

人行降準泵5500億 撐經濟助復工

A股外圍升轉跌 專家：短期未明朗

海外疫情惡化，全球經濟失速風險急升。在近日國常會要求抓紧出台普惠金融定向降準措施後，人行昨日即宣布定向降準，釋出5500億元（人民幣，下同）。人行表示，降準增加流動性有助支持中國實體經濟。證券業人士指，有利支持企業盡快復工。A股外圍表現波動，富時A50指數一度大升逾2%，其後回軟至跌1.8%。人民幣匯價向好，在岸人民幣兌美元也收復6.98點關口，較當日低位漲超500點。分析相信，降準有助提振市場信心，惟外圍波動大，A股後市存在不確定性。

金融風暴

大公報記者 倪巍晨 毛麗娟

人行宣布，下周一（16日）實施普惠金融定向降準，對達到考核標準的銀行定向降準0.5至1個百分點，對符合條件的股份制商銀再額外定向降準1個百分點，支持發放普惠金融領域貸款。

引導利率下調

人行有關負責人指出，此次定向降準兼僱主動推動和事後激勵，用市場化改革辦法疏通貨幣政策傳導，有利於激發市場主體活力，進一步發揮市場在資源配置中的決定性作用，支持實體經濟發展。分析認為，此次定向降準雖是每年一次的例行考核，但釋放的資金規模相當於一次全面降準；釋放的長期低成本資金總規模也高於以往，保證市場流動性的充足同時，也支持企業復工復產，順利度過疫情衝擊。

交銀金融中心高級研究員陳冀說，定向降準釋放的長期流動性，不僅能對季末流動性加以補充，並可釋放一定的信貸投放空間，從而支持企業盡快復工復產，促進宏觀經濟從疫情衝擊中盡快恢復。此外，加大對股份制銀行的降準力度，可視為激活銀行業支持實體經濟的積極性，同時防範銀行業內部發展不平衡所可能帶來的尾部風險。

財信證券首席經濟學家伍超明表示，在預期近期政府債券特別是專項債券發行節奏將明顯加快下，此時降準有利於支持銀行增加對相關債券的購買規模，支持實體經濟恢復。

上述人行有關負責人強調，人行實施穩健的貨幣政策，不搞大水漫灌，兼顧內外平衡，保持流動性合理充裕，貨幣信貸、社會融資規模增長同經濟發展

相適應，為高質量發展和供給側結構性改革營造適宜的貨幣金融環境。

蘇寧金研院研究員陶金相信，短期貨幣政策保持略寬鬆的必要性正在加強，「貨幣寬鬆後，中期借貸便利（MLF）等政策利率主導的貸款基礎利率（LPR）調降也是較為必要」。中信證券分析，由於下周一將有一次定期的MLF操作，預計MLF利率大概率下調5至10個基點以引導20日的LPR繼續下行，釋放更加「靈活適度」的貨幣政策信號，向降低實體融資成本的目標更進一步。

人行定向降準、多國也公布貨幣寬鬆措施，刺激外圍股市造好。富時A50指數一度漲幅擴大至2.21%，其後走勢反覆回軟至跌1.8%。

A股估值低難大跌

前海開源基金首席經濟學楊德龍認為，在當前外圍市場續暴跌，市場信心不足的背景之下，人行降準無疑是「及時雨」，將進一步支撐A股市場走強。他並指出，目前A股估值已回到歷史底部，大跌空間已不大。中國隨着疫情逐步受控，中國經濟料在二、三、四季度恢復正常增速，相較其他市場，目前A股已現一定的韌性。

陶金並表示，對資本市場而言，股市、債市因流動性利率水平的調降預期受到利好，但從歷史表現看，短期後市仍存較大不確定性。

中國央行近期降準幅度

2020年3月13日

- 對達標銀行定向降準0.5至1個百分點，另對符合條件的股份制商業銀行再額外定向降準1個百分點，共釋放長期資金5500億元

2020年1月1日

- 降準0.5個百分點，釋放長期資金料約8000多億元

2019年9月

- 降準0.5個百分點，另對城市商業銀行額外降準1個百分點

2019年1月

- 降準1個百分點

2018年10月

- 降準1個百分點

2018年7月

- 降準0.5個百分點

2018年4月

- 降準1個百分點

中國

美國

日本

澳洲

挪威

印尼

印度

● 於3月16日定向降準，釋放長期資金5500億元人民幣

● 周五進行包括3個月期和1個月期共1萬億美元的回購操作，至下月底累計將釋放逾5萬億美元流動性

● 將回購5000億日圓的政府債券，額外購入2000億日圓的5年至10年期日本國債

● 在公開市場操作中注資88億澳元，較此前計劃的37億歐元多51億澳元

● 挪威央行減息以提供流動性，並已做好準備進一步降息

● 宣布一項120萬億印尼盾的經濟刺激計劃

● 將動用4810億美元的外匯儲備來遏止市場暴跌

大公報製表

人行「放水」Q & A

Q：如何支持實體經濟發展？

A：此次定向降準釋放5500億長期資金，有效增加銀行支持實體經濟的穩定資金來源，每年還可直接降低相關銀行付息成本約85億元，通過銀行傳導有利於促進降低小微、民營企業貸款實際利率，直接支持實體經濟。

Q：普惠金融定向降準的具體內容是什麼？

A：近期人行完成了2019年度考核，一些達標銀行由原來沒有準備金率優惠變為得到0.5個百分點準備金率優惠，另一些銀行由原來0.5個百分點提升至1.5個百分點優惠。總的來看，對這些達標銀行定向降準了0.5至1個百分點。

Q：如何加大對企業的信貸支持？

A：為發揮定向降準的正向激勵作用，支持股份制銀行發放普惠金融領域貸款，同時優化「三檔兩優」存款準備金率框架；要求將降準資金用於發放普惠金融領域貸款，並且貸款利率明顯下降，從而加大對小微、民營企業等普惠金融領域的信貸支持力度。

各國救市措施一覽

財金界看降準

對經濟	
人民銀行負責人	● 此次定向降準兼顧主動推動和事後激勵，用市場化改革辦法疏通貨幣政策傳導，有利於激發市場主體活力，進一步發揮市場在資源配置中的決定性作用，支持實體經濟發展
華東師範大學中國金融研究院研究員胡月曉	● 降準對金融市場的提振只是副產品，央行貨幣政策的目的是支持企業復工、復產，支持經濟在平穩運行中實現轉型升級
財信證券首席經濟學家伍超明	● 降準通過向銀行釋放更多低成本中長期資金，有利於支持企業加快復工復產。近期政府債券特別是專項債券發行節奏將明顯加快，此時降準有利於支持銀行增加對相關債券的購買規模，支持實體經濟恢復
對市場	
蘇寧金研院研究員陶金	● 股市、債市因流動性和利率水平的調降，預期受到利好，但從歷史表現，短期後市仍存較大不確定性
前海開源基金首席經濟學家楊德龍	● 在當前外圍市場連續暴跌，市場信心不足的背景之下，央行降準無疑是「及時雨」，進一步支撐A股走強
諸葛找房數據研究中心分析師國仕英	● 降準雖一定程度會提振內地樓市，但相信調控將續高壓，降準資金恐難流入房地產市場，對樓市影響較小

大公報製表

各國齊注資兼禁沽空 全球股市急彈

【大公報訊】美國股市經過30年以來最慘烈的跌市後，周五早段大幅反彈，原來是有更多中央銀行，包括中國、瑞典、挪威等向市場注入更多流動性，以減輕新冠肺炎對經濟造成的打擊，加上各國政府正努力防範肺炎進一步擴散。道指早段曾急彈1339點，報22540點。標普和納指則分別反彈6.1%和6.24%。歐洲股市在暴跌後，在周五亦回升，Stoxx 600指數曾升7.2%，創下2008年11月以來最大升幅。英、法、德三大股市亦曾大升近10%。

全球各政府正採取措施減輕肺炎對經濟造成的損害，標普五百指數在周四大跌9.5%，創1987年股災以來最大跌幅，以及歷來第五大跌幅後，周

五早段曾反彈5.6%，美匯指數亦回升，反映出信貸市場的緊張已略為舒緩。美國多日以來未有公布適當措施穩經濟後，周五的救市力度卻突然加強，國會幾日達成新的財政開支計劃。

Briefing.com 分析員 Patrick O'Hare表示，投資者應繼續審慎，研究目前的反彈是否一個陷阱誘使投資者落壘，然後在高位接貨。

周五是黑色星期五，股市亦極為波動，亞洲開市後，因為受到美股隔晚創30年以來最大跌幅的拖累而全面急瀉，日本股市收市時急跌6.1%，韓國、印尼、泰國等股指紛紛暴跌而一度觸發交易暫停。韓股跌勢大為收窄的一大原因是，當地監管機構表示，將會禁止沽空在主要指數Kospi和

Kosdaq內的股份，為期六個月，是自從2011年以來首次的禁止沽空措施。

韓意西禁沽空 意股升17%

其後，意大利和西班牙亦先後公布禁止沽空措施，西班牙的股份涉及69隻，包括所有跌幅超過一成的流通性股份，以及跌幅超過兩成的非流通性股份。而意大利的股份則涉及85隻。禁沽空措施後，意大利股市在周五曾大幅反彈17.8%，報17575點，西班牙的股市亦曾大幅反彈逾一成。

Mediolanum 股票策略部主管 David Holohan表示，近日大市其中一個不尋常的現象是所有板塊全面遭到沽售，但投資者當時還未有對整個金融體系表示憂慮。

大摩籲撈底 法興料未跌夠

【大公報訊】美股大跌市後，在昨日期貨時段曾大升近千點，反映投資者正在趁低吸納。摩根士丹利認為，市場已跌至如此境地，所以現在正是開始買入的時候，但是，美股整體來說估值仍高，現在可能未必是趁低吸納的時機。

大摩表示，新冠肺炎疫情已在全球大流行，股市因而持續下跌，正好給予投資者趁低吸納的時機。大摩認為，標普指數跌至介乎2550至2600點之間，便會在未來6至12個月為投資者帶來具吸引力的風險回報，而目前已跌至這個水平以下，所以投資者現在應吸納。

不過，大摩這次的建議未必正確，有分析認為，股市雖然大跌了一段

時期，但是，按市盈率計，目前仍然不便宜。以標準普爾500指數為例，現時的市盈率跌至16.6倍，比起本世紀初的科網股股災時的25.7倍低得多，但比起今次股災前的19倍，還不是相差太遠，極其量只是重回今個牛市開始時的水平。

摩通料美下半年陷衰退

另外，標準普爾500指數的市盈率大約為16倍，比第二次世界大戰後的平均水平高出逾10%。按歷史水平來說，仍然不算便宜，這可能意味着，美股要再下調最少一成，價值才算得上吸引。

大摩認為是入市良機，但法興卻不同意。法興策略員Albert Edwards

認為，股市未來將會進一步受遏，大市會跌得更低。他指出，新冠肺炎疫情大流行，令聯儲局的所有泡沫都被刺破，再加上大市一直以來的橫桿過度，和美國企業的如此脆弱，若有人說現在是入市時機，他便會很驚奇。他又估計，全球未來可能面對急促的通縮，屆時債券孳息和市盈率均會跌至極低。

Albert Edwards亦不相信，目前全球股市已反映了經濟衰退的情況，他預測美國10年期債券孳息最終會跌至負數。摩根大通昨日調低了對美國經濟的預測，認為今年首季將會錄得負增長2%，次季負增長3%，這即意味着美國在今年七月份便會陷入技術性衰退。

儲局重拳救市 放水逾39萬億

【大公報訊】美聯儲周四向美國國債市場投放巨額流動性，宣布了為期3個月5000億美元的回購操作，周五亦提供包括3個月期和1個月期共1萬億美元的回購操作，同時預計下個月將持續進行該操作，累計將釋放逾5萬億美元（約39萬億港元）流動性，亦會向銀行體系提供數萬億美元的臨時貸款，以應對市場運轉失調的風險。

代表美聯儲進行市場操作的紐約聯儲銀行在聲明中表示，將擴大回購操作範圍，包括短期國庫券，中期國庫票據及其他工具等，計劃於未來幾周向銀行體系提供數萬億美元的臨時貸款，以緩解投資者為變現而拋售美債造成的資金壓力，為市場注入更多流動性。

美國是次向市場投放巨額流動性，正值金融市場大幅震盪，並導致周三美國國債市場運轉失靈之際。由於美國

國債市場為全球流動性最強、交易最活躍的債券市場，一直以來為從對沖交易到實施貨幣政策的一切操作提供支撐力，擔心美國國債流動性受損的美聯儲宣布了相關措施。NatWest Markets 的策略師Blake Gwinn表示：「近日對美債市場運轉失靈的擔憂席捲了華爾街，因此美聯儲作出了一系列決定。」

一系列舉措在美聯儲主席鮑威爾的指示下，經過美聯邦公開市場委員會的成員協商後作出了決定，紐約聯邦銀行在聲明中亦表示：「是次做出調整是為了應對新冠疫情給國債融資市場帶來的極不尋常的困擾」。

儘管如此，由於美聯儲此舉為解決市場的運作問題，而不是就疫情對經濟可能帶來的衝擊提供刺激措施，因此市場仍希望能看到美國能採取財政政策。