

融资需求明显走弱

2021 年 7 月金融数据点评

2021 年 8 月 11 日

点评机构：交通银行金融研究中心

点评人员：唐建伟（首席研究员）

联系方式：xiadan@bankcomm.com

夏 丹（资深研究员）

观点摘要

- 房贷管控趋严与生产活跃度降低作用下，新增信贷环比缩量
- 新增社融低于预期表明融资需求明显走弱
- M2 增速回落，M1、M2 增速差值继续走阔
- 货币政策操作回归正常化，未来信贷投放可能相对积极，不排除年内仍有全面或定向降准的可能。

正文

8 月 11 日，央行发布 7 月社会融资规模统计数据 and 金融统计数据报告，以下为本期数据点评。

一、房贷管控趋严与生产活跃度降低作用下，新增信贷环比缩量

7 月人民币贷款增加 1.08 万亿元，接近我们此前的预期，比上年同期多增 905 亿元。分部门看：

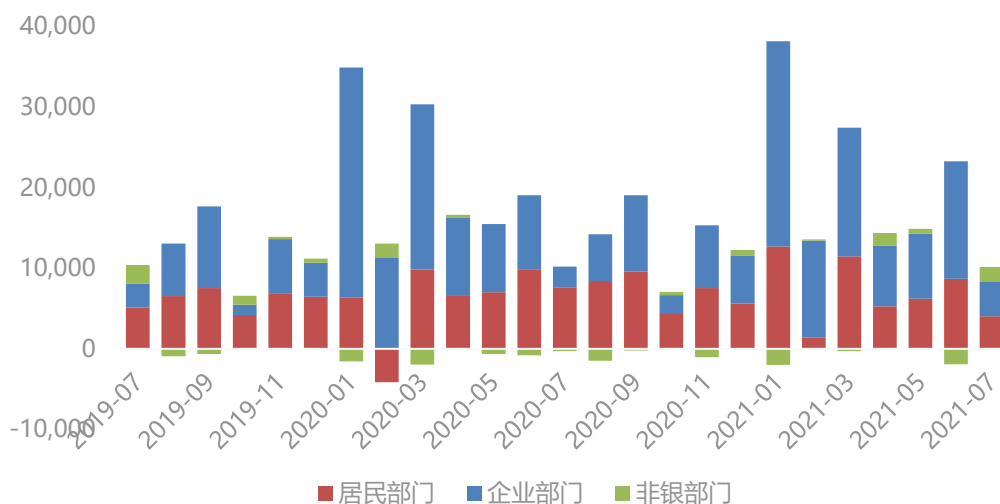
一是房贷管控持续趋严，居民中长期贷款有所减少。7 月住户贷款增加 4059 亿元，其中中长期贷款增加 3974 亿元，环比减少约 1180 亿元。尽管商品房成交规模缩量不显著，但个人住房贷款管控持续趋

严，多个热点城市出现房贷利率走高、放款周期拉长的现象，使居民新增中长期贷款环比减少。

二是企业生产活跃度下降，新增信贷需求大幅缩量。企事业单位贷款增加 4334 亿元，环比缩量超过 1 万亿元，这与企业生产活跃度的明显下降有关。受疫情和气候因素的负面影响，7 月高炉开工率、粗钢和铁精粉产量、棉纺织业景气度等表征工业生产活动的指标都有所减弱，加之短期贷款季节性负增，导致企业新增信贷环比显著缩量。

三是非银贷款增加较多。非银行业金融机构贷款增加 1774 亿元，在多个年份同期都出现了类似现象，表明非银金融机构可能存在加杠杆的现象，但由于缺乏分项数据，无法确认具体来源。

图 1：新增信贷分部门变化情况（单位：亿元）



数据来源：WIND，交行金研中心

二、新增社融低于预期，地方债发行高峰可能进一步压后

7 月社会融资规模增量为 1.06 万亿元，低于此前预期，比上年同期少 6362 亿元。从主要构成来看有以下四个特征：

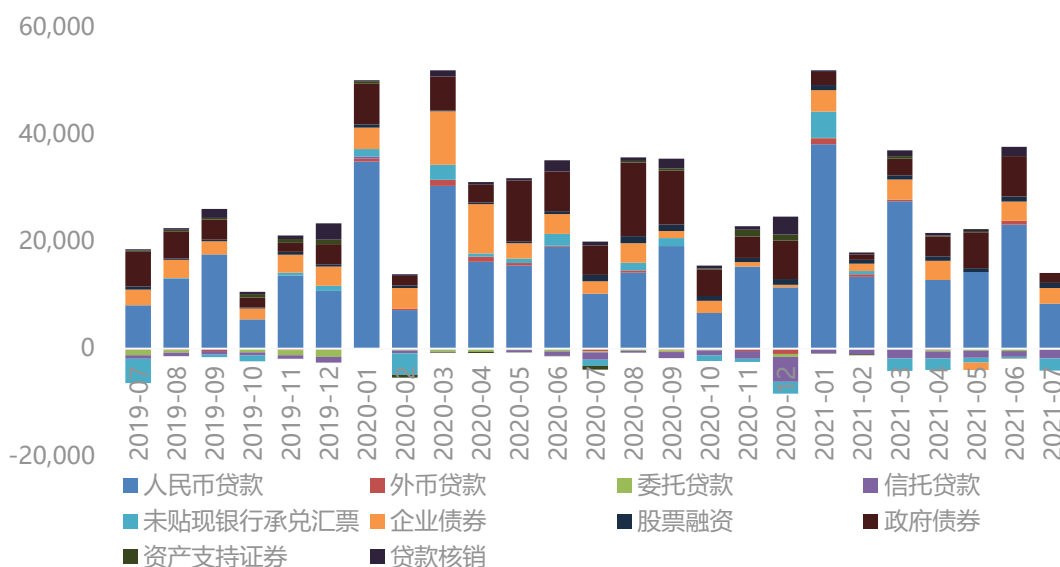
一是信贷在社融中的比例进一步提升。7月流入实体经济的信贷在当期新增社融中的占比达到79.2%，较二季度明显提升，且这一占比为近三年来次高，仅低于今年3月的81.6%。

二是政府债券融资进度明显滞后。7月政府债券净融资1820亿元，同比少3639亿元。截至7月末，各地新增地方债发行1.88万亿元，仅完成全年预算安排额度的42%，尤其是专项债仅完成37%，进度明显滞后，且集中发行高峰期可能较预期进一步压后。

三是表外融资继续压降态势。委托贷款减少151亿元，同比少减1亿元；信托贷款减少1571亿元，同比多减204亿元；未贴现的银行承兑汇票减少2316亿元，同比多减1186亿元。

四是企业发债和股票融资规模保持平稳。企业债券净融资2959亿元，同比多601亿元；非金融企业境内股票融资938亿元，同比少277亿元；二者与上月水平基本类似。

图2：新增社融主要分类变化情况（单位：亿元）



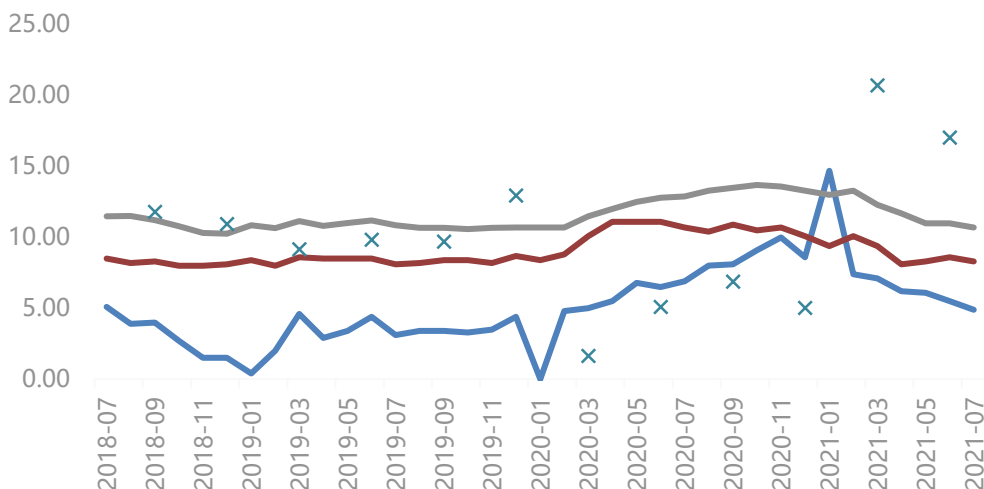
数据来源：WIND，交行金研中心

三、M2 同比增速回落，M1、M2 增速差值继续走阔

7 月末，M2 余额 230.22 万亿元，同比增长 8.3%，增速分别比上月末和上年同期低 0.3 个和 2.4 个百分点；M1 余额 62 万亿元，同比增长 4.9%，增速分别比上月末和上年同期低 0.6 个和 2 个百分点。

M2 同比增速走低一方面是信贷、债券和股权投资同比没有出现提升，且信用派生随融资需求走弱；另一方面是财政存款增加较快，7 月新增财政存款达到 6008 亿元，比去年同期多增 1136 亿元。同时，M1、M2 同比增速之间的差值走阔，可能反映了经济复苏活力有所减弱的市场预期。

图 3：M1 与 M2 同比增速（单位：%）



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_25045

