



温彬：加强宏观政策协同效应， 支持信贷有效需求回升——7 月金融数据点评



意见领袖 | 温彬、张丽云

7 月金融数据总量和结构均欠佳，总体弱于季节性。结构上，居民中长贷回落，对信贷形成更大拖累；政策性开发性金融工具、央行专项再贷款等工具开始加速落地，对信贷形成一定支撑。

从金融数据可以看出，当前我国经济回升的基础还不稳固，下阶段应继续落实好各项稳增长措施，特别是要加强财政、货币、产业、就业等政策的协调配合，稳外需、扩内需，促消费、扩投资，支持信贷有效需求回升。



一、流动性较为充裕，M2 增速维持高位

7 月末，M2 同比增长 12%，增速分别比上月末和上年同期高 0.6 个百分点。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，尽管信贷派生效应减弱，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，7月同业拆借加权平均利率和质押式回购加权平均利率水平均低于上月和上年同期水平。此外，非标融资压降放缓，也对M2形成支撑。

二、人民币贷款超季节性回落，结构总体欠佳

7月人民币贷款增加6970亿元，同比少增4042亿元。贷款在连续两个月同比多增之后，出现明显回落。7月末人民币贷款余额207.03万亿元，同比增长11%，增速分别比上月末和上年同期低0.2个和1.3个百分点。1-7月，人民币贷款累计增加14.35万亿元，同比多增5150亿元。

从结构上看，7月短期贷款(居民短贷+企业短贷+票据融资)合计减少679亿元，同比少减42亿元；中长期贷款合计新增4945亿元，同比大幅减少3966亿元。居民贷款与企业贷款占新增贷款的比重分别为30%和70%，而上年同期占比分别为48%和52%，今年以来零售和对公贷款占比明显失衡，在政策驱动之外，微观主体端缩表仍延续。

居民贷款需求回落，按揭贷款投放有所放缓，消费贷款意愿下降。7月居民贷款新增1217亿元，同比大幅减少2842亿元。居民端，无论是与购房相关的中长期贷款，还是消费相关的短期贷款都相对偏弱。

结构上，居民中长贷回落对信贷形成较大拖累。7月居民中长期贷款

增加 1486 亿元，同比大幅减少 2488 亿元，说明房地产市场仍在触底过程中。7 月个别楼盘“停供断贷”事件导致居民购房信心不足，房地产销售再度转弱，按揭贷款新增投放依然不佳，居民中长贷回落。数据显示，7 月百强地产销售同比增速为-40%，较 6 月跌幅有所扩大。同时，在防风险诉求提升、储蓄率位于高位、房贷和商业贷利率倒挂、资产收益率和负债成本率缺口不断扩大等因素叠加影响下，居民提前偿还房贷的意愿较强，按揭早偿率有所增加。按揭增量不足、存量减少和经营贷替换下，房地产链条融资稳定性有所减弱，宽信用根基仍不扎实。

为此，7 月底政治局会议和央行年中工作会议均对稳定房地产市场做出新部署，强调因城施策用好增量政策工具、落实差别化信贷政策，助力保交楼和稳民生。近期，在“因城施策”的政策导向下，北京等地针对老年家庭、二孩及多孩家庭、新市民等特殊群体出台购房支持举措，郑州设立纾困专项基金，中国华融与阳光集团召开纾困战略合作会议，多地试水“交房即交证”不动产登记模式等。为达到“三稳”（稳房价、稳地价、稳预期）的状态，未来需求侧存在持续放松的可能，预计各地政府还将根据实际情况不断出台各项稳地产举措，包括但不限于一些城市“四限”放松、“认房又认贷”原则调整支持改善性需求、按揭利率进一步下调等，以提振信心、激活市场。

7 月居民短期贷款减少 269 亿元，同比减少 354 亿元。在利率下行、促消费等政策效应下，信用卡、消费贷等居民短期贷款仍然偏弱，反映出

经济内生动能不足和疫情反复下的有效需求仍未完全修复。

企业部门贷款缩量明显，政策性开发性金融工具发力下的基建融资成为主要支撑，票据融资再度冲量。7 月企（事）业单位贷款增加 2877 亿元，同比减少 1457 亿元，继 4 月之后，为今年第二个月同比负增。

7 月制造业 PMI 回落 1.2 个百分点至 49%，再度降至 50% 的荣枯线以下，需求不足、疫情反复和传统生产淡季下，经济修复节奏放缓，企业投资扩张意愿仍然偏弱。从行业维度看，7 月景气较高的领域主要集中在政策刺激的基建和汽车、必需消费品方向上。同时，6 月新发放对公贷款加权平均利率已降至 4.16%，较年初下降 41bp，远超 1 年期 LPR 降幅，价格体系持续下降反映出当前信贷供需矛盾依然存在。

结构上，对公中长期贷款增加 3459 亿元，同比减少 1478 亿元，基建配套融资应为中长期贷款的重要支撑。在加快专项债拨付和支出进度、调增政策性银行 8000 亿元信贷额度、设立 3000 亿元政策性开发性金融工具支持中长期基础设施贷款投放等助力下，对公中长期贷款维持相对平稳状态。从高频数据看，7 月以来基建重大项目正加速开工形成实物工作量，

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_45124

