

谈谈我国的利率体制改革

琪 英

党的十三届三中全会明确指出：要建设有中国特色的社会主义市场经济体系。改革的目标是使市场机制在经济调控中起主导作用，主要依靠市场机制促进经济稳定、持续发展。这

为我国经济与金融体制改革提供了理论依据。不同的经济制度有着不同的利率体制。市场经济条件下，利率体制究竟具有什么样的特征？它在哪些方面有别于传统体制？在全球利率自由化的背景下，如何进行我国的利率体制改革？改革对经济产生什么影响？加强对上述理论和实践课题的研究，有助于我国利率体制改革的顺利进行，有利于我国经济的健康发展。

一、我国现行利率体制的弊端

长期以来，我国一直实行集中统一管理利率的政策，储蓄存款利率及贷款利率由中国人民银行统一管理，国家根据不同时期的财政、金融政策，实行有计划的调整。这样一种利率管理体制的弊端是：

（一）利率机制的调节功能被人为地压制

利率是资金的价格，是调节资金供求的，应能及时传递市场信息，传递国家货币政策，以发挥调节经济的杠杆作用。然而，由于我国实行用行政手段人为管理利率，利率常常长时间不动，利率机制僵硬、不灵活，市场调节没有用武之地。

（二）资金需求和供给的利率弹性很低〔见表(1)所示我国投资利率对比分析〕

资金需求主要表现为投资规模。从1983年至1991年，尽管国家频繁操纵利率杠杆，资金缺口却依然有增无减，面对如此旺盛的投资需求，利率杠杆丝毫未能起到抑制作用。资金供给的增加来源于国民储蓄的增加，而利率正是动员国民储蓄，使之转化为投资的有力杠杆，可是我国的利率调整同样没有带来这种聚敛资金的效应。从表(2)可以看出，我国居民储蓄存款的增幅与利率的调整并不具有明显的相关性。从1983年以后，尽管利率水平几乎一年一调，而居民储蓄增长率基本上稳定在30%左右。据中国人民银行所作的相关分析，我国的储蓄存款增长与个人货币收入增长之间的相关系数高达0.95。这表明我国储蓄增长率如此之高，主要是个人收入大幅度提高的结果，并非利率的聚资功能所致。

由此可见，由于我国资金供给和需求的利率弹性很低，使我国的利率杠杆在调节储蓄与投资、缓解资金短缺方面所作的贡献非常有限。这种低利率弹性已经并将继续成为我国利率杠杆发挥作用的基本制约因素。

（三）利率制定不合理

我国现行利率制定不合理，没有反映资金价值。主要表现在：

1. 利率水平长期偏低〔见表(3)〕 我国是一个资金紧缺的国家，只有利率水平较高才

可能限制过度需求。低、负利率阻碍了我国经济的发展。

(1) 低利率水平无法反映出资金成本和稀缺程度,低利贷款使能得到贷款的人受益,这加剧了资金需求,形成抢贷款的现象。为了维持低利率水平,国家不得不超发货币,造成通货膨胀。

(2) 低利率对居民的储蓄吸引力减弱,不利于资金的形成,从而使经济增长的后劲不足,尤其是在物价上涨幅度高于名义利率的情况下,资金形成效率明显下降。1984年和1989年出现两次银行存款大挤兑,形成了全国性的抢购风,严重地影响经济的稳定和发展。

(3) 国内利率过度地抑制在一个较低的水平上,不仅不利于吸引和利用国际金融市场上的商业性资本,甚至还会引起国内资本外流,从而不利于经济的稳定。

(4) 低负利率还诱使一些人利用官方利率与市场利率之差搞不正之风,助长寻租动机,这是造成腐败的温床之一。

(5) 低水平利率诱发了地下金融市场的产生,资金“体外循环”加剧。目前,非法拆借、社会集资年利率高达18%、25%甚至30%。

2. 存贷利率倒挂 表(3)显示,我国1981~1988年期间,法定存、贷款利率出现倒挂。利率倒挂不利于银行的经营。从目前我国专业银行经营状况看,银行盈利的来源主要是存贷款之间的利差,其它投资性、服务性收入所占比例很小。利率倒挂造成银行经营的亏损,也影响了银行内部抓管理增效益的积极性,掩盖了实质性的经营管理不善等问题,阻碍了专业银行向商业银行的顺利转制。

3. 利率结构单一 由于存、贷款利率结构是硬性规定的,我国的利率结构单一,市场利率结构还没有形成。

我国现行利率体制存在的问题,已极大地影响了经济和金融业的改革与发展。随着我国社会主义市场经济的建立与完善,我国的利率改革势在必行。

二、我国利率体制改革的方向

利率改革是建立社会主义市场经济和市场金融体制的客观要求,也是实现市场经济、金融体制改革目标的必要条件。在市场经济条件下,利率体制具有以下几个特征:

在利率形成机制上,利率水平由资金供求决定,而不是传统体制下国家人为确定和管理利率。

在利率的运行机制上,一方面赋予商业银行和其它金融机构相当充分的自主权,而不是传统的指令集中管理;另一方面,在整个利率管理上,仍有一定程度上的国家干预成份,并不是放任不管,完全由市场自发决定。

在利率的调控方式上,由间接的经济调控取代传统的直接调控,依市场供求灵活地运用公开市场业务、存款准备金率、再贴现率等间接调控方式,提高利率调节的有效性。

在利率体系上,利率结构依据经济活动中的风险程度、通货膨胀状况等因素确定,形成一个多元性和灵活性相结合的弹性结构系统,而不是传统体制下的单一式的“一刀切”利率结构。

由上可知,利率改革的方向就是利率自由化,就是国家控制基准利率,其他利率基本放开,由市场决定,形成在社会资金供求中以基准利率为轴心的、多层次的、有弹性的和能充分体现资金供求及稀缺程度的利率机制。

三、我国利率改革的进程

(一) 我国利率改革的障碍

我国目前要完全实行利率自由化,尚不具备条件。主要障碍有以下几个方面:

1. 要受产权制度改革滞后的牵制 由于产权制度改革的滞后,使资金的需求者和资金的供给者不是独立的经济实体,难以真正做到自主经营和自负盈亏。银行和企业之间的资金融通关系,不是两个独立的产权主体之间的借贷,而是公有制内部“兄弟”之间的资金供给关系。国家为了保证这种资金供给关系的维持,只能以某种行政的计划管制方式进行。利率水平高低及收益如何都是国家的事,对银企双方都没有实质性影响。显然,产权制度改革已经成为我国实现利率自由化的主导制约的因素。

2. 我国的经济环境尚不宽松,通货膨胀率高 目前我国的宏观经济形势基本上是的,但还存在许多不稳定因素,如高通货膨胀率,大量显性和隐性失业,大中型国有企业活力不足。在这种情况下利率快速放开会导致实际利率快速上升,引起一系列不良反应,最后导致改革的失败。

3. 没有形成发达的金融市场 由于我国目前金融市场不发达,利率缺乏必要的释放环境,造成国有专业银行难以依市场供求调节资金配置,利率不能灵活变动;中央银行难以依市场供求调节货币供应量,利率不能及时调整。

(二) 利率自由化应该缓行

在利率自由化的条件还不具备的情况下,若迅速将利率推向市场,则不仅不能收到实效,还必将使利率运行机制趋于紊乱,整个经济结构和相应的经济主体将受到冲击,加剧资金市场及至整个经济系统无序状态。

1. 进一步加剧经济结构的扭曲程度 利率机制的核心是通过利益导向促使资金流向利润率高的部门和地区,进而达到优化配置。但在产业结构不合理、地区发展不平衡的情况下,利率的市场导向会产生消极效应。首先,使原来不合理的产业结构更加扭曲。我国目前能源、交通、通讯等基础产业较为薄弱,而且基础产业利润率低且呈继续下降趋势,煤炭、原油甚至全行业亏损,面对这种价格体系,利率自由化的结果只能使大量资金向高利润加工业转移,而处于上游的基础产业无人问津,国家也因财力紧张而不得不望洋兴叹,“瓶颈制约”进一步加剧。其次,使资金流向的区域结构失衡。我国南北经济发展极不平衡,南方一些沿海地区经济凭借其优越的地理位置和优惠的政策环境而突飞猛进,资金利润率明显高于内陆地区。利率迅速自由化,资金将会流向这些发达地区,虽然说这种流动提高了整个社会资金的使用效益,但也将使区域经济发展失衡的趋势更加严重,内陆地区将陷于贫困的恶性循环之中。显然,这种选择不利于全面均衡地提高人民的生活水平。

2. 阻碍了银行商业化进程 我国银行体系改革目前正处于向商业银行转轨的关键时期,而彻底抛开政策性业务的重荷则是银行商业化的基本前提。取得这个基本前提有两种可供选择的方案:一是产业结构调整的任务委之于财政,但目前我国的财政状况入不敷出,捉襟见肘,根本无力承担调整产业结构的重担;二是由政策性银行扫清结构障碍,但政策性银行尚在筹建之中,即使迅速投入运行,也会因资本金过少,资金来源渠道有限而难负重任。因

此,结构调整与稳定的重任仍由专业银行承担,利率迅速推向市场,会使银行处于不利地位,这将使银行无所适从,引起混乱,阻碍银行商业化进程。

3. 加重企业负担,增加企业亏损面 我国企业长期生存在资金短缺的艰难环境之中,再经过三角债、市场疲软、支付能力不足等困境的考验,转换经营机制的环境并不宽松。而利率走向市场后,在资金供不应求的情况下,利率必然上浮,使我国高负债的企业不堪重负。据国有资产管理部1994年对我国两万多国家国有企业清产核资试点提供的数据,企业目前平均负债率已高达79%,而负债构成又多为银行贷款。乡镇企业的负债率也在80~90%之间。由于目前许多企业已经无法偿还贷款本息,到期债券也不能兑现,如此巨额的利息支付肯定又会将企业的支付手段不足推向一个更高的层次,使其生存环境更加困难,扩大生产的能力减弱,导致生产全面萎缩。

4. 可能制造新一轮通货膨胀 利率推向市场,利率必然上浮。利率提高,抑制了投资和增加了储蓄,有利于压制需求拉上的通货膨胀。但是,从表(1)、(2)看出,在目前我国的投资和储蓄的利率弹性很低、对利率反应不敏感的国有企业还占国民经济很大比重的情况下,利率上浮,在抑制需求拉上的通货膨胀方面的作用并不大,相反,很可能造成成本增加从而引发成本推进的通货膨胀。据测算,利率水平每上浮一个百分点,国有企业利息成本总水平将上升200多亿元,这样势必影响企业收益。在企业负债加重的情况下,唯一的选择就是转嫁负担,提高产品的价格,由此制造出新一轮的通货膨胀。这已被近几年每次调整银行利率后产生的通货膨胀事实所验证。

5. 限制了经济增长和破坏了汇率的稳定 较高的利率吸引资本流入,维持了较高的汇率,阻止了本币汇率的下滑,维持的高汇率又将通过贸易乘数减少的作用来增加高利率政策对经济的抑制作用。这是因为汇率的偏高不利于出口,出口生产下降,与出口有关的一系列部门和企业,尤其是国有企业都会受到相应的冲击,最终将导致国内投资和需求下降,使生产和流通的周转速度进一步放慢,紧缩过度必造成有效供给的减少和市场的结构性萧条,人民币币值将更加不稳定,汇率稳定的基础将遭到破坏。

综上所述,我国利率自由化需要一张时间表,从最基本的理论上讲,一种新的机制的形成总应当是渐进的。一方面,新的机制的形成总是对于旧的机制的革命,这种革命总要触及到一些人的利益,不进行渐进型的改革,利益的争执会导致改革的失败。另一方面,新旧机制有一个接轨的问题,过急的改革会使新旧体制接轨中的摩擦增大,形成管理中的混乱。因此,渐进型的改革也是进行经济宏观性调控的需要。

(三) 利率自由化进程

从我国现实出发,利率自由化宜分三步走。

第一步:中央银行仍控制存款利率,但加大贷款利率的弹性幅度,各金融机构在允许浮动的幅度内决定利率水平;放开金融市场利率,允许高进高出;理顺利率结构体系。

第二步:完全放开贷款利率管制,与此同时,放松对存款利率的管制。

第三步:完全放开存、贷款利率的管制,实行存、贷款利率的自由化,使存、贷利率完全由社会资金的平均利润率、资金供求状况、市场竞争程度、通货膨胀水平等因素决定,国家通过中央银行控制的只是基准利率。

(四) 利率自由化进程中的配套改革

在分步推进利率自由化的过程中,应当抓好以下几方面的配套改革:

1. 按照市场经济的要求,彻底理顺价格体系 现代市场经济要求价格体系符合价值规律的要求,形成合理的比价关系,利率自由化应以此为前提。理顺价格关系,关键的一步在于提高原材料、能源、交通等基础产业部门的承受能力和自我发展能力,只有这些基础产业部门的价格合理了,资金价格的放开才能使社会资源自由流动,达到最佳配置。

2. 几个政策性银行需尽快付诸运行 通过政策性金融业务与商业性金融业务的分离,尽快实现银行商业化。

3. 建立现代企业制度,从根本上硬化企业财务的约束 企业作为市场经济的基本细胞,必须彻底推向市场,在公开、公正、公平的市场环境中进行竞争,彻底改变其“负盈不负亏”的软预算约束。这就要求进一步明晰企业产权,建立公平的税收制度,健全破产机制。

4. 大力发展金融市场 特别是要进一步扩大和完善货币市场,包括同业拆借市场、票据市场和国库券市场,在此基础上,不断扩大中央银行的公开市场业务和再贴现业务,以此间接调节利率水平及结构,实现利率在宏观上管住,市场运行中放开,在市场机制的基础上,实现利率结构的合理化。

5. 积极发展多种所有制银行和非银行金融机构 发展跨地区的资金融通业务,鼓励资金的自由移动,消除资金的地区封锁和行业垄断,形成一个合理、适度的竞争,以避免存款利率和贷款利率之间差异的急剧扩大,以及贷款利率的过快增长,为利率自由化创造必要的条件。

6. 汇率改革要与利率改革同步进行 在利率改革的同时,设计人民币自由兑换改革方案,让汇率与利率同步进行。

只要我们能认真总结发展中国家与我国经济改革的经验,在改革中采取稳妥、谨慎的操作步骤,我国的利率改革一定能顺利完成。

我国的投资与利率对比分析

表 (1)

年 份	名义利率(%)	实际利率(%)	投资增长率
1983	7.2	5.2	14.1
1984	7.2	4.5	33.9
1985	7.92	-4.0	38.8
1986	7.92	0.92	18.7
1987	7.92	-0.88	20.6
1988	9.0	-11.7	23.5
1989	9.0	-7.3	-7.98
1990	11.34	8.24	7.5
1991	9.36	6.0	23.8

我国的储蓄与利率对比分析

表 (2)

年 份	名义利率(%)	实际利率(%)	储蓄增长率
1983	5.76	3.76	32.1
1984	5.76	3.06	36.1
1985	6.84	-5.06	33.6
1986	7.20	0.2	37.9
1987	7.20	-1.6	37.3
1988	8.64	-12.06	23.7
1989	11.34	-4.96	35.4
1990	10.08	6.98	36.7
1991	7.56	4.16	29.5

我国利率水平

表 (3)

项目 年度	通货膨胀	一年期 定期存款 名义利率	一年期 定期贷款 名义利率	实际存款 利率(一年)	实际贷款 利率(一年)	存、贷 倒挂
1980	6.0	5.4	5.04	-0.57	-0.91	✓
1981	2.4	5.4	5.04	2.93	2.58	✓
1982	1.9	5.76	7.2	3.79	5.20	×
1983	1.5	5.76	7.2	4.49	5.60	×
1984	2.8	5.76	7.2	2.88	4.28	×
1985	8.8	7.2	7.92	-1.47	-8.81	×
1986	6.0	7.2	7.92	1.13	1.81	×
1987	7.3	7.2	7.92	-0.09	0.58	×
1988	18.5	8.64	9.0	-8.32	-8.02	×
1989	22.5	11.34	11.34	-11.28	-11.28	=

资料来源《利率导论》郑先炳著 p186 改编得。