

## 货币政策部署积极

### ——央行二季度货币政策报告点评

2023年08月18日

- **事件：**2023年8月17日央行公布二季度货币政策报告。
- **下半年经济形势有望持续好转，但隐忧仍存。**报告指出我国经济已经恢复常态化运行，高质量发展扎实推进，对全球经济形势表述较一季度转好。困难挑战在于居民收入预期不稳、信心不足，一些企业经营困难，地方财政平衡压力和生产线外迁，以及国际政治经济形势复杂等风险。未来将加大宏观政策调控力度，从内生动力、社会预期、风险化解等方面着手。
- **加大宏观政策调控力度，总量、结构政策双重发力。**报告提及“加大宏观政策调控力度”，将“搞好跨周期调节”表述修改为“加大逆周期调节”。政策抓手预期将兼顾总量和结构性工具，6月、8月7天期OMO和MLF利率分别累计调降20bp、25bp，有助于提振市场信心，8月21日LPR利率预期将跟随调降，降准的总量工具也有待发力。
- **结构性货币政策聚焦重点行业，地产融资端表述放松。**结构性政策聚焦于对小微企业、科技创新、绿色发展、普惠养老等的支持，结构性工具保持稳定性，必要时可再创设新工具。地产政策方面，延续了7月政治局会议的表述，删除了“房住不炒”，将落实好“金融16条”，延续支持保交楼、住房租赁、城中村改造、保障性住房建设等金融政策。推进民营企业“第二只箭”扩容增量。
- **流动性预期保持合理充裕，资金利率仍将维持低位。**本次货币政策报告删除了“引导市场利率围绕政策利率波动”的表述，当前融资需求依然疲弱，删除次表述不意味着央行放松对资金价格的约束，允许资金利率大幅波动上行。政策取向呵护流动性平稳偏宽松的背景下，预期资金利率或呈低于政策利率的常态，税期冲击和资金跨季或带来短期的波动上行。
- **央行提出坚决防范汇率超调风险。**中美利差持续倒挂，近期人民币汇率贬值压力边际增加，央行提出“必要时对市场顺周期、单边行为进行纠偏”，央行表态短期有助于维稳汇率市场，未来如果汇率贬值超出政策可容忍阈值，政策预期将进行干预调节。
- **新增金融协调支持地方化债。**防风险方面，新增了“统筹协调金融支持地方债务风险化解工作”，地方政府财政平衡压力依然较大，财政政策发力空间受到掣肘，可以关注央行对于地方化债支持的政策举措。流动性预期保持合理充裕，为

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

通胀或逐步走出下行阶段

经济缓步回温，价格有所反弹

利润持续好转，库存延续去化

金融机构提供流动性，利率预期保持低位，降低地方政府债务融资成本。

- **专栏聚焦银行利润、结构性货币政策、汇率、金融支持经济问题。**银行在服务实体经济上起到重要作用，前期引导存量利率下调，减小银行息差收窄压力，也是推进利率市场改革的过程，银行盈利随经济周期波动，当前不存在潜在风险。未来仍有进一步调降存款利率的可能。
- **货币政策取向宽松，债市仍有安全边际。**经济弱复苏，政策利率下调带动下，利率债投资仍然占优，长端利率债仍有压降空间，可以关注长债和二永债的表现。
- **风险因素：**政策推进及落地不及预期，房地产下行幅度超预期，海外经济衰退幅度超预期。

## 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登记为证券分析师，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

万联证券股份有限公司（以下简称“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。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师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