



基数效应叠加政策收紧，金融数据平稳回落

——康健

点评报告

A0203-20210412

2021年3月	M2 同比%	新增人民币贷款(亿元)
人民银行	9.4	27300
北大国民经济研究中心预测	9.6	30000
wind 市场预测均值	9.6	25038.5
2020年同期值	10.1	28500

北京大学国民经济研究中心

宏观经济研究课题组

学术指导：刘伟

组长：苏剑

课题组成员：

康健

陈丽娜

纪尧

邵宇佳

翟乃森

周圆

联系人：许竹

联系方式：

010-62767607

gmjyj@pku.edu.cn



扫描二维码或发邮件订阅
第一时间阅读本中心报告

要点

- 高基数效应拉低企业贷款，新增信贷同比减少
- 债券融资回落叠加基数效应，社融规模同比减少
- 信贷回落叠加政策收紧，M2 同比大幅回落



2021年3月人民币贷款增加2.73万亿元，同比少增1200亿元。2021年3月社会融资规模增量为3.34万亿元，比上年同期少1.84万亿元。2021年3月末，广义货币(M2)余额227.65万亿元，同比增长9.4%，增速比上月末和上年同期均低0.7个百分点。新增人民币贷款方面，虽然居民中长期贷款同比增加，但考虑到2020年3月企业贷款的高基数效应，导致2021年3月企业贷款同比减少；基数效应导致信贷同比回落，企业债券净融资规模大幅回落以及政府债券净融资同比回落，使得社融规模同比减少；新增人民币贷款不及预期叠加政策收紧，M2同比大幅回落。

高基数效应拉低企业贷款，新增信贷同比减少

2021年3月人民币贷款增加2.73万亿元，同比少增1200亿元。分部门看，住户贷款增加11479亿元，同比多增1614亿元，其中，短期贷款增加5242亿元，同比多增98亿元，中长期贷款增加6239亿元，同比多增1501亿元；企（事）业单位贷款增加1.6万亿元，同比少增4500亿元，其中，短期贷款增加3748亿元，同比少增5004亿元，中长期贷款增加1.33万亿元，同比多增3657亿元。

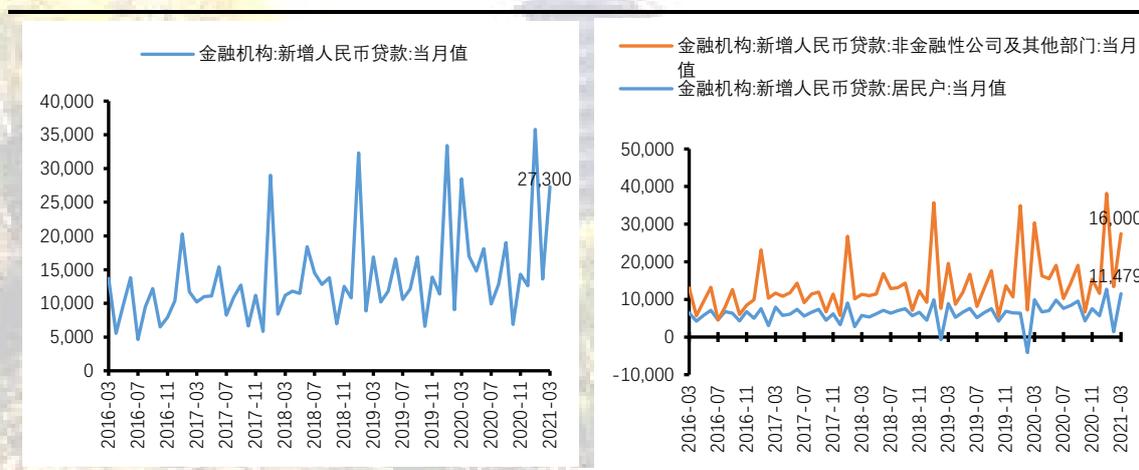


图1 金融机构:新增人民币贷款:当月值 (亿元)

图2 金融机构:新增人民币贷款:住户部门与企(事)业单位: 当月值 (亿元)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

新增人民币贷款同比减少。一方面，房地产销售数据由于2020年疫情的影响基数较低，随着中国经济形势逐渐恢复，房地产销售逐渐恢复，居民中长期贷款同比增加；但考虑到2020年的疫情影响，2020年3-4月银行对部分企业的到期贷款进行延期，2020年3月新增人民币贷款较2019年同期多增约1万亿元，2020年3月企业贷款的高基数效应是导致2021年3月企业贷款同比减少的另一个原因。总的来看，考虑两方面因素，新增人民币贷款同比



减少。

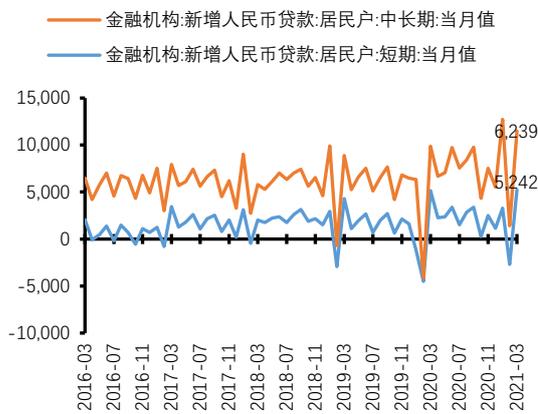


图3 金融机构:新增人民币贷款:居民户:短期与中长期:当月值(亿元)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

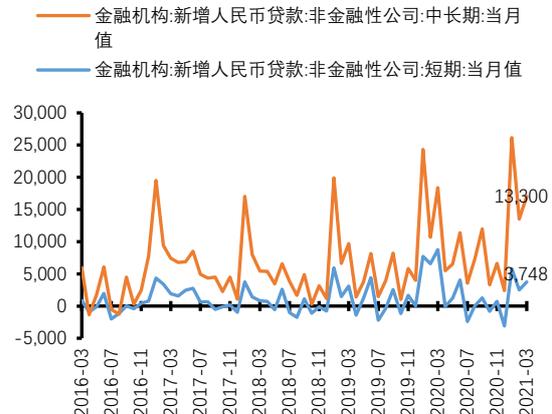


图4 金融机构:新增人民币贷款:非金融性公司:短期与中长期:当月值(亿元)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

债券融资回落叠加基数效应, 社融规模同比减少

2021年3月社会融资规模增量为3.34万亿元,比上年同期少1.84万亿元。其一,基数效应导致信贷同比回落,这是社融同比回落的一个原因;其二,2020年大规模发行信用债,今年3月会有大量信用债到期,3月企业债券净融资规模大幅回落;其三,提前批地方债额度下达较晚导致政府债券净融资同比回落。

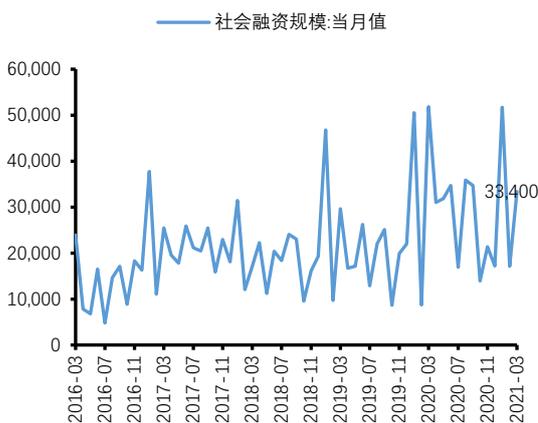


图5 社会融资规模:当月值(亿元)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

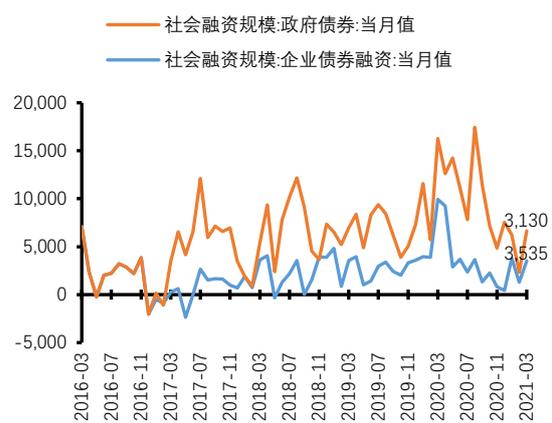


图6 社会融资规模:企业债券净融资与政府债券:当月值(亿元)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

信贷回落叠加政策收紧, M2 同比大幅回落



2021年3月末，广义货币(M2)余额227.65万亿元，同比增长9.4%，增速比上月末和上年同期均低0.7个百分点；狭义货币(M1)余额61.61万亿元，同比增长7.1%，增速比上月末低0.3个百分点，比上年同期高2.1个百分点；流通中货币(M0)余额8.65万亿元，同比增长4.2%。

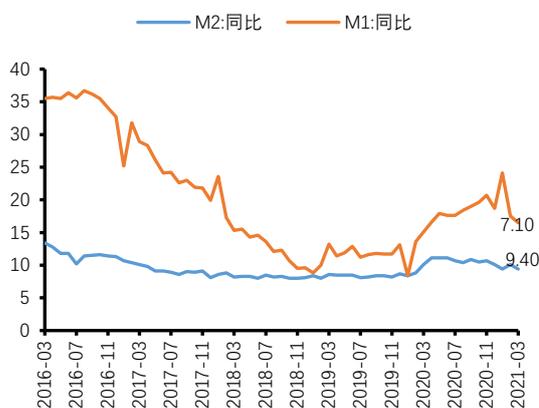


图7 M1与M2同比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心



图8 金融机构:新增人民币贷款:当月值 (亿元)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

M2 同比增速较上月大幅回落。一方面，新增人民币贷款不及预期，受新增贷款同比回落的影响，M2 同比增速较上月回落；另一方面，3月24日，中国人民银行货币政策委员会召开2021年第一季度例会，会议指出“国内经济发展动力不断增强，积极因素明显增多”，并且不再强调“保持对经济恢复的必要支持力度”，政策上表现出了收紧态势。在两方面因素共同影响下，2021年3月末M2 同比增速大幅回落。

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_19079

