

学校编码: 10384

分类号_____密级_____

学号: 14520051402922

UDC_____

厦 门 大 学

博 士 学 位 论 文

东亚金融一体化问题研究

Analysis on the Issue of East Financial Integration

吴凌芳

指导教师姓名: 黄梅波 教授

专业名称: 世界经济

论文提交日期: 2008年4月

论文答辩时间: 2008年 月

学位授予日期: 2008年 月

答辩委员会主席: _____

评 阅 人: _____

2008年4月

厦门大学博硕士学位论文摘要库

厦门大学学位论文原创性声明

兹提交的学位论文，是本人在导师指导下独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考的其他个人或集体的研究成果，均在文中以明确方式标明。本人依法享有和承担由此论文产生的权利和责任。

声明人（签名）：

年 月 日

厦门大学博硕士学位论文摘要库

厦门大学博硕士学位论文摘要库

内容摘要

在 1997 年金融危机发生后，东亚各国和地区意识到过分依赖外国的资金存在着巨大的风险。因此，为了避免对外国资金的过分依赖防止危机再次发生，东亚各国和地区通过完善金融体系，加强金融合作以推进金融一体化。

在此背景下，本文对东亚金融的一体化程度做出分析。本文对东亚各国和地区金融一体化的必要前提：东亚货币金融合作，东亚各国和地区资本市场放松管制情况、各国和地区的资本流动以及各国和地区股票及债券市场的发展进行了定性分析和描述，同时对各国投资与储蓄的相关性、各国消费者通过金融市场分散风险的程度、各国股票市场以及各国债券市场与两大国际市场间的联系，对东亚各国和地区金融市场一体化程度进行了实证分析。本文的研究得出以下结论：

当前东亚金融总体的一体化程度较低，但是危机之后的金融总体一体化程度比危机之前金融一体化的程度有所提高。而在东亚区域内的各子区域中，东盟的金融一体化程度最高。

东亚各国和地区股票市场和债券市场的一体化程度都较低。但随着时间的推移，其一体化的程度都有所提高。同时本文的研究还发现东亚股票市场全球化程度高于其区域化程度；而东亚债券市场区域化程度高于其全球化程度。

本文的创新之处在于从资本流动性、消费者通过金融市场分散风险的程度、东亚股票市场一体化程度以及东亚债券市场一体化程度对东亚金融一体化的研究进行补充和完善。

关键词：东亚；金融一体化

厦门大学博硕士学位论文摘要库

Abstract

East Asia has realized that it has great risk to depend on the foreign capital, after 1997 financial crisis. East Asia tried to improve the financial system and strengthen financial cooperation, so as to avoid the recurrence of financial crisis.

This thesis tries to address the issue of the financial integration of East Asia. First of all, the basis of financial integration of East Asia was analyzed which included the capital mobility, liberation of capital account and the development of equity market and bond market. Further more, empirical analysis was done on the East Asian financial integration by saving-investment relationship, consumption risk sharing, and relationship between East Asia equity markets and the two main international markets. The main findings of this thesis are as follows:

The general financial integration of East Asia is not very high so far. However, after the financial crisis, the financial integration has been improved. Among all the sub samples of East Asia, the most financial integration area is ASEAN.

The integration of East Asia equity market and bond market are both very low. With the time going, the integration has been improved. At the same time, global integration is higher than the regional integration in equity market of East Asian, but the bond market of East Asia reverses.

This thesis tries to complement and improve the research of East Asian financial integration from capital mobility, consumption risk sharing and the measurement of integration of equity market and bond market of East Asia.

Key words: East Asia; Financial integration

厦门大学博硕士学位论文摘要库

目录

第一章 导言	1
第一节 选题背景	1
第二节 论文的框架、研究的方法和创新点	2
第三节 几个概念说明和界定	4
第二章 文献综述	9
第一节 金融一体化的收益与影响	9
第二节 金融一体化程度衡量文献综述	11
第三节 股票市场与债券市场一体化	23
第三章 东亚金融合作与东亚金融一体化	27
第一节 东亚金融合作的背景与起因	28
第二节 东亚金融合作的进程	30
第三节 东亚金融合作的障碍与前景	37
第四章 东亚金融一体化程度的总体分析	41
第一节 东亚金融一体化概况	41
第二节 东盟五国金融一体化的进程	45
第三节 韩国和中国金融一体化的进程	55
第四节 东亚金融市场一体化程度的衡量 ——基于资本市场分析	62
第五节 东亚金融市场一体化程度的衡量 ——基于金融市场的分散消费风险分析	65
第五章 东亚股票市场一体化分析	73
第一节 东亚股票市场一体化发展的现状	73
第二节 东亚各主要国家股票市场发展的概况	75
第三节 东亚股票市场一体化实证分析 ——基于股市运动趋同性的分析	84
第六章 东亚债券市场一体化分析	111
第一节 东亚债券市场一体化的发展情况	111

第二节 东亚主要国家和地区债券市场发展概况	119
第三节 东亚债券市场一体化的实证分析	
——以政府债券市场为例	141
第七章 结论与后续研究	151
第一节 结论	151
第二节 后续研究	152
附录 缩略词中英文对照.....	154
参考文献.....	157
后记.....	166

厦门大学博硕士论文摘要库

Contents

Chapter 1 Introduction.....	1
1.1 Background	1
1.2 Framework, research methods and innovation.....	2
1.3 Explanation of some conceptions.....	4
Chapter 2 Literature review	9
2.1 Benefit and effect of financial integration.....	9
2.2 Literature review on the measurement of financial integration	11
2.3 The equity market integration and the bond market integration	23
Chapter 3 East Asian financial cooperation and East Asian financial integration.....	27
3.1 The background for East Asian financial cooperation	28
3.2 The preceding for East Asian financial cooperation	30
3.3 The obstacle and the prospect for East Asian financial cooperation.....	37
Chapter 4 Analysis on the general financial integration of East Asia	41
4.1 The overview of the financial integration of East Asia	41
4.2 The proceeding of the financial integration of the five main countries of ESEAN	45
4.3 The proceeding of the financial integration of South Korea and China....	55
4.4 Measuring general financial integration of East Asia —Based on the capital market.....	62
4.5 Measuring general financial integration of East Asia —Based on the consumption risk sharing	65
Chapter 5 Analysis on the integration of East Asian Equity market	73
5.1 The overview of the integration of East Asian equity market	73
5.2 The overview of the development of the main equity markets of East Asia	75
5.3 Empirical analysis on the integration of East Asian equity market —Based on the comovement of equity market.....	84

Chapter 6 Ananlsis on the integraion of East Asian bond market...	111
6.1 The overview of the integration of East Asian bond market.....	111
6.2 The overview of the development of the main bond markets of East Asia	119
6.3 Empirical analsis on the intergration of East Asian bond market —Based on government bond market.....	141
Chapter 7 Conclusions and the direction for further research	151
7.1 Conclusions	151
7.2 The direction for further research.....	152
Appendix A Chinese-English Lists of Abbreviations.....	154
References	157
Postscript.....	166

第一章 导言

第一节 选题背景

一、 研究背景

1997年7月始发于泰国的金融危机^①，在短短的1年内波及到韩国、香港等东亚数个国家和地区，给这些国家和地区带来了重大经济衰退。随后，学者和专家对这次危机的总结，把其原因主要归结为两点：“货币错配”和“期限错配”。即这些东亚的国家和地区普遍借入美元，而后兑换成本币进行建设，以及借入短期资金用于长期建设。

在危机发生后，东亚国家意识到过分依赖外国的资金存在着巨大的风险。由于区域内的东亚国家大多属于高储蓄率的国家，因此东亚国家开始思考是否可以把东亚的高储蓄资金留在东亚区域内，以防止由于资金的大规模外流导致危机再次的发生。为此，完善东亚金融体系，推进东亚金融一体化成为防范危机再次发生，保证东亚各国长期稳定、快速发展的重要举措。基于这方面的考虑，东亚各国对其汇率、利率、资本账户、金融机构市场准入等方面进行了一系列的改革，同时东亚各国在货币金融方面展开了各种形式的合作。如：为了预防危机的再次发生、稳定宏观的金融环境，2000年东亚各国签订了《清迈协议》，规定在危机发生时各国之间进行货币互换，同时对区域内可行的汇率协调进行了探讨；为了平稳各国股票市场的发展，各证券交易所签订了一系列的合作监管协议；为了促进区域内债券市场的建设，通过了10+3成立的亚洲债券市场倡议（ABMI）和11个央行组成的东亚及太平洋中央银行行长会议组织（EMEAP）成立的东亚债券基金（ABF）。东亚各国通过自身金融制度的改革和建设，以及各国货币金融方面的合作，希望能够稳定区域内的金融环境，预防金融危机再次发生。

二、研究目的

如今，东亚金融危机已经过去整整10年，为完善东亚金融体系，推进东亚

^① 1997年7月2日，泰国宣布放弃固定汇率制，实行浮动汇率制，引发了一场遍及东南亚的金融风暴。受影响的国家：菲律宾、印尼、马来西亚、韩国、台湾、香港、日本、俄罗斯。1997年底东南亚金融风暴演变为亚洲金融危机，1999年金融危机结束。

金融一体化，东亚各国经历了自身的一系列的改革与合作。因此，在危机爆发 10 年后的今天研究东亚各国改革以及区域内的货币金融合作最终对于东亚地区产生的何种影响，以及各国自身改革与合作是否达到预期目的就显得十分重要。

因此，本文期望通过对东亚金融各国的合作、东亚各国金融促进一体化举措的分析，从资本流动性的角度对东亚金融一体化的总体程度进行分析和评价。本文同时对东亚的股票市场和东亚的债券市场一体化的程度进行了进一步的测量，希望能对东亚金融市场的一体化程度有更深入的了解。

第二节 论文的框架、研究的方法和创新点

一、论文的框架

金融一体化的研究已经成为一个重要的研究领域，特别是以欧洲金融一体化为对象的研究已经持续近五十年的时间。然而东亚金融一体化研究，特别是从资本市场角度对东亚金融一体化的程度研究较少。本文期望通过对东亚各国的金融合作、东亚各国和地区促进金融一体化举措：如增加资本的流动性、放松资本账户的描述，从资本流动性、消费者通过金融市场分散风险程度的角度对东亚金融一体化的总体程度进行分析，同时通过东亚各国和地区股票市场和债券市场的一体化程度进一步分析东亚金融市场一体化的程度。

全文共分为七章。

第一章为导言部分，对选题背景、研究目的、研究方法、论文框架和创新点做出说明，同时对相关概念进行界定。

第二章为文献综述部分。该章按金融总体一体化、股票市场和债券市场一体化对已有的东亚金融市场一体化程度的研究做一个总结。研究金融市场一体化的方法主要可以分为：基于价格的衡量方法、基于数量的衡量方法、基于资本管制的衡量方法以及趋势法。已有的研究方法对东亚金融一体化进行分析得出的结论如下：东亚各国和地区间总体来说没有明显的金融一体化。东亚的三个金融中心，香港、日本、新加坡与全球的金融市场一体化的程度较高。较低收入水平的东南亚国家，泰国、印尼、菲律宾、金融一体化的程度较低。而关于马来西亚金融一体化的程度研究得出的结论不太一致。

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士学位论文摘要库