

11月10日，央行公布了10月金融数据，当月新增贷款为6613亿元，同比少增357亿元。而9月份，新增贷款1.38万亿元，同比多增1119亿元。再从社会融资规模看，10月份社会融资规模增量为6189亿元，同比减少了1185亿元。

对社会融资数据明显低于预期，华创证券张瑜认为，这既有短期监管政策的冲击，也有逆周期政策节奏调整及季节性因素的影响。由于国庆长假效应的影响，加之数据本身处于季节性低点（四季末初期），受到居民短贷、票据融资及专项债的拖累。而居民短贷受监管密集调查信用卡涉房交易以及月底P2P平台清退速度加快的影响而少增，专项债则因10月发行空缺而拖累社融。

“涉房”交易收紧

数据显示，中国10月份新增人民币贷款6613亿元人民币，同比少增357亿元，住户部门贷款增加4210亿元，其中，短期贷款增加623亿元，中长期贷款增加3587亿元；非金融企业及机关团体贷款增加1262亿元，其中，短期贷款减少1178亿元，中长期贷款增加2216亿元，票据融资增加214亿元；非银行业金融机构贷款增加1123亿元。

海通证券姜超认为，新增人民币信贷同比少增的原因是，去年居民短贷持续高增，今年在控风险、严查消费贷等一系列举措出台后，使得今年居民短贷整体不及去年，而10月居民中长贷增加3587亿元，同比小幅少增143亿元，印证短期地产销售仍有韧性。

由于新增贷款每年流向房地产业的占比不及10%，同样对于地产企业来说，银行信贷并不是房地产开发资金来源的主要构成。地产融资有多元化的特征，银行信贷渠道的改善对于房地产投资的并不是决定性的。相比过往热捧的房地产市场，今年已出现明显降温。

招商证券的谢亚轩指出，10月底家庭贷款余额同比增长15.4%，前值15.9%，中长期和短期贷款余额增速均有下降，短期下行更甚。家庭部门去杠杆方向未变，对应房地产数据表现难言乐观。

对于企业中长期贷款增加，华创证券张瑜表示“目前在总量数据的高低波动之外，企业长贷持续改善确实是一个积极的信号，但背后反映的积极意义仅限于未来基建逆周期发力可期，并不意味着实体经济的投融资活跃度在提升。”

仍需政策持续发力

11月6日，国务院金融委第九次会议提出要深化中小银行改革，健全适应中小银行特点的公司治理结构和风险内控体系，从根源上解决中小银行发展的体制机制问题。要完善银行补充资本的市场环境和配套政策，健全可持续的资本补充体制机制。当前要重点支持中小银行多渠道补充资本，优化资本结构，增强服务实体经济和抵御风险的能力。

随着去杠杆的深化和金融进一步回归为实体经济服务，影响货币供给的因素更加复杂，企业投资意愿和融资需求不足，未来仍需政策持续发力。

恒大研究院任泽平表示，“10月新增企业中长期贷款 2216 亿元，同比多增 787 亿元，占比从 9 月的 33.4% 提升至 33.5%，或受基建投资影响，实际经济下行压力仍然较大。短期贷款及票据融资恶化拖累新增人民币贷款，其中新增居民户短期贷款仅 623 亿元，同比少增 1284 亿元。

8月起监管部门严查消费贷涉房交易，9-10 月份逐步落实，导致居民户新增短期贷款大幅下滑。”

央行货币政策的重点仍是疏通货币传导渠道，2019年内央行三次降息，8月、9月分别下调6个基点和5个基点，11月下调MLF利率5个基点，目的是引导实体经济融资成本下行，缓解民企和中小企业融资难融资贵问题。

因此，预计未来央行票据互换工具CBS 将继续发挥作用，为中小银行补充资本金，优化资本结构，更好的支持民企和中小企业融资，缓解流动性分层难题。