

经济预测分析

第 20 期

国家信息中心

2023年06月01日

居民存贷款变化存隐忧，提振预期和信心是关键

内容摘要：2022年以来，居民存款快速增长，居民消费贷款增长不振，尤其是主要面向购房的中长期消费贷款较为低迷。在出口面临下行压力的背景下，居民消费能否全面恢复和扩大、房地产市场能否企稳回暖关系到我国短期经济增长的前景。居民“高存款、弱贷款”的组合反映出居民预期转弱、信心不足，对“扩内需”和“稳增长”形成阻碍和约束。提振居民信心和改善预期应是当下我国经济工作重中之重。

2022年以来，住户部门存款与贷款增速“一升一降”，出现“贷少存多”的情况。居民存贷款变化反映出的居民预期转弱、信心不足等问题，对“扩内需”和“稳增长”形成阻碍和约束。

一、近年来居民存在“增存款、减贷款”倾向

（一）居民存款快速增长，存款定期化势头明显

2022年全年新增住户部门人民币存款17.84万亿元，比上年多增7.93万亿元；2023年前4个月累计增加8.69万亿元，比上年同期多增1.57万亿元。分结构来看，住户部门存款具有明显的定期化倾向。2022年住户部门定期及其他存款增加13.74万亿元，占全部新增住户部门存款比重达77.0%，同比多增5.45万亿元。2023年前4个月，住户部门活期存款减少1.25万亿元，同比多减1.07万亿元；定期及其他存款增加9.95万亿元，同比多增2.65万亿元。4月末，定期及其他存款占全部住户部门存款比重为70.3%，比上年末提高1.8个百分点。4月份居民存款高速增长势头出现回落迹象，但可持续性并不乐观。一是4月当月的存款减少具有季节性特征。当月住户部门存款减少1.20万亿元，比上年同期多减4954亿元。历年4月份住户存款均会出现减少，2023年4月份的减少规模低于2017年同期（1.22万亿元）和2018年同期（1.3万亿元）。4月末，住户存款余额同比增长17.7%，比上月回落0.3个百分点，增速已连续两个月回落，但仍处于历史高位，远高于疫情前（2019年4月末为14.4%）。二是住户部门存款减少主要集中在活期存款，定期存款增长相对稳定，居民存款定期化倾向仍在加强。4月份住户部门活期存款减少1.49万亿元，同比多减4779亿元；定期和其他存款当月增加2878亿元，同比仅少增176亿元。

（二）居民经营性贷款增长较多，消费性贷款增势较弱

2022年全年新增住户部门人民币贷款3.83万亿元，比上年少增4.09万亿元，2023年前4个月累计增加2.30万亿元，同比多增1.26万亿元。住户部门贷款由个体工商户和私营企业主的经营性贷款以及居民的消费性贷款构成。疫情爆发以来，货币政策进一步引导和推动银行加大对小微企业贷款力度，推动普惠小微贷款稳定增长。住户部门经营性贷款是普惠小微贷款的重要组成，其快速增长成为带动居民贷款增长的主力。2022年，住户部门经营性贷款增加2.68万亿元，比上年多增754亿元；2023年前4个月增加1.42万亿元，同比多增5905亿元。与经营性贷款相比，居民消费性贷款增势相对较弱。2022年住户部门消费性贷款增加1.15万亿元，同比少增4.17万亿元。2023年前4个月增长8784亿元，同比多增6731亿元，多增较多主要是因为上年同期基数过低（2022年前4个月仅增长2054亿元），与2020年同期（1.20万亿元）和2021年同期（1.86万亿元）相比，新增规模要低得多。

（三）居民中长期消费贷款大幅少增，个人购房贷款仍显低迷

按照期限结构划分，住户部门消费贷款可分为短期消费贷款和中长期消费贷款。期限在一年及以下的短期消费贷款对应了居民的日常消费，中长期消费贷款主要对应居民购房行为。中长期消费贷款占全部消费贷款的比重超过八成。2022年住户部门短期消费贷款减少85亿元，同比多减5868亿元；中长期消费贷款增加1.16万亿元，同比少增3.58万亿元。2023年以来，受益于疫情防控政策优化调整，居民消费步入疫后恢复阶段，餐饮、文旅等线下接触型服务消费明显反弹，居民短期消费贷款也出现恢复性增长。2023年前4个月，住户部门短期消费贷款增加5333亿元，同比多增9195亿元。中长期消费贷款增势仍较为低迷。2023年前4个月，中长期消费贷款仅增加3451

亿元，同比少增 2465 亿元，新增规模为 2013 年以来同期最低水平，也远低于 2016—2021 年同期新增规模（1.4 万亿元—3.3 万亿元）。作为中长期消费贷款的主要构成，3 月末，个人住房贷款余额仅同比增长 0.3%，增速比上年同期低 8.6 个百分点。

二、居民存贷款增长变化显示内需不足、预期不稳

（一）居民存款快速增长反映消费恢复力度不足，居民预期和信心有待提振

在外需疲弱、出口面临下行压力的背景下，居民消费能否全面恢复和有效扩大是决定我国短期经济增长前景的关键因素。2022 年以来的储蓄存款高增长引发对疫情期间居民因消费受到抑制带来的“超额储蓄”的广泛关注。随着疫情防控政策的全面放开，市场对于前期的“超额储蓄”转化为后期消费也有所期待。疫情期间形成的“超额储蓄”能否有效释放和居民消费能否全面复苏，关键在于居民信心和预期改善推动储蓄意愿回落、消费意愿上升。现实来看，目前“超额储蓄”对消费的转化仍较为有限。具体体现在：

一是消费回暖势头有待强化。今年前 4 个月社会消费品零售总额累计同比增长 8.5%，2022—2023 年两年平均增长 4.1%，较 2020—2021 年两年平均增速低 0.1 个百分点，比 2019 年同期低 3.9 个百分点。这显示出目前消费是在上年低基数基础上的恢复性增长，并未出现报复性增长。

二是居民信心和预期有待恢复。目前居民收入增长偏慢，2023 年一季度居民人均可支配收入同比增长 3.8%，比上年同期低 1.3 个百分点，比同期 GDP 增速低 0.7 个百分点。央行城镇储户问卷调查显示，2023 年一季度未来收入信心指数和就业预期指数均显著回

升，分别达到 49.9%和 52.3%，但低于 2019 年同期 4.1 个和 1.4 个百分点。

三是居民消费意愿有待提升。目前居民存款高增长态势和居民存款定期化倾向都表明居民信心和预期不足，预防性储蓄增强。需要看到，过去三年疫情使居民对不确定性和风险的认知发生了较大变化，社会预期和信心不强，加之居民收入以及对未来收入和就业的预期仍未出现实质性改善，消费意愿难以在短期内快速回升。2023 年一季度消费倾向（人均消费支出/人均可支配收入）为 62.0%，比 2019 年同期低 3.2 个百分点。央行城镇储户问卷调查显示，2023 年一季度，倾向于“更多消费”的居民占 23.2%，仅比上季回升 0.4 个百分点，但比上年同期低 0.5 个百分点。

（二）居民存款快速增长反映居民防御性心理增强，投资风险偏好下降

居民在获得收入后，部分收入进行消费，其余部分作为储蓄积累起来。居民储蓄以实物资产和金融资产（银行存款、理财产品、股票等）形式存在。近年来居民存款高速增长的原因有多方面，既有新冠疫情之下消费受到抑制带来的“被动储蓄”，也有居民预期和信心趋弱带来的“预防性储蓄”，还有银行理财表现低迷带来的“资产迁徙”。居民偏好持有银行存款反映出居民防御性心理和资产配置风险偏好的变化。

一方面，存款定期化倾向表明居民防御性心理增强。由于居民对未来收入和支出及就业形势的不确定性预期提高，持有存款的防御意识明显增强。居民活期存款随时可动用，主要用于居民消费等即时支出，利率水平很低（基准水平为 0.35%）。定期存款不可随时提取，但利率水平相对要高，与活期存款相比具有投资价值，是居民资产配

置的重要手段。近年来，银行定期存款利率下降，但难阻居民持有更多定期存款。2022年银行新吸收定期存款加权平均利率比上年低0.11个百分点，但居民仍偏好于持有定期存款，造成定期存款持续大幅多增。

另一方面，居民避险情绪上升引发资产配置调整和“存款回流”。银行理财产品是居民金融投资的主要方式。央行城镇储户问卷调查显示，理财产品在居民偏爱的投资方式中占据首位，占比在40%—50%，“基金信托产品”和“股票”占比20%—30%和10%—20%。理财产品、股票市场等金融投资与居民存款之间存在“此消彼长”的跷跷板效应。需要看到，居民存款高增长现象的出现最早可追溯到2018年，并非疫情爆发以来才开始出现。2008—2017年十年间，我国居民存款每年增量一直稳定在4—5万亿元。2018年以来，居民存款持续高增长，2018年新增7.2万亿元，2019年新增10万亿元，2020—2022年各年新增11.3万亿元、9.9万亿元和17.8万亿元。央行和银监会自2018年以来加强对影子银行、资产管理行业风险治理是近几年居民存款猛增的重要背景。2022年是资管新规过渡期结束后银行理财正式打破“刚性兑付”、进入净值化运作的第一年，银行理财预期收益率也不断走低。同时，2022年股市出现较明显的阶段性回调。上证综指和深证成指全年分别下跌15.1%和25.85%，创业板指数下跌29.4%。与银行理财和股票市场的变化相比，银行存款因更为安全而更具吸引力。2022年3月和11月，银行理财产品市场发生了两轮规模较大的“赎回潮”，2022年银行理财产品资金余额比上年末下降1.35万亿元。2022年股票市场人气显著下降，沪深股市全年日均成交额比上年下降12.6%。2023年一季度末，资产管理产品直接汇总的资产合计94.7万亿元，较年初减少1.6万亿元。一季度沪深股市日均成交额

同比减少 12.7%。

（三）个人购房贷款低迷不利于房地产销售回暖

2022 年，面对房地产市场的下行，各地方政府纷纷出台涉及优化限购、降低首付比例、降低房贷利率、提高公积金贷款额度、发放购房补贴等方面的刺激政策。央行与银监会也推动金融机构降低个人住房贷款利率，更好满足刚性和改善性住房需求。在各方多重政策合力下，2023 年年初以来，房地产市场销售呈现回暖迹象。前 4 个月，商品房销售面积同比下降 0.4%，降幅分别比上年全年和上年同期收窄 23.9 个和 20.5 个百分点。3、4 月份百城住宅价格指数连续两个月环比上涨 0.02%，2、3、4 月份 70 个大中城市新建商品住宅价格指数环比分别上涨 0.3%、0.3%和 0.4%。但房地产市场回暖存在“冷热不均”的结构性分化，回升势头仍待确认，应持谨慎乐观的态度。目前的房价回升存在区域分化，二三线城市显著弱于一线城市。而且近期房地产市场销售端的好转，仅出现在部分城市，成交结构上以刚需和换房需求为主，很大程度上是前期形成的滞后需求释放的结果。滞后需求释放完毕后，后续需求能否维持，主要取决于居民收入预期、加杠杆买房的意愿和信心。尽管政策做出了调整和努力，但目前个人购房贷款增长仍较为低迷，甚至存在“提前还房贷”的现象，显示居民对就业和收入、房地市场景气度等方面的预期并不乐观，贷款购房意愿未明显改善。

三、多措并举，积极稳定提振居民预期和信心

居民“高存款、弱贷款”的组合，反映出居民预期转弱、信心不足，不利于“扩消费”和“稳增长”，也不利于股票市场等金融市场平稳发展。提振居民信心和改善预期是当下我国经济工作中重中之重。

一是加大宏观调控“稳增长”力度。我国财政货币政策仍有一定的调节空间，要运用好扩大财政支出、降息降准等逆周期调节工具，释放积极信号，增强市场主体信心。更加注重与公众沟通和预期管理。做好政策确定性和可预期性管理，建立政策沟通机制，引导和协调公众预期，避免政策实施过程对市场预期产生冲击。

二是加大对消费修复的信贷支持。可探索在结构性货币政策工具箱中，加设促消费再贷款；支持金融机构下调信用贷、装修贷、车贷等的利率，引导个人消费信贷成本稳中有降，加大消费贷款投放力度，提升居民贷款资金的可获得性。

三是加大对房地产市场恢复的金融支持。引导商业银行进一步提供稳定的居民住房信贷支持，给予刚需和改善型需求购房者贷款优惠。可考虑再度下调住房公积金贷款利率，引导金融机构进一步下调房贷利率；继续增强保交楼贷款支持计划、房企纾困专项再贷款、租赁住房贷款支持计划等结构性货币政策工具的执行力度，以各种金融手段重点支持优质房企兼并收购困难房企优质项目。

（执笔：李若愚）

编辑部地址：北京三里河路58号国家信息中心预测部
联系电话：68557142，68558152
电子邮箱：gxfx@sic.gov.cn

邮编：100045
传真：68558210