

## 利率并轨，息差承压

### ——2019 年 12 月 28 日存量贷款定价基准转换点评

2019 年 12 月 28 日，央行就存量浮动利率贷款定价基准转换为 LPR 的有关事宜发布公告。

#### 一、实质：LPR 形成机制改革进一步推进

2019 年 8 月 17 日，央行发布改革完善 LPR 形成机制公告。截至目前，LPR 已合计实施 5 次报价，其中，1 年期 LPR 于 8、9、11 月实现下调，由改革前的 4.31% 下行至 12 月的 4.15%；5 年期 LPR 仅于 11 月下调 1 次，由 4.85% 下行至 4.8%。

此次方案的出台基本符合市场预期。8 月的 LPR 改革仅针对新发贷款，且根据央行公告，目前接近 90% 的新发放贷款已经参考 LPR 定价。考虑到 8-11 月新增贷款占 11 月末贷款余额的比重仅约为 3%，仍有大量的存量贷款亟待“换锚”。央行在三季度货币政策执行报告中表示“抓紧研究出台存量贷款利率基准转换方案”。

#### 二、要点：存量贷款定价基准切换路径

第一，明确方案执行的时间进度，给予金融机构 6 个月的过渡时间。转换工作需在 2020 年 3 月 1 日至 2020 年 8 月 31 日间完成。2020 年 1 月 1 日起所有新发浮动利率贷款必须参考 LPR 定价。

第二，存量贷款转换有两种可选方案。第一种为固定利率方案，将贷款合同一次性转换为固定利率合同。第二种为浮动利率方案，新合同的定价基准将采取“LPR+固定点差”的形式，其中固定点差可以为负，且在合同剩余期限内不变。借款人只有一次转换方案的选择权。在当前 LPR 趋势下行的背景下，不论企业还是居民都有较强的动机选择浮动利率方案，特别是贷款议价能力较强的企业。

第三，存量个人住房贷款的转换依然贯彻了“房住不炒”的政策意图。个人住房贷款是我国商业银行最重要的资产配置类别之一，截至

2019 年三季度末余额已达 29 万亿，占各项贷款余额的 19.4%。新规后个人按揭贷款利率至少在 1 年内将保持不变：在固定利率方案下，转换后的利率应等于原合同最近的执行利率，后续保持不变；在浮动利率方案下，固定点差须为原合同最近的执行利率与 2019 年 12 月 LPR（主要是 5 年期，报价为 4.8%）的差值，固定点差后续保持不变。而央行规定重定价周期最短为一年，目前大多数存量个人房贷的重定价日为 1 月 1 日。

### 三、影响：利率并轨，息差承压

首先，未来实体经济的融资成本有望实质性下行。一方面，此次“换锚”后，占据绝对比重的存量贷款的利率将跟随 LPR 的下行而下行。另一方面，定价基准中固定加点的部分很大程度取决于企业的议价能力，从而与市场利率（企业发债成本）高度相关。由于目前信用资质较好的企业发债成本远低于贷款利率，贷款利率大概率将向市场利率收敛。

其次，房贷利率短期保持不变，但长期仍有下行空间。如前所述，不论选取何种方案，存量房贷在 2020 年的利率水平将保持不变，而 2021 年的利率水平将取决于 2020 年 12 月的 5 年期 LPR 报价。长期来看，随着利率水平的趋势性下行，房贷利率仍有下行空间，将有利于降低刚需购房者的购房成本、稳定合理购房需求。

对商业银行而言，短期来看，存量房贷利率在 2020 年维持不变，有助于减轻资产端收益率下行的压力；长期来看，在贷款利率下行的大背景下，由于负债端成本较难实现同等幅度的压降，将对其息差形成挑战。且此次“换锚”将对银行的系统、风控、人员等方面提出更高的要求。

为避免商业银行的经营空间受到过度挤压，政策也将致力于引导负债端成本下降。一是目前结构性存款、大额存单业务、现金管理类产品的监管加强，进一步规范揽储秩序；二是 11 月以来政策利率曲线全面小幅下移，以带动银行间市场的同业负债成本下行；三是市场利率定价自律机制的作用不可或缺。

#### 四、前瞻：降准降息可期

总体来看，此次定价基准转换完善了 LPR 改革由增量到存量的调控框架，LPR 将取代贷款基准利率成为信贷的定价基准，“MLF 利率→LPR→信贷利率”的传导将更加通畅，有助于推动实体经济融资成本的下降及利率并轨。而房贷利率保持平稳，体现了“稳地价、稳房价、稳预期”的政策要求。对商业银行而言，短期尚可平稳过渡，但长期来看，息差空间将进一步承压，需持续加强风险定价能力和利率风险管理能力。

前瞻地看，预计 2020 年全年 1 年期 LPR 有望由目前的 4.15% 降至 3.9%，5 年期 LPR 有望由目前的 4.8% 降至 4.7%，将带动对应期限的信贷利率同步下行。利率市场改革也将持续深化，推动银行在新发和存量贷款中运用 LPR，打破贷款利率隐性下限，疏通市场利率向贷款利率的传导渠道。此外，为配合 LPR 的下行，政策仍有必要降准降息。央行有望于近期宣布降准，但宣布到实施尚需一定时间，降准的实际落地大概率将在 2020 年春节前。预计下次 MLF 降息大概率将在 2020 年一季度落地，幅度为 5-10bp。

（评论员：谭卓 杨薛融）

图 1：8 月以来 1 年期和 5 年期 LPR 均有所下行



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\\_8090](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_8090)

