



“结构性降息扩容”释放促转型信号

联合资信研究中心 | 张 振

本次央行结构性货币政策推出“降息、扩容”举措，聚焦支农支小、民营企业和科技创新等领域，暂未实施总量“降准降息”，政策力度与节奏符合经济整体好转的宏观背景。这标志着货币政策更趋精准协同，由“走在市场曲线前”转向“与市场同步”的姿态。展望未来，考虑银行净息差和结构转型等因素，全面降息空间相对有限，降准及国债市场操作预计将成为重要流动性管理工具。房地产支持政策或将更多依托财政手段发力。总体而言，当前政策在保持对重点领域支持的同时，为经济结构优化与长期稳定增长留有余地，展现了在复杂内外环境下平衡多重目标的政策智慧。



联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.



2026 年 1 月 15 日，央行在新闻发布会上宣布了以“降息、扩容”为核心的结构性货币政策举措，同时暂不实施总量性的“降准降息”。在经济基本面持续回暖、内生动力逐步增强的背景下，此次政策力度较 2025 年有所缓和，整体符合市场预期。具体来看，下调再贷款、再贴现利率 25BP，各类再贷款一年期利率降至 1.25%，其他期限档次利率同步调整；将支农支小再贷款与再贴现打通使用，增加支农支小再贷款额度 5000 亿元，并在支农支小再贷款项下设立民营企业再贷款，额度 1 万亿元；增加科技创新和技术改造再贷款额度 4000 亿元；合并设立科技创新与民营企业债券风险分担工具，合计提供再贷款额度 2000 亿元。此外，央行在发布会上明确释放信号：“从今年看，降准降息还有一定空间”，为后续货币政策保持支持性方向提供了清晰指引。

回顾 2024 至 2025 年的货币政策轨迹，央行曾于 2024 年 9 月 24 日与 2025 年 5 月 7 日先后推出力度较大的一揽子政策组合。相较之下，本次“结构性降息扩容”步伐有所放缓，体现出政策姿态由“走在市场曲线之前”向“与市场曲线同步”的微妙转变，更注重观察前期政策效果与经济内在修复节奏。自 2024 年 9 月一揽子政策实施以来，国内通胀温和回升，2025 年 12 月 CPI 同比增长 0.8%，PPI 降幅收窄至 -1.9%；2025 年出口在外部挑战下仍实现 5.5% 的同比增长，显示竞争力持续增强；资本市场信心明显修复，风险偏好提升，2025 年恒生指数领涨全球，上证综指于 2026 年 1 月 15 日站上 4100 点，科技成长板块表现突出。这些变化说明，在前期政策呵护下，经济与金融体系的内生动力已得到显著修复。尽管 2025 年四季度以来 PMI 等指标反映出经济增长仍存在结构性矛盾，但这恰恰为本次针对性的“结构性扩容”提供了合理依据。当前，经济增长仍面临人口结构与房地产调整等深层约束，但市场对半导体、能源转型、AI 应用等新动能抱有较高信心。在此背景下，结构性工具的加码有助于平衡不同领域发展，推动经济在结构调整中实现稳定增长。

值得进一步关注的是以下两方面动向：

第一，未来降准空间大于降息，国债操作重要性提升，利率区间波动或将延续。央行在发布会上强调，银行净息差是货币政策的重要考量。目前银行业净息差已初步企稳，不良债务化解亦取得进展。然而，从中长期看，居民收入增长仍受人口与房地产转型影响，AI 等技术对就业结构的冲击也将逐步显现，经济再平衡仍需时间。银行盈利能力作为金融稳定的基础，需保持一定缓冲以应对不确定性。因此，全面降息的空间相对有限，而降准则更具灵活性。此外，随着央行逐步增加在国债市场的公开操作以调节流动性，降准的紧迫性也相应下降。综合来看，十年期国债收益率自 2025 年四季度以来形成的“上有顶、下有底”的区间波动格局，预计将在未来一段时期内

延续。

第二，商品房政策缺席货币议程，财政手段或将承担更多支持角色。本次会议未提及商品房市场相关政策调整。商品房贷款利率主要锚定 LPR，属于总量性降息范畴。在汇率波动与银行净息差仍面临不确定性的环境下，货币政策在房地产领域可能暂时保持观望。未来对商品房市场的支持，预计将更多依靠财政政策发力，如市场关注的财政贴息、降低交易成本等举措，有望成为政策主导方向。

综合来看，本次结构性货币政策的推出，标志着在经济恢复向好、金融动能增强的背景下，央行政策逐步转向更精准、更协同、更注重与市场节奏配合的新阶段。工具的创新与额度的扩容，体现出对重点领域与薄弱环节的持续支持，也为未来总量工具的运用留存了余地。在深层结构挑战仍存的背景下，货币政策将继续在稳增长、防风险与促转型之间寻求平衡，推动经济实现质的有效提升与量的合理增长。

联系人

投资人服务 010-85172818-8088

investorservice@lhratings.com

免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）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。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留追究其法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。