

第一财经研究院中国金融条件指数周报（2019年5月6日—5月10日）

### 新增社融下滑，实体融资动力不足

截至2019年5月10日的一周，第一财经研究院中国金融条件日度指数均值收于-0.68，较前一周均值下降0.33点。

货币市场流动性充沛是带动指数下跌的主要因素。银行间市场隔夜逆回购利率（R001）均值较前一周下降35.6bp；存款类机构七天逆回购利率（DR007）与银行间市场七天逆回购利率（R007）分别较前一周下降30.68bp与50.45bp。

图1：中国金融条件指数日度走势（2019年4月4日 - 2019年5月10日）



资料来源：第一财经研究院

图2：中国金融条件指数日度走势（2015年1月5日 - 2019年5月10日）



资料来源：第一财经研究院

从月度指数来看，2019年4月中国金融条件月度指数收于-0.77，较3月下降0.03点，持续逼近上一轮宽松周期的指数最低位。

图3：中国金融条件指数月度走势（2008年9月 - 2019年4月）



资料来源：第一财经研究院

5月9日，央行公布4月金融数据，社融存量增速与M2增速分别为10.4%与8.5%，较3月数据略有下滑。

4月新增社融为1.36万亿元，较去年同期少增约4160亿元。从新增社融细项来看，无论是表内贷款、影子银行还是直接融资，均较去年同期呈现不同程度的少增，实际经济的融资需求依然未形成稳固的动力。

4月新增人民币贷款仅为8733亿元，较3月近1.96万亿元的天量信贷大幅减

少；而随着债券市场利率持续走低，企业债券融资与地方政府专项债券的新增规模依然稳健，带动4月直接融资占新增社融比例达到40%以上；与债券市场形成鲜明对比的是融资功能日趋萎缩的股票市场，虽然今年前4个月，上证指数上涨近25%，但受制于定增价格和持股时间的限制，企业股票融资已连续17个月处于同期少增状态。

图4：新增社融细项分布（2016年1月 - 2019年4月）

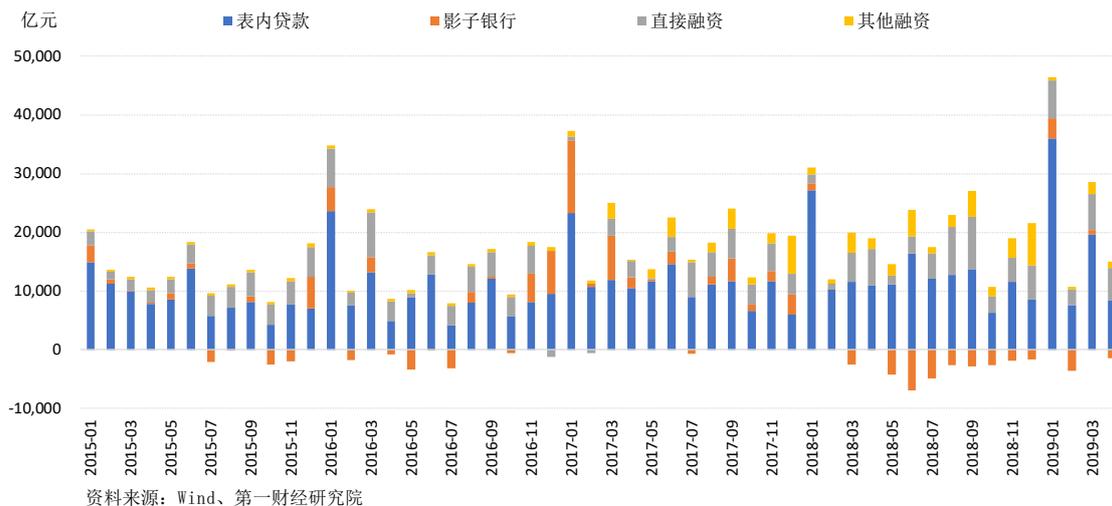
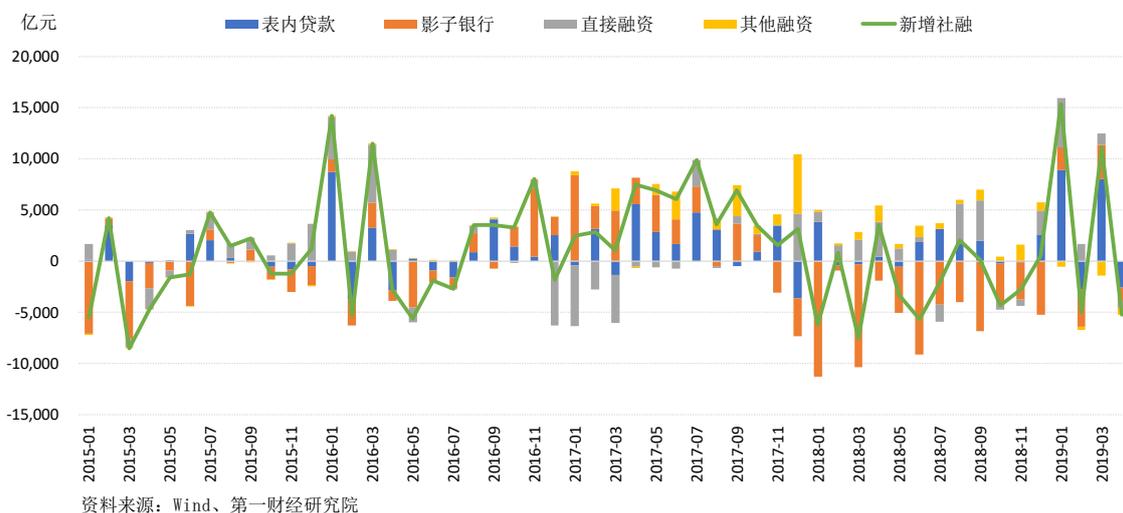


图5：新增社融分项同比变化（2016年1月 - 2019年4月）



“第一财经研究院中国金融条件指数系列”包含基于交易数据的日度指数以及综合交易数据和统计数据的月度指数。指数值为标准分数（z-score），高于零的数值代表相对紧缩的金融环境，低于零的数值代表相对宽松的金融环境。

日度指数将 2015 年 1 月 5 日至今的均值设为零，月度指数将 2008 年 9 月至今的均值设为零。第一财经研究院每周公布日度指数，每月公布月度指数。

