



NIFD

国家金融与发展实验室
National Institution for Finance & Development

【2019年3季度】

NIFD 季报

主编：李扬

中国资金流动

——非金融部门信用总量

殷剑峰

张畅

2019年11月

《NIFD 季报》系国家金融与发展实验室集体研究成果之一，旨在定期、系统、全面跟踪全球金融市场、国内宏观经济、中国资金流动、国家资产负债表、财政运行、债券市场、股票市场、房地产金融、金融机构等领域的动态，并对各领域的金融风险状况进行评估。《NIFD 季报》由三个季度报告和一个年度报告构成。NIFD 季度报告于各季度结束后的第二个月发布，并在实验室微信公众号和官方网站同时推出；NIFD 年度报告于下一年度 3 月份发布。

中国资金流动——非金融部门信用总量

摘要

2019年3季度，我国非金融部门信用总量为247.16万亿元，同比少增7258亿元，增速环比下降0.62个百分点。非金融企业、居民、中央政府和地方政府的信用增量均不及去年同期。从部门信用占比来看，企业部门信用占比降至新低，居民部门占比升至新高，中央和地方政府部门占比延续了二季度小幅上升的趋势。

非金融企业部门信用总量为141.52万亿元，增速环比下降0.27个百分点。虽然3季度数据疲软，但从1-3季度整体来看，企业的信贷及债券增量较为强劲，中长期投资势头向好，融资结构明显改善。3季度工业企业库存去化大幅提速，在减税降费政策利好下，私营和股份制工业企业的盈利情况逐渐好转，但其对于扩大债务规模较为谨慎；而国有工业企业在主动快速加杠杆，但其盈利能力远未修复，债务风险加剧。目前公司债的发行主体中国企占比77%（中期票据中该比例为92%）。在宏观经济下行叠加供给侧改革背景下，今年公司债券违约主体由民企向国企转移，受损行业以工业为主，逐渐向中下游扩散。

居民部门信用总量为54.54万亿元，增速环比下降0.8个百分点，消费贷进入房贷的现象得到了一定控制。今年房企资金链普遍吃紧，新开工面积增速持续放缓。为回笼资金，恰逢“金九银十”之际，房企纷纷主动降低价格、以多种促销手段加速库存去化，房价持续利好，居民购房意愿提升，中长期消费贷款连续4个季度同比多增，商品房销售额同比增速明显回暖。此外，10月湖南省和山东省相继发布了境内网贷平台验收结果，P2P网

本报告负责人：殷剑峰
国家金融与发展实验室
副主任

本报告执笔人：

● 张昉
国家金融与发展实验室
助理研究员

【NIFD 季报】

全球金融市场
国内宏观经济
中国资金流动
宏观杠杆率
中国财政运行
房地产金融
债券市场
股票市场
银行业运行
保险业运行

贷行业将迎来集中清退潮。

政府部门中，中央政府信用总量为 15.97 万亿元，增速环比下降 0.6 个百分点；地方政府信用总量为 35.14 万亿元，增速环比下降 2 个百分点。面对经济下行趋势，今年地方政府债券的平均发行期限大大拉长，相应地，平均发行利率缓慢抬升，不过仍远低于去年同期水平。综合 2-8 月平均数据，新增地方政府债券资金主要投向了保障性住房、棚户区改造(29%)和土地储备(23%)，9 月主要投向市政建设(34%)和土储(22%)。

目 录

一、总判断：今年以来地方政府信用总量占比不断小幅上升	1
二、各部门信用总量分析	3
（一）非金融企业部门：增速继续下降	3
（二）居民部门：中长期消费贷款连续四个季度同比多增 ...	11
（三）政府部门：受发债前置影响，增速动力稍显不足	13
附件：社会融资规模存量与信用总量统计口径对比	19

一、总判断：今年以来地方政府信用总量占比不断小幅上升

2019年3季度,信用总量¹新增5.35万亿至247.16万亿元,同比少增7258亿元;社会融资规模存量新增5万亿至219.04万亿元,同比多增1293亿元;M2微增1629亿元至195.23万亿元,同比少增约3万亿元。

当季,信用总量同比增速为10.04%,前值为10.66%,去年3季度值为10.46%;社会融资规模存量同比增速为10.80%,前值为11%,去年3季度值为10.64%;M2同比增速为8.36%,前值为8.54%,去年3季度值为8.82%。3季度社融存量的增速微降0.2个百分点,而信用总量增速却下降0.62个百分点,出现这种差距的主要原因在于,在政府债券方面,社融存量仅统计了地方政府专项债余额,而信用总量则统计了地方政府专项债及一般债的余额,所以当地方政府债券增速明显下降时,信用总量的统计受到的影响更大。

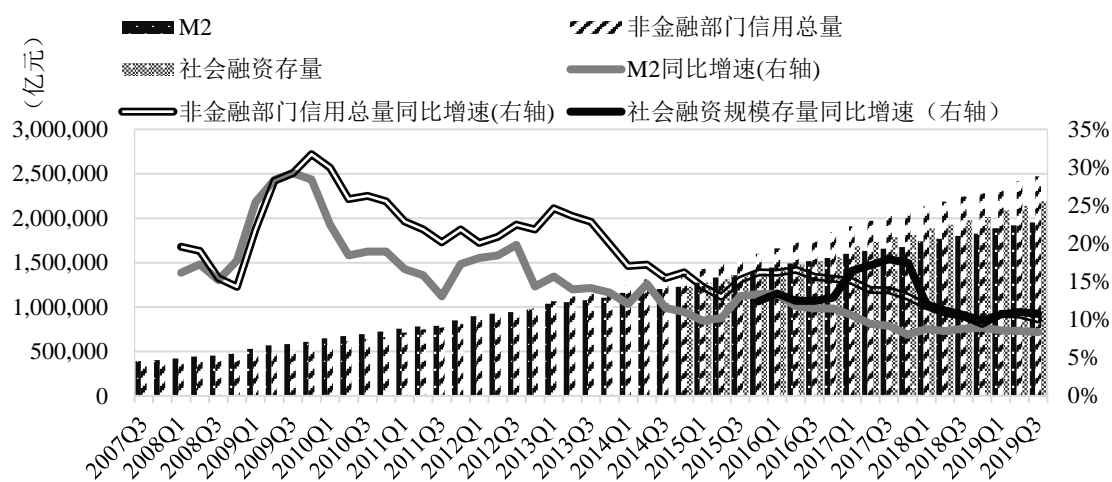


图1 M2、信用总量、社融存量的规模及同比增速
数据来源：WIND，国家金融与发展实验室。

1 随着金融市场的不断发展,广义货币M2早已不能反映我国全部的信用规模。为了体现包含非银行金融机构在内的整个金融部门的金融能力,我们于2013年构建了一个宏观金融指标:“信用总量”,从金融部门资产方的角度,对金融部门为包括政府、企业、居民在内的整个非金融部门创造的债务性融资工具进行了统计,其中既有银行信贷和金融部门持有的非金融债,也包含了被概括在“影子银行”范畴内的信用创造,与社会融资规模存量的统计口径对比详见附录一。

从融资工具的角度来看，境内外信贷余额新增3.77万亿至154.60万亿元；债券余额新增2.15万亿至61.88万亿元；非银行金融机构信用总量新增-5691.61亿元至29.72万亿元；P2P借贷余额新增-12.22亿至9594.15亿元。新增境内外信贷余额占信用总量增量的70.4%，为其主要支撑，其次是债券余额40.3%。非银行金融机构信用总量²和P2P借贷余额增量为负，但降幅较去年同期均有收窄。

从融资主体的角度看，中央政府信用总量为15.97万亿元，同比少增195亿元；地方政府信用总量为35.14万亿元，同比少增4638亿元；非金融企业信用总量为141.52万亿元，同比少增1741亿元；居民信用总量为54.54万亿元，同比少增684亿元。由于地方政府发债前置、年初企业信用冲量明显、监管部门严查消费贷等原因，导致3季度数据疲软，4个部门的增量均不及去年同期。

从融资主体信用总量占比的角度看，企业部门占比57.3%，环比下降0.4个百分点；居民部门占比22.1%，环比上升0.3个百分点；地方政府占比14.2%，环比上升0.1个百分点；中央政府占比6.5%，环比上升0.1个百分点。企业部门信用占比降至新低，居民部门占比升至新高，中央和地方政府部门占比延续了二季度小幅上升的趋势。

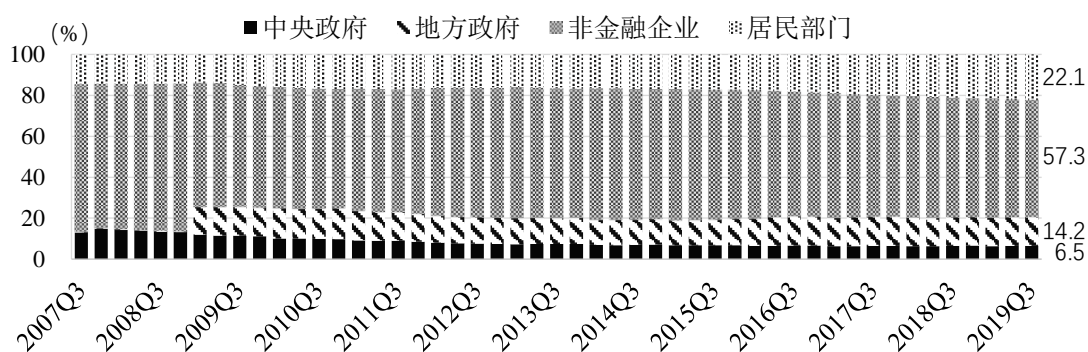


图2 实体经济部门信用总量分布

数据来源：国家金融与发展实验室。

²非银行金融机构信用总量中，委托贷款、信托创造的信用等数据分别通过上季度值增减社融中近3个月的委托贷款、信托贷款增量估算得到，而证券、基金及保险信用通过将上季度或上个月的环比增长率作为本季度环比增长率估算得到。

二、各部门信用总量分析

(一) 非金融企业部门：增速继续下降

非金融企业信用总量同比增速为8.06%，环比下降0.27个百分点，其中：境内外企业贷款（扣除平台贷款）同比增速为11.81%，环比下降0.63个百分点；非金融企业债券余额（扣除城投债）同比增速为14.34%，环比下降1.28个百分点；非银行金融机构创造的信用增速为-6.85%，环比回升0.41个百分点。**3季度企业部门信用延续了2季度增速下降的趋势**，受到年初“天量信贷”的影响，企业贷款、债券余额均增速下降，略显疲软；非银信用降速回暖，委托贷款降幅持续收窄。继7月份监管部门对部分信托进行“窗口指导”后，房地产信托规模被严格控制，信托信用增速反向跌落1.4个百分点。

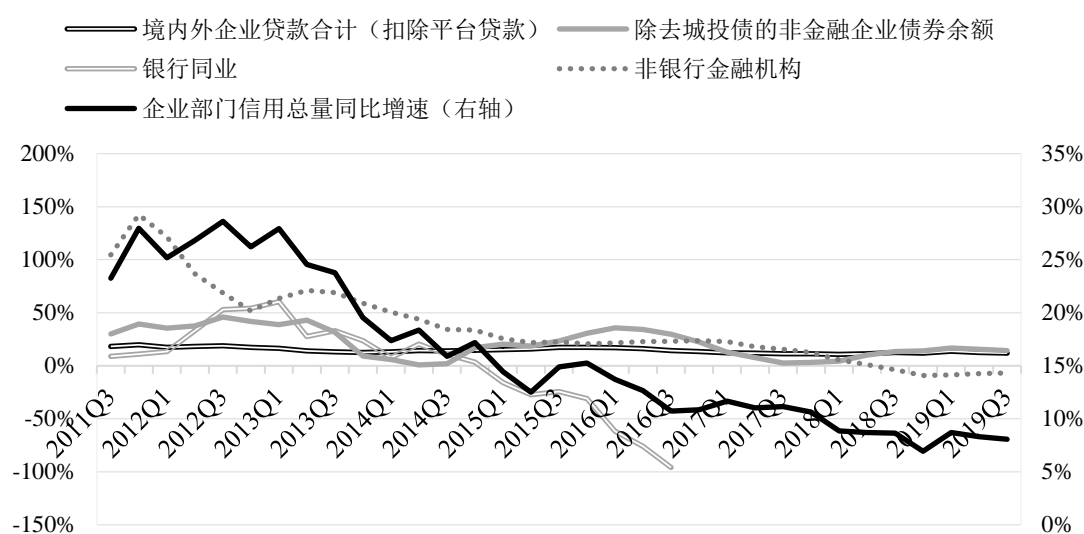


图3 企业部门信用总量各科目同比增速

数据来源：国家金融与发展实验室。

从融资工具结构的角度看，3季度境内外企业贷款规模（扣除平台贷款）、非金融企业债（扣除城投债）、非银行金融机构创造的信用规模占比分别为69.91%、11.48%、18.61%，企业信贷和企业债券比重持续上升，非银比重不断下降，**延续了表外融资转向表内的整体趋势**。

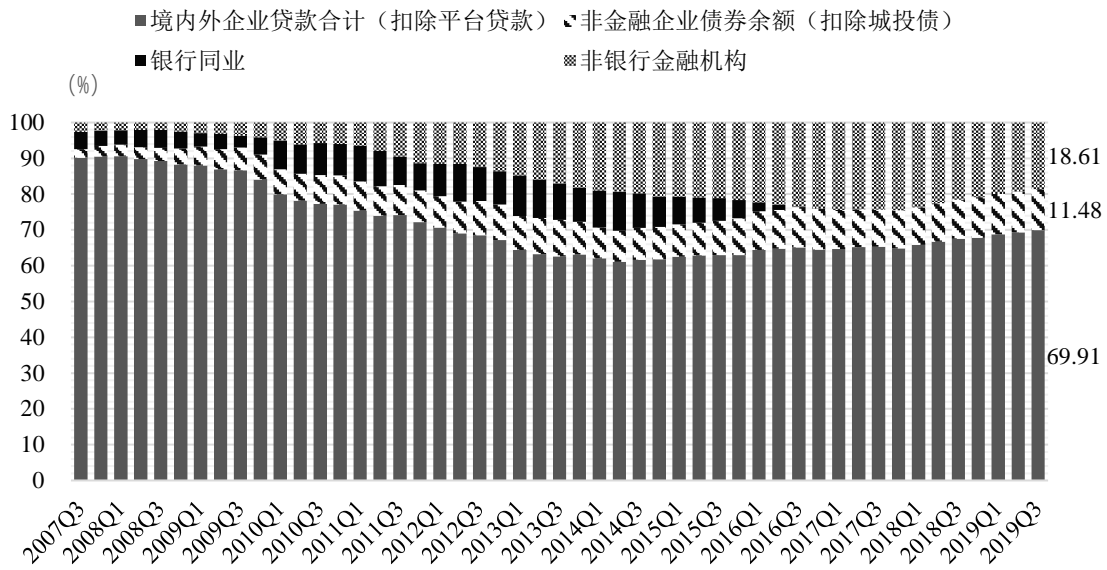


图4 非金融企业各债务融资工具结构

数据来源：国家金融与发展实验室。

本季度，企业中长期贷款同比多增 1618 亿元，增速环比上升 0.06 个百分点，为 2017 年 3 季度以来首次止跌回升。此外，企业短贷规模回落，票据融资增速继续减缓，企业的融资结构得到改善。整体来看，前三季度短贷、中长贷分别新增 1.37 万亿元、4.91 万亿元，而去年同期增幅分别为 7096 亿元、4.82 万亿元，今年信贷尤其是短贷投放较为强劲。

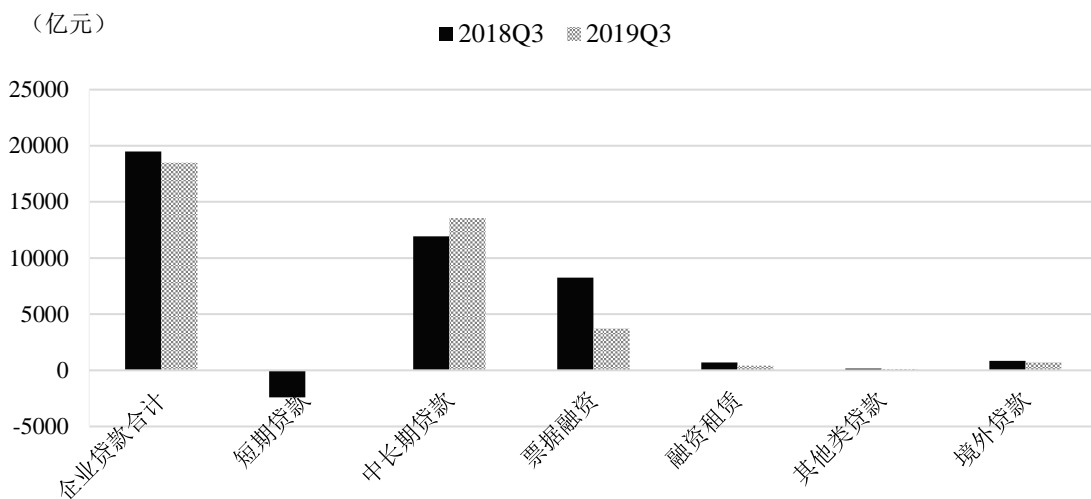


图5 3季度企业新增信贷结构

数据来源：中国人民银行，国家金融与发展实验室。

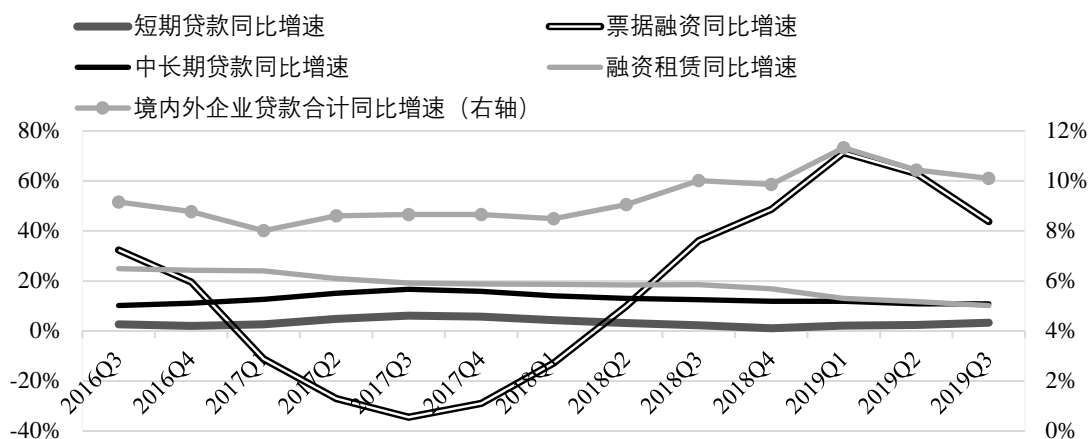


图6 非金融企业各项贷款同比增速

数据来源：中国人民银行，国家金融与发展实验室。

3季度企业中长期贷款的投向中，服务业占比68%，增速环比下降0.1个百分点；其次为工业16%，增速环比上升0.2个百分点。服务业和工业中长期贷款增速较2季度变化不大，但均不及1季度水平，不利于后期提振经济；基础设施中的水利、交通等同比增速分别为8.5%、11.7%，均呈现增速上升趋势，主要归功于地方政府的投资拉动。



图7 企业中长期贷款投向及同比增速

数据来源：WIND。

8月20日，1年期LPR下调0.05个百分点至4.2%，5年期LPR保持4.85%不变，MLF等政策利率保持不变；9月16日央行“全面+定向”降准，全面降低存款准备金率0.5个百分点，此次降准释放长期资金约9000亿元；3季度通过公开市场操作净投放货币-2300亿元，环比少增7875亿元。总体而言，通过稳健货币政策及适时预调微调，实际利率水平降低，3季度末流动性保持合理充裕。此外，据人民银行数据，3季度末小微企业（普惠）人民币贷款余额同比增速为23.3%，前值22.5%，去年同期增速18.1%。通过多次定向降准及政策扶持，小微企业的融资状况得到了显著改善。

为考察企业的经营情况，以2019年8月工业企业为例，工业企业资产负债率为56.84%，环比微升0.06个百分点，其中：国有企业资产负债率为63.88%，环比上升12.92%；股份制企业资产负债率为57.39%，环比微降0.79%；私营企业资产负债率为57.83%，环比微降0.27%。

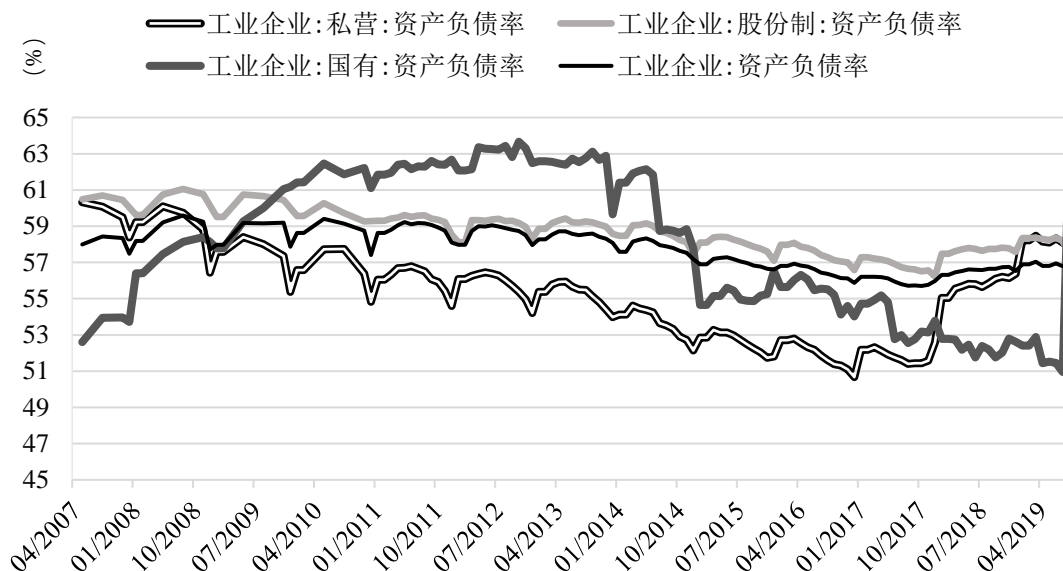


图8 工业企业资产负债率

数据来源：CEIC，国家统计局。

从负债角度看，8月工业企业累积负债同比增速5%，较7月上升0.1个百分点，其中：私营企业同比8.2%，前值9.3%；股

股份制企业增速 5.4%，前值 5.7%；国有企业负债增速 4.8%，前值 3.3%。私营和股份制工业企业的债务增速均在下降，原因一可能为持续杠杆去化，二可能为当前融资成本较高，其对投资更加谨慎。而国有企业负债增速上升，更多是因为面对经济下行的压力，国企承担了“稳增长”的重要职能。

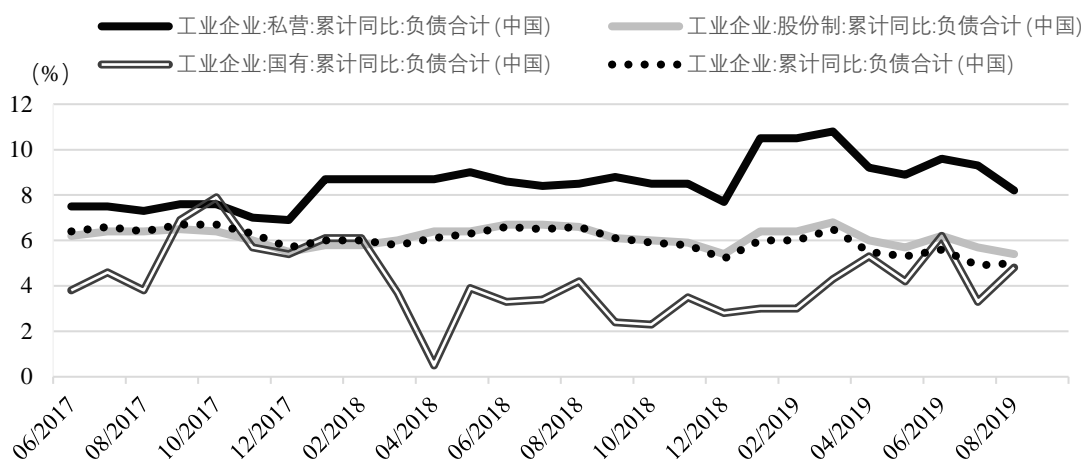


图9 工业企业负债同比

数据来源：CEIC，国家统计局。

从资产角度看，8月份国有企业资产增速环比大幅下降了6.4个百分点，其中，存货中的产成品增速为-44.2%，环比下降41.9%。3季度，国有工业企业去库存突然提速，虽然国有企业在不断小幅加杠杆，但资产端剧烈收缩，造成资产负债率猛增。

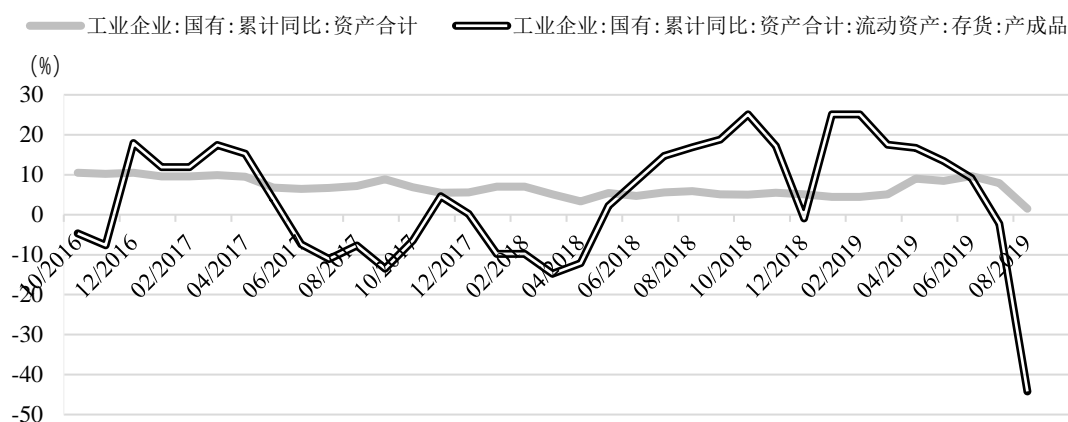


图10 工业企业：国有：资产累积同比增速

数据来源：CEIC，国家统计局。

从盈利角度看（图 11），8 月工业企业累积利润同比增速-1.7%，与前值持平，其中：私营企业同比 6.5%，前值 7%；股份制企业增速 0%，前值 0.6%；国有企业利润同比增速-19.7%，前值-10.5%。私营和股份制企业的利润同比自 3 月份触底反弹后基本企稳，而国企利润增速仍难言乐观、亟待改善。

通过工业企业数据可以发现，3 季度企业库存去化提速；在减税降费政策利好下，私营和股份制企业的盈利情况逐渐好转，但面对经济下行压力，其对扩大债务规模仍持谨慎态度；而国企在其盈利能力远未修复的情况下，主动加杠杆以承担重大项目建设，将会加剧其债务风险。

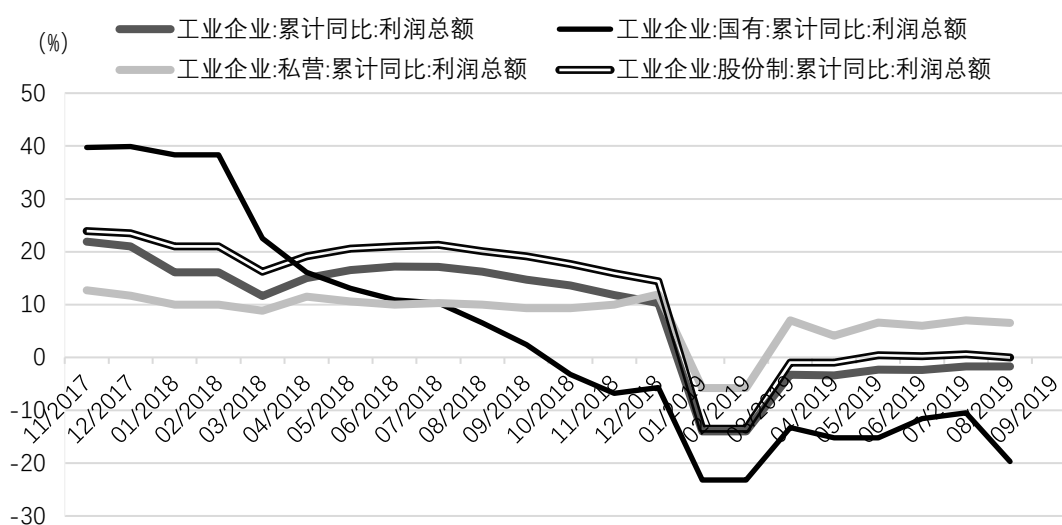


图 11 工业企业：累计同比：利润总额

数据来源：CEIC，国家统计局。

3 季度公司债同比增速为 17.36%，达到 2 年以来的新高，企业债也一改萎缩态势、2 年以来首次环比多增，说明企业的中长期投资势头向好，债务结构逐渐改善。

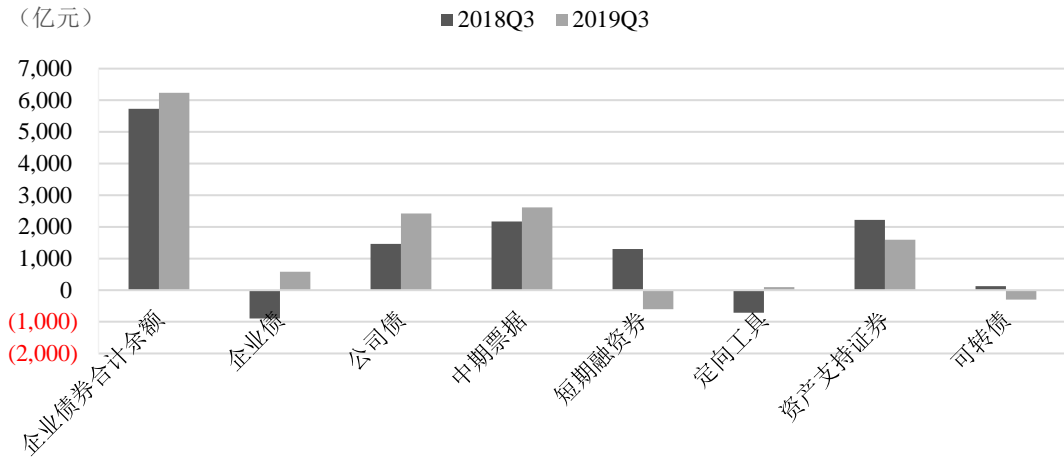


图 12 2019 年 3 季度企业新增债券结构

数据来源：WIND，国家金融与发展实验室。

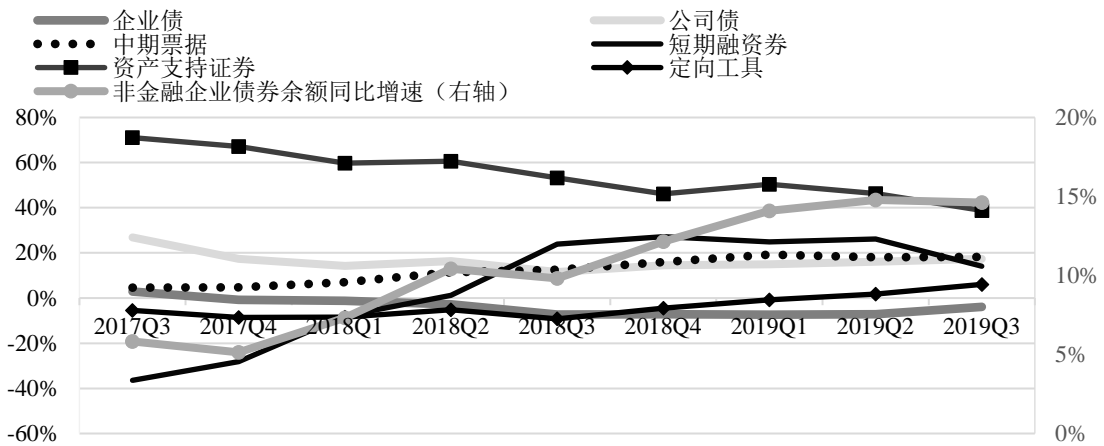


图 13 非金融企业主要债券同比增速

数据来源：WIND，国家金融与发展实验室。

以未到期的公司债为例，数据截至 10 月 22 日：从发债公司性质来看，地方国企余额占比 54%，中央国企占比 23%，民企占比 14%；从平均票面利率来看，与国企相比，民企整体发债成本仍然较高；从发债期限来看，3-5 年期债券余额占比 60%；从发债公司的一级行业来看，工业占比 43.7%，房地产占比 17.5%；从发债公司的三级行业来看(图 15)，房地产管理和开发占比 17.5%（房地产-房地产），建筑与工程占比 17%（工业-资本货物），综合类占比 16.2%（工业-资本货物）。可以看出，目前未到期的公司债发债主体中，国有企业占比为 77%（中期票据中该比例为 92%），投向以房地产相关行业为主。

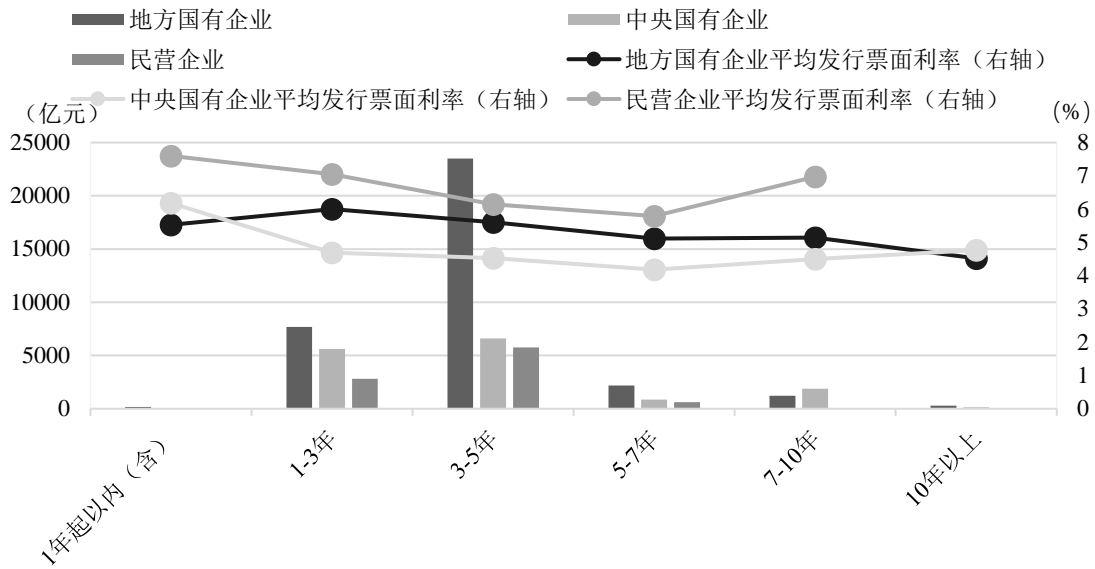


图 14 公司债-发债期限及平均票面利率

数据来源：WIND。

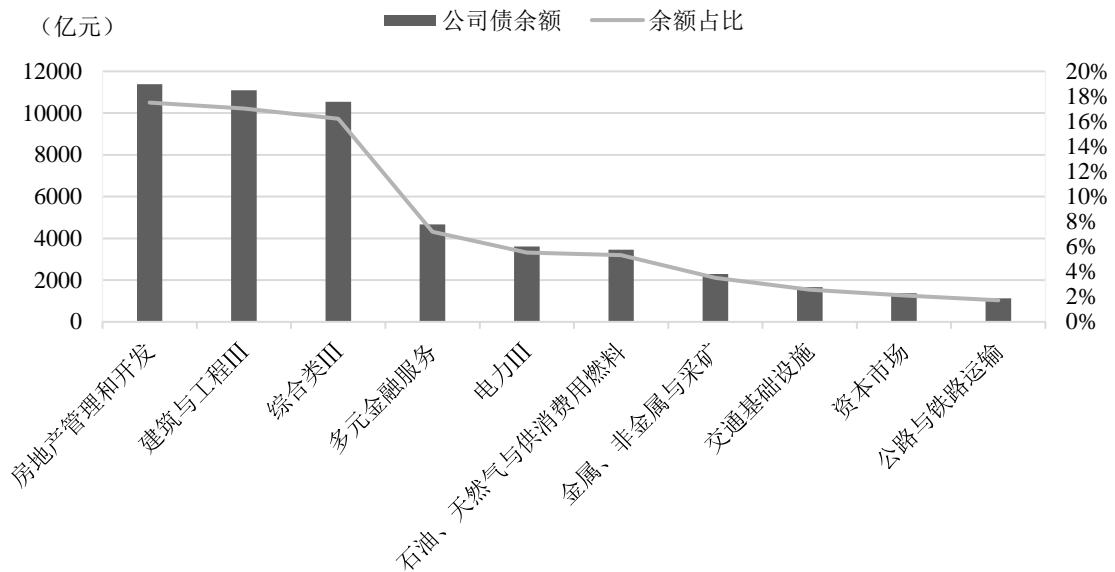


图 15 公司债-三级行业-余额规模前十及其占比

数据来源：WIND。

从债券违约角度看，以公司债为例，2018年1-9月公司债实质违约30只（余额340亿元），其中27只为民营企业（余额320亿元），1只为中央国有企业（余额10.5亿元，凯迪生态-综合类行业）；从行业来看，违约余额中34%为能源行业（石油与天然气的炼制和销售、煤炭与消费用燃料等），其次为工业27%（海

港与服务、建筑与工程、建筑产品等)。主要原因为强周期行业受产能过剩影响而景气度下滑;中美贸易摩擦对海港服务造成影响;影子银行信贷受到严格整顿,企业整体融资环境趋紧,房地产相关行业首当其冲。

2019年1-9月公司债实质违约86只(余额564.93亿元),其中78只为民营企业(余额500亿元),2只地方国有企业(余额38.84亿元,浙江三鼎控股-化肥与农用化工&安徽外经建设-金属非金属);从行业来看,违约余额中37%为工业(建筑与工程、建筑产品等),其次为材料20%(化肥与农用化工、多元化工、基础化工等)、金融行业18%(多领域控股、房地产开发等)。

可以看出,2019年1-3季度债务违约余额同比增长66%,**违约主体由民企向国企转移,受损行业向中下游扩散。**宏观经济下行叠加供给侧改革,中下游企业更易受到冲击、陷入流动性不足的困境;今年以来,房地产市场资金管控持续加强,房地产相关行业仍是债券违约的重灾区;在前文分析工业企业利润未明显修复的情况下,工业企业债券违约风险加剧。

(二) 居民部门：中长期消费贷款连续四个季度同比多增

居民信用总量同比增速为15.2%，环比下降0.8个百分点，其中：短期消费贷款同比增速为15.6%，环比下降4.1个百分点；短期经营贷款同比增速为9.5%，环比微降0.3个百分点；中长期消费贷款同比增速为17.4%，环比微降0.6个百分点；中长期经营贷款同比增速为14.7%，与前值持平；P2P网贷余额同比增速为-15%，环比回升7个百分点。2018年1-3季度，居民短期消费贷共新增1.43万亿元，而今年1-3季度居民短期消费贷仅增0.72万亿元。**在监管趋严的环境下，消费贷进入房贷的现象得到了一定控制，或为短期消费贷款连续3个季度增速下降的主要原因。**

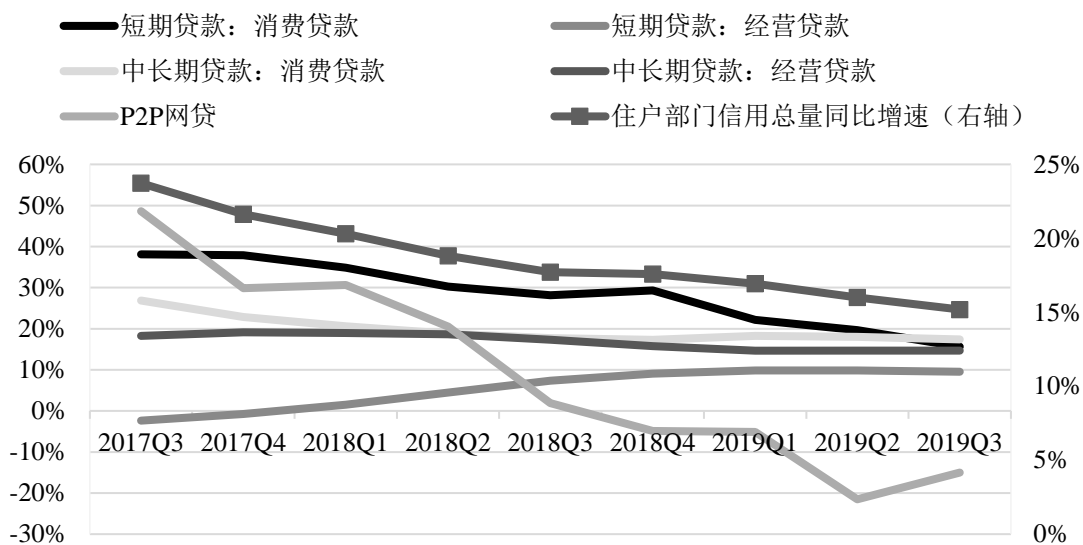


图 16 居民部门各项信用同比增速

数据来源：中国人民银行，国家金融与发展实验室。

2019年6月个人住房贷款余额达28.06万亿元，占居民全部消费贷款的68.75%。3季度，房地产开发的资金来源累计同比7.1%，环比下降0.1个百分点；在房地产开发的资金来源中，个人按揭贷款同比增速为13.6%，较2季度上升2.5个百分点。从开发角度看，房屋施工面积累积同比8.7%，环比下降0.1个百分点；房屋新开工面积累积同比8.6%，环比下降2.5个百分点；从销售端看，商品房销售面积累积同比-0.1%，环比回升1.7个百分点，房屋销售额累积同比7.1%，环比回升1.5个百分点；从库存角度，商品房待售面积累积同比-7.2%，降幅收窄1.7个百分点；从价格角度，70个大中城市新建商品住宅价格指数当月同比8.6%，环比下降0.5个百分点。今年以来，房地产市场调控较为严格，房企资金链普遍吃紧，新开工面积增速持续放缓。为回笼资金，恰逢“金九银十”之际，房企纷纷主动降低价格、以多种促销手段加速库存去化；房价持续利好，居民购房意愿提升，中长期消费贷款连续4个季度同比多增，商品房销售额同比增速明显回暖。

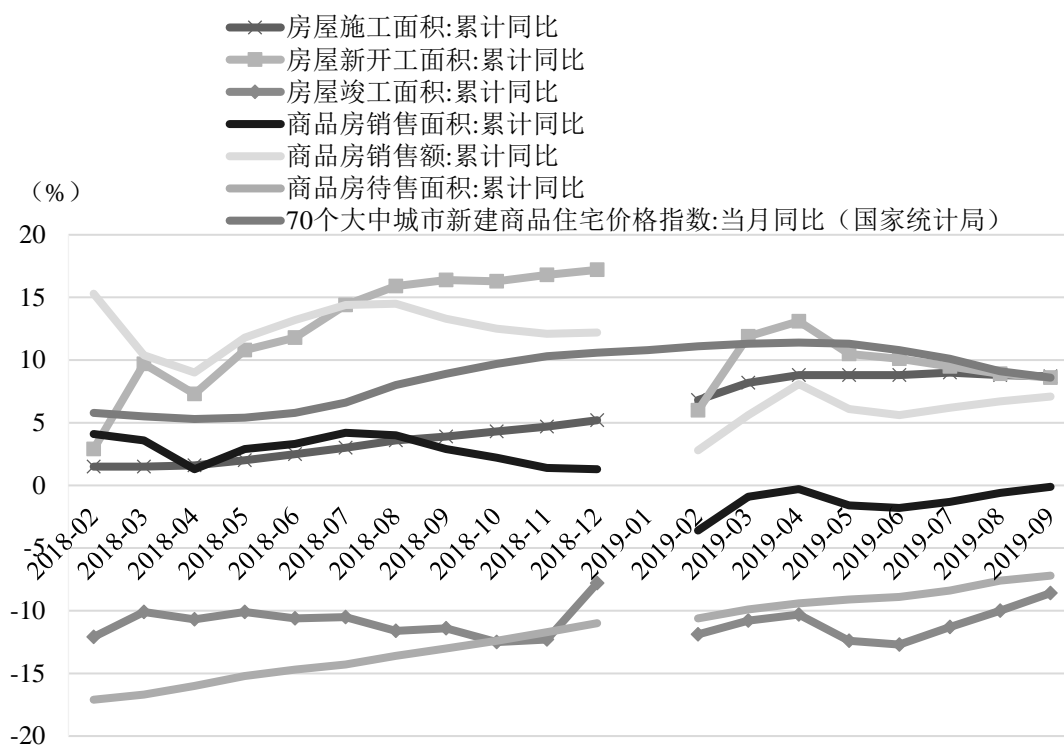


图 17 房地产行业相关数据

数据来源：WIND，国家统计局，国家金融与发展实验室

P2P网贷增速看似触底回升，实则再临“一刀切”。年初，互金整治办出台《关于做好网贷机构分类处置和风险防范工作的意见》（175号文），提出将机构退出作为主要工作方向，积极引导部分机构转型为网络小贷公司、助贷机构或为持牌资产管理机构导流等。10月16日，湖南省地方金融监督管理局发布公告，称2016年以来湖南省P2P网贷行业未有一家平台完全合规通过验收，对省内的P2P业务全部予以取缔。紧接着，10月18日，山东省地方金融监督管理局同样表示，省内无一家P2P平台通过验收，将对未通过验收的P2P网贷业务全部予以取缔。预计其他各省的验收结果将陆续发布，P2P网贷行业将迎来集中清退潮。

（三）政府部门：受发债前置影响，增速动力稍显不足

3季度政府部门信用总量同比增速为10.39%，环比下降1.55个百分点。中央及地方政府信用占比基本维持在31%、69%左右。

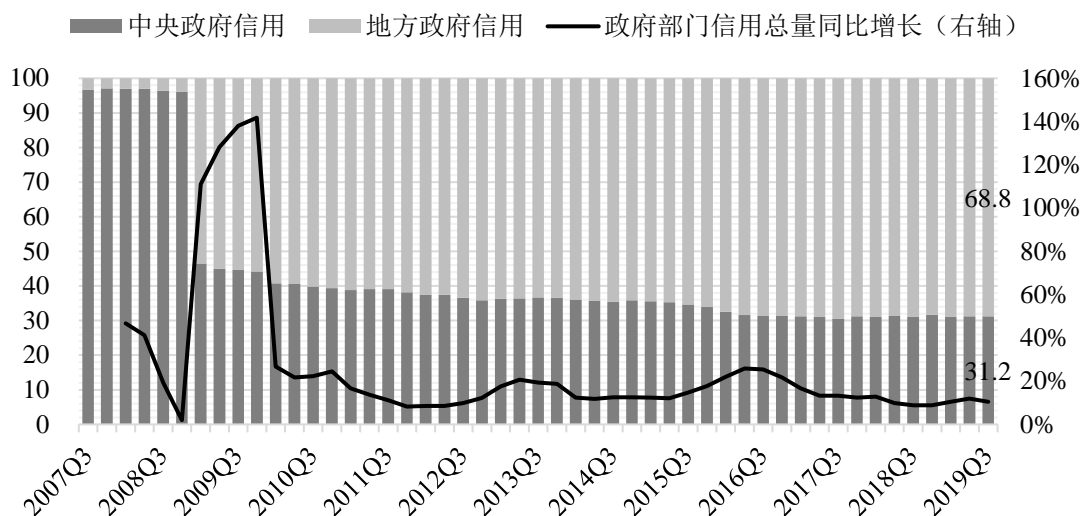


图 18 3 季度中央与地方政府部门信用总量占比

数据来源：WIND，国家金融与发展实验室。

3 季度，地方政府信用总量同比增速为 10.1%，环比下降 2 个百分点。其中城投债余额为 8.52 万亿元，同比增速为 15.2%，环比上升 2 个百分点。自去年 4 季度起，城投债同比增速明显加快。今年前三季度城投债累积新增 8137 亿元，去年同期仅新增 2996 亿元。截至 10 月 24 日的未到期城投债余额中，从投向的三级行业来看，建筑与工程占比 44%，综合类行业占比 20%，其次是交通基础设施 11%和房地产管理及开发 7%；从期限来看，3-5 年期占比 38%，其次是 5-7 年期 29%、1-3 年期 17%。

受去年高基数及今年限额的影响，本季度地方政府债券同比增速为 17.5%，环比下降 8.2 个百分点。据财政部数据，截至 9 月底，各地区共新增地方政府债券 30367 亿元（一般债券 9070 亿元，专项债券 21297 亿元），占全年新增地方政府债务限额的 98.6%（一般债券占 97.5%；专项债券占 99.1%）；共新增再融资债券 10167 亿元（一般债券 7034 亿元，专项债券 3133 亿元）；共新增置换债券 1288 亿元（一般债券 572 亿元，专项债券 716 亿元）。今年地方债新增额度基本完成。

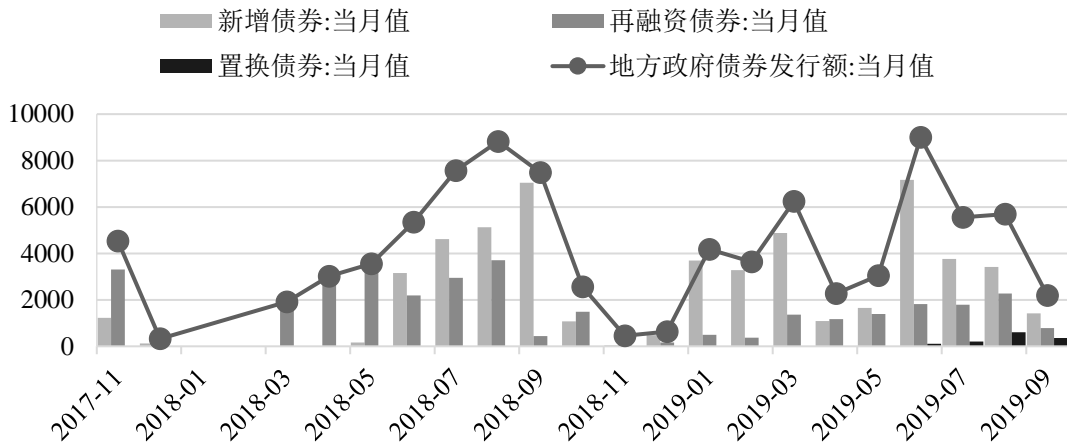


图 19 各月地方政府发行债券结构

数据来源：WIND，财政部。

注：置换债券额度自 2019 年 6 月起披露；地方政府债券发行额=新增债券发行额+再融资债券发行额+置换债券发行额；“再融资债券”用途为用于偿还部分到期政府债券本金，“置换债券”用途为置换地方政府非债券形式存量债务。

从发行地方债券用途来看，一般债券主要用于新增发债，但今年 4、5、8 月份发行的一般债主要用于偿还部分到期政府债券本金；1 季度发行的专项债券超过 93%用于新增发债，2 季度该比例降至 80%，3 季度该比例继续降至 77%。

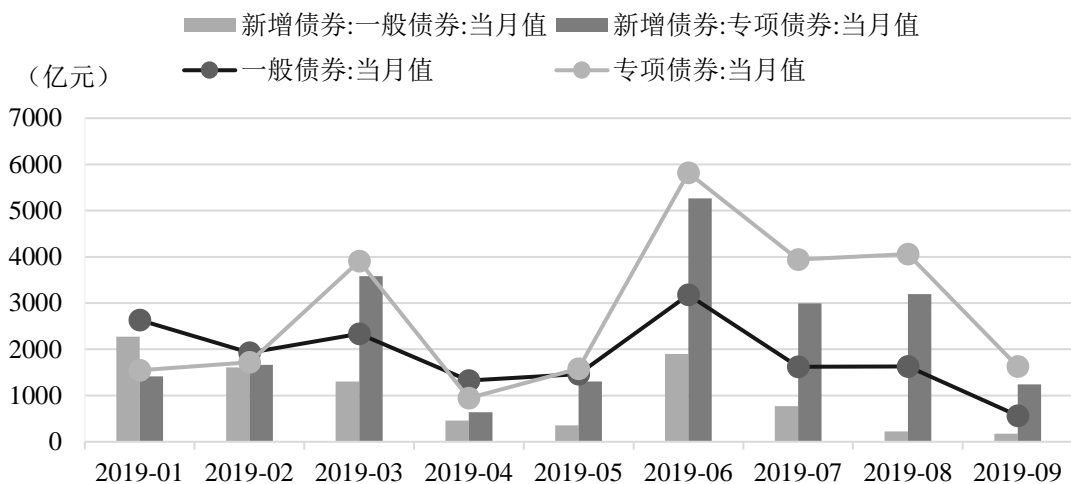


图 20 各月地方政府发行一般债及专项债结构

数据来源：WIND，财政部。

从平均发行年限来看，2019 年 1-9 月累积一般债券平均年限 11.77 年，去年同期仅为 6.1 年；专项债券平均年限 8.76 年，去年同期 5.9 年；新增债券平均期限 8.92 年，再融资债券平均年限 11.79 年；置换债券平均年限 20.06 年。从发行利率看，2019 年 1-9 月累计地方政府债券平均发行利率 3.46%，去年同期 3.9%，一般债券平均发行利率 3.52%，去年同期为 3.9%，专项债券平均发行利率 3.42%，去年同期 3.9%。今年地方政府债券的平均发行期限大大拉长，相应地，平均发行利率缓慢抬升，不过仍远低于去年同期水平。

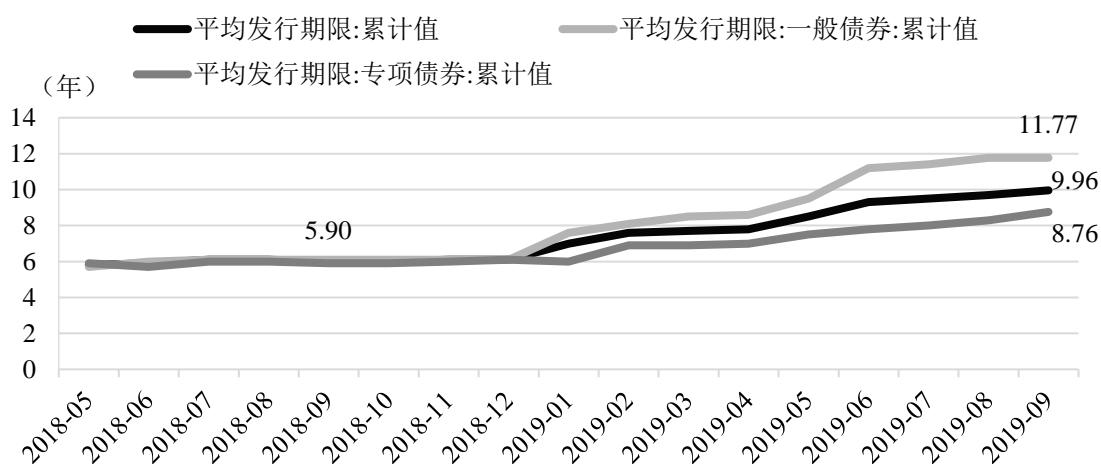


图 21 地方政府债券平均发行期限

数据来源：WIND，财政部。

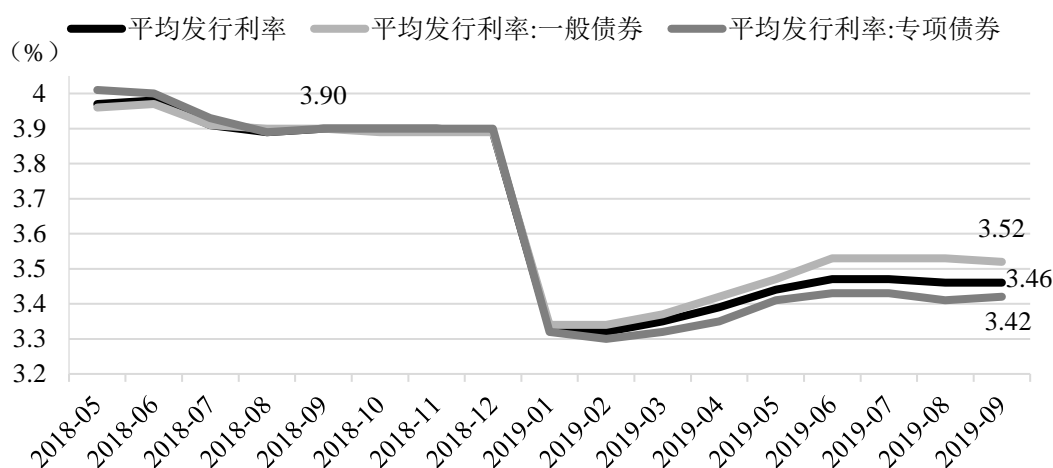


图 22 地方政府债券平均发行利率

数据来源：WIND，财政部。

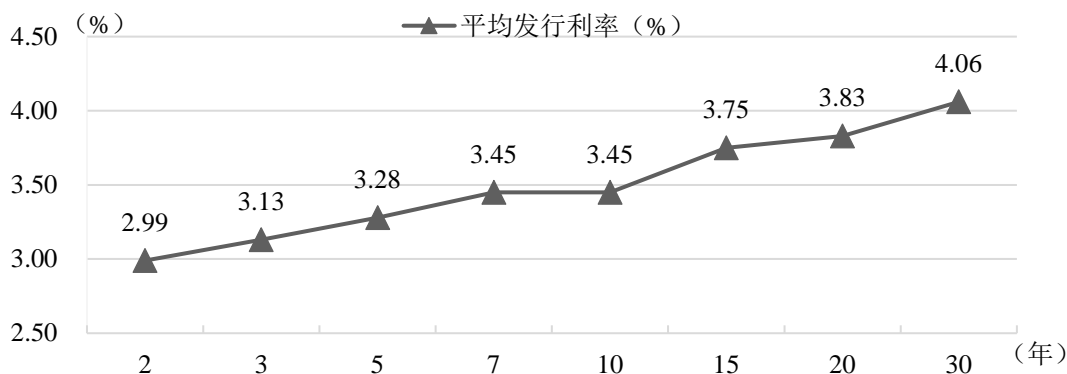


图 23 2019 年 1-9 月地方政府债券平均发行利率（分期限）

数据来源：财政部《地方政府债券市场报告（9 月）》。

从新增债券资金投向来看，综合 2-8 月平均数据，主要投向为保障性住房、棚户区改造 29%，土地储备 23%，交通运输 13.2%，市政建设 12.8%。9 月 4 日国务院常务委员提出将专项债重点用于交通基础设施、能源项目、生态环保项目、民生服务、市政和产业园区基础设施等用途，不得用于土地储备和房地产相关领域、置换债务以及可完全商业化运作的产业项目，此后，9 月的投向发生显著变化：市政建设 34%，土地储备 22%，交通运输 19%，其他 9%，保障性住房、棚户区改造仅为 7%。

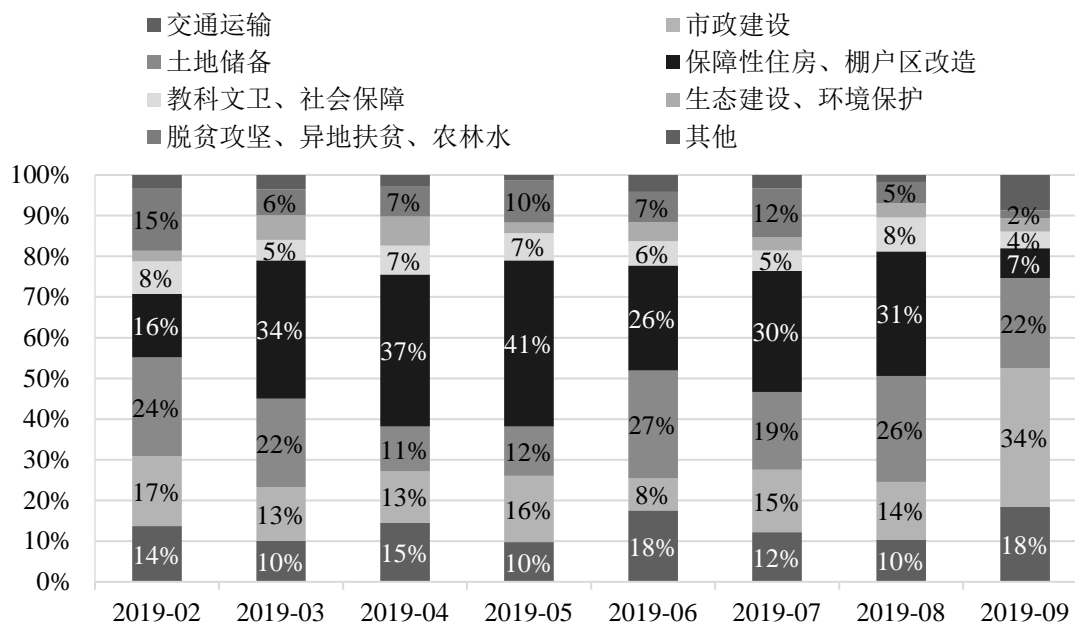


图 24 新增地方政府债券资金投向

数据来源：财政部《地方政府债券市场报告》（2-9 月）。

从地区发行规模来看，1-9月新增地方政府债券发行规模的前几大地区为江苏省、广东地区、河北省、山东地区、河南省等；从发行进度来看，除新疆生产建设兵团进度仅为66.38%外，其他各地区基本都已完成发行任务，其中辽宁地区和厦门市使用往年结转额度，分别超额发行24.75%、8.6%。

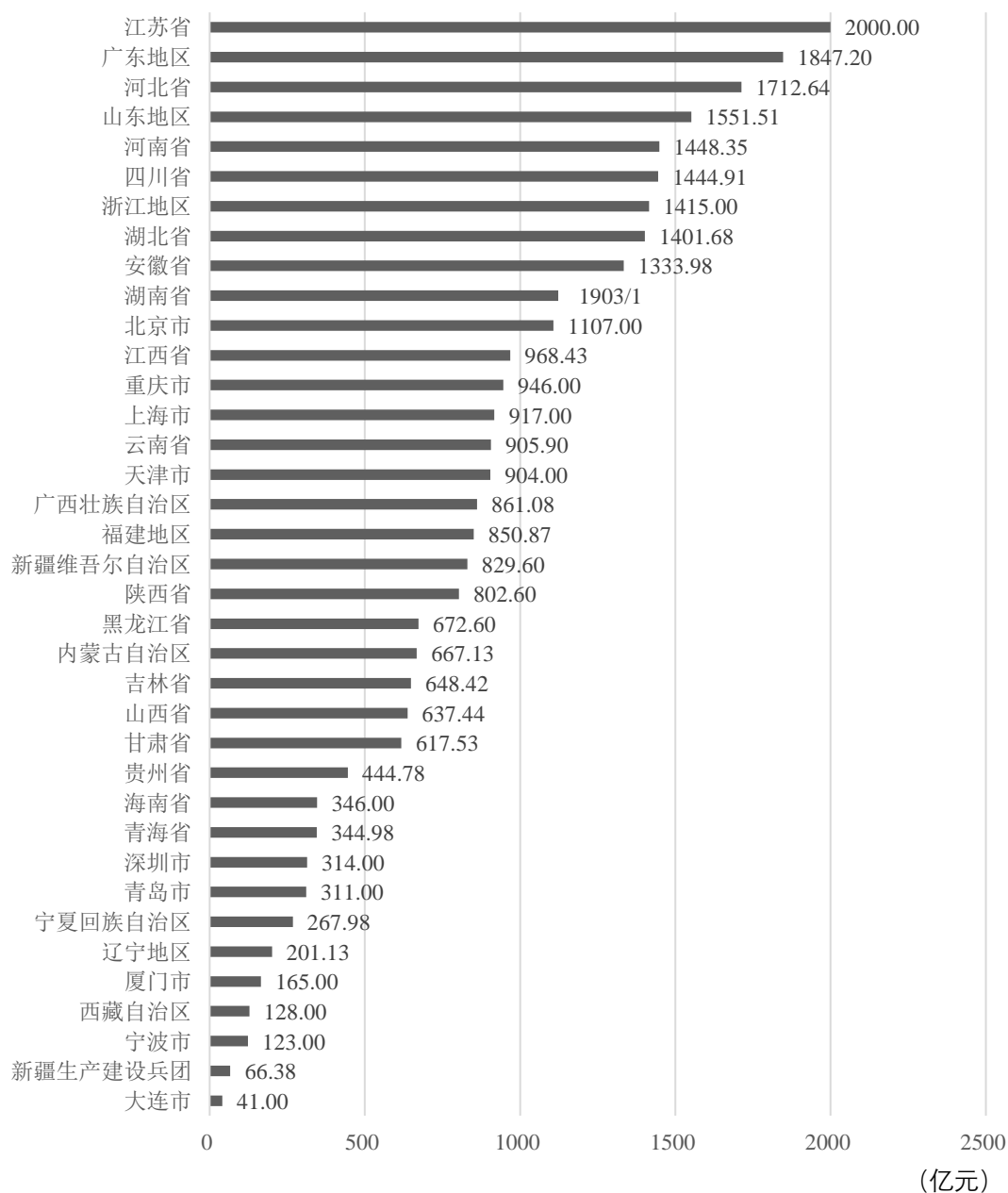


图 25 2019 年 1-9 月新增地方政府债券发行规模（分地区）

数据来源：财政部《地方政府债券市场报告（9月）》。

附件：社会融资规模存量与信用总量统计口径对比

社会融资规模存量（口径截至2019年9月）	来源（参考2014年社融统计报告）	2019Q3数据	信用总量	来源	2019Q3数据	差别
定义：一定时期末实体经济（非金融企业/个人）从金融体系获得的资金余额			定义：一定时期末非金融部门（政府、非金融企业、个人）从金融部门获得的债务性融资余额			信用总量将政府部门纳入统计，且仅计算债务性融资工具
人民币贷款	一定时期末金融机构向境内非金融企业、个人、机关团体以贷款、票据贴现、垫款等方式提供的人民币贷款余额，金融机构和境外获得的资金支持不包括在内	148.58 万亿元	境内外贷款余额	一定时期末金融机构（中国人民银行、商业银行、信用社、财务公司、信托投资公司、金融租赁公司、汽车金融公司、贷款公司等）向非金融企业、个人、机关团体贷款以贷款、票据融资、融资租赁、各项垫款等方式提供的本外币贷款余额及境外贷款	154.60 万亿元	社融中不包含 融资租赁 (2.43 万亿) 和境外贷款 (3.98 万亿) (计算差额后略有出入)
外币贷款	一定时期末金融机构向境内非金融企业、个人、机关团体以贷款、票据贴现、垫款等方式提供的外币贷款余额，金融机构和境外获得的资金支持不包括在内	2.19 万 亿				
信托贷款	一定时期末信托投资公司在国家规定的范围内，运用 信托投资计划 吸收的资金，对 信托投资计划规定的单位和项目发放的贷款余额 。信托贷款不列入信托投资公司自身的资产负债表	7.68 万 亿	信托创造的信用	一定时期末信托投资公司在国家规定的范围内，运用 信托投资计划 吸收的资金，投向 基础产业、房地产和工商企业 的资金余额。	11.24 万 亿	社融统计的是信托投资计划内发放的 贷款余额 信用总量统计的是信托投资计划投向 特定产业的资金余额
委托贷款	由企事业单位及个人等委托人提供资金，由金融机构（即贷款人或受托人）根据委托人确定的贷款对象、用途、金额、期限、利率等向境内实体经济代为发放、监	11.7 万 亿	委托贷款	为保留数据细节，利用中国人民银行-社会融资规模增量统计表-上季度数据增减委托贷款三个月内的变动	11.7 万 亿	口径一致

	督使用并协助收回的一般委托贷款					
企业债券	一定时期末由非金融企业发行的各类债券余额，包括企业债、公司债、中期票据、短期融资券、非公开定向融资工具、中小企业集合票据、交易所企业资产支持证券、可转债和可分离可转债等	22.64 万亿	企业债券	根据 Wind 分类统计，一定时期末由非金融企业发行的各类债券余额，包括企业债、公司债、中期票据、短期融资券、非公开定向融资工具、中小企业集合票据、可转债和可分离可转债、可交换债、资产支持证券、国际机构债、离岸人民币企业债+可转债等	24.77 万亿	信用总量在社融企业债券的口径基础上，还增加了可交换债（0.23 万亿）、部分资产支持证券（3.1 万亿）、国际机构债（0.03 万亿）、离岸人民币企业债及可转债（0.04 万亿）（计算差额后略有出入）
地方政府专项债券（2018 年 9 月纳入）		9.43 万亿	国债及地方政府债券	根据 Wind 统计，一定时期末由中央政府和地方政府在境内外发行的国债、地方政府债、离岸人民币政府债余额	37.11 万亿	信用总量将政府部门发行的所有债券纳入统计：国债（15.89 万亿）、地方政府债（21.14 万亿）、离岸政府债（0.08 万亿）
未贴现的银行承兑汇票	金融机构表外业务	3.28 万亿	部分计入非银金融机构资产管理计划中			
非金融企业境内股票		7.24 万亿	未计入统计			
保险公司赔偿	包括财产险赔款、健康险赔款和意外伤害险赔款。存量统计中不包括保险公司赔偿，而增量统计中包括。主要原因是赔偿是指一定时期内因履行赔偿义务而发生的金额，它没有存量或余额的概念——中国人民银行	Wind: 2010 年占比 1.3%	未计入统计			

金融机构投资性 房地产	金融机构为赚取租金 或资本增值，或者两 者兼有而持有的房地 产，包括出资的土地 所有权、持有的土地 使用权、已出租的建 筑物等	Wind： 2010 年 保险公 司投资 性房地 产占比 0.1%	未计入统计
其他融资：小额 贷款公司贷款		暂未披 露	未计入统计
其他融资：贷款 公司贷款		未披露	已计入金融机构本外币信贷收支项
其他融资：贷款 核销（2018 年 7 月纳入）		3.66 万 亿	未计入统计
其他融资：存款 类金融机构资产 支持证券（2018 年 7 月纳入）		1.46 万 亿	已计入非金融企业债券中的资产支持证券项
未计入统计		非银行金 融机构 （信托、 委托贷款 此处不再 赘述）	券商： 债权、资产收益权、股 票股权质押融资、债券逆回 购、信贷票据信用证保理 基金子公司： 以收益权、股权 为形式的债权投资、其他资产 收益权、股票股权质押融资、 信贷票据信用证保理、债券逆 回购、其他 基金公司： 债券逆回购 保险： 债权计划、客户质押贷 款 6.76 万亿
未计入统计		P2P	个体网络借贷，指个体和个体 之间通过互联网平台实现的直 接借贷 0.96 万亿
2019Q3 各指标总规模			
219.04 万亿		247.16 万亿	
		相差 28.12 万 亿	

版权公告：【NIFD 季报】为国家金融与发展实验室版权所有，未经版权所有人许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、上网和刊登，如有违反，版权所有人保留法律追责权利。报告仅反映原文作者的观点，不代表版权所有人或所属机构的观点。

制作单位：国家金融与发展实验室。