

# 降准打响二季度经济刺激头炮

市场预期降息渐行渐近

上 周  
日,央行罕见宣布降  
准1个百分点,并对小微企  
业、三农等特定领域的金融机构  
实施定向降准,力度之大实属超出  
市场预期。央行降准的举动,被视  
为对近期不佳经济形势的刺激,  
专家普遍认为,降准只是一个  
开始,为稳增长调结构,未  
来更多刺激政策有望  
出炉。



## □建议 应配合多重政策手段

除了市场已经喊破喉咙的降准降息外,央行还有很多调节流动性的工具。中国央行最近推出了一些“非常规货币政策”,如定向降低准备金率(定向降准)、抵押补充贷款(PSL)、定向降低再贷款利率(再贷款)等。

近日有媒体指出,中国人民银行正考虑推出类似欧洲推行的长期再融资操作(LTRO),以帮助银行将手中的地方政府债券置换成现金,从而达到提升流动性并促进信贷目的。

所谓“长期再融资操作是指,欧央行2011年为应对欧债危机而推出的一种量化宽松(QE)操作。

有分析人士指出,此传闻可能指向的是PSL(抵押补充贷款)向商业银行的全面推广,纵观中国央行货币政策,央行也会继续将常规和结构性货币政策结合起来使用,更加精准的定向操作。中国版LTRO的推出存在较大不确定性。

华创证券宏观经济研究主管钟正生表示,当常规货币政策空间有限,发达经济体央行在金融危机期间尝试采用结构性货币政策,旨在将央行的基础货币投放与商业银行信贷投放更好地挂钩。预计我国央行也会继续将常规和结构性货币政策结合起来使用。

在瑞银证券中国区首席经济学家汪涛看来,相比降准,政策性银行才是刺激之所在。央行此次再度降准100个基点,被市场视为迄今为止最重要的宽松政策之一。此次降准的首要目标是对冲外汇占款收缩、保证基础货币适度增长。换言之,降准的确是宽松措施,但并非刺激政策。相比降准,更值得关注的是决策层决定为政策性银行注资并提供流动性支持,以扩大其信贷投放规模,这恐怕才是近期最重要的刺激措施。

她提及,国务院总理李克强明确提出了将扩大向开发性政策性金融发放抵押补充贷款(PSL)规模,以支持棚改、水利、中西部铁路等重大项目尽快落地。新一轮PSL利率可能接近国债利率(3%~3.5%),期限可能为3-5年,规模可能扩大至1.5万亿以上。

此外,多位分析人士对记者指出,下半年降息降准空间较大。中央财经大学中国银行业中心主任郭田勇对记者表示:“中短期来看,货币政策将维持中性偏松,利率、准备金率仍处下行通道,未来不排除继续降息、降准的可能性。”

汪涛则预计年内可能还会有一次幅度50个基点的降准,从而与其他流动性操作(公开市场操作、SLF、MLF、PSL)一道抵消外汇占款收缩、保证基础货币和M2平稳适度增长。下次降准的具体时点将视基础货币增长形势和国内流动性条件而定,因此间接取决于外汇占款的波动。

(据京华时报)

## □措施 降准打响经济刺激头炮

在一季度的疲弱数据笼罩之下,政策发力成为市场期待的重点。事实上,央行上周日的举措已经祭出了刺激经济的一记重拳。上周日,央行宣布,自2015年4月20日起下调各类存款类金融机构人民币存款准备金率1个百分点,并对农村金融机构、中国农业发展银行以及符合审慎经营要求且“三农”或小微企业贷款达到一定比例的国有银行和股份制商业银行额外降准。

对于此次超出市场预期力度

的降准,记者采访的经济学家普遍表示非常有必要。交通银行首席经济学家连平表示,准备金率再次普遍下调主要为改善银行信贷投放能力,促进经济平稳增长。此外,存款保险制度将于5月1日正式实施,此次降准且幅度超预期也是为保证存款保险制度顺利实施所采取的前瞻性安排。

而在此次降准之后,对于资金面的影响也将是超万亿级别的。朱海斌告诉记者,根据摩根大通估算,此次降准可能向系统注

入1.384万亿元流动性,其中1.249万亿元源自1个百分点的普遍降准,约450亿元源自中国农业发展银行的额外降准,约900亿元源自农村合作银行、农信社和村镇银行的额外降准。

民生证券研究院执行院长管清友更是指出,目前,一般性存款余额达110万亿元,下调1个百分点的准备金率释放的流动性在1万亿元以上。考虑额外多降的部分,本次降准释放的流动性规模约为1.5万亿元。

## □分析 万亿流动性流向实体少

降准释放的超过1万亿流动性,被认为将流向股市、楼市或者互联网金融市场等。中原地产首席分析师张大伟告诉记者,降准带来的流动性很大部分可能流向房地产市场,而中央财经大学中国银行业研究中心主任郭田勇告诉记者,此次央行罕见大力度下调一个百分点,释放出

上万亿增量资金,市场普遍预计利好股市。

互联网金融平台爱钱进联合创始人张辉对记者表示,降准有可能导致万亿资金流向包括互联网金融在内的虚拟领域。张辉坦言,降准使得大量资金从银行体系中被释放出来,这部分资金很有可能不会进入实体经济领域,

而更多的流向股市、基金和互联网金融这类领域,形成更大范围和更持久的泡沫经济持续现象。

不过,连平表示,央行在普遍降准的同时,仍对部分金融机构采取了额外定向调低存款准备金率,这体现了结构性支持、定向调整的意图,以增强对薄弱环节的金融支持。

## 降息预期再度升温

朱海斌告诉记者,制造业和房地产行业的调整成为经济增长的主要拖累因素。稳增长目前成为政策考量重点。预计未来几个月官方还将出台进一步措施以应对近期增长担忧。朱海斌表示,在货币政策方面,预计第二季度还将下调政策利率0.25个百分点(可能同时出台取消存款利率管制的政策)。不过,朱海斌认为年内继续降准的可能性几乎没有。

摩根士丹利华鑫证券宏观经济研究主管章俊指出,“稳增长”是二季度的工作重心,政策力度

会加大。预计年内央行还将降息2-3次。“如果就像以前政府说的,在工具箱里还有很多工具没有用的话,那二季度就是这样的时机,要把这些工具拿出来用。”章俊指出。

连平表示,未来降准降息仍有空间。在经济下行压力较大的情况下,未来政策仍有进一步放松的空间。外汇占款趋势性放缓,加上金融脱媒加快、股市繁荣分流存款,银行存款增速不断下降,负债成本上升压力不减,在准备金率水平依然较高的情况下,预

计年内准备金率仍有可能下调0.5-1个百分点。从地方政府发行债券对存量债务进行置换的角度看,也需要通过降准、加大基础货币投放等方式改善银行的资金供应能力。

在连平看来,降息则主要取决于实体经济运行情况。在一系列稳增长措施的刺激下,若PPI下行得到改善,经济运行企稳,降息的可能性不大;若经济运行仍不见好转,PPI进一步下行,通缩风险加大,近期可能再次小幅降息。

## □市场 经济数据疲软

近期公布的数据着实让经济学家们感到不太乐观。摩根大通中国首席经济学家朱海斌坦言,当前宏观经济仍然十分疲软。

国家统计局4月15日发布数据,今年一季度中国经济同比增长7.0%,增速比上季度回落0.3个百分点。虽然国家统计局新闻发言人一再强调数据并没有滑落至预期之外,甚至表示增速回落一定程度上有利于调结构和转方式,但经济活动指标处于2009年以来最低水平仍是不争的事实。

在此之前,制造业PMI(采购经理人指数)虽然较“春节月”有所反弹,但是也仅仅高于荣枯分界线0.1个点,充分显示了制造业仍然相对疲弱。而一季度最疲弱的恐怕是进出口数据,海关数据显示,今年一季度,中国进出口总值同比下降6%,其中3月份进出口增幅出现双降。

此外,央行最新公布的信贷数据显示,中国3月新增贷款规模为1.18万亿元,同比少增661亿元,环比有所反弹。3月末,广义货币(M2)余额127.53万亿元,同比增长11.6%,增速分别比2月末和去年末低0.9个和0.6个百分点。民生宏观研究团队认为,虽然新增人民币贷款高速增长,但用于实体的不多,货币政策仍需指向放松,缓解债务展期对其他融资主体的挤出效应,在此背景下,稳增长也需宽货币,利率将继续下行。



山东省著名商标  
山东省十大品牌

山东省调味品行业标准化生产示范基地

抱犊调料 家家需要  
1.9L金标特油

**抱犊牌 特级酱油 辣子鸡酱油**

比老抽酱香味更浓  
比普通酱油色泽更鲜艳

为使您炒的辣子鸡更具枣庄特色 请选用 抱犊辣子鸡酱油



