

2015.12

金融统计与分析

中国人民银行调查统计司 编

宏观经济形势

目前我国并未进入“负利率”时期
汇率中间价报价机制调整对企业及银行的影响
债券市场收益率曲线变化的潜在风险

区域经济金融运行

浙江省工业企业“退规”情况调查分析
对当前四川省工业信贷增速放缓的分析及建议

行业经济监测

行业景气指数震荡回落，价格指数创近6年新低

2015.12

FINANCIAL STATISTICS AND ANALYSIS

金融统计与分析

中国人民银行调查统计司 编

责任编辑：贾 真 任 娟

责任校对：张志文

责任印制：程 颖

图书在版编目(CIP)数据

金融统计与分析 (Jinrong Tongji yu Fenxi) (2015.12) / 中国人民银行调查统计司编. —北京：中国金融出版社，2015.12

ISBN 978-7-5049-8005-2

I. ①金… II. ①中… III. ①金融—统计分析—研究报告—中国—2015
IV. ①F832

中国版本图书馆CIP数据核字 (2015) 第 141198 号

出版

中国金融出版社

发行

社址 北京市丰台区益泽路2号

市场开发部 (010) 63266347, 63805472, 63439533 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com>

(010) 63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010) 66070833, 62568380

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 北京市松源印刷有限公司

装订 平阳装订厂

尺寸 185毫米×260毫米

印张 8.5

字数 156千

版次 2015年12月第1版

印次 2015年12月第1次印刷

定价 30.00元

ISBN 978-7-5049-8005-2/F.7565

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010) 63263947

宏观经济形势

目前我国并未进入“负利率”时期

盛松成 胡资骏 001

汇率中间价报价机制调整对企业及银行的影响

中国人民银行调查统计司景气调查处 中国人民银行营业管理部调查统计处 004

债券市场收益率曲线变化的潜在风险

中国人民银行调查统计司市场统计处 009

2015年10月房地产贷款专项监测报告

中国人民银行调查统计司稳定调查处 011

区域金融运行

浙江省工业企业“退规”情况调查分析

中国人民银行杭州中心支行调查统计处 013

对当前四川省工业信贷增速放缓的分析及建议

中国人民银行成都分行调查统计处 016

当前河南省经济金融形势及下一步趋势判断

中国人民银行郑州中心支行调查统计处 021

招工格局向买方市场转变,隐性失业增多

中国人民银行福州中心支行调查统计处 026

短期购房意愿有所上升 房价上涨预期稳中略升

中国人民银行营业管理部调查统计处 029

2015年前三季度内蒙古经济运行的九大特点

中国人民银行呼和浩特中心支行调查统计处 031

传统制造业增长乏力 贷款增速持续放缓

中国人民银行合肥中心支行调查统计处 034

2015年前三季度甘肃省存贷款利率监测报告

中国人民银行兰州中心支行调查统计处 037

民间融资主体小微化特征凸显 违约风险急速上升

中国人民银行重庆营业管理部调查统计处 039

小微企业融资成本走势趋稳

中国人民银行上海总部统计研究部 043

宏观经济回暖欲行又止,借贷风险蔓延不容忽视

中国人民银行太原中心支行调查统计处 045

小微企业生产经营困难加剧,融资成本下降空间有限

中国人民银行昆明中心支行调查统计处 049

银行贷款政策对中小企业资金状况的影响

中国人民银行孝感市中心支行调查统计科 052

城镇储户问卷调查结果偏差性问题研究

中国人民银行常德市中心支行 054

地方债务置换

四川省地方政府债券发行规模、影响及问题分析

中国人民银行成都分行调查统计处 058

地方债务置换存在的问题

中国人民银行贵阳中心支行调查统计处 062

放眼世界

美元强势对新兴市场经济增长的影响及启示

中国人民银行成都分行调查统计处 中国人民银行达州市中心支行调查统计科 064

国际市场大豆价格变化对我国的影响分析

中国人民银行蚌埠市中心支行调查统计科 069

农村电商

江西农村电商发展情况调查

中国人民银行南昌中心支行调查统计处 074

阿里“村淘”的发展情况与存在的问题

中国人民银行郑州中心支行调查统计处 077

“互联网+农业”助推传统农业发展

中国人民银行哈尔滨中心支行调查统计处 079

农村经济

2015年三季度山东省农户和新型农业主体专项调查报告

中国人民银行济南分行调查统计处 081

对农村“三权”改革与金融支持的调查

中国人民银行上饶市中心支行 中国人民银行弋阳县支行 085

人民币汇率

关于“8·11”汇改对出口企业生产经营的影响分析及相关思考

中国人民银行南京分行调查统计处 087

行业经济监测

行业景气指数震荡回落，价格指数创近6年新低

中国人民银行长沙中心支行调查统计处 094

量价齐跌行业低迷多重制约影响预期

中国人民银行南昌中心支行调查统计处 098

钢铁行业的“危”与“机”

中国人民银行石家庄中心支行调查统计处 中国人民银行承德市中心支行调查统计科 102

新疆装备制造企业典型调查

中国人民银行乌鲁木齐中心支行调查统计处 107

汽车PMI持续下滑，政策托底车市有望回稳

中国人民银行武汉分行调查统计处 110

2015年三季度淄博市纺织行业监测分析报告

中国人民银行淄博市中心支行调查统计科 114

住户调查

居民投资理财方式面临抉择

中国人民银行长春中心支行调查统计处 116

TPP

TPP协议对宁波纺织服装业的潜在影响分析

中国人民银行宁波市中心支行统计研究处 118

专题研究

国债收益率向贷款利率传导路径和效果实证研究

中国人民银行调查统计司统计制度处 122

结构性货币政策评估与优化

中国人民银行武汉分行调查统计处 中国人民银行咸宁市中心支行调查统计科 126

金融统计数据

货币当局资产负债表

131

货币供应量统计表

131

社会融资规模增量统计表

131

货币和债券市场统计表

132

目前我国并未进入“负利率”时期

盛松成 胡资骏

2015年10月23日,人民银行在放开存款利率上限管理、基本完成利率市场化改革的同时,再次降息25个基点,人民币1年期定期存款基准利率降至1.5%,低于9月CPI同比涨幅0.1个百分点。有部分学者和媒体据此判断当前我国已进入“负利率”时代。但人民银行调查数据表明,本次降息后,10月24日至10月26日,商业银行新吸收的1年期定期存款实际加权平均利率为2.02%,高于9月CPI同比涨幅0.42个百分点。综合考虑各经济主体的投资理财行为,当前存款替代产品收益率普遍高于银行存款利率,更显著高于同期CPI水平。总体判断,目前我国仍处于“正利率”时期。

一、降息后,商业银行新吸收的1年期定期存款实际加权平均利率为2.02%,高于9月CPI同比涨幅0.42个百分点

本次降息后,商业银行存款利率上浮空间完全打开。在一般意义上,各商业银

行存款利率定价已具有完全的独立性。银行存款定价机制的新变化,决定了我们不能再直接使用存款基准利率与CPI的差值来判断“正利率”或“负利率”,而应重点关注两个指标:一是银行的存款挂牌利率,二是银行的实际存款利率。

(一) 调查表明,当前1年期个人、单位定期存款挂牌平均利率分别较9月CPI高0.36个和0.31个百分点

挂牌利率是各商业银行存款利率的执行标准。它是由各商业银行在人民银行基准利率基础上自主确定的,并综合考虑了自身的经营目标和资产负债规模、客户结构、客户承受能力、市场竞争、资金价格走势判断等因素。目前,各商业银行挂牌利率紧跟人民银行基准利率调整步伐,一般在基准利率变动后1~2天内就会作出调整。

对19家全国主要大中型商业银行及15家较具代表性的城市商业银行、农村商业银行的监测表明,自10月23日人民银行降息后,对于1年期个人定期存款,34家银行共出现9种不同的挂牌利率,平

均利率水平为1.96%，较9月CPI高0.36个百分点。其中，最高利率水平为2.5%；工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、交通银行、招商银行等挂牌利率最低，为1.75%，较9月CPI高0.15个百分点。

对于1年期单位定期存款，35家银行共出现10种不同的挂牌利率，平均利率水平为1.91%，较9月CPI高0.31个百分点。

（二）降息后，商业银行新吸收的1年期定期存款实际加权平均利率为2.02%，高于9月CPI 0.42个百分点

目前，在存款定价实际操作环节，我国商业银行普遍采用“挂牌利率+重点客户/业务利率授权上浮”模式，即对于符合一定标准的重点客户或业务，其存款利率可在挂牌利率基础上予以进一步上浮优惠。因此，商业银行实际存款利率平均水平往往会略高于挂牌利率。

人民银行标准化存贷款综合抽样统计数据显示，10月24日至10月26日，按照存款发生额统计，商业银行1年期定期存款实际加权平均利率为2.02%，是基准利率的1.35倍，高于9月CPI 0.42个百分点。其中，1年期个人定期存款加权平均利率约为2.01%，较挂牌平均利率高0.05个百分点，高于9月CPI 0.41个百分点；1年期单位定期存款加权平均利率为2.05%，较挂牌平均利率高0.14个百分点，高于9月CPI 0.45个百分点。

以上分析表明，目前我国商业银行1年期定期存款的挂牌平均利率水平和实际加权平均利率水平均高于9月CPI同比

涨幅，我国并未进入“负利率”时期。

二、综合考虑各经济主体的投资理财行为，目前存款替代产品收益率普遍高于银行存款利率，更显著高于9月CPI水平

在分析银行存款利率水平的同时，我们还应看到，近年来，受金融市场竞争加剧、金融创新速度加快、储户资产配置习惯改变等因素影响，大量的存款替代产品不断涌现，如各种银行理财产品、余额宝等“宝宝”类产品等。于是，各经济主体（包括单位和个人）获取的收益不仅仅是银行存款利息，而且包括理财产品或“宝宝”类产品的收益。因此，为准确判断“正利率”还是“负利率”，还需要将存款替代产品收益率与CPI进行比较。

（一）9月银行理财产品平均预期年收益率为4.08%，高于9月CPI 2.48个百分点

近年来，银行理财产品的样式种类、发行款数与资金规模都迅速增加，已逐渐成为个人和单位投资理财的重要形式，也是分流银行存款的重要渠道。人民银行2015年三季度城镇储户问卷调查显示，“基金及理财产品”已成为居民投资的首选方式。截至2015年9月末，全国理财产品资金余额达20万亿元，较年初增加6.3万亿元，同比增长51.9%。

从业务模式看，理财产品分为银行表内理财和表外理财，其中表内理财实际无风险，表外理财至今尚未发生未兑

付现象。从银行发行理财产品的操作流程看，当个人和单位购买理财产品时，资金由存款账户转入理财账户。当理财产品终止或被赎回时，资金又由理财账户转入存款账户。在整个过程中，个人、单位动用的资金仍为存款，但其收益水平远高于存款利率。

对9月商业银行新发行的15355只人民币理财产品分析发现，这些理财产品平均预期年收益率为4.08%，较9月CPI高2.48个百分点。其中，平均预期年收益率高于1.6%（9月CPI同比涨幅）的产品有14528只，占比达94.61%。

（二）目前12只“宝宝”类产品平均年化收益率为3.31%，较9月CPI高1.71个百分点

从本质上看，银行发行的理财产品更多地偏向定期存款的性质，但自2013年6月支付宝与天弘基金合作推出互联网金融产品“余额宝”以来，大量互联网企业、金融机构竞相推出自己的“宝宝”类产品。这些产品普遍具备操作简单、申购无资金限制、实时申购赎回、收益相对较高、风险相对较低的特点，更多地偏向活期存款的性质。

从操作流程看，“宝宝”类产品一端与居民闲散资金（大多表现为活期存款）相连，另一端往往与基金公司产品相连，基金公司产品又以货币型基金居多。在这种模式下，居民能便捷地将活

期存款转化为基金投资产品，进而将存款收益转化为基金投资收益。因此，“宝宝”类产品推出后，迅速吸引了大量闲散资金，分流了银行存款，成为居民理财投资的新模式。截至9月末，我国公募基金管理规模为6.69万亿元，同比增长71.8%，其中货币型基金规模同比增长1.08倍，占公募基金规模的54.8%，占比较上年同期高9.5个百分点。

从收益水平看，截至2015年10月25日，目前市场上较具代表性的12只“宝宝”类产品7天年化平均收益率为3.31%，较年初平均收益率下降约1.1个百分点，但较9月CPI仍高1.71个百分点。这意味着储户用活期存款的方式，获得了高于3~5年期银行定期存款的收益水平。

对理财产品和“宝宝”类产品这两种最常见的投资理财方式的分析表明，当前存款替代产品的（预期）收益率显著高于同期物价水平。事实上，随着金融创新和新技术的发展，市场上还会涌现出其他类型的存款替代产品，如大额可转让存单也是一种灵活便捷的普通存款替代产品。从2015年6月9家银行发行的大额可转让存单看，1年期大额可转让存单利率至少超过9月CPI 1.4个百分点。因此，综合考虑各经济主体的各种理财投资行为方式可以判断，我国目前并未进入“负利率”时期。

汇率中间价报价机制调整对企业及银行的影响

中国人民银行调查统计司景气调查处
中国人民银行营业管理部调查统计处

8月11日，中国人民银行宣布完善人民币兑美元汇率中间价报价，人民币汇率在随后的3天连续大幅调整，8月11日、12日、13日人民币中间价分别较上一个交易日贬值1.8%、1.6%和1.1%。8月末，金融机构外汇占款余额较上月减少3184亿元，外汇储备余额较上月减少940亿美元，减少额创历史纪录；银行代客售汇2397亿美元，创单月历史最高值；银行代客结售汇逆差1280亿美元，为历史上单月最大逆差。9月末，外汇储备余额为3.51万亿美元，较上月减少432亿美元。人民银行调查统计司结合9月开展的三季度5000户企业景气调查及部分企业实地调研等，就人民币汇率快速贬值对企业生产经营的影响进行了专题分析。调查结果显示，汇率中间价改革对企业生产经营总体利好，对于出口依存度高、进口依存度低的低端制造业行业利好明显；汇率短期大幅波动扩大了利

差，加大了资金流出压力，企业、金融机构贬值预期加大；进口业务量较大的央企对此次政策调整准备不足，短期内已积累了较多汇兑损失，可能通过产业链条向下游行业传导；企业预期人民币汇率短期有贬值压力，中长期不具备贬值基础，风险管理意识明显增强；短期跨境人民币结算量下降，部分银行售汇业务大幅增长，外币贷款余额长期有缩减趋势，存贷款利差基本不变，外币理财业务规模基本持平，收益率下行；银行积极开展外汇业务创新，满足市场需求。

一、人民币汇率中间价报价机制调整对企业的整体影响

（一）正面影响大于负面影响

企业对此次人民币汇率中间价报价机制调整的总体评价是短期内人民币仍

然存在贬值压力,但总体可控。从长期看,人民币不具备出现大幅贬值的基础,未来波动性更加显著。三季度问卷调查显示,汇率变化影响指数为61.5%,本次汇改对进出口企业的影响总体正面。其中,有43.5%的调查对象认为对企业经营产生正面影响,35.9%认为对企业经营没有影响,20.6%认为对企业经营产生负面影响。由于纺织服装、玩具鞋帽、金属加工等低端制造业行业出口依存度高,进口依存度低,因此,本次人民币贬值对这些行业的利好更为明显。人民银行广州分行调查的六大低端制造业^①利润平均上升幅度达1.74%,高于平均水平。新政策的出台消除了中间价与即期价格之间的偏差,明确了中间价报价与即期汇率间的关联性,有利于提高人民币汇率弹性;有利于提高人民币汇率的市场化水平,更好地发挥汇率对外汇供求的调节作用;促进了企业提升汇率风险管控水平,更好地发挥汇率杠杆对经济的调节作用。

(二) 对出口企业短期内形成利好

调查的大多数出口企业认为,人民币对美元贬值,短期内有利于提高出口企业的汇兑收益。但从长期来看,由于受各种因素制约,人民币汇率3%的贬值幅度对出口的促进作用并不明显。如山东某集团反映,目前企业订单已经接到10月初,签订的合同是以美元结算的,人民币汇率向贬值方向调整会给企业收汇带来更多收益。与此同时,部分出口企业议价能力较弱,部分海外客户要求10月之后的订单降价,削弱了人民币贬

值对出口企业的刺激效果。此外,许多出口产品的原料依赖进口,如高档面料、钢材、化工原料等,人民币贬值引起的成本上涨会抵消部分出口增加带来的收益。在国际市场需求低迷的情况下,企业通过降价促进出口的长期效果仍有待观察。

(三) 人民币持续单边升值预期已基本转变为双向波动预期

三季度问卷调查显示,认为今后4个月人民币兑美元贬值1%以内的企业占进出口企业的比重为29.8%,认为贬值1%~2%(含2%)的占比为32.5%,认为贬值2%以上的占比为11%。2005年以来,人民币持续单边升值预期已基本转变为双向波动预期,对汇率走势的判断难度加大,将推动银行、企业采取多元化举措实现汇率避险,也将推动企业加快转型升级,提升核心竞争力。

(四) 短期内离岸、在岸市场人民币汇差扩大,后期逐渐平复

8月11日以来,人民币境外CNH较境内CNY贬值的点差显著扩大,7月1日至8月11日,香港离岸美元兑人民币汇率收盘价比在岸汇率收盘价平均高58个基点,香港离岸市场人民币汇率比在岸市场便宜不到0.1%。汇改后,两者的差距迅速扩大,9月中下旬,离岸、在岸市场人民币汇差收敛。9月8日,香港离岸市场人民币汇率比在岸市场便宜1.7%。9月11日,两者差距从9月10日的1.5%降

① 涵盖纺织业,纺织服装、鞋、帽制造业,皮革、毛皮、羽毛(绒)及其制品业,工艺品及其他制造业,塑料制品制造业以及金属制品制造业等六大行业。

至0.4%，随后基本平稳。9月29日、30日，香港人民币汇率迅速升值0.95%，两者差距进一步缩小，30日香港人民币汇率价格小幅高于在岸市场价格。10月中上旬，多数时间香港人民币汇率高于在岸市场价格。

二、汇率中间价报价机制调整对大型央企的影响

（一）人民币贬值推高大企业汇兑损失，部分大型央企受到的冲击较大

部分央企反映，虽然自年初对人民币汇率贬值的走势已经有所预判，但汇改后人民币中间价连续几天深度贬值，让企业感到突然、冲击较大、措手不及，8月当月企业出现较大账面汇兑损失。如某大型石化集团8月末资产为2.29万亿元人民币（其中境外资产8370亿元人民币，约合1368亿美元），负债1.18万亿元，其中付息债务6717亿元（外币负债占80%，以美元为主），资产负债率为51.5%。8月当月集团账面亏损45.6亿元，其中账面汇兑损失达44亿元。

又如，某航油集团航油采购结算币种是美元，而销售结算币种是人民币，外汇负债净敞口较多。由于美元融资、内航外线结算货币差异等原因，该集团境内两家成员企业长期处于美元净负债状况。8月10日该集团美元负债净敞口约为2.89亿美元（其中，外币融资余额2.39亿美元，内航外线结算货币差额约为0.5亿美元），8月11~14日这两家公司新增汇兑损失约为5263万元。

受汇率波动影响，中国联通损失13亿元；中国矿产实际损失1.54亿元，外汇评估损失4.67亿元；中储粮油损失1.26亿元。

（二）美元融资套利空间收窄

一是部分央企考虑缩减美元融资规模。在报价机制改革前，很多企业通过“负债美元化、资产人民币化”的资产负债错配策略提升收益。人民币汇率中间价报价机制调整后，人民币汇率波动较大，资产负债错配的收益空间显著收窄。为防范汇率风险，部分企业缩小了币种错配的规模，更多地依赖人民币融资。

二是部分“走出去”的企业业务规模较大，长期外币负债增加，成本上升。某石化集团测算，以8月末人民币汇率中间价6.3893为基准，人民币汇率每贬值1%，该集团将产生11.4亿元汇兑损失。中国五矿集团公司则因业务模式转变面临资金占用增加，难以靠银行承兑汇票、信用证等无息债务覆盖，美元押汇、贸易融资等带息负债上升。在人民币贸易融资不便的情况下，该企业采用美元贷款展期的方式维系资金供给，资金链风险增加。该企业有色业务中心将影响美元负债规模近5亿美元，港元负债规模60多亿港元。如果人民币对美元和港元均有贬值1%的波动，对五矿有色业务中心带来的影响预计超过8000万元人民币。

三是套期保值操作成本较高。跨境贸易企业执行的外币融资原则为每笔外币融资都须满足“外币融资利率+远期购

汇价格”的综合成本低于同期人民币融资利率，类似于购入远期、掉期、期权等金融合约的费用将计入融资成本。另外，金融机构代客远期售汇必须缴纳20%的外汇风险准备金，这些成本将转嫁到企业，进一步对企业利润产生影响。中国远洋、中石化、中粮等企业认为，外汇风险准备金政策在一定程度上抑制了企业保套业务的开展，不利于远期汇率风险管控措施的实施。企业普遍反映，人民银行加强远期售汇宏观审慎管理后，银行远期报价通常在市场价基础上增加300~600个基点，个别银行甚至停止远期合约报价，造成具有真实交易需求的企业在合理规避远期汇率风险操作上的成本大幅增加。

三、汇率中间价报价机制调整对银行的影响

针对本次汇率中间价改革，人民银行营业管理部对15家中外资银行展开了调查。

（一）短期内跨境人民币结算量下降，长期来看有回升趋势

据人民银行营业管理部的调查，北京地区的特点是付款量远大于收款量，短期内，在人民币贬值情况下，跨境人民币收款量增加，付款量减少，对跨境人民币结算量的综合影响是负面的。此次汇率中间价报价机制调整后，境内外购汇价倒挂，境内购汇价优于境外购汇价，进口项下跨境量减少，加上进口合同将更多地采取外币进行结算，进口贸

易商更倾向于在境内购汇对外支付，进一步缩减了跨境人民币业务量。长期来看，境内外利差变动可能带来跨境人民币流动，有利于增加跨境人民币结算量。

（二）部分银行售汇业务大幅增长，结汇业务受影响较小

被调查的15家中外资银行中，5家银行反映售汇业务量大幅增长，增长幅度从2倍到10倍不等，2家银行反映远期售汇业务增长较快，其中1家业务量增长14倍；其余银行除2家银行的售汇量缩减外，基本维持调整前的业务水平。结汇受政策影响普遍较小，主要受企业日常经营周期影响。

售汇业务量变动的主要原因如下：一是中间价报价机制调整后，市场恐慌情绪较为浓厚，企业担心人民币进一步贬值，提前购汇；二是汇率调整后，企业美元购汇成本一次性上涨3%，原有外汇融资敞口形成巨大风险，企业急需锁定远期成本，对冲汇率风险；三是企业对持续性贸易项下的购汇交易进行保值操作，规避人民币贬值风险；四是由于市场即期价格及远期升水上涨明显，部分企业开始入场进行超远期结汇交易。

（三）存贷款利差基本不变，贷款余额长期有缩减趋势

各调查行外币存贷款利率报价水平与调整前相比无明显变化，大部分银行维持调整前利率水平；3家下调利率报价的银行中，两家保持稳定的利差。主要原因有：一是报价机制调整后，境内外币拆借市场保持平衡，仍处于相对宽松状态；二是美元贷款利率较2010~2012

年的上升水平仍属平稳,人民币贷款虽然经历了几次降息,但利率依旧高于外汇借款报价;三是部分银行根据客户融资性质,长期区分是否具有贸易背景来分别报价,无须调整总体利率水平。

(四) 外币理财业务规模基本持平,收益率下行

多家银行反映外币理财产品规模基本持平。一方面,针对客户特殊需求量身定做的理财产品,受中间价报价机制变化影响较小;另一方面,理财产品种类较丰富,此消彼长使得理财产品总规模受影响较少。例如,渣打银行发行的人民币计价的境外基金存量下降了2.46%,但代客境外理财全球债券产品系列则受到正面影响。理财产品收益率普遍下行。某理财产品8月12日报价为2.2%,8月20日降为1.9%。

(五) 有利于银行拓展服务,丰富外汇业务种类

一是有利于拓宽银企合作广度和深度,增加外汇业务量。人民币的波动性加大后,跨境企业有更强的汇率避险和交易需求,这些需求将提升境内银行与海外机构和对手方的交易销售机会。调查中,部分银行表示,计划适当扩增外汇交易团队,满足市场需求。二是有利于银行推出创新型理财产品,拓宽投资渠道。多家银行开拓了代客境外理财业务,投资全球债券及海外基金。中信银行于2015年8月设计推出外币理财新产品,投资范围扩大,增加了拆借、同业

存款、同业存单、回购等货币市场工具,增加了债券投资品类,更多地利用人民币利率掉期、外汇掉期等衍生工具,并拓展了资产受益权类产品。

(六) 促使银行加强内部控制,强化授信评级

一是减小单向头寸规模。人民币汇率报价机制的变化加大了外汇市场日间的双向波动性,市场风险变大,市场参与者需要时间适应新的市场形势变化,造成报价积极性有所减弱,观望情绪变浓,市场流动性变差。对于做市交易和金额较大的客盘交易,日终保持中性头寸,灵活操作。二是通过压力测试评估流动性风险。被调查银行通过测度再融资风险及流动性压力测试来评估流动性风险。压力测试涵盖所有业务部门并包括所有资产负债表内外的交易,度量为了将资产负债表维持在目前水平,资产负债管理部可能需要融资的金额。三是严格授信管理规定。银行普遍对客户自身的外汇风险敞口进行评估,并纳入信贷评级的考量。客户主营业务的采购、销售两端为不同币种,或未锁定远期汇率风险的低风险错币种融资业务,必须同时为客户申请外汇额度。四是补充保证金条款。建立盯市、市值重估及保证金补缴机制。指定专门人员根据汇价对担保物进行市值重估,并及时通知经营机构所辖客户需补缴的保证金明细。

执笔:林晓东 马煜皓

债券市场收益率曲线变化的潜在风险

——2015年三季度货币及债券市场收益率监测

中国人民银行调查统计司市场统计处

一、货币市场利率维持低位并略有抬升，投资者对中长期债券偏好增加，国债收益率曲线期限利差缩窄

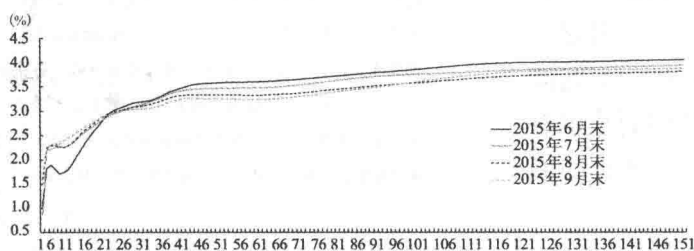
三季度货币市场利率仍处于历史较低水平，仅于后半段略有抬升。9月末，隔夜Shibor为1.99%，比二季度末上升73个基点，比上年末低154个基点。

货币市场利率维持低位已持续半年左右，投资者对资金面总体稳定形成了

较为一致的预期，在宏观经济形势依然严峻的环境下，投资者对中长期债券的需求大幅增加，同时三季度股票市场的大幅波动导致投资者普遍偏谨慎，权益类资产需求下降，“避险”资金进入债券市场寻求稳定收益。这些因素造成中长期国债收益率明显下行，期限利差显著缩窄（见图）。

二、公司信用类债券收益率与发行利率继续下行，信用利差显著降低

图 银行间市场国债收益率曲线走势



资料来源：中央国债登记结算有限公司。

投资者对中长期债券需求增加的同时，对信用债风险溢价下行的预期增强，推动公司信用债收益率继续下降至近年来低点，同时信用利差显著降低，交易量大增。9月末，5年期

AAA级中短期票据收益率达4.05%，为5年来的最低水平。三季度公司信用类债券成交量同比增加95.2%。

在大量的债券投资需求的推动下，公司信用类债券发行规模继续增加，发行利率明显降低。当季度公司信用类债券发行量较二季度多3300亿元。9月5年期AAA级中期票据发行利率比6月低65个基点。

三、城投债^①收益率和发行利率继续走低，与非城投债收益率基本趋同

在国债及公司信用债收益率的带动下，三季度城投债收益率继续走低，同时因可选的债券资产种类相对需求较少，投资者对债券投资规模的关注度上升，对风险的关注度相对下降，城投债与非城投债收益率基本趋同。三季度城投债发行量略低于二季度，发行利率则延续二季度的下降趋势。

四、对当前债券市场运行的思考

当前，期限利差与信用利差的明显收窄为债券市场融资带来较乐观的局面，融资量持续增加，在社会融资规模增量中的占比由二季度的13%上升至三季度的28%，债券融资成本也不断降低，在促进实体经济发展的同时也部分减轻了债务人的还款负担。但当前宏观

经济运行形势依然严峻，微观经营主体效益明显下滑，整体投资回报率不高，应注意防止乐观情绪引发的债务“软约束”在债券市场加剧，引发未来风险。

① 城投债主要是指那些发行人名称为国有资产经营公司、城市建设投资公司、基础设施投资公司、交通控股公司、交通建设投资公司、电力投资公司、铁路投资公司、高速公路公司、经济开发区开发公司、高速铁路公司等，募集的资金主要用于公开服务项目、地方基础设施建设或公益性项目等建设的债券，包含企业债券、中期票据、短期融资券等。

2015年10月房地产贷款专项监测报告

中国人民银行调查统计司稳定调查处

截至2015年10月末,主要金融机构(含外资)^①房地产贷款^②余额为20.43万亿元,同比增长20.91%,增速比上月末高0.01个百分点,比上年末高2.0个百分点。10月末房地产贷款余额占各项贷款余额的22.05%。当月新增房地产贷款1917亿元,同比多增341亿元。1~10月新增房地产贷款30059亿元,同比多增7357亿元。10月房地产贷款呈现以下特点:

一、房地产贷款余额增速略有升高

截至10月末,主要金融机构(含外资)房地产贷款余额为20.43万亿元,同比增长20.91%,增速比上月末高0.01个百分点,比上年末高2.0个百分点,比同期各项贷款余额增速高5.56个百分点。

房地产贷款余额占各项贷款余额的比重、房地产贷款新增额占各项贷款新增额的比重环比均上升。10月末房地产贷款余额占各项贷款余额的22.05%,该比重比上月末高0.09个百分点。1~10月

累计新增房地产贷款30059亿元,同比多增7357亿元;10月当月新增房地产贷款1917亿元,同比多增341亿元。1~10月房地产贷款新增额占各项贷款新增额的比重为28.86%,比上月末高0.44个百分点,比上年平均水平高0.76个百分点。

二、房地产开发贷款余额增速下降

截至10月末,房地产开发贷款(包括地产开发贷款和房产开发贷款两部分)余额为6.53万亿元,同比增长19.97%,增速比上月末低1.47个百分点,比上年末低2.62个百分点。

地产开发贷款余额增速继续下降。10月末地产开发贷款余额为1.53万亿元,同比增长25.87%,增速比上月末低2.3个百分点,比上年末高0.21个百分点。其中,政府土地储备机构贷款余额

① 主要金融机构(含外资)包括中资银行(不含村镇银行)、城市信用合作社、农村信用合作社和外资银行。

② 房地产贷款包括房地产开发贷款、购房贷款和证券化的房地产贷款。

为13873亿元，同比增长26.23%，增速比上月末低2.56个百分点，比上年末高0.14个百分点。地产开发贷款余额较上月减少208亿元，同比少增264亿元。1~10月累计新增地产开发贷款1766亿元，同比多增365亿元。

房产开发贷款余额增速继续下降，其中保障性住房开发贷款增速回落。10月末房产开发贷款余额为5.0万亿元，同比增长18.28%，增速比上月末低1.21个百分点，比上年末低3.38个百分点。当月新增房产开发贷款83亿元，同比少增416亿元。1~10月新增房产开发贷款6881亿元，同比少增108亿元。房产开发贷款中，保障性住房开发贷款余额为17261亿元，同比增长58.7%，增速比上月末低3.03个百分点。1~10月新增保障性住房开发贷款5822亿元，占同期房产开发贷款增量的84.62%，该比重比上月高4.49个百分点，比上年同期高33.32个百分点。

三、个人购房贷款余额增速继续上升

截至10月末，个人购房贷款余额为13.64万亿元，同比增长21.52%，增速比上月末高0.62个百分点，比上年末高4.04个百分点。个人购房贷款中，新建房贷款余额增速为20.44%，比上月末高0.36个百分点，比上年末高1.88个百分点；再交易房贷款余额增速为29.49%，比上月末高2.04个百分点，比上年末高15.48个百分点。

10月末个人购房贷款余额占房地产贷款余额的比重为66.77%，比上月末高0.32个百分点。当月新增个人购房贷款1921亿元，同比多增908亿元。1~10月累计新增个人购房贷款21141亿元，同比多增6869亿元。

四、重点五省（市）房地产贷款余额增速“三升两降”

10月末，重点五省（市）房地产贷款余额同比增速分别为广东21.13%、浙江17.16%、江苏17.12%、北京16.62%和上海12.85%，分别比上月末提高1.07个、-0.02个、1.27个、-0.13个和0.09个百分点。

五省（市）房地产贷款余额占全部房地产贷款余额的41.72%，比上月高0.01个百分点。1~10月五省（市）新增房地产贷款占全部新增房地产贷款的37.22%，该比重比上月末高0.36个百分点。

五、新增房地产贷款中四家大型银行所占比重环比继续升高

分机构看，1~10月中资四家大型银行新增房地产贷款占全部新增房地产贷款的42.77%，比上月末高0.17个百分点，比上年平均水平低4.56个百分点。其中，工商银行、农业银行、中国银行和建设银行分别新增房地产贷款3614亿元、2776亿元、2786亿元和3680亿元。