



# 周茂华：央行全面降准影响几何？



文/新浪财经意见领袖专栏作家 周茂华

央行降准释放长周期、低成本资金，引导银行进一步降低小微民营企业财务成本，有效对冲大宗商品价格持续上涨压力；同时，增加制造业长周期资金投放，稳定企业发展信心，激发微观主体活力，保市场主体、促进就业和内需恢复。



7月7日，国务院常务会议在时隔一年后重提“降准”，一石激起千层浪，引发市场热议。时隔两日，7月9日傍晚，央行发布公告决定于7月15日下调金融机构存款准备金率0.5个百分点，市场普遍反映超预期。管理层为何选择此时降准，又将对宏观经济、市场产生哪些影响？

降准的原因

分析认为，管理层在年中这个时点实施降准，主要基于以下三方面考虑：

一、对冲大宗商品持续走高负面影响。年初以来，国内经济恢复过程中确实出现一个新情况，也就是大宗商品持续走高，导致部分中下游制造业生产投入成本持续上升，挤压利润。数据显示，6月份官方制造业 PMI 主要购进原材料价格指数分项仍处于 61.2% 的高位，6 月财新制造业 PMI 指数明显放缓，均反映工业原材料等商品价格走高对我国中小企业影响有所显现。管理层通过适度降准释放低成本资金，缓解银行负债成本，为部分银行降低小微企业、制造业财务成本扩展空间。

二、缓解中小银行负债压力。2021 年一季度国内银行超储率 1.5%，处于低位，一方面反映国内货币政策传导效率高；另一方面，也一定程度反映国内银行体系整体流动性偏紧，尤其融资渠道相对窄的部分中小银行，负债压力较大，可能会影响其货币创造和信贷供给能力，毕竟中小银行是服务我国中小微民营企业的主力军。在这种情况下，央行适度调降存款准备金率释放长期限资金，提升部分中小银行支持实体经济意愿和能力，为制造业提供长期限资金，稳定企业发展预期。

三、进一步夯实经济复苏基础。截至目前，国内需求仍处于恢复阶段，行业不平衡问题仍存在，加之海外防疫及经济恢复存在一定的不确定性，国内需要继续为经济短板弱项给予必要支持。小微民营企业等活力激发对于稳就业，促进内循环，推动经济平衡可持续发展有重要意义。

并非货币政策转向

本次央行降准并不意味着货币政策转向，降准更倾向于对冲性质，不会改变稳健货币政策基调。

首先，国内经济仍处于复苏轨道。5月统计局公布数据显示，国内消费、投资和出口指标整体理想，反映国内经济活跃度持续增强，内需稳步恢复，外贸出口保持在较高景气区间，经济恢复不断取得进展，央行政策并无转向压力。

其次，国内货币信贷环境保持合理适度。6月央行公布数据显示，国内实体经济融资需求旺盛，M2和社会融资规模增速与名义GDP同比增长基本匹配，国内货币信贷环境保持合理适度，继续为经济复苏提供有力支持。

再次，货币政策需要平衡稳增长与防风险。在支持经济复苏的同时，需要防范过度宽松货币信贷环境，引发资金脱实向虚，导致局部出现资产泡沫膨胀、宏观杠杆率过快上升、经济脆弱化等潜在风险，保持政策连续性与稳定性很重要。

另外，从外围看，最新公布的美联储政策会议纪要“鹰派”不及预期，整体政策是往“收”的方向走，目前美联储内部主要分歧在于何时启动及缩减资产购买结构等。要减少美联储政策正常化对我国经济的外溢效应，关键是要确保我国经济稳定，并避免局部风险集聚。

## 降准的影响

### 央行全面降准影响几何？

一、利好实体经济。央行降准释放长周期、低成本资金，引导银行进一步降低小微民营企业财务成本，有效对冲大宗商品价格持续上涨压力；同时，增加制造业长周期资金投放，稳定企业发展信心，激发微观主体活力，保市场主体、促进就业和内需恢复。

二、对股市影响正面。央行降准进一步巩固经济复苏基础，基本面稳步向好，企业盈利前景改善，利好股市表现；同时，央行降准本身就是释放流动性，短期市场流动性改善，利好投资者风险偏好情绪。

三、不会影响楼市稳定。一方面，此次降准不等于“大水漫灌”，此次国务院常务会议明确指出，“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”；另一方面，国内坚持“房住不炒”理念，各地继续落实楼市“三稳”任务，房地产调控政策保持高压态势，坚决遏制投机炒作。

**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\\_33409](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_33409)

