



银行金融法律

世事恒久，唯吾维新——七问央行贷款市场报价利率（LPR）机制改革

作者：王舒 | 丁毅 | 宛俊 | 朱俊 | 廖曦曦 | 王佳玲

“Things do not change; we change”——在全球融资领域，最基本的融资定价——贷款利率的概念正在发生“根本性”的变化。两年前，英国金融行为监管局（FCA）明确提出跨境和境外融资领域常用的 LIBOR（London Interbank Offered Rate，伦敦银行间同业拆借利率）很大几率将在 2021 年底前停止公布。LIBOR 的改革和更替尚尘嚣未定，中国人民银行（“央行”）于 8 月 16 日发布了[2019]第 15 号公告（“15 号令”），宣布改革和完善贷款市场报价利率（LPR）的形成机制，并且要求各银行后续的新增贷款主要参考 LPR 定价，并在浮动利率贷款合同中采用 LPR 作为定价基准。根据 15 号令，18 家报价银行将在今日（8 月 20 日）上午 9 时之前首次向全国银行间同业拆借中心提供 LPR 报价。

可以预见，新的 LPR 报价机制以及人民币贷款定价机制会在很大程度上对中国市场上的融资业务产生影响。除新增贷款外，相关的市场主体也需要对其存量贷款进行梳理、考量，以备应对之策。

一、LPR 为何要改？

“利率市场化”，其本质是将利率的决定权交给金融机构，由金融机构根据自身资金状况和对市场动向的判断来调节利率水平，并最终形成以市场供求决定金融机构存贷款利率的市场利率体系。中国的利率市场化经历了一个漫长的改革过程。自 1996 年以来，央行基于“先外币、后本币”和“先贷款、后存款”的基本原则，颁布了一系列的行政法规以逐步放开对利率的管控（相关的法规沿革可参见文后附件一）。

经过多年来利率市场化改革的持续推进，目前的我国的贷款利率上下限已经放开，但仍保留了存贷款基准利率，即所谓的央行基准利率和市场利率并存的“双轨制”。

在存贷基准利率存在的情况下，各银行在具体业务中大多依旧选择参照央行公布的贷款基准利率上下浮一定的空间。央行有关负责人就完善贷款市场报价利率形成机制答记者问中就明确指出：“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”。

由此可见，此次 LPR 改革的主要目标之一就是促进“两轨并一轨”的实现，即将货币市场利率等较为市场化的利率体系与存贷款利率进行挂钩，两个利率逐渐统一，解决货币政策调节货币市场利率对存贷款利率调节的时滞和传导不畅的问题，进一步疏通传导机制和提高传导效率，推动降低实体经济融资成本。

二、LPR 改革“新”在何处？

借鉴美国、日本等经济体的贷款利率报价机制，我国自 2013 年 10 月 25 日就已经执行了 LPR 集中报价和发布机制。

根据《贷款基础利率集中报价和发布规则》相关规定，LPR 是指金融机构对其最优质客户执行的贷款利率，其他贷款利率可根据借款人的信用情况，考虑抵押、期限、利率浮动方式和类型等要素，在贷款基础利率基础上加减点确定。

以往的实践中，旧的 LPR 基本追随贷款基准利率，其市场化程度（表现为及时反映市场利率变动情况）有待提升。另一方面，由于监管部门之前并未要求银行在贷款文本中使用 LPR，导致银行发放贷款时基本还是参照贷款基准利率定价，阻碍市场利率向实体经济传导。有鉴于此，15 号令分别从报价方式、期限品种、报价行数量等方面对 LPR 进行改革，以期完善其定价机制（“新旧” LPR 机制的归纳小结请见文后附件二的表格）。

三、原央行基准利率走向何方？

15 号令中明确提出“存量贷款的利率仍按原合同约定执行”，考虑到目前境内的人民币存量贷款大多采用央行基准利率的方式进行定价。因此，为确保存量市场的稳定过渡，考虑到 LPR 机制的完善和全面适用或许需要一段时间，我们预计央行基准利率在今后一段时间内仍将继续存在，但其指导意义将逐渐下降直至退出市场实践。与此同时，考虑到“降低实体经济融资成本”的大背景，如 LPR 与央行基准利率存在明显水平差距，而现存的企业中长期贷款基本上都是挂钩央行基准利率且同步调整，不排除一种可能：央行会根据 LPR 的数据对央行基准利率进行匹配调整，从而避免出现两种利率之间差别过大而引发某种程度的市场紊乱。进一步而言，如果央行可以根据 LPR 匹配性调整基准利率，可以极大程度避免此类企业由于 LPR 改革导致的被迫修订贷款合同或再融资提前还款，出现企业额外增加融资成本的情况。当然，这只是我们的一种猜想，有待新制度正式执行后的市场实践和发展。

四、存量贷款变或不变？

15 号令明确规定“存量贷款的利率仍按原合同约定执行”。因此，如未来发生存量贷款利率与 LPR 差距较大的情况，则借款人可能会有修改其现有贷款项下约定利率的诉求。根据市场上贷款文件的普遍条款，修改贷款利率的相关合同条款须取得贷款人（在银团贷款中，通常为全体贷款人）的同意。如借款人与其融资银行无法就利率修改达成商业一致，借款人则可能考虑提前还款并作再融资以降低融资成本。

五、已签署合同但尚未提款的贷款/存量循环授信贷款如何应对？

根据 15 号令，各银行应在“新发放”的贷款中主要参考贷款市场报价利率（LPR）定价，并在浮动利率贷款合同中采用贷款市场报价利率（LPR）作为定价基准。仅根据字面含义，如贷款合同已经签署但尚未发生放款，该贷款的利率也应参考适用 LPR 机制。类似地，针对存量的循环授信业务，是否也应当停止适用现有贷款利率，转而签订参考适用 LPR 的新贷款合同？我们理解，就前述两类业务的利率如何适用，有待于监管部门进一步明确。

六、新增贷款合同改什么？

由于后续新增贷款的利率将以 LPR 作为依据，因此各银行不可避免的将对贷款合同的模板进行修改和调整，主要包括利率确定、利息支付、市场紊乱、利差损失等条款，具体而言：

1. 在利率确定方面，需要由目前的以央行基准利率为依据调整为以 LPR 为基准。但进一步考虑，适用 1 年期还是 5 年期的 LPR？是否每个月跟随最新的 LPR 调整，还是在每个利息期结束时根据最新的 LPR 调整？如 LPR 未如期公布利率，是否自动适用最近一期的 LPR？
2. 在利息支付方面，由于历史发展的原因，目前境内银行多数采用每季度末 20 日为结息日、21 日为付息日的利息支付安排，我们理解 15 号令特别明确每月 20 号作为利率公布日，也是考虑到当前的市场付息惯例。尽管各家银行针对不同贷款品种的利息支付安排会存在一定的差异，但原则上来看，可考虑将贷款合同中的利率确定日设定为每季度的 20 日（即直接对应 LPR 的利率公布日），并将利率确定日的次日（即 21 日）作为利息期的第一天，下个季度末的 20 日作为利息期的最后一日，这样可以尽量减少各家银行的利息支付安排调整。但在细节方面，这一方案也有待斟酌和细化。例如：如何应对 LPR 因为当月 20 日不是一个营业日而发生递延的情况？
3. 就市场紊乱条款和利差损失条款而言，这两条在境内外资银行的合同中较为常见，究其原因在于外资银行的放贷资金主要来源为市场拆借，市场紊乱与利差损失是其从事放贷业务必须考量的成本因素。由于境内中资银行的资金筹措方式仍主要来源于存款，而目前看来 LPR 的形成机制与存款利率并无直接关系，难以反映中资银行的资金成本。因此，中资银行可考虑在合同加入原则性的市场紊乱机制以降低未来市场变化给银行业务（尤其是资金成本方面）带来的不确定性，为未来的业务操作保留一定的灵活性。而就利差损失而言，由于境内中资银行的主要资金筹措方式并非来源于同业市场拆借，因此理论上并不存在利差损失需要弥补，但考虑到目前 LPR 的定价方式以 MLF 为主要参考，在贷款合同中增加利差损失条款亦具备了一定的合理性。

此外，考虑到 LPR 机制尚处于完善过程中，需要在贷款合同条款中针对 LPR 可能的进一步调整留下灵活处理的空间，避免未来政策变化导致合同层面无法应对。

七、潜在问题还有啥？

1. 个人贷款利率在 LPR 机制下如何适用

15 号令的目的之一在于降低实体经济融资成本（即企业贷款利率）。但值得注意的是，个人贷款利率的报价水平实际上也将纳入 LPR，而不再依赖于现有的央行基准利率。但不同于 18 家商业银行可以针对自身的企业客户提供市场报价，境内商业银行在个人贷款利率水平的定价策略可能会由于业务性质、客户构成存在较大差别，而针对个人贷款利率如何在 LPR 机制下适用，也有待监管部门予以明确。

2. LPR 改革对融资租赁业务的影响

LPR 改革对于融资租赁业务也会产生一定影响：租赁公司在大型资产/设备的融资租赁交易中往往作了背对背的融资安排，一方面是租赁公司与承租人之间的融资租赁（本质上是一项融资），另一方面是租赁公司作为借款人与银行或其他金融机构安排了融资（例如抵押贷款或应收账款保理）。租赁公司可能一方面要面对承租人要求调整租金定价的诉求，另一方面要与其融资方磋商相应地调整其背对背融资项下的贷款利率定价。两方面的调整应该做到彼此同步匹配，以确保租赁公司不会因为引入 LPR 的新机制而承担损失。

3. 回顾性利率能否替代前瞻性利率

目前，境内贷款市场均采用前瞻性利率的方式确定融资成本，即在贷款发放日即确定贷款利率。受 LIBOR 改革方案的启发，我们作发散性思维：在采用 LPR 定价后，回顾性利率似乎在理论上成为了一个可能的选项，即基于实际资金占用期间的 LPR 得出应付利息，从而更加真实的反映计息期的市场成本（相较于以往央行公布的贷款基准利率的调整频率，LPR 每个月调整一次）。但其缺点在于无法事先计算融资成本，借款人无法提前预知并准备还本付息的资金。因此，尽管回顾性利率成为可选项之一，但在境内市场能否得到广泛适用有待于市场的进一步观察。

4. 离岸人民币市场是否会受影响

考虑到此次调整主要针对的是境内人民币市场，而离岸人民币市场经过多年的市场化发展，其利率水平已基本形成自身的定价体系，我们认为，本次 LPR 改革对于离岸人民币市场不会产生太大影响。

结语不是结束.....

我们翘首以盼今日首个全新的 LPR 报价利率的诞生；同时，我们依然冷静思考，并愿与我们的客户、同行和朋友们继续探讨、交流新机制可能带来的商业问题、应对策略以及对传统文件条款可能的修改。

附件一：利率市场化的法规沿革

日期	法规	主要内容
1996年6月1日	中国人民银行关于取消同业拆借利率上限管理的通知	对同业拆借利率不再实行上限管理
1998年3月25日	中国人民银行关于降低存贷款利率和改革存款准备金制度的公告	调整存、贷款利率的浮动区间
2003年11月16日	中国人民银行关于外币利率管理问题的通知	放开部分外币小额存款利率管理
2004年1月1日	中国人民银行关于人民币贷款利率有关问题的通知	放开人民币贷款利率上限
2005年3月17日	中国人民银行关于调整商业银行住房信贷政策和超额准备金存款利率的通知	放开金融机构同业存款利率
2012年6月7日	中国人民银行关于下调金融机构人民币存贷款基准利率和调整存贷款利率浮动区间的通知	允许金融机构存款利率上浮1.1倍，贷款利率下限降为0.7倍
2013年7月20日	中国人民银行关于进一步推进利率市场化改革的通知	取消金融机构贷款利率0.7倍的下限，全面放开金融机构贷款利率管制
2015年10月23日	中国人民银行关于下调金融机构人民币贷款和存款基准利率并进一步推进利率市场化改革的通知	放开商业银行和农村合作金融机构等存款利率上限，基本放开利率管制
2019年8月17日	中国人民银行公告[2019]第15号	改革完善LPR形成机制

附件二：“新旧”LPR机制比较

	现行 LPR 机制	新版 LPR 机制
报价方式	在报价行每日自主报出本行贷款基础利率的基础上，指定全国银行间同业拆借中心对报价进行加权平均计算，形成报价行的贷款基础利率报价平均利率并对外予以公布。	各报价行于每月20日（遇节假日顺延）9时前，按公开市场操作利率（主要指中期借贷便利利率）加点形成的方式，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。
期限品种	1年期	1年期和5年期以上两个期限品种。银行的1年期和5年期以上贷款参照相应期限的贷款市场报价利率定价，1年期以内、1年至5年期贷款利率由银行自主选择参考的期限品种定价。
报价行数量	10家	18家（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）
在贷款合同约定中的应用	无	各银行应在新发放的贷款中主要参考贷款市场报价利率定价，并在浮动利率贷款合同中采用贷款市场报价利率作为定价基准。存量贷款的利率仍按原合同约定执行。
监督管理机制	全国银行间同业拆借中心对贷款基础利率报价行成员的报价行为进行市场监督，并按月向市场利率定价自律机制报告贷款基础利率的运行情况。对报价行出现违反本规则行为的，应及时提示，并报告市场利率定价自律机制。	央行将指导市场利率定价自律机制加强对贷款市场报价利率的监督管理，对报价行的报价质量进行考核，督促各银行运用贷款市场报价利率定价，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。央行将银行的贷款市场报价利率应用情况及贷款利率竞争行为纳入宏观审慎评估（MPA）。

特别声明

汉坤律师事务所编写《汉坤法律评述》的目的仅为帮助客户及时了解中国或其他相关司法管辖区法律及实务的最新动态和发展，仅供参考，不应被视为任何意义上的法律意见或法律依据。

如您对本期《汉坤法律评述》内容有任何问题或建议，请与汉坤律师事务所以下人员联系：

王舒

电话： +86-10-8525 5526
Email: shu.wang@hankunlaw.com

丁毅

电话： +86-21-6080 0248
Email: yi.ding@hankunlaw.com

宛俊

电话： +86-21-6080 0995
Email: jun.wan@hankunlaw.com

朱俊

电话： +86-10-8525 4690
Email: jun.zhu@hankunlaw.com