

社融拐点已现，未来仍趋于改善

——10月金融数据点评

报告要点

10月社融存量两年平均增长11.83%，增速提高0.08个百分点，社融有所改善。其中，政府债券融资维持高位，居民中长贷明显改善，企业中长贷偏弱。考虑到央行推出碳减排支持工具，房地产融资政策放松，专项债继续较快发行，预计未来几个月社融继续小幅改善。

摘要：

事件：中国10月社会融资规模新增1.59万亿元，预期1.56万亿，前值2.9万亿。社融存量同比增长10.0%，前值10.0%。M2同比增长8.7%，预期8.4%，前值8.3%。

点评：

1、10月社融有所改善。考虑到央行推出碳减排支持工具，房地产融资政策放松，专项债继续较快发行，预计未来几个月社融继续小幅改善。10月新增社融1.59万亿，同比多增1971亿元，较2019年两年平均增长35.3%；社融存量两年平均增长11.83%，增速提高0.08个百分点。综合来看，10月社融有所改善。分项来看，10月新增政府债券6167亿元，较2019年多增4296亿元，政府债券发行对社融拉动较大。10月新增人民币贷款7752亿元，较2019年多增2282亿元，表现整体中性，但结构分化显著。其中，新增居民中长贷4221亿元，两年平均增长8.5%，增速较7-9月提高12.2个百分点；新增非金融企业中长贷2190亿元，两年平均减少0.6%，表现偏弱；非金融企业短期融资（票据融资和短贷）表现相对较好，金融机构可能用短期融资冲量。居民中长贷的改善主要因为房贷政策有所放松，这主要是纠正过去偏紧的房贷政策，因此居民中长贷增速只是回归中性。非金融企业中长贷减少可能因为市场担心房地产风险扩散，减少了贷款发放。**往前看，在货币政策边际放松的背景下，未来几个月社融有望继续小幅改善。**第一，碳减排支持工具的推出会使得金融发放碳减排贷款的平均资金成本较1年期MLF利率下降70BP左右，将显著激励碳减排贷款的发放。第二，最近房地产融资政策有所放松，这不仅会导致房企融资增加，也会降低经济的系统性风险，提升金融机构的风险偏好，有利于非金融企业中长贷的增长。第三，未来2个月专项债还会保持较快的发行节奏。预计未来两个月新增专项债月均发行3550亿元，规模虽然较10月减少，但仍显著高于往年。

2、10月M2增速回升0.4个百分点。考虑到社融趋于小幅改善，预计未来几个月M2增速趋于小幅回升。10月M2增速回升与去年同期基数偏低有关，也与社融改善有关。未来几个月社融的改善会继续推动M2增速小幅回升。

风险因子：货币政策大幅放松或大幅收紧

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】669号



宏观研究团队

研究员：

张革

从业资格号：F3004355

投资咨询号：Z0010982

刘道钰

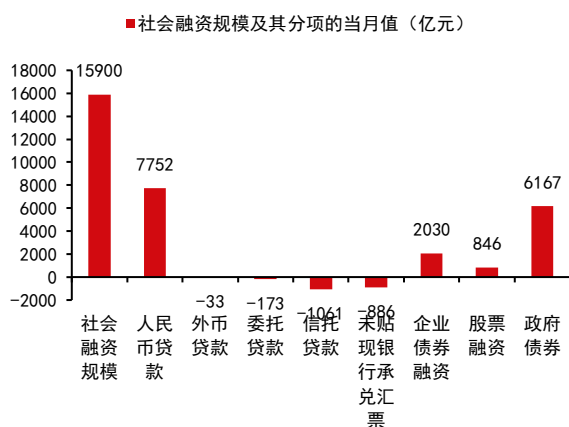
021-80401723

liudaoyu@citicsf.com

从业资格号：F3061482

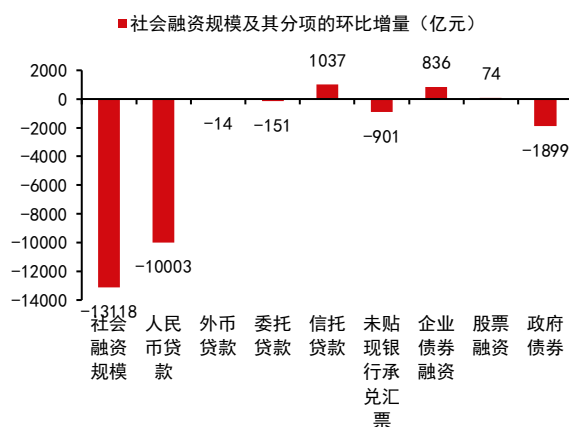
投资咨询号：Z0016422

图表1：新增社会融资规模及其分项的当月值



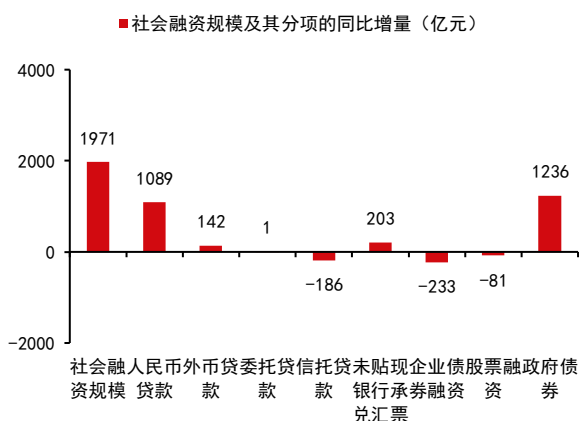
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表2：新增社会融资规模及其分项当月值的环比增量



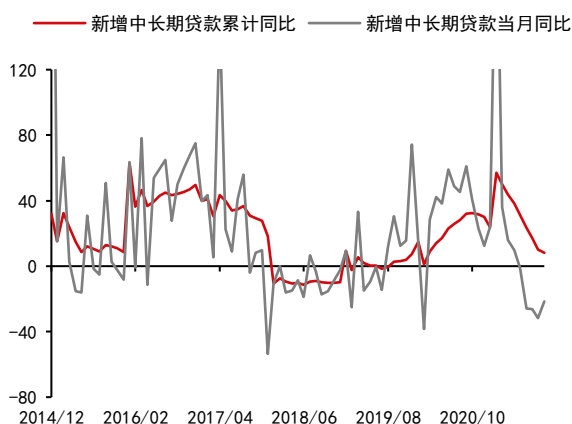
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表3：新增社会融资规模及其分项当月值的同比增量



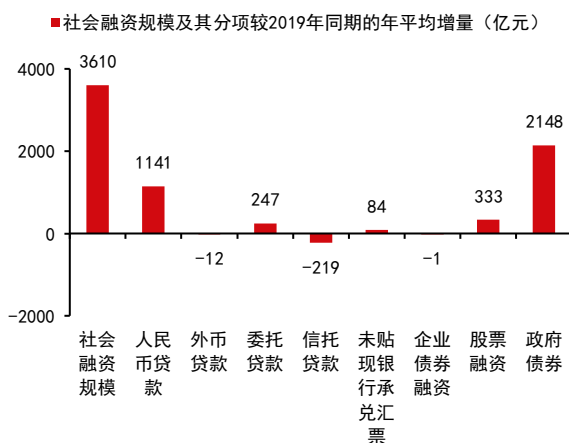
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表4：新增中长期贷款当月及累计同比增速



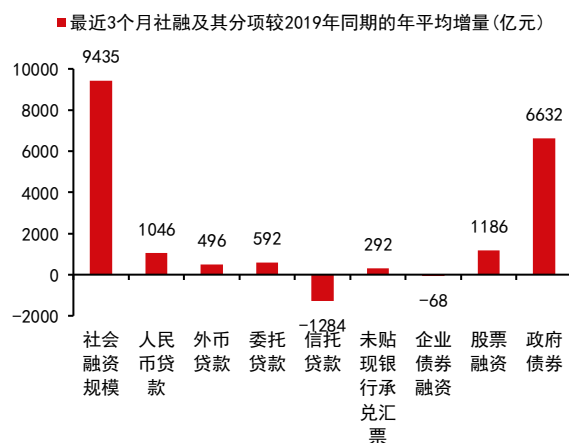
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表5：社会融资规模当月值较 2019 年同期的年平均增量



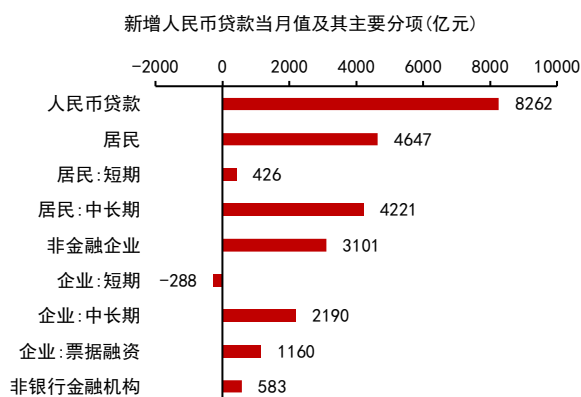
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表6：最近 3 个月社融分项较 2019 年同期的年平均增量



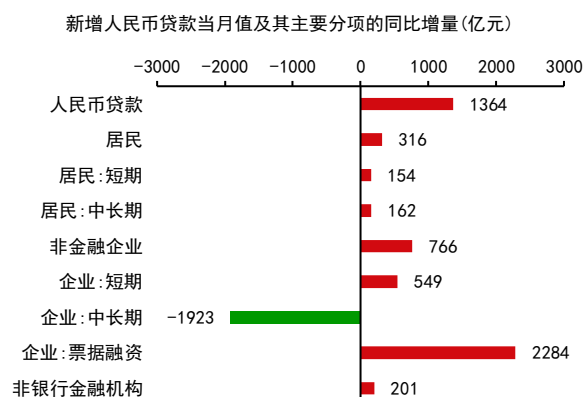
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表7：新增人民币贷款当月值及其主要分项(亿元)



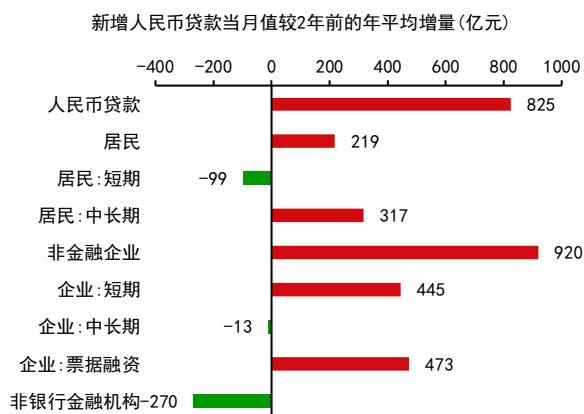
数据来源: Wind 中信期货研究部

图表8：新增人民币贷款当月值及其主要分项的同比增量



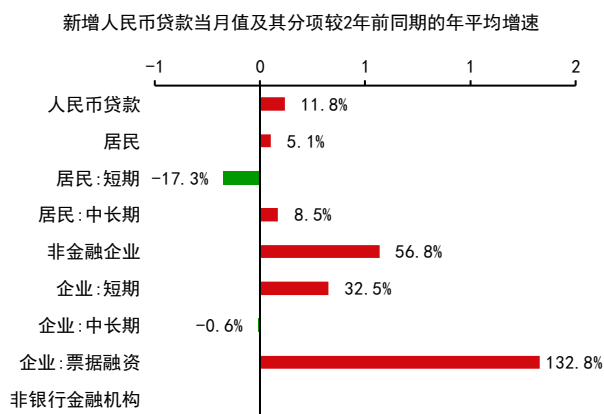
数据来源: Wind 中信期货研究部

图表9：新增人民币贷款当月值较2年前的年平均增量



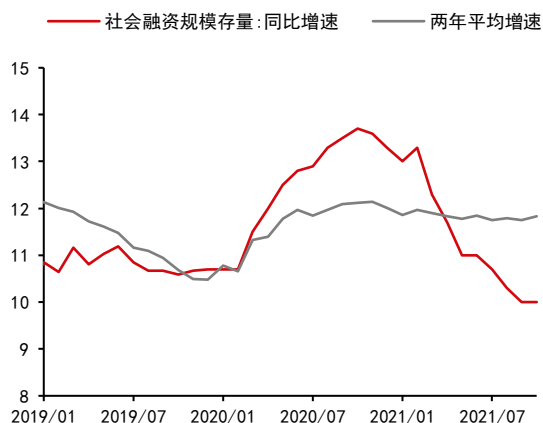
数据来源: Wind 中信期货研究部

图表10：新增人民币贷款当月值较2年前的年平均增速



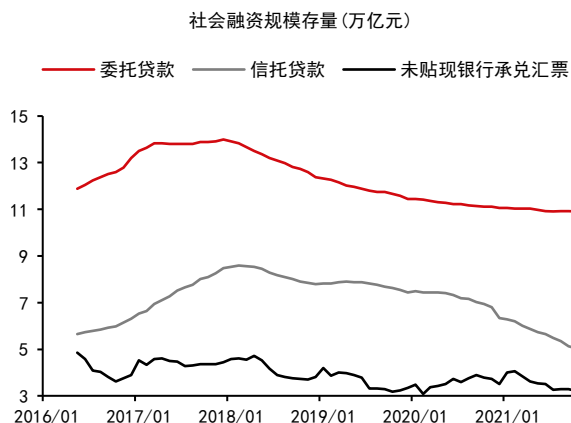
数据来源: Wind 中信期货研究部

图表11：社会融资规模存量增速



数据来源: Wind 中信期货研究部

图表12：三大类表外融资的存量规模



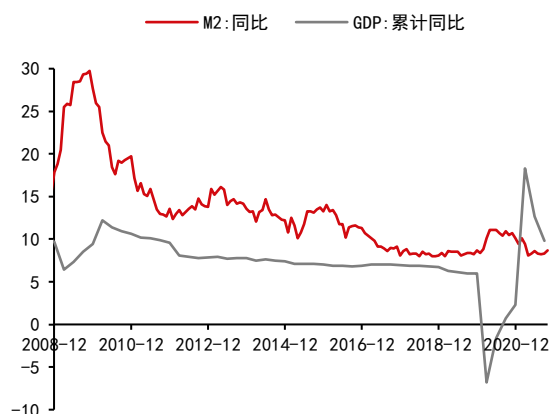
数据来源: Wind 中信期货研究部

图表13: M2 及 M1 同比增速



数据来源: Wind 中信期货研究部

图表14: M2 同比与 GDP 累计同比



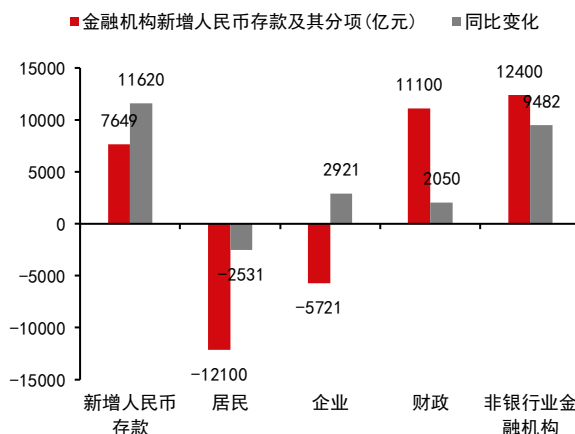
数据来源: Wind 中信期货研究部

图表15: 金融机构人民币存款余额同比增速



数据来源: Wind 中信期货研究部

图表16: 新增人民币存款当月值及其分项



数据来源: Wind 中信期货研究部

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_29280

