



宏观经济

2025年5月7日

宏观国债研究员：刘洋

从业资格证号： F3063825

交易咨询证号： Z0016580

联系方式： liuyang18036@greend
h. com

格林大华期货交易咨询业务资格：

证监许可【2011】1288号

成文时间：2025年5月7日星期三



更多精彩内容请关注格林大华期货官方微信

央行宣布降准降息

摘要

5月7日央行行长在国新办新闻发布会上宣布降准降息。随后央行网站公布从5月8日起，公开市场7天期逆回购操作利率由此前的1.50%调整为1.40%。自5月15日起，下调金融机构存款准备金率0.5个百分点（不含已执行5%存款准备金率的金融机构），下调汽车金融公司和金融租赁公司存款准备金率5个百分点。本次降准将释放长期资金约一万亿元，金融机构平均存款准备金率从6.6%降低至6.2%。

本次降准符合市场预期，过去三年每年的上半年和下半年央行各有一次降准。本次降息比市场预期的要快。我们认为，降息之前受到汇率的掣肘，近期人民币兑美元升值提供了降息的时间窗口。随着美元指数快速下行，最新美元兑在岸人民币回落至7.22附近。从降息的幅度来说，市场之前多数预期年内央行公开市场7天逆回购利率降息幅度在30个基点左右，大约分两次降息。本次降息10个基点，相对来说力度不大。央行预计本次降息将带动贷款市场报价利率（LPR）同步下行约0.1个百分点。

央行行长在新闻发布会上宣布将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%。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由2.85%降至2.6%，其他期限的利率同步调整。预计每年将节省居民公积金贷款利息超过200亿元，有利于支持居民家庭的刚性住房需求，有助于房地产市场止跌企稳。央行将设立5000亿元服务消费与养老再贷款，加大消费重点领域低成本资金支持。增加支农支小再贷款3000亿元。增加3000亿元科技创新和技术改造再贷款额度，由目前的5000亿元增加至8000亿元，持续支持“两新”政策实施。创设科技创新债券风险分担工具，央行提供低成本再贷款资金。央行行长表示未来将根据经济金融的运行情况和各项工具的使用效果，还可以扩大工具的规模，完善工具的政策要素，或者创新新的政策工具。

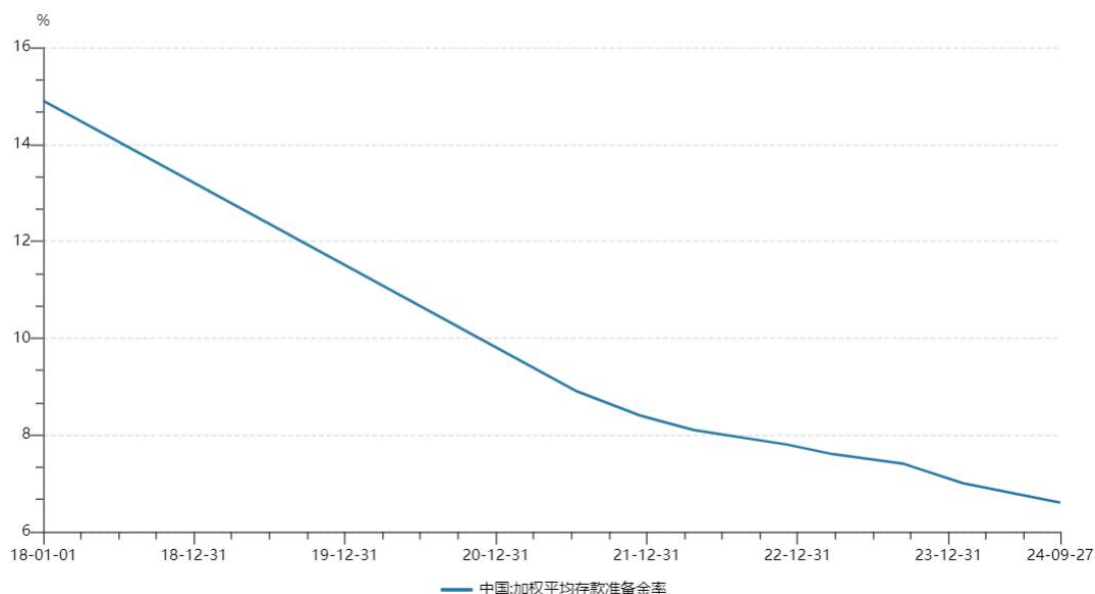
降准降息消息发布后，长期债券收益率先下后上，10年国债现券收益率在4月7日上午收盘时较前一交易日收盘上行接近2个基点，3年期以下国债现券收益率下行，国债收益率曲线走陡。我们理解是本次降息幅度相对较小，本次降息兑现后，市场预期短期不大会再有降息政策出台。今天最新消息何副总理将赴瑞士与美财政部长会晤，但目前距离中美达成实质协议的时间尚无法预期。我们认为在目前的宏观环境下，长期国债收益率向上空间不大，未来宽幅震荡的概率较大。密切观察降息后资金利率的下降幅度，如果资金利率下行幅度较大则有利于债券多头。



5月7日国务院新闻办公室举行新闻发布会，请中国人民银行、国家金融监督管理总局、中国证券监督管理委员会负责人介绍“一揽子金融政策支持稳市场稳预期”有关情况，并答记者问。央行行长在会上宣布将降准降息。随后央行网站公布从2025年5月8日起，公开市场7天期逆回购操作利率由此前的1.50%调整为1.40%，公开市场14天期逆回购和临时正、逆回购的操作利率继续在公开市场7天期逆回购操作利率上加减点确定，加减点幅度保持不变。央行更新常备借贷便利利率表，自2025年5月8日起，隔夜、7天、1个月常备借贷便利利率分别调整为2.25%、2.40%、2.75%，均较此前下调10个基点。央行网站公布自2025年5月15日起，下调金融机构存款准备金率0.5个百分点（不含已执行5%存款准备金率的金融机构），下调汽车金融公司和金融租赁公司存款准备金率5个百分点。本次降准将释放长期资金约一万亿元，金融机构平均存款准备金利率从6.6%降低至6.2%。

本次降准符合市场预期，降准在最近几年是央行每年都进行的操作，过去三年每年的上半年和下半年央行各有一次降准。2022年和2023年各两次降准，每次降准0.25个百分点，2024年2月和9月分别降准0.5个百分点。降准是央行向市场投放资金、调控流动性手段之一，降准可以使商业银行增加低成本可用资金，并且这个资金是可以长期使用的。央行日常通过公开市场逆回购、买断式逆回购操作和中期借贷便利（MLF）等调控市场的流动性，在本次降准之后，可以相应减少公开市场逆回购等其他方式的资金投放，保持资金市场流动平稳充裕。

图1 中国加权平均存款准备金利率

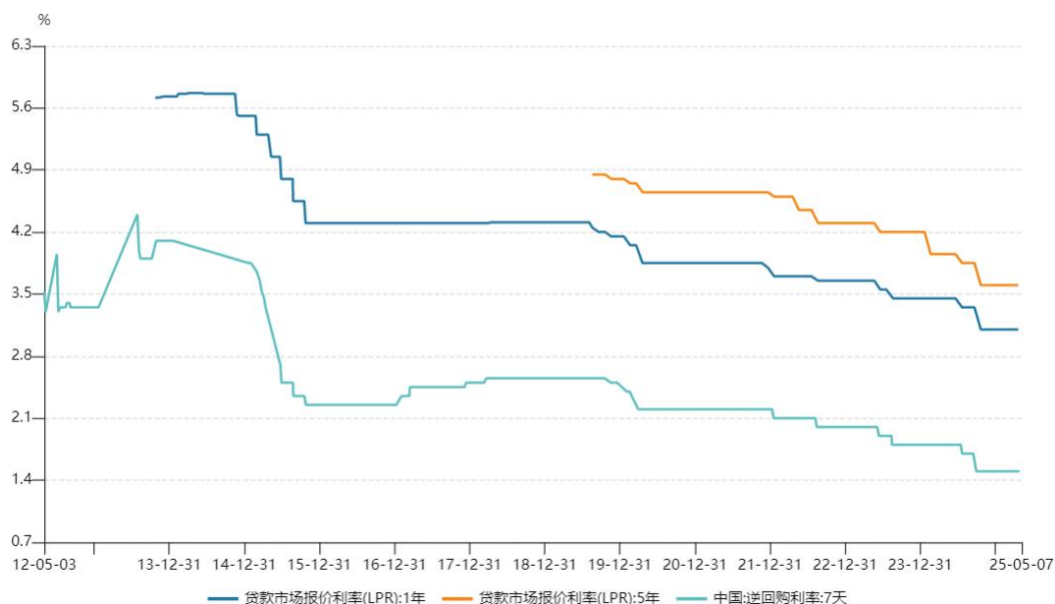


数据来源：Wind、格林大华研究院



4月25日中央政治局会议指出适时降准降息，保持流动性充裕，加力支持实体经济。本次降准降息体现了政治局会议的精神。相对降准，市场之前对降息时间没有形成一致预期，本次降息比市场预期的要快。我们认为，降息之前受到汇率的掣肘，近期人民币兑美元升值提供了降息的时间窗口。4月以来因为对等关税触发美元指数快速下行，从3月末的104最低下探至97.9，然后反弹至目前的100附近。美元兑离岸人民币在4月上旬一度上冲至接近7.43，但随着美元指数快速下行，最新美元兑在岸人民币回落至7.22附近。从降息的幅度来说，市场之前多数预期年内央行公开市场7天逆回购利率降息幅度在30个基点左右，大约分两次降息。本次降息10个基点，相对来说力度不大。央行预计本次降息将带动贷款市场报价利率（LPR）同步下行约0.1个百分点。

图2 公开市场7天逆回购利率和贷款市场报价利率



数据来源：Wind、格林大华研究院

央行行长在新闻发布会上宣布将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%。对于结构性利率的下降之前市场预期更强烈一些。4月28日央行副行长曾表示将创设新的结构性货币政策工具，围绕稳就业稳增长重点领域精准加力。央行行长还宣布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由2.85%降至2.6%，其他期限的利率同步调整。预计每年将节省居民公积金贷款利息超过200亿元，有利于支



持居民家庭的刚性住房需求，有助于房地产市场止跌企稳。央行将设立5000亿元服务消费与养老再贷款，加大消费重点领域低成本资金支持。增加支农支小再贷款3000亿元。优化两项支持资本市场货币政策工具，将5000亿元证券投资基金保险公司互换便利，和3000亿元股票增持回购再贷款两个工具的额度合并，总额度变为8000亿元。增加3000亿元科技创新和技术改造再贷款额度，由目前的5000亿元增加至8000亿元，持续支持“两新”政策实施。创设科技创新债券风险分担工具，央行提供低成本再贷款资金，可购买科技创新债券，并与地方政府、市场化增信机构等合作，通过共同担保等多样化的增信措施，分担债券的部分违约损失风险，为科技创新企业和股权投资机构发行低成本、长期限科创债券融资提供支持。央行行长表示未来将根据经济金融的运行情况和各项工具的使用效果，还可以扩大工具的规模，完善工具的政策要素，或者创新新的政策工具。

降准降息消息发布后，长期债券收益率先下后上，10年国债现券收益率在4月7日上午收盘时较前一交易日收盘上行接近2个基点，3年期以下国债现券收益率下行，国债收益率曲线走陡。国债期货方面，30年期国债期货主力品种TL2506开盘低开，先上涨后转头向下，创出日内新低，截至上午收盘下跌0.49%。我们理解是本次降息幅度相对较小，本次降息兑现后，市场预期短期不大会再有降息政策出台。今天最新消息何副总理将赴瑞士与美财政部长会晤，但目前距离中美达成实质协议的时间尚无法预期。我们认为在目前的宏观环境下，长期国债收益率向上空间不大，未来宽幅震荡的概率较大。密切观察降息后资金利率的下降幅度，如果资金利率下行幅度较大则有利于债券多头。

重要事项

本报告中的信息均源于公开资料，格林大华期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，格林大华期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为格林大华期货研究院所有，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，须注明出处为格林大华期货有限公司。