

The background of the cover is an aerial photograph of a city skyline, featuring several tall skyscrapers. A large, diagonal white graphic element, resembling a torn piece of paper or a stylized 'V' shape, cuts across the image from the top left towards the bottom right. The title is printed in large, bold, black Chinese characters with a slight 3D effect, positioned in the upper right quadrant of the cover.

利率政策 运用与风险 管理

周载群 主编

新华出版社

利率政策运用与 风险管理

周载群 主编

新 华 出 版 社

图书在版编目(CIP)数据

利率政策运用与风险管理/周载群主编. —北京:新华出版社,
1999. 12

ISBN 7-5011-4777-9

I. 利… II. 周… III. ①利息率—金融政策—中国—培训—教材
②金融—风险管理—中国—培训—教材

IV. F832.22

中国版本图书馆 CIP 数据核字(1999)第 57912 号

利率政策运用与风险管理

周载群 主编

*

新华出版社出版发行

(北京宣武门西大街 57 号 邮编:100803)

新华书店经销

新华出版社印刷厂印刷

*

850×1168 毫米 32 开本 12.5 印张 250 千字

2000 年 1 月第一版 2000 年 1 月北京第一次印刷

ISBN 7-5011-4777-9/F·682 定价:25.00 元

序

中国工商银行行长

刘连义

利率政策作为重要的货币政策工具,在中央银行货币政策操作中发挥着十分重要的作用。1996年以来,中央银行连续七次下调利率,对我国宏观经济发展、扩大内需拉动经济增长、防范和化解金融风险起到重要的作用。

但是,也应看到现行利率管理体制还存在不少可以改革的方面。例如,目前的利率管理体制过于集中统一,商业银行在存贷款利率浮动范围、浮动幅度等方面的权限较小,限制了商业银行根据市场、客户情况实现资金的差别定价。又如,目前中央银行调整利率水平时着重考虑减轻国有企业的利息负担,把降息作为解决国有企业困难的工具,而未能很好考虑企业资金使用效率、银企双方利益均衡等多方面的因素。

随着我国宏观经济调控由直接调控方式向间接调控转变,利率杠杆对宏观经济的调控作用日益突出,利率改革也逐步成为金融体制改革的一项核心工作。通过利率改革,最终要使利率政策既有利于宏观经济调控,有效传导货币政策,又要有利于微观经济发展,特别是企业提高

经济效益。同时,要充分发挥利率政策对信贷资金的调节作用,合理协调银企双方的经济利益。

利率改革,首先要明确利率政策目标,即着眼于宏观经济发展状况,从经济整体发展的角度出发考虑问题,从长期良性发展的角度考虑问题,才能真正发挥利率政策的间接调控作用。其次,利率改革的重点要放在结构调整上,扩大利率浮动幅度,用差别利率实现资金流动的间接调控。最终,利率改革要实现在中央银行监管下有序的市场化利率体系。

中国工商银行是排名全球企业 500 强的国内最大商业银行,在中国金融业占有举足轻重的地位。本着合规经营、稳健经营的原则,工商银行在经营中严格执行中央银行制定的各项利率政策与相关规定,是保持金融市场稳定、维护国家利率政策的重要力量。同时,工商银行通过内部利率政策的合理制定和适时调整,积极传导中央银行货币政策和利率政策,为宏观经济增长发挥了重要的作用。

由于历史原因,工商银行资产负债的品种比较单一,资产负债的期限结构不甚合理,潜在着一定的利率风险,对此,我们应保持清醒的认识。对正处于向市场经济条件下商业银行转变的工商银行而言,近年连续七次下调利率,时全行经营效益影响很大,使我们强烈感受到利率风险对商业银行经营效益的深刻影响。

在利率管理体制改革、利率逐步市场化的大趋势下,工商银行必须通过资产负债综合管理,实现资产负债期限结构的调整和优化,防范、化解利率风险并通过积极的措施实现竞争中的优势地位。我们不仅要借鉴国外商业银行利率风险管理方面成功的经验,更要结合我国现实,立足于传统业务的结构调整,在这方面,还有许多重要的课题有待我们研究和解决。

由于长期以来计划经济的影响,不论是学术理论界,还是国有商业银行从业者,对利率风险管理的研究都十分薄弱。一般而言,研究中央银行货币政策的著作比较多,专门研究利率政策运用的著作比较少;介绍西方商业银行利率风险管理的著作比较多,探讨国内商业银行利率风险管理的著作比较少。将利率政策运用和国内商业银行利率风险管理结合起来进行系统研究的更是少见。

本书选题新颖,内容丰富,是商业银行经营管理实务操作部门与从事理论研究的专家学者的一次成功合作。全书以我国金融体制改革和商业银行改革为背景,把中央银行货币政策操作和利率政策运用、西方商业银行利率风险管理以及我国商业银行利率风险管理等问题联系起来进行了系统、深入的研究,反映了我国利率市场化改革和商业银行利率风险管理的需要,具有很强的针对性和指导意义。

本书结构合理且具有创新设想,五个专题围绕一条

主线,各有侧重,相互联系。首先,从中央银行货币政策和利率政策的理论和实践问题入手,考察了改革开放以来中央银行货币政策操作和利率政策运用的发展过程,分析了利率政策的运用效果。其次,通过全面介绍西方商业银行利率风险管理一系列比较成熟的理论和实际操作,开阔了视野,提供了有益的借鉴内容。再次,在管理实践的基础上,全面总结了总分行制商业银行内部利率政策的管理原则和具体操作办法,并对商业银行利率风险分析提出了具体操作的方法和步骤。最后,对利率改革的前景、商业银行的对策提出了具有前瞻性的观点。

总之,本书在理论研究、实证考察和对策分析这三个方面都具有相当的深度,是一部值得重视、对工商银行经营管理有重要参考价值的专著。我为这本专著的出版而感到欣慰,工商银行的改革发展十分需要这种开拓性的创新精神和扎实严谨的研究工作。

故为之作序。

1999 年岁末

目 录

序	(1)
第一章 我国货币政策理论和实践问题	(1)
第一节 我国货币政策的有关理论问题	(3)
第二节 1984 - 1997 年我国货币政策实践	(14)
第三节 1998 年以来的货币政策实践	(19)
第二章 我国利率政策运用及利率改革	(33)
第一节 利率政策概述	(35)
第二节 我国利率政策运用:1979 - 1992 年	(46)
第三节 我国利率政策运用:1993 - 1998 年	(71)
第四节 利率管理体制及其改革	(91)
第三章 西方商业银行利率风险管理	(109)
第一节 商业银行利率风险	(111)
第二节 缺口管理	(117)
第三节 创新金融工具与利率风险管理	(149)
第四章 商业银行内部利率政策	(211)
第一节 商业银行内部利率政策概论	(213)
第二节 商业银行内部利率政策的微观基础	(234)
第三节 商业银行内部利率政策的制定与调整	(248)
第四节 商业银行内部利率政策的改革与发展	(264)
第五章 商业银行利率风险分析	(291)
第一节 利率风险的类型与分析	(293)

第二节 利率风险的测量.....	(299)
第三节 国内商业银行利率风险的基本特征与成因 分析.....	(314)
第四节 利率风险管理策略.....	(326)
附录 第一部分 人民币利率管理规定.....	(344)
第二部分 存款利率政策管理的规定.....	(352)
第三部分 贷款利率政策管理的规定.....	(364)
第四部分 利率违规处罚的规定.....	(381)
第五部分 1996-1999 年人民币存贷款利率表 ...	(383)
后记.....	(388)

第 一 章

我国货币政策理论和实践问题

第一节 我国货币政策的有关理论问题

邓小平同志指出：“金融很重要，是现代经济的核心。金融搞好了，一着棋活，全盘皆活。”中央银行在现代金融体系中是核心，它的基本职能是管理货币政策。货币政策是中央银行采用各种政策工具，调节货币供应，以实现其政策目标的行为总称。货币政策是国家宏观经济管理的主要政策。它包括政策目标、政策工具、传导机制及政策效果等内容。

一、货币政策目标

货币政策目标是实施货币政策的目。它分为最终目标和中介目标。最终目标反映货币政策所要达到的最终目的，在不同国家、不同时期，由于宏观经济管理的任务不同，最终目标有所不同。20 世纪 30 年代以前金本位时期，各国中央银行货币政策主要目标是稳定币值和汇率，到了 40 年代中期，随着凯恩斯国家干预经济金融的盛行，充分就业也作为货币政策目标之一。50 年代后期，西方国家中经济增长理论广泛流行，经济增长开始作为货币政策目标的重点。60 年代，一些国家国际收支逆差出现，随后发生两次美元危机，一些国家又将国际收支平衡作为一项货币政策目标。货币政策最终目标是随着各国不同时期经济形势变化而不断发展的。

《中国人民银行法》规定，我国货币政策的最终目标是保持币值稳定，并以此促进经济增长。这是十分正确的，符合当前我国经济体制和经济生活的实际。保持币值稳定，并不是指物价固定不

变,而是指从我国实际出发,保持国内物价和人民币汇率的相对稳定。以此为必要条件,使经济保持适度快速增长。

货币政策的最终目标是经济变量。而中央银行直接面对的是金融机构,货币政策工具直接调节的是金融机构的信用活动。金融变量对经济变量发挥作用,有一个时间过程。如果货币政策操作等到最终目标的统计出来再进行就已经迟了,所以,需要有一个借以观察、预测最终目标的中介性目标。中介目标又可具体区分为操作目标和中间目标。其中操作目标与中央银行货币政策工具关系更为密切,中间目标与最终目标变量更为密切。

选择什么样的指标作为中介目标,一是要与最终目标具有较强的相关性,即这个指标与最终目标之间要有密切的、稳定的和统计数量上的联系,实现了中介目标,也就能接近实现最终目标;二是可控性,即中央银行能够通过运用货币政策工具,调控这个指标的变化;三是可测性,即中央银行能较迅速获得这个指标的准确数据,这个指标易于观察、分析和监测。不同国家或者同一国家的不同时期,中介目标是不一样的。中介目标可分为两种类型,一种是货币供应量、基础货币等数量目标,另一种是利率、汇率等价格目标。究竟用什么目标,它与金融市场成熟程度、金融创新程度密切相关。目前,美国以利率作为中介目标,以联邦基金利率作为操作目标;韩国以货币供应量 M3 作为中介目标,以银行准备金和隔夜短期利率作为操作目标;意大利以广义货币 M2 和汇率作为中介目标,以基础货币为操作目标;新西兰以货币环境指数 MCI 作为中介目标,以结算现金余额作为操作目标。

根据上述中介目标选择标准,并考虑到我国的经济金融实际,当前我国货币政策的主要中介目标是货币供应量。操作目标主要

是贷款规模、实际利率水平等。货币供应量即货币存量,包括流通中的现金和存款货币。根据流动性的不同,我国货币供应量划分为三个层次,一是 M_0 即流通中的现金;二是狭义货币 M_1 ,为现金 M_0 + 单位活期存款;三是广义货币 M_2 ,为 M_1 + 单位定期存款 + 储蓄存款 + 其他存款。 M_0 流通性最强,是货币中最活跃的部分,代表的是居民消费需求的主要部分,与社会商品零售状况密切相关。 M_1 与即期社会需求关系密切,它与经济增长尤其是工业增长关系密切。 M_2 反映整个社会现实和潜在的购买力,较好地体现了社会总需求的总量变化,它与中长期经济指标,特别是中长期物价变化密切相关,它与中长期经济指标,特别是中长期物价变化密切相关。从改革开放以来的经验看,我国货币政策中间目标包括 M_0 、 M_1 、 M_2 三个层次,其中 M_0 、 M_1 作为短期监测目标, M_2 作为中长期监测目标。

二、货币政策工具

货币政策工具是中央银行为了实现货币政策目标而可用的政策手段。我国现行的货币政策工具主要有存款准备金率、利率、公开市场操作、再贷款、再贴现、信贷指导性计划等。

1、存款准备金率

作为货币政策工具的是法定存款准备金率,它是指金融机构必须按规定向中央银行缴存准备金占其存款总额的比例。中央银行通过规定和调整存款准备金率,影响金融机构的信贷扩张能力,从而间接调控货币供应量。1984年,中国人民银行专门行使中央银行职能之初,按存款种类规定了法定存款准备金比率,其中企业存款为 20%,储蓄存款为 40%,农村存款为 25%。1985年,针对

当时存款准备金率偏高的情况,为促进国有商业银行资金自求平衡,将存款准备金率一律调整为 10%。1987 年,为了适当集中资金,支持国家重点产业和项目的资金需要,将存款准备金率从 10% 调至 12%。1988 年 9 月,进一步调至 13%,对于抑制当时经济过热、物价上涨过快和货币投放过多的状况起到了一定的作用。1998 年 3 月 23 日,根据发展间接调控的需要,将金融机构准备金存款、备付金帐户合二为一,统称为准备金存款,并将法定存款准备金率由 13% 下调到 8%。这一次存款准备金制度改革,对于充分发挥存款准备金制度的作用,增加金融机构可用资金,促进金融机构加强内部资金统一调度和管理,支持经济增长都起到了积极的作用。今后,根据经济金融形势和货币政策调控的要求,仍将灵活运用存款准备金这一工具,适时调整存款准备金率和存款准备金利率,并创造条件进一步完善我国的存款准备金制度。

2、利率

改革开放以来,中国人民银行加强了对利率手段的运用,通过调整利率水平与结构,改革利率管理体制,使利率逐渐成为一个重要的政策工具。

利率即借贷资金的“价格”。利率调整,既是借贷资金成本的调整,同时又是各方面利益的调整。中国人民银行研究利率水平和结构时,主要综合考虑物价总水平的变化、资金供求状况、经济形势及国际利率水平等因素,综合考虑存款人、企业、银行以及财政等各方面利益,同时还要兼顾内、外币政策平衡的需要。1996 年 5 月份至 1999 年 6 月份,中国人民银行已连续七次下调利率水平,并同时利率结构作了较大幅度的调整。

3、公开市场操作

公开市场业务是指中央银行在市场上买进或卖出有价证券的交易活动。与一般的金融机构所从事的证券买卖不同,中央银行买卖证券的目的不是为了盈利,而是为了调节货币供应量。当中央银行判断社会上资金过多时,便卖出债券,相应地收回一部分资金;相反,当中央银行认为需要放松银根时,便买进债券,直接增加金融机构可用资金的数量。公开市场并不是一个看得见的、有形的交易市场,它是由中央银行和金融机构通过计算机联网组成的交易系统。

与其他货币政策工具相比,公开市场业务具有主动、灵活、快捷、公平和作用范围广的特点。中央银行可以充分控制操作规模,可以经常、连续地进行操作,对货币供应既可进行“微调”,也可进行较大幅度的调整,而且还可以随时逆转操作方向,以使金融运行不至产生强烈的震动;还可通过对长、短期债券的不同操作,影响利率水平和利率结构。

目前,越来越多国家的中央银行采用了公开市场业务作为主要的货币政策工具。从 50 年代起,美国联邦储备银行 90% 的货币吞吐是通过公开市场业务进行的,德国、法国等也大量采用公开市场业务调节货币供应量。从 80 年代开始,许多发展中国家开始运用公开市场业务作为货币政策工具。

我国的公开市场业务是从外汇操作起步的。1994 年,外汇管理体制进行了重大改革,实行了银行结售汇制度,建立了银行间外汇市场,实现了人民币汇率并轨。为了保持人民币汇率的基本稳定,中央银行每天都要在外汇市场上买卖外汇。1994 年 4 月至 1997 年底,人民银行在外汇市场上累计买入外汇近 1200 亿美元,增加了国家外汇储备,保持了人民币汇率的基本稳定。

1996年4月,人民银行又试办了债券公开市场业务,以财政部当年发行的短期国债为交易工具,进行了7天、14天和21天三个期限品种的正回购交易。当年共进行了26次交易,成交总额为21.8亿元,初步建立起了公开市场业务运作框架,并积累了一定的操作经验。

1998年5月26日,中国人民银行恢复了以国债回购为主要形式的公开市场操作,以单方面向商业银行融出资金为主,向商业银行融通资金。到年末,人民银行累计向商业银行融出资金1761亿元,净投放基础货币701亿元。今后人民银行将进一步扩大公开市场业务,增加一级交易商成员,完善一级交易商制度;扩大交易品种,增加交易频率;完善技术支持系统,改进结算方式,防范交易风险,及时传导货币政策意图。

4、再贷款

再贷款又称中央银行贷款,指人民银行对金融机构发放的贷款。中央银行再贷款直接影响金融机构的信贷资金供应能力。再贷款增加,金融机构从人民银行获得的资金增加,金融机构的贷款也会相应增加,货币供应量相应扩大。反之亦然。这部分货币一旦进入流通,由于货币乘数的作用,还会派生出更多的货币,从而扩大整个社会信用规模。因此,控制中央银行贷款,对于调控货币供应量有着重要的意义。

我国中央银行从1984年开始对金融机构发放再贷款。1993年以前,中央银行贷款的相当一部分由中国人民银行各省分行向各商业银行分支行发放和收回。这样做灵活性比较高,能够及时满足各地金融机构的资金需要;但是,不利于加强金融机构统一法人管理,并且容易引起信贷膨胀。特别是一些地方政府把当地中