

日期：2021 年 07 月 08 日



分析师： 陈彦利
Tel: 021-53686170
E-mail: chenyanli@shzq.com
SAC 证书编号: S0870517070002

报告编号：

相关报告：

景气度仍高 关注需求放缓

——2021 年二季度央行问卷调查报告解读

■ 主要观点：

城镇储户问卷调查报告——居民收入感受有所下降，其中认为收入不变的占比回升较多，也符合收入信心指数持平的表现。从绝对水平来看，收入感受指数也未回升至疫情前水平；居民物价预期有所回升反映了上游原材料涨价对于下游消费品的传导对于居民而言是有一定体现的；对于房价，预期上涨的占比持平，预期不变的占比明显回升，预期下降的占比减少，居民对于房价的预期也趋于理性。倾向更多消费占比回升幅度较大，说明居民的消费意愿在改善，但鉴于居民的收入预期恢复较慢，或将导致消费增长的持续偏弱。

企业家问卷调查报告——与二季度宏观经济数据高位运行的表现吻合，微观层面所感受到经济景气度仍然较高，也创下了近几年的新高。产品销售价格指数与原材料购进价格指数继续回升，均再创新高，说明企业端明显感受到了大宗商品价格上涨带来的成本压力以及向产品售价的传导。出口订单指数以及国内订单指数基本对应国内外需求情况。而这两个指数均分别大幅回升，并创下了近几年的新高，也反映出 2 季度需求的旺盛程度，也符合宏观经济环境的高景气状态。

银行家问卷调查报告——银行家对于经济的感受与企业端较为一致，二季度经济仍然维持高景气度。值得关注的是，机构普遍预期未来的经济增速会缓步回落，银行宏观经济预期指数虽继续回升，但涨幅仅为 0.1，增速明显放缓，与机构的看法也较为吻合。贷款需求从货币角度反映经济的需求端情况，从实际表现来看，贷款需求二季度回落较多，虽然也符合贷款需求的季节性回落特征，但回落的幅度也超过往年水平，显示出企业贷款需求的下降。具体来看，基础设施建设需求降幅最大，也超过往年，或反映基建投资需求的回落。制造业降幅与疫情前水平相当，制造业投资未来或表现趋稳。从货币政策感受指数的变动来看，也基本符合流动性的变化。但今年二季度以来，在央行平稳投放+平稳预期管理下，银行间流动性转宽，虽然政策操作没有太大的变化，但银行的感受指数也有所回升，相应的国债利率也有所下降。

整体来看，二季度的问卷调查报告显示二季度经济景气度都仍高，但未来的增长或将回落，无论是预期指数还是具有领先性的贷款需求指数均显示了这一信号。价格方面，原材料价格的上涨的传导在企业端体现较多，在居民端的影响有限。居民收入增长缓慢，对于消费的增长或有一定影响。基建贷款需求的回落或导致基建投资增长的放缓。

事件：2021 年二季度央行问卷调查报告发布

近日，央行发布了 2021 年二季度问卷调查报告，其中包括城镇储户、银行家、企业家等三份问卷调查报告，是央行在全国范围内从三个角度对宏观经济的景气度调查。

事件解析：

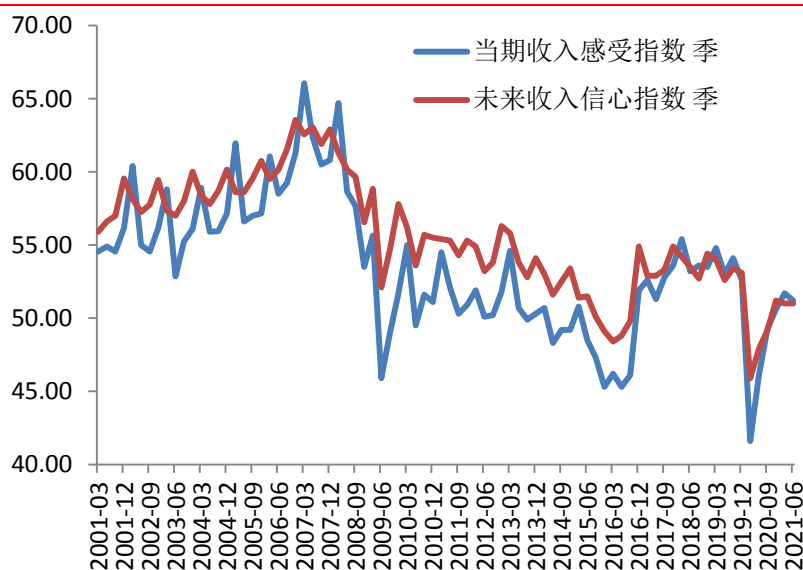
一、 城镇储户问卷调查报告

城镇储户问卷调查是中国人民银行 1999 年起建立的一项季度调查制度。每季在全国 50 个（大、中、小）调查城市、400 个银行网点各随机抽取 50 名储户，全国共 20000 名储户作为调查对象。调查内容包括储户对经济运行的总体判断、储蓄及负债情况、消费情况、储户基本情况等四个方面。

1. 收入与就业

本季收入感受指数为 51.2%，比上季下降 0.5 个百分点。其中，14.9% 的居民认为收入“增加”，比上季下降 1.5 个百分点，72.5% 的居民认为收入“基本不变”，比上季上升 2.1 个百分点，12.5% 的居民认为收入“减少”，比上季下降 0.5 个百分点。收入信心指数为 51.0%，与上季基本持平。居民收入感受有所下降，其中认为收入不变的占比回升较多，也符合收入信心指数持平的表现。从绝对水平来看，收入感受指数也未回升至疫情前水平。

图 1：收入感受指数

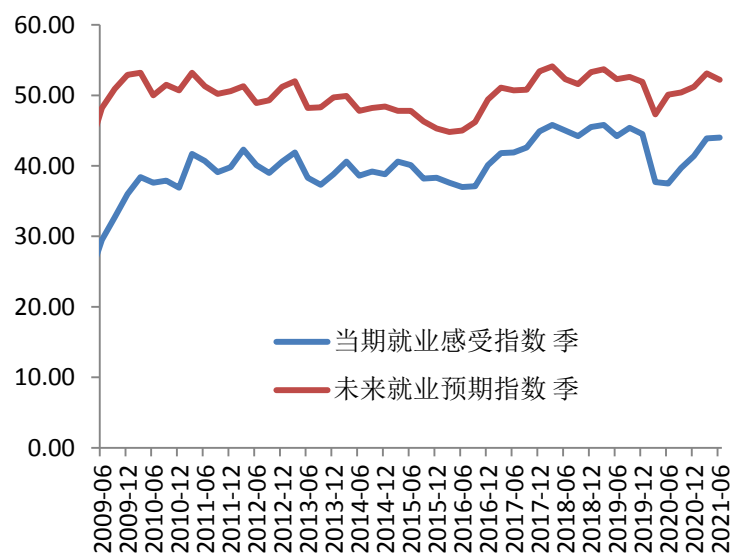


数据来源：wind，上海证券研究所

本季就业感受指数为 44.0%，比上季上升 0.2 个百分点。其中，15.1%

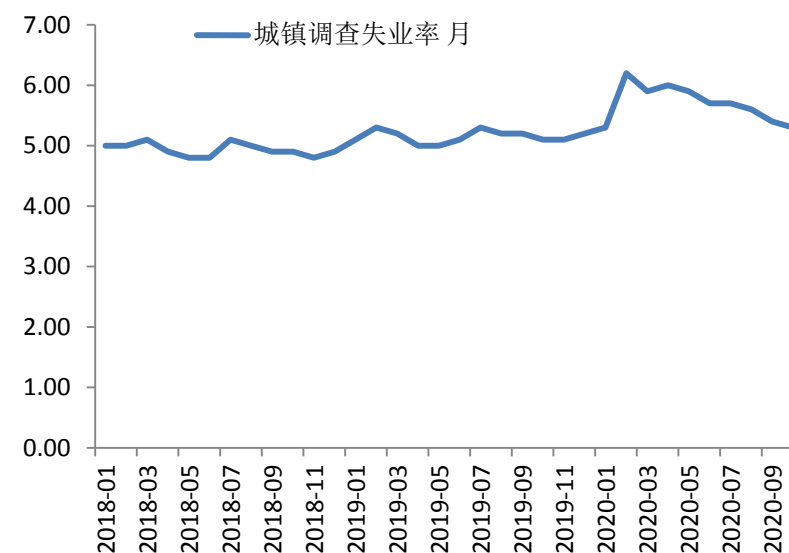
的居民认为“形势较好，就业容易”，50.1%的居民认为“一般”，34.8%的居民认为“形势严峻，就业难”或“看不准”。就业预期指数为52.2%，比上季下降1.0个百分点。就业感受指数的持续与城镇调查失业率的回落表现一致，说明了“稳就业”政策在疫情后发挥了良好的作用，就业持续改善。就业预期指数出现了疫情后的首次下滑，但也符合疫情前的季节性特征。

图 2：就业感受指数



数据来源：Wind、上海证券研究所

图 3：城镇调查失业率



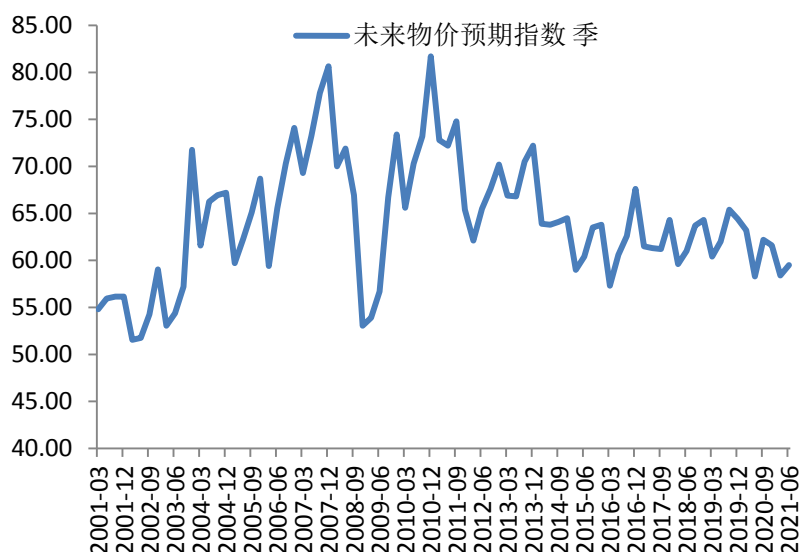
数据来源：Wind、上海证券研究所

2. 物价与消费

对下季度，物价预期指数为59.5%，比上季上升1.1个百分点。其中，24.9%的居民预期下季物价将“上升”，55.5%的居民预期“基本不变”，8.1%的居民预期“下降”，11.5%的居民“看不准”。对下季房价，25.5%的居民预期“上涨”，52.3%的居民预期“基本不变”，10.0%的居民预期“下降”，12.2%的居民“看不准”。物价预期指数在一季度明显回落后小幅回升。实际从居民能感受的主要消费品价格，尤其是食品都出现了明显回落（尤其是猪肉的价格），但居民物价预期却有所回升反映了上游原材料涨价对于下游消费品的传导对于居民而言是有一定体现的。

对于房价，预期上涨的占比持平，预期不变的占比明显回升，预期下降的占比减少，虽然当前楼市热度难消，但在调控不断升级，“房住不炒”的原则下，居民对于房价的预期也趋于理性。

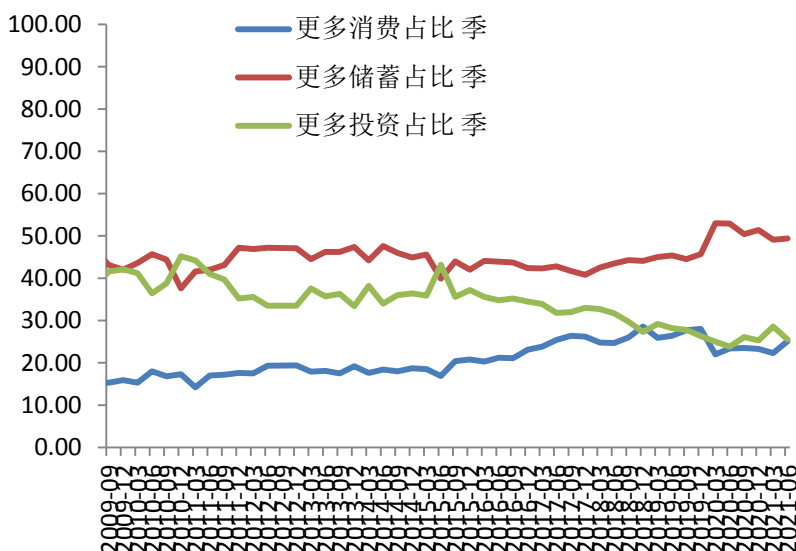
图 4：物价预期指数



数据来源：wind，上海证券研究所

倾向于“更多消费”的居民占 25.1%，比上季上升 2.8 个百分点；倾向于“更多储蓄”的居民占 49.4%，比上季上升 0.3 个百分点；倾向于“更多投资”的居民占 25.5%，比上季下降 3.1 个百分点。消费占比回升幅度较大，说明居民的消费意愿在改善，但鉴于居民的收入预期恢复较慢，或将导致消费增长的持续偏弱。

图 5：消费占比上升



数据来源：wind，上海证券研究所

二、企业家问卷调查报告

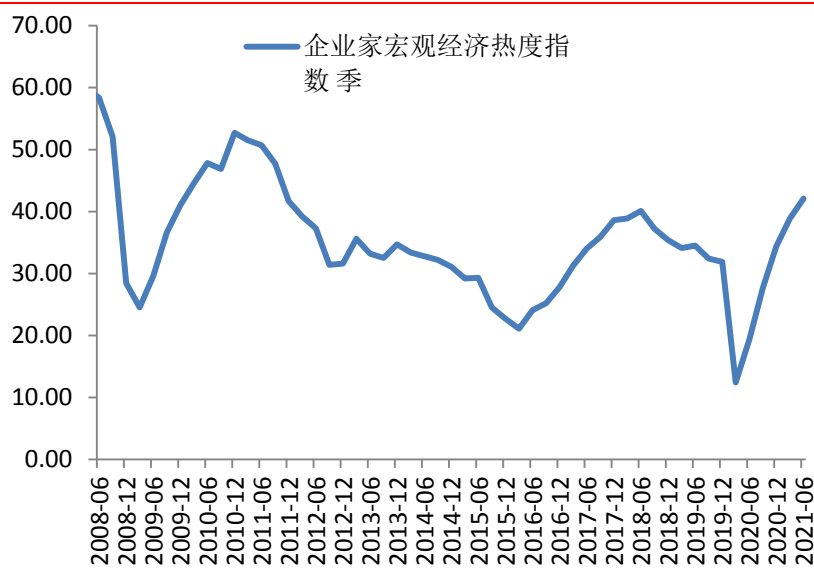
企业家问卷调查是中国人民银行 1992 年起建立的一项季度调查。调查对象为全国范围内（除西藏外）的 5000 多户工业企业，调查

内容主要包括企业总体生产状况、生产要素状况、市场需求状况、资金状况、成本效益状况、投资状况和其他等七个方面。

1. 宏观经济热度指数

企业家宏观经济热度指数为 42.1%，比上季提高 3.1 个百分点，比去年同期提高 22.8 个百分点。其中，20.5%的企业家认为宏观经济“偏冷”，74.9%认为“正常”，4.6%认为“偏热”。与二季度宏观经济数据高位运行的表现吻合，微观层面所感受到经济景气度仍然较高，也创下了近几年的新高。

图 6：宏观经济热度指数

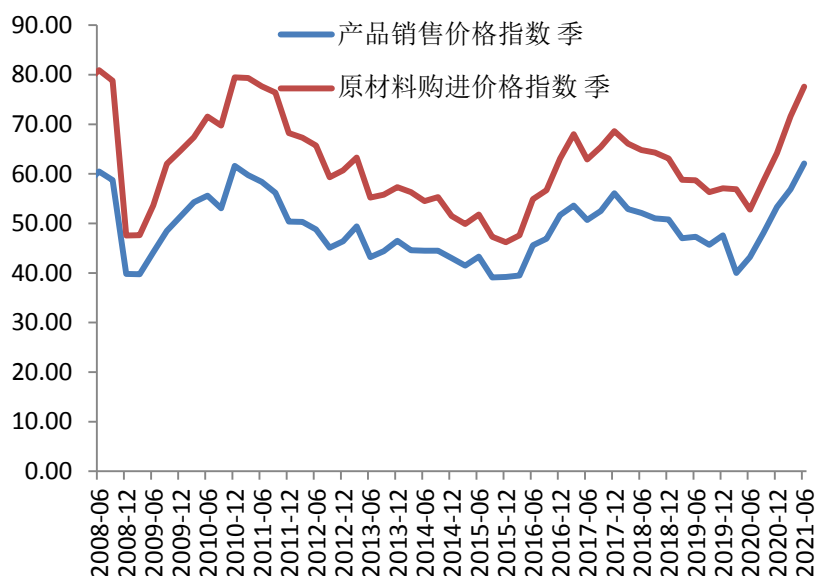


数据来源：wind，上海证券研究所

2. 价格感受指数

产品销售价格感受指数为 62.1%，比上季提高 5.2 个百分点，比去年同期提高 18.8 个百分点。其中，31.5%的企业家认为本季产品销售价格比上季“上升”，61.2%认为“持平”，7.3%认为“下降”。原材料购进价格感受指数为 77.6%，比上季提高 6.0 个百分点，比去年同期提高 24.8 个百分点。其中，57.4%的企业家认为本季原材料购进价格比上季“上升”，40.4%认为“持平”，2.2%认为“下降”。产品销售价格指数与原材料购进价格指数继续回升，均再创新高，说明企业端明显感受到了大宗商品价格上涨带来的成本压力以及向产品售价的传导。

图 7：购进价格指数与销售价格指数



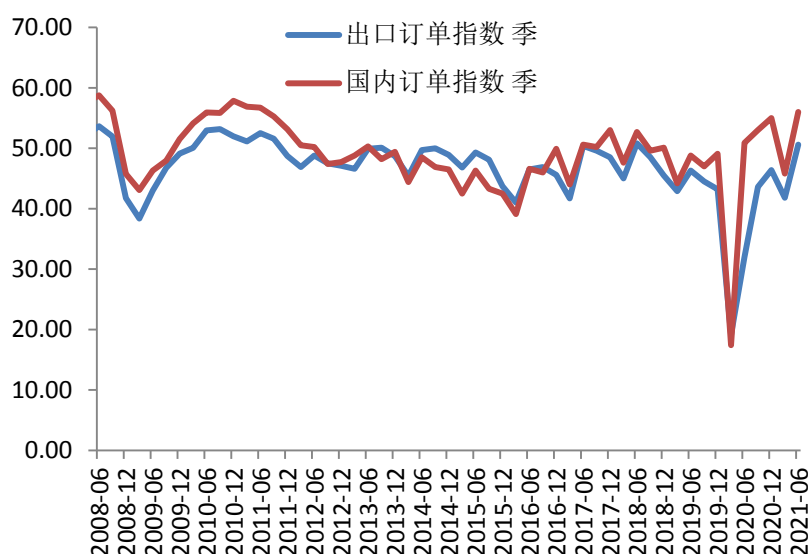
数据来源：wind，上海证券研究所

3. 订单指数

出口订单指数为 50.6%，比上季提高 8.8 个百分点，比去年同期提高 18.6 个百分点。其中，22.4%的企业家认为本季出口订单比上季“增加”，56.4%认为“持平”，21.2%认为“减少”。国内订单指数为 56.0%，比上季提高 10.2 个百分点，比去年同期提高 5.1 个百分点。其中，27.8%的企业家认为本季国内订单比上季“增加”，56.3%认为“持平”，15.9%认为“减少”。

出口订单指数以及国内订单指数基本对应国内外需求情况。而这两个指数均分别大幅回升，并创下了近几年的新高，也反映出 2 季度需求的旺盛程度，也符合宏观经济环境的高景气状态。

图 8：订单指数



数据来源：wind，上海证券研究所

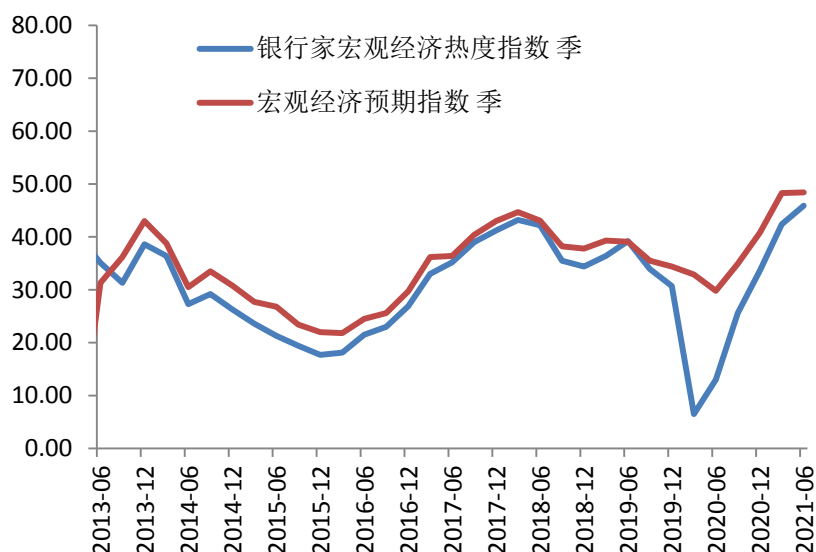
三、 银行家问卷调查报告

银行家问卷调查是中国人民银行 2004 年建立的一项季度调查。全国共调查各类银行机构 3200 家左右。调查对象为全国各 类银行机构（含外资商业银行机构）的总部负责人，及其一级分支机构、二级分支机构的行长或主管信贷业务的副行长。

1. 宏观经济热度指数

银行家宏观经济热度指数为 45.9%，比上季上升 3.5 个百分点。其中，有 79.3% 的银行家认为当前宏观经济“正常”，比上季增加 7.8 个百分点；有 14.5% 的银行家认为“偏冷”，比上季减少 7.4 个百分点。对下季度，银行家宏观经济热度预期指数为 48.4%，高于本季 2.5 个百分点。宏观经济预期指数为 48.4%，环比上升 0.1 个百分点。银行家对于经济的感受与企业端较为一致，二季度经济仍然维持高景气度。值得关注的是，机构普遍预期未来的经济增速会缓步回落，而相较企业对经济形势与政策的变动更为敏感的银行，宏观经济预期指数虽继续回升，但涨幅仅为 0.1，增速明显放缓，与机构的看法也较为吻合。

图 9：宏观经济热度指数



数据来源：wind，上海证券研究所

2. 贷款需求指数

贷款总体需求指数为 70.5%，比上季降低 6.9 个百分点，比上年同期降低 5.2 个百分点。分行业看，制造业贷款需求指数为 68.7%，比上季降低 3.5 个百分点；基础设施贷款需求指数为 65.1%，比上季降低 5.2 个百分点；批发零售业贷款需求指数为 62.1%，比上季降低 4.9 个百分点；房地产企业贷款需求指数为 48.1%，比上季降低 5.0 个百分点。分企业规模看，大型企业贷款需求指数为 59.1%，比上季降低 4.6 个百分点；中型企业为 62.3%，比上季降低 4.5 个百分点；小微企业为 72.3%，比上季降低 4.2 个百分点。

贷款需求从货币角度反映经济的需求端情况，也具有一定的领先意义。从实际表现来看，贷款需求二季度回落较多，虽然也符合贷款需求季节性回落特征，但回落的幅度也超过往年水平，显示出企业贷款需求的下降。具体来看，基础设施建设需求降幅最大，也超过往年，或反映基建投资需求的回落。制造业降幅与疫情前水平相

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_20596

