



贸易和发展理事会

投资、企业和发展委员会

国际合作——南南合作和区域一体化问题多年期专家会议

第四届会议

2012年10月24日至25日，日内瓦

临时议程项目3

贸易融资和区域金融机构在促进南南贸易和投资方面的作用

从南南视角看待贸易融资与区域金融机构

贸发会议秘书处的背景说明

导言

1. 发展稳健的金融部门，并通过聚集、保护和重新分配储蓄及鼓励生产性投资(包括在可贸易商品部门)确保其有利于强劲和包容性增长，是以发展为中心的全球化的核心政策挑战。然而，正如在贸发会议的报告中广泛讨论的那样，金融市场的运作往往与理想化的教科书中所述的竞争性市场不同，近年来许多发展中国家大力推动快速金融自由化往往导致增长疲软且不稳定以及不平等日益严重的格局(贸发会议，2012a)。事实上，不受监管的金融市场的潜在损害不仅限于发展中国家；近年来不断扩大的金融部门与实体经济之间日益脱节造成发达国家严重失衡，最终引发了2008年的全球危机。除了在金融救助、产出损失和破坏就业方面对国家和社区造成直接和巨大的经济损失之外，危机还使人们对国际金融体系的功能和效率，包括其为长期发展提供资金和支持稳定扩大国际贸易的能力产生了质疑(Grabel, 2012)。

2. 自二十世纪90年代初以来，针对从新千年伊始就甚嚣尘上的“大缓和”说法，贸发会议认为过早放开对贸易和资本流动的风险很大，好处绝非唾手可得，对发展战略必须采取一种更加务实的方针。之所以要采取这种方针是因为近年来全球化的主要动力是金融市场和金融友好政策环境。虽然金融化为一些国家带来了利益(贸发会议，2012b)，但经济方向的这种转变一直伴随着全球经济增长持续放缓和国际环境更加复杂多变，对发展中国家尤其如此。

3. 全球贸易流量近年来出现更大的波动，2008 年金融危机后出现明显下降和反弹。2009 年全球贸易量下降了 12%，次年增加了 14%(世界贸易组织(世贸组织)，2011 年)，显示出国际贸易强烈的顺周期性，部分原因是与全球生产链蔓延有关的中介贸易成长而增强(Ali 和 Dadush，2011 年)。也有人担心，如果他们依赖于先进经济体的市场，发展中国家出口导向型增长战略可能会失去他们的一些实用性(贸发会议，2011 年)，而在同一时间，人们更多地关注加强南南贸易和投资的前景。作为对近年贸易和投资流量的回应，相邻的发展中国家之间的区域贸易安排以及更广泛的南南合作倡议(如发展中国家之间的全球贸易优惠制度)现在又坚定地回到发展议程。

4. 向大多数发展中国家的资本流动也表现出强烈的波动性，导致在许多国家出现对危机的狂热炒作。发展中国家在过去 30 年经历了三次完整的周期，目前已进入第四个周期。每个周期与主要储备发行国的政策事件密切相关，并证实了全球金融体系的顺周期性偏差。

5. 新千年见证了战后第三次资本开始大量流向发展中国家，主要是由于利率异常低和主要先进经济体的流动性迅速膨胀。次贷危机前资本净流量和净流入量在 2007 年达到顶峰。资本流动在全球金融危机的早期阶段崩溃，随后在 2010 年再度飙升。2011 年 9 月资本流量开始再次下降，因为投资组合的投资者对欧洲公共财政的可持续性日益担心，导致普遍“向安全资产逃亡”(经济和社会事务部，2012 年)。

6. 这些趋势引发了关于发展中国家管理资本流入和保护其国际收支的战略如何才能改善当前许多国家一直专注于囤积大量外汇储备以保护自己免受国际收支冲击的持续辩论。虽然这些战略是可以理解的，但在经济增长和汇率稳定方面的代价高昂并可能出现功能失常。他们还使杠杆和期限错配延续，从而增加了全球金融体系的金融脆弱性。一些国家，包括巴西和韩国，试图直接监管资本流入，但成效有限。

7. 一些南方国家转向区域货币和金融安排，以确保发展贸易的金融条件，部分原因是为了应对这些挑战和制约因素。这在三个层面可能是合理的：

(a) 区域合作可以在其期限、利率和货币面额方面改善外部融资，因此，可以减少脆弱经济体暴露于国际金融市场；

(b) 区域支付和结算协议可以帮助发展中国家与其邻国开展贸易，尤其是在外汇短缺时期；

(c) 区域金融机构可以比其国际同行获得更好的信息，同时在大型项目投资方面处于更好的地位，与国家银行相比可以产生跨境影响。例如，这使区域开发银行往往比国家或国际伙伴更适合为区域一体化融资(例如，通过基础设施或提供其他区域公共产品)。

8. 本背景说明包含导言、两个实质性部分和供专家讨论的一组问题。第 1 章回顾了区域合作在提供短期融资支持贸易和供应链运作方面的作用。第 2 章探讨了与发展进程相关的中期和长期融资需求。它阐述了区域开发银行和区域债券市场的作用以及长期发展融资的范围。

1. 短期融资

1.1 贸易融资

9. 世界贸易大部分—40%至 80%—是通过进口公司提供的资金融资。然而，无论何处剩下的 10%至 50%的全球贸易是通过银行融资(Mora 和 Powers, 2009 年)。若加上营运资金贷款，即用于购买生产出口商品的投入物的短期贷款，则 80%至 90%的世界贸易依赖于某种形式的贸易融资，使之对实体经济极为重要(国际货币基金组织，2003 年)。

10. 贸易融资(贸易信贷、保险和担保)是短期、低风险和信贷领域的高端抵押品。不仅进出口过程本身需要融资，而且生产供出口的货物和服务也需要融资，这往往包括机械、原材料和中间产品的进口。在生产或出口过程的任何阶段缺乏资金，都可能阻止交易流通，并可能破坏正在形成甚至长期的商业关系。

11. 在先进经济体，贸易融资机构出现在文艺复兴时期，当时为满足商人和富人日益增长的需求，存款银行和海上保险得到了发展。贸易有限责任公司的流行导致后来公司证券的发行和交易，但是直到十九世纪后半叶出现大规模工业化，贸易融资机构才对经济具有关键的重要性(世界银行，1989 年)。这是这些经济体中贸易与金融体制之间关系的一种稳定的深化。

12. 贸易融资的局限性传统上使发展中国家的生产者与其在先进经济体中的竞争对手相比处于劣势。这有若干方面的原因，但有两个原因特别重要：南方缺乏专业化和资源充足的金融机构，以及随之而来的这些国家的生产者对外国资金的依赖，这往往具有严重的顺周期性，并往往不稳定。此外，复杂的供应链运作近年来已成为全球贸易的关键，它们的融资对参与国家和国际金融体系带来了特殊的挑战。

13. 最不发达国家的贸易融资缺口尤其明显，他们的金融部门往往被大量跨国化并强烈规避风险，其中很大一部分存款投资于风险非常低的工具，包括短期流动性资产和外国政府债券。拥有专门知识的最大银行和参与贸易融资业务的大部分客户往往只向抵押品高和信誉最好的企业提供信贷。新兴公司，特别是新部门的新兴公司，经常面对比既有公司(通常是跨国公司)更高的利率、更高的信用证费用和更高的资本需求量。这些偏见可能加剧这些国家的国际收支困难，并对构建稳健的投资—出口关系和促进经济多样化构成重大障碍。

14. 发展中国家的贸易和金融问题几乎总是因金融、国际收支和汇率动荡而加剧，因为这些国家往往容易出现流动性短缺和作为危机时期特点的极度规避风

险。同样，在这些时期，即使最有信誉的公司也难以获得贷款，表明金融市场容易出现重大失败。例如，在 1997-1998 年亚洲金融危机期间，据报国际银行拒绝为一些遭受危机国家的本地银行开具的信用证承保(Aubion 和 Meier-Ewert, 2003 年)。这种贸易融资的紧缩延缓了经济复苏，在大部分以出口为导向的国家尤其如此。例如，在印度尼西亚，出口的进口含量超过 40%，贸易融资从 200 亿美元锐减至 19 亿美元，严重阻碍了该国的出口部门。

15. 鉴于这些经验，2008 年雷曼兄弟公司崩溃之后的金融动荡和全球流动性收缩严重影响了贸易融资流就不足为奇了(Auboin 和 Meier-Ewert, 2008 年)。2007 年底至 2008 年底流向发展中国家的贸易资金下降约 6%，即使大型银行也报告越来越难以为贸易信贷再融资。短期贸易信贷息差飙升至 300-600 个基点，高于伦敦银行同业拆放利率(以前为 10 至 20 个基点)，导致重要的贸易交易几乎冻结。这些干扰对发展中国家，尤其是亚洲发展中国家的供应链运作造成重大影响(Auboin, 2009 年)。这种情况近期并未改善；例如，Asmudson 等(2011 年)报道，由于缺乏资金，美国与中国之间一个 10 亿美元的贸易合同近下跌。

16. 全球范围规避风险和资金稀缺使现有贸易融资供应者之间筹集资源和共同融资的重要性增加，并动员公共部门的行动者以抵消私营部门融资减少。二十国集团对 2008 年金融危机的回应是“确保在未来两年至少提供 2,500 亿美元，通过出口信贷和投资机构及多边开发银行来支持贸易融资”。例如，国际金融公司和传统南北发展银行增强了其贸易便利化方案：国际金融公司从 15 亿美元增加到 30 亿美元；美洲开发银行从 5 亿美元增加到 10 亿美元；欧洲重建与发展银行从 10 亿美元增加到 20 亿美元；亚洲开发银行从 4 亿美元增加到 10 亿美元，而非洲开发银行则向其贸易融资举措拨出 10 亿美元(见 Hufbauer 和 Stephenson, 2009 年)。美洲开发银行的贸易融资便利项目包含一个由 19 个拉丁美洲和加勒比国家的 72 个发卡银行组成的网络，该网络目前批准的信用额度超过 12 亿美元，并已发出超过 8 亿美元的担保和贷款，以支持 1,100 多宗贸易交易。相比之下，亚洲开发银行的贸易融资项目则集中于相对复杂的市场，包括孟加拉国、尼泊尔、巴基斯坦、斯里兰卡和越南。

17. 一些出口信贷机构还推出了向小型和中型企业提供信用担保和短期营运资金的方案。其中包括智利、法国、德国、香港(中国)、日本、北欧国家和美国的新方案。在其他情况下，有越来越多的合作支持区域贸易，特别是通过既定的供应链。为此，在新加坡举行的亚太经合组织首脑会议(2009 年)宣布成立一个亚太贸易保险网络，以通过出口信贷机构之间的再保险合作促进区域内部和区域外部的贸易和投资。

18. 出口信贷银行(进出口银行)在当前的情况下也可以发挥至关重要的作用。与出口信贷机构一样，进出口银行通过直接向企业提供贷款支持和鼓励贸易及对外投资。这两类机构的主要区别是，前者利用其他机构(通常是银行)的资产负债表承担风险，而进出口银行则利用自己的资产负债表承担风险，有实际的贷款和负债。几乎每个发达国家和大多数发展中国家都有一个官方进出口银行在不同的细

分市场运作，其中包括短期出口信贷、长期信贷和投资保险。每家银行针对一个国家的特定情况。有些银行向商业银行因容量或成本不愿意或无法借贷的出口商提供营运资金。另一些银行只提供出口信贷或投资保险。最后，一些进出口银行承担政治风险，而另一些则专注于商业风险；但是，大多数银行在某种程度上开展上述所有活动。

19. 2012年3月，被称为金砖国家的五个新兴经济体—巴西、俄罗斯、印度、中国和南非的进出口银行签署了两项协议，以彼此扩大当地货币的信贷额度。此举是为了减少金砖国家之间的交易对完全可兑换货币的需求，帮助降低交易成本。这一举措说明新兴经济体正在努力使自己免受欧元区危机的影响并促进贸易，尽管发达国家的市场增长缓慢。

20. 拥有大量外汇储备国家的中央银行也一直在通过回购协议向当地银行和进口商提供硬通货。例如，2008年10月以来巴西中央银行已经向市场提供超过100亿美元，而大韩民国中央银行已承诺利用100亿美元的储备这样做。印度、印度尼西亚和南非的中央银行开展了类似的业务活动。遗憾的是，外汇储备量少的发展中国家除了通过昂贵的互换业务外，无法采用类似的方案。这些缺口可以通过南南开发银行部分填补(见下文)，这对在动荡时期共用区域储备并提供流动性维持贸易流量可能是一种强势地位。

1.2 国际供应链融资

21. 在过去二十年中，信息和通信技术进步以及减少贸易壁垒促使垂直整合的生产流程被分割为地理分隔的区块。贸易已远不是简单的商品跨国界交换。它已发展成为投资、技术、管理人员、技术工人和供加工的货物和商业服务密切相关的流动，被称为全球供应(价值)链。

22. 在二十世纪80年代和90年代，越来越多的国家进入全球出口市场，通常在全球价值链中生产中间产品或进行装配作业。这些供应链以不同的速度扩大，20世纪60年代和70年代服装和汽车在其供应链的分散和复杂性方面领先，一般服务部门，特别是商业服务最近被纳入出口信贷机构。这已为近来许多产品类别产业集中度的赫芬达尔—赫希曼指数下降所证明，反映出每一部门出口货源的集中度下降，或者更确切而言，是空间分散程度增大(Milberg 和 Winkler, 2010年)。

23. 世界网络贸易额从1990-91年的9,880亿美元(约为制成品出口总额的44%)增加到2009-10年的45,570亿美元(51%)，占该时期世界制成品出口总额的60%以上。最后组装在网络贸易中所占的份额也随着时间的推移不断增加，反映了全球生产网络扩展到包括最后组装，特别是中国崛起为主要装配中心。在过去的十年中，零部件和最后组装平均分别占网络贸易总额的56%和44%(Athukorala 和 Nasir, 2012年)。

24. 在 20 世纪 70 年代这种趋势开始显现时, Streeten 对这种新的商业模式进行了描述, 即国家不进行最终商品贸易(David Ricardo 的著名例子中的葡萄酒换衣服, 它帮助普及了比较优势的概念), 但是进行特定任务的贸易(Streeten, 1993 年; 2002 年贸发会议报告: 76-77 段; 最近的重述见 Grossman 和 Rossi-Hansberg, 2008 年)。生产中的这些变化为发展中国家提供了新的机遇和挑战。一些国家通过加入这些网络能够跨越传统工业化进程的阶段, 而另一些国家则看到他们的产业与国内生产结构和国际市场错位。同时, 制造网络纵横交错要求在交通、通信、基础设施和物流方面进行巨额投资, 以适应在制品过境不同的国家。然而, 这些网络主要集中在亚洲发展中国家, 估计占世界网络出口总量的 26.5%(占发展中国家网络出口总量的 77%), 仅中国就占 17.3%(占发展中国家总量的 57%)。中国在世界最后组装出口中的份额(18%)也大于在组件中的份额(14.4%)。

25. 向以跨国供应链为基础的生产过渡可对发展产生显著影响。例如, 贫穷国家的交易往往远远超过以前, 而保留的价值却往往低于以前。相反, 对资金、技术和沿着这条供应链的产出构成的控制往往转移到通常位于发达经济体的跨国公司基地。生产链也可能使发展中国家应对负面冲击, 如目前危机的脆弱性增加。尽管当前危机的根本原因无疑是金融, 但其影响却通过实际以及金融的渠道扩散, 全球生产网络通常作为扩散渠道发生作用(见, 例如, Escaith 和 Gonguet, 2009 年)。由于在全球价值链中加工的货物可以跨越多个国家的边界(每次这种跨越都计为“进口”和“出口”), 世界收入和全球消费量减少到某种程度就会导致全球贸易量的更大下降(Tanaka, 2009 年)。这种情况可能因大型国际金融机构对供应链的贸易信贷收缩而进一步加剧, 这些机构受到了全球金融危机特别严重的冲击。在某种程度上, 这些供应链大量增加是世界贸易在危机期间和随后的恢复期间波动加剧的原因(BEMS 等, 2011 年)。

26. 相反, 供应链也可以增加生产对负面冲击的弹性, 例如, 因为它们带来沉入成本和与许多供应商的合约关系, 建立和维护这些关系成本昂贵, 并可能导致企业更倾向于根据集约边际(即更换总量), 而不是根据粗放边际(例如更换供应商)调整供应链。最后, 处于许多供应链中心的跨国公司也可以直接帮助解决供应商的流动性制约问题, 以保护供应链的完整性(Bernard 等, 2009 年)。

27. 这些广泛的不同取舍支持了这种说法, 即我们对供应链的理解很不完善, 无法使我们得出有关危机对国际贸易长期影响的最终结论(Altomonte 和 Ottaviano, 2009 年)。迄今对供应链受金融化过程影响的方式进行的研究也较少(Baud 和 Durand, 2011 年)。然而, 似乎转向金融化对这些供应链领先公司的企业战略可能产生严重后果, 对生产的组织和沿整个供应链的价值分配带来影响(Newman, 2009 年)。

28. 由于金融化, 公司治理无疑产生了重大变化, 重点是股东价值、加强企业并购和高级管理人员薪酬的变化, 这些是其最明显的特征。虽然国家之间存在差

异，但许多金融化公司也进行了从生产向融资本身的多样化转变(Lazonick 和 O’Sullivan, 2002 年)。

29. 公司治理方面的这些变化无疑在许多国际公司，包括那些涉及供应链组织的国际公司的战略中得到体现。正如 Milberg 在其对近年来供应链重组的分析中所指出的，“许多‘制造’公司现在什么也不制造，只提供品牌设计、市场营销、供应链物流和财务管理服务”(Milberg, 2008 年：425 段)。供应链的阶段向发展中国家离岸外包往往受成本考虑的驱动。部分出于这一原因，发展中国家的行动者往往参与买方驱动的供应链，即由在更接近消费者的供应链部分经营的领先企业协调和控制的供应链，而他们则主要在全球北方一并贡献相对低成本和低附加值活动。

30. 这些综合趋势对供应商降低价值链的影响需要很好地进一步研究。然而，Palpacuer(2008 年)指出，服装链中龙头企业的金融化导致该链的底层工作条件恶化，女职工受到不成比例的影响。

31. 贸发会议的专家小组会议为我们的专家提供了机会，可使他们根据现有文献、数据和其他来源的信息更密切地关注发展中国家的这些重要问题。

2. 发展融资

2.1 区域开发银行

32. 《蒙特雷共识》(第 16 段)指出，“必须投资于基本经济和社会基础设施及社会……使人们，特别是生活贫困的人们比较能够适应和利用不断变化的经济环境和机会”。然而，在长期、大规模的战略项目中以及对结构变化和急速增长至关重要的新产业扩张中不确定性难以避免。

33. 国家发展银行在推动发展社会和经济基础设施、建立投资—出口关系和发展被国家主管部门认为具有重要战略意义的行业方面可以发挥举足轻重的作用。这些可包括研究与开发和产品创新(其中外部性特别普遍)以及具有重要战略意义的生产链的国内化、支持发展有竞争力的国内企业、国家一体化、区域发展进口替代和出口多样化。国家发展银行对支持金融部门(银行、证券公司和股市)发展和提供反周期信贷也能够起到关键作用。这可以带来显著的社会效益，因为宏观经济不稳定是企业倒闭、投资不足和长期失业的主要原因之一。

34. 各国可通过区域开发银行加强所有这些业务，这些银行可以帮助发展中国家克服信贷供应和区域基础设施的严重制约。其中一些银行，包括 1959 年创建的美洲开发银行、1964 年创建的非洲开发银行和 1966 年创建的亚洲开发银行属于北南举措。他们根据区域成员和发达国家伙伴的捐款向各自区域的国家分配信贷。然而，后者的承诺使其在决策过程中具有显著的份量。

35. 除了这些北南区域开发银行之外，在区域一级建立了一些金融机构，其成员几乎完全由非洲、拉丁美洲和加勒比、西亚和阿拉伯世界的发展中国家组成。值得注意的是，这些机构所发行的债券往往获得比这些机构个别国家成员发行的主权债券更好的风险评级。Ocampo(2006 年)与 Sagasti 和 Prada(2006 年)认为，这些银行在其信用评级方面的良好表现和极低的不良贷款水平，是由于与国际金融机构相比，他们的所有权为发展中国家拥有(赋予他们优先债权人地位)、他们对较小国家和借款人特定需求的反应能力以及他们对真正区域一体化项目的融资更加重视(世界银行，2007 年)。

36. 这些机构的很大一部分资金是用于支持能源、交通和通信，例如普埃布拉—巴拿马计划和南美洲区域基础设施一体化倡议。事实上，“他们可以向成员国提供协调机制，通过这些机制规划区域跨境基础设施和其他需要大量初始投资的区域公共产品并为其提供经费”(经社部，2005 年报告：129 段)。相比之下，非洲开发银行和阿拉伯及伊斯兰机构为非洲撒哈拉以南地区提供的最大贷款份额是用于农业和农村发展。

37. 支持区域一体化的基础设施项目的融资是阿根廷、多民族玻利维亚国、巴西、厄瓜多尔、巴拉圭、乌拉圭和委内瑞拉玻利瓦尔共和国政府 2009 年建立的南方银行的主要目标之一，尽管它尚未开始运作(Grabel, 2012: 24-26 段)。该银行还旨在加强区域一体化，减少区域内的不对称性，促进成员国内部投资的公平分配。按照同样的思路，但不限于区域一级，金砖国家最近考虑建立一家银行，为发展中国家的基础设施和可持续发展项目筹措资金。

38. 该项目有进一步发展的空间，可能导致付款安排，使发展中国家—特别是最贫穷的发展中国家—节约储备并更方便地与其他南方国家开展贸易。

2.2 长期发展融资

39. 上一节阐述的一些举措仍处于早期阶段，大多数区域开发银行仍然太小，无法充分发挥其潜力。与此同时，一些发展中国家目前持有大量外汇储备，往往是在发达经济体进行相对非生产性投资。这些国家可以考虑留出一定比例的储备资金，为一个或多个区域开发银行提供资金。另外，联合国贸发会议最近建议(2012c)，他们可以利用其主权财富基金持有的一小部分资产，为一个或多个区域开发银行供资。

40. 这些举措对将大量外汇储备投资于发达国家的金融市场、目前带来非常低的回报并且对经济发展没有贡献的发展中国家特别有利。发展中国家的储备目前超过 6 万亿美元，他们的主权财富基金的资产超过 4 万亿美元。由于主权财富基金有非常长期的负债(因为它们通常是为子孙后代投资的)，它们是发展资金的一个理想来源。如果只将发展中国家主权财富基金 1%的资产分配给南南区域开发银行，并假设实收资本的年度贷款比例与拉丁美洲开发银行—通常以西班牙语缩写称为 CAF—相同，南南区域开发银行每年可以提供 840 亿美元贷款。这将高

于 2009 年世界银行、亚洲开发银行、美洲开发银行、非洲开发银行提供的贷款和欧洲投资银行向发展中经济体提供的外部贷款，2009 年是他们贷款的高峰年，当年仅达到 640 亿美元(贸发会议，2011 年)。

41. 在最近的一篇文章中，Lim 和 Lim(2012 年)探讨了任何以发展为导向的南-南银行应当具备的两个重要功能：(a) 以长远的眼光来促进稳定的经济增长，并帮助当地借款人获得更廉价的资金；以及(b) 超越简单的回报最大化，拥抱福利最大化、经济上可行和具有社会包容性项目的“社会可接受的回报率”概念。这一目标可以通过分担风险和政策协调最好地得到实现：

(a) 通过分担风险，发展中经济体集团可以改善他们获得捐助者和全球资本市场的条件。这一角色历来由区域开发银行和次区域开发银行通过金融中介来扮演；

(b) 通过协调金融部门政策和机构，并建立区域监测和监督程序向可能遇到财政或国际收支困难的国家提供预警，发展中经济体集团可以深化其资本市场，吸引更多更好的高质量外国直接投资，并在发生危机时减少地区蔓延的威胁。

42. 此外，正如前面提到的，北南银行和世界银行及国际货币基金组织等全球机构往往响应其主要捐助者或股东的要求，它们可能并非总是符合世界上较小和较穷国家的要求(Ocampo, 2002 年; Teniussen, 2002 年)。

43. 因此，区域安排可以提供国际金融体系目前缺乏的东西：

(a) 一个机构空间，较小和较穷国家在该机构中的声音比在目前现有的全球性机构中更大，以及一个更强烈的主人公意识；

(b) 一个对政策条件更具建设性和更有效的方针。全球机构普遍强加条件；相反，区域组织可以依靠对话和经验交流，这可以更好地保护其成员国的政策空间；

(c) 更加注重辅助性原则，提供区域性而非全球性国际公共产品，并更迅速和更适当地回应其国家成员的要求。

2.3 区域债券市场

44. 区域债券市场可以协助满足发展中经济体的长期资金需求，保证更加多样化的资金来源，并改进资源的分配。

45. 东盟+3(东南亚国家联盟的五个创始成员，加上中国、日本和韩国)为发展区域债券市场做出了最大的努力，它于 2003 年推出了亚洲债券市场倡议。该倡议的主要目的是解决市场基础设施的问题，以增加该地区一级和二级债券市场的流动性，并帮助各国回收其外汇盈余，作为亚洲内部投资的资金来源。

46. 该地区当地货币计价的债券市场从 1997 年到 2008 年每年增长约 30%(从 2000 年的 5.4 万亿美元增加到 2010 年的 16 万亿美元),发行机构的多样性也显著增加,部分原因是通过该倡议的活动。政府、中央银行和货币管理局、当地企业、国际金融机构和跨国公司大量发行当地货币计价的债券。在 2010 年,这些债券中约有 84%是由政府发行,16%由公司发行。东盟+3 国家在统一政府债券发行机构和简化企业债券发行程序方面也取得了进展。

47. 在 2008 年 5 月该倡议五周年之际,东盟+3 的财政部长就一些计划达成一致意见,鼓励各国无论单独还是与东盟+3 的其他国家一起进一步发展其本地货币计价的债券市场并努力增加发行者和投资者进入区域债券市场的机会。

48. 尽管存在这些区域性倡议,但在危机前的时期,涉及东盟+3 银行的大多数跨境资金流动—其中包括组合投资—是面向其他区域,尤其是欧洲和北美(Cowen 等,2006 年)。

49 其他地方金融市场区域一体化的进展比较有限。在拉丁美洲只是作了初步尝试,其中最突出的是 2005 年委内瑞拉决定购买阿根廷的外债债券和南美洲一些公司在圣保罗证券交易所发行巴西存托凭证。在非洲,债券市场即使在国家一级仍不发达;在大多数国家,企业债券市场要么不存在,要么仍然处于起步阶段。然而,非洲各国政府、私营部门和捐助者最近已经采取措施,在南部非洲发展共同体、东非共同体及西非经济和货币联盟的保护下发展非洲债券市场并降低跨国交易成本。

供专家讨论的问题

1. 区域机构可否帮助在贸易、金融和发展之间建立更加可持续的联系？
2. 哪些金融安排能够支持区域一体化？
3. 南南贸易和投资是否会受到贸易融资短缺的影响？这些短缺对国际价值链可能造成何种影响？
4. 发展中国家可以利用何种贸易融资和筹集资源的创新方式？
5. 南南一体化与合作可否帮助发展中国家扩大其参与国际价值链？如何才能使其与发展目标和政策空间兼容？
6. 如何才能支持南南区域开发银行的崛起？
7. 南南区域开发银行与北南传统金融机构有何不同？南南合作机构应执行何种贷款政策？
8. 可为发展中世界的区域债券市场设想何种角色？

参考资料

- Ali A. and Dadush U. (2011). The rise in trade in intermediates: Policy implications – *International Economics Bulletin*. Carnegie Endowment. Washington, D.C.
- Altomonte C. and Ottaviano G. (2009). Resilient to the crisis? Global supply chains and trade flows. *Vox*.
- Athukoral PC. and Nasir S. (2012). Global Production Sharing and South–South Trade. UNCTAD background paper.
- Auboin M. and Meier-Ewert M. (2003). Improving the availability of trade finance during financial crises. Discussion Paper 2. WTO.
- _____ (2008). Improving the availability of trade finance during financial crises. WTO.
- Auboin M. (2009). The challenges of trade financing. *Vox*.
- Asmundson I., Dorsey T., Khachatryan A., Niculcea I. and Saito M. (2011). Trade and trade finance in the 2008–09 financial crisis. IMF Working Paper 11/16.
- Baud C. and Durand C. (2001). Financialization, globalization and the making of profits by leading retailers. *Socioeconomic Review*. Available from: <http://ser.oxfordjournals.org/content/early/2011/09/02/ser.mwr016.full.pdf+html>.
- Bems R., Johnson R. and Yi K M. (2011). Vertical linkages and the collapse of global trade. *American Economic Review Papers and Proceedings*. 101(3):308–312.
- Bernard A., Bradford J., Redding S. and Schott P. (2009). The margins of U.S. trade. *American Economic Review Papers and Proceedings*. 99:487–93.
- Cowen D. et al. (2006). Financial integration in Asia: Recent developments and next steps. Working Paper No. 196. IMF.
- DESA (2005). *World Economic and Social Survey 2005*. United Nations publication. Sales No. E.05.II.C.1. Department of Economic and Social Affairs. New York.
- DESA (2012). *World Economic Situation and Prospects 2012*. United Nations publication. Sales No. E.05.II.C.1. United Nations Department of Economic and Social Affairs. New York.
- Escaith H. and Gonguet F. (2009). International trade and real transmission channels of financial shocks in globalized production networks. Staff Working Paper ERSD-2009-06. WTO.
- Grabel I. (2012). Financial architectures and development: resilience, policy space, and human development in the global South. Background paper prepared for the *Human Development Report 2012*.
- Grossman G. and Rossi-Hansberg E. (2008). Trading tasks: a simple theory of o-Shoring. *American Economic Review*. 98(5).
- Hufbauer G. and Stephenson S. (2009). Trade policy in a time of crisis: Suggestions for developing countries. *CEPR Policy Insights* No. 33.
- IMF (2003). Trade finance in financial crises: assessment of key issues. 9 December.
- Lazonick W. and O’Sullivan M. (2002) Maximizing shareholder value: a new ideology for corporate governance. *Economy and Society*. 29(1).
- Lim M-H. and Lim J. (2012). Asian initiatives at monetary and financial integration: A critical review. Background Paper No. 4. Economic Cooperation and Integration among Developing Countries Report on The Rise of the South.

- Milberg W. (2008). Shifting sources and uses of profits: Sustaining U.S. financialization with global value chains. *Economy and Society*. 37(3):420-451.
- Milberg W. and Winkler D. (2010). Trade crisis and recovery: Restructuring of global value chains. World Bank Policy Research Working Paper 5294. Washington, D.C.
- Mora J. and Powers W. (2009). Did trade credit problems deepen the great trade collapse? *Vox*. 27 November.
- Newman SA. (2009). Financialization and changes in the social relations along commodity chains: The case of coffee. *Review of Radical Political Economics*. 41 (4): 539–559.
- Ocampo JA. (2002). Capital-account and countercyclical prudential regulations in developing countries. *Informes y estudios especiales 6*.
- _____ (2006). Regional financial cooperation: Experience and challenges. In: Ocampo JA, ed. *Regional Financial Cooperation*. United Nations Economic Commission for Latin America and the Caribbean-Brookings Institution Press. Chapter 1.
- Palpacuer F. (2008) Bringing the social context back in: governance and wealth distribution in global commodity chains. *Economy and Society*. 37(3):393–419.
- Sagasti F. and Prada F. (2006). Regional development banks: A comparative perspective. In: Ocampo JA., ed. *Regional Financial Cooperation*. United Nations Economic Commission for Latin America and the Caribbean-Brookings Institution Press.
- Streeten P. (1993). The multinational enterprise and the theory of development policy. In: Lall S., ed. *Transnational Corporations and Economic Development*. United Nations Library on Transnational Corporations. Vol. 3. Routledge. London and New York.
- Tanaka K. (2009). Vertical foreign direct investment: evidence from Japanese and US multinational enterprises. Global COE Hi-Stat Discussion Paper No.46.
- Teunissen JJ., ed. (2002). *A Regional Approach to Financial Crisis Prevention. Lessons from Europe and Initiatives in Asia, Latin America and Africa*. FONDAD. The Hague.
- UNCTAD (2002). *Trade and Development Report*. United Nations publication. Sales No. E.02.II.D.2. New York and Geneva.
- UNCTAD (2011). *The Least Developed Countries Report 2011*. United Nations publication. Sales No. E.11.II.D.5. New York and Geneva.
- UNCTAD (2012a). *Report of the Secretary-General of UNCTAD to UNCTAD XIII*. UNCTAD (XIII)/1. United Nations. New York and Geneva.
- UNCTAD (2012b). The paradox of finance-driven globalization. UNCTAD XIII Policy Brief No. 1. UNCTAD. Geneva.
- UNCTAD (2012c). The least developed countries report 2012 (forthcoming) United Nations. New York and Geneva.
- World Bank (1989). *World Development Report: Financial Systems and Development*. Washington, D.C.
- _____ (2007). Independent Evaluation Group. The Development Potential of Regional Programmes: An Evaluation of World Bank Support of Multicountry Operations. Washington, D.C.
- WTO (2011). International Trade Statistics 2011. Geneva. Available from http://www.wto.org/english/res_e/statis_e/its2011_e/its2011_e.pdf.