

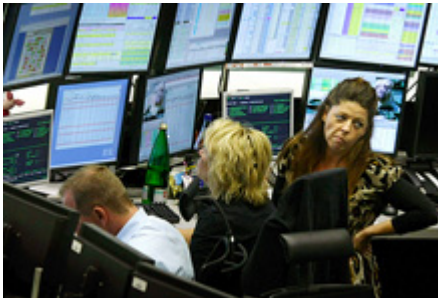
国际货币基金组织概览

金融市场动荡

拉托说：应该从市场动乱中吸取教训

《国际货币基金组织概览》网络版

2007年9月7日



德国法兰克福的交易员：监管机构必须想出办法

- 先进经济体应设法帮助投资者增强风险评估能力
- 新兴市场应考虑资本流入枯竭情况下采取什么对策
- 金融市场的动荡将减缓全球经济增长

基金组织总裁罗德里戈·拉托说：先进国家和新兴市场国家的决策者都应从最近的全球金融市场动荡中吸取某些教训。

拉托9月7日在意大利伽诺比奥举行的安博思论坛发表讲话时说：“根据最近的市场动荡，有些做法应当改变，有些教训应当吸取。”

拉托在另外举行的记者招待会上告诉记者：由于美国次级贷款市场发生大量担保品赎回权取消，导致金融市场发生严重问题，其影响将使经济增长预测数字大幅度下降，尤其是在美国，并可能波及欧元区和日本。他还说：市场要恢复常态就必须重建信任。

拉托在提到变革的必要性时说：**工业化经济体**的监管机构必须想办法提高市场透明度，帮助投资者增强对某些新奇证券所含风险的评估能力，因为正是此类证券引发了次级抵押贷款市场的危机。主要由于近年来贷款发放标准降低，次级贷款市场突然出现了问题，使许多投资者担心其他金融市场也可能存在尚未察觉的问题。

新兴市场国家依赖资本流入弥补经常账户逆差或大量增加国内信贷。拉托说这些国家的决策者“有必要考虑在资本流入枯竭或者逆转的情况下采取什么对策，但他说“迄今为止我们尚未看到发生这种情况的证据。”

与此同时，**市场参与者**“不应把市场的流动性视为理所当然。”

世界性信贷紧缩

美国次级抵押贷款市场问题造成的亏损近几星期来使全球一些银行和投资基金的资产负债状况受到影响，导致了世界金融市场十年来最严重的信贷和流动性紧缩。几个主要经济体的主要银行挺身而出，向市场提供了流动资金。

拉托警告说：目前情况仍在不断变化。根据已发生的情况，基金组织的最佳判断是“金融市场动乱将对今年全球经济增长产生一定的不利影响，但全球经济增长率仍将保持类似于近年来的水平。”

尽管如此，拉托说金融“紧缩的形式不仅是对信贷重新定价，而且是减少对某些借款人和某些市场的信贷，有可能对实际经济产生更多的不利影响，损害成熟市场的家庭融资和企业部门。某些新兴市场国家也容易受到影响，因为它们严重依赖短期融资和外国货币融资来大幅度增加国内贷款。此外，虽然一些重要的银行“在此次事件开始时资本充足、财力雄厚，但目前在提供贷款方面遇到了新的限制因素，”因此银行和其他中介机构较难以“抵消非银行渠道信贷流量的损失，尤其是对非投资级别借款人的贷款。”

基金组织发出警告

拉托说：尽管如此，“通过对金融市场风险进行重新评估，还可能防止未来发生更严重的问题。几个月来，基金组织和其他机构一直警告降低贷款标准、杠杆率升高、缺乏透明度带来的风险。目前人们对这些薄弱环节比以前重视了，这对金融稳定会产生有利的作用。”拉托这番话补充了他上个月在巴西举行的金融会议上发表讲话时对市场动荡的影响所作的评估。

但拉托在意大利的讲话中首次谈到对最近次级债券市场问题造成的动荡应采取何种政策性回应措施。

拉托说，工业化经济体的监管机构和市场参与者必须设法提高各种市场的“透明度”，帮助投资者增强评估风险所在的能力。许多次级抵押贷款（发放给风险较高借款人的抵押贷款）被组合成证券，通常称为附带抵押的债务。虽然此种证券化债务能将违约风险分散给众多的投资者，但很难了解是何人拥有这些高风险证券。对次级贷款市场风险的担心还蔓延到其他信贷市场。

“由于不了解何人持有某些信贷暴露，也不了解此类风险的规模和集中程度，因此严重助长了最近的金融动荡，而且还可能导致新的问题。交易对方风险之所以大幅度升高，一个主要原因就是次级贷款市场的一大部分暴露都是通过表外方法持有的，因此无人知道未来的问题将来自何方。

“为了解决这个问题，监管机构和市场参与者有必要评估如何提高各种市场的透明度，尤其是如何提高较新投资工具和流动性较低的投资工具市场的透明度，以便减少不确定性，避免‘意外’。”

基金组织愿意提供帮助

拉托说：基金组织“随时准备”支持因市场动荡而陷入困境的新兴市场国家，但迄今为止尚未收到援助请求，汇率和外汇储备也尚未遭受重大压力。

拉托将于今年 10 月卸去基金组织总裁职务。他说：在金融市场监管与监管等领域进行“国际合作有助于解决决策者面临的”许多挑战。“国际货币基金组织与其他国际机构在这方面可以发挥作用，正如我们推动主要经济体制定解决全球失衡问题的计划那样。”

基金组织将继续完善各种危机预防工具，以便及时向本机构成员国提供必要的支持。

本文译自《国际货币基金组织概览》杂志，网址是：www.imf.org/imfsurvey