时机恰好的降准和政治局会议政策简评

研究 员：刘洋
从业资格：F3063825
投资咨询：Z0016580
联 系 方 式 ：Liuyang18036@greendh.com

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

12 月 6 日盘后央行宣布降准，此次降准为全面降准，央行决定除已执行 5%存款准备金率的部分县域法人金融机构外，于 2021 年 12 月 15 日对其他金融机构普遍下调存款准备金率 0.5 个百分点，此次降准共计释放长期资金约 1.2 万亿元。央行有关负责人在回答记者提问时指出稳健货币政策取向没有改变，此次降准是货币政策常规操作，释放的一部分资金将被金融机构用于归还到期的中期借贷便利（MLF），还有一部分被金融机构用于补充长期资金；此次降准降低金融机构资金成本每年约 150 亿元，通过金融机构传导可促进降低社会综合融资成本。

正如我们在 12 月 4 日国债期货周报中对 12 月 3 日李总理在会见国际货币基金组织总裁时提出“适时降准”的分析中的表述那样，本次降准是在中国经济出现新的下行压力时的战术性举措，降准有利于商业银行降低成本、获得更多的资金可以投放到实体经济，然后通过商业银行对实体经济的让利，降低企业的融资成本。央行可以通过公开市场操作的中期借贷便利（MLF）和逆回购规模的控制适度对冲降准带来的短期流动性的扩张，调节货币市场的流动性。央行本次降准的时点 12 月 15 日恰恰有 9500 亿元 MLF 到期，本次降准释放的 1.2 万亿有多少会被用于替换到期的 MLF，差额部分就是央行本月会减量操作多少 MLF，会直接影响额外投放的流动性。而 12 月下旬临近年底如果没有降准的流动性投放，央行也会象之前在月末和季度末那样通过扩大逆回购的量平稳市场流动性度过年关，这样央行也会考虑降低逆回购的量。如果再将时间稍微拉

长一点 2022 年的 2 月 1 日是春节，明年的春节稍早一些，每年春节前央行也会投放流动性来满足春节对流动性的波动性需求。按照央行降准调节流动性的目标，在未来的三个月内央行再次降准的概率较小。在面临外部疫情风险可能加剧和房地产行业一些企业的信用风险恶化时，比较宽松的货币市场流动性有利防风险和保增长。我们认为降准是比较温和的货币政策手段，利好债券市场，但力度可能有限，还需要观察短期利率的实际变化。

中央政治局 12 月 6 日召开会议指出，明年继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；实施好扩大内需战略，促进消费持续恢复，积极扩大有效投资，增强发展内生动力；支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，促进房地产业健康发展和良性循环。针对三季度以来房地产销售面积和销售金额的快速下滑，以及房地产投资快速回落对经济可能的负面影响，政策对房地产的态度与上半年已经发生了巨大的变化，从上半年的抑制部分城市房价过快上涨到最近两个月央行指导商业银行加快对居民购房贷款的发放以及适度放松合理增加对房地产企业的信贷、企业债的融资，房地产政策变化为托而不举。今年以来因为疫情的原因，消费一直不温不火，消费恢复增速比较缓慢，明年初在经济下行压力变大的情况下，可能适时出台消费刺激政策，扩大内循环。本次政治局会议的政策导向整体突出了一个“稳”字，也是宏观政策调控的初衷和目的，不希望宏观经济大起大落，根据明年疫情和内外部环境的变化，将适时出台相应的政策，平稳整体经济的增长。即将召开的中央经济工作会议将会提供明年更详细的经济政策，我们拭目以待。

重要声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货品种买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。我公司可能发出与本报告意见不一致的其它报告，本报告反映公司分析师本人的意见与结论，并不代表我公司的立场。未经我公司同意，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。