

央行二度降准，释放万亿流动性

一、大事件聚焦：

央行上周日（4月19日）决定，自2015年4月20日起全面下调金融机构人民币存款准备金率1个百分点，令大型银行的存款准备金率来到18.5%。此外，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，央行还采取定向降准措施，对农联社、村镇银行等农村金融机构额外降低1个百分点至11.5%；对中国农业发展银行额外降低人民币存款准备金率2个百分点至10.5%。

这是央行自2015年2月以来第二次采取“全面+定向”的降准措施，或将释放大约1.3万亿人民币的流动性。虽然之前市场普遍认为央行将采取降准措施，但此次的力度仍然超出市场的预期。此举意味着央行或将正式放弃维持货币政策中性的立场。

二、降准原因剖析：

1. 原因一：减缓经济下行压力

中国统计局公布的数据显示，一季度GDP同比增长7%，跌至6年来新低。同时发布的其他数据显示，经济失速明显。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，经济运行承受较大下行压力。

2. 原因二：增加货币流通量

中国面临着大规模的资本外流，在今年一季度共计流出1,100亿美元。资本外流令国内流动性趋紧，并导致货币增速疲软。

三、后市观察：宽松措施将接连出台

虽然之前已出台两次降息以及一次降准措施，但目前资本成本依然高企。在资本项目逐渐开放，金融自由化逐步实现的背景下，为稳定资金成本，预估央行后续仍需采取宽松措施。此外，目前经济下行压力依然较大，为了实现GDP增长目标，花旗认为央行今年或将分别再度出台两次降准与降息（每次25个基点）措施，各项货币宽松政策将有望帮助今年GDP增速稳定在7%左右。

股市方面，相对于A股，花旗更看好H股的表现。预期MSCI中国指数和沪深300指数在明年中将分别来到90点（隐含10%的上涨空间）与4300点（隐含6%的下跌空间）。

板块方面，花旗预估银行板块（权重股）最受惠于此次降准。花旗建议可超配保险、房地产、交通运输、非必需消费、医疗保健以及信息科技板块；同时建议低配材料、电信以及能源板块。

- 本报告为一般信息发布，仅供阁下个人参阅，其中所含内容不应视为对证券、货币交易和/或投资产品的建议。投资者应就投资项目的合适性寻求独立意见。
- 本文件中所含市场预测信息来自花旗分析团队的报告，该等信息基于花旗分析团队认为可靠的来源。但是，花旗分析团队对于信息的准确性和完整性不作任何担保，该等信息可能不完整或经过删节。所有预测观点仅限于本报告公布之日所做的判断，如有更改，恕不另行通知。花旗银行（中国）有限公司亦不保证其准确性和完整性。花旗银行（中国）有限公司不为本报告被错误引述或信息遗漏而造成的任何损失负责，亦不对任何根据或倚赖本报告作出的决定承担任何法律责任。花旗银行保留不时对本报告内容作修改的权利，而无需另行通知。