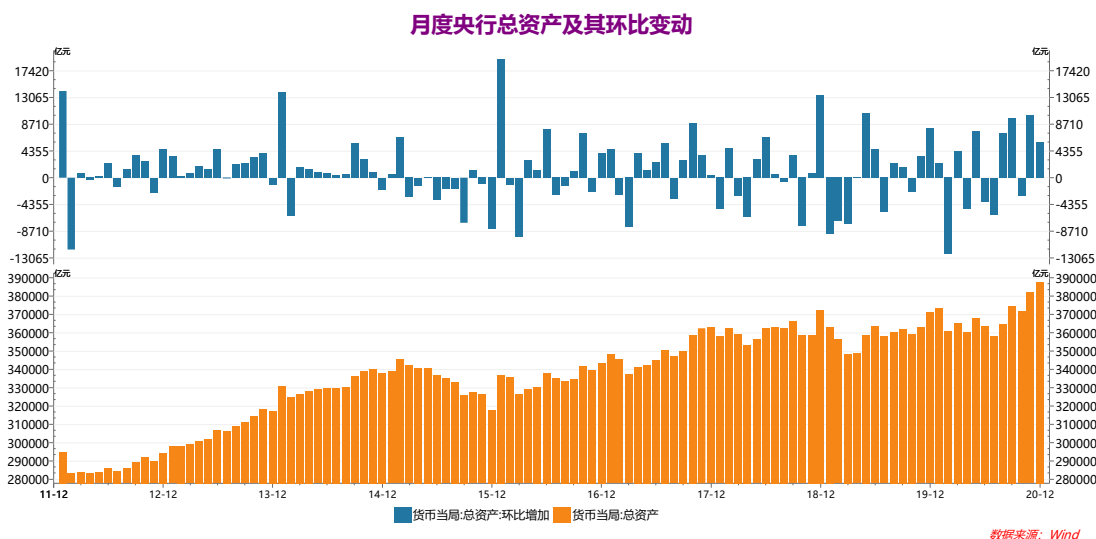


扩表：外汇占款大幅回落，货币乘数小幅回落

——12月央行资产负债平衡表分析

日前，央行公布了12月资产负债平衡表，报表显示，12月央行报表在11月大幅扩表的基础上继续扩表。在资产端方面，主要还是对其他存款性公司债权的增加，但外汇占款在11月小幅增加后再度较大幅度下降。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，反映出宽信用的特征。全年扩表4.46%，较欧美国家相对温和，也低于2017年的扩表幅度。

图1：月度央行总资产及其环比变动



资料来源：银河期货眼睛所 央行 WIND

资 产 项	12 月数	11 月数	变 动	负 债 项	12 月数	11 月数	变 动

目	据	据（亿元）	（亿元）	目	据（亿元）	数据（亿元）	（亿元）
国 外 资 产	218039.98	218209.41	-169.43	储 备 货 币	330428.14	314518.55	15909.59
外 汇	211308.10	211636.8	-328.7	货 币 发 行	89823.29	86885.46	2937.83
黄 金	2855.63	2855.63	0	其 他 款 公 司 存 款	222906.08	210364.03	12542.05
其 他 外 资 产	3876.25	3716.98	159.27	非 金 融 机 构 存 款	17698.77	17269.06	429.71
2 . 对 政 府 权	15250	15250	0	不 计 入 储 备 货 币 的 融 资 款	4881.82	5106.09	-224.27
对 其 他 款 公 司 存 款	133355.47	130987.49	2367.98	国 外 负 债	929.67	1010.06	-80.39
对	4447.14	4754.34	-307.2	政	38681.5	47771.7	-

其他金融公司债权				府存款	3		9090.17
对非金融部门债权	-----	-----	-----	自有资金	219.75	219.75	0
其他资产	16582.75	12787.85	3794.85	其他负债	11634.63	12463.19	-828.56
				债券发行	900	900	0
总资产	387675.54	381989.33	5856.21	总负债	371812.72	381989.33	5856.21

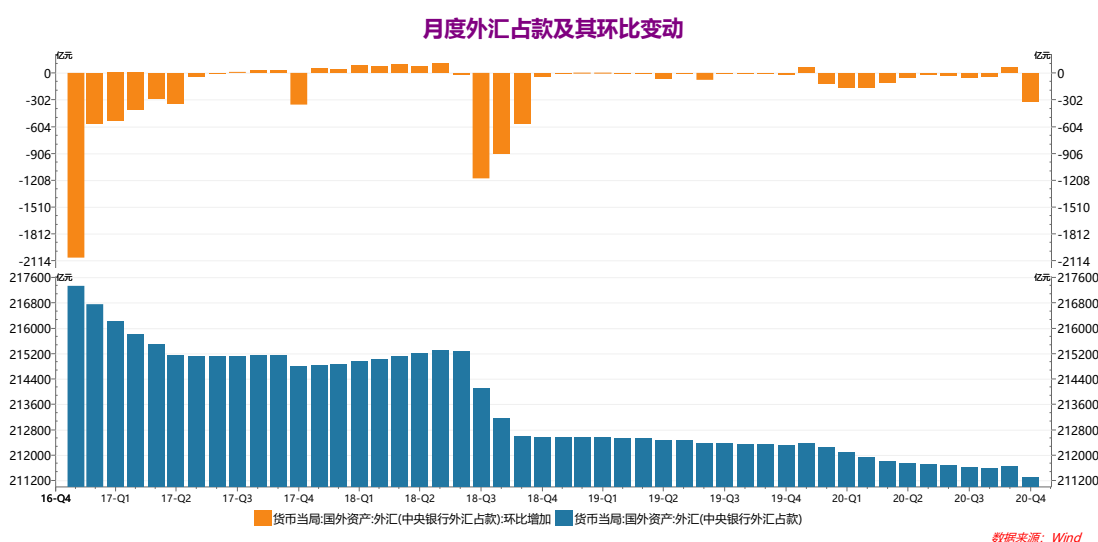
资料来源：银河期货眼睛所 央行 WIND

一. 资产端分析

从资产端看，对其他存款性公司债权增加了 2367.98 亿元，低于前值的 10242.35 亿元。从 WIND 披露的央行的公开市场活动看，因为通过 8600 亿元逆回购和 9500 亿元 MLF 操作投放 18100 亿元，同期有 8400 亿元逆回购和 6000 亿元 MLF 到期，全月净投放 3700 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以及发行特别国债有关。

外汇占款自 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，报 211308.1 亿元。而先前公布的外汇储备数据显示，12 月外汇储备数据显示增加了 380.32 亿美元，显示出在汇率升值的背景下，央行逆周期调节，在收购外汇资产方面滞缓。

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，其他国外资产上升了 159.27 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。

值得关注的是“其他资产项”出现了较大波动，增加 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。但是从历史数据看并没有明显的季节性，近年，只有 2017 年年

底的“其他资产”出现过大增。

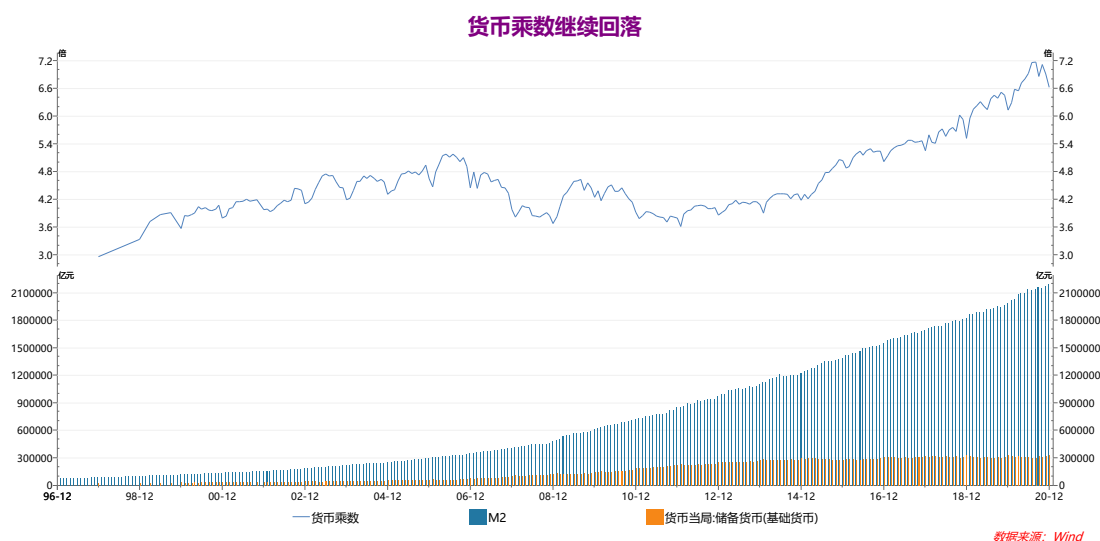
二. 负债端分析

12 月负债端的增加依旧主要是基础货币的增加。基础货币增加了 15909.59 亿元，高于前值的 12138.17 亿元增加额，从分项看，主要来源于其他存款性公司存款的增加，增加了 12542.051 亿元，高于前值 12149.6 亿元的增加额。

其他存款性公司存款的增加一般显示出存款性公司信贷增加后在央行的准备金的提高。但先前公布的货币金融数据显示，12 月新增人民币贷款环比减少。其他存款性公司的增加可能意味超储率的增加。我们注意到 12 月流动性相对宽裕，DR007 大部分时间在逆回购利率下方低位运行。

其他存款性公司存款的增加也导致了 12 月货币乘数继续回落，12 月报 6.62 倍，10 月为 6.91 倍。8 月高达 7.17 倍。

图 3：货币乘数继续回落



政府存款的增加了 9090.17, 显示出债券融资增加后, 年底投放放缓。12 月包括地方专项债在内的政府债券新增 7156 亿元, 高于 11 月的 400 亿元的新增额, 但新增财政存款 12 月环比多减了 7683 亿元。

国外负债减少了 80.39 亿元;

债券发行维持 900 亿元不变。央行网站 12 月披露, 曾进行过 50 亿元的 CBS 操作, 并在香港市场上发行了 100 亿元人民币票据。

另外一个关注点是“其他负债”项继续出现了波动, 增加明显, 在 11 月增加了 251.7 亿元后, 12 月减小了 222.56 亿元。

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_18457

