



莫开伟：国常会缘何此时 吹风降准？



文/新浪财经意见领袖专栏作家 莫开伟

7月7日，李克强主持召开国务院常务会议，会议决定加大金融对实体经济支持，推出支持碳减排的措施。同时，会议还提出，适时运用降准等货币政策工具，进一步加强金融对实体经济特别是中小微企业的支持，促进综合融资成本稳中有降。



看到这个新闻，尽管这是今年中央高层首次释放降准信号，大大超出了市场预期，但不少人依然敏锐地嗅觉出央行可能又将进行 2021 年的第一次降准，降准的时间窗口可能是这周五（7月8日，或最迟下周五之前就见分晓）。这种联想是否过于敏感，或者说是否过于牵强？

从过往降准惯例看，最近一两年，降准均由国常会先发声释放出信号，

之后央行通常都能积极响应，在两周之内落实，或实施全面降准，或实施定向降准。比如 2020 年央行的三次降准都是国常会吹风之后实施的：3 月 10 日（周二）召开的国常会要求，抓紧出台普惠金融定向降准措施，并额外加大对股份制银行的降准力度，促进商业银行加大对小微企业、个体工商户贷款支持。3 月 13 日（周五）央行即宣布了相关的降准措施。之后央行于 4 月对农村信用社、农村商业银行、农村合作银行、村镇银行和仅在省级行政区域内经营的城市商业银行定向下调存款准备金率 1 个百分点，于 4 月 15 日和 5 月 15 日分两次实施到位，也是在国常会吹风定向降准之后实施的。当然，也有国常会吹风降准央行没有“落实”到位的，但总体概率较低。

同时，也要看到，从去年最后一次降准到现在已逾一年之久，这一年内国内外客观经济金融形势都发生了较大变化，尤其是美联储的零利率政策以及美国政府多轮强刺激经济计划实施，释放了天量美元，加剧了全球货币的泛滥，开启了全球宽松货币时代，也加剧了全球通货膨胀。中国虽然在疫情之后，企业生产经营恢复较快，经济复苏状况较好，处于全球一枝独秀地位，且中央政府也在各种场合强调，中国央行不会跟进美联储实施货币大放水，致力实施稳健货币政策，不搞大水漫灌，保持自身货币操作政策的定力与独立性，但当前中国经济金融形势也有所变化，对央行降准提供了较大的可能性。

一方面，降低实体企业融资成本需要降准。今年以来，大宗商品涨价、

人民币升值等多重因素叠加，给实体经济、特别是中小企业带来了经营压力。尽管自去年以来，监管部门加强了对银行负债端的管理，对互联网存款、结构性存款、创新存款等进行规范。近期，又优化了存款利率自律上限的确定方式，将原由存款基准利率一定倍数形成的存款利率自律上限，改为在存款基准利率基础上加上一定基点确定。这对商业银行降低负债端成本提供了极大的可能。但这些手段与措施，往往都是短期的资金使用，没法形成长期固定低成本资金使用，指望这些政策措施让商业银行降低整个负债端的筹资成本十分困难，这样也难以引导整个社会融资成本的下降，实体企业融资贵问题也难以得到有效解决。贷款利率市场报价就是一个最好的说明，LPR（贷款市场报价利率）报价从去年4月以来一直没变，银行报价点差也保持不变，银行总体负债成本偏高。由此，要降低企业融资成本，需要从银行负债端降低成本。

还要看到，央行还可通过补充基础货币投放、补充流动性方面主要通过MLF（中期借贷便利）加公开市场操作。MLF目前余额处于历史高位，但MLF总体相对降准期限较短，另外MLF有一定成本。降准可释放长期流动性，有助于商业银行更好地做好资产负债的管理。这显示出央行降准也有自身货币政策操作的需要。

面对此，需要央行积极作为，通过降准释放长期低成本资金，才能为商业银行真正降低贷款利率奠定基础，最终让实体企业获得较低利率的信贷支持，减轻实体企业负担。显然，降准是当前现实经济形势的迫切需要。

另一方面，落实中央政府经济金融发展政策需要降准。虽然，在降准上，我国央行有较大独立性和话语权，但很时期降不降准、降多少，央行往往也是身不由己，必须服务和服从于中央政府的宏观经济发展目标。所以，很多时候，降准实际上也成了一项政治性任务。

比如，此次国常会提出，针对大宗商品价格上涨对企业生产经营的影响，要在坚持不搞大水漫灌的基础上，保持货币政策稳定性、增强有效性，适时运用降准等货币政策工具，进一步加强金融对实体经济特别是中小微企业的支持，促进综合融资成本稳中有降。而要落实中央政府确定的这一宏观货币政策目标，就需要央行认真权衡各方面经济金融因素，相机择宜，不失时机地实施降准，以便中央政府宏观经济目标得以更好地实现。

而且，从目前来看，央行降准具有较大的操作空间：一是综合考量通胀水平，尽管今年我国的通货膨胀率在受到全球通货膨胀率升高溢出效应拉动的影响有所升高，从我国 5 月 PPI、CPI 数据，目前还有一定通胀压力，但 PPI 高点可能已过，下半年趋于回落走势；CPI 总体上也会在温和通胀的区间，所以也为降准提供了可能；而如果 6、7 月份通胀开始趋于收敛和

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_33475

