

6月信贷社融继续走强，融资结构显著改善

——2022年6月货币金融数据分析

恒泰期货 首席经济学家

魏 刚

从业资格号：F3030858

投资咨询号：Z0012988

电话：021-60212762

电邮：weigang@cnhtqh.com.cn

2022.7.12 上海

央行发布6月信贷社融数据

事件：

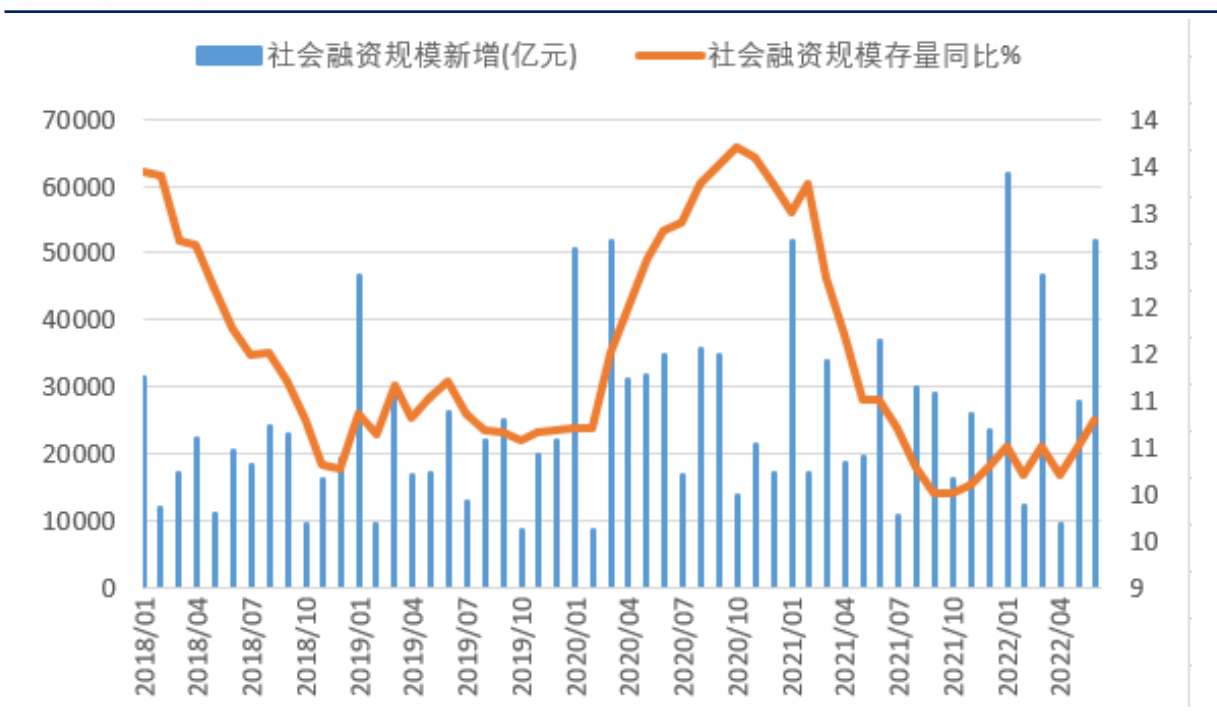
- ◆ 中国6月新增人民币贷款2.81万亿元（前值1.89万亿元，预期值2.41亿元），同比多增6900亿元；
- ◆ 中国6月新增社会融资规模5.17万亿元（前值2.79万亿元，预期值4.69万亿元），同比多增14683亿元；
- ◆ 中国6月社融存量同比增长10.8%（前值10.5%，上年同期11%）；
- ◆ 中国6月末M2 同比增长11.4%（前值11.1%，预期值10.8%，上年同期8.6%）。

- ◆ 在稳增长政策不断落地的推动下，6月社融、信贷双双走高，高于预期，并超过5年均值。
- ◆ 受复工复产带动，在5月信贷显著回升的基础上，6月信贷延续升势，同比环比均大幅提升。贷款余额同比增速连续两个月上行，持续2年的下行趋势或已逆转。而且信贷结构明显改善，企业中长期贷款同比、环比大幅回升，票据冲量大幅减少，反映实体经济真实融资需求明显好转。而居民中长期贷款虽然延续同比少增态势，但环比显著改善，显示地产销售、居民房贷需求已经低位企稳回升，但仍低于去年同期值及5年均值。
- ◆ 6月新增社融规模高于预期及季节性，是近5年6月均值的两倍。从社融结构看，新增人民币贷款，以及政府债券融资大幅走强是社融超预期的主要推动因素。专项债6月份集中发行，财政支持力度加大，带动实体经济融资需求显著恢复。
- ◆ 6月M2延续回升趋势，已高于2020年的最高月度增速。6月M2同比-社融存量同比增速差连续3个月为正，但差值与上月持平，反映实体融资需求的恢复有望逐渐跟上货币端的步伐。
- ◆ 展望7月，专项债6月底基本发行完毕，7月发行规模将大减；疫情多地散发，或对经济恢复有一定扰动。同时，地产销售能否持续好转还有待观察。综合看，上述因素对7月社融延续高增长造成不利影响。
- ◆ 总体看，政策重心重回稳增长，各项稳增长政策正加快落地，经济谷底已经确认，当前处于触底回升的弱复苏阶段。实体经济融资需求已出现实质性改善信号，实质性宽信用下半年有望真正到来。在经济未显著恢复前，货币宽松力度出现边际收敛的可能性不大。下半年中国经济由“宽货币+稳信用”过渡至“宽货币+宽信用”，对应投资时钟由“衰退后期”过度至“复苏前期”，市场交易主线向小复苏逻辑切换。

6月社融规模继续改善，好于预期及季节性

- ◆ 6月社融规模新增5.17万亿元，高于一致预期（4.69亿元），同比多增1.47万亿元，是近5年同月均值的两倍（2.47万亿元），较5月2.79万亿元的新增规模继续改善。
- ◆ 6月社融规模存量同比增长10.8%，较上月回升0.3个百分点，连续2个月回升。
- ◆ 专项债6月份集中发行，财政支持力度加大，叠加复工复产加快推进，实体经济融资需求显著恢复。

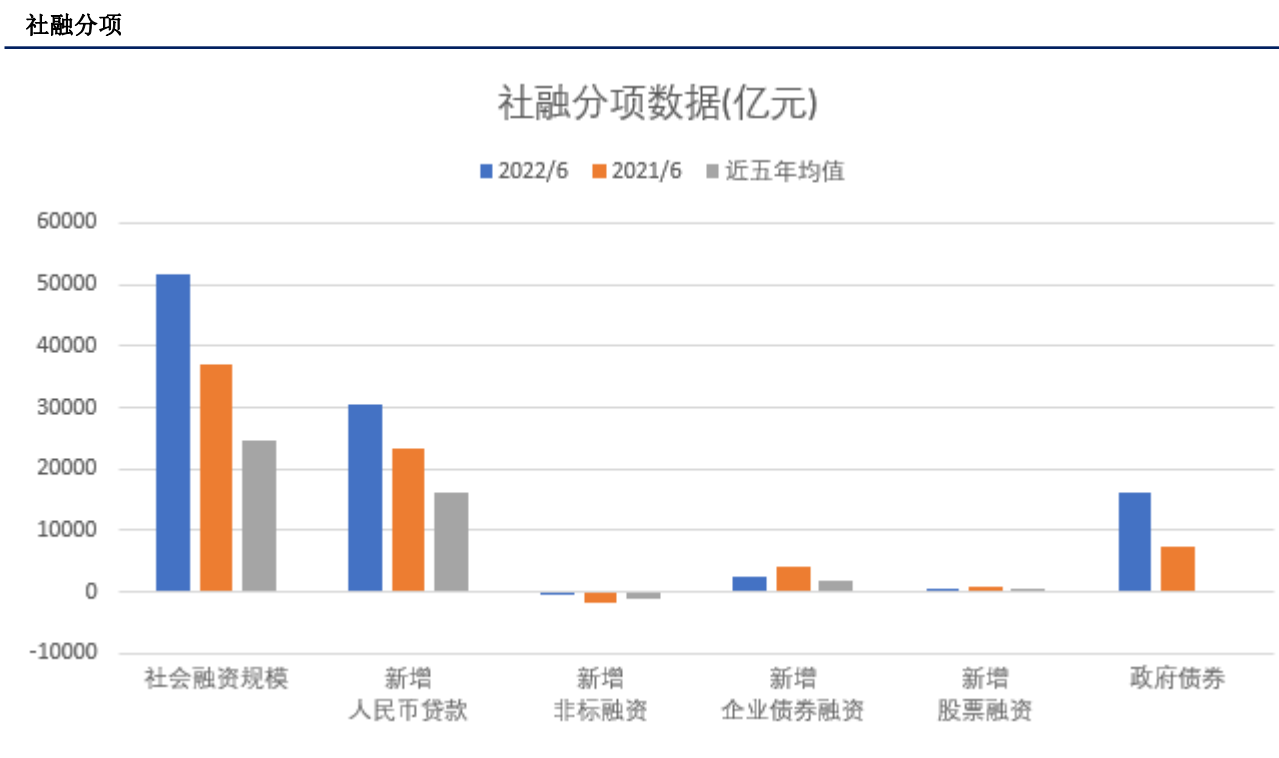
社融规模新增与存量同比增速



数据来源：Wind、恒泰期货研究所

政府债券融资大幅放量带动6月社融走强

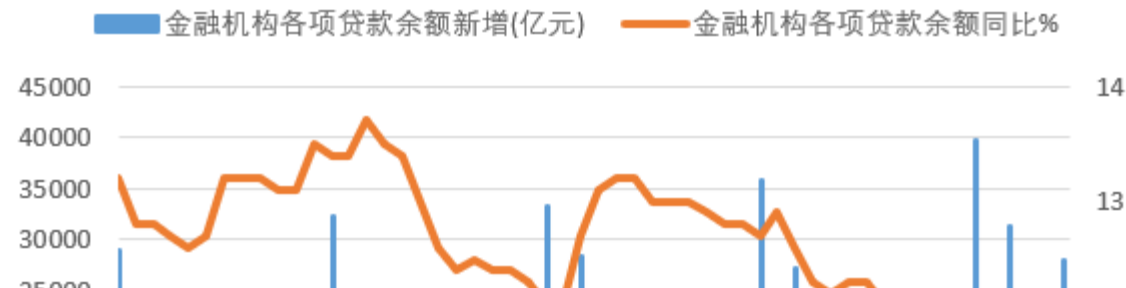
- ◆ 从社融结构看，新增人民币贷款，以及政府债券融资大幅走强是社融超预期的主要推动因素。在“6月底前基本发行完毕”的要求下，6月新增地方专项债规模达1.37万亿左右，推动社融进一步抬升。
- ◆ 6月新增实体经济人民币贷款（社融口径）30591亿元，同比多增7409亿元，接近5年均值的2倍，在上月高增1.82万亿的基础上，6月继续高增反映实体经济融资需求仍在恢复；政府债券净融资1.61万亿元，同比多8676亿元，主要受专项债集中发行带动；企业债券融资恢复增长，新增2495亿元，边际改善；股票净融资588亿元，同比少增368亿元；非标融资减少144亿元，同比少减1597亿元。



融资需求改善推动6月新增信贷大幅回升

- ◆ 受复工复产，基建投资带动，6月信贷在上月显著回升的基础上延续升势。中国6月新增人民币贷款2.81万亿元（前值1.89万亿元），同比多增6900亿元；贷款余额同比增长11.2%，较上月末上行0.2个百分点，连续两个月上行，预计持续2年的下行趋势的拐点已现。
- ◆ 信贷走强主要在于稳增长政策加快落地，基建投资加快推进，融资需求出现显著恢复。

贷款余额与同比增速



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_44727

