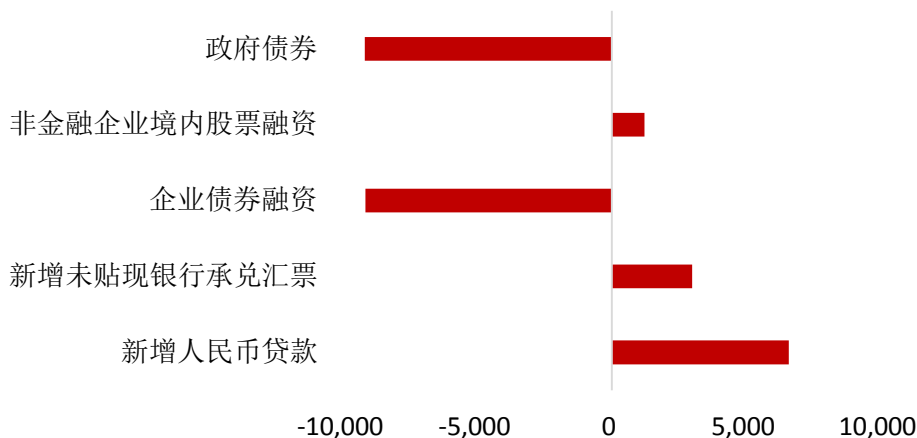


3 月金融数据同比增速回落，政策将确保“不急转弯”

2021 年 4 月 12 日，中国人民银行发布 3 月份主要金融数据，M2、社融同比增速明显回落，主要关注点如下：

第一，社融增量有所下降，信贷类资金仍是主力，债券类资金降幅明显。2021 年一季度社会融资规模增量为 10.24 万亿元，比上年同期少增 8730 亿元。具体看，一季度信贷类资金（人民币贷款、未贴现的银行承兑汇票）合计增加 8.23 万亿元，同比多增 9574 亿元。其中人民币贷款增加 7.91 万亿元，同比多增 6589 亿元，占新增社融的 77.3%，增加 12.08 个百分点，人民币贷款对社融的拉动作用明显上升。社融同比少增主要受债券类资金大幅下降拖累。一季度债券类资金（企业债券净融资和政府债券净融资）共计 15198 亿元，同比减少 18375 亿元。这主要与两方面因素有关：一方面，2021 年以来，债券市场违约金额继续增加。从数据看，一季度债券市场违约金额已超过 500 亿元，去年全年则为 1697.02 亿元，债券市场违约风险仍然处于上升态势，投资者对债市信用风险的担忧仍在。另一方面，与去年相比，今年政府专项债下达时间较晚，导致政府债券融资规模大幅下降。此外，企业股票融资 2467 亿元，同比多 1212 亿元，保持较好增长态势。

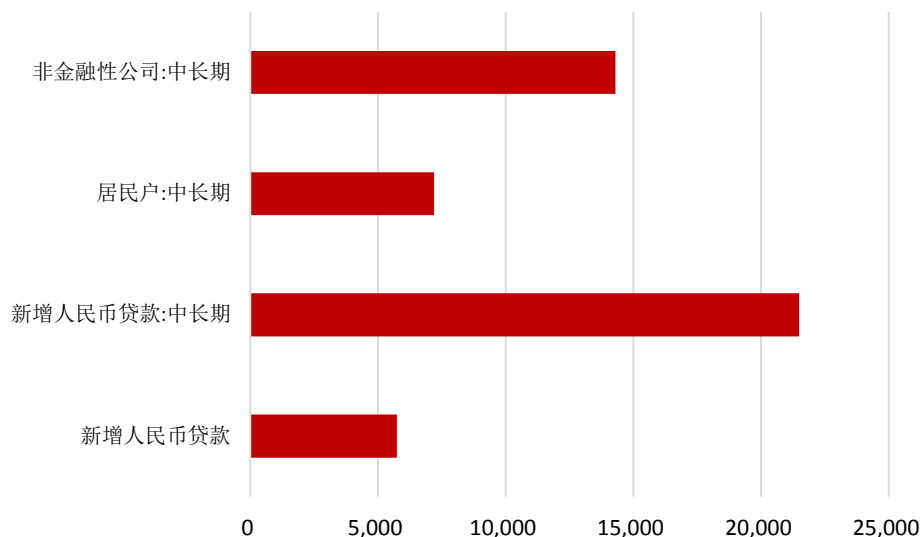
图 1：一季度新增社融分项同比上年变化（亿元）



数据来源：Wind，中国银行研究院

第二，人民币贷款继续稳步增长，中长期贷款增长势头迅猛。一季度新增人民币贷款 7.67 万亿元，同比多增 5741 亿元，主要原因是中长期贷款同比大增 2.15 万亿元。其中，企业中长期贷款同比多增 1.43 万亿元，居民中长期贷款同比多增 7200 亿元。一方面，今年以来，我国经济稳中向好，经济复苏动力强劲，企业生产投资意愿旺盛，资金需求动力充足，中长期贷款规模明显增加。1-2 月固定资产投资同比增长 35%。另一方面，今年以来，居民购房需求回暖，资金需求意愿较强，外加一季度银行信贷额度较为充足，这也导致居民中长期贷款规模同比出现明显增加。2021 年 3 月，30 个大中城市商品房成交面积为 1829.58 万平方米，同比上涨 86.4%。

图 2：2021 年一季度人民币贷款分项同比变化（亿元）



资料来源：Wind，中国银行研究院

第三，货币市场利率同比有所上行，质押式回购交易增幅明显。货币市场利率环比出现下降，但同比仍然出现明显上升。3 月份，同业拆借加权平均利率、质押式回购加权平均利率均为 2.01%，同比分别增加 0.61、0.57 个百分点，上升幅度较大。与去年相比，市场流动性整体呈现边际收紧态势，货币政策难以出现类似去年疫情时期的宽松局面。今年以来，在货币市场利率同比有所上升背景下，质押式回购交易也出现上升，市场风险规避动机增强。一季度，同业拆借日均成交同比下降 11.6%，现券日均成交同比下降 7.1%，但质押式回购日均成交同比增长 8.8%。

第四，二季度起金融数据增速将延续下降态势，政策将确保不出现“急转弯”。一方面，考虑到监管部门去年行动速度较快，2021 年 3 月起，由于疫情导致的同比“低基

数效应”将逐步转向“高基数效应”，预计二季度主要金融数据增速大概率将继续回落。但考虑到专项债支出速度加快，将会对社融起到一定的支撑作用。另一方面，考虑到当前的政策调控效果良好，货币政策转向概率不大，稳健基调不会发生变化。尤其在经济稳中向好背景下，为巩固发展成果，货币政策将继续鼓励金融机构加大对实体经济支持力度，保证政策的延续性，确保资金增量保持在一定规模，不“急转弯”。

（点评人：中国银行研究院研究员 梁斯）

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_19144

