

第 10 单元 金融发展

教学案例

案例：探讨发展中国家金融深化的主要内容和效应

（一）发展中国家金融深化的主要内容

20 世纪 70 年代末和 80 年代初，有一大批发展中国家进行了金融深化的实践，如亚洲的马来西亚、韩国、斯里兰卡、菲律宾、印度尼西亚和拉丁美洲的阿根廷、智利、乌拉卡等。这些国家的金融深化大多以金融自由化为核心内容，其主要措施是：

1. 放松对金融的管制和干预。在金融深化过程中，大多发展中国家的政府将减少进入金融业的障碍作为金融改革的一项重要内容。如阿根廷、智利、乌拉圭等减少了本国银行和外国银行登记注册的各种障碍；对国有银行实行私有化政策。又如，韩国取消了对非银行金融机构的限制，拓宽金融机构的服务范围，从而增加了金融机构的数量，促进了金融同业竞争。

2. 取消或部分取消利率限制。针对因官定利率与均衡利率脱节而导致的官商勾结、以权谋私等问题，不少发展中国家对利率采取了较为灵活的管理方式。如韩国取消了优惠贷款利率，对大部分贷款利率完全放开；如阿根廷、智利、乌拉圭等国，甚至完全解除了利率管制。

3. 放宽信贷政策。在金融自由化之前，发展中国家人多实行信贷额度管理。进入 20 世纪 70 年代中期之后，不少发展中国家放松了对信贷实行额度管理的限制，有些国家，如阿根廷、智利、乌拉圭、韩国等，甚至完全取消了指令性信贷计划。

4. 发展资本市场。为解决金融工具单一的问题，不少发展中国家在金融深化的过程中大力拓展资本市场，不断完善资本市场管理法律、法规，并适时对外开放资本市场。

5. 允许汇率浮动。放松汇率限制也是 20 世纪 80 年代金融深化的重要内容之一。

6. 放松对资本流动的限制。不少发展中国家和地区建立起了较为发达的离岸金融市场。

（二）发展中国家金融深化效应

发展中国家金融深化收获的并不仅仅是成功的喜悦，有些发展中国家在金融深化的过程中，由于操之过急，出现了比较严重的金融危机。比较典型的有两次。

1. 1994 年 12 月-1995 年 3 月的墨西哥政府突然对外宣布，本国货币比索贬值 15%。这一决定在市场上引起极大恐慌。外国投资者疯狂抛售比索，买入美元，比索汇率急剧下跌。12 月 20 日比索兑美元的汇率从最初的 3.47:1 跌至 3.925:1，狂跌 13%。21 日再跌 15.3%。伴

随比索贬值，外国投资者大量撤走资金，墨西哥外汇储备在 20 日至 21 日锐减近 40 亿美元。资本外流对于墨西哥股市如同釜底抽薪，墨西哥股市应声下跌。12 月 30 日，墨西哥 IPC 指数跌 6.26%，1995 年 1 月 10 日更是狂跌 11%。到 3 月 3 日，墨西哥股市 IW 指数已跌至 1500 点。为了稳定墨西哥金融市场，墨西哥政府经过多方协商，推出了紧急经济拯救计划：尽快将经常项目赤字压缩到可以

正常支付的水平，迅速恢复正常的经济活动和就业，将通货膨胀降低到尽可能小的程度，向国际金融机构申请紧急贷款援助等。为帮助墨西哥政府渡过难关，减少外国投资者的损失，美国政府和国际货币基金组织等国际金融机构决定提供巨额贷款，支持墨西哥经济拯救计划，以稳定汇率、股市和投资者的信心。直到以美国为主的 500 亿美元的國際資本援助逐步到位，墨西哥的金融动荡才于 1995 年上半年趋于平息。

2. 1997 年 7 月爆发的东南亚金融危机

这场危机首先是从泰铢贬值开始的。1997 年 7 月 2 日，泰国被迫宣布泰铢与美元脱钩，实行浮动汇率制度，当日泰铢汇率狂跌 20%。和泰国具有相同经济问题的菲律宾、印度尼西亚和马来西亚等国迅速受到泰铢贬值的巨大冲击。7 月 11 日，菲律宾宣布允许比索在更大范围内与美元兑换，当日比索贬值 11.5%。同一天，马来西亚则通过提高银行利率阻止林吉特进一步贬值。印度尼西亚被迫放弃本国货币与美元的比价，印尼盾 7 月 2 日至 14 日贬值了 14%。继泰国等东盟国家金融风暴之后，中国台湾的台币贬值，股市下跌，掀起金融危机第二波。10 月 17 日，台币贬值 0.98 元，达到 1 美元兑换 29.5 元台币，相应地，当天台湾股市下跌 165.55 点。10 月 20 日，台币贬至 30.45 元兑 1 美元，台湾股市再跌 301.67 点。台湾货币贬值和股市大跌，不仅使东南亚金融危机进一步加剧，而且引发了包括美元股市在内的大幅下挫。10 月 27 日，美国道·琼斯指数暴跌 554.26 点，迫使纽约交易所 9 年来首次使用暂停交易制度。10 月 28 日，日本、新加坡、韩国、马来西亚和泰国股市分别跌 4.4%、7.6%、6.6%、6.7% 和 6.3%。特别是中国香港股市，受外部冲击，香港恒生指数 10 月 21 日和 27 日分别跌 765.33 点和 1200 点，10 月 28 日再跌 1400 点，这三日香港股市累计跌幅超过 25%。11 月下旬，韩国汇市、股市轮番下跌，形成金融危机第三波。11 月，韩元汇价持续下挫，其中 11 月 20 日开市半小时就狂跌 10%，创下了 1139 韩元兑 1 美元的新低；至 11 月底，韩元兑美元的汇价下跌了 30%，韩国股市跌幅也超过 20%。与此同时，日本金融危机也进一步加深，11 月，日本先后有数家银行和证券公司破产或倒闭，日元兑美元也跌破 1 美元兑换 130 日元大关，较年初贬值 17.03%。从 1998 年 1 月开始，东南亚金融危机的重心又转到印度尼西亚，形成金融危机第四波。1 月 8 日，印尼盾对美元的汇价暴跌 26%。1 月 12 日，在印度尼西亚从事巨额投资业务的香港百富勤投资公司宣布清盘。同日，香港恒生指数暴跌 773.58 点，新加坡、中国台湾、日本股市分别跌 102.88 点、362 点和 330.66 点。直到 2 月初，东南亚金融危机恶化的势头才初步被遏制。此次危机持续时间之长、危害之大、波及面之广、远远超过人们的预料。（摘自：曹龙骧，金融学案例分析，北京，高等教育出版社，2005 年。）

案例分析过程解析请参见资源共享课资料，路径为《金融学》（高等教育出版社 2014 年第 2 版）封底的明码和密码。