



利率导论

郑先炳 著



中国金融出版社

利率导论

郑先炳 著

中国金融出版社

(京)新登字 142 号

责任编辑: 毛 春 明

利 率 导 论

郑 先 炳 著

◆

中国金融出版社 出 版

新华书店北京发行所发行

北 京 印 刷 一 厂 印 刷

◆

880×1168毫米 1/32 13.25印张 330千字
1991年11月 第一版 1991年11月 第一次印刷
印数: 1—5000

ISBN7-5049-0752-9/F·393 定价: 7.45元

序 言

利息是一个理论性和实务性很强，能在我国社会主义建设中发挥重大作用的经济杠杆。适当的利息率可以促进消费基金转化为生产资金，把分散的社会资金集中起来，增加国家建设资金力量；可以促使企业为了减少利息支出，降低成本，而进一步改善经营管理，节约资金使用；可以通过提高或降低利率，强化宏观经济调控；还可以通过银行存款和贷款之间的利率差别，增加国家的收入。经济体制改革之前，我国对利息的意义和作用认识不足，曾长期把利息看作资产阶级法权，认为社会主义国家的银行利率只能逐步降低。经济体制改革以来，我国对利息在理论上有了新的认识，在实践上也已重视发挥其作用。系统表述这些新的认识，并总结实际运用利息的经验，把我国在利息方面的理论水平大大提高一步，就成为经济理论工作者的重要任务之一。

利率理论的研究要有利于利率政策的制定，而利率政策的重心在于确定一个合适的利率水平。我国的银行利率，是由国家根据充分动员社会闲散资金，有力促进企业改善经营管理，调节国民经济按比例发展和银行收入一定利差的要求，参考本国历史上和国际当前利息率水平统一制定的。银行利息能否充分发挥作用，在很大程度上取决于银行利率制定得是否合理。贷款利率定得过高，把企业纯收入的一大部分拿走，使企业不能得到合理的利润，可能打击企业生产和业务经营的积极性；反过来定得过低，贷款多少对企业的收入影响不大，也不能有力地促进企业改善经营管理。存款利率定得过高，就要缩小银行存放款利差，或出现存放款利率倒挂，从而减少国家利差收入，甚至发生亏损。

607 69/23

存款利率定得过低，使存款人得不到合理的收入，甚至抵补不了存款的贬值损失，就不能吸引存款，充分动员社会闲散资金。

这里的关键问题是，要正确地把利率当作一个重要的经济杠杆来用，要充分认识到，在社会主义制度下利息还需要发挥很大的作用。把利息当作一种累赘，认为在社会主义制度下只能不断降低利率的看法是错误的。如果不顾经济发展的需要，硬性把利率规定得很低，就会给经济发展带来重大损失。

郑先炳博士的新著《利率导论》从研究利息本质问题开始，经过利率杠杆、利率水平、利率结构，到利率管理体制问题结束，深入细致地剖析了利息和利率理论中的几乎所有重大的问题。本书既简要而又准确地介绍了前人关于利息利率问题的观点及有关国家的实际情况，又作了实事求是的评论，更提出并详细论证了作者的独特见解。尤其是在利率水平的确定、利率结构的设置以及利率管理体制改革方案的比较与选择等问题上，作者的分析是精辟且很有参考价值的。

郑先炳博士是一位具有丰富货币信用理论知识，对利息问题进行了长期深入研究的青年学者。他的这本《利率导论》一定能给读者提供大量知识和信息，并将为提高我国利率理论水平发挥重要的作用。我相信这本书一定能够得到读者的热烈欢迎。

赵海宽

一九九一年七月八日

目 录

前言	1
第一章 利息本质	5
第一节 利息应不应该存在	
——利息的正义判断	5
一、争论的对象——贷款利息；二、反对利息的种种形式；三、反对贷款取息的理论依据；四、教会反对贷款取息的目的；五、对禁令的反抗与废除；六、罗马帝国崩溃前后的反复；七、历史的轨迹	
第二节 利息何以会存在	
——西方学者对利息本质的研究	25
一、配第的“使用权报酬”说；二、洛克的“风险报酬与分配不均”说；三、诺思的“资本租金”说；四、魁奈的“假收入”说；五、马西的“利息源于利润”说；六、休谟的“劳动报酬”说；七、斯密的“双重来源”说；八、西尼尔的“节欲”说；九、马歇尔的“等待”说；十、克拉克的“边际生产力”说；十一、庞巴维克的“时差利息”说；十二、费雪的“不耐——机会”说；十三、凯恩斯的“灵活偏好”说；十四、萨缪尔森的“双刃”说	
第三节 马克思的利息本质理论	45
一、撩开利息的面纱——利息不是产生于货币的自行增殖，而是产生于它作为资本的使用；二、对一个表达式的修正；三、以“剥削论”著称于世的利息来源；四、量的分割硬化为质的分割；五、作为借贷资本歪曲的价	

格形式利息

第四节 东方学者对利息本质的认识.....62

- 一、苏联学者的认识；二、我国学者的认识；三、对利息本质的再认识

第二章 利率杠杆.....73

第一节 利率杠杆的功能.....73

- 一、利率杠杆的功能一般；二、利率杠杆的功能特殊

第二节 发挥利率杠杆作用应该具备的条件.....83

- 一、银行企业化；二、企业“企业化”；三、企业在资金上对银行的依赖性；四、合适的利率水平；五、得当的利率政策；六、发育健全的金融市场；七、强有力的中央银行；八、宏观经济的间接管理体制；九、利息的正确归属；十、创造条件，启动利率杠杆

第三节 西方国家对利率杠杆的运用.....99

- 一、70年代末期前的低利率政策；二、70年代后期开始的高利率政策；三、西方国家运用利率杠杆的特点

第四节 我国对利率杠杆的运用..... 115

- 一、1949—1978年对利率杠杆的运用——不断降低利率水平，简化利率档次；二、1949—1978年期间不断降低利率水平、简化利率档次的原因；三、不断降低利率水平、简化利率档次对经济产生的影响；四、从1979年开始，不断提高利率水平，调整利率结构，改革利率管理体制；五、对1979年以来利率改革的评价

第五节 评“平均利息率下降规律”..... 134

- 一、“平均利息率下降规律”的各种表述；二、“平均利息率下降规律”对实践的影响；三、“平均利息率下降规律”的论据剖析；四、利息率的实际变化趋势；五、结论：“平均利息率下降规律”是一条莫须有的规律

第三章 利率水平..... 157

第一节	决定利率水平的因素	157
	一、西方学者的利率决定因素理论；二、决定利率水平的因素分析；三、直接影响利率水平变动的因素分析	
第二节	我国利率水平的现状：负利率	179
	一、负利率的衡量；二、我国负利率的表现；三、负利率的危害；四、调高利率水平的积极作用；附录：名义利率与实际利率的种种含义	
第三节	存款利率水平的确定	197
	一、以往确定存款利率水平的依据；二、确定存款利率水平应该考虑的两个基本因素；三、存款利率与物价的挂钩方式；四、存款利率与证券收益率的挂钩方式；五、存款利率水平的界定	
第四节	贷款利率水平的确定	204
	一、传统的观点；二、贷款利率的最低界限不是零，而应是两种成本之和；三、贷款利率的最高界限不是平均利润率，而应是借贷资金的边际收益率；四、贷款利率水平的现实决定	
第五节	债券利率水平的确定	224
	一、确定债券利率水平的基本准则；二、我国在确定债券利率水平问题上的失误与矫正	
第六节	贴现利率水平的确定	228
	一、三种类型的贴现率及其相互关系；二、贴现率与银行贷款利率的挂钩方式；三、贴现率与贷款利率的换算模型；四、我国现行贴现率是否合适问题的探讨	
第七节	调整利率水平的价格效应	234
	一、利率的价格弹性：一般分析；二、我国学界与政界的顾虑：调整利率会诱发和加剧通货膨胀；三、对我国利率的价格弹性的测算；四、结论：适时地调整利率	
第四章	利率结构	249

第一节 利率体系	249
一、按利率所依附的经济关系划分的利率体系；二、按借贷主体划分的利率体系	
第二节 西方利率结构理论	254
一、预期理论；二、市场分割理论；三、偏好理论	
第三节 存贷利差研究	260
一、决定存贷利差的一般因素分析；二、存贷利差变化的一般趋势；三、国外商业银行的存贷利差情况；四、我国存贷利差的过去与现在；五、合适存贷利差模型的设计(一)；六、合适存贷利差模型的设计(二)	
第四节 存款利率的内部结构	281
一、按复利原则设计利率档次；二、活期存款与定期存款的利率差别；三、单位存款与个人存款的利率差别	
第五节 贷款利率的内部结构	296
一、流动资金贷款与固定资金贷款的利率差别；二、设置流动资金贷款期限利率的设想；三、设置贷款规模差别利率问题；四、设置行业差别利率的不可行论证；五、对优惠利率的再思考；六、惩罚利率的运用；七、贴息的存与废	
第六节 金融体系内部的利率结构	331
一、中央银行与专业银行的利率差别；二、金融业同业拆借利率；三、民间借贷利率与高利贷	
第五章 利率管理体制	346
第一节 西方三国的利率管理体制	346
一、美国的利率管理体制；二、日本的利率管理体制；三、英国的利率管理体制；四、利率自由化——西方国家利率管理体制变化趋势	
第二节 我国的利率管理体制述评	370
一、我国的利率管理体制概述；二、利率管制的客观效果及其分析；三、温州的利率改革试点情况	

第三节 我国利率管理体制改革方案的设计.....	386
一、思路清理：在立体交叉的十字路口寻找路标；二、可供选择的十种方案；三、方案一：所有利率全部由国家计划控制；四、方案二：所有利率完全由市场决定；五、方案三：基数控制+利率浮动；六、方案四：国家只控制“利率之王”，其他利率全部放开；七、方案五：“高低控制”；八、方案六：“低高控制”；九、方案七：“双低控制”；十、方案八：“双高控制”；十一、方案九：控制存款利率、放开贷款利率；十二、方案十：控制贷款利率，放开存款利率；十三、十种方案的比较与选择	
附录一：审时度势地决定利率调整方向	
——评我国1990年3月的利率下调	404
附录二：利率趣闻种种.....	408

前 言

世界上有没有在吃掉蛋糕的同时，又将它保存起来，并使之不断增大的办法？有！把它贷出去，并收取利息。

你知道经济学中那个早晨是四条腿、中午是两条腿、而晚上是三条腿，叫人难以猜透的斯劳克司是什么？是利息。

你知道货币的第三重价值是什么吗？利息。

你知道经济运行中那支“看不见的手”具体到金融领域后是什么吗？利率。

你知道严格遴选投资项目的那把“筛子”是什么吗？利率。

你知道医治通货膨胀的秘方吗？调高利率。

你知道“能多借就不少借、能长借就不短借、能拖欠就不归还”的直接原因吗？低利率。

你知道国际利率管理体制发展变化的大趋势吗？利率自由化。

.....

凡此种命题及其答案，都与利息或利率有关。利息是一个重要的经济范畴，利率是一个举足轻重的经济指标，也是一个重要的、强有力的经济杠杆，利息与利率理论则是一门引人入胜的经济学科。几百年前，它还是哲学、伦理学、法学激烈争辩的对象。

然而，在很长一段时间里，由于种种众所周知的原因，我们不太重视利息问题，搞经济工作的同志几乎没有利息观念，国家也不太重视利用利率杠杆去调节经济。自从引入商品经济体制、引入市场竞争规则以来，人们逐渐懂得了利息与利率的重要性，

并试图去操纵它、运用它。可是，这个“本来”很灵活的杠杆，我们使用起来却似乎不大方便，有时甚至是南辕北辙——当你想用高利率来收缩银根时，银根不仅没有收缩，反而更加扩张；当你用高利率去遏制通货膨胀时，通货膨胀不仅没有转机，物价反而涨得更猛、波动更剧烈了。什么原因呢？是利率杠杆本身没有用，还是我们没有正确地利用？或者是我们的体制有毛病？这些问题不仅需要得到表层的解释，还需要在理论上深化。而“利息理论很久以来就是经济学科中的一个薄弱环节，关于利息率的解释和意义的确定，各家意见仍然颇多分歧，并且其分歧的程度超过了一般经济学中任何别的部门所存在的情况”。

有鉴于此，我从1985年开始思考利率问题，并试图写点什么，先后在《财贸经济》、《金融研究》、《经济学人》报、《金融时报》、《改革时报》、《农村金融研究》、《经济体制改革》、《金融体制改革》、《江西社会科学》、《中央财政金融学院学报》等报刊上发表了30多篇关于利率理论与我国利率改革问题的文章，几乎每一篇文章都引起了一些争议。正是我个人的兴趣和学术界对我文章的争议，促使我对利率问题做更深入、更系统的思考。在此基础上我写成了这本《利率导论》。我将它赋名为“利率导论”，是基于如下两点考虑：（1）利率理论本身是一个内容丰富，且很复杂的问题，我在本书中所谈的不一定都涉及到了，所涉及到的不一定都谈透了，谈对了。它只是我的一个阶段性成果；（2）我相信书中所涉及的内容和所提出的观点，会对读者有所启发，读者会在此基础上对利率问题作更深入、更细致的研究，我本人日后也会做这方面的工作。

在我看来，利息与利率问题主要有4个命题需要论证：（1）利息应不应该存在？它主要讨论利息的正义判断问题；（2）利息何以会存在？它要解释利息的来源问题；（3）市场利率是怎么形成的、多高合适？（4）对于利率，国家应不应该管？怎么管？第

一个问题经过人类 2000 多年的争论，已经得到基本解决。绝大多数的人都认为，利息作为一个经济范畴应该存在，贷款收息是合理的。当然，如果收取的利息太多，变成了高利贷，大家也不允许其存在了。但人们反对的是高利贷，而不是一般的贷款取息。不过，时至今日，还有一些宗教教徒（如伊斯兰教徒穆斯林们）还在泛泛地反对贷款收息、存款取息。第二个问题也争议了近 400 年，意见虽多，但分歧似乎在逐渐缩小。资产阶级经济学家倾向于用人性不耐和资本边际生产力来解释利息的存在，马克思主义经济学家则更愿意用剩余价值或国民收入说明利息的本质。这个问题没有得到最终解决，也几乎没有人试图把它们揉合起来。但值得庆幸的是，它的“搁浅”并不妨碍人们对后面两大问题的研究。第二次世界大战以来，人们都在考虑市场利率怎么形成、多高合适和国家如何对利率实施管理、利用利率调节宏观经济与微观经济运行的问题。各国的认识不同，做法也不一。在发展中国家，尤其是在我国，这都是急待研究的课题。为此，本书把重心放在利率问题上，重点讨论利率水平的形成、变动规律，利率管理体制的选择，目的在于更好地运用利率杠杆，使其功能发挥得更完备一些。

限于个人的学识，本书必有不少错误与遗漏，诚恳地欢迎各界读者指正。

郑先炳

1990.12.12



第一章 利息本质

对利率问题的研究，首先要探讨利息的本质，即利息究竟从何而来，体现什么样的生产关系等等。在这一章里，我们主要讨论如下几个问题：（1）利息应不应该存在？即讨论利息的正义判断；（2）利息何以会存在？讨论西方学者对利息本质的研究；（3）马克思的利息本质理论；（4）东方学者对利息本质的认识。

第一节 利息应不应该存在—— 利息的正义判断

要 20 世纪 90 年代的读者面对“利息应不应该存在”这样一个问题，似乎有些荒唐，荒唐得令人不可思议——我们谁也没有想过这个问题，大家都把利息的存在视为理所当然。谁也不觉得贷款取息有什么奇怪，而令人感到奇怪的，恰恰是贷款不取息。然而，很久很久以前，我们的祖先并不如此认为，他们为利息究竟应不应该存在，如何看待贷款取息等问题展开了历时几千年，有时还是非常激烈的争议，有人甚至因为为贷款取息辩护而遭受到被流放的处罚。这里，我们不可能把当时的情景作详细地描述，只能大致地勾画一下。我想，对于现代的读者，了解这方面的情况是不无益处的。

一、争议的对象——贷款利息

在利息问题的争议中，最先成为讨论对象的和讨论得最多的是贷款利息。实际上，在 19 世纪以前的两千多年中，一切讨论

与推理也只限于贷款利息的性质。正如庞巴维克所说,“当时从没有人想起要使利息问题有个完整而适当的范围所必需提出的另一问题,那就是利息因何产生与从何而来的问题”。^①

何以会如此,理由有两条:

第一,人们对任何事物的认识都有一个过程,总是从部分到全体、从个别到一般,而首先作为人们认识对象的“部分”和“个别”总是那些特别敏感的东西。“凡是一种现象,在其最终引起人们注意的时候,总是难以完全被了解,我们也认不清其中一切有关联的复杂的细节,拿来作为广泛研究的题目。我们通常是先被某种特别触目的事情所刺激,而开始思考,然后才逐渐地认清那些比较不显著的现象也同属于这一类,而一并纳入这正在成长中的问题范围之内”。^②

第二,利息之所以特别引人注目,是因为它毫不费力地由一笔母财(Mother Wealth)诞生出来,这母财好象有了生殖能力一样。在贷款利息中,这个特征表现得特别明显。贷款利息竟然是由不会繁殖的金钱生出来的。因此,古希腊用来表示利息的文字就是“Tkoos”,意为“子孙”。

就因为如此,在最初一段悠长的历史时期里,利息问题研究的对象只是贷款利息。这个时期开始于极早的古代,一直延续到18世纪。在这段漫长的时期内,充满着两派互相争执的意见。较早的一派是敌视利息,坚决反对利息,其后的一派则是为利息辩护。这两派的争议对人类的经济、文化、政治、法律等等都产生了深远的影响。直到今天,我们还可以在很多方面找到这些影响的痕迹。

① 庞巴维克:《利息学说史评述》,台译本,第11页。

② 同上书,第11页。

二、反对利息的种种形式

远古时代，很多人对利息都有一种生来俱有的反感，他们把贷款取息视为“丑恶”、“罪行”、“耻辱”，认为贷款取息者是“一些很坏的人”，“是铁石心肠的、贪得无厌的吸血鬼”。据我所知，人们反对利息主要有三种形式：

(一)反映于哲学家们的论著中。远古时代的哲学家们，对利息多表示厌恶与憎恨。如柏拉图(Plato)、亚里斯多德(Aristotle)、两位加图(Cato)、西塞禄(Cicero)、辛尼加(Seneca)和普罗塔斯(Plaitus)等人对此都留有文字。亚里斯多德在其所著的《政治学》中说：“两种赚钱方法之中的第一种，如我刚才所讲的，是处理家庭事务的一部分。另外一种 是金钱的 买卖。前者是必要的，是正当的，而后者则是一种应受谴责的交易行为，因为这是不自然的，是人与人之间争利的一种方式。其中最堪憎恨并且最应该憎恨的就是高利贷(Usury)，这不是金钱的自然使用，而是由金钱的本身取得金钱。金钱按照 其发明的 原意是应当用于交换，而不应该用于生息。高利贷这个名词，其原意是金钱产生金钱，所以用来表明金钱的孳生颇为适合，因为它生出来的子孙和原来的母体相似。一切的赚钱方法中，这是最不自然的一种”。^①马丁·路德则说，贷款取息者是“高尚的盗贼”，是“坐在安乐椅上的强盗”。^②

(二)反映在宗教教义上。基督教的新约圣经在那著名的路加福音(luke)第六章第 35 节中说：“……你们可以借给别人，还不要有所希冀”(……lend, hoping for nothing again)。伊斯兰

① 亚里斯多德：《政治学》第一篇第一章第 27 页。Jowett 英译本，第 19 页。这里的高利贷实际上是放款 取息。

② 马丁·路德：《给牧师们的谕示：讲道时要反对高利贷》，转引自《马克思恩格斯全集》第 26 卷第 3 册 第 595 页。