

专题报告

2022 年 8 月 12 日星期五

数据反复，显示稳经济大盘基础不牢 ——7 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

内容提要：

7 月的货币金融数据显示稳定经济大盘的政策尽管在二季度末期见效，但是由于疫情反复等因素，基础并不牢固，经济下行的压力没有解除。尽管货币宽松政策十分明显，但实体经济总体需求不足，大量资金以存款的形式放在银行，没有流入实体经济之中。当然 7 月的数据具有季节性，大量在二季度形成的短期贷款也在当月到期，导致新增短期贷款大幅下跌。但股票融资再度发挥作用，资本市场可能再度被管理层赋予重任。而先前在 429 政治局会议上改变了全面推进注册制度改革的提法，稳妥推进注册制改革，但这一提法近期没有得到强调。而财政存款的减少和政府债券的发行显示出积极财政政策的效应。

央行在二季度货币政策执行报告中将结构性通胀问题摆在了突出的位置，称将在稳增长、稳就业和稳物价上取得平衡，央行将抓紧有利时间窗口“立”，引导信贷资源更多投入实体经济转型重点领域，挖掘绿色投资、城镇老旧小区改造、高技术制造业、科技创新等结构性潜能，促进金融与实体经济良性循环。

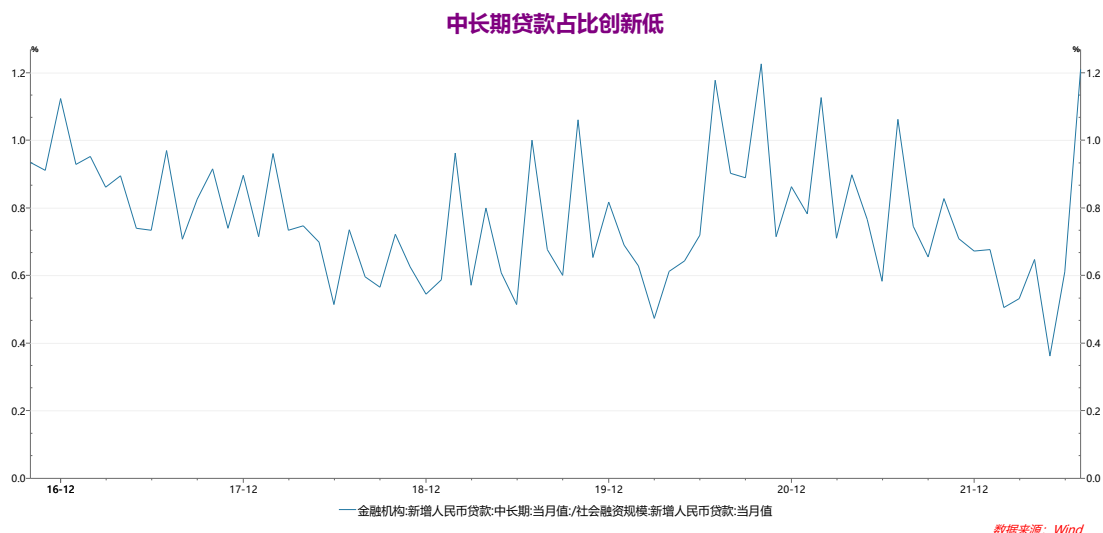
正文

今天晚些时候央行公布了 7 月的金融与货币数据。数据显示，7 月新增社融规模环比大跌，仅仅报 7561 亿元，创下近年来最低值。而前值为 51733 亿元，同比跌 29.68%。其中，7 月新增人民币贷款仅为 4088 亿元，前值为 30540 亿元。7 月新增人民币贷款占新增社融的比重从 59% 回落到了 54%。7 月的新增社融规模大跌除了季节性因素外，充分说明了稳固经济大盘的基础并不牢固。

从新增贷款的结构看，投向居民贷款仅仅 1217 亿元，前值为 8482 亿元，去年同期为 4059 亿元。对非金融企业贷款为 2877 亿元，前值为 22116 亿元，去年同期为 4334 亿元；而对非银金融企业新增贷款为 1476 亿元，前值为 1656 亿元，去年同期为 1656 亿元。

在贷款期限上短期贷款和票据融资出现明显回落，7 月短期贷款和票据融资新增 679 亿元，但是，票据融资新增 3136 亿元，前值为 796 亿元，去年同期仅新增 1771 亿元，显示出短期贷款在 7 月大量到期。中长期贷款因此在上月创新低后，占比迅速上升到 1.21，几乎创下历史高位。

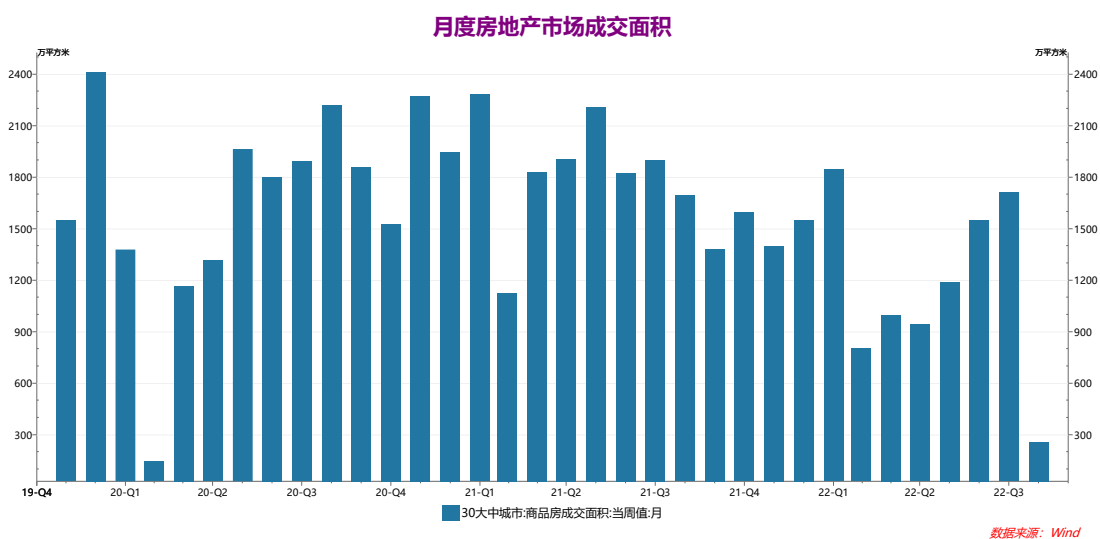
图 1：中长期贷款占比创新高



而在居民户方面，中长期贷款仅报 1486 亿元，前值为 4166.72 亿元，也大大低于去年同期的新增 3974 亿元。

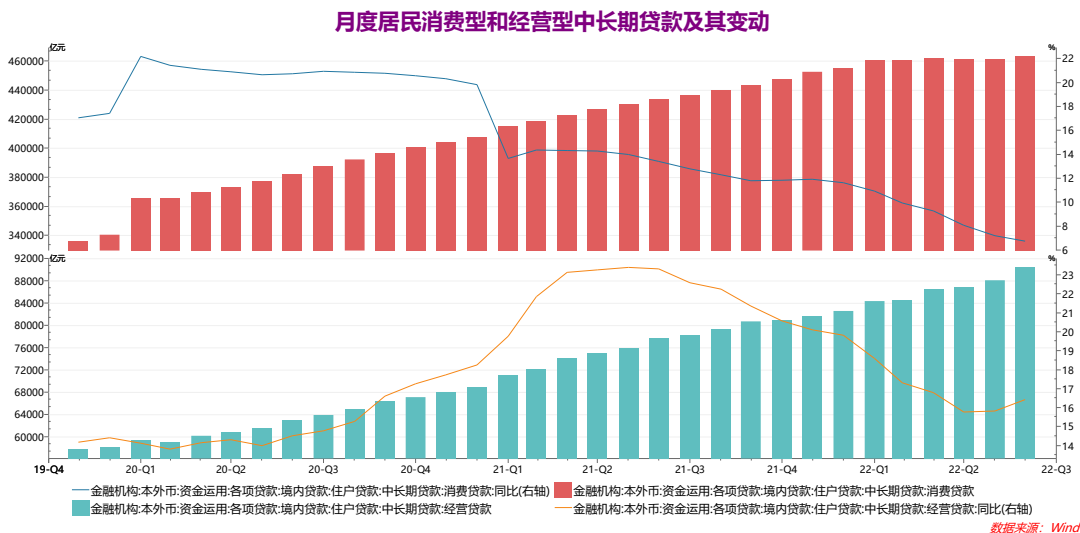
但从高频数据看，房地产市场销售 7 月有所回升。

图 2：月度房地产市场成交面积



居民中长期贷款除了房地产贷款外，还有居民经营性贷款，受到疫情及其反复影响，这部分贷款估计大大萎缩。从 6 月的数据看，居民包括房地产的消费性中长期贷款同比报 6.76%，居民经营性中长期贷款同比报 16.41%，去年同期分别为 22.6%和 12.77%。7 月的数据有待于公布。

图 3：月度居民消费型和经营型中长期贷款及其变动



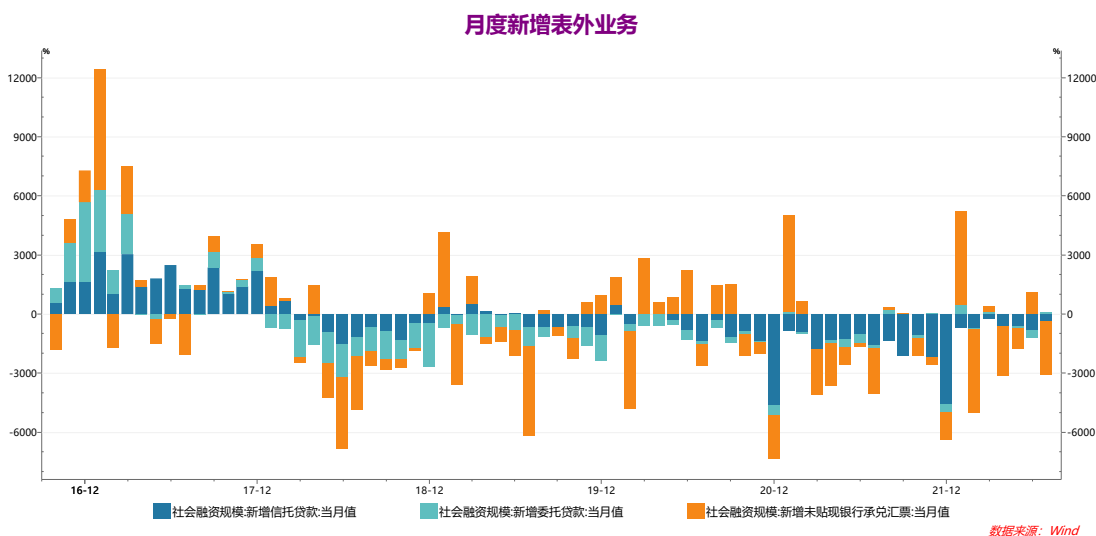
非金融企业中长期贷款新增 3459 亿元，前值为 14497 亿元，但依旧低于去年同期的 4937 亿元。中长期贷款占比达到 83%。

新增外币贷款-1137 亿元，前值为-291 亿元，同比多减 1059 亿元。尽管 7 月人民币汇率总体保持相对强势。

在表外业务方面，7 月依旧收缩，收缩幅度环比回升，新增表外业务为-3053 亿元，前值为-144 元，但去年同期为-4048 亿元。

从结构看，7 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 2744 亿元，信托贷款依旧萎缩，报-398 亿元。委托贷款新增了 89 亿元。

图 3：月度新增表外业务

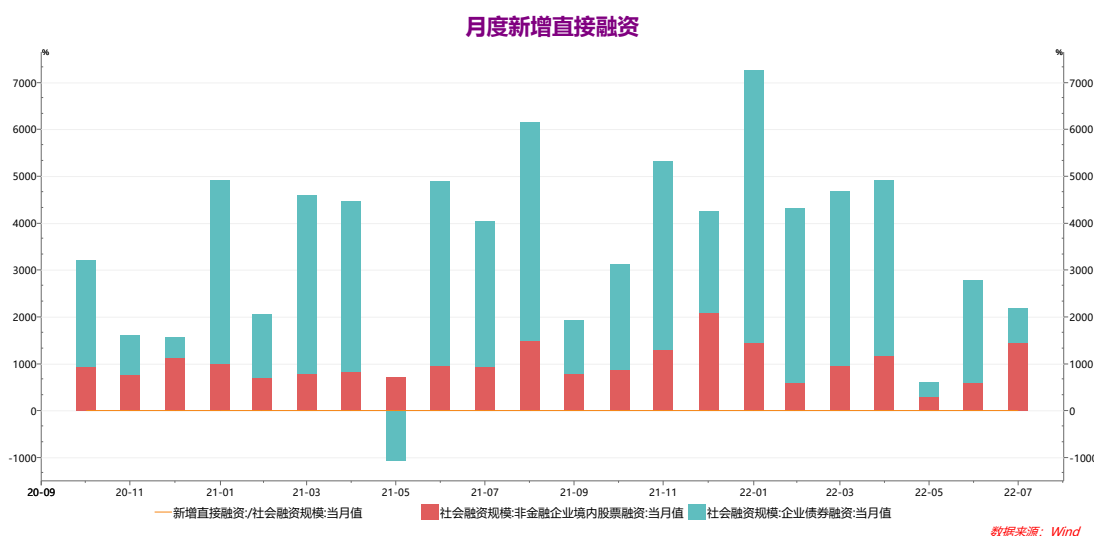


资料来源：研究所 央行 WIND

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。估计和贴现率的波动有关，但7月起，银行停止公布了贴现率，今年以来，银行票据贴现率持续在低位。贴现率的回落也推动了票据的表内化。

在企业直接融资方面，7月新增企业直接融资仅仅报2171亿元，前值为2771亿元。其中，企业债券融资新增734亿元，而新增股票融资7月达到1437亿元。新增直接融资占新增社融占比报29%。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



资料来源：研究所 央行 WIND

7月新增政府债券3998亿元，同比多增2178亿元。前7月累计新增政府

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_45222

