

金融经济前沿问题文库

邢毓静 巴曙松 著

经济全球化与中国金融运行

——中国加入 WTO 面临的机遇与挑战

中国金融出版社

经济全球化与中国金融运行

——中国加入 WTO 面临的机遇与挑战

邢毓静 巴曙松 著

中国金融出版社

责任编辑 邓瑞锁

责任印制 郝云山

图书在版编目(CIP)数据

经济全球化与中国金融运行:中国加入 WTO 面临的机遇与挑战/
邢毓静,巴曙松著. - 北京:中国金融出版社,2000.3

ISBN 7-5049-2092-4

I. 经…

II. ①邢… ②巴…

III. 经济一体化-影响-金融事业-中国

IV. F832

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2000)第 18901 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:固安县印刷厂

开本:850 毫米×1168 毫米 1/32

印张:12.25

字数:341 千

版次:2000 年 4 月第 1 版

印次:2000 年 4 月第 1 次印刷

印数:1—3000

定价:28.80 元

如印装错误,请与印刷厂调换

积极推进中国加入 WTO 形势下金融运行问题的研究

——为邢毓静、巴曙松《经济全球化与中国金融运行》所作的序言

周小川

(中国证券监督管理委员会主席、博士生导师)

随着国际贸易和资本流动规模的不断扩大、现代信息技术的广泛应用、世界各国经济联系的不断增强,经济全球化已经越来越成为一种世界性的潮流,一个国家不可能在这种国际环境下孤立地发展。经济全球化的实质,是通过建立全球一体化的大市场,在全球范围内对经济资源进行有效配置。在这个过程中,可谓协调与冲突并存,挑战与机遇同在;开放与保护的冲突,理论的假定和现实的困惑,都为我们提出了许多需要深入研究和解决的问题。金融全球化是经济全球化的重要组成部分,并且越来越成为经济全球化的主要推动力。值得关注的是,与发达国家比较雄厚的金融实力形成对比的是,发展中国家的金融体系比较脆弱,金融市场比较幼稚,金融全球化对于发展中国家的影响更大,值得深入研究的问题更多。1997年爆发的亚洲金融危机,可以说集中反映了金融全球化进程中的矛盾与冲突,让发展中国家乃至全球各国再次体会到经济全球化的强大冲击力,从而也为我们反思经济全球化提供了一个难得的案例。

当前,关于中国加入 WTO 的问题已经成为国内外共同关注的重大问题。应当说,中国加入 WTO,既是改革开放以来我国建立开放型市场经济政策的继续和深化,是中国积极适应经济全球化的重要战略举措;又将有力地推动全球经济一体化的进程,推动中国改革

的进程。在这个过程中,中国金融将经历一个艰难而充满希望的调整阶段。因此,密切联系当前的实际状况,从经济金融理论的角度,对中国在经济全球化背景下的金融运行问题进行深入、冷静的思考,就显得尤为重要。

从行业开放的角度看,在加入世界贸易组织后,中国的金融行业面临着相当大的竞争压力。应当说,基于当前国内金融业的实际状况,对于国内金融行业给予一定的过渡期,让其在一定的保护期内尽快发展起来是有一定好处的;但是,要特别防止出现的不利局面是:即使在保护之下,国内金融业也一直没有迅速健康地成长起来。因此,综合考虑各个方面的因素,当前较好的做法是对金融业给出保护的时间表,明确说明金融业开放的内容和步骤,让被保护者清醒地意识到竞争的压力。不过,在实践中确实存在给了时间表但是依然不起作用的问题,因此,在应对 WTO 挑战,进而对国内金融业适度给予保护的同时,必须采取积极的措施,防止出现金融业在过渡期中政府进行了保护、但是并不能取得应有效果的不利格局。

因此,站在世界贸易组织的门槛上,立足于中国金融业的现实状况,中国金融业当前的关键,应当是充分抓住加入世界贸易组织的时机,加快对外开放的进程,增加内部改革压力,从而推动国内金融业在新的经济环境下的健康成长和竞争力的全面提高。应该说,当前中国金融业在内部改革方面可以做的事情很多,如果没有对外开放的压力,很多相互掣肘的问题是难以解决的,加入 WTO 无疑为推进这些内部改革创造了有利的外部环境。

长期以来,包括上述开放与保护的关系问题、中国如何建立开放型经济,以及经济开放条件下的宏观政策等问题,一直是我十分感兴趣的研究课题。本书是两位作者就经济全球化与中国金融运行这一问题长期思考、研究的一个比较全方位的总结,内容覆盖了国际储备与国际货币体系、金融监管、国际收支、东南亚金融危机的反思、货币政策调整、商业银行经营等,得出了一系列有价值的结论。他们都受过比较系统的经济金融理论训练,同时也有比较丰富的实际工作经

验,一直对经济全球化问题进行着跟踪研究,并发表了许多有价值的成果。

毋庸置疑,加入 WTO 后中国金融在经济全球化背景下的发展,确实给我们提出了许多亟待深入研究的重大课题,迫切需要进行经济金融理论和实践上的积极探索。我个人坚信,在全球化的浪潮中,只要中国金融界立足中国实际状况,充分借鉴国际经验,深入研究和解决经济全球化进程中的一系列重大问题,发挥优势,推进改革,中国的金融业就必然会获得更大的发展,从而能够以新的面貌,迎接更为广泛的对外开放。我也希望,能有更多的学者,特别是青年学者,能够积极投身到经济全球化及其相关问题的实践和研究中来,为经济金融理论的发展、为中国充分抓住开放的新机遇而推动自身的发展作出有益的探索和积极的贡献。

2000 年 3 月 1 日于北京

目 录

第一编 加入 WTO:中国金融运行面临的挑战

第一章 加入 WTO 对中国货币政策的有效性

提出了挑战..... (1)

第一节 经济全球化条件下的货币政策:理论的分析与
基本结论..... (2)

第二节 经济全球化条件下制约货币政策有效性的
主要因素..... (5)

第三节 经济全球化条件下货币政策的调整:
国际的经验 (13)

第四节 经济全球化条件下中国货币政策的
调整与完善 (15)

第二章 经济全球化进程中的国际资本自由流动与发展中

国家的金融运行 (19)

第一节 国际金融资本的规模为什么不断扩大 (19)

第二节 经济全球化进程中的发展中国家资本流动 (20)

第三节 全球化进程中的国际资本自由流动与发展中
国家的银行与金融危机 (24)

第四节 经济全球化进程中国际私人资本流动与国际
金融体系的调整 (27)

第五节 国际资本自由流动背景下国际货币基金组织
职责的强化 (34)

第三章 从中国外汇储备的波动看经济全球化进程中的 本外币政策冲突及其协调	(37)
第一节 金融运行中的外汇储备波动:主要宏观变量的 依存关系与分析的框架	(38)
第二节 中国金融运行中的外汇储备变动与国内 货币供应变动	(47)
第三节 从汇率波动角度考察外汇储备波动:汇率与外汇 储备的相关性	(59)
第四节 从外汇储备波动看中国当前本外币政策的 冲突及其协调	(61)
第四章 经济全球化进程中国际储备体系的 发展及其改革方向	(64)
第一节 当前国际储备资产的基本状况 及其发展趋势	(64)
第二节 当前国际外汇储备资产的货币构成 及其演变趋势	(75)
第三节 经济全球化进程中的国际储备体系 改革与展望	(86)

第二编 经济全球化进程中的金融 监管及其体制选择

第五章 全能银行体制还是双重银行体制:经济全球化 条件下银行体制的选择与变迁	(95)
第一节 全能银行体制与双重银行体制的理论分析	(96)
第二节 全能银行体制的基本特征	(98)
第三节 国际范围内双重银行体制的发展	(102)
第四节 经济全球化条件下世界范围内银行 体制的融合趋势	(104)

第六章 经济全球化条件下中国证券业与银行业的互动	
关系及其调整	(107)
第一节 市场经济条件下银行业和证券业的互动作用:	
国际经验	(108)
第二节 经济全球化形势下中国银行业与证券业运行	
模式的选择	(114)
第三节 转轨经济中银行业与证券业协调运行的实现	(117)
第七章 转轨经济中的内部人控制与中国国有银行改革	(120)
第一节 内部人控制的内涵及其引申	(120)
第二节 企业的内部人控制与金融体制改革	(122)
第三节 银行系统的内部人控制与金融体制改革	(126)
第四节 对内部人控制进行适当控制,促进中国	
金融体制改革	(129)
第八章 经济全球化条件下发展中国家银行监管	
模式的选择	(131)
第一节 经济全球化条件下发展中国家为什么	
要对存款保险	(131)
第二节 发展中国家如何通过监管来降低经济全球化	
条件下银行体系的风险水平	(133)
第三节 发展中国家如何吸引私人部门参与对	
银行的监管	(134)
第四节 发展中国家如何采用国际监管标准	
推进银行改革	(135)
第五节 引入外资银行对发展中国家金融监管的影响	(136)
第六节 严格的银行监管是发展中国家推进资本项目	
自由化的基础	(138)
第九章 从巴塞尔委员会利率风险原则草案看经济全球化	
进程中的利率风险管理及其发展趋势	(141)
第一节 经济全球化条件下利率风险在整个风险管理活	

	动中的地位日趋重要·····	(142)
第二节	巴塞尔委员会利率风险原则草案的 重点与特色·····	(143)
第三节	巴塞尔委员会利率风险原则与经济全球化进程中 中国金融业的利率风险管理·····	(150)
第十章	从当前经济全球化的国际金融环境看 21 世纪 金融监管的发展趋势·····	(153)
第一节	当前金融环境下银行监管方式的发展及其 面临的困难·····	(153)
第二节	世纪之交国际银行业监管的基本发展趋势·····	(157)

第三编 经济全球化进程中的国际收支波动

第十一章	90 年代以来中国国际收支中的经常项目波动 ·····	(164)
第一节	90 年代以来经常项目发展的几个阶段 ·····	(164)
第二节	90 年代以来中国经常项目发展的主要特征 ·····	(166)
第三节	90 年代以来中国经常项目波动与国内经济以及 世界经济运行状况的互动关系·····	(168)
第四节	从 90 年代以来经常项目的波动看中国开放型 经济的发展·····	(170)
第五节	中国 90 年代以来经常项目波动的理论反思 ·····	(172)
第十二章	全球范围内国际服务贸易的发展趋势与 中国加入 WTO 后的发展对策 ·····	(174)
第一节	国际服务贸易:新的国际环境下世界贸易组织推动 全球经济贸易增长的新引擎·····	(175)
第二节	从国际范围内看国际服务贸易的发展 及其运行效应·····	(176)
第三节	当前世界范围内国际服务贸易发展的一般趋势 ·····	(178)
第四节	中国国际服务贸易的现状与加入 WTO	

	后的发展趋势·····	(180)
第五节	经济全球化条件下发展中国服务贸易的对策·····	(183)
第十三章	从国际收支角度看中国资本项目管理的完善·····	(186)
第一节	国际收支平衡表中资本和金融账户的界定·····	(186)
第二节	1998 年中国国际收支中资本账户的情况反映出 资本管理中存在的不足·····	(187)
第三节	当前中国资本项目管理中所存在的不足： 原因分析·····	(188)
第十四章	国际资本流动与中国国际收支波动·····	(193)
第一节	国际收支和国际资本流动是中国经济 走向开放的产物·····	(193)
第二节	国际资本流动在国际收支中的地位·····	(195)
第十五章	中国国际收支中的对外直接投资·····	(199)
第一节	发展对外直接投资的宏观效应·····	(199)
第二节	中国境外直接投资发展的基本状况和 主要特点·····	(201)
第三节	中国对外直接投资发展中存在的主要问题·····	(205)
第四节	中国已经初步具备发展对外直接投资的 宏观条件·····	(206)
第五节	当前中国对外直接投资的市场战略选择·····	(207)
第十六章	国际收支中的外债运行与“可自我维持 经济增长”的实现·····	(211)
第一节	外债运行机制有效性的衡量·····	(212)
第二节	政府对外债运行机制的调节与可自我维持 经济增长的实现·····	(214)
第三节	外债运行机制的调整与内资、外债 关系的协调·····	(216)
第四节	提高外债运行机制有效性的基本思路·····	(218)

第十七章	1997 年以来关于人民币汇率的争论与人民币	
	汇率走势展望	(222)
第一节	影响人民币汇率走势的主要因素:理论的分析	(222)
第二节	1997 年以来人民币汇率保持稳定的主要原因	(226)
第三节	国际金融界对人民币汇率走势的几种代表性	
	看法及其评析.....	(231)
第四节	今后一段时期人民币汇率的走势展望.....	(234)

第四编 从经济全球化角度反思东南亚金融危机

第十八章	全球金融动荡中自由市场与政府干预	
	政策的争论与反思	(241)
第一节	美国传统基金会的经济自由指数从新的角度	
	重新肯定了自由市场观念:发达国家和国际	
	金融机构的观点.....	(242)
第二节	全球金融动荡中一些发展中国家强化政府干预的	
	措施具有一定的合理性:以马来西亚为例	(245)
第三节	部分发展中国家出现的强化政府干预的倾向从特	
	定角度体现了国际金融体系的缺陷和不足:在发	
	达国家和发展中国家关系上的非对称性.....	(248)
第四节	经过调整后的自由市场观念:全球金融动荡后自	
	由市场观念发展的方向.....	(250)
第十九章	东亚金融危机与企业发展战略的危机:	
	从企业角度的考察	(252)
第一节	东亚金融危机中盲目多元化、扩张型	
	企业发展战略危机的形成与发展.....	(253)
第二节	过分依赖贷款和外债进行过度扩张是东亚	
	多元化企业发展战略陷入危机的重要原因.....	(256)
第三节	盲目涉足并不熟悉的高风险行业加剧了东亚	

多元化企业发展战略的危机·····	(257)
第四节 东亚国家的金融体系错误支持了东亚企业盲目 膨胀的多元化发展战略·····	(259)
第二十章 “美国之谜”与“摩天大楼危机指标”：“克鲁格曼 质疑”与资本回报率·····	(261)
第一节 “克鲁格曼质疑”的提出及其印证： “摩天大楼危机指标”·····	(261)
第二节 低储蓄未必会导致低增长·····	(264)
第三节 为什么美国金融体系能够有效地使用资本·····	(265)
第四节 “美国之谜”与“摩天大楼危机指标”的反思·····	(267)
第二十一章 东南亚金融危机中不良资产的化解 及其借鉴·····	(269)
第一节 韩国和日本对不良资产的处置措施·····	(269)
第二节 瑞典银行业巨额不良资产的化解及其借鉴·····	(272)
第三节 美国的过渡银行方案与有问题资产 市场的运作·····	(275)
第二十二章 中国当前的金融资产管理公司运作中 存在的难点·····	(281)
第二十三章 从亚洲金融风暴中新加坡证券投资基金的波动 看中国证券投资基金的发展之路·····	(291)
 第五编 经济全球化背景下中国货币政策的实施	
第二十四章 金融市场发展、融资结构调整与中国 货币政策实施·····	(298)
第一节 不同融资结构条件下储蓄向投资 转化的方式·····	(300)
第二节 中国融资结构的历史性变迁·····	(302)
第三节 中国现有的储蓄——投资转化机制	

及其弊端·····	(304)
第四节 适应经济全球化的需要,积极建立充分市场化的间接 金融与直接金融并存的储蓄—投资转化机制·····	(309)
第二十五章 从经济全球化角度考察 90 年代以来银行体 系中不断扩大的存差现象·····	(311)
第二十六章 经济全球化条件下的外汇市场 干预与货币政策·····	(322)
第一节 外汇市场干预行为的理论争论和发展·····	(323)
第二节 中央银行干预行为的宏观效应·····	(328)
第三节 中央银行干预方式的选择·····	(335)
第二十七章 中国外汇利率市场化进程中的商业银行 外汇贷款定价·····	(339)
第一节 外汇贷款定价的基本内容和原则·····	(341)
第二节 国外商业银行贷款定价的主要模式·····	(343)
第三节 外汇贷款定价中内部外汇资金转移 价格的确定·····	(346)
第四节 商业银行外汇贷款定价机制的发展趋势·····	(348)
第二十八章 当前利率市场化的新进展与商业银行的市场 风险管理·····	(351)
第一节 当前推进利率市场化已势在必行·····	(351)
第二节 当前利率市场化推进的主要思路及其评价·····	(357)
第三节 利率市场化进程中的商业银行市场风险管理·····	(364)
参考文献·····	(368)
后 记·····	(373)

第一编 加入 WTO:中国金融运行面临的挑战

第一章 加入 WTO 对中国货币政策的有效性提出了挑战

货币政策的有效实施,依赖于具体的经济金融结构和特定的经济金融环境。经济全球化的发展导致的客观金融环境的变迁和运行机制的变化,必然要求货币政策根据经济全球化条件下的新特征进行相应的调整,相应选择和运用与经济全球化相适应的开放型调控机制,否则货币政策因不能适应新的金融环境和运行机制而使其有效性大大降低。从世界范围内来看,经济全球化的发展和经济对外开放程度的不断提高,是当前制约全球各国宏观当局货币政策有效性提高的一个十分重要的因素。经济全球化的发展,建立和扩大了本币和外币的沟通渠道,增加了本外币政策的互动途径,改变了原来封闭经济条件下货币政策的作用方式、作用渠道和作用效果,使得货币政策从原来的主要局限在国内的本币政策的方式,转向同时面对本币政策和外币政策协调进行的方式,货币政策的覆盖面随之扩大,同时制约货币政策有效性提高的因素也随之增多,如外汇储备和外债的管理、对外汇市场的调控、本外币政策的协调等。东南亚金融危机的爆发,在相当程度上是泰国等以出口为导向的新兴市场经济国家,不能有效地控制经济全球化发展、对外经济开放程度提高对宏观政策带来的冲击,没有及时建立和完善与经济全球化相适应的货币政策,从而出现了外债管理失控、外汇市场大幅震荡等问题,导致货

币政策有效性日趋低下,进而表现为货币危机。

改革开放以来,伴随着社会主义市场经济体制的建立和完善,中国经济运行正逐步由封闭经济向开放经济转化,经济运行的对外开放程度不断提高。具体表现在:相当高的贸易依存度、大规模的资本流入、海外投资迅速上扬;外债和外汇储备规模在世界上均居于前列。人民币实现经常账户自由兑换后,资本项目的管制也在逐步放松。可以预计,随着中国顺利加入 WTO 组织,对外开放的程度必然会有一个显著的提高。于是,经济全球化已经对中国货币政策形成了多方位的影响,并将越来越成为中国货币政策有效性提高和调控目标顺利实现的重要制约因素之一。

第一节 经济全球化条件下的货币政策: 理论的分析与基本结论

理论上的分析可以显示,在经济全球化条件下,货币政策当局在进行调控决策时,对于宏观变量的选择是有限的,在货币供应量、名义汇率和物价水平等名义变量中,只能根据一国经济运行的特点和具体的经济环境控制其中一个变量,其他名义变量则相应成为内生变量。同时,货币政策当局调节宏观变量的余地也是十分有限的,这主要是由于主要宏观变量之间的依存关系,特别是内向性经济变量(如利率、货币供应量、货币乘数等)同外向性经济变量(如汇率、外汇储备)的联系趋于紧密。这是分析经济全球化条件下货币政策有效性的重要理论前提。

一、经济全球化条件下的国际收支均衡

在经济全球化条件下,宏观经济平衡的等式为:

$$M - X = (I - S) - (T - G)$$

其中, M 为进口, X 为出口, I 为国内投资需求, S 国内储蓄, T 为政府税收, G 为政府支出。

这一等式也可以变为:

$$I = S + (M - X) + (T - G)$$

这一等式的意义是十分明显的,即:国内投资应该等于国内储蓄、国外净储蓄、政府净储蓄之和,如果其中一项为负值,则必须由其他项目为正来作为弥补。这些基本的均衡关系,都是事后均衡,即宏观经济运行有内在的调节机制,使之趋向于某种均衡状态。在宏观经济运行收敛于这些基本均衡状态之前,现实经济运行的常态是非均衡的^①。

因此,经济全球化的建立和完善,一方面为货币政策提供了更大的政策回旋余地,即在 $(I - S)$ 和 $(T - G)$ 不能实现平衡时,能够通过调节对外经济活动 $(M - X)$ 来实现宏观平衡。另一方面,货币政策在调节国内投资和储蓄活动时,必须考虑到进出口和政府收支行为的影响;对外经济活动常常主要受到国际市场因素的影响,这些因素的变动常常与国内的经济波动的周期不相一致,如在国内需求萎缩时,出口的下降进一步抑制了国内经济的增长。显然,上述这些因素必然制约着货币政策有效性的提高。

二、经济全球化条件下的货币供应机制

在经济全球化条件下分析汇率波动、外汇储备、货币供应量、物价水平等名义变量,有如下关系式:

从货币数量方程,有:

$$M = \alpha \cdot P \cdot Q$$

其中, α 为货币持有系数, P 为国内一般物价水平, Q 为商品总量。

从购买力平价关系式,有:

$$P = P' \cdot e$$

其中, P' 为国外价格水平, e 为名义汇率。

从国内货币创造的角度,有:

$$M = K \cdot B$$

^① 参见张燕生:《货币政策与经济全球化》,载《中国经济体制转轨时期的货币政策研究》,第660~662页,中国金融出版社1997年1月版。