

降准标志着新一轮政策窗口期开启

——快评央行降准

事件点评

2019年09月09日

报告摘要：

- **“全面+定向”降准如期落地。**

“全面+定向”降准如期落地。9月6日，央行官网宣布，决定于9月16日起下调金融机构存款准备金率，落实了两天前国务院常务会议的有关部署。本次降准以“一次全面降准+两次定向降准”方式展开，释放长期资金约9000亿元。其中，全面下调金融机构存款准备金率0.5个百分点（不含财务公司、金融租赁公司和汽车金融公司），于9月16日实施，释放资金约8000亿元；额外对仅在省级行政区域内经营的城市商业银行定向下调存款准备金率1个百分点，于10月15日和11月15日分两次实施到位，每次下调0.5个百分点，释放资金约1000亿元。

- **为什么之前不降，现在降？**

为什么之前不降，现在降？前几个月政策保持定力，我们认为可能包含如下考虑：其一，G20大阪会议后中美经贸磋商重启，政策应对需考虑磋商的进展情况；其二，担忧短期内加码宽松，可能再次推高我国金融风险 and 固化经济结构扭曲；其三，考虑到全球经济放缓和贸易不确定性，我们还需要预留一些政策空间，用于缓解2020年的经济下行压力。如今看来，坚定办好自己的事，房地产信贷政策找到了解决方案，2020年已经临近，这是保留经济增长量化目标的最后一年，上述三个因素已经消除，逆周期调节力度加码的时机已经成熟。

- **本次降准有一石三鸟之效。**

本次降准有一石三鸟之效。一是增加了银行体系长期流动性供给，进一步缓解了信贷供给面临的流动性约束，还降低银行资金成本每年约150亿元，有助于实体经济信贷实现“量增价跌”；二是通过定向降准，进一步完善了对中小银行实行较低存款准备金率的“三档两优”政策框架，有利于促进服务基层的城市商业银行加大对小微、民营企业的支持力度；三是以“一次全面降准+两次定向降准”方式分三次实施，并于9月中旬税期形成对冲，避免了大水漫灌的出现。

- **本次降准还有一层更重要的意义，标志着新一轮政策窗口期开启。**

全球经济进入多事之秋，主要经济体央行纷纷进入宽松周期，中国仍有较大政策空间。面对内外部变局，中国政策反应速度和执行力强于市场预期。在精准施策加大力度做好“六稳”工作的部署之下，新一轮政策窗口期已经打开，除了全面和定向降准、地方政府专项债额度提前下达、贷款实际利率进一步下降等措施外，今年底明年初新一轮减税降费也值得期待。政策回暖，有助于中国经济增强韧性和抗外部风险能力，持续运行在合理区间。

- **风险提示：全球经济加速放缓、中国逆周期调节不及预期。**

民生证券研究院

分析师：解运亮

执业证号：S0100519040001

电话：010-85127730

邮箱：xieyunliang@mszq.com

研究助理：毛健

执业证号：S0100119010023

电话：021-60876720

邮箱：maojian@mszq.com

研究助理：付万丛

执业证号：S0100119080008

电话：010-85127730

邮箱：fuwancong@mszq.com

相关研究

分析师与研究助理简介

解运亮，民生证券首席宏观分析师。曾供职于中国人民银行货币政策司，从事宏观经济和货币政策监测分析工作，参与完成中财办、人民银行、商务部等多项重点研究课题，曾获中国人民银行重点课题一等奖。作品见载于《新华文摘》、《人大复印报刊资料》、《华尔街见闻》等知名期刊媒体。

毛健，民生证券研究院宏观固收组研究助理。上海财经大学经济学博士。4年央企汽车装配工艺设计经验，1年金融科技战略规划经验，1年股票私募投资经验，2019年加盟民生证券研究院。

付万丛，民生证券研究院宏观固收组研究助理。美国雪城大学经济学博士。2019年加盟民生证券研究院。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路5016号京基一百大厦A座6701-01单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_10294

