



张奥平：LPR 降息助力私人部门“宽信心”，后续货币政策仍有空间



文/经济学家、增量研究院院长 张奥平

8月22日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2022年8月22日贷款市场报价利率（LPR）为：1年期LPR为3.65%，5年期以上LPR为4.3%。以上LPR在下一次发布LPR之前有效。1年期LPR较上月下降5个基点，5年期以上LPR较上月下降15个基点。



此次LPR调降主要靠前期政策降息驱动（8月15日，央行MLF操作和公开市场逆回购操作的中标利率均下降10个基点）。LPR是由具有代表性的报价行，根据本行对最优质客户的贷款利率，以MLF利率加点的方式报价，即“ $LPR = \text{MLF利率（政策利率）} + \text{商业银行加点}$ ”，各金融机构应主要参考LPR进行贷款定价。LPR报价行报价时将综合考虑自身资金成本、

风险溢价和市场供求等因素。LPR 会及时充分反映市场利率变化。

自 2021 年 12 月新一轮降息周期开启至今，LPR 共下调 4 次。2021 年 12 月，1 年期 LPR 下调 5 个基点为 3.8%，5 年期 LPR 为 4.65% 维持不变；2022 年 1 月，1 年期 LPR 为 3.7%，5 年期 LPR 为 4.6%，分别再次下调 10 个基点与 5 个基点。2022 年 2 月、3 月、4 月 LPR 保持不变；2022 年 5 月，1 年期 LPR 为 3.7% 维持不变，5 年期 LPR 下调 15 个基点为 4.45%。2022 年 6 月、7 月 LPR 保持不变；2022 年 8 月，1 年期 LPR 为 3.65%，5 年期 LPR 为 4.3%，分别再次下调 5 个基点与 15 个基点。

图表：本轮降息周期 LPR 调降原因

时间	操作方式	幅度	LPR 调降原因
2021 年 7 月 9 日	全面降准	0.5 个百分点	降准触发 1Y 期 LPR 调降
2021 年 12 月 6 日	全面降准	0.5 个百分点	
2021 年 12 月 20 日	调降 1Y 期 LPR	1Y 期 5bp	
2022 年 1 月 17 日	OMO、MLF	OMO、MLF 分别 10bp	降息触发 1Y、5Y 期 LPR 调降
2022 年 1 月 20 日	调降 1Y、5Y 期 LPR	1Y 期 10bp、5 年期 5bp	
2022 年 4 月 25 日	全面降准	0.25 个百分点	降准、存款利率市场化等触发 5Y 期 LPR 调降
2022 年 5 月 20 日	调降 5Y LPR	5Y 期 15bp	
2022 年 8 月 15 日	OMO、MLF	OMO、MLF 分别 10bp	降息触发 1Y、5Y 期 LPR 调降
2022 年 8 月 20 日	调降 1Y、5Y 期 LPR	1Y 期 5bp、5 年期 15bp	

数据来源：Wind、增量研究院

时隔 3 个月后，LPR 再次启动降息，且 5 年期 LPR 再次大幅调降 15 个基点。其主要原因是，当前经济虽延续恢复发展态势，但仍有小幅波动，私人部门难以接力政府部门实现发力，经济难以实现内生性复苏（即企业

贷款投资与居民贷款消费)。

从具体数据来看,7月新增社融7561亿元,创2017年以来同期新低,其中代表市场自主融资意愿的相关科目,居民中长期贷款同比少增额扩大至2488亿元,企业中长贷由同比多增转为少增1478亿元,呈现出总量与结构双弱态势。

从经济先行指标 PMI 数据来看,7月 PMI 录得 49.0%,再次降至收缩区间(3月 49.5%、4月 47.4%、5月 49.6%、6月 50.2%、7月 49.0%),体现出我国经济景气水平有所回落,恢复基础仍需稳固。

此外,从大、中、小型企业 PMI 来看,其中大、中型企业再次降至收缩区间,而小型企业长期处于收缩区间。7月,大型企业 PMI 为 49.8%,比上月下降 0.4 个百分点;中型企业 PMI 为 48.5%,比上月下降 2.8 个百分点;小型企业 PMI 为 47.9%,比上月下降 0.7 个百分点,今年以来持续处于收缩区间。中、小型企业相比大型企业的生产经营压力更大,发展预期持续较弱,这是近两年多疫情多轮冲击所造成的“后遗症”,经济实现内生性复苏的“痛点”问题。

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_45450

