

季节效应叠加政策因素，货币政策有所收紧

——康健

点评报告

A0210-20201111

2020 年 10 月	M2 同比%	新增人民币 贷款（亿元）
人民银行	10.5	6898
北大国民经济研究中心预测	10.6	7600
wind 市场预测均值	10.8	7942.9
2019 年同期值	8.4	6613

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

组长：苏剑

课题组成员：

康 健

蔡含篇

纪 尧

邵宇佳

翟乃森

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

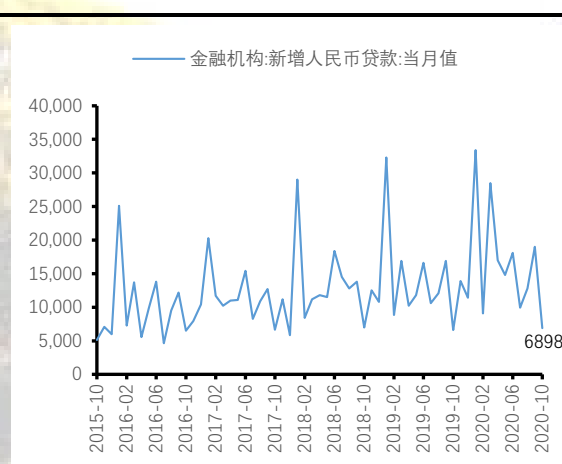
要点

- 季节效应叠加票据管理办法的实施，
人民币贷款环比大幅回落
- 政府发债继续恢复，政府债券净融资
支撑社融增加
- 财政性存款增加，M2 增速回落

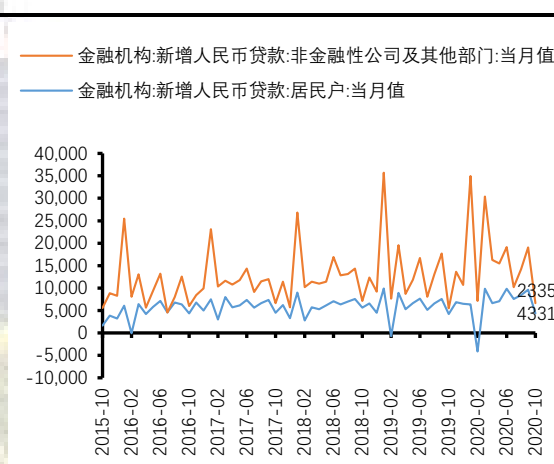
2020 年 10 月份人民币贷款增加 6898 亿元，环比少增 12102 亿元。2020 年 10 月末，广义货币 (M2) 余额 214.97 万亿元，同比增长 10.5%，增速比上月末低 0.4 个百分点，比上年同期高 2.1 个百分点。在新增人民币贷款方面，季节效应导致信贷环比收缩的同时，票据融资继续大幅减少，也使得新增人民币贷款环比大幅收缩；受政府发债速度加快的影响，政府债券净融资成为社融的主要支撑因素；财政性存款增加使得 M2 增速回落。

季节效应叠加票据管理办法的实施，人民币贷款环比大幅回落

2020 年 10 月份人民币贷款增加 6898 亿元，环比少增 12102 亿元，分部门看，住户部门贷款增加 4331 亿元，环比少增 5276 亿元，其中，短期贷款增加 272 亿元，环比少增 3122 亿元，中长期贷款增加 4059 亿元，环比少增 2303 亿元；企（事）业单位贷款增加 2335 亿元，环比少增 7123 亿元，其中，短期贷款减少 837 亿元，环比少增 2111 亿元，中长期贷款增加 4113 亿元，环比少增 6567 亿元，票据融资减少 1124 亿元，票据融资继续大幅回落。



数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心



数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

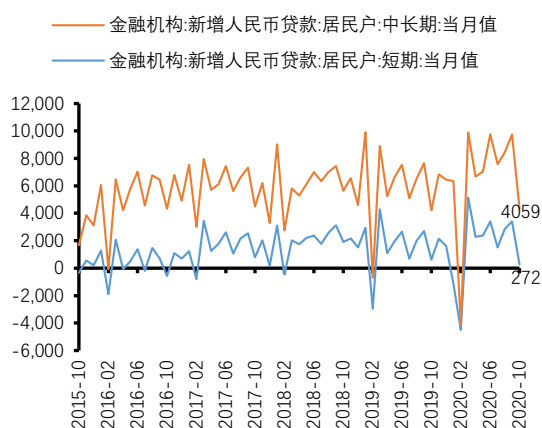


图3 金融机构:新增人民币贷款:居民户:短期与中长期:当月值 (亿元)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

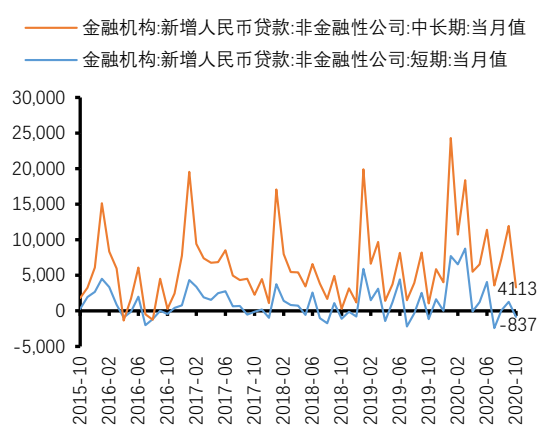


图4 金融机构:新增人民币贷款:非金融性公司:短期与中长期:当月值 (亿元)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

在新增人民币贷款方面，一方面，受国庆节影响，10月份工作日减少，季节效应导致信贷环比收缩；另一方面，中国人民银行公布的《标准化票据管理办法》继续规范标准化票据融资机制，10月份票据融资继续大幅减少。总的来看，考虑两方面因素，新增人民币贷款环比大幅收缩。

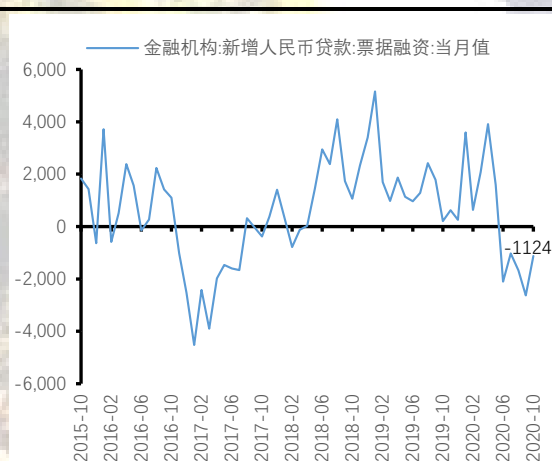


图5 金融机构:新增人民币贷款:票据融资:当月值 (亿元)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

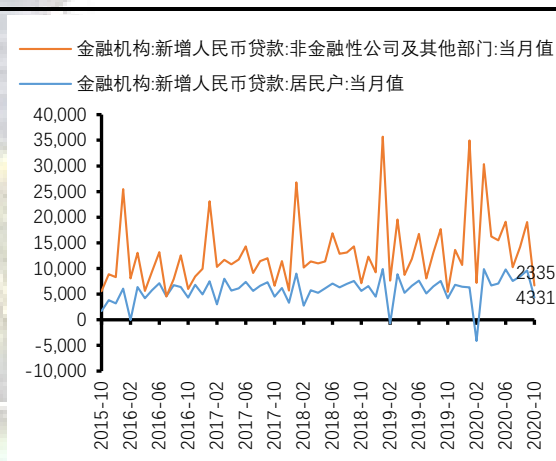


图6 金融机构:新增人民币贷款:居民户中长期与非金融性公司中长期:当月值 (亿元)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

政府发债继续恢复，政府债券净融资支撑社融增加

2020年10月社会融资规模增量为1.42万亿元，比上年同期多0.55万亿元。其中政府

债券净融资 0.49 万亿元，同比多 3060.11 亿元，政府债券净融资继续成为了社融增量的主要支撑因素。政府债券净融资同比多增主要原因是财政部发布通知部署加快地方政府专项债券发行使用，妥善做好稳投资、稳增长和维护债券市场稳定工作，确保专项债券有序稳妥发行，力争在 10 月底前发行完毕。政府发债速度加快，拉升了 10 月份政府债券净融资。

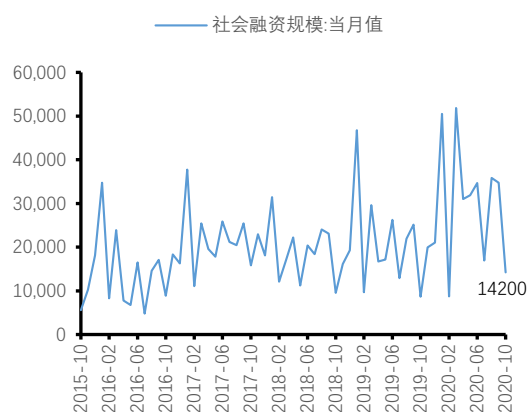


图7 社会融资规模:当月值 (亿元)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

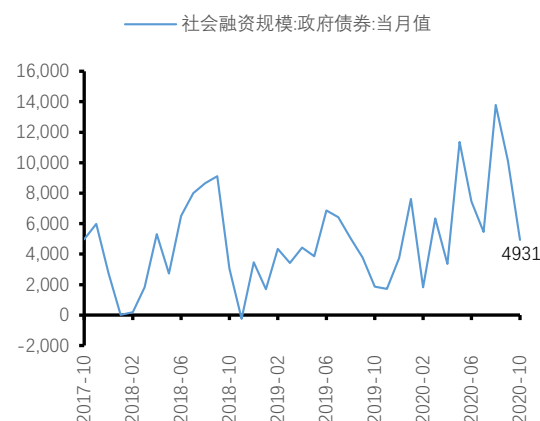


图8 社会融资规模:政府债券:当月值 (亿元)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

财政性存款增加，M2 增速回落

2020 年 10 月末，广义货币(M2)余额 214.97 万亿元,同比增长 10.5%，增速比上月末低 0.4 个百分点,比上年同期高 2.1 个百分点;狭义货币(M1)余额 60.92 万亿元,同比增长 9.1%，增速分别比上月末和上年同期高 1 个和 5.8 个百分点；流通中货币(M0)余额 8.1 万亿元,同比增长 10.4%。

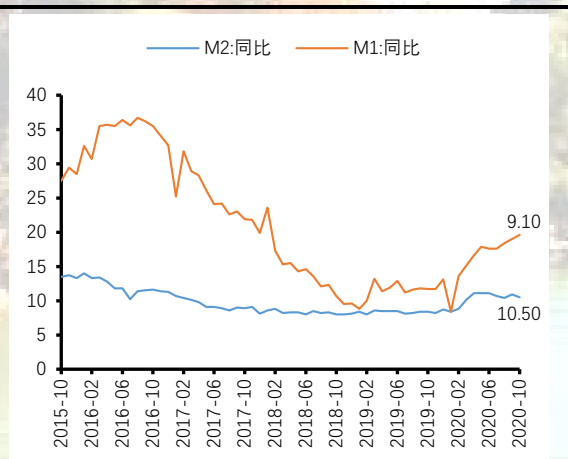


图9 M1 与 M2 同比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

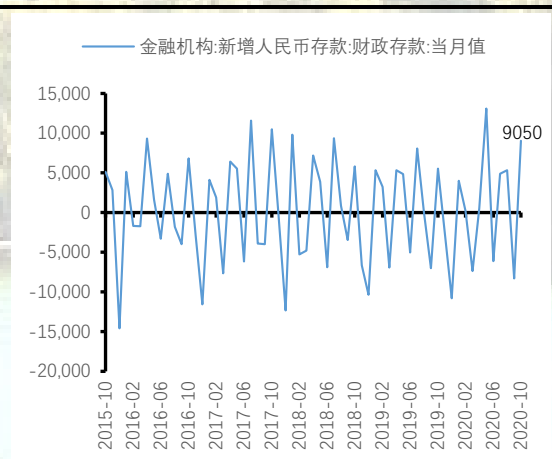


图10 金融机构:新增人民币存款:财政存款:当月值 (亿元)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

M2 同比增速较上月有所下降。虽然 10 月 21 日，中国人民银行行长易纲在 2020 金融街论坛上的讲话指出，货币政策要把握好稳增长和防风险的平衡，既不让市场缺钱，也不让市场的钱溢出来，尽可能长时间实施正常货币政策，保持正常的、向上倾斜的收益率曲线，这将有利于 M2 增速平稳；但考虑到 10 月份是传统的缴税大月，财政存款增加 9050 亿元，财政存款增加拉低了 M2 同比增速。

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_1454

