10月金融数据显示经济继续平稳恢复

植信投资研究院高级研究员 刘鸿

央行周三公布10月金融数据。10月新增社会融资规模1.42万亿元，略低于我们的预期（1.6万亿元），10月末社融余额增速为13.7%，低于我们预期的13.8%。其中，对实体经济发放的贷款为6663亿元，银行贷款余额增速为12.9%。银行贷款的分项中，对企业发放中长期贷款4113亿元，对居民发放短期贷款272亿元，对居民发放中长期贷款4059亿元。企业债券融资2522亿元，企业通过股票融资927亿元，政府债券融资4931亿元。

社融数据有较强的季节性，10月新增社融与9月的3.48万亿元相比明显回落，主要原因是受到十一假期的影响。但是与去年同期相比，今年10月社融多增5493亿元，连续9个月都高于去年同期。10月政府债券融资同比多增3060亿元，是整体社融同比实现多增的主要来源。社融余额增速10月比9月增加了0.2个百分点，主要是受到政府债券发行的影响。如果剔除政府债券，即考虑旧口径的社融余额增速，那么10月与9月持平，均为12.4%。10月份地方专项债发行结束，预计11月和12月政府债券融资将有明显的放缓，预计平均每个月新增融资在3000亿左右。

企业的中长期贷款继续高于去年同期，10月比去年同

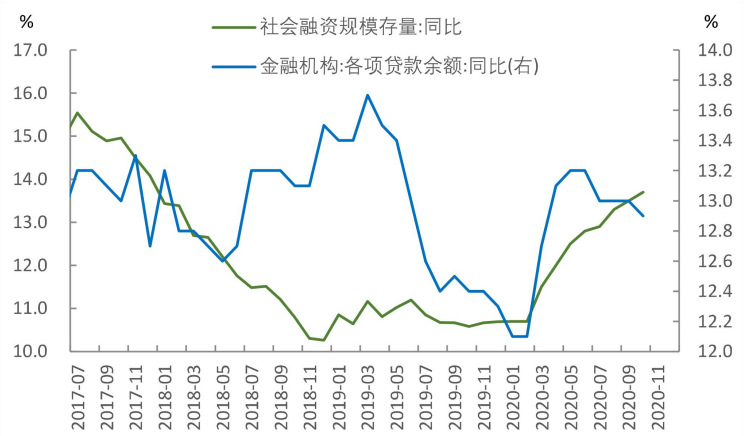
期多 1897 亿元，9 月比去年同期多 5043 亿元。10 月末企业的中长期贷款余额增速为 15.0%，高于 9 月的 14.8%。与此同时，企业的债券融资比去年同期多 490 亿元，而今年 9 月比去年同期少 1018 亿元。企业的中长期贷款和债券融资主要用于投资，这两项持续的高增长表明投资需求仍然旺盛，大概率将持续至年末。

居民的短期贷款增长放缓，而中长期贷款增长平稳。9 月末居民的短期贷款余额增速为 13.1%，10 月小幅回落到 12.8%。9 月末居民的中长期贷款余额增速为 15.45%，10 月为 15.43%，基本持平。居民的短期贷款与居民的消费有较大关系，从今年 3 月至 9 月居民短期贷款增速持续回升，表明消费的回暖。10 月短期贷款增速回落或只是暂时的现象，是否已经形成下行趋势尚待观察。而居民的中长期贷款主要是房贷。房贷增速稳定表明房地产销售保持平稳。另一方面，房贷利率对居民的房贷规模变动影响较大。截止到 10 月份全国主要的大中城市房贷利率还是延续了今年以来的下行趋势，这也是房地产销售以及房贷规模稳定的重要原因。

10 月 M1 余额增速为 9.1%，比上月高了 1 个百分点。M1 主要反映的是企业的活期存款。对于国内的企业来说，定期存款波动较小，因此 M1 变动与企业整体存款的变动高度一致。企业的存款是企业的资产，其上升与企业的负债

增加（银行借贷与债券融资规模增加）一致，反映了企业的资产负债表扩张，是经济持续改善的迹象。10 月 M2 余额增速为 10.5%，低于上月的 10.9%，与 8 月的 10.4%接近。

整体而言，10 月的金融数据显示经济继续平稳复苏，我们认为这种趋势将延续至年末。值得注意的是，近期央行的官员表示在考虑宽松政策的退出。我们认为目前来看内外部环境还有一定的不确定性，特别是国外疫情的爆发和疫苗的进展对外需的影响较大。等到国外的疫苗研发和投放使用确定之后，或许是国内政策调整的时间窗口。



免责申明：

本报告由植信投资研究院撰写发布。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但植信投资研究院对这些信息的准确性及完整性不作何保证。

本报告仅为报告出具日的观点和预测。该观点及预测无

需通知即可随时更改。在不同时期，植信投资研究院可能会发布与本报告观点和预测不一致的研究报告。