



## 春节错位叠加季节效应，M2 同比回落

——康健

点评报告

A0212-20210209

2021 年 1 月	M2 同比%	新增人民币 贷款(亿元)
人民银行	9.4	35800
北大国民经济研究中心预测	10.3	35000
wind 市场预测均值	10.2	35300
2019 年同期值	8.4	33400

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

瞿乃森

联系人： 蔡含篇

联系方式：

010-62767607

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

- 居民春节消费需求释放，人民币贷款同比增加
- 季节效应叠加信贷集中投放，社融规模同比增加
- 季节效应叠加取现需求降低，M2 增速趋于回落



2021年1月人民币贷款增加3.58万亿元，同比多增2400亿元；2021年1月社会融资规模增量为5.17万亿元，比上年同期多1165亿元；2021年1月末，广义货币(M2)余额221.3万亿元，同比增长9.4%，增速比上月末低0.7个百分点，比上年同期高1个百分点。在新增人民币贷款方面，居民春节消费需求释放的同时，制造业继续保持扩张态势，企业中长期贷款同比增加，使得新增人民币贷款同比增加；虽然受到融资类信托严监管影响，新增信托贷款同比减少，但季节效应拉升了社融增量；居民取现需求降低，M2增速趋于回落。

### 居民春节消费需求释放，人民币贷款同比增加

2021年1月份人民币贷款增加3.58万亿元，同比多增2400亿元，分部门看，住户贷款增加1.27万亿元，同比多增6359亿元，其中，短期贷款增加3278亿元，同比多增4427亿元，中长期贷款增加9448亿元，同比多增1957亿元；企（事）业单位贷款增加2.55万亿元，同比少增3100亿元，其中，短期贷款增加5755亿元，同比少增1944亿元，中长期贷款增加2.04万亿元，同比多增3800亿元，票据融资减少1405亿元，同比多减5001亿元。

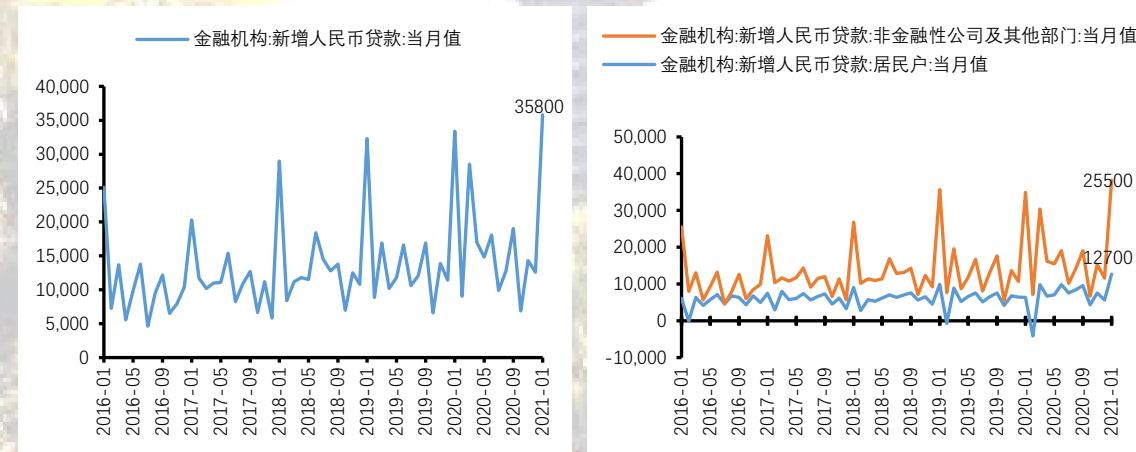


图1 金融机构:新增人民币贷款:当月值 (亿元)

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:住户部门与企(事)业单位: 当月值 (亿元)

数据来源：Wind, 北京大学国民经济研究中心

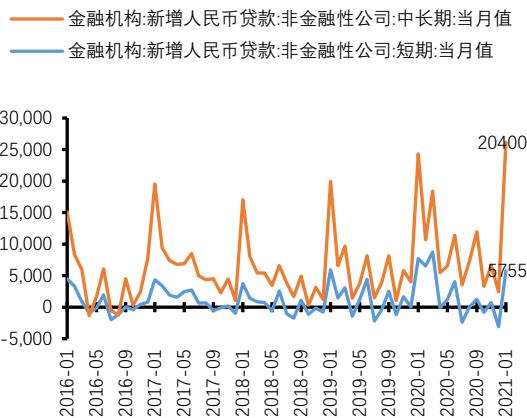
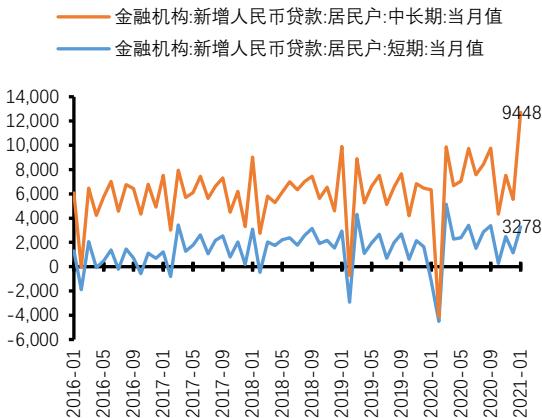


图3 金融机构:新增人民币贷款:居民户:短期与中长期:当月值(亿元)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

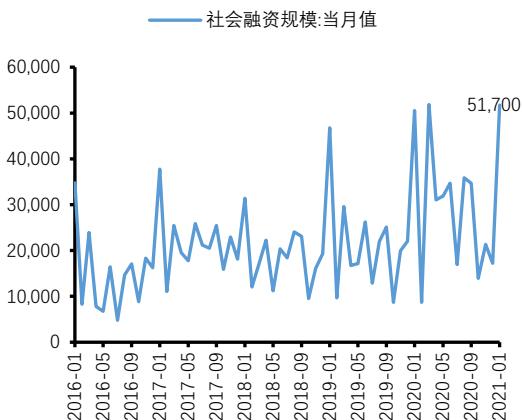
图4 金融机构:新增人民币贷款:非金融性公司:短期与中长期:当月值(亿元)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

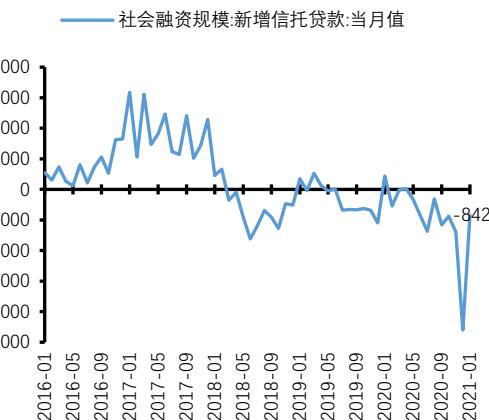
在新增人民币贷款方面,一方面,由于中国疫情得到有效防控,前期被抑制的部分消费在春节前得到了一定程度的释放,居民消费需求增加,使得居民短期贷款同比增加。此外,据克而瑞统计,由于2020年末热点城市购房热度延续至今,2021年1月百强房企中有33%的企业销售业绩表现好于2020年月均水平,促使居民中长期贷款同比增加。另一方面,2021年1月份,中国制造业采购经理指数(PMI)为51.3%,虽然比上月回落0.6个百分点,但连续11个月位于临界点以上,表明制造业继续保持扩张态势,企业中长期贷款同比增加。因此,在上述两方面因素的影响下,1月份新增人民币贷款同比增加。

#### 季节效应叠加信贷集中投放,社融规模同比增加

2021年1月社会融资规模增量为5.17万亿元,比上年同期多1165亿元。虽然受到融资类信托严监管的影响,新增信托贷款同比减少1274亿元,但社融同比多增主要是因为:一方面,考虑到1月份是商业银行传统的信贷集中投放时期,新增人民币贷款同比增加拉升了社融增量;另一方面,去年春节在1月,今年春节在2月,今年1月的工作日多于去年,拉升了社融增量。



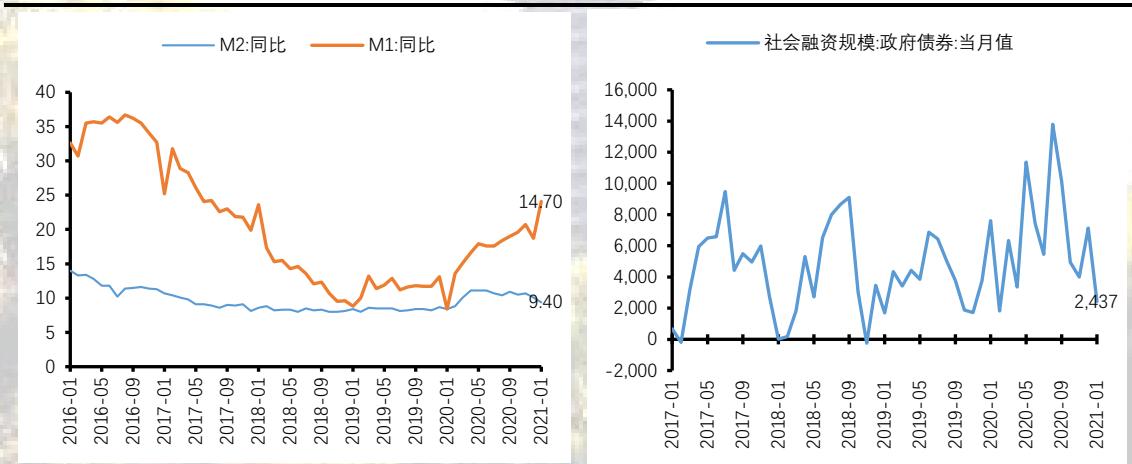
数据来源：Wind, 北京大学国民经济研究中心



数据来源：Wind, 北京大学国民经济研究中心

### 季节效应叠加现需求降低，M2 增速趋于回落

2021 年 1 月末，广义货币 (M2) 余额 221.3 万亿元，同比增长 9.4%，增速比上月末低 0.7 个百分点，比上年同期高 1 个百分点；狭义货币 (M1) 余额 62.56 万亿元，同比增长 14.7%，增速分别比上月末和上年同期高 6.1 个和 14.7 个百分点；流通中货币 (M0) 余额 8.96 万亿元，同比下降 3.9%。



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\\_18085](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_18085)

