



连平：当前降低存量房贷利率可行吗



意见领袖 | 连平、王运金

随着房贷利率的逐步调降，近期市场上出现提前还贷的现象，引发了一种观点，认为当前应下调存量住房贷款利率来降低居民还贷压力，增加居民可用于消费的资金，从而达到扩大消费需求的目的。此举真有必要吗？是否可行呢？本文拟展开做些讨论。



当前下调存量住房贷款利率

具有可操作性吗

首先需要明确的是，当前存量住房贷款利率大多是以 LPR 为基准利率、采用浮动利率的方式确定的；商业银行可以通过调整 LPR 加点幅度确定首套房、多套房的贷款利率。如需要推动商业银行下调存量住房贷款利率，央行可以通过加大基础货币投放量或下调政策利率两项工具推动报价行下

调 LPR；或进行银行信贷的窗口指导，如 2023 年初央行允许地方阶段性维持、下调或取消首套住房贷款利率政策下限。

2023 年并不具备大幅度操作上述两项政策工具的内外部条件。我们认为，本轮疫情对经济增长的负面冲击逐步消散，通过大幅增加流动性以刺激需求的迫切性明显下降；央行仍将坚持稳健的货币政策，不会搞“大水漫灌”，大概率不会再度出现流动性十分宽松的局面。央行可能会通过小幅降准、适度加大公开市场操作量等工具有序投放基础货币，保持流动性合理充裕，实现市场利率围绕政策利率上下合理波动。2 月货币市场短期利率普遍上升，月末 DR007 基本保持在 2% 这一政策利率水平之上，今年再度长时间低于 2% 的概率较低，通过较大力度释放流动性推动 LPR 下调的可能性很小。这一点在近期央行答记者问和政府工作报告的相关表述中已经比较清晰。

当前主要发达国家仍处加息周期之中，预计 2023 年将持续保持高利率水平。1~2 月，中美十年期国债利差平均倒挂 74bp，政策利率与 LPR 也已降至历史较低水平。下一阶段央行降息将更加谨慎，再度大幅下调利率的可能性很小。与美联储加息周期与降息周期交替进行不同，自 2018 年至今的五年间，我国持续处于降息周期，5 次下调一年期 MLF 操作利率共 55bp，8 次下调 LPR 利率，降息幅度超过 60bp，利率工具的操作空间持续压缩。未来全球经济存在较大不确定性，我国央行需要保留一定的利率空间以应对未来潜在的经济增长下行问题。目前国内通胀水平正在小幅

上行，实际利率将继续收缩。进一步调降利率水平可能会在需求明显释放和经济增长复苏条件下推升通胀压力。

下调存量住房贷款利率

对消费的刺激作用有多大

有观点认为，如下调存量住房贷款利率 1 个百分点，将会减少约 4000 亿元的居民还贷压力。2022 年末，我国个人住房贷款余额为 38.8 万亿元，占同期信贷余额的 17.7%。据测算，假设以 25 年为房贷期限，以目前 4.3% 的 5 年期 LPR 为基准利率，采用等额本息的还款方式，25 年利息总额约为 24.6 万亿元，其中第一年居民需要向银行偿还利息约 1.6 万亿元。如果 2023 年下调 5 年期 LPR 利率 50bp，则存量住房贷款将合计减少 25 年利息约 3.2 万亿元，其中第一年利息下降 1926 亿元。如果 2023 年下调 5 年期 LPR 利率 100bp，则存量住房贷款将合计减少 25 年的利息约 6.4 万亿元，其中第一年利息下降约 3850 亿元；值得注意的是，以等额本息方式计算的还贷利息会逐年降低（实际利息减少幅度会受全国住房贷款的剩余期限、还款方式、公积金贷款、多套房贷款利率上浮等因素影响，与此估计值会有小幅差异）。

我们认为，实际情况下，2023 年下调存量住房贷款利率所减少的利息要远低于 4000 亿元，对增加居民可用于消费的资金规模十分有限。在 2023 年境外加息周期持续、国内利率水平较低等情况下，我国全年 LPR 下调幅度达到 100bp 的概率极小，而下调 20bp 的概率较大，届时全国住房贷款

利息全年可能下降约 760 亿元。个人住房贷款余额中约有 18% 为住房公积金贷款，2022 年末，我国公积金贷款余额将近 7 万亿元，2023 年所适用的利率已下调为 5 年期以下 2.6% 和 5 年期以上 3.1%，分别低于 1 年期与 5 年期 LPR 利率约 105bp 和 120bp；以组合贷形式的住房贷款综合利率更低。LPR 下调 20bp 能为全国居民减轻的房贷利息压力是可以忽略不计的。

2022 年我国居民存款全年新增 17.8 万亿元，居民储蓄存款余额增长 17.4%，而同期社会消费品零售总额同比下降 0.2%，存款增速明显大幅高于消费增速。居民可用资金增加并非一定能拉动消费，消费需求扩张还受到未来收入预期、预防性储蓄、产品供给等多方面的影响。由此来看，通过下调存量住房贷款利率实现银行让利于民，增加的居民可用资金也不一定会起到较好扩大消费的效果，较大部分让利资金可能仍会以居民存款的形式滞留在银行体系。

大幅下调利率

对银行会有怎样的负面效应

自 2019 年 8 月人民银行推进 LPR 改革以来，贷款市场报价利率改革效能和指导作用显著提升，市场化程度逐渐加深，LPR 已代替贷款基准利率，成为金融机构贷款利率定价的主要参考基准。2022 年全年新增信贷 21.3 万亿元；截至今年 1 月末，我国信贷余额为 219.75 万亿元。为达到下调存量住房贷款利率的目的而大幅下调 LPR 利率，会影响金融机构的全

部信贷存量与增量，牵一发而动全身，其影响范围较广。在存款利率基本稳定的情况下，如果推动报价行下调 LPR 约 1 个百分点，粗略估计将减少银行体系全年各领域利息收入约 2 万亿元；而 2022 年商业银行累计实现净利润约 2.3 万亿元，因 LPR 利率下调所减少的利息收入对银行利润增长影响较大，甚至可能导致银行大面积亏损。为了解决某一方面的问题而动用系统性和全局性的政策工具，会产生不必要的冲击和影响，不符合“稳字当头，稳中求进”的经济工作思路和稳增长目标。

目前银行贷款利率已降至很低水平，在存款利率基本稳定的情况下，再度下调会进一步减少商业银行的利息收入。2022 年 12 月新发放的个人住房贷款利率平均为 4.26%，受公积金贷款、多套房利率上浮等因素的综合影响，略低于同期 5 年期 LPR 的 4.30%，较 2021 年 12 月大幅下降了 137bp。虽然存量住房贷款利率平均要高于 4.26%，但总体来看，当前住房贷款利率已处于历史很低水平。2022 年 12 月，银行新发放贷款加权平均利率为 4.14%，一般贷款加权利率为 4.57%，票据融资利率为 1.60%，企业贷款加权平均利率为 3.97%，较 2021 年 12 月分别下降了 62bp、62bp、58bp 和 60bp。虽然去年银行下调了中长期存款利率，但贷款利率下行幅

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_53047

