

证券研究报告

中泰宏观首席分析师 陈兴 博士

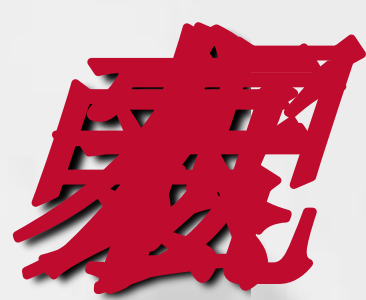
执业证书编号：S0740521020001

研究助理 谢钰



欢迎关注：

陈兴宏观研究



## 【知识点·流动性】央行资产负债表的变迁

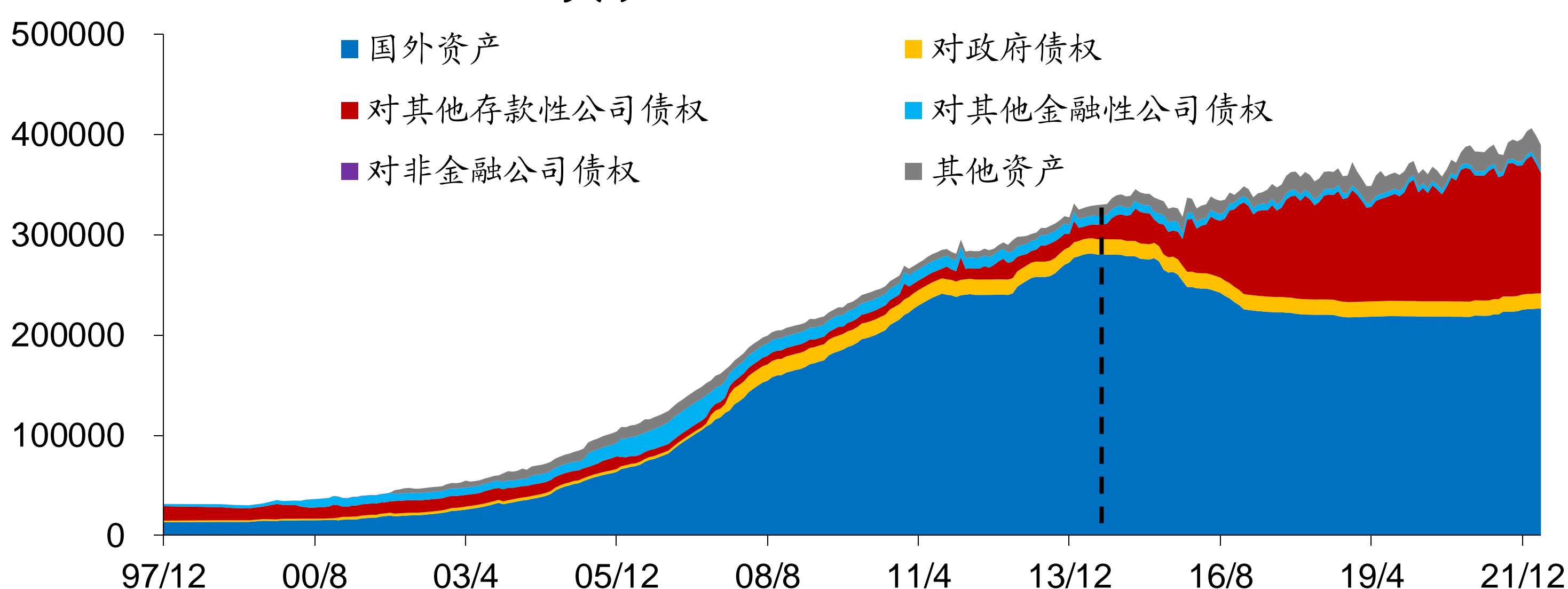
### 核心观点

央行资产负债表的总量与结构的变化能反映出各类货币政策操作，是研究流动性的重要工具之一。截至今年4月末，我国央行资产负债表中约58%为国外资产，其中以外汇为主。主要原因我们曾在《基础货币投放主渠道的变迁》中提及，2014年以前，我国央行持续买入外汇来投放基础货币，导致外汇成为央行资产的主要组成部分，最高时占到83%左右。而2015年后，随着资本流入速度放缓，央行的货币政策工具投放主导了基础货币的变动，在此过程中，央行增加了对商业银行债权，目前央行对其他存款性公司债权占总资产的比例约31%。相应地，央行负债端以储备货币为主，占总负债的84%；政府存款是央行负债的另一主要部分，占比约11%。在2002-2010年之间，央票发行规模快速扩张，货币回笼成为央票政策工具操作的目标，其规模最高时曾占央行负债总规模的近28%。而2010年后，央行越来越少地动用央票工具，部分央票到期后主动不续作，目前票据规模已收缩至950亿元。

央行资产负债表（亿元，%）

资产端			负债端		
国外资产	226268	58.1%	储备货币	326823	83.9%
外汇	213319		货币发行	100857	
货币黄金	2856		金融性公司存款	206134	
其他国外资产	10093		其他存款性公司存款	206134	
对政府债权	15241	3.9%	其他金融性公司存款		
其中：中央政府	15241		非金融机构存款	19832	
对其他存款性公司债权	120160	30.9%	不计入储备货币的金融性公司存款	7321	1.9%
对其他金融性公司债权	4119	1.1%	发行债券	950	0.2%
对非金融性部门债权			国外负债	1187	0.3%
其他资产	23548	6.0%	政府存款	43330	11.1%
			自有资金	220	0.1%
			其他负债	9505	2.4%
总资产	389336	100.0%	总负债	389336	100.0%

央行资产端分项（亿元）



■ 数据来源：Wind，中泰证券研究所  
■ 风险提示：经济下行，政策变动

欢迎联系：陈兴 谢钰  
chenxing@r.qlzq.com.cn

欢迎关注：  
陈兴宏观研究



## 重要声明

- 中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。
- 本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。
- 市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。
- 投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。
- 本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

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\\_41963](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_41963)

