

宏观策略

央行超预期降准简评

2024年1月26日

宏观策略研究/事件点评

山证宏观策略团队

分析师：

范鑫

执业登记编码：S0760523070002

邮箱：fanxin@sxzq.com

事件回顾：

中国人民银行 24 日宣布，决定自 2024 年 2 月 5 日起下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点；自 2024 年 1 月 25 日起分别下调支农再贷款、支小再贷款和再贴现利率各 0.25 个百分点。

投资要点

降准幅度超预期，释放货币宽松信号

➤ 1 月 24 日国新办新闻发布会的重磅信号主要集中于预告了 2 月 5 日的降准。此前市场对降准已有预期，但降准 50bp 的幅度超越市场预期的 25bp 水平，与此同时，结构性降低支小支农再贷款利率 25bp。我们认为，二者结合释放了货币宽松与一季度稳增长加码的信号。

进一步降准降息仍可期，市场风险偏好水平有望改善

➤ “我国目前法定存款准备金率平均水平为 7.4%，与国际上主要经济体央行相比，空间还是比较大的，这是补充银行体系中长期流动性的一个有效工具”、“我们将继续推动社会综合融资成本的稳中有降”、“这些措施都将有助于推动信贷定价基准的贷款市场报价利率，也就是我们说的 LPR 下行。市场普遍预期美联储货币政策的转向，客观上也有利于我们扩大货币政策的操作空间”等表述均释放出未来将进一步降准降息的信号。

➤ 2024 年美国即将开启新一轮降息，中美政策周期差将收敛，这为我国利率和汇率兼顾内外均衡提供了更大的空间，我们认为，本次超预期降准的“信号”意义十分突出，后续政策组合的出台有望降低实际利率，进而逐步增强我国经济复苏的内生动力。

➤ 2024 年开年以来，市场再度经历了深度调整，情绪低迷。我们认为，此次超预期降准以及会议中释放的一系列积极信号有望改善市场风险偏好水平。

配置建议

➤ 在政策信号偏积极的环境下，流动性环境、市场风险偏好、市场情绪均有望回暖，我们对 A 股的配置策略转向战略性看多，指数短期内的反弹空间较大，小盘股或会相对占优，而伴随着后续政策组合逐步出台，盈利或将成为配置中的首要考量。

风险提示：宏观经济不及预期；地缘冲突超预期发展



分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。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直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任一部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：



上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层