

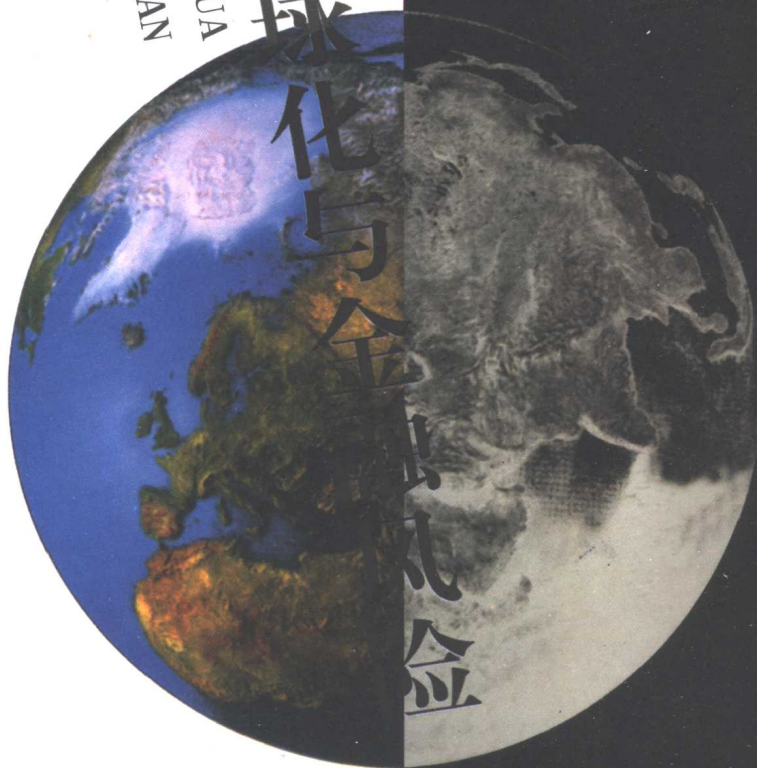
金融全球

JINRONGQUANQIUHUA

YUJINRONGFENGXIAN

徐忠著

云南人民出版社



金融全球化与金融风险

金融全球化与金融风险

JINRONGQUANQIUHUA
YUJINRONGFENGXIAN

徐 忠 著

云南人民出版社

F830/105

图书在版编目(CIP)数据

金融全球化与金融风险/徐忠著. —昆明:云南人民出版社,1999.10

ISBN 7-222-02841-2

Ⅰ.金… Ⅱ.徐… Ⅲ.①金融-经济-体化-研究 ②金融-风险分析-研究
Ⅳ.F830

中国版本图书馆 CIP 数据核字(1999)第 49297 号

责任编辑:吴垠 胡晓崑

封面设计:鞠洪深

金融全球化与金融风险

徐忠著

云南人民出版社出版发行 (昆明市书林街 100 号)

邮编:650011

云南新华印刷一厂印装
云南新华彩印厂印装

开本:850×1168 1/32 印张:9.75 字数:154000

1999 年 10 月第 1 版 1999 年 10 月第 1 次印刷

印数:1-6000 册

ISBN7-222-02841-2/F·302 定价:平装 19.80 元,软精装 22.00 元

目 录

(1) / 导 论

(29) / 一 金融全球化与经济全球化、区域经济集团化

(29) / 1. 金融全球化

(30) / 2. 金融全球化与经济全球化

(31) / 3. 金融全球化与金融自由化、金融国际化和金融一体化

(33) / 4. 金融全球化与经济区域化

(37) / 5. 金融全球化的动因

(42) / 二 金融全球化的支撑体系

(42) / 1. 国际货币体系

(45) / 2. 现行国际货币体系的特点

(47) / 3. 国际金融组织

266/10

(48) / 4. 金融全球化与国际金融中心

(50) / 三

金融全球化的表现形式

(56) / 四

金融风险的一般分析

(56) / 1. 风险的定义、成因及其规避

(58) / 2. 金融风险的定义、分类及成因

(62) / 3. 金融机构经营面临的常见金融风险

(68) / 4. 系统性金融风险的制度成因剖析

(77) / 五

金融全球化与金融危机

(77) / 1. 开放过程中的金融制度与金融风险

(86) / 2. 一般危机理论及开放条件下的金融危机理论

(95) / 3. 金融全球化与发展中国家的风险

(100) / 4. 资本大量流入时外汇市场干预的基本方法及存在的问题

(102) / 5. 发展中国家应如何应付金融自由化、金融国际化的挑战

(111) / 六

金融全球化与金融危机的传导速度和传导方式

(111) / 1.	预期在金融危机传导中的作用
(112) / 2.	金融危机常见的传导机制
(114) / 3.	国际金融市场金融危机传染的三个渠道
(115) / 4.	现代金融制度的特征与危机反应的形式
(116) / 5.	金融全球化经济体制的灵活性、完善性与金融危机
(118) / 6.	金融全球化与汇率制度
(124) / 七	金融危机、金融全球化与金融制度的演变
(124) / 1.	30 年代大危机与金融监管体系、金融安全网的建立
(132) / 2.	金融国际化、自由化和金融创新活动与金融危机、金融监管体系的演变
(155) / 3.	金融危机与金融安全网的改革
(163) / 八	金融全球化、东亚经济模式与东亚金融危机
(163) / 1.	金融全球化、东亚经济模式与东亚金融危机
(173) / 2.	从东亚金融危机看中国的问题
(176) / 九	金融全球化、金融危机与国际货币体系改革

(176) / 1. 金融全球化呼唤金融监管国际化, 并强化国际经济协调

(179) / 2. 国际货币基金组织在危机中的作用及改革方向

(181) / 3. 国际经济秩序与金融危机

(185) / 4. IMF 救援方案遭到多方面的抨击, IMF 转变态度

(186) / 5. 国际货币体系的改革方案剖析

(195) / 十 东亚金融危机对中国的影响

(202) / 十一 转轨过程中的金融风险分析

(202) / 1. 转轨过程中的经济金融环境分析

(204) / 2. 转轨过程中金融机构面临的金融风险

(209) / 3. 转轨过程中系统性的金融风险

(213) / 4. 转轨过程中我国的系统性金融风险的特征

(220) / 十二 转轨过程中我国金融制度运行扭曲现象分析

(243) / 十三 实体经济的稳步发展与金融业的开放及风险防范

(243) / 1. 保持适度的经济增长是化解我国金融风险的基础

(245) / 2. 提高企业的国际竞争力

(248) / 十四 金融体制改革与金融业开放及 金融风险防范

(248) / 1. 我国金融体制改革的难点分析

(252) / 2. 化解我国金融风险的对策思路

(264) / 十五 宏观经济政策协调与风险防范 及内外部平衡

(264) / 1. 利率、汇率政策协调与风险防范、内外部平衡

(268) / 2. 财政、货币政策协调与内外部平衡、风险防范

(286) / 十六 现行国际经济秩序下中国金融 自由化的原则及发展之路

(286) / 1. 中国金融自由化应坚持的原则

(289) / 2. 中国金融自由化发展之路

(293) / 十七 世界政治经济格局、国际经济 秩序与中国的战略选择

- (293) / 1. 世界政治经济格局与国际经济秩序
(294) / 2. 全球以及亚太地区国际经济秩序中的主要矛盾
(295) / 3. 国际经济新秩序与中国的选择

(297) / 主要参考文献

导 论

1997年7月2日发端于泰国的东亚金融危机首先席卷东南亚,然后于同年10月北上掀翻韩国、日本,又于1997年底冲撞香港金融市场,波及所至,美欧股市也纷纷下滑。正当大家认为东亚金融危机已告一段落时,1998年8月以索罗斯为首的国际投机资本又利用中国国内的洪灾、日元的急剧贬值,再次冲击香港金融市场,引发香港特区政府与国际投机大鳄上演龙虎斗,很快,东亚金融危机又跨过东北亚影响俄罗斯,俄罗斯金融危机又再次动摇全球股市,使全球投资结构又一次出现调整。当人们还没有从俄罗斯金融危机中醒过神来,1998年底、1999年初处于拉美的巴西也感受到了东亚金融危机的震撼,发生了资本外逃、货币贬值。东亚金融危机影响蔓延之广,时间持续之久使国人对离我们似乎还很遥远的金融全球化和经济全球化有了较深的感受。有关金融全球化的利弊争论越来越成为人们争论的热门话题。但金融全球化、经济全球化的实质是什么,有哪些主要特点,其产生的原因,东亚金融危机的深层原因是什么,尚不为我们所熟悉。事实上,目前对东亚金融危机成因的研究,揭示出一国的金融体系不适应金融全球化的发展以及国际金融体系内有问题是东亚金融危机最主要的问题。只有充分认识金融全球化及其与金融风险的关系,才有利于我们趋利避害,顺势发展。

金融全球化是指世界各国和地区放松金融管制、开放金

融业务、放开资本项目管制,使资本在全球各地区、各国的金融市场自由流动,最终形成全球统一金融市场、统一货币体系的趋势。

要深刻理解金融全球化,我们首先必须认识经济全球化。事实上,金融全球化是经济全球化的一个方面,是经济全球化的组成部分,是经济全球化的高级阶段。生产的全球化推动金融的全球化。经济的全球化或国际经济一体化,其本质要求,就是把全球作为一个统一的、无阻碍的自由市场,实行自由贸易和自由竞争,在全球范围内实现资源的合理、有效的分配。所以,经济全球化或国际经济一体化总是跟经济自由化联结在一起,国际经济一体化要求用经济自由化为其实现全球统一市场扫清道路。按照经济全球化或国际经济一体化的要求,各种资源在世界范围内自由流通而由市场调节其供求和分配。如果某一种资源在某一地区、某一时点正出现供求失衡或价格与价值明显背离,市场力量将会很快加以调整。这是经济全球化或国际经济一体化所要求的。事实上,经济全球化是资源在向全球最优配置这一目标发展的进程。在一国范围内市场存在失灵,需要政府的适当干预,同样在经济全球化进程中,全球市场也需要国际经济协调,以纠正市场的失调。经济全球化是与国家的主权存在着矛盾或冲突的,一国政府尤其是一些中小国家在国家主权与经济发展之间必然要进行取舍或妥协。

生产的全球化是发展对外贸易利用外部市场的延伸,跨国公司的全球投资和全球资本流动是推动经济全球化的两个轮子。生产的全球化客观上要求全球资本能自由流动,为生产的全球化服务,但金融全球化一方面是适应生产全球化的发展而形成的,另一方面其自身又有独自的运行规律。

金融全球化是与金融自由化、金融国际化和金融一体化紧密相联的。金融自由化、金融国际化和金融一体化从不同侧面推动了金融全球化。

金融自由化是指一国国内金融管制的解除。从具体内容上看,以放松管制为特征的金融自由化,就是国内金融业务的自由开放,包括利率自由化、银行自由化、金融市场自由化等。80年代美国率先解除了利率管制,开始了金融自由化。90年代,美国又开始逐步放松对商业银行的限制,包括放松银行证券业务领域的限制;撤消对商业银行跨州经营的限制等。随着美国金融的自由化,发达国家纷纷开始推动金融自由化,发展中国家在80年代末,90年代初也开始加入金融自由化的浪潮。

金融国际化包括外商银行在本地增设机构、营业范围放宽、本国银行到外国设分支机构、发展境外金融中心与外币拆放市场、资本项目的放开等等。反映金融国际化程度的关键是资本项目是否放开。90年代以来,金融国际化的进程正在逐步加快,全球资本流动日趋活跃,规模大速度快。

金融一体化是金融自由化和金融国际化发展的结果,也是金融全球化最重要的体现。金融一体化是指国内金融市场和国际金融市场相互贯通,并以国际金融中心为依托,通过信息网络和金融网络形成全球统一的、不受时空限制的、无国界的全球金融市场。同时,通过全球跨国银行向综合银行的发展,使得证券外汇及货币市场等也相互贯通,全球各地和各类金融市场相互融合,连为一体,使得全球金融市场的系统性金融风险增大,各市场之间的相关性提高。全球金融市场不但会发生类似1987年“黑色星期一”时美国纽约股市暴跌触发世界各地股市暴跌的事件,而且也会发生在东亚金融危机中发

展中国家或地区的金融市场——香港股市暴跌引发美欧日西方发达国家的股市暴跌的情况,可以说金融全球化,金融危机也全球化。

目前,开放的地区主义正逐步为大家所接受,经济区域化与经济全球化是并行不悖的,经济区域化成为通向经济金融全球化的中途驿站,经济区域化与经济全球化的发展并不是南辕北辙。世界经济的区域化、集团化为金融全球化提供了现实可操作的外部环境。全球经济一体化是由不同层次的经济合作的扩大化的极限状态。一旦在区域内建立起区域性货币集团,实行区域性金融协调监管,那么全球金融监管协调也将变得可能,因为国际谈判的参与者减少了,那么也就更容易达成全球性协议。

世界经济区域集团化的迅速发展,促进了区域内的贸易和资本流动的自由化,使得区域内的国际资本流动迅速增长,并远远超过区域间的国际资本流动,成为当前国际资本流动的一个基本特点。区域内经济联系的加深,经济分工的深化,使得区域内经济利益相关性提高,出现了“一荣俱荣,一衰俱衰”的局面。东亚金融危机之所以能在区域内迅速蔓延,先至东南亚,后至东北亚,是与区域内经济分工、经济联系不断加深分不开的。值得关注的是欧盟和东亚这两个经济区域,之所以会东亚出现金融危机,而欧盟未受影响,是与这两者在区域经济内尤其是金融方面的协调机制不同紧密相联的。这里的启示是:能否建立区域性的货币联盟,可能将成为在金融全球化背景下,一国尤其是小国开放资本项目后能否保持稳定的关键。

事实上,金融全球化的发展会使国家的宏观经济政策和国际金融体系均遇到“impossible trinity”。即在金融全球化背

景下,开放资本项目的国家通常总希望总体经济管理能达成三方面的目标,就是维持资本自由移动,汇率不要大幅度的波动,国内货币政策保持高度独立性。然而这三个目标经常难以兼顾。此现象被称之为“impossible trinity”。开放资本项目最担心的就是汇率会大幅度波动,且国内货币政策难以保持独立性。事实上,一国的利率和汇率是难以同时控制的。同样,从金融监管当局来看,在金融全球化的背景下,其主要也有三个目标:继续保持国家主权;建立充分监管、具有安全保障的金融市场;获得全球资本市场的利益。但这三个目标也是不相容的,那些加强市场监管和保持国家主权的措施,必然会阻碍资本市场的一体化;想要维护国家主权又要允许资本市场一体化,就必须接受在全球范围内建立完全自由的市场;而那些促进资本市场一体化并加强全球监管的措施,又必然会牺牲一些国家主权。

可见,在经济全球化,区域集团化的发展趋势下,一国的经济发展难以脱离区域经济的发展,在国际金融市场上,如果一国的GDP和出口量占全球的份额较大,则相对稳定的国内与世界价格之比将成为该国汇率稳定的基础;相反,一个小国则汇率较易波动。因此,在金融全球化的背景下,一国要么实行浮动汇率,但对短期资本的流入实施控制,从而无法融入国际金融市场;要么加入区域货币联盟(如欧元),为了金融一体化而放弃了主权。因此,经济金融全球化呼唤区域、全球的经济协调。区域货币组织能否实现取决于区域内各国放弃货币发行权的政治意愿。

金融全球化产生的动因有以下几方面:

首先,生产全球化是金融全球化的基础。

生产的全球化,尤其是跨国公司的发展,需要在全球配置

资源,包括资金,必然要求资本全球流动,金融全球化是生产全球化的必然要求。

其次,冷战结束为金融全球化创造了良好的外部环境。

90年代以来,由于冷战的结束,东西方壁垒被打破,越来越多的国家开始发展市场经济,各国经济制度的趋同为经济金融自由化奠定了坚实的基础。和平与发展已成为世界政治经济的主旋律,国际竞争形式已转变为国际经济竞争,尤其是国家竞争力的竞争,为经济全球化、金融全球化创造了良好的外部环境。

第三,通讯信息产业的发展是金融全球化的技术支持。通讯信息行业的发展,新兴技术和信息技术的进步和发展是金融全球化的物质基础。

金融手段的网络化和电子化为金融全球化奠定了物质基础。世界技术和电子网络技术的发展,一方面为各国金融机构和各个国际金融中心进行全球操作和传递输送信息提供了极大便利,大大节约了交易费用;另一方面促进了交易的高速运作,使全世界金融市场承担共同的金融风险,从而提高了它们的关联性和相互依存度。于是,金融网络便利与金融风险共担,就像两个轮子推动着世界经济一体化进程。同时,网络化金融大大削弱了一国设置的“壁垒”,从而促进了这些国家尽快完善金融市场,以顺利进行自由化改革。

第四,居民投资理念的改变、机构投资者的产生是金融全球化的微观基础。

在发达国家,随着人们收入水平的提高和可储蓄财富的增加,越来越多的社会成员不再满足于将钱存在银行获取利息,开始寻求资产保值、增值为目的的投资渠道。适应追求回报率的资金需求的机构投资者应运而生,蓬勃发展(如 mutual

fund), 加之适应社会人口老龄化出现的养老基金和人寿保险基金等的出现, 使金融体系的资产结构发生了深刻的变化, 1993 年美国非银行金融机构的资产远远超过了银行的资产。在美国, 商业银行占美国各种金融机构总资产的比重已下降到 28%, 即不到三分之一。各类金融机构的竞争更加激烈, 对外投资以提高投资回报率成为投资基金、跨国银行的必然选择。

追求回报率的机构投资者通过金融网络在全球金融市场进行投资, 促进全球资本的流动, 推动了金融全球化。

第五, 金融自由化的浪潮为金融全球化的发展创造了制度环境。

自 80 年代初美国在金融创新压力下被迫修改 Q 条款^①, 放松了对利率的管制, 开始了金融自由化后, 许多发达国家先后仿效, 纷纷加入这一行列。金融自由化的范围不断扩大, 从放松利率管制到放松金融业务的管制, 再到放松资本项目管制等等, 促进了金融机构的竞争和综合化发展, 也推动了跨国银行的发展。进入 90 年代, 众多的发展中国家也加入了金融自由化的浪潮。正是由于众多国家放松了金融管制, 尤其是放松了资本项目管制, 才使资本能自由在世界各地流动, 从而促进了金融全球化的进程。

第六, 金融创新是金融全球化的原动力。

(1) 金融创新为金融全球化提供了联系全球市场的金融工具, 促进金融市场的全球一体化。货币互换、期权、期货、远期协议等金融创新工具联结了资本市场和货币市场。

① Q 条款是美国联邦储备银行对银行支付存款利率的限度的规定。1966 年以前, Q 条款仅适用于经联邦政府保险的银行储蓄和定期存款, 1966 年修正法案将 Q 条款扩大至全部主要存款机构。

(2)金融创新使得原先的金融管制措施失效,金融管制成为阻碍金融机构提高效率的障碍,各国金融监管当局不得不取消原先的管制措施,从而出现金融自由化,为资本全球流动创造了条件。

全球资本流动是金融全球化的血液循环,跨国公司、跨国银行是金融全球化的细胞,国际金融中心和全球各地的金融市场是金融全球化的网络节点,而国际货币体系和国际金融组织是金融全球化的骨骼——支撑体系。

国际货币体系是指各国为适应国际贸易、国际投资和国际贸易支付所确定的组织形式,以及所依据和遵守的一套规则、措施和惯例。现行国际货币体系主要有以下特点:一是国际货币多元化;二是汇率制度多元化、浮动化;三是储备多元化;四是国际收支调节机制有所加强。

第二次世界大战后,在联合国范围内建立了国际货币基金组织(IMF),世界银行(WB)和国际清算银行(BIS)等国际金融组织,这些组织能够根据规定权限在国际金融领域独立承担和履行义务,直接管理、监督和维持国际金融体系的运作。

随着全球化的发展,国际金融中心也在发生演变。国际金融市场是由国际金融中心作为一个个网结点而形成的。要形成一个国际金融中心一般要求一国政治稳定、通讯设施完善、市场结构完善,金融政策宽松。目前具备这样条件的国际金融中心有纽约、伦敦、东京、香港等。

随着金融全球化的发展,如果一国的金融制度没有适应其发展,其国际金融中心地位就会衰退,80年代末日本东京国际金融中心地位衰退就是明证。

因此,在金融全球化的背景下,国际金融市场的竞争不仅是各金融机构的竞争,也是各金融中心的竞争,一国的金融体