



世界市场全书

主编：顾海良 姚开建 胡晓林

发展中国家金融市场

张雷声 编著

THE WORLD
MARKET
SERIES

中国大百科全书出版社

《世界市场全书》是继我国伟大的文化工程《中国大百科全书》完成后,中国大百科全书出版社在编辑出版大型系列丛书方面一次有益的尝试,我衷心祝愿并确信这一尝试会获得成功。——汪道涵

百 卷 本

世界市场全书

顾海良 姚开建 胡晓林 主编

中国大百科全书出版社

(京)新登字 187 号

责任编辑:梁云福

审 读:丁日昕

责任校对:李 静

图书在版编目(CIP)数据

发展中国家金融市场

张雷声 编著

—北京:中国大百科全书出版社,1995.10

(百卷本世界市场全书/顾海良等主编)

ISBN 7-5000-5518-8

I. 发…

II. 张…

III. 金融市场-发展中国家

N. F831.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字(95)第 02066 号

发展中国家金融市场

张雷声 编著

中国大百科全书出版社出版

(北京阜成门北大街 17 号)

北京商学院印刷厂印刷 新华书店经销

1995 年 10 月第 1 版 1995 年 10 月北京第 1 次印刷

开本: 787×1092 毫米 1/32 印张: 4.75

字数: 84 千字 印数: 500 册

ISBN 7-5000-5518-8/F·97

定价: 9.80 元



百卷本《世界市场全书》编辑工作委员会

专家团：薄 山 吴大琨 王传纶

李 琮 黄范章 王林生

陈宝森 杜厚文 李长久

总策划：胡晓林

主 编：顾海良 姚开建 胡晓林

分卷主编：

世界商品市场卷

朱立南

世界金融市场卷

张雷声

世界劳动市场卷

顾海良

世界技术与信息咨询市场卷

孔祥智

世界文化市场卷

骆 公

世界市场形式卷

顾海良

世界市场营销卷

郭国庆

徐茂魁

世界市场管理卷

艾春岐

迟建华

世界市场制度卷

于同申

世界市场组织卷

朱立南

《世界市场全书》序言

现在奉献给广大读者的百卷本《世界市场全书》，是在我国遵循着邓小平同志理论和路线，创立有中国特色社会主义市场经济体制的历史时期，为了借鉴和利用当今世界主要国家和地区的市场经济、市场体系的正反两面经验所作出的科学性的介绍、分析和评价。

在现代市场经济体制中，市场及其机制（主要如供求机制、价格机制、竞争机制）是资源配置的基本手段，对国民经济的发展发挥着极其重要的支配性作用。但是，各国的历史都表明，市场经济及其机制本身也有“失灵”、“缺陷”和“危机”，因而国家干预、宏观调控、社会保障，普遍为各市场经济国家所采用。所以现代市场经济，可以说是与这三个方面相结合的市场经济。在这里，国家干预的作用，不是削弱市场经济及其机制，而是弥补其“缺陷”，并给予政策导向，让市场以及市场机制更充分地发挥其作为社会资源有效地配置的基本作用。经过长达数百年的发展，特别是二次大战以来，随着科技、信息、交通的迅速进步和经济、金融日益全球化，市场经济

和市场体系日臻完善。一方面,消费市场、资本市场、劳动市场、技术市场、货币市场、信息咨询市场等高度发达;另一方面区域市场、国内统一市场和世界市场多层次交错联系。市场机制运作和交易过程也更趋向有序化了。

审视现代市场经济体制发展的新情况、新特点,根据我国社会主义市场经济体制发展的现实,《世界市场全书》的编者们颇具匠心,把全书前五卷的主题分类定为:世界商品市场、世界金融市场、世界劳动市场、世界技术市场与信息咨询市场和世界文化市场。这五卷展示了世界各国和我国台湾、香港地区异彩纷呈的市场体系。全书的后五卷,则以世界市场形式、世界市场营销、世界市场管理、世界市场制度、世界市场组织为主题,详述了现代市场经济中市场操作规范、市场管理体制、市场运营机制和运行过程。所有这些,可以说是构成了一幅世界市场的“清明上河图”。

当今世界各具特色的市场经济模式的形成与发展,都不是一蹴而就的。无论古典市场经济体制向现代市场经济体制的过渡,还是现代市场经济体制自身的不断改革,无不经历过艰难曲折,无不遭受过挫折失败。正是经过不断实践不断探索,一些较为发达的市场经济体制才得以逐步崛起。《世界市场全书》设立的每一主题中,都展示了世界各国和我国台湾、香港地区在建立和发展各自的市场、市场体系过程中的成败得失。所有这些,对于

我国社会主义市场经济体制的建立和发展将会有所借鉴。

不同国家的市场经济体制是不可能完全类同的,单纯的模仿是不可能建立起有效的市场经济体制的。即使在社会制度相同的国家,由于各国国情不同,最终形成的市场经济模式也是有极大的差异的。从我国国情出发,走社会主义现代化道路,注重借鉴、比较,立足创新、实践、总结,这应该是我们发展具有中国特色的社会主义市场经济的正确态度和方法。这正是百卷本《世界市场全书》的宗旨吧。

《世界市场全书》各卷的主题和内容注意务实性、知识性、针对性、普及性和可读性;并且还介绍了一些以前我们了解不多、甚至有所误解的问题。对于开阔我们的思路,拓展我们的视野,如果能有所帮助,将是对编者们的最大鼓励。

《世界市场全书》是在一批老专家和出版家的指导下由一批中青年学者和出版者分工主笔完成的。这是继我国伟大的文化工程《中国大百科全书》完成后,中国大百科全书出版社在编辑出版大型系列丛书方面的一次有益的尝试,我衷心祝愿并确信这一尝试会获得成功。

汪道涵

1995年5月16日

内 容 提 要

本书以对发展中国家金融市场的崛起、发展及其特征和作用进行总体考察为基础,具体地考察了马来西亚、泰国、印度尼西亚等6个国家金融市场的构成、发展状况、操作过程和管理方式,并分析了这些国家金融市场的发展与经济发展之间的关系,也对发展中国家的国际金融中心如巴林金融市场、拿骚美元市场、开曼金融市场等作了介绍和分析。

目 录

发展中国家金融市场

一、发展中国家金融市场发展状况的总体考察	1
1. 发展中国家金融市场的崛起	1
2. 发展中国家金融市场的特点	4
3. 发展中国家金融市场在经济发展中的作用	12
二、马来西亚金融市场	15
1. 金融市场发展的基础	15
2. 货币市场与外汇市场	21
3. 证券市场	24
4. 金融市场发展的主要特征	34
三、泰国金融市场	38
1. 金融市场发展的历程	38
2. 股票市场	42
3. 债券市场	50
4. 货币市场与外汇市场	52
5. 金融市场的基金管理业务	55
6. 金融市场的主要特征	60

四、印度尼西亚金融市场	65
1. 经济改革与金融市场的发展	65
2. 货币市场	72
3. 股票市场	75
4. 债券市场	81
5. 金融市场的管理	84
五、印度金融市场	88
1. 金融市场发展的历史与现状	88
2. 货币市场	96
3. 资本市场	99
4. 外汇市场	112
六、埃及金融市场	116
1. 金融市场发展的经济基础	116
2. 金融市场发展的金融基础	120
3. 金融市场的发展概况	124
七、智利金融市场	128
1. 金融市场发展的经济基础	128
2. 金融市场发展的金融基础	131
3. 金融市场的构成与管理	133
八、发展中国家的国际金融中心	137
1. 巴林金融市场	137
2. 加勒比海岛屿的金融市场	143

一、发展中国家金融市场 发展状况的总体考察

20 世纪 60 年代以后,随着发展中国家工业化和商品经济的进程,金融市场在发展中国家经济中的地位越来越突出,作用越来越重要。

1. 发展中国家金融市场的崛起

金融市场是指资金供求双方实现货币借贷和资金融通的交易活动的场所,主要包括货币市场和资本市场。货币市场是较短期的票据和有奖证券等金融工具的流通市场,它和股票市场、债券市场不同,它没有具体的、有形的交易场所,但它的存在却是谁也不能否认的。资本市场是较长期融资工具(如股票和债券等)的发行市场和交易市场。经纪人、交易商在金融市场上起着中介作用,把金融证券的发行者——政府及其机构、金融机构同投资者联结成一体。

发展中国家的金融市场在 100 多年以前就已存在了。但是,没有固定的交易所,只是凭借买卖双方的信誉

和各种无法确切了解的信息进行交易,并非今天意义上的金融市场。因此,在那时,金融市场上存在着大量的投机活动,市场的运作极其不稳定。

经过将近一个世纪的发展,到第二次世界大战结束后,一大批殖民地、半殖民地国家挣脱了帝国主义的枷锁,从长期的束缚和控制下解放出来,作为“发展中”的国家走上了独立发展道路,金融市场的发展有了深刻的含意。在20世纪的最初几十年内,发展中国家的金融市场也曾有过相当程度的发展,买卖兴旺,但是,许多发展中国家作为帝国主义的殖民地,融资的事情主要是由殖民者来做的,金融市场的存在与发展也只是为帝国主义殖民者的经济统治提供方便;发展中国家作为世界政治经济舞台上的一支新兴力量的崛起,使发展中国家的金融市场有了“独立”的含意。

然而,发展中国家金融市场的真正崛起却是20世纪60年代以后的事情。60年代以前,发展中国家的大多数证券交易所都处于休眠状态;60年代以后,这些证券交易所开始苏醒,同时又建立了一些新的证券交易所。发展中国家证券交易所的交易活动,有些是自发发展的,但大部分却是在政府当局的推动下发展的。

金融市场的发展是以经济的发展为基础的。60年代以来,发展中国家为了摆脱贫穷落后的状况,走上了实现工业化和现代化的经济发展道路,经济发展迅速。为解决经济发展中所面临的资金短缺等问题,发展金融

市场就势在必行了。

发展中国家金融市场的发展也是以经济发展的特殊性为基础的。发展中国家内部历史上遗留下来的半殖民地、半封建生产关系和不发达的生产力以及外部与发达资本主义国家之间不平等经济关系的存在,决定了大多数发展中国家只能采取国家资本主义的方式,集中一切可能的财力,实行政府主导与自由企业制度相结合的经济模式。在这种政府主导与自由企业制度相混合的经济体制中,政府以国家资本主义的力量引导自由企业循着工业化的道路发展。因此,利用金融工具,通过对社会资金流量的控制来影响社会经济活动就具有必然性;金融市场在其长期发展的历程中也就具有政府加以扶植和干预的特殊性。

发展中国家金融市场的崛起,标志着发展中国家在世界金融领域崭露头角,也意味着发展中国家的金融市场还处在起步和发展阶段。充满经济活力的亚洲国家,金融市场堪称雨后春笋、迅速崛起、势头日盛,无论是股票上市公司数额、交易数额,还是资本市值总额,都增长得十分迅速。拉丁美洲和非洲国家的经济普遍处于低速增长时期,有时甚至还产生了经济的负增长,由此而必然影响到金融市场的发展;尽管这些国家金融市场的发展没有亚洲国家那么迅速,但这些国家的金融市场仍在生机勃勃地发展。根据经济合作与发展组织 1994 年初的一份金融市场报告的统计,亚洲国家和拉丁美洲国家

通过发行债券筹措到 456 亿美元资金,超过了 1992 年 140 亿美元的 2 倍多,与 1991 年的 94 亿美元相比,增加了近 4 倍。以墨西哥为首的拉丁美洲国家国外债券的发行比 1992 年增长了 200%,筹措的资金不少于 250 亿美元。非洲国家的金融市场发展前景也很乐观,许多证券交易所正在恢复和新建中,喀麦隆、坦桑尼亚、马拉维等一些非洲国家正在建立证券交易市场;1993 年下半年,津巴布韦股票指数攀升了 200%;博茨瓦纳将发展成国际金融中心。

2. 发展中国家金融市场的特点

发展中国家金融市场的崛起,在一定程度上反映了发展中国家金融市场发展的凶猛势头,也反映了发展中国家金融市场发展中的某些特点。从总体来看,普遍的特点就是不成熟、不稳定、规模小、上市的股票数量和种类少。

(1) 市场发展具有不平衡性

发展中国家经济整体中的“二元结构”和每一具体发展中国家内部经济的“二元结构”,导致了发展中国家金融市场整体的发展不平衡和每一具体发展中国家内部金融市场的发展不平衡。

发展中国家经济整体中的“二元结构”,表现为在整

个发展中国家中,经济发展迅速、相对发达的国家与经济发展不快、相对落后的国家同时并存。这是发展中国家从总体上来看经济还不发达的表现和结果。经济方面如此,由经济因素决定的金融市场也是如此。相比之下,亚洲发展中国家金融市场的发展程度要比非洲、拉丁美洲发展中国家金融市场的发展程度高得多,发展速度也快得多。

从每一具体发展中国的经济来看,同样也存在着“二元结构”的状况,即先进的工业与落后的农业同时并存,相对发达的大城市与闭塞偏僻的乡村同时并存,农业的比较利益大大低于工业,农业与工业的生产率水平相距甚远。在发展中国家内部,经济发展的这种不平衡性决定了金融市场发展的不平衡性,不仅存在着由政府、正式金融机构、工商企业和私人投资者构成的正规金融市场的交易活动,还存在着为广大农村地区和城市小企业及居民服务的非正规金融市场。一般来说,正规金融市场集中于大城市,非正规金融市场则是一种民间的借贷活动;正规金融市场代表了较为先进的生产力水平,非正规金融市场则是低效率的表现。即使是那些适应广大农村地区和城市小企业和居民需要的非正规金融市场,在其发展中也是不健全的,难以有效地融通资金,反而易于造成大量资金的闲置。正规金融市场与非正规金融市场在一个国家内部的同时并存,意味着这个国家金融市场的分割,在经济“二元结构”的制约下,尽

管这种并存是必要的,并且非正规金融市场的发展在一定程度上也是正规金融市场的一种补充,但是,非正规金融市场的任何波动必然会影响正规金融市场的稳定,且有可能使社会游资流入非正规金融市场而难以被导入正规金融市场。因此,正规金融市场与非正规金融市场的并存,从一定意义上来说,不利于资金的融通和利用,也不利于金融市场的健康运行。

(2) 市场发展具有不稳定性

大多数发展中国家金融市场的发展,都经历了起起伏伏的不稳定状态,其中股票市场尤为突出,主要表现在股市变动异常,投机性很强,从而导致股市暴涨暴跌。如印度尼西亚的股票市场发展就很不稳定。1987年年底始,印度尼西亚政府采取了一系列措施培育股票市场,促使股票市场在1988年下半年走向了极度繁荣,到年底,雅加达证券交易所指数由1988年年初的82.6点上涨为303点。1989年,政府放宽了对外国投资者的政策,允许外国投资者最高可持有一家上市公司股份的49%,强烈地刺激了股票价格的急剧上涨,因此,到1990年4月,雅加达证券交易所指数达到了印度尼西亚股票交易历史上的最高峰682点,股市的平均市盈率为80倍。1990年4月以后,雅加达证券交易所指数开始猛跌,到1991的11月跌为223点,市场成交萎缩,新股发行市场冷清。印度尼西亚股票市场发展不稳定的原

因主要有：从事股票交易者众多，上市公司数量过多；上市公司质量差，财务资料不足，资产评估不准；国内外投资者对股市丧失信心等。

印度股票市场的不稳定则与印度发生的金融丑闻有关。在印度经纪商迈赫塔的操纵下，印度股票市场1992年上半年出现了暴涨暴跌的状况。迈赫塔是印度一家保险公司的一名小职员，1980年投身于股票交易活动，用买低卖高的手法成为暴富者，被市场交易商们称为股市行情的“风向标”。1992年初，他与一些银行官员和经纪商内外勾结，利用银行间证券交易的空头凭据，从印度国家银行、印度住宅信贷银行、英国的标准渣打银行和澳大利亚的格兰德累银行抽出了350多亿卢比，投入到孟买股票交易所中，使股市出现了人为的“牛市”，敏感指数由2000点猛涨到4月中旬的4500多点。当迈赫塔的丑闻公布于众时，股市开始暴跌，6月10日跌至2806.31点，随后出现了股市罢工，直至7月17日才重新开市。造成印度股票市场发展不稳定的因素主要是管理不善，而一些经纪商、银行家、政府官员正是利用了市场管理方面的缺陷，操纵股市投机牟利。

发展中国家金融市场发展的不稳定性不仅扰乱了金融秩序，而且也影响了整个经济的正常发展。

(3) 市场发展缺乏动力机制

经济的发展是金融市场发展的动力。金融市场的发