中银研究

经济金融热点快评

中国银行 BANK OF CHINA 研究院

2021 年 3 月 11 日　　2021 年第 32 期（总第 468 期）

金融数据增速超预期增长，预计 3 月份起将逐步放缓

2021 年 3 月 10 日，人民银行发布 2 月份主要金融数据。2021 年 2 月末，M2 为 223.6 万亿元，同比增长 10.1%，比上年同期高 1.3 个百分点；社会融资规模 291.36 万元，同比增长 13.3%，比上年同期高 2.6 个百分点；人民币贷款余额 177.68 万亿元，同比增长 12.9%，比上年同期高 0.8 个百分点。主要关注点如下：

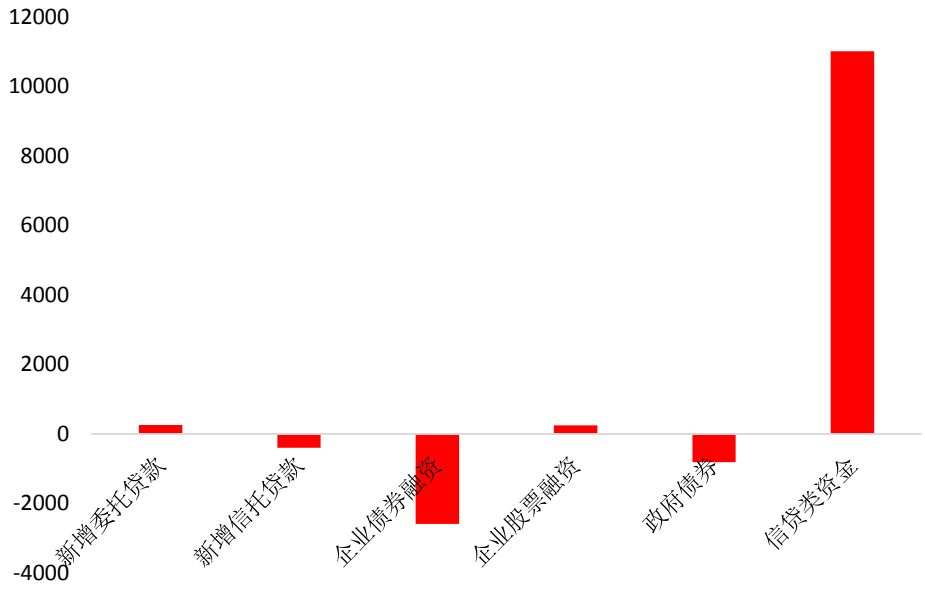
第一，主要金融数据同比增速超过市场预期。此前，市场预期 2 月份金融数据增速与 1 月相比将有所下降，但从数据看，2 月份 M2、社融、信贷等指标同比增速依然保持较快增长，超出市场预期。主要原因有两方面：一是低基数效应是重要原因。去年 2 月是全年疫情形势最为严峻时期，全国范围内企业生产、居民消费受到严重影响，信贷供给和信贷需求双重受限，一定程度上压低了数据基数。与去年同期相比，今年以来，企业生产、居民消费早已恢复正常，这推动信贷需求和信贷供给同比大幅上升。二是春节效应与以往相比有所减弱。在就地过年等政策影响下，信贷需求与往年春节月份相比要旺盛一些，这也推动了数据增速的走高。

第二，企业和居民中长期贷款同比新增数量大幅反弹。2 月当月，新增人民币贷款 1.36 万亿元，相比上年同期多增 4529 亿元，增幅较大。其中，　2 月份企业和居民部门新增中长期贷款同比分别多增 6843、3742 亿元，出现明显增加。一方面，去年 2 月，在疫情影响下，政策重点在疏困企业，防止资金链断裂，新增企业短期贷款规模明显上升，中长期贷款规模有所下降，造成基数较低。2 月我国 PMI 为 50.6%，虽然较 1 月的 51.3%有所下降，但仍在荣枯线以上，经济预期乐观，企业生产动力强劲，中长期贷款需求意愿较强。另一方面，在居民出行受限影响下，去年 2 月份线下看房几乎停滞，房地产交易受到较大影响，新增居民中长期贷款仅为 371 亿元。今年以来，居民出行已

恢复正常，尤其在“就地过年”政策影响下，部分城市春节期间房地产市场交易活跃度上升，民众利用春节假期看房、购房，也同步推动居民中长期贷款需求反弹。

第三，社融增量保持稳步增长，信贷类资金增幅明显，但企业债券出现明显下降。2 月份，社会融资规模增量为 1.71 万亿元，比上年同期多增 8392 亿元。其中，银行信贷类资金（人民币贷款、外币贷款、未贴现的银行承兑汇票）增加合计 1.45 万亿元，同比多增 1.1 万亿元，主要受新增人民币贷款和未贴现的银行承兑汇票大幅增加影响，二者同比分别增加 6198 亿元、4601 亿元。另外，需要注意的是，2 月份新增企业债券相比上年同期少增 2588 亿元（图 1）。有两方面原因：一是 2020 年 11 月债市“违约潮”的影响还未完全消退；二是由于春节效应影响，2 月份市场利率有所上移，债券发行成本上升，一定程度上降低了企业的发债意愿。

图 1：2 月社融分项同比增量变化（亿元）



资料来源：WIND，中国银行研究院

第四，低基数效应逐步消退，预计 3 月份起金融数据增速将有所下降。从去年数据看，3 月份起，随着逆周期调控效应显现，金融数据增速出现明显上升。加之低基数效应主要集中在 1-2 月末，预计今年 3 月份开始低基数效应将逐步消退。但考虑到经济仍处于恢复阶段，货币政策在坚持“稳健”基调的同时，将更加注重政策的连续性和稳定性，确保政策不急转弯，预计未来主要金融指标同比增速将逐步开始放缓，但短期内不会出现大幅下降。

（点评人：中国银行研究院　梁斯）

审稿：李佩珈
单位：中国银行研究院
联系方式：010 - 6659 4312

联系人： 李义举
单位：中国银行研究院
联系方式：010-66594026