



您的位置：首页 - 最新观点

易宪容：利率市场化报告重在观察加息后各方反应(2月4日)

文章作者：

2月1日，央行发布了《稳步推进利率市场化报告》（以下简称《报告》），同时，在2月2日美联储也宣布调升美国联邦基准利率四分之一厘。两件事情看似很巧合，其实两者之间也存在必然联系。即国际金融市场进入加息周期之后，中国与美国作为全球经济发展的两大轴心，如何通过有效的货币政策来保证各自的经济持续稳定发展。

这次是美联储自2004年6月以来的第六次加息，联邦基准利率上升到2.50%。美联储的再次升息看上去是为了吸引世界金融市场上的短期资本回流，收缩全球金融市场的流动性，但我们同时也要看到，目前全球外汇储备中美元仍占六成五，各国必然会密切关注美国的利率走向，以此来调整本国货币政策和投资方向，特别是中国更会如此。可以说，央行最近的《报告》，完全是在美国利率变化这个最大的背景下出台的。

从《报告》的基本内容来看，主要包括了以下几个方面的内容。一是回顾了国内近年来金融市场利率市场化的进程。二是2004年10月29日，央行在加息同时推进利率市场化后市场有什么反应；三是在国际大背景下中国利率市场未来发展。

整个《报告》的篇幅主要围绕着第一部分进行，但是《报告》应该以第二部分内容为核心的。2004年10月29日，央行决定不再设定金融机构人民币贷款利率上限，并将城乡信用社人民币贷款利率的浮动上限扩大为基准利率的2.3倍，所有金融机构的人民币贷款利率下限仍为基准利率的0.9倍。这是一个里程碑式的政策。通过这个政策可以测试银行的风险管理能力及企业对利率市场化承受程度。

该《报告》专栏2，就2004年第四季度贷款利率浮动情况作了一个数据上的整理与分析。相关的数据表明，各商业银行对利率市场化采取一种相当渐进化的方式。如在第四季度金融机构发放贷款中，尽管贷款利率的放开比重有所上升，但上升的比重不是太大。如按照基准利率贷款的比重下降到25%左右，比上季度仅下降5%左右。贷款实行浮动利率占75%，但并不是仅仅利率上浮，而是利率上浮与利率下浮两者都上升了2个多百分点。利率上浮区间分布有所扩大。

这次利率上浮变化最大的是国有独资银行，利率上浮的贷款占比增加近9%，这就说明国有银行开始涉入利率市场化进程中。还有，上浮利率贷款中小企业所占的比重较高，而下浮贷款主要对象是大型企业。这就说明金融机构开始根据企业的信用、风险、行业周期等因素来确定企业贷款价格高低。这既有利于形成金融机构按照贷款风险成本差别定价的格局，也为中小企业融资难找到一条有效之途径。

国内金融市场最大的问题是什么？就在于金融产品不能够进行有效的市场定价。比如说，现代银行最基本的功能就是对风险定价。无论是存款还是贷款都是如此。

银行从事存款业务，就是民众购买银行的风险。在银行为国家担保，国内银行完全同质性的情况下，银行风险既无差异也不要民众来承担，因此民众到银行存款也就不需要有选择性，选择哪一家银行的信用、服务等都一样。但是，当银行利率市场化时，不仅民众要考虑银行的风险与服务，而且银行也得注重其负债管理，以便减少成本。

当银行进行贷款时，就是银行购买企业的风险。当利率完全管制时，银行既不需要识别这种企业风险，也不需要差别性定价把企业的风险分隔开，银行的不良贷款也由此产生。这次贷款利率基本上放开，就是要求银行对企业的风险进行识别与定价。尽管这次利率放开不是完全的，特别是存款方面，但是贷款方面与完全放开只隔一步之遥了。

《报告》为什么会把这次利率政策调整看得这样重要？这在于要看看利率政策调整后银行是如何反应的、市场是如何反应的，央行就可能据此反应来修订现行政策以引导未来利率市场化的走势。因此，在《报告》的未来展望中，《报告》把金融机构利率定价机制建设放在首位。正如《报告》所表明的那样，从现代市场对这次利率政策反应来看，国内利率市场化之路可能会比人们预想得快要快一些。只要各类金融机构以收益与风险成本相对称原则为基础，根据自身业务发展状况和经济、技术实力，参照完善内部定价和管理核算体系，逐步地提高利率定价能力，那么国内利率市场化也自然形成了。这就是笔者为什么把《报告》中强调市场对这次利率政策的反应放在最为核心内容上。

同时，《报告》也向市场透露出一个十分明确的信息，即对于国内企业来说，这次利率政策调整，并非仅是利率上升0.27%，而是对那些资信差、风险高的企业来说，其信贷成本可能会快速上升。

还有，贷款利率走向市场化后，存款利率市场化如何办，国内利率如何来反映国际金融利率的变化，这些问题都在《报告》中已初露端倪。

文章出处：《新京报》

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

转载请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