

社融偏低具有暂时性，楼市调控压低房贷

——5月金融数据点评

报告要点

企业债券融资净减少压低了5月新增社融，但这大概率是暂时的。5月居民中长贷同比减少5.1%，反映楼市调控已经明显影响房贷投放。从两年平均增速来看，5月社融存量增长11.8%，增速与4月基本持平，反映社融投放大体中性。预计未来几个月社融大体是中性格局，其中企业中长贷增速会偏高，而居民中长贷增速会偏低。

摘要：

事件：中国5月社会融资规模新增1.92万亿元，预期2.11万亿，前值1.85万亿。社融存量同比增长11.0%，前值11.7%。M2同比增长8.3%，预期8.1%，前值8.1%。

点评：

1、**企业债券融资净减少压低5月新增社融，但这大概率是暂时的。5月居民中长贷同比负增，反映楼市调控已经明显影响房贷投放。预计未来几个月社融大体是中性格局。**5月新增社融较2019年同期两年平均增长5.9%，增速偏低。这主要因为企业债券融资净减少1336亿元，较2019年同期减少2368亿元。企业债券融资、股票融资等直接融资是政策鼓励的方向，当前债券收益率亦不高。在这样的背景下，企业债券融资可以保持稳定增长，因此我们认为5月企业债券融资减少是暂时的。5月新增人民币贷款两年平均增长9.8%，增速低于1-4月13.3%的增速。其中，新增企业中长贷6528亿元，同比增长23.1%，增速仍较高；但是新增居民中长贷4426亿元，同比减少5.1%，较2019年同期两年平均减少2.7%，远低于1-4月17.3%的两年平均增速。居民中长贷从4月份开始明显回落，5月进一步减少，反映楼市调控已经显著影响房贷投放。5月新增委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票分别减少408、1295、926亿元，表外融资继续压缩。5月社融存量增速回落0.7个百分点至11.0%，这主要因为去年基数较高。从两年平均增速来看，5月社融存量增长11.8%，增速与4月基本持平，反映社融投放大体中性。在货币政策维持中性的情况下，预计未来几个月社融大体保持中性格局，其中企业中长贷增速会偏高，而居民中长贷增速会偏低。

2、**5月M2增速大体保持稳定。考虑到货币政策维持中性，预计这一格局会继续维持。**5月M2同比增长8.3%，增速回升0.2个百分点，回升幅度较小，可以认为大体保持稳定。考虑到货币政策维持中性，预计未来几个月M2增速大体保持稳定。

风险因子：货币政策大幅放松或大幅收紧

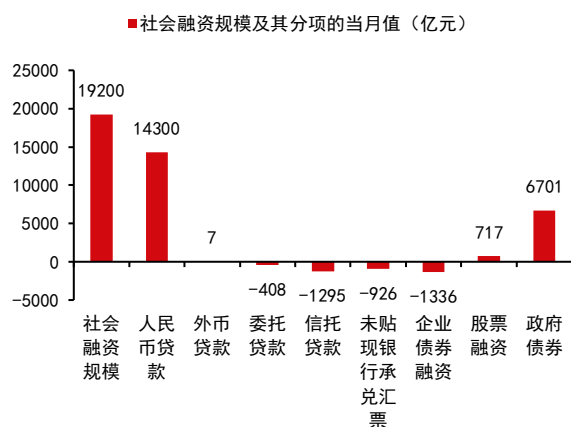


宏观研究团队

研究员：
张革
从业资格号：F3004355
投资咨询号：Z0010982

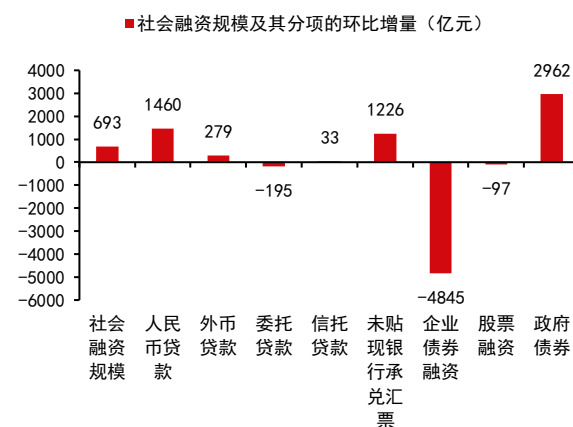
刘道钰
021-80401723
liudaoyu@citicsf.com
从业资格号：F3061482
投资咨询号：Z0016422

图表1：新增社会融资规模及其分项的当月值



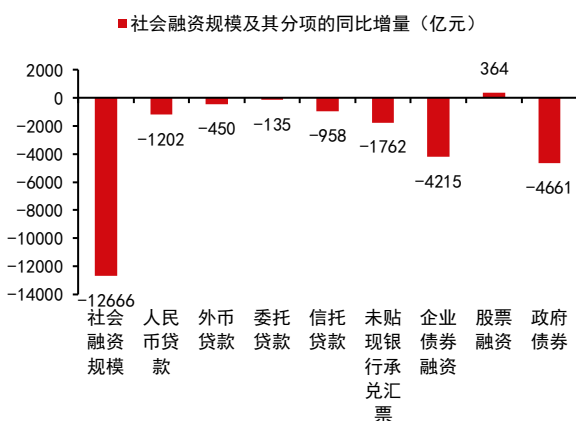
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表2：新增社会融资规模及其分项当月值的环比增量



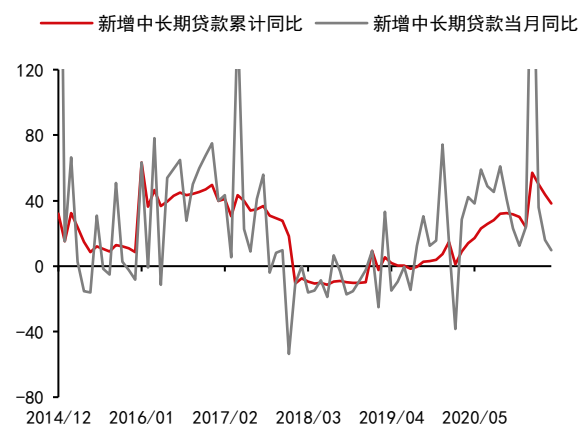
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表3：新增社会融资规模及其分项当月值的同比增量



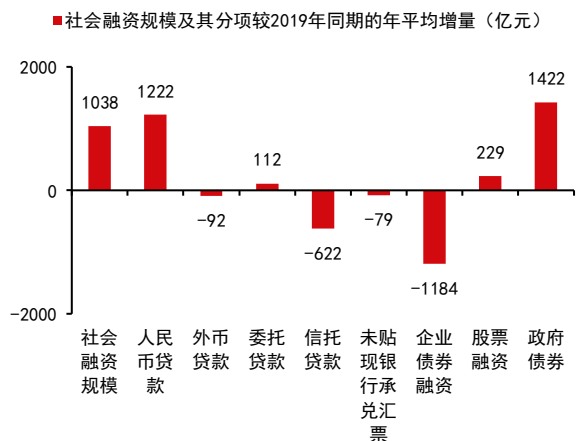
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表4：新增中长期贷款当月及累计同比增速



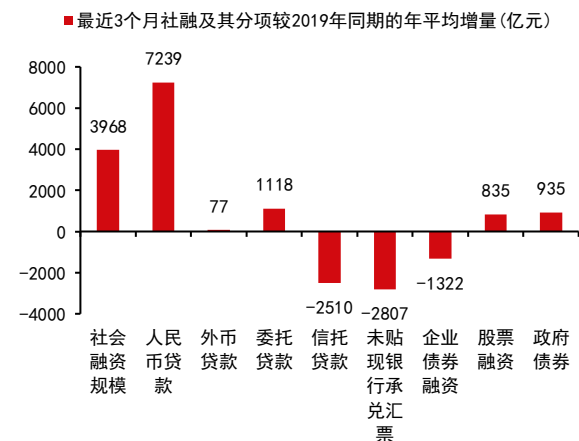
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表5：社会融资规模当月值较 2019 年同期的年平均增量



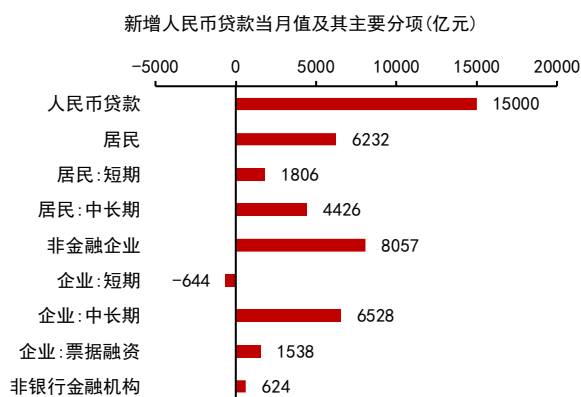
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表6：最近 3 个月社融分项较 2019 年同期的年平均增量



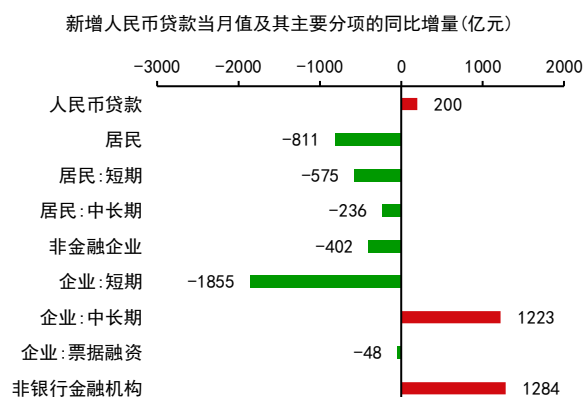
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表7：新增人民币贷款当月值及其主要分项(亿元)



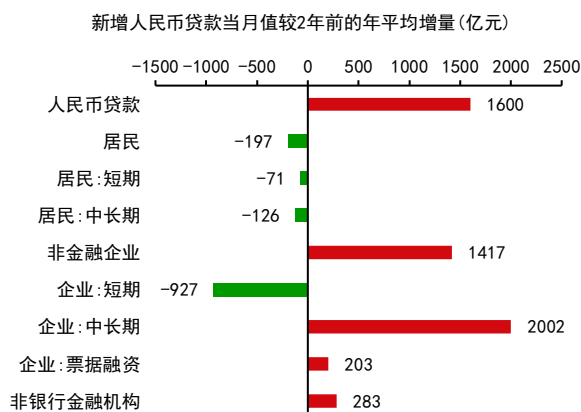
数据来源: Wind 中信期货研究部

图表8：新增人民币贷款当月值及其主要分项的同比增量



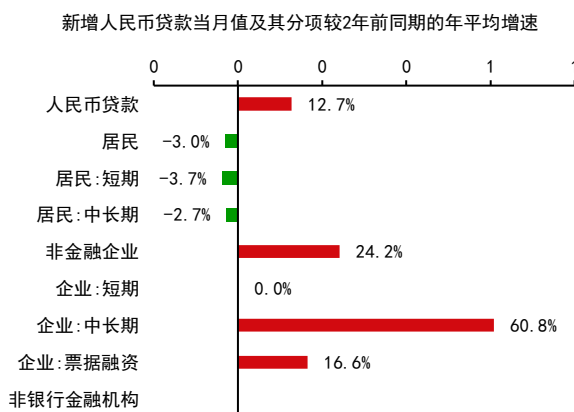
数据来源: Wind 中信期货研究部

图表9：新增人民币贷款当月值较2年前的年平均增量



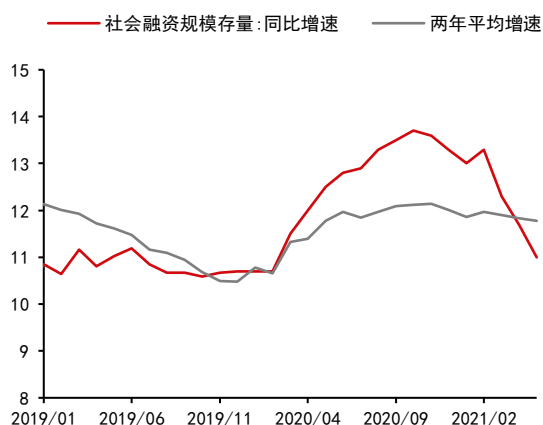
数据来源: Wind 中信期货研究部

图表10：新增人民币贷款当月值较2年前的年平均增速



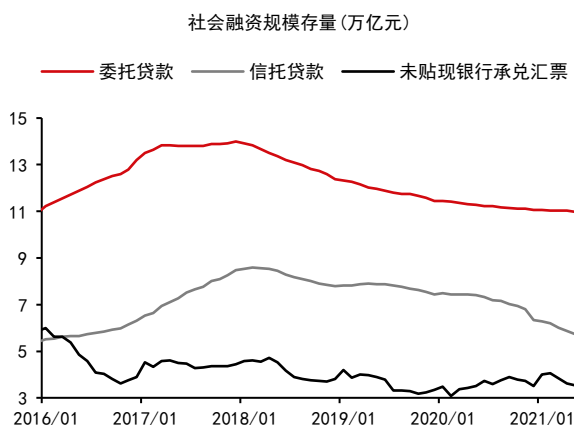
数据来源: Wind 中信期货研究部

图表11：社会融资规模存量增速



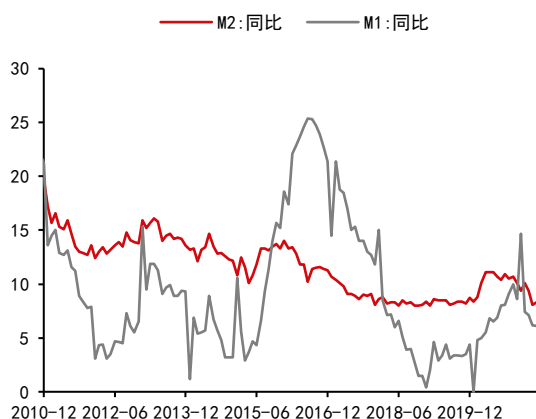
数据来源: Wind 中信期货研究部

图表12：三大类表外融资的存量规模



数据来源: Wind 中信期货研究部

图表13: M2 及 M1 同比增速



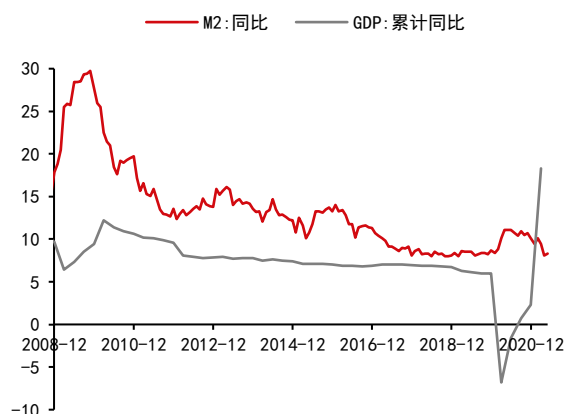
数据来源: Wind 中信期货研究部

图表15: 金融机构人民币存款余额同比增速



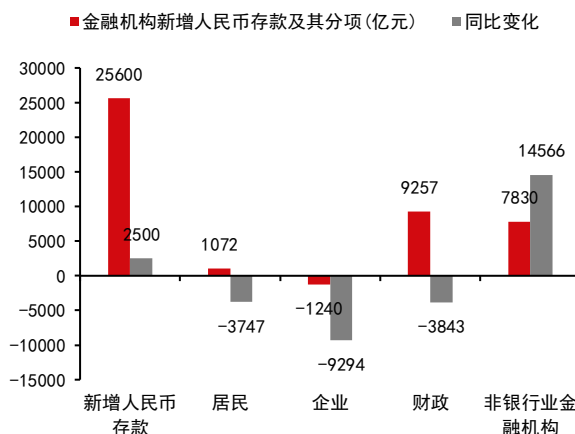
数据来源: Wind 中信期货研究部

图表14: M2 同比与 GDP 累计同比



数据来源: Wind 中信期货研究部

图表16: 新增人民币存款当月值及其分项



数据来源: Wind 中信期货研究部

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_20072

