIES HERALD

2025/2/20 星期四

No.581

(总1678期)

本报市场评论系个人观点
投资者据此入市风险自担货币政策基调由“稳健”转向“适度宽松”
开门红！新增信贷、社融创新高

新增人民币贷款5.13万亿元,新增社融7.06万亿元……2月14日,中国人民银行披露的数据显示,1月社融数据创历史新高,超预期的金融数据彰显信贷“开门红”成色十足。

整体来看,在政策靠前发力、银行加大投放以及需求有所恢复下,2025年开年新增信贷和社融规模双双创下历史新高,如期实现“开门红”。分析人士认为,综合各类内外部因素走势判断,一季度末前后降息降准窗口有可能打开。

事实上,春节之后市场情绪已经得到了有效的改善,大盘出现了小步慢走的走势,特别是DeepSeek的横空出世,正在推动全球投资者重估中国的可投资性。近期看好中国股市的外资银行很多,包括高盛、美银、德银以及贝莱德等投行和金融机构。

信贷投放“火力全开”超出市场预期

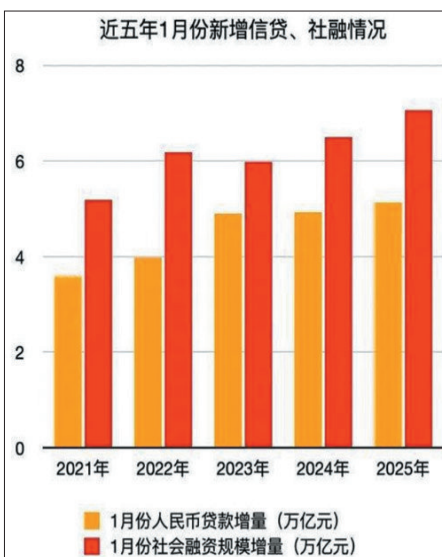
历年1月都是银行力争“开门红”的信贷投放大月。2025年1月,信贷投放“火力全开”,超出市场普遍预期。数据显示,1月人民币贷款增加5.13万亿元,在去年1月新增信贷高基数基础上,还同比多增了2133亿元。

“开年金融总量数据合理增长,为年初经济平稳开局提供了有力的金融支持,其中信贷增长尤为亮眼。”分析人士表示,去年四季度以来,一揽子增量政策落地显效,经济回升向好态势巩固。在“适度宽松”的货币政策基调下,开年以来金融体系加大信贷投放力度,满足实体经济有效融资需求,推动宽货币向宽信用传导。

商业银行有关人士反映,1月信贷数据较好,受到了春节因素影响。今年春节提前至1月,节前供应链和项目进度款结算、员工薪酬奖金发放等用款需求提前至1月释放,2月用款需求相比去年同期可能有所减少。

1月信贷结构也有不少亮点,折射出房地产市场需求回暖,“两新两重”等领域需求加快释放。

贷款利率继续保持在历史低位水平。央行披露,1月新发放企业贷款(本外币)加权平均利率约为3.4%,比上年同期低约40个基点;新发放个人住房贷款(本外币)加权平均利率约为3.1%,比上



核心数据一览:

- ◆人民币贷款增加5.13万亿元(预估为4.53万亿元),同比多增2133亿元;
- ◆社会融资规模增量为7.06万亿元(预估为6.5万亿元),比上年同期多5833亿元;
- ◆1月末,广义货币(M2)余额同比增长7%,狭义货币(M1)余额同比增长0.4%;
- ◆1月新发放企业贷款(本外币)加权平均利率约为3.4%,新发放个人住房贷款(本外币)加权平均利率约为3.1%。

年同期低约80个基点。

展望未来,分析人士认为,随着积极有为的宏观政策持续用力、更加给力、协同发力,我国经济增长的内生动能将不断增强,有效融资需求有望进一步回升,为金融总量合理增长提供坚实稳定的基础。金融体系也将保持流动性充裕和适度宽松的社会融资环境,有力支持经济平稳开局和回升向好。

信贷与政府债券支撑社融增长

1月,M2增速基本稳定,社会融资规模增量为历史同期最高水平。

分析人士表示,社会融资规模增速较快,一方面得益于表内贷款较快增长,另一方面政府债券发行提速也形成了重要支撑。今年1月,政府债发行明显提速,净融资额近7000亿元,较去年同期多增近4000亿元。

1月末,广义货币(M2)余额318.52万亿元,同比增长7%;狭义货币(M1)余额112.45万亿元,同比增长0.4%。

M2增速稳中略降。对此,分析人士表示,政府债券加快发行后,形成的财政存款有所增加,这部分存款不计入M2,再加上理财分流、去年同期高基数等因素影响,后续政府债券发行融入的资金逐步支出后,转化为企业存款计入M2

中,未来M2增长有望加快。

值得关注的是,我国M1统计口径结合实际情况进行了调整优化。自今年1月起,M1数据按照新的统计口径发布。业内专家表示,新口径下个人活期存款和非银支付机构客户备付金一并纳入M1,能够有效缓解春节前集中发放工资等导致的企业-居民活期存款“跷跷板”效应。

2月13日,央行发布了2024年第四季度中国货币政策执行报告,对于下一阶段的货币政策,央行明确表示,要进一步健全货币政策框架,注重平衡好短期和长期稳增长和防风险、内部均衡和外部均衡的关系。提高宏观政策的前瞻性、针对性、有效性,增强宏观政策协调配合,支持扩大内需、稳定预期、激发活力,促进经济稳定增长。

报告再次强调,持续做好金融五篇大文章,进一步加大对科技创新促进消费的金融支持力度,探索拓展央行宏观审慎与金融稳定功能,守住不发生系统性金融风险的底线。

降息降准窗口可能打开

总体上看,在货币政策基调由“稳健”转向“适度宽松”,房地产“白名单”项目贷款拨付加快,金融“挤水分”效应减

弱等因素综合作用下,1月银行信贷投放力度加大,新增人民币贷款时隔8个月首次同比多增,超出市场普遍预期,新增社融则连续两个月同比多增,显示金融对实体经济的支持力度加大。

分析人士指出,1月份的数据是超预期的,开门红数据确实是一个好事。M2同比增长7%,相比去年12月的7.3%,同比增速略有回落。这说明印钞速度有所放慢,所以大概率上,今年上半年能有降准一次、降息一次。而M1同比增长0.4%,实现了转正,这个对股市、楼市都是积极信号!

“这将为稳定年初经济运行提供重要支撑。”东方金诚首席宏观分析师王青认为,在监管层强调“引导金融机构加大货币信贷投放力度”,以及政府债券融资规模将显著扩大的环境下,2025年新增信贷和社融有望恢复同比多增。金融总量数据拐头向上将是2025年宏观政策更加积极有为的一个重要发力点。

对于后续货币政策走势,刚刚发布的《2024年第四季度货币政策执行报告》中强调,“强化逆周期调节,根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况,择机调整优化政策力度和节奏。”

在王青看来,“适时”“择机”意味着人民银行会选择在实施逆周期调节、引导社会预期、调控市场流动性的关键点发力,实施降准降息。这样可以最大限度发挥政策工具效用,同时也有助于保留政策空间。

王青判断,人民银行会根据经济运行状况及重大事件冲击等因素,灵活把握政策节奏。当前要重点关注一季度房地产市场走势和贸易战对出口的影响。需要指出的是,通常春节到两会期间出台降息降准等重大宏观政策措施的可能性比较低,综合各类内外部因素走势判断,一季度末前后降息降准窗口有可能打开。

中国民生银行首席经济学家温彬认为,下阶段,宏观经济政策将进一步强化逆周期调节,根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况,择机调整优化政策力度和节奏,着力提振消费、稳定预期,并通过科技创新以及发展新质生产力来培育新动能,推动经济高质量发展,支持实现全年经济社会发展目标。

(综合)

本期导读

诗意藏山海 青绿满琼州
建行海南省分行多举措助力海南文旅消费市场发展

省国资委将重点支持三家省属企业创建世界一流企业

H03

H04



海财经网站

海财经公众号

证券导报公众号