



您的位置：首页 - 文章选登

人民币汇率改革下的利率市场化(王召：10月10日)

文章作者：王召

目前，我国利率形成机制中市场化的成分已经越来越浓，真正没有放开的利率品种只有普通数额的本币存款利率上限。可以说，我国利率市场化改革进程已经基本完成。7月21日中国实行以市场供求为基础的、参考一篮子、有管理浮动汇率以后，我国利率市场化改革又注入了新的内容。在浮动汇率体制下，一个由“利率上升— 人民币汇率升值— 净出口下降— 产量下降”的新货币政策传导机制正在形成，因此中央银行必须努力提高货币政策操作水平以应对新挑战。

全盘考虑

利率市场化意味着中央银行需要对金融价格信号进行全盘考虑。不但加息会对宏观经济产生紧缩作用，而且汇率升值也会产生同样效果。在当今国际金融体制下，无论实行固定汇率还是浮动汇率，中央银行都很难任意、人为、直接、频繁、大幅改变或干预汇率水平。而在浮动汇率体制下，中央银行不但需要考虑利率对实体经济的直接影响，还应考虑其通过汇率对实体经济的间接影响。

同时，利率市场化的实现必然意味着金融机构之间竞争的加剧。因此，仍然有人出于对金融机构承受力的担心，怀疑我国是否需要真正实现利率市场化，或者利率市场化是否有必要在未来1~2年全面实现。需要指出的是，汇率体制改革的推进对利率市场化进程来说是一剂催化剂。一方面，汇率改革不但影响对外经济，而且影响内部经济；不但涉及沿海经济，而且涉及内地经济。另一方面，汇率体制改革意味着我国将以全新的方式加入国际金融体系，国际投机力量也必然随着资本项目的逐步开放而不断寻找突破口。可以说，汇率体制改革对宏观经济方方面面的冲击要远远超过利率。显而易见，人民币汇率体制改革传递了中国政府改革攻坚的决心和勇气，也预示着未来利率市场化进程只会加速完成。

任重道远

虽然完全实现利率市场化的路途并不遥远，但是仍然有许多工作需要我们来完成。首先，要继续完善金融产品和金融市场。完善的利率期限结构和金融定价方式对于市场化的利率体系是一种重要支撑。目前，我国金融产品主要表现为表内业务居多，表外业务有限；间接融资巨大，直接融资不多；重视股票市场，忽略债券市场；国债数量庞大，企业债发行较少；长期债券较多，短期债券缺乏。

除此之外，我国中央银行基准利率也并不是通过公开市场操作实现的，基准利率和市场利率两者之间存在脱节。而在我国金融市场，还存在市场分割现象，例如交易所和银行间债券市场至今没有打通，势必造成债券定价方式不同，影响了利率市场化的最后实现。

其次，要继续加快商业银行和农村信用社改革。四大国有银行由于规模庞大、农村信用社由于数量众多，已经成为关系我国金融机构市场化改革成败的核心内容。

最后，中国利率市场化的全面实现离不开配套制度建设。当前，尤其要在加快存款保险制度和完善信用制度环境上下工夫。美国金融业的发展历史表明，银行倒闭的高发期除了可能与经济衰退相关之外，还可能与金融改革力度加大有关，而我国正处于金融体制改革剧烈期。建立存款保险制度既有利于保证金融机构的安全和存款户的利益，也有助于实现银行体系自担风险，加快其市场化进程。与此同时，我国仍然处于非征信国家行列，社会信用状况不容乐观。事实上，没有竞争有序的市场制度环境，利率市场化以后只会造成金融更加混乱。当然，信用体系的完善是一个长期过程。因此，特别是在我国信用行业发展初期，政府要发挥加速器作用，努力为信用行业的发展创造市场空间。

文章出处：《中国经营报》

[\[推荐朋友\]](#) [\[关闭窗口\]](#) [\[回到顶部\]](#)

转载务经授权并请刊出本网站名

中国博士论坛

中国社会科学院
保险与经济研究中心

IFB外商投资中心

IFB基金研究
与评价中心



地址：北京市东城区建国门内大街5号 邮编：100732 电话：010-65136039 传真：010-65138307
版权所有：中国社会科学院金融研究所