



作者：蔡翔宇 刁倩

电话：15652828792

邮箱：caixiangyu@xinhua.org

编辑：杜少军

审核：张 骐

官方网站：www.cnfic.com

客服热线：400-6123115



5月金融数据解读：信贷保持平稳 增长，社融延续回落趋势

人民银行6月10日公布的5月份金融统计数据显示，5月信贷投放较为平稳，新增社融保持同比回落态势。经营贷和消费贷继续收紧，拉低企业和居民的短期贷款增量，而由于楼市热度下降，居民端中长期贷款延续下滑趋势并今年首次转负。

社融增速仍旧预期内回落，主要受去年同期高基数影响，其中未贴现的银行承兑汇票、企业债券净融资以及政府债券净融资回落较多。企业债券净融资自2018年以来首次转负。

货币增速方面，5月非银存款同比大幅多增，或为推升M2增速主因；5月M1同比增速下行0.1个百分点至6.1%符合预期，下行速度较上月减弱。5月M0同比增速上行0.3个百分点至5.6%，符合季节性规律及预期。

目录

一、信贷同比有所增长，新增社融保持回落趋势	3
二、大宗价格影响企业资金需求，居民中长期贷款增量逐渐放缓	3
三、基数高人民币贷款同比少增，严监管表外融资整体同比下降	5
四、企业债净融资同比大幅下降，地方专项债发行加速支撑社融	6
五、非银存款同比大幅多增，或推动 5 月 M2 增速小幅回升	7

图表目录

图表 1：2015 年以来的年社融月度增量情况（单位：亿元）	3
图表 2：2021 年 5 月与去年同期企业信贷对比（单位：万亿元）	4
图表 3：2021 年 5 月与去年同期住户部门信贷对比（单位：亿元）	4
图表 4：2019 年 1 月至今委托贷款及信托贷款月度增量（单位：亿元）	6
图表 5：2018 年 1 月至今企业债券净融资月度情况（单位：亿元）	6
图表 6：近年 M2 与 M1 走势（单位：%）	7

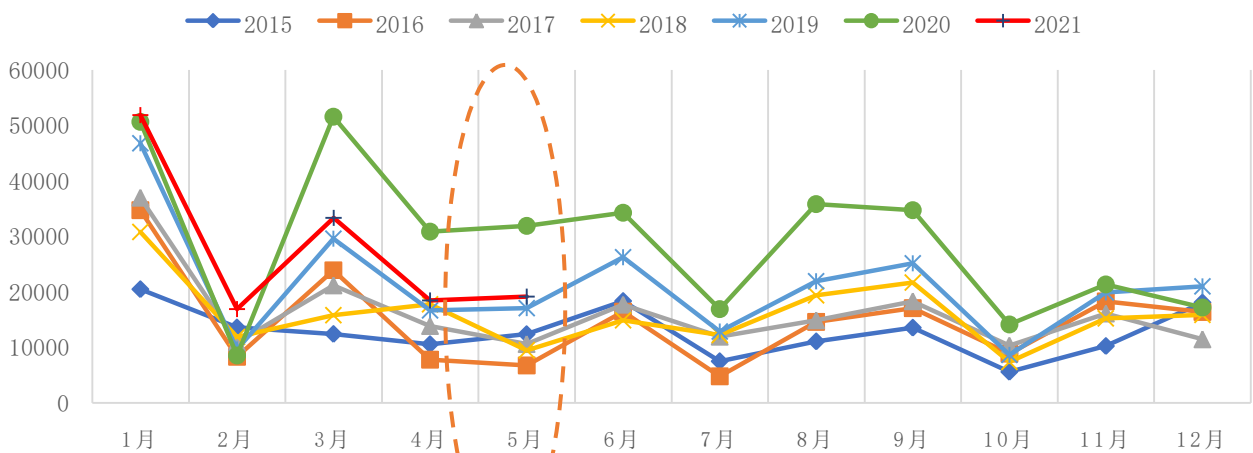
5月金融数据解读：信贷保持平稳增长，社融延续回落趋势

人民银行6月10日公布的5月份金融统计数据显示，5月信贷投放较为平稳，新增社融保持同比回落态势。经营贷和消费贷继续收紧，拉低企业和居民的短期贷款增量，而由于楼市热度下降，居民端中长期贷款延续下滑趋势并今年首次转负。社融增速仍旧预期内回落，主要受去年同期高基数影响，其中未贴现的银行承兑汇票、企业债券净融资以及政府债券净融资回落较多。企业债券净融资自2018年以来首次转负。流动性方面，5月非银存款同比大幅多增，或为推升M2增速主因。

一、信贷同比有所增长，新增社融保持回落趋势

5月份人民币贷款增加1.5万亿元，比上年同期多增143亿元，比2019年同期多增3127亿元。5月社会融资规模增量为1.92万亿元，比上年同期少1.27万亿元，比2019年同期多2081亿元。5月末社会融资规模存量为297.98万亿元，同比增长11%，较4月份降低了0.7个百分点。5月末，M2余额227.55万亿元，同比增长8.3%，增速比上月末高0.2个百分点，比上年同期低2.8个百分点；M1余额61.68万亿元，同比增长6.1%，增速比上月末和上年同期分别低0.1个和0.7个百分点；M0余额8.42万亿元，同比增长5.6%。当月净回笼现金1626亿元。

图表 1：2015 年以来的年社融月度增量情况（单位：亿元）



来源：中国人民银行，新华财经整理

5月的信贷扩张速度基本符合预期，依然保持比较平稳的增长。同时，实体经济信贷需求保持较大规模，企业新增中长期贷款对信贷投放起到了主要支撑的作用。社融仍然回落的主要原因在于，一是直接融资下滑较为明显，地方政府债券及企业债券融资均出现下降。二是表外三项贷款同比减少，对社融也有所拖累。

二、大宗价格影响企业资金需求，居民中长期贷款增量逐渐放缓

从企业部门信贷部分来看，企（事）业单位贷款增加8057亿元，同比降4.75%，少增402亿元。其中，企业部门短期贷款新增减少644亿元，较去年同期少增了1855亿元；票据融资增加1538亿元，同比少增48亿元，增量同比下降3.03%；企业中长期贷款增加6528亿元，同比多增1223亿元，增量同比上升了23.05%。

图表 2：2021 年 5 月与去年同期企业信贷对比（单位：万亿元）

	2020	同比	2021	同比
企（事）业单位贷款增量	8459	61.93%	8057	-4.75%
短期贷款增量	1211	0.17%	-644	-153.18%
中长期贷款增量	5305	110.18%	6528	23.05%
票据融资	1586	40.11%	1538	-3.03%

来源：中国人民银行，新华财经整理

整体来看，5月企业信贷仍旧维持4月趋势，表现出短期贷款和票据融资同比少增，中长期贷款同比多增的特征，中长期贷款增量对企业新增贷款作出主要贡献，需要注意的是，短期贷款和票据融资同比回落趋势有所放缓。5月的企业信贷表现符合我们在6月7日《5月金融数据前瞻：信贷社融或均下降 M2增速将继续回落》报告中的预期：“5月的新增企业短期贷款及票据融资将同比持平或少增，中长期贷款或有所增加，信贷结构将进一步优化。”今年以来，我国企业营商环境持续优化，市场需求回暖，企业生产加快，加之减税降费政策效应，企业利润快速增长。企业经营信心增强，市场预期平稳向好。企业中长期贷款大幅增加，还得益于有效投资持续扩大，特别是重大项目加快推进。

从数据看，1至4月份，全国固定资产投资（不含农户）同比增长19.9%，两年平均增长3.9%。而企业短贷及票据融资同比减少，说明近期严查短期经营性贷款流入房地产市场或持续发挥了效果，也有可能是大宗商品价格持续上涨挤压了企业利润，导致企业主动补库存动力不足，压低了对短期资金的需求。

从住户部门信贷部分来看，住户贷款增加6232亿元，同比少增811亿元，少增超过一成。其中，短期贷款增加1806亿元，同比少增575亿元，降幅达24.15%。中长期贷款增加4426亿元，同比少增236亿元，同比降低5.06%。主要还是居民短期贷款拖累了居民部门贷款新增。

图表 3：2021 年 5 月与去年同期住户部门信贷对比（单位：亿元）

	2020	同比	2021	同比
住户部门贷款增量	7043	6.31%	6232	-11.51%
短期贷款增量	2381	22.23%	1806	-24.15%
中长期贷款增量	4662	-0.32%	4426	-5.06%

来源：中国人民银行，新华财经整理

从短期贷款方面看，居民短贷新增同比下降，相比上月降幅有所收窄。短贷的同比下降主要因为银保监会等多部门联合印发了《关于防止经营用途贷款违规流入房地产领域的通知》，采取高压监管，严防经营贷流入房地产，而相比上月降幅有所收窄主要由于消费的好转。从数据上看，5月份，社会消费品零售总额同比增长12.4%，主要受同期基数变动因素影响，增速比4月份回落5.3个百分点。与2019年同期相比，社会消费品零售总额增长9.3%，增速比4月份加快0.5个百分点；从环比看，5月份社会消费品零售总额环比增长0.81%，增速比上月加快0.56个百分点。社零数据较4月有所好转

从中长期贷款方面看，中长期贷款增加4426亿元，同比少增236亿元，居民端中长期贷款连续下滑并于今年首次转负，显示了房贷利率上行、地产政策收紧等政策持续影响到居民购房需求。根据克而瑞的数据显示，5月中国房地产市场整体表现平稳，百强房企实现销售操盘金额11192.8亿元，环比增长8%。区别于去年年初疫情之后企业销售的逐月复苏，5月百强房企单月业绩增速较4月降低14.2个百分点至17.8%，同比增速进一步放缓。此外，与2019年5月相比，单月业绩增速也呈放缓的趋势。因此，居民中长期贷款的下降或与5月楼市成交下降有关，尤其一线城市受到调控持续加码，贷款政策收缩等因素影响显著。

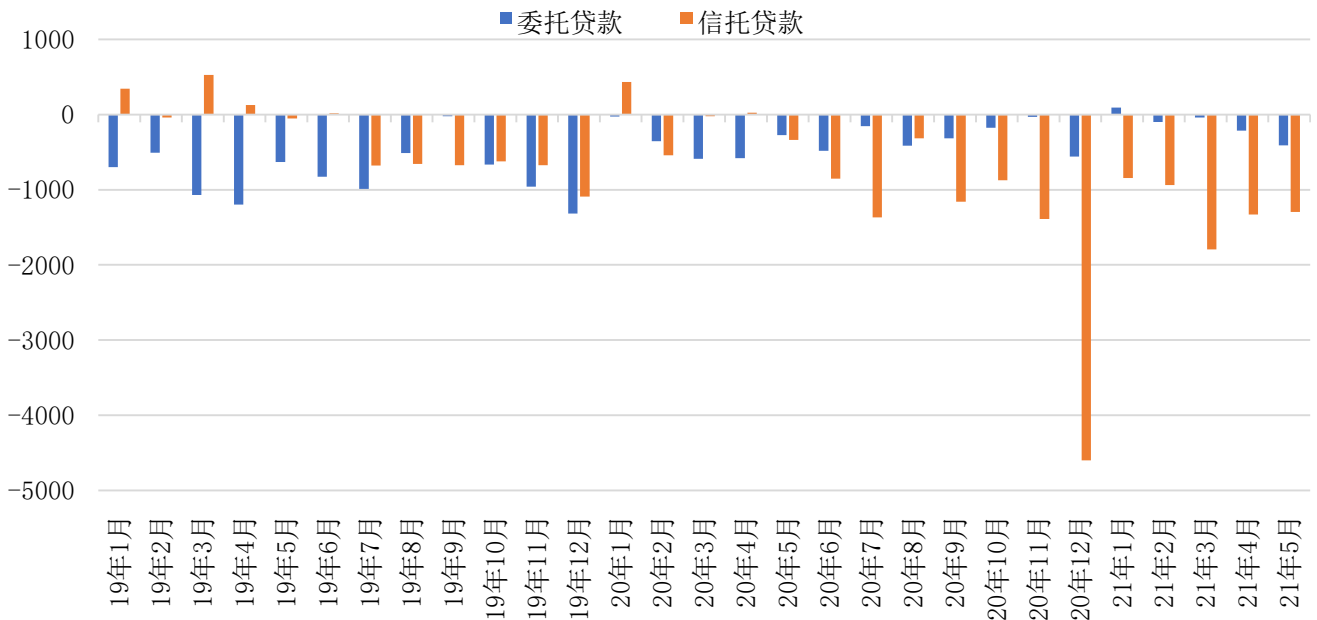
三、基数高令人民币贷款同比少增，严监管促表外融资整体同比下降

5月社会融资规模增量为1.92万亿元，比上年同期少1.27万亿元，比2019年同期多2081亿元。5月末社会融资规模存量为297.98万亿元，同比增长11%，同比增量较4月份继续回落，降低了0.7个百分点。社融的各个分项均有所回落，其中未贴现的银行承兑汇票、企业债券净融资以及政府债券净融资回落较多。

表内融资方面，社融口径信贷延续回落，对实体经济发放的人民币贷款增加1.43万亿元，同比少增1208亿元，对实体经济发放的外币贷款折合人民币增加7亿元，同比少增450亿元，主要受到高基数的影响，整体表现不弱，数据质量相对较好，企业中长期贷款增量起到主要支撑。

表外融资方面，5月份整体（委托贷款+信托贷款+未贴现银行承兑汇票）减少2629亿元，较去年同比下降2855亿元。其中，委托贷款减少408亿元，同比多减135亿元；信托贷款减少1295亿元，同比多减958亿元；未贴现的银行承兑汇票减少926亿元，同比多减1762亿元。信托贷款减少较为明显，主要是由于监管部门强调2021年将继续开展“两压一降”，继续压降信托通道业务规模，逐步压缩违规融资类业务规模，加大对表内外风险资产的处置。受此影响，3月以来非标融资增量（尤其是新增信托）快速压降，始终保持在近年低位。监管层对表外业务的持续保持高压，以及日益趋严的监管环境，将加快表外信贷业务向表内的回归。

图4：2019年1月至今委托贷款及信托贷款月度增量（单位：亿元）

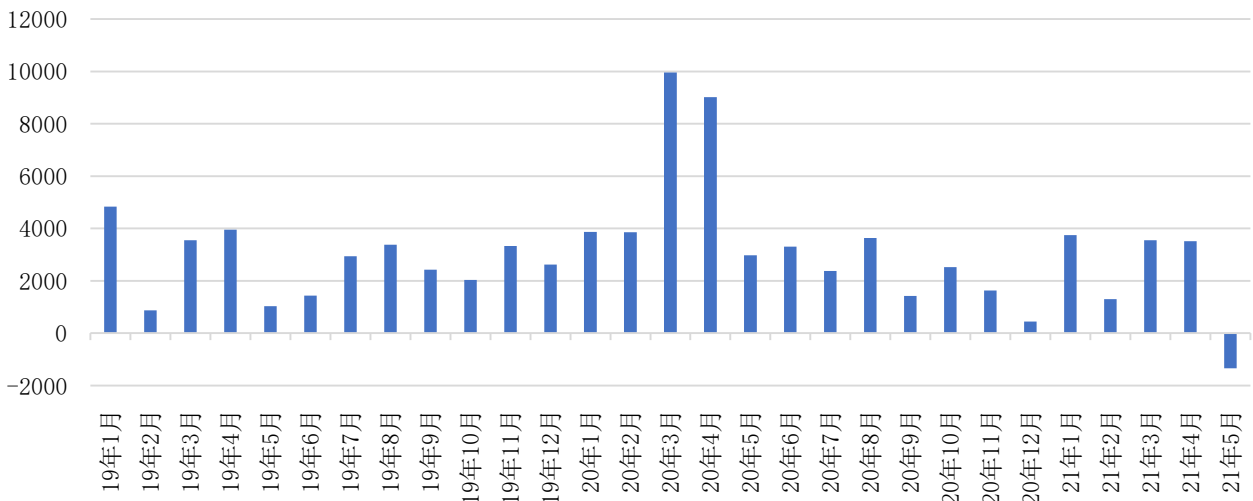


来源：中国人民银行，新华财经整理

四、企业债净融资同比大幅下降，地方专项债发行加速支撑社融

直接融资方面，5月企业债券融资净减少1336亿元，同比少增4215亿元，非金融企业境内股票融资717亿元，同比多364亿元。5月债市情绪较为低落，债券发行比较困难。为防范信用风险，5月《公司信用类债券信息披露管理办法》开始实施，明显提升了发行人的信用资质标准，而企业债券融资监管趋严抑制了部分企业债融资需求，很多发行人选择暂缓发行。

图5：2018年1月至今企业债券净融资月度情况（单位：亿元）



来源：中国人民银行，新华财经整理

政府债券方面，5月政府债券净融资6701亿元，同比少增4661亿元，环比多增2962亿元。今年以来政府债券发行节奏后倾，前期发行缓慢，进入5月后已显著提速，政府债券净融资额同4月相比多增了2962亿元。但由于高基数导致对社融同比形成拖累，与去年同期相比，少增了4661亿元。参照前两年的发行经验，当年地方政府债务新增限额与地方政府债净融资实际相差不大，下半年地方债供给可能加速。此外，6月往往是财政支出大月，可对市场流动性形成补充，与政府债券发行的影响进行对冲。在流动性压力尚可和前期发债节奏较慢的背景下，预计6月政府债券供给较5月会有所增加，对6月社融表现也会起到一定的拉动作用。

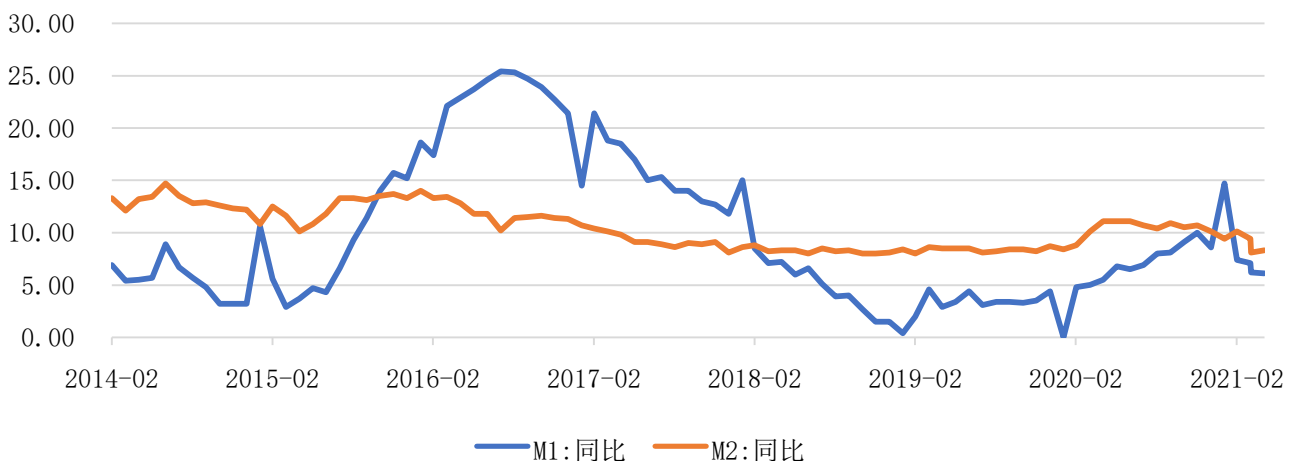
五、非银存款同比大幅多增，或为M2增速小幅回升原因

5月末，广义货币(M2)余额227.55万亿元，同比增长8.3%，增速比上月末高0.2个百分点，比上年同期低2.8个百分点；狭义货币(M1)余额61.68万亿元，同比增长6.1%，增速分别比上月末和上年同期低0.1个和0.7个百分点；流通中货币(M0)余额8.42万亿元，同比增长5.6%。当月净回笼现金1626亿元。

5月非银存款同比大幅多增，或为推升M2增速主因。5月M2同比增速小幅回升至8.3%，主要与非银存款同比大幅多增有关。5月非银存款增加7830亿元，高于往年同期正常水平，主要系股市行情较好所致，大量居民存款转换为非银存款，股市流动性较为充裕。此外，5月财政存款同比少增3843亿元，财政存款少增或增加了市场货币供给，支撑M2增速。

5月M2增速小幅回升，显示去年存款高基数影响减弱。由于去年5、6月M2增速均为11.1%，较高的数值意味着今年二季度M2增速将持续承压。而5月M2增速小幅回升意味着存款高基数影响在减弱，预估后期M2增速将会进入平稳波动阶段。

图表 6：近年 M2 与 M1 走势（单位：%）



来源：新华财经

5月M1同比增速下行0.1个百分点至6.1%符合预期，下行速度较上月减弱。M1同比增速下降速度较上月的0.9个百分点大幅放缓。M1增速下行表示企业存款少增，企业现金偏好继续下降，显示企业投资意愿有所加强。根据最新数据显示，5月份，中国制造业采购经理指数(PMI)为51.0%，微低于上月0.1个百分点，继续位于临界点以上，制造业保持平稳扩张，经济仍处于繁荣阶段。但房地产市场调控仍在拖累M1增速，抑制了M1增速的较快复苏。

M1与M2剪刀差小幅收窄，显示当前企业活动仍然保持平稳。但在前期地产信贷政策收紧影响下，居民存款向企业存款转移对M1的支撑作用未来或有所下滑，预计M1与M2剪刀差整体仍将趋于收缩。

5月M0同比增速上行0.3个百分点至5.6%，符合季节性规律及预期。受“五一”节假日现金需求等因素影响，需求提振消费，企业及居民现金存款有所提升，5月M0增速继续小幅回升。

重要声明

新华财经研报由新华社中国经济信息社发布。报告依据国际和行业通行准则由新华社经济分析师采集撰写或编发，仅反映作者的观点、见解及分析方法，尽可能保证信息的可靠、准确和完整，不对外公开发布，仅供接收客户参考。未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用。