



莫开伟：央行再贷款定向 降息 全面政策降息还会 远吗？



文/意见领袖专栏作家 莫开伟



央行就在 12 月 6 日刚刚向外界官宣全面降准之后,紧接着 12 月 7 日亦向外界公布再贷款利率自 12 月 7 日起下调支农、支小再贷款 3 个月、6 个月、1 年期利率 0.25 个百分点,分别为 1.70%、1.90%、2.00%。

这是今年央行首次下调再贷款利率,而 2020 年分别在 2 月 16 日和 7 月 1 日先后两次下调再贷款、再贴现利率,至今时隔一年有余。而此次央行实施这一货币政策操作行为,用意十分明确,那就是降低中小银行的资金成本,进而引导中小银行降低“三农”和小微企业贷款利率,更好地发挥货币政策“精准滴灌”和“直达实体”的作用。这也显示了央行意在保持货币投放总量适度的情况下,更多倚重结构性工具,精准支持实体经济

的发展。

应该说,央行这一货币政策操作还是非常务实,具有较强的针对性的,体现了货币政策有效性的连续性。因为当前“三农”、小微企业仍是经济发展中的薄弱领域,面临的融资困难最大、融资障碍最多,需要央行及时出手,大力疏通货币政策渠道的“淤塞”,进一步加大信贷金融支持力度,让央行有针对性的结构性货币政策功能得到进一步发挥,更好地支持“三农”、小微实体企业的发展。

同时,外界确定央行此次下调再贷款利率意在认真落实中央高层确定的货币信贷“不高大水漫灌”,确保当前货币政策基调不发生显著变化的宏观政策要求,同时也考虑到当前短期内我国物价水平仍处于高位这一经济现实。全社会一致认为央行货币政策操作的水平越来越成熟、技巧越来越高明。从总体上看,央行实施结构性货币政策操作方向有利于支持当前中国经济的发展。尤其,后续央行还有可能将通过支农、支小再贷款、再贴现政策、普惠金融政策、碳减排支持工具、煤炭清洁高效利用专项再贷款等结构性工具继续加大对重点领域、重点区域高质量发展的支持力度。

当然,外界也据此纷纷预测,尽管近期市场对降息预期很强,但判断央行在实施全面降准之后,紧跟着就下调支农、支小再贷款利率,意味着短期内政策利率下调的概率将变小。而这种判断的准确程度到底有多高?或者说央行近期到底可否会实施全面政策性降息?

现在要回答或确定这些预测要看三个因素:一是国际经济形势变化是

在向好还是持续恶化，如果美联储不加息或不缩减购债额，继续实施“大放水”的货币政策，全球货币泛滥形势不变，这无疑对中国稳健货币政策带来较大的冲击，而全球泛滥货币政策带来的输入性通货膨胀对中国企业的正常生产经营以及民众的正常生活秩序都会带来较大的负面影响，如此中国央行的货币政策有可能在很大程度上转向，也就是全面降准之后，再实施政策性全面降息也将在所难免。二是要看国内的经济形势是快速恢复还是继续陷入低迷格局，如果经济发展状况没有根本性改观，则有可能在物价可控的状况下实施一定程度的全面降息以刺激经济发展，也应在情理之中。三是要看实体企业融资成本是否能够真正降下去还是依然保持之前的水平；如此实体企业融资状况没有明显改观，融资成本没有显著下降，则央行全面降息的可能性也将加大。就现在而言，据央行数据披露，全部支农、支小再贷款余额截止 2021 年 9 月末约为 1.47 万亿元，加上 4 季度新增的 3000 亿元支小再贷款投放，总额也不过只有 1.77 万亿元，这相对于 10 月末人民币贷款总额高达 190.29 万亿元来说，真的只是“沧海一粟”，对实体企业总体融资成本产生的影响也真的是微乎其微，可以忽略不计。尤其是“三农”与小微企业目前占据银行金融机构贷款比重比较低，

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_30829

