

经济全球化论坛

双刃剑

金融国际化的利益与风险

程定华 著



上海社会科学院出版社
高等教育出版社

● 经济全球化论丛 ●

主编 伍贻康 张幼文

双刃剑：金融国际化的利益与风险

程定华 著

上海社会科学院出版社
高等教育出版社

责任编辑 王新建
封面设计 吴 韧
责任校对 胡涌才
责任印制 沈 阳
书 名 双刃剑:金融国际化的利益与风险
丛 书 经济全球化论丛
主 编 伍贻康 张幼文
作 者 程定华

出版发行	上海社会科学院出版社	高等教育出版社
社 址	上海市淮海中路 622 弄 7 号	北京市东城区沙滩后街 55 号
邮政编码	200020	100009
电 话	021-53062622	021-62587650
传 真	021-53062622	021-62551530
网 址		http://www.hep.edu.cn
印 刷	上海社科院印刷厂	
印 数	3000	
开 本	850 × 1168 1/32	版 次 1999 年 11 月第 1 版
印 张	8.25	印 次 1999 年 11 月第 1 次
字 数	197000	定 价 18.00 元
书 号	ISBN 7-80618-630-1/F·424	

凡购买高等教育出版社与上海社会科学院出版社合作出版的图书,如有缺页、倒页、脱页等质量问题,请在所购图书销售部门联系调换。

版权所有 侵权必究

经济全球化论丛

主 编:伍贻康 张幼文

编 委:王新奎 金润圭 华 民

策 划:杨松涛 曹均伟

总 序

汪道涵

一、经济全球化的机遇与挑战

经济全球化是当今世界经济发展的客观进程，是在现代高科技条件下经济社会化和国际化的历史新阶段。

经济的跨国发展和国际化可以追溯到一个世纪或更久以前，经济全球化则始于第二次世界大战以后：发达国家之间贸易往来和相互投资获得巨大发展，各种国际经济机制开始形成，跨国公司成为世界经济增长的发动机，大批发展中国家进入国际经济体系，各国经济互相渗透、互相依存，趋于一体。到20世纪80年代，经济全球化的雏形已经显露。20世纪90年代以来，国际经济政治出现历史性变革，经济全球化呈加速发展之势。生产要素的跨国配置，加强了互相依存的全球分工体系，信息技术促进全球资本流动和技术转移，使经济周期规律出现新的变化。今天，经济全球化已成为强劲的时代潮流。

就总体和长远而言，经济全球化有利于世界经





济的发展。它推动国际贸易的高速增长,有助于国际贸易在更大范围内实现供求平衡;有助于生产要素流向低成本的发展中国家,促成了新兴资本市场的崛起。1990年至1997年间,流入发展中国家的国际资金增长了5倍,年均流量达2650亿美元。总之,经济全球化为世界经济增长带来新的活力和机遇。

然而,经济全球化并不是宁静的伊甸园,有时也会带来风暴和灾难。过快推进经济全球化可能导致市场破坏性力量的膨胀,特别是国际资本的巨额流动和国际金融投机活动的规模远远超过许多国家的抵御能力。经济无国界化使主权国家的经济安全受到空前巨大的压力,其中对发展中国家的负面影响更应引起注意。

显然,经济全球化是一把“双刃剑”。它既加快了世界经济的发展,又在全球范围内扩大了贫富差距。新兴市场的不稳定性对发达国家也产生了强烈冲击。如果不能有效地控制它的消极因素,发展中国家的经济将可能陷入困境,发达国家最终也难以独善其身。

经济全球化还暴露了现行国际经济秩序的不适应性,迫使人们反思国际经济“游戏规则”的公正性与合理性。越来越多的有识之士正在形成一个共识:发达国家和发展中国家应当共同推动国际经济秩序的调整与改革。目前我们正面临多年来难得的南北合作机遇。

经济全球化的深入发展对国家与市场的关系提出了两个方面的历史性要求:一是贸易和投资自由化;二是宏观经济调控特别是金融监管的国际化。这两种要求应是相辅相成的。但是,在过去10年间,国际经济组织和发达国家片面敦促发展中国家加速自由化进程,却放松对国际流动资金的监管,忽视其稳定世界经济的责任,国际经济机制呈现严重的不平衡状态。

因此,改造和更新国际经济秩序,应以加强国际金融监管,重



建国际金融秩序为起点,当务之急是防止国际游资和国际债务对发展中国家经济构成新的冲击。由于经济结构不合理、金融体制不健全及外债负担过重,相当多的发展中国家存在着爆发金融危机的潜在危险。一旦触发连锁反应,必然影响国际金融秩序的稳定,因此,发达国家尤其是具有全球金融影响的大国,有义务、有责任采取主动行动,积极防止和抑制国际资本的过度投机和金融市场的剧烈波动,帮助发展中国家克服困难,避免出现新的危机。

严峻的现实表明,对经济全球化因势利导,兴利除弊,建立公正、合理的国际经济新秩序,既有利于发达国家获得更广阔的市场,又有助于发展中国家提升和优化经济结构。只有这样,才符合各国的长远利益。

二、东亚金融危机的影响以及对“东亚模式”的反思

东亚金融危机集中反映了发展中国家在当前经济全球化阶段所面临的各种矛盾。巨额外资流入可以支撑经济高速增长,它们的撤出也会引发经济急剧衰退。出口导向战略带动本国经济迅速国际化,但是也掩盖了国内结构调整的滞后。一些国家尽快推进金融自由化和市场开放,却难以实施有效的监控手段。钉住强势货币的汇率制度与比较优势的不同步变化,造成国际收支严重不平衡。加之政府与企业结合的产业战略往往导致金融体制诸多弊端。当危机发生时,一些政府为了获取国际经济援助又不得不放弃对本国市场以及国家财政的主导权。这些矛盾交织在一起,使危机更具有深刻性和严重性。

对东亚金融危机的严重后果不应低估。受危机冲击,许多国家的国内生产总值下降 5%~10%,货币贬值 30%~50%,债务增加数倍,并从货币金融危机转为社会经济危机,个别国家甚至出现政治动乱。东亚地区的结构调整和经济复苏所需时间可能长于原



来的预期,亚太地区的区域经济合作进程趋缓。受其影响,俄罗斯及拉美国家的金融市场剧烈震荡,就连曾在这场危机中起过推波助澜作用的一批著名对冲基金也最终难逃厄运。

东亚金融危机引起舆论界对“东亚发展模式”的争议。其焦点是这种模式在全球化进程中能否继续保持活力并有效地运行。坦率地说,随着经济全球化的深入发展,“东亚模式”的结构问题逐渐显露出来:政府干预方式与市场机制的矛盾;国际竞争力不足与国内市场开放过快的矛盾;高速增长与结构调整滞后的矛盾;劳动力成本上升与科技投入不足的矛盾等等。这些问题告诉我们,东亚地区经济结构的全面调整势在必行。

尽管如此,近 30 年的发展证明,“东亚模式”是有活力、有效益的。整个东亚创造了产业革命以来较高的平均增长速度,东亚经济已占世界经济总量的 1/3 以上。东亚国家借助政府力量,创造其发展所必需的外部环境和内部条件,是后发国家参与经济全球化,创造比较优势,提高国际竞争能力的必要战略。东亚国家充分利用低劳动力成本发展制造业,促进了全球分工体系的优化配置,也带动了自身市场的开放。“东亚模式”是发展中国家实现现代化的特殊道路,其实践基本上是成功的。

挫折也可以成为“东亚模式”走向新阶段的转折点。建立有效的政府间接调控机制和鼓励企业加大科技投入,正在成为东亚国家重振经济的重大措施。提高对金融风险的预警能力,建立防范机制,加强东亚国家之间宏观经济政策协调,特别是货币汇率机制的合作,已成为紧迫的课题。我们相信,东亚国家目前遇到的困难是暂时的,它们经济增长的基础和发展潜力仍然存在。经过一段时间的调整与改革,“东亚模式”将得到更新和完善,东亚定能重新焕发活力与生机,在 21 世纪全球经济中发挥重要的作用。



三、全球化与中国经济

经济全球化给各国经济发展带来新的机遇,也带来严峻的挑战。对发展中国家的负面影响尤其值得注意。东亚金融危机暴露了现行国际经济秩序的不适应性与不合理性。加强国际金融监管,防止新的危机爆发,已成为发达国家和发展中国家共同的紧迫任务。在此背景下,人们十分关心中国经济的走向,积极探讨全球化与中国经济增长的互动关系。

经济全球化进程是中国经济发展的外部环境,坚持改革开放和保持稳定则是中国发展的基本条件,中国改革开放 20 多年来,改革开放与经济全球化二者之间存在着互为促进的关系。中国这个大市场的对外开放,正改变着国际资金和商品的流向,为世界经济增长提供了新的动力和潜力。中国积极参与亚太地区的经济合作机制,为 APEC 贸易自由化进程作出了积极的努力。经济全球化则为中国提供了历史机遇。中国成为吸收外国直接投资最多的发展中国家。1978 年以来,批准设立的外资企业已达 30 多万家,实际利用外资 2500 多亿美元。外资成为中国现代化建设的重要资金来源之一。中国经济加入世界市场的过程,同时也是社会主义市场经济的发育过程。市场的资源配置和竞争机制,正在促进中国经济增长方式由粗放型向集约型转变。实行全方位、多层次、宽领域的对外开放,已经被确定为 21 世纪中国发展的基本战略。

中国的改革开放已经走过 20 多个年头。经过 20 多年的改革开放,中国的经济体制和经济结构正在发生历史性的变化。市场经济新体制的雏形已基本显现,长期困扰我们的“短缺经济”已基本消失。片面追求产量扩张的外延式增长受到抑制,银行与企业之间正在形成以效益为基础的商业关系,投资主体正在从政府转向多元化的资产市场。同时,由于改革的纵深推进,各种福利保障



转向社会化。市场机制已在商品和劳务交易、资源配置等经济领域起着广泛的调节作用。

经济社会转型的时期是一个特殊的历史时期。在这一时期，我们面临着两个重大转变：一是经济体制由传统的计划经济体制转变为现代的社会主义市场经济体制；二是经济结构由粗放式经营转变为集约式经营。与这两个转变相一致，我们面临着一系列亟待解决的新问题。其中包括：对国有经济实行战略性改组，并提高国有企业的竞争力；巩固农业的基础地位并使农民收入稳定增长；建立和完善社会保障体系并解决就业和再就业问题；改造和重建金融体制并发展资本市场；扩充、发展科技和教育事业并开拓人力资本；加强民主与法制，抵制社会的腐败现象等等。

显然，解决这些问题，要求我们洞察人类历史的发展趋势，认清我们所处的时代背景和中国国情，把握轻重缓急的不同节奏，处理好改革、开放、发展与稳定的关系。当然，这是十分艰巨的使命，既要有深远的战略思考，又要有高超的操作艺术；既需要和平稳定的外部环境，也需要坚强奋发的全民族的凝聚力。但是，中国人民有能力完成这一历史使命。

中国经济的发展得益于政策开放，中国经济的进一步发展也需要进一步的改革开放。东亚金融危机使我们更清醒地认识到，政企需要分开，产权应当明晰，政府的作用是纠正市场失灵，维护公正，间接调控，而不能包办代替。1998年来，中国的政策事实上始终遵循了这个原则，积极的财政政策和适当的货币政策仅是帮助启动经济，而不是代替经济增长。与此同时，中国政府进一步加大了改革力度，政府机构的改革为政企分开创造了条件，国有经济战略性重组正稳步进行，清理整顿金融机构，关闭了一些有问题的机构，党政军机关与所办企业脱钩，加强法制建设，培育基层民主有长足的进步等。这些都为中国经济发展创造了条件，也使我们



对中国经济的前景充满了信心。展望未来,邓小平理论指引下的改革开放战略将得到坚持,加入世界经济体系的方向不会改变。一方面,开放国内市场还大有潜力,中国的庞大市场对国际投资的吸引力始终存在。中国的劳动力比较优势和地区间的经济技术转移与开发将为国际产业转移提供巨大的空间。另一方面,社会主义市场经济体制正在形成,多种经济成分并存竞争的局面正在出现,中国政府驾驭宏观经济的能力和机制已经展现,抵御各种风险的物质技术基础初步奠定,它构成了 21 世纪中国经济发展的基础。而改革开放 20 多年来体制的创新,思想的创新,技术的创新,人才的创新,则构成了当代中国的创新精神,它植根于当代中国社会,成为我们这个伟大民族的灵魂。正是这一创新精神,将揭示 21 世纪中国发展的主流。

中国古代诗人屈原有句名言:“路曼曼其修远兮,吾将上下而求索。”中国的现代化道路是漫长的。经济全球化与建立国际经济新秩序更需要时间。人类不会畏惧路途遥远而止步,更不会因为道路曲折而茫然。我们坚信,明天一定会更好。

主 编 的 话

世纪之交,经济全球化浪潮汹涌澎湃,滚滚而来。全球化已经并将继续改变世界经济乃至各国经济的运行机制和发展方式,全球化已成为从决策者、企业家到学者的共同话题。研究全球化的起因、特点、影响和趋势,是当今经济研究尤其是世界经济研究的一个重大课题。

经济全球化是各国经济对外开放和国际化的结果,同时也是各国经济体制市场化的结果。经济全球化不仅使大部分国家融入世界经济整体运行之中,而且深刻地影响着各国经济的增长与发展。贸易自由化、生产国际化和金融全球化是经济全球化的主要表现,其中金融全球化是当前整个全球化最为关键的一个环节。经济全球化使全球化商品与服务的国际流通高度自由化,使生产要素的国际配置更加合理化,为整个世界的增长与发展提供了更为有利的条件。正因为如此,经济全球化对世界经济各种类型的国家都是有益的,正如国际经济学中最基础的理论——比较优势论所指出的那样,全球化





符合人类生产力发展的需要,有利于促进各国经济的发展,具有内在的历史必然性。在人类跨入新世纪的时刻,全球化正在向一个更高的水平发展:贸易自由化正进一步走向法制化,生产国际化正进入更高水平、更深层次,而金融全球化则更以超出人们预料的速度不断向前推进。

面对世界经济全球化,每一个国家,特别是发展中国家,顺应这一潮流,迎接这一挑战,就能从这一发展中获得更大的利益,甚至在这一历史性的发展机遇中迅速崛起,正如世界经济 200 多年历史中每一次大的变革都造就出几个新的强国一样。相反,如果在全球化的迅速推进中固守封闭式的发展道路,那么就必然为历史所淘汰。

当然,也应该指出,世界经济体系的发展历来遵循强国主导规律。当年的国际分工格局是由首先实现工业革命的国家建立的,战后直到今天依然存在着的国际经济秩序是由发达国家所决定的,而当前的全球化趋势也同样是由发达国家,特别是美国所主导的。对此我们不能不有清醒的认识。

在全球化的过程中存在着两个基本的矛盾,一个是全球化的迅速推进与保障机制不完备之间的矛盾。其中包括贸易自由化中各国的利益分配问题,金融危机的防范与危机解救问题,跨国经营与东道国发展战略的协调问题,以及经济全球化发展中非经济因素制约问题等等。二是发达国家对全球化的迫切需要和不发达国家对外开放可能性之间的矛盾。发达国家不仅要发达国家开放市场,而且要不发达国家实行与发达国家相同的市场机制。对后进国家来说,全球化的利益更多地要经过很长时期才能得以实现,而在短期内则是受到冲击,因为全球化的速度一般快于根据本国国情的发展战略所计划的开放速度,从而在外部压力下发展战略由主动转为被动。



经济全球化的结构是一个存在着多种不平等的结构。一是决策权的不平等,发达国家是全球化规则的制定者,而发展中国家只是规则的接受者。二是地位的不平等,在全球化经济中的主导产业,包括高科技产业、信息产业和现代金融业都来自于发达国家。三是后果的不平等,全球化的不利后果大都集中在发展中国家,全球化作为“双刃剑”更多地是就发展中国家而言的。

经济全球化也深刻地影响着经济以外的其他各个领域,并带来了一系列新的问题。各个领域的全球化表现和全球化冲击已经为各国学者所关注。

对于一个开放的中国来说,全球化无疑是我们最值得关注的外部环境和外部条件。从对外开放的战略到经济发展的战略,我们都需要基于经济全球化这一宏观背景来考虑。因此,从理论上广泛地研究经济全球化问题,是摆在我们理论工作者面前的一个重大问题。基于这一原因,我们编辑了这一套丛书。

金融全球化是全球化中的最关键环节,本丛书从多个不同角度研究了这一问题。其中包括全方位地研究金融全球化与国家经济安全这一重大问题,具体研究金融全球化正反两方面的影响,研究发展中国家金融开放战略选择,研究国际金融市场的新现象。经济全球化在国际制度上的集中表现是世界经济贸易组织的发展运行,研究这一主题特别是其与我国的关系以及在全球化中我国对外经济发展战略,无疑是全球化研究中的重点。国际投资与跨国经营是全球化生产的基础,跨国公司、跨国银行是全球化经济中微观企业组织形式,国际企业、国际化的市场竞争及发展中国家在国际贸易中的利益是全球化市场研究中的又一重点。全球化经济是一个具有自身独特运行规律的经济系统,运用经济学的一般方法从宏观与微观上研究作为整体的世界经济运行特征不仅是可能的而且是必要的。研究全球化过程中的制度创新,研究与经济全



球化一起发展的新的国际机制,是全球化研究中的基础理论。本书广泛涉及了以上各方面的内容。

经济全球化是一个新的主题,并且是一个不断发展、不断产生着新的内容的主题。我们主编这一套丛书是一个尝试,希望通过几辑能较全面地反映经济全球化中的各种问题。欢迎读者对此提出宝贵意见。

伍贻康 张幼文

1999年7月15日

于上海社会科学院世界经济研究所





总 序	(1)
主编的话	(1)
导言:金融国际化过程中的利益与风险	(1)
第一章 金融国际化潮流与发展中国家	(14)
第一节 相关的概念	(14)
第二节 金融国际化的一般特征	(19)
第三节 发展中国家和地区的 金融国际化	(43)
第二章 金融国际化与国际性金融深化	(51)
第一节 相关理论在金融国际化 分析中的应用	(51)
第二节 金融深化机制与世界经济 一体化机制	(57)
第三节 金融国际化和国际性 金融深化	(72)
附录:马柯维茨的资产选择理论	(86)
第三章 发展中国家金融国际化的利益	



分析	(89)
第一节 外部资本与经济发展关系的 传统理论分析	(89)
第二节 金融国际化与国内资本形成	(94)
第三节 金融国际化与资源配置	(107)
第四章 发展中国家金融国际化的风险与风险管理	(112)
第一节 金融风险的形式和产生机制	(112)
第二节 金融国际化与发展中国家金融体系风险	(122)
第三节 金融国际化过程中的风险管理	(139)
附录:资本替代、资本限制与资本外逃的实证研究	(159)
第五章 发展中国家和地区金融国际化 战略成效的检验	(165)
第一节 可供选择的道路	(166)
第二节 金融国际化的实践	(169)
第三节 金融危机对金融国际化战略模式的检验	(188)
第四节 “一致性”是发展中国家金融国际化 战略成功的关键	(197)
第六章 中国金融国际化的战略目标及其实现途径	(202)
第一节 中国金融国际化战略目标的双重内涵	(203)
第二节 目标实现的关键是控制风险总量水平	(207)
第三节 中国金融国际化最优目标及其实现途径	(222)
参考文献	(239)
后 记	(244)