

金融数据好于预期，降准支持实体经济发展

6月金融数据点评

◎投资要点：

分析日期 2021年07月11日

证券分析师：刘思佳

执业证书编号：S0630516080002

电话：021-20333778

邮箱：liusj@longone.com.cn

相关研究报告

◆**金融数据超市场预期。**6月，新增人民币贷款2.12万亿元，同比多增3100亿元，环比多增6200亿元。各项贷款余额同比增速12.3%，较上月上升0.1个百分点。新增社融3.67万亿元，同比多增2019亿元，环比多增1.75万亿元。社融存量同比增速11.0%，与前值持平。6月M2同比8.6%，前值8.3%；M1同比5.5%，前值6.1%。

◆**M2增速继续回升。**M2增速连续两个月回升，年内基数将继续回落，随着央行降准落地，M2增速下行将告一段落，年内将为以稳为主。6月当月，居民存款同比多增，企业存款同比多增，财政存款同比少减，虽然专项债发行提速，但财政存款仍高于去年。

◆**企业贷款较好。**新增人民币贷款创历史同期最高，明显超季节性。从上半年累计来看，新增人民币贷款12.76万亿元，已超去年同期水平，带动贷款余额同比增速年内首次回升。从结构来看，居民户贷款新增8685亿元，同比少增1130亿元；其中短期贷款同比多增100亿元；中长期贷款新增5156亿元，同比少增1193亿元，主要由于去年同期基数较高，与疫情前相比，中长期贷款新增规模仍处于较高水平，但二季度新增规模整体较一季度有所下降，目前银行批贷速度有所放缓，预计后期居民中长期贷款新增规模将继续放缓。企业新增贷款1.46万亿元，同比多增5313亿元，其中中长期贷款新增8367亿元，同比多增1019亿元，表明实体融资需求仍然较好；企业短期贷款新增3091亿元，同比少增960亿元；票据融资当月新增2747亿元，同比多增4851亿元，主要由于去年同期减少了2104亿元，基数相对较低。整体来看，由于票据融资基数的扰动，导致新增人民币贷款同比大幅多增，但企业中长期贷款上半年一直稳定增长，表明信贷结构仍然较好。

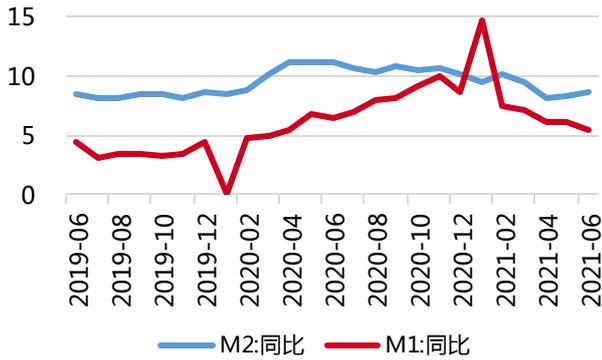
◆**表内贷款支撑社融增长。**6月新增社融规模在今年2月后首次高于去年同期，创历年同期最高，带动社融增速暂缓了下降的趋势。从结构上来看，新增人民币贷款2.32万亿元，同比多增4313亿元，表内信贷本月增长较多，是支撑社融的主要因素。非标融资整体减少1740亿元，同比多减2594亿元，规模继续压降。企业债券融资新增3702亿元，同比多增16亿元，对社融的拖累较1-5月明显减少。地方政府债券融资新增7475亿元，同比多增25亿元，略高于历年同期，表明专项债发行进度有所加快。股票融资新增957亿元，同比多增419亿元，直接融资市场继续稳定增长。

◆**全面降准超预期。**央行决定于7月15日降低存款准备金率0.5个百分点，超预期体现在以下几个方面上：1.6月金融数据表现较强，且结构上也在继续优化，在此情景下降准，超出市场预期。2.此次为全面降准而非定向降准，也超出了市场预期。我们注意到，国常会的提法是“适时运用降准等货币政策工具，进一步加强金融对实体经济特别是中小微企业的支持，促进综合融资成本稳中有降”，在“特别”之前首先是加强金融对整个实体经济的支持，也就意味着是全面降准。3.PPI仍处高位时降准，超出市场预期。虽然PPI见顶回落概率较大，本月通胀压力有所减弱，但目前同比8.8%仍处高位，央行可能

对通胀的态度相对乐观。

◆**降准后货币政策转向稳健略偏宽松。**降准可以降低实体企业融资成本，有利于缓解小微企业因成本上升造成的经营压力。由于部分大宗商品价格的回落，国内通胀压力有所减弱，使货币政策有了一定的空间。此外，下半年出口及生产有走弱的可能，经济稳增长有一定的诉求，略偏宽松的货币政策有利于经济中长期的发展。但美联储年内 TAPER 仍然是大概率事件，央行的降准并不意味着货币政策的全面转向，货币政策未来可能转向稳健略偏宽松，相机决策仍会发挥重要作用。对于资本市场来说，下半年货币紧缩的担忧可能将有所缓解，对于成长股来说有一定利好。

图1 (M1和M2同比增速, %)



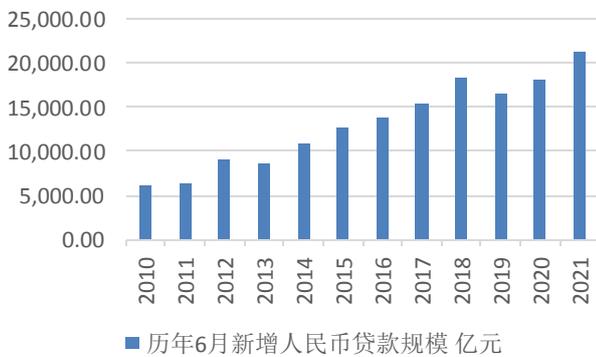
资料来源: 中国人民银行, 东海证券研究所

图2 (新增人民币贷款及各项贷款余额同比, 亿元, %)



资料来源: 中国人民银行, 东海证券研究所

图3 (历年6月新增人民币贷款, 亿元)



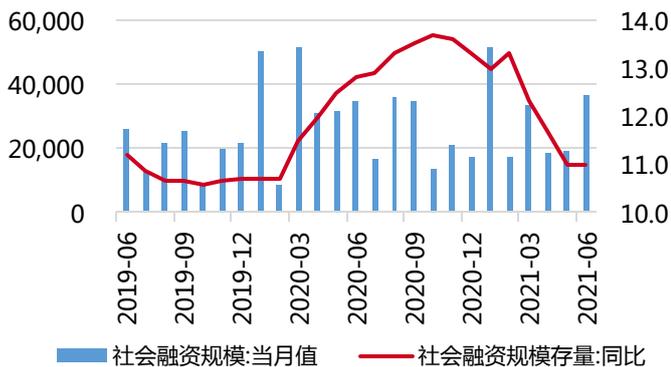
资料来源: 中国人民银行, 东海证券研究所

图4 (历年1-6月新增人民币贷款, 亿元)



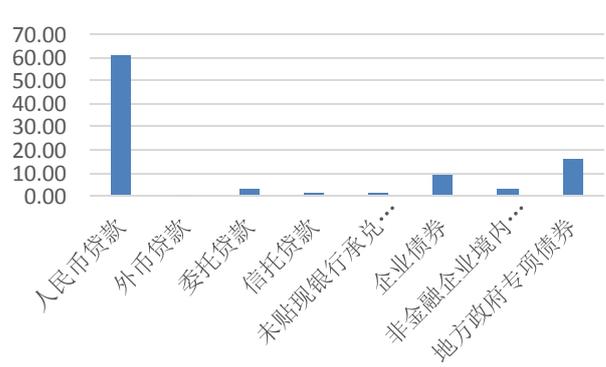
资料来源: 中国人民银行, 东海证券研究所

图5 (新增社会融资规模及存量同比, 亿元, %)



资料来源: 中国人民银行, 东海证券研究所

图6 (社会融资规模存量各项占比)



资料来源: 中国人民银行, 东海证券研究所

图7 (历年6月新增社融规模, 亿元)



资料来源: 中国人民银行, 东海证券研究所

图8 (历年1-6月新增社融规模, 亿元)



资料来源: 中国人民银行, 东海证券研究所

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_21848

