



东方金诚：6 月金融数据超预期 上半年金融对实体经济支持力度加大



文/新浪财经意见领袖专栏作家 东方金诚 王青 高级分析师 冯琳



2021 年 6 月金融数据点评

央行公布数据显示:2021 年 6 月新增金融机构人民币贷款 2.12 万亿,环比多增 6200 亿,同比多增 3100 亿,月末人民币贷款余额增速 12.3%,较上月末高 0.1 个百分点,较上年同期低 0.9 个百分点。

6 月新增社融 3.67 万亿,环比多增 1.75 万亿,同比多增 2019 亿;6 月末存量社会融资规模 301.56 万亿,同比增长 11.0%,增速与上月持平,比上年同期低 1.7 个百分点。

6 月末, M2 同比增长 8.6%, 增速比上月末高 0.3 个百分点, 比上年同期低 2.5 个百分点; M1 同比增长 5.5%, 增速比上月末低 0.1 个百分点,

比上年同期低 1 个百分点。

主要观点：

总体上看，6 月人民币贷款规模回升，社融增速实现 4 个月以来的首度企稳，M2 增速连续两个月反弹。这些数据表明，6 月“紧信用”过程如期进入尾声阶段。另外数据显示，尽管上半年社融增速较上年同期有所回落，但对实体经济融资占比有所扩大，而且伴随信托贷款、委托贷款等高成本融资收缩、占比下滑，实体经济的融资成本也在下降。这意味着上半年金融对实体经济的支持力度在加大。

6 月人民币贷款同比多增 3100 亿，超出普遍预期，主要原因是非金融企业贷款在实体经济融资需求和政策支持下，同比大幅多增近 5000 亿。6 月房地产调控升级，以及多地房贷利率上调，导致按揭贷款增长受到抑制，当月居民中长期贷款同比少增 1193 亿，为连续第二个月同比少增。

6 月社融环比、同比多增，主要受投向实体经济的人民币贷款拉动，同时，企业债券融资明显回暖，也对社融环比多增有较大贡献。6 月表外融资则延续压降态势，其中，表外票据融资同比多减 2410 亿，成当月社融同比最大拖累项。

6 月末 M2 增速延续小幅反弹，直接原因是当月贷款增速回升，以及财政存款同比少减。6 月末 M1 增速小幅下滑 0.6 个百分点，当月房地产市场降温是直接原因，同时受部分地区疫情反复等原因影响，实体经济活

跃程度可能也有所下降。

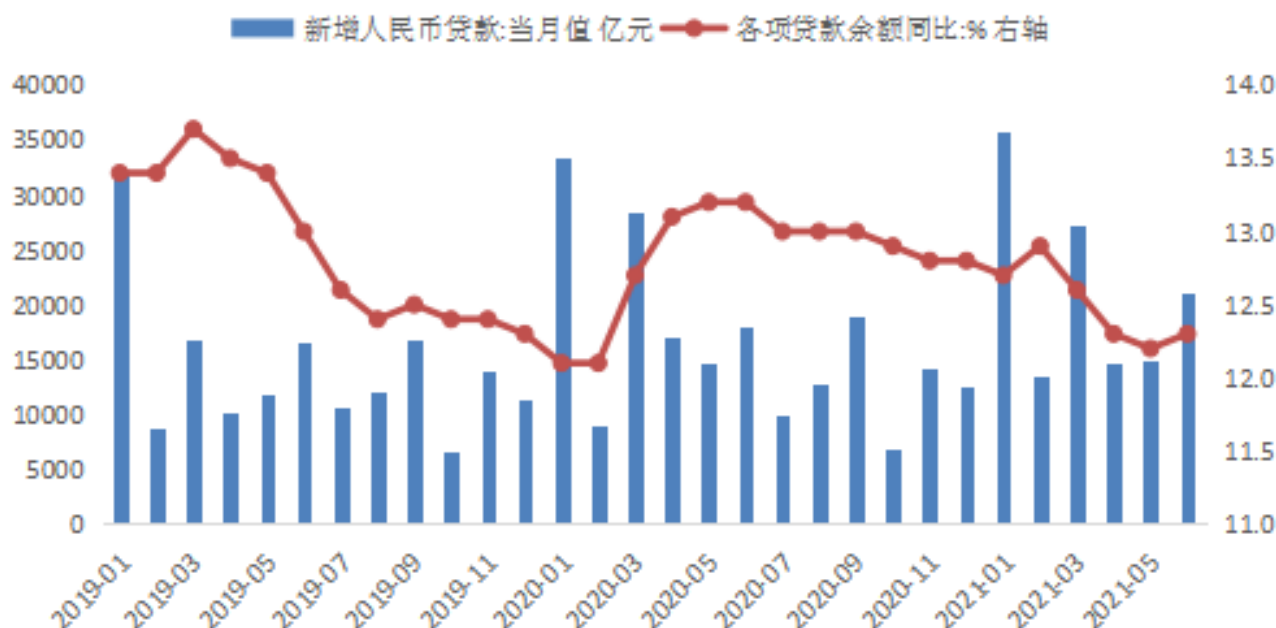
展望未来，央行已宣布 7 月 15 日实施降准，这无疑会对银行信贷产生直接的激励作用。我们判断，7 月人民币贷款尽管会季节性环比下滑，但同比有望延续多增，社融增速出现反弹的可能性较大。我们也认为，7 月降准并不意味着货币政策全面转向宽松，未来 M2 和社融增速在现有水平上出现大幅反弹的可能性很小，接下来“有保有压”的结构性货币政策将是主要发力点。

具体分析如下：

一、6 月人民币贷款同比多增 3100 亿，超出普遍预期，主要原因是非金融企业贷款在实体经济融资需求和政策支持下，同比大幅多增近 5000 亿。6 月房地产调控升级，以及多地房贷利率上调，导致按揭贷款增长受到抑制，当月居民中长期贷款同比少增 1193 亿，为连续第二个月同比少增。

6 月新增人民币贷款 2.12 万亿，环比多增 6200 亿，符合季末冲量的季节性规律，同比多增 3100 亿则超出普遍预期。这也带动月末各项贷款余额增速结束了此前三个月的连续下滑，较上月末小幅反弹 0.1 个百分点至 12.3%。

图1 新增人民币贷款规模及增速



数据来源: WIND

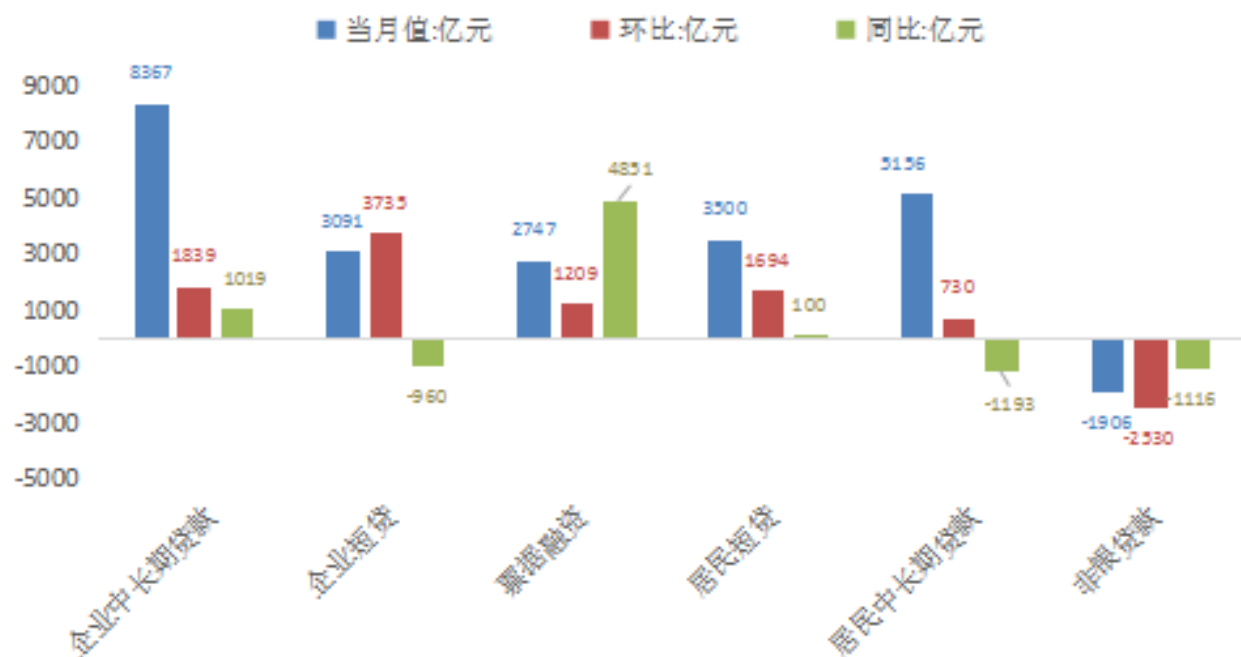
从结构上来看，6月信贷同比超预期多增，主因非金融企业贷款同比多增近5000亿。其中，企业中长期贷款同比多增1019亿，已为连续第16个月同比多增。这一方面反映制造业PMI持续处于景气区间，企业对未来的经济形势仍然比较乐观，中长期信贷需求仍较为旺盛；另一方面也因政策层面鼓励银行加大对制造业的中长期贷款支持力度，政策叠加效应持续显现。

值得关注的是，6月新增票据融资2747亿，同比多增4851亿。我们认为这可能反映在涉房贷款额度受限的情况下，银行腾挪出更多额度为企业提供贷款，所以存在利用票据冲量的情况。同时，6月票据利率稳定在年内较低水平，对企业贴现需求也有所支撑。另外，6月企业短贷环比虽季节性多增3735亿，但同比少增960亿，或与票据融资放量对短贷形成

替代以及到期量可能较大有关。

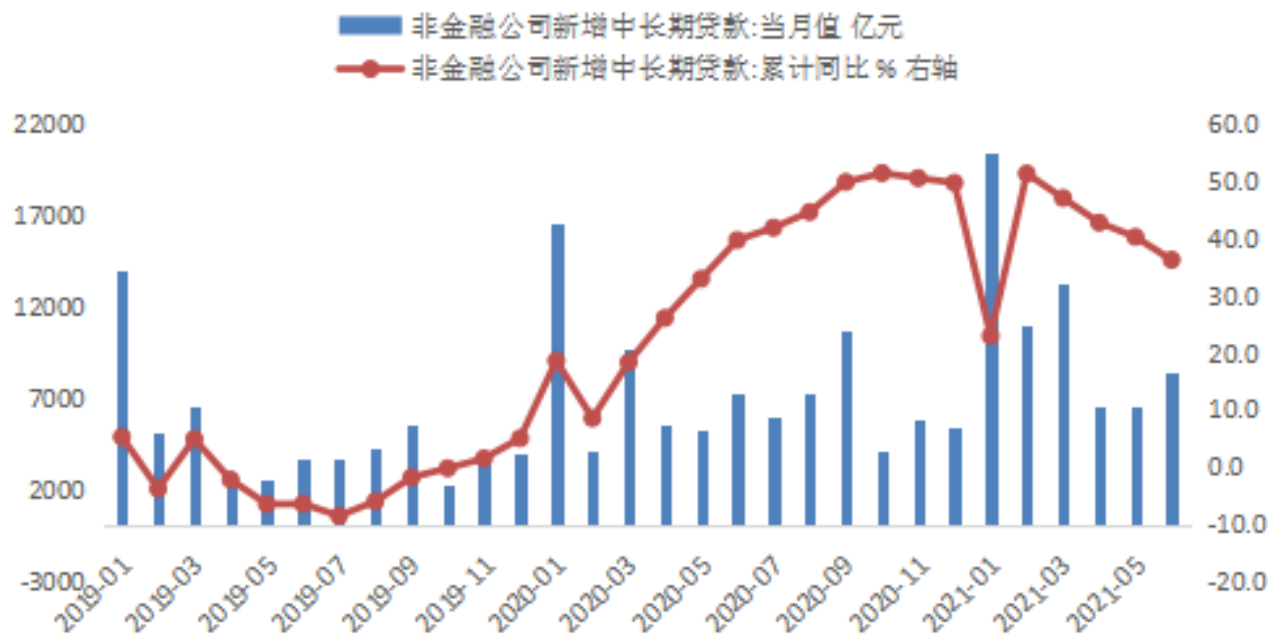
6 月信贷结构的另外一个突出特点是，房地产调控升级对居民贷款的影响进一步显现。继上月出现年内首度同比少增后，6 月居民中长期贷款同比少增 1193 亿，少增规模较上月明显扩大，主因涉房贷款监管力度不减，以及多地房贷利率上调，导致按揭贷款增长受到抑制。这也与近期商品房销售热度持续降温相印证。另外，6 月居民短贷继续回暖，环比多增 1694 亿，同比也恢复增长，小幅多增 100 亿。主要原因可能是在个人购房按揭贷款业务受到严监管影响的情况下，银行为缓解零售业务压力，加大了对消费贷产品的推广力度。

图2 6月人民币贷款各分项新增规模和环比、同比变化情况



数据来源：WIND，东方金诚整理

图3 企业新增中长期贷款规模与增速



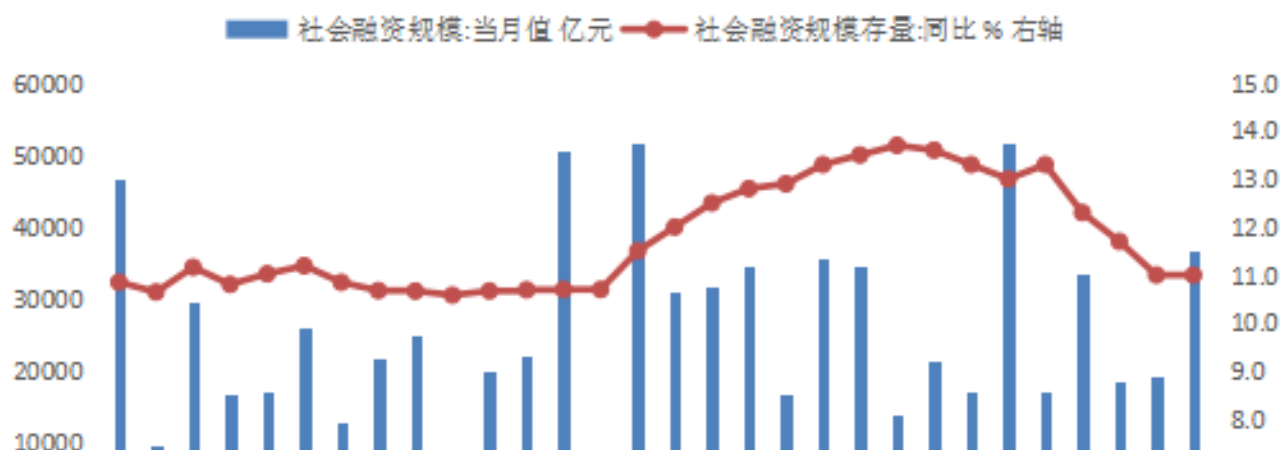
数据来源：WIND，东方金诚整理

二、6月社融环比、同比多增，主要受投向实体经济的人民币贷款拉

动，同时，企业债券融资明显回暖，也对社融环比多增有较大贡献。6 月表外融资则延续压降态势，其中，表外票据融资同比多减 2410 亿，成当月社融同比最大拖累项。

6 月新增社融 3.67 万亿，环比大幅多增 1.75 万亿，分项中，投向实体经济的人民币贷款和企业债券融资是环比增量的主要来源。同比来看，6 月社融同比亦多增 2019 亿，主要原因是投向实体经济的人民币贷款同比多增 4131 亿，而当月表外票据融资同比多减 2410 亿，成为社融同比最大拖累项。受新增规模高于上年同期支撑，6 月末社融存量同比增速结束了此前三个月的连续较快下滑，持平上月末于 11.0%。

图4 社会融资规模增长状况



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_33375

