

社融表现弱于预期，宽信用仍需发力

—2022年2月金融数据点评

联络人

作者

中诚信国际研究院

李路易 010-66428877-511

lyli01@ccxi.com.cn

王秋凤 010-66428877-452

qfwang01@ccxi.com.cn

其他联系人

中诚信国际研究院副院长

袁海霞 010-66428877-261

hxyuan@ccxi.com.cn

相关报告:

宽信用效果显现，社融迎来“开门红”，2022年2月11日；

社融如期改善，政府债券成信用走宽的主要支撑，2022年1月13日；

社融筑底企稳，关注信贷结构恶化问题，2021年12月10日；

社融底部企稳，结构性宽信用持续，2021年11月11日；

社融增速创新低，宽信用仍存多重阻碍，2021年10月14日；

实体融资需求偏弱持续，后续关注结构性宽信用效果，2021年9月13日；

新增社融不足上月1/3，关注实体经济融资需求走弱，2021年8月12日；

社融增速接近全年预期目标，后续将何去何从？2021年6月11日；

信用稳中收紧，中长期贷款占比回升，2021年5月14日；

社融增速如预期回落，警惕信用周期转向下的风险超预期释放，2021年4月14日。

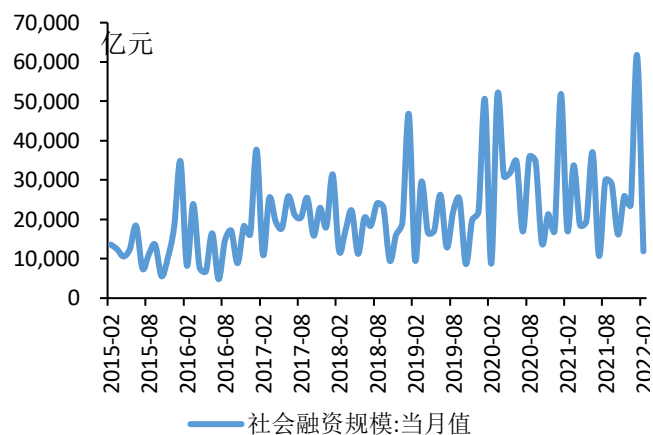
- ◇ **新增社融大幅收缩，信贷及表外融资拖累较大。**2022年2月，新增社融1.19万亿元，较上月少增4.98万亿元，较去年同期少增5343亿元。存量社融同比增长10.2%，较上月底回落0.3个百分点。尽管年初由于季节性因素导致新增社融出现较大的波动，但是存量社融增速低于2021年末或说明宽信用仍需发力。分类别来看，新增表内融资9564亿元，较上月少增3.35万亿元，较去年同期少增4313亿元。表内新增融资的缩量一方面同1月份新增人民币贷款冲量有关，另一方面主要是经济走弱实体经济融资预期难以得到扭转。随着资管新规过渡政策的到期，表外融资进一步压降，当月减少5053亿元，较上月多减9532亿元，较去年同期多减4656亿元。受债券融资支撑，新增直接融资3962亿元，较去年同期多增1913亿元，其中，新增债券融资3377亿元，较上年同期多增2021亿元。此外，由于地方政府专项债发行前置，同时项目储备相对充足，政府债券融资保持同比增长的趋势，较去年同期多增1705亿元至2722亿元。
- ◇ **M2回落，M1季节性反弹。**2月，M2同比增长9.2%，较上月回落0.6个百分点。M1同比上升4.7%，较上月上升6.6个百分点，M1的显著回升主要是由于春节错位：随着假期因素的变化，存款主力由居民部门转向企业部门，2月新增居民存款减少2923亿元，较去年同期多减3.56万亿元，新增企业部门存款1389亿元，较去年同期多增2.56万亿元。新增财政存款6002亿元，较去年同期多增1.45万亿元，财政存款的多增或说明当前财政募集的资金仍沉淀在财政账户内，财政支出力度不足，短期内并未实现有效的投资，未能对货币供应和社融形成有效的支撑。
- ◇ **票据融资走高，贷款结构短期有所恶化。**2月，新增人民币贷款1.23万亿元，较上月少增2.75万亿元，较去年同期少增1300亿元。分部门来看，居民户贷款减少3369亿元，较上月少增1.18万亿元，较同期少增4790亿元；其中短期贷款减少2911亿元，较上月多减3917亿元，较去年同期多减220亿元；居民中长期贷款减少459亿元，为统计以来首次减少，较上月多减7883亿元，较去年同期多减4572亿元。当前居民购

房需求延续持续低迷态势,2 月份 20 大中城市商品房成交套数和成交面积同比环比降幅均超过 25%,居民购房意愿仍不足。非金融性公司及其他部门新增贷款 1.24 万亿元,较上月少增 2.12 万亿元,较去年同期多增 400 亿元;不过非金融性公司及其他部门贷款结构有所恶化,新增短期贷款和票据融资较去年同期分别多增 1614 亿元和 4907 亿元,而新增中长期贷款较去年同期少增 5948 亿元。这表明当前实体经济融资需求短期内仍未显著改善,银行主要通过短期贷款和票据融资冲抵信贷额度。

- ✧ **宽信用仍需进一步加大力度。**尽管 2 月份新增社融的回落有一定的季节性因素,但存量社融增速的回落或说明当前实体预期仍较为低迷,宽信用仍需进一步加大力度。2022 年政府工作报告中提出要“加大稳健的货币政策实施力度。发挥货币政策工具的总量和结构双重功能,为实体经济提供更有力的支持”、“扩大新增贷款规模,保持货币供应量和社会融资规模增速与名义经济增速基本匹配”,从当前金融机构以短贷和票据冲抵贷款额度的情况并不符合政府的政策目标,因此后续“稳增长”政策的力度或将加大,未来或将有更多的财政政策和货币政策出台。此外央行向中央财政上缴超过 1 万亿元的结存利润,进一步增强了宏观政策弹性。从房地产融资来看,2022 年政府工作报告并未提及房产税,指出要“稳地价、稳房价、稳预期,因城施策促进房地产业良性循环和健康发展”,同时当前多地出台政策稳房地产市场,后续居民购房预期走弱的态势或将有所缓解,从而对房地产销售和融资端有所支撑,居民端信贷结构恶化的态势或将有所扭转。综合来看,随着政策效果显现,后续社融增长或将触底回升。

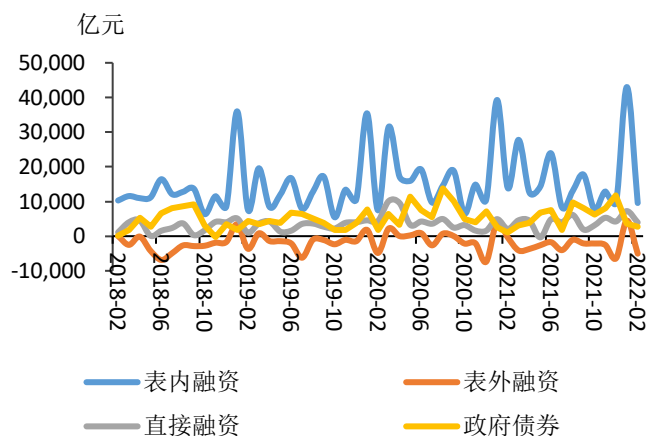
附表：

图 1：新增社融走势



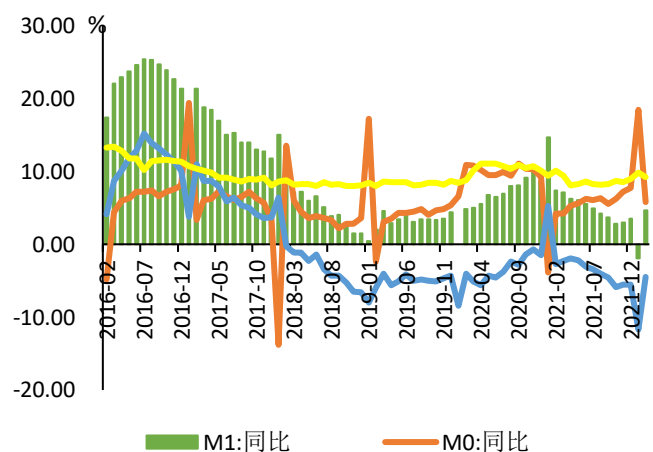
数据来源：中诚信国际整理

图 2：社融细分项走势



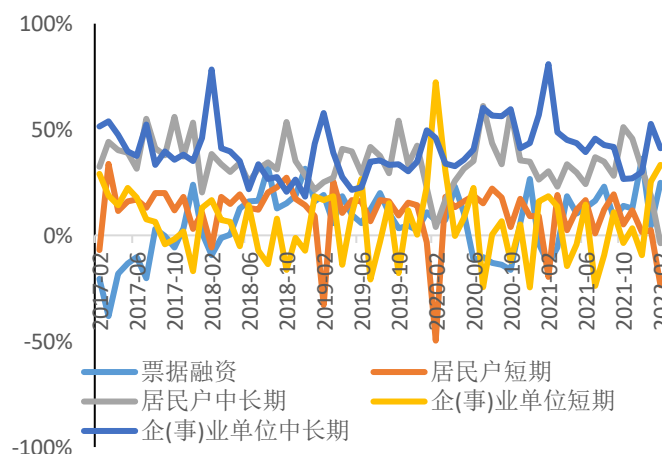
数据来源：中诚信国际整理

图 3：M2 与 M1 走势



数据来源：中诚信国际整理

图 4：新增贷款分类别占比走势



数据来源：中诚信国际整理

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a) 中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或 b) 即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。

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_39433

