

## 富荣固收：2 月份金融数据不佳，二季度或将迎来降息

上周回顾：

上周央行实现货币净回笼 3300 亿元，资金面暂时无明显扰动因素，在两会强调经济稳增长基调下流动性将偏宽护航，市场预期较为平稳。全周 1Y、5Y、10Y 国债中债估值分别变动 -2.11BP、-5.52BP、-2.23BP，10-1Y 国债利差收窄 0.12BP 至 70.39BP。10-1Y 国开债收窄 1.26BP 至 81.36BP。信用债收益率走势趋于一致，3 年期 AAA 城投债变化 10.77BP 至 3.1777%，AAA、AA+、AA 品种收益率均上行，3 年期 AAA 中短票变动 7.91BP 至 3.1179%。

上周主要股票指数全面下跌，中证转债同步下跌。上证指数累计大幅下跌 4.00%，收报 3309.75 点，创业板指累计下跌 3.03%，收报 2665.46 点。中证转债指数上周累计下跌 3.18%，收报 402.81 点。其他资产方面，在岸人民币对美元贬值 0.33%收于 6.3400，伦敦金现涨 0.88%至 1,988.23 美元/盎司，标普 500 指数下跌 2.88%报 4204.31 点，布伦特原油下跌 3.76%至 112.67 美元/桶，LME 铜下跌 3.07%至 10,145 美元/吨，10 年美债收益率收于 2%。

专题：点评金融数据

根据央行发布的 2022 年 2 月金融数据来看，总量不及预期，表现较弱。具体来看，2 月新增人民币贷款 1.23 万亿元，同比少增 1,258 亿元；信贷总量不及预期，社融增量 1.19 万亿元，比去年同期少 5,315 亿元，反映出实体经济融资需求仍然偏弱；结构方面持续偏弱，住户部门中长贷首次转负，同比多减 4,572 亿元，考虑到住户部门中长期贷款主要为房贷，地产销售整体表现预计仍然较差；M2 同比 9.2%，前值 9.8%，主要受春节因素影响，M2 增速较 1 月有所下滑；M1 货币供应同比 4.7%，前值 -1.9%，M1 同比增速有所回升；M0

货币供应同比 5.8% (主因春节取现因素), 前值 18.5%。

细分项来看, 政府债和企业债是拉动社融的主力。2 月政府债券净融资 2,722 亿元, 同比多增 1,705 亿元, 虽国债到期规模较大, 但地方债的发行支撑了社融; 2 月企业债券融资净增加 3,377 亿元, 同比多增 2,021 亿元, 相对较低的利率增加了部分国企的融资意愿。

综上, 2 月部分金融数据回落, 总量不及预期, 总体来说实体经济融资需求表现较弱。从居民贷款看, 在部分城市放松地产政策后, 全国地产销售仍然为负增长, 同时根据中央房住不炒的指导意见来看, 全国范围内的地产放松仍然很难看到, 因城施政将是地产放松主线。根据今年的政府工作报告, 我国今年 GDP 目标为 5.5%左右, 考虑到地产行业带来的拖累, 预计未来一段时间财政端将更加积极主动, 加大支出力度, 给经济托底; 货币政策方面, 考虑到央行仍然保有较为充足的价格工具, 二季度央行有可能进行降息。

#### **风险提示:**

1、本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料和合作客户的研究成果, 但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更, 且本报告仅反映发布时的资料、观点和预测, 可能在随后会作出调整。2、本报告中的资料、观点和预测等仅供参考, 在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。市场有风险, 投资需谨慎。