

本报记者 慈玉鹏 北京报道

11月23日，国常会提出“适时适度运用降准等货币政策工具，保持流动性合理充裕”，成为市场关注焦点。11月25日，央行宣布降准，决定于2022年12月5日降低金融机构存款准备金率0.25个百分点（不含已执行5%存款准备金率的金融机构）。此次降准共计释放长期资金约5000亿元，下调后金融机构加权平均存款准备金率约为7.8%。

《中国经营报》记者从业内人士处了解到，本次降准重在稳定预期、呵护市场流动性和巩固实体经济修复基础，降准将降低银行的负债成本，会边际改善银行利润水平，推动其信贷扩张，对债市而言，降准引致资金面宽松下，债市利率或趋于阶段性下行。另外，宽信用进一步发力，利好房地产融资。

### 有助推动信贷扩张

人民银行有关负责人表示，此次降准一方面为保持流动性合理充裕，保持货币信贷总量合理增长，落实稳经济一揽子政策措施，加大对实体经济的支持力度，支持经济质的有效提升和量的合理增长；另一方面可优化金融机构资金结构，增加金融机构长期稳定资金来源，增强金融机构资金配置能力，支持受疫情严重影响行业 and 中小微企业。此次降准可降低金融机构资金成本每年约56亿元，通过金融机构传导可促进降低实体经济综合融资成本。

民生银行首席经济学家温彬表示：“本次降准相机抉择，重在稳定预期、呵护市场流动性和巩固实体经济修复基础。近几个月央行通过缩量、等量续做MLF及加量投放OMO和PSL等方式灵活精准调控市场流动性，以及三季度货币政策执行报告提出‘高度重视未来通胀升温的潜在可能性，特别是需求侧的变化’，并删除‘发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能，主动应对，提振信心’等相对宽松的表态，导致市场对于货币政策短期内再度宽松操作的预期降温。但一周后国常会提及降准，央行快速跟进，则是根据近期市场流动性变化、疫情和经济形势发展、四季度稳增长一揽子政策发力节奏等做出的相机抉择安排，旨在为巩固经济回稳向上基础、做好年末经济工作提供适宜的流动性环境，稳定市场预期和提振信心。”

华泰证券分析师常慧丽认为，降准是政策组合拳的一部分，将降低银行的负债成本，有助于推动银行信贷扩张，货币政策已通过下调政策利率及房贷利率下限、加大对地产行业的信贷和债券融资支持、扩容结构性政策工具来加大基础货币投放，以及推动政策性银行扩表来稳增长，降准是政策组合拳的一部分。

“然而，考虑到去年12月以来政策利率及贷款加权平均利率已明显下行，而海外主要央行在快速大幅加息，短期内国内利率继续下行空间不大，预计2023年政策利率

可能保持不变。在此背景下，降准将降低银行的负债成本，会边际改善银行利润水平，推动其信贷扩张，但规模可能相对有限。由此，降准更多是传递货币政策宽松的信号，货币宽松的实际效果主要看地产相关支持政策的落实、PSL的发行规模、基础货币的扩张速度，以及贷款加权平均利率的下行幅度。”常慧丽说。

## 债市利率或下行

温斌表示：“降准对资金面而言，在降准带来增量中长期资金的助力下，跨年之前，预计资金面维持宽松格局，资金利率下行确定性相对较高。”

他认为：“对债市而言，降准引致资金面宽松下，债市利率或趋于阶段性下行。从历史上看，在公开提及降准后的5~10个交易日，10Y国债利率以下行为主，均值在1~2bp。此次略超预期的降准将给近期陷入赎回潮担忧的债券市场注入信心，债券利率或迎来阶段性震荡回落；后续多空交织，仍将以疫情防控、地产政策落地成效和基本面修复速度为主要运行逻辑。对股市而言，降准有助于提振市场预期，上证指数上行次数占比较高，但幅度偏小。”

另外，宽信用对房地产融资利好。信达证券首席宏观分析师解运亮表示：“宽信用进一步发力，房地产融资是重点。从销售、拿地等领先指标来看，房地产景气度整体依然低迷，融资支持需要进一步加码。11月24日，据统计，国有六大行已向17家房企提供意向性授信额超1.2万亿元。11月21日，央行对外披露，在前期推出的‘保交楼’专项借款的基础上，拟推出2000亿元‘保交楼’免息再贷款支持计划。在金融机构不断加大房地产融资支持力度的趋势下，央行有必要提供充裕的流动性支持。”

常慧丽认为：“往前看，经济能否触底回升主要看社融增速能否持续回升及其结构的改善。如果经济自发性融资需求，包括居民贷款及企业中长期贷款等能够明显回升，说明对实体经济支持的政策正起到预期效果，否则经济磨底可能尚需时日。同时，经济自身现金流是否恢复，以及经济主体的信贷需求能否持续性回升，还需要看影响需求的一些因素能否解除。如果疫情影响有所消退，居民融资需求有望逐步回升，而盈利改善也将推动企业扩大投资。此外，如果地产周期能够筑底回升，地产相关产业链的融资需求也将逐步修复。”

(编辑：朱紫云 校对：颜京宁)