

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。

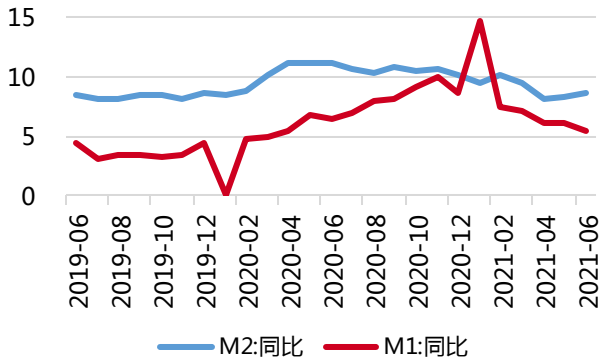
◆**表内贷款支撑社融增长。**6月新增社融规模在今年2月后首次高于去年同期,创历年同期最高,带动社融增速暂缓了下降的趋势。从结构上来看,新增人民币贷款2.32万亿元,同比多增4313亿元,表内信贷本月增长较多,是支撑社融的主要因素。非标融资整体减少1740亿元,同比多减2594亿元,规模继续压降。企业债券融资新增3702亿元,同比多增16亿元,对社融的拖累较1-5月明显减少。地方政府债券融资新增7475亿元,同比多增25亿元,略高于历年同期,表明专项债发行进度有所加快。股票融资新增957亿元,同比多增419亿元,直接融资市场继续稳定增长。

◆**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。

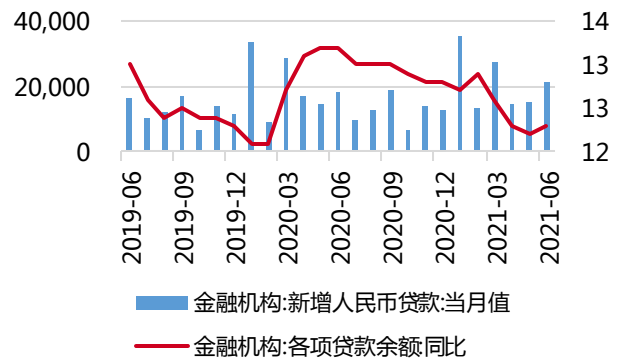
◆**降准后货币政策转向稳健略偏宽松。**降准可以降低实体企业融资成本，有利于缓解小微企业因成本上升造成的经营压力。由于部分大宗商品价格的回落，国内通胀压力有所减弱，使货币政策有了一定的空间。此外，下半年出口及生产有走弱的可能，经济稳增长有一定的诉求，略偏宽松的货币政策有利于经济中长期的发展。但美联储年内 TAPER 仍然是大概率事件，央行的降准并不意味着货币政策的全面转向，货币政策未来可能转向稳健略偏宽松，相机决策仍会发挥重要作用。对于资本市场来说，下半年货币紧缩的担忧可能将有所缓解，对于成长股来说有一定利好。

图1 (M1和M2同比增速, %)



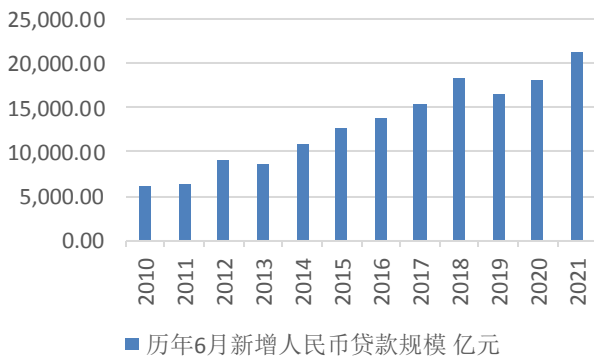
资料来源: 中国人民银行, 东海证券研究所

图2 (新增人民币贷款及各项贷款余额同比, 亿元, %)



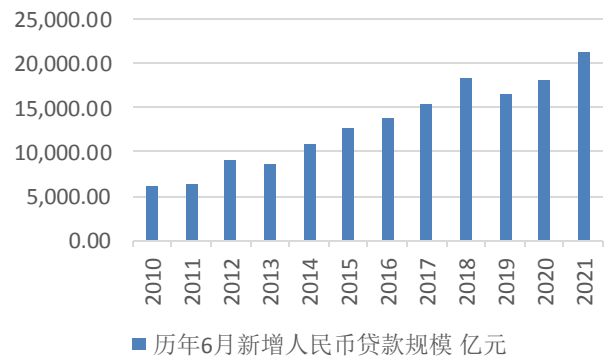
资料来源: 中国人民银行, 东海证券研究所

图3 (历年6月新增人民币贷款, 亿元)



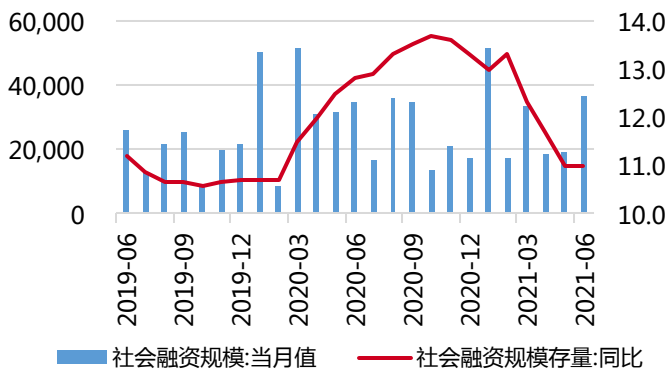
资料来源: 中国人民银行, 东海证券研究所

图4 (历年1-6月新增人民币贷款, 亿元)



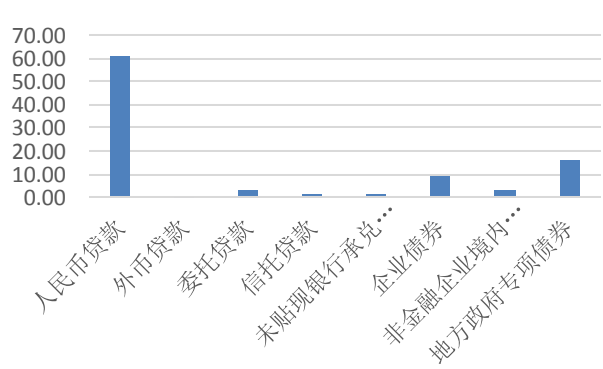
资料来源: 中国人民银行, 东海证券研究所

图5 (新增社会融资规模及存量同比, 亿元, %)



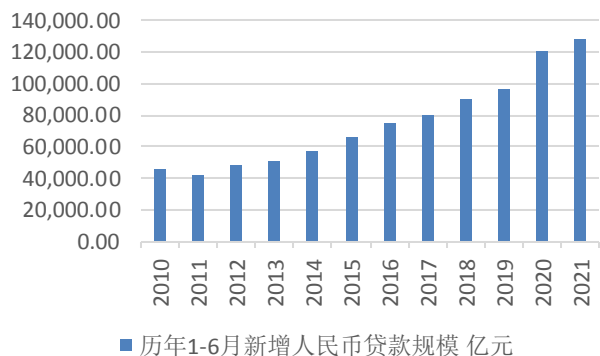
资料来源: 中国人民银行, 东海证券研究所

图6 (社会融资规模存量各项占比)



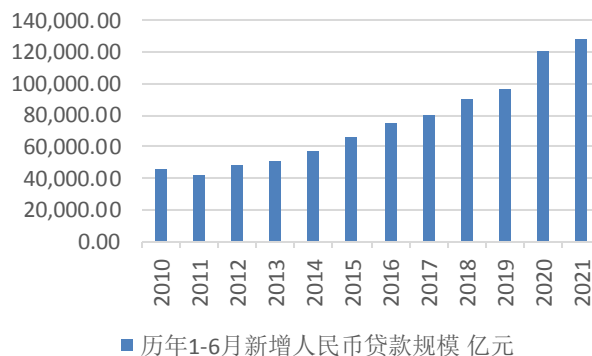
资料来源: 中国人民银行, 东海证券研究所

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

