



社融信贷超预期回落，M2 同比增速创新高

——邵宇佳

点评报告

A0205-20220813

2022 年 7 月	M2 同比 (%)	新增人民币贷款 (亿元)
人民银行	12	6790
北大国民经济研究中心预测	11.4	14000
wind 市场预测均值	11.6	11486.7
2021 年同期值	8.3	10800

北京大学国民经济研究中心

宏观经济研究课题组

学术指导：刘伟

组长：苏剑

课题组成员：

陈丽娜

黄昱程

邵宇佳

杨盈竹

联系人：康健

联系方式：

010-62767607

gmjjyj@pku.edu.cn



扫描二维码或发邮件订阅
第一时间阅读本中心报告

要点

- 社融超预期回落，信贷和企业债构成主要拖累
- 信贷整体走弱，票据融资支撑乏力
- M2-M1 剪刀差收窄，社融-M2 剪刀差走阔
- 展望未来：疫情扰动对社融信贷的影响需持续

关注



内容提要

2022 年 7 月社会融资规模 7561 亿元,较去年同期少增 3191 亿元;新增人民币贷款 6790 亿元,同比少增 4010 亿元;狭义货币(M1)余额 66.18 万亿元,同比增长 6.7%,较上期提高 0.9 个百分点;广义货币(M2)余额 257.81 万亿元,同比增长 12%,较上期提高 0.6 个百分点。社融信贷规模受疫情反复对长期贷款的不利扰动、期房烂尾停贷潮的负面影响、上半年政府专项债发行完毕、进口增速持续低位运行以及 7 月全国范围的极端高温天气的影响超预期回落;M2 同比增速因低基数效应、财政前置形成的错位以及留底退税力度的影响高位运行,整体资金面较为宽裕。

正文

社融超预期回落,信贷和企业债构成主要拖累

2022 年 7 月社会融资规模 7561 亿元,较去年同期少增 3191 亿元。其中,人民币贷款 4088 亿元,同比少增 4303 亿元;外币贷款-1137 亿元,同比少增 1059 亿元;企业债券融资 734 亿元,同比少增 2357 亿元,以上三个分项合计少增 7719 亿元,对本月社融形成较大拖累。

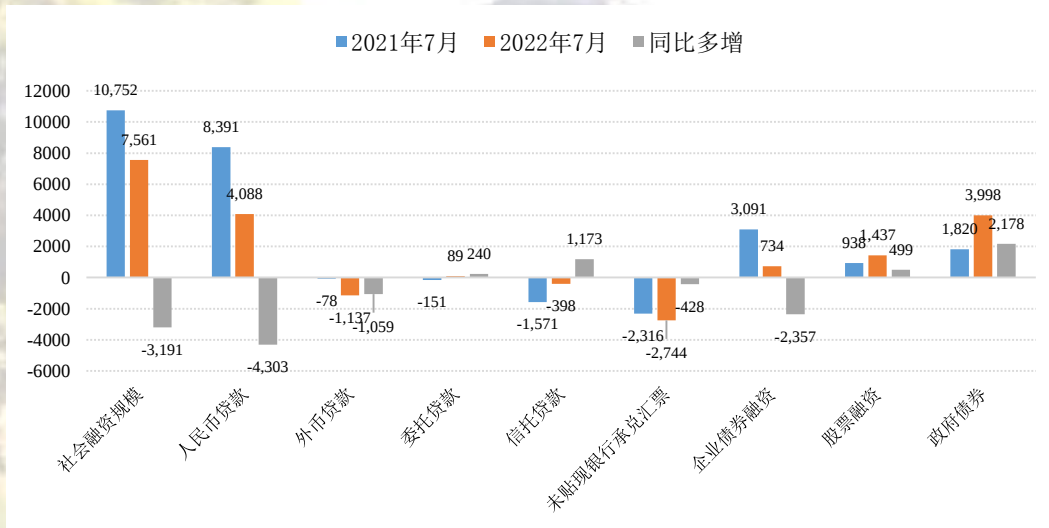


图 1 新增社会融资规模: 分项 (亿元)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

关于 7 月社融口径人民币贷款同比少增,一方面主要是因为今年上半年银行发放的短期贷款大幅高于往年,呈现显著的冲量效应,而中长期贷款基本和往年差异不大,所以今年的季节效应受短期贷款的影响反映较大,季末贷款显著高于往年季节性水平,季初相应低于往年季节性水平,形成透支效应;另一方面主要是因为 7 月份疫情反复对长期贷款的不利扰



动，期房烂尾停贷潮导致居民购房推迟，数据显示7月30大中城市商品房成交面积当月同比下降33.03%，较上期进一步扩大25.8个百分点，上半年政府专项债发放基本完毕使得配套融资需求减少，极端高温天气影响户外建筑施工导致企业融资需求推迟。

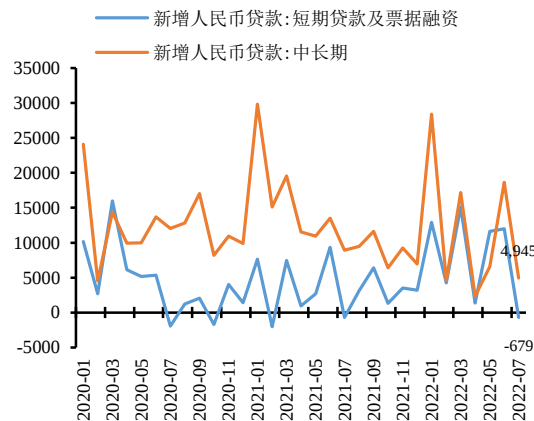


图2 新增人民币贷款（亿元）

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

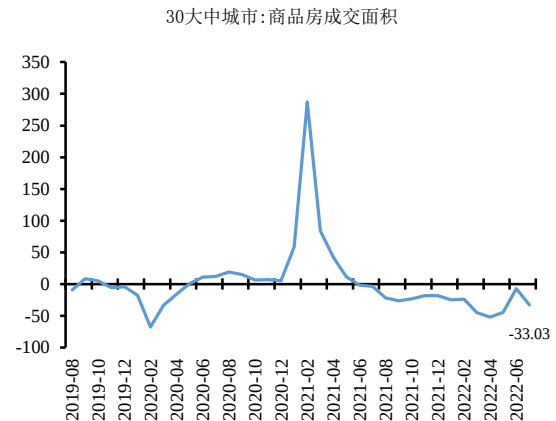


图3 30大中城市商品房成交面积当月同比（%）

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

关于7月外币贷款同比少增，主要是因为今年以来汇率波动较大和进口增速整体偏弱，导致外币贷款整体需求不足。人民币汇率波动幅度较大会增加企业外币贷款的风险，从而弱化企业外币贷款需求，数据显示今年以来人民币汇率已经累计贬值5.72%左右。同时，今年以来进口增速持续低位运行，进口付汇需求较往年大幅偏弱，所以引致外币贷款需求不足。

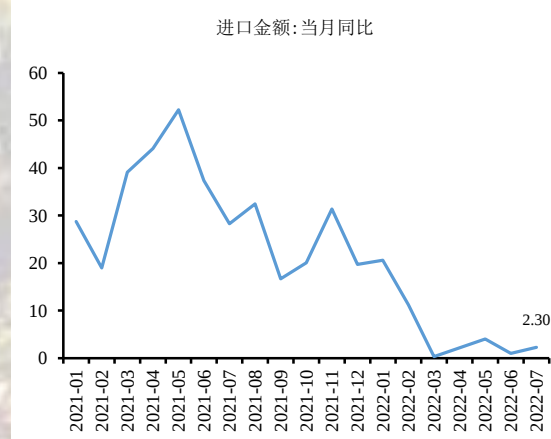


图4 进口金额：当月同比（%）

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心



图5 即期汇率：美元兑人民币

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

关于7月企业债券融资同比少增，主要也是受实体企业融资需求偏弱的影响，上半年政府专项债在6月发行完毕，相应的配套融资需求减弱。此外，7月期房烂尾停贷潮对企业债券融资一定程度产生了负面影响。

信贷整体走弱，票据融资支撑乏力



2022 年 7 月新增人民币贷款 6790 亿元，同比少增 4010 亿元。其中，短期贷款-3815 亿元，同比少增 1323 亿元；票据融资 3136 亿元，同比多增 1365；中长期贷款 4945 亿元，同比少增 3966 亿元。可见，短期贷款和中长期贷款对本月信贷形成拖累，仅票据融资形成支撑，而且支撑效果有限。此外，分部门看，不管是居民户还是企事业单位，各类贷款在 7 月均出现了少增，由此拖累本月新增信贷。

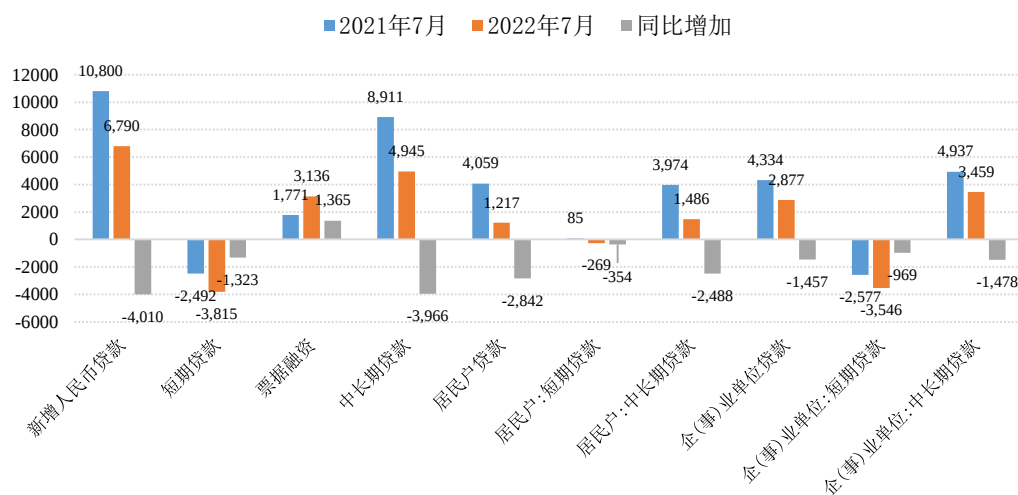


图 6 金融机构：新增人民币贷款：分项（亿元）

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

居民贷款方面，7 月居民户贷款 1217 亿元，同比少增 2842 亿元。其中居民户短期贷款-269 亿元，同比少增 354 亿元，居民户中长期贷款 1486 亿元，同比少增 2488 亿元，表明居民整体贷款需求仍然偏弱。7 月疫情略有反复，这种不确定性致使居民短期内仍将以减少消费扩大储蓄为主，所以前期出台的消费刺激政策其作用效果的持续性就略显不足。与此同时，7 月发生了期房烂尾的停贷潮，这次事件导致具有购房意向的居民暂定或暂缓购房计划，观望事件的后续发展情况，由此导致居民中长期贷款在 7 月大幅下降 2488 亿元。

企事业单位贷款方面，7 月企事业单位贷款 2877 亿元，同比少增 1457 亿元。其中企事业单位短期贷款-3546 亿元，同比少增 969 亿元，企事业单位中长期贷款 3459 亿元，同比少增 1478 亿元，表明企事业单位整体贷款需求也偏弱。上半年 3.45 万亿的政府专项债在 6 月底发行完毕，企业配套融资需求在 7 月也就随之下降，加之 7 月全国大范围的极端高温天气导致户外建筑施工等项目推迟和停贷潮事件的负面影响，企业在 7 月的融资需求随之减少或后移。此外，7 月 PMI 仅为 49%，较上期下降 1.2 个百分点，位于荣枯线以下，预示着制造业景气水平回落至收缩区间，映射出社会整体需求不足，经济基本面有转弱的趋势，由此拖累信贷需求，所以不管是短期还是中长期贷款均出现了需求不足现象。

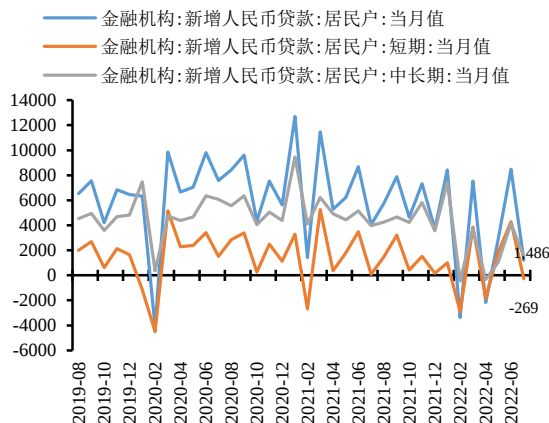


图7 金融机构：新增人民币贷款：居民户：当月值
(亿元)

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

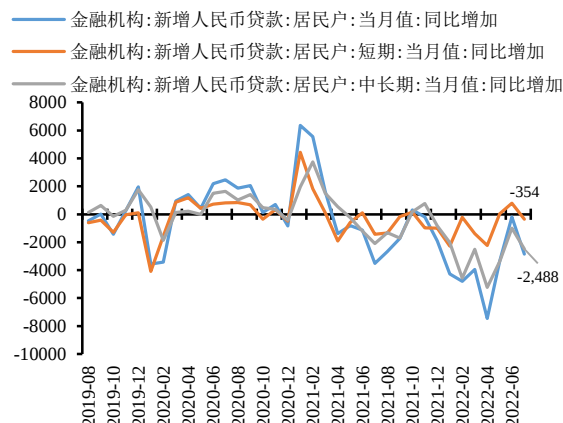


图8 金融机构：新增人民币贷款：居民户：同比增加
(亿元)

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

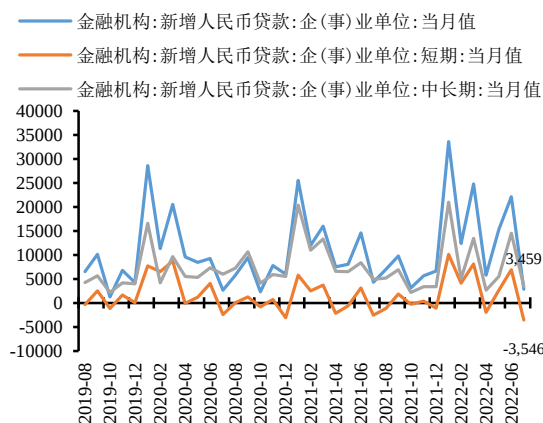


图9 金融机构：新增人民币贷款：企事业单位：当月
值(亿元)

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

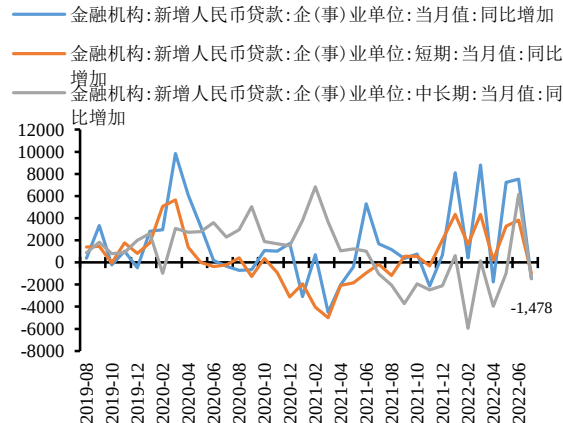


图10 金融机构：新增人民币贷款：企事业单位：同
比增加(亿元)

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

M2-M1 剪刀差收窄，社融-M2 剪刀差走阔

2022年7月末，狭义货币(M1)余额66.19万亿元，同比增长6.7%，较上期提高0.0

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_45247

