

## LPR 下调，宽松预期强化

2021 年 12 月 21 日 星期二

兴证期货·研发中心

### 内容提要

中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2021 年 12 月 20 日贷款市场报价利率（LPR）为：1 年期 LPR 为 3.8%，5 年期以上 LPR 为 4.65%。以上 LPR 在下一次发布 LPR 之前有效。数据显示，1 年期 LPR 为 2020 年 4 月以来首度调整。文章从时间、方式、空间与影响四个方面解读本次 LPR 下调。

林玲

从业资格编号：F3067533

投资咨询编号：Z0014903

周立朝

从业资格编号：F03088989

联系人：周立朝

电话：0591-38117689

邮箱：zhoulc@xzfutures.com

## 报告目录

1. 降息时间点.....	3
2. 本次降息方式.....	3
3. 后续降息空间.....	3
4. 对资本市场的影响.....	3

## 1. 降息时间点

自本次降息时间点：选择年前降息比年后降息可更快降低企业融资成本

(1) 考虑到企业贷款重定价，年前降息可使部分企业融资成本尽早下降。

(2) 2022 年新增专项债提前批已于 12 月下达，下达时间略早于往年，此次降息也有与财政相配合之意。

## 2. 本次降息方式

本次降息方式：仅下调 1 年期 LPR 利率，反映“房住不炒”的政策导向。中央经济工作会议重申“房住不炒”，表明“稳”地产的基调并未发生变化。因此，短期内央行并不会下调与房贷利率挂钩的 5 年期 LPR 利率。

## 3. 后续降息空间

MLF 利率或跟随下调，2022 年 1 季度或是窗口期

(1) 后续降息仍然可期：当前国内外宏观环境符合降息条件。根据历史经验而言，LPR 利率下调后 MLF 利率大概率也会跟随下调。从处置存量债务的角度而言，2022 年全年社会付息率约有 50-100 个基点的下行空间。

(2) 降息观察窗口或在 2022 年 1 季度：2022 年 1 季度的稳增长压力较大，同时考虑 1 季度是财政发力时间点，以及“财政政策和货币政策要协调联动”，明年 1 季度是观察降息的窗口期。

## 4. 对资本市场的影响

(1) 债市：由于 LPR 利率下调仅影响银行的资产端，并不影响银行的负债端，因此对引导货币市场利率下行的作用较为有限。同时，叠加宽信用和稳增长的预期，降息后债市总体表现较为平稳。往后看，短期市场对于宽信用的预期边际加强，但中期货币宽松空间预期打开，利率债仍有长期配置价值。

(2) 股市：参考 2014 年和 2018 年中央经济工作会议强调“以经济建设为中心”之后，2015 年和 2019 年的货币政策都维持宽松，并且表现出上涨行情。虽然近期股市表现受到长短期逻辑博弈的影响，但往后看，“稳增长”相关政策或延缓经济下行速度，货币政策大概率仍然维持宽松，股市仍有结构性机会。

### 分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

### 免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。