



## 新时期利率市场化改革新重点

作者：邢博 黎珂 刁倩

电话：010-58352880

邮箱：xingbo@xinhua.org

编辑：刘琼

审核：范珊珊

官方网站：[cnfic.com.cn](http://cnfic.com.cn)

客服热线：400-6123115



2020年，我国利率市场化改革取得显著成效。《2020年第四季度中国货币政策执行报告》提出，深化利率市场化改革，如期启动并顺利完成存量浮动利率贷款定价基准转换，积极推广运用贷款市场报价利率(LPR)，坚决打破贷款利率隐性下限，促进利率传导效率明显提升，贷款利率保持低位运行，为顺利完成金融系统向实体经济合理让利1.5万亿元创造了良好的利率环境。

下一阶段，人民银行将进一步深化利率市场化改革，健全市场化利率形成和传导机制。完善央行政策利率体系和通过强化管理促进存款利率市场化改革，将成为利率市场化改革新重点。

## 目录

一、以利率市场化改革为抓手促进融资成本稳中有降 .....	3
二、新时期深化利率市场化改革的新重点 .....	4

## 图表目录

图表 1：主要货币市场利率走势 .....	4
-----------------------	---

## 新时期利率市场化改革新重点

2020年，我国利率市场化改革取得显著成效。《2020年第四季度中国货币政策执行报告》提出，人民银行坚持以改革开放为根本动力，深化利率市场化改革，如期启动并顺利完成存量浮动利率贷款定价基准转换，积极推广运用贷款市场报价利率(LPR)，坚决打破贷款利率隐性下限，促进利率传导效率明显提升，贷款利率保持低位运行，为顺利完成金融系统向实体经济合理让利1.5万亿元创造了良好的利率环境。

下一阶段，人民银行将进一步深化利率市场化改革，健全市场化利率形成和传导机制。完善央行政策利率体系和通过强化管理促进存款利率市场化改革，将成为利率市场化改革新重点。

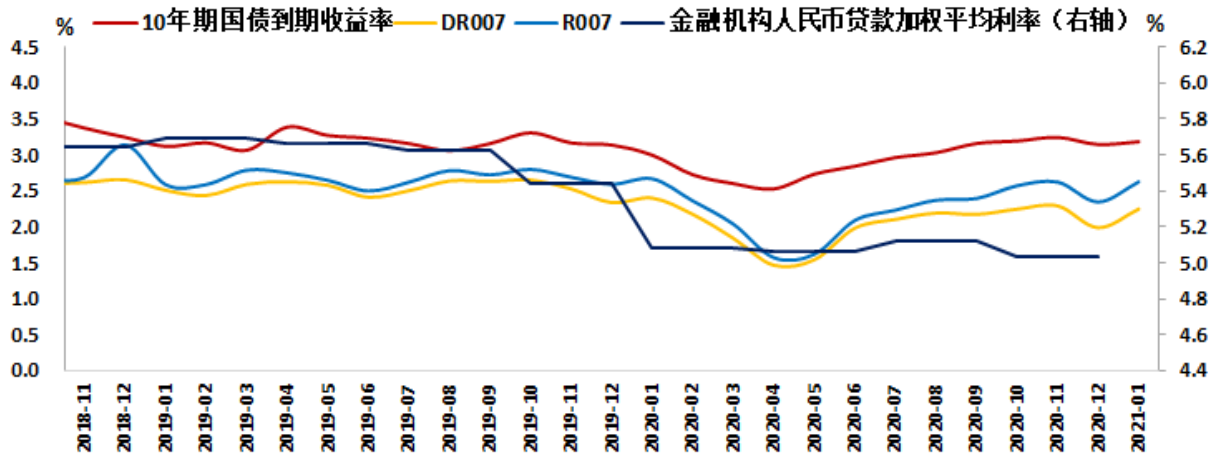
### 一、以利率市场化改革为抓手 促进融资成本稳中有降

2020年人民银行持续深化利率市场化改革，通过健全市场化的利率形成机制和传导机制，巩固贷款实际利率下降成果，促进企业综合融资成本稳中有降，有效支持实体经济的恢复和发展。

具体来看，人民银行进一步完善央行政策利率体系，健全传导机制，引导市场利率围绕央行政策利率波动。2020年，人民银行前瞻性引导公开市场操作利率和中期借贷便利(MLF)中标利率下降30个基点，带动1年期LPR下行30个基点。推动整体市场利率和贷款利率下行，进一步降低民营和中小微企业融资成本，支持合理的贷款需求增长。

此外，人民银行积极推动推进LPR改革和应用，在2020年启动并完成了存量浮动利率贷款定价基准转换。截至2020年8月末，存量贷款定价基准转换率已达92.4%。同时，人民银行还积极促进银行将LPR嵌入内部转移定价(FTP)体系，切实打破了贷款利率隐性下限，切实降低了企业的综合融资成本。《2020年第四季度中国货币政策执行报告》显示，2020年12月，贷款加权平均利率为5.03%，同比下降0.41个百分点，创有统计以来新低。其中，一般贷款加权平均利率为5.30%，同比下降0.44个百分点。企业贷款加权平均利率为4.61%，同比下降0.51个百分点，超过同期LPR降幅，连续两个月创有统计以来新低。

图表 1：主要货币市场利率走势



来源：新华财经

## 二、新时期深化利率市场化改革的新重点

下一阶段，人民银行提出，要健全市场化利率形成和传导机制，完善以公开市场操作利率为短期政策利率、以中期借贷便利利率为中期政策利率的央行政策利率体系，推动货币市场基准利率改革，引导市场利率围绕央行政策利率中枢波动。同时，继续深化LPR改革，巩固贷款实际利率下降成果，带动存款利率逐步走向市场化。此外，要发挥好市场利率定价自律机制作用，规范存款利率定价行为，加强存款管理。人民银行在深化利率市场化改革方面提出了新重点。

### 1. 进一步完善央行政策利率体系

2020年人民银行就已成功实现公开市场7天期逆回购操作利率引导货币市场短期利率在合理区间波动，以及MLF利率引导市场中长期利率波动的效果。2020年，逆回购操作和MLF中标利率均下行30个基点，并通过LPR传导有效降低了民营和小微企业融资成本。

下一阶段，人民银行进一步强调了引导市场利率围绕央行政策利率中枢波动的政策目标，明确了完善以公开市场操作利率为短期政策利率、以中期借贷便利利率为中期政策利率的央行政策利率体系。这将使7天期逆回购操作利率和MLF利率具有更强的政策信号作用，在人民银行灵活调节操作量的同时，政策利率的稳定将给市场带来稳定的预期和信心。

与此相对应，人民银行在《2020年第四季度中国货币政策执行报告》中专门引导市场要更加关注利率而不要只关注操作数量。报告提出，判断短期利率走势首先要看政策利率是否发生变化，主要是央行公开市场7天期逆回购操作利率是否变化，而不应过度关注公开市场操作数量。2021年1月份人民银行公开市场操作就体现了价重于量的特点。春节假期后的首个交易日(2月18日)，人民

银行开展2000亿元MLF操作，利率维持2.95%不变，同时开展200亿元逆回购操作，中标利率维持2.20%。尽管此波操作规模较大，但利率却保持了稳定不变，LPR利率也实现了连续10个月保持不变。民生银行首席研究员温彬表示，尽管今年初出现了“小量”操作，但中标利率均保持稳定，体现了人民银行在公开市场操作中更加注重对利率的引导，政策信号意义明显。

## 2. 存款利率市场化改革强调加强规范管理

人民银行在2021年工作会议上提出要深化贷款市场报价利率改革，带动存款利率市场化。在《2020年第四季度中国货币政策执行报告》中，人民银行进一步强调了要继续深化LPR改革，巩固贷款实际利率下降成果，带动存款利率逐步走向市场化，同时要发挥好市场利率定价自律机制作用，规范存款利率定价行为，加强存款管理。可见，LPR改革和推广应用仍将是人民银行促进存款利率市场化的重要方式。同时，人民银行还将通过指导市场利率定价自律机制，对存款利率进行行业自律管理，以此来压降不规范存款创新产品，防止和修正非理性竞争，维护存款市场竞争秩序，从而实现金融机构负债成本的合理稳定，为有序推进利率市场化改革营造良好条件。但同时，人民银行也再次强调了存款基准利率作为利率体系的“压舱石”的重要作用，要长期保留。

人民银行还在《2020年第四季度中国货币政策执行报告》中发布专栏，介绍了维护存款市场竞争秩序的三项具体措施，包括督促整改不规范存款创新产品、将结构性存款保底收益率纳入自律管理和加强对异地存款的管理。这也意味着，活期存款靠档计息、定期存款提前支取靠档计息和周期付息等存款产品以及异地存款将逐渐淡出市场，结构性存款业务发展规模也将进一步受限。

## 重要声明

新华财经研报由新华社中国经济信息社发布。报告依据国际和行业通行准则由新华社经济分析师采集撰写或编发，仅反映作者的观点、见解及分析方法，尽可能保证信息的可靠、准确和完整，不对外公开发布，仅供接收客户参考。未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用。