



作者：郭 桢

电话：010-58352889

邮箱：guozhen@xinhua.org

编辑：杜少军

审核：范珊珊

官方网站：[cnfic.com.cn](http://cnfic.com.cn)

客服热线：400-6123115



## 普惠金融定向降准支持实体经济

3月13日，央行发布公告，决定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，支持发放普惠金融领域贷款。以上定向降准共释放长期资金5500亿元。

此次定向降准符合市场预期，是在疫情冲击下灵活稳健的货币政策延续。定向降准分为两部分，对达到普惠金融定向降准考核标准的银行释放长期资金4000亿元；对符合条件的股份制商业银行再额外定向降准1个百分点释放长期资金1500亿元。本次对符合条件的股份制商业银行再额外定向降准，可进一步优化“三档两优”存款准备金率框架，从而加大对小微、民营企业等普惠金融领域的信贷支持力度。

## 目录

一、缓解资金偏紧格局.....	3
二、普惠金融传导实体经济.....	4
1、消费方面 .....	4
2、投资方面 .....	4
3、出口方面 .....	4
4、通胀方面 .....	4
三、股份制银行额外降准.....	5
四、全球新一轮降息潮重启 中国保持灵活稳健货币政策 .....	5

## 普惠金融定向降准支持实体经济

3月13日，央行发布公告，决定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，支持发放普惠金融领域贷款。以上定向降准共释放长期资金5500亿元。

此次定向降准符合市场预期，是在疫情冲击下灵活稳健的货币政策延续。定向降准分为两部分：对达到普惠金融定向降准考核标准的银行释放长期资金4000亿元；对符合条件的股份制商业银行再额外定向降准1个百分点释放长期资金1500亿元。本次对符合条件的股份制商业银行再额外定向降准，可进一步优化“三档两优”存款准备金率框架，从而加大对小微、民营企业等普惠金融领域的信贷支持力度。

### 一、缓解资金偏紧格局

自2019年底以来我国市场资金流动资金紧张局面持续上升。今年初的1月6日央行下调金融机构存款准备金率50个基点，意在缓解流动性。但2月以来受到新冠肺炎疫情冲击影响再叠加春节因素，流动性的需求大幅上升。从总量来看，2月新增人民币贷款9057亿元，同比多增199亿元，1-2月合计新增人民币贷款4.24万亿元，同比多增1308亿元。2月以来，央行公开市场操作加量降价、提供3000亿元专项再贷款、5000亿元再贷款再贴现，政策银行新增专项信贷3500亿元，同时银行对2月到期的困难中小微企业贷款展期，共同助力抗疫信贷增长。

从资金市场的实际情况看，随着国内的疫情明显好转，复工复产进程加速，稳经济的新基建以及传统基建均需要加码，会有相当大的资金需求，需释放基准货币满足托底经济的需求。基础货币增长仍显不足，流动性紧张局面短期有所上升，即使加上春节后的8000亿的定向再贷款和再贴现，资金紧张局面也并没有解决。

2月24日召开的统筹疫情防控和经济社会发展工作发布会上，央行副行长陈雨露表示，近期普惠金融定向降准也将进行年度动态调整，将有更多达标银行得到优惠政策支持。央行副行长刘国强也透露，下一步择机实施2019年普惠金融定向降准动态考核，释放长期流动性。

3月11日的国务院常务会议明确指出，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，促进商业银行加大对小微企业、个体工商户贷款支持，帮助复工复产，推动降低融资成本。

此次定向降准释放长期资金5500亿元，在当前全球股市震荡的情况下，既有助于保障市场充足的流动性，也有利于稳定投资者信心。此次央行定向降准，并非为“大水漫灌”，而是对冲央行基

础货币投放能力不足带来的自然紧缩，且这种对冲行为具有滞后性，因而降准对流动性环境仅有短期(1月内)影响，中期(3-6月)则仍维持稳中偏紧局面。

## 二、普惠金融传导实体经济

央行自2018年起建立普惠金融定向降准年度考核制度，注重疏通货币传导渠道。2019年起，央行进一步降低定向降准门槛，将普惠金融定向降准小型和微型企业贷款考核标准由“单户授信小于500万元”调整为“单户授信小于1000万元”，更大力度支持银行提供普惠金融服务。目前，我国已确立了“三档两优”的存款准备金率新框架：第一档大型银行是12.5%，第二档中型银行是10.5%，第三档小型银行是7%。今年年初，央行货币政策司司长孙国峰在2019年金融统计数据新闻发布会上介绍，执行“两优”后，大多数小银行、服务县域的金融机构实际存款准备金率是6%。

近期央行完成了2019年度考核，一些达标银行由原来没有准备金率优惠变为得到0.5个百分点准备金率优惠，另一些银行由原来得到0.5个百分点优惠变为得到1.5个百分点优惠。总体来看，对达标银行定向降准0.5至1个百分点。

当前，国内经济受疫情冲击的后果全面显现，2月PMI、核心通胀均创新低，PPI再次转负。疫情期间，受到冲击最严重的是三农、小微企业和个体户的经营，普遍发生资金周转困难。在这种情况下，实施普惠金融和适度宽松货币政策是稳经济的迫切需要。

**1. 消费方面。**消费需求大幅降低，2月汽车产销28.5万辆和31万辆，环比下降均为83.9%，同比下降79.8%和79.1%，降幅明显高于上月。

**2. 投资方面。**人流物流受阻，工人返城工厂复工延迟，制造业、房地产、基建投资短期基本停滞。2月制造业PMI和非制造业PMI大幅降至35.7%、29.6%，均创历史新低。

**3. 出口方面。**1-2月，疫情冲击下我国出口总值大幅下降15.9%，同时，2月下旬以来疫情在全球多地扩散，或对外需造成进一步冲击。

**4. 通胀方面。**2月核心CPI回落到1%，创新低。近两周，猪肉、蔬菜价格均已出现下行，PPI受全球油价影响再次转负为-0.4%，通胀对货币政策的约束减少。

此次普惠定向降准更注重精准滴灌，有助于对冲一季度疫情带来的冲击和减缓后续经济惯性下行风险，有利于降低资金成本，保护市场流动性。同时，二季度是传统的缴税季节，季节性扰动较为明显，央行通过降准操作一次性对冲税期影响有助于保持总量流动性的平稳，货币环境在二季度有望成为商品市场的积极因素。

此次定向降准释放长期资金有效增加银行支持实体经济的稳定资金来源，每年还可直接降低相

关银行付息成本约85亿元，通过银行传导有利于促进降低小微、民营企业贷款实际利率，直接支持实体经济。此次定向降准兼顾主动推动和事后激励，用市场化改革办法疏通货币政策传导，有利于激发市场主体活力，进一步发挥市场在资源配置中的决定性作用，支持实体经济发展。

### 三、股份制银行额外降准

本次定向降准一大亮点是针对股份制商业银行额外“奖励”定向降准1个百分点。在我国银行体系中，与国有大行、城商行和农商行相比，股份制银行的存贷比处于最高水平。在加大信贷投放过程中，股份制银行面临更大的可贷资金来源约束，而额外降准将直接提升其信贷投放能力。

以前普惠降准大多针对农商行、城商行，此次专门针对达标的股份制银行额外定向降准1个百分点。这是考虑到2019年央行已对符合条件的农商行和城商行实施过定向降准，此次普惠金融定向降准中所有大型商业银行都将得到准备金率优惠。可以发挥定向降准的正向激励作用，支持股份制银行发放普惠金融领域贷款，同时优化“三档两优”存款准备金率框架。此次对得到0.5个百分点准备金率优惠的股份制商业银行再额外定向降准1个百分点，同时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，从而加大对小微、民营企业等普惠金融领域的信贷支持力度。

### 四、全球新一轮降息潮重启 中国保持灵活稳健货币政策

3月以来，海外疫情扩散，冲击全球经济。随着OPEC减产谈判破裂，石油价格的急剧下跌导致合约跌至约18年以来的最低水平，这打击了能源股并加剧了市场的困境。其他各类大宗商品价格波动剧烈，海外资本市场熔断不断，避险情绪快速抬升。当地时间3月18日，美股出现史上第5次熔断，创10天4次熔断的历史纪录，道指相比2月份的历史高点跌了10000点。欧洲市场的泛欧斯托克600指数下跌4.33%，英国富时100指数下跌4.28%，德国DAX指数下跌5.27%，法国CAC 40下跌6.27%，瑞士SMI下跌3.04%。

为缓释疫情冲击，各国央行开始纷纷降息，全球新一轮降息潮重启。美联储于当地时间3月15日宣布零利率并开启新一轮量化宽松之后，两天内，至少已有17个国家及地区央行跟随美联储“放水”。在发达国家当中，韩国、新西兰分别宣布降息50个基点、75个基点。日本央行尽管维持利率不变，但是将ETF年度购买目标增加6万亿日元至12万亿日元、日本房地产投资信托基金（J-REITs）购买目标提升至1800亿日元。澳大利亚联储宣布通过一般回购协议向系统注入59亿澳元。

除了发达国家以外，其他国家和地区也纷纷跟进。3月16日，沙特、卡塔尔、阿联酋、科威特、巴林5个中东国家的央行宣布降息。斯里兰卡、越南、捷克、尼日利亚、中国香港和澳门金管局也采取了宽松的货币政策刺激市场。3月17日晚间，巴基斯坦央行宣布降息75个基点。

我国货币政策继续保持稳健灵活的方针，流动性有望在上半年保持充裕。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化特征，“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。以货币政策、财政政策、产业政策相配合，重点将投放的流动性支持实体经济，其中“新基建”是对冲疫情和经济下行的最简单有效手段，具有乘数效应、带动效应和放大效应，兼顾短期稳增长和长期补短板。

当前，我国疫情防控形势积极向好，取得阶段性重要成果。下一步，要把支持实体经济恢复发展放到更加突出的位置。定向降准可以为中小企业和实体经济的复工复产，创造一个更为适宜的环境，强化对实体经济的支持，对未来进一步稳增长、稳就业具有重要意义。

## 重要声明

新华财经研报由新华社中国经济信息社发布。报告依据国际和行业通行准则由新华社经济分析师采集撰写或编发，仅反映作者的观点、见解及分析方法，尽可能保证信息的可靠、准确和完整，不对外公开发布，仅供接收客户参考。未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用。