

宏观快评 | 2021年6月11日

研究部

报告摘要

卢仁扬

shzong@cebm.com.cn

边泉水

qsbian@cebm.com.cn

主要结论：5月社融存量增速继续回落至11%，主要因地方债相比去年同期大幅放缓，也和表外融资进一步收缩，企业债发行放缓有关。但企业中长期贷款依旧强劲，体现银行体系对于实体经济的支持。居民中长期贷款相比去年同期下降，体现出房地产销售可能见顶。

- 企业债券净融资减少1336亿元，同比减少4215亿元，主要原因有两方面：1.4月底沪深交易所相继发布了公司债发行上市指引，审核政策发生了变化。2.城投债的融资也受到了投资者信用违约的担忧的较大影响。政府债券净融资6701亿元，同比减少4661亿元，这一项变化较大，部分因为去年疫情期间地方债加快发行，而今年专项债形成沉淀资金，发行较缓有关。
- 目前在监管对于制造业中长期贷款的支持下，5月非金融企业中长期贷款表现不弱，同比去年多增1223亿。1-5月非金融公司中长期贷款同比去年多增16581亿，体现了央行对制造业贷款的支持性政策，和对小微企业融资的支持性政策。居民中长期贷款依旧强劲但开始出现疲弱迹象，比去年减少236亿元，同比下降5%，体现出房地产销售或见顶开始回落。信托贷款和委托贷款明显同比多减1093亿元，和5月出台的《信托公司资金信托管理暂行办法》有关。
- 非银存款同比去年同期多增14566亿元，可能和股市保证金存款和非银杠杆提高有关。财政存款少增3843亿元，和地方债发行速度较慢有关。
- M1增速下滑，可能与地产调控收紧，地产销售走弱有关。M2增速上升，可能和财政存款走弱，和非银存款走高有关。

关于莫尼塔研究

莫尼塔研究是财新集团旗下的独立研究公司。

自2005年成立伊始，莫尼塔研究一直为全球大型投资机构及各类企业提供资本市场投资策略，信息数据以及产业相关的研究服务。

我们的客户包括国内外大型资产管理公司，保险公司，私募基金及各类企业。

2015年莫尼塔研究加入财新集团，成为中国最具影响力的财经媒体集团+顶级智库的一员。

www.caixininsight.com



图表目录

图表 1：5 月社融增速继续回落.....	3
图表 2：5 月非标融资继续下降.....	3
图表 3：5 月信贷主要受到企业中长期贷款支撑.....	4
图表 4：M2 回升，M1 回落.....	4
图表 5：4 月财政存款，非银存款增加.....	4

2021年5月社会融资规模增量为1.92万亿元，比上年同期减少1.27万亿元，比2019年同期增加2081亿元。5月末社会融资规模存量为297.98万亿元，同比增长11%，相比上个月继续回落。社融增速回落和去年基数较大有关。

其中，对实体经济发放的人民币贷款增加1.43万亿元，同比少增1208亿元。对实体经济发放的外币贷款折合人民币增加7亿元，同比少增450亿元。委托贷款减少408亿元，同比多减135亿元；信托贷款减少1295亿元，同比多减958亿元；未贴现的银行承兑汇票减少926亿元，同比多减1762亿元。信托贷款和委托贷款的减少和5月出台的《信托公司资金信托管理暂行办法》有关。企业债券净融资为-1336亿元，同比减少4215亿元，主要原因有两方面：1.4月底沪深交易所相继发布了公司债券发行上市指引。2.城投债的融资也因为信用违约的担忧受到了较大影响。政府债券净融资6701亿元，同比少4661亿元，这一项变化较大，主要因为去年疫情期间地方债加快发行。今年专项债发行进度也明显慢于往年：以“地方新增专项债/新增专项债限额”来衡量地方政府新增专项债券发行进度，今年1—5月累计新增专项债发行进度仅为15.4%，远低于2020年和2019年同期的57.3%和40%。

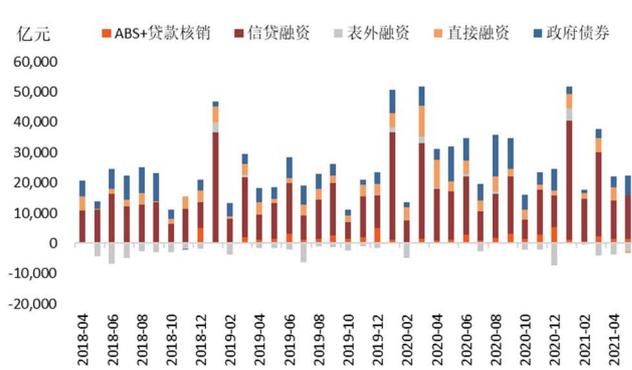
5月份人民币贷款增加1.5万亿元，比上年同期多增143亿元，比2019年同期多增3127亿元。分部门看，住户贷款增加6232亿元，其中，短期贷款增加1806亿元，中长期贷款增加4426亿元，分别少增575亿元和236亿元。短期贷款可能受到严查消费贷违规流入股市房市，以及居民消费意愿低迷有关。居民中长期贷款依旧维持高位，但比起去年同期有所下降，体现出房地产调控下，房地产销售虽然景气度较高，但开始有所下降。企业中长期贷款增加6528亿元，相比去年多增1223亿。1-5月非金融公司中长期贷款同比去年多增16581亿，体现了央行对制造业贷款和小微企业贷款的支持性政策。可看出目前我国结构性货币政策是有效的，暂时没有总量货币政策进一步放松的必要。

图表 1：5月社融增速继续回落



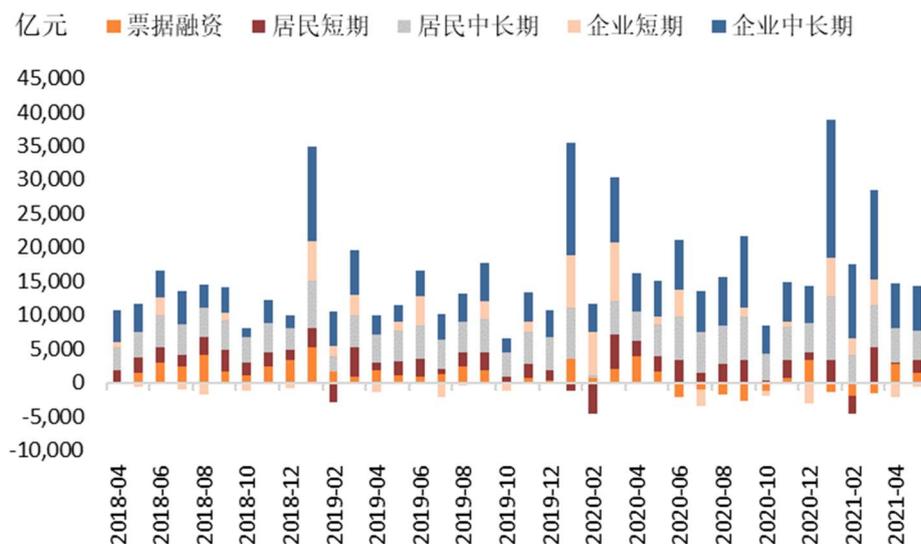
来源：Wind，莫尼塔研究

图表 2：5月非标融资继续下降



来源：Wind，莫尼塔研究

图表 3: 5月信贷主要受到企业中长期贷款支撑

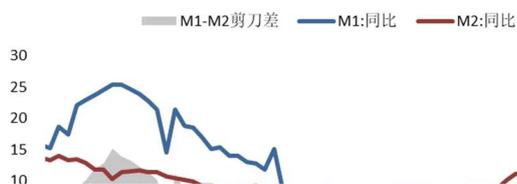


来源: Wind, 莫尼塔研究

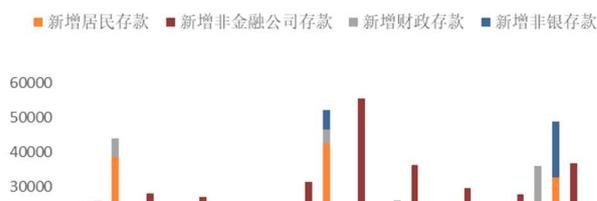
5月末, 广义货币(M2)余额 227.55 万亿元, 同比增长 8.3%, 增速比上月末高 0.2 个百分点, 比上年同期低 2.8 个百分点; 狭义货币(M1)余额 61.68 万亿元, 同比增长 6.1%, 增速分别比上月末和上年同期低 0.1 个和 0.7 个百分点; 流通中货币(M0)余额 8.42 万亿元, 同比增长 5.6%。当月净回笼现金 1626 亿元。M1 增速下滑, 可能与地产调控收紧, 地产销售走弱有关。M2 增速上升, 可能和财政存款走弱, 和非银存款走高有关。(解释见后)

5月末, 非银存款比较去年同期增加 14566 亿元, 可能和保证金存款和非银杠杆提高有关。财政存款比较去年少增 3843 亿元, 和地方债发行速度较慢有关。

图表 4: M2 回升, M1 回落



图表 5: 5月非银存款和财政存款增加



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_20047

