

货币信贷明显改善

2019年3月·金融数据点评

2019年4月12日

点评机构：交通银行金融研究中心
(BFRC)

点评人员：连平（首席经济学家）
陈冀（高级研究员）

联系方式：021-32169999-1050

chenj_495@bankcomm.com

观点摘要

信贷增量环比大幅反弹，信贷投向结构逐渐改善优化。表外融资恢复缓慢，地方债融资快速增加。M1与M2同时明显反弹，未来增速可能继续回升。

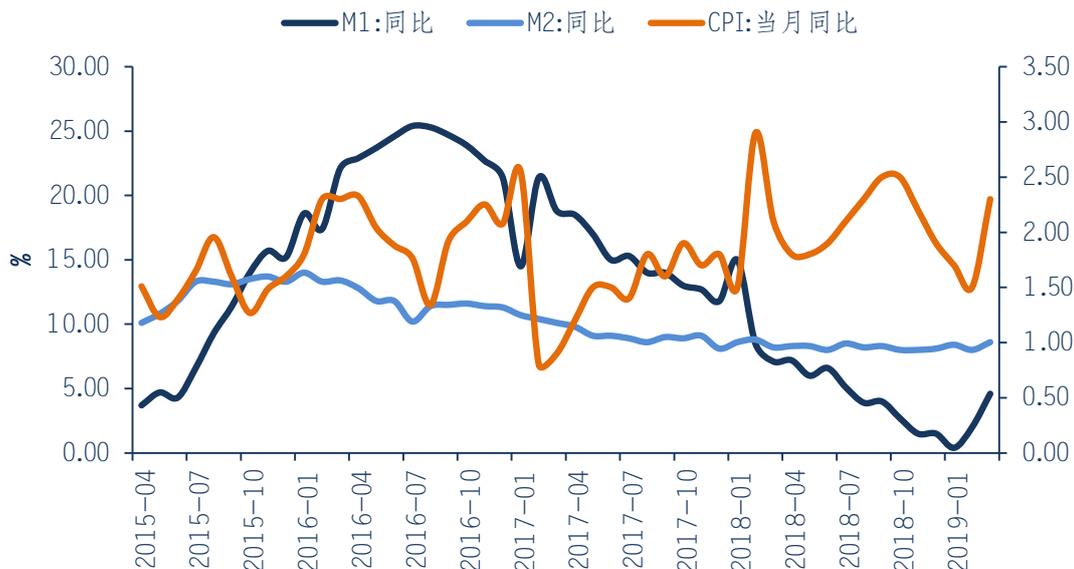
正文

信贷增量环比大幅反弹，信贷投向结构逐渐改善优化。三月信贷在没有了二月春节季节性因素影响之后，三月通常又为财政存款下放月，加之在多次定向降准后银行体系流动性也相对充裕，都给三月信贷超预期反弹创造了良好的流动性环境。而从信贷投向结构上看，一季度新增5.81万亿人民币贷款中，2.57万亿投向企业部门中长期贷款，1.38万亿投向居民部门中长期贷款。一季度流向企业部门的信贷融资占比达到77.1%，较去年同期的61.6%大幅提升，显示出2019年信贷支持实体经济的力度明显增强。未来仍不能忽视政策偏松调整背景下，居民中长期贷款的变化情况。

表外融资恢复缓慢，地方债融资快速增加。综合一季度的整体情况来

看，人民币贷款在社会融资规模存量中的占比未67.6%，而表外融资中信托、委托贷款、为贴现银行承兑汇票的占比都较去年同期有所下降。人民币贷款在社融中占比下降，主因在于新增入社融统计中的地方政府债今年发行较早且进度较快。截至3月地方政府专项债券余额为7.81万亿，同比增长高达40.4%。数据表明，一方面当前的融资主要仍由一些信用风险较低的融资需求支撑，大量融资集中在低成本融资渠道也是当前融资结构的一点不足。在“增信用”方面，中小企业融资需求和融资成本等的改善空间依然不小。

图1 货币供给运行趋势



数据来源：Wind，交银金研中心

M1与M2同时明显反弹，未来增速可能继续回升。3月M2明显反弹除信贷超预期增长因素以外，整个宏观流动性处于适度充裕的水平，市场对于央行未来货币政策进一步偏松调整预期较为明确是增速反弹的基础。加之在预期偏松的流动性环境下，金融机构资产端配置积极性愈来愈高，信用创造的能力也就更强。年初金融机构配置债券动机较强，股市回暖使得机构

参与权益类资产配置的积极性也在增加。促成M2增速大幅反弹0.4个百分点的更重要的因素可能是减税政策逐步落地后，财政发力开始逐渐体现。当然M1和M2反弹的持续性仍有待观察。

免责声明

本报告由交通银行金融研究中心撰写发布。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但交通银行对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告仅为报告出具日的观点和预测。该观点及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，交通银行金融研究中心可能会发布与本报告观点和预测不一致的研究报告。

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_12928

