

降准及时雨，助力稳增长、稳预期、稳市场

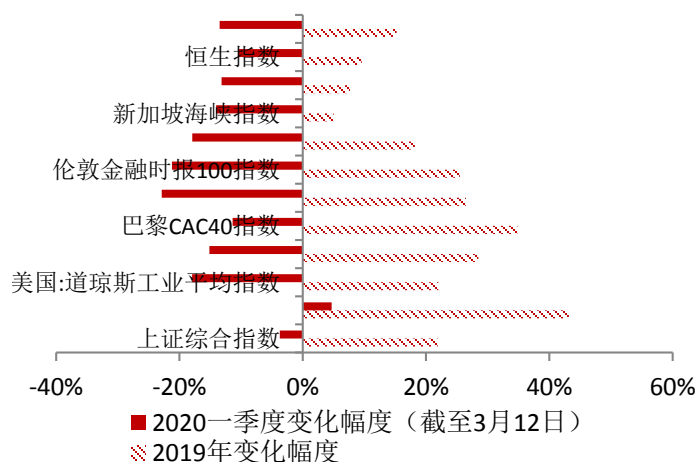
继国常会提出“抓紧出台普惠金融定向降准措施”后，3月13日，央行公告称，决定于2020年3月16日实施普惠金融定向降准，对达到考核标准的银行定向降准0.5至1个百分点。本次降准是一场“及时雨”，体现了三个方面的及时性，不仅有助于解决疫情冲击之下中小企业发展的实际困难，还有利于释放长期流动性、降低企业融资成本，也是助力中国金融市场平稳运行的及时之举。未来宏观金融调控要承担新使命，要在统筹疫情防控、经济发展和助力金融稳定中发挥更大作用。

第一，降准是聚集中小企业发展中的难题，助力经济平稳增长的及时之举，体现了货币政策操作“结构性”特点。疫情发生后，央行加大逆周期调控力度，综合运用降准、发放专项再贷款以及降低MLF利率等多种方式，多层次、全方面支持实体企业发展。但是，疫情之下中小企业受到的冲击更大，其复工复产以及企业融资还存在诸多困难。本次定向降准体现了政府对民营和中小企业发展问题的高度重视，这有利于金融机构加大对中小企业的信贷投放，体现了货币政策操作结构性特点。预计本次普惠金融定向降准释放的流动性将达到5500亿元，占2019年新增小微企业贷款(2.09万亿元)的约26.3%。

第二，降准是释放长期流动性，助力企业融资成本下行的及时之举。此次定向降准兼顾主动推动和事后激励，所有大型商业银行都将得到1.5个百分点的准备金率优惠，每年还可直接降低相关银行付息成本约85亿元，有效地激励了商业银行降低实体经济的融资成本。未来，随着LPR改革的进一步推进，整体市场利率和贷款利率将进一步下行，实体经济发展所面临的融资约束将不断改善。

第三，在全球金融市场遭遇百年难遇的“熔断潮”¹时，“降准”还是增强市场信心，助力中国金融市场平稳运行之举。3月9日以来，金融市场剧烈动荡，全球股市迎来“熔断”潮，熔断国家之多、次数之频繁，均为历史最罕见。3月9日和3月12日，美国股市分别发生了二次熔断，而在此前美国仅在1997年10月27日发生过熔断。3月12日，熔断不仅在美国发生，泰国、菲律宾、韩国、巴基斯坦、印尼、加拿大、巴西、墨西哥等国家也触发熔断，多国股市跌入技术性熊市。受益于疫情在我国得到较好控制等因素影响，我国金融市场运行相对平稳。今年一季度（截至3月13日），我国上证综指虽然下跌了4.2%，但深圳成指则上升了4.9%，同期美国三大股指降幅在11%–15%。欧洲股市降幅在普遍在20%以上。但是，考虑全球金融市场的联动性和传染性，未来受我国金融市场波动可能性加大。这一现象已初露端倪，3月13日上证指数报收2887.43点，比9日下跌了55.86点，本周（3月9日–13日）北上资金出逃400多亿，这客观上要求我国联手其他国家和地区，通过更多的流动性投放，以助力金融市场平稳运行。

图 1：主要国家股指变动情况



资料来源：Wind，中国银行国际金融研究所

第四，未来宏观金融调控要承担新使命，要在统筹疫情防控、经济发展和助力金

¹ “熔断”是指当股指波幅达到规定的熔断点时，交易所为控制风险采取的暂停交易措施。各国股指熔断点设置各有不同，美国股市跌幅达到7%以上时，则将触发“熔断”。

融稳定中发挥更大作用。未来一段时间，全球金融市场继续运行在高度不确定性的环境中。总的来看，疫情的最新发展、全球经济受疫情影响的程度、各国政府的政策应对以及市场对这些政策效果的评估等仍是主导金融市场运行的主要变量。尤其是考虑到其它国家金融市场波动加大，这将对我国金融市场的稳定运行形成“溢回效应”，预计未来货币政策将更加灵活适度，在助于疫情防控、经济发展的同时，更加关注全球金融市场动荡对我国金融体系的潜在冲击。

第五，我国宏观金融调控转换空间较大，货币政策操作将更加灵活适度。我国是全球主要经济体中少数仍然实行常态化的货币政策国家，相比多数国家，当前我国货币政策操作相对更加稳健。未来一段时间，更多经济体将出台规模更大、节奏更加频繁的宽松政策，市场普遍预计美联储 3 月降息 100 个基点至 0%-0.25% 的概率升至 96.6%，2020 年美联储降息次数 3 次以上，全球低利率环境为我国货币政策提供更大的转寰空间。未来一段时间，我国货币政策将更加灵活适度。一是不断加大逆周期调节力度，助力经济平稳增长。结合疫情的影响以及经济本身存在的下行压力，预计 2020 年全年降准（或定向降准）4 次左右。二是更加注重引导企业融资成本下行。加大调降 MLF 利率幅度，引导 LPR 利率下行，并进一步发挥 LPR 作用，推动实体企业融资成本下降。与此同时，考虑适当降低央行基准存款利率，为银行降低贷款利率提供空间。三是着力缓解中小企业资金链断裂风险。由于中小企业现金流较为脆弱，工资、设备使用、贷款利息等刚性成本容易导致中小企业经营陷入困境，货币政策将出台针对中小企业的专项支持政策，例如贷款展期，无还本续贷等。四是加大对“新基建”等经济增长新领域的

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_6382

