

目录

一、居民资产配置的决定因素和影响因素	1
二、过去 5 年，居民资产配置中定期存款占比提高	2
三、影响居民定期存款的因素在变化	4
四、居民定期存款变化趋势和结构性分析	8
(1) 2024 年 4 月，存款环比减少近 4 万亿的主要原因	8
(2) 从 2024 年 4 月开始，居民定期存款下降	10
(3) 四大行居民定期存款结构性分析	11
(4) 中小银行的居民定期结构性分析	12
(5) 对比分析和推论	13
五、居民超额储蓄存款和定期存款转化为理财的测算	14
(1) 居民超额储蓄释放转化为理财的规模测算	14
(2) 居民定期存款转化为理财的规模测算	14
(3) 测算结果总结与对比	15
六、居民定期存款转化为理财的可能路径	15
(1) 现金管理类理财产品	16
(2) 混合类理财产品	16
(3) 主题类型理财产品	17
七、理财子多措并举，实现定存向理财的迁移	17
(1) 产品设计：偏向中长期、高收益率、较好的流动性	17
(2) 产品类型：混合类产品和主题类产品	17
(3) 产品营销与服务：信息获取和社会互动，积极拓展大行代销渠道	18
八、居民财富再配置，大财富管理业务的拐点出现	18
九、风险提示	19

图表目录

图表 1：我国居民储蓄率开始回升	2
图表 2：大资管细分行业规模变化（万亿）	3
图表 3：大资管细分行业占比及其变化	3
图表 4：居民金融资产配置结构：大资管和居民定存占比	4
图表 5：中国工商银行利率下调情况	4
图表 6：2024 年 1 季度，大行营收负增长（-2.22%）	5
图表 7：2024 年 1 季度，股份制银行营收负增长（-3.24%）	6
图表 8：上市银行 NIM 变动（%）	6
图表 9：样本理财子公司 PR1、PR2、PR1+PR2 产品占比变化趋势	8
图表 10：银行业存款结构及其变化（万亿）	9
图表 11：4 大行，存款结构及其变化（万亿）	9
图表 12：中小银行存款结构及其变化（万亿）	10
图表 13：定期存款结构和变化（万亿）	10

图表 14: 2024 年 4 月, 居民定期存款首次开始下降(万亿).....	11
图表 15: 居民定期存款同比增速 (%)	11
图表 16: 四大行居民定期存款规模 (万亿).....	12
图表 17: 四大行居民定期存款市场份额	12
图表 18: 四大行居民存款定期化率	12
图表 19: 中小银行居民定期存款规模 (万亿).....	13
图表 20: 中小银行居民定期存款市场份额	13
图表 21: 中小银行居民存款定期化率	13
图表 22: 中间层银行居民定期存款测算表 (万亿)	13
图表 23: 近 3 年新增居民储蓄存款和居民超额储蓄 (万亿)	14
图表 24: 近 3 年居民定期存款余额和新增 (万亿)	15
图表 25: 现金管理类理财产品规模 (万亿)	16
图表 26: 样本理财子产品业绩比较基准 (2021-2023)	16
图表 27: 招商银行大财富管理收入情况 (亿)	19
图表 28: 招商银行大财富管理各项收入占比变化	19

一、居民资产配置的决定因素和影响因素

在居民的资产配置中，较多的因素影响到其配置结构和配置的变化。我们认为：这些因素包括，从大的宏观环境到行业性因素再到个体因素。大的宏观环境是最为重要决定和影响因素，包括：政策政策的不确定性、家庭生命周期；行业性因素包括数字金融；而个体性因素则包括居民的风险偏好、居民的收入和净资产、受教育程度、金融素养、互动和信息获取。

经济政策不确定性的增加会显著抑制居民家庭参与金融市场的广度和深度。在政策不确定性较高的情况下，居民可能会更加谨慎，减少对风险资产的投资，转而寻求更为稳健的资产配置方式。在经济政策不确定性较高情况下，居民预期到未来工资收入的不确定性在上升，需要通过持有更多低风险的安全资产来对冲未来工资收入的不确定性。而这类“低风险、低收益”安全资产，经过价格水平修正后的安全资产实际收益率其实并不低。

家庭生命周期的不同阶段对资产配置有显著影响。例如，年轻家庭可能更倾向于投资于风险资产，而年长家庭可能更偏好稳健型资产。如果社会的老龄化在加重，年长家庭占比更高，整体资产配置偏好更加稳健型资产；而如果社会的老龄化现象不是太严重，年轻家庭占比更高，整体的居民资产配置偏好更高风险资产。同时，年龄与风险金融资产配置比例呈现倒U型关系，也就是风险资产配置比例随着年龄不断上升，会在某个年龄达到定点，一般认为50-60岁之间是配置风险金融资产的最高峰此后开始下降。不过，可能年龄与风险金融资产配置占比呈现双峰关系，也就是经历两个高峰阶段，而且第二个阶段的高度要高于第一个阶段。但是不管怎样，随着进入老龄化社会，为了应对养老消费，需要保持稳定的支出来源和流动性，对于风险金融资产的需求是持续下降的结合人口老龄化、生育率降低等现实因素，家庭生命周期这一因素或许会在中长期对中国金融市场的投资偏好形成深刻影响。

居民的风险偏好是影响资产配置的重要因素。家庭的风险偏好会影响其对金融资产和住房资产的配置选择。风险偏好回升周期中，居民会增加对金融资产和房产的配置，而且更加偏好高风险资产；但是居民风险偏好在下降周期中，居民会减少对金融资产和房产的配置，转而提高对低风险资产的配置，比如：定期存款等。

家庭的收入水平和净资产财富状况会影响其资产配置行为。收入较高或财富较多的家庭可能更有能力承担风险，进行更多元化的资产配置。参照美国财富管理市场的数据，伴随着收入水平的上升，居民对股票和共同基金的配置比例不断增长，而对房地产等非金融资产配置比例逐步下降。对于收入排在前20%的居民，股票和基金是第一大配置资产，其中收入Top1%的客群，对股票和共同基金的配置比例接近一半；而对于收入排在后40%的居民，房地产是第一大配置资产，占比接近一半；对于收入排在中间40%-80%的居民，养老金、房地产是主要的配置资产类别，占比相对均衡。

教育水平越高，家庭的金融资产配置比例也越高。结合美国财富管理市场的数据，可以发现教育水平虽然具有一定的影响，但影响程度不及收入、净资产等因素。对于大学学历的客群，其对金融资产的配置比例相对更高，其中对股票和共同基金的配置比例达到总资产的1/3，这可能在一定程度上与高学历人群收入水平更高有关。而对于大学以下学历的客群，对房地产的配置比例相对更高，金融资产内部的配置比例相对均衡。

社会互动和信息获取也是影响家庭资产配置的重要因素。家庭通过社会网络获取的金融信息和建议可能会影响其资产配置决策。增加完善的信息获取渠道能够帮助居民更快地获取市场信息，做出及时资产配置调整。

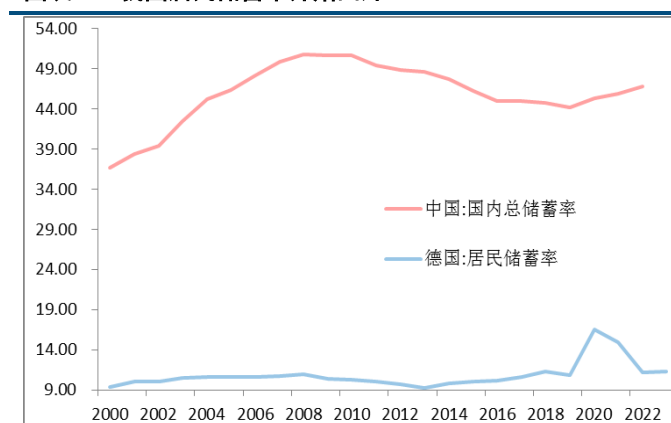
数字金融的发展为居民提供了更多的投资渠道和便利，可能会促使居民更多地投资于非传统的金融产品。

就我国的具体情况来看：在 2020-2023 年期间，我国居民的资产配置结构中主要的决定因素是大环境和居民风险偏好。在 2020-2023 年，居民对经济前景预期不乐观，居民会偏好“低风险、低收益”资产，对高风险资产的需求减少；同时在此前期间，居民的风险偏好在持续下降，对安全性资产的配置需求也在增加，而对高风险资产的配置需求在下降。从而在此期间，居民的资产配置中定期存款配置比例在大幅提高，而金融产品和房地产资产配置增幅有限。而在 2020-2023 年期间，居民收入和净资产、受教育程度、以及互动及信息获取、数字金融的发展在居民资产配置结构中发挥的作用非常有限。

二、过去 5 年，居民资产配置中定期存款占比提高

5 年时间内，中国国内的储蓄率持续回升。2019 年国内储蓄率达到低点 44.22%，之后开始持续回升，2022 年储蓄率提高到 46.75%，在 4 年时间里储蓄率提高 2.5%。预计 2023 年居民储蓄率仍在提高。同时，我国国内储蓄率过高，远远高于德国储蓄率。

图表1：我国居民储蓄率开始回升



资料来源: wind, 中信建投

5 年内，全部存款同比增长 62%，其中居民存款同比增长 91%，对公存款增长 40%。全部银行存款规模从 2019 年的 186 万亿提高到 2024 年 3 月的 301 万亿，在 5 年的周期中，规模依然增长了近 115 万亿，增幅 62%。其中：居民存款规模从 2019 年的 76.3 万亿提高到 2024 年 3 月的 146 万亿，在 5 年的周期中，规模依然增长了近 70 万亿，增幅 91%；对公存款规模从 2019 年的 58.4 万亿提高到 2024 年 3 月的 81.8 万亿，在 5 年的周期中，规模依然增长了近 23.4 万亿，增幅 40%。显然：在此期间，大部分新增存款来自零售端，居民存款增加更多。新增的 115 万亿存款中，居民存款增加近 70 万亿，占大头，占比达到 61%，大部分新增存款来自零售端，而对公存款增加 23.4 万亿，占比 20%；同时，居民存款增幅最高，达到 91%，增量接近 1 倍。

居民定存在过去 5 年内显著提高。居民和企业的可投资资金一方面流向大资管产品，另一方面就是流向了定期存款。在过去 5 年内，居民定存增加了 53 万亿，达到 98.46 万亿，基本上增长了近 120%；而非金融企业的定存增加 21 万亿，基本上增长了 62%。显然居民定存在过去 5 年内增加规模最大，增幅也最高。在过去 5 年内，居民存款增加 70 万亿，其中 53 万亿转换为定期存款，新增存款中的定期化率达到 76%。

5 年内，理财规模增长 5 万亿，大资管规模合计增长 24 万亿。银行理财规模从 2018 年的 22 万亿提高到 2023 年的 27 万亿，尽管经历了 2022 年和 2023 年的下降，但是在 5 年的周期中，规模依然增长了近 5 万亿。大资管行业规模从 2018 年的 112 万亿提高到 2023 年的 140 万亿，尽管经历了 2022 年的下降，但是在 5 年的周

期中，规模依然增长了近 28 万亿。在这 5 年期间，大资管细分行业中，公募、保险、私募的增幅最为显著。分别增加 14.6 万亿、13.7 万亿和 7.6 万亿。

5 年内，理财的占比基本稳定，维持在 20% 左右。银行理财占比从 2018 年的 19.74% 提高到 2023 年的 19.27%，尽管经历了 2020 年和 2021 年的占比的提高，但是在 5 年的周期中，占比基本稳定。大资管细分中，公募、保险、私募的占比在显著回升，在 5 年内分别提高 8%、6.8%、3.12%，达到 19.7%、21.5%、14.5%。目前银行理财、公募基金和保险资管占比基本相当，均为 20%。

居民的可投资资金流向定存的规模显著的高于流向大资管产品的规模。如果我们将大资管规模、居民定存、非金融定存作为全部可投资金融资产，其规模从 2018 年的 191 万亿提高到 2023 年的 294 万亿，5 年增加 103 万亿，其中居民定存增加了 53 万亿、大资管增加 28 万亿、非金融企业定存增加 21 万亿。

大资管规模占比下降，而居民定存占比大幅回升。我们分析了大资管和居民定存的结构，发现大资管占比在 5 年内下降 12.45%，从 2018 年的 71.15% 下降到 2023 年的 58.7%；但是居民定存的占比，在 5 年内提高了 12.45%，从 2018 年的 28.85% 提高到 2023 年的 41.3%。

未来 100 万亿的居民定存将逐步流向理财等资管产品，助力大资管行业的发展。过去 5 年居民资产配置的风险偏好在降低，定存配置占比提高，而大资管产品的配置占比下降。但是未来几年随着存款挂牌利率的稳步下调，居民的风险偏好提高，居民资产配置中将更多的配置大资管产品，而减少定存的配置。2023 年年末，居民定期存款规模达到 100 万亿，这部分居民定期存款将逐步转化为各类资管产品，更多的资金将流出银行理财。

图表2：大资管细分行业规模变化（万亿）

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	差额
银行理财	22.04	23.4	25.86	29	27.65	27	4.96
信托资管	22.7	21.6	20.49	20.55	21.14	22.64	-0.06
保险资管	16.41	18.53	21.68	23.23	24.54	30.11	13.7
公募基金	13.03	14.77	19.89	25.56	26.03	27.6	14.57
基金专户	11.29	8.53	8.06	7.39	7.12	6.21	-5.08
私募基金	12.71	14.08	16.96	20.27	20.28	20.32	7.61
券商资管	13.36	10.83	8.55	8.24	6.87	5.93	-7.43
期货资管	0.13	0.14	0.22	0.35	0.31	0.2745	0.1445
大资管规模合计	111.67	111.88	121.71	134.59	133.94	140.08	28.41
居民定期	45.29	52.26	60.31	68.56	82.37	98.46	53.17
非金融企业定期	34.1	36.68	42	45.64	50.75	55.4	21.3
后三项合计	191.06	200.82	224.02	248.79	267.06	293.94	102.88

资料来源：wind，中国理财网，中信建投

图表3：大资管细分行业占比及其变化

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	变动
银行理财	19.74%	20.92%	21.25%	21.55%	20.64%	19.27%	-0.46%
信托资管	20.33%	19.31%	16.84%	15.27%	15.78%	16.16%	-4.17%

保险资管	14.70%	16.56%	17.81%	17.26%	18.32%	21.49%	6.80%
公募基金	11.67%	13.20%	16.34%	18.99%	19.43%	19.70%	8.03%
基金专户	10.11%	7.62%	6.62%	5.49%	5.32%	4.43%	-5.68%
私募基金	11.38%	12.58%	13.93%	15.06%	15.14%	14.51%	3.12%
券商资管	11.96%	9.68%	7.02%	6.12%	5.13%	4.23%	-7.73%
期货资管	0.12%	0.13%	0.18%	0.26%	0.23%	0.20%	0.08%

资料来源: wind, 中国理财网, 中信建投

图表4: 居民金融资产配置结构: 大资管和居民定存占比

	大资管	居民定期
2018	71.15%	28.85%
2019	68.16%	31.84%
2020	66.87%	33.13%
2021	66.25%	33.75%
2022	61.92%	38.08%
2023	58.7%	41.3%

资料来源: wind, 中国理财网, 中信建投

三、影响居民定期存款的因素在变化

1、存款挂牌利率在持续下调

存款利率为影响居民定期存款意愿的重要因素, 银行中长期存款利率下调必然使得定期存款的转存率与相对额下降, 居民定期存款受到一定抑制。自 2023 年以来, 大行三次下调存款利率, 定期存款的相对优势逐步减弱, 居民选择其他保值增值方式可能性增强。以工行为例: 2023 年各工行调整人民币存款挂牌利率 3 次, 2023 年 12 月, 定期整存整取三个月、半年和一年期利率均下调 10 个基点, 一年期利率降至 1.45%; 二年期下调 20 个基点至 1.65%; 三年期和五年期均下调 25 个基点, 分别至 1.95%和 2.00%。

图表5: 中国工商银行利率下调情况

项目	2023 年 6 月 8 日		2023 年 9 月 1 日		2023 年 12 月 22 日	
	年利率%	变动%	年利率%	变动%	年利率%	变动%
一、城乡居民及单位						
存款						
(一)活期	0.2	-0.05	0.2	0	0.2	0
(二)定期						
1. 整存整取						
三个月	1.25	0	1.25	0	1.15	-0.1
半年	1.45	0	1.45	0	1.35	-0.1
一年	1.65	0	1.55	-0.1	1.45	-0.1
二年	2.05	-0.1	1.85	-0.2	1.65	-0.2
三年	2.45	-0.15	2.2	-0.25	1.95	-0.25
五年	2.5	-0.15	2.25	-0.25	2	-0.25

2. 零存整取、整存零

取、存本取息

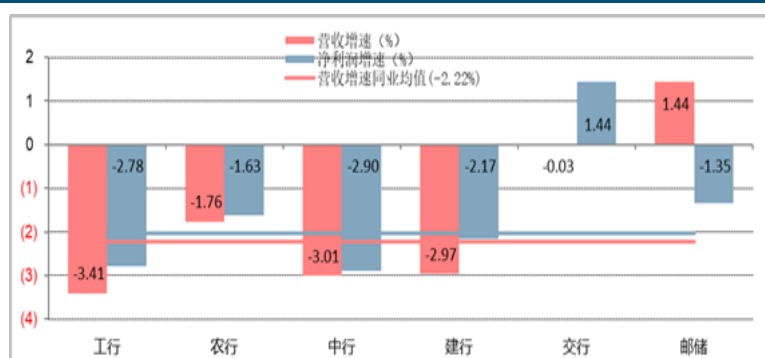
一年	1.25	0	1.25	0	1.15	-0.1
三年	1.45	0	1.45	0	1.35	-0.1
五年	1.45	0	1.45	0	1.35	-0.1
3. 定活两便				0		
二、协定存款	0.9	0	0.9	0	0.7	-0.2
三、通知存款						
一天	0.45	0	0.45	0	0.25	-0.2
七天	1	0	1	0	0.8	-0.2

资料来源：工商银行网站，中信建投

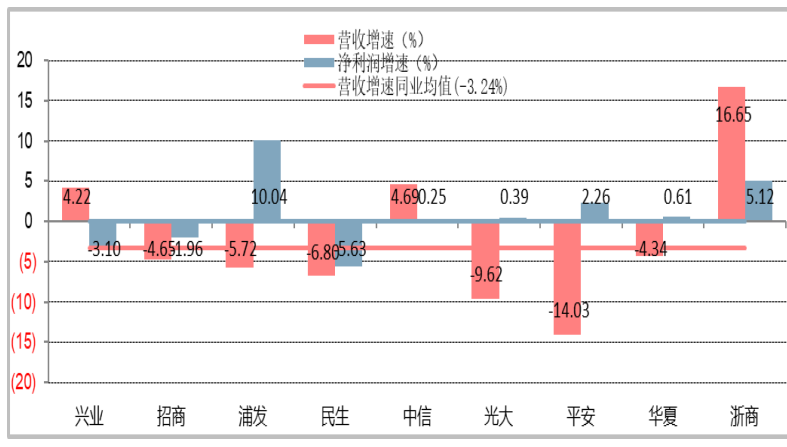
2、央行禁止手工补息

“手工补息”原本为存款计息过程中，在系统无法自动完成结息的情况下，采用专用补充计息交易进行手工计息处理，而在实际中，“手工补息”逐渐变为银行变相利率补贴的工具，从而绕开内部定价授权。在多家银行存款挂牌利率调降的背景下，“手工补息”等高息揽储行为使银行迎来更高的负债成本。近年来，存款挂牌利率经历多轮调降。2023年，主要银行三度下调存款挂牌利率和内部定价授权。2023年11月，全国银行新发生定期存款加权平均利率同比下降了0.26个百分点，平安银行、中信银行、招商银行、交通银行、青岛银行、工商银行、农业然而，银行却迎来更高的负债成本。平安银行、中信银行、招商银行、交通银行、青岛银行、工商银行、农业银行等存款利息支出同比增长均超10%。工商银行年报显示，2023年，该行存款利息支出58988亿元，比上年增加1096.05亿元，增长22.8%。股份行、中小银行均出现类似的现象。比如，招商银行2023年客户存款利息支出1288.09亿元，同比增长21.71%。

随着银行NIM的持续下降，银行业盈利能力也在持续降低，这影响到了银行业抗风险能力和经营的稳健性。银行业ROA和ROE持续降低，到2023年年底，下降到8.93%和0.70%，ROE已经低于10%。同时部分银行营收增速也在持续降低，2024年1季度，大行平均的营收增速下降2.22%，工行营收增速下降3.41%；股份制银行平均的营收增速下降3.24%，平安银行营收增速下降14%。随着营收增速的持续下降，银行业的净利润也在持续降低，2024年1季度，工农中建邮储净利润均为负增长，在负3%--负1%之间，而股份制银行的净利润增速为0%。行业的盈利能力前景堪忧。

图表6：2024年1季度，大行营收负增长（-2.22%）


资料来源：wind，中信建投

图7： 2024 年 1 季度，股份制银行营收负增长（-3.24%）


资料来源: wind, 中信建投

2024 年 4 月 8 日，市场利率定价自律机制发布《关于禁止通过手工补息高息揽储 维护存款市场竞争秩序的倡议》，要求银行禁止通过事前承诺、到期手工补息等方式，变相突破存款利率授权要求或自律上限，并要求银行于 2024 年 4 月底前完成整改。《倡议》的发布，是对当前银行业息差压力下，存款产品合理定价和额外成本管控重要性的明确回应。该政策的实施将推动银行减少对存款的利息补贴和利息之外的费用，进一步降低存款的隐性成本。

因此，禁止手工补息也有助于防止银行采取不合理的定价策略，让银行回归理性竞争，更加注重内部管理和服务质量的提升，从而维护金融市场的稳定和公平。同时，央行暂停手动补息，降低高息负债规模和利率，降低银行负债端成本率，稳定银行 NIM，稳定银行盈利能力。另外，避免资金空转和资金沉淀空转。在 4 月 18 日一季度金融运行和外汇收支发布会上，人民银行货币政策司司长邹澜提出：“一些银行在经营模式和内部考核上仍有规模情结，超过了实体经济的有效融资需求。部分企业借助自身优势地位，用低成本贷款融到的钱买理财、存定期，或转贷给别的企业，主业不赚钱，金融反而成了主要盈利来源，这就容易形成空转和资金沉淀，降低了资金使用效率。为此，今年《政府工作报告》适时提出，要“避免资金沉淀空转”。针对这一现象，后续相关部门将加强对资金空转的监测，完善管理考核机制。

未来随着经济转型升级、有效需求恢复、社会预期改善，资金沉淀空转的现象也会缓解。之前，手动补息被动提高了存款利率，就在加剧资金空转和资金沉淀空转。未来禁止手工补息后，存款利率下行，资金空转和资金沉淀空转的规模将下降，将引导更多的资金流向实体经济，提高资金使用效率。

图8： 上市银行 NIM 变动 (%)

	4Q21	2Q22	4Q22	2Q23	4Q23	23-21
工商银行	2.11	2.03	1.92	1.72	1.61	(0.50)
农业银行	2.12	2.02	1.90	1.66	1.60	(0.52)
中国银行	1.75	1.76	1.76	1.67	1.59	(0.16)
建设银行	2.13	2.09	2.02	1.79	1.70	(0.43)
交通银行	1.56	1.53	1.48	1.31	1.28	(0.28)
邮储银行	2.36	2.27	2.20	2.08	2.01	(0.35)
兴业银行	2.29	2.15	2.10	1.95	1.93	(0.36)

招商银行	2.48	2.44	2.40	2.23	2.15	(0.33)
浦发银行	1.83	1.84	1.77	1.56	1.52	(0.31)
民生银行	1.91	1.65	1.60	1.48	1.46	(0.45)
中信银行	2.05	1.99	1.97	1.85	1.78	(0.27)
光大银行	2.16	2.06	2.01	1.82	1.74	(0.42)
平安银行	2.79	2.76	2.75	2.55	2.38	(0.41)
华夏银行	2.35	2.13	2.10	1.87	1.77	(0.58)
浙商银行	2.27	2.28	2.24	2.14	2.01	(0.26)
大行	2.03	1.95	1.88	1.71	1.63	(0.40)
股份行	2.20	2.14	2.10	1.94	1.86	(0.34)
城商行	2.00	2.01	1.98	1.88	1.81	(0.20)
农商行	2.21	2.02	2.01	1.84	1.79	(0.43)
整体	2.07	2.06	2.03	1.89	1.82	(0.26)

资料来源: wind, 中信建投

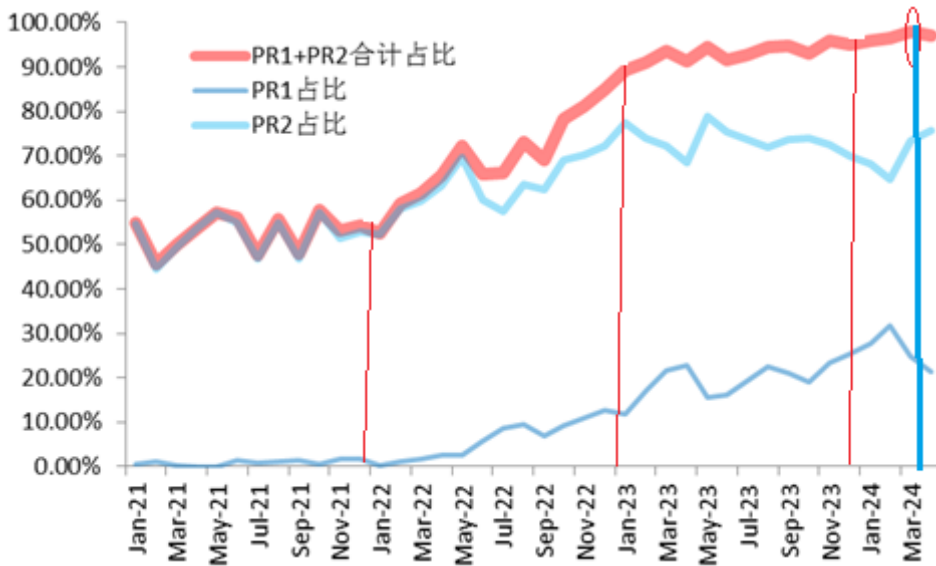
3、居民风险偏好拐点出现：在 3 月触底，4 月开始回升

理财产品的风险等级可以视为居民风险偏好的一个检测指标，如果理财产品风险等级更高，居民风险偏好在回升，而反之理财产品风险等级越低，居民风险偏好在下降。我们使用 PR1 产品占比、PR2 产品占比、以及 PR1+PR2 产品占比，这三个指标来度量居民风险偏好，如果这三个指标在下降，居民风险偏好在回升；而反之这三个指标在回升，表明居民风险偏好在持续降低。

居民风险偏好 2021 年保持稳定，2022 年大幅下降，2023 年继续下降，但是降幅趋缓。从样本理财子的数据看，2021 年期间，这三个指标基本保持稳定，居民风险偏好保持稳定。但是 2022 期间，这三个指标都在持续回升，居民风险偏好开始下降，其中：PR1 产品占比从年初的 0.32% 提高到年末的 12.70%，PR2 产品占比从年初的 52.24% 提高到年末的 72.32%，PR1+PR2 产品占比从年初的 52.56% 提高到年末的 85.02%。2023 年期间，这三个指标中 PR1 占比、PR1+PR2 合计占比在持续回升，而 PR2 占比在提高，也表明居民风险偏好在持续下降，其中：PR1 产品占比从年初的 11.65% 提高到年末的 25.28%，PR2 产品占比从年初的 77.52% 下降到年末的 69.84%，PR1+PR2 产品占比从年初的 89.16% 提高到年末的 95.12%。相比较而言，这三个指标在 2022 年上升的更多，居民风险偏好下降更快，而在 2023 年上升幅度更小，居民风险偏好下降幅度在趋缓。

居民的风险偏好在 2024 年 3 月触底后从 4 月开始回升。在 2024 年期间，前三个月，PR1+PR2 占比在回升，3 月达到 98%，已经接近 100% 的占比，2024 年 4 月，PR1+PR2 占比为 97%，出现环比降低，主要原因是：尽管 PR2 产品占比在环比回升，但 PR1 产品占比的环比降低幅度更大，抵消了 PR2 产品的回升幅度，整体的占比开始下降。这也是近 1 年以来首次出现合计值环比下降的情形，这表明居民的风险偏好在 3 月触底后从 4 月开始回升。

居民风险偏好的拐点出现，未来将开始回升。由于理财子在加快混合类产品的发行，混合类产品风险等级更高，自然会拉高产品的风险等级。未来 PR1 占比会继续降低带动 PR1+PR2 占比的下降，预计居民的风险偏好将持续回升。

图表9： 样本理财子公司 PR1、PR2、PR1+PR2 产品占比变化趋势


资料来源：中国理财网，中信建投

四、居民定期存款变化趋势和结构性分析

(1) 2024 年 4 月，存款环比减少近 4 万亿的主要原因

2023 年年末，银行体系存款规模 290 万亿，其中：住户存款 138 万亿，占比 48%，而非金融企业存款 82 万亿，占比 28%，两者合计占比为 76%。银行体系存款规模在持续回升，但是到 2024 年 4 月，银行体系存款首次出现环比下降，下降了近 4 万亿，其中住户存款减少 1.82 万亿，而非金融企业减少 1.83 万亿。

而住户存款中，活期存款环比减少 1.62 万亿，定期存款减少 0.2 万亿，4 月住户存款中活期存款环比下降幅度远远高于定期存款下降幅度，这同 2024 年前三个月形成显著差别，前三个月，定期存款环比增幅都在 2 万亿，而活期存款环比增幅较小，定期增幅远远超过活期。而在非金融企业存款中，活期存款环比减少 2.73 万亿，定期存款反而增加 0.9 万亿。

4 月存款环比下降 4 万亿，从定期存款和活期存款来看，活期存款环比减少 4.35 万亿，其中：住户降 1.62 万亿，而企业降 2.73 万亿；而定期存款增加 0.7 万亿，其中：住户降 0.2 万亿，而企业增 0.9 万亿。

预计这种变化主要原因是：4 月 8 日，央行禁止手工补息政策的影响使存款结构出现调整，降活期增定期。手工补息主要针对对公活期存款，也会有部分零售活期，从而禁令出台后，活期存款出现显著的降低，总计减少 4.35 万亿，包括居民活期存款和非金融企业活期存款都环比下降，但是后者的降幅更大，因为手工补息主要是对公活期。另外从资金流向看，对公活期减少后，部分存款是流向了的对公定期存款，对公定期环比增加了 0.9 万亿。

图表10： 银行业存款结构及其变化（万亿）

项目 Item	绝对规模					环比变化			
	2023.12	2024.01	2024.02	2024.03	2024.04	2024.01	2024.02	2024.03	2024.04
一、各项存款	289.91	295.62	296.58	301.41	297.45	5.71	0.96	4.83	-3.96
（一）境内存款	286.61	292.16	293.08	297.86	293.97	5.55	0.92	4.78	-3.89
1. 住户存款	137.88	140.40	143.60	146.44	144.61	2.52	3.20	2.83	-1.82
（1）活期存款	39.42	40.05	40.18	40.77	39.15	0.63	0.14	0.59	-1.62
（2）定期及其他存款	98.46	100.35	103.42	105.66	105.47	1.90	3.07	2.24	-0.20
2. 非金融企业存款	81.80	82.85	79.83	81.83	80.00	1.06	-3.02	2.00	-1.83
（1）活期存款	26.40	26.73	25.16	26.12	23.39	0.34	-1.58	0.96	-2.73
（2）定期及其他存款	55.40	56.12	54.68	55.71	56.61	0.72	-1.45	1.04	0.89
3. 机关团体存款	35.36	35.69	35.64	36.44	36.40	0.33	-0.05	0.80	-0.04
4. 财政性存款	5.80	6.66	6.28	5.52	5.61	0.86	-0.38	-0.77	0.10
5. 非银行业金融机构存款	25.78	26.55	27.72	27.63	27.35	0.77	1.17	-0.08	-0.29
（二）境外存款	3.30	3.46	3.50	3.55	3.48	0.16	0.04	0.05	-0.08

资料来源：中国人民银行，中信建投

从结构上看，4月存款环比下降4万亿，主要是4大行存款大幅减少所致。2024年4月，四大行存款合计114.8万亿，环比3月减少4.05万亿，其中居民存款环比减少1.8万亿，单位存款环比减少2.04万亿。而2024年4月，中小银行（指：本外币资产总量小于2万亿元的银行）存款合计133.26万亿，环比3月减少0.34万亿，其中居民存款环比增加0.006万亿，单位存款环比减少0.28万亿。而且无论是四大行抑或是中小银行，单位存款环比减少额显著高于居民存款减少额，存款下降主要是对公存款在减少，这也同4月禁止手工补息政策相一致，受影响的主要是对公存款。

图表11： 4大行，存款结构及其变化（万亿）

项目 Item	2024.03	2024.04	环比变动
一、各项存款	118.82	114.77	-4.056
（一）境内存款	118.02	113.98	-4.037
1. 个人存款	60.35	58.55	-1.805
其中：活期储蓄存款	22.22	21.08	-1.147
定期储蓄存款	28.52	28.62	0.098
结构性存款	0.24	0.30	0.057
2. 单位存款	45.87	43.83	-2.041
其中：活期存款	14.03	12.43	-1.599
定期存款	13.45	13.47	0.022
保证金存款	1.32	1.28	-0.041
结构性存款	0.67	0.77	0.099
3. 国库定期存款	0.42	0.43	0.006
4. 非存款类金融机构存款	11.37	11.17	-0.197
（二）境外存款	0.80	0.79	-0.019

资料来源：中国人民银行，中信建投

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/895114141043011222>