



彭文生：不必过分解读松货币信号





货币政策基调大的方向尚未出现根本性变化，仍是稳中偏松，不排除年内还有降准置换 MLF 的可能性，以长换短，特别是年内国债与专项债将加速发行的情况下

8 月 26 日人民银行网站发布了六部门（人民银行、农业农村部、财政部、银保监会、证监会、乡村振兴局）联合召开“金融支持巩固拓展脱贫攻坚成果 全面推进乡村振兴电视电话会议”。会议要求，要进一步增强政策合力，运用再贷款再贴现、存款准备金率等货币政策工具，为金融机构

服务乡村振兴提供资金支持。受该消息影响，国债收益率夜盘走低。

我们不必过分解读会议里面的货币宽松信号，乡村振兴是一个复杂的系统性工程，一直在推行，是一个比较偏中长期的任务。2019年2月11日央行等五部门《关于金融服务乡村振兴的指导意见》、今年2月23日国务院《关于全面推进乡村振兴 加快农业农村现代化的意见》、今年5月18日五部门《关于金融支持新型农业经营主体发展的意见》中都指出了运用最优惠及差别化存款准备金率、再贷款再贴现等货币政策工具支持乡村振兴的，这两个文件出台后没有进一步调整存款准备金率。这次会议提到“用再贷款再贴现、存款准备金率等货币政策工具，为金融机构服务乡村振兴提供资金支持”表明货币政策将继续支持乡村振兴，而不一定是说为了乡村振兴就要很快降准。

货币政策基调大的方向尚未出现根本性变化，仍是稳中偏松，不排除年内还有降准置换 MLF 的可能性，以长换短，特别是年内国债与专项债将加速发行的情况下。下半年经济稳中趋弱，但失速的概率不大，7月数据走弱过半缘于疫情、洪水、限电等临时性因素，我们预计疫情和洪水对 GDP 的影响主要集中在 7-8 月，GDP 两年复合增速或从 5.5% 放缓至 5.4%；信用风险继续释放。我们在早前的分析中就指出 7 月利率快降态势难持续，疫情快速受控将改善增长预期，政府债发行加速有助缓解资产荒，利率或有小幅上行空间。8 月初以来 10 年国债收益率已回升 10bp 左右。

7 月降准释放流动性 1 万亿元，但置换了 7 月以来 MLF 减量的 4000

亿元,年内仍有 3.05 万亿元 MLF 到期,虽然不排除仍有可能降准置换 MLF,以小幅降低银行资金成本、助力金融支持实体,但不必理解为大幅宽松。货币政策总体方向是稳中偏松、相机抉择。从稳增长的视角来看,货币宽松需要财政发力配合,比如基建提速。

8 月 23 日央行货币信贷座谈会的召开也引发市场关注,提出“保持信贷平稳增长仍需努力”。隐性债务制约基建发力空间,房地产调控易紧难松的情况下,稳信贷或仍将主要通过结构性信贷政策,比如碳减排支持工具的落地,支农扶贫、区域协调、小微再贷款再贴现,以及科创、制造业结构性贷款的发力。

(本文作者介绍:中金公司首席经济学家、研究部负责人)

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_34587

