

大公国际：降准降息、房地产新政、支持股票市场等多箭齐发，提振市场预期

技术研究部（研究院） 涂文婕 孙榕

2024年9月24日

摘要：2024年9月24日，国务院新闻办公室举行发布会，央行行长潘功胜、证监会主席吴清、金监总局局长李云泽联袂出席宣布多项重要政策。此次推出的“增量政策”主要内容包括：央行降准降息、金融监管总局推出房地产金融新政策、证监会推出两项工具支持股票市场以及多项提振实体经济的重磅政策，充分体现了在国内外环境更趋严峻，不稳定、不确定的背景下，“宏观政策持续用力，更给力”的会议精神进一步落地，将对提振市场预期、提升经济增长动能起到积极作用，加大力度“努力完成全年经济社会发展目标任务”。对债券市场的影响来看，或将对十年期国债收益率产生一定扰动，持续关注一系列新政对经济的提振作用和对债市的影响。

根据本次发布会的决策部署，央行在本次政策调整中进一步强化支持性的货币政策立场，目标是确保经济在不确定环境下实现稳定增长。具体货币政策工具调整内容分为三方面：

一是降低存款准备金率和政策利率。央行近期将下调存款准备金率0.5个百分点，为金融市场注入约1万亿元的长期流动性。目前，金融机构的加权平均存款准备金率为7%，其中，大型银行从8.5%降至8%，中型银行从6.5%降至6%。调整后，银行业的平均存款准备金率将降至6.6%左右，较国际主要经济体央行仍有调整空间。在年内剩余三个月内，视市场流动性情况，央行可能再度下调存款准备金率0.25至0.5个百分点。

同时，央行降低政策利率，将7天期逆回购操作利率下调0.2个百分点，由1.7%降至1.5%。这一政策利率的调整预计将引导MLF利率下降约0.3个百分点，进一步推动LPR和存款利率下行0.2至0.25个百分点。这将有助于维持商业银行净息差的稳定，并促进市场整体融资成本的下降。

二是降低存量房贷利率和统一房贷最低首付比例。央行引导商业银行将存量房贷利率调整至与新发放贷款利率相近，平均降幅预计约为0.5个百分点。全国范围内，首套房和二套房的最低首付比例也进行统一调整，将二套房贷款的最低

首付比例从 25% 降至 15%。同时，人民银行进一步扩大保障性住房再贷款的支持力度，将原有的 3000 亿元再贷款项目中的央行资金支持比例从 60% 提高至 100%。这不仅强化银行和收购主体的市场化激励机制，也有助于加速去库存。此外，针对到期的经营性物业贷款和“金融 16 条”政策文件，央行将其执行期限延长至 2026 年底。

三是创设新的货币政策工具以支持股票市场稳定发展。为进一步推动资本市场的健康运行，央行创设多项新工具。首先，推出证券、基金和保险公司互换便利，支持这些机构通过资产质押从央行获取流动性，增强资金获取和股票增持能力。其次，推出股票回购和增持专项再贷款，引导银行向上市公司及主要股东提供资金支持，促进其进行股票回购和增持。这些措施将有效提升市场信心，增强资本市场的稳定性和活力。

从近期的经济基本面来看，此次发布会一系列重磅政策的推出，是必要和及时的。国际形势方面，2024 年全球经济增长普遍放缓，9 月 18 日，美联储宣布降息 50 个基点，除日本央行外，主要经济体货币政策进入降息周期，美元升值动能减弱，人民币兑美元市场汇率由 7.3 左右上升至 7.0 上下。随着国内外货币政策周期差收敛，人民币汇率基本稳定，外部压力明显减轻，有利于打开国内货币政策的操作空间。国内形势方面，居民消费信心不足，资本市场持续不振。特别是房地产市场低迷，直接影响相关产业链复苏。资本市场波动增加，金融系统面临结构性压力，部分企业和金融机构的债务负担增加，资产质量问题逐步显现，银行体系的稳健性受到考验。同时，随着居民信贷需求减弱，金融机构信贷投放意愿下降，进一步影响货币政策的传导效率。金融资源的低效配置和资金的空转现象也削弱政策工具的实际效果，导致金融系统无法完全发挥对实体经济的支持作用。

为应对经济挑战，优化金融支持高质量发展路径，央行分别在 2 月、5 月和 7 月先后三次实施较为重大的货币政策调整。货币政策总量方面，下调存款准备金率、降低政策利率、引导贷款市场报价利率下行。货币结构方面，设立科技创新和技术改造再贷款，降低按揭贷款首付比例和按揭贷款利率、下调公积金贷款利率，并设立保障性住房再贷款。货币传导方面，更改改革金融业季度增加值核算方式为收入法核算，整治规范手工补息和资金空转。8 月 M1 同比增速连续 5 个月下探，M2-M1 剪刀差继续走阔，体现出市场主体的活力仍然偏弱，增量政策

出台的必要性更为紧迫。央行8月提出“着手推出一些增量政策举措，进一步降低企业融资和居民信贷成本。把维护价格稳定、推动价格温和提升作为把握货币政策的重要考量，要有针对性地满足合理消费融资需求”，增量政策的表态明显更进一步。

此次调整关键点在于其精准性和结构性。一方面，着力推动高质量发展领域，特别是在科技创新、设备更新改造以及房地产市场的调整中，提供定向金融支持。另一方面，注重平衡货币政策对实体经济和银行系统稳健性的支持，确保金融体系在流动性充裕的同时，不出现系统性风险。

具体来看，**第一，降低存款准备金率带来的信贷支持效应。**通过降低存款准备金率，银行体系将获得更多可用于贷款和投资的资金，从而推动信贷增长。这一举措不仅是对中小企业和创新型企业的资金支持，还为长期资本投资和经济结构转型提供资金支持。同时，政策利率的下调，尤其是7天期逆回购操作利率的下调，会通过市场化的利率传导机制，进一步引导贷款利率下降，减轻企业和居民的融资成本，有助于刺激消费和投资，推动整体经济复苏。

第二，降低存量房贷利率和调整首付比例以促进房地产市场复苏。此次对存量房贷利率的调整和首付比例的统一，主要目的在于提振房地产市场，缓解房地产市场的结构性压力。近年来，房地产市场在调控政策的影响下持续走弱，房贷负担和首付门槛较高成为抑制购房需求的重要因素。通过降低存量房贷利率，将居民原有的高成本房贷转为当前较低水平的贷款利率，以减轻购房者的财务负担同时，增加市场购房需求。同样，降低二套房的首付比例，将刺激改善型购房需求，有助于盘活房地产市场库存。再贷款支持力度的提高，则能够为保障性住房提供更大资金支持，解决中低收入群体的住房问题。

第三，新政策工具的推出旨在稳定资本市场。支持股票市场的政策调整意在增强资本市场的稳定性，防范市场波动对实体经济和金融体系的负面影响。证券、基金和保险公司互换便利的创设，允许机构通过质押资产从央行获得流动性，提升其资金获取能力。此举不仅有助于缓解短期流动性压力，还有利于增强机构在市场低迷时增加股票持仓和增持的能力。通过股票回购和增持专项再贷款，上市公司和主要股东所获得额外的资金支持以用于回购股票或增持股份，旨在股市波动时将起到稳定市场情绪的作用。

对债券市场影响来看，本次新闻发布会上，央行首次提出“人民银行尊重市

场的作用”，即较低的国债收益率水平为中国实施积极的财政政策营造了一个良好的货币环境。同时也指出了当前债市存在的一些问题，如远端定价不充分、稳定性不足以及存在一些操纵价格、出借账户、开展利益输送等问题。后续将会同财政部共同研究优化国债发行节奏、期限结构、托管制度等，且人行在二级市场开展国债买卖是渐进式的。当前政策的出台，市场风险偏好可能有所回升，或将对处于低位的十年期国债收益率产生一定扰动，需持续关注一系列新政对经济的提振作用及对债市的影响。

报告声明

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已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，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为大公国际，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。