

流动性无虞 货币政策工具更具灵活性

流动性平稳格局有望持续,将对企业融资起到“呵护”作用。未来可能通过降准提高货币乘数,配合中期借贷便利(MLF)续作投放稳定的中长期资金

□ 彭 扬

6月20日国务院常务会议指出,要坚持稳健中性的货币政策,保持流动性合理充裕和金融稳定运行,加强政策统筹协调,巩固经济稳中向好态势,增强市场信心,促进比较充分就业,保持经济运行在合理区间。支持银行开拓小微企业市场,运用定向降准等货币政策工具,增强小微信贷供给能力,加快已签约债转股项目落地。

当前,流动性走势及货币政策工具操作组合备受关注。多位专家表示,流动性平稳格局有望持续,将对企业融资起到“呵护”作用。未来可能通过降准提高货币乘数,配合中期借贷便利(MLF)续作投放稳定的中长期资金。货币政策将保持稳健中性基调不变,预计货币政策工具会进一步提高灵活性和定向支持力度。

金融市场流动性较稳定

“今年以来,央行运用多种政策工具确保流动性稳定。”中国民生银行首席研究员温彬表示,从量上看,央行在1月和4月进行两次降准,并首次用降准资金置换MLF,有效降低金融机构融资成本。通过加大公开市场操作力度,无论是逆回购还是MLF等都对流动性稳定起到重要作用。

6月以来,央行两度开展MLF操作,“呵护”年中资金面。6月6日,央行开展MLF操作4630亿元,对冲到期后MLF余额新增2035亿元。6月19日,央行开展逆回购操作1000亿元,同时开展MLF操作2000亿元。

事实上,MLF续作有利于保障流动性合理稳定,在降低经济金融风险的同时,增强对实体经济支持力度。多位专家表示,当前金融市场流动性比较稳定,银行和非银机构资金面波动不大。

“央行通过逆回购、MLF、抵押补充贷款(PSL)、降准等工具投放流动性,但‘加量不加价’,货币市场利率中枢下行,狭义流动性结构性宽松。”新时代证券首席经济学家潘向东表示,央行使用“MLF扩容+MLF超额续作”政策组合,意味着未来一段时间会继续使用MLF投放基础货币。

在兴业研究宏观分析师郭于玮看来,流动性需从狭义流动性与广义流动性两方面来看,近期狭义的银行间流动性一直较平稳,货币市场利率还出现一定程度下行。不过,属于广义流动性范畴的社融增速下滑幅度却超出市场预期。

不会引发流动性风险

“当前,市场流动性处于紧平衡状态。虽然局部流动性压

力较大、信用违约频现,但尚不会引发流动性风险。”工银国际首席经济学家程实强调。

郭于玮表示,银行间狭义流动性有望继续维持平稳。在社融方面,由于资管新规细则还没有出台,因此一些机构仍在观望,这也是5月表外融资收缩较快的原因之一。在资管细则落地后,机构观望情绪会有所缓解。由于下半年信托到期规模较大,社融增速仍有下行压力。

“流动性稳定是可预期的。”温彬表示,实现流动性稳定目标需保持量的适度。因此,下半年仍有定向降准的可能和空间,以确保市场利率稳定。

程实判断,“下半年,央行有望上调一次公开市场操作利率;进行一至两次定向降准。”

潘向东表示,我国货币政策具有独立性。未来可能通过降准提高货币乘数,配合MLF续作投放稳定的中长期资金。

从置换降准来看,郭于玮表示,可能继续降准并置换MLF。以降准释放的资金置换MLF,能在改善流动性期限结构的同时避免“大水漫灌”。

由于降准置换MLF增量资金主要流向小型银行,一定程度上有助于降低小微企业融资成本。

潘向东强调,年内仍有降准置换MLF可能。为避免形成过于宽松的预期导致加杠杆

行为,使用这一工具可能会择机而动,不会频繁使用。

从法定准备金角度看,央行研究局局长徐忠也在其工作论文中强调,在金融市场风险得到有效缓释的同时,银行资本充足度和准备金也将面临明显约束,我国也应适度降低法定准备金要求,从而降低金融机构的准备金税负负担,畅通利率传导机制。

货币政策工具更具灵活性

潘向东表示,当前,货币政策稳健中性的意义在于既要维持市场流动性基本平稳、改善流动性分层现象,又要兼顾防风险和稳杠杆,防止投放的流动性导致加杠杆行为。面对错综复杂的国内外形势,货币政策工具在兼顾多个目标同时更具灵活性,政策重心从防风险转移到稳增长,流动性边际宽松。

“下半年,央行货币政策将保持‘短期不松、长期不紧’的特征。”程实表示,在市场利率方面,由于金融“去杠杆+严监管”不会放松,流动性增长将持续保持低速,短端利率难以进一步下降。长期而言,政策收紧预期弱化,有利长端利率稳中趋降。因此,收益率曲线将告别4月降准后的短暂陡峭化,会再度趋于平坦化。

具体来看,央行有望采取“上调市场利率+定向降准”政策搭配,以实现稳健中性政策

取向,推动结构化去杠杆。一方面,根据实体经济需求和国际政策环境,引导公开市场操作利率和货币市场利率渐次有序上行;另一方面,进一步完善定向降准政策,持续优化信贷投放结构,精准支持小微企业、脱贫攻坚、污染治理、乡村振兴、“双创”升级版重点领域。

“2017年宏观杠杆率刚刚企稳。在此背景下,货币政策需保持稳健中性,否则杠杆率可能会重新上升、风险进一步加大。”交通银行金融研究中心首席金融分析师鄂永健表示,货币政策保持稳健中性基调不变,意味着货币政策不会有明显宽松,不会出现“大水漫灌”式流动性投放,为应对外部不确定性和内部结构性问题,预计灵活性和定向支持力度会进一步提高。

瑞穗证券首席经济学家沈建光表示,当前央行货币政策工具操作组合灵活性已显著提高,流动性尺度掌控也在相机而动,为协调多重经济目标之间的关系创造更多空间。尤其是考虑到5月金融指标下降超出预期,特别是社会融资总量几乎“腰斩”,表外融资渠道全面收紧,预计货币政策边际力度不会进一步收紧,而会更加重视相机抉择,以更好地把握去杠杆节奏,维持市场流动性平衡,防范无序去杠杆,实现稳增长与防风险紧平衡。

中国有底气应对不确定因素

经济更具韧性,宏观政策更具灵活性

□ 吴 燕

在推出500亿美元征税清单后,美国白宫6月18日声明,将制定2000亿美元征税清单。中国商务部新闻发言人表示,如果美方失去理性、出台清单,中方将不得不采取数量型和质量型相结合的综合措施,做出强有力反制。

专家认为,针对美国的声明,中国坦然应对,将按既定节奏,坚持推进改革开放,坚定推进经济高质量发展,加快建设现代经济体系。可以预期,中国经济整体将保持稳定健康发展的态势。

最新出炉的5月宏观经济数据显示,国民经济继续保持总体平稳、稳中向好发展态势。无论是生产端还是消费端,各种积极信号频现背后彰显我国经济发展的强大韧性,这意味着我们有底气应对各种不确定因素。

“从经济基本情况看,当前我国工业生产依然稳定,内需有进一步提振空间,通胀温和、压力有限,消费总体稳定。通过着力扩大内需,可以有效对冲贸易战对进出口的冲击。”中国银河证券首席经济学家刘锋说。

工业生产平稳,服务业较快发展。5月份,全国规模以上工业增加值同比实际增长6.8%,增速虽比上月回落0.2个百分点,但比上月同月加快0.3个百分点;

全国服务业生产指数同比增长8.1%,增速比上月加快0.1个百分点。

投资、消费、出口三大需求都保持稳健。5月份,社会消费品零售总额同比增长8.5%,增速比上月回落0.9个百分点。1月~5月,全国固定资产投资同比增长6.1%。5月,进出口总额同比增长8.6%,增速比上月加快1.5个百分点。

国泰君安研究报告显示,未来几年经济全要素生产率将持续改善。按照“十三五”规划,我国研发支出占GDP比重要在2020年达到2.5%,我国新兴行业势必在未来3年仍然保持高速发展并最终主导整个经济。

作为经济活力的重要体现,新旧动能正在加快转换。数据显示,1月~5月高技术制造业增加值增长12%,装备制造业增长9.3%,继续保持较快增长势头。从服务业来看,现代服务业增长势头同样“亮眼”,1月~4月战略性新兴产业营业收入增长超过18%。

中金公司首席经济学家梁红表示,从改革开放的经验来看,扩大开放政策有利于产业国际竞争力的提升,催生国内“龙头”。当前中国经济更具韧性,宏观政策更具灵活性,通过加大改革开放力度,中国经济将稳步迈向高质量。

热烈祝贺

DAZZLE FASHION

地素时尚股份有限公司

今日隆重上市

股票简称：地素时尚

股票代码：603587