

金融自由化护航新常态

汇率和利率市场化所代表的金融自由化改革将是“十三五”期间的财经看点。《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十三个五年规划的建议》提出，推进汇率和利率市场化，提高金融机构管理水平和服务质量，降低企业融资成本。

在我国金融改革进程中，金融进行更加自由化地推进一直占据着不可替代的位置。回顾五年前，“十二五”规划对此的阐述是：稳步推进利率市场化改革，完善以市场供求为基础有管理的浮动汇率制度，改进外汇储备经营管理，逐步实现人民币资本项目可兑换。从表面看来，“十三五”规划对利率和汇率市场化着墨不如“十二五”规划多，但这并不意味着其重要性的下降。实际上，在经历了上个五年相关基础制度的建设之后，金融改革在“十三五”期间将步入更为关键和充满挑战的五年攻坚期。

2015年是“十二五”收官之年，可以看到，“十二五”规划所提及的金融自由化方面的改革在这一年取得了重要的突破。从利率市场化看，经过此前多轮、渐次放开之后，央行在10月23日宣布放开存款利率上限，利率在名义上已经摆脱行政限制；从汇率市场化来看，央行今年8月推进了人民币中间价市场化定价，被业内称为“二次汇改”。可以预期的是，在“十三五”期间，金融自由化将会在前期制度改革基础上，进一步在内涵和实质上推进。以利率市场化为例，虽然存款利率上限已经放开，但是市场并未完全摆脱对央行基准存贷款利率的依赖。下一步，推进SHIBOR、短期回购利率、国债收益率、基础利率等市场利率作为产品定价的基础将成为改革重中之重。央行要建立健全与市场相适应的利率形成和调控机制。从这个角度看，真正的利率市场化应该说才刚刚起步。同样的，汇率市场化也面临着不小的挑战，在防范跨境资金流动风险的基础上，进一步加强境内外市场的联通，让人民币汇率的浮动更能体现市场的意志，也将是未来五年改革的重大课题。

在《建议》关于推进汇率和利率市场化改革的表述之后，专门谈及了“降低企业融资成本”。无疑，金融是实体经济的血脉，金融自由化本质上能够推进金融资源在不同的主体中进行更有效的市场化配置。金融朝着更加自由化的目标进一步推进可发挥降低企业融资成本的作用，释放改革红利，为新常态下的中国经济发展保驾护航。

这种红利的释放体现在三个方面。一是由于金融自由化程度不够，金融产品和金融服务的价格会出现扭曲，不能体现市场真实供需，因此金融资源不能以最合适的价格流入到它最该流

入的领域。而以利率市场化和汇率市场化为代表的金融自由化改革，能够校正这种扭曲，更好满足企业的融资需求。二是以利率市场化改革为代表的金融自由化能够进一步解决央行货币政策传导机制的梗阻问题，能够让未来的政策利率更加有效地影响各种存贷款利率和债券收益率，从而更有效地发挥货币政策，降低企业融资成本，为企业减负。三是以汇率市场化和资本项目可兑换为代表的金融自由化，也能够最大程度消除境内外市场的价格差，企业融资的便利程度更高。