



金融 · 专刊

责任 · 创新 · 分享



8月社融环比明显回暖 降息预期升温

央行呵护流动性“长短”兼顾

根据央行9月11日公布的金融数据，8月新增信贷、社融增量环比均有所回暖。不过同比来看，新增信贷同比少增665亿元，住户部门短期贷款同比增幅回落明显，企业中长期贷款增幅明显。在分析人士看来，某种角度看，边际宽松的货币政策周期已经打开，8月社融较上月的明显回暖是一个信号，降准之后降息空间仍有，未来央行大概率降低MLF利率以引导LPR下行。

致的是，新LPR机制的形成并未影响银行信贷意愿，银行风险偏好似乎在回升，加之宏观监管对实体经济信贷的持续引导，企业部门短中长期信贷需求均有所回暖。其中，中长期贷款增幅较大，体现了实体部门固定资产投资回暖，经济长期前景有所上升。

看，房地产开发资金来源同比增速与未贴现银行承兑汇票存量同比增速也确实有一定的负相关性。

降准空间仍存

M2方面，8月同比增速8.2%，较上月回升0.1%。温彬指出，一方面，本月新增人民币贷款1.3万亿元，比上月多增491.4亿元，信贷增长推动货币的派生能力增强；另一方面，本月财政存款虽增加95亿元，但比上月少增7996亿元，货币回笼强度减弱，同时本月公开市场净投放也使基础货币投放增加。

在陶金看来，未来货币政策将保持及时适度逆周期调节的节奏，某种角度看，边际宽松的货币政策周期已经打开，8月社融较上月的明显回暖是一个信号。全球降息潮中，中国货币政策宽松的空间将在短期内持续变大。同时，除了猪价上涨以外，通缩趋势渐成，因而降准等宽松空间仍存。新LPR形成机制也将受到MLF利率水平的调控而有所下降，实际利率也将有所下降。

9月6日，央行宣布将于9月16日全面下调金融机构存款准备金率0.5个百分点，并额外小范围定向降准1个百分点，于10月15日和11月15日分两次实施到位。温彬认为，当前更紧迫的是降息，可以通过调降政策利率，在新的LPR报价机制下，引导金融机构切实降低实体经济融资成本，增加企业对投资的信心。

华泰证券首席宏观研究员李超也指出，全面及定向降准标志着稳健灵活适度的货币政策转向稳健略宽松。国常会定调暗示降准之后还会有降息，未来央行大概率降低MLF利率以引导LPR下行，预计降息空间在15BP。

中信证券首席经济学家诸建芳预计，若美联储在9月降息，则央行大概率将同步调降公开市场利率，预计MLF利率将下调10-15个BP至3.15%-3.2%的水平，央行有望引导一年期LPR利率较目前水平下降15-20个BP。

来源：中国经济网

居民短期贷款同比回落
8月人民币贷款增加1.21万亿元，同比少增665亿元，较今年7月的增加1.06万亿元有所回暖。分部门看，住户部门贷款增加6538亿元，去年同期为增加7012亿元，今年7月为增加5112亿元。其中，今年8月住户部门短期贷款增加1998亿元，去年同期为增加2598亿元，今年7月为增加695亿元。今年8月中长期贷款增加4540亿元，今年7月为增加4417亿元，去年同期为增加4415亿元。

社融高增长

8月社融增量同比环比均有所增长。8月社会融资规模增量为1.98万亿元，比上年同期多376亿元，环比来看，相较7月的1.01万亿元，社融增量在8月增幅明显。

其中，8月对实体经济发放的人民币贷款增加1.3万亿元，环比增幅较大，今年7月为增加8086亿元，不过相较于去年同期仍少增95亿元；对实体经济发放的外币贷款折合人民币减少247亿元，同比少减97亿元，今年7月为减少221亿元；委托贷款减少513亿元，同比少减694亿元，今年7月为减少987亿元；信托贷款减少658亿元，同比少减27亿元，7月为减少676亿元；未贴现的银行承兑汇票增加157亿元，同比多增936亿元，今年7月为减少4563亿元；企业债券净融资3041亿元，同比少361亿元，7月为净融资2240亿元；地方政府专项债券净融资3213亿元，同比少893亿元，环比亦有所回落，7月为4385亿元；非金融企业境内股票融资256亿元，同比多115亿元，7月为593亿元。

“8月表内信贷投放增加以及表外融资，委托、信托、未贴现承兑汇票融资改善，使得8月社融环比大增，超出了市场预期。”温彬如是说。

联讯证券首席经济学家李奇霖指出，未贴现承兑汇票在上月新增-4500亿元之后，本月小幅增长了150亿元左右，是表外三项中最大的变量。相对上月的-4500亿元，有大规模到期+银行季末冲量后遗症+融资结构改变等因素影响，有特殊性。本月150亿元的增量更多是特殊因素退去后回归常态，叠加房企融资受限后选择多开票垫资的结果。从历史数据来

中国民生银行首席研究员温彬表示，8月短期贷款同比回落，主要是与监管部门加大对短期消费贷资金用途、流向审查有直接的关系。苏宁金融研究院研究员陶金认为，居民部门以房贷为代表的长期贷款延续了7月态势，仍然处于较高位，一定程度挤压了短期信贷。同时汽车等领域的消费需求疲弱，乘用车销售8月继续快速下滑，也一定程度上对居民消费金融需求造成了承压。

陶金认为，与普遍预期不一

银保监会：高风险资产压缩约14.5万亿元 更多资金投向民营及小微企业

通过治理乱象，银行机构资产高速增长、虚增规模的顽疾得到遏制。近一年半，银行业资产增速从过去15%左右降低到目前的8%左右。影子银行规模大幅缩减，共压缩高风险资产约14.5万亿元。银保监会首席风险官、新闻发言人、办公厅主任肖远企9月11日在银保监会通气会上透露了上述数据。

145万亿元。同业理财余额较2017年初下降85%，理财产品嵌套投资其他资管产品规模占比套资管新规发布时降低10个百分点，监管套利突出的同业投资减少3.65万亿元，信托公司事务管理类信托业务规模同比下降13.15%。

与此同时，重点风险处置稳妥有序。银保监会主动出击，并与地方党委政府和有关部门密切配合，加大对问题机构风险处置力度，合理把握节奏，重点风险事件和案件处置稳步推进，局面得到有效管控。

银保监会会同人民银行果断启动包商银行接管，推进锦州银行重组引入战略投资者，推动恒丰银行市场化改革措施有序稳步落地。指导中小金融机构合理应对流动性冲击，维护金融市场总体稳定。

此外，银保监会支持保险资产管理公司设立专项产品，参与化解上市公司股票质押流动性风

险，目标规模已达1260亿元。银保监会引导银行机构严密防范信用风险，大力处置不良贷款，两年半以来累计处置44万亿元，不仅有效降低信用风险，还腾出信贷空间更好支持实体经济。“如果将处置的不良贷款还原，两年半以来我们投向实体经济的贷款增量将达到444万亿元。”肖远企说。

在治理乱象的同时，银保监会推动银行保险机构将更多资金投向民营及小微企业等重点领域和薄弱环节。

银保监会提供的数据显示，截至目前，普惠型小微企业贷款余额达10.75万亿元，较年初增长14.86%，比各项贷款增速高7.18个百分点；有贷款余额户数2009.51万户，较年初增加286.28万户，阶段性完成“两增”目标。新发放普惠型小微企业贷款利率6.81%，较去年全年平均水平下降0.59个百分点。

来源：人民网

刚刚宣布降准，央行又释放短期流动性。自宣布降准当日起，连续4个交易日，央行共开展2700亿元逆回购，期限均为7天，并于本周到期。

“降准还没正式实施，MLF提前不续作，所以投放短期资金熨平市场波动，目前短端资金利率稳中有降。”江海证券资管部研究主管吉灵浩认为，在满足日常资金缺口的同时，由于MLF未续作致使市场宽松预期降温，连续开展逆回购还有稳预期之意。

中秋节提现需求也是原因之一。东方金诚首席宏观分析师王青认为，临近中秋节，现金需求季节性上升，银行备付压力加大，而降准未正式实施，因此央行近日连续开展逆回购，释放短期流动性，与长期流动性投放相互配合。

近期，政策预期引导动作越来越明显。9月4日国务院常务会议提到“及时运用普遍降准和定向降准等政策工具”，时隔短短两日，9月6日央行即宣布降准。

9月9日，央行对到期MLF未进行续作，而是通过开展逆回购对冲，收紧部分

流动性，并在此后多次开展逆回购，释放短期流动性。

“央行一手降准，一手回笼MLF，让市场既有一定的宽松预期，又不让市场形成大幅宽松的预期。在市场出现低落情绪后，又连续开展逆回购，稳定市场预期。”吉灵浩表示。

王青表示，央行选择逆回购方式对冲MLF到期，对市场流动性进行一定收紧，可与稍后的降准操作相衔接，达到调节资金结构、长短期流动性投放相互配合的效果。

实际上，在今年1月4日宣布降准置换MLF操作时，央行也在同一天开展了100亿元逆回购操作，但由于彼时资金本身充裕，降准信号发出后，隔夜利率步入“1时代”。

相较之下，此次降准宣布后，银行间市场资金利率并未大幅下探，月初流动性总量较高的情况没有出现。本月以来，隔夜利率一直保持在2%以上。

多位受访交易员表示，市场存在降准预期，资金交易的反应较平稳，并未出现

剧烈波动。接下来，机构资金面还将面临跨季需求。

“短端资金原本就不紧，这很大程度上受资金面影响，质押评级高的券不难借到隔夜资金，降准宣布后，长端的现券市场还是有些反应的。”某基金公司资金交易员表示。

对于后续市场资金面走势，王青认为，本月因中秋节放假3天，税期延后至18日。通常税期高峰前后市场流动性均会面临一定压力。

“不过，9月16日降准落地将会释放8000亿元流动性，或可对冲税期扰动，届时央行有可能暂缓流动性投放。”王青表示，9月不是缴税月，所以缴税影响不会很大。

今日是中秋节前最后一个交易日，昨日市场隔夜利率出现大幅下行。上海银行间同业拆放利率（Shibor）隔夜大幅下行102个基点；交易所市场方面，上交所国债逆回购GC001尾盘甚至出现0.1%的超低价成交。

来源：人民网

中行ETC 免费办理

支持在线申请 足不出户快速搞定

ETC信用卡专属优惠

通行费享最低**58折**
OBU**免费送**
多重好礼就等你来

信用卡专属优惠

1 新增ETC客户可获15000交易积分	6 星巴克咖啡积分免费兑，周二、周四满60减20
2 汽车卡/ETC数字信用卡享加油返现	7 消费达标最高可中百元话费、快捷支付享5倍积分
3 免费洗车和道路救援	8 享合家福、新华书店、屈臣氏满额立减
4 消费达标送免费代驾	9 享美团支付订单最高66元随机立减
5 ETC客户赠送账户安全险	10 享西贝夜面村、满记甜品、呷哺呷哺、海底捞、好利来满额立减

中国银行
BANK OF CHINA

信用是金 支取随心

徽商银行 | 信用卡
Credit Card

纯信用 高额度 低费率 秒到账

额度30万 年化利率 5.04%

徽商银行 信用金分期

零距离 满心意

如：资金不得用于生产投资、房地产、股票证券等非消费领域。