

宏观快评 | 2022 年 1 月 17 日

研究部

卢仁扬

rylu@cebm.com.cn

边泉水

qsbian@cebm.com.cn

关于莫尼塔研究

莫尼塔研究是财新集团旗下的独立研究公司。

自 2005 年成立伊始，莫尼塔研究一直为全球大型投资机构及各类企业提供资本市场投资策略，信息数据以及产业相关的研究服务。

我们的客户包括国内外大型资产管理公司，保险公司，私募基金及各类企业。

2015 年莫尼塔研究加入财新集团，成为中国最具影响力的财经媒体集团+顶级智库的一员。

www.caixininsight.com

报告摘要

事件：

- 2022 年 1 月 17 日人民银行开展 7000 亿元中期借贷便利（MLF）操作和 1000 亿元公开市场逆回购操作。中期借贷便利（MLF）操作和公开市场逆回购操作的中标利率均下降 10 个基点。

点评：

- 这是央行自 2020 年 4 月 15 日下调 MLF 利率之后首次下调政策利率，距离 2021 年 12 月降低 1 年期 LPR 仅仅一个月。此前市场预期 1 年期 MLF 利率将会下降 5bp，然而此次不仅降低 1 年期 MLF 利率，也降低了 7 天逆回购利率，且降低幅度均为 10bp，超过市场预期。
- 此次降息释放了货币宽松的明确信号。当前经济下行压力较大，稳增长、稳就业依然是重中之重，需要货币政策加强逆周期调控力度，降息有利于提高降低银行负债成本，增加信贷供给能力和意愿，从而推动降低企业融资成本，激活实体经济动能，带动就业增长。
- 当下经济下行压力较大：一是信贷增速下滑，2021 年 12 月当月新增人民币贷款为 1.07 万亿，同比少增 936 亿。其中，12 月当月居民短期贷款、居民中长期贷款与企业中长期贷款分别新增 157 亿元、3558 亿元和 3393 亿元，同比分别少增 985 亿、834 亿、2107 亿（合计少增 3926 亿元左右），当月新增规模均创 2019 年以来新低；二是人民币汇率也存在一定贬值压力，今年 1 月 11 日，美联储主席鲍威尔表示，美联储或将更多次加息，并更早、更快地缩减资产负债表，以应对美国高通胀持续的状况，在国内降息与美联储加息的对立情况下，人民币汇率下行压力较大，此次央行 1 月降息落地，抢先于美联储加息之前，有利于应对人民币汇率下行压力，体现了货币政策的前瞻性；三是疫情反复导致消费水平下降，自 11 月份以来，多地呈现疫情零点反弹，而近期，西安、河南、天津等地发现本土病例，导致防疫措施再度升级，多地鼓励“就地过年”，使得消费下降；四是春节来临，缓解资金面波动，从历史的情况来看，春节来临对资金的需求加大导致资金面波动，此次央行加大公开市场操作规模，有利于维护跨节资金面，降低资金面波动性；五是房地产运行压力较大，自“房住不炒”提出以来，管控措施不断完善趋严，近两年来看，2020 年房地产融资推出“三道红线”，2021 年推出房地产贷款集中管理制度，均导致房地产贷款增速显著下滑，且在 2021 年下半年以来，市场对房价下跌预期逐渐形成，加上房地产税推出以及恒大债务违约的冲击，导致房地产领域投资低迷，因此，降息有利于稳定房地产市场运行态势。
- 对于未来，预期 1 月 20 日 LPR 将会下降。从历史来看，自 LPR 改革以来，一年期 MLF 利率共三次调降，2019 年 11 月 5 日，一年期 MLF 利率为 3.25%，较上次操作下调 5bp，之后，2019 年 11 月 20 日，1 年期 LPR 为 4.15%，5 年期以上 LPR 为 4.8%，均下调 5bp；2020 年 2 月 17 日，一年期 MLF 利率



为 3.15%，较上期下降 10BP，之后，2 月 20 日，1 年期 LPR 为 4.05%，下降 10bp，5 年期以上 LPR 为 4.75%，下降 5bp；2020 年 4 月 15 日，一年期 MLF 利率为 2.85%，较上期下降 20BP，之后 4 月 21 日，一年期 LPR 为 3.85%，较上期下降 20bp。因此，在 2021 年 12 月 LPR 调降 5bp 后，预计 1 月 20 日 LPR 可能再次下调，1 年期 LPR 下调幅度可能为 5bp，5 年期 LPR 下调幅度可能也同为 5BP。

关于莫尼塔研究

莫尼塔研究是财新集团旗下的独立研究公司。

自 2005 年成立伊始，莫尼塔研究一直为全球大型投资机构及各类企业提供资本市场投资策略，信息数据以及产业相关的研究服务。

我们的客户包括国内外大型资产管理公司，保险公司，私募基金及各类企业。

2015 年莫尼塔研究加入财新集团，成为中国最具影响力的财经媒体集团+顶级智库的一员。

www.caixininsight.com



免责声明

本研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不对外公开发布，只有接收客户才可以使用，且对于接收客户而言具有相关保密义务。

本报告不能作为投资研究决策的依据，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。本公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。本报告的内容、观点或建议并未考虑个别客户的特定状况，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告旨在发送给特定客户及其它专业人士，未经本公司事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

本报告所载观点并不代表本公司，或任何其附属或联营公司的立场，且报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

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_36320

