东方金诚：6 月金融数据大幅超过市场预期，结构也有明显改善

事件：7 月 11 日，央行公布数据：6 月新增人民币贷款 2.81 万亿元，同比多增 6867 亿元；6 月社会融资规模增量为 5.17 万亿元，比上年同期多增 1.47 万亿元。6 月末，广义货币（M2）同比增长 11.4%，增速分别比上月末高 0.3 个百分点；狭义货币（M1）同比增长 5.8%，增速比上月末高 1.2 个百分点。

基本观点：6 月信贷、社融大幅冲高，远超市场预期，主要有以下几个原因：一是 6 月宏观经济修复势头进一步增强，房地产市场也有所回暖，带动实体经济融资需求回升；二是以“国常会 33 条”为代表的一揽子措施加速落地，政策性金融稳增长进一步发力，助推企业中长期贷款同比大幅多增；三是 6 月专项债发行迎来历史最高峰。6 月金融数据的另一个主要

特征是结构也有明显改善，具体表现在企业和居民中长期贷款占比回升，票据冲量现象缓解。这表明，伴随经济转入修复过程，银行风险偏好改善，向实体经济提供中长期贷款的意愿有所提升。整体上看，6 月信贷、社融及 M2 增速都在上扬，显示在政策发力和疫情缓和共同作用下，宽信用效应正在充分显现。这将为下半年经济较快修复奠定坚实基础。

具体来看：

一、6 月新增贷款呈现总量高位运行、结构有所改善的特征，其中票据冲量缓解，企业中长期贷款同比大幅多增。

6 月新增人民币贷款 2.81 万亿元，环比多增 9200 亿元，同比亦多增 6867 亿元，带动月末各项贷款余额增速较上月末加快 0.2 个百分点至 11.2%，再度确认 5 月增速上行拐点已经确立。我们认为，受季末冲量影响，6 月贷款环比多增属季节性现象，但同比多增近 7000 亿元，并创下历史同期最高新增规模，表明在近期监管层反复要求“增强信贷总量增长的稳定性”背景下，货币政策逆周期调节的总量功能正在充分发挥。更为重要的是，随着基建投资发力、楼市回暖，6 月企业中长期贷款同比大幅多增，居民中长期贷款同比少增幅度明显收敛，贷款期限结构得到改善。

具体来看，6 月企业贷款投放力度进一步加大，且票据冲量现象得到缓解。当月企业短贷和票据融资合计环比仅小幅多增 373 亿，同比多增 2646 亿，其中，票据融资环比、同比均较大幅度少增，这与当月票据利率持续走高反映的票据市场供需关系变化相一致。与此同时，6 月企业中长

https://www.yunbaogao.cn

期贷款环比多增 8946 亿，同比逆转上月少增局面，大幅多增 6130 亿。这一方面受益于政策面鼓励银行加大企业中长期贷款投放力度，更为重要的是，以政策性银行调增 8000 亿元信贷额度为代表，政策面对基建投资的支持力度明显加大，6 月单月基建投资有望进一步提速至两位数，配套融资需求相应增加；同时，伴随经济转入修复过程，制造业投资也会保持较快增长，实体经济中长期贷款需求得到改善。

居民贷款方面，6 月居民贷款环比多增 5594 亿，同比仍少增 203 亿。其中，随疫情缓和，居民消费、经营活动有所恢复，加之监管层要求加大对个体工商户的金融支持力度，6 月以消费贷和经营贷为主的居民短贷同比多增 782 亿，多增规模较上月进一步扩大——我们估计，6 月社零同比增速有望转正；6 月以房贷为主的居民中长期贷款环比多增 3120 亿，同比虽继续少增，但少增幅度较上月大幅收敛 2390 亿，背后的主要原因是前期以房贷利率“双降”为代表的各项稳楼市政策叠加效应显现，加之疫情期间积压的需求释放，以及半年末房企加速推盘冲业绩等因素带动当月楼市边际回暖——6 月 30 大中城市日均商品房成交面积环比增长 88.4%，同比降幅从上月的 48.1%显著收敛至 6.4%

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_44308