

亞洲發債體所得國際評級機構的信貸級別普遍偏低。為解決這個問題，亞洲應考慮引入市場為本的提升信用設施或信貸保證服務。這種安排對推動亞洲債券市場的發展應能帶來重大的刺激作用，因而有利促進亞洲金融市場在金融中介功能的效率。

總裁先生，首先，我很感謝泰國人民及政府擔任今屆亞洲開發銀行（亞行）年會的東道。對於亞行管理層及各級職員為大會作出的悉心安排，我也表示謝意。

總裁先生，雖然亞洲經過1997至1998年金融危機的洗禮，但在近期已取得非常可觀的發展。亞洲所以能取得這樣驕人的成績，亞行實在居功不少。今屆是亞行在新千禧年的第一次年會，我很希望藉此機會對亞行成立以來在亞洲區所作的貢獻表示讚賞。

但正如任何事情或任何人總可精益求精一樣，假使亞行能預知風暴將至，防患於未然，推動適當政策，以致終能遏止金融危機的出現，免除區內所受的種種痛苦和影響，則亞行可造福本區更多。過去正當大家在享受着亞洲奇蹟的成果時，我們不論身處區內或區外都忽略了近年國際金融迅速膨脹所帶來的風險。在金融自由化及資訊科技高速發展下，市場運作已達到全球化規模。但市場步向全球化後，對經濟體系所存在的缺失或問題的容忍程度大為減低，因而就着這些問題施以嚴懲痛擊。對很多人來說，這是極度不公平的「待遇」。

但這正是我們要面對的現實。一直以來，國際金融中介活動對促進經濟發展有莫大的貢獻，我們若要繼續享受金融中介活動對大幅度提高全球金融市場效率的好處，我們更須推行必要的改革。這些改革是指經濟體系內部對金融業及商界的結構性改革，這樣可增強我們管理風險的能力；而由於高效率背後離不開市場波動的潛在因素，因此有關改革亦可提高我們面對波動的自處能力。此外，假使

各國能取得共識，改革還可包括強化國際金融架構的新措施。

由於得到亞行等方面的鼓勵，還有更重要的是在市場不可抵擋的力量下，亞洲各國推行內部結構性改革已取得重大進展。我在此祝賀各國的努力成果，並對改革引起的痛苦和壓力表示同情。但我希望強調一點，就是儘管亞洲經濟正積極邁向復甦的路途，國際資金亦重新流入亞洲，但大家不可動搖對持續推行結構性改革的決心，亦不容自滿鬆懈。我們必須明白，要使當前的經濟復甦轉化為成為持續的經濟增長，能否徹底推行結構性改革，特別是金融業改革，正是關鍵因素。以亞行肩負推動亞洲經濟發展的職能，它在這過程中當然要擔當很重要的角色，但我更希望亞行不管以何種角色，都能更積極保持亞洲區繼續推行結構性改革的動力。

總裁先生，在發揮金融中介的重要功能上，亞洲金融市場實在缺乏效率。對於發展本地和區內債券市場所能帶來的好處，我們都深表認同，但實際進展卻不大。有關導致這現象的種種原因，我們都聽了許多，其中最常為人詬病的包括：缺乏結算交易的基礎設施、機構投資者基礎狹小、未確立基準收益率曲線、流動性低等。面對這些障礙，各地政府都積極處理，但另有一項問題卻一直遭到忽視。我所指的這個問題，涉及亞洲發債體（包括主權發債體）獲得國際評級機構給予一般較低的信貸評級。

我不希望在這裏展開有關評級本身或評審過程是否客觀可靠的辯論，但現實情況是亞洲許多政府和公司所得的信貸評級都達不到機構投資者（包

¹ 本文是金管局總裁任志剛於2000年5月7日在泰國清邁舉行的「第33屆亞洲開發銀行年會」上發表的演詞。

括官方儲備的管理人)可接受的最低標準。加強亞洲發行人與國際信貸評級機構之間的溝通，固然會有助這類機構了解亞洲區的實況，以及提高評審過程的透明度和公信力。但我們還可研究設立本地或區域性信貸評級機構的優劣及可行性，以至是否需要當局支援參與等。還有，我們亦應考慮引入提升信用或提供信貸保證的市場機制。

我知道在亞洲區內私營部門在這方面的工作遇到不少問題。客觀上要評估及管理這類業務涉及的風險相當困難。近年國際金融事業急速膨脹帶來的一項影響，是市場波動程度遠比想像大。但相信我們已從這幾年的金融危機汲取經驗，希望我們更能認清提升信用或提供信貸保證引起的風險，並定出適當的風險溢價。例如，金融危機爆發後，亞行和「宮崎方案」為幾項主權國發債計劃提供信貸保證所取得的成果，其實亦可透過市場機制達到甚至進一步擴大。

提升信用的設施在成熟的市場頗為常見。在1998年底，信貸保證公司在美國承保了約值2,785億美元的債務證券。提升信用設施的設立和使用，已成為成熟的債券市場的基本元素。亞洲若能推動同樣的發展，將會為區內的債券市場帶來極大的刺激作用，我們應研究如何可以落實這方面的推動工作。

總裁先生，隨着我們步入這個科技年代，面對許多的新機會和新風險，我深信在閣下的領導下，亞行將可在亞洲的整體發展上發揮更大的作用。✿