

市场概述

Market Overview

银行存款搬家压低 M2 增速

文/ Frank Sun

CFETS-ICAP 2014/04/15

3 月新增人民币贷款 1.05 万亿元，高于此前 1 万亿元的预测均值。分析人士指出，从 2 月金融数据来看，虽然信贷数据出现回落，但与可比较月份相比，融资需求依然旺盛，因此带动 3 月新增信贷过万亿。一方面，由于信贷需求回升强劲，3 月新增信贷将显著超越 2 月新增量。与去年上半年信贷需求低迷形成鲜明反差，今年以来信贷需求保持持续旺盛，尤其企业中长期贷款及住房按揭贷款继续回升。另一方面，受季末存款大增，存贷压力缓解，银行信贷投放能力增强带动。

如果仔细观察会发现，其实 3 月新增贷款并不高，去年同期及今年 1 月均超过这一水平。业内人士表示，3 月新增信贷回升至 1 万亿元，但仍然少于去年同期水平，即信贷相比其他年份是收缩的，其原因包括以下几方面。其一，存贷比考核刚性约束，而现在银行业存款

负债持续向同业负债转移，银行存贷矛盾突出；其二，受人民币贬值及资金套利影响，3 月外汇占款明显下降，存款基数进一步受约束；其三，非银行信贷融资成本已现下降趋势，在一定程度分散信贷融资需求；其四，银行有增配同业资产、非信贷企业债的倾向性。

值得一提的是，在新增人民币贷款回升的同时，M2 同比增速出现惊人幅度下滑，让人大跌眼镜。广义货币 M2，是指流通中的现金加上活期与定期存款，这里的存款是居民及企业存款，金融同业存款不包括在 M2 中，属表外业务。3 月 M2 增速快速下滑出乎预料，分析师将其归因于几个方面。首先，社会融资及外汇占款少增，减少基础货币总投放量；其次，去年同期基数过高也是重要原因之一；另外，商业银行存款搬家现象明显，居民及企业存款转变成同业存款，各类“宝”及互联网金融理财冲击造成

存款流失亦是原因之一。

3 月 M2 增速低于年初设定的目标，也低于前两个月 M2 增速。市场人士表示，由于前两个月 M2 增速稍高，因此 3 月 M2 增速下滑有主动调控的影子，预计今年 M2 增速会低于年初设定的目标。整体来看，数据对市场影响偏中性。政策面而言，今日央行公开市场正回购放量，可能考虑到资金太宽松，加上有大量流动

性注入，出于控制的目的采取干预。但在人民币持续贬值的趋势下，公开市场操作应该仅是结构性调整，不会影响长期走势，降息降准的动力不足。若二季度数据仍不好看，估计会通过财政政策和一些政府项目托底，这些政策效果还要再等下个季度去观察，货币政策不会马上松动。

如果您对本文有任何评论和见解

请发电邮至：shmarketing@cfets-icap.com.cn

更多信息，请登录网站：www.cfets-icap.com.cn

免责声明 文中信息均来源于公开资料，上海国际货币经纪有限责任公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，内容和意见仅供参考。本文仅反映作者个人观点，并不代表公司的看法。