

2023 年 2 月 12 日

Experts of financial
derivatives pricing
衍生品定价专家

优财研究院

投资咨询业务资格

湘证监机构字[2017]1 号

作者：黄婷莉

• 从业资格编号 F3073548

• 投资咨询编号 Z0015398

邮箱：huangtingli@jinxinqh.com



如何看待“开门红”后的信贷可持续性？

内容提要

央行公布 2023 年 1 月金融数据：（1）新增人民币贷款 49000 亿元，市场预期 40800 亿元，前值 14000 亿元。（2）社会融资规模 59800 亿元，市场预期 54000 亿元，前值 13058 亿元。（3）M2 同比 12.6%，市场预期 11.5%，前值 11.8%；M1 同比 6.7%，前值 3.7%；M0 同比 7.9%。

1 月金融数据实现开门红，一方面源于疫情影响减弱后经济修复斜率加快的支撑，企业融资需求回暖，同时年初稳增长政策力度偏强，政策动员下银行靠前发力，国有银行和股份行发挥“头雁效应”也支撑信贷加快投放。整体看，新增信贷超预期且结构不差，但居民和企业贷款分化较大，居民提前还贷和贷少存多问题仍未缓解。

往后看，政策强驱动仍将持续，央行明确靠前发力，今年银行信贷预计额度超去年且节奏前置，叠加银行“早投放早收益”的原则，信贷投放仍将维持较强力度。而从需求端来看，疫情影响减弱后经济进入疫后脉冲式修复阶段，企业预期改善下提振信贷需求的逐步回暖，不过居民端矛盾仍然突出，居民融资需求仍待改善。预计在强政策驱动叠加节后开工旺季信贷需求的回暖下，信贷有望维持同比多增局面，但当前地产需求端仍然偏弱，且存量贷款利率倒挂问题加剧提前还贷问题，企业和居民贷款分化局面仍将持续，短期大概率维持温和宽信用的节奏，仍需观察其持续性及相关信贷的变化。

风险提示

国内疫情超预期，政策力度不及预期，美联储加息超预期

一、事件

央行公布 2023 年 1 月金融数据：

- (1) 新增人民币贷款 49000 亿元，市场预期 40800 亿元，前值 14000 亿元。
- (2) 社会融资规模 59800 亿元，市场预期 54000 亿元，前值 13058 亿元。
- (3) M2 同比 12.6%，市场预期 11.5%，前值 11.8%；M1 同比 6.7%，前值 3.7%；M0 同比 7.9%。

二、政策驱动叠加疫情高峰回落，1 月信贷开门红

1 月金融数据实现开门红，一方面源于疫情影响减弱后经济修复斜率加快的支撑，企业融资需求回暖，同时年初稳增长政策力度偏强，政策动员下银行靠前发力，国有银行和股份行发挥“头雁效应”也支撑信贷加快投放。整体看，新增信贷超预期且结构不差，但居民和企业贷款分化较大，居民提前还贷和贷少存多问题仍未缓解。

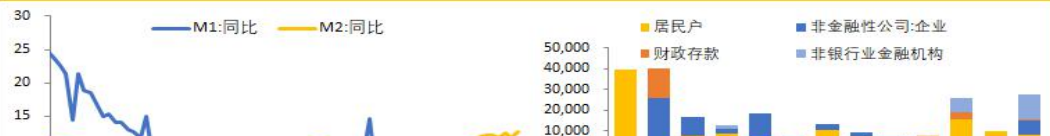
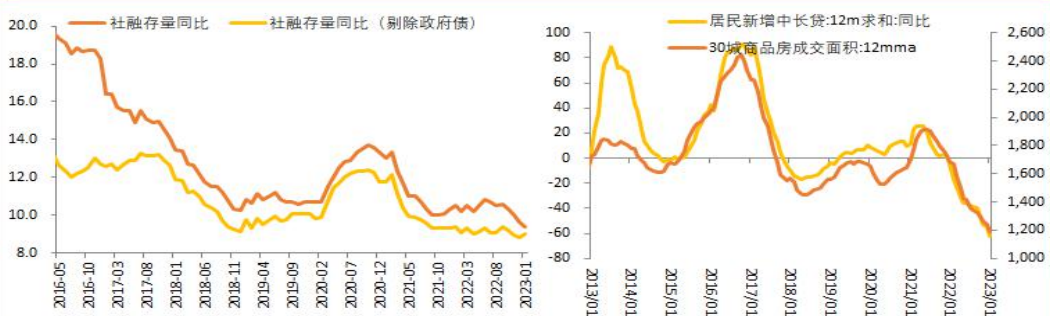
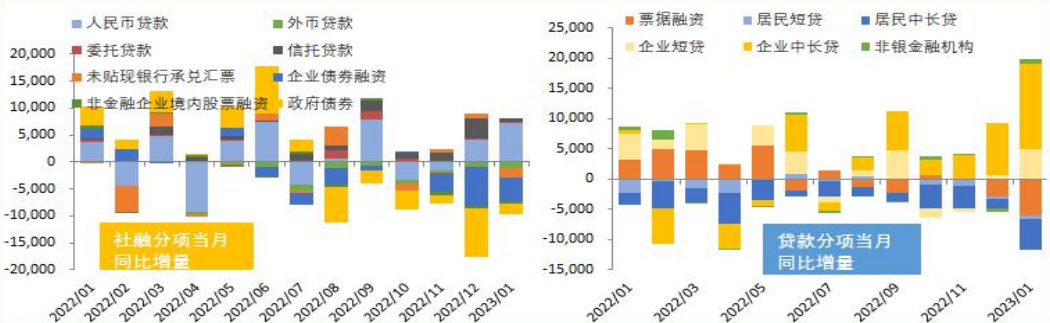
强政策驱动下基建制造业发力，1 月企业中长贷同比多增 1.4 万亿，创历史最高水平。而 1 月居民中长贷同比拖累再度扩大，1 月仅新增 2231 亿元，同比少增 5193 亿元，主因地产销售未见好转，存量贷款利率与新房贷款利率倒挂下居民提前还贷也在加剧。居民储蓄存款 1 月同比多增 7900 亿，贷少存多问题仍未缓解。

而一方面企业债发行遇冷，受到春节影响发行审核节奏以及利率走高转向信贷融资影响，另一方面政府债发行与去年节奏错位，1 月社融同比略有少增，增速有所下滑。不过预计后续在基建重大项目开工支撑下，地方债发行有望加快，预计全年社融增速稳中有升。

往后看，政策强驱动仍将持续，央行明确靠前发力，今年银行信贷预计额度超去年且节奏前置，叠加银行“早投放早收益”的原则，信贷投放仍将维持较强度。而从需求端来看，疫情影响减弱后经济进入疫后脉冲式修复阶段，企业预期改善下提振信贷需求的逐步回暖，不过居民端矛盾仍然突出，居民融资需求仍待改善。预计在强政策驱动叠加节后开工旺季信贷需求的回暖下，信贷有望维持同比多增局面，但当前地产需求端仍然偏弱，且存量贷款利率倒挂问题加剧提前还贷问题，企业和居民贷款分化局面仍将持续，短期大概率维持温和宽信用的节奏，仍需观察其持续性及其地产相关信贷的变化。

1月金融数据图解

	23-01	22-12	22-11	22-10	22-09	22-08	22-07	22-06	22-05	22-04
当月新增社融	59800	13058	19837	9134	35411	24712	7785	51926	28415	9327
新增人民币贷款	49000	14000	12100	6152	24700	12500	6790	28100	18900	6454
社融存量同比 (%)	9.4	9.6	10.0	10.3	10.6	10.5	10.7	10.8	10.5	10.2
(当月同比变化)										
社会融资规模	-1950	-10624	-6146	-7042	6385	-5181	-2967	14909	8893	-9243
新增人民币贷款	7312	4051	-1573	-3321	7931	631	-4303	7358	3936	-9224
居民贷款	-5858	-1963	-4710	-4827	-1383	-1175	-2842	-203	-3344	-7453
居民短贷	-665	-270	-992	-938	-181	426	-354	782	34	-2221
居民中长贷	-5193	-1693	-3718	-3889	-1211	-1601	-2488	-989	-3379	-5232
企业短贷	5000	638	-651	-1555	4741	1028	-969	3815	3286	199
企业中长贷	14000	8717	3950	2433	6540	2138	-1478	6130	-977	-3953
票据融资	-5915	-2941	-56	745	-2180	-1222	1365	-1951	5591	2437
委托贷款	156	315	-123	643	1530	1578	240	94	276	211
信托贷款	618	3789	1825	1000	1907	890	1173	218	676	713
未贴现票据	-1770	865	574	-1270	118	3359	-428	1287	-142	-405
企业债券融资	-4343	-7054	-3402	152	-792	-3137	-2131	-1581	1443	28
政府债券	-1886	-8865	-1638	-3376	-2533	-6693	2178	8708	3881	173



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_52265

