

存款基准利率应该怎样调？

摘要

1月、2月央行有关人士接连谈及存款基准利率，引发市场对于存款基准利率调整的探讨。下调存款基准利率固然有利于降低商业银行负债成本，但存款基准利率并非影响存款利率的唯一因素。

商业银行存款成本偏高的根源包括三个方面。第一，在存款脱媒的背景下，信用创造依然主要依靠表内。存贷款增速的分歧增加了商业银行对存款的渴求。数据显示，当存款相对贷款更为稀缺时，商业银行更倾向于在基准利率的基础之上要求更高的贷款利率。而流动性风险监管指标的收紧进一步提高了存款的溢价。

第二，商业银行存款利率曲线较资产端利率曲线（包括LPR利率曲线和债券利率曲线）更为陡峭，不利于激励商业银行投放中长期贷款。

第三，存款利率与贷款利率的定价基准不一致。2019年以来LPR利率下降但存款基准利率不变，加大了商业银行面临的基准错配的风险。

因此，或许可以考虑从以下角度入手解决存款成本居高不下的难题：第一，将存款基准利率与MLF利率挂钩，使政策利率变动更为有效地传导到实体经济；第二，与国际监管规则接轨，优化流动性风险监管指标，废止基于含混不清的“同业”概念的流动性监管指标；第三，引导存款基准利率曲线扁平化，激励商业银行加大中长期贷款投放；第四，进一步降低存款准备金率，降低近年来存贷比走高的压力。

关键词： 存款利率

宏观研究部

郭于玮

分析师

电话：021-22852641

邮箱：guoyw@cib.com.cn

鲁政委

兴业银行 首席经济学家

华福证券 首席经济学家

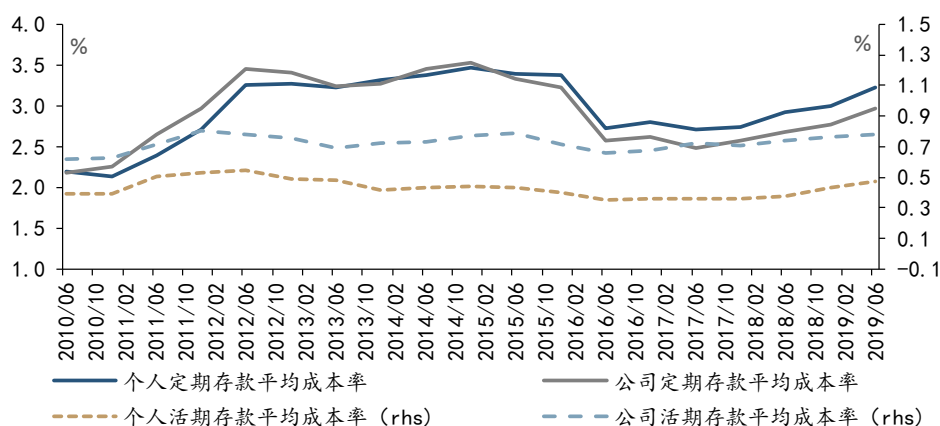


扫描下载兴业研究 APP
获取更多研究成果

面对新型冠状病毒肺炎的冲击，降低实体经济融资成本的重要性进一步凸显，关于是否要调整存款基准利率的讨论也开始进入公众的视野。2019年8月LPR形成机制改革以来，1年期LPR累计下降26bp至4.05%，但银行存款成本却面临着上升的压力。上市银行公布的2019年半年报显示，各银行个人定期存款平均成本率提高至3.23%，较2018年同期提高了31bp；公司定期存款平均成本率提高至2.96%，较2018年同期高出28bp。存贷款利率背道而驰，一定程度上阻碍了政策利率向实体经济的传导。

1月16日央行货币政策司司长孙国峰表示：“央行对于存款基准利率会根据国务院部署、综合考虑物价等情况适时适度调整。”^①2月22日央行副行长刘国强在接受采访时表示：“存款基准利率是我国利率体系的‘压舱石’，将长期保留。未来人民银行将按照国务院部署，综合考虑经济增长、物价水平等基本面的情况，适时适度进行调整。”^②从缓解“融资贵”和疏通货币政策传导渠道的角度，各方不断触及存款基准利率的调整问题，那么，存款成本居高不下的症结到底在哪里？单纯降低存款基准利率，是否就能够解决银行负债成本偏高的问题？本文将对此展开讨论。

图表1 上市银行存款平均成本率



资料来源：WIND，兴业研究

1、存款利率居高不下的根源

商业银行存款成本偏高的根源包括三个方面。第一，在存款脱媒背景下，信用创造依然主要依靠表内。出于商业银行正常的流动性管理需要和现实的流动性指标监管考核要求，在贷款增速持续高于存款增速的情况下，增加了商业银行对存款的渴求，从而推高了一般存款成本，进而体现了实体经济的融资成本之上。

同时，随着利率市场化的深入，居民的投资渠道增加，对市场利率变化更

^① 资料来源：《孙国峰：存款基准利率还将长期保留》，证券时报（1月16日）：

<https://baijiahao.baidu.com/s?id=1655879858226490911&wfr=spider&for=pc>

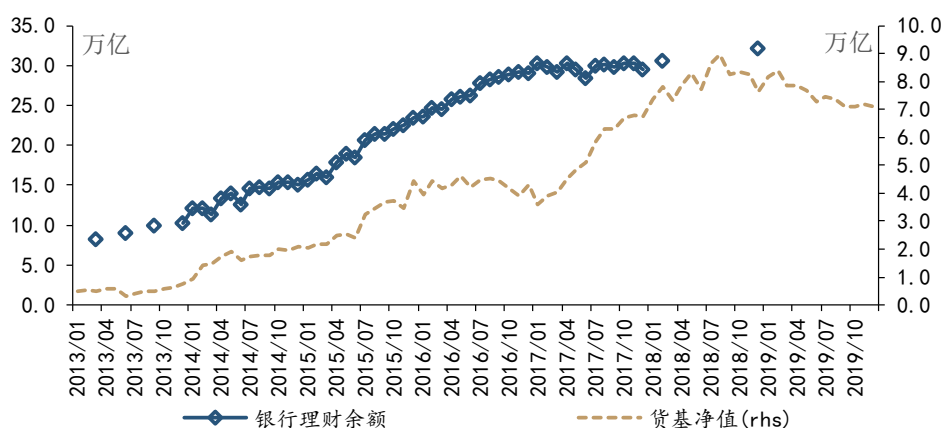
^② 资料来源：《坚持金融服务实体经济 努力实现经济社会发展目标》，央行官网（2月22日）：

<http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/3975492/index.html>

请务必参阅尾页免责声明

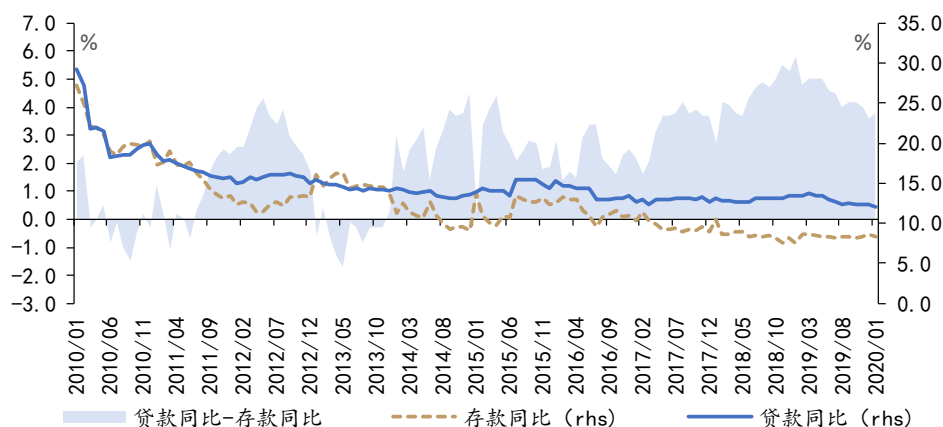
为敏感，使得大量存款转而投向货币基金、银行理财和信托等，以获取更高的收益，由此使得商业银行的存款出现“脱媒”。在存款脱媒的情况下，经济对于商业银行表内的信贷和债券融资需求比例，却并没有多少下降，特别表内贷款仍然是我国信用扩张的主要渠道。在 2019 年新增社会融资规模中，新增人民币贷款占到了 66%。这一现象使过去较为一致的存款增速与贷款增速，出现了持续的缺口。2013 年 12 月以来，金融机构存款余额同比增速持续低于贷款余额同比增速。这一时点恰好是利率市场化深入、货币基金规模高速膨胀的时期。到 2020 年 1 月，金融机构存款余额同比增速仅为 8.3%，较同期贷款余额增速低 3.8 个百分点。

图表 2 银行理财与货币基金的规模



资料来源：WIND，兴业研究

图表 3 存贷款增速之间的分歧

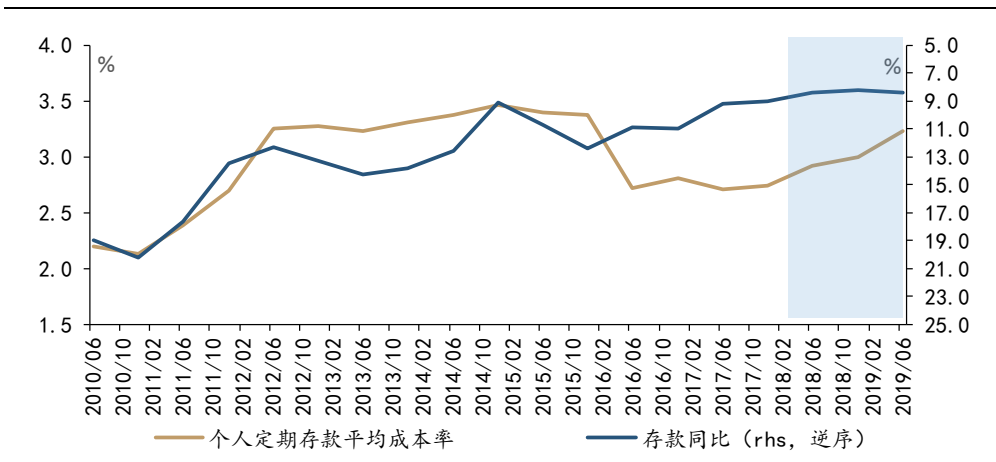


资料来源：WIND，兴业研究

存款相对于贷款更低的增速增加了商业银行对存款的渴求。数据显示，个人定期存款平均成本率与存款同比增速之间存在一定的反向关联。当存款增长较慢时，存款成本容易提高；而存款增速的提升可能使存款成本下降。不过，2018 年以来这种现象却发生了变化：2018 年以来的存款同比增速虽然稳定下来了，但存款平均成本率继续上升。这是由于更为严格的流动性风险监管指标，

迫使商业银行向存款支付了更高的溢价，虽然商业银行并不缺“钱”（但缺符合流动性监管要求的“一般性负债”），但却需要维持各类国际通用和中国特色的流动性监管指标的持续达标。2018年5月银保监会发布了《商业银行流动性风险管理办法（试行）》，新引入了净稳定资金比例、流动性匹配率和优质流动性资产充足率三个量化指标（后两项指标是我国所特有的）^①。其中，净稳定资金比例和流动性匹配率指标的计算中实际上都在引导商业银行更多地吸收存款。

图表4 个人定期存款成本率与存款增速



资料来源：WIND，兴业研究

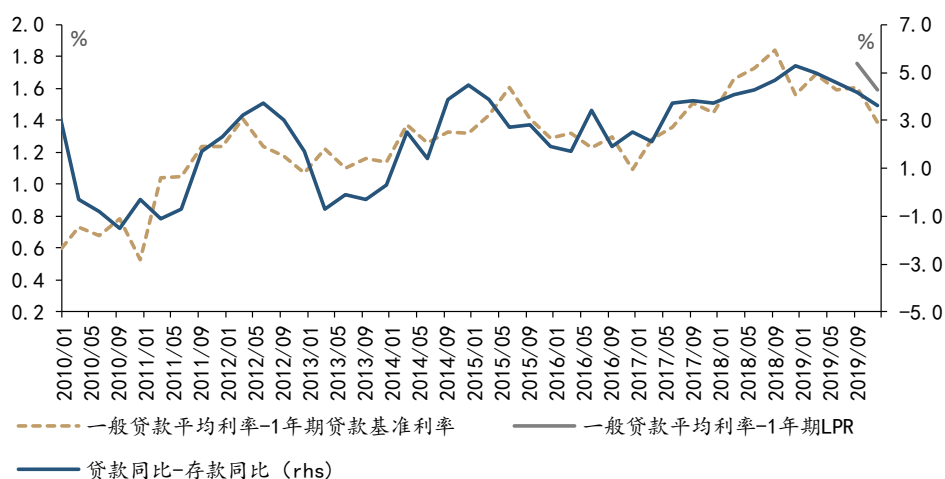
吸收存款的压力以价格的形式传导到了贷款端。如果我们以贷款增速和存款增速之差刻画存款的相对稀缺性，可以发现，当这一差值扩大时，也就是存款相对更稀缺时，一般贷款平均利率与1年期贷款基准利率（2019年8月后主要观察1年期LPR）的差值越高，商业银行越倾向于在基准利率的基础之上要求更高的贷款利率。从这个角度上看，存款成本偏高的症结不仅在于价，更在于量。

^① 资料来源：《中国银行保险监督管理委员会发布<商业银行流动性风险管理办法>》，银保监会官网（2018年5月）：

<http://www.cbrc.gov.cn/chinese/newShouDoc/0A64971A49E24A778980EB564A3A7F2E.html>。

请务必参阅尾页免责声明

图表 5 贷存款增速之差影响贷款溢价

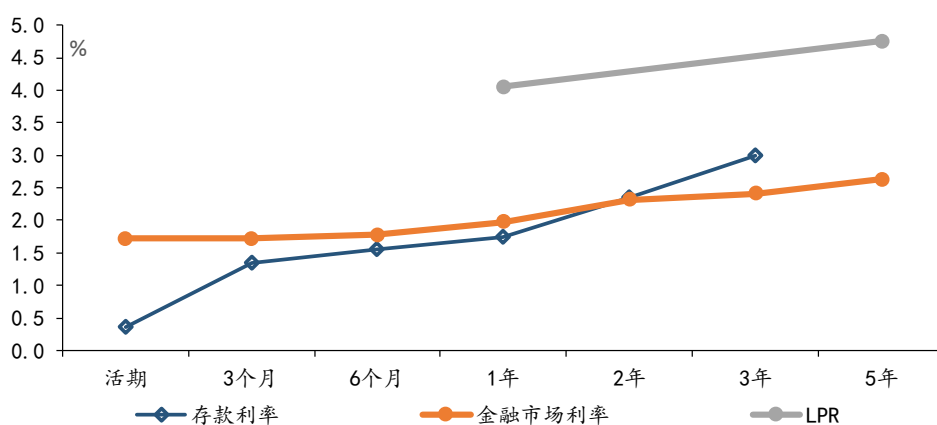


注：2019 年 8 月后，新增浮动利率贷款过渡为按 LPR 定价。

资料来源：WIND，兴业研究

第二，商业银行存款利率曲线过于陡峭。目前的定期存款基准利率存在 3 个月、6 个月、1 年、2 年和 3 年五种期限。其中，3 年期存款基准利率较 1 年期存款利率高出 125bp，相形之下商业银行资产端的利率曲线却更为平缓：以 2020 年 2 月均值为例，3 年期国债收益率较 1 年期仅高出 44bp；5 年期 LPR 较 1 年期仅高出 70bp。如果假定资产曲线的期限利差是合理的，且希望商业银行能够增加长期限融资的话，那么，存款的基准利率曲线就显得过于陡峭，由此导致长期限投资的盈利空间较短期投资更窄，不利于引导商业银行增加对实体经济的中长期资金支持。

图表 6 负债端利率曲线较资产端更为陡峭（2020 年 2 月）



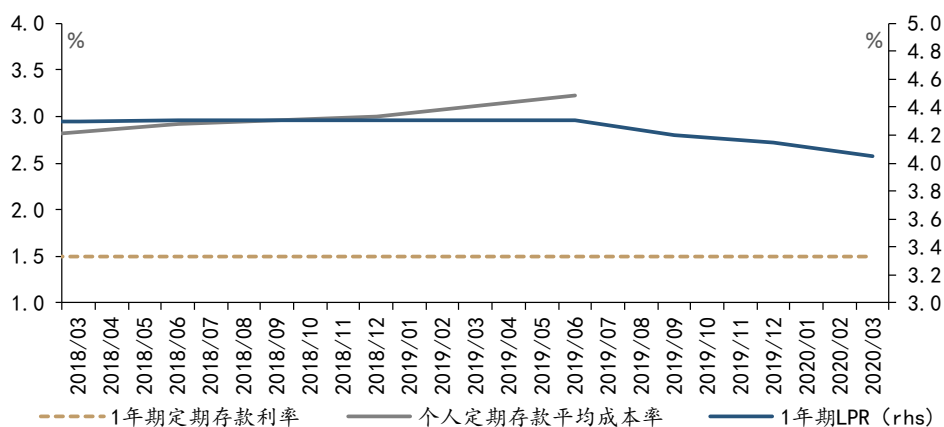
注：金融市场利率中活期使用 R001，3 个月及以上利率使用相应期限国债利率。

资料来源：WIND，兴业研究

第三，存款利率与贷款利率的定价基准不一致。我国的贷款基准利率正逐渐向 LPR 过渡，但存款基准利率仍继续保留。这可能使商业银行面临基准错配的风险。2019 年 8 月以来，1 年期 LPR 已经累计下降了 26bp，但 1 年期基准

利率仍然在 1.5% 的水平。定价基准的错配可能影响商业银行的稳健经营，加大了息差管理的难度。

图表 7 存款与贷款利率变动不一致

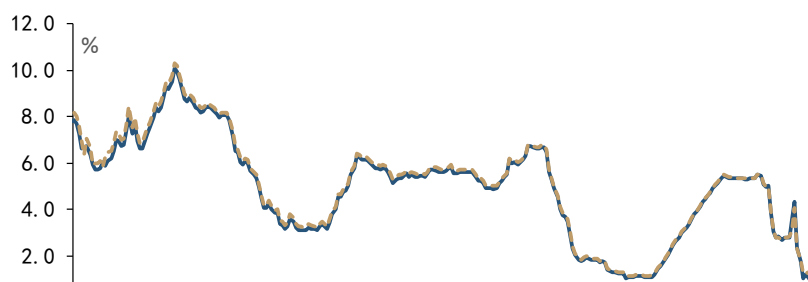


资料来源：WIND，兴业研究

2、降低存款成本的政策建议

第一，将存款基准利率与 MLF 利率挂钩，使得商业银行存款端和贷款端定价基准一致，则政策利率的调整能够更为顺畅地传导至实体经济。在美国，存款利率与货币市场利率之间存在紧密的联动，有力保障了美联储货币政策的传导。

图表 8 美国存款利率与货币市场利率紧密联动



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_6844

