



作者：蔡翔宇

刁倩

电话：15652828792

邮箱：caixiangyu@xinhua.org

编辑：刘琼

审核：范珊珊

官方网站：[www.cnfin.com](http://www.cnfin.com)

客服热线：400-6123115



## 6月金融数据解读：信贷保持平稳 投放 新增社融超预期增长

人民银行7月9日公布的6月份金融统计数据显示，6月份信贷投放较为平稳，新增社融超市场预期增长。实体经济信贷需求保持较大的规模，企业短期和中长期信贷均有所改善，对信贷投放起到了主要支撑的作用。

社融超预期回升，主要受季节性影响以及受人民币贷款和政府债券的拉动，而三项表外融资都呈现回落态势表明对防风险、影子银行、表外业务的监管持续发挥效果。

货币增速方面，6月M2同比增速由上月的8.3%上行至8.6%，这一方面在于企业存款和居民存款高增的贡献，另一方面，半年末或季度末，财政支出加快转化为存款，支撑M2增速。6月M1增速进一步回落，M2-M1剪刀差进一步扩大。

## 目录

一、信贷保持平稳投放，新增社融超预期增长.....	3
二、企业票据融资较大增长，居民短贷新增有所好转.....	4
三、表内融资整体表现较强，表外融资呈现回落态势.....	5
四、企业债净融资额大幅上涨，专项债发行加速拉动政府债净融资.....	6
五、居民与企业存款大幅多增，或推动 6 月 M2 增速继续回升.....	7

## 图表目录

图表 1：2015 年以来的年社融月度增量情况（单位：亿元）.....	3
图表 2：2021 年 6 月与去年同期企业信贷对比（单位：万亿元）.....	4
图表 3：2021 年 6 月与去年同期住户部门信贷对比（单位：万亿元）.....	5
图表 4：2019 年 1 月至今委托贷款及信托贷款月度增量（单位：亿元）.....	6
图表 5：2018 年 1 月至今企业债券净融资月度情况（单位：亿元）.....	6
图表 6：近年 M2 与 M1 走势（单位：%）.....	7

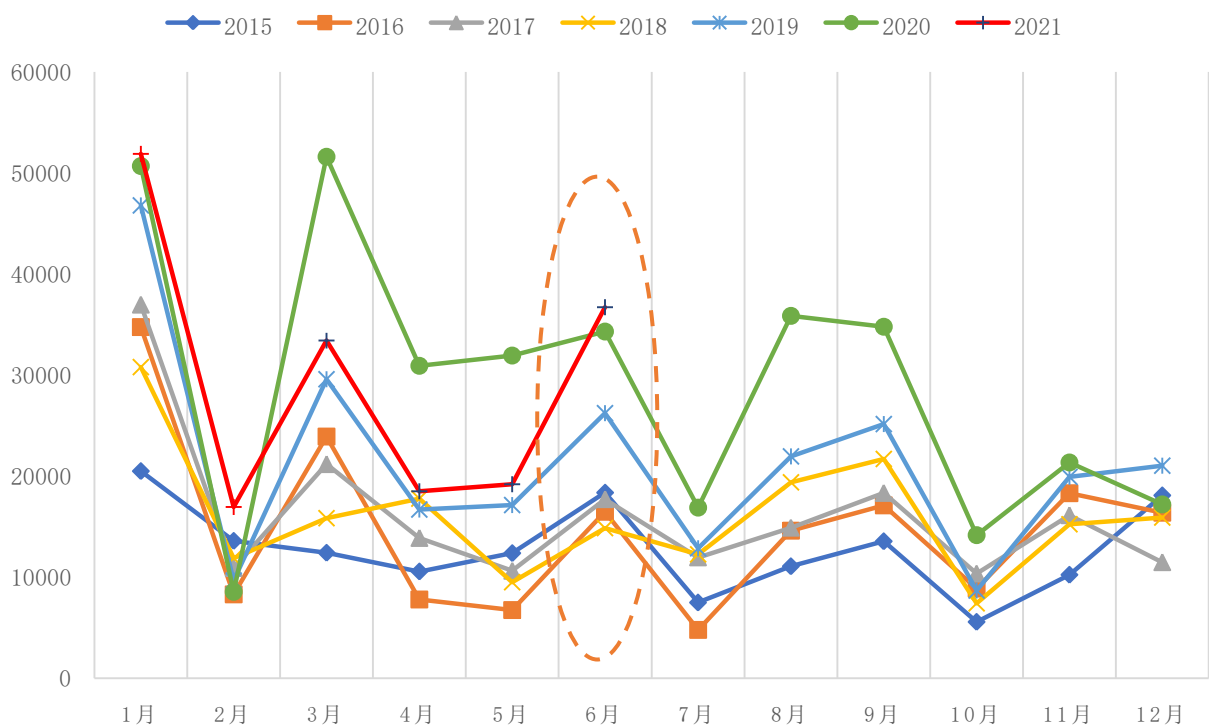
## 6月金融数据解读：信贷保持平稳投放 新增社融超预期增长

人民银行7月9日公布的6月份金融统计数据显示，6月份信贷投放较为平稳，新增社融超市场预期增长。实体经济信贷需求保持较大的规模，企业短期和中长期信贷均有所改善，对信贷投放起到了支撑作用。社融超预期回升，主要由于季节性的影响以及受人民币贷款和政府债券的拉动，而表外三项有所回落。流动性方面，居民与企业存款大幅多增，或推动6月M2增速继续回升。

### 一、信贷保持平稳投放，新增社融超预期增长

6月信贷与新增社融同比增长。6月新增人民币贷款2.12万亿元，不仅高于5月新增规模，而且同比多增0.31万亿元，比2019年同期多增0.61万亿元，提升了货币的派生能力。6月社会融资规模增量为3.67万亿元，比上年同期多2008亿元，比2019年同期多1.01万亿元，超预期增长。6月末社会融资规模存量为301.56万亿元，同比增长11%，较5月持平。6月末，M2余额231.78万亿元，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余额63.75万亿元，同比增长5.5%，增速分别比上月末和上年同期低0.6个和1个百分点；M0余额8.43万亿元，同比增长6.2%。上半年净投放现金32亿元。

图表 1：2015 年以来的年社融月度增量情况（单位：亿元）



来源：中国人民银行，新华财经整理

6月的信贷扩张速度基本符合预期，依然保持平稳增长，同时实体经济信贷需求保持较大规模，企业短期和中长期信贷均有所改善，对信贷投放起到了主要支撑作用。社融超预期回升，主要原因在于，一是人民币贷款和政府债券为主要拉动项，企业债再次回升。二是季节性影响，年中时点来临，银行内部有业绩指标的考核压力，为满足考核要求，银行业务人员会冲量，整体贷款规模保持较好水平。

## 二、企业票据融资较大增长，居民短贷新增有所好转

从企业部门信贷部分来看，企（事）业单位贷款增加1.46万亿元，同比多增0.53万亿元，增幅达56.98%。其中，企业部门短期贷款新增0.31万亿元，较去年同期少增0.1万亿元；票据融资增加了0.27万亿元，同比多增0.48万亿元，增幅高达230.56%；企业中长期贷款新增0.84万亿元，同比多增0.11万亿元，同比增幅13.87%。

图表 2：2021 年 6 月与去年同期企业信贷对比（单位：万亿元）

	2020	同比	2021	同比
企（事）业单位贷款增量	0.93	1.90%	1.46	56.98%
短期贷款增量	0.41	-8.10%	0.31	-23.70%
中长期贷款增量	0.73	95.79%	0.84	13.87%
票据融资	-0.21	-318.94%	0.27	230.56%

来源：中国人民银行，新华财经整理

整体来看，6月企业信贷较5月有所好转，表现出短期贷款同比少增，票据融资及中长期贷款同比多增的特征，中长期贷款增量对企业新增贷款作出主要贡献，需要注意的是，企业票据融资的较大增加是6月份企业信贷突出的特征。6月的企业信贷表现符合我们在7月8日《6月金融数据前瞻：信贷需求季节性改善 社融下行幅度放缓》报告中的预期：“企业生产景气度环比虽略有回落，但仍维持高位，企业中长期贷款较去年同期或有所增加，短期贷款同比或少增。”

票据融资的快速增加，说明企业在资金周转方面的需求增加，或是大宗商品原材料等价格高企，企业的现金流承压导致，或由于当前涉房贷款投放限制较多，银行增加票据以冲抵信贷额度。企业中长期贷款方面，除新增信贷季末环比反弹的季节性规律影响外，主要因为，一是需求方面，6月制造业PMI与非制造业PMI均保持在荣枯线以上，新订单指数小幅提高，反映内需回暖，同时PPI同比缩窄，说明生产成本压力有所释放，企业生产经营延续扩张态势，支撑企业信贷需求，二是政策对信贷向实体经济投放态度偏积极，鼓励银行向制造业企业让利，引导金融机构支持小微民营企业。

从住户部门信贷部分来看，住户贷款增加0.87万亿元，同比少增0.1万亿元，少增超过一成。其中，短期贷款增加0.35万亿元，同比多增0.01万亿元。中长期贷款增加0.52万亿元，同比少增0.11万亿元，同比降低了18.79%。6月居民中长期贷款拖累了居民部门贷款新增。

**图表 3：2021 年 6 月与去年同期住户部门信贷对比（单位：万亿元）**

	2020 年	同比	2021 年	同比
住户部门贷款增量	0.97	29.55%	0.87	-10.91%
短期贷款增量	0.34	27.48%	0.35	2.94%
中长期贷款增量	0.63	30.69%	0.52	-18.79%

来源：中国人民银行，新华财经整理

从短期贷款方面看，6月居民短贷增加0.35万亿元，同比多增0.01万亿元，达到近年来的最高水平。居民短贷新增同比有所上升，由负转正，主要因为除广东省外大部分地区疫情防控进入常态化，居民消费意愿有所改善，短期贷款需求有所增加。从社零数据来看，6月社零总额3.76万亿元，同比增长12.1%；比2019年6月份增长10.0%，两年平均增速为4.9%。其中，除汽车以外的消费品零售额3.37万亿元，增长13.1%。扣除价格因素，2021年6月份社零总额实际增长9.8%，两年平均增长3.2%。从环比看，6月份社会消费品零售总额增长0.7%。

从中长期贷款方面看，6月居民中长期贷款增加0.52万亿元，同比少增0.11万亿元，居民端中长期贷款连续两个月转负，显示了房地产政策保持监管高压，房贷利率上行等持续影响到居民购房需求，6月多个热点城市新政轮番出台加强金融管控，房贷利率上升，放款周期加长，房贷额度紧张，居民中长期贷款下降。

### 三、表内融资整体表现较强，表外融资呈现回落态势

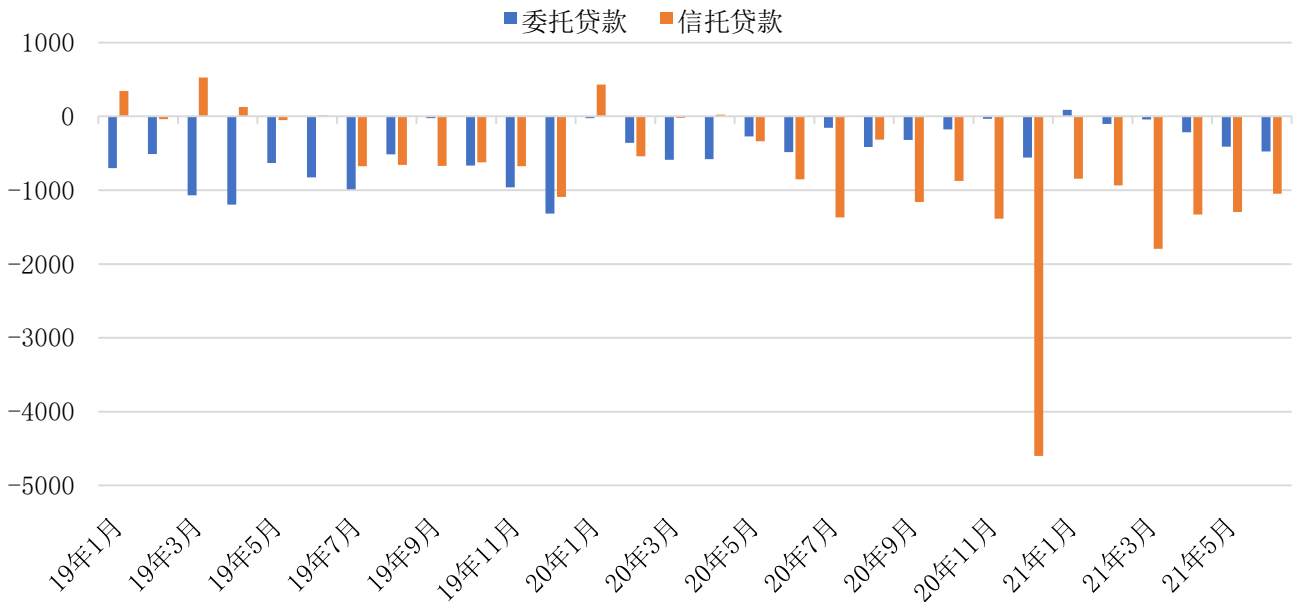
6月社会融资规模增量为3.67万亿元，比上年同期多增2008亿元，比2019年同期多增1.05万亿元，显著高于市场预期。6月末社会融资规模存量为301.56万亿元，同比增长11%，同比增速与5月持平。社融各个分项有所好转，其中人民币贷款、企业债净融资及政府债券净融资为主要支撑项。

表内融资方面，社融口径信贷多增，6月新增表内贷款（人民币+外币贷款）2.39万亿元，分别较5月和去年同期多增9561亿元和4629亿元，对实体发放的人民币贷款整体表现较强，数据质量相对较好，其中企业中长期贷款增量及票据融资起到主要支撑作用。

表外融资方面，6月份整体（委托贷款+信托贷款+未贴现银行承兑汇票）减少了1641亿元，委托贷款、信托贷款、未贴现银行承兑汇票分别减少473亿元、1047亿元、220亿元。信托贷款减少较为明显，主要是由于监管部门强调2021年将继续开展“两压一降”，压降信托通道业务规模，逐步压缩违规融资类业务规模，加大对表内外风险资产的处置，三项表外融资都呈现回落态势表明对防

风险、影子银行、表外业务的监管持续发挥效果。监管层对表外业务的持续保持高压和日益趋严的监管环境，将加快表外信贷业务向表内的回归。

图表 4：2019 年 1 月至今委托贷款及信托贷款月度增量（单位：亿元）

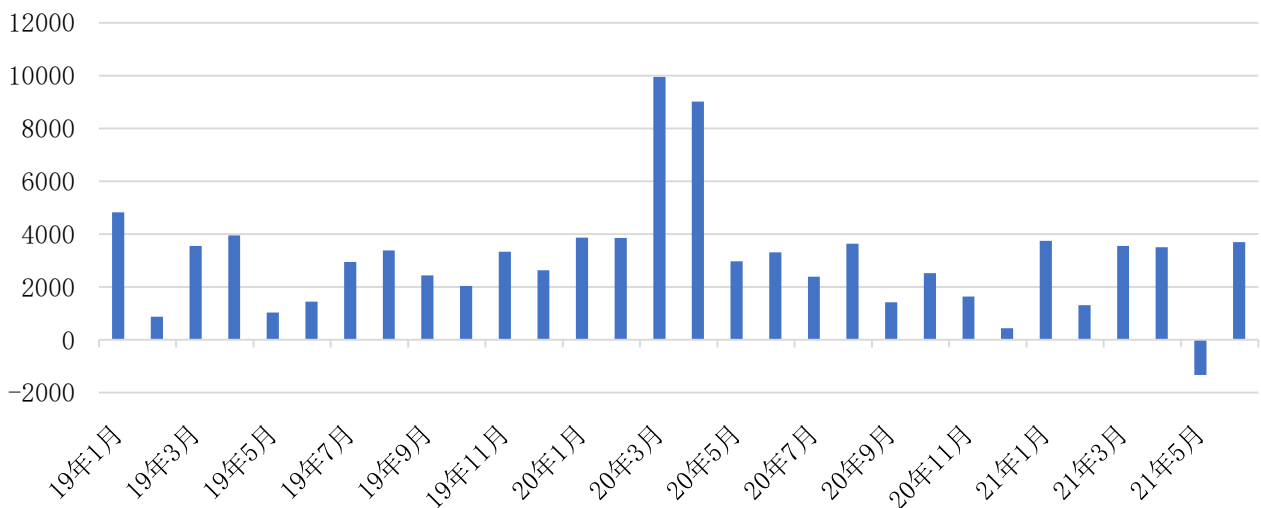


来源：中国人民银行，新华财经整理

#### 四、企业债净融资额大幅上涨，专项债发行加速拉动政府债净融资

直接融资方面，6月企业债券融资净增加3702亿元，环比多增5038亿，同比多增391亿元，同比增幅达11.81%，较5月有所好转。企业债的大幅度上涨，一方面与城投债融资显著改善有关，另一方面也说明企业当前的直接融资需求较为旺盛，企业主动增加投资。

图表 5：2018 年 1 月至今企业债券净融资月度情况（单位：亿元）



来源：中国人民银行，新华财经整理



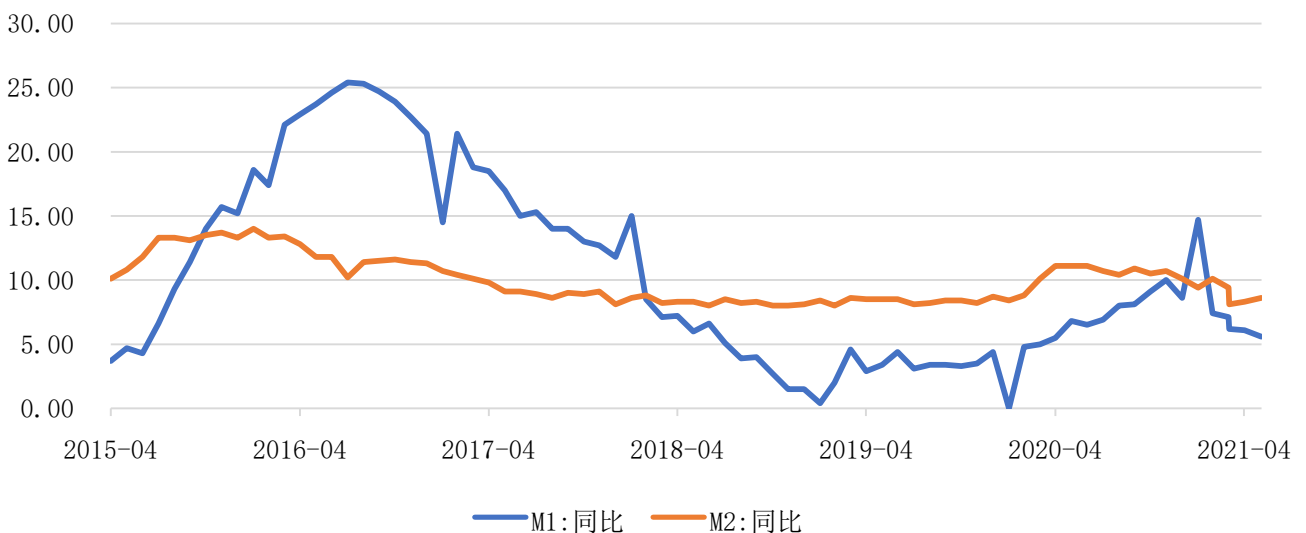
政府债券方面，6月政府债券净融资7475亿元，同比小幅多增74亿元，环比多增774亿元。受地方债发行提速影响，6月政府债净融资额同比有所增加。目前专项债券新增发行完成预算限额的27.8%，比5月增加11.3%，速度明显加快。而截至6月末，政府债券净融资额9200亿元，仅有2021年新增地方债务限额的21.6%，因此，预计后续地方债发行规模预计进一步加快，对政府债券净融资额将会有较大的支撑。

## 五、居民与企业存款大幅多增，或推动6月M2增速继续回升

6月末，广义货币(M2)余额231.78万亿元，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；狭义货币(M1)余额63.75万亿元，同比增长5.5%，增速分别比上月末和上年同期低0.6个和1个百分点；流通中货币(M0)余额8.43万亿元，同比增长6.2%。上半年净投放现金32亿元。。

6月M2同比增速由上月的8.3%上行至8.6%，或主要来自两方面原因。一方面在于企业存款和居民存款高增的贡献，6月份人民币存款增加2.23万亿元，同比2020年同期多增9600亿元，同比2019年同期多增1.59万亿元。其中，非金融企业存款6月增加2.47万亿元，同比2020年同期多增1.28万亿元，同比2019年同期多增9093亿元，明显高于季节性；居民存款6月增加2.23万亿元，同比2020年同期多增551亿元，同比2019年同期多增1.1万亿元，也大幅超出季节性。另一方面，半年末或季度末，财政支出加快转化为存款，支撑M2增速。

图表 6：近年 M2 与 M1 走势（单位：%）



来源：新华财经

**6月M1同比增速小幅下行符合预期。**根据前期数据显示，6月31日，国家统计局公布了2021年5月中国制造业PMI（采购经理指数）为51.0%，微低于上月0.1个百分点。且受到广深零星疫情影响，经济复苏动能减弱，经济活力降低将拖累货币流转速度，或拖累M1增速。

**6月M2-M1剪刀差进一步扩大。**如果M1增速小于M2，则表明企业和居民选择将资金以定期的形式存在银行，资金在经济运行中沉淀下来，经济活力有待提振。而造成本月剪刀差扩大的原因一是房地产销售回落的背景下居民存款长期化；二是可能由于票据冲量中银行对于企业存款的相应要求，三是可能来源于企业对于经济形势的预期走弱、风险偏好降低。

**6月M0同比增速上行0.6个百分点至6.2%。**受端午节出游等消费提振，居民现金存款多增，符合预期。

## 重要声明

新华财经研报由新华社中国经济信息社发布。报告依据国际和行业通行准则由新华社经济分析师采集撰写或编发，仅反映作者的观点、见解及分析方法，尽可能保证信息的可靠、准确和完整，不对外公开发布，仅供接收客户参考。未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用。