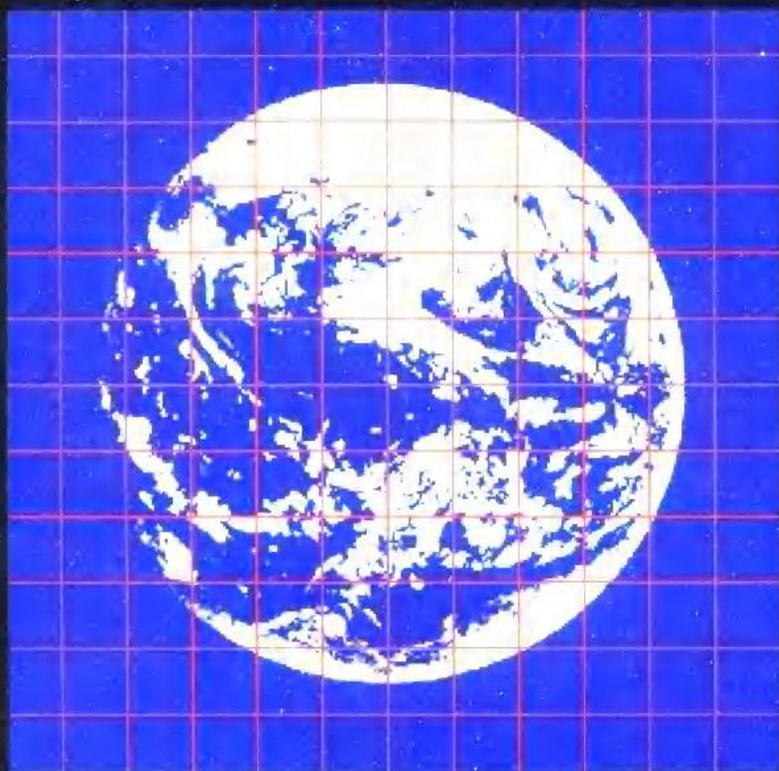


国际资本市场

发展、前景和主要政策问题



XAL89107

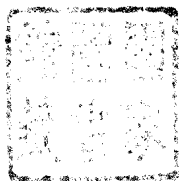
国际资本市场

发展、前景和主要政策问题

主编:查尔斯·亚当斯 唐纳德·J. 马西森
加利·斯基纳西 班吉姆·查德

国际货币基金组织编写小组撰写

译者:刘争鸣 佟 焱 丰 云 金中夏
侯绍泽 曹 莉 梁惠江 贺 昆
朱 隽 陈 劲 何 伟
审校:宋建奇 金中夏



中国金融出版社·北京
国际货币基金组织·华盛顿
1998年9月



3 0064 6577 1

责任编辑:王 忠
责任校对:吕 莉
责任印制:裴 刚

图书在版编目(CIP)数据

国际资本市场:发展、前景和主要政策问题/国际货币基金组织编著. - 北京:中国金融出版社,1999.3

ISBN 7-5049-2082-7

I. 国…

II. 国…

III. 资本市场 - 世界

IV. F831.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字(1999)第 04876 号

出版: **中国金融出版社**
发行:

社址:北京广安门外小红庙南里 3 号

邮编:100055

经销:新华书店

印刷:北京印刷一厂

开本:889 毫米×1194 毫米 1/16

印张:13.25

字数:416 千

版次:1999 年 5 月第 1 版

印次:1999 年 5 月第 1 次印刷

定价:35.00 元



前 言

《国际资本市场》报告是国际货币基金组织监督国际金融市场发展的一个组成部分。国际货币基金组织自 1980 年起每年发表《国际资本市场》。报告部分吸收了与商业和投资银行、证券公司、股票和期货交易所、有关管理部门和货币当局、国际清算银行工作人员、国际掉期和衍生工具协会的一系列非正式讨论。本期报告中的讨论于 1998 年 2~5 月间分别在巴西、中国、捷克、法国、德国、中国香港特区、印尼、日本、韩国、马来西亚、菲律宾、新加坡、瑞士、泰国、英国、美国、委内瑞拉举行。本期报告反映了截止到 1998 年 7 月其中的情况，因此没有涉及俄罗斯的市场动荡。

《国际资本市场》报告由研究部编写。“国际资本市场”项目是在研究部助理主任 Charles Adams、新兴市场研究处处长 Donald Mathieson 和资本市场与金融研究处处长 Garry Schinasi 的指导下完成的。合著作者包括研究部资本市场与金融研究处的经济学家 Laura Kodres、Charles Kramer、Joaquim Levy、Alessandro Prati 和 Andrei Kirilenko，访问学者 Todd Smith，高级研究官员 Subramanian Sriram 以及研究助理张雪纯；新兴市场研究处的高级政策顾问 Barry Eichengreen，副处长 Bankim Chadha，高级经济学家 Sunil Sharma，经济学家 Subir Lall、Anthony Richards、Jorge Roldos、Amadou Sy 和 Giovanni Dell’Ariccia，高级研究官员 Anne Jansen，金融体系官员 Kenneth Wood 以及研究助理 Peter Tran。Shiela Kinsella、Rosalind Oliver、Ramanjeet Singh 和 Adriana Vohden 负责文字处理工作。对外关系部的 Esha Ray 负责编辑手稿和协调报告的出版。

本报告也得益于国际货币基金组织其他部门工作人员的意见与建议，以及执行董事们 1998 年 7 月 31 日对《国际资本市场》报告的讨论。但分析和政策考虑均来自工作人员，不代表执行董事及所属当局或国际货币基金组织。



缩写词表

ADRs	美国存托凭证	American Depository Reciepts
AFB	法国银行联盟	Association Francaise de Banques
AMC	资产管理公司	Asset Management Corporation
ASB	会计标准委员会	Accounting Standards Board
BIBF	曼谷国际银行便利	Bangkok International Banking Facility
BIS	国际清算银行	Bank for International Settlements
BFSR	银行财务实力评级	Bank Financial Strength Ratings
BHCA	银行控股公司法	Bank Holding Company Act
BMF	商品与期货交易所	Bolsa de Mercadorias e Futuros
BNL	意大利国民劳动银行	Banca Nazionale del Lavoro
CAD	资本充足率指导	Capital Adequacy Directive
CBO	有担保的债券	collateralized bond obligation
CBOT	芝加哥交易委员会	Chicago Board of Trade
CBR	俄罗斯中央银行	Central Bank of Russia
CCPC	合作信贷收购公司	Cooperative Credit Purchase Corporation
CD	存款凭证	certificate of deposit
CFTC	商品期货交易委员会	Commodity Futures Trading Commission
CLO	有担保的贷款债务	collateralized loan obligation
CLS	持续相联的结算	Continuously Linked Settlement
CMAAs	现金管理账户	Cash Management Accounts
CME	芝加哥商品交易所	Chicago Mercantile Exchange
CNBV	全国银行委员会	National Banking Commission
CSFPs	瑞士信贷金融产品	Credit Suisse Financial Products

DIACs	任意投资咨询公司	Discretionary Investment Advisory Companies
DIC	存款保险公司	Deposit Insurance Corporation
DJIA	道·琼斯工业平均指数	Dow Jones Industrial Average
DTB	德国期货交易所	Deutsche Terminbörse
DVP	钱券对付	delivery versus payment
EAF2	法兰克福欧元第 2 通道	Euro Access Frankfurt 2
EBA	欧洲银行家协会	European Bankers' Association
EBRD	欧洲复兴开发银行	European Bank for Reconstruction and Development
ECB	欧洲中央银行	European Central Bank
ECS	欧洲清算系统	Euro Clearing System
ECU	欧洲货币单位	European currency unit
EMBI	新兴市场债券指数	Emerging Markets Bond Index
EMCC	新兴市场清算公司	Emerging Market Clearing Corp.
EMI	欧洲货币研究所	European Monetary Institute
EMU	经济和货币联盟	Economic and Monetary Union
ERM	欧洲汇率机制	exchange rate mechanism
ESSCB	欧洲中央银行体系	European System of Central Banks
EU	欧盟	European Union
FASB	财务会计标准委员会	Financial Accounting Standards Board
FCDU	外国货币存款单位	Foreign Currency Deposit Unit
FDI	外国直接投资	Foreign Direct Investment
FDIC	联邦存款保险公司	Federal Deposit Insurance Corporation
FFIEC	联邦金融机构审查委员会	Federal Financial Institutions Examination Council
FIDF	金融机构发展基金	Financial Institutions Development Fund
FOBAPROA	墨西哥存款担保基金	Fondo Bancario de Proteccion al Ahorro
FRANs	浮动利率累积债券	floating rate accrual notes
FSA	金融监管机构	Financial Supervisory Agency
GDDS	数据公布通用系统	General Data Dissemination System

GDP	国内生产总值	gross domestic product
GDRs	全球存款凭证	Global Depository Receipts
GSA	格拉斯 - 斯蒂格尔法案	Glass-Steagall Act
HKMA	香港金融管理局	Hong Kong Monetary Authority
HLAC	住房贷款管理公司	Housing Loans Administration Corporation
HTB	北海道拓殖银行	Hokkaido-Takushoku Bank
IAIS	国际保险监管联合会	International Association of Insurance Supervisors
IAS	国际会计标准	International Accounting Standards
IAPC	国际审计操作委员会	International Auditing Practices Committee
IASC	国际会计准则委员会	International Accounting Standards Committee
IBRA	印尼银行重组机构	Indonesia Bank Restructuring Agency
IFAC	国际会计联合会	International Federation of Accountants
IFCI	国际金融公司指数	International Finance Corporation Index
IOSCO	国际证券委员会组织	International Organization of Securities Committee
ISDA	国际掉期和衍生工具协会	International Swaps and Derivatives Association, Inc.
ITMCs	投资信托管理公司	investment trust management companies
JGB	日本政府债券	Japanese Government Bond
KDB	韩国开发银行	Korea Development Bank
KDIC	韩国存款保险公司	Korean Deposit Insurance Corporation
KMAC	韩国资产管理公司	Korean Asset Management Corporation
LIBOR	伦敦银行同业拆借利率	London interbank offer rate
LOLR	最终贷款人	Lender of last resort
LIFFE	伦敦国际金融期货交易所	London International Financial Futures Exchange
LTCB	长期信贷银行	Long-Term Credit Bank
MATIF	法国国际期货交易所	Marché à Terme International de France
MOU	谅解备忘录	memorandum of understanding
NCB	日本信用银行	Nippon Credit Bank

NDF	远期无交割合约	nondeliverable forward
NYSE	纽约证券交易所	New York Stock Exchange
OECD	经济合作与发展组织	Organization for Economic Cooperation and Development
OTC	场外交易市场	over the counter
PBC	中国人民银行	People's Bank of China
PCA	及时修正措施	Prompt Corrective Action
PIBOR	巴黎银行同业拆借利率	Paris interbank offered rate
RCB	清收银行	Resolution and Collection Bank
RTGS	实时全额结算	real-time gross settlement
S&P	标准普尔	Standard and Poor's
SBIF	银行和金融机构监督署	Superintendency of Banks and Financial Institutions
SDDS	数据公布特殊标准	Special Data Dissemination Standards
SEC	证券和交易委员会	Securities and Exchange Commission
SIMEX	新加坡国际货币交易所	Singapore International Monetary Exchange
SOEs	国有企业	state-owned enterprises
SPANs	利差可调整债券	spread adjustable notes
SPCs	特别任务公司	special-purpose corporations
TIBOR	东京银行同业拆借利率	Tokyo interbank offered rate
TROR	全部回报率	total rate of return
TSE	东京交易所	Tokyo Stock Exchange
UNCITRAL	联合国国际贸易法委员会	United Nations Commission on International Trade Law
URR	不计息的准备金要求	unremunerated reserve requirement
VAR	风险价值	value at risk



目 录

前言	8
缩写词表	9
第一章 概要	1
亚洲危机:资本市场动态和溢出效应	1
国际金融新体系下的新兴市场:亚洲危机的影响	5
成熟金融市场的发展情况与趋势	7
有关成熟金融体系的问题:欧洲经济和货币联盟、银行体系及其表现、监督与管理	8
第二章 亚洲危机:资本市场动态与危机扩散	11
第一部分:新兴市场的融资	12
资本流动、储备和外汇市场	12
债券市场	20
国际银行贷款	29
股票市场	31
第二部分:新兴市场国家的银行体系	33
第三部分:市场的活力、联系和传导	40
资本流入的繁荣时期	40
东南亚货币危机的动态分析	44
外汇市场的非流动性	50
汇率下降的加剧	50
中国香港特别行政区的十月风暴	50
中国香港特别行政区十月风暴过后的溢出效应	51
冬季的复苏	55
结论	57
参考文献	57
第三章 国际金融新体系中的新兴市场:亚洲危机的影响	59
亚洲危机是一种新型的系统性危机吗?	59
相似之处	59
一些不同之处	63

资本流动与市场动态	66
市场准入的条件	67
市场活动规律	67
市场进入途径的突然丧失	69
蔓延	70
对付资本流入的突增	71
宏观经济政策反应	71
处理银行部门的问题	72
公司部门的作用和破产程序	76
结论	77
参考文献	78
第四章 成熟金融市场的发展与趋势	82
外汇市场	82
信贷市场	85
货币和回购市场	85
债券市场	86
国际信贷市场	89
股票市场	92
美国	92
欧洲	92
日本	97
衍生工具市场	97
全球金融市场的风险	100
参考文献	103
第五章 成熟金融体系的若干问题:欧洲经济与货币联盟、 银行体系的表现及监管	104
经济和货币联盟	104
实施“目标”支付体系	104
金融稳定和危机管理	106
七国集团银行体系的发展情况	110
解决日本金融体系的问题	110
北美和英国银行体系的发展	132
欧洲大陆银行体系的发展	134
金融监管的发展	138
与风险管理有关的监督改革	138
并表监管——通过实体和职能进行规范	141
国际协作的发展	142
改革以加强市场激励	143

参考文献	145
第六章 结论	147
成熟市场风险	147
新兴市场风险	148
经济与货币联盟	148
亚洲危机	149
附录	
附录一 部分新兴市场银行体系的发展变化	151
亚洲银行体系	151
中国	151
印度尼西亚	152
韩国	153
马来西亚	155
菲律宾	156
泰国	157
拉丁美洲银行体系	159
阿根廷	159
巴西	160
智利	162
墨西哥	163
委内瑞拉	164
欧洲银行体系	165
捷克共和国	165
匈牙利	166
波兰	166
俄罗斯	167
参考文献	168
附录二 围绕大幅度价格变化的资产价格的原动力	169
参考文献	170
附录三 货币和银行业危机的先行指标	172
参考文献	174
附录四 智利在资本控制方面的经验	176
对关于智利资本控制效果材料的简要调查	177
有选择性的资本控制和审慎监管	178
参考文献	179
附录五 金融全球化与金融风险	180
全球金融服务业的整顿与重组	180

银行业务的变革	180
金融服务的混业经营与资产管理机构化	183
金融市场的进一步一体化	186
全球证券市场的跨境融资	186
交易所的联网	188
场外交易市场与场内交易市场的共性增进了市场一体化	190
分拆、定价、交易并管理风险的新市场与新产品	191
分拆市场风险的近期发展	192
风险管理进展	193
参考文献	195

各章专栏

专栏 1.1. 改进国际金融体系结构的努力	2
专栏 2.1. 墨西哥和亚洲危机时期的资本流动逆转	15
专栏 2.2. 新兴市场外国直接投资的恢复:亚洲危机以来的新情况	16
专栏 2.3. 亚洲未登记的资本外逃	17
专栏 2.4. 中央银行干预外汇市场可选择的模式	20
专栏 2.5. 账面储备与可用储备的流动性:韩国的案例	20
专栏 2.6. 亚洲危机以来结构性债券的改进和创新	29
专栏 2.7. 主要金融部门对亚洲危机的反应	39
专栏 2.8. 银行资本充足率:新兴市场面临的问题	42
专栏 2.9. 亚洲的融资套利交易	44
专栏 2.10. 百富勤和投资银行在亚洲的成长	45
专栏 2.11. 远期外汇市场干预的准备影响	47
专栏 2.12. 亚洲危机及其扩散大事记	49
专栏 2.13. 评级行动的时机与利差的变化	52
专栏 4.1. 国际股票市场 1997 年 10 月的动荡	94
专栏 5.1. 欧洲中央银行体系在审慎监管和金融稳定中的作用	107
专栏 5.2. 欧洲货币联盟中最后贷款人救援操作的余地	108
专栏 5.3. 日本银行同业市场的动荡	111
专栏 5.4. 日本银行资产负债表的扩展	114
专栏 5.5. 银行自我评估和更正行为框架	118
专栏 5.6. 日本的解困机构	122
专栏 5.7. 成熟市场国家在亚洲危机国家的业务风险	134
专栏 5.8. 巴塞尔资本协议:根据表内资产类型确定的风险权重	140
专栏 5.9. 英国的金融服务管理局	142

各章表格

2.1. 新兴市场的私人资本流动	13
2.2. 新兴市场债务工具在二级市场上的交易	25

2.3. 新兴市场债券、股票发行和贷款承诺	26
2.4. 向国际清算银行报告的银行对若干国家和地区的银行的净资产变化	31
2.5. 若干国家和地区股票市场年交易率	33
2.6. 对部分国家和地区的银行金融实力的平均评级	36
2.7. 银行流动性和清偿风险——部分亚洲国家	37
2.8. 金融机构数量——部分拉美国家	39
4.1. 主要工业国家:私人部门国内债务证券余额	89
4.2. 按借款者国籍分类的国际银团贷款	90
4.3. 国际债务证券余额	91
4.4. 按发行货币分类的国际债务证券余额和净发行额	91
4.5. 利率和货币掉期余额的名义本金值的币种构成	98
4.6. 部分衍生金融工具市场:名义本金余额	99
4.7. 国际掉期和衍生工具协会成员的利率和货币掉期交易余额名义值	100
4.8. 新利率和货币掉期	101
4.9. 全球交易所交易的衍生金融工具年交易量	102
5.1. 日本:对银行审慎资本化计算方法的监管变化	116
5.2. 日本:1997 财政年度主要银行损益账户	117
5.3. 日本:贷款分类的自我评估	119
5.4. 日本:1997 财年主要银行的资产质量	120
5.5. 日本:部分公司的财务指标	121
5.6. 日本:第一轮注入的资本中人员和其他费用	123
5.7. 日本:1998 年 3 月运用公共资金充实资本的条件	124
5.8. 日本:证券市场和大震荡式金融改革的时间表	127
5.9. 部分主要银行系统在亚洲新兴市场国家的债权	136
5.10. 提出监管原则的国际机构文件	144

附录表

A4.1. 截止到 1997 年 12 月末部分新兴市场按期限分类的银行借款	177
A4.2. 部分智利资本项目管制措施和银行监管的若干内容	178
A5.1. 主要工业国家:银行存款	181
A5.2. 若干工业国家:可转让负债	181
A5.3. 主要工业国家:银行贷款	181
A5.4. 若干工业国家:持有的可交易证券	181
A5.5. 最大的 50 家银行:资产负债表上的信息	182
A5.6. 主要工业国家:机构投资者的资产	184
A5.7. 若干工业国家:机构投资者持有的由非居民发行的证券	185
A5.8. 主要工业国家:外国直接投资与证券投资总额及净额	187
A5.9. 若干工业国家:债券与股票的跨境交易	187
A5.10. 若干工业国家、发展中国家和地区在国际上发行的股票	188
A5.11. 若干工业国家、发展中国家和地区按发行人国别划分的国际性债券	189

A5.12. 非居民持有的国债	190
A5.13. 外汇交易	190

各章图

2.1. 新兴市场的私人资本流动净额	14
2.2. 若干新兴市场的汇率,1997年1月6日—1998年5月29日	18
2.3. 若干亚洲货币:汇率波动,1996年1月1日—1998年5月29日	21
2.4. 若干亚洲货币:报价和询价间的利差,1996年1月1日—1998年5月29日	22
2.5. 债券市场:若干回报率、收益率和利差	23
2.6. 若干布雷迪债券和以美元计值的欧洲债券的收益利差	24
2.7. 新兴市场债务:回报率的波动	25
2.8. 私人市场为新兴市场提供的融资	28
2.9. 主权借款人的利差和期限	30
2.10. 新兴股票市场:回报、市盈率和预期回报	32
2.11. 新兴股票市场:波动性比较	32
2.12. 新兴市场共同基金:净流量估算	33
2.13. 金融部门贷款:1990—1996年的增长率和杠杆率	34
2.14. 银行和非银行金融中介,平均信贷增长,1990—1996年	35
2.15. 所选亚洲部分国家的房地产和股票价格	38
2.16. 在拉丁美洲的外资银行:占银行体系总资产的百分比	40
3.1. 危机发生前私人资本流动的突增与构成	60
3.2. 二级市场债券利差	62
3.3. 债务危机、墨西哥危机和亚洲危机前经济基本因素比较	64
3.4. 银行机构对私人部门的债权	65
3.5. 危机前实际有效汇率的升值	65
3.6. 以本币表示的股票市场价格指数	66
4.1. 主要工业国家:即期汇率和名义有效汇率	83
4.2. 主要欧洲国家:本币对德国马克的汇率,1994年1月3日—1998年6月30日	84
4.3. 主要工业国家:短期利率	85
4.4. 主要工业国家:长期利率	87
4.5. 美国:公司债券和国库券收益率,1962年1月5日—1998年6月26日	88
4.6. 国际银团贷款市场上公布的贷款的加权平均利差	90
4.7. 主要工业国家:股票市场指数	93
4.8. 国际股价变动,1997年10月22日下午6时—10月31日下午5时(美国东部时间)	95
4.9. 主要工业国家:股息收益	96
5.1. 日本银行同业市场利率,1996年1月4日—1998年7月31日	112
5.2. 日本:部分银行股票价格走势,1997年1月6日—1998年7月13日	113

附录图

A4.1. 智利的短期对外部负债	176
------------------	-----

本文使用符号的解释:

…说明没有数据;

— 说明数字为零或小于最后一位数字的 50%, 或该项目不存在;

~ 处于年或月之间(例如 1997 ~ 1998 年或 1 ~ 6 月), 说明所包括的年或月份, 包括开始和结束的年和月。

/ 处于年份之间(假如 1997/1998)说明财政年度或财务年度;

“Billion”指 10 亿, “Trillion”指 1 万亿;

“基点”指 1 个百分点的 1/100(例如, 25 个基点相当于 1 个百分点的 1/4);

组成数字之间和总数的微小误差为四舍五入所致;

本报告中使用的“国家”一词并不全是指国际法和国际惯例中所理解的领土实体。这个词在这里还指一些本身不是国家, 但其统计数据分开和独立提供的领土实体。



第一章 概 要

过去一年中，由于亚洲新兴市场经历了 80 年代初新兴市场¹巨额债务问题以来最为严重的一次震荡，国际资本市场的表现倍受世人关注。尽管金融危机在很大程度上限制在亚洲地区，但是日本疲软的经济增长和银行问题已使危机蔓延到亚洲以外，致使市场重新估价亚洲以外新兴市场的风险和脆弱程度。然而，北美和欧洲成熟的金融市场并没有过多地受到危机的负面影响，其原因是：从资产负债表的总体情况看，这些市场中的银行部门对出现危机的亚洲新兴市场（印度尼西亚、韩国、马来西亚和泰国²）暴露的头寸相对较小，而且计提了充足的准备金；同时，国际社会的及时应对在一定程度上避免了违约行为的扩散。实际上，许多成熟市场从“资金逃向高质量市场”的趋势中获益匪浅，亚洲经济的疲软和商品价格的下降对这些市场低缓的通货膨胀水平有重要意义。然而，如果日本的问题不能得到迅速解决，新兴市场的困难继续恶化或扩散开来，或者美国、欧洲多个股票市场的走势骤然逆转，那么成熟市场的有利形势将难以为继。这些风险一旦成为现实，将给全球资本市场带来严重后果。

亚洲危机的爆发，促使国际社会（包括基金组织在内）对国际防范和解决危机的体制进行全面深

1. 本报告使用的“新兴市场”一词的内涵比一般的含义广泛，它包括国际货币基金组织《世界经济展望》中的“发展中国家”、“转轨国家”和先进经济体中的中国香港特别行政区、以色列、韩国、新加坡和中国台湾省。

2. 此处和下文都将这四个国家作为遭受危机的亚洲新兴市场的代表。鉴于许多亚洲国家都遭受了区域经济动荡的严重影响，对危机国家的确认必然有些武断。在确认的四国中，马来西亚没有遭受银行业开放的危机，而印尼、韩国和泰国银行部门的问题十分严重。

刻的反思（见专栏 1.1）。目前，国际社会正在考虑或推行一系列措施，它们是在解决 1994~1995 年墨西哥金融危机的动议基础上积累起来的。其目的在于加速推广金融部门监管的最佳做法；提高新兴市场和先进国家金融体系的透明度和信息披露能力；促进及时提供和准备数据，尤其是外债和储备方面的数据；改进解决私人部门国际债务问题的程序。1998 年的《国际资本市场》报告将集中讨论亚洲危机期间与金融市场行为相关的系列问题，比较这次危机与前几次新兴市场危机的异同，得出关于对付资本流动剧烈波动的政策教训。本报告还将回顾近期先进和新兴市场中金融市场与银行部门的发展，银行体系监管方面的进展与最新提议，以及欧洲经济与货币联盟（简称欧洲经货联盟）管理系统风险的金融基础设施。

亚洲危机：资本市场动态和溢出效应

自 1997 年《国际资本市场》报告发表以来最主要的变化是亚洲金融危机。这次危机的严重程度和波及广度都引人注目，它不仅影响了亚洲以内的国家，而且波及到其他地区的新兴市场。这次危机爆发前的一段时期，流入新兴市场的私人资本达到历史最高水平，新兴市场上各种信用工具的利差大幅度缩小。资本流入反映了诸多因素，其中包括在先进经济国家利率很低的情况下，国际投资者对高利息的追逐，许多新兴市场实行明显的强有力的宏观经济和结构调整政策以及对外部门的自由化。然而，到 1997 年初，一些市场人士越来越关注许多新兴市场借款人借款利差缩小的程度，并担忧资本流动出现逆转，尤其是成熟市场实行货币紧缩时将发

专栏 1.1 改进国际金融体系结构的努力

国际组织一直致力于改进国际金融体系抵御系统危机冲击的能力,主要体现在提高对危机前兆和危机影响的理解和预防危机发生这些方面。改进国际货币体系结构的一个主要途径为,开发并推行加强金融市场运作的国际标准。这些标准或原则旨在:(1)培育有效的金融市场监管;(2)改进基本的制度建设;(3)提高监督、市场约束和公司治理水平。下文列出了改进国际金融体系的一些动议,并且对许多国际标准或良好的经验作了简要介绍。

理解和预测危机

资本项目自由化和早期预警指标。理解以前发生的危机中许多因素所起的作用,有助于防范未来的危机。基金组织正在研究许多相关的课题,其中包括:(1)资本市场自由化过程中的政策考虑;(2)资本项目自由化的有序进行,对金融部门稳定的重要意义;(3)国际收支平衡和货币危机的早期预警指标。经合组织也正在研究结构因素对出现金融危机的影响这一课题。

私人部门和公共政策的作用。基金组织正在研究私人部门参与防范和解决金融危机的可能。它还将评价其为亚洲危机国家提供的规划的

经验。

培育有效的监管体制

银行监管。巴塞尔委员会制定了《有效银行监管的核心原则》,目的在于为监管当局和其他政府当局提供一个基本的参考和最低标准。与这些原则相一致,基金组织制订了一个“金融稳定框架”,为分析银行体系的问题,识别关键性的脆弱方面提供了指导。

证券监管。国际证券委员会正在着手制定证券市场监管的普遍原则,估计1998年9月将把草案提交给成员国讨论通过。该委员会还在着手改进披露的要求,并已建议了一套国际跨境发行的披露标准,于1998年9月提交给成员国讨论。

改进基本的制度建设

审计与会计。国际会计准则委员会已公布了一系列国际会计准则,其目的在于统一全球商业和其他组织财务报告的会计原则。国际会计师联合会通过其国际审计操作委员会建立了国际审计标准。国际证券委员会与国际会计准则委员会及国际会计师联合会/国际审计操作委员会进行合作,以确保相关的及综合的原则达到相应的标

生的变化。不过,对新兴市场的大量资本流入一直持续到1997年3月,自那时起到1997年底,新兴市场出现了崩塌趋势。

东南亚货币动荡演变成一场影响到亚洲大部分国家和地区的全面金融危机,这种情况急需广泛的官方资金支持,尤其是国际货币基金组织的支持。1997年7月泰铢贬值后的几个月中,东南亚其他国家的货币纷纷放弃与美元的紧密联系开始贬值。1997年第三季度,外汇市场压力最大的国家是泰国、马来西亚、菲律宾和印度尼西亚,新加坡和亚洲其他许多国家的货币也变得疲软。新台币的贬值致使1997年10月贬值的压力波及香港地区和韩国,自此,危机进一步恶化。许多亚洲以外的新兴市场(以巴西、俄罗斯最为显著),由于受到市场担忧

新兴市场脆弱性情绪的影响及其自身与亚洲金融和实体经济的联系,开始受到负面影响。

亚洲危机过程中新兴市场货币的剧烈动荡是史无前例的。1998年1月当这些货币跌至最低点时,印尼盾(与其1997年7月的水平相比)贬值了81%,马来西亚林吉特贬值了46%,泰国铢贬值了55%。韩国圆从1997年10月初开始贬值至12月底达到最低点,贬值了55%。到1997年下半年,这些国家货币用即期日汇率变动的标准差来衡量的平均波动性,比前一年同期扩大了10倍。在汇率市场波幅增大的同时,即期、远期和其他衍生工具市场的交易成本飙升,流动性降低。这种状况直到1998年上半年才有所好转。1997年下半年其他新兴市场国家的汇率市场也出现了压力,拉美、东欧和俄罗