

信贷社融强势回暖

市场关注的新一期金融数据出炉。4月11日，央行发布2023年一季度金融统计数据报告，从数据变化来看，一季度新增信贷总量超出预期，信贷结构持续优化。另3月央行公布的社融、信贷、M2同比增速也均高于市场预期，作为宏观经济运行的先行指标，各项金融数据表现强劲，这也预示着国内经济复苏动能在不断增强。

住户贷款增幅显著

一季度人民币新增贷款增幅显著。央行数据显示，一季度人民币贷款增加10.6万亿元，同比多增2.27万亿元，信贷投放顺利实现“开门红”。

分部门看，对公贷款仍占主导，居民贷款亦明显改善，信贷结构更加均衡。具体看，住户贷款增加1.71万亿元，其中，短期贷款增加7653亿元，中长期贷款增加9442亿元；企(事)业单位贷款增加8.99万亿元，其中，短期贷款增加3.17万亿元，中长期贷款增加6.68万亿元，票据融资减少9803亿元；非银行业金融机构贷款减少791亿元。

具体到3月份，人民币贷款增加3.89万亿元，同比多增7497亿元。

分部门看，企业贷款尤其是企业中长期贷款，仍为当前新增信贷的主要拉动力量。具体看，3月企(事)业单位贷款增加2.7万亿元，同比多增2200亿元；其中企业中长期贷款增加2.07万亿元，同比多增7252亿元。在信贷维持高景气度情况下，部分银行仍需通过压降票据资产来腾挪信贷额度，票据融资维持少增格局。3月票据融资减少4687亿元，同比少增7874亿元，延续年初以来的回落态势。

另外，业内关注的3月住户贷款增加1.24万亿元，同比多增4908亿元，居民端信用扩张继续向好改善。其中，居民中长期贷款增加6348亿元，回到2021年同期水平，同比大幅多增2613亿元；居民短贷增加6094亿元，同比多增2246亿元，处于历史高位。

中国民生银行首席经济学家温彬认为，居民中长期贷款增加，主要是伴随疫情以来的累积需求加快释放、房地产销售收入由负转正，居民按揭贷款呈现明显的回暖迹象。3月以来，监管展开对不法贷款中介的专项治理行动，规范贷款市场秩序，也有助于按揭市场稳定，带动居民中长期贷款整体反弹力度较大；另外居民短贷增幅明显，则主要是在宏观经济景气度提升、消费场景和需求恢复，以

及零售贷款价格下行拉动下，消费类信用扩张强度持续提升，同时经营贷也成为居民端信用扩张的重要支撑。

针对住户贷款投放回暖趋势，仲量联行大中华区首席经济学家及研究部总监庞溟同样称，地产销售点状复苏、边际改善带来的“小阳春”，拉动了住户中长期贷款增长并有效抵消新一波提前还贷高峰影响，商品与服务消费复苏动能加强，则带动住户短期贷款连续第二个月稳步多增，但他也认为，居民消费的修复仍需包括金融政策在内的各项政策支持与呵护，有序扩大金融支持消费信贷的规模、稳步降低个人消费信贷成本，以提振居民消费能力与意愿。

企业贷款虽受票据融资拖累，但短期和中长期贷款均持续稳增，反映银行适度靠前充裕投放的政策部署，市场主体内生需求不断修复、积聚动能，基建、城投等政府相关贷款投放也为企业中长期贷款提供支持。

社融增速持续上行

信贷投放强劲增长促成了社融增速持续上行。初步统计，2023年一季度社会融资规模增量累计为14.53万亿元，比上年同期多2.47万亿元。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加10.7万亿元，同比多增2.36万亿元；对实体经济发放的外币贷款折合人民币增加606

亿元，同比少增1144亿元；委托贷款增加681亿元，同比多增221亿元；信托贷款减少41亿元，同比少减1649亿元；未贴现的银行承兑汇票增加4683亿元，同比多增3892亿元；企业债券净融资8480亿元，同比少4718亿元；政府债券净融资1.83万亿元，同比多2470亿元；非金融企业境内股票融资2149亿元，同比少833亿元。

从结构看，对实体经济发放的人民币贷款增长显著，这也成为支撑新增社融多增的主要因素之一。一季度对实体经济发放的人民币贷款占同期社会融资规模的73.6%，同比高4.5个百分点；政府债券占比12.6%，同比低0.5个百分点；未贴现的银行承兑汇票占比3.2%，同比高2.5个百分点；企业债券占比5.8%，同比低5.1个百分点。

具体到3月份，社会融资规模增量为5.38万亿元，比上年同期多7079亿元，延续高位。

结构上，温彬分析，表内信贷、政府债和企业债融资维持较高规模，成为当月社融新增的主要支撑。同比看，表内信贷和非标融资形成拉动。3月表内信贷新增规模达到3.95万亿元，在社融中占比73%，仍为社融主要贡献项；财政政策继续前置发力下，3月政府债净融资6022亿元，尽管较去年同期减少1052亿元，但维持相对高位；企业债发行规模多增，但在偿还量较大下，3月企业债净融资3288亿元，同比小幅缩量。

光大银行金融市场部宏观研究员周茂华同

样称，3月企业和地方政府债券融资同比继续少增，但较上个月明显改善，反映企业信用环境整体在改善。他认为，社融强劲表现，主要是国内经济前景改善，纾困、稳增长政策支持，实体经济融资需求回暖和企业信用环境整体改善。

另在货币供应方面，数据显示，3月末，广义货币(M2)余额281.46万亿元，同比增长12.7%，增速比上月末低0.2个百分点，比上年同期高3个百分点，延续高位；狭义货币(M1)余额67.81万亿元，同比增长5.1%，增速比上月末低0.7个百分点，比上年同期高0.4个百分点；流通中货币(M0)余额10.56万亿元，同比增长11%。一季度净投放现金961亿元。

“3月信贷维持同比多增，存款派生能力仍强，且财政政策继续前置发力，继续为M2高速增长提供支撑。另一方面，受去年同期基数相对偏高影响，M2同比增速环比小幅回落。”温彬解读道。

庞溟则称，在积极的财政政策加力提效、财政支出前置的背景下，M2增速相对稳定，不过M2-M1剪刀差继续扩大，也显示企业预期和实际投资需求仍有进一步提升空间，实体经济活跃度仍需政策继续呵护改善。

另在人民币存款方面，一季度人民币存款增加15.39万亿元，同比多增4.54万亿元。其中，住户存款增加9.9万亿元，非金融企业存款增加3.18万亿元，财政性存款增加2974亿元，非银行业金融机构存款增加7987亿元。其中，

3月份，人民币存款增加5.71万亿元，同比多增1.22万亿元。

避免“大开大合”

在业内看来，从金融数据可以看出，在实体经济需求持续修复、银行扩表主动性强、稳增长政策延续发力以及低利率贷款环境下，一季度信贷投放保持了较快节奏，超预期完成“靠前发力”和“开门红”目标，债券融资总体旺盛，有助于提振信心、加快宽信用进程。

在信贷总量继续扩张的同时，信贷扩张的平衡度也在改善。一方面，3月零售贷款在新增信贷中的占比显著提升，去年以来对公与零售严重失衡的状况得到优化；另一方面，在监管引导和经济修复平衡下，区域间信贷投放更加均衡，机构间信贷分化也有所收敛。

温彬认为，下一步，要保持贷款平稳增长，避免“大开大合”，同时，为避免“大水漫灌”，防止资金空转，提升资金使用效率，也需要后续对信贷投放总量和节奏进行适当控制。预计全年流动性保持合理充裕，信用扩张力度较大，从而为经济稳固运行和持续整体好转创造良好的金融环境。

“当前信贷投放其实就不算是过快，就像国常会说的‘当前经济恢复正处于关键期’，”庞溟同样称，信贷投放靠前发力、精准发力是适时的、必要的、管用的，对稳定市场预期、提振发展信心、呵护市场主体内生需求、有效支持实体经济来说都必不可少。细看数据，其实并没有太多过热过火，比如票据融资被压去了中长期贷款，看起来就让后者比较红火。

周茂华则说到，3月信贷供需两旺，实体经济融资需求在回暖，房地产融资环境在改善，目前利率和货币供应量保持在合理水平或区间；但另一方面，国内消费和内需仍处于恢复阶段，需要适度货币环境支持，国内仍需要继续落实好一揽子纾困与稳增长政策措施，引导金融机构继续加大薄弱环节和重点领域支持，激发微观主体活力。

北京商报记者 刘四红

存款“降息”阵营扩大 中小银行还有揽储优势吗

继去年9月存款利率“降息潮”之后，近期，又有多地中小银行加入调降队伍。4月11日，北京商报记者调查发现，陕西、河南、内蒙古、湖北、广东、山西等多地中小银行相继调整了整存整取定期存款利率，部分银行降幅超过30个基点(BP)。

长期以来，高利率是中小银行吸引储户存款的重要方式之一，虽然部分中小银行对存款利率进行了下调，但相较于国有银行、股份制银行，当前仍具备一定的价格优势。在分析人士看来，此轮中小银行下调存款利率或为去年“降息潮”的延续，从目前趋势看，整个市场利率仍会维持低位甚至下行，且后续仍有一定下降空间。

存款利率再下调

多地中小银行加入存款利率调降队伍。4月11日，陕西铜川印合恒通村镇银行开始执行调整后的存款利率，该行于前一日发布公告宣布，将一年期、两年期、三年期整存整取定期存款利率调整至2.15%、2.65%、3.3%。

“我行定期存款利率今日下调”，陕西铜川印合恒通村镇银行的客服人员表示，定期存款均较此前下调10BP，一年期、两年期、三年期整存整取存款利率之前分别是2.25%、2.75%、3.4%。

存款“降息”的不止是陕西铜川印合恒通村镇银行，内蒙古昆都仑蒙银村镇银行也宣布自4月10日起对部分存款利率进行调整，三年期整存整取定期存款利率由3.5%降至3.3%。而更早前，广东澄海农商行、山西大同农商行等已于4月1日对定期存款进行调整，下调幅度在5-30BP之间。

值得一提的是，部分银行此次存款“降息”前，曾于年初上调过利率，目前又恢复至上调前的水平。以河南新县农商行为例，该行自4月8日起一年期、两年期、三年期整存整取

定期存款挂牌利率分别调至1.9%、2.4%、2.85%。河南新县农商行某支行网点的工作人员透露，今年初该行存款利率曾进行过上调，一年期、两年期、三年期整存整取定期存款挂牌利率分别为2.25%、2.7%、3.3%，此次下调后，存款利率已恢复至去年11月的水平。“不只是我们一家银行，河南省农村信用社多家银行存款利率都下调了。”该工作人员补充道。

北京商报记者注意到，4月8日，河南省农村信用社发布存款挂牌利率调整情况表，调整挂牌利率，此后，河南正阳农商行、河南新蔡农商行、河南光山农商行、河南鲁山县农村信用合作联社等多家银行均同步调整了存款挂牌利率，其中，河南光山农商行提到，按照全省农信安排，决定将一年期、两年期、三年期整存整取定期存款挂牌利率分别下调恢复至1.9%、2.4%、2.85%。

湖北黄梅农商行存款利率也进行过阶段性调整，该行宣布自4月8日起，一年期、两年期、三年期整存整取定期存款执行利率分别调整至2%、2.3%、3%，在此轮调整前，该行曾于年初上调了存款利率，上述期限利率分别为2.25%、2.45%、3.45%。

在招联首席研究员董希淼看来，此前部

分中小银行上调存款利率仅是“开门红”期间阶段性的营销手段。在居民存款增长较快、银行体系资金较多而有效融资需求不足的背景之下，多数银行此时选择下调存款利率。

利率仍具有比较优势

有观点认为，此次中小银行下调存款利率或为去年“降息潮”的延续。

零壹智库特约研究员于百程认为，目前这轮存款降息，主要发生在以农信社为代表的地方中小银行，这是机构根据资金供需情况自我调节的结果，在去年存款利率整体下调过程中，部分中小银行暂时采取了观望态度。

北京商报记者注意到，自2022年以来，存款利率经历了两轮集体下调，2022年4月，央行指导利率自律机制建立了存款利率市场化调整机制，自律机制成员银行参考以10年期国债收益率为代表的债券市场利率和以1年期LPR为代表的贷款市场利率，合理调整存款利率水平。《2022年第一季度中国货币政策执行报告》显示，工农中建交邮储等国有银行和大部分股份制银行均已于4月下旬下调了其1年期以上期限定期存款和大额存单利率，部分地方法人机构也相应作出下调。同年9月，国有大行再度调降存款利率，后续股份制银行也陆续跟进，个别城农商行也加入了下调队伍，定期存款调降幅度为10-50BP不等。

长期以来，受制于实力和品牌等因素，相较于大型银行，中小银行在存款争夺中通常处于劣势，而高利率就成为中小银行吸引储户存款的重要方式之一，如今部分中小银行跟进下调存款利率，揽储还有竞争优势吗？

北京商报记者对比不同银行间的存款利率发现，部分中小银行虽然对存款利率进行“降息”，但是与国有银行、股份制银行定期存款挂牌利率相比，仍具有一定价格优势。以河

南省农村信用社为例，其调整后一年期、两年期、三年期整存整取定期存款挂牌利率分别为1.9%、2.4%、2.85%，仍高于部分国有大行一年期、二年期、三年期1.65%、2.15%、2.6%的存款挂牌利率。

董希淼表示，此次存款利率调降对中小银行揽储影响不大，因为市场整体存款利率都处于下行趋势，而相较于国有银行、股份制银行，调整后中小银行的存款利率仍具有比较优势。

“近期部分银行下调存款利率并不意味着存款搬家”，光大银行金融市场部分析师周茂华也指出，部分中小银行调降存款利率幅度不大，中小银行普遍储蓄存款利率仍具有优势，储户出于便利需求和路径依赖等，短期不会出现大规模存款搬家情况。

仍有一定下调空间

回顾存款利率市场化改革进程，大致经历了由基准利率到自律机制市场化的进程。2021年6月，央行指导利率自律机制优化了存款利率自律上限的确定方式，将原来的“基准利率×倍数”改为“基准利率+基点”，新的存款利率自律上限实施后，一年以上的长期限利率自律上限有所下降。在此基础上，受让利实体经济、降低负债成本等多方面因素的影响，市场存款利率整体呈现下行趋势。

“存款是重要的金融产品，与金融市场和公众利益息息相关。存款利率下降，偏好存款的居民收益将减少，但也具有多方面积极意义”，董希淼表示，一是有助于降低银行负债成本，进一步推动银行降低实体经济实际融资成本；二是约束银行对存款的不理性竞争行为，克服负债业务“规模情结”和“速度冲动”，增强发展的稳健性和可持续性，更好地防范金融风险；三是中长期存款利率下降，有

助于减少短期存款与中长期存款之间的“价差”，也有利于减少套利行为，使银行存款期限结构更加合理。

此轮部分中小银行下调存款利率，也引发市场对于后续国有银行、股份制银行是否会继续调整利率的猜想。在2022年年报和业绩发布会上，部分银行已透露对压降存款的意愿。邮储银行副行长张宇文在2022年业绩发布会上提到，邮储银行把压降付息成本作为今年工作的重中之重，将继续压降两年期、三年期的存款，更多引向财富管理。招商银行在2022年年报中提到，2023年将坚持以低成本核心存款增长为主，加强对高成本存款的压降管控，落实利率市场化调整机制，同时根据市场利率走势，灵活安排市场化资金融入，降低整体负债成本。

于百程认为，由于去年理财产品净值下跌等影响，资金流向存款的现象比较普遍。经过了半年之后，银行存款增长较多，基于降低负债成本、缓解息差下降压力的诉求，一些中小银行选择跟随下调存款利率，相对来说，中小行的利率下调后依然会比大行要稍高。从目前趋势看，整个市场利率仍会维持低位甚至下行，在强劲需求的刺激下，后续存款利率仍有一定下降空间。

“2023年，随着宏观经济恢复和有效融资需求回升，银行体系对资金需求量将有所增加，存款利率有望保持基本稳定。但从长期看，市场无风险利率下降是大势所趋。”董希淼认为，对居民个人而言，如果资产配置中长期存款较多，那么收益率可能有所下降。居民应平衡好风险与收益的关系，如果希望获得较高收益，那么必须承受较高风险，如果不希望承担较高风险，那么应该接受较低的收益。如果追求稳健的收益，在存款之外可以适当配置现金管理类理财产品及货币基金等。

北京商报记者 李海颜