

强化预期引导，建立稳增长信心——国新办发布会点评

报告发布日期

2022年01月19日

研究结论

- 1月18日国务院新闻办公室举行发布会，中国人民银行副行长刘国强介绍2021年金融统计数据并答记者问。具体来看有以下几点：
- 以进促稳，主动出击。**刘国强副行长指出，“在经济下行压力根本缓解之前，进要服务于稳，不利于稳的政策不出台，有利于稳的政策多出台，做到以进促稳”。在政策发力上，一要充足发力，把货币政策工具箱开得再大一些；二是精准发力，金融部门不但要迎客上门，还要主动出击，主动找好项目；三是靠前发力，走在市场曲线的前面，及时回应市场的普遍关切。在具体措施上，有几方面的抓手：（1）增强信贷总量增长的稳定性；（2）促进结构稳步优化，加大对小微企业、科技创新、绿色发展的信贷支持；（3）推动企业融资成本稳中有降，其中特别提到稳定存款市场竞争秩序——在银行相互竞争的环境下，存款利率如果太高，贷款的利率就很难降下来。
- 央行认为近期房地产销售、购地、融资等行为已逐步回归常态，市场预期稳步改善，其观测指标为全国房地产贷款**（四季度末贷款余额同比增速较三季度末已有提高），其背后的一个重要推动因素在于去年9月下旬以来，人民银行和其他金融管理部门一起，加强与相关金融机构的沟通，更好执行房地产金融审慎管理制度，满足房地产市场合理融资需求。
- 本次MLF与逆回购利率的下行，推动力来自提前对冲1月份税期高峰、政府债券加快发行、春节前现金投放等因素**，有利于提振市场信心，通过LPR传导降低企业贷款利率。
- 宏观杠杆率的角度，强调分母的作用、强调当前空间较大**，影响宏观杠杆率有分子（总债务）的因素，也有分母（GDP）的因素，“分母大了，宏观杠杆率就下来了”。央行预计2022年宏观杠杆率仍然会保持基本稳定，且2021年经济高速增长带来的宏观杠杆率下降“为未来金融体系加大对小微企业、科技创新、绿色发展的支持创造了空间……杠杆越低空间越大”。
- 数字人民币的落脚点在于服务实体经济和百姓生活**，让更多的企业、个人能感受到数字人民币的价值，充分激发产业各方的积极性。
- 对于货币政策下一步的走向，存款准备金率仍有空间。**虽然无论是与其他发展中经济体还是与我们历史上的存款准备金率相比下行空间小了，但准备金率“仍然还有一定的空间，我们可以根据经济金融运行情况以及宏观调控的需要使用”。
- 综合来看：（1）本次会议基调积极，信息量大，释放了较为强烈的“稳增长”信号，起到了预期引导的作用。2022开年至今，虽然各地各部门都在出台稳增长政策，但是否能够传导到实体经济、小微企业，并最终提振经济增速仍然是有待考察的，在这个阶段，微观主体是否能建立起应对“三重压力”、进一步修复直至达到潜在增速的信心，这一点可能比货币政策工具本身更加重要，本次会议起到了进一步夯实稳增长预期的作用；（2）展望后续货币政策，主动、提前作为以应对经济下行压力，进一步增加结构性工具、准备金率的下行都值得期待。**

风险提示

- 疫情防控导致总需求超预期回落；
- 清理隐性债务对地方财政形成压力，影响稳增长政策推出节奏；
- 经济增速下行的背景下民营、小微企业信心修复不及预期。

证券分析师

陈至奕	021-63325888*6044 chenzhiyi@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860519090001
孙金霞	021-63325888*7590 sunjinxia@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860515070001
王仲尧	021-63325888*3267 wangzhongyao1@orientsec.com.cn 执业证书编号：S0860518050001

联系人

陈玮	chenwei3@orientsec.com.cn
孙国翔	sunguoxiang@orientsec.com.cn

相关报告

为什么第二次降息来得那么早？

2022-01-18

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
中性：相对于市场基准指数收益率在 -5% ~ +5% 之间波动；
减持：相对弱于市场基准指数收益率在 -5% 以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；
中性：相对于市场基准指数收益率在 -5% ~ +5% 之间波动；
看淡：相对于市场基准指数收益率在 -5% 以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何

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_36217

