

央行年内二度“全面+定向”降准力度超预期—— 货币政策再降“及时雨”支持实体

视点

本报记者 陈果静

4月20日起，央行再次采取“普降+定降”的方式，下调存款准备金率。当前，我国经济面临较大的下行压力，此次“出手”有助于进一步降低融资成本，更好服务实体经济，不啻为一场“及时雨”。

但也应看到，此次降准不代表货币政策转向，也不是大水漫灌式的强刺激，还是沿着稳健的货币政策、松紧适度的方向，进行预调微调——

4月19日，央行年内第二次宣布全面降准，这距离一季度GDP数据发布仅4日。此次降准力度更是超过市场预期，央行决定普降金融机构存款准备金率1个百分点。此前，央行决定从2月5日起，普降存款准备金率0.5个百分点，同时实施了定向降准。

在当前经济下行压力较大的情况下，货币政策发力的时机和力度尤为重要，降准力度从0.5个百分点到1个百分点，如此强的降准，是否意味着货币政策走向宽松？

定向调控及时发力

“这次降准不仅是及时的，也是必要的。”民生银行首席研究员温彬表示。根据以往的降准情况，央行一般单次下调降准0.5个百分点，而此次直接下调1个百分点，下调力度明显超过市场预期。

多位经济学家认为，此次下调存款准备金率与一季度的经济数据有关。今年一季度，我国GDP增长7%，同时，消费、投资、出口“三驾马车”增长乏力，显示我国经济下行压力依然较大，使得市场对于4月再度降准的预期明显升温。

“在4月下调金融机构存款准备金率是合适的。”中国人民银行研究局局长陆磊在接受《经济日报》记者采访时

延伸阅读

额外多降的0.5个百分点——

为大中型银行定向支持加力

本报记者 郭子源

此次央行降准在支持“三农”和小微企业领域，特别强化了国有银行、股份制商业银行的角色，即凡是符合审慎经营要求且“三农”或小微企业贷款达到一定比例的国有银行和股份制商业银行均可执行较同类机构法定水平低0.5个百分点的存款准备金率，也就是存准率共降1.5个百分点至18%。

在经济下行压力的背景下，这一措施一方面可以鼓励国有银行、股份制银行加大对“三农”、小微企业的信贷支持力度，另一方面可更大程度地释放银行可贷资金，提高货币乘数，增强金融机构支持实体经济融资能力的可持续性，有助于引导实际融资成本下降。

“这有利于发挥大型银行在支持经济结构调整方面的作用。”民生银行首席研究员温彬说。同时，中国人民大学重阳金融研究院客座研究员董希淼认为，从信贷总量看，国有大行和股份制商业银行是服务小微、“三农”更为重要的力量。

此外，从小微企业的贷款利率上看，目前国有大行地方分支机构普遍低于当地农商行、农信社。业内人士认为，定向降准放出明确的信号，即要更好地发挥国有银行、股份制商业银行在降低社会融资成本、提供可贷资金方面的积极作用，鼓励其支持薄弱环节。

流动性更加充裕——

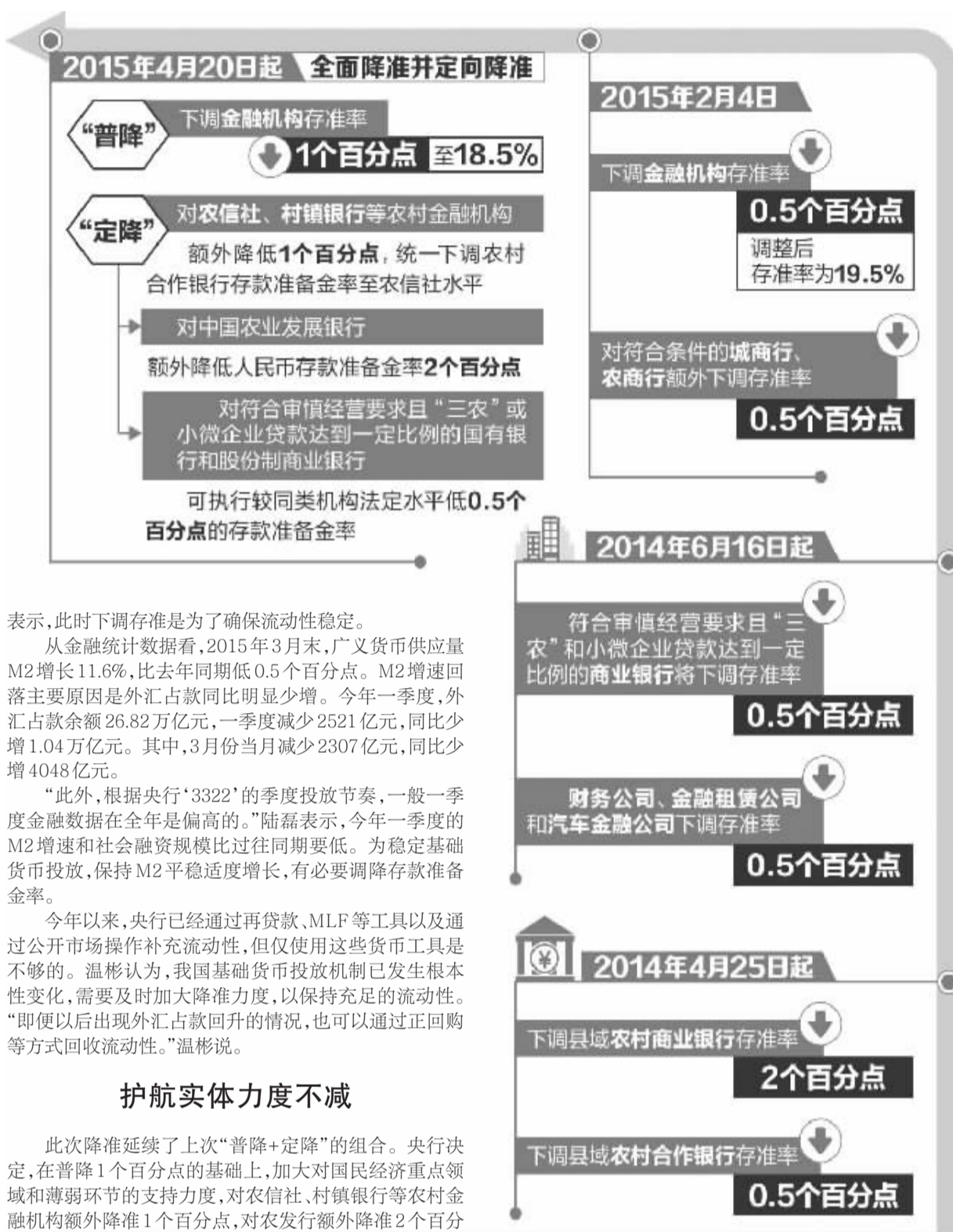
增强商业银行转型动力

本报记者 钱箬菡

从受益对象看，此次降准将直接作用于商业银行。“银行的存款准备金是吸收资金上交中央银行，比例降下来之后就可以少交存款准备金。测算这次调整，可以使金融机构少交1.3万亿元左右。”交通银行首席经济学家连平认为，这有助于减轻商业银行存款的压力，同时有助于银行负债成本的控制和下降，有助于银行信贷定价有所回落。

当前，中国银行业的转型发展迫在眉睫，从近期多家上市银行公布的年报中可以发现，来自利率市场化等方面压力在不断加大。对此，连平认为，“央行事先对存款市场做了一个安排，有助于市场保持平稳，降低了商业银行负债方面成本，一定程度对冲保险制度要交的保费，是前瞻的制度性安排。”

此外，不少业内人士明确表态，从银行转型角度看，金融改革深化、利率市场化推进已经改变了传统的银行业金融机构游戏规则。“在这个时候大幅降低存准，既符合改革的需要，也有助于推动商业银行进一步加快向轻资产、节省经济资本、获取稳定回报的业务转型。”恒丰银行战略与创新部总经理姜丽说。



表示，此时下调存准是为了确保流动性稳定。

从金融统计数据看，2015年3月末，广义货币供应量M2增长11.6%，比去年同期低0.5个百分点。M2增速回落主要原因是外汇占款同比明显少增。今年一季度，外汇占款余额26.82万亿元，一季度减少2521亿元，同比少增1.04万亿元。其中，3月份当月减少2307亿元，同比少增4048亿元。

“此外，根据央行‘3322’的季度投放节奏，一般一季度金融数据在全年是偏高的。”陆磊表示，今年一季度的M2增速和社会融资规模比过往同期要低。为稳定基础货币投放，保持M2平稳适度增长，有必要调降存款准备金率。

今年以来，央行已经通过再贷款、MLF等工具以及通过公开市场操作补充流动性，但仅使用这些货币工具是不够的。温彬认为，我国基础货币投放机制已发生根本性变化，需要及时加大降准力度，以保持充足的流动性。“即便以后出现外汇占款回升的情况，也可以通过正回购等方式回收流动性。”温彬说。

护航实体力度不减

此次降准延续了上次“普降+定降”的组合。央行决定，在普降1个百分点的基础上，加大对国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度，对农信社、村镇银行等农村金融机构额外降准1个百分点，对农发行额外降准2个百分点，对符合审慎经营要求且“三农”或小微企业贷款达到一定比例的国有银行和股份制商业银行额外降准0.5个百分点。

“降准也是为了确保金融机构支持实体经济的能力保持稳定。”陆磊认为，降低存款准备金率有助于促进存款类金融机构具备足够的可贷资金以保持信贷支持实体经济的能力。降低存款准备金率的后续影响在于新增存款可以按照更高的比率放贷，使得金融机构具备可持续的支持实体经济发展的融资能力。

与此同时，企业实际融资成本偏高也需要货币政策进一步发力，确保实际融资成本稳中有降。数据显示，2015年3月末，企业融资成本为6.83%，比上年末下降12个基点，比上年同期下降50个基点。但考虑到生产者价格指数(PPI)自一季度下降幅度较大，为-4.6%，意味着扣除价格因素，企业实际融资成本仍然较高，下调存款准备金率将增加商业银行长期低成本资金。

除了普降，央行还针对村镇银行、农信社、农商行、农发行实施定向降准，更有针对性地支持国民经济的重点领域和薄弱环节，加大对小微企业、“三农”以及重大水利工程建设等的支持力度，进一步增强金融机构支持结构调整的能力，这将助力我国经济结构调整。

据温彬估算，此次普降和定向降准将一次性释放资金约1.3万亿元。这将明显改善银行流动性，引导市场利

率下行，促进银行增加信贷投放，带动整个社会融资增长和融资成本下降，并通过提高货币乘数来促进M2提速，从而起到稳增长的作用。

货币政策精准对冲

“此次降准是央行在观察了流动性总量和实际融资成本的变化后进行的精准对冲，货币政策仍然保持中性、稳健。”陆磊强调，这并非货币政策转向宽松，也不是大规模的刺激。

降准首先对冲的是外汇占款下降，普降1个百分点的存款准备金率，大致可以对冲外汇占款少增1万亿元所带来的影响。其次，更能对冲偏高的企业实际融资成本，促进社会融资成本进一步降低。

在降准出炉后，市场对于降息的预期进一步上升，不少机构预计，二季度降息将是大概率事件。温彬认为，为了体现货币政策的稳健，避免可能出现的资产泡沫，是否进一步降息可以根据二季度经济数据表现相机抉择。

陆磊表示，央行将按照中央经济工作会议和《政府工作报告》的总要求，继续实施稳健的货币政策，更加注重松紧适度，更加注重预调微调。通过综合运用货币信贷政策，推动金融活水流向实体经济。

精准出手营造适度流动性环境

张忱



当前，我国的经济面临着不小的困难，新的经济引擎尚在蓄势，传统动力则有待转型升级。在这样的关键时期，货币政策要在力度、时机上更加精准，才能为实体经济发展提供有效的支持，充分降低实体经济的融资成本。此次央行再次在全面降准基础上辅之以定向降准，正是体现了这样的思路。

货币政策要在力度上更加精准，才能为实体经济提供合理的融资环境。今年一季度，企业融资成本为6.83%，同比、环比均有所下降，但下降幅度均在50个基点以内，不能算大。如果考虑到PPI下行等价格因素，以及5%左右的平均利润水平，企业面临的实际融资成本依然相对较高。也就是说，实体经济依然面临相对偏紧的流动性环境。

而转型升级更加需要相对充裕的流动性环境。一方面，创业、创新在初期往往很难获市场认可，急需融资以发展壮大；另一方面，传统“动力源”的转型，也需要适度的金融支持。此时降准，能够增加银行的可贷资金，提升货币乘数，有利于巩固去年底以来降息降准的成果，推动贷款利率和整个社会融资成本进一步下行。

需要指出的是，此次降准，并未改变稳健的总基调。稳健不是无所作为，更不是紧缩，而是要根据实际需要进行适度调整。当前，企业融资成本相对较高，有一个很重要的原因，就是因外汇占款减少导致的基础货币缺口依然存在。据测算，在经过前期降准、MLF等操作之后，若要保持12%左右的M2增速，今年仍有约1.1万亿元的基础货币缺口。此次全面降准并辅之以定向降准，在力度上对此实现了精准对冲。

此次降准可谓正当其时，也为存款保险制度、解决地方债置换问题等一系列金融改革提供帮助。今年大约有1.8万亿元地方政府债务到期，财政部也推出了1万亿元的债务置换计划。地方债置换的顺利推进，迫切需要适宜的流动性环境相配合。今年二季度，将有大量地方债务到期。此时降准，可以及时为银行提供长期资金，提高银行增配地方债的可能，并保持流动性适度充裕，带动长端利率下行，压低债务置换的收益率，这都将有利于加快地方债置换的进程。

在当前阶段，经济形势错综复杂、不可低估，货币政策须根据实体经济发展需要，进行更到位、更及时的调整，才能提供松紧适度的环境，提振公众信心和稳定预期。

热点 点击

燃煤电价和工商业电价双下调

除西藏外将全面实现工商用电同价

本报北京4月19日讯 记者林火灿报道：国家发展和改革委员会有关负责人今天表示，经国务院批准，决定自4月20日起，将全国燃煤发电上网电价平均每千瓦时降低约2分钱，工商业用电价格平均每千瓦时降低约1.8分钱，以降低企业成本，稳定市场预期，促进经济增长。

这位负责人介绍说，各地燃煤发电上网电价具体降价标准原则上根据煤电价格联动机制和当地煤价变动情况确定；降低燃煤发电上网电价形成的空间，除适当疏导天然气发电和脱硫、除尘和超低排放环保电价等矛盾外，全部用于降低工商业用电价格。

据了解，此次销售电价调整过程中，我国将全面推进工商业用电同价，解决遗留的江西、贵州和新疆3省区工商业用电同价问题，全国除西藏外全面实现工商用电同价，进一步促进服务业发展。居民生活和农业生产用电价格原则上保持稳定，适当减少电力用户间的交叉补贴。逐步取消化肥电价优惠，化肥生产用电执行相同用电类别的工商业用电价格；优惠价差较大的地方，分两步到位，2016年4月20日起全部取消电价优惠。

厦门大学能源经济研究中心主任林伯强分析认为，下调燃煤发电上网电价，意味着发电企业、电网企业要适当让利。不过，下调电价腾出来的空间将用于补贴环保电价和降低工商业用电价格，对于发电企业而言，盈利仍然有保障，而工商业企业也能从中受益。

国家发展改革委要求，在销售电价下降的同时，要继续加大对高耗能行业、产能严重过剩行业实施差别电价、惩罚性电价和阶梯电价政策的执行力度，认真甄别并及时公布企业目录，促进产业结构升级和淘汰落后产能。同时，继续抓好煤炭行业脱困工作，规范煤炭建设和生产秩序，发电企业、煤炭企业要严格遵守年度订货合同，共同营造煤电行业良好的经营环境。



有此一问：

人才流动有活力，创新才有动力。怎样才能从根本上让人才双向流动成为现实？

小知回答：

首先，改进科研人员薪酬和岗位管理制度，破除人才流动的体制机制障碍，促进科研人员在事业单位和企业间合理流动。

其次，符合条件的科研院所的科研人员经所在单位批准，可带着科研项目和成果、保留基本待遇到企业开展创新工作或创办企业。

再次，允许高等学校和科研院所设立一定比例流动岗位，吸引有创新实践经验的企业家和企业科技人才兼职。试点将企业任职经历作为高等学校新聘工程类教师的必要条件。

此外，还要加快社会保障制度改革，完善科研人员在企业与事业单位之间流动时社保关系转移接续政策，促进人才双向自由流动。

撰稿：关文

现场

龙脊千层天梯闹“开耕”



4月19日，广西龙胜各族自治县龙脊镇龙脊古壮寨的壮族群众在龙脊梯田举行传统农事活动——开耕节。当日，村民们在梯田里劳作，梯田上一派繁忙的景象，蔚为壮观。

韦吉阳摄(新华社发)

本版编辑 王薇薇 温宝臣

美编 吴迪