

央行再降准 股市楼市债市汇市影响几何

释放中长期流动性超5000亿元

本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为7.4%。

另据市场测算，此次降准中，将释放中长期流动性超过5000亿元，“真金白银”注入实惠，有效激励金融机构增加对实体的资金投入，宏观指标将呈现更多积极变化，经济稳步回升的可持续性进一步提升。

值得一提的是，这并非人民银行年内首次降准，今年3月17日，人民银行也曾降低金融机构存款准备金率0.25个百分点，其中不包括已执行5%存款准备金率的金融机构。

“此次人民银行降准基本符合市场预期。”光大银行金融市场部宏观研究员周茂华告诉北京商报记者，主要是人民银行加大稳增长力度，提振市场对经济复苏信心，巩固经济回稳向好态势。近期数据反映国内宏观政策效果逐步显现，内需复苏动能增强。但目前经济增长低于趋势水平，部分资源闲置及部分企业仍将面临经营困难等，人民银行进一步加大稳增长力度，巩固经济回稳向好势头。同时，人民银行降准释放长期流动性，平稳市场流动性，以更好配合积极财政政策实施，形成政策合力。

中原地产首席分析师张大伟解释到，降准虽然不等于降息，但随着银行间流动性的继续好转，银行间市场的资金价格有望继续一定程度回落。整体看，降准的原因依然是为了稳定经济，未来一段时间我国宏观经济压力犹存，在稳增长目标下，货币政策将会继续为实体经济的恢复发展提供相对充足的流动性支持，降准释放中长期流动性。

此言不虚，此次降准正处于经济回升接力的关键时刻。北京商报记者注意到，近期，宏观政策组合拳果断连续出手，财税、房地产、货币政策接连发力，市场预期明显好转，但经济回升弹性仍有待增强，二度降准将继续接力体现政策支持效应。

物价水平有望温和回升

此次降准后，物价水平有望温和回升。随着市场信心恢复以及政策传导效应进一步显现，经济循环畅通程度提升，近期通胀已出现积极变化，8月CPI同比由负转正，PPI同比降幅也连续2个月收敛。此次降准持续增强了金融支持扩大内需的后劲，有利于进一步发挥好金融资源的先期带动作用，支持通胀指标持续温和回升。

另外，人民银行多措并举确保流动性合理充裕。在内外多重挑战下，今年以来人民银行稳好、稳住了流动性总量。除了精准到点开市场操作、持续加量续作MLF、推动落实再贷款工具外，9月14日再度宣布降准0.25个百分点，在大招叠出、信心回暖的黄金节点上，继续顺势而为，有效缓解流动性扰动影响。在专家看来，这也正是人民银行践行“保持流动性合理充裕”的承诺。

此外，发债、缴税、考核等短期扰动因素有效平滑。人民银行此次降准的具体时机把握精准，9月中旬流动性面临地方债发行、税期高峰、监管考核等因

素影响明显加大。地方债发行已在提速，继8月发行1.2万亿元后，9月还将发行超过1万亿元，金融机构认购缴款抽离大量流动性。每月15日前后也通常是缴税高峰，流动性压力会阶段性增大。9月还是季末月份，流动性指标等监管考核也会使金融机构流动性需求上升。

多因素叠加后，市场短期资金供求变动加大，人民银行在统筹权衡好中长期流动性供给的同时，选择流动性需求最为亟须的时点及时出招，呵护市场。

“当前信贷需求回稳态势，人民银行此次降准，可提前做好年内布局，为金融机构提供中长期资金支持，继续有效满足金融机构加大对亟须领域资金投放的流动性需求，在稳住货币信贷总量的同时，稳住实体经济，更好促进经济金融良性循环。”中信证券首席经济学家明明解读道，此次降准释放流动性后，市场流动性将有所放松，货币市场利率和中长期债券利率也将随之下降，发挥降低实体经济融资成本的作用。

A股逐步企稳回升

降准对A股走势，又有何影响？

在业内看来，一般而言，从股市方面看，一定程度上也会提升投资者的信心，一旦市场回暖，长期来看，好公司的超额收益就会显现出来。

从最新公布的金融数据来看，8月我国宏观经济已有企稳回升的迹象，和7月相比，大多数指标都出现了一定的回升。例如，8月M2同比增长10.6%，社会融资规模增量3.12万亿元，和上月相比有明显回升；8月M2增速比上月末和上年同期略低0.1个和0.16个百分点，数据变化不大。流通中货币余额10.65万亿元，同比增长9.5%。对实体发放的人民币贷款余额230.24万亿元，同比增长10.9%。

前海开源基金首席经济学家杨德龙认为，人民币贷款的增长表明投资者对于未来的信心有所提升，贷款增速出现复苏。8月社融数据也显然比7月好得多，说明7月是今年全年经济增长的一个低点，8月已经开始出现一定的复苏。在他看来，经济复苏是下一步推动资本市场回暖的一个重要基础，对于股市的回升也是有利的，这也是资本市场逐步企稳回升的一个重要基础。

近两年我国银行存款新增接近40万亿元，未来一旦资本市场出现赚钱效应，将会出现存款搬家，也就是居民储蓄大转移。杨德龙告诉北京商报记者，在过去的20年，楼市成为了投资的黄金20年，许多新居

民储蓄都进入了楼市。根据统计，中国家庭资产的配置中，房产占比达到了70%，而配置于股票或者基金的比例平均只有3%左右，这意味着未来提升空间比较大。

相关测算也显示，现在中国居民配置于股票和基金的比例仍然远远低于配置于房产的比例。因此，未来居民储蓄大转移的方向将从以前流向楼市逐步转向流向股市，这对于股市未来吸引增量资金是有利的。也为优质股票出现估值回升，甚至在不远的将来再创新高都带来了一定的资金支持。

面对当前形势，杨德龙对投资者给出了建议。价值投资的核心是善于逆向布局。在市场出现低迷、投资者情绪比较差的时候，入市的机会其实是比较低的。一旦市场回暖，长期来看，好公司的超额收益就会显现出来。“因此，我们应选择好行业、好公司，然后再选择好价格来入市。现在政策底和市场底逐步出现，而从市场的指标来看，当前市场也是处于历史低位。所以，在当下布局好股票的期间，然后耐心等待市场回暖，迎接下一波行情的到来，是一个比较好的投资策略。”他说道。

针对降准对股市的影响，周茂华同样指出，从目前基本面、政策面、股市估值低洼角度考虑，继续看好年内股市走势。

人民银行连出降息、优化房地产金融政策等大招后，年内二度降准，推动经济持续恢复、回升向好。

9月14日，人民银行官宣，人民银行决定于2023年9月15日下调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）。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为7.4%。另据市场测算，此次降准将释放中长期流动性超过5000亿元，“真金白银”注入实惠，有效激励金融机构增加对实体的资金投入。

业内关注的是，连出降息、优化房地产金融政策后，央行年内二度降准，大招叠出的背后，将对市场有何具体影响？楼市、股市、汇市等热点后续又将呈现何种走向？



稳定房地产市场信心

降准释放中长期流动性，对于房地产市场而言，无疑是一大利好消息。

回顾近期，房地产利好政策频出，购房者首付压力减小、贷款额度得到增加。易居研究院研究总监严跃进告诉北京商报记者，多个利好政策也推动了信贷需求的增大。通过降准，银行贷款方面的规模和主动性进一步增强，有助于促进房贷业务更加蓬勃发展，进而提振房地产市场的交易行情。

中原地产首席分析师张大伟同样指出，此次降准传递明确的政策信号，进一步稳定房地产市场信心和预期。“当下房地产市场最大最核心的是信心问题，降准肯定对宽信贷、稳信心有比较大的作用。”在张大伟看来，降准虽然目的不是针对房地产，但稳了经济也就是稳了房地产市场。

“从近期市场来看，房地产各类利好政策非常多。”严跃进认为，展望后续，叠加此类利好政策，接下来可以预见几个趋势，如银行推销房贷的积极性明显增加、各类贷款的门槛进一步降低、购房者贷款的额度也会进一步放大。



对债市、汇市等影响有限

不过，业内多数也认为，降准对债市、汇市等影响有限。

正如周茂华指出，一方面，央行释放流动性，对稳定市场利率有帮助；但另一方面，央行降准意在引导金融机构加大实体经济支持力度，央行降准将提振市场对经济复苏信心，加上积极财政政策，对债市构成一定利空。

另外，近期人民币汇率波动较为剧烈，不可避免对货币政策节奏构成影响，但整体从历史看，周茂华认为，降准对人民币汇率影响有限。相反，目前外汇市场风险释放较为充分的情况下，央行降准有助于改善市场对经济复苏

预期，加上其他指标回暖，对人民币汇率接下来走势可能更为有利。

“从股市、楼市方面，主要是以降准来引导市场情绪，防止投资者过度悲观，另从债市角度，如果准备金率下调推动LPR下降，则会进一步影响债市利率，理论上有益于发债方，不利于购债方，低风险存款、理财产品的收益率进一步下降可能会让部分资金从银行流向股市和楼市，但我认为这个量不会太大。”浙江大学国际联合商学院数字经济与金融创新研究中心联席主任、研究员盘和林说道。

展望后续，货币信贷持续平稳较快增长依然可期。从数据上来看，信贷增长8月超预期好转，1-8月新增贷款再创新高，金融对实体支持力度不减。

“预计后续仍有可能出台结构性工具，发挥其定向直达优点，提升政策传导与实施效率，更好支持实体经济薄弱环节、城中村改造、平急两用基础设施等重点信心领域。”周茂华预测道。

张大伟则认为，最近各种宏观政策力度超预期，预计9月20日出现全面降息的可能性很大。

对于下一步，人民银行表示，将精准有力实施好稳健货币政策，保持流动性合理充裕，保持信贷合理增长，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，更好地支持重点领域和薄弱环节，兼顾内外平衡，保持汇率基本稳定，稳固支持实体经济持续恢复向好，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

政策效果将脉冲式持续释放

人民银行年内再度降准前瞻适度。此前已有不少市场分析认为中长期流动性出现短缺，采取降准等手段对冲近期流动性扰动因素是一种合适选择，整体来看总量适度，既能缓解短期流动性需求，又可在未来一段时期，持续补充信贷增长、现金投放、第三方支付机构备付金补缴等中长期流动性需求，体现了人民银行精准适度为银行补血，精心呵护市场流动性的积极信号。

另外，降准后银行体系流动性总量仍保持基本稳定，没有大水漫灌。在业内看来，今年两次降息、两次降准的政策效果还将脉冲式持续释放，人民银行精准有力实施好稳健货币政策的信心、决心和能力进一步得到体现。

正如周茂华所称，整体来看，当前内需处于恢复关键期，外需前景不确定性较大，有一定压力。国内宏观政策继续保持偏积极。但过度宽松货币政策不利于风险防范与内外均衡。货币政策延续稳健基调，在总量适度情况下，更注重结构优化与实施效果。

从数据上来看，信贷增长8月超预期好转，1-8月新增贷款再创新高，金融对实体支持力度不减。

“预计后续仍有可能出台结构性工具，发挥其定向直达优点，提升政策传导与实施效率，更好支持实体经济薄弱环节、城中村改造、平急两用基础设施等重点信心领域。”周茂华预测道。

张大伟则认为，最近各种宏观政策力度超预期，预计9月20日出现全面降息的可能性很大。

对于下一步，人民银行表示，将精准有力实施好稳健货币政策，保持流动性合理充裕，保持信贷合理增长，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，更好地支持重点领域和薄弱环节，兼顾内外平衡，保持汇率基本稳定，稳固支持实体经济持续恢复向好，推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。

北京商报记者 刘四红 实习记者 董晗萱