# 經濟復甦 內銀放貸1.8萬億符預期

## 貨幣政策穩健偏鬆 下半年料降準

**「穩貨幣」、「寬信用」政策效果持續顯現，6月內地新增人民幣信貸達到1.81萬億元（人民幣，下同），與市場預期相若；當月社會融資規模增量3.43萬億元，市場此前預期約3萬億元；當月M2上升11.1%符預期。分析相信，疫情反覆及國內外經濟恢復面臨的不確定性，「穩貨幣」、「寬信用」的政策組合將會延續。考慮現時股市較熱的投資氣氛，未來貨幣政策或將呈現「穩健偏鬆」。**

### 信貸改善

大公報記者　倪巍晨

中國人民銀行數據顯示，6月末人民幣貸款餘額為165.2萬億元（人民幣，下同），同比增速持平於13.2%的前值，且高出去年同期0.2個百分點。中長期貸款信貸進一步改善，居民部門貸款亦現擴張，蘇寧金研院高級研究員陶金認為，一定程度表明消費正加速復甦，「寬信用政策推動和實體經濟需求恢復的因素已同時出現」。交銀金研中心高級研究員陳冀指出，從過去數月信貸結構性數據看，信貸資源已開始向實體企業傾斜。「剔除2月，上半年企業信貸在當月信貸投放中的佔比均值為53.39%，該比例在6月錄62.9%，信貸對企業等實體部門的支持力度已經增強。」

### 人行料全年放貸20萬億

開源證券首席經濟學家趙偉表示，政府債券發行和「表外」票據的意外高增，是上月社融規模超預期增長的主因。特別是「表外」票據明顯好於季節性。

今年上半年，新增人民幣信貸達到12.09萬億元水平，較去年同期升25%，其中，居民部門及企業事業單位的中長期貸款分別增2.8萬億及4.86萬億元。同期新增社融規模20.83萬億元，同比增37.4%。

央行行長易綱預估今年「全年新增信貸20萬億元」。東吳證券宏觀陶川團隊指出，上半年信貸已完成預測值中的60.5%，數字明顯高於近五年平均水平，這將在一定程度上制約下半年的信貸投放力度。

趙偉判斷，按今年全年人民幣新增信貸20萬億元規模估算，全年信貸餘額增速或約12.8%，料下半年將較6月的13.2%增速略回調。植信投資研究院高級研究員王好綜合M2和M1「剪刀差」擴大、銀行系統放貸要求放鬆，及中證監嚴查民間配資機構等現象判斷，貨幣政策的積極度將較上半年收斂，預計未來央行政策將呈現「穩健偏鬆」格局。

陳冀指出，利率債的大規模發行或對短期M2增速構成掣肘，但下半年M2增速進一步向上的趨勢仍會延續。他又從過去數月M2增速分析，相信央行政策已從疫情防控期的「緊急模式」，轉換至經濟平穩修復期的「穩健模式」。料「穩貨幣」、「寬信用」的政策組合將會延續，下半年可能有1、2次的定向或部分降準空間，且為實現企業部門融資成本的顯著回落，年內中期借貸便利MLF（MLF）利率也有至少20個基點調降空間。

### 金融支持「穩企業保就業」

中國央行調查計司司長兼新聞發言人阮健弘透露，上半年受疫情影響比較大的行業如租賃和商業服務業、衛生和社會工作業，這些行業的貸款提款率分別比上年上升了11.1和9.5個百分點。從央行的監測看，房地產融資也保持較穩定的狀況，5月末全口徑的房地產融資增速10.3%，比同期社會融資規模增速要低2.2個百分點。

央行表示，已對實體經濟和金融機構做下半年信貸需求調查，按全年信貸規模20萬億元估算，預測下半年信貸需求還是比較平穩的。下半年金融系統將繼續做好「六穩」工作，落實「六保」任務，加大對穩企業、保就業的金融支持，預計M2和社會融資規模將保持平穩增長。

◀人行指出，下半年經濟料恢復正常，傳統貨幣政策的作用可能會更加明顯

**金融數據表現**

| 指標 | 萬億 | 同比變幅(%) |
|---|---|---|
| M2餘額 | 213.5 | +11.1 |
| M1餘額 | 60.4 | +6.5 |
| M0餘額 | 7.96 | +9.5 |
| 人民幣貸款餘額 | 165.2 | +13.2 |
| 人民幣存款餘額 | 207.5 | +10.6 |
| 新增人民幣貸款 | 1.81 | +8.9 |
| 新增人民幣存款 | 2.90 | +28.2 |
| 社會融資規模 | 3.43 | +30.9 |

## 人行續推動貸款利率下行

**【大公報訊】**中國央行調查計司司長兼新聞發言人阮健弘表示，今年以來人民銀行積極應對疫情變化帶來的新挑戰，穩健的貨幣政策更加靈活適度，持續優化信貸結構，完善結構化貨幣政策工具體系，創新直達實體經濟的貨幣政策工具，引導金融機構加大對實體經濟特別是加大對小微企業和民營企業的資金支持力度。下半年經濟恢復正常，傳統貨幣政策的作用可能會更加明顯，將進入了一個更加常態的狀態。

央行強調，上半年的貨幣政策主要還是依靠傳統貨幣政策，通過三次降準，再貸款再貼現，中期借貸便利操作，以及安排一些政策性銀行信貸支持，推動公司信用類債券的融資增長等等，上半年推出的正在實施中和將要實施的貨幣政策支持措施大概是9萬億元左右，總量上是足夠的。這些政策都是比較長期的政策。下半年穩健的貨幣政策要更加靈活適度，包括繼續推動貸款實際利率持續下行和企業綜合融資成本明顯下降。

被問及有建議說資管新規延期兩年至2022年底，央行回應稱，資管新規無論是延1年、2年還是3年，對金融機構來說，關鍵是必須要轉型的，再回到過去大搞表外業務、以錢炒錢、製造金融亂象是不可能。下一步將會同有關部門密切跟蹤監測資管業務規範整改的情況，穩妥有序推進資管行業的整改與轉型。此外，關注到個別理財產品出現了浮虧現象，阮健弘表示，市場變化必然會導致淨值產品的波動。目前淨值產品的佔比已達到60%，有如此大的規模，出現階段性浮虧也是一個正常現象。

## A股周升7.3% 專家：整體估值仍低

**【大公報訊】記者倪巍晨上海報道：**植信投資首席經濟學家連平昨日稱，下半年中國宏觀經濟「V彈」已成定局，且在流動性充裕背景下，市場利率或下行，基本面因素料對股市估值提供支撐，「我對下半年股票投資持謹慎樂觀態度」。滬綜指昨日失守3400點整數關口，收市跌1.95%報3383.32點；深成指跌0.61%，報13671.24點；創業板指漲0.75%，報2778.46點。兩市成交達1.62萬億（人民幣，下同），已連續5天成交超過1.5萬億。

盤面上看，醫療與商業百貨板塊昨日領漲，保險、銀行板塊領跌，券商板塊走勢分化。北向資金淨流出19.88億元。中國人保和三家在中國上市的科技公司表示，國家大股東計劃減少持股，這打擊了投資者人氣。光大證券分析師指，短期內市場可能面臨修正風險。另外，此前有報道稱，證監會機構部近日做出窗口指導，單隻基金首募規模不得超過300億元。證監會則澄清未作任何限制。

全周來看，滬綜指漲7.31%；深成指漲9.96%；創業板指漲12.8%，是2010年推出以來的最大周線漲幅。連平指，當前境內股市估值整體較低，部分受疫情影響較小或反彈較快行業有望在下半年迎來業績的超預期反彈，建議適當調升股票及相關類型資產的配置比例。

連平續稱，下半年市場資金將呈現「整體充裕」格局，但受資金流動速度下降影響，資金在實體經濟各行業中將以中低速流轉，在不同資本市場間的快速流動也可能受到抑制。「新基建、擴內需等政策方針，將為下半年部分行業帶來新的發展機會，而股票市場較低的平均估值水平，也有望給權益類投資提供機遇」。

### 薦內房金融石化股

投資策略方面，連平建議，可關注估值水平較低，且有較高安全邊際的房地產、金融等板塊標的。此外，石化行業二季度乃至全年業績或超預期。而前期漲幅明顯的醫藥、科技、消費等板塊在下半年可逢低吸納。

談及基金投資，連平提醒，投資者應適當配置有長期優秀歷史業績的混合型公募和私募基金，對債券基金、貨幣市場基金建議減少配置。

由於全球投資者對實體經濟短期改善依然存疑，黃金作為避險資產的配置價值逐步顯現。連平直言，大宗商品投資中，黃金是下半年投資確定性較高的資產，建議投資者適當增加配置黃金資產，盡量選擇大型國有銀行的「紙黃金」理財產品、黃金ETF公募基金等流動性佳、標準化投資工具。

另外，人民幣兌美元匯率中間價昨日升142點報6.9943，升穿7關口，並錄今年3月13日來新高；在岸人民幣兌美元則收跌209點報7.0071，結束四連漲並失守7元關口。受訪專家認為，近期美匯走軟、二季度以來中國經濟平穩修復、當前外資對中國資產的增持舉動，及中國央行的匯率預期引導舉措，是本月人民幣匯率持續走強，並重返「6時代」的主要驅動力。

## 廣發証券遭暫停投行資格半年

**【大公報訊】**廣發証券及相關人員因在康美藥業造假案中，作為康美藥業投行項目的執業過程中未盡職責，中國證監會擬對廣發証券採取暫停保薦機構資格6個月、暫不受理債券承銷業務有關文件12個月的監管措施。

就康美藥業相關投行業務中的違規行為，中國證監會昨日下發事先告知書，對廣發証券依法實施監管措施，除上述暫停保薦機構、不受理債券承銷業務的措施，還提出對涉事的14名直接責任人及負有管理責任的人員，分別採取認定為不適當人選10年至20年、公開譴責、限制時任相關高管人員領取報酬等監管措施。證監會並責令廣發証券對相關責任人員進行內部追責，按公司規定追回相關報酬收入。

證監會2018年末，以涉嫌信息披露違法違規對康美藥業展開立案調查。根據證監會此前公布的行政處罰決定書，2016年至2018年6月末，康美藥業累計虛增貨幣資金逾886億元。目前，康美藥業實際控制人馬興田已因涉嫌違規披露、不披露重要信息罪被公安機關採取強制措施。