Committed to Improving Economic Policy.

Index Brief

2021.12.14(Y-Research IB21-078)

刘昕 何啸/第一财经研究院研究员

liuxin@yicai.com

www.cbnri.org

中国金融条件指数

第一财经研究院中国金融条件指数月报

（2021 年 11 月）

新增社融处于周期底部，央行仍有降准、降息空间

摘 要

2021 年 11 月，第一财经研究院中国金融条件月度指数为-0.94，较前一月下降 0.1，指数年内下降 0.3。从指数分项来看，资金面宽松是 11 月金融条件指数下行的主要因素。

最新社融数据显示，11 月新增社融 2.61 万亿元，其中表内贷款约 1.29 万亿元，影子银行（委托贷款+信托贷款+未贴现承兑汇票）少增 2538 亿元，新增直接融资约 1.36 亿元。

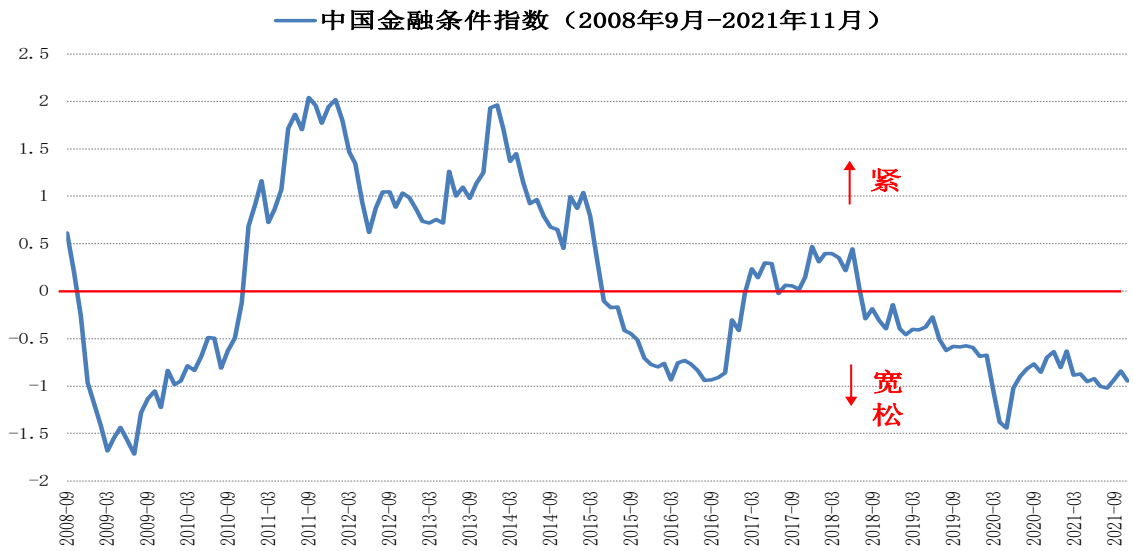
央行三季度货币政策报告以及 7 月政治局会议均提出“统筹做好

今明两年宏观政策衔接，保持货币政策稳定性”；近期举行的中央经济工作会议提出“继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，政策发力适当靠前”。从金融数据和政策表态来看，若明年社融周期依然在底部运行，央行仍有降准、降息的空间。

一、金融条件指数概况

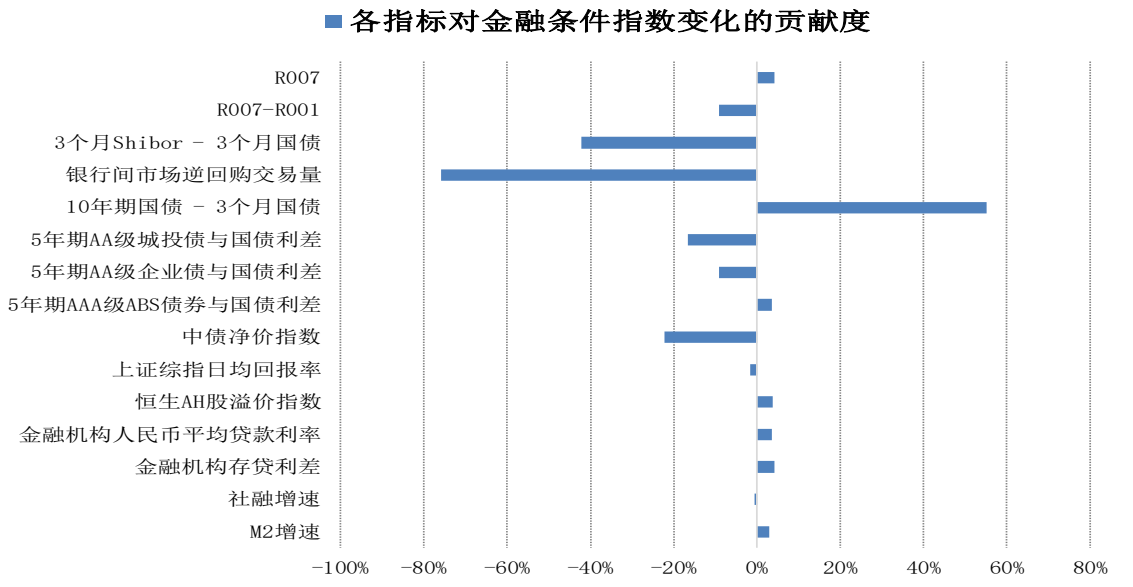
2021 年 11 月，第一财经研究院中国金融条件月度指数为-0.94，较前一月下降 0.1，指数年内下降 0.3。从指数分项来看，资金面宽松是 11 月金融条件指数下行的主要因素。

图 1：中国金融条件指数处于宽松区间



来源：第一财经研究院

图 2：资金面宽松是 11 月金融条件指数下行的主要因素

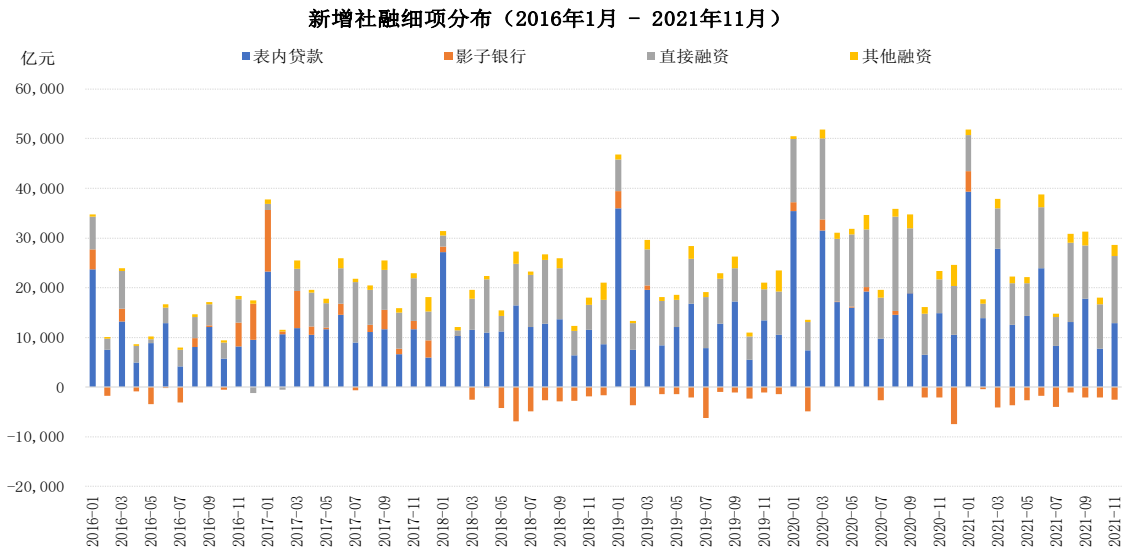


来源：第一财经研究院

二、月度金融数据解读

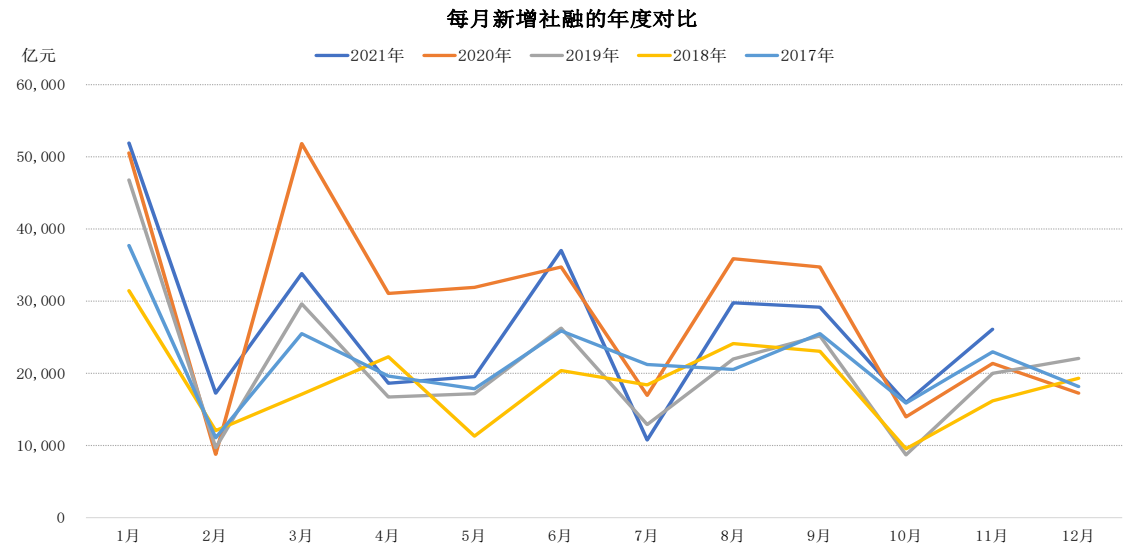
最新社融数据显示，11 月新增社融 2.61 万亿元，其中表内贷款约 1.29 万亿元，影子银行（委托贷款+信托贷款+未贴现承兑汇票）少增 2538 亿元，新增直接融资约 1.36 亿元。

图 3：11 月新增社融总量企稳回升



来源：Wind、第一财经研究院

图 4：从季节性来看，11 月社融表现亮眼

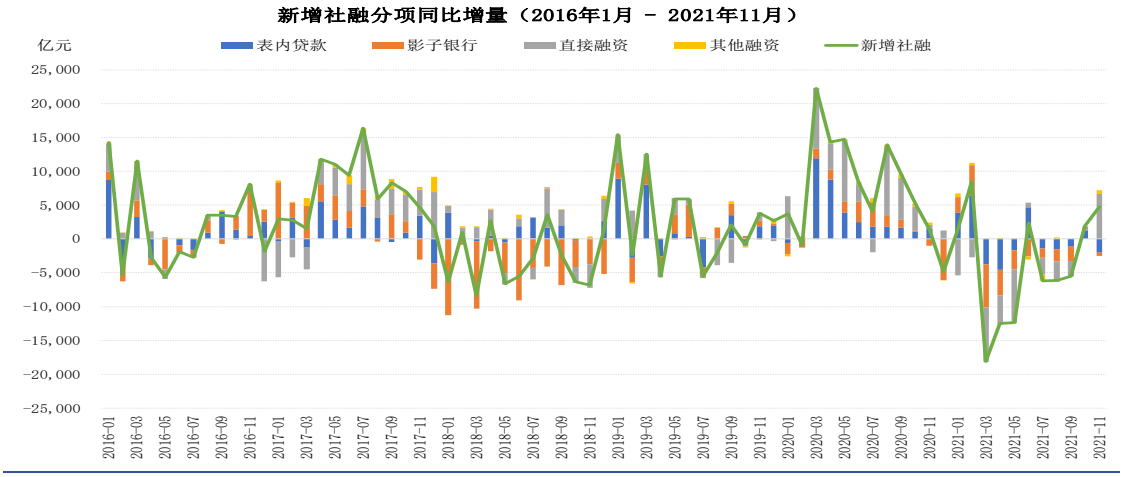


来源：Wind、第一财经研究院

从同比增量来看，直接融资是拉动 11 月新增社融增长的主要动力。具体来看，11 月新增社融同比增长 4745 亿元，其中表内贷款同比少增 1996 亿元，影子银行同比少增 495 亿元，直接融资同比多增 6675 亿元。

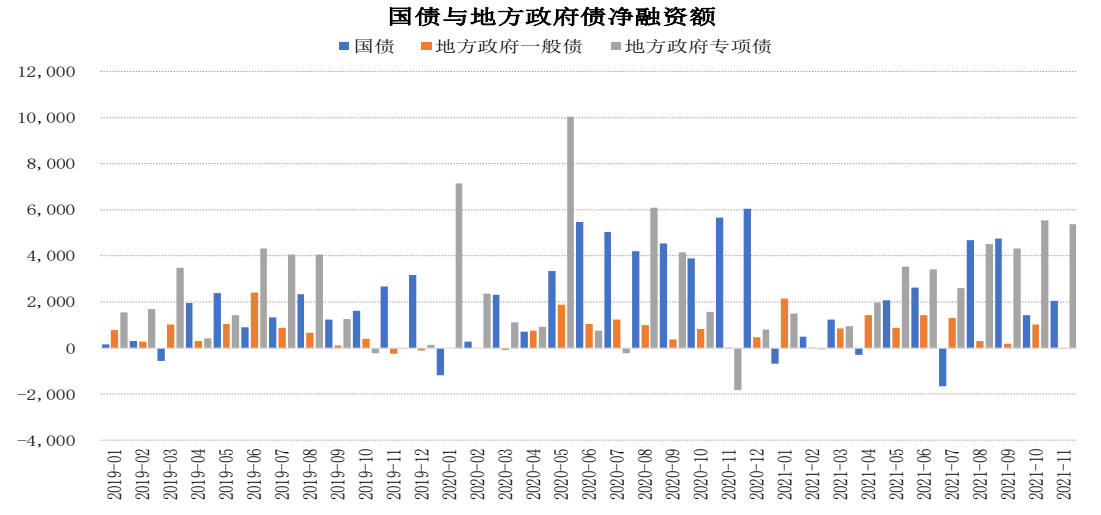
11 月，地方政府专项债发行显著加速，净融资额达到 5373 亿元。截至 11 月底，地方政府专项债总净融资额达到 3.36 万亿元，达到年内 3.65 万亿元指标额度的 92%。

图 5：直接融资是拉动 11 月新增社融增长的主要动力



来源：Wind、第一财经研究院

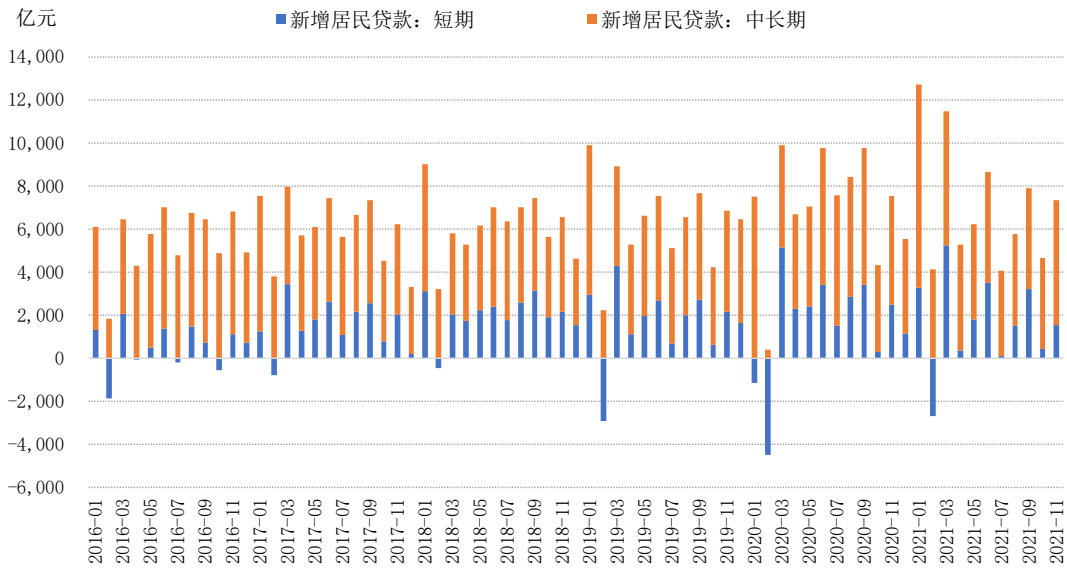
图 6：11 月地方政府专项债加速发行



来源：Wind、第一财经研究院

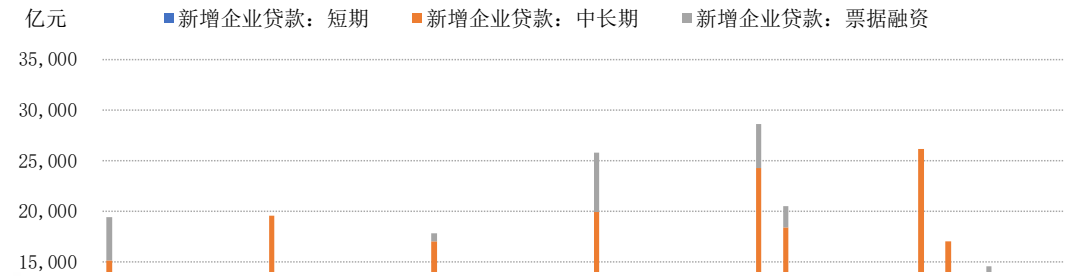
人民币贷款整体略低于此前市场预期。11 月新增人民币贷款总额为 1.27 万亿元，低于市场预期的 1.53 亿元。但受益于房地产融资政策的边际放松，11 月居民中长期贷款显著回暖，增量为 5821 亿元。

图 7：居民中长期贷款显著回暖



来源：Wind、第一财经研究院

图 8：企业中长期贷款和票据融资持续多增



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_31611