

从美日经验分析利率市场化对金融运行的影响

尹继志

内容摘要 美国和日本的利率市场化对金融运行产生不同的影响，其经验教训为我国利率市场化改革提供了借鉴。“十二五”时期，我国利率市场化进程将加快，放开存贷款利率成为我国利率市场化改革的攻坚任务。在此过程中，需要认真分析和研究利率市场化对经济和金融运行的影响，明确改革重点，完善配套措施，有序向前推进。

关键词 利率市场化 货币市场 金融运行

中图分类号 F830.9 **文献标识码** A **文章编号** 1000-1052(2011)03-0025-06

中共中央关于“十二五”规划的建议提出要“稳步推进利率市场化改革”。十一届全国人大四次会议通过的《国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》中也明确提出要“推进利率市场化改革”。从1996年我国放开同业拆借利率开始，利率市场化已走过了十几个年头。同业拆借、国债、金融债等产品利率均已放开；人民币和外币存贷款利率品种已放开120多个，目前，管制利率只有金融机构人民币存款利率（7个品种）、贷款利率（5个品种）、优惠贷款利率（8个品种）和小额外币存款利率（4个品种）。人民币贷款利率已实现上限放开、实行下限管理；存款利率可向下浮动。下一步利率市场化改革的重心是放开金融机构存贷款利率。由于市场化的利率变动更具不确定性，利率风险将进一步加大，因此推进利率市场化改革必须考虑其产生的影响。本文通过分析美国和日本利率市场化对经济、金融运行的影响情况，分析我国放开存贷款利率后将会出现的新情况，并提出政策建议。

一、美国利率市场化对金融市场的影响

（一）美国利率市场化进程及特点

美国30年代大危机后出台了《格拉斯—斯蒂格尔法》，该法的第Q项条款对商业银行的存贷款利率进行了严格的限制，禁止商业银行对活期存款支付利息，对定期存款和储蓄存款则设定利率高限，部分州

政府还规定了贷款利率上限，从而使美国进入了利率管制时代。20世纪70年代两次石油危机导致经济增长放缓、通胀加剧，市场利率水平超过了银行存款利率，一些存款者把资金从银行取出，投向资本市场或货币市场以获取更高的收益，造成了严重的“金融脱媒”现象。为了缓解资金流失引起的银行经营困难，美国的银行业进行了大规模的金融创新，如发行大额可转让存单（CD）、开设可转让支付命令账户（NOW）、自动转账服务账户（ATS）、货币市场存款账户（MMDA）等。这些金融工具以非存款的面目出现，并按市场利率定价，规避了利率管制，在实践上开启了利率市场化的闸门。

面对商业银行规避管制的金融创新，监管部门最终作出了让步。1970年，美联储允许商业银行CD利率市场化，并将定期存款利率的上限提高。1973年5月，规定10万美元以上存款不受Q条例的限制；1978年，对小额存款利率实行市场化。1980年3月，美国颁布了《废止对存款机构管制与货币控制法》，正式开始利率市场化改革。1982年10月，美国出台了《解除存款机构管制与货币管理法》，制定了解除Q条例的步骤。其后，美国按照先大额定期存款、再小额定期存款、最后储蓄存款的顺序，逐步解除了对存款利率的管制，到1986年4月，取消了全部存款利率上限。在贷款利率方面，除住宅贷款、汽车贷款

收稿日期：2011年4月1日

作者简介：尹继志，河北金融学院金融系教授。研究方向：货币政策与金融监管。保定，071051。

等少数品种外,对其他贷款利率逐步放开。到1986年,美国完全废除了Q条例,实现了存贷款利率市场化。

美国利率市场化呈现以下特点:(1)利率市场化依法推进。美国从20世纪70年代末提出解除利率管制的议案,然后就颁布相关法律,有序开展利率市场化。美国先后颁布的两部法律,既对前期利率市场化改革成果予以确认,又提出了利率市场化的目标。在法律保障下,利率市场化得以有序推进。(2)金融创新与利率市场化同步进行。1961年美国花旗银行率先推出CD,之后,美国银行业又陆续创新出一系列利率不受限制的金融工具和业务,促进了市场利率在银行业务中发挥作用,淡化了利率管制规定,使银行产品定价能力得到提高。(3)利率市场化与加强金融监管并重。在利率市场化过程中,美国不仅颁布了相关法律,还成立了专门的管理机构——存款机构自由

化委员会,由其利率市场化进行监督管理,保证了利率市场化的有序进行。

(二) 美国利率市场化对金融运行的影响

第一,利率市场化没有对经济造成大的冲击,但对中小金融机构影响较大。在Q条例废除的初期,实际利率水平有所上升,通胀率也维持在较高水平,这种状况在利率市场化初期是难以避免的。但这种状况并没有持续多久,通货膨胀在1982年得到有效控制,以后一直处于温和状态,实际利率水平也随之下降,GDP则保持了稳定增长(见表1)。存款利率的放开促进了金融机构之间的竞争,“金融脱媒”现象亦得到缓解。但银行业竞争的加剧也引发了银行并购的浪潮,加速了一批中小金融机构的倒闭。那些在利率管制政策庇护下的储贷机构,在利率放开后没有及时提高风险管控能力,最终爆发了储贷危机。

表1 美国利率市场化前后的宏观经济表现

年份	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
通胀率(%)	8.70	9.40	9.50	6.20	4.10	4.50	3.60	2.70	3.20	3.90
实际利率(%)	2.52	3.67	6.41	6.15	4.99	5.87	4.45	3.82	3.66	3.83
经济增长率(%)	2.50	-0.50	1.80	-2.20	3.90	6.20	3.20	2.90	3.10	3.90

注:通胀率为美国GDP平减指数,实际利率为一年期存款利率减通胀率。

数据来源:《世界经济年鉴-1988》,第317页。

第二,利率市场化使商业银行拥有了资金定价的自主权,提高了银行的竞争力。利率市场化取消了政府对商业银行存款利率的限制,增加了商业银行贷款定价的灵活性,提高了金融机构的竞争力。《解除存款机构管制与货币管理法案》的实施为储蓄和贷款机构提供了更大的生存空间,因为它允许商业银行为客户开立不受利率限制的账户,并且解除了对储蓄机构盈利资产组合的限制。同时,该法批准商业银行和储蓄机构可相互合并,甚至在某些情况下可跨州或跨行业合并,这对于陷入资金来源困境的银行业无异于雪中送炭。

第三,利率市场化缩小了银行存贷利差,在一定程度上影响到银行的收益。在利率市场化之前,由于

银行存款利率有最高限制,而贷款利率管制相对较少,所以银行存贷利差较大。利率市场化后,存款竞争更加激烈,面对金融市场上众多投资渠道,银行要扩大资金来源,便以存款利息的优势来吸引客户。而20世纪80年代中期,美国经济进入了新一轮周期的下行阶段,贷款需求的不振使银行很难相应提高贷款利率。存贷款利率的增减变化使利差缩小,在一定程度上影响到银行的收益(见表2)。在此情况下,商业银行加大了中间业务的拓展,使非利息收入在银行总收入中占比明显提高,在利率市场化前的70年代末,美国银行业中间业务收入在总收入中的占比不到20%,到了90年代末,中间业务收入在总收入中的占比已超过35%。

表2 1977-1986年美国银行业存贷款利率变化情况

单位:百分点

年份	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986
存贷利差	6.83	6.38	6.04	6.20	6.35	5.79	5.34	5.61	5.30	5.04

数据来源:根据美国联邦存款保险公司(FDIC)、彭博资讯披露的相关数据计算。

第四,利率市场化与政府的信用担保相配合,满足了中小企业贷款需求。美国政府为了避免出现利率

放开后贷款利率大幅度上升,中小企业难以承担过高利息负担从而导致融资困难的问题,专门成立了中小

企业管理局,为中小企业的贷款提供信用担保。美国商业银行出于安全性考虑,过去对中小企业一般只提供短期贷款,且额度较小,经过中小企业管理局担保,提高了银行对中小企业贷款的积极性,银行对中小企业的贷款期限比过去更长、额度也有所增加,中小企业融资难的问题得到缓解。一方面美国信用担保体系降低了银行的贷款风险,另一方面由于贷款利率的放开,银行对中小企业的贷款可以根据风险情况自主定价,保证了银行的收益,中小企业贷款需求在更大程度上得到了满足。

二、日本利率市场化对金融市场的影响

(一) 日本利率市场化进程与特点

二战之后,为了实施赶超型出口导向战略,日本政府对利率实施了严格管制。20世纪60年代,伴随着金融自由化浪潮的发展,日本面临着金融自由化的压力。1975年,日本国债发行量增加。为提高国债的流动性,日本开辟了国债流通市场,由此促成了国债利率的市场化定价。1977年4月,日本批准国债自由上市流通,1978年11月,日本用公开招标方式发行中期国债,利率在招投标中决定,这样,国债的发行和交易首先实现了利率市场化。1978年6月,日本放开了同业拆借利率和票据发行、交易利率。货币市场的繁荣使得以存款为主要资金来源的银行面临严峻的挑战,1979年日本允许商业银行发行市场利率的CD,出现了首个利率市场化存款品种。这样,货币市场上的主要品种实现了利率市场化。

1983年日本设立了“日元美元委员会”,以解决美日贸易不平衡问题并推动日本金融自由化进程。委员会发表了《日元美元委员会报告书》,提出了废除定期存款利率上限控制、引入利率市场化存款等措施。与此同时,日本大藏省发表了《关于金融自由化和日元国际化的现状及展望》,对利率市场化作出阶段性安排,主要内容有:废除定期存款利率上限、提高CD的发行单位、缩短发行时间、允许银行开办市场利率联动型存款业务(MMC)、放松对大额存款的利率管制,为小额存款利率市场化进行准备。此后,日本的利率市场化开始全面推进。

在存款利率方面,1991年11月开始实施大额定期存款利率市场化。1992年6月,将存款的支付职能与储蓄职能分离,具有储蓄职能的存款利率市场化,具有支付职能的存款无息化。1993年,小额定期存款利率放开。到1994年10月,存款利率全部实

现了市场化。在贷款利率方面,1991年7月,日本银行停止贷款利率窗口指导,允许商业银行贷款利率在再贴现率基础上加点确定,其后又过渡到贷款利率由商业银行按平均经营成本加一定利差确定,最后再过渡到按市场利率加一定利差确定。到1994年10月,日本完全放开了贷款利率,完成了利率市场化进程。

日本利率市场化有以下特点:(1)在推进利率市场化过程中不断丰富货币市场品种。在货币市场上,日本首先增加了CD,其后又增加新的国债品种,如贴现国债、中期国债、可变利率长期国债等。1987年创设了国内商业票据(CP)市场,从而使货币市场上的交易品种日益丰富。(2)市场利率交易品种小额化与贷款利率放开相结合。在拓展市场交易品种和扩大市场交易规模的基础上,日本首先实现了银行间市场、中长期债券市场、短期票据市场交易品种的市场化。然后再将已完成利率市场化的货币市场与信贷市场对接,逐渐降低已实现市场化利率交易品种的交易单位,最后全部取消利率管制。(3)在利率市场化的过程中推进金融创新。日本不是采用简单放开利率的管制来实现市场化,而是不断引进带有市场化性质的新的存款和贷款品种来推进利率市场化。如在存款方面推出CD、MMC等;在贷款方面通过放宽期限、增加品种等方式,提高贷款利率的市场化程度。

(二) 日本利率市场化对经济和金融运行的影响

第一,在利率市场化的过程中保持了金融的稳定。日本的利率市场化改革采取了分步实施,先国债利率市场化后存贷款利率市场化,先长期资金利率市场化后短期资金利率市场化,先大额存款利率市场化后小额存款利率市场化,通过扩大利率市场化的比重来推进整体利率市场化。全部利率市场化自1979年开始至1994年结束,用了16年时间,是发达国家中利率市场化用时比较长的国家。这体现了日本政府考虑到间接融资对经济发展的影响,因而在具体推进中采取审慎态度,在利率市场化过程中保持了金融的稳定。

第二,中小金融机构的融资功能得到进一步发挥。在日本,有一类专门为中小企业服务的中小金融机构,如互助银行、信用金库、商工组合金库等。这些机构分布广、分支机构多。日本政府考虑到中小金融机构基础薄弱、竞争能力弱、难以与大银行相抗衡的现实,以及中小金融机构对中小企业的支持有不可

替代的作用,在利率市场化的推进过程中,对利率放松的程度和存款利率上升的幅度都力求控制在中小金融机构能够承受的范围内,不对其正常的经营活动产生大的冲击。这样既保护了中小金融机构的利益,使其融资功能得到更好发挥,又使中小企业得到更好的信贷支持。

第三,在利率市场化的过程中出现了扭曲的融资行为。20世纪80年代后期,日本大额存款利率已经实现了市场化,但小额存款利率则仍处于管制状态。而此时随着日本金融自由化、日元国际化及企业筹资的多元化,企业对银行间接融资的依赖性下降。为了维持银企关系和稳定客户,一些商业银行以低于存款利率水平的较低利率承购商业票据,同时为客户的大额存款支付高息,而这部分损失则主要通过受利率管制的小额存款加以弥补。在这种情况下,许多企业便通过发行商业票据来筹集资金,同时投资大额定期存款进行套利。之所以出现这种异常现象,原因在于利率市场化推进的不平衡,在大额存款利率实现市场化的同时,小额存款利率仍旧受到管制,其利率远低于市场利率水平,从而为商业银行和企业筹融资的扭曲行为提供了条件(见表3)。

表4 日本泡沫经济形成和破灭时期日本银行公定利率变化情况

时间	1986.1.30	1986.3.10	1986.4.21	1986.11.1	1987.2.23	1989.5.31	1989.10.11	1989.12.25	1990.3.20	1990.8.30
利率水平	4.50%	4.00%	3.50%	3.00%	2.50%	3.25%	3.75%	4.25%	5.25%	6.00%

资料来源:日本银行网站(<http://www.boj.or.jp/stat/stat-f.htm>)。

三、我国利率市场化改革对金融运行的影响分析

通过分析美国和日本利率市场化后经济、金融运行出现的变化情况,根据我国未来经济、金融走势,笔者认为,如果完成以放开存贷款利率为内容的利率市场化改革,必须考虑金融市场是否会出现以下情况。

第一,利率水平是否会出现大幅度波动?美国在利率市场化初期存贷款利率上升幅度较大,其后逐步回落并趋于稳定。我国存贷款利率放开后,会不会出现存款利率上升并带动贷款利率的上扬,这是必须考虑的问题,因为这关系到企业利息负担问题。笔者认为,我国银行业近年来一直处于存差状态,多数商业银行在成本约束下,为多吸收存款而大幅度提高存款利率的动机较弱。同时,我国信贷市场已处于较为充分竞争的状态,多数商业银行已建立起内部约束机制,金融机构的竞争趋于理性。目前已有部分商业银行为改善负债结构,采取了控制利率较高的长期存款的措施,少数商业银行还对存款利率采取了下浮措施。因此,放开利率管制后,不会

表3 1984-1991年日本大额存款利率与小额存款利率比较

利率水平	1984	1986	1989	1990	1991
大额定期存款利率(%)	6.10	4.50	5.20	6.75	7.45
小额存款利率(%)	1.50	0.25	0.36	0.75	1.75

数据来源:日本银行年度报告(1984-1991年各期)。

第四,利率市场化后银行经营行为不当和货币政策操作失误催生了泡沫经济。在日本,利率市场化导致存款利率总体水平上升,提高了银行的筹资成本,压缩了利润空间。而企业内源性融资比例提高,对银行贷款的依存度下降。为了增加经营收益,商业银行将贷款业务的重点转向了以土地经营、股票投资为主要对象的企业。1985年“广场协议”后,日元快速升值。为了减缓日元升值对出口的打击,日本银行实施了极为宽松的货币政策,从1986年开始,日本银行连续下调利率,使市场充斥着过剩的流动性,大量资金涌入股市和房地产市场。1989年日本银行认识到泡沫经济的严重性,实施紧缩的货币政策,连续上调利率(见表4),又刺破了经济泡沫,导致了股价和地价下跌,经济出现停滞,金融业也陷入困境,银行体系难以正常发挥融资功能。

出现大范围的以提高存款利率手段展开恶性竞争的现象,因而不会出现利率水平的大幅上升的情况。当然,也不排除一些资金来源不足和自我约束不强的中小银行,为吸引资金而提高利率,但只要监管部门和银行业自律组织加强管理和引导,少数机构的不当行为不足以引起利率水平普遍地大幅度上升,使企业利息负担加重并影响经济增长。

第二,商业银行的经营收益是否会受到影响?在目前由中央银行确定存贷款利率的情况下,为保证银行的盈利水平,存贷利差维持了较高的水平(见表5)。利率市场化后会从两个方面对银行的利差收益产生影响:一是存款市场上的竞争将使存款利率趋升,资金成本相应加大;二是贷款市场上的竞争会导致对优质客户的贷款利率趋于下降,贷款收益相对减少。但是,事情还有另外的一面,在利率管制状况下,商业银行只是利率的执行者,没有利率的制定权,利率市场化以后,商业银行有了价格的制定权,对资产负

债结构的管理会更加主动。存贷利差缩小带来的收益减少, 商业银行可以采取多种办法予以弥补, 如开辟低成本资金来源渠道, 拓展中间业务, 增加贷款投放, 通过以量补价等方法增加收益。

表 5 2007 年 12 月至 2011 年 4 月我国金融机构
一年期存贷款利差情况

日期	一年期存款 利率 (%)	一年期贷款 利率 (%)	利差 (百分点)
2007.12.21	4.14	7.47	3.33
2008.9.6	4.14	7.20	3.06
2008.10.9	3.87	6.93	3.06
2008.10.30	3.60	6.66	3.06
2008.11.27	2.52	5.58	3.06
2008.12.23	2.25	5.31	3.06
2010.10.20	2.50	5.56	3.06
2010.12.26	2.75	5.81	3.06
2011.2.9	3.00	6.06	3.06
2011.4.6	3.25	6.31	3.06

数据来源: 中国人民银行网站 (<http://www.pbc.gov.cn>)。

第三, 中小金融机构的经营环境是否会恶化? 近年来, 我国中小金融机构快速发展, 在满足社区居民和中小企业融资服务方面发挥了积极作用。但中小金融机构在技术水平、机构网点、产品创新和市场影响力等方面都处于劣势, 拓展中间业务的能力较弱, 从事的业务范围相对较窄, 存贷利差是其主要收入来源。利率管制客观上为中小金融机构提供了保护, 避免与大的金融机构开展直接的价格竞争。利率放开后, 中小金融机构就要面对大银行的激烈竞争, 为了生存和发展, 它们可能不得不以高于平均存款利率和低于平均贷款利率来吸引客户, 这样必然导致成本上升, 收益减小。因此, 如何保护中小金融机构在利率市场化以后的生存与发展、避免大面积出现中小金融机构经营困难的情况、维护银行体系的有效竞争, 是监管当局必须考虑的问题。

第四, 利率市场化是否会影响到中小企业融资? 目前, 部分金融机构宁可在大型优质企业的贷款方面低价竞争, 也不愿对急需资金的中小企业放贷, 原因在于对中小企业贷款的利息收入不足以弥补风险损失。在利率市场化条件下, 商业银行可以根据产品特点、客户价值、风险程度及目标利润进行自主定价, 银行间的竞争方式由原来的资产规模竞争转变为价格竞争, 科学合理的定价能力将成为商业银行获得竞争优势的关键因素, 商业银行会有强烈的动机开发新的资产负债管理系统和风险管理系统的提高经营效率, 此外, 利率市场化为银行拓展各种客户群, 特别是目

前资金满足状况不高的中小企业创造了自主定价机制, 中小企业贷款将成为银行新业务的增长点。

第五, 利率市场化是否会对汇率升值和资产价格攀升带来压力? 自 2005 年汇改以来, 我国人民币一直面临升值压力。在放开存贷款利率前, 中央银行可以通过控制本外币利差来控制境外资本的流入, 从而缓解汇率升值压力。利率放开后, 如果本币利率上升导致本外币利差过大, 则会加剧境外资本的流入, 增大人民币升值的压力。在中央银行对存贷款利率实行直接控制的情况下, 中央银行对金融机构的信贷投放量具有较强的调节作用。利率市场化后, 随着存贷利差的不断缩小, 金融机构可能会通过以量补价的形式扩大贷款投放, 社会信用总量扩张有可能加剧, 进而刺激资产价格上涨, 这一点应引起调控部门注意。

四、推进我国利率市场化的对策建议

第一, 加强利率风险管理。利率市场化完成后, 利率的变动会更加频繁, 利率风险会相应加大。为此, 商业银行应建立以下机制: 一是利率风险规避机制, 即对资产、负债业务进行可行性论证, 预测和分析利率风险大小, 为商业银行决定介入或退出业务提供参考; 二是利率风险分散机制, 即将资金投向不同区域、不同行业、不同企业, 形成资金的合理配置, 以风险的分散平衡原理, 优化风险组合, 分散风险损失; 三是利率风险转移机制, 通过利率互换、期权、期货等工具, 将利率风险转移或置换, 以降低资产负债的利率风险度; 四是利率风险补偿机制, 如在办理资产或负债业务时, 附加相应保护性条款, 以期在利率出现急剧变化并发生损失时从其他渠道得到补偿。

第二, 大力发展中间业务。发达国家的银行中间业务品种繁多, 中间业务收入在银行总收益中占比较大。我国商业银行中间业务目前多限于结算与一般性代理业务, 中间业务收入占总收入的比重不足 30%。为了增加盈利来源和规避利率风险, 商业银行必须采取新的经营策略和经营方式来扩大中间业务领域, 减少对传统存贷款业务的依赖。商业银行要充分发挥自身的信息、技术、人才优势, 开发高附加值的中间业务和投资银行类中间业务, 以满足客户的不同需求。与此同时, 商业银行应当加快对新型金融工具的开发, 运用不同的金融衍生品来增加盈利并分散利率风险。

第三, 丰富货币市场金融工具。美国和日本在利率市场化改革过程中都以创新货币市场金融工具为突破口, 对利率市场化改革起到了积极作用。丰富货币

市场金融工具可以从以下几方面入手：一是扩大大额可转让存单的发行，并建立起转让交易市场，使其能够流转起来；二是推进商业票据的发行、承兑、转让、贴现、转贴现、再贴现市场规模的扩大和规范发展，使商业票据成为企业融资的重要手段和商业银行增加收益的新的增长点；三是丰富债券市场上的交易品种，进一步扩大债券市场上交易主体的数量和类型；四是在加强风险控制的前提下，放宽银行间同业拆借和回购交易主体标准，增强货币市场的融资功能，发挥货币市场对利率市场化改革的助推作用。

第四，加快培育基准利率。美国利率市场化后，确立了联邦基金利率为基准利率；日本利率市场化后由银行隔夜拆借利率作为基准利率。当人民银行不再规定存贷款利率水平后，存贷款利率也就推动了基准利率的功能，因此必须有新的基准利率来担任引导整体利率走向的任务。我国上海银行间同业拆借利率(Shibor)自2007年开始运行以来，其货币市场基准利率的地位逐步确立，逐步成为票据市场、回购市场、债券市场以及金融衍生品市场的定价基准，初步发挥出货币市场基准利率的作用。下一步可采取以下措施和巩固 Shibor 基准利率的地位：(1) 在货币市场产品定价方面，Shibor 先与短期市场产品定价挂钩，再与中长期市场产品定价挂钩；先与短期融资券利率挂钩，再与贴现利率挂钩；先与金融债利率挂钩，再与企业债利率挂钩。(2) 在存贷款利率定价方面，先简化中长期存贷款利率档次，再将 Shibor 与

放开的存贷款利率挂钩。如果这些工作能够尽早完成，Shibor 在利率体系中发挥出基准利率的作用，就为利率市场化最后攻艰准备好了条件。

第五，以循序渐进的方式完成利率市场化改革。当前，加快推进利率市场化的条件虽然已经成熟，但这一任务的完成毕竟会影响到社会经济生活的方方面面，因此，推进利率市场化必须综合考虑各方面的影响，按照先长期、大额，后短期、小额的思路稳步推进。在贷款利率基本由市场决定的情况下，可允许存款利率逐步向上浮动。存款利率上浮可先在具备了财务硬约束条件下的金融机构试点，取得经验后再向更大范围推广。这样做既有利于提高商业银行的自主定价能力，促使其实施主动的资产负债管理，也有利于商业银行根据自身的风险偏好和收益预期进行产品调整和金融创新。

第六，加强市场监管。从各国的利率市场化实践看，没有一个国家是一帆风顺的，即便是利率市场化取得成功的美国，也出现过这样那样的问题，但有效的金融监管在其利率市场化过程中发挥了重要的作用，防止了恶性竞争和市场失序，保证了利率市场化的稳步推进。为了避免我国银行业在利率市场化中出现无序竞争，必须加强市场监管，防止恶性竞争和损害银行业整体利益的行为，保持金融市场秩序的稳定。同时要充分发挥银行业自律组织的作用，银行业协会要有效协调和引导商业银行的定价行为，防止利用不正当手段开展竞争，维护正常的金融市场秩序。

Analysis from the American and Japanese interest rate market on the financial operation

Yin Ji-zhi

Abstract: U.S. and Japanese interest rate market on the financial operation had a different effect, and its lessons for the interest rate reform in China provide a reference. "Twelve Five-Year" period, China will speed up the process of marketization of interest rates, liberalized deposit and lending rates as interest rate reform in China's uphill task. In this process, the need for careful analysis and study on the economic and interest rate market impact of financial operations, a clear focus of reform, improve the supporting measures, ordered to move forward.

Key words: Interest Rate Market, Money Market, Financial Operation

(责任编辑 翁东玲)