

# 5月MLF利率维持不变

## 降息预期落空！小幅加量续作释放什么信号？

5月15日，人民银行发布消息称，为维护银行体系流动性合理充裕，人民银行开展1250亿元中期借贷便利(MLF)操作和20亿元公开市场逆回购操作。MLF利率、7天期逆回购利率与上期持平，分别为2.75%、2%。MLF利率已连续9个月维持不变。

根据Wind数据，5月15日有1000亿元MLF到期和40亿元逆回购到期，故央行本月实现MLF净投放250亿元，实现加量续作；当天央行还在公开市场实现净回笼20亿元。

受访专家认为，虽然近期物价走势偏弱，市场利率下行较快，但政策性降息能否落地仍取决于经济修复进度，较快下行市场利率也降低了MLF加量续作的需求。故而本月MLF加量平价续作，释放了政策面延续稳增长取向的信号。今年经济运行仍面临下行压力，年内仍有降息操作的可能。

### 降息预期落空 5月MLF利率保持不变

由于4月价格数据和新增信贷融资数据较为低迷，当前1年期银行同业存单收益率和10年期国债收益率低于MLF利率，以及部分银行在5月15日下调通知存款、协定存款利率，过去一周市场的降息预期持续升温。

对于市场的预期降息的逻辑，光大证券首席固定收益分析师张旭予以反驳，他告诉记者，MLF利率是央行政策利率，其会对市场利率形成引导，而不是市场利率倒逼政策利率下降。而近期推动存款利率市场化的行为是缓解银行负债成本压力，并不是MLF降息的充分条件。

作为逆周期调节的重要政策工具，降息往往在应对重大冲击、托底经济运行的时点推出。考虑到当前经济运行呈现“弱修复”态势，多数专家仍保留年内央行开展降息操作的预测。

长城证券首席宏观分析师蒋飞表示，5月以来地产成交依然相对低迷，远不及疫情前水平。地产成交和居民信贷能否持续回升也有待观察。今年楼市成交面积和房价均在调整阶段，存在一定的下行压力，“因此仍然需要维持一定的降息力度来对冲房价下行的压力。”

浙商证券首席经济学家李超认为，美联储可能在四季度进入降息周期，届时中美两国基本面差与货币政策差收敛，

我国将出现国际收支、汇率改善机会，货币政策宽松空间进一步打开，形成降息预期。此外，李超还预计下半年可能再次降准，主要在于下半年经济下行及稳就业压力可能加大，降准体现稳增长保就业诉求，8月起MLF到期量较大，可能有降准时间窗口。

### “补水”需求低 央行小幅加量续作MLF

根据Wind数据，5月15日有1000亿元MLF到期和40亿元逆回购到期，故央行本月实现MLF净投放250亿元，实现小幅加量续作；当天央行还在公开市场实现净回笼20亿元。

当前市场流动性处于相对充裕，主要市场利率持续走低，也降低了MLF“补水”的必要性。数据显示，5月12日银行间7天债券质押回购加权平均利率(DR007)和1年期商业银行(AAA级)同业存单收盘到期收益率(下称“1年期同业存单到期收益率”)分别为1.81%和2.43%，已经处在7天期逆回购利率和MLF下方。

张旭指出，如果银行体系(中期)流动性已较为充裕，且央行无意大幅放松银行发放信贷过程中的流动性约束，央行在供给MLF资金时会较为克制。当前，央行无需大量供给MLF资金引导同业存单利率明显下行。

### 5月LPR报价料将不变

由于LPR是在MLF操作基础上形成，5月MLF利率不变，

当月新一轮贷款市场报价利率(LPR)报价料将维持不变。专家认为，但当前银行整体较低的净息差仍会掣肘LPR报价下行。

截至2022年末，商业银行净息差已跌至1.91%，创自2010年以来新低，进入2023年，多家上市银行的净息差已跌破1.8%。东方金诚首席宏观分析师王青指出，尽管近期部分银行存款利率下调，市场利率走低，银行各类负债成本有所下降，但5月报价行主动压缩LPR报价加点的动力仍然不足。

此外，本月MLF利率不变，也降低了短期内银行全面下调存款利率的可能性。由于近期银行围绕存款利率的动作频频，一些观点认为短期银行或有全面下调存款利率的可能。

自2022年4月人民银行指导利率自律机制建立了存款利率市场化调整机制后，自律机制成员银行参考以10年期国债收益率为代表的债券市场利率和以1年期LPR为代表的贷款市场利率，合理调整存款利率水平。

申万宏源证券高级宏观分析师屠强认为，目前十年期国债收益率高于上一轮下调时低点，与1年期LPR基本持平，因而目前尚不具备全面下调存款利率的充分条件。

在张旭看来，从中长期来看，降低存款利率是大势所趋，未来还会有不同银行、在不同时点、以多种形式、市场化常态化地调整存款利率，无需过度关注和解读。 据证券时报

## 成品油价或下调

5月16日24时，新一轮成品油调价窗口将开启。

据业内机构测算，预计汽柴油价格将下调365元/吨，折算为0.29-0.31元/升。届时私家车单次加满一箱50升92#汽油将少花14.5元。

卓创资讯(301299)统计数据表示，本轮降价后，国内92#汽油主流价在7.4元/升附近，95#汽油主流价在7.9元/升附近，居民出行成本相比去年同期普遍下降，按照50L的普通家用轿车油箱容量测算，加满一箱油比去年同期少花50元。

### 成品油价格大概率下调

回顾本轮调价周期内原油价格走势，美联储加息以及美国债务上限僵局加剧了市场对经济的担忧，调价窗口初期两大原油期货指标一度大跌逾10%。国内成品油本轮计价周期内，原油变化率也持续在负值范围内波动。

“近期美国经济数据表现欠佳，随着美联储与欧洲央行宣布加息，投资者对加息可能引发经济衰退与能源需求下降的担忧持续升温，导致油价承压。此外，市场预计后期美国原油库存增加也将对油价造成打压。以上因素均对油价构成利空。”金联创原油分析师王珊对记者说。

国际原油震荡下行背景下，国内成品油本轮计价周期内，原油变化率持续在负值范围内波动。卓创资讯数据监测模型显示，截至5月12日收盘，即本轮成品油计价周期的第九个工作日，参考原油的变化率为-7.94%，预计汽柴油价格将下调365元/吨，折合成升价，92#汽油、95#汽油及0#柴油价格将分别下调0.29元、0.30元、0.31元，调价窗口为2023年5月16日24时。 据中国证券报

卓创资讯成品油分析师许磊对记者表示，若此轮成品油零售限价下调确认后，私家车单次加满一箱50L 92#汽油后将少花14.5元；物流行业以月跑10000公里、百公里油耗在38L的重型卡车为例，在下次调价窗口开启前，单辆车的燃油成本将减少589元左右。

“距离调价仅剩1个工作日，预计下调幅度接近400元/吨。待零售价下调政策落实，国内多数地区95#汽油有望回归‘7元时代’。”王珊说。

### 成品油短期难反弹

现货市场看，近期成品油批发价格持续回落，购销气氛较为清淡。

“下游前期多有集中备货，在‘买涨杀跌’心态影响下，业者入市采购十分谨慎。加上节后私家车出行半径收窄，汽油库存消化周期延长。此外，各海域进入休渔期，柴油需求亦缺乏提振，主营出货节奏明显放缓，销售压力随之增加。”王珊表示，国内汽柴油批发价格持续下滑，销售优惠空间不断拓宽，但业者采购多以刚需为主，市场成交较为有限。

从原油走势来看，最新公布的美国初请失业金数据令美国停止加息的预期升温。宝城期货研究指出，在全球高通胀状态普遍接近尾声的背景下，预计后市加息停滞，甚至伴随降息周期开启，目前大幅降息的预期正在形成。受益于宏观面系统性风险释放，原油等大宗商品价格存在超跌反弹的动力。

“美国通胀回落，强化6月暂停加息预期，但近期宏观危机仍未解除，油价反弹乏力，不排除情绪面反复对油价形成进一步打击。”方正中期期货认为。

据中国证券报

## 央行：当前我国经济没有出现通缩 不存在长期通缩或通胀的基础

5月15日，央行发布第一季度中国货币政策执行报告，未来几个月受高基数等影响，CPI将低位窄幅波动。今年5-7月CPI还将阶段性保持低位，主要受去年同期CPI涨幅基本在2.5%左右的高基数影响。但要看到，随着基数降低，特别是政策效应将进一步显现，市场机制

发挥充分作用，经济内生动力也在增强，供需缺口有望趋于弥合，预计下半年CPI中枢可能温和抬升，年末可能回升至近年均值水平附近。当前我国经济没有出现通缩。通缩主要指价格持续负增长，货币供应量也具有下降趋势，且通常伴随经济衰退。我国物价仍在温和上涨，特

别是核心CPI同比稳定在0.7%左右，M2和社融增长相对较快，经济运行持续好转，不符合通缩的特征。中长期看，我国经济总供求基本平衡，货币条件合理适度，居民预期稳定，不存在长期通缩或通胀的基础。 据财联社

据财联社

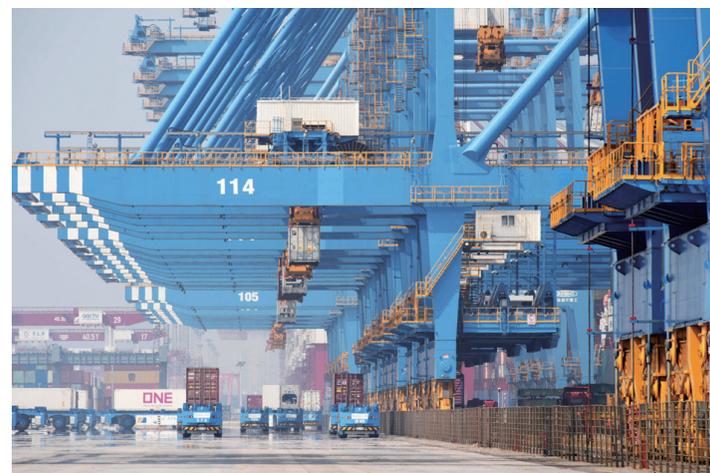
## 上交所将召开沪市金融业专题座谈会 讨论促进金融业估值提升

5月15日，记者获悉，由上海证券交易所主办、工商银行承办的“沪市金融业专题座谈会”将在本周三召开。

据悉，此次会议讨论的重要内容是“在服务中国式现代化中促进金融业估值提升和高质量发展”。

参会机构包括银行、保险、基金和券商人士。

据证券时报



5月14日，山东港口青岛港全自动化码头进行装卸作业。

近日，山东港口青岛港全自动化码头自主研发的智能管控系统A-TOS完成提质增效技术升级，助力装卸作业更加高效智能，码头单台桥吊昼夜(5月14日8点到5月15日8点)在港装卸集装箱量突破1100TEU，达1192TEU，比全球同类码头的单桥吊昼夜装卸效率高19%。 新华社发