



唐建伟：宽信用仍然在路上



文/意见领袖专栏作家 唐建伟 夏丹



观点摘要

- Ø 企业中长期信贷需求偏弱，信用增加不及预期
- Ø 政府和企业债券融资发力，带动社融增速企稳
- Ø 基数效应影响 M2 增速出现小幅回落
- Ø 预计 12 月信贷规模同比少增，社融增速可能提升

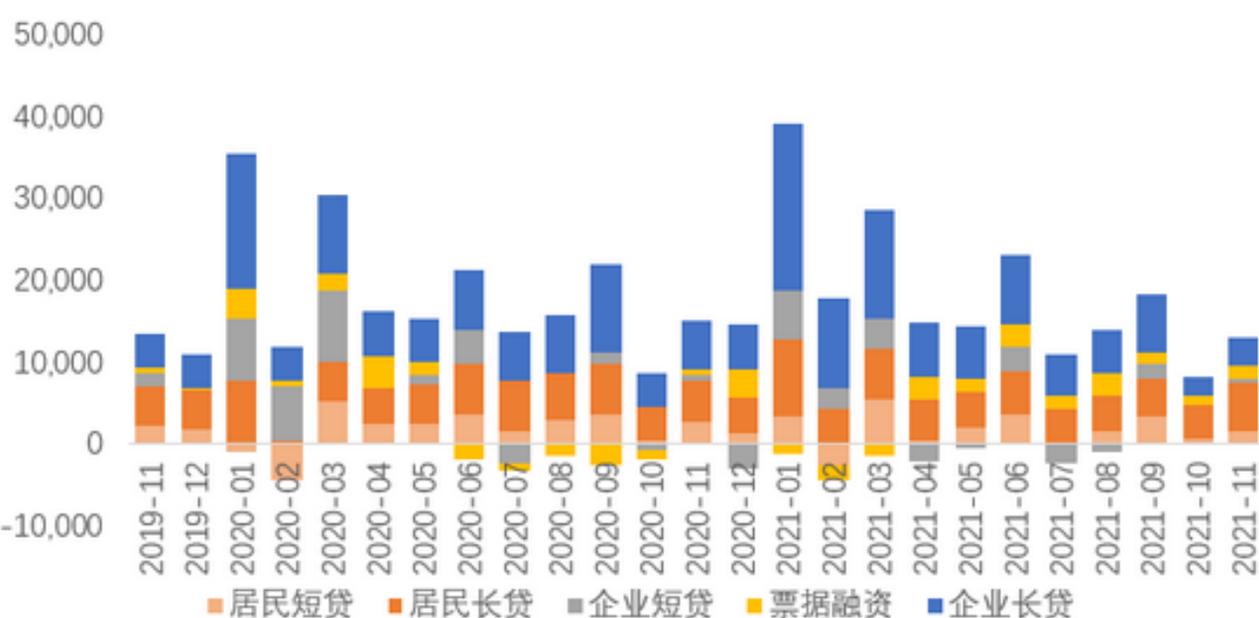
央行发布 2021 年 11 月社会融资规模统计数据 and 金融统计数据报告，
以下为简要点评。

1、企业中长期信贷需求偏弱，信用增加不及预期。11月份，人民币贷款增加1.27万亿元，同比少增1605亿元。新增信贷规模不及预期值(1.4万亿)，主要由于企业端中长期需求恢复较预期更弱，具体来看：

在企业部门方面，企业中长期贷款增加3417亿元，比去年同期少增超过2400亿元，表明企业生产依然偏弱，信贷需求相对不足；企业短期贷款增加410亿元，票据融资增加1605亿元，总体好于上月及去年同期，从侧面反映银行对企业的信贷供给额度较为充裕。

在住户部门方面，居民中长期贷款增加5821亿元，比上月和去年同期均有明显增长，主要原因在于房地产信贷政策向松调整，个人按揭贷款供给明显提升；居民短期贷款增加1517亿元，较上月增加，但不及去年同期，反映了疫情反复下消费增长乏力。

图1：新增信贷分项变化情况（单位：亿元）



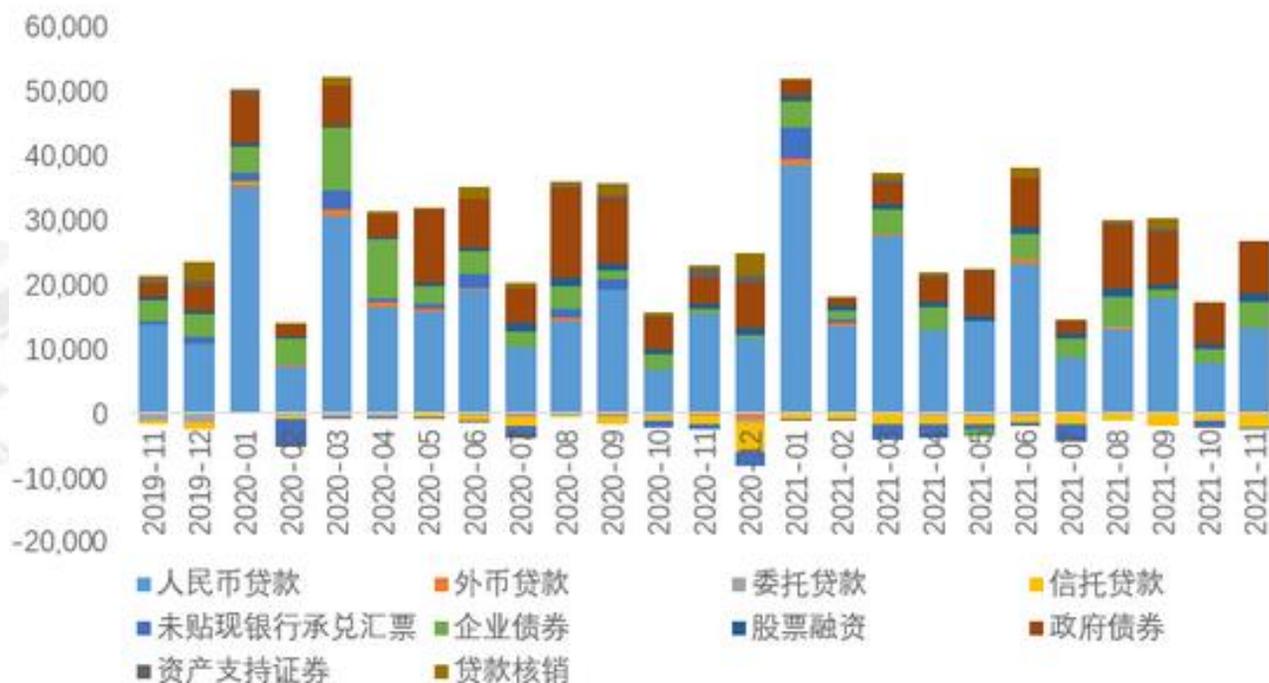
2、政府和企业债券融资发力，带动社融增速企稳。11月社会融资规模增量为2.61万亿元，比上年同期多4786亿元，比2019年同期多6204亿元。11月末社会融资规模存量为311.9万亿元，同比增长10.1%，较上月提升0.1个百分点。社融规模略低于预期值（2.7万亿），主要受到前述信贷偏弱所拖累，增速企稳则主要来自债券融资同比多增，具体来看：

社融增速企稳，最主要的贡献来源于债券融资。尤其是政府债券发行加快，额度正在加快使用。11月政府债券净融资8158亿元，同比多4158亿元。其次是在流动性和监管偏松调整之下，企业债券发行向好。11月企业债券净融资4104亿元，同比多3264亿元。此外，股票市场活跃度也有提升，11月非金融企业境内股票融资1294亿元，同比多523亿元。

最主要的拖累项则来自于表内贷款。如前所述，主要原因在于企业部门信贷需求偏弱。11月对实体经济发放的人民币贷款增加1.3万亿元，同比少增2288亿元；对实体经济发放的外币贷款折合人民币减少134亿元，同比少减313亿元。

临近年末资管新规过渡期即将结束，表外融资呈加快压降态势。11月委托贷款增加35亿元，同比多增66亿元；信托贷款减少2190亿元，同比多减803亿元；未贴现的银行承兑汇票减少383亿元，同比少减242亿元。

图2：新增社融主要分类变化情况（单位：亿元）



3、基数效应影响 M2 增速出现小幅回落

11 月末，M2 余额 235.6 万亿元，同比增长 8.5%，增速分别比上月末和上年同期低 0.2 个和 2.2 个百分点。M1 余额 63.75 万亿元，同比增长 3%，增速比上月末高 0.2 个百分点，比上年同期低 7 个百分点；M0 余额 8.74 万亿元，同比增长 7.2%。

M2 新增值环比放量主要由于购债规模较高，政府债券和公司债发行

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_31030

