

央行下半年工作会议简评

■ 证券研究报告

分析师 李跃博

SAC 证书编号: S0160521120003

liyb@ctsec.com

相关报告

1. 《政策周报(7.18-7.24)》 2022-07-31
2. 《政策周报(7.11-7.17)》 2022-07-18
3. 《政策周报(7.4-7.10)》 2022-07-11

核心观点

- ▶ **下半年央行的重要工作是宽信用:** 保持货币信贷平稳适度增长是本次会议的新提法,目前货币政策总量政策的空间逼仄,面临通胀上行与外部失衡风险两大约束,而经济基础恢复还不牢固,国内形势依然面临“需求收缩、供给冲击、预期转弱”三重压力,需要宽信用的环境配合稳增长、保就业、促消费等政策的实施,因此保持货币信贷平稳适度增长成为货币政策的不二选择。
- ▶ **落实防范化解重点风险措:** 近期停贷断供、村镇银行等风险事件对金融稳定造成冲击,在二十大召开之前营造安全稳定的环境是必须解决好的问题。下半年防风险,守住不发生系统性金融风险的底线是包括央行在内的各金融监管部门的重点任务。
- ▶ **深化金融市场改革:** 本次会议在金融改革方面注重整体市场制度的完善和服务体系的建设,有债券市场和境外外汇管理两个侧重点。推动柜台债券市场的发展能够多元化政府部门融资渠道,拓宽资金来源,支持财政政策发力。外汇管理制度的加码有利于防范外部市场风险,响应国家“保订单”“保市场”“保履约”的举措,支持外贸的恢复。
- ▶ **发挥政策性货币政策工具的作用:** 两次会议均提到综合运用多种货币政策工具,本次会议在此基础上要求用好政策性、开发性金融工具,重点发力支持基础设施领域建设。预计下半年政策性、开发性金融工具将优先使用,更好的配合财政政策
- ▶ **持续推进人民币国际化:** 本次会议在金融全球治理和人民国际化方面做了较多增量,要求深度融入全球治理,持续做好 G20 可持续金融牵头工作,加强本外币政策协同。预期下半年人民币国际化继续推进,在稳定国际金融秩序方面发挥更积极的作用。
- ▶ **风险提示:** 疫情超预期扩散风险,经济超预期下行风险,政策落地不及预期风险。

内容目录

1. 政策事件	3
2. 简评	3
2.1. 下半年央行的重要工作是宽信用	3
2.2. 落实防范化解重点风险措施	3
2.3. 深化金融市场改革	3
2.4. 发挥政策性货币政策工具的作用	4
2.5. 持续推进人民币国际化	4

1. 政策事件

8月1日，人民银行召开2022年下半年工作会议，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。会议要求，坚持稳中求进工作总基调，保持流动性合理充裕，保持货币信贷平稳适度增长，保持金融市场总体稳定，稳妥化解重点领域风险，深化金融市场改革，巩固经济回升向好趋势，抓好政策措施落实，着力稳就业、稳物价，发挥有效投资的关键作用，保持经济运行在合理区间。

2. 简评

2.1. 下半年央行的重要工作是宽信用

上次央行工作会议要求，货币政策要灵活适度，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配。今年上半年货币政策在此基调下应出尽出，总量上存款准备金率0.25个百分点，利率端7天期逆回购操作利率、中期借贷便利利率、1年期和5年期以上贷款市场报价利率均适度下行。

本次工作会议对比上次会议新增：保持货币信贷平稳适度增长，引导金融机构加大对实体经济的贷款投放，保持贷款持续平稳增长，引导实际贷款利率稳中有降。保持货币信贷平稳适度增长是一个新的提法，目前货币政策总量政策的空间逼仄，面临通胀上行与外部失衡风险两大约束，而经济基础恢复还不牢固，国内形势依然面临“需求收缩、供给冲击、预期转弱”三重压力，需要宽信用的环境配合稳增长、保就业、促消费等政策的实施，因此保持货币信贷平稳适度增长成为货币政策的不二选择。一方面，民营房地产企业面临严重融资与流动性问题；另一方面，居民消费需求的释放和预期的提升需要金融机构的信贷支持。在总量政策的限制下，通过增加货币信贷的方式可以有效支持实体经济，保持流动性合理充裕，完成宽信用的主要目标。

2.2. 落实防范化解重点风险措施

上次会议主要强调推动金融风险防范化解，健全宏观审慎政策框架，稳妥实施好房地产金融审慎管理制度。注重整体层面，强调框架和制度建设。

近期停贷断供、村镇银行等风险事件对金融稳定造成冲击，在二十大召开之前营造安全稳定的环境是必须解决的问题。本次会议把防范化解重大风险落实到重点领域，关注化解中小银行、房地产、平台经济存在的风险，要求房地产因城施策差别化处理好信贷问题，要求平台经济发力促就业促消费。在宏观审慎制度方面，本次会议落实到了银行体系、保险公司、金融公司层面，更加关注制度的执行和具体风险问题的化解。下半年防风险，守住不发生系统性金融风险的底限是包括央行在内的各金融监管部门的重点任务。

2.3. 深化金融市场改革

在深化金融改革方面，上次会议主要强调推进债券市场改革开放和金融市场管理制度的完善，并要求实施好存款保险制度。本次会议更进一步，债券市场建设方面，要求加快推动柜台债券市场发展，建立完善债券托管、做市、清算、结算等多层次基础设施服务体系，统一债券市场对外开放资金管理政策。在外汇管理方面，本次会议要求完善境内企业境外上市外汇管理政策。稳步推进跨国公司本外币一体化资金池试点工作。

总体来看，本次会议在金融改革方面注重整体市场制度的完善和服务体系的建设，有债券市场和境外外汇管理两个侧重点。推动柜台债券市场的发展能够多元化政府部门融资渠道，拓宽资金来源，支持财政政策发力，进一步落实支持实体经济恢复的举措。今年国际形势复杂多变，俄乌冲突、全球性大通胀等风险事件频发，贸易效率降低，供应链不稳定加剧，对我国经济环境造成了不小的冲击。我国是世界上最大的货物出口国，本次会议在外汇管理制度的加码有利于防范外部市场风险，响应国家“保订单”“保市场”“保履约”的举措，支持外贸的恢复。

2.4. 发挥政策性货币政策工具的作用

两次会议均提到综合运用多种货币政策工具，本次会议在此基础上要求用好政策性、开发性金融工具，重点发力支持基础设施领域建设。

6月1日和6月29日的国常会分别提出增加8000亿元政策性银行信贷额度和3000亿元政策性金融工具，主要用于支持国家重点领域的基础设施建设，补充项目资本金，接力下半年专项债资金。政策性金融工具具有准财政属性，相比财政性工具，具有效率高、市场化等优点。预计下半年政策性、开发性金融工具将优先使用，更好的配合财政政策。

2.5. 持续推进人民币国际化

上次工作会议主要强调推进金融业开放和加强对香港人民币离岸中心建设的支持力度。本次会议在金融全球治理和人民国际化方面做了较多增量，要求深度融入全

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_44962

