

2014.08

金融统计与分析

中国人民银行调查统计司 编

宏观经济

2014年二季度经济形势调研报告
2014年6月企业商品价格小幅下滑
货币市场利率在常态区间平稳运行

区域经济运行

工业市场需求总体低迷 生产经营状况低位徘徊
纺织服装业略微回暖 企业生产经营压力犹存

景气调查与思考

货币政策预期趋松，金融风险担忧加重

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

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) (2014.08)/中国人民银行调查统计司编.—北京：中国金融出版社，2014.8

ISBN 978-7-5049-7391-7

I. ①金… II. ①中… III. ①金融—统计分析—研究报告—中国—2014
IV. ①F832.1

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2014) 第 010681 号

出版
发行 **中国金融出版社**

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

尺寸 185 毫米×260 毫米

印张 8.5

字数 156 千

版次 2014 年 8 月第 1 版

印次 2014 年 8 月第 1 次印刷

定价 30.00 元

ISBN 978-7-5049-7391-7/F.6951

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010) 63263947

宏观经济

2014 年二季度经济形势调研报告

中国人民银行调查统计司经济分析处 001

2014 年 6 月企业商品价格小幅下滑

中国人民银行调查统计司稳定调查处 007

货币市场利率在常态区间平稳运行

中国人民银行调查统计司市场统计处 009

区域经济运行

企业市场需求总体低迷 生产经营状况低位徘徊

中国人民银行成都分行调查统计处 012

纺织服装业略微回暖 企业生产经营压力犹存

中国人民银行福州中心支行调查统计处 016

二季度湖南省企业生产经营情况调查

中国人民银行长沙中心支行调查统计处 020

二季度企业生产经营状况未明显好转

中国人民银行南宁中心支行调查统计处 024

2014 年三季度江苏省经济形势展望

中国人民银行南京分行调查统计处 027

微观经济主体研判河北省经济走势

中国人民银行石家庄中心支行调查统计处 031

当前山西省经济金融运行需要关注的主要问题

中国人民银行太原中心支行调查统计处 034

金融支持新疆经济社会发展成效显著

中国人民银行乌鲁木齐中心支行调查统计处 037

当前宁波工业企业经营依然面临较大压力

中国人民银行宁波市中心支行调查统计科 039

区域金融状况

展期贷款率明显提高

中国人民银行济南分行调查统计处 中国人民银行青岛市中心支行统计研究处 041

负债端成本压力加剧 资产端扩量保质两难

中国人民银行南昌中心支行调查统计处 044

多因素导致当前云南省企业融资难、融资贵

中国人民银行昆明中心支行调查统计处 049

宁夏地区跨境人民币业务现状及特点

中国人民银行银川中心支行调查统计处 052

农民专业合作社发展情况调查

中国人民银行西宁中心支行调查统计处 中国人民银行海东市中心支行货币信贷与统计科 054

景气调查与思考

货币政策预期趋松 金融风险担忧加重

中国人民银行调查统计司景气调查处 中国人民银行上海总部调查统计研究部 056

对建立我国金融家问卷调查制度的思考

中国人民银行调查统计司景气调查处 060

关于金融家问卷调查制度的国际经验比较

中国人民银行上海总部调查统计研究部 064

房地产市场

2014 年二季度北京市新房销售量价齐跌

中国人民银行营业管理部调查统计处 070

重庆房地产市场未来走势预测与判断	中国人民银行重庆营业管理部调查统计处	073
供大于求格局已形成 房地产信贷政策宜稳定	中国人民银行杭州中心支行调查统计处	077
房价或将步入下行周期	中国人民银行福州中心支行调查统计处	080
河南省房地产市场分化明显	中国人民银行郑州中心支行调查统计处	083
陕西省房地产市场整体下行 未来走势预期不乐观	中国人民银行西安分行调查统计处	086
房地产市场持续低迷 相关风险应予关注	中国人民银行合肥中心支行调查统计处	088
黑龙江省房地产市场及金融支持情况调查	中国人民银行哈尔滨中心支行调查统计处	091
小微企业及小额贷款公司		
银行信贷审批收紧 小微企业有效信贷需求下降	中国人民银行广州分行调查统计处 中国人民银行佛山市中心支行调查统计科	094
贵州省小额贷款公司近期密集退市应予关注	中国人民银行贵阳中心支行调查统计处	097
小微企业参与民间借贷的现状与风险调查	中国人民银行徐州市中心支行调查统计科	099
民间融资		
辽宁省民间融资风险基本可控	中国人民银行沈阳分行调查统计处	102
民间借贷“量价齐跌”，违约率上升	中国人民银行绍兴市中心支行调查统计科	104
农户民间借贷利率有所下降	中国人民银行安阳市中心支行调查统计科	105
当前经济欠发达地区民间融资呈现五大特点	中国人民银行佳木斯市中心支行调查统计科	106
放眼世界		
欧美中央银行再贷款抵押品管理的实践及启示	中国人民银行营业管理部调查统计处	108
货币政策和金融稳定	中国人民银行长春中心支行调查统计处编译	112
专题研究		
资本流动管理框架在我国的应用研究	中国人民银行成都分行调查统计处	117
我国实施流动性监管新规的影响分析	中国人民银行长沙中心支行调查统计处	124
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
社会融资规模统计表		131
货币和债券市场统计表		132

2014 年二季度经济形势调研报告

中国人民银行调查统计司经济分析处

为了解当前经济金融运行情况，更好判断未来发展趋势，2014 年 6 月，人民银行调查统计司组织其分支机构对各省、自治区、直辖市进行调研。总的来看，二季度以来，经济增速下滑的趋势有所缓解，经过方方面面的共同努力，全年有望实现 7.5% 左右的经济增长目标。但是，经济缺乏回升基础，下行压力仍在，金融风险上升。

一、经济运行缓中趋稳，结构性问题制约长期增长

（一）经济运行短期趋稳，长期缺乏回升动力

二季度以来，随着“微刺激”政策逐步落地，经济增速下滑的趋势有所缓解，部分行业经营状况好转。经过方方面面的努力，全年有望实现 7.5% 左右的经济增长目标。但是，企业经营分化明显，企业生产经营依然困难，需求不振，经济缺乏回升基础，下行压力仍在。

企业生产经营出现分化，部分行业

经营状况好转。一是部分基础设施的上游产业，受“微刺激”影响，需求增加。随着国家铁路建设和城市地铁投资稳步推进，南京某轨道交通生产企业 1~5 月承接订单 52 亿元，同比增长 30%。该企业预期轨道交通投资力度将进一步加大，对未来需求保持乐观。调研的煤炭生产企业认为，随着去库存化过程结束和上游企业经营好转，三季度煤炭价格将小幅回升。二是前期经历了深度调整的行业，活力有所增强。1~5 月，江苏省船舶工业手持订单同比增长 73.2%。南通中远川崎 2014 年新签船舶订单 7 艘，生产任务已排到 2017 年上半年，无锡澄西船舶订单已排到 2018 年。三是医药、电子信息等新兴行业等行业发展较快，效益良好。

总体来看，经营好转的行业很大程度上得益于“微刺激”带来的短期需求回升，向好势头并不稳固。同时，多数传统行业仍未步出产能过剩的泥潭，销路不畅，价格下跌，生产经营依然困难。5 月末，山西省经信委监测的 20 户钢铁

企业库存 101 万吨, 同比增加 27.4 万吨; 37 户焦化企业库存焦炭 322.4 万吨, 同比增加 76.6 万吨。人民银行南昌中心支行反映, 5 月末江西省螺纹钢价格比一季度末下降 3.7%, 比上年同期下降 12.7%。

中长期来看, 投资、消费、净出口均不能有效拉动经济增长。首先, 投资增长乏力。多数制造业受产能过剩困扰, 投资意愿不足。政府投资意愿强烈, 但政府债务约束和土地市场遇冷增加了基础设施投资的资金约束。房地产市场预期逆转, 房地产投资面临持续下滑风险。其次, 消费的增长有其客观规律, 主要取决于收入的增长、分配机制的优化和社会保障体系的健全, 难以通过政策刺激有效拉动。而实现收入增长、优化分配机制和健全社会保障体系绝非一夕之功, 所以消费增长只能是一个渐进的过程, 不能有效拉动经济增长。最后, 出口增速将维持低位。尽管外需增加和人民币贬值有利于企业出口, 但由于我国出口额已经位居世界第一, 不少出口企业反映, 其竞争对手已经不是国外厂商, 而是国内同行, 这意味着我国进一步提高出口份额的空间有限。人口红利消退, 劳动力、土地成本上涨也降低了我国的出口竞争力。

(二) 供给约束与需求约束并存

多数企业在产品需求不足的同时, 供给也面临较多制约, 突出表现为劳动力和资金的供给约束增强。大量企业表示, 招工难、留工难、用工贵已经成为影响企业生产经营的首要因素。同时, 企业融资难、融资贵问题突出。不少企

业反映, 2014 年贷款利率没有明显上升, 但隐性成本大幅增长, 实际融资成本远高于贷款利率。强势企业大量利用票据结算, 加剧了供货企业的资金紧张。上汽通用五菱对上游企业的票据结算比例达到 80%。5 月末, 广西工业监测企业应收票据净额同比增长 49.11%。此外, 企业税负偏重, 税收优惠落实不到位, “过头税”现象突出, 也增加了企业生产经营困难。

在供给存在多重制约的背景下仍然出现供大于求, 反映了我国经济结构的深层次不平衡, 即供给结构和需求结构的不平衡。目前的需求不足和产能过剩是结构性的, 主要集中在竞争比较充分的第二产业, 第三产业反而供给不足。原因一是对投资领域和投资主体的限制太多, 不少利润丰厚、供不应求、消费者(或服务对象)需排队等待的产业, 特别是第三产业, 禁止或限制民间资本进入, 导致竞争性行业和非竞争性行业冰火两重天。二是在部分民间资本不能或不愿进入的领域, 如城市地下管网、保障性安居工程、农业水利、中西部铁路等, 政府投资还不能满足需求。三是宏观调控政策波动较大。2009 年的“四万亿元”刺激大幅扩张了竞争性行业的产能, 2010~2011 年为抑制经济过热采取的宏观调控措施和欧债危机的爆发又让结构失衡的弊病充分显现。劳动力和资金约束也是结构性的。劳动密集型企业的劳动力约束明显大于资本密集型企业, 民营企业资金约束明显大于国有或国有控股企业。事实上, 我国的劳动力

总量并不缺乏，突出表现为就业难与招工难并存；我国储蓄率长期高于投资率，M2 增速长期快于名义 GDP 增速，资金总量也不缺乏。

（三）关于调结构和稳增长的关系的思考

调结构和稳增长存在一定短期矛盾，即调结构的“阵痛”会影响经济增长速度。在具体实践中，若经济形势良好，往往缺乏调结构的动力；若经济形势恶化，调结构又要让位于稳增长。解决这个悖论，需要跳出调结构与稳增长的“平衡点”思维。事实上，我国经济增速下行并非根源于结构调整引发的阵痛，而是经济本身存在供应与需求不匹配的结构性问题，即便不主动调整，这些问题也会成为经济发展的“拦路虎”，躲不开、绕不过。所以，应当以背水一战的勇气，咬定青山不放松，促进经济结构调整。

应当优化供给和改善需求并重，促使供给结构和需求结构相匹配。

一方面，要着力增加有效供给。一是打破投资壁垒，坚持权利平等、机会平等、规则平等，建立公平开放的市场规则。二是通过积极的财政政策引导优化供给结构。通过建立风险基金或财政贴息，加大对先进制造业、战略新兴产业、现代信息技术产业、服务业、绿色环保等领域的财政支持力度。完善企业技术改造和技术创新贷款贴息和资金补贴制度，推动企业开展转型升级。加大对小微企业税收减免力度，降低企业负担。三是改革经济管理体制，以创新引

领经济结构优化升级。打破注重当期利润的国企考核机制，引导企业着眼长远发展，增加研发投入。健全技术创新激励机制，加强知识产权运用和保护，提高供给效率。

另一方面，因势利导改善需求。应当意识到，我国制造业的巨大产能不应成为经济发展的累赘，而是经济增长的宝贵资源。要利用好我国基础制造业发达的优势，加大棚户区改造、中西部铁路建设、城市基础设施等薄弱环节投资力度。适度扩大赤字，利用公开透明的债务渠道为基础设施建设筹集资金。同时，通过优化收入分配结构、健全社会保障体系，提高居民消费能力；通过优化消费环境，健全消费增长的长效机制，释放居民消费潜能。

二、银行资产质量下降，金融风险上升

（一）存款增长明显乏力，贷款需求轻微回落

1~5 月，全国人民币存款新增 5.44 万亿元，同比少增 2.05 万亿元；其中个人储蓄存款同比少增 1.24 万亿元，单位存款同比少增 1.12 万亿元。商业银行普遍反映存款增长难度加大，存款稳定性减弱，分流搬家现象增多。存款增长乏力，原因一是理财产品和互联网金融分流存款；二是外汇占款增速回落改变了基础货币的投放渠道，也影响企业存款的增长。

中长期来看，外汇占款的减少、金

融脱媒的加剧,提高了银行吸收存款的难度,利率市场化提高了银行吸收存款的成本。因此,存款约束对贷款投放的制约作用将越来越大。

信贷需求总体旺盛,部分地方出现结构性回落。多数银行反映,信贷需求比较旺盛,特别是房地产、政府融资平台和个人贷款需求旺盛,排队等规模比较普遍。部分地方商业银行反映二季度贷款需求弱于一季度,主要体现在企业融资需求回落。原因一是经济下行压力加大,企业缩减生产规模,信贷资金需求减少。二是部分生产经营良好的中小企业达不到银行信贷准入条件,未能形成有效信贷需求。三是因融资利率较高,部分企业对成本和收益反复权衡后放弃融资计划。四是季节性因素,二季度企业融资需求一般弱于一季度。不过,仍有大量企业反映融资难问题突出,且贷款审批时间长,放款速度慢,不能满足企业需求。

(二) 银行资产质量仍处下滑通道,抽贷、断贷进一步放大风险

银行不良贷款正在加速暴露。5月末,银行业不良贷款余额13050亿元,比上年末增长1323亿元;不良率1.59%,比上年末高0.06个百分点。信贷实际劣变速度更快,表现为关注类贷款增速远高于不良贷款增速。如4月广西不良贷款余额新增10.17亿元,关注类贷款余额新增49.02亿元,相当于不良贷款增量的5倍。

不良贷款存在跨地区、跨行业蔓延趋势。工商银行湖南省分行反映,2013

年不良贷款主要集中在钢贸行业,而2014年普通加工制造业、住宿餐饮及商贸流通行业的新增不良贷款占公司客户新增不良贷款的90%以上。还有银行反映,不良贷款的重灾区正在由江浙向山东、湖南等地蔓延。

不良贷款跨地区、跨行业蔓延的直接原因是行业本身不景气和企业跨行业经营,助推因素是担保圈和民间融资,银行抽贷、断贷则进一步放大了这种蔓延的趋势。山西银行业抽贷范围由前期的煤、焦、钢铁向各行业蔓延,生产经营正常的优质企业也受到拖累。海鑫事件后,长治昌平集团(十几年无欠息记录)被4家银行抽贷6.3亿元陷入困境。金泽生物科技公司(国家级农业产业化龙头企业)被停贷、抽贷,由于流动资金不足于6月15日停产,8亿元银行贷款悬空。山东济宁以圣花实业为首的六家大型企业向政府表示,若金融机构持续抽贷,将集体违约。

不良贷款是经济运行的滞后指标,在宏观经济没有根本好转之前,未来银行资产质量可能进一步下滑。与2013年相比,2014年银行资产质量还面临房地产市场下行的考验。目前,地方政府基本形成了融资平台发债→拆迁和城市改造→土地升值后批租→收入偿还债务的城市发展模式,房地产企业则是融资投标购买土地→土地抵押融资开发房地产→房地产销售偿还融资的发展模式。因此,政府债务和房地产企业债务偿还的关键在于土地价格能否持续上涨。房地产企业除银行贷款,还大量使用信托

贷款和民间融资。有信托公司反映,约六成信托产品最终流向房地产领域。目前房地产市场已经入盘整阶段,土地价格缺乏上涨动力,政府债务和房地产企业债务的偿还难度将明显增加。

(三) 民间融资供需两旺,风险正在显现

资金供求结构性矛盾突出,为民间融资中介机构提供了发展空间。从供给角度看,企业投资实体利润微薄,居民投资渠道匮乏,股市楼市不景气,存款利率较低。因此,收益率较高的民间融资对企业和居民均有较强吸引力。从需求角度看,房地产和产能过剩行业,银行贷款供给趋紧。中小微企业资金链紧张,需要通过民间借贷获取“过桥资金”确保运转。部分冒进型企业大力拓展业务领域(主要是进入房地产行业),但自有资金有限,银行贷款受限,也只能通过借助民间融资。

在供需两旺的背景下,民间融资规模急剧扩张。以湖南省娄底市为例,初步估算,2013年民间融资借贷规模约400亿元,相当于娄底市金融机构贷款余额的63%,同比提高了9.3个百分点。由于民间融资的隐蔽性,实际规模可能更大。民间融资中介机构“以中介之名、行揽存之实”现象较为普遍,有向非法集资演变趋势。部分中介机构以月息2分吸收资金,再以月息3~5分放贷。部分中介公司甚至开发了随存随取的“活期”产品,每天资金入账百万元以上。

民间融资风险逐步显现。民间融资的利率超出了绝大多数企业的承受能力。

随着民间融资规模膨胀,资金周转难度越来越大,“击鼓传花”越来越难以为继。人民银行长沙中心支行反映,2014年以来,民间融资挤兑、企业破产、老板跑路频现,湖南娄底同心米业、湘潭恒盾集团、宏兴隆实业等企业老板因不堪民间融资重负,相继自杀。民间融资对区域信用环境也带来较大负面影响,多家银行表示贷前必须审查企业是否参与民间融资,加剧企业融资难。

(四) 关于防范金融风险与支持实体经济关系的思考与建议

从长期来看,防范金融风险与支持实体经济是相辅相成的。健康的金融体系是支持实体经济运转的必要条件,实体经济的健康发展则是防范化解金融风险的根本途径。但是,目前银行防范风险与支持实体经济发展之间存在一些结构性冲突,突出表现为企业融资难、融资贵和银行慎贷、惜贷甚至抽贷。解决这对矛盾,既要改进资金供给方式,又要优化资金需求结构。

首先,改进资金供给方式。发挥好政策性金融和专项再贷款的作用,帮助有转型意愿和潜力的企业渡过难关。加快银行业开放步伐,减少企业对民间融资的依赖,引导供需两旺的民间融资向民营银行转化,既有利于防控风险,又能降低企业融资成本。发挥市场在信贷资源配置中的决定性作用,允许银行通过信用利差覆盖风险,降低贷款的附加要求,使隐性成本显性化。完善信用担保市场,健全担保体系,发挥担保公司风险隔离功能,为小微企业提供融资便利。

其次,优化资金需求结构,即用高信用等级、低成本的融资置换低信用等级、高成本的融资。实践证明,“名单制管理”、信贷投放管控等措施不能解决利率不敏感部门的投资软约束问题,反而催生了影子银行的快速发展,提高了社会总体利率水平。应当化堵为疏,用公开透明且成本较低的“市政债”取代政府融资平台贷款,同时深化财税体制改革,使房地产行业利润率回归合理水平,减少其信贷需求,为金融支持实体经济腾挪空间。同时,联合政府有关部门加强对优质企业的筛选和培植,发展“区域集优”债券、短期融资券、中期票据、中小企业私募债、中小企业集合票据等多元化融资业务,提高小微企业金融服务的可得性。

三、企业用工需求略有下降,招工难留工难未见缓解

受企业生产经营不景气、机器替代人工、劳动密集型企业向东南亚国家转移效果逐渐显现等因素影响,部分企业用工需求有所下降。但是,企业普遍反映,招工难、留工难并未随之缓解。人民银行福州中心支行调研的230家企业中,用工需求增加的占30.7%,但招工难度增加的占43.5%,招工难度下降的仅占5.56%。

经济增速下行没有危及就业。在企业用工需求下降的背景下,招工难度不降反增,原因一是用工需求的轻微下降没有改变工人特别是技术工人供不应求的大环境。订单充足时,工人通常要加班加点;订单下降时,企业不敢轻易裁员,一般通过减少加班、缩短工作时间的方式进行调整。新生代农民工更加重视生活品质,也能够接受因劳动强度降低带来的收入下降。二是劳动年龄人口数量已经进入下降通道。2013年我国15~59岁劳动年龄人口91954万人,比上年末下降244万人,连续两年下降。未来下降速度将进一步加快。据联合国预测,2025年我国15~59岁劳动年龄人口将降至8.95亿人,2050年降至6.82亿人。三是服务业吸纳就业增长较快。广东省就业服务管理局对10000家企业调查显示,一季度广东制造业企业平均在岗员工为553人,比2013年末减少11人;但服务业企业平均在岗员工为218人,比2013年末增加28人。我国服务业增加值增速快于制造业,对就业的吸纳能力将越来越强。

不少企业反映,相对于招工难,留工难问题更加突出,也更困扰企业发展。劳动密集型企业大部分都存在员工常年离职、企业常年在招聘的现象。有企业反映,招聘大学生比较容易,但大学生的离职率更高。

2014年6月企业商品价格小幅下滑

中国人民银行调查统计司稳定调查处

人民银行企业商品价格指数 (CGPI) 监测显示: 6 月 CGPI 环比下降 0.2%, 同比下降 1.1%。剔除农产品, CGPI 环比下降 0.1%, 同比下降 1.2%。剔除季节因素, CGPI 环比上升 0.3%。

从环比变化看, 农产品、矿产品、煤油电和加工业产品价格分别下降 0.8%、1%、0.4% 和 0.1%; 消费品价格下降 0.1%, 投资品价格下降 0.2%。

从同比变化看, 农产品价格上升 0.1%, 矿产品、煤油电和加工业产品价格分别下降 3.5%、1.0% 和 1.2%; 消费品价格上升 0.3%, 投资品价格下降 1.3%。

一、活牛、活猪、活羊价格基本稳定

6 月, 活猪价格环比上升 0.1%, 同比下降 7.8%; 活牛价格环比上升 0.1%, 同比上升 10.7%; 活羊价格环比下降 0.5%, 同比上升 2.6%。

价格低迷, 促使生猪存栏量继续下降。2014 年 5 月末, 我国生猪存栏 4.3 亿头, 连续 6 个月下降; 同期, 能繁母

猪存栏 4639 万头, 连续 9 个月下降, 比 4 月末减少 1%, 比 2013 年末减少 6.1%。6 月 25 日, 发展改革委监测的全国大中城市猪粮比价为 5.26 倍, 比 5 月 28 日低 0.3 倍, 低于 6 倍的盈亏平衡点。

二、小麦、稻谷价格上升, 玉米价格盘整, 油料价格回落

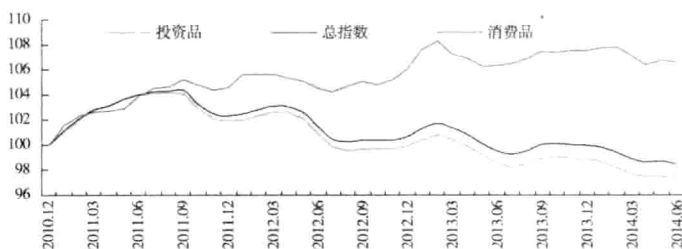
6 月, 玉米价格环比上升 0.1%, 同比上升 1.9%; 小麦价格环比上升 2.4%, 同比上升 9.8%; 稻谷价格环比上升 1.1%, 同比上升 1.5%; 油料价格环比下降 0.2%, 同比下降 2.7%。

据国家粮食局统计, 截至 6 月 30 日, 河南、山东等 10 个小麦主产区各类粮食企业累计收购新产小麦 4158 万吨, 比上年同期增长 1603 万吨。

三、农资产品价格涨跌不一

6 月, 化肥价格环比下降 0.6%, 同比下降 10.1%; 农药价格环比上升 1.8%,

图 1 企业商品价格定基指数



同比上升 9.3%；饲料价格环比上升 0.1%，同比上升 0.3%；农用机械价格环比上升 0.2%，同比上升 1%。

化肥市场整体供过于求，加上煤炭等原材料价格持续下降，推动化肥价格继续下行。2013 年初以来，化肥价格累计下滑 13.6%。

四、煤油电价格有升有降

6 月，原煤价格环比下降 0.8%，同比下降 10.3%；石油价格环比上升 0.5%，同比上升 3.1%；成品油价格环比上升 0.7%，同比上升 3.6%；天然气价格环比下降 0.7%，同比上升 12.4%；电力价格环比下降 0.5%，同比上升 0.2%。

6 月，伊拉克地区冲突升级和美国经济前景向好推动国际石油价格上行。月初，美联储发布的《全国经济形势调查报告》指出，12 家储备银行管辖的区域已全部摆脱一季度严寒天气对经济的

负面冲击，实现了温和复苏，为油价上行提供了支撑。6 月末，英国布伦特原油现货价格收于 111 美元/桶，单月涨幅 1.7%；美国 WTI 原油现货价格收于 105.4 美元/桶，单月涨幅 2.6%。在

国际行情带动下，6 月 23 日，国内汽油、柴油价格每吨分别提高 165 元和 160 元。

五、有色金属价格低位徘徊

6 月，有色金属矿产品价格环比上升 0.1%，同比下降 4%。其中，金精矿价格环比下降 1.6%，同比下降 7.4%；银精矿价格环比上升 1.7%，同比下降 6.1%；铜精矿价格环比上升 0.2%，同比下降 5.9%；镍精矿价格环比上升 7.5%，同比上升 22.4%。

有色金属冶炼及压延加工品价格环比下降 0.4%，同比下降 2.3%。其中，金冶炼价格环比下降 1.7%，同比下降 5.1%；银冶炼价格环比上升 1.3%，同比下降 8.5%；铜冶炼价格环比上升 0.2%，同比下降 3.7%；镍冶炼价格环比下降 2.3%，同比上升 23.7%。

执笔：刘珂

货币市场利率在常态区间平稳运行

中国人民银行调查统计司市场统计处

一、货币市场利率在常态区间平稳运行

2014年二季度货币市场利率在常态区间平稳运行,总体较上季度小幅回落。季末隔夜 Shibor 为 2.91%,比上年末低 63 个基点,比上年同期低 203 个基点。6 月,同业拆借和质押式回购月加权平均利率分别为 2.85% 和 2.89%,比上年 12 月分别低 131 个和 139 个基点,比上年同期分别低 372 个和 393 个基点。

二季度货币市场利率在常态区间平稳运行,主要原因有三点,一是当季度流动性供应充足。当季度中央银行通过公开市场操作连续投放流动性,有效补充了由外汇占款少增和财政存款多增减少的流动性。二是中央银行通过定向降准,既增加了商业银行可运用资金,也引导和稳定市场预期,增强了市场参与方的资金供给意愿。当季度银行间市场同业拆借和回购交易量成交同比增长 12%,增速比上年同期高 5.4 个百分点,

其中作为资金供给方的中资大型银行当季度净融出资金量同比增长 86.2%。三是中央银行等监管部门不断规范同业业务,有关业务规模比一季度明显回落。体现在货币市场上,当季度中小型银行的净资金融入需求量同比增长 33.8%,大大低于全市场 86.2% 的水平。

预计三季度货币市场利率上行的可能性不大。一方面,美国即将退出 QE,我国的汇率形成机制进一步完善,外汇占款单向多增态势未可持续,但中央银行可以灵活运用公开市场、再贷款等政策工具予以抵补。另一方面,国内 CPI 低位徘徊,预计下半年上升幅度有限,难以影响市场利率明显上升。

二、主要受资金供应充足、国债配置增加影响,国债收益率曲线整体下移;短端略有回升,长端明显回落,长短期差收窄

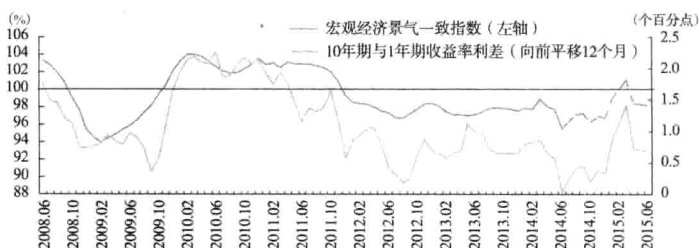
2014 年二季度末,国债收益率曲线整体下移,其中短端略有回升,长端进

一步回落。季度末 1 年期国债收益率 3.38%（比上季度末上升 29 个基点，同比下降 10 个基点），10 年期国债收益率 4.06%（比上季度末下降 44 个基点，同比上升 55 个基点）。国债收益率曲线整体

下移的主要原因是当季度市场资金供应充足，加之市场对未来经济增长预期不太乐观，债券避险功能凸显，投资者对国债配置大幅增加。当季度银行间市场国债现券成交 2.4 万亿元，比上季度和上年同期分别增长 145.9% 和 57.7%，是一年来成交最多的季度。另外，长端收益率进一步回落，主要是当季度国债现券交易量放大，且以长期限品种为主，其中剩余期限 1 年期以上的国债占 86.8%，3 年期以上的占 49.5%。

国债收益率长短利差明显缩窄，季度末 10 年期与 1 年期国债收益率利差为 68 个基点，比上季度末收窄 73 个基点，比上年同期（历史最低点）高 65 个基点。二季度国债收益率长短利差明显收窄，由此推算出的 2014 年宏观经济景气一致指数^①走势（如图 1 虚线部分）显示，下半年经济逐步企稳，2015 年一季度经济回升进入景气区间运行的可能性增大，而 2015 年二季度经济回升势头可能减缓，回升基础仍不够稳固。

图 1 1 年期、10 年期收益率利差与宏观经济景气一致指数走势



数据来源：中央国债登记结算有限公司、国家统计局。

三、受债券市场收益率整体回落以及信用违约事件逐渐消化影响，公司信用类债券收益率进一步下降；一级市场发行利率下降，企业融资成本降低

2014 年二季度公司信用类债券^②收益率继续回落，呈连续下降走势。季度末 10 年期企业债券和 5 年期中短期票据收益率分别为 5.51% 和 5.29%，比上季度末分别低 59 个和 63 个基点，比上年同期分别高 39 个和 53 个基点。公司信用类债券收益率持续下行的主要原因有三点，一是市场流动性总体充足，债券市场收益率整体下行带动影响；二是上季度出现的“超日债”等违约事件主要集中在民营企业及产能过剩行业，市场对

① 宏观经济景气一致指数由国家统计局中国经济景气监测中心编制，反映当前经济的基本走势，由工业生产、就业、社会需求、社会收入四个方面指标合成。景气指数的范围为 0~200，100 为景气指数的临界值，表示景气状况变化不大；100~200 表示经济状况趋于上升或改善；0~100 为不景气区间，表示经济状况趋于下降或恶化。

② 公司信用类债券包括非金融企业债务融资工具、企业债券、公司债、可转债等。

公司信用类债券总体风险的担忧逐渐减弱，风险补偿要求相应下降；三是监管部门进一步规范商业银行同业业务，市场对公司信用类债券的配置增加，当季度银行间市场公司信用类债券现券交易量回升至一年来季度最高。

受二级市场收益率下行带动，二季度公司信用类债券发行利率逐步下降，企业融资成本降低，但仍处较高水平。季度末 5 年期中期票据（AAA 级）发行利率为 5.4%，比上季度末下降 58 个基点，比上年同期高 58 个基点。由于发行利率逐步回落，二季度公司信用类债券发行量继续大幅增加，当季度共发行 1.63 万亿元，比上季度增加 56%，同比增加 72%。

四、城投债发行利率和二级市场收益率回落至 7% 以下；受城投债预期风险溢价降低影响，城投债与非城投企业债收益率之间的利差继上季度再创历史最低

2014 年二季度城投债^①收益率继续回落。季末 7 年期城投债（AA 级）收益率为 6.89%，比上季度末下降 86 个基点，比上年同期高 45 个基点。城投债年内兑付压力较小，二季度末城投债余额 3.34 万亿元，年内兑付额为 1847 亿元，占季度末城投债余额的 5.5%；二季度城投债兑付 819 亿元，占当季度城投债发行额的 13.9%，占比较上季度下降 2.8 个百分点。

城投债与非城投债收益率利差收窄，

至二季度末再次创历史最低。季度末 7 年期利差为 5 个基点，比上季度末缩小 14 个基点，比上年同期低 44 个基点。主要原因有两点，一是城投债收益率总体水平较高，又有政府隐性担保，相比较已出现信用违约事件的产业类企业债券，市场对城投债更为认可。二是发展改革委等监管部门加快城投债审批，增加城投债的市场供应（当季度城投债累计发行 5877 亿元，比上季度增加 64.5%，比上年同期增加 149%），市场认为城投企业的再融资压力缓解有望，预期的城投债风险溢价相应下降，影响城投债与非城投债之间的收益率利差进一步缩小。

受二级市场城投债收益率逐步回落影响，二季度城投债发行利率也进一步下降，城投企业融资成本降低。二季度末 7 年期城投债（AA）平均发行利率为 6.9%，比上季度末下降 90 个基点，比上年同期高 69 个基点。

执笔：胡新杰

^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，募集资金用途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。

企业市场需求总体低迷 生产经营状况低位徘徊

中国人民银行成都分行调查统计处

2014年二季度,人民银行成都分行对四川省泸州、自贡、乐山和雅安四市进行了实地调研,并在省内组织各中心支行开展了一系列实地调研,本次实地调研共涉及企业86户,调查金融机构36户。调研结果显示,企业生产经营状况未见好转,仍在低位徘徊;市场需求总体低迷,部分行业需求出现好转迹象;原材料价格基本稳定,劳动力成本增速减缓,产品销售价格走低;企业资金周转压力增大,融资成本持续上涨;企业投资意愿不强,多数投资限于技改和设备投资;房地产市场增速放缓,市场供给总体大于需求,但贷款利率仍未松动。

一、企业生产经营状况未见好转,仍处低位徘徊

从本轮调查企业反映情况看,二季度,国内外经济环境仍处于整体偏紧状态,市场需求持续低迷,省内传统产业

的主导产品技术含量和附加值较低,同质化程度高,议价能力弱,产能过剩状况依旧存在,导致企业生产经营状况延续着一季度以来低位运行态势。

本季度,有22.92%的企业认为经营状况较好,较上季度减少3.44个百分点,58.17%的企业认为经营状况一般,较上季度提高1.72个百分点,大多数企业表示整体状况不如上年同期水平。反映本季度盈利增加、减少或持平的企业基本上各占1/3,但多数认为比上年同期有明显下降。41个工业行业大类中,有21个行业利润下降,其中:煤炭开采业、石油天然气开采业等资源开采行业利润全面下降;计算机、通信和其他电子设备制造业同比下降11.9%;占全省工业利润比重最大的酒、饮料和精制茶制造业利润同比下降29.2%。对于下季度的宏观经济和生产经营形势,企业普遍显得悲观。有近四成企业预计将进一步偏冷,预计好转的企业不到两成。