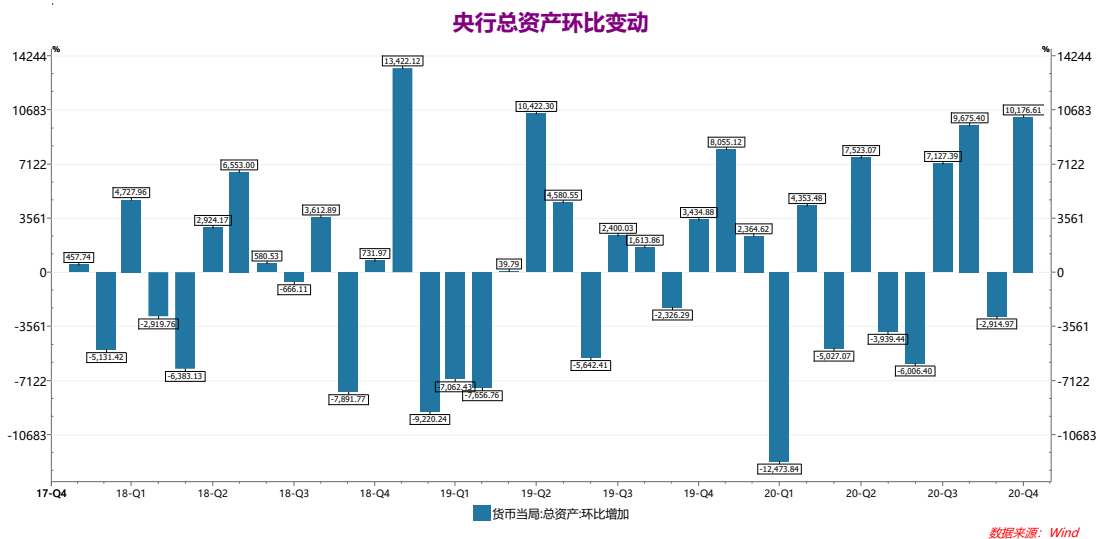


扩表：宽信用特征明显

——央行 11 月资产负债表分析

周一早些时候，央行公布了 11 月资产负债平衡表，报表显示，11 月央行报表在 9 月扩表和 10 月缩表后再度出现了扩表。而且是 2019 年 5 月以来扩表最为明显的一个月。在资产端方面主要是继续因为 11 月对其他存款性公司债权的增加，外汇占款多月下降后首次回升。在负债端方面主要是因其他存款性公司存款公司的增加而导致基础货币的增加，而其他存款性公司存款的增加主要来源于贷款的增加，反映出宽信用的特征。

图 1：月度央行总资产环比变动



资料来源：银河期货眼睛所 央行 WIND

表 1：央行资产平衡表

资	10 月数	11 月数	变 动	负	10 月数	11 月数	变 动
---	-------	-------	-----	---	-------	-------	-----

产 项 目	据	据（亿元）	（亿元）	债 项 目	据（亿元）	数据（亿元）	（亿元）
国 外 资 产	218185. 21	218209. 41	24. 2	储 备 货 币	302380. 38	314518. 55	12138. 17
外 汇	211577. 40	211636. 8	59. 4	货 币 发 行	86357. 7 1	86885. 4 6	527. 75
黄 金	2855. 63	2855. 63	0	其 他 存 款 公 司 存 款	198214. 43	210364. 03	12149. 6
其 他 外 资 产	3752. 09	3716. 98	-35. 11	非 金 融 机 构 存 款	17808. 2 5	17269. 0 6	- 539. 19
2 . 对政 府 债 权	15250. 2 5	15250	0	不 入 计 储 备 货 币 融 公 司 存 款	5275. 5	5106. 09	- 169. 41
对 其 他 存 款 公 司 债 权	120745. 14	130987. 49	10242. 35	国 外 负 债	981. 22	1010. 06	28. 84

对其他金融公司债权	4740.42	4754.34	13.92	政府存款	49894.37	47771.7	-2122.67
对非金融部门债权	-----	-----	-----	自有资金	219.75	219.75	0
其他资产	12981.7	12787.85	-193.85	其他负债	12111.49	12463.19	351.7
				债券发行	950	900	-50
总资产	371812.72	381989.33	10176.61	总负债	371812.72	381989.33	10176.61

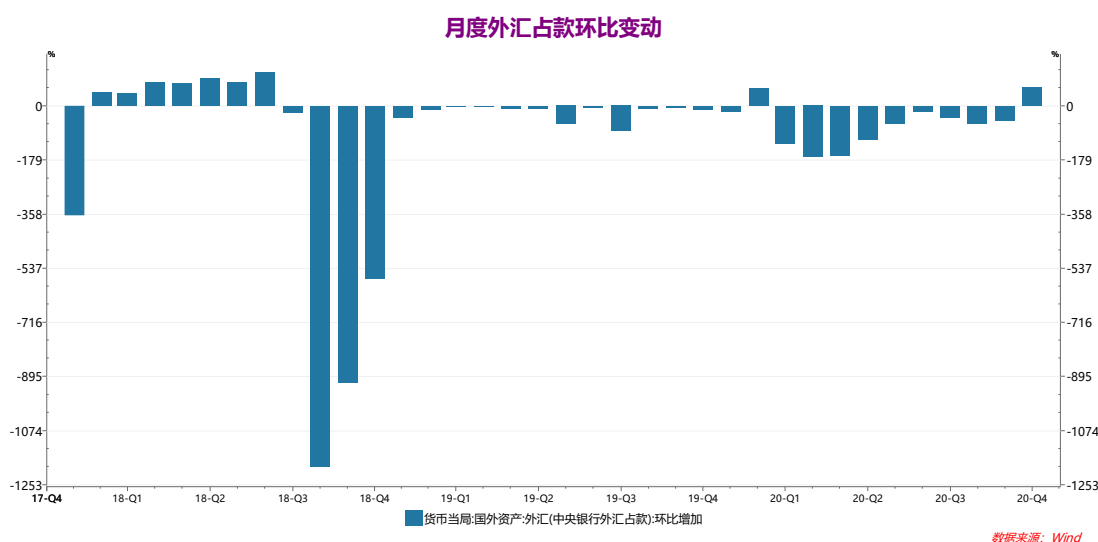
资料来源：银河期货眼睛所 央行 WIND

一. 资产端分析

从资产端看，对其他存款性公司债权增加了 10242.35 亿元。从 WIND 披露的央行的公开市场活动看，因为净投放 4300 亿元，其中投放 27500 亿元，回笼 23200 亿元。其他存款性公司债权增加除央行公开市场操作外吗，还可能和着再贷款和再贴现以及发行特别国债有关。

外汇占款自 2 月以来连续多月下降后，11 月首次小幅增加，增加了 59.2 亿元，报 211636.8 亿元。而先前公布的外汇储备数据显示，11 月外汇储备数据显示增加了 505.08 亿美元，显示出央行在购买外汇资产方面滞缓。

图 2：月度外汇占款环比变动



资料来源：银河期货眼睛所 央行 WIND

但是，其他国外资产下降了 35.11 亿元。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。

二. 负债端分析

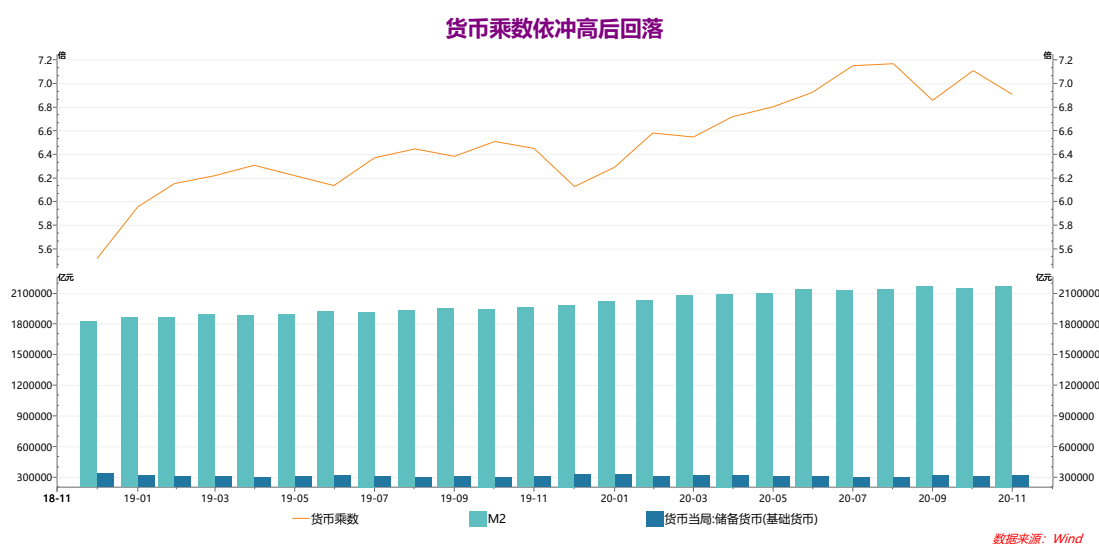
11 月负债端的增加主要是基础货币的增加。基础货币增加了 12138.17 亿元，从分项看，主要来源于其他存款性公司存款的增加，

增加了 12149.6 亿元。

其他存款性公司的增加显示出存款性公司信贷增加后，在央行的准备金的提高。先前公布的货币金融数据显示，11 月新增人民币贷款环比增加了 107.31%，显示出明显的宽信用特征。

其他存款性公司的增加也导致了 11 月货币乘数在 10 月冲高后出现了回落。11 月报 6.91 倍。10 月为 7.11 倍。8 月更高达 7.17 倍。

图 3：货币乘数依冲高后回落



资料来源：银河期货眼睛所 央行 WIND

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_849

