



任泽平：中国货币宽松的时间窗口已经打开，经济正逐步放缓





未来半年一年，货币宽松的窗口已经打开了。对未来的股市、债市、资本市场，不应该悲观。

今年下半年明年上半年中国经济将逐季放缓，经济下行的压力会逐渐加大。对这个事情，公共政策要有充分的估计。

总的来说，这次降准对经济是利好的。但是，它改变的是经济的斜率，不改变方向。

今年下半年，三四季度，包括明年上半年，经济将会逐季下滑。降准的政策、未来基建的发力，它是对冲性的，对冲的力度如何，决定了我们未来经济下滑的幅度如何。

未来一年中国的货币政策将有四步曲，不急转弯到慢转弯，到转弯，到轰油门，大的方向是一个逐步宽松，逐步加码的节奏。

因为货币要宽松，美联储还要引导缩减购债规模，综合中美这种政策的错位，未来人民币升值的压力会缓解。

存款准备金率开始放松了，投放了狭义的基础货币，但是我们的金融政策，三道红线、集中度管理、信贷额度对房地产还是收紧的，房地产的销售还会回落一段时间。

美国这次货币正常化的时间会拉得非常长，比大家想象的还要长。再加上中国过去这一年多，我们货币正常化，中美的利差已经在相对比较高位，它是有一个利差保护的。

所以人民币升值的压力会缓解，但不会大幅贬值，资本的流出压力也不大。

大宗商品通胀的高点临近了。5月17号，我们在市场上比较早地提出大宗商品价格高点临近了。当时大宗商品还在往上冲。到了5月19号，国常会开会，保供稳价，对于大宗商品的投机炒作给予打击。随后大宗商品价格有所降温。

现在(大宗商品)上游的价格基本都是暴利了，都是利润100%，200%的增长，在这么丰厚的利润情况下，我相信未来的供给能力一定会恢复。

猪价正在逐步筑底。但是生猪的存栏量和能繁母猪的存栏量还在比较

高位，所以猪价虽然筑底，但仍然是一个供大于求的格局，猪价大幅上涨的条件现在并不具备。

以上，是著名经济学家任泽平博士，7月12日在线上交流中，分享的最新精彩观点。

任泽平对央行最近的全面降准进行了解读，分析了降准对于经济、股市、债市、房市、通胀、人民币汇率的影响。

他认为，中国货币宽松周期已经开始了，对未来的股市、债市不应该悲观，甚至可以适当乐观。

以下是全文：

前两天央行降准了，不仅是降准，还是全面降准。

7月15号，全面下调金融机构的存款准备金率0.5个百分点，投放1万亿的基础货币。今天我们就围绕这个事情来聊一聊。

大致想跟大家聊几个方面内容：

第一个，时隔一年多，央行重启降准释放了哪些信号？央行为什么要降准？

第二个，这次降准对经济、股市、债市、房市影响有多大？

股市是货币的晴雨表，未来半年一年经济肯定是不好了，但是股市能

不能好起来？

第三个，给大家展望一下，中国货币政策的宽松周期是否要开启了。

这关系到我们的股市、房市、债市、就业、经济增长、通胀方方面面。

最后一个，想跟大家交流大宗商品价格见顶了吗，猪价见底了吗。

中国货币宽松周期已经开始了

我们直奔主题：

第一个判断，这是一个对冲式的、预防式的降准。

第二个判断，今年的下半年、明年上半年，经济和通胀会逐步放缓。

第三个判断，为了应对未来经济的下行压力，中国货币宽松的周期已经开始了，中国货币宽松的时间窗口已经打开了。

第四个判断，2019 年市场很悲观，洗洗睡离场论，当时我就讲否极泰来，在今年初市场很乐观，当时我有讲流动性拐点；今年上半年市场表现很一般，我们在市场高点就给大家讲，流动性拐点来了。

站在现在这个时点，经过这大半年的调整，对于未来货币政策宽松的预期，大的方向，货币在未来的半年一年应该是宽松的，

虽然节奏可能会快一点慢一点，大家有分歧，但是未来半年一年，货币宽松的窗口已经打开了。

所以最后一个判断，对未来的股市、债市、资本市场，不应该悲观，这是我的基本判断。

逻辑框架就是我们原来讲的经济周期，股市是货币的晴雨表，熟悉我们的朋友都知道，我们做这些判断都有基本的分析框架。

降准释放的是投放流动性的信号

我先跟大家讲一下这次降准。

降准究竟是什么？叫降低法定存款准备金率。

什么叫法定存款准备金率？

就是央行为了保障金融机构客户提取存款的要求，要求各大金融机构，尤其是银行，必须在央行存放最低的存款准备金，这就是法定存款准备金。

法定存款准备金是一个什么概念？

如果央行提高法定存款准备金率，这就叫收紧货币政策，导致商业银行货币创造的功能会降低，货币乘数会下降。

如果央行降低法定存款准备金率，那就意味着商业银行，尤其是基础货币或者叫狭义流动性就会增加。

商业银行就可以拿这些钱去给企业放贷款，也可能会买政府的债券，就会导致企业的投资行为，包括政府的投资被扩大，还有可能会给普通居

民，居民就可以拿这个钱消费。

降低法定存款准备金率就是刺激经济的一个手段。

央行刺激经济是三大手段，

一个是降准，这个信号意义是比较强烈的。从去年 3 月份到现在已经有一年零三四个月，央行没有再启动降准。

还有降息、公开市场操作。

央行收紧货币政策也是这三大工具，只不过它是反向操作的，提高准备金率，加息、正回购。

逆回购是投放流动性，正回购是回收流动性。

这次央行降准，而且是全面降准，毫无疑问释放的是投放流动性的信号。

这次降准，我先把央行要表达的意思给大家说一说，再讲一讲我们的一些看法。

央行是这样讲的，今年以来部分大宗商品价格持续上涨，一些小微企业面临成本上升的经营压力。

过去一段时间大宗商品价格涨得比较猛，导致企业的经营成本上升，所以国务院出台了两个政策，一个叫保供稳价，打击大宗商品的投机炒作。

5月17号,我们说大宗商品价格高点临近了,5月19号国务院开会,叫保供稳价,随后大宗商品价格高点就出现了,甚至还出现了基本金属、工业金属价格的一波调整。

第二个,通过降准,降低企业的融资成本,来支持小微企业。

我们现在是一种k型复苏,

过去这几个月,大企业的PMI景气指数都在50以上,小微企业都在50以下。

就业也不好、消费也不好,跟大中小企业的复苏分化有很大的关系。

央行说全面下调金融机构的存款准备金率0.5个百分点,降准将释放长期资金约1万亿元。

我要跟大家强调的是,这1万亿它可是基础货币,

按照金融学,基础货币叫高能货币,它通过货币乘数可以进行放大,所以狭义流动性、广义流动性、M2会有乘数的放大效应。

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_33218

