



汪涛：2月信贷增速再超预期



文/意见领袖专栏作家 汪涛

2月信贷增速再超预期，应如何解读，未来有何可期？

新增人民币贷款超预期...

2月新增人民币贷款 1.81 万亿，高于市场预期（彭博调查均值为 1.49 万亿），同比多增 5800 亿元，主要由企业中长期贷款（新增 1.1 万亿、同比多增 6050 亿元）和短期住户贷款（新增 1220 亿元、同比多增 4130 亿元）推动。企业中长期贷款持续同比多增，呼应了监管部门要求银行信贷“应放尽放”（包括房地产开发商融资），以及政策性银行对基建项目持续提供信贷支持。短期住户贷款反弹可能由于随着经济迅速重启，消费贷和/或经营贷有所提升推动，也可能由于一些居民通过举借短期贷款提前偿还部分房贷（前者利率显著低于后者）。另一方面，新增中长期住户贷款（主要是房贷）较去年也有所上升（新增 860 亿元、同比多增 1320 亿元），为 2021 年底以来首次同比多增，这呼应了近期 30 个大中城市房地产销售有所反弹的趋势（参见瑞银中国每日活动跟踪）

...推动新增社融大幅走强，其中政府债券和影子信贷也同比多增

2月新增社会融资规模 3.16 万亿，大幅强于预期（彭博调查均值为 2.2 万亿），且较去年同期多增 1.9 万亿元。新增社融超预期主要是因为社融口径下的人民币贷款大幅走强（新增 1.82 万亿，同比多增 9120 亿元）。另一方面，企业债净发行量（新增 3640 亿元，同比多增 30 亿元）和政府

债券净发行量均基本符合我们的预期。其中，政府债券净发行量上升至 8140 亿元 (同比多增 5420 亿元)，表明地方政府债券发行继续靠前发力。新增影子信贷小幅下降 80 亿元，不过大幅好于去年同期 (同比少减 4970 亿元)。

社融增速反弹至 9.9%；信贷脉冲回升转正

2 月官方社融和调整后社融 (剔除股票融资) 同比增速均上升 0.5-0.6 个百分点至 9.9%。2 月新增信贷流量上升至 26% (占 GDP 比重, 3 个月移动平均)。我们估算的信贷脉冲由负转正, 从 1 月的-1.4%回升至+0.7% (占 GDP 比重)。1-2 月合计新增银行贷款较去年同期上升 1.5 万亿, 主要由中长期企业贷款和短期企业及住户贷款推动, 叠加政府债券发行量同比多增, 从而带动 1-2 月新增社融持续超预期 (同比多增 1.75 万亿)。

未来信贷增速保持稳健, 有望支撑经济复苏

2 月信贷增速再次强于市场预期, 主要由企业中长期贷款提升、消费贷和房贷小幅改善、以及政府债券发行走强推动。两会政府工作报告小幅

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_53277

