

文章编号:1005-0523(2000)01-0089-04

# 我国利率市场化改革的时机分析

史焕平, 周玉华

(华东交通大学 经济管理学院, 江西 南昌 330013)

**摘要:** 利率作为货币资金的价格,是实行国民收入再分配和调节国民经济的重要经济杠杆,利率市场化是市场经济发展的必然要求,也是培育市场主体的必然选择<sup>19</sup>。本文首先回顾和分析了我国利率管理体制改革的历史和现状,然后对我国利率市场化改革的宏观和微观两个环境条件进行分析,认为我国目前进行彻底的利率市场化改革的时机已经成熟

**关键词:** 利率;市场化;改革

**中图分类号:** F713.54 **文献标识码:** A

## 0 引言

从1996年5月1日到1999年6月10日,中国人民银行连续7次降低金融机构存贷款利率,存款利率平均降低5.73个百分点,贷款利率平均降低6.42个百分点,其中1年期存款利率从10.98%降低到2.25%,降息幅度达79.51%<sup>19</sup>。此轮降息次数之多,下调幅度之大,首、末相隔时间之长,均是以往所不能比的<sup>19</sup>。这表明中央银行动用货币政策,特别是利率政策来调节国民经济已达到相当娴熟和得心应手的地步,与此同时也引起了笔者对我国当前进行利率市场化改革的思考<sup>19</sup>。

## 1 我国利率改革的历史现状

利率作为货币资金的价格,是实行国民收入再分配和调节国民经济的重要经济杠杆,利率市场化是市场经济发展的必然要求,也是培育市场主体的必然选择<sup>19</sup>。所谓利率市场化,是指中央银行放松或取消对商业银行利率的直接控制,通过制定和调整再贴现率、再贷款利率以及公开市场上买卖有价证券等间接调控手段,形成资金利率,使之间接地反映中央银行的货币政策的一种机制<sup>19</sup>。

事实上,我国的利率市场化改革早就开始<sup>19</sup>。早在1982年1月全面调整利率时,国务院授予中国人民银行20%的利率浮动权限,即在原定的利率水平上,中国人民银行可以根据情况上下浮动20%<sup>19</sup>。允许利率一定幅度的浮动,是我国利率管理体制的一项重大改革,是利率政策打破计划控制、逐步进行改革迈出的极其重要的一步<sup>19</sup>。1996年在统一全国银行间同业拆借市场的基础上,于6月1日取消了原按同档次再贷款利率加2.88%个百分点确定的同业拆借利率

收稿日期:1999-10-8;修订日期:1999-11-12

作者简介:史焕平(1963-),男,江苏宜兴人,华东交通大学副教授<sup>19</sup>。

最高限,由拆借双方根据市场资金供求状况自主确定拆借利率,中央银行只间接调控市场利率,为利率市场化改革揭示了第一幕,为深化利率改革奠定了基础<sup>19</sup>。1996年4月,央行开始以回购为主要形式的公开市场操作,其回购利率实行市场招标<sup>19</sup>。虽然这一利率还不能象基准利率那样引导市场利率变化,但其形成是商业银行自主决定的,能够在一定程度上起到间接调节商业银行对基础货币需求的作用,这一利率形成机制,也是深化利率市场改革化的条件<sup>19</sup>。同时,在1996年一年期以内的国债实行市场招标贴现发行,一年期以上的国债实行发行利率市场招标,改变了过去国债发行利率计划制定的局面,走出了国债发行市场化的第一步<sup>19</sup>。另外,在1996年5月1日下调利率时,简化了利率种类,理顺了利率关系,为深化利率改革作了必要的准备<sup>19</sup>。1997年6月,又建成了银行间债市场,生成了市场化的银行间债券市场利率<sup>19</sup>。

从以上的情况,可以看出我国的利率市场化改革已经迈出了较大的步伐,但始终未能取得实质性进展<sup>19</sup>。由于未取消利率管制,我国目前的利率形成机制比较僵滞,利率弹性较低,资金价格已成为尚未取消的少数指令性价格的主要部分<sup>19</sup>。这种状况对于社会资源的合理配置,对于中央银行间接调控为主的金融宏观调控体系的建立和完善,对于国内金融市场的发育和完善,以及和国际金融市场接轨都有不利影响<sup>19</sup>。换言之,利率体制改革不能长期滞后于经济体制改革<sup>19</sup>。

## 2 当前进行利率市场化改革的宏观经济环境分析

我国之所以在利率体制改革上没有取得突破性进展,其中主要的一个原因,就是宏观经济条件不具备,担心利率市场化改革会进一步加剧已处于高位的通货膨胀,担心将已有所好转的宏观经济毁于一旦<sup>19</sup>。然而,这些担心目前已没有必要,我国的宏观经济环境已发生了质的变化<sup>19</sup>。

### 2.1 国民经济发展已从高速度、高通胀转为较高速度和零通胀或通货紧缩<sup>19</sup>。

我国改革开放20年,在前18年中,国民经济发展速度平均达2倍数,在世界各国中处于首位,然而,与此同时,这期间的平均通货膨胀率也达到了7.84%,处于较高的位置<sup>19</sup>。通过采取适当的宏观经济调整政策,我国经济成功地实现了软着陆,1997年和1998年国民经济发展速度分别为8.8%和7.8%,处于比较适中的速度上<sup>19</sup>。同时,我国的通胀率持续走低,1997年和1998年的零售物价指数分别为0.8%和-2.6%<sup>19</sup>。从1997年10月起至1999年9月零售物价指数已连续24个月出现负增长,1999年上半年的零售物价指数为-3.2%,呈现出明显的通货紧缩现象<sup>19</sup>。所以,担心放开利率会出现高通胀的担心应彻底抛弃,而持续的通货紧缩现象对国民经济发展的负作用才是我们现在应该担心和考虑的<sup>19</sup>。

### 2.2 经济运行背景已从“短缺经济”和“卖方市场”转变为“过剩经济”和“买方市场”<sup>19</sup>。

经过改革开放20年快速的发展,我国的物质基础已十分雄厚,已走出“短缺经济”状态,处于“过剩经济”状态,市场已从“卖方市场”转变为“买方市场”<sup>19</sup>。主要表现在以下两个方面:(1)我国国民经济运行过程中供求关系处于供大于求的严重失衡状态<sup>19</sup>。据国家内贸局对605种主要商品在1999年上半年的供求情况进行排队,供大于求和供求平衡的品种达99.8%,其中供大于求的品种占72.2%,比去年下半年提高了38.4%;(2)我国国民经济发展过程中曾长期存在的短缺状态已经结束<sup>19</sup>。在重要的基础产业中,处于停产、半停产状态的闲置生产能力普遍存在;一些重要的能源也普遍处于供大于求的状态,劳动力资源更是处于相对过剩,虽然劳动力的结构问题比较突出,但不可否认总量的过剩是绝对存在的;改革开放以来一直是稀缺资源的资金

在近年来也处于相对过剩之中<sup>19</sup>。几年来,我国商业银行的存款数量急剧上升,特别是居民的储蓄存款虽经连续减息,但仍在增长之中,商业银行的存贷差不断扩大,目前存差已达1万多亿元,国内部分资金处于闲置状态,而几乎同时,我国引进的外资数量在发展中国家也处于首位<sup>19</sup>。以上这些均说明我国经济已走出“短缺状态”开始向“过剩状态”发展<sup>19</sup>。这时,央行放开利率管制,让利率市场化,从而调节金融和物质资源,会使市场配置效率大大提高,优化整个经济结构和产业结构,提高全社会的福利水平<sup>19</sup>。

### 2.3 中央银行的宏观调控能力和监管力度增强<sup>19</sup>

从1998年1月1日起,央行取消沿袭多年的对国有商业银行的贷款限额控制,取而代之实行资产负债比例管理和风险管理,以增强商业银行贷款的灵活性和自主性<sup>19</sup>。1998年3月下旬,央行宣布改革存款准备金制度,将商业银行上缴的法定存款准备金和备付金账户合二为一,并把法定存款准备金率从13%下调为8%,增加了商业银行的可用资金,改变了长期以来商业银行一方面向央行缴存高比例的准备金,另一方面又因资金窘迫而不得不向央行大量借贷的不合理局面<sup>19</sup>。而且,在去年3次减息的同时,中央银行还降低了准备金存款利率和对金融机构存贷款利率,力图从利益机制上理顺央行和商业银行的资金关系,调动商业银行发放贷款的积极性,防止商业银行将资金存入央行赚取利差进行“空转”<sup>19</sup>。根据1997年11月召开的全国金融工作会议精神以及分业经营、分业管理的原则,中国人民银行管理体制的改革在1998年中全面展开,形成了银行、证券、保险三足鼎立、垂直监管的格局<sup>19</sup>。截止12月18日,中国人民银行跨省区设置的九大区分行全部挂牌运行,在提高中央银行金融宏观调控水平和增强金融监管独立性方面迈出了一大步<sup>19</sup>。在1998年中,央行先后关闭了海南发展银行、中国新技术创业投资公司、广东国际信托投资公司等少数几家资不抵债,不能支付到期债务,严重违规经营的金融机构<sup>19</sup>。这一举动既表示中国在金融机构的市场准入和退出方面大大向前迈进了一步,又体现了中国政府主动清理和解决国内金融风险的决心<sup>19</sup>。此外,国家外汇管理局在坚持人民币经常项目可兑换,保持对资本项目管理的同时,对外汇资金流动管理采取开源、节流、堵漏三管齐下的原则,完善了有关外汇管理法规,加大对骗汇、逃套汇行为的打击力度,维护了国际收支平稳和人民币汇率的稳定<sup>19</sup>。以上这些都表明中央银行的宏观调控能力在日益增强,以及对金融机构和金融市场的监管在不断完善和加强<sup>19</sup>。

## 3 当前进行利率市场化改革的微观经济环境分析

在改革开放的中前期,由于计划经济体制和消费需求旺盛等原因,银行、企业、个人对资金都十分渴求,在资金需求方面处于非理性和扭曲状态,然而自1996年以来,随着国有专业银行的商业化和国有企业市场化以及个人消费的相对饱和和理性化,为利率市场化改革奠定了基础,创造了较为适宜的微观环境<sup>19</sup>。

### 3.1 金融机构商业化经营程度大大提高<sup>19</sup>

自1995年《商业银行法》实施以来,国有独资银行的商业化程度逐渐提高,而且其他各种成分的金融机构在全部金融机构的总资产中的比重不断上升,使金融机构商业化经营程度得到很大提高<sup>19</sup>。一是银行经营目标开始商业化,利润成为银行的主要经营目标和衡量经营者业绩的重要标准<sup>19</sup>。二是银行自我约束和风险控制能力增强<sup>19</sup>。银行一反前些年盲目扩张,随意铺摊子,

增设网点的做法,开始按照商业准则收缩机构和压缩人员,同时,各银行开始实行资产负债比例管理和风险管理,在对待贷款的态度上已由贷款冲动变为审慎贷款,并开始减少不良资产,化解经营风险上下功夫<sup>19</sup>。三是银行经营的自主性得到了增强<sup>19</sup>。

### 3.2 企业市场化程度迅速提高<sup>19</sup>。

随着国有企业改革的加快和非国有企业在经济总量中比重的增加,企业的自我约束能力明显增强,多少年来久治不愈的企业投资饥渴症问题得到改善,投资成本和投资效益开始成为影响企业投资决策的重要因素<sup>19</sup>。同时,在居民收入迅速增加、资本市场规模不断扩大的背景下,企业资金的来源由原来单一的银行提供变成多渠道,企业资金短缺问题得到缓解,企业尤其是绩优企业对银行资金的依赖程度下降<sup>19</sup>。

### 3.3 居民个人消费理性化,投资风险日益增强<sup>19</sup>。

作为社会细胞的家庭和个人在消费上已由原来的消费冲动转为理性消费,消费观念日益转变和成熟,加上居民对未来收入预期的不稳定和子女教育费的提高以及医疗和退休等社会保障制度的改革,使得居民的边际消费倾向降低<sup>19</sup>。另外随着股票等证券投资风险的日益显露,居民的边际储蓄倾向保持在较高的水平上,促使整个社会资金供给比较丰富<sup>19</sup>。

### 3.4 金融市场的发育日益成熟<sup>19</sup>。

目前,我国金融市场的参与者日益增多,货币市场和资本市场以及外汇市场的发育已越来越成熟<sup>19</sup>。金融市场的游戏规则也日益完善,目前各种金融法规已比较齐全<sup>19</sup>。1998年12月29日历经了6年风雨的《证券法》终于出台,肯定了证券市场的成绩,并将证券市场视为社会主义市场经济的重要部分,从法律高度保障了证券市场的存在和发展<sup>19</sup>。

## 4 结 论

不论是我国的宏观经济环境,还是微观经济主体,都已为利率的市场化改革创造了较好的条件,我国货币当局应该抓住当前这个有利时机,进行利率管理体制的彻底改革,放开金融机构对企业、居民的存贷款利率,使资金的价格真正由市场决定,这不仅是可行的,而且对于社会资源的合理配置,对于中央银行间接调控体系的进一步完善,对于国内金融市场的进一步成熟和对外开放,对于促进我国商业银行改革和国有企业改革都具有积极的和深远的影响<sup>19</sup>。利率市场化改革的基本思路是:以规范中央银行的基准利率、充分发挥利率的宏观调控作用为前提,在先前利率市场化改革的基础上,放宽商业银行和其它金融机构存贷利率浮动的上下限,在运行较好的基础上,最后彻底取消浮动的上下限,完成我国利率市场化改革<sup>19</sup>。

### [ 参 考 文 献 ]

- [1] 郑熙<sup>19</sup>。从岁尾再次降息看利率改革时机[J]<sup>19</sup>。了望,1998,50<sup>19</sup>。
- [2] 孙勇杰,孙连国<sup>19</sup>。中国利率市场化改革的初步设想[J]<sup>19</sup>。财经问题研究,1998,10<sup>19</sup>。
- [3] 许经勇<sup>19</sup>。我国利率市场亿改革及其运作态势与面临的问题[J]<sup>19</sup>。财经研究,1998,11<sup>19</sup>。
- [4] 魏永芬<sup>19</sup>。近年来我国利率政策效应分析[J]<sup>19</sup>。金融与经济,1998,9<sup>19</sup>。
- [5] 周玉华,史焕平<sup>19</sup>。过剩经济下货币政策效果分析[J]<sup>19</sup>。财经问题研究,1999,4<sup>19</sup>。