

连续 3 月缩表后首次扩表

——五月央行资产负债表分析

昨天晚些时候，央行公布了 5 月资产负债平衡表，报表显示，5 月央行报表结束了连续 3 月的缩表，出现了扩表，扩表了 4601.3 亿元。在资产端方面，主要是因为国外资产、对其他存款性公司债权的增加，国外资产的外汇占款连续 2 月增加。而在负债端方面主要是政府存款和非金融机构存款的增加。

表 1：央行资产负债表

资 产 项目	4 月数 据	5 月数 据（亿元）	变 动 （亿元）	负 债 项目	4 月数 据（亿元）	3 月度 数 据（亿 元）	变 动 （亿元）
国 外 资产	21912 2.64	21926 5.24	142.6	储 备 货币	31867 7.99	32067 9.25	2019. 26
外汇	21172 7.11	21193 9.84	212.7 3	货 币 发行	91050 .15	89384 .75	- 1665.4
黄金	2855. 63	2855. 63	0	其 他 存 款 性 公 司 存 款	20903 2.05	17854 .54	- 741.25
其 他 国外资产	4539. 9	4469. 77	- 70.13	非 金 融 机 构 存 款	18595 .79	21345 7.96	4425. 91

2. 对政府债权	15250	152250	0	不 计 入 储 备 货 币 的 金 融 公 司 存 款	5155.65	4488.76	-666.89
对 其 他 存 款 性 公 司 债 权	124490.83	129186.71	4695.88	国 外 负 债	1119.94	1028.39	-91.55
对 其 他 金 融 公 司 债 权	4409.74	4351.67	-58.07	政 府 存 款	43754.83	47239.93	3485.1
对 非 金 融 性 部 门 债 权	-----	-----	-----	自 有 资 金	219.75	219.75	0
其 他 资 产	19042.01	18862.92	-179.09	其 他 负 债	12487.31	12292.69	-194.62
				债 券 发 行	900	950	50
总 资 产	382315.47	386916.77	4601.3	总 负 债	382315.47	386916.77	4601.3

资料来源：银河期货眼睛所 央行 WIND

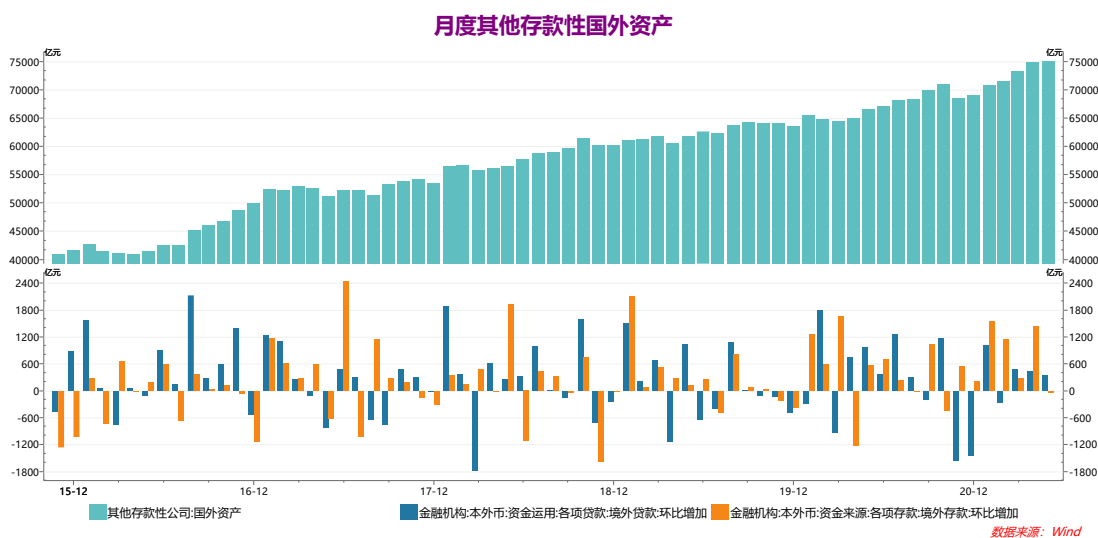
一. 资产端分析

从资产端看，对其他存款性公司债权增加了 4695.88 亿元。从 WIND 披露的央行的公开市场活动看，五月央行公开市场操作开展了 1900 亿元逆回购，但有 2000 亿元逆回购到期，进行了 1000 亿元 MLF 操作，但也有 1000 亿元的 MLF 到期，全月净投放仅仅 100 亿元。但其他存款性

公司债权的变动除央行公开市场操作外，还和再贷款和再贴现等有关。

外汇占款 5 月在 4 月回升 173.84 亿元的基础上再度回升 212.73 亿元，报 211939.84 亿元。先前公布外汇储备数据显示，5 月外汇储备数据继续回升。银行结汇数据去年 12 月后环比大幅下降，4 月仅仅双顺差 22.01 亿美元。从 5 月的其他存款性金融机构的国外资产看依旧持续增加，但增幅从 1587.64 亿元下降到 208.02 亿元，金融机构的国外存款下降，但国外贷款增加。

图 1：其他存款性国外资产（月）



资料来源：银河期货研究所 央行 WIND

其他国外资产在 4 月小幅下降了 265.18 亿元后，继续下降了 70.13 亿元。其他国外资产除了央行在 IMF 等国际机构和其他国家央行资产头寸外，还包括其他存款性公司以外汇形式向央行交存的人民币存款准备金。因此，随着 6 月 15 日央行对外汇存款准备金率从 5%

提升到 7% 的提高，估计其他国外资产将出现回升。

“其他资产项”在 4 月下降了 182.05 亿元后，5 月继续下降了 179.09 亿元。该项目 2 月增加了 375.36 亿元，1 月增加 2720.92 亿元，去年 12 月增加了 3794.85 亿元而 3 月以来出现了连续 3 月的下降。历史上“其他投资”是央行对金融机构的注资，或者是年底央行对商业银行的过桥贷款。

二. 负债端分析

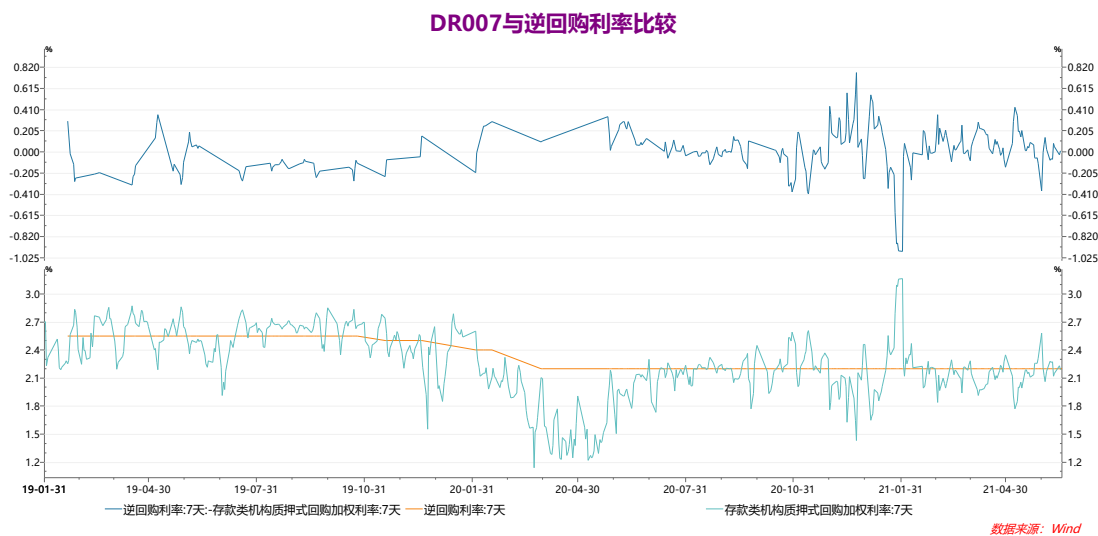
5 月负债端的增加主要是因政府存款和非金融机构存款增加。

基础货币增加了 2019.26 亿元，从结构看，主要源于非金融机构存款增加了 4425.91 亿元。而其他存款型公司存款减少了 741.25 亿元，货币发行也减少了 1665.4 亿元。根据概念，非金融机构存款主要是支付机构存放在央行的客户备付金。

根据央行报表初步估算，5 月的超储率较 4 月 1.1% 左右有，估算值为 1.26% 左右，但先前央行公布的一季度超储率为 1.5%。即 5 月银行系统的流动性好于 4 月但差于 3 月。

但从利率水平看，5 月流动性总体依旧相对宽松，DR007 在 5 月基本逆回购利率运行。

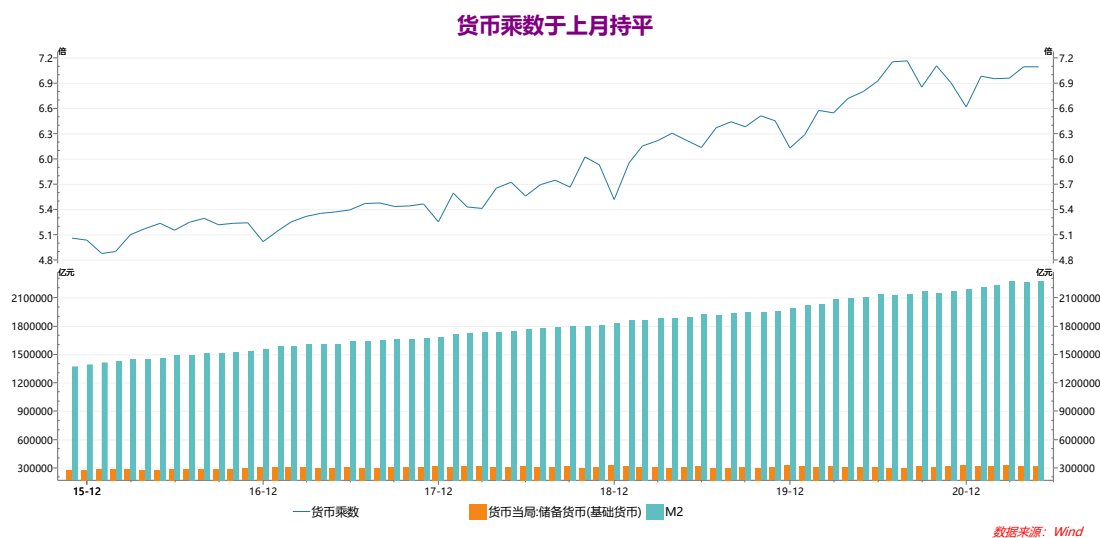
图 2：DR007 与逆回购利率比较



资料来源: 银河期货研究所 央行 WIND

基础货币小幅回升，5月货币乘数报7.1倍，和4月持平。3月为6.96倍。

图3: 货币乘数再度回升



资料来源: 银河期货研究所 央行 WIND

政府存款持续大幅在 4 月增加了 9090.17 亿元的基础上再度增加 3485.1 亿元，5 月包括地方专项债在内的政府债券新增 6701 亿元，高于 4 月的 3739 亿元的新增额，新增财政存款 5 月报 9257 亿元，3 月也增加了 5777 亿元。

国外负债减少了 91.55 亿元；

债券发行 950 亿元，增加了 50 亿元。央行网站 5 月披露，曾进行过 50 亿元的 CBS 操作。

“其他负债”项 5 月减少了 194.62 亿元。

综上所述，5 月央行报表在连续三月缩表后，出现扩表，在资产端方面，主要是因为国外资产、对其他存款性公司债权的增加，外汇占款连续 2 月增加。在负债端方面主要是政府存款和非金融机构存款的增加。货币乘数持平，商业银行超储率回升，银行系统流动性较 4 月有所改善，从 DR007 看，市场利率平稳，显示市场流动性依旧比较合理充裕。我们注意到央行在一季度货币执行报告将 DR007 提高到很高的高度，DR007 的稳定和低位运行显示市场流动性依旧合理充裕，央行即使

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_20147

