



# 东方金诚：8月金融数据 延续弱势 宽信用进程即 将开启



文/新浪财经意见领袖专栏作家 东方金诚 王青、高级分析师 冯琳



## 2021年8月金融数据点评

事件：2021年9月10日，央行公布数据显示，2021年8月新增金融机构人民币贷款1.22万亿，环比多增1400亿，同比少增631亿；8月末人民币贷款余额增速12.1%，分别比上月末和上年同期低0.2和0.9个百分点。

8月新增社融2.96万亿，环比多增约1.9万亿，同比少增6295亿；8月末存量社会融资规模305.28万亿，同比增长10.3%，增速比上月末和上年同期分别低0.4和3.0个百分点。

8月末，M2同比增长8.2%，增速比上月末低0.1个百分点，比上年同期低2.2个百分点；M1同比增长4.2%，增速比上月末低0.7个百分点，比上年同期低3.8个百分点。

### 主要观点：

总体上看，8月金融数据延续弱势，多项增速指标创年内新低。我们认为，年初以来的持续“紧信用”过程，以及近期经济下行压力有所加大，都是8月金融数据偏弱的重要原因；而另外一个原因是时滞效应：央行7月降准，8月召开货币信贷形势分析座谈会，以及近期新增3000亿再贷款支持小微企业，可以说“宽信用”信号已经发出；但历史数据显示，从政策信号释放到宽信用效果显现，往往会有2-3个月的时滞。

信贷方面，因城投、房地产融资严监管，以及经济下行背景下企业信贷需求有所减弱，银行风险偏好下行，8月信贷表现依然偏弱，且存在较为明显的票据冲量现象。另外，8月居民短期贷款也现同比少增，或与当前消费修复较缓相关。高频数据显示，8月商品房销量同比大幅下降，直接导致当月以房贷为主（占比约为八成左右）的居民中长期贷款延续同比少增势头。

8月社融环比季节性多增，同比大幅少增。除投向实体经济的信贷同比较大幅度少增，以及在年末资管新规过渡期进入倒计时背景下，信托贷款同比大幅多减外，主要原因在于去年同期地方政府债大规模发行，导致8月新增政府债券融资同比大幅下滑。

8 月末 M2 增速小幅回落，主要原因是当月贷款走弱影响存款派生；8 月末 M1 增速大幅下滑 0.7 个百分点，当月楼市显著降温是直接原因，同时实体经济活跃程度也有所下降。

展望未来，8 月 23 日货币信贷形势分析座谈会之后，票据利率应声而起，这意味着银行信贷投放力度或已显著加大，9 月宽信用效果将有一定程度体现。另外，接下来政府债券发行将明显提速，也将直接带动社融数据改善。我们判断，8 月金融数据基本触及本轮“紧信用”过程的底部区域，9 月有望企稳，四季度信贷、社融及 M2 增速都将进入一个小幅回升过程。未来金融对实体经济的支持力度，将主要取决于国内外疫情演化牵动的宏观经济走势。在我国货币政策空间充裕的背景下，政策面将相机而动，未来全面降准、再贷款再贴现及 MLF 操作等政策工具都有发力空间。

具体分析如下：

一、7 月全面降准落地、8 月下旬央行召开信贷座谈会要求银行加大信贷投放力度，直接带动银行放贷能力和意愿增强，但因城投、房地产融资严监管，以及经济下行背景下企业信贷需求有所减弱，8 月信贷表现依然偏弱，且存在较为明显的票据冲量现象。

8 月新增人民币贷款 1.22 万亿，环比季节性多增 1400 亿，但同比少增 631 亿，拖累月末各项贷款余额增速较上月末下滑 0.2 个百分点至 12.1%。7 月全面降准落地，直接带动银行放贷能力和意愿增强，但 8 月信贷数据依然偏弱，我们认为主要还是受城投、房地产融资严监管，以及经济下行

背景下企业信贷需求有所减弱影响。

图 1 新增人民币贷款规模及增速



数据来源：WIND，东方金诚

8 月人民币贷款各分项环比均现季节性多增，但除票据融资和非银贷款外，各分项同比均为少增。8 月票据融资环比多增 1042 亿，同比多增 4489 亿，一方面与当月到期量下降有关，另一方面，结合月内中上旬票据利率持续下行，显示银行信贷投放仍然存在票据冲量现象，印证当前信贷需求不足。这具体反映于：

首先，在房地产调控不断加码背景下，8 月楼市继续降温，抑制居民按揭贷款需求。当月居民中长期贷款环比仅多增 285 亿，同比少增 1312 亿。同时，监管严查消费贷、经营贷等居民短贷流入房地产流域，加之疫情扰动居民消费活动，也限制了居民短贷需求，当月居民短贷环比虽季节性多增 1411 亿，但同比少增 1348 亿。

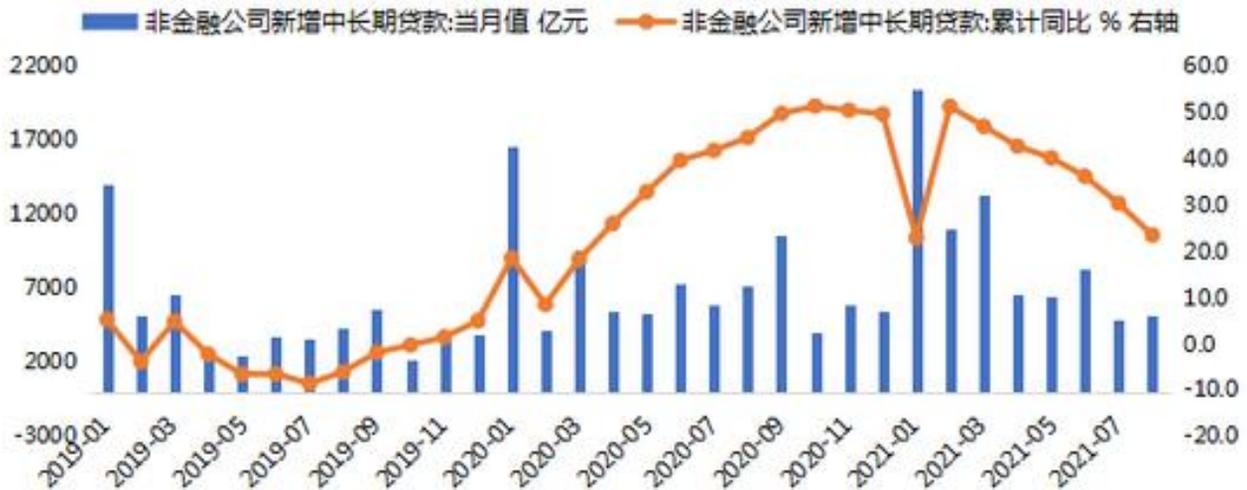
其次，8月企业短贷和企业中长期贷款均现同比少增。当月企业短贷维持负增，或因票据放量对短贷起到替代作用，与上月相比，季节性少减1428亿，但与去年同期相比，多减1196亿。8月企业中长期贷款环比仅多增278亿，同比少增2037亿，主要与城投和房企信贷增长受政策抑制直接相关。可以看出，本月企业信贷结构有所恶化，票据冲量现象加剧，企业中长期贷款则连续第2个月同比少增，这也反映出银行风险偏好下降，有效贷款需求也明显偏弱。

图2 8月人民币贷款各分项新增规模和环比、同比变化情况



数据来源：WIND，东方金诚

图3 企业新增中长期贷款规模与增速



数据来源：WIND，东方金诚

二、8月社融环比季节性多增，同比大幅少增。除投向实体经济的信贷同比较大幅度少增，以及在年末资管新规过渡期进入倒计时背景下，信托贷款同比大幅多减外，主要原因在于去年同期地方政府债大规模发行，导致8月新增政府债券融资同比大幅下滑。

8月新增社融2.96万亿，环比季节性多增1.90万亿，但同比少增6295亿，拖累月末社融存量增速较上月末下滑0.4个百分点至10.3%，仅比有数据记录以来的最低值（2018年末的10.26%）高出0.04个百分点。

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\\_35075](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_35075)

