

宏观政策边际放松空间正逐步打开

——2021年7月7日国常会关于“降准”表述的点评

分析师：杨宇

执业证书编号：S0890515060001

电话：021-20321299

邮箱：yangyu@cnhbstock.com

分析师：王震

执业证书编号：S0890520010004

电话：021-20321005

邮箱：wangzhen@cnhbstock.com

销售服务电话：

021-20515355

相关研究报告

政策边际放松空间逐步打开—2021年6月资产配置报告 2021-6-3

做好防御，挖掘结构性机会——宏观策略研究报告 2021-5-19

平衡好估值性价比与业绩增长——宏观策略研究报告 2021-4-9

业绩向上与估值向下的博弈——宏观策略研究报告 2021-3-4

基本面改善驱动的结构性的机会——宏观策略研究报告 2021-2-10

◎ 投资要点：

事件：7月7日，国务院召开常务会议，会议决定加大金融对实体经济支持，推出支持碳减排的措施。值得注意的是，会议还提出，适时运用降准等货币政策工具，进一步加强金融对实体经济特别是中小微企业的支持，促进综合融资成本稳中有降。

对此我们的评论如下：

此次国常会“降准”的表述标志着下半年宏观政策边际放松的节奏的开启。关于这一点，我们在2021年6月3日发布的报告《政策边际放松空间逐步打开—2021年6月资产配置报告》中就预判到下半年政策边际放松空间逐步打开。主要基于以下几个事实使我们得出上述结论。具体来看：

其一，上半年偏紧的宏观政策环境下，宏观杠杆率有所下降，一季度宏观杠杆率下降2.1个百分点，包括央行和银保监会均对上半年“稳杠杆”的效果和监管工作的效果给出了比较正面的评价。

其二，上半年偏紧的宏观政策叠加大宗商品的快速涨价，压制下游的需求端，使得经济恢复的情况不及预期。PMI数据从3月份开始，连续三个月回落。此外，金融数据也显示实体企业融资需求出现主动放缓的迹象。

其三，核心CPI仍处在低位，大宗的涨价更多是由于供给端的原因，央行更多可能是通过控信贷、调结构的方式来维持宏观杠杆的稳定以及应对结构性通胀风险，而非收紧狭义流动性。

其四，当前监管层在微观政策调控手段（如：房地产监管、平台经济监管、政府隐性债务监管等政策）保持偏紧的状态下，宏观政策反而有放松的空间。

此次国常会提出：“适时运用降准等货币政策工具，进一步加强金融对实体经济特别是中小微企业的支持，促进综合融资成本稳中有降”，标志着下半年宏观政策边际放松的节奏的开启。通过降准，可适度引导无风险利率下行，来提振原本就没有恢复到正常状态的内需。

流动性环境继续保持宽松的环境下，股市仍有结构性机会，风格会继续偏向成长和中小盘细分行业龙头。狭义流动性放松，对地产和地方隐性债务收紧的政策组合下，债市有走牛的基础。

◆ **风险提示：**美国货币政策收紧节奏超预期、变异病毒超预期。

风险提示及免责声明

- ★ 华宝证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格。
- ★ 市场有风险，投资须谨慎。
- ★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
- ★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的独立判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。
- ★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。
- ★ 本公司秉承公平原则对待投资者，但不排除本报告被他人非法转载、不当宣传、片面解读的可能，请投资者审慎识别、谨防上当受骗。
- ★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。
- ★ 本报告对基金产品的研究分析不应被视为对所述基金产品的评价结果，本报告对所述基金产品的客观数据展示不应被视为对其排名打分的依据。任何个人或机构不得将我方基金产品研究成果作为基金产品评价结果予以公开宣传或不当引用。

适当性申明

- ★ 根据**《证券投资者适当性管理》**有关法规，该研究报告仅**适合专业机构投资者及与我司签订咨询服务协议的普通投资者**，若您**为非专业投资者及未与我司签订咨询服务协议的投资者**，**请勿阅读、转载本报告**。

我们的产品



大数据平台

国内宏观经济数据库

国际经济合作数据库

行业分析数据库

条约法规平台

国际条约数据库

国外法规数据库

即时信息平台

新闻媒体即时分析

社交媒体即时分析

云报告平台

国内研究报告

国际研究报告

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_20604

