

# 防范金融风险是未来政策重点

## ——郭树清主席讲话的再认识

### 报告导读

3月2日，国新办举行推动银行业保险业高质量发展新闻发布会，郭树清主席讲话相关要点值得关注，我们梳理认为核心关注：1、房地产泡沫仍是重要风险，要坚持房住不炒；2、海外向国内存在风险传导需防范；3、市场利率存在进一步抬升可能并推升信贷利率；4、社保第三支柱会继续推进；5、防范化解风险是政策重心。

#### □ 房地产泡沫仍是重要风险，要坚持房住不炒

郭树清主席在答记者问中对于房地产“灰犀牛”问题指出“房地产的问题应该说现在金融化、泡沫化倾向还比较强”，“必须既积极又稳妥地促进房地产市场平稳健康发展”。我们认为，我国地产金融仍具较强泡沫化，且地产与居民财产、银行资产紧密关联，房地产泡沫仍是重要风险，2020年末，央行发布《关于建立银行业金融机构房地产贷款集中度管理制度的通知》引导银行压降地产贷款，进入2021年部分重点城市也相继加码地产领域监管措施，我们预计后续将坚持“房住不炒”，房地产融资未来仍会加强调控。但总体看，由于地产在我国经济中仍“牵一发而动全身”，政策会坚持一城一策方针，主要基调是“三稳”：稳地价、稳房价、稳预期，不会大幅压降信贷规模进而引发非线性信用收缩。

#### □ 海外向国内存在风险传导需防范

郭主席提出“欧美发达国家金融市场高位运行，和实体经济严重背道而驰。我们很担心金融市场，特别国外金融资产泡沫哪一天会破裂”，我们认为海外金融市场目前存在泡沫化风险，一旦大幅下跌，向国内的风险传导需防范，其中主要是美股风险。随着我国逐步融入国际市场及对外开放的深入，境外市场向我国的风险传染不可避免，海外市场风险可能通过基本面、流动性、行为金融和可比估值等几种渠道传递到我国资本市场，美股作为全球风险资产的风向标，过往2008年金融危机、2018年初美股“黑天鹅”及2020年3月大跌均对我国权益市场构成大幅冲击，尤其是美股当前仍积累大量获利盘，一旦下行幅度超预期，甚至再次引发类似去年初的美元流动性危机，大类资产均会受到拖累。

#### □ 市场利率存在进一步抬升可能并推升信贷利率

郭树清主席对于金融让利实体经济提到“估计贷款的利率也会有回升”，我们认为其所指是实体部门的贷款加权平均利率，而今年市场利率存在进一步抬升可能，并推升信贷利率。2020年受央行降准、降息及总体较为宽松的货币环境影响，贷款加权平均利率由2019年末的5.44%回落至5.03%，实体部门融资成本明显下降。我们认为2021年该数据可能出现一定幅度回升，走势上预计二季度末见顶。但数据上行属于宽松工具退出的自然结果而非央行加息，一方面，2020年疫情后投放的低息贷款陆续到期，另一方面，当前货币政策首要目标由缺失切换至金融稳定，货币政策转向稳健中性，货币环境有所收敛将推高整体市场利率水平，进而向信贷利率传导。

#### □ 社保第三支柱会继续推进

对于老龄化问题，郭主席强调“要发展第三支柱养老保险”，我们认为第三支柱养老保险是对基本养老保险和企业年金的有益补充，不仅有利于完善个人养老渠道，其入市也有助于促进资本市场长期持续发展，当前我国短期投资比较多，长期跨周期的投资比较少，养老金进入特别是商业养老金进入对资本市场的健康发展会有比较大的促进作用。

#### □ 防范化解风险是政策重心

我们认为当前监管部门高度关注风险问题，防范化解风险将是政策重心。此前我们持续提示今年货币政策首要目标将切换至金融稳定而收紧，货币政策转向稳健中性，金融稳定的概念较大，不仅包括宏观杠杆率，也包括地产领域风险及金融市场杠杆率问题，因此今年货币政策基调转向，总体的政策环境将是紧信用。提示3月是信用收缩重要观察期，关注央行对信贷和票据的压降。

**风险提示：信用违约事件集中爆发引发非线性信用收缩，扰动央行货币政策。**

分析师：李超

执业证书编号：S1230520030002

邮箱：lichao1@stocke.com.cn

分析师：孙欧

执业证书编号：S1230520070006

邮箱：sunou@stocke.com.cn

### 相关报告

### 股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
- 2、增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
- 3、中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
- 4、减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

### 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

### 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海市杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼29层

邮政编码：200127

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>

# 我们的产品



## 大数据平台

国内宏观经济数据库

国际经济合作数据库

行业分析数据库

## 条约法规平台

国际条约数据库

国外法规数据库

## 即时信息平台

新闻媒体即时分析

社交媒体即时分析

## 云报告平台

国内研究报告

国际研究报告

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\\_17783](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_17783)

