



# 企业融资需求偏弱，M2 同比回落

康健

点评报告

A0211-20211209

2021 年 11 月	M2 同比 (%)	新增人民币贷款 (亿元)
人民银行	8.5	12700
北大国民经济研究中心预测	8.9	15300
wind 市场预测均值	8.7	15330
2020 年同期值	10.7	14300

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

陈丽娜

黄昱程

邵宇佳

翟乃森

周圆

联系人：康健

联系方式：

010-62767607

[gmjjyj@pku.edu.cn](mailto:gmjjyj@pku.edu.cn)

## 要点

- 企业融资需求偏弱，信贷同比回落
- 政府债券加速发行，拉升社融增量
- 新增人民币贷款同比少增，M2 同比增速有所

回落





2021年11月份，人民币贷款增加1.27万亿元，同比少增1605亿元；社会融资规模增量为2.61万亿元，比上年同期多4786亿元，比2019年同期多6204亿元；11月末广义货币(M2)余额235.6万亿元，同比增长8.5%，增速分别比上月末和上年同期低0.2个和2.2个百分点。新增人民币贷款方面，实体融资需求偏弱压低了新增人民币贷款；社融方面，政府债券加速发行叠加企业债券低基数效应，拉升了社融增量；M2同比增速方面，新增人民币贷款同比少增，M2同比增速有所回落。

### 企业融资需求偏弱，信贷同比回落

2021年11月份，人民币贷款增加1.27万亿元，同比少增1605亿元。分部门看，住户贷款增加7337亿元，同比少增197亿元，其中，短期贷款增加1517亿元，同比少增969亿元，中长期贷款增加5821亿元，同比多增772亿元；企（事）业单位贷款增加5679亿元，同比少增2133亿元，其中，短期贷款增加410亿元，同比少增324亿元，中长期贷款增加3417亿元，同比少增2470亿元，票据融资增加1605亿元，同比多增801亿元。

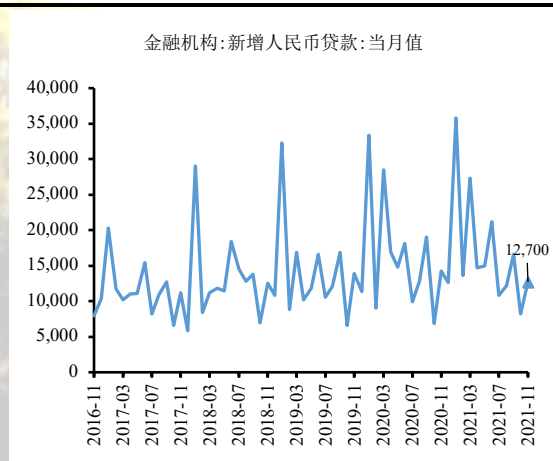


图1 金融机构:新增人民币贷款:当月值 (亿元)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

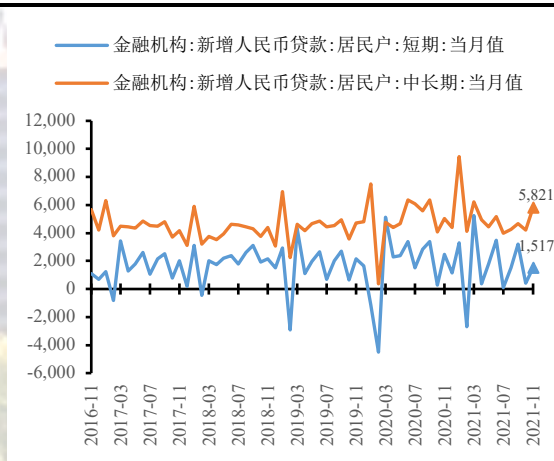


图2 金融机构:新增人民币贷款:居民户:短期与中长期:当月值 (亿元)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

2021年11月新增人民币贷款同比少增主要是受到企业中长期贷款同比少增的影响。为了维护房地产市场平稳健康发展，金融机构对房地产企业融资逐步恢复，居民住房贷款也随之回升，居民中长期贷款同比多增对信贷起到了重要的拉升作用，票据融资继续冲量也对信贷起到了拉升作用。然而，企业融资需求继续回落压低了企业中长期贷款。

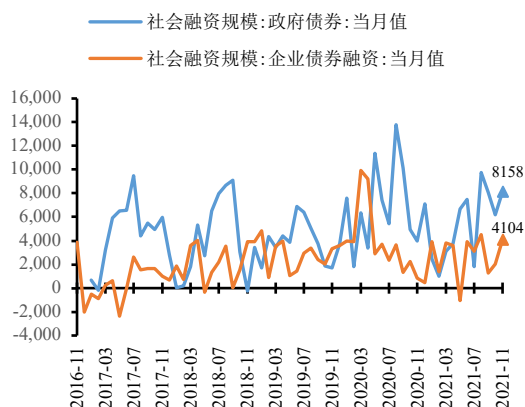


图3 金融机构:新增人民币贷款:企(事)业单位:短期与中长期:当月值 (亿元)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

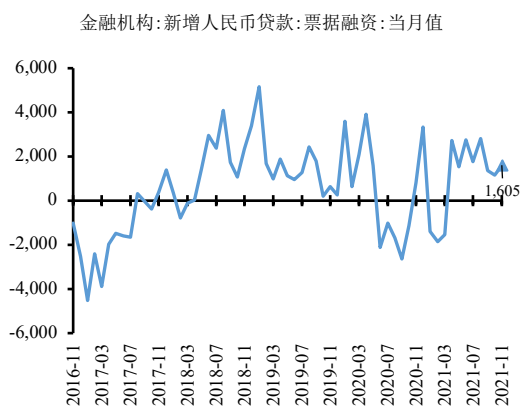


图4 金融机构:新增人民币贷款:票据融资:当月值 (亿元)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

### 政府债券加速发行, 拉升社融增量

2021年11月社会融资规模增量为2.61万亿元,比上年同期多4786亿元,比2019年同期多6204亿元,社融同比大幅多增主要有两方面原因:一是政府债券净融资8158亿元,同比多4158亿元,这主要由于政策要求今年地方政府专项债券的新增额度要尽量在11月底前发行完毕;二是企业债券净融资4104亿元,同比多3264亿元,去年同期永煤违约事件导致企业债券融资迅速降温,低基数效应导致今年11月企业债券净融资同比大幅多增。尽管11月社融同比大幅多增,但对实体经济发放的人民币贷款仅增加1.3万亿元,同比少增2288亿元,显示实体融资需求仍显偏弱。

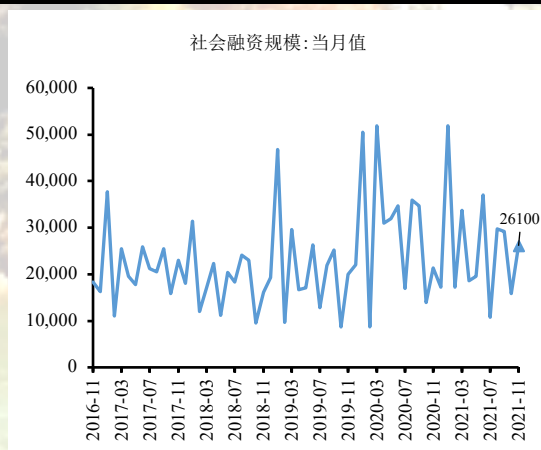


图5 社会融资规模:当月值 (亿元)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

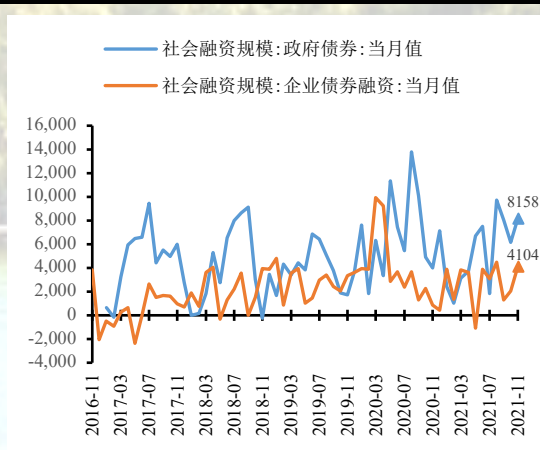


图6 社会融资规模:政府债券与企业债券融资:当月值 (亿元)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

### 新增人民币贷款同比少增, M2 同比增速有所回落





2021年11月末，广义货币(M2)余额235.6万亿元，同比增长8.5%，增速分别比上月末和上年同期低0.2个和2.2个百分点；狭义货币(M1)余额63.75万亿元，同比增长3%，增速比上月末高0.2个百分点，比上年同期低7个百分点；流通中货币(M0)余额8.74万亿元，同比增长7.2%。

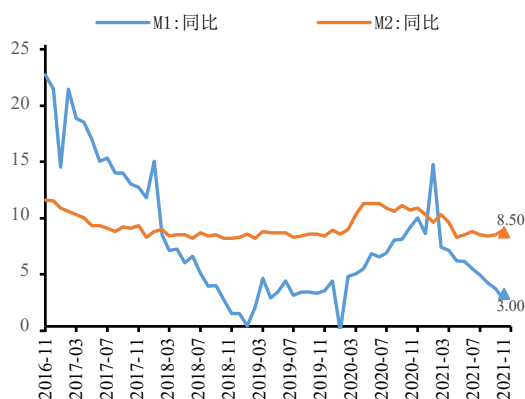


图7 M1与M2同比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

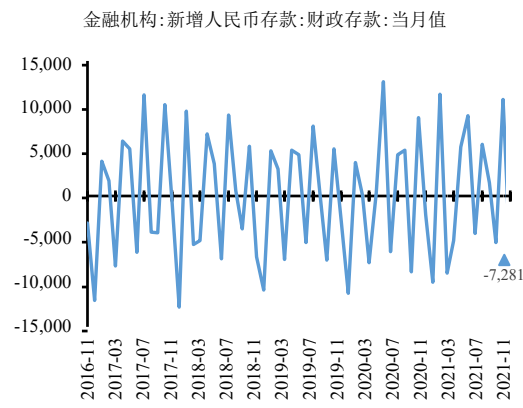


图8 金融机构:新增人民币存款:财政存款:当月值 (亿元)

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回落,11月财政性存款减少7281万亿元,同比多减5424亿元: 财政支出力度较大,拉升M2同比增速;但是11月人民币贷款增加1.27万亿元,同比少增1605亿元,信贷派生能力减弱,是造成本月M2同比增速回落的主要原因。

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\\_30955](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_30955)

