

## 关于央行降息及下调准备金率评论

### 事件描述:

中国人民银行决定从 2008 年 10 月 15 日起下调存款类金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点;从 2008 年 10 月 9 日起下调一年期人民币存贷款基准利率各 0.27 个百分点,其他期限档次存贷款基准利率作相应调整。

国际市场上,继昨日(10月8日)澳大利亚大幅降息 1 个百分点至 6%和日间香港降息 50 个基点至 2%之后,美联储宣布将联邦基金利率即商业银行隔夜拆借利率降低 0.5 个百分点,降到 1.5%。欧洲央行宣布将基准利率从 4.25%降至 3.75%。英国英格兰银行宣布将基准利率降至 4.5%。加拿大央行宣布将利率降至 2.5%。瑞士和瑞典央行分别宣布将基准利率降至 2.5%和 4.25%。到目前为止,除日本以外,为了应对国际金融风暴的侵袭,各大经济体掀起了降息大潮。

### 事件评论:

虽然美国国会已在 10 月 4 日通过了 8500 亿的《2008 年紧急经济稳定法案》,其他主要经济体的央行也纷纷向资本市场注资,但是投资者对金融危机的担忧并没有得到明显缓解。而在全世界蔓延的金融风暴引起的信贷紧缩已经影响到欧美主要经济体的实体经济,经济活动弱化和通货膨胀压力下降是此次全球央行紧急降息行动的依据。

就中国而言,虽然华尔街金融风暴对中国金融系统冲击并不像欧美国家那么猛烈,但全球经济一体化格局决定了中国在逐渐恶化的经济环境中很难独善其身。美国、欧洲、日本作为中国最主要的出口目的地,经济增速放缓甚至衰退都势必减少对中国的进口需求,中国的出口导向型企业由此所遭受的损失恐在所难免。此外,中国房地产行业由于融资困难,销售放缓等原因而陷入困境,房地产产业链的衰弱对固定资产投资直接带来负面影响。在此宏观环境下,中国工业企业利润增速连续下滑,2008 年 8 月份,工业增加值同比增长 12.8%,比 2007 年同期回落 4.7 个百分点,这也是 2002 年 8 月以来的近六年新低。

全球央行联手降息为中国央行提供了降息的外部条件,同时 CPI 逐步回落也为货币政策调整创造了空间。存贷款利率及存款准备金率下调有利于降低工业企业的融资成本,增加融资规模,这在一定程度上减缓了中国经济下滑的压力。

---

### 免责条款

本报告中的信息均来源于公开可获得资料,我公司力求准确可靠,但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证。本报告不构成投资建议,也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要,我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告版权归泰康资产所有,未经我公司书面授权许可,任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。

随着美联储和欧洲央行未来再次降息，以及推行宽松的货币政策可能性逐渐增加，在此背景下，结合国内的经济现状，未来央行仍有降息的可能与空间。

近日，央票发行利率低于市场预期(1 年期央票的招标利率下行至 3.9069%，较上次的 4.0042%大幅降低 10bp)增强了我国步入降息周期的预期，固定收益市场向牛的基础更加稳固。虽然存款准备金率下调使得市场货币供应量增加，但在实体经济收益下滑的环境下，银行放贷冲动并不强烈，债券市场有望获得更加宽裕的资金供应。

在权益市场方面，此次存贷款利率及准备金率下调为对称性，小幅降低了银行息差，不过央行及时放松货币政策，有助于中国经济的平稳过渡；从中期看，货币政策放松的扩张效果需要一段时间的累积后才能实现，并且还将受到商业银行与企业行为的影响。此次货币政策调整对 A 股市场的影响主要在于：进一步提升了 A 股市场的长期吸引力，而短期内仍然会由于受到经济增速下滑以及国际市场下挫的影响在市场表现上出现反复。

---

#### 免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，我公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证。本报告不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报告版权归泰康资产所有，未经我公司书面授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。