

## 普惠降准的“预期差”

### ——2020 年 3 月 13 日定向降准点评

2020 年 3 月 13 日，央行宣布决定于 2020 年 3 月 16 日实施普惠金融定向降准，对达到考核标准的银行定向降准 0.5 至 1 个百分点。在此之外，对符合条件的股份制商业银行再额外定向降准 1 个百分点。

#### 一、普惠金融定向降准：规则演进

2018 年起，央行建立年度考核制度，对普惠贷款占比达标的商业银行给予准备金率优惠。普惠贷款包括：农户生产经营贷款、建档立卡贫困人口消费贷款、助学贷款、创业担保贷款、个体工商户经营性贷款、小微企业主经营性贷款、单户授信小于 500 万的小微企业贷款。

2019 年初，央行放松考核标准，将“单户授信小于 500 万元”调整为“单户授信小于 1,000 万元”。随后于 2019 年 5 月建立了“三档两优”的准备金框架：金融机构准备金率分为大型银行、中型银行、小型银行三个基准档次，在此基础上银行可享受 0.5 或 1.5 个百分点的两档优惠，每年初央行根据普惠业务考核结果动态调整优惠准备金率档次，商业银行的法定准备金随之多退少补。

2020 年，规则的变化体现在对部分股份行的额外降准 1 个百分点。针对仅符合第一档条件的股份行，即 2019 年度普惠金融领域贷款增量（或余额）占全部人民币贷款增量（或余额）的比例达 1.5%，本来只有 0.5 个百分点的准备金率优惠，但此次享受额外降准后，准备金率优惠与符合第二档条件的银行（普惠业务占比达 10%）一样，为 1.5 个百分点。



## 二、普惠降准的“预期差”：央行并非“大水漫灌”

市场对此次降准已有充分预期。一是普惠金融定向降准考核是一年一度的例行事项,2019 年于 1 月下旬实施,今年受疫情影响略有延迟。二是 3 月 10 日的国务院常务会议已明确提出,“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”。

本次定向降准释放的资金主要来自于常规的普惠金融定向降准考核。本次释放的长期资金 5,500 亿中,普惠金融定向降准考核达标释放长期资金 4,000 亿元。受政策激励,更多银行满足了更高档次的标准,从而也释放了高于去年 2,500 亿元的资金量。

对符合条件的股份行额外定向降准 1 个百分点,释放了 1,500 亿元资金,这部分资金是考核之外释放的增量资金,体现了对股份行的定向支持。2 月开市以来,央行接连出台专项再贷款、再贴现、专项信贷额度等合计 1.15 万亿的“扩表”措施,已覆盖了国有行、政策性银行和中小银行,股份行并未享受到低成本资金的红利,此次得到了一定补偿。对于股份行而言,此次只需达到第一档的优惠标准(普惠业务占比 1.5%),便可享受 1.5 个百分点的准备金率优惠,考虑到这可能对股份行发放普惠贷款产生“负向激励”,央行也明确强调了“要求将降准资金用于发放普惠金融领域贷款,并且贷款利率明显下降”。

## 三、前瞻：量价宽松并不矛盾

市场普遍关注本月中旬是否还会有 MLF 降息。我们认为,在当前的大背景下,央行宽松的量价操作并不矛盾。特别是考虑到本次降准超出常规部分的增量资金事实上相对有限,中旬的 MLF 降息仍值得期待:

从内部看,国内疫情高峰已过,政策逐步向复工复产倾斜,但一季度经济特别是中小企业遭受重创,“降成本”力度仍需加码。2 月金融数据显示,实体经济融资需求仍然疲弱,企业信贷占比以短贷为主,居

民的存贷款则均遭受显著冲击。

从外部看，近期海外疫情加速蔓延，引发全球资本市场巨震，美联储 3 月初意外降息 50bp 引领全球货币“宽松潮”。为稳定信心，3 月 13 日，美联储与美国财政部考虑向市场提供无限流动性，并大概率将于 3 月 18 日继续降息 25bp。二十国集团财长和央行行长也一致同意，将使用所有可行的政策工具，包括适当的财政和货币措施。目前中美利差已走阔至 170BP 以上，打开了我国货币政策的宽松空间。

前瞻地看，预计我国货币政策的宽松基调将延续至经济企稳的明确信号出现，流动性有望在上半年保持充裕。价格型操作上，预计 3 月 MLF 降息的幅度在 5-10bp 区间，显著低于美联储的降息幅度，有望带动 1 年期 LPR 下行 10-15bp，5 年期 LPR 则大概率保持不变。存款基准利率也有望下调，但降幅将低于贷款利率。数量型操作上，未来货币政策仍将呈现显著的结构特征，“精准滴灌”疫情防控相关企业和中小微企业，包括定向降准、再贷款、再贴现、MPA 等，引导资金流向制造业、基建、新消费、民营小微企业。除此次降准外，全年有望继续定向降准或全面降准 2 次（合计 100bp），分别在年中和三季度末落地。

(评论员：谭卓 蔡玲玲 杨薛融 邹萌 占祺)

图 1：2 月居民部门贷款负增长

(亿元)

■居民 ■非银行金融机构 ■非金融企业

40,000

图 2：近期中美利差持续走阔

(%)

— 中美利差 — 中债国债到期收益率:10年

— 美国:国债收益率:10年

5 240 (BP)

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\\_6445](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_6445)

