

美国金融危机对泰国金融业的影响

钟鸣长 郑慕强*

摘要 :作为 1997 年亚洲金融危机的始发国和重创国,泰国金融业在此次金融危机中受到的影响程度备受关注。本文在金融危机传导机制的基础上分析了美国金融危机对泰国金融业的影响,并探索对我国金融业健康发展的一些启示。

关键词 :美国金融危机 泰国金融业 影响

The Analysis on the Influence from the USA Financial Crisis to Thailand Finance Industry

Zhong Mingzhang & Zheng Muqiang

Abstract :As the origin and heavily hit country in 1997 Asian financial crisis, the impact on financial markets is highly anticipated recently. This paper analyzes the transmission mechanism of financial crises firstly, then analyzes the current general overview of Thailand finance industry, and then describes the influence from the USA financial crisis to Thailand finance industry, and explores enlightenment from the financial crisis to promote our financial development healthily.

Key Words :American financial crisis Thailand's financial industry Influence

美国金融危机自 2007 年 2 月爆发至今,现已进入危机深化阶段,世界经济普遍受到较大的冲击和影响。作为 1997 年亚洲金融危机的始发国和重创国,泰国经济也受到一定的影响。

一、东南亚金融危机以来泰国金融业发展概况

泰国的金融体系自 1940 年建立之后经历了 20 世纪 60~70 年代政府严格保护时期和 80 年代末、90 年代初的金融自由化时期。到 1997 年金融危机爆发之前,泰国已逐步形成了由 15 家泰资商业银行、14 家外资银行、几十家金融公司以及 4 家政府专门金融机构组成的比较完善的现代金融体系。

1997 年亚洲金融危机之后,泰国以处理银行不良资产、增强金融机构的实力为中心重组了本国金融体系。具体措施包括 (1) 设立专门机构——金融重组局

(FRA)、资产管理公司 (AMC) 及中央资产管理机构 (TAMC), 专门负责落实银行重组、解决金融系统不良贷款问题 (2) 通过全面修订既有金融法规 (包括银行法、金融公司法和专业金融机构法)、制订新的呆账准备金标准、限制商业银行的最高贷款等一系列措施, 加强金融监管 (3) 制定重组计划, 通过关闭、国有化、并购和政府注资等多种方式, 拟把 80 多家银行和金融公司合并压缩成两种类型——零售银行 (Retailbanks) 和完整服务银行 (Full-Servicebanks), 该计划完成后, 金融机构的数量将减少为 40 家左右 (4) 鼓励外资银行与本国银行合资、合并, 到目前为止, 新加坡发展银行、荷兰 Amro 银行、英国标准渣打银行等已相继拥有一些泰

* 钟鸣长: 厦门大学国际关系学院、南洋研究院博士生, 泉州黎明职业大学讲师; 郑慕强: 厦门大学国际关系学院、南洋研究院博士研究生

国银行超过 50% 的股权 (5) 逐步确保金融机构按照市场机制和商业银行规则运作, 以主要的政策性金融机构——泰国工业金融公司(IFCT) 为例, 其发放贷款的范围除政府规定的农村地区 and 中小企业外, 目前已扩展到具有较高效益的科技产业、证券业和房地产业; (6) 同步实施企业的重组发展, 增加企业融资渠道。

通过以上措施, 泰国金融市场得到了快速恢复和发展。具体表现有 (1) 银行系统的家族式经营管理模式逐渐被符合国际标准的现代银行体系的现代企业制度所替代 (2) 通过国有化、兼并收购和重组, 金融机构的规模扩大、实力加强, 增强了抗风险的能力 (3) 中央银行的相对独立性较危机前大大提高, 且在货币政策和工具的使用方面具有更强的灵活性和独立性 (4) 制定和完善了相关的金融法规, 促进金融市场的健康发展, 确保了金融市场及交易的公开、公平和公正性 (5) 逐步放宽和取消了对外资进入金融业的准入限制, 不仅引进了外资和先进的管理技术, 而且在某种程度上也降低了寻租和腐败可能, 提高了金融市场的效率; (6) 取消了钉住汇率制度, 实行有管理的浮动汇率制度, 提高了对外汇储备和汇率管理的自主性和灵活性。

总之, 亚洲金融危机之后, 泰国在取得国际货币基金组织谅解后, 采取了较为宽松的财政及货币政策, 同时加速产业及金融的整合及改造工作, 经过数年的时间走出了金融危机的阴影。根据 ADB 公布的一份关于新兴东亚国家和地区的金融市场调查报告, 该地区金融发展水平已超出了人们普遍认为的发展水平, 认为包括泰国、马来西亚等在内的东亚新兴国家和地区的金融市场发展水平超过了世界平均水平。

二、金融危机对泰国金融业传导途径

金融危机的国际传导机制主要有贸易传导、金融传导以及心理传导机制, 但对泰国金融市场的影响主要通过金融传导和心理传导。

(一) 金融传导机制

金融传导机制是以汇率和利率等金融资产价格为媒介, 外汇市场、资本市场和房地产市场作为传导的途径。伴随着经济全球化和金融自由化的加速, 世界各国金融市场实际上处于一个“地球村”系统中, 各金融机构之间尤其是跨国银行之间相互持有大量的头寸, 由此系统风险被扩大了, 这种系统风险是金融危机在国际间传导的重要内部市场机制之一。

美国是世界上金融系统最完善的国家, 其商业银行、投资银行、对冲基金等金融机构非常发达, 被认为是最安全的投资市场, 世界上许多国家的政府、银行等机构均持有美国债券、股票及其他金融资产。在美国进行资产证券化的过程中, 全球很多国家的机构投资者

都参与到了风险扩散的链条中。美国 CDO 市场的崩溃不仅导致国内的金融机构倒闭, 持有这些问题资产的跨国金融机构也遭受了巨额损失。在这一方面, 欧洲的银行受到很大的打击, 因为欧洲的银行和美国的银行操作相同。如今, 欧洲的银行间交易基本上已经无法正常运转, 银行与银行之间互相不信任, 导致拆借市场处于瘫痪状态。为了达到最低资本充足率和保证金要求或出于调整资产负债表的需要, 亏损的金融机构大幅收缩对另一国家的贷款, 将危机传导至下一个国家。危机发生后, 全球股市与美国股市同步下跌, 这在很大程度上是由跨国金融机构在全球范围内降低风险资产比重的调整行为所致。美国在金融危机蔓延的同时也在做着投资组合的调整, 由于国内资本市场流动性严重不足, 美国将大部分海外的资本撤回, 加剧了全球短期资本流动的波动性。此外, 美元的贬值造成了持有美国债券的债权国资产严重缩水, 以美元作为外汇储备的国家亦遭受资产贬值的损失。

(二) 心理传导机制

心理传导机制是指由于投资者对突发的金融危机产生的心理恐慌, 这种恐慌心理在类似经济体内部进行传导, 起到进一步加速恶化金融危机的作用。金融市场尤其是资本市场最重要的支撑因素之一就是信心。外汇市场每天有超过 2 万亿美元的交易, 其中投机性资本约占 97%, 外汇市场实际上已成为一个大赌场, 金融期货等衍生工具的不断创新进一步增加了金融系统的风险, 先进的网络、通信技术使得资金投资在瞬间得以完成。这就使得金融市场变得动荡无常、变化莫测, 市场更为情绪化, 一旦出现利空消息, 市场就会产生心理恐慌。

金融危机引发的心理恐慌如同“瘟疫”一样, 在本国乃至全世界的人们中间传递和扩散, 导致人们行为的极端盲目和过度反应, 推动金融市场一浪高过一浪的波动, 极大地加速了金融危机的程度。在金融危机爆发以前, 投资者对美国的经济抱有很高的期望, 信心盲目高涨, 不顾危机发出的种种征兆及预警信号, 不断投入资金, 增持美国资产。危机爆发后, 投资者又表现极度悲观, 从资本市场上仓惶而逃, 资本市场的“羊群效应”进一步恶化了金融危机。这种心理传导作用最大的对象是那些与美国经济类型相同、金融体制、发展模式、经济结构、经济联系紧密的国家。

三、美国金融危机对泰国金融业的影响

随着美国金融危机影响的深化, 外向型特点突出的泰国经济也将不可避免地遭到越来越大的影响。就金融业而言, 美国金融危机主要通过以上两个机制对泰国造成影响, 除了直接对泰国资本市场和金融市场

造成动荡外,还在融资、外国对泰国投资、泰国对外国投资、金融系统流动性等方面对泰国产生影响和风险。

(一)造成泰国股市的动荡

随着金融业的对外开放,泰国的金融市场开放度较高,与发达国家金融市场联动性较强,美国等发达国家金融市场的持续动荡必然对泰国金融市场产生消极的传导作用:一方面,会直接加剧国内金融市场的动荡;另一方面,会从心理层面影响经济主体对其国内经济形成不利的预期,进一步加剧市场的震荡。自美国金融危机以来,泰国股市出现了几次抛售股票的情况,在2008年9月18日一度下跌5%,泰国股市被形容为坐云霄飞车,创下4年来新低。截至2006年底,外商在泰国股市的投资额约200亿美元。就2008年全年看,外资已从泰国股市上抽走1300多亿铢的资金,股市整体下跌32%,居东盟国家之首。

(二)造成泰国银行业的直接损失有限

在泰国商业银行的外国投资中,其外币资产投资在投资总额中占有约10%的比重,在整个商业银行系统的资产总额中仅占有约0.19%的比重,且大部分外币资产投资是外国政府担保或较稳健的票据投资。据统计,泰国各银行持有的全部雷曼兄弟信贷和投资敞口风险总计约为60亿泰铢,而泰国银行业投资组合总额约为7万亿泰铢。其中,盘谷银行是唯一一家与雷曼兄弟有直接交易的银行,持有的担保债权凭证(CDO)约18.6亿铢。而小型公司Bank Thai PCL是唯一一家拥有与美国次级住宅抵押贷款相关资产的本地商业银行,Bank Thai此前斥资5000万美元购买CDO。这些风险相对于银行的海外资产而言所占的比重小、影响轻微,均在银行可以承受的范围之内,不会动摇银行体系的稳定性。

(三)对泰国债券市场的影响有限

近年来,泰国债券市场有较快的发展,债券收益率将随美国的收益率变动而起伏。但由于外国投资者在泰国债券市场的投资额仅占泰国债券市场总额的1.7%,其影响将是有限的。

(四)泰国外汇储备的价值大幅度缩水

在东南亚金融危机后,泰国等东南亚国家为了增强抵御风险的能力,都不同程度地增加了外汇储备。据统计,截至2007年9月底,泰国外汇储备达到807亿美元。随着金融危机影响的深化和美联储打开“印钞机”,美元贬值幅度将大大提高,美元的大幅贬值将使泰国的外汇储备价值大大缩水。

(五)泰国国外筹资的难度将增加

影响世界金融机构和投资者信心的泰国政局问题和美国金融危机已导致泰国在国外的筹资成本持续上

升。此次金融危机的持续将影响泰国政府到外国筹资的计划和民间部门借入的外国贷款,导致他们更多地在国内筹资。2005~2007年间,泰国每年平均从国外借入140亿美元的贷款。据泰国中央银行发布的国际投资报告,截至2006年12月底,泰国债务额达1656亿美元,国际投资逆差为590亿美元。受美国金融危机和世界经济衰退的影响,流入泰国的外国直接投资将趋向放缓。

(六)泰国房地产业将受到一定的影响

据统计,截至2008年8月,泰国房地产业的外国直接投资额超过336亿泰铢,年同比增长66.8%,在泰国的外国直接投资总额中占40%,且投资泰国房地产业的外资部分来自于破产的公司如雷曼兄弟控股公司,其对泰国房地产业的投资是通过各种形式进行的。首先,金融危机可能对部分房地产开发商的融资造成影响,泰国房地产开发商还将面临更大的融资困难,因为资本市场受到经济风险增加的影响;其次,美国和欧洲投资者出售其在泰国资产的行为将导致泰国房地产业市场的投资者结构发生变化,将有更多来自中东、新加坡的投资者取而代之;再次,因受到金融危机、全球经济衰退及泰国政局动乱等因素的冲击,客户群的购买力和偏好下降,一些高档公寓项目和建造在泰国旅游景点的房地产项目的销售难度将加大。

总之,相对于1997年的亚洲金融危机,此次危机对泰国而言是外源性的,目前泰国金融业没有受到太大的冲击,但随着金融危机影响的深化和全球经济的衰退,泰国政府和中央银行通过银行的流动性管理工具来监控和保持泰国金融机构的稳定性,继续维持有管理的浮动汇率制,适度开放金融市场,加强对资本市场的有效监管,高度关注泰国金融机构、金融公司、基金管理公司、大型私营公司的金融产品投资,泰国金融机构也放贷给这些外国金融机构持股的公司,以便及时果断地采取措施应对危机扩大带来的风险。

参考文献:

1. 范爱军:《金融危机的国际传导机制探析》,《世界经济》2001年第6期。
2. 陈江生、毛惠青:《泰国经济发展的历程和启示》,《中共石家庄市委党校学报》2007年第8期。
3. 汪慕恒:《金融危机后的泰国经济》,《东南亚纵横》2004年第2期。
4. 胡晓:《金融危机后的泰国银行业公司治理》,《上海金融》2008年第1期。
5. <http://www.adb.org>.
6. <http://www.aseansec.org>.
7. <http://www.bot.or.th>.