

2023年8月15日

央行超预期下调MLF和逆回购利率

——宏观数据观察

分析师：

明道雨

从业资格证号：F03092124

投资咨询证号：Z0018827

电话：021-68758120

邮箱：mingdy@qh168.com.cn

分析师：

顾森

从业资格证号：F3082395

投资咨询证号：Z0018858

电话：021-68757223

邮箱：gus@qh168.com.cn

分析师：

刘晨业

从业资格证号：F3064051

投资咨询证号：Z0018826

电话：021-68757223

邮箱：liucy@qh168.com.cn

事件要点：

为对冲税期高峰等因素的影响，维护银行体系流动性合理充裕，2023年8月15日央行公开市场开展4010亿元1年期MLF和2040亿元7天期逆回购操作，中标利率分别为2.5%、1.80%，上次分别为2.65%、1.90%。

事件解读：

➤ 此次政策利率下调超出市场预期，货币政策延续宽松。

为对冲税期高峰等因素的影响，维护银行体系流动性合理充裕，2023年8月15日央行公开市场开展4010亿元1年期MLF和2040亿元7天期逆回购操作，下调1年期MLF利率15BP，下调7天期逆回购利率10BP。

本次下调MLF和7天期逆回购利率超出市场预期。本次央行下调政策利率主要是由于当前国内经济复苏放缓，7月金融数据出现超季节性回落，市场对降准降息的预期随之升温，需要央行政策端的进一步支持。本次降息力度和降息时间略超市场预期，既反映了资金市场供求，也释放了加强逆周期调节和稳定市场预期的政策信号。

➤ 当前国内经济复苏放缓，宽信用放缓，央行政策性降息操作有其必要性。

当前国内经济面临着金融信贷放缓、出口压力加大、国内消费复苏放缓、房地产市场修复放缓、基建和制造业投资放缓等内外因素的影响，稳经济的必要性持续增大。因此，为稳定国内经济预期，达到预期的经济增长目标，央行此时政策性降息有其必要性。

首先，此前公布的7月金融数据全面不及预期，显示国内宽信用过程放缓；此外随着海外经济持续放缓，外需压力持续增大，7月国内出口增速下降至-14.5%，国内外需求面临着较大的压力。其次，7月CPI同比增长-0.3%，PPI同比-4.4%，通胀整体较低，显示国内消费需求整体乏力。第三，房地产市场修复放缓，地产销售继续疲软，基建和制造业投资持续放缓，进一步稳投资迫在眉睫。因此，此时央行政策性降息有一定的条件、也有其必要性。

由于政策利率降息，8月20日的新一轮贷款市场报价利率（LPR）报价也将可能下调。鉴于当前房地产市场的压力，房贷利率也存在进一步调整的可能。

➤ 本次降息对市场的影响。

对于股票市场来说，央行超预期下调政策利率，一方面继续保持国内流动性整体充裕。另一方面，下调利率有利于降低实体经济的成本，市场对于未来经济改善的预期增加。因此

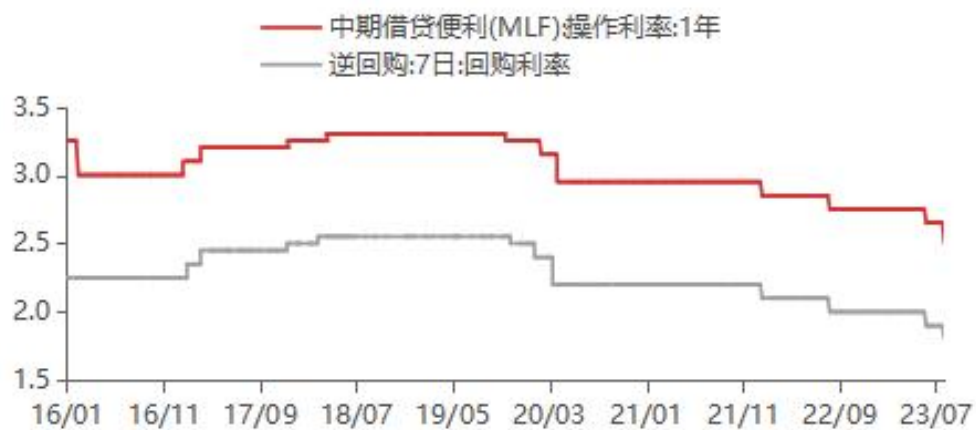
短期对于股市来说是一大利好，可以在一定程度上对冲和缓和当前市场的负面影响。中长期还需进一步观察宽货币向宽信用传导的结果。

对于债券市场而言，一方面由于国内经济增长放缓，债券利率重心持续下移，下调政策利率将使得利率重心进一步下移；另一方面目前市场流动性整体较为充裕，降息有利于进一步降低资金成本进而引导债券利率进一步下行，因此对于债券价格是一大利多，短期债券价格将继续走强。

对于人民币汇率而言，在国内经济复苏放缓的情况下，国内继续超预期降息，对于人民币汇率端有一定的值压力；但鉴于目前美联储可能停止本轮加息，美元进一步升值空间较小，中长期对人民币汇率的影响相对较小。

对于商品市场来说，政策性降息短期有利于提高风险偏好，短期黑色、部分有色等内需型商品有望获益上涨；中长期也发挥着为实体经济降成本的作用，后期LPR利率或有望跟随下调，房地产等实体经济部门有望获得低成本资金进而拉动经济平稳增长，因此中长期利好内需型商品。

图1 1年期MLF利率和7天期逆回购利率



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺

重要声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

东海期货有限责任公司研究所

地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

联系人：贾利军

电话：021-68757181

网址：www.qh168.com.cn

E-MAIL: Jialj@qh168.com.cn