

第一财经研究院中国金融条件指数周报 (2018年11月12日—11月16日)

社融、M2 增速创新低，货币宽松效果显现仍需时间

截至11月16日的一周，第一财经研究院中国金融条件日度指数的均值较前一周上升0.12，收于-0.10。10月，第一财经研究院中国金融条件月度指数收于-0.53，较9月下降0.12，中国金融环境依然延续放松趋势。

截至11月16日的一周，第一财经研究院中国金融条件日度指数的均值较前一周上升0.12，收于-0.10。10月，第一财经研究院中国金融条件月度指数收于-0.53，较9月下降0.12，中国金融环境依然延续放松趋势。

10月社融与M2增速分别为10.2%与8%，两者均为该指标有历史数据以来的最低值。从新增社融的细项来看，银行表内人民币贷款新增7141.3亿元，较去年同比上升7.6%；委托贷款减少

948.6亿元，信托贷款减少1271.9亿元，未贴现银行承兑汇票减少453.5亿元，银行表外业务延续全面萎缩态势。

10月社融与M2数据低迷应为此前金融严监管与货币紧缩的滞后效应，目前中国金融环境较为宽松，传导至实体经济仍需时间。从第一财经研究院中国金融条件指数来看，中国金融环境自今年8月起呈显著放松趋势。根据我们此前的测算，金融条件指数向M2增速传导需要2至4个季度，向社融增速传导需

要 4 至 6 个季度，我们预计此轮货币宽松效果将在 2019 年下半年显现。

图1：中国金融条件指数日度走势（10月22日 - 11月16日）

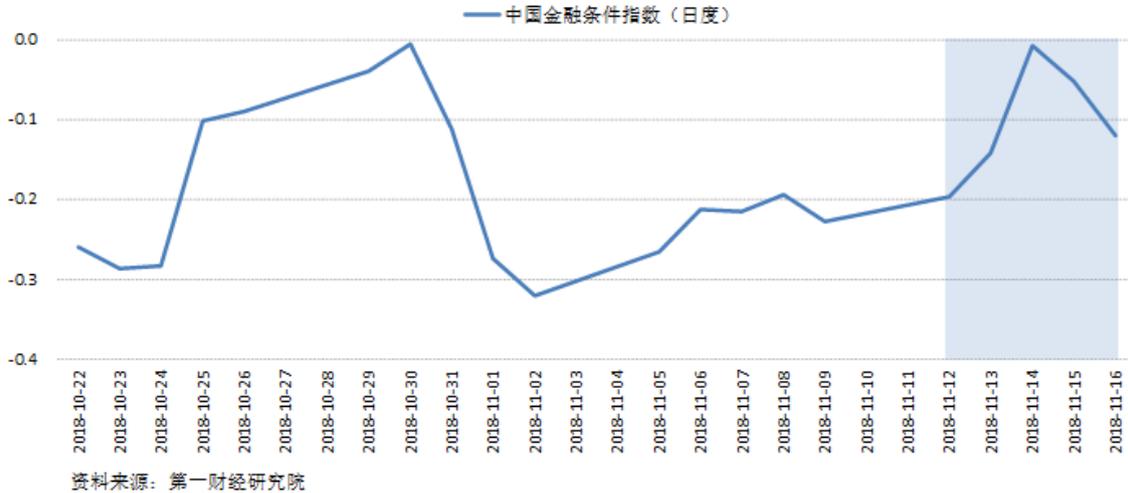


图2：中国金融条件指数日度走势（2015年1月5日 - 2018年11月16日）



图3：中国金融条件指数月度走势（2008年9月 - 2018年10月）



表1：货币市场利率周度均值变化（11月12日 - 11月16日）

利率	变化
R001	20.95 bp
R007	6.52 bp
DR007	3.43 bp
Shibor 3M	1.42 bp
IRS 1Y	-0.31 bp

资料来源：Wind、第一财经研究院

表2：债券市场收益率周度均值变化（11月12日 - 11月16日）

收益率	变化
1Y 国债	-16.21 bp
5Y 国债	-11.6 bp
10Y 国债	-7.12 bp
6M 同业存单	-6.13 bp
5Y 政策性金融债	-6.75 bp
5Y 地方政府债	-6.8 bp
5Y 城投债	-6.95 bp
5Y 企业债	-7.2 bp
5Y ABS	-4.46 bp
5Y 中票	-7.03 bp
1Y 短融	-3.06 bp

注：同业存单、地方政府债、城投债、企业债等券种评级均为AAA。

资料来源：Wind、第一财经研究院

“第一财经研究院中国金融条件指数系列”包含基于交易数据的日度指数以及综合交易数据和统计数据的月度指数。指数值为标准分数（z-score），高于零的数值代表相对紧缩的金融环境，低于零的数值代表相对宽松的金融环境。日度

指数将2015年1月5日至今的均值设为零，月度指数将2008年9月至今的均值设为零。第一财经研究院每周公布日度指数，每月公布月度指数。

