

非银存款连续两月大幅多增 居民“存款搬家”趋势强化?

居民存款和非银存款连续两个月呈现“跷跷板”关系，被市场解读为“存款搬家”，并与近期国内股市行情联系起来。

从央行最新发布的8月金融数据来看，居民存款连续两个月超季节性下行，非银存款再度多增。8月，居民存款新增1100亿元，同比少增6000亿元，连续两个月同比负增长。与此同时，8月非银存款新增1.18万亿元，虽环比回落，但与去年同期相比仍大幅多增。另外，M1(狭义货币)-M2(广义货币)剪刀差进一步收窄至2021年6月以来的最低值，资金活性增强与“存款搬家”趋势引发市场广泛关注。

资金活性显著提升

M1-M2剪刀差进一步收窄、非银存款再度多增，是8月金融数据的重要特征。

在货币供应量方面，8月末M2余额331.98万亿元，同比增长8.8%，增速与上月持平，比上年同期高2.5个百分点；M1余额为111.23万亿元，同比增长6%，比上月加快0.4个百分点，继续维持较高增长。

M1增速回升带动M1-M2剪刀差进一步收窄，8月末该差值为-2.8%，较上月收窄0.4个百分点，是2021年6月以来的最低值。今年以来M1-M2剪刀差明显收敛，进一步印证更多资金转化为活期存款，有助于投入消费、投资等经济活动。

在央行的统计口径中，M1主要包括流通中的货币(M0)、单位活期存款以及支付机构客户备付金；M2则是在M1的基础上，进一步纳入了单位定期存款、个人存款(包含活期与定期)、其他存款以及非银金融机构存款。

其中，非银存款具体是指保险、基金、券商等非银行业金融机构存放在银行体系内的存款。市场之所以关注非银存款的增减变化，核心逻辑在于：居民若计划参与股市等资本市场投资，通常会先将个人银行存款转入基金账户、券商保证金账户等非银金融机构账户，这一过程会直接体现为居民存款减少，同时非银存款也相应增加。

浙商证券首席经济学家李超表示，M1-M2剪刀差收窄反映资金活性增强，居民或企业将定期存款转为活期，用于消费或投资理财。

对于M1回升的原因，华泰证券首席宏观分析师张继强认为主要有四点：一是存款利率走低带来再配置效应，部分存款活期化，流向金融市场及实体经济；二是8月权益市场强势，交易需求提升使存款明显活化；三是去年存款监管带来的低基数仍有影响，预计将持续到10月；四是外汇结汇、化债、财政支出、企业账期缩短等也有利于M1上行。

从存款结构来看，数据显示，8月人民币存款增加2.06万亿元，同比少增1600亿元。其中，住户存款新增1100亿元，同比少增6000亿元；与之形成鲜明对比的是，非银金融机构存款增加1.18万亿元，同比多增5500亿元。

这一存款结构变化，初步印证了居民存款向股市等资本市场转移的趋势。申万宏源证券首席经济学家赵伟认为，8月金融数据最明显的变化是“存款搬家”，7

月、8月居民存款连续两个月低于季节性增幅，为2025年首次，且居民存款和非银存款连续两个月呈“跷跷板”关系，与资本市场表现联系紧密，反映居民资产结构变化初露端倪。

广发证券首席经济学家郭磊进一步分析，从存款结构看，居民存款大幅少增、非银存款大幅多增的特征与7月类似，居民“存款搬家”趋势在继续强化。

存款持续流向权益市场

7月，非银存款新增2.14万亿元，创下2015年有数据记录以来同期最高水平，同比多增1.39万亿元。与此同时，资本市场活跃度显著提升，当月上证指数上涨3.74%，两市成交额环比大增超40%，非银存款与市场表现形成联动，引发对居民“存款搬家”趋势的关注。

从市场反馈来看，多数分析认为，7月非银存款大幅增长，背后是居民存款向金融产品转移的信号，而牛市行情成为重要推动因素——资本市场走强吸引资金流入非银机构，进而带动非银存款攀升。

8月数据显示这一趋势进一步强化。国信证券金融首席分析师王剑表示，7月以来宏观叙事积极变化，“反内卷”等信号改善远期经济基本面预期，推动资本市场持续向好；同时，债券市场利率中枢处于低位、难进一步下行，导致固收类理财产品收益率吸引力下降，引导资金转向权益市场。

张继强表示，非银存款是观察资金流入资本市场的重要指标，但更多体现为滞后指标，其增速回升初期往往是牛市中继信号。他认为，本轮非银存款增速是从今年1月开始回升，说明当前股市流动性环境整体充裕；而居民存款目前尚未出现大规模搬家迹象，后续需持续关注其相对变化，定期化比例也将是判断趋势的重要参考。

但在中银证券全球首席经济学家管涛看来，用非银存款变动来解释股市涨跌可能比居民存款更靠谱。非银存款来源既有居民个人，也有机构(含企事业单位)，其存款多增是一种金融脱媒现象，属于广义的“存款搬家”，但不一定直接反映为居民存款少增或下降，即狭义的“存款搬家”。他根据过往数据分析，近年来非银存款多增，反倒经常伴随着居民存款多增，反映随着经济发展、收入增加，居民资产多元化配置尚未影响到居民存款与非银存款形式的资产配置同步增长。这也意味着居民从存款到权益类资产的多元化配置还有更加广阔的空间。

关于后续存款搬家走向，多数分析认

为，在存款吸引力下行、“资产荒”尚未缓解以及“活跃资本市场”政策等共同驱动下，资本市场或将成为核心外溢方向。

李超提到，“信息杠杆”在此过程中或发挥放大器作用，牛市行情开启时能助推居民资金入市，强化行情持续性；当前居民“存款搬家”仍处起步阶段，7月已呈现存款非银化特征，8月这一趋势进一步强化。

王剑分析，当前大量高利率定期存款集中到期，居民资产配置需求旺盛，若资本市场保持良好表现，7月开启的存款流向权益市场趋势大概率延续。

多存少贷与降杠杆并行

值得关注的是，8月非银存款同比多增，显示资金流向权益市场的迹象，但居民部门对未来经济预期的谨慎态度仍较明显，仍呈现“多存少贷”特征与降杠杆趋势并行的态势。

央行《2025年第二季度城镇储户问卷调查报告》反映出居民储蓄意愿依然强劲：倾向于“更多储蓄”的居民占比达63.8%，较上季度提升1.5个百分点；而倾向于“更多消费”和“更多投资”的居民占比分别为23.3%、12.9%，较上季度分别下降0.5个、1.1个百分点。

与高储蓄形成对比的是，居民贷款增长乏力，“多存少贷”倾向明显。前8个月，居民人民币贷款累计增加7110亿元，同比大幅少增7290亿元；居民人民币存贷差持续扩大(新增存款-新增贷款)，7月、8月分别达8.98万亿元、9.06万亿元。

居民部门降杠杆的趋势也在延续。中国社科院2025年二季度宏观杠杆率报告显示，当期宏观杠杆率整体上升1.9个百分点，从一季度的298.5%升至300.4%，但居民部门杠杆率逆势下降0.4个百分点，从61.5%降至61.1%，居民与企业部门债务增速仍处于历史低位。

该报告分析称，居民部门再度呈现去杠杆趋势，主要因房地产市场止跌回稳基础不牢、服务消费潜力未充分释放，尽管耐用消费品以旧换新对消费贷款有一定支撑，但房地产销售转跌与提前还贷增加导致房贷规模收缩，最终拖累居民杠杆率下行。

在此情形下，促消费政策的重要性越发凸显。目前，政府已出台多项举措激发居民消费意愿，包括发放消费券直接刺激商品与服务购买，央行也推出个人消费贷款和服务业经营主体贷款贴息政策，并新设立服务消费和养老再贷款工具，助力提振消费信心、挖掘有效消费需求。

相关

“存款搬家”持续流入银行理财

延续7月份理财规模的增长，今年8月，市场排名前列的理财公司再度获得资金净流入，规模持续增长。今年以来，伴随大行存款利率下调叠加中小银行多轮跟进“补降”，“比价效应”下的银行理财产品成为存款流入方向，含权益资产的产品颇受欢迎。

国有大行旗下理财公司成“存款搬家”的主要承接方。数据显示，工农中建国有行旗下4家理财公司，8月份规模增幅合计达1442亿元，占上述14家理财公司合计增幅约一半，其中工银理财单月增长约650亿元，处于行业增幅首位；其次是民生理财，单月增幅亦超过600亿元。截至8月末，6家2万亿元规模以上的理财公司按规模顺序排名，分别为招银理财(2.53万亿元)、兴银理财(2.38万亿元)、信银理财(2.25万亿元)、农银理财(2.1万亿元)、工银理财(2.1万亿元)和中银理财(2.05万亿元)。

多家互联网银行上线大额存单“排队”功能

多轮降息后，国有大行、股份制银行的大额存单年利率已进入“1”字头。多家银行下架了三年期以上大额存单，且定存利率出现长短期“倒挂”。目前，2%以上的大额存单仅在地区性银行、互联网银行中偶尔见到。

近日，记者注意到，虽然一些互联网银行发售利率高于传统银行的大额存单，但这类产品往往“额度紧缺”，不仅需要预约，预约成功后仍需要短则一周、多则数月的等待时间。在此期间，储户需要将预存金额转入活期进行排队。这在传统银行中并不多见。

大额存单起存金额一般为20万元，利率往往略高于同期限的定期存款，通常支持转让，但其本质仍是一般性存款，纳入存款保险范畴。

记者注意到，多家互联网银行上线了大额存单排队功能。而在排队期间，储户预存的大额存单资金会冻结至活期产品中。不过，微众对此稍放宽，储户可转入该行年利率为0.95%的7天通知存款中，利率略高于活期。

重庆商报综合第一财经、证券时报、21世纪经济报道