



郭施亮：MLF 利率下调意味着什么？



意见领袖 | 郭施亮

央行货币政策工具箱比较丰富，除了大家熟悉的存款准备金、再贴现政策以及公开市场操作之外，还包括了短期流动性调节工具（SLO）和中期借贷便利（MLF）等。



这一次央行采取了超预期“降息”的措施，包括对一年期中期借贷便利 MLF 和 7 天期逆回购操作利率各下调 10 个基点的操作。受此影响，8 月 15 日 A 股早盘有所冲高，但市场最终收盘涨跌不一，再度呈现出深强沪弱的运行格局。

央行超预期降息，但 A 股整体表现相对平淡，或者从市场资金的角度出发，可能会对这一次降息的看法有一些分歧。

从最近公布的 7 月份经济数据分析, 市场对 7 月份经济恢复的表现仍然存在一些担忧。其中, 7 月份人民币新增贷款增加 6790 亿元, 同比少增 4042 亿元; 另外, 7 月社会融资规模增量为 7561 亿元, 比上年同期少 3191 亿元。

不过, 从总体上来看, 7 月主要经济数据延续恢复的态势, 但与年初的经济发展目标相比, 下半年仍需继续加码稳增长的措施。或者, 从市场资金的角度出发, 更期待进一步加码的措施。

与此次“降息”动作相比, 市场可能更关注之后 LPR 的利率变化情况。不过, 此次中期借贷便利 MLF 的利率下调, 也许为之后的 LPR 调降做准备, 房贷利率会否进一步降低, 或影响房地产市场以及与房地产相关联产业的发展状况。但是, 在“房住不炒”的背景下, 期望房地产市场价格再度活跃的概率并不高, 回归房子居住的属性, 并促进房地产市场的稳定健康运行才符合中长期的发展趋势。

在此次央行“降息”的背后, 并非为了提振股市和房地产市场, 更可能为市场传递出稳定的信号, 尤其是保障市场流动性的持续稳定。

与其它货币调节工具相比, 中期借贷便利 MLF 的利率下调更具有针对性的影响。希望借助此次降息, 更有针对性把资金引导至实体经济, 这也是“稳增长、促就业”的重要体现。

从资本市场的表现分析, 对此次央行降息没有过于积极的表现。究其

原因，一方面在于市场担忧下半年货币工具箱可操作空间有限，稳增长加码的空间不会太大；另一方面则是反映出今年前七个月的投资信心与消费信心并未出现快速回升的迹象，仍然存在投资与消费信心不足的问题。

根据数据显示，今年 1 至 7 月份，社会消费品零售总额同比下降 0.2%，但降幅较 1 至 6 月份收窄 0.5%。此外，全国网上零售额增长 3.2%。不过，从快递行业的数据表现来看，已经开始呈现出回暖的趋势。例如，今年上半年全国快递服务企业业务量同比增长 3.7%，全国快递服务企业的业务收入同比增长 2.9%。

针对下半年的经济发展，市场还是充满了期待。不过，从市场资金的角度出发，还是关注下半年稳增长加码空间与力度，同时也关注着海外通胀率的波动表现，欧美地区高通胀数据会否确认实质性的拐点，也会对全球经济的发展以及全球货币政策的调节产生不少的影响。

从股票市场的角度出发，不仅体现出经济晴雨表的特征，而且还是货币政策松紧的先行指标。距离 2022 年结束还有不到 5 个月的时间，要达到稳增长的目标，只依靠提振房地产市场还是远远不够的，关键还是要提

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_45273

