

研究报告

2019 年第 47 期

2019.05.20

执笔人：杨荥

邮箱：yangxing@icbc.com.cn

利率“两轨合一”改革路径 研究及商业银行对策

- 近年来，央行多次表示将稳妥推进利率“两轨合一”改革，完善市场化的利率形成、调控和传导机制。本文对当前我国存在的利率“双走廊”现象及其对货币政策传导效果的约束进行了分析，并借鉴国际经验，对我国推进利率“两轨合一”改革的路径、目标及其步骤进行判断。
- 基于上述判断，进一步分析利率“两轨合一”改革对商业银行经营管理的影响，包括理财产品回流存款、综合负债成本上升、银行净息差收窄、利率风险管理难度增大等，并提出相应的对策建议。

重要声明：本报告中的原始数据来源于官方统计机构和市场研究机构已公开的资料，但不保证所载信息的准确性和完整性。本报告不代表研究人员所在机构的观点和意见，不构成对阅读者的任何投资建议。本报告（含标识和宣传语）的版权为中国工商银行城市金融研究所所有，仅供内部参阅，未经作者书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、上网、引用或向其他人分发。

2019 年中央经济工作会议指出，改善货币政策传导机制，提高直接融资比重，解决好民营企业和小微企业融资难融资贵问题。央行工作会议也提出“稳妥推进利率两轨并一轨改革，完善市场化的利率形成、调控和传导机制”，表明利率“两轨合一”改革已提上议事日程，并将对金融市场和商业银行运营产生重大影响。本文拟对改革的路径、方法步骤及其影响进行判断，并结合商业银行实际提出对策建议。

一、利率“两轨合一”的背景及意义

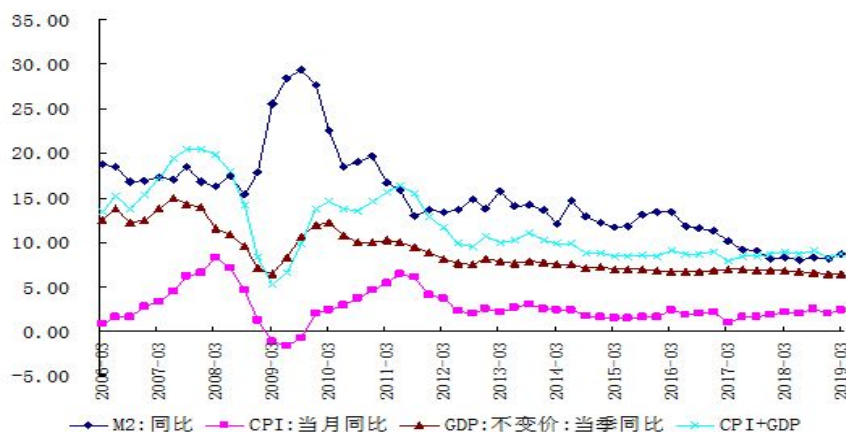
（一）货币供应量与实体经济相关性不断弱化，倒逼央行货币政策中介目标由货币供应量（M2）向政策利率转变

一般而言，M2 增速要与 GDP 名义增速保持大体匹配。但从我国的实际来看，2008 年以来作为中介目标的 M2 增速与 GDP 增长之间的关系有所弱化。单一盯住 M2 已经无法保证货币政策能有效地实现对宏观经济的调控目标，有时甚至会人为导致利率的过度波动。通过将 M2 增速与 CPI+GDP 增速对比（见图 1），在 2008-2011 年之间，两者形成了巨幅反差，M2 增速一度接近 29%，而 CPI+GDP 增速同期跌至低点 5.2% 附近，两者剪刀差在 2009 年 6 月达到最大值为 22%。2012 年之后，M2 增速基本高于 CPI+GDP 增速 2-3 个百分点，其中 2013 年 3 月、2014 年 6 月、2015 年 12 月两者剪刀差达到 5.7、4.9、4.9 阶段性高值¹。在这样的背景下，2017 年以来中央开启了“强监管、去杠杆”一系列政策，使 M2 增速从两位数跌至 8% 左右，而 M2 增速与 CPI+GDP 增速的剪刀差也由正转负，至 2019 年 1 季度末为 -0.1 个百分点。

据人民银行测算，1990 年-2006 年，M2 增速与名义 GDP 增速的相关系数为 0.43，2007 年-2015 年下降至 0.29，这使得 M2 作为货币政策主要中介目标的合理性受到挑战²。

¹ 由于 2008 年以来 M2 的持续高速增长，致使中国 M2/GDP 一度达到 208%（2016 年）高点，远高于同期美国 90%、英国 140% 的水平。这也说明 2008 年以来，中国经济货币化程度过快，货币供应量激增，货币拉动经济增长的边际效率递减。

² 2018 以来，在政府工作报告中，不再公布广义货币供应量（M2）增速的具体量化目标，只作出了“广义货币 M2 和社会融资规模增速要与国内生产总值名义增速相匹配”的定性表述。



数据来源：WIND 数据库

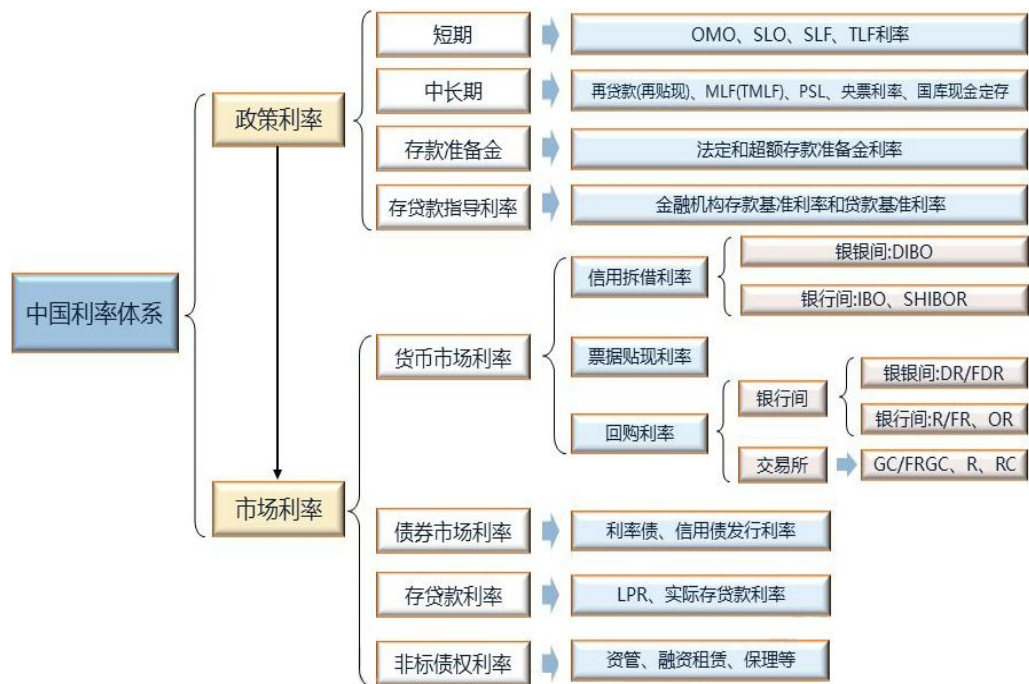
图1 M2、CPI 与 GDP 增速对比

（二）我国利率市场化改革稳步推进，但当前仍存在“双走廊”现象

近年来，我国利率市场化改革稳步推进，存贷款利率已基本放开，价格型调控机制建设不断推进（见表1、图2）。目前，我国货币市场、债券市场等金融市场的利率基本上已经市场化。但最为重要的金融领域即存贷款市场的利率市场化尚未完全实现。

表1 我国利率市场化重要节点

时 间	存款利率浮动区间	贷款利率浮动区间
2014.10	下限取消	上限取消、下限0.9倍
2012.06	1.1倍	0.8倍
2012.07	——	0.7倍
2013.07	——	下限放开
2014.11	1.2倍	
2015.03	1.3倍	
2015.05	1.5倍	
2015.08	一年期以上定存上限放开	
2015.10	上限放开	



现行利率“双轨制”主要表现在：一是银行业自律机制约束下，商业银行存贷款定价仍以央行公布的存贷款基准利率为主要参考³（见表2），同时MPA七大项考核中仍有对存贷款利率的定价约束（如广义信贷和资本充足率）⁴。二是监管层管控力度依然较强，除包含各类产业信贷投放指引之外，诸如鼓励型（普惠、民企、扶贫等领域）、抑制型（产能过剩、房地产、平台类等领域）等，对商业银行信贷投放形成硬性约束。三是货币市场利率已基本形成了隐性利率走廊，但相对来讲，货币市场利率向金融市场的传导更通畅（债券市场已构建成功债收益率曲线⁵，实证结果表明，货币市场利率向债券市场利率的传导基本有效，且短端优于长端），而向信用市场的传导还不够顺畅，这也成为央行未来完善利率市场化的重要着力点。

³ 在行业自律机制作用下，商业银行一般性存款利率浮动上限为50%，四大行、股份制银行以及城商、农商行大额存单利率浮动上限分别为50%、52%和55%，市场领导者定价机制正在逐步形成。

⁴ 当前，银行的资产和负债中市场化定价的比例不高，使得银行没有足够的动力和压力采取市场化定价。比如，市场化定价的大额存单占大银行全部负债的比重不到1%（美国为17.8%），证券化的信贷资产占全部银行资产的比例不到1%（美国为57%）左右，企业债融资与全年贷款的比例约为10%（美国为20%）左右。

⁵ 人民银行通过 Nelson-Siegel 模型，将银行间国债市场以及政策性金融债市场的收益率曲线分解为 Level（长期）、Curvature（中期）、Slope（短期）三个因子，并通过使用无套利模型进行有效性检验，得出了我国债券市场基本有效的结论。



表2 央行存贷款指导利率

项目	利率水平	调整日期
金融机构人民币存款基准利率		2015.10.24
活期存款	0.35%	
三个月	1.10%	
半年	1.30%	
一年	1.50%	
两年	2.10%	
三年	2.75%	
金融机构人民币贷款基准利率		2015.10.24
一年以内（含一年）	4.35%	
一至五年（含五年）	4.75%	
五年以上	4.90%	

事实上，从上世纪中叶以来，国际主要发达国家陆续打造市场化的政策利率，实施利率走廊调控模式。2006年10月，我国人民银行借鉴 Libor（伦敦同业拆放利率）、Euribor（欧元同业拆借利率）等推出上海隔夜 Shibor 利率。但由于 Shibor 实际运行中波动性较大⁶，加之货币市场交易结构单一，拆借资金基本呈单一流向（从中资大型银行流向中小银行），而大型银行均属于 Shibor 利率报价单位，在一定程度上容易形成垄断利率，因此作为货币政策基准利率的认可度不高。与此同时，由于国有大行占据金融市场交易的主要份额格局，造成银行间市场资金融通主要模式不是信用拆放交易，而是以回购交易为主。2018年，中资大型银行回购交易累计净融出资金规模高达402万亿元，是拆借净融出资金规模近5.74倍。这使得存款类金融机构7天回购利率（DR007）影响远大于全市场7天回购利率（R007）⁷，也大于 Shibor⁸。在这样的背景下，央行明确表示，政策利率标的将以存款类金融机构七天回购利率（DR007）为主，以

⁶ 据人民银行课题组2017年测算，由于政策协调、金融创新、资本项目开放等因素会产生许多不可测货币需求冲击。如果选择变异系数（日均利率标准差除以平均利率）作为利率波幅的指标，2012-2015.06期间我国隔夜 Shibor 利率的波幅是同期美元隔夜 LIBOR 利率波幅的1.7倍，是韩国隔夜利率波幅的1.9倍，是日元隔夜利率波幅的3倍。

⁷ DR007 是指银行间市场存款类金融机构以利率债为质押的7天期加权平均回购利率；R007 是指全市场机构的7天期加权平均回购利率。

⁸ 从实际运行情况看，Shibor 利率一个月期及以下品种几乎追随银行间质押式回购利率走势，而三个月及以上品种与市场利率偏离甚远，基本上与隔夜利率相差200BP左右，缺乏市场交易定价的参照性。

常备借贷便利利率（SLF，目前隔夜利率为 3.40%）为利率走廊上限，以央行超额准备金利率（自 2011 年以来一直为 0.72%）为利率走廊下限，基本构成中国金融市场的隐性利率走廊（利率走廊宽度为 268bps）。

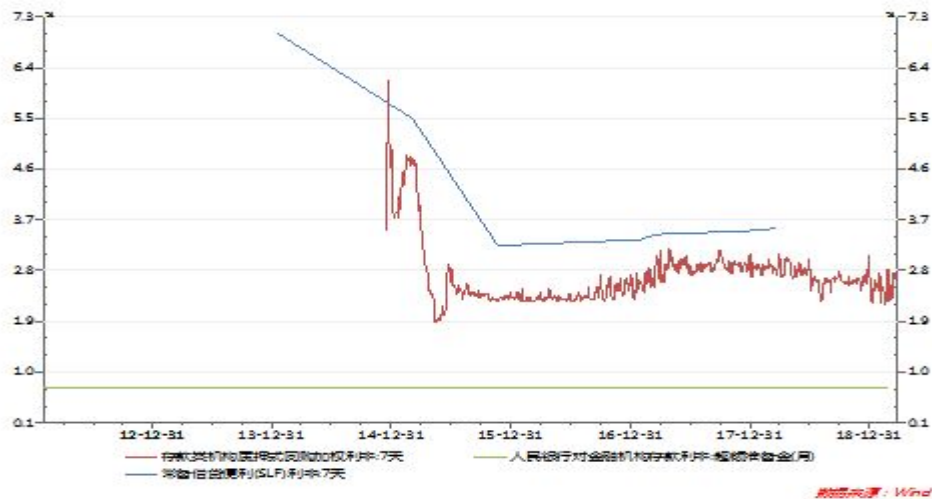


图3 央行着力构建的利率走廊

（三）利率存在“双轨制”和直接融资市场不发达，对货币政策传导效果形成多重约束，倒逼央行推进“两轨合一”改革

1. 存款利率定价难以和货币市场的风险定价实现完全对接。美国的存款利率一般以 LIBOR 作为参照。欧洲央行以再融资利率作为货币市场利率向商业银行提供短期流动性。而中国的存款虽然由于理财产品和结构性产品的出现，出现了一定程度的隐性利率市场化，但其定价基准还是围绕央行公布的基准利率进行适当浮动。其对货币政策的传导效果形成了两方面的约束：一方面，存款作为银行的主要负债，从金融稳定的角度出发，监管部门制定了一整套指标来规范存款。如存贷比、同业负债占比、流动性指标等。这些指标都将存款置于比同业负债更高的位置。另一方面，我国虽然实施了存款保险制度，但是存款刚兑在可预期的时间内不会打破，居民存款利率仍然是无风险利率，其定价机制难以与货币市场的风险定价机制实现完全对接。



2. 贷款利率定价机制与货币市场利率、债券市场利率存在割裂。其一，银行的资产行为受到监管的约束。主要是银行信贷规模控制和贷款派生存款的路径依赖。这导致了商业银行的资产比重偏向贷款，同业资产和金融市场资产处于较为从属的位置。其二，定价机制的分割。多数银行内部资金转移定价（FTP）分为两部分，其中贷款 FTP 定价主要基于央行规定的贷款基准利率，金融市场业务 FTP 主要基于货币和债券市场利率，二者存在割裂。在两部门分隔的体制下，商业银行往往优先考虑信贷资产，在确定了全行信贷资产额度和定价后，再将多余资金转给金融市场部，这就使得货币市场利率和债券市场利率难以传导至贷款利率。

3. 直接融资市场发展不足，金融市场主体结构不均衡，进一步影响了央行公开市场操作的传导效果。中国金融体系中以间接市场为主，直接市场发展程度不足，从资产端来看，信贷占了社融的 60% 以上；从负债端来看，存款占了居民资产的 50% 以上。而就金融市场交易而言，一是非银行主体参与银行间市场的拆借和回购较少；二是非银行主体参与银行间市场的债券交易较少；三是交易所市场的债券市场规模远小于银行间市场；四是资产证券化市场规模仍有限。这种不平衡现象会带来两个问题：一是银行内外市场的利率传导受阻；二是市场会自发产生躲避监管的非标业务来填补直接融资的空白。这些都会导致央行货币政策无法达成调控实体经济融资成本的目标。

二、利率“两轨合一”改革路径设想

（一）借鉴国际经验，利率“两轨合一”需本着审慎、渐进、稳妥原则推进

从国际经验来看，实现利率完全市场化仍然需要审慎、稳妥推进，否则会引起金融市场的过快波动，以及银行经营成本的急剧上升。比如，为应对广场协议对日本经济的负面影响，1986 年至 1987 年间，日本央行将贴现率累计大幅调降 250bps。而此时的日本正处于利率市场化进程之中。到 1988 年，商业银行资金来源中 50% 以上都是以市场利率定价的存款。由于政策利率下降较快，降幅

超过市场利率，商业银行息差被动收窄。再比如，2008 年次贷危机后，欧洲央行对利率走廊的过快、过频调整（如 2008 年 12 月收窄至 100bps，2014 年 6 月一度收窄至 50bps，目前维持在 65bps），导致商业银行存贷利差急剧收窄，一些银行的经营由此陷入困境。特别是对利差收入依赖较强的德国银行业而言，影响更为突出。目前德意志银行大额贷款平均收益率仅为 1.3% 左右，与若干年前 5% 的收益水平不可同日而语。取消存贷款基准利率可能形成的风险首当其冲是银行业，鉴于商业银行在我国金融体系中的地位，利率市场化最后一公里的风险不能不引起关注。因此，我们建议，利率并轨还需谨慎稳妥推进，同时要**加强相关的配套改革，建议可从 2019 年开始，用 2-3 年稳步完成利率并轨。**

（二）利率“两轨合一”的主要目标

借鉴国际经验，央行利率改革的主要目标将可能是：

1. 打造更加完善的利率走廊机制。提高央行资金投放的普惠性，扩容公开市场操作一级交易商和抵质押品范围，修复政策利率与货币市场利率利差，增强政策利率对市场利率的指导效果。探索从短期到中长期的政策利率培育，打造更加完备的利率体系。逐步收窄利率走廊区间，保障利率走廊机制的作用充分发挥。

2. 完善货币政策传导机制。（1）用动态存款保险费率、动态资本充足率等市场化的监管指标逐步替代存款利率隐性管制；（2）将目前零散的数量管制整合为统一的监管考核标准；（3）培育合理的基准利率体系作为货币政策操作目标，引导市场预期；（4）逐步取消存贷款基准利率，大概率是“先贷款、后存款”；（5）大力发展直接融资渠道。

3. 提升金融机构定价能力。在存贷款基准利率取消进程中，推动金融机构建立科学的定价机制。一方面，通过专业精准的风险识别和风险控制机制来提升风险定价能力。商业银行可以借助大数据等金融科技提升对风险研判的准确性，通过提高对不同风险类别客户定价的精准性，进而打造专业化、精细化和精准化的风险定价能力。另一方面，以动态优化的管理机制来提升定价管理能力。充分利用 FTP 等利率定价管理工具，通过多层次多角度地分析数据，根据



不同产品、客户、业务等多维度来进行差异化、精细化的定价管理。

（三）利率“两轨合一”具体路径设想

按照《金融业发展和改革的“十三五”规划》确定了利率市场化改革新的“三原则”：“放得开、形得成、调得了”。加上央行近期关于利率并轨的相关表述，我们认为改革路径将本着“贷款利率市场化和存款利率市场化协调推进”的原则推进，但主基调是先贷款、后存款。具体如下：

1. 渐进推进贷款利率并轨改革

从现实情况来看，由于融资难、融资贵是当前的突出问题，利率“两轨合一”的关键应该是使央行的政策利率发挥更大作用，推动贷款的参考利率和政策利率协同。因此，可以认为取消贷款基准利率将成为利率并轨的首要任务。具体步骤可能如下：

一是对基准利率进行简化。即并不贸然就把存贷款基准利率都取消，而是把存贷款基准利率的档次做一些简化，例如只公布一年期的存款利率和贷款利率，其他期限的利率则由商业银行自行确定。这实际上是取消了部分存贷款基准利率，但依然还有可参照的基准利率。这样先走出并轨的第一步。这个过程其实也在考验银行经营能力，同时也在培育银行的定价能力。

二是贷款基础利率（LPR）有望成为新的贷款定价基准利率。国际上诸如美国、加拿大、日本等经济体均尝试推出以 LPR 作为贷款参考利率的定价模式。2013 年 10 月我国央行启用贷款基础利率⁹（LPR），旨在进一步激励市场化改革，改善基准利率体系，引导信用贷款市场产品的定价。但是，LPR 一直追随央行公布的 1 年期贷款基准利率，利率水平维持在 4.31% 左右，远高于 1 年期中期借贷便利（MLF）利率 3.30% 和 1 年期 SHIBOR 利率 3.52% 的水平。预计央行将进一步优化 LPR 的计算方式，比如将 LPR 与某种政策利率挂钩（比如 1 年期 MLF/TMLF 利率），或者借鉴国际经验，采用锁定 1 年期 LPR 与短期政策利率点差的方法改

⁹ 商业银行对其最优质客户执行的贷款利率，由 10 家报价行自主报出的本行基础贷款利率加权平均计算得到，每日对外公布。但目前，在公允的公开市场无风险利率期限结构形成之前，LPR 仍然存在进一步探索与完善的空间。例如，从期限来看，LPR 只有 1 年期限，而商业银行信贷产品期限实际包括 3 年、5 年、10 年甚至是 30 年，无法覆盖各类主要贷款产品期限。再如，在目前采用的报价式价格决定机制下，贷款基准利率仍然是市场 LPR 的主要决定因素，取消贷款基准利率后，如何确保 LPR 能够与新框架下的政策工具利率保持并轨运行，同样需要政策制定者加以关注。

变现行 LPR 的价格决定机制，将 LPR 利率与政策利率直接并轨。

表 3 部分发达国家最优贷款利率决定机制

	政策目标利率	贷款市场基准利率决定机制
美国	联邦基金利率	LPR=联邦基金利率+300BPs
加拿大	隔夜目标利率	LPR=隔夜目标利率+200BPs
日本	隔夜拆借目标利率	PLR=隔夜拆借目标利率+137.5BPs

三是取消贷款基准利率指导，实施商业银行产品市场化定价。在上述步骤之后，择时取消商业银行贷款基准利率指导，在改变新发生业务参考利率的同时，将存量浮动利率贷款合约的定价方式替换为 LPR 叠加点差定价，确保未来的政策利率调整能够同时作用于新发生业务和存量业务，提高政策利率传导效率，避免因政策利率下调使信贷存量业务出现提前偿还风险。

2. 稳妥推动存款利率并轨改革

一是逐步放宽对商业银行存款利率上限的非正式指导。存款利率骤然放开最大的风险在于中小银行激烈竞争的格局下可能爆发存款大战引发利率失控及资产端风险偏好上升，因此需要稳妥推进。2018 年，央行将商业银行存款利率浮动上限放开到 50%（此前是 40%），部分中小银行存款利率已突破 55%。预计 2019 年存款利率上浮幅度上限可能进一步放开，以缩小存款利率与货币市场利率之间的利差。

二是尝试推进部分与公开市场利率相关联的存款产品创新。相关国际经验如美国的货币市场存款账户（MMDA）、超级可转让支付命令账户（Super NOW），日本的大额货币市场存单（MMC）等，以此帮助商业银行稳定储蓄存款账户。同时，进一步推动同业和大额存单市场扩容，提高银行主动负债水平。具体措施可能包括：1. 扩大发行主体至外资银行、中小银行；2. 提高市场发行频率；3. 允许大额存单灵活交易，考虑允许其作为抵押品参与短期市场回购交易。

三是稳妥审慎放开存款基准利率。在上述步骤之后，适时宣布取消存款基准利率（放开贷款基准利率 1-2 年之后），以及完全放开存款利率上限。商业银行可以政策目标利率为基准，综合考虑同业对标、资金到期量以及存款增长需



求而确定相应期限的存款利率。

3. 改善流动性管理，逐步收窄利率走廊

参照国际经验，目前加拿大、美国、欧盟等国利率走廊宽度大致维持在50-70bps，对比我国目前的隐性走廊来看，其利率走廊宽度仍较大¹⁰。我们预计央行将会逐步收窄利率走廊宽度。其具体做法可能是提高超额准备金利率，或降低常备借贷便利（SLF）利率。同时央行还需改进流动性管理工具，以求在市场流动性短缺时确保能有流动性补充，或者在流动性过度供应时在利率走廊低端吸收过多的流动性。逐步收窄的利率走廊体系应能更好地降低利率波动，引导市场预期，提升央行公开市场操作的效率。

4. 鼓励直接融资市场发展

逐步放开对债券发行的准入限制，鼓励企业通过债券融资、鼓励投资者持有债券。大力培育非银行金融机构等合格投资者的规模。推动交易所市场的“扩容”，改变目前大多数标准化债券都只在或主要在银行间市场交易的局面，建立方便快捷的跨市场流通、交易、转托管机制。充分借鉴国外成熟衍生品市场经验，积极探索息票互换、基差互换、利率期权、远期利率协议等风险对冲工具的构建与运行模式，形成富有深度和广度的市场化利率避险机制。

5. 统一监管指标考核约束

对于信贷、债券、资产支持证券、非标债权资产等债权性质的业务，建议纳入统一监管考核体系，其中与金融稳定相关的内容纳入MPA中信贷政策的考核，与金融稳定无关的内容则纳入银保监会微观审慎管理职责中。统一的监管考核标准有利于信贷与债券之间的可替代性增强，从而使得利率向终点——实体经济的传导更加通畅。

三、利率并轨对商业银行的主要影响及对策建议

（一）对于商业银行的主要影响

未来利率“两轨合一”改革，将进一步抬升商业银行负债成本，收窄商业

¹⁰ 详见城市金融研究所2019年第39期报告《发达国家利率走廊构建及对商业银行启示》。

银行息差空间，对商业银行经营带来巨大影响：

一是抬升银行负债成本，挤压 NIM 空间。从我国实际情况看，在 2015 年放开存款利率浮动区间上限之后，2016 年我国银行业净息差已降为 2.35%，2018 年多次降准和公开市场调节之后，大型银行净息差已经降至 2.17%¹¹，小于美国等发达国家。考虑到定期存款与同业存单、结构性存款之间仍有较阔的利差，在利率并轨过程中，如何有效控制负债成本将是商业银行面临的主要问题。尤其是在近年来“资产荒”背景下，简单提高资产端定价已不可取，更需要商业银行在拓展业务、稳定 NIM 和控制风险之间做出权衡。据测算，利率完全市场化之后，我国存款利率可能有 100-150bps 的上浮空间，而贷款利率可能先上行后下降，总体保持稳定，综合考虑存贷款利率变化趋势，预计银行存贷款利差可能会收窄，并进而对商业银行利润产生负面影响。以某国有大行 2018 年财务数据为基础进行利率风险敏感性测算，若假设利率并轨改革在一年内完成，按货币市场无风险利率上升 100-150bps 测算，则将减少该行利息净收入 40-60 亿元。

在此，还要考虑理财产品回流存款体系的情况。银行理财产品是商业银行为突破存款利率管制而创造的存款替代产品，理财预期收益率与市场利率的关系更为紧密，是市场化的利率。存款利率上浮限制放开，存款利率与理财收益率的利差收窄，加上理财产品的刚性兑付逐步打破，理财产品的相对优势消失，理财产品规模会大幅收缩，理财产品分流的资金会重回存款体系。假设利率市场化改革完成，银行理财产品收益率和结构性存款成本率均下行到货币市场无风险利率的水平，其他各项负债利率水平保持稳定。在上述假设下，银行理财可能部分转移至存款，这也将影响银行综合负债成本的变化。数据测算发现，存款利率上浮小于 80bps 时，以上情况可能会使得银行综合成本的降低。而假若存款利率上浮大于 80bps 时，则会推动银行综合成本上行。

二是存款、贷款定价管理能力将面临严峻考验。目前，我国商业银行通常

¹¹ 其中，邮储银行息差最高，达 2.67%；农行、建行、工行处于第二梯队，NIM 均在 2.30% 以上；中行、交行息差较低，分别仅为 1.90% 和 1.51%。



会构建三种 FTP 曲线：人民币存贷款 FTP 曲线、人民币金融市场 FTP 曲线和外币市场 FTP 曲线。第一个存贷款 FTP 曲线高度依赖央行所公布的基准利率，缺少跨完整经济周期的检验。在利率并轨过程中，容易造成银行业由于存贷款定价基准的缺失而带来的定价体系混乱，由此可能造成部分银行的存贷款规模剧烈波动。特别是对存量存贷款业务（尤其是中长期贷款）在利率并轨后若执行新的定价基准，如何做好稳妥过渡，规避合同法律风险，平衡好客户利益和银行效益之间的关系，将是商业银行面临的重要挑战。

三是加剧了利率风险管控难度。在利率并轨过程中，银行业存贷款业务利率波动将比之前更加剧烈，会加剧银行业资产负债表的利率风险，尤其是利息收入与金融资产估值不稳定性增加，利率风险敞口扩大，假若再缺少对冲手段，将进一步加大银行账户利率风险的管控难度。

（二）商业银行应对策略建议

一是建立工作预案，稳妥、有序配合“两轨合一”改革。利率“两轨合一”需要稳定的宏观经济环境支持，是监管、银行、企业共同参与的系统性工程，需统筹规划，加强前瞻性指导和预期引导，提升社会公众接受度，平稳推动。商业银行要积极配合人民银行，做好并轨应对预案和相关工作的转换衔接，推动市场正确认识和接受利率并轨，保障和推动并轨改革效果。

二是需要客观公允的选择定价基准。构建完善的风险定价体系是商业银行赢得利率市场化竞争的核心能力。在利率并轨过程中，央行基准利率将逐步减档，直至不再作为存贷款定价的指导价格，商业银行应尽快建立“全面预算、成本分摊、风险定价”的内在管理体系，改善资金转移定价（FTP）管理机制，客观公允的选择定价基准和定价方法，使得存贷款 FTP 能够及时合理反映资金来源与运用的价格变化，提升定价管理效率。

三是提升利率风险管理的前瞻性，加强风险对冲机制建设。一方面应加强对经济形势、货币政策以及市场流动性运行状况的预判，提升利率风险管理的前瞻性。另一方面应建立利率风险敞口对冲机制，合理使用利率互换等衍生品工具开展对冲操作，降低因存贷款利率大幅波动对利息收入及金融资产负债估

值造成的冲击。

四是进一步加强负债主动管理。商业银行在负债结构安排中，应根据流动性管理和资金运用需求，实现一般存款和市场化资金等融资渠道的灵活切换。同时，应加强对中长期稳定负债的主动管理，逐步将债券发行作为常规性融资工具，从而更好应对利率并轨带来的负债成本上行压力。

五是规范发展金融产品创新。有效协调好金融秩序稳定和金融改革创新的关系，既积极开展存款产品、利率衍生产品创新，又要注意防范风险，严禁套利行为，确保“两轨合一”改革效果，进一步疏通货币政策传导效率。