

金融市场体系与运作



中国人民银行总行编译

中国金融出版社

亚太十国金融市场 体系与运作

中国人民银行总行 编译

(D288/17)

中国金融出版社

责任编辑:王一冰 王 忠

封面设计:满 山

责任校对:程 颖

责任印制:郝云山

图书在版编目(CIP)数据

亚太十国金融市场体系与运作/中国人民银行编译. — 北京:中国金融出版社,
1999.2

ISBN 7 - 5049 - 2074 - 6

I. 亚…

II. 中…

III. 金融市场-亚太地区

IV. F833.05

中国版本图书馆 CIP 数据核字(1999)第 01759 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

邮码 100055

经销 新华书店

印刷 固安县印刷厂

开本 889 毫米×1194 毫米 1/16

印张 35.5

字数 1018 千

版次 1999 年 5 月第 1 版

印次 1999 年 5 月第 1 次印刷

印数 1—3000

定价 68.00 元

如出现印装错误请与印刷装订厂调换

中文版翻译说明

本书原文为英文,简称“红皮书”(Red book),是东亚及太平洋地区中央银行行长会议(Executive Meeting of East Asia & Pacific Central Banks,简称 EMEAP)金融市场发展工作小组中 11 个国家与地区的中央银行或货币当局的专家经过一年多工作编纂而成的。

EMEAP 是在金融市场化和全球化加快发展的背景下,为加强亚太地区各国和地区的国际金融合作,推进亚太金融区域化发展而在 1991 年成立的东亚及太平洋地区中央银行行长定期联系会议制度。该会议下设金融市场发展、中央银行业务和金融监管三个工作小组。金融市场发展工作小组 1996 年 9 月在日本东京召开了第一次会议,会议决定由参加该小组的各国专家共同编写一本系统反映 EMEAP 各经济体金融市场结构与运作的“红皮书”。对此,中国人民银行领导十分重视,专门成立了由副行长尚福林为组长、原政研室副局级巡视员高传捷、原货币政策司副司长吕世蕴、支付与科技司副司长刘永春为副组长的编写组。此项工作也得到了财政部、证监会和外汇管理局有关部门的大力支持和积极参与。参加编写的主要人员有(按姓氏笔划为序):王丽娟、王关荣、王雪思、冯博、刘永春、李永清、朱焕启、吕世蕴、向华、张凡、陈景耀、杨辉生、杨倩、胡哲一、高传捷、徐文胜、康力、黄运成、潘松、戴世宏。经过半年多的工作,于 1996 年完成了该书中国部分的编写工作。王丽娟和李永清分别对“金融市场结构”和“支付系统”做了统稿工作。高传捷和刘永春分别对两部分进行了审定。中国人民银行国际司冯郁川、卜郁、漆琅明和崔凤将“金融市场结构”部分译成了英文;支付与科技司李永清同志将“支付系统”部分译成了英文。后由政研室杨再平和支付与科技司李永清代表中国人民银行,出席在新加坡召开的第二次 EMEAP 金融市场发展工作小组会议,讨论修改意见,最后在中国北京召开的第三次 EMEAP 金融市场发展工作小组会议上定稿。全书于 1997 年 11 月在日本出版(英文版)。

考虑到该书对亚太 10 国 11 个经济体各类金融市场体系和运作作了全方位深入细微的描述、比较和分析,资料翔实,且颇有权威性,其内容对我国金融证券从业、研究人员以及有关科研院校的师生颇有参考价值,我们向 EMEAP 取得了中文版权,并由中国人民银行原政策研究室、支付与科技司组织翻译。参加翻译的主要人员有(按姓氏笔划为序):卜郁、王丽娟、王宇、冯郁川、李永清、李德、李妍、张翠微、苏云、沈炳熙、陈景耀、陆磊、郑耀东、郑红、杨再平、胡哲一、徐文胜、潘松、焦程跃。胡哲一、王丽娟、杨再平对全书翻译出版做了大量组织工作。杨再平、李永清分别对全书“金融市场结构”和“支付系统”部分进行了统校。会计司的李忠林和中国金融出版社的王璐为本书的顺利出版给予了很大支持。

序

由中国人民银行原政策研究室、支付与科技司组织翻译的《亚太十国金融市场体系与运作》一书，终于与读者见面了。

该书是东亚及太平洋地区中央银行行长会议（Executive Meeting of East Asia & Pacific Central Banks, 简称 EMEAP）金融市场发展工作小组经过一年多工作编纂而成的。EMEAP 是在金融全球化加快发展的背景下，为加强亚太地区各国和地区的国际金融合作、推进亚太金融区域化发展而在 1991 年成立的东亚及太平洋地区中央银行行长定期联系会议制度。中国人民银行是该会议的重要成员之一，戴相龙行长先后出席过在日本东京、中国上海和日本东京召开的三次行长级会议并发表重要讲话。在 1996 年 7 月举行的第一次行长会议上同意组建金融市场发展、中央银行业务和金融监管三个工作/研究小组，此后，中国人民银行每次都派代表分别参加三个工作小组会议及小组工作。《亚太十国金融市场体系与运作》是金融市场发展工作小组 1996~1997 年的主要工作成果，其中中国部分也是我国首次以官方名义系统地向国外介绍金融市场发展情况。

金融是现代经济的核心。90 年代以来，金融市场化 and 全球化呈加速发展的趋势。中国已经并将继续积极融入这一国际大潮。1997 年 11 月，中共中央和国务院在北京召开了全国金融工作会议。会议要求，力争用三年左右时间大体建立与社会主义市场经济发展相适应的金融机构体系、金融市场体系和金融调控监管体系，为进一步全面推进改革开放和现代化建设创造良好的条件。金融界广大干部和职工正在为实现这一战略目标努力奋斗。金融界肩负的重任和国内外形势的发展，要求我们必须密切关注并认真研究中外金融领域出现的新情况和新问题。《亚太十国金融市场体系与运作》一书，比较全面深入地反映了亚太 10 国 11 个经济体金融市场的最新情况和动态。该书对亚太 10 国 11 个经济体，即澳大利亚、中国（内地与香港分列）、印度尼西亚、日本、韩国、马来西亚、新西兰、菲律宾、新加坡和泰国包括货币市场、国债市场、股票市场、外汇市场和离岸市场在内的各金融市场体系和运作作了全方位深入细致的描述、比较和分析，资料翔实，具有权威性，内容涉及各类市场的工具、参与者、交易系统、价格决定、交割机制、法律框架及其与货币政策的关系和中央银行的作用，还涉及支付体系。这些内容对我国金融证券从业、研究人员以及有关科研院校的师生，都有很好的参考价值。我希望该书的出版对于我国金融界了解东亚和太平洋有关国家和地区的金融市场体系和运作现状，对于开拓国际金融视野，加强国际金融合作，推进金融对外开放起到积极的作用。

中国人民银行副行长 尚福林

一九九八年十月十日

引 言

成立于 1991 年的 EMEAP (Executive Meeting of East Asia & Pacific Central Banks, 东亚及太平洋地区中央银行行长会议) 在 1996 年 7 月举行的第一次行长会议上同意组建三个工作/研究小组。这些小组旨在通过讨论共同感兴趣的课题促进该组织的活动, 其中一个小组就是金融市场发展小组。

该小组的宗旨是研究成员经济体金融市场发展的必要条件。这是基于认识到: 金融市场的发展对该地区经济发展具有重要意义, 而为促进金融市场的发展, 改进该市场的核心基础结构——支付体系, 又非常关键。

进行此项研究的一个必要条件是充分理解各成员经济体金融市场的结构和支付体系。为此, 本小组决定编纂一本反映各成员经济体金融市场结构和支付体系的书籍。

在本小组确定了编辑方针、统一内容和表格格式之后, 各成员起草了相关篇章。各篇章主要由两部分构成, 一是市场结构, 二是支付体系。第一部分是考察货币市场、证券市场、股票市场、外汇市场和离岸市场。每类市场(离岸市场除外)从七个方面描述, 即: 工具、参与者、交易系统、价格决定、交割、法律框架和货币政策, 这样安排是为对不同经济体的市场进行比较。

此外, 本书不仅探讨市场与支付体系, 而且描述它们之间的相互关系(见市场结构的交割部分)。这是基于认识到市场结构对市场发展的重大意义和支付体系在市场基础结构中的重要地位。

本书的另一特征在于重视金融市场与支付体系和货币政策之间的关系。它同时还考察中央银行在这方面的作用。这自然是考虑到工作小组的成员来自中央银行。

各成员经济体金融市场和支付体系都将随时间而变化, 这可能使一些描述变得不准确。因此, 我们欢迎指出这方面的变化和误差, 以便于我们对以后的版本进行修改。当然, 第一版毕竟是将来研究的基础和有价值的参考。

编纂本书不仅加深了我们对各成员金融市场和支付体系的相互理解, 而且, 我们相信, 它对促进小组成员乃至本书所涉及到的 EMEAP 中央银行和货币当局全体工作人员之间的合作是一个贡献。小组高度评价所有工作人员为使本书编纂工程顺利完成所做的努力。

1997 年 11 月 20 日

编者提要

第一部分：金融市场结构

1. 总览

尽管 EMEAP 各成员经济体金融市场结构存在差异，但还是能够作出一个总的概览。

如下表所示，在多数经济体中，股票市场是最发达的金融市场。货币市场具有多种工具，如香港和韩国等经济体，中央银行发行中央银行券（central bank paper）以作为主要的货币市场工具。由于政府追求平衡预算，政府债券发行规模小，多数经济体债券市场的规模偏小，工具种类也不多。而一些衍生市场并不发达的经济体，离岸市场却起着重要作用。

对交易系统的考察结果显示，所有经济体股票市场的计算机自动交易系统似乎最为发达。就外汇市场的价格形成看，许多经济体正转向主要由市场力量决定汇率的浮动汇率制。

交割系统与支付系统密切相关，中央银行电子基金转移系统在多数经济体中用于货币市场交易的清算系统。不过，只有 5 个经济体（澳大利亚、中国香港、马来西亚、新西兰和菲律宾）使用簿记账户系统作为货币市场的工具，其他国家仍使用实物转移凭证。与此形成对照，在多数经济体股票和债券市场的交割中，无纸化系统正在得到发展。

在多数经济体中，中央银行负责对货币市场进行调控和监管。而股票和债券市场的调控和监管，则由政府、证券和交易委员会或股票交易所调控和监管。

在多数市场中，税收系统将利息和红利归于收入税。尽管多数经济体对货币和债券市场交易征收资本利得税，但并未对股票市场交易征收资本利得税。

中央银行在债券市场上用回购交易的方式供应或吸收流动性，但并不试图影响股票市场，或影响债券市场的长期利率。在运用货币市场作为货币政策操作的同时，一些经济体，如香港、新西兰和新加坡，还通过掉期交易，运用外汇市场为货币政策操作目标服务。在政府债券发行较少的经济体，中央银行券被用于货币政策操作。

至于发展市场的政策创新，我们首先应注意，资金转移方面“实时全额结算系统”（RTGS）的采用，使支付系统所发生的改进，这是向同日结算程序的转变，也是向无纸化系统的过渡。其次，在中央银行的市场操作方面也已有改进，诸如，用于货币政策操作的工具有所增加（印度尼西亚和中国等），同业参与有所增加（中国），以及一级交易商系统的引进（中国和泰国）。其三，中央银行对市场信息的提供（直接提供或通过信息商间接提供）被当作发展市场的重要措施（印度尼西亚、马来西亚等）。

多数经济体也都在发展证券和股票市场方面采取了相应措施，如采用无纸化系统改进交割系统。另一些措施包括：鼓励外国公司在股票市场上市，或在债券市场确定基准利率。在促进外汇市场发展方面，可见的措施如引进贴现佣金（discounted commissions）和放松管制。在货币市场方面类似的措施有通过信息商增加市场信息的提供。有 7 个经济体已通过减免税和放松管制发展了离岸市场。

EMEAP 各经济体金融市场规模

(1995/1996 年末余额, 10 亿美元, %)

	澳大利亚		中 国		中国香港		印度尼西亚		日 本		韩 国	
		份额		份额		份额		份额		份额		份额
货币市场	98.32	14.8	141.13	62.0	88.33	21.2	16.39	14.0	1044.01	10.4	141.10	28.0
债券市场	111.89	16.8	45.03	19.8	19.66	4.8	4.99	4.3	5149.73	51.1	179.93	35.7
股票市场	456.32	68.5	41.60	18.3	303.79	73.8	95.63	81.7	3888.11	38.6	182.88	36.3
总 计	666.53	100.0	227.76	100.0	411.78	100.0	117.00	100.0	10081.86	100.0	503.91	100.0

	马来西亚		新 西 兰		菲 律 宾		新 加 坡		泰 国	
		份额		份额		份额		份额		份额
货币市场	12.75	4.6	10.57	17.8	18.48	20.7	21.80	9.1	3.37	2.1
债券市场	40.05	14.4	16.61	28.0	10.63	11.9	10.23	4.3	11.67	7.4
股票市场	225.84	81.1	32.10	54.2	60.11	67.4	206.35	86.6	143.07	90.5
总 计	278.64	100.0	59.28	100.0	89.22	100.0	238.38	100.0	158.11	100.0

2. 货币市场

在所有经济体中, 货币市场的特点是交易工具广泛, 包括: 银行同业拆借、交易票据、期票、银行承兑票据 (Bas)、大额可转让存单 (CDs)、商业票据 (CP)、国库券 (TBs) 和回购协议 (repos)。作为银行同业融通短期资金的银行同业拆借市场, 是货币市场的核心。该市场有不同的名称, 如: 现金市场 (cash market, 澳大利亚和新西兰), 拆借市场 (call market, 印度尼西亚、韩国、日本和菲律宾), 银行同业拆借市场 (interbank market, 中国、马来西亚和泰国), 配售/借贷市场 (placement/borrowing market, 中国香港), 或贷/借市场 (loans/borrowing market, 新加坡)。一些经济体 (澳大利亚、日本、马来西亚、新西兰、菲律宾和新加坡) 以国库券市场为货币政策操作的主要市场, 另一些经济体则没有国库券市场或只有很小规模的国库券市场, 在这些及其他经济体, 中央银行发行短期债券。

尽管多数经济体有经纪人/交易商在货币市场作交易中介, 在一些经济体 (印度尼西亚、新西兰和泰国), 市场参与者还是直接进行交易的。一些经济体 (中国香港、印度尼西亚和马来西亚) 同时还有一级交易商或授权的交易商系统。交易多采用电话网络, 而较少采用电子交易系统。多数国家采用电子屏幕提供市场信息。

所有国家都运用货币市场作为货币政策的工具。中央银行通常通过交易国库券、中央银行券或通过回购交易参与货币市场, 有些中央银行则直接参与银行同业资金市场。电子资金转移系统在多数国家被中央银行用于货币市场交易结算。在多数国家, 中央银行负责对货币市场的调控和监管。

有几项发展货币市场的政策创新。首先是支付系统的发展。例如, 一些经济体正在采用一种 RTGS 系统, 一些经济体正在采用同日结算系统。其次是一些中央银行正在采取措施通过货币政策的操作发展货币市场。这方面的措施包括: 增加用于货币政策操作的交易工具, 或扩大参与操作的同行数量。其三是增加可获市场信息。如, 由中央银行建立市场信息系统 (印度尼西亚), 或者利用信息商提供有关市场条件和竞价结果的实时市场信息服务 (马来西亚)。其四是税收制度的改进。其五是利

率管制的放松（韩国）和银行管制的放松（菲律宾）。

3. 债券市场

虽然 EMEAP 各经济体债券市场处在不同发展阶段，但它们最近都在经历着快速发展。以未偿债券余额计，其总的市场规模 1995 年末超过 5 万亿美元。1995 年的总发行量比 1994 年增长 16%。

这些债券的大约 70% 是由公共部门（包括财政部门、中央银行和国有企业）发行的。约 30% 是由私有部门（多为银行和公司）发行的。1995 年，EMEAP 地区发行债券总额为 3.5 万亿美元，比 1994 年增长 16%。^①

期限为 1 年或 1 年以下的短期国库券，通常以贴现而不是附息票券的形式发行的。2~10 年长期政府票据/债券则通常以定息票据的方式发行。在日本和新西兰等国，还发行了期限为 20 年的长期政府债券。

除了传统的定息票据之外，一些成员经济体，如澳大利亚和新西兰，还发行了与通货膨胀指数挂钩的政府债券。

公司债券可分为两个主要类型：银行发行的大额可转让存单（NCDs）和公司发行的债券/浮息票据（FRNs）。产品种类从普通的定/浮息票据到结构复杂的如资产支持的证券和债券衍生工具。可转换债券和附有期权的债券也很普遍。就债券衍生工具而言，交易最活跃的品种是中、长期政府债券的期货与期权。诸如以抵押可接受信用卡为支撑的资产支撑债券，在本区域市场也已发行。

在一级市场上，许多中央银行采取的是通过拍卖的方式将政府债权销售给经授权的交易商。公司票据最初发行时通常采取的是由一个安排人和一个共同领导的经理小组包销。在二级市场上，证券交易最初是在柜台进行的。价格是由供求条件决定的。由于主要由大机构投资者组成的自营投资者通常在到期之前一直持有证券，因而二级市场的交易便显清淡。结果是，该市场所确定的价格未必反映真实交易价值。

许多 EMEAP 经济体都发展了有集中计算机化债券簿记清算和结算功能的中央证券保管机构。一些成员经济体已经引进或正在计划或实施一种 RTGS 系统。这将为提高证券清算和结算的安全性和效率提供实时交割与支付（DVP）的功能。

少数成员经济体正在计划建立债券结算系统的联结，以促进跨界债券交易。例如，中国香港和澳大利亚就已建立了证券清算系统的联结。

作为金融市场发展和/或改善公开市场操作战略的组成部分，各经济体政府或中央银行所采取的一些有益政策，对债券市场的发展起了重要作用。这方面的政策措施包括：

（1）建立基准利率——许多亚洲经济体已为改善政府债券发行作了大量努力，其中包括旨在建立更可靠基准收益线的努力。EMEAP 经济体也为提高基准收益的可靠性作了努力。

（2）建立市场基础设施——已取得了显著成效，特别是在清算与结算系统方面。

（3）鼓励采用信用评级——一些经济体已建立了国内信用评级机构。在一定程度上，信用评级已得到官方认可的评级规则的鼓励。

（4）改善审慎监管——为保护投资者利益，一些经济体要求初次进入市场的证券发行者达到一定条件。连续信息披露要求债券发行者必须定期报送其财务记录。

（5）深化金融自由化——在一些经济体，金融管制放松措施，如债券价格/收益决定的自由化，有助于消除债券市场发展的一些障碍。

尽管多数 EMEAP 经济体的债券市场取得了快速发展，但其规模相对于银行部门和股票市场仍比

① 由于信息不全，所计算的增长率不包括中国、马来西亚、新西兰和菲律宾。

较狭小。市场发展的一些障碍包括：

- (1) 流动性低——除少数例外，与发达国家相比，该地区债券市场的流动性一般都偏低。
- (2) 自营投资者为主——在一些经济体，政府债券被交给自营投资者，而这些投资者持有这些票据的目的主要是满足法定储备和其他管制要求。
- (3) 跨界证券交易的有效性——多数亚洲债券的跨界交易都发生在亚洲以外或亚洲时区以外。

4. 股票市场

自 80 年代以来，所有经济体股票市场的资本化值都在急剧增加。基本原因是经济增长，但是，私有化，较低的交易成本（如，自动交易网的建立，较低的税率，管制放松），以及外国投资的增加，都对这种趋势起了重大作用。

在多数经济体至少存在两类股票——普通股和优先股。在一些经济体（澳大利亚、中国香港、日本、新西兰和新加坡）存在股指期货或股指期货期权等衍生工具的交易。一些经济体（印度尼西亚）不允许外国公司在其股票交易所上市，而另一些国家（新加坡）却为外国公司提供特别交易设施。

在所有经济体，股票交易主要通过股票交易所进行。有些经济体（日本和泰国）实际上上市公司是进行场外交易的。不过，在日本，非上市公司股票的柜台交易是活跃的。

各国（地区）股票市场的主要参与者有区别。在一些经济体（澳大利亚、印度尼西亚、日本和马来西亚），股票市场的主要参与者是机构投资者（如，养老基金、投资信托、保险公司），而在另一些经济体（韩国），主要参与者是个人投资者。

多数经济体的股票交易所已有自动交易系统。命令可从经纪人的终端进入和得到计算机的响应。市场信息通过股票交易所和信息商的电子传输提供。例如，一些经济体使用卫星（泰国）或互联网（新加坡）。一些经济体（中国香港）没有价格幅度限制，而另一些经济体（中国、韩国和泰国）却有。

尽管仍存在仅使用纸张交割的经济体，但多数经济体已有通过簿记或存放于中央存放机构的证书进行交割的系统。

为保护投资者利益，所有经济体都对不公平交易和内幕交易进行管制。多数经济体不征收资本利得税，但却对红利征税。许多经济体采用了以国际会计标准为其会计制度。

市场发展措施包括：通过建立无纸化系统（印度尼西亚、韩国和马来西亚），或缩短结算周期（澳大利亚和印度尼西亚）改善交割；鼓励外国公司上市和废除对外国公司上市的禁止（印度尼西亚）；放松对短期销售的管制（马来西亚和泰国）以及股票借贷市场的发展（新西兰和新加坡）。

5. 外汇市场

1995 年，EMEAP 各经济体平均每天的外汇周转量估计超过 4200 亿美元，几乎为全球的 1/4。在该地区的外汇市场中，有 4 个在 BIS（国际清算银行）统计的全球 10 大市场之列。与此同时，也存在交易量较小和新兴的市场。

美元在该地区的外汇交易中占主导地位。EMEAP 货币之间的交易尚显不足，发展也不快。EMEAP 货币之间尚无直接交换比率，其比率往往要通过代表性货币与美元的比率来确定。EMEAP 一种货币与另一种货币的每一交易通常都是两步交易（2-step exchange），这就隐含地使市场参与者暴露于双重结算风险之下。

在 EMEAP 经济体，至少有 1/3 的外汇交易是以现货交易的方式进行的，这一比例在印度尼西亚、韩国和菲律宾超过 80%，在中国为 100%。不过，近年来在其他 EMEAP 经济体，掉期交易增长

较快，在中国香港、日本、新西兰、新加坡和泰国，掉期交易占外汇总交易的比例超过一半。这与全球外汇市场的发展是一致的，同时也是日益增长的资本市场一体化趋势、运用掉期交易为跨界资产配置融资以及以此作为流动性管理工具的反映。

与其他地区一样，EMEAP 地区的外汇交易也主要是通过银行间的交易进行的。与非银行客户的交易一般未超过总周转量的 1/4，不过，近年来这方面交易与银行间交易保持了同步增长。

该地区的外汇管理制度，从完全没有外汇控制到各种不同程度的外汇控制，差别较大。不过，总的发展趋势是放松对外汇交易的控制。

该地区的货币危机也提出了管制外汇交易的问题。最近，该地区的金融机构进行外汇交易一般都需要得到中央银行或货币当局的同意。EMEAP 多数经济体已获得外汇交易执照的银行，都通过建立行业组织或协会，进行自律管理。EMEAP 一些经济体对银行的净外汇头寸有控制/指导措施。

多数 EMEAP 经济体的银行，在利用其在中央银行的余额对国内货币进行结算的同时，也进入相应的银行网络对外币交易进行结算。时差将银行及其客户暴露于赫斯塔特风险“Herstatt risk”之下。一些国家 RTGS 的建立，展示了该地区 PVP 联结以提供即时交易的未来前景。

6. 离岸市场

7 个 EMEAP 经济体有离岸市场，即由特别银行业务单位或账户构成而与国内银行系统相比较少管制和税收的市场。这些国家是澳大利亚、日本、韩国、马来西亚、菲律宾、新加坡和泰国。在日本离岸市场 (JOM)，所有离岸银行交易都可以包括本国货币。在泰国，作为曼谷国际银行业务安排 (Bankok International Banking Facility, BIBF) 的组成部分，名为“地方国际银行业务安排” (Provincial International Banking Facility, PIBF) 交易的，可以包括本国货币，但数额有限。另一方面，在澳大利亚、韩国和菲律宾的离岸银行业务单位，以及新加坡的亚洲美元市场，交易绝对限于外币。在马来西亚的拉布安国际离岸金融中心 (Labuan International Offshore Financial Centre, IOFC)，交易一般为外币，但在保持以国外账户计息和以国外货币购买国内金融工具的情况下允许例外。

同时还存在另一种类型的货币市场：不包括本国货币并没有实际市场交易的外币市场。一个例子是东京美元拆借市场 (Tokyo Dollar Call Market)，该市场限于居民外汇银行和经纪人，其交易不包括日元。

EMEAP 离岸市场的总余额资产 1996 年末超过 7 万亿美元。除新加坡亚洲美元市场始建于 60 年代晚期以外，其他市场皆始建于 80 年代。

离岸市场主要用于吸引该地区过剩资金以支持投资、发展和增长。对于东道国自身来说，离岸市场可为参与者提供进入国际市场的机会。随着技术和专业知识的转移，离岸市场还有助于提高金融机构的竞争性和国际化。

在 EMEAP 经济体，在有关离岸市场与国内银行系统相互作用方面所采取的政策措施也各有差异。在日本离岸市场，亚洲美元市场和菲律宾的离岸银行单 (OBUs)，有套利活动的空间，而在澳大利亚、韩国、马来西亚和泰国，离岸市场与国内银行系统之间的相互作用是有障碍的。

不过，在多数国家，离岸市场的总资产比国内银行系统的总资产小得多。

第二部分：支付系统

1. 概述

支付和结算系统的安全和高效运行，对于所有 EMEAP 成员国都是十分重要的。许多成员国的支付系统每周的交易金额超过了其 GDP。在 EMEAP 地区的金融市场中存在着广泛的业务活动，反映出在世界金融体系中所起的各种作用和不同开放程度；与此相类似，在支付和证券的转账和结算系统中也存在着各种机构基础设施。

2. 法律概述

正如世界上大多数国家的情况那样，在 EMEAP 地区还没有哪一个国家具有完善的立法来管理支付工具、机构之间的清算以及结算其相应债务。诚然，该地区所有国家都有管理支付系统的主要参与者，即商业银行的立法和条例，但这些立法和条例几乎不直接涉及它们作为支付的发起者和清算者所进行的业务活动。

大多数国家长期以来就有管理纸凭证支付工具，如汇票、支票等立法，但很少有管理电子支付工具近期发展的立法，大多数电子支付工具主要受当事各方根据通常商业立法签订的民间契约管理。更常见的情况是，许多国家都有关于一些支付工具清算的具体立法。

一些国家有关于竞争的立法，这些法规有可能涉及到支付系统参与者为了相互清算而加入的协作组织机构。该地区所有的成员国都具有，或者计划采用旨在反对洗钱和相关犯罪的立法，以改善打击犯罪的能力。

3. 提供支付服务

在许多 EMEAP 国家中，由于历史和文化因素，现金仍然是零售支付的主要手段。大多数国家都有纸票据支付清算系统，但是只在极少数国家，即澳大利亚和新西兰，长久以来支票被广泛地用于零售支付。许多 EMEAP 国家有可能直接过渡到电子的支付工具和清算系统，广泛地用于零售和商业支付。所有的国家都有了或正在开发大额支付的电子系统，用于结算金额大的金融市场支付业务。

尽管大多数国家邮政局在提供零售支付方面起着重要的作用，但在 EMEAP 地区中，银行和准银行机构是国内支付服务的占主要地位的提供者。其他的机构，诸如保险公司、非金融组织（如电信）正在进入直接提供支付服务的市场。

4. 银行间支付清算和结算系统

所有的 EMEAP 成员国都有一些专门化的支付清算系统，例如纸票据支付系统、电子批处理和逐笔处理跨行支付系统。在一些国家（地区），如澳大利亚、新西兰、中国香港和日本，这些支付系统根据一系列商业条款由商业银行拥有和运行，而在另外一些国家，如马来西亚和中国，这些系统由中央银行拥有和运行。

这些支付系统通常经过中央银行账簿在多边净额基础上进行结算，通常是在一天内几个固定时间

点上对银行间支付交易轧差后得到的净额进行结算的。对于系统成员无力履行其结算义务的可能性，采取了各种办法和措施：一些系统采用了有抵押的损失分担原则（日本），另外一些国家则采用解退程序（如新西兰、菲律宾和新加坡）。然而也有的国家，对这种可能性没有明确规定。

为了减少风险，大多数 EMEAP 中央银行都正在建设大额支付的实时全额结算系统（RTGS）。韩国、中国香港和泰国已经有了 RTGS 系统，新西兰、新加坡和澳大利亚可望到 1998 年中期建成这样的系统。日本计划扩大 RTGS 清算的支付交易范围，中国计划作为 CNAPS（中国国家现代化支付系统）的一部分引入 RTGS 系统，CNAPS 将在今后几年内开始运行。该地区的别的国家正在积极地考虑解决结算风险的其他方式。

5. 证券结算系统

所有的 EMEAP 成员国都采用了中央式托管和某种形式的簿记交割和结算系统。许多情况下，证券采用了无纸化形式。中央政府证券的交易通常经中央银行或财政部运行的电子结算系统进行结算，而非政府证券的结算设施由私营部门运行。

一些国家已经建立了专门的清算所，以便结算某些金融工具，例如股票、期货和期权。科隆坡期权和金融期货交易所就是其中一例，大多数情况下，清算所成了其成员所有交易的手方。

虽然一些结算系统已经开发了控制严密的“付款交割”（DVP）安排，但在大多数情况下，证券的交割发生在证券系统，而支付发生在银行系统中。只是在很少的情况下，上述两步紧密集成在一起。这方面的例子包括香港金管局运行的中央货币市场系统（CMU）、新西兰储备银行运行的澳洲清算新西兰系统以及澳大利亚正在开发的系统。

在这个地区，人们对不同证券系统之间的联网，产生了越来越浓的兴趣。中国香港的 CMU 和新西兰的 Austraclear（澳洲清算）系统已经跟 Cedel 和 Euroclear（欧洲清算）联网，中国香港的 CMU 已经宣布将与澳大利亚储备银行的 RITS 系统和新西兰储备银行的 Austraclear 系统联网。菲律宾计划把它的 RoSS 系统跟 Cedel 联网。

6. 中央银行的作用

所有的 EMEAP 中央银行都从审慎的角度密切地注视着支付系统领域中的合作。在一些情况下，这种责任已经明白无误地反映在中央银行立法中；在另外的一些情况下，可以从稳定金融系统的广义责任中引伸出来。这些政策方面的责任是通过跟私营部门支付系统运营者之间的密切联系进行实施的。在一些情况下，例如中国香港和澳大利亚，是通过正式参与行业机制实施的。

一些 EMEAP 中央银行运行着几个供商业银行使用的支付清算系统。某些国家，如马来西亚、印尼和中国，其中央银行从传统上就运行交换纸凭证支付工具的同城清算所；另外一些国家，如新西兰、韩国，其支付系统是由商业银行运行的。几家中央银行，包括泰国和中国，运行着处理零售和商业支付的电子支付清算系统。

在本地区，中央银行运行结算金融市场交易的大额支付系统是十分常见的。对于上面提到的 RTGS 系统情况如此，对于一些早期的净额结算系统，如新加坡的 SHIFT 和日本的 BOJ - NET 也是如此。

每家中央银行都为商业银行和支付系统的其他参与者提供账户，结算由于其支付活动而产生的债务。作为支付系统的结算代理，EMEAP 各国中央银行向商业银行提供流动资金，以促进有秩序地结算支付债务。即使对于实时处理，一些系统采用了排队机制，以处理那些清偿资金不足的支付交易。

运行 RTGS 系统的中央银行一般都在完全担保的基础上提供流动资金，例如香港金管局利用回购市场给 CHATS 系统提供流动资金。别的国家则采用一些贷款业务，辅之以审慎要求，对任何贷款提供担保。

如上所述，本地区大多数中央银行都为各种证券提供计算机簿记登记、转账和结算服务。

总目录

序

引言

编者提要

中文版翻译说明

I 澳大利亚的金融市场和支付系统·····	1
II 中国的金融市场和支付系统 ·····	57
III 中国香港的金融市场和支付系统 ·····	93
IV 印度尼西亚的金融市场和支付系统·····	129
V 日本的金融市场和支付系统·····	165
VI 韩国的金融市场和支付系统·····	219
VII 马来西亚的金融市场和支付系统·····	267
VIII 新西兰的金融市场和支付系统·····	307
IX 菲律宾的金融市场和支付系统·····	335
X 新加坡的金融市场和支付系统·····	367
XI 泰国的金融市场和支付系统·····	399
附录:各国(地区)相关统计资料 ·····	433

I

澳大利亚的金融市场和支付系统

