

央行定向降准释放千亿资金 扩围谨慎低于预期

三大阻碍 削弱定向降准效用

■ 许权胜

眼见今年以来经济依然持续下行之势,吁请降准提升经济的呼声越来越高。5月30日,李克强总理在国务院常务会议上提出加大“定向降准”力度,似乎回应了这种呼声,使持降准观点的人对全面降准的期望值变得更大。其实,这次降准只是对“三农”、小微企业贷款等符合结构调整需要、能满足市场需求的实体经济贷款达到一定比例的银行业金融机构,适当降低一定比例的准备金率;只是对4月的定向降准加大剂量,使其更具针对性和协调性。

尽管5月(PMI)为50.8,略高于4月的50.4,好像是政府的4月降准和多项保增长政策起到了一定效果,但通过高层频频调研来判断,实际经济下行形势依然严峻,不能因为制造业略微回升就说我国经济已经回升了,通过李克强总理二赴内蒙古赤峰考察这个信息得出,定向降准对小微企业融资难、融资贵的问题还没有得到真正缓解,不然也不会有加大定向降准的力度的讲话。李总理在赤峰市考察提到“经济下行压力不能掉以轻心,适时预调微调保持货币信贷合理增长”正好符合这种语境。

但从另一个侧面也反映出定向降准是否真能传递至三农、小微企业身上,的确存疑。中国银监会副主席王兆星在本月6日的新闻发布会上说,中国经济调整转型处于关键时期,经济下行压力依然存在,企业特别是小微企业融资难、融资贵的问题依然比较突出。一系列的高层讲话信息透露出,定向降准依然没有获得理想的效果。这是为什么?据笔者的观察,且不论加大定向降准力度就能对实体经济起作用的观点是否站得住,至少眼下定向降准面临着三个难以逾越的“鸿沟”。

其一,房地产吸金作用阻碍了定向降准产生预期中的作用。当一国的经济过分依靠房地产和由其带动的相关产业时,资金都会涌向房地产行业,当然会导致其他行业资金短缺,在这种畸形经济结构下,中小企业不但得不到资金补充,还会因为房地产的高利润而使企业资金被倒吸,即使银行定向降准,资金流入小微企业,也会因房地产的高额利润带动企业融资成本和生产成本居高不下,而使降准的信贷资金又变相流向房地产业。众多研究证明,房地产背后的推手是地方政府,推高房地产就是推高垄断在地方政府手里的土地价格,以维持地方财政的过度扩张。所以,定向降准要能发挥应有的作用,先要使房地产业的价格合理回归,降低地方政府对土地的过分依赖。

其二,银行同业套利削弱了定向降准的作用。现实是,即使不降准,一些中小银行的存贷比也在40%至50%之间,资金充裕度很大。现在对其定向降准,资金闲置量会更多,而在现有环境下资金再多也不见得就会流向小微企业,可能会流向同业市场和货币债券市场以获取投资收益,因为三农和小微企业的贷款风险高、收益低,又没有那么高的利润率去覆盖银行贷款10%多的利息成本,银行追逐利润的天性使其只能选择通过存款与同业资金对接理财账户,以投资于信贷资产、信托贷款等非标资产,在获取高收益的同时还不必考虑存贷比限制,以及风险权重对核心资本充足率的影响就能安稳赚钱。虽然127号文件规范银行同业市场,但要降低小微企业融资成本,还须加大清理银行非标力度,制定一些定向贷款口径,以保障定向降准资金落实到“三农”和小微企业。

其三,缺乏配套融资细则影响了定向降准的实际效果。当前“三农”与小微企业融资不畅,既因为企业自身盈利能力不强,也因为缺乏融资担保机制。因此,要想通过定向降准发挥市场作用,就须尽快消除这两个障碍,如配套实施有利于三农和小微企业释放利润空间的辅助政策,放权于市场,放低小微企业门槛,降低其经营成本,减少小微企业的税费,给“三农”、小微企业创造一个相对宽松的环境,吸引银行金融资源,使小微企业真正具有盈利能力和市场活力。现有的农村土地结构严重制约了资本向农村流动,需要着重释放农村土地要素市场,建立农村土地与担保机制相融合的平台,担保机制才有指望。同时,还可以考虑设立对“三农”、小微企业的担保基金,建立健全农村金融与相关要素市场相应的管理机制,使定向降准真正发挥应有的作用。



(新浪财经)

造来说,外汇占款并没有快速收缩,总体来说外汇占款规模还比较大,2012年央行的全面降准与外汇占款的收缩有关系;当前没有全面降准的必要性。同时央行还向国开行投放了再贷款,起到了补充基础货币投放的作用,所以全面降准动力不大。

从宏观经济来看,保障房、高铁投资等定向领域使得固定资产投资对房地产投资下滑起到一定弥补作用,避免投资的急剧下滑。效果体现在PMI较大程度的恢复,而外贸也企稳。总体来说,二季度的GDP增长会在一季度企稳基础上有所提升,因此,全面降准的必要性在降低。

李志强则认为,本次降准没有太强的刺激效果,总体来看对GDP增速影响不大。主要是防止出现极端情况,尤其是金融信用风险的蔓延,因为中小企业可能更脆弱。

“这次释放的规模还是不够大。”李志强认为,只要就业市场不出现大问题,经济增速低于7%是在容忍范围内的。“实际上本次降准的力度也起不到遏制经济下行的作用。从央行的态度看,主观政策意图没有要全面降准的意思。”

李慧勇表示,本次定向降准对于解决融资难、融资贵问题还不够;未来政策有没有必要全面降准、降息,要取决于本次定向降准的效果,如果达不到预期效果,全面降准、降息的概率就会大幅增加。

李志强预测,今年央行有可能进一步出台政策,三季度可能还会有稳增长措施,或许还是类似这一次的力度。“但即便再有一次,政策的力度也不足以把经济增速稳在7.4%。”

(新浪财经)

而温彬也表示,例如汽车金融公司定向降准可以增加汽车贷款,降准可以增加汽车金融公司在发放汽车消费贷款上的杠杆作用。而刺激汽车销售,也可以对稳增长起到作用。

李慧勇认为,本次降准主要受益的领域涉及两类,第一类是获得资金的商业银行等金融机构,第二类是中小企业、小微企业以及“三农”领域。实际上,央行在公告中也明确了此次定向降准的目的。

“此次定向降低准备金率就是要鼓励商业银行等金融机构将资金更多地配置到实体经济中需要支持的领域,确保货币政策向实体经济的传导渠道更加顺畅。”央行表示,一直以来积极运用货币政策工具大力支持经济结构调整,特别是鼓励和引导金融机构更多地将信贷资源配置到“三农”和小微企业等领域。

央行还表示,将对金融机构执行情况加强检查和督导,评估政策效果,保持正向激励作用。

年内或有新一轮政策措施

央行称,当前流动性总体适度充裕,货币政策的基本取向没有改变。央行将继续实施稳健的货币政策,保持适度流动性,实现货币信贷及社会融资规模合理适度增长,促进经济健康平稳运行。

温彬认为,的确“还没有必要全面降准”。他表示,本次定向降准力度总体来说有限,体现了央行保持货币合理增长。针对性强,对解决小微企业融资起到正面促进作用。不全面降准取决于几个因素,从货币创

央行定向降准梅开二度 货币政策进入微调模式



从范围来看,此次定向降准覆盖大约2/3的城商行、80%的非县域农商行和90%的非县域农合行,远大于4月25日的降准范围。但是释放的资金仍然有限,中金测算,定向降准释放资金约700-800亿。

稳健货币政策未转向

与4月25日下调县域农村商业银行、县城农村合作银行存准率相比,此次定向降准的导向更为明确、范围更为扩大、标准更为具体。

此次央行对降准的金融机构提出了限定条件——即“三农”和小微企业贷款达到一定比例。这是指上年新增涉农贷款占全部新增贷款比例超过50%,且上年末涉农贷款余额占全部贷款余额比例超过30%;或者,上年新增小微贷款占全部新增贷款比例超过50%,且上年末小微贷款余额占全部贷款余额比例超过30%。

按此标准,此次定向降准覆盖大约2/3的城商行、80%的非县域农商行和90%的非县域农合行。此外,为鼓励财务公司、金融租赁公司和汽车金融公司发挥好提高企业资金运用效率及扩大消费等作用,也下调其人民币存款准备金率0.5个百分点。

但这并非意味着目前稳健的货币政策出现转向。央行相关负责人强调,当前流动性总体适度充裕,货币政策的基本取向没有改变。而且,此次定向降低准备金率就是要鼓励商业银行等

金融机构将资金更多地配置到实体经济中需要支持的领域,确保货币政策向实体经济的传导渠道更加顺畅。

从这个角度看,此举主要目的在于配合结构调整的需求,缓解经济下行压力,对“三农”和小微这两类实体经济中的薄弱环节进行政策倾斜,本质为货币政策的预调微调。

央行要求金融机构,将释放的资金投向“三农”和小微企业等国民经济重点领域和薄弱环节,促进信贷结构优化。

释放资金有限

此次定向降准的范围虽然扩大,但真实释放的资金有限。这或许也是定向的妙处。

中金测算,定向降准释放资金约700-800亿,并没有超出市场预期。4月末,全部城商行各项存款10.7万亿,全部农商行存款余额约7.5万亿,全部农合行存款约1.1万亿,考虑符合定向降准要求的比例分别为2/3、80%、90%,降准释放资金约600-700亿元;中资财务公司存款余额1.9万亿,金融租赁和汽车金融分别为150亿和190亿,根据0.5%的降准幅度,预计释放资金约100亿元;综合来看,此次定向降准释放资金约700-800亿,释放资金规模远不及一次全面降准。

海通证券的测算更为谨慎,其认为截至目前全国中小金融机构存款约18万亿,扣减上次降准涉及的8万亿县

此次定向降准覆盖大约2/3的城商行、80%的非县域农商行和90%的非县域农合行,新一轮定向降准的靴子终于落下。

5月底,国务院总理李克强主持召开国务院常务会议,部署落实和加大金融对实体经济的支持。会议明确,加大“定向降准”措施力度。多名经济学家称,本次定向降准为既有政策的延续,但单次释放资金量与4月定向降准相差不大,规模约为1000亿。

释放资金千亿美元

上月末,国务院常务会议明确加大“定向降准”措施力度,对发放“三农”、小微企业等符合结构调整需要、能够满足市场需求的实体经济贷款达到一定比例的银行业金融机构适当降低准备金率。

对此,央行进一步明确“三农”和小微企业贷款达到一定比例的标准:上年新增涉农贷款占全部新增贷款比例超过50%,且上年末涉农贷款余额占全部贷款余额比例超过30%;或者,上年新增小微贷款占全部新增贷款比例超过50%,且上年末小微贷款余额占全部贷款余额比例超过30%。按此标准,此次定向降准覆盖大约2/3的城商行、80%的非县域农商行和90%的非县域农合行。

“稍微大的银行都不在范围之内,比市场预期要紧一些,释放规模可能不会达到3000亿。”中国银行国际金融研究所副所长宗良表示,从本次定向降准的政策看,这是“最谨慎的一种降准做法”,本次释放资金量应该与4月25日起定向降准释放的规模相差不多。

定向降准 全面宽松无可能

■ 孙洁琳

在国务院常务会议召开一周后,央行宣布对符合审慎经营要求且“三农”和小微企业贷款达到一定比例的商业银行定向降准0.5个百分点。业内人士认为尽管年内第二次定向降准范围扩大,但实际释放资金量仅在500-1000亿左右,此外更预示着近期热议的降息及全面降准几乎无可能。

近期央行定宽手腕频出

尽管此次定向降准释放资金量并不多,但是近期央行已通过其他手段为市场注入了流动性。交通银行研究中心金融分析师徐博对新浪财经表示,目前央行已经采取了紧性偏松的操作方法,近月央行已经在公开市场投放了2880亿元的资金,预计前期的逆回购在到期之后,3季度还将会有几千亿的流动性投放。

另一方面,通过再贷款进行定向宽松的策略也很明显。“之前央行给了国开行3000亿元的再贷款。上月末又对邮储银行、华夏和民生进行了再贷款,以对小微领域等相关领域进行支持。而此次再度对金融机构定向降准表示支持力度略超意料。”徐博称。

徐博认为,力度加大表明中央认为经济格局和工业状态仍然不理想,在降低杠杆和防范金融风险的压力下,避免资金涌向房地产、地方融资平台及“两高一剩”的产业,央行采取了定向降准的方式。

盛宏清表示,这样的政策说明央行政策总体保持定力,咬定结构调整的青山,稳健的货币政策则稳如磐石。

全面宽松无可能

受访的业内人均认为,央行再次定宽等种种迹象,意味着全面降准、降息的可能性为零。

徐博表示,引发全面降准的条件包括整体流动性紧张、以及外生性基础货币创造功能受阻,比如持续两个月的外汇占款下降才有可能,但目前显然还没有这样的信号。至于降息,受制于贷款利率已放开,以及存款利率受到各类理财等金融产品的冲击,基础利率作为政策抓手的作用已经下降。

“利率市场化深入,可能更多是依靠再贷款和再贴现率调节利率,而非直接对基础利率进行调整。”徐博称。

尽管近期关于高层和职能部门关于降息的争论传闻不断,但是可以看出央行的态度这次十分坚决,以避免货币增长过快而需要用若干年去消化的后遗症。

即便如此,公众也担心资金会通过种种定向宽松的渠道流向房地产等领域。如管清友就称,定向降准并非结构调整“万能药”,一来无法改变金融机构惜贷,货币政策传导机制受阻的事实,二来无法改变存款创新造后,货币流入产能过剩和融资平台等强势部门的趋势。定向宽松的同时仍需释放改革红利。