

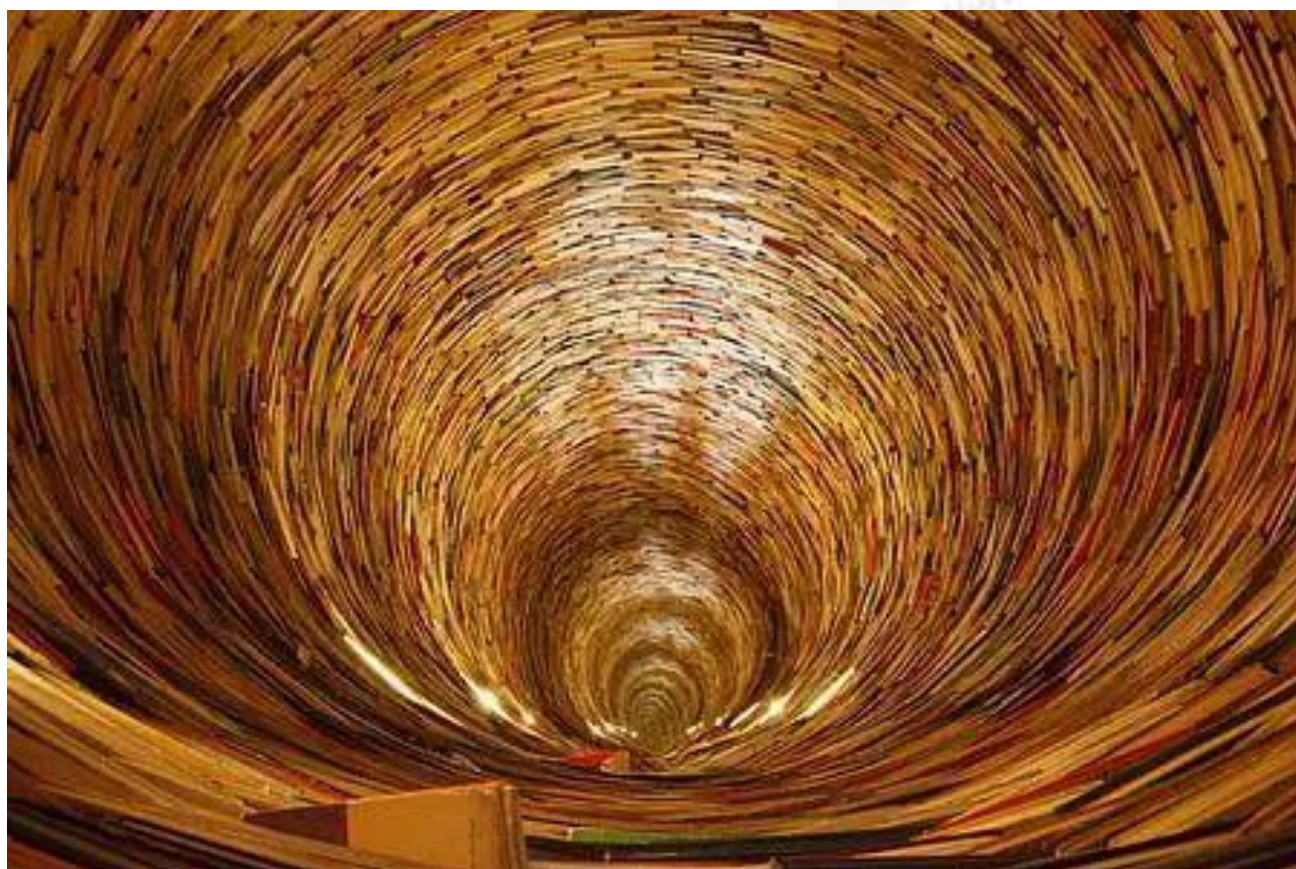


王永利：住户存贷款增长变化值得关注



意见领袖 | 王永利（中国国际期货有限公司总经理、中国银行原副行长）

2022 年住户本外币存款同比增长近 18 万亿元，增长率创下 2009 年之后新高。但不能简单地认为，我国具有庞大的住户存款，就一定能出现报复性投资和消费反弹。全社会对未来经济增长、就业稳定、收入增长、投资回报的预期至关重要。



2022 年受到新冠病毒大规模传播等诸多因素影响，中国面临着需求萎缩、供给冲击、预期转弱等问题相互交织不断增强，经济增长仅为 3%，大大低于原定 5.5% 的目标。其中，消费作为终端需求和经济增长最基础动力持续低迷疲弱，成为社会关注的焦点。与此相应，住户本外币汇总存贷款

变化情况发生突变,引起人们很大警惕:2022年住户本外币存款同比增长近18万亿元,与前三年年均增长10万亿元左右相比,多增了8万亿元(有人称之为“超额储蓄”),增长率创下2009年之后新高(这也成为2022年人民币货币总量M2新增28.14万亿元,创下年度新增历史新高的重要因素);住户本外币贷款同比仅增长3.81万亿元,比前三年年均增长8万亿元左右相比,少增了4万多亿元,增长率创下2007年有住户贷款披露数据以来的新低。

住户存贷款增长变化影响重大,对这种突变确实需要深入分析。

2007年以来住户存贷款变化基本数据

从人民银行有住户贷款统计披露数据的2007年以来(在中国,银行对住户提供贷款基本上是从1999年才开始,但因一开始规模有限,央行并未单独统计和披露),我国住户本外币合计的存贷款变化情况如下:

2007年以来住户本外币存贷款余额(万亿元)与增长率(%)

| | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|-----|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|
| 存款 | 17.95 | 22.56 | 26.86 | 31.23 | 35.19 | 41.02 | 46.54 | 50.69 |
| 增率 | 7.75 | 25.68 | 19.06 | 16.27 | 12.68 | 16.55 | 13.46 | 8.91 |
| 贷款 | 5.07 | 5.71 | 8.18 | 11.26 | 13.61 | 16.14 | 19.86 | 23.15 |
| 增率 | | 12.62 | 43.26 | 37.65 | 20.87 | 18.60 | 18.73 | 16.57 |
| 净存款 | 12.88 | 16.85 | 18.68 | 19.97 | 21.58 | 24.88 | 26.68 | 27.54 |
| 增率 | | 30.82 | 10.86 | 6.91 | 8.06 | 15.29 | 7.23 | 3.22 |
| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
| 存款 | 55.19 | 60.65 | 65.20 | 72.44 | 82.13 | 93.44 | 103.31 | 121.21 |
| 增率 | 8.88 | 9.89 | 7.49 | 11.11 | 13.37 | 13.77 | 10.57 | 17.33 |
| 贷款 | 27.03 | 33.37 | 40.51 | 47.89 | 55.33 | 63.19 | 71.11 | 74.94 |
| 增率 | 16.76 | 23.45 | 21.40 | 18.22 | 15.54 | 14.21 | 12.53 | 5.39 |
| 净存款 | 28.16 | 27.28 | 24.69 | 24.55 | 26.80 | 30.25 | 32.20 | 46.27 |
| 增率 | 2.25 | -3.12 | -9.49 | -0.57 | 9.16 | 12.87 | 6.45 | 43.69 |

数据来源于中国人民银行披露的统计数据。

另外, 2000-2006 年度住户本外币存款余额 (万亿元) 和增长率 (%) 为:

| | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 |
|----|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 存款 | 6.43 | 7.38 | 9.43 | 11.07 | 12.62 | 14.70 | 16.66 |
| 增率 | 7.89 | 14.66 | 27.85 | 17.38 | 14.00 | 16.53 | 13.30 |

住户本外币存款增长变化及其影响因素

从上表数据看, 2000-2007 年住户存款每年增长基本上保持在 1-2 万亿元的规模。2008-2017 年住户存款基本上保持在年增长 4-5 万亿元的规模。但 2018 年增长 7 万多亿元; 2019-2021 年, 住户存款每年增长进一步跃升至 10 万亿元左右的规模; 2022 年更是大幅增长近 18 万亿元, 创下年度增长规模的新记录。

由此呈现出几个不同的发展阶段或增长台阶, 其中 2008 年和 2018 年成为跨上新台阶的重要节点: 2008 年为应对全球金融危机, 我国扩大了货币投放; 2017 年底推动“强监管、去杠杆”后, 货币投放和全社会流动性受到影响, 2018 年下半年开始予以调整, 货币投放明显加大。2022 年可能成为开启新阶段、跨上新台阶的新节点。

从住户本外币存款年度增长率来看, 自 2000 年至 2013 年, 除 2000 年和 2007 年低于 10% (均不足 8%再) 外, 其余均保持 12%以上的增长速度, 其中, 2002 年和 2008 年增速均超过 25%。但 2014 年至 2017 年,

年度增速均低于 10%，其中，2017 年同比增速创下有统计以来的最低水平，不足 7.5%。自 2018 年开始，住户本外币存款增速重新回到 10%以上，其中，2022 年增长率达到 17.33%。这一增长率虽然不是历史最高，但由于存款规模扩大，即使增长率相同，存款新增规模也会扩大；如果增长率提高，新增存款规模就会更大。

住户部门存款的增长变化，受到多种因素的影响，主要包括：

1、收入增长情况。住户收入包括劳动收入、财产性收入、各种捐赠、补贴收入等，其增长是住户存款增长的核心基础，是最重要的影响因素。

2000 年以来，住户收入总体保持稳定增长，2008 年和 2018 年国家扩大经济刺激和货币投放情况下，住户收入增长更是明显加大。但 2022 年受到新冠病毒蔓延、经济增长下行、社会就业不稳、利率水平降低等因素影响，尽管政府加大了补贴力度，住户收入增长规模应该仍是同比收缩，对存款同比增长影响应该偏向负面。

2、存款支出情况。住户的收入减去其支出后，才能形成储蓄存款。所以存款的增长变化，不仅受到收入增长的正向影响，会受到支出增长的负向影响。住户支出包括衣食住（房子）行（车子）、教育、医疗等方面的消费支出。

2000 年以来，住户支出波动很大，特别是住房、教育、医疗开支增长很快，对住户存款增长构成负面影响。但 2022 年这些方面的支出受到很

大约束，同比减少数万亿元，成为存款同比大幅增长最重要的影响因素。

3、投资理财变化情况。包括直接进行投资、购买股票债券等证券类产品、购买基金、信托、理财等资管产品，以及购买保险等，这会减少住户存款；收回投资以及获得收益，会增加住户存款。

2018 年之后，随着互联网金融整治以及资管新规从征求意见到正式实施，以及投资回报率不断下降（出现资产荒），这部分支出的增长明显收缩，其中，2022 年更加明显，不仅这些方面新的投资增长乏力，而且出现了比较明显的赎回潮流，投资理财规模回落数万亿元也成为存款同比增长扩大的重要影响因素。

4、其他。如偿还贷款本息、住户汇款出境或从境外收到款项、春节前住户存款惯例增长最大但节后会下降很大等。

这里需要明确的是：存款只是住户财富的一部分，并不是住户财富的全部。存款与其他财富之间是会相互转化的。比如，中金公司发布的中国家庭（住户）财富主要大类分布如下（不一定非常准确，仅供参考）：

图 中国家庭财富主要大类的分布（2018-2022）

| 单位：万亿元人民币 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022(Est.) | 配置占比 |
|----------------------------|------|------|------|------|------------|-------|
| 地产 | 271 | 296 | 320 | 337 | 330 | 58.5% |
| 存款 | 72 | 81 | 93 | 100 | 115 | 20.4% |
| 寿险 | 15 | 17 | 20 | 21 | 23 | 4.1% |
| 股票及股票基金 | 19 | 25 | 37 | 44 | 38 | 6.8% |
| 泛固收产品（债基、货基、 银行理财、非标信托） | 41 | 45 | 49 | 55 | 58 | 10.3% |
| 合计 | 417 | 464 | 519 | 558 | 564 | |
| 权益/固收比* | 46% | 57% | 75% | 80% | 66% | |

资料来源：权益/固收比=股票及股票基金/泛固收产品，中金财富，数据截止 2022 年 11 月。

住户本外币贷款增长变化情况

住户贷款包括消费贷款（大头是住房贷款和汽车贷款，另含助学贷款）和经营贷款，2007-2021 年，贷款增速一直保持 2 位数增长，但自 2017 年开始，在国家推行“去杠杆”政策下，贷款增长率出现持续下滑态势，自 2016 年同比增长 23.45%，一直下降至 2021 年同比增长 12.53%。2022 年贷款同比增速大幅下降至 5.39%，有记录以来首次进入个位数。

其中，2007 年以来住户消费贷款和经营贷款（万亿元）年度变化情况如下：

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_51654

