

9 月金融数据点评

——信贷社融双双超预期

韦志超¹ 袁方(联系人)²

2019 年 10 月 16 日

内容提要

9 月新增人民币贷款的大幅回升以及非标收缩的放缓共同推动社融增速维持高位。企业部门短期和中长期贷款的双双改善或许表明政府鼓励信贷投放的政策开始奏效。

往后看，考虑到国内外经济下行压力依然明显，监管对房地产和基建领域的融资政策持续偏严，近期社融的较高增速未来可能难以延续。信贷的超预期回升以及通胀的持续上行将对债市形成短期扰动。

风险提示：（1）银行间市场风险；（2）地缘政治风险

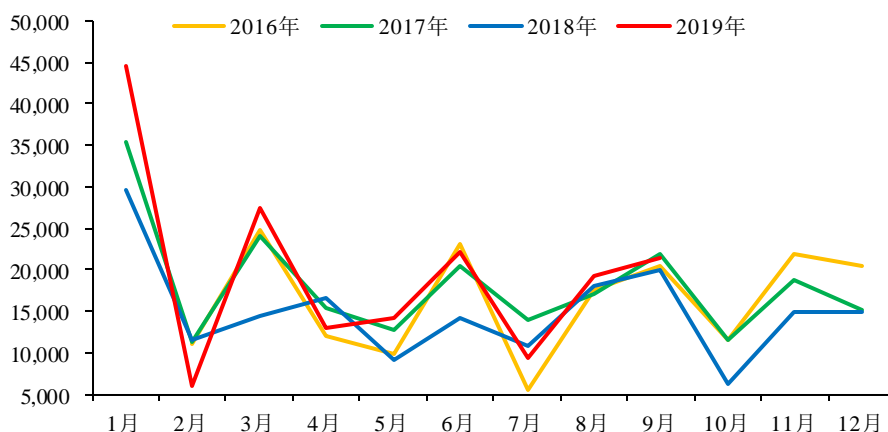
1 高级宏观分析师，weizc@essence.com.cn，S1450518070001

2 宏观分析师，yuanfang@essence.com.cn，S1450118080052

一、信贷扩张支撑增速企稳

9月新增社融22725亿元，同比多增2550亿元；余额同比10.8%，与上月持平。新增人民币贷款、企业债和非标共同支撑社融增速企稳。

图1：历年新增社融，亿元



数据来源：Wind，安信证券

结构上看，虽然新增地方政府专项债大幅减少，但新增人民币贷款、企业贷款和非标共同支撑社融增速企稳，其中人民币贷款回升对社融的贡献最为明显，这或许反映出政府鼓励银行增加信贷投放的政策开始奏效。

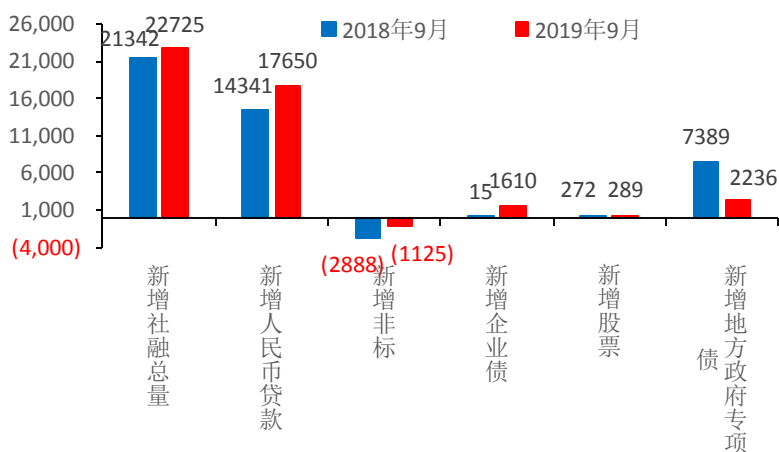
9月新增地方政府专项债2236亿元，较去年同期大幅减少5153亿元，环比减少977亿元，新增地方政府专项债的大幅减少与今年地方政府专项债的提前发行有关。

9月新增人民币贷款17650亿元，同比增加3309亿元；新增企业债1027亿元，同比提升1989亿元，这与社融中企业债口径调整相关；新增委托贷款、信托贷款、未贴现银行承兑汇票合计减少1125亿元，较去年同期少减1764亿元，经历了一年多的持续整顿，非标融资的清理进入中后期阶段，这也使得非标融资收

缩的幅度持续放缓。

往后看，考虑国内外经济下行压力依然明显，监管对房地产和基建领域的融资政策持续偏严，社融增速未来可能仍有下行的压力。

图2：社融分项，亿元

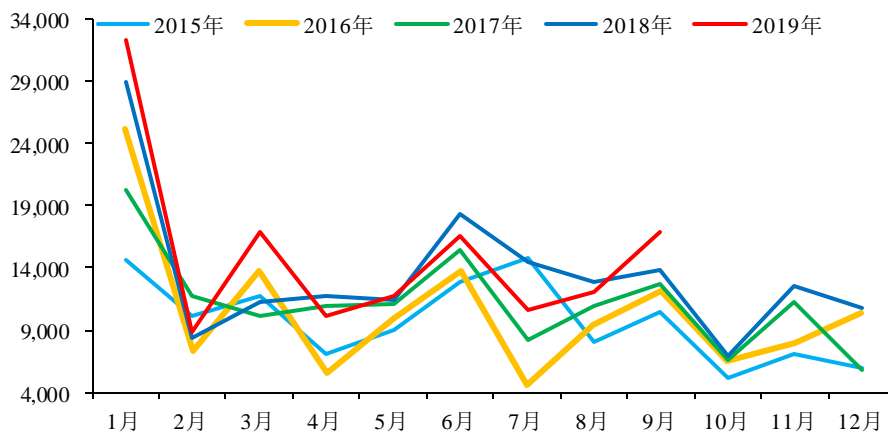


数据来源：Wind，安信证券

二、企业贷款放量带动信贷回升

8月新增信贷16900亿元，较去年同期上升3100亿元，环比多增4800亿元；余额同比12.5%，较上月回升0.1个百分点，企业信贷拉升信贷增速。

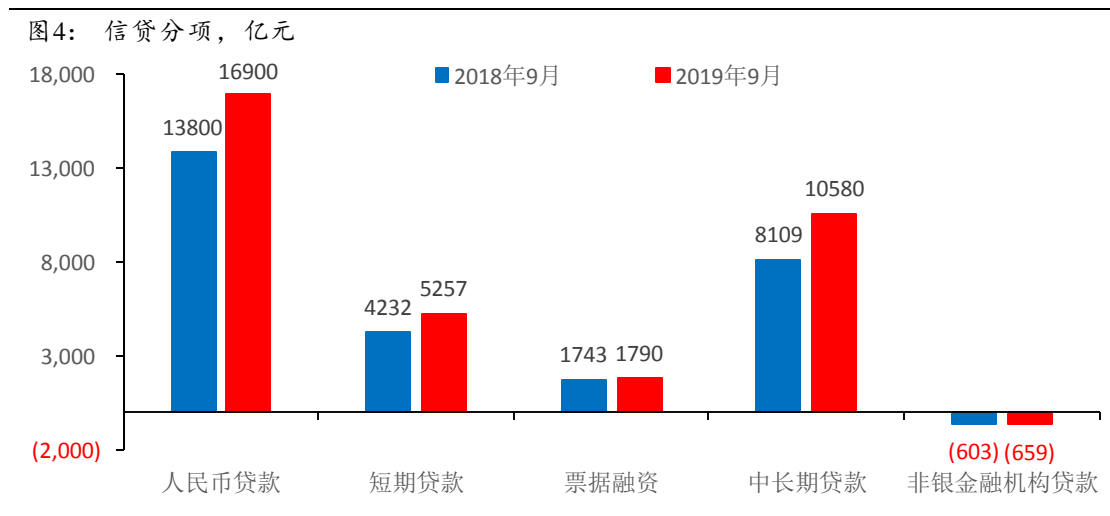
图3：历年新增信贷，亿元



数据来源：Wind，安信证券

分期限看，中长期贷款和短期贷款均出现明显回升，共同拉升信贷增速。

9月新增中长期贷款10580亿元，较去年同期增加2471亿元；新增短期贷款5257亿元，同比多增1025亿元，三季度以来经济下行压力增加，在此背景下，政府加强对银行信贷投放的引导，9月中长期贷款和短期贷款的同时回升可能意味着货币政策调整的初见成效。



数据来源：Wind，安信证券

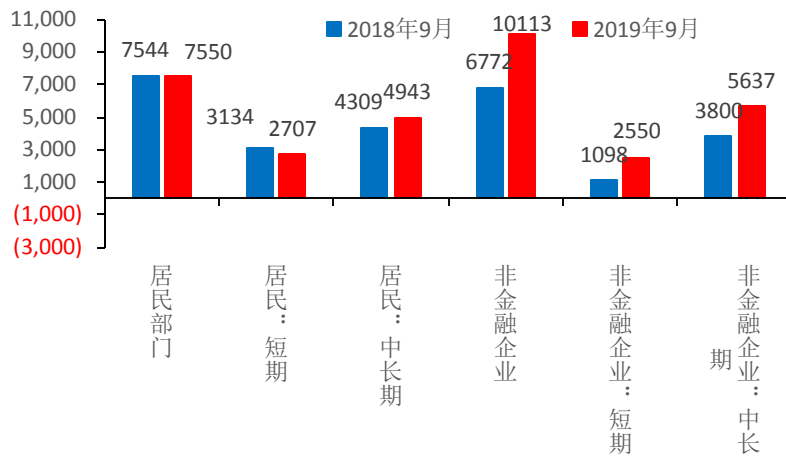
分部门看，居民部门短期贷款小幅减少，而企业部门短期和中长期贷款明显回升。

9月居民部门新增贷款7550亿元，与去年大致持平。而企业部门信贷明显回升，9月非金融企业部门新增贷款10113亿元，较去年同期增加3341亿元。企业部门新增短期贷款2550亿元，较去年同期增加1452亿元；企业部门新增中长期贷款5637亿元，较去年同期增加1837亿元，企业部门长短端信贷的双双改善表明政府鼓励信贷投放的政策开始奏效。

信贷、社融数据的超预期上行，CPI同比持续走高，这些因素可能将对债券

市场形成短期扰动。

图5：居民与非金融企业部门信贷，亿元



数据来源：Wind，安信证券

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_9615

