

金融数据稳中有升

2019 年上半年 GDP 为 450933 亿元，按可比价格计算，同比增长 6.3%，与一季度相比小幅下滑。其中一季度同比增长 6.4%，二季度增长 6.2%，二季度经济增速为近年新低。在此经济大环境下金融数据稳中有升，充分体现了宏观政策逆周期调节的对冲作用。

目前的货币政策强调广义货币 M2 和社会融资规模增速与国内生产总值名义增速相匹配，在经济下行期货币增速处于历史偏低水平已经成为常态。6 月 M2 余额 192.14 万亿元，同比增长 8.5%；社会融资规模存量 213.26 万亿元，同比增长 10.9%；人民币贷款余额 145.97 万亿元，同比增长 13%。金融数据同比增速与上月大体持平。

货币供应方面，6 月末 M2 余额 192.14 万亿元，同比增长 8.5%，增速与上月末持平；M1 余额 56.77 万亿元，同比增长 4.4%，增速比上月末高 1 个百分点；M0 余额 7.26 万亿元，同比增长 4.3%，增速与上月持平。当月净回笼现金 628 亿元。M1M2 增速剪刀差连续半年小幅收窄，反映目前实体经济体面临的资金偏紧状况持续温和改善。目前货币政策进入了观察期，短期内难以更加宽松，M2 大幅上升的可能性不大。我们判断后期金融数据会在现有水平上小幅波动大体保持平稳，第二季度的名义 GDP 增速大约为 8.3%，三季度货币增速大体与其相当。

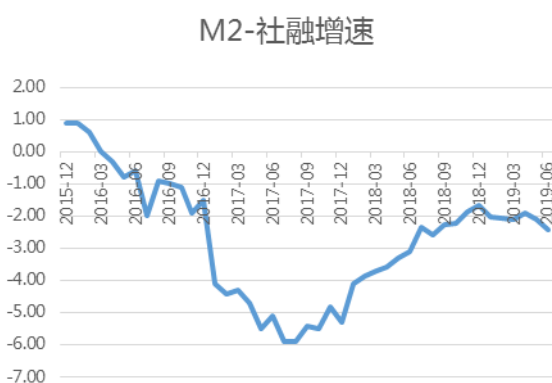
社会融资方面，社融增速经历了 2017-2018 年的中长期下降之后止跌回升。央行从 2018 年 6 月末开始实行了一系列宽货币、宽信用导向的促进信贷措施，但由于传导机制存在时滞，直至 2019 年初才出现了社融单月回升，年初至今保

持了持续性的小幅回升态势。

存量看 6 月末社会融资规模存量为 213.26 万亿元，同比增长 10.9%。其中同比增长的有：人民币贷款增 13.2%、企业债券增 11.2%、地方政府专项债券增 44.7%，两类债券增幅扩大；同比下降的有：委托贷款降 9.9%、信托贷款降 4.9%、未贴现的银行承兑汇票降 9.6%，值得关注的是此三项降幅均较上月收窄。

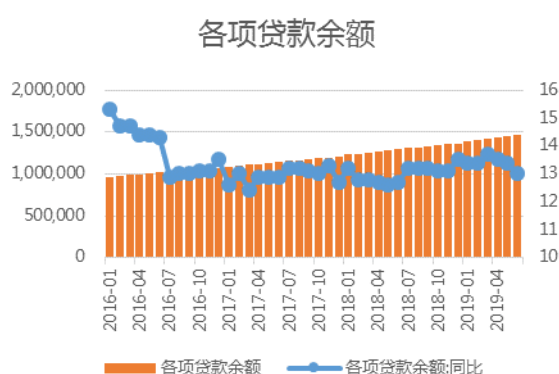
从存量社融结构看，贷款依然是社融的主体，占比 67.9%，其他项为补充。仅人民币贷款余额、地方政府专项债券存量占比高于去年，其余科目均有一定程度的下降，但降幅较前期有一定程度的收窄。从今年上半年增量社融结构看，人民币贷款占同期社会融资规模的 75.8%，同比低 11.4 个百分点，除股票外其他形式的融资在今年有比较大的提高。

M2、社会融资剪刀差



数据来源：Wind、国元期货

贷款余额同比增速



数据来源：Wind、国元期货

我们认为略高于名义 GDP 增速的社融增速比较符合当前的政策形势，目前的名义 GDP 增速在 8.3%左右，社融增速较其高 2 个百分点，大体符合市场预期。

存贷款方面，6月末人民币贷款余额 145.97 万亿元，同比增长 13%，增速比上月末低 0.4 个百分点，比上年同期高 0.3 个百分点。分部门看上半年住户部门贷款增加 3.76 万亿元，非金融企业及机关团体贷款增加 6.26 万亿元，整体来看贷款结构尚可。月末人民币存款余额 187.57 万亿元，同比增长 8.4%，增速与上月末和上年同期持平。存款增速低于贷款增速较多。

2019 年上半年一季度的金融数据波动比较大，二季度逐步持稳以小幅回升为主。下半年短期内货币政策难以更加宽松，不过由于 2019 年经济下行压力仍存，货币政策的大方向也不会立刻转变。祝大家周末愉快！

注意事项：本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。国元期货研究咨询部力求准确可靠，但对于信息的准确性及完备性不作任何保证，不管在何种情况下，本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目的、财务状况或需要，不能当作购买或出售报告中所提及的商品的依据。国元期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权归国元期货所有。