



**International finance
development track**

国际金融发展轨迹

董玉华◎著



西南财经大学出版社



**International finance
development track**

国际金融发展轨迹

董玉华◎著



西南财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

国际金融发展轨迹/董玉华著. —成都:西南财经大学出版社,
2009. 4

ISBN 978 - 7 - 81138 - 134 - 4

I. 国… II. 董… III. 国际金融—研究 IV. F831

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2008)第 198797 号

国际金融发展轨迹

董玉华 著

责任编辑:张娴竹

封面设计:杨红鹰

责任印制:封俊川

出版发行:	西南财经大学出版社(四川省成都市光华村街 55 号)
网 址:	http://www.xcpress.net
电子邮件:	xcpress@mail.sc.cninfo.net
邮政编码:	610074
电 话:	028 - 87353785 87352368
印 刷:	四川森林印务有限责任公司
成品尺寸:	148mm × 210mm
印 张:	13.875
字 数:	370 千字
版 次:	2009 年 4 月第 1 版
印 次:	2009 年 4 月第 1 次印刷
印 数:	1—1000 册
书 号:	ISBN 978 - 7 - 81138 - 134 - 4
定 价:	33.80 元

1. 如有印刷、装订等差错,可向本社营销部调换。
2. 版权所有,翻印必究。

作者简介

董玉华,1966年生,江西九江人,经济学博士,先后在江西财经大学(1986)、中国人民银行总行研究生部(1991)、西南财经大学(2006)获得学士学位、硕士学位和博士学位,2006年美国伊利诺伊大学(香槟)高级访问学者。



曾在世界银行、美联银行、瑞士银行和日本东海银行工作学习。曾任教于江西财经大学。曾任中外合资财务公司董事、中方总经理;中国农业银行三亚分行党委书记、行长。目前是中国农业银行总行研究室副主任、中国金融标准化委员会委员、中国合作经济学会常务理事、中国农村金融学会理事、恩比特经济论坛核心成员、湘潭市人民政府顾问、湖南郴州苏仙区人民政府顾问,国务院批准的“建设环境友好型和资源节约型社会”湖南长株潭试验区课题组成员。曾多次参加国务院发展研究中心课题,做客中央电视台央视国际《益言堂》关于环保和社会责任节目。在《经济要参》发表6篇三农的文章,在《世界经济》、《世界经济和政治》、《金融研究》等一流刊物和东北财经大学、江西财经大学、西安交通大学等大学学报上发表论文100余篇,在《人民日报》发表文章5篇,在《中国证券报》、《金融时报》、《中国工商时报》等重要报纸上发表文章数篇。许多篇文章被中国人民大学复印刊物和国研网转载。在我国较早提出“资产证券化”(1991)和产能、流动性“双过剩”(2005)、三农金融等理念。著有《超越干预和自我超越——国有商业银行生存的逻辑与矛盾的内生性分析》,参编或主编《外汇业务大全》、《国际金融百科全书》、《国际金融》、《国际投资学》、《外汇业务案例汇编》、《战略与发展》等著作。获得首届中国工商银行论坛论文一等奖,多次获得中国国际金融学会、中国农村金融学会、中国农村经济学会论文奖。

序 言

市场经济是一种资源配置文化。文化是人类创造的优秀成果。我国经济体制的改革目标确立为市场经济,也是继承了人类创造的优秀成果,让它发扬光大。这说明“市场经济”不是资本主义专利,它是人类共同创造的、经过相当时期比较后人们所作出的选择。

中国选择社会主义市场经济的时间不太长,相对于实行了数百年的西方国家来说,尚存在很大差距。我们对市场经济的认识有待深入,市场经济要素尚不够成熟,对市场经济的规律把握尚待实践,市场经济的法律体系和法律意识尚处在逐步完善和提高阶段。所以,借鉴发达国家的成功经验,可以使我们少走弯路,加快市场经济发展的进程。为此,我们需要联系中国的实际,有的放矢地研究国际经济金融的一些问题,以激活我们的灵感,开阔我们的视野,夯实国际经济交流的基础,做到洋为中用、知己知彼。否则,就是盲人摸象、不得要领。

董玉华同志从 20 世纪 80 年代末至今,一直积极从事对国际国内经济金融的研究,在国际经济金融领域进行了艰苦的耕耘,发表了大量的研究论文。早期研究内容主要涉及欧洲货币联盟的形成与发展、国际货币体系、国际储备、发达国家和地区金融改革以及证券市场等领域。他早在中国人民银行研究生部学习期间就曾对外汇储备的适度规模及管理体制进行了探索,其硕士论文是《论国际储备一兼论我国的国际储备管理》。近年来,他利用在美国伊利诺伊大学做访问学者及在美联银行学习期间,有目的地收集了大量的资料,对美国银行业改革发展、美国的房地产业

等进行了深入的研究,对次贷危机、银行企业文化、绩效管理、中小企业都有涉猎,对美国的房地产信托融资、信用制度建设、住房金融体系等有一定的研究,并联系中国的实际提出了有益建议。

收入本书的论文的时间跨度达 20 年,有些论文只能从历史的角度来看它的价值。但经济发展具有连续性,只有了解经济发展的历史,才能更好地了解今日的政策和未来的走向。从这个意义上讲,本书收集 20 世纪 80 年代末至 90 年代初发表的一些论文也具有它的价值和意义。近年来董玉华同志发表的一些论文,针对性强,具有现实的借鉴意义。作者将论文成书出版,将其定名为《国际金融发展轨迹》,是想表达从过去到现在的一个发展历程。在中国纪念改革开放 30 周年这个特定的时期整理出版,应当说是具有历史及现实意义的。

董玉华同志曾在江西财经大学任教,他说其研究兴趣正是在这段时期形成的。后来他攻读国际金融硕士,毕业后在中国农业银行总行国际业务部从事外汇业务 10 余年,在农总行与香港东亚银行、日本熊谷组合办的中外合资银行担任董事、中方总经理 4 年多,对国外银行运作有较为深入的了解。应该说他的研究工作做到了理论与实践相结合,不是就理论谈理论,而是把理论运用到实践中去,反过来增进对理论的理解。

董玉华同志是我的博士,他勤于思考、刻苦学习,是一位有思想的人。他现在在农行担任一定的职务,但他不因工作业务繁忙而放弃学术研究,而是在业余时间继续钻研,这点实属难能可贵。我祝愿他在未来的岁月,继续发扬这种精神,多思考、多动笔,做出更大的成绩来。

我祝贺他的《国际金融发展轨迹》一书出版,应他之邀,写上这些,是为序。

曾康霖

2008.9.13

自序

2008 年是中国改革开放 30 周年。在党的十一届三中全会精神的指引下，勤劳智慧的中国人民解放思想，勇于探索，开创了一条中国特色的社会主义道路，经济社会各个方面都取得了骄人的成绩，为世界所瞩目。目前我国各行各业都在纪念改革开放 30 年来所取得的伟大成就。中国金融业在这 30 年的改革和发展中取得了丰硕的成果，我作为伴随中国改革开放而成长起来的金融学子和国有银行的从业人员，为改革开放经济金融所取得的伟大成就而欢欣鼓舞，总想做点什么来纪念这一伟大的时刻，于是萌发了把跨度近 20 年的关于国际金融方面的论文整理成书的想法。

应该说我国的经济金融在发展过程中吸收和借鉴了很多国外的经验和教训，比如市场经济方面的经验和教训。西方发达国家搞市场经济几百年，我们可以借鉴的东西还是很多，有正面的，也有负面的，关键是我们联系中国的实际，既不全盘照抄，也不排斥，做到洋为中用，理论联系实际。在这样的指导思想下，我将从 1988—2008 年间发表的部分还有些价值的论文收集起来，命名为《国际金融发展轨迹》，意思是从历史发展视角研究国际金融，记载本人长达 20 年对国际金融（含国别金融）的研究历史。题目虽然有些大，也有些不够准确，但用《国际金融发展轨迹》更有学术价值，敬请读者原谅。本书的出版从大的方面说反映了作者对于中国金融改革开放的纪念；从

小的方面说，是从一个金融学子从微观角度对于在改革开放形势下成长起来的印迹，折射一个金融专业学子和从业人员这几十年的所思所想。

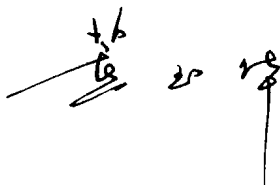
作为一位从事具体实务的国有商业银行的工作人员，我对经济金融，特别是国际金融的研究兴趣，来自我在江西财经大学做老师的经历。在20世纪80年代末，那时国内做学问的人还是很多，因为商品经济的浪潮还没有袭来，许多人对于做学问还情有独钟，做学问也是许多学子的追求。我于1986年至1988年在江西财经大学任教，教授“国际金融”、“财政与信用”、“货币银行学”等课程。虽然当时我对所教的内容理解不是很深，由于认真备课，还是深受学生欢迎。到了1991年后，国内经商的浪潮，使许多具有很好潜质的学人下海经商或者到公司任职。我在1988年考取中国人民银行总行研究生部国际金融专业的研究生，从江西来到北京。在研究生学习期间，我还是潜心研究了一些国际金融问题，在校期间发表了一些国际金融方面的文章。在1988到1992年间，我在《世界经济》、《世界经济与政治》、《世界经济研究》、《国际贸易问题》、《金融研究》等较高级别的一些公开刊物上发表了几十篇文章，还参与编写了《中国外汇业务大全》、《国际金融百科全书》等大型图书以及《国际金融概论》、《国际投资学》等大学教材。那时整天生活在学习写文章的氛围中，现在回想起来，感到那段岁月是充实和快乐的，还有些成就感。为有时间和方便学习，我那时还自愿担任人民银行研究生部图书馆的学生管理员，这样我有更多的时间把自己装在图书和资料堆里，真有点两耳不闻窗外事，一心只读圣贤书的味道，以至于在交朋结友方面时间少了很多，这也是经济学中所谓的机会成本吧！研究生毕业后，我分到中国农业银行总行国际业务部工作，从此基本告别写作和研究，从事国际业务实务。应该说过去的理论对于工作是有帮助的，

但工作要求和目标变了。几年后我来到中外合资海南财务公司和农行三亚分行工作，一呆就8年，从此基本与做学问告别。有时反思自己走过的路程，感到要在学问上有些作为，一定要抵挡诱惑，要有定力，这点我比较缺乏，虽然在实践中增长了才干，但学问荒废8年，这对做学问而言是个重大损失。以至于当我从海南三亚分行返回总行研究室工作时，深感自己对理论的生疏。于是我从头再来，在西南财经大学师从曾康霖教授攻读博士，这才有后面所写的文章。今日写这些，为的是对于过去的历史的纪念，并在某种意义上进行反思。在中国，需要有一种矢志不渝踏踏实实做学问的一帮人，要有定力，目标要单一，不能多元化，这样中国学者在将来才有机会问鼎经济学大奖。

本书收集的文章共分“次贷”危机篇、房地产金融篇、国外“三农”篇、外汇储备篇、国别（地区）金融篇、货币政策篇、综合篇和华尔街金融危机评论篇八大部分，有些联系实际较紧，有些参考价值，有些则时过境迁，但作为金融历史资料还是可以的，具有一些历史价值，对于了解金融的发展变迁或许有些借鉴。这些文章有些还比较稚嫩，观点也不一定对，为尊重历史，我没做修改，不对的地方还望读者批评指正。特别要说明的是，最后的七篇文章是我对刚发生的华尔街金融危机的一点随笔性的文章，加了进来，目的是增加本书的时效性和可读性。前七大部分则是我全部公开发表的论文的一部分。

岁月匆匆，我早已逾不惑之年。借纪念改革开放30周年之机，我把过去发表的国际金融论文整理出版，以纪念中国金融改革开放30周年。就我自身来讲，无论从哪个方面说，都没有出版论文集的资格。唯一的理由，谨以此书纪念中国金融改革开放30周年，祝贺中国金融改革发展中所取得的辉煌成就。在由美国次贷危机引发的全球金融海啸中，中国和全球仍需继续

努力，认真研究，多总结危机的教训，以推动国际经济金融新秩序的建立，为中国经济金融又好又快发展做出新的更大的贡献。也借此书出版的机会，纪念那段不知疲倦、孜孜以渴求知识的十分充实的求学生涯和青春岁月。

A handwritten signature in black ink, consisting of stylized Chinese characters, likely '梁晓虎' (Liang Xiaohu). The signature is written in a cursive, expressive style.

2009 年元旦于北京寓所

目 录

“次贷”危机篇

警惕美国信用卡业务出现第二个“次贷危机”	(3)
金融百货公司过时了吗?	(9)
欧美金融体系的病态及症结何在?	(14)
几家欢乐几家愁:是什么因素决定了美国银行业的兴衰?	(20)

房地产金融篇

从美国“两房”看中国“救市”	(27)
从美国消费信贷征信体系看我国的征信体系建立的必要性	(37)
从美国的 REITs 发展看未来我国房地产融资趋势	(53)

国外“三农”篇

市场·政府与农业·农民·农村金融	(71)
印度工业信贷投资银行开拓农村“蓝海”市场的理论、实践及启示	(91)
对农村合作金融及小额信贷的分析	(103)

外汇储备篇

从外汇储备的视角看国际货币体系的走向	(115)
对外汇储备职能及管理的思考	(122)
适量国际储备需求的定量研究	(129)
试析目前国际储备体制的基本格局和特征	(137)
美元会继续占主导国际储备货币地位吗?	(149)
浅论国际储备资产构成的多元化	(157)
未来国际储备体制发展趋向展望	(161)
浅论影响外汇储备的因素	(174)
对我国国际储备管理问题的探讨	(180)
试论外汇储备对经济发展的影响: ——兼论外汇储备管理的原则问题	(185)

国别(地区)金融篇

泰国金融体制的特点及其历史变化	(195)
英国金融管制的历史演变	(206)
希腊加入欧洲货币体系汇率机制问题探讨	(211)
韩国金融的国际化趋势	(221)
日本金融国际化的深层透视	(229)
论日本金融改革的多边宏观效应	(239)
意大利的金融结构·金融管制·金融创新	(248)
中国香港股票市场的发展、特点及作用浅析	(254)
试析中国台湾的“国际收支”调整	(267)
葡萄牙、希腊加入欧洲货币体系汇率机制问题探讨	(279)
试论 20 世纪 80 年代澳大利亚的金融改革	(290)
外资银行与韩国外向型经济发展	(296)
美国的债券银行分析	(303)

货币政策篇

试论工业国家金融创新及其对货币政策的影响	(309)
国际货币制度改革的三种方案	(312)
欧洲货币体系一体化过程中的货币政策问题	(320)
论货币政策有效性理论及其在我国的实践经验	(329)

综合篇

一种融资新技术——“信用证券化”透视	(343)
欧洲经济货币联盟:现状与未来	(349)
债券价格波动的特点及其测量方法	(358)
核心竞争力:战略·文化·绩效·危机管理	(373)
从国外商业银行的运作谈国有商业银行改革方向	(392)

华尔街金融危机评论篇

从英美等国对商业银行注资看国有商业银行生存的逻辑	(401)
华尔街金融危机是否会国际货币体制改革的导火索?	(405)
美国楼市泡沫导致的金融危机:都是贪婪、欺诈和无知惹的祸	(411)
金融危机折射金融的脆弱性提醒我们要关注金融安全 ..	(416)
要韬光养晦沉着应对,促进中国经济增长模式转变	(422)
美国在金融危机中的救市政策证明其改变了市场运作的 一贯主张了吗?	(424)
反思次贷危机:正确对待虚拟经济和金融创新	(428)

“次贷”危机篇

警惕美国信用卡业务 出现第二个“次贷危机”

香港《文汇报》引述美国《商业周刊》报道指出,摩根大通和美国银行这类在信贷危机中幸免于难的机构,是信用卡的主要营运商。由于美国救市方案不包含拯救发卡机构的措施,这些机构将在信用卡债务危机中成为输家。许多大型投资银行均表示已为将至的风暴做好准备,但估计发卡机构今年会在卡数坏账上亏损410亿美元,明年更达960亿美元。有评论说,就在全球关注如何化解信贷危机之际,即将到来的另一波金融危机是——高达9500亿美元的信用卡坏账将冲击信用卡主要营运商。在关注次贷危机的同时,我们不能忽略信用卡业务中存在的问题。由于应收账款也被证券化了,所以不排除信用卡业务危机会对包括中国在内的一些国家的经济带来影响。本文对此试作一些分析。

(1) 美国电子货币——信用卡是一种被广泛使用的支付结算工具。信用卡具有的透支功能实际上是对于符合信用评级(依据FICO模型)的人的一种个人信用贷款。

美国是一个信用卡十分发达的国家。信用卡作为消费信用的重要载体,迎合了美国人负债消费的习惯,构成了美国信用体系中一个不可或缺的重要组成部分。在美国,信用卡发挥了一种准货币的职能,日常购物、外出旅游、餐厅付账甚至贷款买房都可

用它记账,在美国没有信用卡的生活是不可想象的。过去数年,银行及相关金融机构纷纷涉足信用卡业务或加大信用卡业务量,以极为优惠的条件和高信用额度向消费者发行信用卡。目前,90%的美国信用卡已经取消了年费制度,信用卡市场规模相应地不断膨胀。据报道,美国银行和其他金融机构提供的信用卡的选择多达3万多种,美国消费者人均拥有6张信用卡,3/4的美国家庭用上了信用卡,每个家庭平均负债逾1.2万美元,形成了一个巨大的消费信贷市场。

在美国,个人信贷通常有一个信用评分模型,俗称FICO模型。它可以将个人的信用评分分为不同的等级,这与房贷次级贷款的做法一样。FICO信用分模型利用高达100万的大样本的数据,首先确定消费者的信用、品德,以及支付能力的指标,再把各个指标分成若干个档次以及各个档次的得分,然后计算每个指标的加权,最后得到消费者的总得分。FICO信用分的打分范围是325~900。虽然在审查各种信用贷款申请时,每个金融机构都有各自的方法和分数线,FICO信用分可以帮助他们决策。然而信用分虽然可以作为发放贷款的决策工具,但不应当成为决策的唯一依据,更不能代替人的决策。美国的法律禁止信用分作为拒绝消费贷款的唯一理由。一般地说,如果借款人的信用分达到680分以上,金融机构就可以认为借款人的信用卓著,可以毫不迟疑地同意发放贷款。如果借款人的信用分低于620分,金融机构或者要求借款人增加担保,或者干脆寻找各种理由拒绝贷款。如果借款人的信用分介于620~680分之间,金融机构就要作进一步的调查核实,采用其他的信用分析工具,作个案处理。

FICO信用分的计算方法至今未向社会完全公开。FICO信用分计算的基本思想是把借款人过去的信用历史资料与数据库中的全体借款人的信用习惯相比较,检查借款人的发展趋势跟经常