

央行降息释放稳增长信号

联合资信 研究中心

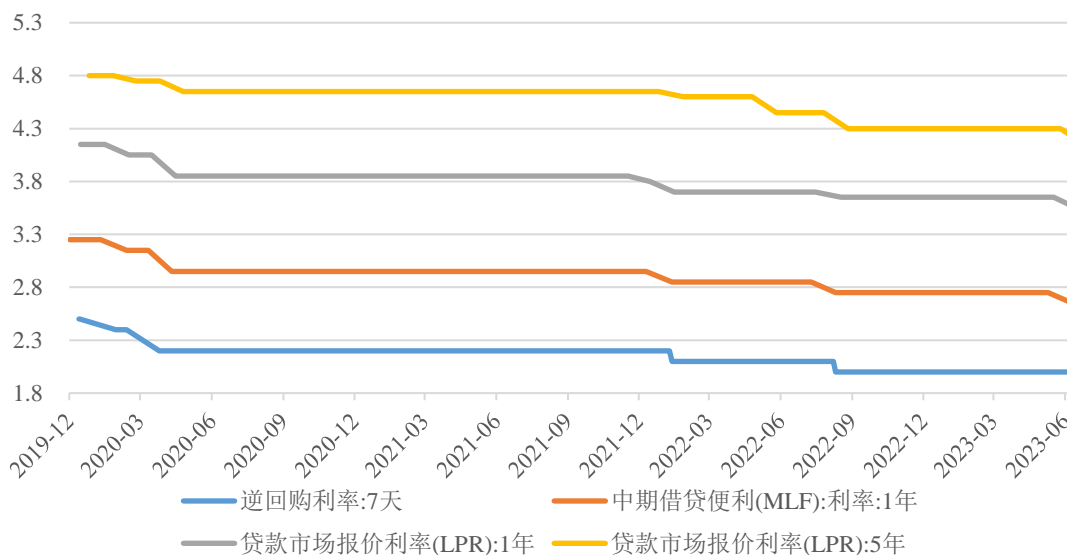
2023年6月13日，央行下调7天期逆回购利率10个基点，6月15日下调1年期MLF利率10个基点，中短期政策利率时隔10个月之后再次下调。受政策利率下调影响，6月份1年期和5年期贷款市场报价利率（LPR）均下调10个基点。央行降息有助于推动贷款利率进一步下降，降低实体经济融资成本，同时，降息释放的稳增长信号也有助于提升市场信心。

一、央行政策利率下调引导贷款市场报价利率下降

2023年6月13日，央行开展20亿元7天期逆回购操作，中标利率下降10个基点至1.90%。这是中国央行自去年8月以来首次下调短期政策利率。6月15日，央行开展2370亿元1年期MLF操作，中标利率为2.65%，较上月下降10个基点。

受央行政策利率下调影响，6月份1年期和5年期贷款市场报价利率（LPR）分别为3.55%和4.20%，较上月均下调10个基点，时隔10个月后再迎来下调。

图1 政策利率和贷款市场报价利率走势（%）



数据来源：Wind，联合资信整理

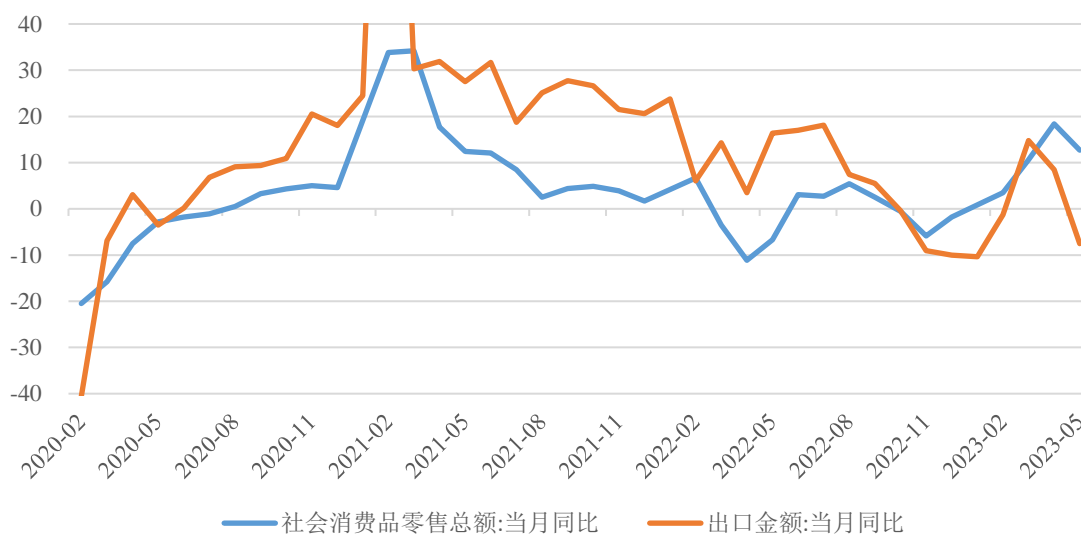
二、降息有助于推动实体经济融资成本稳中有降

2023年二季度以来，中国经济复苏有所放缓，主要经济指标增速有所回落。5月份，社会消费品零售总额同比增长12.7%，低于市场预期，较上月回落5.7个百

分点；出口额同比下降 0.8%，较 4 月 8.9% 的增速大幅下降；1—5 月固定资产投资完成额累计同比增长 4.0%，较 1—4 月回落 0.7 个百分点，分领域看，基础设施投资同比增长 7.5%，制造业投资增长 6.0%，房地产开发投资下降 7.2%，民间投资下降 0.1%。

以上数据反映出总需求仍然偏弱，恢复和扩大总需求是当前经济持续回升向好的关键所在。

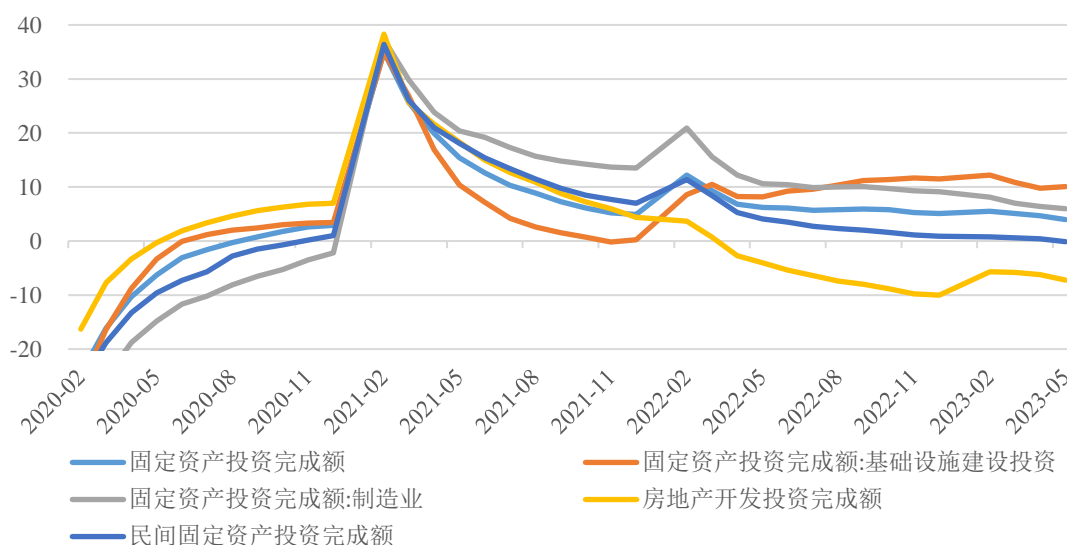
图 2 社会消费品零售总额和出口额当月同比增速（%）



注：2021 年 2 月，受上年同期基数较低以及外需持续扩张等因素影响，当月出口额同比增长 154.28%。

数据来源：Wind，联合资信整理

图 3 固定资产投资完成额累计同比增速（%）



数据来源：Wind，联合资信整理

根据“逆回购利率—MLF 利率—LPR—贷款利率”的传导机制，央行降息以及 LPR 下调，将有助于推动贷款利率进一步下降，降低实体经济融资成本。与此同时，6 月 8 日中、农、工、建、交五大国有银行时隔三个季度之后再次下调人民币存款挂牌利率。其中活期存款利率由此前的 0.25% 下调至 0.2%，下降 5 个基点；2 年期利率下调 10 个基点至 2.05%；3 年期和 5 年下调 15 个基点至 2.45% 和 2.5%。此举有助于缓解银行负债端成本，进一步提升金融支持实体经济的意愿和能力。

三、降息释放的稳增长信号，有助于提振市场信心

从央行降息的影响看，10 个基点的降息幅度或许难以对总需求回暖产生实质性的重大影响。但是，降息的信号意义确实非常重要的。

降息传递的是央行对当前经济状况的评估以及对未来走势的预期。尽管 10 个基点的降息幅度不算大，但是央行降息向市场释放出一种积极的信号，表明它愿意采取适当的措施来支持经济增长。加之此次降息略超市场预期，其传递的稳增长信号有助于提升市场主体信心，引导投资者和企业更加乐观地对待经济前景。

本次降息后，年内是否会继续降息主要取决于经济基本面的变化。6 月 16 日国务院常务会议提出“研究推动经济持续回升向好的一批政策措施”，预计不久后将迎来一批稳增长政策集中落地。后续若经济复苏较好，那么央行再次降息的可能性较小；若经济复苏不及预期，那么不排除央行会继续实施降息等宽松货币政策。