



银行流动性月报：货币政策 取向未改 预计 M2 与社融 增速平稳



核心结论

6 月末银行间资金季节性趋紧，广义货币趋紧态势延续，但信贷额度管控略有放松。6 月中上旬银行间资金利率基本围绕政策利率运行，6 月下旬短端资金利率大幅提升，符合季末资金趋紧规律。期末 M2 增速 8.6%，环比提升 0.3 个百分点，主要是信贷投放超预期，在严格管控房地产和城投的环境下，信贷额度较为宽松以更好的支持小微企业。

我们认为降准不意味着货币政策转向，下半年主基调是“货币偏松+信用偏紧”的格局，房地产和城投融资延续严监管态势。测算的 7 月末超储率基本维持稳定，DR007/R007 围绕政策利率运行，6 月末 M2 增速 8.6%，社融增速 10.9%，环比分别持平和下降 0.1 个百分点。其中，预计 7 月信贷额度管控仍维持相对宽松态势，信贷投放与去年基本持平，政府债券发行节奏有所提升但仍较为缓慢，非标持续压缩，需积极关注之后政府债券发行节奏。

6 月流动性环境回顾：银行间资金季末趋紧，M2 增速提升总结：测算的 6 月末超储率环比基本持平，6 月中上旬银行间资金利率基本围绕政策利率运行，6 月下旬短端资金利率大幅提升，季末资金紧张符合季节性规律。期末 M2 增速 8.6%，环比提升 0.3 个百分点，超市场预期，主要是当月信贷投放超预期。

基础货币：再贷款再贴现投放基础货币

6 月央行操作投放基础货币 1714 亿元，财政支出等因素投放资金 1574 亿元，我们测算的 6 月末超储率为 1.30%，环比微降 1bps，较测算的 3 月值下降 5bps。考虑到测算值与官方实际值存在一定差距，我们预计 6 月末官方超储率较 3 月末官方超储率 1.50%微降至 1.45%，银行间资金仍维持较宽松态势。

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_33106

