

中国宏观经济月报

2024/7/12

中国宏观经济研究员 阎奕锦

010-66555831

yijin_yan@chiefgroup.com

事件：

7月12日央行公布6月金融数据和社会融资数据：

当月人民币贷款增加2.13万亿元，同比少增2300亿元；

社会融资规模增加3.3万亿元，同比少增9266亿元；

M2同比增长6.2%，前值为7.0%；社融同比增长8.1%，前值为8.4%。

主要观点：

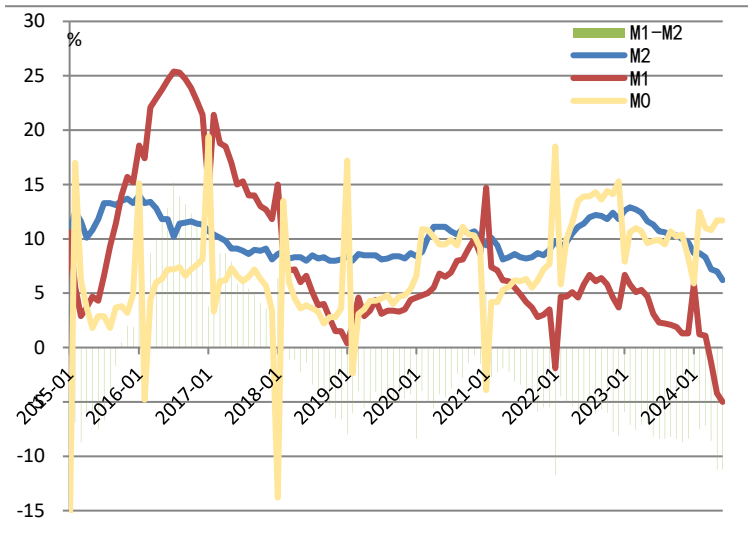
一、存款流失、贷转存少增共同导致货币增速继续回落

6月末，广义货币（M2）余额305.0万亿元，同比增长6.2%，增速较上月末低0.8个百分点，较上年同期低5.1个百分点。狭义货币（M1）余额68.0万亿元，同比增速为-5.0%，降幅较上月扩大0.8个百分点。流通中货币（M0）余额11.3万亿元，同比增长11.7%，增速与上月末持平。

本月M1、M2增速双双回落，主要原因有：一、手工补息引致存款流失的持续影响，二、贷款少增引致存款少增。M1-M2增速差降幅依然很大，显示企业生产经营预期依然较弱。

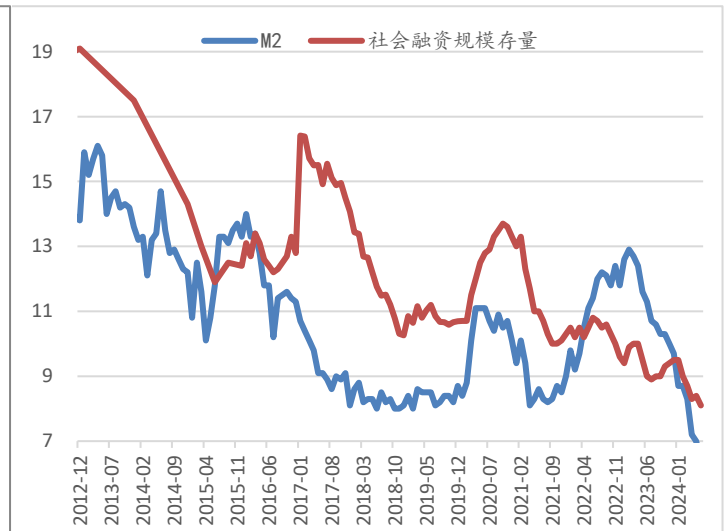
- 存款从银行向非银金融机构转移，居民部门和企业部门新增存款同比少增，非银金融机构新增存款降幅收窄。6月新增人民币存款2.5万亿元，较上年同期少增1.25万亿元。其中，居民存款增加2.14万亿元，同比少增0.5万亿元；企业存款增加1.0万亿元，同比少增1.1万亿元，财政存款减少0.82万亿元，同比少减0.23万亿元；非银金融机构存款减少0.18万亿元，同比少减0.15万亿元。

图表 1：货币剪刀差降幅依然较大



资料来源：中国人民银行、Wind、致富研究院

图表 2：货币增速继续快速回落

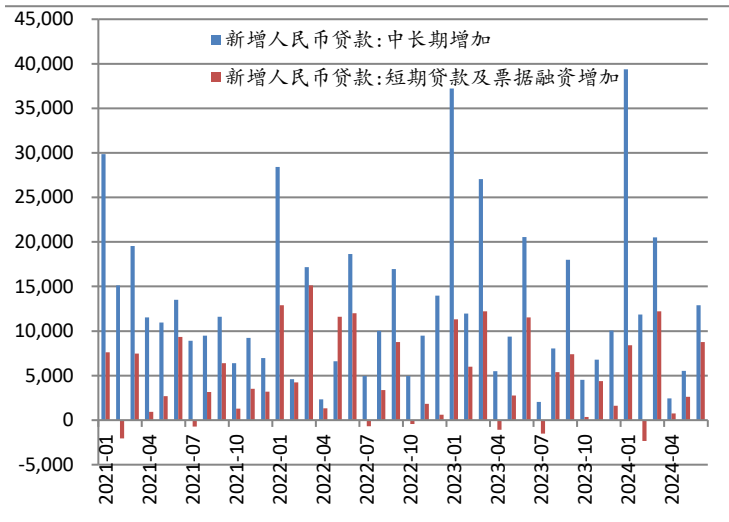


资料来源：中国人民银行、Wind、致富研究院

二、居民和企业部门需求双双疲弱，贷款增速回落

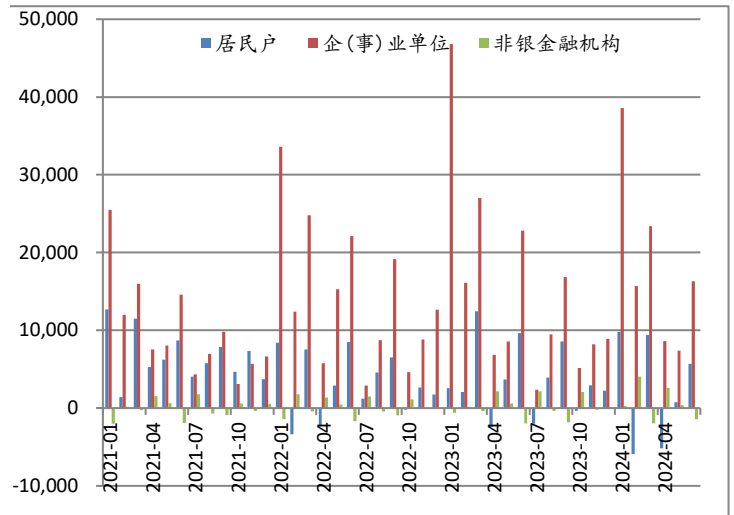
- 6月末，人民币贷款余额 250.8 万亿元，同比增长 8.8%，增速较上月末低 0.5 个百分点，较上年同期低 2.5 个百分点。6月新增人民币贷款 2.1 万亿元，同比少增 0.92 万亿元。
- 从期限看，短期和中长期均少增。中长期贷款增加 1.3 万亿元，同比少增 0.77 万亿元；短期贷款和票据融资增加 0.88 万亿元，同比少增 0.28 万亿元。
- 从部门看，新增贷款少增主要来自居民部门和企业部门。住户贷款增加 0.57 万亿元，同比少增 0.39 万亿元，短期贷款和中长期贷款少增额分别为 0.24 万亿元和 0.14 万亿元；非金融企业贷款增加 1.63 万亿元，同比少增 0.65 万亿元，少增部分主要来自中长期贷款。
- 总体而言，信贷增速回落一方面反映居民和企业部门需求疲弱，另一方面也体现了监管层“防空转”、“挤水分”的监管意图。

图表 3: 各部门存款同比增速



资料来源: 中国人民银行、Wind、致富研究院

图表 4: 新增人民币贷款部门结构

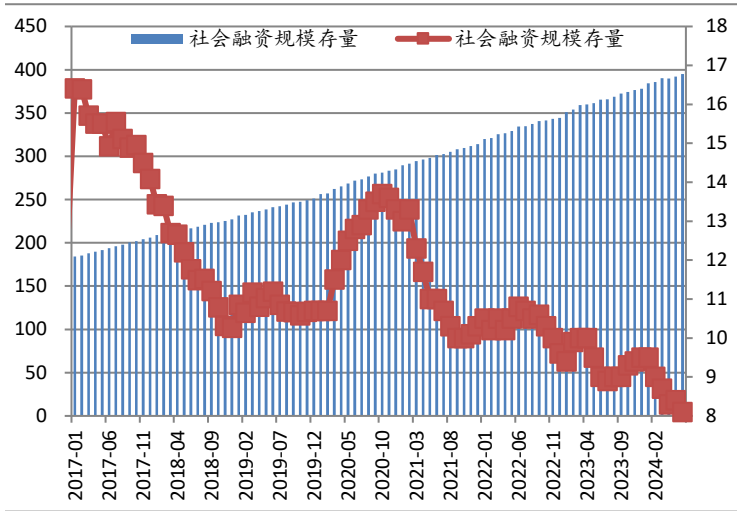


资料来源: 中国人民银行、Wind、致富研究院

三、贷款疲弱带动社融增速回落，政府债对社融形成支撑

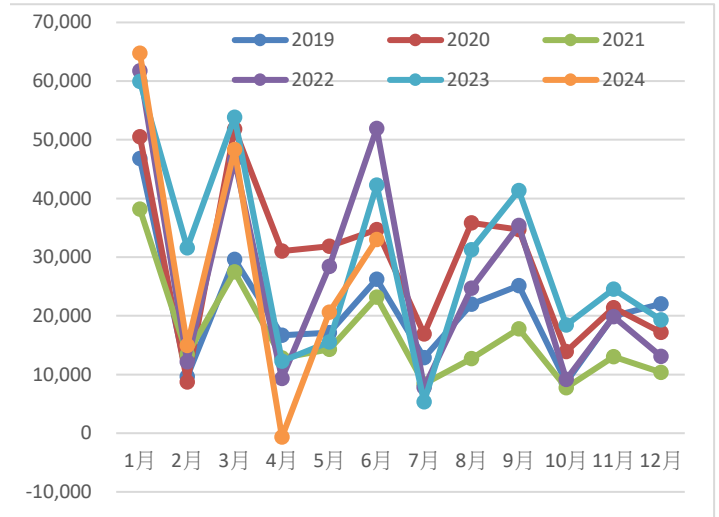
- 6月末，社会融资规模存量 395.1 万亿元，同比增长 8.1%，增速环比回落 0.3 个百分点，较上年同期低 0.9 个百分点。6 月社融新增 3.3 万亿元，较上年同期少增 9266 亿元。
- 少增金额主要来自贷款，非标融资额与上年同期接近。
- 政府债券融资对社融形成支撑。6 月政府债券净融资 0.85 万亿元，同比多 0.31 万亿元。专项债发行进度较慢，主要是国债发行量增加，对社融形成支撑。
- 企业债融资额与上年同期接近。6 月企业债融资额为 2128 亿元，同比少增 121 亿元。

图表 5: 社会融资增速持续回落



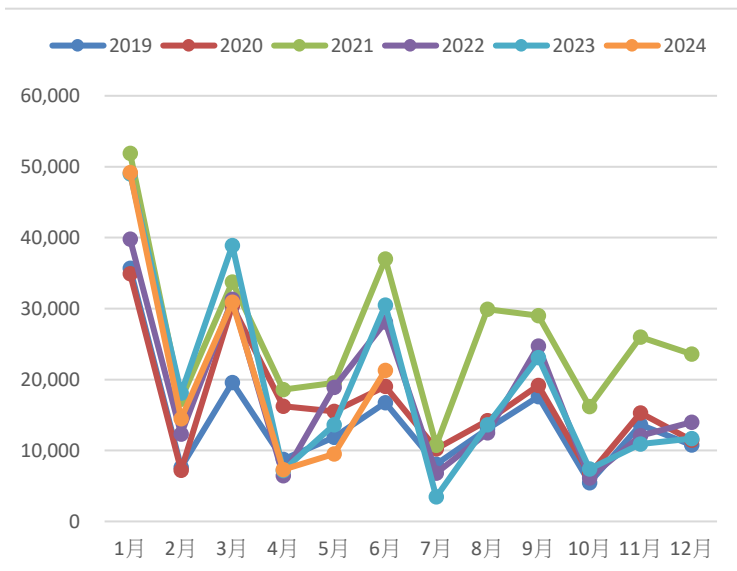
资料来源: 中国人民银行、Wind、致富研究院

图表 6: 社融月度变化情况



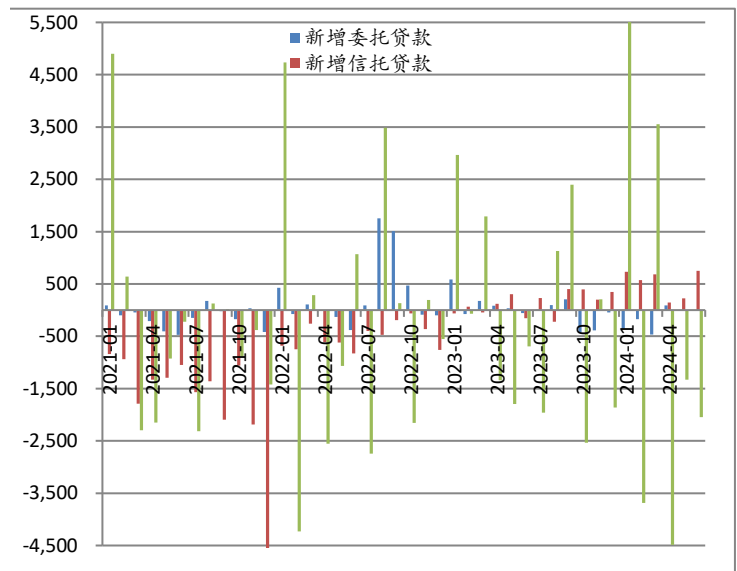
资料来源: 中国人民银行、Wind、致富研究院

图表 7: 人民币贷款月度变化情况



资料来源: 中国人民银行、Wind、致富研究院

图表 8: 非标融资额变动情况



资料来源: 中国人民银行、Wind、致富研究院

图表 9：货币金融数据概览

		2024-06	2024-05	2024-04	2024-03	2024-02	2024-01	2023-12	2023-06	
货币	增速									
	M2	6.20	7.00	7.20	8.30	8.70	8.70	9.70	11.30	
	M1	-5.00	-4.20	-1.40	1.10	1.20	5.90	1.30	3.10	
	M1-M2	-11.20	-11.20	-8.60	-7.20	-7.50	-2.80	-8.40	-8.20	
	M0	11.70	11.70	10.80	11.00	12.50	5.90	8.30	9.80	
新增存款	当月新增	新增存款总额	24,600.00	16,800.00	-39,200.00	48,000.00	9,600.00	54,800.00	868.00	37,100.00
		居民户	21,400.00	4,200.00	-18,500.00	28,300.00	32,000.00	25,300.00	19,780.00	26,736.00
		非金融企业	10,000.00	-8,000.00	-18,725.00	20,725.00	-29,900.00	11,400.00	3,165.00	20,601.00
		财政存款	-8,193.00	7,633.00	981.00	-7,661.00	-3,798.00	8,604.00	-9,221.00	-10,496.00
	非银行业金融机构	-1,800.00	11,600.00	-3,300.00	-1,500.00	11,574.00	5,526.00	-5,326.00	-3,320.00	
	同比增减	新增存款增减	-12,500.00	2,200.00	-34,591.00	-9,100.00	-18,500.00	-13,900.00	-6,374.00	-11,200.00
		居民户	-5,336.00	-1,164.00	-6,500.00	-774.00	24,074.00	-36,700.00	-9,123.00	1,997.00
		非金融企业	-10,601.00	-6,607.00	-17,317.00	-5,330.00	-42,800.00	18,555.00	2,341.00	-8,709.00
财政存款		2,303.00	5,264.00	-4,047.00	751.00	-8,356.00	1,776.00	1,636.00	-6,129.00	
非银金融机构	1,520.00	8,379.00	-6,212.00	-4,550.00	16,737.00	-4,574.00	2.00	2,195.00		
社融	同比增速	社融存量	8.10	8.40	8.30	8.70	9.00	9.50	9.50	9.00
		剔除政府债券的社融	6.66	7.12	7.19	7.46	7.68	8.23	8.55	9.16
		政府债券	15.00	14.70	13.70	14.70	15.10	15.70	16.00	10.10
		人民币贷款	8.30	8.90	9.10	9.20	9.70	10.10	10.40	11.20
		企业债券	2.20	1.90	0.90	1.30	0.70	1.30	0.30	-0.40
		委托贷款	-1.30	-1.30	-1.30	-1.30	-0.70	-0.70	0.20	4.10
		信托贷款	11.80	9.40	9.70	9.60	7.70	6.30	4.20	-5.10
		外币贷款	-12.20	-7.20	-4.20	-3.60	-5.30	-0.90	-10.20	-18.90
	未贴现银行承兑汇票	-18.20	-13.00	-13.80	-3.10	-9.30	3.00	-6.70	-2.80	
	非金融企业境内股票	4.10	4.60	5.20	6.00	6.40	6.90	7.50	11.40	
社融	当月新增	社融规模	32,999.00	20,623.00	-658.00	48,335.00	14,959.00	64,734.00	19,400.00	42,262.00
		人民币贷款	21,927.00	8,197.00	3,349.00	32,920.00	9,773.00	48,401.00	11,050.00	32,413.00
		外币贷款	-807.00	-487.00	-310.00	543.00	-9.00	989.00	-636.00	-191.00
		委托贷款	-3.00	-9.00	89.00	-465.00	-172.00	-359.00	-43.00	-56.00
		信托贷款	748.00	224.00	142.00	681.00	571.00	732.00	348.00	-154.00
		未贴现银行承兑汇票	-2,046.00	-1,331.00	-4,490.00	3,552.00	-3,686.00	5,636.00	-1,869.00	-691.00
		企业债券融资	2,100.00	285.00	1,707.00	4,237.00	1,423.00	4,320.00	-2,625.00	2,246.00
		非金融企业境内股票融资	154.00	111.00	186.00	227.00	114.00	422.00	508.00	700.00
	政府债券	8,476.00	12,266.00	-937.00	4,626.00	6,011.00	2,947.00	9,279.00	5,371.00	
	同比增减	社融同比增减	-9,266.00	5,063.00	-12,907.00	-5,532.00	-16,651.00	4,778.00	6,342.00	-9,664.00
人民币贷款		-10,486.00	-4,022.00	-1,082.00	-6,567.00	-8,411.00	-913.00	-3,351.00	1,873.00	
外币贷款		-616.00	-149.00	9.00	116.00	-319.00	1,120.00	1,029.00	100.00	
委托贷款		53.00	-44.00	6.00	-64.00	-95.00	-943.00	58.00	324.00	
信托贷款		902.00	-79.00	23.00	726.00	505.00	794.00	1,112.00	674.00	
政府债券		3,105.00	6,695.00	-5,485.00	-1,389.00	-2,127.00	-1,193.00	6,470.00	-10,845.00	
未贴现银行承兑汇票		-1,355.00	464.00	-3,145.00	1,760.00	-3,617.00	2,673.00	-1,315.00	-1,757.00	
企业债券融资		-149.00	2,429.00	-1,233.00	880.00	-2,239.00	2,682.00	2,262.00	-100.00	
非金融企业境内股票融资	-546.00	-642.00	-807.00	-387.00	-457.00	-542.00	-935.00	111.00		
新增贷款	当月新增	新增人民币贷款总额	21,300.00	9,500.00	7,300.00	30,900.00	14,500.00	49,200.00	11,700.00	30,500.00
		中长期	12,902.00	5,514.00	2,434.00	20,516.00	11,862.00	39,372.00	10,074.00	20,563.00
		短期贷款及票据融资	8,778.00	2,615.00	763.00	12,208.00	-2,335.00	8,395.00	1,621.00	11,542.00
		居民户	5,709.00	757.00	-5,166.00	9,406.00	-5,907.00	9,801.00	2,221.00	9,639.00
		居民户:短期	2,471.00	243.00	-3,518.00	4,908.00	-4,868.00	3,528.00	759.00	4,914.00
		居民户:中长期	3,202.00	514.00	-1,666.00	4,516.00	-1,038.00	6,272.00	1,462.00	4,630.00
		企(事)业单位	16,300.00	7,400.00	8,600.00	23,400.00	15,700.00	38,600.00	8,916.00	22,803.00
		企(事)业单位:短期	6,700.00	-1,200.00	-4,100.00	9,800.00	5,300.00	14,600.00	-635.00	7,449.00
		企(事)业单位:中长期	9,700.00	5,000.00	4,100.00	16,000.00	12,900.00	33,100.00	8,612.00	15,933.00
		企(事)业单位:票据融资	-393.00	3,572.00	8,381.00	-2,500.00	-2,767.00	-9,733.00	1,497.00	-821.00
	非银金融机构	-1,417.00	363.00	2,607.00	-1,958.00	4,045.00	249.00	94.00	-1,962.00	
	同比增减	新增人民币贷款增减	-9,200.00	-4,100.00	112.00	-8,000.00	-3,600.00	200.00	-2,300.00	2,400.00
		中长期	-7,661.00	-3,868.00	-3,079.00	-6,532.00	-101.00	2,141.00	-3,901.00	1,899.28
		短期贷款及票据融资	-2,764.00	-143.00	1,837.00	-14.00	-8,349.00	-2,919.00	1,004.00	-441.87
		居民户	-3,930.00	-2,915.00	-2,755.00	-3,041.00	-7,988.00	7,229.00	468.00	1,157.00
		居民户:短期	-2,443.00	-1,745.00	-2,263.00	-1,186.00	-6,086.00	3,187.00	872.00	632.13
		居民户:中长期	-1,428.00	-1,170.00	-510.00	-1,832.00	-1,901.00	4,041.00	-403.00	463.28
		企(事)业单位	-6,503.00	-1,158.00	1,761.00	-3,600.00	-400.00	-8,200.00	-3,721.00	687.00
企(事)业单位:短期		-749.00	-1,550.00	-3,001.00	-1,015.00	-485.00	-500.00	-219.00	543.00	
企(事)业单位:中长期	-6,233.00	-2,698.00	-2,569.00	-4,700.00	1,800.00	-1,900.00	-3,498.00	1,436.00		
企(事)业单位:票据融资	428.00	3,152.00	7,101.00	2,187.00	-1,778.00	-5,606.00	351.00	-1,617.00		
非银金融机构	545.00	-241.00	473.00	-1,579.00	3,872.00	834.00	105.00	-306.00		

资料来源：中国人民银行、Wind、致富研究院

研究员声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析员在此声明：(1) 该研究员以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映了该研究员的研究观点；(2) 该研究员所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在还是将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。

一般声明

本报告由香港致富证券有限公司（以下简称“致富证券”）制作，报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本报告版权归致富证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。

本报告内的所有意见均可在不作另行通知之下作出更改。本报告的作用纯粹为提供信息，并不应视为对本报告内提及的任何产品买卖或交易的专业推介、建议、邀请或要约。

香港	北京	上海	深圳
香港致富证券有限公司 香港德辅道中 308 号 富卫金融中心 11 楼 电话：(852) 25009228 传真：(852) 25216893	香港致富证券有限公司北京代表处 北京市朝阳区国贸写字楼 1 座 6 层 电话：(8610) 66555862 传真：(8610) 66555831	香港致富证券有限公司上海代表处 上海市陆家嘴东路 161 号招商局大厦 1309 室 电话：(8621) 38870772 传真：(8621) 58799185	香港致富证券有限公司深圳代表处 深圳福田区福华路 399 号中海大厦 6 楼 电话：(86755) 33339666 传真：(86755) 33339665

网址：www.chiefgroup.com.hk