

实体融资增速平稳，M2 高增速或难持续

东海期货 | 2020 年 01 月 17 日

研究所 宏观策略组

事件

贾利军

从业资格证号：F0256916
投资分析证号：Z0000671
联系电话：021-68757181
邮箱：jialj@qh168.com.cn

刘洋洋联系人

联系电话：021-68757089

点评

据央行数据，中国 2019 年 12 月社会融资规模增量为 21000 亿元，预期 16114 亿元，前值 17500 亿元；12 月新增贷款 11400 亿元，预期 11375 亿元，前值 13900 亿元；12 月 M2 同比增 8.7%，预期 8.4%，前值 8.2%。

1、12 月实体融资持续改善，企业中长期贷款持续改善，主因债务置换需求。考虑到一季度地方债发行放量，预计信贷社融的改善仍将持续。考虑到 12 月由于传统节日来临，居民和企业存款回升，且财政存款降幅强于季节性，M1 和 M2 增速阶段性回升。整体来看，2019 年下半年以来地方隐形债务置换需求对企业中长贷形成支撑，但并未同等幅度派生存款，信贷派生能力有待改善，M2 高增速或难持续。

2、12 月新增人民币贷款 1.14 万亿元，环比少增 2500 亿元，同比多增 600 亿元，呈现季节性回落，但仍高于去年同期水平。从结构来看，居民和企业中长期贷款需求平稳。12 月居民新增贷款 6459 亿元，其中，新增居民短期贷款 1635 亿元，环比少增 508 亿元，同比少增 111 亿元；新增居民中长期贷款 4824 亿元，环比多增 135 亿元，同比多增 1745 亿元。居民中长期贷款需求平稳，或与地产开放商加大促销力度有关。随着 5 年期 LPR 调降和部分地区因城施策预期的形成，地产销售或将处于相对韧性状态。12 月非金融性公司贷款增加 4244 万亿元，其中，短期贷款增加 35 亿元，环比少增 1608 亿元，同比多增 825 亿元；中长期贷款增加 3978 亿元，环比少增 228 元，同比多增 2002 亿元，大幅高于去年同期水平。在供给方面，11 月以来 MLF 操作利率、OMO 操作利率和 LPR 利率相继降息，提振信贷数据回暖。在需求方面，债务置换需求促进实体经济融资。整体来看，信贷投放的主要逻辑更偏向于信贷调控及存在债务置换需求，真实需求的拉动力度仍需观察。

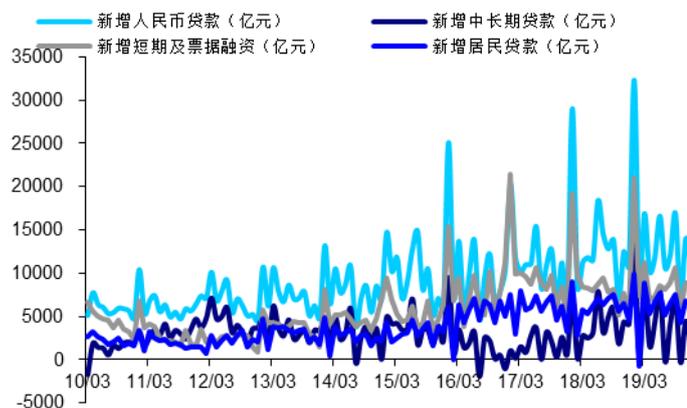
3、12 月份社会融资规模增量为 2.1 万亿元，环比多增 1093 亿元，同比多增 1719 亿元。从新增社融的结构来看，新增信贷季节性回落，表外融资小幅改善。12 月新增人民币贷款 1.07 万亿元，同比多增 1488 亿元，环比少增 2863 亿元；12 月信托贷款、委托贷款与银行未贴现承兑汇票等“非标”资产合计下降 1456 亿元，比去年同期少减 219 亿元，非标融资降幅收窄；地方政府专项债融资 3738 亿元，连续两月下降后出现回升，受地方政府专项债提前下发的提振。12 月直接融资季节性回落，企业债券融资 2625 亿元，环比少增 704 亿元。本月央行再度调整社融口径，将地

方政府一般债和国债纳入社融口径。调整后社融存量总量有显著增加，但同比增速变化有限。在央行加大逆周期调节力度下，1月企业融资和地方债发行会将提速，叠加非标融资下行小幅改善，预计1季度社融总量仍有支撑。

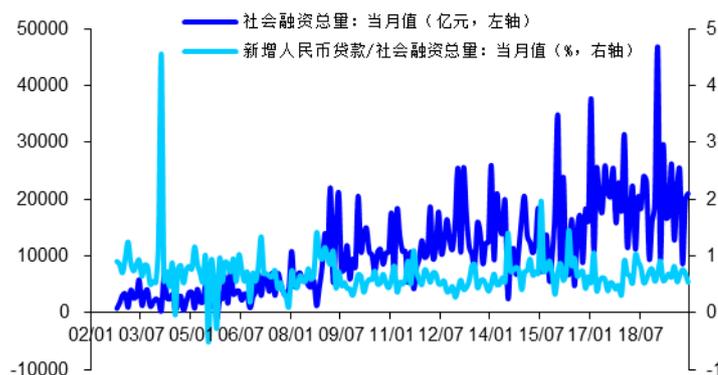
4、12月M2增速回升至8.7%，M1增速回升至4.4%，大幅高于预期及前值，信用派生阶段性改善。2019年下半年以来地方隐性债务置换需求对企业中长贷形成支撑，但并未同等幅度派生存款，导致M1和M2未出现同等增长持续保持在低位。12月，由于传统节假日来临，居民和企业存款回升，且财政存款降幅强于季节性，M1和M2增速出现回升。从存款结构来看，居民存款当月新增15246亿，同比多增3705亿元；非金融公司存款当月新增16037亿元，同比多增1793亿元；12月财政存款减少10786亿元，同比少减414亿元。

数据详情

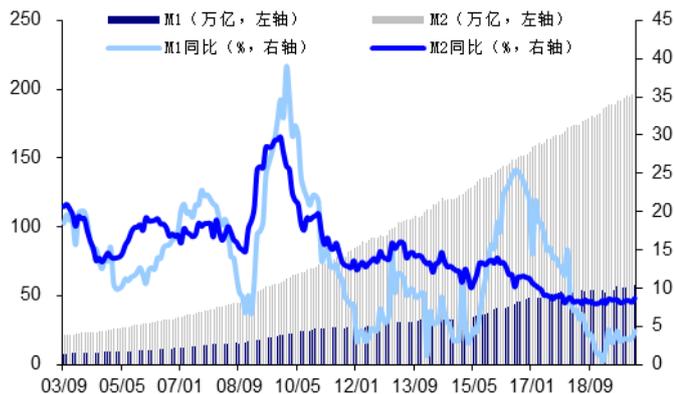
新增贷款数据：



社会融资总量：



M1 及 M2 增速：



注:数据来源于 Wind, 东海期货研究所整理

免责声明:

本报告立足于结合基本面及技术面对市场价格运行趋势及轮廓进行整体判断,提示可能存在的投资风险与投资机会。报告中的信息均源自于公开材料,我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告仅作参考之用,在任何情况下均不构成对所述期货品种的买卖建议,我们也不承担因根据本报告操作而导致的损失。

联系方式:

公司地址:上海浦东新区东方路 1928 号东海证券大厦 8 层

邮政编码: 200125

公司网址: www.qh168.com.cn

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_7605



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>