

社融增速明显回升，支撑实体经济稳定增长

——8月金融数据点评

核心内容:

★9月11日，央行公布8月金融统计数据：8月新增人民币贷款1.28万亿元，前值9927亿元，同比多增694亿元；社会融资规模3.58万亿元，前值1.69万亿元，同比多增1.39万亿元；M2同比涨幅回落至10.4%；M1同比8.0%；M0同比9.4%。

★8月新增人民币贷款1.28万亿元，略高于去年同期增量水平，同比多增694亿元。居民端和企业中长端继续支撑8月信贷数据，结构优化趋势仍在延续。

★8月社会融资规模增量为3.58万亿元，社融存量同比增长13.3%，信用扩张速度加快，有利于实体经济的稳定增长。随着融资类信托监管趋严，非标项目或成主要拖累项，考虑到12月大规模信托贷款到期，预计未来社融增速将有所回落，但年内基本维持在13%高位震荡。

★财政资金“淤积”牵制M2增速，8月密集发行政府债券形成了大量的财政存款，在一定程度上影响了M2的增速。但随着未来政府债券融资和财政支出的增加，M2仍将维持上行走势。M1增速延续回升，实体经济活

分析师

余逸霖

☎: (8610) 6656 1871

✉: yuyilin_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编号: S0130520050004

跃度进一步上升，M1、M2 剪刀差明显收窄。

★在政府债券大量发行的影响下，8 月财政存款创下同期历史新高，远超季节性因素的影响。

9月11日,央行公布8月金融统计数据:8月新增人民币贷款1.28万亿元,前值9927亿元,同比多增694亿元;社会融资规模3.58万亿元,前值1.69万亿元,同比多增1.39万亿元;M2回落至10.4%;M1同比8.0%;M0同比9.4%。

正文:

8月新增人民币贷款1.28万亿元,略高于去年同期增量水平,同比多增694亿元。居民端和企业中长端继续支撑8月信贷数据,结构优化趋势仍在延续。

居民消费端复苏仍在延续。8月新增居民贷款8415亿元,同比多增1877亿元。其中,新增中长期贷款5571亿元,同比多增1031亿元,表明房地产销售景气度较好。新增短期贷款2844亿元,同比多增846亿元,支持8月居民消费继续改善。**表内票据成为企业部门融资主要拖累项。**8月新增企业贷款5797亿元,同比少增716亿元。由于监管部门加强存款乱象整治,票据融资减少1676亿元,同比少增4102亿元。新增短期贷款47亿元,同比多增402亿元,已连续四个月低迷。企业基本从疫情期间的应急状态中恢复,对周转性资金需求较低,票据融资和企业短贷或将进一步回落。新增中长期贷款7252亿元,同比多增2967亿元,制造业中长期贷款和基建相关贷款需求保持旺盛。8月份的PMI分项中,新订单指数和新出口订单指数有所回升,随着企业预期好转,投资意愿逐步提高,实体融资需求边际改善。

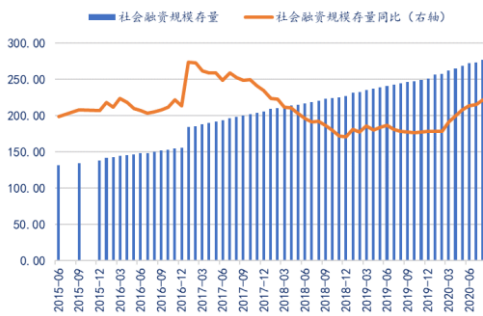
8月社会融资规模增量为3.58万亿元,社融存量同比增长13.3%,信用扩张速度加快,有利于实体经济稳定增长。随着融资类信托监管趋严,非标项目或成主要拖累项,考虑到12月大规模信托贷款到期,预计未来社融增速将有所回落,但年内基本维持在13%高位震荡。

分项表现向好,政府债券融资加力。信贷层面,新增1.42万亿,较去年同期多增1156亿元。直接融资层面,8月信用债券净增3633亿元,延续同比多增态势,境内股票融资保持同比增长,新增1282亿元。非标融资方面,8月信托、委托和未贴现承兑汇票总计增加710亿元,在上月明显收缩后重回增长,其中表外票据带动非标存量同比增速进一步回升至-3.3%,在整体融资环境偏紧状态下,地产企业对非标融资需求有所提升。政府债券方面,当月净增1.38万亿元,同比多增8729亿元,在货币政策与财政部门共同推动下,政府债券融资力度明显加强。9-12月还有约2.8万亿政府债券增量,其中9、10月总计有约9000亿专项债额度,将持续对社融构成较强正向支撑。

M1 增速延续回升，财政资金“淤积”牵制 M2 增速，两者剪刀差明显收窄。8 月末，广义货币 M2 同比增长 10.4%，增速较上月末降低 0.3 个百分点。8 月密集发行政府债券形成了大量的财政存款，在一定程度上影响了 M2 的增速。但随着未来政府债券融资和财政支出的增加，M2 仍将维持上行走势。狭义货币 M1 同比增长 8.0%，增速比上月末高 1.1 个百分点，实体经济活跃度进一步上升。

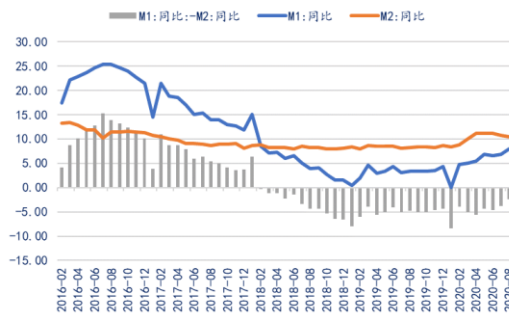
财政存款同比大幅回升。在政府债券大量发行的影响下，8 月财政存款增加 5339 亿元，同比多增约 5224 亿元，创下同期历史新高，大幅高于季节性。8 月居民存款增加 3973 亿元，同比多增 1259 亿元，与居民信贷多增量相符。企业中长期贷款投放较强，非金融企业存款增加 7491 亿元，同比多增 1699 亿元。

图 1：信用扩张速度加快



资料来源：Wind 中国银河证券研究院

图 2：M1、M2 剪刀差进一步收窄



资料来源：Wind 中国银河证券研究院

作者简介与承诺

余逸霖，宏观研究员，英国格拉斯哥大学金融学硕士，2018年4月加入中国银河证券研究院。

余逸霖 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

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_2565

