11月26日，央行宣布降息1.08个百分点，这是10年来最大的单次利率调整幅度；同时宣布下调存款准备金率

央行何以重拳调“二率”

本报记者 田俊荣 许志峰

核心提示

“调整力度之大，频率之快，为历史罕见。”此次央行宣布大幅下调“二率”，远远超过市场预期。此举的直接作用，无疑是对企业、楼市、股市的“利好”刺激，有助于百姓分享财富效应。而从中传递出最重要的信号则是与国务院日前出台的扩内需、促增长十项措施相协调，充分体现出在国内外严峻经济形势下，政府提振市场信心、保持经济增长的政策意图。



热点解读

央行这次出手多少有点“超预期”。

市场普遍预期可能降息54个基点，没想到一年期存贷款基准利率各下调108个基点，这是贷款利率自1997年以来的最大调整幅度，也是存款利率自1999年以来的最大调幅。

市场预期存款准备金率可能下调1个百分点，而此次对中小型存款类金融机构下调2个百分点，这是存款准备金率自1999年以来的最大调幅。

为何下猛药

国内外经济形势的严峻性超预期

货币政策“超预期”，很大程度上是因为经济形势的严峻性也“超预期”。

先看国际。尽管各国政府、央行纷纷出手救市，美国还出台了7000亿美元的庞大计划，但国际金融危机并没有企稳的迹象，反而正由虚拟经济向实体经济蔓延。美国最新公布的数据显示，经修正的第三季度GDP增长仅为-0.5%，坏于此前预期；9月份的房地产价格指数同比下降17.4%，环比下降1.8%。不少专家认为，美国经济有可能陷入严重衰退。为此，美联储和财政部已宣布追加总额达8000亿美元的信贷投入。

再看国内。受国际金融危机影响，我国经济增长出现了回落之势。10月份，我国发电量增速仅为-4%；工业增加值增速也从5、6月份的16%，7月份的14.7%，8月份的12.8%，9月份的11.4%，节节下滑到10月份的8.2%。“从2003年到2007年的实践来看，当GDP增长在9%左右时，发电量增速一般为10%—18%，工业增加值增速为15%—20%。如今，这些经济先行指标出现大幅回落，表明未来经济增长不容乐观。”上投摩根基金管理公司市场部经理郭成东说。

专家坦言，大幅下调利率、存款准备金率“二率”，出手快、出拳重，与此前实施积极的财政政策、带动4万亿元投资相呼应，充分体现了央行落实适度宽松的货币政策，保经济增长和稳定市场预期的决心。

是否行得通

经济下行初期下猛药，其试错成本相对较低

大幅下调“二率”，不仅必要而且可行。

从货币政策操作来看，目前，货币政策调整采用的主要是试错法，即先小幅调整利率来试探政策效果，随后进行相应微调。无论是去年的6次加息，还是最近的3次降息，央行都采取了“小步快走”的方式。然而，由于货币政策效应存在“时滞”，要经过一段时间才能在经济运行中发挥作用，因此，如果经济走势较为明朗，不妨在经济下行初期就下猛药，其试错成本也相对较低。

再从物价走势来看，10月份的CPI涨幅为4%，展望未来，有望继续回落。“我们预计，CPI到11月回落至3.5%以下，到12月则可能回落至3%以下，明年上半年甚至不排除出现通货紧缩的可能性。物价走低，为大幅降息打开了空间。”中国社科院金融研究所货币理论与货币政策室主任彭兴韵说。

重拳会怎样

有利于改善企业经营，但光靠货币政策调整还不够

光大证券首席宏观分析师潘向东认为，当前经济运行中的主要问题是微观经济细胞——企业特别是中小企业受到冲击、遇到困难，此次大幅下调“二率”有利于改善企业经营。

存款准备金率下调有利于增加银行可贷资金，对中小银行加大下调幅度则是为了支持中小企业的发展；此外，下调法定存款准备金和超额存款准备金的利率，意在鼓励银行将资金投向市场而不是存在央行吃利息；下调再贷款、再贴现利率，意在鼓励商业银行向央行借款。

“这些措施都保证了银行体系流动性的充分供应，使企业更容易获得贷款；央行还大幅下调贷款利率，有利于减轻企业的融资成本。这样一来，可望增强对企业的金融支持。与此同时，央行大幅下调存款利率，有利于刺激消费，减轻企业不断上升的存货压力。凡此种种，都有助于企业克服困难、增强活力。”潘向东说。

不过，也有专家认为，从当前的实际情况看，由于企业盈利水平下降，银行放贷特别是对中小企业放贷出现了比较慎重的倾向，未来甚至不排除出现“惜贷”的可能性。要增加对企业的信贷支持，光靠货币政策调整是不够的，还需加大财政、税收和货币政策的协调配合力度，比如大力扶持中小企业担保机构发展，针对不同企业采取出口退税和减税的相关政策等。

股市波几何

股市的投资价值将进一步显现

“这次大幅降息正是时候，为股市信心及时加了一把‘火’。”投资者郑先生得知降息的消息后，马上对朋友这样说。扩大内需的十项措施出台后，一直低迷的股市出现了一波反弹。但指数几次突破2000点都没有成功，刚刚凝聚的人气又有所沉寂。他认为，此时降息，有助于促使市场摆脱反弹后继续下跌的阴影。

英大证券研究所所长李大霄认为，利率的降低可以让股票市场对应的估值水平相应提高，有利于提高投资者的信心，为资本市场的发展提供了良好环境。而且这次降息超出了人们的预期，对证券市场来说会起到非常正面的作用。其中对利率敏感型和高负债率企业影响会比较大，比如地产等行业。

“对银行业来讲，此次降息基本上是存贷款利率同比调整，而一年以上的利率调整大于一年以下的利率调整幅度，考虑到银行中活期存款占比较大，对银行的息差是有不利影响，但从另一个层面来看，利率的降低对银行控制坏账率有好处，可以提升银行的资产质量。”郭成东说。

中信建投研究所研究员刘献军告诉记者，目前股市整体的隐含收益率按保守水平计算为4.2%，比一年期贷款利率略低。随着利率的下调，股市的投资价值将进一步显现。如果从股票、债券、现金的配置来看，目前债券的空间已经不大，现金在降息后收益率水平也不断下降，而股票的价格则已进入合理区间。因此，降息对于新增资金进入股市将发挥较有力度的促进作用。

链接

央行年内前三次下调利率

■自9月16日起下调一年期人民币贷款基准利率0.27个百分点。与此同时，还宣布下调中小金融机构人民币存款准备金率1个百分点。

■从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，从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，这是央行近9年来首次下调所有存款类金融机构人民币存款准备金率。

■从10月30日起下调金融机构人民币存贷款基准利率。其中一年期存款基准利率由3.87%下调至3.60%，下调0.27个百分点。一年期贷款基准利率由6.93%下调至6.66%，下调0.27个百分点。 （据新华社电）

长效机制维护破产企业职工权益

张宏强

“韦旭鞋厂工资发放工作今日下午5时结束……之后，将对韦旭鞋厂清场封存，请全体员工在此之前携带自己的全部物品离厂。”11月25日，在广东东莞市长安镇韦旭鞋厂紧闭的厂门口，一份公告和一张东莞市法院长安法庭的封条，引得路人纷纷驻足。

寒冬已至。这个冬天，与寒流相伴的，是国际金融危机的严峻挑战。

企业倒了，职工权益不能倒。一个社会、一个事件中，只有最难保护自己权益的群体得到了保护，才真正谈得上公正公平。如何保障职工的正当权益，在应对金融危机中更加令人关注。

让人欣喜的是，各地政府和相关部门，已经着力解决这个问题。据报道，合俊、俊领两家玩具厂倒闭，工厂所在地东莞市樟木头镇政府垫付2400多万元拖欠工资；百灵达公司深圳工厂倒闭，深圳市宝安区西乡街道办为其1200多名员工垫付拖欠工资和加班工资855万元……企业倒闭，老板走人，政府善后，这样的处理模式，实属无奈。但把职工权益放在首位，以不回避、不推卸的态度处理相关问题，政府的姿态仍然值得赞赏。

破产企业可能还会出现，用政府垫付、财政兜底的方式，能解决一时一事，却难应对时时事事。把维护破产企业的职工权益放在首位，除了“救火式”的措施，更需长效机制。以欠薪保证金为例，目前仅深圳市要求企业每年缴纳一定金额以作企业破产善后，其他地方的相关政策付之阙如。再如企业倒闭的预警机制，也缺少银行、劳动和社会保障部门、工商管理部门的合作联动。

把维护职工权益放在首位，除了要保证他们取得基本劳动报酬，更须保证他们的发展权。进行再就业培训、组织专场招聘会等等，都是很好的尝试。同时，用全国范围内的社保统筹，来解决社保无法随人转移、异地接续的问题，在较多企业发生经营困难的今天，也显得尤其紧迫和必要。

保障职工权益，也是职工、企业、社会多赢的事。有报载，农民工返乡，输出地政府着力培训引导，实现在家门口就业，解决当地劳动力不足问题，返乡农民工还为当地企业带去了先进的生产和管理经验。倒闭企业的职工，有现成的技术，大多年富力强，这是社会经济发展的后劲，也是应对危机的资源。

4万亿元“大单”，正成为拉动内需的强劲动力。在投资基础建设、上马重大工程的同时，我们也期待，更多的关注能投注到破产倒闭企业职工的权益保障上。他们，不仅是“内需”，更是我们过去长期高速增长经济的参与者，也更应该是“经世济民”之“经济”的分享者、受益者。

人民时评

连续降息

百姓宜适时调整理财规划

新华社记者 徐 岳

下调人民币存贷款基准利率和金融机构存款准备金率，这是央行自今年9月份以来连续第四次降低利率。理财专家提醒，在连续降息的背景下，理财市场的多个领域将出现较大的变化，百姓应适时调整规划，并逐步树立长期投资理念。

储蓄宜适度分散化

“此次降息的力度大，对储蓄、股票、债券等投资品种都会产生很大的影响，投资者应适时调整未来的理财规划。”国际金融理财师、浦发银行天津浦祥支行行长孙达说。

存款利率下调降低了百姓的储蓄收益。以一年期定期存款为例，1万元存款在降息前的年收益为1万元×3.60%=360元。在降息后，其收益为1万元×2.52%=252元。

孙达认为，考虑当前的经济形势和调控政策，百姓可对储蓄做出两点考虑：

一是储蓄适度的定期化和长期化。由于“保增长”成为当前最重要任务，在进入降息通道的预期下，储蓄的定期化和长期化将保证较为稳定的收益；二是储蓄适度的分散化。比如可以将5万元的现金分别存为两年期和一年期，既保证了稳定的利息率，又能在需要现金时，不会因提前支取影响全部定期收益。

银行理财产品收益可能会降低

近段时间以来，不少商业银行的理财产品受到投资者的质疑，虽然在销售时的预期收益率较高，但有些在到期时出现了低收益或负收益。

银行人士提醒投资者，银行销售的理财产品与市场环境的关联度较高，投资应谨慎选择与海外市场挂钩的产品。此外在降息通道下，信贷类、票据类等产品由于多与银行的信贷资产和票据资产相关联，收益可能会随着贷款利率的下调而降低。

债券在资产配置中体现长期优势

在股市不稳的行情下，不少投资者选择债券或债券型基金，看重的正是其低风险和稳定收益。近段时间以来，各地国债发售市场均出现抢购局面。

数据显示，由于利率降低增加了债券的相对收益，近期债券市场出现了一轮较大幅度的上涨。根据基金公司公布的三季报计算，今年57只债券型基金三季度净值加权平均增长率达2.39%。

“债券确实是震荡行情中的‘避风港’，但不能仅把它看做短期工具。”孙达说，特别是对稳健型的投资者来说，债券以及债券型基金在资产组合中是不可或缺的，它能在资产配置中体现长期优势。

“从中长期来看，在降息周期和资金面较为宽松的预期下，债市等低风险理财产品仍有较大发展空间。”一些专家在接受采访时强调了这一点。

贷款利率大幅下调 房产持有成本下降

楼市 回暖有望加速

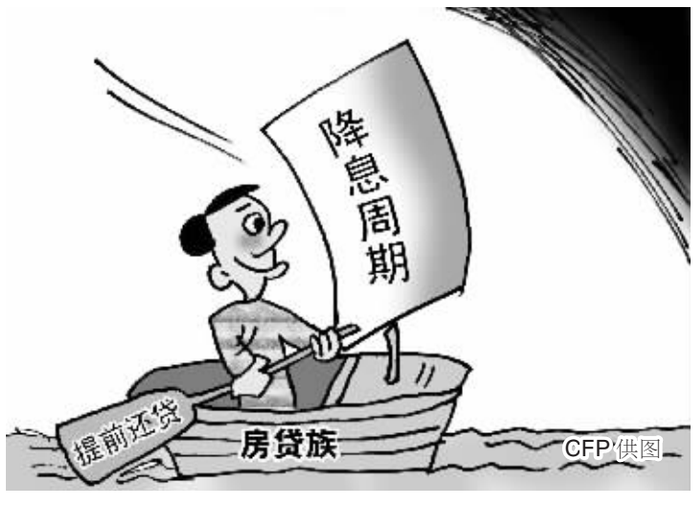
本报记者 王 炜

业内人士认为将从三方面利好房地产市场

多数业内人士认为，如此大幅度降息，对极度渴求资金的房地产业而言，无疑是重大利好。

中原地产华北区董事总经理李文杰认为，虽然降息是大家预料之中的，但是这么大的力度还是“很振奋”。房地产是银行信贷的重点行业，良好的信贷政策对于房地产的支持是明显的。

链家地产市场研究中心相关人士认为，此次大幅降息将从三方面利好房地产市场。首先，银行存款准备金率下调，将提供一个更为宽松的信贷环境，有助于房地产开发企业获得更多开发贷款渡过难关。而存款利率下调使得人们存款意愿降低消费意愿增强。最重要的是，贷款利率大幅下调导致房产持有成本下降，将增强消费者信心，缓解市场观望气氛。



此前，今年央行已经3次降息，此次1.08%的下调幅度力度最大，使5年以上贷款基准利率降至6.12%。再加上10月22日央行、财政部等发布的《继续加大保障民生投入力度切实解决低收入群众基本生活》中对首次购买90平方米以下住房0.7倍的优惠政策，使得相当一部分房贷利率将降至4.284%左右。与调整后的住房公积金贷款利率相差无几（此次降息后，5年以上住房公积金贷款利率降为4.05%）。

如此大幅度的降息将为贷款购房者带来立竿见影的省钱效果。以商业贷款50万，期限20年，等额本息为例，如果执行0.7倍的优惠利率，降息前月供为3310.8元，降息后月供为3105.3元，每月节省多达205.5元，总利息能减少近5万元。而经过今年以来的4次降息，同样一笔贷款执行优惠利率，月供将从去年末的3773.9元降至3105.3元，每月可节省668.6元，总利息能减少逾16万元。相比而言，同样一笔住房公积金贷款，降息后月供为3043.1元，与商贷优惠利率仅差62.2元。经过此次大幅降息，商贷比例预计将有所上升。

相关细则的出台可能会对房地产市场交易影响更大

链家地产人士认为，对于购买第二套房产的消费者，依然执行原来的第二套房贷从紧政策，这对于改善型购房需求的释放，效果将不那么明显。

10月22日旨在鼓励购房的系列税费减免和利率优惠政策出台后，一个多月来，仅建行等少数银行出台相关细则。“现在市场上关注更多的是后续细则到底什么时候出台，其中涉及货币政策的部分如何界定，改善型置业到底能享受到哪些优惠等问题。”我爱我家相关负责人认为，相关细则的出台可能会对房地产市场交易的影响更大。

有专家认为，购房需求不会因大幅降息而在短时期内释放

在认可利好的同时，有专家认为，购房需求不会因大幅降息而在短时期内立即释放，购房者的购房行为最终取决于房价下降还是上涨这一焦点问题。目前部分城市房价仍然处在过高的水平上，相比降息和各种税费的优惠，房价下降带来的实惠将更直接、更优惠。总的来说，持有成本明显减少，长期来看会让更多购房需求重新回归到房地产市场当中，有利于房地产市场的稳定健康发展。

住房和城乡建设部部长姜伟新在日前的一次全国电视电话会议上指出，在加强住房保障建设、积极扩大内需的同时，该系统当前的一个重要任务就是稳定房地产市场，促进经济发展并维护金融安全。“总结起来，当前主要的任务就是促进商品房购销，稳定市场价格，规范市场行为，保持稳定发展。”姜伟新说。