



李朝民 著

市场利率及其 风险控制研究

● 郑州大学出版社

市场利率及其风险控制研究

李朝民 著

郑州大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

市场利率及其风险控制/李朝民著. —郑州:郑州大学出版社, 2002. 7

ISBN 7 - 81048 - 625 - X

I. 市… II. 李… III. ①利息率—研究—中国
②利息率—风险管理—研究—中国 IV. F832. 22

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2002)第 049982 号

郑州大学出版社出版发行

郑州市大学路 40 号

出版人:谷振清

全国新华书店经销

河南东方制图印刷有限公司印制

开本:787 mm × 1 092 mm

印张:9.5

字数:194 千字

版次:2002 年 9 月第 1 版

邮政编码:450052

发行部电话:6966070

1/18

印次:2002 年 9 月第 1 次印刷

书号:ISBN 7 - 81048 - 625 - X/D · 16 定价:16.00 元

本书如有印装质量问题,由承印厂负责调换。

编著者

主 编 李朝民

副主编 刘五一 焦 梅
赵豫新

序

研究市场利率的变化规律并有效地控制市场利率风险是金融学研究中的一个重要课题。西方经济发达国家对市场利率的研究十分深入,形成了较为完善的利息利率理论体系。为了控制利率风险,金融学家和金融工程师们对利率风险控制方法和手段进行了卓有成效的研究,先后推出了一系列控制利率风险的金融衍生产品。随着科学技术的进步和经济发展的不断加速,经济学家从多角度对利息和利率进行了深入研究,提出了各种各样的理论学说,如资本生产力论、节欲论、时差论、边际生产力论、人性不耐论、流动性偏好理论、货币可贷资金说、均衡价格论,从而使利息理论体系更趋完善。马克思的利息理论对我们研究社会主义市场经济条件下的利息理论具有十分重要的指导意义。马克思在吸收古典利息理论合理部分的基础上,创立了科学而完整的利息论体系。马克思在研究利息来源时指出:“利息不外是一部分利润的特别名称和特别项目”。马克思在研究利息的表现时指出:“生息资本虽然是和商品绝对不同的范畴,但却变成特种商品,因而利息就变成了它的价格。”马克思认为,利息范畴是以所有权资本与职能资本的分离为前提的。马克思说:“事实上,只有资本家分为货币资本家和产业资本家才使一部分利润转化为利息,一般地说,才创造出利息的范畴;并且只有这两类资本家之间的竞争,才创造出利息率。”马克思还揭示了平均利润的质的分割掩盖了资本剥削关系。马克思不仅对利息的质的规定性进行了深入剖析,还对利息的量的规定性作了全面分析和深入研究。马克思在经过大量分析以后指出,并没有什么“自然利息率”,而只有在市场利息率基础上产生的平均利息率,利息率的确定不能由其他的规律来说明,但它却“表现为一致的、确定的、明确的量”。

如何运用好不同种类的利率杠杆,充分发挥其在不同情况下的自身优势和整体配合功能,是当前我国金融理论与实践需要认真研究的问题。按市场规律自由变动及管理不同,利率可分为市场利率、官定利率和公定利率;按风险因素的

不同,利率可分为名义利率和实际利率;按银行在受信和授信中的关系不同,利率可分为存款利率和贷款利率。市场经济发达国家一般以市场利率为主,同时也存在官定利率和公定利率。官定利率可以起到宏观制约作用,它表达了政府货币政策的意向,被作为中央银行货币政策的中介目标。行业公定利率也反映了非市场的强制力量对利率形成的干预。长期以来,我国的利率由国务院统一确定,中国人民银行统一管理,属官定利率。近年来,随着金融体制改革的不断深入,各家银行被赋予在统一利率的基础上可以在一定范围实施利率浮动的权力。官定利率对商业银行的经营成本和利润有直接影响。市场利率虽然是由金融市场的借贷资金的供求关系决定的,但通常要受到官定利率的制约和影响。实际上,在我国已经开放的金融市场上,市场利率的很大一部分是参照官方利率确定的;当然,官定利率也要以市场利率为基础来确定。我国加入 WTO 以后,随着金融市场的逐步开放,官定利率与市场利率并存的格局将会长期存在。然而,随着我国金融市场的逐步规范和完善,市场利率所占的比重将会逐步提高,利率市场化改革是建立社会主义市场经济的客观要求。

利率风险是各类金融风险中最基本的风险,研究其产生的原因和衡量利率风险的方法,有许多问题尚待解决。在不断增加的需求和目标的基础上,不断增加的收益促进企业不断寻找有效的利率风险衡量的方法,从而使得利率风险衡量方法的计算能力和应用程序不断由初级向高级发展。具有现代形式的利率风险衡量最早出现于 20 世纪中期。在 20 世纪 50 年代末期,利率风险衡量的管理收益已经受到普遍重视。20 世纪 70 年代末期出现的低成本模型进一步将模型扩大,并引入更为精确的利率因素。20 世纪 80 年代中期之前,资产负债管理模型不断得到完善。20 世纪 90 年代早期,储蓄机构监管办公室创造了利率风险评估模型,为储蓄机构提供了标准的利率风险衡量方法。至 20 世纪 90 年代中期,许多金融机构采用市场价值作为衡量利率风险的重要方法,会计准则也在利率风险衡量中发挥了积极作用,利率风险衡量的计算成本也大大下降,各类金融机构都从中得到了益处。目前在这一领域的新的研究成果不断出现,未来的管理信息系统通过桌面或便携式个人电脑将更具有弹性和以用户为中心,这些系统将用新方法影响资产负债管理模式和资金转移定价,从而推动利率风险衡量方法和手段的创新。

《市场利率及风险控制研究》一书是作者在深入研究国内外成果的基础上,结合我国实际写成的一部研究市场利率及风险控制问题的学术专著。该书系统地追溯了西方各种利息和利率理论的形成和发展,对有关重要学说进行了评价,较为深刻地论证了市场利率的功能及其实现条件,分析了市场利率的确定及其变动的影响因素;重点研究了市场利率风险及其衡量方法,较全面地介绍了控制市场风险的

有效工具——金融衍生证券的运用方法;还特别从理论与实践的结合上,研究了我国利率市场化问题,以及如何运用有关金融工具控制利率风险,较全面地阐明了在我国控制利率风险应解决的一些基本问题,既具有较强的学术价值,也具有一定的实用价值。这部专著既可以作为高等院校和科研单位金融学领域的研究人员和学生的参考教材,也可以为从事金融专业实际工作者的参考书。

我相信,《市场利率及其风险控制研究》一书的出版,既可以从新的视角对研究此类问题提出一些新颖的观点,为推进这一领域的研究起到积极作用,又可以为我国在加入 WTO 以后制定规范金融市场和防范金融风险的政策提供决策依据。

陈金贤(西安交通大学 教授 博士生导师)

2002 年 5 月 1 日

前 言

我国已经成为世界贸易组织的一员。加入了世界贸易组织就要按照世界贸易组织的规则行事,履行自己的诺言,承担相应的义务。这就在客观上要求我国进一步改革经济和金融体制与运作机制使之与国际接轨。利率市场化是一种必然趋势。市场化的利率随着市场借贷资金的供求状况和其他影响因素的变化而变化,给有关经济主体带来经济收益的不确定性。如何全面正确认识市场利率和如何控制市场利率风险是目前我国金融领域的重要研究课题。在我国,由于长期实行管制利率,对市场利率的研究较少且又多偏重于理论方面,对市场利率风险控制方法的研究更少,尤其是对市场利率及其风险控制的系统研究到目前还没人进行,这与我国实行社会主义市场经济和利率市场化的客观要求相差甚远。本书就市场利率及其风险控制进行深入、全面、系统的分析研究,旨在弥补这方面研究的不足。

首先,本书以历史演进的方式对西方各种利息、利率理论和马克思的利率理论进行研究,认为西方各种利率理论从不同侧面对利率进行研究,在一定程度上揭示了利率的性质,包含有一定的真理因素,但又存在一定的片面性;马克思从剩余价值的角度对利息进行了界定,具有独到见解。本书在研究各种利率理论的基础上,从劳动收入的角度对利息和利率进行了界定,认为人们通过有效劳动取得合法收入,衡量人们对社会贡献的大小是合法收入的高低。利息是对人们为社会所做贡献的奖赏,利率则是这种奖赏的力度。利率是一定时期内借出资本所获利息额与借出本金的比率。市场利率是指金融市场上由借贷资本的供求关系状况所决定的利率,某一时点上的市场利率在形式上为商业银行所决定,它反映了市场上各种影响利率水平因素尤其是资金供求关系的结果,它是随市场规律自由变动的利率。现代经济条件下,官定利率在整个利率体系中处于主导地位,因为利率作为国家调节经济生活的重要杠杆,国家通过中央银行确定的利率来调节资金供求从而调节市场利率水平。利率是重要的经济杠杆。利率的杠杆功能是其在社会经济生活中

的职能作用,主要是通过利息的支付及调整所引起的经济利益关系变化来实现的。要科学地确定利率,不仅要了解决定利率的因素,而且要认识和掌握市场利率的运动轨迹和规律。市场利率的波动,来自于市场各经济因素的变化以及社会环境的影响和作用,而市场资金供求关系和利率政策变化是市场利率频繁而不规则变化的主要原因。

其次,本书重点研究了市场利率风险及其衡量和如何利用金融衍生工具控制利率风险。市场利率风险是指因市场利率变动给经济主体带来损失的可能性。对利率风险衡量的方法有三种,分别是指示、估计和衡量。三者按顺序显示了越来越复杂的衡量水平,要求越来越高的衡量成本。利率风险衡量是在一定计算水平上为满足信息和分析的需要而演变发展起来的。随着时间的推移,更经济的计算能力将统一衡量方法,并使利率风险衡量能够运用更为全面的方法。常用的控制利率风险的金融衍生工具有远期利率协议、利率互换、利率期货和利率期权等。

最后,本书重点研究了我国利率市场化问题和推出控制利率风险的相关金融工具问题。利率市场化需要一定的前提条件,首先是稳定的经济环境,再者是银行体系内要有充分的谨慎条例和监管措施,再次是商业银行具有以利润最大化为目标的竞争机制。研究我国利率市场化问题,面临三个核心难点问题,一是国有企业贷款需求的利率弹性问题,二是利率市场化后利率波动与宏观经济稳定性问题,三是利率市场化与中央银行货币政策问题。随着我国利率市场化的条件逐步成熟,实施利率市场化应分步进行,不能急于求成。为了控制利率风险,我国曾于1992年推出了国债期货交易,由于种种原因而被迫关闭。随着利率市场化的逐步实施,推出控制利率风险的相关金融工具的条件正在逐步成熟,在借鉴他国成功经验的基础上适时推出相关金融工具交易控制利率风险是金融管理层的明智之举。

本书系统地研究了市场利率理论及其功能、市场利率的确定及其影响因素、市场利率风险及其衡量和市场利率风险的控制手段,指出我国利率市场化的条件和推出控制利率风险的相关金融产品的条件正在逐步成熟,为我国的金融管理层进行利率市场化改革提供理论依据和政策参考。

本书适用于金融领域的管理者和工作者的有关科研人员、高等院校的本科生和研究生以及大中型企业的高层管理者和财务主管阅读参考。

目 录

1	利息和利率理论	(1)
1.1	古典学派以前的利息思想	(1)
1.2	古典学派的利息理论	(2)
1.3	现代利息和利率理论	(11)
1.4	马克思的利息和利率理论	(19)
1.5	利息、利率的新观点——贡献奖赏论	(30)
2	市场利率的功能及其实现的条件	(34)
2.1	市场利率	(34)
2.2	市场利率的功能	(37)
2.3	市场利率发挥功能作用的条件	(41)
3	市场利率的确定及其变动的影响因素	(45)
3.1	市场利率的确定	(45)
3.2	市场利率变动的影响因素	(49)
4	市场利率风险及其衡量	(60)
4.1	市场利率风险	(60)
4.2	市场利率风险产生的原因	(61)
4.3	市场利率风险的衡量	(63)
4.4	市场利率风险衡量的历史演变	(67)
4.5	市场利率风险衡量的未来变化	(70)
4.6	市场利率风险衡量的程序	(71)
5	控制市场利率风险的有效工具	
	——金融衍生证券	(74)
5.1	不同经济主体所面临的市场利率风险 存在差异	(74)
5.2	控制短期利率风险的有效工具	

——远期利率协议	(76)
5.3 控制长期利率风险的有效工具	
——利率互换	(83)
5.4 控制利率风险灵活而规范的工具	
——利率(债券)期货	(93)
5.5 控制利率风险的双赢工具	
——利率期权及其相关金融衍生品	(112)
5.6 各种金融工具在利率风险管理上的比较	(124)
6 中国利率市场化改革及国债期货的推出	(130)
6.1 中国利率市场化	(130)
6.2 国债期货的推出	(147)

1 利息和利率理论

经济学家对利息和利率的研究由来已久,不同时期的学者提出了不同的利息和利率理论,逐步形成了完整的利息和利率理论体系。

1.1 古典学派以前的利息思想

利息理论源于古希腊奴隶制度时期一些著名思想家,在欧洲封建制度时期得到了发展。柏拉图在其著作《理想国》和《法律论》中就讨论过高利贷问题。他反对货币成为财富的代表和发财致富的手段,认为利息会养成人们利己和贪欲心。所以,柏拉图主张禁止放款取息。亚里士多德在利息方面与柏拉图接近。他认为真正的财富是通过耕作和游牧等方式自然获得的,而以“货币生出更多的货币”的高利贷是违反自然的。他说:“高利贷受人憎恨完全理所当然,因为在这里货币本身成为赢利的源泉,没有用于发明它的时候的用途。货币是为商品交换而产生的,但利息却使货币生出更多的货币。……但利息是货币生出的货币,因此在所有的赢利部门中,这个部门是最违反自然的。”^①总之,古希腊思想家已经有了一些利息

^① 亚里士多德:《政治学》,上海,商务印书馆,1985年,第一篇第十章,17页。

方面的思想,他们对高利贷持否定和憎恨态度,这主要是从维护奴隶制自然经济出发的,他们受历史的局限,不可能认识利息的本质和来源。

到了欧洲封建制度时期,对利息和高利贷的认识有一个转变过程。在封建社会较长的时期里,教会禁止高利贷。公元789年和813年的有关法规规定任何人不能出借任何物品以取利。当时的思想家受教会的影响很大,托马斯·阿奎那对高利贷的存在和借出货币收息持否定态度。他依据教义肯定放款取息是一种罪恶。在他看来,一个很重要的理由就是消费物品的所有权和使用权不能分开,出借消费物实际上就将两权皆让渡于他人,故只能按出借额收回,不能收息。否则,无异于“重复出卖同一件东西,即出卖并不存在的东西,他也就显然违反了正义”,“而货币的真正的和主要的用处就是在交换中消费掉或支出掉”^①,它是属于消费物,因而出借货币收取利息是非正义的。但是,随着高利贷信用活动的发展,不仅封建主参与放债取息,而且教会本身也大量放债取息,参与高利贷活动。于是,阿奎那的认识有了很大的变化,甚至还为放债取息进行辩护。后来他认为,将货币出借于他人必然要冒丧失本金的风险,所以可以收取利息作为承担风险的报酬。这一思想后来被教会的思想家沿袭,成为借贷中需遵循的公平原则。阿奎那在利息认识方面的转变,不仅与教会也参与高利贷活动有关,而且同他本人已经不像早期教父那样对高利贷深恶痛绝有关。

1.2 古典学派的利息理论

古典学派以前的思想家已经有了一些有关利息方面的认识和思想,但由于历史的局限性,还不可能形成完整的理论,他们只能围绕着高利贷是否允许存在、借出货币是否应当收取利息等方面进行讨论。到了资本主义社会时期,经济学家们就有了比较系统的利息理论。下面主要介绍古典学派有关利息方面的理论。

1.2.1 关于利息的来源

威廉·配第的思想。他的利息理论是直接从地租理论中引申出来的,他称利息为“货币租金”。在配第看来,要取得货币就必须支付利息,因为借出的货币若得不到利息,出借者就会将货币去购买土地以获取地租。利息的多少,“在安全没

^① 托马斯·阿奎那:《神学大传》,上海,商务印书馆,1982年,第二部分之二,第78题第一条。

有问题的情况下,它至少要等于用借到的货币所能买到的土地所产生的地租”^①,即利息量以地租量为依据。

约翰·洛克的思想。他继承并发展了配第的利息思想,同样将利息产生的原因同地租相提并论。约克说:“货币怎么会具有同土地一样的性质,提供我们称作利钱或利息的一定年收入。因为土地自然地生产某种新的、有用的和对人类有价值的东西;相反,货币是不结果实的,它不会生产任何东西,但是,它通过相互协议,把作为一个人的劳动报酬的利润转入另一个人的口袋。这种情况是由货币分配的不均等引起的……而货币分配的这种不均等……会为我招来一个借用我的货币的债户;这样一来,我的货币靠债务人的勤劳,能够在他的营业中为他带来多于6%的收入,正如你的土地靠佃户的劳动能够生产一个大于他的地租的收益。”^②在这里洛克指出,利息是由货币分配不均引起的,货币少者借了货币多者的货币,就需加倍勤劳,争取一个较多的收入以支付利息。

达德利·诺思的思想。诺思发展了配第关于利息的思想,他将作为资本的货币与作为流通的货币进行了区分,并进一步认识到了利息的变动是由借贷资本的供求决定的。可见,诺思对利息的产生和来源有了比较正确的认识。

亚当·斯密的思想。亚当·斯密不完全把利息等同于地租了。他认为利息的来源应具体分析,“这种资财,在借用人手里,可用作资本,亦可用作留供目前消费的资财。……如果用作资本,就是用来维持生产性劳动者,可再生产价值,并提供利润。在这种场合,他无需割让或侵蚀任何其他收入的资源便能偿还该资本及其利息。”这就是说,倘若把借贷的资金作为资本来使用,由于它会带来利润,所以利息只能是利润的一部分,即这些利息来源于利润。“如果用作目前消费的资财,他就成为消费者,他夺去了维持勤劳阶级的基金,来维持游惰阶级。在这种场合,除非他侵蚀某种收入的资源,如地产或地租,他就无法偿还资本,支付利息。”^③这就是说,如果将借贷的资金用于直接消费,利息就来源于其他收入,这其中很可能是地租。

安恩·罗伯特·雅克·杜尔阁的思想。杜尔阁认为利息来源于利润,但他在谈到货币贷出人凭什么要取得利息时却说:“理由很简单,因为他的货币是他自己的。对贷款人来说,只要货币是他自己的,他就有权要求利息;而这种权利是与财

① 威廉·配第:《赋税论、献给英明人士、货币略论》,商务印书馆,1983年,46页。

② 达利德·斯诺:《贸易论》,商务印书馆,1976年,18页。

③ 亚当·斯密:《国民财富的性质和原因的研究》,商务印书馆,1983年,321~322页。

产所有权分不开的。”^①他认为利息产生的真正基础是货币所有者的货币所有权。

综上所述,古典学派经济学家们对利息的产生及其原因和利息的来源的认识经历了一个曲折的过程。配第认为利息是由地租派生出来的,由于他还不知道利润这一经济范畴,因此将地租混同于剩余价值,并把货币和借贷资本混为一谈,所以他不可能正确地分析利息的产生和来源。同配第一样,洛克也未将资本与货币区别开来,他认为利息产生于货币的借贷,而这种借贷则是由于货币分配不均造成的。他的这种看法也是不正确的。马克思指出:“诺思看来是第一个正确理解利息的人”^②,他所以能够正确理解利息,主要是因为他区分了货币和资本这两个概念。而斯密的认识更加深刻,他“不止一次地明白地指出,利息由于一般说来代表剩余价值,始终只是从利润中派生的形式”^③。利息来源于利润,是利润的一部分,这不能不说是一个很大的进步——尽管斯密还认为利息不完全来自利润。

1.2.2 关于利息的性质

配第的思想。配第认为,利息是“因暂时放弃货币的使用权而获得的报酬”^④。贷者出借货币或物品后,若贷者可随时将其收回,而又要求借者支付利息,这是没有道理的。因为在这种情况下,不会给贷者带来什么不方便;只有当贷者出借货币或物品后,在未到期前不得要求偿还的条件下,要求借者支付利息才是有道理的。因为在这种情况下会给贷者带来不方便,即在约定的期限内,不论自己怎样迫切需要货币,也不能使用自己的货币。在配第看来,对贷者支付利息也就是对贷者所产生损失的补偿。

洛克的思想。洛克对利息性质的看法虽然也认为利息是贷款人所得的报酬,但他还进一步认识到利息如同地租一样,是对另一个人的劳动的占有。这一点马克思曾加以肯定,认为这个认识已接近了剩余价值的起源。

诺思的思想。诺思同配第和洛克一样,将利息的性质看成是资本的租金。马克思是这样评价的:“关于利息,那么洛克仍然是跟着配第把货币的利息和地租并列,而诺思则更进一步把利息作为资本的租金和地租相对立,把资本家和地主相对立。”^⑤

约瑟夫·马西和大卫·休谟的思想。随着资本主义经济的发展,产业资本逐

① 杜尔阁:《关于财富形成和分配的考察》,商务印书馆,1978年,66页。

② 《马克思恩格斯全集》,26卷,人民出版社,1967年,395页。

③ 《马克思恩格斯全集》,26卷,人民出版社,1967年,560页。

④ 配第:《赋税论、献给英明人士、货币略论》,商务印书馆,1983年,126页。

⑤ 《马克思恩格斯全集》,20卷,人民出版社,1967年,258页。

渐占据了统治地位,借贷资本只是从属于产业资本,各种迹象表明利息只是利润的一部分。当时的英国经济学家马西和休谟开始研究利润这一经济范畴。马西认为利息的性质决定于利息的来源,利息只能是利润的一部分,并进一步明确收取利息的合理性取决于这些货币如果正确的加以使用,能带来剩余价值。休谟虽然也认为利息是利润的一部分,但他断然否定利润与利息之间的因果关系,认为分析“究竟哪一个是原因,那一个是结果,是没有用处的。”^①显然,在利息性质的认识上,休谟比马西还倒退了一步。

斯密的思想。斯密对利息性质的认识比马西和休谟前进了一大步。他肯定利息是使用货币所获利润的一部分,是使用货币的报酬。斯密“明确指出利润是资本的价值增值,并且不止一次地明确指出,利息由于一般说来代表剩余价值,始终只能是从利润中派生的形式。”^②

费朗斯瓦·奎奈的思想。重农学派创始人奎奈认为借出货币而取得的收入即利息,是纯产品即剩余价值的一部分。但他同时又错误地认为“只有土地才能带来收入”^③,而食利者的利息收入却是没有基础的假收入。

综上所述,利息的性质直到18世纪中叶才被马西认识。在此之前,配第没有正确认识利息的性质,因为配第将地租看成是剩余价值的一种形式,认定利息是从地租中派生出来的,是“因暂时放弃货币的使用权而获得的报酬”^④。洛克也没有正确认识利息的性质,他同样将利息看成是贷款人因承担了风险而应得的报酬。事实上,“直到马西那个时候仍然占统治地位的看法,即认为货币本身是用利息支付报酬的东西。”^⑤然而,在利息性质问题上,洛克毕竟比配第前进了一大步。“在洛克那里,剩余价值只表现为利息和地租这两种特定形式”^⑥。就是说,洛克已经清楚,利息与地租具有同样的性质,利息也是剩余价值的一种形式。诺思进一步明确了洛克的这一思想,“正如土地所有者出租他的土地一样,这些资本所有者常常出借他们的资金;像出租土地得到地租一样,他们从中得到叫做利息的东西”^⑦。资本主义发展的现实,使马西能从利息的来源认识利息的性质,从而明确指出利息是利润的一部分。直到18世纪中叶,利息只是总利润的一部分这个事实,才被马

① 《休谟经济论文选》,商务印书馆,1984年,48页。

② 《马克思恩格斯全集》,26卷,人民出版社,1967年,560页。

③ 《奎奈经济著作选》,商务印书馆,1979年,441页。

④ 配第:《赋税论、献给英明人士、货币略论》,商务印书馆,1983年,126页。

⑤ 《马克思恩格斯全集》,25卷,人民出版社,1967年,422页。

⑥ 《马克思恩格斯全集》,26卷,人民出版社,1967年,390页。

⑦ 达利德·斯诺:《贸易论》,商务印书馆,1976年,103页。

西(在他之后又被休谟)发现。马西不了解利润本身的源泉,因而没有也不可能揭示出利息是剩余价值的转化形式。但他的认识已为这一学说的形成作了理论上的准备。只是到了斯密时期,他才能不止一次地明白指出,利息始终只是从利润中派生的形式。这样,便确立了利息是剩余价值的形式。应该说,这是利息学说史上的一个重要贡献。

1.2.3 关于利息的功能

在古典学派经济学家那里,专门讨论利息功能的论著不多。配第在他的著作中隐晦地表示,无论在实践或空间上,利息都能在一定程度上对货币量起调节作用。洛克认为,利息率的变化至少有两个方面的作用或功能:一是调节货币量,降低利息率,流通中的货币量就会减少;二是调节商品价格和货币价值,“减少利息根本不能减低货币的价值,……而倒是使它买到较多的商品。”^①这就是说,利息率降低,商品价格也要降低,因此同等量的货币能买到较多商品,这又提高了货币的价值。杜尔阁认为:“货币的现行利息是一种寒暑表,我们可以借此判断各种资本的多寡;它是衡量一个国家能使它的农业、制造业和商品业发展到什么程度的尺度。”^②并且,他认为利息率的变化通过影响利润率的变化,有着引导人们投资方向的作用和功能。这说明杜尔阁已经意识到资本的本质是追求剩余价值,正是资本的这种属性,调节着投资者的投资方向,从而调节着产业结构。

1.2.4 关于自然利息率

古典学派经济学家们将利息看作借贷资本的价格。由于利息随着资本供求的变动而变动,因此,一些古典经济学家们便认为,当借贷资本供求平衡时会有一个平均利息率,而市场利息就围绕它上下波动,就像普通商品的市场价格围绕平均价格(价值)波动那样。他们将这种平均利息率称为自然利息率。洛克认为,自然利息率就是“在货币平均分布的条件下,现在的货币缺乏情况所自然决定的利率。”^③当然也有一些古典经济学家对此持否定态度。马西认为自然利息率是不存在的,他说:“在这个利润中多大部分归借入者,多大部分归贷出者,才算合理;一般地说,这只能由所有的借入者和贷出者的意见来决定;因为,在这一点上,合理还是不

① 洛克:《降低利息和提高货币价值的后果》,商务印书馆,1979年,43页。

② 杜尔阁:《关于财富形成和分配的考察》,商务印书馆,1978年,76页。

③ 洛克:《降低利息和提高货币价值的后果》,商务印书馆,1979年,6页。