



3月社融规模创历史新高、充裕流动性护航实体经济

摘要:

3月社会融资规模增量为51627亿元，创社融规模增量当月值历史新高。3月份社融比去年同期多增了2.2万亿元，其中企业债多增了0.64万亿，政府债券多增了0.3万亿元，1.08万亿元增加在人民币贷款。居民部门3月新增短期贷款和中长期贷款均较去年同期增加，表明居民的消费贷款和住房贷款开始恢复。企业单位3月新增贷款2.047万亿元，其中短期贷款同比新增更多，显示企业更多为保持短期流动性安全，同时也与央行在疫情发生后增加的专项贷款和再贷款再贴现发放相关。3月M2同比增长10.1%，表明了货币供应量充裕。3月31日国常会提出引导公司信用类债券净融资比上年多增1万亿元，确定再提前下达一批地方政府专项债额度力争二季度发行完毕，同时确定再增加中小银行再贷款再贴现额度1万亿元，预计未来社融仍会保持较快增长。4月7日起央行将超额存款准备金利率从0.72%下调至0.35%，打开利率下行空间，也导致货币基金利率下行，有利于商业银行负债端利率下降，推动银行降低贷款利率。我们预计4月份LPR利率会出现较大幅度下行。央行积极增加市场的流动性和推动市场利率下行，为实体经济护航，至少未来的一个季度货币政策仍然会保持逐步宽松的状态。

格林大华研究所

研究员：刘洋

邮箱：

LiuYang18036@greendh.com

从业资格：F3063825

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

2020年3月末社会融资规模存量为262.24万亿元，同比增长11.5%，增速比上月提高0.8个百分点，比上年同期高0.34个百分点。3月当月，社会融资规模增量为51627亿元，比上年同期多增22025亿元，与过去几年3月的数据相比大幅增加，也创出社融规模增量当月值历史新高。社融口径3月当月新增对实体经济发放人民币贷款30374亿元，同比多增10790亿元。

图1：社会融资规模存量

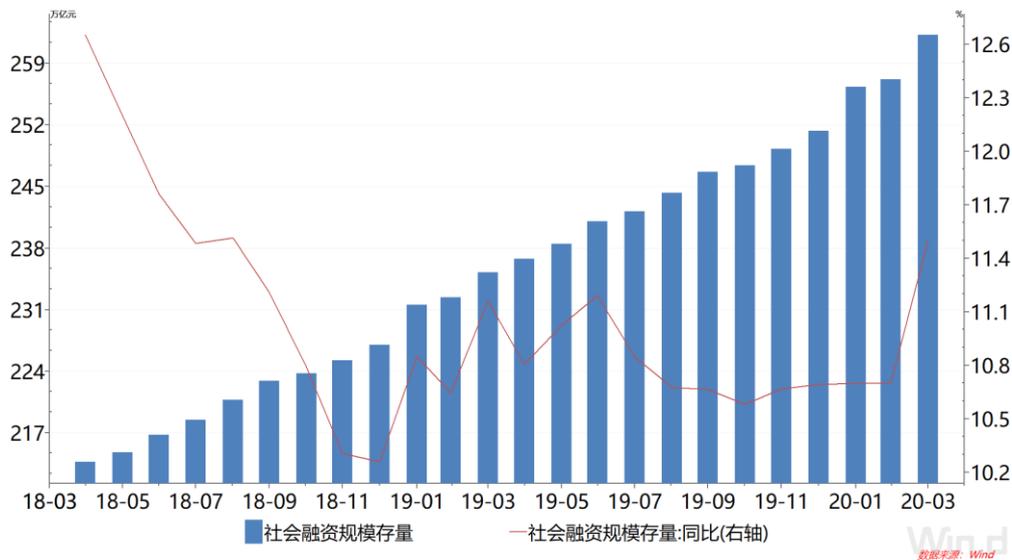
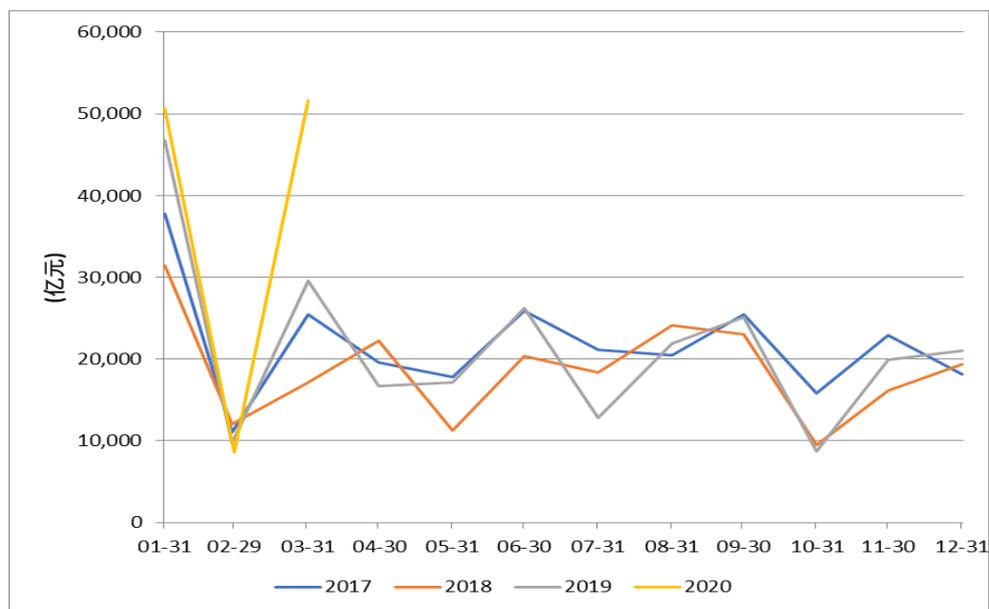


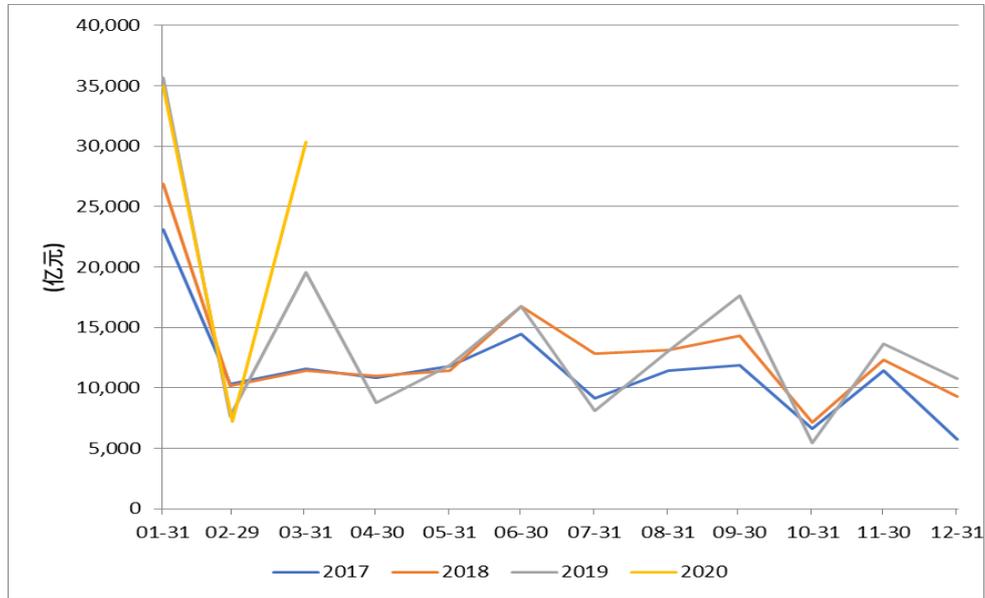
图2：社会融资规模增量当月值



请阅读页末免责声明

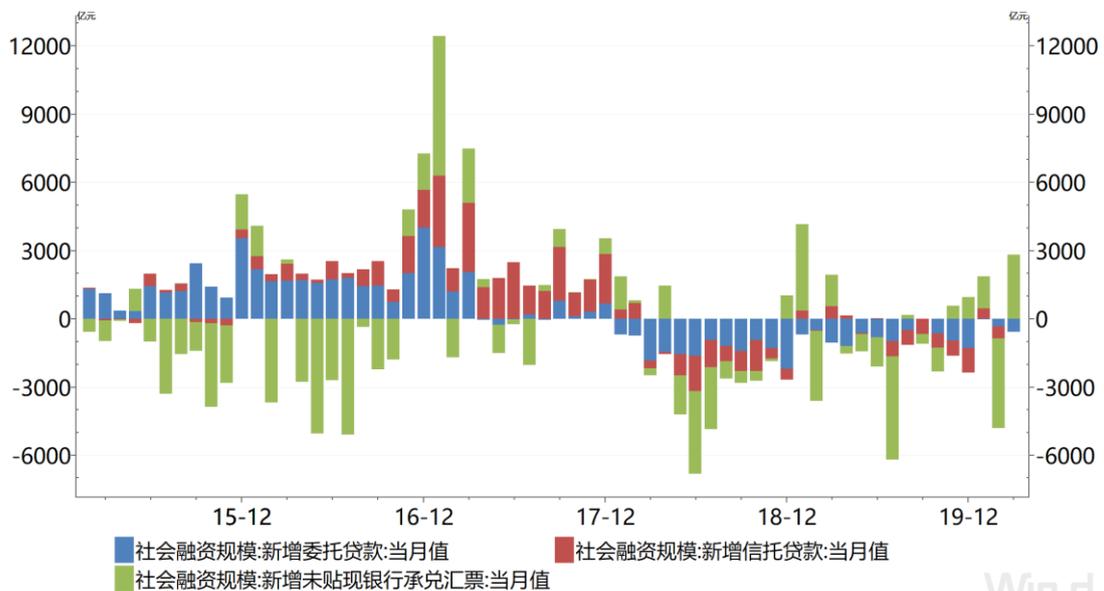


图 3：实体经济新增人民币贷款当月值



3月份的非标融资比上年同期增加 1385 亿元，其中委托贷款减少 588 亿元，同比少减 482 亿元；信托贷款减少 22 亿元，同比多减 550 亿元；未贴现的银行承兑汇票增加 2818 亿元，同比多增 1453 亿元。3 月非标融资中未贴现的银行承兑汇票同比显著增加，企业通过银行承兑汇票渠道积极获取资金。

图 4：新增非标融资当月值



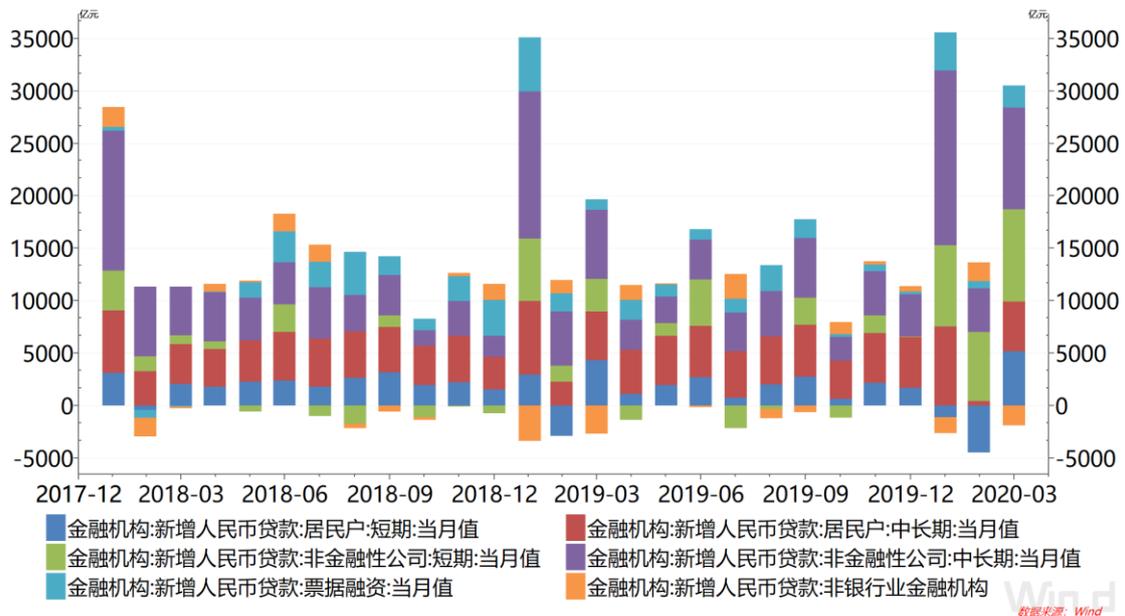
Wind
数据来源: Wind
请阅读页末免责声明

3月企业直接融资大幅增长，3月企业债券净融资9953亿元，同比多6407亿元；非金融企业境内股票融资197亿元，同比多75亿元。3月企业债券融资大幅增加，3月31日国务院常务会议提出引导公司信用类债券净融资比上年多增1万亿元，未来新增企业债券融资会继续支持年内社融增长。

3月份政府债券净融资6363亿元，同比增加2951亿元。3月地方政府债券发行3875亿元，其中新增债券3194亿元，再融资债券681亿元。新增债券中，一般债券、专项债券分别发行1863亿元、1331亿元。截至3月底共发行专项债券10829亿元，完成中央提前下达额度（12900亿元）的83.9%。3月31日国常会确定再提前下达一批地方政府专项债额度，金额尚未公布，将按照“资金跟着项目走”原则，对重点项目多、风险水平低、有效投资拉动作用大的地区给予倾斜，加快重大项目和重大民生工程建设，力争二季度发行完毕。今年预期全年专项债规模将扩大到3.5万亿到4万亿元。

通过上面的分析，我们可以看到今年3月份社融比去年3月多增了2.2万亿元，其中企业债多增了0.64万亿，政府债券多增了0.3万亿元，1.08万亿元增加在人民币贷款。

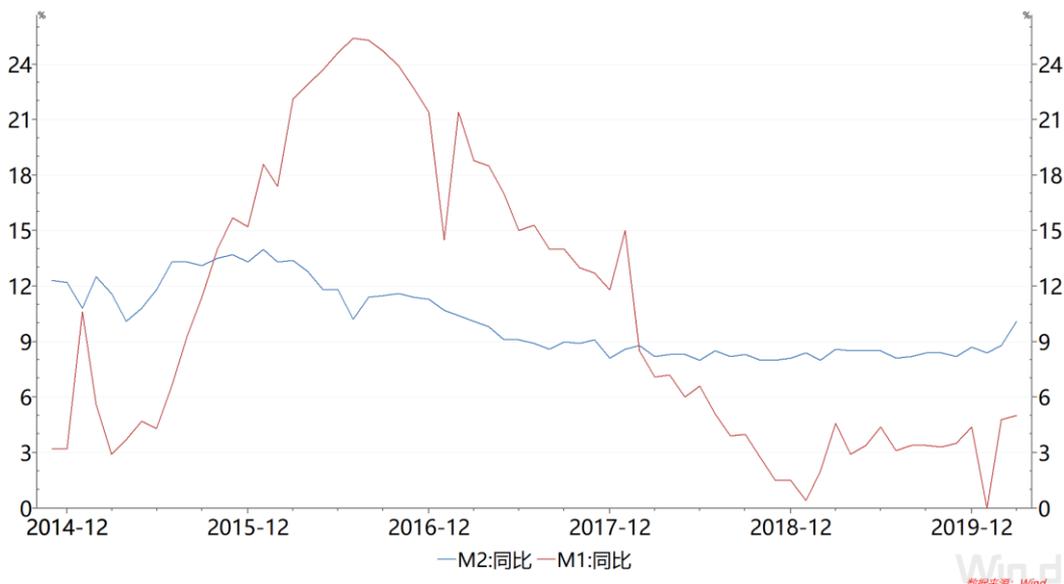
图5：分部门人民币新增贷款



请阅读页末免责声明

对于3月新增人民币贷款分部门看，住户部门贷款增加9882亿元，其中，短期贷款增加5144亿元，中长期贷款增加4738亿元；企（事）业单位贷款增加2.047万亿元，其中，短期贷款增加8752亿元，中长期贷款增加9643亿元，票据融资增加2075亿元。居民的短期贷款从2月的比上年同期缩减1572亿变为3月的比上年同期增长850亿元，表明居民的消费信贷开始恢复。居民的中长期贷款从2月的比上年同期缩减1855亿变为3月的比上年同期增长133亿元，表明居民的购房贷款也开始恢复。与去年同期相比，今年3月企业短期贷款多增5651亿元，企业中长期贷款多增3070亿元，票据融资多增1097亿元。企业短期贷款增加更多一些，一方面是企业增加短期贷款应对流动性问题，另一方面与疫情发生后央行3000亿元专项再贷款和5000亿元再贷款再贴现支持中小企业有一定的关系。3月31日国常会确定再增加中小银行再贷款再贴现额度1万亿元，强化对中小微企业普惠性金融支持，央行预计会支持超过200万户企业，覆盖全国7%-10%的中小微企业，目前在银行体系有授信的中小微企业一共是3000万户左右。

图6：货币供应量M1和M2同比



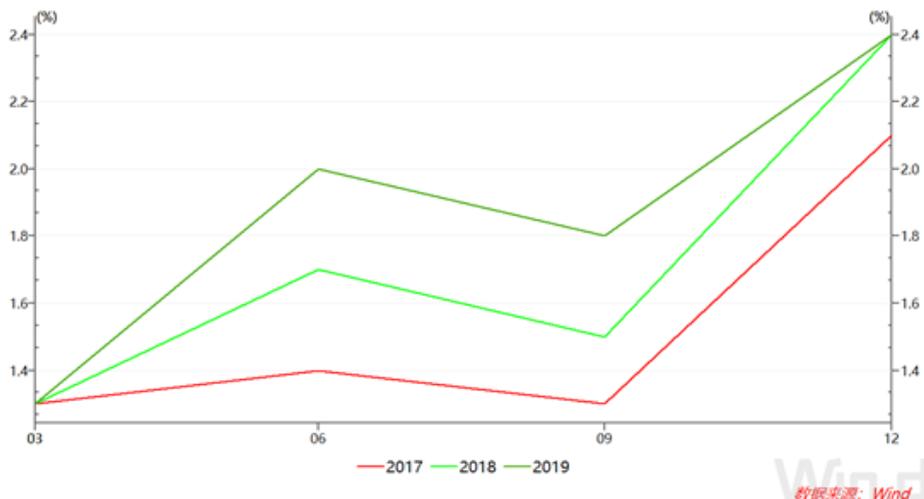
3月M2同比增长10.1%，增速分别比上月末和上年同期高1.3个和1.5个百分点；M1同比增长5%，增速分别比上月末和上年同期高0.2个和0.4个百分点。3月M2重新回到了10%以上，表明货币供应充裕，与3月社融数据大幅上升相映

请阅读页末免责声明

衬。为了应对疫情对经济的冲击，央行提供了充裕的流动性。

3月末银行体系超储率为2.1%，比上年同期高0.8个百分点，过去3年1季度末金融机构的超储率均为1.3%，显示今年3月末银行有较多的资金囤积在中央银行，商业银行的流动性充裕，这也可能是央行调降金融机构超额存款准备金利率的原因之一。

图7：金融机构超储率



4月7日起，央行决定将超额存款准备金利率从0.72%下调至0.35%，这是12年来央行首次调整超额存款准备金利率，0.35%也是目前的活期存款基准利率，活期存款基准利率自2015年10月以来没有调整过。超额存款准备金利率下调打开了货币市场利率的下行空间。

图8：活期存款基准利率和超额存款准备金利率

2.10

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_5855

