

互联网贷款收紧影响显现

——评 2019 年 10 月货币信贷数据

摘要

10 月金融机构新增贷款 6613 亿，不及市场预期。其中，居民短期贷款同比显著下降是新增贷款不及预期的重要原因。由于互联网贷款监管收紧，互联网贷款在商业银行操作层面的管理难度上升，引起 10 月居民短期贷款同比减少 1284 亿。而企业中长期贷款连续三个月实现同比正增长。因此，10 月贷款不及预期更多地反映了监管收紧的影响，而非经济下行的风险。在互联网贷款监管趋严的背景下，需要密切关注短期消费贷不良率上升的潜在风险。

虽然去年同期基数较低，但 10 月 M1 同比和 M2 同比分别小幅下降和持平，并未出现回升。这与两方面因素有关。第一，10 月信贷与社融增速均出现放缓，使货币增长放慢。第二，2019 年以来企业存款数据呈现出季出首月偏低、季末月份偏高的特点，导致 10 月货币同比增速未能回升。

关键词：贷款，社会融资规模，M1，M2

宏观研究部

郭于玮

分析师

电话：021-22852641

邮箱：guoyw@cib.com.cn

鲁政委

兴业银行 首席经济学家

华福证券 首席经济学家



扫描下载兴业研究 APP
获取更多研究成果

事件：

2019 年 10 月新增人民币贷款 6613 亿, 前值 1.69 万亿, 市场预期 8000 亿, 我们的预测值为 7400 亿。新增社会融资规模 6189 亿, 前值 2.27 万亿, 市场预期 9500 亿, 我们的预测值为 7300 亿。M1 同比 3.3%, 前值 3.4%, 市场预期 3.8%, 我们的预测值为 3.9%。M2 同比 8.4%, 前值 8.4%, 市场预期 8.4%, 我们的预测值为 8.5%。

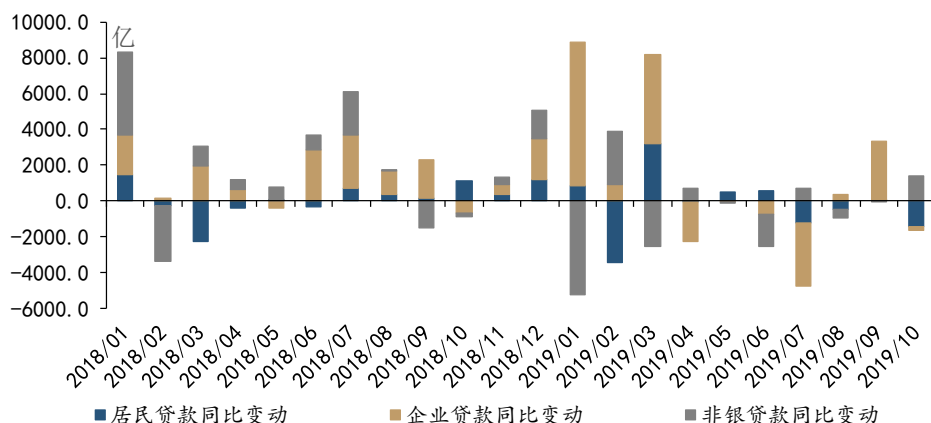
点评：

1、互联网贷款收紧影响显现

10 月新增人民币贷款规模为 6613 亿, 较去年同期低 357 亿, 显著低于市场预期。贷款余额增速随之下降至 12.4%, 较上月降低 0.1 个百分点。

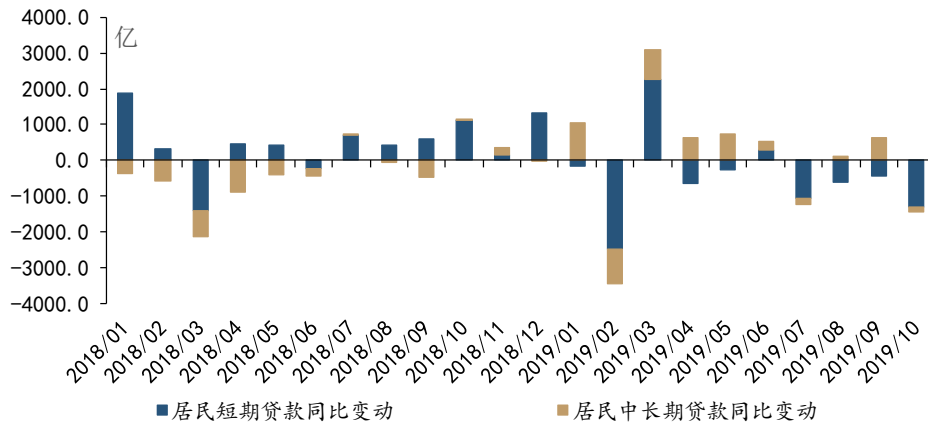
为什么新增贷款规模会不及预期? 从新增贷款的结构来看, 居民贷款增长放缓是新增贷款同比下降的主要原因。10 月新增居民贷款 4210 亿, 同比减少 1426 亿。企业贷款同比虽然也出现下降, 但降幅仅 241 亿。而在居民贷款之中, 短期贷款降幅较大。10 月居民新增短期贷款同比下降 1284 亿, 中长期贷款同比仅减少 143 亿。因此, 居民短期贷款同比大幅下降是贷款规模不及预期的主要原因。

图表 1 新增贷款同比变动分解



资料来源：WIND，兴业研究

图表 2 新增居民贷款变动分解

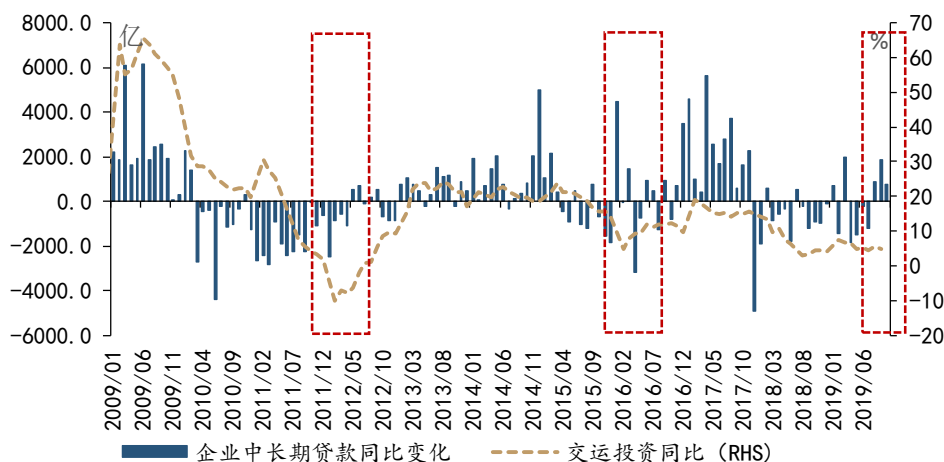


资料来源：WIND，兴业研究

居民短期贷款减少可能与近期互联网贷款监管收紧有关。10月12日，北京银保监局发布《关于规范银行与金融科技公司合作类业务及互联网保险业务的通知》（以下简称“《通知》”），规范北京银保监局辖内金融机构与金融科技公司合作类业务。我们在10月14日发布的报告《银行互联网贷款，还有的做吗？》中指出，《通知》从立足本地原则、增加资金用途管控要求、禁止与存在问题的科技企业合作和要求总行层面名单制准入四个方面提高了互联网贷款在商业银行操作层面的管理难度。该通知虽非全国层面发文，但可能具有很强的导向性。互联网贷款监管趋严可能对个人短期贷款形成冲击，使10月个人短期贷款明显下降。

企业贷款的表现则好于居民贷款。10月新增企业中长期贷款2216亿，同比增加787亿，连续三个月维持正增长。企业中长期贷款同比由负转正可能是交通运输投资企稳的信号。

图表 3 企业中长期贷款与交运投资

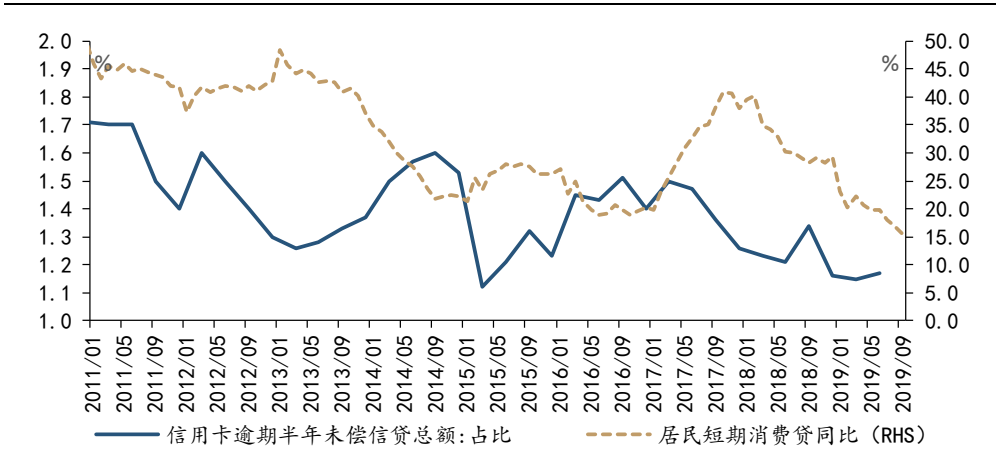


资料来源：WIND，兴业研究

从这个角度来看，10月贷款不及预期所反映的更多是监管收紧对消费贷的

冲击，而非经济放缓的信号。由于居民短期消费贷款的借款周期较短，部分消费贷可能需要滚动再融资，互联网贷款收紧可能带来短期消费贷不良率上升的风险。历史数据显示，信用卡逾期比例与居民短期消费贷增速之间存在一定的反向关联。

图表 4 信用卡逾期率与居民短期贷款增长

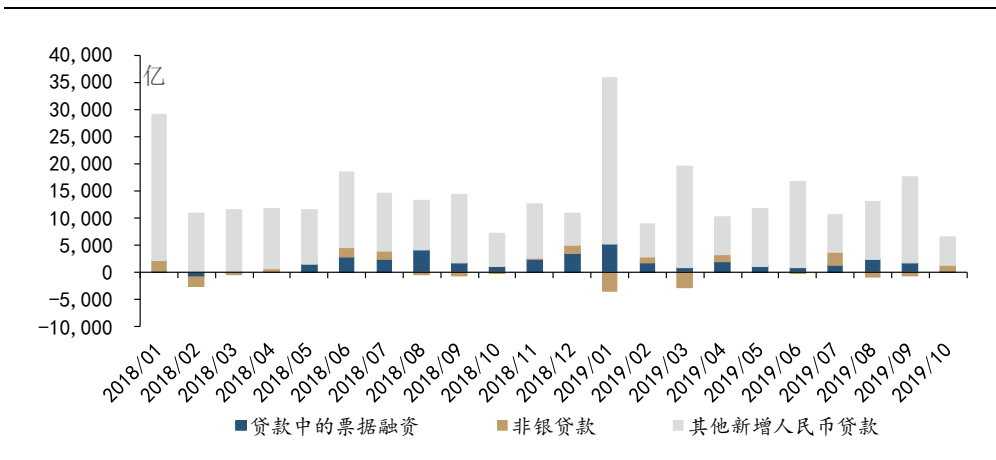


资料来源：WIND，兴业研究

2、社融不及预期的背后

10月新增社会融资规模6189亿，同比减少1185亿。金融机构新增贷款结构变化是新增社融较低的重要原因。10月金融机构新增贷款6613亿，但其中1123亿是非银贷款。而社融仅统计金融部门向实体经济提供的资金支持，因此10月社融中新增人民币贷款的规模仅5470亿，明显低于金融机构发放的贷款总规模。

图表 5 金融机构人民币贷款构成

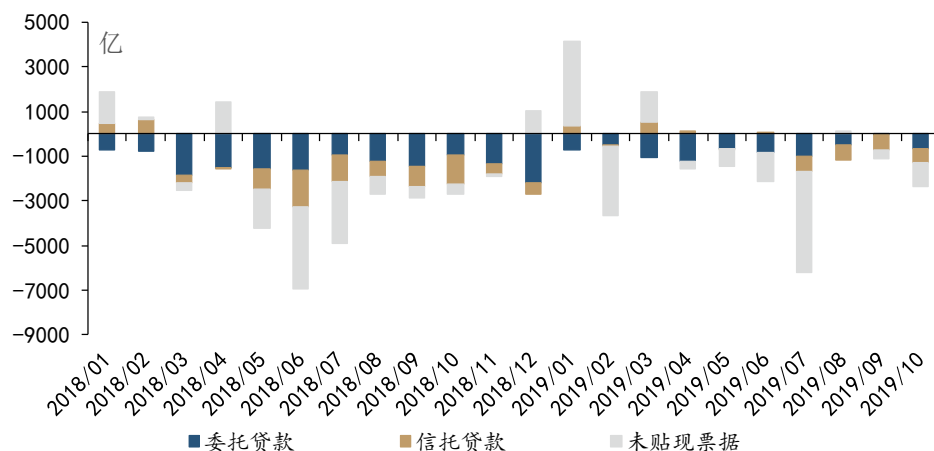


资料来源：WIND，兴业研究

从表外融资来看，信托贷款降幅已经趋于稳定。7月以来信托贷款每月降幅稳定在600亿至700亿的区间之内。10月末贴现票据和委托贷款的规模有所

下降，但降幅均未超出季节性因素可以解释的范畴。

图表 6 表外融资



资料来源：WIND，兴业研究

此外，10月人民币对美元出现升值，外币去杠杆的步伐随之放缓。10月外币贷款降幅收窄至10亿，较上月提高430亿。

3、M1与M2同比双双回落

10月M1同比与M2同比增速分别为3.3%和8.4%，其中M1同比较上月小幅回落0.1个百分点，M2同比则与上月持平。

在同比基数较低的情况下，10月M1与M2同比增速并未出现上升。这可能与两方面因素有关。第一，10月信贷与社融增速均出现放缓，可能使货币增长放慢。在存款中，居民存款同比增速下降0.3个百分点至14.1%，是拖累10月M2增长的主要原因。居民存款同比增速的放缓可能与短期消费贷减少有关。第二，2019年以来企业存款数据呈现出季初首月偏低、季末月份偏高的特点，导致10月货币同比增速未能回升。由此来看，11月与12月M1同比增速可能出现回升。

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_9010

