



中银研究：国常会释放降准信号 将进一步支持中小微企业发展





2021年7月7日，国务院常务会议提出，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。主要关注点如下：

第一，降准将进一步鼓励金融机构加大对中小微企业支持力度，巩固经济恢复成果。今年以来，我国经济呈现加速复苏态势，经济基础不断夯实。但考虑到疫情时期中小微企业受到冲击较大，整体经营仍然较为脆弱，需要继续采取措施进行帮扶。此前，人民银行发布《关于深入开展中小微企业金融服务能力提升工程的通知》，对如何更好服务中小微企业提出了更

高要求。此次国常会提出使用降准政策加强金融对中小微企业的支持，一方面体现了对支持中小微企业稳健发展的政策延续性，要继续创造更加适宜的融资环境，稳定中小微企业经营预期，帮助企业渡过难关。另一方面，降准将为商业银行释放长期、无成本的流动性，这在前期存款利率自律上限改革基础上，会进一步助力金融机构降低负债成本，提高信贷投放的积极性。

第二，预计降准将以定向降准为主，大概率会采取对冲式操作。当前我国经济整体运行平稳，“稳健”货币政策发挥了重要作用。从总量上看，货币政策稳定性有切实保障，货币金融环境是适宜的。但从结构上看，存在一定隐忧。尤其今年以来，在多方因素影响下，大宗商品价格持续上涨，推高了原材料进口成本，挤压了实体经济的盈利空间，中小企业正常经营受到一定影响，因此需要采取措施稳定企业资金链，帮助企业渡过难关。根据历史经验，在国常会释放降准信号后，降准操作通常会很快到来。考虑到当前主要是结构性问题，预计将会以定向降准为主，更好体现货币政策结构性操作思路。从7月份流动性到期情况看，7月中旬将有4000亿元MLF到期，预计将会采取对冲式操作，以降准置换到期的MLF，在确保流动性总量稳定基础上，更好实现“精准滴灌”的效果。

第三，降准对流动性总量影响有限，流动性环境不会出现明显宽松。降准预计不会对流动性环境产生较大影响，原因有三：一是在坚持不搞“大水漫灌”的底线要求下，预计降准的幅度不会太大，尤其是如果使用定向

降准操作，释放的流动性数量也是有限的。二是从历史经验看，采取降准加置换到期 MLF 的方式，在投放流动性的同时也会回笼部分流动性，这会确保流动性总量不发生较大变化。三是定向降准本质是一种激励机制，是为鼓励金融机构更好支持中小微企业发展，因此，在定向降准的同时，监管部门也会辅以一定的监管政策引导资金流向，避免资金环境出现过度宽松。

(点评人：中国银行研究院研究员 梁斯)

(本文作者介绍：中国银行总行一级部门。研究领域涵盖全球经济、国际金融、宏观经济与政策、金融市场、银行业发展等。)

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_33478

