

## 6月LPR报价如期下调，下半年5年期LPR报价还有单独下调空间

王青 李晓峰 冯琳

**事件：**2023年6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3.55%，5年期以上品种报4.20%，分别比上月下调0.1个百分点。

解读如下：

### 一、6月政策性降息落地，当月LPR报价下调符合市场预期。

MLF操作利率是LPR报价的定价基础。6月MLF操作利率下调0.1个百分点后，市场即普遍预期当月两个品种的LPR报价也将跟进下调。可以看到，自2019年8月LPR报价改革以来，在此前5次MLF操作利率下调过程中，当月LPR报价均跟进下调。

本次两个期限品种的LPR报价下调幅度相同，与市场主流预期略有差异——此前更多市场预期判断，本月5年期LPR报价下调幅度会更大。背后是二季度以来楼市再度转弱，有必要通过引导居民房贷利率较大幅度下调来降低购房成本，扭转市场预期。6月5年期以上LPR报价下调幅度略低于市场预期，后续有可能会进一步出台其他稳楼市措施，包括二手房贷款利率灵活调整机制等。

**二、6月LPR报价下调将带动银行贷款利率更大幅度下行，进而激发实体经济融资需求，提振投资和消费动能，助力房地产行业尽快实现软着陆。**

本次LPR报价下调的宏观背景是二季度以来经济修复动力稳中偏弱，楼市也再度出现转弱势头，需要宏观政策适度加大逆周期调节力度，其中引导实体经济融资成本下调，进一步加大房地产行业支持力度，是当前提振经济修复动能的一个重要发力点。我们判断，6月LPR报价下调，将带动企业和居民贷款利率、特别是居民房贷利率更大幅度下行。数据显示，2022年1年期LPR报价下调0.15个百分点，带动企业贷款利率下行0.6个百分点；5年期以上LPR报价下调0.35个百分点，带动居民房贷利率下调1.29个百分点。

6月政策性降息释放了清晰的稳增长信号。伴随企业和居民贷款利率下调，接下来实体经济融资需求将会上升，而银行信贷投放节奏也将加快。其中，6月MLF续作加量幅度扩大，能够提前为银行体系补充中长期流动性，增强其信贷投放能力，也可为接下来信贷投放

的再度提速做好准备。我们预计，6月新增信贷规模有望与去年政策发力期的高水平基本持平，从而结束4月和5月新增信贷放缓的势头。这意味着伴随政策性降息落地，宽信用进程将再度提速，这将为三季度经济复苏势头转强积蓄力量。

需要指出的是，根据存款利率市场化调整机制，存款利率将参考以10年期国债收益率为代表的债券市场利率和以1年期LPR报价为代表的贷款市场利率，合理调整存款利率水平。6月初央行下调存款利率，其他银行跟进，主要是受4月以来10年期国债收益率下行0.15个百分点驱动，而一季度银行净息差显著收窄也为银行主动降低存款成本提供了动力。本次1年期LPR报价下调后，根据存款利率市场化调整机制，接下来银行存款利率或将继续小幅下调。这一方面将缓解银行净息差收窄压力，增强其信贷投放能力，另一方面也将推动居民存款更多转向投资及消费支出。

### 三、下半年5年期LPR报价下调可能性更大。

展望未来，预计1年期LPR报价将与MLF操作利率保持联动调整模式。我们判断，视下半年经济走势而定，在物价水平持续温和的前景下，若需要进一步加大逆周期调控力度，未来政策性降息还有空间。这样来看，下半年1年期LPR报价也存在跟进下调的可能。我们预计，即使下半年政策利率保持稳定，5年期以上LPR报价也有可能单独下调，主要目标是进一步引导居民房贷利率下行，推动房地产行业尽快实现软着陆。下半年推动5年期以上LPR报价单独下调的直接动力或将包括央行有可能继续实施降准，以及存款利率还有一定下调空间等。

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。