

文/慧净

周末，我和朋友王五唠家常，他告诉我说，河南一家房地产开发商欠了他接近1000万元的钢材款，还没有结清；这样继续下去，他给银行还贷的压力就越来越大，可能要进入老赖名单。

我问他，开发商欠钱是普遍现象，还是个别现象？

王五肯定地说，开发商欠钱、没钱在郑州是普遍现象，估计其它城市的部分开发商也存在没钱、欠钱现象。

开发商不仅欠着我们钢材的钱，也欠着其他好多人的钱，比如保温材料、防水材料、包工头费用等等。

开发商不把这些钱结清，工地就很难“实质性”开工。

这句话背后的意思是，央妈肩膀上担子很重，仍然需要继续加大资金投放力度，引导资金活水流向“保交楼、稳民生”项目，促进房产复工、交付工作，修复市场信心。

央妈放水力度为什么会加大？

答案是，央妈放水更希望的是信贷等融资活动能够对经济起到雪中送炭的效果，而不仅仅是锦上添花，毕竟雪崩时，没有一片雪花是无辜。所以，放水力度会逐渐结构性地加大，同时也会更加精准。

2月10日，央妈公布了1月份的金融数据，整体来看，数据好于预期，资金投放力度正在加大。不过从结构上来看，部分数据出现分化，需要我们保持警惕。

先看整体的数据：

新增人民币贷款4.9万亿元，同比多增加9200亿元，大幅好于市场预期的4.1万亿元；其中，企业中长贷新增达3.5万亿元，占总体信贷增量的71.4%。

社会融资规模新增5.98万亿元，同比去年少增1959亿元，社融存量同比增速9.4%；

M2余额273.81万亿元，同比增长12.6%，大幅高于市场预期的11.5%，该数据更是创下2016年4月以来的最高值。

简单解读下，央妈放水后的资金流向：

我们看到，新增人民币贷款中，企业中长期贷款占据了绝对的大头，达到3.5万亿元，创下历史新高，同时考虑到只有大项目才能承载这么多资金；说明资金主要流向了政策支持的大基建、制造业等“保民生、保就业”的重大项目。

社融同比去年减少1959亿元，而信贷（人民币新增贷款）却在增加，说明面向

金融市场受城投债违约、银行理财赎回、春节交易时间减少等不利因素影响，开展债券直接融资活动难度正在加大。

M2则表明市场整体流动性比较充裕，并不缺钱。但是，大家对经济发展的预期不太乐观，采取了偏谨慎、保守的态度，存钱增加，投资活动减少。

概括一下就是，

我
们的
信贷力度
很强，银行放水的
力度很大，央妈对经济的支持力度空前。

但是，我们的直接融资较弱，居民债券、信托及房产活动减少，说明居民对未来仍然比较谨慎。

数据来源，wind，叶檀财经

接下来，看下结构上的数据，我们需要着重警惕M2同比、社融同比数据的分化。

M2和社融数据“剪刀差”不断走阔，即M2同比在不断加大，而社融同比在不断减少，使得“M2同比-社融同比”数据从-6%以上，上涨到近期的3.2%，创下历史新高。

意思是现在市场上存钱的比较多，但是科技、生产、基建、房产等投资活动比较少。

好比，我们开了一家银行，M2是银行里的“存款”，社会融资是银行里的“贷款”。现在是存款不断的往里增加，但是贷款出去的很慢。

结果存款越来越多，放贷越来越少，货币的创造能力越来越差，经济的活动越来越僵硬。

另外，其它部分金融数据也出现了不同程度的分化：

比如，企业与居民贷款需求的分化，说明企业在加杠杆，居民在收缩杠杆；

比如，企业贷款与债券融资的分化，说明目前企业活动仍然是靠银行在雪中送炭。

我们需要提高警惕，这种分化如果继续下去，后果将会很严重。

因为仅仅靠央妈一人放水，
居民
迟迟不动
的话，企业生产出来的商品最终将会没有市场，并且有引发“通缩”可能。

我们方便大家有更直观的理解，举个隔壁日本的例子简要说明。

日本是世界上少有的长期保持货币宽松政策的国家，但是日本人的消费意愿持续低迷。无论年轻人、还是老年人都喜欢储蓄，不喜欢买车、买房、买手机等消费。

并且，日本不愿生育、人口老龄化加重，最终走向了“低欲”社会，科技创新不足，陷入失去的30年。

因此，这也是央妈放水力度加大的原因，要加大对经济的支持力度，修复市场的信心，扭转居民的消费预期，否则，趋势一旦形成，就很难打破了。

现在经济情况还是比较紧急的，央妈放水的方向是对的。

央妈创新地开发出了绿色低碳、普惠金融、制造业专项贷款等结构性货币政策，尽可能地使资金流向真正需要的领域，最大程度地避免货币大水漫灌。

我们看数据，能够感受经济活动也正在慢慢地筑底，在慢慢地发生好的变化。

据国泰君安数据显示，绿色信贷增速持续多年保持高增长，平均每年增速为31%，是所有贷款领域里增速最快的，预计2023年绿色类融资扩张将达到9.9万亿元。

同时，制造业领域贷款增速也较快。

数据来源：国泰君安研究所

另外，据腾讯新闻报道，全国各地企业也开始了抢人行动。其中，比亚迪作为新能源汽车领域的标杆，同时也是制造业用工企业大户，对经济的微观活动有着指标作用。

郑州比亚迪打响了
招聘的响亮一枪，郑州比亚迪园区共
占地12000亩，
2023年各事业部陆续投产，
本次招聘总人数超过5000人，工资范围从最低的3000元，到最高的
9000元不等。

招聘活动的火热，也带动了周边的交通、住宿、餐饮、打印等消费的兴起。

这些数据都是经济活动的缩影，说明央妈放水的效果在某些领域正在显现，资金正在流向实体经济的领域。

不过，房产领域的融资活动依然偏弱。

央妈虽然在房产领域也持续放水，第一支箭、第二支箭、第三支箭先后射出，但是，复工效果并不及预期。

据CRIC调研数据，截至2022年12月31日，32个典型城市重点监测的290个项目中，一半以上已经复工，仍有126个项目处于停工状态。

但是，王五说，工地上实质性开工的非常少，复工数据肯定要比统计的少很多。

因为他们这些讨薪的公司，每一家都派的有人在工地盯梢，看到的工地大部分都是零零散散的几个人。

工地上不把讨薪的钱结清，又有谁敢给开发商干活？房子盖不好，卖不出去，开发商又哪来的钱？

假如房产活动持续冰冻，钢铁水泥等大宗商品销售及运输、家装家具等物料商品销售及运输、家电等电子消费品销售及运输、小区周边各种生意、及各种赋能在房产行业的互联网、广告等公司的经济活动又该怎么办？

房产及相关上下游产业链活动占到了我国经济活动的20%以上的比重，假如加上间接的房产相关赋能行业，则对我国经济活动的影响更大。

一切似乎都陷入了死循环，陷入了僵局。

最后。

我问王五，按照你们一线目前的观察，该怎么办、如何破局？

他说了很多，我按照个人的理解总结了下，大体上有两个方法：

一个是“缓”的做法，央妈放水稀释债务；另一个是“急”的做法，房子涨价去库存。

我个人是希望，央妈能够保持整体的金融流动性，同时在影响就业人数众多的房产、制造业等领域因地制宜地加大放水，通过通胀稀释债务，助力经济结构的转型。

我个人觉得，现在是我们共渡难关、齐心协力经济转型的关键时刻。央妈大放水，我们也要谋定而后动，不要轻易选择躺平，没有人想成为日本，更没有人想成为委内瑞拉。

大家是怎样认为的呢？

(
免责声明：本文为叶檀财经据公开资料做出的客观分析，不构成投资建议，请勿以此作为投资依据。)

-- END --