



热门文章

用多元线性

间借贷利率

何加强会计

如何处理银行

国外汇储备

章

章

品市场竞争

业银行走混

国存款保险

国创业板市

华夏并购案

[2010年1月]中国利率市场化改革：经济危机视野下的新探索

【字体：大 中 小】

作者：[王文宝 刘恩齐] 来源：[本站] 浏览：

一、引言导论

随着新科技革命的兴起和经济全球化的推进，西方主要经济体迅猛发展，政府仅仅起到了提督和维持公共秩序的作用，新自由主义经济思潮兴起。格林斯潘出版《大缓和》，卢卡斯宣期被驯服，美联储的利率市场化政策使美国增加了就业，刺激了经济增长。但前年次贷危机年金融危机及其诱发的经济危机席卷全球，研究大萧条的伯克南执掌美联储，诺贝尔经济学鲁格曼重塑凯恩斯主义，美国干预全球市场利率，以期刺激经济复苏。新兴市场国家因金融格，利率未放开，免受外国利率传导机制带来的乘数效应的影响，被林毅夫称为“防火墙”现代经济发展，利率市场化改革因其带来的潜力在巨大收益而大势所趋。在经济危机下进行化改革的研究意义重大。

二、文献综述

(一) 理论分析

麦金农和肖(1998年)指出发展中国家存在着较低的实际利率和信贷配给等金融抑制现象，源配置效率低下和严重的市场价格歧视及市场分割，这是发展中国家不发达的根本原因。金导致金融资产总量减少，国内储蓄率降低和生产要素产出低下，腐败现象滋生以及有组织的萎靡，同时地下金融市场膨胀、金融市场无序竞争加剧，无法实现促进经济稳定和发展的金[1]诸多发展中国家以此理论为指导开展以放松利率管制为中心的金融市场自由化改革。

(二) 提出问题

西方国家忽视了信贷市场的信息不对称产生的道德风险和逆向选择，利率无法对项目进行有且发展中国商银行监管能力有限，企业有政策性负担。利率市场化改革是一项系统工程，需措施协调、按部就班地进行，不可操之过急。

三、实证研究

西方经济学的转轨理论暗含着企业是拥有自生能力的，即在自由、开放、竞争的环境中，企经营管理，在不需要外力的扶持下，即可获得可以接受的正常利润的能力。

改革开放以前，中国等诸多曾实行“赶超战略”的国家发展资本密集型和技术密集型的重工业国有企业因不符合中国的资本与劳动力的要素禀赋结构和比较优势而没有自生能力。在自由竞争的市场环境中，即便有正常的经营管理，也无法获得可以接受的正常利润。没有自生能力的存在必定要有政府的扶持和保护，否则便无法存活。因此政府采用了“宏观上扭曲价格观上剥夺企业自主经营权、行政上计划资源配置”的“三位一体”的管理制度：压低利率和素价格投入，并使战略性企业在一个相对封闭的环境中处于垄断地位而获取高额利润。为了问题而使之吸纳了大量城市劳动力、造成了冗员。因为重工业是资本密集型的“暴利”行业施城乡隔绝的户籍制度，阻止农村人口进城分享城市经济发展成果，并最终因重工业创造的的增长率落后于城市人口的增长速度而被迫实行“知青下乡”政策。

改革开放后，政府对国有企业进行了一系列改革，国有企业的资金来源由政府财政拨款变为款。由于国有企业大多仍背负着政策性负担而缺乏自生能力，只能依靠银行低息贷款存活，谓的以利率管制为中心的金融管制问题的根源之所在，也正是由于计划经济惯性导致的管制场经济条件下存在的可贷资金市场的实际利率的摩擦，才导致了部分国家机会主义制度化和败行为的存在。

计划经济时代，国有企业因为国家“赶超战略”的关系，采用了不符合本国要素禀赋结构和的技术和产业结构，是没有自生能力的。在国有企业完全市场化之前，金融市场化会导致国资本成本大幅上升，国有企业背负着重大的政策性负担，没有自生能力，所以根本无法负担本价格。股市的建立和国有企业的上市为它们融资提供了新的渠道，也便于股东大会监视企管理活动。由于它们无法盈利，所以它们的股票也就没有办法分红和派发股利，投资者只能来获利，造成了股票市场的换手率高和大涨大跌现象。而四大国家控股银行因政策关系将70给了没有自生能力的国有企业，导致了银行的不良贷款比例居高不下。[2]

注：图中C1代表发达国家的等成本线；C2代表发展中国家的等成本线；C3代表发展中国家经信号后形成的等成本线。

许多曾实行“赶超战略”的发展中国家的要素禀赋结构是人口数量多、资本极度稀缺、人均资本占有量少。在它们历史条件的影响下，如果单方面实行利率市场化改革必将造成反应资本要素稀缺程度的价格——利率急剧上升：在资本市场上很多国有企业因无法负担高昂的资本价格而破产，银行呆账坏账激增，储户遭受巨大损失；同时在虚拟的股票市场上，企业的破产会造成极大的动荡，金融体系更加脆弱；在实体经济方面，由于国有企业吸纳了众多劳动力，它们的破产会导致大量的失业，造成社会动荡，而且由于失业者收入下降导致有效需求不足和经济衰退的出现；在国际资本市场上，利差交易和对冲基金会冲击该国货币，阻碍其经济的发展。这就是诸多按照麦金农理论指导进行金融市场化改革的国家多次发生经济危机的根源之所在。

但是利率市场化有许多优点，它可以提高资源利用效率、分散行业系统性风险、克服企业家道德风险、有效地动员国际资本流动支持中国社会主义现代化建设等等。因此利率的市场化改革势在必行。[3]

目前，国际经济陷于衰退，国际资本市场特别是利差交易和国际资本流动中断，信用卡等金融信贷濒于崩溃。然而影响实体经济发展的根源在于需求不足，虽然利率降低，但经济行为主体因信心不足而无法扩大消费，金融流通领域的困境加重了消费者的悲观预期，陷入了凯恩斯的货币流动性陷阱。

此时可以采用通货膨胀来刺激消费。因为居民预期其货币资产将贬值就会扩大现时消费，他们的订单将带动企业扩大生产，这将吸纳劳动力增加就业并增加他们的收入，促进其需求的进一步扩大，带动经济的发展，通过利率的传导机制，形成一个自我强化的过程，产生乘数效应、促进经济增长，将经济拉出衰退和危机，显然恢复信贷资本的流动是个不可缺少的必要条件。[4]

由菲利普斯方程： $\pi = \pi_e - \beta(u - u_n) + \varepsilon$ ，我们看出了通货膨胀对于经济危机的“疗效”，结合费雪方程式： $M = L(Y, r + \pi)$ ，我们发现影响“疗效”程度的关键也就在于利率作用的发挥，依靠财政政策和

120+ renowned advisors reveal what to buy and what to sell

Meet face-to-face with top investment experts

Acquire a global market perspective

Discover profitable investment insights...

The WORLD MONEY SHOW
Uniting the Global Investment Community

WOMEN SHOW
LIFE MONEY

insights... investment boutique discover

120+ renowned advisors reveal what to buy and what to sell

Meet face-to-face with top investment experts

Acquire a global market perspective

Discover profitable investment insights...

The WORLD MONEY SHOW
Uniting the Global Investment Community

WOMEN SHOW
LIFE MONEY

insights... investment boutique discover

货币政策调控经济的能力，国家对利率实施干预，这对于利率市场化改革和利率的直接干预提供了理论和实践上的借鉴意义。[5]

四、结论对策

(一) 结论提出

利率市场化改革是大势所趋，因为它能增强经济体的发展效率，优化资源配置，加速国际资本流动，促成一国比较优势的发挥。但利率市场化改革是一项系统工程，必须与其他改革协调一致，循序渐进地进行。国家必须保留对利率直接控制的能力，以驾驭经济周期和调整经济的发展方向，促进经济持续、稳定、快速、健康发展。

(二) 对策构想

1. 加快国有企业改革。剥离企业的政策性（战略性和政策性）负担，按照中国的要素禀赋结构和比较优势转型，使之具备自生能力，靠充分的市场竞争提供的经济利润来克服产权分离造成的信息不对称、激励不兼容等企业家道德风险，杜绝寻租行为的出现，保持经济良性发展。

2. 改变现阶段的金融结构。建立符合中国实际情况的金融结构，尤其是中小银行支持农业、服务业特别是其中的中小企业和非公有制经济的发展，激励经济要素的积极性，增强经济发展的活力。现阶段与中国产业结构和企业特征相配套的最优金融结构是以中小银行为核心、同时辅以大银行和股票市场的金融体系。

3. 加强对金融机构的监管。提高金融机构的自有资产，制定相应的法律法规，提高金融机构的特许经营权，让市场选择有企业家才能的人才领导金融机构，避免它们的过度冒险行为。

4. 实施利率市场化改革并保留国家直接干预利率的权力。中国实行社会主义市场经济改革，是摸着石头过河，没有现成的模式和经验。国家靠利率的市场化改革来提高资源配置效率，促进社会福利的增长、加快经济发展速度；同时必须拥有强有力的干预宏观经济的力量，适时调整经济的发展形势和发展方向。

参考文献：

- [1] Shuxi andeng Business Cycle American Economics Review
- [2] 林毅夫 《中国经济专题》 北京大学出版社
- [3] 保罗·萨缪尔森 《经济学》 人民邮电出版社
- [4] yujingxu Depression Economics Harvard Business Review
- [5] Paul·Krugman The Return Of Depression Economics and the Crisis of 2008 CITIC Press

S
(作者单位：重庆师范大学经济与管理学院)

【 评论 】 【 推荐 】

评一评

正在读取...



笔名：



评论：

发表评论

重写评论

[评论将在5分钟内被审核，请耐心等待]

【注】 发表评论必需遵守以下条例：

- 尊重网上道德，遵守中华人民共和国的各项有关法律法规
- 承担一切因您的行为而直接或间接导致的民事或刑事责任
- 本站管理人员有权保留或删除其管辖留言中的任意内容
- 本站有权在网站内转载或引用您的评论
- 参与本评论即表明您已经阅读并接受上述条款

Copyright ©2007-2008 时代金融   2.0



EliteArticle System Version 3.00 Beta2

当前风格：经典风格

云南省昆明市正义路69号金融大厦