

2025年5月7日

央行下调存款准备金率0.5%和降息10BP

——宏观数据观察

分析师：

明道雨

从业资格证号：F03092124

投资咨询证号：Z0018827

电话：021-80128600-8631

邮箱：mingdy@qh168.com.cn

事件要点：

中国人民银行行长潘功胜5月7日在国新办发布会上宣布，第一，降低存款准备金率0.5个百分点，预计将向市场提供长期流动性约1万亿元。第二，完善存款准备金制度，阶段性将汽车金融公司、金融租赁公司的存款准备金率，从目前的5%调降至0%。第三，下调政策利率0.1个百分点，即公开市场7天期逆回购操作利率从目前的1.5%调降至1.4%，预计将带动贷款市场报价利率（LPR）同步下行约0.1个百分点。第四，下调结构性货币政策工具利率0.25个百分点，包括：各类专项结构性工具利率、支农支小再贷款利率，均从目前的1.75%降至1.5%；抵押补充贷款（PSL）利率从目前的2.25%降至2%。

事件解读：

➤ 此次降准和降息在幅度上符合预期但在时间上略超预期，货币政策持续宽松。

中国人民银行行长潘功胜5月7日在国新办发布会上宣布，降低存款准备金率0.5个百分点，预计将向市场提供长期流动性约1万亿元。下调政策利率0.1个百分点，即公开市场7天期逆回购操作利率从目前的1.5%调降至1.4%，预计将带动贷款市场报价利率（LPR）同步下行约0.1个百分点。

此次降准和降息在幅度上符合预期但在时间上略超预期。一是，国内经济受外部冲击短期快速放缓，需要政策端的进一步支持。二是，国内4月PMI数据不及预期且快速放缓，需要宽松的货币政策的呵护。此次降准和降息的幅度基本符合预期，一方面在当前经济和金融压力下，降准0.25%明显不足，降准0.5%才足够弥补市场流动性的不足，且在美联储持续维持利率不变的情况下可能在中美利差和汇率端造成资金外流压力加大。但是本次降准和降息的时点超出市场预期，此前由于美联储降息预期推迟至7月且国内人民币汇率贬值压力加大，国内降准和降息时间可能后置；但是随着美元走弱人民币汇率在五一期间大幅走强以及中美就贸易谈判问题进行接触，汇率掣肘放松，为央行降准和降息提供了良好的条件和时机。央行也及时采取了择机降准和降息的操作，因此在时间上是有点超出市场预期的。本次降准和降息落地后，预计流动性环境将进一步改善。

➤ 当前面对外部冲击国内经济复苏放缓，央行超预期降准操作有其必要性。

当前国内经济整体处于复苏阶段，由于外部冲击加大，复苏力度有所放缓，4月底政治局会议强调要加紧实施更加积极有为的宏观政策，需要适时降准降息，保持流动性充裕，加力支持实体经济。当前降准有空间且有必要，有利于对冲外需的不足巩固和增强经济复苏态势。

因此，为稳定国内经济预期，央行此时政策性降息有其必要性。

首先，4月PMI数据显示外需订单快速放缓，内需和生产快速走弱，经济放缓压力加大。其次，房地产市场恢复延续性存疑，且外需放缓冲击较大，基建、制造业难以对冲，通过降低公积金贷款利率、房贷利率进一步稳地产的必要性增强。第三，国内短期通胀持续较低，整体低通胀压力较大；叠加人民币汇率短期大幅升值，为国内货币政策宽松创造了一定的空间。因此，此时央行政策性降息有一定的条件、也有其必要性。除此之外，按照政治局会议根据形势择机降准降息的要求，货币政策仍有较大的降息、降准空间，这有利于降低企业运营和投资成本、居民的购房成本以及降低金融机构的经营成本。

值得关注的是，本次降准、降息、结构性降息同步宣布。显示出当前央行货币政策支持的力度较大，同时显示出货币政策支持的全面性和紧迫性。

➤ 本次降准对市场的影响。

对于股票市场来说，央行超预期降准、降息、结构性降息以及再贷款支持，一方面继续保持国内流动性整体充裕。另一方面，降准和下调利率有利于降低实体经济的成本，市场对于未来经济持续回升的预期增加。因此短期对于股市来说是一大利好，可以在一定程度上对冲外部冲击和缓和当前市场的负面影响。中长期还需进一步观察宽货币向宽信用传导的结果以及经济复苏弹性情况。

对于债券市场而言，当前资金利率中枢有所下降，但仍旧远高于政策利率，表明资金面仍旧相对紧张。降准和降息有利于进一步降低资金成本进而引导债券利率进一步下行，因此对于债券价格是一大利多，短期债券价格将继续走强；但是中长期来看，降准有助于增强经济复苏弹性和再通胀预期，有助于利率中枢上移，因此中长期对于债券价格是利空。

对于人民币汇率而言，在短期美元持续走弱的情况下，国内超预期降准和降息，货币政策进一步宽松，短期对于人民币汇率端压力不大。且鉴于目前美联储预期年内降息4次，美元走势整体偏弱以及中美贸易谈判有了一些进展；此外随着国内政策持续发力、央行超预期降准和降息，国内经济回升预期以及资本市场走强预期将推升人民币汇率短期升值。

对于商品市场来说，此次降准短期有利于提高风险偏好，短期黑色、部分有色等内需型商品有望获益上涨；中长期也发挥着为实体经济降成本的作用，后期LPR利率或有望下调，房地产等实体经济部门有望获得低成本资金进而拉动经济平稳增长，因此中长期利好内需型商品。

图1 央行存款准备金率



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺

图2 央行降息 10BP



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺

重要声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

东海期货有限责任公司研究所

地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

联系人：贾利军

电话：021-80128600-8632

网址：www.qh168.com.cn

E-MAIL:Jialj@qh168.com.cn