

为何中长贷同比未见起色？

——2021年12月金融数据点评

分析师：陈兴

执业证书编号：S0740521020001

邮箱：chenxing@r.qizq.com.cn

研究助理：谢钰

相关报告

1 宏观快报 20211110：社融增速见底了么？——2021年10月金融数据解读

2 宏观快报 20211209：谁在带动融资改善？——2021年11月金融数据解读

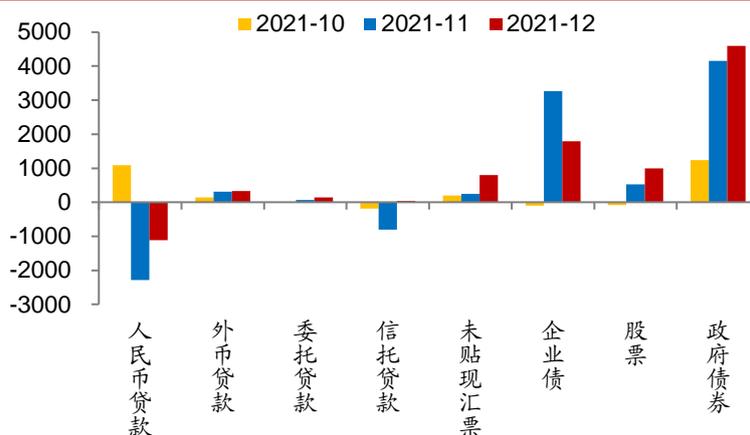
投资要点

2021年12月社融同比延续多增，其中债券融资仍是主要贡献，政府债券和企业债券同比延续大幅多增。对于表内贷款而言，年底银行主动投放信贷意愿较低，而将贷款后置以保来年信贷“开年红”，加之1年期LPR利率的调降而5年期LPR保持不变，导致在地产调控从紧基调略有缓和的背景下，居民中长贷同比仍由多增转为少增；短贷和票据融资是企业部门融资的主要贡献项，而企业中长贷同比延续少增，或反映企业的融资意愿依旧较弱。12月M2增速反弹，社融增速连续2个月回升，我们预计，在宽松的货币和信用环境仍将延续的背景下，社融增速有望延续上行。

- **社融同比延续多增。**2021年12月份新增社融2.37万亿元，同比多增6508亿元。从分项来看：12月政府债券融资节奏继续加快，同比多增额扩大至4592亿元，与此同时，企业债券延续多增1789亿元，两者是本月社融同比改善的主要贡献。境内股票融资同比多增额扩大至992亿元。12月份对实体经济发放人民币贷款增加1万亿元，同比少增额缩小至1112亿元。非标融资中，委托贷款同比少减143亿元，信托融资同比少减40亿元，未贴现承兑汇票同比少减798亿元。
- **居民中长贷同比转为少增。**12月份新增人民币贷款1.13万亿元，同比少增额缩小至1300亿元。其中居民部门贷款增加3716亿元，同比少增1919亿元，短贷和长贷同比均录得少增，居民短期贷款同比延续少增至985亿元，而居民部门中的中长贷结束连续前两个月的改善态势，中长期贷款同比由多增转为少增834亿元，或反映年底银行主动投放信贷意愿较低，而将贷款后置以保来年信贷“开年红”。企业部门贷款增加6620亿元，同比由少增转为多增667亿元。从分项表现来看，企业短贷同比由少增转为多增2043亿元，成为企业贷款的主要拉动项，中长贷同比少增2107亿元，票据融资同比多增746亿元。企业短贷同比大幅多增主要是由去年的信贷额度限制下同期短贷大幅下跌所致，2021年12月底1年期LPR利率的调降一定程度上也促进短贷的同比增长。而企业中长贷延续少增以及票据融资依旧较强或指向企业的融资需求仍然偏弱。此外，12月票据利率大幅下滑至0%附近，或也反映实体融资意愿不足的情况下，银行继续以票冲贷。
- **M2增速反弹，M1增速续升。**12月份M2同比增速由降转升至9%，财政存款同比少增额缩小至762亿元，居民部门存款同比多增额扩大至2157亿元，企业部门存款同比多增额也扩大至2711亿元。M1增速延续上行至3.5%，12月M2与M1同比增速之差与上月持平，录得5.5%。
- **社融增速继续回升。**12月份社融存量同比增速为10.3%，较上月增速上行0.2个百分点，连续2个月反弹，而剔除政府债券后社融增速较上月走平，录得9.3%。若从两年年均增速上来看，社融存量增速小幅回落，剔除政府债券后的社融两年年均增速有所上行。我们预计，在宽松的货币和信用环境下、伴随着银行进入开门红的投放期以及地方政府债额度的提前下达，社融增速或将延续上行。

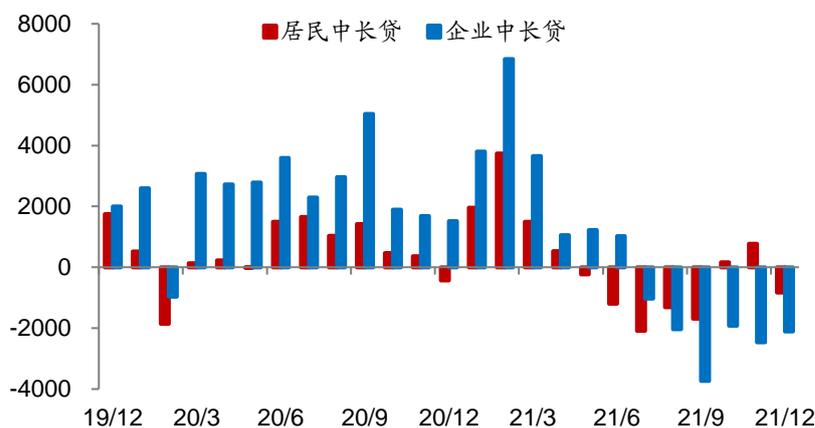
- 风险提示：政策变动，经济恢复不及预期。

图表 1: 我国社融分类别同比多增 (亿元)



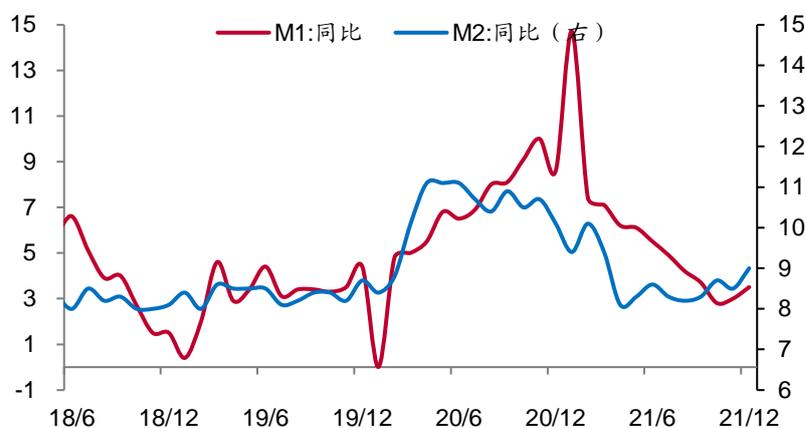
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 2: 居民和企业部门中长贷同比多增 (亿元)



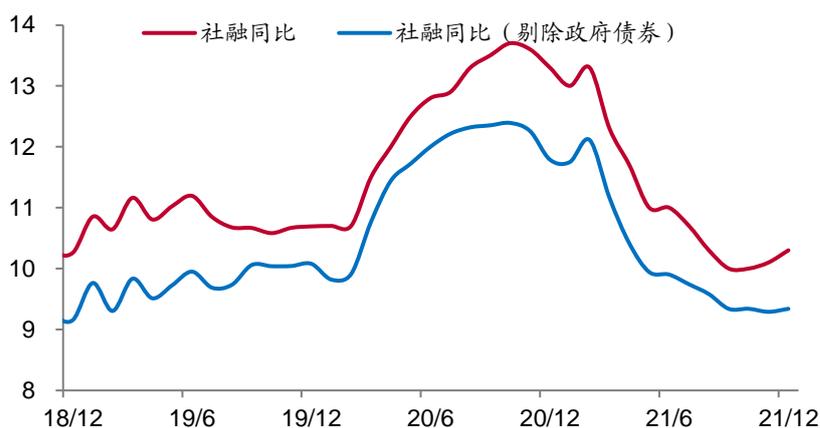
来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 3: M1 与 M2 同比增速 (%)



来源: WIND, 中泰证券研究所

图表 4: 社融存量同比增速 (%)



来源: WIND, 中泰证券研究所

风险提示: 政策变动, 经济恢复不及预期。

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_36001

