



您的位置：首页 - 文章选登

利率市场化的步子能迈多大(魏革军；2004年8月3日)

文章作者：魏革军

一阵加息争论过后，人们再次把视点转向利率市场化。一些专家认为，应抓住有利时机加快利率改革进程，以推动现代金融企业制度的完善、宏观调控方式的根本转变和社会资金的有效配置。

也有些专家认为，利率改革不能脱离商业银行与企业的发展状况，过早放松对利率的管制会导致金融恶性竞争以及更大程度的金融风险 and 道德风险，损害金融稳定。

类似的争论已经持续了多年。不同观点隐含着这样的分歧：利率市场化是改革的目标还是改革的手段。速改论者认为，利率市场化是建立现代金融企业制度的重要手段，惟有放松对利率的控制，才能促进银行与企业经营机制的完善；而渐进论者更倾向于把利率市场化作为目标来看待，把微观基础的改进视为利率市场化的先决条件。

长期以来，我们一直把利率市场化看作长远目标和方向，在改革战略上采取渐进方式，逐步放开了一些金融产品的利率，改善了计息办法，扩大了利率浮动幅度，实行了再贷款浮息制度，一定程度上增强了商业银行利率定价权。这条改革道路在改革的初始阶段是客观的也是适宜的。但总体上看，我国仍然是一个利率管制国家。许多情况表明，对主要金融工具如存款、贷款的利率实施管制，对日益市场化的我国经济的负面影响正在逐步显现，如同一些经济专家认为的那样，主导利率的非市场化损害了利率内在平衡的机制，造成了利率结构的扭曲，影响了资金配置效率，使存款金融机构难以通过自主定价配置资产和风险，同时也限制了货币当局和监管当局的有效调控和监管。

利率市场化改革之所以举步维艰，与我国改革战略和改革次序安排、利率管理体制有关，也与我们对这一问题的理论认识和观念不无关系。在服从与服务于经济改革大局框架下，金融作为国家可以使用的重要工具，承担了大量的经济转轨成本，在改革次序的安排上处于一定程度的从属地位。另外，按照目前法律规定，利率改革、利率调整要经过比较复杂的程序。同时，在推进市场化改革进程中，我们往往不自觉地高估管制的效应，低估市场对经济主体的约束力，在理论上和观念上始终难以走出循环论证的怪圈。

我们既要看到经济金融改革不到位对利率市场化程度的制约，更要看到利率非市场化带来的种种矛盾。随着经济金融改革总体推进和现代企业制度的逐步建立，如果我们对利率市场化的认识仍停留在原有的思维上，忽视改革时间约束，就有可能丧失和贻误运用市场手段和机制解决复杂金融矛盾的有利时机，增加体制转轨的成本。

利率改革的步子到底能迈多大？国际货币基金组织对许多成员国的研究分析表明，推进利率市场化改革要具备一些条件：对银行体系实施审慎监管，并建立谨慎会计标准；中央银行与财政资金关系硬约束；商业银行有利润约束机制；对金融机构避免歧视性征税。应当说，目前中央银行的独立性增强，货币政策价格调节和以风险监管为重点的基本框架正在逐步形成，商业银行改革取得突破性进展，金融改革深化已达到相当程度，利率市场化改革也有了一定基础和经验，基本具备了加快利率市场化改革的条件。

应当承认，利率市场化是把“双刃剑”。在现有的条件下，我们有能力通过合理的制度安排和技术准备，把利率市场化改革的步伐迈得更大一些。我国金融改革中并不乏制度安排的成功案例，诸如取消对国有商业银行贷款规模的限额控制、汇率并轨、对国有商业银行注资，等等。实践表明，只要安排得当，措施配套，即使推出力度较大的改革措施，不仅不会引起大的波动，而且会产生许多良性效果。

在金融机构基本建立现代企业制度框架后，加大利率改革力度，有利于促进商业银行经营管理产生革命性变革，有利于有效实施货币政策，有利于更好地发挥市场的作用。以美国为例，1978年废除Q条例后，由存款机构自主确定存、贷款利率，商业银行在经营管理方面发生了一系列历史性的变化。商业银行更加关注利率变化的敏感度分析，更加注重资产负债风险管理，更加注重内部治理，更加注重金融创新。今天，我们在教科书上看到的资产负债管理模型、利率缺口敏感性分析模型，正是在取消利率管制后由商业银行在实践中开发和建立的。同时，正是取消了对利率的管制，才推动了美联储以短期利率为目标的利率调控机制的形成和发展。

利率市场化，并不意味着中央银行不决定利率，关键在于中央银行可以根据履行货币政策的需要和市场变化，只对一种债务工具价格适时调整，而不再直接管理商业银行的各种利率，商业银行可以根据市场利率变化和竞争策略自行确定存贷款利率。这对于长期处于利率管制环境的各经济主体而言，无疑会带来一些压力和挑战。对政府而言，需要适应新的形势改进经济管理，让中央银行在宏观调控中发挥更大的作用；对货币当局而言，需要适时建立和完善新的统计、研究、监测、调控体系；对监管当局而言，需要加强对资本充足性和资产风险的监测；对于商业银行而言，需要做好相应的知识储备和技术准备，尽快建立新的资产负债管理体系。同时，要充分发挥金融同业协会的作用，加强行业自律，维护公平竞争。

在利率市场化问题上，我们需要紧迫感，需要勇气和智慧。我们相信，只有相信市场的力量，不断追求变革，适应变革，才能充分享受变革的成果。

文章出处：《金融时报》

[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