

信贷投放暂时偏弱，预计一季度社融表现积极

——12月金融数据点评

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号

报告要点

12月新增政府债券两年平均增长77%，表现强劲；而新增人民币贷款两年平均减少2.0%，表现偏弱。从历史数据来看，12月信贷投放波动较大，未必能代表未来的趋势。考虑到年初信贷额度充足、货币政策已经边际放松、扩大有效投资及稳外贸等稳增长措施落地，预计今年一季度社融表现相对积极。



摘要：

事件：中国12月社会融资规模新增2.37万亿元，预期2.43万亿，前值2.61万亿。社融存量同比增长10.3%，前值10.1%。M2同比增长9.0%，预期8.7%，前值8.5%。

点评：

1、12月政府债券净融资规模较大但信贷投放偏弱。考虑到年初信贷额度充足、货币政策已经边际放松、扩大有效投资及稳外贸等稳增长措施落地，预计今年一季度社融表现相对积极。12月新增社融2.37万亿，同比多增6508亿元，但较2019年两年平均增长3.8%；社融存量两年平均增长11.80%，增速回落0.06个百分点。综合来看，12月社融表现偏弱。分项来看，12月新增政府债券11718亿元，同比多增4592亿元，较2019年两年平均增长77%，表现积极。12月新增人民币贷款10346亿元，同比少增1112亿元，较2019年两年平均减少2.0%，整体偏弱。其中，新增居民中长贷3558亿元，两年平均减少14.1%，表现较弱；新增非金融企业中长贷3393亿元，两年平均减少7.6%，表现亦偏弱。信贷投放偏弱是拖累12月社融的主要原因。对于12月份偏弱的信贷数据，我们认为不宜过于关注。2016-2020年12月新增人民币信贷分别同比增长74.0%、-43.8%、84.8%、5.6%、10.5%，增速波动较大。12月信贷投放未必能代表未来的趋势。往前看，考虑到年初信贷额度充足，稳增长政策逐步发力，预计今年一季度社融表现相对积极。首先，国内货币政策自去年9月底就开始边际放松，房地产融资政策的松动、碳减排支持工具的推出、全面降准的实施均有利于促进社融增长。其次，最近国务院部署扩大有效投资、推出稳外贸措施，要求稳定今年一季度和上半年的经济增长。这些支持性的政策也有利于社融的增长。最后，年初银行信贷额度充足，也有能力发放较多的信贷。

2、基数效应推高12月M2增速。考虑到今年一季度社融相对积极，预计M2增速有望回升。12月M2增速回升0.5个百分点，与社融偏弱背离，主要因为去年同期基数偏低。未来几个月社融的改善会推动M2增速有所回升。

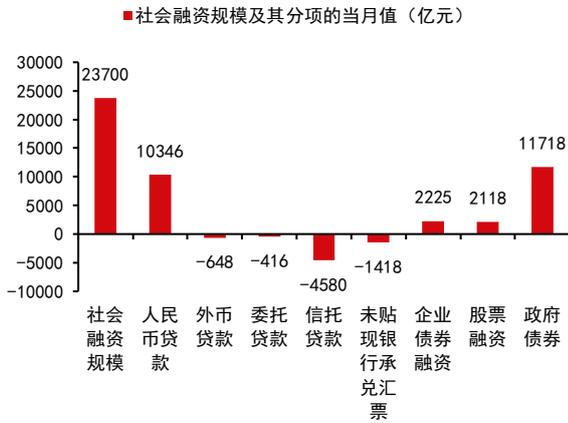
风险因子：货币政策大幅放松或大幅收紧

宏观研究团队

研究员：
张革
从业资格号：F3004355
投资咨询号：Z0010982

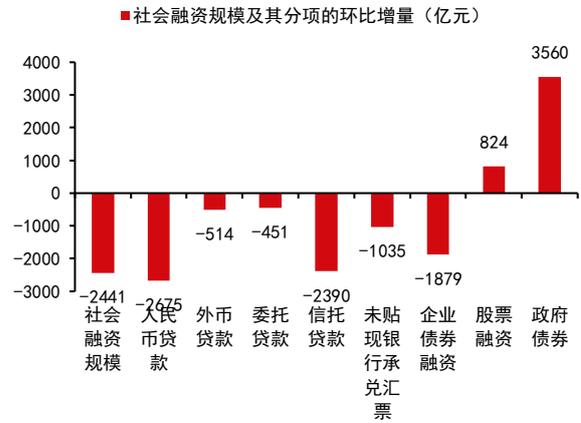
刘道钰
021-80401723
liudaoyu@citicsf.com
从业资格号：F3061482
投资咨询号：Z0016422

图表1：新增社会融资规模及其分项的当月值



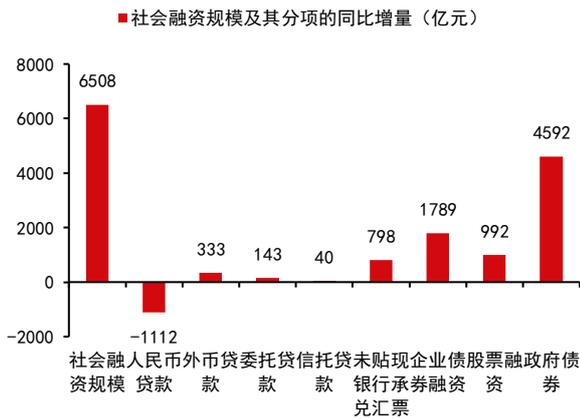
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表2：新增社会融资规模及其分项当月值的环比增量



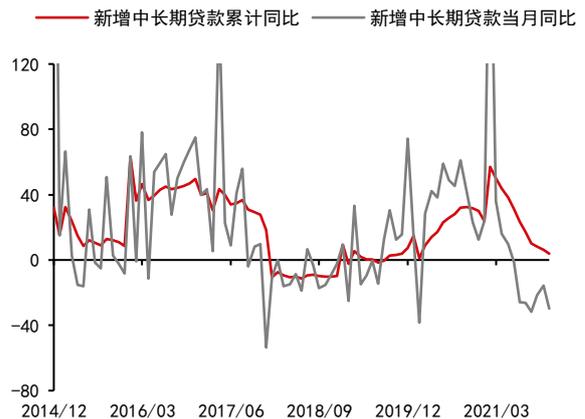
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表3：新增社会融资规模及其分项当月值的同比增量



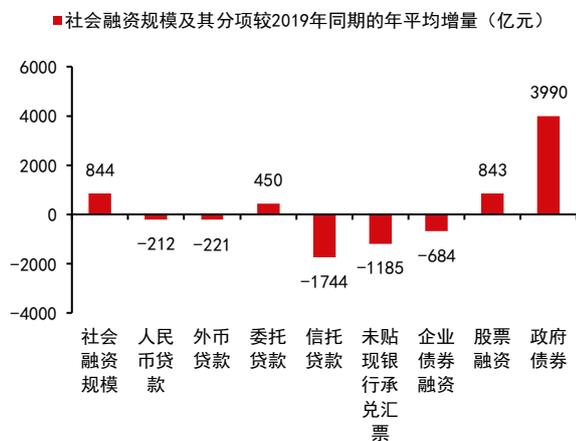
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表4：新增中长期贷款当月及累计同比增速



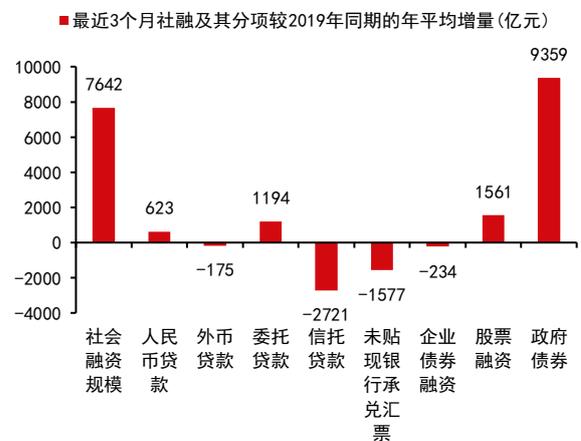
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表5：社会融资规模当月值较2019年同期的年平均增量



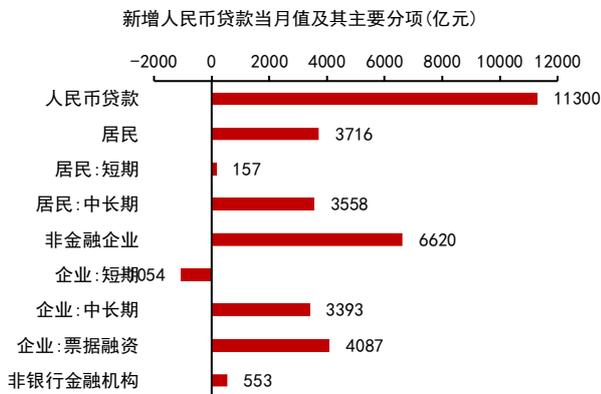
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表6：最近3个月社融分项较2019年同期的年平均增量



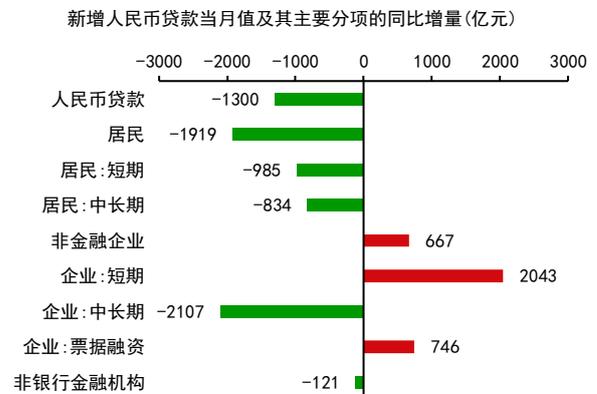
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表7：新增人民币贷款当月值及其主要分项(亿元)



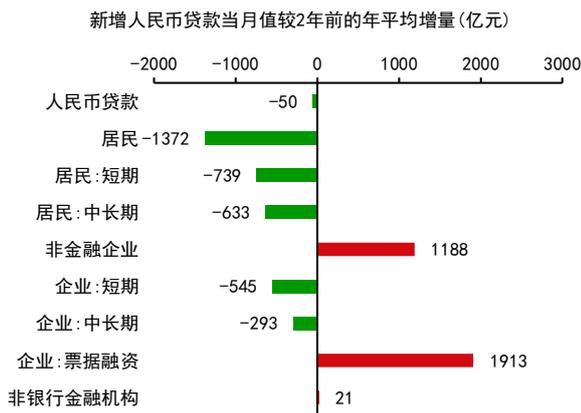
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表8：新增人民币贷款当月值及其主要分项的同比增量



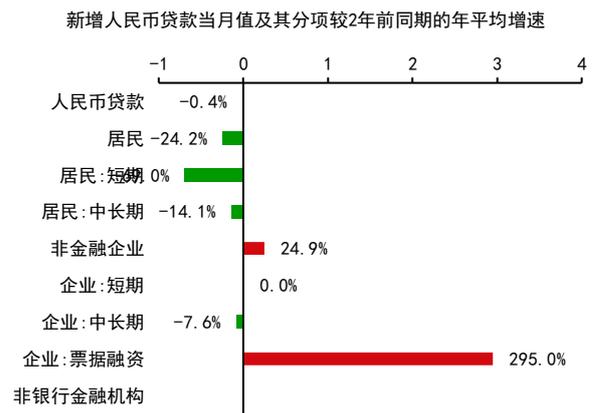
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表9：新增人民币贷款当月值较2年前的年平均增量



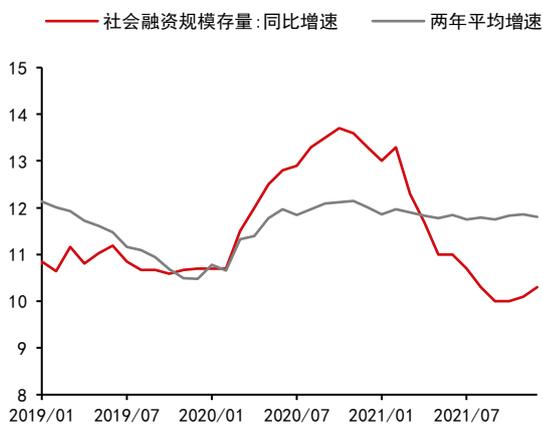
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表10：新增人民币贷款当月值较2年前的年平均增速



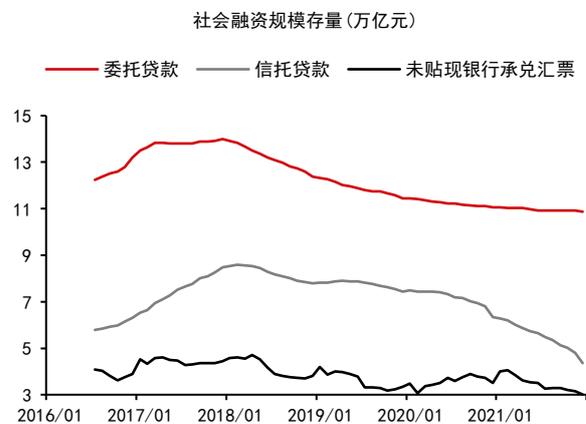
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表11：社会融资规模存量增速



数据来源：Wind 中信期货研究部

图表12：三大类表外融资的存量规模



数据来源：Wind 中信期货研究部

图表13: M2 及 M1 同比增速



数据来源: Wind 中信期货研究部

图表14: M2 同比与 GDP 累计同比



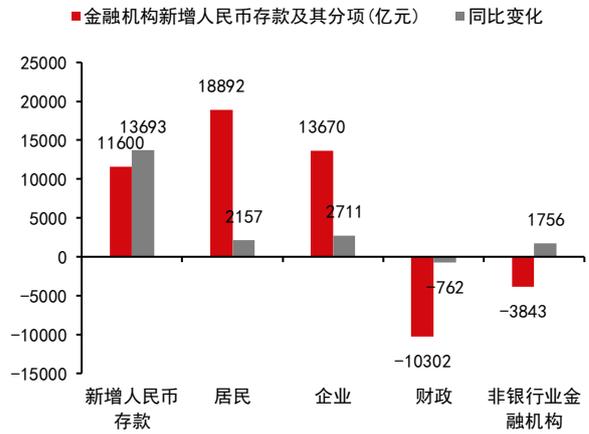
数据来源: Wind 中信期货研究部

图表15: 金融机构人民币存款余额同比增速



数据来源: Wind 中信期货研究部

图表16: 新增人民币存款当月值及其分项



数据来源: Wind 中信期货研究部

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_35999



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>