
金融形势月度概览

(2018年7月)

经研院金融证券研究所

2018年7月19日

摘要

- 上半年社会融资增量同比下降18.2%，表外融资快速萎缩；新增人民币贷款增速13.3%，企业部门票据融资增幅较大。
- M2与社会融资规模增速史上最低，整体融资环境偏紧形势未变。
- 企业债券净融资额由负转正，融资渠道向高评级企业倾斜。股权融资规模同比降幅较大，IPO核准企业数量仅为去年同期1/4。
- 10年期国债收益率波动下行，SHIBOR大幅波动、显著下降。债券市场长短期利率均处于下行走势。
- 人民币兑美元汇率近期明显贬值，人民币汇率指数也有所贬值。外汇储备略有下降，银行结售汇转为顺差。
- 上海原油期货价格先升后降，成交量波动上升。
- 货币政策稳健中性，保持流动性合理充裕。
- 上半年金融风险整体可控，金融监管持续发力，监管体制改革全面推进。

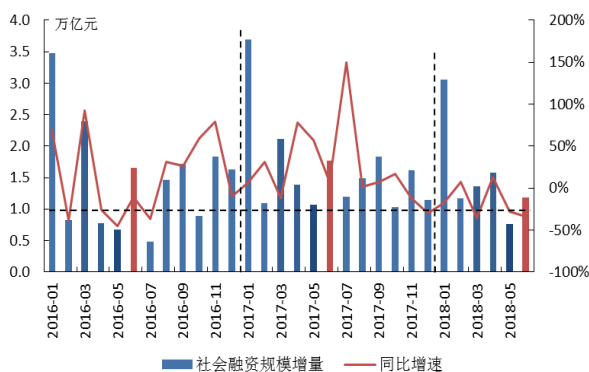
一、融资规模

【社会融资规模】

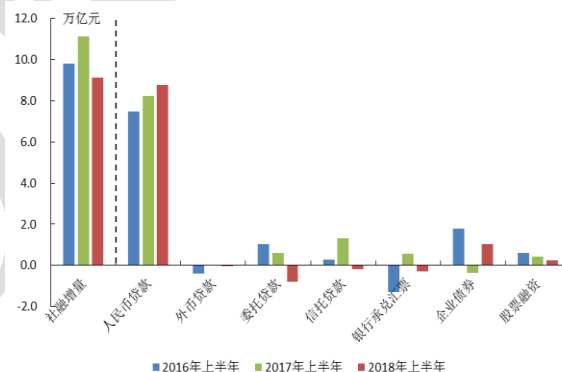
2018年1-6月社会融资规模增量9.1万亿元，同比减少18.2%（去年同期同比增加13.5%）。其中，6月社融增量1.18万亿元，同比减少33.4%（去年同期同比增加8%）。

从结构看，表外融资（委托贷款、信托贷款及银行承兑汇报）上半年累计减少1.26万亿元，占社融存量的比重由年初的15.2%下降至14.0%，信用收缩效果显现；人民币贷款增加8.76万亿元，同比增速6.7%，不及去年同期（9.7%）；直接融资上半年增加1.27万亿元，相比去年同期（0.06万亿元）大幅回升。

图：社会融资规模（增量）



图：1-6月社会融资规模增量结构



数据来源：中国人民银行, EDRI

【人民币贷款】

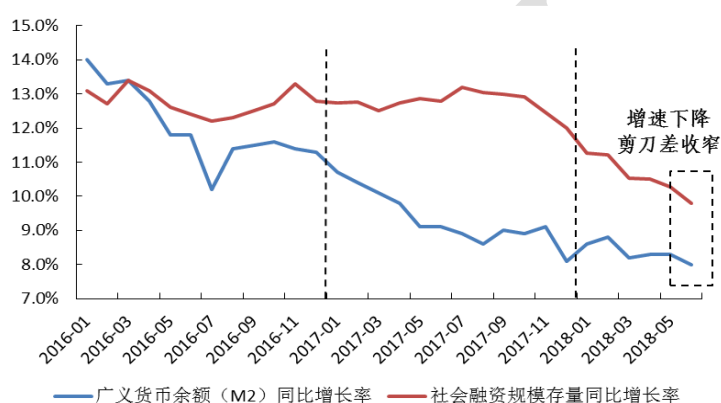
2018年1-6月新增人民币贷款9.03万亿元，同比增加13.3%（去年同期同比增加5.9%），其中6月1.84万亿元，同比增加19.5%（去年同期同比增加11.6%）。本月信贷高增除季节性因素外，还与信贷额度适度放松相关。

【货币供应量】

社融存量同比增速与M2同比增速均创史上最低。2018

年6月末社会融资规模存量同比增速9.8%，比上月末低0.5个百分点，比去年同期低3个百分点；M2同比增速8.0%，比上月末低0.3个百分点，比去年同期低1.1个百分点；“剪刀差”收紧，表明金融机构内部资金空转显著减少。在当前“宽货币”不能有效缓解“紧信用”的形势下，适度积极的财政政策有望呈现。

图：广义货币余额及社会融资规模同比增长率

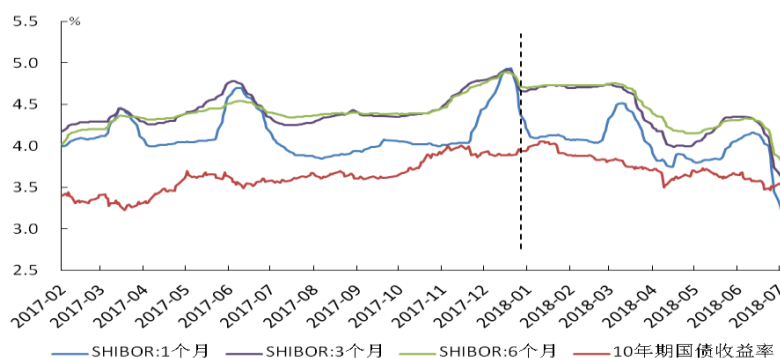


二、市场价格

【市场利率】

2018年上半年10年期国债收益率总体呈波动下降趋势，截至7月17日为3.48%，较去年底下降0.4个百分点。SHIBOR波动幅度较大，截至7月17日，1个月、3个月、6个月SHIBOR分别为3.22%、3.60%、3.80%，较去年底显著下降。

10年期国债收益率与上海银行间同业拆放利率 (SHIBOR)



【人民币汇率】

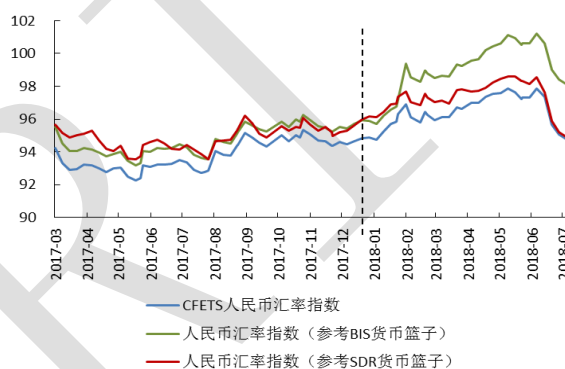
人民币兑美元汇率近期明显贬值。人民币兑美元年初快速升值，2月-4月中旬双向震荡，4月下旬以来受美元走强和外部不确定性等因素影响而明显贬值。

上半年人民币兑一篮子货币汇率先升后贬，截至7月18日，CFETS人民币汇率指数较去年底贬值0.07%，贬值幅度弱于人民币兑美元汇率。

图：人民币兑美元汇率走势



图：人民币汇率指数走势



数据来源：Wind, EDRI

三、金融政策与形势

【货币政策】

近期央行提出稳健的货币政策保持中性，要松紧适度，管好货币供给总闸门，保持流动性“合理充裕”。

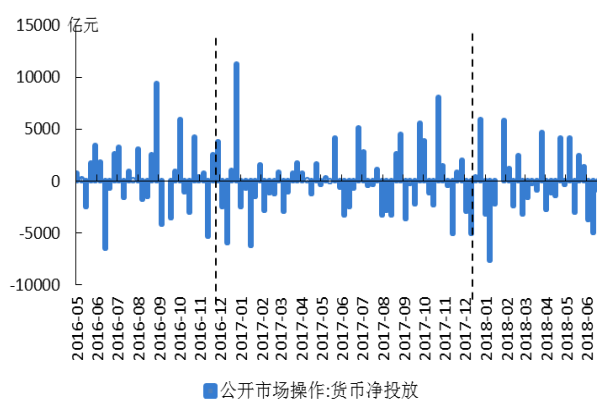
今年以来，央行实施了三次定向降准，分别用于支持普惠金融、引导金融机构加大对小微企业的支持力度、支持市场化“债转股”和小微企业金融，释放的流动性增量估计为1.55万亿元左右。

上半年央行公开市场操作投放货币73500亿元，回笼货币79700亿元，净回笼货币6200亿元。上半年央行通过SLF、MLF、PSL等操作共净投放货币3232亿元。

表：今年以来央行三次降准概况

公告日期	实施日期	概况
2018-06-24	2018-07-05	定向降准支持市场化法治化“债转股”和小微企业融资，可释放资金约7000亿元
2018-04-17	2018-04-25	定向降准置换9000亿元MLF，同时释放增量资金约4000亿元，引导金融机构加大对小微企业的支持力度
2017-09-30	2018-01-25	面向普惠金融的定向降准，释放长期流动性约4500亿元

图：央行公开市场操作货币投放情况



数据来源：Wind, EDRI

【金融形势】

结构性去杠杆不断推进。截至6月末，央企平均资产负债率为66%，比年初下降0.3个百分点，同比下降0.5个百分点。

债券违约风险整体可控。2018年上半年共有违约债券25只，违约债券余额253亿元，占信用债余额的比重不足1%。相比当前银行不良贷款率1.75%，债券违约率整体可控。

资本外流面临压力。随着美元指数走强和国内经济增速下滑，以及贸易战的不确定性，人民币贬值预期显著，资本避险情绪高涨，面临着资本外流压力。