

## 再宽松！央行降准后市观察

### 热门看点

- 央行下调金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点，自 3 月 1 日起实施。这是自 2015 年 2 月以来第六次全面降准，或将释放流动性 6,890 亿人民币。
- 花旗预估短期人民币对美元汇率相对稳定，此时降准不会强化人民币贬值预期。
- 降准或将缓解市场对于中国经济硬着陆的担忧，对股市带来正面作用。

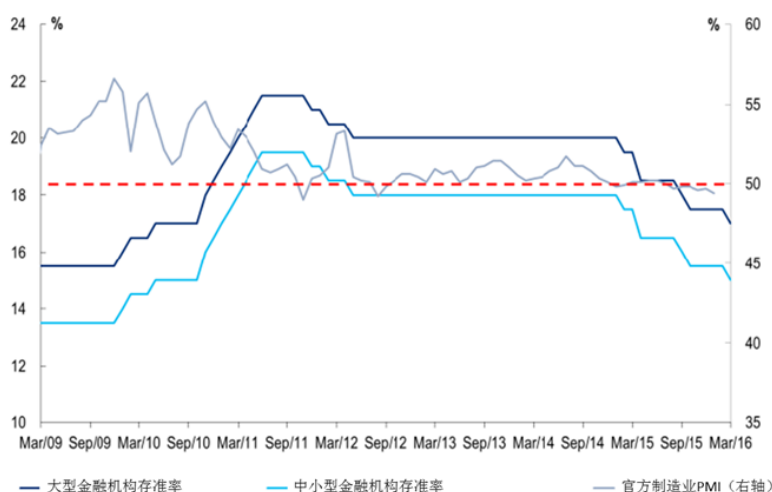
### 一、大事件聚焦

- 央行周一（2 月 29 日）决定，自 2016 年 3 月 1 日起下调金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点，令大型银行的存款准备金率来到 17%。
- A 股周一再现剧烈波动，上证综指下跌 2.9%，创 1 个月以来收盘新低。在基本面和资金面并不配合的情况下，技术面主导了市场情绪。
- 最新数据显示，2 月份官方制造业 PMI 为 49，连续第 7 个月处于荣枯线下方，并创逾四年来最低水平。此外，财新制造业 PMI 为 48，连续第 12 个月处于荣枯线下方，并创 5 个月以来新低。

### 二、后市观察

- **或释放 6,890 亿人民币流动性：**这是央行自 2015 年 2 月以来的第六次全面降准。以今年 1 月份的银行存款规模 137.8 万亿人民币来计算，降准 50 个基点或将释放 6890 亿人民币的流动性。
- **央行此时降准的三大理由：**（1）央行行长周小川在上周的 G20 峰会中指出：“中国货币政策仍有空间和工具，将继续实施稳健的宏观政策以抵御经济下行风险。”（2）央行对 2 月份资本外流速度较 1 月放缓有信心。（3）中国股市疲弱，需要通过降准来释放流动性，同时改善市场情绪。
- **降息降准空间仍充分：**央行自 2015 年 2 月开启降准循环，目前已经累计降准 300 个基点。花旗认为，为抵御经济下行风险，缓解资本外流压力，央行于今年或将继续降准四次（每次 50 个基点），同时降息两次（每次 25 个基点）。
- **股市有望受惠降准：**花旗认为降准或可望对股市带来正面作用。然而，股市可持续的估值重估或将取决于去产能进程，这仍需一段时间。相对于沪深 300 指数，花旗更偏好 MSCI 中国指数。板块方面，预计金融（房地产、保险、银行、券商）、非必需消费、工业以及公用事业板块将受益于此次降准。

图：中国存款准备金率与官方制造业PMI指数



资料来源：花旗研究团队，截至2016年2月29日



## 一般声明

本报告中所有产品均为投资产品，非银行存款，不受银行或任何政府机构担保，产品有投资风险，在某些情况下可能失去投资本金。

“花旗分析师”是指由花旗投资发布与分析部、花旗环球金融市场部，以及全球财富管理部的全球投资委员会中有投票权的成员所组成的投资专家们。

花旗银行（Citibank N.A.）及其关联机构/子公司不提供有关本文件内容的独立研究或分析。投资产品不提供给美国人士，且并非所有关联机构或所有地区皆提供一切产品和服务。

本报告仅为一般信息发布，不应作为对任何证券买卖、货币交易、投资产品、金融服务或存款吸收的推荐、要约或要约邀请。本报告中的信息并未考虑任何特定投资者的投资目标、财务状况或需求。因此，本报告中提到的投资产品可能不适合所有投资者。投资者应就投资项目的合适性或就某一特定投资寻求独立意见。投资者在进行任何投资前，应事先获得投资产品销售材料，其内容包括该产品涉及的风险、费用及历史表现（如适用），这些内容均可能是影响投资决策的考虑因素。每个投资者应仔细考虑投资产品相关的风险，并根据投资者自身的具体情况做出决定，即该投资与投资者的投资目标一致。

在任何情况下，过去的走势不代表将来的表现，由于各种经济、市场或其他因素，未来的结果可能不符合我们的预期。此外，任何潜在风险或收益的预测仅作说明之用，不应被视为可能遭受的最大损失或获得的最高收益。投资产品非银行存款，不受花旗银行（Citibank N.A.）、花旗集团公司（Citigroup Inc.）或其各自的任何关联机构或子公司、或任何政府机构之保证或担保。投资产品须承受投资风险（包括可能失去投资本金）。投资者如果投资于以非本地货币结算的产品，应当了解汇率波动风险可能导致本金损失。

花旗集团及其关联机构均不承担任何投资产品的税务处理责任，无论该投资产品是否由花旗集团的关联公司/子公司所管理的信托或其他公司购买。花旗集团假设投资者及其受益人（如适用）在做出任何投资决定之前，已自行获得其认为必需的任何有关税务、法律以及其他建议，并且会自行承担花旗集团提供的任何投资产品的收益所产生的合法税收。若投资者变更居住国家、公民身份，国籍或工作地点，投资者有责任了解以上变更对其投资交易的影响，且应遵循相关适用法律及规定。

尽管本报告中所含信息基于花旗集团分析团队认为可靠的来源，花旗集团及其关联机构对于信息的准确性和完整性不作任何保证，也不对因使用该等信息而产生的任何直接或间接损失承担责任。本报告的观点可能与花旗集团的其它业务部门或关联机构的观点不同，且不应作为对未来事件发展的预测或对未来投资的保证，亦不是对未来投资的建议，该等观点受制于市场及其他条件的变化。本报告中所含信息并不作为对具体概念或投资策略的详尽无遗的讨论。

花旗集团的公司可能任何时候就其关联机构及其代表向客户提供的产品或服务支付报酬。

本报告并非花旗集团公司的官方声明，并有可能无法涵盖客户在花旗银行或通过花旗银行进行的所有投资。有关投资者账户及交易的准确信息，请参阅您的对账单。

若本报告含有花旗投资发布与分析部提供的信息，请参阅所附链接：

[https://www.citivelocity.com/cvr/eppublic/citi\\_research\\_disclosures](https://www.citivelocity.com/cvr/eppublic/citi_research_disclosures)，该链接涵盖花旗股票分析团队对所观测公司的有关重要信息披露。此外，请参阅所附链接：

<https://ir.citi.com/PuXs6xELNHAu7UqkjqvWxnihtUeLtAtDxeEh%2B2qaPpPb7uukpx8Qw1vzcuidtMtqgn1BWqJqak8%3D>，该链接涵盖花旗投资分析团队的相关评价机制的详细信息。

本报告未经花旗集团书面授权，不得进行转载或分发。在部分国家或地区，转载和分发可能受限于当地的法律法规。获取本报告的人士须自行了解该等限制。法律禁止对本报告的任何未经授权的使用、复制或披露，否则可能被追究法律责任。

本报告由花旗银行（中国）有限公司在中华人民共和国（香港特别行政区、澳门特别行政区和台湾除外）分发。