中诚信国际

数据点评

2021 年 3 月 12 日　2021 年第 10 期

社融同比增速由降转升，稳杠杆下后续或将放缓

——2 月金融数据点评

联络人

作者

中诚信国际研究院

李路易　010-66428877-511

lyli01@ccxi.com.cn

王秋凤　010-66428877-452

qfwang01@ccxi.com.cn

其他联系人

中诚信国际研究院副院长

袁海霞　010-66428877-261

hxyuan@ccxi.com.cn

相关报告：

2020 年新增社融大幅高增，政策“不急拐弯”货币政策继续稳健，2021 年 1 月 15 日；

新增社融基本平稳运行，货币政策总量适度精准导向基调延续，2020 年 12 月 11 日；

社融高增信贷结构改善，宽信用持续，2020 年 10 月 15 日；

地方债发行放量支撑社融回升，政策支持实体不改，2020 年 9 月 15 日；

宽信用政策适度调整，新增社融增长放缓，2020 年 8 月 13 日；

下半年社融增速或边际放缓，但信用宽松总基调不改，2020 年 7 月 13 日；

地方债发行推高融资，社融短期或有调整全年高增不改，2020 年 6 月 11 日。

政策支持社融维持高位，警惕资金“脱实向虚”，2020 年 5 月 12 日；

政策发力社融再创新高，应对疫情宽货币基调持续，2020 年 4 月 13 日。

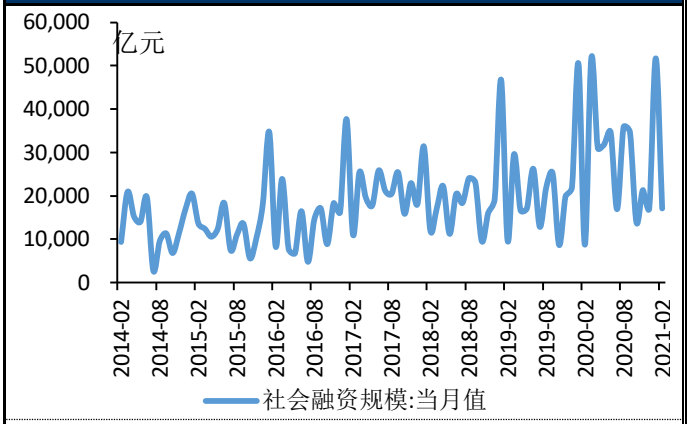
与近年同期相比，新增社融维持相对高位，社融存量同比增速由降转升。2 月新增社融 1.71 万亿元，虽然较上月少增 3.46 万亿元，但较去年同期多增 8363 亿元，同比大幅增长 56%。尤为值得一提的是，受今年前两个月社融增量保持近年来同期高位及低基数影响，社融存量增速未能延续此前连续四个月下行的趋势，当月同比增长 13.3%，较上月提高 0.3 个百分。社融同比高增既有低基数方面的影响，但更重要的是在经济持续修复背景下实体经济融资需求较为旺盛。分类别来看，2 月新增表内融资 1.39 万亿元，较上月少增 2.54 万亿元，较去年同期多增 6410 亿元；表外融资减少 396 亿元，较上月多减 4547 亿元，较去年同期少减 4461 亿元，其中委托贷款、信托贷款继续呈现压减态势，同比环比降幅均有所扩大，新增未贴现银行承兑汇票 640 亿元，较上月多减 4262 亿元，不过较去年同期多增 4601 亿元，成为表外融资的主要支撑项；债券融资处于较低水平在一定程度上拖累了直接融资，单月直接融资新增 1999 亿元，较上月少增 2743 亿元，较上年同期少增 2344 亿元；受春节错位影响，政府债券融资维持低位，新增 1017 亿元，较上月少增 1420 亿元，较去年同期少增 807 亿元，后续随着新增地方政府专项债额度的落实政府债券发行将有所加快，对社融的拖累程度有望减轻。

财政存款回落推动 M2 上升，“就地过年”及资本市场活跃拖累 M1 增长。2 月份，M2 同比增长 10.1%，较上月上升 0.7 个百分点；M1 同比增长 7.4%，较上月回落 7.3 个百分点。2 月份新增居民存款 3.26 万亿元，较上月多增 1.78 万亿元，而企业存款减少 2.42 万亿元，较上月减少 3.37 万亿元，由于春节因素使得企业部门向居民部分存款转移的月份集中于 2 月份，对 M2 的上升起到一定的推动作用；此外政府存款减少 8479 亿元，较上月多减 2.04 万亿元，说明财政投入的力度加大，这一部分存款的进入市场推动 M2 的上升。M1 的下降主要有三方面的原因：一是企业活期存款转移至居民部门，二是资本市场的活跃使得居民存款投入基金和股票，三是就地过年导致返乡人员减少，对现金的需求与往年春节相比相对较小。

- **房地产市场结构性回暖支撑居民户贷款高位，贷款结构进一步优化。**2 月份新增人民币贷款 1.36 万亿元，较上月少增 2.22 万亿元，较去年同期多增 4543 亿元。新增居民户贷款 1421 亿元，较上月少增 89 亿元，较同期多增 5554 亿元。居民户短期贷款减少 2691 亿元，较上月多减 5969 亿元，较同期少增 1813 亿元；居民户中长期贷款新增 4113 亿元，较上月少增 5335 亿元，较同期多增 4113 亿元。居民户中长期贷款自 2021 年以来保持高位，一方面是由于近期部分城市房地产市场出现结构性回暖，地产交易趋于活跃，对居民中长期贷款推动显著；另一方面上年底积压的房贷额度在年初集中释放，这也是推动居民中长期贷款上升的一个重要原因。不过近期部分城市出台调控政策，特别是限制贷款违规进入楼市，后续居民户贷款或将受到较大的冲击。2 月新增企业贷款 1.2 万亿元，较上月大幅少增 1.35 万亿元，较同期多增 700 亿元。非金融性公司及其他部门贷款结构持续优化，2 月非金融性公司及其他部门短期贷款新增 2497 亿元，较上月少增 3258 亿元，较同期少增 4052 亿元；非金融性公司及其他部门中长期贷款保持增长趋势，新增 1.1 万亿元，较上月少增 9400 亿元，不过较同期多增 6843 亿元。从贷款结构来看，企业贷款保持优化趋势，中长期贷款占比进一步上升，由上月的 57%上升至 81%，反映出了当前实体经济具备较强的融资需求。
- **“稳杠杆”基调下后续社融增速或将有所放缓。**2021 年政府工作报告中提出“货币供应量和社会融资规模增速与名义经济增速基本匹配，保持流动性合理充裕，保持宏观杠杆率基本稳定”，同时提出 2021 年国内生产总值增长 6%以上。如果社融和货币增速与名义经济增速匹配，那么社融增速预计或在 11%左右，那么 2021 年新社融将达到 32 万亿元以上，虽然低于 2020 年的 34.9 万亿元，但仍远高于 2019 年的 25.7 万亿元。虽然当前社融增速仍在高位，但后续社融将呈稳步下行趋势。

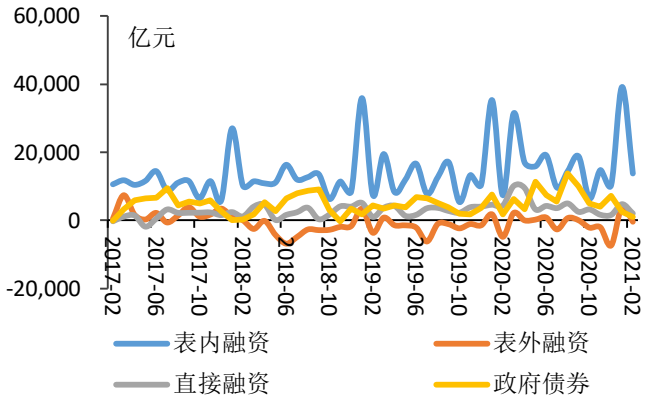
附表：

图 1：新增社融走势



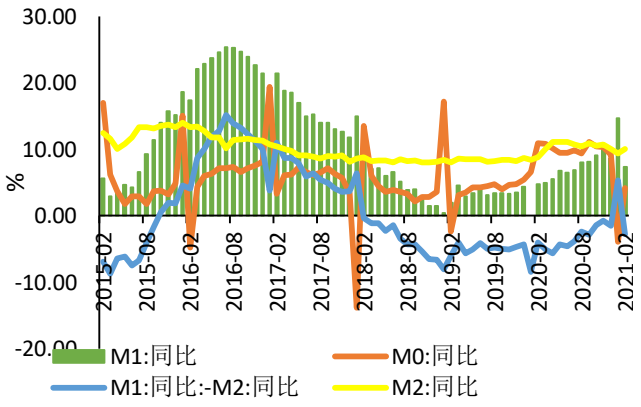
数据来源：中诚信国际整理

图 2：社融细分项走势



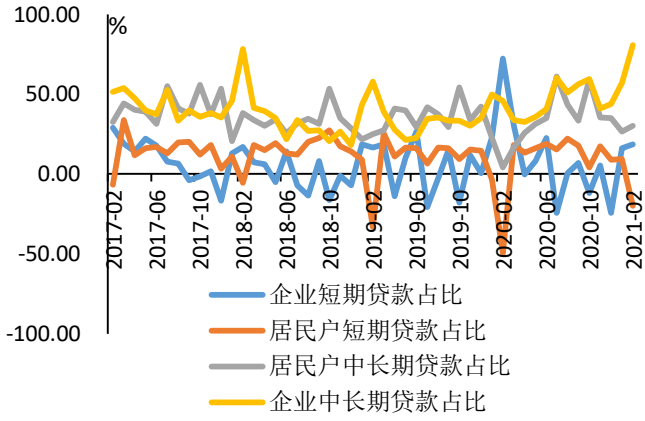
数据来源：中诚信国际整理

图 3：M2 与 M1 走势



数据来源：中诚信国际整理

图 4：分部门新增贷款占比走势



数据来源：中诚信国际整理

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。