

民间借贷合规利率下调或影响银行间消费贷及车贷 ABS

民间借贷合规利率下调至一年期 LPR 的四倍，金融机构新增个人消费贷及车贷利率或下行，对超额利差依赖程度较高的新增交易可能承压

2020 年 9 月

修订前《规定》第二十六条：

最高人民法院

2015 年 8 月

- 双方约定的利率未超过年利率 24%，出借人请求借款人按照约定的利率支付利息的，人民法院应予支持。
- 借贷双方约定的利率超过年利率 36%，超过部分的利息约定无效。借款人请求出借人返还已支付的超过年利率 36% 部分的利息的，人民法院应予支持。

修订后《规定》第二十六条：

最高人民法院

2020 年 8 月

- 出借人请求借款人按照合同约定利率支付利息的，人民法院应予支持，但是双方约定的利率超过合同成立时一年期贷款市场报价利率四倍的除外。

2020 年 8 月 20 日，最高人民法院公布了关于修改《关于审理民间借贷案件适用法律若干问题的规定》（以下简称《规定》）的决定，此次修订主要依据审判实践的需要，并确保司法解释与即将颁布实施的《中华人民共和国民法典》规定保持一致。

惠誉博华注意到，修订后的《规定》第二十六条指出，人民法院对民间借贷利率超过合同成立时一年期贷款市场报价利率（LPR）四倍的部分将不予支持。其中，民间借贷的认定范围与修订前的《规定》基本一致，金融机构因发放贷款等相关金融业务引发的纠纷，不适用上述《规定》。

修订后《规定》取消了借贷双方利率协商空间，并降低了合规利率上限

修订前的《规定》中，将民间借贷的年利率划分为三个区间，人民法院对民间借贷纠纷中三个区间内的利息持不同立场。

对于年利率在 24% 以内的利息部分，人民法院支持出借人的求偿要求；超过 36% 的部分则被认定为无效；年利率在 24% 至 36% 之间的部分未明确规定，在实务中主要由借贷双方协商确定利息是否有效。

修订后的《规定》明确了贷款利率在合同成立时一年期 LPR 四倍以内的部分受到法律保护，超出部分法院不予支持。

这一修订一方面取消了需要借贷双方协商的利率空间，消除了执行中的不确定性；另一方面，将法院支持的利率上限进行下调，民间借贷的合规利率空间受到大幅压缩。

金融机构贷款业务不适用，但部分零售贷款业务仍会间接受到《规定》影响

修订前后的《规定》均明确了“经金融监管部门批准设立的从事贷款业务的金融机构及其分支机构，因发放贷款等相关金融业务引发的纠纷，不适用本规定”。但自从 2015 年 8 月《规定》颁布之后至今，各级人民法院在多起借款人与金融机构的贷款合同纠纷中曾援引《规定》中的条款，支持借款人要求减免《规定》所述合规利率以上部分的主张。这些判例对金融机构的部分贷款业务产生了显著的影响。

对公贷款方面，由于金融机构对企业资质及抵押物有一定要求，贷款利率水平通常明显低于民间借贷。

金融机构的零售贷款方面，个人住房抵押贷款因抵押物足值，流动性较强，利率水平为零售贷款中最低的一类，其定价通常接近此前的五年期贷款基准利率或现行有效的五年期 LPR。

车贷方面，由于大部分需要办理汽车抵押，且金融机构发放车贷时汽车生产厂商通常有不同程度的利率补贴，因此车贷利率通常会低于其他信用类消费贷款利率。

金融机构的个人消费贷款一般为其利率最高的一类产品，其中信用卡应收账款逾期还款利率一般为 5‰/天，相应的年化利率为 18.5%。消费或现金分期通常基于贷款金额收取一定比例的手续费，而非约定利率收取利息，因此金融机构在相关协议中可能会披露分期产品的内含报酬率，即 IRR，以供参考，这一数值普遍在 24% 以内。金融机构官方网站披露的收费信息显示，对于消费贷款，部分风险偏好度较高的金融机构其贷款年利率最高可达到 24%；尽管这类机构仍可能额外向借款人收取诸如服务费等其他形式的费用，但其贷款利率一项并未突破 24% 的水平。

此外，新的民间借贷合规利率上限实施的一个直接后果将表现为迅速淘汰市场中运营粗放的非金融机构借款人，而留存的市场参与者费率下降也可能促使金融机构调整零售贷款费率，倒逼其参考《规定》开展业务。

联系人

孙佳平 +86 10 5663 3813
jiaping.sun@fitchbohua.com

徐倩楠 +86 10 5663 3815
qiannan.xu@fitchbohua.com

RMBS 交易的基础资产利率水平很低，不受《规定》修订的影响

银行间市场发行的零售类 ABS 基础资产利率水平也能够一定程度上反映金融机构的贷款利率水平。自 2015 年 8 月至 2020 年 6 月，银行间市场发行 RMBS 基础资产利率水平均在 5% 附近波动，虽然个别发起机构的基础资产最高年利率可达 9.23%，但整体远低于修订之前《规定》中约定受保护的原利率上限 24%，即使以 2020 年 8 月公布的一年期 LPR 的四倍，即 15.4% 作为新利率上限，《规定》对房贷利率水平仍不构成任何实质上的约束。

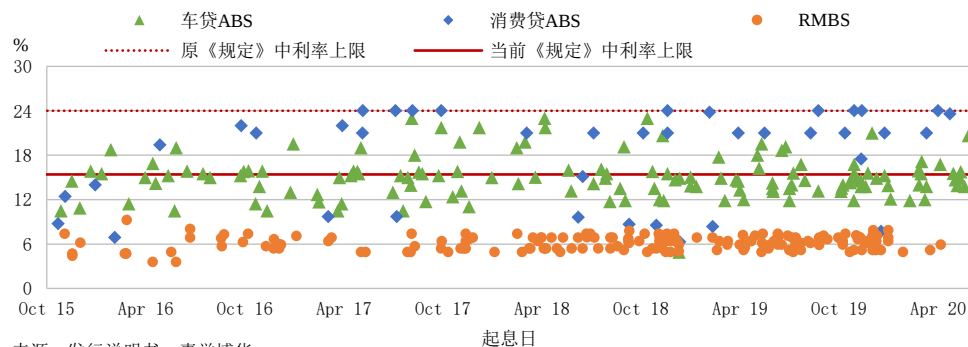
消费贷及车贷 ABS 交易的基础资产最高利率普遍低于原利率上限，但《规定》修订后新利率上限或对其基础资产利率形成下行压力

在《规定》修订之前，虽然个人消费贷款的利率水平远高于个人住房抵押贷款，波动区间也更大，但同期银行间市场发行的，以金融机构个人消费贷款及车贷为基础资产的 ABS 交易，其资产池最高贷款利率大多低于 24% 的原利率上限，仅个别交易的基础资产最高年利率略高于 24%。

下图反映出 2015 年 8 月至 2020 年 6 月间发行的具备较高可比性的样本中有近 60% 的个人消费贷 ABS 交易，以及近 40% 的车贷 ABS 交易基础资产池中最高利率超过当前 15.4% 的利率上限，RMBS 交易基础资产池利率均显著低于该上限。

由于分期贷款涉及从手续费率到利率的转换，因此下图中样本不含以分期手续费率形式计费的贷款为基础资产的 ABS 交易。

银行间个人消费类ABS资产池最高利率水平



来源：发行说明书，惠誉博华

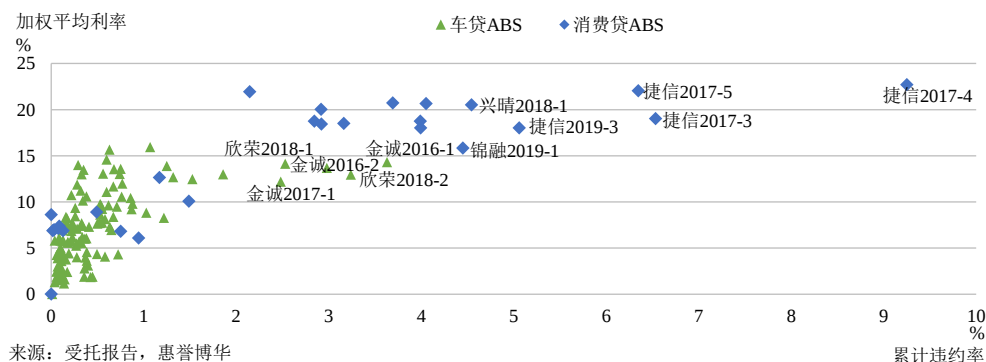
若《规定》修订之后金融机构仍延续此前的业务实践，继续参考民间借贷合规利率上限，以接近或低于一年期 LPR 的四倍的利率开展贷款发放业务，在 LPR 下行的市场预期下，未来新生成的个人消费贷款及车贷资产利率将有所下降。

若受《规定》修订影响基础资产利率下行，部分新发行交易的超额利差将缩小，对证券的信用支持将随之减弱

从目前银行间市场已发行的消费贷及车贷 ABS 交易表现看，基础资产的利率水平与违约表现呈现出一定的正相关性。其中，消费贷 ABS 的基础资产加权平均利率和累计违约率整体较车贷 ABS 的基础资产更高。

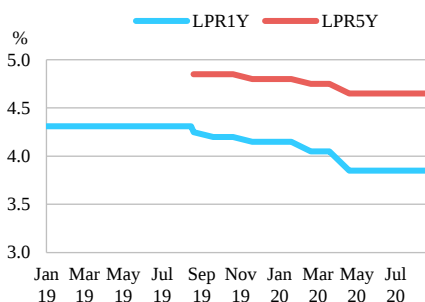
与前文类似，为保持样本间较高的可比性，下图不含以分期手续费率形式计费的贷款为基础资产的 ABS 交易；此外，也不包含表现期不足 10 期的车贷或消费贷 ABS 交易。

银行间消费贷及车贷ABS加权平均利率与累计违约率



来源：受托报告，惠誉博华

LPR报价



来源：Wind，惠誉博华

银行间市场消费贷及车贷 ABS 样本表现反映出部分交易的累计违约率高于同业平均水平，同时其基础资产利率水平也较高。此时交易形成的超额利差对弥补资产违约带来的损失，对证券提供信用支持有重要作用。

自 2019 年央行公布继续完善 LPR 报价机制以来，一年期及五年期 LPR 均经历了较大幅度的下调，虽然近三个月一年期 LPR 报价稳定在 3.85%，但目前支持实体经济、促进消费的政策导向仍然给市场带来一定的利率下行预期。

惠誉博华认为，修订后《规定》中的合规利率上限下调对目前存续的交易不会产生影响，但未来金融机构有动力以接近或低于《规定》所述合规利率上限开展零售贷款业务，个人消费贷款及车贷利率空间将被压缩。对于发起机构风险偏好较高，同时较为依赖超额利差提供信用支持的新增证券化交易，其基础资产利率水平下行将压缩超额利差，从而减弱相应的信用支持。

相关研究：

《银行间市场消费贷 ABS 指数报告 2020Q2》

《银行间市场车贷 ABS 指数报告 2020Q2》

《银行间市场 RMBS 指数报告 2020Q2》

《现有 RMBS 将受存量浮动利率贷款定价基准转换影响》

《贷款市场报价利率形成机制改革对 RMBS 的影响》

免责声明

本报告基于惠誉博华信用评级有限公司（以下简称“惠誉博华”）认为可信的公开信息或实地调研资料编制，但惠誉博华不对该等信息或资料的准确性及完整性作任何保证。本报告所载的意见、评估或预测仅反映惠誉博华于本报告发布日的判断和观点，在不同时期，惠誉博华可能发布与本报告观点或预测不一致的报告。

本报告中的信息、意见、评估或预测仅供参考，本报告不构成对任何个人或机构推荐购买、持有或出售任何资产的投资建议；本报告不对市场价值的合理性、任何投资、贷款或证券的适当性(包括但不限于任何会计和/或监管方面的合规性或适当性)或任何投资、贷款或证券相关款项的免税性质或可征税性作出评论。个人或机构不应将本报告作为投资决策的因素。对依据或使用本报告所造成的一切后果及损失，惠誉博华及相关分析师均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为惠誉博华所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以翻版、复制、发表、引用等任何形式侵犯惠誉博华版权。如征得惠誉博华同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“惠誉博华信用评级有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。惠誉博华保留追究相关责任的权利。

惠誉博华对本免责声明条款具有修改和最终解释权。