

## LPR 继续按兵不动，货币政策维持常态化

——10 月 LPR 简评

### 事件

10 月 20 日中国公布新一期 LPR 报价，连续六个月持平，符合预期。其中一年期 LPR 维持在 3.85% 不变，五年期报价维持在 4.65% 不变。

### 点评

**逆周期向顺周期转变，央行货币政策趋于稳健。**近期 9 月宏观基本面数据支撑国内经济复苏劲头持续预期，当前经济已经从逆周期逐步回归常态化向顺周期转变。第三季度 GDP 同比由负转正回升至 4.9%，供需结构上多项数据改善。固定资产投资与货物进出口总额正增长，9 月消费增速较 8 月恢复进程有所加快，前三季度居民人均实际可支配收入也回到正值区间为 0.6%。虽然第三季度 GDP 增速小幅低于市场预期，但结构上来看持续向上的趋势并未改变，预计第四季度经济增速将回到疫情前水平。年初以来，货币政策以保就业为首要目标，在逆周期调节的背景下维持稳健略宽松的基调；但随着第二季度失业率企稳，货币政策逐渐转向稳健灵活适度。同时，6 月 18 日易纲行长前瞻性提出“要关注政策的后遗症，总量要适度，并提前考虑政策工具的事实退出”。结合当前经济走势我们认为货币政策趋于常态化后，年内难有全面降准降息出现。

**超量续做 OMO，阶段性改善流动性。**观察 DR007 利率可以发现，当前短期市场利率高位企稳，近期货币流动性维持紧平衡状态。结合央行连续三个月超额续做 MLF，我们认为央行更倾向于通过公开市场操作维持市场阶段性流动性平衡，而非通过降息降准手段全面性的扩大流动性水平。同时为了对冲银行结构性存款、大额存单等负债成本下降带来的影响，银行同业存单价量齐升，发行利率持续走高。因此虽然短期市场利率较为平稳，但中期市场利率仍在走高；意味着近期银行平均边际资金成本难现明显下行，使得下调 10 月 LPR 报价加点的动力不足。

**LPR 保持稳定，配合房地产政策边际收紧。**国内疫情得到控制后，疫情期间积压的购房需求得到迅速释放，房地产市场 3 月后快速反弹，推动多地房价上涨。在“住房不炒”的总基调下，6 月起全国多地开始收紧房地产政策，抑制房价快速上涨的趋势。10 月 LPR 维持不变，有利于配合房地产贷款市场收紧，将资金向实体倾斜，推动实体经济企稳。

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289 号

研究院 宏观组

研究员

徐闻宇

☎ 021-60827991

✉ xuwenyu@htfc.com

从业资格号：F0299877

投资咨询号：Z0011454

联系人

吴嘉颖

☎ 021-60827995

✉ wujiaying@htfc.com

从业资格号：F3064604

## ● 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

## ● 公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com

# 我们的产品



## 大数据平台

国内宏观经济数据库

国际经济合作数据库

行业分析数据库

## 条约法规平台

国际条约数据库

国外法规数据库

## 即时信息平台

新闻媒体即时分析

社交媒体即时分析

## 云报告平台

国内研究报告

国际研究报告

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_1939](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_1939)

