
金融形势月度概览

——短端利率上行，人民币汇率企稳；
国务院支持国企开展资产证券化业务

经研院金融证券研究所

2018年9月21日

摘要

- 8月社融增量1.52万亿元，同比减少2.4%，表外融资收缩力度有所放缓。新增人民币贷款1.28万亿元，同比增加17%，票据融资大增。
- M2同比增速8.2%，社会融资规模同比增速10.1%，增速双双下降。
- 企业债净融资额3376亿元，同比增长近两倍，信用债市场信心重建。股权融资规模同比下降4%，IPO发行持续遇冷。
- 10年期国债收益率有所回升；SHIBOR利率相对平稳；债券市场利率显著下行，短端收益率下行幅度较大。
- 人民币对美元中间价报价行重启“逆周期因子”，人民币兑美元汇率和CFETS人民币汇率指数企稳。外汇储备余额、央行外汇占款小幅下降，资本外流压力总体可控。
- 上海原油期货价格近期明显上升，成交量平稳，首个主力

合约 SC1809 已全部顺利完成交割。

■ 国务院积极支持国有企业开展资产证券化业务。

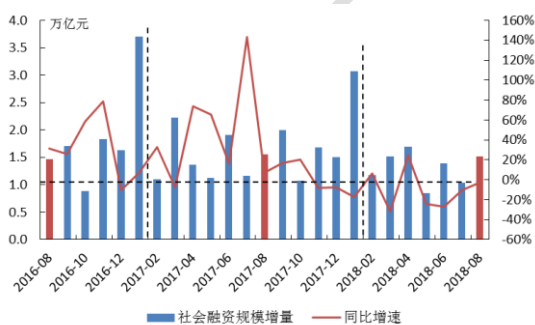
一、融资规模

【社会融资规模与人民币贷款】

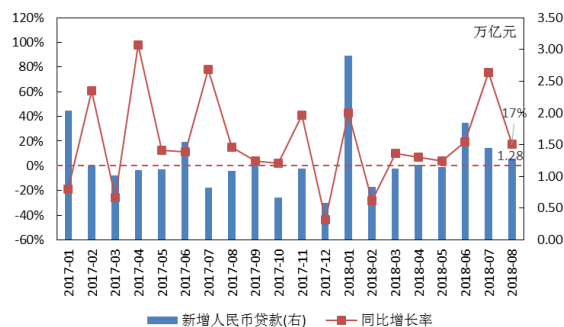
2018 年 1-8 月社会融资规模增量 12.26 万亿元，同比减少 13.4%（去年同期同比增加 20.5%）。其中，8 月社融增量 1.52 万亿元，仅同比减少 2.4%（上月同比减少 10.7%，去年同期同比增加 7%），受表外融资收缩有所放缓及企业债券融资回升影响，8 月社融增量超预期增长。

8 月新增人民币贷款 1.28 万亿元，同比增加 17%，票据融资大增为主要贡献力量。2018 年 1-8 月新增人民币贷款 11.8 万亿元，同比增加 19.0%（去年同期同比增加 10.6%），其中 8 月 1.28 万亿元，同比增加 17%（去年同期同比增加 15%）。在表外融资向表内转移、信贷额度放松的背景下，市场出现以票据融资支撑信贷规模的现象，而除票据融资以外的人民币贷款增长相对乏力。

图：社会融资规模（增量）



图：金融机构新增人民币贷款：当月值

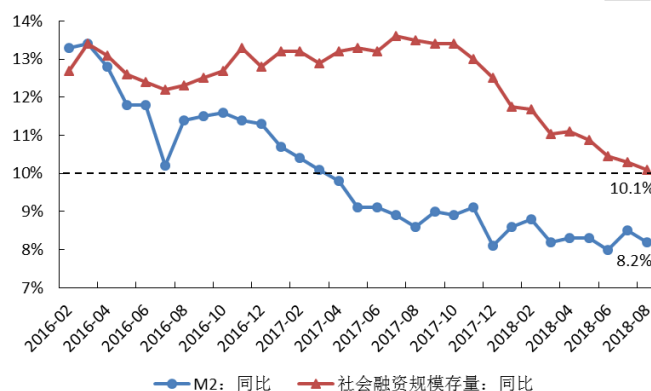


数据来源：中国人民银行, EDRI

【货币供应量】

M2 与社会融资规模同比增速双双下降。8 月社融存量同比增速 10.1%，比上月下降 0.2%，比去年同期下降 3.4%。M2 同比增速 8.2%，比上月下降 0.3%，比去年同期下降 0.4%。因本月财政存款新增 850 亿元，同比多增 4750 亿元，呈现非季节性特征，（通常 8 月新增财政存款为负），本月地方债发行规模较大，拉低本月 M2 同比增速。此外，本月外汇储备有所下降，外汇占款预计有所减少，同样影响 M2 增速。

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】

10 年期国债收益率有所回升。截至 9 月 18 日为 3.64%，较去年年底下降 0.25 个百分点。SHIBOR 利率相对平稳。截至 9 月 18 日，1 个月、3 个月、6 个月 SHIBOR 分别为 2.75%、2.82%、3.23%，目前低于 10 年期国债收益率水平。债券市场融资利率高位下行，其中短端收益率下行幅度较大。

【人民币汇率】

“逆周期因子”重启，人民币汇率近期企稳。8 月 24 日，外汇市场自律机制秘书处宣布人民币对美元中间价报价行重启“逆周期因子”，以适度对冲贬值方向的顺周期情绪。“逆

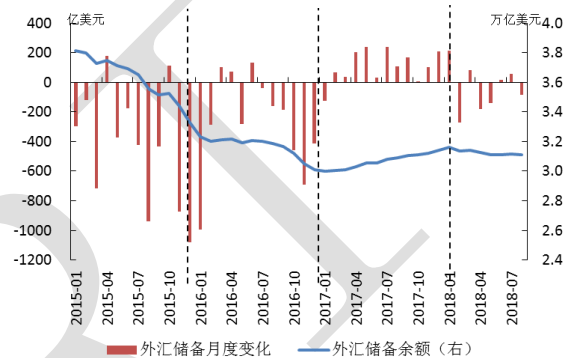
周期因子”重启后，人民币兑美元汇率略有回升，截至9月18日，人民币兑美元中间价为6.8554，较今年内最低点回升0.49%，较去年底累计贬值4.92%。

8月末我国官方外汇储备余额为3.110万亿美元，较上月减少82.30亿美元，结束两连增。8月末央行外汇占款余额为21.528万亿元，较上月减少23.95亿元，结束七连增。

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】

8月份，央行公开市场操作投放货币3000亿元，回笼货币5100亿元，净回笼货币2100亿元。8月份，央行通过SLF、MLF、PSL等操作共净投放货币2021亿元。

【金融形势】

国务院积极支持国有企业开展资产证券化业务。

银保监会提出满足实体经济有效融资需求，增强消费对经济的拉动作用。

新兴市场融资额大幅下滑，市场担忧各国债务问题。

金融对外开放承诺兑现，外资入股证券、保险、银行、期货公司限制逐步放开。