



# 汪涛：央行降准，并非货币政策基调显著转向



文/新浪财经意见领袖专栏作家 汪涛

央行降准 50 个基点，部分用于归还到期 MLF

7 月 9 日晚央行宣布于 2021 年 7 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）。央行估计本次降准释放长期资金约 1 万亿元，部分资金将用于归还到期的 MLF（可能是即将在 7 月 15 日到期的 4000 亿 MLF），基本符合我们此前预期；还有一部分资金被金融机构用于弥补 7 月中下旬税期高峰带来的流动性缺口。央行估计此次降准可降低金融机构资金成本每年约 130 亿元，通过金融机构传导可促进降低社会综合融资成本，呼应了本周三国务院常务会议的措施。央行表示本次降准将增加金融机构的长期资金占比，而银行体系流动性总量仍将保持基本稳定，因此央行重申稳健货币政策取向没有改变。在本次降准之后，大型银行的存款准备金率将降至 12%、中型银行 9%、小型银行 5.5%。



并非货币政策基调显著转向，政策正常化仍会继续推进

我们依然认为本次降准并不意味着货币政策基调显著转向，特别是考虑到部分资金将用于归还到期的 MLF，并且本次降准主要是为了在大宗商品价格高企的背景下降低小微企业的融资成本。降准会增加银行体系流动性、有助于降低市场利率和实体经济综合融资成本，但我们认为货币政策正常化仍会继续推进，包括信贷增速会在下半年继续放缓、宏观审慎监管可能依然偏紧。更重要的是，我们认为近期经济增长动能走弱的重要原因是因为部分地区疫情反复带来局部活动限制、以及全球供应链存在一些供给瓶颈（包括芯片、大宗商品等），而这些因素或已经有所缓解、或有望在未来几个月逐步缓解。今年中国 GDP 增速仍可以大概率显著超过政府的底

线目标，并不需要过多的额外政策支持。

### 票据融资走强，推动 6 月新增人民币贷款超预期

6 月新增人民币贷款 2.12 万亿，大幅超出市场预期（彭博调查均值 1.85 万亿）、并且高于去年同期水平 3100 亿。居民贷款略弱于去年同期水平（8690 亿，同比少增 1100 亿），其中居民中长期贷款 5160 亿，同比少增 1190 亿。另一方面，企业中长期贷款 8370 亿、同比多增 1020 亿，抵消了短期贷款走弱的拖累（3090 亿，同比少增 960 亿），而票据融资走强至 2750 亿、同比多增 4850 亿。短期企业融资持续偏弱部分反映企业现金流逐步改善，而中长期企业贷款持续偏强则可能表明企业资本开支进一步回暖。

### 银行贷款走强支撑新增社融走强，而影子信贷进一步收缩

6 月新增社会融资规模 3.67 万亿，同样强于预期（彭博调查均值 2.9 万亿）、高于去年同期水平 2020 亿元。其中，新增银行贷款走强（社融口径 2.32 万亿、同比多增 4130 亿），而影子信贷再次收缩 1740 亿（同比多增 2500 亿），特别是信托贷款继续走弱（收缩 1050 亿），另一方面，企业

**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\\_33370](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_33370)

