

2023年11月14日

10月社融增速回升，宽信用有所加快

——宏观数据观察

分析师：

明道雨
从业资格证号：F03092124
投资咨询证号：Z0018827
电话：021-68758120
邮箱：mingdy@qh168.com.cn

分析师：

顾森
从业资格证号：F3082395
投资咨询证号：Z0018858
电话：021-68757223
邮箱：gus@qh168.com.cn

分析师：

刘晨业
从业资格证号：F3064051
投资咨询证号：Z0018826
电话：021-68757223
邮箱：liucy@qh168.com.cn

事件要点：

10月新增人民币贷款7384亿元，预期6650亿元，前值23100亿元，新增人民币贷款好于市场预期。10月社会融资规模增量为18500亿元，预期为19000亿元，前值为41227亿元，社融增量基本符合市场预期；10月末，社会融资规模存量为374.17万亿元，同比增长9.3%，较上月上升0.3%。10月末，广义货币（M2）同比增长10.3%，预期10.3%，前值10.3%，M2与上期持平，且符合市场预期。

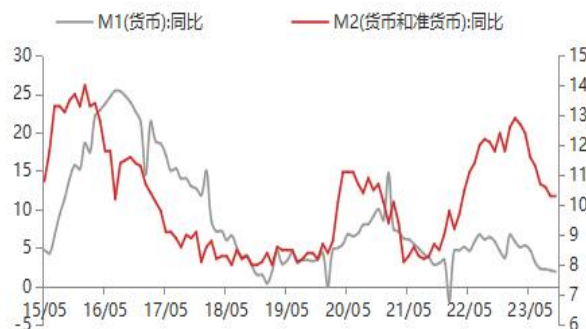
摘要：

- 10月社会融资规模增量为18500亿元，预期为19000亿元；人民币贷款增加7384亿元，预期6650亿元；M2同比增长10.3%，预期10.3%。中国10月M2增速持平，意味着资金供给整体维持合理水平，但需求增速低于货币供应增速意味着货币持续宽松，货币政策延续宽松格局；新增社融和信贷需求整体好于市场预期，社融同比回升，表明虽然当前社会信贷和融资需求有所加快，宽信用过程短期有所加快。由于当前国内经济复苏处于初步阶段，货币政策继续维持宽松水平，宽货币的基调短期大概率不会出现扭转。宽信用方面，国内经济复苏步伐有所放缓，但财政刺激加码以及前期政策逐步落地显效，消费需求有所加快，基建和制造业投资有所加快，短期宽信用速度加快；中长期随着国内政策刺激持续落地显效，宽货币向宽信用的传导力度可能进一步加快。对市场而言，金融数据整体好于市场预期，短期利多国内风险资产和人民币汇率。中长期随着国内支持政策进一步加码，宽信用过程有望进一步加快。
- 10月M2同比增长10.3%，预期10.3%，前值10.3%，增速分别比上月末和上年同期持平 and 1.5个百分点，一是去年基数效应较高；二是由于政府和非银金融机构存款大幅增加。M1-M2 剪刀差下降-8.4%，M2整体持平，意味着资金供给整体保持合理水平，且需求增速低于货币供应增速意味着货币持续宽松，货币政策延续宽松格局。由于目前国内经济处于复苏初步阶段，货币政策延续宽松；但是当前宽信用有所加快，信贷派生需求有望上升，M2预计有望逐步触底回暖。
- 10月新增人民币贷款7384亿元，预期6650亿元，前值23100亿元，较去年同期多增1232亿元，10月新增信贷好于预期且同比多增。主要是由于企业部门票据融资大幅上升所致。从结构来看，10月居民贷款新增-166亿元，同比少增541亿元；其中，新增居民短期贷款-1053亿元，同比少增541亿元，新增居民中长期贷款707亿元，同比多增375亿元。居民贷款增量在去年基数较低的情况下，同比少增，居民部门贷款整体偏弱；在短期贷款方面，

可能与居民消费后消费降温有关；中长期贷款方面，10月居民中长期贷款同比小增，10月房地产销售仍旧偏弱，居民中长期贷款整体偏弱。10月企业贷款新增5163亿元，同比多增537亿元；其中短期贷款、中长期贷款分别为-1770亿和3828亿元，同比分别多增73亿元和少增795亿元；新增票据融资3176亿元，同比多增1271亿元。企业部门中长期贷款放缓，主要由于房地产企业信用风险抬头，造成房地产及其他产业贷款拖累较大。

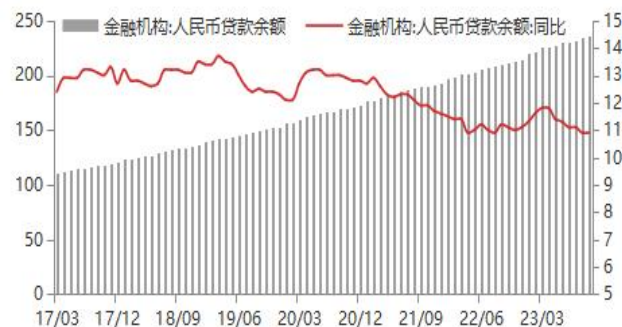
- 10月社会融资规模增量为18500亿元，预期为19000亿元，前值为41227亿元，社融增量基本符合市场预期；10月末，社会融资规模存量为374.17万亿元，同比增长9.3%，较上月上升0.3%，宽货币向宽信用传导整体有所加快。从新增社融的结构来看，实体经济信贷融资需求保持较高水平，居民信贷需求加快，企业债券融资有所上升、政府债发行加快、非标融资需求上升。10月新增信贷4837亿元，同比去年多增406亿元，10月份信贷需求环比大幅回落但同比去年小幅上升。10月信托贷款、委托贷款与银行未贴现承兑汇票等“非标”资产合计减少2572亿元，同比少增825亿元，非标融资需求同比大幅回落。10月企业债券融资增加1144亿元，同比少增1269亿元，企业债券融资需求小幅回落。政府债券由于专项债发行加快，当月政府债券净融资15600亿元，同比多增12809亿元，主要由于政府部门去年融资需求基数较低以及7月政治局会议强调专项债加快发行所致。整体来看，实体经济部门融资需求大幅回升，主要由于政府部门融资大幅上升所致。随着国家增加财政赤字率，财政刺激加码，政府融资将继续维持扩张，料将维持一定需求，企业部门中长期随着企业信心回暖，后续融资需求有望保持一定的水平；居民部门融资需求由于房地产需求恢复偏慢，整体需求改善较慢。因此，当前社会融资需求短期有所加快，宽货币向宽信用传导有所加快，中长期随着国内支持政策逐步落地显效，宽信用过程有望进一步加快。

图 1 M1、M2 同比增速



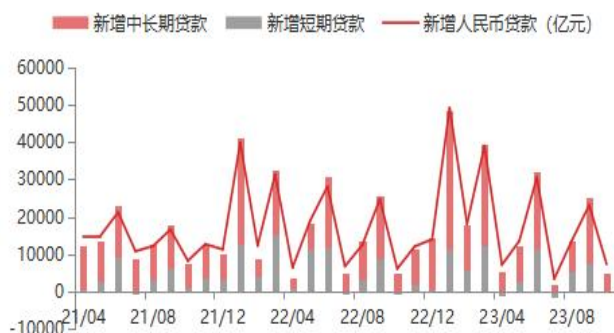
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图 2 人民币贷款余额同比



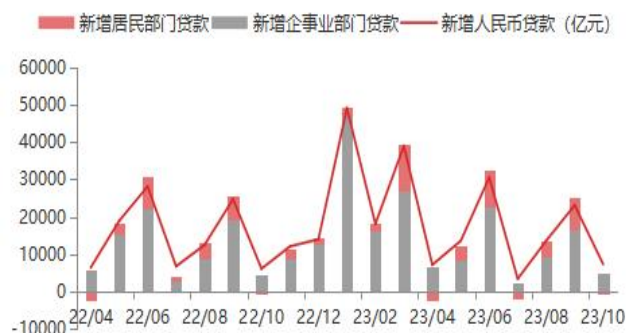
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图 3 新增人民币贷款：短期和中长期



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图 4 新增人民币贷款：企业和居民部门



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图 5 新增社会融资及分项



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图 6 社会融资存量同比增速



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

重要声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

东海期货有限责任公司研究所

地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

联系人：贾利军

电话：021-68757181

网址：www.qh168.com.cn

E-MAIL:Jialj@qh168.com.cn