

东南亚  
与华人华侨  
研究丛书

赵 洪 著

# 马来西亚 金融发展研究

厦  
门  
大  
学  
出  
版  
社

# 马来西亚

## 金融发展研究

赵洪 著

厦门大学出版社

## 图书在版编目(CIP)数据

马来西亚金融发展研究/赵洪著. —厦门:厦门大学出版社,  
2005.4

ISBN 7-5615-2367-X

I. 马… II. 赵… III. 金融事业-经济发展-研究-马来西亚  
IV. F8333.8

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2005)第 044349 号

厦门大学出版社出版发行

(地址:厦门大学 邮编:361005)

<http://www.xmupress.com>

[xmup@public.xm.fj.cn](mailto:xmup@public.xm.fj.cn)

厦门市新嘉莹彩色印刷有限公司印刷

(地址:厦门市前埔东路 555 号 邮编:361009)

2005 年 4 月第 1 版 2005 年 4 月第 1 次印刷

开本:850×1168 1/32 印张:8.125 插页:2

字数:210 千字 印数:1-1 000

定价:18.00 元

本书如有印装质量问题请直接寄承印厂调换

## 内容提要

本书以战后马来西亚的金融发展实践为例,探讨东亚发展中国家推行的政府主导型的金融体制在经济发展中的作用。从马来西亚政府与中央银行、商业银行及新兴企业集团的关系入手,运用新金融政治学、制度经济学、发展经济学等相关理论,对政府在推动本国金融制度发展与创新方面的作用进行深入的分析 and 探讨。本书在对马来西亚金融发展实践进行研究分析后认为,发展中国家政府在本国金融发展中的作用,不仅仅在于传统理论所解释的替代、弥补市场机制以实现金融资源的最佳配置,更重要的在于推动本国金融制度的改革与创新。

本书共分以下八章:

第一章为导言部分,包括问题的提出、本书的写作意义,以及与本课题相关内容有关的目前国内外研究现状。第二章,分析政府对金融部门干预理论的形成与发展,比较金融抑制与金融约束政策的相同点与不同点,介绍金融租金理论的扩展及其对政府作用的解释。第三章,介绍马来西亚金融制度的发展过程,并以其为例探讨东亚发展中国家推行的以政府金融约束为主要内容的金融制度的发展历程。第四章、第五章,对马来西亚金融发展实践进行客观评价——一方面,马来西亚政府主导型的金融体制在促进本国经济发展中起到了积极的作用;另一方面,在马来西亚经济发展过程中,由于与中央银行、商业银行以及新兴企业集团之间存在着复杂关系,政府在金融租金的分配上受到各种政治因素的影响,不仅导致其金融干预政策未能有效推动本国工业化进程,而且未能推动本国金融体制改革、创新中发挥有效作用。第六章,主要介

绍新金融政治学、市场增进理论与制度创新理论在发展中国家的应用。市场增进理论与制度创新理论强调,政府的作用应该在于引进市场竞争因素,实现动态资源配置效率,在促进金融制度的改革创新上发挥作用。政府在金融发展中的作用应从过去的弥补市场失败向扩张市场机制、创新金融制度方面转变。第七章,探讨马来西亚金融研究对中国金融改革的启示。中国的金融发展过程与马来西亚有许多相似之处,中国的金融改革进程同样受到许多利益集团阻挠,中国政府同样面临打破改革僵局、推动金融制度创新的艰巨任务。第八章,为全书的总结部分,对本书主要研究的三个问题,即政府与企业、银行发展的关系问题,政府在推动本国金融体制改革与创新中的作用问题以及马来西亚等东亚发展中国家金融改革的发展方向问题作出总结分析。

**关键词:**政府作用;金融发展;马来西亚

## Abstract

This book consists of eight chapters.

The first chapter is an introduction. It includes a brief survey of the current domestic and abroad research statues concerning this subject and the significance and importance of this research subject.

Chapter 2 analyses the formation and development of the theory of government's intervention in financial development, comparing the differences and similarities between "financial repression" and "financial constraint".

Chapter 3 is a case study of Malaysia's financial development. Chapter 4 and chapter 5 make an empirical analysis and comments on the development process and experiences of Malaysia's government-driven financial systems.

Chapter 6 introduces the theory of market-enhancing government's role. This theory holds that the role of the government lies not only in relaxing financial controls, but also in introducing market mechanism and competition factors to domestic financial sectors, thus realizing the efficiency of dynamic resources allocation. This book believes that it is more important for the government of the developing countries to play its role in promoting financial reform and institutional innovation rather than relaxing financial regulations and controls. The government should shift its role from making up for the market failure in resource

allocation to enlarging market mechanism and innovating financial institutions.

Chapter 7 deals with the financial reform in China. The Chinese government should focus its role in creating conditions for the development of market mechanism and institutional innovations in financial fields by further opening up and introducing competition factors to those government-controlled sectors.

Chapter 8 is a brief conclusion of this dissertation. It concludes three issues which have been analyzed and studied above, namely the relationships between the government and enterprises and financial development; the role of the government in promoting financial reform and institutional innovation; the direction of the financial reform in developing countries.

**Key Words:** Role of Government; Financial Development; Institutional Innovation; Malaysia

## 目 录

|                                |      |
|--------------------------------|------|
| 第一章 导论                         | (1)  |
| 一、问题的提出                        | (1)  |
| 二、国内外研究现状综述与研究意义               | (3)  |
| 三、关于政府干预与经济自由的理论争议             | (9)  |
| 四、基本假设                         | (19) |
| 五、研究的思路与创新点                    | (27) |
| 六、基本框架                         | (29) |
| 第二章 发展中国家金融发展理论研究              | (31) |
| 第一节 金融发展理论的回顾                  | (31) |
| 一、早期的金融发展理论                    | (32) |
| 二、麦金农和肖的金融发展理论及其发展             | (33) |
| 三、金融发展理论的新思路:金融约束理论            | (36) |
| 第二节 金融约束与金融抑制之比较               | (41) |
| 一、金融约束与金融抑制的共同点和不同点            | (41) |
| 二、金融约束与金融抑制的相互转化               | (45) |
| 第三节 金融租金理论的扩展及其<br>对政府作用的进一步解释 | (46) |
| 一、金融租金的“资源转移效应”                | (46) |



|                        |       |
|------------------------|-------|
| 二、金融租金的“学习效应”          | (48)  |
| 第四节 对金融约束与金融租金理论的评价    | (50)  |
| 一、金融约束理论的新颖之处          | (50)  |
| 二、金融约束理论的不足之处          | (52)  |
| 第三章 马来西亚政府在金融发展中的作用    | (58)  |
| 第一节 金融发展中政府作用的三种模式     | (58)  |
| 一、政府作用的三种模式            | (58)  |
| 二、东亚发展中国家的金融发展模式       | (61)  |
| 第二节 政府与经济、金融发展的关系      | (70)  |
| 一、金融体系发展的基本特点          | (71)  |
| 二、政府与银行发展的关系           | (77)  |
| 三、政府与商业发展的关系           | (83)  |
| 第三节 政府干预型金融体制的形成与发展    | (89)  |
| 一、控制金融组织和金融市场          | (90)  |
| 二、影响金融租金分配             | (92)  |
| 三、限制金融业对外开放            | (95)  |
| 第四节 政府推动国内金融业的改革与重组    | (96)  |
| 一、清理银行系统不良债权           | (96)  |
| 二、推行银行系统合并重组           | (98)  |
| 三、推动公司部门合并重组           | (99)  |
| 四、加快证券业改革与重组           | (100) |
| 五、实行资本管制和固定汇率制         | (102) |
| 第五节 小 结                | (104) |
| 第四章 马来西亚金融干预政策的评价( I ) | (107) |
| 第一节 金融干预的供给效应          | (108) |
| 一、供给效应的产生              | (108) |
| 二、供给效应的成效              | (110) |
| 第二节 金融干预的租金效应          | (113) |

---

|                             |       |
|-----------------------------|-------|
| 一、租金效应的产生 .....             | (113) |
| 二、租金效应的成效 .....             | (114) |
| 第三节 金融干预的社会经济结构调整效应 .....   | (117) |
| 一、“新经济政策”及其主要目标 .....       | (118) |
| 二、“新经济政策”中的政府金融措施 .....     | (122) |
| 三、结构调整效应的成效 .....           | (124) |
| 第五章 马来西亚金融干预政策的评价(Ⅱ) .....  | (129) |
| 第一节 造成金融效率损失 .....          | (130) |
| 一、政府干预降低金融效率 .....          | (130) |
| 二、政府干预造成金融资源浪费 .....        | (135) |
| 第二节 增大金融部门的潜在风险 .....       | (142) |
| 一、金融监管松弛 .....              | (142) |
| 二、银行系统不良资产的积累 .....         | (143) |
| 三、证券市场发展不规范 .....           | (148) |
| 第三节 影响制度的改革与创新 .....        | (149) |
| 一、影响企业技术创新 .....            | (149) |
| 二、影响金融制度的改革创新 .....         | (151) |
| 第四节 小 结 .....               | (156) |
| 第六章 发展中国家政府在金融发展中           |       |
| 作用的理论思考 .....               | (159) |
| 第一节 从新金融政治学的角度看政府作用失灵 ..... | (159) |
| 一、新金融政治学对政府作用失灵的解释 .....    | (160) |
| 二、马来西亚金融改革的政治经济学分析 .....    | (161) |
| 第二节 从市场增进理论的角度看政府           |       |
| 在金融发展中的作用 .....             | (166) |
| 一、市场增进理论对政府与市场关系的解释 .....   | (166) |
| 二、政府的作用在于推进和完善政府与           |       |
| 企业之间的关系 .....               | (170) |

|                                      |       |
|--------------------------------------|-------|
| 第三节 从制度创新理论的角度看政府<br>在金融发展中的作用 ..... | (174) |
| 一、制度创新理论的形成与发展 .....                 | (174) |
| 二、政府在推动制度变革中的作用 .....                | (178) |
| 三、有效发挥政府在金融制度创新中的作用 .....            | (182) |
| 第七章 马来西亚金融研究对中国金融改革的启示 .....         | (185) |
| 第一节 中国金融发展中的制度性缺陷 .....              | (186) |
| 一、当前中国金融体系的主要问题 .....                | (187) |
| 二、中国金融发展中的制度性缺陷 .....                | (194) |
| 第二节 中国政府主导型金融体制的改革思路 .....           | (200) |
| 一、影响我国当前金融体制改革的因素 .....              | (200) |
| 二、我国政府主导型金融体制的改革思路 .....             | (202) |
| 第八章 总结:发展中国家金融改革的方向 .....            | (214) |
| 一、政府主导型金融体制是阻碍<br>金融制度创新的因素 .....    | (214) |
| 二、政府的作用在于促进金融制度的改革与创新 .....          | (215) |
| 三、依靠市场力量推动金融制度改革与创新 .....            | (217) |
| 附录 1 马来西亚银行、金融业与外汇管制条例 .....         | (223) |
| 附录 2 马来西亚银行统计资料 .....                | (236) |
| 参考文献 .....                           | (244) |
| 后 记 .....                            | (248) |

## 第一章 导 论

### 一、问题的提出

现代金融发展理论认为,金融体系与经济发展之间存在着相互促进、相互制约的关系。从相互促进来看,一方面,发达的金融体系能充分动员居民储蓄,并将金融资源引向高效益的生产投资上,从而促进经济发展;另一方面,不断发展的经济又通过国民收入的提高和经济的发展增加对金融服务的需求,刺激金融体系的不断健全与发展,从而形成一种相互促进的良性循环。但是,从大多数发展中国家的实际情况来看,金融体系与经济发展之间却存在一种相互制约的关系:一方面,金融体系的不合理性和落后状况束缚了经济的发展;另一方面,经济的呆滞又制约了金融体系的进一步发展,使金融体系未能充分发挥促进经济发展的作用。造成这种现象的原因当然是多方面的,除了发展中国家的金融体系不同程度地存在着诸如货币化程度低,金融体系“二元结构”明显,金融市场落后等特征外,与政府对金融部门的不恰当干预有直接的关系。

发展中国家政府对金融发展干预的政策大致经历了从金融抑制、金融深化到金融约束的转变过程。金融抑制政策主张政府以

金融管制代替金融市场机制,实现金融资源的分配,其后果是显而易见的,就是导致金融体系发展滞后及其功能的不健全。金融深化政策则主张政府全面开放金融市场,鼓励银行竞争,实现金融自由化。但金融自由化往往在实施过程中对金融抑制矫枉过正,在给许多发展中国家带来金融发展的同时,又增加了金融风险甚至引发金融危机、经济危机和政治动荡。金融约束政策则是针对金融自由化提出的政策措施,旨在通过政府对金融部门的约束作用继续推动金融深化,在强调金融市场机制在资源配置中的基础作用的同时,注意发挥政府进行选择性和控制的补充作用。但它所强调的政府对金融的控制,其程度很难把握,对政府应发挥的补充、促进作用没有进行深入的研究。实际上,在许多发展中国家,由于社会政治体制、金融制度具有的特殊性、复杂性,金融约束往往成为政府直接参与商业活动的借口和依据,在实际运用中容易演变成成为政府其他政治目的服务的金融干预政策,从而给金融发展和经济增长带来隐患。

政府积极参与工商业活动,并与银行、企业保持长期密切的关系,是多数东亚发展中国家经济发展过程中普遍存在的现象。政府直接或间接地参与银行业务和各种项目的贷款,并因此在企业的融资中发挥主导作用,在一些国家(如金融危机前的韩国、印尼及一定程度上的马来西亚)甚至出现政府、银行、企业一体化现象。毫无疑问,这种政府与工商业间相互结合、保持密切关系的制度安排,在一国经济发展初期,有助于银行与企业间长期融资关系的建立,从而有利于降低企业贷款成本,促进投资规模的扩大,推动一国的工业化进程。然而,东亚发展中国家的实践证明,政府参与工商业活动、介入银行业务又是产生道德风险和腐败现象的主要根源。在东亚的韩国、马来西亚,尤其是印尼,政府对金融部门的介入使受到保护的企业和银行得以避免承担经营风险,甚至可以免除债务。在印尼、马来西亚,政府还为支持土著印尼人、马来人的

投资项目提供信用担保,硬性规定银行提供优先贷款、低息贷款甚至让其免还贷款。尽管这种金融政策对缩小种族间的经济差距、加快工业化进程、保证社会的稳定发展有一定的意义,但其中也包含了政府官员从中谋取政治利益、私人利益的风险。这种道德风险不但影响了金融资源的有效配置,更严重的是削弱了政府的合法性、权威性,影响政府制定政策的透明度、科学性和可信性,从而给一国的金融发展留下不可预测的隐患,并进一步制约经济的长远发展。东亚发展中国家金融制度的脆弱性及最终导致金融危机,不能简单地认为是政府某些经济政策的失误或外部投机资金的冲击造成的,而应从政府作用背后更深层次的政治原因、制度因素方面进行分析。

那么,发展中国家政府在金融改革与发展中究竟应该发挥怎样的作用,是积极介入,继续推行政府主导型的金融干预体制,还是放弃干预,继续实行金融自由化?政府要发挥作用,又应依据何种制度和技术前提,应与工商业发展维持一种怎样的关系?政府如何随着经济制度、金融环境的变化作出正确的相机抉择,如何提高、完善政府在经济、金融发展中的作用和功能,是发展经济学最具有挑战性的研究课题之一,也是我国经济转轨时期亟须关注和研究的重大问题,需要有理论和实践上的探讨,更需要进行跨学科、多方位的研究。

## 二、国内外研究现状综述与研究意义

20世纪80年代以来,发达国家和新兴市场经济国家都先后进行了金融自由化改革,形成了一场全球性的、影响深远的金融制度变迁浪潮。其主要思路是:经济自由化和经济全球化内在地要求生产要素(资本和劳务)和产品在全球范围流动。市场经济条件下的资源配置方式要求作为资源配置器的金融系统实行自由化改革。政府对金融业的监管侧重于为金融系统提供高效的清算系

统,提高金融系统透明度,保证金融系统的信息充分,以及对金融系统的外部性进行金融风险防范和一定的临时救助。改革的主要内容有两方面:一是放松或解除对货币和资本的价格及其流动的管制,让市场按照风险收益相对应的原则来形成货币和资本的均衡价格,并由此决定其区域内和跨区域的流动,达到充分利用全球性资源,并使全球性资源获得最佳配置的经济福利最大化目标;二是放松或解除对金融机构分业经营和市场准入限制,使得金融机构能够充分利用自身的资源,在整个金融服务业范围内形成充分的竞争,为经济发展提供最高效率的金融服务。

综观 20 世纪 80 年代以来全球金融自由化改革的进程和实际运行效果,我们会发现,发达国家与新兴市场国家的金融自由化改革进程和实际运行效果截然不同。以美国为代表的发达国家,在金融自由化改革后,其突出现象是金融业出现了大量的并购,并购后的金融巨头不但推动了国内金融业的进一步发展,在全球金融业中的竞争力也大大增强。而拉美和东亚这两个重要的新兴市场地区在金融自由化改革后,则在 90 年代先后爆发了货币和金融危机。为什么体现了同一自由市场经济原理的金融自由化改革,在发达国家和新兴市场国家的实际运行效果会出现如此巨大的差别?

自从麦金农(Mckinnon)和肖(Shaw)在 1973 年提出了著名的金融抑制和金融深化概念和理论体系以来,金融自由化和金融发展已经成为发展经济学的重要领域,对其进行研究的各类学派也不断出现。在过去的 20 多年中,新制度经济学、博弈论、信息经

济学以及实证分析等研究手段都曾被应用于这个领域的研究。<sup>①</sup>随着中国的市场经济地位的确立以及中国加入 WTO 后进一步融入世界经济之中,金融自由化和金融发展问题也受到国内学术界的高度重视和深入研究。20 世纪 90 年代中期以来,国内学者从金融抑制与金融自由化、金融约束和控制、利率市场化、金融市场结构与金融自由化以及金融制度变迁等多个重要角度对发展中国家金融发展和金融自由化改革进行了理论和实践研究。但总体而言,对政府在金融发展中作用问题的跨学科研究尚属罕见,更缺少从政治经济学的角度出发、对一些发展中国家典型案例进行的实证分析和研究。金融危机后国内一些相关论著和研究成果仍都认为,政府必须对金融市场和金融机构进行适度管制,通过政府的直接介入来推动金融部门的稳健发展,并继续为政府支持的重要产业提供金融支持。如谈儒勇所著《金融发展理论与中国金融发展》(2000 年)一书,认为我国现阶段应实行金融约束政策,对银行的存贷款利率和来自资本市场的竞争以及金融业的对外开放加以控制,以此为银行部门和重要产业部门创造优先机会,提供发展条

---

① 如新制度经济学认为,在任一特定时点上的制度变迁的驱动力可以分为长期制度均衡趋势推动力和边际制度均衡推动力两者之和。长期趋势制度均衡推动力决定制度变迁的长期总体方向。20 世纪 80 年代以来全球金融自由化改革的长期趋势推动力来自于全球经济向市场化和全球化转型的一种内在要求。边际制度均衡推动力则是和制度改革所处的具体时点的各种环境变量有关。这些环境变量影响着制度选择和制度决定者(政府)关于制度变革的成本效益的综合决策函数。在长期总体方向确定后,边际制度均衡推动力则决定了制度变迁具体沿着怎样的曲折路径朝着长期方向深化。这就是新制度经济学中制度均衡和演化路径依赖理论的基本表述(诺斯,1990 年)。



件。<sup>①</sup>

亚洲金融危机以后国外学者对发展中国家政府在经济发展、金融发展中作用的研究有了更新的发展,他们更多地从多学科、跨领域进行,即从政治学、新制度经济学、信息经济学的角度来分析东亚发展中国家政府主导型金融体制的失败原因与局限性,提出改进政府与市场发展关系、完善政府功能、推进金融制度改革思路。例如,代表新金融政治学流派的美国学者 Rajan 和 Zingales (2001)认为,政治力量影响着一国金融体系的发展,金融机构尤其是银行为政府提供了一种便利的方式,使政府得以按照政治要求引导经济资源的流动。<sup>②</sup> 政府与利益集团互相作用,使金融体系成为政府实现某种政治或经济目标的工具。<sup>③</sup> 政府机构如金融监管机构和税收征收机构的有效运行,关键在于依赖政治力量以及对政治力量的制衡。一方面,政府通过加强对金融机构的控制,尤其是对银行的控制,使其得以按照政治要求引导金融资源的流动,以实现政治利益的最大化。另一方面,当某些特殊利益集团需要扩大资金供给时,通过游说、提供政治支持甚至行贿手段说服货币当局放松货币政策或提供特别优惠贷款,此时,政府的金融政策又被利益集团利用来追逐其自身利益最大化。这种由利益交换而产生的政治金融是造成东亚国家金融领域道德风险、影响一国金融体系稳定发展、阻碍金融改革的重要因素。

---

① 谈儒勇:《金融发展理论与中国金融发展》,人民出版社 2000 年版,第 125 页。

② 转引自金立群、尼古拉斯·斯特恩编著:《经济发展:理论与实践》,经济科学出版社 2002 年版,第 174 页。

③ 利益集团是由一群拥有共同利益的人组成的团体,是在利益上具有同盟性质的集团或某一个阶层,其目的在于力求通过对国家立法或政府政策的形成与执行施加于己有利的影响,以期谋求个人不能通过纯粹的个人行动来实现的货币收益和非货币收益。当然政府本身也是一个特殊利益集团。