## 结构性，直达性，长远性

### 简评央行三季度例会精神

日前，央行召开了三季度例会，从新闻稿内容看，相比较于前几次会议，有以下几个特点。

**首先，相对于二季度的例会，对国际经济形势的判断更加明确，更加谨慎。**会议认为：“当前境外疫情和世界经济形势依然复杂严峻，要加强对国际经济形势的研判分析，加强国际宏观经济政策协调，集中精力办好自己的事。”

**其次，会议更强调货币政策的结构性、直达性和精准导向。**会议指出：“继续用好 1 万亿元普惠性再贷款再贴现额度，落实好两项直达实体货币政策工具，确保普惠小微贷款应延尽延，切实提高普惠小微信用贷款发放比例。深化金融供给侧结构性改革，引导大银行服务重心下沉，推动中小银行聚焦主责主业，健全具有高度适应性、竞争力、普惠性的现代金融体系。着力打通货币传导的多种堵点，继续释放改革促进降低贷款利率的潜力，“

**第三，会议没有再提逆周期调节，而提出了跨周期调节，显示出货币政策将立足于长远。**

**第四，会议再次强调流动性的合理充裕，推进利率市场化，引导贷款利率下降，指出降低综合融资成本。**我们认为，在利率下降空间有限的情况下，降低综合融资成本的外延更大，可能性更高，包括降低贷款费用和降低贷款

门槛。LPR 作为基准利率，将进一步加大市场化进程。

**第五，会议在稳增长的同时，再次强调了风险，但强调了长期风险。**会议指出“守住不发生系统性金融风险的底线，实现稳增长和防风险长期均衡”，而不是二季度会议上的把握“保增长与防风险的有效平衡”。

我们注意到央行要求商业银行降低和收紧了对房地产的贷款及其比率，体现了货币政策的结构性和对风险的长期管理，以实现稳增长和防风险长期均衡”。

**我们认为，在强调风险和结构性、直达性的情况下，权益市场的增长动力正在从流动性推动转向改革与制度性推动，而在这一转变过程中，权益市场的震荡与整固难免，权益市场将更多地表现出结构性机会，按照“十四五”计划的精神，进行结构性布局是十分必要的。**

（银河期货研究所 20200929）

## 免责声明

期货市场风险莫测，交易务请谨慎从事

本报告的著作权属于银河期货有限公司。未经银河期货有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为银河期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告基于银河期货有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但银河期货有限公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且银河期货有限公司不保证所这些信息不会发生任何变更。

本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用,不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，银河期货有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与银河期货有限公司及本报告作者无关。

若有任何疑问，欢迎咨询!

联系人:万一菁 投资咨询从业证书号:Z0014329 E-mail:wanyijing_qh@chinastock.com.cn