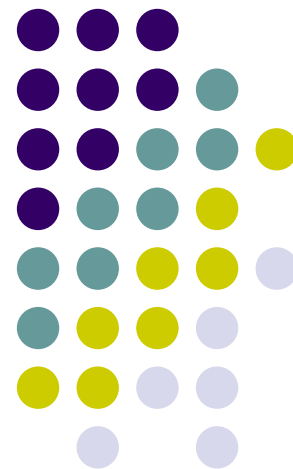




第四章 利率原理

- ❖ 利息理论
- ❖ 利率体系
- ❖ 利率水平决定
- ❖ 利率机制





- ❖ 由债权、债务关系所构成的信用行为，是一种经济行为。借贷双方是通过利息这个经济因素联系在一起。
- ❖ 利息的经济意义，却只有在发达的商品经济中，人们才能完全地、真正地体会到。因此，作为货币银行学理论的重要构成部分——利率理论，也只有在资本主义信用和银行产生和发展之后才能逐渐形成。
- ❖ 在当代，利率已成为一国宏观经济方面的一个重要的经济变量，因而利率理论也越来越显示出在金融理论研究中的重要意义了。

第一节 利息理论



定义：由借款者支付给贷款者的超过借贷本金的价值就是利息。利息的定义可以从两个方面来理解：

- ❖ 对于信用关系的债权方而言，利息是贷款者由于让渡货币资金的使用权而从借款者手中取得的超过本金的那一部分报酬；
- ❖ 对于信用关系的债务方而言，利息则是借款者由于取得货币资金的使用权，而付给贷款者的超过本金的那一部分代价。
- ❖ 简言之，利息就是出借资金的报酬或使用资金的代价。

一、利息的本质



- ❖ 揭示利息的本质，就在于探讨利息的来源、并将其理论化。
- ❖ 历史上研究利息来源的经济学家很多，从而也就形成了不同学派的利息本质学说。其中：
 - 建立在劳动价值论基础上、科学地分析利息来源的马克思主义利息本质学说；
 - 西方不同流派的利息来源及本质理论。

1、西方经济学家的利息本质学说



- ❖ **节欲说：**这种观点认为，节约目前消费、抑制现时享受，才能进行储蓄，从而获得利息。因此，利息是节制目前消费欲望的报酬或实现现时消费的代价。节欲说认为：
 - 投资者正由于节制了现时消费的欲望不把货币用于生活消费，而是将其作为资本投入到生产领域，其结果就能够获得这种节欲的报酬——利润；



➤ 如果货币所有者放弃了当前的消费，而把货币储存在银行或借给别人使用，待日后收回这笔货币时再消费，这种节制目前的消费欲望并推迟到将来再消费的行为，就会得到一种报偿——利息。

❖ **时差说：**代表人物是奥地利著名经济学家庞巴维克。认为现时的物品通常要比同一数量的同一类未来物品更有价值。理由：

➤ 现在的物品能够立即满足人们的某种需要，而未来的物品却不行；



- 现在的物品已握在手中，而未来的物品却并不一定能够得到；
- 现在的物品能够立即投入生产并创造出新利润，而未来的物品却要过一段时间才有可能创造利润。
- 于是，在现在与未来获得物品的期间会有一个价值差。
- 放弃现在的物品并将其推至将来使用，必须有一个能够弥补二者价值差的东西，这就是利息。



❖ 生产说：货币本身具有生产价值的能力：

- 债务人把货币借去了，则意味着把这一生产能力拿去使用了，会由此而创造出新的价值。由此，也就应该对债权人予以回报，这种回报就是利息。
- 若不偿付利息，谁肯甘心情愿地将这种使价值“增殖”的能力让渡给别人呢？



❖ **流动性偏好说，是凯恩斯的利息观：**

- 流动性偏好是一种普遍的心理现象，即人们总是愿意持有流动性高、或者说是灵活性强的现金资产形式，以便能够随时进行购买或支付；
- 流动性低的其它金融资产形式则不能被随时用于购买或支付，但它却能够带来利息收入。由此可见，这种利息收入实质上是现金资产持有者因保有流动性而付出的代价、或其它金融资产持有者放弃流动性而获得的报偿。

2、马克思的利息本质学说



- ❖ 马克思认为，货币资本家将货币资本贷放给职能资本家实质上是让渡了这笔货币资本的使用价值——生产剩余价值或者说是“利润”的能力；
- ❖ 职能资本家将这种能力直接用于生产过程，获得了与其投放的其它自有资本额相等的平均利润。
- ❖ 然而，既然职能资本家投放的资本中有一部分是借来的资本，他们就不能独占所获得的全部利润，必须把其中一部分以利息的形式付给货币资本的所有者；



- ❖ 结论：利息来源于利润，而利润正是剩余价值的转化形式。
 - 因此，从本质上讲，利息来源于雇佣工人所创造的剩余价值，是剩余价值的一部分。
 - 或者说，利息是货币资本家和职能资本家共同瓜分由雇佣工人创造的剩余价值的分配形式。



二、利息的分配职能

- ❖ 无论出于哪一种利息本质观，至少在一个问题上具有共性：利息作为一种按资分配形式，它执行着分配职能。
- ❖ 在现代企业中，投入生产或经营的全部资本并不完全是属于企业主自己的自有资本，往往含有一定量的借入资本。借入资本，当然要按期向债权人支付利息，利息也当然是从所获得的总利润中支付的。总利润在支付利息以后，剩下的那部分就应该是归企业主的收益，我们称之为“企业主收入”。





- ❖ 作为借入资本，企业主要向资本所有者支付利息，这就意味着利息是由于资本所有权而取得的，表现为资本所有权的果实。
- ❖ 作为自有资本，是企业主自己投入自己企业的资本，企业主应不应该获得利息收入呢？显然，只要投入了资本，就应该获得利息收入，不管这笔资本是投入到他人企业还是自己的企业。
- ❖ 即使工商企业资本家在使用自己的资本经营时，也把总利润分割为利息和企业主收入两个范畴，并因此而使资本家也具有了双重身份，即单纯的资本所有者和资本使用者：



- 一方面，他以单纯的资本所有者身份取得利息，似乎利息是资本财产的自然产物；
- 另一方面他以资本使用者身份取得企业主收入，似乎企业主收入是他提供管理性质的劳动而获得的报酬，即是种管理工资。

❖ 新古典经济学家萨伊著名的“三位一体”公式，就反映了这样的分配思想：

资本 → 利息，劳动 → 工资，土地 → 地租

❖ 萨伊就是以利润分解成提供资本的利息和使用资本的“企业家劳动”的报酬 — 企业主收入，作为这三位一体分配模式的依据。



利息作为分配因素，所体现的不是按劳分配、而是按资分配方式。利息作为一种分配因素，必然要体现一定的生产关系：

- ❖ 银行吸收企业、单位的存款要付给利息，向企业发放贷款要收取利息；
- ❖ 企业之间相互提供的信用也要计算利息；
- ❖ 利息作为使用资金成本或出借资金报酬，充分体现着各经济单位的经济利益，体现着各经济部门和企业、单位占有货币资金的权益，能够促使企业有效、合理地使用资金，加速资金周转、提高经济效益。



- ❖ 个人把结余或待用的货币收入存入银行，个人用其收入购买国家债券、企业的股票和债券，都要求获得利息报酬。
- ❖ 这是因为个人劳动所得的收入是个人的财产，任何单位或其他个人都不能无偿占有。国家财政、银行以及其它经济部门将闲散在个人手中的货币动员出来、集中起来，把这部分消费基金转化为生产、建设资金，创造出社会纯收入。
- ❖ 因此，储蓄存款和有价值证券也要计算利息，这部分利息是个人因出借创造价值的手段而获得的报酬。

三、利息的作用



- ❖ 利息作为一种分配形式，其在执行分配职能时，必然会对社会经济过程发生作用。
- ❖ 在市场经济条件下，经济过程中的货币收支在时间上和空间上是分离开来的。无论是企业单位还是个人，有收入的时候并不一定立即要支出，而需要支出的时候也并不一定有收入。
- ❖ 可以说在当代经济生活中，每一个经济单位都具有自己的收支模式，也都存在着收支结构的调整问题。



1、收支模式有这样三种类型：

- 保持收支平衡
- 侧重于当前消费（包括生产性消费）而使当期支出大于当期收入
- 侧重于未来消费而使当期支出小于当期收入

选择哪一种收支模式，因素固然很多，但其中最重要的是受制于一种价值观念、即货币的时间价值观念的支配。

2、货币的时间价值：

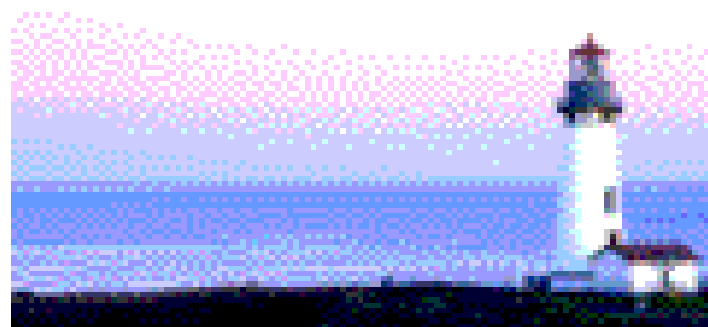
- ❖ 一笔货币，若将其作为社会生产资金，经过生产周转过程，就会带来利润，使自身的价值得以增殖，因而货币就具有了增殖性的特征。由于生产周转过程需要耗费一定的时间，货币的增殖也必然是在一段时间之后才能实现，从而使货币的增殖性与时间概念联系起来，称之为“**货币的时间价值**”。
- ❖ 货币的这种增殖性，又是通过借贷利息来实现的，而利息的多少也是与时间概念相联系的。因此，利息就表现为由货币的时间价值效应带来的价值增殖额，从而使利息成为了货币的时间价值实体。





利息因素也成为了人们选择收支模式的主要价值依据。利息作为货币收支模式的价值判断作用主要表现在这样三个方面：

- 衡量不同时期货币资金实际价值的尺度；
- 提高资金使用效益的工具；
- 改变人们的经济观念、调整人们的经济行为。



第二节 利率体系



一、利率的定义及计算

利息的量的规定性决定于利息率，即通常所说的“利率”。利率是一定时期内利息额对借贷本金额之比。用公式表述，即为：

$$\text{利率} = \frac{\text{利息额}}{\text{借贷本金额} \times \text{时间}} \times 100\%$$

或：利息额 = 借贷本金额 × 期限 × 利率



利率的表示一般有两种：

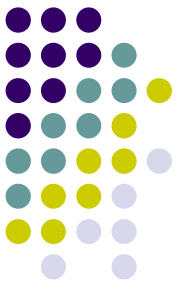
- ❖ 年利率，通常以百分比（%）表示，我国又常称之为“年息几分”；
- ❖ 月利率，通常以千分比（‰）表示，我国又常称之为“月息几厘”。

利息的计算，涉及到三个因素：本金、期限和利率。计息方法就有两种：

- ❖ 一是单利计息方法，即仅以原有本金计息的方式。
- ❖ 二是复利计息方法，即在每期届满时，将应得利息加入本金再计息的方式。



- ❖ 单利计算起来比较容易，以本金与约定期的利率相乘即可，即到约定期，本金和利息之和应该是 $P_t = P_0(1 + it)$ ；
- ❖ 复利的计算方法，可以根据单利的计算方法来推导：
- ❖ 第一期本利和与单利相同： $P_1 = P_0(1 + i)$
- ❖ 假定到第二期，将第一期的本利作为第二期的本金再计息，有



$$P_2 = P_1(1+i)$$

$$\therefore P_1 = P_0(1+i)$$

$$\therefore P_2 = P_0(1+i)(1+i) = P_0(1+i)^2$$

到第三期，则有 $P_3 = P_2(1+i)$

$$\therefore P_2 = P_0(1+i)^2$$

$$\therefore P_3 = P_0(1+i)^2(1+i) = P_0(1+i)^3$$

.....

由此推到第t期，则有 $P_t = P_0(1+i)^t$ ，这就是复利计算的一般公式。

二、利率的种类



在市场经济条件下，信用主要是通过金融中介机构——银行系统提供的，因此，利率也往往是以银行为中心定义的：

- ❖ 当银行吸收社会游资时为“吸收存款”，相应
有存款利率；
- ❖ 当银行为债权方，向企业放款时为“发放贷
款”，相应
有贷款利率。
- ❖ 此外，由于信用形式和金融工具的多样化，
相应还有商业信用的利率、票据的贴现率、
债券利率等。

1、市场利率和计划（官方）利率



按照利率的管理体制来划分，利率可分为市场利率和计划（官方）利率：

- ❖ 在货币资金供求关系的作用下，由市场直接决定的利率为市场利率。
- ❖ 在中央银行制度下的市场经济国家，在主要为市场利率的前提下，存在着由中央银行直接控制的官方利率——再贴现率，一般又称为“基准利率”；
- ❖ 在计划管理体制或以计划调节占主导地位的国家，所有的利率基本上由中央银行统一制定和调整，均属于计划利率。



2、固定利率和浮动利率

固定利率与浮动利率的定义有两种概念：一是按在存贷期限之内利率能否变动来划分，二是指围绕着确定的基准利率有无可变动的幅度。按第一类涵义：

- ❖ 固定利率是指在融资期限之内不作任何调整的利率；
- ❖ 浮动利率是指在融资期限之内可定期调整的利率。浮动利率一般是根据市场短期利率的变化而按期调整的，使得实行浮动利率的定期存、贷款及债券的利率水平比较接近市场利率水平。



按第二类涵义，固定利率指被规定在一个确定的百分比上的利率：

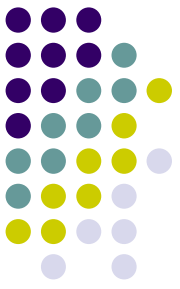
- ❖ 固定利率是指相应于某一信用而确定的利率，在市场利率机制下，它会随货币资金供求关系的变化而变化；
- ❖ 在计划利率体制下，它也会因国家经济政策的调整而被调整。
- ❖ 固定利率不会为信用对象的信用程度不同而变动。
- ❖ 固定利率一经确定，就是一个常数，不具有弹性；



- ❖ 即同一种信用，不管对象是谁，在利率上一律平等对待，没有差别；
- ❖ 用数学语言描述，即固定利率是资金供求关系的函数，不是对象信用程度的函数。

浮动利率是指某一种信用以确定的利率为基准利率，在缔结每一次信用关系时，视对象不同的信用程度，利率水平可在规定的范围之内上下浮动。

- ❖ 浮动利率的特点是不经常改变基准利率，但具有一定的弹性，在一定幅度内可以按对象的信用程度灵活掌握。



- ❖ 如：某种贷款基准利率为12%/年，规定可浮动20%，则浮动的幅度为：
 - ❖ $12\% \times 20\% = 2.4\%$
- ❖ 该项贷款的利率上限为：
 - ❖ $12\% + 2.4\% = 14.4\%$
- ❖ 该项贷款的利率下限为：
 - ❖ $12\% - 2.4\% = 9.6\%$
- ❖ 即该项贷款的利率为 [9.6%， 14.4%]

3、与信用业务或金融工具种类相对应的各种利率

在实际金融业务中，常用的利率名称往往与信用业务或金融工具的种类相对应。如：

- ❖ 与银行的信用业务相对应的利率；
- ❖ 与金融工具种类相对应的利率；
- ❖ 与金融交易的期限相对应的利率；
- ❖ 与银行的贷款种类相对应的利率。



三、利率结构



利率结构是指各种利率之间的关系。其所要研究的问题包括：各种利率之间是怎样相互影响的？这些影响是怎样体现在利率水平上的？为什么某些种类的利率总是要高于或低于另外一些种类的利率？等等。或者说，利率结构研究的是各种利率的内在关系及其在数量上的表现。





1、期限结构

- ❖ 传统的利率结构理论主要是研究不同期限的利率关系问题，即利率的期限结构。换言之，就是长、短期利率的关系问题。
- ❖ 著名经济学家希克斯和鲁兹（*F.A.Lutz*）等首先提出了三个假定：

- 短期利率变动可以被准确预测；
- 投资成本为零；
- 长、短期资金可以自由移动。



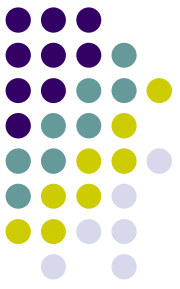
- ❖ 在这三个假定的基础上，得出长期利率与短期利率的平均值相等的结论。



但实际情况却往往与这一结论相悖，其原因是上述三个假定条件几乎都不成立。在现实经济生活中，长期利率一般都要高于短期利率，原因在于：

- 按风险与收益成正比的原理，长期利率一般高于短期利率；
- 如果用续借方式来筹措长期资金，投资成本不可能为零；
- 出借长期资金因自身的流动性问题，不确定因素的存在，违约风险较大。

2、存、贷利差结构



存贷利差是指银行的贷款利率和存款利率之差。存贷利差的数量界限应能够满足这一基本属性：

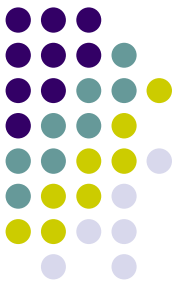
$$\begin{aligned}\text{存贷利差} &= \text{贷款利息} - \text{存款利息} \\ &= \text{银行各项费用额} + \text{银行正常利润量}\end{aligned}$$

由此可见，影响存贷利差的直接原因是银行的成本费用额和预期合理利润量。并且，在一定的存贷利差条件下，存款利率和贷款利率也受到了直接的制约。



存贷利差还要受到以下诸种因素的影响：

- ❖ 金融管制和利率管制。利率管制主要是限制存款和贷款的利率；
- ❖ 银行业的竞争。为了竞争的需要，银行都倾向于提高存款利率或降低贷款利率来吸引客户，从而使利差有缩小的趋势；
- ❖ 银行业务的多样化。随着银行业务多样化的发展，利差收入占银行总收入的比重下降，银行也有了更大的缩小存贷利差的余地来增强其竞争能力。
- ❖ 此外，还有金融市场发育程度、通货膨胀的严重程度、社会经济秩序等因素。

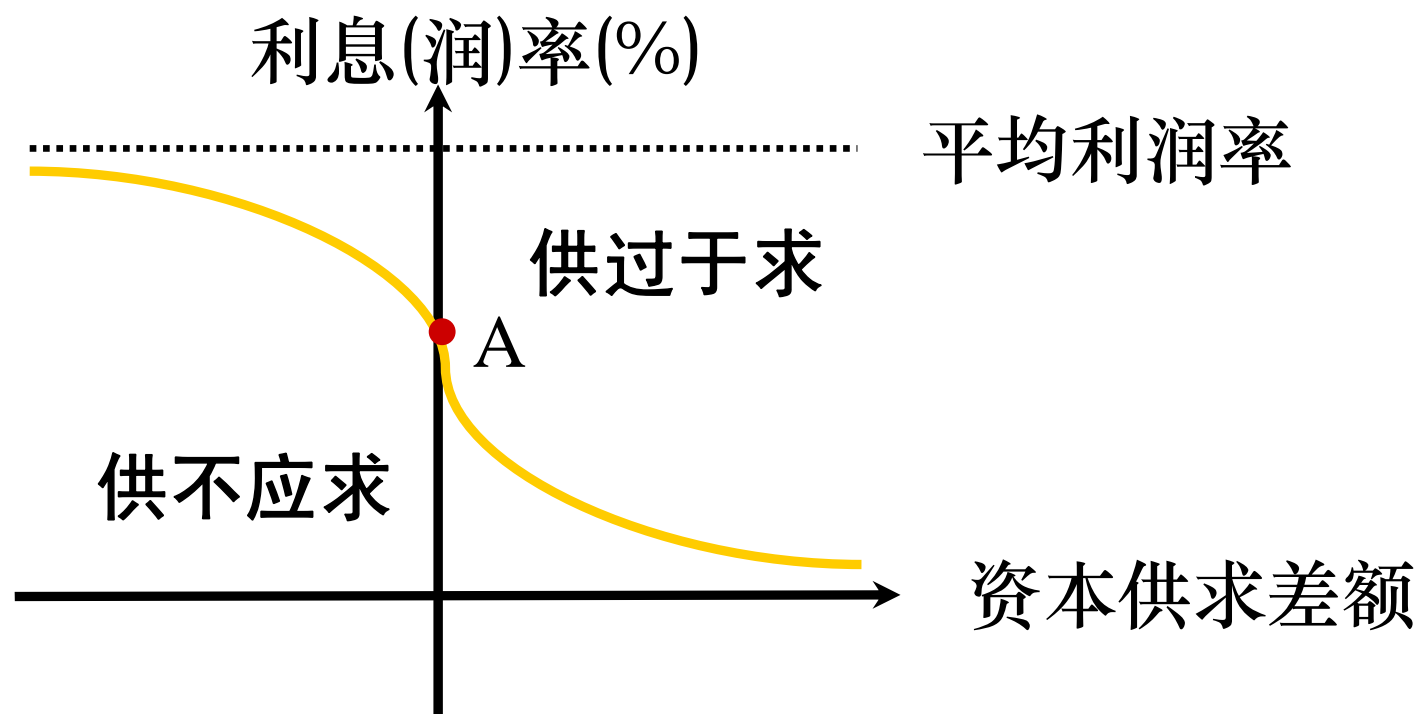


第三节 利率水平的决定

一、马克思的利率决定理论

马克思主义经济学认为，利率水平的决定取决于这样几个因素：

1. 平均利润率是利率水平的上限。从利息是利润的一部分的原理出发，马克思认为，利率只能在平均利润率与零之间波动；
2. 货币资本的市场供求关系是决定某一具体时刻利率水平的基本因素；



3. 习惯和法律、传统对利率的决定也起着一定的作用。要确定一个实在的利率、即假定在市场货币资金供求平衡（A点）的情况下的利率，只能按照习惯的做法、或者借助于法律的权威了。

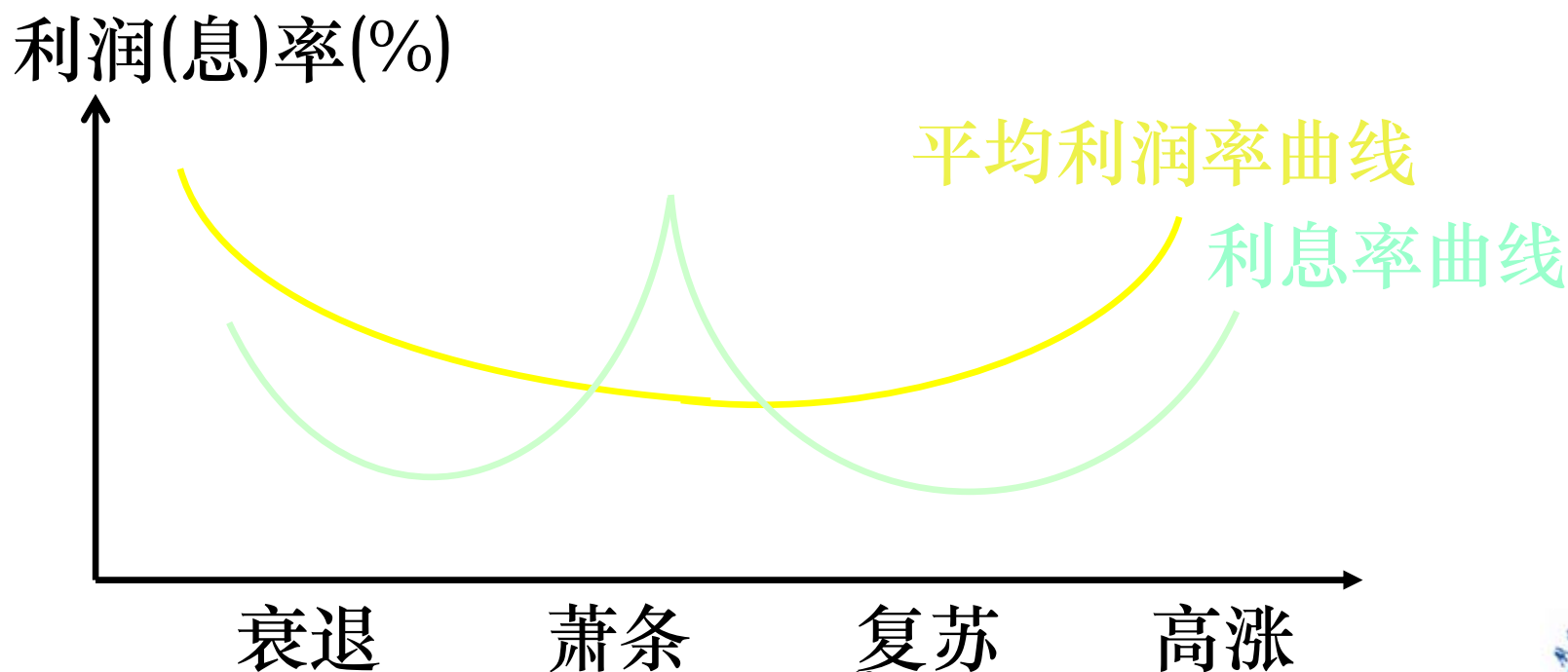


以上三个因素，是马克思主义经济学对利率水平决定的基本观点。马克思主义经济学还认为，随着资本主义的发展，利率有逐渐下降的趋势。这是因为：

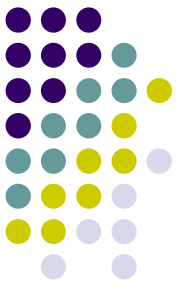
- ❖ 利率依存于平均利润率，而平均利润率有下降趋势，因而利率也必然呈下降趋势；
- ❖ 随着资本主义的发展，食利者阶层的人数增多；资本主义信用制度的发展。
- ❖ 这两个因素都可能使借贷资本供过于求，从而导致利率的下降。利率的下降趋势，反映了资本主义制度下资本过剩的经常性。



利率受制于平均利润率的原理，决定了利率和利润率在总的发展趋势上是相一致的，但是，在产业周期的各个阶段上，它们之间的变动并不完全一致，其表现在：



二、西方经济学关于利率决定因素的观点



1、古典学派的储蓄 — 投资决定理论

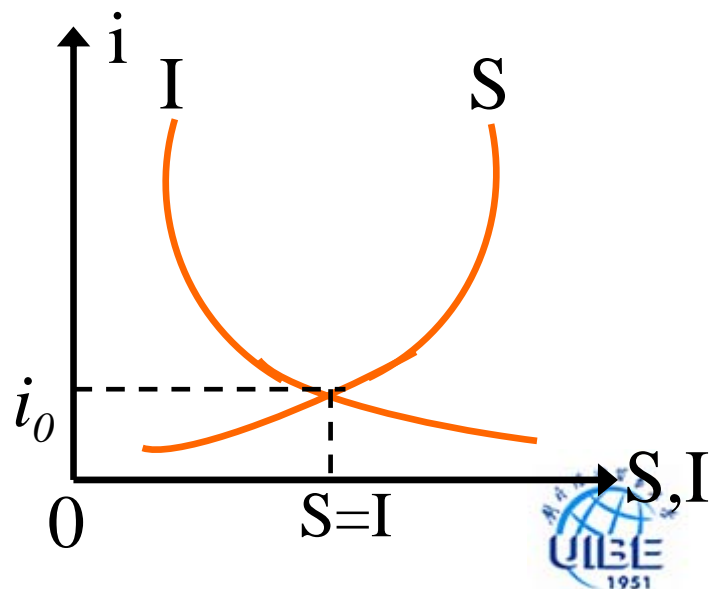
传统货币数量论的主要代表人物欧文·费雪从资本供求方面来分析利率的形成与决定：

- ❖ 在资本供给方面，他认为一个决定性的因素是自愿储蓄、或自愿延迟消费的倾向。而这种倾向的强弱，则由对“时间偏好”的程度决定；
- ❖ 从资本需求方面来看，决定性的因素是投资机会、或资本生产率。



储蓄与投资这两大因素相互作用，决定了利率水平。这一理论的特点是：

- ❖ 储蓄量和投资量都是利率的函数，即 $S = S(i)$ ， $I = I(i)$ ；
- ❖ 储蓄对利率的弹性决定于“忍欲”程度和“时间偏好”，投资对利率的弹性决定于资本的边际生产率；
- ❖ 这一理论纯粹是流量理论，即在某一段时间内投资与储蓄之间量的变化对利率的决定作用。

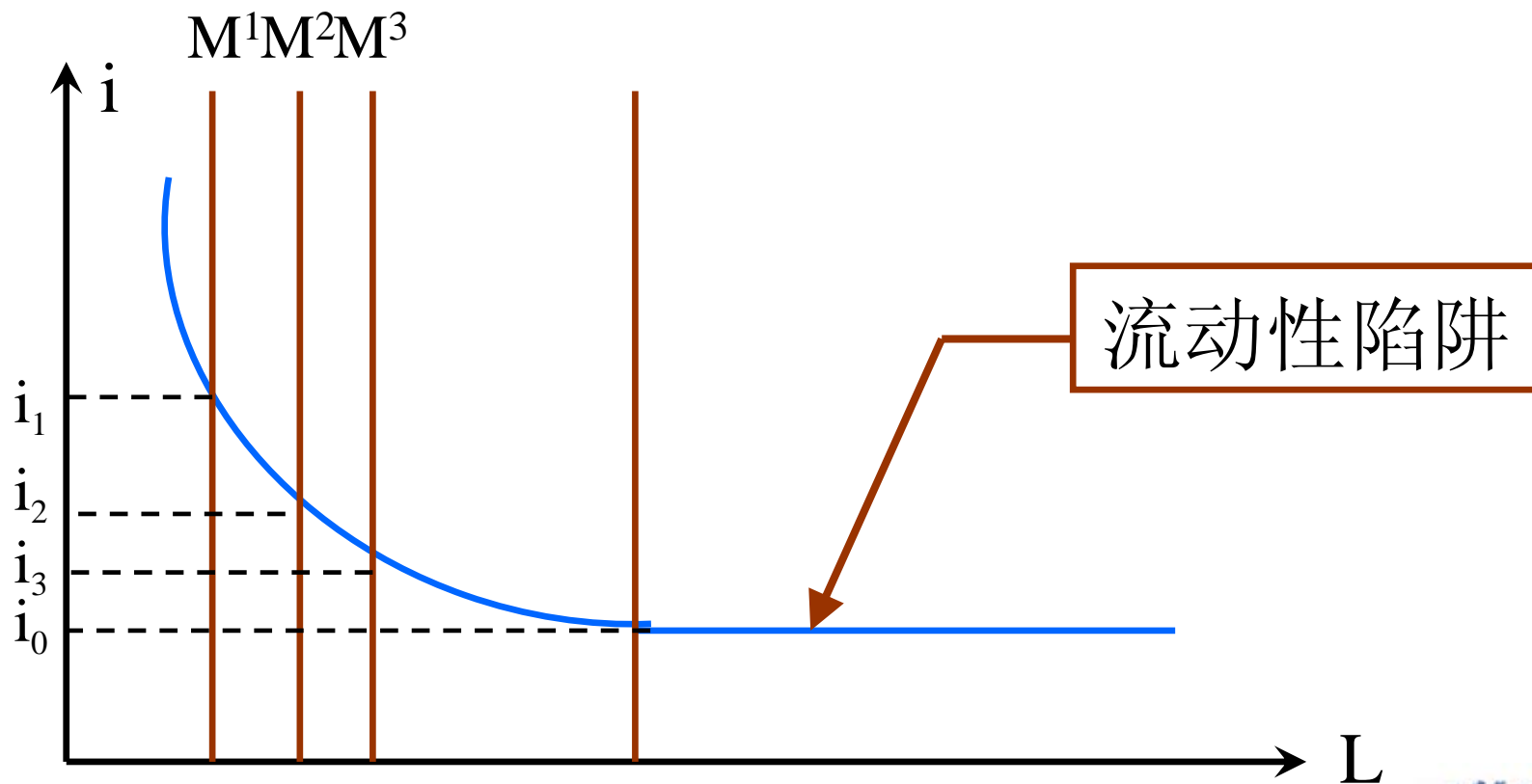


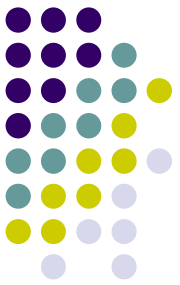
2、凯恩斯学派的“流动性偏好”理论

- ❖ 凯恩斯的利率理论与新古典学派的利率理论不同，它纯粹是种货币理论，即是从货币的供求关系来分析利率的决定，而不是从资本的供求关系来研究的。
- ❖ 凯恩斯基于其三大心理法则之一的“流动性偏好”，即指人们有一种愿意保存灵活的、流动性强的现金在手中的动机，这就形成了对货币的需求；
- ❖ 而在中央银行制度下，货币供给是由货币当局决定的，是一个外生变量。



从这点出发，凯恩斯认为利率取决于货币供求关系。即：





这一理论的特点是：

- ❖ 利率由货币的供给与需求决定；
- ❖ 随着货币供给的增加，利率下降；
- ❖ 利率下降是有限度的。到一定程度时，再也不会下降了，原因是“流动性偏好”的作用，使利率有一个最低界限。这一界限称为“流动性陷阱”或“凯恩斯陷阱”。

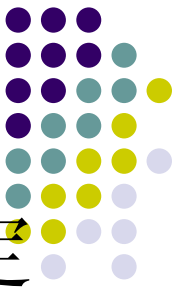


六、可贷资金理论

- 罗伯逊（D.H.Robertson）综合考虑实际因素与货币因素对利率影响，受到俄林（B.G. Ohlin）、勒纳（A.P.Lerner）等支持，形成可贷资金利率理论。
- 该理论继承了古典理论的长期分析方法，又注意经济因素的短期研究，并运用流量分析方法。



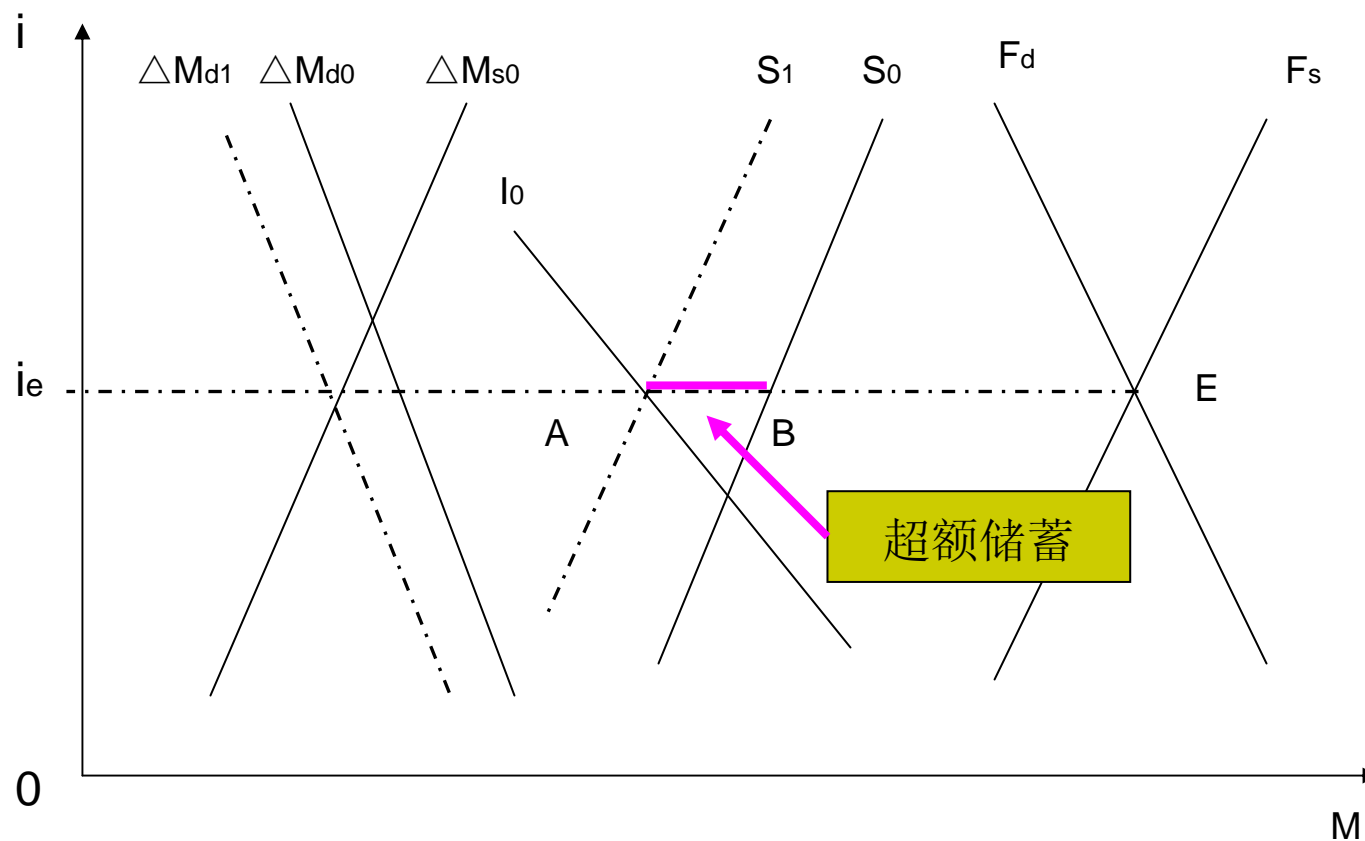
俄林



- 资金供给 F_s 来源：当前储蓄，出售固定资产；窖藏现金的减少，新增货币量，利率是 F_s 的增函数：
 - $F_s = S + \Delta M_s$ 。
- 资金需求 F_d ：当前投资，固定资产重置与更新；新增窖藏现金量，利率是 F_d 的减函数：
 - $F_d = I + \Delta M_d$ 。

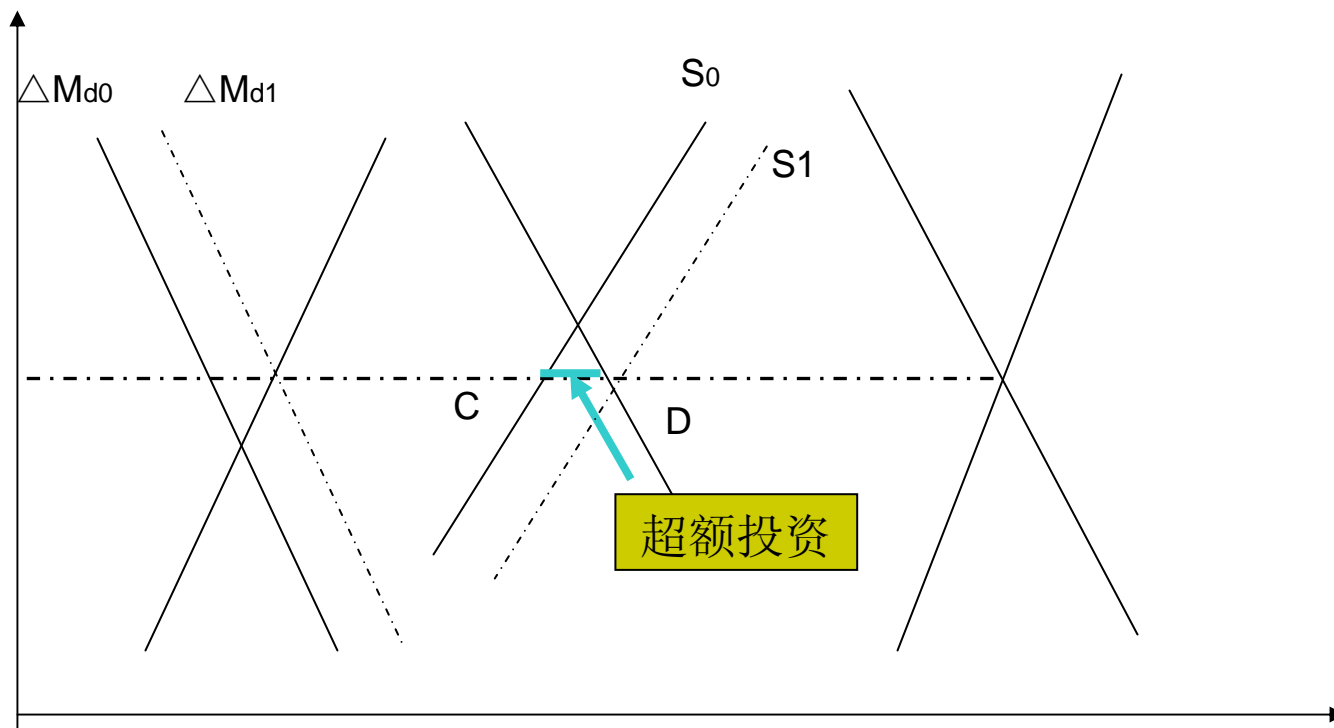


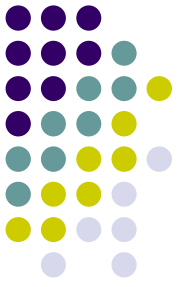
利率的决定与变动： 市场利率高于自然利率的情况





市场利率低于自然利率的情况

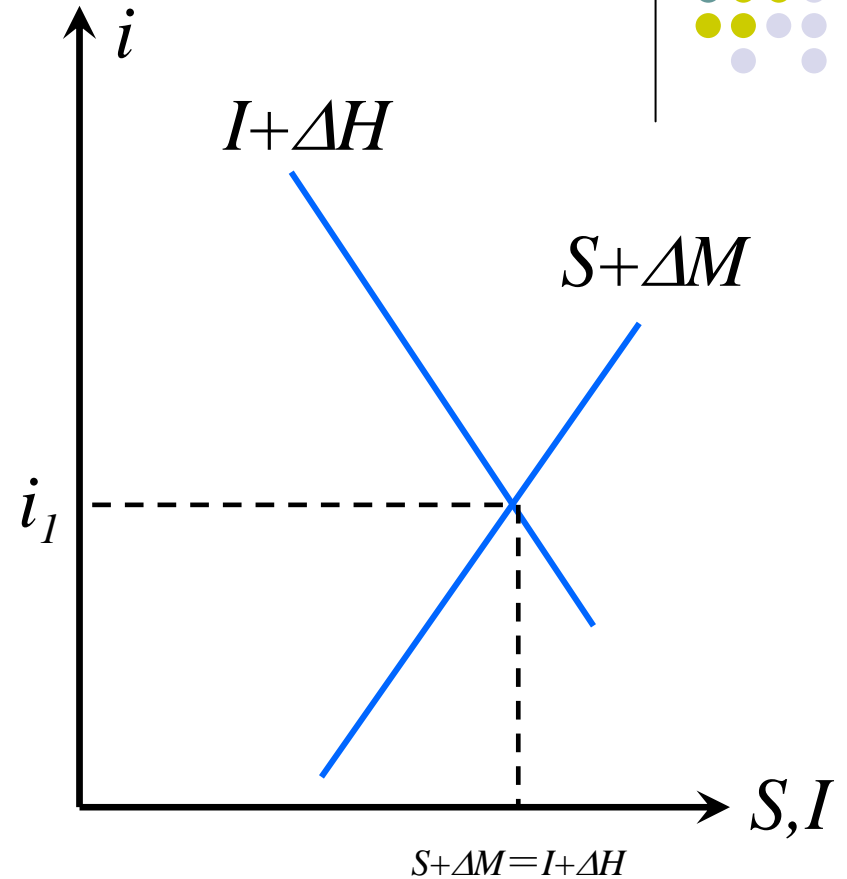




均衡关系为：

$$I + \Delta H = S + \Delta M$$

由于可贷资金总量在很大程度上要受到中央银行的控制，因此货币政策就成为利率主要的决定因素。





三、决定利率水平的因素

- ❖ **平均利润率**：平均利润率是决定利率水平的基本因素；
- ❖ **货币资金供求关系**：作为货币资金“价格”的利率，货币资金供求关系对利率水平具有重要影响；
- ❖ **物价上涨率**：利率与物价上涨率之间存在着这样的关系： $\text{实际利率} = \text{名义利率} - \text{物价上涨率}$ 。当名义利率低于同期物价上涨率时，实际利率为负，而负利率不能为资金供给方所接受。



- ❖ **历史的沿革**：假定在货币供求均衡的情况下，利率按习惯的做法、历史的沿革来确定。
- ❖ **中央银行货币政策**：中央银行利用手中所掌握的货币政策工具，通过变动再贴现率、信用规模和货币供给，或直接干预各种存贷款利率，都会通过不同途径对利率水平产生影响。
- ❖ **国际金融市场利率**：国际市场的利率水平对本国利率的影响，是通过货币资金在国际间的移动而实现的。



第四节 利率机制

作为货币资本“价格”的利率，是调节货币资本供求关系的重要杠杆。而在信用发达的现代市场经济中，货币资金的供求关系直接影响到国民经济的各个方面。因此，利率的变动，会通过货币资金的供求关系为传导，影响到社会经济生活。

下面，我们对利率在当代社会经济生活的影响过程进行分析。

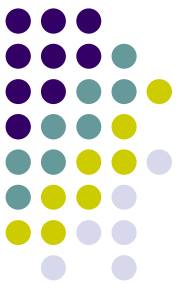
一、利率对投资的影响

当代西方经济学认为，投资是利率的减函数，即

$$I=I(i), I'(i)<0:$$

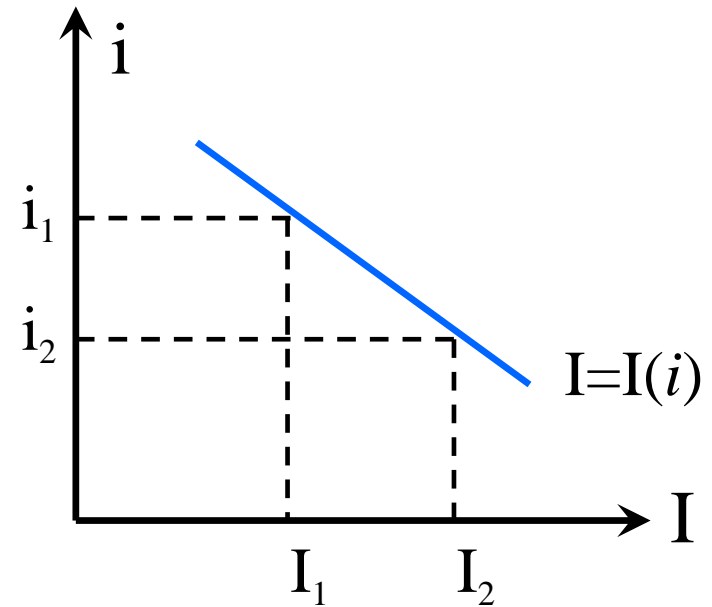
这是因为，企业要进行投资，必须借入资本，而利息则是借入资本的成本。如果投资的预期收益不变，则利息率提高，使借入资本的成本上升；反之，利息率下降，则使借入资本的成本下降，投资就会增加。所以说投资是利率的减函数。





利率对投资的弹性多大，取决于投资的预期收益率的高低：

- ❖ 如果投资的预期收益率比较高，则利息占收益的比重就比较小，那么利率对投资的弹性比较小；
- ❖ 反之，投资的预期收益率比较低，则利息占收益的比重就比较大，那么利率对投资的弹性就比较大。



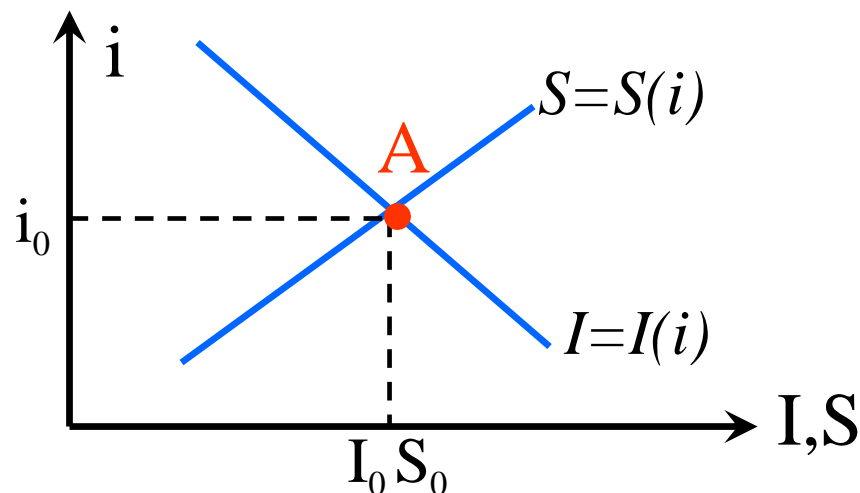
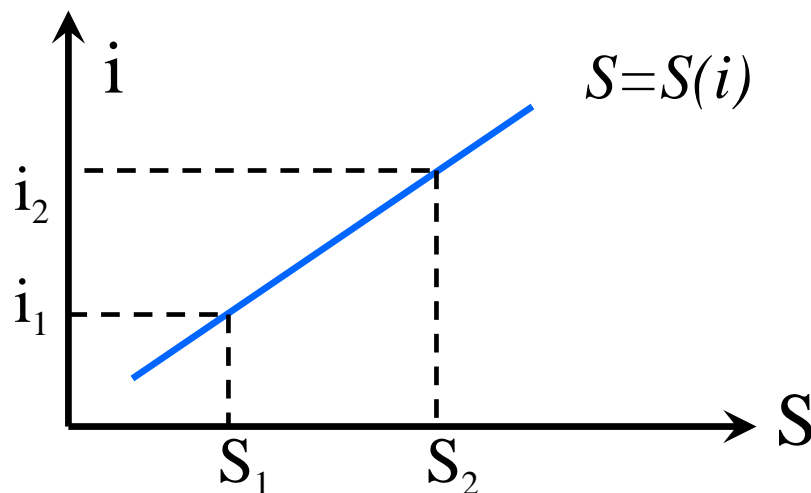


从货币资本供给的角度来看，一般来说，投资资金的供给是由储蓄来反映的：

- ❖ 储蓄者总希望能够得到更高的收益。因此，降低利率，尽管因使用资金的成本下降而增加对投资的需求，但反过来则会因为使储蓄者的收益减少而减少了对资金的供给。因此，储蓄是利率的增函数。
- ❖ 利率越高，储蓄量越大；
- ❖ 反之，利率越低，则储蓄量越小。
- ❖ 用函数来表示，即 $S=S(i)$ ， $S'(i)>0$



按照宏观经济学原理，市场的均衡条件是 $I=S$ 。而利率的变动，会使货币资金的需求（投资）与供给（储蓄）向相反方向变动，结果利率只能保持在供求均衡点上。



A 点上 $I=S$ ，相应的利率 i_0 为均衡利率。因此，西方经济学家曾一度认为投资对利率的弹性很小、甚至无弹性。



然而，利率对促进资本流动、改善投资结构却具有很大的影响。从供给方面看，储蓄为利率的增函数，利率提高，会给储蓄者带来更高的收益；从需求方面看，投资为利率的减函数，利率提高，会增加借入资金的成本。也就是说，一旦提高利率，会增加资本的供给、减少资本的需求。而谁能消化较高成本的资本呢？只有那些效益好的部门、企业。因此，适当提高利率，能够引导资金向效益高的部门流动。

二、利率对信用的影响



1、债务人对利率的弹性

- ❖ 债务人对利率的弹性，反映着货币资金需求对利率变动的反应。从理论上讲，利率的变动，会影响对借贷资本的需求量。
- ❖ 然而，在30年代末期，牛津大学、哈佛商学院、法国罗莱统计研究所和国民经济统计研究所等机构，对许多企业进行了测试调查，调查结果是利率不是影响信用量的重要因素。这就是说，信用量的利率弹性很小或无弹性。

2、债权人对利率的弹性

- 债权人对利率的弹性，体现着货币资金供给对利率变动的反应。
- 二战后，随着信用工具的多样化和金融中介机构的发展，情况又发生了变化：金融市场上的利率感应度有明显增大，利率的任何变动都会产生较大的影响力。
- 然而，利率对信用产生的影响，并不是由借款人的利率弹性产生的，而主要是由贷款人的利率弹性、即信用供给对利率的反应产生的。





贷款人(债权人)对利率的弹性是由于贷款人必须保持足够流动性的动因而形成的。

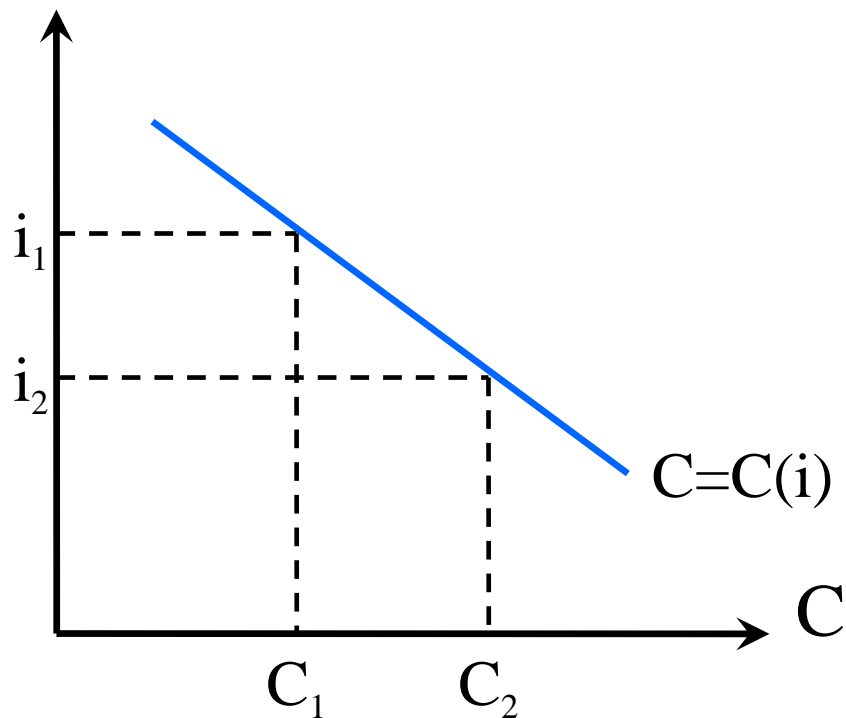
- 在当代，作为贷款人的主要是银行等金融机构。而金融机构为了自身的安全，是非常重视资产的流动性的。
- 若感到资产流动性状况不佳，就不得不调整其资产构成，以改善其流动性不足的资产状况。
- 这势必减少其信用供给，以致大大影响信用利用的可能性。



- 银行及其它金融机构的资产最富有流动性的是现金、存款准备金等，其次是流动性强、易于变现的政府债券。
- 当市场利率上涨时，证券价格必然下跌，意味着金融机构所保有的资产中那部分流动性较强的国债资产的价值下落，不得不削减其贷款资产，换购收益性较低而流动性较高的政府债券，其结果是银根紧俏。
- 金融机构之所以要这样做，是因为当利率提高时，流动性要求压倒收益性要求的缘故。



贷款人对利率的弹性，在方向上是同于借款人对利率的弹性，即信用供给也是利率的减函数。



贷款人的利率弹性的大小，取决于贷款人对流动性和收益性要求的对比关系。对流动性的要求高于收益性，则对利率的弹性就大，反之，则对利率的弹性小。

正由于信用的供给与需求两方，对利率的感应都为减函数，方向是一致的。因此，调节利率，对于收缩或扩张信用，都是比较有效的。因此，在当代，各国政府在干预、调控宏观经济中，利用利率政策来扩张或收缩信用，是比较普遍的。

