

研究报告

中国央行大幅降准

降准 100 个基点，动作幅度大于平常

中国央行上周日（4月19日）晚间宣布，降准 1 个百分点或 100 个基点，这意味着大型银行的存款准备金率从 19.5% 下调至 18.5%，自本周一（4月20日）起生效。中国央行最近一次下调存款准备金率是 2015 年 2 月，也是自 2012 年 5 月以来的首次全面降准，下调幅度是平常的 50 个基点或半个百分点。而此轮下调 100 个基点是 2008 年年底以来的最大降准幅度。

2015 年 3 月末人民币存款余额 124.89 万亿元，预计这一最新举措将额外释放 1.2 万亿元的银行贷款资金。中国央行还宣布额外降准，其中包括对部分农村金融机构额外下调存款准备金率 100 个基点以及对中国农业发展银行额外下调存款准备金率 200 个基点。此外，中国央行还对部分符合审慎经营要求且对“三农”或小微企业贷款达到一定比例的银行额外降低存款准备金率 50 个基点，这或将额外释放 3000 亿元资金。

影响

虽然自上周三公布在很大程度上令人失望的 2015 年第一季度国内生产总值报告以来，我们已经预计到中国央行会采取鼓励举措，但上周日宣布全面下调存款准备金率 100 个基点（而不是平常的 50 个基点），如此大的降准幅度还是表明中国央行对基础数据（为 2008-2009 年期间的最疲软数据）的担忧加剧，而中国央行做出如此行动也是为了确保今年的国内生产总值增速能保持在 7% 目标水平左右。

概括而言，中国 2015 年第一季度实际国内生产总值同比增速已经从 2014 年第四季度的 7.3% 放缓至 7.0%，为近六年以来的最坏结果。更令人担忧的是，工业总产值和零售总额在 3 月份都出现了急剧下滑，且固定资产投资数据也在 2015 年第一季度也有所走软。

除了经济增速放缓外，中国资本外流态势加剧也增加了中国央行在此次决策上的复杂性，而中国央行采取如此重大的降准举措的另一个重要原因就是为抵消这种资本外流的影响。作为资本流动的晴雨表，中国央行资产负债表中的口径外汇占款在 2015 年第一季度减少 2521 亿元，创最大降幅记录，延续了去年的下跌趋势，进一步收紧了国内流动性状况。

在中国央行行长周小川发表“中国货币放松政策的空间大，但未必一定会用”（于上周末在华盛顿出席国际货币基金组织/世界银行春季会议期间发表）的话音未落，中国央行就宣布降准 100 个基点，幅度大于平常。因此，我们现在预计未来数月存在再降准 50 个基点的风险，但具体情况要取决于经济数据和资金外流的情况。如果经济数据显示存在进一步的下行趋势且资本外流仍在继续，央行才有可能继续降准。我们还预计：经济会全面趋稳，尤其是在 2015 年下半年；人民币会维持稳定；资本外流压力也很可能会在未来数月有所缓解。然而，对高融资成本的担忧很可能会通过利率手段得到解决，所以我们依然认为中国央行还有进一步降息的空间，时间很可能是在 2015 年第二季度末之前，因为存款保险制度将自 2015 年 5

月 1 日起实施。

鉴于国际货币基金组织将于今年年末对特别提款权(SDR)一篮子货币的构成进行五年一次的评审, 人民币汇率风险偏向于上行, 尽管这种上行趋势可能会被不利的中国国内经济形势和美元走强的外部趋势所抵消。虽然我们仍预期美元兑人民币汇率在 2015 年第二季度末以及 2015 年末将分别降至 6.22 和 6.2040 (4 月 17 日星期五收盘于 6.1978), 但还是应该密切关注人民币的巨大波动性, 因为人民币越来越受到市场因素的推动。另外, 我们仍认为人民币交易区间今年或将扩大。

中国：利率和存款准备金率预测						
%	2015 年第一 季度	2015 年第二 季度	2015 年第三 季度	2015 年第四 季度	2016 年第一 季度	2016 年第二 季度
一年期最优惠贷款利率	5.35%	5.10%	5.10%	5.10%	5.10%	5.10%
一年期存款利率	2.50%	2.25%	2.25%	2.25%	2.25%	2.25%
存款准备金率	19.50%	18.50%	18.00%	18.00%	18.00%	18.00%

数据来源：大华银行环球经济与市场研究部

链接：

PBoC's Reserve Requirement Ratio Reduction Announcement (19 April 2015)
中国人民银行决定继续普降存款类金融机构存款准备金率并有针对性地实施定向降准措施
http://www.pbc.gov.cn/publish/goutongjiaoliu/524/2015/20150419165818249314312/20150419165818249314312_.html

免责声明：本文分析的资料均来自公开的信息。尽管本文所含信息被认为是可靠的, 但大华银行集团对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。同时, 本文包含的意见和预测仅反映我们在本文分析发布时的意见, 如有变更, 恕不另行通知。大华银行集团可能持有本文提及的货币和金融产品的头寸, 并有可能影响其中的交易。在达成任何拟定交易之前, 读者应不依赖大华银行集团或其关联公司而独立确定交易的经济风险和价值以及法律、税务、会计特征和后果, 并且读者须能够承担这些风险。本文及其内容是大华银行集团的专有信息及产品, 不得复制或用于其他用途。本文以英文书写, 中文版本且仅供参考。中、英文版本若有任何歧义, 均以英文版本为准。

另, 本文内容由新加坡大华银行提供, 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。