

作者：蔡翔宇  
刁倩

电话：15652828792

邮箱：caixiangyu@xinhua.org

编辑：刘琼

审核：范珊珊

官方网站：[www.cnfin.com](http://www.cnfin.com)

客服热线：400-6123115



## 7月金融数据解读：信贷预期内 同比增长，新增社融有所回落

人民银行8月11日公布的7月金融统计数据显示，7月份信贷同比小幅增长，新增社融有所回落。7月信贷投放规模符合预期，保持较为平稳的增长，体现了金融对实体经济的支持，但企业中长期贷款今年以来首次少增，则反映出严监管下融资需求走弱。

社融增速有所回落，主要是由于季节性的影响以及表外票据多减以及政府债融资再度收缩的拖累。流动性方面，信贷疲弱叠加居民存款超季节性回落，7月M2、M1增速双双回落。

货币增速方面，7月M2同比增速由上月的8.6%下行至8.3%，主要原因或在于信贷疲弱以及居民存款超预期回落拖累M2增速。M1增速下行至4.9%，已连续6个月下滑，M2-M1剪刀差继续走阔，企业经营活力趋弱。

## 目录

一、信贷同比小幅增长，新增社融有所回落.....	3
二、企业票据融资保持同比多增，居民短期及中长期贷款双双回落.....	4
三、信托贷款受监管影响继续下降，表外票据多减拖累社融增速.....	5
四、企业债净融资额同比大幅增加，地方专项债发行速度有所放缓.....	6
五、信贷疲弱叠加居民存款超季节性回落，7月M2、M1增速双双回落.....	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 7 月与去年同期企业信贷对比（单位：亿元）.....	4
图表 3：2021 年 7 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）.....	5
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

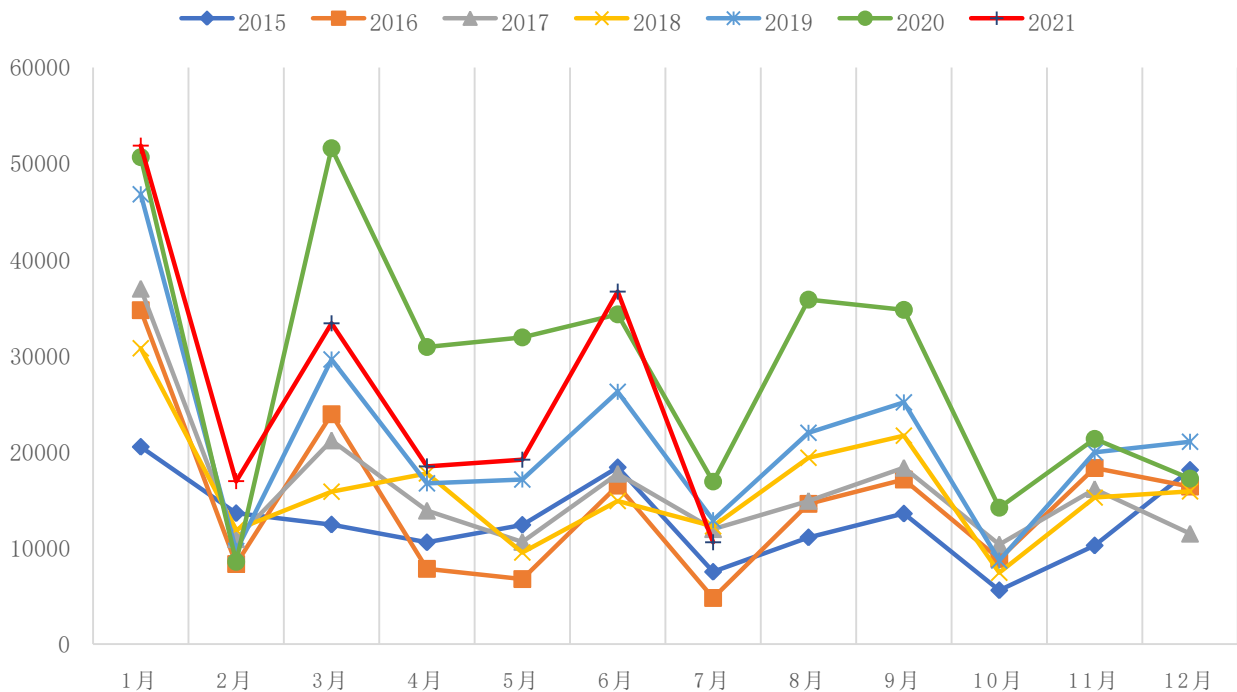
## 7月金融数据解读：信贷预期内同比增长，新增社融有所回落

人民银行8月11日公布的7月金融统计数据显示，7月信贷同比小幅增长，新增社融有所回落。7月信贷投放规模符合预期，保持较为平稳的增长，体现了金融对实体经济的支持，但企业中长期贷款今年以来首次少增，则反映出严监管下融资需求走弱。社融增速有所回落，主要是由于季节性的影响以及表外票据多减以及政府债融资再度收缩的拖累。流动性方面，信贷疲弱叠加居民存款超季节性回落，7月M2、M1增速双双回落。

### 一、信贷同比小幅增长，新增社融有所回落

7月信贷同比小幅增长，新增社融有所回落。7月份人民币贷款增加1.08万亿元，比上年同期多增905亿元。7月社会融资规模增量为1.06万亿元，比上年同减少6362亿元。7月末社会融资规模存量为302.49万亿元，同比增长10.7%，较6月降低0.3个百分点。7月末，M2余额230.22万亿元，同比增长8.3%，增速分别比上月末和上年同期低0.3个和2.4个百分点；M1余额62.04万亿元，同比增长4.9%，增速分别比上月末和上年同期低0.6个和2个百分点；M0余额8.47万亿元，同比增长6.1%。当月净投放现金371亿元。

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

7月的信贷投放规模符合预期，保持较为平稳的增长，体现了金融对实体经济的支持，但企业中长期贷款今年以来首次少增则反映出，严监管下融资需求走弱，贷款结构有所恶化，实体经济

融资需求有所减弱。而社融回落的主要原因在于，一是表外票据多减以及政府债融资再度收缩共同影响，二是季节性回落。

## 二、企业票据融资保持同比多增，居民短期及中长期贷款双双回落

从企业部门信贷部分来看，企（事）业单位贷款增加4334亿元，同比多增1689亿元，多增了63.86%。其中，企业短期贷款减少了2577亿元，较去年同期多减了156亿元，企业中长期贷款增加了4937亿元，较去年同期少增1031亿元，降低了17.28%，票据融资增加了1771亿元，同比多增了2792亿元，增幅达273.46%。

图表 2：2021 年 7 月与去年同期企业信贷对比（单位：亿元）

	2020	同比	2021	同比
企（事）业单位贷款增量	2645	-11.06%	4334	63.86%
短期贷款增量	-2421	10.30%	-2577	-6.44%
中长期贷款增量	5968	62.26%	4937	-17.28%
票据融资	-1021	-179.52%	1771	273.46%

来源：中国人民银行，新华财经整理

整体来看，7月企业短期贷款及中长期贷款同比均有所下降，票据融资则同比大幅多增，对企业部门新增贷款作出主要贡献。企业票据融资较大增加是7月份企业信贷突出的特征。7月的企业信贷基本符合我们在8月5日发布的《7月金融数据前瞻：信贷同比或小幅增加，社融增速或有所回落》报告中的预期：“因央行发文要求加大对中小微企业的信贷投放及全面降准，预计信贷投放量较上年同期小幅增长……票据贷款同比或将增长。”票据融资两个月大幅增加，侧面说明在强监管下，银行以票据冲量，说明企业信贷需求整体不强。企业中长期贷款方面，除新增信贷季初环比回落的季节性规律影响外，主要因为，一是企业生产景气度环比回落，制造业总体扩张趋势有所趋缓。二是大宗商品价格高位震荡对下游企业的利润形成了压制，导致实体经济融资需求走弱。

从住户部门信贷部分来看，住户贷款增加4059亿元，同比少增3519亿元，少增超过四成。其中，短期贷款增加85亿元，同比少增1425亿元。中长期贷款增加3974亿元，较去年同期少增2093亿元，同比降低了34.5%。7月居民短期及中长期贷款双双回落，成为本月信贷的主要拖累项目。

图表 3：2021 年 7 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	7578	48.24%	4059	-46.44%
短期贷款增量	1510	117.27%	85	-94.37%

中长期贷款增量	6067	37.36%	3974	-34.50%
---------	------	--------	------	---------

来源：中国人民银行，新华财经整理

从短期贷款来看，7月居民短贷较去年同期大幅下降94.37%，主要原因是，一方面受疫情偶发的影响以及极端天气的冲击，居民短期消费需求走弱，服务业PMI指数同比下降0.6个百分点。另一方面，中小企业恢复不稳固对居民就业和收入也形成扰动。从数据来看，7月乘用车市场零售达到150.0万辆，同比2020年7月下降6.2%，而且相较2019年7月增长1%，2020年下半年的高基数压力体现。

从中长期贷款方面看，7月企业中长期贷款增加了3974亿元，同比少增2093亿元，居民端中长期贷款同比连续三个月转负，显示了房地产政策继续保持监管高压。受调控升级及供给不足影响，7月份房企整体业绩表现不及上半年和历史同期。尤其是百强房企，据克而瑞统计，7月单月销售操盘金额环比降低33%，降幅较往年有所扩大，其中有不少房企的环比降幅超过35%，包括部分龙头房企。7月30大中城市房地产销售面积两年复合增速环比下跌1.2%，打击“学区房”炒作、“假离婚”购房等政策发酵，导致房地产销售持续降温。

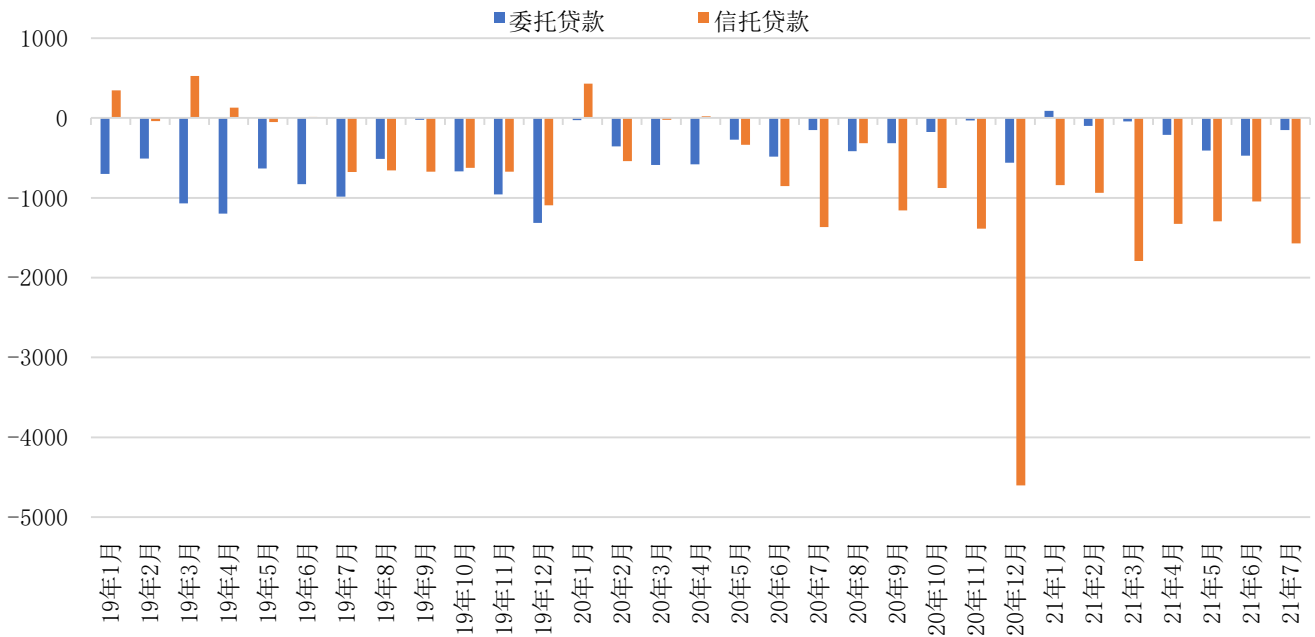
### 三、信托贷款受监管影响继续下降，表外票据多减拖累社融增速

7月社会融资规模增量为1.06万亿元，比上年同期少6362亿元，比2019年同期少2294亿元。7月末社会融资规模存量为302.49万亿元，同比增长10.7%，较6月下滑0.3个百分点。7月社融增速下行主要是受到表外票据多减以及政府债券融资再度收缩的影响。

表内融资方面，社融口径的信贷少增，对实体经济发放的人民币贷款增加8391亿元，同比少增1830亿元，对实体经济发放的外币贷款折合人民币减少78亿元，同比少减446亿元。对实体发放的人民币贷款整体表现较为一般，主要是因为居民贷款以及企业中长期贷款有所拖累。

表外融资方面，7月份整体（委托贷款+信托贷款+未贴现银行承兑汇票）减少了4038亿元，委托贷款减少151亿元，同比少减1亿元，信托贷款减少1571亿元，同比多减204亿元，未贴现的银行承兑汇票减少2316亿元，同比多减1186亿元。其中，信托贷款及未贴现银行承兑汇票减少较为明显。一是，信托贷款多减主要由于监管部门保持对信托监管的压制，“两压一降”仍在继续，压降信托通道业务规模，逐步压缩违规融资类业务规模。二是，未贴现银行承兑汇票多减主要由于7月最后一周票据利率大幅下行143bp至0.2%，反映银行“以票冲贷”动力强，收票需求大。

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）

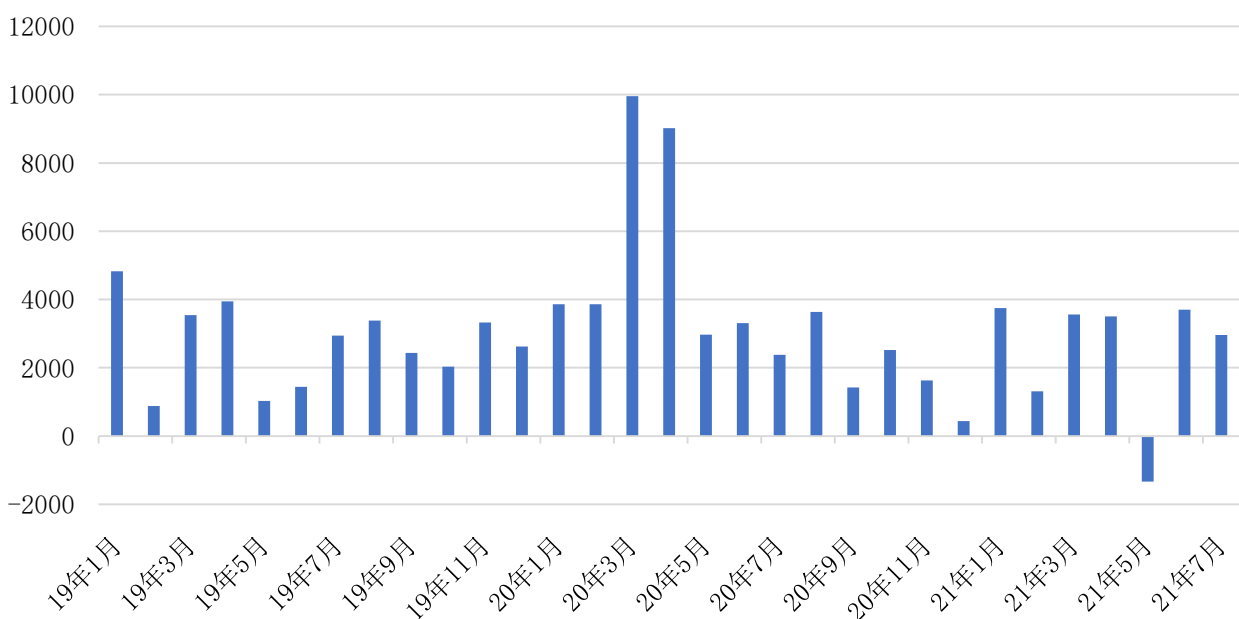


来源：中国人民银行，新华财经整理

#### 四、企业债净融资额同比大幅增加，地方专项债发行速度有所放缓

直接融资方面，7月企业债券净融资为2959亿元，环比有所回落，但较去年同期增加了601亿元，增幅达25.49%。企业债的企稳，主要是因为降准后的流动性较为宽裕，加之政府债发行有所滞后，因此机构购债热情较高，市场信心逐步恢复。7月非金融企业境内股票融资938亿元，同比减少277亿元，环比基本持平，国内股市总体维持震荡调整。

图表 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



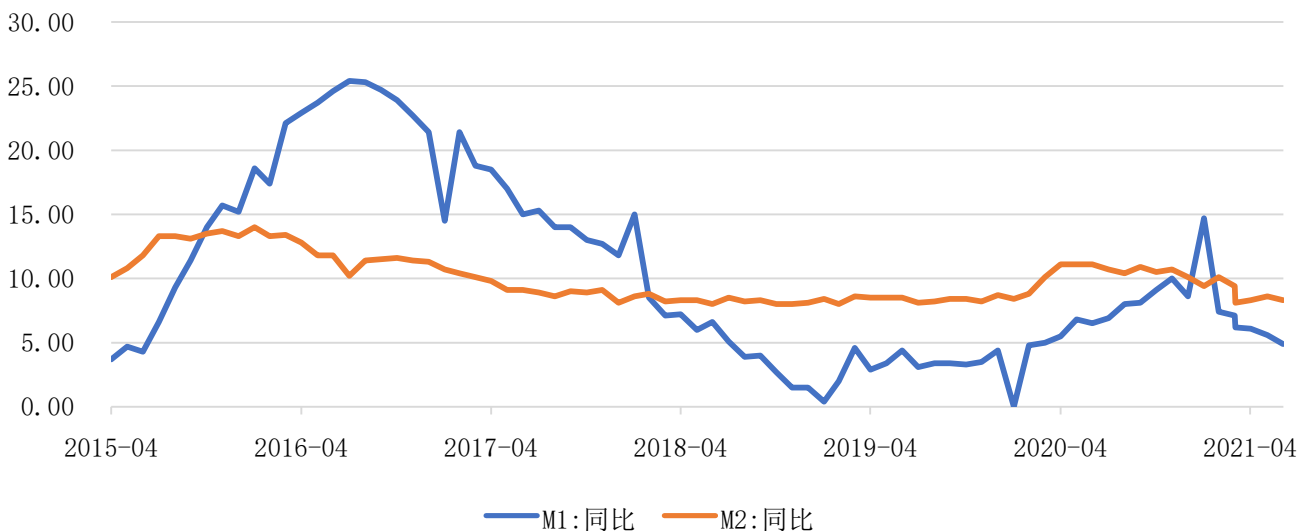
政府债券方面，7月政府债券净融资1820亿元，同比少3639亿元。政府债发行不及预期，加上国债到期规模上升，导致7月份政府债融资规模大幅度下降。从数据来看，今年1-7月全国发行的地方政府新增债券进度缓慢，仅为发行限额的42%。7月的政治局工作会议要求，要“合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度”，地方也将按监管要求预留部分专项债额度在今年12月发行。因此，预计接下来地方债供给将会发力，对社融起到支撑作用。

## 五、信贷疲弱叠加居民存款超季节性回落，7月M2、M1增速双双回落

7月末，广义货币(M2)余额230.22万亿元，同比增长8.3%，增速分别比上月末和上年同期低0.3个和2.4个百分点；狭义货币(M1)余额62.04万亿元，同比增长4.9%，增速分别比上月末和上年同期低0.6个和2个百分点；流通中货币(M0)余额8.47万亿元，同比增长6.1%。当月净投放现金371亿元。

7月M2同比增速由上月的8.6%下行至8.3%，未达到此前预期。主要原因或为以下三方面：一是企业信贷疲弱，拖累货币增速。7月企业中长期贷款增加4937亿元，同比少增1031亿左右，为今年以来企业中长期贷款新增规模首次弱于上年同期。尽管7月中旬降准释放了长期流动性，但对企业中长期贷款提振有限。二是居民存款超季节回落，侧面说明经济动能放缓。7月企业存款已经连续两月多增，但新增居民存款超季节性回落，或表明企业投资动能减弱，居民收入情况改善不佳，进一步暗示经济动能放缓。三是财政支出慢于预期，也拖累M2增速。虽然政府债发行相对上年同期偏慢，但7月末财政存款增速自19.8%上升至20.1%附近，财政支出节奏偏慢。财政投放较弱对实体支持力度不强，向居民和企业存款转化有限，也拖累货币增速。

图表 6：近年 M2 与 M1 走势（单位：%）



来源：新华财经

**7月M1增速继续下行至4.9%，已连续6个月下滑。**数据显示，7月份，制造业PMI为50.4%，比上月回落0.5个百分点；非制造业PMI为53.3%，比上月回落0.2个百分点。中小企业复苏动能受阻，继续拖累M1增速。

**7月M2-M1剪刀差连续三个月走阔，企业经营活力趋弱。**如果M1增速小于M2，则表明企业和居民选择将资金以定期的形式存在银行，资金在经济运行中沉淀下来，经济活力有待提振。在企业流动性偏好以存款等资金形式沉淀，而非主动投资的情况下，未来M1增速可能继续回落。

**7月M0增速下行0.1个百分点至6.1%。**此前随着供给端已经恢复至疫情前的均衡水平，市场对于需求端的复苏预期较高。但从7月金融数据看，居民消费的动力依然较强，但受到国内疫情反复及极端天气的影响，消费释放的节奏频繁被打乱，现金存款增速M0稍有回落。

## 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。