



莫开伟：央行缘何年内实施 第二次全面降准？



文/意见领袖专栏作家 莫开伟



12月6日下午，央行向外界官宣将于12月15日下调金融机构存款准备金率0.5个百分点（不含已执行5%存款准备金率的金融机构），释放资金约1.2万亿元。

这是一个重磅利好消息，引发举国上下的关注与反响，这也是央行今年第二次全面降准，影响深远，意味深长。尤其是实体经济将受益较多，并对金融业、房地产业以及股市、债市等都将产生重要影响。总之，央行此次降准点燃了社会各界对经济发展的新希望，获得了全社会的高度赞赏。

大家清楚地记得，就在今年第三季度刚刚开始的时候，7月15日央行实施

了第一次全面降准，当时降准在于解决金融机构流动性不足、为实体企业创造更多间接融资机会、以利下半年各项经济指标的回升，为完成全年经济增长目标营造有利的金融环境。而对于此次降准的原因，央行向外界的回应是货币政策常规操作，释放的一部分资金将被金融机构用于归还到期的中期借贷便利（MLF），还有一部分被金融机构用于补充长期资金，更好地满足市场主体需求。同时，定调此次降准是坚持稳字当头，不搞大水漫灌，兼顾内外平衡，保持流动性合理充裕，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，加强跨周期调节，统筹做好今明两年宏观政策衔接，支持中小企业、绿色发展、科技创新，为高质量发展和供给侧结构性改革营造适宜的货币金融环境。其目的有三个：一是保持流动性合理充裕的同时，有效增加金融机构支持实体经济的长期稳定资金来源，增强金融机构资金配置能力；二是引导金融机构积极运用降准资金加大对实体经济特别是中小微企业的支持力度；三是此次降准降低金融机构资金成本每年约 150 亿元，通过金融机构传导可促进降低社会综合融资成本。

但坊间对原因解读颇多，众说纷纭。实确，央行实际降准的原因远非如此，具体看还有四方面深层的原因。

一方面，积极呼应中央高层的意图，让货币政策更加为中央制订的宏观决策提供有力的货币政策推力。因为就在 12 月 3 日，国务院总理李克强视频会见国际货币基金组织总裁格奥尔基耶娃时表示，中国将围绕市场主体需求制定政策，运用多种货币工具，适时降准。所以，当时民间亦有不

少机构预测央行有可能在 12 月中旬、或最迟到明年 1 月中旬就会降准，接着还有进一步降息的可能。现在看来，民间相关机构的预测是相当准确的。尤其，现在不少地方政府财政困难，债务负担较重，不少地方政府发行的债券已至偿还高峰，还有相关民生工程和基础设施建设也面临较大的资金压力，需要央行降准释放资金让商业银行有足够宽松的资金购买地方政府发行的债券，让地方政府能够及时融资保证政府正常运转和各类民生工程的支出。如此看来，此次降准反映了全社会尤其是各级政府以及实体企业对央行降准的热切期盼，央行降准符合社会预期。

另一方面，当前宏观经济形势不及预期，总体并不理想，需要货币政策打开僵局。就国内外金融经济形势看，今年下半年以来，国内需求有所放缓，行业复苏不平衡问题依然突出，加之海外变异毒株、供应链中断、通胀等加剧全球经济复苏不确定性增多；国内通过适度降准，为金融机构提供低成本、长期稳定的流动性，引导金融机构合理让利实体经济，提升金融机构服务实体经济能力，也成当前金融经济工作的当务之急。同时，在全球尤其是美国货币大放水形势下，虽然我国央行一直保持克制理性的态度，保持自身货币政策的自主性和灵活性，为全球金融稳定做出了贡献，但要看到我国企业生产经营和民众生活遭受到了一定的输入型通货膨胀的冲击，给不少企业正常生产经营和民众生活带来了较大的压力。最需要引起高度重视的是，我国第三季度 GDP 实际同比为 4.9%，首次跌破 5%；且刚刚国家统计局公布的数据显示，我国 PPI 和 CPI 之间的“剪刀差”仍在历史高位，较高的生产成本和较低的产品价格让中小企业的生产经营困

难在持续加剧。如果不降准提供较为宽松的货币政策支持，就无法对冲 PPI 和 CPI “剪刀差” 给企业造成的利润侵蚀压力，中小企业就无法获得喘息的机会。这无疑对稳增长带来较大的压力，中国经济也就难以获得充分恢复和实现 “软着陆”。因此，此时降准是很及时、也有很必要的。

再一方面，防范化解我国产业经济或金融业已出现的风险端倪，需要降准释放资金来为之解套。当前我国房地产资金普遍偏紧，截止目前，国内房地产企业有逾 200 家申请破产或已破产，这些房企的破产大都是因为融资受阻、资金断链导致的；还有不少头部房企资金也陷入了相当紧张的困局，尤其今年底和明年年初有不少大型房企发行的债券即将到期，如果资金面不改善，融资状况不改观，就有可能陷入整体经营危机的困局；还有之前资金宽裕时候一些房企盲目多元化扩张、只顾占有市场抢占地盘，目前已陷入更加困难的经营境地，如果不能及时注入资金或不能及时从银行金融机构获得贷款，陷入债务危机或滑向破产边缘的危险几率大大提高。比如目前恒大房地产公司就陷入了空前的债务危机，尽管恒大债务危机只是个案，不能反映整体房企的经营实际以及融资状况，但其所出现的问题依然具有较强的代表性。而金融业与房地产是紧密相关的，如果更多的房

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_30722

