

央行下半年工作会议要点解读

首席宏观分析师 王青 高级分析师 冯琳

8月1日，央行召开2022年下半年工作会议，深入学习贯彻党中央、国务院关于经济金融工作的决策部署，总结上半年各项工作，分析当前经济金融形势，对下半年重点工作作出部署。我们对本次会议要点做以下解读：

央行工作会议内容较多，涉及到货币政策、风险管控、金融领域深化改革、扩大开放等各个方面。我们重点解读下半年货币政策的基本取向，以及主要的政策发力点。

首先，央行称下半年将“保持流动性合理充裕，加大对企业的信贷支持”。这与7月政治局会议的定调完全一致，意味着下半年货币政策将在稳增长方向上保持较强连续性。背后是当前经济运行依然面临消费修复较缓、房地产下行等问题，经济修复的基础还不稳固，还需要货币政策提供支持性的货币金融环境。7月官方制造业PMI再度降至收缩区间，在某种程度上显示这一点。

我们判断，下半年在全球金融环境收紧、国内CPI有所抬头的背景下，货币政策动用降息降准“大招”的可能性不大，政策发力将主要体现在三个方面：一是加强货币政策传导，以宽货币支持宽信用，至少在三季度保持各项贷款余额同比增速的上升势头，这是推动经济修复的基础。可以看到，当前市场资金利率明显偏低，银行体系流动性充沛。监管层肯定不愿看到资金在货币市场过度淤积，而是希望银行加大信贷投放，对实体经济提供有效融资支持。

二是引导5年期LPR报价下调，带动房贷利率下行，尽快推动楼市企稳回暖。这是下半年有效防控重点领域金融风险、缓解经济下行压力的关键。我们判断，视下半年消费、投资等修复情况而定，也不排除1年期LPR报价小幅下调的可能。这将有效推动居民和企业贷款利率下行，进而激发实体经济融资需求。可以看到，本次会议要求下半年要“引导实际贷款利率稳中有降”。

三是挖掘政策性金融措施潜力，支持基建投资提速，发挥有效投资在稳增长中的核心作用。这是今年4月之后新推出的增量政策工具之一。下半年监管层将引导政策性开发性银行落实好新增8000亿元信贷规模和设立3000亿元金融工具，与财政专项债资金形成合力，强化基建投资的资金保障。我们判断，下半年基建投资进一步提速的方向较为确定，全年基建投资增速有望达到10%左右（上半年为7.1%），将拉动

GDP 增速 1 个百分点，进而在今年稳住宏观经济大盘中发挥支柱作用。我们认为，本次会议提出“用好政策性金融工具，重点发力支持基础设施领域建设”，也是当前金融和财政相互协调的一个体现。可以看到，在房地产下行背景下，地方政府国有土地出让金收入降幅较大，政策性金融工具发力可以有效缓解地方财政在这方面的支出压力。

权利及免责声明：

本研究报告及相关的信用分析数据、模型、软件、评级结果等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以其他方式传播。

本研究报告中引用的标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方/发布方负责，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

由于评级预测具有主观性和局限性，东方金诚对于评级预测以及基于评级预测的结论并不保证与实际情况一致，并保留随时予以修正或更新的权利。

本研究报告仅用于为投资人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用本研究报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

本研究报告仅授权东方金诚指定的使用者使用，且该等使用者必须按照授权确定的方式使用，相关引用必须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。

未获授权的机构及人士不应获取或以任何方式使用本研究报告，东方金诚对本研究报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。