

中国金融条件指数月报

(2022年3月)

3月社融超预期，实体融资呈上升趋势

- 2022年3月，第一财经研究院中国金融条件月度指数为-1.0，较上一月上升0.13，指数年内下降0.11。
- 3月，新增社会融资规模达到4.65万亿元，较去年3月的3.38万亿元同比多增1.27万亿元，超出市场预期。3月社融高增主要由表内人民币贷款及直接融资所拉动。
- 新增人民币贷款呈上升趋势。3月，新增人民币贷款为3.13万亿元，同比增速为14.7%。从新增人民币贷款的3个月滚动同比增速来看，今年年内呈逐月上升趋势。其中，企业贷款回暖，而居民贷款依然低迷。
- 3月M1与M2的逆剪刀差扩大，社融与M2的增速差收窄，显示自去年12月降准、降息以来，金融对实体的支持力度加大。
- 从社融周期角度来看，社融缺口持续上升，处于上行周期。

第一财经研究院产品系列

- 《高频看宏观》
- 《中国金融条件指数》
- 《首席经济学家调研》
- 《宏观专题报告》

作者：

刘昕 第一财经研究院

邮箱：liuxin@yicai.com

何啸 第一财经研究院

邮箱：hexiao@yicai.com

内容目录

1. 中国金融条件指数概况	1
2. 月度金融数据解读	2
2.1 新增社融高增，超过市场预期	3
2.2 人民币贷款趋势性回暖，居民贷款依然萎靡	4
2.3 M1与M2剪刀差扩大，社融与M2之间的增速差收窄	7
2.4 社融周期	7
3. 货币市场	8
3.1 央行公开市场操作	8
3.2 货币市场成交量与利率	9
4. 债券市场	10
4.1 债券市场发行	10
4.2 债券收益率走势	12
5. 股票市场	13
5.1 一级市场	13
5.2 二级市场	14
6. 政策动态	15
6.1 中国货币与信贷政策	15
6.2 中国金融政策	16
6.3 海外央行政策	16

图表目录

图 1: 中国金融条件指数过去一年走势 (2021年3月-2022年3月)	1
图 2: 各指标对指数变化的贡献度	1
图 3: 中国金融条件指数历史走势 (2008年9月-2022年3月)	2
图 4: 新增社融及其分项 (2020年3月-2022年3月)	3

图 5: 社融存量分项的同比增速	3
图 6: 新增社融及其分项同比变化 (2015 年 1 月-2022 年 3 月)	4
图 7: 新增社融的季节性变化 (2019 年-2022 年)	4
图 8: 新增人民币贷款的季节性变化 (2019 年-2022 年)	4
图 9: 新增人民币贷款同比增速 (2016 年 1 月-2022 年 3 月)	5
图 10: 新增居民贷款及其分项 (2020 年 3 月-2022 年 3 月)	6
图 11: 新增企业贷款及其分项 (2020 年 3 月-2022 年 3 月)	6
图 12: 居民及企业中长期贷款同比增速 (2016 年 1 月-2022 年 3 月)	6
图 13: 票据融资占人民币贷款比重 (2008 年 1 月-2022 年 3 月)	6
图 14: M1 与 M2 同比增速 (2019 年 3 月-2022 年 3 月)	7
图 15: 社融与 M2 同比增速 (2019 年 3 月-2022 年 3 月)	7
图 16: 新增社融缺口 (2007 年 1 月-2022 年 3 月)	8
图 17: 央行过去四周公开市场操作 (2022 年 3 月 14 日-2022 年 4 月 8 日)	8
图 18: 央行公开市场操作余额 (2022 年 3 月 14 日-2022 年 4 月 8 日)	9
图 19: 银行间市场回购成交量与 R001 走势 (2022 年 3 月 14 日-2022 年 4 月 8 日)	9
图 20: 利率走廊与货币市场利率走势 (2021 年 4 月 8 日-2022 年 4 月 8 日)	10
图 21: 政府部门年内债券净融资额	10
图 22: 金融部门年内债券净融资额	10
图 23: 非金融企业部门年内债券净融资额	11
图 24: 主要债券种类余额 (2022 年 4 月 8 日)	11
图 25: 主要债券种类余额同比增速 (2022 年 4 月 8 日)	11
图 26: 国债收益率曲线变化 (2021 年 4 月 8 日-2022 年 4 月 8 日)	12
图 27: 国债收益率期限利差 (2021 年 4 月 8 日-2022 年 4 月 8 日)	12
图 28: AAA 级信用债收益率走势 (2021 年 4 月 8 日-2022 年 4 月 8 日)	13
图 29: AA 级信用债收益率走势 (2021 年 4 月 8 日-2022 年 4 月 8 日)	13
图 30: AAA 级信用债与国债利差走势 (2021 年 4 月 8 日-2022 年 4 月 8 日)	13
图 31: AA 级信用债与国债利差走势 (2021 年 4 月 8 日-2022 年 4 月 8 日)	13
图 32: 股市单周募集资金 (2021 年 4 月 4 日-2022 年 4 月 8 日)	14

图 33: A 股年内累计融资额对比 (2019 年-2022 年)	14
图 34: A 股主要股指走势 (2021 年 4 月 8 日-2022 年 4 月 8 日)	14
图 35: 主要股指风险溢价 (2021 年 4 月 8 日-2022 年 4 月 8 日)	14
图 36: A 股日成交额与市盈率 (2021 年 4 月 8 日-2022 年 4 月 8 日)	15
图 37: A 股融资余额与融券余额的差值 (2021 年 4 月 8 日-2022 年 4 月 8 日)	15

正文

1. 中国金融条件指数概况

2022年3月，第一财经研究院中国金融条件月度指数为-1.0，较上一月上升0.13，指数年内下降0.11。

从各指标对指数变化的贡献度来看，3月资金面收紧和信用溢价上升是造成指数上行的主要因素。资金面紧张对指数上行的贡献度为58.3%，债券市场变化对指数上行的贡献度为87.8%，股市变化对指数上行的贡献度的为-17.1%，银行信贷变化对指数上行的贡献度为-29%。

图 1：中国金融条件指数过去一年走势（2021年3月-2022年3月）



来源：第一财经研究院

图 2：各指标对指数变化的贡献度



来源：第一财经研究院

从历史数据来看，目前金融条件指数仍处于宽松区间，并且是历史较低位置。从往年的历史低位来看，今年3月相较于2009年7月的-1.69、2016年8月的-0.90以及2020年5月的-1.41分别上升0.69、下降0.79以及上升0.51。

图3：中国金融条件指数历史走势（2008年9月-2022年3月）



来源：第一财经研究院

2. 月度金融数据解读

3月，社融及货币数据同步回暖，新增社融规模为4.65万亿元，社融存量同比增速为10.6%，M2同比增速为9.7%，均较2月上升0.4个百分点和0.5个百分点。从社融结构来看，人民币贷款和直接融资高增是拉动社融走强的主要因素，其中人民币贷款同比增速为11.3%，企业债券融资同比增速为10.3%，政府债券融资同比增速为17.0%。

在新增人民币贷款中，企业贷款回暖而居民贷款持续低迷。3月，居民中长期贷款滚动同比增速为-46%，较2月的-41.4%下降4.6个百分点，年内已连续3个月下降。企业中长期贷款滚动同比增速为-11.6%，较2月的-20.2%有所回升，自去年12月的低点-41.9%已上升30.3个百分点。同时，票据融资占人民币贷款比重虽然仍处于历史高位，但已有下降迹象。

M1与M2之间的剪刀差扩大，社融与M2之间的增速差收窄，显示去年12月降准、今年1月降息之后，金融支持实体的力度增加，但传导至实际融资需求升温仍需一定时间。

从社融周期的角度来看，新增社融缺口持续回升，处于上行周期。3月，新增社融缺口读数为-0.1%，自2021年9月的低点-7.9%累计回升7.8个百分点。

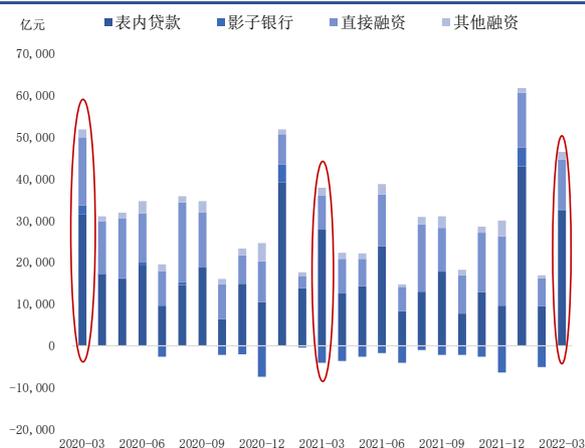
2.1 新增社融高增，超过市场预期

3月，新增社会融资规模达到4.65万亿元，较2月的1.19万亿元大幅增长近3.5万亿元，较去年3月的3.38万亿元同比多增1.27万亿元，超出市场预期。

从细项来看，3月新增表内贷款（人民币贷款+外币贷款）为3.26万亿元；新增影子银行融资（委托贷款+信托贷款+未贴现承兑汇票）为133亿元；新增直接融资（企业债券+政府债券+资产支持证券）为1.19万亿元。数据显示，3月社融高增主要由表内人民币贷款及直接融资所拉动。

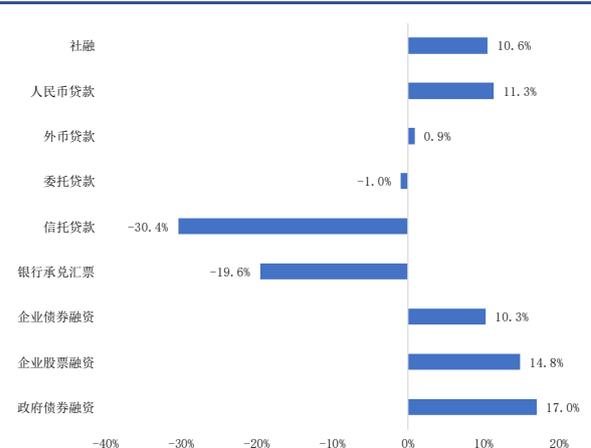
从社融存量分项的同比增速来看，3月社融存量同比增速为10.6%，较2月的10.2%上升0.4个百分点。其中，人民币贷款同比增速为11.3%，企业债券融资同比增速为10.3%，企业股票融资同比增速为14.8%，政府债券融资同比增速为17.0%。

图4：新增社融及其分项（2020年3月-2022年3月）



来源：Wind、第一财经研究院

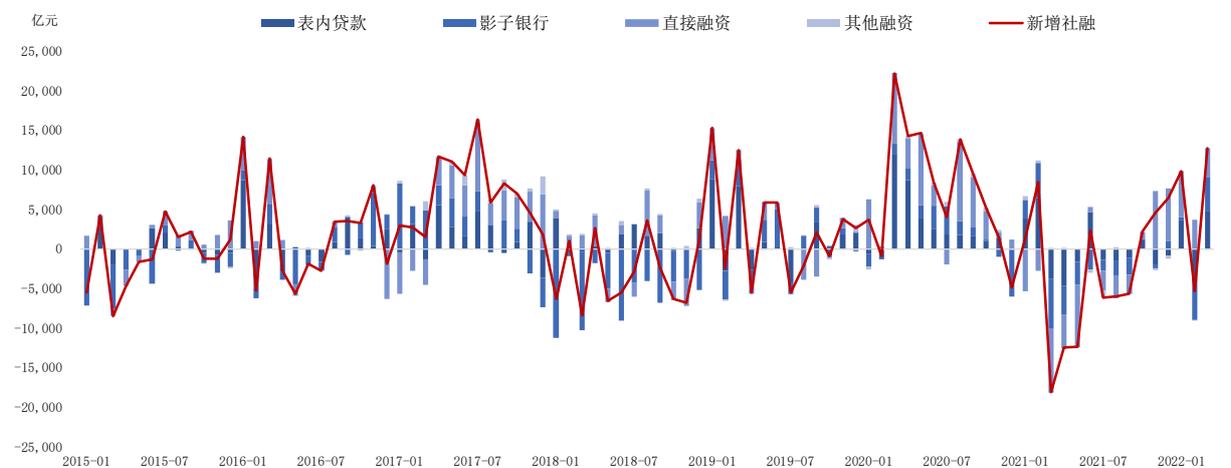
图5：社融存量分项的同比增速



来源：Wind、第一财经研究院

从同比增量来看，3月新增社融同比增加1.28万亿元，是2020年9月以来最高同比增幅，进一步确证社融回暖。其中，表内贷款同比增量为4774亿元，影子银行同比增量为4262亿元，直接融资同比增量为3706亿元。

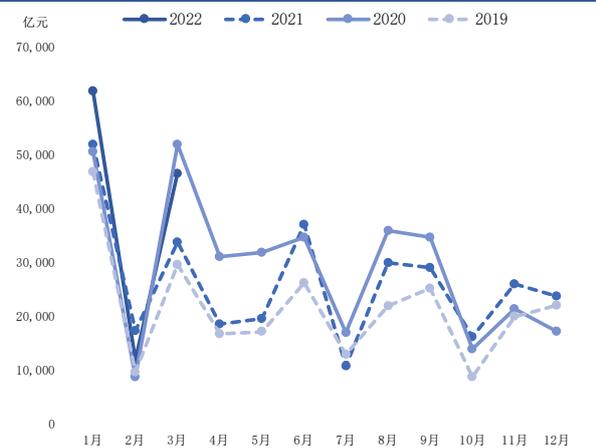
图 6：新增社融及其分项同比变化（2015 年 1 月-2022 年 3 月）



来源：Wind、第一财经研究院

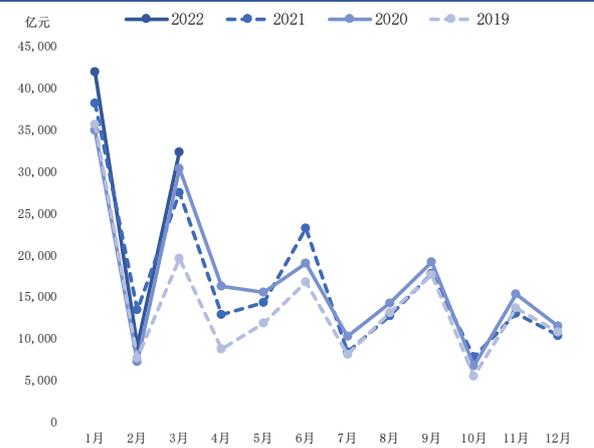
从新增社融的季节性变化来看，3月新增社融规模仅略低于2020年同期，较2020年同期减少5338亿元；远高于2021年及2019年同期，较2021年及2019年同期增加1.27万亿元和1.69万亿元。从新增人民币贷款的季节性变化来看，3月新增人民币贷款规模为四年来最高，较2021年和2020年分别增加4817亿元和1938亿元。

图 7：新增社融的季节性变化（2019 年-2022 年）



来源：Wind、第一财经研究院

图 8：新增人民币贷款的季节性变化（2019 年-2022 年）

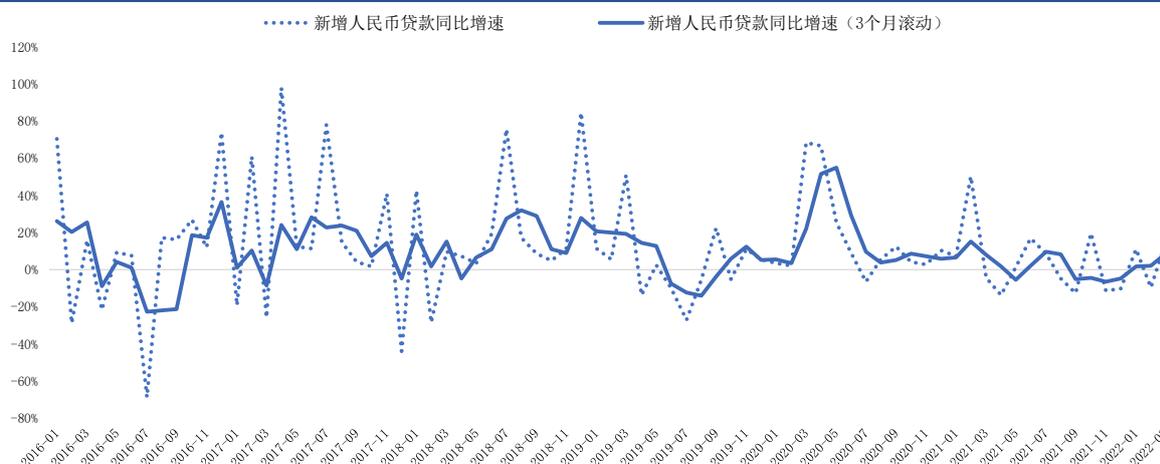


来源：Wind、第一财经研究院

2.2 人民币贷款趋势性回暖，居民贷款依然萎靡

新增人民币贷款呈上升趋势。3月，新增人民币贷款为3.13万亿元，同比增速为14.7%。从新增人民币贷款的3个月滚动同比增速来看，3月增速为8.7%，继今年1月以来，滚动同比增速分别为1.8%、2.3%和8.7%，呈逐月上升趋势。

图9：新增人民币贷款同比增速（2016年1月-2022年3月）

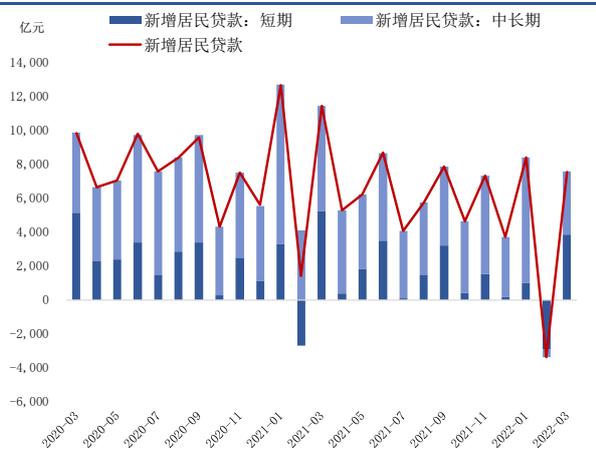


来源：Wind、第一财经研究院

居民贷款依然萎靡。3月新增居民贷款7539亿元，较2月的-3369亿元上升1.1万亿元，较去年3月同比下降3940亿元。其中，新增居民短期贷款为3848亿元，较2月上升6759亿元，较去年3月下降1394亿元；新增居民中长期贷款为3735亿元，较2月上升4194亿元，较去年3月下降2504亿元。

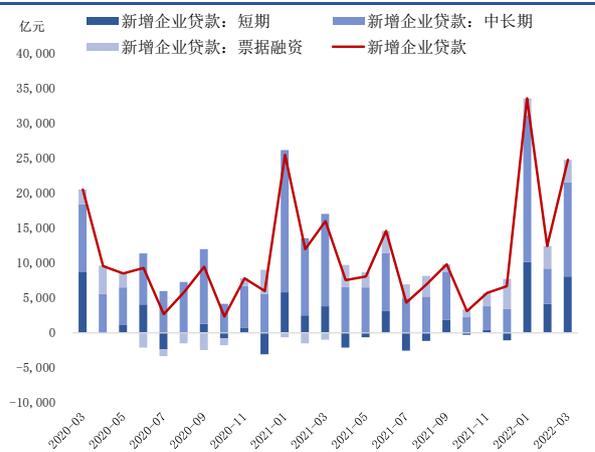
企业贷款整体回暖。3月新增企业贷款2.48万亿元，较2月的1.24万亿元上升1.24万亿元，较去年3月同比多增8800亿元。其中，新增企业短期贷款为8089亿元，较2月上升3978亿元，较去年3月多增4341亿元；新增企业中长期贷款为1.34万亿元，较2月多增8396亿元，较去年3月多增148亿元；新增企业票据融资为3263亿元，较2月上升26亿元，较去年3月多增4311亿元。

图 10: 新增居民贷款及其分项 (2020 年 3 月-2022 年 3 月)



来源: Wind、第一财经研究院

图 11: 新增企业贷款及其分项 (2020 年 3 月-2022 年 3 月)



来源: Wind、第一财经研究院

企业中长期贷款滚动增速呈现上升趋势，居民中长期贷款滚动增速依然下行。3 月，居民中长期贷款滚动同比增速为-46%，较 2 月的-41.4%下降 4.6 个百分点，年内已连续 3 个月下降。企业中长期贷款滚动同比增速为-11.6%，较 2 月的-20.2%有所回暖，自去年 12 月的低点-41.9%已上升 30.3 个百分点。

票据融资占人民币贷款比重回落。3 月，票据融资占人民币贷款比重（3 个月移动平均）由 2 月的 14.1%下降至 9.6%。从历史数据来看，目前该比例依然处于高位，但已有下降迹象。

图 12: 居民及企业中长期贷款同比增速 (2016 年 1 月-2022 年 3 月)



来源: Wind、第一财经研究院

图 13: 票据融资占人民币贷款比重 (2008 年 1 月-2022 年 3 月)



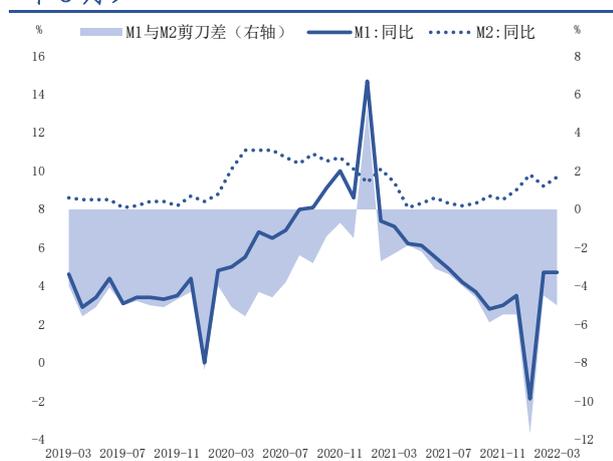
来源: Wind、第一财经研究院

2.3 M1 与 M2 剪刀差扩大，社融与 M2 之间的增速差收窄

M1 与 M2 剪刀差进一步扩大。3 月，M1 同比增速为 4.7%，与 2 月持平；M2 同比增速为 9.7%，较 2 月的 9.2% 上升 0.5 个百分点；M1 与 M2 之间的剪刀差由 2 月的 -4.5% 扩大至 3 月的 -5.0%。

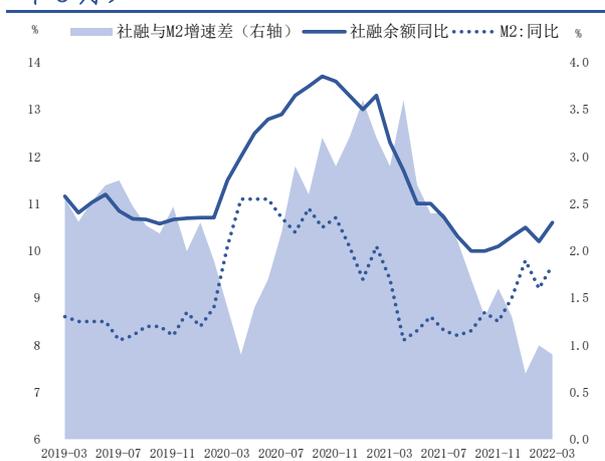
社融与 M2 的增速差有所下滑。3 月，社融存量同比增速为 10.6%，较 2 月的 10.2% 上升 0.4 个百分点；社融与 M2 之间的增速差由 2 月的 1.0% 下滑至 3 月的 0.9%。

图 14: M1 与 M2 同比增速 (2019 年 3 月-2022 年 3 月)



来源: Wind、第一财经研究院

图 15: 社融与 M2 同比增速 (2019 年 3 月-2022 年 3 月)



来源: Wind、第一财经研究院

2.4 社融周期

新增社融缺口持续回升，处于上行周期。3 月，新增社融缺口读数为 -0.1%，较 2 月的 -3.7% 进一步回升，并且自 2021 年 9 月的低点 -7.9% 累计回升 7.8 个百分点。

图 16: 新增社融缺口 (2007 年 1 月-2022 年 3 月)



来源: Wind、第一财经研究院

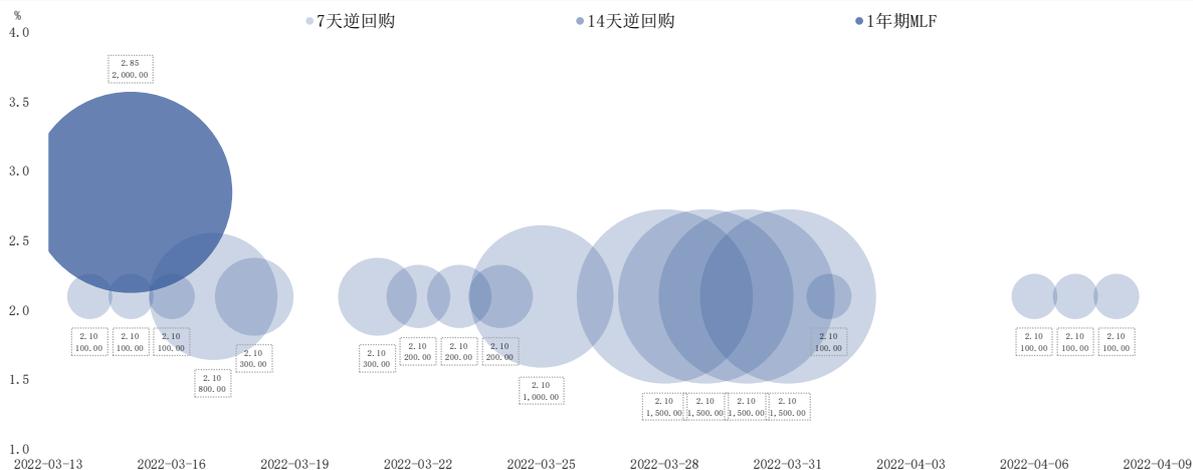
3. 货币市场

上周金融机构资金面紧张的情况显著缓解，R007 均值大幅下降 72.06bp 至 2.11%，央行的货币投放节奏恢复至常态的每日 100 亿元。

3.1 央行公开市场操作

上周，金融机构资金面紧张的情况大幅缓解，央行 7 天逆回购投放规模回到常态的每日 100 亿元，逆回购利率维持在 2.1%。上周，央行逆回购到期量为 6100 亿元，净回笼 5800 亿元。

图 17: 央行过去四周公开市场操作 (2022 年 3 月 14 日-2022 年 4 月 8 日)



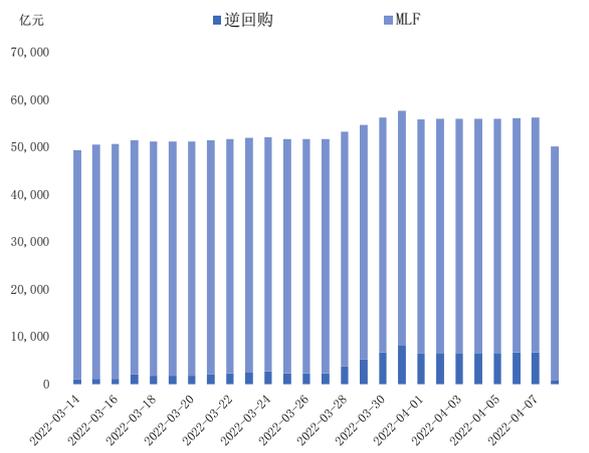
来源: Wind、第一财经研究院

从公开市场操作余额来看，逆回购余额从4月1日的6500亿元下降至4月8日的800亿元，中期借贷便利（MLF）余额保持在4.95万亿元不变。截至4月8日，两者总和为5.03万亿元。

3.2 货币市场成交量与利率

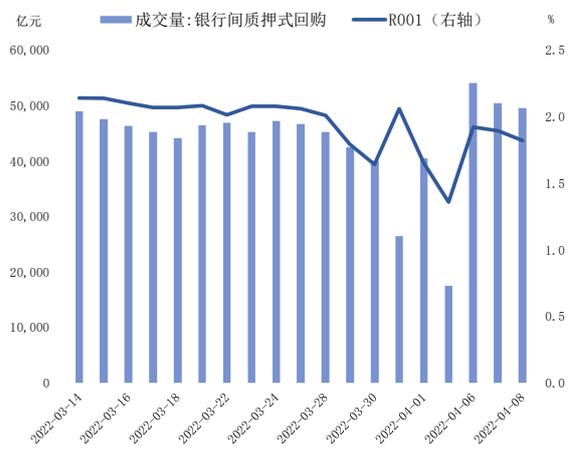
上周，银行间市场质押式逆回购成交量回暖，日均成交量为5.14万亿元。其中，隔夜逆回购（R001）的日均成交量为4.32万亿元，R001利率均值为1.88%，量价均较前一周有所上升，银行间市场融资需求回暖。

图 18：央行公开市场操作余额（2022年3月14日-2022年4月8日）



来源：Wind、第一财经研究院

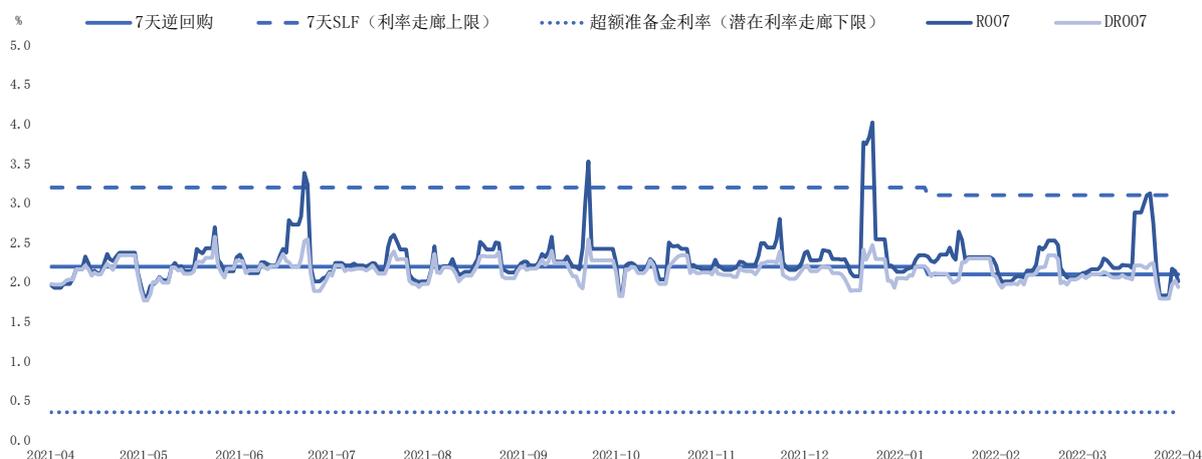
图 19：银行间市场回购成交量与 R001 走势（2022年3月14日-2022年4月8日）



来源：Wind、第一财经研究院

在其它主要货币市场利率中，R007 上周均值下降 72.06bp 至 2.11%，DR007 均值下降 18.25bp 至 1.98%，非银金融机构资金面紧张的情况显著缓解。

图 20: 利率走廊与货币市场利率走势 (2021 年 4 月 8 日-2022 年 4 月 8 日)



来源: Wind、第一财经研究院

4. 债券市场

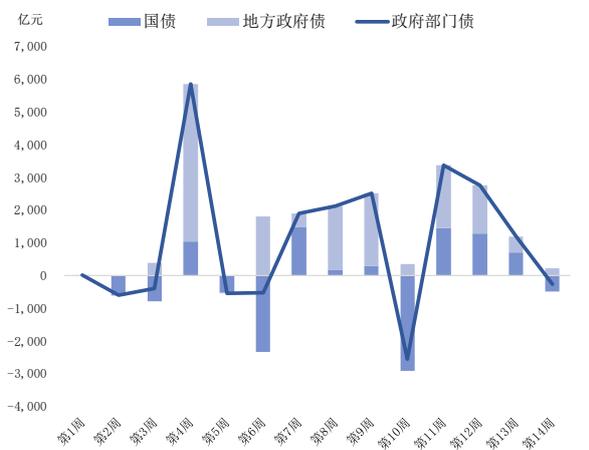
4.1 债券市场发行

上周, 债券市场整体由净发行转换为净偿还, 净融资额由前一周的 3806.14 亿元下降至-2373.41 亿元。

具体来看, 政府部门债券净融资为-262.05 亿元, 较前一周下降 1460.92 亿元; 其中, 国债净融资为-483 亿元, 地方政府债净融资为 220.95 亿元。

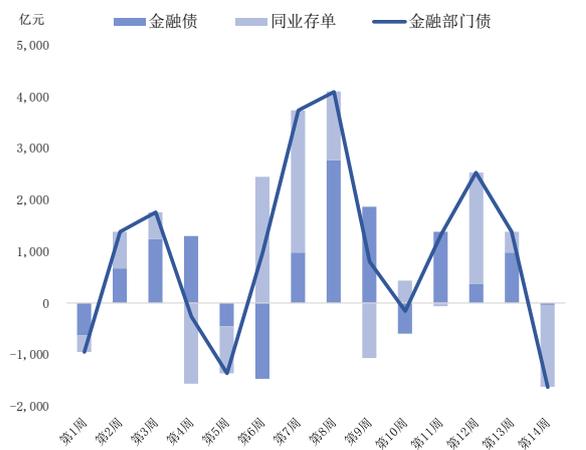
金融部门债券净融资为-485.36 亿元, 较前一周下降 3013.49 亿元; 其中, 金融债净融资为-41.19 亿元, 同业存单净融资为-1584.8 亿元。

图 21: 政府部门年内债券净融资额



来源: Wind、第一财经研究院

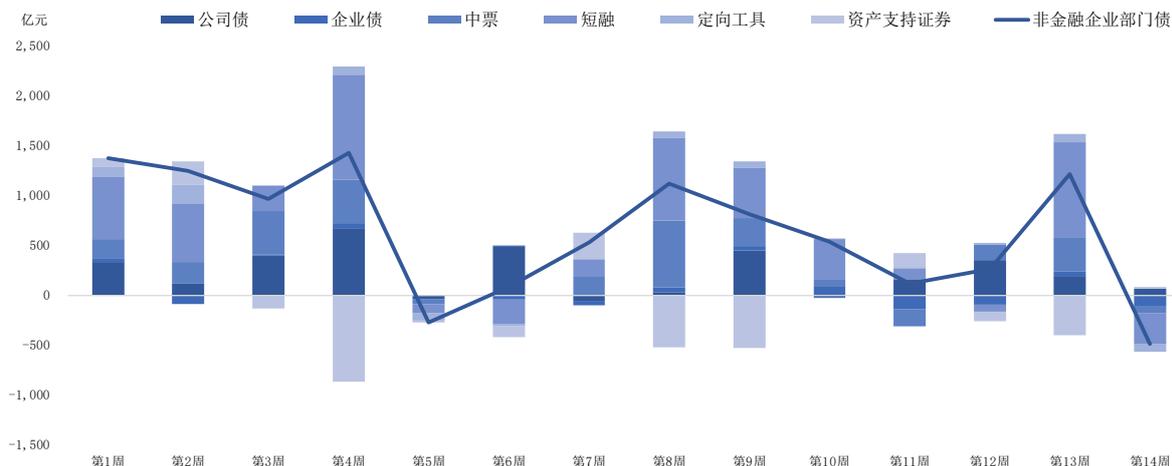
图 22: 金融部门年内债券净融资额



来源: Wind、第一财经研究院

非金融企业部门债券净融资为-485.36 亿元，较前一周下降 1705.14 亿元；其中，公司债净融资为 62.84 亿元，企业债为-115.72 亿元，中期票据为-62.79 亿元，短融为-314.55 亿元，定向工具为-76.7 亿元，资产支持证券为 21.56 亿元。

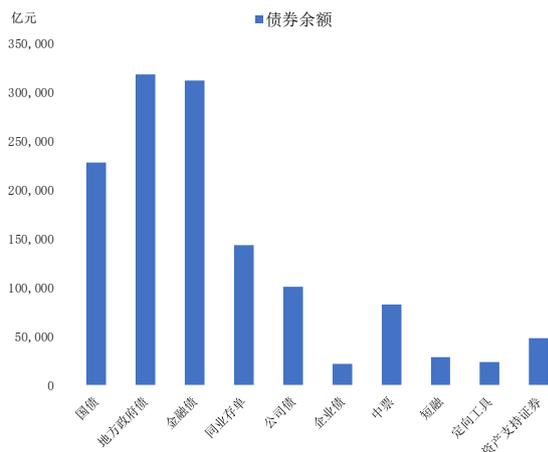
图 23：非金融企业部门年内债券净融资额



来源：Wind、第一财经研究院

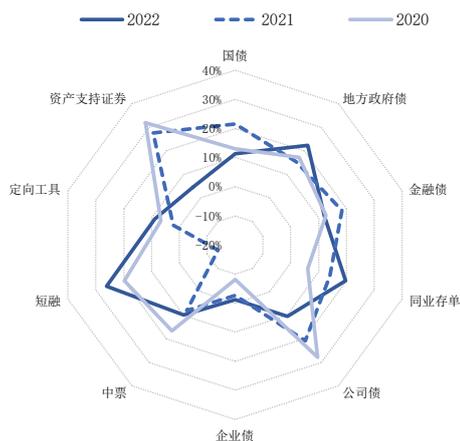
从各类债券同比增速来看，截至 4 月 8 日，地方政府债、同业存单以及短融的余额同比增速最高，分别为 22.4%、19.7%和 26.1%。截至 4 月 8 日的当周，地方政府债与金融债的余额在主要债券种类中最多，分别为 31.94 万亿元和 31.3 万亿元。

图 24：主要债券种类余额（2022 年 4 月 8 日）



来源：Wind、第一财经研究院

图 25：主要债券种类余额同比增速（2022 年 4 月 8 日）



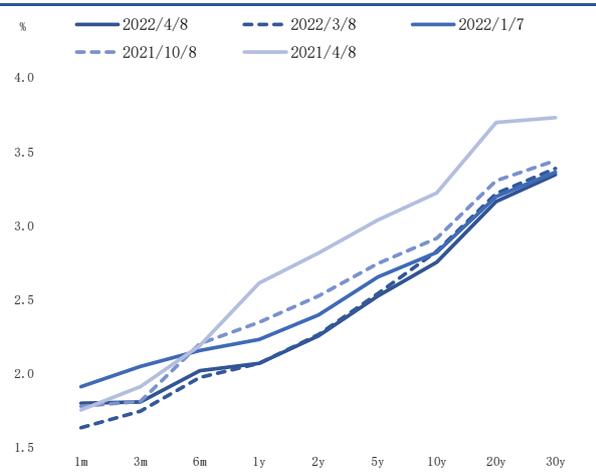
来源：Wind、第一财经研究院

4.2 债券收益率走势

从国债收益率来看，上周短端国债收益率下行幅度整体高于中长端国债收益率，曲线斜率变得更为陡峭。截至4月8日，1月期、3月期与1年期国债收益率周内分别下降3.95bp、7.69bp和3.83bp；2年期、5年期、10年期以及30年期国债收益率周内分别下降1.64bp、2.55bp、2.14bp和1.53bp。

从年内来看，国债收益率的期限利差经历了先升后降的趋势。自去年12月中旬央行宣布降准之后，市场开启新一轮降准、降息的预期，带动10年期国债与1年期国债收益率差由50bp不到上升至2月中旬最高90bp。而在2月中旬公布1月新增社融大增之后，实体融资需求回暖带动国债期限利差收窄。自2月中旬至4月8日，10年期国债与1年期国债收益率差由91bp下降至68.6bp，10年期国债与3月期国债收益率差由122bp下降至95bp。

图 26：国债收益率曲线变化（2021 年 4 月 8 日 -2022 年 4 月 8 日）



来源：Wind、第一财经研究院

图 27：国债收益率期限利差（2021 年 4 月 8 日 -2022 年 4 月 8 日）

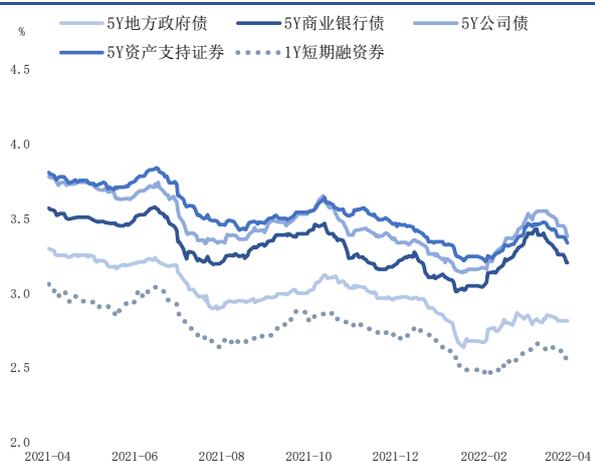


来源：Wind、第一财经研究院

从信用债收益率来看，上周各品种信用债收益率持续3周回落，等级利差小幅上升。具体来看，AAA级5年期企业债和AAA级5年期中期票据收益率的周内下降幅度最高，分别为9.75bp和7.6bp。

从年内来看，信用债收益率呈现波动性上升趋势。截至4月8日，AAA级5年期商业银行债、AAA级5年期企业债、AAA级5年期公司债以及AAA级5年期中期票据收益率的年内升幅为9.85bp、9.56bp、11.73bp以及10.29bp。

图 28: AAA 级信用债收益率走势 (2021 年 4 月 8 日-2022 年 4 月 8 日)



来源: Wind、第一财经研究院

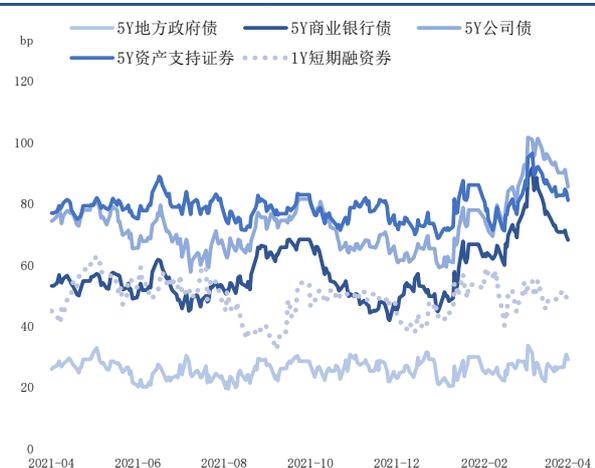
图 29: AA 级信用债收益率走势 (2021 年 4 月 8 日-2022 年 4 月 8 日)



来源: Wind、第一财经研究院

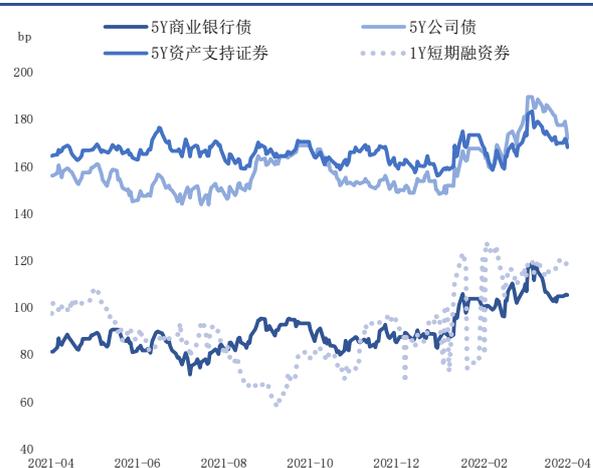
此外, 上周各品种信用债与国债之间的收益率差也普遍下行。具体来看, AA 级 5 年期企业债与国债利差以及 AA 级 5 年期公司债与国债利差的周内下降幅度最高, 分别为 7.19bp 和 5.77bp。

图 30: AAA 级信用债与国债利差走势 (2021 年 4 月 8 日-2022 年 4 月 8 日)



来源: Wind、第一财经研究院

图 31: AA 级信用债与国债利差走势 (2021 年 4 月 8 日-2022 年 4 月 8 日)



来源: Wind、第一财经研究院

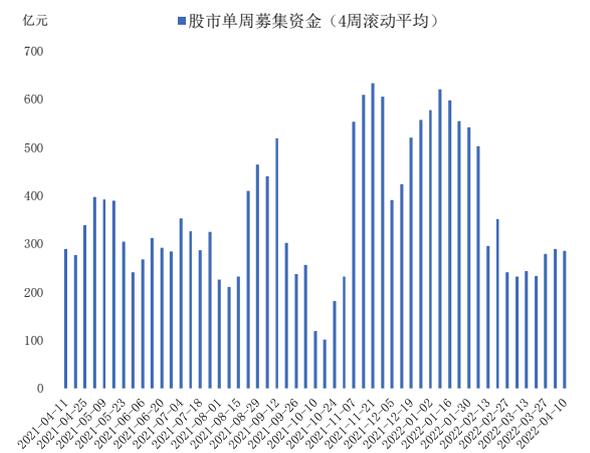
5. 股票市场

5.1 一级市场

上周, A 股共募集资金 196.11 亿元。从 4 周滚动平均数据来看, 受清明假期影响, A 股单周募集资金较前一周略有下滑。截至 4 月 8 日, 今年 A 股年内累计募集资金 4453.73

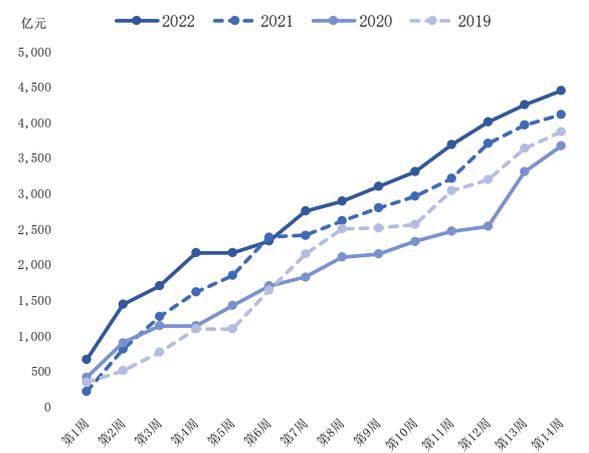
亿元，高于往年同期。

图 32: 股市单周募集资金 (2021 年 4 月 4 日-2022 年 4 月 8 日)



来源: Wind、第一财经研究院

图 33: A 股年内累计融资额对比 (2019 年-2022 年)

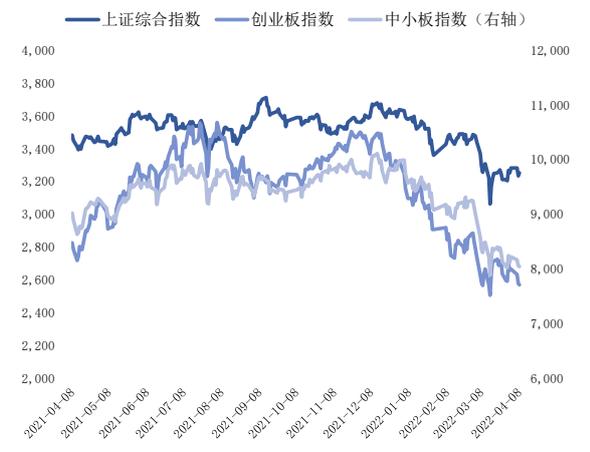


来源: Wind、第一财经研究院

5.2 二级市场

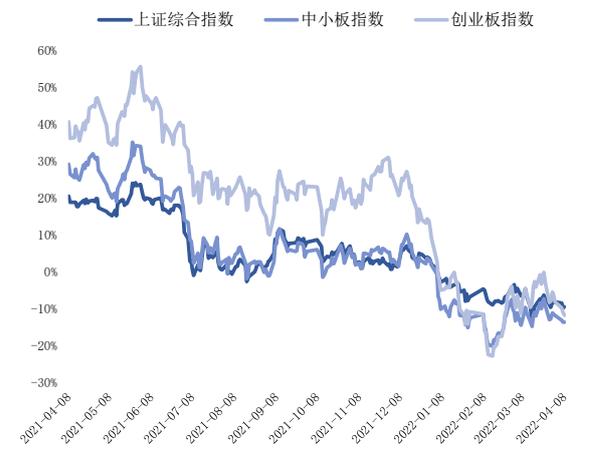
在 4 月 4 日至 4 月 8 日的当周，主要股指涨跌不一，上证综指日均变化为-0.31%，中小板指为-0.72%，创业板指为-1.23%。从主要股指风险溢价（股指同比变化减去 10 年期国债收益率）来看，上周股市风险偏好有所恶化，上证综指、中小板指和创业板指的周内平均风险溢价分别为-9.2%、-13.4%和-10.82%。

图 34: A 股主要股指走势 (2021 年 4 月 8 日-2022 年 4 月 8 日)



来源: Wind、第一财经研究院

图 35: 主要股指风险溢价 (2021 年 4 月 8 日-2022 年 4 月 8 日)



来源: Wind、第一财经研究院

上周，A 股整体成交量与前一周持平，日均成交量为 9397 亿元。此外，A 股整体估值

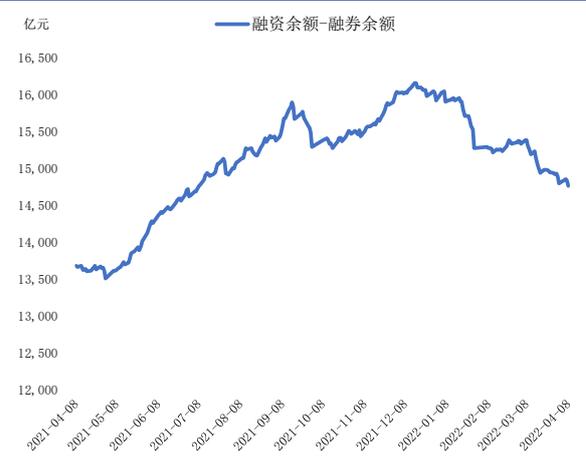
持续下行，经各板总市值加权调整的市盈率约为 23.15, 较前一周下降约 2.2%。融资余额与融券余额的差值由前一周的 1.49 万亿元下降至 1.48 万亿元。

图 36: A 股日成交额与市盈率 (2021 年 4 月 8 日-2022 年 4 月 8 日)



来源: Wind、第一财经研究院

图 37: A 股融资余额与融券余额的差值 (2021 年 4 月 8 日-2022 年 4 月 8 日)



来源: Wind、第一财经研究院

6. 政策动态

6.1 中国货币与信贷政策

1) 4 月 6 日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议。会议指出，要适时灵活运用再贷款等多种货币政策工具，更好发挥总量和结构双重功能，加大对实体经济的支持。一是加大稳健的货币政策实施力度，保持流动性合理充裕。增加支农支小再贷款，用好普惠小微贷款支持工具，用市场化、法治化办法促进金融机构向实体经济合理让利，推动中小微企业融资增量、扩面、降价。二是研究采取金融支持消费和有效投资的举措，提升对新市民的金融服务水平，优化保障性住房金融服务，保障重点项目建设融资需求，推动制造业中长期贷款较快增长。三是支持重点领域和薄弱环节融资，设立科技创新和普惠养老两项专项再贷款，人民银行对贷款本金分别提供 60%、100% 的再贷款支持。做好用政府专项债补充中小银行资本等工作，增强银行信贷能力。

2) 4 月 13 日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议。会议决定，针对当前形势变化，鼓励拨备水平较高的大型银行有序降低拨备覆盖率，适时运用降准等货币政策工具，推动银行增强信贷投放能力，进一步加大金融对实体经济特别是受疫情严重影响行业

和中小微企业、个体工商户的支持力度，向实体经济合理让利，降低企业综合融资成本。

6.2 中国金融政策

1) 4月6日，为贯彻落实党中央、国务院关于防范化解金融风险、健全金融法治的决策部署，建立维护金融稳定的长效机制，人民银行会同有关部门深入研究、反复论证，起草了《中华人民共和国金融稳定法(草案征求意见稿)》向社会公开征求意见。

2) 4月8日，银保监会办公厅发布《关于2022年进一步强化金融支持小微企业发展工作的通知》(以下简称《通知》)，要求完整、准确、全面贯彻新发展理念，围绕“六稳”“六保”战略任务，加强和深化小微企业金融服务，支持小微企业纾困恢复和高质量发展，稳定宏观经济大盘。要求丰富普惠保险产品和业务，更好地为小微企业提供融资增信和保障服务。

3) 4月8日，证监会官网发文称，2022年将持续深化以全面实行股票发行注册制为主线的资本市场改革。证监会表示，将进一步加强资本市场基础制度建设；突出放管结合，认真履行监管职责，引导、鼓励市场产品创新；严格落实《关于依法从严打击证券违法活动的意见》，健全证券执法司法体制机制，严厉打击资本市场违法行为；为打造一个规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场，实现资本市场高质量发展提供坚强法治保障，以优异成绩迎接党的二十大胜利召开。

6.3 海外央行政策

1) 4月7日，欧央行3月货币政策会议纪要显示，央行决策者认为目前货币政策立场仍然非常宽松，预计2023年通胀将保持在目标水平以上。许多成员认为，当前的高通胀水平及其持续存在要求立即采取进一步措施使货币政策正常化，资产购买计划在夏季结束可以为第三季度的加息铺平道路。2) 3月29日，美联储副主席 Lael Brainard 在面向明尼阿波利斯联储的书面讲话中表示，联邦公开市场委员会(FOMC)将继续有条不紊地收紧货币政策，具体包括进行一系列加息并尽快在5月会议上开始迅速缩表，鉴于经济复苏比上一个周期明显更强更快，预计资产负债表的收缩速度将比上一次复苏期快得多。官员们将于5月3-4日举行下次会议。在谈到美联储的季度预测时，她表示除了市场预期和

FOMC 点阵图中预测的加息，将通过缩表来推动货币政策收紧。

免责声明

本报告由第一财经研究院撰写发布。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但第一财经研究院对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告仅为报告出具日的观点和预测。该观点及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，第一财经研究院可能会发布与本报告观点和预测不一致的研究报告。本报告不构成任何投资建议。