

企业贷款利率创有统计以来最低水平——

利率市场化改革效能持续释放

本报记者 陈果静

财金观察

党的二十大报告提出，深化金融体制改革。近日，国务院办公厅印发第十次全国深化“放管服”改革电视电话会议重点任务分工方案。其中提到，继续深化利率市场化改革，发挥存款利率市场化调整机制作用，释放贷款市场报价利率(LPR)形成机制改革效能，促进降低企业融资和个人消费信贷成本。

利率市场化改革是金融领域最重要的改革之一。近期，人民银行在《深入推进利率市场化改革》一文中指出，党的十九大以来，按照党中央决策部署，人民银行持续深化利率市场化改革。重点推进贷款市场报价利率改革，建立存款利率市场化调整机制，以改革的办法推动实际贷款利率明显下行。LPR改革以来，企业贷款利率从2019年7月的5.32%降至2022年8月的4.05%，创有统计以来最低水平。

改革步伐加快

近年来重点推进的LPR改革是贷款利率“两轨并一轨”工作的重要一步，是利率市场化改革的关键一环。

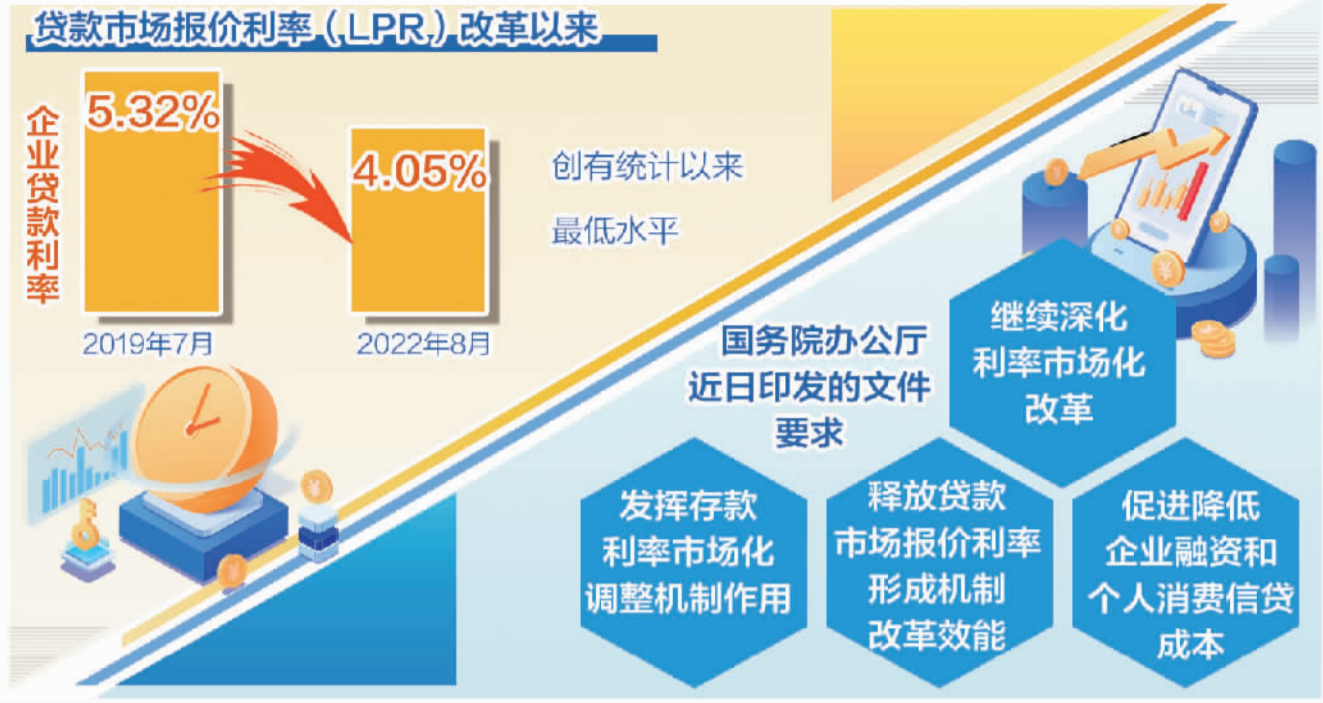
近年来，LPR改革成效凸显。2019年8月，人民银行推动改革完善LPR报价形成机制。改革后的LPR由报价行根据对最优质客户实际执行的贷款利率，综合考虑资金成本、市场供求、风险溢价等因素，在中期借贷便利(MLF)利率的基础上形成市场化报价。目前，LPR已经成为银行贷款定价的基准，金融机构绝大部分贷款已参考LPR定价。

招联金融首席研究员董希淼表示，近十年来，利率市场化步伐加快，印象最为深刻的正是改革完善LPR，这有助于提升货币政策传导效果，提高金融资源配置效率。

LPR改革更促进了贷款利率“两轨并一轨”。光大证券首席固定收益分析师张旭表示，在LPR改革前的很长一段时间内，我国贷款实际利率同时受到市场利率和贷款基准利率两个因素的影响，即常说的利率“双轨制”。“双轨制”导致市场价格扭曲，阻碍了政策信号向贷款实际利率的传导，更影响了货币政策的实施效果。

2019年8月，人民银行创新推出了LPR在中期借贷便利利率上加点的形成方式。张旭认为，这成为破解“双轨制”的关键。LPR改革最终实现了贷款利率“两轨并一轨”，使得LPR以及贷款实际利率的市场化程度都明显提高。

LPR改革更让实体经济得到了真金白银的实惠。LPR由银行报价形成，可更为充分地反映了市场供求变化，市场化程度更高，在市场利率整体下行的背景下，有利于促进降低实际贷款利率。LPR改革以来，企业贷款利率创有统计以来最低水平。董希淼表示，LPR改革有三方面积极作用：一是取代贷款基准利率成为银行贷款定价的定价基准，金融机构绝大部分贷款已参考LPR定价。二是进一步疏通了货币政策传导机制。贷款利率与LPR挂钩，LPR与公开市场操作利率挂钩，政策利率变化将及时传导到贷款利率。三是引导贷款实际利率下行，从而降低实体经济和居民部门融资成本。由此，贷款利率市场化基本实现。



举措稳步推出

近年来，在贷款利率市场化加快推进的同时，存款利率市场化改革也在稳步推进。

一系列改革举措有序推出：2021年6月，人民银行指导市场利率定价自律机制优化存款利率自律上限形成方式，由存款基准利率浮动倍数形式改为加点确定，消除了存款利率上限的杠杆效应，优化了定期存款利率期限结构。2022年4月，推动自律机制成员银行参考以10年期国债收益率为代表的债券市场利率和以1年期LPR为代表的贷款市场利率，合理调整存款利率水平。

“总体上看，推动自律机制成员银行参考以10年期国债收益率为代表的债券市场利率和以1年期LPR为代表的贷款市场利率，有利于银行存款利率市场化程度的提高，且有利于稳定银行的负债成本。”张旭认为，这不仅起到了引导存款利率下行的作用，还充分尊重了不同银行间的差异，让市场主体自我决策并获得相应的收益、承担相应的成本。

面对不同银行之间差异化的存款利率，储户也有了更大的选择权。张旭表示，这样一来，存款利率能更多地由市场供求来决定，市场能更好地发挥其在存款资源配置中的决定性作用。

存款利率市场化调整机制建立后，存款利率很快出现了变化。许多银行已根据债券市场以及贷款市场利率灵活自主地对包括挂牌利率在内的存款利率进行了调整。2022年9月中旬，国有商业银行主动下调了存款利率，带动其他银行跟随调整，其中很多银行还自2015年10月以来首次调

整了存款挂牌利率。这是银行加强资产负债管理、稳定负债成本的主动行为，显示存款利率市场化改革迈进了重要一步。

张旭表示，当金融机构下调存款利率的效果传导至贷款端后，能使企业的融资成本进一步降低，从而激发出更多的融资需求。

各方形成合力

近10年来，利率市场化硕果累累，利率管制基本放开，金融资源配置效率大大提升。目前，利率市场化已经驶入深水区。

利率市场化改革取得重要进展的同时，仍有一些“硬骨头”亟待解决。董希淼表示，相较于贷款利率市场化，存款利率市场化仍有待稳步推进。在下一步推进存款利率市场化过程中，仍需要平衡好两难——如果不实质性放开存款利率管制，存款基准利率与市场利率“两轨”或导致市场价格扭曲；如果完全放开，则容易引发存款市场不理性竞争行为，部分银行可能盲目抬高存款利率。当前，应抓住市场流动性较为充裕、存款增长较快的有利条件，积极稳妥推进存款利率市场化改革，不断提高存款利率市场化程度。

“下一阶段的利率市场化改革应从‘有没有’转向应用得‘好不好’。”张旭表示，在贷款利率方面，接下来可进一步畅通贷款利率传导渠道，推动降低企业综合融资成本。同时，发挥LPR改革在结构调整中的潜力，通过内部资金转移定价(FTP)优惠等方式激发银行支持小微企业的积极性，缓解小微企业融资难、融资贵的问题。存款利率方面，可进一步加强存款利率监管，落实存款利率市场化调整机制，充分发挥利率自律机制作用，着力稳定银行负债成本，并督促银行将政策红利传导至实体经济。

在货币市场利率方面，张旭建议，可进一步创新和扩大存款类金融机构间债券回购利率在金融产品中的运用，将其培育成金融市场定价的关键性参考指标。如鼓励发行以该类利率为参考的浮息债、鼓励金融机构参考该类利率开展同业业务、推动金融机构以相关利率为参考开展利率互换交易等。在债券市场收益率方面，还可通过提高市场流动性等方式进一步夯实国债收益率曲线的市场基础，按市场化原则进行收益率曲线的培育，增强其影响力。

张旭表示，利率市场化改革也不可能单兵突进。解决“好不好”的问题，更关键是要推动各方形成合力，与其他各项改革协调推进。

对于下一步的改革，人民银行表示，将继续深入推进利率市场化改革，持续释放LPR改革效能，加强存款利率监管，充分发挥存款利率市场化调整机制重要作用，推动提升利率市场化程度，健全市场化利率形成和传导机制，优化央行政策利率体系，发挥好利率杠杆的调节作用，促进金融资源优化配置，为经济高质量发展营造良好环境。

陶然论金

中国证监会近日对《上市公司股份回购规则》和《上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份及其变动管理规则》部分条款进行修订，并向社会公开征求意见。据悉，此举旨在支持鼓励上市公司依法实施股份回购、董监高依法增持股份，以及积极维护公司投资价值 and 中小股东权益，顺应市场实际和公司需求。

积极引入长期投资者，保持资本市场平稳运行，需要上市公司更积极地发挥作用。上市公司作为参与资本市场的重要力量，可通过回购股票的方式为资本市场注入“真金白银”。上市公司回购股份和股东、董事、监事及高级管理人员规范增持股份，是增强市场信心和维护上市公司价值的重要手段。在维护资本市场稳定运行、保护投资者合法权益等方面有积极作用。

今年以来，上市公司回购热情持续高涨，市场主体对提升回购、增持实施便利性有强烈需求，市场活力有待进一步释放。以上市公司股份回购为例，今年前3个季度，沪市已有234家上市公司实施了股份回购，实际回购金额达到587亿元。其中，有14家上市公司实际回购金额超过10亿元，充分彰显了上市公司对资本市场长期稳定发展的信心和良好预期。

按照现有规则，部分股份回购的条件设置较为严格，实施的便利性不够，股份回购尚未成为维护上市公司价值的长效机制。部分上市公司表示，虽然意识到公司股价明显被低估，但受现有规则的限制，无法采取回购公司股票的方式维护公司价值。一些新上市公司表示，因上市时间不足，无法开展公司股份回购。不少上市公司管理层表示，增持公司股票，把握市场时机尤为关键，但合适时点常常不符合规则的条件，难以实施增持计划。因此，迫切需要进一步提升回购的制度包容性和实施便利性，结合实际情况，对回购规则予以优化。

记者注意到，考虑到市场出现的新情况和市场主体的现实需要，本次增持回购相关规则修订通过了“三放宽”与“一明确”，为上市公司回购打开便利之门。

首先，放宽维护公司价值及股东权益回购情形的条件。将条件之一“连续20个交易日公司股票收盘价跌幅累计达到30%”，修改为“连续20个交易日公司股票收盘价跌幅累计达到25%”。这将有利于上市公司在面临股市波动时更好维护公司价值及股东权益。其次，放宽上市公司实施回购的已上市期限。将上市满一年才能实施回购的条件调整为“已上市满六个月”，满足新上市公司开展股份回购的需要。再次，放宽窗口期限制。将回购窗口期从季度报告、业绩预告、业绩快报公告前的10个交易日缩短至5个交易日；将董监高买卖上市公司股份的窗口期从年度报告、半年度报告公告前的三十日内缩短至十五日内，以及从季度报告、业绩预告、业绩快报公告前的十日内缩短至五日内。这将进一步提升回购、增持上市公司股份的灵活性。最后，明确回购与再融资交叉时的限制区间。通过修订《上市公司股份回购规则》第十二条，明确仅在再融资取得核准或者注册并启动发行至新增股份完成登记前，不得实施股份回购。

相信此次对回购、增持制度进行统一修订，有利于厘清市场制度性障碍，通过积极引导与鼓励上市公司进行股份回购和增持，发挥回购、增持的正面效应，释放市场活力。未来，证券监管部门还应坚持市场化、法治化原则，结合监管实践不断完善相关配套制度规则，为上市公司规范高效实施股份回购、相关主体合规增持股份提供良好制度保障，助力资本市场稳定发展。

本版编辑 陆敏 马春阳 美编 夏祎

维护月末流动性合理充裕——

千亿级逆回购再现市场



本报记者 姚进

临近月末，公开市场操作再现千亿级逆回购。10月27日、28日，中国人民银行公开市场业务交易公告称，为维护月末流动性平稳，分别以利率招标方式开展了2400亿元和900亿元逆回购操作。10月25日、26日，人民银行分别开展了2300亿元、2800亿元逆回购操作，期限均为7天，中标利率均保持在2%不变。

业内人士分析，央行大额逆回购呵护市场流动性，主要与临近税期、专项债规模发行较大以及近期资金利率向政策利率回归相关。数据显示，10月1日至10月20日，DR007(银行间市场存款类机构7天回购加权平均利率)始终维持在1.6%以下，10月21日升至1.6726%，10月25日进一步升至1.9195%。到10月26日，DR007更是冲高至2.0226%，表明流动性出现趋紧态势。

“本次人民银行加大逆回购操作力度、实现短期资金净投放，主要是为对冲缴税高峰及专项债发行等短期资金

面扰动因素。”光大银行金融市场部宏观研究员周茂华表示，近期，受这些短期因素影响，市场利率明显上升，市场短期资金需求有所上升。人民银行灵活操作，有助于平抑短期资金波动，同时也释放出将维持市场流动性合理充裕的信号。

中国邮政储蓄银行研究员姜飞鹏认为，10月份是传统的缴税大月，对流动性造成影响，此时开展大额逆回购主要目的是对冲缴税高峰、政府债券发行缴款导致的流动性收紧影响，稳定短期流动性。

仲量联行大中华区首席经济学家庞溟表示，无论是之前一周的地量逆回购操作维持一定净回笼规模，还是最近实现相当规模的净投放，都说明央行近期适时适度、灵活机动地维护流动性平稳运行的明显意图。“考虑到央行上缴结存利润、留抵退税等流动性有利因素的边际效应逐步减弱，叠加政府债发行、财政缴税、境外利率环境变化等因素给流动性带来的压力，加上需要宽信

贷继续支持稳增长、支持实体经济，资金面和流动性方面应继续引起重视。”庞溟说。

在庞溟看来，保持流动性合理充裕，依然是维持宽信用、呵护修复、支持稳增长的基本前提和首要条件，也有利于为金融机构持续加大对实体经济、重点行业、薄弱环节的支持与呵护提供必要的保证。庞溟预计，央行将继续加大稳健货币政策实施力度，综合运用数量、价格等多种货币政策工具，优化政策组合，维持流动性合理充裕状态，保持市场利率平稳运行，发挥好货币政策工具的总量和结构双重功能，更有力地支持实体经济。

近日，人民银行党委、外汇局党组召开扩大会议，认真传达学习党的二十大和党的二十届一中全会精神，研究部署贯彻落实工作。人民银行党委、外汇局党组一致认为，党的十八大以来，金融事业取得历史性成就，发生历史性变革，金融支持实体经济质效大幅提升。宏观经济政策和宏观调控成效明显，物价水平保持稳定，国际收支基本平衡，经济基本盘更加坚实。第五次全国金融工作会议指出的八方面风险明显收敛。金融改革开放取得新的重大突破。

会议要求，人民银行、外汇局要保持保持货币信贷总量合理增长，加大对科技创新、乡村振兴、区域协调发展、绿色发展等重点领域的支持力度，稳定宏观经济大盘。深化汇率市场化改革，增强人民币汇率弹性，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。落实落细金融服务小微企业、民营企业敢贷愿贷能贷长效机制，增强微观主体活力。加强部门协作，维护股市、债市、楼市健康发展。

邮储银行安徽省分行：

上线“专精特新”企业专属票据贴现产品“专新贴”

近日，安徽省阜阳市首家“专精特新”企业获得邮储银行50.86万元“专新贴”业务支持，这也是邮储银行安徽省分行率先在省内地市的“专精特新”企业专属票据贴现业务。

“专新贴”系邮储银行新开发的针对“专精特新”类企业的贴现产品，这款产品的业务申请、审批等流程均为线上化、自动化处理，实时报价、自动审批、全流程无人工干预。整体业务办理体验呈现自主化、线上化、智能化效果，而且办理流程放款速度达到秒级，资金分秒到账，让企业主足不出户即可享受更好的服务体验。此外，“专精特新”企业在邮储银行办理“专新贴”业务，较一般秒贴产品具有一定优惠利率支持，有效降低“专精特新”企业客户融资成本。

“邮储银行‘专新贴’产品精准匹配了我们‘专精特新’企业融资需求。而且，无需跑银行，在办公室通过电脑进行线上提交业务需求，系统自主审批，贴现资金分秒到账，既方便又快捷。”企业负责人说。

近年来，使用票据的行业和企业数持续增加，而且票据贴现业务在解决企业资金拖欠、融资难融资贵问题中的

作用愈发凸显。邮储银行安徽省分行紧跟金融产品线上化和数字化发展趋势，加快推进票据业务数字化转型，持续加大科技投入，通过强化科技赋能和发挥自身资源禀赋优势，持续提升服务企业短期融资需求质效。

一直以来，邮储银行安徽省分行坚持“回归本源、服务实体”的经营理念，依托机构、资金及价格优势，充分发挥线上产品“邮e贴”便捷性，通过增量、让利、提质和扩面，推动全辖开展立体服务和链式服务，积极对接小微、涉农、科创和“专精特新”企业短期融资需求，服务实体经济的广度、深度和效能稳步提升。2022年前三季度，邮储银行安徽省分行票据贴现业务累计服务近1600户企业，放款规模超408亿元，再创分行历史新高。

未来，邮储银行安徽分行将继续践行票据业务服务实体的经营理念，根据辖内市级“专精特新”、省级“专精特新”、国家“专精特新”企业(含专精特新“小巨人”)清单，逐户走访对接，持续提升“专新贴”产品服务触达，为“专精特新”中小企业高质量发展贡献邮储力量。

(数据来源:邮储银行安徽省分行)

广告