

武汉大学出版社

世纪末回顾

全球金融

主编 胡炳志 储诚忠 副主编 马明生 任黎鸿

大震荡

世纪末回顾

全球金融大震荡

主 编

胡炳志 储诚忠

副主编

马明生 任黎鸿



武汉大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

世纪末回顾：全球金融大震荡/胡炳志，储诚忠主编；马明生，任黎鸿副主编. —武汉：武汉大学出版社，1998. 7

ISBN 7-307-02605-8

- I 世…
- Ⅱ ①胡… ②储… ③马… ④任…
- Ⅲ 金融危机
- Ⅳ F831.5

武汉大学出版社出版

(430072 武昌 珞珈山)

湖北省孝感日报社印刷厂印刷

(432100 湖北省孝感市城站路 95 号)

新华书店湖北发行所发行

1998 年 7 月第 1 版 1998 年 7 月第 1 次印刷

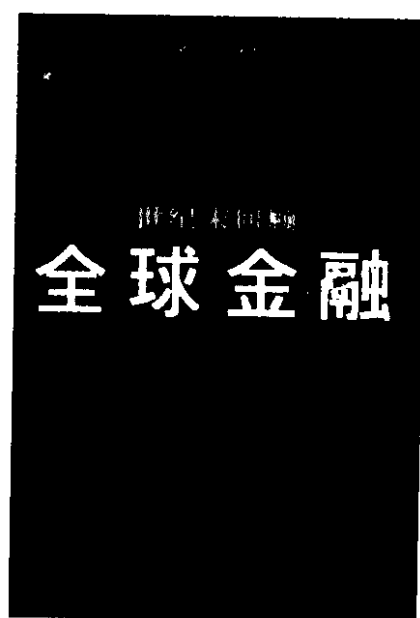
开本：850×1168 1/32 印张：11.125 插页：2

字数：284 千字 印数：1—2000

ISBN 7-307-02605-8/F·568 定价：12.50 元

本书如有印装质量问题，请寄承印厂调换

世纪末回顾 全球金融大震荡



编委会成员

主编

胡炳志 储诚忠

▼

副主编

马明生 任黎鸿

▼

编委(以姓氏笔画为序)

关 正 向运华

何士宏 李 君

何 斌 周明谟

赵 兵

目 录

一、背景之一：全球金融自由化改革 1

○波及东西方的金融自由化浪潮，使金融体制挣脱了政府管制和法律限制的枷锁，向更高层次深入发展。

○全球金融一体化成为历史必然，要求各国政府顺应时势，放松管制，承认创新。

○在历经“管制—创新—再管制—再创新”的怪圈之后，发展中国家也相继走上了金融自由化之路。

⑦国际金融的自由化，使得货币与资本市场呈现出“无边界的扩张”，各国金融市场的彼此分割被打破了。

二、背景之二：全球金融创新潮 20

○全球金融创新浪潮的兴起，并非来自哪国的行政命令，而是金融市场在发展过程中体现出来的内在要求。

○由金融创新浪潮引发的金融革命，强烈地冲击着西方传统的金融体系和银行制度。

○金融创新对各国政府和中央银行的金融监管能力提出了严峻挑战，政策效果趋于弱化。

○金融创新将作为推动金融结构深化和银行业深入发展的革命性力量，继续为全球金融业注入强劲的革新动力。

三、背景之三：不断推进的全球金融一体化 38

○全球金融一体化的趋势已席卷每一个国家的金融体系和金融市场，令全球金融结构处于空前的大变革之中。

○资本的循环与增值过程，早已冲破了国家和民族界限的束缚，在全球奔腾流动。

○金融机构的海外网络迅速扩张，加速了全球金融业的相互交融。

○各国金融市场日益对外开放，连结成为一个紧密联系、相互依赖的全球一体化市场网络。

○世界经济一体化的发展和科技革命的深入，将推动一体化全球金融市场梦想成真。

四、“黑色星期一会重演吗？”：华尔街股市十年

沧桑 57

○1987年10月19日将作为令全世界惊恐万端的“黑色星期一”永远载入史册。

○在经济长期的稳定和繁荣中，人们渐渐抹去了1929年大崩溃留下的可怕记忆，投机欲望悄然滋长。

○“八七股灾”令全球股市损失2万亿美元的财富，比第二次世界大战造成的直接损失和间接损失之和高出5倍。

附录1 道·琼斯指数百年走势

附录2 1997年国际股市表现

五、“蛇吞大象的争夺”：美国杠杆收购风潮 73

○以“垃圾债券”为武器的杠杆收购，动摇了美国传统的企业体制，“大企业病”受到无情冲击。

○KKR收购雷诺，开创了华尔街崭新的金融时代，重构了现代商界的游戏规则和价值体系。

○杠杆收购在企业机制、财务结构、法律形式、金融活动等多方面均产生了广泛而深刻的影响，为美国金融史谱写了新的篇章。

○没有“垃圾债券”，就不可能有20世纪80年代席卷美国的企业买卖热。

○杠杆收购直接导致了企业格局的大调整和经济利益的再分配。

六、“大爆炸”：伦敦证券交易所的历史性变革 96

○保守落后的交易方式和管理制度，使老牌金融中心伦敦逐渐丧失了昔日的辉煌和荣耀。

○来自纽约和东京的竞争者的强烈挑战，将伦敦证券交易所推向了不改革便难以生存的边缘状态。

○“大爆炸”使英国证券市场发生了根本性改观，昔日雄威开始重现，运行已近200年的旧机制一朝为之改动。

○伦敦证券交易所不断采用发展变化了的新技术，确保自己在国际金融领域的激烈竞争中立于不败之地。

七、“寻寻觅觅欧元梦”：统一的欧洲货币能如期建成吗？ 108

○“统一的欧元”将成为国际货币史上一次史无前例的实验与变革，把欧洲一体化推向崭新的阶段。

○雄心勃勃的《马斯特里赫特条约》，展现了坎坷崎岖的一体化道路。

○欧元的如期启动已不可逆转，启动欧元已成为欧盟一体化要在 20 世纪末达到新高峰的攻坚突破口。

○欧洲货币联盟作为当代国际货币体系中最重要的大事，将给全世界带来强烈的震撼，同时也敞开了“机遇的窗口”。

附录 英镑退出欧洲汇率稳定机制（ERM）始末

八、“千里之堤，溃于蚁穴”：巴林、

大和、住友事件综述 127

○巴林银行新加坡期货交易部的“明星交易员”尼克·利森突然在一夜间神秘失踪，只留下一颗足以毁灭巴林的重磅金融炸弹。

○“金融天才”井口俊英舞弊 11 年之久不为人所知，自然敢笑舞弊不过 3 年的利森“不丈夫”。一朝梦醒，“大和魂”断美利坚。

○滨中泰男足以告慰此生了：他给住友商社酿成的 40 亿美元巨额亏损纪录不知何时才会被刷新？

○在金融创新潮涌全球，衍生产品层出不穷的今天，谁能保证不会有下一个巴林、大和与住友？

九、“太阳也会西沉”：日本泡沫经济的崩溃 147

○日本的企业经营者和消费者既漂浮在泡沫之上，又沉浸在泡沫之中。

○日本股票市场泡沫膨胀规模之大，可以说是骇人听闻的。

○一进入 20 世纪 90 年代，便给了满怀憧憬、希望“平成景气”创造新纪录的日本人当头一棒。

○日本人长久以来引以为自豪的传统精神像泡沫一样粉碎了。

十、“凋零的樱花”：当前日本金融危机 163

○以强大的经济为后盾而沾沾自喜的日本金融业，进入世纪交替之时却不幸四面楚歌。

○曾经辉煌一时的日本金融业经过危机血与火的洗礼，已被折腾得遍体鳞伤。

○接踵而至的金融丑闻使日本金融体系岌岌可危，世界正在重新审视昔日的金融强国。

○感受过金融危机的切肤之痛，日本人深切地领悟到了加快金融体制改革的紧迫性。

十一、“迈向 21 世纪的东京市场”：日本金融业

跨世纪改革 176

○桥本首相一手推动了“日本版金融大爆炸”，一场将完全改变日本“40 年体制”的全面改革开始了。

○泡沫经济的崩溃，令股价和交易量大幅度下滑，东京的国际金融中心地位严重削弱。

○日本的跨世纪金融改革，将谋求广泛的竞

争，推进资产交易自由化，重建金融法制和监管。

○金融大改革作为对旧时体制的“总决算”，将带来空前的机遇，却也存在着“空想市场主义”的隐忧。

附录 “走向 2001 年的东京市场振兴计划”
的主要内容和实施时间表

十二、“沙滩上的大厦”：墨西哥金融危机 194

○1994 年岁尾年末，正当墨西哥人满怀欣喜等待新年的钟声敲响时，一场夺走他们希望与梦想的金融风暴正悄然而至。

○国库告急，外商丧失投资信心，金融机构厄运难逃，殃及他国金融市场……墨西哥危机到来，墨西哥好景不再。

○痛定思痛，人们发现这场危机早在酝酿之中。

○墨西哥经济走过了一段“风和日丽”的日子，然而弹指一挥间，昔日的好时光终成过眼烟云。人们不知道，过去的辉煌何日能再现。

十三、“失落的奇迹”：东南亚货币危机 206

○这是一次真正的危机，这是一场真正的噩梦。

○其实，危机的爆发早就有蛛丝马迹；也许，危机来得正是时候。

○扑朔迷离的危机背景，居心叵测的“金融大鳄”，各有苦衷的政府心态……

○危机，终将过去；噩梦，总会醒来。但此时奢谈结局似乎为时过早。

○前因、过程、结果，可能并不是一次危机的全部……

附录 亚洲金融危机与各国对美元汇率的变化

十四、“历经苦难显风流”：联系汇率制 15 年

风雨历程 242

○1 美元 = 7.80 港元，联系汇率制在“港元风暴”中应运而生。

○联系汇率制自诞生以来，屡屡遭受国际投机“大鳄”的冲击，却均有惊无险，在风风雨雨中逐渐成熟。

○20 世纪 90 年代以来香港持续的高通货膨胀，客观上使港元存在着贬值的压力，联系汇率制的有效运作倍受影响。

○董建华大声疾呼：“维持联系汇率对香港经济的平稳和繁荣很重要，要捍卫港元，捍卫联系汇率！”

十五、“海托震荡”：香港银行风潮 263

○香港 20 世纪 80 年代中期的“海托风暴”，令各银行的深层次缺陷在虚浮的外表被剥离后一览无余，更推动了银行监管制度的不断完善。

○香港银行多于米铺，且日益走上电子化、多元化、国际化，与港局低下的经济管理水平矛盾多多。

○“海托震荡”令“积极不干预”的管理政策倍受抨击，香港银行制度的进一步改革刻不容缓。

○金融监管的加强并不能消除“产业空心化”和楼价畸高的不良影响，香港银行业乃至整个经济的发展仍存在巨大隐忧。

十六、“笑看香江惊涛”：香港股市百年风云 277

○小小的香港股市，承载着全球政治经济波动的冲击和震撼，勾勒了香港百年经济发展的历史沧桑。

○1973~1974 年的第一次股市危机，宣布了由“四会时代”向“联交所时代”过渡的不可避免。

○“十月股灾”以抹去近一半市值的代价，充分暴露了香港证券市场存在的一系列问题，直接导致了《戴维森报告书》的出台。

○香港股市在迎接回归祖国的大机遇和席卷东南亚的货币危机的大冲击中，度过了惊心动魄的 1997 年，走向新的明天。

附录 恒生指数十大跌幅记录

十七、“花落水逝风流去”：台湾证券市场

沧桑沉浮 295

○台湾股市历经 30 年风雨，虽曾有过一度辉煌，然而尘嚣一过，全都是过眼云烟。

○台湾股市不幸沦为疯狂投机的“大赌场”，股场如沙场，动辄狂涨狂跌，令人触目惊心。

○台湾股市先是在 5 年内狂升 20 倍，继而在短短 8 个月内跌去 80%，双双勇夺全球之冠。

○与台湾庞大的地下金融网之间千丝万缕或明或暗的联系，使证券市场弊端重重，积重难返，

屡屡发生违约交割事件，成熟规范之举任重而道远。

十八、“恐龙之战”：全球第五次企业兼并高潮…………… 310

○全球大规模的兼并浪潮，在 20 世纪 90 年代初便猛烈地拍上了企业、市场和民族国家固有疆界的堤坝，令世界经济的发展与变革焕然一新。

○全球经济竞争的日趋激烈和科技革命的深入发展，将世界各国都卷入了企业兼并的浪潮之中，赶不上潮流者将成为时代的“弃儿”。

○兼并的产生，取决于企业自身成长机制，但形成大规模浪潮还需经济形势、外部政策等因素的密切配合。

○20 世纪末的世界经济在企业大兼并、大分化、大重组的大动荡中又掀开了新的一页。

附录 美国最大公司兼并案揭幕

结束语：顺势而为的国际金融监管 …………… 335

后 记 …………… 340

一、背景之一： 全球金融自由化改革

○波及东西方的金融自由化浪潮，使金融体制挣脱了政府管制和法律限制的枷锁，向更高层次深入发展。

○全球金融一体化成为历史必然，要求各国政府顺应时势，放松管制，承认创新。

○在历经“管制—创新—再管制—再创新”的怪圈之后，发展中国家也相继走上了金融自由化之路。

○国际金融的自由化，使得货币与资本市场呈现出“无边界的扩张”，各国金融市场的彼此分割被打破了。

以 20 世纪 50 年代末 60 年代初出现的欧洲货币市场为开端，各国金融市场相互分割的坚冰被打破，全球金融一体化开始萌芽，国际金融自由化的趋势已不可逆转。经过发展缓慢但态势明显的 70 年代，一场亘古未有的金融改革与创新浪潮在 80 年代从东到西、从南到北地席卷了整个世界。十多年来基本上朝着金融管理自由化方向发展的金融改革，至此已形成一股浩浩荡荡不可阻挡的金融自由化潮流。它既是世界经济发展变化的必然结果，又是人类历史发展的客观产物。全球性金融改革与自由化不仅对金融业自身造成了前所未有的巨大冲击，而且越来越开始左右整个世界经济。金融自由化又称金融管理自由化，主要是指金融当局通过金融改革，放松或解除对金融市场的各种行政管制措施，从而为金融市场交易提供了一个更为宽松自由的管理环境。尽管各国金融结构起始条件不同，宏观经济发展状况不同，所处内外环境不同，但是都不约而同地先后走上了放松管制的自由化道路。金融体制从政府限制和法律限制的枷锁中挣脱出来，更加自由地开展活动，推动了国际金融的深层次发展，也种下了太多的是是非非由人评说……

放松管制的“自由化新时代”

金融自由化主要表现在资本流动自由化、经营范围自由化和交易价格条件自由化等方面。

资本流动自由化的措施主要包括放松对货币使用范围的限制，放宽或解除外汇管制，允许外汇自由兑换，允许资本自由跨国移动，开放国内金融市场，建立离岸金融市场等等。它拆除了隔离各国金融市场的屏障，使国内金融市场更加开放，促进了跨货币跨国境交易的快速增长。在这方面，首先是英国于 1979 年 10 月取消了外汇管制，允许本国居民（含金融机构）自由地借

入外币资金或将本币英镑贷放给外国人，或者自由地兑换成外汇从事国际信贷和投资活动，并允许本国居民筹措和运用“欧洲英镑”。德国随后也在1981年3月修改了有关的金融法规，居民向非居民出售短期资本市场票据和固定利率有价证券的所有限制均被取消，居民不必将外汇收入或持有的外汇调入国内或办留结汇。非居民在德国境内进行直接投资，为投资或个人购买房地产以及购买德国或外国股权等使用外汇，均不必经过批准。即令是历来允许外汇自由兑换和资本自由流动，却一直限制在国内开展欧洲货币交易的美国，也在1981年12月推出了“国际银行业务设施”（IBF），允许国内银行业开展离岸金融业务，从而建立了美国境内的欧洲货币市场，将大量欧洲美元吸引回美国国内。行动较为迟缓的日本，在20世纪80年代中期，通过放松对资本项目的外汇管制，取消本国居民向国外提供日元贷款的限制，废除外汇不能自由兑换成日元的限制等一系列措施，使日元走上了国际化的道路。此后又在东京开设离岸金融市场，并宣布开放境外金融市场，取消外国资金流出的限制，同时提高对外资流入的限额。在此期间，还先后几次放宽外国人在日本发行日元债券和发放日元贷款的限制，使非居民间“欧洲日元”的交易逐渐趋于自由化，并推出了对欧洲日元债券的自由化政策。至于对金融管制一向颇为严格的法国，也不甘落后地在1984年同美、英、德一起取消了对非居民课征的利息收入预扣税。次年又取消了不得发行“欧洲法郎”债券的限制，并进一步放宽了对外投资的限制。从1989年3月起，除对直接投资和外商在法国发行有价证券仍有一定限制外，全部外汇管制措施已基本上被废除。

经营范围自由化，主要表现在放宽对各类金融机构在营业范围、业务对象和机构设置地域等方面的限制，允许业务交叉，打破金融机构的专业化分工，取消妨碍金融机构经营决策自由的信贷控制和投资管制等。在这方面，许多国家对银行和非银行金融机构业务种类限制的逐步放松最为突出。在英国、加拿大、澳大

利亚，商业银行已获准购买或建立债券公司并从事相关业务。日本 1981 年的新《银行法》则明确规定，银行可以从事国家债券、地方政府债券、政府保付债券的买卖，证券公司独家经营有价证券的格局由此被打破。甚至在分业经营限制较严的美国，《格拉斯-斯蒂格尔法》筑就的“防火墙”也慢慢地被推倒，银行业与证券业的相互渗透和融合早已展开。由于对银行业从事证券业务的限制放宽，证券业队伍急剧扩充，实力大为增强，与银行信贷市场和外汇市场更加紧密地结合在一起，并不断向国际化方向扩展。许多商业银行除进军证券业以外，还将业务范围拓展到信托、抵押、保险及投资管理等一些非传统银行业务领域。专业化分工的打破，使各类金融机构之间的竞争加剧，并通过“合理兼并”而重新组合，发展起新型的综合化、全能化的金融机构，产生了“金融超级市场”，进一步提高了金融市场一体化的程度。

交易价格条件的自由化，则主要表现在放松对汇率、利率的管制，以及对其他金融交易价格条件如金融服务收费、佣金等的限制，允许利率、汇率的自由浮动和收费标准的自由决定。20 世纪 70 年代以前，许多国家都以保持适当的利率和汇率水平作为重要的货币政策目标，许多隔离性的限制措施也都是为此而设的。70 年代浮动汇率制的普遍实行，使汇率自由化得以实现。80 年代，各国又逐步开始取消对利率的各种管制。如美国《1980 年银行法》规定，分六年逐步取消对定期存款和储蓄利率的最高限，并准许一些类似活期存款但可付利息的存款账户如货币市场账户、超级可转让存款单账户的开设，实际上打破了对活期存款不予付息的限制。利率和汇率自由化的发展，促进了资本在金融市场间的自由流动，并缩小了各国金融市场之间的利率与汇率差异，加速了全球金融市场向着金融资产价格一致化的方向发展。

经过二战后初期高速发展的“黄金时期”，各主要工业国在 20 世纪七八十年代相继陷入“滞胀”的怪圈之中。一方面，通