



需求不足导致经济金融数据持续下滑 ——2014年9月国内经济、金融动态月报

要点:

金融研究总监：詹向阳
城市金融研究所所长：周月秋

国内宏观经济研究团队：
樊志刚 赵幼力 王小娥 杨苕
李露 孙含越

执笔：孙含越
hanyue.sun@icbc.com.cn

相关研究：
2014/9/29 《有效需求不足导致经济下行压力再次加大》

2014/9/28 《SLF 助推货币政策进入新常态》

重要声明：本报告中的原始数据来源于官方统计机构和市场研究机构已公开的资料，但不保证所载信息的准确性和完整性。本报告（含标识和宣传语）的版权为中国工商银行城市金融研究所所有，仅供我行内部参阅，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、上网、引用或向其他人分发。

- 从经济运行来看，工业增加值增幅创2008年12月以来新低，增速大幅回落主要原因有去年基数比较高，库存消化问题，和当前中国经济进入一个新的增长阶段有关以及需求的回落。8月PMI连续5个月回升后出现回调，但仍为今年以来的次高点，表明我国制造业总体上继续保持增长态势。全国固定资产投资8月增速创下逾12年来最低，三大投资需求同步下行。实际消费有所改善，名义增速有所回落。短期内消费仍以平稳增长为主。出口增速小幅回调，进口依然乏力，贸易顺差再创历史新高。8月CPI涨幅创出今年4月以来的新低，PPI连降30个月，未来物价将继续保持低位。8月，全国房地产市场整体继续保持下行，百城住宅平均价格连续第4个月下跌，预计“金九银十”市场成交或将季节性环比回升。
- 从金融运行来看，货币供应量持续低迷，社会融资规模回升，人民币存贷款新增量均低于上年同期。全月公开市场资金净投放，14天正回购操作利率创出3年半以来的新低。人民币实际有效汇率升至六个月来高位，外汇占款再现负增长。8月股市震荡调整，未来或将延续之前反弹行情。

目 录

一、经济运行动态分析.....	1
(一)工业增加值:同比增速创近6年来新低,PMI连升5月后回调.....	1
(二)固定资产投资:增速创近十二年来最低,三大投资需求同步下行.....	2
(三)消费:实际消费有所改善,短期内仍以平稳增长为主.....	3
(四)外贸:出口增速小幅回调,进口依然乏力,顺差处于高位.....	4
(五)价格总水平:CPI涨幅创5个月来新低,PPI连续下降30个月.....	5
(六)房地产市场:整体继续保持下行,“金九银十”或将带来回升.....	6
二、金融运行动态分析.....	7
(一)社会流动性:货币供应量持续低迷,社会融资规模回升.....	7
(二)银行间市场流动性:全月公开市场资金净投放,14天正回购操作利率创出3年半以来的新低.....	8
(三)人民币汇率:实际有效汇率升至六个月来高位,外汇占款再现负增长.....	10
(四)股票市场:8月股市震荡调整,未来或将持续反弹行情.....	11
三、关注热点:存款偏离度新规出台,促银行加速战略转型.....	11

图表目录

图 1 工业增加值同比增速(2011.1-2014.8).....	1
图 2 固定资产投资、房地产开发投资和制造业投资累计增速(2011.1-2014.8).....	3
图 3 社会消费品零售总额同比增速(2011.1-2014.8).....	4
图 4 进、出口当月同比增速(2011.1-2014.8).....	4
图 5 CPI主要分项指标同比增速(2011.1-2014.8.1).....	5
图 6 货币供应量增速(2010.1-2014.8).....	7
图 7 金融机构当月新增人民币存款(2010.1-2014.8).....	8
图 8 银行间市场主要利率走势(2010.1-2014.8).....	10
图 9 境内、外美元兑人民币即期汇率及中间价走势(2012.1.3-2014.9.23).....	11
表 1 2014年8月央行公开市场操作情况.....	9

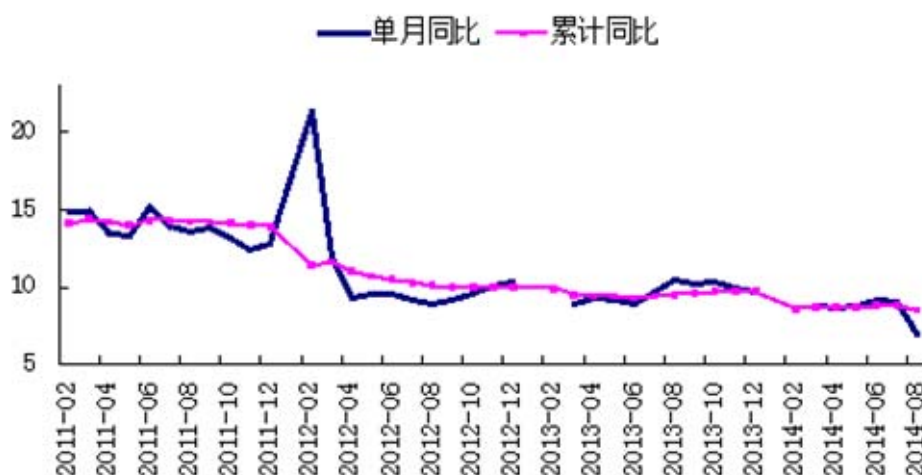


一、经济运行动态分析

（一）工业增加值：同比增速创近 6 年来新低，PMI 连升 5 月后回调

2014 年 8 月，我国规模以上工业增加值同比实际增长 6.9%，此增幅创 2008 年 12 月以来新低，比 7 月份回落 2.1 个百分点（见图 1）。环比看，8 月份比上月增长 0.2%。今年前 8 个月，规模以上工业增加值同比增 8.5%。分三大门类看，8 月份，采矿业增加值同比增长 4.2%，制造业增长 8.0%，电力、热力、燃气及水生产和供应业下降 0.6%。分行业看，41 个大类行业中有 37 个行业增加值保持同比正增长。8 月工业增速大幅回落主要有四个原因：一是去年基数比较高，决定了今年即使工业生产正常，增速也会低一些；二是库存消化问题，6、7 月工业增速数据表现较好，但是企业库存上升较快，7 月份当月产销率就已经回落了 0.5 个百分点，所以企业一定要通过压减生产以减少库存；三是和当前中国经济进入一个新的增长阶段有关，结构调整任务重，要求主动进行产业结构调整，如主动压减钢铁、水泥、平板玻璃等产能过剩行业，今年以来这些行业生产增速都在回落。四是需求的回落，1-8 月固定资产投资增速同比回落 3.8 个百分点，单月增速也在逐月回落，出口总体形势比去年要好，但工业出口交货值增速也出现了回落，整体需求不旺。

图 1 工业增加值同比增速（2011.1-2014.8）



资料来源：Bloomberg，CEIC，城市金融研究所宏观经济金融数据库（ICBC），除特别注明外，下同。

从先行指标来看，8月中国制造业采购经理指数（PMI）为51.1%，比上月下降0.6个百分点，连续5个月回升后出现回调，但仍为今年以来的次高点，表明我国制造业总体上继续保持增长态势。分企业规模看，大型企业PMI为51.9%，比上月回落0.7个百分点，位于临界点以上，为今年以来的次高点，是制造业继续保持增长的主要支撑力量；中型企业PMI为49.9%，比上月下降0.2个百分点，连续4个月高于临界点后，本月降至临界点以下；小型企业PMI为49.1%，比上月下降1.0个百分点，又重回收缩区间。。

分项来看，5个分类指数均有所下降，新订单指数、生产指数、原材料库存指数、供应商配送时间指数和从业人员指数分别较上月回落1.1、1.0、0.4、0.2和0.1个百分点。8月份PMI指数出现明显下降，表明当前经济运行存在一定的下行压力。其中生产、新订单、采购量和购进价格指数下降幅度超过1个百分点，反映了从市场需求到企业生产经营活动都出现下降，预示未来工业增长率可能继续小幅下降。由于PMI指数仍然在50%的景气线以上，因此经济平稳增长的基本态势没有改变。

（二）固定资产投资：增速创近十二年来最低，三大投资需求同步下行

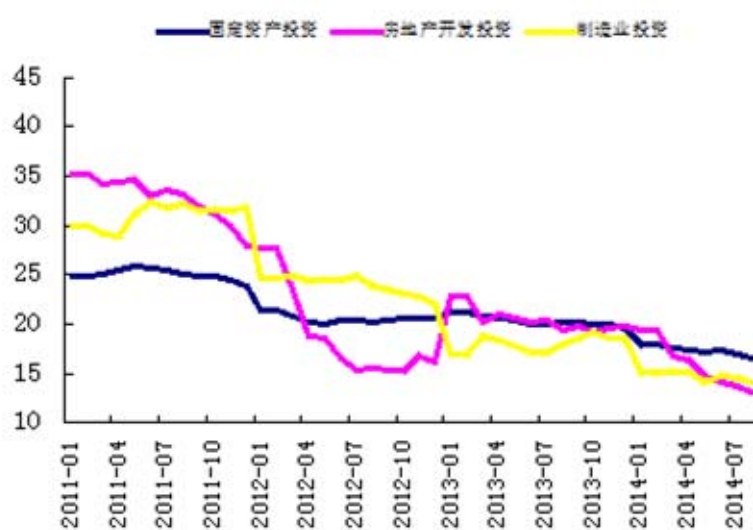
1-8月，全国固定资产投资同比名义增长16.5%，比前7个月回落0.5个百分点，增速创下逾12年来最低。从环比增速看，8月份固定资产投资（不含农户）增长1.23%。分项看，1-8月，制造业投资增长14.1%，增速较上月下降0.5个百分点；房地产开发投资同比增长13.2%，增速比前7个月回落0.5个百分点；基建投资同比增长23.5%，增速比1-7月回落1.5个百分点（见图2）。从中央、地方项目投资增速来看，1-8月份，中央和地方项目投资增速一升一降。中央项目投资同比增长11.3%，增速比1-7月提高0.5个百分点；地方项目投资增长16.7%，增速比1-7月回落0.6个百分点。分地区看，东中西部地区投资增长均有所放缓。东部地区同比增长15.3%，增速比1-7月份回落0.6个百分点；中部地区增长18.4%，增速回落0.5个百分点；西部地区投资增长18.1%，增速回落0.4个百分点。

8月三大投资需求同步下行：一方面原因在于上半年财政透支，下半年对基建的支持边际递减；另一方面，房地产下滑对经济的拖累作用加深，在外需难见明显改善下，制造业与房地产同步下滑趋势确立；此外，房地产需求下滑对上、下游产业链拖累的累积作用显现：玻璃、建材、水泥价格持续下行；与地产消费相关的汽车、家具、建材增速回落。



展望未来,预计固定资产投资增速将逐步下行,基建投资受制于稳增长效应减弱,地产销售下降压制下半年地产投资,产能过剩和企业去杠杆令制造业投资低迷,下半年固定资产投资下行风险仍存。未来固定资产投资也有一些积极因素,铁路投资建设将在政企分开、投融资体制改革等方面进行大胆探索,放宽资本准入,吸引更多社会资金参加,将激发投资主体活力。

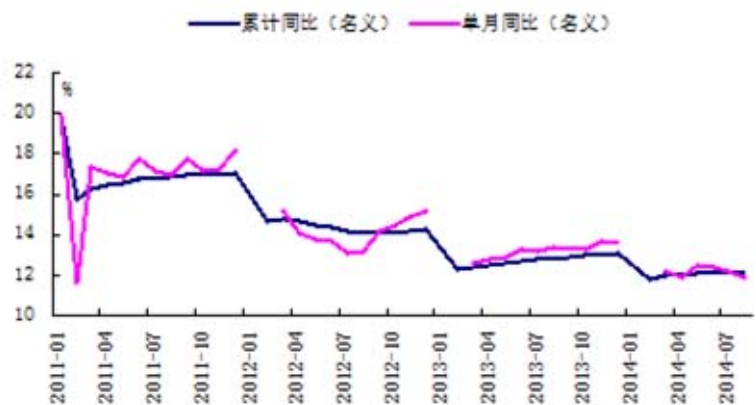
图2 固定资产投资、房地产开发投资和制造业投资累计增速
(2011.1-2014.8)



(三) 消费: 实际消费有所改善, 短期内仍以平稳增长为主

2014年8月,社会消费品零售总额同比名义增长11.9%,较上月回落0.3个百分点,扣除价格因素实际增长10.6%,较上月回升0.1个百分点(见图3),显示实际消费有所改善,名义增速回落主要是由物价回落导致。1-8月全国实现社会消费品零售总额同比增长12.1%,增速与前7个月持平。分项看,汽车和石油制品消费同比增长5.3%和7.7%,分别比7月回落2.8个和3.6个百分点;由于基数较低,金银珠宝同比增长7.3%;受4G投放影响,通讯器材消费同比增长31.8%,比7月高7个百分点。在经济转型条件下,扩大消费需求即是经济发展方向,也是政府工作努力目标,但是居民收入增速有限限制了消费增速提高。我们预计,短期内消费仍以平稳增长为主。

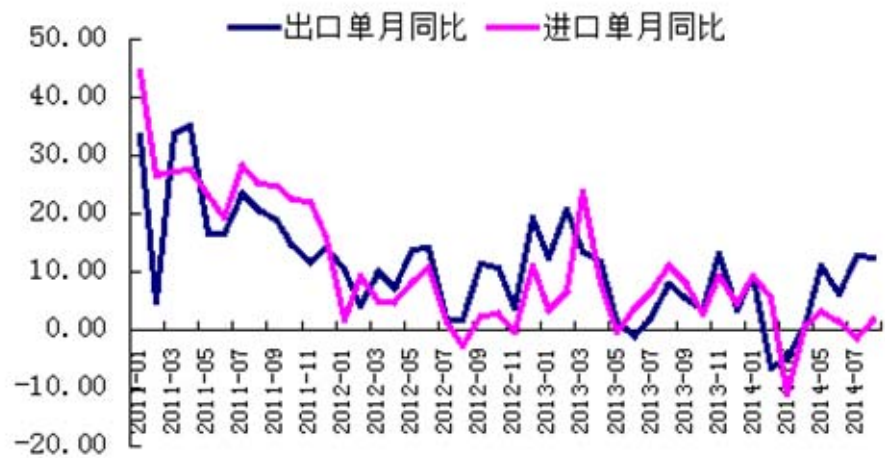
图 3 社会消费品零售总额同比增速（2011.1-2014.8）



（四）外贸：出口增速小幅回调，进口依然乏力，顺差处于高位

8 月，我国进出口总值 3670.9 亿美元，同比增长 4%。其中，出口 2084.6 亿美元，同比增长 9.4%；进口 1586.3 亿美元，同比下降 2.4%；贸易顺差 498.3 亿美元，扩大 77.8%，再创历史新高（见图 4）。8 月当月外贸进出口主要呈以下特点：一是出口继续保持较快增长；二是对美欧及东盟出口较快增长，自日韩美进口回落明显；三是机电及高新技术产品出口增速回落，部分大宗商品进口价格下跌；四是加工贸易出口再度下降，一般贸易进口降幅加深；五是中西部地区保持较快增长，东部地区占比下降。

图 4 进、出口当月同比增速（2011.1-2014.8）



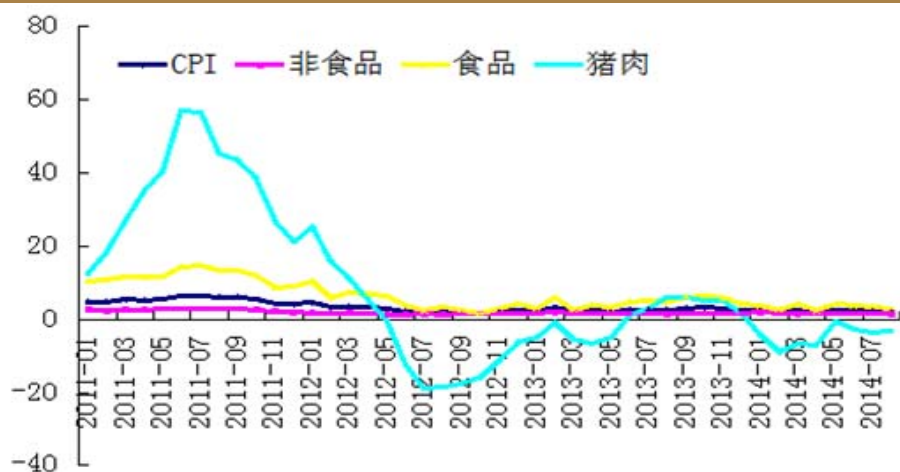


从1-8月来看,我国进出口总值27663.9亿美元,同比增长2.3%。其中,出口14834.6亿美元,同比增长3.8%;进口12829.3亿美元,同比增长0.6%;贸易顺差2005.3亿美元,同比增长30.3%。今年前8个月,我国外贸进出口主要呈现以下特点:一是一般贸易进出口持续增长,加工贸易进出口有所下降;二是在与主要贸易伙伴双边贸易中,我对欧盟、美国、东盟和日本进出口保持增长,内地与香港双边贸易总值下降17.9%,三是广东、江苏等7个省市合计进出口所占比重回落,中西部地区出口活跃;四是民营企业进出口增速高于其他类型企业;五是在出口商品中,传统劳动密集型产品出口增长,在进口商品中,主要大宗商品进口量增加,进口均价普遍下跌。

(五) 价格总水平: CPI 涨幅创 5 个月来新低, PPI 连续下降 30 个月

8月,居民消费价格指数(CPI)同比上涨2.0%,涨幅较7月份回落0.3个百分点,创出今年4月以来的新低;环比小幅回升0.2个百分点(见图5)。8月份的翘尾因素约为1.0个百分点,比7月减少约0.4个百分点,新涨价因素约为1.0个百分点。其中,食品价格上涨3.0%,非食品价格上涨1.5%。虽然CPI同比涨幅有所回落,但部分品种价格涨幅依然较高。食品中鲜果价格和蛋价仍处于高位,同比涨幅均在20%左右。整体来看,8月CPI表现低于市场普遍预期,物价水平保持稳中偏低,尽管小幅回落的CPI表明国内暂无通胀压力,不过数据回落也反映国内需求依旧相对疲弱,经济复苏进程较为缓慢。

图 5 CPI 主要分项指标同比增速 (2011.1-2014.8)



8月全国工业生产者出厂价格指数(PPI)同比下降1.2%,连降30个月,降幅比

上月扩大0.3个百分点，环比下降0.2%，降幅比上月扩大0.1个百分点，本月PPI同比、环比降幅均略有扩大，主要原因是原油、成品油价格由升转降，煤炭、钢材、水泥等主要工业品价格仍处于下降趋势中。数据表明部分行业产能过剩对工业品价格形成的压力依然存在，工业品市场供需形势仍不乐观。近期中国经济下行压力有加大迹象，房价有涨有跌将成楼市“新常态”，制造业复苏力度减弱，产能严重过剩行业违规项目清理整顿加码，导致中上游行业产品出厂价格或将延续负增长。

9月份，过剩产能与经济走弱预期强化或将依然抑制上游与中游的生产资料价格，但从政府承诺下半年铁路投资加速等政策面因素来考虑，下游加工业价格或将有所改善。展望未来，物价将继续保持低位，全年通胀压力不大，但是多重数据均显示中国经济的内生动力疲乏，下半年稳增长压力增大。

（六）房地产市场：整体保持下行，“金九银十”或将带来回升

8月，全国房地产市场整体继续保持下行。价格方面，8月全国100个城市（新建）住宅平均价格为10771元/平方米，环比下跌0.59%，连续第4个月下跌，跌幅收窄0.22个百分点。从涨跌城市个数来看，74个城市环比下跌，26个城市环比上涨。同比来看，全国100个城市住宅均价同比上涨3.15%，涨幅比上月缩小1.57个百分点，为连续第8个月缩小。十大城市¹房价全部环比下跌，多数城市跌幅收窄。需求方面，今年以来销售面积和金额同比持续下降，本月降幅继续扩大，需求仍然较为低迷。东部地区销售面积和销售额继续下降但销售面积降幅缩小，中、西部地区销售指标均出现下降。供应方面，房地产开发投资额同比增速持续回落，东部地区增速回落幅度最大，新开工面积同比降幅持续收窄，竣工面积增幅上升。资金来源方面，整体资金来源及国内贷款增速双回落，自筹资金增速持平占比提高，定金及预付款降幅继续扩大。

整体来看，8月房地产市场仍处于下行调整时期，后续市场演变仍需观察宏观与市场环境变化趋向，宏观经济在政府“微刺激”政策作用下逐渐企稳但仍存下行风险，各项长效机制建设有序推进，放松或取消限购城市进一步增多，虽全国整体信贷未全面放松但部分城市房地产信贷环境略有改善。供需方面房企加大促销力度，部分城市取消限购刺激需求入市，短期市场成交回升。预计随着“金九银十”供应高峰的到来，房企在加大推盘力度的同时，合理定价、有效促销将会吸引刚需入市，市场成交或将季节性

¹ 十大城市包括北京、上海、广州、深圳、天津、杭州、南京、重庆、成都以及武汉。



环比回升。

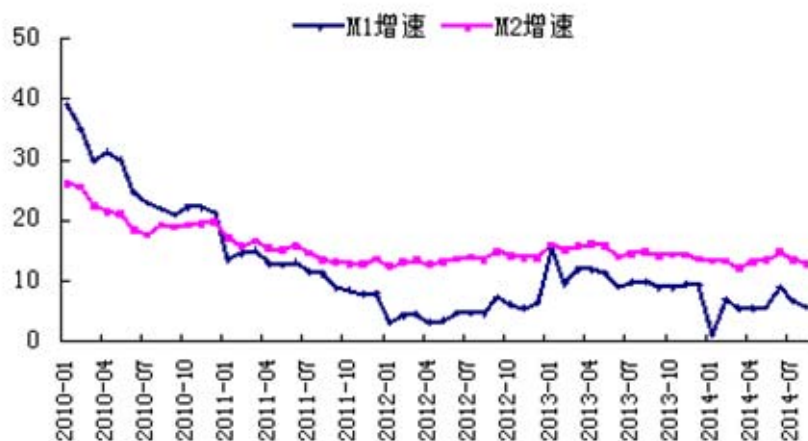
二、金融运行动态分析

（一）社会流动性：货币供应量持续低迷，社会融资规模回升

8月末，广义货币(M2)余额119.75万亿元,同比增长12.8%，增速分别比上月末和去年同期低0.7个和1.9个百分点；狭义货币(M1)余额33.20万亿元,同比增长5.7%，增速分别比上月末和去年同期低1.0个和4.2个百分点（见图6）。

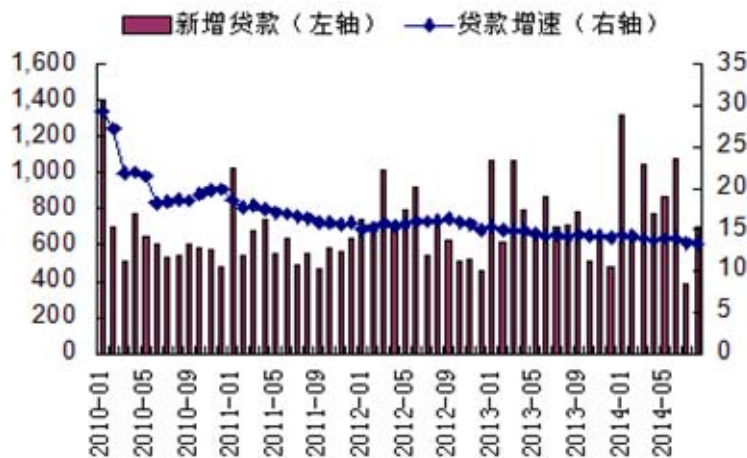
从社会融资规模来看，8月社会融资规模为9574亿元，比上月多6837亿元，比去年同期少6267亿元。至此，今年1-8月社会融资规模为11.77万亿元，比去年同期少7843亿元。其中，信托贷款减少515亿元，同比少增1724亿元，未贴现的银行承兑汇票减少1119亿元，同比少增4168亿元。本月未贴现银行承兑汇票降幅大幅收窄是社融总量回升的重要动力之一。社融总量回升有助于稳定广义信贷供给，但回升幅度低于预期既有监管加强的因素，也反映了融资需求的疲弱。

图6 货币供应量增速（2010.1-2014.8）



8月人民币贷款新增7025亿元，同比少增103亿元（见图7）。本月贷款环比增长3173亿人民币，短期贷款及票据融资贡献了2887亿人民币的环比增量，中长期贷款贡献规模不足10%，商业银行通过票据融资在月末冲贷款规模痕迹较为明显。企业中长期贷款规模占比出现大幅回落，实体经济投资需求依然较为低迷。

图 7 金融机构当月新增人民币贷款（2010.1-2014.8）



8 月人民币存款增加 1080 亿元，同比少增 6995 亿元。其中，住户存款减少 2305 亿元，非金融企业存款增加 341 亿元，财政性存款增加 992 亿元。存款微幅增长是货币供应量低于预期的主要原因。存款连续两个月新增量低于上年同期，这是 08 年以来首次出现，显示商业银行存款分流的现象日益严峻。

总的来看，稳健货币政策延续，信贷和社会融资规模有望继续缓慢回升，年初以来总量稳健，结构定向调整的货币政策思路还将继续延续。从目前决策层对于就业、增长等政策目标的实现情况来看，大规模的货币政策放松，例如全面降准降息在年内出台的概率不大。较弱的融资需求反应了实体经济运行情况还不容乐观，银行业依然面临潜在的不良贷款继续上升的风险。我们预计近期信贷规模将延续缓慢回升的态势，存款会受到季末揽存的影响而出现快速回升。

（二）银行间市场流动性：全月公开市场资金净投放，14 天正回购操作利率创出 3 年半以来的新低

8 月份市场资金面趋于宽松。截至 8 月末，央行在公开市场操作连续三周小幅净投放，同时进行国库现金定存招标，缓解新股申购和月末因素叠加形成的紧张预期。从 9 月开始，随着月末扰动解除，且 IPO 申购资金解冻在即，市场资金面整体偏向宽松，货币市场主要回购利率纷纷走低。央行对部分分支行增加了 200 亿支农再贷款额度，同时允许对符合条件的农村金融机构的支农再贷款利率在优惠利率基础上再降 1 个百分



点。此举被视为央行开启“定向降息”，也传递了央行相对宽松的货币政策态度。9月18日，14天正回购操作利率降为3.50%，较前次下行20个基点，创出3年半以来的新低。央行此举目的应该是希望通过利率传导机制，释放融资成本降低的信号，以起到刺激、扩大融资需求的作用，减缓经济下行的压力。8月份，银行间市场同业拆借月加权平均利率为3.17%，分别比上月和去年同期低0.24个和0.27个百分点；质押式债券回购月加权平均利率为3.11%，分别比上月和去年同期低0.30个和0.34个百分点（见图8）。

表1 2014年8月央行公开市场操作情况（单位：亿元人民币）

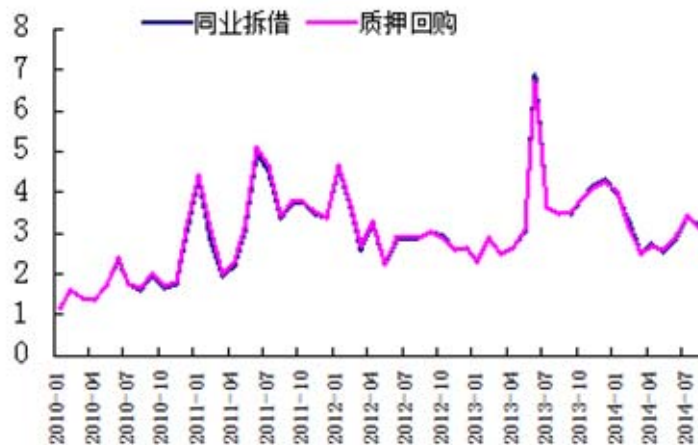
	(8.2-8.8)	(8.9-8.15)	(8.16-8.22)	(8.23-8.29)
投放量	300	640	510	650
央票到期(3Y/1Y/3M)			(10/0/0)	
正回购到期 (28D/14D/7D)	300/0/0	380/260/0	0/500/0	150/500/0
逆回购发行 (28D/21D/14D/7D/)				
回笼量	500	500	400	100
央票发行(3Y/1Y/3M)				
正回购发行 (28D/14D/7D)	0/500/0	0/500/0	0/400/0	0/100/0
逆回购到期 (28D/21D/14D/7D/)				
周净投放	-200	140	110	550(截至8.29)

注：1. 考虑到资金实际到账时间因素，每周央票和回购到期量统计时间段为上周六至本周五。

2. 数据来源：中国人民银行历次公开市场业务交易公告

展望未来，央行货币政策不会过于放松或收紧，央行表示，在保持货币政策基本取向稳定的同时，贯彻好定向调控要求，精准发力，加大对经济发展重点领域、薄弱环节特别是“三农”和小微企业的金融支持，推动落实降低企业融资成本的各项措施，促进经济持续平稳发展。

图8 银行间市场主要利率走势（2010.1-2014.8）



（三）人民币汇率：实际有效汇率升至六个月来高位，外汇占款再现负增长

在美元强势上涨的背景下，人民币表现更加坚挺。8月人民币实际有效汇率指数为116.68，环比上涨1.62%，该指数连续三个月上涨，并触及今年3月以来最高水平。8月人民币名义有效汇率指数为113.42，环比上涨1.7%，创2011年9月以来最大涨幅。今年1-8月人民币实际有效汇率和名义有效汇率分别累计贬值1.74%和0.69%。8月人民币兑美元中间价升值0.05%，人民币兑美元即期升值0.51%，为连续第四个月升值；1-8月人民币兑美元中间价累计贬值1.10%，即期累计贬值1.45%。而8月美元指数上涨1.59%，9月上半月美元又上涨了1.83%。在香港离岸市场上，8月份人民币兑美元即期汇率依然维持升值态势（见图9）。在人民币与美元同涨同跌的走势下，人民币实际有效汇率面临超调风险，而快速上涨的实际有效汇率表明人民币对一揽子贸易货币出现上涨，意味着我国外贸前景仍困难重重。人民币实际有效汇率与中国出口呈较强的负相关关系，实际汇率的每一轮升值都伴随着出口增速的回落。人民币实际有效汇率的攀升将会对出口带来岷县压力，特别是中国对美国以外的其他发达经济体出口影响较大，当前出口高增的局面可能会受到挑战。

8月，金融机构减少外汇占款311.46亿元人民币，这已是今年以来第二次出现负增长。随着人民币汇率双向波动成为新常态，央行在一定范围内将不会入市干预，因此外汇占款维持低位也是新常态，汇率波动会代替外汇占款的波动，这也是今年汇改的一大特点。8月金融机构外汇占款时隔一个月后再现负增长，与当月外贸顺差创纪录形成巨大反差。下降的原因一方面可能是受到部分资金外流的影响；另一方面，人民币贬值预期仍然存在，外贸企业结汇减少或推迟结汇也是外汇占款减少的原因之一。



图9 境内、外美元兑人民币即期汇率及中间价走势（2012.1.3-2014.9.23）



（四）股票市场：8月股市震荡调整，未来或将持续反弹行情

8月份随着信贷等经济数据偏弱的影响，市场开始出现震荡整固但底部逐步抬升。基本面趋弱下，8月以来市场反弹动力相应逐步衰减，叠加月末新股集中发行、资金面趋紧冲击，最后一周市场指数悉数失守，沪综指一度跌破2200大关，沪深300指数由7月的大举上涨8.6%转为微跌0.5%。当月上证综指月涨0.71%，深证综指上涨4.50%，中小板指与创业板分别月涨5.10%和5.94%。一级行业中TMT领涨、金融领跌、有色煤炭滞胀。截至9月23日，上证指数报收2309.72点，深证成指报收7965.88点，较月初均有小幅上涨。

展望未来，经济数据有重新向好机会，沪港通、国企改革以及微刺激等政策仍有望给市场注入活力，而行业政策亦有望继续陆续出台，整体环境偏暖格局不变。从技术面上看，大盘虽然出现了适度修正，但并未打破前期震荡反弹的大格局，短期仍会震荡，但反弹行情仍会延续。未来市场的变化主要取决于三个因素的交互影响：经济自身的下滑惯性、后续刺激政策、改革进程和力度。

三、关注热点：存款偏离度新规出台，促银行加速战略转型

为指导商业银行设立存款偏离度指标，进一步约束存款“冲时点”行为，9月12日银监会、财政部、人民银行三部委联合下发了《关于加强商业银行存款偏离度管理有关事项的通知》（下称《通知》）。从这次发布的《通知》的核心内容看，对银行业的制约作用或将比较大。一是督促商业银行加强绩效考评管理，完善绩效考评体系，加强对

分支机构绩效考评管理，合理分解考评任务，从根源上约束存款“冲时点”行为。二是约束商业银行违规吸存、虚假增存行为。要求商业银行不得违法违规擅自提高存款利率或高套利率档次，不得另外设置专门账户支付存款户高息；不得通过发换现金或有价证券、赠送实物等不正当手段吸收存款；不得接受任何个人或机构等资金中介组织的存款；不得拖延、拒绝支付存款本金和利息；不得强制设定条款或协商约定将贷款资金转为存款，不得向“空户”虚假放贷；不得将贷款资金作为保证金循环开立银行承兑汇票并贴现，虚增存贷款等。三是设置月末存款偏离率指标，督促商业银行合理控制月末存款偏离率。设置商业银行存款偏离度不得超过 3%，并附加限制季末月日均存款的可计入金额。四是明确监管措施，要求各级监管机构建立存款波动情况统计监测制度，对存在存款异动较大、违规吸存、虚假增存等问题的银行，按严重程度相应采取限制准入、降低评级、限制业务、提高稳定存款比例等监管纠正与处罚措施。

此次存款新规对于存款“冲时点”现象的影响将持续发酵。结合目前行业发展特点和监管新规内容，其对于银行业发展的影响将主要体现在以下几方面：一是理财产品策略调整，产品结构发生变化。近年来，理财产品作为一种存款“冲时点”的补充工具，发挥了重要作用，特别是在月末和季末安排一定规模的理财产品到期，有力支持了商业银行的存款增长。新规推行后，理财产品的期限设置将有所调整，理财产品结构也将发生变化。二是存款“冲时点”动力将有所降低，但短期内难以根除。一方面，存贷比监管依然存在，对一些银行的现实约束还比较强。另一方面，时点存款数据在各家银行市场地位的比较上具有天然的直观性。三是绩效考核体系将优化，经营理念需转型。四是不同机构所受影响将分化，县域市场应关注。五是货币市场利率波动可能出现新特点。在上述背景下，商业银行需要加快提升存款增长的内生能力，强化核心存款领域的竞争力；深化理财业务转型发展，调整优化理财产品结构，强化表内外一体的负债管理；进一步完善负债调控，确保负债业务合规发展。