

经济一体化下的

金融安全

世纪之交的金融发展与金融安全

◎史东明 / 著



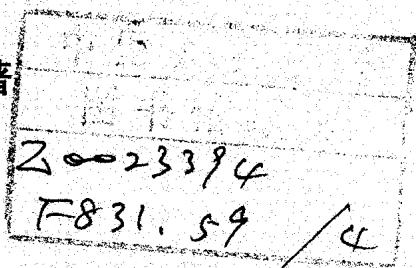
中国 经济 出版 社

经济一体化下的

金融安全

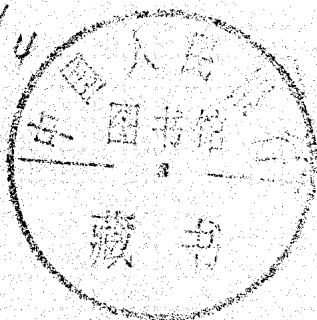
——世纪之交的金融发展与金融安全

史东明 著



Z0023394

F831.59 / 4



中国经济出版社

责任编辑:栾建民(电话:68319282)

图书在版编目(CIP)数据

经济一体化下的金融安全:世纪之交的金融发展与金融安全/史东明著. -北京:中国经济出版社,1999.3

ISBN 7-5017-4290-1

I.一… II.史… III. 国际金融-金融危机-研究 IV. F831

中国版本图书馆 CIP 数据核字(98)第 39458 号

经济一体化下的金融安全

史东明 著

中国经济出版社出版发行

(北京市百万庄北街3号)

邮政编码:100037

北京地矿印刷厂印刷

新华书店经销

开本:850×1168 毫米 1/32 10印张 197千字

1999年3月第1版 1999年3月第1次印刷

印数:3000

ISBN 7-5017-4290-1/F·3467

定价:22.80元

内 容 摘 要

本文主要论述在 1997 年亚洲金融危机爆发后,世纪之交的金融发展与金融安全的问题。本书总结了本世纪 90 年代以来所发生的 6 次重大国际金融危机的原因及经验教训,深入研究了当前国际金融发展和金融全球化进程中所产生的问题,如金融自由化的负面效应、金融创新中的风险、国际资本流动加速及其无序化、坏的银行制度、难以适应的汇率制度、欧元启动后将面临的矛盾与风险,以及国际储备合理规模的界定、结构扭曲与竞争力下降对一国金融安全的影响,等等,并探索了国际金融危机的预测方法、国际金融传递机制和风险防范机制。为了保障金融安全,促进金融发展,不仅需要解决好上述问题,而且需要在对付市场风险和政策风险的同时,认真解决好制度风险,这是中国防范金融风险的关键。为了避免发生国际金融危机和稳定国际金融秩序,作者提出了必须改革现行国际金融体制,并加强国际政策协调与合作的重要观点。

2013/12

Abstract

This thesis deals with the conflict between financial development and financial security at the turn of the century, after the outbreak of the Asian financial crisis in 1997. It summaries the causes of and lessons from the six major international financial crises since the 1990s, and thoroughly examines the problems in the current process of the international financial development and the financial globalization. These problems include the negative effect of Financial Liberalizaion, the risks involved in Financial Reform the acceleration of International Capital flow and its tendency to disorder, defective banking system, unsuitable Exchange Rate Systems, conflicts and risks caused by the application of the Euro, and the effect of the International Reservation Rationalization, structural distortion and weakening competitiveness on a nation's financial security, etc. The thesis also probes the forecasting methods of International Financial crisis, International Financial Transmission Mechanism and Crisis Prevention System. We should resolve these problem in order to guarantee the financial security and enhance the financial developoment in China. Further while handling the market risks and policy risks, we should also carefully cope with the system risks, which is the crux of China's financial risks prevention. In conclusion, we should reform the current international financial system and strengthen the international coordintation and cooperation in policy, in order to preclude the international financial crisis and stabilize the international financial order.

前 言

1997年下半年开始的一场金融风暴席卷了东南亚地区,接着又扩大到韩国,形成了除中国以外的东亚区域性金融危机。这场危机不仅作恶亚洲,而且波及到欧洲、拉美,并冲击中东、南北非,使隔岸观火的美国不能泰然处之,1998年又肆虐俄罗斯。正如联合国秘书长安南所说,亚洲金融危机是经济全球化的第一场重大危机。亚洲金融危机震动了全球,国际社会不能不以极大的警惕来关注日益突出的国际金融安全问题。

离开亚洲金融危机发生的时间越远,我们就越能看清这场危机的性质。这场危机实际上是世纪之交经济一体化、金融全球化进程中许多矛盾聚积和难以解决的必然结果。它既暴露出新兴市场经济国家原有发展模式的问题,也反映出现行国际金融体制存在的种种弊端。金融在现代经济中的地位日益重要,金融安全已成为金融和经济发展的前提条件,金融安全是金融发展不可缺少的组成部分。只有保障金融安全,一国经济和金融才可能得到实质性快速发展。如果光追求金融一体化及其发展速度,一旦金融安全出现问题,将会直接影响一国的经济安全,甚至是国家政治安全和社会安全。

在当今世界经济和金融多极势力出现、国际资本流动无序化、国际金融体制发生严重问题(特别是货币制度和汇率制度)、金融创新不断发生、金融自由化继续发展的情况下,金融安全问题日趋严重。金融安全是与金融发展结伴而行的系统工程,决非仅有一句话、一个概念或一项决策所能解决的,需要把金融安全提到各国金融和经济发展的战略高度,把它当作一项重大课题和一门专门

科学认真研究和探索,或称之为“金融安全工程学”更好。

在合作导师、著名经济学家萧灼基教授的支持和指导下,我选择《世纪之交的金融发展和金融安全》作为博士后研究项目。该研究对本世纪 90 年代所发生的 6 次重大区域性国际金融危机进行了典型分析,总结其经验教训,探寻世纪之交金融危机频繁爆发的根本原因,结合当前国际金融的现实问题,从多方面、多层次展开较深入的专题讨论,并把制度问题作为一个重点。论文不仅针对国际金融危机和国际金融安全广泛探讨,而且将中国金融改革与发展的实践联系起来,指出当前中国最大的金融风险隐患是体制和制度风险,必须加快金融和经济的改革步伐。

尽管我在广泛搜集资料的基础上,作了上述基本方面的研究努力,但囿于个人精力和水平所限,距离本研究项目的目标要求还相差很远。我愿把在北大经济学院两年博士后研究作为学术生涯的新起点,今后继续把这一研究工作进行下去。

论文写作开始,萧老师两次审阅我的写作提纲,并组织有关博士后、博士生参加讨论,请大家发表见解。在写作过程中,萧老师一直给予悉心指导,从多方面启示我、帮助我。李庆云教授出国回来后,对我的研究也给予热情支持,并对论文提出重要指导意见。在他出国期间,陈德华教授担任我的论文指导工作,他不但提出宝贵指导意见,而且让我参加由北京市经济学总会与中央财经大学联合举办的“金融危机与金融体制改革理论研讨会”,进一步拓展了我的思路。

在此,我首先向三位恩师表示深切的感激之情。

博士后研究人员 史东明

1999 年 1 月 8 日

序 言

金融是现代经济的核心。当前经济全球化和金融国际化的进程加快,这是国际经济发展的必然趋势。随着国际金融的发展,金融安全问题十分突出。史东明博士的研究著作《世纪之交的金融发展与金融安全》,适应时代的要求,具有重要的理论意义和现实意义。

世纪之交是世界金融迅速发展的时期,也是金融危机频繁发生的多事之秋。从 90 年代初期的拉美金融危机到 1997 年下半年开始的东亚金融危机,震撼着各国经济。有人认为这是局部性、偶发性事件而陷于就事论事,没有加以深刻的理论概括。史东明博士则从分析 90 年代六次重大国际金融危机的经验教训入手,深入研究国际金融危机产生的原因、特点、性质,力图找出规律性的东西,这是十分可贵的。从现实经济形势入手进行理论探讨和理论概括,是本书的重要特点和优点。

把金融发展与金融安全相结合进行专题研究,也是本书的特点和优点。长期以来,人们虽对关系金融安全的一些具体问题,如不良资产问题、金融衍生工具问题、外汇储备的合理界限与汇率波动问题进行研究,但从总体上研究金融安全的论著颇不多见。从经济实践看,随着金融的迅速发展,随着金融的现代市场经济中作用的不断增强,随着金融市场向国内外的扩张,出现金融动荡与金融危机的可能性正在增加。金融安全或防范与化解金融风险越来越重要。因此,建立一门新的学科——金融安全学势在必行。史东明博士的著作,为建立金融安全学作了一定的研究,设计了初步的框架,具有创新的意义。

金融安全具有国际性。一国发生金融危机会传递到其他相关国家。把国内金融安全与国际金融安全相结合,是本书的另一个重要特点和优点。当前,世界金融市场动荡的主要原因是由于国际资本的无序流动引起。国际金融市场很不透明,巨量资金高速流动和瞬息万变,使世界金融和世界经济发生突然休克的可能性增加。本书明确指出:要防止发生金融危机,必须提高世界金融市场的透明度,加强国际协调与国际监控,并需要改革现行国际金融体系。同时,为适应新的形势发展要求,各国必须加快本国金融体制改革,建立稳健的金融体系,健全金融制度和立法,从制度上清除风险隐患,积极解决经济发展中的各种问题。只有首先搞好国内金融安全,才能防止金融危机向其他国家(地区)传递,从而减少世界金融市场的动荡。作者这些观点,是十分中肯的。

本书作者史东明博士获得经济学博士学位后,于1996—1998年在北大经济学博士后流动站进行研究。本书是作者在流动站期间的研究成果。我希望作者出站后,再接再厉,在教学与研究工作上获得更大成就。

萧灼基
1998.12.14
于北大畅春园

目 录

序 言 前 言

第一章 90 年代重大国际金融危机及其启示 (1)

- 一 发生在发达国家及地区的金融危机 (1)
- 二 发生在发展中国家及地区的金融危机 (10)
- 三 两类国际金融危机的性质比较 (19)

第二章 国际金融传递机制与风险防范机制 (22)

- 一 经济全球化及其发展进程 (22)
- 二 日益增大的国际金融风险 (25)
- 三 国际金融传递机制 (27)
- 四 国际金融风险防范机制 (32)

第三章 结构、竞争力与金融危机 (39)

- 一 东亚的经济结构:问题出在哪里 (39)
- 二 坏的结构影响国际竞争力 (47)

三	金融危机:国际竞争力持续下降的结果·····	(53)
第四章	坏的银行制度是导致金融风险的根源 ·····	(56)
一	银行制度何以重要 ·····	(56)
二	东亚金融危机与坏的银行制度 ·····	(59)
三	坏的银行制度威胁着中国 ·····	(65)
四	防范金融风险:中国需加快金融改革·····	(69)
第五章	制度风险与金融防险制度 ·····	(78)
一	金融风险的分类 ·····	(78)
二	当前中国的制度风险 ·····	(80)
三	防范制度风险是防范金融风险的核心 ·····	(87)
四	建立有效的金融防险制度 ·····	(91)
第六章	国际储备与金融安全 ·····	(94)
一	国际储备的功能和作用 ·····	(94)
二	国际储备的安全性分析 ·····	(97)
三	中国外汇储备的形成机制·····	(101)
四	外汇储备合理规模的界定·····	(104)
五	中国外汇储备的合理规模·····	(108)
第七章	国际资本流动加速挑战利用外资 ·····	(114)
一	国际资本流动的形势与特点 ·····	(114)

二	短期资本流动所产生的金融风险	(117)
三	发展中国家利用外资面临的挑战	(120)
四	中国利用外资中的国际资本流入及其影响	(125)
五	维护中国金融安全的对外政策措施	(131)
第八章	国际金融危机与汇率制度安排	(136)
一	钉住汇率制度何以容易被冲击	(136)
二	国际投机资本冲击一种汇率制度的前提条件	(140)
三	香港的联系汇率制度及其前景	(143)
四	浮动汇率制及其争议	(147)
五	适宜汇率制度的选择	(149)
六	中国汇率制度如何改革	(153)
七	国际汇率制度的改革前提	(157)
第九章	国际金融危机预测及理论发展	(160)
一	预测金融危机的重要性	(160)
二	经济学家的预测方法及成功尝试	(162)
三	金融危机预测理论的新发展	(167)
第十章	金融创新:发展与风险的矛盾	(176)
一	金融创新的历史性功绩	(176)
二	对金融创新的不同观点	(178)
三	金融创新的作用及衍生工具功能分析	(180)
四	金融创新的风险性	(183)

五	金融创新对货币供求和货币政策的影响	(187)
六	金融衍生工具的风险防预	(189)
七	建立金融创新的安全体系	(194)
八	发展金融工程	(197)
第十一章	金融自由化还是金融控制	(200)
一	金融自由化的实质	(200)
二	金融自由化的现实教训	(203)
三	金融自由化的负面影响及其原因	(207)
四	金融控制的必要性及控制方法	(211)
五	金融发展需要适度金融自由化	(215)
第十二章	世纪之交的金融发展	(221)
一	金融发展理论与金融理论发展	(223)
二	世界金融发展的总态势	(230)
三	中国的金融改革与金融发展	(234)
四	金融发展中的安全问题	(243)
第十三章	欧元启动对世界金融的影响	(246)
一	面对欧元诞生的不同评说	(246)
二	欧元启动对国际金融市场的影响	(251)
三	欧元启动:中国怎样应对	(258)

第十四章 金融稳定需要加强国际政策协调 …… (264)

- 一 国际政策协调的必要性 …… (264)
- 二 国际政策协调的理论 …… (269)
- 三 国际政策协调的形式及内容 …… (274)
- 四 国际政策协调的障碍及其清除 …… (278)
- 五 国际协调机制的发展 …… (281)

第十五章 亟待改革的国际金融体制 …… (284)

- 一 对现行国际货币体系的不同改革方案 …… (284)
- 二 国际资本无序流动带来的问题 …… (291)
- 三 国际金融体制改革:经济大国应当发挥什么作用 ……
…………… (296)

主要参考文献 …… (301)

后记 …… (304)

第一章

90年代重大国际

金融危机及其启示

90年代是世界金融发展最快、最有成就的时期，也是金融危机频繁爆发的时期，这一现象会不会是金融经济时代来临的前兆？人类怎样才能较安全地转入这一时代？认真总结世纪之交历次金融危机的深刻教训，特别是从本世纪90年代发生的6次重大金融危机中接受前车之鉴，对今后把握好金融之舵，推进金融经济的发展，是有益的。在系统分析金融危机的原因和研究防范金融风险的措施之前，让我们先对6次重大国际金融危机进行一次粗览和对照。

一、发生在发达国家及地区的金融危机

1、1989—1992年美国的储贷危机

美国的储蓄贷款协会(Savings and Loan Associations)(简称为S&Ls)，是一种类似于银行的赢利性金融机构，主要通过吸收会员公众的储蓄存款借入资金，然后为会员购买住房提供贷款把资金借出去。在80年代以前，储贷协会的资金投资方向被严格限制在主要为当地居民提供由家庭作担保的住房抵押贷款上。但在

80年代,许多储贷协会开始转向风险更大的投资,包括商业性房地产贷款和高收益但风险很大的公司借款——即所谓的“垃圾债券”。当国内某些地区的商业性房地产市场陷入困境时,借款人不再偿付其借入的大量贷款,留给储贷协会的是既租不出去也卖不出去的房地产。稍后,因某些公司无力偿付它们的垃圾债券,使得高风险债务的价值下降,进而减少了储贷协会的资产。与此同时,一场相互欺诈的活动弥漫整个储贷业,终于导致其毁灭性结局:有500多笔储蓄和贷款无力支付,美国联邦储蓄贷款保险公司(简称FSLIC)的储备不足以履行其保护存款的承诺,美国的纳税人不得不负担起高达数百亿美元的费用。在80年代中期,德克萨斯州和亚历桑纳州的城市里空房率已达20%~30%,房地产价格急剧下跌,S&Ls的贷款损失陡然增大。1989年仅新英格银行就损失11亿美元。到1991年初,全美3200家储贷机构有半数以上出现严重财政问题,其中207家破产,247家申请政府救助。到1991年底,因储贷业金融危机已迫使政府出资2500—5000亿美元救助。

导致这场储贷协会金融危机虽然有一些客观原因,如80年代以前美国发生高通货膨胀,尤其是在1979年第二次石油危机后,美国的通货膨胀率和利率上升到前所未有的两位数水平,促使美国在1980~1986年逐步放弃Q-规则对利率上限的限制,金融环境急剧恶化。美国储贷协会的筹资成本因此大为提高,利率风险日益加重。但是,主要是储蓄保险和松散的监管导致了储蓄贷款管理中成本高昂的道德风险问题。30年代以来,美国政府为银行

存款提供保险的目的在于，防止因银行无力支付而损害存款人的利益。另外，通过消除“银行挤兑”以减少银行无力支付的可能性。同非赢利性的信贷联合会一样，储贷协会也接受存款保险。一旦由于某种原因储蓄贷款协会无法支付存款，FSLIC 将负责支付。FSLIC 用于支付存款的资金源于储贷协会缴纳的保费收入，其大小同储贷协会的贷款和其它投资组合的风险无关。正是储蓄保险和低资本要求（储贷协会的自有风险资本）以允许储贷协会通过大量投资来获取收益，并减轻它们承担不良贷款责任的方式鼓励了过度的风险行为。储蓄保险还减轻了存款人以投资者的身份对其存款所在机构进行监督的责任，而这又鼓励了风险行为和欺诈。只有在监管政策能够防止储贷协会的管理人员进行轻率投资和谋取私利时，政府所提供的储蓄保险才是经济有效的。但在 80 年代初期，政府却放宽了控制储贷协会投资范围的有关规定，同时提高了每一个存款人的受保额，此外，还取消了用于强化已被放松的监管措施，从而使整个储贷体系濒于崩溃。

美国政府处理储贷协会金融危机的经验和教训值得世界各国吸取。在开始阶段，美国国会、银行理事会及其存款保险子公司 FSLIC 采取让失去清偿力的 S&Ls 继续经营的挽救政策。80 年代初，美国国会试图通过放松对 S&Ls 持有的资产种类的限制来帮助它们摆脱困境，允许 S&Ls 分散投资，包括直接投资于房地产、商业性抵押贷款，甚至是垃圾债券，以降低其利率风险的暴露。到 90 年代初，S&Ls 拥有将近全美半数的抵押贷款。银行理事会和 FSLIC 也采取增加资本金、让互助合作性质的 S&Ls 改为股份制，