

2022年05月24日

央行信贷形势分析会要求加大信贷投放，央行定向工具扩容**事件点评****投资要点**

- ◆ 2022年5月23日，人民银行、银保监会召开主要金融机构货币信贷形势分析会，分析研究信贷形势，部署推进当前和下一阶段信贷工作。
- ◆ **为何突然强调信贷？当前防疫要求和通胀因素影响，给国内经济走势带来了新的不利影响，当前经济基本面下行幅度或已接近政策底线。**如果4月份的经济数据走弱尚在可预期范围，那么金融信贷数据走弱似乎加大了高层的顾虑。国常会和近期总理的云南研讨会也表明，防疫从严消耗了极大的社会资源和时间资源，实体经济的顺势下行已得到高层确认。4月末政治局会议和4月以来的国常会公告看，工作重心在较短时间内，从围绕稳就业思路展开的稳市场主体，转向信贷发力保基本面的方向上。
- ◆ **为何是银行？**经过2013年至今的对围绕银行的非银产品体系的整顿和重构，使得商业银行成为唯一的能够规模化提供金融服务的群体，当前社会融资渠道主要依赖人民币信贷，主要责任也落在商业银行的主体。与之同步的是监管治理调整，随着央行和银保监会领导人的交叉任职，宏观的货币政策和微观的银行业政策的政策协调提高，几乎实现了金融体系的无缝监管。
- ◆ **信贷投向有哪些？多了开发性银行和政策性银行。**金融系统要加大实体经济支持力度，全力以赴稳住经济基本盘。（1）国家开发银行、政策性银行要充分发挥补短板、跨周期调节的作用。在基本职能上，开发性和政策性银行主要通过债券发行募资长期资本，如果不考虑税收差异，融资成本几乎等同于国债，相对于商业银行具有更强的负债久期承受能力，更适合开展政策性项目投资、长周期项目投资；（2）大型国有商业银行要主动发力、多作贡献。意味着商业银行的重点各大国民经济行业；（3）股份制银行要充分挖掘潜力、大型城商行要发挥区位优势。主要是发挥信贷产品的能力和区域差异优势，处于金融服务的第二梯队位置。
- ◆ **信贷投到哪？新增了房地产信贷，但要求“平稳增长”。**用好用足各种政策工具，扩增量、稳存量两方面发力。（1）政策鼓励的方向，聚焦重点区域、重点领域和重点行业，围绕中小微企业、绿色发展、科技创新、能源保供、水利基建等，加大金融支持力度；（2）房地产信贷，要落实政策要求，保持房地产信贷平稳增长。这里包括向房企提供开发贷、向居民提供按揭贷，或是金融监管松动的重要迹象；（3）普惠支小方向。支持中小微企业、个体工商户、货车司机贷款和受疫情影响严重的个人住房、消费贷款等实施延期还本付息。（4）加快放款进度，要坚持市场化原则，提升金融支持实体经济的可持续性。
- ◆ **央行定向工具加量，开始释放储备政策工具。**定向工具扩容后，额度或可达8000亿、本金支持80%。随着本金支持比例的扩大，普惠小微的风险将主要由央行承担，有助于商业银行投放普惠小微贷款的动力。

分析师

崔晓雁

SAC 执业证书编号：S0910519020001
021-20377098**相关报告**2022年5月11日国常会公告点评
2022-05-12

2022年4月物价数据点评 2022-05-12

2022年4月PMI数据点评 2022-05-05

2022年4月13日国常会公告点评
2022-04-14

2022年3月金融数据点评 2022-04-13

内容目录

为何突然强调信贷？	2
为何是银行？	2
信贷投向有哪些？多了开发性银行和政策性银行	2
信贷投到哪？新增了房地产信贷，但要求“平稳增长”	3
央行定向工具加量，开始投放储备政策工具。	3

图表目录

未找到图形项目表。

未找到图形项目表。

2022年5月23日，人民银行、银保监会召开主要金融机构货币信贷形势分析会，分析研究信贷形势，部署推进当前和下一阶段信贷工作。

为何突然强调信贷？

当前防疫要求和通胀因素影响，给国内经济走势带来了新的不利影响，当前经济基本面下行幅度或已接近政策底线。如果4月份的经济数据走弱尚在可预期范围，那么金融信贷数据走弱似乎加大了高层的顾虑。国常会和近期总理的云南研讨会也表明，防疫从严消耗了极大的社会资源和时间资源，实体经济的顺势下行已得到高层确认。4月末政治局会议和4月以来的国常会公告看，工作重心在较短时间内，从围绕稳就业思路展开的稳市场主体，转向信贷发力保基本面的方向上。

而央行的会议公告上还要求“抓紧谋划和推出增量政策措施，引导金融机构全力以赴加大贷款投放力度，增强信贷总量增长的稳定性”。考虑到这是传达部署国常会的工作要求，措辞可见高层对经济下行的时间容忍度较低。

为何是银行？

经过2013年至今的对围绕银行的非银产品体系的整顿和重构，使得商业银行成为唯一的能够规模化提供金融服务的群体，当前社会融资渠道主要依赖人民币信贷，主要责任也落在商业银行的主体。与之同步的是监管治理调整，随着央行和银保监会领导人的交叉任职，宏观的货币政策和微观的银行业政策的政策协调提高，几乎实现了金融体系的无缝监管。

随着商业银行公司治理和监管治理的逐步完成，到了成果检验的时刻。当前经济下行压力下，商业银行自然成为金融监管部门履职的重要抓手，信贷投放情况也自然成为十分重要的考量指标。这也是近期高层在面对经济下行压力下，提到金融服务就要提到信贷支持，而提到信贷支持就要提到商业银行。

信贷投向有哪些？多了开发性银行和政策性银行

金融系统要加大实体经济支持力度，全力以赴稳住经济基本盘。(1) 国家开发银行、政策性银行要充分发挥补短板、跨周期调节的作用。在基本职能上，开发性和政策性银行主要通过债券发行募资长期资本，如果不考虑税收差异，融资成本几乎等同于国债，相对于商业银行具有更强的负债久期承受能力，更适合开展政策性项目投资、长周期项目投资；(2) 大型国有商业银行要主动发力、多作贡献。意味着商业银行的重点各大国民经济行业；(3) 股份制银行要充分挖掘潜力、大型城商行要发挥区位优势。主要是发挥信贷产品的能力和区域差异优势，处于金融服务的第二梯队位置。

信贷投到哪？新增了房地产信贷，但要求“平稳增长”

用好用足各种政策工具，扩增量、稳存量两方面发力。(1) 政策鼓励的方向，聚焦重点区域、重点领域和重点行业，围绕中小微企业、绿色发展、科技创新、能源保供、水利基建等，加大金融支持力度；(2) 房地产信贷，要落实政策要求，保持房地产信贷平稳增长。这里包括向房企提供开发贷、向居民提供按揭贷，或是金融监管松动的重要迹象；(3) 普惠支小方向。支持中小微企业、个体工商户、货车司机贷款和受疫情影响严重的个人住房、消费贷款等实施延期还本付息。(4) 加快放款进度，要坚持市场化原则，提升金融支持实体经济的可持续性。

央行定向工具加量，开始释放储备政策工具。

人民银行将今年普惠小微贷款支持工具额度和支持比例增加一倍。“进一步加大对中小微企业和个体工商户的支持力度，稳市场主体保就业，与金融机构共同担负起金融支持稳住宏观经济大盘的重任。”考虑到 2021 年 11 月央行对符合条件的小微信用贷款提供 40% 的本金支持；2022 年 1 月央行将普惠小微企业信用贷款支持计划、支农支小再贷款合并，共同使用普惠小微信用贷款 4000 亿额度。若按额度 4000 亿、本金支持 40% 为基数，增加一倍后，额度可达 8000 亿、本金支持 80%。随着本金支持比例的扩大，普惠小微的风险将主要由央行承担，有助于商业银行投放普惠小微贷款的动力。

分析师声明

崔晓雁声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsc.cn