



降息降准同时落地，“政策底”信号明确

国联期货研究所

证监许可[2011]1773号

分析师:

王娜

从业资格证号: F3055965

投资咨询证书号: Z0001999

联系人:

吴昕玥

从业资格证号: F03124129

相关研究报告:

2024年中期宏观经济展望:

虚云散尽见真章,厚积薄发待春雷

2024年宏观经济展望:行稳

方致远,温和渐进修复

国联期货宏观9月展望:内

生动能亟待改善,政策加码

正当时

宏观专题:透过金融数据探

寻资金运转逻辑与效率

目录

1. 本周宏观观察
2. 国内重点事件及重要经济数据
3. 海外重点事件及重要经济数据
4. 下周重点数据/事件

## 1. 本周宏观观察

### 1.1 924 金融政策组合拳落地：稳增长、稳股市、稳楼市

国务院新闻办公室于9月24日上午举行新闻发布会，会上中国人民银行、金融监管总局及证监会推出多项重要政策，涵盖货币政策、房地产和资本市场等多个领域。本次“非常规发布会”兑现了市场期盼已久的货币宽松，且稳增长、稳市场政策的决心和力度超预期，支持性政策立场鲜明，市场乐观情绪被点燃。

表 1：9月24日-27日金融支持经济高质量发展相关增量政策

受益领域	政策类型	具体表述
银行流动性改善	降低存款准备金率	中国人民银行决定：自2024年9月27日起， <b>下调金融机构存款准备金率0.5个百分点</b> （不含已执行5%存款准备金率的金融机构）。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为6.6%。 本次存款准备金率下调后提供长期流动性约1万亿元；年内还将视市场流动性的状况，可能择机进一步下调0.25-0.5个百分点。
	降低政策利率	央行公告，为加大货币政策逆周期调节力度，支持经济稳定增长，从9月27日起， <b>公开市场7天期逆回购操作利率由此前的1.70%调整为1.50%</b> 。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。 预期LPR、存款利率等也将随之下行0.2到0.25个百分点。
	下调MLF利率	9月25日央行当天开展1年期MLF操作3000亿元， <b>MLF中标利率2.0%，较上月下行0.3个百分点</b> 。这是9月24日中国人民银行潘功胜在国新办发布会宣布近期将降准、降息的安排后，第一个下行的市场化利率。
	增加银行资本	国家计划对六家大型商业银行增加核心一级资本。
居民部门流动性改善	降低存量房贷利率	<b>引导商业银行将存量房贷利率降至新发放贷款利率的附近，预计平均大约在0.5个百分点左右</b> 。年减少家庭利息支出1500亿元。
	统一房贷最低首付比例	统一首套房和二套房的房贷最低首付比例，将全国层面的二套房贷款最低首付比例由当前的25%下调到15%。
房企流动性改善	优化保障性住房再贷款政策	3000亿元保障性住房再贷款，央行支持比例由原来60%提高到100%。
	延长两项房地产金融政策期限	经营性物业贷款和“金融16条”这两项政策文件延期到2026年底。

	<b>支持收购房企存量土地</b>	<b>研究允许政策性银行、商业银行贷款支持有条件的企业市场化收购房企土地</b> ，盘活存量用地，缓解房企资金压力。在必要的时候，也可以由人民银行提供再贷款支持。
<b>股票市场流动性改善</b>	<b>创设新货币政策工具支持股票市场稳定发展</b>	<b>创设互换便利</b> ，支持证券、基金、保险公司通过资产质押，从央行获取流动性，将大幅提升机构的资金获取能力和股票增持能力。 第一期 5000 亿元，还可以再来 5000 亿元，甚至搞第三个 5000 亿元。
		<b>创设股票回购、增持专项再贷款</b> ，引导银行向上市公司和主要股东提供贷款，支持回购和增持股票。 第一期 3000 亿元，还可以再来 3000 亿元，甚至搞第三个 3000 亿元。
	<b>平准基金正在研究</b>	谈及平准基金的创设，中国人民银行行长潘功胜在回应提问时表示，正在研究。
	<b>加快投资端改革</b>	<b>推动构建“长钱长投”的政策体系。</b> 9月26日，中央金融办、中国证监会联合印发《关于推动中长期资金入市的指导意见》。
多措并举活跃并购重组市场。 9月24日，证监会发布《关于深化上市公司并购重组市场改革的意见》，发布关于促进并购重组的六条措施。		

数据来源：国新网、中国人民银行、国联期货研究所

### (1) 大幅度降准降息：降低实际融资成本，缓解银行净息差压力

今年以来，由于居民部门和企业部门资产负债表收缩，内需偏弱，社会融资需求整体呈低迷态势，资本市场活跃度下降，亟待政策宽松。美联储9月18日正式开启降息周期且首次大幅下调利率达50个基点，客观上减轻了中国央行维持内外平衡的约束，为中国央行采取更为积极的支持性货币政策提供了操作空间。

#### 因此本次宽松回应了市场一直期待的降准、降息：

中国央行宣布全面降准50个基点，预计释放流动性约1万亿元。央行在会上还提到“在今年年内还将视市场流动性的状况，可能择机进一步下调存款准备金率0.25-0.5个百分点”，预计12月可能成为下一次降准的重要观察窗口。

同时央行宣布下调7天期逆回购操作利率20个基点至1.5%，预计后续将引导贷款市场报价利率和存款利率同步下行，会后，MLF利率已下调30BP，7天逆回购利率大幅下调20BP。

从政策影响来看，一方面，本轮降息降准双双以较大步幅落地，体现了中国央行货币政策逆周期发力的决心，有助于进一步降低实际融资成本，提振市场信心。

另一方面，降准降息将有效的环节商业银行的净息差压力。受近期政府债券发行

节奏加快、存款持续搬家等因素影响，银行流动性压力上升，同业存单发行规模扩大且利率攀升。在此背景下，政策利率和存量房贷利率的下调无疑加剧了商业银行的净息差压力。为此，央行实施降准，相当于为银行直接提供低成本的、长期的资金运营，有助于缓解银行流动性压力。同时，通过下调为商业银行提供中短期资金的中期借贷便利（MLF）和公开市场操作（OMO）的利率，也会缓解银行负债端成本压力，有助于呵护银行净息差。

## （2）中国央行对地产支持力度抬升：缓解居民部门及房企流动性压力

本次 924 金融组合拳中房地产的相关政策我们将拆分成两个方向来理解，分别是对居民部门流动性的缓解和对房企流动性的改善。

• **需求侧层面，相关举措有助于改善居民部门现金流并有利于稳定居民对消费信心：**

首先，针对本近期热议已久的存量房贷利率下调，政策做出明确回应。降低存量房贷利率有望每年减少居民房贷支出约 1500 亿元，这一数额约占居民月供支出的 4-5%。因此，存量房贷利率的下调有助于边际上缓解居民还贷压力，减轻因提前还贷而产生的二手房抛售压力，并有助于提升居民的消费意愿。值得注意的是，由于一线城市（北、上、广、深）的存量按揭贷款利率定价相对最高，因此存量房贷政策的调整对一线城市居民的边际影响可能更大。

其次，政策统一了首套房和二套房的房贷最低首付比例，将全国层面的二套房贷款最低首付比例由当前的 25% 下调到 15%。鉴于我国的房地产市场总体供需格局已发生根本性变化，限制居民二套房购置的必要性显著减弱，此次调整不仅匹配了我国房地产市场供求关系新形势和新特点，亦减少购房支出对居民日常消费的“挤出效应”，有望边际提振居民消费潜力。

• **供给侧层面，三项举措有助于缓解房企流动性压力：**

首先，中国央行行长在会议上提及正在研究允许政策银行、商业银行市场化收购房企的土地，在 517 政策表述基础上，提出必要时可由央行提供再贷款支持，有望从供给端改善房企经营环境，进而改善地产行业供求关系。

其次，今年 5 月 17 日央行宣布设立 3000 亿元保障性住房再贷款，引导金融机构支持地方国有企业以合理价格收购已建成未出售的商品房。此次将再贷款政策中的央行出资比例提高至 100%，有助于进一步降低商业银行开展此业务成本负担。虽然再

贷款的撬动资金总体规模将有所降低，但有助于尽快推进收储进度并切实纾困房企。

再次，前期人民银行和金融监管总局出台了“金融 16 条”、经营性物业贷款两项政策，对促进房地产市场平稳运行和风险化解发挥了积极作用，此次延期到 2026 年底，有望继续促进房地产市场平稳发展和化解房地产市场风险。

**(3) 中国央行首次创设支持资本市场结构性货币政策工具，支持股市稳定发展**  
为维护我国资本市场稳定，提振投资者信心，在借鉴国际经验以及现有再贷款、央行票据互换等工具基础上，中国人民银行首次创设结构性货币政策工具支持资本市场，且明确通过相关工具所获取的资金只能用于投资股票市场，对权益市场的支持力度空前。

具体来看，本次会议提及支持权益市场的创新工具包括两项：

首先是证券、基金、保险公司互换便利，符合条件的机构可使用自有债券、股票 ETF、沪深 300 成份股作为抵押，从央行换入国债、央行票据等高流动性资产。这项政策将显著增强相关机构获取资金的便利性，并大幅提升其股票增持能力。同时，互换融资被限定于投资股票市场，有利于更好发挥证券、基金、保险公司的稳定市场作用。

该工具首期额度为 5000 亿元，央行预留了根据市场情况适时扩大规模的可能性，预计未来作为抵押品的成份股种类有望进一步扩展。值得注意的是，互换便利不是直接给钱，采用的是“以券换券”方式，既增强了非银机构融资能力，又避免了基础货币的额外投放。

其次是股票回购增持再贷款，引导银行向上市公司和主要股东提供再贷款，旨在支持上市公司回购和主要股东增持股票，从而稳定资本市场，该工具首期为 3000 亿元。

中国央行行长表示，该两项支持资本市场的结构性货币政策工具均具备根据市场动态调整规模、扩增 2-3 期的灵活性。同时，央行行长还表示平准基金正在研究中，平准基金通常在市场出现非理性剧烈波动时介入，以平抑市场波动并稳定市场。

总体来说，鉴于股市作为宏观经济晴雨表的重要地位，面对近期国内股市持续低迷和股市流动性不足问题，本次央行新推出的结构性创新工具对于稳定资本市场，并进而改善市场预期和稳定宏观经济具有重要意义。预计随着央行创设的权益市场支持工具逐步落地，股市预期有望进一步好转，同时，央行对于市场的引导和管理能

力也会逐渐增强。

#### (4) 理性看待汇率波动，中长期走势仍取决于经济基本面

7月底开始，日本央行超预期加息触发套利交易逆转开启了本轮人民币升势。随着9月18日美联储以50BP降幅开启降息周期，美中利差明显收窄，中国外汇流出压力缩减，企业出口结汇量增长，继续推动人民币升值。中国9.24金融政策组合拳落地、给出流动性组合政策及9月中央政治局会议对经济和政策定调发生明显变化，政策的决心和力度超预期，市场对稳定经济、金融市场信心有所增强，风险资产表现积极，人民币继续走强。美元兑人民币汇率一度触及7.0012的16个月高点，且离岸人民币汇率升势更为强劲，已回到7以内。

从短期来看，人民币汇率走势取决于中国稳增长货币政策力度和美联储降息步伐。近期国内一揽子政策集中的推出大幅提升市场信心，预计随着后续政策持续有效发力，人民币升值可能仍有后劲，目前可先观察6.9附近的市場反应。由于目前的市場信心和情绪较前2023年初仍有修复空间，预计本轮的升值幅度可能无法达到2023年初6.7的水平。从中长期来看，经济基本面是决定人民币汇率走势的根本因素，关注后续政策落地对于经济增长的实际促进效果。

### 1.2 9月中央政治局会议：不一般时点的重要信号

2024年9月26日，中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势和经济工作。本次会议紧随9.24金融政策组合拳之后，向市场传递进一步增量政策即将出台的預期。

表 2：2024 年 9 月中央政治局会议与 2024 年 7 月会议表述对比

届次	2024 年 9 月中央政治局会议	2024 年 7 月中央政治局会议
经济形势	当前经济运行出现一些 <b>新的情况和问题</b> 。要全面客观冷静看待当前经济形势， <b>正视困难、坚定信心</b> ，切实增强做好经济工作的责任感和紧迫感。	当前 <b>外部环境变化带来的不利影响增多，国内有效需求不足，经济运行出现分化，重点领域风险隐患仍然较多，新旧动能转换存在阵痛</b> 。这些是发展中、转型中的问题，我们既要增强风险意识和底线思维，积极主动应对，又要保持战略定力，坚定发展信心，唱响中国经济光明论。
政策基调	要抓住重点、主动作为， <b>有效落实存量政策，加大推出增量政策</b> ，进一步提高政策措施的 <b>针对性、有效性，努力完成全年经济社会发展目标任务</b> 。	... 加快构建新发展格局， <b>因地制宜发展新质生产力，着力推动高质量发展，围绕推进中国式现代化进一步全面深化改革，加大宏观调控力度，深化创新驱动发展，深入挖掘内需潜力</b> ，不断增

	<p>干字当头、众志成城，充分激发全社会推动高质量发展的积极性主动性创造性，推动经济持续回升向好。</p> <p><b>要加大财政货币政策逆周期调节力度</b></p>	<p>强新动能新优势，增强经营主体活力，稳定市场预期，增强社会信心，增强经济持续回升向好态势，切实保障和改善民生，保持社会稳定，坚定不移完成全年经济社会发展目标任务。</p> <p><b>宏观政策要持续用力、更加给力。</b></p> <p>要加强逆周期调节，实施好积极的财政政策和稳健的货币政策，加快全面落实已确定的政策举措，及早储备并适时推出一批增量政策举措。</p> <p><b>要加快专项债发行使用进度，用好超长期特别国债</b>，支持国家重大战略和重点领域安全能力建设，<b>更大力度推动大规模设备更新和大宗耐用消费品以旧换新</b>。要优化财政支出结构，兜牢“三保”底线。</p>
<b>财政政策</b>	<p><b>保证必要的财政支出</b>，切实做好基层“三保”工作。<b>要发行使用好超长期特别国债和地方政府专项债，更好发挥政府投资带动作用。</b></p>	
<b>货币政策</b>	<p><b>要降低存款准备金率，实施有力度的降息。</b></p>	<p><b>要综合运用多种货币政策工具</b>，加大金融对实体经济的支持力度，促进社会综合融资成本稳中有降。<b>要保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。</b></p>
<b>房地产</b>	<p><b>要促进房地产市场止跌回稳，对商品房建设要严控增量、优化存量、提高质量，加大“白名单”项目贷款投放力度，支持盘活存量闲置土地。</b>要回应群众关切，<b>调整住房限购政策，降低存量房贷利率</b>，抓紧完善土地、财税、金融等政策，推动构建房地产发展新模式。</p>	<p>要落实好促进房地产市场平稳健康发展的新政策，<b>坚持消化存量和优化增量相结合，积极支持收购存量商品房用作保障性住房</b>，进一步做好保交房工作，加快构建房地产发展新模式。</p>
<b>资本市场</b>	<p><b>要努力提振资本市场，大力引导中长期资金入市，打通社保、保险、理财等资金入市堵点。要支持上市公司并购重组，稳步推进公募基金改革，研究出台保护中小投资者的政策措施。</b></p>	<p>要统筹防风险、强监管、促发展，提振投资者信心，提升资本市场内在稳定性。</p>
<b>扩大内需</b>	<p>要把促消费和惠民生结合起来，促进中低收入群体增收，提升消费结构。要培育新型消费业态。</p>	<p><b>要以提振消费为重点扩大国内需求</b>，经济政策的着力点要更多转向惠民生、促消费，要多渠道增加居民收入，增强中低收入群体的消费能力和意愿，<b>把服务消费作为消费扩容升级的重要抓手</b>，支持文旅、养老、育幼、家政等消费。<b>要进一步调动民间投资积极性</b>，扩大有效投资。</p>
<b>地方政府化债</b>	---	<p>要完善和落实地方一揽子化债方案，<b>创造条件加快化解地方融资平台债务风险。</b></p>
<b>产业政策</b>	<p>要帮助企业渡过难关，进一步规范涉企执法、监管行为。要出台民营经济促进法，为非公有制经济发展营造良好环境。</p>	<p>要培育壮大新兴产业和未来产业。<b>要大力推进高水平科技自立自强，加强关键核心技术攻关</b>，推动传统产业转型升级。要有力有效支持发展瞪羚企业、独角兽企业。要强化行业自律，防止“内卷式”恶性竞争。强化市场优胜劣汰机制，畅通落后低效产能退出渠道。</p>

## 对外开放

要加大引资稳资力度，抓紧推进和实施制造业领域外资准入等改革措施，进一步优化市场化、法治化、国际化一流营商环境。

要推进高水平对外开放，进一步营造市场化、法治化、国际化一流营商环境，稳步扩大制度型开放，**落实制造业领域外资准入限制措施“清零”要求，推出新一轮服务业扩大开放试点举措**，促进利用外资企稳回升。要积极培育外贸发展新动能，**拓展中间品贸易、绿色贸易**。要扎实推进高质量共建“一带一路”。

## 民生

要守住兜牢民生底线，重点做好**应届高校毕业生、农民工、脱贫人口、零就业家庭等重点人群**就业工作，加强对**大龄、残疾、较长时间失业等就业困难群体**的帮扶。要加强低收入人口救助帮扶。要抓好食品和水电气热等重要物资的保供稳价。要切实抓好粮食和农业生产，关心农民增收，抓好秋冬生产，确保国家粮食安全。要支持和规范社会力量发展养老、托育产业，抓紧完善生育支持政策体系。

要加大保障和改善民生力度。要**强化就业优先政策，做好高校毕业生等重点群体就业**。要加强低收入人口救助帮扶，织密扎牢社会保障网。要**全力做好防汛抗洪救灾工作**，做好迎峰度夏期间能源电力供应，抓好安全生产，认真解决食品安全、社会治安等问题。要深入打好污染防治攻坚战，扎实推进碳达峰碳中和。

数据来源：中国政府网、国联期货研究所

针对9月政治局会议的内容，我们认为有以下几点值得关注：

### (1) 召开时点超预期，彰显政策“紧迫性”

一般情况下，每年政治局在4月、7月、12月召开经济专题会议，其中，7月与12月作为定调半年和全年经济政策基调的会议尤为重要。9月政治局会议一般为非经济主题，本次讨论经济的政治局会议在7月及10月政治局会议召开，体现政策转向及出台的急切性和紧迫性。

### (2) 经济问题得到充分重视，政策重心转向稳增长

会议表示“当前经济运行出现一些新的情况和问题”，强调要“切实增强做好经济工作的责任感和紧迫感”，这与7月会议强调“保持战略定力”出现很大转变。下一阶段，政策重心将是“努力完成全年经济社会发展目标任务”，今年GDP增长5%的目前未变，要求“有效落实存量政策，加力推出增量政策，进一步提高政策措施的针对性、有效性”。

### (3) 更多宏观增量政策在路上，重点关注财政政策动态

宏观政策方面，基调为“要加大财政货币政策逆周期调节力度”“有效落实存量政策，加力推出增量政策”。



货币政策和资本市场政策方面，9月政治局会议上提到的降低存款准备金率，实施有力度的降息，降低存量房贷利率，努力提振资本市场，大力引导中长期资金入市等，均已在9月24日的三部门发布会上公布，本次部委政策发布先于政治局表态，体现了政策落地的紧迫性。

目前，市场更为关注财政政策的情况。本次会议上“保证必要的财政支出”“要发行使用好超长期特别国债和地方政府专项债，更好发挥政府投资带动作用”，与前期表述差异不大，并没有提及增量。但需注意到，本次会议以强调了“财政政策逆周期力度”，我们认为政策方向已变，增量政策还是可以期待的，市场更为关注的发力细节和准确节奏或尚在路上。下一个阶段在存量政策强调政府投资的基础上，增量财政政策可能会在民生和消费方面有所体现。

#### (4) 促进房地产市场“止跌企稳”

考虑到近期房地产市场的现实情况，本次会议的政策定调发生转变，从以往的“促进房地产市场平稳健康发展”转为“促进房地产市场止跌回稳”，内容不再局限于风险提示，是“房住不炒”后的重要变化。

具体举措方面，供需两端均有表述。供应端，会议提出“严控增量、优化存量、提高质量”“加大‘白名单’项目贷款投放力度，支持盘活存量闲置土地”，未来房地产仍以去库存为主；需求端，提出“调整住房限购政策”，预计未来一线城市的住房限购政策或进一步放开。

控增量、拓销量，“稳房价”迫在眉睫，销售端企稳，才会向投资端传导，进而带动房地产市场平稳健康发展。

### 1.3 总论：政策迎来拐点时刻，支持性政策基调仍将延续

924金融政策组合拳和9月政治局会议，本轮“政策底”的政策信号明确，市场流动性和风险偏好转好，对资本市场的支撑相在近几天的行情中表现的淋漓尽致，市场的乐观领先于实体数据，预计短期内浓烈的乐观情绪下，A股仍将维持震荡偏强格局，人民币汇率升势难转。

考虑到政策落地到见效需要时间，经济基本面的改善也不是一蹴而就的，预计支

持性的政策基调仍将延续，各项稳增长政策将持续出台。从中长期角度来看，在目前市场对“政策信号明确”定价完全后，后续行情的走向取决于政策细节落地和政策效果评估。

未来中国资产持续上涨的动能仍取决于经济基本面的改善，财政政策力度、居民企业预期修复仍是关键。我们认为后续各主要中国资产的行情性质的关键在财政何时发力及力度如何，需密切关注近期表态。

## 2. 国内重点事件及重要经济数据

表 1: 国内重点事件表

<b>政治局会议</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● <b>中共中央政治局会议：我国经济的基本面及市场广阔、经济韧性强、潜力大等有利条件并未改变。中共中央政治局 9 月 26 日召开会议。</b>会议指出，我国经济的基本面及市场广阔、经济韧性强、潜力大等有利条件并未改变。同时，当前经济运行出现一些新的情况和问题。要全面客观冷静看待当前经济形势，正视困难、坚定信心，切实增强做好经济工作的责任感和紧迫感。要抓住重点、主动作为，有效落实存量政策，加力推出增量政策，进一步提高政策措施的针对性、有效性，努力完成全年经济社会发展目标任务。中央政治局会议强调，要努力提振资本市场，大力引导中长期资金入市，打通社保、保险、理财等资金入市堵点。要支持上市公司并购重组，稳步推进公募基金改革，研究出台保护中小投资者的政策措施。</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>● <b>潘功胜谈降息：</b>降低中央银行的政策利率，即 7 天期逆回购操作利率下调 0.2 个百分点，从目前的 1.7% 调降至 1.5%，预计本次降息将带动 MLF 下调 0.3 个百分点，预计 LPR 和存款利率也将随之下行 0.2-0.25 个百分点。</li> <li>● <b>潘功胜谈降准：</b>近期将下调存款准备金率 0.5 个百分点，向金融市场提供长期流动性约 1 万亿元；今年年内还将视市场流动性的状况，可能择机进一步下调存款准备金率 0.25-0.5 个百分点。</li> <li>● <b>央行：降息 20BP。</b>央行公告，为加大货币政策逆周期调节力度，支持经济稳定增长，从 9 月 27 日起，公开市场 7 天期逆回购操作利率由此前的 1.70% 调整为 1.50%。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。</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>● <b>央行：降准 0.5 个百分点。</b>央行公告，中国人民银行坚持支持性的货币政策立场，加大货币政策调控强度，提高货币政策调控精准性，为中国经济稳定增长和高质量发展创造良好的货币金融环境。中国人民银行决定：自 2024 年 9 月 27 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）。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率约为 6.6%。</li> <li>● <b>下调 14 天逆回购利率旨在为银行体系提供跨季资金，满足市场流动性需求。</b>证券时报：央行 9 月 23 日开展 1601 亿元 7 天期和 745 亿元 14 天期逆回购操作，其中 14 天期逆回购利率下调 10 个基点至 1.85%。此举旨在为银行体系提供跨季资金，满足市场流动性需求，并明确 7 天期逆回购利率作为主要政策利率。近期货币市场利率上行，央行通过调整逆回购利率以稳定市场预期，支持实体经济融资成本的降低。</li> </ul>
<b>货币</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● <b>9 月 25 日央行当天开展 1 年期 MLF 操作 3000 亿元，中标利率 2.0%，较上月下行 0.3 个百分点。</b>这是 9 月 24 日中国人民银行潘功胜在国新办发布会宣布近期将降准、降息的安排后，第一个下行的市场化利率。</li> <li>● <b>本周货币投放：</b>本周，中国央行共开展 1601 亿元 7 天期和 13560 亿元 14 天期逆回购操作和 3000 亿元 1 年期 MLF 操作，因本周共有 18024 亿元逆回购到期，因此本周实现净投放 137 亿元。</li> </ul>
	<b>财政</b>

相关规定和程序安排到项目。消费品以旧换新方面，国家发展改革委同财政部，综合各地区常住人口、地区生产总值、汽车和家电保有量等因素，合理确定资金支持规模，消费品以旧换新领域 1500 亿元国债资金已于 8 月初开始全部下达到地方。

## 资本市场

- **潘功胜谈股市：**央行首次创设结构性货币政策工具支持资本市场，其中一项是证券、基金、保险公司互换便利，首期规模 5000 亿元，只能用于投资股市，第二项是股票回购增持专项再贷款，首期额度 3000 亿元，股票回购增持再贷款利率为 1.75%，商业银行给客户办贷款的时候利率会加 0.5 个百分点，也就是 2.25%；至于平准基金的创设，正在研究中。
- **潘功胜谈债市：**①央行通过二级市场买卖国债，投放基础货币条件逐渐成熟。央行会同财政部研究，优化国债发行节奏和期限结构。②央行将加大对银行间债市违法违规行为的查处。
- **证监会主席吴清：**①将发布促进并购重组的六条措施；②近日将会印发《推动中长期资金入市的指导意见》：大力发展权益类公募基金，适时推出更多包括创业板、科创板等中小盘 ETF 基金产品，推动公募基金行业稳步降低综合费率；完善“长钱长投”的制度环境，全面落实 3 年以上长周期考核；持续改善资本市场生态，多措并举提高上市公司质量和投资价值。③发布上市公司市值管理指引，很快将征求意见，长期破净公司要制定价值提升的计划，不能以市值管理名义来实施操纵市场等违法违规行为。④进一步支持汇金公司加大对资本市场增持力度。⑤大幅简化审核程序，鼓励上市公司加强产业整合。⑥完善全国社保基金、基本养老保险资金投资政策制度。⑦将支持上市公司分期发行股份。
- **国家金融监督管理总局局长李云泽：**①高风险机构集聚地区都已经形成了具体的改革化险方案；②计划对 6 家大型商业银行增加核心一级资本；③拟扩大银行系金融资产投资公司股权投资试点范围，扩围至 18 个城市；适当放宽股权投资金额和限制；优化考核机制；④优化小微企业续贷政策，续贷对象由原来的部分小微企业扩展至所有小微企业，续贷政策阶段性扩大至中型企业，期限暂定 3 年。⑤保险资金将加大资本市场投资力度，支持符合条件的保险机构设立私募证券投资基金，鼓励理财公司、信托公司积极参与资本市场。
- **中央金融办、中国证监会联合印发《关于推动中长期资金入市的指导意见》。**《指导意见》提出：建设培育鼓励长期投资的资本市场生态；大力发展权益类公募基金，支持私募证券投资基金稳健发展；着力完善各类中长期资金入市配套政策制度。《指导意见》的主要目标是，经过一段时间努力，推动中长期资金投资规模和比例明显提升，资本市场投资者结构更加合理，投资行为长期性和市场内在稳定性全面强化，投资者回报稳步提升，中长期价值投资理念深入人心，形成中长期资金更好发挥引领作用、投融资两端发展更为平衡、资本市场功能更好发挥的新局面。

## 工业生产

- **国家统计局：1-8 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额同比增长 0.5%。**受市场有效需求不足以及高温、暴雨、洪涝等自然灾害对部分地区冲击较大等因素影响，加之 8 月份当月同期基数较 7 月份明显抬高，1-8 月份，规上工业企业利润增速有所回落，但仍延续年初以来的增长态势。

## 消费

- **中共中央、国务院：促进劳动报酬合理增长。**中共中央、国务院发布关于实施就业优先战略促进高质量充分就业的意见。意见提出，促进劳动报酬合理增长。健全劳动、知识、技术等要素按贡献参与分配的初次分配机制，提高劳动报酬在初次分配中的比重。加强对企业工资收入分配的宏观指导，完善劳动者工资决定、合理增长、支付保障机制。构建和谐劳动关系。完善劳动关系协商协调机制，推动企业依法保障劳动者取得劳动报酬、休息休假、获得劳动安全卫生保护等合法权益。加强劳动保障监察、劳动人事争议调解仲裁队伍建设，持续整治

人力资源市场秩序，有效治理欠薪欠保、违法裁员、求职陷阱等乱象。

- **国家发改委：截至9月24日全国汽车以旧换新平台累计国债资金支出规模已经接近110亿元。**国家发改委9月25日召开专题发布会，介绍消费品以旧换新行动进展成效和典型做法。报废更新补贴资金的审核发放工作加快推进，截至9月24日，全国汽车以旧换新平台累计审核通过的补贴申请，对应的国债资金支出规模已经接近110亿元。此外，重庆、北京、天津、上海、江苏等24个地区还出台了支持汽车置换更新的政策措施（也就是卖旧买新），置换更新最多可享受1.8万元的补贴。

- **消费品以旧换新地方政策动态：**

**郑州：**将对13类家装厨卫产品给予15%补贴。郑州市商务局公告，遴选家装厨卫“焕新”活动线下销售企业、推荐线上电商平台。本次活动聚焦13类产品，按销售价格的15%给予补贴，单件补贴金额最高不超过1500元。

## 投资

- **工信部：工业领域设备更新工作稳步推进。**工信部相关负责人在发布会上表示，总体来看，工业领域设备更新工作稳步推进，企业技术改造步伐加快。1-8月，全国工业设备投资增长11.1%，技术改造投资增长10.6%，增速较2023年全年分别高2.4、5.9个百分点。
- **国家发改委：国债资金将带动设备更新超200万台。**国家发展改革委今天召开专题新闻发布会，介绍大规模设备更新行动的最新进展。国家发展改革委相关负责人表示，目前，1500亿元支持设备更新的超长期特别国债资金，已分2批全部安排到项目，共支持了工业、环境基础设施、交通运输、物流、教育、文旅、医疗、用能设备、能源电力、住宅老旧电梯、回收循环利用等领域的4600多个项目。初步测算，今年国债资金支持的设备更新项目，总投资近8000亿元，可以带动各类设备更新超过200万台，形成节能量2500万吨标准煤/年。

## 房地产

- **潘功胜谈楼市：**①降低存量房贷利率，预计平均降幅大约在0.5个百分点左右；②统一首套房和二套房的房贷最低首付比例，将全国层面的二套房贷款最低首付比例由当前的25%下调到15%；③保障性住房再贷款央行资金支持比例由60%提高至100%；④将经营性物业贷款和“金融16条”这两项房地产金融政策文件的期限延长到2026年底；⑤将完善商业银行的按揭贷款机制；初期会先在本行内实施转按揭，下一步再考虑是否需要跨行转按揭；⑥研究允许政策性银行、商业银行支持有条件的企业市场化收购房企存量土地。

## 进出口

- **拜登政府提议禁止美国联网汽车使用中国软硬件。**美国商务部以国家安全担忧为由提议，禁止在美国道路上行驶的联网汽车使用中国的关键软件和硬件，此举将实际上禁止几乎所有中国汽车进入美国市场。规定还将要求美国车企和其他主要汽车制造商未来几年从在美国销售的车辆中移除关键的中国软硬件。中国外交部表示，中方反对美方泛化国家安全概念，针对中国相关企业及产品采取歧视性做法，中方将坚决维护自身合法权益。
- **商务部：中欧一致同意继续推动价格承诺协议谈判，全力致力于通过友好对话磋商达成双方均可接受的解决方案。**商务部新闻发言人何咏前表示9月19日，商务部部长王文涛在欧盟总部会见欧委会执行副主席兼贸易委员东布罗夫斯基斯，就欧盟对华电动汽车反补贴案进行全面、深入、建设性的磋商。目前，双方技术团队正按照此次会谈明确的方向，抓紧就灵活的价格承诺方案进行磋商，全力以赴争取在终裁前就解决方案框架达成共识。

数据来源：WIND、国联期货研究所

### 3. 海外重点事件及重要经济数据

表 2：海外重点事件表

美国	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 美国至 9 月 21 日当周初请失业金人数录得 21.8 万人，为 5 月 18 日当周以来新低。</li> <li>● 美国 9 月标普全球制造业 PMI 为 15 个月以来新低。美国 9 月标普全球制造业 PMI 初值录得 47，为 15 个月以来新低。美国 9 月标普全球服务业 PMI 初值 55.4，8 月为 55.7。</li> <li>● 美国 7 月 S&amp;P/CS20 座大城市房价录得 2023 年 11 月以来最小增幅。美国 7 月 S&amp;P/CS20 座大城市房价指数年率录得 5.92%，为 2023 年 11 月以来最小增幅。</li> <li>● 美国消费者信心指数创三年最大降幅，对劳动力市场的担忧与日俱增。美国 9 月谘商会消费者信心指数 98.7，8 月值为 105.6。认为就业岗位“充足”的消费者占比从 8 月的 32.7% 降至 30.9%，为 2021 年 3 月以来最低。约 18.3% 的消费者表示工作“难找”，8 月为 16.8%。</li> </ul>
欧洲	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 欧元区 9 月制造业 PMI 初值录得 44.8，为 9 个月来低位；服务业 PMI 初值录得 50.5，为 7 个月来低位；综合 PMI 初值录得 48.9，为 8 个月来低位。</li> </ul>
日本	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 日本央行行长植田和男：如果经济和物价走势符合季度展望报告中的预测，适合提高利率；如果趋势通胀率来到 2% 左右，那么理想情况是将政策利率调整到对经济和物价呈中性的水平；自 8 月以来，日元单边贬值的情况已得到扭转，进口价格上涨正在趋于平缓；通胀趋势可能会逐渐上升至 2%；将密切研究 10 月的服务价格数据，日本长期国债收益率受到美国长期国债收益率走势的影响。</li> </ul>
地缘政治	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 黎巴嫩遭遇 2006 年黎以战争以来最惨重伤亡，美国正在向中东增派部队。当地时间 9 月 23 日，黎巴嫩真主党与以军进行“最大规模交火”，联合国秘书长：黎巴嫩有可能变成“另一个加沙”。</li> <li>● 以色列拒绝停火计划，再袭贝鲁特。当地时间 9 月 26 日，以色列拒绝国际要求与真主党停火的呼吁，无视其在华盛顿的最大盟友，并继续发动空袭。以军的袭击已在黎巴嫩造成数百人死亡，加剧人们对该地区陷入全面战争的担忧。尽管以色列采取这样的立场，但美国和法国仍试图维持周三提议的立即停火 21 天的前景，并表示谈判仍在继续，包括在纽约联合国会议间隙进行谈判。</li> </ul>
能源	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 消息人士：欧佩克+将继续推进 12 月份的增产计划。欧佩克+两名消息人士表示，欧佩克+将继续推进 12 月份的石油增产计划，因为如果一些成员国在 9 月和之后的几个月达成实施更大规模减产以弥补产量过剩的计划，增产的影响将很小。欧佩克+计划在 12 月将日产量提高 18 万桶，这是开始解除减产计划的一部分。</li> </ul>

数据来源：WIND、国联期货研究所

## 4. 下周重点数据/事件

表 3: 下周重点

<b>9.30</b> <b>星期一</b>	9:30 中国9月官方制造业、非制造业、综合 PMI 9:45 中国9月财新制造业、服务业、综合 PMI
<b>10.1</b> <b>星期二</b>	1:00 美联储主席鲍威尔在全美商业经济协会发表讲话 16:00 欧元区9月制造业 PMI 终值 17:00 欧元区9月调和 CPI 及核心调和 CPI 同比 22:00 美国9月 ISM 制造业就业指数、美国8月 JOLTS 职位空缺(万人)
<b>10.2</b> <b>星期三</b>	20:15 美国9月 ADP 就业人数变动(万人)
<b>10.3</b> <b>星期四</b>	20:30 美国9月28日当周首次申请失业救济人数(万人) 22:00 美国9月 ISM 非制造业指数
<b>10.4</b> <b>星期五</b>	20:30 美国9月失业率、美国9月非农就业人口变动(万人)

## 免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

## 联系方式

国联期货研究所无锡总部

地址：无锡市金融一街8号国联金融大厦6楼（214121）

电话：0510-82758631

传真：0510-82758630

国联期货研究所上海总部

地址：上海市浦东新区滨江大道999号高维大厦9楼（200135）

电话：021-60201600

传真：021-60201600