

LPR新机制诞生 利率市场化改革踏入最后一公里

2019-08-19 07:40:48 来源：上海证券报 作者：李丹丹

在我国利率市场化改革的进程中，“两轨合一轨”是公认的最难啃的“硬骨头”，最难走的“最后一公里”。刚刚过去的周末，改革步伐正式踏入这“最后一公里”。

央行17日上午发布公告，决定完善贷款市场报价利率（LPR）形成机制，并披露了具体做法。完善LPR形成机制，从改革角度，可以促进贷款利率并轨，疏通货币市场利率向贷款利率的传导；从调控角度，可以达到降低贷款实际利率的目的，至于效果如何尚待观察。

百舸争流，奋楫者先。利率市场化改革是金融领域最核心的改革之一，牵涉的市场主体多，影响面广，可谓牵一发而动全身。处于其中的金融机构尤其是商业银行，能否尽快夯实自身资产负债管理能力，提高市场化定价能力，在利率市场化改革的浪潮中乘风破浪，而不被历史的洪流淹没，这也是下一步行业发展尤须重视的问题。

之于改革——LPR“四新”助贷款利率并轨

经过多年来利率市场化改革的持续推进，我国的贷款利率上限、下限已经放开，但仍保留存贷款基准利率，存在贷款基准利率和市场利率并存的“利率双轨”问题。

“银行发放贷款时大多仍参照贷款基准利率定价，特别是个别银行通过协同行为，以贷款基准利率的一定倍数如0.9倍设定隐性下限，对市场利率向实体经济传导形成了阻碍，是市场利率下行明显但实体经济感受不足的一个重要原因，这是当前利率市场化改革需要迫切解决的核心问题。”央行有关负责人指出。

找准痛点，方可对症下药，此次开出的改革药方就是完善LPR形成机制。LPR集中报价和发布机制于2013年10月25日正式运行，经过近6年的发展，已成为金融机构贷款利率定价的重要参考。上述负责人称，进一步提高LPR市场化程度，发挥好LPR对贷款利率的引导作用，可以促进贷款利率“两轨合一轨”，提高利率传导效率，推动降低实体经济融资成本。

新的LPR由各报价行于每月20日（遇节假日顺延）9时前，以0.05个百分点为步长，向全国银行间同业拆借中心提交报价，全国银行间同业拆借中心按去掉最高和最低报价后算术平均，向0.05%的整数倍就近取整计算得出LPR，于当日9时30分公布。

央行有关负责人介绍，与原有的LPR形成机制相比，新的LPR主要有以下几点变化：一是报价方式改为按照公开市场操作利率加点形成，公开市场操作利率主要指中期借贷便利（MLF）利率，加点幅度主要取决于各行自身资金成本、市场供求、风险溢价等因素；二是在原有的1年期一个期限品种基础上，增加5年期以上的期限品种，为银行发放住房抵押贷款等长期贷款的利率定价提供参考，也便于未来存量长期浮动利率贷款合同约定定价基准向LPR转换的平稳过渡；三是报价行范围代表性增强，在原有的10家全国性银行基础上增加城市商业银行、农村商业银行、外资银行和民营银行各2家，扩大到18家；四是报价频率由原来的每日报价改为每月报价一次。

之于市场——实际利率降幅尚待观察

央行有关负责人指出，通过改革完善LPR形成机制，可以起到运用市场化改革办法推动降低贷款实际利率的效果。前期市场利率整体下行幅度较大，LPR形成机制完善后，将对市场利率的下降予以更多反映。

确实，简单对比利率传导的路径可发现，原先为“贷款基准利率-贷款利率”，现在则为“MLF利率-LPR-贷款利率”，新路径中，货币市场利率向贷款利率传导的渠道更为顺畅，有利于降低小微企业融资成本。

“目前，我国1年期MLF利率为3.3%，低于现有的贷款基准利率（4.35%）和LPR利率（4.31%），能一定程度引导贷款利率下行。”中国人民银行调查统计司原司长盛松成

预计。

这也意味着，MLF利率在政策传导中的地位和意义变得更为重要。值得一提的是，8月24日将有一笔MLF回笼，届时其利率变动值得关注。

但在盛松成看来，选择MLF作为LPR锚定基准利率，或许只是改革的短期权衡而非长期选择，因为MLF自身仍存在一些问题。例如，MLF的交易对手方主要是国有大行和股份制银行，不在名单的中小银行很难参考MLF利率，为定价带来难度，未来是否需要进一步扩大交易商范围，值得探讨。

交行首席经济学家连平指出，企业信贷融资成本的高低，最终取决于企业自身基本面、信用质量、盈利能力等因素，短期内贷款锚定标的的转换，并不会对信贷市场形成较强的冲击。新报价方式，可能对于资信等级高的大企业而言，有了与银行更大的议价空间，而对于中小企业来说，银行对于信用风险的担忧是决定其融资成本的根本。

之于银行——打铁还需自身硬

“以后不参与金融市场的，可能也不会放贷。”一位银行从业人员调侃道。

虽为调侃，但是不无道理。央行公告称，自即日起，各银行应在新发放的贷款中主要参考LPR定价，并在浮动利率贷款合同中采用LPR作为定价基准。各银行不得通过协同行为以任何形式设定贷款利率定价的隐性下限。

这使得银行苦练内功的必要性更高了。盛松成指出，因为商业银行资产端的定价与负债端的成本是联动的，所以两者需要协调推进。若取消贷款基准利率，对资产端采用市场化定价，而负债端仍根据存款基准利率进行定价，这就对商业银行自身的资产负债管理提出了更高要求。

“如何对冲银行利率风险？是否增加利率衍生管理工具？这些问题都需要考虑。”他指出。

连平也提醒说，LPR新机制下仍需关注中小银行流动性状况和经营稳健性。中小银行原本在定价能力方面就比大型银行弱，获取优质客户的能力相对不足。资产端定价受到约束，加之相对较高的负债成本，中小银行净息差所受到的影响显然会超过大行。尽管目前银行体系整体流动性较为充裕，然而新机制叠加尚未完全消除的信用分层压力，可能对中小银行带来不同程度的压力。因此，在配合LPR新机制的组合政策中，可适当采取差异化的手段，给予中小银行定价相对灵活但适度的空间，以确保其逐步适应新规则。

此次，为确保平稳过渡，存量贷款的利率仍按原合同约定执行。对此，华泰证券首席宏观分析师李超认为，存量信贷是一个逐渐替代的过程，主要目的是缓释对银行经营的负面影响，防止对银行产生过大冲击，央行充分考虑了银行需适应利率市场化的影响。

全国银行间同业拆借中心17日公布了18家LPR报价行。其中，西安银行、台州银行、上海农村商业银行、广东顺德农村商业银行、渣打银行(中国)、花旗银行(中国)、微众银行、网商银行为此次报价行扩围后的最新成员。

“新增加的报价行都是在同类型银行中贷款市场影响力较大、贷款定价能力较强、服务小微企业效果较好的中小银行，能够有效增强LPR的代表性。”央行有关负责人指出。

与此同时，央行将指导市场利率定价自律机制加强对LPR的监督管理，对报价行的报价质量进行考核，督促各银行运用LPR定价，严肃处理银行协同设定贷款利率隐性下限等扰乱市场秩序的违规行为。央行还将银行的LPR应用情况及贷款利率竞争行为纳入宏观审慎评估（MPA）。

上海证券报

7X24小时推送, 聚焦资本市场

专业 · 深度 · 权威



上海证券报APP



上海证券报微信公众号

已有 0 位网友发表评论

输入内容, 请文明发言