

发出明确的进一步宽松信号

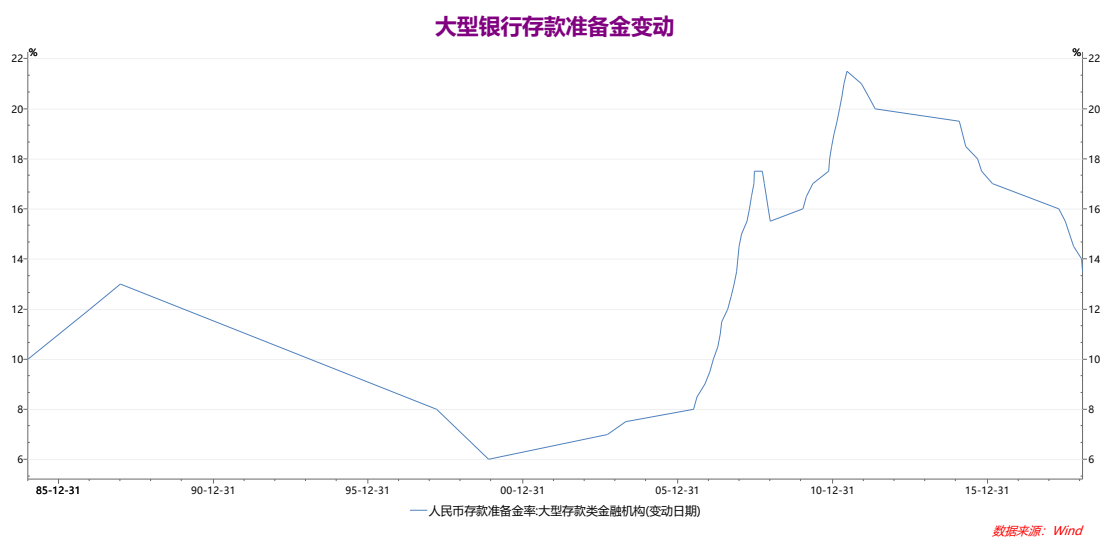
——简评国常会周三会议精神

周三，李克强主持了国常会上要求适时全面降准和结构性降准，采取有效措施降低实际利率，并确定加快地方专项债发行使用的措施，带动有效投资支持补短板扩内需，明确发出了进一步宽松的信号。

8月的PMI数据显示，经济下行压力没有缓解，特别是就业PMI指标进一步下行，加强逆周期的宏观调控是十分必要的。

在货币政策运用方面，全面降准和结构性降准还应当存在着一定的空间，从历史上看，历史上的大型银行最低存款准备金也因为逆周期调节曾在1999年达到过6%，而现在为13.5%

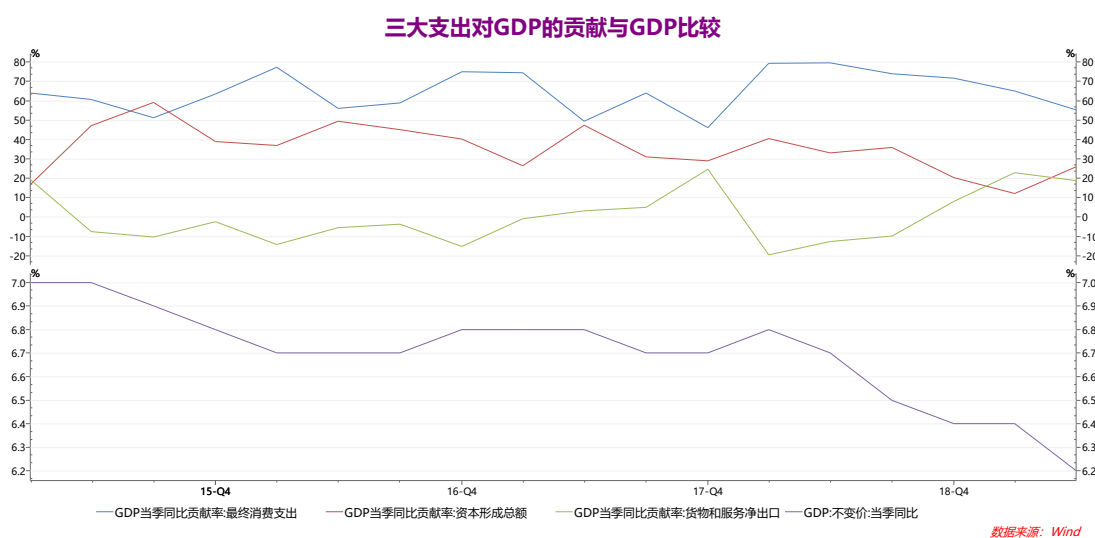
图 1：存款准备金的历史变动



在利率方面，央行在 8 月推出了 LPR 改革，但是，由于提出后由于商业银行银行加点较高，LPR 下跌有限，央行立马召集商业银行会议，要求从讲政治的高度引导利率下降。在降低商业银行加点方面，降低存款利率，加大公开市场操作，改善市场流动性也是引导商业银行减少加点和实际利率下行的有力手段。

因此，降息也是一种选择。而且，减低利息有利于消费。我们发现，在推动和 GDP 影响方面，消费更加直接，这也是最近有关方面出台一系列鼓励消费的原因所在。稳消费在一定程度上就是稳增长。

图 2：三大支出对 GDP 的贡献



当然，降息方面也受到一定因素的制约。一是物价因素，特别是近期的飞涨的猪价。这也就是有关方面近期出台了一系列稳定猪价上涨的原因，降低猪价也是为降低利率创造条件。二是汇率因素，我们已经注意到在人民币汇率接近 7.2 元时候，央行明显启用了逆周期的因子，人民币中间价没有随

着在岸价格与离岸价格下行。

国常会谈到了地方债问题，在地方债额度接近用完的情况下，提前使用明年的额度均在市场预期中。此前召开的国务院金稳会上货币政策要积极配合，保持流动性的合理充裕和社会融资规模的合理增长，这实际上采纳了前央行货币政策委员余永定教授的意见，即面对经济下行压力，通过宽松的货币政策，降低利率，降低融资成本，并在此基础上采取积极的财政政策，加大发债力度，减缓经济下行压力。从这个意义上讲，降低利率也是相当必要的

总之，周三召开的国常会发出明确的宽松信号，降准已经十分明确，按照以往经验，最快本周末就会降准，而降息也是完全有可能的，也是货币政策的重要选项。

对权益市场影响应当构成利好，有利于目前走稳的权益市场进一步反弹和回升。我们在《九月权益市场宏观运行环境研究》一文中已经明确地表达了这一观点。

（银河期货研究所 20190905）

免责声明

期货市场风险莫测，交易务请谨慎从事

本报告的著作权属于银河期货有限公司。未经银河期货有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为银河期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告基于银河期货有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但银河期货有限公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且银河期货有限公司不保证所这些信息不会发生任何变更。

本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，银河期货有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与银河期货有限公司及本

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_10336

