

宏观

证券研究报告

2021 年 06 月 21 日

存款利率自律上限优化：降低银行负债成本，但与降息无关

6 月 21 日，市场利率定价自律机制优化了存款利率自律上限的确定方式，将原由存款基准利率一定倍数形成的存款利率自律上限，改为在存款基准利率基础上加上一定基点确定。新的存款利率自律上限实施后，半年及以内的短端定期存款和大额存单利率的自律上限有所上升，一年以上的长端利率自律上限有所下降。

本次调整的背景是 LPR 改革已经推动贷款利率连续下降，但存款基准利率始终没有调整，银行面临息差压缩压力，目的是加强存款利率自律管理，稳住/降低银行负债端成本，推动有序竞争，促进可持续经营。由于没有涉及存款基准利率和 MLF/LPR 的调整，此次优化与降息无关，只是方案实施后可能呈现类似降息的效果。

对资本市场的直接影响不大。1) 政策利率没有调整，交易盘的资金成本没有变化；负债成本降低长期有利于配置盘，但存量利率转换需要时间，因此短期影响不大；2) 存款利率下行会提升居民对中低风险理财产品的配置力度，对债券有间接影响；3) 利率市场化对股票长期有利，但这是一个长期的过程，伴随无风险利率的长期下行和流动性外溢，短期影响更小。

风险提示：长端存款利率下调幅度低于预期；存款利率下行加速居民存款向理财和权益投资倾斜

作者

宋雪涛 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517090003
songxuetao@tfzq.com

赵宏鹤 分析师
SAC 执业证书编号：S1110520060003
zhaohonghe@tfzq.com

相关报告

- 1 《宏观报告：美联储对市场说：“这里没什么可看的，继续往前走吧” -6 月美联储 FOMC 议息会议极简点评》
2021-06-17
- 2 《宏观报告：风险定价-市场对流动性逐渐敏感-6 月第 3 周资产配置报告》
2021-06-16
- 3 《宏观报告：宏观-临近年中，宏观层面正在发生哪些变化？》
2021-06-10

内容目录

一、存款利率自律上限优化的内容和背景.....	3
二、存款利率自律上限优化有助于降低和稳定银行负债端成本，但与降息无关.....	3
三、对资本市场短期影响不大，长期趋势再次确认.....	4

图表目录

图 1：LPR 改革后商业银行利差趋于压缩	3
-----------------------------	---

一、存款利率自律上限优化的内容和背景

6月21日，市场利率定价自律机制优化了存款利率自律上限的确定方式，将原由存款基准利率一定倍数形成的存款利率自律上限，改为在存款基准利率基础上加上一定基点确定。新的存款利率自律上限实施后，半年及以内的短端定期存款和大额存单利率的自律上限有所上升，一年以上的长端利率自律上限有所下降。此外，新方案同步调整了中小银行和国有银行的存款利率自律上限，二者之间仍存在合理利差。

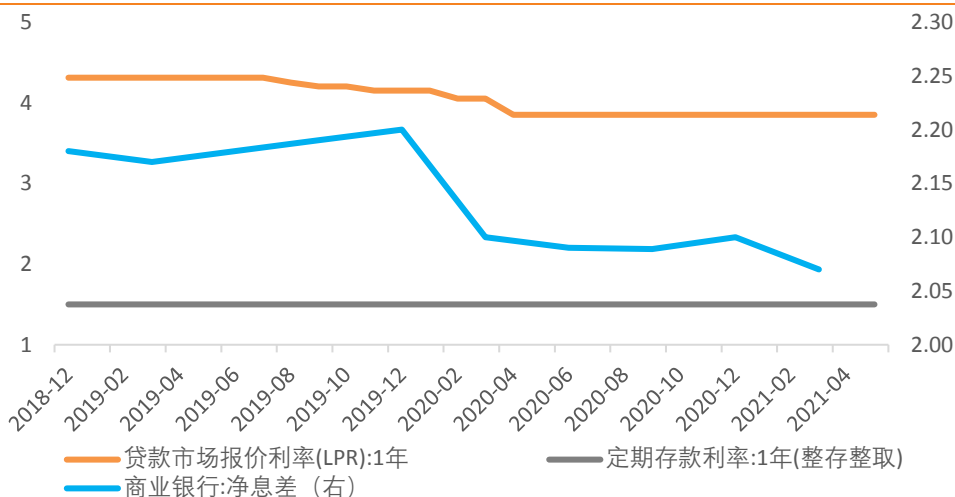
本次优化方案的提出，背景是LPR改革已经推动贷款利率连续下降，但同时存款基准利率始终没有调整，银行面临息差压缩压力，目的是加强存款利率自律管理，以稳住/降低银行负债端成本、推动有序竞争的方式，促进银行可持续经营。

早年我国政策利率体系为存、贷款基准利率并行，2019年8月央行推动贷款市场报价利率改革后，新增贷款已经参照LPR定价，存量贷款陆续转化为LPR定价或到期后，贷款基准利率将逐渐退出历史舞台，但存款基准利率作为整个利率体系的“压舱石”，仍然被保留。

虽然央行在2015年10月宣布放开存款利率浮动上限，但实际上存款利率的上浮幅度仍然受到限制。一方面，自律机制直接对银行存款利率上浮的上限进行约束；另一方面，自律机制通过制定《金融机构合格审慎评估实施办法》，要求所有存款类金融机构参加定价行为指标评估，考察金融机构人民币存款利率浮动幅度与所有机构平均水平的偏离程度，结果运用于MPA考核。

央行货币政策司司长孙国峰曾在国务院吹风会上表示，“（LPR改革后）短期内贷款利率下降也可能会对银行的息差、盈利有一定的影响，但另一方面就存款利率来说，存款基准利率是保留的，而且将在未来较长时间内保留，人民银行也将指导市场利率定价自律机制，加强对存款利率的自律管理，维护市场竞争秩序，稳住银行负债端的成本，为银行可持续发展营造有利的条件”。因此，此次自律上限优化可以视为该表述的后续推进。

图 1：LPR 改革后商业银行利差趋于压缩



资料来源：WIND，天风证券研究所

二、存款利率自律上限优化有助于降低和稳定银行负债端成本，但与降息无关

此次调整的最大变化是存款利率自律上限的确定方式由“倍数”改为“加点”，由于完全没有涉及存款基准利率和MLF/LPR的调整，此次优化与降息无关，只是方案实施后可能呈现类似降息的效果。

此次存款利率自律上限优化将有助于降低和稳定银行体系的负债端成本。一是存款利率自律上限确定方式优化后，短端存款利率上限提高、长端存款利率上限下降。截至5月底，住户+非金融企业的活期存款占比只有34.3%，定期及其他存款占比达到65.7%；二是按照倍数确定的利率上限存在杠杆效应，由于长期存款基准利率较高，实际执行利率也明显偏

高，个别金融机构借此通过不规范产品吸收长期存款，被动抬高了其他银行的存款利率。

此次存款利率自律上限优化，与此前规范结构性存款、近期发布的现金管理类理财产品新规类似，主要目的都是适度降低/稳定银行的负债端成本，防止无序竞争。LPR 改革之后，银行对实体经济的实际贷款利率逐渐降低，孙国峰司长在 2020 年金融统计数据新闻发布会上表示，2020 年金融系统向实体经济让利 1.5 万亿，其中 LPR 改革引导贷款利率下降让利 5900 亿元，占比接近 40%。但是贷款利率的单方面压降会影响银行的可持续经营能力，也会制约银行进一步向实体经济让利的空间。

三、对资本市场短期影响不大，长期趋势再次确认

第一，逆回购和 MLF 等政策利率没有调整，交易盘的资金成本没有变化；负债成本降低长期来看有利于配置盘，但存量利率转换需要时间，因此对利率债长期有利但短期影响不大。

第二，存款利率下行会提升居民对以债券为主的中低风险理财产品的配置力度，对债券有间接影响。

第三，利率市场化对股票长期有利（风险资产的投资机会成本下降，长期配置力度提升），但这是一个长期的过程，伴随无风险利率的长期下行和流动性外溢，因此对股票的短期直接影响更小。

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_20291

