## 三、教训

**（一）建立更完善的金融体系**

金融危机能从发源国一直传导到其他一些国家的原因，关键在于被传导的国家的金融体系是否完善，是否存在一定的缺陷和漏洞，如果能弥补和完善这些缺陷，那么金融危机被继续传到的可能性会大大降低。

**1.建立防范金融危机的预警系统**

全球性的金融危机并不会在某一时间突然大规模爆发，相反它在爆发前往往会有一个酝酿的过程，在这个过程中会有一些不同于往常的经济活动或者迹象，如果我们能根据以往的金融危机分析出不正常的指标，并且建立预警系统及时注意这些指标，那么我们就可以在金融危机大规模爆发前及时发现并采取防治措施。

在亚洲金融危机中，所有遭受危机打击国家都有一个共同点：都存在较高的负债。所以一个国家外债过多，造成偿债困难，是发生或被传导金融危机的重要原因之一。而观察国家负债主要包括以下几项指标：（1）偿债率，即当年的偿债额与当年出口收汇额的比率。 国际上一般都把偿债率作为衡量一国借外债“度”的综合指标。 国际公认的偿债率警戒线为20％，所以某个国家的偿债率超过了20％便进入了危险区，容易引发危机，这样的国家我们就要格外关注。（2）负债率，即外债额与GDP的比率。国际公认的负债率警戒线为10％，所以某个国家负债率超过了10%，我们就要格外注意。（3）短期债务率，即短期债务与全部外债的比率。短期债务是指期限在1年以内的债务，因此，短期债务越多，就越容易陷入危机，同样国际公认的短期债务警戒线为25％。（4）外资依存率，即利用外资与国内总投资的比率。因为各国经济水平不同，所以外资依存率的警戒线各国相差较大，但国际一般认为不宜超过5％。

1. **利用各种金融创新手段金融危机的产生与传导**

金融危机主要的起源点是金融市场，金融市场主要是存在金融风险，但是并不是存在金融风险就会爆发金融危机，只要我们控制好金融风险，就可以避免金融危机。控制金融风险主要有两种方法：分散风险和转移风险。分散风险的局限性很大，只能针对某些特别种类的风险进行分散。而转移风险是将风险转移给有能力承担并愿意承担风险的投资者。因为有些投资者是愿意承担风险以求获得更高的收益，所以可以利用各种金融创新手段防范金融风险。

主要有这几种方法：期汇交易、外币期货交易、即期合同交易和金融期掉交易。国际金融活动的实践，已使各国认识到了各类金融创新手段是转移和防范金融风险的有效工具。

**3. 采用市场多元化策略，调整出口市场结构**

如果一个国家出口量特别大，占据国民经济的很大部分，并且其出口的国家主要集中在几个，覆盖的国家不是很多，那么就相当于把本国的经济和其他国家紧紧地绑在了一起，一旦其他国家出现金融危机，那么本国一定会受到强烈的影响，很可能会一起出现金融危机。所以为减少或者消除这种过分依赖的危机，该国就必须采用市场多元化策略同时调整出口市场结构，不断开拓新兴的市场，增加出口范围，进而逐步形成一个布局均衡的、合理的、多元化的市场结构。

**（二）建立完善与有效的汇率政策与管理制度**

**1. 选择合适的汇率制度**

1988年各主要城市外汇调剂中心的建立标志着人民币对外币的价格开始由市场供求关系所主 导。1994年双重汇率并轨及上海外汇交易市场的建立初步实现了人民币统一市场汇价决定机制。不过这一市场还远非完善与有效的外汇交易市场。

它的主要缺陷是市场结构的封闭与垄断性质。由于货币当局是独家买方,国有银行为主要卖方,该市场属于买方独断与卖方寡头并存的结构。在此市场上形成的现期汇率明显地偏离竞争性市场上的公平价格,而远期汇率则人为地排除了市场风险因素。因此,人民币汇价水平在相当程度上体现了当局的政策取向。它的另一个缺陷在于限制了货币当局实行国内货币政策的独立性。虽然有关当局声称目前的 汇率制度安排是“有管理的浮动汇率制度”,但是, 1994年以来的经验证明,当局实际上实施了“内在 的固定汇率”政策,将人民币对美元的名义汇率（或货币汇率）稳定在既定的水平。这种情形导致了汇率政策目标与货币政策目标的严重冲突。为了进一步适应对外开放的要求与加强我国汇率形成机制的灵活性货币,当局应该放弃1994 年以来实行的内在性固定汇率制度采取可管理浮动汇率制度。与此同时,当局还应放弃以稳定人民币对美元的名义汇率为中心的汇率政策选择贸易加权实际汇率指数为基本管理目标来实施汇率政策。并且,调整后的汇率政策应明确地配合并从属于国内货币政策而不是相反。

**2.稳定市场信心**

根据90年代的经验, 投机冲击与货币危机形成的充分条件有:1. 市场信心的全面逆转使货币投机冲击演变为全社会大规模地放弃本币,追逐外币的资产结构转换行为;2.当局对于国内经济衰退的政治承受能力达到极限或临界点。市场信心逆转可能由政府政策失误或国内经济环境恶化引发。另一方面,市场信心危机还可能由公众对当局在维持固定汇率体制与解决国内经济问题之间选择的预期变化 所引起。如果公众普遍认为当局承受国内经济萎缩压力的能力达到临界点时,即使经济政策没有大的失误,国内经济环境基本良好,频繁的投机冲击仍可能诱使公众迅速转换资产组合,引发市场信心危机。

**3.提高调整浮动预定区间的反应速度和质量**

当局在实施可管理的浮动汇率制度后,在汇率管理的政策运作方面,货币当局可以采取不具透明度的“权宜性汇率政策”,即不必向社会公开当局的干预目标,据此保持主动调整政 策目标的灵活性。近年以来,随着国际资本市场全球化与自由化进程的迅速发展,货币当局与投机商之间存在着对于市场信息占有的严重不对称现象。 一般来说,货币投机商作为信息的投资者,掌握着远 比货币当局更为充分的市场信息,特别是以天（小 时,分）计算的瞬间市场变化信息和各种没有证实或 公布的非公开信息。投机商不仅在信息质量、数量 与时间方面优于货币当局,而且在获取信息的动机 以及对市场信息的敏感程度方面比当局来得更为强烈。因此,货币当局在阻止投机冲击中处于相对劣 势。在这种情况下,不透明的“权宜性汇率政策”便成为当局弥补市场信息不足与信息滞后的一种手段。当本币受到投机冲击而发生较大波动时,当局可以主动地调整预定的干预区间,减少甚至消除投机商的预期投机收益,降低市场波动。