

解读央行强力降准四个“？”

释放约1.5万亿元资金 企业融资成本降低

刚过去的双休日，政策面先空后多，跌宕起伏，以央行降低存准率1个百分点的大结局意外收场。对此次“力度最强”的降准，经济学家普遍认为将释放约1.5万亿元的新资金，降低企业融资成本，未来一段时间将是全年资金流动性最宽松时期，牛市有望继续。记者在此梳理解答了针对本次降准的四个问号。

为何是降准而非降息？

中国人民银行昨天傍晚宣布，自4月20日起下调各类存款类金融机构人民币存款准备金率1个百分点。在此基础上，为进一步增强金融机构支持结构调整的能力，加大对小微企业、“三农”以及重大水利工程建设等的支持力度，自4月20日起对农信社、村镇银行等农村金融机构额外降低人民币存款准备金率1个百分点，并统一下调农村合作银行存款准备金率至农信社水平；对中国农业发展银行额外降低人民币存款准备金率2个百分点；对符合审慎经营要求且“三农”或小微企业贷款达到一定比例的国有银行和股份制商业银行可执行较同类机构法定水平低0.5个百分点的存款准备金率。

为什么央行此次出手采用的是降准，而不是市场这两天流传甚广的降息？兴业银行首席经济学家鲁政委认为，自去年11月降息以来，两次上演的都是“宣布完降息，市场利率却上去了”。这显示出市场流动性偏紧，因为高存准率，银行资金成本居高不下，导致银行新增负债成本超过工业企业利润率，无法把贷款利率降到企业能承受的水平上。从资金成本的角度，目前银行新增存款的资金成本均在5.2%左右，缴纳高额存准率后，成本已接近6%，导致信贷成本超过工业企业5%左右的利润率。“一句话，降准方能让降息落到实处。”

为何今天释放流动性？

近期表现不佳的经济数据，令降准势在必行。一季度GDP增速进一步下滑到7%，出口、投资和消费“三驾马车”均不乐观，特别是投资增速持续下降。华泰证券宏观研究团队提出，一季度宏观经济和货币金融数据说明经济正在加速下滑，货币政策全面宽松呼之欲出。二季度既需要财政基建“花钱”，又需货币宽松“放钱”。另外，降准对冲外汇占款缺失以维持货币增速的需求将阶段性持续存在。在美联储加息前降准降息，对国内金融的压力最小。

之前的连续4次降准，幅度均为0.5个百分点，这次央行下了重

手。汇丰大中华区首席经济学家屈宏斌表示，经济增速和通胀率持续下行，表明总需求小于供给能力，出现产出负缺口。改革调结构能提高效率增加潜在生产能力，但不能解决需求不足和产出缺口问题。货币财政政策宽松无法解决结构性问题，但却是扩需求稳增长的有效工具。这次降准幅度为2008年11月以来最大，释放万亿元资金，有利于尽快把过高的企业融资成本降下来，也为地方债发行和置换的落实创造有利条件，从而为加大基建投资稳增长抗通缩提供融资支持。

央行还准备出啥大招？

交通银行首席经济学家连平昨晚分析，年内存准率仍有一至二次下调的可能性。降准将从流动性和成本方面支持股市楼市进一步活跃，也是存款保险制度落地前的重要安排。降息则主要取决于实体经济运行情况。在一系列稳增长措施的刺激下，若PPI下行得到改善，经济运行企稳，降息的可能性不大；若经济运行仍不见好转，PPI进一步下行，通缩风险加大，近期可能再次小幅降息。

还有一些专家预测，降息将接踵而至。民生证券研究院执行院长管清友认为，预计降准之后，降息将很快出现，而且降息的空间比降准更大。稳增长跟进则经济企稳概率大，利差空间显著，海外宽松不止，人民币汇率无忧。

股市会否再上一层楼？

好“牛”借力，继续做多。大成基金提出，此次降准力度超预期，牛市趋势将延续。市场可能会应声加速冲高。降准进一步明确了宽松的货币政策取向，随着房地产投资、固定收益类理财产品的收益下降，以居民大类资产重新配置为背景的增量资金入市趋势也未改变，因此，在资产重配与货币宽松趋势延续的大背景下，股债双牛趋势有望继续。此次大力度降准尤其利于大金融板块。

汇丰晋信则表示，对市场依然乐观，短期内市场上涨过快带来一定的调整风险，但这次牛市改革的主线逻辑依然没有被破坏。从政策面来看，总体上对股市还是比较呵护的，监管层也多次肯定股市对经济的积极支持作用。

上投摩根认为，目前市场仍处于上升之中，此次降准将进一步提振多头的信心，但投资者也应关注市场的波动。短期看，降准或将利好与宏观经济更为紧密的蓝筹股，但从中期看，成长股还是市场的主要方向。 本报记者 谈璵 许超声



■ 今天上午，申万宏源新昌路营业部人头攒动

本报记者 周馨 摄

沪深股市再创本轮行情新高

沪指上午高开站上4300点

本报讯（记者 许超声）在上周末证监会加强两融管理及昨天央行降准大手笔释放万亿元流动性资金的“及时雨”润泽下，沪深股市今天早盘再度震荡上扬，创出本轮行情新高。

上周末，消息面可谓一波三折，先是周五证监会加强两融管理激起千层浪，周六证监会又发“安抚”之声表示非打压股市，昨天剧

情达到高潮——央行出场亮出了降准大招。受此影响，沪指开盘报4301.35点，涨0.33%；深指开盘报14132.83点，跌0.12%。

从盘中看，由于降准利好最大收益的银行板块并未大幅拉升，从而抑制了大盘的上扬，因此，开盘后股指一度跳水翻绿。不过，地产股早盘集体拉升，海航投资、华联控股等涨停；一带一路概念股再度

拉升，中国中铁、中国中冶等纷纷大幅拉升，广船国际、特发信息奔上涨停，大盘因而探底后翻红。分析认为，目前两市上行趋势并没有改变。一方面，降准有望再度刺激蓝筹板块上行；另一方面，不少蓝筹股涨幅依然远远小于创业板。

至上午收盘，上证指数报4331.28点，涨43.98点；深成指报14205.91点，涨56.47点。

一季度股市盈利家庭超七成

本报讯（记者 钟喆）A股站上4000点，股民收益多少？近日，根据“汇付-西财中国小微企业指数”2015Q1报告数据显示，一季度家庭对股市的预期较好，三成家庭增加了股市投资，股市盈利家庭超过了70%。

牛市行情让越来越多的投资者“跑步进场”，不仅开户人数创下新高，不少家庭的资产配置重心也开始向股市、基金理财等方向转移，分享牛市红利。

根据“汇付-西财中国小微企

业指数”数据显示，第一季度股市投资资金增加的家庭比例为30.5%，股市投资资金下降的家庭比例仅为9.4%，有六成家庭在股市投资资金规模保持不变。反观小微企业，增加和减少投资的家庭比例都要高于其他家庭，业内人士认为，这可能是由于小微家庭在股市操作上更为敏感。

从股市收益来看，一季度股票投资盈利的家庭比例76.6%，小微企业盈利比例略低，为72.5%，均超

过了七成。与此同时，股票投资亏损的家庭比例为11.9%，仅一成左右。从数据看，这轮牛市给投资者带来的回报还是非常丰厚的。而对小微家庭来说，盈利比例略低的同时，其股市投资亏损比例也要高出全国家庭不少，为18.9%。相关人士分析，小微企业家庭对股市投资的敏感性和亏损比例的偏高，一方面可能是由于小微企业主理财投资知识水平有待提高，另一方面也归因于其本身的风险偏好。

今天开始，央行下调各类存款类金融机构人民币存款准备金率1个百分点，对楼市带来诸多利好，业内专家分析道，此举和楼市新政叠加，二套房首付四成政策有望执行。

此次降准意味着商业银行可贷资金的增加。目前，银行对于二套房首付降至四成政策执行的并不多。央行降准将有利于推动330政策个人住房信贷政策的落实，降低信贷难度，有助于改善型购房者的需求释放，加大入市节奏。

从国家统计局发布的3月份70

个大中城市房价指数来看，在政策推动下，房地产总体止跌回稳。随着此次降准信贷层面的持续宽松，对楼市的市场成交、供应、价格、去库存、资金成本和预期等方面都带来利好，预计第二季度的房地产市场将逐渐进入复苏阶段。

央行降准 楼市利好

二套房首付四成有望执行

“房价明天起将有所上调……”这两天，包括上海在内的各大城市的开发商，又放话要“涨价”。此前，这一行为被理解为是噱头，认为是开发商打心理战。此次降准后，房企在定价策略上或更趋于强硬。易居房地产研究院严跃进表示，首先，政

策频频利好楼市，房企对于后续的项目定价思路更为清晰；买方市场逐渐转变为卖方市场，房企会更趋于强硬。此外，宏观经济基本面也在慢慢转好，房地产市场在持续压抑下，开始呈现拨云见日的可喜场面。目前，全国房价基本处于一个

“止跌反弹”的态势。包括深圳在内的12个城市，在3月份已经出现了不同程度的房价上涨。随着货币环境持续宽松，预计房价上涨的动力会继续增强。此次降准虽降低了房企的融资成本，但如果330政策无法落实，对购房者入市影响不大，对于房价的影响也不大。信义房屋分析师陈丽娜分析道，3月下旬以来，市场虽销售有所增加，但上海市场新房库存量仍是很大，因此，开发商涨价需慎重，“平价走量”或为上策。 本报记者 杨玉红