



# 银行业行业动态报告：超预期 宽货币正是宽信用的发令枪



1月17日，MLF和OMO利率下调10bp。次日，央行副行长刘国强表示：“保持货币信贷总量稳定增长”、“把货币政策工具箱开得再大一些”。

超预期的降息幅度是宽信用的发令枪。本次MLF和OMO利率下调幅度超预期。我们认为，超预期的下调幅度正是宽信用即将到来的信号。

历史回顾：2020年市场也经历了从宽货币到宽信用的过程，2020年初受疫情影响，市场同样存在信贷需求不足、预期不足的情况，当年3月~4月，央行采取超预期宽松的货币政策，即在之前已经宽松的基础上一次性将MLF利率下调20bp，以此为节点，信贷增速扭转下行趋势。据2020年经验，货币政策宽松与社融增速恢复上行几乎同步，但此阶段信贷增速仍在下行，货币政策的超预期宽松正是信贷增速恢复上行的发令枪。

现状分析：①宽信用处于“黎明前的黑暗”。“黎明”：社融增速增速自10月份企稳后连续回升；M1增速也连续2个月回升，企业经营活动回暖。

“黑暗”：社融结构仍待修复，信贷增长不足，“票据冲量”现象仍在。

②宽信用的“黎明”必将到来。结合近期愈发明朗的政策信号，以及二十大等重要时间点的要求，政策层面对于宽信用、稳增长的决心和力度较大，我们认为财政政策、产业政策、货币政策一系列措施均将迎来落地。

③超预期宽货币成为迎来“黎明”的关键信号。财政政策、产业政策周期相对较长、需要渐进式发力，而货币政策具有快进快出的特点，本次幅度超预期的降息或成为宽信用到来的信号。1月18日，央行副行长刘国强继续明确货币政策引导宽信用的坚定决心。结合一季度春节、两会等时间节点的客观要求，随着基建发力、地产纠偏，我们认为信贷增速将在一季度扭转下行趋势，宽信用将实质性到来。

投资建议：超预期宽货币是宽信用即将到来的信号，看好后续产业政策、财政政策的配套发力及由此带来的信贷增长。银行业绩层面看好信贷以量补价；资产质量方面，宽信用将带来银行资产质量优化、扭转市场对于银行资产质量的担忧。叠加银行板块目前历史底部的估值水平和多家银行良好业绩的催化，看好银行板块的估值修复。同时，根据目前公布的业绩快报，多家区位优势较好的城农商行实现了贷款规模的高增长，可以看到经济发达地区信贷需求不弱；再结合城农商行较强的贷款定价能力，我们更加看好拥有区位优势的城农商行。

风险提示：资产质量受经济超预期下滑影响，信用风险集中暴露

**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\\_36351](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_36351)

