



# 汪涛：新增人民币贷款强于预期，推动9月信贷增速小幅上行



文/意见领袖专栏作家 汪涛

9月新增人民币贷款超预期，推动信贷增速小幅上行。应如何解读，未来有何可期？

新增人民币贷款超预期，企业贷款有所改善...



9月新增人民币贷款反弹至 2.47 万亿，大幅高于预期（彭博调查均值 1.8 万亿）、高于去年同期水平（同比多增 8108 亿元）。其中，新增企业中长期贷款增至 1.35 万亿、同比多增 6540 亿元，短期企业贷款也反弹至 6570 亿元、同比多增 4740 亿元。两者抵消了企业票据融资收缩的影响（减少 830 亿元，同比少增 2180 亿元）。企业贷款强劲反弹呼应了监管部门要求银行信贷“应放尽放”，以及政策性银行用于基建项目的新增信贷额度和专项基建投资基金（后者可撬动社会资本）。另一方面，新增中长期住户

贷款(主要是房贷)依然弱于去年同期(3460 亿元, 同比少增 1210 亿元), 不过同比降幅较 8 月有所收窄。这对应了房地产销售乏力, 以及部分地区房贷断供的冲击。

### ...推动新增社融和信贷增速超预期

9 月新增社会融资规模 3.53 万亿元, 大幅高于预期(彭博调查均值 2.75 万亿), 同比多增 6270 亿元。社融口径的人民币贷款超预期是社融走强的主要推动力(新增 2.57 万亿, 同比多增 7960 亿元)。此外, 影子信贷也高于去年同期水平(新增 1450 亿元, 同比多增 3560 亿元)。另一方面, 9 月企业债发行量下滑至 880 亿元(同比少增 260 亿元), 政府债券净发行量乏力、仅 5530 亿元(同比少增 2540 亿元), 二者基本符合预期。受此影响, 9 月官方社融和调整后社融(剔除股票融资)同比增速均上行 0.1 个百分点至 10.5-10.6%。新增信贷流量有所反弹, 但其 3 个月移动平均小幅走弱至 21% (占 GDP 比重)。我们估算的信贷脉冲从 1% 进一步上行至 2% (占 GDP 比重)。

信贷支持或将持续, 但四季度信贷增速可能不会大幅反弹

**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\\_47234](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_47234)

