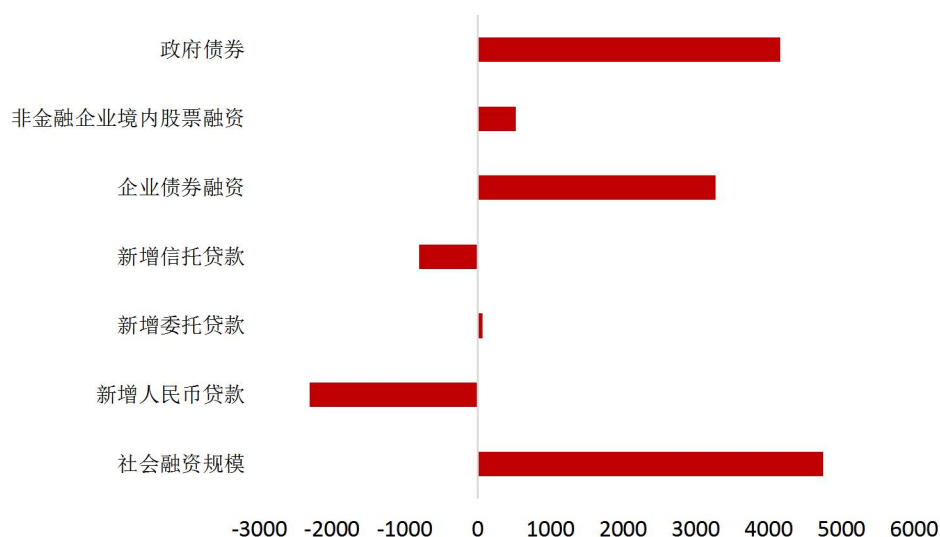


11 月金融数据继续低位运行，预计 12 月难有改善

2021 年 12 月 9 日，中国人民银行发布了 11 月主要金融数据，关注点如下：

第一，社融增量低于市场预期，人民币贷款出现少增，债券融资明显多增。11 月社会融资规模增量为 2.61 万亿元，略低于市场预期（市场预期新增 2.81 万亿元），比上年同期多 4786 亿元，比 2019 年同期多 6204 亿元，11 月同比多增规模为今年下半年以来最高。从信贷资金看，人民币贷款、外币贷款和未贴现的银行承兑汇票合计新增 1.24 万亿元，同比少增 1754 亿元。其中人民币贷款少增 2288 亿元，少增规模为 5 月份以来最高，对社融形成了拖累。从直接融资看，债券和股票融资同比均出现多增，对社融形成了支撑。其中，企业债券净融资、政府债券净融资合计新增 1.23 万亿元，同比多增 7422 亿元，尤其政府债券净融资 8158 亿元，同比多 4158 亿元。按照财政部“新增专项债尽量在 11 月底前发行完”的要求，11 月份地方政府债券发行速度明显加速。股票融资 1294 亿元，同比多 523 亿元。从表外项目看，委托贷款增加 35 亿元，同比多增 66 亿元，信托贷款减少 2190 亿元，同比多减 803 亿元。在资管新规过渡期即将结束背景下，对影子银行的拆解工作仍在继续。

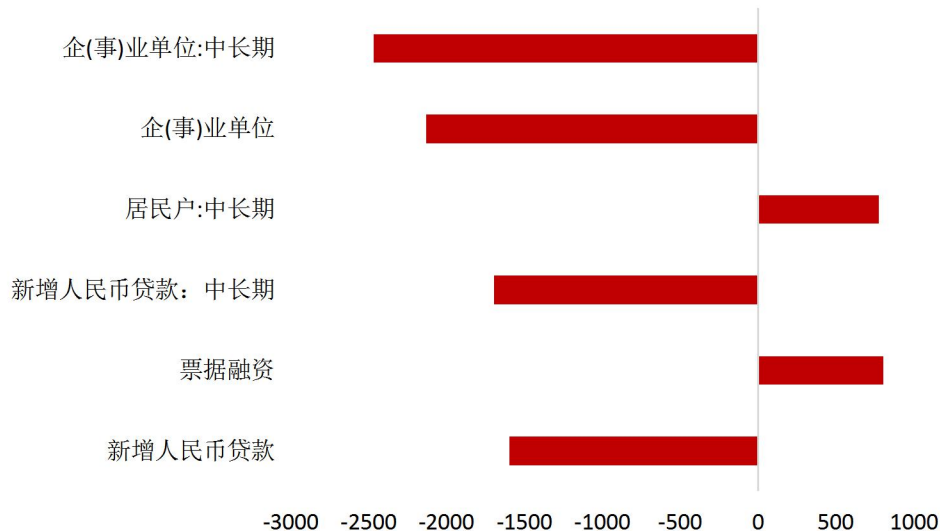
图 1：11 月份新增社融分项同比上年变化（亿元）



资料来源：Wind，中国银行研究院

第二，人民币贷款同比少增，主因是受中长期贷款少增拖累。11 月份新增人民币贷款 1.27 万亿元，同比少增 1605 亿元，其中中长期贷款增加 9238 亿元，同比少增 1698 亿元。从居民部门看，值得关注的是，居民部门中长期贷款增加 5821 亿元，同比多增 772 亿元，连续两个月同比多增。一方面，12 月 6 日政治局会议提出，“要推进保障性住房建设，支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，促进房地产业健康发展和良性循环”。近期房地产市场融资环境有所恢复，带动居民中长期贷款连续同比多增。11 月份 30 个大中城市商品房成交面积、成交套数为 1359.54 万平方米、13.78 万套，同比分别增速分别下降 20%和 15.5%，虽然仍保持负增长，但降幅已有所收窄。从企业部门看，企(事)业单位新增贷款 5679 亿元，同比少增 2133 亿元。中长期贷款增加 3417 亿元，同比少增 2470 亿元，中长期贷款已连续 5 个月同比少增。票据融资增加 1605 亿元，同比多增 801 亿元，企业短期疏困需求动机仍较强。10 月份以来，疫情再次出现反复，并蔓延至全国多个省份，叠加大宗商品价格高企等因素，对企业的生产计划和正常经营带来持续性影响，扰乱了企业对中长期信贷的需求。

图 2：11 月份人民币贷款分项同比上年变化（亿元）



资料来源：Wind，中国银行研究院

第三，M2 和社融支撑因素不足，12 月将继续维持低位运行。尽管企业债券和政府债券同比明显多增，但在人民币贷款少增拖累下，11 月社融存量同比增速仅为 10.1%，增速仍然较低。另外，M2 增速仍保持在 8.5%，主因是财政支出加快所致。11 月份财政存款减少 7281 亿元。从后续看，考虑到 12 月地方政府债券融资对社融支撑减弱，人民币贷款需求难以出现明显回暖，社融增速出现反弹概率不大。但随着年末临近，财政支出速度加快会对 M2 带来支撑，预计将继续保持在 8%以上增长。

（点评人：中国银行研究院研究员 梁斯 邱亦霖）

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_30960

