

社融增速出现小幅回落，信贷反弹并未持续

11月11日，人民银行公布数据显示：10月份M0同比增长4.7%，M1同比增长3.3%，M2同比增长8.4%，社会融资规模存量增速为10.7%，人民币新增贷款6613亿元。主要关注点如下：

第一，实体经济融资需求下降和季节性因素叠加，社融规模存量增速小幅下滑。10月份社会融资规模增量为6189亿元，比上年同期少1185亿元。从结构上看，社会融资规模增量下降主要与人民币贷款、专项债和未贴现承兑汇票三项指标下降相关。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加5470亿元，同比少增1671亿元；未贴现的银行承兑汇票减少1053亿元，同比多减600亿元；地方债融资减少200亿元，同比多减1068亿元。10月份地方债融资较大幅度下滑，主要是由于2019年度地方债额度用尽。在央行降准的政策背景下，贷款规模在9月份出现上升，但10月份信贷规模出现下降，这不仅仅受季节性因素和税期的影响，同时也反映了实体经济的融资需求依然较弱。

第二，非金融企业短期贷款的减少是人民币贷款下降的主因。10月份新增人民币贷款6613亿元，同比少增357亿元。从结构上看，住户部门贷款增加4210亿元，其中，短期贷款增加623亿元，中长期贷款增加3587亿元；非金融企业及机关团体贷款增加1262亿元，其中，短期贷款减少1178亿元，中长期贷款增加2216亿元。数据显示，企业的短期贷款减少拖累了贷款数据，反映出经济存在较大下行压力。10月份LPR 1年期利率并未出现下降，反映出贷款信用溢价依然较高，贷款供给在9月份短暂回升后10月份出现回落。

第三，企业利润下行，信贷需求仍需提振。从M1和M2的数据来看，10月份M2增速与9月份持平，但M1增速为3.3%，较9月份放缓了0.1个百分点。M1、M2增速剪

刀差为-5.1%，比 9 月份增大了 0.1 个百分点，企业的交易需求不足，活力出现小幅下降。2019 年前三季度，全国规模以上工业企业利润总额同比下降 2.1%，再加上 10 月份 PPI 同比为-1.6%，制造业 PMI 为 49.3%，连续 6 个月处于荣枯线以下，各项经济数据的走弱反映出企业经营状况不佳。由于实体经济并未走出下行时期，信贷需求相对较弱。

第四，MLF 利率下行，未来货币政策依然稳健。从货币政策操作来看，9 月份的降准加上 11 月份 MLF 利率的下调使得货币市场流动性已处于充裕状态，10 月份 DR007 最低下降至 2.35%，Shibor 7 天最低下降至 2.55%，均较 9 月份出现下行。预计在年末货币政策将以稳为主，不会做大的调整。2020 年货币政策应更好发挥稳增长的作用，加强对制造业、民营小微等领域的信贷支持，逐步调低 MLF 利率以降低实体经济融资成本。

（点评人：中国银行研究院 李义举）

我们的产品



大数据平台

国内宏观经济数据库

国际经济合作数据库

行业分析数据库

条约法规平台

国际条约数据库

国外法规数据库

即时信息平台

新闻媒体即时分析

社交媒体即时分析

云报告平台

国内研究报告

国际研究报告

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/云报告?reportId=1_9046

