

银行业兼并和超级并购：阿根廷、巴西和墨西哥

[墨] 艾丽西亚·希龙

内容提要 拉美国家银行业的兼并和超级并购，是银行危机和外国投资流入金融部门的共同结果。在本国银行体系崩溃后，每个国家的金融集中和集聚过程都具有不同的模式。由金融自由化和放松管制引发的金融危机，在日本和西班牙出现了完全不同的结果。这两国的银行业在没有跨国金融集团参与的情况下获得了新生，强化了私人银行集团，并进行海外扩张。在拉美地区，银行业被外资银行收购，其中墨西哥的金融资产几乎完全被外资金融集团控制；阿根廷和巴西仍保留了一二家公共银行。本文旨在说明：金融体系放松管制并实现自由化后，阿根廷、巴西、墨西哥等新兴市场国家的金融危机是如何产生的；这3国金融体系的并购存在着差异性；拉美国家银行业的并购和外资银行主导拉美金融业，决定了外资银行母公司的盈利水平。

关键词 银行危机 并购 跨国金融集团 金融垄断

一 引言

今天，我们比任何时候都更加确信，发生于各国金融系统内部的银行兼并和超级并购，及其最终落入跨国金融集团之手，是在资本国际化和全球化背景下由经济和社会政治秩序大变动导致的生产领域结构性变化的反应。这些大型跨国银行的超级并购是金融全球化过程的结果；金融自由化和放松管制，以及因经济危机而深化的金融创新则与上述过程相伴而行。切斯奈斯 (Chesnais) 指出：“金融市场具有内在的不稳定性。这一特性又因为金融全球化采取的如此独特的形式而进一步强化。金融全球化是由金融自由化和放松管制引起的。” MF 在其研究报告中指出：“1975~1997年间，发生过158次使相关国家的汇兑市场承受巨大压力的事件和54次银行危机。”这些危机表现为不同的形式：货币贬值、证券交易所危机、银行危机、收支结算危机，等等。因此可以说，90年代既不是“希望的10年”，也不是“失去的10年”，而是全球范围内“金融危机的10年”。

继各国银行体系崩溃之后出现的金融集中与集聚过程，在不同的国家出现了不同的结局。这些由金融自由化和放松管制引发的金融危机，在日本和西班牙产生了不一样的结果。这两国的本国银行不

但在没有跨国金融集团参与的情况下获得了新生，而且壮大了私人金融集团的实力，使之变为在海外进行扩张的跨国同业集团。在拉丁美洲，银行被外国财团收购。其中，墨西哥金融资产的控制权几乎全部落入外国金融集团之手。阿根廷和巴西在危机之后至少还保留了一二家实力雄厚的公共银行。本文旨在说明，一旦金融体系放松管制并实行自由化后，在诸如阿根廷、巴西和墨西哥这些新兴市场国家中的金融危机是如何产生的。此外，即便是在阿根廷、巴西和墨西哥，金融体系的外来并购也存在着差别。了解来自外部的并购，了解掌控着拉美金融资产的外国银行体系的形成，就会明白母公司获利之丰厚。最后，笔者还要对当前的金融危机或抵押贷款危机的下一步影响作一些思考。这场危机肯定会对拉美金融体系造成伤害。

二 从金融危机到 90 年代的改革

最近几十年，作为银行危机的年代、稳定化政策的年代及拉美地区各国金融体系丧失对其金融资产控制权的年代，将被载入经济史。我们可以断定，金融自由化和放松管制的过程就是危机的导火线，引发了不同类型的银行危机。也可以这样来理解：金融集团需要扩张它们的控制权，需要使大部分金融交易证券化。90年代进行的重大改革，既

收稿日期：2008-09-23

作者简介：艾丽西亚·希龙 (Alicia Girón)，博士，墨西哥著名经济学家，曾任墨西哥国立自治大学 (UNAM) 经济研究所所长 (1994~2002年)，2002~2004年先后在东京大学社会科学研究所和密苏里大学堪萨斯分校经济系任访问学者。现为 UNAM 大学经济研究所研究员，博士生导师。

François Chesnais, Dominique Plihon, *Las Trampas de las Finanzas Mundiales*, Ediciones Akal, S.A. Madrid, España, 2003, p. 43.

MF, *Perspectivas de la Economía Mundial (Crisis Financieras: Causas e Indicadores)*, Washington D. C., 1998, p. 86.

是资产证券化危机的根源，也是金融化进程的基础。金融化进程在美国就表现为自 2007 年以来的抵押贷款危机；在 2008 年期间的日本、英国、西班牙和其他欧洲国家，金融危机则如同一个幽灵在游荡。就连大型商业银行和投资银行的资产也面临巨大威胁，因为它们在原先与低利抵押贷款挂钩的证券方面遭受了巨大损失，如今这种损失正在扩展到由金融创新衍生的金融服务类证券。

90年代初，由于进行了改革并把稳定宏观经济作为优先目标，在 MF 看来，拉丁美洲的前景就代表着一种希望。MF 认为，拉丁美洲因通过“布雷迪计划”减少了外债而受益，并呈现出一种令人鼓舞的局面。这就给拉美地区提供一种期待，可以忘记延期还债的历史，从此走上同亚洲国家一样的增长之路。

近 30 年来拉丁美洲经济史的主要特点是连续的金融危机。应对危机的办法就是一连串的稳定化计划，并伴之以 MF 自 70 年代中期起的多项稳定化计划所提出的改革措施。这些改革首先以突破传统的进口替代模式作为优先目标，其次引入竞争，最终让跨国集团逐渐扩大对生产性资产和金融性资产的控制。于是，一种手段就逐渐显露出来，即力图减少国家对生产部门的参与。其目的在于，一是为外国直接投资拓宽道路，并最终实现对现存企业金融资产的并购；二是按照“布雷迪计划”进行的外债重新谈判和清算刚一结束，就允许所谓新兴经济体重返资本市场。与此同时，启动金融改革，这被认为是实现央行自治、实现利率自由化和放松管制、实现国家和地方私营商业银行私有化的先决条件，或许更是开放资本项目的先决条件。

金融部门自由化和放松管制的后果是，在许多拉美国家立即发生银行危机。时任 MF 总裁的米歇尔·康德苏曾指出，墨西哥金融危机是“21 世纪第一场全球性的货币流动危机”。被许多人称之为“龙舌兰效应”的冲击波使阿根廷的“美元化”计划濒临崩溃，也激化了巴西金融危机的主要形成因素。与此同时，在东南亚、韩国、俄罗斯和土耳其，金融自由化和放松管制进程的基础行将破裂，直至 2001 年，阿根廷兑换计划（或称美元化计划）寿终正寝。

亚洲危机是在经历一个高增长阶段之后发生的，危机后复苏很快。拉美国家与东南亚有所不同，危机是在经济增长缓慢、停滞和波动的情况下发生的。在拉丁美洲，金融改革是在“华盛顿共

识”的改革背景下进行的，通过第一代、第二代、第三代改革向前推进。拉丁美洲最近 10 年大致可归纳为以下几点：克服恶性通货膨胀，通过“布雷迪计划”完成外债重新谈判，启动经济改革，减少财政赤字，外资进入本地区。即便如此，拉美地区却被削弱了。

金融自由化和放松市场管制使拉美地区走上经济发展之路，并恢复了被各国政府遗忘的民主开放。然而，1994~1995 年的墨西哥危机蔓延到整个地区，随之而来的是 1999 年的巴西和厄瓜多尔危机，2001 年的阿根廷危机，以及 2002 年的巴西和乌拉圭危机。90 年代的危机与前几十年的外债危机和严重的货币贬值危机汇集成一个危机链。

到 21 世纪头 10 年的中期，形势似乎有所好转。诸如巴西和阿根廷等一些国家恢复了经济增长，这既得益于它们出口商品价格的上涨，也得益于非正统的和更为宽松的经济政策。2005 年年底这些国家提前偿还 MF 债务之举，更是为与“华盛顿共识”改革所实施的收缩性政策脱钩提供了先例。南方共同市场和南方银行的建立，使得厄瓜多尔、委内瑞拉、玻利维亚等其他国家可以寻求不同于“美洲自由贸易协定”的一体化进程。

三 拉美地区主要金融机构

就银行和信贷业务而言，西班牙对外银行、桑坦德银行、花旗银行、汇丰银行、加拿大丰业银行等金融机构已成为当前拉美社会日常生活的一部分。西班牙银行的突出地位，再加上其他外资银行，已成为拉美金融体系不可或缺的部分。不了解外国银行在 90 年代金融私有化过程中所获得的地位，就无法理解国际银行在拉美的介入程度。卡尔德龙（Calderón）和卡西达（Casilda）认为：“西班牙银行除了扮演辅助非金融企业国际化的传统角色（提供融资和金融服务）之外，它们所做的就是在其主要活动领域——商业银行业务方面推行一项扩张战略，力求最大限度地占领所有可能占领的市场。”90 年代西班牙对外银行和桑坦德银行在拉美地区投资了约 100 亿美元。目前，这两家银行控制着拉美地区近 1500 亿美元的金融资产，仅在 2004 年就获得了超过 20 亿美元的利润。

MF, “Stabilization and Reform in Latin America: A Macroeconomic Perspective on the Experience since the Early 1990s”, Occasional Paper 238, Washington D. C., 2005, p. 1.

表 1 从第一代到第三代的改革

	第一代	第二代	第三代
主要宗旨	危机管理：降低通胀率，恢复增长，实行应急性改革。	改善社会环境和经济竞争力，维持宏观经济稳定，进行结构性改革。	降低贫困率：增加经济总量，实行收入再分配，进行结构性改革。
工具	急剧缩减预算，税收改革，价格市场化，贸易和外国投资自由化，建立社会基金和安全网络，实行私有化。	公共行政改革，重组政府的社会部门，司法改革，立法现代化，调控能力现代化，改进税收征管，大规模私有化，改变中央和地方政府的关系。	提高教育水平，土地改革，增加小额信贷项目，尽力增加税收收入和基本社会服务支出（包括社会安全网、教育和卫生等）。
执行主体	总统府，经济内阁，央行，多边金融机构，私人金融集团，外国证券投资者。	总统府和内阁，立法机构，公共行政部门，司法机构，协会，政党，公民社会和媒体，州和地方政府，私人部门，多边金融机构。	贫困地区的机构和国际社会的相应部门，立法机构，政党，公民社会，州和地方政府，私人部门。
主要挑战	由孤立的技术精英进行宏观经济管理。	制度改进过度依赖于对公共部门和公民社会的凝聚力之间关系的管理。	在法制和民主框架内，以及公民社会更多参与下，制度改进的连续性。
主要目标	经济改革，经济自由化和市场经济。	经济发展：国家的主动性和保护环境。	收入分配方面的社会公正。

资料来源：Carbs Santiso, "Insulated Economic Policymaking and Democratic Governance", SA IS WP02/03, <http://www.sais-jhu.edu/>; John Williamson, "An Agenda for Restarting Growth and Reform", en Pedro-Pablo Kuczynsky y John Williamson (eds.), *Después del Washington Consensus*, Washington D. C., 2003, IIE.

表 2 2006年拉美主要银行的资产（百万美元）

	西班牙对外银行	桑坦德银行	花旗银行	汇丰银行	加拿大丰业银行
阿根廷	5 051.10	4 447.10	2 240.30	1 865.60	n. d.
巴西	n. d.	41 704.60	11 143.10	23 713.90	n. d.
墨西哥	49 404.40	37 306.70	43 742.90	25 326.50	10 954.60
智利	8 313.10	27 557.80	3 551.30	1 100.50	2 966.40
哥伦比亚	4 889.60	1 674.40	1 396.74	n. d.	n. d.
委内瑞拉	5 568.80	5 802.20	848.00	n. d.	n. d.
其他	7 120.25	716.00	2 672.51	1 648.90	7 488.94
总额	80 347.25	119 208.80	65 594.85	53 655.40	21 409.94

注：其他还包括在巴拿马、巴拉圭、秘鲁和乌拉圭的西班牙对外银行；在乌拉圭的桑坦德银行；在玻利维亚、多米尼加、厄瓜多尔、萨尔瓦多、危地马拉、巴拿马、巴拉圭、秘鲁和乌拉圭的花旗银行；在巴拿马的汇丰银行；在哥斯达黎加、多米尼加、萨尔瓦多、巴拿马和秘鲁的加拿大丰业银行。

资料来源：按 2005年 *Latin Finance* 和 2006年 *América Económica* 数据整理。

按其在相关国家的重要性排序，就会发现这些大型银行集团所处的战略地位。例如，从表 3 可看出，西班牙对外银行控制了拉美地区 803.4725 亿美元的资产，其中在墨西哥的投资占其资产总额的 61.49%。桑坦德银行在拉美控制的金融资产达 1 192.088 亿美元，其中在墨西哥的参与份额占其在拉美投资总额的 31.30%。花旗银行控制的金融资产总额 655.9485 亿美元，其中的 66.69% 在墨西哥。汇丰银行和加拿大丰业银行在墨西哥的资产

分别占各自在拉美地区总资产的 47.20% 和 51.17%。在桑坦德银行控制的金融资产中，巴西处在第二位，其在巴西控制的资产占该行拉美地区总资产的 34.98%。花旗银行和汇丰银行在巴西金融业的投资，分别占各自在拉美地区总投资的 16.99% 和 44.20%。智利处在第三位，仅桑坦德银行和西班牙对外银行在智利的资产就分别占各自在拉美总资产的 23.12% 和 10.35%。

表 3 2006年拉美地区主要银行的资产分布 (%)

	西班牙对外银行	桑坦德银行	花旗银行	汇丰银行	加拿大丰业银行
阿根廷	6.29	3.73	3.42	3.48	n. d.
巴西	n. d.	34.98	16.99	44.20	n. d.
墨西哥	61.49	31.30	66.69	47.20	51.17
智利	10.35	23.12	5.41	2.05	13.86
哥伦比亚	6.09	1.40	2.13	n. d.	n. d.
委内瑞拉	6.93	4.87	1.29	n. d.	n. d.
其他	8.86	0.60	4.07	3.07	34.98
总额	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

注：其他还包括在巴拿马、巴拉圭、秘鲁和乌拉圭的西班牙对外银行；在乌拉圭的桑坦德银行；在玻利维亚、多米尼加、厄瓜多尔、萨尔瓦多、危地马拉、巴拿马、巴拉圭、秘鲁和乌拉圭的花旗银行；在巴拿马的汇丰银行；在哥斯达黎加、多米尼加、萨尔瓦多、巴拿马和秘鲁的加拿大丰业银行。

资料来源：按 2005年 *Latin Finance*和 2006年 *América Económica*数据整理。

各外资银行在不同国家的定位策略呈现多元化特征。西班牙对外银行在拉美控制的资产分布如下：墨西哥占 61.49%，智利 10.35%，阿根廷 6.29%，委内瑞拉 6.93%，哥伦比亚 6.09%，巴拿马、巴拉圭和秘鲁合计 8.86%。西班牙对外银

行的利润分布如下：墨西哥占 71.76%；在委内瑞拉控制的资产规模要比在智利少，获得的利润比重却比智利高，前者占 8.72%，后者仅占 3.24%。在拉美金融体系私有化或重组之后，这些外资银行获取的利润呈逐步累积的态势。

表 4 2006年拉美地区主要银行盈利水平 (百万美元)

	西班牙对外银行	桑坦德银行	花旗银行	汇丰银行	加拿大丰业银行
阿根廷	27.80	22.8	14.20	- 34.80	n. d.
巴西	n. d.	218.40	- 117.40	206.20	n. d.
墨西哥	760.00	360.40	540.90	191.60	199.09
智利	34.30	264.50	19.30	2.10	17.40
哥伦比亚	52.70	- 1.40	4.50	n. d.	n. d.
委内瑞拉	92.40	112.80	27.10	n. d.	n. d.
其他	91.89	2.10	12.17	9.40	45.66
总额	1 059.09	979.60	500.77	374.50	262.96

注：其他还包括在巴拿马、巴拉圭、秘鲁和乌拉圭的西班牙对外银行；在乌拉圭的桑坦德银行；在玻利维亚、多米尼加、厄瓜多尔、萨尔瓦多、危地马拉、巴拿马、巴拉圭、秘鲁和乌拉圭的花旗银行；在巴拿马的汇丰银行；在哥斯达黎加、多米尼加、萨尔瓦多、巴拿马和秘鲁的加拿大丰业银行。

资料来源：按 2005年 *Latin Finance*和 2006年 *América Económica*数据整理。

四 90年代金融危机之后的拉美金融体系

金融自由化和放松管制的过程为各国金融体系通过金融渠道连成一体提供了便利。因此，金融市场变成了一个统一的市场，从而为外国大型银行在拉美地区占据重要地位创造了条件。在 90年代的金融危机中，大多数银行通过兼并和超级并购的方式转让给外资银行巨头。经过资产重组后，拉美地区近 1 万亿美元的金融资产转而归属于主要的国际银行。

阿根廷、巴西和墨西哥 3 国的主要外资银行的资产总额达 9 253.048 亿美元，净利润为 97.524 亿美元；也就是说，2006 年的利润率超过资产总

额的 10%。在此，有必要谈谈这 3 国的私人银行和公共银行复苏的一些特征。例如，在阿根廷，作为该国主要银行的国民银行控制的金融资产为 185.562 亿美元，布宜诺斯艾利斯省银行资产总额为 74.169 亿美元。这两家公共银行的资产总额达 259.731 亿美元，超过全国金融资产总额的 1/3。虽然阿根廷是 90 年代私有化改革的典型国家，并爆发了最严重的金融和经济危机，但引人关注的是，一旦危机的关键时期过去和经济恢复增长时，参与拉动经济增长的依然是公共银行。

墨西哥大多数重要的商业银行都是私人银行。最大的 4 家银行均在西班牙跨国金融巨头西班牙对外银行和桑坦德银行的控制之下，这两家银行的总

资产超过 867.111 亿美元。此外，花旗—墨西哥银行为 437.429 亿美元，汇丰银行为 253.265 亿美元，二者合计 690.694 亿美元。

与阿根廷和巴西相比，墨西哥金融体系的外国化程度更高。巴西银行业资产总额为 6 510.679 亿美元，其中第一和第三大银行均为公共银行。巴西银行资产为 1 265.5414 亿美元，Caixa 银行为 922.144 亿美元。直至第六大银行才是一家西班牙银行，即巴西桑坦德银行，其资产总额为 417.046

亿美元。在巴西，外资银行只渗入很少数的银行，对银行业向其巴西客户放贷的决策不具影响力。

简而言之，3 个国家的金融资产分布具有如下特征。墨西哥 83.65% 的资产在外资银行的控制之下，16.35% 的资产为本地私人银行所控制。阿根廷金融资产的 51.9% 由国有银行控制，9.1% 属于本地私人银行，外资私人银行控制 39%。巴西 37.3% 的银行资产为国有银行控制，本地私人银行和外资银行分别占 43.8% 和 18.9%。

表 5 2006 年阿根廷银行业指标

	总资产 (百万美元)	净利润 (百万美元)	ROA	ROE	产权
阿根廷国民银行	18 556.20	52.2	0.28	5.4	E
布宜诺斯艾利斯银行	7 416.90	37.5	0.51	16.6	E
De Galicia de Buenos Aires	7 367.60	- 8.5	- 0.12	- 3.8	PE
西班牙对外银行	5 051.10	27.8	0.55	9.2	PE
桑坦德拉普拉塔银行	4 447.10	22.8	0.51	12.2	PE
布宜诺斯艾利斯城市银行	3 148.90	80.3	2.55	34.6	E
抵押银行	2 881.20	44.2	1.53	11.6	E
Macro Bansud	2 504.30	55.6	2.22	16.6	PL
波士顿银行	2 430.20	- 8	- 0.33	- 5.2	PE
花旗银行	2 240.30	14.2	0.63	13.7	PE
汇丰银行	1 865.60	- 34.8	- 1.87	- 30.2	PE
Credicoop Cooperativo	1 784.60	37.4	2.10	36	PL
Patagonia Sudameris	1 518.20	42.1	2.77	28.6	PE
Nuevo de Santa Fe	1 495.60	24.2	1.62	30	PL
De Cordaba	1 174.30	0.9	0.08	2.3	E
总计	63 882.10	387.9	0.87	11.84	

注：ROA = 资产收益率；ROE = 净资产收益率；E = 国有银行；PE = 外资私人银行；PL = 本国私人银行。
资料来源：2006 年 *América Económica* 数据整理。

表 6 2006 年墨西哥银行业指标

	总资产 (百万美元)	净利润 (百万美元)	ROA	ROE	产权
BBVA Bancomer	49 404.40	760.00	1.54	29.3	PE
墨西哥花旗银行	43 742.90	540.90	1.24	16.3	PE
桑坦德银行	37 306.70	360.40	0.97	18.3	PE
墨西哥汇丰银行	25 326.50	191.60	0.76	20.5	PE
北方银行 (Banorte)	16 949.70	132.80	0.78	19.2	PE
加拿大丰业银行	10 954.60	199.90	1.82	26.5	PE
Inbursa	7 416.40	82.80	1.12	7.8	PL
荷兰商业银行	3 776.00	14.30	0.38	8.9	PE
摩根大通银行	3 697.20	17.40	0.47	13.1	PE
阿兹特克银行	3 582.10	20.30	0.57	15.6	PL
DelBaja	3 339.30	30.80	0.92	16.5	PL
墨西哥美洲银行	1 756.00	24.60	1.40	23.8	PE
IXE	1 257.40	4.30	0.34	8.7	PL
AFRME	951.40	1.80	0.19	4.7	PL
Interacciones	894.20	7.30	0.82	16.6	PL
总计	210 354.80	2 389.20	0.89	16.39	

注：ROA = 资产收益率；ROE = 净资产收益率；E = 国有银行；PE = 外资私人银行；PL = 本国私人银行。
资料来源：2006 年 *América Económica* 数据整理。

表 7 2006年巴西银行业指标

	总资产 (百万美元)	净利润 (百万美元)	ROA	ROE	产权
巴西银行	126 541.40	1 796.80	1.42	40.6	E
Bradesco	107 641.00	1 447.50	1.34	29.2	PL
Caixa Economica Federal	92 214.40	621.1	0.67	32.2	E
Itau Holding Fin	79 673.20	1 367.00	1.72	33.7	PL
Unibanco	45 386.70	493.7	1.09	21.8	PL
桑坦德 Banespa 银行	41 704.60	218.4	0.52	12.9	PE
荷兰银行	40 670.50	317.2	0.78	15.7	PE
巴西汇丰银行	23 713.90	206.2	0.87	23.9	PE
Votorantim	23 626.90	218.8	0.93	20.2	PL
Safra	20 845.20	142.5	0.68	16.1	PL
Nossa Caixa	17 282.90	134	0.78	23.1	E
花旗银行	11 143.10	- 117.4	- 1.05	- 17	PE
BBM	7 855.00	26.9	0.34	23	PL
Banrisul	6 731.60	87.3	1.30	30.7	E
BNP Paribas	6 037.50	15.3	0.25	10.6	PE
总计	651 067.90	6 957.3	0.78	21.11	

注：ROA = 资产收益率；ROE = 净资产收益率；E = 国有银行；PE = 外资私人银行；PL = 本国私人银行。

资料来源：2006年 *América Económica* 数据整理。

3国商业银行的外国化进程表明，在墨西哥，随着危机的演进，以及在金融自由化框架内采取逐个解决每家银行的危机的方式，使得本国的金融投资者丧失了对商业银行的控制权。有趣的是，墨西哥最大的 10家银行分别都被两家世界级的银行巨头所控制，如花旗银行、汇丰银行、美洲银行、JP 摩根等世界最大的银行巨头，以及西班牙最重要的两家银行西班牙对外银行和桑坦德银行。

阿根廷的情况与墨西哥相反，如前面所述，阿根廷第一和第三大银行都是国有银行，而汇丰银行和西班牙对外银行的参与比重较小。在巴西，即便是桑坦德银行和汇丰银行两家银行的资产加在一起，也不及巴西银行资产的一半。巴西由外资银行控制的资产总额为 123.27 亿美元，少于巴西银行的资产总额（126.5414 亿美元）。

桑坦德集团是由中部银行、西班牙美洲银行和西班牙信贷银行合并而成的。这家银行由于在拉美业务的扩张而进一步壮大，2004年控制的总资产近 4 640 亿美元。2000年，该银行母公司以近 20 亿美元收购了墨西哥的塞尔芬银行，以 70 亿美元和 6.75 亿美元分别收购了巴西 Banespa 银行和智利圣地亚哥银行。此外，它还拥有阿根廷拉普拉塔银行和玻利维亚 Santa Cruz de la Sierra 银行，并先后在委内瑞拉、哥伦比亚和乌拉圭收购了另外几家银行。这家银行通过收购英国 Abbey 银行实现了其在欧洲业务的扩张，资产总额增加了 30%，发展

前景良好。作为一个集团，它在拉美的资产比重相对下降，从而降低了它在拉美地区可能因金融问题而面临的风险。桑坦德银行的未来战略是在短期内跻身于世界 10大银行之列，这可通过未来在欧洲和美国收购其他银行来实现。2005年，西班牙中央桑坦德集团位列《银行家》名单的第 10位，当时它控制的总资产约 9 544.73 亿美元。

鉴于拉美金融改革的结局，出现了围绕金融体系、金融服务自由化与放松管制的争论，而拉美金融改革的经历与其他国家显然不同。例如，在东南亚地区（甚至包括日本）和西班牙，金融改革所遵循的是一条不同于“华盛顿共识”所规定的路径。在日本和西班牙，银行体系也发生了金融危机，但是，银行间的兼并是在国家和央行的协助下完成的。这种办法导致了银行体系在国内的强化和在海外的扩张。如今，在世界最大的 10家银行中日本占有 3家，分别是三菱日联金融集团、三井住友金融集团和瑞穗金融集团。2006年这 3家银行的资产总额为 36 167.71 亿美元。

进入金融体系的外国投资并没有因金融自由化和放松管制而产生预期的结果。例如，当我们谈到国内储蓄率与 GDP 的比重时，本项研究关注的阿根廷、巴西和墨西哥的情况就各不相同。在这 3国

“The top 1000 World Banks”, *The Banker*, Vol.156, No.965, July 2006, p.224.

中，每个国家在银行和金融危机之后所遵循的路径都不一样。墨西哥 GDP 的增长保持稳定，而巴西和阿根廷则取得了很高的增长率（巴西和阿根廷的出口农产品增长了，两国的金融政策有了变化；由于对美国经济周期非常敏感，墨西哥继续实行从紧的货币政策）。墨西哥将其劳动力驱赶到它的邻国，从而形成具有全球影响的大规模移民潮。墨西哥是仅次于印度的第二大向外移民国和侨汇接受国。另外要强调储蓄率。阿根廷的平均储蓄率要比墨西哥高得多。2002~2004年，阿根廷的储蓄率超过巴西和墨西哥，达 23.4%。1999~2004年，巴西平均储蓄率为 21.2%。有趣的是，1996~2004年，墨西哥的平均储蓄率为 21.4%，但它的变动趋势是随着金融体系外国化的逐步深化而下降。

五 在新一轮金融危机中拉美金融体系面临的风险

金融危机的扩展表明了大型金融集团的金融脆弱性。它们的分支机构遍布全世界，尤其是在新兴市场国家。金融危机在诸如阿根廷、巴西和墨西哥这类国家的金融体系中所引起的震荡的大小，将取决于这些国家金融体系外国化程度的高低。这些国家出口产品（石油、矿石、小麦和大豆）价格高涨为其创造了大量货币储备。应当看到，与墨西哥不同的是，巴西和阿根廷的银行外国化程度相对较低，其公共银行可以采取以优惠利率向本国放贷的信贷政策。然而，在墨西哥，在引导信贷资源方面存在着扭曲，因为公共政策和发展融资并不能产生一个创造就业和优化收入分配的内源性增长进程。诸如花旗银行、汇丰银行、桑坦德银行和西班牙对外银行等银行母公司的危机将会对拉美国家造成伤害。一个不争的事实是，花旗银行集团在资产负债表中持有大量的与低利率挂钩的抵押证券贷款。诸如桑坦德银行和西班牙对外银行等，它们的分支机构覆盖着整个拉美地区，它们将采取调整金融服务成本的办法来挽回其在西班牙国内的亏损。

例如，西班牙的抵押贷款危机正在造成经济损失。房价骤降，建筑行业裁员越来越多。陷入破产的主要不动产企业 Martinsa - Fadesa 留下的债务，对西班牙金融体系是一个强有力的打击。这家企业金融债务的 59% 由储蓄机构持有，23% 为西班牙本国的银行持有，18% 为外资银行持有。此外，还要加上汽油价格上涨和抵押贷款坏账增加。据西班牙财政部透露，2008 年上半年，由于经济减速、

房地产部门萎缩以及高能源价格带来的企业利润下降，公共账户出现 46.83 亿欧元的财政赤字。

作为拉美地区主要金融角色的大银行以金融衍生产品为主的投资形式所体现的投机行为迟早会走到尽头。面对这些大型银行债务证券的掉价，初级产品不可能成为替代物。食品和能源的短缺与金融危机相关，这在很大程度上是因为自由投资基金将其资本的很大一部分投放到了诸如原料这类资产中，以规避美元贬值、通胀和国际金融市场波动的风险。国际粮价上涨部分地源于石油和粮食的价格上涨使最不发达国家及新兴市场国家中最贫困的阶层都面临着饥饿的威胁。2008 年 3 月与 2006 年 3 月相比，国际粮食价格平均上涨了 139%。2008 年 4 月，石油价格比 2007 年翻了一番。这些因素都加剧了金融危机的程度。据美国国会的期货市场监管部门宣布，目前 70% 的石油交易都是投机性交易，这与石油生产国的看法是一致的。后者认为，当前的紧张局势不是因为原油供给不足，而是由金融投机、美元贬值和地缘政治冲突造成的。

花旗银行、汇丰银行、桑坦德银行和西班牙对外银行必将在 2009~2010 年进行债务重组；拉丁美洲则将是为这些大型金融集团的金融危机成本买单的地区，为金融服务的成本支付更高的价格。

六 结论

兼并和超级并购是金融全球化的重要角色，代表着极其广泛的利益。2006 年，仅全球最大的 10 家商业银行就控制着总额达 128 756.87 亿美元的金融资产，而 15 年前这一数据仅为 30 597.4 亿美元。大型非金融公司的资产总额为 30 098.57 亿美元，是 14 年前的 3 倍以上，当时的资产总额为 8 704.84 亿美元。金融全球化、资本流动及由大公司主导发展的观念，不仅确立和支持了金融体系放松管制的做法，而且至少在“华盛顿共识”原则下进行的拉美改革把上述观念结合成了一体。

虽然 90 年代拉美地区出现了数次严重的金融危机，但该地区的盈利仍保持稳定。科雷亚在分析 CEPAL 的数据后指出：“对外国投资利润的支付平均超过了每年资本流入额的 36%，而每年支付的外债利

“The top 1000 World Banks”, *The Banker*, Vol. 156, No. 965, July 2006.

“The 500 Largest U. S. Corporations”, *The Fortune*, Vol 151, No. 57, May 2005.

息总额达到外债余额的 7.4%。此外，引进外商直接投资和证券投资、以及私人企业和政府发行债券所必需的金融服务，主要是由外国金融机构提供的。”

随着全球性金融巨头和金融集团的出现并在拉美地区扩张其业务，它们的金融权力必将进一步强化。对各国银行进行更大规模收购的可能性将增加它们对拉丁美洲金融服务的供给。这种情况将造成两种后果，一是本国的金融战略将不复存在，二是这些金融集团或银行巨无霸对利润的追逐将对它们壮大自身和开展全球竞争至关重要。这种情况使得拉美国家为实现可持续的、体现社会公正的经济增长而寻求融资时处于极其虚弱的地位。今天，金融危机正在重新调整拉丁美洲的金融体系，同时也启示人们重新提出回归公共银行、本国银行或区域性银行（如南方银行方案）的可能性。

主要参考文献

1. Abarca, Felipe y Felipe Aldunate M., “El Banquero de América”, en *Revista América Económica*, Diciembre 2004.
2. “América Económica, Ranking Bancos: Los 25 Mejores y los 250 Mejores”, en *Revista América Económica*, No. 332, México, Nov. 2006.

3. Calderón, Álvaro y Ramón Casilda, “La Estrategia de los Bancos Españoles en América Latina”, en *Revista de la CEPAL*, No. 70, Santiago, Chile, 2000.

4. François Chesnais, Dominique Plihon, *Las Trampas de las Finanzas Mundiales*, Ediciones Akal, S.A. Madrid, España, 2003.

5. MF, *Perspectivas de la Economía Mundial (Crisis Financiera: Causas e Indicadores)*, Washington D. C., 1998.

6. “The 500 Largest U. S. Corporations”, *The Fortune*, Vol 151, No. 57, Mayo 2005.

7. MF, “Stabilization and Reform in Latin America: A Macroeconomic Perspective on the Experience since the Early 1990s”, Occasional Paper 238, Washington D. C., 2005.

8. Jan Kregel, “External Financing for Development and International Financial Instability, Group 24 Intergovernmental Group of Twenty-Four”, Discussion Paper Series, United Nations Conference on Trade and Development, 2004.

Eugenia Correa, “Cambios en el Sistema Bancario en América Latina: Características y Resultados”, en *Claves de la Economía Mundial*, Instituto Español de Comercio Exterior (ICEX), Madrid, España, 2004, p. 295.

(翻译 黄志龙；译校 苏振兴；责任编辑 蔡同昌)