

信贷开门红促社融高增

2021 年 1 月金融数据点评

2021 年 2 月 9 日

点评机构：交通银行金融研究中心

点评人员：唐建伟（首席研究员）

联系方式：xiadan@bankcomm.com

夏丹（资深研究员）

观点摘要

- 供需两旺促进信贷实现开门红
- 信贷放量与股市升温推动新增社融高增
- M1 高增 M2 放缓，货币政策常态化回归

正文

2021 年 2 月 9 日，央行发布 1 月社会融资规模统计数据 and 金融统计数据，以下为本期数据点评。

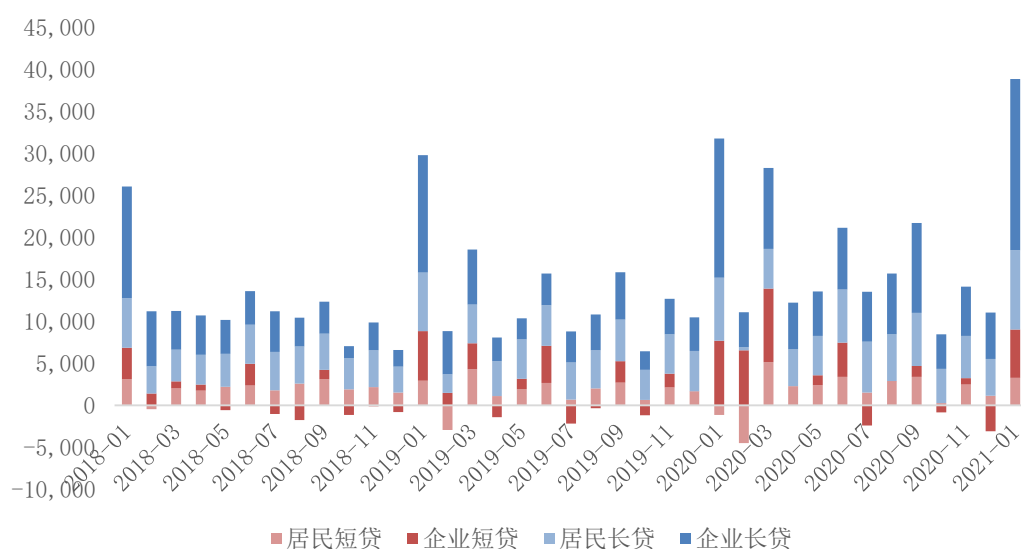
一、供需两旺促进信贷实现开门红

1 月份人民币贷款增加 3.58 万亿元，同比多增 2252 亿元。反映了经济继续向好修复，局部散发疫情对生产和消费尚未构成负面冲击，企业和居民部门的资金需求较为旺盛。银行为开门红储备的资源充足，信贷供需两旺。信贷结构方面，居民和企业中长期贷款明显增加。其中，居民中长期贷款新增 9448 亿元，与热点城市房地产市场成交火热直接相关。1 月 30 个大中城市商品房成交面积同比增长 67%，一线

城市成交增速超 133%。企业中长期贷款新增 2.04 万亿元，信贷结构正在持续优化。

若剔除季节性的影响，预计银行房地产贷款集中度管理的实施，叠加多个热点城市接连收紧房地产调控，后续居民中长期贷款新增规模将减少。居民部门信贷资金有从房贷释放转向消费金融的倾向，但这种替代效应的程度可能受限。央行在 2 月 8 日晚发布的 2020 年第四季度货币政策执行报告中指出，“不宜靠发展消费金融来扩大消费”，部分银行信用卡、消费贷不良率的上升苗头已被监管部门关注。预计银行消费贷款不会无限扩张，后续增长速度和幅度可能仍将受到监管部门的关注和限制。企业信贷方面，PMI 指数持续位于荣枯线以上，预计在经济回暖预期下，企业生产经营活跃度提升，将继续促进资金需求。

图 1：新增信贷分部门变化情况（单位：亿元）



数据来源：WIND，交行金研中心

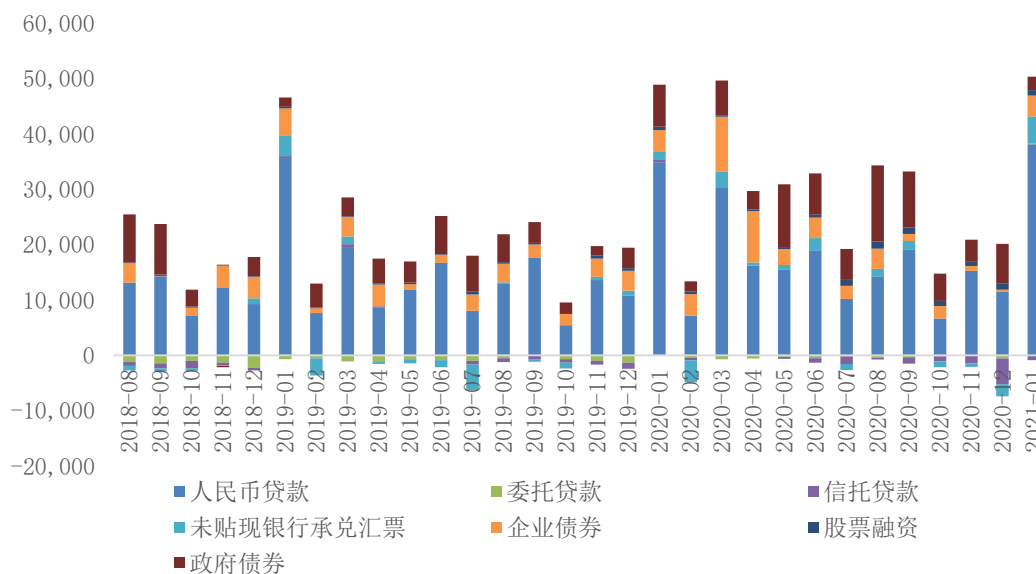
二、信贷放量与股市升温推动新增社融高增

1月社会融资规模增量为5.17万亿元,比上年同期多1207亿元。

除了春节错峰的因素外,社融多增源于两个方面的明显增加:一方面如前所述,信贷放量是推动社融多增的最主要来源。1月对实体经济发放的人民币贷款增加3.82万亿元,同比多增3258亿元。另一方面则来源于股市升温。非金融企业境内股票融资991亿元,同比多382亿元。

此外,未贴现银票和票据融资此消彼长。尽管1月未贴现的银行承兑汇票增加4902亿元,同比多增3499亿元;但票据融资下降1405亿元,同比少增将近5000亿元,二者此消彼长,对社融的作用基本抵消。

图2: 新增社融主要分项变化情况(单位: 亿元)



数据来源: WIND, 交行金研中心

三、M1 高增 M2 放缓，货币政策正向常态化回归

M1 增速大幅走高。1 月末 M1 余额 62.56 万亿元，同比增长 14.7%，增速分别比上月末和上年同期高 6.1 个和 14.7 个百分点；M0 余额 8.96 万亿元，同比下降 3.9%。M1 增速大幅走高且 M0 增速转负，指征企业现金流和活期存款的明显增加，主要原因在于：一是企业部门在经济向好预期下经营活力提升，同时春节前大部分企业需提前保留现金和活期存款用于年终奖发放。二是与房地产市场销售火热之下，居民部门的存款转移有关。1 月居民存款同比少增 2.76 万亿元、企业存款同比多增 2.56 万亿元，购房需求带动居民存款持续向企业活期存款转移。

M2 增速继续放缓。1 月末 M2 余额 221.3 万亿元，同比增长 9.4%，增速比上月末低 0.7 个百分点。M2 增速放缓，资金利率出现较大幅度上行，主要原因在于：一是随着经济预期向好和疫情缓解，货币政策逐渐回归正常化。1 月税期过后，短期流动性已极大缓解，央行公开市场操作由净投放转向净回笼。二是新增财政存款的拖累。1 月金

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_18092

