

缩表：流动性改善，外汇占款持续小幅回升

——二月央行资产平衡表分析

内容提要：

2月央行报表尽管缩表，但流动性有所改善，货币乘数回落。外汇占款持续回升，但相比较商业银行巨额结售汇顺差增加依旧有限。反映出央行对收购非人民币资产意愿不强。或者显示出商业银行向央行进行二次结汇的意愿不高。

昨日晚些时候，央行公布了2月资产负债平衡表，报表显示，2月央行报表结束连续三个月的扩表，出现缩表。缩表了6038.29亿元。在资产端方面，主要是因为对其他存款性公司债权的减少，但外汇占款和其他国外资产出现了一定增加。在负债端方面主要是因政府存款的减少，但基础货币因货币发行和其他存款性公司存款的增加而增加。

表：央行资产负债表

资产项目	2月数据	1月数据 (亿元)	变动 (亿元)	负债项目	12月数据 (亿元)	1月度数据 (亿元)	变动 (亿元)
国外资产	219328.8	218073.61	1255.19	储备货币	321566.29	316822.07	4734.22

外汇	21163 4.89	21140 0.06	234,8 3	货币 发行	99828 .72	95834 .6	3994. 12
黄金	2855. 63	2855. 63	0	其他 存款性公 司存款	19375 .96	20300 6.66	1395. 15
其他 国外资产	4838. 29	3817. 92	1020. 37	非金 融机构存 款	20235 1.6	17980 .81	- 655.06
2. 对 政府债权	15250	15225 0	0	不 计 入 储 备 货 币 的 金 融 公 司 存 款	4907. 13	4643. 44	2 63.69
对 其他 存款性 公司 债权	12438 4.38	13207 2.17	- 7687.79	国 外 负 债	1051. 88	1059. 65	-3.84
对 其他 金融公 司 债权	4450. 66	4431. 82	18.84	政 府 存 款	42405 .69	53529 .47	- 11123.78
对 非 金融性 部门 债权	-----	-----	-----	自 有 资 金	219.7 5	219.7 5	0
其 他 资产	19679 .08	19303 .62	375.4 6	其 他 负 债	11948 .5	11957 .07	-8.57
				债 券 发 行	1000	900	100
总 资 产	38309 3.17	38913 1.46	- 6038.29	总 负 债	38309 3.17	38913 1.46	- 6038.29

资料来源：银河期货眼睛所 央行 WIND

一. 资产端分析

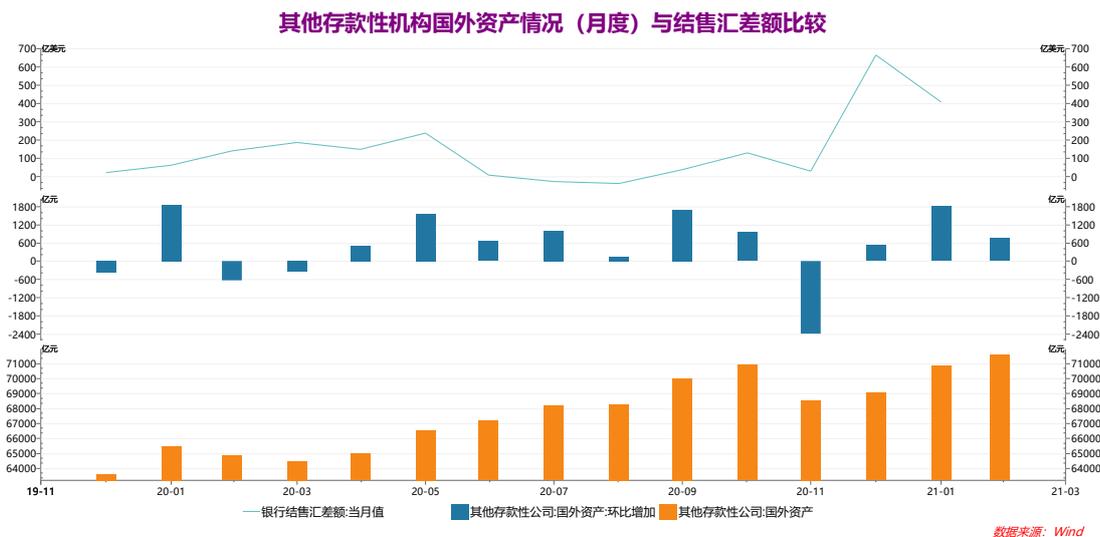
从资产端看，对其他存款性公司债权减少了 7687.79 亿元。从 WIND 披露的央行的公开市场活动看，二月央行公开市场操作以回升流动性为主，开展了 8300 亿元逆回购，但有 11340 亿元逆回购到期，进行了 2000 亿元 MLF 操作，但也有 2000 亿元的 MLF 到期，全月净投放-3040 亿元。其他存款性公司债权的变动除央行公开市场操作外，还和再贷款和再贴现等有关。

外汇占款自 2020 年 2 月以来一直处于下跌态势，11 月首次小幅增加 59.2 亿元后，12 月再度大幅下降了 328.7 亿元，但今年 1 月增加了 91.96 亿元，今年 2 月再增加 234.83 亿元。报 211634.89 亿元。而先前公布外汇储备数据显示，2 月外汇储备数据受到美元汇率和债券收益率下降等影响，有所减少，下降了 56.77 亿美元。

先前公布的商业银行结售汇数据看，12 月和 1 月结售汇均出现大幅增加，银行结售汇 12 月顺差达到 666.07 亿美元，1 月顺差达到 408.15 亿美元。央行外汇占款增加尽管在一定程度上反映了商业银行结售汇顺差的增加，但央行外汇占款增加幅度明显较低和滞缓，反映出央行对收购非人民币资产意愿不强。或者显示出商业银行向央行进行二次结汇的意愿不高。其他存款性公司国外资产 2 月增加了 737.42，达到

71591.61 亿元亿元，可以进行佐证。

图 1：其他存款性机构国外资产情况（月度）与结售汇差额比较



其他国外资产也大增 1020.37 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。

“其他资产项”在持续两个月出现了较大增加后，继续增加了 375.36 亿元，增幅趋缓。该项目 1 月增加 2720.92 亿元，去年 12 月增加了 3794.85 亿元。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。

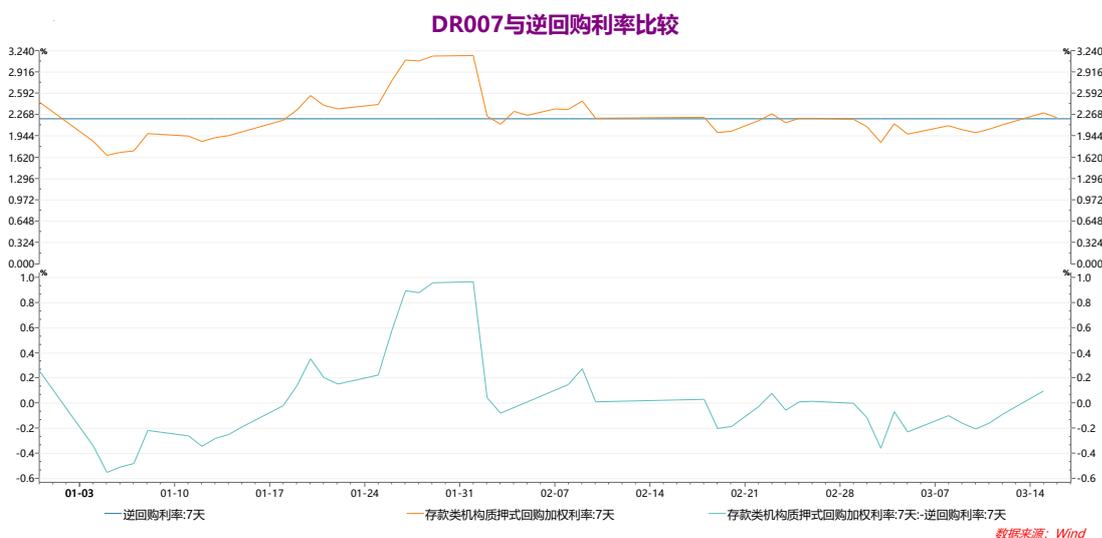
二. 负债端分析

2月负债端的减少依旧主要是政府存款的减少。

基础货币增加了4734.22亿元，从结构看，主要源于货币发行增加了3994.22亿元，其他存款性公司存款的增加增加了1395.15亿元。春节月份的货币发行的增加一般具有季节性。

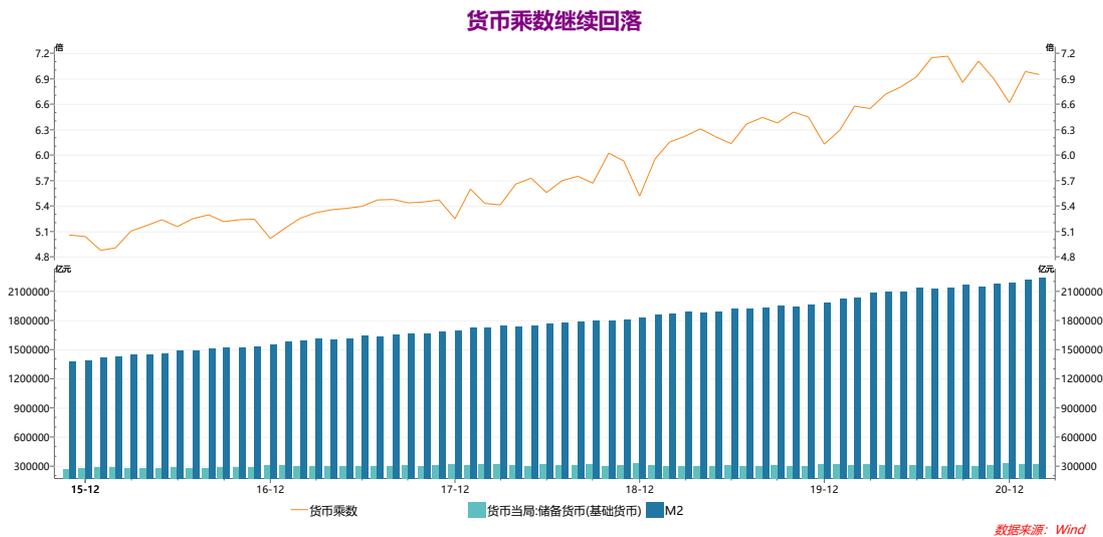
其他存款性公司存款的增加可能意味超储率的回升。我们注意到2月流动性较1月有所改善，DR007在二月大部分时间在逆回购利率下方运行。而央行四季度报告披露，四季度的超储率已经从1.6%回升到2.2%。

图2：DR007与逆回购利率比较



其他存款性公司存款和基础货币的回升也导致了1月货币乘数有所回落，报6.95倍。去年12月报6.62倍，1月为6.99倍。

图3：货币乘数回升



政府存款大幅减少了 11123.78 亿元，2 月包括地方专项债在内的政府债券新增 4287.24 亿元，高于 2 月的 2437 亿元的新增额，但社融数据显示新增财政存款 2 月多减了 8687 亿元。

国外负债减少了 3.84 亿元；

债券发行 1000 亿元，增加了。央行网站 2 月披露，曾进行过 50 亿元的 CBS 操作，并在香港发行了 250 亿元央行票据。

“其他负债”项在连续出现了大幅波动后，恢复平津，2 月减少了 8.57 亿元 “其他负债”而在 11 月增加了 251.7 亿元后 12 月减少了 222.56

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_17408

