

DEREGULASI, EFISIENSI, DAN PERTUMBUHAN EKONOMI

Iswardono S. Permono*

Kebanyakan Pemerintah negara berkembang membatasi (memberi pagu) suku bunga, baik suku bunga kredit maupun suku bunga deposito (tabungan). Dalam situasi inflasi tentunya suku bunga nil akan menjadi negatif karena suku bunga nominal lebih kecil daripada laju inflasi. Banyak argumentasi yang mengatakan bahwa cara demikian merusak alokasi sumber ekonomi baik dalam hal akumulasi kapital maupun dalam penggunaan tabungan yang ada. Sebagaimana dikatakan oleh Shaw (1972) dan McKinnon (1973), bahwa hal tersebut terjadi karena adanya penindasan finansial atau financial repression di negara berkembang. "Penindasan finansial" ini akan mengganggu proses pem-bangunan ekonomi. Karena dengan adanya penindasan ini akan menyebabkan penyimpangan dalam kebijaksanaan moneter, kredit, dan suku bunga.

Kebijaksanaan yang disarankan oleh McKinnon dalam memerangi ketidakseimbangan suku bunga adalah dengan meningkatkan suku bunga dan atau mengurangi laju inflasi.

Kebijaksanaan Suku Bunga Rendah.

Suku bunga merupakan pusat perhatian teori penindasan finansial. Gonzales-Vega (1982) menyebutkan beberapa alasan mengapa suku bunga perlu diperhatikan:

- a) Suku bunga merupakan harga relatif terpenting di pasar,
- b) Suku bunga merupakan pengatur harga di pasar,
- c) Pengaturan suku bunga banyak pengaruhnya terhadap distorsi di pasar.

* Dosen Fakultas Ekonomi UGM.

Argumentasi yang diberikan oleh mereka antara lain karena:

- a) Usury Argument
- b) Reallocation of Resources
- c) Income Transfer Mechanism
- d) Lender Viability
- e) Inflationary Effect, dan
- f) Second Best Argument.

Usury Argument

Dimaksudkan sebagai tindakan yang berdasar pada moral, agama dan per-timbangan lain dalam menentang penentuan bunga (Riba ?).

Income Transfer Mechanism

Merupakan argumen di mana diharapkan bahwa rendahnya suku bunga merupakan salah satu dari/beberapa macam mekanisme kebijaksanaan yang dimungkinkan dapat mempengaruhi distribusi pendapatan di daerah pedesaan. Hanya disayangkan bahwa karena sebagai alat untuk meredistribusi pendapatan, maka suku bunga yang tidak seimbang akan berakibat pada masalah efisiensi dan dampaknya bukan menciptakan distribusi pendapatan tetapi justru konsentrasi pendapatan.

Lender Viability

Banyak dikatakan bahwa deregulasi suku bunga yang dibayarkan untuk berbagai macam instrumen tabungan akan menyebabkan tertahannya pemecahan masalah lembaga keuangan karena mahalanya dana yang dapat dipinjamkan.

Second Best Argument

Argumen ini mengatakan bahwa sektor pertanian merupakan sektor yang tidak banyak berubah, maka kebijaksanaan kredit pertanian yang lunak menjadi pilihan dalam merangsang produksi pertanian.

Dampak dan Biaya Penindasan Finansial

Model

Model yang dikembangkan oleh Galbis merupakan model 2 sektor untuk perekonomian sedang berkembang. Dengan menggunakan model makro untuk 2 sektor, model ini menunjukkan bahwa keseimbangan suku bunga riil yang tinggi merupakan faktor yang mendorong pertumbuhan bahkan seandainya total tabungan riil tidak terpengaruh terhadap suku bunga. Hal ini disebabkan karena perbaikan kualitas dalam cadangan kapitalnya.

Sedangkan model yang dikembangkan oleh Gonzales-Vega menguji pengaruh pembatasan suku bunga pada Alokasi Kredit Optimum Sosial. Alokasi Kredit Optimum Sosial ini dimaksudkan sebagai alokasi yang maksimum terhadap pendapatan bersih total dari berbagai golongan masyarakat yang ikut berpartisipasi dalam kegiatan ekonomi baik sebagai produsen, ataupun sebagai lembaga keuangan. Model ini lebih bersifat mikro dimana menggambarkan biaya sosial artifisial yang dibebankan pada suku bunga dan pagu suku bunga dipasar uang.

Model ini menyarankan bahwa mekanisme untuk mengoptimalkan re-distribusi pendapatan adalah dengan "a Loan Cum-lumpsum transfer" yang dilakukan tanpa biaya sosial ataupun penjataan.

Model yang dikembangkan oleh Krugman didasarkan pada model 2 periode yang dikemukakan oleh Fisher dimana menekankan adanya pembagian pasar kredit kedalam "peminjam" dan "pemberi pinjam". Sebagaimana dikemukakan oleh McKinnon (1973) bahwa adanya pasar modal dalam banyak hal membolehkan sektor rumah tangga untuk memusatkan tabungan untuk mengimbangi investasi. Model ini menganggap adanya rumah tangga yang homogen, dimana setiap rumah tangga dianggap sebagai produsen-konsumen baik pada periode sekarang maupun yang akan datang, dan mampu menstransfer konsumsi saat ini untuk konsumsi yang akan datang sepanjang kurva kemungkinan produksinya. Dampak pembatasan suku bunga dianalisis ke dalam dampak terhadap kesejahteraan (*welfare effect*), dampak terhadap efisiensi dan dampak terhadap pertumbuhan.

Empiris

Estimasi yang dilakukan oleh Fry, dengan mengikuti model McKinnon, terhadap biaya atas terjadinya penindasan finansial. Dengan mempertimbangkan dampak deposito riil terhadap permintaan uang riil dan penawaran kredit serta hubungannya dengan investasi, kemampuan pendayagunaan serta pertumbuhan. Singkatnya kalau terjadi keseimbangan suku bunga akan terjadi penurunan pada suku bunga deposito riil yang selanjutnya menurunkan permintaan uang riil dan penawaran kredit riil. Dan sebaliknya penekanan terhadap kredit riil akan menurunkan baik itu laju investasi tetap dan juga investasi pada modal kerja. Hal ini akan menurunkan kapasitas pendayagunaan cadangan kapital yang selanjutnya akan menurunkan laju pertumbuhan ekonomi.

Estimasi terhadap fungsi tabungan dan pertumbuhan untuk beberapa negara berkembang menunjukkan bahwa biaya penindasan kapital dampaknya sekitar 1/2% pada pertumbuhan ekonomi yang hilang untuk setiap persentase dimana suku bunga riil ditetapkan pada tingkat yang rendah untuk dapat bersaing di pasar bebas.

Speelman menguji dampak pagu deposito terhadap efisiensi lembaga keuangan. Model ini diterapkan untuk "Badan Hutang Tabungan" di USA dimana dalam hal ini alokasi biaya total dibagi kedalam ongkos yang digunakan untuk persaingan "non-rate" dan ongkos yang digunakan kedalam produksi jasa lembaga keuangan. Hasilnya menunjukkan adanya indikasi yang kuat bahwa pengenaan pagu pada deposito ditahun 1966 menyebabkan lembaga ini berusaha di persaingan "non-rate". Hasil ini dapat dilihat bahwa jumlah deposito antara 13-27% dari jata-rata biayanya. Di USA, bentuk persaingan "non-rate" antara lain adpertensi dan tehnik penggunaan kapital yang intensip.

Model lain yang dikembangkan oleh Taggart adalah model yang simultan yang menjelaskan pendapatan dan biaya dari tabungan bank. Sebagaimana model Speelman, model ini mencoba mengukur ketidak-efisienan adanya pem-batasan (pagu) suku bunga, kasus Bank Tabungan di Massachusetts.

Untuk membuat estimasi dari biaya ketidak-efisienan, model ini menggunakan simulasi data 1970-1975 setelah kebijaksanaan tersebut dicanangkan. Hasil analisisnya menunjukkan bahwa pengawasan harga yang dikenakan pada bank produsen akan menyebabkan meningkatnya biaya karena persaingan "non-price" ataupun pengeluaran untuk manajemen. Dalam kasus bank tersebut, hasilnya menunjukkan bahwa pengenaan pembatasan deposito menekan sekitar 125 titik dasar (basis points) dibawah tingkat persaingan di tahun 1975 yang menyebabkan kekurangan deposito selama 1970-1975 sekitar setengah milyar dollar. Kerugian ini menunjukkan keuntungan (windfall gain) bagi bank tersebut yang berarti meningkatnya pemborosan melalui eksekusi pengeluaran selama 6 tahun pengenaan pagu tersebut.

Masalah Liberalisasi di Negara-Negara Berkembang

Nampaknya ada kesepakatan antara pakar-pakar ekonomi dengan para penasehat teknis perbankan bahwa program perubahan perbankan (lembaga keuangan) perlu dilakukan di negara-negara berkembang dan yang merupakan elemen pokoknya diprogram pembaharuan tersebut adalah suku bunga. Hanya ada beberapa negara berkembang yang telah melakukan pembaharuan tersebut.

Akan tetapi Galbis (1981) tidak menyetujui adanya liberalisasi semua suku bunga. Dengan alasan, Kasus Amerika Latin, bahwa keberhasilan pembaharuan keuangan didasarkan pada persyaratan-persyaratan sebagai berikut:

- 1) Penguasa menguasai prinsip-prinsip dasar perekonomian pasar
- 2) Besar-kecil dan struktur pasar uang
- 3) Kebebasan keluar-masuk kebijaksanaan keuangan.

Kalau masyarakat di atas tidak dimiliki pembebasan suku bunga justru akan menggoncangkan pasar uang, meningkatnya oligopoli di bidang keuangan dan menyebabkan iklim dimana suku bunga deposito rendah.

Galbis memberikan beberapa seri usulan untuk mengatur suku bunga nampak ideal. Garis besar usulannya didasarkan baik pada pertimbangan domestik maupun

eksternal termasuk laju inflasi yang diharapkan, perubahan kurs yang diharapkan, suku bunga LN dan likuiditas perbankan.

Deregulasi Perbankan di Indonesia

Berhubung istilah liberalisasi kurang begitu disukai di Indonesia, maka untuk menggantikan kata tersebut dipakai kata Deregulasi yang kurang lebih artinya sama.

Deregulasi perbankan dilaksanakan pada 1 Juni 1983 yang merupakan paket kebijaksanaan yang berisi antara lain:

- 1) Pelepasan pagu kredit
- 2) Pembebasan suku bunga perbankan
- 3) Peningkatan suku bunga tabanas dan
- 4) Untuk sektor yang diprioritaskan tetap berlaku pagu tingkat dan kredit likuiditas Bank Indonesia
- 5) Kelonggaran atas pajak deposito.

Dengan Deregulasi Perbankan diharapkan mampu menghilangkan distorsi-distorsi dalam perekonomian nasional khususnya bagi sektor perbankan. Ini berarti bahwa suku bunga deposito makin mencerminkan nilai nominal yang sebenarnya karena berfluktuasi mengikuti fluktuasi laju inflasi. Untuk melihat perkembangan dari nilai suku bunga deposito dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1
Rata-rata Tertimbang Tingkat Bunga Nominal dan Riil Deposito Berjangka
pada Bank-bank Pemerintah

Tahun	Inflasi (%)	Bunga Nominal	Bunga Riil
1974	47,25	20,41	-26,84
1975	17,50	20,41	-21,91
1976	19,84	20,41	0,51
1977	11,77	13,91	2,14
1978	12,10	10,71	-1,39
1979	20,16	11,71	-8,45
1980	18,76	11,44	-7,32
1981	13,64	11,73	-1,91
1982	10,12	11,74	- 1,62
1983	13,52	11,40	-2,12
1984	8,87	17,35	-8,48
1985	4,72	14,70	- %9%
1986	8,83	14,30	5,47

Sumber: 1) Hendi Kariawan (1983 & Sebelumnya).
 2) Aria Marga (unpublished).

Dari Tabel 1 dapat disimpulkan bahwa sebelum deregulasi perbankan suku bunga deposito nominal yang nampaknya menarik bagi deposan untuk mendepositokan uangnya ternyata tidak demikian riilnya.

Dari tahun 1974 sampai dengan 1985, suku bunga riilnya negatif, kecuali ditahun 1976 dan 1977. Hal ini tentunya disebabkan karena laju inflasi yang cukup tinggi yang mampu menekan suku bunga nominal. Sebab-sebab tingginya laju inflasi dipengaruhi oleh banyak faktor, misalnya perkembangan JUB, untuk itu perlu di perhatikan Tabel 2 berikut yang menunjukkan fluktuasi laju inflasi berkaitan dengan laju perkembangan JUB. Walaupun JUB bukan semata-mata penyebab timbulnya inflasi, nampaknya teori inflasi moneteris boleh dikata masih berlaku artinya pertumbuhan JUB akan diikuti

oleh pertambahan laju inflasi dan sebaliknya penurunan laju JUB akan mampu meredam laju pertumbuhan harga.¹ Dari Tabel 2 nampak baik JUB dalam arti sempit, M₁ maupun M₂ meningkat akan diikuti oleh kenaikan juga dalam IHK, walaupun kenaikannya tidak proporsional sebagaimana yang ditemukan oleh monetaris Fisher).

Tabel 2.
Laju Pertumbuhan M₁, QM, M₂ dan IHK (%)

Tahun	ΔM_1	ΔQM	ΔM_2	ΔIHK
1973	59	37	51	—
1974	37	90	45	47,25
1975	34	45	38	17,50
1976	28	34	31	19,84
1977	37	27	33	11,77
1978	14	21	16	12,10
1979	34	26	32	20,11
1980	38	59	46	18,76
1981	34	24	30	13,64
1982	28	24	26	19,12
1983	5	44	19	13,52
1984	11	36	22	8,87
1985	14	33	23	4,72
1986	9	28	19	8,83
1987	17	25	22	-

Sumber: Aria

Marga.

Keterangan:

M₁ = JUB dalam arti sempit

M₂ = JUB dalam arti luas

QM = Quasi Money

IHK= Indek Harga Konsumen.

Dampak deregulasi tersebut terhadap suku bunga riil baru nampak pada tahun 1986 dimana suku bunga deposito riil sudah positif yang berarti bahwa deposan merasa mendapatkan keuntungan (wind-fallgain) dengan mendepositokan uangnya. Tabel 3 menunjukkan perkembangan deposito berjangka sebelum dan sesudah deregulasi di seluruh bank, serta Tabanas dan Taska.

¹ Swardono SP., Survei Model Inflasi, Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia, No. 1 Tahun III, 1988

Tabel 3
Jumlah Deposito Berjangka dan Tabungan ¹⁾
(dalam milyar rupiah)

Pada akhir	Deposito ²⁾			Tabungan			Jumlah
	Rupiah	Valuta asing	Jumlah	Tabanas / Taska	Tabungan ³⁾ lainnya	Jumlah	
1971/1972 Maret	145,3	33,2	178,5	8,9	4,7	13,6	396,7
1972/1973 Maret	172,3	72,5	244,8	26,9	5,5	32,4	590,1
1973/1974 Maret	261,5	81,0	442,5	34,1	5,9	40,0	963,5
1974/1975 Maret	407,7	206,2	613,9	51,2	6,0	57,2	1.301,6
1975/1976 Maret	629,4	211,1	840,5	81,8	6,2	88,0	1.801,1
1976/1977 Maret	779,6	236,9	1.016,5	120,6	6,5	127,1	2.252,4
1977/1978 Maret	906,7	247,9	1.154,6	167,6	9,8	177,4	2.548,6
1978/1979 Maret	938,0	376,1	1.314,1	195,7	12,8	208,5	3.264,6
1979/1980 Maret	1.038,3	438,4	1.476,7	237,5	14,2	251,7	4.744,5
1980/1981 Maret	1.389,4	354,7	1.744,1	321,5	31,6	353,1	6.579,0
1981/1982 Maret	1.818,0	496,4	2.314,4	399,8	38,1	437,9	8.259,9
1982/1983 Maret	2.407,6	1.329,6	3.737,2	483,8	55,3	539,1	10.190,7
1983/1984 Maret	4.912,2	1.436,6	6.348,8	576,0	61,9	637,9	13.337,1
1984/1985 Maret	6.544,6	2.181,4	8.726,0	700,0	74,1	774,1	16.687,8
1985/1986 Maret	9.088,9	3.501,5	12.590,4	1.059,4	152,4	1.211,8	20.842,9
1986/1987	11.447,5	3.464,3	14.911,8	1.286,6	299,8	1.586,4	24.060,0
1987/1988	16.655,7	3.998,6	20.654,3	1.401,6	433,4	1.835,0	30.969,9
1988/1989 ⁴⁾	19.873,2	4.631,1	24.504,3	1.388,0	449,8	1.837,8	35.323,6

1) Termasuk dana milik Pemerintah pusat dan bukan penduduk.

2) Termasuk sertifikat deposito.

3) Termasuk tabungan pegawai dan setoran ongkos naik haji.

4) Angka sementara.

Sumber: Nota Keuangan dan RAPBN 1989/1990.

Kenaikan jumlah deposito yang sangat fantastik selama 5 tahun setelah Deregulasi yaitu dari Rp 5781,7 milyar menjadi Rp 16409,6 milyar. Hal ini banyak dipengaruhi oleh tidak dipajaknya bunga atas deposito.²

Meningkatnya jumlah deposito perbankan tersebut merupakan hasil deregulasi perbankan yang sangat menyolok. Meskipun suku bunga menurun, namun jumlah deposito tetap besar yang antara lain disebabkan masih dibebaskannya deposito berjangka dari pajak kekayaan.

² Anggito & Darmawan, Tantangan Deregulasi: Instrumen Apa Lagi PRISMA 6 Juni 1986

Peningkatan jumlah deposito ini tidak diimbangi oleh meningkatnya penyaluran dana-dana masyarakat dalam bentuk pemberian kredit. Pemberian kredit masih banyak yang dinikmati oleh BUMN seperti pemberian ke sektor swasta masih belum memadai. Pertumbuhan kredit bank secara keseluruhan masih menunjukkan sulitnya bank-bank menyalurkan dana-dana mereka yang relatif mahal (karena suku bunga deposito cukup tinggi).

Perbedaan antara suku bunga pinjaman dengan suku bunga simpanan yang rendah sering diartikan bahwa bank mempunyai efisiensi tinggi. Atau dengan perkataan lain, Spread yang tinggi menunjukkan efisiensi yang rendah. Tingginya Spread ini merupakan refleksi dari inefisiensi struktur organisasi perbankan, lemahnya manajemen perbankan serta inefisiensi dalam pemberian kredit dan sebagainya. Ukuran lain untuk efisiensi adalah posisi likuiditas bank, semakin tinggi posisi likuiditas bank semakin rendah tingkat efisiensinya.

Bank-bank asing di Indonesia mempunyai efisiensi relatif besar jika dibandingkan dengan bank-bank lain dalam likuiditas rupiahnya akan tetapi dalam posisi likuiditas valuta asing menunjukkan eksese yang cukup besar, dimana pada tahun 1985 secara total bank-bank asing mempunyai eksese likuiditas sebesar Rp 339 milyar. Demikian juga pada bank-bank pemerintah.³ Sehingga dapat dikatakan bahwa kelompok perbankan mempunyai kondisi yang tidak efisien.

Dengan adanya deregulasi perbankan diharapkan mampu merangsang perbankan untuk meningkatkan efisiensinya. Efisiensi dalam artian bahwa semua sumber-sumber yang dimanfaatkan oleh industri perbankan telah dialokasikan secara optimal. Dengan peningkatan efisiensi perbankan ini diharapkan bahwa bank sebagai pelopor pembangunan mampu memberi sumbangan yang besar pada pertumbuhan ekonomi di Indonesia.

³ Tulisan ini dibuat sebelum Kebijakan baru Pajak atas Bunga Deposito diberlakukan.

Tabel 4.
Pertumbuhan Ekonomi dan Suku Bunga

Tahun	Suku Bunga Riil Deposito Berjangka (%)	Pertumbuhan PDB Konstant 1973 (%)
1974	-26,84	7,63
1975	-21,91	4,98
1976	0,51	6,89
1977	2,14	8,90
1978	- 1,39	7,71
1979	-8,45	6,26
1980	-7,32	9,88
1981	-1,91	7,93
1982	- 1,62	2,25
1983	- 2,12	4,19
1984	-8,48	5,80
1985	-9,98	-
1986	5,47	-

Tabel 4 menunjukkan hubungan antara suku dengan Pertumbuhan Ekonomi. Dalam hal ini dipakai suku bunga deposito dikarenakan sukar untuk mendapatkan suku bunga kredit karena bervariasinya suku bunga kredit tersebut. Juga suku bunga deposito berkaitan langsung dengan suku bunga kredit mengingat sumber dana bank untuk pemberian kredit berasal dari para deposan. Sehingga tinggi rendahnya suku bunga deposito juga mencerminkan tinggi rendahnya suku bunga kredit. Semakin mahal (harga) yang dibayar oleh Bank kepada para deposan akan membawa dampak pada bunga kredit yang dibebankan pada investor.

Kalau bunga kredit bank mahal akan berpengaruh pada hasrat untuk mengambil kredit yang akan digunakan untuk investasi. Sehingga kalau investor enggan untuk mengambil kredit (investasi) karena mahalnya dana untuk investasi maka hal ini akan berpengaruh pada proses pertumbuhan (ingat konsep multiplier).

Dari Tabel 4 nampak bahwa sebelum deregulasi perbankan nampaknya ada hubungan negatif sebagaimana dikehendaki oleh Keynes dalam artian bahwa kalau

suku bunga kredit rendah maka investor akan berhasrat untuk mengambil kredit untuk investasi yang akhirnya akan berpengaruh pada pertumbuhan. Sesudah deregulasi keterkaitan antara suku bunga dengan pertumbuhan belum nampak ada. Karena dengan adanya deregulasi perbankan tersebut menyebabkan menumpuknya dana di bank. Hal ini disebabkan karena bank-bank menetapkan suku bunga deposito yang relatif tinggi sehingga menarik peminat uang untuk menanamkan di bank. Dilema berikut muncul yaitu karena tingginya suku bunga deposito akan mempersulit diri bagi bank untuk mengeluarkan dananya. Investor banyak yang enggan untuk mengambil kredit bank karena mahal.

Untuk mengatasi menumpuknya dana bank, pemerintah dengan Paket Oktober 1988 mengenakan pajak atas bunga deposito yang diharapkan dapat menggoncangkan para deposan untuk mengambil depositonya yang diharapkan akan disalurkan untuk menarik mereka. Akan tetapi ada kekhawatiran yaitu larinya modal ke luar negeri. Sehingga pemerintah sudah siap-siap dengan peraturan-peraturan yang diharapkan dapat mencegah larinya modal ke luar. Tindakan pemerintah yang lain adalah menurunkan ketentuan cadangan bank yang diharapkan juga dapat memobilisasikan kredit lebih besar lagi.

Kesimpulan

Bahwa memang perlu bagi negara-negara berkembang untuk melakukan tindakan liberalisasi atau deregulasi dalam dunia perbankan khususnya karena menimbulkan penindasan finansial yang berakibat pada distorsi-distorsi khususnya dipasar uang. Akan lebih bermanfaat bagi pencapaian tujuan kebijak-sanaan Ekonomi Makro kalau tindakan deregulasi tersebut untuk semua bidang bukan hanya perbankan. Dan diharapkan agar tindakan deregulasi di satu pihak tidak menyebabkan regulasi di lain pihak.

Daftar Pustaka

- Anggito Abimanyu dan Darmawan, Tantangan Deregulasi: Instrumen Apa Lagi, *PRISMA*, 6 Juni 1986.
- Aria Marga, Makalah Ekonomi Moneter II, unpublished.
- Fry, M., Saving, Investment, Growth and the Cost of Financial Repression, *World Development*, Vol. 8, April, 1980.
- _____, The Cost of Financial Repression in Turkey, *Savings and Development*, Vol 3, No. 1979.
- Galbis, V., Analytical Aspects of Interest Rate Policies in LDC's, *Savings and Development*, No. 2, 1982.
- Gonzales-Vage, C, Arguments for Interest Rate Reform, *Savings and Development*, No. 3, 1981.
- _____, Interest Rate Restrictions and the Socially Optimum Allocation of Credit, *Savings and Development*, No. 1, 1980.
- Hendi Kariawan, Pengaruh Deregulasi Perbankan terhadap Permintaan Uang, *PRISMA*, 6 Juni 1986.
- Iswardono, SP., Survey Model-model Inflasi, *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia*, No. 1, Tahun III, 1988.
- McKinnon, R., Financial Repression and the Liberalization Problem Willim LDS's, Center for Research in Economic Growth, Stanford University. Reprint No. 197.
- Spelman, (...), Deposit Ceilings and the Efficiency of Financial Intermediation, *Journal of Finance*, Vol. 35, No. 1, March 1980.
- Taggart, R.A. Jr., Effects of Deposit Rate Ceilings: The Evidence From Massachusett Savings Bank, *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 10, No. 2, May 1978.