

降准的“减压”作用

——央行降准点评

2023年03月20日

投资要点:

- 2023年3月17日，央行公告将于3月27日降低金融机构存款准备金率25bp（不含已执行5%存款准备金率的金融机构），下调后金融机构加权平均存款准备金率约为7.6%。
- **降准有助于提前补充流动性，缓解外部冲击。**提前央行2023年以来，央行连续3个月加量续作MLF，补充市场流动性。2月以来资金利率逐步向政策利率回归，DR007持续上行，本次降准有助于缓解资金收紧预期，推动资金利率趋稳。疫后居民存款持续累积，3月也将迎来存款的季节性增长，降准可对冲存款过多带来的银行上缴准备金的压力。近期美国银行业和瑞士信贷风险给市场带来一定影响，降准也有助于提前应对外部风险带来的压力。
- **降准有助于稳定央行资产负债表，增强银行后续信贷投放能力。**2023年前2个月的信贷数据增长较快，给央行扩表带来一定压力。MLF余额即将突破5万亿元，通过降准来进行MLF置换，有助于保障中长期贷款的持续投放，维持贷款总量适度增长。本次降准缓解了流动性收紧的约束，并缓解了银行息差压力。
- **经济延续修复态势，降准释放政策维稳经济的信号。**2022年2月和11月，央行分别宣布降准25bp，降准时点经济相对承压。当前经济延续修复态势，从经济走势而言，对降准的诉求较低，但政策体现了央行呵护市场的意愿，有助于稳定市场信心。
- **央行提及“打好宏观政策组合拳”，后续出台扶持政策可期。**降准降息为总量型政策，3月LPR利率保持不变，房贷利率“因城施策”动态调整，经济修复的趋势下，预期后续降息的可能性降低。降准后通常会陆续出台扶持性政策，预期未来结构性的政策将陆续发力，政策注重“精准投放”，结构性政策为“先贷后借”的机制，提前开启降准，将缓解政策给银行间流动性带来的阶段性压力。政策方向上，对于科创企业、民生等结构性政策依然可期。
- **存单利率有望走低，配置力量有望利好短端信用债。**3月为财政支出大月，支出节点和降准落地日期接近，预期资金跨季压力减小，存单利率有望高位下探，短端信用利差有望进一步下降。长端利率债市场走势仍需关注经济基本面。
- **风险因素：**海外金融风险进一步扩散超预期，政策扶持节奏和力度不及市场预期，经济修复进程受阻。

分析师：于天旭

执业证书编号：S0270522110001

电话：17717422697

邮箱：yutx@wlzq.com.cn

相关研究

经济好转，政策有待进一步发力

通胀整体回落，短期仍将保持温和

出口表现韧性，未来依然承压

行业投资评级

强于大势：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大势：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大势：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，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、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场