

10 月 LPR 报价不变，年底前 5 年期 LPR 报价有望下调

王青 李晓峰 冯琳

事件：2022 年 10 月 20 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、10 月 5 年期 LPR 报价未下调，略为不及市场预期，或与 9 月末楼市利好政策“三箭齐发”，当前处于政策效果观察期有关。

10 月 LPR 报价连续三个月保持不动，略为出乎市场预期——市场此前判断 10 月 5 年期 LPR 报价存在单独下调的可能性。我们判断，10 月 LPR 报价未做下调，主要原因有三个：一是当月 MLF 操作利率保持稳定，这意味着 LPR 报价基础没有发生变化。二是 9 月末楼市利好政策“三箭齐发”，其中包括允许部分符合条件的城市取消当地新发放首套住房贷款利率下限，以及下调首套房公积金贷款利率。目前正处于政策效果观察期。三是当前银行净息差已创历史新低，加之近期 DR007 以及商业银行（AAA 级）1 年期同业存单到期收益率均有小幅上行，也在一定程度上削弱了报价行主动压缩 LPR 报价加点的动力。最后，近期人民币汇率“破 7”，也会对 LPR 报价调整有一定间接影响。

考虑到当前宏观政策仍保持稳增长取向，其中降低实体经济融资成本是一个重要发力点，加之 8 月 LPR 报价下调效应逐步体现，我们判断 10 月 LPR 报价持平不会影响实体经济融资成本下行势头，预计 10 月新增企业贷款利率将续创历史新低；在 9 月末两项房贷利率调整政策落地，10 月新增居民房贷利率也将延续下行。

二、为支持楼市尽快企稳回暖，在近期银行开始新一轮存款利率下调带动下，年底前 5 年期 LPR 报价仍有下调空间。

首先，9 月 30 城高频数据显示，主要受上年同期基数下行带动，楼市销量同比降幅略有收窄，但销量水平与前期相比并未出现明显改善，楼市“金九”成色不足；进入 10 月，30 城销量环比未现改观，楼市仍在延续低迷状态。我们认为，除疫情带来的短期波动外，房地产下滑是去年下半年以来经济下行压力的一条主线。接下来为引导楼市尽快企稳回暖，持续下调居民房贷利率是关键所在。这是当前政策面推动宏观经济回稳向上的一个主要发力点。

其次，当前房贷利率已处于历史低点附近，但无论是与企业贷款利率对比，还是从名义经济增速角度

衡量，居民房贷利率都处于偏高水平。近期出现房贷提前还款潮，也从一个侧面印证了这一点。与此同时，在经历二季度的大幅下调后，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，除了进一步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，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 15 个基点。综合以上，我们判断年底前即使 MLF 利率保持不变，5 年期 LPR 报价也有可能再度下调 10-15 个基点。

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、引用或以其他方式传播。

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，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

本研究报告仅授权东方金诚指定的使用者使用，且该等使用者必须按照授权确定的方式使用，相关引用必须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。

未获授权的机构及人士不应获取或以任何方式使用本研究报告，东方金诚对本研究报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。