

存量贷款转向 LPR 定价 降息扩面且将持续

12月28日央行发布公告，存量浮动利率贷款全面转向 LPR 定价。具体解读如下：

一、这意味着本轮市场化降息覆盖范围已从新发放贷款向存量贷款扩展，未来市场主体利息支出负担将有更大幅度下降——根据公告内容，未来 LPR 报价每次下调后，存量贷款利率也将随之下行，降息力度加大体现货币政策逆周期调节力度进一步增强。事实上，在今年三季度货币政策执行报告中，央行已表示“抓紧研究出台存量贷款利率基准转换方案”，因此这一结果并不出乎意料；而公布时点则略早于市场预期，显示当前央行在加大货币政策逆周期调节力度方面积极作为。

二、本次公告意味着 MLF 利率还将有多次小幅下调，本轮降息周期已经启动。公告内容主要是对 2020 年存量贷款利率转向 LPR 定价做出安排，政策目标是全面打通货币政策传导机制，切实降低实体经济融资成本。这意味着 2020 年 LPR 报价将会有进一步下调。我们认为，下一步为引导 LPR 报价下行，央行除了会在公开市场加大资金投放力度，保持“宽货币”势头外，还会多次小幅下调作为 LPR 报价主要参考的 MLF 招标利率——MLF 招标利率已取代原有贷款基准利率，成为当前政策利率体系的核心。初步预测，2020 年 MLF 招标利率存在下调 4 次共 40 个基点的空间。需要指出的，与美联储 2019 年连续 3 次下调政策利率 75 个基点相比，这一下调幅度明显温和，并不构成大水漫灌风险，符合中央经济工作会议关于 2020 年稳健货币政策要“灵活适度”的提法。

三、本次公告对房贷利率再次做出专门安排，旨在稳定房地产市场预期，保持房地产调控政策的连续性。央行公告及随后的记者会内容显示，存量商业性个人住房贷款利率将逐步转为以 5 年期以上 LPR 报价为基础定价，而在转换时点的利率水平应保持不变。8 月以来 LPR 报价显示，主要针对居民房贷的 5 年期以上 LPR 报价仅下调 5 个基点，明显低于主要针对企业贷款的 1 年期 LPR 报价的下调幅度。我们认为 2020 年这一差异化降息模式有望保持。不过总体上看，未来 5 年期以上 LPR 报价也将出现小幅下行走势，这意味着是明年房地产市场将保持稳定运行态势，房地产投资增速显著下行的风险较小。

研究发展部 王青

声明：本报告是东方金诚的研究性观点，并非是某种决策的结论、建议等。本报告引用的相关资料均为已公开信息，东方金诚进行了合理审慎地核查，但不应视为东方金诚对引用资料的真实性及完整性提供了保证。本报告的著作权归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构和个人未经授权不得修改、复制、销售和分发，引用必须注明来自东方金诚且不得篡改或歪曲。