

一年 LPR 调降稳经济，货币宽松正开启

——12 月 LPR 点评

事件

12 月 20 日央行授权全国银行间同业拆借中心公布 12 月 LPR：1 年期为 3.8%，较 11 月下调 5BP；5 年期 LPR 为 4.65%，连续 21 个月持平。

点评

两次降准降低银行负债成本，LPR 下调空间打开。在上周五，1 年期 LPR 利率互换下行明显，反映市场对 1 年期 LPR 下调的预期明显升温。受今年两次降准影响，银行体系共节约利息支出约 280 亿元，降息空间被打开，本次一年期 LPR 下调总体符合市场预期。LPR 的调降有利于为实体部门降低融资成本，稳定经济。观察可以发现，自 LPR 改革以来，除了改革初期（19 年 8 月和 9 月）LPR 出现单独下调，此后下调均与 MLF 利率同步。但本次 LPR 调整前 MLF 利率并未下调，主要原因是因为此前降准释放的中长期资金部分置换了 MLF，导致银行体系增量基础货币供给的平均成本出现了下降。但由于本次 LPR 的调降没有降低银行负债端的成本，将导致银行间存贷利差收窄，从而使得银行间狭义流动性边际收紧。

调一年未调五年，稳经济与房住不炒并行。在 12 月的中央经济工作会议上曾经提到，“要持续释放贷款市场报价利率改革潜力，促进企业综合融资成本稳中有降”。当前经济在“需求收缩”、“供给冲击”与“预期转弱”的三重压力下，调降短期 LPR 压力可以有效降低企业融资成本，帮助缓解企业经营压力，是“宽信用”的前提条件。同时，维持 5 年 LPR 利率不变也体现了政策坚持房住不炒总基调的决心。当前地产政策的边际放松更多减缓地产下行周期的速度，释放的是稳地产的信号，因此短期调降 5 年期 LPR 利率的概率不大。

明年一季度仍存在降息或降准可能性。当前货币政策定调为“灵活适度”较此前的“灵活精准、合理适度”有所不同，但与 2019 年政策定调相同。回顾 2019 年下半年，由于经济下行压力较大，央行退出降准降息政策逆周期调节，因此明年政策在宽松的可能性仍在。同时，当前 PPI 虽然见顶回落但仍在高位，且短期难有快速回落趋势，因此当前企业降成本诉求仍高，再次降息存在必要性。此外，由于明年二季度开始市场预计美联储进入加息窗口期，若国内于明年二季度开启宽松，则外汇压力较大。

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289 号

研究院 宏观组

研究员

徐闻宇

☎ 021-60827991

✉ xuwenyu@htfc.com

从业资格号：F0299877

投资咨询号：Z0011454

吴嘉颖

☎ 021-60827995

✉ wujiaying@htfc.com

从业资格号：F3064604

投资咨询号：Z0017091

● 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

● 公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com

我们的产品



大数据平台

国内宏观经济数据库

国际经济合作数据库

行业分析数据库

条约法规平台

国际条约数据库

国外法规数据库

即时信息平台

新闻媒体即时分析

社交媒体即时分析

云报告平台

国内研究报告

国际研究报告

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_31594

