

# 贷款需求旺盛，经济有望逐步企稳

——2019年第一季度央行问卷调查点评

宏观点评

潘向东（首席经济学家）证书编号：S0280517100001 刘娟秀（分析师）证书编号：S0280517070002  
邢曙光（联系人）证书编号：S0280118060007 郑嘉伟（联系人）证书编号：S0280118070016  
陈韵阳（联系人）证书编号：S0280118040020

2019年3月22日，央行发布了2019年第一季度企业家、银行家和城镇储户问卷调查报告。报告显示，银行家与企业家宏观经济热度指数出现分化，银行家宏观经济热度指数在2018年四季度见底之后出现反弹，企业家宏观经济热度指数延续了2018年下半年以来的回落态势，反映了目前金融底已现，经济还有下行压力，随着两会之后一系列围绕就业的政策展开，未来经济有望逐步企稳。

## ● 贷款需求旺盛，货币政策预期持续宽松

**贷款需求旺盛，银行景气度回升。**2019年一季度贷款需求指数从2018年四季度的63%上升至70.4%，提高了7.4个百分点。分项来看，基建和制造业贷款增速回升较快，成为拉动贷款需求回升的重要动力。分企业规模来看，受益于政策扶持，小微企业的贷款需求保持了较高水平。随着贷款需求的回升，银行家信心指数也结束了自2018年年初以来的下降，银行业景气指数比2018年四季度和去年同期均提高2.5个百分点。总体来看，贷款需求旺盛，银行景气度回升。在央行强化货币政策逆周期调控的背景下，二季度央行降准政策依然可期，无风险利率有进一步下行空间。

## ● 企业经营存在隐忧，经济下行压力犹存

**需求依然较弱，企业经营未见好转，经济底未现。**外需受制于全球经济增速放缓，出口订单出现持续下滑；内需因企业盈利能力较弱继续保持疲软，在内外需持续低迷之下，企业销货款回笼指数继续下滑，企业经营状态未见好转，盈利状态继续恶化，企业经营景气度继续下滑显示短期经济底未现。受大宗商品价格影响，原材料购进价格感受指数和产品销售价格感受指数持续下行，可见经济下行压力犹存，随着政策面的持续加码，资金周转指数回升，企业家对未来经济发展信心逐步回升，未来经济有望逐步企稳。

## ● 居民就业和收入感受指数有所回升，但依然倾向储蓄

2019年一季度居民当期就业感受指数为45.8%，比上季回升0.3个百分点。在减税降费政策下，居民得到实实在在的实惠，2019年一季度居民当期收入感受指数环比回升1.3个百分点。居民就业和收入感受指数双双回升，**居民消费意愿下降**，其中倾向于“更多消费”的居民占比较上季回落2.8个百分点；倾向于“更多储蓄”和“更多投资”居民较上季回升0.9和1.9个百分点。居民消费迎来转型，旅游成为居民消费新的增长点。

## ● 春暖花开，经济有望逐步企稳

微观主体中对经济未来走向产生了分歧，居民就业预期指数回升，但是收入信心指数下降，银行家感受的贷款需求旺盛，银行景气度和盈利能力均出现回升，企业短期受制于需求疲软，盈利下滑，但在一系列政策刺激下，企业家信心指数也出现回升。这反映出目前金融底已现，短期经济还有下行压力，随着两会之后一系列围绕就业的政策展开，未来经济有望逐步企稳。**通胀短期无忧，基本面支撑市场行情回暖，短期债市在收益率反弹中迎来较好的配置时机。**

**● 风险提示：**监管力度持续加大、经济超预期反弹、通胀大幅上行、海外市场不确定性增强、违约事件频率上升

## 相关报告

宽信用仍在路上，通胀或难掣肘——2月份金融数据点评

2019-03-10

金融供给侧结构性改革助力宽信用格局——宽信用系列专题研究之三

2019-03-03

央行创设CBS并非中国版QE——宽信用系列专题研究之二

2019-01-27

穿越黎明前的黑暗：2019年宽信用路在何方？——宽信用系列专题研究之一

2019-01-25

这次有何不一样？——两次债牛比较分析——宏观专题报告

2019-01-16

## 目 录

1、 贷款需求旺盛，货币政策预期持续宽松.....	3
2、 企业经营存在隐忧，经济下行压力犹存.....	5
3、 居民就业和收入感受指数有所回升，但依然倾向储蓄.....	7
4、 春暖花开，经济有望逐步企稳.....	9

## 图表目录

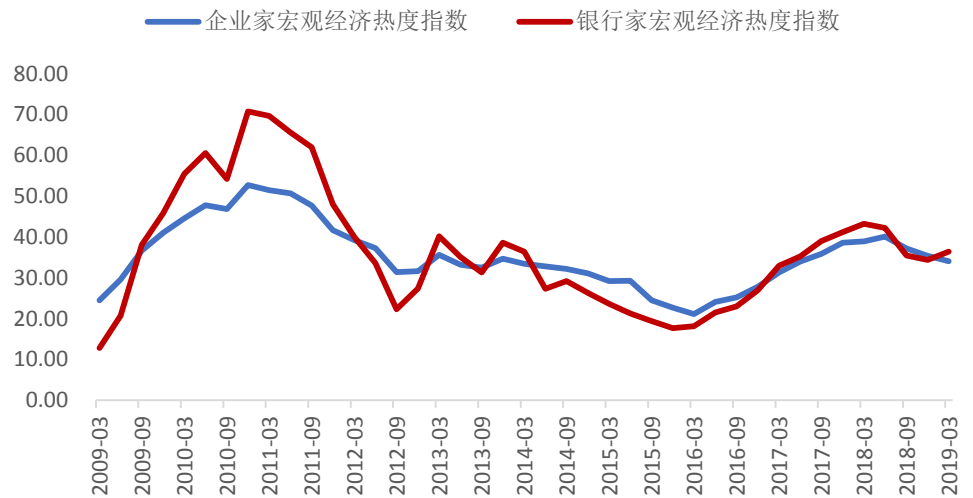
图 1: 银行家与企业家宏观经济热度指数出现分化.....	3
图 2: 贷款需求指数回升.....	4
图 3: 不同类型企业贷款指数变化.....	4
图 4: 银行贷款审批、盈利及景气指数.....	4
图 5: 货币政策感受指数.....	5
图 6: 企业家信心与企业家宏观经济热度指数（%）.....	6
图 7: 国内和出口订单指数（%）.....	6
图 8: 企业经营景气和盈利指数（%）.....	7
图 9: 居民当期就业感受和未来就业预期指数（%）.....	7
图 10: 居民当期收入感受和未来收入信心指数（%）.....	8
图 11: 居民消费、储蓄、投资意愿比例（%）.....	8
图 12: 居民旅游、购房意愿比例（%）.....	9

2019年3月22日，央行发布了2019年第一季度企业家、银行家和城镇储户问卷调查报告。报告显示，银行家与企业家宏观经济热度指数出现分化，其中，银行家宏观经济热度指数达到36.4%，较上季度提高2个百分点；企业家宏观经济热度指数达到34.1%，比上季下降1.3个百分点。银行家宏观经济热度指数在2018年四季度见底之后出现反弹，企业家宏观经济热度指数延续了2018年下半年来以来的回落态势，反映了目前金融底已现，经济还有下行压力，随着两会之后一系列围绕就业的政策展开，未来经济有望逐步企稳。

## 1、贷款需求旺盛，货币政策预期持续宽松

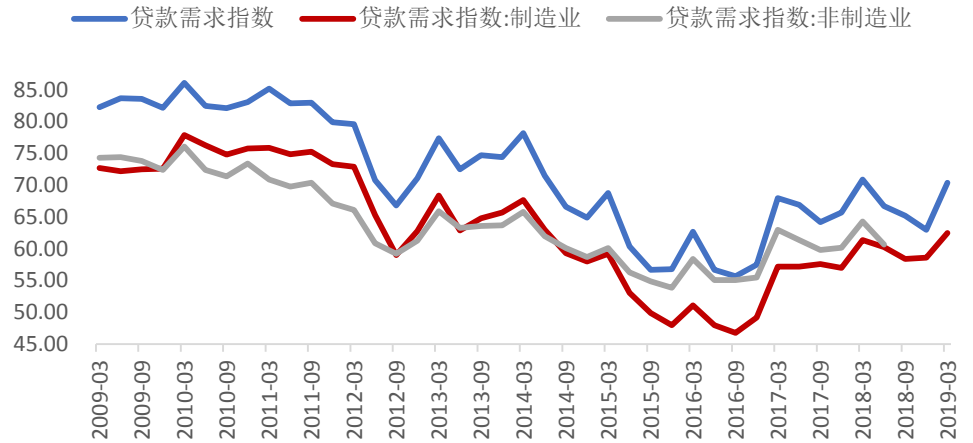
**贷款需求环比回升，银行景气度上行。**2019年一季度贷款需求指数从2018年四季度的63%上升至70.4%，提高了7.4个百分点。分项来看，基建和制造业贷款增速回升较快，成为拉动贷款需求回升的重要动力。其中，基础设施建设贷款指数环比上升了5.5个百分点，制造业贷款指数环比上升了3.9个百分点。分企业规模来看，受益于政策扶持，小微企业的贷款需求保持了较高水平，显著高于大、中型企业13.5个百分点和11个百分点，环比上升了3.9个百分点。随着贷款需求的回升，银行家信心指数也结束了自2018年年初以来的下降，环比回升了1.6个百分点，银行业景气指数比2018年四季度和去年同期均提高2.5个百分点。总体来看，贷款需求旺盛，银行景气度回升。

**图1：银行家与企业家宏观经济热度指数出现分化**



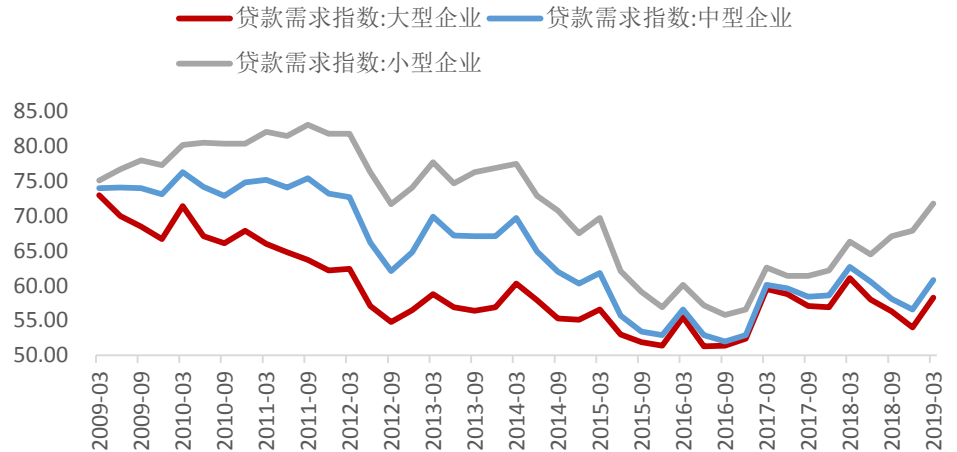
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图2： 贷款需求指数回升



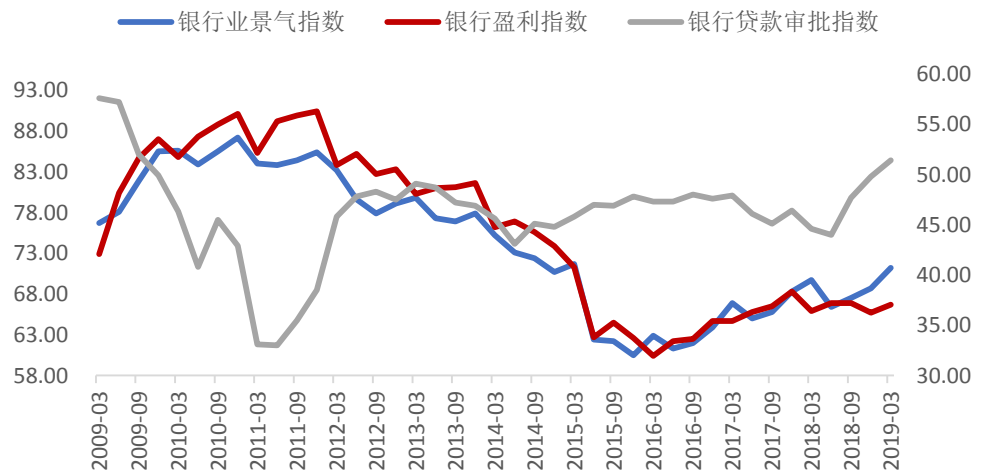
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图3： 不同类型企业贷款指数变化



资料来源：Wind，新时代证券研究所

图4： 银行贷款审批、盈利及景气指数



资料来源：Wind，新时代证券研究所

**货币政策预期维持宽松。**不同于企业家感受的经济热度，银行家宏观经济热度指数在 2018 年四季度见底之后出现 2 个百分点的回升，但仍处于较低水平，对货币政策感受指数处于较高水平，比 2018 年四季度和上年同期分别提高 5.3 和 18.7 个百分点，可见，在央行强化货币政策逆周期调控的背景下，“金融底”开始初步显现，需要逐步通过宽信用政策传导至实体经济，银行家对未来货币政策宽松预期比重也提高了 7.8 个百分点，二季度货币政策感受预期指数较一季度提升了 3 个百分点，可见二季度央行降准政策依然可期，无风险利率有进一步下行空间。

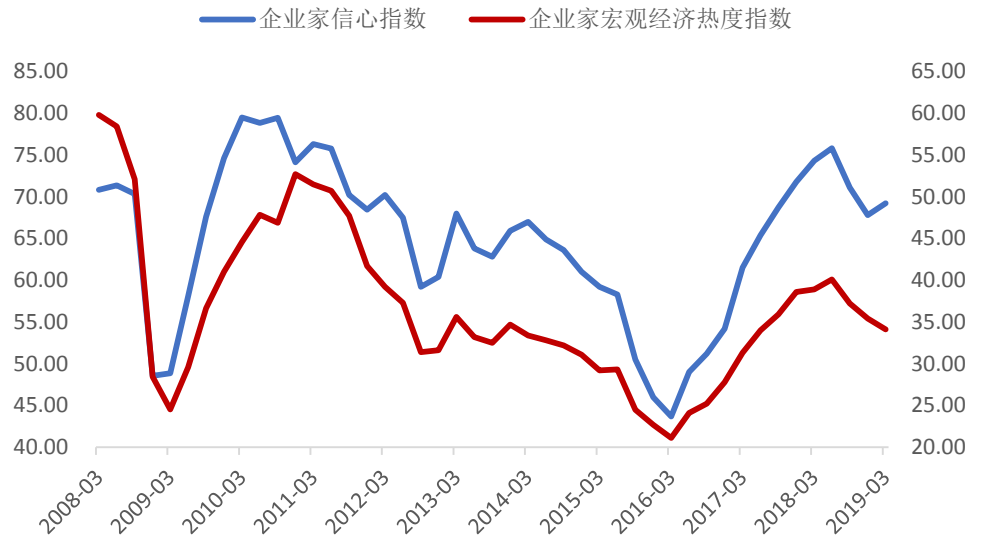
**图5： 货币政策感受指数**



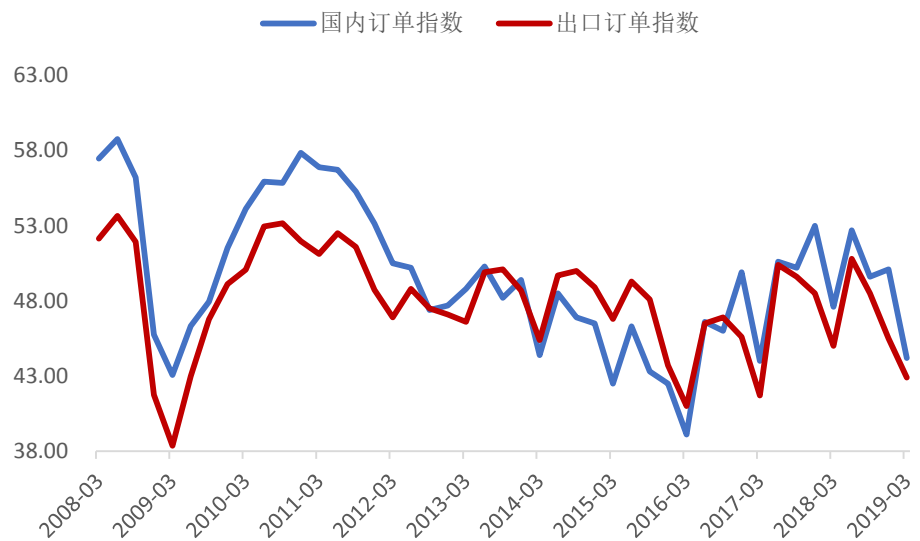
资料来源：Wind，新时代证券研究所

## 2、企业经营存在隐忧，经济下行压力犹存

**需求依然较弱，企业经营未见好转，经济底未现。**受制于全球经济增速放缓，外需疲弱，出口订单出现持续下滑，2019 年一季度出口订单指数环比下降 2.6 个百分点，比去年同期下降 2.1 个百分点；内需受终端需求影响继续保持疲软，其中，国内订单指数环比下降 5.9 个百分点，比去年同期下降 3.4 个百分点。在内外需持续低迷之下，企业销货款回笼指数继续下滑，企业盈利指数环比下降 6.4 个百分点，比去年同期下降 4.4 个百分点，可见在内外需较弱的背景下，企业经营状态未见好转，盈利状态继续恶化，企业经营景气度继续下滑显示短期经济底未现。

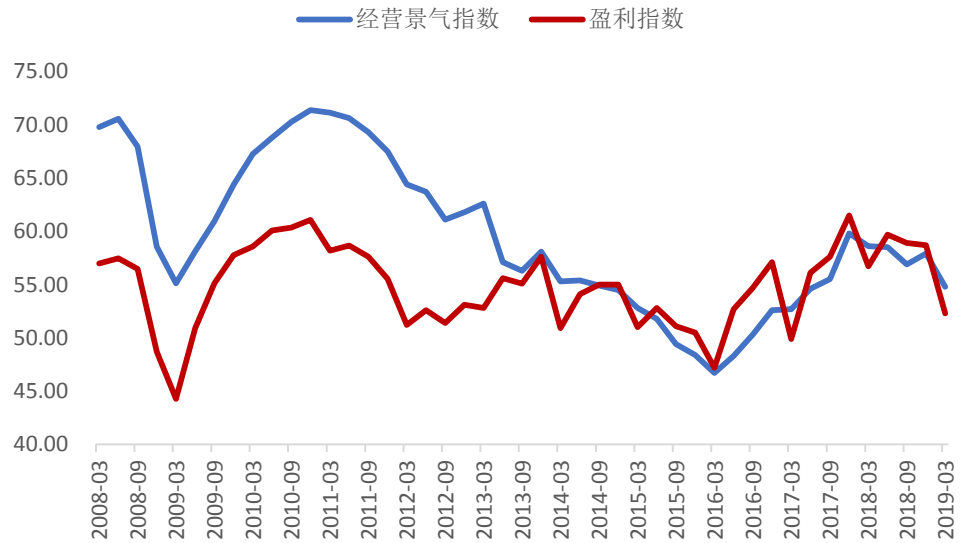
**图6： 企业家信心与企业家宏观经济热度指数 (%)**

资料来源：Wind，新时代证券研究所

**图7： 国内和出口订单指数 (%)**

资料来源：Wind，新时代证券研究所

**经济下行压力犹存，未来有望逐步企稳。**受大宗商品价格影响，原材料购进价格感受指数降至 58.8%，环比下降 4.3 个百分点，比去年同期下降 7.3 个百分点；产品销售价格感受指数降至 47.0%，环比下降 3.8 个百分点，比去年同期下降 5.9 个百分点，可见经济下行压力犹存，随着政策面的持续加码，资金周转指数回升，企业家对未来经济发展信心逐步回升，企业家信心指数环比提高 1.4 个百分点，未来经济有望逐步企稳。

**图8：企业经营景气和盈利指数（%）**

资料来源：Wind，新时代证券研究所

### 3、居民就业和收入感受指数有所回升，但依然倾向储蓄

**居民就业感受指数回升。**2019年一季度居民当期就业感受指数为45.8%，比上季回升0.3个百分点。其中16.3%的居民认为就业好转，占比依然较低。从实际情况来看，就业压力已经显现。2019年1-2月城镇调查失业率上升至5.3%，为2017年3月以来最高；1-2月城镇新增就业人数174万人，低于过去6年同期均值。可见在经济下行时期，企业部门的压力开始传导至居民部门，表现为就业压力增加。两会将就业优先首次置于宏观政策层面，随着两会结束，一系列围绕就业的政策将会展开，首先便是政府缩减三公经费和一般项目开支，通过减税降费让利于民，提高企业盈利能力，增加城镇居民就业，在一系列政策刺激之下，居民就业预期指数好转，较上季回升0.4个百分点。

**图9：居民当期就业感受和未来就业预期指数（%）**

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\\_13550](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_13550)



云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告  
<https://www.yunbaogao.cn>