

第一篇

金融形势与金融创新

第一章 加入 WTO 后的金融形势与 现代金融创新发展趋势

截至 2001 年 9 月底，外资银行在华共有营业机构近 190 家，其中，分行 158 家、法人机构 19 家、二级分支机构 13 家。外资银行总资产 440 亿美元，贷款 186 亿美元，存款 65 亿美元，资本金（含营运资金）30 亿美元。获准经营人民币业务的外资银行已达 31 家，其中上海 23 家、深圳 8 家，外资银行人民币资产总额 410 亿元。在市场份额上，外资银行在外汇贷款和国际结算业务领域分别达到 20% 和 30% 的份额，在外资银行较为集中的上海、深圳等地，所占市场份额更大。至 2000 年底，已有 9 家外资保险公司和 11 家中外合资保险公司获准在中国经营保险业务，而证券业尚处于起步阶段。

第一节 加入 WTO 后我国的金融形势

一、金融业的对外开放

我国从 2001 年 12 月 11 日开始成为 WTO 的正式成员。在加入 WTO 的协议中，金融业对外开放是服务贸易对外开放的重要组成部分。

1. 银行业：根据有关协议，我国正式加入 WTO 后，将向外资银行在营业许可、人民币业务、外币业务等方面履行以下承诺：

第一，坚持审慎原则发放营业许可：中国金融监管部门发放经营许可证坚持审慎原则，即在营业许可上没有经济需求测试或者说数量限制。加入 WTO 后 5 年内，取消所有现存的对外资银行所有权、经营和设立形式，包括对分支机构和许可证发放进行限制的非审慎性措施。

第二，扩大外资银行外汇业务范围：（1）正式加入 WTO 后，取消外资银行办理外汇业务在客户对象方面的限制，外资银行可以立即向中资企业和中国居民全面提供外汇服务，且不需要进行个案审批。（2）正式加入 WTO 后，立即允许外资银行在现有业务范围基础上增加外币兑换、同业拆借、外汇信用卡的发行、代理国外信用卡的发行等业务。

第三，扩大外资银行人民币业务范围：根据承诺，我国加入 WTO 后，将从多方面扩大外资银行经营人民币业务的范围。

一是允许外资银行在现有业务范围基础上增加票据贴现、代理收付款项、提供保管箱业务。

二是逐步取消外资银行经营人民币业务的地域限制：

- (1) 加入 WTO 后，立即开放深圳、上海、天津、大连；
- (2) 加入后 1 年内，开放广州、珠海、青岛、南京、武汉；
- (3) 加入后 2 年内，开放济南、福州、成都、重庆；
- (4) 加入后 3 年内，开放昆明、北京、厦门；
- (5) 加入后 4 年内，开放汕头、宁波、沈阳、西安；
- (6) 加入后 5 年内，取消所有地域限制。

三是放宽对异地业务的限制：允许在一个城市获准经营人民币业务的外资银行向其他开放人民币业务城市的客户提供服务。例如，加入 WTO 后 3 年内开放北京以后，一家在上海经营人民币业务的外资银行不需经过审批即可向北京的客户提供人民币业务服务。

四是逐步取消人民币业务客户对象限制：（1）加入 WTO 后 2 年内，允许外资银行向中国企业办理人民币业务；（2）加入 WTO 后 5 年内，允许外资银行向所有中国客户提供服务，这意味着加入后 5 年内外资银行将享受国民待遇。

第四，同城营业网点问题：允许外资银行设立同城营业网点，审批条件与中资银行相同。

2. 金融租赁业务：经审批，允许外资金融租赁公司按照与中资金融租赁公司相同的条件，提供金融租赁服务。

3. 证券业：根据有关协议，证券业的开放包括以下四项内容：（1）外国证券机构可以不通过中方中介，直接从事 B 股交易；（2）外国证券机构驻华代表处，可以成为中国所有证券交易所的特别会员；（3）允许设立中外合资的基金管理公司，从事国内证券投资基金管理业务，外资比例在加入时不超过 33%，加入后 3 年内不超过 49%；（4）加入 WTO 后 3 年内，允许设立中外合资证券公司，从事 A 股承销、B 股和 H 股以及政府和公司债券的承销和交易，基金的发起和管理外资比例不超过 1/3。

4. 保险业：我国正式加入 **WTO** 后，对外资保险公司开放的承诺包括以下方面：

第一，企业形式：(1) 加入时，允许外国非寿险公司在华设立分公司或合资公司，合资公司外资比例可以达到 **51%**。加入后 2 年内，允许外国非寿险公司设立独资子公司，即没有企业设立形式限制。(2) 加入时，允许外国寿险公司在华设立合资公司，外资比例不超过 **50%**，外方可以自由选择合资伙伴。目前，经中国保险监督管理委员会批准，中国平安保险股份有限公司股东大会和董事会同意，汇丰集团与中国平安保险股份有限公司在上海签署《认购协议》以 **6 亿美元** 认购中国平安保险股份有限公司股份，持股比例为 **10%**。这是继美国著名投资银行摩根士丹利和高盛于 **1993 年** 参股之后的第三位国际投资者参股平安保险。此次增资后，平安保险的净资产将达到人民币 **120 亿元**。据介绍，平安保险与汇丰集团将在汇丰集团正式成为股东时签订策略合作及技术支援协议。内容包括汇丰集团将在个人金融及保险领域向平安保险提供技术支援。在中华人民共和国法律许可时，汇丰集团将与平安保险在个人金融服务范围内，成立多方面的策略合作及联盟关系。(3) 允许所有保险公司按地域限制放开的时间表，设立国内分支机构。

第二，开放地域：(1) 加入时，允许外国寿险公司和非寿险公司在上海、广州、大连、深圳、佛山提供服务。(2) 加入后 2 年内，允许外国寿险和非寿险公司在北京、成都、重庆、深圳、福州、苏州、厦门、宁波、沈阳、武汉和天津提供服务。(3) 加入后 3 年内，取消地域限制。

第三，业务范围：(1) 加入 **WTO** 时，允许外国非寿险公司向在华外商投资提供财产险以及与之相关的责任险和信用险服务；加入后 2 年内，允许外国非寿险公司向外国和中国客户提供

所有商业个人非寿险服务。(2) 加入时，允许外国保险公司向外国公民和中国公民提供个人（非团体）寿险服务。加入后 3 年内，允许外国保险公司向外国公民和中国公民提供健康险、团体险和养老险、年金险服务。

二、金融业的对内开放

由于历史的原因，我国金融业处于政府保护的角色并形成垄断地位。加入 WTO 后，金融业将面临非常严峻的挑战，过去的垄断地位将难以继续。在中国加入 WTO 的过渡时间表到期之前，我们应如何在对外开放的同时来进行对内开放，在与外资金融进行竞争的同时如何培育和壮大我国民营金融的实力，应如何深化改革我国的金融业使之在 5 年后具备与外国金融业抗衡的能力，在研究外国金融业的一些做法以及结合我国的实际情况，我们提出以下思路供有关部门作参考：

其一，国有金融机构的调整。国有银行要建立国家控股的多元化产权制度。建立国家控股的多元化产权制度，必须从外部治理和内部治理两个方向入手：(1) 外部治理：从我国国情看，国企改革和政府行为是与国有银行产权制度改革密切相关的外部条件。外部治理，就是要解决好这两个方面的问题。第一，国有企业必须尽早建立现代企业制度。国有企业产权制度所存在的问题，是造成国有银行（本身就是国有企业）竞争力低下的重要外因之一。由于两者产权同构，导致银行资产质量不断恶化。为此，必须从整体上把握国企改革和金融体制改革的内在联系，遵循产权清晰、权责明确的要求，加快建立公司法人治理结构。第二，必须切实转变政府职能。在传统体制下，政府为了挽救效率低下的国有企业，经常干预银行的贷款决策。其结果，不但企业的依赖性变本加厉，银行的竞争力也在不断减弱。因此，当务之

急就是必须加快政府职能的转变，将工作重心从被动的对企业进行“救火”，逐步转向培育市场竞争机制和竞争能力、维持金融秩序、鼓励金融创新、加大监管力度的轨道上来，让市场机制在金融资源配置中发挥基础性的作用，政府充分运用货币政策工具从宏观上对金融运行进行调节。（2）内部治理：对国有银行内部进行治理，建立国家控股的商业银行，其意义有：第一，从表层看，有助于解决银行的不良资产，增加资本金，提高防范风险的能力；第二，从深层次看，对国有银行进行商业化改造，建立经营权、所有权和监督权分立的制度框架，可以形成科学的公司法人治理结构，摆脱政府的行政干预，使银行的市场化经营获得制度上的保证。我们要加快国有银行产权重组进程，充分吸纳社会不同的投资主体，在国家控股的前提下，建立公司法入产权制度。在这一制度框架下，银行才有条件真正实行自主经营、自担风险的经营机制，建立符合实际的资产负债比例管理机制和严格的激励与约束机制，从而规避风险，实现利润的最大化。

还有一点，就是大力培育金融业规模竞争力。培育金融业的规模竞争力，主要通过两个途径：一个是股市融资，另一个是资产重组。股市融资主要是凭借股权来融通资本。对于已上市的、符合条件的证券机构，可从制度上为其创造增资扩股的条件；对于未上市的、符合条件的证券机构，也应尽早上市。通过增资扩股和上市，证券机构可获得资本市场的巨大支持，从而解决资产质量和资本金问题。资产重组主要指对现有证券机构的一种资源整合。对于实力较强的全国性证券机构和区域性证券机构，要鼓励强强联合，寻求集团化发展模式，通过相互参股打通以市场为纽带的联合通道。对于中小证券机构，除了可考虑相互合并之外，具有特色和专长的机构很可能以出售、换股等方式被吸收到大的证券机构之中，补充并壮大其竞争优势。当然，在证券业的

资产整合过程中，必须相应提高证券机构的管理水平，遵循市场规律，要把提高竞争力作为根本目的。否则，重组过程很可能蜕变成一种行政命令式的盲目扩张。

其二，金融业向混业经营的方向发展。中国在 1993 年以前实行的是混业经营，商业银行是中国证券市场的最初参与者。由于商业银行内部缺乏风险机制，外部缺乏有效监管，为防范金融风险，在 1995 年实施的《商业银行法》和 1999 年的《证券法》都明确规定银行业和证券业实行分业管理。中国加入 WTO 以后，应逐步取消这种与国际金融体制相悖的政策。外资银行将同时向央行和中国证监会申请银行业务和证券业务牌照，国内银行开始在竞争压力下通过各种方式进入证券业，国内证券公司开始通过基金管理、资产管理、证券投资咨询等业务争夺银行的客户和资金。因此，中国金融业走向混业经营是必然趋势。但就目前而言，由于我国金融市场发展还处于较低的层次，相比较外国金融业的做法，我国银行业应尽快进行混业经营的试点工作，为中国金融业最终走向混业经营探索路径。1999 年 2 月，巴塞尔委员会、证监会国际组织、国际保险监管协会联合公布了《多元化金融集团监管的最终文件》，其中对多元化金融集团的监管所提出的指导原则，为金融机构的多元化经营的监管和立法提供了依据。中国在立法上应先逐步放松分业限制，使多元化大型集团合法化，以提高国内商业银行的竞争力。目前，银行与券商在投资银行业务上已开展了合作，在搭桥贷款和证券交易清算方面有了良好的开端，发展与公司上市、上市公司配股和公司兼购相关的融资类业务。公司提出正常的周转金的需求时，银行可以提供有证券公司担保的搭桥贷款，并可为上市公司提供募股资金的收款、结算等服务。公司在借壳或买壳上市的过程中，银行可配合证券公司帮助借壳或买壳公司在资本市场上选择壳资源公司，并

帮助策划具体的运作方案，在国家政策允许的范围内，为借壳或买壳公司提供资金和项目信息方面的支持。上市公司进行配股时，证券公司作为配股承销商，银行可参与配股方案的设计和配股项目的推荐，提供有担保的搭桥贷款和配股资金的收款业务。公司进行兼购时，银行可提供兼购项目的推荐和杠杆融资等服务。

其三，积极探索和支持民营银行业发展，创造内在的竞争环境。改革开放以来，我国的民营经济获得了长足发展。但是，国有银行由于体制上的弊端，一直不能为民营经济提供充分的金融支持。一方面造成民营经济的金融服务缺失，将其推向并不规范的民间借贷市场；另一方面，由于缺少体制外的竞争，使国有银行商业化进程大大减慢，缺少真正的竞争力。因此，积极发展规范的民间金融机构，培育金融业竞争体制，已成为我国金融深化的重要方面。在深化金融改革的过程中，对民营金融机构应积极探索、稳步推进，在试点工作中积累经验并为最终内在竞争环境的建立创造条件。在金融业主和借款人都面临很高的信誉风险的较小区域内，资本充足率高的私人金融机构往往有可能提供高质量的服务。而且由于这些民营小金融机构对当地的情况比较熟悉，能够以较低的信息成本保证资金运行的安全，因此民营金融机构的发展是发展对于整个国民经济至关重要的民营中小企业的重要前提。在具体运作方式上，可通过组建产权明确、内部风险约束机制完善的股份制民营银行，来专门从事为民营经济和中小企业的融资提供服务。此举既有利于民营经济的发展，也有利于营造竞争的体制环境，使国有金融业的改革获得必要的压力和动力。

其四，重建合作信用体系。1999年以来有些地方进行了另一种建设县域金融的试验，这就是通过产权明晰、完善治理结构、加强内部管理等方面的规范化工作，将原有的信用社改造为

整体素质高和防范金融风险能力强的金融实体。其中，城市信用社改组为城市商业银行，而农村信用社由于其服务对象决定了尚不能一步到位地走向农村商业银行，目前只是作试点工作并在积极探索。

其五，积极引导民间借贷向合法、规范的方向发展。在沿海民营经济发达的地区，通常存在较为发达的非正式金融活动，包括私人间借贷，“抬会”等等。浙江民营企业之所以能够在本地和外地迅速发展，在一定程度上与浙江当地具有较为发达的非正式金融有直接的关系。对大多数地区而言，需要做三件事：合法化、规范化、加强信用体系建设。

第二节 国际金融形势对我国的影响

加入世界贸易组织将使中国经济金融环境发生重大变化，金融运行受来自于国际金融领域的影响将越来越大。外资金融机构逐渐实现国民待遇，对中国金融业的改革与发展既是机遇又是挑战。

一、金融业的机遇

一是有利于引进外资，改善中国的投资环境。加入世界贸易组织后，随着对外资银行外汇业务和人民币业务限制的取消，对外资银行的外汇贷款需求将会大大增加。在中国国内外汇资金来源有限的情况下，外资银行作为直接引资渠道的作用会进一步增强。外商投资企业在华的发展需要高质量的金融服务，一般说来，外资银行的服务比中资银行更能满足外商投资企业需要。中国加入世界贸易组织后，在华外资银行的服务功能将更加全面，这将有利于吸引更多外商到中国投资。

二是有利于推动金融改革进程，提高中国金融业的整体素质和竞争能力。在长期发展过程中和市场经济环境下，外国银行已形成一套成熟的现代银行管理体制，例如，健全的公司治理结构、完善的风险管理系统、有效的内部控制和激励机制、健全的会计制度，以及在金融自由化、金融创新过程中开发出来的大量新产品和现代化技术。中国加入世界贸易组织后，外资银行在华业务范围和客户基础逐渐扩大，在中国金融市场上运用的新产品和新技术将随之增加，中资金融机构将被迫与外资金融机构展开全方位的竞争。这将迫使中资金融机构采取切实措施，解决当前存在的各种问题，改善金融企业产权结构和治理结构，转换经营机制，建立审慎会计制度，提高经营效率和服务水平。

三是有利于推进中国金融业的国际化进程。加入世界贸易组织，扩大对外开放，不仅“请进来”，扩大引进外资，而且还能依据对等原则，鼓励“走出去”，进一步推进中资银行国际化进程。加入世界贸易组织后，中国经济进一步融入全球经济，国际经贸活动将更加频繁，对外招商引资、国际借贷活动将会进一步增多，这将给中资银行在境外的发展提供更多的机会。在外资银行竞争压力加大的情况下，中资银行将会采取措施，跟踪中资海外企业和中国经贸活动，在海外增设营业机构，更多参与国际竞争。

二、金融业的挑战

中资银行尤其是国有独资商业银行，自我约束、自我发展的经营机制尚未真正建立，历史包袱沉重，金融技术基础薄弱，与大部分外资银行相比，存在一定劣势。中国加入世界贸易组织，更多外资银行进入中国市场，将给中资银行带来很大的挑战。

一是争夺优质客户的挑战。银行利润、资产质量、资金来源

的稳定性与优质客户群有着直接的关系。目前，中国银行业、证券业、保险业仍实行分业经营、分业管理，中资银行业务仍然以传统的存贷款业务为主，业务品种单一，对社会和客户提供综合服务的能力差。在当前国际银行业向综合经营发展的趋势下，许多外资银行的母行或其所属的集团的经营业务涉及保险、证券行业，甚至非金融行业，成为“金融超市”，具有强大的服务功能和创新能力。在这种情况下，中国加入世界贸易组织后，随着人民币业务的开放，部分优质客户可能会流向外资银行。

二是争夺优秀管理人才的挑战。目前，中资银行的人事工资制度尚存在很大的缺陷，收入水平比较低，分配差距比较小，对员工尚未形成有效的激励机制。外资银行报酬优厚，对国内银行界的高级管理人员和业务骨干具有较大的吸引力，人才的流失，不仅降低银行的业务开拓能力和管理水平，而且也会带走一部分客户。因此，这就需要对现有人事工资制度进行实质性的改革，构造有效的激励机制，防止优秀管理人员的流失。

三是对银行管理体制和经营机制的挑战。中资银行尤其是国有商业银行，尚未成为真正的商业银行，银行治理结构存在缺陷，人员较多，机构重复设立，不良贷款比例大、盈利水平低，业务创新和自主发展能力较弱。尽管上述问题正在逐步解决，但是，外资银行与中资银行相比，在上述方面仍具有一定优势。

四是对中央银行监管能力的挑战。中国对银行业监管的水平，与一些发达国家和地区相比尚存在一定差距，监管的法律体系不完善，监管技术手段受到限制。尤其是随着外资银行业务范围的扩大，资金跨国流动扩大，给中国人民银行增加了金融监管的难度。针对上述情况，中国人民银行必须大力培养业务骨干，逐步提高对外资银行的监管水平。

另一方面，国际金融全球化的浪潮正席卷世界，加入了世界

贸易组织，中国经济就不免要受到国际金融全球化浪潮的影响，挑战随之而来：(1) 金融全球化使发展中国家民族金融业的生存面临巨大压力。发展中国家参与金融全球化，符合自身长远利益。但是，由于其金融业处于弱势地位，抵御金融风险的能力还较差。如果外国金融机构大规模进入，势必给其民族金融业造成巨大的生存压力，金融体系遭受冲击将是不可避免的。(2) 金融全球化为国际游资制造风险提供了条件。金融全球化虽然有利于资本在国际间自由流动，但是，出于逐利的动机，国际游资会利用发展中国家利率、汇率管制放开后产生的金融产品价格波动，大量涌入发展中国家套利和套汇，加之目前国际上尚未对投机资本提供必要的约束机制，若有风吹草动，国际游资就会从所在国大量撤走，从而引发严重的金融动荡。(3) 金融全球化加剧了发展中国家经济的泡沫化程度。在过去 20 年中，发展中国家从国际市场筹集到的大笔资金被过度投入股市和楼市进行炒作。同时，国际投机资本也乘虚而入。在巨量资金的支撑下，证券、房地产市场逐渐脱离了经济发展的基本面而飙升，并逐步演变为泡沫经济。(4) 金融全球化给发展中国家的金融监管和调控带来严峻挑战。金融全球化意味着金融资本在全球范围内自由流动与获利。出于获利的需要，国际上许多金融资源被无序、过度开发，金融投机性凸显。加之现代金融交易工具发展迅速，极短时间内即可完成巨额资金的交易与转移，其去向不确定性很大。这既给发展中国家金融监管与调控带来严峻的挑战，也削弱了其货币政策的调控力度。

总之，参加世界贸易组织将给中资金融机构带来新的挑战。但是，中资金融机构与外资金融机构相比，仍具较多优势。同时，中国加入世界贸易组织后，对银行、证券、保险业的开放是逐步的。中国金融业要学习外国金融机构先进的经营管理方式，

发挥自己的优势，增加竞争能力，努力提高中国金融业对外开放的水平。

三、国际资本流动

国际资本流动指一国或地区的金融资本在国际间的跨国移动。当前国际资本流动的新趋势是：

第一，从主要发达国家的相对地位看，美国依然占据主导地位，但是美元的强势地位已经受到挑战。

从总体上看，发达国家在国际资本流动中一直占据主导性的地位。1990年以后，国际资本流向发展中国家的比重有了一定程度的提高。不过，以1997年的亚洲金融危机为分界线，由于大量国际资本，尤其是银行信贷资本和证券资本迅速撤离东亚和拉美等发展中国家而流入美国、欧盟等发达国家，使得发达国家在资本流动中的主导地位进一步得到加强。据联合国贸易发展会议统计，1999年国际直接投资总额达8650亿美元，其中仅美国就吸收外国直接投资达2760亿美元，几乎占世界总额的1/3，成为世界上最大的外国直接投资吸引国；美国经济从2000年第二季度开始减速之后，许多人分析认为，国际资本将逃离美国而流向欧洲特别是欧元区。但是，到目前为止，美国依然处于主导性的地位。根据统计，从2000年第二季度以来，发达国家间以美国为主导的国际资本流动格局并没有发生异常变化，特别是与经济的基本面高度相关的直接投资和证券投资，只有美国一家一直保持着净流入势头，欧元区和日本都是净流出。2001年第一季度美国的净流入由2000年第四季度的1310亿美元增加到1360亿美元，而欧元区和日本不仅没有变成净流入，其净流出反而比2000年第四季度有大幅增加，都在60%以上，分别为780亿美元和160亿美元。特别是流入美国的国际证券投资的增长出

乎意料。尽管美国股票市场出现了较大波动，但流入美国的国际股票投资却依然居高不下。

美国依然吸引了大量国际资本，显示美国发达完善的金融市场对于全球资本依然具有较大的吸引力，一些国际投资者依然对美国经济的信心。但是，随着欧元区经济的逐步复苏以及欧元现钞的顺利投入使用，欧洲和美国经济的强弱对比也在发生微妙的变化，使得美国一直奉行的强势美元政策受到挑战。特别是“9·11”事件后，国际金融市场对于强势美元政策产生疑虑，开始出现强势美元调整的预期；与此相对应，随着欧元汇率的调整，欧元对美元汇率可能出现转折回升，这对于国际资本在主要发达国家之间的流动格局会形成一定的影响。

第二，从地区结构看，新兴市场总体上面临相对严峻的引资格局。

自从1997年亚洲金融危机以后，国际资本对于新兴市场的信心就一直没有真正完全恢复。而2001年在美国、欧洲、日本经济同时步入衰退，特别是“9·11”恐怖袭击事件以及随后美国发动对于阿富汗的战争，使得国际资本更多地把安全性作为资本流动的首要选择。2001年底到2002年初爆发的阿根廷金融危机，更是强化了国际资本对于新兴市场的谨慎流入的态度。

从新兴市场内部来看，拉美一度是吸引外资最多的新兴市场，1998年外国私人资本流入净额近1000亿美元，但1999年和2000年分别减至707亿美元和675亿美元，2001年继续保持下滑的势头。据联合国拉丁美洲经济委员会的统计，2001年流入拉丁美洲的外国直接投资为582.78亿美元，比2000年减少10.1%。墨西哥是2001年拉美外国直接投资的最大受益国。2001年流入墨西哥的外国直接投资为245亿美元，比2000年增长86.1%，占整个拉美地区的42%。巴西和阿根廷2000年吸引的

外资分别为 190 多亿美元和 35 亿美元，比 1999 年分别减少 67% 和 37.7%。

经历 1997 年金融危机后，东亚地区外国私人投资流入急剧减少。近两年来，外资明显回流，1999 年净流入 313 亿美元，2000 年增加到近 500 亿美元，2001 年则再次出现下滑的势头，其中特别是美国经济的减速加剧了东亚地区的贸易形势恶化，从而削弱经济增长的力度，一些国家甚至面临货币贬值的风险。同时，在目前的国际环境下，流入东欧转型国家和土耳其的国际资本难以大幅度增加，这主要是由于俄罗斯、土耳其、捷克、匈牙利和波兰等国的平均经济增长率呈现下滑趋势，加之可供外国投资者并购的国有企业所剩无几，外资流入大幅度增加的可能性不大。因此，当前全球经济放缓及美国、日本等发达国家金融市场的剧烈动荡正在对新兴市场的资本流动格局产生越来越大的影响，尤其是那些对国际市场依赖程度较高的新兴市场国家或地区。不过，值得指出的是，尽管当前的国际环境使得亚洲新兴市场的资本流入减少，但是初步预计资本流入减少短期内不会引起大范围的新兴市场金融危机。这是由新兴市场近年来采取的市场化改革举措初步取得成效，以及外资流入中比较稳定的直接投资占据主导地位等因素决定的。

第三，从资本流动形式的结构看，跨国并购有所减缓，跨国银行在外资流动中的地位重新得到强化。

从国际范围内来看，跨国并购是 20 世纪 90 年代中期以来国际直接投资高速增长的最主要支柱，是 20 世纪 90 年代后期国际资本流动最重要趋势之一。1990 年～1996 年，包括以证券投资方式进行的并购在内，世界跨国公司并购总额增加了 72%，总规模达到 2 746 亿美元，其中 1995 年的全球并购金额已占当年国际直接投资流量的 73%。1996 年世界企业兼并案达 22 729 起，