

2月LPR未降，政策窗口期仍在

事件

22年2月21日，央行授权全国银行间同业拆借中心公布2月LPR：1年期LPR报价为3.7%，5年期LPR为4.6%，均与上个月持平。

点评

宽货币向宽信用传导顺畅，LPR未降符合预期。本次LPR报价结束了去年12月和今年1月以来的连续下调过程，1年期与5年期利率均与上月持平。本次LPR持续符合市场预期，截止2月18日，挂钩1年期LPR的利率互换均值为3.71%，基本与当前值持平。其原因主要由于1月信贷数据开门红与12月一般贷款加权平均利率出现明显下降，显示宽货币向宽信用传导路径顺畅。1月的信贷总量与结构的改善显示实体融资需求边际回暖，企业端短贷与中长贷环比均现明显回升。虽然1月居民中长期信贷仍显示地产需求低迷，但是近期各地“因地制宜”的地产需求边际宽松政策频出，料对2月居民信贷将有提振。同时央行公布的去年12月贷款利率数据为5.19%，较三季度降11BP，主要受12月降准降息的影响。货币政策的传导事实上已较为顺畅，货币宽松似乎已经不是当前的主要矛盾。此外，15日续作的MLF利率并未出现调降，银行净息差走低，再度降息动力不足。

货币宽松政策持续，3月仍有降息窗口期。近期市场对3月美联储加息的预期快速升温，虽然我国央行依然坚持“以我为主”的货币政策基调，但政策边际仍受到制约。美国1月创40年新高的CPI数据公布后，市场对于美联储上半年开启高频加息的预期节节攀升，导致美债收益率持续走高，对于国内市场和货币政策产生掣肘。但我们认为在3月美联储加息预期落地前，市场对于加息预期已经基本消化，中国货币政策仍存在宽松窗口期，3月存在降息可能性。后续需持续观察2月信贷数据及实体融资回暖情况，分析1月信贷开门红是短期冲量还是实体回暖的初期信号。

结构性货币政策为稳增长主力。央行在2月11日货币政策执行报告中强调“发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能”，“继续发挥好结构性货币政策工具的牵引带动作用”，2021年央行2000亿元再贷款额度、3000亿元支小再贷款额度、碳减排支持工具和2000亿元支持煤炭清洁高效利用专项再贷款等结构性工具支持小微企业，绿色创新等领域。预计2022年全年货币政策仍将呈现结构性特征，通过进一步加大定向再贷款再贴现额度，持续用好碳减排工具和煤炭清洁高效利用再贷款等引导小微制造业降低融资成本。

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

相关研究：

[央行牢抓政策窗口期，助力稳增长——中国1月MLF降息点评](#)

2022-01-18

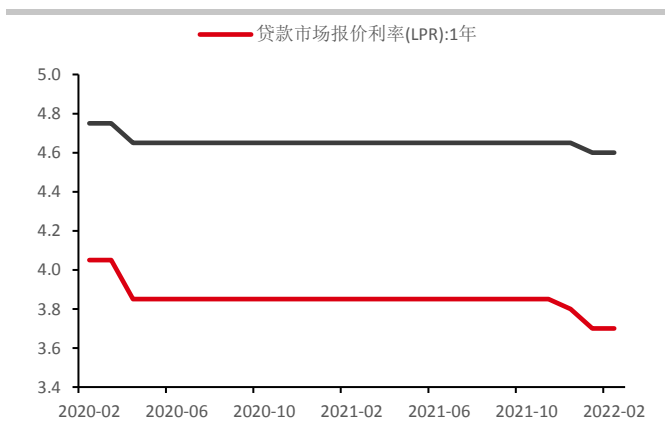
[一年LPR调降稳经济，货币宽松正开启——12月LPR点评](#)

2021-12-21

[降准如期落地，关注12月LPR——12月全面降准简评](#)

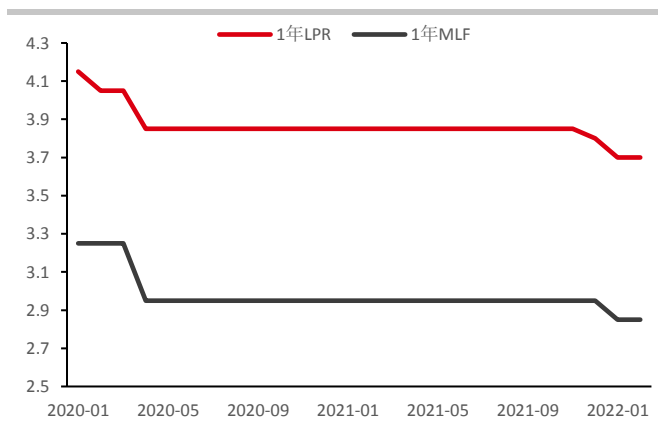
2021-12-07

图 1: 1 年期与 5 年期 LPR 利率维持不变 (%)



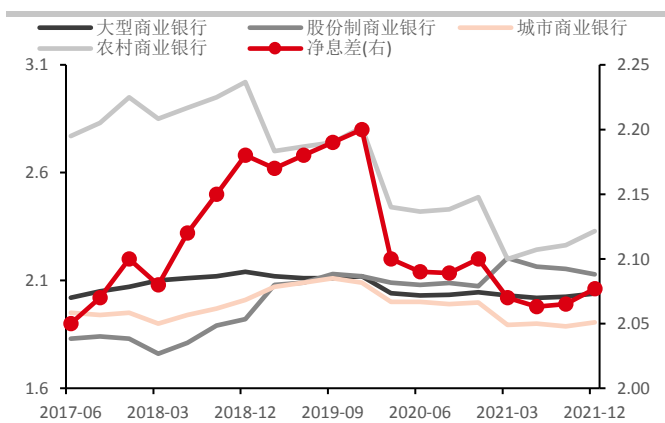
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 1 月 MLF 与 LPR 利率利差持平 (%)



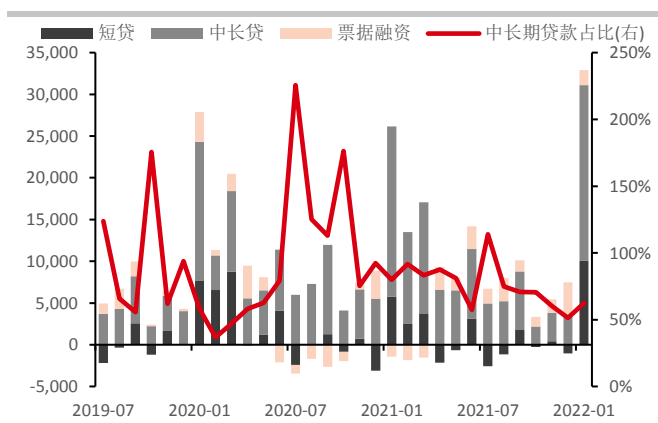
数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 3: 2021 年 12 月受降准影响银行净息差有所回升 (%)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 4: 企业端融资亿元回升明显, 1 月迎来信贷开门红 (亿元, %)



数据来源: Wind 华泰期货研究院

● 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

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_37766

