



彭文生：货币财政协同，稳增长正在落实 | 6 月金融数据点评



继 5 月 M2 与社融明显超出预期之后，6 月金融数据再次明显超出市场预期。

5 月 25 日国务院召开全国稳住经济大盘电视电话会议，在疫情反复、外需下行压力加大的背景下，我们认为该会议释放的稳增长信号非常明确（详见《稳住经济大盘会，稳增长信号非常明确》）。在 5 月金融数据发布后，我们也表示政策制定者非常坚决的稳增长态度（详见《社融反弹，稳增长态度十分积极》）。从最近一个多月的情况来看，货币与（准）财政政策协同发力，正在继续将稳增长的政策落到实处。

今年以来，虽然在 1 月、3 月均出现过社融增长大幅加速、明显超出市场预期的情况，但是在随后的一个月往往明显回落，2 月、4 月的社融同比增速还要低于 2020 年年底的水平。但是在 5 月社融与 M2 明显超出预期之后，6 月新增社融 5.17 万亿元，同比多增 1.47 万亿元，高于 Wind 调查中的最高预期；同时 M2 增速进一步上升到 11.4%，已经超出 2020 年的最高点。

新增社融反弹的动力主要来自贷款和政府债的发行。国务院要求在 6 月底前完成专项债发行，政府债融资在 6 月大幅加速，6 月政府债净融资 1.62 万亿元，相比去年同期多增 8676 亿元。如果说政府债融资的强势大体在市场预期之中，新增信贷的投放则是大幅超出市场预期。6 月新增信贷 2.81 万亿元，相比去年同期多增 6900 亿元，是支撑社融同比多增的重要支持力量。

与此前几次贷款的反弹不同，6 月中长期贷款投放出现明显改善。今年 1 月、3 月新增贷款也曾明显超出市场预期，但是当时主要的动力是票据融资及短端贷款，中长期贷款并未明显多增，但是 6 月中长期贷款明显加速。具体看：

今年 1-5 月企业中长期贷款累计投放 2.67 万亿元，相比去年同期减少 1.07 万亿元；今年 6 月单月企业中长期贷款投放达到 1.45 万亿元，相比去年同期多增 6130 亿元，主要的原因可能是政策性银行以及基建项目的发力：5 月后新增政策性银行贷款额度 8000 亿元。

此外，伴随着地产销售的改善，居民中长期贷款也明显反弹，6 月新增居民中长期贷款 4167 亿元、环比反弹 3120 亿元，相比去年同期下降 989 亿元、同比降幅明显收窄：今年 1-5 月，居民中长期贷款累计投放 1.1 万亿元，相比去年同期下降 1.8 万亿元。房地产购房需求的回升也是本月 M1 回升的重要动力。

6 月票据贴现现为 796 亿元，同比少增 1951 亿元，银行在 6 月并未寻求通过票据贴现增加贷款投放，一方面说明本月准财政对贷款需求的带动

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_43891

