

社融和货币供应量都是金融数据，对于投资者来说，它们可能是最为重要的数据。因为与其他数据相比，金融数据不受统计方法的干扰，准确度更高。而且，金融数据往往是经济的领先指标，逻辑上讲，实体要繁荣，钱先得到位，项目有了融资才能上马，然后才能拉动经济增长，正所谓“兵马未动，粮草先行”。金融数据一般两线经济增长1-2个季度。

首先我们明确一个概念，对于金融机构（主要是银行）来说，贷款是资产，存款是负债

。社融规模和新增人民币信贷数据，大体可以反映实体的融资需求和金融机构的放贷意愿，它们属于金融机构的资产端。货币供应量(M0、M1、M2)与新增人民币存款数据，大体可以反映实体经济流动性是否充裕，它们是金融机构的负债端。

社融数据分析

社融数据主要看当月新增值的同比变化，因为新增值能很快揭露实体融资需求和金融扩表意愿。需要注意的是，新增社融包括企业需要偿还的利息部分，随着企业债务不断水涨船高，利息不断累积，占用新增社融，并推高新增社融存量。

观察社融数据还需要注意季节性因素的影响。从历史看，新增社融季节性冲量体现在1月、3月、6月、9月、11月有明显扩张，其他月份则明显收缩。仔细分析，这个模式还是有规律可循的。每年年初银行有谋求开门红、早投放早受益的考虑。相对应的，12月份一般是社融低点，一方面原因是当年信贷额度用的差不多了，还有就是为了明年的开门红储备项目。然后就是季度末多放点，季末用力过猛后下个季度的初月就少放点。

社融数据有6个分项，它们单项占比较高，波动影响较大，分别是人民币贷款、未贴现银行承兑汇票、信托贷款、委托贷款、境内股票融资、企业债券融资。这几项里的重点介绍如下。

人民币贷款里的票据融资大量增加时，一般认为银行现在处于低风险偏好状态，因为票据是低风险信贷的一种方式。

由于信托产品的刚兑属性被动摇，信托未来很难以影子银行的形式存在，未来大概率是做好财富管理和财富代际继承，回归信托本源。社融口径下的信托贷款可能会比较低迷。

委托贷款就是委托人提供资金，商业银行帮助委托人放款给指定对象，银行不承担信用风险。

为天线银行承兑汇票，它的波动很大，对社融的影响很显著。由于银行承兑汇票业务可以为银行带来存款负债，且不占用表内资本，银行自身存在着做大冲量的内在动力。

境内股票融资、企业债券融资占社融比重较小，不需过分关注。

货币供应量分析

货币供应量有三个数据，分别是M0、M1(狭义货币)、M2(广义货币)。M0即流通中的现金，流动性最强。M1等于M0加上单位的活期存款，流动性仅次于M0。M2等于M1加上准货币，准货币可以理解为货币基金。

分析货币供应量，有几个因素需要注意下。

第一个是财政存款变化。财政存款增加，意味着企业把钱上缴给了国库，货币从企业手中流向了政府部门，存留于实体经济的钱少了。反之，财政存款减少，存留于实体经济的钱就多了。因此，财政存款的增长会拖累M1、M2。

第二个是贷款。贷款可以派生出存款，对M2是正贡献。

第三个是债券。债券投资减去金融债券（银行债、存单、二级资本债等）才能够反映创造存款的债券部分。

金融数据的隐含信息

M1与M2剪刀差

直观理解，如果货币供应结构中的M1占比更高，那么货币在实体经济中流通速度就更快，对实体经济的促进作用就更明显。

具体来讲，如果企业对未来悲观，企业会更倾向于低风险的金融投资，将存款定期化，或者买货币基金、大额存单等，这个时候M1会向M2转化，M1-M2剪刀差就会收窄。

相反，企业对未来前景乐观，准备补库存或者扩大开支，就会选择将存款活期化，M1-M2剪刀差就会走阔。

除此之外，房地产销售转好也会导致M1-M2剪刀差夸大。居民买房时会将存款转向为开发商存款。如果开发商对楼市乐观，就会把居民存款用于购地等活动，变相的增加了M1。

社融与M2剪刀差

当社融同比增速与M2同比增速的差值走阔，说明实体融资需求强烈，在耗完了银行体系的融资额度后，还有较多尚未得到满足的融资需求要靠非银机构补充。