

疫情冲击信贷结构，复工助力信用修复

东海期货 | 2020 年 03 月 12 日

研究所 宏观策略组

事件

贾利军

从业资格证号: F0256916

投资分析证号: Z0000671

联系电话: 021-68757181

邮箱: jialj@qh168.com.cn

刘洋洋联系人

联系电话: 021-68757089

据央行数据，据央行数据，2月新增人民币贷款9057亿元，市场预期11960亿元，前值33400亿元。2月社会融资规模8554亿元，市场预期18750亿元，前值50674亿元。2月M2同比8.8%，市场预期8.5%，前值8.4%；M1同比4.8%，前值0%；M0同比10.9%。

点评

1、2月信贷和社融数据受疫情影响较大，主要体现在结构上，居民贷款受到大幅抑制，政策助推企业短期融资。疫情期间居民消费减少，特别是对以汽车为代表的耐用消费品需求降至冰点，拖累居民短贷录得历史新低，购房需求下滑拖累居民中长期贷款。预计随着疫情的消退，居民消费以及购房需求将逐步恢复，促进居民贷款回升。疫情期间央行先后投放3000亿专项再贷款和5000亿再贷款再贴现额度，其中中小企业贷款以短贷为主，助推企业短贷处于高位。总体来看，疫情冲击下实体融资表现疲弱，但并不具有趋势性。随着企业复工复产加速，居民消费恢复，预计信用传导将逐步修复。1月以来MLF操作利率、OMO操作利率和LPR利率相继降息，央行加大信贷支持，3月国务院指出抓紧出台普惠金融定向降准措施，预计稳增长政策将加速信贷社融回升趋势。

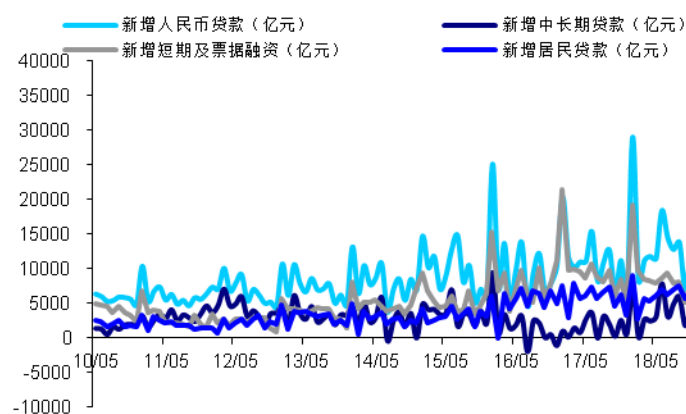
2、2月新增人民币贷款9057亿元，较去年同期多增199亿元，环比减少2.4万亿，呈现季节性回落。从结构来看，疫情影响显著，企业短期贷款高位，居民贷款停滞。具体来看，2月居民贷款新增-4133亿元，同比多减3427亿元。其中短期贷款、中长期贷款分别新增-4504和371亿元，同比分别多减1572和少增1855亿元。疫情期间，居民消费减少，特别是对以汽车为代表的耐用消费品需求降至冰点，拖累居民短贷降至历史新低，购房需求下滑拖累居民中长期贷款。预计随着疫情的消退，居民消费以及购房需求将逐步恢复，促进居民贷款回升。2月企业贷款新增11300亿元，同比多增2959亿元。其中短期贷款、中长期贷款分别新增6549和4157亿元，企业票据融资634亿元，同比分别多增5069、少增970和少增1061亿元。疫情期间央行先后投放3000亿的专项再贷款和5000亿的再贷款再贴现额度，其中以中小企业贷款以短贷为主，助推企业短贷处于高位。在中长期贷款方面，主因1月天量后的季节性回落。1月以来MLF操作利率、OMO操作利率和LPR利率相继降息，央行加大信贷支持，提振信贷数据回暖。3月国务院指出抓紧出台普惠金融定向降准措施，随着企业逐步复工复产，信用传导将进一步修复。

3、2月份社会融资规模增量为8554亿元,较去年同期少增1111亿元,环比减少4.2万亿。从新增社融的结构来看,新增信贷平稳,非标融资萎缩,政府债券融资大幅下降。具体来看,2月新增信贷7454亿元,同比少增81亿元,整体相对平稳,主因央行加大信贷支持企业短贷保持高位;2月信托贷款、委托贷款与银行未贴现承兑汇票等“非标”资产合计减少4857亿元,同比多减1208亿元,其中票据融资大幅增长,疫情期间中小型企业现金流紧缺,选择进行大量票据融资进行贴现;企业债券融资3860亿元,同比多增2985亿元,2月各项疫情防控债大量发行,在流动性宽松的情况下,助推企业融资大幅增长;企业股票融资449亿元,同比多增330亿元。政府债券融资1824亿元,同比少增2523亿元,由于1月专项债发行较为充分,且2月政府债券统计存在时滞,从而低于市场预期。2月信贷和社融数据受疫情影响较大,主要体现在结构上,居民贷款受到的冲击较大,政策助力企业短期融资。但考虑到央行加大逆周期调节力度,一季度企业短期融资仍有支撑,政府债券规模面临提速,预计一季度社融总量仍稳。

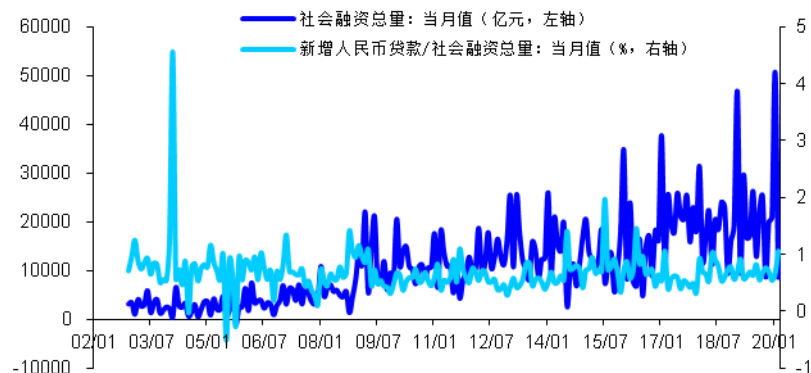
4、2月M2同比增8.8%,较前值回升0.4个百分点,M1增速回升至4.8%,企业短期流动性得到改善。从总量来看,疫情期间央行先后投放3000亿的专项再贷款和5000亿的再贷款再贴现额度,受益于基础货币投放增多,M2显著回升。分结构看,2月居民存款减少1200亿元,较去年同期少增1.45万亿元。疫情期间居民收入受到影响,居民存款增幅较小;而央行加大信贷支持,企业部门存款有所增加;政府部门土地出让停滞、税收延缓,财政存款变动较小。因此,2月M1、M2增长主因企业短期流动性的改善。

数据详情

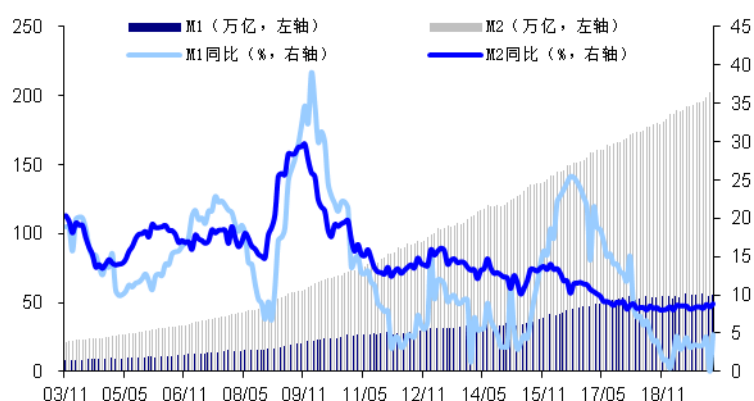
新增贷款数据:



社会融资总量:



M1 及 M2 增速:



注:数据来源于 Wind, 东海期货研究所整理

免责声明:

本报告立足于结合基本面及技术面对市场价格运行趋势及轮廓进行整体判断,提示可能存在的投资风险与投资机会。报告中的信息均源自于公开材料,我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告仅作参考之用,在任何情况下均不构成对所述期货品种的买卖建议,我们也不承担因根据本报告操作而导致的损失。

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_6525

