

对我国使用利率杠杆调控经济的反思

孙自铎

随着我国有计划商品经济的发展和国家对经济生活调控方式的改革，通过对居民储蓄存款利率的调整，以达到对经济运动的过程和趋向的干预，进而实现经济发展的预期目标，已为政府所日益重视和广泛利用。而近年大量生动的实践，也为人们科学地总结这一调控手段的经验和教训，提供了丰富的资料和深刻的思索。认真地对其进行反思，无疑能对今后更好地运用这一经济杠杆提供理论依据和实证借鉴。

归纳近些年，我国对居民储蓄存款利率的调整，具有以下特点：

一是利率调整次数频繁、幅度大，且一直以上升为主。改革前我国居民存款总额不多，存款占国家信贷投资总量比例十分有限；再加上人们对利息的非劳动收入观念；以及国民经济单一的行政管理手段，国家对居民储蓄存款利息率，不仅定得低，而且很少变动，所以在1978年前我国居民储蓄存款利率平均只在2~3%左右，且定期、活期间利率差额不大。但在改革的10年中，则多次频繁调整利率，如从1978~1983年中就三次调高利率，由原来的平均3.06%提高到5.84%。此后，又几次调高利率。1988年四季度还开始举办三年保值存款。到1989年时平均储蓄存款年利率已达10%上下。从国库券利率可以简单透明地看到这一变动走势。如个人国库券1982~1984年期间年利率为8%，1985年升为9%，1986年已为10%，1987和1988年也分别为10.5%和9.5%。从今年开始，国家才连续两次调低利率，每次调幅在1个百分点以上。这样从1978年以来，存款利率年均调动一次以上，除最近的两次是下调外，其余均是上升的。现在的居民储蓄存款平均利率已接近1978年的3倍。

二是调整利率的原因，由吸引建设资金为主转向平息通货膨胀、解决市场供需矛盾为主了。80年代前我国动员居民存款主要是为了解决社会主义建设中的资金不足，具有单一性的目的和主动性的特点。而1983年后几次，特别是1988年后的利率变动，则是被迫的，很大程度上是由于物价的大幅度

上升和市场供给不足引起人们的抢购，试图通过调整利率，把居民消费推后。

三是利率调整幅度仍然不能与物价上升保持同比例的速度，即利率的上升一直不足以弥补物价上涨给居民带来的损失，据有人计算，1983年全国平均存款利息率为5.84%，而在1979~1984年间，全国零售商品物价指数上升17.1%，平均每年为2.75%。这样3年存款净损失为2.64元。而在1985年后物价指数上升以两位数计，如此给存款户带来损失更大。而后来3年存款保值贴补率计算方法的变化更是名曰保值，实则不保。如1990年按照国民经济发展计划，当年物价上升指数为16%（实际还打不住）。众所周知，年物价上升16个百分点，不可能在某一个月内上升几个百分点。这样，即使是3年储蓄也不存在取得保值贴补问题，但事实上按现行年息10%左右计算，储户则在当年至少要降低购买力5个百分点以上，明显是吃亏的。

四是在时间上表现为调节的滞后性。每次都是在国民经济已出现了通货膨胀，才调整利率的。这对制止通货膨胀起到了一定作用，但毕竟是事后的，而且再一次调低利率时又必须以保证原有利率不变为条件，否则就要失信于民，由此又要使企业或国家为此付出一定的代价，因而调控的成本也是高昂的。

近年，我国在社会经济生活中，注意到利用储蓄利率这个杠杆，其方向无疑是正确的，在工作中取得的成效也是不容抹煞的，主要表现在以下三方面：一是几年来吸收了大量存款，不能说不与存款利率的提高有一定关系。如1956~1977年全国城乡居民储蓄存款增长总额为154.9亿元，年均增长7亿元。而1979~1984年的7年中，储蓄额增长1033亿元，年均增长147.59亿元，以后6年又进一步上升到5000多亿元，年均500亿元以上。储蓄额的迅猛增长，并形成成为国家投资的重要来源，也给人们使用利率杠杆调控经济带来重要前提和巨大效应。如1978年居民储蓄占总额不到40%，当时储蓄款占社会投资来源总额的比例不过5.5%；而1986

年居民和集体储蓄额已占全部储蓄额的54.4%，储蓄款占社会投资来源总额比例上升到34.4%，而今年一季度储蓄款即猛增619亿元之多。总之，储蓄款已在社会经济生活中占有十分重要的地位。二是使储蓄结构有了变化，定期存款占有重要份额。如1973年后经5次利率调整，到1985年定期存款已占总储款额的81.9%。而现在在总储款中的定期存款已达90%左右。三是对压抑通货膨胀起到了临时化解的作用。尤其1985年末和1988年四季度的两次抢购风，国家及时提高利率，并实行保值存款，稳定了人心，吸收了大量存款，对平息这股风起到了一定作用。

但是，我们更应看到其中的不足，只有这样，才能对今后更科学熟练地使用存款利率手段调节经济活动发挥更大作用。

首先，通过提高利率吸收存款，只能平息而不能根治通货膨胀。在一定的收入及消费结构下，居民把更多的钱存入银行，只是推迟消费而已。因在我国目前通货膨胀的根本原因并非是储蓄不足，而提高居民储蓄愿望和机制也不是利率的单一因素可以达到的。总之影响二者的因素的深层根据是不同的，而现实中之所以发生了有效的作用，其原因是二者在社会中某一反应交叉的结果，而不是逻辑上的因果必然关系。也就是说，扩大储蓄并不能从根本上医治通货膨胀，如果滥用这一杠杆可能会带来副作用，是“饮鸩止渴”。当前我国储蓄过旺而市场需求不足，以至不得不连续降低存款利率，就是这种理论判断的事实根据。

其次，在启动存款利率杠杆中，较多考虑的是解决市场供求方面问题。这种重流通、轻生产的经济调控目标不可取，它不能使经济进入良性循环之中。按照良性循环的本意是：居民增加储蓄→银行增加贷款→企业增添设备→生产发展→居民收入增加，然后进入下一轮循环阶段。它是以生产为中心，间接作用于市场的。而我国较多地把储蓄直接作用到消费品市场，较少地顾及生产环节，当然不可能有利于生产的发展。过高的贷款利率和利息的压抑使企业出现不景气，这已不是推论而成为客观事实。

最后，存款利率调整过速、幅度过大已使居民产生不安。过去我国长期不动利率不对，现在过多过大调整也不妥。因如果最终通过生产领域的变化影响市场的话，必须要有一个时间过程，非得一定的周期才能使效用得到发挥。这样过度频繁调整利率就是缺乏根据的。而且这样过多的变动利率，也

是现在银行部门的职工素质和操作条件所无力承受计息上的困难，更使居民对其产生疑虑，还使他们对国家许诺失去信赖，进而使今后的利息杠杆效果失灵。

总之，我们在经济调控中，要充分地使用储蓄存款利率这一经济杠杆，但也不能对它的作用过于夸大，更不宜利用它去实现无法达到的目的。

三

丰富的实验为我们从较高层次上，对居民存款利率杠杆的有关问题作理论思索，也能使人们今后进一步用足用好经济生活中这一调节手段提供了有益的启示。

第一，储蓄存款利率调节对象或作用，只影响到人们收入中的积累与消费的有限比例，作用不可夸大。因在一定时期和一定收入水平下，人们的基本消费水平是相对稳定，变化不大的，就是说利率高低对居民存款偏好影响不十分大，是有限度的。而最能引导居民储蓄的是收入的大小，在收入不变情况下，诱使居民产生储蓄欲望的是存款的目的。近年我国居民储蓄之所以大幅度上升，其根本原因还是在于居民收入的迅猛增加。统计数字表明，我国居民的储蓄率并不低。如80年代初，我国储蓄额占国民收入36%，而一般低收入国家仅为7%，中等收入水平国家也不过22%，只有日本等少数上中等以上收入的国家会有如此高的比例，而他们的收入是我国8倍之多。而且在1978~1988年间，我国城乡居民储蓄增长17倍，远远高于居民收入和居民消费的增长速度。不要忘记的是，此间我国的物价指数上升是10个百分点。从横向纵向的数字比较中可以看到，我国储蓄率并不低，消费也并不过头。而今后如果要进一步吸收存款，主要的手段不能靠提高利率，而是让居民有积蓄的目的和投向，如购买房产，为防老和医疗、子女上学等，而且在这些方面是大有可为的。如10年改革中，城市职工工资年均增长8.2%，但住房开支占人均年工资平均支出，1957年是2.32%，1981年为1.39%，1987年进一步下降为0.87%。又如居民家庭教育费用支出比例，发达国家在7%以上，即使印度也占3.3%，而1987年我国（城市）才1.1%。

这样我们就要提出疑虑，前些年一味以调高利率为手段解决通货膨胀和市场滞胀问题的做法，就是值得怀疑的了，至少是扩大了它的作用，而今后则要慎重使用。

第二，决定存款适度利率的依据。存款利率只

能调节居民在家庭消费、收入和储蓄三者间有限比例关系。至于收入、储蓄的绝对量不能也不应通过利率调整达到。那么如何来确定存款利率的最佳量呢？从理论上说，合理的利率是达到居民收入中的消费适度，即保持一个适中的存款率；否则，存款过多会不利市场活跃，存款过少就会使消费超前。当然，存款利率也要适当考虑物价因素，但不能作用最主要的依据。因为我国目前物价上升的重要原因，是改革中价格结构性调整引起的，以生活必需品上升幅度为最甚。如1988年物价上升最甚，据合肥市调查统计材料，70%以上是由于副食品引起的。1985年上海市的统计资料也与其结论大体相当。而存款大多数不是要购买这类商品。此外，我们在物价调整中，工资相应提高，生活补贴增加，已弥补其损失。再说，我国居民收入以工资为主而不是利息。总而言之，解决这个问题最重要的是要使工资与物价要挂钩。事实上从过去所走的历程来看，结构性的物价调整引起的价格水平上升，只要是缓慢的分步进行的，并不一定会带动储蓄的出笼。如1986年储蓄余额是“五五”时期平均余额的9倍，净增1905亿元。物价上升并未引起储蓄存款的出笼和挤兑风潮。此外，利率水平必须要考虑到生产企业的消化和承受能力。如1989年我国储蓄平均年利率已达10%，贷款利率更高，如果再加上税收，仅此两项就大约要占到企业资金盈利率的60%以上，企业负担沉重。扩大储蓄目的是使生产资金来源有渠道，在劳动力过多的我国，资金要素更为

宝贵，但倘若企业无利用资金的能力，再多的社会资金也是没有用的。何况我国工业生产效率（益）低下，对高利率的资金消化要有一个过程。事实上，国外有些国家的存款利率也是不高的。如日本1982年1月份的半年储蓄利率为5.4%，一年的为5.75%。而1986年8月份一年存款利率才3.75%，两年的为4.16%。有人担心，国家银行存款利率低了，民间会把资金吸引去，其实大可不必为虑。在我国资金市场以国家银行为主，民间市场占有比例很小，民间资金融通主要是为取得一些高额利润，而非社会平均利润。这样，即使国家存款利率再高，也无法阻止它们的存在和以更高利率吸引走一部分资金。国家要多吸引居民存款，除了必要的利率外，更要从提高服务态度，方便群众，提高工作水平上下功夫。

第三，储蓄存款利率要相对稳定，取信于民，不宜大起大落，人们是否存款及其多大数量存于国家银行中，一是对国家银行的信任，二是有稳定的预期收入。如果利率起落过频，人们在心理上接受不了，在家庭生活中的安排也会被打乱，而且调整利率过多，在计算上不方便银行职工，也不方便群众，储户对其利息收入难以验证，进而不大放心，这些都会使储户在心理上造成不好反应。

第四，储蓄存款利率的上升，必须要与社会财富的增长保持同步。否则，即使名义利率上升了，储户的实际利益仍然无法得到保障，而且为今后通货膨胀留下祸根。

《浦东新区金融体制模式研究》专家咨询会在我校召开

由我校金融系组织召开的《浦东新区金融体制模式研究》专家咨询会，于1991年6月5日在我校专家楼会议室召开。来自上海金融界、市科委的有关领导、专家教授和我校金融系有关教师共30余人参加了这次会议。

去年9月，我校金融系在系主任王学青教授的组织下，承接了由上海市科委和上海市浦东开发办联合下达的课题《浦东新区金融体制模式研究》。为听取专家教授们对该课题报告的意见，遂组织了这次专家咨询会。

会议由课题组组长王学青教授主持，课题组副组长陆世敏副教授向与会专家教授概要介绍了课题的内容，指出浦东新区金融业的发展，以逐步形成现代化、国际化的金融中心城市为总体目标。浦东新区金融业的发展必须树立双重的目标导向：既要为开发浦东筹措必需的资金，不断提高资金运转效率，又要为开放浦东而逐步建立起符合国际规范的企业化金融运行机制，讲求资金使用效益。与会专家对课题报告给予高度评价，认为该课题研究报告观点不落窠臼，对浦东新区金融体制的建立很有启迪。

（晓周）