

金融监管效果初步显现

——4月金融数据点评

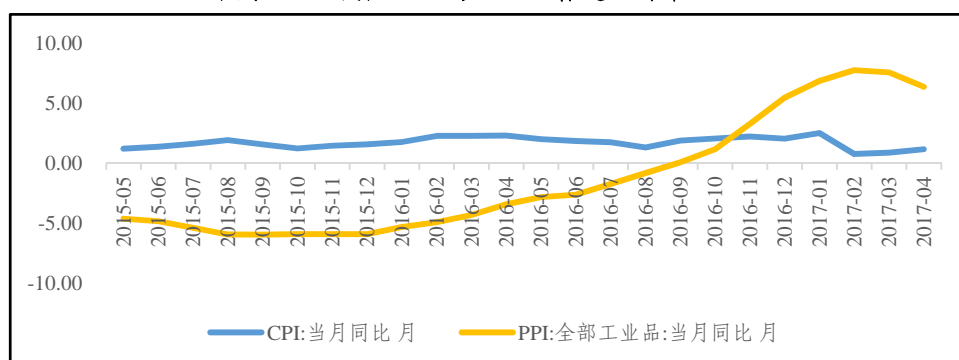
研发部/孙田原

CPI 低位回升，PPI 涨幅继续回落

2017年4月，我国CPI同比上涨1.2%，较上月扩大0.3个百分点，环比上涨0.1%，呈低位回升态势。具体来看，食品价格同比下降3.5%，其中猪肉、鲜菜及蛋类分别同比下降8.1%、21.6%和11.4%，是导致食品价格下降的主要因素；非食品价格同比上升2.4%，是带动CPI低位回升的主要动力，其中受清明节及劳动节假期影响，机票、宾馆及旅行社等旅游业价格分别环比上涨6.4%，3.3%及1.7%。

2017年4月，我国PPI同比上涨6.4%，较上月下降1.3个百分点，环比下降0.4%，同比涨幅呈继续回落态势，环比自2016年7月以来首度下降。从主要行业看，价格环比有升有降，其中价格上升的有非金属矿物制品业、有色金属矿采选业、纺织业等，煤炭开采和洗选业则由降转升，环比上涨0.3%；价格由升转降的有黑色金属冶炼和压延加工业、黑色金属矿采选业、化学原料和化学制品制造业，分别环比下降3.1%、2.6%和1.3%；价格降幅扩大的有石油和天然气开采业、石油加工业，分别环比下降4.2%和0.9%，降幅比上月分别扩大4.1和0.3个百分点。

图表 1：我国 CPI 及 PPI 增速（单位：%）



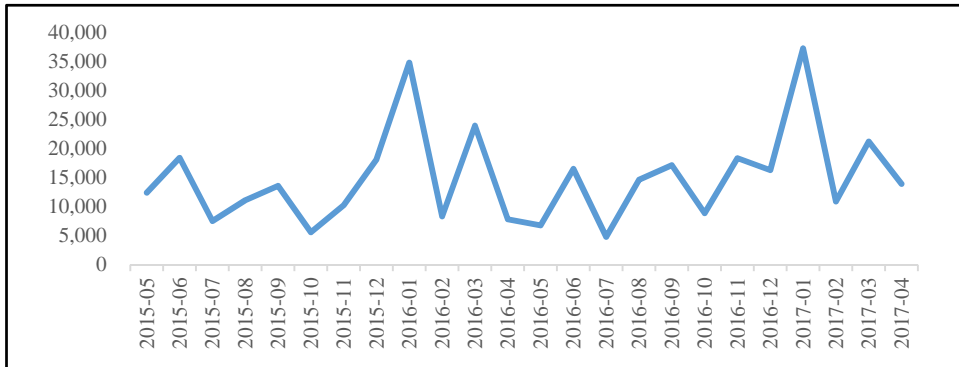
数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

社会融资规模同比大增，表外业务逐渐回归表内

2017年4月，我国新增社会融资规模1.39万亿元，同比增长78%。从构成上看，4月份对实体经济发放的人民币贷款同比增长91%至1.08万亿元，是推动社会融资规模增长的主要动力；对实体经济发放的外币贷款折合人民币减少283亿元，同比少减424亿元；委托贷款减少48亿元，同比多减1742亿元；信托贷

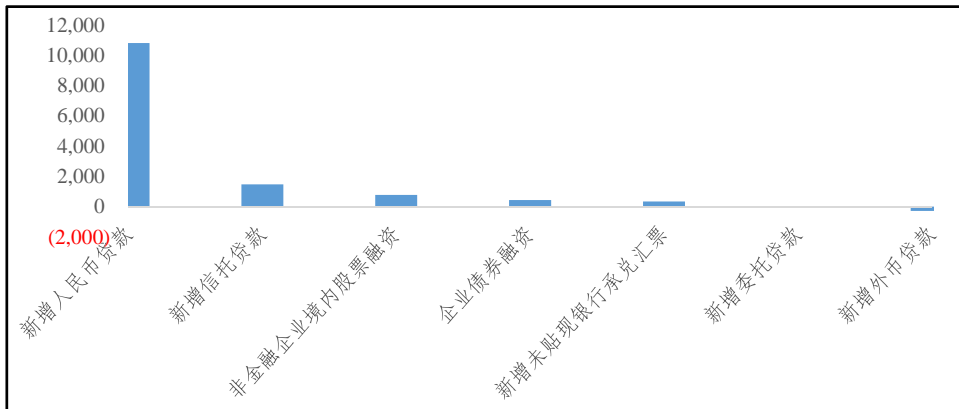
款增加 1473 亿元，同比多增 1204 亿元；未贴现的银行承兑汇票增加 345 亿元，同比多增 3121 亿元；企业债券净融资增加 435 亿元，同比少增 1930 亿元；非金融企业境内股票融资 769 亿元，同比少增 182 亿元。社会融资规模贷款的占比达到 77.70%，而债券融资的占比下降至 3.13%，这与利率持续高位导致部分企业取消债券发行有关。委托贷款、信托贷款等影子银行规模增速环比放缓，表内信贷规模增长迅速，表明在近期金融强监管驱动下，表外业务逐渐向表内回归。

图表 2：我国社会融资规模增量（单位：亿元）



数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

图表 3：2017 年 4 月我国社会融资规模构成（单位：亿元）

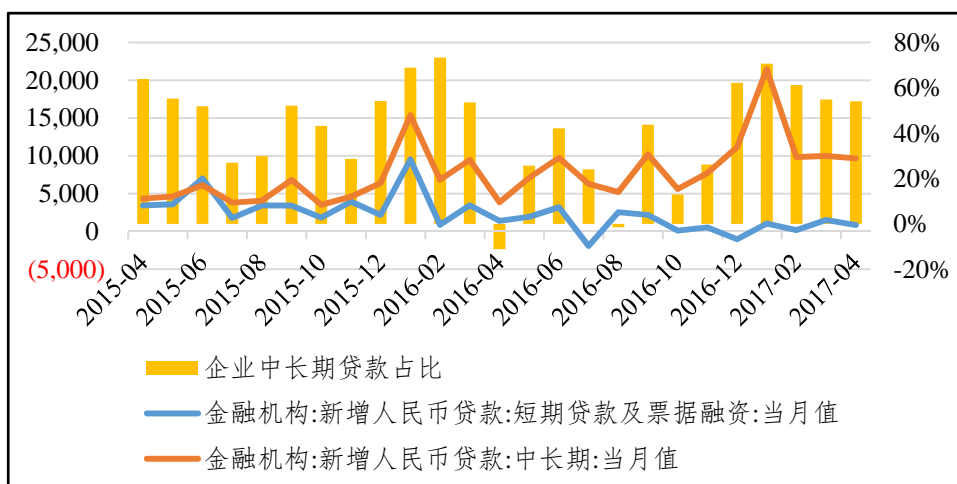


数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

新增中长期贷款保持高位，企业贷款占比过半，资金对实体经济支持力度提升明显

2017 年 4 月，新增人民币中长期贷款为 9667 亿元，继续保持高位。其中，中长期企业贷款新增 5226 亿元，占比 54.06%，而去年同期为减少 430 亿元；中长期居民贷款新增 4441 亿元，同比增长 3.8%。中长期企业贷款 2016 年底以来占比提升明显，体现出宏观经济整体趋稳，资金对实体经济的支持提升明显。中长期居民贷款继续保持增长，但是增速开始趋缓，体现出近期全国各地房地产调控政策的影响开始显现，预计随着房地产调控政策的持续推进，未来中长期居民贷款增速将会逐步下滑。

图表 4：我国中长期与短期贷款（单位：亿元、%）

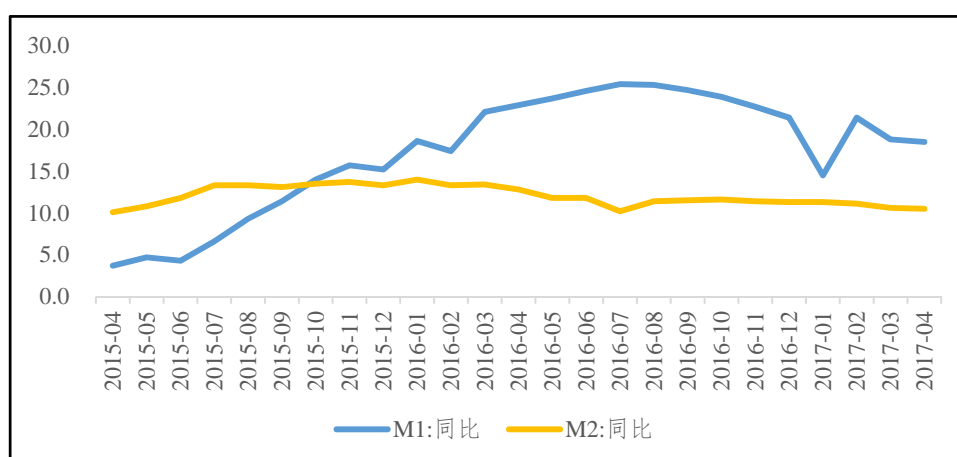


数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

M1、M2 增速回落，金融去杠杆效果开始显现

截至 2017 年 4 月末，我国 M1 余额 49.02 万亿元，同比增长 18.5%，增速分别比上月末和上年同期低 0.3 个和 4.4 个百分点；M2 余额 159.63 万亿元，同比增长 10.5%，增速分别比上月末和上年同期低 0.1 个和 2.3 个百分点，环比减少 3278 亿元。与 3 月末数据对比，M2 的去向中，税收缴纳导致 4738 亿元被回笼，而包括银行自营非标及投放非银的委外投资的货币投放项环比减少 7962 亿元，为 M2 余额环比减少的最主要原因，银行自营非标及委外投资的减少体现了监管层金融去杠杆政策的效果开始显现。在税收缴纳等季节性影响因素结束后，未来 M2 增速将会出现一定程度回升，但由于金融去杠杆政策将持续推进，M2 增速出现大幅度上升的可能性不大。

图表 5：我国货币供给增速（单位：%）



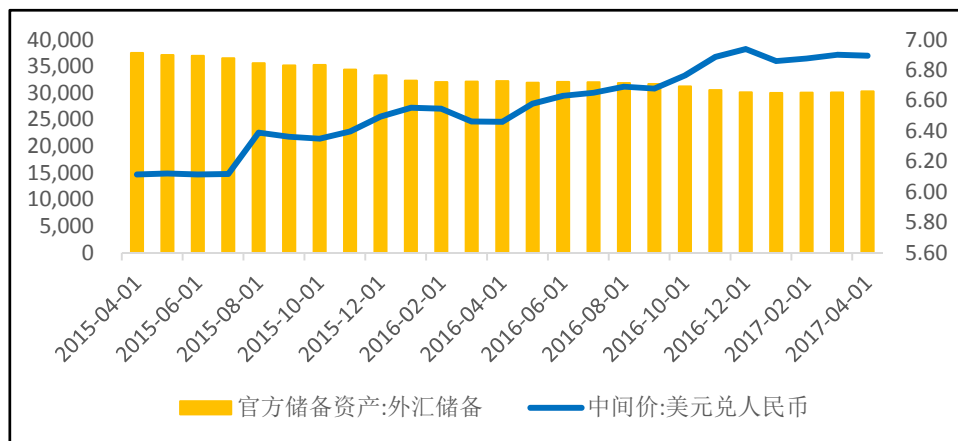
数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

人民币汇率整体稳定，外汇储备持续回升

2017 年 4 月，美元兑人民币中间价整体走势较为稳定，3 月末美元兑人民币

中间价为 6.8993，4 月末为 6.8931。4 月末，我国外汇储备 30295.33 亿美元，受美元指数走弱，外汇储备中的其他货币相对美元有所升值影响，外汇储备较上月末增加 204.45 亿元，连续第三个月回升。人民币汇率的稳定及外汇储备的持续回升表明近期中国资本外流的压力有所缓解，有利于国内金融市场的稳定发展。

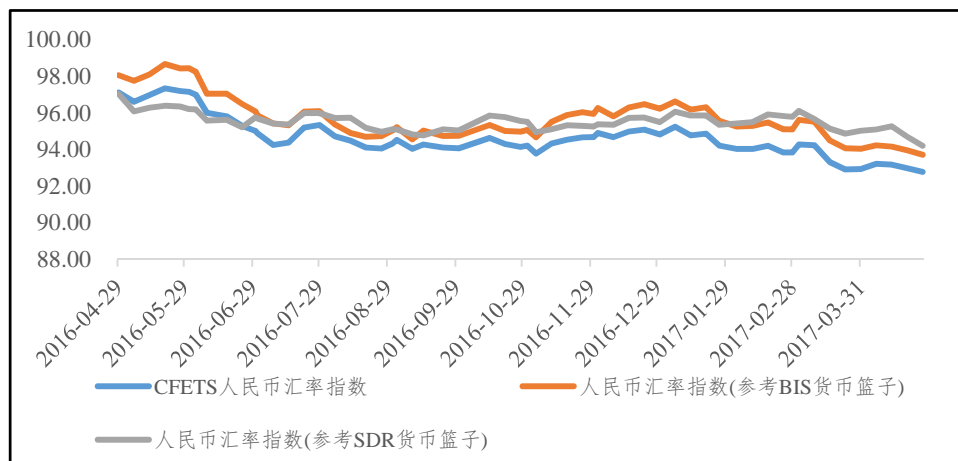
图表 6: 美元兑人民币中间价走势及中国外汇储备数据 (单位: 人民币元、亿美元)



数据来源: Wind 资讯, 新世纪评级整理

2017 年 4 月, CFETS 人民币汇率指数、参考 BIS 货币篮子人民币汇率指数及参考 SDR 货币篮子人民币汇率指数均出现了一定程度的走弱, 主要由于近期美元指数走弱, 而人民币在保持对美元汇率稳定的同时, 对其他货币出现一定程度的贬值, 导致整体汇率指数走弱。考虑到 6 月份美联储加息概率较大, 人民币汇率指数仍存在一定的压力, 但由于近几月中国外汇储备持续回升, 资本外流已得到缓解, 预计未来人民币汇率指数将继续在合理区间运行。

图表 7: 人民币汇率指数



数据来源: Wind 资讯, 新世纪评级整理