



东方金诚：4月13日国常会 部署降准解读



政策解读

事件：2022 年 4 月 13 日，国务院常务会议做出部署，“适时运用降准等货币政策工具，进一步加大金融对实体经济特别是受疫情严重影响行业和中小微企业、个体工商户支持力度，向实体经济合理让利，降低综合融资成本。”

解读：

一、本次降准将在一至两周内落地，将是一次全面降准。

本次国常会公报使用的是“会议决定”，而非“会议指出”等建议性措辞，表明降准落地已无悬念。依据 2017 年以来的规律，国常会提及的“适时”意味着降准将在 2-19 天内由央行宣布实施。考虑到当前的经济形势及稳增长政策措施“早出快出”的要求，我们认为本次降准大概率会在一至两周内落地，最快本周五（4 月 15 日）央行就会宣布实施。另外，本

次降准将是一次 0.5 个百分点的全面降准，释放长期资金约 1.25 万亿，为银行每年节约资金成本 150 亿左右（当前存款准备金利率为 1.62%，MLF 利率为 2.85%，全面降准后，银行每年节约资金成本为：1.25 万亿* $(2.85\%-1.62\%)=153.8$ 亿）。

二、近期经济下行压力有所加大，是国常会部署降准的直接原因，能起到三个作用。

近期国务院召开的座谈会和国常会均指出，“要高度警惕国际国内环境一些超预期变化”，并且判断“经济下行压力进一步加大”。结合近期内外部环境变化，有三个因素超出预期：首先是上海、吉林等地疫情反复，并形成全国性影响；其次是年初以来房地产遇冷态势在延续；最后是国际地缘政治局势显著升级，并在全球范围内形成了“压低经济增长、推高通货膨胀”效应。以上因素叠加，需要宏观政策适时对冲，是本次国常会部署降准的基本面背景。

降准有三个作用：一是大规模释放长期资金，直接增加银行放贷能力，助力宽信用，特别是推动新增贷款规模保持适度增长。回顾 2008 年以来的四轮稳增长过程，其间都伴随各项贷款余额增速的阶段性上升。而自去年下半年以来，各项贷款余额增速一直在回落，截至今年 3 月份，该指标仍徘徊在近 20 年以来低点附近。我们判断，本次降准将推动银行加快贷款发放，各项贷款余额增速将在 4 月触底回升。事实上，本次国常会同时“鼓励拨备水平较高的大型银行有序降低拨备率”，也是这个政策意图。降低

拨备率可以增厚银行利润，留存利润转增资本规模也会相应增大，进而能缓解银行贷款发放过程中面临的资本充足率约束。背后的原因是，2017 年强监管以来，我国系统性金融风险进入一个收敛过程，金融稳健性持续提升，并扛住了 2020 年疫情的冲击。由此，当前具备了适度降低银行拨备率的条件。

二是通过为银行降低资金成本，可引导 LPR 报价下调，进而推动企业和居民贷款利率下行。但鉴于当前银行净息差在历史低点附近，未来需要连续两次降准落地，才能达到 LPR 报价最小 5 个基点的下调步长要求。考虑到当前经济金融运行态势，我们预计二季度将会有两次降准落地。三是政策信号意义，国常会部署降准释放了货币政策“加力”信号。除了近期推出的科技创新和普惠养老再贷款等定向支持政策外，降准意味着总量型政策也在加码，货币政策逆周期调节力度加大。这将有助于稳定市场情绪，坚定完成今年“5.5%左右” GDP 增长目标的信心。

债市影响方面，由于市场对本次部署降准已有较强预期，估计接下来 10 年期国债收益率下行空间有限。本次部署降准的市场效应可能更类似于

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_40398

