

## 5年期以上 LPR 下调 25 个基点

### 摘要

今天公布的本月贷款市场报价利率（LPR）为：1年期 LPR 为 3.45%，保持不变；5年期以上 LPR 下调 25 个基点至 3.95%。5年期以上 LPR 上一次调整是 2023 年 6 月 20 日，从 4.3% 下调 10 个基点至 4.2%，当时 10 年期国债的到期收益率是 2.67%，最新的 10 年期国债到期收益率在 2.44%。2023 年四季度，新发放贷款加权平均利率为 3.83%，单季回落 31bp，而前三季度表现持平。所以去年下半年以来商业银行两大主要资金投向贷款和国债的中长端利率均已实际下行，本次 5 年期以上 LPR 的下行实际是相对落后的。

本次 5 年期以上 LPR 的下行对商业银行的利差有不利的影 响，但之前已有对冲措施实施。去年 12 月五大行宣布降低人民币存款利率，三年期和五年期均下调 25 个基点，与上一轮 2023 年 9 月降息类似，存款期限越长下调幅度越大。这样商业银行资金成本已提前调降，同时也体现了资金期限一定程度的匹配。央行还于 2 月 5 日下调存款准备金率 0.5 个百分点，向市场提供长期流动性约 1 万亿元，降准可以使商业银行增加低成本 的长期可用资金，有利于商业银行增加收益。

本次 5 年期以上 LPR 的下行有利促进消费和投资，特别是直接有利于推动居民房贷利率下行。央行《2023 年第四季度货币政策执行报告》中指出，货币政策要合理把握债券与信贷两个最大融资市场的关系，引导信贷合理增长、均衡投放，进一步完善贷款市场报价利率形成机制，发挥存款利率市场化调整机制作用，促进社会综合融资成本稳中有降。年内商业银行的存款利率和 LPR 利率存在进一步下调的可能。

### 研究所

研究员：刘洋

从业资格：F3063825

投资咨询：Z0016580

联系方式：

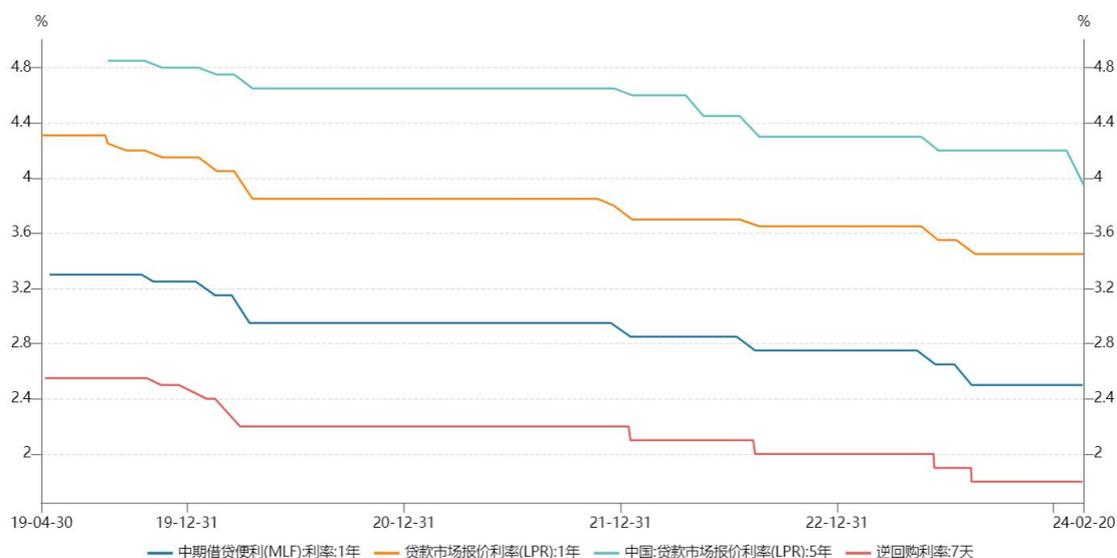
Liuyang18036@greendh.com

### 独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

今天公布的本月贷款市场报价利率（LPR）为：1年期LPR为3.45%，保持不变；5年期以上LPR下调25个基点至3.95%，上月为4.2%。2月18日央行开展5000亿元1年期中期借贷便利（MLF）操作，中标利率1.8%，与前期持平，2月有4990亿元MLF到期，央行继续平价超额续作。本月央行公开市场的1年期MLF利率和7天逆回购利率保持不变，银行的短期资金利率成本没有下降，对应着1年期LPR保持不变，而5年期以上LPR大幅下调，与去年年中以来利率曲线的变化密切相关。

图1 1年期MLF、LPR1年期和5年期以上、公开市场7天逆回购利率



数据来源：Wind、格林大华研究所

图2 1年期MLF、10年期国债收益率、LPR5年期以上、一般贷款利率



数据来源：Wind、格林大华研究所

请阅读页末免责声明

5 年期以上 LPR 上一次调整是 2023 年 6 月 20 日，从 4.3% 下调 10 个基点至 4.2%，10 年期国债的到期收益率 2023 年 6 月 20 日是 2.67%，而最新的 10 年期国债到期收益率在 2.44% 左右。2023 年四季度，新发放贷款加权平均利率为 3.83%，单季回落 31bp，而前三季度表现持平；一般贷款加权平均利率为 4.35%，单季回落 16bp，而前三季度合计回落 6bp。去年下半年以来商业银行两大主要资金投向贷款和国债的中长端利率均已实际下行，本次 5 年期以上 LPR 的下行实际是相对落后的。

本次 5 年期以上 LPR 的下行对商业银行的利差有不利的影 响，但之前已有对冲措施实施。去年 12 月 22 日工农中建交五大行宣布降低人民币存款利率，其中定期整存整取三个月、半年和一年期利率均下调 10 个基点，下调后分别降至 1.15%、1.35% 和 1.45%；二年期下调 20 个基点至 1.65%；三年期和五年期均下调 25 个基点，分别至 1.95% 和 2.00%。这是国有大行在 2023 年的第三次下调存款利率，距离上一轮 2023 年 9 月调降存款利率相隔 3 个多月，与上一轮降息类似，存款期限越长下调幅度越大。这样商业银行资金成本已提前调降，同时也体现了资金期限一定程度的匹配。央行还于 2 月 5 日下调存款准备金率 0.5 个百分点，向市场提供长期流动性约 1 万亿元，降准可以使商业银行增加低成本的长期可用资金，有利于商业银行增加收益。

本次 5 年期以上 LPR 的下行有利促进消费和投资，特别是直接有利于推动居民房贷利率下行，因为房贷最优利率的定价是由 LPR 加点确定。中指研究院监测数据显示，2024 年 1 月，百强房企销售总额为 2815.3 亿元，同比下降 33.3%，较去年同期降幅扩大 1.6 个百分点。春节假期期间（2 月 10 日至 17 日），其监测的 25 个代表城市新房日均成交面积较 2023 年春节假期（2023 年 1 月 21 日至 1 月 27 日）下降约 27%。近期新房销售继续下行，降低 LPR 有利于扩大新房销售。2024 年 1 月 12 日，住建部、国家金融监管总局联合发布《关于建立城市房地产融资协调机制的通知》，要求金融机构按照市场化、法治化原则评估协调机制推送的支持对象，对正常开发建设、抵押物充足、资产负债合理、还款来源有保障的项目，建立授信绿色通道，优化审批流程、缩短审批时限，积极满足合理融资需求；对开发建设暂时遇到困难但资金基本能够平衡的项目，不盲目抽贷、断贷、压贷，通过存量贷款展期、调整还款安排、新增贷款等方式予以支持。金融支持房地产进入落实阶段。

2 月 8 日央行公布的《2023 年第四季度货币政策执行报告》中指出，货币政策要合理把握债券与信贷两个最大融资市场的关系，准确把握货币信贷供需规律和新特点，引导信贷合理增长、均衡投放，持续深化利率市场化改革，进一步完善贷款市场报价利率形成机制，发挥存款利率市场化调整机制作用，促进社会综合融资成本稳中有降。年内商业银行的存款利率和 LPR 利率存在进一步下调的可能。

### 重要声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货品种买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。我公司可能发出与本报告意见不一致的其它报告，本报告反映公司分析师本人的意见与结论，并不代表我公司的立场。未经我公司同意，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。