



文章：发展中国家金融开放的风险与改革路径(曹红辉；2月8日)

文章作者：

目前，金融体制改革的复杂性、艰巨性从一个侧面反映出中国改革的深化进程。一方面，各种矛盾和问题集中暴露出来，而且极为激烈；另一方面，对于改革的一些基本问题却缺乏充分的理论研究和足够的认识。这已在一定程度上导致改革在目标、方式和次序上的错乱，也孕育了新的风险源。

长期以来，学界认定，与其它发展中国家一样，中国与发达国家的差距主要体现在制度缺口而不仅仅是资金缺口上面，也就是说对于高达43%储蓄率、十四万亿人民币存款、八千多亿美元外汇储备的国家而言，显然是不缺资金的，缺的是如何将这些资金转化为资本，进入实体经济领域，产生实际效益。问题的关键就在这一资本的转化制度上，无论宏观还是微观层面，从利率体系、汇率机制到银行体制、金融市场制度、监管体制，金融体系都存在缺陷，妨碍金融体系有效配置资源。改革金融体系就成为广大发展中国家的最艰巨任务，究竟应采何种改革策略和路径呢？这也是国际学术界长期争论的领域之一。

莫里斯·戈登斯坦等人认为，货币错配源于发展中国家本国的政策失误和制度缺陷，而非国际资本市场的原因；因此，只有改革其内部制度，发展债券市场，对外资银行开放市场，才能消除诱发金融风险的货币错配现象，从而消除金融风险。但他们又指出，发达国家与发展中国家在债券市场上的差异在于规模而非币种。问题是，如果发展中国家债券市场中充斥的都是外币计值的债券，货币错配又如何消除呢？而且阿根廷的教训也再次证实，对外资过度地开放银行业在国内金融部门出现危机时只会加剧危机，而不是相反。

然而，埃奇格林等学者则提出，通过区域性货币金融合作，建立货币篮子，创造地区的共同货币，从另一个角度提出了消除货币错配，改善发展中国家金融状况的路径。这在一定程度上与蒙代尔等人最优货币区思想是一脉相承的。后者的政策建议虽然对欧元的形成起到一定的指导作用，也给其它地区一定的启示和激励，但大多是纸上谈兵，付诸实践，则困难重重。东亚的日本和泰国一些国家目前就对此津津乐道。至于前景如何，则无人能说说得清，也没人真正有信心。

麦金龙等金融发展理论的倡导者对于其金融自由化主张多次引发发展中国家的金融风险而加以修正。他们认识到，金融改革与开放虽然是出于改善金融体系的效率而采取的必要措施，但改革本身的失误和不当也可能造成新的金融风险，加剧金融体系的脆弱性。这就如同一剂猛药对于命悬一丝的病人无异于毒药一样，不仅治不了病，反而会害了性命。

事实上，国有银行改革、金融市场开放等方面就在一定程度上存在类似的错乱。为改革而改革，开放而开放。殊不知，改革开放其实也不过是实现发展，改进效益，提高整体福利水平的手段，而非终极目标。在改革的方式和行为上，自然就偏离其终极目标。

在毫无整体战略筹划的条件下，对外全面开放银行业、证券业，使中国的银行部门与国外银行直接竞争，虽然可能赢得暂时的国外赞誉，也可能促进银行业提高竞争能力，但同样可能增加宏观上的风险，使中国经济和金融体系更容易受世界经济和国际金融市场的影响，在为国际资本进出提供便利的同时，也会对货币政策、金融监管等产生深刻影响。在国有银行完全按市场化方式运作后，不再充当宏观调控的工具之一，承担稳定金融和经济的职能，而短期内又缺乏替代方式担负宏观调控职能，可能造成宏观经济波动和金融的不稳定，使得政府在维护宏观经济稳定增长、保持信贷供给、创造就业机会、改进金融效率、维护金融稳定等方面不得不相应地支付成本，承受改革失误造成的风险。

更有甚者，如果单纯依赖境外资本市场，关键的几家银行甚至整个银行业完全为外资所左右，那么本国金融市场将逐步萎缩，本国的资产定价权、证券服务业、投资收益、银行经营管理权等均为境外资本支配，当经济发生逆转，金融体系出现不稳定时，外资由于可以在更大范围内调控资源，并不对其控制的银行所在国承担任何经济和道义上的义务，将随时调整经营策略。这与投机资本一起相互作用，诱发更多的风险。

因此，一方面，银行业的低效率、对于金融危机的担忧制约着发展中国家的金融改革；另一方面，银行业改革又加剧了发展中国家对外资控制可能导致潜在金融风险的忧虑。对外开放银行业，如果与其国内经济发展、金融改革进程、金融监管体制完善和其它体制的改革不适应、不配套，那么就不利于银行体系、证券市场本身的稳定与发展，而且会加大改革成本，偏离改革的整体目标。

一段时间以来，对于外资比内资占据更多更优越的市场机会，颇多争议。问题的关键不仅仅是外资以何种方式参股甚至控制银行、证券公司，也不仅仅是从外资手中募集了多少资金，而是以市场能否换取希望中的好机制，以股权能否换来外资的战略性资源，换来真正的良性的造血机制。因为外资并不承担促进银行改革、证券市场改革的义务。它之所以花费时间和金钱上的成本，是因为虎视中国庞大的银行业市场和证券市场；而对负担累累的国有银行和烂得一团糟的证券公司之所以感兴趣，也不是仅看中其所谓的资本利得，而是市场准入权、网络资源、客户信息和坚实的社会信用等，以便推广其品牌和高端业务，获得更多的长期收益。外资的本性是追逐利润，而不是充当志愿者来无偿帮助改革的，不可能协助银行或金融市场所在国培育众多强有力的竞争者。更有甚者，外资机构通过其娴熟的专业技能，对金融市场的各种交易产生越来越大的决定性影响，乃至判断标准与价值观；而且通过高收入等看似符合国际惯例的手段，建立起在银行业和金融市场上的话语垄断，最终获取金融垄断溢价，以其资本实力与国内体制中的固有缺陷相结合，形成比现有金融垄断更具隐蔽性和压迫性的新的垄断，成为新的风险诱因。

当然，长期以来，以国家信誉为银行、证券公司等金融机构提供担保，实际上限制了金融优化配置资源，使经济增长的有效性低于名

义增长率。可以说，以往的金融安全是一种低效的金融安全，是以牺牲金融效率为代价的，无法消除经济体系内部的失衡。而真正意义上的金融安全，其本质应该是建立金融高效率基础上的安全，是在金融体制完全市场化、全面开放的条件下如何维护金融体系的稳定性。

因此，改革银行部门、完善金融市场是保障金融安全的先决条件，发展中国家不能因为金融改革可能加剧金融体系的脆弱性，造成新的风险，就放弃或否定改革本身，而应对改革的方式与步骤加以完善和改进，从根本上增强金融的稳定性。目前，对外资进入金融机构的股权比例、业务领域、资产规模等应制定明确的限制办法；而对国内资本则应加大银行股权和银行市场准入的开放进程；同时，还要增强国内资本市场与银行改革之间的协调性，平衡利用国内与国际资本市场。

而对于外部冲击造成的失衡，则应在坚持自身改革，提高抗风险能力的同时，通过区域金融合作，推动国际金融体系改革，将国内改革与区域合作和国际次序改革结合起来，相互促进，在国际金融体系和金融市场中争取更多的话语权，并加强国际金融监管的协调与合作，以推动全球金融体系在动态改革中实现和谐发展。

文章出处：《金融时报》

[\[推荐朋友\]](#) [\[关闭窗口\]](#) [\[回到顶部\]](#)

转载务经授权并请刊出本网站名

IFB  
中国博士论坛

中国社会科学院  
保险与经济研究中心

IFB  
IFB外商投资中心

IFB  
IFB基金研究与评价中心



地址：北京市东城区建国门内大街5号 邮编：100732 电话：010-65136039 传真：010-65138307

版权所有：中国社会科学院金融研究所