

今年10月28日，央行发布消息，从10月29日起开始上调金融机构存贷款基准利率，金融机构一年期存款基准利率将上调0.27个百分点，由现行的1.98%提高到2.25%，一年期贷款基准利率上调0.27个百分点，由现行的5.31%提高到5.58%，并放宽人民币贷款利率浮动区间和允许人民币存款利率下浮。这是自1995年7月以来，央行首次上调存贷款利率，此举在世界范围

内引起不小的波动，中国加息甚至成为国外一些大报的头条新闻。

在央行发布这一消息的半个月后(11月18日)，记者通过越洋电话采访了在世界银行研究部工作的高级经济学家邹恒甫先生，邹恒甫说：央行可能有自己的考虑，但我个人认为，央行在这个时候提高存款利息不是一个最好的选择，这种做法不仅对目前局部过热的经济不起抑制作用，相反，还有可能对中国目前不错的经济走势带来负面影响。这次调息尽管调幅不大，但由于这是央行9年来连续8次降息后的首次加息，此举有可能冲击国内金融市场，引起全球金融市场的广泛反应。一向以学术观点独立著称的经济学家邹恒甫认为，中国方面应该警惕加息可能给中国经济带来的七个危害。

记者：一谈到加息，人们就很自然地联想到股票市场，您认为这次加息对当前的股票市场影响有多大？

邹恒甫：加息将使中国股市雪上加霜。利息一涨，股市就落。老百姓在股市里本来看不到希望，现在银行的利息上涨了，股市里的钱必定往银行里跑。中国股市几年来一直持续走低，已经积聚了中国股民和券商的太多的怨愤。加速下滑的股市对中国社会以及经济产生的负面影响是不可忽视的。

记者：现在有一种说法，央行的这次加息其中一个重要的理由是现阶段固定资产的投资过大，需要对此进行调控，特别是对房地产的泡沫抑制。您认为，这种抑制究竟能起到多大的作用？

邹恒甫：无疑，加息会使房价遭到打压。近年来，中国房地产确实出现了很大的泡沫，尤其在某些城市，这是很不好的现象，也是十分危险的信号，是必须加以抑制的。但是，对于抑制房地产泡沫，动用提高利息的方法不是最好的选择。最好的选择应该是政府通过加大土地的出让量来平抑房价。

邹恒甫说，政府应该出台有关政策，即每年由有关职能部门制定并向全社会公布一个关于一年内出让供房地产建设用地和盖多少房子的透明规划，而不是像现在一些省市和地区部门为了个人和局部利益采取“暗箱操作”甚至“哄抬地价”的方法。这种不透明的操作极大地滋长了投机情绪，伤害了正常的经济增长，更有甚者，给腐败提供了巨大的机会。

邹恒甫着重提到中国的房地产泡沫。他说：“纵观世界各国或一些地区所发生的金融危机，绝大多数都是从房地产泡沫开始的，比如香港、日本和美国都发生过这种事情。上个世纪80年代纽约的房地产就是日本人炒起来的，后来损失何等惨重，一掉就是40%多，多少公司破产，有的银行也倒闭了。房地产泡沫是一个特别重要的信号，这个事不防是不得了！中国现在好像是想通过房地产的暴利拉动经济，征一块地，马上就是大把钞票，天底下哪有这样的事情。地方政府为了多征税，睁一只眼闭一只眼，甚至鼓励这种明显带有投机意图的投资。这种明显带有短期和地方利益的行为，必定极大地伤害中国经济，政府应该尽快通过投放更多土地的办法加以遏止。”

记者：加息对中国当前的消费现状是否会有所改变？

邹恒甫：这是第三个问题，加息无法改变现有消费现状，无法控制中国的经济扩张。众所周知，多年来的降息政策没有达到刺激民众消费的愿望，现在的利息提高也无法控制中国的经济扩张。不论从经济学原理(利息的两个效应)分析，还是从经济的实践经验来看，消费对利息的敏感度都是非常之低的。

记者：据摩根士丹利称，现在已有高达1万亿美元的对冲基金正在押赌人民币将大幅升值。我们初步估算了一下，若按11月15日美元兑人民币的外汇牌价8.2765计算，1万亿美元约合8.2765万亿人民币。根据你们世界银行的汇率计算方

法，2003年，中国GDP产值为11.6694万亿人民币。也就是说，如果摩根士丹利的估计无误，这些正在豪赌人民币大幅升值的对冲基金约合中国2003年GDP总值七成以上。您怎么看待这个问题？

邹恒甫：这是绝对不可忽视的问题，加息给国外投机资本提供了机会。由于中国加息，海外很多人据此作出了不同的判断：中国货币政策战略可能因此出现重大转变。由此将引发一系列后果：海外投机者认为中国的人民币要么升值，要么浮动，因此大量的国际资本进入中国，这无疑会加剧中国货币控制的问题。

因为人民币利息高了，国外短期资本就会涌入中国，获取利息收益，一旦利息下降，这些游资就会立即逃离。这样做无疑是自缚手脚，是非常危险的。有一种可笑的说法，说什么由于人民币没有实现资本项目的可兑换，国外游资不会因加息而大量流入。这是一厢情愿的观点。人民币对美元的任何汇率波动都将带来国际热钱的投机风潮。我们大家都知道，国外投机资本是无孔不入的，投机资本通过外资企业或其他非正规渠道进入一个国家金融业的例子已经司空见惯了。

记者：加息对中国的哪些企业的负面影响比较大？邹恒甫：这是第五个问题，加息将影响国内企业的有效投资和进出口贸易。利息的增加会加大国内投资的成本，尤其是对于那些民营的、有效的企业的投资是一个打击。利息对它们是十分敏感的，由于成本变高，这将促使它们减少投资，一旦国内的有效投资开始减少，通胀的压力也会增大。我国多数企业尤其是国有企业关心的是能不能借到钱，而不关心借到钱以后付多少利息。那些效益不好的总有机会和能力获得银行贷款的国有企业，它们是不在乎投资的成本和收益的，即利息的提高对它们不起作用。这样的结果，无疑会加重国家的负担。

同样的道理，贷款利息的提高，对进出口贸易业是十分不利的。突然加大的成本增加了进出口企业的负担，尤其是对一些靠低价格、薄利取胜的低端出口产品将失去优势。

加息除了影响我们前面提到的房地产有一些影响以外，对民航、高速公路、机场、石化、钢铁化纤、管道运输等行业都会产生一定的抑制作用，加息将直接加重相关企业的利息负担。拿民航来说，有人计算过，上升27个基本点就意味着利润总额减少三成多。

记者：最近有媒体报道，11月初，银行曾有不少客户将10月份购买的国债退掉，改买新国债。我们注意到，如果买2003年凭证式(三期)国债10万元，利率为2.32%，到2006年兑付时可获得6960元的利息，现在从银行中提前兑现，扣除千分之一的手续费，可以取到100530元；在银行存三年的定期，到期就可获得7810.7元的利息，多得810元；而买10万元的新国债，可得利息就是10110元，可多得3510元。加息是否会引发人们对部分国债的提前兑现？

邹恒甫：这是不可避免的事实，加息将冲击国债市场。中国5000亿凭证式国债的收益将面临巨大的挑战，如果储蓄利率再度调高，银行的兑付风险将会变大。据初步估算，从2003年开始，在市场利率最低的一段时期，中国共发行了5500亿元凭证式国债，其中三、五年期的有4950亿元，如果出现大量提前兑现，银行是很难承受的。加息以后，日前发行的2004年凭证式(六期)国债票面利率水涨船高，成为人们抛出低票面利率国债的理由，这期国债的三年期利率为3.37%，五年期是3.81%，比10月发行的上半段同期国债高出将近一个百分点的利差。银行在承购报销国债获得收入的同时，必须承担提前兑付接盘的义务。据了解，中国凭证式国债的发行主要是由银行承购包销，由于发行额度的依据是银行的网点

中国内部审计协会. 版权所有 LT科技制作

协会地址：北京市海淀区中关村南大街4号

联系电话：010-82199846/47 电子邮件：[xinxibu@263.net](mailto:xinxibu@263.net)

Copyright (C) 2003 . All rights reserved