



连平：金融显示实体经济需求回升



意见领袖 | 连平

植信投资研究院高级研究员 王运金

8月新增信贷与社融增量恢复明显，可能预示着需求开启恢复通道。8月新增信贷1.25万亿元，同比多增300亿元，环比多增5710亿元，信贷余额增速较上月下降0.1个百分点至10.9%。社融增量2.43万亿元，同比少增5593亿元，环比多增1.67万亿元，社融存量增长下降0.2个百分点至10.5%。M1增速下降0.6个百分点至6.1%，M2增速上升0.2个百分点至12.2%；8月金融数据基本符合我们此前的预期值。虽然信贷余额增速小幅下降，但在当前国内外复杂形势下，信贷新增规模大幅超过上月，且恢复至去年同期水平，信贷结构也有所改善，国内需求正在逐步恢复。



票据融资新增规模下降，居民融资需求回升。8月票据融资新增1591亿元，同比少增1220亿元，环比少增1545亿元；在信贷增长的情况下，银行票据融资“冲量”动力减弱，实体经济的融资需求有所恢复。居民信贷新增4580亿元，同比少增1175亿元，环比多增3363亿元；其中短期信贷明显回正至1922亿元，同比多增426亿元。8月多地地下发消费券、增加家电补贴、稳岗就业保居民收入等举措起到一定政策效果，信用贷等短期贷款利率下调也增强了部分居民的消费意愿，居民消费需求缓慢恢复，带动短期信贷明显扩张。8月居民中长期信贷新增2658亿元，同比少增1601亿元，环比多增1172亿元。8月五年期LPR下调15bp，多地下调二手房首付比、调升公积金贷款额度等多项措施逐步落地，住房金融环境持续宽松，居民购房需求有所回升。8月30个大中城市商品房销售面积环比虽然小幅下降6%，但同比增速已收缩至-18.7%，购房需求呈触底反弹态势。

住房销售环比下降与新增居民中长期信贷环比上升的“矛盾”可能由以下几个因素形成的：一是按揭贷款具有一定的时滞性，上个月部分住房贷款审批与放款在8月完成，形成了8月的信贷增长，而银行审批效率的逐步加快可能也加快了8月末贷款的放款节奏，但该因素可能影响较小。二是非住房贷款增长较快，推升了居民中长期信贷，其中以车贷为主。8月车辆购置税减半等优惠政策持续刺激居民购车需求，LPR下调又推动车贷利率下行，8月国内汽车销售情况较好，同比增长31.2%，车贷一定程度上推升了居民中长期信贷。三是住房按揭贷款延期还本付息政策继续执

行，增加了一部分贷款存量，推升居民中长期信贷增量，与住房销售情况无关。未来，随着二三线城市房屋销售价格下行尤其是二手房价格下跌、LPR 下调推动房贷利率下行、“烂尾”事件得到妥善处置及其负面影响降低等，住房销售可能保持缓慢恢复节奏，居民中长期信贷仍有较大的增长空间。

重点项目落地步伐加快，企业中长期信贷增长明显。8 月部分地区的高温、干旱与能源紧张等问题对信贷扩张的影响具有短期性与局部性，对企业信贷需求恢复影响不大，反而会产生更多的短期流动性需求。8 月企业短期信贷减少 121 亿元，同比少减 1028 亿元，环比少减 3425 亿元，企业恢复正常生产经营的短期资金需求增加。8 月末，第一批 3000 亿元政策性开发性金融工具已全部完成投放，支持重大项目超过 900 个，加快推动项目落地取得了较为显著的政策效果；8 月疫情对制造业企业生产节奏的冲击进一步减弱，制造业 PMI 小幅回升 0.4 个百分点，PPI 同比降至 2.3%，生产成本下降，制造业需求有所回升。8 月中长期信贷新增 7353 亿元，同比与环比分别多增 2138 亿元与 3894 亿元。8 月一系列稳增长政策落地步伐加快，中长期信贷恢复相对明显，在 LPR 利率下调的“加持”下，国内需求开启回升通道，未来将可能逐步体现在投资与消费上。

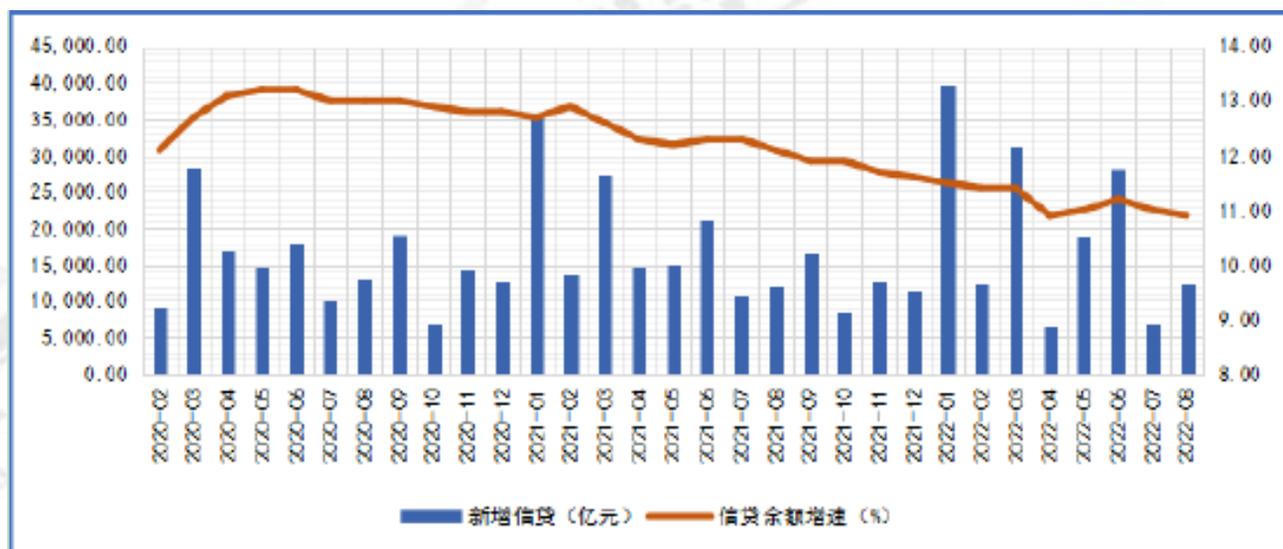


图 1：新增信贷数量（亿元）和信贷余额增速（%）

资料来源：Wind，植信投资研究院。

社融增长受企业债券与政府债券拖累，但银行表外业务“异军突起”。8月债券市场信用恢复尚缓，信用债发行节奏仍不乐观，企业债券新增1148亿元，同比大幅少增3501亿元。股票融资新增规模略低于上月与去年同期水平，对社融的影响不大。8月地方政府专项债额度已所剩无几，新增规模下降符合正常预期；8月新增政府债券3045亿元，同比少增6693亿元，较上月也少增了953亿元。实体经济需求恢复，企业资金需求量增加

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_45998

