



广义货币增速平稳，低基数效应拉升社融

——陈阳

货币金融点评报告

A0602-20190713

2019 年 6 月	M2 同比%	新增人民币 贷款（亿元）
人民银行	8.5	16600
北大国民经济研究中心预测	8.6	17600
wind 市场预测均值	8.5	16833.3
2018 年同期值	8.0	18400

要点

- 信贷整体平稳，企业中长期贷款需求疲弱
- 非标融资低基数效应和地方政府专项债拉升社融同比增速
- M2 同比增速与上月持平

北京大学国民经济研究中心

宏观经济研究课题组

学术指导：刘伟

课题负责人：苏剑

课题组成员：

蔡含篇

陈 阳

孔 帅

邵宇佳

许琴芳

联系人： 蔡含篇

联系方式：

010-62767607

gmjjyj@pku.edu.cn



扫描二维码或发邮件订阅
第一时间阅读本中心报告



2019年6月新增人民币贷款1.66万亿元，同比少增1800亿元。2019年6月末广义货币(M2)余额192.14万亿元，同比增长8.5%，增速与上月末持平，比上年同期高0.5个百分点。

信贷整体平稳，企业中长期贷款需求疲弱

6月份新增人民币贷款同比少增1800亿元，环比多增4800亿元。信贷同比少增有两方面原因：其一，去年资管新规出台以后，银行积极投放信贷对冲表外融资的萎缩，导致去年基数较高。其二，实体经济中长期融资需求仍较疲弱。分部门看，6月企业部门新增贷款9105亿元，同比少增714亿元。从期限结构来看，新增企业短期贷款4408亿元，同比多增1816亿元；新增企业中长期贷款3753亿元，同比少增248亿元；新增票据融资961亿元，同比少增1986亿元。居民部门新增贷款7617亿元，同比多增544亿元，其中新增居民中长期贷款4858亿元，同比多增224亿元；新增居民短期贷款2667亿元，同比多增297亿元。新增非银行业金融机构贷款-161亿元，同比少增1809亿元。综合来看，6月新增人民币贷款主要来源于居民和企业部门的短期贷款。

2019年上半年，人民币贷款增加9.67万亿元，同比多增6440亿元。其中，多增部分主要来源于短期贷款和票据融资，2019年上半年，票据融资增加1.18万亿元，同比多增7930亿元，企业部门短期贷款增加1.47万亿元，同比多增5969亿元。2019年上半年，企业中长期贷款增加3.48万亿元，同比少增2400亿元。受到包商银行事件的影响，银行业对非银机构的资金融出有一定的收缩，非银行业金融机构贷款减少3565亿元，同比少增5899亿元。

非标融资低基数和地方政府专项债拉升社融同比增速

6月末社会融资规模增量为2.26万亿元，同比多增7723亿元，环比多增8648亿元。本月社融的增量主要来源为信贷和地方政府专项债，主要表现为以下几个特点：其一，6月信贷总量平稳，对实体经济发放人民币贷款1.67万亿元，占本月社融增量的74%。其二，非标融资比去年同期萎缩幅度下降，因此6月的社融增量比去年同期有所增加。6月新增非标融资-2124亿元，其中新增委托贷款、信托贷款、未贴现银行承兑汇票分别为-827亿元、-15亿元、-1311亿元。去年同期，受资管新规影响，新增非标融资收缩至-6915亿元，基数较低。其三，地方政府专项债进一步支撑社融。6月新增地方政府专项债3579亿元，同比多增2560亿元。

6月末社会融资规模存量为213.26万亿元，同比增长10.9%，增速较上月上升0.3个百分点。如果去除地方政府专项债，原口径下，6月社会融资规模存量同比增速为9.8%，高于上月的9.6%。



2019 年上半年，社会融资规模增量累计为 13.23 万亿元，比上年同期多 3.18 万亿元。其中多增部分主要来自于信贷、地方政府专项债和非标融资。2019 年下半年，社会融资规模增速有回落的可能。一方面 2018 年下半年非标融资萎缩幅度减少，低基数效应有所减弱。另一方面，2019 年地方债发行前置，如果不增加地方债发行额度，下半年预计地方专项债净增量略低于去年。

M2 同比增速与上月持平

2019 年 6 月末，广义货币 (M2) 余额 192.14 万亿元，同比增长 8.5%，增速与上月末持平，比上年同期高 0.5 个百分点。新增人民币贷款同比少增 1800 亿元，对 M2 增速有一定的降低作用，但本月地方政府债发行力度加大，新增财政存款-5020 亿元，同比多增 1868 亿元，对 M2 增速有拉升作用。

综合看来，6 月份金融数据相对平稳，居民和企业短期贷款支撑本月信贷，中长期融资需求仍显不足。社会融资规模数据较为亮眼，但主要是受到去年低基数和今年专项债加快发行的影响。美联储近期频频传出鸽派信号，澳洲央行连续两个月降息，市场预测 7 月美联储降息概率较大，外部金融环境给我国央行提供了一定的政策操作空间。



北京大学国民经济研究中心简介：

北京大学国民经济研究中心成立于 2004 年。依托北京大学，重点研究领域包括中国经济波动和经济增长、宏观调控理论与实践、经济学理论、中国经济改革实践、转轨经济理论和实践前沿课题、政治经济学、西方经济学教学研究等。同时，本中心密切跟踪宏观经济与政策的重大变化，将短期波动和长期增长纳入一个综合性的理论研究框架，以独特的观察视角去解读，把握宏观趋势、剖析数据变化、理解政策初衷、预判政策效果。

中心的研究取得了显著的成果，对中国的宏观经济政策产生了较大影响。其中最具有代表性的成果有：（1）推动了中国人口政策的调整。中心主任苏剑教授从 2006 年开始就呼吁中国应该立即彻底放弃计划生育政策，并转而鼓励生育。（2）关于宏观调控体系的研究：中心提出了包括市场化改革、供给管理和需求管理政策的三维宏观调控体系。（3）关于宏观调控力度的研究：2017 年 7 月，本中心指出中国的宏观调控应该严防用力过猛，这一建议得到了国务院主要领导的批示，也与三个月后十九大报告中提出的“宏观调控有度”的观点完全一致。（4）关于中国经济目标增速的成果。2013 年，刘伟、苏剑经过缜密分析和测算，认为中国每年只要有 6.5% 的经济增速就可以确保就业。此后不久，这一增速就成为中国政府经济增长速度的基准目标。最近几年中国经济的实践也证明了他们的这一测算结果的精确性。（5）供给侧研究。刘伟和苏剑教授是国内最早研究供给侧的学者，他们在 2007 年就开始在《经济研究》等杂志上发表关于供给管理的学术论文。（6）新常态研究。刘伟和苏剑合作的论文“新常态下的中国宏观调控”（《经济科学》2014 年第 4 期）是研究中国经济新常态的第一篇学术论文。苏剑和林卫斌还研究了发达国家的新常态。（7）刘伟和苏剑主编的《寻求突破的中国》被译成英文、韩文、俄文、日文、印地文 5 种文字出版。（8）北京地铁补贴机制研究。2008 年，本课题组受北京市财政局委托设计了北京市地铁运营的补贴机制。该机制从 2009 年 1 月 1 日开始被使用，直到现在。

中心出版物有：（1）《原富》杂志。《原富》是一个月度电子刊物，由北京大学国民经济研究中心主办，目的是以最及时、最专业、最全面的方式呈现本月国内外主要宏观经济大事并对重点事件进行专业解读。（2）《中国经济增长报告》（年度报告）。该报告主要分析中国经济运行中存在的中长期问题，从 2003 年开始已经连续出版 14 期，是相关年度报告中连续出版年限最长的一本，被教育部列入其年度报告资助计划。（3）系列宏观经济运行分析和预测报告。本中心定期发布关于中国宏观经济运行的系列分析和预测报告，尤其是本中心的预测报告在预测精度上在全国处于领先地位。

免责声明

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_11422

