

宏观数据点评

# 货币供给与需求分化——10月货币数据点评

2022年11月11日

## 【事项】

- ◆ 据央行10月金融统计数据，中国10月份社会融资规模增量为0.91万亿元，较去年同期低0.71万亿元；10月末广义货币(M2)余额同比增长11.8%，较9月份回落0.3个百分点；人民币贷款余额同比增长11.1%，增速较9月末回落0.1个百分点。

## 【评论】

- ◆ **政策支持与实体需求，一个向左一个向右。**10月社融缩量主要由于人民币贷款少增和政府债券回落，从人民币贷款内部看，仅企业中长贷同比多增，其主要来自设备更新再贷款的落地、政策性开发性金融工具与专项债结存限额等政策性信贷投放。居民方面，受未来收入不确定性增大影响，高储蓄、低消费、弱信贷趋势未变，加上地产预期未扭转，居民短贷、中长贷均同比少增。
- ◆ **财政存款投放减少和企业债权扩张速度放缓致M2增速回落。**当前居民存款意愿较高，支撑M2增速保持在历史高位；但从边际上看，今年政府性存款持续同比少增，10月转为同比多增，财政支出对流动性的支撑减弱；此外企业实际信贷需求不足，导致贷款创造存款的信用货币创造减慢。
- ◆ **本月金融数据回落主要由需求波动引起，货币供给意愿未减弱，预计货币政策宽松基调不变，防止地产信用风险传递。**当前国内通胀压力可控，全球通胀见顶回落，稳物价、稳汇率、稳外资压力趋于缓解，稳增长仍是货币政策主要目标，预计后续货币政策易松难紧，低利率、宽货币现状有望保持。

## 【风险提示】

- ◆ 房地产信用风险外溢
- ◆ 美联储加息超预期



挖掘价值 投资成长

东方财富证券研究所

证券分析师：曲一平

证书编号：S1160522060001

联系人：陈然

电话：18811464006

## 相关研究

《节奏放缓，周期拉长——美联储11月议息会议点评》

2022.11.04

《静候需求端拐点——10月PMI数据点评》

2022.11.01

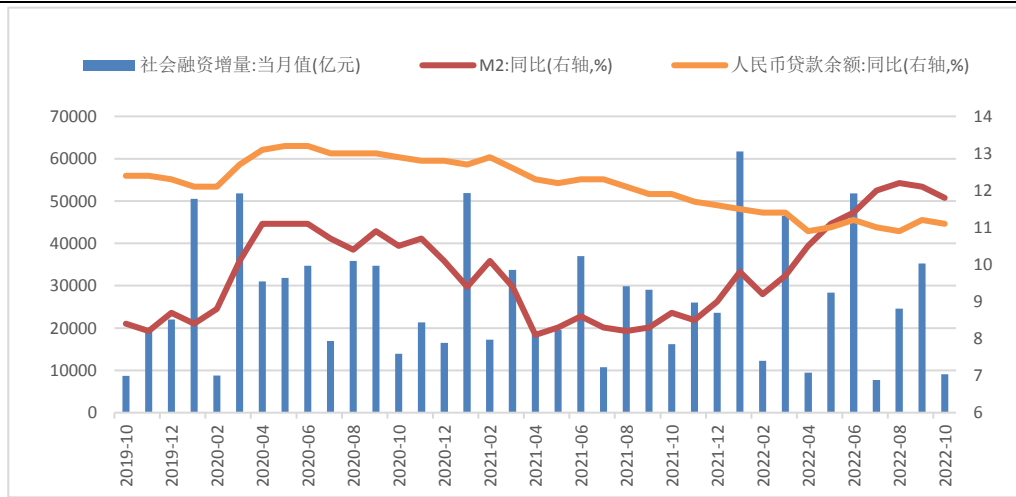
《利润下行但结构改善——9月工业企业利润数据点评》

2022.10.27

《外需下行拖累出口——9月外贸数据点评》

2022.10.25

图表 1：10 月份金融数据



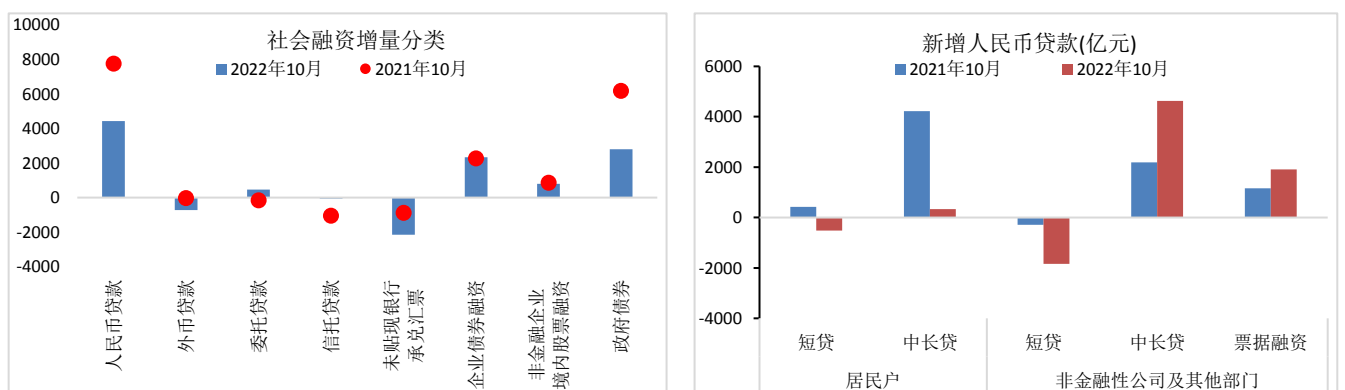
资料来源：Choice，东方财富证券研究所，数据截至 2022 年 10 月

## 1、政策性金融工具支撑信贷需求

社融缩量主要由于人民币贷款少增和政府债券回落。一方面，由于政府债券增量额度提前发放完毕，10 月政府债券同比少增 3376 亿美元至 2791 亿美元。另一方面，受季末信贷冲量后的“透支”和实体需求偏弱等因素影响，10 月份人民币贷款增量同比大幅少增 3321 亿美元至 4431 亿美元。从人民币贷款内部看，企业中长贷一枝独秀，反映货币供给与需求分化。

一是居民未来收入不确定性增大，高储蓄、低消费、弱信贷趋势未变。本月居民户新增人民币贷款同比少增 4827 亿元至 -180 亿元，其中，短期贷款同比少增 938 亿元至 -512 亿元，中长期贷款同比少增 3889 亿元至 332 亿元。短贷与中长贷大幅少增，反映当前居民消费与购房需求不足，在当前调查失业率偏高、居民可支配收入低增长的背景下，居民“稳杠杆”压力较大。

图表 2：社融缩量主要由于人民币贷款少增和政府债券回落



资料来源：Choice，东方财富证券研究所，数据截至 2022 年 10 月

二是政策支持与企业实际需求，一个向左一个向右。本月非金融性公司及其他部门同比多增 1525 亿元至 4626 亿元，其中，短期贷款同比少增 1555 亿元至 -1843 亿元，中长期贷款同比多增 2433 亿元至 4623 亿元。企业中长贷持续高增，主要由于设备更新再贷款的落地、政策性开发性金融工具与专项债结存限额对企业信贷端的支持力度较大，如 9 月份 6000 亿政策性金融工具基本发放

完毕，项目后续的配套融资仍将继续支撑企业中长贷。但企业短贷由于信贷需求偏弱叠加前期“冲量”操作集中到期，本月增量大幅回落。

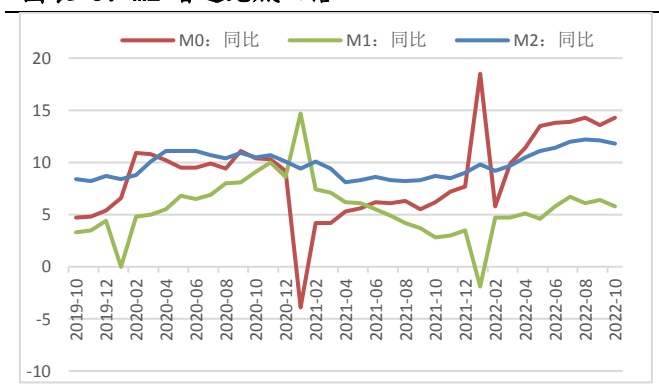
## 2、流动性易松难紧，防范信贷“塌方”风险

**财政存款投放减少和企业债权扩张速度放缓致 M2 增速回落。**10 月居民、企业、财政存款同比多增 6997、-5979、300 亿元。居民存款意愿较高，支撑 M2 增速保持在历史高位；但从边际上看，今年政府性存款持续同比少增，10 月转为同比多增，财政支出对流动性的支撑减弱；此外企业实际信贷需求不足，导致贷款创造存款的信用货币创造减慢。

**宽货币到宽信用转化仍需加力。**10 月狭义货币 (M1) 余额同比增长 5.8%，增速较 9 月低 0.6 个百分点，M2-M1 剪刀差扩大 0.3 个百分点至 6.0%，反映货币流动性下降。

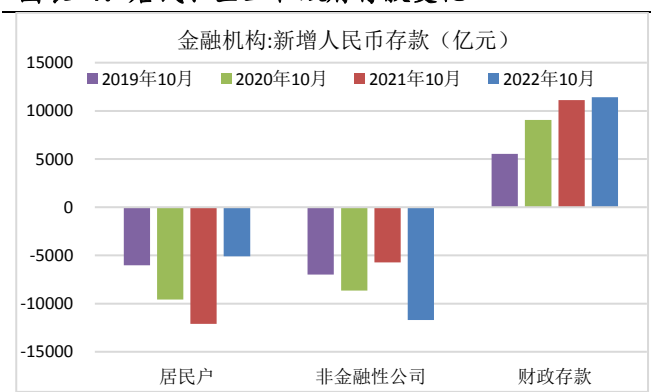
**预计货币政策宽松基调不变，防止地产信用风险传递。**当前国内通胀压力可控，全球通胀见顶回落，稳物价、稳汇率、稳外资压力趋于缓解，稳增长仍是货币政策主要目标，预计后续货币政策易松难紧，低利率、宽货币现状有望保持。

图表 3：M2 增速见底回落



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所, 数据截至2022年10月

图表 4：居民、企业和政府存款变化



资料来源: Choice, 东方财富证券研究所, 数据截至2022年10月

### 【风险提示】

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\\_48614](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_48614)



云报告  
https://www.yunbaogao.cn

云报告  
https://www.yunbaogao.cn