

畅通利率传导机制,降低社会融资成本——

积极推动贷款市场报价利率形成机制改革

温彬 冯桢

智库聚焦

通过改革完善贷款市场报价利率(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。2019年8月17日央行从改变报价方式、丰富期限品种、扩大报价行范围、降低报价频率、新老划断安排等方面,对LPR形成机制进行了改革优化,标志着我国利率市场化进程迈出重要一步。

2019年8月17日,央行发布公告(2019)第15号,决定改革完善贷款市场报价利率(LPR)形成机制,进一步推动利率并轨改革。政策出台后,银行新发放贷款的定价参照LPR,改变了传统贷款以基准利率为“锚”的定价方式。在此基础上,2019年12月28日,央行发布公告(2019)第30号,进一步推动LPR应用,安排将存量浮动利率贷款的定价基准转化为LPR的相关工作。至此,央行对新增贷款和存量贷款参照LPR定价皆积极部署,预示着未来LPR将全面应用于贷款定价之中。与此同时,2019年中央经济工作会议首次强调“降低社会融资成本”,推动LPR形成机制改革也成为央行通过LPR引导社会融资成本下降的重要抓手。

疏通利率传导机制的关键之举

多年来,随着利率市场化改革的深化,我国贷款利率的上下限已经放开,但仍保留贷款基准利率,利率体系存在明显的“双轨制”特征,即货币市场利率的市场化程度较高,基本实现完全由市场决定,央行通过调整货币政策引导资金利率变动的效果较好。不同的是,商业银行的存贷款利率依据基准利率进行上浮或下调,但基准利率具有较强的刚性,并不易受到资金利率变动影响,导致央行对实际存贷款利率的引导更加需要通过调整基准利率来实现。然而现实情况是,1年期贷款基准利率自2015年10月以来就一直保持在4.35%的水平,这就导致资金市场利率与存贷款市场利率之间存在较强割裂,利率传导机制不通畅。受“双轨制”影响,即使资金价格下降,实体经济融资成本也不易降低。2018年以来央行7次降准,并配合公开市场操作、新作续作MLF等方式投放流动性,市场流动性较为宽松,资金利率明显下行,但贷款基准利率维持不变,实际贷款利率也没有明显下降,民营、小微企业融资难、融资贵问题没有得到根本缓解。随着我国经济下行压力增加,降低实体经济融资成本迫在眉睫,推动利率并轨以疏通利率传导机制成为当务之急。

实际上,LPR早在2013年10月就登上了历史舞台,其可看作是当时特定背景下,我国贷款利率由管制向市场化改革的过渡安排。2013年7月20日,央行取消贷款利率下限管制,为促进定价基准向市场化平稳过渡,2013年10月起正式实行LPR集中报价和发布机制。但是需要注意的是LPR报价机制存在明显短板,例如,报价行局限于全国性银行,缺少地方性小型银行、外资银行等代表,缺乏对中长期利率水平的考量,市场化程度有限等,导致各报价行仍主要参考贷款基准利率进行报价,LPR的走势基本盯住贷款基准利率,与政策利率联动不强,并没有对现行贷款利率报价机制发挥有效的补充或改进作用,亟待改造升级。因此,本轮LPR形成机制改革,可以看作是降低实体经济融资成本的需求驱动下,央行选定LPR作为与政策

利率及市场化利率联动更加紧密的贷款利率“锚”,推动贷款利率向市场利率并轨,提升货币政策传导的通畅性。

稳步渐进降低社会融资成本

对于报价方式而言,新的LPR报价由MLF加点的方式形成,LPR与政策利率挂钩,形成“MLF利率+LPR一贷款利率”的传导链条,这样央行可以更有效地通过货币政策调整来实现对实体经济融资成本的调控。对于期限品种而言,在原有1年期LPR一个品种基础上,增加了5年期以上LPR,为住房抵押贷款、企业中长期贷款利率的形成提供了参考基准。对于报价行而言,在原有10家全国性银行(五大行、招商、兴业、浦发、中信、民生)的基础上,增加了城商行(西安、台州)、农商行(上海农商行、广东顺德农商行)、外资银行(渣打、花旗)、民营银行(微众、网商)各2家代表,报价行的扩容能够更多体现服务民营、小微企业等客群的成本,代表性更强。对于报价频率而言,由原来的每日报价变为每月报价,有望提升报价行的重视程度,进而提高报价质量,同时有助于避免LPR频繁变动导致贷款利率过度波动。对于新老划断安排而言,明确新增贷款主要参考LPR定价,存量贷款仍按原合同约定执行,这样就保证了过渡期内改革平稳推进。此后,LPR形成机制改革按照新老划断安排,沿着先增量贷款按照“358”要求、后存量贷款逐步“换锚”的路径推进。

对于新增贷款,监管部门提出“358”要求,即2019年9月末银行新发放贷款中,应用LPR作为定价基准的比例不少于30%,12月末不少于50%,2020年3月末不少于80%。由于LPR由政策利率(MLF)和银行点差构成,银行点差主要由资金成本、风险溢价和供求关系决定,因此,央行可通过降低政策利率、降准及公开市场操作提供流动性等方式,引导LPR下行,促进实体经济融资成本的降低。具体而言,一方面,央行于2019年9月16日降准释放资金8000亿元,9月以来MLF净投放近3000亿元,较为充裕的流动性环境降低了资金成本,带动银行点差下降,进而降低LPR水平;另一方面,央行于11月5日下调1年期MLF利率5BP至3.25%,直接降低LPR水平。受此影响,1年期LPR利率已累计下降16BP,以LPR为基准定价的新增贷款利率稳步下行,社会融资成本呈下降趋势。

对于存量贷款,2019年12月28日央行公告部署存量浮动利率贷款定价基准向LPR转换工作安排。一是明确了转换对象为2020年1月1日前金融机构已发放和已签订合同但未发放的参考贷款基准利率定价的浮动利率贷款(不包括公积金个人住房贷款),并规定今年起不得签订参考贷款基准利率定价的浮动利率贷款合同,意味着贷款基准利率或将退出历史舞台。二是明确了存量浮动利率贷款定价方式转换的两种方式,既可以转化为LPR加点的形式,

2019年8月17日

央行发布公告〔2019〕第15号,决定改革完善贷款市场报价利率(LPR)形成机制,进一步推动利率并轨改革

2019年12月28日

央行发布公告〔2019〕第30号,进一步推动LPR应用,安排将存量浮动利率贷款的定价基准转化为LPR的相关工作

2019年中央经济工作会议首次强调“降低社会融资成本”,推动LPR形成机制改革



也可以转化为固定利率。由于预期未来利率走势下行,预计转化为固定利率的情况不会占据主导。三是规定了转换过渡期从2020年3月1日开始,至2020年8月31日结束。四是规定了转换后利率水平的确定方式,商业性个人住房贷款之外的贷款,加点数值由借贷双方协商确定。商业性个人住房贷款加点数值为原合同最近执行利率与2019年12月的LPR之差,这样的制度安排保证了在过渡期内转换时,LPR参考基准的一致,同时,“换锚”后的房贷利率保持不变,有助于落实中央经济工作会议提出的“三稳”要求,促进房地产市场平稳健康发展。随着存量浮动利率贷款“换锚”完成,在下一个定价时点到来时,LPR的降低将引导存量贷款利率下降,从而在更大范围内实现降低社会融资成本。

进一步优化完善形成机制

LPR形成机制改革短期承担着降低实体经济融资成本的重任,长期通过市场化定价机制提高资源配置效率,进一步增强服务实体经济的能力。这决定着,近期LPR形成机制改革一方面将着力推动社会融资成本下降,另一方面继续优化形成机制,疏通货币政策传导渠道,提升货币政策有效性。

由于经济下行压力增加,企业信用风险加大,银行挤压风险溢价空间有限,降低社会融资成本宜通过调降政策利率和降低资金成本两方面来实现。调降政策利率方面,1年期MLF利率自2018年4月起维持在3.3%水平长达1年半之久,去年11月5日下调5BP至3.25%,调动并不频繁,今年仍有进一步下调空间,降低资金成本方面,普遍

降准和定向降准仍有必要和空间,继续引导LPR下行30BP左右。此外,央行还可以继续通过新作续作MLF、加大公开市场操作力度等举措,保持流动性的合理充裕,为银行降低点差创造空间,引导实体经济融资成本稳步下行。

同时,为使“MLF利率+LPR一贷款利率”的传导链条更加通畅,仍需完善相关机制。一方面,适度扩大MLF的规模和直接交易对手,适度规模和交易活跃度是提升MLF作为政策利率有效性的前提,但目前MLF只有1年期品种相对活跃,而且存在政策调整不连续问题。而与央行直接交易MLF的一级交易商数量有限,相当于增加了非一级交易商的资金成本,不利于降低银行点差;另一方面,打破贷款利率隐性下限。在参考基准利率定价下,个别银行设定隐性下限,对利率传导形成阻碍,不利于降低实体经济融资成本。基于LPR定价之后,虽然央行规定“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”,但银行转变经营理念并非朝夕就能实现,隐性下限仍可能存在惯性。此外,随着存量浮动利率贷款“换锚”完成,原有贷款基准利率功能弱化,预计将逐渐退出历史舞台。

综上所述,LPR形成机制改革只是贷款利率市场化的第一步,后续相关制度的完善将是一项长期工作。但毋庸置疑的是,LPR形成机制改革的深化,将更好地发挥LPR在实际贷款利率形成中的引导作用,推动社会融资成本下降,引导金融机构优化金融供给结构,提升金融供给质量,增强服务实体经济的能力。

(作者系中国民生银行首席研究员;中国民生银行研究员)

操作规范。

第三,政府各部门联动企业和社会机构构建智能化数据的安全系统。制造业智能化数据标准的开放和推广过程,也是其数据安全系统的开发和推广过程。应由工业和信息化部、发展和改革委员会牵头,在制定相关数据标准的同时,明确智能化平台服务商、智能化工厂、政府各部门、商务公司和金融机构等参与智能化数据开发和使用的企业机构的数据安全责任。同时,制定严格的数据安全标准,对各方获取和使用数据的运营资质及安全保障级别进行权威限定,形成严格的市场准入规范,共同筑牢智能化数据的安全系统,使智能化数据真正做到“安全有用”。

总体而言,在智能制造领域发挥数据要素的“乘数作用”,需要推动“工业大数据政策工程”,推进标准化数据到政策标准的转化。由相关部门及单位委托工业互联网平台企业和智能制造龙头企业,在各细分行业产业标准的基础上,开发全流程的大数据系统,将这些“工业大数据”与各部门的现有政策相对接,鼓励各部门以“工业大数据”为基础制定以全流程实时数据为依据的“新时代政策方案”,明确对智能制造企业的政策倾斜力度。

(作者单位:曲阜师范大学;国家开发银行宁波分行)

抓住新旧动能转换的着力点

盛朝迅

近年来,我国加快传统动能改造提升,积极培育新动能,促进新旧动能接续转换,在增加有效供给、带动就业、支撑经济发展、促进结构调整等方面成效显著。面向2020年全面建成小康社会的决胜之战和开启全面建设社会主义现代化国家新征程新任务,我国仍需加快新旧动能转换,进一步促进新动能领域企业主体快速增长,积极培育引领未来发展的持久动力,全力打造吸纳新增就业蓄水池和促进经济增长的稳定器,为建设现代化经济体系夯实基础。

稳字当头:下力气支持传统产业优化升级

加快新旧动能转换应“稳”字当头,下力气支持传统产业优化升级,稳固国内产业链,为推动经济高质量发展奠定坚实基础。其中,智能化、绿色化的改造是当前较为核心的问题。大力实施新一轮技术改造升级工程,加快发展新型制造和服务型制造新模式,深化新一代信息技术、人工智能等应用,促进新一代信息技术在工业领域广泛渗透和深度应用,助力传统产业研发设计、生产、流通、销售、运维等全生命周期的标准化、规范化、数字化、智能化、一体化发展。大力发展智能化解决方案服务,推进建设智能工厂,加快工业互联网创新应用,推动先进制造业和现代服务业深度融合,支持传统产业智能化、绿色化、服务化改造升级。

新兴为要:加快培育一批十万亿元级新兴支柱产业

加快新动能培育是推动新旧动能转换的必然途径。把握世界新一轮科技革命和产业变革大势,充分发挥新型举国体制和超大规模市场优势,更多运用研究开发费用加计扣除等优惠政策,加快发展壮大新一代信息技术、高端装备与智能网联汽车、生物与健康、节能环保与新能源新材料、现代服务业等一批十万亿元级新兴支柱产业,拓展5G与人工智能应用,大力促进新技术新产业新业态新模式发展,培育形成数字经济、智能经济、生物经济、太空经济、海洋经济等新动能。

放宽准入:激活强大国内市场需求

当前,我国新旧动能转换面临的矛盾为:一是政府欲培育的新动能成长速度低于预期;二是具备较大市场需求的领域存在一定程度的供给不足现象。其实创新的过程就是试错的过程,因此,新动能的核心是“放”,特别是在一些新兴领域应采取审慎包容的态度,方能为新动能成长开辟一片广阔天地。目前,亟需加快推进市场需求潜力巨大的相关领域改革发展,积极引导社会资本和外资加大对教育、医疗、养老等民生领域的投资,进一步激活市场潜力。

放松管制:全面激发各类市场主体活力

受体制机制因素制约,部分经营主体的积极性和创造性也受到遏制,应聚集企业家、科学家和基层公务人员等创新创业创造主体,完善激励机制,激活蛰伏的发展潜能。一是更加重视对民营企业及“企二代”的关爱培育,增强其加大投资实体经济领域的信心。二是进一步为科学家松绑,把人的创造性活动从不合理的经费管理、人才评价等体制中解放出来,使科学家能够安心科学研究。三是强化对基层一线公务人员的关爱和支持,建立完善公平公正的绩效考核机制,多项举措激发基层党员干部群众干事创业的热情。

夯实主体:做优做强一批领军企业和优质中小企业

在新旧动能转换过程中,有两类企业作用至为关键。一是产业生态主导企业和领军企业,二是拥有关键核心技术的零部件供应企业,它们共同决定着产业链的控制能力。为此,加快新旧动能转换,必须坚持企业和企业为主体,培育产业生态主导企业,培育一批像华为一样可以带动产业发展的龙头企业,增强全产业链、关键环节、标准和核心技术的控制力。此外,加快核心零部件企业培育,支持“专精特新”企业发展,形成鼓励企业专业化发展的良好风尚,加快培育一批“单项冠军”“隐形冠军”或“独角兽”企业。

重点突破:聚焦支持研发一批关键核心技术

新旧动能转换的核心是自主创新,迫切呼唤一大批科技成果涌现,成为推动新旧动能转换的主力军。但目前基础研究投入不足、关键核心技术受制于人的局面仍未根本改变,制约了新旧动能顺畅转换。要围绕集成电路和芯片、航空发动机、操作系统、工业互联网平台等关键核心技术,创新国家重大技术项目组织实施机制和模式,推动增量带动存量,明确由龙头企业牵头组织,积极探索“企业为主导+科研院所和高校为主体+贯通产业链上下游+政府支持+开放合作”的组织模式。

引进培育:夯实新旧动能转换人才支撑

当前,我国新旧动能转换领军人才相对缺乏,高端人才和专业技能人才尚且不足。应进一步围绕科技和龙头企业引进人才,推广复制深圳等地人才引进和培养经验,加快引进培育一批高水平研发团队、高层次创新创业人才和团队,在住房、户籍、配偶就业、子女教育、父母医疗、生活配套等方面采取便利措施,解决人才的后顾之忧。加快实施产业工人培育计划,通过产教融合,拓展多元化职业发展空间,培育一批新时代的产业工人。结合生产装备的智能化升级,切实提高一线工人薪资待遇水平。

建设集群:加快形成一批新旧动能转换高地

从整体上看,我国战略性新兴产业集群式发展水平相对不高、要素及各类主体之间互动不够、产业链协同程度不高、金融产品与新兴产业发展不够匹配,亟需构建多元服务支撑平台、优化管理服务、营造良好产业生态,优先培育和大力发展一批国家级战略性新兴产业集群,打造新旧动能转换的“排头兵”。

优化环境:全面提升政务服务水平

按照“无事不扰、有求必应”的原则,对标国际一流营商环境,深化商事制度和投资贸易便利化改革,强化知识产权保护,完善社会信用体系,改革完善公平竞争审查和公正监管制度,营造各类主体一视同仁的公平公正市场环境。适应新兴产业发展需要,及时调整智能网联汽车、基因免疫治疗、人工智能等领域相关政策、法规和行业标准,建立适应技术迭代和产业变革要求的标准动态调整和快速响应机制,营造更加适宜的创新创业生态,用高效率的服务为企业创新赢得更多机遇。

开放合作:拓展新旧动能转换新空间

目前,亟待把握经济全球化新趋势新特点,对标国际先进规则,积极探索国际合作新模式,不断提升我国产业在全球价值链中的地位,以高水平开放释放新旧动能转换潜力。充分利用巨大的国内市场优势,积极引导新一代信息技术、生物、节能环保等领域企业,促进形成新一轮跨国公司和科技型企业对华投资热潮。构建开放引技引智的新体制,加快建设国际开放实验室、世界产业创新联盟、全球创新网络等,加强与国际一流大学、顶尖企业和研究机构之间的技术创新战略合作,吸引跨国公司在国内设立研发中心。以参与共建“一带一路”的国家为重点,支持建设一批境外合作区、科技园区,促进国际技术和产能合作,鼓励优势企业发展国际总承包、总集成,带动包括装备、技术、标准、品牌等在内的产业输出。

(作者单位:中国宏观经济研究院产业所)

以数据要素驱动制造业智能转型

刘刚 何建沂

目前,我国推进智能制造的基本方式是同类企业中选取龙头企业,打造适合同类企业的数据参数和全流程模型,从而形成可以联通硬件装备、软件系统和一线员工的标准数据,通过龙头企业的调研和运行,优化该数据标准并在同类企业中推广。

事实上,智能制造能否顺利发展的关键是企业是否具有开发和智能化数据标准的积极性。然而,智能制造发展的主要困境是政府各部门配套的工业大数据政策缺位,导致企业开发和智能化数据标准的积极性存在不足。一是工业大数据政策的参与部门少,政策红利范围小。二是关于数据安全性的担忧影响了企业的积极性。总之,数据标准的开发和推广过程就是企业实施全流程升级改造的过程,要提高企业进行升级改造的积极性,需要拓宽智能化数据的应用范围,提高相关数据信息系统的安全性,使升级改造企业获得更大的收益提升空间,以弥补其升级改造成本。

发展智能制造,推广基于工业互联网的智能系统,企业对于相关支持政策的一

致要求是:“让数据有用,让有数据的企业获得好处。”在政策上做到“数据安全有用”,这不仅需要工业和信息化部、发展和改革委员会全面推进数据标准的开发,更需要政府各部门联合金融公司和行业协会等机构共同发力,合力做好智能制造的“数据驱动”。

第一,政府各部门联动,让智能化数据成为制造业产业优先政策的参考和依据。企业实施智能化改造后,可以形成贯通生产经营全流程的实时数据,政府各部门可以将自己的产业优先政策与这一数据相对接,对于那些能够提供全流程实时数据的企业给予政策倾斜,让智能化数据成为制造业产业优先政策的参考和依据。这将极大提高企业开发和智能化数据的积极性。首先,推进以智能化数据为依据的产业支持政策。同时,可以考虑调整现有的“设备改造”补助政策,在补助智能设备的同时,将部分补助与设备的运营和产出规模挂钩,以高标准高质量的原材料投入、先进设备运转时长、产出的产出规模作为补贴、奖励和贴

息的依据。其次,推进以智能化数据为依据的产业管理政策,使产业管理政策与标准化的智能制造数据相挂钩。

第二,规范数据要素的市场规则,推动形成以智能化数据为关键媒介的商务和金融生态。这需要相关政策法规制定以智能制造为基础的的规则。例如,对企业依据智能化数据签订商贸协议提供司法解释和业务指导;银行、保险、证券等机构基于智能化数据开发相应的金融产品,信贷授信、保险产品 and 证券上市等金融活动,更多地向那些具备智能化数据的企业倾斜。推行这些政策,需要由银行保险公司等金融机构、贸易物流等商务公司以及制造业细分行业的行业协会,共同参与制定智能化要素的市场规则,围绕数据权属、公开、共享和交易制定相应的行业标准、规范和法律法规,为智能化数据要素进入市场发挥作用,提供政策法规依据和行