



新金融书系
NEW FINANCE BOOKS



利率市场化： 谁主沉浮

INTEREST RATE LIBERALIZATION:
WHAT IS THE DOMINATION?

连平◎等著

 中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE



新金融书系
NEW FINANCE BOOKS

利率市场化： 谁主沉浮

INTEREST RATE LIBERALIZATION:
WHAT IS THE DOMINATION?

连 平◎等著



中国经济出版社

图书在版编目(CIP)数据

利率市场化:谁主沉浮? / 连平著.

北京:中国经济出版社,2014.4

ISBN 978-7-5136-3159-4

I. ①利… II. ①连… III. ①利率市场化—研究—中国 IV. ①F832.22

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2014)第 052483 号

责任编辑 乔卫兵 崔清北

责任审读 贺 静

责任印制 马小宾

封面设计 华子图文设计公司

出版发行 中国经济出版社

印刷者 北京博艺印刷包装有限公司

经销者 各地新华书店

开 本 710mm × 1000mm 1/16

印 张 20.25

字 数 206 千字

版 次 2014 年 4 月第 1 版

印 次 2014 年 4 月第 1 次

书 号 ISBN 978-7-5136-3159-4

定 价 65.00 元



中国经济出版社 网址 www.economyph.com 社址 北京市西城区百万庄北街3号 邮编 100037

本版图书如存在印装质量问题,请与本社发行中心联系调换(联系电话:010-68319116)

版权所有 盗版必究(举报电话:010-68359418 010-68319282)

国家版权局反盗版举报中心(举报电话:12390) 服务热线:010-68344225 88386794



书系编委会

- 主 任：屠光绍 上海市委常委、常务副市长
 万建华 国泰君安证券股份有限公司董事长
 钱颖一 上海新金融研究院院长
- 副 主 任：周 伟 上海市黄浦区区委书记
 许 臻 上海清算所董事长
- 主 编（按姓氏拼音排序）：
 李迅雷 连 平 廖 岷 马 骏
 缪建民 张 春 郑 杨 钟 伟
- 执行主编：王海明 上海新金融研究院常务副院长
- 编 委：廉 薇 马冬冬
- 编 辑：熊 静 黄 涓 全淑琴

“新金融书系”是由上海新金融研究院创设的书系，立足于创新的理念、前瞻的视角，追踪新金融发展足迹，探索金融发展新趋势，求解金融发展新问题，力图打造高端、权威、新锐的书系品牌，传递思想，启迪新知。

序 言

—

“改革是中国最大的红利”。十八届三中全会明确指出：实践发展永无止境，解放思想永无止境，改革开放永无止境。面对新形势新任务，全面建成小康社会，进而建成富强民主文明和谐的社会主义现代化国家、实现中华民族伟大复兴的中国梦，必须在新的历史起点上全面深化改革。只有不断改革，锐意进取，才能实现真正的发展，才能让发展成果更多更公平惠及全体人民。

20 世纪 90 年代以来，我国先后实施和启动了资本市场改革、金融监管体制改革、国有商业银行股份制改革、利率汇率市场化改革以及人民币可兑换改革等多项重大改革。这一系列金融改革大大提高了我国金融体系的效率和服务水平，显著增强了我国金融业的综合实力、国际竞争力和抗风险能力，使我国金融业成功经受了国际金融危机的严峻挑战，维持了我国金融业的稳定发展，也有力地支持和促进了国民经济的持续健康发展。



与经济体制改革的总体进展相比,金融改革相对滞后,仍有一些重点领域的突出问题需要加以关注。一是制度建设相对滞后,制度保障不足。相关配套法律制度不足或缺失现象依然存在,部分法律制度陈旧,与经济金融发展不相适应。下一阶段应尽快建立存款保险制度和金融机构破产退出机制,完善信用制度建设,同时应进一步建立更加高效的金融监管协调机制,提高金融监管的效率和质量。二是区域经济金融发展不平衡现象依然较突出,农村金融改革和发展相对滞后。金融资源高度集中于经济发展水平较高的东部地区,中西部地区金融资源相对稀缺,金融发展相对滞后。城乡金融发展不平衡现象较明显,农村金融服务供求矛盾依然较突出,农村金融仍是整个金融改革最为薄弱的环节。因此,应正确处理区域关系,协调城乡金融发展,通过健全市场机制、合作机制、互助机制和扶持机制,促进金融业的协调平衡发展。三是与金融改革相伴随的宏观金融风险 and 潜在风险不容忽视。随着金融改革的深入推进,相关金融风险 and 潜在风险可能逐步增大。开放性流动性风险的影响有可能扩大,影子银行体系的风险可能更加复杂化和深层化,地方融资平台和房地产贷款等潜在风险也应引起高度重视。

二

当前,在加快经济发展方式转变和产业结构调整优化过程中,我国经济社会发展将呈现新的阶段性特征,国际金融危机之后全球经济金融格局也将继续深度调整。因此,进一步

深化金融改革发展正面临难得的历史机遇。但国际金融危机影响深远,发达国家和新兴市场国家的金融发展模式均面临转型压力,世界经济形势仍然错综复杂,我国金融发展的外部环境更趋复杂。与此同时,当前我国经济结构失衡现象依然较突出,人口老龄化逐步显现,人口红利逐渐消退,生产要素成本不断上升,金融机构公司治理尚需进一步完善,金融业创新能力和风险管控能力有待提高。因此,进一步深化金融改革发展也面临诸多挑战。

面对难得的发展机遇和诸多复杂的挑战,我们必须坚持科学发展,主动适应环境变化,准确把握金融业发展趋势,有效化解风险;坚持市场化的基本取向,不断创新,开拓进取,更加奋发有为地开创金融发展和改革的新局面。

一是坚持以科学发展观指导金融改革和发展。随着金融全球化进程的加速和国内经济体制改革的深入推进,未来国内外经济金融形势将更加复杂,更加变幻莫测,进一步推进金融领域改革所面临的不确定性和风险可能更大。因此,必须坚持以科学发展观为指导,根据国内外经济金融环境的变化,合理推进各项金融改革。

二是坚持市场化的基本取向深化金融改革。理论和实践均表明,只有坚持市场化方向,才能更好地推进金融改革。市场化将是我国金融改革的主脉络,未来必须坚持市场化的基本取向,妥善处理好政府和市场的关系,使市场在资源配置中起决定性作用,同时更好发挥政府作用,进一步深化金融领域改革。

三是坚持顶层设计与摸着石头过河相结合。“不谋全局



者，不足谋一域”，金融改革涉及多方利益，必须高屋建瓴，从战略上进行合理布局。十八届三中全会提出要全面深化改革，这更需要顶层设计和总体设计，提高改革决策科学性。在总体设计的基础上进行大胆尝试，“摸着石头过河”，在实践的检验、反馈与修正中不断完善，实现实践——认识——实践的飞跃，才能使改革朝着有利于经济结构调整，也有利于改革本身的方向发展。因此，在未来金融领域改革向纵深发展过程中，必须加强顶层设计和摸着石头过河相结合，整体推进和重点突破相促进，提高改革决策科学性，广泛凝聚共识，形成改革合力，从而更好地推进金融领域改革。

四是坚持渐进式改革，妥善处理好各项改革的关系。金融改革不是一蹴而就，牵一发而动全身，因此必须稳妥审慎推进各项改革。历史经验表明，渐进式的金融改革对经济金融冲击较小，更适合我国国情。同时在推进金融改革时应处理好各项改革的关系和顺序问题。以利率汇率市场化以及资本和金融账户开放为代表的新一轮改革已全面启动，这些改革之间相互影响，互为条件，应协同推进。利率汇率市场化是资本和金融账户开放的重要前提条件之一，利率汇率市场化改革应适当先于或快于资本和金融账户完全可兑换。在当前利率汇率市场化改革尚未完成的情况下，保持一定程度的资本管制、特别是对短期资本流动的管制十分必要。

三

价格机制是市场机制的核心。利率市场化改革实质上就

是充分发挥资金的价格——利率在资金配置中的关键作用,从而实现资金流向和金融资源配置的不断优化。因此,利率市场化改革是新一轮金融领域改革的重中之重。

我国的利率市场化改革始于20世纪90年代中期,并在随后的10多年间不断完善。近年来,我国利率市场化改革深入推进,央行先后扩大了存贷款基准利率的浮动幅度。2012年6月,央行首次允许人民币存款利率上浮,开启了存款利率浮动时代。2013年7月,央行又全面放开金融机构贷款利率管制,下阶段将逐步放开并最终取消存款利率管制,这意味着利率市场化改革进入了攻坚阶段。国际经验表明,放开存款利率管制是利率市场化改革进程中最为关键、风险最大的阶段。因此,为了全面、深入、系统地分析利率市场化对我国金融和国民经济的影响,并从政策层面进一步探讨如何更好地保证利率市场化及配套改革的顺利平稳推进,同时实现金融机构、金融市场的深化融合与转型发展,交通银行金融研究中心组织精干力量,对利率市场化的影响和挑战进行了全面而系统的分析,形成了有深度的研究报告,并在此基础上,经过修改完善而编纂成书。

全书共分为六章,全面分析了利率市场化改革对我国金融及国民经济的影响。第一章对我国利率市场化改革的历史进行了总结,并对未来改革的发展进行了展望;第二章具体分析了利率市场化对商业银行的影响和挑战,并指出商业银行应对利率市场化的对策建议;第三章讨论了利率市场化对非银行金融机构和金融市场的深远影响;第四章分析了利率市场化对居民和企业的影响;第五章对利率市场化的福利效应



进行了实证分析；第六章探讨了利率市场化改革与相关金融改革的关系问题及其可能带来的宏观金融风险，并提出了相关对策建议。

十八届三中全会明确指出，当前我国发展进入新阶段，改革进入攻坚期和深水区；必须以强烈的历史使命感，最大限度集中全党全社会智慧，最大限度调动一切积极因素，敢于啃硬骨头，敢于涉险滩，以更大决心冲破思想观念的束缚、突破利益固化的藩篱，推动中国特色社会主义制度自我完善和发展。

展望未来，随着金融领域改革的深入推进，经济金融领域将出现更多更值得深入研究的理论和现实问题。希望交通银行金融研究中心的同事们，继续保持敏锐的洞察力，既有脚踏实地的钻研精神，又有仰望星空的广阔视野，持续提高研究的深度和广度，为我国经济金融体制改革提供更富真知灼见、更具前瞻性的研究成果，为实现“经济富强中国梦”做出交行人应有的贡献。

是为序！

交通银行董事长

2013年12月28日

目 录

序 言	(1)
-----------	-----

第一章 绪 论

第一节 我国利率市场化改革概述与展望	(4)
第二节 理论与现实意义	(7)
第三节 国内外研究现状	(10)
第四节 研究目标、内容与方法	(15)

第二章 利率市场化对商业银行的影响

第一节 利率市场化对商业银行影响的国际经验	(19)
一、利率市场化对商业银行影响的国际经验	(19)
二、各国银行业应对利率市场化的举措及启示	(23)



第二节 利率市场化带给银行业的挑战和机遇	(31)
一、2012 年、2013 年三次利率调整对商业 银行的短期影响	(31)
二、利率市场化将给银行业带来深远影响和挑战	(34)
三、利率市场化给银行业带来的发展机遇	(48)
第三节 商业银行经营发展的对策建议	(49)
一、利率市场化条件下商业银行发展战略选择	(49)
二、利率市场化条件下商业银行的内部管理 能力提升	(55)

第三章 利率市场化对非银行金融的影响

第一节 利率市场化条件下我国融资结构变化趋势 ...	(66)
一、我国社会融资结构的变迁	(67)
二、我国社会融资结构的现状及特征	(68)
三、利率市场化对我国社会融资结构的影响	(71)
第二节 利率市场化对金融市场的影响	(74)
一、股票市场短期面临考验,长期将稳步发展	(74)
二、债券市场将取得进一步发展	(78)
三、货币市场将迎来良好发展机遇	(83)
四、外汇市场波动性将增加,风险加大	(86)
第三节 利率市场化对非银行金融机构的影响	(89)

一、证券基金业短期面临较大压力,长期将 稳步发展	(89)
二、保险业机遇与挑战并存	(93)
三、信托业挑战大于机遇	(97)
第四节 利率市场化对影子银行的影响	(102)
一、何谓影子银行	(103)
二、利率市场化带给影子银行的机遇与挑战	(105)
第五节 利率市场化条件下的民营金融	(109)
一、我国民营金融的现状	(110)
二、利率市场化将促进民营金融规范化发展	(112)
三、利率市场化对民营金融的挑战	(116)

第四章 利率市场化对实体经济部门的影响

第一节 利率市场化影响实体经济的机理分析	(121)
第二节 利率市场化对企业的影响	(124)
一、利率市场化对不同规模企业的影响	(125)
二、利率市场化对不同产业的影响	(134)
第三节 利率市场化对居民的影响	(142)

第五章 利率市场化的福利效应分析

第一节 利率管制背景下微观参与主体的福利分析	(149)
------------------------------	-------



一、利率市场化将改善企业与居民户的福利	(150)
二、利率市场化将明显收缩银行福利	(153)
第二节 利率市场化福利效应的实证分析	(157)
一、基于 Panel Data 模型的利率市场化福利分析 ...	(157)
二、基于 DSGE 模型的利率市场化福利分析	(169)
第三节 利率市场化对经济参与主体福利的影响	(180)

第六章 利率市场化的宏观效应分析和政策建议

第一节 利率市场化与经济结构调整和升级	(185)
一、利率市场化有助于抑制投资、促进消费	(186)
二、利率市场化有助于产业结构调整	(188)
三、利率市场化有利于经济体各个部门平衡发展 ...	(190)
四、利率市场化有利于优化金融市场结构	(191)
第二节 利率市场化与相关金融改革	(192)
一、利率市场化与相关金融改革同步推进的 国际经验	(192)
二、金融脱媒与利率市场化改革	(194)
三、放开商业银行业务限制与利率市场化改革 ...	(198)
第三节 利率市场化与涉外金融改革、实体要素 价格改革	(201)
一、利率与汇率市场化改革应协同推进	(201)
二、积极稳妥推进资本和金融账户开放	(205)

三、实体要素价格市场化改革适当先行	(206)
第四节 利率市场化可能带来的宏观金融风险	(210)
一、银行等金融机构面临较大的经营风险	(211)
二、金融创新加快的同时也带来了风险	(214)
三、金融开放程度提高导致开放性、流动性 风险加大	(215)
四、房地产业潜在信用风险可能进一步加大	(218)
五、地方融资平台债务有进一步上升的危险	(221)
六、财政收入增长因银行业税收下降而放慢	(224)
第五节 政策建议	(225)
参考文献	(233)
附录一 商业银行存贷款利率市场化影响的模拟分析	(238)
附录二 利率市场化对商业银行业务转型的影响分析	(243)
附录三 我国利率市场化改革攻坚的战略思考	(284)
附录四 作者简介	(297)
附录五 上海新金融研究院简介	(299)
附录六 上海新金融研究院组织架构与成员名单 (2014 年)	(301)
后 记	(304)

第一章

绪 论

