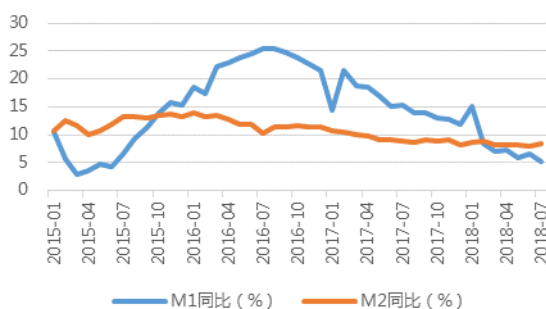


## 融资增速偏低渐成常态

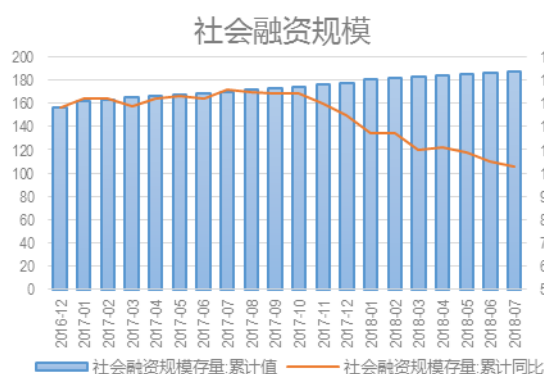
7月金融数据并未明显好转。7月M2余额177.62万亿元，同比增长8.5%；社会融资规模存量187.45万亿元，同比增长10.2%；人民币贷款余额130.61万亿元，同比增长13.2%。社融增速低于预期，但由于贷款增速提升，带动社融小幅反弹。

7月末，广义货币（M2）余额177.62万亿元，同比增长8.5%，增速比上月末高0.5个百分点，比上年同期低0.4个百分点；狭义货币（M1）余额53.66万亿元，同比增长5.1%，增速分别比上月末和上年同期低1.5个和10.2个百分点；流通中货币（M0）余额6.95万亿元，同比增长3.6%，增速分别比上月末和上年同期低0.3个和2.5个百分点。当月净回笼现金59亿元。货币增速放缓的趋势继续，市场预期整体放缓趋势还将持续一段时间，主要是监管趋严背景下货币创造本身在减速。M1增速显著低于M2，反映实体经济体面临的资金状况仍然偏紧。

货币供应M1、M2同比增速



社融增速回升，但低于市场预期，央行从6月末开始实行了一系列宽货币、宽信用导向的促进信贷措施，但由于传导机制存在时滞，目前来看尚不理想，长期看未来不悲观。7月末社会融资规模存量为187.45万亿元，同比增长10.3%。其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为129.07万亿元，同比增长12.9%；对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额为2.52万亿元，同比下降2%；委托贷款余额为13.07万亿元，同比下降5.4%；信托贷款余额为8.23万亿元，同比增长6.8%；未贴现的银行承兑汇票余额为3.89万亿元，同比下降8.7%；企业债券余额为19.28万亿元，同比增长7.8%；非金融企业境内股票余额为6.92万亿元，同比增长10.5%。贷款增速较为强，除贷款以外的其它融资增速都偏弱。



7月末人民币贷款余额130.61万亿元，同比增长13.2%，增速比上月末高0.5个百分点，与上年同期持平。当月人民币贷款增加1.45万亿元，同比多增6278亿元。分部门看，住户部门贷款增加6344亿元，企业部门贷款增加6501亿元，企业中长期贷款小幅增加，非银贷款增加1582亿元。7月末人民币存款余额174.15万亿元，同比增长

8.5%，增速比上月末高 0.1 个百分点，比上年同期低 0.9 个百分点。当月人民币存款增加 1.03 万亿元，同比多增 2127 亿元。其中，住户存款减少 2932 亿元，企业存款减少 6188 亿元，财政性存款增加 9345 亿元，非银存款增加 8609 亿元。

整体上看，7 月金融数据并未明显好转。从二季度货币政策执行报告来看，货币政策基调表述已由“实施好稳健中性的货币政策”改为“稳健的货币政策要保持中性”，态度有所软化。央行在资管新规落地之后，去杠杆的节奏有所缓和以期改善实体经济中紧信用的状态。我们认为略高于名义 GDP 增速的信贷、社融增速比较符合当前的政策形势，目前的名义 GDP 增速在 9.8% 左右。