北京大学国民经济研究中心

货币政策稳健偏松，社融口径再次扩大

——康健

点评报告 A0212-20200116

2019 年 12 月	M2 同比%	新增人民币贷款（亿元）
人民银行	8.7	11400
北大国民经济研究中心预测	8.4	12300
wind 市场预测均值	8.3	11250
2018 年同期值	8.1	10800

要点

- 中长期贷款支撑信贷增速
- 信贷回升支撑社融增速
- 货币政策稳健偏松

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

副组长：戚自科

课题组成员：

蔡含篇

康　健

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

2019 年 12 月份人民币贷款增加 1.14 万亿元，同比多增 543 亿元，环比少增 2500 亿元。2019 年 12 月末，广义货币(M2)余额 198.65 万亿元，同比增长 8.7%，11 月末 M2 同比增速 8.2%，去年 12 月 M2 同比增速为 8.1%。

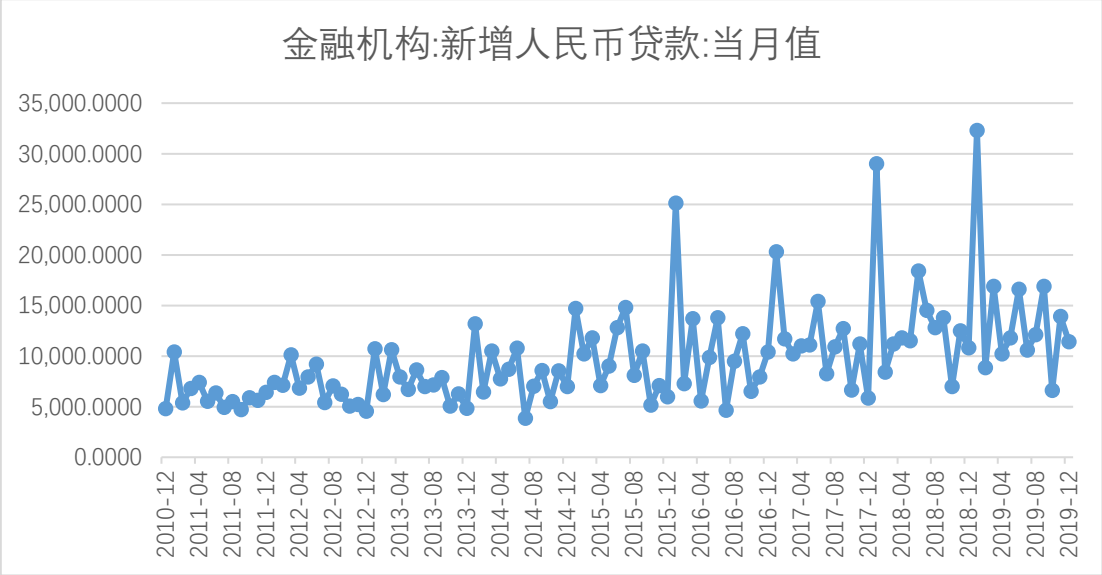
中长期贷款支撑信贷增速

2019 年 12 月份人民币贷款增加 1.14 万亿元，同比多增 543 亿元。分部门看，住户部门贷款增加 6459 亿元，同比多增 1955 亿元，其中，短期贷款增加 1635 亿元，同比多增 111 亿元，中长期贷款增加 4824 亿元，同比多增 1745 亿元；非金融企业及机关团体贷款增加 4244 亿元，同比少增 489 亿元，其中，短期贷款增加 35 亿元，与去年同期相比由负翻正，同比多增 825 亿元，中长期贷款增加 3978 亿元，同比多增 2002 亿元，票据融资增加 262 亿元，同比少增 3133 亿元；非银行业金融机构贷款增加 511 亿元，同比少增 1007 亿元。

新增人民币贷款主要由中长期贷款支撑，其中，企业部门中长期贷款仍然保持增幅回升态势，说明金融支持实体经济力度持续增加，住户部门中长期贷款回升主要因为居民住房意愿边际增强。票据融资大幅回落主要由于监管机构严控票据风险，导致票据融资持续回落。因此，总的来看，企业部门与住户部门信贷增幅大幅回升，这是整体信贷增幅扩大的主要原因。

2019 年全年人民币贷款增加 16.81 万亿元，同比多增 6439 亿元。分部门看，住户部门贷款增加 7.43 万亿元，其中，短期贷款增加 1.98 万亿元，中长期贷款增加 5.45 万亿元；非金融企业及机关团体贷款增加 9.45 万亿元，其中，短期贷款增加 1.52 万亿元，中长期贷款增加 5.88 万亿元，票据融资增加 1.84 万亿元;非银行业金融机构贷款减少 933 亿元。

2019 年新增人民币贷款中，企业贷款增长平稳，上半年企业贷款主要依靠短期贷款和票据融资冲量，下半年政策引导金融支持实体经济支撑企业贷款。居民贷款同比增幅微小，一方面由于监管部门严查消费贷，另一方面由于居民住房贷款意愿回落，整体上导致居民贷款平稳。



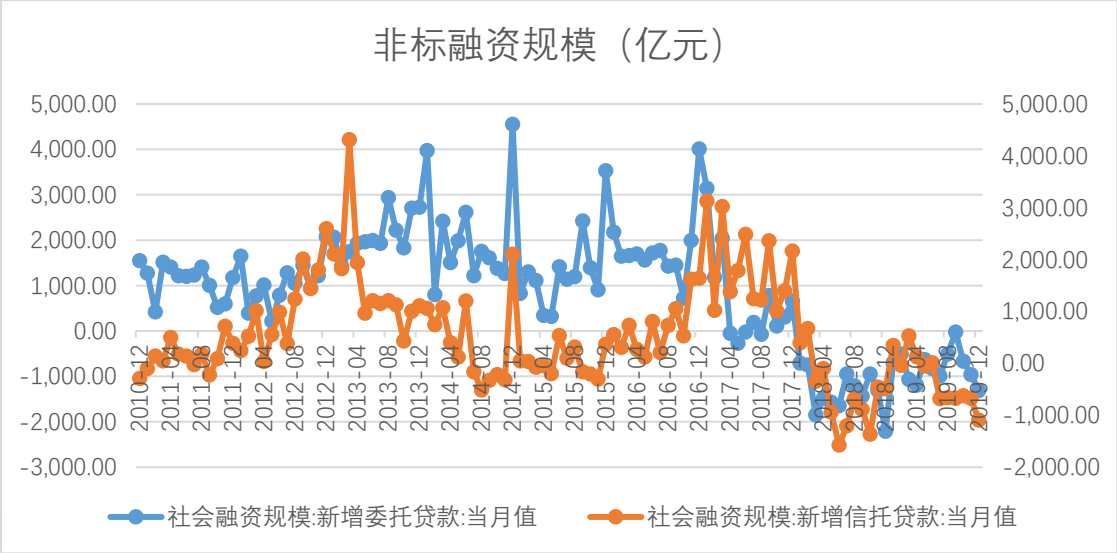
数据来源：WIND,北大国民经济研究中心

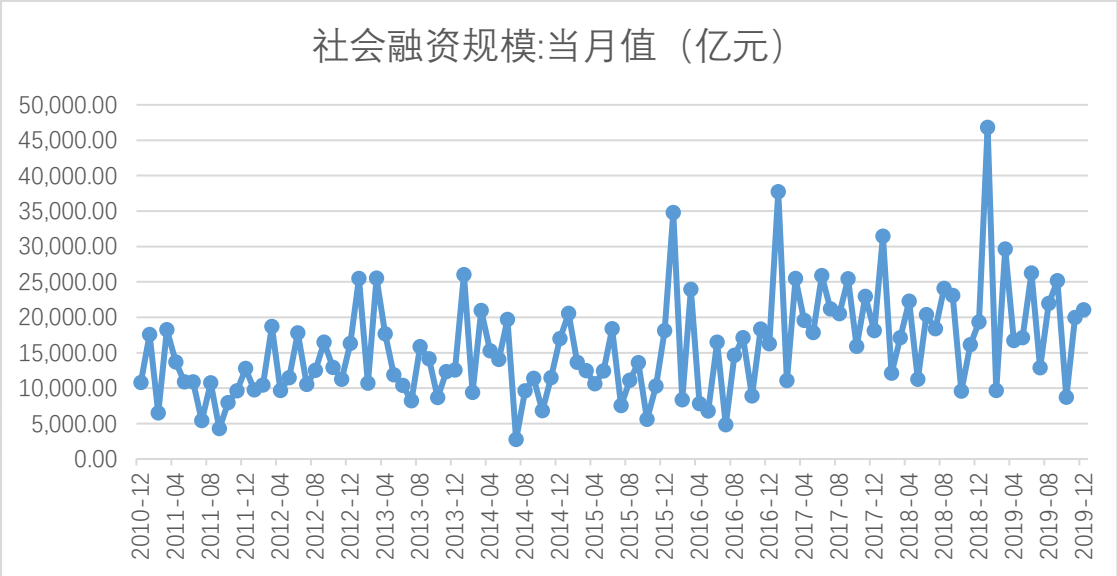
信贷回升支撑社融增速

12 月份社会融资规模增量为 2.1 万亿元，比上年同期多 1719 亿元。2019 年 12 月起，人民银行进一步完善社会融资规模统计，将“国债”和“地方政府一般债券”纳入社会融资规模统计，与原有“地方政府专项债券”合并为“政府债券”指标。12 月份社会融资规模主要呈现以下特点：第一，信贷同比增幅扩大，对实体经济发放的人民币贷款增加 1.08 万亿元，同比多增 1488 亿元；对实体经济发放的外币贷款折合人民币减少 205 亿元，同比少减 497 亿元；第二，非标融资基本稳定，其中，委托贷款减少 1316 亿元，从同比的绝对量上看，委托贷款在今年 12 月份持续去年 12 月份的收缩态势，但今年降低的幅度比去年减少 894 亿元；信托贷款减少 1092 亿元，信托贷款也同样延续去年 12 月份的收缩态势，而且今年降低的幅度继续扩大，降幅比去年增加 604 亿元；未贴现的银行承兑汇票增加 951 亿元，同比少增 72 亿元；第三，直接融资规模回落，其中，企业债券净融资 2625 亿元，同比少 1270 亿元；非金融企业境内股票融资 432 亿元，同比多 302 亿元；第四，政府债券融资 3738 亿元，同比增加 286 亿元。因此，总的来看，12 月份社会融资规模增幅扩大，主要是因为，其一，信贷同比增幅扩大，其二，政府债券投放有所回升。

2019 年社会融资规模增量累计为 25.58 万亿元，比上年多 3.08 万亿元。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加 16.88 万亿元，同比多增 1.21 万亿元；对实体经济发放的外币贷款折合人民币减少 1275 亿元，同比少减 2926 亿元；委托贷款减少 9396 亿元，同比少减 6666 亿元；信托贷款减少 3467 亿元，同比少减 3508 亿元；未贴现的银行承兑汇票减少 4757 亿元，同比少减 1586 亿元；企业债券净融资 3.24 万亿元，同比多 6098 亿元；政府债券净

融资 4.72 万亿元，同比少 1327 亿元；非金融企业境内股票融资 3479 亿元，同比少 127 亿元。从 2019 年全年来看，由于政策引导金融支持实体经济力度增强，对实体经济发放的人民币贷款是社会融资规模的主要支撑，企业债券融资增加也是社会融资规模扩大的又一重要原因。





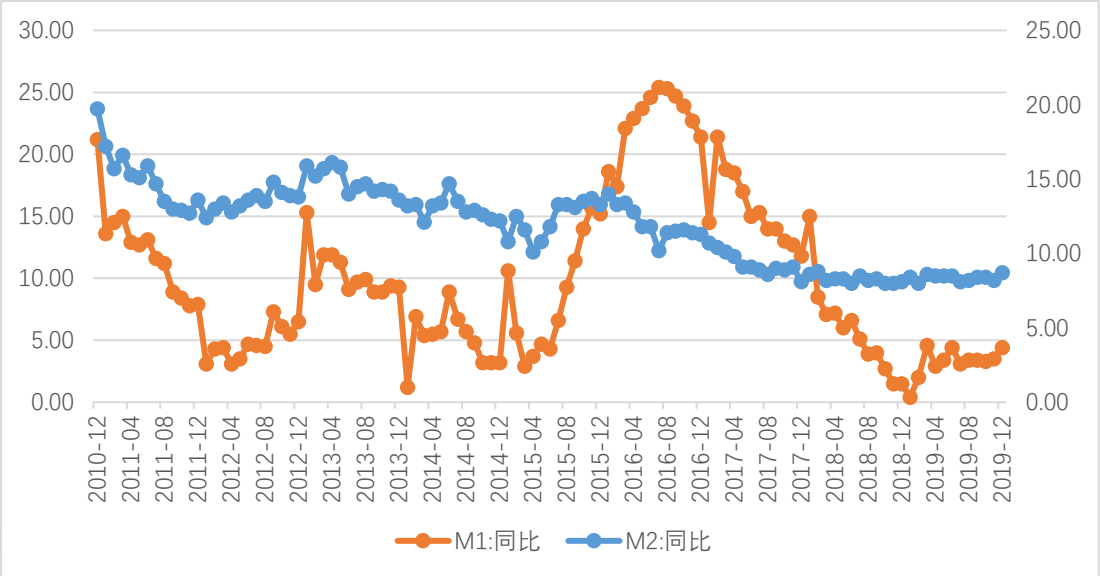
数据来源：WIND,北大国民经济研究中心

货币政策稳健偏松

2019 年 12 月末，广义货币(M2)余额 198.65 万亿元,同比增长 8.7%，11 月末 M2 同比增速 8.2%，去年 12 月 M2 同比增速为 8.1%。狭义货币(M1)余额 57.6 万亿元,同比增长 4.4%，

增速比 11 月末高 0.9 个百分点，比去年 12 月高 2.9 个百分点；流通中货币(M0)余额 7.72 万亿元，同比增长 5.4%。

12 月财政存款-10786 亿元，年末政府集中支出，财政支出扩大，加上 12 月新增人民币贷款小幅回升，此外，12 月份央行基础货币投放较为宽松。因此总的来看，财政支出力度加大以及基础货币供应宽松，均对 M2 同比增速有拉升作用。



数据来源：WIND,北大国民经济研究中心

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_7709