



温彬：11月新增信贷维持平稳、环比改善



意见领袖 | 温彬、张丽云

11 月新增信贷、社融分别为 1.21 和 1.99 万亿元,同比分别少增 596、6083 亿元,环比分别增加 5948 亿元、1.08 万亿元。11 月信贷平稳扩张、社融有所回落,但环比均明显改善。

结构上,政策发力支撑企业中长期贷款维持高景气度,企业短期贷款仍然乏力;住户贷款总体仍偏弱,但告别 10 月的负增长,实现企稳回暖。信用债取消发行以及地方债发行节奏错位下,社融增速回落。

从金融数据可以看出,疫情反复和预期不稳对宽信用形成持续扰动,需要稳增长政策不断加力以巩固经济回稳向上基础,并带动信贷和社融平稳扩张。后续,在提振市场信心、激发全社会活力等方面或仍有诸多政策出台,继续推动基建、制造业、房地产、结构性政策支持领域的信用扩张,助力经济运行保持在合理区间。



一、流动性保持合理充裕，M2 增速环比大幅回升

11 月 M2 同比增长 12.4%，增速分别比上月末和上年同期高 0.6 个和 3.9 个百分点。一方面，稳增长政策持续加力下，信贷投放维持一定景气度，有助于拉动 M2 增速；另一方面，稳增长基调下，央行通过各种货币政策工具维持流动性合理充裕，11 月财政存款减少 3681 亿元，环比少增 1.51 万亿元，助力 M2 增速维持在高位。

11 月 M1 同比增长 4.6%，增速比上月末低 1.2 个百分点，比上年同期高 1.6 个百分点。M2-M1 剪刀差环比提升 1.8 个百分点至 7.8%，处于近年高位。11 月疫情冲击及地产销售低迷均不利于 M1 增速走势，货币活化程度不足，稳增长的迫切性仍高。

图 1: M1、M2 同比增速走势 (%)



资料来源: Wind

二、11 月信贷平稳扩张，政策驱动下环比明显改善

11 月人民币贷款增加 1.21 万亿元,同比少增 596 亿元,环比增加 5948 亿元。11 月末人民币贷款余额 212.59 万亿元,同比增长 11%, 增速分别比上月末和上年同期低 0.1 个和 0.7 个百分点。1-11 月,人民币贷款累计增加 19.91 万亿元,同比多增 1.09 万亿元。

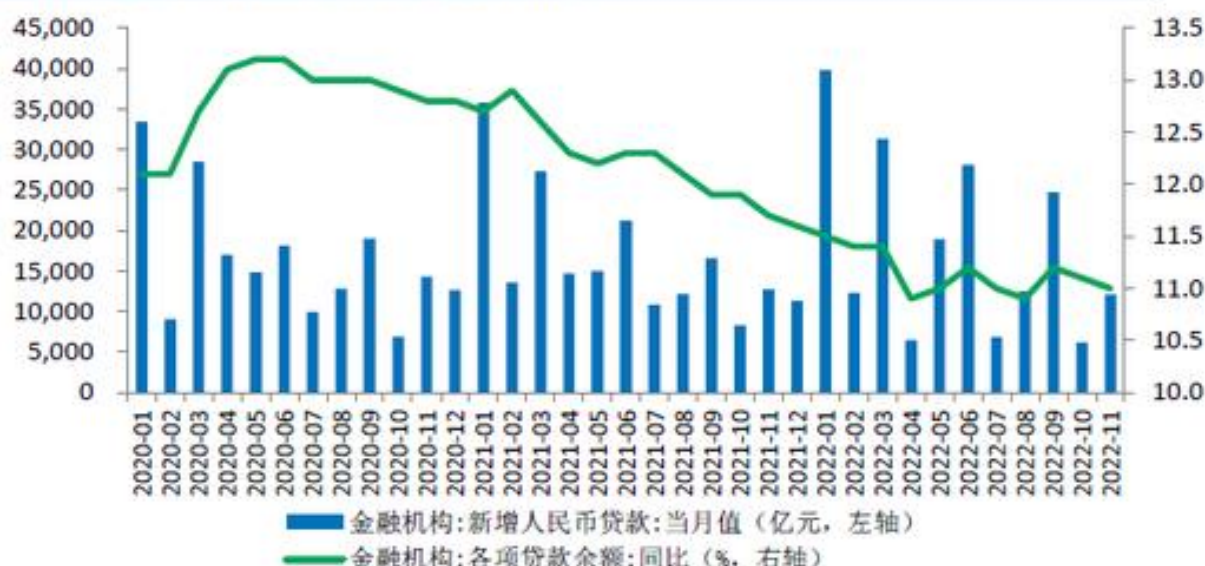
11 月疫情影响范围进一步扩大,生产和消费均受到较大扰动,内需偏弱、外需下行,市场化主体投资动力不强,影响实体内生融资需求。

为此,稳增长和稳信贷政策进一步加力并渐次落地,疫情防控政策不断优化、地产支持政策全方位发力、各项重要会议积极定调,市场预期大幅提振,政策性开发性金融工具撬动的基建配套贷款、制造业贷款和政策集中支持下的房地产融资成为新增信贷的重要推动力,对当月和后续信贷

增长形成支撑。

实体融资需求受限和政策驱动的叠加影响下，11月新增信贷平稳扩张，与往年同期水平接近，但在上月超季节性回落后，环比有所改善。

图 2：各月新增人民币贷款及贷款余额同比增速



资料来源：央行、Wind

表 1：2022 年 11 月新增信贷规模与结构（亿元）

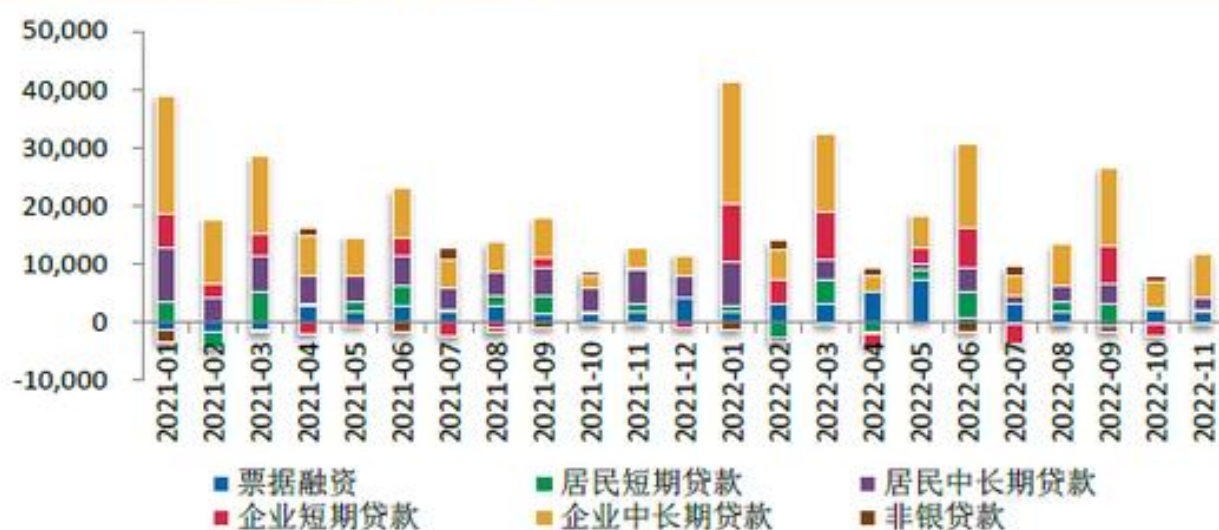
	当月新增	环比变动	同比变动
新增贷款	12100	5948	-596
票据融资	1549	-356	-56
居民短期贷款	525	1037	-992
居民中长期贷款	2103	1771	-3718
非金融企业短贷	-241	1602	-651
非金融企业中长期贷款	7367	2744	3950
非银贷款	-99	-1239	265

资料来源：央行，wind

11 月信贷结构整体呈现以下特征：一是疫情扰动下，企业和居民内生融资需求仍偏弱，需要政策持续加力；二是政策驱动下，企业中长期贷款

仍维持较高景气度，继续成为信贷增长的重要支撑；三是疫情管控优化、地产政策发力和预期提振下，居民端信贷环比明显改善，出现企稳回暖迹象。

图 3：各月新增人民币贷款结构（亿元）



资料来源：央行、Wind

对公贷款仍为新增信贷的重要支撑，政策驱动下中长期贷款维持较高景气度。11月企（事）业单位贷款增加8837亿元，同比增加3158亿元，环比增加4211亿元。其中，对公中长期贷款新增7367亿元，同比增加3950亿元，对公中长期贷款依然是新增信贷的主要拉动力。对公短期贷款新增-241亿元，同比少增651亿元。11月PMI产需两端继续走弱，企业内生融资需求仍受限。11月票据融资新增1549亿元，同比减少56亿元，较上月小幅回落356亿元。11月底1M转贴现利率明显走低，但未像10月底再现“零利率”，也反映出本月信贷投放情况平稳，但明显好于10月。

11月国内疫情扰动进一步加剧，制造业、服务业、建筑业景气水平均

回落，制造业 PMI、非制造业商务活动指数、综合 PMI 产出指数分别较上月回落 1.2、2.0 和 1.9 个百分点至 48%、46.7%和 47.1%，均为年内次低水平（仅高于 4 月），经济下行承压，稳增长任务仍重。

为全力推动经济进一步回稳向上，11 月国内疫情防控政策适时动态优化，降低对经济活动的限制；稳地产政策进入更务实阶段，“金融 16 条”出台，信贷、债券和股权融资“三箭齐发”，各银行纷纷与重点房企批量签订意向性大额授信，全力支持“保交楼”和房地产业平稳健康发展，强化多领域配套融资支持。

11 月 21 日，央行和银保监会联合召开年内第三次信贷形势工作座谈会，提出全国性商业银行要发挥“头雁”作用，主动靠前发力。引导金融机构用好政策性开发性金融工具，扩大中长期贷款投放，推动加快形成更多实物工作量；发挥好设备更新改造专项再贷款和财政贴息政策合力，积极支持制造业和服务业有效需求；加大对重点领域、薄弱环节和受疫情影响行业群体的信贷支持力度，全力做好稳投资促消费保民生各项金融服务；面向 6 家商业银行加码推出 2000 亿元“保交楼”贷款支持计划，为商业银行提供零成本资金，支持“保交楼”工作。

此外，在国常会提及后，央行于 25 日宣布年内第二次全面降准，释放 5000 亿元长期资金支持信贷发力稳增长，巩固经济回稳向上基础。在降准拉动、低基数效应和基建、制造业、地产等重点领域发力下，对公贷款中长期贷款仍维持较高景气度。

结合历次信贷形势分析座谈会成效看，除 2021 年 3 月重在强调“信贷结构优化调整”外，其他几次会议的当月和后一月的新增信贷同比增速，基本都实现了较大幅度增长（均值为 6.04% 和 28.38%），体现出宽信用的效果。年内和明年一季度，在政策引导支持下，新增信贷尤其是对公中长期贷款仍有较好支撑。

表 2：历次信贷形势分析会内容及成效

时间	监管机构	参与银行	会议主旨	支持内容	新增信贷同比增长 (%)		
					前一月	当月	后一月
2018.11.15	央行 银保监会	国开行、5家 国有行、招 行、中信、 光大、江苏 等10家银行	金融部门要主动担当，及时采取有效措施，合理规划信贷投放的节奏和力度，为经济平稳运行创造良好的金融环境。	切实贯彻落实好精准调控和信贷政策要求，大力支持民营和小微企业发展，并保持其商业可持续性。	5.10	11.61	84.80
2019.11.19	央行	工、农、建、 中信、浦发、 兴业等6家 银行	要继续强化逆周期调节，增强信贷对实体经济的支持力度。	要坚持推进结构调整，立足当前、着眼长远，用改革的办法优化金融资源配置。	-5.12	11.20	5.56
2021.3.22	央行 银保监会	全国24家主要 金融机构	总量上要“稳字当头”，保持信贷平稳增长、合理速度，把握好节奏。 坚持用改革的办法疏通政策传导，进一步提升服务经济高质量发展的能力和水平。	保持小微企业信贷支持政策的连续性、稳定性，加强中小微企金融服务能力建设，实现普惠小微贷款继续“量增、价降、面扩”。 坚持“房子是用来住的，不是用来炒的”定位，保持房地产金融政策的连续性、一致性、稳定性，落实好房地产金融审慎管理制度，加大住房租赁金融支持力度。 围绕实现碳达峰、碳中和战略目标，设立碳减排支持工具，引导商业银行按照市场化原则加大对碳减排投融资活动的支持。 进一步加大对科技创新、制造业的支持，提高制造业贷款比重，增加高新技术企业信贷投放。	30.16	-4.21	-13.53
2021.8.23	央行	国开行、工、 农建等银行 及金融机构	要继续做好跨周期设计，衔接好下半年和明年上半年信贷工作，增强信贷总量增长的稳定性，坚持推进信贷结构调整。	要加大信贷对实体经济特别是中小微企业的支持力度。 加大对重点领域和薄弱环节的支持，使资金更多流向科技创新、绿色发展，更多流向中小微企业、个体工商户、新型农业经营主体。	8.79	-4.69	-12.63
2021.12.16	央行 银保监会	3家政策行、5 家国有行、 邮储、中信、 招行、江苏 等12家银行	要加大跨周期调节力度，统筹考虑今明两年衔接，增强信贷总量增长的稳定性，稳步优化信贷结构，不断增强服务实体经济能力。		-11.19	-10.32	11.17
2022.5.23	央行 银保监会	24家主要金融 机构	金融系统要进一步提高政治站位，增强大局意识和责任意识，加大实体经济支持力度，全力以赴稳住经济基本盘。 国开行、政策性银行要充分发挥补短板、跨周期调节的作用，大型国有行要主动发力、多作贡献，股份行要充分挖掘潜力，大型城商行要发挥区位优势。	同时用足各种政策工具，从扩增量、稳存量两方面发力，以适度的信贷增长支持经济高质量发展。 要聚焦重点区域、重点领域和重点行业，围绕中小微企业、绿色发展、科技创新、能源保供、水利基建等，加大金融支持力度。 要落实政策要求，保持房地产信贷平稳增长，支持中小微企业、个体工商户、货车司机贷款和受疫情影响严重的个人住房、消费贷款等实施延期还本付息。	-36.10	26.00	32.55

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_50169

