



LPR 是否会下调？

国联期货研究所

证监许可[2011]1773号

分析师：

王娜

从业资格证号：F3055965

投资咨询证书号：Z0001999

黎伟

从业资格证号：F0300172

投资咨询证书号：Z0011568

联系人：

张蕊如

从业资格证号：F03107984

▶ 6月8日，多家国有大行下调人民币存款利率，是2022年9月之后的再度下调。其中，活期存款挂牌利率下调5个基点至0.2%，2年期挂牌利率下调10个基点至2.05%、3年期和5年期挂牌利率均下调15个基点分别至2.45%和2.5%。

▶ 为何下调存款利率？

(1) 2022年以来贷款利率持续下行，银行息差不断下降至历史新低，降低银行负债成本有利于缓解银行息差压力；

(2) 长端利率调降有利于调整银行负债久期，与国债收益率曲线接近；

(3) 有利于缓解资金空转情况：在年初宽信用带来信贷投放规模高增的同时，或出现存款利率高于贷款利率的现象，调降存款利率有助于抑制套利可能；

(4) 由于银行负债端约束得到缓解，银行信贷投放能力将会提升，融资成本的下降亦会为实体经济发展提供支撑。

(5) 调降存款利率或改变居民部门投资意愿。2022年以来，由于股市波动、房市疲弱及理财产品净值回撤，居民财富更集中于存款，投资意愿不足。此轮存款利率的下降有助于居民端低风险资产需求转移，进而推动利率中枢走低。

▶ LPR会下调吗？

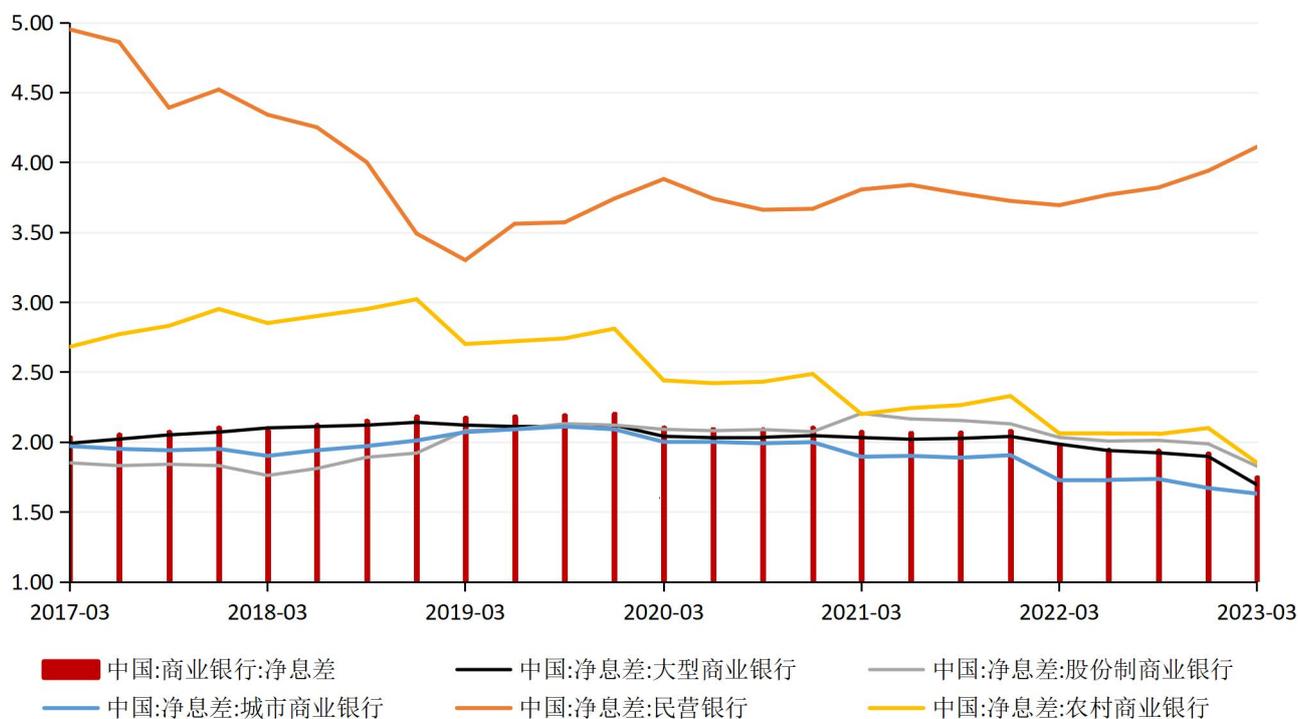
LPR（贷款市场报价利率）由报价行以央行公布的MLF利率加点形式方式报价，各金融机构参考LPR进行贷款定价。随着存款利率下调，银行净息差压力减轻，市场关注6月LPR是否会下调。

我们认为，此轮存款利率调降更多的为了降低银行负债成本。当前经济复苏的核心矛盾为经济预期、消费预期较弱，融资成本下调并不能根本解决。结合近期央行公开市场操作偏中性的基调，MLF下调必要性不高，6月LPR调降概率亦不大。

结合半年度政策窗口，若后续出台地产政策稳定市场预期，房贷利率或仍有下降空间，LPR下调空间打开，空间预计在5-10个基点。

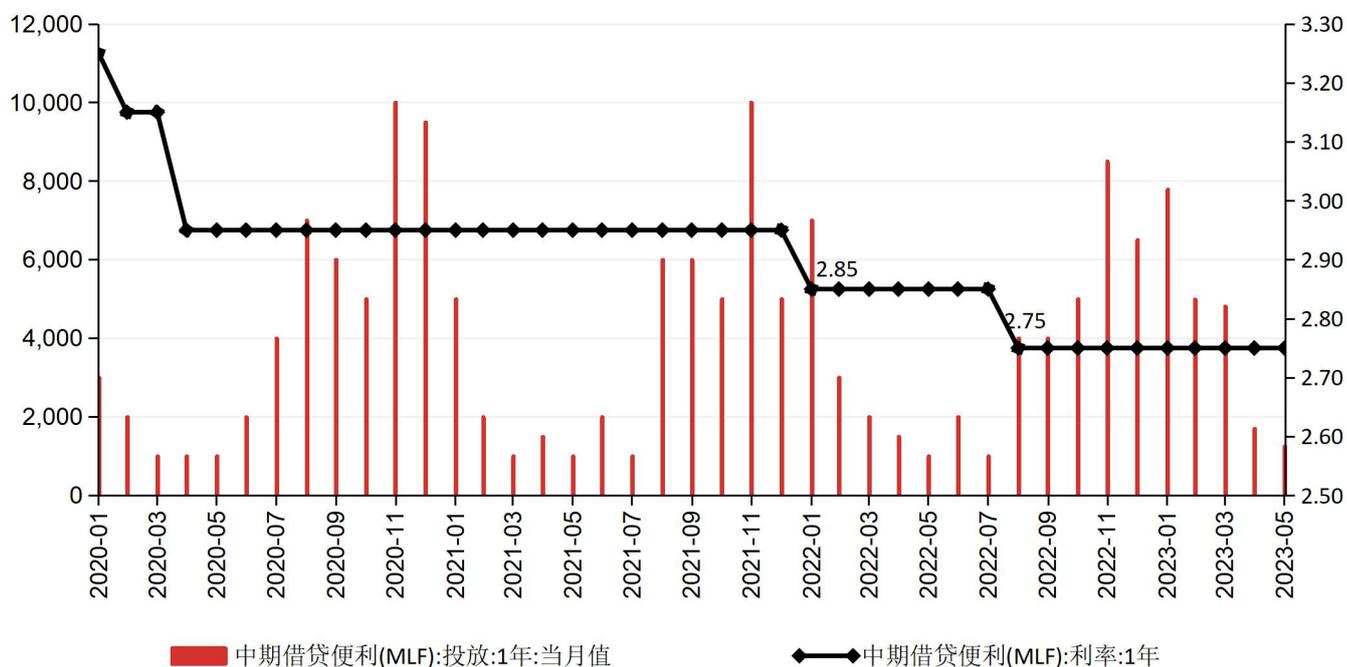
图 1：中国 10 年期国债收益率 (%)


数据来源：WIND、国联期货研究所

图 2：中国银行净息差 (%)


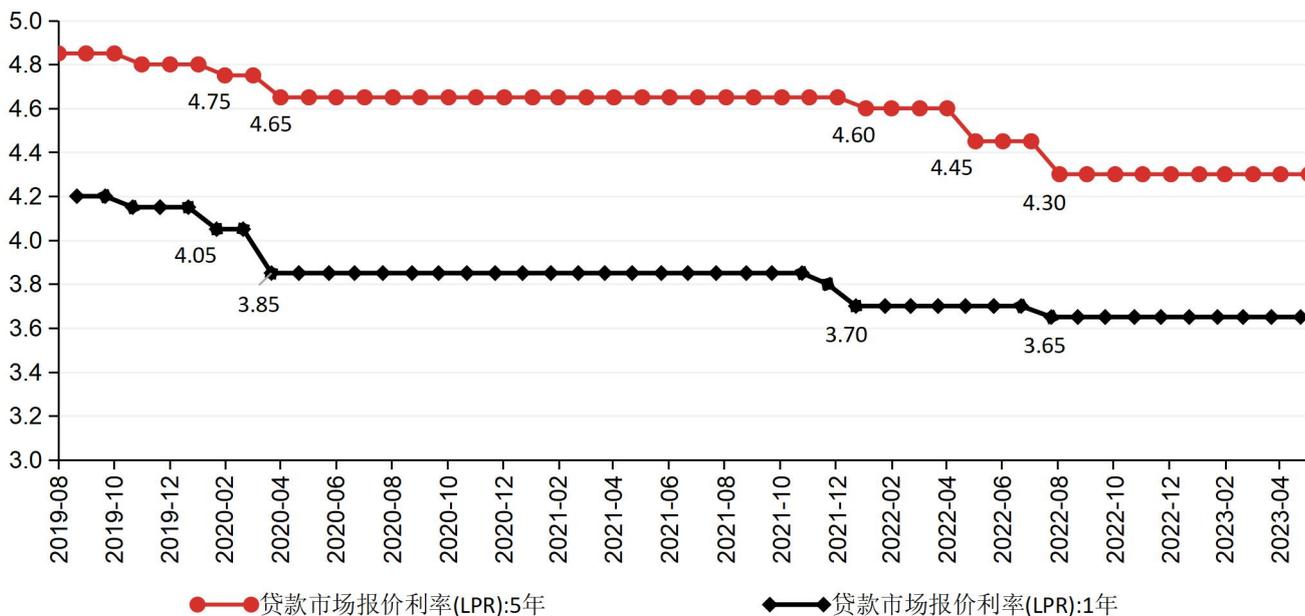
数据来源：WIND、国联期货研究所

图 3：中期借贷便利(MLF):投放(亿元)及利率(%)



数据来源：WIND、国联期货研究所

图 4：贷款市场报价利率 LPR (%)



数据来源：WIND、国联期货研究所

免责声明

本报告中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。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。

联系方式

国联期货研究所无锡总部

地址：无锡市金融一街8号国联金融大厦6楼（214121）

电话：0510-82758631

传真：0510-82758630

国联期货研究所上海总部

地址：上海市浦东新区滨江大道999号高维大厦9楼（200135）

电话：021-60201600

传真：021-60201600