



银行业 2022 年 10 月金融数据点评：如何提振社融？



10 月金融数据明显收敛，主要受局部疫情扰动信贷的影响，政府债月末发行较多也存在统计扰动。当月企业中长期贷款投放延续积极，政策效用持续体现。

展望后续，我们认为未来社融增速走势仍取决于政策对地产、疫情等外部扰动的对冲效果，预计年内社融增速将保持大致平稳。

事项：中国人民银行公布，2022 年 10 月新增社融 9,079 亿元（同比少增 7,097 亿元），余额同比增速较上月下降 0.3pct 至 10.3%，新增人民币贷款 6,152 亿元（同比少增 2,110 亿元），M2 同比增速较上月下降 0.3pct 至 11.8%。

总览：局部疫情扰动信贷叠加政府债拖累，10 月金融数据明显收敛。

1) 信贷与政府债为社融走低主要因素，10 月新增社融 9,079 亿元，明显弱于 Wind 一致预期的 1.65 万亿元，信贷投放季节性回落的同时还受到疫情扰动，而政府债融资在高基数影响下仍有拖累。2) 货币供应同比增速放缓，新增社融收敛亦带动了货币供应增速的放缓，10 月 M1 和 M2 同比增速分别同比下降 0.6pct/0.3pct 至 5.8%/11.8%。

社融：信贷投放与政府债融资同处低位，新增未贴银承亦有拖累。1) 实体贷款投放明显走弱，10 月对实体经济投放的人民币贷款新增 4,431 亿元，同比少增 3,321 亿元，信贷在三季度末冲高后明显走弱，当月散发疫情的加剧，亦对信贷投放带来负面影响。2) 政府债融资持续拖累，央行披露 10 月新增政府债融资同比少增 3,376 亿元，去年同期高基数影响下仍有

拖累，政府债在月末发行较多或存在统计扰动。3) 新增未贴银承亦明显减少，10 月末贴现银行承兑汇票净减少 2,157 亿元，同比多减 1,271 亿元，主要受当月贴现规模多增和多地散发疫情约束开票需求影响。

信贷：企业中长期贷款延续积极，居民贷款明显收敛。央行口径下，10 月人民币贷款投放新增 6,152 亿元，少于 Wind 一致预期的 8,242 亿元。拆分来看。1) 对公端：总量不弱，结构延续积极，10 月对公贷款增加 4,626 亿元，同比多增 1,525 亿元，其中企业中长期贷款新增 4,623 亿元，同比多增 2,433 亿元，延续了三季度以来的积极走势，推测持续受益于政策性开发性金融工具、设备更新改造再贷款等政策工具。2) 零售端：贷款投放大幅收敛，10 月零售贷款净减少 180 亿元，为今年 5 月以来的首次单月净减少，当月同比明显少增 4,827 亿元，其中居民短贷/中长贷分别 -512/+332 亿元，同比分别少增 938/3,889 亿元，一方面 10 月多地散发疫情加剧，对居民消费带来了拖累，同时也降低了银行发放按揭贷款的效率；另一方面也体现了近几个月居民购房意愿仍较弱。

存款：信用派生收敛导致总量增长乏力，财政存款高增。1) 一般性存款受限，10 月一般性存款减少 1.68 万亿元，居民及非金融企业存款分别 -5,103 亿/-1.17 万亿元，除信用派生偏弱外，税期导致财政占用亦有影响，不过当月居民存款较去年同期少减 6,997 亿元，推测一方面因为今年 10 月居民消费受多地散发疫情影响较大，储蓄支出明显减少；另一方面因为居民避险意识加强主动增加储蓄。

2) 财政存款高增，10 月财政存款增加 1.14 万亿元，10 月是传统税期，财政存款季节性攀升。

展望：静待宽信用政策推进。考虑去年 11-12 月为政府债发行高峰（合计净发行近 2 万亿元），而今年专项债额度已发行完毕，预计年内社融增长仍有压力。

从融资端政策看，增量信用扩张工具仍在积极推进中，如本周银行间交易商协会提出继续推进并扩大民营企业债券融资支持工具。我们认为，提振社融的关键在于产业政策配套：社融统计的是资金供给端，当前提振社融关键在于刺激资金需求，这包括制造业、新基建、新能源、民营、地产、消费等部门产业政策共同发力，打通政策—项目—融资循环链。总体来看，未来社融增速走势仍取决于政策对地产、局部疫情等外部扰动的对冲效果。

风险因素：宏观经济增速大幅下滑，银行资产质量超预期恶化。

投资观点：底部明确，长期价值出现，短期静待催化剂。10 月金融数

据显示，10 月社融增速有所回升，主要得益于政府债券发行增加，以及企业债券融资的改善。未来社融增速走势仍取决于政策对地产、局部疫情等外部扰动的对冲效果。

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_48668

