



## 提振信心，托举楼市

### ——2024年2月20日 LPR 降息点评

2月20日，中国人民银行公布贷款市场报价利率，1年期 LPR 保持不变为 3.45%，5年期以上 LPR 下降 25bp 至 3.95%。

#### 一、政策特征：降幅超预期，两个非对称

本次降息幅度总体超出预期，有两点主要特征。一是 LPR 非对称调降。1年期 LPR 不变而 5年期以上 LPR 下调，期限溢价缩窄至历史新低 50bp。本次 5年期以上 LPR 调降高达 25bp，是自 2019年8月 LPR 报价制度改革以来的单次最大降幅。二是在本月 MLF 按兵不动的情况下，通过压缩加点调降 LPR。5年期以上 LPR 加点下调 25bp 至 145bp，金融机构将进一步加大向实体经济让利的力度。

本次降息充分显示了宏观政策“稳增长”的决心，一方面发挥货币政策的信号作用和预期管理功能，另一方面增强金融服务实体经济的质效。

#### 二、政策意图：提振信心，托举楼市

本次 LPR 降息落地时点基本符合市场预期。去年四季度，GDP 两年复合增速降至 4.0%，环比下滑 0.4pct。开年以来，各项数据未见明显改善，经济内生动能仍待巩固。2月18号，央行主管媒体《金融时报》率先发声，表示本月 LPR 可能下行，5年期以上 LPR 下行可能性更大。2天后，LPR 非对称降息随即落地。

考虑到当前商业银行净息差总体承压，去年末以来央行通过前瞻部署，降低了商业银行负债端成本。一是 2023年12月商业银行再下调各期限存款利率 10-25bp，自 2022年以来已累计四次调降存款利率，中长



期存款到期重定价推动商业银行负债端成本改善。二是年初央行降准 0.5pct 和支农支小再贷款、再贴现利率下调 0.25pct，均有利于银行节省资金成本。据测算，年初降准可释放长期资金约 1 万亿，降低商业银行融资成本约 88 亿元。

此次 LPR 降息的成效主要将体现在三个方面。

一是释放积极信号，提振私人部门信心。目前私人部门信心不足、经济金融行为收缩，居民存款持续高增、货币流通速度下降、资本市场表现欠佳。本次超预期降息贯彻了中央经济工作会议“强化宏观政策逆周期和跨周期调节”的要求，有助于“稳市场”“稳信心”。

二是降低按揭成本，提升居民购房与消费能力。去年下半年以来，房地产供需两端政策密集发力，今年尽管二手房有所回暖，但新房销售仍然低迷，春节期间面积同比仍然下降近三成。此外，居民部门存在提前还贷现象，2023 年个人住房贷款余额同比下降 5,300 亿，为 2008 年以来首次。本次 5 年期以上 LPR 定价下调后，增量和存量房贷利率均将进一步下调，可直接降低购房成本、提升居民消费能力。

三是熨平信贷利率曲线，优化金融资源配置。近期债券利率曲线和存款利率曲线均呈现明显的平坦化趋势，2024 年 1 月 10Y-1Y 国债期限利差较去年 6 月收窄约 28bp，折射出债市的悲观预期。相较之下，贷款利率曲线仍然较为陡峭。本次降息将使贷款利率曲线更为平坦化，有助于提振长期信贷需求。

### 三、政策前瞻：仍有宽松空间

总体上看，本次 LPR 调降力度超出预期，释放出明确的“稳增长”信号，有助于鼓舞私人部门信心、托举楼市、提振消费。



前瞻地看，未来货币政策仍有宽松空间。目前人民币贷款加权平均利率已降至历史新低 4.35%，较疫前大幅下降近 140bp，实体经济融资成本显著下行。但由于通胀低迷，实际利率仍处相对高位。在通胀低迷叠加债务高企的背景下，货币政策需与财政政策协调配合、发挥张力，继续保持积极姿态。美联储政策转向预期更为明朗之时，或是我国货币政策进一步操作之机。

（作者：谭卓 牛梦琦）