



莫开伟：LPR 缘何只下调一年期而五年期保持不变？



文/意见领袖专栏作家 莫开伟



12月20日，央行授权全国银行间同业拆借中心公布，2021年12月20日贷款市场报价利率（LPR）1年期LPR为3.80%，上月为3.85%。5年期贷款市场报价利率（LPR）为4.65%，上月为4.65%。

LPR 贷款市场利率报价此时将1年期贷款利率从之前保持19次为3.85%不变降为此次3.8%，下降了5个基点，亦在市场普遍预料之中，不足以给全国企业以及广大民众以惊喜。因为今年两次降准即7月15日和12月15日两次普遍降准为此次LPR一年期贷款市场利率报价下跌蓄积了“弹药”，加上央行主导的存款市场利率定价自律机制实施之后，商业银行无论短期存款还是长期存款，利率都有所下降，这使得商业银行筹资成

本下降真真切切地有所降低,也更为 LPR 下降创造了有利条件和内在动能。加之今年以来银行经营状况持续改善,拓展了银行让利实体经济空间。同时,近期公布的企业中长期贷款需求偏弱,稳增长压力或推动银行适度调降 LPR 利率。此外,就在央行宣布年内第二次普遍降准的时候,就对之后的 LPR 下降平铺了道路,也给予了比较明确的回应,即 LPR 第 20 次公布就有下降可能。显然,此次 LPR 贷款市场利率报价 1 年期贷款利率下降符合市场预期。

说到这里,可能就有不少的网友们想不通或看不明白了,缘何贷款市场利率报价(LPR)只下降 1 年期的,而 5 年期仍岿然不动。按道理,应该是 1 年期与 5 年期贷款市场利率报价同时下降才符合常理,因为 1 年期贷款利率与 5 年期贷款利率之间还是存在内在有机联系的,二者不是孤立的,它在总体上反映着企业对融资的需求状况,况且企业的融资需求既有短期流动资金的渴望,也有长期固定资金的渴望,中小微企业只有在两者同时得到满足、且贷款利率都能有所下降的情况下,企业融资成本才有可能真正下降,融资贵的局面才有可能得到真正缓解。

而如果只下调 1 年期贷款市场利率报价、而 5 年期贷款市场利率报价仍按兵不动的话,实际上只对贷款市场利率的结构性调整起到一定作用,而对整体贷款市场利率下调起到的作用非常微弱。从这一点理解,央行此次授权全国银行间同业拆借中心公布贷款市场利率报价的作用可理解为两方面:一方面,下调 1 年期贷款市场利率报价(LPR)主要目的是体现贷

款市场利率在调节贷款利率中的灵活性和针对性，让贷款市场利率起到较强的结构性调节作用，也即对某类产业起到扶持作用，以贯彻并落实中央宏观调整政策的有关要求，达到宏观调控之目的。另一方面，下调 1 年期 LPR 而保持 5 年期 LPR 不变，表明了央行在货币政策上的一种方向发生提示，意在引导商业银行的信贷行为，对某类中央政府强调的抑制信贷需求的产业通过维持融资成本不变甚至提高融资成本来控制其融资规模，从而达到实现央行实施货币政策之目的。

显然，此次央行授权全国银行间同业拆借中心公布贷款市场利率报价（LPR）报告的结果，目的性也是相当明确的：首先是真正发挥出央行货币政策的结构性调节功能，将更多资金引向中小微实体经济，并迫使中小微实体企业融资成本真正降。在当前经济呈萎缩状态下，实体企业融资需求不仅普遍下降，且连不少正常有效的融资需求也得不到满足，尤其目前的融资成本依然较高，大量中小微实体企业因为融资贵导致经营负担较重，整体经济效益不佳，这需要通盘考虑货币政策的功效，既要解决中小微企业的融资难，又要解决中小微企业的融资贵，才能更有效地激发出中小微企业的融资需求，最终激发出中小微实体企业市场主体活力和需求，打通金融“稳增长”的途径，为中国经济步入更稳定的增长区间提供有效的金融推力。其次是始终坚守金融宏观调控主旋律不动摇，把调控房地产业的金融措施持久坚持下去，防止房地产业出现新的风险泡沫。中央政府、央行以及银保监会对房地产业在资金需求端与供给端出台了“三道红线”和“两道红线”，意在抑制房地产业的无序扩张，将房地产业发展始终保持

在“房住不炒”的可调控轨道之上；而且近两年房地产调控好不容易取得了一定成效，绝大部分城市的房价保持相对稳定或略有下降。而5年期贷款这类长期贷款需求对象主要是房地产业的融资方式，对其保持不变，通过提高融资成本，可在很大程度上抑制房地产业的融资需求。最为重要的是，LPR1年期下调而5年期不变，也向房地产业传递出了一个明确的政策信号，即表明中央政府以及金融调控部门严厉调控房地产业发展的政策没有转变，决心没有改变，不要存在任何丝毫侥幸心理，迫使房地产业始终坚守“谨慎发展、风险可控、敬畏市场”的行业发展理念，将房地产业始终固定在一个健康可持续轨道上，以彻底防止房地产业盲目发展、再造市场泡沫和酝酿金融风险的现象发生。再次，下降1年期LPR保持5年期LPR不变还在于能够通过此种贷款市场报价利率手段显现更强烈的宏观调控意愿。尽管，从总体层面看，此次1年期LPR只下降了5个基点，对整体贷款利率格局影响不大，对中小微企业减轻融资利息支出也不多，但1年期LPR报价下调仍具有很强的政策信号意义，不仅会直接推动实体经济融资成本下降，同时也体现了在经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱等三重压力背景下，货币政策正在及时加大逆周期调控力度，对稳定市场

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_31558

