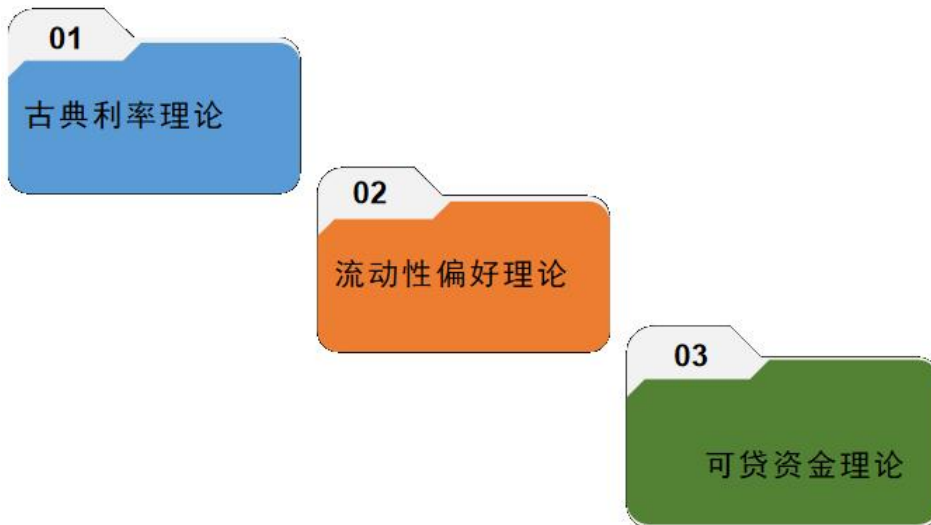


第一节 利率

(三) 三种利率决定理论

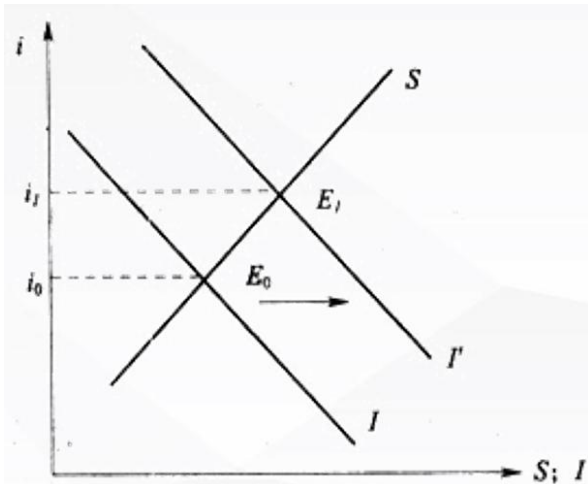


1、古典利率理论

古典学派认为，利率决定于储蓄与投资的相互作用。

储蓄 (S) 为利率 (r) 的递增函数，投资 (I) 为利率的递减函数。

古典利率理论下的利率：



均衡的利率水平： $S=I$ ，即储蓄=投资。

此时，社会达到充分就业状态。

当 $S>I$ 时，利率会下降。

当 $S<I$ 时，利率会上升。

当 $S=I$ 时，利率便达到均衡水平。

古典利率理论的隐含假定是，当实体经济部门的储蓄等于投资时，整个国民经济达到均衡状态。该理论属于“纯实物分析”的框架。

2、流动性偏好理论

1) 货币供给与货币需求的决定（影响）因素

凯恩斯认为，货币供给 (M_s) 是外生变量，其变化由中央银行直接控制。因此，货币供给独立于利率的变动。

货币需求 (M_d) 取决于公众的流动性偏好，其流动性偏好的动机包括交易动机、预防动机和投机动机。

交易动机和预防动机形成的交易需求与收入正相关，与利率无关。

投机动机形成的投机需求与利率负相关。

用 Md_1 表示第一种货币需求，即交易动机和预防动机形成的货币需求，用 Md_2 表示第二种货币需求，即投机动机形成的货币需求，则 $Md_1(Y)$ 为收入 Y 的递增函数， $Md_2(r)$ 为利率 r 的递减函数。

货币总需求可表述为：

$$Md = Md_1(Y) + Md_2(r)$$

2、流动性偏好理论

3) 流动性陷阱：

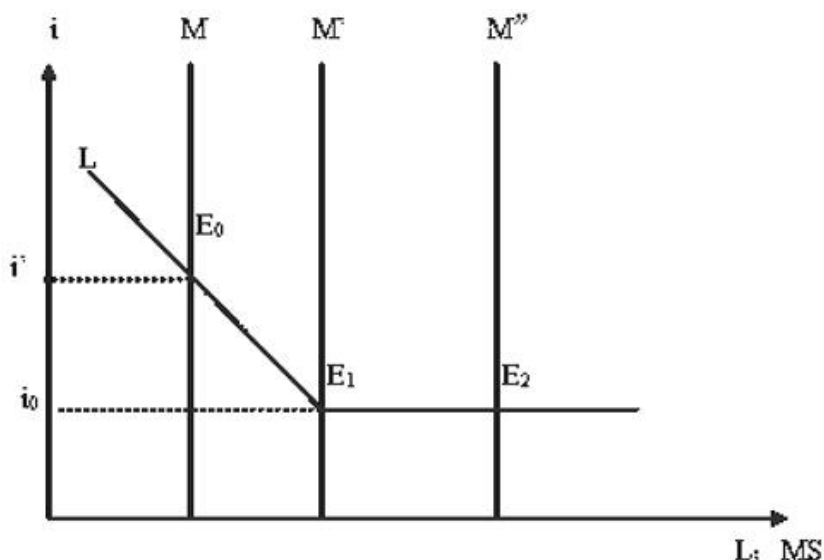
当利率下降到某一水平时，市场就会产生未来利率上升的预期。这样，货币的投机需求就会达到无穷大，这时，无论中央银行供应多少货币，都会被相应的投机需求吸收，从而使利率不能继续下降而“锁定”在这一水平。这就是“流动性陷阱”问题。

“流动性陷阱”相当于货币需求曲线中的水平线部分，它使货币需求曲线变成一条折线。

货币供给曲线为一条直线，均衡利率取决于货币需求曲线与货币供给曲线的交点。

当货币供求达到均衡时，利率便达到均衡水平。

凯恩斯的货币供求均衡与均衡利率的决定如图所示：



“流动性陷阱”还可用来解释扩张性货币政策的有效性。

假定初始货币供应量为 M_s ，则相应的初始均衡点为 E_0 ，初始均衡利率为 r^* 。

当货币供应量从 M_s 增加到 M_s' 时，货币供求均衡点从点 E_0 移到点 E_1 ，均衡利率相应地从 r^* 到 r_0 ，说明市场利率随着银根的扩张而下降，这时货币政策是有效的。

若货币供应量继续从 M_s' 增加到 M_s'' ，货币供求均衡点从点 E_1 移到点 E_2 ，由于此时的货币需求曲线处于“流动性陷阱”的水平上，所以利率还是保持在原有水平上。因此，在“流动性陷阱”区间，货币政策是完全无效的，此时只能依靠财政政策。

“流动性陷阱”发生后，货币需求曲线的形状是一条平行于横轴的直线。

该理论的隐含假定是，当货币供求达到均衡时，整个国民经济处于均衡状态。

凯恩斯认为决定利率的所有因素均为货币因素，利率水平与实体经济部门没有任何关系。因此，它属于“纯货币分析”的框架。

在方法论上，它从古典利率理论“纯实物分析”的一个极端跳到“纯货币分析”的另一个极端。

3、可贷资金理论

可贷资金理论是新古典学派的利率理论，是为修正凯恩斯的流动性偏好理论而提出的，实际上可看成古典利率理论和流动性偏好理论的综合。

可贷资金理论综合了前两种利率决定理论，认为**利率由可贷资金市场的供求决定，利率的决定取决于商品市场和货币市场的共同均衡，任何使可贷资金的供给曲线或需求曲线移动的因素都将改变均衡利率水平。**

按照可贷资金理论，在一个封闭经济体中借贷资金的需求与供给均包括两个方面：借贷资金的需求来自某期间投资流量和该期间人们希望保有的货币量，借贷资金的供给来自同一期间的储蓄流量和该期间货币供应量的变动。

【单选-1】流动性偏好理论认为，当流动性陷阱发生后，货币需求曲线是一条（ ）的直线。

- A.平行于横坐标轴
- B.垂直于横坐标轴
- C.向左上方倾斜
- D.向右上方倾斜

答案：A

解析：本题考查流动性偏好理论。

在“流动性陷阱”区间，货币政策是完全无效的，流动性陷阱发生后，货币需求曲线的形状是一条平行横轴的直线。

【单选-2】古典利率理论认为，利率取决于（ ）。

- A.储蓄和投资的相互作用
- B.公众的流动性偏好
- C.储蓄和可贷资金的需求
- D.中央银行的货币政策

答案：A

解析：本题考查古典利率理论。古典学派认为，利率决定于储蓄与投资的相互作用。

考点三：我国的利率市场化

（一）我国利率市场化改革的总体思路

利率市场化：将利率的决定权交给市场，由供求双方根据自身的资金状况和对金融市场动向的判断自主调节利率水平，最终形成以中央银行政策利率为基础、以货币市场利率为中介、由市场供求决定各种利率水平的市场利率体系和市场利率管理体系。

我国利率市场化改革的总体思路：先放开货币市场利率和债券市场利率，再逐步推进存、贷款利率的市场化。

存贷款利率市场化的总体思路：先外币、后本币，先贷款、后存款，先长期、大额，后短期、小额。