中信期货 CITIC Futures

中信期货研究|宏观点评报告

2020-08-11

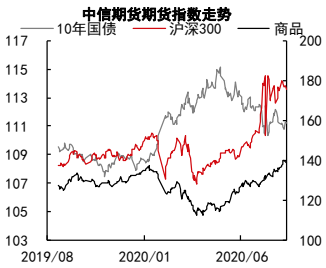
中长贷维持高增长，M2 增速回落

——7 月金融数据点评

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669 号

报告要点

7 月社融略低于预期，但中长期贷款仍同比增长 49%，反映金融对实体经济的支持总体较好。7 月 M2 增速回落可能与央行货币不松有关，股市上涨或导致存款搬家。由于货币政策回归常态，未来中长期贷款可能难以保持高增长。



摘要：

事件：中国 7 月社会融资规模增量为 1.69 万亿元，预期 1.86 万亿元，前值 3.43 万亿元； 7 月 M2 同比增 10.7%，预期 11.2%，前值 11.1%。

点评：

1、**7 月社融略低于预期，但中长期贷款仍同比增长 49%，对实体经济的支持总体较好**。7 月份新增社融虽然比预期值低 1700 亿元，但同比增长 31.3%，表现不差。分项来看，新增人民币贷款 10200 亿元，同比多增 2114 亿元，表现不差；企业债券融资 2383 亿元，同比少增 561 亿元，或与债券收益率偏高抑制融资需求有一定关系。具体考察金融机构新增人民币贷款的主要分项，中长期贷款达到 12035 亿元，同比增长 49%，表现不错。其中，居民和非金融性公司的新增中长期贷款分别为 6067、5968 亿元，分别同比增长 37.4%、62.35%，表现均不错，反映金融对实体经济的支持较好。短期贷款和票据融资分别减少 911、1021 亿元，对贷款表现构成拖累。7 月份社融存量同比增长 12.9%，也好于前值 12.8%。

2、**7 月 M2 增速回落可能与央行货币不松有关，股市上涨或导致存款搬家**。7 月 M2 增速比前值和预期值分别低 0.4、0.5 个百分点。M2 与各类存款大体对应。7 月份金融机构各项存款余额的同比增速亦较前值下降 0.3 个百分点至 10.3%；新增人民币存款仅 803 亿元，明显偏低。分项来看，居民和非金融企业新增人民币存款分别为-7195、-15500 亿元，而非银行业金融机构的新增人民币存款高达 18000 亿元。虽然往年 7 月人民币存款也会出现居民和非金融企业减少、非银行金融业机构增加的现象，但今年尤甚。这可能因为股市上涨导致存款从居民和非金融企业向非银行金融业机构搬家。股票发行及交易只会导致存款转移，而不会导致存款减少。因此，M2 增速回落与存款搬家无关，而与央行货币不松有关。

风险因子：货币政策大幅放松或大幅收紧

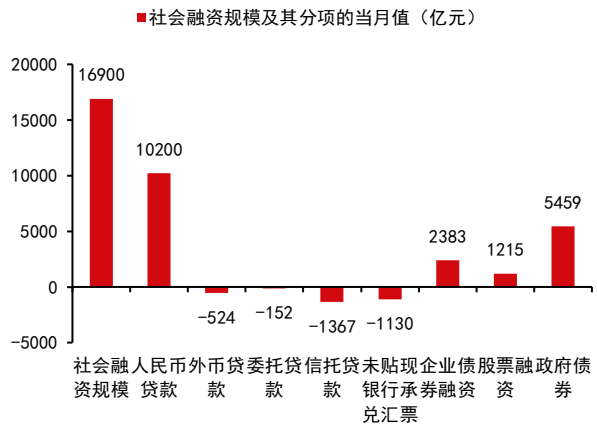
宏观研究团队

研究员：
刘宾
0755-83212741
liubin@citicsf.com
从业资格号：F0231268
投资咨询号：Z0000038

联系人：
刘道钰
021-60816784
liudaoyu@citicsf.com
从业资格号：F3061482

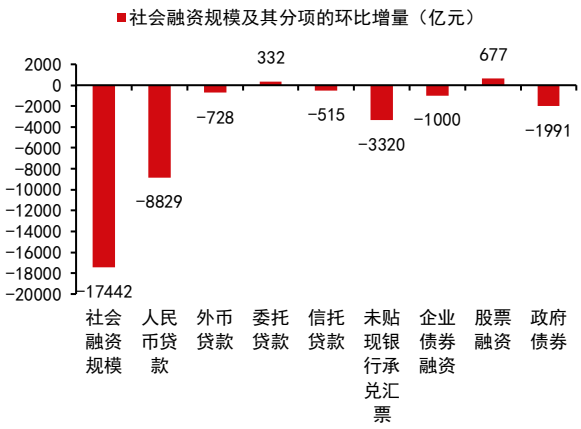
重要提示：本报告中发布的观点和信息仅供中信期货的专业投资者参考。若您并非中信期货客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消订阅、接收或使用本报告的任何信息。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

图表1： 新增社会融资规模及其分项的当月值



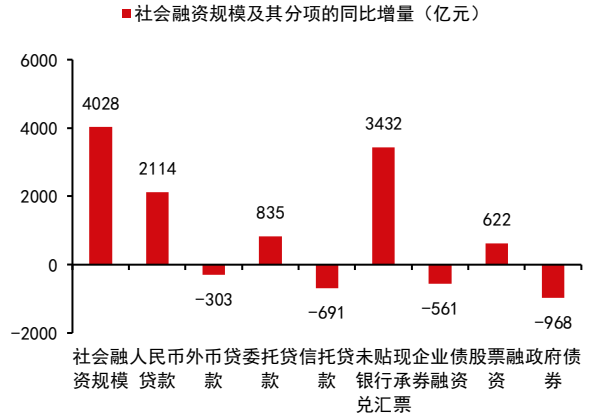
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表2： 新增社会融资规模及其分项的环比增量



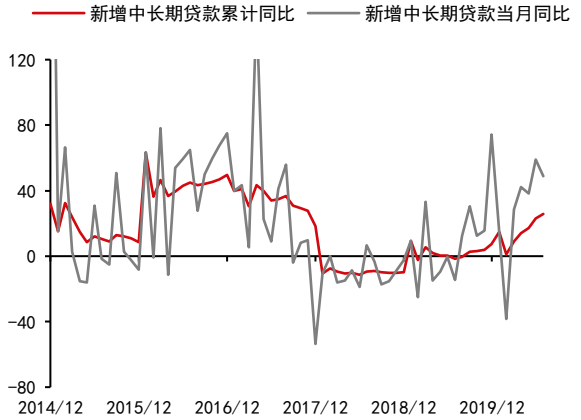
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表3： 新增社会融资规模及其分项的同比增量



数据来源：Wind 中信期货研究部

图表4： 新增中长期贷款当月及累计同比增速



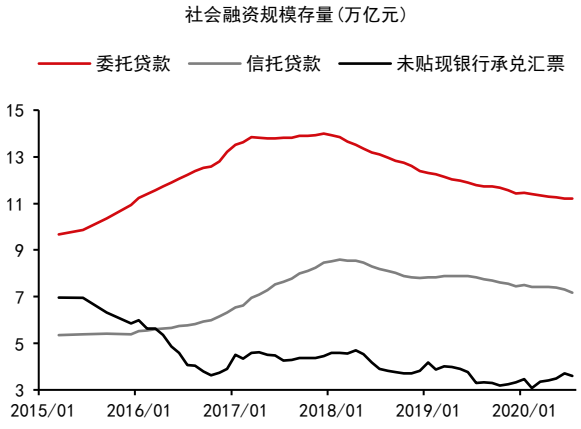
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表5： 社会融资规模存量同比增速



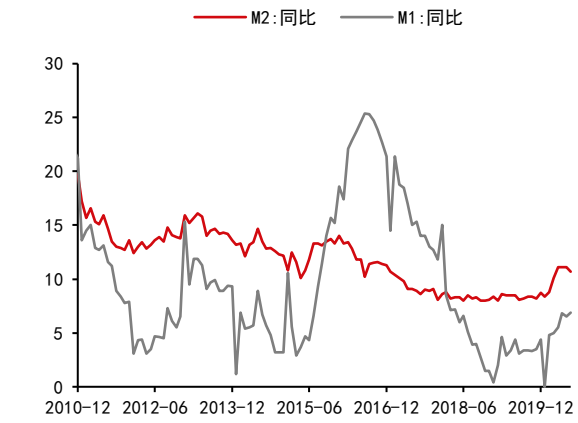
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表6： 三大类表外融资的存量规模



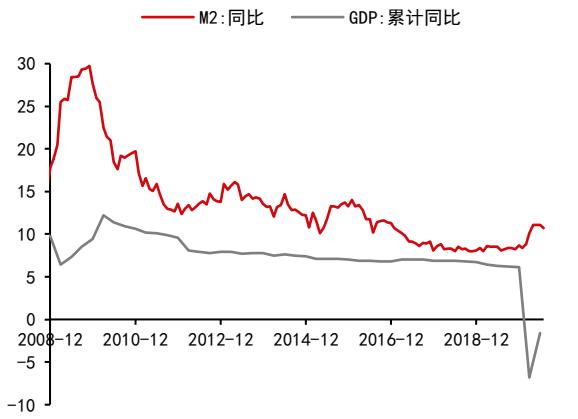
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表7： M2 及 M1 同比增速



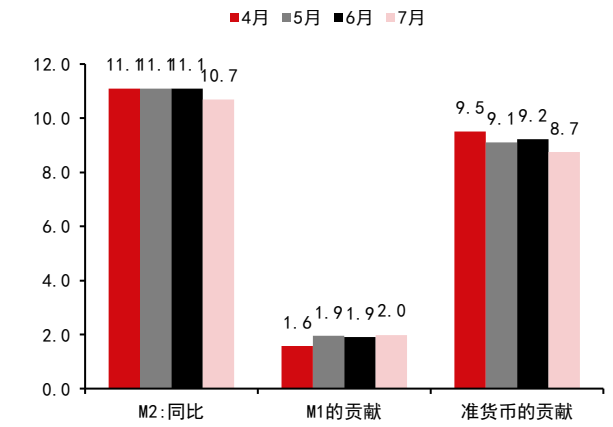
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表8： M2 同比与 GDP 累计同比



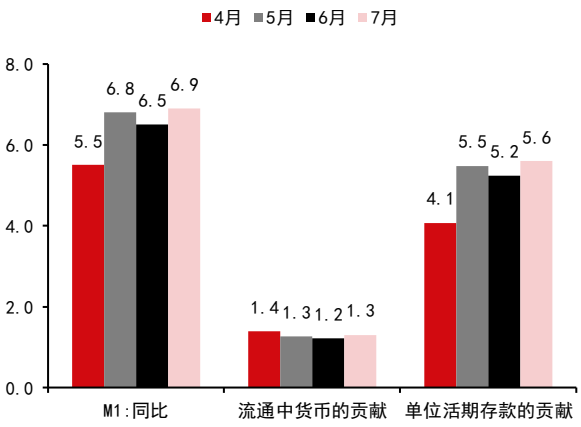
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表9： M2 同比分解分析



数据来源：Wind 中信期货研究部

图表10： M1 同比分解分析



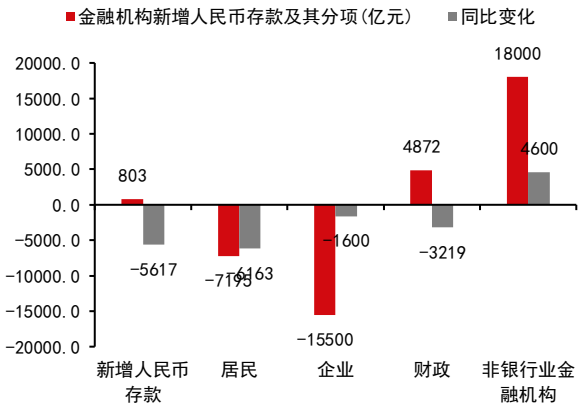
数据来源：Wind 中信期货研究部

图表11： 金融机构各项贷款余额同比



数据来源：Wind 中信期货研究部

图表12： 金融机构新增人民币存款及其分项



数据来源：Wind 中信期货研究部

免责声明

除非另有说明，本报告的著作权属中信期货有限公司。未经中信期货有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，此报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司的商标、服务标记及标记。中信期货有限公司不会故意或有针对性的将此报告提供给对研究报告传播有任何限制或有可能导致中信期货有限公司违法的任何国家、地区或其它法律管辖区域。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

中信期货有限公司认为此报告所载资料的来源和观点的出处客观可靠，但中信期货有限公司不担保其准确性或完整性。中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。此报告不应取代个人的独立判断。本报告和上述报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成给予阁下的私人咨询建议。

中信期货有限公司 2020 版权所有并保留一切权利。

深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路 8 号卓越时代广场（二期）北座 13 层 1301-1305、14 层

邮编：518048

电话：400-990-8826

传真：(0755)83241191

网址：http://www.citicsf.com