



# 戴志锋：银行角度看央行 2022 年货币报告——新发贷款利率降幅收敛，政策性金融工具与结构性政策仍是抓手



意见领袖 | 戴志锋团队

## 一、新发放贷款利率：降幅有所收敛

2022 年 12 月各项贷款利率 (除票据) 降幅有所收敛。新发放总贷款、一般贷款 (不含票据和按揭)、企业贷款、票据、按揭利率分别为 4.14%、4.57%、3.97%、1.60%和 4.26%，环比 9 月变动-20bp、-8bp、-3bp、-32bp 和-8bp。

图表：金融机构贷款利率情况 (%)

|         | 新发放贷款 | 一般贷款  | 企业贷款  | 票据融资  | 个人住房贷款 |
|---------|-------|-------|-------|-------|--------|
| 利率      |       |       |       |       |        |
| 2020-06 | 5.06  | 5.26  | 4.64  | 2.85  | 5.42   |
| 2020-09 | 5.12  | 5.31  | 4.63  | 3.23  | 5.36   |
| 2020-12 | 5.03  | 5.30  | 4.61  | 3.10  | 5.34   |
| 2021-03 | 5.10  | 5.30  | 4.63  | 3.52  | 5.37   |
| 2021-06 | 4.93  | 5.20  | 4.58  | 2.94  | 5.42   |
| 2021-09 | 5.00  | 5.30  | 4.59  | 2.65  | 5.54   |
| 2021-12 | 4.76  | 5.19  | 4.57  | 2.18  | 5.63   |
| 2022-03 | 4.65  | 4.98  | 4.36  | 2.40  | 5.49   |
| 2022-06 | 4.41  | 4.76  | 4.16  | 1.86  | 4.62   |
| 2022-09 | 4.34  | 4.65  | 4.00  | 1.92  | 4.34   |
| 2022-12 | 4.14  | 4.57  | 3.97  | 1.60  | 4.26   |
| 环比变动    |       |       |       |       |        |
| 2020-12 | -0.09 | -0.01 | -0.02 | -0.13 | -0.02  |
| 2021-03 | 0.07  | 0.00  | 0.02  | 0.42  | 0.03   |
| 2021-06 | -0.17 | -0.10 | -0.05 | -0.58 | 0.05   |
| 2021-09 | 0.07  | 0.10  | 0.01  | -0.29 | 0.12   |
| 2021-12 | -0.24 | -0.11 | -0.02 | -0.47 | 0.09   |
| 2022-03 | -0.11 | -0.21 | -0.21 | 0.22  | -0.14  |
| 2022-06 | -0.24 | -0.22 | -0.20 | -0.54 | -0.87  |
| 2022-09 | -0.07 | -0.11 | -0.16 | 0.06  | -0.28  |
| 2022-12 | -0.20 | -0.08 | -0.03 | -0.32 | -0.08  |

来源：人民银行，中泰证券研究所

## 二、新发放贷款利率变动拆解：定价和结构维度

企业贷款利率环比降 3bp：结构总体稳定，LPR 减点贷款占比提升。

1、结构维度：结构占比总体保持稳定，考虑政策性金融工具配套贷款的发放，四季度总体以企业中长期贷款投放为主。从社融数据看，10-12 月新增企业中长期贷款占比均在 100%以上，较 6/9 月中长期贷款占比 7 成有明显上行。考虑人民银行指导政策性、开发性银行投放政策性开发性金融工具资金 7399 亿元，用好用足 8000 亿元新增信贷额度，引导金融机构按照市场化原则合理把握贷款投放力度和节奏，稳固信贷支持实体经济力度，结合 11 月以来房地产刺激托底政策下企业对公端需求边际好转，Q4 新增企业中长期贷款占比增多。2、定价维度，12 月 LPR 减点贷款占比提升。4 季度 LPR 保持稳定，但经济内生动能仍相对偏弱，12 月 LPR 减点定价贷款占比较 9 月有明显提升（提升 4pct 至 38.3%），综合带动新发贷款仍保持下行。

图表：金融数据新增企业短贷和企业中长期贷款占比

|         | 企业短期    | 企业中长期    |
|---------|---------|----------|
| 2021-06 | 27.0%   | 73.0%    |
| 2021-07 | -109.2% | 209.2%   |
| 2021-08 | -28.3%  | 128.3%   |
| 2021-09 | 20.8%   | 79.2%    |
| 2021-10 | -15.1%  | 115.1%   |
| 2021-11 | 10.7%   | 89.3%    |
| 2021-12 | -45.1%  | 145.1%   |
| 2022-01 | 32.5%   | 67.5%    |
| 2022-02 | 44.9%   | 55.1%    |
| 2022-03 | 37.6%   | 62.4%    |
| 2022-04 | -276.7% | 376.7%   |
| 2022-05 | 32.2%   | 67.8%    |
| 2022-06 | 32.3%   | 67.7%    |
| 2022-07 | 4075.9% | -3975.9% |
| 2022-08 | -1.7%   | 101.7%   |
| 2022-09 | 32.7%   | 67.3%    |
| 2022-10 | -66.3%  | 166.3%   |
| 2022-11 | -3.4%   | 103.4%   |
| 2022-12 | -3.6%   | 103.6%   |

来源：人民银行，中泰证券研究所

一般贷款（不含按揭和票据）利率环比下降 8bp：居民短贷规模压降拖累一般贷款利率。1、定价维度：企业贷款利率环比下降 3bp、降幅小于一般贷款利率，预计居民短期贷款利率也有下行。2、结构维度：居民端短贷规模压降、从结构维度对利率形成负向拖累。9 月新增居民短贷占比

-1.0%，较 9 月大幅下降 14 个百分点（一般贷款口径包括企业贷款和居民短贷）。在各类资产收益率下行和房地产市场走弱的影响下，2022 年居民储蓄存款同比大幅多增，居民风险偏好走弱提前进行还贷，或是居民短期贷款规模压降的主要原因。

图表：金融数据新增企业贷款和居民短贷占比

|         | 居民短期   | 企业短期    | 企业中长期   |
|---------|--------|---------|---------|
| 2021-06 | 23.4%  | 20.7%   | 55.9%   |
| 2021-07 | 3.5%   | -105.4% | 201.9%  |
| 2021-08 | 26.9%  | -20.7%  | 93.8%   |
| 2021-09 | 26.8%  | 15.2%   | 57.9%   |
| 2021-10 | 18.3%  | -12.4%  | 94.1%   |
| 2021-11 | 28.4%  | 7.7%    | 63.9%   |
| 2021-12 | 6.3%   | -42.2%  | 135.9%  |
| 2022-01 | 3.1%   | 31.5%   | 65.4%   |
| 2022-02 | -46.6% | 65.8%   | 80.8%   |
| 2022-03 | 15.2%  | 31.9%   | 53.0%   |
| 2022-04 | 161.1% | 169.1%  | -230.2% |
| 2022-05 | 18.3%  | 26.3%   | 55.3%   |
| 2022-06 | 16.7%  | 26.9%   | 56.4%   |
| 2022-07 | 75.6%  | 996.1%  | -971.6% |
| 2022-08 | 21.0%  | -1.3%   | 80.3%   |
| 2022-09 | 13.2%  | 28.4%   | 58.4%   |
| 2022-10 | -22.6% | -81.3%  | 203.8%  |
| 2022-11 | 6.9%   | -3.1%   | 96.3%   |
| 2022-12 | -1.0%  | -3.6%   | 104.6%  |

来源：人民银行，中泰证券研究所

总发放贷款利率环比下降 20bp：其中票据利率大幅下降 32bp，亦有结构弱化因素，居民端需求仍偏弱，占比信贷环比 Q3 走低。企业端，企业中长期+票据占比近 9 成，占比环比 9 月提升 15 个 pct。当前居民端购房贷款需求仍偏弱，按揭利率继续环比下行 8bp，12 月新发放按揭贷款利率 4.26%。结构角度，12 月新增居民中长期贷款占比 12.8%，较 9 月继续小幅走低，居民短贷则边际压降，4 季度居民端结构贡献明显走弱。

图表：金融数据新增企业贷款、居民贷款和票据占比

|         | 企业贷款   | 票据     | 居民短贷   | 居民中长期 |
|---------|--------|--------|--------|-------|
| 2021-06 | 50.1%  | 12.0%  | 15.3%  | 22.6% |
| 2021-07 | 28.8%  | 21.6%  | 1.0%   | 48.5% |
| 2021-08 | 32.2%  | 22.3%  | 11.8%  | 33.7% |
| 2021-09 | 48.7%  | 7.5%   | 17.9%  | 25.9% |
| 2021-10 | 24.7%  | 15.0%  | 5.5%   | 54.8% |
| 2021-11 | 30.0%  | 12.6%  | 11.9%  | 45.6% |
| 2021-12 | 23.1%  | 40.3%  | 1.5%   | 35.1% |
| 2022-01 | 75.3%  | 4.3%   | 2.4%   | 18.0% |
| 2022-02 | 103.6% | 34.5%  | -32.9% | -5.2% |
| 2022-03 | 66.7%  | 9.9%   | 11.9%  | 11.6% |
| 2022-04 | 19.1%  | 139.8% | -50.4% | -8.5% |
| 2022-05 | 45.0%  | 39.2%  | 10.1%  | 5.7%  |
| 2022-06 | 69.8%  | 2.6%   | 14.0%  | 13.6% |
| 2022-07 | -2.0%  | 73.5%  | -6.3%  | 34.8% |
| 2022-08 | 54.0%  | 11.9%  | 14.3%  | 19.8% |
| 2022-09 | 78.0%  | -3.2%  | 11.8%  | 13.4% |
| 2022-10 | 61.7%  | 42.3%  | -11.4% | 7.4%  |
| 2022-11 | 63.0%  | 13.7%  | 4.6%   | 18.6% |
| 2022-12 | 80.1%  | 7.9%   | -0.8%  | 12.8% |

来源：人民银行，中泰证券研究所

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\\_52641](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_52641)