

信贷数据不及预期，货币政策将适时发力

风险评级：低风险

7 月份信贷数据点评

2022 年 8 月 15 日

投资要点：

分析师：费小平
SAC 执业证书编号：
S0340518010002
电话：0769-22111089
邮箱：fxp@dgzq.com.cn

研究助理：尹炜祺
SAC 执业证书编号：
S0340120120031
电话：0769-22118627
邮箱：
yinweiqi@dgzq.com.cn

M1 和 M2 同比



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

- **事件：**中国 7 月新增社会融资规模为 0.76 万亿元，前值为 5.17 万亿元。7 月新增人民币贷款 0.68 万亿元，预期为 1.15 万亿元，前值为 2.81 万亿元。M2 同比增长 12.0%，预期为 11.6%，前值为 11.40%。
- **新增社融不及预期，社融增速微降，政府债拉动作用减弱。**7 月新增社融为 0.76 万亿元，同比少增 3191 亿元。由于去年同期的较低基数，7 月社融存量同比增速较上月微降 0.1 个百分点至 10.7%。政府专项债在 6 月底已基本发行完毕，7 月政府债券融资环比少增 12218 亿元，不过受低基数效应影响，7 月政府债券融资仍同比多增 2178 亿元。7 月非标融资保持稳定，同比多增 985 亿元，其中信托贷款压降速度或有所减弱，7 月信托贷款同比少减 1173 亿元。
- **新增人民币贷款弱于预期值，信贷结构有所恶化。**7 月份新增人民币贷款为 0.68 万亿元，弱于预期值，同比少增 4010 亿元。分结构来看，企业端方面，企业中长期贷款同比少增 1478 亿元，短期贷款同比多减 969 亿元，这或表明实体融资意愿疲软，企业投资意愿不足。居民端方面，居民短期贷款同比少增 354 亿元，这或指向在疫情冲击等因素影响下居民消费再度走弱。而中长期贷款同比少增 2488 亿元，这或指向在房地产“停贷断贷”事件叠加未来收入预期增长减弱等因素影响下，扰动居民购房信心和意愿的恢复，住房贷款修复速度仍较慢。
- **M1、M2 增速继续抬升，财政投放力度加快。**基数效应叠加留抵退税等相关政策改善居民和企业部门现金流，7 月 M1 同比增长 6.7%，较前值提高 0.9 个百分点。宽松的货币政策环境，财政投放力度不断加快，但实体经济融资需求疲弱，实体储蓄意愿边际增强，7 月 M2 同比增速走高，同比增长 12.0%，较上月提升 0.6 个百分点。M1、M2 剪刀差进一步收窄。
- **需求疲弱致使 7 月信贷数据不及预期，信贷结构再度恶化，后续货币政策或将适时发力。**当前我国经济内需不足、信心不足，导致 7 月社融和信贷增速超预期下滑。而专项债的基本发行完毕或指向政府债拉动社融增速读数回升效果将逐渐减弱。结构上，疫情扰动居民消费信心恢复、房地产“停贷断贷”风波抑制居民购房意愿，7 月居民贷款数据走弱。市场有效需求明显不足叠加疫情反复加大企业生产经营压力，7 月企业融资需求明显降低，我国稳增长力度仍需加码。不过央行在《二季度货币政策执行报告》中强调，将发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，加大政策实施力度。当前市场利率明显低于政策利率，表现出两者的背离。8 月 15 号央行开展 4000 亿元 1 年期 MLF 操作，利率下调 10 个基点，引导政策利率向市场利率靠拢。MLF 利率下调将打开 LPR 利率下调空间，降息可期。同时央行将进一步引导金融机构加大对中小微企业等重点领域和薄弱环节的支持力度，社融增速或将企稳。

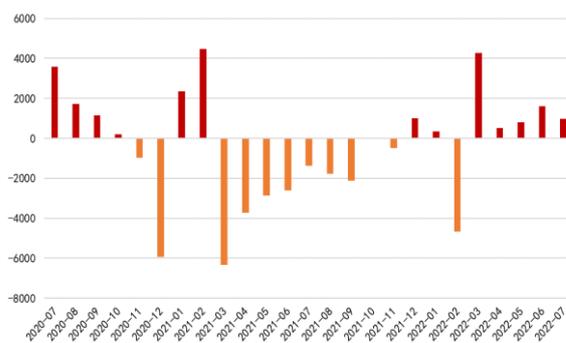
- **风险提示：**美联储紧缩的货币政策掣肘中国货币政策的操作空间；国内疫情反复阻碍经济发展，进一步加大经济下行压力。

图 1：新增社会融资规模



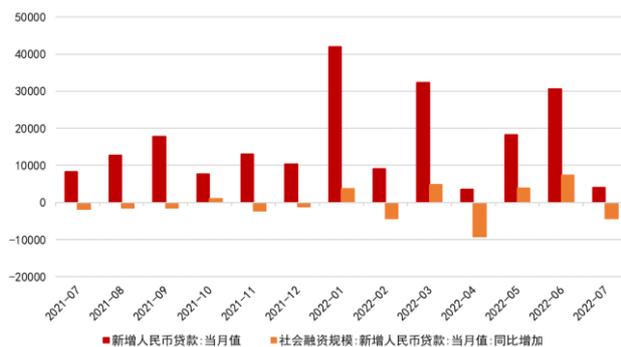
资料来源：Wind，东莞证券研究所

图 2：新增非标融资同比多增情况



资料来源：Wind，东莞证券研究所

图 3：新增人民币贷款



资料来源：Wind，东莞证券研究所

图 4：M1、M2 同比



资料来源：Wind，东莞证券研究所

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_45152



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn