

“不松不紧” 灵活调

——评央行降低中小银行准备金率

摘要

5月6日央行宣布降低县域农商行和小型非县域农商行准备金率，用于向民营企业与小微企业发放贷款。由于降准所涉机构规模较小且类型有限，降准释放的资金规模仅为2800亿。与降准释放的流动性本身相比，降准释放的政策信号或许更值得关注。

4月政治局会议重提结构性去杠杆，但2019年第一季度货币政策委员会例会提出关注国际国内经济金融形势的边际变化。这意味着，与单向的放松或收紧相比，在动态调适中寻求稳增长与稳杠杆的平衡更可能是货币政策新的常态。

5月6日央行降准并在公开市场上净投放，反映出在面对外部形势不确定性时维稳资金面的目标。县域农商行和小型非县域农商行仅是中小银行的一部分，为了降低民营企业与小微企业融资成本，中小机构准备金率或有进一步下调的空间。

关键词：中小银行准备金率

宏观研究部

郭于玮

分析师

电话：021_22852641

邮箱：880210@cib.com.cn

李苗献

分析师

邮箱：880206@cib.com.cn

鲁政委

兴业银行 首席经济学家

华福证券 首席经济学家



扫描下载兴业研究 APP
获取更多研究成果

事件:

中国人民银行决定从 2019 年 5 月 15 日开始,对聚焦当地、服务县域的中小银行,实行较低的优惠存款准备金率。对仅在县级行政区域内经营,或在其他县级行政区域设有分支机构但资产规模小于 100 亿元的农村商业银行,执行与农村信用社相同档次的存款准备金率,该档次目前为 8%。

点评:

我国金融机构的存款准备金率大致可分为三档,以国有大型银行为代表的大型商业银行适用 13.5%的较高存款准备金率,包括股份行、城商行等在内的中小商业银行适用 11.5%的存款准备金率,包含农信社等在内的农村金融机构适用 8.0%的存款准备金率。此次降准将县域农商行和资产规模在 100 亿以下的非县域农商行纳入适用 8.0%准备金率的机构范围。由于机构范围较为有限,降准释放的资金规模为 2800 亿,接近于全面降准 0.2 个百分点的水平。

图表 1 法定存款准备金率

机构类型	范围	准备金率
大型商业银行	工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、交通银行和邮储银行	13.5%
中小型商业银行	股份制商业银行、城市商业银行、资产规模在 100 亿以上的非县域农村商业银行、民营银行和外资银行	11.5%
农村金融机构	资产规模在 100 亿以下的非县域农商行、县域农商行、农村信用社、农村合作银行和村镇银行	8.0%

资料来源: 兴业研究

央行要求此次降准释放的资金全部用于发放民营和小微企业贷款,有助于改善民营企业和小微企业融资环境,实现宽信用的目标。

由于降准适用的机构范围和释放的资金规模都较为有限,与降准释放的流动性本身相比,此次降准的时点选择和背后的政策信号更加值得我们关注。

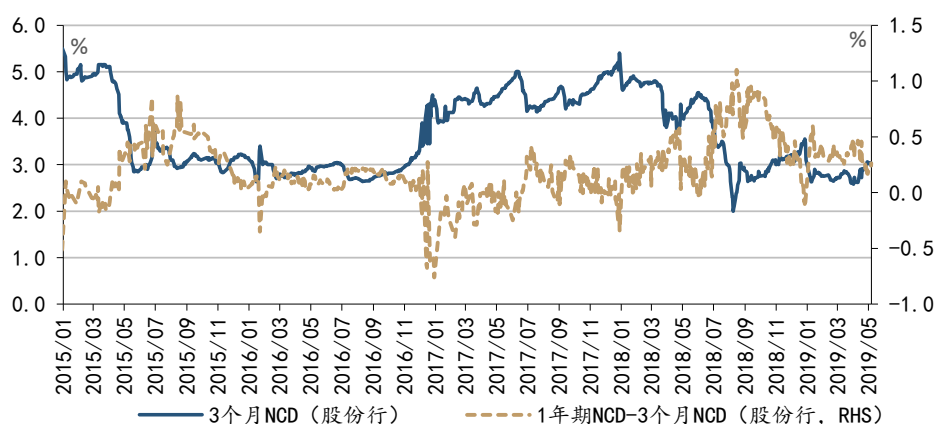
4 月召开的政治局会议重提结构性去杠杆,要求“必须保持定力”。而 2018 年第四季度例会和 2019 年第一季度例会均提出:“要继续密切关注国际国内经济金融形势的边际变化”。这意味着货币政策在稳杠杆的大前提下,可能根据内外部环境的变化进行动态调整。与单向的放松或收紧相比,在动态调适中寻求稳增长与稳杠杆的平衡更可能是货币政策新的常态。

此次央行对县域农商行和在其他县域设有分支机构但资产规模小于 100 亿元的农商行定向降准,既是落实 4 月国务院常务会议的精神,也是对外部贸易形势变化的及时反应。5 月 6 日,除降准外,央行在公开市场上进行了 200 亿逆回购操作。值得注意的是,5 月 5 日 DR007 为 2.40%,显著低于 7 天逆回购

利率，说明银行间流动性水位较高，且5月6日无逆回购到期。在银行间流动性较为充裕的情况下，央行在公开市场净投放，反映出在面对外部形势不确定性时维稳资金面的目标。在外部不确定性缓和之前，流动性有望继续维持在较为充裕的水平。

那么，准备金率是否有进一步下调的空间呢？4月国务院常务会议提出：“建立对中小银行实行较低存款准备金率的政策框架。”此次降准所针对的县域农商行和小型非县域农商行只是中小银行一个较小的子集，股份行、城商行、大型非县域农商行、农信社等仍可能有进一步降准的空间。一方面，6月和7月分别有6630亿和6905亿MLF到期，且6月银行体系跨季资金需求较高，资金面仍将面临较大的流动性缺口。另一方面，3月国务院总理李克强在记者会上要求：“让小微企业融资成本在去年的基础上再降低1个百分点。”目前3个月资金利率已经接近2016年的低点，继续下降的空间有限，而且利率互换显示市场对3个月利率上行的预期已经较强。但1年期与3个月资金利率之间的溢价仍然较高，要实现降低小微企业融资成本的目标，有必要通过降低中小金融机构准备金率的方式降低中长期资金成本。

图表2 NCD利率



资料来源：WIND，兴业研究

免责声明

本报告由兴业经济研究咨询股份有限公司(简称“兴业研究公司”，CIB Research)提供，本报告中所提供的信息，均根据国际和行业通行准则，并以合法渠道获得，但不保证报告所述信息的准确性及完整性，报告阅读者也不应自认该信息是准确和完整的而加以依赖。本报告中所提供的信息均反映本报告初次公开发布时的判断，我司有权随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。本报告内容仅供报告阅读者参考，一切商业决策均将由报告阅读者综合各方信息后自行作出，对于本报告所提供的信息导致的任何直接或间接的后果，我司不承担任何责任。

本报告的相关研判是基于分析师本人的知识和倾向所做出的，应视为分析师的个人观点，并不代表所在机构。我司可根据客观情况或不同数据来源或分析而发出其它与本报告所提供信息不一致或表达不同观点的报告。分析师本人自认为秉承了客观中立立场，但对报告中的相关信息表达与我司业务利益存在直接或间接关联不做任何保证，相关风险务请报告阅读者独立做出评估，我司和分析师本人不承担由此可能引起的任何法律责任。

本报告中的信息及表达的观点并不构成任何要约或投资建议，不能作为任何投资研究决策的依据，我司未采取行动以确保此报告中所指的信息适合个别的投资者或任何的个体，我司也不推荐基于本报告采取任何行动。

报告中的任何表述，均应从严格经济学意义上理解，并不含有任何道德、政治偏见或其他偏见，报告阅读者也不应该从这些角度加以解读，我司和分析师本人对任何基于这些偏见角度理解所可能引起的后果不承担任何责任，并保留采取行动保护自身权益的一切权利。

本报告版权仅为我司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发表。除非是已被公开出版刊物正式刊登，否则，均应被视为非公开的研讨性分析行为。如引用、刊发，需注明出处为兴业经济研究咨询股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

我司对于本免责声明条款具有修改和最终解释权。

联系我们		上海市静安区北京西路 968 号嘉地中心 32 楼 如有兴趣或任何疑问，欢迎联系兴业研究销售人员				
产品销售	信用排查、 新债研究、 组合投后管理、 行业债券池	大机构	苗康	880501@cib.com.cn	021-22852737	13764968887
			戴蔚霖	880622@cib.com.cn	021-22852734	18616386396
		银行	于洋	880619@cib.com.cn	021-22852750	18918112398
			李璐琳	880606@cib.com.cn	021-22852751	13262986013
			韩翔	880612@cib.com.cn	021-22852749	18721305561
		非银	伍言凡	880621@cib.com.cn	021-22852735	13621880151
			王喆	880611@cib.com.cn	021-22852747	15618563301
			姚丹	880620@cib.com.cn	021-22852736	15692197023

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_12736

