

普通高等教育经管类专业“十三五”规划教材

金融学

(第二版)

王晓光 主编

清华大学出版社

北 京

内 容 简 介

本书主要介绍货币与货币制度、信用、利息与利率、金融市场、商业银行、中央银行、其他金融机构、货币供求与均衡、通货膨胀与通货紧缩、货币政策、外汇与国际收支、金融与经济发展、金融风险与金融监管等内容,体现了应用型本科教学特点。本书基础理论知识阐述简明清楚,同时将理论与实际有机结合,配合大量案例分析,充分锻炼学生分析问题和解决问题的能力。书中融入了经济发展与金融改革的最新成果,截至2018年11月金融实践中的很多新问题、新案例、新数据等都得到了体现。

本书主要适用于我国高等院校应用型本科经济管理类专业的学生,也可以用作非经济管理类专业硕士研究生的教材,还可以用作在职中高级管理人员培训或自学的教材。

本书对应的电子课件、各章习题及答案、多套模拟试题可以到 <http://www.tupwk.com.cn/downpage> 网站下载。

本书封面贴有清华大学出版社防伪标签,无标签者不得销售。

版权所有,侵权必究。侵权举报电话:010-62782989 13701121933

图书在版编目(CIP)数据

金融学 / 王晓光 主编. —2 版. —北京:清华大学出版社, 2019
(普通高等教育经管类专业“十三五”规划教材)
ISBN 978-7-302-51412-1

I. ①金… II. ①王… III. ①金融学—高等学校—教材 IV. ①F830

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2018)第 239122 号

责任编辑:胡辰浩 马玉萍

封面设计:周晓光

版式设计:孔祥峰

责任校对:成凤进

责任印制:

出版发行:清华大学出版社

网 址: <http://www.tup.com.cn>, <http://www.wqbook.com>

地 址:北京清华大学学研大厦 A 座 邮 编:100084

社 总 机:010-62770175 邮 购:010-62786544

投稿与读者服务:010-62776969, c-service@tup.tsinghua.edu.cn

质 量 反 馈:010-62772015, zhiliang@tup.tsinghua.edu.cn

印 装 者:

经 销:全国新华书店

开 本:185mm×260mm 印 张:24 字 数:660千字

版 次:2015年12月第1版 2019年1月第2版 印 次:2019年1月第1次印刷

定 价:68.00元

产品编号:

本书编委会

主 编：

王晓光

副 主 编：

唐志武 钱 娜 刘 欣

姜莉莉 刘 敏 刘京侠

前 言

“金融学”是经济和管理类金融学和金融学专业学生必修的一门重要基础理论课程，同时也是很多经济类专业的核心课，所以各高等院校都非常重视它的教学。

尽管目前金融学教材种类不少，但大多是从理论研究的角度编著的，而且很多教材没有充分体现实际生活中金融业日新月异的变化，本书的很多数据和案例等素材截止时间为2018年11月。

根据教育部改革精神，全国多所院校定位为培养应用型人才，但是现有金融学教材难以体现应用型本科教学的特点。为了提高教师的教学质量和学生的学习质量，我们根据多年的教学实践经验，紧扣应用型人才培养目标，突出就业导向和能力培养，编写了这本适应经济和管理类金融学和金融学专业学生需要的金融学教材。

本教材具有如下特点。

一是配合应用型人才培养目标定位准确。注重锻炼学生分析问题和解决问题的能力，以就业为导向，全面锻炼学生的职业能力，利用题库和案例等，做到学习和训练相结合。

二是容量适度。经济和管理类金融学和金融学专业“金融学”课程学时具有伸缩空间，所以本教材在容量上保持适度。根据教材整体需要，保持理论知识广度适度。重要的内容详写，次要的内容略写。覆盖面广，信息量大。

三是深度适中。由于使用对象是经济和管理类金融学和金融学专业的本科阶段的学生，所以本教材在理论深度上保持适中。摒弃那些艰深的理论，侧重做好基础知识的铺垫。

四是前沿适度。适度介绍前沿理论和实践知识，内容新颖。

五是理论联系实际适度。在介绍一般原理时，尽量结合我国金融改革实践加以阐述，同时配合案例分析，体现出实用性的特色。

本书由王晓光担任主编，唐志武、钱娜、刘欣、姜莉莉、刘敏、刘京侠担任副主编。全书共计13章，由王晓光教授总体策划，编写人员分工如下：王晓光编写第一、四、十章及各章案例；钱娜编写第二章；唐志武编写第三章；刘敏编写第五章；刘欣编写第六章；高婷婷编写第七章；刘京侠编写第八章；佟元琪编写第九章；姜莉莉编写第十一章；姜云宏编写第十二章；常晶编写第十三章；孙海红、张娜、王晓丽编写各章习题及答案。全书最后由王晓光教授总纂。

本书在编写过程中，参考了很多同类教材、著作和期刊等。限于篇幅，恕不一一列出，特此说明并致谢。同时，对清华大学出版社编辑们的辛勤工作深表感谢！

由于受资料、编者水平及其他条件的限制,书中难免存在一些缺憾,恳请同行专家及读者指正。我们的邮箱是 huchenhao@263.net, 电话是 010-62796045。

本书对应的电子课件、各章习题及答案、多套模拟试题可以到 <http://www.tupwk.com.cn/downpage> 网站下载。

编 者
2018年11月

目 录

第一章 货币与货币制度1	
第一节 货币的起源.....1	
一、中国古代货币起源说.....1	
二、西方货币起源说.....2	
三、马克思货币起源说.....2	
第二节 货币的本质和职能.....4	
一、货币的本质.....4	
二、货币的职能.....5	
第三节 货币的形式.....9	
一、实物货币.....10	
二、金属货币.....10	
三、信用货币.....11	
四、电子货币.....12	
第四节 货币制度.....14	
一、货币制度的构成要素.....14	
二、货币制度的演变.....16	
三、我国的人民币制度.....20	
四、欧元对传统货币制度的挑战.....21	
本章小结.....24	
习题.....24	
案例分析.....26	
第二章 信用32	
第一节 信用概述.....32	
一、信用的概念.....32	
二、信用的产生和发展.....33	
第二节 信用工具.....36	
一、信用工具的特征.....36	
二、信用工具的种类.....37	
三、传统信用工具.....38	

四、衍生金融工具.....43	
第三节 信用形式.....46	
一、商业信用.....46	
二、银行信用.....48	
三、国家信用.....49	
四、消费信用.....50	
五、国际信用.....52	
六、租赁信用.....54	
第四节 信用的作用.....55	
一、信用与生产.....55	
二、信用与消费.....56	
三、信用与经济调节.....57	
四、信用与经济危机.....57	
本章小结.....58	
习题.....58	
案例分析.....60	
第三章 利息与利率63	
第一节 利息与利率概述.....63	
一、利息的定义和本质.....63	
二、利息理论.....63	
三、利率的定义及其种类.....65	
四、利息的计算方法.....71	
第二节 利率的决定.....71	
一、马克思的利率决定论.....72	
二、影响我国利率的主要因素.....74	
第三节 利率的作用.....75	
一、利率对储蓄和消费的引导作用.....75	
二、利率对投资的影响作用.....76	
三、利率对通货膨胀的影响作用.....76	

四、利率对经济核算的影响作用·····	77	三、商业银行的类型和组织·····	132
五、利率对经济的调节作用·····	77	四、商业银行的经营原则·····	134
第四节 利率管理体制·····	78	五、实施商业银行经营原则的具体措施·····	136
一、利率管理体制类型·····	78	第二节 商业银行的业务·····	137
二、我国利率管理体制现状·····	78	一、负债业务·····	138
三、中国利率市场化改革的进程·····	79	二、资产业务·····	139
四、利率市场化问题·····	83	三、中间业务·····	142
本章小结·····	85	四、表外业务·····	144
习题·····	85	第三节 商业银行存款货币创造·····	144
案例分析·····	87	一、商业银行存款货币创造涉及的基本 概念·····	144
第四章 金融市场 ·····	92	二、商业银行的货币创造过程·····	145
第一节 金融市场概述·····	92	三、其他制约派生存款的因素·····	146
一、金融市场的概念及构成要素·····	92	第四节 商业银行经营管理理论·····	147
二、金融市场的类型·····	93	一、商业银行资产管理理论·····	147
三、金融市场的功能·····	97	二、商业银行负债管理理论·····	148
四、金融市场的发展趋势·····	99	三、商业银行资产负债综合管理理论·····	149
第二节 直接融资与间接融资·····	102	本章小结·····	150
一、直接融资·····	103	习题·····	150
二、间接融资·····	104	案例分析·····	153
第三节 货币市场·····	105	第六章 中央银行 ·····	159
一、同业拆借市场·····	105	第一节 中央银行的产生及类型·····	159
二、回购市场·····	106	一、中央银行的产生与发展·····	159
三、商业票据市场·····	108	二、中央银行的组织形式·····	162
四、银行承兑汇票及贴现市场·····	108	三、中央银行的资本类型·····	164
五、大额可转让定期存单市场·····	111	第二节 中央银行的性质和职能·····	165
六、短期政府债券市场·····	112	一、中央银行的性质·····	165
七、货币市场共同基金市场·····	112	二、中央银行的职能·····	166
第四节 资本市场·····	113	第三节 中央银行的业务·····	169
一、股票市场·····	113	一、中央银行业务活动的原则·····	169
二、债券市场·····	117	二、中央银行业务活动的分类·····	170
三、投资基金·····	118	三、中央银行的负债业务·····	171
本章小结·····	120	四、中央银行的资产业务·····	173
习题·····	121	五、中央银行的中间业务·····	174
案例分析·····	123	第四节 中央银行的独立性·····	175
第五章 商业银行 ·····	131	一、中央银行相对独立性的含义·····	175
第一节 商业银行概述·····	131	二、中央银行相对独立性的必要性·····	176
一、商业银行的地位·····	131	三、中央银行相对独立性的原则·····	177
二、商业银行的职能·····	132		

四、中央银行相对独立性的内容·····	177	二、货币需求的微观角度和宏观角度·····	217
五、中央银行独立性的模式·····	178	三、名义货币需求与实际货币需求·····	218
六、中国人民银行独立性问题·····	181	四、影响我国货币需求的因素·····	218
七、增强中国人民银行的独立性·····	182	第三节 货币供给·····	220
本章小结·····	183	一、货币供给与货币供给量·····	220
习题·····	184	二、货币供给的层次划分·····	221
案例分析·····	186	三、货币供给过程·····	222
四、影响货币供给的因素·····	224	四、影响货币供给的因素·····	224
第七章 其他金融机构·····	193	第四节 货币均衡·····	227
第一节 专业银行·····	193	一、货币供求与总供求的均衡·····	227
一、投资银行·····	194	二、货币供求均衡的含义·····	228
二、储蓄银行·····	195	三、货币供求均衡的条件·····	228
三、抵押银行·····	195	本章小结·····	229
四、合作银行·····	195	习题·····	229
五、清算银行·····	196	案例分析·····	231
第二节 政策性银行·····	196	第九章 通货膨胀与通货紧缩·····	234
一、开发银行·····	196	第一节 通货膨胀概述·····	234
二、农业政策性银行·····	198	一、通货膨胀的含义·····	234
三、进出口政策性银行·····	199	二、通货膨胀的度量·····	235
第三节 非银行金融机构·····	199	三、通货膨胀的分类·····	237
一、保险公司·····	200	第二节 通货膨胀的成因·····	238
二、信用合作社·····	201	一、需求拉上型通货膨胀·····	238
三、财务公司·····	202	二、成本推动型通货膨胀·····	238
四、信托投资公司·····	202	三、供求混合型通货膨胀·····	239
五、证券公司·····	202	四、结构型通货膨胀·····	239
六、租赁公司·····	203	五、其他原因·····	240
七、典当行·····	203	第三节 通货膨胀的经济效应·····	241
本章小结·····	203	一、通货膨胀与经济增长·····	241
习题·····	204	二、通货膨胀的分配效应·····	241
案例分析·····	205	三、通货膨胀的资本积累效应·····	242
第八章 货币供求与均衡·····	210	四、通货膨胀的资源配置效应·····	243
第一节 货币需求理论·····	210	第四节 通货膨胀的治理·····	243
一、马克思货币需求理论的一般内容·····	210	一、西方国家治理通货膨胀的对策·····	243
二、费雪方程式与剑桥方程式·····	211	二、发展中国家治理通货膨胀的对策·····	245
三、凯恩斯货币需求理论的一般内容·····	212	三、中国治理通货膨胀的对策·····	245
四、弗里德曼的货币需求理论·····	214	第五节 通货紧缩·····	246
五、中国对货币需求理论的研究·····	215	一、通货紧缩概述·····	246
第二节 货币需求·····	216	二、通货紧缩的定义和判断标准·····	247
一、货币需求的含义·····	216	三、中国通货紧缩的发展过程·····	248

四、通货紧缩的原因·····	249	二、国际收支失衡与调节·····	309
五、通货紧缩对经济社会的影响·····	250	三、国际收支对国内经济的影响·····	310
六、通货紧缩的治理·····	251	第四节 国际储备·····	312
本章小结·····	252	一、国际储备的概念和形式·····	312
习题·····	253	二、国际储备的作用·····	314
案例分析·····	256	三、国际储备的管理·····	314
第十章 货币政策·····	260	本章小结·····	316
第一节 货币政策目标·····	260	习题·····	316
一、货币政策概述·····	260	案例分析·····	318
二、货币政策的最终目标·····	261	第十二章 金融与经济发展·····	320
三、货币政策最终目标的统一性与 矛盾性·····	263	第一节 金融发展与经济增长·····	320
四、货币政策中介指标·····	264	一、金融发展的含义·····	321
第二节 货币政策工具·····	265	二、衡量金融发展的基本指标·····	321
一、货币政策工具概述·····	265	三、金融发展与经济增长的实证检验·····	322
二、一般性货币政策工具·····	266	第二节 金融压抑与经济增长·····	323
三、选择性货币政策工具·····	276	一、金融压抑的含义·····	323
四、其他货币政策工具·····	277	二、发展中国家普遍存在金融压抑现象·····	323
第三节 货币政策的传导机制·····	279	三、中央集中计划体制国家的金融压抑·····	325
一、货币政策传导机制的一般模式·····	279	四、金融压抑对经济增长的阻碍·····	325
二、货币政策时滞·····	280	第三节 金融自由化与经济增长·····	326
第四节 货币政策效应·····	281	一、金融自由化的本质和内容·····	326
一、货币政策的效果检验·····	281	二、金融自由化对经济增长的促进作用·····	327
二、货币政策的有效性·····	282	三、20世纪70年代若干发展中国家的 金融自由化改革·····	330
三、改革开放以来我国的货币政策实践·····	285	四、金融自由化的实际效果·····	331
本章小结·····	286	五、金融自由化与金融危机·····	332
习题·····	287	六、发展中国家金融自由化改革的经验和 教训·····	334
案例分析·····	289	七、中国的金融安全和金融改革·····	335
第十一章 外汇与国际收支·····	294	本章小结·····	337
第一节 外汇与外汇市场·····	294	习题·····	337
一、外汇·····	294	案例分析·····	339
二、外汇市场·····	295	第十三章 金融风险与金融监管·····	344
第二节 汇率·····	298	第一节 金融风险·····	344
一、汇率及汇率制度·····	298	一、金融风险的含义与特征·····	344
二、汇率变动的影响因素·····	303	二、金融风险的种类·····	345
三、汇率变动对经济的影响·····	305	三、金融风险的成因·····	347
四、人民币汇率问题·····	306	四、金融危机含义和特点·····	348
第三节 国际收支·····	307		
一、国际收支及国际收支平衡表概述·····	307		

五、金融危机对经济的影响及治理对策·····	349	本章小结·····	359
第二节 金融监管·····	349	习题·····	359
一、金融监管的含义和必要性·····	349	案例分析·····	361
二、金融监管的目标和原则·····	351	参考答案·····	363
三、金融监管的内容和方法·····	353	参考文献·····	368
四、中国金融监管体系·····	357		

第三章

利息与利率

利息率，又称利率，是调节经济活动的重要经济杠杆，在宏观调控中发挥着越来越重要的作用，特别是近年来其作为货币政策的中介目标更加受到重视。本章将在学习利率基础知识的前提下，重点探讨决定利率水平变化的因素，利率变动对经济的影响，以及我国利率体制和利率市场化的改革等问题。

第一节 利息与利率概述

一、利息的定义和本质

所谓利息，就是让渡资金的报酬或使用资金的代价。从信用关系的债权方面看，利息是贷款者让渡货币资金使用权，从借款者手中取得的超过本金的那一部分报酬；从信用关系的债务方面看，利息是借款者由于取得货币使用权，而付给贷款者超过本金的那一部分代价。

商品经济中，利息是在信用的基础上产生的。但利息的本质是什么呢？威廉·配第、其他西方经济学家、马克思对该问题的回答如下。

威廉·配第：货币持有人借出货币就等于放弃用这笔货币购置土地而能获得的地租，所以他应该获得相应的补偿，即取得利息。

其他西方经济学家：利息是一段时期内放弃货币流动性的报酬或放弃获取投资收益的补偿。

马克思：利息是借贷资本家凭借自己的资本所有权向职能资本家索取的报酬，是利润的一部分，是剩余价值的特殊转化形式。

二、利息理论

(一) 马克思利息理论

马克思从借贷资本的特殊运动形式的分析中，揭示了利息的来源，分析了利息的本质。他指

出,借贷资本的运动特点是双重支出和双重回流。双重支出:首先,货币资本家把货币资本贷给职能资本家;然后,职能资本家用货币购买生产资料和劳动力。双重回流:职能资本家把生产出来的含有剩余价值的商品销售出去,取得货币;然后把借贷资本连本带利归还给货币资本家。

借贷资本的运动与现实资本的运动和资本主义再生产过程密切相关,借贷资本只有转化为现实资本,进入生产,才能增值。由于货币资本家在贷出资本期间,将资本商品的使用价值(即创造利润的能力)让渡给了职能资本家,后者运用借入的资本,购买生产要素并进行生产,所获得的剩余价值转化为利润后,必须分割一部分给货币资本家,作为使用资本商品的报酬,这便是利息。因此,利息就其本质而言,是剩余价值的一种特殊表现形式,是利润的一部分,体现了借贷资本家和职能资本家共同剥削雇佣工人的关系,也体现了借贷资本家和职能资本家之间瓜分剩余价值的关系。

(二) 西方利息理论

关于利息的本质,从古典经济学开始有众多解释,其中影响较大的是庸俗经济学到现代经济学的各种流派,包括:“利息报酬论”“资本生产力论”“节欲论”和“灵活偏好论”。

1. 利息报酬论

利息报酬论认为利息是一种报酬。该理论在古典经济学中是颇有影响的一种理论,最先由配第提出,后来在约翰·洛克的著作中也有涉及。配第认为,利息是因暂时放弃货币的使用权而获得的报酬。他认为,暂时放弃货币的使用权分为3种情况:第一种情况是贷者可以随时收回借出的货币;第二种情况是贷者到期才能收回借出的货币;第三种情况是贷者自己急需货币,但他借出的货币尚未到期,不能收回。他还认为,只有在第三种情况下贷者才应收取利息。因为,“一个人在不论自己如何需要,在到期之前都不得要求偿还的条件下出借自己的货币,则他对自己所受到的不方便可以索取补偿,这是不成问题的。这种补偿,我们通常叫作利息”^[1]。显然,配第把利息解释成因暂时放弃货币使用权而给贷者带来不方便的报酬。

洛克也把利息的本质确认为贷款人所得的报酬。但是,与配第不同,他不认为贷者收取利息是因为借款人给他带来不方便,而是因为贷款人承担了风险,所得报酬的多少应与承担风险的大小相适应。利息报酬论虽然描述了利息是贷者从借者手中取得的收益,并对取得这种收益的原因做了剖析,但是由于他们还没有真正理解价值、剩余价值和资本的本质,因而这种理论还没有触及利息的本质。

2. 资本生产力论

资本生产力论认为资本具有生产力,利息是资本生产力的产物。这种理论最先由让·巴蒂斯特·萨伊提出,受到不少庸俗经济学家的推崇。

萨伊认为,借贷资本的利息由两部分组成:一是风险性利息,二是纯利息。风险性利息是贷者借出货币后要承担一定风险的报酬。它不能说明利息的本质,只能说明收取利息的原因。利息本身是指纯利息,即“对借用资本所付的代价”。为什么对借用资本要支付一定的报酬?他认为,资本具有像自然力一样的生产力,资本生产力经常与自然生产力混在一起,共同对生产做出贡献。因此,当借款人用借入资本从事生产,其生产出的价值的一部分必须用来支付资本生产力的报酬。

资本生产力论虽然把利息解释为资本的产物,但是,由于萨伊不懂得固定资本与流动资本的区

^[1] 《配第经济著作选集》,第45页,商务印书馆1981年版。

别，不懂得生产要素与活劳动在价值形成过程中的作用，错误地认为资本(生产要素)能够增加所生产产品的数量，能够生产出新价值。这显然否定了劳动价值论，因而是错误的。

3. 节欲论

节欲论认为利息应该作为资本家节欲行为的报酬。这是由纳索·威廉·西尼尔提出的，在资本主义社会广为流传的一种理论。

西尼尔认为，人类社会存在3种生产要素：一是人类的劳动；二是与人力无关的自然要素；第三要素或生产手段叫节欲。所谓“节欲”，是指牺牲眼前的消费欲望，用西尼尔的话说，就是：“我们用‘节欲’这个词来表示个人的这样一种行为，对于他可以自由使用的那个部分，或者是不做非生产性的使用，或者是有计划地宁愿从事于其效果在于将来而不是在于眼前的生产”。他认为，要扩大未来的生产，需要更多的资本。资本来源于储蓄，储蓄又来源于节欲。因此，节欲是比资本更为基础的生产要素。他强调，资本由储蓄形成，而增加储蓄就要减少人们目前的消费，这需要人们忍受额外牺牲。因此，利息是人们牺牲自己目前消费而应得的报酬。

节欲论是对资本主义制度进行的最露骨的辩护，它掩盖了利息的本质。马克思在批判节欲论时曾指出：“这真是庸俗经济学的‘发现的不可超越的标本！’，它用阿谀的词句来替换经济学范畴。”

4. 灵活偏好论

灵活偏好论认为利息是“在一特定时期以内，人们放弃货币周转灵活性的报酬”，这是著名资产阶级经济学家约翰·梅纳德·凯恩斯提出的理论。

所谓“灵活偏好”，亦称“流动性偏好”，是指人们喜好以流动性强、周转灵活的货币资产来保存财富，以应付不时之需的一种心理倾向。

凯恩斯比较了债券与货币这两种资产形式，认为债券形式的资产虽然能获得一定的收益，但债券持有者必须在持有债券期间放弃货币的使用权，这不仅给债券持有者带来一定的不便，而且也可能蒙受财产损失。持有货币虽然不能给人们带来收益，但它却具有高度灵活性，可供持有者在任何时间方便地使用，所以货币是一种为人们普遍接受的特殊资产。因此，人们对货币这种具有完全流动性的资产有偏好。企业和商人欲取得一定的货币，就必须以支付一定的报酬为条件，来诱使货币所有者在一定时期放弃对货币灵活偏好的控制权，因此，利息是人们放弃灵活偏好的报酬。

凯恩斯把利息解释为个人心理因素，显然是有失偏颇的。

三、利率的定义及其种类

(一) 利率的定义

利息的多少如何计量？马克思指出：“生息资本的增值的大小，也只有通过利息额，即总利润中归生息资本的部分，和预付资本的价值做比较，才可以计量。”^[1]利息额与借贷资本价值之比就是利息率(利率)，它是计量借贷资本增值程度的数量指标。简单来说，利息率就是一定时期内利息与借贷资本金的比率。

$$\text{利率} = \frac{\text{利息额}}{\text{借贷资本金}} \times 100\%$$

^[1] 《马克思恩格斯全集》，第25卷，第391页。

其表示方法有3种,即年利率、月利率和日利率,亦称年息、月息和日息。年利率通常以百分数(%)表示,月利率以千分数表示(‰),日利率以万分数表示(‱)。它们之间的换算公式为

$$\text{年利率} \div 12 = \text{月利率}$$

$$\text{月利率} \div 30 = \text{日利率}$$

$$\text{年利率} \div 360 = \text{日利率}$$

民间一般口头上把利率称为分、厘、毫。习惯上,我国不论是年息、月息、日息,都用“厘”作单位。虽然都叫“厘”,但差别很大。如年息3厘是指年利率是3%;月息3厘是指月利率为3‰;日息3厘是指日利率为3‱。

(二) 利率的种类

利率的种类很多,可以按照各种不同的分类方法把利息率分为各种类别。

1. 市场利率、官定利率与公定利率

根据利率是否按市场规律自由变动可分为市场利率、官定利率和公定利率。市场利率是指在借贷货币市场上由借贷双方通过竞争而形成的利息率。包括借贷双方直接融通资金时商定的利率和在金融市场上买卖各种有价证券时的利率。市场利率是借贷资金供求状况变化的指示器。当资金供给超过需求时,利率呈下跌趋势;反之,当资金需求超过供给时,利率呈上升趋势。由于影响资金供求状况的因素十分复杂,因而市场利率变动非常频繁、灵敏。

官定利率是指一国政府通过中央银行而确定的各种利息率。例如,中央银行对商业银行和其他金融机构的再贴现率和再贷款利率。在现代经济中,利息率作为国家调节经济的重要经济杠杆,利率水平不再完全随资金供求状况自由波动,国家通过中央银行确定的利率调节资金供求状况,进而调节市场利率水平。因此,官定利率在整个利率体系中处于主导地位。截至2018年11月16日中国人民银行对金融机构存贷款利率见表3-1。

表3-1 中国人民银行对金融机构存贷款利率

单位:年利率/%

项 目	利 率 水 平	调 整 日 期
人民银行对金融机构存款利率		2008.11.27
法定准备金	1.62	
超额准备金	0.72	
人民银行对金融机构贷款利率		2010.12.26
二十天	3.25	
三个月	3.55	
六个月	3.75	
一年	3.85	
再贴现	2.25	

(资料来源:中国人民银行官方网站,访问日期为2018年11月16日)

公定利率是指由非政府部门的金融民间组织如银行公会等确定的利率。它对会员银行有约束作用。

我国的利率以官定利率为主。利率由国务院统一制定，中国人民银行统一管理。1981年以后，由于经济管理体制改革的要求，各家银行被赋予在统一规定利率的上下一定范围内实行利率浮动的权力。发达的市场经济国家通常以市场利率为主，同时有官定、公定利率。

2. 存款利率与贷款利率

存款利率是指客户在银行或其他金融机构存款时所取得的利息与存款额的比率。存款利率的高低直接决定了存款者的利息收益和银行及其他金融机构的融资成本，对银行集中社会资金的数量有重要影响。一般说来，存款利率越高，存款者的利息收入越多，银行的融资成本越高，银行集中的社会资金数量越多。

存款利率的高低一般依照存款期限而定，存期长则利率高，存期短则利率低。就一般情况而论，经济发达的国家，资本积累已达到相当高的程度，资金供给比较充足，存款利率较低；经济落后的国家，资金缺乏，存款利率普遍较高。表3-2是截至2018年11月16日中国人民银行官网上的金融机构人民币存款基准利率表。表3-3是外汇存款利率表。

表3-2 金融机构人民币存款基准利率

单位：年利率/%

项 目	利 率	
	2015年8月26日	2015年10月24日
一、活期存款	0.35	0.35
二、定期存款		
(一) 整存整取		
三个月	1.35	1.10
半年	1.55	1.30
一年	1.75	1.50
二年	2.35	2.10
三年	3.00	2.75
(二) 零存整取、整存零取、存本取息		
一年	1.35	1.10
三年	1.55	1.30
(三) 定活两便	按一年以内定期整存整取同档次利率打六折执行	按一年以内定期整存整取同档次利率打六折执行
三、协定存款	1.15	1.15
四、通知存款		
一天	0.80	0.80
七天	1.35	1.35
五、个人住房公积金存款		
当年缴存	0.35	0.35
上年结转	1.35	1.10

(资料来源：中国人民银行官方网站，访问日期为2018年11月16日)

表3-3 外汇存款利率

单位: 年利率/%

货币	活期	7天通知	1个月	3个月	6个月	1年	2年
美元	0.050 0	0.050 0	0.200 0	0.300 0	0.500 0	0.750 0	0.750 0
*英镑	0.050 0	0.050 0	0.100 0	0.100 0	0.100 0	0.100 0	0.100 0
*欧元	0.000 1	0.000 5	0.010 0	0.010 0	0.010 0	0.010 0	0.010 0
日元	0.000 1	0.000 5	0.010 0	0.010 0	0.010 0	0.010 0	0.010 0
港币	0.010 0	0.010 0	0.100 0	0.250 0	0.500 0	0.700 0	0.700 0
加拿大元	0.010 0	0.050 0	0.050 0	0.050 0	0.300 0	0.400 0	0.400 0
瑞士法郎	0.000 1	0.000 1	0.000 1	0.000 1	0.000 1	0.000 1	0.000 1
*澳大利亚元	0.237 5	0.262 5	1.240 0	1.312 5	1.325 0	1.500 0	1.500 0
新加坡元	0.000 1	0.000 5	0.010 0	0.010 0	0.010 0	0.010 0	0.010 0

注: 自2012年10月8日起执行。带*为此次调整的币种。

(资料来源: 中国银行网站, 访问日期为2018年11月16日)

贷款利率是指银行和其他金融机构发放贷款时所收取的利息与借贷本金的比率。贷款利率的高低直接决定着利润在企业 and 银行之间的分配比例, 因而影响着借贷双方的经济利益。贷款利率越高, 银行和其他金融机构的利息收入越多, 借款企业利润越少。贷款利率也因贷款种类和期限不同而变化。例如, 流动资金贷款利率、固定资金贷款利率、抵押贷款利率、票据贴现利率等。同类贷款中也因贷款期限不同而利率高低不同。表3-4是截至2018年11月16日中国人民银行官网上的金融机构人民币贷款基准利率表。

表3-4 金融机构人民币贷款基准利率

单位: 年利率/%

项 目	利 率	
	2015年8月26日	2015年10月24日
一、短期贷款		
一年以内(含一年)	4.60	4.35
二、中长期贷款		
一至五年(含五年)	5.00	4.75
五年以上	5.15	4.90
三、个人住房公积金贷款		
五年以下(含五年)	3.00	2.75
五年以上	3.50	3.25

(资料来源: 中国人民银行官方网站, 访问日期为2018年11月16日)

存款利率与贷款利率关系密切。存、贷款利率差直接决定着金融机构的经营状况及利润。存款利率高低直接影响银行集中社会资金的规模, 进而对借贷资金的供求状况和贷款利率产生影响; 贷款利率高低直接影响贷款规模。因此, 保持合理的存、贷款利率对实现信贷收支平衡和调节货币流通有重要作用。

3. 固定利率与浮动利率

固定利率是指在借贷期内不随借贷资金的供求状况而波动的利率。固定利率的最大特点是利率不随市场利率的变化而变化,因而具有简便易行、易于计算借款成本等优点。在借款期限较短或市场利率变化不大的条件下,可采用固定利率。但是,当借款期限较长或市场利率变化较快时,其变化趋势很难预测,借款人或贷款人可能要承担利率变化的风险,因此,对于中长期贷款,借贷双方都不愿采用固定利率,而乐于选择浮动利率。

浮动利率又称可变利率,是指随市场利率的变化而定期调整的利率。调整期限和调整时作为基础的市场利率的选择,由借贷双方在借款时议定。2018年1—3月金融机构人民币贷款各利率区间占比见表3-5。例如,欧洲货币市场上的浮动利率,调整期限一般为3~6个月,调整时作为基础的市场利率大多采用伦敦市场银行同业拆借市场的同期利率。

实行浮动利率,借款人在计算借款成本时要困难一些,利息负担也可能加重,但是,借贷双方承担的利率变化风险较小,利息负担同资金供求状况紧密结合。因此,一般中长期贷款都选用浮动利率。

表3-5 2018年1—3月金融机构人民币贷款各利率区间占比

单位: %

月 份	下 浮	基 准	上 浮					
			小计	(1, 1.1]	(1.1, 1.3)	(1.3, 1.5]	(1.5, 2.0)	2.0 以上
1 月	11.89	20.31	67.80	16.45	19.67	12.32	12.11	7.26
2 月	12.50	18.83	68.67	15.98	18.66	12.88	12.65	8.50
3 月	9.61	16.04	74.35	15.86	21.29	14.00	14.53	8.68

(资料来源: 中国人民银行, 中国货币政策执行报告)

4. 差别利率与优惠利率

差别利率是指针对不同的贷款种类和借款对象实行的不同利息率,一般可按期限、行业、项目、地区设置不同的利息率。比如,对民政部门福利工厂贷款、老少边穷发展经济贷款、民族贸易及民族用品生产贷款、扶贫贴息贷款(含牧区)等,实行与一般贷款利率相区别的贷款利率,具体如2016年江西省农业银行对民族贸易及民族用品生产贷款实行1.47%的贷款利率。

由于利率水平的高低直接决定着利润在借贷双方之间的分配比例,影响借款者的经济利益,所以对国家支持发展的行业、地区的贷款实行低利率;对经济效益不好、经营管理水平差的企业实行高利率贷款,有利于支持产业结构的调整和经济协调发展。因此,实行差别利率是运用利率杠杆调节经济的一个重要方面。

优惠利率是指国家通过金融机构对于需要重点扶植或照顾的企业、行业或部门所提供的低于一般贷款利率水平的利率。在我国,优惠利率通常用于技术改造、重点行业的基本建设、贫困地区的经济建设、出口贸易、黄金开采等方面。

优惠利率对于推动实现国家的产业政策有重要作用。但它与银行自身的短期经营效益相矛盾,因此,国家为了减少银行的经营损失可对某些贷款实行贴息贷款,财政部门也可以给银行一定的税收优惠或财政补贴。

5. 名义利率与实际利率

在纸币流通的条件下，由于纸币代表的价值量随纸币数量的变化而变化，因此，当流通中的纸币数量超过市场上的货币需要量时，单位纸币实际代表的价值量必然下降，于是就产生了纸币的名义价值与实际价值之分，进而出现了名义利率与实际利率之分。

名义利率是以名义货币表示的利息率，即人们平时所说的利息率。例如，存款利率为9%，这个利率就是名义利率。

实际利率就是名义利率剔除通货膨胀因素以后的真实利率。示例如图3-1所示。其计算公式为

$$i=r-P$$

式中： i 表示实际利率； r 表示名义利率； P 表示借贷期间的通货膨胀率(物价上涨率)。

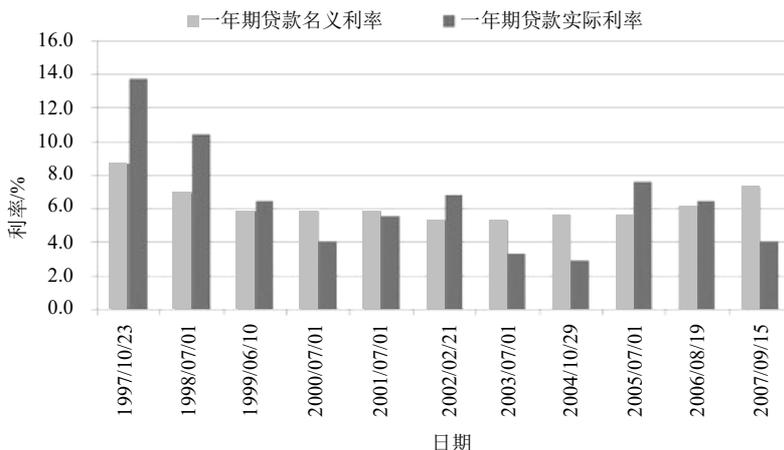


图3-1 一年期贷款的实际利率

(资料来源：国家统计局)

(1) $r > P$ ，则 $i > 0$ ，实际利率为正数，表明有利息，借贷资金增值；

(2) $r = P$ ，则 $i = 0$ ，实际利率为零，无利息，借贷资金保值；

(3) $r < P$ ，则 $i < 0$ ，实际利率为负数，无利息，借贷资金贬值。

判断利率水平高低，不能只看名义利率，必须以实际利率为依据。当实际利率为负数时，称为负利率，它对经济起逆调节作用。以我国上一轮通货膨胀为例，我国通货膨胀率在自1993年高幅上涨13%的基础上，1994年居民消费品价格上涨24.1%，商品零售价格上涨21.7%，随之，居民的定期储蓄存款利率也经过1993年5月15日和7月11日两次调高，一年期的为10.98%，两年期的为11.70%，三年期的为12.24%，五年期的为13.86%，八年期的为17.10%。在物价上涨幅度远远高于名义利率的情况下，负利率极大地挫伤了居民储蓄的积极性。为了保护储户的利益，国家规定从1993年7月11日起，对三年期以上的个人定期储蓄存款给予保值补贴。即当三年期以上的定期储蓄期满时，如果存款期间物价上涨率超过了同期的存款利率水平时，就有保值补贴，此时储户的存款利率加上保值补贴率，就是当期的物价上涨率，因此储户所得利息总额恰好能抵补物价上涨所造成的存款本金贬值损失。保值补贴率由国家按月公布。当存款期间的物价上涨率小于或等于存款利率时，就没有保值补贴。2007年，我国又产生了通货膨胀的巨大压力，国家数次上调存款利率，以保证居民的实际利率水平不为负值。

四、利息的计算方法

利息的计算方法分为单利计息和复利计息。

单利计息是指在计算利息额时，不论期限长短，仅按本金计算利息，所生利息不再加入本金重复计算利息。其计算公式为

$$I=P \cdot R \cdot D$$

式中： I 代表利息额； P 代表本金； R 代表利息率， D 代表时间。

例如，某人向银行借款10 000元，月利率为6‰，借款期限为2年。到期时借款人应支付的利息为

$$I=P \cdot R \cdot D=10\,000 \times 6\text{‰} \times 24=1\,440(\text{元})$$

复利是单利的对称。复利计息是指计算利息时，要按一定期限(如一年)，将所生利息加入本金再计算利息，逐期滚算，俗称“利滚利”。其计算公式为

$$S=P(1+R)^n$$

$$I=S-P$$

式中： S 代表本息合计； n 代表期数； I 、 P 、 R 与上式相同。

例如，某人向银行借款10 000元，年利率为7.2%，借款期限为2年，借款合同规定按复利计算利息，则第一年年末的利息为

$$S=P(1+R)^n=10\,000 \times (1+7.2\%)=10\,720(\text{元})$$

$$I=S-P=10\,720-10\,000=720(\text{元})$$

两年到期后归还时，则这笔贷款的利息为

$$S=P(1+R)^n=10\,000 \times (1+7.2\%)^2=11\,492(\text{元})$$

$$I=S-P=11\,492-10\,000=1\,492(\text{元})$$

用单利计算利息，手续简便，易于计算借款成本，也有利于减轻借款人的利息负担。用复利计算利息，有利于提高资金的时间观念，有利于发挥利息杠杆的调节作用和提高社会资金的使用效益。

一个国家选择哪种利息计算方法应根据各国的具体情况确定，一般应考虑经济体制、国家对利息杠杆的利用程度以及传统习惯等因素。

第二节 利率的决定

确定合理的利率水平是国家运用利率杠杆调节经济的关键环节。然而利率水平的确定并不是人们的单纯主观行为，必须遵循客观经济规律的要求，综合考虑影响利率变动的各种因素，并根据经济发展和资金供求状况灵活调整。影响利率的因素极为复杂，人们在研究各种因素对利率水平的影响中形成了多种利率决定理论。

一、马克思的利率决定论

(一) 平均利润率对利率的影响

利息不过是平均利润的一部分，因此，平均利润率的高低决定着利润总量，平均利润率越高，则利润总量越大，借贷资本家和职能资本家分割的总额就越多。在借贷资本的数量一定时，利息额越大，则利息率越高。因此，马克思指出：“利息是由利润调节的，确切些说，是由一般利润率调节的。”^[1]此外，平均利润率越高，则投入生产领域的资本量就会增大，借贷资本的需求也会增大，引起利率上升。利润总量一定时，利息率越高，利息额越大，则职能资本家从利润总量中分到的利润就越少，影响职能资本家对借贷资本需求的积极性。如果利息率等于平均利润率，职能资本家利用借贷资本从事经营则无利可图，因而平均利润率是利息率的最高界限。“不管怎样，必须把平均利润率看成是利息的有最后决定作用的最高界限。”^[2]利息率只能在平均利润率和零之间摆动。

(二) 供求和竞争对利率的影响

在利润率一定的情况下，贷者和借者之间的竞争决定着利息率的高低。这种竞争不是个别企业之间的竞争，而是以借者为一方与以贷者为一方之间的竞争。对贷者来说，货币资本投入哪个部门、按什么方式使用，他们并不真正关心，他们关心的只是按期收回资本并尽可能多地占有平均利润；对于借者来说，他们只希望以尽可能低的利率获得所需要的资本，以便占有更多的平均利润。这种贷者和借者之间的对立，“除了由竞争决定的分割规律之外，没有别的分割规律”^[3]。但是，这种竞争的结果，即利息率的高低，是由借贷资本的供给和需求状况决定的。借贷资本的供给大于需求，利率下跌，借者可以支付较少的利息；借贷资本的需求大于供给，利率上升，贷者可以占有更多的利润。

(三) 社会再生产对利率的影响

马克思极其深刻地指出：“在物质资本的供给和货币资本的供给之间，有一种看不见的联系；同样毫无疑问，产业资本家对货币资本家的需求，是由实际生产情况决定的。”^[4]这就是说，社会再生产状况决定着借贷资本的供求，因而是影响利息率的决定性因素。

马克思不是像资产阶级经济学家那样，把影响利率变化的因素局限在借贷资本的供求上，而是深入到生产领域，进一步研究影响借贷资本供求状况的原因，揭示了影响利率变化的这一决定性因素。他详尽地分析了资本主义产业周期4个阶段——“危机、萧条、复苏、繁荣”中货币资本的供求状况和利息率的变化情况。

(1) 危机阶段。商品滞销，物价暴跌，生产下降，工厂倒闭，工人失业；支付手段极端缺乏，对借贷资本需求增大，而借贷资本供给减少，利率急剧上升到最高限度。正如马克思所指出的：“达到高利贷极限程度的最高利息则与危机相适应。”^[5]

(2) 萧条阶段。危机刚过，物价下降到最低点，产业资本不再收缩，借贷资本大量闲置，由于企业信心不足，不愿增加生产投资，购买生产资料 and 支付工人工资所需要的货币减少；物价虽低，

[1][2] 《马克思恩格斯全集》第25卷，第403页。

[3] 《马克思恩格斯全集》第25卷，第399页。

[4] 《马克思恩格斯全集》第25卷，第473页。

[5] 《马克思恩格斯全集》第25卷，第404页。

但交易量减少，对借贷资本的需求量也减少；借贷资本供大于求，导致利息率下降到最低程度。因此，马克思说：“低的利息可能和停滞结合在一起。”^[1]

(3) 复苏阶段。投资逐渐增大，交易逐渐增加，工厂开始复工，对借贷资本的需求开始增长。由于这个阶段信用周转灵活，支付环节畅通，借贷资本充足，因此，借贷资本的需求是在低利率情况下得到满足的。借贷资本的供给大于需求，没有导致利率上升。

(4) 繁荣阶段：“低利息率多数与繁荣时期或有额外利润的时期相适应。”^[2]繁荣阶段初期，生产迅速发展，物价上涨，利润增加，对借贷资本需求增大。但是，由于这时信用周转灵活，资本回流加快，商业信用扩大，对借贷资本需求的增长会被这些因素所抵消。因此，利息率还是维持在较低水平上。但随着生产规模继续扩大，对借贷资本的需求继续增加，特别是信用投机出现，使借贷资本需求大增，利率迅速上升。此时利率虽已提高到平均利润率水平，但由于对借贷资本的需求还在增加，以致利率再度上升。

从资本主义产业周期不同阶段利率呈现的不同变化，可以十分清楚地看到：借贷资本的供求状况不是由借贷双方的主观愿望决定的，而是由社会再生产状况决定的。因此社会再生产状况是影响利率变化的决定性因素。

(四) 物价对利率的影响

马克思在分析金属货币流通条件下利率与物价的关系时曾经指出：“利息率和商品价格各自进行着完全独立的运动。”^[3]因为：首先，商品价格是商品价值的货币表现，货币价值和商品价值都是其所凝结的社会必要劳动时间，都是由生产它们的劳动生产率决定的。货币以自身价值衡量并表现出的商品价值就是商品价格。其次，利率变动是由货币市场的供求决定的，商品价格变动却是由商品自身价值、商品市场供求、各种商品的比价等决定的，正是由于影响货币市场和商品市场的因素完全不同，因而利息率与物价呈现出完全独立的运动。

然而，在现代纸币流通的条件下，利率与物价却有非常密切的联系。一方面，纸币价值是由商品流通所决定的货币需要量与流通中货币量的对比状况决定的，当流通中的货币量大于货币需要量时，单位纸币代表的价值量就会下降，以纸币表示的商品价格必然上涨。各国政府都通过调整利率来调节货币供应量，以此来实现物价稳定。另一方面，物价变动必然影响利率变动。因为物价上涨了，人们持有的货币就会贬值；反之，物价下跌了，人们持有的货币就会升值。当物价上涨率高于名义利率时，就出现了负利率。这时，存款者所取得的利息还不能弥补本金贬值，他们的货币不仅没有增值反而遭受了损失，而借者却从借款中获益。因此，在确定利率水平时，必须考虑物价变动情况。

利率与物价的变动具有同向运动的趋势，因为要保持利率水平高于物价上涨率，就必须在物价上涨时调高利率。此外，物价上涨是有支付能力的社会需求大于商品供给量的表现，要稳定物价就必须控制需求，而调高利率、紧缩通货是控制需求的重要方面。

(五) 国家经济政策对利率的影响

前面已经指出，马克思揭示了社会再生产状况是影响利率变化的决定性因素，但是，他并不是把利率变化看作社会再生产状况的消极的被动的反映，而是明确指出了利率变化对经济活动有重要影响。他说：“如果英格兰银行在货币紧缩时期，如俗话说，把螺丝拧紧，也就是把已经高于平

^{[1][2]} 《马克思恩格斯全集》第25卷，第404页。

均数的利息率再提高,那终究是营业生活上的一件严重的事情。”^[1]20世纪30年代资本主义经济大危机过后,资本主义国家普遍推行国家干预经济的政策,利息率成为国家对经济活动实行垄断调节的重要工具。因而,利息率不再是完全随借贷资本的供求状况自由波动,而必须受国家的控制和调节。在现代经济中,世界各国政府都根据本国经济发展状况和经济政策目标,通过中央银行制定的利息率调节资金供求、经济结构和经济发展速度,利息率成为国家调节经济活动的重要经济杠杆,因而利息率不能不受国家经济政策的影响。此外,国家经济政策对经济发展速度、经济结构、资金流向、货币资金供求状况等都产生直接影响,因而也必然成为影响利息率的一个重要因素。

(六) 国际利率水平对国内利率的影响

国际利率水平对国内利率也有重要影响。因为现代经济的一个重要特点是世界各国的经济联系越来越密切,商品、技术、资金越来越多地在世界范围内运动。任何一个国家要使本国经济迅速发展,就不能把本国经济孤立于世界经济体系之外。商品买卖和资金流动越具有国际性,国际利率水平对国内利率的影响就越大。国际利率水平对国内利率的影响是通过资金在国家间的移动实现的。当国内利率水平高于国际利率水平时,外国货币资本就会向国内流动,这不仅有利于改善一国的国际收支状况,而且也改变了货币市场上资金供求状况。反之,当国内利率水平低于国际利率水平时,不仅外国资本要流出,而且本国资本也会流出,同样会改变货币市场上资金供求状况。不论国内利率水平高于或低于国际利率水平,在资本自由流动的条件下都会引起货币市场上资金供求状况发生变化,因而必然引起国内利率变动。此外,利率对国际收支的影响又会进一步影响本国通货的对外价值,直接影响本国的对外贸易。总之,一国政府在调整国内利率时必须考虑国际利率水平。

影响利率变化的因素还有银行成本、国际协议、利率管理以及习惯和法律传统等,对于这些因素,本节不再详加论述。

二、影响我国利率的主要因素

马克思揭示的影响和决定利息率变动的主要因素,随着我国社会主义市场经济体制的确立和发展,以及经济运行机制的转变,已越来越成为影响我国利率变化的主要因素。不过,我国的社会主义市场经济与马克思研究的资本主义市场经济有着时代的和本质的不同,因而影响和决定利率水平的因素也不尽相同。在我国,影响和决定利率的因素主要有以下5点。

(一) 企业承受能力

利息是利润的转化形式,平均利润率直接影响利息率,“利息率只能在平均利润率与零之间摆动”。在我国,由于市场经济才刚刚发展,生产要素的流动还很不充分,不同行业、不同企业的定价机制也很不一致,因而还不可能形成平均利润率,不同行业之间的资金利润率差别很大。在此条件下,如果按照平均资金利润率来确定利率水平,将有半数企业承受不了。此外,我国企业的利息支出摊入成本,随着贷款规模增大和银行贷款利率水平调高,企业的利息成本必然增大,利息成本增大必然减少企业盈利,影响企业和职工的收入;在企业产品价格放开的条件下,利息成本增大必然推动物价上涨,影响企业产品销售和经济稳定增长。因此,国家在调整利率水平时必须考虑企业的承受能力。衡量企业承受能力一般是观察利息支出占企业利润的比重和利息支出占企业成本的

[3] 《马克思恩格斯全集》第25卷,第665页。

[1] 《马克思恩格斯全集》第25卷,第617页。

比重。

(二) 市场资金供求状况

长期以来我国的货币资金分配主要通过国家信贷计划供给，资金供求状况对利率水平影响较小。随着社会主义市场经济体制的建立和发展，市场体系和市场机制逐渐完善，资金供求状况对利率水平的影响越来越大。一方面，随着商品市场变化，资金市场的供求状况必然变化；另一方面，中央银行要运用利率调节资金供求，必然以资金供求状况作为其调整利率的依据。因此，市场资金供求状况越来越成为影响我国利率的重要因素。

(三) 物价变动

在现代纸币流通条件下，实际利率等于名义利率减去物价上涨率。因此，物价变动直接影响利率水平。此外，引起物价上涨的一个重要原因是以货币表示的社会总需求大于总供给，也就是说，货币供应量过多。国家要稳定物价，必然要运用调高利率的手段，来紧缩通货。因此，国家在调整利率时必须考虑物价变动情况。

(四) 银行利润

我国银行的利润状况不只影响银行及其职工的经济利益，更重要的是，它关系到银行资金的积累，调节着中央和地方的经济利益。我国银行的资本金主要靠银行每年从利润中按规定提留，银行利润状况直接影响银行的资金实力。调整银行存贷款利率既可调节银行利润的数量，又必然影响企业的利息成本和盈利状况。由于我国企业按中央和地方企业划分财政收入归属，企业盈利状况变动在中央和地方财政之间有不同分布。此外，银行利润的绝大部分都上缴给中央财政。因此，利率水平不仅影响银行利润，而且调节银行、企业、中央和地方财政的利益。

(五) 经济发展状况和国家经济政策

现代经济中利息率已经日益成为国家调节经济的重要杠杆，因此，经济发展状况和国家经济政策是决定利率的一个十分重要的因素。当经济增长过热或物价涨幅过大需要紧缩信用和货币供应量时，国家就调高利率；当经济滑坡，市场商品销售不畅，企业效益下降，国家需要增加货币投入、刺激经济回升时，就会降低利率。

第三节 利率的作用

利率是一个重要的经济杠杆，对经济有着极其重要的调节作用。但在不同的国家、不同的时期以及不同的利率管理体制下，利率作用发挥程度也不一样。一般来说，利率既有对宏观经济的调节作用，又有对微观经济的调节作用；既有直接作用，又有间接作用；既有积极作用，又有消极作用。下面主要介绍利率对储蓄和消费、投资、通货膨胀、经济核算和经济调节的影响及作用。

一、利率对储蓄和消费的引导作用

利率的高低不仅影响储蓄的总量，而且影响储蓄的结构。储蓄是利率的增函数，较高的利率会

促进储蓄总量的增加,特别是对储蓄存款的促进作用更加明显。在其他条件不变的情况下,利率的提高会缩减即期消费,从而增加储蓄。储蓄因此通常有较大的弹性。但是,如果收入水平提高了,可能会出现利率水平提高后,储蓄与消费同时增加的现象。利率对储蓄结构的影响,主要表现在储蓄者是选择金融资产还是选择实物储蓄,是选择存款还是选择购买股票、债券等。

在其他条件不变的情况下,从短期来看,利率的提高必然会使消费减少,利率的变化会影响消费总量,消费是利率的减函数。从长期来看,利率影响的只是即期消费量,提高利率,则减少即期消费量,但却会使远期消费量增加,即增加社会消费基金总量,因为,减少的那部分即期消费如果变成储蓄存款,将为其所有者带来利息收入。

利率通过消费和储蓄对经济发挥作用的传递机制可描述为

$$i \uparrow \rightarrow \begin{cases} C \downarrow \rightarrow AD \downarrow \rightarrow Y \downarrow \\ S \uparrow \rightarrow Y \uparrow \end{cases}$$

式中: i 表示利率; C 表示消费; S 表示储蓄; Y 表示总产出; AD 表示总需求。

二、利率对投资的影响作用

投资可分为实质性投资和证券投资。利率对实质性投资和证券投资的影响是不一样的。实质性投资是指对生产流通领域进行的投资活动。实质性投资与利率的高低有着密切的关系。一般理论认为,低利率对实质性投资有刺激作用,高利率则不利于投资规模的扩大。低利率有利于投资,是因为在其他条件不变的情况下,低利率减少了企业生产成本中的利息支出,从而增加企业盈利,使得企业更加有利可图,于是刺激企业扩大投资,扩大生产。但低利率刺激投资有一定的条件限制,既要看利率是否受管制,还要看这个国家的资金供求状况。在发展中国家,由于投资需求旺盛,资金严重短缺,实行低利率政策,不但不会使实质性投资增加,反而会造成一些不良后果。

证券投资是指人们对金融工具或金融商品的购买和持有。在正常的经济情况下,利率与证券价格成反方向变化,即当市场利率下跌时,资金更多地流向证券市场,证券价格会上升。市场利率变化是影响证券行情的一个重要因素。布伦纳和梅尔泽认为,利率通过投资对经济发挥作用的传递机制为

$$M_s \uparrow \rightarrow i \downarrow \rightarrow P_{\text{证券}} \uparrow \rightarrow \text{银行出售证券} \rightarrow \text{银行超额准备金(ER)} \uparrow \rightarrow \text{贷款} \uparrow \rightarrow i \downarrow$$

$$\text{真实资本价格} \uparrow \rightarrow \text{新产品开发} \uparrow \rightarrow I \uparrow \rightarrow \text{新产品市场扩大} \rightarrow Y \uparrow$$

式中: M_s 表示货币供应量; i 表示利率; P 表示价格; I 表示投资; Y 表示总产出。

不同学派对利率如何通过投资对经济发挥作用的共同观点是:在通常情况下,降低利率会增加投资,从而有利于经济增长;提高利率会减少投资,从而不利于经济增长。

三、利率对通货膨胀的影响作用

利率作为经济杠杆,如果运用得好,可以起到稳定物价、抑制通货膨胀的作用。利率对通货膨胀的抑制作用是通过以下途径实现的:第一,利率可以调节货币供应量。当流通中的货币量超过货币需要量,出现物价上涨时,调高利率可以抑制信贷需求,从而收缩信贷规模,减少货币供应量,最终促使物价稳定。第二,利率可以调节社会总供给和总需求。调高利率可以使更多的社会闲散资金以存款的方式集中到银行,这一方面推迟了购买力,减少了社会总需求;另一方面,银行得以聚

集更多的资金，可以用来支持适销对路的商品，增加有效供给，从而使社会总供给和总需求趋于平衡，达到稳定物价的目的。

1988—1993年，我国出现了明显的通货膨胀，国家几次调高了存贷款利率，对抑制通货膨胀起到了一定的作用。1996年以来，我国物价涨幅明显回落，所以中国人民银行多次调低了存贷款利率，这对于扩大内需，增加有效需求，促进国民经济发展起到了积极作用。2007年，我国消费物价指数居高不下，国家年度内7次调高利率。2008年之后，由于国际金融危机的爆发，为了促进我国经济恢复，也采用了调低利率的政策。同期，美国、加拿大等国家也实行低利率政策刺激经济发展。

四、利率对经济核算的影响作用

对存款人来说，利息是让渡资金使用权的报酬，适当的利率水平可以鼓励居民勤俭节约，促进企业加强经济核算，将节约的资金存入银行，以取得更多利息。对借款人来说，利息是借入资金所付出的代价，借入资金越多利息越高，借款人的利息负担就越重。企业为了减轻利息负担，也必须加强经济核算，节约使用资金，加速资金周转，提高经营管理水平和资金使用效益。

银行还可以运用利率杠杆，对那些经营管理不善、资金周转慢、贷款逾期不还的企业实行高利率；对那些经营管理好、资金效益高、信用状况好的企业实行优惠利率，从而促进企业加强核算，提高资金使用效益。

五、利率对经济的调节作用

利率对宏观经济和微观经济都有着重要的调节作用。利率对经济的调节作用主要是通过以下途径实现的。

（一）聚集社会闲散资金

聚集和积累资金是利率最主要的功能。正是因为利率的存在，才能使分散在社会各阶层的货币收入和再生产过程中暂时闲置的货币资金得以集中起来，转化为信贷资金，通过信贷资金的分配，满足生产发展的资金需要，促进经济快速发展。

（二）优化产业结构

利率作为资金的价格，会自发地引导资金流向利润率较高的部门，实现社会资源的优化配置。同时，银行还可以自觉地运用差别利率政策，对国家急需发展的农业、能源、交通运输等行业以及有关的企业和产品，适当降低贷款利率，大力支持它们的发展；对需要限制的某些加工行业以及有关的企业和产品，适当提高利率，限制其发展，从而优化产业结构，实现经济结构合理化。

（三）调节货币流通

利率对货币流通的调节作用主要表现在以下3个方面：一是存款利率的高低直接影响银行的存款规模，对实现社会购买力与商品可供量的平衡有调节作用；二是贷款利率的高低直接影响银行的贷款规模，决定货币供应量，对币值稳定有重要影响；三是利率的高低直接影响企业的生产规模和经营状况，从而影响社会商品的供给总量和结构，对货币流通正常与否有重要影响。

(四) 平衡国际收支

当国际收支逆差比较严重时,可以通过利率杠杆来调节,可以将本国的利率调到高于其他国家的程度,这样一方面可以阻止本国资金流向利率较高的其他国家;另一方面还可以吸收外资流入本国。但是,当国际收支逆差发生在国内经济衰退时期,则不宜采取调节利率水平的做法,而只能通过调整利率结构来平衡国际收支。

第四节 利率管理体制

利率管理体制是利率政策的一个重要内容,利率杠杆的功能能否发挥出来,发挥得怎么样,与利率管理体制有很大关系。

一、利率管理体制类型

利率管理体制是一国经济管理体制的组成部分,它规定了金融管理当局或中央银行的利率管理权限、范围和程度。

世界各国采取的利率管理体制大致可以分为3种类型:①国家集中管理;②市场自由决定;③国家管理与市场决定相结合。大多数国家在相当长的时间内采取了最后一种利率管理体制,即国家管理与市场决定相结合的利率管理体制,但国家管理的程度和方式各有不同。从20世纪70年代开始,西方大多数国家逐步放松了利率管制,金融市场的利率更多地由市场决定,呈现出一种利率自由化的趋势。

二、我国利率管理体制现状

长期以来,我国实行的是高度集中统一的利率管理体制。这种高度集中统一的利率管理体制在一定的历史时期曾起到了一定的积极作用,但随着改革开放的深入发展,它的弊端也越来越明显,越来越不适应社会主义市场经济发展的需要,利率管理体制严重滞后。我国现行的利率管理体制存在的问题主要有以下几点。

(一) 利率“双轨”并存

我国利率体系呈现法定利率和黑市利率并存的情况。一方面,国家对存贷款利率实行严格管制,国家银行及其分支机构大部分能比较规范地执行法定利率;另一方面,大量的非银行金融机构和少数国家银行的分支机构提高或变相提高存贷款利率,高息拆借、民间高利贷、高息社会集资等黑市利率及违规现象时有发生,我国实际上存在利率“双轨制”。利率“双轨制”的弊端是显而易见的,具体包括:①它使大量资金被用于“炒买炒卖”房地产、股票和期货等,推动着“泡沫经济”的形成和发展,不利于资金资源的优化配置。②它扰乱了金融秩序,导致金融机构信贷资产质量的下降和信贷资产的流失。③它是金融业“寻租”行为和金融腐败产生的重要根源。

(二) 利率管理过死

我国利率管理决定权不在商业银行,也不能完全由中国人民银行自主决定,实际上是高度集中

于国务院，中国人民银行经国务院批准后公布的各项存款利率和固定资产贷款利率，任何单位和个人无权变动。金融机构对流动资金贷款利率的浮动权限也非常有限，这就使得利率杠杆相当僵化，进行利率调整时不得不兼顾各方利益，利率调整通常滞后，且往往采取“一刀切”，很难及时适应经济运行和经济调控的需要，经常导致利率调整意图与效应的错位、扭曲甚至逆反现象。

(三) 存贷款利差不合理且实际利率水平低

1996年之前，我国利差太小，经过多次利率调整之后利差有所扩大。制定利率水平时首先考虑的是企业的承受能力，由于各种原因，我国企业的承受能力很差，企业负担很重，于是贷款利率只能维持在较低的水平上，相应的存款利率也被限制在低水平上。改革开放以来，许多年份出现了较为严重的通货膨胀，实际利率因此变为负数。2007年，这种情况更为显著，多数月份名义利率低于消费物价指数。

(四) 利率优化资金配置和经济调节功能未能很好发挥

过去，我国的利率弹性很小，经济主体对利率反应不灵敏。近年来，随着经济体制改革的深入，利率弹性有所增强，但不同的经济主体，对利率弹性差异较大。和投资的利率弹性相比，储蓄的利率弹性相对要大。投资利率弹性中，私营企业投资的利率弹性较大，而国有企业对利率仍然不太敏感，不过随着国有企业改革的推进，对利率敏感的国有企业逐渐多了起来。

三、中国利率市场化改革的进程

1996年以来，先后放开银行间拆借市场、债券回购和现券交易等利率，实现了货币市场利率和债券市场利率市场化。2000年以来，陆续放开了境内外币贷款、大额外币存款和一年期以上小额外币存款利率。2004年10月，放开人民币贷款利率上限，下限扩大到基准利率的0.9倍，同时放开人民币存款利率下限。2007年，上海银行间同业拆借利率(Shibor)正式运行，逐步发挥了货币市场基准利率的作用。以此为基础，2012年党的十八大以来，我国的利率市场化改革又迈出了新的关键性步伐。

(一) 利率管制基本放开

1. 逐步实现贷款利率市场化

2012年6月8日和7月6日，在两次下调存贷款基准利率的同时，将金融机构人民币贷款利率下限由基准利率的0.9倍逐步扩大至0.7倍。2013年7月20日，进一步全面放开金融机构贷款利率管制，取消金融机构贷款利率0.7倍的下限。贷款利率管制全面放开后，我国金融机构资产方定价完全实现市场化，对于提升金融机构自主定价能力，增强市场配置资源的决定性功能，促进结构调整和转型升级具有重要意义。

2. 基本放开存款利率管制

2012年6月8日，允许金融机构存款利率上浮，存款利率上限由基准利率调整为基准利率的1.1倍。2014年11月22日、2015年3月1日、2015年5月11日，先后3次将金融机构人民币存款利率上限由基准利率的1.1倍逐步调整为1.2倍、1.3倍和1.5倍。2015年8月26日，进一步放开了一年期以上(不含一年期)定期存款利率浮动上限。2015年10月24日，不再对商业银行和农村合作金融机构等设置存

款利率浮动上限,标志着我国人民币利率管制基本放开。

此外,还全面放开了外币存款利率管制。2014年3月1日,在中国(上海)自由贸易试验区试点放开区内小额外币存款利率上限。2015年5月11日,进一步在全国范围内放开小额外币存款利率上限。

(二) 市场利率定价自律机制建立健全

2013年9月24日,市场利率定价自律机制正式成立。自律机制成立以来,在对金融机构自主确定的货币市场、信贷市场等金融市场利率进行自律管理,促进金融机构完善法人治理结构,强化财务硬约束,提高自主定价能力,推动同业存单和大量存单发行交易,以及维护金融市场正当竞争秩序,促进市场规范健康发展等方面都发挥了重要的激励约束作用。2015年3月以来,各地区又先后成立了省级市场利率定价自律机制,在促进辖区内中小金融机构强化利率定价机制建设、提高自主定价能力等方面发挥了积极作用。

(三) 同业存单和大量存单发行交易有序推进

2013年12月和2015年6月,中国人民银行先后发布了《同业存单管理暂行办法》和《大量存单管理暂行办法》,正式启动同业存单和大量存单发行交易。此后,通过有序扩大发行主体范围等途径,积极推进同业存单和大量存单市场发展,同业存单和大量存单的发行交易日趋活跃。截至2015年年末,银行间市场已陆续发行同业存单7 109只,累计发行金额6.24万亿元,二级市场交易总金额达18.85万亿元;大量存单共发行4 757期,累计发行金额2.29万亿元。

(四) 金融市场基准利率得到有效培育

上海银行间同业拆放利率(Shibor),以位于上海的全国银行间同业拆借中心为技术平台计算、发布并命名,是由信用等级较高的银行组成报价团自主报出的人民币同业拆出利率计算确定的算术平均利率,是单利、无担保、批发性利率。目前,对社会公布的Shibor品种包括隔夜、1周、2周、1个月、3个月、6个月、9个月及1年。Shibor报价银行团现由18家商业银行组成。报价银行是公开市场一级交易商或外汇市场做市商,在中国货币市场上人民币交易相对活跃、信息披露比较充分的银行。中国人民银行成立Shibor工作小组,依据《上海银行间同业拆放利率(Shibor)实施准则》确定和调整报价银行团成员、监督和管理Shibor运行、规范报价行与指定发布人行为。全国银行间同业拆借中心受权Shibor的报价计算和信息发布。每个交易日根据各报价行的报价,剔除最高、最低各4家报价,对其余报价进行算术平均计算后,得出每一期限品种的Shibor,并于11:00对外发布。

2013年10月25日,贷款基础利率(Loan Prime Rate, LPR)集中报价和发布机制正式运行。LPR报价银行团现由10家商业银行组成。报价银行应符合财务硬约束条件和宏观审慎政策框架要求,系统重要性程度高、市场影响力大、综合实力强,已建立内部收益率曲线和内部转移定价机制,具有较强的自主定价能力,已制定本行贷款基础利率管理办法,以及具有有利于开展报价工作的其他条件。市场利率定价自律机制依据《贷款基础利率集中报价和发布规则》确定和调整报价行成员,监督和管理贷款基础利率运行,规范报价行与指定发布人行为。全国银行间同业拆借中心受权贷款基础利率的报价计算和信息发布。每个交易日根据各报价行的报价,剔除最高、最低各1家报价,对其余报价进行加权平均计算后,得出贷款基础利率报价平均利率,并于11:30对外发布。

(五) 中央银行利率调控体系逐步完善

近年来,中国人民银行通过改革再贷款(再贴现)利率形成机制、存款准备金利率制度,完善公开市场操作体系以及创设常备借贷便利(SLF)和中期借贷便利(MLF)等途径,不断完善中央银行利率调控体系,同时积极疏通中央银行利率传导渠道,增强引导和调节市场利率的有效性。

在此期间,中央银行作为一国金融体系的领导核心,多次调整利率,较好地运用了利率这一货币政策杠杆引导利率市场化进程。自1990年4月15日起至2015年10月24日止,我国存款利率共调整了38次;自1991年4月21日起至2015年10月24日止,我国贷款利率共调整了40次。2015年10月24日至2018年7月没有进行过调整。利率的调整,实际上是各方面利益的调整,是对利率杠杆的具体运用。具体情况见表3-6和表3-7。

表3-6 金融机构人民币存款基准利率调整表

单位:年利率/%

调整时间	活期存款	定期存款					
		三个月	半年	一年	二年	三年	五年
1990.04.15	2.88	6.30	7.74	10.08	10.98	11.88	13.68
1990.08.21	2.16	4.32	6.48	8.64	9.36	10.08	11.52
1991.04.21	1.80	3.24	5.40	7.56	7.92	8.28	9.00
1993.05.15	2.16	4.86	7.20	9.18	9.90	10.80	12.06
1993.07.11	3.15	6.66	9.00	10.98	11.70	12.24	13.86
1996.05.01	2.97	4.86	7.20	9.18	9.90	10.80	12.06
1996.08.23	1.98	3.33	5.40	7.47	7.92	8.28	9.00
1997.10.23	1.71	2.88	4.14	5.67	5.94	6.21	6.66
1998.03.25	1.71	2.88	4.14	5.22	5.58	6.21	6.66
1998.07.01	1.44	2.79	3.96	4.77	4.86	4.95	5.22
1998.12.07	1.44	2.79	3.33	3.78	3.96	4.14	4.50
1999.06.10	0.99	1.98	2.16	2.25	2.43	2.70	2.88
2002.02.21	0.72	1.71	1.89	1.98	2.25	2.52	2.79
2004.10.29	0.72	1.71	2.07	2.25	2.70	3.24	3.60
2006.08.19	0.72	1.80	2.25	2.52	3.06	3.69	4.14
2007.03.18	0.72	1.98	2.43	2.79	3.33	3.96	4.41
2007.05.19	0.72	2.07	2.61	3.06	3.69	4.41	4.95
2007.07.21	0.81	2.34	2.88	3.33	3.96	4.68	5.22
2007.08.22	0.81	2.61	3.15	3.60	4.23	4.95	5.49
2007.09.15	0.81	2.88	3.42	3.87	4.50	5.22	5.76
2007.12.21	0.72	3.33	3.78	4.14	4.68	5.40	5.85
2008.10.09	0.72	3.15	3.51	3.87	4.41	5.13	5.58
2008.10.30	0.72	2.88	3.24	3.60	4.14	4.77	5.13
2008.11.27	0.36	1.98	2.25	2.52	3.06	3.60	3.87
2008.12.23	0.36	1.71	1.98	2.25	2.79	3.33	3.60
2010.10.20	0.36	1.91	2.20	2.50	3.25	3.85	4.20
2010.12.26	0.36	2.25	2.50	2.75	3.55	4.15	4.55

(续表)

调整时间	活期存款	定期存款					
		三个月	半年	一年	二年	三年	五年
2011.02.09	0.40	2.60	2.80	3.00	3.90	4.50	5.00
2011.04.06	0.50	2.85	3.05	3.25	4.15	4.75	5.25
2011.07.07	0.50	3.10	3.30	3.50	4.40	5.00	5.50
2012.06.08	0.40	2.85	3.05	3.25	4.10	4.65	5.10
2012.07.06	0.35	2.60	2.80	3.00	3.75	4.25	4.75
2014.11.22	0.35	2.35	2.55	2.75	3.35	4.00	—
2015.03.01	0.35	2.10	2.30	2.50	3.10	3.75	—
2015.05.11	0.35	1.85	2.05	2.25	2.85	3.50	—
2015.06.28	0.35	1.60	1.80	2.00	2.60	3.25	—
2015.08.26	0.35	1.35	1.55	1.75	2.35	3.00	—
2015.10.24	0.35	1.10	1.30	1.50	2.10	2.75	—

注：*2014年11月22日，人民银行不再公布金融机构人民币五年期定期存款基准利率。

(资料来源：中国人民银行，本表格经过整理完成)

表3-7 金融机构人民币贷款基准利率调整表

单位：年利率/%

调整时间	六个月以内 (含六个月)	六个月至一年 (含一年)	一至三年 (含三年)	三至五年 (含五年)	五年以上
1991.04.21	8.10	8.64	9.00	9.54	9.72
1993.05.15	8.82	9.36	10.80	12.06	12.24
1993.07.11	9.00	10.98	12.24	13.86	14.04
1995.01.01	9.00	10.98	12.96	14.58	14.76
1995.07.01	10.08	12.06	13.50	15.12	15.30
1996.05.01	9.72	10.98	13.14	14.94	15.12
1996.08.23	9.18	10.08	10.98	11.70	12.42
1997.10.23	7.65	8.64	9.36	9.90	10.53
1998.03.25	7.02	7.92	9.00	9.72	10.35
1998.07.01	6.57	6.93	7.11	7.65	8.01
1998.12.07	6.12	6.39	6.66	7.20	7.56
1999.06.10	5.58	5.85	5.94	6.03	6.21
2002.02.21	5.04	5.31	5.49	5.58	5.76
2004.10.29	5.22	5.58	5.76	5.85	6.12
2006.04.28	5.40	5.85	6.03	6.12	6.39
2006.08.19	5.58	6.12	6.30	6.48	6.84
2007.03.18	5.67	6.39	6.57	6.75	7.11
2007.05.19	5.85	6.57	6.75	6.93	7.20
2007.07.21	6.03	6.84	7.02	7.20	7.38
2007.08.22	6.21	7.02	7.20	7.38	7.56
2007.09.15	6.48	7.29	7.47	7.65	7.83

(续表)

调整时间	六个月以内 (含六个月)	六个月至一年 (含一年)	一至三年 (含三年)	三至五年 (含五年)	五年以上
2007.12.21	6.57	7.47	7.56	7.74	7.83
2008.09.16	6.21	7.20	7.29	7.56	7.74
2008.10.09	6.12	6.93	7.02	7.29	7.47
2008.10.30	6.03	6.66	6.75	7.02	7.20
2008.11.27	5.04	5.58	5.67	5.94	6.12
2008.12.23	4.86	5.31	5.40	5.76	5.94
2010.10.20	5.10	5.56	5.60	5.96	6.14
2010.12.26	5.35	5.81	5.85	6.22	6.40
2011.02.09	5.60	6.06	6.10	6.45	6.60
2011.04.06	5.85	6.31	6.40	6.65	6.80
2011.07.07	6.10	6.56	6.65	6.90	7.05
2012.06.08	5.85	6.31	6.40	6.65	6.80
2012.07.06	5.60	6.00	6.15	6.40	6.55
2014.11.22	5.60		6.00		6.15
2015.03.01	5.35		5.75		5.90
2015.05.11	5.10		5.50		5.65
2015.06.28	4.85		5.25		5.40
2015.08.26	4.60		5.00		5.15
2015.10.24	4.35		4.75		4.90

注：* 2014年11月22日，金融机构人民币贷款基准利率期限档次简并为一年以内(含一年)、一至五年(含五年)和五年以上3个档次。

(资料来源：中国人民银行，本表格经过整理完成)

四、利率市场化问题

利率市场化是指国家控制基准利率，其他利率基本放开，由市场决定。即由资金供求关系确定。利率市场化是我国利率管理体制改革的方向和目标。

(一) 利率市场化的必要性

1. 对优化资源配置具有重要意义

在利率市场化条件下，利率的价格杠杆功能将进一步增强，推动金融资源向真正有资金需求和发展前景的行业、企业配置，有利于发挥市场在资源配置中的决定性作用，提高资源配置效率。特别是当前我国经济处在新旧产业和发展动能转换接续的关键期，放开利率管制可为金融机构按照市场化原则筛选支持的行业、企业提供更大空间，有利于稳增长、调结构、惠民生，促进实现经济健康可持续发展。

2. 为推动金融机构转型发展注入了新的动力

随着利率管制的基本放开，金融机构在利率受保护情况下“规模即效益”的传统经营模式将不

可持续,有利于推动金融机构树立起“以利润为中心”的经营理念,加快转变经营模式,完善定价机制,提高自主定价能力,实现差异化定价,真正满足日益多样化的金融需求,切实提升金融服务水平,进一步增强可持续发展能力。

3. 为货币政策调控框架转型创造了有利条件

近年来金融市场创新发展,作为中介目标的货币总量与经济增长、物价等最终目标之间的相关性有所降低。利率市场化有利于促使利率真正反映市场供求情况,为中央银行利率调控提供重要参考。从国际经验看,强化价格调控是提高宏观调控效率的必然选择,而放开利率管制、健全市场化利率形成和调控机制是实现货币政策调控框架转型的根本前提。

(二) 利率市场化的思路

利率市场化是一个过程,不可能一步到位。利率市场化改革要采取渐进式改革方式。利率市场化改革应坚持有效性、灵活性、规范性和渐进性的原则,审时度势,分步推进,逐步到位。

首先,推进货币市场的发展和统一,促进市场化的利率信号的形成。放开同业拆借利率是利率市场化重要的一步,而且震动比较小。同业拆借市场利率放开后,很快就会形成一个货币市场利率。我国已于1996年放开了同业拆借利率。

其次,根据市场利率及时调整贷款利率,进一步扩大商业银行贷款利率的浮动范围。在此基础上,中央银行逐步放开对整个贷款利率的严格管制,只根据市场利率确定一年期贷款利率。其他期限的利率水平由商业银行自主套算。

再次,推进银行间利率体系的建立和完善。根据市场利率的波动状况和资金供求状况,动态地调整中央银行再贷款利率,使其成为货币市场的主导利率指标,并逐步取消准备金利率,促使商业银行积极参与货币市场交易和国债交易,推动中央银行再贷款利率、货币市场利率、国债二级市场利率形成一个比较完善的银行间市场利率体系。

最后,推动存款利率的市场化。从大额定期存单等品种开始,逐步扩大存款利率的浮动范围。

此外,在利率市场化的币种选择上,应当优先放开对外币利率的管制。在推进人民币利率市场化的进程中,既要大幅度地简化利率种类,又要建立合理的利率体系。

为进一步推进利率市场化改革,经国务院批准,中国人民银行决定,自2013年7月20日起全面放开金融机构贷款利率管制,具体如下。

(1) 全面放开金融机构贷款利率管制。

取消金融机构贷款利率0.7倍的下限,由金融机构根据商业原则自主确定贷款利率水平。个人住房贷款利率浮动区间不做调整,仍保持原区间不变,继续严格执行差别化的住房信贷政策。

取消票据贴现利率管制,改变贴现利率在再贴现利率基础上加点确定的方式,由金融机构自主确定。

取消农村信用社贷款利率2.3倍的上限,由农村信用社根据商业原则自主确定对客户的贷款利率。

(2) 金融机构要积极适应贷款利率的市场化定价方式,以市场供求为基础,结合期限、信用等风险因素合理确定贷款利率。

完善定价机制建设,提高差异化服务水平,妥善处理合同关系,保证贷款正常发放。强化财务硬约束和利率风险管理,确保内部管理措施的有效落实。相关制度办法要及时报人民银行备案。

(三) 利率市场化的措施

(1) 利率管理由指令性集中管理转向导向型弹性管理, 逐步放松利率管制。利率市场化的过程同时也就是放松利率管制的过程, 中国人民银行要放松对存贷款利率的直接控制, 赋予金融机构利率管理上更大的自由度和灵活性, 逐步由市场决定利率。中国人民银行则把利率管理的重点逐步转移到完善利率监测机制上来。

(2) 保持合理的利率水平, 完善利率结构。要根据资金供求状况, 保持合理的利率水平, 使利率能较好地反映资金的供求状况。同时要完善利率结构, 包括完善利率的期限结构、资产结构、层次结构等, 促进利率的宏观调节作用与微观调节作用的有机统一和充分发挥。

(3) 健全经济主体的利益和风险机制, 提高利率弹性。利率的经济杠杆作用能否发挥, 能够在多大程度上发挥, 与利率弹性的大小有很大关系。只有当经济主体有较高的利率弹性时, 利率对储蓄、投资及社会总需求与总供给才有充分灵敏的调节功能。要提高经济主体的利率弹性, 就必须改革企业产权制度(包括金融企业的产权制度), 提高储蓄者的金融意识。

(4) 为利率市场化创造一个良好环境。如大力发展金融市场, 特别是要优先发展货币市场, 把利率管理、利率市场化纳入法制化的轨道, 利率市场化进程要与汇率改革、货币供应量控制及中央银行货币政策工具的市场化同步进行。

本章小结

1. 利率的种类很多, 包括官定利率、公定利率和市场利率, 名义利率和实际利率, 固定利率和浮动利率等。

2. 影响利率的因素很多, 包括平均利润率、借贷资本供求关系、中央银行的货币政策、国际利率水平、预期通货膨胀率、汇率、借贷期限、借贷风险等。

3. 利率主要通过以下途径来影响经济: 储蓄、投资、社会再生产、国际收支、物价水平等。

4. 利率市场化受到微观经济主体、金融机构、中央银行、货币市场等多种因素制约。必须采取正确的利率市场化思路 and 措施。

习 题

一、单项选择题

1. 短期金融市场中具有代表性的利率是(), 其他短期借贷利率通常比照此利率加一定的幅度来确定。

A. 存款利率 B. 贷款利率 C. 同业拆借利率 D. 国债利率

2. 下列哪项因素变动会导致利率水平上升()。

A. 投资需求减少 B. 居民储蓄增加
C. 中央银行收缩银根 D. 财政预算减少

3. 在借贷存续期内, 随市场资金供求变化的利率是()。

A. 公定利率 B. 市场利率 C. 优惠利率 D. 一般利率

4. 通常情况下,市场利率上升会导致证券市场行情()。
 - A. 看涨
 - B. 看跌
 - C. 看平
 - D. 以上均有可能
5. 利息是()的价格。
 - A. 货币资金
 - B. 借贷资本
 - C. 外来资本
 - D. 银行贷款
6. 在多种利率并存的前提下起决定作用的利率是()。
 - A. 基准利率
 - B. 差别利率
 - C. 实际利率
 - D. 公定利率
7. 下列选项中,关于单利和复利表述正确的是()。
 - A. 单利反映了利息的本质
 - B. 只有复利才反映了利息的本质
 - C. 单利和复利都反映了利息的本质
 - D. 以上均是

二、多项选择题

1. 以借贷期内利率是否调整为标准,利率分为()。
 - A. 市场利率
 - B. 官定利率
 - C. 浮动利率
 - D. 固定利率
 - E. 名义利率
2. 以利率是否按市场规律自由变动为标准,利率可分为()。
 - A. 市场利率
 - B. 官定利率
 - C. 公定利率
 - D. 固定利率
 - E. 浮动利率
3. 导致利率上升的因素有()。
 - A. 扩张的货币政策
 - B. 紧缩的货币政策
 - C. 通货膨胀
 - D. 经济高速增长
 - E. 扩张性财政政策
4. 当预期未来利率上升时,商业银行资产业务应该更倾向于()。
 - A. 发放短期贷款
 - B. 买入长期债券
 - C. 买入短期债券
 - D. 发放长期贷款
 - E. 购买股票

三、判断正误题

1. 1996年我国零售物价上涨了6.1%,8月23日调整后的定期一年存款利率为7.47%,则实际利率为1.37%。()
2. 在其他条件不变的情况下,中央银行增加货币的发行量,会导致利率的下降。()
3. 在投资不变的情况下,居民储蓄意愿增加,会导致利率上升。()
4. 伦敦同业拆借利率是固定利率。()
5. 在利率体系中发挥指导性作用的利率是公定利率。()
6. 利息是投资人让渡资本所有权而索要的报酬。()
7. 固定利率借贷条件下,通货膨胀给债务人造成损失的可能性增加。()

四、简答题

1. 简述马克思利率决定论的基本内容。
2. 简述利率的作用。
3. 简述利率对储蓄、消费和投资的引导作用。
4. 简述中国利率市场化的进程。

五、论述题

1. 决定和影响利率水平的因素有哪些？
2. 结合我国实际，谈谈你对当前我国利率市场化改革的看法。

案例分析

案例一 中央银行的利率调控与传导

“十三五”规划提出，要构建目标利率和利率走廊机制，推动货币政策由数量型调控为主向价格型调控为主转变。党的十九大提出，深化利率和汇率市场化改革。近年来，利率市场化改革稳步推进，存贷款利率已基本放开，基准利率体系正在完善，价格型调控机制建设不断推进。

利率市场化取得显著进展。一是探索建立利率走廊机制，发挥常备借贷便利利率作为利率走廊上限的作用。二是加快市场基准利率体系建设，继续培育以上海银行间同业拆借利率(Shibor)、国债收益率等为代表的金融市场基准利率体系，为金融产品定价提供重要参考。三是在货币政策调控中更加注重价格型信号及其传导，探索实施价格型调控和预期管理。建立公开市场每日操作常态化机制，丰富公开市场操作品种，进一步提高流动性管理的前瞻性和有效性，稳定释放政策信号，合理引导市场预期。四是金融机构利率定价能力不断增强。以前，商业银行贷款内部资金转移定价(FTP)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。随着利率市场化推进和银行负债更趋多元化、市场化，商业银行正在逐步构建行内统一的 FTP 曲线，逐步提高存贷款利率对市场利率变动的敏感度。

利率传导效率有所提升。从2016年下半年以来的情况看，货币市场短期利率向债券利率、贷款利率的传导效率要好于预期，市场主体对利率的变化更为敏感。2016年8月以来，与宏观经济走势和市场供求变化相匹配，货币市场利率上升约50~60个基点，贷款和债券利率相应变化，债券市场收益率上升约100~150个基点，贷款加权平均利率亦上升约50~60个基点。这也为下一步继续推进利率市场化奠定了好的基础。

也要看到，利率市场化改革还有一些“硬骨头”。目前存贷款基准利率和市场利率“两轨”并存，存在存款“搬家”现象，一定程度上推动银行负债短期化、同业化，资金稳定性下降，成本上升。此外，市场基准利率体系培育、利率调控体系建设、金融机构定价能力培育等也有待进一步推进。

继续稳步推进利率市场化改革。推动利率“两轨”逐步合为“一轨”，趋向市场化的方向。健全银行内部转移定价机制。结合国际基准利率改革的经验和教训，进一步完善 Shibor 等基准利率体系，进一步健全中央银行市场化的利率调控和传导机制。同时，加强对理财产品及其他影子银行的监管，按照“实质重于形式”的原则，统一监管标准，强化资本、流动性和其他审慎约束，消除定价扭曲。

问题：

1. 我国利率市场化现在的发展情况如何？
2. 中国利率市场化的传导工具有哪些？

3. 浅谈中国利率市场化进一步完善的设想。

案例二 日本利率市场化的进程

1977年4月,日本大藏省正式批准:各商业银行承购的国债可以在持有一段时间后上市销售。经过17年努力,到1994年10月,日本已放开全部利率管制,实现了利率完全市场化。完成这一艰难而必要的金融自由化过程,日本大概经历了如下4个阶段。

1. 放开利率管制的第一步:国债交易利率和发行利率的自由化

日本经济在低利率水平和严格控制货币供应量政策的支持下获得迅速发展。但是,1974年之后,随着日本经济增长速度的放慢,经济结构和资金供需结构也有了很大的改变,“二战”后初期形成的以“四叠半”(意为狭窄)利率为主要特征的管制体系已不适应这种经济现状了。

20世纪50年代之后近20年的经济高速增长,无论是日本企业还是日本国民,都已积累下巨额金融资产。经济增长速度放慢后,企业对资金的需求逐渐降低,特别是在企业自有资金增加后,企业更多地转向依赖内部积累。据统计,内部积累资金占企业对资金需求的比例如下:1956—1960年时为48%,到1972年时提高到99%(宫崎义一,1985)。日本国民的储蓄水平也在较大幅度提高。活期存款加定期存款加邮政储蓄的总额,从1955年年末到1970年年末增长了14倍(森田达郎,1993)。1973—1974年经济危机过后,日本政府为刺激经济增长,财政支出日渐增加,政府成为当时社会资金最主要的需求者。培育和深化非间接金融中介市场的条件已初步具备。

从理论上分析,要想较为充分地发挥市场机制的作用,形成的价格能反映资源配置状况,必须有一个交易便利、巨大的市场。这就首先要求交易品种的丰富多样。金融市场的发展也同样如此,没有多品种、大规模的金融资产进入市场交易,自然也很难形成市场利率。为适应当时日本资金需求主体由企业转向政府这一现实,扩大国债规模成为日本政府当时最便利的选择。国债发行规模扩大的直接结果便是金融市场的交易品种和规模得到了扩展,为其进一步发展奠定了基础。而且从欧美各国来看,国债的交易利率是金融市场其他利率的一个基础。因此,首先由国债发行和转让利率的自由化开始金融自由化,确实找到了一个较为理想的突破口。

1975年,日本政府为了弥补财政赤字再度发行赤字国债(第一次是1965年),这掀开了日本国债发行史新的一页。此后,便一发不可收,国债发行规模愈来愈大。国债余额从1975年到1985年增加了7.5倍,而同期的金融资产总额只增加了2.9倍,名义GNP只增长了2.1倍;国债余额总量已近150万亿日元,占名义GNP的比重由9.8%上升到41.9%(森田达郎,1992)。国债发行规模的扩大,带来的第一个问题便是,日本银行不得不在回收国债与控制货币发行量之间抉择。最初的情况是:日本政府国债的初始承购人是各大银行,但一年后,大约有3/4的国债便会被日本银行通过公开市场回收。在国债大量发行的情况下,这必将引起国债货币化,造成通货膨胀。全面回收国债,日本银行显然已无力承受,不回收国债,商业银行则无力承受国债的低利率,必将造成国债发行困难。在这种情形下,日本政府和日本银行不得不允许国债的自由上市流通,这是1997年4月批准的。第二年开始了以招标方式来发行中期国债。这样,国债的发行和交易便首先从中期国债开了利率自由化的先河。长期国债的大规模发行,为后来引入短期国债(TB)(1986年)创造了条件,而短期国债和政府短期债券(FB)的引入对于后来在货币市场形成短期市场利率起了很大作用。

2. 放开利率管制第二步:丰富短期资金市场交易品种

日本利率管制主要集中于银行存贷市场和货币市场,所以形成短期市场利率也成为整修金融自

由化的难点。在1978年4月,日本银行允许银行拆借利率弹性化(在此以前,同业拆借适用于全体交易利率是基于拆出方和拆入方达成一致的统一利率,适用于全体交易参加者,并于交易的前一天予以明确确定),6月又允许银行之间的票据买卖(1个月以后)利率自由化。这样,银行间市场利率的自由化首先实现了。之后货币市场的发育,便主要转向了交易品种的丰富,从而进入形成真正的短期市场利率打基础阶段。

日本货币市场的发育程度与欧美等国的货币市场以及与其自身长期资本市场相比是比较低的,主要表现之一便是交易品种不丰富。1979年之前,其主要的交易品种只有银行同业间市场的拆借和票据买卖、债券回购两个项目,其中主要是前者。到1980年时,在日本货币市场余额中前者所占比重仍高达近60%,而债券回购只占27%。在增加市场交易品种方面,日本银行首先选择了大额可转让定期存单(CD)。美国银行界通过这一手段绕过了当时美国法律对存款利率的限制,之后成功实现了Q项规则的被取消、利率的自由化。日本银行在1972年已在海外成功发现CD。在这一基础上,1972年3月日本政府批准正式在国内引进CD,且其利率不受临时利率调整法限制。事后的发展证明,CD迅速成为货币市场中的主要交易工具。从1979年5月的5126亿日元到突破1万亿日元,只用了不到6年时间。CD为日本实践利率自由化找到了最佳的途径。1981年,日本银行在市场上销售政府短期债券,从而在CD市场之外又形成了政府短期债券流通市场;1986年2月短期国债又被成功引入;1987年11月创设国内的CP市场。日本货币市场至此在结构上已基本形成。到1989年9月时,其市场结构如下:银行间市场(同业拆借加票据)占36.8%,CD占25.7%,CP占14.3%,TB占4.3%,FB占7.6%,债券回购占6.3%(森田达郎,1992)。

3. 放开利率管理的第三步:交易品种小额化,将自由利率从大额交易导入小额交易

在拓展市场交易品种和扩大市场交易规模的基础上,日本已成功地实现了银行间市场、中长期债券市场、短期市场上的大额交易品种自由化。而实现彻底的利率自由化是要最终放开对普通存贷利率的管制,实现自由化,如何在已完成利率自由化的市场与普通存款市场之间实现对接成为解决问题的关键。日本政府采取的办法是通过逐渐降低已实现自由化利率交易品种的交易单位,逐步扩大范围,最后全部取消利率管制。在这一过程中,日本货币当局逐级降低了CD的发行单位和减少了大额定期存款的起始存入额,并通过引入与CD市场利率联动的MMC型存款,逐步实现了由管制利率到自由利率的过渡。如CD发行单位最初为5亿日元,到1984年1月降为3亿日元,1985年4月降为1亿日元,存入期限也由原来的3个月以上降为1个月以上、6个月以内,1988年又将发行单位降为5000万日元,时间变为2周以上、2年以下;定期存款利率的自由化,1985年10月开始时限额为10亿日元,后逐级下调,到1991年11月降为300万日元;MMC存款,名为定期存款,但其存款利率与CD市场联系,其实质已成为一种自由利率的存款。1985年3月,引入时起点是5000万日元,期限6个月,后逐渐降低存入单位限额,时间也随之延长,到1991年4月降为50万日元,时间延至一年。至此,定期存款的利率自由化其实已基本实现。

在存款利率逐步自由化的同时,贷款利率自由化也在进行之中。由于城市银行以自由利率筹资的比重上升,如果贷款利率不随之调整,银行经营将难以为继。1989年1月,三菱银行引进一种短期优惠贷款利率,改变了先前在官定利率基础上加一个小幅利差决定贷款利率的做法,而改为在筹集资金的基础利率之上加百分之一形成贷款利率的做法。筹资的基础利率是在银行4种资金来源基础上加权平均而得,这4种资金来源是:①流动性存款;②定期存款;③可转让存款;④银行间市场拆借资金。由于后两种是自由市场利率资金,所以,贷款资金利率已部分实现自由化。随着后两部分资金在总筹资中比重的增加,贷款利率的自由化程度也相应提高。

4. 放开利率管制的第四步

在上述基础上,日本实质上已基本完成了利率市场化的过程,之后需要的只是一个法律形式的确认而已。1991年7月,日本银行停止“窗口指导”的实施;1993年6月,定期存款利率自由化,同年10月流动性存款利率自由化;1994年10月,利率完全自由化,至此日本利率自由化画上了一个较完满的句号,同时,也标志着其国内金融自由化的基本实现。

日本的利率自由化过程对其他国家的利率自由化提供了一个很好的样板。其基本特点可归纳为如下几个方面:①先国债,后其他品种;②先银行同业,后银行与客户;③先长期利率,后短期利率;④先大额交易,后小额交易。

(资料来源:上海财经大学《货币银行学》教学网)

问题:

1. 什么是利率市场化?
2. 日本的利率市场化对我国有什么启示?
3. 我国利率市场化现在的发展情况如何?应如何进一步完善?

案例三 我国央行利率调整分析

根据我国近年来一年期存贷款利率的调整情况(见表3-8和表3-9),分析与利率调整有关的问题。

表3-8 我国一年期银行存款利率调整

时 间	利率/%	时 间	利率/%
2004.10.29	2.25	2010.12.26	2.75
2006.08.19	2.52	2011.02.09	3.00
2007.03.18	2.79	2011.04.06	3.25
2007.05.19	3.06	2011.07.07	3.50
2007.07.21	3.33	2012.06.08	3.25
2007.08.22	3.60	2012.07.06	3.00
2007.09.15	3.87	2014.11.22	2.75
2007.12.21	4.14	2015.03.01	2.50
2008.10.09	3.87	2015.05.11	2.25
2008.10.30	3.60	2015.06.28	2.00
2008.11.27	2.52	2015.08.26	1.75
2008.12.23	2.25	2015.10.24	1.50
2010.10.20	2.50		

表3-9 我国一年期银行贷款利率调整

时 间	利率/%	时 间	利率/%
2004.10.29	5.58	2010.12.26	5.81
2006.04.28	5.85	2011.02.09	6.06
2006.08.19	6.12	2011.04.06	6.31
2007.03.18	6.39	2011.07.07	6.56
2007.05.19	6.57	2012.06.08	6.31
2007.07.21	6.84	2012.07.06	6.00

(续表)

时 间	利率/%	时 间	利率/%
2007.08.22	7.02	2014.11.22	5.60
2007.09.15	7.29	2015.03.01	5.35
2007.12.21	7.47	2015.05.11	5.10
2008.09.16	7.20	2015.06.28	4.85
2008.11.27	5.58	2015.08.26	4.60
2008.12.23	5.31	2015.10.24	4.35
2010.10.20	5.56		

问题：

表3-8和表3-9列出了我国自2004年至今的利率调整历程，试回答下面6个问题。

1. 简述我国自2004年至2007年12月21日进入加息通道的宏观经济背景。
2. 至2007年年末我国通货膨胀已经被抑制住了吗？为什么不再继续加息？
3. 在2007年8月22日的调整中，央行决定金融机构一年期存款基准利率上调0.27个百分点，由3.33%提高到3.60%；一年期贷款基准利率上调0.18个百分点，由6.84%提高到7.02%；其他各档次存贷款基准利率也相应调整。个人住房公积金贷款利率相应上调0.09个百分点。央行这次采取的是非对称加息，即存款利率的提高幅度高于贷款利率的提高幅度。试分析存款与贷款利率区别对待的经济背景与作用效果。
4. 我国自2008年10月到2012年10月又进入了降息通道，其经济背景又是什么？
5. 2011年和2012年利率反复徘徊，这又是在什么样的经济背景下进行的？
6. 2014年11月22日以来，降息的幅度较大，请分析降息的经济因素。
7. 伴随商业银行存贷款利率的调整，查阅资料，说明商业性个人住房贷款利率有什么变化。
8. 2015年上半年，频繁降息的主要原因是什么？
9. 2015年10月24日至2018年没再调整利率的主要原因是什么？