



张涛：年内金融环境持续放 松已成定局

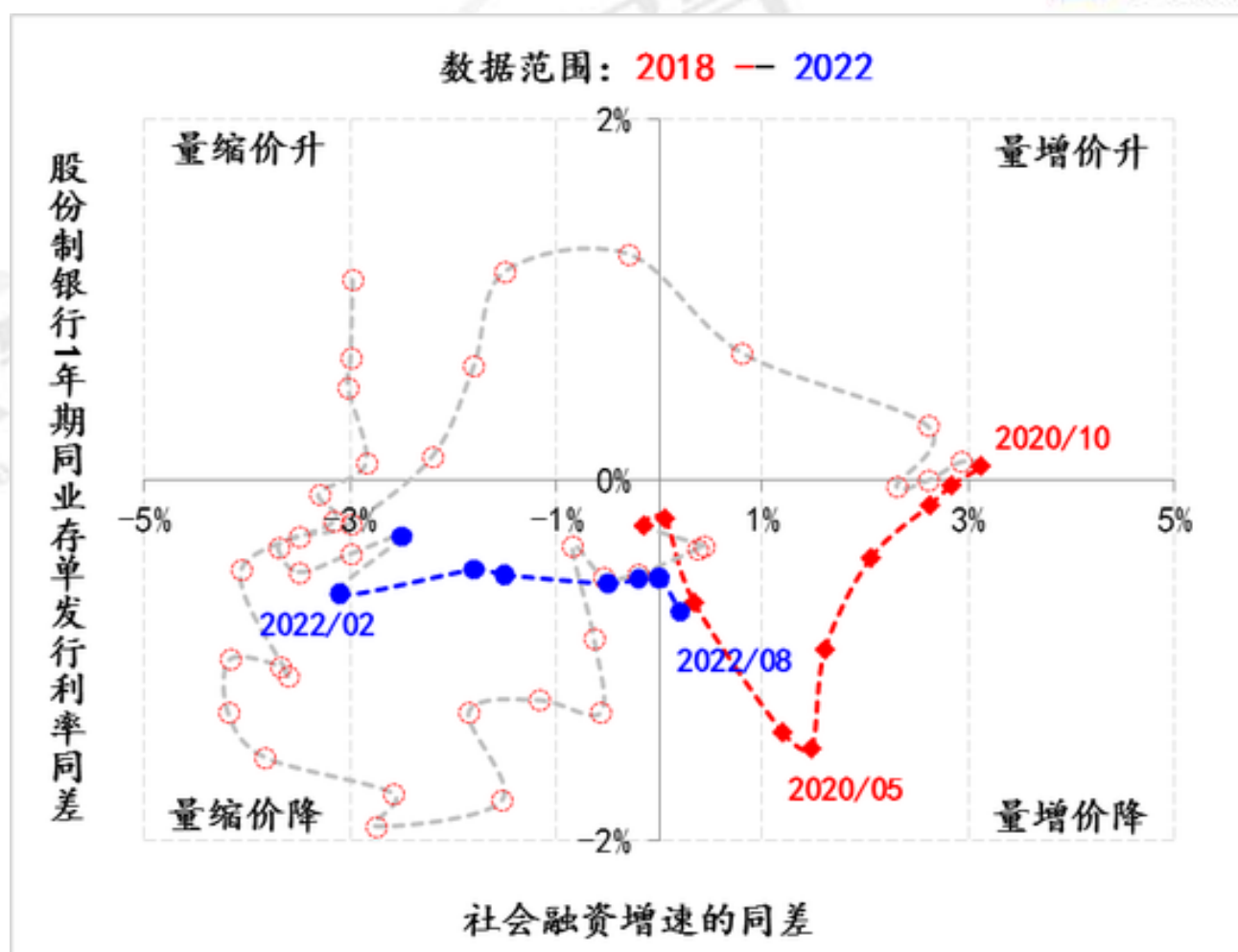


意见领袖 | 张涛、路思远

正如之前所预期的“在经济筑底的关键窗口期，就需要发挥非货币手段来帮助提高货币政策传导效率，例如，可以考虑增加财政贴息力度，在稳定居民资产收益率同时，引导商业银行增加信贷的投放，促进社会融资量价的改善。”9月7日的国常会就财政政策提出了三项重点举措，包括阶段性财政贴息（中央财政贴息2.5个百分点，期限2年，申请贴息截至今年12月31日）、阶段性减税政策（期限截至今年12月31日）和盘活地方专项债结存限额（地方2019年以来结存的5000多亿元专项债限额，70%各地留用，30%中央财政统筹分配并向成熟项目多的地区倾斜），加之8月15日人民银行的降息，整体反映出自5月中旬以来，宏观层针对稳经济、保就业还在持续发力，不过鉴于多因素叠加导致的预期顽疾，这一次政策效果完全显现需要更长时间。因此，在政策仍处于持续发力的阶段，对于金融数据的观察，数据的环比变化更需关注。



首先，社会融资的量价已出现显著改善。按照今年 2 月我们构建的观察框架，截至 8 月末，今年社会融资环境首次重返“量增价降”的双宽松区间，社会融资增速同差为 0.2%，1 年存单利率同差降至-0.73%。虽然目前距离 2020 年 5 月的最宽松还有一定差距，但社融量价的明显改善反映出政策效果的显现。



其次，企业和居民的信贷需求开始回升。在 8 月份的信贷中，企业中长期贷款占比升至 59%，居民贷款占比升至 37%，且均为年内占比的最高水平，其中企业中长期信贷占比为历年 8 月份的最高，不过居民信贷占比还低于历年水平。与 7 月份占比回落相比，企业和居民的信贷需求环比出

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_45987

