

## 工银瑞信：政策加码时点临近

8月宏观经济运行情况延续7月以来的投资、消费、出口及生产的全面回落趋势，同时叠加了主动去库存的新因素，所以整体回落明显；面对下行风险较大的增长，我们认为政策加码的时点临近：政府全面放松货币政策（降息或降准）的可能性较小，但是通过盘活财政存量或者“定向”货币放松来进行“项目+配套资金”的方式托底经济增长可能性较大。

上周二市场出现天量阴跌，A股一周下跌0.07%。9月上半月房地产销量仍不理想，基本面的下行风险没有改善。尽管央行本周放出5000亿SLF，但我们认为这是为了应对IPO加速及季末时点引起的短期资金面波动的对冲操作。对股票市场来说，最好的机会正在过去，尽管短期可能反弹，但是由于基本面与资金面仍没有改善迹象，上行空间有限，更需警惕下行风险。

受制于经济较大的下行压力，货币政策开始了进一步放松，包括5000亿的SLF操作和较大幅度下调公开市场

操作利率。短期内，货币政策的边际放松带来的短端利率的下行，为利率债收益率曲线的下行创造了条件。而信用债方面，由于信用利差更多反映的是流动性溢价，所以货币政策的边际放松带来的流动性宽松也使得信用债收益率下行动力仍然存在。

**重要提示：**

本材料为客户服务材料，不构成任何投资建议或承诺，本材料并非基金宣传推介材料，亦不构成任何法律文件。投资有风险，过往业绩并不代表其未来表现，基金管理人管理的其他基金的业绩不构成新基金业绩表现的保证，有关数据仅供参考，不构成任何承诺。投资者投资工银瑞信基金管理有限公司管理的产品时，应认真阅读相关法律文件。

工银瑞信在本材料中的所有观点仅代表工银瑞信在本材料成文时的观点，工银瑞信有权对其进行调整。若本材料转载第三方报告或资料，转载内容仅代表该第三方观点，并不代表工银瑞信的立场。除非另有明确说明，本材料的版权为工银瑞信所有。未经工银瑞信的书面许可，任何机构和个人不得以任何形式转发、复制或修改。

公司地址：北京市西城区金融大街丙17号北京银行大厦8层

邮政编码：100033

客服热线：400-811-9999（免长途费）

公司网址：[www.icbccs.com.cn](http://www.icbccs.com.cn)