



# 8 月 MLF 价减量缩，释放什么信号？



## 2022 年 8 月 MLF 操作点评

事件: 2022 年 8 月 15 日, 央行开展 4000 亿元 MLF 操作, 本月 MLF 到期量为 6000 亿元; 本月 MLF 操作利率为 2.75%, 上月为 2.85%。当日 7 天期逆回购利率为 2.0%, 上次为 2.1%。

一、价格方面, 8 月 MLF 利率意外下调 10 个基点, 大幅超出市场预期。我们判断, 这或与近期经济修复势头较缓, 宽信用进程再生波折直接相关, 显示当前货币政策仍以稳增长为主要取向, 国内结构性通胀压力和海外央行收紧, 都未对国内央行政策性降息构成实质性障碍。

8 月 MLF 利率下调 10 个基点, 同时 7 天期逆回购利率也同步下调 10 个基点, 政策利率全面下调, 超出市场普遍预期, 特别是在近期发布的二季度货政报告强调“警惕结构性通胀压力”的背景下。

我们判断, 8 月政策利率下调, 或有以下几个原因: 首先是近期宏观经济修复势头较缓, 需要货币政策进一步发力。7 月官方制造业 PMI 指数再度回落至收缩区间, 服务业 PMI 也出现较大幅度下调, 显示宏观经济修复势头边际放缓; 与此同时, 刚刚发布的 7 月宏观数据显示, 工业生产、消费和投资增速较上月全面走低, 显示近期经济下行压力有所加大。

另外, 进入 8 月以来, 疫情散发态势进一步抬头, 海南、西藏、新疆等重要旅游区受到波及, 估计当月旅游业等服务业受到的冲击会有所加剧, 宏观经济下行压力也可能进一步加大。由此, 为确保下半年经济修复势头,

稳定就业大局，需要包括货币政策在内的宏观政策及时出手，加大逆周期调控力度，适度刺激总需求。我们认为这是 8 月降息的主要原因。

其次，刚刚发布的 7 月金融数据显示，新增信贷、社融规模大幅回落，同比增速也有所下滑，宽信用进程再现波折。背后的主要原因是当前经济修复进度偏缓，实体经济融资需求不足。8 月降息表明，通过降低融资成本激发实体经济融资需求，正在成为当前政策的重要发力点。最后，7 月以来楼市再度转冷，而通过政策性降息带动房贷利率下调，已成为扭转市场预期，推动楼市尽快回暖的关键所在。

8 月政策性降息落地，充分表明当前货币政策以稳增长为主要取向，国内结构性通胀压力和海外央行收紧，都未对国内央行政策性降息构成实质性阻碍。这也意味着当前处于偏于充裕状态的市场流动性还将延续一段时间。接下来监管层将加大考核力度，推动宽货币向宽信用传导。我们预计，伴随贷款利率较大幅度下行，加之结构性货币政策工具和新设立的政策性金融工具充分发力，8 月金融数据将显著回升。这将对冲近期经济下行波动，为下半年 GDP 增速尽快回归合理区间奠定基础。

**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\\_45200](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_45200)

