

奋进新征程 建功新时代

伟大变革

利率市场化改革蹄疾步稳

本报记者 姚进

利率是资金的价格,利率能否实现市场化,决定了资金能否在市场上得到合理配置。党的十八大以来,得益于利率市场化改革的不断深化,我国社会综合融资成本降低明显,2021年全年企业贷款加权平均利率达到改革开放40多年来的最低水平。

下一步,我国将继续完善市场化利率形成和传导机制,优化央行政策利率体系,加强存款利率监管,着力稳定银行负债成本,发挥贷款市场报价利率改革效能,以进一步推动降低企业综合融资成本。

LPR改革效能充分发挥

2019年8月17日,中国人民银行发布公告决定,改革完善贷款市场报价利率(LPR)形成机制,并于当年8月20日起实施。此举是落实国务院决策部署,坚持用改革办法,促进实际利率水平明显下降,并努力解决“融资难”问题。

此前,我国的贷款利率上限、下限已经放开,但仍保留存款基准利率,存在存款基准利率和市场利率并存的“利率双轨”问题。央行有关负责人介绍,银行在发放贷款时,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。

显然,此次完善LPR形成机制的核心是推动贷款利率市场化,也是我国利率市场化改革的关键一步。央行有关负责人表示,通过改革完善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。

“考虑到未来一段时期市场利率还有一定下行空间,企业贷款利率也将随之下行。”东方金诚首席宏观分析师王青认为,根据央行公布的方案,未来银行新发放贷款利率将主要参考LPR,LPR主要由18家报价行按公开市场操作利率(主要指中期借贷便利利率)加点报价后计算得出,每月20日公布。贷款定价“换锚”意味着,此后银行贷款利率将随市场利率“动起来”。

“新的LPR市场化程度更高,银行难以再协同设定贷款利率的隐性下限,打破隐性下限可促使贷款利率下行。”央行有关负责人表示,监管部门和市场利率自律机制将对银行进行监督,企业可以举报银行协同设定贷款利率隐性下限的行为。

LPR改革后,企业议价意识和能力提高,贷款市场竞争性增强,一些银行主动下沉客户群,加大对小微企业的贷款支持力度,促使企业贷款利率整体明显下行。与此同时,LPR改革红利持续释放,也推动了贷款规模的增加。数据显示,2022年一季度,新增人民币贷款8.34万亿元,比上年同期多增6636亿元,创下历史新高。预计未来信贷投放将继续保持稳定增长态势,支持经济复苏。

优化存款利率自律上限

LPR改革对存款利率市场化改革也起到

了重要推动作用。随着LPR改革深入推进,贷款市场利率整体下行,银行发放贷款收益降低,为了保持和资产收益相匹配,银行会适当降低其负债端成本,高息揽储的动力也会随之下降,从而引导存款利率下行。存款利率与市场利率正在实现“两轨合一轨”,贷款市场利率改革有效地推动了存款利率市场化。

长期以来,我国存款市场竞争较为激烈。特别是个别银行因高风险经营、盲目追求规模而高息揽存,使得正常经营的银行也不得不跟随定价,陷入“囚徒困境”,出现“坏银行定价”问题,阻碍了市场利率向存款利率的传导。

2013年,央行指导建立了市场利率定价自律机制(以下简称利率自律机制),对金融机构利率定价行为进行自律管理。2015年放开存款利率管制后,利率自律机制通过行业自律协商约定存款利率上限,约束个别银行的高息揽存行为,抑制存款市场非理性竞争,有效维护了存款市场竞争秩序。但过去按照存款基准利率浮动倍数确定的自律上限存在杠杆效应,使得中长期存款利率偏高,个别银行仍可通过定期存款提前支取靠档计息等所谓的存款“创新”来高息揽存,弱化了存款利率自律的效果。

为此,2021年6月21日,央行指导利率自律机制,将存款利率自律上限由存款基准利率浮动倍数改为加点确定。实施一段时间以来,优化存款利率自律上限成效显著,存款市场竞争更加有序,长期存款利率明显下行,定期存款期限结构有所优化,存款在银行之间的分布保持基本稳定,有利于稳定银行负债成本。

“存款是重要的金融产品,是银行最主要的资金来源,与金融市场和公众利益息息相关。对存款利率自律上限的确定方式进行优化,并明确和细化相关要求,具有积极意义,且影响深远。”招联金融首席研究员董希淼说。

健全现代货币政策框架

党的十九届五中全会提出“建设现代中央银行制度”。建设现代中央银行制度要求健全现代货币政策框架,包括优化的货币政策目标、创新的货币政策工具和畅通的货币政策传导机制。中央银行需要不断创新货币政策工具体系,发挥政策工具的作用,提高货币政策传导效率,实现货币政策目标,将这三者形成有机的整体系统。

值得注意的是,国际上央行实现货币政策操作目标主要有两类做法,一类是将市场利率作为操作目标,通过流动性调节引导市场利率在操作目标附近运行;另一类是将货币政策工具利率作为央行政策利率,并以此作为操作目标,从而将操作目标、政策利率和货币政策工具利率合而为一。2008年国际金融危机之后,第二类做法提高货币政策有效性和传导效率的优势显现,逐渐成为主流。

我国央行操作目标体系也采取了第二类做法,更为直观,市场和公众观察货币政策取向时,只需看政策利率是否发生变化即可,无需过度关注公开市场操作数量,也无需过度关注个别机构的市场成交利率,或受短期因素扰动的

市场利率时点值。

近年来,央行不断深化利率市场化改革,推动完善LPR形成机制,货币政策传导效率明显提升。LPR作为信贷市场的定价基准,具有调节信贷供求,进而影响货币供应的重要作用,保持LPR在合理水平有利于稳住货币供应的“锚”。同时,LPR基于政策利率报价形成,坚持市场化方向,央行通过完善以公开市场操作利率为短期政策利率和以中期借贷便利利率为中期政策利率的政策利率体系,引导DR007为代表的市场利率围绕政策利率为中枢波动,健全从政策利率到LPR再到实际贷款利率的市场化利率形成和传导机制,以此调节资金供求和资源配置,实现货币政策目标。

当然,LPR机制要充分发挥影响企业融资成本的作用仍需其他政策配合。对此,业内人士认为,新报价方式下,对于资信等级高的大企业而言,有了与银行更大的议价空间。而对于中小企业来说,银行对于信用风险的担忧是决定其融资成本的根本。未来组合政策需进一步寻求调控的平衡,稳步实现引导企业融资成本下行。

接下来央行还将会同有关部门,综合采取多种措施,切实降低企业综合融资成本。一是促进信贷利率和费用公开透明;二是强化正向激励和考核,加强对有订单、有信用企业的信贷支持,更好服务实体经济;三是加强多部门沟通协调,形成政策合力,多措并举推动降低企业融资相关环节和其他渠道成本。



上图 在青岛市即墨区的青岛华绵水洗制衣有限公司生产车间里,工人在生产服装面料。青岛市即墨区在做好疫情防控工作的同时,在原材料采购、金融支持等方面为企业提供各项扶持措施。

梁孝鹏摄(新华社发)

左图 位于重庆高新区的隆鑫通用动力股份有限公司工作人员在摩托车发动机生产车间内作业。重庆高新区多措并举,加大金融助企纾困。

新华社记者 王全超摄

货币政策传导效率明显提升

本报记者 姚进

今年第一次降准后,4月的LPR情况备受市场关注。这是因为在我国当前的利率体系中,LPR报价是贷款市场利率之“锚”,具有很强的政策信号意义。

“货币政策近期明显加大了对稳增长的支持力度。”中国民生银行首席研究员温彬表示,近日召开的国务院常务会议部署了适时运用降准等货币政策工具,推动银行增强信贷投放能力,进一步加大金融对实体经济特别是受疫情影响严重行业和中小微企业、个体工商户的支持力度,向实体经济合理让利,降低企业综合融资成本。

北京大学经济政策研究所副所长颜色同样表示,货币政策已充分发力稳增长。中央经济工作会议已对2022年货币政策做出定调,货币政策重心已向稳增长转变。因此,货币政策势必会更加灵活,保持流动性合理充裕,并将保证整体利率稳中有降。

此前,在连续19个月维持在3.85%不变后,2021年12月20日,1年期LPR降至3.8%,下调5个基点。这也是2019年8月央行启动贷款市场报价利率改革后的第6次下降。2022年1月20日,1年期LPR再次下降10个基点,同时,5年期以上LPR下降5个基点,结束了连续20个月的“按兵不动”。

对此,业内人士认为,LPR报价下调不仅会直接推动实体经济融资成本下降,同时也体现了在经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转

弱三重压力背景下,货币政策正在及时加大逆周期调控力度,对稳定市场预期,缓解楼市下行压力,带动消费、投资修复性增长具有重要的信号作用。

实际上,改革以来LPR报价逐步下行,较好地反映央行货币政策取向和市场资金供求状况,已成为银行贷款定价的主要参考,并已内化到银行内部资金转移定价(FTP)中,原有的贷款利率隐性下限被完全打破,货币政策传导渠道有效疏通,“MLF利率→LPR→贷款利率”的利率传导机制已得到充分体现。

而去年12月1年期LPR报价下调,也打破了自2019年9月以来1年期LPR报价与1年期中期借贷便利(MLF)利率始终保持同步调整、点差固定在90个基点(0.9个百分点)的局面。这标志着利率市场化再进一步,即在政策利率不变时,贷款利率能够随市场利率变化做出适时调整。这是贷款市场报价利率改革潜力持续释放的体现,同时也是货币政策传导效率提升的具体体现。

数据显示,2021年12月以来1年期和5年期以上LPR分别下行15个和5个基点,引导企业贷款利率下行。2022年3月,新发放的企业贷款利率为4.37%,比上年12月低8个基点。未来,央行将适时灵活运用多种货币政策工具,更好发挥总量和结构双重功能,加大对实体经济的支持。



2019年8月17日,中国人民银行发布公告决定,改革完善贷款市场报价利率(LPR)形成机制,并于当年8月20日起实施。

(资料图片)