



# 金融信息采编

COMPILATION OF FINANCIAL NEWS

2021年第88期总第937期

## 合肥兴泰金融控股集团 金融研究所

咨询电话：0551—63753813

服务邮箱：xtresearch@xtkg.com

公司网站：<http://www.xtkg.com/>

联系地址：安徽省合肥市政务区

祁门路1688号兴泰金融广场2209

2021年12月07日 星期二

更多精彩 敬请关注  
兴泰季微信公众号



<b>宏观经济</b> .....	2
明年经济工作要稳字当头、稳中求进.....	2
今年前11个月我国进出口同比增长22%.....	2
11月全球制造业PMI涨至56.1%.....	2
央行下调支农、支小再贷款利率0.25个百分点.....	2
RCEP明年2月1日起对韩正式生效.....	3
<b>货币市场</b> .....	3
央行开展100亿元逆回购 连续5个工作日“地量”操作.....	3
央行宣布降准，释放长期资金约1.2万亿.....	3
<b>监管动态</b> .....	3
央行等四部门征言 促衍生品业务规范.....	3
11月62家银行被罚6070万元.....	4
<b>金融行业</b> .....	4
银保监会：保险集团和保险公司可直接参与证券出借业务.....	4
银保监会：重点满足首套房改善性住房按揭需求.....	4
<b>热门企业</b> .....	4
福特中国确认宁德时代为动力电池供应商.....	4
中国民营火箭首次连续发射成功.....	4
中国恒大设立风险化解委员会.....	5
<b>地方创新</b> .....	5
北京市城市副中心每年将保持千亿以上投资.....	5
陕西跨境金融创新专项行动成效显著.....	6
<b>深度分析</b> .....	6
“适时降准”五问.....	6

## 宏观经济

### 明年经济工作要稳字当头、稳中求进

12月6日，中共中央政治局召开会议，分析研究2022年经济工作，会议强调，明年经济工作要稳字当头、稳中求进。宏观政策要稳健有效，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策。积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续。稳健的货币政策要灵活适度，保持流动性合理充裕。

### 今年前11个月我国进出口同比增长22%

12月7日，据海关统计，今年前11个月，我国进出口总值35.39万亿元人民币，同比增长22%，比2019年同期增长24%。其中，出口19.58万亿元，同比增长21.8%，比2019年同期增长25.8%；进口15.81万亿元，同比增长22.2%，比2019年同期增长21.8%；贸易顺差3.77万亿元，同比增加20.1%。

### 11月全球制造业PMI涨至56.1%

12月6日，中国物流与采购联合会，公布数据显示，2021年11月份全球制造业PMI较上月上升0.4个百分点至56.1%，连续两个月保持上升趋势。综合指数变化，在11月底出现新变异毒株前，全球疫苗推广和各国经济复苏政策仍在持续推进，全球经济仍保持着较好的复苏态势，制造业恢复力度较上月有所加强。

### 央行下调支农、支小再贷款利率0.25个百分点

近日，支农、支小再贷款自2021年12月7日起下调0.25个百分点，下调后3个月、6个月、1年期再贷款利率分别为1.7%、1.9%、2%。这是时隔一年多人民银行再度下调支农、支小再贷款利率。

### 国家统计局：2021年粮食产量再创新高

12月6日，国家统计局发布2021年粮食产量数据，2021年全国粮食总产量13657亿斤，比上年增加267亿斤，增长2.0%，全年粮食产量再创新高，连续7年保持在1.3万亿斤以上。其中，秋粮产量10178亿斤，比上年增加191亿斤，增长1.9%。

### 全球旅游业损失达2万亿美元

联合国旅游机构世界旅游组织近日称，受新冠肺炎疫情疫情影响，2021年全球旅游业损失将达到2万亿美元，成为受疫情影响最大的行业之一。该组织称，2019年疫情爆发前，全球旅游人数达到15亿人次，而2021年，这一数字降低了70%至75%，降幅与

2020 年类似。世界旅游组织没有对旅游业 2022 年的表现做出预估，但考虑到奥密克戎新型毒株正在全球蔓延等因素影响，该组织称，旅游业的复苏将“脆弱”且“缓慢”。

## RCEP 明年 2 月 1 日起对韩正式生效

12 月 6 日，韩国产业通商资源部消息显示，经韩国国会批准并报东盟秘书处，《区域全面经济伙伴关系协定》（RCEP）将正式于明年 2 月 1 日起对韩国生效。据悉，韩国国会于本月 2 日批准该项协定，随后东盟秘书处反馈称协定将于 60 天后即明年 2 月起开始对韩生效。作为全球规模最大的自贸协定，韩国对 RCEP 各成员的出口额占韩国出口总额一半左右，协定生效后韩国也将首次和日本建立双边自贸关系。

## 货币市场

### 央行开展 100 亿元逆回购 连续 5 个工作日“地量”操作

12 月 7 日，中国人民银行公告，为维护银行体系流动性合理充裕，2021 年 12 月 7 日以利率招标方式开展 100 亿元 7 天期逆回购操作，利率持平前次。12 月以来，央行 7 天期逆回购操作已连续 5 个工作日保持在 100 亿元的“地量”水平，较 11 月下半月连续多日的 500 亿元、1000 亿元级别有所下降。

### 央行宣布降准，释放长期资金约 1.2 万亿

中国人民银行决定于 2021 年 12 月 15 日下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点（不含已执行 5% 存款准备金率的金融机构）。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率为 8.4%。此次降准为全面降准，除已执行 5% 存款准备金率的部分县域法人金融机构外，对其他金融机构普遍下调存款准备金率 0.5 个百分点，同时考虑到参加普惠金融定向降准考核的大多数金融机构都达到了支农支小（含个体工商户）等考核标准，政策目标已实现，有关金融机构统一执行最优惠档存款准备金率，这样此次降准共计释放长期资金约 1.2 万亿元。

## 监管动态

### 央行等四部门征言 促衍生品业务规范

12 月 3 日，央行会同银保监会、证监会、外汇局共同起草了《关于促进衍生品业务规范发展的指导意见（征求意见稿）》。《指导意见》主要包含以下四项内容，一是统一衍生品定义和分类；二是以柜台对客衍生品业务为着力点，强化投资者保护；三是要求金融机构加强内控管理，夯实衍生品业务规范发展的微观基础；四是按照金融管理部门职责，作出监管分工协作安排。

## 11 月 62 家银行被罚 6070 万元

根据相关数据显示,银保监会系统在 11 月,开出的罚单数量有近 120 张,涉及到 62 家银行机构,合计罚款金额高达 6070 万元。从处罚缘由来看,涉房地产贷款业务违规、贷款管理不到位、贷款“三查”不尽职等仍然是被罚“重灾区”。其中,关于涉房违规的罚单就有 31 张,涉及到 15 家银行机构,涉房罚单的金额合计高达 1885 万元,占总罚金的三成以上。

## 金融行业

### 银保监会:保险集团和保险公司可直接参与证券出借业务

12 月 3 日,为进一步深化保险资金运用市场化改革,规范保险资金参与证券出借业务行为,有效防范风险,根据《保险资金运用管理办法》及相关规定,中国银保监会发布了《关于保险资金参与证券出借业务有关事项的通知》(以下简称《通知》),其中提到,保险集团(控股)公司和保险公司可以直接参与证券出借业务,也可以委托保险资产管理公司参与证券出借业务。

### 银保监会:重点满足首套房改善性住房按揭需求

近日,中国银保监会表示,将认真贯彻国家有关政策,在落实房地产金融审慎管理的前提下,指导银行保险机构做好对房地产和建筑业的金融服务。现阶段,要根据各地不同情况,重点满足首套房、改善性住房按揭需求,合理发放房地产开发贷款、并购贷款,加大保障性租赁住房支持力度,促进房地产行业和市场平稳健康发展。

## 热门企业

### 福特中国确认宁德时代为动力电池供应商

12 月 7 日,针对福特汽车首席运营官丽莎·德雷克近日对外释放的已选定包括宁德时代、比亚迪、松下等五家公司作为福特汽车动力电池供应商的消息,有福特中国高层向相关人士证实,宁德时代已向福特汽车供货。宁德时代方面则表示,“以客户口径为准”。

### 中国民营火箭首次连续发射成功

12 月 6 日中午 12 时 12 分,由星河动力航天公司研发的谷神星一号(遥二)运载火箭在酒泉卫星发射中心成功发射升空,顺利将五颗商业卫星精确送入 500km 太阳同步轨道。此次发射任务,也是星河动力航天继 2020 年 11 月 7 日圆满完成谷神星一号(遥一)发射任务后的第二次发射,任务的圆满成功也实现了国内民营火箭首次连续

发射成功和首次一箭多星商业发射的新突破。

## 中国恒大设立风险化解委员会

12月6日,中国恒大在港交所公告,考虑到本集团目前面临的经营上和财务上的挑战,公司董事会决议设立中国恒大集团风险化解委员会。风险化解委员会的成员背景多样,包括本集团现时高管、若干领先企业的高管及专业人士等。公告显示,许家印担任该委员会主席。

## 中国物流集团成立

12月6日,经国务院批准,中国物流集团有限公司正式成立。新组建的中国物流集团由原中国铁路物资集团有限公司,与中国诚通控股集团有限公司物流板块的中国物资储运集团有限公司、华贸国际物流股份有限公司、中国物流股份有限公司、中国包装有限责任公司4家企业为基础整合而成。同步引入中国东方航空集团有限公司、中国远洋海运集团有限公司、招商局集团有限公司作为战略投资者,形成紧密战略协同。

## 地方创新

### 智慧城市基础设施与智能网联汽车协同发展第二批试点城市确定

近日,住房和城乡建设部、工业和信息化部确定重庆、深圳、厦门、南京、济南、成都、合肥、沧州、芜湖、淄博等10个城市为智慧城市基础设施与智能网联汽车协同发展第二批试点城市,并要求试点城市制定完善试点工作方案,经专家评审通过后报住房和城乡建设部、工业和信息化部备案。

### 北京市城市副中心每年将保持千亿元以上投资

“十四五”期间,北京市城市副中心每年将保持千亿元以上的投资规模,聚焦科技创新、行政办公、商务服务、文化旅游四个主导功能,积极打造国家绿色发展示范区,加快推进通州区与廊坊北三县一体化高质量发展。

### 青海省财政厅多措并举支持中小企业高质量发展

青海省财政厅多措并举支持中小企业高质量发展,一是下达工业转型升级专项资金12.5亿元,重点支持盐湖化工、新能源、新材料、装备制造、生物产业等十大优势产业不断发展壮大;二是下达中小企业发展专项资金4.78亿元,帮助企业克服困难;三是安排资金0.99亿元,支持创新创业园区建设项目。

## 陕西跨境金融创新专项行动成效显著

今年以来,人行西安分行、外汇局陕西省分局联合陕西省商务厅持续推进“四扩大两可控”(扩大全省跨境融资总规模,扩大全省跨境金融业务总量,扩大跨境人民币使用范围,扩大跨境金融普惠性覆盖面,跨境融资成本稳定可控,跨境金融风险总体可控)跨境金融创新专项行动向纵深开展,取得积极成效。据统计,2021年1月至10月,陕西省跨境金融业务总量达501.38亿美元,同比增长21.70%,再创历史新高。

## 深度分析

### “适时降准”五问

文/钟正生(中国金融四十人论坛)

文章来源:新浪财经

**事项:**2021年12月3日下午,总理会见国际货币基金组织总裁时指出,“围绕市场主体需求制定政策,运用多种货币工具,适时降准”。

1、为何再提“适时降准”?一是,供给约束放松带来的经济回温尚不稳固,经济增长的结构问题依然突出。二是,配合防范化解金融风险。12月3日恒大正式债务违约,并宣布启动境外债务重组。部分企业风险出清之下,货币政策有必要配合性地宽松,对冲潜在的金融风险。

2、货币宽松有无掣肘?一是,11月以来黑色商品与原油产业链价格调整,PPI通胀高点已现,货币宽松的空间逐渐打开。二是,通过释放人民币汇率调节内外平衡的潜力,我国的货币政策具备“以我为主”的调节空间。

3、“适时降准”如何落地?考虑到本次会见级别较高、12月MLF续作窗口期将至、且2022年春节时点较早,降准或较快推出。就降准方式而言,当前央行对于贷款资金流向的引导能力加强,大行在普惠金融领域发挥“头雁作用”,我们倾向于央行全面降准的可能性较大。

4、宽松可否继续演绎?从稳定宏观杠杆率和防范系统性风险的角度看,后续货币政策还有加码宽松的必要性。不过,降息的全局性较强,需等待经济下行压力加大的信号。

5、资本市场如何表现?对债券市场而言,本次降准的影响或远不及今年7月的降准,近三个月市场已经围绕降准预期反复博弈多次,预计降准落地的信息将很快被市场消化。后续博弈的重点或在于降准后“宽信用”效果如何,“宽货币”政策能否继续演绎,但中长期利率水平中枢下移过程中仍有机会。股票市场岁末年初之际的“春季躁动”行情或将前置。

本次总理再提“适时降准”,主要是基于我国经济总量上回温尚不稳固,结构上薄弱环节仍然突出的问题;恒大正式违约之下,为防范化解金融风险,货币政策也有必要配合性地宽松。就货币宽松的掣肘而言,PPI通胀拐点将至,人民币汇率走势偏强,货币政策宽松仍有空间。本次“适时降准”落地或较迅速,而央行对于贷款资金流向的引导能力加强,大行在普惠金融领域发挥“头雁作用”,大概率将以全面降准的形式推出。后续看,货币政策有加码宽松的必要性,但降息的全局性较强,仍需等

待经济下行压力加大的信号。

2021年12月3日下午,总理会见国际货币基金组织总裁格奥尔基耶娃指出,面对复杂环境和新的下行压力,中国将继续统筹疫情防控和经济社会发展,实施稳定的宏观政策,加强针对性和有效性。继续实施稳健的货币政策,保持流动性合理充裕,围绕市场主体需求制定政策,运用多种货币工具,适时降准,加大对实体经济特别是中小微企业的支持力度,促进综合融资成本稳中有降,确保经济平稳健康运行。

本文重点对总理为何再提“适时降准”、货币宽松有无掣肘、适时降准如何落地、宽松可否进一步演绎、股债市场如何表现五个问题做出回答。

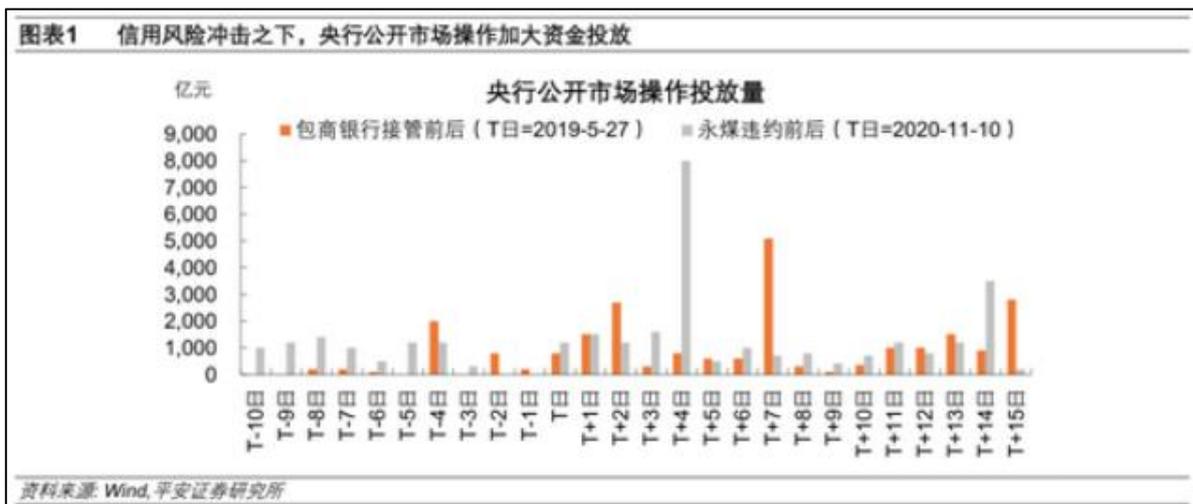
### 一、为何再提“适时降准”？

首先是,供给约束放松带来的经济回温尚不稳固,结构问题依然突出。四季度以来,煤炭保供稳价加码,生产端能耗双控边际放松,经济呈现出回温的态势,10月份工业增加值两年复合增速与工业企业利润增速均回暖。然而,供给约束放松带来的经济回温基础并不牢固,可持续性也不强,三季度货币政策执行报告中亦提出“国内经济恢复发展面临一些阶段性、结构性、周期性因素制约”。而结构上看,利润仍集中于国有企业与上游及中游原材料行业,和疫情前的2019年同期相比,私营企业仍是各所有制企业中回款能力改善最慢的、去杠杆压力最大的。2022年中国出口增长将面临回落,这将给中下游企业带来更大的压力,需要政策未雨绸缪。

总理近期在国常会中多次提及小微企业相关减税降费和纾困政策。10月20日国常会中提及“加大对中小微企业纾困的政策支持力度”;10月27日国常会中提及“部署对制造业中小微企业等实施阶段性税收缓缴措施”;11月3日国常会中提及“切实帮助市场主体纾困解难……面对经济新的下行压力和市场主体新困难,有效实施预调微调。”12月1日国常会中提及“要贯彻党中央、国务院部署,按照保市场主体的要求,依法依规加大对拖欠中小企业账款的整治力度。”此次会见中,总理再次提及“加大对实体经济特别是中小微企业的支持力度”,体现了政策对经济薄弱环节的重点关注。

其次,恒大正式开启风险处置工作后,货币政策也有必要加强配合,避免资产价格剧烈波动引发潜在金融风险。12月3日,恒大对一笔2.6亿美元债务未能履行担保义务,并宣布启动境外债务重组,正式坐实债务违约,“一行两会”纷纷做出回应以稳定市场情绪。央行有关负责人表示“短期个别房企出现风险,不会影响中长期市场的正常融资功能”;证监会表示“支持房地产企业合理正常融资,促进资本市场和房地产市场平稳健康发展”;银保监会表示“在落实房地产金融审慎管理的前提下,指导银行保险机构做好对房地产和建筑业的金融服务”。央行此前在三季度货币政策执行报告中强调“防止在处置其他领域风险过程中引发次生金融风险”。2019年“包商银行接管事件”,2020年“永煤违约事件”信用风险冲击之下,市场一度出现资金紧张态势,央行的公开市场操作明显加大了资金投放力度,助力防风险与稳定市场情绪。

图表1 信用风险冲击之下，央行公开市场操作加大资金投放



## 二、货币宽松有无掣肘？

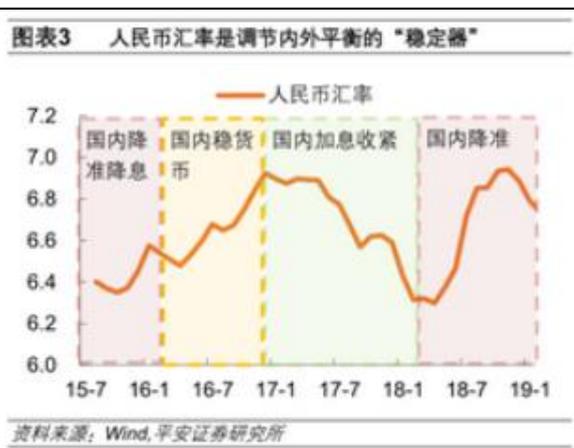
一是，黑色商品与原油产业链价格调整，PPI 通胀拐点将至，货币宽松的空间逐渐打开。自 10 月下旬以来，发改委加码保供稳价，动力煤期货价格大跌，现货价格也缓慢下滑；焦煤、焦炭及螺纹钢等其他黑色系商品在动力煤大跌的情绪影响下，也出现较大幅度的调整。国际原油受 OPEC+ 增产预期与新冠变种病毒疫情蔓延的影响，亦出现了较深的跌幅。这两方面因素已体现在统计局 11 月 30 日公布的制造业 PMI 中，出厂价格分项指数环比回落 12.2 至 48.9；主要原材料购进价格分项大幅下降 19.2 至 52.9，二者均达到 2020 年 6 月以来最低点。由于 PPI 环比和制造业 PMI 出厂价格指数有很强同步性，11 月 PPI 或从 10 月 13.5% 下行至 12.8%，货币宽松的空间逐步打开。

二是，货币政策“以我为主”，人民币汇率助力调节内外平衡。美联储本轮货币政策收紧的节奏或有提速，但如通过释放人民币汇率调节内外平衡的潜力，我国的货币政策具备“以我为主”的调节空间。1) 回顾 2008 年金融危机之后美联储 QE 间隙及加息周期内货币政策的边际收紧，我国央行的货币政策整体保持了“以我为主”的独立性，尤其在经济增长态势不稳固和下行压力突出的 2012 年、2015 年及 2018 年，我国央行坚持宽松的货币政策取向，将促进经济增长与稳定就业作为更为重要的目标。2) 同时，央行在三季度货币政策执行报告的专栏提及“发达经济体货币政策调整及应对”，提出后续应对发达经济体货币政策调整的主要原则：一是“以我为主”，二是增强人民币汇率弹性，三是深化金融双向开放，增强人民币资产吸引力。3) 特别地，新冠疫情以来，人民币汇率相较于 2019 年底已累计升值近 9%，尤其在近期美元指数强势反弹突破 96 关口的情况下，人民币汇率依然坚挺于“811”汇改以来高位，为国内货币政策“以我为主”提供更多空间。

图表2 11月制造业PMI出厂价格高位回落



图表3 人民币汇率是调节内外平衡的“稳定器”



## 三、“适时降准”如何落地？

2018 年以来，总理在国常会或其他场合曾经多次提及降准，除 2020 年 6 月降准并未落地外，央行往往在 2~19 天内便宣布降准。考虑到本次会见级别较高、12 月 MLF 续作窗口期将至、且 2022 年春节时点较早，降准或会较快推出。

就降准方式而言，我们认为，本次央行或倾向于全面降准。

图表4 2018 年以来领导人提及降准情况一览

提及时间	相关内容	降准落地	降准形式	时间间隔 (天)
2018/6/20	运用定向降准等政策工具，增强小微企业供给能力	2018/6/24	全面降准	4
2018/12/24	完善普惠金融定向降准政策	2019/1/4	全面降准	11
2019/4/17	抓紧建立对中小银行实行较低存款准备金率的政策框架	2019/5/6	定向降准 (形成存款准备金“三档两优”新框架)	19
2020/3/10	抓紧出台普惠定向降准措施，并额外加大对股份制银行的降准力度	2020/3/13	定向降准 (普惠金融领域贷款占比考核达标银行)	3
2020/3/31	进一步实施对中小银行的定向降准	2020/4/3	定向降准 (农信用、农商行农村合作银行、村镇银行和仅在省内经营的城商行)	3
2020/6/17	综合运用降准、再贷款等工具，保持市场流动性合理充裕	-	未落地	-
2021/7/7	适时运用降准等货币政策工具	2021/7/9	全面降准	2
2021/12/3	适时降准，加大对实体经济特别是中小微企业的支持力度	待定		

资料来源：平安证券研究所

一是，降准大概率会置换部分存量的 MLF，资金净投放数量可控。新冠疫情以来，降准在量的层面上中性意味越来越强，并无“大水漫灌”之嫌。2020 年 4-5 月累计降准 1 个百分点、2021 年 7 月降准 0.5 个百分点，均伴随着 MLF 存量下降。当前看，12 月 15 日即将到期的 MLF 中期借贷便利高达 9500 亿元，即便央行推出全面降准政策，大概率也会同时替换部分 MLF，降准的宽松意义主要体现在替换高成本 MLF 以降低商业银行负债成本上，资金净投放数量可控。

二是，央行对于贷款资金流向的引导能力加强，全面降准亦有直达效果。2020 年下半年以来，央行与其他部门推出各项政策对房地产与城投融资进行全方位的严监管，对于贷款资金流向的引导能力加强“全面降准”亦可达到三季度货币政策报告中“小微企业综合融资成本稳中有降”的效果。一方面，在房地产贷款集中度管理和房企融资“三道红线”政策约束下，2021 年前三季度新增房地产贷款比去年同期少增 1.39 万亿，而整体新增人民币贷款比去年同期多增 4616 亿。另一方面，在地方隐性债务延续强监管的背景下，2021 年城投债发行融资受限，前 10 个月实现净融资 1.6 万亿，比去年同期减少了 2236 亿。

三是，国有大行在普惠金融领域发挥着“头雁作用”。2020 年政府工作报告提出，大型商业银行普惠型小微企业贷款增速要高于 40%，至 2020 年 12 月底，5 家大型商业银行普惠型小微企业贷款余额同比增长 54.8%，超额完成目标。而 2021 年 4 月 19 日，中国银保监会办公厅发布的《关于 2021 年进一步推动小微企业金融服务高质量发展的通知》提出，五家大型银行要努力实现普惠型小微企业贷款全年增长 30% 以上。此外，相较于中小型金融机构，大行的经营区域不受限制，也可以更好地支持小微企业及其跨区域的供应链上下游企业。

图表5 降准可以部分替换中期借贷便利(MLF)存量



#### 四、宽松可否继续演绎？

我们认为，后续货币政策有加码宽松的必要性。一方面，央行在2021年11月19日发布的《2021年第三季度中国货币政策执行报告》中，拿掉了延续多时的“管好货币总闸门”。另一方面，2021年6月以来，M1增速持续滑坡，与M2增速的差距迅速拉大，表明实体经济现金流状况恶化，需要逆周期政策予以支持。中期内，或有必要推出新的定向或全面的降息操作，以配合稳定宏观杠杆率和防范系统性风险。

不过，降息的全局性较强，仍需等待经济下行压力加大的信号。在当前“从政策利率到LPR再到实际贷款利率的市场化利率形成和传导机制”下，降息的全局性意味最强，意味着从货币市场利率到实际贷款利率的整体性下调。从中长期内减轻实体经济利息偿付压力的角度，有降息的必要性，但需在经济下行压力整体性加大时推出。且2022年下半年若美联储开启加息，则国内降息的空间也会受到掣肘。沙盘推演之下，明年春节复工之后，如国内经济下行压力进一步加大，就业形势不容乐观，且通胀下行和美联储货币政策操作更加明确，可能是降息工具使用的一个“窗口期”。

#### 五、资本市场如何表现？

对债券市场而言，本次降准的影响或远不及今年7月的降准。今年7月降准是自2020年5月起货币政策正常化之后，央行首次使用全局性的货币政策工具，而当时的经济基本面也未现颓势，超预期的政策引发市场对货币政策宽松周期开启的遐想，市场一度在交易年内四季度将出现二次降准，十年期国债期货活跃券7月初至8月初因此下行了近30bp。本次降准的背景下，“胀”的压力有所缓解，“滞”的压力加大成为市场的共识，而近三个月中，市场也已经围绕降准预期反复博弈多次，预计降准落地的信息将很快被市场消化。后续博弈的重点或在于降准后“宽信用”效果如何，“宽货币”政策能否继续演绎。不过，展望明年上半年，我们认为名义GDP下行压力仍存，结构性“资产荒”格局或将延续，中长期利率水平有望进一步下移。

对股票市场而言，降准有利于市场风险偏好的提升，助推资金面的下行，对于预期业绩增速较高的成长股的提振作用较强，岁末年初之际的“春季躁动”行情或将前置。而对银行板块，降准可直接减轻银行的成本端压力，助力净息差企稳回升，但经济下行周期中银行资产质量隐患仍存，或难领涨大盘。

总的来说，本次总理再提“适时降准”，主要是基于我国经济总量上回温尚不稳固，结构上薄弱环节仍然突出的问题；恒大正式违约之下，为避免资产价格的剧烈波动，货币政策也有必要配合性地宽松。就货币宽松的掣肘而言，PPI通胀拐点将至，人民币汇率走势偏强，货币政策宽松仍有空间。本次“适时降准”落地或较迅速，而央行对于贷款资金流向的引导能力加强，大概率以全面降准的形式推出。后续看，货币政策有加码宽松的必要性，但降息的全局性较强，仍需等待经济下行压力加大的信



号。资本市场方面，债券市场此前几个月已就降准反复博弈，落地后影响或较有限，转而关注“宽信用”的效果；股票市场高增速的成长板块或更受益于流动性与风险偏好的提升，岁末年初之际的“春季躁动”行情或将前置。

# 免责声明

《金融信息采编》是合肥兴泰金融控股集团金融研究所推出的新闻综合类型的非盈利报告。内容以全球财经信息、国内财经要闻、行业热点聚焦和地方金融动态为主，并结合对信息的简要评述，发出“兴泰控股”的见解和声音，以打造有“地方金融”的新闻刊物为主要特色，旨在服务于地方金融发展的需要，为集团公司、各子公司和相关专业人士提供参考。

《金融信息采编》基于公开渠道和专业数据库资料搜集整理而成，但金融研究所对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。金融信息采编中的内容和意见仅供参考，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。兴泰控股集团金融研究所不对使用《金融信息采编》及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

《金融信息采编》所列观点解释权归金融研究所所有。未经金融研究所事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。