



银行业银行视角看货币政策执行报告 2022Q3：“高度重视未来通胀”



核心观点：

2022 年 11 月 16 日，央行发布 2022Q3 货币政策执行报告，其中对货币政策基调的表述变化不大，我们认为主要关注点如下：

关注点 1：高度重视未来通胀升温的潜在可能性。本次货币政策执行报告对通胀更为重视，表示“物价涨幅总温和，但要警惕未来通胀反弹压力”。认为要高度重视未来通胀升温的潜在可能性。目前我国通胀温和，市场预期也平稳，但央行对通胀的重视和潜在反应还是值得市场关注。

关注点 2：关注后续结构性货币政策工具的变化。本次货币政策执行报告中“结构性货币政策工具聚焦重点、合理适度、有进有退”表述延续，“发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能”的表述在正文货币政策操作部分延续，后续结构性货币政策工具的种类变化值得关注。近期政策性开发性金融工具使用效果较好，预计明年会有增量，与之相匹配的 PSL 工具也有扩张空间，有可能再次成为基础货币投放重要渠道。

关注点 3：贷款利率继续下行，下行斜率有所放缓。9 月金融机构加权平均贷款利率为 4.34%，较 6 月下行 7BP（6 月较 3 月下行 24BP），贷款利率继续下行，但下行斜率有所放缓。预计 Q4 贷款利率仍有下行压力，但考虑到银行息差压力和后续经济复苏趋势，新增贷款利率继续大幅下行空间不大，有望在明年上半年企稳回升。

关注点 4：本次货币政策执行报告专栏 1《合理看待存贷差扩大》解

释了今年前三季度存款相对贷款超额增长现象原因，核心是广义财政扩张（政府发债+央行利润+政策性、开发性金融工具），与我们前期关于存贷缺口理解和推演一致。9 月份以来，广义财政扩张力度同比反转，也导致了存贷缺口反转，这一银行资产负债结构变化，是我们自 9 月份以来对银行间流动性宽裕度偏谨慎的原因之一。

投资建议：近期银行间市场利率明显上行，我们预计短期继续大幅上行空间有限，但由于超储低位，市场预期不稳，还需要关注现金管理类产品整改节奏。今年跨年银行体系的流动性备付要求高，可关注央行后续货币政策操作动向。就银行而言，目前板块估值低位，地产风险缓和，经济复苏预期重启，利率上行，银行板块投资价值仍然看好，建议关注。

风险提示：(1) 经济增长超预期下滑；(2) 疫情持续时间超预期；(3) 国际经济及金融风险超预期；(4) 政策调控力度超预期。

关键词：疫情

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_48913

