

研究报告

中国：中国人民银行下调部分金融机构存款准备金率

2018 年 04 月 18 日，星期三

全德健, CFA

Suan.TeckKin@uobgroup.com

- 这是中国人民银行自 2016 年 2 月以来首次下调人民币准备金率，此次非比寻常地巨幅下调 100 个基点，将释放约 1.3 万亿元人民币的资金。
- 此举不应被视为中国人民银行当前“稳健中性”政策的转变，因为用降准释放的资金将部分用于偿还银行的 MLF 借款，其余资金将用于支持小型及微型企业。这也可能是中国人民银行对美中贸易紧张局势升级可能恶化之前采取的一个预警措施。
- 由于中国人民银行在有必要的情况下仍有足够的空间下调存款准备金率，因此这一最新举措预计将提振中国市场情绪。

中国人民银行新行长上任后所做的首次存款准备金率的下调，这也是自 2016 年以来的首次下调

尽管早上公布的 2018 年一季度国内生产总值（GDP）报告总体上是积极的，但中国人民银行仍于星期二（2018 年 4 月 17 日）晚些时候宣布将银行存款准备金率（RRR）巨幅下调 100 个基点，自 2018 年 4 月 25 日起生效。中国人民银行在声明中重申了其“稳健中性”的货币政策。

此举将使大型银行的存款准备金率从 17% 降至 16%，中小银行的存款准备金率从 15% 降至 14%。这一削减适用于大型商业银行、股份制商业银行、城市商业银行、非县域农村商业银行及外资银行的存款。

根据中国中央银行的数据，这有针对性的削减是为了部分偿还中国人民银行的 中期借贷便利（MLF）贷款，该贷款将于政策生效当天（2018 年 4 月 25 日）到期。

此次存款准备金率下调 1 个百分点可释放约 1.3 万亿元人民币的额外资金，其中约 9000 亿元人民币的释放资金将用于偿还 MLF。这意味着向市场净注入 4000 亿元人民币的资金，其中大部分将流向规模较小的机构。

这是自 2016 年 2 月以来首次下调存款准备金率，当时大型银行的主要存款准备金率下调了 50 个基点至 17%，而这次是新任命的中国人民银行行长易纲上任以来第一次调整存款准备金率。

这并非货币政策的转变

尽管这次下调 100 个基点看似激进举措，但不应把它视为央行当前“稳健中性”货币政策的转向。

首先，中国人民银行已明确表示，此次下调存款准备金率所释放的额外资金，将用于向小型及微型企业提供融资，因为这些企业仍面临着贷款难、融资贵的挑战。中国人民银行还补充说，向小型和微型企业提供贷款情况将作为对银行宏观审慎评估（MPA）的一项要求。

其次，MLF 的 9000 亿元人民币贷款将被偿还，这意味着银行系统的总体资产负债表将减去相应的额度，这与当局的去杠杆和防风险举措是一致的。这种情况的不同之处在于，与其相应的减少了 9000 亿元人民币的借贷或清偿资产，此举是调用降准释放的资金来偿还债务。这将有助于确保银行体系和整体经济的流动性和稳定性。

最后，尽管几小时前公布的 2018 年一季度国内生产总值（GDP）报告（更多细节请参考《中国：2018 年第一季度增长符合预期》，2018 年 4 月 17 日）显示了积极的发展态势，而这一举动似乎是在中美贸易紧张局势可能恶化之前的一个预警举措，通过保持银行体系稳定性、流动性及充足资金来维持经济的发展。

如果爆发一场“贸易战”，中国人民银行仍有足够的空间进一步下调存准率，因为 16% 的存准率仍远高于 2003 年创下的 6% 的纪录低点。相反，中国的市场情绪（尤指股票和债券市场的投资者）预计将会受到这一举措的提振。

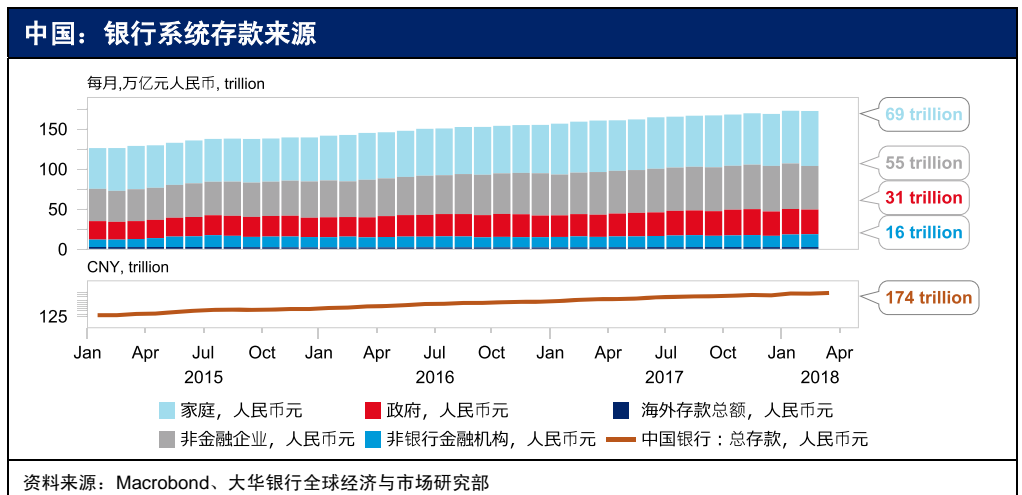
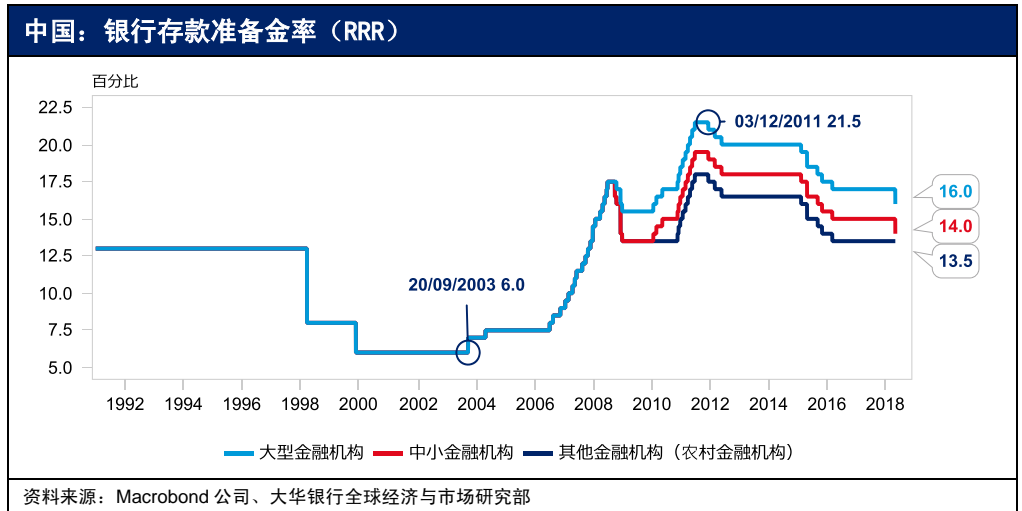
除上述情况外，我们预计，注入 4000 亿元人民币的净流动性会抑制利率上行的压力直至下一次如有可能发生的利率变动。我们再次申明，在美联储继续加息之际，中国人民银行仍有可能在 2018 年第二季度结束前将其政策利率（一年期贷款和一年期存款基准利率）上调 25 个基点。

关于人民币的汇率走向，我们维持目前对美元/人民币汇率的预测：2018 年第二季度为 6.35；2018 年第三季度为 6.40；2018 年第四季度为 6.45。该预测配合与本年度余下时日美联储将有两次加息（进一步的细节请参考《当前人民币的强势是合理的吗？》，2018 年 4 月 3 日）。

中国人民银行公告：

中国人民银行决定下调部分金融机构存款准备金率以置换中期借贷便利
2018年4月17日

<http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/3522107/index.html>



免责声明

本文件来源于大华银行环球经济与市场研究部。大华银行（中国）有限公司（“本行”）经授权予以发布。大华银行（中国）有限公司对本文所含信息的准确性及完整性不作任何保证也不承担任何法律责任。

本文件仅供一般参考之用，研究部和本行不对此承担任何法律责任。本文件不构成针对任何投资产品或者保险产品的要约或者要约邀请，亦不应被视为针对任何投资产品或者保险产品的推荐或建议。

本文件只是基于研究部所获得的且认为可以依赖之信息（研究部和本行并未对其进行核实）而编制的，对于本文件及其内容的完整性和正确性，研究部和本行不作任何陈述或保证。研究部和本行不能保证就任何特定目的而言，本文件内所含信息是准确的、充分的、及时的或者完整的。研究部和本行不对本文件中所含信息或者观点可能存在的错误、瑕疵或遗漏（无论由于何种原因引起）负责，亦不对您因基于该等信息或者观点而作出的任何决定或行为负责。

本文件中所含任何观点、预测或者针对任何特定事项（包括但不限于国家、市场或者公司）未来事件或者表现的具有预测性质的言论并不具有指导性，并且可能与实际事件或者结果不符。过往业绩不代表其未来表现，不得视为对未来表现的任何承诺或者保证。

本文件所含信息并未考虑任何特定人士的具体投资目的、财务状况或者特定需求。在购买任何投资产品或者保险产品前，请向您的法律、管理、税务、商业、投资、财务及会计顾问咨询。如果您决定不征求该等顾问的意见，您应自行考虑该等投资产品或者保险产品是否适合于您。

本行及附属机构、关联公司、董事、雇员或客户在本文件所述产品或其相关产品、其它金融投资工具或衍生投资产品（“产品”）中可能享有权益，包括进行行销、交易、持有、作为造市者行事、提供金融或咨询服务，或在有关产品公开献售中担任经理或联席经理。本行及附属机构、关联公司、董事或雇员也可能与本文件所述的任何产品提供者拥有联盟或合约的关系，或提供经纪、投资理财或金融服务的其它关系。

未经本行事先书面同意，本文件及其所含任何信息不得被转发或者以其他方式向任何其他人士提供，亦不得被用于其它用途。

公司注册编号 193500026Z

研究报告

2018年04月18日，星期三

3 | Page