



信贷支持力度不减，企业中长期贷款延续高增长

——邵宇佳

点评报告

A0205-20230111

2022 年 12 月	M2 同比 (%)	新增人民币贷款 (亿元)
人民银行	11.8	14000
北大国民经济研究中心预测	12	8000
wind 市场预测均值	12	12444.4
2021 年同期值	9	11300

北京大学国民经济研究中心

宏观经济研究课题组

学术指导：刘伟

组长：苏剑

课题组成员：

陈丽娜

黄昱程

邵宇佳

杨盈竹

联系人：杨盈竹

联系方式：

010-62767607

gmjyj@pku.edu.cn



扫描二维码或发邮件订阅

第一时间阅读本中心报告

要点

● 新增社融主要受企业债和政府债拖累，人民币贷款是主要贡献

● 信贷支持力度不减，中长期贷款成主要支撑

● 存款活期化继续下降，资金流动性仍显充裕

● 展望未来：防疫政策转变，信贷规模稳步提升，

M2 维持宽松不变



内容提要

2022 年 12 月，社会融资规模 13100 亿元，较去年同期少增 10582 亿元，低于市场预期；新增人民币贷款 14000 亿元，同比多增 2700 亿元。近期多项稳增长政策持续落地生效拉升企事业单位的中长期信贷规模，改善企事业单位的信贷结构，带动 2022 年 12 月信贷表现超季节性，但是居民户的信贷规模还未从疫情的影响中恢复，拖累整体信贷规模。

2022 年 12 月末，狭义货币（M1）余额 67.17 万亿元，同比增长 3.7%，较上期下降 0.9 个百分点；广义货币（M2）余额 266.43 万亿元，同比增长 11.8%，较上期下降 0.6 个百分点。由于 12 月理财赎回压力缓解，理财转化成存款的规模在稳步减少，以及去年同期基数走高，使得推升 M2 同比增速大幅上涨的动力减弱。此外，疫情防控政策转变的短期冲击还在，预防性储蓄和融资需求低迷现象并未有效改善，所以在偏宽松的货币政策环境下，存款活期化和资金利用率改善仍需时间，后续随着防疫政策转变引致的短期冲击消退将会有所好转。

正文

新增社融主要受企业债和政府债拖累，人民币贷款是主要贡献

2022 年 12 月社会融资规模 13100 亿元，较去年同期少增 10582 亿元，低于市场预期。其中，人民币贷款 14354 亿元，同比多增 4004 亿元，信托贷款-764 亿元，同比少减 3789 亿元，是本月社融新增的重要支撑；企业债券融资-2709 亿元，同比少增 4876 亿元，政府债券 2781 亿元，同比少增 8893 亿元，对本月社融规模大幅少增构成重要拖累。可见，在一系列稳增长政策的推动下对 12 月社融恢复起到积极作用，但实际数据显示实体经济内生性融资需求依然不足，由此构成了拖累。

关于 12 月人民币贷款同比多增，主要是因为 2022 年下半年在一系列稳增长政策的驱使下对相关领域的信贷支撑力度较大，例如定向支持基建、制造业、绿色等政策性贷款金额，以及金融支持房地产 16 条落地见效，同时继续加大对房地产企业的信贷支持力度，例如提供保交楼专项基金等，整体宽信用环境依然持续。

关于 12 月信托贷款大幅少减，主要还是因为 2021 年是资管新规过渡期最后一年，使得表外融资压降力度较大，但 2022 年的压降规模显著弱于 2021 年，例如第四季度推出政策性开发性金融工具，从而对信托贷款等表外融资构成一定的支撑。

关于 12 月企业债券融资同比继续大幅少增，主要是国内债券市场继续遭受银行理财大



规模赎回的影响，导致一级市场大面积取消发行，信用债二级市场抛售压力较大，以及债券发行利率上行等所致。

关于 12 月政府债券同比少增，主要是因为今年财政前置和去年财政后置的错位所致，而且今年大量的政府专项债以及结存的 5000 多亿元专项债限额在 10 月底已经发行完毕。从全年发行规模来看，2022 年政府债券融资规模为 7.12 万亿元，较 2021 年提高 1100 亿元。

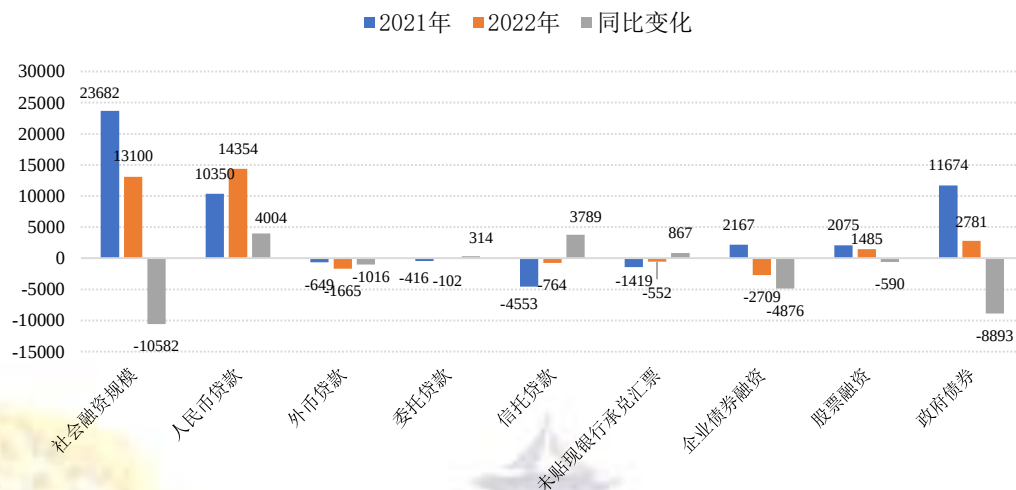


图 1 新增社会融资规模：分项（亿元）

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

信贷支持力度不减，中长期贷款成主要支撑

2022 年 12 月新增人民币贷款 14000 亿元，同比多增 2700 亿元。其中，短期贷款-529 亿元，同比少减 368 亿元；票据融资 1146 亿元，同比少增 2941 亿元；中长期贷款 13975 亿元，同比多增 7024 亿元。可见，中长期贷款依然是本月信贷规模同比多增的主要支撑。进一步分部门看，12 月居民户贷款 1753 亿元，同比少增 1963 亿元，企事业单位贷款 12637 亿元，同比多增 6017 亿元，显示企事业单位信贷规模继续改善，对本月信贷规模形成重要支撑，而居民户信贷规模继续大幅少增，对本月信贷规模构成拖累。我们预测 12 月新增人民币贷款 8000 亿元，大幅低于实际信贷规模，主要高估了 12 月疫情政策变动对信贷规模可能造成的影响。

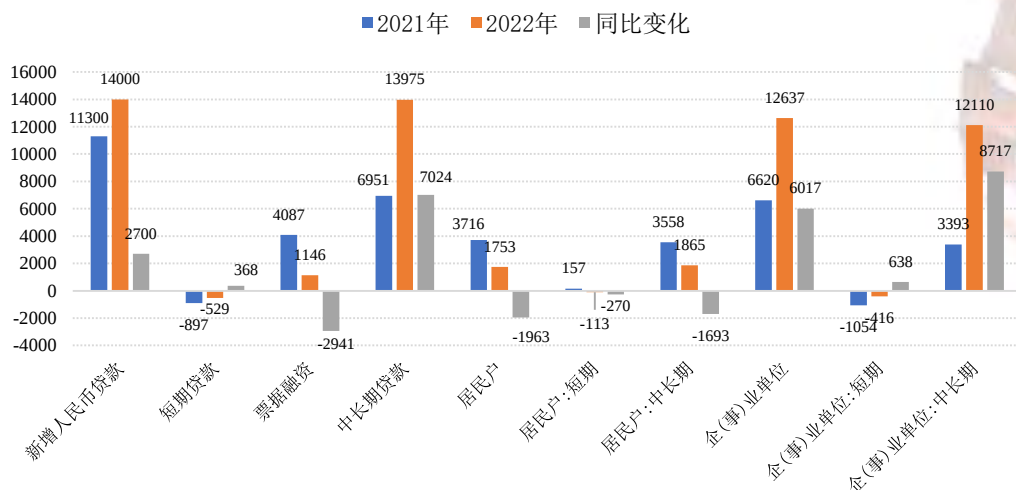


图2 金融机构：新增人民币贷款：分项（亿元）

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

居民户贷款方面，12月居民户短期贷款-113亿元，同比少增270亿元，居民户中长期贷款1865亿元，同比少增1693亿元，表明居民户短期贷款和中长期贷款依旧双偏弱，尤其是中长期贷款，继续延续低迷态势。进一步从2022年全年来看，居民户中长期贷款较2021年少增近3.2万亿元。关于居民户贷款需求的偏弱，主要原因还是在于疫情的影响，一方面12月疫情防控政策的转变短期内对居民消费和信贷产生了较大负面冲击，信贷需求减少，另一方面疫情的长期影响导致居民户消费意愿下降，尤其是诸如汽车和住房等购买意愿推迟，以及不确定性增强引致储蓄意愿上升。

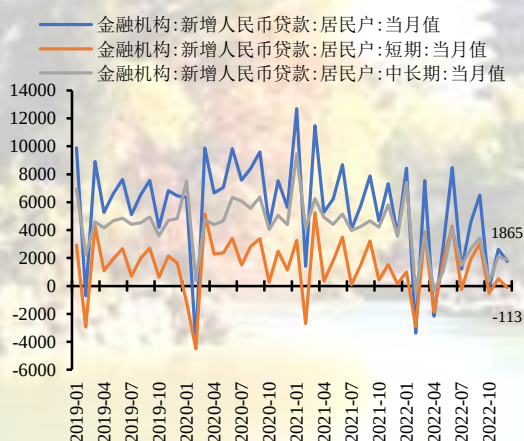


图3 金融机构：新增人民币贷款：居民户：当月值（亿元）

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

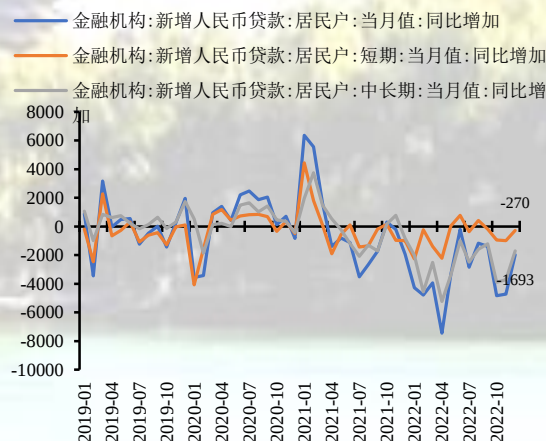


图4 金融机构：新增人民币贷款：居民户：同比增加（亿元）

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

企事业单位贷款方面，12月企事业单位短期贷款-416亿元，同比少减638亿元，企事业单位中长期贷款12110亿元，同比多增8717亿元，创历史同期新高，表明在近期稳增长政策的主导下企事业单位的中长期贷款得到较大支撑，信贷结构持续改善，这主要得益于一



揽子稳经济政策陆续落地生效，制造业和基建发挥了重要的作用，包括 6000 亿元的政策性开发性金融工具、5000 多亿元专项债结存限额、2000 亿元设备更新改造专项贷款、3000 亿元农业农村基建投资、保交楼专项资金、金融支持房地产等各类政策。

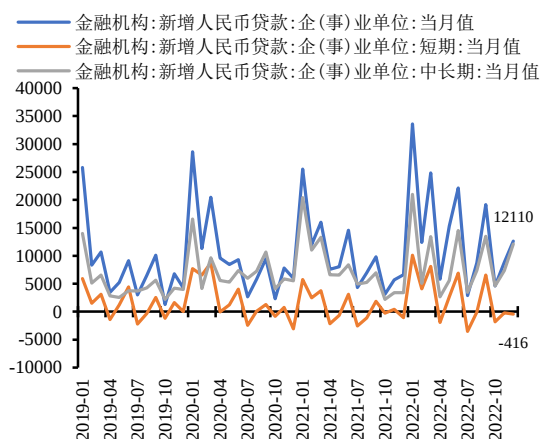


图5 金融机构：新增人民币贷款：企事业单位：当月值（亿元）

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

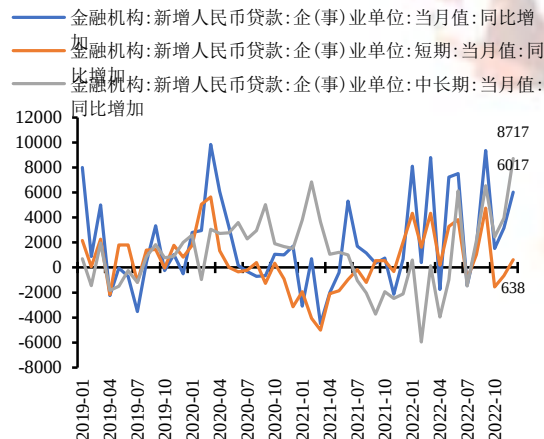


图6 金融机构：新增人民币贷款：企事业单位：同比增加（亿元）

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

存款活期化继续下降，资金流动性仍显充裕

2022 年 12 月末，狭义货币（M1）余额 67.17 万亿元，同比增长 3.7%，较上期下降 0.9 个百分点；广义货币（M2）余额 266.43 万亿元，同比增长 11.8%，较上期下降 0.6 个百分点。12 月末 M2 同比增速继续高位运行，可见今年以来国内货币政策环境长期保持适度宽松，面对疫情的持续扰动，金融政策助企纾困、维持经济增长持续发挥着重要的作用。具体而言主要是 12 月理财赎回压力缓解，理财转化成存款的规模在稳步减少，以及去年同期基数走高，使得推升 M2 同比增速大幅上涨的动力减弱。我们预测 12 月末 M2 同比增长 12%，高于实际值 0.2 个百分点，和市场预期均值一致，主要是低估了理财赎回缓解的力度。

从 M2-M1 增速来看，12 月末 M2-M1 的同比增速为 8.1%，增速剪刀差较上期提高 0.3 个

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_51217

