央行 9.29 差别化信贷政策点评：济弱扶倾

事件：9 月 29 日，人民银行、银保监会发布通知，决定阶段性调整差别化住房信贷政策。符合条件（2022 年 6-8 月份新建商品住宅销售价格环比、同比均连续下降的城市）的城市政府，可自主决定在 2022 年底前阶段性维持、下调或取消当地新发放首套住房贷款利率下限。

降成本走在托底最前线，重点城市中 8 成已降至下限 2022 年以来，按揭利率持续宽松：（1）5 年期 LPR 年内累计降幅 35BP（1 月 20 日、5 月 20 日、8 月 22 日分别下调 5BP、15BP、15BP)；（2）5 月 15 日央行将全国首套房贷利率下限调整为 5 年期 LPR 减 20BP，二套保持 5 年期 LPR 加 60BP 不变，至此，首套、二套住房商业贷款利率下限已降至 4.1%、4.9%的历史低位。根据贝壳研究院统计，2022 年 9 月贝壳研究院监测的 103 个重点城市主流首套房贷利率为 4.15%，二套利率为 4.91%，距离 21 年 10 月高点分别回落 158BP、108BP，且 103 个重点城市中超八成的城市主流房贷利率低至首套 4.1%、二套 4.9%的下限水平。

三四线楼市的定向降息，首套利率有望阶段性进入 3 字头时代虽然年初以来流动性宽松叠加限购限贷密集调整，但是销售复苏依然曲折。截至 9 月前三周，62 重点城市新房成交面积同比-27%，低基数下同比降幅较 8 月进一步扩大 4pct。面临基本面对政策的钝化反应，央行本次调整进一步打开首套房利率下限空间，有利于进一步支持刚需。虽然本次调整限定城市范围和时间条件，但是我们认为：1）统计局 70 城之外大部分三四线城市可能都符合 6-8 月新房价格同环比连续负增长的条件，受益城市范围较

https://www.yunbaogao.cn

为广泛；（2）“2022 年底前”可能仅仅是阶段性的限定条件，如果基本面复苏不及预期，相关规定有望延续至 2023 年；（3）从首套房利率下降空间来看，未来符合要求的城市有望阶段性进入 3 字头时代。

“信贷”一城一策仍有空间，时间比空间更重要 8 月 24 日国务院常务会议召开，会议明确提出允许地方“一城一策”运用信贷等政策，合理支持刚性和改善性住房需求。我们认为本轮信贷宽松大概率不会突破原有央行规定上限，但是托底范围和力度仍具以下调整空间：1）部分地区按揭利率加点幅度有望加速下行，未来不排除合理改善需求下二套利率下限的调整；2）基本面较差城市首付比例向央行规定下限靠拢（限购城市首套 30%、二套 40%；非限购城市首套 20%、二套 30%），28 个重点城市除一线城市之外，有约 16 个城市首付比例依然有下调空间；3）一线城市不排除特定区域限购定向松绑的可能（如近日上海临港、北京通州限购政策出现放松）；4）针对特定人群的限购限贷松动（如近日北京住建部提出对老年人项目试点及多孩家庭给予政策支持）；5）部分城市普通与非普通住宅认定标准发生调整等；6）二手房带抵押过户等交易流程有望优化，二手房指导价有望取消或上调；7）房票安置和政府回购等财政工具的使用

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_46675