

债券融资回暖直接融资回升，居民部门降杠杆初见成效

——3月金融数据点评

联络人

作者

研究院 首席经济学家办公室

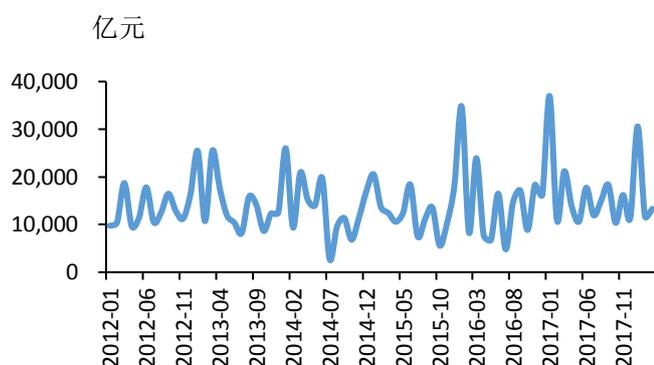
袁海霞 010-66428877-261
hxyuan@ccxi.com.cn

王秋凤 010-66428877-452
qfwang@ccxi.com.cn

- 社融规模同比明显回落，表外融资大幅收缩，直接融资回暖。3月份，社会融资规模新增13300亿元，虽然较上月多增1564亿元，但与去年同期相比少增7886亿元，同比回落幅度较大。与前几个月类似，监管趋严下表外融资的收缩呈社融规模增长的最大制约，表外融资下降2525亿元，为2016年8月以来单月最大降幅，委托贷款、信托贷款、未贴现银行承兑汇票均呈现不同程度的下降。表外融资转向表内延续，新增表外融资11591亿元，较上月多增1306亿元，较去年同期仅少增283亿元，延续平稳增长态势。3月份资金面有所回暖，市场利率水平总体下行，同时企业对现有利率水平的接受程度有所提高，3月份债券融资出现明显回暖，带动直接融资新增3844亿元，较上月多增2743亿元，较去年同期多增2914亿元。
- 居民部门降杠杆初见成效，金融对实体经济支持力度增强。3月新增人民币贷款11200亿元，较上月多增2807亿元，较去年同期多增1000亿元，一季度累计新增人民币贷款4.86万亿元，同比多增6339亿元，监管趋严背景下表外融资需求向表内转移，对人民币贷款的较快增长形成支撑。分部门看，3月和一季度新增居民部门贷款5733亿元和1.75万亿元，分别同比少增2244和1000亿元，反应了居民部门降杠杆初见成效；3月和一季度新增非金融性公司及其他贷款5653亿元和3.09万亿元，分别同比多增1967和4300亿元，说明金融对实体经济的支持力度在增强。
- M2维持个位数增长“新常态”。3月份，M1和M2分别同比增长7.1%和8.2%，增速分别比上月末下降了1.4和0.6个百分点。2017年以来，M2进入较低增速的新常态，一方面表明随着金融创新的发展，M2对货币投放量的反映的精准度有所降低，另一方面也表明，在金融去杠杆和严监管持续推进的背景下，金融系统内部资金循环和嵌套减少，资金运用更加规范，预计未来M2将延续低速运行，对于个别月份M2增速的波动无需过分担忧。

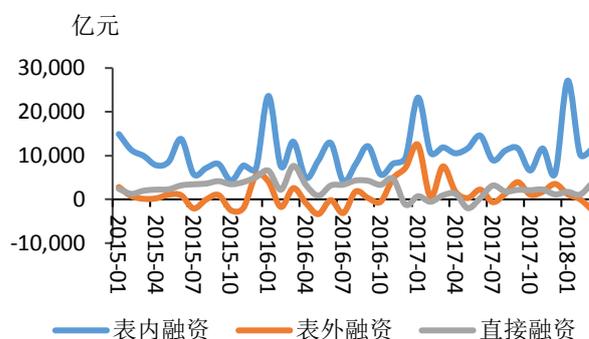
附表：

图 1：3 月新增社会融资规模同比回落



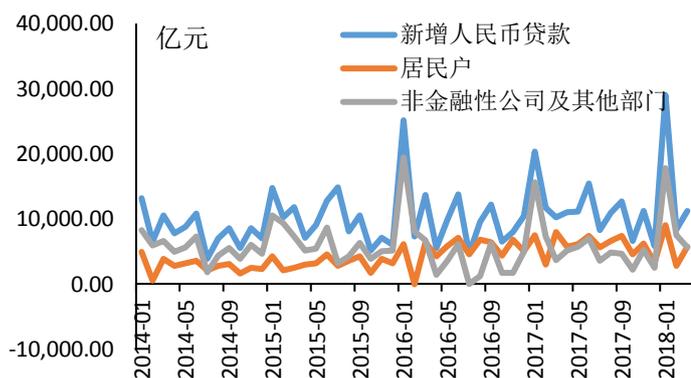
数据来源：中诚信国际整理

图 2：表外融资大幅收缩，直接融资回暖



数据来源：中诚信国际整理

图 3：人民币贷款保持较为平稳增长



数据来源：中诚信国际整理

图 4：M2 维持低速增长



数据来源：中诚信国际整理

中诚信国际信用评级有限公司和/或其被许可人版权所有。本文件包含的所有信息受法律保护，未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得复制、拷贝、重构、转让、传播、转售或进一步扩散，或为上述目的存储本文件包含的信息。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得，因为可能存在人为或机械错误及其他因素影响，上述信息以提供时现状为准。特别地，中诚信国际对于其准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的之可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，中诚信国际不对任何人或任何实体就 a) 中诚信国际或其董事、经理、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中可以控制或不能控制的错误、意外事件或其他情形引起的、或与上述错误、意外事件或其他情形有关的部分或全部损失或损害，或 b) 即使中诚信国际事先被通知该等损失的可能性，任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中信用级别、财务报告分析观察，如有的话，应该而且只能解释为一种意见，而不能解释为事实陈述或购买、出售、持有任何证券的建议。中诚信国际对上述信用级别、意见或信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的之可行性及合适性不作任何明示或暗示的担保。信息中的评级及其他意见只能作为信息使用者投资决策时考虑的一个因素。相应地，投资者购买、持有、出售证券时应该对每一只证券、每一个发行人、保证人、信用支持人作出自己的研究和评估。

报告编号 20180416

作者	部门	职称
袁海霞	研究院	首席宏观分析师/首席经济学家办公室副主任
王秋凤	研究院	高级分析师