



国信期货
GUOSEN FUTURES

研究咨询部

社融增速或见底，四季度信贷有望宽松

——国信期货宏观周报
2021年10月17日

社融增速或见底，四季度信贷有望宽松

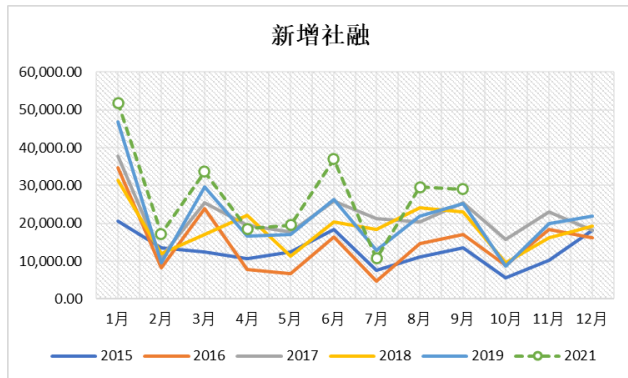
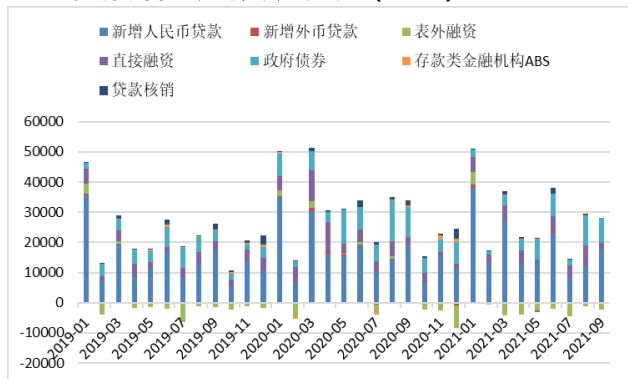
日期	时间	国家/地区	指标名称	重要性	前值	预期	今值
2021/10/13	17:00	中国	9月M0:同比(%)	重要	6.3	--	5.5
2021/10/13	17:00	中国	9月M1:同比(%)	重要	4.2	--	3.7
2021/10/13	17:00	中国	9月M2:同比(%)	重要	8.2	8.14	8.3
2021/10/13	17:00	中国	9月社会融资规模:当月值(亿元)	重要	29,600.00	--	29,000.00
2021/10/13	17:00	中国	9月社会融资规模存量:同比	重要	10.3	--	10
2021/10/13	17:00	中国	9月新增人民币贷款(亿元)	重要	12,200.00	18,975.00	16,600.00

数据来源: wind, 国信期货

- 事件: 2021年10月13日, 央行发布了我国9月份的金融数据。
- ✓ 其中, 社融规模增量为2.90万亿元, 前值2.96万亿元, 环比少增558亿元, 同比少增5693亿元; 社融规模存量308.05万亿元, 前值305.28万亿元, 环比增长0.91% (前值0.9%), 同比增长10.0% (前值10.3%) ;
- ✓ 金融机构新增人民币贷款1.66万亿元, 前值1.22万亿元, 环比多增4400亿元, 同比少增2400亿元; 新增人民币贷款低于预期。
- ✓ M2余额 234.3万亿元 (前值231.2万亿元), 同比增长8.3% (前值8.2%) ;
- ✓ M1余额62.5万亿元 (前值62.7万亿元), 同比增长3.7% (前值4.2%) 。

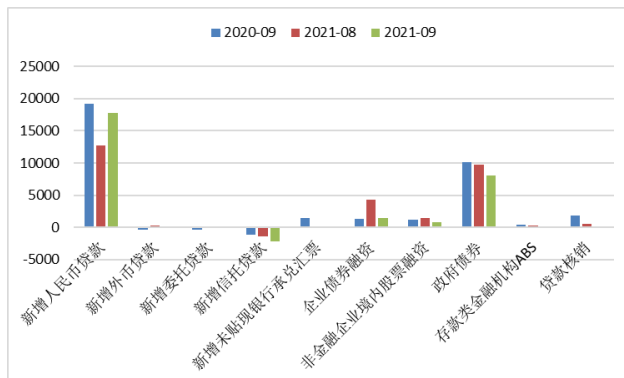
社融增速或见底，四季度信贷有望宽松

一、社融增速超预期下滑（1/2）



数据来源: wind, 国信期货

- ✓ 9月，我国新增社融2.90万亿元，前值2.96万亿元，环比少增558亿元，同比少增5693亿元；社融规模存量308.05万亿元，前值305.28万亿元，环比增长0.91%（前值0.9%），同比增长10.0%（前值10.3%）。

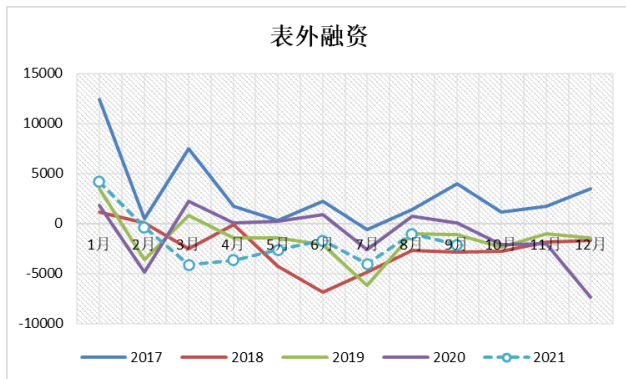
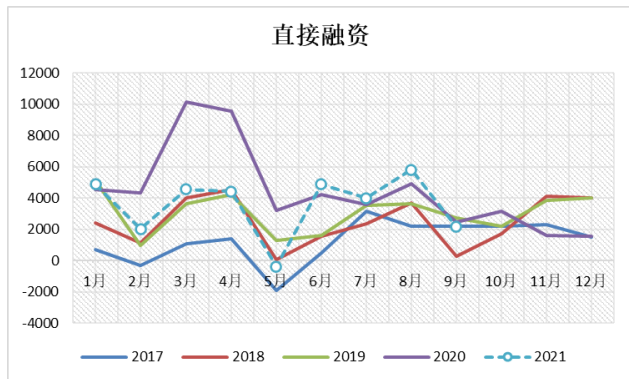
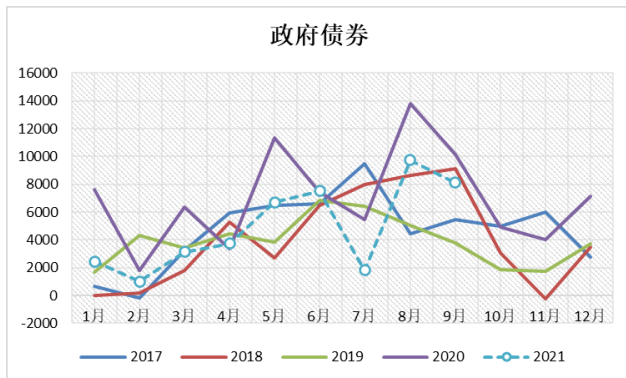
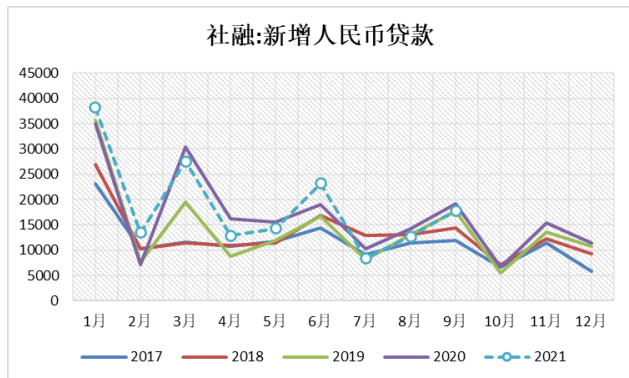


数据来源: wind, 国信期货

- 分结构来看，
- **人民币贷款**（社融口径）：9月对实体经济发放的人民币贷款增加1.78万亿，同比少增1113亿元。
 - **表外融资方面**：9月收缩2136亿元，同比去年下滑2163亿元。其中：未贴现银行承兑汇票新增15亿元，同比少增1488亿。委托贷款存量压降22亿，比去年同期少减295亿。信托贷款减少了2129亿，同比少增970亿。
 - **直接融资方面**：企业债券融资1400亿，同比多增84亿，非金融企业股票融资新增772亿，同比少增369亿。
 - **政府发债方面**：政府债券融资8109亿，同比少增2007亿元。

社融增速或见底，四季度信贷有望宽松

一、社融增速超预期下滑（2/2）



数据来源: wind, 国信期货

数据来源: wind, 国信期货

➤ 9月社融增长不及预期的原因主要在于:

- 直接融资力度较弱, (1) 企业发债方面, 城投和房地产监管因素下, 直接融资增长显著放缓(9月地产债发行持续遇冷, 城投债净融资额比8月出现明显下降, 拖累企业债券融资; (2) 股票融资方面, 股票融资也不复8月的迅猛增长)。

- 表外非标进一步压降, 信托贷款压降节奏进一步加快。

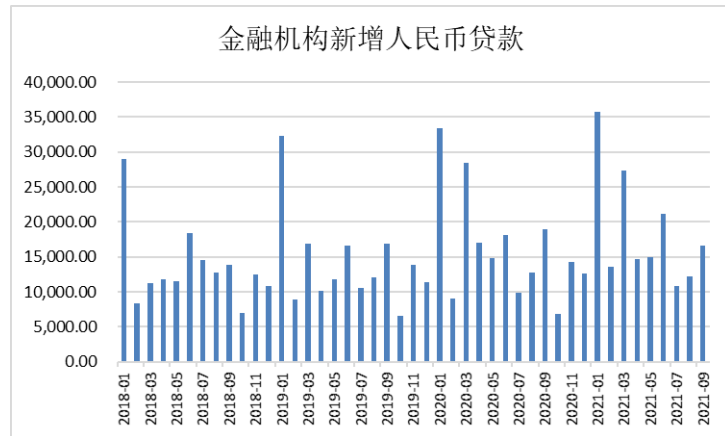
- 政府发债不及预期, 如果全年专项债如期发完, 将对四季度社融贡献约1万亿增量, 应可有效拉动社融增速企稳。

社融增速或见底，四季度信贷有望宽松

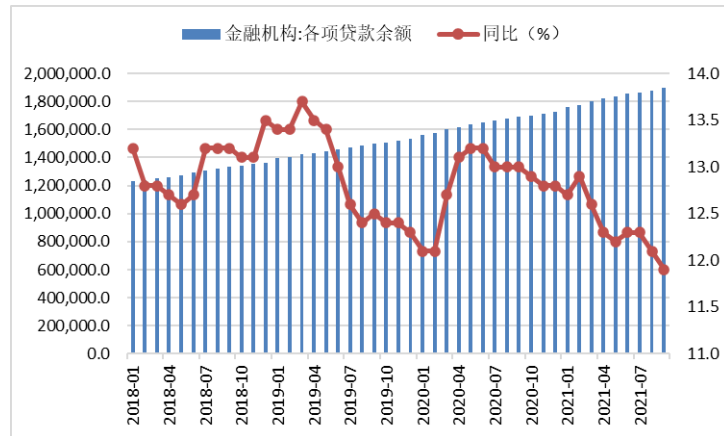
□ 二、信贷需求延续不足（1/4）

✓ 总量上：

- 新增部分：9月金融机构人民币贷款增加1.66万亿元，同比少增2400亿元，环比多增4400亿元；
- 存量部分：9月金融机构人民币贷款余额189.46万亿元，同比增长创下近年来新低，为11.9%（前值12.1%）。



数据来源：wind，国信期货

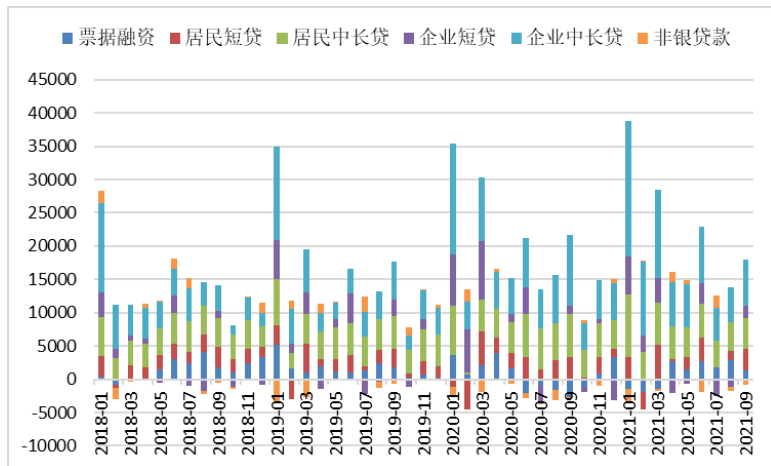


数据来源：wind，国信期货

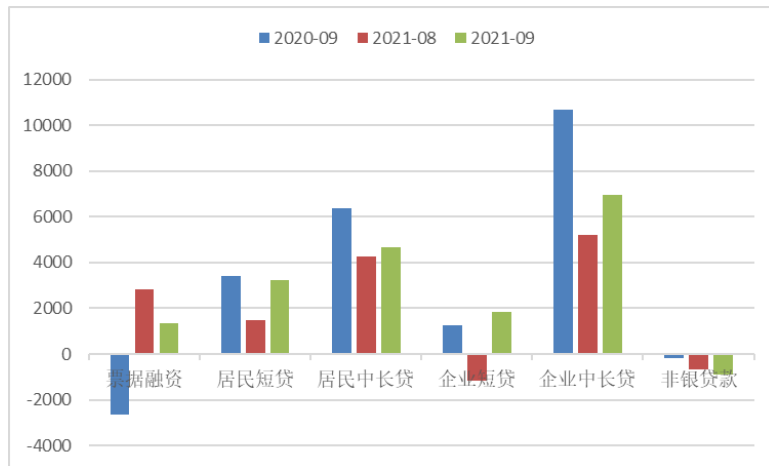
社融增速或见底，四季度信贷有望宽松

□ 二、信贷需求延续不足（2/4）

- 结构上：(1)居民短期贷款新增3219亿元，同比少增175亿；居民中长期贷款新增4667亿元，同比少增1695亿。(2)企业短期贷款新增1826亿元，同比多增552亿；企业中长期贷款新增6948亿元，同比少增3732亿元。(3)票据融资新增1353亿元，同比多增3985亿元。



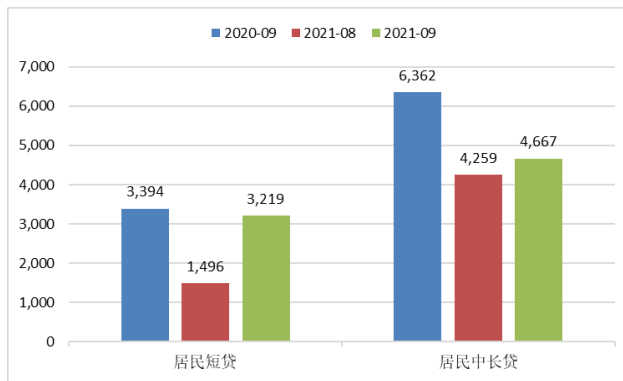
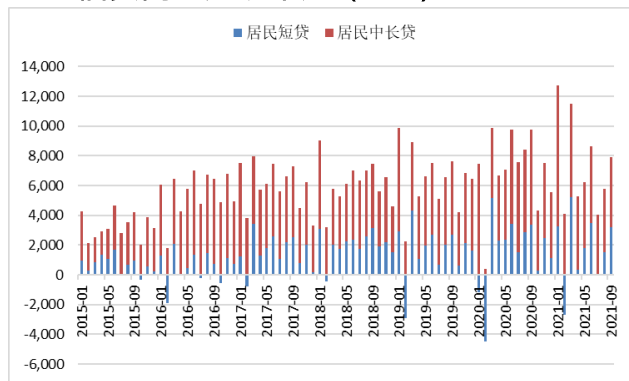
数据来源: wind, 国信期货



数据来源: wind, 国信期货

社融增速或见底，四季度信贷有望宽松

□ 二、信贷需求延续不足 (3/4)



- **新增居民短期贷款3219亿**，今年以来居民短期贷款增长在季末均呈超季节性表现，但3月和6月增量均高于2020年同期，9月却有所不及，这意味着三季度以来居民短期贷款增长放缓，可能对应了居民消费的低迷。
- **新增居民中长期贷款4667亿**，延续了7月以来低于过去几年同期的状态。从居民中长期贷款来看，对银行房贷占比上限的约束，其压力更多集中在房企贷款上，而对个人住房贷款的约束相对

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_27945

