2019 年 4 月 30 日

**宏观经济**

# 银行贷款投向仍偏爱房地产

## ——2019 年 4 月第 4 周金融周报

**宏观周报**

◆ **要点**

4 月第 4 周，央行开展二季度 TMLF 操作 2674 亿，OMO 到期净回笼 3000 亿。国务院召开小微企业融资成本政策例行吹风会，参会领导指出未来将扩大再贷款、再贴现等规模，对中小银行实行较低存准率并将释放资金用于民企和小微企业贷款。从 1 季度金融机构贷款投向来看，房地产开发贷和居民按揭贷增速分别回落至 18.9%、17.6%，但仍是贷款投向中增速最高的投向，远高于贷款整体增速的 13.7%。近期财政部公告显示，2019 年棚户区改造套数仅有 285.3 万套，远低于市场预期，表明今年政府隐性债务治理高压仍将继续，而棚户区改造对房价的推升进一步减弱。国内金融市场方面，股市继续调整，沪深指数创半年来最大周跌幅。利率债呈震荡走势，信用债单周净融资量回升至 1383 亿。

国际市场方面，德国、日本、韩国部分经济数据出炉，显示经济疲软趋势尚未扭转。原油价格变动的滞后商品 SHFE 沥青周度上涨 6.2%，大幅领先于其他资产，焦煤、天然气、黄金等大宗商品收益率亦居前，澳大利亚、美国 NASDAQ 和巴西股市收益率居前，此外美元指数收涨，而多数国家货币收跌。


**分析师**

张文朗 (执业证书编号：S0930516100002)
021-52523808
zhangwenlang@ebscn.com

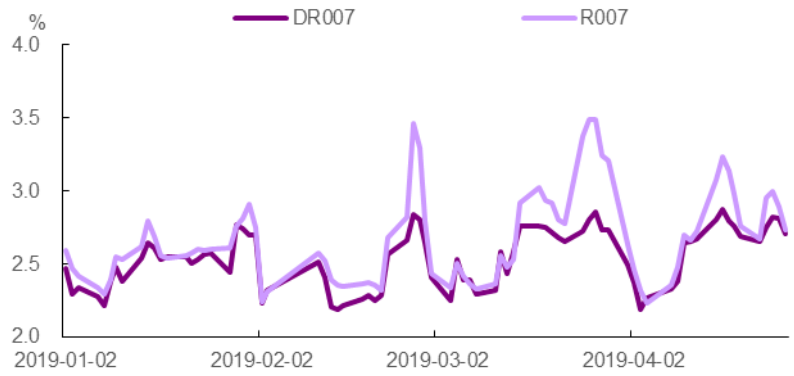
邓巧锋 (执业证书编号：S0930517100005)
021-52523805
dengqiaofeng@ebscn.com

# 国内金融市场

## 宏观与央行动态

4 月第 4 周有 3000 亿逆回购到期，央行未开展逆回购操作，但于 24 日开展二季度定向中期借贷便利操作，投放中长期流动性 2674 亿。央行在 4 月通过 MLF、TMLF 合计净投放中长期流动性 1009 亿。临近月末财政支出加大投放力度，虽央行未开展逆回购操作，但货币市场利率后半周小幅下行（图 1）。

**图 1：4 月第 4 周后半周货币市场利率小幅下行**



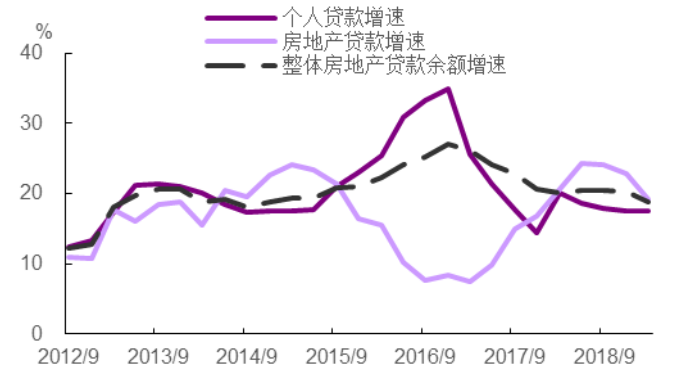

资料来源：Wind，时间截至 2019 年 4 月 26 日

4 月 25 日国新办举行降低小微企业融资成本政策例行吹风会。央行副行长刘国强指出，未来会继续实施好稳健的货币政策，坚决不搞“大水漫灌”，并在保持流动性合理充裕的同时，**扩大再贷款、再贴现等工具规模，抓紧建立对中小银行[1]实行较低存款准备金率的政策框架，**将释放的增量资金用于民营和小微企业贷款。2019 年 1 季度新发放的普惠性小微企业贷款利率为 6.87%，其中大型商业银行为 4.76%，银保监会普惠金融部主任李均锋指出，如果银行小微企业不良率能控制在 3%以下，利率盈亏平衡点应该在 5-5.7%，鼓励银行按“保本微利”、商业可持续的原则定价。

4 月 26 日央行发布金融机构贷款投向统计报告，从行业投向来看，今年 1 季度末人民币房地产贷款余额同比增长 18.7%，较上年末回落 1.3pct，其中房地产开发贷和居民按揭贷增速分别回落至 18.9%、17.6%，但仍是贷款投向中增速最高的投向，远高于贷款整体增速（今年 1 季末同比增速为 13.7%）。1 季度末人民币房地产贷款占比 28.5%，高于去年同期（27.3%）和去年年末（28.4%），但占比上升速度放缓，对整体贷款的拉动降低至 5.14pct（去年同期和去年年末分别为 5.15pct 和 5.41pct）。

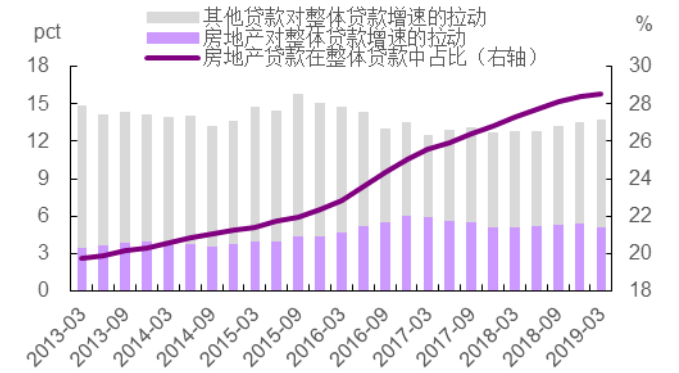
[1] 根据央行货币政策报告描述，中资中小型银行是指本外币资产总量小于 2 万亿的银行（以 2008 年末各金融机构本外币资产总额为参考标准），因此除工农中建交邮储之外的银行未来都有降准的空间和可能性。不考虑今年 1 季度央行普惠金融定向降准的情况，目前中小银行的存款准备金率在 11.5%。

图 2：房地产贷款增速放缓，但仍远高于贷款整体增速




资料来源：Wind，时间截至 2019 年 1 季末

图 3：房地产贷款占比上升速度放缓




资料来源：Wind，时间截至 2019 年 1 季末

4 月 27 日统计局发布 1 季度工业利润数据。今年 1 季度全国规模以上工业企业利润同比下降 3.3%，较前 2 月跌幅有明显收敛，3 月单月增速高达 13.9%。其中汽车、石化、钢铁等行业利润增速明显回暖。

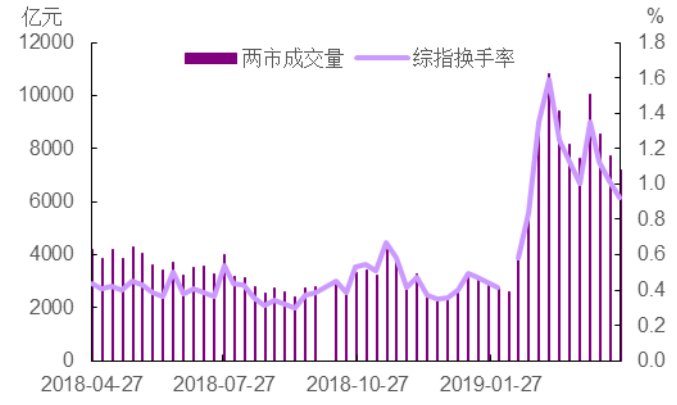
近日财政部官网发布《关于下达 2019 年中央财政城镇保障性安居工程专项资金预算的通知》，从专项资金分配表中可以看到 2019 年城镇棚户区计划改造套数为 285.3 万套，与此前市场预期的 450-500 万套预期相差甚远[2]，鲁豫贵新湘等省减少套数均超过 20 万套。此举表明今年政府隐性债务治理高压仍将继续，而棚户区改造对房价的推升进一步减弱。

## 权益市场

受货币宽松力度边际趋弱信号影响，4 月第 4 周股市调整明显，上证综指连跌 5 日收至 3086 点（较前周跌 5.64%），深圳成指收 9781 点（较前周跌 6.12%），分别创半年以来最大跌幅。创业板指收 1658 点（较前周跌 3.38%）。沪深两市日均成交额 7002.3 亿元，较前周下降 9.6%，综指日均换手率 0.93%，较前周下降 0.08pct，延续近期下滑趋势（图 4）。申万行业一级分类下，农林牧渔（0.04%）板块逆市小幅上涨，其他板块均下跌，国防军工（-10.98%）、家电（-10.96%）、汽车（-9.88%）及建筑类等行业跌幅居前。股市两融余额近乎持平前周。第 4 周北上资金日均净流出 32 亿元；截至 4 月 26 日，本月北上资金累计净流出约 220 亿，为 2017 年以来单月最大净流出额。

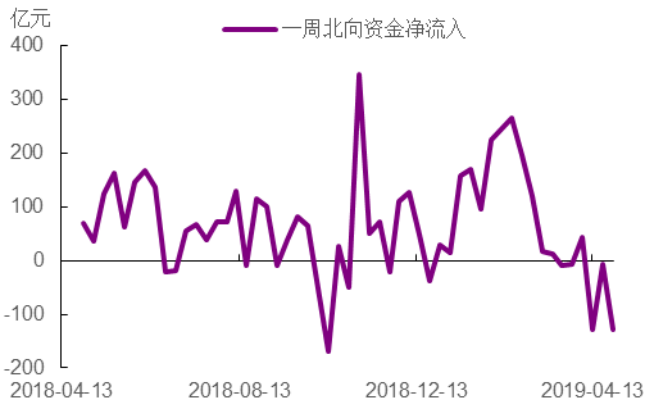
[2] 2017 年 5 月召开的国务院常务会议决定，2018-2020 年的 3 年棚改攻坚计划合计改造各类棚户区 1500 万套。2018 年计划开工 580 万套，实际开工 620 多万套。

图 4：两市成交额及上证综指换手率继续降低




资料来源：Wind，时间截至 2019 年 4 月 26 日

图 5：北上资金净流出

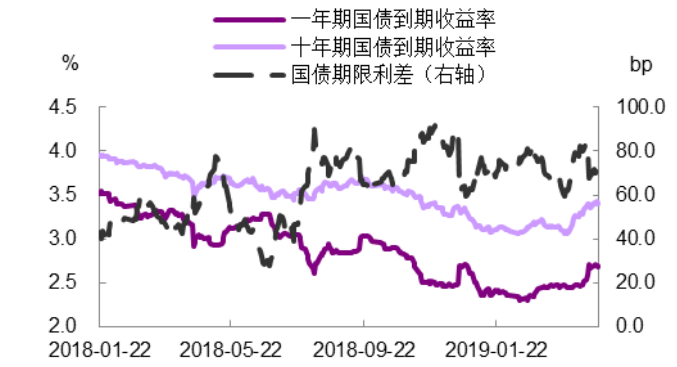



资料来源：Wind，时间截至 2019 年 4 月 26 日

## 债券市场

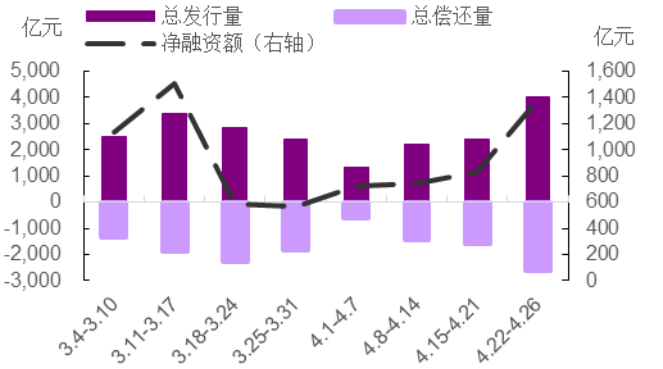
4 月第 4 周，国债市场呈震荡走势，长短端国债收益率变动均不大（图 6），周五 10 年期国债期货主力合约 T1906 收盘价小幅上涨 0.2%。周度总发行信用债 4000.9 亿元，净融资额为 1383.2 亿元（图 7）。

图 6：利率债市场呈震荡走势




资料来源：Wind，截止至 2019 年 4 月 26 日

图 7：信用债净融资量回升




资料来源：Wind，截止至 2019 年 4 月 26 日

# 全球金融市场

## 国际要闻

4 月 22 日，美国宣布不延长对伊朗石油的进口豁免。目前获得该豁免的国家和地区包括中国大陆、中国台湾、印度、希腊、意大利、日本、土耳其和韩国。当前进口豁免在 5 月 2 日到期后，从伊朗进口石油的国家和地区将遭到美国的制裁。作为回应，伊朗威胁武力封锁霍尔木兹海峡，该海峡作为波斯

湾沿岸产油国输出石油的最主要通道，每年约有 20-30%的原油出口需经过该海峡。

德国、日本、韩国部分经济数据出炉，显示经济疲软趋势。德国 4 月份 IFO 商业指数、景气指数及预期指数均不及预期；韩国今年一季度 GDP 同比增长 1.8%，环比下滑 0.3%，均创下近 10 年来最差表现；日本 3 月份失业率 2.5%（前值 2.3%）差于市场预期，日本央行于 25 日宣布将维持超宽松货币政策（-0.1%短期基准利率，0%长期基准利率）至少到 2020 年春季。美国 1 季度 GDP 环比折年率 3.2%，大超市场预期，从分项来看净出口拉动最大，或反映进口抢跑效应。

第二届“一带一路”国际合作高峰论坛于 4 月 26 日在北京开幕，来自 37 个国家的元首和政府首脑出席论坛。习近平总书记在论坛开幕式上的演讲中表示，中国将继续推动扩大外资市场准入和国内供给侧结构性改革，加强知识产权保护，降低关税和非关税壁垒，增加商品和服务进口，保持人民币汇率在合理均衡的水平上基本稳定。

## 全球金融资产表现

4 月第 4 周 SHFE 沥青收益 6.2%，大幅领先于其他类金融资产。焦煤、天然气、黄金等大宗商品收益率亦居前。各国股票市场中澳大利亚、美国 NASDAQ 和巴西股市收益率居前。

**表 1：全球金融资产表现（按周收益率排名）**

| 资产 | 现价 | 一周变动 | 年初至今 | 波动率 |
|---|---|---|---|---|
| SHFE沥青 | 3632 | 6.20% | 40.88% | 24.30% |
| DCE焦煤 | 1347 | 2.20% | 17.59% | 23.25% |
| 澳大利亚普通股指数 | 6473.16 | 1.94% | 13.38% | 7.86% |
| 美国:纳斯达克综合指数 | 8146.40 | 1.85% | 22.77% | 12.22% |
| 圣保罗IBOVESPA指数 | 96236.04 | 1.75% | 9.50% | 21.66% |
| NYMEX天然气 | 2.583 | 1.73% | -9.30% | 28.27% |
| 美国:标准普尔500指数 | 2939.88 | 1.20% | 17.27% | 9.41% |
| SHFE黄金 | 281.45 | 1.17% | -2.38% | 8.03% |
| 美元指数 | 98.0330 | 1.12% | 1.29% | 4.36% |
| COMEX白银 | 15.12 | 1.04% | -2.95% | 14.37% |
| SHFE热轧卷板 | 3679 | 0.91% | 11.69% | 21.53% |
| COMEX黄金 | 1288.4 | 0.82% | 0.15% | 9.68% |
| MSCI发达市场 | 1670.43 | 0.82% | 15.89% | 8.04% |
| 伦敦金现 | 1285.8 | 0.81% | 0.13% | 9.51% |
| SHFE螺纹钢 | 3739 | 0.78% | 10.56% | 23.33% |

资料来源：Wind，时间截至 2019 年 4 月 27 日

**表 2：全球金融资产表现（按今年收益率排名）**

| 资产 | 现价 | 一周变动 | 年初至今 | 波动率 |
|---|---|---|---|---|
| SHFE沥青 | 3632 | 6.20% | 40.88% | 24.30% |
| NYMEX原油 | 62.8 | -1.97% | 35.58% | 22.93% |
| 创业板指数 | 1657.82 | -3.38% | 32.57% | 32.02% |
| ICE布油 | 71.13 | -1.22% | 30.08% | 19.50% |
| 中证500指数 | 5408.03 | -6.92% | 29.75% | 28.69% |
| 沪深300指数 | 3889.27 | -5.61% | 29.18% | 25.32% |
| ICE WTI原油 | 62.11 | -1.88% | 25.05% | 19.79% |
| 美国:纳斯达克综合指数 | 8146.40 | 1.85% | 22.77% | 12.22% |
| 意大利ITLMS指数 | 23783.02 | -0.92% | 18.04% | 11.19% |
| 巴黎CAC40指数 | 5569.36 | -0.20% | 17.73% | 10.47% |
| DCE焦煤 | 1347 | 2.20% | 17.59% | 23.25% |
| 美国:标准普尔500指数 | 2939.88 | 1.20% | 17.27% | 9.41% |
| 俄罗斯RTS指数 | 1247.01 | -1.10% | 16.68% | 16.38% |
| 法兰克福DAX指数 | 12315.18 | 0.76% | 16.63% | 12.26% |
| 多伦多股票交易所300指数 | 16613.46 | 0.00% | 15.99% | 6.05% |

资料来源：Wind，时间截至 2019 年 4 月 27 日

## 全球股票市场表现

4 月第 4 周，全球股票市场普遍震荡。MSCI 发达市场上涨 0.82%，新兴国家下跌 0.73%。美国股市涨跌互现，受 3M 公司财报疲软影响，道琼斯工业指数小幅下跌 0.06%，而纳斯达克指数上涨 1.85%，标准普尔 500 指数小幅上涨 1.2%。欧洲方面，诺基亚和银行类金融公司一季度财报不及预期，股市普遍弱势下行，ITLMS、富时 100、CAC40 指数分别下跌 0.92%、0.42%和 0.2%，DAX 指数上涨 0.76%。新兴市场股市普遍疲软，除巴西圣保罗指数上涨 1.75%，俄罗斯、印度和中国均有一定幅度下跌（表 3）。

**表 3：全球股票市场回报**

| 指数 | 地区 | 最新价格 | 一周涨幅 | 今年涨幅 | 近3月年化波动 |
|---|---|---|---|---|---|
| MSCI全球 | 全球 | 614.12 | 0.64% | 15.42% | 7.72% |
| MSCI发达市场 | 发达市场 | 1670.43 | 0.82% | 15.89% | 8.04% |
| MSCI新兴市场 | 新兴市场 | 59800.91 | -0.73% | 11.94% | 8.43% |
| 美国:标准普尔500指数 | 美国大盘 | 2939.88 | 1.20% | 17.27% | 9.41% |
| 美国:道琼斯工业平均指数 | 美国蓝筹 | 26543.33 | -0.06% | 13.79% | 9.96% |
| 美国:纳斯达克综合指数 | 美国科技 | 8146.40 | 1.85% | 22.77% | 12.22% |
| 伦敦金融时报100指数 | 英国 | 7428.19 | -0.42% | 10.40% | 10.49% |
| 法兰克福DAX指数 | 德国 | 12315.18 | 0.76% | 16.63% | 12.26% |
| 巴黎CAC40指数 | 法国 | 5569.36 | -0.20% | 17.73% | 10.47% |
| 意大利ITLMS指数 | 意大利 | 23783.02 | -0.92% | 18.04% | 11.19% |
| 澳大利亚普通股指数 | 澳大利亚 | 6473.16 | 1.94% | 13.38% | 7.86% |
| 多伦多股票交易所300指数 | 加拿大 | 16613.46 | 0.00% | 15.99% | 6.05% |
| 东京日经225指数 | 日本 | 22258.73 | 0.26% | 11.21% | 15.03% |
| 韩国综合指数 | 韩国 | 2179.31 | -1.66% | 6.77% | 10.94% |
| 孟买Sensex30指数 | 印度 | 39067.33 | -0.19% | 8.31% | 10.98% |
| 俄罗斯RTS指数 | 俄罗斯 | 1247.01 | -1.10% | 16.68% | 16.38% |
| 圣保罗IBOVESPA指数 | 巴西 | 96236.04 | 1.75% | 9.50% | 21.66% |
| 沪深300指数 | 中国大盘 | 3889.27 | -5.61% | 29.18% | 25.32% |
| 中证500指数 | 中国中盘 | 5408.03 | -6.92% | 29.75% | 28.69% |
| 创业板指数 | 中国创业板 | 1657.82 | -3.38% | 32.57% | 32.02% |
| 恒生指数 | 香港 | 29605.01 | -1.20% | 14.55% | 12.69% |

资料来源：Wind，时间截至 2019 年 4 月 27 日

## 全球债市表现

土耳其国债收益率分化，10 年期到期收益率上行 96BP，距年初上行 180BP；2 年期国债收益率下行 92BP。或由于周四土耳其央行确定维持基准回购利率，同时取消了“需要时会收紧货币政策”的说法，短期流动性不会趋紧预期带来短端国债收益率下行。美国 10 年期和 2 年期国债到期收益率分别下行 3BP 和 5BP。

**表 4：全球国债市场表现**

| 国别 | 期限 | 到期收益率（%） | 一周变动(bp) | 今年变动(bp) |
|---|---|---|---|---|
| 土耳其 | 10Y | 18.020 | 96.00 | 180.00 |
| 巴西 | 2Y | 7.305 | 5.00 | -0.50 |
| 印度 | 2Y | 6.762 | 3.60 | -27.40 |
| 印度 | 10Y | 7.451 | 3.10 | 9.70 |
| 中国 | 10Y | 3.404 | 3.02 | 23.09 |
| 中国 | 2Y | 2.939 | 3.01 | 32.23 |
| 巴西 | 10Y | 8.980 | 2.00 | -27.00 |
| 日本 | 2Y | -0.147 | 0.90 | 2.90 |
| 法国 | 10Y | 0.369 | 0.10 | -28.60 |
| 日本 | 10Y | -0.031 | -0.50 | -0.80 |
| 法国 | 2Y | -0.531 | -2.20 | -4.50 |
| 美国 | 10Y | 2.540 | -3.00 | -12.00 |
| 美国 | 2Y | 2.33 | -5.00 | -17.00 |
| 土耳其 | 2Y | 21.49 | -92.00 | 238.00 |

资料来源：Wind，时间截至 2019 年 4 月 26 日。注：收益率上行代表债市下跌。一周变动除中国外均采用周四数据。

## 全球汇市表现

4 月第 4 周，美元维持强劲，其他主要经济体货币纷纷走弱，里拉、瑞典克朗、韩元均跌逾 2%。美国公布的 3 月零售销售数据创 1 年来最高水平， 3 月耐用品订单初值环比增 2.7%远超预期，初请失业金人数连续多周下降。周五晚公布的 1 季度 GDP 实际初值环比上升 3.2%，亦将对后市美元走势形成支撑。而世界其他经济体经济数据疲软、央行偏鸽，尽显弱势。

欧元 4 月综合 PMI 不及预期，同时 IFO 调查显示作为欧洲工业引擎的德国企业信心在 4 月恶化，从 99.6 降至 99.2，不及预期。

日本央行周四(4 月 25 日)公布 4 月利率决议，宣布维持短期利率目标为-0.1%

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_12825