

住户贷款暂时性减少，政策仍鼓励信用投放

——10月金融数据点评

报告要点

10月新增社融同比少增7097亿元，表现偏弱，主要因为住户贷款和国债净融资大幅减少。住户贷款10月份异常偏低，未来2个月会有所修复；再考虑到政策鼓励信用投放，未来2个月新增社融同比表现较10月会显著改善；但考虑到去年同期基数较高、实体经济融资需求仍偏弱，未来2个月新增社融同比增速可能仍不高。

摘要：

事件：中国10月社会融资规模新增9079亿元，预期16500亿；人民币贷款新增6152亿，预期8242亿；M2同比增长11.8%，预期12.0%，前值12.1%。

点评：

1、10月新增社融同比少增7097亿元，表现偏弱，主要因为政府债券净融资和人民币贷款表现偏弱。值得注意的是，10月份企业债券融资明显改善。10月社会融资规模新增9079亿元，显著低于预期值16500亿元，同比少增7097亿元，社融表现偏弱。从分项指标来看，10月政府债券净融资2791亿元，同比少增3376亿元；新增人民币贷款4431亿元，同比少增3321亿元，这两项表现偏弱是新增社融同比大幅减少的主要原因。10月份企业债券融资新增2325亿元，较此前3个月月均830亿的水平明显改善。这可能与政策对实体经济融资的支持有关。

2、10月份新增专项债发行规模显著增加，但国债净融资减少拖累政府债券净融资。10月份新增专项债发行4279亿元，净融资3572亿元，较过去3个月月均-750亿元的水平显著增加；但是国债偿还额较高，国债净融资仅529亿元，较过去3个月月均3678亿元的水平显著减少。国债净融资的大幅减少拖累了政府债券净融资的规模。

3、10月份住户贷款同比少增4827亿元，是人民币贷款同比少增的主要原因，这可能是偶然的。企事业单位中长期贷款表现还可以，反映政策仍鼓励实体企业融资。从10月人民币信贷分项数据来看，住户贷款减少180亿元，同比少增4827亿元，表现很弱，是人民币贷款同比少增的主要原因；企（事）业单位贷款新增4626亿元，同比多增1525亿元，表现还可以。住户贷款中，中长期贷款新增仅332亿元，远低于过去2个月月均3057亿元的水平，同比少增3889亿元；短期贷款减少512亿元，同比少增938亿元。虽然10月份房地产销售并未进一步改善，但也并未走弱，住户新增中长期贷款大幅减少可能是偶然的。企（事）业单位贷款中，10月份中长期贷款新增4623亿元，同比多增2433亿元，表现还可以，反映政策仍鼓励实体企业融资；短期融资（短期贷款加上票据融资）新增62亿元，同比少增820亿元。

4、10月社会融资规模存量与M2同比增速均回落0.3个百分点。10月社会融资规模存量同比增长10.3%，增速较9月回落0.3个百分点，主要因为10月新增社融增长

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】669号



宏观研究团队

研究员：

刘道钰

021-80401723

liudaoyu@citicsf.com

从业资格号：F3061482

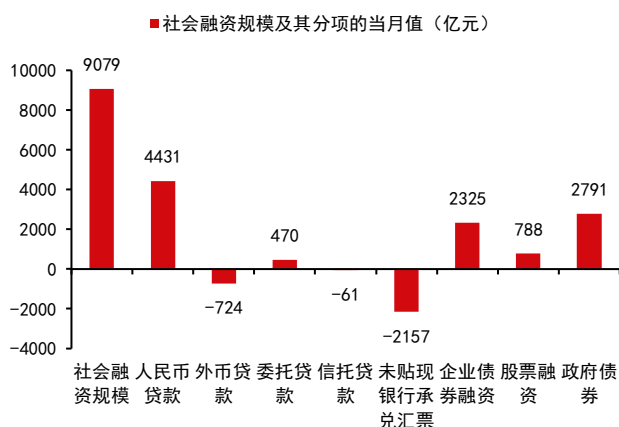
投资咨询号：Z0016422

偏慢。10月M2同比增长11.8%，增速较9月回落0.3个百分点。10月份人民币存款减少1844亿元，同比少增9493亿元，表现偏弱；存款增长的放缓拖累了M2增速。

5、考虑到政策鼓励信用投放，未来2个月新增社融的同比表现较10月会显著改善；但考虑到去年同期基数较高、实体经济融资需求仍偏弱，未来2个月新增社融同比增速可能仍不高。5000多亿专项债地方结存限额大部分已经在10月份发行，预计未来2个月新增专项债发行规模较小。再考虑到去年11-12月份政府债券净融资规模较高，预计未来2个月政府债券净融资同比显著减少。为了维护房地产平稳健康发展，政策上会加大对房企合理融资需求的支持；为了对冲经济下行压力，政策上也会鼓励对实体企业的融资；不过，未来几个月国内经济内生增长动力仍偏弱，实体经济内生融资需求仍不强。预计未来2个月企事业单位中长期贷款和企业债券融资的增长小幅加快。虽然未来2个月商品房销售的改善不会很显著，但住户贷款10月份异常偏低，未来2个月会有所修复。综合来看，未来2个月新增社会融资规模的同比表现会显著好于10月份，但同比增速可能仍不高。

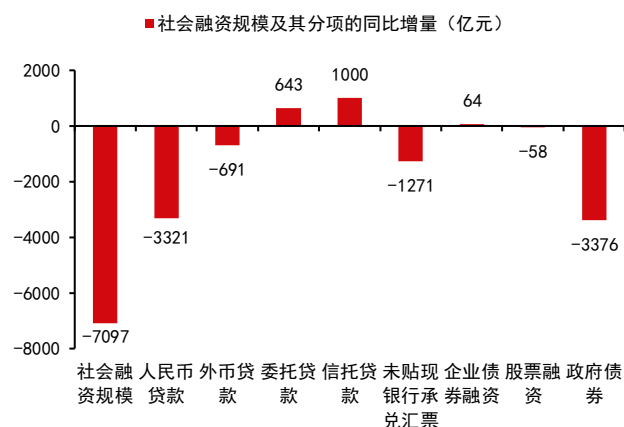
风险因子：货币政策大幅放松或大幅收紧

图表1：新增社会融资规模及其分项的当月值



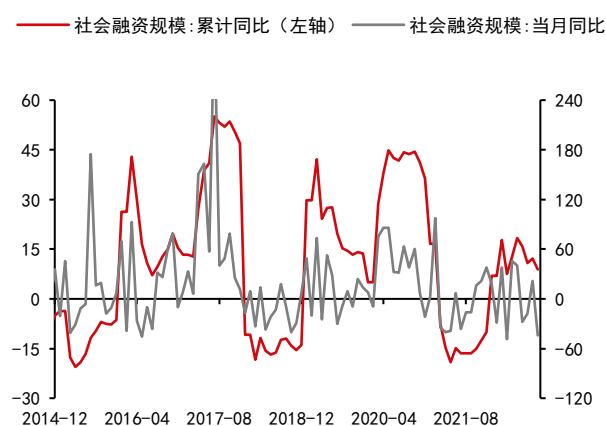
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表2：新增社会融资规模及其分项当月值的环比增量



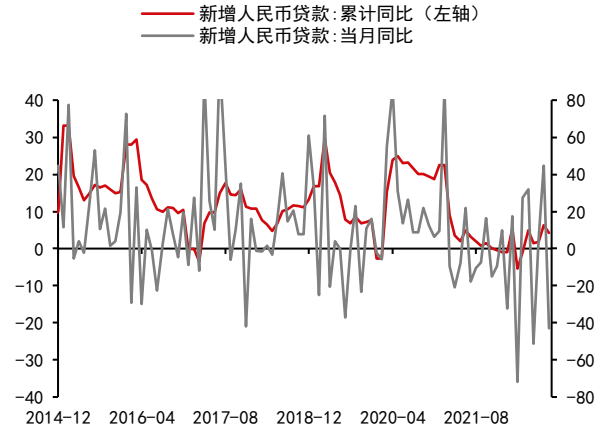
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表3：新增社会融资规模当月及累计同比（%）



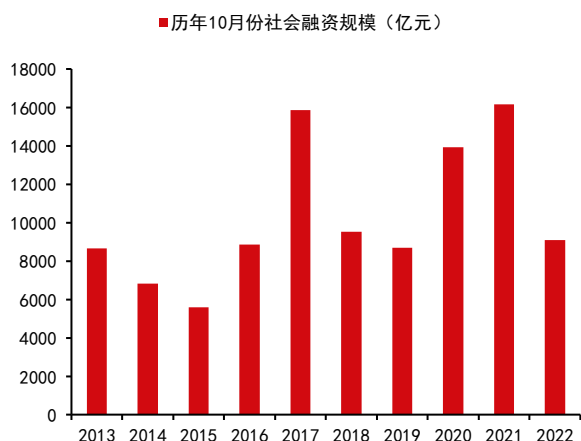
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表4：新增中长期贷款当月及累计同比增速



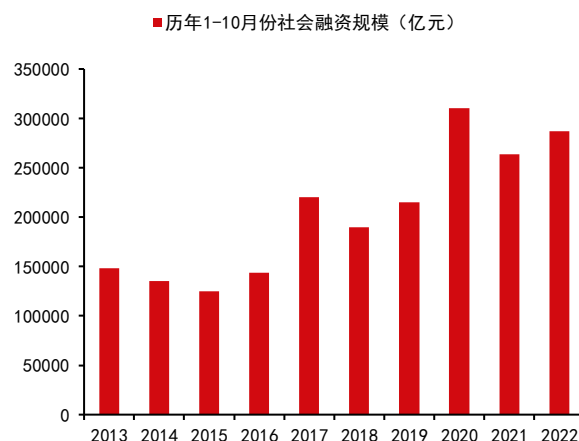
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表5：历年社会融资规模当月值



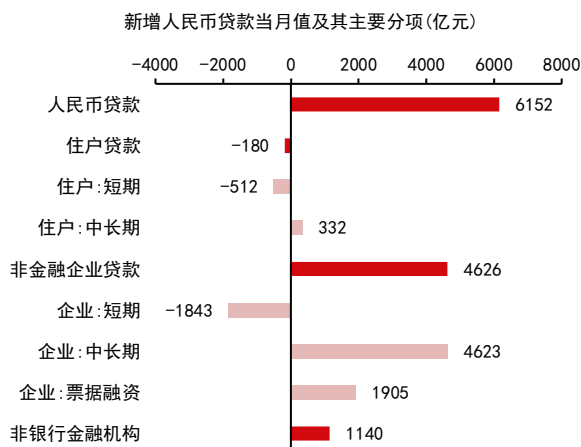
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表6：历年社会融资规模累计值



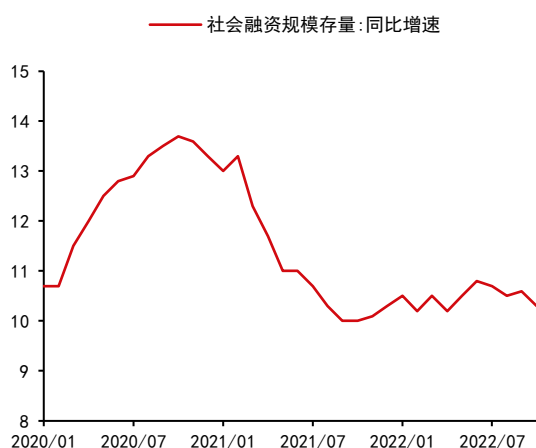
数据来源：Wind 中信期货研究所

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 中信期货研究所

图表9：社会融资规模存量增速



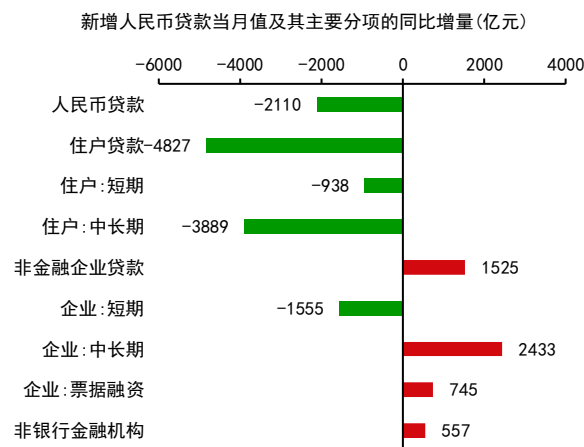
数据来源: Wind 中信期货研究所

图表11：M2 及 M1 同比增速

M2:同比 M1:同比

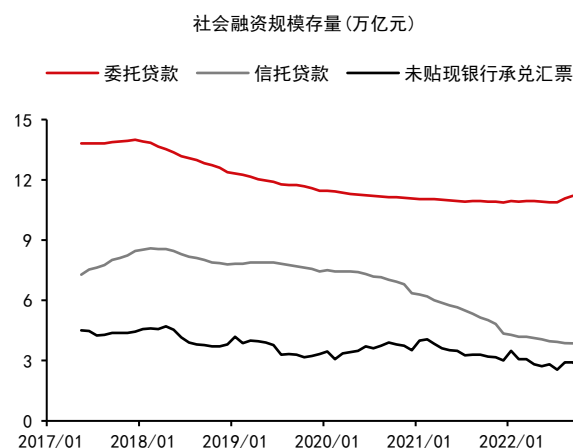
30 7

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 中信期货研究所

图表10：三大类表外融资的存量规模



数据来源: Wind 中信期货研究所

图表12：M2 同比与 GDP 累计同比

M2:同比 GDP:累计同比

30 7

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_48849

