

受访人：东方金诚首席宏观分析师 王青 研究发展部总监 冯琳

央行宣布下调存量房贷利率等房地产支持政策简评

中国人民银行行长潘功胜 9 月 24 日在国新办发布会上宣布，降低存量房贷利率和统一房贷最低首付比例，引导商业银行将存量房贷利率降至新发放房贷利率附近，预计平均降幅在 0.5 个百分点左右。统一首套房和二套房的房贷最低首付比例，将全国层面的二套房贷款最低首付比例由 25% 下调至 15%。

一、为何下调存量房贷利率？

根据央行 2023 年第四季度货币政策执行报告，去年 9 月启动存量房贷利率下调后，共有超过 23 万亿的存量首套房贷利率下调，利率平均水平下调 73 个基点，降至 4.27%，每年减少借款人利息支出约 1700 亿元。不过，受今年 2 月 5 年期以上 LPR 报价大幅下调 20 个基点、“5.17”房地产新政取消全国层面房贷利率下限等影响，今年 7 月新发个人住房贷款利率降到了 3.4%，也就是说要比此前调降后的存量首套房贷利率低 87 个基点，或者说 0.87 个百分点，而其它存量房贷利率水平更高。另外，当前居民投资理财收益率也要明显低于存量房贷利率。

受存量房贷利率偏高影响，现阶段提前还贷潮现象比较明显，6 月 RMBS 平均早偿率达到 19.3%，要明显高于去年同期的 12.9%。央行今年 7 月发布的区域金融运行报告显示，2023 年 9-12 月的月均提前还贷规模是 3870 亿元，对应年化提前偿还房贷金额约为 4.6 万亿元。这已经对居民消费构成较大负面影响，是今年以来消费增速偏缓的一个重要原因。

对银行而言，居民较大规模提前偿还房贷，意味着高收益、低风险的优质信贷资产流失，特别是在当前金融机构普遍面临“资产荒”的背景下，这会对银行利润形成较为严重的侵蚀。更为重要的是，持续出现较大规模的提前还贷潮，会

向房地产市场传递负面信号，不利于扭转市场预期，推动楼市企稳回暖。

二、本次存量房贷利率平均下调 50 个基点左右，能够显著抑制提前还贷潮，对银行净息差的影响将通过引导存款利率下调予以缓解。

央行宣布，将“引导商业银行将存量房贷利率降至新发放房贷利率附近，预计平均降幅在 0.5 个百分点左右。”这将有效遏制提前还贷潮，缓解其对居民消费的冲击。同时，这也在释放稳楼市的积极信号，有助于推动楼市企稳回暖。需要指出的是，截至 6 月末，存量房贷规模为 37.8 万亿，利率下调 0.5 个百分点，意味着银行 1 年的利息收入就要减少 1890 亿，约相当于 2023 年银行业利润总额的 8.2% 左右。我们认为，接下来监管层将通过引导商业银行有序下调存款利率的方式予以缓解。截至 6 月末，商业银行各项存款余额为 296.5 万亿。这意味着若存款利率平均下调 6.4 个基点，即可弥补存量房贷利率下调 50 个基点对银行利润带来的影响。这能够在减轻房贷居民家庭负担的同时，缓解对银行利润的挤压。

三、未来新发放居民房贷利率还有较大下调空间

最后，央行宣布，“统一首套房和二套房的房贷最低首付比例，将全国层面的二套房贷款最低首付比例由 25% 下调至 15%。”这将有效降低改善性需求的购房门槛。与此同时，央行还宣布，“将 5 月份人民银行创设的 3000 亿元保障性住房再贷款，中央银行资金的支持比例由原来的 60% 提高到 100%，增强对银行和收购主体的市场化激励”。这将显著加快各地收购存量商品房用作保障房的进度，缓解商品房市场库存压力。以上两项措施意味着房地产支持政策在需求端显著加码。央行宣布，“将年底前到期的经营性物业贷款和‘金融 16 条’这两项政策文件延期到 2026 年底”。这意味着以“三只箭”为重点，房企融资支持政策将延长一年。我们判断，下一步各地将着力落实城市房地产融资协调机制，房企信贷融资来源在 8 月同比转正后，将保持持续改善势头。

我们也认为，接下来的重点是进一步下调新发放居民房贷利率，这是扭转楼市预期的关键。本次央行宣布下调政策利率 20 个基点后，新发放居民房贷利率会跟进下调。不过，考虑到当前物价水平较低，GDP 平减指数同比为负，计入物价因素的实际居民房贷利率仍然处于高位，下调空间较大。我们判断，进一步下

调房贷利率,对房地产行业实施定向降息,将是未来楼市支持政策的主要发力点。