

稳增长，继续加“水”加“面”

事件：

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。

点评：

■ **稳信贷形势紧迫、任务艰巨，需要主要金融机构齐发力，扩增量、稳存量**

货币信贷形势分析会的召开，表明了稳信贷的紧迫性；参会机构数量创近年来之最，突显了稳信贷的决心和任务艰巨。央行公开披露的货币信贷形势分析会历史上一共有7次，其中2018年以来召开了5次，多出现在稳信贷压力比较大的阶段，最近3次分别召开于22年5月、21年12月和21年8月。国开行、国有大行和股份行等24家主要金融机构参会，机构数量高于21年12月会议的12家。

国开行、政策性银行或加力，与商业银行分工协作，“全力以赴稳住经济基本盘”。不同于以往，本次会议突出强调了国开行、政策性银行职责，“充分发挥补短板、跨周期调节的作用”；过往经验来看，国开行等政策执行力强、规模大，是货币财政的重要补充。会议也对商业银行提出有针对性的要求，国有大行“主动发力、多作贡献”，股份行“充分挖掘潜力”，大型城商行“发挥区位优势”。

扩增量、稳存量齐发力，指向中小微企业、绿色发展、能源、基建和地产等领域。扩增量重点支持的领域，与近期国常会等基本一致，包括绿色发展、科技创新、能源保供、水利基金等重点领域，及中小微企业、受疫情影响的企业和个人等薄弱环节；而稳存量可能重点指向城投平台、房地产等领域，会议明确强调保持房地产信贷平稳增长，平衡好信贷适度增长与防范金融风险之间的平衡。

■ **稳信贷或仍需货币政策“量”和“价”支持，还需要加大项目等需求挖掘**

同一日，央行也召开全系统货币信贷形势分析会，统一思想、主动作为，但对外公布的具体指引不多。央行会议透露的举措包括，普惠小微贷款支持工具额度和支持比例增加一倍、引导和支持地方法人金融机构加大贷款投放，优化信贷结构、降低融资成本等，并表示落实好已有政策、抓紧谋划和推出增量政策措施。

稳信贷，或仍需要货币政策“量”和“价”继续支持。回溯历史，近年来货币信贷形势分析会议之后，大多出现准备金率的下调，提升银行信贷投放能力和积极性，19年底和21年底会议后还出现“降息”。近期5年LPR的超预期下降，或是新一轮“加力”的开始，LPR仍有进一步下降的空间；同时，运用再贷款、PSL等结构性工具，引导金融机构加大对重点区域、重点领域、薄弱环节等融资支持。

稳信贷只有“水”不够、还需要“面”，积极挖掘新项目、主动释放需求是关键。当前资金滞留在金融体系现象突出，一方面是需求不足、银行缺少新项目，另一方面，部分领域信用风险上升导致银行放贷谨慎。除了持续降成本激发需求外，积极挖新项目储备、促消费、稳地产等需求措施已在路上；同时，融资再担保、信用缓释工具、隐性债务置换等措施，帮助缓解信贷供需结构性矛盾等（相关分析参见《新一轮稳增长“加力”的开始》）。

风险提示：疫情持续时间超预期，政策效果不及预期。

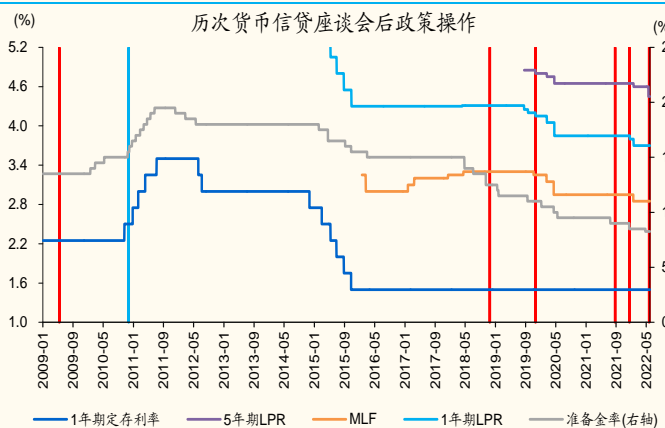
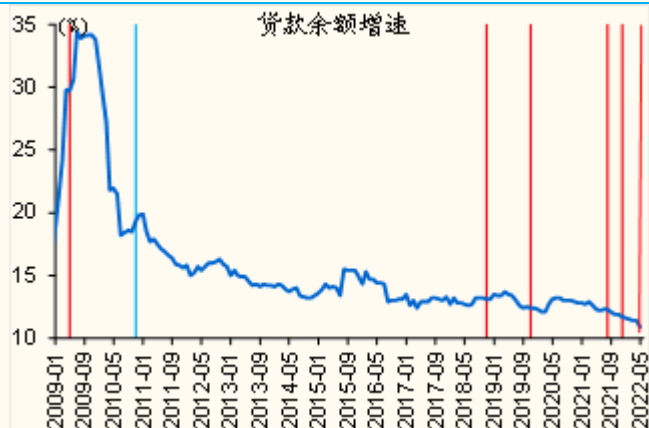
赵伟 分析师 SAC 执业编号：S1130521120002
zhaow@gjzq.com.cn

杨飞 分析师 SAC 执业编号：S1130521120001
yang_fei@gjzq.com.cn

马洁莹 联系人
majieying@gjzq.com.cn

图表 1: 近年来信贷形势分析会多召开于信贷低迷阶段

图表 2: 近年来会议之后多出现降准, 部分时段降息



来源: Wind、中国人民银行、国金证券研究所

来源: Wind、中国人民银行、国金证券研究所

图表 3: 近 3 次货币信贷形势分析会主要内容比较

		货币信贷形势分析会	
		2022年5月23日	2021年12月16日
经济形势		受国内外超预期因素影响, 近期经济新的下行压力进一步加大。	我国经济发展虽然面临短期下行压力, 但经济韧性强、长期向好的基本面不会改变...
政策取向		①加大实体经济支持力度, 全力以赴稳住经济基本盘。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, 大型国有商业银行要主动发力、多作贡献, 股份制银行要充分挖掘潜力, 大型城商行要发挥区位优势, 共同加大对重点领域和薄弱环节的信贷支持... 高效对接有效信贷需求... ②金融系统要用好用足各种政策工具, 从 扩增量、稳存量 两方面发力, 以适度的信贷增长支持经济高质量发展。要聚焦重点区域、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。要落实政策要求, 保持 房地产信贷平稳增长 , 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 。要加快已授信贷款的放款进度。要坚持市场化原则, 平衡好信贷适度增长和防范金融风险 之间的关系, 提升金融支持实体经济的可持续性。	坚持稳字当头、稳中求进, 实施好稳健的货币政策。要 加大跨周期调节力度, 统筹考虑今明年衔接 , 保持流动性合理充裕, 保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配, 遵循市场化、法治化、国际化原则, 增强信贷总量增长的稳定性 , 稳步优化信贷结构, 保持企业综合融资成本稳中有降态势 , 不断增强服务实体经济能力。
参与机构		人民银行行长、国务院金融委办公室主任易纲, 人民银行副行长潘功胜、银保监会副主席周亮出席会议并讲话, 人民银行副行长刘国强主持会议, 24家主要金融机构及人民银行、银保监会相关部门和分支机构的主要负责同志参加会议。国家开发银行、中国农业银行、中信银行就保持信贷适度增长的主要做法作了交流发言。	人民银行行长、国务院金融稳定发展委员会办公室主任易纲主持召开金融机构货币信贷形势分析座谈会。人民银行副行长刘国强、银保监会副主席周亮出席会议。开发银行、进出口银行、农业发展银行、工商银行、农业银行、中国银行、中信银行、招商银行、江苏银行等12家银行业金融机构的负责同志, 人民银行相关司局、部分分支行和银保监会有关部门负责同志出席了会议。
			持续巩固拓展疫情防控和经济社会发展成果, 有效实施宏观政策, 经济持续恢复增长, 发展动力进一步增强。 ① 统筹做好今明年宏观政策衔接 , 保持货币政策稳定性, 增强前瞻性、有效性, 把服务实体经济放到更加突出的位置, 以适度的货币增长支持经济高质量发展 , 助力中小企业和困难行业持续恢复, 保持经济运行在合理区间。 ② 继续做好跨周期设计 , 衔接好今年下半年和明年上半年信贷工作, 加大信贷对实体经济特别是中小微企业的支持力度, 增强信贷总量增长的稳定性 , 保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配。要坚持推进信贷结构调整, 加大对重点领域和薄弱环节的支持, 使资金更多流向 科技创新、绿色发展 , 更多流向 中小微企业、个体工商户、新型农业经营主体 。要 促进实际贷款利率下行 , 小微企业综合融资成本稳中有降。要继续推进银行资本补充工作, 提高银行信贷投放能力 。

来源: 中国人民银行、国金证券研究所

风险提示:

- 1、**疫情持续时间超预期。**疫情扩散快、无症状感染者较多等, 加大疫情防控难度, 可能使得疫情持续的时间超预期。
- 2、**政策效果不及预期。**疫情与外需冲击等因素, 可能加剧失业压力, 影响居民收入, 降低居民消费意愿; 稳消费政策或不及预期。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；非国金证券C3级以上（含C3级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海	北京	深圳
电话: 021-60753903	电话: 010-66216979	电话: 0755-83831378
传真: 021-61038200	传真: 010-66216793	传真: 0755-83830558
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100053	邮编: 518000
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层	地址: 中国深圳市福田区中心四路 1-1 号 嘉里建设广场 T3-2402