

12月金融数据解读：静待春至， 信贷同比预期内好转

作者：蔡翔宇 刁倩

电话：15652828792

邮箱：caixiangyu@xinhua.org

编辑：杜少军

审核：张 骐

官方网站：www.cnfin.com

客服热线：400-6123115



1月10日，人民银行公布金融统计数据显示，2022年12月人民币贷款增加1.4万亿元，同比多增2665亿元，其中企业部门中长期贷款是主要支撑项目，信贷结构进一步改善。12月社会融资规模增量为1.31万亿元，比上年同期少1.05万亿元，主要是受外币贷款、企业债券融资以及政府债融资的拖累。

货币增速方面，12月M2同比增长11.8%，仍然维持在较高水平，而M1增速继续回落。

目录

一、信贷同比预期内好转，新增社融同比大幅度下降.....	3
二、宽信用政策引导，企业信贷结构大幅度改善.....	4
三、表外融资有所好转，信托贷款少减幅度较大.....	5
四、受信用债影响企业债转负，债券融资大幅度拖累社融.....	6
五、12月M2同比增长11.8%，仍然维持在较高水平.....	7

图表目录

图表 1：2016 年以来的年社融月度增量情况（单位：亿元）.....	3
图表 2：2022 年 12 月与上年同期企业信贷对比（单位：万亿元）.....	4
图表 3：2022 年 12 月与上年同期住户部门信贷对比（单位：亿元）.....	5
图表 4：2021 年 1 月至今表外融资月度增量（单位：亿元）.....	6
图表 5：2018 年 1 月至今企业债券净融资月度情况（单位：亿元）.....	7
图表 6：近年 M2 与 M1 走势（单位：%）.....	8

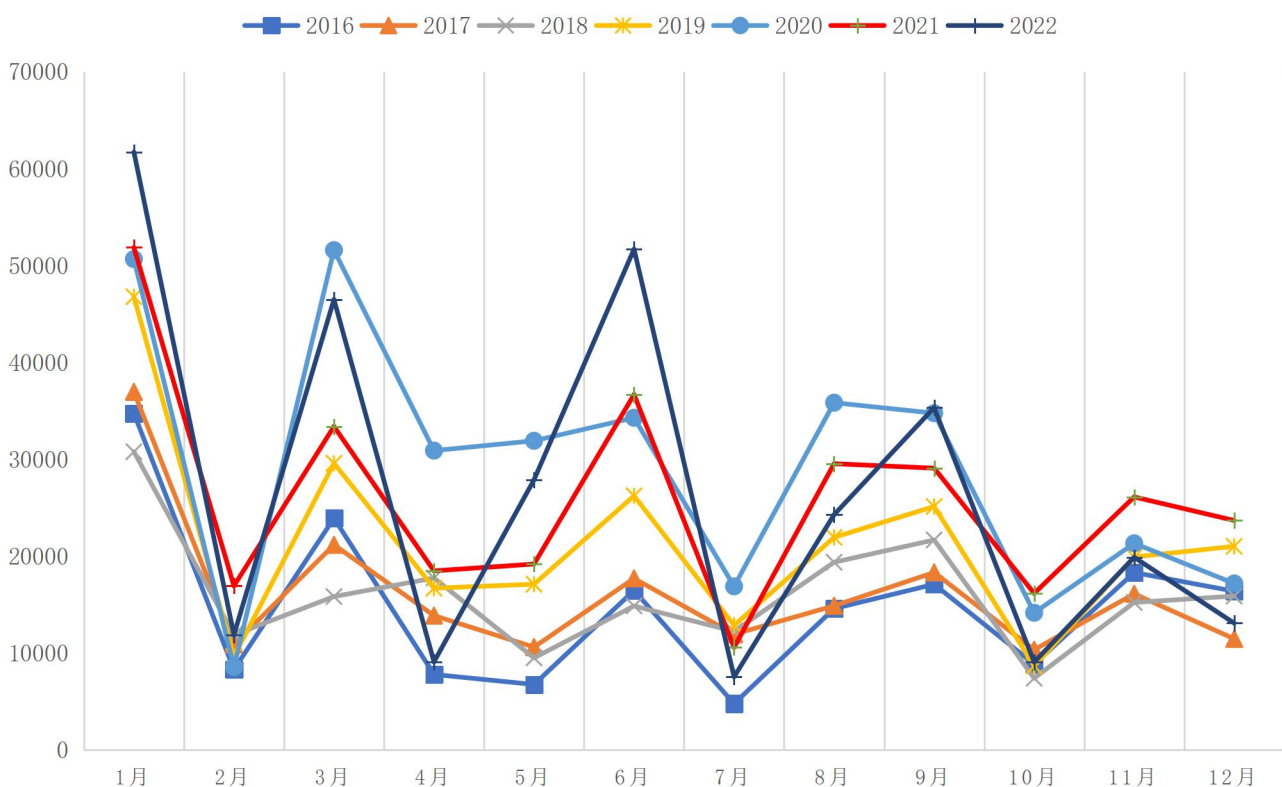
12月金融数据解读：静待春至，信贷同比预期内好转

1月10日，人民银行公布金融统计数据显示，2022年12月人民币贷款增加1.4万亿元，同比多增2665亿元，其中企业部门中长期贷款是主要支撑项目，信贷结构进一步改善。12月社会融资规模增量为1.31万亿元，比上年同期少1.05万亿元，主要是受外币贷款、企业债券融资以及政府债融资的拖累。货币增速方面，12月M2同比增长11.8%，仍然维持在较高水平。

一、信贷同比预期内好转，新增社融同比大幅度下降

12月份，新增信贷同比增长，贷款结构延续改善，新增社融同比大幅下降，符合预期。12月份，人民币贷款增加1.4万亿元，同比多增2665亿元；社会融资规模增量为1.31万亿元，比上年同期少1.05万亿元。2022年末社会融资规模存量为344.21万亿元，同比增长9.6%，较11月末降低0.4个百分点。12月末，广义货币(M2)余额266.43万亿元，同比增长11.8%，增速比上月末低0.6个百分点，比上年同期高2.8个百分点；狭义货币(M1)余额67.17万亿元，同比增长3.7%，增速比上月末低0.9个百分点，比上年同期高0.2个百分点；流通中货币(M0)余额10.47万亿元，同比增长15.3%。全年净投放现金1.39万亿元。

图表 1：2016 年以来的年社融月度增量情况（单位：亿元）



来源：中国人民银行，新华财经整理

12月份信贷数据同比好转，主要由于：一是企业端融资需求整体向好，企业中长期贷款大幅多增，明显好于季节性，票据冲量大幅缓解；二是随着疫情防控措施优化和稳增长政策加快落地实施，市场主体信心加快恢复，有效融资需求有所增长，反映国内纾困、稳增长政策有所体现，中小企业融资环境改善，重点基建与新兴领域信贷支持力度持续增大，宽信用效果明显。在1月10日召开的信贷工作会议中，除了进一步明确结构性货币政策工具的使用以及政策性银行发力外，人民银行再次明确了对于房地产行业的融资支持。最近政策开始从表内、表外各类融资渠道对房企融资予以积极支持。因此，宽货币基调短期大概率不会出现扭转，疫情短期冲击高峰退潮后，居民消费信心及对房地产市场信心有望逐步回暖，企业对未来信心将逐步恢复，地产链和消费相关融资的修复态势较为确定，年初信贷需求大概率较为旺盛。

二、宽信用政策引导，企业信贷结构大幅度改善

从企业部门信贷部分来看，企（事）业单位贷款增加约1.26万亿元，同比多增0.6万亿元，增长幅度达80.89%。具体来看，短期贷款减少0.04万亿元，较去年同期少减了0.06万亿元。中长期贷款增加1.21万亿元，较去年同期多增了0.87万亿元，增长幅度达256.91%。票据融资增加了0.11万亿元，同比少增0.29万亿元，下降了71.96%。从整体上看，企业新增贷款同比继续好转，短期贷款增量及中长期贷款增量同比增加，票据融资有所下降，企业信贷结构相较11月又进一步改善。

图表 2：2022 年 12 月与上年同期企业信贷对比（单位：万亿元）

	2021	同比	2022	同比
企（事）业单位贷款增量	0.66	11.19%	1.26	90.89%
短期贷款增量	-0.11	65.97%	-0.04	-
中长期贷款增量	0.34	-40.57%	1.21	256.91%
票据融资	0.41	-22.33%	0.11	-71.96%

来源：中国人民银行，新华财经整理

往年出于为下年1月储备项目等方面的考虑，12月企业信贷大多会有小幅回落，但2022年企业贷款特别是中长期贷款反而超季节性上行，主要在于：一是商业银行在宽信用政策组合下继续扩大中长期贷款投放特别是对重点领域的长周期贷款投放，主要是为基建重点项目配套融资、制造业企业贷款、房企开发贷等的增长拉动，对信贷增长的贡献较大。二是政策推动融资需求扩张的效果显著，央行11月21日信贷座谈会促进中长贷投放以及地产融资加力等宽信用政策。往后来看，涉及房地产等领域的信贷支持政策会继续发力，2023年1月10日，央行及银保监会再度联合召开主要银行信贷工作座谈会，会议要求“各主要银行要合理把握信贷投放节奏，适度靠前发力，进一步优化信贷结构，精准有力支持国民经济和社会发展重点领域、薄弱环节……延续发挥好设备更

新改造专项再贷款和财政贴息政策合力，力争形成更多实物工作量……运用好保交楼专项借款、保交楼贷款支持计划等政策工具”等。

从住户部门信贷部分来看，住户贷款增加1753亿元，同比少增了1963亿元，减少幅度达52.83%。具体来看，短期贷款减少113亿元，较去年同期少增了270亿元，降幅达171.97%。而中长期贷款增加1865亿元，较去年同期少增了1693亿元，同比下降了47.58%。

图表 3：2022 年 12 月与上年同期住户部门信贷对比（单位：亿元）

	2021	同比	2022	同比
住户部门贷款增量	3716	-34.06%	1753	-52.83%
短期贷款增量	157	-86.25%	-113	-171.97%
中长期贷款增量	3558	-18.99%	1865	-47.58%

来源：中国人民银行，新华财经整理

12月份，住户部门增量贷款同比有所回落，主要是由于短期疫情高峰的影响下，居民线下消费场景缺失、消费意愿偏低，以及国内商品房销售市场偏弱的现实。但往后看，目前国内疫情过峰速度超市场预期，居民出行和消费正快速修复，预计短贷后续将迎来转机。此外，在市场利率调降的背景下，存款利率仍有压降空间，预计也将对居民消费产生促进作用。

房地产方面，居民购房意愿并未明显提升，房地产市场的“强政策、弱表现”特征并未扭转。从数据来看，12月房地产市场迎来小幅翘尾行情，重点30城供应、成交环比增幅分别为9%和18%。一线韧性较强，12月总成交为268万平方米，环比增长16%，全年累计同比降幅收窄至24%。其中上海、广州均迎来了供应的集中放量。二三线城市总成交仅1360万平方米，环比增长18%，同比降33%。各城市环比涨多跌少，仍旧呈现出“强者恒强”的分化格局。9月末以来，关于地产的刺激政策不断出台，中央稳地产决心不断强化，宽松政策量的叠加或许会引起质变。

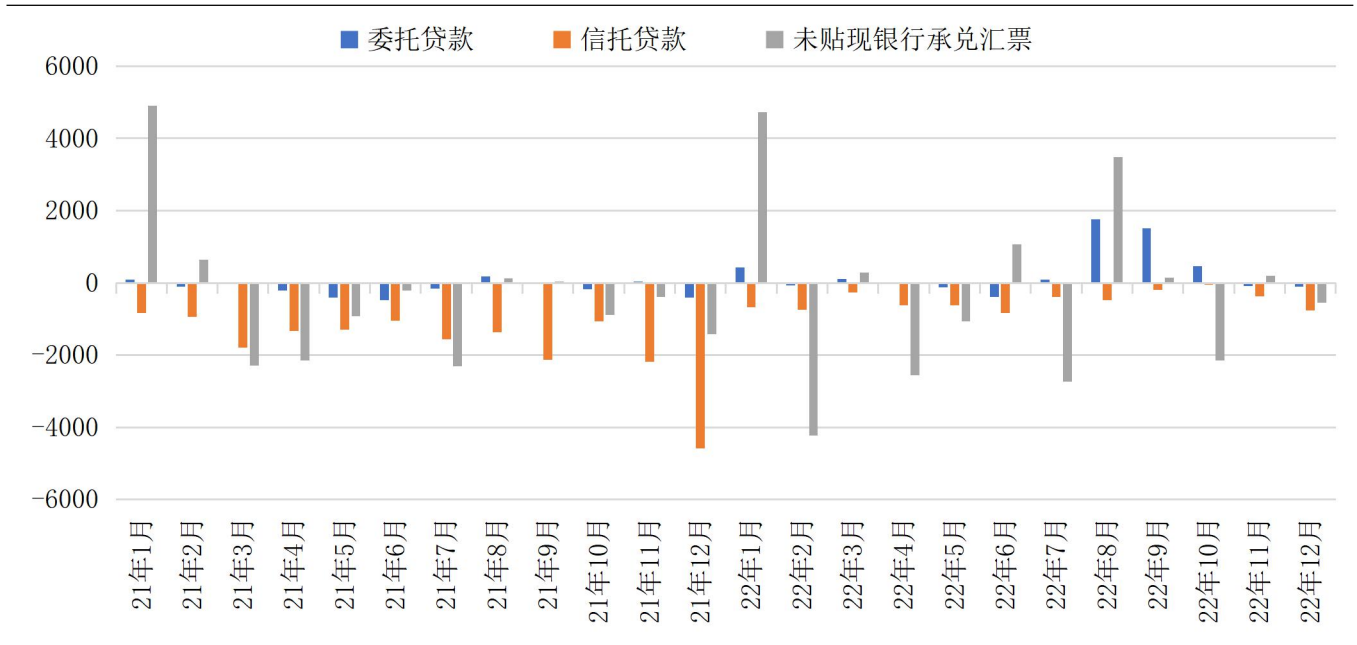
三、表外融资有所好转，信托贷款少减幅度较大

12月份社会融资规模增量为1.31万亿元，比上年同期少1.05万亿元。2022年末社会融资规模存量为344.21万亿元，同比增长9.6%，较11月末降低0.4个百分点。受防疫政策优化后疫情短时达峰的冲击、银行理财赎回负反馈持续、政府债发行缩量等因素影响，12月社融同比大幅少增，主要是受外币贷款、企业债券融资以及政府债融资的拖累。

表外融资方面，12月份整体（委托贷款+信托贷款+未贴现银行承兑汇票）减少1416亿元，同比少减了4998亿元。具体来看，委托贷款减少101亿元，同比少减了315亿元；信托贷款减少763亿元，同比少减3817亿元；未贴现的银行承兑汇票减少了552亿元，同比少减了866亿元。其中信托贷款以及未贴现的银行承兑汇票少减幅度较大，委托贷款少减幅度有所降低。信托贷款由于2021

年同期到期规模较大，在低基数下同比大幅度少减。而委托贷款在8、9月份大幅增长，主要是基建资本金投放带动，但基建资本金9月底基本投放完后，委托贷款10月开始逐步回落。随着房地产融资政策的边际放松，特别是地产“多箭齐发”，预计表外融资压降的幅度会有阶段性下降。

图表 4：2021 年 1 月至今表外融资月度增量（单位：亿元）



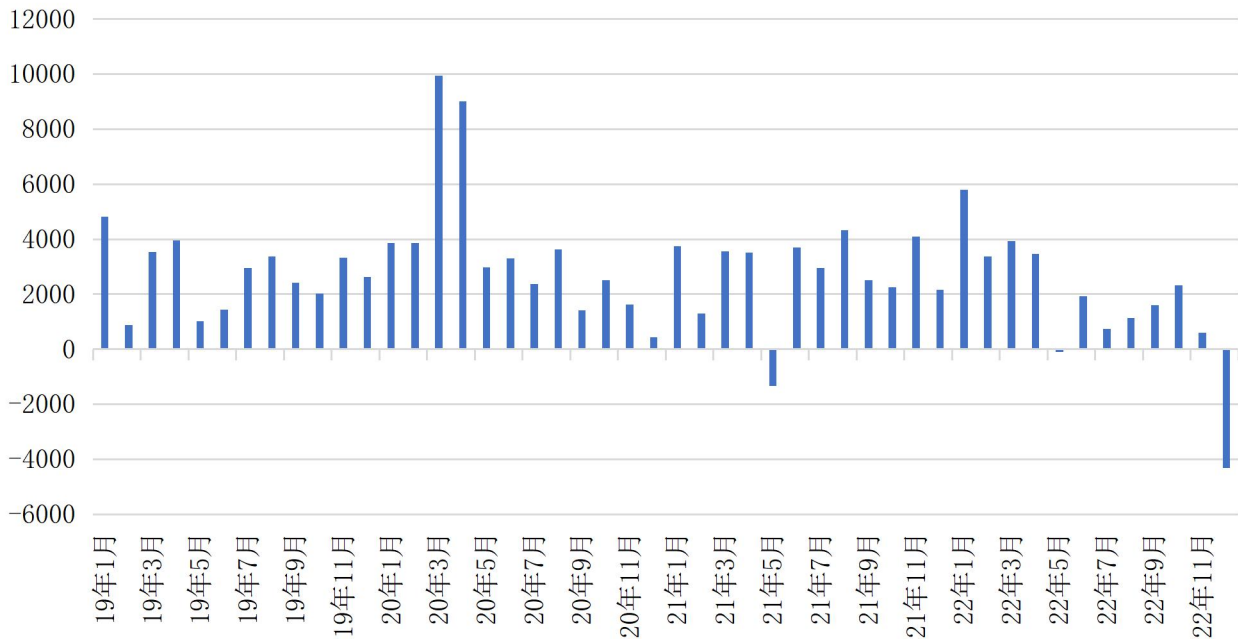
来源：中国人民银行，新华财经整理

四、受信用债影响企业债转负，债券融资大幅度拖累社融

直接融资方面，12月份企业债券净融资约为-4310亿元，同比少6535亿元，环比减少了4908亿元。非金融企业境内股票融资约为1486亿元，同比减少365亿元。

12月企业债净融资的表现符合我们发布的《12月金融数据前瞻：信贷同比将微增，社融增速或有所滑落》预期：“2022年12月企业债净融资同比或继续下降。”自11月以来，信用债取消发行数量及规模大幅上升，12月信用债存在较大的抛压，“取消发行潮”更是突破年内新高，理财赎回负反馈仍存，部分企业债因此取消发行，企业债融资大幅少增4876亿。11月以来，利率和资金面大幅波动，从最开始的短端回升到中长端利率大幅上升，十年期国债利率一度达到2.9%以上的2022年内最高值。12月产业债信用利差一度超过100个基点，相比于11月末上行超过40基点，造成信用债发行规模回落，12月总发行量仅有9296亿元，低于2022年1-11月均值2528亿元。

图表 5：2018 年 1 月至今企业债券净融资月度情况（单位：亿元）



来源：中国人民银行，新华财经整理

政府债方面，12月政府债券净融资2789亿元，同比少约8885亿元，环比下降约3731亿元。由于2022年政府债券特别是专项债发行节奏和预算前值，年末没有再增加新额度。而2021年12月地方债发行放量，但由于2022年地方债发行节奏前置，12月的政府债发行面临高基数问题，同比大幅度少增，对社融形成拖累。

五、12月M2同比增长11.8%，仍然维持在较高水平

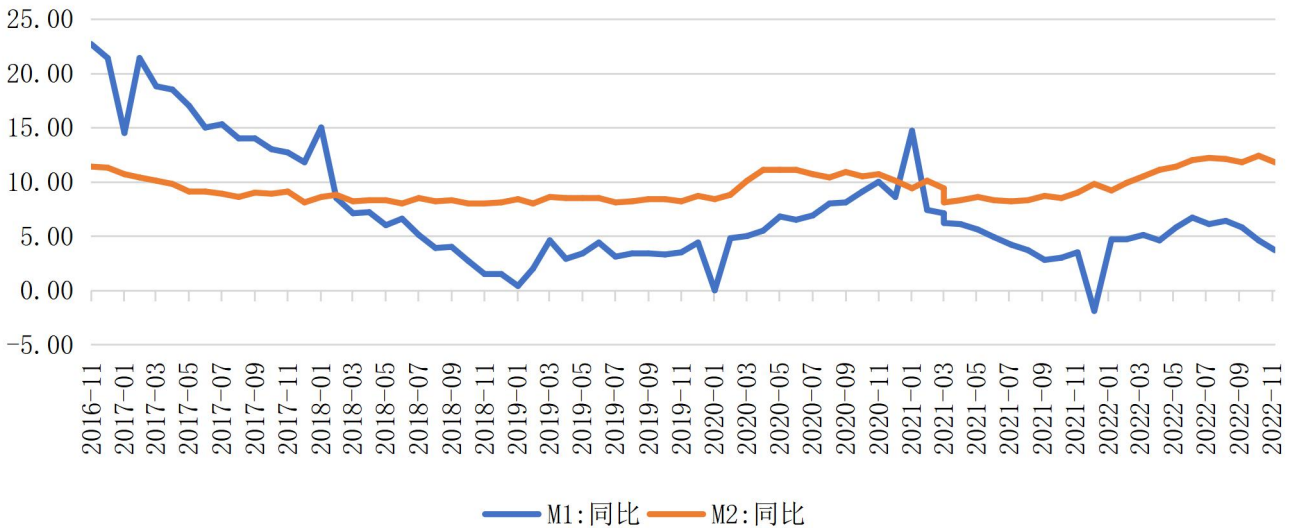
12月末，广义货币(M2)余额266.43万亿元，同比增长11.8%，增速比上月末低0.6个百分点，比上年同期高2.8个百分点；狭义货币(M1)余额67.17万亿元，同比增长3.7%，增速比上月末低0.9个百分点，比上年同期高0.2个百分点；流通中货币(M0)余额10.47万亿元，同比增长15.3%。全年净投放现金1.39万亿元。

12月末，M2增速同比增长11.8%，增速比上月末低0.6个百分点，比上年同期高2.8个百分点，仍维持在较高水平。M2代表了货币的总供应量，其包含了狭义货币M1加上居民储蓄存款、单位定期存款、单位其他存款、证券公司客户保证金等。M2的同比增速提高在一定程度上表明了货币投放加大，货币流转速度提高，货币派生能力增强。

M2增尽管同比回落，但仍然维持高位，或主要为以下三个原因：一是年末流动性宽裕，央行加大投放支撑M2增速。12月为跨月末跨季末跨年末时点，流动性需求加大，央行通过加大公开市场投放、重启14天逆回购，再叠加降准落地，保障跨年流动性需求。二是稳健货币政策支持力度

持续增大，支撑M2增速。适宜的货币环境将为经济复苏提供支持。此外，12月M2增速回落或与疫情短期影响有关。12月由于疫情短期冲击对企业经营形成拖累，一定程度影响了企业资金流转速度。

图表 6：近年 M2 与 M1 走势（单位：%）



来源：新华财经

12月M1增速同比增长3.7%，增速比上月末低0.9个百分点，比上年同期高0.2个百分点。12月M1增速较上月回落0.9个百分点至3.7%，受疫情影响经济修复缓慢，企业经营活力减弱，居民端消费意愿继续减弱，影响企业存款回升。12月居民贷款新增1753亿元，同比减少1963亿元，其中短期贷款增加-113亿元。受12月疫情影响，PMI各项指标继续走低，短期居民贷款新增为负，显示消费需求不足。

12月份M2与M1剪刀差为8.1%，较上月有所扩大。M1与M2“剪刀差”的扩大在一定程度上反映了经济下行压力大背景下，企业投资意愿较小，资金较难流入到实体当中。假若未来M2增速仍保持运行于当前水平，而随着疫情防控措施改善，消费动能释放，M1将有所回升，剪刀差将逐渐收窄。

12月M0增速同比增长15.3%，符合此前我们的预期。企业与居民的储蓄意愿仍然较强，M0增速仍保持高位符合预期。

重要声明

新华财经研报由新华社中国经济信息社发布。报告依据国际和行业通行准则由新华社经济分析师采集撰写或编发，仅反映作者的观点、见解及分析方法，尽可能保证信息的可靠、准确

和完整，不对外公开发布，仅供接收客户参考。未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用。