



宏观经济日报

2017年8月15日星期二

【今日主题】

2017年第二季度中国货币政策执行报告点评.....2

【全球股市】.....4

【南华指数】.....5

免责声明.....8

Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

黎 敏

limin@nawaa.com

010-63151317-855

2017年第二季度中国货币政策执行报告点评

近日，央行发布的《2017年第二季度中国货币政策执行报告》指出，2017年上半年，中国经济保持平稳较快增长，稳健中性的货币政策取得了较好效果。银行体系流动性保持中性，货币信贷和社会融资规模合理增长，利率水平总体适度，人民币汇率预期稳定。本次货币政策执行报告主要围绕“金融工作会议”的精神开展，报告中分析了不少市场关注的问题，包括贷款利率水平、M2偏低、公开市场操作、外汇政策、债券通、同业存单管理、未来政策导向、资管行业未来监管协调等。

实体融资成本抬升。央行公布2季度金融机构贷款利率较3月继续上升14bp至5.67%；其中一般贷款利率上升8bp，票据利率上行62bp，房贷利率上升14BP。在需求不弱的情况下，企业融资需求上涨，但发债成本中枢大幅上涨，非标受限，银行贷款成为为数不多的选择，使信贷需求较强；二季度负债荒再来，货基理财产品收益率快速上涨使银行被迫提高存款成本来应对，负债成本被动提升，有转移成本压力。

M2增速低为新常态。央行指出M2增速较低主要是金融同业之间的信贷派生减弱所致，以及住房商品化率已经很高，相应货币需求增长降低，央行预计随着去杠杆深化和金融回归为实体服务，比过去低一些的M2增速可能成为新常态。社融平稳，信贷快增，结构改善，实体得到的金融支持不弱，低增速或是常态，政策不会因此宽松。报告同时还提到，随着市场深化和金融创新，影响货币供给的因素更加复杂，M2的可测性、可控性以及与经济的相关性亦在下降，对其变化可不必过度关注。

引入“逆周期因子”增加汇率稳定性。央行解释了在人民币中间价报价模型中引入“逆周期因子”的原因，主要在于外汇市场存在一定的顺周期性，放大单边非理性预期并自我强化，增大市场汇率超调的风险。引入“逆周期因子”可使人民币中间价更好反映宏观基本面，对冲市场顺周期波动，缓解外汇市场的“羊群效应”，提升汇率政策的规则性、透明度。6月以来中间价双向波动明显，波幅有所下降，逆周期因子所起的作用加大。

同业存单纳入MPA考核。央行在阐述政策思路时指出，拟于2018年一季度评估时起，将资产规模5000亿元以上的银行发行的一年以内同业存单纳入MPA同业负债占比指标进行考核。纳入考核后，同业存单等同于同业负债，部分同业存单余额较大银行的同业负债占比得分会降低，因而面临一定压力，但有一定缓冲期。对其他银行继续进行监测，适时再提出适当要求。这也意味着金融去杠杆政策将逐步落地。

规范资管业务发展。央行在专栏中提出资管行业存在资金池、多层嵌套、刚兑、影子银行监管不力、业务有序开展六大问题，未来将统一监管，去多层嵌套去通道，打破刚兑，让资管行业回归本源。央行强调，厘清资产管理业务的本质属性，逐步引导其回归“受人之托、代客理财、投资者风险自担”的本

质。当前，应从统一同类产品的监管差异入手，建立有效的资产管理业务监管制度。

货币政策稳健中性。央行指出，下一阶段要继续实施稳健中性的货币政策，处理好稳增长、调结构、控总量的关系，把主动防范化解系统性金融风险放在更加重要的位置，

为供给侧结构性改革营造中性适度的货币金融环境，在具体执行时，削峰填谷的思路不变，且准备新增其期限的 OMO 品种以更好平滑资金面的波动。在当前经济运行平稳、物价走势总体稳定的情况下，预计年内货币政策仍保持稳健中性，不会放松。在具体操作上，逆回购、SLF、MLF 等仍是主要工具，保持流动性合理稳定、不紧不松，预计存贷款基准利率和准备金率不会调整。

综上所述，2017 年以来，随着金融去杠杆和金融监管的加强，实体融资成本抬升，M2 增速放缓，资管业务得到规范，同业存单将纳入 MPA 考核，货币政策继续保持稳健中性。

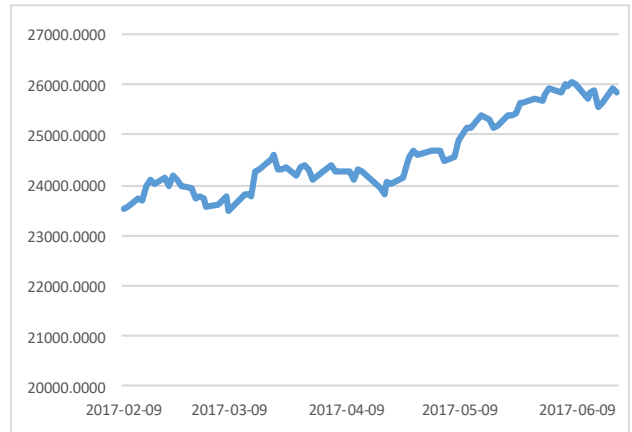
【全球股市】

2017年8月15日

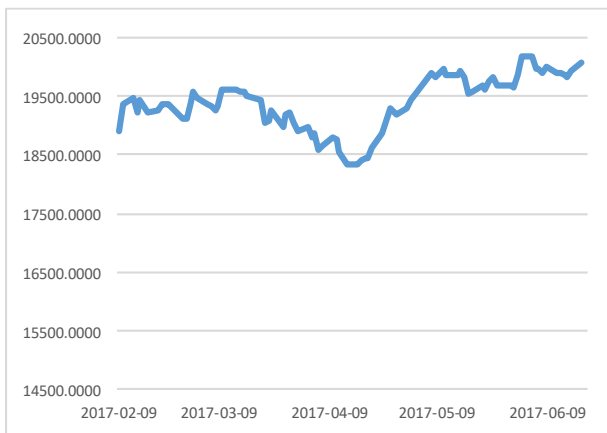
上证综指



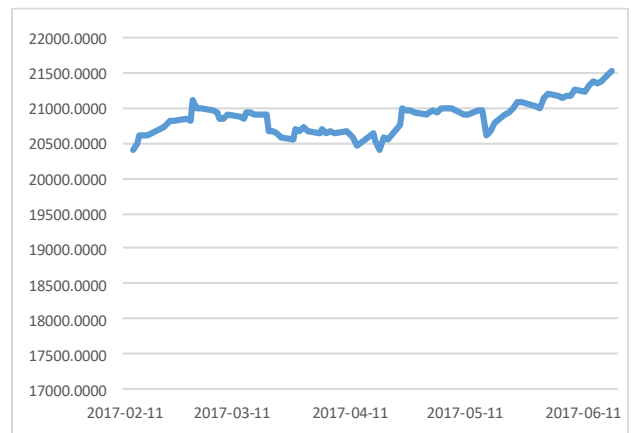
恒生指数



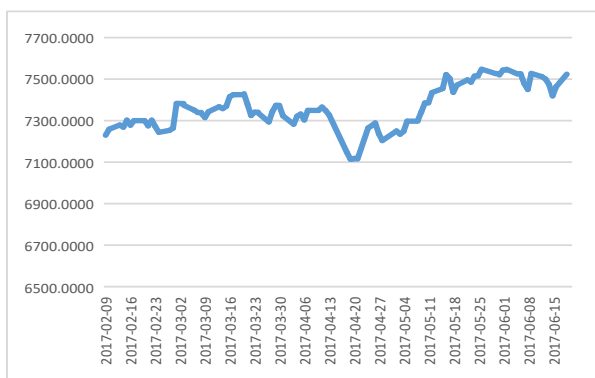
日经 225



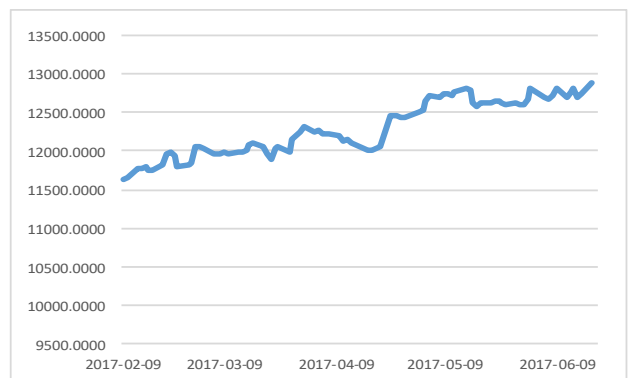
道琼斯工业指数



富时 100



德国 DAX

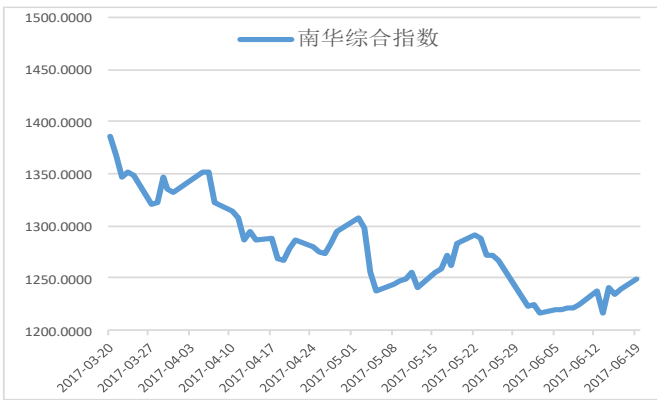


资料来源: WIND 南华研究

【南华指数】

● 2017年8月15日

南华商品期货综合指数



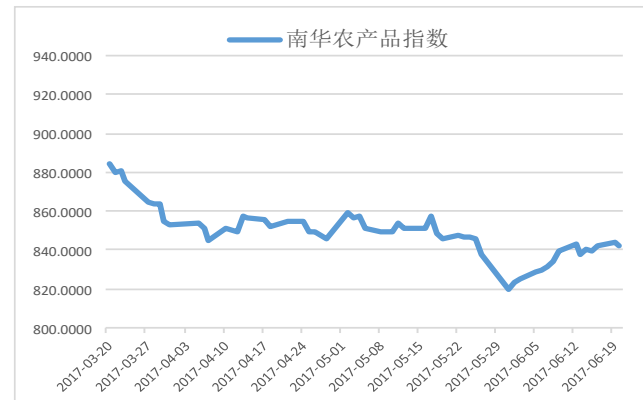
南华能源化工指数



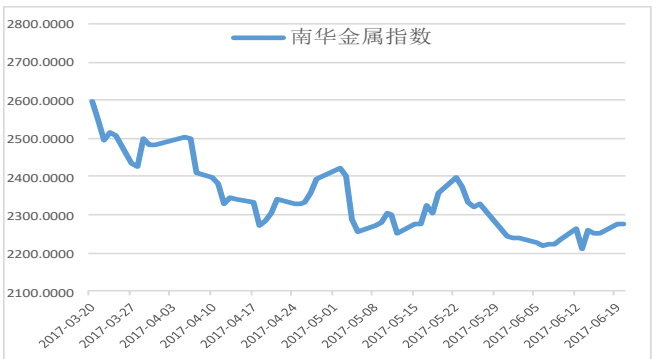
南华工业品指数



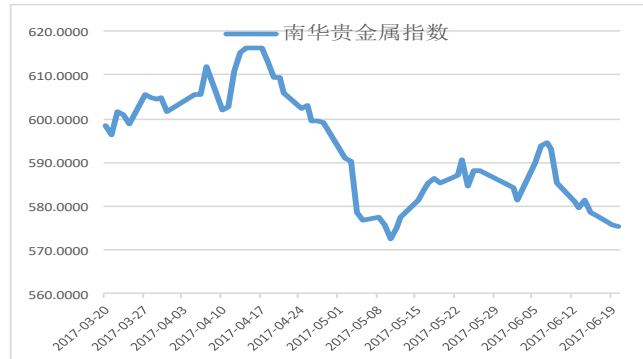
南华农产品指数



南华金属指数



南华贵金属指数



资料来源: WIND 南华期货研究所

南华期货分支机构

萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室
电话: 0571-83869601

台州营业部

台州市经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室
电话: 0576-88539900

温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801
电话: 0577-89971820

宁波分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902
电话: 0574-87280438

宁波营业部

浙江省宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
电话: 0574-87274729

慈溪营业部

慈溪市浒山街道开发大道 1277 号香格大厦 7 楼
电话: 0574-63925104

嘉兴营业部

嘉兴市中山路 133 号综合大楼东五楼
电话: 0573-82153186

绍兴营业部

绍兴市越城区昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室
电话: 0575-85095807

成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号
电话: 028-86532609

兰州营业部

甘肃省兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号
金地商务大厦 11 楼 001 号
电话: 0931-8805310

大连营业部

大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座
大连期货大厦第 34 层 3401、3410 号
电话: 0411-39048000

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室
电话: 010-63155309

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802、B608、B609 室
电话: 010-63161286

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 201、801、804、811 室
电话: 0451-58896600

郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 室
电话: 0371-65613227

青岛营业部

青岛市闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话: 0532-80798985

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号闽商总部大厦 15 层 C 室
电话: 024-22566699

天津营业部

天津市河西区友谊路与平交道交口东南侧 大安大厦 A 座 802
电话: 022-88371079

上海分公司

中国(上海)自由贸易试验区松林路 300 号 1701 室
电话: 02150431979

上海世纪大道营业部

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 26 层
电话: 021-68400692

上海虹桥路营业部

上海市虹桥路 663 号 1 楼、7 楼
电话: 021-52586179

深圳分公司

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2701、2702 室
电话: 0755-82577529

深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室
电话: 0755-82577909

广州营业部

广州市天河区天河北路 28 号时代广场东座 717 房、718 房
电话: 020-38809869

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1003、1004、1005 室
电话: 0553-3880211

重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3
电话: 023-62611626

永康营业部

永康市丽州中路 63 号 11 楼
电话: 0579-89292777

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号山西景峰国际商务大厦 2501 室
电话：0351-2118001

余姚营业部

余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室
电话：0574-62509011

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起 3 至 8 间首层至二层
电话：0663-2663855

海宁营业部

海宁市钱江西路 238 号广隆财富中心 301、302、312、313 室
电话：0573-80703000

舟山营业部

浙江省舟山市定海临城街道翁山路 555 号交易中心大楼三层
3232、3233、3234、3235 室
电话：0580-8125381

苏州营业部

苏州工业园区苏惠路 88 号环球财富广场 1 幢 2909 室
电话：0512-87660825

南通营业部

江苏省南通市南大街 89 号总部大厦六层 603、604 室
电话：0513-89011168

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二 2104-2107 室
电话：0592-2120366

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路 103 号星光华庭商铺 112、212 号房复式
电话：0754-89980339

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公室 1405 室（第 14 层）
电话：0791-83828829

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话：0574-85201116

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：31002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net