



# 货币政策保持稳健，金融助力实体经济

——康健

点评报告

A0209-20201014

2020年9月	M2 同比%	新增人民币贷款(亿元)
人民银行	10.9	19000
北大国民经济研究中心预测	10.6	18900
wind 市场预测均值	10.5	17492.3
2019年同期值	8.4	16900

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

## 要点

- 融资成本进一步下降，中长期贷款继续回升
- 政府发债继续恢复，政府债券净融资支撑社融增加
- 财政性存款减少，M2 增速有所回落

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



2020年9月份人民币贷款增加1.9万亿元，同比多增2047亿元。2020年9月末，广义货币(M2)余额216.41万亿元，同比增长10.9%，增速分别比上月末和上年同期高0.5和2.5个百分点。在新增人民币贷款方面，虽然票据融资拉低了人民币贷款，但住户部门中长期贷款和企业中长期贷款对9月份信贷起到了较大的拉升作用；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；财政性存款减少和中长期贷款增加拉升了M2增速。

融资成本进一步下降，中长期贷款继续回升

2020年9月份人民币贷款增加1.9万亿元，同比多增2047亿元。分部门看，住户部门贷款增加9607亿元，同比多增2057亿元。其中，短期贷款增加3394亿元，同比多增687亿元，中长期贷款增加6362亿元，同比多增1419亿元；企（事）业单位贷款增加9458亿元，同比少增655亿元，其中，短期贷款增加1274亿元，同比少增1276亿元，中长期贷款增加10680亿元，同比多增5043亿元，票据融资减少2632亿元，同比多减4422亿元。

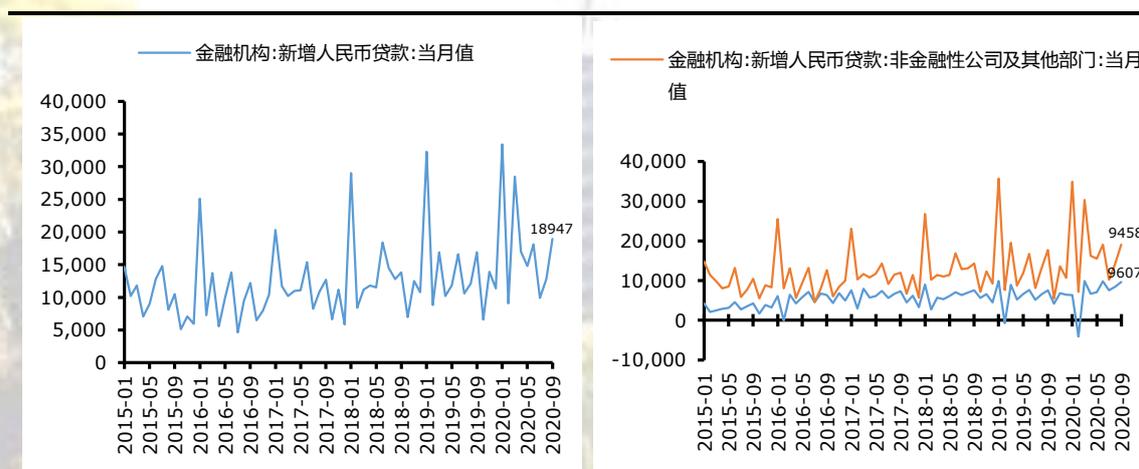


图1 金融机构:新增人民币贷款:当月值 (亿元)

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

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

中国人民银行公布的《标准化票据管理办法》，自2020年7月28日起实施，办法的出台将对票据融资进行规范，使得9月份票据融资继续大幅减少。虽然票据融资拉低了人民币贷款，但住户部门中长期贷款和企业中长期贷款对9月份信贷起到了较大的拉升作用，9月份随着国内经济进一步恢复，居民按揭贷款需求进一步增加，使得住户部门中长期贷款增加。

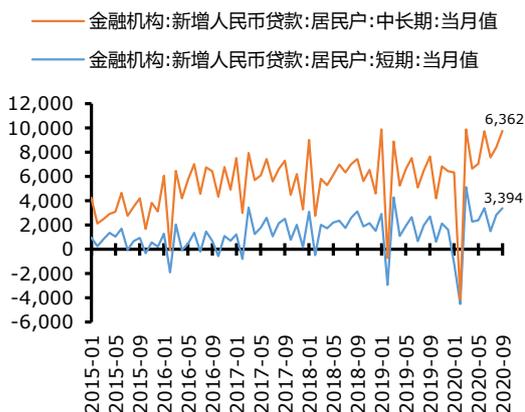


图3 金融机构:新增人民币贷款:居民户:短期与中长期:当月值(亿元)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

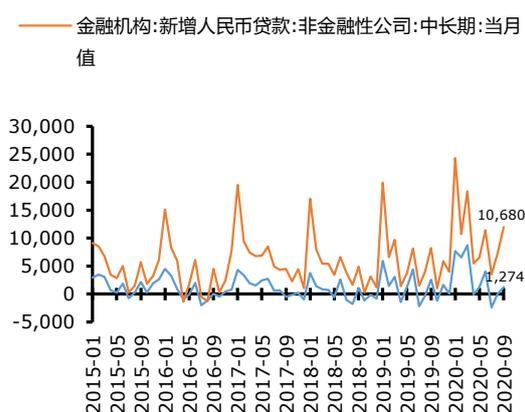


图4 金融机构:新增人民币贷款:非金融性公司:短期与中长期:当月值(亿元)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

此外,中共中央政治局会议和央行货币政策委员会第三季度例会都强调要引导贷款利率继续下行,推动综合融资成本明显下降,重点支持制造业、中小微企业,在此背景下企业中长期贷款继续回升,企业中长期贷款同比增加。

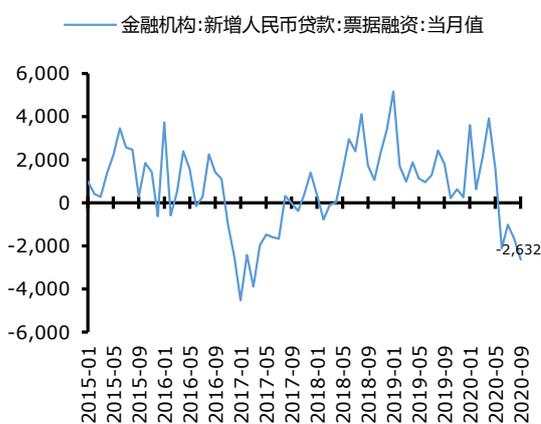


图5 金融机构:新增人民币贷款:票据融资:当月值(亿元)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

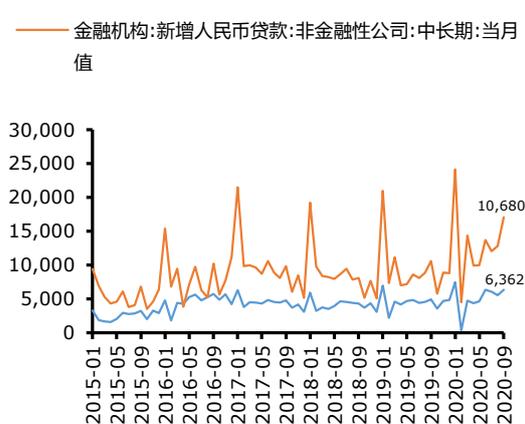


图6 金融机构:新增人民币贷款:居民户中长期与非金融性公司中长期:当月值(亿元)

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9月社会融资规模增量为3.48万亿元,比上年同期多0.97万亿元。其中政府债券净融资1.0万亿元,同比多6326亿元,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 9 月份政府债券净融资。

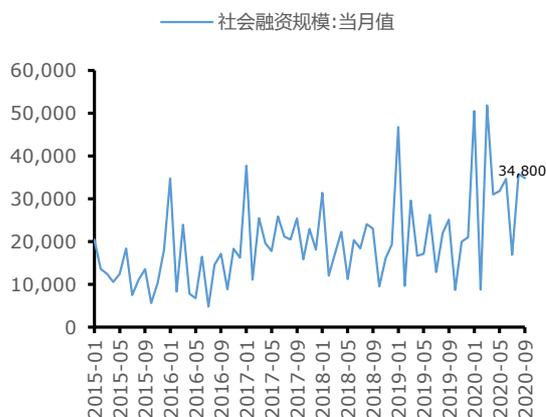


图 7 社会融资规模:当月值 (亿元)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

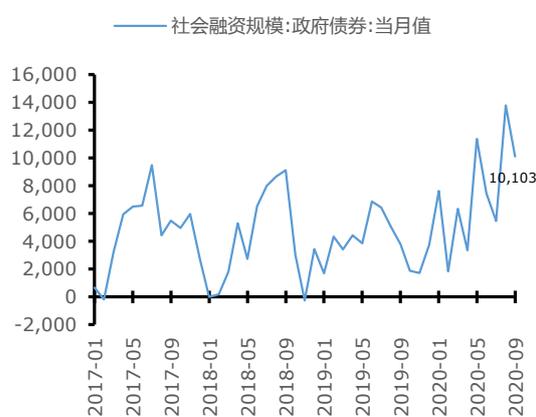


图 8 社会融资规模:政府债券:当月值 (亿元)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

### 财政性存款减少，M2 增速有所回落

2020 年 9 月末，广义货币(M2)余额 216.41 万亿元，同比增长 10.9%，增速分别比上月末和上年同期高 0.5 个和 2.5 个百分点；狭义货币(M1)余额 60.23 万亿元，同比增长 8.1%，增速分别比上月末和上年同期高 0.1 个和 4.7 个百分点；流通中货币(M0)余额 8.24 万亿元，同比增长 11.1%。

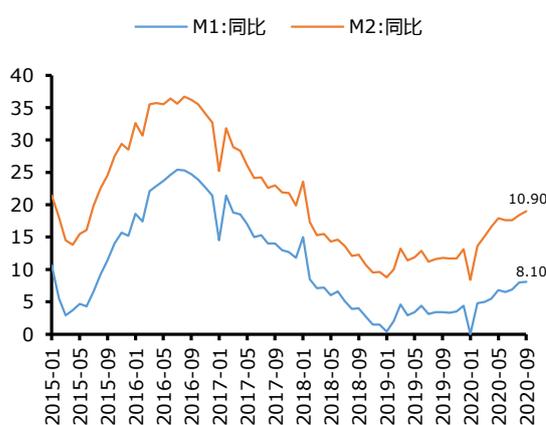


图 9 M1 与 M2 同比增速 (%)

数据来源: Wind, 北京大学国民经济研究中心

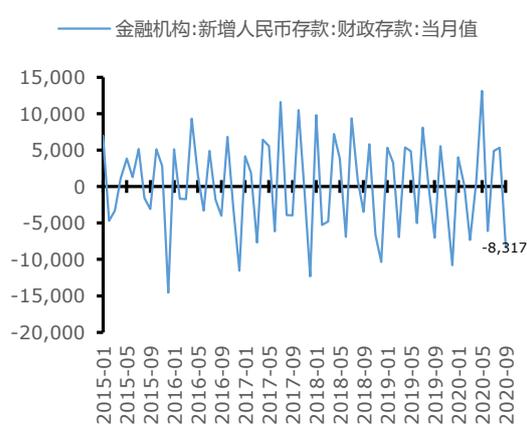


图 10 金融机构:新增人民币存款:财政存款:当月值 (亿元)

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上升。一方面，9 月份财政存款减少 8317 亿元，同比多减 1291 亿元，说明财政支出力度加大，这对 M2 同比增速起到了拉升作用。另一方面，由于融资成本降低促使住户部门中长期贷款和企业中长期贷款增加，这也在一定程度上拉升了 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\\_2011](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_2011)

