

证券研究报告

中泰宏观首席分析师 陈兴 博士
执业证书编号：S0740521020001

研究助理 谢钰



欢迎关注：
陈兴宏观研究



▶【知识点·流动性】利率市场化的实践历程

核心观点

作为价格型货币政策工具，利率政策通过影响各类需求，在宏观经济运行中发挥着重要的调节作用。1983年以来我国一直在稳步推进利率市场化，总体思路是“先放开货币市场利率和债券市场利率，再逐步推进存贷款利率市场化”，目前已形成较完整的市场化利率体系。我国的利率政策实践可分为四个阶段：1) 1983-1997年：人民银行开始行使央行职能，存贷款利率集中管制，利率政策往往通过直接改变包括再贷款利率、再贴现利率和存贷款基准利率在内的政策利率来进行市场调控；2) 1997-2013年：稳步推进利率市场化，货币市场、债券市场以及存贷款利率管制逐步放开；3) 2013年-2019年：存贷款利率管制全面放开，随着SLF、MLF等多种货币政策工具的创设，利率走廊逐步建立；4) 2019年至今：实施LPR改革，市场化利率体系基本形成，进一步疏通“货币政策利率→LPR利率→贷款利率”的货币政策传导机制。此后，随着逆回购和MLF的常态化操作，市场利率围绕央行政策利率为中枢波动逐渐呈现积极有效的变化。

我国利率市场化发展历程

货币、债券利率市场化	1996	● 银行间同业拆借利率正式放开
	1997	● 银行间债券回购利率和现券交易价格同步放开
	1998	● 国债和政策性金融债发行利率市场化
外币利率市场化	2000	● 放开外币贷款利率和大额外币存款利率
	2003	● 小额外币存款利率下限放开，对上限进行管理
	2004	● 1年期以上小额外币存款利率全部放开
存贷款利率市场化	2003-2004	● 对金融机构人民币贷款利率“上限放开、实行下限管理”，对人民币存款利率“放开下限，管住上限”
	2013	● 全面放开金融机构贷款利率管制，取消了金融机构贷款利率下限，对农村信用社贷款利率不再设立上限，并取消了票据贴现利率管制
	2015	● 不再设置存款利率浮动上限，利率调控更倚重市场化的货币政策工具和传导机制，通过SLF、MLF利率政策指导体系引导和调控市场利率
	2019	● 贷款基础利率（LPR）改革，促进贷款利率“两轨合一轨”，提高利率传导效率

- 数据来源：央行官网，中泰证券研究所
- 风险提示：经济下行，政策变动



重要声明

- 中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。
- 本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。
- 市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。
- 投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。
- 本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

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_39935

