



李宗光：凶猛信贷背后，最差情况已经过去



意见领袖 | 李宗光

1 月份，新增人民币贷款 4.9 万亿元，好于预期的 4.1 万亿元，也较去年同期多增 9200 亿元。社会融资规模新增 5.98 万亿元，高于预期的 5.4 万亿元，同比去年少增 1959 亿元，但仍为近十年以来第二高点。M2 同比增长 12.6%，高于市场预期 11.5%和前值 11.8%。

信贷数据和社融数据整体较强，反映了开局之年自上而下更加重视稳增长，把拼经济的意志传递给了银行和资本市场。中短期内，金融对经济增长的支持动力仍十分充沛，在此期间，应积极培育内生性增长动能，使经济复苏更加具有可持续性。



具体看：

1) 新增人民币贷款大幅高于预期，且贷款结构大幅改善。1 月新增

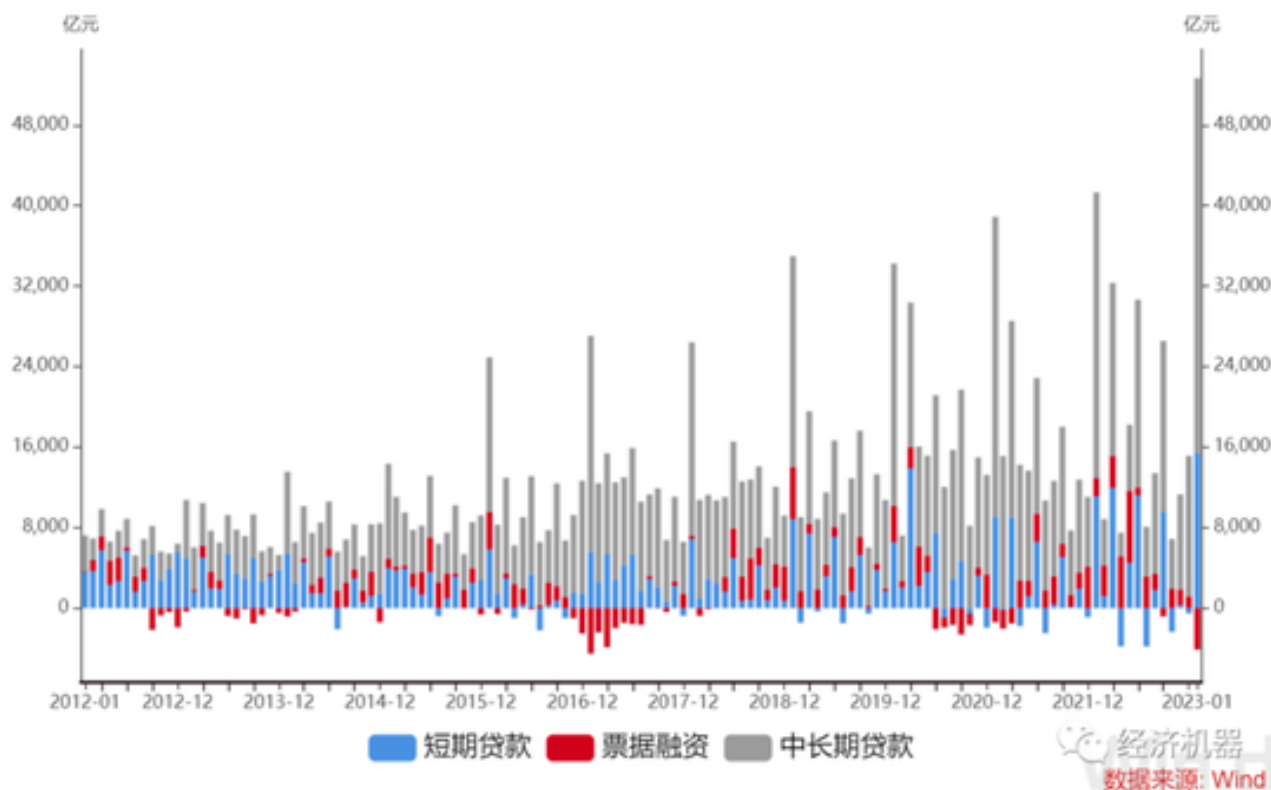
4.9 万亿元贷款，高于预期的 4.08 万亿元和去年同期的 3.98 万亿元，为历史最高单月水平。

从分项看，中长期贷款新增 37231 亿元，同比多增 8807 亿元，几乎解释了 9200 亿元同比多增的绝大部分，为主要拉动项。短期贷款 15441 亿元，同比多增 4335 亿元；票据融资减少 4127 亿元，同比少增 5915 亿元，两者合计，短期融资和去年基本持平。

信贷恢复好于预期，一方面与疫情放开后经济快速正常化有关。1 月 PMI 时隔 3 个月重回荣枯线以上，春节期间春运、消费数据已经恢复到 2019 年的 70%~80% 左右。另一方面与决策层强大的稳增长意志有关。年初以来，国常会要求“持续抓实当前经济发展工作，推动经济运行在年初稳步回升”；央行、银保监会要求“各主要银行要合理把握信贷投放节奏，适度靠前发力”。每年初，政策都会积极发力开好局，从会议要求和各地落实上来看，今年稳增长的决心和意志大于以往。

和往年一样，银行也存在“早投放、早收益”的内生性激励，将一部分优质项目信贷需求提前释放，也是 1 月份信贷凶猛的重要原因。

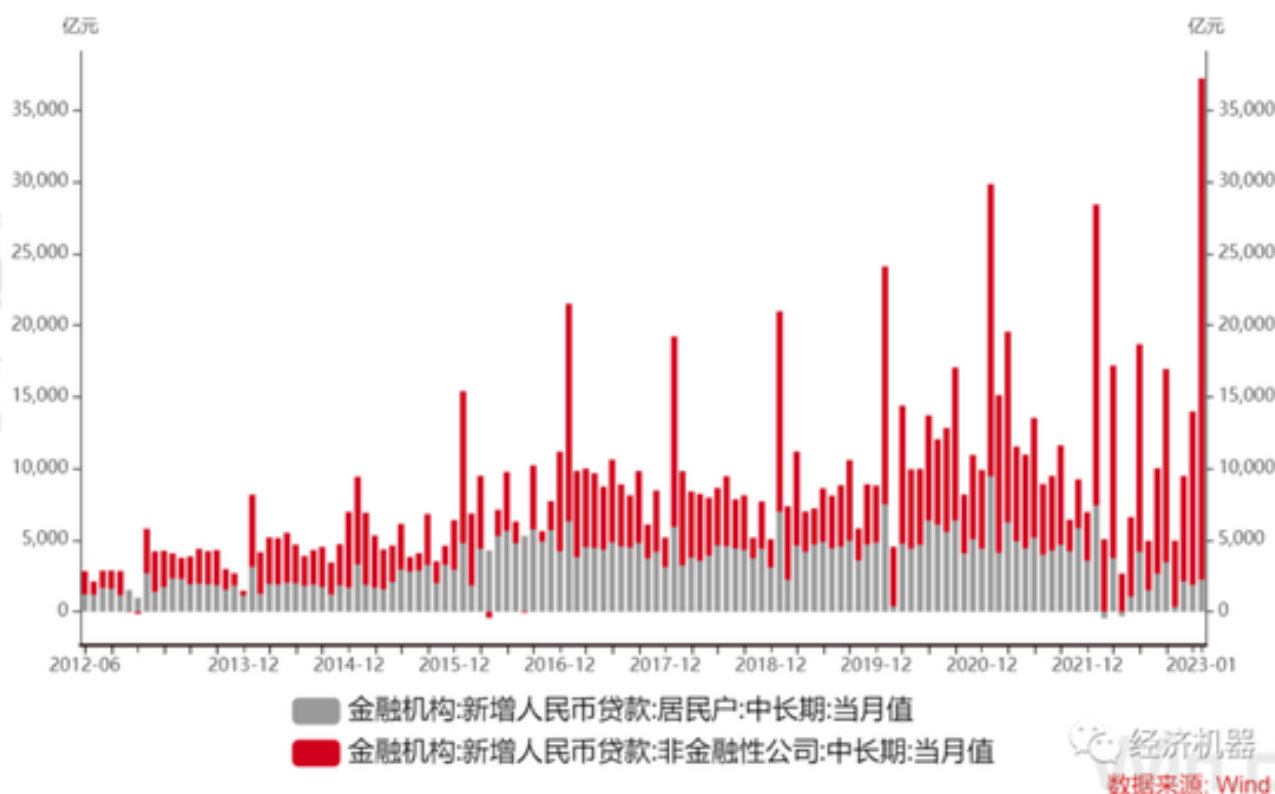
图1、新增人民币贷款结构



2) 新增中长期贷款中，企业贷款增长显著，居民户依然表现较弱。1月中长期贷款中，非金融公司中长期贷款新增 35000 亿元，同比多增 14000 亿元。居民户中长期贷款新增 2231 亿元，同比少增 5193 亿元，环比较上月多增 366 亿元，但恢复势头仍不稳固。

企业中长期贷款增长显著，得益于疫情放开、政策支持，企业信心有所恢复。1月非金融机构中长期贷款新增 35000 亿元，远高于近 5 年同期均值 21400 亿元。从地方两会信息看，今年地方投资不仅发力早，力度也大，多地政府工作报告提出 2023 年固定资产投资增速预期目标，最低为 6.5% 左右，最高为 15% 左右。加上疫情放开后，存在一些积压性信贷需求积极释放，共同促进了企业中长期贷款放量增加。

图2、金融机构中长期贷款结构



居民端恢复势头尚不明显，仍需要积极呵护。居民户中长期贷款新增2231亿元，远低于近5年同期均值6712亿元，延续了去年以来的低迷状态，显示居民购房信心依旧没有得到实质性提振。虽然疫情管控全面松绑，春节假期再度迎来返乡高峰，但1月份三四线返乡置业并不显著，楼市继续低迷。

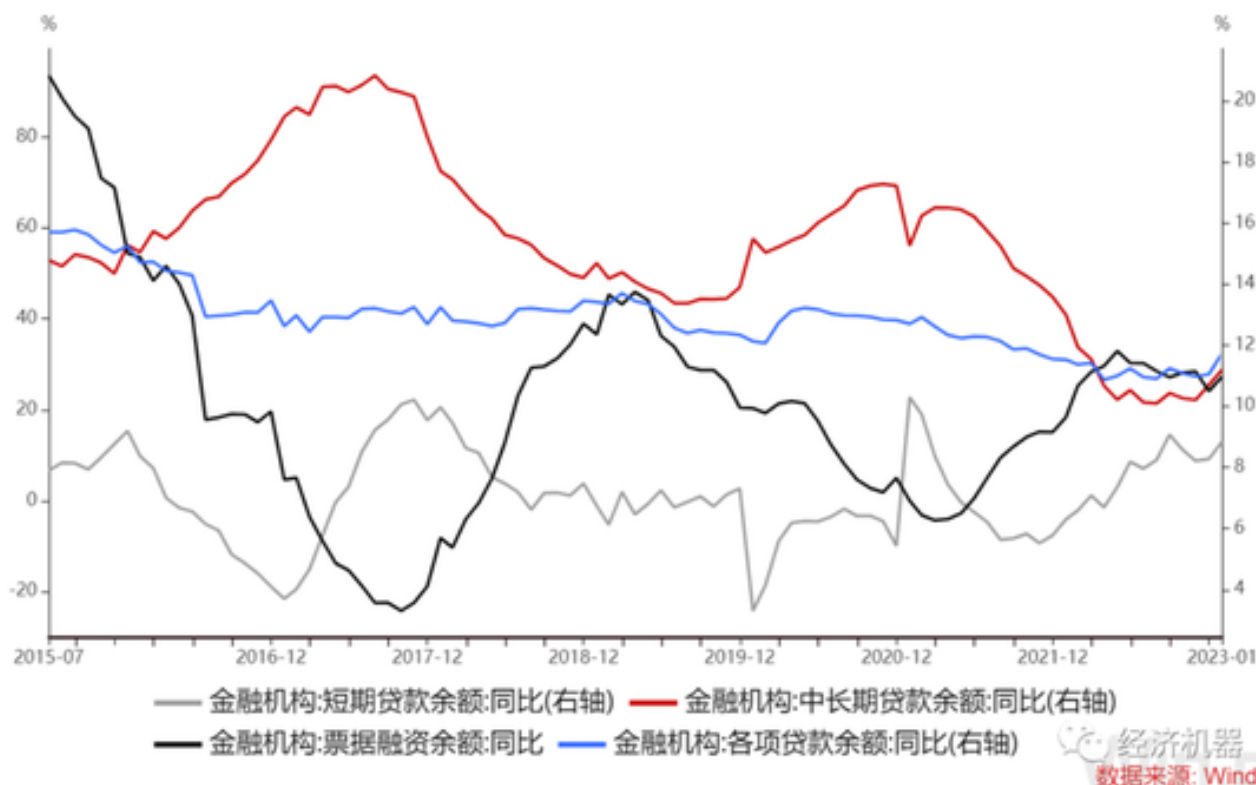
整体来看，1月份，TOP 100房企仅实现销售操盘金额3542.9亿元，单月业绩规模同比降低32.5%，环比降低48.6%，较2022年2月降幅也达11.8%。

图3、2019年至2023年1月百强房企单月业绩表现及同比变动（亿元）



3) 余额同比看，人民币贷款增速连续2个月底部提速。1月，各项贷款余额同比增长11.8%，增速较上月增长0.7个百分点，增速连续2个月加速。分项看，短期贷款与中长期贷款余额增长8.8%和11.2%，增速较上月分别扩大0.6和0.5个百分点；票据融资余额同比增长27.3%，增速扩大2.2个百分点。与单月新增相比，人民币贷款余额增速稳定，更具有持续性，连续两月回升，表明经济正在实现触底回升。

图4、人民币贷款余额同比



4) 社会融资总额表现略低于去年同期，主要受直接融资整体拖累。1月新增社会融资总额 59800 亿元，同比少增 1959 亿元。其中新增人民币贷款 49300 亿元，同比多增 7312 亿元，是最大拉动项。而企业债新增 964 亿元，同比少增 4352 亿元，是第一大拖累项。政府债券融资新增 4140 亿元，同比少增 1886 亿元，是社融第二大拖累项。

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_52281

