



中银研究：2021 年金融运行 回顾与 2022 年展望





2021 年金融运行回顾与 2022 年展望

2021 年，稳健的货币政策坚持灵活适度，在维持流动性总量合理充裕基础上，不断优化资金流向，加大对经济重点领域和薄弱环节的支持力度，主要金融数据呈现出“总量稳定、结构优化、价格下行”的特征，有力支持了经济稳健发展和加快恢复，助力全年主要目标任务较好完成。2022 年 3 月 5 日，《政府工作报告》（以下简称《报告》）提出了经济社会发展预期目标和总体要求，也为金融工作提供了根本遵循。预计 2022 年融资环境整体将偏于宽松，融资结构将呈现加速优化态势，资本市场对企业融资支持力度将继续加大。同时，企业融资成本将延续下行，大概率将续创历史

新低。

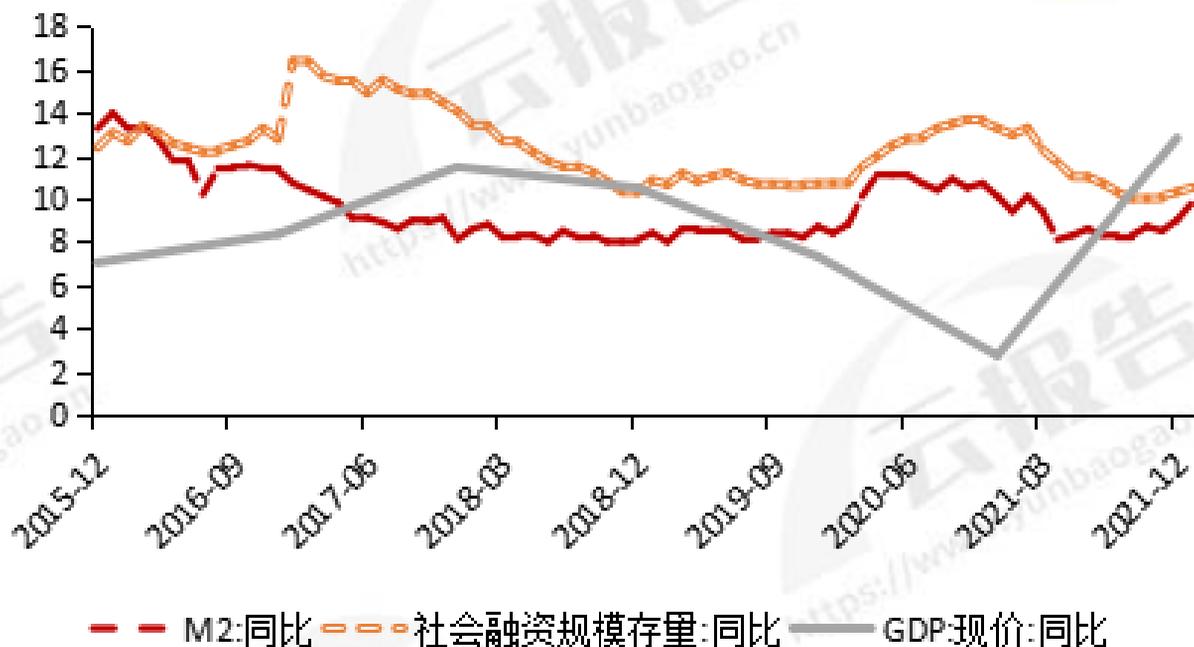
一、2021 年金融运行回顾

(一) 总量保持基本稳定，为实体经济提供了适宜的融资环境

货币政策较好满足了实体经济融资需求。一方面，由于疫情因素影响，2020 年货币政策与往年相比宽松力度更大，造成广义货币供应量（M2）、社会融资规模等数据基数较高。进入 2021 年后，货币政策逐步回归正常化，金融数据也开始向常态时期靠拢。截至 2021 年末，M2、社融增速分别为 9%和 10.3%，同比下降 1.1、3 个百分点，降幅较大，但基本回到疫情前水平(图 1)。从长周期看，2018—2021 年，我国 M2 平均增速为 9%，与同期名义 GDP 8.3%平均增速大致相当，较好实现了“M2 和社融增速同名义经济增速基本匹配”的目标。在维持资金总量稳定的同时，货币币值也保持基本稳定。

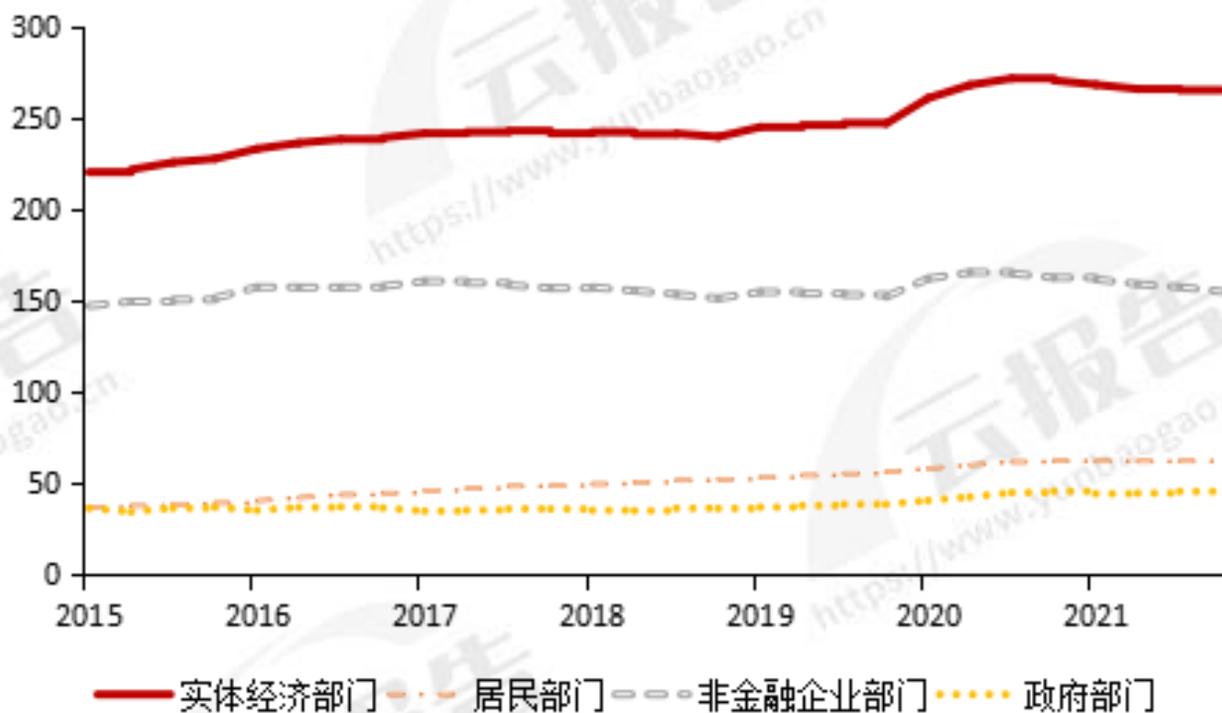
另一方面，从增量看，2021 年社会融资规模增量为 31.35 万亿元，比 2020 年少增 3.44 万亿元，但比 2019 年多 5.68 万亿元。与疫情前相比，社融增幅仍然保持在较高水平。尤其新增信贷规模 19.95 万亿元，为历史最高，同比多增 3150 亿元，信贷资金进一步发挥了对经济的托底作用。

图 1：M2、社融及名义 GDP 同比增速 (%)



特别地,在货币政策逐步回归常态过程中,我国宏观杠杆率也实现“稳中有降”。2021年以来,我国宏观杠杆率由2020年末的270.1%降至2021年末的263.8%,下降6.3个百分点,主要原因是企业部门杠杆率明显下降。分类型看,非金融企业部门杠杆率由162.3%降至154.8%,下降7.5个百分点,降幅较大;居民部门杠杆率保持稳定,为62.2%;政府部门杠杆率上升1.2个百分点至46.8%,主要由于地方政府杠杆率上升1.3个百分点(图2)。

图2: 2021年宏观杠杆率稳中趋降 (%)



(二) 信贷结构加速调整，持续加大对经济重点领域和薄弱环节支持

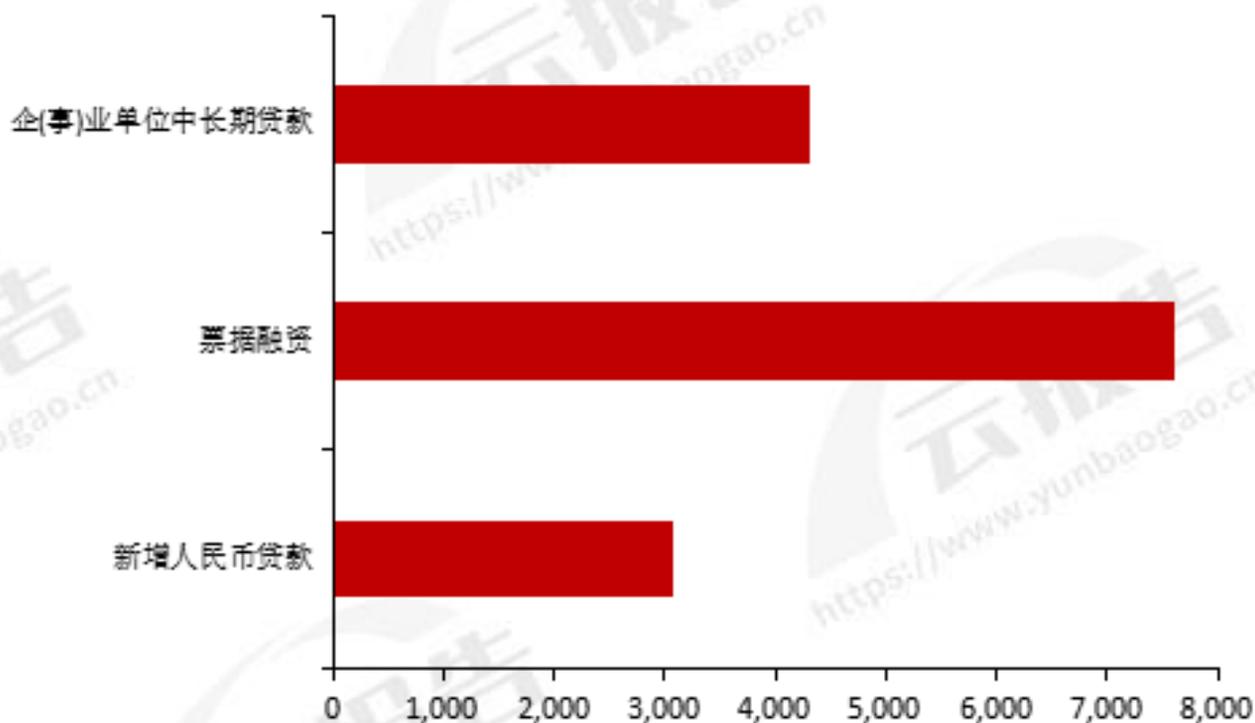
一是信贷投向结构不断优化。2021年，结构性货币政策工具持续发力，不断强化支农支小再贷款、再贴现等工具的精准导向作用，同时，创设碳减排支持工具和支持煤炭清洁高效利用专项再贷款等工具，引导金融机构加大对经济重点领域和薄弱环节的支持力度，信贷结构呈现加速优化。截至2021年末，普惠小微、绿色、制造业中长期贷款余额增速分别为27.3%、33%、31.8%(表1)。其中，大型银行普惠小微企业贷款余额增速达35.65%，为连续第三年在30%以上。支持小微经营主体4456万户，同比增长38%。同时，继续加大对受疫情影响严重行业的支持，完成两项直达实体经济货币政策工具的转换工作，有效缓解了企业经营负担，助力企业经营加快恢复。

表 1：金融机构信贷增速变化情况（%）

指标名称	中长期贷款余额：制造业	贷款余额：房地产贷款	本外币：绿色贷款余额	小微企业（普惠）
2019-03	--	18.7	--	19.1
2019-06	--	17.1	--	22.5
2019-09	--	15.6	--	23.3
2019-12	--	14.8	--	23.1
2020-03	16.7	13.9	--	23.6
2020-06	24.7	13.1	--	26.5
2020-09	30.5	12.8	--	29.6
2020-12	35.2	11.7	--	30.3
2021-03	40.9	10.9	24.6	34.3
2021-06	41.6	9.5	26.5	31.0
2021-09	37.8	7.6	27.9	27.4
2021-12	31.8	7.9	33.0	27.3

二是中长期贷款稳步提升，但也存在一定隐忧。2021 年，新增中长期贷款占比为 46.3%，同比提高 1.46 个百分点。其中，企业中长期贷款增加 9.23 万亿元，同比多增 4300 亿元。但需要注意的是，自 2021 年 7 月起，企业中长期贷款连续出现少增。主因是 2021 年下半年以来，全国先后出现多轮疫情，且波及多个省份，叠加大宗商品价格高企等因素，对企业的生产计划和正常经营带来持续影响，扰乱了企业对中长期信贷的需求，导致企业信贷需求偏弱。与之相对应，票据融资自 2021 年 6 月起出现连续多增，全年多增 7389 亿元，“以票充贷”现象明显，说明企业资金需求主要用于短期纾困，对未来经济预期仍然偏弱。

图 3：2021 年主要贷款指标同比增幅变化（亿元）



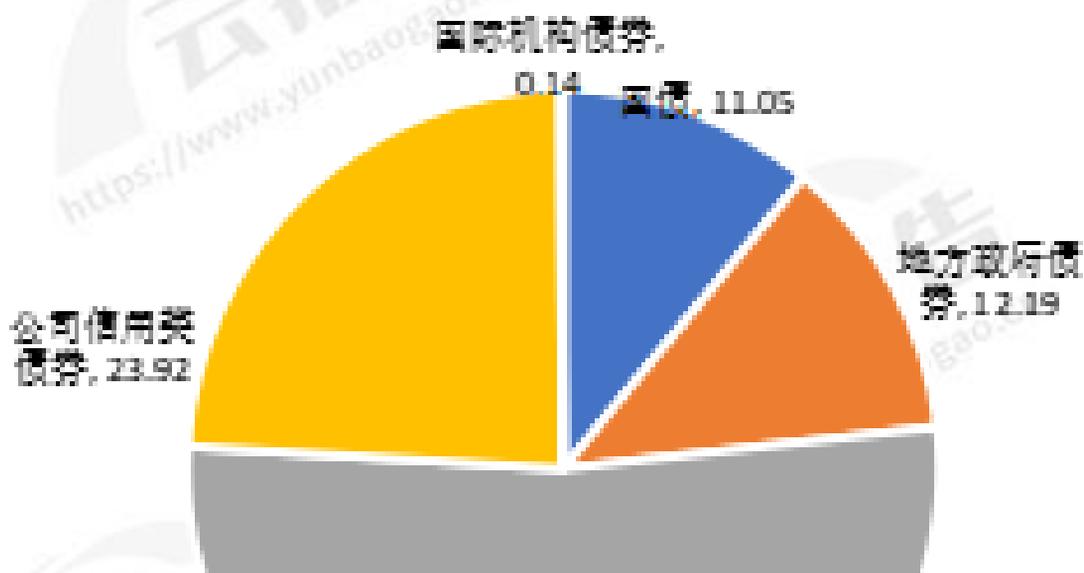
三是严格执行政策要求，控制信贷资金过度流向房地产。按照“房住不炒”“三道红线”等政策要求，持续优化房地产授信政策，避免资金“脱实向虚”。2021年末，房地产贷款余额增速进一步降至7.9%，同比下降3.8个百分点，延续下行态势，房地产泡沫化倾向得到进一步缓解。

(三) 债市股市“双轮”驱动，资本市场对企业融资支持力度不断加大

一方面，债券市场规模不断扩大，企业融资规模持续上升。2021年末，债券市场余额133.5万亿元，同比增长14.1%。全年发行债券共计61.4万亿元，同比增长7.8%。其中，公司信用类债券发行14.68万亿元，占比为23.9%，同比多增4739亿元（图4）。另一方面，注册制改革推动下，企业上市融资便利度不断提升。截至2021年末，A股共有上市公司4697

家，全年首次发行企业 524 家，首发募集资金 5426.75 亿元，二者均为历史最高，同比分别增加 87 家和 621.25 亿元，首发募集资金已连续两年在 4000 亿元以上（图 5）。特别地，截至 2021 年底，科创板战略新兴行业上市公司数量占比由 2016 年底的 33.13% 上升至 40% 以上。北交所支持创新型中小企业发展的优势逐步凸显。截至 2022 年 2 月，北交所上市公司共 84 家，总市值超过 2300 亿元，先进制造业、战略性新兴产业企业数量占比超过 85%，有 18 家专精特新“小巨人”企业。

图 4：2021 年债券发行占比（%） 图 5：首发企业家数及募资



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_39550

