

央行释放政策回暖信号，4 季度货币市场平稳

2021 年三季度央行金融数据统计发布会

核心内容：

分析师

- **金融市场已经稳定，无需继续收紧** 央行认为从三个方面来看，金融运行总体稳定，货币政策实施较为平稳，再继续收紧已经有必要。三季度，央行对支持新动能、新产业、新业态方面取得了较大的进展，贷款向“专精特新”企业倾斜”。
- **金融政策“以我为主”，美国 Taper 影响较小** 4 季度我国的货币政策总基调仍然是稳健的货币政策将灵活精准、合理适度。央行会综合考察美联储 Taper 后对我国货币市场的冲击，一切以我为主、稳字当头。央行不会盲目的随着美联储货币政策变化而动。
- **房地产调控放松** (1) **房地产调控成效显著**。实现房地产市场平稳健康发展的同时降低了整体金融风险水平。(2) **房地产调控存在过激行为**。首先，部分城市房地产价格上涨过快，个人住房贷款受到限制。其次，金融机构对于 30 家试点房企“三线四档”融资管理规则存在误解。最后，金融机构对房地产行业的风险偏好明显下降，出现了一致性的收缩行为是短期过激行为。(3) **恒大是公司经营不善的结果，不会有系统性金融风险**。大多数房地产企业经营稳健，财务指标良好，房地产行业总体是健康的。(4) **积极保障中资美元债的偿还**。敦促发债企业，妥善处理好自身的债务问题，积极履行法定偿债义务。(5) **央行对房地产市场调控放松**。央行货币政策委员会第三季度例会针对房地产提出“两个维护”，央行和银保监会联合召开的房地产金融工作座谈会在“两个维护”的基础上，进一步提出“金融机构要…配合相关部门和地方政府共同维护房地产市场的平稳健康发展”。
- **央行信贷支持新能源领域，同时适当保护能源企业** (1) 央行对于减排的支持主要表现在“做加法”。对碳减排重点领域的支持是“做加法”，同时对煤电、煤炭企业和项目等予以合理的信贷支持，不盲目抽贷断贷。(2) PPI 上行是阶段性的，输入性通胀可控。
- **四季度流动性平稳，降准概率下降** 央行现阶段仍然倾向于 MLF 和拉长公开市场操作来解决流动性问题。如果需要降准，也是以结构性降准为主。

许冬石

☎：(8610) 8357 4134

✉：xudongshi@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130515030003

目录

一、金融市场已经稳定，无需继续收紧	3
（一）金融市场稳定，货币操作灵活	3
（二）央行支持“专精特新”中小微企业	4
二、金融政策“以我为主”，美国 Taper 影响较小	4
三、房地产调控放松	4
（一）房地产调控效果显著	4
（二）房地产调控存在过激行为	4
（三）恒大是公司经营不善的结果，不会有系统性金融风险	5
（四）积极保障中资美元债的偿还	5
（五）央行对房地产市场调控放松	5
四、央行信贷支持新能源领域，同时适当保护能源企业	5
（一）央行对于减排的支持主要表现在“做加法”	5
（二）PPI 上行是阶段性的，输入性通胀可控	6
五、四季度流动性平稳，降准概率下降	6

2021 年 10 月 15 日人民银行举行 2021 年第三季度金融统计数据新闻发布会，调查统计司司长兼新闻发言人阮健弘、货币政策司司长孙国峰、金融市场司司长邹澜出席，并回答记者提问。

一、金融市场已经稳定，无需继续收紧

(一) 金融市场稳定，货币操作灵活

我国现阶段金融市场总体平稳，稳健的货币政策保持灵活精准、合理适度、稳字当头，保持流动性合理充裕，增强信贷总量增长的平稳性。央行认为从三个方面来看，金融运行总体稳定，货币政策实施较为平稳，再继续收紧已经有必要。当前金融运行总体平稳，金融总量平稳增长，货币供应量和社会融资规模的增速同名义经济增速基本匹配，宏观杠杆率保持稳定。

从央行角度来看，三个方面显示金融市场基本平稳：

第一、金融总量平稳增长，流动性合理充裕，M2 和社会融资规模的增速与名义经济增速基本匹配。9 月份 M2 增速为 8.3%，社会融资存量增速 10%，两者已经比年初出现明显回落，基本与 GDP 增速匹配，现阶段 M2 增速与社会融资存量增速已经在合理区间。预计 4 季度 M2 总量在 8%-8.5% 运行，社会融资存量增速在 10%-10.5% 运行。

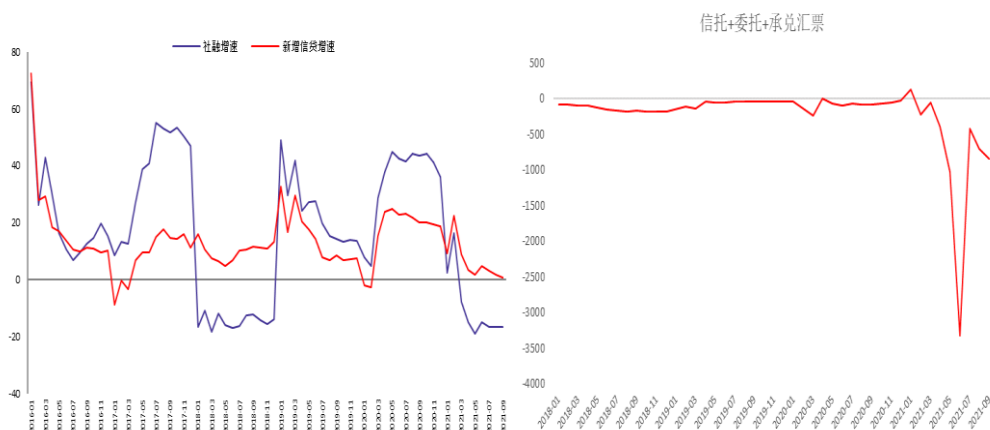
第二、信贷总量稳定增长，年初以来信贷仍然正增长，同时企业长期贷款增速上行至合意水平。央行表示企业长期贷款的上行表示央行信贷主要偏向制造业。

第三、宏观杠杆率基本稳定。今年上半年，我国的宏观杠杆率是 274.9%，比上年末低 4.5 个百分点，非金融企业、政府和住户部门的杠杆率分别回落 3.1 个、1 个和 0.4 个百分点，均出现不同程度的下降。金融去杠杆不再是金融行业的主要任务，下一阶段预计央行主要防范系统性金融风险。

1-3 季度金融机构主要支持实体经济的融资，限制了房地产企业的相关融资。表外融资大幅减少，委托贷款、信托贷款和未贴现的银行承兑汇票三项表外融资减少了 1.56 万亿。

图 1：新增社融和贷款增速 (%)

图 2：影子银行增速 (%)



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

（二）央行支持“专精特新”中小微企业

从普惠小微企业融资情况看，普惠小微的贷款维持较高的增长态势，继续保持了“量增、面扩、价降、结构优化”的特点。

三季度，央行对支持新动能、新产业、新业态方面取得了较大的进展，贷款向“专精特新”企业倾斜”。一是“专精特新”企业的获贷率比较高。二是贷款余额稳定增长，成本持续下降。

二、金融政策“以我为主”，美国 Taper 影响较小

我国金融政策主要考虑的是自身的经济水平和金融市场的变化，一切金融政策以本国的实际情况为主。

美联储缩减 QE 可能在 11 月份开始实施，市场预期 2022 年中结束 QE。而我国已经在 2020 年 5 月以后逐步实施货币正常化，2021 年已经回到疫情前的常态。虽然 2021 年 4 季度开始国际金融环境出现变化，人民银行已经在 7 月 30 日公布降准，提前对冲了美联储缩减 QE 可能形成的资金外溢冲击。

4 季度我国的货币政策总基调仍然是稳健的货币政策将灵活精准、合理适度。央行会综合考虑美联储 Taper 后对我国货币市场的冲击，一切以我为主、稳字当头。央行不会盲目的随着美联储货币政策变化而动。

三、房地产调控放松

（一）房地产调控效果显著

房地产金融调控不是遏制房地产市场的发展，而是坚持稳地价、稳房价、稳预期，加快建立房地产长效机制。今年以来，央行肯定了房地产调控的成功。央行房地产金融调控在“防范化解房地产“灰犀牛”风险、实现房地产市场平稳健康发展的同时...降低了整体金融风险水平”。

（二）房地产调控存在过激行为

首先，部分城市房地产价格上涨过快，个人住房贷款受到限制。现阶段，房价平稳后，受到限制的个人住房贷款会恢复正常，房贷供需关系回归正常。

其次，金融机构对于 30 家试点房企“三线四档”融资管理规则存在误解。央行指出“误解为银行不得新发放开发贷款，企业销售回款偿还贷款后，原本应该合理支持的新开工项目得不到贷款”。银行之后的房地产开发相关贷款会有所放开。

最后，房地产企业的流动性紧张以至于出现风险，是个别企业的经营不当。金融机构对房地产行业的风险偏好明显下降，出现了一致性的收缩行为是短期过激行为。央行会逐步增加市场对房地产行业的信心。

（三）恒大是公司经营不善的结果，不会有系统性金融风险

恒大事件是个别现象，是公司经营管理不善所带来的。央行认为国内房地产市场地价、房价、预期保持平稳，大多数房地产企业经营稳健，财务指标良好，房地产行业总体是健康的。央行认为，大多数房地产企业经营稳健，财务指标良好，房地产行业总体是健康的。

（四）积极保障中资美元债的偿还

境外房地产企业美元债价格出现了较大幅度的下跌，这是市场在违约事件出现后的自然反应。对此，“相关部门关注到境外房企美元债市场的变化...敦促发债企业...妥善处理好自身的债务问题，积极履行法定偿债义务”。

（五）央行对房地产市场调控放松

央行货币政策委员会第三季度例会针对房地产提出“两个维护”，即维护房地产市场的健康发展，维护住房消费者的合法权益。这是房地产调控后央行首次提及房地产行业。

受央行“两个维护”政策影响，部分烂尾项目已经相继复工，局部地区的**房地产按揭贷款利率近期出现下调**。广州、佛山等地的部分国有大行和股份行已经在下调房贷利率。州方面，目前中国银行、农业银行、广州银行、招商银行、光大银行等房贷利率已经较过往有所下降，其中光大银行的首套房利率下降至 5.60%，下降了 40bps。

央行和银保监会联合召开的房地产金融工作座谈会在“两个维护”的基础上，进一步提出“金融机构要...配合相关部门和地方政府共同维护房地产市场的**平稳健康发展**，维护住房消费者合法权益”。

四、央行信贷支持新能源领域，同时适当保护能源企业

（一）央行对于减排的支持主要表现在“做加法”

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_27959

