

# 银行利率与物价的关系刍议

李慧辉

在其它条件不变的情况下，持续上涨的物价必然导致银行利率上升，因此，往往持续的高利率是与持续的高物价水平相联系。而持续下跌的物价又必然导致利率下降，从而持续的低利率往往是与持续的低物价水平相联系。当然，这并不意味着银行利率的变动紧随物价的变动。要了解银行利率与物价水平的关系，必须分别从长期与短期来加以分析。

在国外，有人曾对银行利率与物价水平的关系作过这样的实证分析：在短期内，银行利率与物价水平的相关系数为-0.453。而在长期内，银行利率与物价水平的相关系数为+0.857。这表明，银行利率与物价水平不存在任何实际意义的直接一贯的联系。即使在市场经济的情况下，物价水平的变动也不会立即引起银行利率的变动。我国的情况就更是如此。不过，在长期内，物价水平持续的上升或下降，必然导致银行利率或早或迟地同向变动，市场经济下是这样，我国也不例外。

长期内银行利率与物价水平同向变动的关系，根源于银行利率的变动受货币购买力的影响。而货币购买力又不过是物价的倒数。具体来说，货币购买力下降，会导致银行利率的上升。而货币购买力下降往往起因于物价水平的上涨。反之，货币购买力的上升，会导致银行利率的下降。而货币购买力的上升往往又起因于物价水平的下跌。

基于银行利率与物价水平的这种关系，银行利率可以用两种标准计算，即以货币为

标准计算利率和以商品为标准计算利率（后者往往以物价指数作为实用的客观标准）。以货币单位为标准计算的利率叫做名义利率或货币利率。金融机构在日常业务中都是采用名义利率或货币利率。以物价指数作为标准计算的利率，叫做真实利率或实际利率。如果以 $i$ =名义利率， $r$ =实际利率， $P$ =物价变动率，则名义利率与实际利率的相互关系为：

$$r=i-P \quad \text{或} \quad i=r+P$$

一般来说，名义利率总是正值。实际利率则可能为正值，也可能是负值或零。名义利率常常与实际利率不一致，这是因为无论是市场的力量，还是中央银行的力量，都不可能依据货币购买力或物价水平的变动对银行利率进行充分的调整，使名义利率与实际利率完全一致。但是，在长期内，名义利率水平往往趋向于实际利率水平，从而根据实际利率的水平，可以预测名义利率的变动趋势。一般来说，如果实际利率为负值，那么，名义利率或迟或早会上调整，而调整的力量不是来自市场，就会来自中央银行。相反，如果实际利率是正值，而且其正值水平使经济活动难以承受，则预示着名义利率或迟或早会下调。同样，这种调整的力量不是来自市场，就会来自中央银行。

根据上述理论分析我国建国以来银行利率的变动，则不难看到我国银行利率的变动是存在规律性的。

1949年6月至1950年3月，是社会主义中国第一个物价水平持续上升时期。以1948年12月的物价指数为100，1950年3月，物价指数上升为4200，相当于1948年12月的42倍。物价水平的持续上升导致实际利率为负值。在这种情况下，中国人民银行于1949年5月发出《关于工商放款政策及调整利率的指示》，提高存贷款利率水平。通过调整后各种名义利率水平，均高于当时物价上涨幅

度,从而使实际利率由负值变为正值(大约为+3~4%)。1950年3月以后,全国物价得到控制,物价很快出现平疲下跌的趋势,从而使调整后的实际利率水平相对过高而使经济承受不了。这样,自1950年3月至1952年,中国人民银行先后九次调低了储蓄存款利率,以利于经济的发展。

1958年至1962年,是我国第二个物价持续上升的时期。以1950年全国零售物价指数为100,1958年则为121.6,1959年为122.7,1960年为126.5,1961年为147,1962年为152.6。物价水平的持续上涨,又导致实际利率为负值,这样,政府又采取提高银行利率的措施。应该指出的是,由于种种原因,这一时期的银行利率调整是没有到位的。

1985年至1988年,是我国第三个物价持续上升时期。1985年至1987年三年间,物价上涨率累计比1984年上涨25.7%,平均每年递增7.3%。1988年又在1987年的基础上上涨了18.5%。1985年的物价上涨,使实际利率为-3.04,这就使中国人民银行不得不在1985年两次调高储蓄存款利率,调整后的实际利率在1986年约为+1左右。可以说这次调整是及时的,也是比较成功的。调高存款利率后,储蓄存款大幅度上升,从而扭转了年初一度出现的定期储蓄比重下降的趋势。但是,当1988年初物价上涨幅度大大超过1987年同期时,却未能及时采取调高银行利率的措施,使实际利率又为负值(约为-2.3~5.4%),负值的实际利率给经济造成的种种不利影响,使我们不得不在1988年9月和1989年2月两次调高利率。不过,通过这两次调高利率,都未能使实际利率由负值变为正值,因此,1989年初,各地区的金融机构提出了调高名义利率实现正值的实际利率的研究报告。但是,由于治理整顿使物价趋

势发生了变化,从而对银行利率的调整也就改变了方向。自1989年中物价逐渐回落,到1990年初,物价下跌使实际利率由负值变为正值,而且其正值水平使当时的经济难以承受。这样,人民银行在1990年先后两次调低利率。而在1991年4月又作进一步下调。

综上所述,我们可以得出这样的结论:从我国第一个物价持续上升时期,到第三个物价持续上涨时期,政治经济情况的变化是很大的。但是,银行利率随物价水平同向变动,从而实际利率成为名义利率变动趋势的显示器,则在三个物价持续上涨时期没有改变。

在我们这个历史上经历过恶性通货膨胀的国度里,是不能忽视物价因素的变动对经济活动的重大影响的,而自觉地调整一些经济变量,则可以影响物价变动趋势。但是,我们对银行利率的调整,却缺乏自觉性。因此调整的时间和程度,有时是有利的,有时是不利的。这显然与我们所要建立的计划经济与市场调节相结合的经济机制是不相称的。

实践表明:如果不能自觉地利用规律去调整利率,那么客观规律就会惩罚我们付出代价作被动的利率调整。如果本文前面的分析是正确的话,根据银行利率与物价的关系来制定我国的利率政策,或者说,把这种关系作为制定利率政策的一个重要依据,是有利于资金筹集融通,引导资金流向和促进经济稳定发展的。

#### 注释:

本文利用了《当代中国的金融事业》(中国社会科学出版社,1989年版)和《通货膨胀概览》(经济日报出版社,1990年版)中的统计资料。

(责任编辑 沈晓冰)