



如何看待本次降准

摘要

3月17日下午17时，央行宣布决定于2023年3月27日降低金融机构存款准备金率0.25个百分点。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为7.6%。此次降准预计释放长期资金约6000亿元。降准有利于银行获得长期资金，增加银行可贷资金，同时有利于降低银行的成本。

现在的降准是央行向市场投放资金的通常手段，央行观察货币市场的流动性，降准与中期借贷便利（MLF）+公开市场逆回购+抵押补充贷款（PSL）等工具综合应用，来灵活调整金融市场的流动性。考虑全年的降准节奏，今年和去年类似，央行可能上半年和下半年各降0.25个百分点。下周有4630亿元逆回购到期，央行如果下周增加逆回购规模，则积累到3月27日开始的一周会有更大的逆回购到期需要续作，同时月底往往资金利率上行、流动性紧张，央行选择3月27日降准，届时可以适量缩减逆回购规模来灵活调控市场流动性。

所以，央行本次降准0.25个百分点只是流动性管理的手段，不能认为是放松货币政策。本次降准信息发布后，银行间国债现券市场还在交易，市场的表现是国债现券收益率快速下行后又很快回升到降准信息发布前的位置附近，市场的判断也是如此。

研究与投资咨询部

研究员：刘洋

从业资格：F3063825

投资咨询：Z0016580

联系方式：

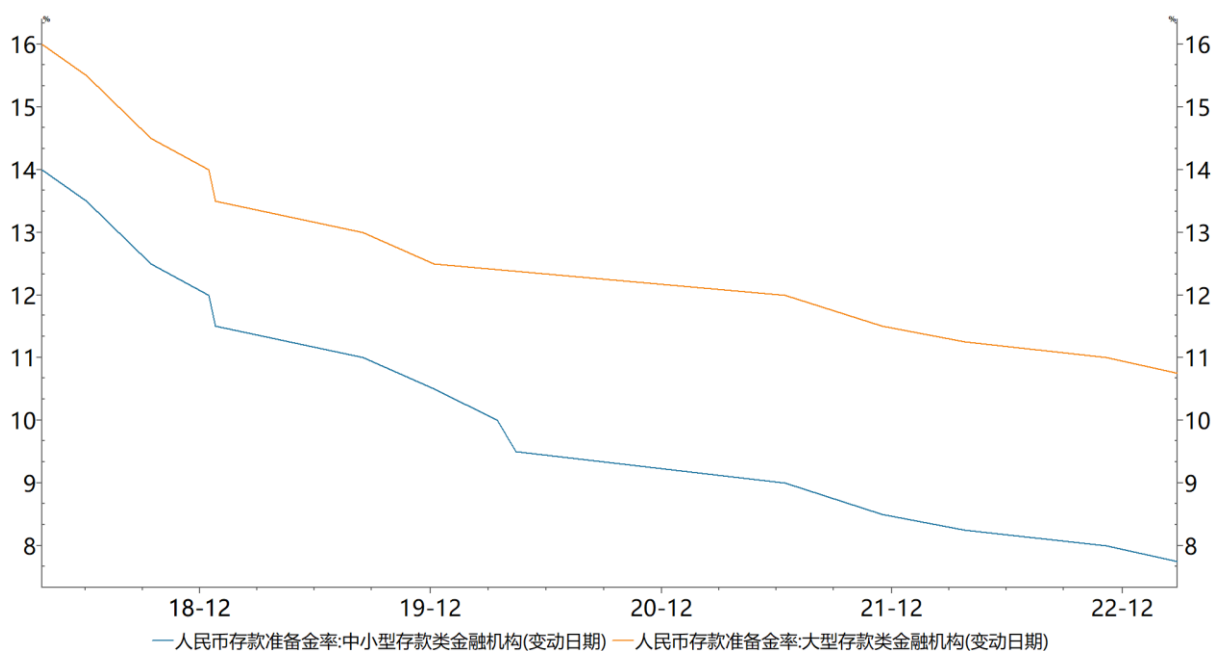
Liuyang18036@greendh.com

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

3月17日下午17时，央行宣布决定于2023年3月27日降低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7.6%。此次降准为全面降准，预计释放长期资金约6000亿元。降准有利于银行获得长期资金，增加银行可贷资金，同时有利于降低银行的成本。

图1 存款类金融机构人民币存款准备金率



数据来源：Wind、格林大华研究与投资咨询部

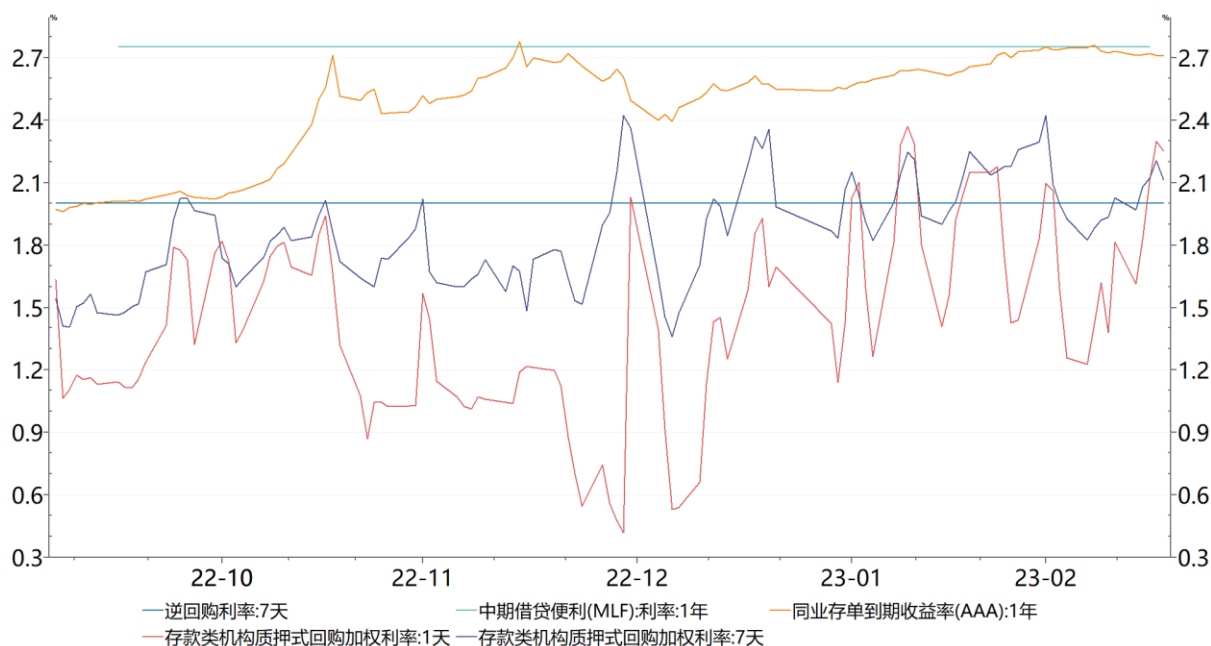
2022年央行降了两次准备金，每次均为0.25个百分点，分别是上半年4月25日和下半年12月5日。和去年的降准一样，现在的降准是央行向市场投放资金的通常手段，央行观察货币市场的流动性，降准与中期借贷便利（MLF）+公开市场逆回购+抵押补充贷款（PSL）等工具综合应用，来灵活调整金融市场的流动性。考虑全年的降准节奏，今年和去年类似，央行可能上半年和下半年各降0.25个百分点。2月24日央行发布的2022年第四季度中国货币政策执行报告中重申了“坚持不搞大水漫灌”，在专栏二中提到“珍惜正常的货币政策空间”。3月3日针对今年是否继续降息降准的提问，人民银行行长表示，目前实际利率水平比较合适，降准仍是提供长期流动性、支持实体经济的有效方式。

3月15日有2000亿元MLF到期，央行公开市场同日开展4810亿元1年期MLF操作，央行本月继续超量续做MLF、保持利率不变。MLF超额续作叠加本周逆回购增加的净投放量，合计全周净

请阅读页末免责声明

投放 7120 亿元。本周的资金市场利率走势以上升为主，仅周五有小幅回调。目前央行的公开市场逆回购多为 7 天，下周有 4630 亿元逆回购到期，央行如果下周增加逆回购规模，则积累到 3 月 27 日开始的一周会有更大的逆回购到期需要续作，同时月底往往资金利率上行、流动性紧张，央行选择 3 月 27 日降准，届时可以适量缩减逆回购规模来灵活调控市场流动性。

图 2 DR001、DR007 和 1 年期 AAA 同业存单利率



数据来源：Wind、格林大华研究与投资咨询部

所以，央行本次降准 0.25 个百分点只是流动性管理的手段，不能认为是放松货币政策。本次降准信息发布后，银行间国债现券市场还在交易，市场的表现是国债现券收益率快速下行后又很快回升到降准信息发布前位置附近，市场的判断也是如此。

重要声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货品种买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。我公司可能发出与本报告意见不一致的其它报告，本报告反映公司分析师本人的意见与结论，并不代表我公司的立场。未经我公司同意，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。