

地方债发力推动社融规模增长

——一月金融货币数据分析

内容提要

- 一， 新增社会融资规模在新增贷款、新增企业融资和新增表外业务同比下降的情况下回升主要得益于地方专项债发行导致的新增政府债券的大幅回升；
- 二， 新增人民币贷款回落，主要是对非银金融企业和个人短期贷款同比回落，贷款期限方面，居民户贷款中长期贷款增长明显，而短期贷款明显萎缩。居民户各期限贷款的此消彼长可能预示着一般消费低迷，而房地产销售依旧保持一定韧性。但非金企业短期贷款和票据融资增长快于长期贷款增长；
- 三． 企业直接融资方面同比回落，主要是债券融资回落，而股票融资在科创板的带动下回升明显；
- 四． 包括政府债在内的地方专项债是推动社融规模的主要力量，去年 12 月和 1 月新增政府债券合计以达到 11351.17 亿元，说明提前下达的地方专项债额度已得到充分使用；
- 五． M2 增长不及预期，M1 与 M2 倒挂急剧扩大在一定程度上和春节错位因素有关；而非银存款增长明显值得关注；

六. 在防范疫情的大环境下，货币政策在各项宏观政策逆调节中将勇于担当，新增社会融资规模在新增人民币贷款、新增地方专项债、新增直接融资的带动下，估计将加快回升。

央行今天公布了金融货币数据，数据显示，新增社融规模同比增长，其主要得益于新增政府债券的增加。

一. 社融规模分析

数据显示，一月新增社融规模为 50700 亿元，高于去年的 46791.14 亿元。但是，由于春节错位等因素，新增人民币贷款不及去年同期，新增人民币贷款报 34900 亿元，去年同期为 35668.36 亿元。新增不及去年同期的主要原因在于对非银金融企业贷款和对居民个人短期贷款出现了明显的萎缩和下降。数据显示，新增非银金融企业贷款和对居民个人短期贷款分别为-1567 亿元和-1149 亿元。新增人民币贷款占新增社融规模比重为 69%，低于去年同期 76%的水平。

从贷款期限结构看，中长期贷款同比回升，而短期贷款和票据融资同比回落。中长期贷款新增同比增长 14.89%，新增 24091 亿元，占到新增人民币贷款的比重比 69%，但与前值的 81%出现回落。

其中，居民新增中长期贷款新增 7491 亿元，大大高于前值的 4824 亿元，也高于去年同期的 6969 亿元；但新增居民短期贷款下降。居民户各期限贷款的此消彼长可能预示着一般消费低迷，而房地产销售依旧保持一定韧性。

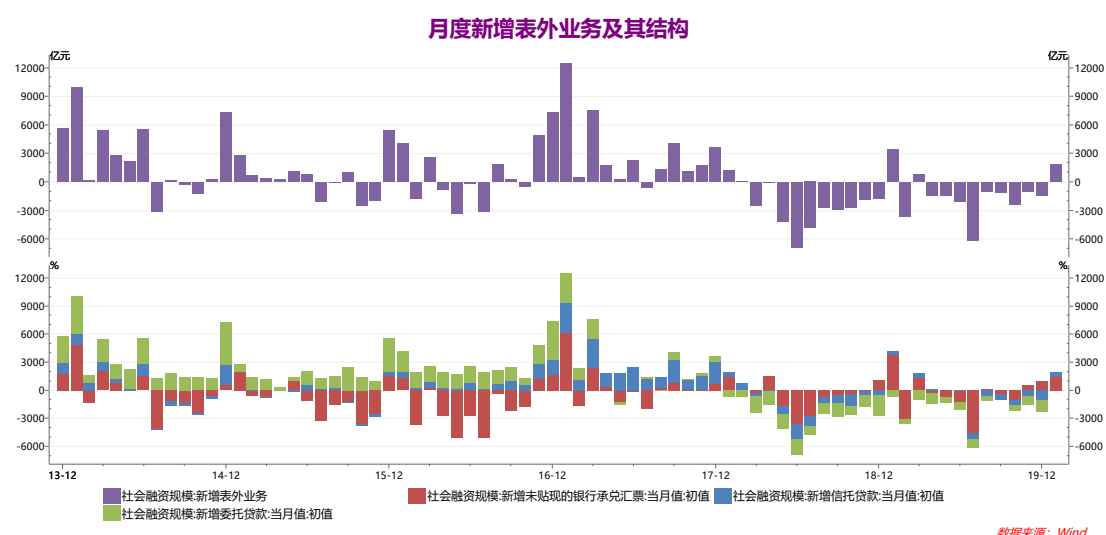
而非金企业中长期贷款新增 16600 亿元，高于去年同期的 14000 亿元，更高于前值的 3978 亿元，但占比从 94% 回落到 58%。非金企业的新增短期贷款也达到 7699 亿元，增幅达到 30.07%，高于中长期贷款 18.57% 的增长。

从贷款对象结构看，对非金企业贷款比重从前值的 39.4% 提升到 85.6%，而对居民贷款比重却从前值的 61% 回落到 18.9% 左右。

1 月人民币汇率依旧比较稳定和坚挺，新增外币贷款 513 亿元。高于去年同期的 343.47 亿元

一月，新增表外业务方面出现净回升，新增了 1809 亿元，但是低于去年一月新增 3432 亿元的水平。从分项看，除了未贴现承兑汇票新增外，新增信托贷款也出现净回升，但力度明显低于去年同期，而委托贷款微幅收缩。

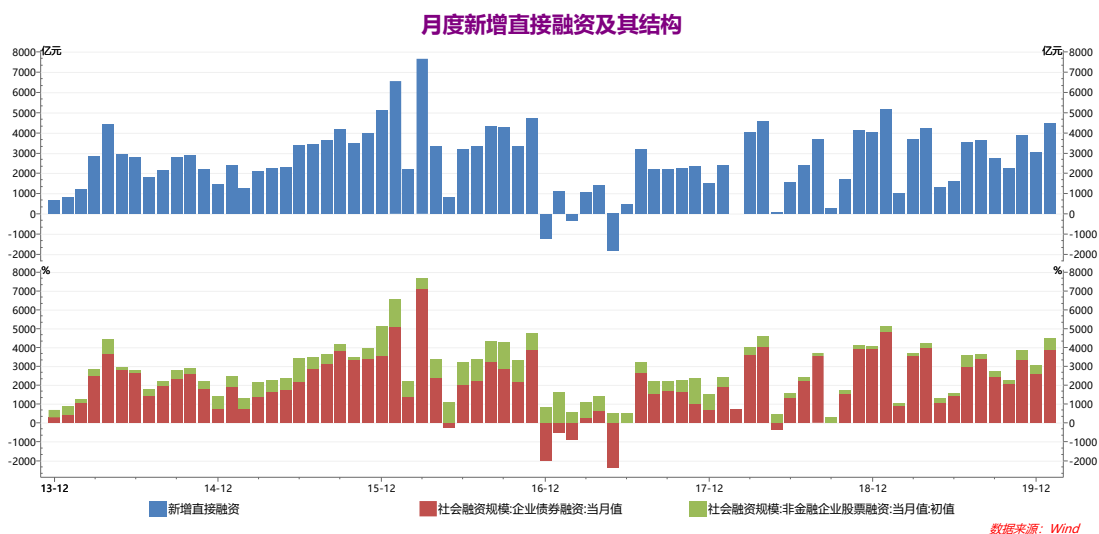
图 1：月度新增表外业务及其结构



在企业直接融资方面，1 月新增企业直接融资占新增社会融资规模的比

例为 9%，低于前值的 15%，也低于去年同期的 11%。从绝对值看，新增 4774 亿元，低于去年同期水平，去年同期新增企业直接融资 5121 亿元，主要表现为债券新增减少，股票融资增加。1 月新增企业直接融资 4474 亿元，其中股票融资 609 亿元，高于前值的 432.16 亿元，更高于去年同期的 293 亿元。新增债券融资 3865 亿元，也低于前值的 2625 亿元，也低于去年同期的 4828.98 亿元水平。发展债券融资，上市公司再融资新政推出后，企业直接融资有一个大发展的机会。

图 2：新增企业直接融资



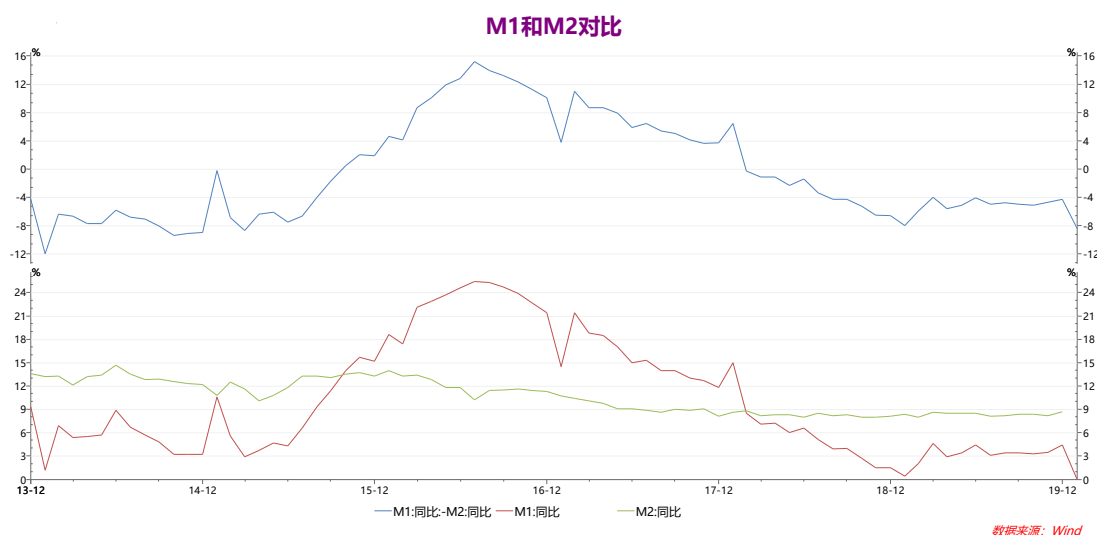
包括地方专项债在内的政府债券新增 7613 亿元，高于前值的 3738.17 亿元，也大大高于去年同期的 1088 亿元。新增政府债券占到新增社融规模的比重从去年同期的 3.6% 提高到 15.02%。去年 12 月和 1 月新增政府债券合计以达到 11351.17 亿元，说明提前下达的地方专项债额度已得到

充分使用；

二. M1 与 M2 分析

1 月 M2 同比报 8.4%，较前值 8.7% 回落。M1 报 0%，前值为 4.4%。M1 和 M2 的倒挂幅度急剧扩大到 -8.4%。前值为 -4.3。

图 3：M1 和 M2 及其关系



从 M1 的结构看，在 5455000 亿元的 M1 中，单位活期存款为 452300 亿元，同比少增了 5867.84 亿元，环比少增了 46519.86 亿元；流通中货币为 93200 亿元，同比多增 5729.38 亿元。

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_7130

