



# 汪涛：国常会提出适时降准， 是否意味货币政策转向



文/新浪财经意见领袖专栏作家 汪涛

## 国务院常务会议提出“适时运用降准等货币政策工具”

7月7日，国务院常务会议指出为缓解大宗商品上涨对企业生产经营影响，应“适时运用降准等货币政策工具”，加强对中小微企业的支持。这一表述推动了货币市场利率和政府债券收益率下行。本周二，一位央行前官员建议今年下半年应适度降息，以减轻企业的债务负担、支持经济增长，并为未来升息预留政策空间。



这是否意味着货币政策基调转向？

尽管货币政策基调有可能会微调，但我们并不认为国常会提出降准就

意味着货币政策将大幅转向。此前几年，央行通常会在国常会提出降准后不久便实施降准操作（一般在两周内，唯一的例外是去年 6 月央行在国常会后按兵不动），所以这次央行降准的概率也比较大。虽然降准会增加银行体系流动性、有助于降低市场利率，但我们认为货币政策正常化仍会继续推进。我们预计信贷增速会继续放缓，且主要由宏观审慎监管收紧推动。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 增速仍可以大概率超过政府的底线目标，并不需要过多的额外政策支持。

### 下半年货币政策展望

我们认为央行有可能在未来几周实施降准，其形式可能是定向降准（但非全面降准）或者运用降准部分置换即将到期的 MLF（7、8 月分别到期 4000 亿和 7000 亿）。未来几日国常会的表述可能有助于提振市场情绪，推动市场利率回落。我们预计央行在下半年不会正式降息，但可能也不会像我们此前预期的那样加息，这部分是因为最近猪价下跌幅度超预期、全年 CPI 平均增速应会明显低于 2%。同时，我们预计信贷增速会进一步放缓至今年年底的 10.5% 左右、并有望在四季度企稳。在增长方面，随着国内疫情基本受控、港口重新恢复正常运作、疫苗接种在未来几个月继续快速推进，我们预计经济增长动能将会有所恢复、随后逐步企稳。此外，下

半年地方政府债券发行可能加速、财政支出或相对稳健，也会对支持增长有所帮助。我们目前对今年 GDP 实际增速为 9% 的预测面临风险偏下行，但应能明显高于政府年初制定的“6%以上”底线目标。

本文原发于《财新》

(本文作者介绍：瑞银证券中国首席经济学家。)

**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\\_33457](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_33457)

