中银研究

宏观观察

中国银行 BANK OF CHINA 研究院

2021 年 6 月 30 日　　2021 年第 36 期（总第 359 期）

中银研究产品系列

- 《经济金融展望季报》
- 《中银调研》
- **《宏观观察》**
- 《银行业观察》
- 《人民币国际化观察》

作　者：梁斯　中国银行研究院
电　话：010 - 6659 4084

签发人：陈卫东
审稿人：周景彤
联系人：叶银丹
电　话：010 - 6659 6874

*　对外公开
**　全辖传阅
***　内参材料

存款利率市场化改革迈出重要一步

—对近期存款利率自律上限改革的解读*

近期，市场利率定价自律机制就存款利率自律上限进行改革，此次改革从价格层面对存款市场进行管理，弥补了商业银行试图通过“高息揽储”方式吸收存款的制度漏洞。从宏观上看，此次改革沿袭了贷款利率市场化的改革思路，完善了存款利率自律上限的定价方式。从微观上看，短期内有助于降低银行负债成本，更好规范市场竞争，但从长期看或将导致市场竞争进一步分化。未来，从监管部门角度，继续采取措施规范存款市场竞争，遵循“小步慢走”思路，稳妥推进存款利率市场化改革。从商业银行角度，一方面积极完善负债管理体系，提高资金筹措和利用效率，增强负债与资产期限和规模的匹配度。另一方面，合理创新业务产品，增强客户体验，从核心渠道入手提高负债稳定性。

存款利率市场化改革迈出重要一步

——对近期存款利率自律上限改革的解读

近期，市场利率定价自律机制就存款利率自律上限进行改革，此次改革从价格层面对存款市场进行管理，弥补了商业银行试图通过“高息揽储”方式吸收存款的制度漏洞。从宏观上看，此次改革沿袭了贷款利率市场化的改革思路，完善了存款利率自律上限的定价方式。从微观上看，短期内有助于降低银行负债成本，更好规范市场竞争，但从长期看或将导致市场竞争进一步分化。未来，从监管部门角度，继续采取措施规范存款市场竞争，遵循“小步慢走”思路，稳妥推进存款利率市场化改革。从商业银行角度，一方面积极完善负债管理体系，提高资金筹措和利用效率，增强负债与资产期限和规模的匹配度。另一方面，合理创新业务产品，增强客户体验，从核心渠道入手提高负债稳定性。

2021 年 6 月 1 日，市场利率定价自律机制（简称“利率自律机制”）召开会议，通过了优化存款利率自律管理方案和《关于加强公开信息发布管理的自律倡议》，讨论了境内美元贷款基准利率转换推荐协议文本。会议强调，要优化存款利率监管，加强存款利率自律管理，推动金融机构自主合理定价。6 月 21 日，利率自律机制正式对原有存款利率自律上限的确定方式进行改革，将存款利率自律上限由在存款基准利率基础上乘以一定倍数确定改为加点确定，引发市场关注。存款利率自律上限确定方式的调整有助于优化存款期限结构，规范市场竞争，对推进存款利率市场化改革具有重要意义。

一、原有存款利率自律上限确定方式已不能适应金融市场变化

存款利率自律上限是规范银行竞争的重要手段。2015 年 10 月，人民银行正式放开存款利率上限，不再对存款利率设置硬性的上限约束。考虑到此前金融市场出现的“高息揽储”等非理性竞争行为，人民银行指导成立的利率自律机制开始发挥作用，通过对金融机构存款利率定价行为进行自律管理，规范市场竞争，确保利率市场化改

革稳健推进，维护金融市场平稳运行，便于推动下一步改革。

以倍数方式确定存款利率自律上限的方式较好规范了银行经营行为。为维护存款利率定价合理性，防止无序定价，金融机构经过协商，将存款利率的上限确定为按照存款基准利率的一定倍数形成，即规定了存款利率的“天花板”。在此范围内，金融机构可根据存款性质、客户类型等与存款人商议确定实际的存款执行利率。一方面，在制定存款利率上限的同时给予了金融机构相应的自主权，金融机构可以在上限范围内自由确定存款实际执行利率。另一方面，设定存款利率“天花板”规范了金融市场的经营秩序，防止个别银行通过“高息揽储”扰乱市场竞争，继而影响金融体系稳定。

随着利率改革进程逐步推进，倍数方式确定存款利率上限的方式已不能适应金融市场变化。一方面，以倍数确定存款利率上限的方式具有一定的“刚性”特征，最直观的表现是通过倍数的方式确定短端和长端利率上限会造成利率期限结构的扭曲。例如，在采用倍数定价的情况下，虽然倍数是固定的，但在基准稍有变化后，所确定的上限会成倍发生变化，这会导致长短期利率上限之间存在天然“杠杆”，利率期限越长，杠杆效应越大，结果是导致短端利率上限低估和长端利率上限高估，继而压低了短期利率上限，抬高了长期利率上限[1]。由于倍数确定上限存在的问题，加之金融创新层出不穷，部分金融机构利用规则漏洞，频频使用所谓创新的“存款产品”吸收长期存款，形成自身的核心负债，其他银行则不得不被动提高存款利率稳定自身存款，这导致市场出现了非理性竞争。且这种定价方式会带来“劣币驱逐良币”的问题，存款定价更多是由“坏银行”决定，这对金融市场的稳健发展是不利的。为消除这一影响，在存款基准利率长期存在的情况下，存款利率上限的定价方式必须要进行调整。

二、存款利率自律上限改革后银行存款利率呈现“短升长降”的特征

存款利率自律上限定价改革调整沿袭了“差异化”思路。2015 年放开存款利率上限时，考虑到不同类型银行体量上的区别，为体现差异化竞争关系，根据利率自律机

[1] 假设 6 个月存款基准利率为 1%，1 年为 2%，3 年为 4%，若倍数为 1.5，最终三个期限的存款利率上限为 1.5%、3%、6%。可以发现，期限越长，杠杆效应越大，存款利率上限形成的利率曲线越陡峭。

制的安排，在“基准利率*倍数”的定价方式下，大型银行相对基准利率浮动上限为30%，中小型银行的浮动上限为 40%，对于优质客户可以上浮 50%，即倍数关系确定为1.3 和 1.4 倍。此次改革后，存款利率自律上限调整为“基准利率+基点”，在调整定价方式的同时，“基点”的确定沿袭了差异化定价的思路，不同类型银行加点上限也存在一定区别。根据部分地区已经公开的数据，大型商业银行活期存款、定期存款、大额存单加点上限分别为 10BP、50BP 和 60BP。除大型商业银行外，其余商业银行的加点上限分别为 20BP、75BP 和 80BP（表 1）。：

表 1：此次改革沿袭了差异化定价的思路

	改革前	改革后
大型银行	存款基准利率*1.3	活期存款利率上限=基准利率+10BP 定期存款利率上限=基准利率+50BP
其他银行	存款基准利率*1.4	活期存款利率上限=基准利率+20BP 定期存款利率上限=基准利率+75BP

资料来源：根据公开资料整理

存款利率自律上限改革后，利率上限整体呈现“短升长降”特征。根据测算，对于大型商业银行，活期存款利率上限改革后基本不变，1 年期以内定期存款利率上限有所上升，1 年期以上存款利率上限则出现下降（表 2）。针对大型商业银行之外的银行，在新的上限确定模式下，活期存款与 1 年期以内的存款利率上限出现上升，1 年期以上的存款利率上限出现下降（表 3）。整体看，在改革后，1 年以内的短端存款自然利率上限有所上升，1 年期以上长端利率自然上限则有所下降，呈现出“短升长降”的特征，两端利率水平逐步向中间位置回归，存款利率曲线趋于平滑，期限结构扭曲的现象明显缓解。

表 2：大型银行改革前后不同期限存款利率上限情况（%）

		改革前	改革后	
存款期限	基准利率	利率上限（1.3 倍）	利率上限（加基点）	变化
活期存款	0.35	0.46	0.45	-0.01
3 个月	1.1	1.43	1.6	0.17
6 个月	1.3	1.69	1.8	0.11
1 年	1.5	1.95	2	0.05
2 年	2.1	2.73	2.6	-0.13
3 年	2.75	3.58	3.25	-0.33

资料来源：中国银行研究院

表 3：其他银行改革前后不同期限存款利率上限情况（%）

		改革前	改革后	
存款期限	基准利率	利率上限（1.4 倍）	利率上限（加基点）	变化
活期存款	0.35	0.49	0.55	0.06
3 个月	1.1	1.54	1.85	0.31
6 个月	1.3	1.82	2.05	0.23
1 年	1.5	2.1	2.25	0.15
2 年	2.1	2.94	2.85	-0.09
3 年	2.75	3.85	3.5	-0.35

资料来源：中国银行研究院

三、存款利率自律上限改革的意义

一是从利率市场化改革的长视角看，存款利率自律上限改革将更好与贷款利率改革相匹配，体现了“小步慢走”的改革思路。从微观上看，存款利率自律上限改革目的在于规范银行竞争。从宏观上看，尤其是从推进利率市场化改革的角度，此次改革有着更加深远的意义。2019 年 8 月，我国完成了贷款市场报价利率（LPR）改革，贷

款定价方式确定为 LPR 加点，不仅改革了报价基准，也改革了定价方式（此前贷款市场利率多为以贷款基准利率一定倍数形成），贷款基准利率则逐步淡出使用。考虑到存款市场的特殊性，存款利率市场化的改革则略有滞后，此次改革将存款利率自律上限从“基准利率×倍数”改为“基准利率+基点”，从形式上看与 LPR 的形成机制进行了靠拢，这与 LPR 的改革思路一脉相承，属于“小步慢走”的渐进式改革思路。

二是从短期看有助于规范商业银行负债竞争，优化存款利率期限结构，降低负债成本。近年来，在经济下行压力加大、中美经贸摩擦以及新冠疫情冲击等多种因素影响下，我国不断加大逆周期调控力度，积极鼓励金融机构为实体经济让利，贷款利率整体维持下降态势。2020 年，通过 LPR 引导贷款利率下降，金融机构大约让利 5900 亿元。当前，贷款利率已降低至历史低位，部分银行，尤其是中小银行面临较大经营压力，必须要从银行负债端入手为商业银行减负，助力商业银行形成健康的资本积累能力，更好服务实体经济。宏观上看，商业银行是资产创造负债，贷款创造存款。考虑到存款是银行负债的核心，如果微观上存在过度的存款竞争现象，其结果只会带来价格上涨，而无法形成资产端的总量扩张。近年来，监管部门加大了对银行负债，尤其是存款市场乱象的整治力度，包括 2020 年压降结构性存款、2021 年整治互联网存款和现金管理类理财产品等（表 4）。此次存款利率自律上限改革沿袭了以往思路，一方面有助于规范银行存款市场竞争，消除制度短板，进一步打击各类非理性的存款竞争行为。另一方面，“短升长降”的利率走势有助于优化商业银行存款利率期限结构，尤其是长期利率上限降幅较大，这将助力商业银行降低负债成本。截至 2020 年末，大型商业银行、股份行、城商行和农商行的中长期存款占比分别为 18.68%、18.54%、22.70%和 38.81%，中长期贷款占比较高的城商行和农商行或将受益较大。根据市场多家机构对上市银行 2020 年的数据测算，在调整上限后，经过加权计算，此次改革会使上市银行综合负债成本下降约 5bp 左右。

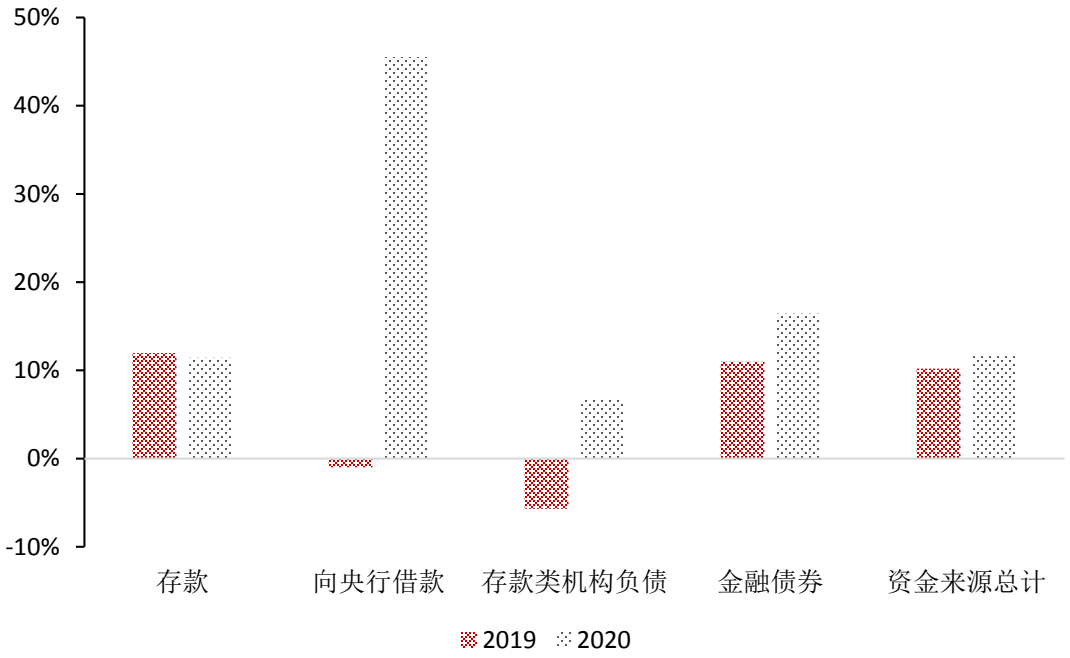
表 4：近年来监管部门不断加大对存款市场各类乱象的整治力度

时间	监管机构	政策
2019 年 10 月	银保监会	《关于进一步规范商业银行结构性存款业务的通知》
2020 年 3 月	人民银行	《中国人民银行关于加强存款利率管理的通知》
2021 年 1 月	银保监会	《关于规范商业银行通过互联网开展个人存款业务有关事项的通知》
2021 年 2 月	人民银行	人民银行召开加强存款管理工作电视电话会议，督促地方法人银行回归服务当地的本源，不得以各种方式开办异地存款
2021 年 3 月	银保监会	《商业银行负责质量管理办法》
2021 年 6 月	人民银行	市场利率定价自律机制决定对存款利率自律上限确定方式进行改革

资料来源：根据监管部门公开资料整理

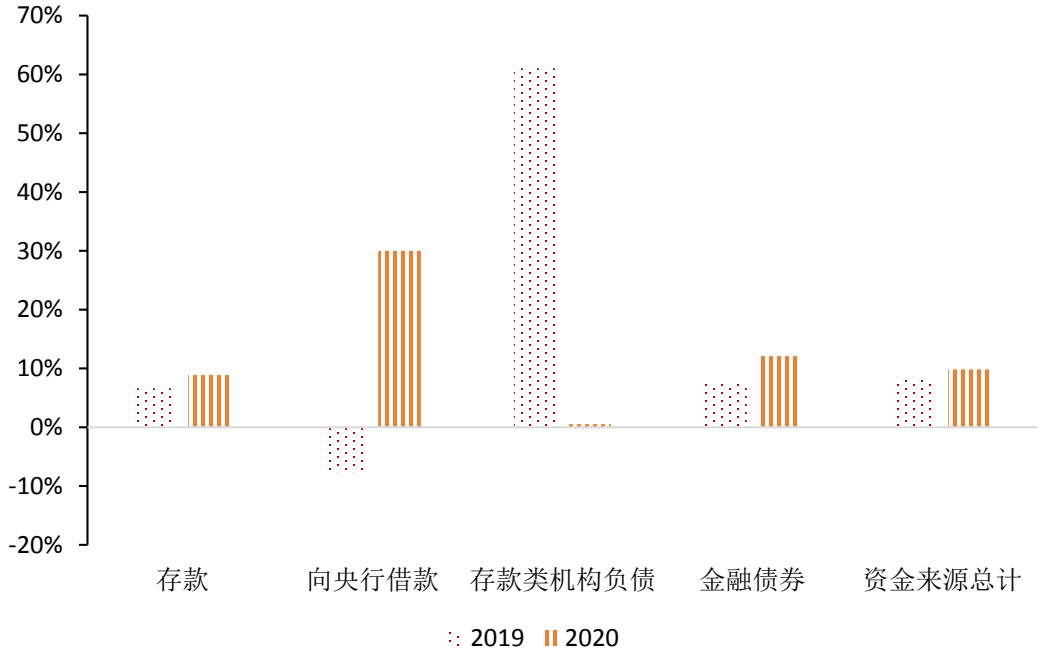
三是从长远看，对不同类型商业银行的影响会产生分化，中小银行揽储能力或将受到一定影响。近年来，随着监管部门集中对存款市场进行整治，“高息揽储”现象明显缓解。2020 年，商业银行结构性存款规模被压降了三分之二，中小银行骤降 2.33 万亿元，大型银行下降 8200 亿元。受此影响，2020 年中小银行存款增速为 11.43%，下降了 0.53 个百分点（图 1）。大型银行存款增速为 8.89%，上升了 2.27 个百分点（图 2）。监管部门对存款市场的整治显著降低了中小银行吸收存款的能力，导致存款向大型银行回流，因此，中小银行积极通过向央行借款、发行金融债券等方式补充流动性，2020 年二者同比增速分别为 45.5%和 16.43%。

图 1：中小银行负债端项目同比增速变化



资料来源：Wind，中国银行研究院

图 2：大型商业银行负债端项目同比增速变化



资料来源：Wind，中国银行研究院

此次存款利率自律上限改革在降低银行负债成本的同时，可能会增加中小银行负债的不稳定性。存款一直是银行负债占比最高的项目，与同业负债、金融债券等科目相比具有稳定性强、成本低等优势。但在大资管时代到来后，银行存款面临的挑战越来越大，各类资管产品对存款的挤出效应十分明显。存款利率自律上限改革虽然理顺了存贷款定价关系，短期内降低了银行的负债成本，但从长期看，对商业银行，尤其是负债不稳定的中小银行来说，揽储能力受限会导致客户资金分流，其他资管产品对存款的替代效应会愈发突出，这将进一步增大银行稳定存款的压力。例如，2020 年，由于结构性存款被挤出，部分资金流向了公募基金等收益率更高的产品，当年公募基金新增规模达到 2.38 万亿元，比 2019 年多增加近 1.8 万亿元。

四、政策建议

第一，继续规范存款市场竞争，稳妥推进存款利率市场化改革。存款作为银行的核心负债，不仅对于银行本身意义重大，对金融体系的稳健运行也有重要影响，未来存款基准利率将继续发挥对金融体系的“压舱石”作用。此次改革对存款利率市场化具有先导式意义，再次迈出了重要一步。未来可按照先改定价模式、再改定价基准的方式循序推进改革继续向前。例如，可以参考 LPR 的改革思路，将存款基准利率替代为由各家银行报价的“存款市场报价利率”，各家行在自律上限范围内，加点形成本行存款利率，报价期限可以间隔一定期限，反映存款市场的动态变化。再往下一步，可考虑将基准利率替换为更加市场化的利率品种，最终完成存款利率市场化改革。

第二，商业银行应积极完善负债管理体系，提高资金筹措和利用效率，增强负债与资产期限和规模的匹配度。一是负债项目管理向结构优化转变，严守合规底线，及时清理不合规存款产品，避免再次出现激进式的规模扩张来实现管理缺口的填补和管理视角的扩充，合理优化负债项目结构。二是要制定合理的资金管理和考核机制，定期、及时对负债管理水平进行评价，合理判断资产负债配置的科学性和合理性，及时挖掘现有模式的弊端并进行调整，实现资产负债管理体系的动态优化和运行，提高负债管理水平，增强与资产项目的匹配度。

第三，商业银行应合理创新业务产品，提升客户体验，从核心渠道入手提高负债稳定性。一是深入了解实际业务需求，增强产品的创新型和适应性，参考其他资管产品，在监管允许范围内根据业务实践，适度、合理创新负债产品，适度拓宽流动性来源，增强与资产扩张规模和期限的匹配度，更好推动资产业务经营。二是大型银行应继续发挥综合化、广覆盖的经营优势，通过联合创新金融产品，承接未来可能出现的存款分流，拓宽资产管理业务收入，增大中间业务收入水平。中小银行则要从根本入手强化负债管理，将更多精力放在提升服务质量和效率上，推动渠道、品牌、场景、客户体验等建设，增加获客来源，沉淀非价格敏感性核心负债，稳定负债成本，提高负债质量和稳定性。