全球化阿拉伯国家的金融发展趋势

内容提要 金融全球化对阿拉伯国家来说是双刃剑。阿拉伯国家金融体系主要以间接融资为主。金融自由化、技术革新和市场参与是金融中介转变职能的主要动力。阿拉伯国家金融业拥有这些驱动力，但并没有被政府部门和市场参与者看作主要规则。与此同时，尽管阿拉伯国家金融业发展趋势与全球金融发展趋势相同，但发展却极不均衡，并成为经济增长的阻碍之一。在金融全球化面前，阿拉伯国家正进行金融改革，但仍面临着巨大的经济和社会挑战。

　　关 键 词 全球化；阿拉伯国家金融体系；金融改革

　　文章编号：1673－5161（2006）04－0033－05

　　中图分类号：F371

　　文献标识码：A

　　作者简介 姜英梅，硕士，中国社会科学院西亚非洲所助理研究员（北京100007）。

　　Abstract Financial globalization means both opportunities and challenges to Arabic countries. Arabic countries’ financial systems are underdeveloped. Banks dominate financial systems, but in general they play a limited role in financial intermediation and economic development. Finance agency is changing its function now, and financial sectors in Arab countries possess the drives which boost the changing, but not looked upon as main rules by government and market. The agenda of financial reform in Arabic countries has been progressing. However, the financial systems are in many cases impeding economic growth, and still face great challenges.

　　Key words Globalization; Financial System in Arabic Countries; Financial Reform

　　经济全球化是当今世界经济发展的一个重要特征，其理论基础是新自由主义，包括贸易全球化、生产全球化和金融全球化。经济全球化是市场经济的全球化，遵循优胜劣汰的竞争法则，参与经济全球化的所有国家不可避免要进行国际竞争。金融全球化是推动经济全球化最活跃的因素，同时也是风险最大、危机最频繁、最敏感和最脆弱的经济领域。它对中东尤其是阿拉伯国家来说也是双刃剑。世贸组织要求各成员国必须进行金融市场自由化，包括银行、保险和债券市场的自由化，允许外资进入。阿联酋、科威特、卡塔尔、阿曼、巴林、埃及和约旦已是世贸组织成员国，2005年底沙特加入世贸组织。阿拉伯一流的金融机构如阿拉伯银行协会、国民商业银行、沙美银行等已经有能力应对全球化的挑战，但是中小型金融机构则会面临很多困难，除非他们能开发新产品，尤其是在消费金融、抵押品业务以及提供技术性支付渠道方面。塞浦路斯评级机构认为，迄今为止阿拉伯金融业依然受到严格的保护，但全球化下不可能存在金融保护区。

　　一、阿拉伯国家金融体系发展状况

　　阿拉伯各国金融部门发展水平不同，但总体来说，金融部门对经济的作用很小。 银行是金融体系的主体，但对经济发展和融资的影响有限，资本市场并不发达（见附表一）。在一些国家，政府是银行最大的股东，即使在私人银行占多数的国家，严格的市场准入政策也阻碍了竞争。结果导致金融体系虽相对稳定，但效率低、成本高，不能适应经济发展对金融业的要求。大多数银行在创新金融产品和提供新型服务方面滞后。据国际货币基金组织2005年9月的《全球金融稳定报告》显示，马格里布国家的银行部门得到了很大发展，但国有机构影响了银行业的发展，这些国有机构资产质量差，且占据巨大的市场份额。 海湾石油出口国攀高的石油价格导致经济繁荣和资产价格增加，金融指数继续保持良性发展甚至增加了资产质量和资本数额。海湾国家银行体系的流动性、赢利性和资本化程度较高，但油价大幅波动也可能存在潜在风险。

　　阿拉伯国家资本市场主要以间接融资为主，市场总额和交易额水平较低（见附表二）。阿拉伯国家证券市场历史较短，但增长迅速。与发达国家相比，股票总额、交易额和上市公司数量较低，股票和债券融资规模有限，且通常被银行和电信商业部门垄断，定期交易公司的数量较少，如1993年开罗亚历山大股票交易所挂牌营业。与此同时，新的资本市场法取消了对外国投资的限制，成立了一、二级市场，引入共同基金，并加强了上市和交易规则。海合会国家金融市场发展良好，流动性强，但上市公司有限，且基本是官方或半官方性质的。据汇丰银行最近一项调查显示，海湾国家已成为“新兴市场”。“9?11”事件后，许多海湾投资者撤回在西方的大部分资金转而投向阿拉伯国家，海湾地区股票市场资本量与交易量都有很大增加。2000年海湾六国股票市场资本量仅为1120亿美元，到2005年10月末，达到10610亿美元，增长850%以上。从全球来看，海合会6个国家股票资本量高于香港股票交易市场，达到了伦敦股票交易市场的三分之一。 市场指数显示投资者对海湾地区有巨大的投资热情。

　　阿拉伯国家的契约性储蓄主要以养老基金和人寿保险为主。除共有基金（一种投资公司形式）外，商业银行的信托部门、保险公司和人寿保险公司是最大的机构投资者。在大多数阿拉伯国家，养老金占工资的80％左右，但年实际利率近2％，投保人还必须缴纳高额工资税，参加养老金体系的就业人口比例较低，在一些国家甚至低于20％。大多数阿拉伯国家的人口构成也表明现行的养老金体系难以持久，未来几十年会产生巨额赤字。因此它们已启动了养老金和保险市场改革，但其改革步伐和对改革重要性的认识还较滞后。

　　阿拉伯国家住房金融差别很大，与住房相关的金融资产――大多是抵押信贷――占GDP的比例从不到1％到接近8％。阿拉伯国家正式的住房金融业务造成政府财政的大量金融负担和或有负债 。国有住房银行的扩大受到有限资源的限制，其信贷利率低于市场利率，打击了以市场为基础的金融机构进入住房金融市场的积极性。

　　阿拉伯国家除了传统金融体系外，还存在伊斯兰金融系统。大约有200多家银行、按揭和保险公司的运作方式与传统银行不同，遵循伊斯兰教义，不收取利息。伊斯兰银行发展速度很快，其市场份额约占10％。但金融全球化对伊斯兰金融体系提出了新挑战，尤其缺乏一个权威的金融机构来统一处理伊斯兰金融体系和西方金融体系间的抵触和矛盾，新的金融市场准则与伊斯兰教准则相容的有效机制，一套符合伊斯兰教义和经济活动准则要求的会计制度和核算标准，缺乏核心的宗教权威组织来统一制定各种经济和金融活动准则，以及金融管理经验与管理人员，信息技术相对落后。

　　二、金融全球化的主要驱动力与阿拉伯国家

　　金融自由化、技术革新和市场参与是金融中介转变职能的主要动力。阿拉伯国家金融业拥有这些驱动力，但并没有被政府部门和市场参与者当作主要规则来遵循。

　　（一）金融自由化

　　金融自由化是指以市场决定利率，鼓励竞争，允许破产，取消政府对金融机构的所有权和对外资金融机构与跨国信贷的限制，摒弃扭曲的外汇市场体制等。阿拉伯国家金融自由化比较缓慢且犹豫不定。工业部门虽远离全球化竞争的压力，但该地区许多国家宏观经济稳定且具备自由化的制度支持，有的已开始走自由化之路。但在自由化及其基础制度建设上，阿拉伯国家还需加大改革力度，以尽快融入金融全球化。

　　为此，各国正在积极努力。1992年埃及允许外资银行入境经营，约旦于1997年、阿尔及利亚于1999年先后允许入境。阿拉伯国家的外资银行很少，只有花旗银行在阿的分支机构是100％由外资银行控股。2005年10月，BNP Paribas 银行在利雅得开设分行，这是首家以100％外资股权进入沙特金融市场的欧洲银行。 现在所有海合会国家都是世贸组织成员国，将逐渐改善其金融环境。

　　（二）技术变革

　　全球信息技术和新经济分布不均衡，许多发展中国家正在加强基础设施建设以提高信息化水平。阿拉伯国家信息技术尚落后于世界其他地区，这将成为金融行业变革的巨大障碍，并影响其全面发展的潜力。阿拉伯国家网络使用率增长迅速，尤其是海合会国家，但上网人数比例低于世界其他地区，金融业对技术设施的投资与应用更加缓慢。电信行业自由化滞后影响了阿拉伯国家信息技术的发展，许多阿拉伯国家认识到电信行业私有化的重要性，逐渐开放电信部门，海湾国家则鼓励外资机构和设备供应商通过联合控股方式进入该部门。

　　（三）市场参与者的创新动力

　　阿拉伯国家需要多样化的金融服务，包括微观金融、小规模商业融资、住房抵押、可持续养老金、保险服务、其他规避风险的产品以及大型项目融资等。尽管阿拉伯国家金融体系包括这些服务，但其作用和世界其他地区相比还较弱。而微观和小商业融资远远不足，住房信贷在一些国家尤其是阿尔及利亚和埃及尚未成熟，金融衍生品和其他风险管理品几乎不存在，金融体系提供产品以适应客户各种风险偏好的能力尚低。

　　三、阿拉伯国家与全球金融发展趋势

　　金融驱动力――自由化、技术渗透和市场参与者的创造力，导致金融行业发生深刻的变化，有能力提供更多元化的产品。全球范围内金融行业经历了非中介化 、制度变迁、现代化和全球化，阿拉伯国家也不例外，具体发展情形分述如下。

　　（一）非中介化

　　阿拉伯国家金融非中介化还刚起步。尽管许多国家建立了股票市场，但金融中介尚处边缘化阶段。股票市场资本总额（市值）和银行资产占GDP比例在10％～125％和60％～272％之间，低于世界其他发达地区（英国股票市场市值和银行资产占GDP比例为203％和728％，德国为68％和271％）。

　　阿拉伯国家的企业债券和政府公债的一级市场发展缓慢。缺乏政府公债的二级市场流动性低，造成许多负面影响，如减少了政府发行新债券的机会，限制了银行利用这些债券进行流动性管理，无法满足投资者需要从长期债券转换成流动性强的短期债券。

　　非中介化还允许将不流动的金融资产转化成流动性强的资本市场债券，如以房地产抵押做担保的债券。阿拉伯国家二级市场不发达阻碍了长期债券基准利率和生产曲线的发展，阻碍了企业债券市场和债券化的发展。目前，国际评级机构不断增大的兴趣以及债券公司不断增强的活力正吸引着阿拉伯国家一些公司以发行债券作为长期融资方式。

　　（二）制度变迁

　　阿拉伯国家养老和社会保障体系为资本市场发展发挥了重要的指导作用，但许多地区性的养老体系回报率不高，缺乏流动金融资产，尤其是禁止或限制海外投资以及基金管理效用低更限制了养老基金的具体操作。阿拉伯国家参保人数是全世界最少的，保险费占GDP比例的1.1％（1999年），不到北美和西欧的1/8，不足撒哈拉以南非洲的1/3。

　　由于信用登记机构的发展，弱化了银行收集处理信息的优势，一些阿拉伯国家已建立了信用报告体系，使用内部风险评级模式，但大多不符合巴塞尔资本协定的要求，主要是由于每种资产的损失或然性缺少详细可靠的数据。在现存体制下，银行必须拿出自有资本的8％支持所有企业借贷，却不很重视债务人的信誉，如银行向一家AA级公司借款的成本和向一家BBB级企业借款的成本一样多。

　　（三）现代化

　　金融体系现代化主要表现在两方面：一是由于支付渠道、信息处理和信息披露等手段，信息技术使金融中介更有效；二是制度改革确保了金融稳定性，即采用符合国际实践的谨慎法则。

　　1．信息技术

　　金融领域信息技术的使用降低了成本，促进了竞争。信息技术和放款管制使得国际金融服务提供方更容易进入他国市场。阿拉伯国家网上银行技术落后于其他地区，即使是海湾国家的网上银行客户比例也不足新兴市场平均水平的一半，居前100位的阿拉伯银行中只有18家能提供网络服务，网络更多地被视为营销和消息发送工具，网上交易已使用于该地区许多股票市场之中。

　　2．管理现代化

　　金融体系管理的现代化，主要是指改革法律和监管环境。一些阿拉伯国家参加了世行和国际货币基金组织领导的金融部门评估计划，在其他阿拉伯国家也在实施，这为它们的金融部门工作打下了良好基础。其中一些国家希望凭借评估对本国金融部门采取进一步改革。应这些国家的要求，FSAP的补充更新正在进行当中。

　　四、阿拉伯国家金融改革：挑战与新议程

　　在金融全球化面前，阿拉伯国家面临的挑战包括：阿拉伯国家须认识到金融全球化的发展并预测未来的发展趋势，组织、管理和信息能力是获取收益的核心因素；阿拉伯国家须有能力创造良好的环境，使本地区民众从变革中获益，并能引领变革；国内市场参与者能否抓住机遇、进行创新，并承担社会责任。

　　阿拉伯国家融通资金的能力有限，但海湾国家的债券发行说明了当地金融机构此种能力已日益增强。2004年11月，科威特国家银行和科威特贷款公司宣布已完成科威特石化公司6亿美元的信贷额度。迪拜资本公司于2004年在海湾地区首次公开上市，为当地企业筹资约23亿美元。同年10月，迪拜航空公司发行10亿美元债券，海湾银行在此次债券承销中作用显著。

　　阿拉伯国家银行规模不大，2003年底海湾银行总资产为440亿美元，仅相当于英国巴克莱银行的规模。只有三家金融机构资产总额超过20亿美元。但资金并不是债券市场不发达的主要原因，通常是借款方缺乏经验――需要公开融资信息以及合法的借款条件――而不是银行的贴现能力。

　　阿拉伯国家金融市场最重要的问题是能否促进经济增长、创造就业机会、提高社会生活水平、减少年轻的高学历人才外流。有效的金融部门以及完善的法律制度是经济繁荣的重要条件，阿拉伯国家面临的最严峻挑战几乎都与金融体系有关。阿拉伯国家的问题，包括贫穷、失业，年轻夫妇无力购房等，都对普通人产生了直接影响，而这些问题又和国家的金融市场状况密不可分。金融改革不仅影响金融家，而且也影响普通人的生活，这里试举两例予以说明：

　　1.私营部门

　　阿拉伯国家中小企业雇佣人数占私营部门就业人数的大部分。摩洛哥中小企业总值占GDP的80％，是主要的就业领域。然而摩洛哥银行几乎不向中小企业贷款。埃及每年有70万人加入劳动力大军，私营部门吸收人数占2/3，小规模商业企业是最大的雇主。然而小商业企业银行融资几乎不存在。商业银行不仅缺乏向中小企业贷款的信贷技能与技巧，也缺乏使中小企业接受信贷的定价能力，结果导致就业主要部门的资金匮乏