中银研究

经济金融热点快评

中国银行 BANK OF CHINA 研究院

2021 年 1 月 13 日　　2021 年第 2 期（总第 438 期）

货币社融增速创近年新高，未来需在恢复经济和防范风险之间建立平衡

1 月 12 日，人民银行发布 2020 年主要金融数据。有如下关注点：

一是 2020 年金融数据明显回暖，货币社融增速创近年新高。2020 年 12 月末，广义货币供应量（M2）余额 218.68 万亿元，同比增长 10.1%；社会融资规模存量 284.83 万亿元，同比增长 13.3%。其中，企业债券和政府债券同比分别增长 17.2%和 22.1%，是推动社融增速走高的主要原因；人民币贷款余额 172.75 万亿元，同比增长 12.8%。2020 年全年新增人民币贷款 19.63 万亿元，新增社融 34.86 万亿元，均创历史最高。整体来看，为应对疫情冲击，在逆周期调节政策引导下，2020 年金融机构信贷投放力度有所加大，金融体系对实体经济支持力度明显增强。

二是金融对经济复苏支持力度加大，但部分领域风险点有所增加。2020 年货币政策、财政政策逆周期力度有所加大，推动 M2 和社融增速走高。尤其在 2020 年上半年，货币政策推出措施速度明显更快、力度更大，主要目的在“救急”和“疏困”，更多是短期应急手段。外加专项债、特别国债等加速发行，财政支出规模加大，社会融资条件整体宽松。在强有力的政策支持下，我国经济持续复苏、景气度上升。但在短期、集中的政策刺激下，部分领域出现风险苗头。我国宏观杠杆率由 2019 年年底的 245.4%上升至 2020 年三季度的 270.1%，增加 24.7 个百分点。居民部门、非金融企业部门、政府部门杠杆率由 55.8%、151.3%、38.3%上升至 61.4%、164%、44.7%，分别增加 5.6、12.7 和 6.4 个百分点。此外，一些城市房价上涨过快、资金“脱实向虚”苗头再现、短期资金套利活动有所增加、银行不良资产压力上行、人民币汇率快速升值等问题凸显，导致防风险压力有所增加。

三是 2021 年货币政策以“稳”为主，未来需在恢复经济和防范风险之间建立平衡。央行相关负责人近期表示，2021 年货币政策“稳”字当头，要尽可能长时间实施正常货币政策，保持正常的、向上倾斜的收益率曲线。这意味着在经济持续复苏背景下，与 2020 年相比，今年货币政策整体将边际收紧，M2、社融增速料将稳中有降，但为确保政策连续性和稳定性，二者增速不会明显下降，要确保能够满足实体经济融资需求，匹配于名义 GDP 增速。与此同时，要进一步做好风险防控工作，在恢复经济和防范风险之间建立平衡。一方面，货币政策继续坚持总量平衡加结构导向的调控思路。总量上，维持流动性的合理充裕，确保政策连续性，更好与经济恢复相匹配。充分考虑经济的复苏节奏，注重政策调控的稳定性，避免大起大落，为实体经济提供稳定的资金支持，不急转弯。结构上，对部分特定领域，尤其是对科技创新、普惠金融、绿色发展等要加大支持力度，在推动经济全面复苏进程中提高发展的质量。另一方面，疏堵结合，严控资金流向，防范金融风险。强化宏观审慎调控力度，引导资金流向经济重点领域和薄弱环节，防范资金脱实向虚。继续加大对不良资产处置力度，提高跨境资金流动管理效率，完善风险预警体系，严守不发生系统性金融风险的底线。

（点评人：中国银行研究院研究员 梁斯）

审稿：周景彤
单位：中国银行研究院
联系方式：010 - 6659 2779

联系人： 李义举
单位：中国银行研究院
联系方式：010-66594026