

M2 增速持平，社融增长超预期

——6月金融数据点评

上海浦东发展银行金融市场部

高级分析师：李瑞敏

电话：(8621) 61614319

事件：7月15日，央行公布主要金融数据：6月末，M2同比增长11.8%，增速与上月末和去年同期持平，但高于市场预期；M1同比增长24.6%，增速分别比上月末和去年同期高0.9个和20.3个百分点。6月当月社会融资规模增量为1.63万亿元，预期值为1.1万亿元，其中人民币贷款新增1.38万亿元，预期值为1万亿元。

点评：

(1) M2 增速持平。6月末，M2同比增长11.8%，增速与上月末和去年同期持平，但高于市场预期；M1同比增长24.6%，增速分别比上月末和去年同期高0.9个和20.3个百分点。6月份，外汇储备意外回升，贸易顺差保持较大规模，加上央行逆回购、MLF等操作，基础货币供给较好，加上信贷增长加快，货币派生空间打开，M2增速超预期持平。M1的高增速，原因可能是政府、居民加杠杆，导致企业现金流和活期存款增加。6月份，财政支出大幅增长，财政存款出现减少，这与政府加杠杆、稳增长有关。今年以来，房地产市场升温，居民加杠杆，储蓄存款增速下行，个人购房贷款创新高，居民购房款转化为企业活期存款。企业持有活期存款同样也印证了经济主体对经济前景不够乐观，投资动力不足。

(2) 人民币贷款、票据融资、债券融资改善推动社融超预期。6月当月社会融资规模增量为1.63万亿元，大幅高于市场预期。一是信贷增长明显加快。6月份，人民币贷款新增1.38万亿元，市场预期为1万亿元左右。从约束条件看，4、5月份信贷缩量，为6月信贷增长留出空间。分项来看，企业和居民中长期贷款是信贷增长的主要力量，居民中长期6月新增5639亿，企业中长期新增4105亿。企业中长期贷款与基建投资加快有关，居民中长期贷款高增长与房地产销售增速仍然较高有关，也反映在资产荒的背景下银行不得不加大对居民购房贷款投放。二是债券融资大幅增长，可能受利率下行和信用风险缓和影响。三是票据业务加强监管影响仍在持续，6月末贴现银行承兑汇票大幅减少，但减少幅度有所收窄。

(3) 预计7月M2增速会出现一定幅度的回落。去年7月，由于救市原因，非银行金融机构存款大幅增加1.8万亿元，基数原因决定了7月M2增速大概率进一步回落。宏观政策方面，货币政策宽松虽有空间，但始终存在制肘，下半年更多期待财政政策发力。

免责声明

本报告为内部交流使用；本报告基于我们认为可靠的已公开信息，但我们不保证该信息的准确性及完整性，客户也不应以为该信息是准确和完整的而加以依赖。本报告中的信息及表达的意见并不构成任何要约或投资建议，我们也不推荐基于本报告采取任何行动。

本报告的相关研判主要是基于分析本人的知识和倾向而作出的。分析师本人自认为秉承了客观中立立场，但对报告中的相关信息表达与本行业务利益存在直接或间接关联不做任何保证，相关风险务请报告使用者独立做出评估，我行和分析师本人不承担由此可能引起的任何法律责任。

报告中的任何表述，均应从严格经济学意义上加以理解，并不含有任何道德或政治偏见，报告阅读者也不应从道德或政治角度加以解读，我行和分析者本人对任何基于道德或政治角度理解所可能引起的后果不承担责任，并保留采取行动保护自身权益的一切权利。除非是已被公开出版刊物正式刊登，否则，均应被视为非公开的研讨性分析行为。本报告的版权仅为本行所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发表。如引用、刊发，需注明出处为浦东发展银行金融市场部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。