



信贷、社融创历史新高

——陈阳

货币金融点评报告

A0201-20190215

2019 年 1 月	M2 同比%	新增人民币 贷款 (亿元)
人民银行	8.4	32300
北大国民经济研究中心预测	8.2	29800
wind 市场预测均值	8.2	29872.7
2018 年同期值	8.6	29000

要点

- 信贷扩张创新高
- 非标融资由负转正，社融增速回升
- 信贷、财政存款拉升 M2 同比增速

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 1 月新增人民币贷款 3.23 万亿元,环比多增 2.15 万亿元,同比多增 3284 亿元。
2019 年 1 月末广义货币(M2)余额 186.59 万亿元,同比增长 8.4%,增速比上月末高 0.3 个百分点,比上年同期低 0.2 个百分点。

信贷扩张创新高

1 月份新增人民币贷款环比多增 2.15 万亿元,同比多增 3284 亿元。年初信贷额度释放,信贷季节性扩张。但本年度信贷扩张与去年 1 月信贷扩张背景有所不同,2018 年 1 月信贷的扩张受到金融去杠杆严监管的影响,表外融资回表导致信贷大幅增加。2019 年 1 月,新增非标融资由负转正,表外融资有所回暖的情况下信贷增加,说明在央行降准和 TMLF 等多项政策的支持下,银行投放信用的意愿有所增强。

从信贷结构上看,本月信贷主要来源于企业部门。1 月份企业部门新增贷款 2.58 万亿,占全部新增贷款的 80%,同比多增 8000 亿元。新增企业短期贷款 5919 亿元,同比多增 2169 亿元;新增企业中长期贷款 1.4 万亿元,同比多增 700 亿元;新增票据融资 5160 亿元,同比多增 4813 亿元。企业部门贷款的同比增长主要来自于票据融资和短期贷款。居民部门新增贷款 9898 亿元,同比多增 882 亿元,主要来源于居民中长期贷款的增长。1 月新增居民中长期贷款 6969 亿元,同比多增 1059 亿元,新增居民短期贷款 2930 亿元,同比少增 176 亿元。

非标融资由负转正,社融增速回升

1 月份社会融资规模增量为 4.64 万亿元,同比多增 1.56 万亿元。社融增量的上升主要来自于以下几个部分:一是新增人民币贷款大幅上升,1 月对实体经济发放的人民币贷款增加 3.57 万亿元,同比多增 8818 亿元,占社融增量的 77%。二是企业债券融资的增加,1 月新增企业债券融资为 4990 亿元,同比多增 3768 亿元。三是新增非标融资由负转正。1 月非标融资合计增加 3432 亿元,是既 2018 年 2 月以来首次由负转正。其中,新增未贴现银行承兑汇票和信托贷款分别为 3786 亿元和 345 亿元。新增委托贷款-699 亿元,萎缩幅度较前几个月有所放缓。四是地方政府专项债较往年提前发行,1 月地方政府专项债发行 1088 亿元,而去年同期并未发行。

1 月末社会融资规模存量为 205.08 万亿元,同比增长 10.4%,增速较上月上升 0.6 个百分点。如果去除地方政府专项债,原口径下,1 月社会融资规模存量同比增速为 9.7%,高于上月的 9.1%。近日,中办、国办发文要求加强金融服务民营企业,加之 2019 年地方政府专项债加快发行,预计上半年社会融资规模存量同比增速可能企稳回升。



信贷、财政存款拉升 M2 同比增速

1 月末广义货币 (M2) 余额 186.59 万亿元，同比增长 8.4%，增速比上月末高 0.3 个百分点。M2 同比增速的上升主要有三方面原因：其一，1 月新增人民币贷款 3.23 万亿元，同比多增 3284 亿元，对 M2 同比增速有拉升作用。其二，受缴税减少的影响，1 月新增财政存款 5337 亿元，同比少增 4472 亿元，拉升了 M2 同比增速。预计随着减税降费等积极的财政政策的逐步落实，2019 年新增财政存款或将低于 2018 年，对 2019 年 M2 同比增速有一定的拉升作用。其三，非标融资由负转正，本月新增非标融资合计 3432 亿元，同比增加 2253 亿元，也拉升了 M2 同比增速。

综合来看，在央行降准、TMLF 等一系列宽信用政策的引导下，银行投放贷款的意愿有所增强，企业部门贷款同比扩张幅度较大，但其主力仍是票据融资。信贷和企业债券融资的增长以及非标融资的回暖是本月社会融资规模增量上升的主要因素，也是 M2 同比增速回升的因素。此外，财政存款较去年同期少增，也拉升了 M2 同比增速。目前通胀较为温和，全球经济增速放缓，国外央行货币政策相对宽松，为我国货币政策逆周期调节留出了更多的操作空间。



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_14230

