

专题报告

2022年6月14日星期二

稳经济大盘下数据改善，但结构问题依旧突出 ——5月货币金融数据分析

研究员：沈忱

期货从业证号：F3053225

投资咨询从业证号：Z0015885

☎：021-65789350

✉：

shenchen_qh@chinastock.com.cn

Er

内容提要:

5月的货币金融数据显示稳定经济大盘的政策，社融的增加主要依赖于贷款的增加和政府债券的发行。而政府存款的减少显示出积极财政政策的效应。但是，也应该看到中长期贷款的占比下降，票据融资的增加带有一定的银行冲量动机，而新增居民户贷款和企业贷款等数据依旧低于去年同期水平。从货币供养量看，货币活化程度依旧不高，M2和社融存量同比差值扩大，显示宽货币到宽信用依旧有距离。表外业务收缩和货币活化程度不高显示出包括房地产在内的实体经济依旧面临着下行的压力。

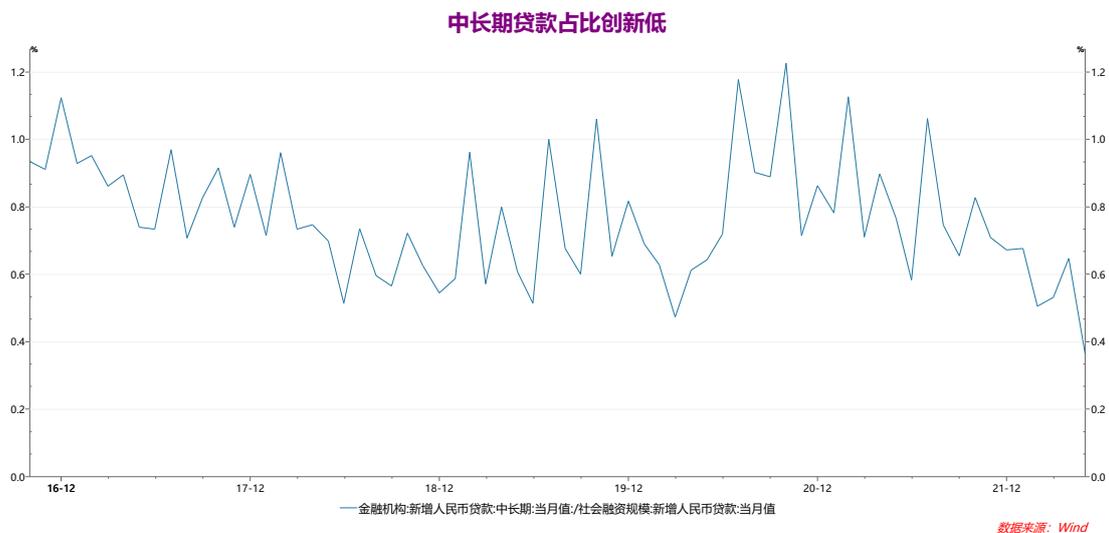
正文

今天早些时候央行公布了 5 月的金融与货币数据。数据显示，受稳住经济大盘政策的影响，5 月新增社融规模环比大增，报 27900 亿元，而前值为 9102 亿元，同比增 42.92%。其中，5 月新增人民币贷款 18200 亿元，前值仅为 3616 亿元。5 月新增人民币贷款占新增社融的比重从 40%回升到了 65%。

从新增贷款的结构看，投向居民贷款 2888 亿元，前值为-2170 亿元，去年同期为 6232 亿元。对非金融企业贷款为 15300 亿元，前值为 5784 亿元，去年同期为 8057 亿元；而对非银金融企业新增贷款为 461 亿元，前值为 1379 亿元，去年同期为 624 亿元。显然，在贷款方向上明显加大了对非金融企业的力度。

但在贷款期限上依旧偏重于短期贷款和票据融资，5 月短期贷款和票据融资新增 11611 亿元，其中，票据融资新增 7129 亿元，前值为 5148 亿元，去年同期仅仅新增 1538 亿元，中长期贷款占比下降到 36%，几乎创下历史低位。

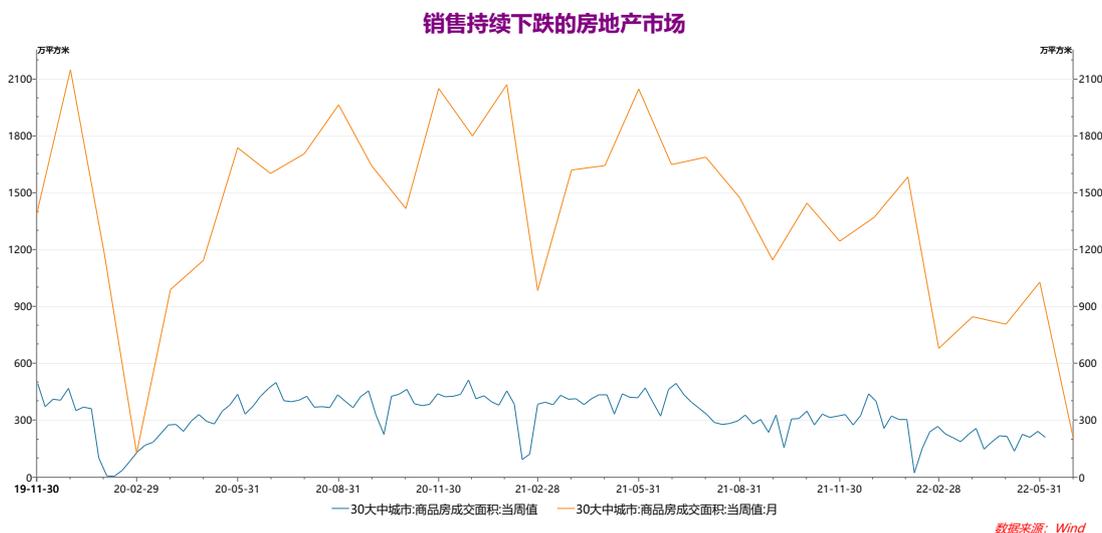
图 1：中长期贷款占比创新低



在居民户方面，中长期贷款仅报 1047 亿元，尽管比 4 月的新增-313.72 亿元出现改善，但依旧大大低于去年同期的新增 4426 亿元。

从高频数据看，房地产市场销售依旧乏善可陈。

图 2：销售持续下跌的房地产市场



非金融企业中长期贷款新增 5551 亿元，较 4 月改善，但依旧低于去年同期的 6528 亿元。中长期贷款占比仅为 36%，意味着多数贷款来源于票据融资。票据融资的增加一般认为是银行为完成贷款指标进行的冲量举动。

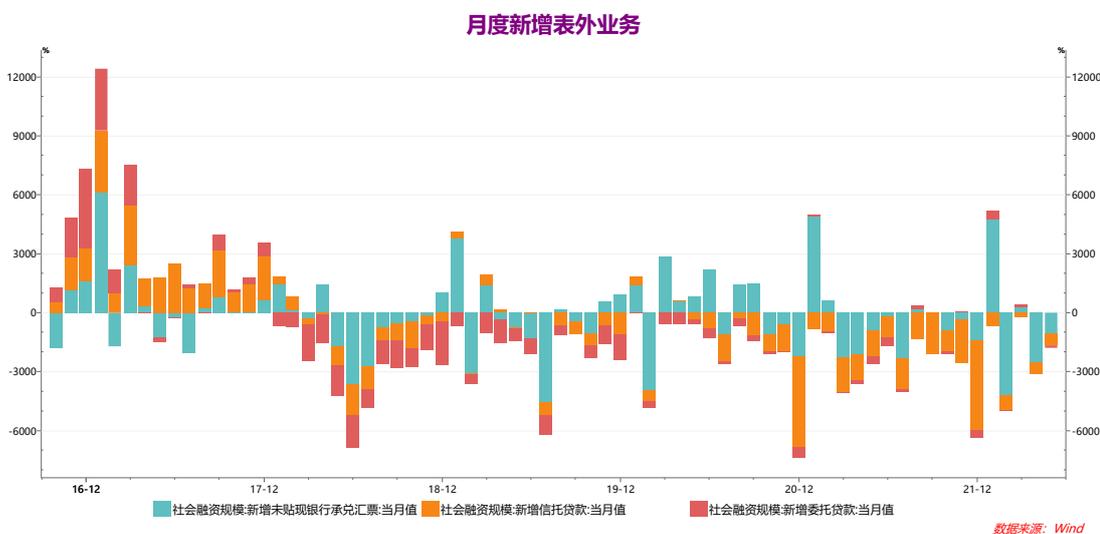
新增外币贷款-240 亿元，前值为-760 亿元，同比多减 237 亿元。尽管 5 月

人民币汇率出现了反弹，但总体依旧偏弱。

在表外业务方面，5月依旧收缩，但收缩幅度缩小，新增表外业务为-1819亿元，但前值为-3174元，去年同期为-2629亿元。

从结构看，5月表外业务回落，主要还是未贴现承兑商业票据的回落，萎缩了1068亿元，信托贷款依旧萎缩，报-619亿元。委托贷款萎缩了-132亿元。

图 3：月度新增表外业务



资料来源：研究所 央行 WIND

未贴现承兑商业票据的回落和表内票据融资的回升形成了鲜明的对比。除了银行冲量外，贴现率的回落也推动了票据的表内化。

图 4：国股银票转贴现收益率

国股银票转贴现收益率



数据来源: Wind 资料来源: 研究所 央行

WIND

在企业直接融资方面，大幅收缩，和4月形成鲜明对比。5月新增企业直接融资仅仅报184亿元，前值为4645亿元。其中，企业债券融资新增-108亿元，而新增股票融资5月也报292亿元。新增直接融资占新增社融占比仅仅报1%。市场的低迷以及在推广注册制上政策的调整可能是直接融资大幅下降的原因。

图5：月度新增直接融资



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_43026



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn