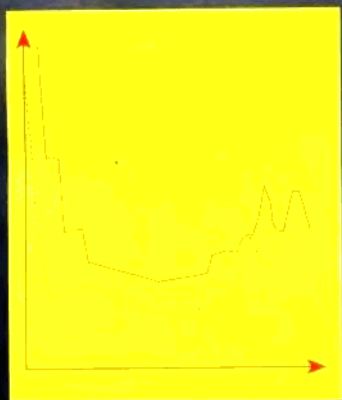


中国人民银行资助科研课题

中国利率机制与市场化研究

岳忠宪 陈伟光 肖鹏飞 著



航空工业出版社

前 言

社会主义市场经济的发展,从某种意义上说,必须实现经济的货币化、资金的商品化和利率的市场化。随着我国社会主义市场经济体制的建立和完善,在金融领域,加快利率市场化改革必将成为当前乃至今后相当一段时期内经济改革和金融改革的重点和难点。

利率作为资金的价格,既有调节资金供求关系,引导资金流向的功能,又是国家调控经济、金融的一个重要手段和不可或缺的经济杠杆,利率的作用真可谓有牵一发而动全身之功效。改革开放以来,我国经济理论研究的学者和实际业务部门的工作者,对利率市场化改革的问题已经进行了相当程度的探索和研讨,并且取得了相当的成效。但有些问题仍旧或明或暗,利率市场化改革的理论依据究竟何在?中国利率市场化、国际化应选择什么样的目标模式?中国利率市场化改革相关的经济、金融改革的配套战略如何实施?究竟从何处、以何种方式启动中国的利率市场化改革的工程?……这一系列问题都需要我们认真研究,潜心探索。这也是我们进行这项课题研究、著写本书的初衷和意义所在。

本书所要解决的科学问题:

1. 市场经济条件下利率运行机制和利率调节机制的基本理论及其实践意义。
 2. 调查、分析研究我国现行利率体系、利率管理体制中存在的主要问题及其原因。
 3. 中国利率市场化改革实施的战略方案和组织方式。
 4. 中国利率的市场化、国际化的特征及其目标模式选择。
 5. 中国利率市场化改革的经济、金融配套改革问题。
-

本书所研究成果的科学价值在于：

——揭示社会主义市场经济条件下，利率运行机制和利率调节机制的内在要求，为利率改革提供理论依据。

——利率市场化改革的实施方案，在理论上具有指导意义，在实践上具有可操作性。

——构建合理的利率水平和合理利差等问题的数学模型，为建立科学的利率运行机制提供主要依据。

中国利率机制与市场化问题的研究，已经引起了经济界专家学者和实际工作者的广泛关注，我们从事的只是这一研究领域的探索与拓展。显然，我们的能力是绵薄有限的，我们的贡献也许是微不足道的。但引以为自豪的是，我们毕竟是在做着一种探索性的努力——为同行者提供铺路石。我们也必须感谢在研究这一项目和著述本书过程中关心、支持、鼓励、帮助我们的各级领导和同志们，这其中包括：中国人民银行教育司、中国人民银行江西省分行、江西金融职工大学的领导和同行们。同时，我们也十分感谢航空工业出版社在本书出版过程中予以的支持和帮助。

本书著述过程中参阅了有关专家、学者的论文论著，在此深表谢意。陕西财经学院江其务教授（博士生导师）、中国金融学院王国乡教授给予我们的鼓励和帮助是我们无法忘记的，我们感激不尽！

由于作者水平和能力有限，本书中疏漏、不当乃至错误之处在所难免，敬请专家学者、同行及广大读者不吝赐教。

作 者

1998年4月

目 录

第一章 利率机制的理论认识	(1)
第一节 利率机制与利率市场化	(1)
第二节 利率的功能及其释放条件	(4)
第三节 市场经济条件下马克思利息理论的认识	(8)
第四节 西方近代、现代利息率理论评价与认识	(10)
第二章 中国利率机制的历史与现状	(20)
第一节 经济体制改革前利率机制运行的总体 回顾	(20)
第二节 1979年后利率机制运行的回顾	(27)
第三节 中国利率水平的实证分析	(36)
第四节 中国利率结构的考察与分析	(39)
第五节 中国利率杠杆的效应分析	(46)
第六节 中国现行利率管理体制的考察	(52)
第三章 发达及发展中国家利率改革及其启示	(55)
第一节 美国利率自由化战略	(55)
第二节 日本利率自由化战略及启示	(59)
第三节 英国利率自由化战略	(65)
第四节 发展中国家利率自由化及其启示	(67)
第五节 中国台湾利率自由化战略	(76)
第四章 利率市场化的相关因素	(79)
第一节 利率市场化与宏观经济环境	(79)
第二节 利率市场化与货币政策	(83)
第三节 利率市场化与货币市场	(104)
第四节 利率市场化与中央银行	(110)

第五节	利率市场化与商业银行·····	(112)
第六节	利率市场化与企业·····	(116)
第五章	利率市场化改革的途径和模式设计·····	(120)
第一节	利率水平的调整·····	(120)
第二节	利率结构的调整·····	(131)
第三节	利率市场化的模式选择·····	(140)
第六章	中国利率国际化问题·····	(148)
第一节	中国利率国际化的含义·····	(148)
第二节	中国利率国际化的实质·····	(149)
第三节	货币国际化、利率国际化与利率市场化·····	(155)
第四节	中国利率国际化的道路·····	(163)
第五节	中国利率国际化过程中的利率与汇率 关系·····	(165)

第一章 利率机制的理论认识

利率,作为重要的经济变量,牵涉到经济金融活动中的各个方面。然而,这反映资金价格的利率,其改革步伐滞后于物价和汇率的改革,为了使金融体制改革能够与其它经济改革同步协调,避免经济运行中出现新的扭曲,进行利率市场化改革已势在必行。本章通过对利率机制的理论认识,立足于市场经济下利率机制的运行规律,为利率市场化改革提供必要的理论依据。

第一节 利率机制与利率市场化

一、利率机制的内涵与特征

所谓机制,指的是能够自我调节、自我控制、自动平衡的系统,是机体通过其各部分的内在联系,相互作用,控制自身运行的系统。利率机制的内涵总体来说,是指资金的供给和需求同利率之间相互联系和作用的制约关系及其功能。

概括地说,利率机制具有如下几个明显的特征:① 客观性。利率机制是客观存在的,它在一定的经济条件下,按照一定的规律自发地发挥作用。当条件充分具备时,其功能和作用就能得到有效发挥;而当条件不完备时,其功能必然受到限制甚至无从发挥。这就提示我们在完善利率机制时,要特别注意完善利率机制发挥作用所必需的条件。② 自发性。利率机制具有调节资金投向、投量的功能,在各种直接因素(如资金供给和需求状况等)和间接因素(如生产增长和消费增长等)的变化影响下,利率机制自发地发生变化,并通过其变化发挥其应有的调节作用。因此,不能试图通过行政办法强制地使利率机制凝固化,而应该创造条件,使它对外界刺激的

反应异常灵敏和迅速。③ 内在性。利率机制的功能和作用是来自内在的某种机理,而不是导源于外部的某种力量。外部因素固然可以影响利率机制功能的发挥,可以矫正或调整利率机制的功能,但不能取代利率机制。利率机制的这个特点,要求我们必须改变过去那种对利率采取直接行政控制、直接规定利率的办法,而应该通过中央银行的经济活动(如公开市场操作、贴现手段等)来间接影响市场利率。④ 平等性。在利率机制的运行过程中,金融机构与存贷款对象双方,都作为参加市场活动的主体或“资金商品”当事人,以共同协商,按照平等自愿、等价交换的原则确定资金这种特殊商品使用权的让渡价格。⑤ 相关性。利率机制的运行,不是孤立地发挥作用,而是与经济范畴内各种机制相互联系、相互制约,共同形成整体经济机制,对社会经济运行发生影响。

二、利率市场化的内涵和特征

何谓利率市场化?如何认识它的内涵实质及其特征,理论界各种观点见诸于有关报刊杂志,因此有必要对利率市场化这一概念作一界定。

利率市场化是以通过发挥作用的间接金融管理手段取代以靠行政力量确立利率的方式。利率市场化不是利率完全或全部由市场决定,而是国家通过中央银行控制基准利率,其它利率基本放开,由市场决定形成。也就是说,在社会资金供求关系中,以基准利率为中心,市场利率为主体,既具有国家宏观调控的功能,又具有市场自我调节功能的一种利率管理系统。

这一管理系统主要由两个层次的利率组成:

第一层次:基准利率。它是在整个利率体系中起主导作用的利率。在金融市场上,由于利率的多样性和利率体系的复杂性,总有某一种利率起着决定性的作用,处于关键地位的利率,我们称其为基准利率。基准利率在初期是由市场活动的结果自发形成,在政府干预经济生活条件下由政府和金融管理当局决定的。在西方国家,主要由中央银行的再贴现率充当基准利率,在中国主要是以人民

银行对国有商业银行的再贷款利率或再贴现率作为基准利率。发达国家利率传导机制,就是通过中央银行的基准利率作为信号,以显示货币政策的意图,引导市场利率的相应变化,基准利率这种“通知”效应发挥得十分明显。而我国目前基准利率这种“引导作用”、“通知”效应目前还没有得到应有的体现。

第二层次:市场利率。它是一种随行就市完全放开的利率。即在价值规律和货币流通规律的作用下,根据市场变化、物价波动、资金供求关系及期限长短等变量灵活确定的利率。

市场利率具有以下三个特点:第一,市场利率是资金市场供求状况的客观、真实反映,它不受经济规律以外的行政或其它因素的干扰。这样,它就具有自发地调节社会经济活动的功能,不断地调整 and 实现社会经济结构的优化组合。第二,市场利率伴随着资金供求的对比变化而相应发生变动,引导着市场交易对象的货币资金按照价值规律进行运动,发挥其择优机制的功能,从而实现资金流动的高效合理化。第三,市场利率的变化趋向为中央银行的宏观金融控制提供了重要的参照标的,这样可以使中央银行的货币政策更有效地发挥作用。

上述分析表明,利率市场化表现具有如下四个基本特征:

1. 在利率形成机制上,利率水平是由市场供求及资金稀缺程度决定,而不是由政府人为地规定或压制利率的释放度。

2. 在利率体系上,利率结构根据经济过程中的风险程度、通货膨胀状况和经济活动性质等因素,形成一个多元性和灵活性的结构系统,而不是单一的“一刀切”利率结构。

3. 在利率调控机制上,用间接的经济调控方式取代直接的行政调控方式,提高利率作用的有效性和灵活性。

4. 在利率的管理体制上,一方面是赋予商业银行和其它金融机构充分的自由权,而不是传统行政管理;另一方面,在整个利率管理过程中,仍有一定程度的国家控制和干预成分,并不是放任不管,完全由市场自发决定。

第二节 利率的功能及其释放条件

一、利率的基本功能

利率机制的运行结果,使利率的功能得以实现。利率的功能就是利率机制运作过程中具有的能力和功效的总称。

在传统的计划经济体制下,人们通常认为利率的基本功能就是对国民收入再分配的一种手段,利息的存在及其增减变动,能够引起国民收入分配比例的变化,从而调节国家与企业、个人三者的分配程序。基于这种认识,把利率的功能仅局限在分配领域,使利率机制难以发挥它的积极效应。从整个宏观经济流程来分析,利率机制运行的结果,除了具备分配这一基本功能外,还有以下几个方面的功能:

(一) 示向功能。利率作为重要的变量,是反映市场资金供求状况的显示器,同时利率变动又是一国宏观经济政策的寒暑表。具体表现为:① 反映国家宏观经济在一定时期的政策走向和意图,如果经济处于过热状态,作为政策取向之一就是提高利率,以抑制过度的需求;若经济发展趋向于萧条,为了刺激有效需求,则国家就要采取降低利率的政策。② 反映资金供求状况和银根松紧状态的信号,一般地如果利率机制运行过程中,市场利率下降,则意味着资金供应相对充足,银根趋于松弛,反之则相反。与此同时,国家透过市场利率变化的信号,采取相应的宏观经济政策,以实现预定的宏观经济目标。

(二) 约束功能。利率的约束功能表现为两方面:一是利率对微观主体的利益约束;二是利率对微观主体的风险约束。具体分析如下:① 微观上的成本—收益比较的约束。如果微观主体在借贷活动中承受的利率越高,则利息成本的付出越大,其收益则相对越小,反之则相反,所以利率水平的高低构成对企业自身的约束。② 宏观上的利益调整约束。国家对利率水平和结构的变动,表明国家

在宏观经济政策上需要择优扶植,变动产业支持顺序,如果企业行为符合国家需要,则比较容易获得信贷资金的支持,并有取得利率优惠的可能,相反,即使全社会银根趋松和利率水平相对降低,若企业行为不符合国家及市场的需要,则它也难以从金融机构得到信贷支持和优惠利率。③ 市场活动的约束,一般情况下,微观主体的市场活动风险表现为两个方面:一是现实的风险,从财务角度分析即企业现有资产负债比率及使用信贷资金的偿还周转状况;二是潜在风险,即由于市场机制、供求机制和风险机制的存在,企业的市场发展能力和风险承受能力有大有小。因此,利率的风险约束功能主要是通过两个方面来对微观主体施加影响:在利率机制比较健全和银行具有充分自主权时,一方面如果企业市场活动现实风险较大,不仅主要承受高利率水平,更多的是不易得到信贷资金支持;另一方面,若企业市场活动的潜在风险较大,那么它也难以从银行融通资金,即使取得,则承受的成本付出要相对高些,所以,正是利率对微观主体的风险约束功能,才促使其改善经营管理水平,提高资源配置效率。

(三) 调节功能。由于利率具有分配、示向、约束功能,所以在一国的经济活动中,利率是最重要最基本的调节手段,利率调节具有宏观和微观双重调节功能,具体表现在:① 利率是宏观经济运行的调节器,它通过银根松紧和货币政策的实施,纠正经济活动中货币总量的偏差;② 是市场发育的有效工具,通过利率水平的变动和有效操作,发挥金融市场作用,以达到资源优化配置;③ 利率是微观经济活动的动力杠杆,通过利率水平高低可以给微观行为产生动力或压力,促使其行为规范化,实现最优效益;④ 利率是信用规模的调节手段,可以通过利率大小实现信用伸缩,控制货币供应量,实现国家政策,从而引导金融资源合理流动。

二、利率功能释放的条件

利率的基本功能,并不是在任何条件下都能发挥作用,其作用的大小与经济体制、商品货币在经济中的地位及市场的开放完善

程度等有着密切的联系。所以利率的功能要得到充分发挥,必须具备一定的条件,就利率机制自身的内部条件而言,主要有:

第一,放松利率管制。发达国家和一些发展中国家经验表明:当商品经济发展到一定程度时,只有通过放松利率管制,从制度上保证利率机制的自发性和利率结构的合理性,才能充分发挥利率功能,从而解决资源的合理配置、提高经济效益、抑制通货膨胀和促进经济发展等问题。这就要求政府通过中央银行采取经济手段间接作用于利率,而不是依靠强制力量和行政手段直接规定、限制利率,这样才能基本做到利率总水平与价格总水平同涨落,与资金供求状况同变化。当然,利率机制作为价值规律运行的内在机制,政府可以为其运行创造必要的条件,从而使其运行有利于经济的发展,但不能完全控制利率机制的整体运行。

第二,提高利率弹性。利率机制是通过利率变化影响借款者、贷款者和储蓄者三方对货币的供求数量而发挥调节功能的。因此这三方对利率变动能否作出及时和灵敏的反应,即利率是否具有高弹性,是利率机制能否奏效的关键。也就是说,利率机制功能的发挥,利率杠杆作用是否灵敏可以从利率弹性的大小得到反映。

提高利率弹性在此包括三层含义:一是提高利率的投资弹性,要使利率的变动能够影响甚至制约投资者的投资行为,从而充分发挥利率的主体行为的约束功能;二是提高利率的储蓄弹性,使储蓄者的储蓄额对利率变动有较灵敏的反映;三是提高利率的传导弹性,利率机制对社会总供求的调节功能,在一定程度上是通过商业银行在市场中的传导作用来实现的,只有以流动性、安全性和盈利性为经营原则的商业银行,才会重视利率机制的利益信号,并作出相应的调整。同时,企业也必须是能按“六自”方针经营的经济主体,这样,才能使商业银行对利率作出相应调整后再灵敏地传导给企业,引起企业的贷款需求变化,于是,通过利率机制最终有效地实现对宏观经济的调节。

从利率机制外部环境方面分析,利率功能得以充分发挥,还必

须具备以下两方面条件。

第一,金融市场的健全与完善。这是因为:(1)发达完善的金融市场一般存在着足够的参与者,有充足的交易对象——资金,提供了多种投资途径。这样才能为利率功能的发挥提供了庞大的场所。另外,各种投资手段和金融工具之间的替代性,使得市场利率趋向一致,利率杠杆作用明显。(2)健全、规范的金融市场,能为中央银行间接金融调控提供一个良好的环境,为货币政策的执行提供一个有效的传导机制,从而也使利率的传导弹性增强。

第二,中央银行职能和地位。中央银行是利率政策的制定者,间接宏观调控的措施之一,是通过调整基准利率来实现的,就中央银行所掌握的利率杠杆来看,要能有效地发挥利率的功能,应具备如下条件:

(1)中央银行应充分发挥再贴现率的“告示”效应,通过提高或降低其掌握的基准利率实施宏观经济的调控,不宜采取限额的办法调节信贷额度。

(2)商业银行在资金来源上对中央银行有较大的依存性,当商业银行资金头寸不足时,可以从中央银行的“贴现窗口”取得贷款。

三、利率机制与利率市场化的关系

通过对上述利率机制、功能和市场化的内涵和特征的研究,我们可以得出如下结论:利率功能的充分、有效地发挥,依赖于利率机制顺畅地运作,依赖于利率机制特征的充分显示,依赖于其内部和外部条件。而这些条件从整体来看,归结为一句话,即利率市场化,也就是说,只有进行利率市场化改革,利率的功能和作用才不至于扭曲,利率杠杆才不至于失灵,其关系如下图所示:



第三节 市场经济条件下马克思利息理论的认识

马克思的利息理论的内容极为丰富，从市场经济的角度可概括为：

第一，利息率作为货币资本的价格是由资本商品的市场供求状况决定的。马克思在分析资本商品的供求状况决定利息率时指出：“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。因而利息就成了它的价格，这种价格，就像普通商品的市场价格一样，任何时候都由供求决定。”“利息率的变动也不妨碍它作为货币的价格有规划地被记录下来。这是因为资本本身在这里是在货币形式上作为商品提供的，因此，它的价格的确定，和一切其他商品的情形一样，就是它的市场价格的确定。”“市场利息率是由供求关系直接地、不通过任何媒介决定的。”“借贷资本的供给和借贷资本需求之间的关系，决定着当时市场的利息状况。”

第二，货币市场上资本商品的供求状况是由商品市场的供求状况和社会再生产状况决定的。马克思在考察商品市场的供求状况对货币市场的影响时指出：“对一种商品的需求，可以因为它的

供给已经增长和它的价格低于它的平均价格而增长。在这种情况下,对借贷资本的需求会保持不变甚至减少,因为用相同的货币额,能够得到更多的商品。但是在这里,部分地是为了利用对生产有利的时机,部分地是为了等待以后的价格上涨,也可能形成投机性的商品储备。在这种情况下,对借贷资本的需求会增加,而利息率的提高就是表明,资本已经投在生产资本的各种要素的过剩储备中。这里,我们只考察对借贷资本的需求在受到商品资本供求的影响时的情况。”

对于社会再生产状况决定货币市场的供求状况,马克思指出:“货币资本的供求又是怎样决定的呢?毫无疑问,在物质资本的供给和货币资本的供给之间,有一种看不见的联系;同样,毫无疑问,产业资本家对货币资本需求,是由实际生产情况决定的”。“流通手段总额同产业周期的不同阶段相适应的变动,更显著也更持久得多。”马克思详尽分析了产业周期不同阶段对借贷资本供求的影响,进而引起利息率波动。“低利息率多数与繁荣时期或有额外利润的时期相适应,利息的提高与繁荣到周期的下一阶段的过渡相适应而达到利贷极限程度的最高利息则与危机相适应”。

第三,确定利率水平和发挥利率功能都有赖于市场竞争。马克思利息理论认为:利息是利润的一部分,是“一部分利润的特别名称,特别项目”。货币所有者和货币使用者把平均利润分割为利息和企业收入。“在这里,一定的分割比率具有偶然性,这就是说,完全要由竞争关系来决定”。“除了由竞争决定的分割规律之外,没有别的分割规律”。在货币市场上,贷者和借者总是作为一个总体互相竞争,贷者总是力图提高利息率,以占有更大份额的剩余价值;借者总是设法压低利息率,以便以较低的融资成本取得所需的货币资本。因而,“借贷资本的供给和借贷资本需求之间的关系决定着当时市场的利息状况”。

货币所有者和货币使用者在货币市场上的竞争决定了剩余价值在他们之间的分割比例,影响着他们的经济利益,“因为企业主

收入本身不外是利润减去利息。”“长期持续高利息率的可能性是和高利润率一起出现的。但是，很可能，这个高利润率除去高利息率之后，只留下一个低的企业主收入率。企业主收入率可以在高利润率持续存在时缩减。”正是由于利息率具有的这种分配功能，因而调整利息率就能通过经济利益的调节来实现调节经济行为和经济活动的目的。

第四，中央银行必须根据货币市场的供求状况确定利率水平。马克思所处的时代，作为中央银行的英格兰银行已经具有了调节市场利率的权力。“英格兰银行的权力，在它对市场利息率的调节上显示出来。”当然，中央银行在调整利率时必须考虑货币流通和市场资金供求状况。“英格兰银行按照资金的流入流出来提高或降低它的贴现率，虽然它这样做时，自然也总是考虑到公开市场上占统治地位的贴现率。”“对货币形式的借贷资本的需求会大大超过它的供给，因此，较高的利息率就会自然而然的形成，英格兰银行所决定的贴现率会适应于这种情况，并在市场上通行。”

研究马克思上述四个方面利率理论的论述，我们至少可以得出如下结论：市场是利息率的基础，市场化是利息率的本性。没有资本商品在市场上借贷，就不会有利息率；没有货币所有者与货币使用者在货币市场上的竞争，就无法确定利率水平；没有市场经济，就没有利率发挥调节作用的基础和条件。

第四节 西方近代、现代利息率理论评价与认识

一、西方近代利息理论简介

从17世纪起，西方经济学家们对利息理论进行了系统的研究，由于不同观点各树一帜，也就形成了不同派别的利息理论。现将主要的西方利息理论列表归纳如下：

表 1-1 近代利息的主要理论比较表

编号	学者	国籍	有关著作	学说主要内容
1	约翰·洛克	英国	《论降低利息和提高货币价值后果》	利息是贷款人因承担风险而得的报酬,对借款人是借钱的价格。利率是由货币量和资本量决定
2	欧根·逢·庞·巴维克	奥地利	《资本与利息》 《资本实证论》	人们对物品的主观效用评价的不同和由于时间的差别,导致的物品价值的不同是决定利息的两大因素:——时差利息论
3	魏克塞尔	瑞典	《利息与价格》	利息是由实际利率(实际存在的利率)和自然利率的相互关系决定的,利率高于、低于或等于自然利率的不同组合能导致经济活动和物价不同变化,且这种影响是累积性的
4	欧文·费雪	美国	《利息论》 《理论的数学论证》	利息是由人性不耐烦(时间偏好)的主观因素和投资机会的客观因素共同决定的
5	凯恩斯	美国	《就业·利息与货币通论》	利息是在一定时期内,放弃流动性的报酬,是“不储钱”的报酬,利率是由流动偏好和货币数量两种因素所决定

上述近代利息理论种种观点,可以粗略地分为两大学派:实际利息理论和货币利息理论。

货币利息理论是一种短期利息理论。该理论认为利息是借钱和出售证券的成本,同时又是贷款和购买证券的收益,货币利率决定于货币的供求,该理论的代表人物是 17 世纪英国的哲学家和经济学家约翰·洛克。

实际利息理论是着眼于长期的实际经济因素分析的一种长期利息理论。它认为利息是实际节制的报酬和实际资本的收益。实际利率最终决定于个人选择现在消费或将来消费的时间偏好,决定于潜在的真实生产力因素,如技术、资源的可用性和资本存量。由于生产力因素变动缓慢,因此实际利率亦较稳定。这一理论代表人物是 19 世纪奥地利经济学家欧根·逢·庞·巴维克。

30 年代西方国家的一场灾难性的经济大危机后,包括实际利

息理论在内的一些传统经济理论,由于难于解释现实和指导经济实践而陷入困境,以凯恩斯的《通论》为标志的一场经济理论革命冲击了传统经济理论的各个领域。《通论》以流动偏好理论为基础,丰富发展了货币利息理论,并取代了实际利息理论,开始了在利息研究领域主导地位的历史。凯恩斯的货币利息理论成为以国家干预经济为前提的凯恩斯主义的重要理论组成部分,也是战后西方各国推行“廉价”的货币政策的理论依据之一。

二、西方主要利率形成机制理论评价

利率形成机制,主要是对利率水平的影响和决定因素的研究,这是利息(率)理论中的一个核心问题。具有广泛影响的西方古典利率论、可贷资金利率论和流动偏好利率理论在这方面都进行很有意义的探讨。

(一)古典利率理论

古典利率理论认为,利率决定于资本的供给和需求。资本的供给来源于人们节制消费,即储蓄;厂商的投资被视为资本的需求;利率便是资本的价格和使储蓄与投资相等的变量。

如图所示:

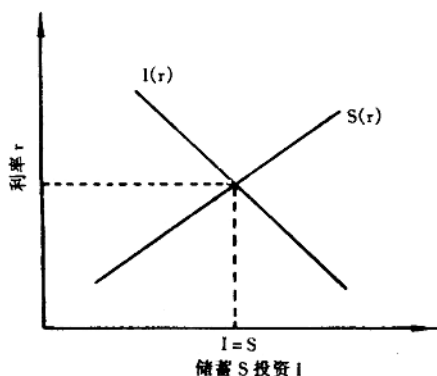


图 1-1 古典利率理论