



降准不改货币政策方向

期：2014年4月17日

作者姓名：黄臻

作者职称：研究员

作者联系方式：057 - 86774106

Cpla-007@163.com

国务院决定对农村银行降准不会改变现行货币政策方向

国务院总理李克强4月16日主持召开国务院常务会议，分析研究一季度经济形势，部署落实2014年深化经济体制改革重点任务，确定金融服务“三农”发展的措施，决定延续并完善支持和促进创业就业的税收政策。会议确定，加大涉农资金投放，对符合要求的县域农村商业银行和合作银行适当降低存款准备金率，落实县域银行业法人机构一定比例存款投放当地的政策。

市场对此反应强烈，市场的乐观情绪认为这是我国货币政策未来将出现宽松的积极信号，由此大肆炒作，但我们认为，一方面虽然国务院提出了降准要求，但央行不会立即实施，在实施的时点上我们认为有可能会在五月底或六月初，另一方面从当前国内的农村商业银行与合作银行的资产规模及存贷比来看，符合央行降准要求的少之又少，而从农村商业银行与合作银行的总规模与数量来看，虽其数量较五大行与城商行总和还多，但其总规模与国有五大行及城市商业银行均无法匹敌，因此调降符合要求的农村商业银行与合作银行存款准备金率并不会改变当前的货币政策走向，我国逐步紧缩的货币政策亦不会因此发生转变。

一、农村商业银行与合作银行整体质量不高，难以达到降准的要求

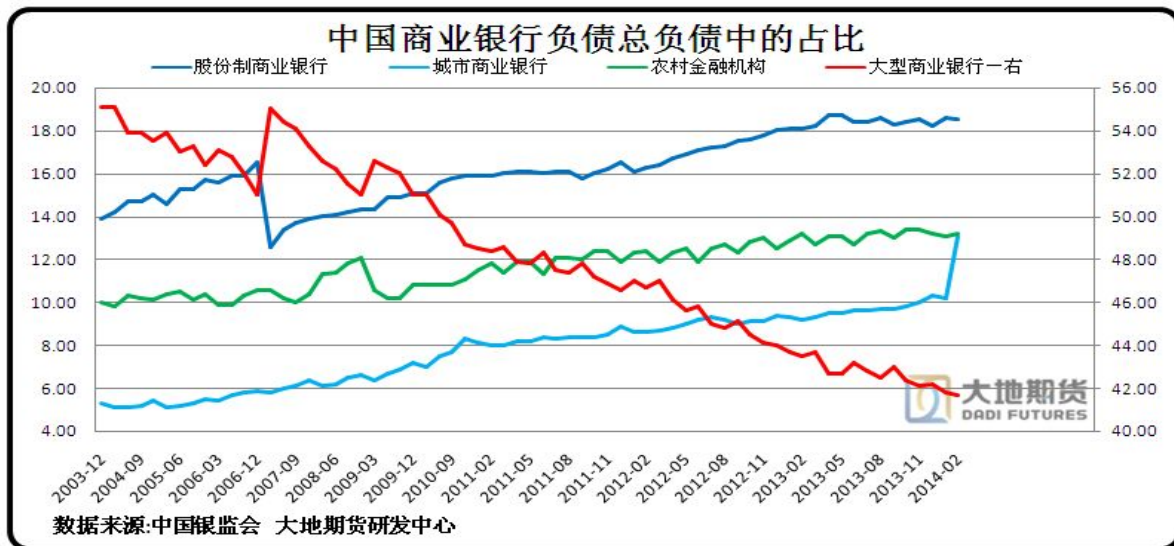
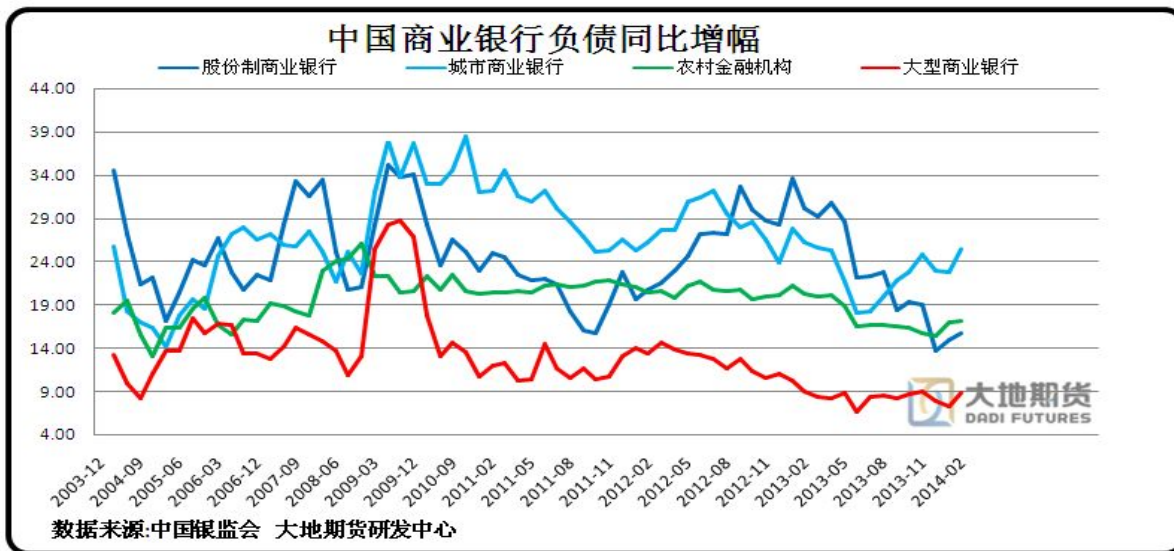
根据中国银监会2014年1月17日公布并于3月1日实施的《商业银行流动性风险管理办法》（俗称中国版巴塞尔III协议）来看，在流动性风险监管指标中，流动性覆盖率应不低于100%，存贷比应不高于75%，流动性比例应不低于25%，其中流动性覆盖率有四年过渡期，在过渡期内，应当在2014年底、2015年底、2016年底及2017年底前分别达到60%、70%、80%、90%。

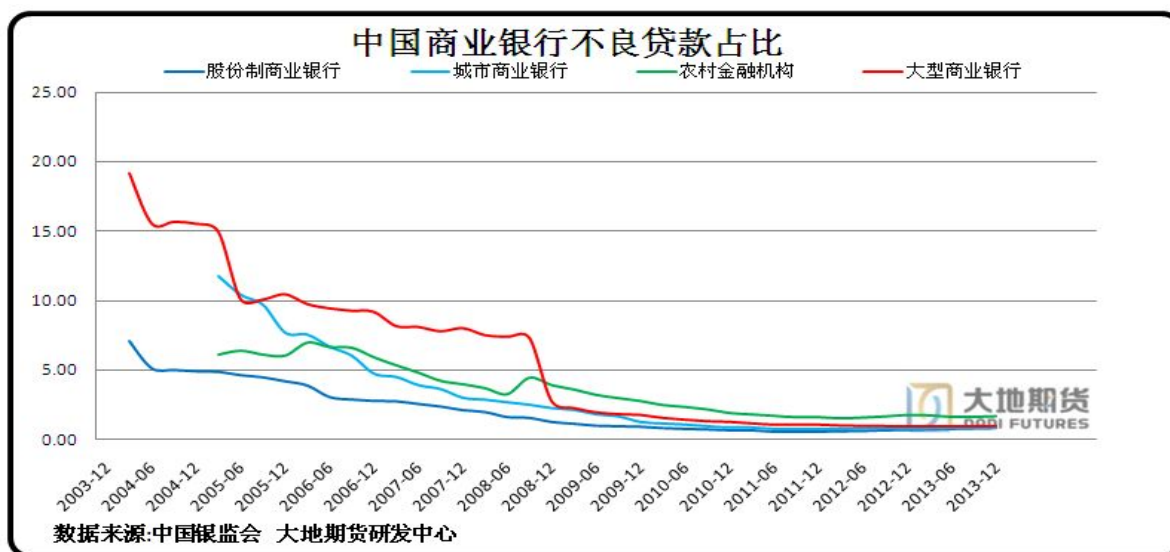
虽然银监会没有专门给出农村金融机构三大流动性风险监控指标数据，但根据当前已公开的45家农村商业银行经营数据为基准对国内现有的212家农村商业银行、190家农村合作银行、2,265家农村信用社进行测算后，我们认为当前国内的农村商业银行与农村合作银行及农村信用社整体的流动性覆盖率不足50%、存贷比高于85%（特别是在中西部地区）、流动性比例低于20%，这都使得央行在对农村金融机构下调存款准备金方面存在较大顾虑。

此外，根据中国银监会的监测数据，我们可以看到，截止2014年2月，我国农村金融机构负债占全国总负债的比率已回升至13.2%，处于历史的第三高位，而负债增速达到17.1%，这一增速虽较城市商业银行的负债增率低8.4个百分点，但均超过大型商业银行与股份制商业银行，城商行负债比率的回升主要是受其为扩大规模而盲目扩张所引发，而农村金融机构的负债比率的回升则主要是受当前经济形势不佳引发农民收入下降无法及时归还以贷款方式购买的用以扩大生产的农机器具帐款所致；从不良贷款占比来看，截止2013年四季度农村金融机构的不良贷款占其总贷款量的1.67%，高于全国平均水平的1%与大型银行的1%、股份制商业银行的0.86%、城市商业银行的

0.86%及外资银行的0.51%，因此占从经营水平和对风险管控的角度来看，农村金融机构虽为“三农”的发展提供了强有力的支持，但风险管控能力相对于大型银行与股份制银行而言比较低，无法采取全程监管以致于流动性覆盖率与流动性比率低于银监会规定的标准、存贷比则高于银监会的红色预警线。

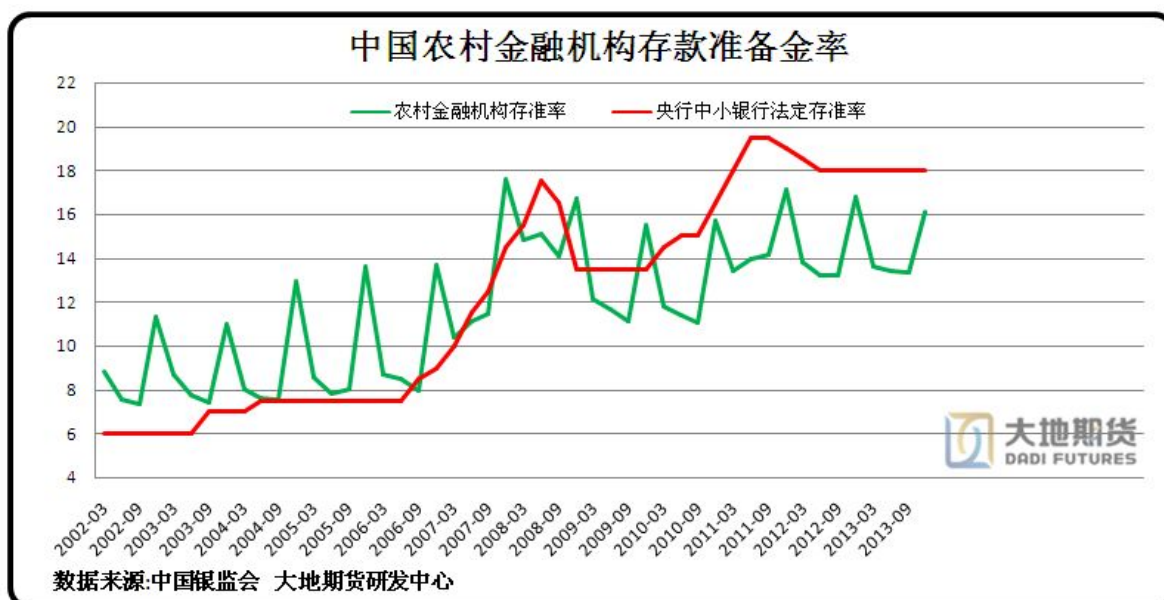
根据上周公布的消息来看，当前国内已符合巴塞尔 III 新资本协议并开始实施资本管理高级方法的银行有中、工、交三家，此外建行与农行虽未发公示但估计也已符合巴塞尔 III 新资本协议，因此总体来看，国内当前只有五大行才具备降准的条件，而农村金融机构从当前的情况来看并不具备降准的先决条件。





二、降准释放的资金对市场所形成的影响

根据中国银监会的数据，截止 2013 年年底，我国农村金融机构的存款准备金为 12997 亿元人民币，而按其总资产来看，其存款准备金率只有 16.1%，离央行法定的中小型银行存款准备金率 18% 差 1.9%，从历史数据来看，农村金融机构的存款准备金率较央行的法定存款准备金率略低 1—2 个百分点，但在某些特定时期会低 4—5 个百分点，这表明我国农村金融机构的存款准备金率相比大型银行与股份制银行及城商行而言仍比较宽松，因此对于农村金融机构而言，在当前央行已经对农村金融机构放水的情况下下调农村存款准备金率的空间不大，根据测算，下调空间只有 0.25 个点。



假设未来央行对农村金融机构下调存款准备金率 0.25 个百分点，以当前的存款准备金量来计算则将释放 324.9 亿人民币，这部分资金与自今年年初以来央行连续八周每周两次总计 12090 亿的正回购量而言是九牛一毛，无法对市场形成较大的冲击，且这部分资金将主要用于“三农”服务上，因此对于未来中国经济复苏的支撑动力亦相

对较弱。

从央行此前连续八周的正回购量来看，表明央行正在通过回收市场的富余资金量来收紧钱袋子从而达到货币政策逐步紧缩的功效，如若央行下调农村金融机构的存款准备金率则相当于是进行了一次逆回购，而这个量则是可以通过后期的正回购来抵消，因此我们认为，即使央行在未来调降农村金融机构的存款准备金率一不会对当前的资本市场形成提振；二不会使当前资本市场的货币流通量有所增加；三不会改变央行既定的逐步收紧货币政策的步调。

时间	周正回购量	14天	28天	周逆回购量	7天	14天	21天
2014-1-21					750		1800
2014-1-23				3750			1200
2014-1-28				1500		1500	
2014-2-18		480					
2014-2-20	1080	600					
2014-2-25		1000					
2014-2-27	1600	600					
2014-3-4		350	500				
2014-3-6	1780	430	50				
2014-3-11			1000				
2014-3-13	2000		1000				
2014-3-18			1000				
2014-3-20	1260		260				
2014-3-25			460				
2014-3-27	980	320	200				
2014-4-1		500	220				
2014-4-3	1620	500	400				
2014-4-8		470	160				
2014-4-10	1770	700	440				
累计回购量	12090	6950	6140	5250	750	1500	3000

分析师简介

黄臻，现为大地期货有限公司研发中心有色金属、黑色金属与原油及宏观经济研究员，曾先后服务于招商银行与中国银行、国海良时期货公司、中国有色金属价格研究所，拥有丰富的研究与交易实战经验，将军事情报作战理论成功应用于交易实战中，凭借敏锐的洞察力、扎实的研究功底及完善的经济数据监测体系，对中美欧三大经济体宏观经济整体走势与有色金属及国际原油价格运行趋势有着自己独到的见解，并且始终遵循“价值投资”理念和“赢大亏小”的交易策略。

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证本公司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。本报告版权归大地期货有限公司所有。未获得大地期货有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“大地期货有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

公司总部地址：浙江省杭州市延安路511号(浙江元通大厦十二楼)
联系电话：0571-85158929 **邮政编码：310006**

衢州营业部地址	衢州市下街165号	电话：0570-8505858	邮编：324000
宁波营业部地址	宁波市海曙区冷静街8号银亿时代广场9-6	电话：0574-87193738	邮编：315000
台州营业部地址	台州市路桥区腾达路台州塑料化工市场1501-1504号	电话：0576-82567007	邮编：318050
温州营业部地址	温州市黎明中路143号海关大楼四楼东首	电话：0577-88102788	邮编：325000
诸暨营业部地址	绍兴诸暨市暨阳北路8号时代商务中心C座4楼	电话：0575-81785991	邮编：311800
厦门营业部地址	厦门市思明区鹭江道96号之一钻石海岸A幢2705	电话：0592-2058665	邮编：361001
济南营业部地址	济南市历下区文化西路13号海辰办公写字楼1-302室	电话：0531-55638700	邮编：250063
上海营业部地址	上海市浦东新区松林路357号20层C、D座	电话：021-60756218	邮编：200122
北京营业部地址	北京市海淀区西三环北路89号中国外文大厦B座1102室	电话：010-68731988	邮编：100089
金华营业部地址	金华市婺江西路28号时代商务中心1幢1502-1503室	电话：0579-82983181	邮编：321001

《免责声明》