

## 第一章

# 国际金融体系的流动性偏好： 发展中国家案例

希拉·C. 道( Sheila C. Dow)

### 1.1 引言

凯恩斯的货币理论以货币完全非中性的观点为基础。货币是一种制度，是资本主义发展过程中的一个组成部分。货币的发展构成了资本主义进程中决定产出和就业的部分。后凯恩斯主义货币理论一直试图发展凯恩斯理论并应用于现代环境 参见 Davidson, 1972; Minsky, 1985 以及 Wray, 1990)。

根据这种理论 货币的供给主要由银行系统来决定 尽管受货币当局的影响)。银行系统根据流动性偏好的状况供应

贷款，借款方对贷款的需求也根据自身的流动性偏好来决定。在这里，流动性偏好被广义地表述为银行及金融借款方的资产组合选择、非金融企业有关购买资本商品的选择 以及对这种购买进行融资的方式选择。所以，流动性偏好是由对金融、非金融企业所有资产价格的信心状态所决定的。流动性偏好的变化会影响贷款的需求与供给，进而影响产出和就业。

本章的目的是要探讨在国际金融环境下，后凯恩斯主义货币理论的表述。一般而言 如果在国际化条件下 货币是非中性的，那么国际货币的发展就会产生实际的国际后果。除了货币非中性化的一般性问题之外 在国际金融环境下 不同国家之间的金融一体化产生了更多的问题（类似于区域经济学领域的问题），换言之 如果货币是非中性的 那么它对不同类型国家的产出和就业是否产生不同的影响？以及这一切又是如何受到不同国际金融制度环境的影响？有两点与这种讨论特别有关。首先，欧洲货币联盟设计了一系列议案来确保金融一体化实现；其次，奇克（Chick, 1991）和道（Dow, 1994）采用后凯恩斯主义货币理论对此加以分析探讨。这种分析也相当重视发生在其他发展中国家和国际金融市场上的现象实例。

在第二节中，笔者极为系统而详尽地概述了国际金融环境下后凯恩斯主义的货币理论。接下来的一节概述了发展中国家与国际金融市场有关的案例。首先采用中心一周边分析法加以描述 其次再以贷款需求和可得性观点阐述 最后再应用流动性偏好理论分析资本外逃。主要参考材料来自国际清

算银行的国际借贷资料。发展中国家的国际流动资产将被视同国际借款；许多低收入发展中国家的流动性资产组合头寸不仅可以反映出信贷可得性约束，还可以反映出高度的流动性偏好。这种偏好阻抑并降低了对信贷的需求。

## 1.2 国际环境下的后凯恩斯主义货币理论

完全撇开这种两极分化式的逻辑缺陷和教条主义缺陷 (Dow and Dow, 1989) 没有一种分析方法能较好地适用于国际化环境。在对封闭经济进行局部分析的条件下，可以假定国内货币供应量既定，或者假定信贷需求可以完全得到满足。但在开放经济条件下 国际信贷流不仅使信贷供给内生 而且在国际金融市场上还存在可得性约束，因此再将这些现实加以抽象剔除就显得非常困难。在国际借贷数量既定，以及可供选择、并可反映流动性比重大小的信贷工具既定的条件下，显然应该将流动性偏好和货币的内生化特征融入到后凯恩斯主义国际货币理论体系之中。

明斯基 (Minsky, 1982) 对金融脆弱性的分析为这里要进行的分析奠定了极好的基础。明斯基的投资理论 (Minsky, 1975) 综合了凯恩斯非理性概念与厂商金融行为理论。投资量是由以下因素共同决定 所购买的资产的预期价值、内部资金的可得性、承受债务的意愿，以及金融机构供给债务的意愿。厂商对借款风险的识别程度决定其承受债务的意愿，同样，金融机构对贷款风险的识别程度决定其供给债务的意愿。

因此，贷款的供给与需求就与有关各方的流动性偏好密切联系在一起。厂商对投资的预期收益越具有信心，他们就越愿意选择银根从紧的金融结构。同理，贷款者对预期收益即本金利息归还的可能性越具有信心，则信贷可得性也就越大。因此，贷款的创造是内生的，而不是完全适应性的。贷款的需求一般也受到流动性偏好的约束。

这种分析可推广应用于金融机构的自身借款，由自身作为贷款方对作为借款方的金融机构的违约风险加以评估（参见 Dow and Earl, 1982 第十一章）。若将借款方金融机构对其自有资产预期价值的评估考虑在内，我们就构成了金融行为的一般理论。进而言之，如果对厂商投资行为的分析适用于主权国家政府为其发展项目融资而进行的借款，用国内收益取代企业留利，那么这一理论就可以直接用于分析发展中国家在国际金融市场条件下的风险状态。

在继续考虑是否存在以系统的模型分析国际金融市场条件下发展中国家的风险状态之前，有必要指出明斯基的金融脆弱性假设有一个主要内容可能对这里的分析具有特殊的含义。投资理论本身并不是要致力于论述收益和支付的时间特征问题，其重点在于论述以什么样的价格借款多少、预期结果无法实现（当收益不足以归还借款时的违约风险）等。因此，在银根高度从紧的金融结构条件下，这种体系就更为脆弱，也更容易遭受违约风险，从借款方波及到贷款方，并进而引起违约逐渐升级。

如果收益流量与利率支付和本金归还之间出现严重的不

一致 也即存在现金流问题 那么这种金融体系的脆弱性就会进一步加大。明斯基 Minsky, 1982 第五章 概述了现代金融的发展过程：首先是以足够的收入流来弥补利息支出的保守的保值金融；再者是必要时有信心以再融资方式进行利息支付的投机金融 再发展到不指望以再融资方式 而完全以所购资产的预期高收益支付利息的庞齐 ( Ponzi ) 金融。具体融资方式的选择可以显露出流动性偏好，保值性融资者的流动性偏好最为强烈。但是，随着利率支付的变化以及贷款再融资可得性的变化，借款方会发现自己正在不自觉地沿着上述金融发展轨迹前进。随着对借款方风险的认识加深，就会提高利率并降低贷款可得性，进而将保值金融推向投机金融甚至庞齐金融。结果 金融体系的脆弱性加大了 违约风险也将增加，而脆弱的金融环境范围会随违约风险的增加而扩大。因此 实际的借款、贷款以及它们与实际经济环境的关系反映了互为依存的因素选择以及这种选择的约束条件，认识这一点将十分重要。

### 1.3 中心—周边结构中的发展中国家

为了对发展中国家与国际资本市场之间的关系这类研究确立某种假设，我们需要分析一些通常与发展中国家经济有关的特征。这些特征可以用下述文体描述的事实加以归纳：

- 相对依赖于初级生产；
- 相对高的开放度，出口产品主要为初级产品和低层次

制造业产品；

- 出口收益相当不稳定，贸易条件一直恶化；
- 外国所有权程度相当高；
- 人均财富较低；
- 人均收入较低。

根据依赖理论，上述这些特征都是互为依存的。依赖理论认为生产方式、贸易、投资以及持续低迷的人均收入水平是新兴经济在技术、资金、市场等方面依赖于发达经济的结果 (Frank, 1978; Seers, 1981)。中心—周边理论的借贷款模型是这样的：当出口市场繁荣时，预期投资收益将上升，以直接投资形式的资本流入将增加。但由于出口收益的不稳定性使得投资收益进而资本流入也变得不稳定。当出口下降和外资从国内撤出时，就迫切需要借款融资以弥补国际收支赤字。如果无法从国际资本市场获得资金（以新借款形式或将现有资产变现），那么，对于趋于下降的收入调整，必须采取救助措施，降低吸收，提高低水平的人均收入。

并不是所有的发展中国家经济都符合这种类型。适合这种结构的可能是那些属于低收入的发展中国家。当然，还有其他类型。生产石油的发展中国家，大多数在石油出口高收益时期已经积聚了巨额财富，降低了对外国资本的依赖性，取得了很高的人均收入。还有那些新兴工业化国家，已经成功地打开制造业产品的出口市场，因而也已获得了金融独立，提高了人均收入水平。最后，还有那些被称之为中等收入的国家，大体上位于新兴工业化国家和低收入发展中国家之间。

对所有上述类型的国家，累积因果理论进一步拓展了依赖理论的范围。根据这种理论——米尔达 (Myrdal) 1963 年提出——生产率优势是累积的。因此，某种生产方式的后继生产者要与已在进行生产的先行生产者之间成功地进行竞争是极其困难的。新兴国家的低存量财富不利于这种生产率的提高。因为国际收支问题更需要收入调整，而且也无法利用外国金融资产起到缓冲作用。由于发达国家的金融部门同样也享有生产率优势，因此新兴国家要在本土培育出能进行国际竞争的金融部门也同样非常困难。

这种生产率不利条件对经济发展所产生的抑制作用被称为“回流效应”(Backwash Effects)。但是，米尔达 (Myrdal) 在 1963 年就指出存在抵消性的扩散效应。这种效应是指发达经济对新兴经济也有益，出口商品市场、技术转让、可为新兴经济投资进行融资的财富存量，以及精巧复杂的金融体系。这种金融体系可以创造贷款为投资融资，并对属于它配置的储蓄存款提供高收益的回报。对于石油生产国、新兴工业化国家以及中等收入国家这三种类型的经济而言，扩散效应会或多或少地超过回流效应。因而，与发达国家相比，这些国家在涉足国际资本市场时同样会如鱼得水。

新兴工业化国家地区在本土培育出来的金融市场与发达国家的金融市场相比毫不逊色（特别是中国香港），但除此之外，其他国家的内部金融市场与外部金融市场之间在复杂精巧的程度上存在着明显的差异。依赖理论或累积性因果理论均未直接触及这一问题。不过，奇克 (Chick, 1986) 的银行

结构进化理论以及累积性因果理论的某些原理一直被奇克和道( Chick and Dow, 1988 )应用于依赖理论。银行结构进化理论根据银行体系创造贷款的范围、银行体系随制度和经济环境的变化而变化的过程及其变化方面来分析银行体系的历史发展过程。

在银行体系进化的现阶段，发达国家的银行在创造贷款的能力方面已经具有显著的独立性。创造贷款的约束更主要来自于基础资本而不再是准备金。准备金是一国央行按市场需求供给货币量的依据。银行在寻求扩大市场份额过程中，既要扩大贷款，也要扩大贷款的资金来源即存款。只要市场通过加强银行基础资本的方法来支持这种活动，银行就可以自由地扩大贷款，但当银行为扩大存款而竞争时，就可能导致利率上涨。结果，作为借款方就必须要求获得更高的投资报酬来支付已经上涨的贷款利息。由于具有市场垄断力量的厂商和从事投机性投资的厂商可能会对贷款利率“出价”较高，所以贷款会集中投放于这两类企业。

在发展中国家，银行体系仍然处在进化的早期阶段，银行的信贷创造活动受到较多的限制和约束。例如，在通讯相当落后的国家，票据交换等清算机构的设备无法满足银行对其资产组合进行微调的需求。此外，银行同业市场也很不发达，所以每家银行都受其自身准备金的严格约束。现在的发达国家，在当时处于银行进化的相同阶段时，是在市场竞争的压力下经历和完成这一系列银行的进化发展。而今发展中国家的金融需求，部分已经可以在国际资本市场上获得满足。这种

状况不仅可能抑制本土银行体系的发展进化，而且也会影响借贷款的性质。

再回顾一下先前所概述过的明斯基模型，银行融资是否可行要依据潜在的借款方的银行所作出的风险评估来决定。这种评估又依赖于所掌握的信息。一般而言，当借款方越是遥远（自然方面或文化方面）那么所占有的信息就越贫乏，另外，初始信息数据愈少，或者借款方的规模愈小，知名度愈低，那么获取信息的成本就愈大。在发达国家，边远地区的小厂商会面临信贷缺口。与此类似，在发展中国家，银行不太熟悉和了解的当地借款者也会遇到信贷缺口。这种信息障碍的克服有赖于银行对这类企业是否具有乐观的前景预期，以及银行是否缺乏可供选择的借款者。但是，如果乐观是奠定在低劣的信息基础之上，那么这种乐观的基础就是脆弱的。据此作出的风险评估也是极不可靠的。同样的脆弱情形也发生在利率领域。一开始是保守的国际借款方，如果与收益相比利率上涨的话，这种借款者就可能演变为投机性融资或庞齐融资。这种演变决不会受到构成贷款决策基础的信息质量高低的影响。

最后，还必须分析发展中国家借入并持有流动性资产的倾向。在对非流动性资产的价值缺乏信心时，流动性偏好就会趋于强烈。长期以来，发展中国家的经济一直比较脆弱，因此，流动性偏好就可能比较强烈。在得不到外部融资的条件下，发展中国家政府仍然倾向于将持有的流动性资产作为防范国际收支危机的缓冲手段。若以放弃的发展机会来衡量，

政府的这种做法机会成本很高。当地的企业家在支付外债时，也可能会遇到无法预测的外汇短缺现象。对流动资产的具体形式将会选择在外国银行而不是本国银行的存款，因为国内银行的资产将被视为缺乏信心的资产类型。于是，外国银行的生产率优势体现在提供流动性方面具有扩散效应，而在鼓励资本外流和阻碍国内银行体系发育方面具有回流效应。因此，下一节在考察发展中国家实际借贷款经验时必须记住：借款约束可能不仅仅来自于银行作出的不利的风险评估，还可能来自于对国内银行资产价值的信心不足。这种信心不足既会削弱政府的贷款需求，也会削弱企业的贷款需求。

#### 1.4 发展中国家的国际借贷

一般认为，债务危机是由 20 世纪 70 年代银行向发展中国家的贷款过度膨胀造成的。贷款过度膨胀本身是银行低估国家风险和资金过度供给两种因素共同作用的结果。其中，资金过度供给的原因则在于低风险的发达国家贷款市场需求疲软。根据明斯基的理论和依赖理论，债务危机可从完全不同的角度加以解释：一方面，随着发达国家市场需求的疲软，发展中国家的出口收益下降；另一方面，石油价格上涨又使发展中国家的进口支出增加。这两种效应伴随着利率上涨一起导致脆弱性增大并引发债务危机（Helleiner, 1990; Loxley, 1986，两个极为出色的理由）。为防止违约而进行再融资只会增大借款方融资的脆弱性并加剧违约风险。唯一的办法，是

降低国内需求以抑制进口。

但这些论述隐含了一个假设，即发展中国家一般对贷款有过度需求。过度需求的满足以不存在借款竞争对手为条件。这种解释有两个缺陷：

第一 这种解释通常采用可贷资金的术语 在全球储蓄既定条件下，一定量的可得贷款在借款者之间进行分配。但根据奇克的银行结构进化理论 只要市场能够承受 以银行基础资本的形式 ) 银行就可以创造任意数量的贷款。于是 向发展中国家的贷款扩张，可以被认为是以市场承受作为基础的 银行希望扩大市场份额并向发展中国家进行实业扩张的结果。当发展中国家的金融结构至少部分是 由于外部条件的变化而变得更为脆弱时，银行就要重新对这些贷款的盈利状况加以评估 并相应提高贷款利率 或者减少贷款的供应量。在脆弱的环境下，随着市场对银行贷款持续增长的承受力的下降，就进一步加剧了上述状况。引发债务危机的脆弱性与调整银行资产的市场价值之间一直存在着显著的滞后现象。

第二，上面这种论述并没有明确提及流动性偏好所具有的作用。对一些特别脆弱的经济，由于风险太大而不能进行贷款。就国家而言，这种风险诸如不得不实施的不受欢迎的国际收支调节措施 就当地企业而言 这类风险诸如基础资产比例过低，当外汇收入过少而难以归还贷款时，就会导致破产。与此同时 为了维持某种最低水平的流动性手段 就要在国际资本市场进行贷款。不考虑流动性偏好 从长期看 绝大多数发展中国家就是国际资本市场的重要的净借款方。借款

的多少要依银行对其风险变动的评估而定。如果将流动性偏好考虑在内,则大多数脆弱的发展中国家将是外国银行的净贷款方。

国际清算银行所公布的商业银行国际借贷款资料,有助于验证前面所概述过的假设。表 1.1 列出的资料跨度达 10 年(1982 年~1991 年 3 月)国家分类按是否为发达国家、是否位于 BIS 报告地区内(实际上按人均收入的高低)是否为 OPEC 经合组织成员国)是否为发展中国家以及按地理区域划分。选出来的这些用以表示流动性偏好程度的统计数据是指在国际银行的总存款与总贷款之比率。当流动性偏好较高时,这一比率也较大,既表示愿意持有流动资产,也表示不愿意承担债务。这一比率还可以反映贷款分配的现状,即反映银行与潜在借款方的流动性偏好关系。这一比率按每一组的总存款与总借款为基础计算得出。

表 1.1 在国际清算银行的存款与贷款比率  
(1982 年~1991 年 3 月) 单位: %

| 年 份  | 地区<br>内部 | 地区<br>之外 | 东欧   | OPEC  | 其他拉<br>美国家 | 其他中<br>东国家 | 其他非<br>洲国家 | 其他亚<br>洲国家 |
|------|----------|----------|------|-------|------------|------------|------------|------------|
| 1982 | 111.5    | 49.2     | 20.4 | 212.8 | 24.3       | 171.5      | 55.4       | 70.4       |
| 1983 | 109.9    | 41.7     | 31.8 | 161.3 | 21.6       | 169.5      | 48.0       | 75.2       |
| 1984 | 110.3    | 31.6     | 41.1 | 128.2 | 27.8       | 134.6      | 46.5       | 82.1       |
| 1985 | 110.6    | 32.2     | 40.5 | 139.7 | 32.1       | 130.7      | 54.5       | 84.0       |
| 1986 | 110.5    | 33.9     | 42.6 | 141.2 | 32.2       | 133.7      | 53.9       | 78.1       |
| 1987 | 106.8    | 41.5     | 37.9 | 119.6 | 31.2       | 134.2      | 55.3       | 91.3       |

续表

| 年 份  | 地区内部  | 地区之外 | 东欧   | OPEC  | 其他拉美国家 | 其他中东国家 | 其他非洲国家 | 其他亚洲国家 |
|------|-------|------|------|-------|--------|--------|--------|--------|
| 1988 | 105.6 | 44.7 | 37.1 | 135.7 | 36.5   | 152.0  | 65.6   | 93.0   |
| 1989 | 105.5 | 54.2 | 39.1 | 143.5 | 38.8   | 165.3  | 76.2   | 94.9   |
| 1990 | 101.6 | 73.1 | 33.4 | 164.5 | 55.5   | 237.0  | 98.7   | 118.9  |
| 1991 | 100.4 | 71.3 | 20.6 | 182.1 | 64.1   | 294.1  | 110.7  | 111.7  |

资料来源 BIS,《国际清算银行与金融市场发展》(各期)

从表中的数字可以看出,有些发展中国家一直是国际银行体系重要的净借款方,而另一些发展中国家则一直是重要的净贷款方。同一时期主要发达国家的借款与贷款则大体上平衡。但是,其他发达国家和东欧国家其存款与借款的比重相比拉美国家虽然略高一些,但仍然一直是重要的净借款方。不过非 OPEC 的非洲和亚洲国家,从总体上看其存款与借款之比要高于上述三类国家中的任何一类。目前,它们的存款总量超过了借款总量。对这些国家而言,持有规模庞大的存款而不进行借贷的机会成本同样是高昂的;对此现象只能从两个方面加以说明:即流动性偏好强烈,以及银行信贷配给。

当然,综合性的资料会掩盖或忽略各个国家实际上存在的差异。表 1.2 中的流动性偏好数据计算方法与表 1.1 相同,但以人均收入来进行分类。世界银行将每一收入组的中间比率根据人均收入排列分成三种。表中这些数据采用 1991 年 6 月存贷款余额计算得出。

表 1.2 按人均收入国际清算银行存贷款中间比率 (1991 年 6 月) 单位 : %

|     | 低收入   | 中等收入 | 低—中等收入 | 高收入   |
|-----|-------|------|--------|-------|
| I   | 207.0 | 99.9 | 37.6   | 81.2  |
| II  | 316.5 | 94.6 | 92.8   | 114.9 |
| III | 131.9 | 72.2 | 100.8  | 60.9  |

资料来源 世界银行,《世界发展报告》(1991 年,表 1 第 204 页)。BIS,《国际清算银行和金融市场发展》(1991 年 11 月,表 5A)。

这些数据表明,越贫穷的国家流动性偏好越强。这可能与这些国家获得贷款受限制有关。其他收入组的比率值稳定下降,高收入组的比率值变化反复无常。高收入国家由于不存在贷款约束 因此从收入角度看 借款和贷款不会具有某种特定的形式。显然,进行更多的数据调查和研究可以保证这些资料的客观性。但即使是这些有限的数 据,也足以支持这样的结论 即低收入国家可能不仅受到贷款可得性约束 还受制于需要将有限的资产以流动性资产的形式持有。准备在某一时 期利用国际信贷的发展中国家一般是一些收入水平较高的发展中国家。

初步分析一下 1982 年前的资料 说明在这一时期低收入的发展中国家的流动性偏好比率实际上更高。假定那时候银行的贷款行为更为自由宽松,那就说明对贷款的需求尚未到位。国际银行所持有的资产水平相对较高,大体上反映了当时国际经济环境和贸易条件都更为令人满意。换句话说,如果某一时期的贷款可得性和外汇收益状况比 1991 年时更为

宽松，低收入发展中国家的流动性偏好就会相对较高。

## 1.5 资本外逃

某些发展中国家在国际资本市场上持有的资产一直受到关注。这种资产的表现形式之一便是资本外逃。关于资本外逃加剧债务危机的可能性也已引起讨论 (Lessard and Williamson, 1987)。资本外逃的概念试图引起人们注意这种可能性 私人部门的资本从发展中国家外逃 从而使负债沉重的发展中国家的中央银行更加难以履行其外汇承诺。

资本外逃的概念一般仅指那种为避免国内风险过大而流出的资本 贬值、金融管制、征税为债务融资等。当察觉到这些风险波动时，资本外逃常被设想为波浪形现象。波浪形资本流动产生于国内游资存量。有时游资要在国际金融市场上寻找回避风险的安全港。实际上要将资本外逃与其他类型的资本外流区别开来是不可能的。另外，国际清算银行的资料既包括公共部门的存款 也包括私人部门的存款。但是 在前一节中所概述的资料在某种程度上也可以反映资本外逃的规模。因为即使是大的负债者也有大量的抵消性存款。英格兰银行 (1989) 应用一种分析技术将资本外逃从资本“正常外流”中区别开来 它估计在 1981~1987 年间资本外逃的累计数量已占到现有债务数量的 30% 以上。

对资本外逃的传统解释主要立足于推进 (Push) 因素 即国内金融机构的特点和国内金融政策。这些因素被认为会对

国内财富的持有者产生不适当的风险。由于资本外逃问题被认为会加剧债务危机，所以强调防范资本外逃的国内政策便成了重点所在（例如 参见 Lessard and Williamson, 1987）。但是 达瑞堤 (Darity, 1991) 更为全面详尽地探讨了外国银行鼓励资本外逃这类拉上 (Pull) 因素。银行不再是扮演被动地接受存款并将它们以贷款方式分配出去这样一种传统的角色。达瑞堤所描述的银行形象是负债管理者、筛选理想的借款者 然后将存款作为贷款的融资来源。根据这种理论 导致发展中国家银行借款在 70 年代大规模增加的因素同样也是国际银行存款大规模增长的原因。达瑞堤指出贷款应用于非生产性领域 然后将收益藏匿于国际金融市场 这必然会产生腐败，从而强调了借款和贷款之间存在着某种内在的直接联系。

前几部分所概述的理论研究表明，在资本外逃的背后有更为深刻的原因。这些因素依然属于拉上因素。从低收入国家的角度看，在国际清算银行存放大量存款要产生高昂的机会成本。若以这些发展中国家的发展项目来衡量，这类存款所带来的问题与发展中国家资本外逃对债务危机所产生的影响具有相同的性质。当然，也不能不考虑这些国家的腐败问题。这些发展中国家虽然不是私人银行的重要借款者，但它们是国际开发类金融机构的重要借款方。不过，国际金融机构仔细的审计程序会显著地减少腐败现象。但另外，在市场贷款相对稀缺的时候，无法通过负债管理将存款与贷款衔接起来。

实际上，负债管理与借款不同。银行的负债不需要拥有相应的资金来源。无论何种类型的国家，寻求存款的行为都会引发资本外逃。结果，最低收入发展中国家天然的流动性偏好就转向国际清算银行存款。奇克（Chick, 1986）将债务管理看作是银行发展的第五个阶段的特征。发展中国家的国内银行处于银行发展的早期阶段，因而，这些银行创造贷款的能力受到了更多的抑制。它们也无法像国际清算银行那样提供富有吸引力的存款条件。正如奇克和道（Chick and Dow, 1988）所指出的那样，中心与周边国家或地区的银行发展程度差异会鼓励刺激银行业务从周边国家或地区的银行向中心国家或地区的银行发展。大部分能进入国际清算银行的资金都掌握在位于出口地区的企业手中，通常是那些已在与国际清算银行而不是国内银行进行业务往来的跨国企业的分支机构或分公司手中。这种状况加速了上述周边业务向中心转移的过程。因此，根据中心—周边结构理论，资本外逃或资本有意从低收入发展中国家外流是流动性偏好的必然结果，而不是一种可通过国内政策的微小变化和国内金融机构的微小变动就可加以矫正的畸变。

## 1.6 结 论

发展中国家和国际银行之间的关系这一问题是在货币中性的基础上提出来的。对债务危机的深入分析再次证实了货币因素的实际结果，因为大规模重建项目的引入所形成的外