

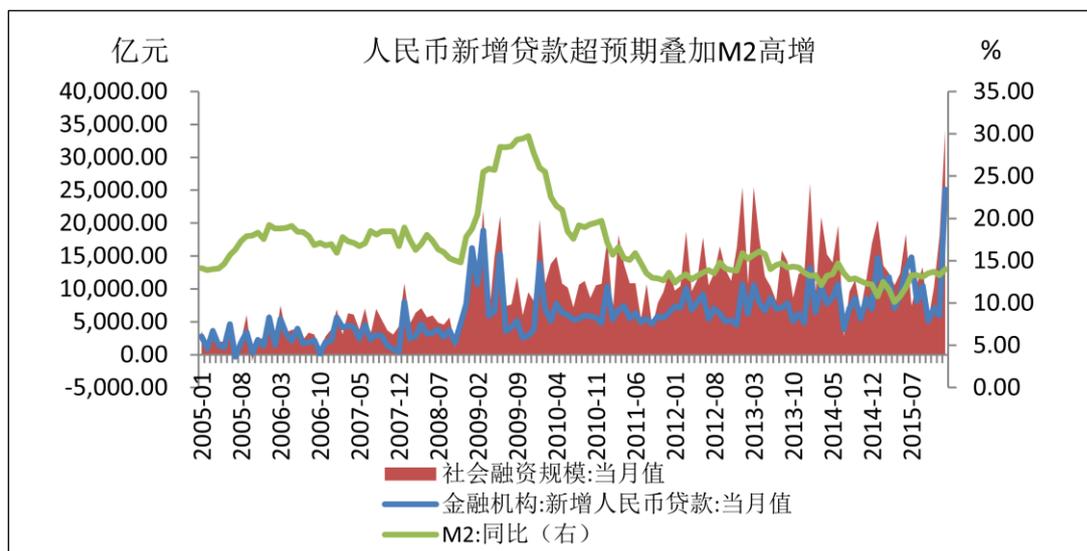
降准落空，央行变相“放水” 润滑经济波动

2016年2月18日

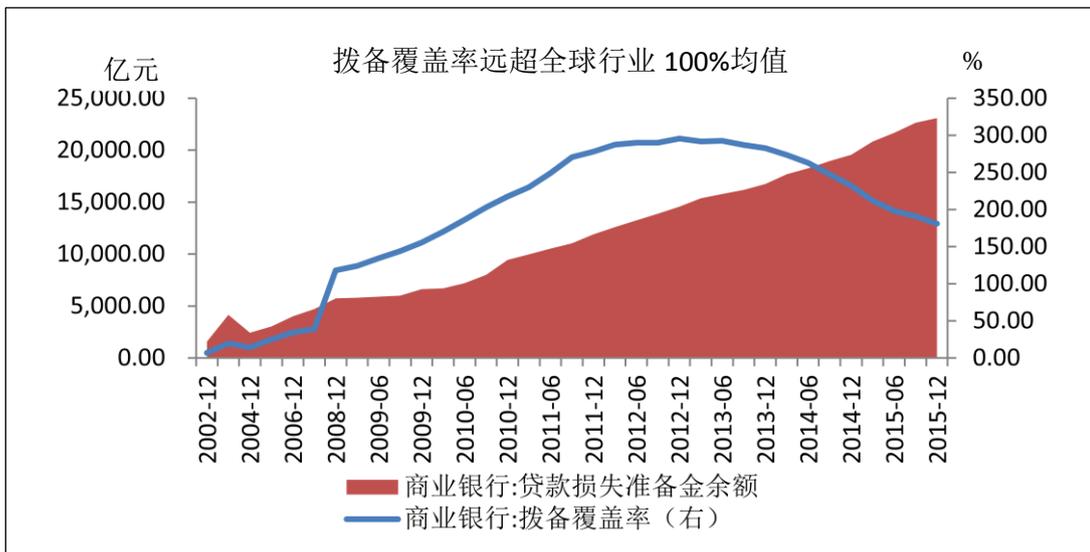
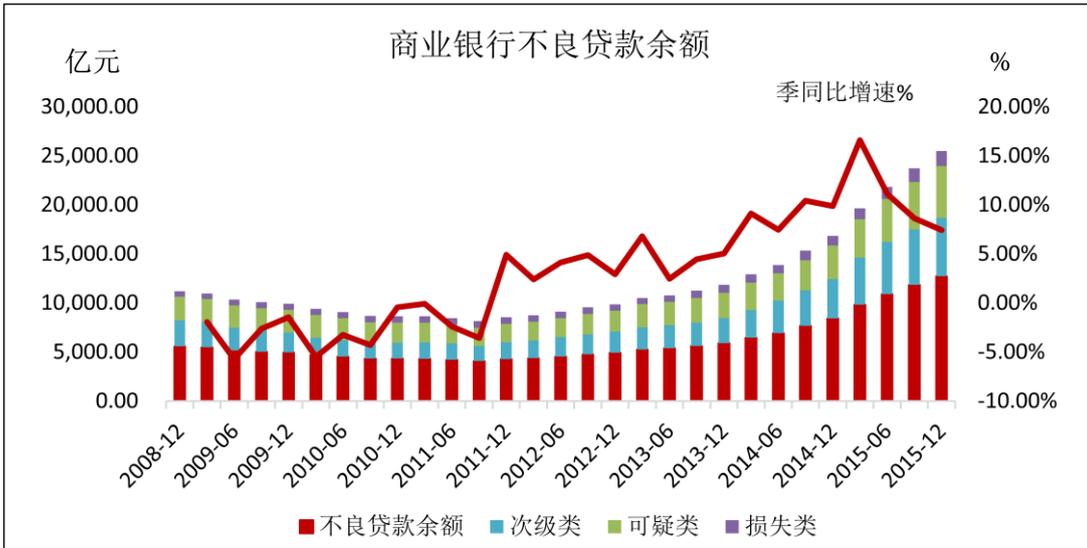
广期研究所 王志武

中国央行（PBOC）公布的数据显示，1月新增人民币贷款2.51万亿元，创下单月纪录新高，预期1.9万亿元，前值5978亿元，1月末人民币贷款余额为96.46万亿元，同比增长15.3%。当月末广义货币供应量（M2）同比增长14%，预期13.5%，前值13.3%。社会融资规模飙升至3.4万亿元，预期2.2万亿元，前值1.82万亿元。据消息称国务院正考虑降低银行拨备覆盖率要求，由前期的150%硬性规定或下调至120%，将从账面上改善银行利润，实现逆周期调控，支撑银行对实体经济的帮扶。

社会融资规模的大幅增加，主要来源于新增人民币贷款的超预期增加，其中居民贷款和企业中长期贷款增幅较大，在汇改之后，汇率波动大幅增加叠加房地产暖风不断，共同促使企业更倾向采用人民币来满足贷款需求。在经济结构转型的关键窗口，市场对经济下滑已达成共识，并且从每月公布的数据来看，悲观预期越发浓厚，但考虑供给侧改革的背景，及汇率稳定因素，央行对降准降息越发显得谨慎，从一月份近2万亿个公开市场操作，频繁使用多种结构性宽松政策工具缓解市场流动性紧张，这也印证了央行的思路转变，此次人民币新增贷款的大幅增加及M2增速的大幅高企，并不意味着央行变相采取“大水漫盖”，或者重回09年四万亿刺激老路，而更多是润滑经济波动，为供给侧改革争取时间，不过目前的经济下滑，市场投资意愿乏力，货币政策的宽松不一定会带来投资情绪的显著回升，15年央行连续降准降息的效果已被证明呈现边际递减。



考虑银行在经济下滑压力加大的背景之下，正遭受坏账率提升、利润增速下滑的双重冲击，目前银行仍存在惜贷情绪，尤其针对传统行业，很难完成八部委共同发文鼓励金融扶持工业的愿景，据消息称，国务院正考虑降低银行拨备覆盖率要求，由前期的150%硬性规定或下调至120%，拨备覆盖率即等于一般准备、专项准备、特种准备之和除以次级类贷款、可疑类贷款和损失类贷款之和，据测算，拨备覆盖率若下调30%，将使16年银行业净利润预计增速从负增长上调至15%左右，虽然拨备覆盖率仅是改变银行账目利润，但可以大幅改善银行各项监管指标，从而更好支持实体经济，预计可支持2万亿左右的信贷规模。



研究所

公司研究所具有一批丰富实战经验的期货产业研究员及专业的优秀分析师，致力于为客户提供中国资本市场**前瞻性、可操作性**的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇**产业链**的研究；我们看重**数量分析法**；我们提倡**独立性**，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒。

我们将积极依托**股东单位—广州证券**在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“**宏观、产业和行情策略分析**”为核心，大力推进市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融研究部。

核心理念：**研究创造价值，深入带来远见**

联系方式



金融研究

020-22139858



农产品研究

020-22139813



金属研究

020-22139817



能源化工

020-22139824

地址：广东省广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼第1007-1012房

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。