



Committed to Improving
Economic Policy.

Index Brief

2021.9.14(Y-Research IB21-068)

刘昕、何啸/第一财经研究院研究员

liuxin@yicai.com

www.cbnri.org

中国金融条件指数

第一财经研究院中国金融条件指数月报

(2021年8月)

社融增速连续两个月下降，央行新增 3000 亿 支小再贷款额度

摘要

2021年8月，第一财经研究院中国金融条件月度指数为-1.11，较前一月下降0.05，指数年内下降0.28。

根据央行最新公布数据，8月新增社会融资增量为2.96万亿元，大幅高于7月的1.06万亿元，但较去年8月同期少增6253亿元；8月社融存量同比增速降至10.3%，社融同比增速已连续两个月下行。

9月9日，央行发布公告称，按照国务院常务会议部署，为加大

对中小微企业纾困帮扶力度，人民银行新增 3000 亿元支小再贷款额度，在今年剩余 4 个月之内以优惠利率发放给符合条件的地方法人银行，支持其增加小微企业和个体工商户贷款，要求贷款平均利率在 5.5% 左右，引导降低小微企业融资成本。

一、金融条件指数概况

2021年8月，第一财经研究院中国金融条件月度指数为-1.11，较前一月下降0.05，指数年内下降0.28。

图1：中国金融条件指数月度走势（2008年9月 - 2021年8月）



来源：第一财经研究院

从各指标对指数变化的贡献度来看，8月资金面与信用债市场指标均对指数下行起到了正面的推动作用，8月贷款利率下行以及贷款与存款利率之间的利差走弱同样拉动金融条件指数下行，而8月股指走低以及社融和M2增速弱于7月均在一定程度上使金融条件有所收紧。

从资金面来看，8月R007均值为2.23%，基本与7月持平；8月R007与R001的差值均值为16bp，较7月的21bp下降5bp。

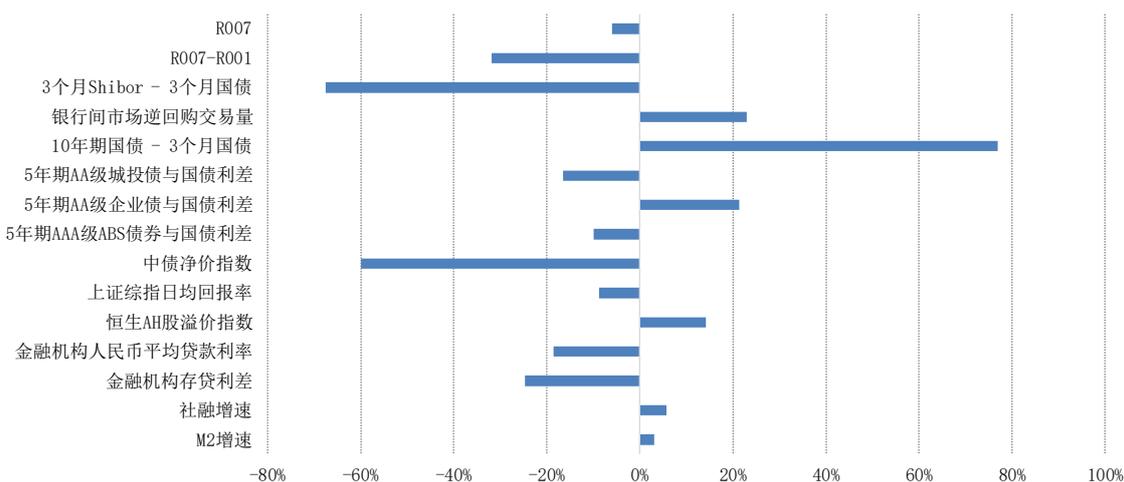
从债券市场来看，8月国债收益率曲线较7月更为平坦，这主要是由于Delta病毒变异弱化了市场对于后续经济复苏以及通胀走高的预期，长端国债收益率月内下行幅度明显。具体来看，8月10年期、20年期以及30年期国债收益率均较7月下降11-13bp。从信用债市场来看，年内宽信用的政策效果显著，根据兴业研究的数据，8月产

业债与城投债的信用利差分别较7月下降6.31bp和11.56bp。

从股票市场来看，8月上证综指平均指数点位为3494点，较7月的3513平均点位下降约19点，同时8月AH溢价指数由7月的139下降至138。

从信贷市场来看，8月新增社融为2.96万亿元，大幅高于7月的1.06万亿元，但与去年同期相比，同比少增6253亿元。其中，表内贷款、影子银行以及直接融资分别较去年同期少增1551亿元、1768亿元和3480亿元。

图2：各指标对金融条件指数变化的贡献度（2021年8月）



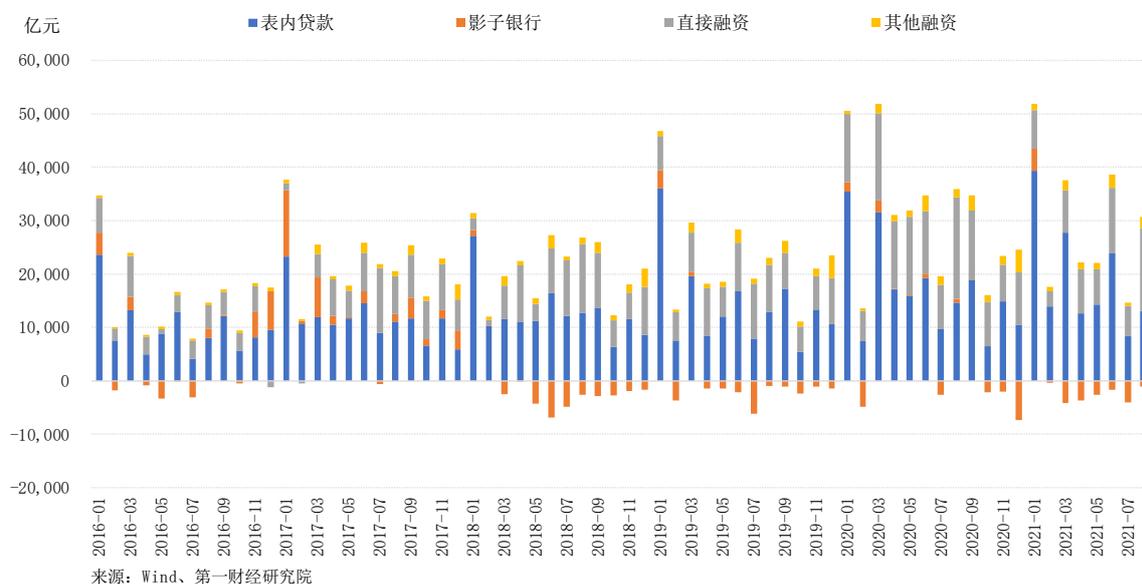
来源：第一财经研究院

二、月度金融数据解读

根据央行最新公布数据，8月新增社会融资增量为2.96万亿元，大幅高于7月的1.06万亿元，但较去年同期少增6253亿元；8月社融存量同比增速降至10.3%，社融同比增速已连续两个月下行。其中，表内贷款（人民币贷款+外币贷款）新增1.3万亿元；影子银行（委托贷款+信托贷款+未贴现银行承兑汇票）少增1058亿元；直接融资（企

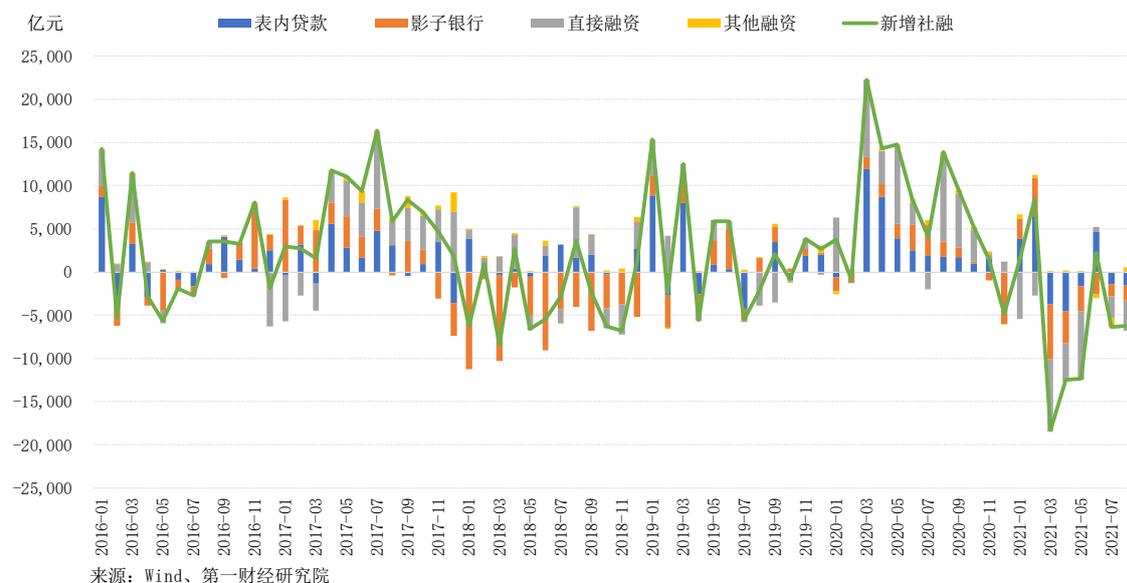
业债券融资+政府债券+非金融企业境内股票融资)新增1.56万亿元。

图3：新增社融细项分布（2016年1月 - 2021年8月）



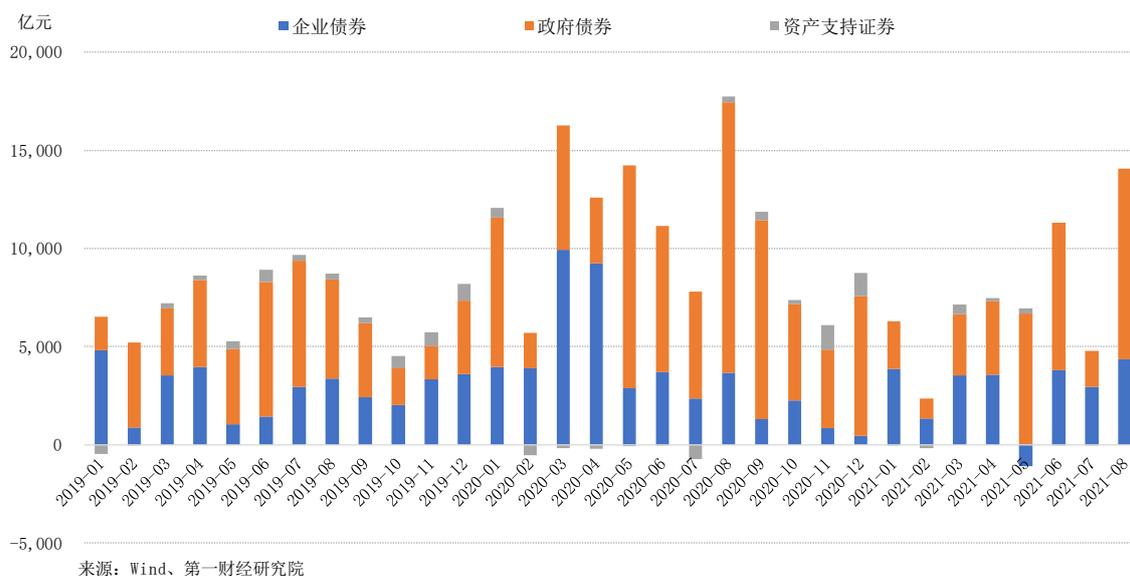
从新增社融分项的同比增量来看，8月新增社融同比少增6253亿元，其中，表内贷款同比少增1551亿元，影子银行同比少增1768亿元，直接融资同比少增3480亿元。

图4：新增社融分项同比增量（2016年1月 - 2021年8月）



8月债券融资新增约1.4万亿元，其中，政府债券新增9738亿元，企业债券多增4341亿元。

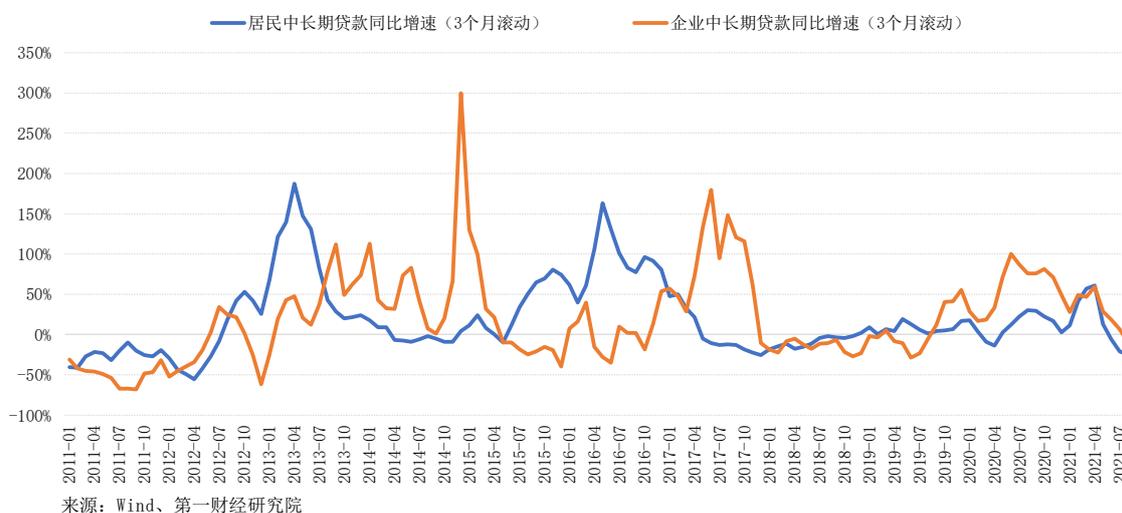
图5：新增债券融资分布（2019年1月 - 2021年8月）



8月新增人民币贷款为1.22万亿元，其中，短期贷款及票据融资为3160亿元，中长期贷款为9474亿元；居民贷款为5755亿元，非金融性公司及其他部门为6963亿元。

8月企业与居民的中长期贷款占人民币贷款总量的比例由7月的71%上升至72.2%。虽然中长期贷款占比连续两个月上升，但从3个月滚动的中长期贷款同比增速来看，无论是居民贷款还是企业贷款增速均呈现下降趋势，8月两者的3个月滚动增速分别为-25.6%和-10%。

图6：居民与企业中长期贷款增速



8月M1同比增速为4.2%，M2同比增速为8.2%。M2增速较7月下旬下降0.1个百分点，M1与M2同比增速之间的“剪刀差”呈扩大趋势。

图7：M1、M2同比增速

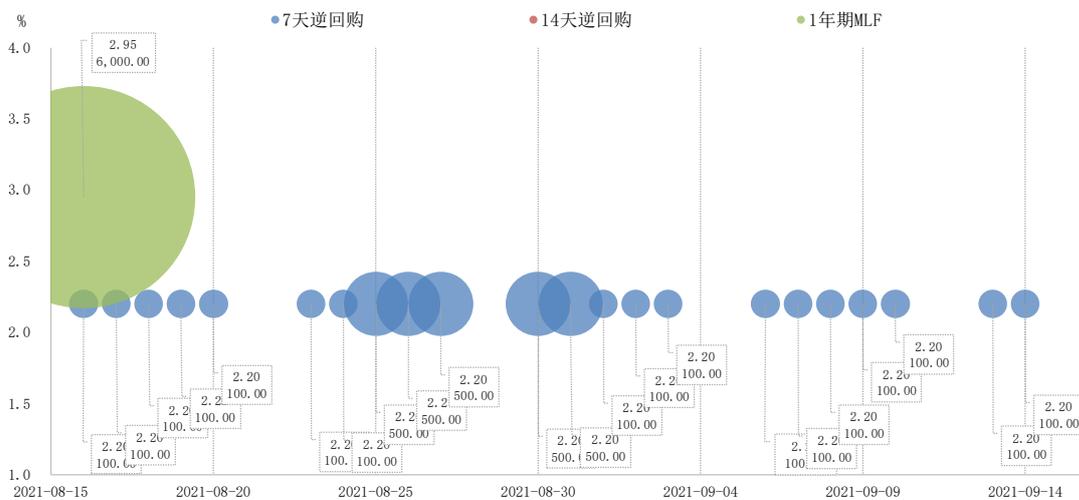


来源：Wind、第一财经研究院

三、央行流动性投放与政策利率

在过去一个月，央行基本上维持平稳的公开市场操作，除8月末加大7天逆回购投放力度至500亿元以上，几乎每日7天逆回购投放保持在100亿元的水平。7天逆回购利率保持在2.2%水平。

图8：央行公开市场投放结构（2021年8月16日 - 2021年9月14日）

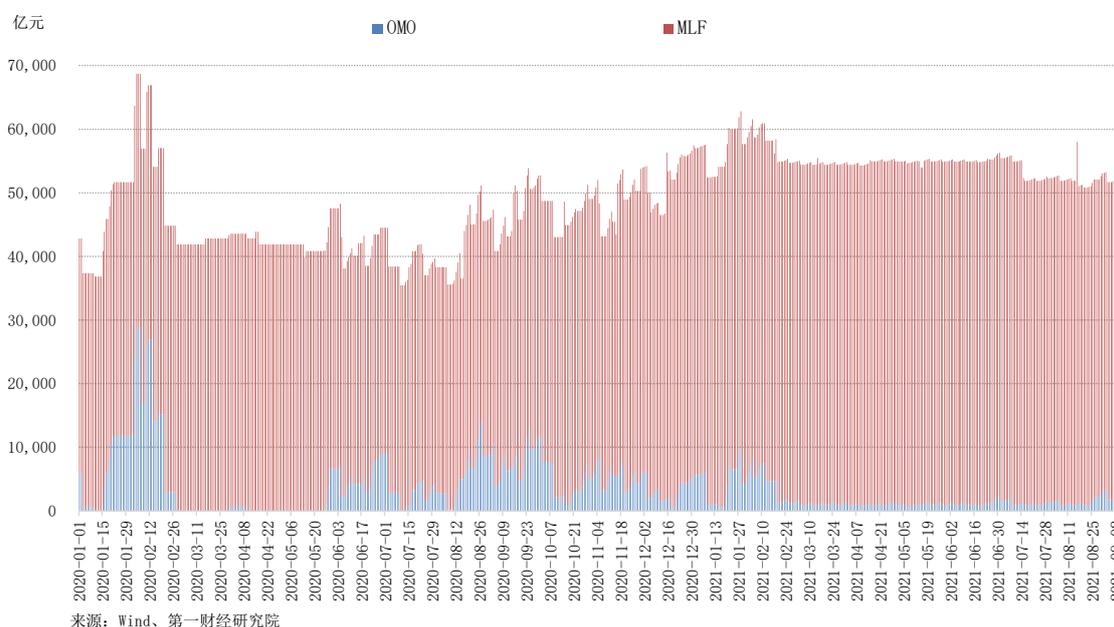


来源：Wind、第一财经研究院

截至9月14日，央行公开市场流动性投放余额为5.11万亿元。

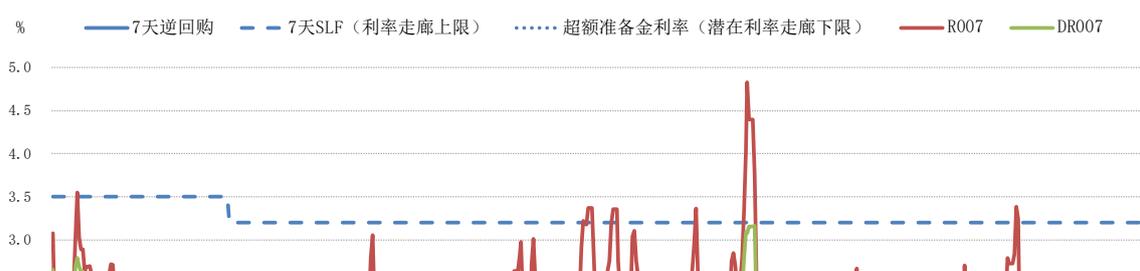
其中，逆回购余额为 1100 亿元，MLF 余额为 5 万亿元。

图9：央行流动性投放余额（2020年1月1日 - 2021年9月14日）



从货币市场利率来看，8月货币市场利率整体与7月持平。具体来看，8月R001均值为2.07%，R007与DR007均值分别为2.23%和2.15%。

图10：政策利率与货币市场利率（2020年1月1日 - 2021年9月13日）



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_26723

