

# 社融追M2

## 社融环比明显回落

央行披露的数据显示,初步统计,2022年7月社会融资规模增量为7561亿元,比上年同期少3191亿元,1-7月,社会融资规模增量累计为21.77万亿元,比上年同期多2.89万亿元。

而在新增人民币信贷方面,7月人民币贷款增加6790亿元,同比少增4042亿元,与2022年6月的增加2.81万亿元相比,存在较大差距。

分部门看,住户贷款增加1217亿元,其中,短期贷款减少269亿元,中长期贷款增加1486亿元;企事业单位贷款增加2877亿元,其中,短期贷款减少3546亿元,中长期贷款增加3459亿元,票据融资增加3136亿元;非银行业金融机构贷款增加1476亿元。

“7月社融环比明显回落,源于需求不足和政府债融资明显退坡下,人民币贷款和政府债券两大支撑因素出现较大缩量。而7月社融同比大幅减少,则主要源于社融项下本外币贷款均出现明显减少,同时企业债表现不佳、未贴现票据新增也出现降幅。”中国民生银行首席经济学家温彬解释道。

值得一提的是,6月信贷曾出现季节性的冲高。对于7月新增信贷重新走弱,中金固定收益研究团队表示,一方面可能受6月信贷冲量透支影响,另一方面,也是更为重要的一点则是在于实体经济需求并未得到有效改善。地产风险尚未出清、就业和收入不确定性扰动仍在背景下,居民购房信心和意愿偏弱,进而居民中长期贷款需求始终未见起色,同时疫情反复也对消费端形成扰动。

相较于社融增量与新增信贷不及预期,M2同比增速则是持续处于较高水平。数据显示,截至7月末,M2余额257.81万亿元,同比增长12%,增速分别比上月末和上年同期高0.6个和3.7个百分点;狭义货币(M1)余额66.18万亿元,同比增长6.7%,增速分别比上月末和上年同期高0.9个和1.8个百分点;流通中货币(M0)余额9.65万亿元,同比增长13.9%。当月净投放现金498亿元。

而在M2增速上,温彬指出,M2增速维持高位主要源于央行通过多种货币政策工具组合保持了市场流动性合理充裕,尽管信贷派



7月金融数据出炉后,市场讨论声不断。

根据央行最新披露的数据,7月新增人民币贷款6790亿元;社会融资规模增量7561亿元,增速为10.7%;广义货币(M2)余额257.81万亿元,同比增长12%。其中,M2与社融之间的剪刀差再度扩大,达到1.3%,这一差值表现,创下2006年以来新高。

整体来看,7月金融数据总量和结构均欠佳,总体弱于季节性。有分析人士直言,7月金融数据表现明显走弱,实体融资需求不佳的同时,还需要警惕流动性陷阱。后续政策既需要改善实体经济预期、提振融资需求,还需要打击资金空转、防止脱实向虚。

2022年1-7月新增社融同比增速

| 月份 | 新增社融同比增速 | M2:同比增速 | "M2-社融"剪刀差 |
|----|----------|---------|------------|
| 1月 | 10.5%    | 9.8%    | -0.07%     |
| 2月 | 10.2%    | 9.2%    | -1%        |
| 3月 | 10.6%    | 9.7%    | -0.09%     |
| 4月 | 10.2%    | 10.5%   | 0.03%      |
| 5月 | 10.5%    | 11.1%   | 0.06%      |
| 6月 | 10.8%    | 11.4%   | 0.06%      |
| 7月 | 10.7%    | 12%     | 1.3%       |

(数据来源:央行)

生效减弱,但随着财政支出稳增长力度加大(7月财政存款增加4863亿元,同比少增1145亿元),有助于流动性改善。

## “M2-社融”剪刀差再扩大

北京商报记者进一步根据央行公开数据对比发现,2022年2月以来,M2增速持续加快,至7月已经是连续4个月保持在10%以上水平。而在6月以11.4%创下2016年5月以来新高后,7月M2同比增速12%再度刷新这一纪录。

而7月社融增量7561亿元,社会融资规模增速为10.7%,较上月下降0.1个百分点,远不及市场预期的1.4万亿元。环比2022年6月走势,7月社融增量更是减少了4.41万亿元。1-7月,社会融资规模增量累计为21.77万亿元,比上年同期多2.89万亿元。

从这一数据表现来看,M2同比增速进一

步超过社融同比增速,两项数据之间剪刀差再度扩大,达到1.3%,较上月的0.6%大幅提高了0.7个百分点。而这一差值表现,已经超过2015年的高点,创2006年来新高。

这也让不少分析人士提出了“警惕流动性陷阱”这一说法。中信固收研究团队便在研报中指出,7月金融数据表现明显走弱,实体融资需求不佳的同时,还需要警惕流动性陷阱。M2-社融“剪刀差”进一步扩大趋势,反映短期内“资产荒”问题仍存,银行间市场淤积的流动性很难传导至实体,甚至可能出现流动性陷阱。

有商业银行资深宏观研究员指出,所谓“流动性陷阱”,通俗来理解就是不论央行发多少货币,市场就要多少,而市场主体就是不进行投资消费。而流动性陷阱属于经济极端情况,央行极端低利率也无法刺激市场主体消费和投资意愿,货币政策失效。

不过,在上述研究员看来,国内当前情况

不属于这类情况。国内经济受短期因素冲击和复杂内外环境,导致出现实体经济融资需求暂时不足,国内实际上1-7月信贷社融同比多增,同时,广大小微、制造业、新兴领域融资需求仍旺盛,市场需求潜力巨大。

对于出现这一差值表现的原因,平安证券首席经济学家钟正生表示,一方面,与M2关系密切的人民币存款增速提升了0.6个百分点,尤其是居民存款同比少减规模超万亿。另一方面,与社融关系密切的表内信贷走弱,人民币贷款增速下滑了0.2个百分点,实体经济融资需求不足的问题进一步显现。

“二者的增速差扩大,反映出实体经济融资需求的边际变化明显慢于货币供应的速度。正因此,7月短端流动性宽松态势延续,金融市场资金空转现象较为严重。”钟正生补充道。

中金固定收益研究团队则表示,央行在二季度货币政策执行报告中,没有提及保持

宏观杠杆率基本稳定”,对货币供应的提法也从“同名经济增速基本匹配”变为“保持货币供应量合理增长”。

“我们预计这意味着对M2增速较快并不会主动压制,而期望通过M2增长推动社融的回升,后续M2和社融增速的剪刀差或有望在高位维持,直至实体经济回暖,融资需求回升。”中金固定收益研究团队指出。

## LPR下调可期

在央行8月10日发布的2022年第二季度中国货币政策执行报告中,提到国内经济恢复基础尚需稳固,结构性通胀压力可能加大。但总的来看,我国经济长期向好的基本面没有改变,经济保持较强韧性,宏观政策调节工具丰富,推动经济高质量发展具备诸多有利条件。

央行明确,将加大稳健货币政策实施力度,发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能,坚持不搞“大水漫灌”,不超发货币,为实体经济提供更有利、更高质量的支持。

对于下半年的社融走势,光大银行金融市场部宏观研究员周茂华分析称,下半年国内实体经济融资回暖抵消专项债发行减少,经济活动恢复有望带动信贷需求回暖。随着国内需求逐步恢复,带动企业生产,将促进企业债券融资需求,目前货币环境有利于企业发债融资。另外,下半年社融数据还可以关注是否提前发行明年部分专项债额度。

展望下阶段的货币政策,招商银行研究院认为,“宽信用”仍然是下半年宏观政策的重中之重。目前经济修复动能仍弱,叠加疫情反复扰动和房地产风险隐忧,预计下一阶段货币政策将继续保持“稳中偏松”的主基调,支持社融增长。

东方金诚首席宏观分析师王青则提到,为提振贷款需求,要在政策利率(MLF利率)保持稳定的背景下,引导LPR(贷款市场报价利率)报价下调,降低企业和居民融资成本;督促政策性开发性银行尽快落实新增8000亿元信贷规模和3000亿元专项金融工具,支持基建投资提速。此外,监管层还要加大对银行考核力度,引导金融机构增加对实体经济的贷款投放。北京商报记者 廖蒙

# 支付宝、微信转账遇拦截 坚持转还是等

支付宝、微信转账大家都用过不少,但途中有没有遇到这类情况:输入转账账户和金额后,被机构提醒“交易存在被骗风险”或“对方涉嫌欺诈违规”,并给出15分钟的保护限制;除了转账异常外,近日还有用户反映遇到了提现失败、银行卡被冻结的情况,需要联系银行解冻……

如果遇到了,千万不要慌,北京商报记者8月14日从多方采访了解到,这背后实则是机构为反诈反洗钱设置的防护网,意在为潜在风险资金交易进行限制,保护金融消费者的资金安全。

## 冷静排查

网购的鞋子走到半道又被召了回去,丢失的快递赔偿要打开视频软件“共享屏幕”、注销贷款账户信息竟然还需再次贷款转账……这样一桩桩一件件真实的诈骗案例,不少人都遇到过。

例如,来自北京市通州区的市民李响(化名)近日就向北京商报记者反映遇到了这类情况,他曾接到一个自称是某借贷平台客服人员的电话,对方称李响在大学期间由于申请过校园贷款,但因国家政策调整需要注销账号,且需尽快将贷款额度提现至“指定账户”以消除贷款记录,并承诺账号注销后提现资金将原路返还。

于是,在“客服人员”的诱导下,李响被指导下载了另一个网贷App,并将贷款额度提现转至“客服人员”指定的银行账户上。

事后他反应过来但却为时已晚,3000元

贷款被骗的李晓懊悔道:“我后来才想起来这个骗子其实有很多漏洞,诈骗手段也很低级,但我当时懵了,都没反应过来。”

事实上,对于一些风险账户转账行为,不少支付机构早有行动。8月14日,包括支付宝、微信等机构就告知北京商报记者已有相应预防举措。

例如,目前支付宝对风险交易进行15分钟拦截保护或提供24小时延时到账功能,用户一旦发现被诈骗,转账24小时内向警方报案后,可在支付宝申请撤回交易,尽量避免资金损失。

除了支付宝,微信也有类似的风险提醒功能。在15分钟的“转账冷静期”内,用户有时间尽量核实收款方的身份,仔细想想是否存在风险。“转账冷静期”解除后,可以根据核实后的情况,选择是否继续支付。

“这些举措有利于防止电信诈骗导致的转账,也是为防止一些用户的误操作,是非常有必要的,当前金融系统追求转账的实时性,

但对风险操作保留一个缓冲期,对用户是有利的。”浙江大学国际联合商学院数字经济与金融创新研究中心联席主任、研究员盘和林告诉北京商报记者,不过,也要考虑到此举会降低用户到账效率,影响消费者体验,因此也建议支付机构在转账拦截期,对收款方用户进行必要提示。

## 厉行“断卡”

一面是风险拦截,一面还有“断卡”行动。

近日,有关“部分用户提现失败”的话题一度登上微博热搜,有网友称“银行深圳地区的借记卡微信提现失败,支付宝无法转账,账户状态显示为冻结。另外还有多家银行也有类似情况,部分银行网点甚至排起解冻的长队。”

据了解,此次银行卡冻结与“断卡”行动有关,被冻结主要是因为系统认为存在风险。所谓“断卡”行动,其实是为了打击整治非法开办贩卖电话卡、银行卡的违法犯罪。

目前,多方监管加码治理电信网络诈骗犯罪,尤其是近一两年,不管是银行机构还是支付公司均在持续响应监管,并开展多轮“断卡”行动。其目的主要在于打击防范电信网络诈骗,巩固反洗钱工作。”易观分析金融行业高级分析师苏筱芮指出,电信诈骗、跨境赌博、洗钱等犯罪行为均离不开资金流,包括账户体系与支付,因此银行账户、支付环节及对应的银行机构、支付机构等成为监管关注的工作重点。

“很多时候,还有一些非法贩卖的电话

卡、银行卡,成了网络诈骗案件持续高发的重要根源,也为反洗钱工作造成了很大的困扰。”博通咨询金融业资深分析师王蓬博告诉北京商报记者,近年来监管推动银行和非银支付机构进行“断卡”行动,清查存量卡,实际上正是为了从根源上打击相关的诈骗违法犯罪活动,降低网络诈骗案件发案率。

不过,北京商报记者也注意到,不少用户也会反馈机构方面一些冻结行为,也有可能误伤正常用卡需求,且解冻手续繁杂,带来极大不便。

苏筱芮指出,对于被冻结的用户,需要根据银行、支付机构指引进行操作认证。但确实也应注意到,一些机构拦截的“精度”不够,部分地区部分机构出现大面积冻结情形,需要在提升精细化封控的同时,为用户尤其是异地用户的线上化解冻、销卡等提供便利。

对此,一支付公司高管人员向北京商报记者建议道:对于账户被冻结的持卡人,最好的方式是发起冻结的公安机关联系,向公安机关提供相应的凭证,洗清自己的嫌疑之后申请解冻账户。更重要的是,为了防止自己的账户被冻结,一定要注意用卡安全,不将自己的账户出租、出借,不参与跑分、刷单、套现等违法违规行为,不用个人账户结算对公资金、没有交易背景的大额资金。”

## 反诈有道

事实上,为了阻止诈骗行为对被害人造成财产损失,支付机构也在持续构建有效识别恶意账号和交易的安全风控系统。

例如前述支付公司高管人员就表示,为了打击新型网络诈骗,公司一般会对特约商户进行严格审核,从源头上确保交易的真实;同时进行事中监控,包括建有反洗钱和反欺诈系统,对交易进行准实时监测;此外还有专门的客服团队处理持卡人的投诉,相关线索有专门的人员跟进,有风控人员负责公检法部门的协查,及时反馈相关信息并按照司法部门的要求对资金和账户进行处置。

王蓬博则进一步说道,防范诈骗实际上不光是金融机构的事情,电信、公安等部门一样需要承担重要责任,除了依法规范制度层面,严格保护个人信息不被滥用之外,还要强化监管,加强对民众的宣传和教育,提高风险防范意识。

另从用户角度来看,苏筱芮认为,消费者需要做到“不轻易听信、不随意转账”,妥善保护自己的个人信息,不轻易对外泄露,不参与出售、出借账户等行为;并加强自身风险管理意识,对长时间不使用的账号要及时注销。

盘和林则提到,反洗钱、反诈骗光靠“断卡”和“转账冷静期”还不够,后续,一方面机构还要让用户有更加便捷的渠道了解自己有哪些卡片,无论是用户注销卡片还是冻结解冻,若线上实名认证技术可行,是否可让用户线上解冻,提高便利性?另一方面,“转账冷静期”规则也有必要保护收款方,对于转账过程中取消的行为,资金可以由平台暂扣,待了解是诈骗还是合理履约金再决定款项归属,这是为避免针对收款方的新型诈骗。北京商报记者 刘四红