

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%。继今年1月后，短、中期政策利率年内第二次下降。

尽管MLF缩量在市场预期之内，但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，MLF、7天逆回购利率同步调降10个基点，还是大大超出了此前市场普遍预期。公告发布后，国债期货应声走高，10年期主力期货创逾两年收盘新高。

那么，MLF罕见的“缩量降息”组合，释放出了什么信号？

为何调降MLF利率？释放出了什么信号？

中信证券

联席首席经济学家明明表示，进入三季度，经济金融数据走弱，总需求不足问题凸显，主要表现为消费修复缓慢、就业形式承压、地产风险显化等。本次央行MLF操作利率下调10bps，货币政策积极发力，降息以提振需求，扩大就业，后续或进一步引导LPR下行。

民生银行

首席经济学家温彬表示，8月MLF温和缩量2000亿元，符合市场预期。相比于过去几轮的MLF缩量，此次缩减规模不大，表明央行也不希望释放过度收紧货币政策的信号，仍将维持基础货币合理充裕的状态。

招商证券

首席

宏观分析

师张静静认为，降

息充分体现央行“以我为主”的政策

思路，在美联储

政策紧缩预期放缓、国内经济下行压力持续，以及资金缺口持续走阔等背景下，央行果断抓住当前时机窗口，推进“稳经济”、“稳信用”目标。

申万宏源

首席宏观分析师秦泰认为，MLF罕见的“缩量降息”组合，反映出流动性供给已经过度充裕，因而需要通过净回笼2000亿MLF的方式回收一些冗余的流动性，但即便如此，当前政策利率曲线仍大幅高于银行间资金利率，从而为避免央行提供流动性

的成本与银行间借贷成本倒挂，而需要在引导银行间资金利率止跌趋稳的同时进行政策利率曲线的小幅下移（MLF利率、7天逆回购利率分别下调10BP），以实现相互收敛，但这样的结构，更突出地显示出当前地产相关领域信用需求偏弱，并且央行也无意过度刺激地产的政策导向。

LPR下调预期大幅升温，未来财政刺激效能大于货币

MLF利率下调后，市场对将于8月22日出炉的LPR下调的预期大幅升温。

温彬表示，此次政策利率调降之后，不排除本月1年和5年期LPR同步下调的可能，但5年期以上LPR非对称下调的概率更大，“在当前涉房类贷款疲弱环境下，与前几年实际执行的7-9折后利率相比，按揭贷款利率仍存在较大下降空间。且当前5-1Y LPR曲线利差仍有75bp，调整空间犹存。”

东方金诚

首席宏观分析师王青表

示，8月MLF利率下调，意味着当月LPR

报价的定价基础发生变化，加之近期银行资金成本也在较快下行，8月LPR报价下调已没有悬念。考虑到近期楼市再度转冷，房贷市场向贷款方倾斜，不排除5年期LPR报价下调幅度超过10个基点的可能性。

秦泰认为，由于下半年信用需求在基建融资的勉力支撑之下仍显偏弱，央行当前能做的已经基本到位，预计8月1Y、5Y LPR分别下调10BP、5BP，但仍是对信用需求弱化的确认，额外刺激作用相对有限。

秦泰表示，下半年、以及明年，真正能在稳增长方面更加大有作为的将无疑是财政政策：

“下半年、以及明年，真正能在稳增长方面更加大有作为的将无疑是财政政策。

近期展望至年底，随着7月底前存量留抵退税

基本完成，加之三到四季度中，此前三个季度制造业中小企业缓税的7300多亿将集中到期，财政收入预计迎来10%左右的高增，加之7月已经见到的国债积极发行，财政支出于教育、医疗、养老、科研国防等领域形成的最终消费需求有助于形成直接的稳增长效果。加之财政从年初以来对基建投资的持续发力支持、下半年金融杠杆

的进一步融资保障和实物工作量的持续落实到位，预计下半年实际GDP增速仍有望达到4.8%-5.0%左右，稳增长仍可获得相对稳定的结果。

而展望明年以后的更长时间，居民消费、地产需求两大经济内生增长的发动机，均需要从居民收入端进行直接的政策刺激，才能再度“点火”启动，加速改善。居民去杠杆过程不会短期逆转，但政府部门加杠杆以增加居民收入，有望提前稳定居民杠杆，拉动消费或地产需求企稳改善。当前格局下，我们对明年财政政策实施更大规模的增加居民收入导向的减税降费抱有很高的期待。”

本文来自华尔街见闻，欢迎下载APP查看更多