



联络人

作者:

中诚信国际 研究院

张林 010-66428877-271

ymyan01@ccxi.com.cn

王秋凤 010-66428877-452

qfwang01@ccxi.com.cn

袁海霞 010-66428877-261

hxyuan@ccxi.com.cn



相关报告

政策性工具支撑社融延续改善，经济弱复苏宽信用仍待加强，2022年9月13日

政策性工具支撑社融边际改善，宽信用政策仍需进一步发力，2022年8月13日

融资规模扩张结构改善，但可持续性仍需观察，2022年7月12日

政策驱动社融总量显著回暖，票据冲量信贷结构仍需改善，2022年6月13日

新增社融规模缩结构弱，警惕疫情影响下或现“信贷塌方”，2022年5月12日

社融总量强但结构弱，宽信用仍需注重结构调整，2022年4月14日

如需订阅研究报告，敬请联系

中诚信国际品牌与投资人服务部

赵耿 010-66428731

gzhaog@ccxi.com.cn

www.ccxi.com.cn

政策性因素支撑减弱社融增速回落，居民扩表意愿低迷宽信用仍待加强

——10月金融数据点评



财政前置政府债融资扩张放缓，社融增速边际回落。10月新增社融9097亿元，较前值少增2.6万亿元，同比少增7097亿元，社融存量增速较前值回落0.3个百分点至10.3%。因季节性因素影响10月新增社融规模普遍较低，但本月数据显著低于近三年同期1.3万亿左右的平均水平，其中政府债券融资少增拖累最大，其次人民币贷款少增幅度也较大。社融规模低于季节性指向本月实体经济融资需求偏弱。具体来看，表内融资中新增人民币贷款4431亿元，较去年同期少增3321亿元，结合信贷数据来看主要受居民部门融资需求较弱影响，购房意愿较低影响信用创造，疫情持续扩散之下消费需求也偏弱。从表外融资看，表外三项合计减少1748亿元，同比少减372亿元。其中委托贷款新增470亿元，同比多增643亿元，表明剩余额度的政策性金融工具仍在投放，但规模较上月已显著收缩，未贴现银行承兑汇票减少2157亿元，同比多减1271亿元，或说明票据冲量的情况又有所反弹。从直接融资看，政府债券新增2791亿元，同比少增3376亿元，较前值少增2734亿元，因今年财政前置之下专项债发行集中在前8月，10月政府债融资规模出现少增。此外，企业债融资与股票融资基本与去年同期持平，变化不大。

居民扩表意愿低迷新增贷款再现负增长，企业新增中长期贷款走强主要受政策性因素拉动。10月新增人民币贷款6152亿元，低于近三年同期0.72万亿元的平均水平，同比少增2110亿元。其中，居民新增贷款减少180亿，同比少增4827亿，为年内继2月、4月之后第三次出现负增长，居民短期贷款减少512亿元，疫情多地持续扩散之

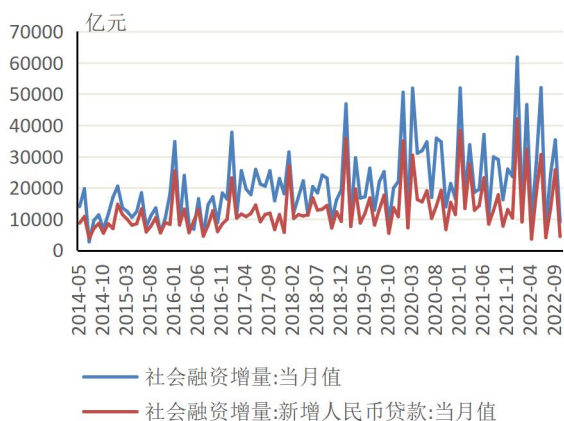
下消费需求持续疲弱；居民中长期贷款增加 332 亿元，同比少增 3889 亿元，反映出居民购房按揭需求持续位于低谷。企业贷款新增 4626 亿元，同比多增 1525 亿元，其中企业中长期贷款新增 4623 亿元，同比多增 2433 亿元，短期贷款则减少 1843 亿元，同比多减 1555 亿元。企业中长期贷款显著改善而短期贷款出现减少，表明政策性因素拉动或是中长期信贷改善的主要原因，除专项债结存限额发行撬动的部分融资之外，央行在 9 月末设立了额度为 2000 亿元的设备更新改造专项再贷款，规模为 2000 亿元的“保交楼”专项借款或也在落地使用中。此外，本月票据融资新增 1905 亿元，同比多增 745 亿元，结合 10 月末国股银票转贴利率明显下行来看，票据冲量现象或又有所反弹。从信贷结构看，与新增信贷数据一致，居民中长期贷款、企业中长期贷款及票据融资的新增贷款占比分别为 5.4%、75.2%与 31.0%，体现出居民购房需求的低迷以及票据融资的走强。

M2 与 M1 同比剪刀差边际扩大，M2 增速与社融存量增速之差依然较大。10 月 M2 同比 11.8%，较上月回落 0.3 个百分点，也体现出整体信用扩张放缓，M1 同比 5.8%，较上月显著回落 0.6 个百分点，体现出经济活力有所不足，M2-M1 剪刀差边际扩大。M2 同比与社融存量同比之差为 1.5 个百分点，与上月持平，DR007 等资金面利率虽有边际回升但总体依然低于政策利率，资金供给或仍高于融资需求，政策对于宽信用的引导仍需加强。

融资需求不足问题依然突出，宽信用政策工具仍需接续发力。从今年前 10 月的社融及信贷数据来看，多次出现新增融资规模收缩及信贷结构转差的情况，且融资修复主要依赖政府债及政策性金融工具的支撑和拉动，市场自发的融资需求依然偏弱，居民的购房信心和按揭需求依然低迷，随着政策性因素的效果钝化，需要警惕融资需求长期走弱的风险。后续看，政策性开发性金融工具效果将延续显现，专项债结存限额的发行使用仍能起到一定撬动作用，11 月初中国银行间交易商协会也出台政策支持包括房地产企业在内的民营企业发债融资，央行及银保监会也出台“254 号文”加强金融领域的房企纾困，这些措施有助于稳定社融增速。但能否稳住地产的销售和投资，能否稳住居民部门的消费意愿，才是社融及信贷扩张能否保持稳定的关键。维持我们此前判断，预计 2022 年社融存量增速在 10.5%左右，建议宽信用措施持续发力，并以改善居民部门的消费需求及购房需求为重心。

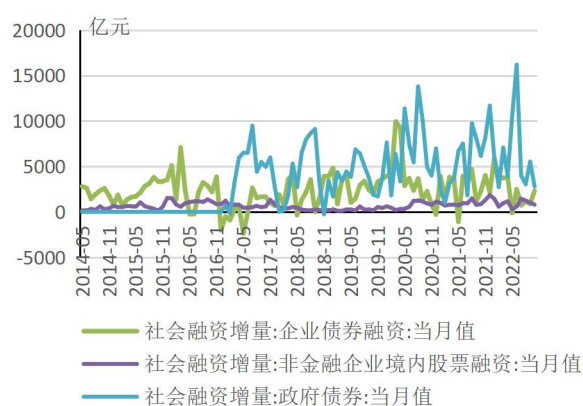
附图：

图 1：10 月社融规模转差



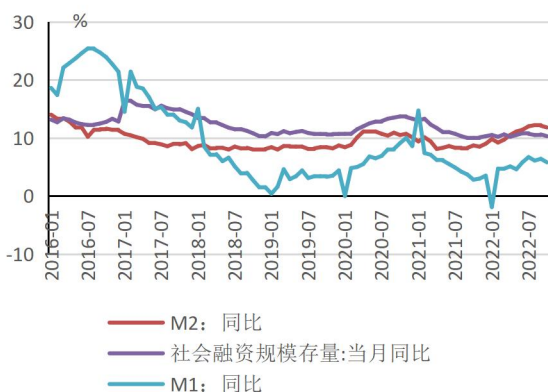
数据来源：Wind, 中诚信国际

图 2：10 月政府债融资规模延续降低



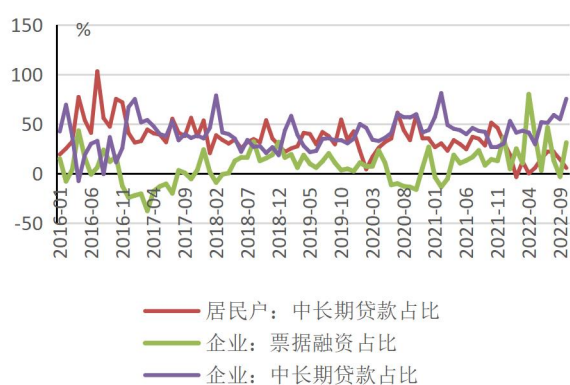
数据来源：Wind, 中诚信国际

图 3：M2 与社融反向剪刀差依然较大



数据来源：Wind, 中诚信国际

图 4：10 月居民部门信贷占比走低



数据来源：Wind, 中诚信国际

中诚信国际信用评级有限责任公司(以下简称“中诚信国际”)对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可,任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售,或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息,应事先获得中诚信国际书面许可,并在使用时注明来源,确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为,都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形,都是中诚信国际商标,受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许,任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为,都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响,上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下,a)中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任,或b)即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失,对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失,中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察,并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为,也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司

地址:北京市东城区朝阳门内大街
南竹竿胡同2号银河SOHO5号楼

邮编:100020

电话:(86010)66428877

传真:(86010)66426100

网址:<http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXININTERNATIONAL CREDIT
RATINGCO.,LTD

ADD: Building 5, Galaxy SOHO,

No.2Nanzhuganhutong, Chaoyangmennei Avenue,
Dongchengdistrict, Beijing, 100020

TEL: (86010)66428877

FAX: (86010)66426100

SITE: <http://www.ccxi.com.cn>