



# 票据融资降温，信贷结构转变

——陈阳

货币金融点评报告

A0202-20190310

2019年2月	M2 同比%	新增人民币贷款(亿元)
人民银行	8.0	8858
北大国民经济研究中心预测	8.5	11000
wind 市场预测均值	8.4	9576.9
2018年同期值	8.8	8393

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

## 要点

- 票据融资降温，信贷结构转变
- 表外票据减少，2月社融增速回落
- 财政存款拉低 M2 同比增速

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2月新增人民币贷款8858亿元，环比少增2.34万亿元，同比多增465亿元。2019年2月末广义货币(M2)余额186.74万亿元，同比增长8%，增速较上月末下降0.4个百分点，比上年同期低0.8个百分点。

### 票据融资降温，信贷结构转变

2月份新增人民币贷款环比少增2.34万亿元，同比多增465亿元。信贷环比收缩一方面是季节性原因，1月信贷额度释放导致1月新增人民币贷款大幅增长，2月受春节放假的影响，工作日减少，信贷有所收缩。另一方面，1月信贷的主要增长来源于票据融资，而由于近期对票据融资的监管加强，2月票据融资减少，也导致了2月信贷的收缩。2月新增票据融资1695亿元，环比减少3465亿元。

从信贷结构上看，本月新增信贷主要来源于企业部门，企业中长期贷款占比上升，居民贷款大幅下滑。2月份企业部门新增贷款8341亿元，同比多增894亿元。新增企业短期贷款1480亿元，同比多增72亿元；新增企业中长期贷款5127亿元，同比少增1458亿元；新增票据融资1695亿元，同比多增2470亿元。新增企业中长期贷款占本月信贷的57.9%，高于上月的43.3%。居民部门新增贷款-706亿元，同比少增3457亿元，居民中长期贷款受房地产销售影响有所下滑，本月新增居民中长期贷款2226亿元，同比少增994亿元。新增居民短期贷款-2932亿元，创历史新低，同比少增2463亿元。这可能与银行对存在套现风险的客户进行管控，调低信用卡额度有关。

### 表外票据减少，2月社融增速回落

2月份社会融资规模增量为7030亿元，比上年同期少4847亿元。本月社融增量主要来自三部分：其一，2月对实体经济发放的人民币贷款增加7641亿元，是社融增量的主要组成部分。其二，地方政府专项债较往年提前发行，2月地方政府专项债增加1771亿元，同比增加1663.31亿元。其三，企业债券融资增加805亿元，同比增加161.02亿元。而受央行严查无贸易背景的票据影响，本月未贴现银行承兑汇票大幅下滑，拉低了社融的增量。2月新增非标融资-3648亿元，其中新增委托贷款、信托贷款、未贴现银行承兑汇票分别为-508亿元、-37亿元和-3103亿元。新增未贴现银行承兑汇票环比减少6889.18亿元，同比减少3208.73亿元，拉低了本月的社融增速。2月末社会融资规模存量为205.68万亿元，同比增长10.1%，增速较上月下降0.3个百分点。如果去除地方政府专项债，原口径下，2月社会融资规模存量同比增速为9.2%，低于上月的9.7%。

综合1-2月的数据来看，信贷和社融均有所提升。2019年1-2月，新增人民币贷款4.11万亿元，同比多增3748亿元。中长期贷款占比回升，信贷期限结构有所转变。居民短期贷



款减少 2932 亿元，中长期贷款增加 2226 亿元；企业短期贷款增加 1480 亿元，中长期贷款增加 5127 亿元。2019 年 1-2 月，新增社融累计为 5.31 万亿元，比上年同期多 1.05 万亿元，整体仍然延续反弹态势，可见 2019 年前两个月实体经济融资需求有所回升。

### 财政存款拉低 M2 同比增速

2 月末广义货币 (M2) 余额 186.74 万亿元，同比增长 8%，增速较上月末下降 0.4 个百分点，比上年同期低 0.8 个百分点。M2 同比增速的下降有两个原因：其一，财政存款的多增。本月新增财政存款 3242 亿元，同比多增 8529 亿元，与地方债提前发行但投放节奏偏慢有关。其二，由于央行对票据套利的监管加强，一些银行降低了结构性存款利率，导致结构性存款减少，也对 M2 的同比增速有降低作用。

综合看来，受央行严查票据套利的影 响，本月表内表外票据融资大幅减少，拉低了信贷和社会融资规模的增量。但综合 1-2 月的数据来看，信贷的期限结构开始转变，中长期贷款占比上升，实体经济融资需求有所回升。预计随着减税降费等积极的财政政策的进一步落实和宽信用传导渠道的疏通，M2 同比增速将逐渐企稳。



## 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《寻求突破的中国经济》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\\_13802](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_13802)

