

# 人行降準放水8000億 力撐小微企

## 紓緩春節前後流動性 年內仍有下調機會

中國人民銀行在2020年首日宣布下周一（6日）全面降準0.5個百分點，為今年貨幣政策操作打響頭炮。央行有關負責人明確指出，此次全面降準將釋放長期資金約8000多億元（人民幣，下同），有利於激活市場主體活力，支持實體經濟發展。分析認為，本次降準符預期，其目的是補充春節前後的流動性缺口，支撐商業銀行實現穩定的信貸擴張。而為確保融資需求，料下半年仍有全面降準空間。

### 中國經濟

大公報記者：倪巍晨

央行有關負責人強調，此次降準增加了金融機構的資金來源，大、小銀行都要積極運用降準資金加大對小微企、民企的支持力度。此次全面降準中，僅在省級行政區域內經營的城商行、服務縣域的農商行、農合行、農信社及村鎮銀行等中小銀行將獲超1200億元的長期資金；此外，還將降低銀行資金成本每年約150億元，通過銀行傳導可降低社會融資實際成本，特別是降低小微企、民企的融資成本。

#### 基金經理：穩定市場預期

元旦及春節的雙節日因素、一月繳稅大月等原因，市場對是次降準並不感到意外。興業銀行兼華福證券首席經濟學家魯政委表示，今年春節落在1月份，春節前後較大的現金漏損或令銀行系統流動性總量下降；與此同時，本月也是「繳稅大月」，加之新增專項債或在本月陸續發行，上述因素亦會帶來年初較大的流動性缺口。

央行指出，此次降準與春節前現金投放成對沖，銀行體系流動性總量仍將保持「基本穩定」和「靈活適度」，並非是「大水漫灌」，體現了科學穩健把握貨幣策逆週基調節力度，「穩健貨幣政策取向沒有改變」。

華實基金副總經理李慧勇分析，此番貨幣當局選擇「全面降準」方式，可達到降低資金成本的目的；另一方面，全面降準釋放的資金期限更長，有助於銀行系統從長計議，且令「實施逆週期調政策、穩定市場預期」的政策信號的效應變得更为明確。交銀金研中心高級

研究員陳冀相信未來貨幣仍將延續穩健取向並向偏鬆方向操作，政策調節將以疏通提效為主。

市場普遍相信，今年仍有全面降準空間，其他貨幣政策工具也會陸續登場。

#### LPR或再降5個基點

申萬宏源中國經濟研究主管秦泰指出，2020年全年央行僅需全面降準100個基點，便足以支撐商業銀行以12%左右的同比增速，實現穩定的信用擴張，除本月降準外，料年內央行仍有50個基點的降準空間，窗口期或在今年7月或9月開啟。魯政委估計，全面降準後，本月20日貸款市場報價利率（LPR）報價或再調降5個基點。

陳冀預計，央行為確保融資需求、化解融資難、融資貴，除全面降準外，大概率會在本月組合使用多重流動性工具。未來MLF操作利率將引導市場預期，其主動調節功能將漸提升，年內MLF利率或調降25至30個基點，全面或結構性降準仍有操作空間。

#### 物價升勢強難重手降息

然而，蘇寧金研院宏觀分析師陶金指出，由於中國面臨較大的物價上漲壓力，「即便豬價上漲引致CPI持續高漲，央行亦不敢盲目實施寬鬆政策」，未來中國央行政策利率調降的空間並不大。秦泰也認為，面對經濟下行壓力，數量型工具的重要性變得更高，考慮到當前MLF已綁定LPR，今年央行降息的空間並不大，建議關注信用環境在數量意義上的改善。



## 人行：穩健幣策堅拒「大水漫灌」

【大公報訊】記者倪巍晨上海報道：央行貨幣政策委員會2019年四季度例會指出，要創新和完善宏觀調控，穩健的貨幣政策要「靈活適度」，運用多種貨幣政策工具，保持流動性的「合理充裕」。會議還強調，下大力氣疏通貨幣政策傳導，降低社會融資成本，同時「不搞『大水漫灌』」，保持物價水平的總體穩定。分析稱，央行對貨幣政策的表述符合預期，預計結構性調整仍是今年貨幣政策調整的重要方向。

#### 降低社會融資成本

較之央行去年三季度的例會，四季度例會仍認為「當前中國主要宏觀經濟指標保持在合理區間」，但對外

部環境的表述從「外部不確定不穩定因素增多」切換為「世界大變局加速演變的特徵更趨明顯」。會議還要求，下大力氣疏通貨幣政策傳導，降低社會融資成本，堅持用市場化改革辦法促進實際利率水平明顯降低。中金公司宏觀分析師劉鑒提醒說，去年末舉行的中央經濟工作會議就提出「穩健的貨幣政策要靈活適度，保持流動性合理充裕」等表述。他認為，貨幣政策未來的重點是「疏通貨幣政策傳導機制」，這預示後期決策層將增加製造業中長期融資，藉此更好地緩解民企、小微企的融資難、融資貴問題。

政策基調方面，三季度例會提出的「堅持穩中求進工作總基調」和「

着力激發微觀主體活力」，在四季度例會上被再次重申，並提出「科學穩健把握宏觀政策逆週期調節力度」。此外，央行例會繼續強調「全面做好『六穩』工作」，並提出健全財政、貨幣、就業等政策協同和傳導落實機制，藉此確保經濟運行在合理區間。

#### 融資增速與生產總值匹配

中誠信國際宏觀金融研究部分分析師王秋鳳判斷，未來社會融資成本調降依然可期，但因近期央行已多次強調「珍惜貨幣政策常態化空間」，後續潛在的降準次數可能有限。今年央行有望通過引導LPR（貸款市場報價利率）來降低社會融資成本，其具體表現方式可能是為銀團「加點」壓降，以及中期借貸便利（MLF）、公開市場操作（OMO）等降息合力，「結構性調整仍是2020年貨幣政策調整的重要方向」。

談及未來政策時，央行除繼續要求「創新和完善宏觀調控」外，對「穩健貨幣政策」的表述從三季度的「鬆緊適度」，調整為「靈活適度」。另一方面，四季度例會雖未提及「把好貨幣供給總開門」，但仍續強調「不搞『大水漫灌』」、「運用多種貨幣政策工具，保持流動性合理充裕」、「保持物價水平總體穩定」和「保持廣義貨幣M2和社會融資規模增速與國內生產總值名義增速相匹配」等。

## A股料開門紅 港股揀內銀股

【大公報訊】記者王芳凝、許臨報道：今年首次降準來臨。為支持實體經濟發展，降低社會融資實際成本，央行決定本月6日下調金融機構存款準備金率0.5個百分點。多數分析認為這對A股屬重大利好，今日料迎新年開門紅行情，看好地產、建材、建築、券商、銀行等「週期+金融」主題投資機遇的品種。港股方面，專家認為降準屬意料之內，港股已先行偷步炒上，故消息料對後市刺激溫和。

英皇證券首席經濟學家李大霄表示，此次降準有助於引導市場利率下行，應對跨年資金的需求，對穩定經濟增長有重要作用，將提振市場信心，對股市也是重大利好。該舉措使得銀行資金成本下降，有助實體經濟發展，有助於解決中小微企業融資難、融資貴問題，料大國牛將至。

前海開源基金首席經濟學家楊德龍指出，這次降準將進一步促進A股市場大幅反彈。從歷次降準之後滬綜指、深



▲降準之後，港股市場可以吼實內銀股，其中建行較佳

成指走向（見附表）來看，華泰期貨表示，全面降準實施後，滬綜指整體呈現上漲趨勢。深成指亦整體呈上漲趨勢。

據悉，央行降準直接利好於銀行股和券商股，也將刺激實體經濟發展，利好工業股、原料股等。

港股方面，數據顯示，央行上次降準（2019年9月6日）後首個交易日，恒指微跌約9點，但其後四個交易日則升約676點至27366；而消息公布前三個交易日，恒指已急升逾千點。

以立投資管理有限公司董事總經理兼投資總監林少陽指，降準的消息料對港股有利，但消息屬預期之內，對港股刺激未必太大，料短期內港股會有溫和升幅。此外，預計今年內仍有降準可能，但最終政策效果仍未知。

配置方面，內銀股中可留意建行（00939）及工行（01938），而兩者中又以前者較佳，原因是目前建行H股相對A股存在很大折讓，折讓幅度已達近年新高，而工行H股由於去年平保（02318）多番增持，令折讓的幅度縮減，故此預期建行將吸引部分「炒落後」的資金吸納。

### 中國央行近年降準情況

2020年1月	宣布6日下調金融機構存款準備金率0.5個百分點，釋放長期資金約8000多億元
2019年9月	宣布全面下調金融機構存款準備金率0.5個百分點；並額外對僅在省級行政區域內經營的城市商業銀行定向下調存款準備金率1個百分點，分兩次實施到位，共釋放長期資金約9000億元
2019年5月	央行對聚焦當地、服務縣域的中小銀行實行較低的優惠存款準備金率，釋放長期資金約2800億元，全部用於發放民營和小微企業貸款
2019年1月	央行下調金融機構存款準備金率1個百分點，於2019年1月15日和1月25日分兩次執行，累計釋放資金約1.5萬億元
2018年4月	央行下調大型商業銀行、股份制商業銀行、城市商業銀行、非縣城農村商業銀行和外資銀行人民幣存款準備金率1個百分點以置換中期借貸便利並支持小微企業融資

大公報整理

## 百城房價平穩 上月僅漲0.42%

【大公報訊】中國指數研究院公布的2019年12月百城房價指數顯示，當月全國100個城市（新建）住宅均價為15168元（人民幣，下同）一平方米，環比上漲0.42%。同比較2018年同期上漲3.34%，漲幅較上月擴大0.17個百分點。中指院料，未來房地產市場整體將持續平穩運行，但各城市間會延續分化態勢，一線、核心二線城市有望保持穩定；部分前期需求透支嚴重且基本面缺乏支撐的三四線城市，將面臨一定調整壓力。

數據顯示，其中，北京、上海等十大城市（新建）住宅均價每平方米為

27350元，環比上漲0.42%。十大城市主城區二手住宅樣本均價每平方米為38549元，環比下跌0.22%。從市場表現來看，供應方面，重點城市整體推盤量穩中略增。需求方面，多數城市去化表現一般，深圳受相關政策利好影響去化略好於上月。價格方面，百城住宅均價環比漲幅低於0.5%，多數城市房價漲跌幅依舊在平穩區間。

展望未來，中指院認為，房地產政策基調保持穩定，繼續堅持「房住不炒」定位、「不將房地產作為短期刺激經濟的手段」。各地方政府繼續

#### 部分城市新建住宅房價表現

城市	樣本均價 (元人民幣/平米)	環比變幅
上海	47404	+0.89%
深圳	54536	+0.34%
廣州	21844	-0.04%
北京	42858	-0.54%

來源：中國指數研究院

圍繞穩地價、穩房價、穩預期的目標，按照「因城施策」基本原則適度保持政策優化的空間和靈活性。