

降准降息和其他一揽子金融政策支持发布

金晓雯, PhD, CFA

首席宏观分析师

xiaowen_jin@spdbi.com

(852) 2808 6437

2025 年 5 月 7 日

5 月 7 日上午，中国人民银行行长潘功胜在国新办发布会上宣布同时降准降息以及其他货币宽松政策。具体措施包括：

- 1) 自 5 月 15 日起，央行将降准 0.5 个百分点，预计将向市场提供长期流动性约 1 万亿元；
- 2) 央行将降低政策利率——7 天期逆回购操作利率 0.1 个百分点到 1.4%。根据央行官网，各期限的常备借贷便利（SLF）利率自 5 月 8 日起均下调 10 个基点；
- 3) 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，都从目前的 1.75% 降至 1.5%；
- 4) 央行将降低个人住房公积金贷款利率 0.25 个百分点。5 年期以上首套房利率从 2.85% 降至 2.6%，其他期限利率同步调整。潘行长介绍该举措或每年节省居民公积金贷款利息支出超过 200 亿元，有助于支持居民家庭的刚性住房需求和房地产市场止跌回稳。
- 5) 已在 4 月政治局会议上预告，央行宣布设立 5,000 亿元“服务消费与养老再贷款”，引导商业银行加大对服务消费与养老的信贷支持。
- 6) 增加 3,000 亿元科技创新和技术改造再贷款额度，由目前的 5,000 亿元增加至 8,000 亿元，持续支持大规模设备更新和消费品以旧换新（简称“两新”）政策实施。
- 7) 增加支农支小再贷款额度 3,000 亿元，支持银行扩大对涉农、小微和民营企业的贷款投放。
- 8) 央行将优化合并两项支持资本市场的货币政策工具额度，总额度为 8,000 亿元。此前证券基金保险公司互换便利额度为 5,000 亿元，股票回购增持再贷款工具额度为 3,000 亿元。合并优化有利于更灵活使用资金支持资本市场。
- 9) 央行将阶段性降低汽车金融公司、金融租赁公司的存款准备金率，从目前的 5% 调降至 0%。此举或有助于促进汽车销售。

在同一场发布会上，国家金融监督管理总局局长李云泽和中国证监会主席吴清亦介绍了其他金融支持措施。

央行降准降息以及降低公积金贷款利率等举措符合我们此前预期，这些举措的同时发布凸显在关税战背景下政府稳增长的决心。在 4 月中旬 GDP 数据发布后，我们就表示：二季度央行或降准 50 个基点，降息 10-20 个基点；由于房产销售动能在 4 月转弱，央行近期或落实在《提振消费专项行动方案》中已经提及的降低住房公积



扫码关注浦银国际研究

浦銀國際

政策解读

降准降息和其他一揽子金融政策支持发布

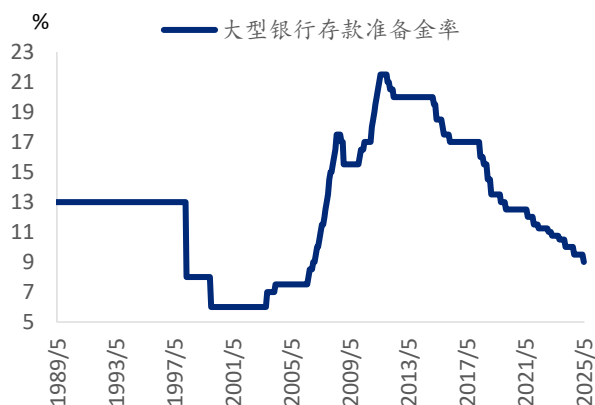
金贷款利率。不过，继去年 [9月24日国新办发布会](#) 同时宣布降准降息和降低存量房贷利率后再次同时宣布降准降息和降房贷利率，凸显了政府在关税战背景下稳增长的决心。此前，虽然央行曾预告去年四季度将再降准，但是由于中国国债收益率下行、人民币汇率等压力，迟迟未兑现。而今，随着美元指数在美国“对等关税”政策出台之后显著贬值，外部政策空间已然打开。另外，央行此次宣布的设立“服务消费和养老再贷款”、增加科技创新和技术改造再贷款额度以及阶段性降低汽车租赁公司的存款准备金率亦可定向支持消费。降低个人住房公积金贷款利率或亦可部分起到促消费和促房产销售的双重作用。增加支农支小再贷款额度的做法也可以起到定向支持受关税战影响民营企业的作用。

我们认为政策将继续发力，以抵消关税战给经济带来的负面影响。在货币政策方面，我们相信今年接下来或还有一次 50 个基点的降准，以及 20-30 个基点的降息。在财政政策方面，短期重点或仍在两会制定刺激政策的加快落实上，尤其是地方政府专项债和特别国债的加快发行上。在两会公布的政府债券发行额度使用完毕后，我们认为下半年政府或额外拿出 1%~1.5% GDP 的财政资金支持，以对冲关税影响。短期内潜在的全国性生育补贴政策的发布亦仍值得期待。在房地产政策方面，我们预期的调降公积金房贷利率已经兑现。接下来如果房产销售动能仍未有明显好转，那么政府还可以考虑提供契税优惠或/和配合生育政策推出购房优惠等。从供给端来看，去年年底已预告政策的落实依然是短期焦点所在，包括专项债支持收地收储、央行收地专项再贷款的设立和 100 万套货币化安置城中村和危旧房改造等。

此外，外交部已经宣布国务院副总理何立峰将在 5 月 9 日-12 日访问瑞士期间与美国财政部部长贝森特就中美经贸举行会谈。虽然我们相信要达成贸易协议仍需要耐心等待（上次花了一年半时间），但是当前关税税率确实太高，或可在协商过程中就开始降关税。政府或综合考虑谈判进程和经济形势，而对刺激政策做出适当调整。

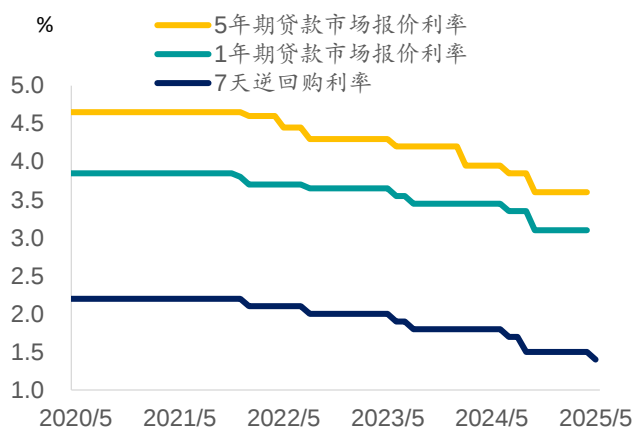
投资风险：后续政策刺激和政策成效不及预期；消费复苏动能转弱；中国房地产行业迟迟没有企稳；中美经济脱钩往金融和科技领域深化。

图表 1: 央行 5 月降准 50 个基点, 今年接下来或还有一次 50 个基点降准



资料来源: 同花顺, 浦银国际

图表 2: 央行 5 月降息 10 个基点, 今年或还有 20-30 个基点降息



资料来源: 同花顺, 浦银国际

图表 3: 近期相关报告列表

日期	报告标题和链接
2025 年 5 月 2 日	月度中国宏观洞察: 一季度经济好于预期, 二季度起迎战高关税
2025 年 4 月 16 日	中国宏观数据点评: 一季度 GDP 和 3 月实体经济数据均好于预期, 后续关注关税影响和增量刺激政策
2025 年 4 月 3 日	政策解读: 美国“对等关税”远超预期, 而后或有部分减免可能
2025 年 3 月 31 日	月度中国宏观洞察: 两会明确政策方向, 迎接更严峻外需挑战
2025 年 3 月 17 日	中国宏观数据点评: 1-2 月实体经济数据均好于预期
2025 年 3 月 5 日	2025 年《政府工作报告》解读: 以促内需和发展新质生产力为重点助力经济增长
2025 年 2 月 11 日	月度中国宏观洞察: 消费动能尚可, 关税战提前增加经济不确定性
2025 年 1 月 17 日	四季度经济增速超预期加快, 12 月实体经济数据再显政策成效
2025 年 1 月 8 日	大规模设备更新和消费品以旧换新政策再次升级
2024 年 12 月 16 日	11 月消费和投资增速放缓, 经济复苏仍需政策支持
2024 年 12 月 12 日	中央经济工作会议解读: 政策刺激继续, 将扩大内需摆在更重要位置
2024 年 11 月 25 日	2025 年宏观经济展望: 在特朗普 2.0 的不确定性中寻找确定性
2024 年 11 月 15 日	10 月实体经济数据继续体现政策成效, 但复苏尚不均衡和稳固
2024 年 11 月 8 日	人大常委会公布地方政府化债资金规模并预告后续财政刺激政策
2024 年 11 月 6 日	宏观主题研究: 特朗普 2.0 对中国经济和金融市场影响几何?
2024 年 10 月 18 日	三季度经济增速和 9 月实体数据好于预期, 后续仍需政策支持
2024 年 10 月 17 日	住建部发布会宣布增量措施促进房地产市场平稳健康发展
2024 年 10 月 12 日	财政部发布会预告短期增量政策措施, 指明中期政策方向
2024 年 10 月 8 日	国家发改委发布会介绍一揽子政策推进情况, 并预告政策支持措施
2024 年 10 月 3 日	月度中国宏观洞察: 财政刺激或蓄势待发, 加码经济复苏
2024 年 10 月 2 日	货币政策宽松已到位, 财政刺激将如何发力?
2024 年 9 月 24 日	国新办发布会宣布一系列政策稳经济、支持房地产和资本市场
2024 年 9 月 14 日	8 月实体经济数据弱于市场预期, 增量政策刺激或蓄势待发
2024 年 8 月 29 日	月度中国宏观洞察: 静待经济动能改善
2024 年 8 月 15 日	7 月实体经济数据喜忧参半, 稳经济仍需政策发力

2024 年 7 月 31 日	<u>二季度政治局会议解读：新一轮政策刺激周期再获确认</u>
2024 年 7 月 29 日	<u>月度中国宏观洞察：新一轮政策支持开启，中期改革计划已清晰</u>
2024 年 7 月 24 日	<u>央行 7 月意外降息或意味着新一轮政策支持的开始</u>
2024 年 7 月 18 日	<u>三中全会公报解读：稳中求进建设高水平社会主义市场经济体制和实现高质量发展</u>
2024 年 7 月 16 日	<u>宏观主题研究：美国大选将如何影响中国经济和中美关系？</u>
2024 年 7 月 15 日	<u>二季度经济增速不及预期，政策支持仍需发力</u>
2024 年 6 月 20 日	<u>月度中国宏观洞察：促内需仍是关键，对 7 月两大会议有何期待？</u>
2024 年 6 月 17 日	<u>5 月实体经济数据喜忧参半，内需尚无明显改善</u>
2024 年 5 月 30 日	<u>2024 年中期宏观经济展望：平波缓进，渐入佳境</u>
2024 年 5 月 17 日	<u>新一轮全国性房地产支持政策解读</u>
2024 年 5 月 17 日	<u>4 月经济数据凸显内需仍疲软，政策支持仍需继续</u>
2024 年 4 月 30 日	<u>一季度政治局会议解读：对房地产行业的支持或再升级</u>
2024 年 4 月 22 日	<u>月度宏观洞察：中国经济增速好于预期，降低推出显著刺激可能性</u>
2024 年 3 月 20 日	<u>月度宏观洞察：经济目标和政策清晰，推动中国经济继续复苏</u>

资料来源：浦银国际

免责声明

本报告之收取者透过接受本报告(包括任何有关的附件),表示及保证其根据下述的条件下有权获得本报告,且同意受此中包含的限制条件所约束。任何没有遵循这些限制的情况可能构成法律之违反。

本报告是由从事证券及期货条例(香港法例第 571 章)中第一类(证券交易)及第四类(就证券提供意见)受规管活动之持牌法国-浦银国际证券有限公司(统称“浦银国际证券”)利用集团信息及其他公开信息编制而成。所有资料均搜集自被认为是可靠的来源,但并不保证数据之准确性、可信性及完整性,亦不会因资料引致的任何损失承担任何责任。报告中的资料来源除非另有说明,否则信息均来自本集团。本报告的内容涉及到保密数据,所以仅供阁下为其自身利益而使用。除了阁下以及受聘向阁下提供咨询意见的人士(其同意将本材料保密并受本免责声明中所述限制约束)之外,本报告分发给任何人均属未经授权的行为。

任何人不得将本报告内任何信息用于其他目的。本报告仅是为提供信息而准备的,不得被解释为是一项关于购买或者出售任何证券或相关金融工具的要约邀请或者要约。阁下不应将本报告内容解释为法律、税务、会计或投资事项的专业意见或为任何推荐,阁下应当就本报告所述的任何交易涉及的法律及相关事项咨询其自己的法律顾问和财务顾问的意见。本报告内的信息及意见乃于文件注明日期作出,日后可作修改而不另通知,亦不一定会更新以反映文件日期之后发生的进展。本报告并未包含公司可能要求的所有信息,阁下不应仅仅依据本报告中的信息而作出投资、撤资或其他财务方面的任何决策或行动。除关于历史数据的陈述外,本报告可能包含前瞻性的陈述,牵涉多种风险和不确定性,该等前瞻性陈述可基于一些假设,受限于重大风险和不确定性。

本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映浦银国际证券的立场。浦银国际控股有限公司及其联属公司、关联公司(统称“浦银国际”)及/或其董事及/或雇员,可能持有在本报告内所述或有关公司之证券、并可能不时进行买卖。浦银国际或其任何董事及/或雇员对投资者因使用本报告或依赖其所载信息而引起的一切可能损失,概不承担任何法律责任。

浦银国际证券建议投资者应独立地评估本报告内的资料,考虑其本身的特定投资目标、财务状况及需要,在参与有关报告中所述公司之证券的交易前,委任其认为必须的法律、商业、财务、税务或其它方面的专业顾问。惟报告内所述的公司之证券未必能在所有司法管辖区或国家或供所有类别的投资者买卖。对部分的司法管辖区或国家而言,分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法则、规定、或其它注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。

美国

浦银国际不是美国注册经纪商和美国金融业监管局(FINRA)的注册会员。浦银国际证券的分析师不具有美国金融监管局(FINRA)分析师的注册资格。因此,浦银国际证券不受美国就有关研究报告准备和分析师独立性规则的约束。

本报告仅提供给美国 1934 年证券交易法规则 15a-6 定义的“主要机构投资者”,不得提供给其他任何个人。接收本报告之行为即表明同意接受协议不得将本报告分发或提供给任何其他人士。接收本报告的美国收件人如想根据本报告中提供的信息进行任何买卖证券交易,都应仅通过美国注册的经纪交易商来进行交易。

英国

本报告并非由英国 2000 年金融服务与市场法(经修订)(「FSMA」)第 21 条所界定之认可人士发布,而本报告亦未经其批准。因此,本报告不会向英国公众人士派发,亦不得向公众人士传递。本报告仅提供给合格投资者(按照金融服务及市场法的涵义),即(i)按照 2000 年金融服务及市场法 2005 年(金融推广)命令(「命令」)第 19(5)条定义在投资方面拥有专业经验之投资专业人士或(ii)属于命令第 49(2)(a)至(d)条范围之高净值实体或(iii)其他可能合法与之沟通的人士(所有该等人士统称为「有关人士」)。不属于有关人士的任何机构和个人不得遵照或倚赖本报告或其任何内容行事。

本报告的版权仅为浦银国际证券所有,未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用,浦银国际证券对任何第三方的该等行为保留追述权利,并且对第三方未经授权行为不承担任何责任。

权益披露

- 1) 浦银国际并没有持有本报告所述公司逾 1%的财务权益。
- 2) 浦银国际跟本报告所述公司在过去 12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。
- 3) 浦银国际并没有跟本报告所述公司为其证券进行庄家活动。

评级定义

证券评级定义:

“买入”: 未来 12 个月, 预期个股表现超过同期其所属的行业指数

“持有”: 未来 12 个月, 预期个股表现与同期所属的行业指数持平

“卖出”: 未来 12 个月, 预期个股表现逊于同期其所属的行业指数

行业评级定义 (相对于 MSCI 中国指数):

“超配”: 未来 12 个月优于 MSCI 中国 10%或以上

“标配”: 未来 12 个月优于/劣于 MSCI 中国少于 10%

“低配”: 未来 12 个月劣于 MSCI 中国超过 10%

分析师证明

本报告作者谨此声明: (i) 本报告发表的所有观点均正确地反映作者有关任何及所有提及的证券或发行人的个人观点, 并以独立方式撰写; (ii) 其报酬没有任何部分曾经, 是或将会直接或间接与本报告发表的特定建议或观点有关; (iii) 该等作者没有获得与所提及的证券或发行人相关且可能影响该等建议的内幕信息 / 非公开的价格敏感数据。

本报告作者进一步确定 (i) 他们或其各自的关联人士 (定义见证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则) 没有在本报告发行日期之前的 30 个历日内曾买卖或交易过本报告所提述的股票, 或在本报告发布后 3 个工作日 (定义见《证券及期货条例》(香港法例第 571 章)) 内将买卖或交易本文所提述的股票; (ii) 他们或其各自的关联人士并非本报告提述的任何公司的雇员; 及 (iii) 他们或其各自的关联人士没有拥有本报告提述的证券的任何金融利益。

浦银国际证券机构销售团队

杨增希

essie_yang@spdbi.com

852-2808 6469

浦银国际证券财富管理团队

王玥

emily_wang@spdbi.com

852-2808 6468

浦银国际证券有限公司

SPDB International Securities Limited

网站: www.spdbi.com

地址: 香港轩尼诗道 1 号浦发银行大厦 33 楼

