

新增社融反弹，货币政策宽松社融有望平稳增长

——8月金融数据点评

联络人

作者

研究院 宏观金融研究部

李路易 010-66428877-511

lyli01@ccxi.com.cn

王秋凤 010-66428877-452

qfwang@ccxi.com.cn

其他联系人

宏观金融研究部总经理

袁海霞 010-66428877-261

hxyuan@ccxi.com.cn

相关报告：

新增信贷环比腰斩，多因素影响社融将承压，2019年8月13日；

新增社融持续回升，结构性宽松延续，2019年7月15日；

社融稳中有升，信贷结构恶化，2019年6月13日

新增社融大幅回调，结构性宽信用政策继续加力，2019年5月09日；

社融放量回升，或预示经济短期企稳，2019年4月15日；

社融大幅回落，“宽信用”仍有压力，2019年3月11日；

宽信用效果显现社融超预期，表外由负转正表内创新高，2019年2月10日；

政策效果略有显现社融有所企稳，实体经济低迷中长期贷款回落，2019年1月17日；

宽信用效果显现社融回暖，宽货币延续利率仍有下行空间，2018年12月12日。

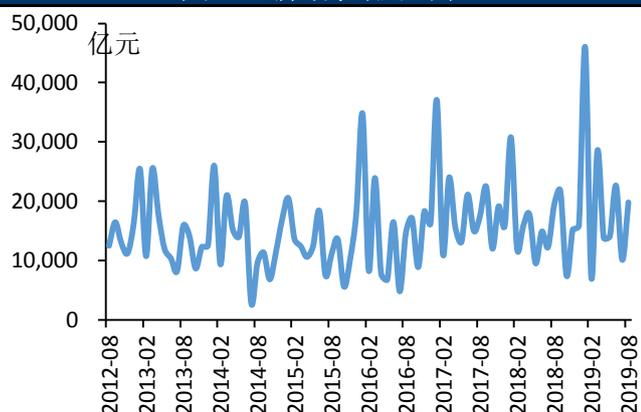
表内表外季节性改善，直接融资持续回升。8月份，新增社融规模1.98万亿元，较上月多增9688亿元，同比多增408亿元。表内融资大幅回升，新增12753亿元，较上月多增4887亿元，同比少增43亿元，其中新增人民币贷款13000亿元，较上月多增4914亿元，同比少增140亿元。表内融资的大幅回升主要有两个方面的原因，一方面是季节性回升同时前值大幅下降；另一方面近期政策如政治局会议提出要加大对中小企业的融资力度，同时LPR利率改革将会降低企业成本，政策的调整在一定程度上对金融机构放款形成提振。表外融资降幅大幅收窄，表外融资减少1014亿元，比上月少减4888亿元，同比少减1660亿元，其中新增委托贷款减少513亿元，较上月少减473元，新增信托贷款减少658亿元，较上月少减18亿元，新增未贴现银行承兑汇票增加157亿元，较上月多增4720亿元。受7月份未贴现银行承兑汇票大幅到期同时续作较少的影响，表外融资大幅减少，随着这一影响因素消退，8月份未贴现银行承兑汇票回归正常，进而推动表外融资降幅大幅收窄。从直接融资来看，企业债券融资持续回升推动新增直接融资不断增长，5月份以来企业债券融资持续回升，8月份新增企业债券融资3041亿元，较上月多增801亿元，带动直接融资回升465亿元至3297亿元。地方政府专项债发行力度放缓，净融资额有所回落，地方政府专项债券净融资3213亿元，较上月少增1172亿元，同比少增893亿元，由于今年地方政府专项债提前发行导致后续发行力度有所减弱，同时去年前期发行缓慢导致后期发行规模较大，故地方政府专项债券净融资环比同比均有所回落。8月份新增社融虽大幅回升，虽然部分是由于政策支持下宽信用效果的显现，但主要是因为前期社融增长较低导致的低位反弹，在当前实体经济仍低迷的情况下仍不能过度乐观。

M2与M1双双回升。M2增速较上月回升0.1个百分点至8.2%，与去年同期持平。M1增速较上月回升0.3个百分点，为3.4%，较去年同期回落0.5个百分点。

- ✚ **企业贷款回升明显，信贷结构有所改善。**8月份新增人民币贷款13000亿元，较上月多增4914亿元，同比少增140亿元。居民户贷款增加6538亿元，较上月多增1426亿元，同比少增475亿元；其中居民户中长期贷款增加4540亿元，较上月多增123亿元，同比多增125亿元；居民户短期贷款较上月多增1303亿元至1998亿元，同比少增600亿元；近期银保监系统频繁对商业银行开出罚单，重点为涉房违规贷款，受此影响居民户短期贷款较同期波动较大，连续两个月同比均回落。非金融企业及机关团体贷款新增6513亿元，较上月少增1648亿元，其中非金融企业及机关团体中长期贷款新增4285亿元，较上月多增607亿元，同比多增860亿元；短期贷款减少355亿元，较上月少减1840亿元，同比少减1393亿元。从内部结构来看居民户中长期贷款占比有所回落，企业中长期与短期贷款同比环比均有所改善、占比上升，贷款结构有所优化。
- ✚ **稳健货币政策延续结构性宽松再加码，后续金融数据能否持续改善仍视乎宏观经济运行走势及政策传导情况。**9月4日，国务院常务会议指出“坚持实施稳健货币政策并适时预调微调，加快落实降低实际利率水平的措施，及时运用普遍降准和定向降准等政策工具，引导金融机构完善考核激励机制，将资金更多用于普惠金融，加大金融对实体经济特别是小微企业的支持力度”。此前国务院要求年内下降小微企业贷款利率1个百分点，央行完善LPR报价机制，同时金融委会议强调积极财政政策与货币政策相结合。在此背景下，市场对降准的预期不断增强。9月6日，为支持实体经济发展，降低社会融资实际成本，中国人民银行决定于2019年9月16日全面下调金融机构存款准备金率0.5个百分点（不含财务公司、金融租赁公司和汽车金融公司）。在此之外，为促进加大对小微、民营企业的支持力度，再额外对仅在省级行政区域内经营的城市商业银行定向下调存款准备金率1个百分点，于10月15日和11月15日分两次实施到位，每次下调0.5个百分点。其中全面降准释放资金约8000亿元，定向降准释放资金约1000亿元，此次降准也符合我们此前的预期。结合此前对房地产融资的收紧，本轮降准将有效避免资金进入房地产行业空转，不过在目前实体经济融资需求偏弱的背景下，具体传导情况仍需关注后续金融数据。同时此次针对本次针对城商行的定向降准，进一步弱化了包商银行被托管以及锦州银行战略重组对城商行的影响，缓解了城商行的流动性问题。综合来看，在此前各类会议以及降准的背景下，未来信贷结构以及新增社融或将有所改善，但降准的影响力度还要关注货币政策的传导状况，短期来看M2与M1或将均有所上升。

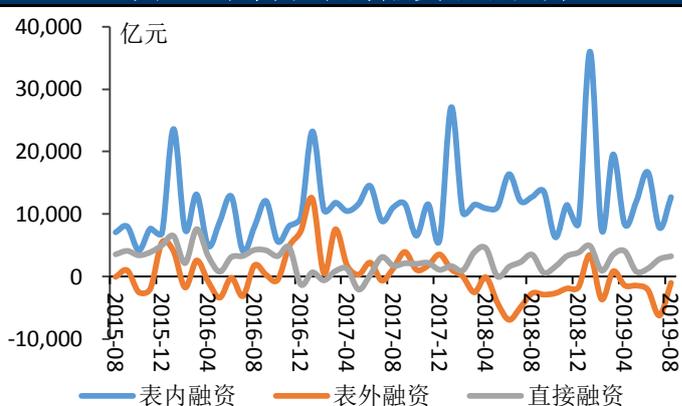
附表：

图 1：新增社融回升



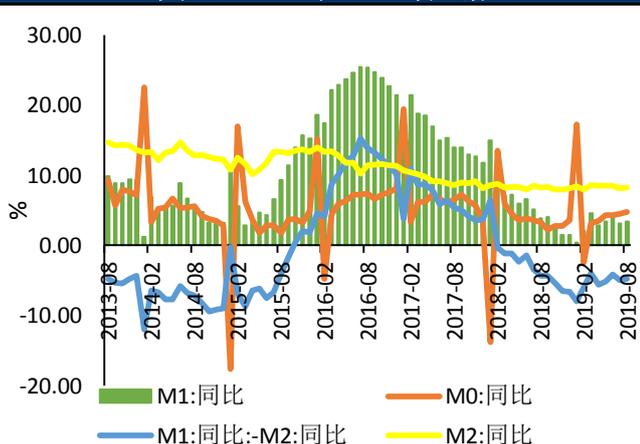
数据来源：中诚信国际整理

图 2：表内和表外融资双双回升



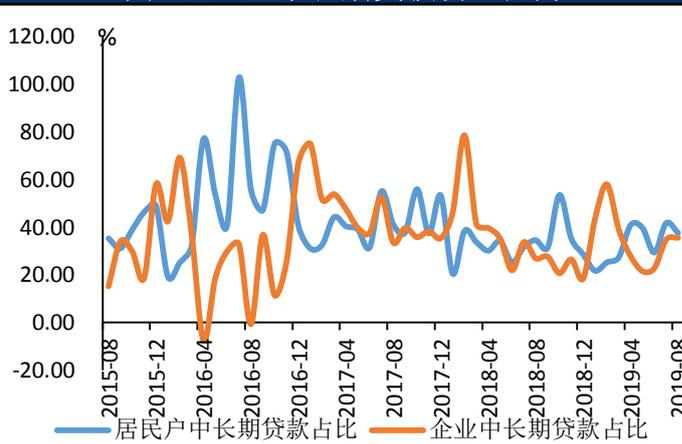
数据来源：中诚信国际整理

图 3：M1 与 M2 均回落



数据来源：中诚信国际整理

图 4：企业中长期贷款占比回升



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、针对任何商业目的的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、针对任何商业目的的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。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_10145

