

6 月金融数据点评

——社融增速持续回升，非银贷款收缩需关注

韦志超¹ 袁方(联系人)²

2019 年 7 月 14 日

内容提要

6 月社融增速持续回升，去年同期非标融资的低基数以及近期地方政府专项债的大量发行共同推升社融。信贷方面，二季度企业中长期贷款持续低于去年同期，合并考虑近期国内经济数据的走弱以及全球经济、贸易的收缩，企业对未来经济的预期偏谨慎。

包商银行事件对流动性的冲击趋于消退，而中小银行以及非银的缩表仍在延续。在总量信贷层面，银行对非银贷款单月出现收缩，这一趋势是否会持续仍需观察。

风险提示：（1）银行间市场风险；（2）地缘政治风险

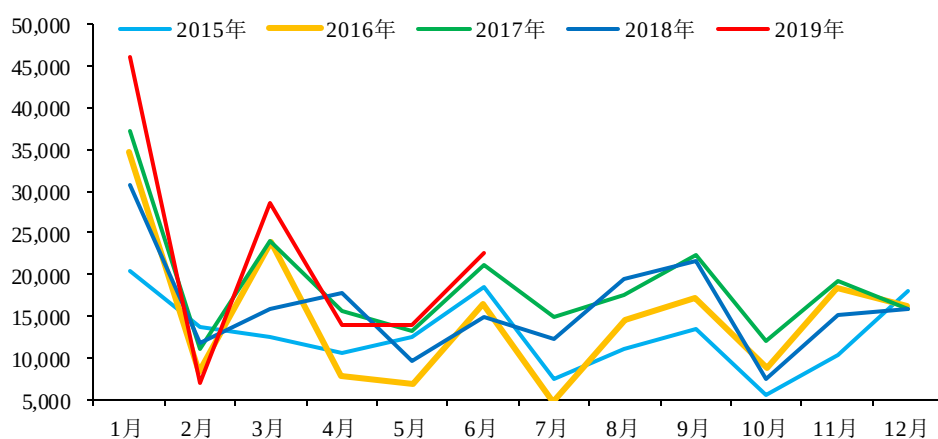
1 高级宏观分析师，weizc@essence.com.cn，S1450518070001

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

一、非标低基数、专项债发力共同推动社融增速回升

6月新增社融22600亿元，同比多增7723亿元；余额同比10.9%，较上月回升0.3个百分点。社融增速回升主要源于去年同期非标融资基数较低和近期地方政府专项债大量发行。

图1：历年新增社融，亿元



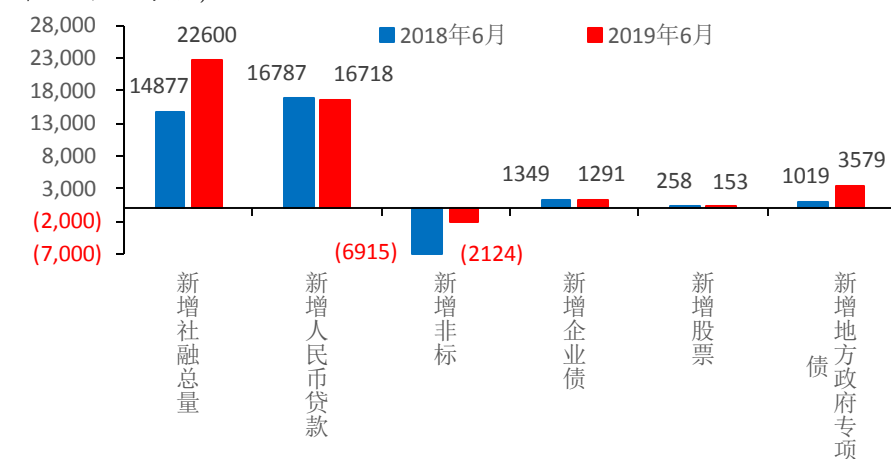
数据来源：Wind，安信证券

结构上看，地方政府专项债大量发行、非标融资收缩放缓共同推动社融回升。6月新增地方政府专项债3579亿元，同比多增2560亿元，地方政府专项债边际放松政策效果显现。6月新增委托贷款、信托贷款、未贴现银行承兑汇票合计减少2124亿元，较去年同期少减4791亿元，去年同期非标监管政策影响最为显著，因此6月同比改善显著，而6月非标融资环比跌幅扩大，合并来看非标融资可能未来仍难作为社融扩张的主要手段。人民币贷款较去年同期小幅下跌69亿元，环比大幅上涨4863亿元，考虑到去年6月因对冲表外融资收缩带来的表内贷款高基数，本月新增人民币贷款差强人意。

往后看，由于年初地方政府专项债的提前发行，三季度专项债融资或低于去

年同期水平，伴随非标融资基数效应的逐步减弱，未来社融增速进一步上行的动力可能偏弱。

图2：社融分项，亿元

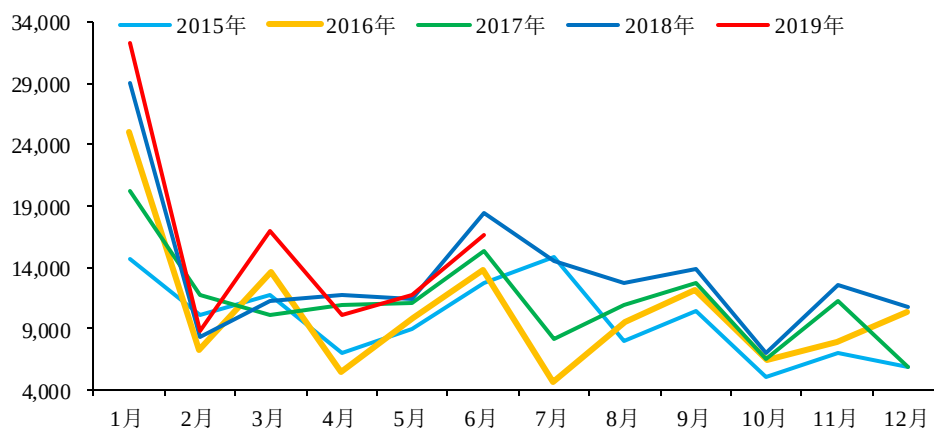


数据来源：Wind，安信证券

二、信贷相对小幅走弱，非银金融机构贷款大幅下降

6月新增信贷16600亿元，较去年同期下降1800亿元；余额同比13.0%，较上月收窄0.4个百分点，连续三月出现同比回调。总量层面看，信贷增量和增速均相对小幅走弱。

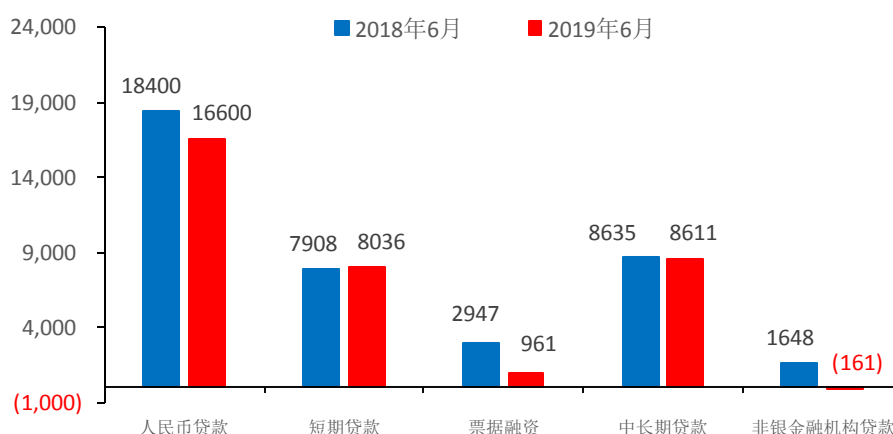
图3：历年新增信贷，亿元



数据来源：Wind，安信证券

分期限看，票据融资、非银金融机构贷款较去年同期走弱拉低新增信贷。其中票据融资较去年同期少增 1986 亿元、环比回落 171 亿元，显示商业银行票据冲量以及套利行为得到持续约束。非银金融机构贷款较去年同期大幅下降 1809 亿元，这可能与包商银行事件冲击有关，银行体系向非银机构的贷款趋于谨慎，这一过程或将长期延续。

图4：信贷分项，亿元



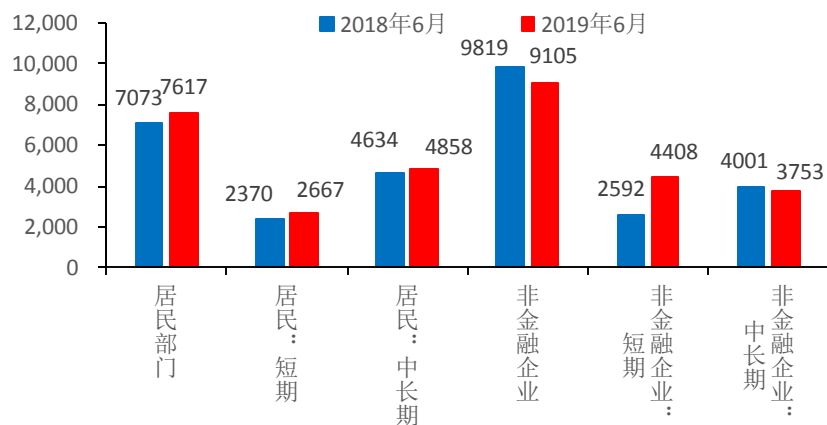
数据来源：Wind，安信证券

结合部门看，居民部门短期和中长期贷款均小幅增加，而企业部门新增融资大多来自短期贷款。居民部门新增贷款 7617 亿元，较去年同期上涨 544 亿元，其中居民中长期新增贷款 4858 亿元，较去年同期上升 224 亿元，幅度较 5 月出现明显收窄，可能与 6 月以来全国主要城市的地产政策收紧有关。企业部门新增短期贷款 4408 亿元，较去年同期大幅上升 1816 亿元；企业部门新增中长期贷款 3753 亿元，较去年同期下降 248 亿元，结合 6 月进口增速回落、PMI 继续低于荣枯线，企业整体对经济预期偏悲观，对资金需求偏弱。

目前来看，包商银行事件对总量信贷层面的影响尚不明显，银行对非银贷款

单月的收缩是否延续仍需观察。

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_11424

