

11 月 LPR 报价保持不变，年底 5 年期 LPR 报价有望下调

王青 李晓峰 冯琳

事件：2022 年 11 月 21 日，全国银行间同业拆借中心公布新版 LPR 报价：1 年期品种报 3.65%，5 年期以上品种报 4.30%，均与上次相同。

解读如下：

一、11 月 5 年期 LPR 报价未下调，或与当月金融支持房地产 16 条出台，当前处于政策效果观察期有关；另外，近期市场利率上行较快，也会对报价行下调 LPR 报价形成一定掣肘。

11 月 LPR 报价连续三个月保持不动。此前有市场预期认为，本月 5 年期 LPR 报价存在单独下调的可能。我们判断，11 月 LPR 报价未做下调，主要原因可能有两个：一是当月 MLF 操作利率保持稳定，LPR 报价基础没有发生变化；而近期市场利率上行较快，银行边际资金成本上升，削弱了报价行压缩 LPR 报价加点的动力（LPR 报价=MLF 利率+加点）。二是 11 月 13 日监管层推出金融支持房地产 16 条，14 日印发《关于商业银行出具保函置换预售监管资金有关工作的通知》，稳楼市政策力度持续加码，目前正处于政策效果观察期。另外，LPR 报价属于最主要的市场基准利率之一，当前保持 LPR 报价稳定，也在一定程度上有助于夯实人民币汇率回稳基础，稳定汇市预期。

受近期疫情波动影响，短期内宏观政策将适度加大稳增长力度，其中降低实体经济融资成本是一个重要发力点；加之 9 月银行存款利率下调效应逐步体现，我们判断 11 月 LPR 报价持平不会影响实体经济融资成本下行势头，预计 11 月新发放企业贷款加权平均利率将续创历史新低，新发放居民房贷利率也有望延续小幅下行势头——根据央行三季度货币政策执行报告，10 月新发放居民房贷加权平均利率环比 9 月下行 0.04 个百分点，至 4.3%。

二、为支持楼市尽快企稳回暖，在近期银行启动新一轮存款利率下调带动下，年底 5 年期 LPR 报价有下调空间。

首先，为引导房地产市场尽快实现软着陆，5 年期 LPR 报价下调的迫切性较高。数据显示，近期房地产市场持续处于低迷状态，不仅楼市“金九银十”成色不足，而且进入 11 月以来，楼市筑底走势仍在延续，头部房企信用风险也在持续暴露。我们认为，就宏观经济而言，除疫情带来的短期波动外，房地产低迷是 2021 年下半年以来经济下行压力的一条主线。接下来为引导房地产市场尽快实现软着陆，除强化“保交楼”等供给端支持外，持续下调居民房贷利率，推动楼市企稳回暖是关键所在，而且具有较强的紧

迫性。这也是四季度及明年初稳增长、防控风险的一个主要发力点。

其次，当前居民房贷利率相对偏高，具备一定下调空间。10月新发放居民房贷加权平均利率为4.3%，已低于2009年6月创下的有历史记录以来的最低水平（4.34%）。但无论是与同期企业贷款利率对比，还是从与名义经济增速匹配的角度衡量，当前居民房贷利率都处于相对偏高水平。近期一些地方出现房贷提前还款潮，也从一个侧面印证这了一点。与此同时，在经历前三个季度的大幅下调后，多地房贷利率已降至5年期LPR报价决定的最低值附近。接下来为推动房贷利率进一步下行，除了放宽首套房贷利率下限外，需要5年期LPR报价先行下调。

最后，近期存款利率较大幅度下调，有望增加报价行压缩5年期LPR报价加点的动力。9月15日起国有大行启动新一轮存款利率下调，其他银行也在跟进；整体上看，本轮存款利率下调幅度明显大于4月的年内首次存款利率调整。我们判断，这将有效降低银行边际资金成本，为报价行下调LPR报价加点提供动力——可以看到，今年4月首轮存款利率下调后，5月5年期LPR报价即曾单独下调。综合以上，我们判断12月5年期LPR报价有可能下调0.15个百分点。

权利及免责声明：

本研究报告及相关的信用分析数据、模型、软件、评级结果等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以任何方式传播。

本研究报告中引用的标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方/发布方负责，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

由于评级预测具有主观性和局限性，东方金诚对于评级预测以及基于评级预测的结论并不保证与实际情况一致，并保留随时予以修正或更新的权利。

本研究报告仅用于为投资人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用本研究报告

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_49015

