

财经眼

利率市场化改革的“最后一公里”——

稳妥推进利率“两轨合一轨”

本报记者 王 观

财经观

短视频卖保险该不该信

曲哲涵

对短视频这一传播力、渗透力极强的营销方式，无论是商家、消费者还是企业，已然避无可避。不如顺势而为，不断加以规范

“谁认识那个‘保姐姐’？她连最基本的保障和分红的概念都说不清，哪来的资格在短视频里指导大家买保险？”在某保险论坛上，一位网友的发言道出了很多人的疑虑：“网红”们在短视频中销售的金融产品可信吗？能买吗？

这几年，短视频平台数量迅猛增长，内容遍及生活各个领域。有机构统计数据显示，截至今年2月，短视频已经成为移动互联网第二大应用。与此同时，其用户已经从“碎片化驱动”转向“行为化驱动”，即已形成主动观看习惯。由于大部分短视频平台能通过加关注、直播、扫码、加粉等方式实现发布者与用户以及用户与用户之间的互动，具有较强的社交功能，所以电商小程序一旦嵌入，自然而然会出现“主播现场吆喝、粉丝热情捧场”的销售场景。

短视频的带货效应不可小觑。以美妆为例，目前抖音上拥有百万以上粉丝的美妆达人超过100个。然而，“网红”们是否有资格推销金融产品，则要打个问号。由于金融产品较一般商品复杂，供需双方信息不对称，因此没有相关部门的认可和审核，非持牌机构不得经营。所以，不管“网红”有多红，他们推销金融产品，首先未必合规，其次未必具备足够的金融知识，能说到点子上。更有甚者，这些视频可能成为金融诈骗的帮凶。

但我们必须正视的是，一个时代的消费者有一个时代的“触媒”偏好，对短视频这一传播力、渗透力极强的营销方式，无论是商家、消费者还是企业，已然避无可避。一味地堵，只会令其逃避监管，在灰色地带扭曲发展。不如顺势而为，不断加以规范。

令人欣慰的是，此事已引起监管部门重视。不久前，银保监会就明确表示，抖音、微信、微博这类第三方平台宣传或售卖保险产品必须遵守《互联网保险业务监管暂行办法》，禁止第三方平台非法从事保险中介业务。

市场情况和百姓需求千变万化，规章制度也需要不断完善，进一步深化、细化。比如，根据监管要求，第三方平台必须有销售保险的资质，可如果有代理人资格的主播，在没有牌照的第三方平台上开视频，该如何处置？再如，“网红”们自己并没有代理人资格，但是他们通过扫码链接等手段，与有牌照的代理人合作，一个前台“引流吸粉”，一个后台“用粉变现”，怎么办？短视频的传播具有及时性、爆发力，以目前的监管手段，能否及时有效地开展监控、追踪、管理与惩戒？这些都是值得研究的问题。

金融机构需加速提高短视频营销竞争力，强化跨界意识，选拔培养靠谱的“网红”，为用户提供既专业又有亲和力的服务。行业、企业要立足长远发展，加大投入制作、传播一些普及金融知识、防范金融陷阱的小视频，以群众喜闻乐见的方式，开展消费者教育。

短视频平台在净化网络环境、规范网商行为方面，也有不可推卸的责任。不妨以畅通投诉渠道、设立产品榜单、增加消费警示弹窗等手段，将坑害用户的所谓“网红”驱离，及时下架违规视频。

当然，消费者自己也要擦亮双眼。别以为偶像无所不能，被一两句屏幕里溢出的话语所影响，就盲目下单。投资理财买保险，还是找专业人士更靠谱些。

财经短波

中国税务师事务所“百强”发布

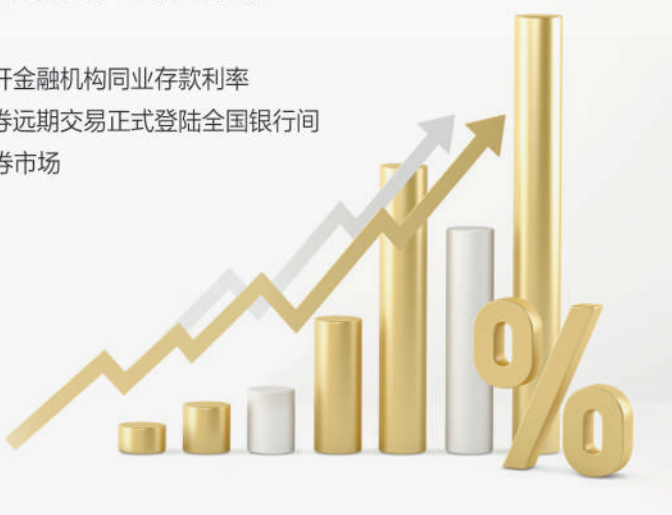
本报电 中国注册税务师协会近日在京发布2018年度税务师事务所经营收入前百家名单。数据显示，2018年度税务师行业发展取得了长足进步，其中“百强”所经营收入超100亿元。这是该协会连续第九年公布行业“百强”名单，协会副会长兼秘书长李林军表示，2018年度，全行业报告经营收入总计203.45亿元，比上年增长19.73%，为近6年来增幅最高。全行业共有税务师事务所约6100家，同比增长10.47%；从业人员约10.2万人，同比增加2.97%；在税务师事务所执业的税务师4.43万人，同比增加4.19%；行业利润总额同比增长87.39%，收入结构呈现出多元发展的趋势。（吴秋余）

新华保险推出环卫工人公益项目

本报电 最新数据显示，截至今年5月底，“城市因你而美·新华伴你而行——新华保险关爱全国环卫工人大型公益活动”已完成理赔73例，累计赔付674万元，其中身故保险金658万元，伤残保险金16万元，惠及29个城市的73位环卫工人。据介绍，2017年8月，新华人寿保险公益基金会推出该项目，由新华保险通过公益基金会向环卫工人每人赠送10万元保额的意外伤害保险。截至目前已向全国66个大中城市的587181名环卫工人赠送人身意外伤害保险，累计捐赠保额超过587亿元。该项目2019年扩展到全国100个城市，覆盖环卫工人总数超过70万人。新华保险希望结合数以万计的志愿者和各方社会公益力量，为更多的环卫工人送去温暖。（曲哲涵）

利率市场化改革大事记

- 2015年10月 决定对商业银行和农村合作金融机构等不再设置存款利率浮动上限
- 2015年 扩大存款利率浮动上限至1.5倍
- 2014年11月 扩大存款利率浮动上限至1.2倍
- 2013年10月 贷款基准利率（LPR）集中报价和发布机制正式运行
- 2013年7月 全面放开金融机构贷款利率管制
- 2007年 上海银行间同业拆放利率SHIBOR投入运行
- 2006年 开始人民币利率互换交易试点
- 2005年 放开金融机构同业存款利率 债券远期交易正式登陆全国银行间债券市场



资料来源：人民银行 制图：蔡华伟

利率市场化是金融领域最核心的改革之一。今年的《政府工作报告》提出，深化利率市场化改革，降低实际利率水平。央行2019年工作会议明确提出，稳妥推进利率“两轨合一轨”，完善市场化的利率形成、调控和传导机制。央行发布的2019年第一季度《中国货币政策执行报告》则指出，继续深化利率市场化改革，稳妥推进利率“两轨合一轨”。

从20世纪90年代中期起步，我国的利率市场化改革稳妥推进，成效显著：全面放开金融机构贷款利率管制，对商业银行和农村合作金融机构等不再设置存款利率浮动上限，利率管制基本放开；以上海银行间同业拆放利率（Shibor）、贷款基准利率（LPR）、国债收益率曲线等为代表的金融市场基准利率体系已基本形成；初步构建起利率走廊机制，央行市场化的利率调控能力和传导效率进一步增强……

我国的利率市场化改革下一步怎么走？什么是利率“两轨合一轨”？利率并轨对企业、居民等有何影响？记者采访了相关专家。

“利率两轨”导致货币供给与实体经济需求经常出现不匹配，容易造成存款“搬家”

利率市场化改革，像是一场马拉松比赛，经过多年的稳步推进，如今已到了最后冲刺阶段。2019年第一季度《中国货币政策执行报告》指出，当前利率市场化改革的一个核心问题是稳妥推进利率“两轨合一轨”，理顺资金价格决定机制。

什么是“利率两轨”？即存贷款基准利率和市场化无风险利率并存。市场化无风险利率主要包括质押式回购利率、国债收益率和公开市场操作利率等指标性利率。

一方面，存贷款基准利率仍是我国存贷款市场利率定价的锚。虽然目前存款利率浮动的上下限已经放开，但央行仍继续公布存贷款基准利率，作为金融机构利率定价的参考。其中，贷款基准利率一直作为金融机构内部测算贷款利率时的参考基准和对外报价、签订合同时的计价标尺。另一方面，我国市场化无风险利率发展良好，对金融机构利率定价的参考作用日益增强。

利率体系因此表现出明显的“两轨”特征，而“利率两轨”的存在有诸多弊端。

新时代证券首席经济学家潘向东认为，“利率两轨”削弱了货币政策传导效率，我国市场化利率DR007（银行间市场存款类机构质押式7天回购利率）降至2.5%左右，但银行的结构性存款利率依然维持在高位，普通贷款利率也缺乏进一步下行空间，央行货币政策通过货币市场利率传导到贷款利率的效率大打折扣。

“利率两轨”的存在使金融调控更依赖数量调控。工银国际首席经济学家程实分析，信贷市场的各期限利率由央行确定，再向债券市场传导，债券收益率曲线不再由市场充分交易形成。因此，各期限利率特别是中长期利率难以反映市场资金供求的实际水平，不利于缓解民营企业、小微企业的融资难、融资贵问题。并且，货币供给与实体经济需求经常出现不匹配的情况，必须通过存款准备金率等手段调节信贷市场的放贷冲动，进而产生对数量管控手段的过度依赖，限制了央行货币政策的精准调控。

“利率两轨”还助长存款“搬家”现象。过去，北京居民李奕红攒够一笔钱就去银行存定期等着拿利息，现在，她越来越感觉存银行已经不是最好的选择，银行存款利息吸引力越来越低，不如买银行理财产品、货币基金，安全性不差，回报更高。

事实上，虽然目前存款利率浮动上限已完全放开，但在利率定价自律机制下，上

浮比例一般在50%左右，上浮后的存款利率仍低于同期限的银行理财产品、货币基金等市场化产品，商业银行吸收传统存款难度日益增大。与此同时，银行理财产品及货币基金加快发行，存款“搬家”现象突出。“这就倒逼商业银行依靠发行同业存单进行资产负债表扩张，银行息差被进一步压缩，衍生出金融空转和监管套利现象，助长影子银行过度繁荣。”潘向东说。

利率并轨后，银行业竞争将加剧；企业创新创业创造环境会显著改善

提到利率，很多人往往更关心存哪家银行可以拿到更高的利息、哪个理财产品收益更高，那么，利率市场化对居民存贷款、投资理财会有什么影响？

“对于居民而言，部分理财资金将会重回存款。”潘向东分析，由于存款利率放开，将会改变人为压低存款利率的现象，未来存款利率有进一步上行空间，存款利率与理财收益率的利差将会收窄。同时，按照资管新规要求，新发行理财产品未来存在较大的风险和不确定性，存款“搬家”的现象也会随之减弱，居民将更多地根据自己的风险偏好选择投资标的。

程实认为，今后在金融市场“简单赚钱”的机会将会逐渐消失。长期来看，随着实际利率的趋势性下行，投资理财将会加速趋于专业化，机构投资者将更多取代个人投资者成为市场的主流。

对银行而言，利率市场化将带来全面而深刻的影响。

“一方面，随着利率管制放松，银行作为独立的市场主体，将在竞争中获得更大自主权和主动权，产品和服务创新能力有望加强；另一方面，利率市场化伴随着更多风险，可能导致银行利差收入减少，竞争更加激烈。银行应确立差异化发展战略，不断优化业务结构和盈利结构。”中国人民大学重阳金融研究院副院长董希淼说。

潘向东认为，利率并轨真正实现后，无论是银行的资产端还是负债端，利率水平将由市场资金供需状况来决定，对不同类型银行的影响各不相同：一是资产端拥有更多民营企业、中小微企业等客户，资产收益相对较高的银行将在并轨中受益；二是负债端市场化程度较高的银行受冲击较小；三是受利率市场化影响，银行贷款利率波动增加，这样不排除部分银行集中配置中短期资产，中长期贷款和资产配置比重下降，银行利率风险管理能力将面临考验。

“对于金融业而言，利率市场化并不一定会导致净息差的收窄，但毫无疑问，银行业的市场竞争会加剧。”程实认为，只有坚持成本集约、多元盈利和创新发展的银行，才能在竞争中生存下来，并获得更好的成长机遇。虽然小银行机制更灵活，但由于规模小、抗风险能力弱，需要有更强的创新意识，才能在利率市场化后的行业格局中占据一席之地。

对企业而言，创新创业创造环境将显著改善。程实分析，储蓄端利率的下行，叠加信贷端风险定价的合理化，有望利好小微企业、初创企业，将会促进民间资金“脱虚向实”，从被动收取金融利息转向主动参与实体经济投资。

利率并轨要把握好节奏，不只是放开价格管制，而应实施一系列配套措施

如何让“两轨合一轨”？市场上有多种观点。有人认为，可以减少基准利率档次，

将基准利率与市场利率挂钩；也有人认为，可以在基准利率之外，培育新的定价参考。

人民银行行长易纲前不久表示，目前存贷款基准利率处于适度水平，在维护老百姓利益和保持银行竞争力之间取得了平衡，适合中国国情。在进一步推动利率市场化改革的过程中，央行存款基准利率仍将发挥重要作用；贷款利率实际上已经放开，但仍可进一步探索改革思路，如研究不再公布贷款基准利率等，同时要继续深入研究贷款利率走势，以及存量贷款合同切换的问题，企业在有利于老百姓、有利于解决中小企业融资难融资贵问题的前提下推进改革。

深化利率市场化改革，目前的重点是推动贷款利率“两轨合一轨”，进一步培育市场化贷款定价机制。潘向东认为，从贷款端推进利率并轨首先需要提高贷款基准利率（LPR）对市场利率敏感度，使其逐步接近货币市场利率波动。激活LPR集中报价和发布机制，扩大以LPR定价为基准的贷款范围、规模与期限，将同业拆借和普通贷款均纳入以LPR定价为基础的范围，这样LPR将会根据市场化利率实现同步波动，最终影响商业银行的贷款利率和同业拆借利率，也会降低利率并轨对市场的冲击。

从国际经验看，美国、日本、印度等都曾建立起类似LPR的报价机制，作为金融机构贷款利率定价的参考，在推动贷款利率市场化改革过程中发挥了重要作用。借鉴国际经验，2013年10月25日，我国的LPR集中报价和发布机制正式运行。LPR是由央行授权全国银行间同业拆借中心发布，由主要商业银行根据市场供求等因素报出的优质客户贷款利率，并由市场利率定价自律机制在央行的指导下负责监督和管

理。自正式运行以来，LPR的市场认可度和公信力逐步增强，已成为金融机构贷款利率定价的重要参考。

深化利率市场化改革，还要进一步完善利率走廊机制。董希淼认为，存贷款利率向货币市场利率并轨，但货币市场利率形式多样，应建立利率走廊机制，合理选择利率走廊的上下限，进一步打通货币市场、信贷市场和债券市场之间的联系，推动我国金融市场中各产品定价基准趋向一致。要抓住资管新规实施的时机，彻底打破刚性兑付，使资管产品收益反映风险水平，降低不真实的无风险收益，修复扭曲的利率定价，为利率市场化创造良好环境。

利率并轨不是一蹴而就的事，不能操之过急。

“利率并轨是利率市场化的关键一步、‘临门一脚’，但利率并轨并非只是放开价格管制，而应实施一系列配套措施。”潘向东认为，利率并轨需要把握节奏，避免银行利息差过于缩小导致经营风险过快上升，同时，利率并轨可能导致实际利率水平上升。为了减轻利率市场化带来的冲击，应该完善金融风险防范和化解机制，为利率市场化改革顺利进行提供制度保障。

程实认为，利率并轨并非简单地将存贷款基准利率和市场化无风险利率合二为一。就其本质而言，这是利率市场化的“最后一公里”，更是利率信号传导路径和货币政策框架的根本性改革。利率并轨后，相关政府部门和金融市场各司其职。政府部门抓住“大方向”，通过政策利率的变动，引导金融市场的各层次基准利率的变动，自主完成“小定价”，在各层次基准利率的基础上，纳入对流动性风险、违约风险、期限等因素的定价，进而生成信贷终端的各细分利率。

创新推出基于动物活体抵押的生态养殖贷。通过政府增信、银企合作构建了多方合作、协同支农模式。

通过银企联动、银政联动的方式，齐鲁银行支持贫困户创业就业。近年来，齐鲁银行通过与山东省促进就业创业贷款担保中心合作，在全省推广下岗再就业贴息贷款业务，支持返乡农民工、农村青年、农村妇女、大学生村官、科技特派员创业就业。与农业龙头企业合作，积极支持农业现代化发展。目前，齐鲁银行累计发放各类涉农扶贫贷款20多亿元。

财经故事

齐鲁银行发力县域金融领域

“贷”动种植户增收

本报记者 屈信明

山东济南市济阳区曲堤镇有“中国黄瓜之乡”的美誉，黄瓜种植大棚约2.6万个。名声响了，生意旺了，当地种植户想要改造升级大棚、扩大种植规模，却受困于资金这个“拦路虎”。

不久前，镇上的种植户齐金善起了个大早，带着自己的土地证、户口本、身份证等材料赶到了村委会。“最近，我想改造自家的大棚，需要一大笔钱。听说齐鲁银行推出了创业担保贷，这个贷款全贴息，手续也简便，很快就能拿到贷款。这不，一早我就来到村委会，在齐鲁银行工作人员的指导下，填写创业担保贷申报材料。”齐金善说。

齐金善所说的创业担保贷由齐鲁银行与济南市信用担保中心合作推出，贷款额度最高10万元，贷款期限为24个月，可享受政府100%贴息政策，目前已为曲堤黄瓜农业集群客户发放贷款3000余万元。“有了刚申请的10万元贷款，今年预计能增收近20万元。”齐金善兴奋地说。

近年来，齐鲁银行在省内外法人银行中率先成立普惠金融部，发力县域金融等领域。

齐鲁银行在济南、聊城、青岛等地所有县域设立网点，县域机构达到42家。针对“三农”客户需求区域差异大、季节性强、有效抵押担保不足等特点，打造差异化的涉农信贷产品，