

## 央行召开加强存款管理工作电视电话会议解读

作者：东方金诚研究发展部 王青 冯琳

2021年2月4日，人民银行召开加强存款管理工作电视电话会议。会议认为，近年来人民银行指导市场利率定价自律机制加强存款管理，规范存款创新产品，维护存款市场竞争秩序，取得了积极成效。会议强调，存款利率定价具有较强的外部性，存款市场竞争秩序事关广大人民群众切身利益。存款基准利率作为整个利率体系的“压舱石”，要长期保留。必须贯彻落实金融为民的初心使命，持续强化存款管理。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。继续加强对不规范存款创新产品的监测管理，维护存款市场竞争秩序，守护好老百姓的钱袋子。

我们认为，本次会议对2021年的货币金融环境有两重含义：

**第一，2021年银行存款成本继续受到严格控制，市场利率上行空间有限。**针对中小银行普遍存在高息揽储行为，本次会议强调“继续加强对不规范存款创新产品的监测管理，维护存款市场竞争秩序”，旨在控制银行存款资金成本，从而抑制银行贷款等资产端利率上行（这也是“存款利率定价具有较强的外部性”的一个重要体现），确保2021年实体经济融资成本“稳中有降”。我们判断，2020年受央行降息降准推动，年末企业一般贷款利率下行至历史最低点（4.61%）；2021年货币政策回归常态，金融系统让利1.5万亿等疫情时期特殊政策退出，企业一般贷款利率将经历一个由降到稳的过程——实际上从2020年下半年起，这一态势已经出现。但考虑到未来疫情和外部环境不确定性仍然较大，国内经济修复基础还不牢固，金融还要对实体经济保持一定支持力度，这就要求企业贷款成本在2021年不能掉头向上，而控制好银行存款成本，就能起到釜底抽薪的作用。我们判断，2021年除贷款利率将保持基本稳定之外，其他各类主要市场利率（DR007\银行同业存单利率\10年期国债收益率）也难以出现大幅上升。今年市场利率将以政策利率为中枢上下波动，整体走势上有可能“前高后低”。

**第二，长期保留存款基准利率，有助于现阶段提升货币政策传导效率。**央行强调，存款基准利率作为整个利率体系的“压舱石”，要长期保留。银行的资金来源主要有两个：一是储蓄存款，二是同业资金。后者的资金成本主要受央行

公开市场操作引导。这样来看，如果储蓄存款利率保持稳定，那么银行边际资金成本就主要受央行公开市场操作影响。这样央行就可通过公开市场操作，及时、灵活引导银行边际资金成本变化，进而控制包括贷款利率在内的各类市场利率走向，实现“货币市场利率——LPR——企业贷款利率”的传导过程，提升货币政策传导效率。

**最后，今年银行基准存款利率调整的可能性很小，货币环境不会大幅收紧。**未来基准存款利率会长期保留，上调或下调主要受经济运行及物价走势影响。2021 年经济修复动能会进一步增强，GDP 增速有望大幅反弹，基本可以排除下调银行基准存款利率的可能。同时，2021 年受猪肉价格将进入下行阶段影响，整体 CPI 涨幅有望保持在 2.0%左右的温和状态；2021 年 PPI 同比转正后的上行幅度可控，这意味着当前处于历史低位的核心 CPI 涨幅难现大幅冲高。这样来看，今年物价走势不会带来上调银行基准存款利率的压力。此外，2021 年 GDP 同比增速有望大幅反弹，但这很大程度上是受 2020 年低基数影响，并不代表今年经济增速将显著向上偏离潜在经济增长水平，也就是说未来出现经济过热的风险很小，不需要通过加息的方式进行调控。由此，今年货币政策的大方向是回归常态——这意味着 2020 年疫情高峰期推出的特殊措施会进一步退出，货币投放量增速会向名义 GDP 增速方向回落，但货币政策不会“急转弯”，即不会出现包括上调银行存款基准利率在内的加息升准，货币环境不会骤然收紧。