

# 7 月金融数据点评

——需求疲弱带动信贷回落

韦志超<sup>1</sup> 袁方(联系人)<sup>2</sup>

2019 年 8 月 13 日

## 内容提要

7 月人民币贷款、非标融资的大幅收缩共同拉低社融增速。而短期贷款、中长期贷款和票据融资纷纷走弱带动信贷大幅回落。

社融和信贷的明显收缩显示经济下行的压力仍然较大，近期汇率破“7”打开货币政策宽松的空间，合并考虑到海外国债收益率的持续下行以及市场风险偏好的回落，10 年期国债收益率仍有进一步下行的空间。

风险提示：（1）银行间市场风险；（2）地缘政治风险

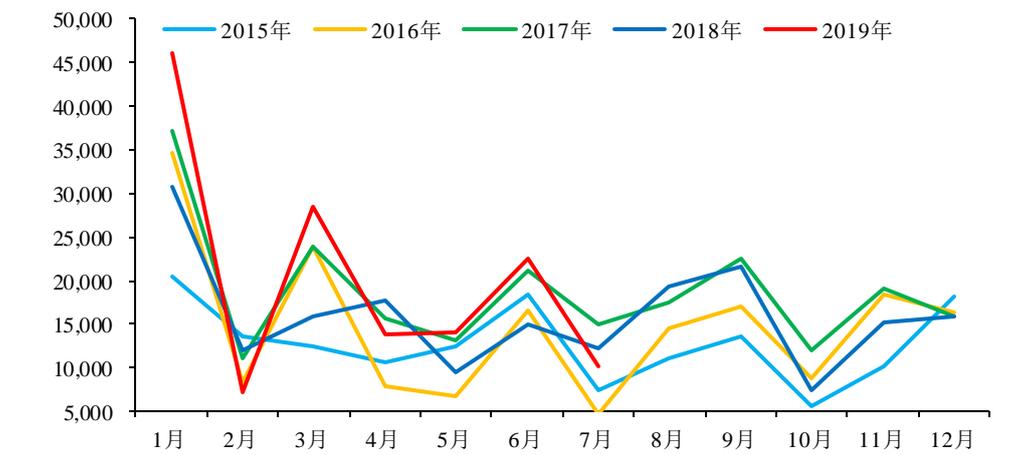
1 高级宏观分析师，weizc@essence.com.cn，S1450518070001

2 助理宏观分析师，yuanfang@essence.com.cn，S1450118080052

## 一、贷款和非标收缩共同拉低社融增速

7月新增社融10100亿元，同比少增2154亿元；余额同比10.7%，较上月回落0.2个百分点。社融增速回落主要源于新增人民币贷款和非标融资的收缩。

图1：历年新增社融，亿元



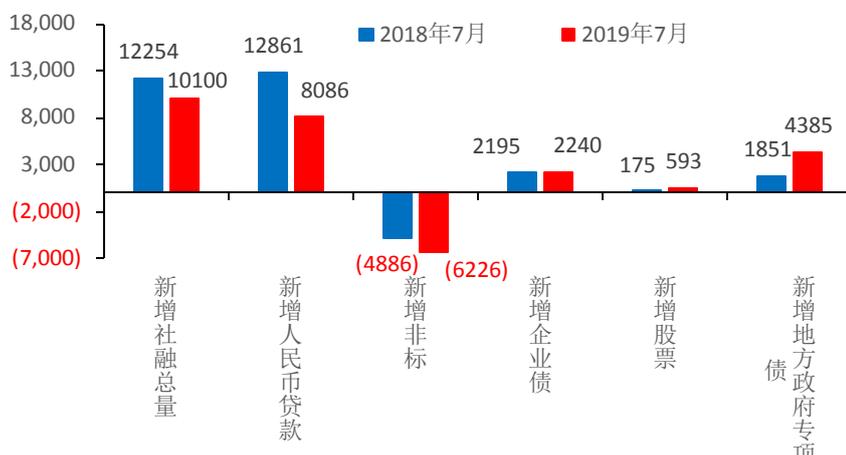
数据来源：Wind，安信证券

结构上看，新增人民币贷款、非标融资的大幅收缩共同拉低社融增速。7月新增人民币贷款8086亿元，较去年同期少增4775亿元。7月新增委托贷款、信托贷款、未贴现银行承兑汇票合计减少6226亿元，较去年同期多减1340亿元，其中未贴现银行承兑汇票减少4563亿元，同比大幅减少1819亿元，未贴现银行承兑汇票的大幅收缩可能与央行对汇票套利的监管加强有关，而近期监管对房地产信托政策的收紧也在信托融资数据上开始体现，新增信托融资创年内新低。7月新增地方政府专项债4385亿元，较去年同期大幅增加2534亿元，环比多增840亿元，6月专项债融资可用做项目资本金的政策出台以来，专项债融资明显改善。

合并来看，专项债的发力难以抵消未贴现银行承兑汇票和信贷融资的收缩，与此同时，非标市场利率年初以来持续下行，这或许反映出经济的需求端持续低

迷，经济下行的压力仍然较大。

图2：社融分项，亿元

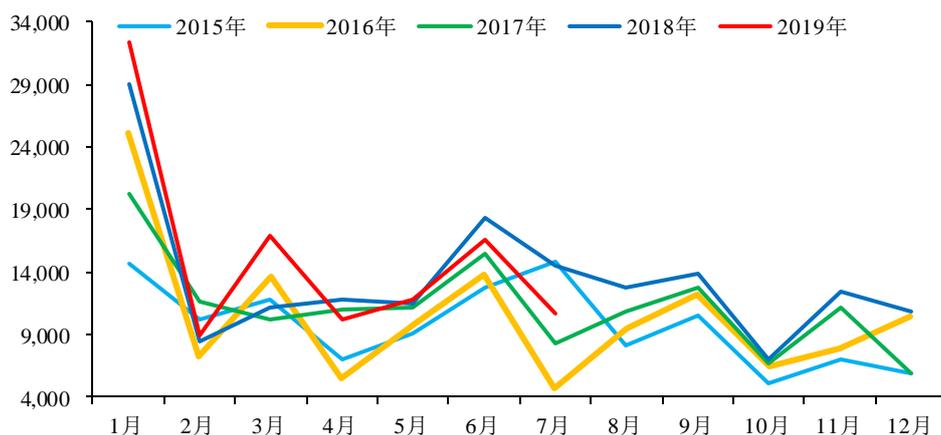


数据来源：Wind，安信证券

## 二、需求疲弱带动信贷回落

7月新增信贷 10600 亿元，较去年同期下降 3900 亿元；余额同比 12.6%，较上月收窄 0.4 个百分点，连续四月出现同比回调，创去年以来最大单月降幅。

图3：历年新增信贷，亿元

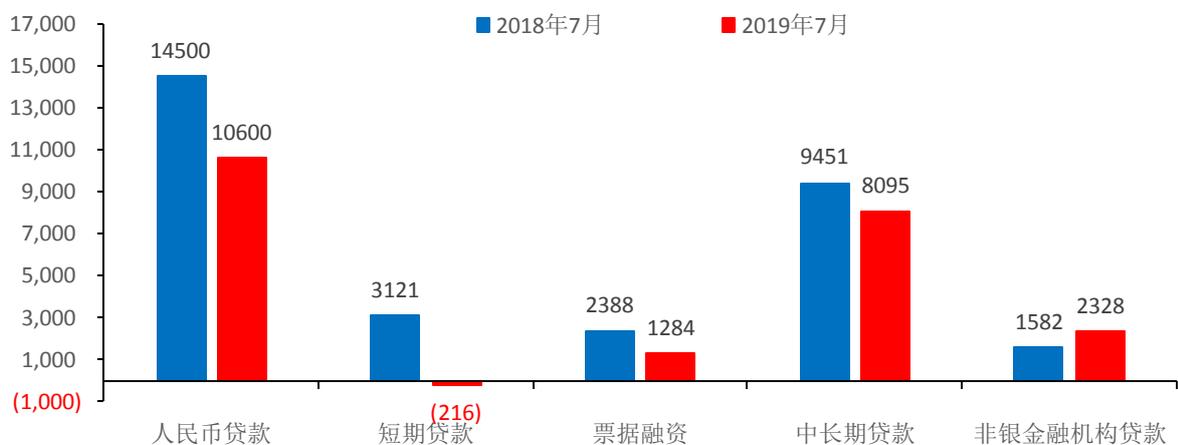


数据来源：Wind，安信证券

分期限看，短期贷款、中长期贷款和票据融资较去年同期大幅走弱拉低新增信贷。其中短期贷款减少 216 亿元，较去年同期少增 3337 亿元、环比大幅回落

8252 亿元；中长期贷款较去年同期少增 1356 亿元，环比回落 516 亿元。在信贷市场利率未见到抬升的背景下，短期贷款和中长期贷款同步收缩或许反映了实体经济需求端的疲软。票据融资较去年少增 1104 亿元，反映了商业票据冲量以及套利行为得到持续约束。

图4：信贷分项，亿元

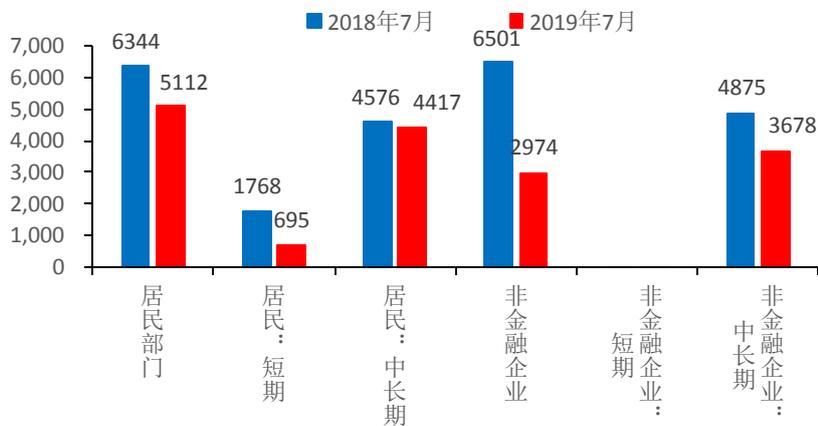


数据来源：Wind，安信证券

分部门看，居民部门短期贷款大幅减少，企业部门短期和中长期贷款也出现了明显缩量。居民部门新增贷款 5112 亿元，较去年同期减少 1232 亿元，其中居民短期新增贷款 695 亿元，较去年同期收缩 1073 亿元，居民短期贷款的大幅减少是否会对消费端产生拖累值得关注。企业部门新增短期贷款减少 2195 亿元，较去年同期大幅减少 1160 亿元；企业部门新增中长期贷款 3678 亿元，较去年同期下降 1197 亿元，企业贷款持续收缩，企业整体对经济预期偏悲观，对资金需求偏弱。

社融和信贷的明显收缩显示经济下行的压力仍然较大，近期汇率破“7”打开货币政策宽松的空间，合并考虑到海外国债收益率的持续下行以及市场风险偏好的回落，10 年期国债收益率仍有进一步下行的空间。

图5: 居民与非金融企业部门信贷, 亿元



数据来源: Wind, 安信证券

预览已结束, 完整报告链接和二维码如下:

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_10750](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_10750)

