

从亚洲金融危机看中国当前金融风险

文/朱俊

一、亚洲金融危机回顾与分析

1997年7月2日，泰国央行宣布放弃实行了14年之久的美元联系汇率制度，改行自由浮动汇制。泰铢当日应声贬值20%，并由此引发一场席卷除中国大陆以外的整个东南亚地区的金融危机。

亚洲金融危机带来的直接后果是东南亚各国货币大幅贬值，外债高筑，国内生产总值大幅下降。数据如下表：

	对美元汇率		GNP (10 亿美元)	
	97年6月	98年7月	97年6月	98年7月
泰国	24.5 泰铢	41	170	102
印尼	2380 盾	14150	205	34
菲律宾	26.3 披索	42	75	47
马来西亚	2.5 令吉	4.1	90	55
韩国	850 韩元	1290	430	283

十周年后的今天，大批学者对亚洲金融危机产生的机理已经十分明了。亚洲金融危机的原因基本有以下几点：

(一) 经济发展过热，资产泡沫逐步堆积

以泰国为例，1990年~1995年泰国GDP年均增长9.04%，房地产市场及股市大幅上扬，泡沫逐步积累。而同期，泰国外贸出口经常项目逆差。为了弥补外汇来源的不足，泰国向国际资本市场大量借贷美元债务，导致短期外债比例逐步提高。利用短期外债进行长期投资建设，为经济结构的不稳定埋下了种子。

(二) 盲目推崇经济全球化，全面开放金融市场

上世纪九十年代，经济全球化的呼声达到前所未有的高度。开放市场和自由经济，正是上世纪80、90年代世界上所有国际组织顾问，所有投资银行、金融机构的经济学家们到世界各地“传经布道”所大力推行的一件事，他们根本不会顾及那些国家的现实情况。

就在很多发展中国家还不明白经济全球化的根本实质时，东南亚国家就开始了经济全球化的进程。其主要内容就是全面开放本国的资本市场和金融市场。

二、当前中国经济格局中潜在的金融风险

回顾亚洲金融危机产生的原因，对比中国当前的经济现状，不难发现，目前中国的经济结构潜在着一定的金融风险。原因如下：

(一) 房价股价均大幅上扬，资产泡沫已经形成

虽然中国房地产市场发展是否过热目前仍然处于争论当中，但在北京、上海、深圳等大中城市的房价早已超过当地居民的承受能力，这已是不争的事实。而在一些中小城市，房地产市场价格虽然没有一线城市高，但其上涨幅度也已经超出当地普通居民的承受范围。

股票市场，反映股票市场泡沫程度高低的一个重要指标是市盈率。一般来说，市盈率越低风险越小，股票投资价值就越高；相反，市盈率越高，股价的泡沫成分就越多。

简单的市盈率计算公式如下：

$$\text{市盈率} = \text{股票价格} / \text{每股收益}$$

以上证指数为例，截至2007年4月底，上证指数平均市盈率已经达到40多倍。而数据显示，目前美国、英国、中国香港等成熟股市的市盈率大约在10至20倍的区间内波动。对比来看，中国股市平均市盈率水平达到世界平均水平的2倍以上，中国股市整体上来看是存在一定泡沫的。

(二) 金融市场逐步开放，监管要求越来越高

2006年12月11日中国入世5年保护期结束，中国金融业全面开放。金融市场全面开放后，外资银行和金融机构在中国开展业务将享受“国民待遇”。

随着金融市场的开放，金融监管的环境将会逐步宽松，但在培育宽松监管环境的同时，如何构建相应的监管体系则是一项不可回避的课题。尤其在中国这样一个长期实行计划经济的国家，现代金融市场监管体系并非一蹴而就就能够完成。除此之外，中国经济社会日渐明晰的利益分野将会大大加剧金融监管体系改革和推行的难度。

三、借鉴历史教训，分解金融风险，避免金融危机

金融风险是指经济主体从事经济活动时，由于结果与预期偏离而造成资产或收入损失的可能性。

通过以上分析，我们发现导致亚洲金融危机形成的主要原因，如资产价格泡沫问题、金融监管不力问题以及“热钱”过剩问题，在中国也在一定程度上存在。这也说明中国当前的金融环境潜在一定的金融风险。

但是，如果在金融风险的积累阶段，通过一系列应对措施释放金融风险，防止金融风险的积累，将可以将金融危机消除于萌芽状态。对于我国来讲，可采用的应对措施主要体现在两个方面：

（一）金融市场特别是银行业的开放应当谨慎进行

从中国的实际情况看，银行业的开放首先要研究银行体系存在的金融风险问题。中国银行体系中存在的金融风险是由两方面原因形成的。一是在传统计划经济体制下的信贷风险，这种信贷风险或者说是银行的金融风险是由制度造成的，很像南韩的政府主导贷款因素。二是泡沫性风险，这是因为经济过热，如房地产热和股票热形成的泡沫经济，当资产价格下跌后，银行出现呆帐和死帐。化解银行业的金融风险应该说是增强本国银行资本实力，步入良性循环和实施银行业开放政策的前提条件。

（二）应当建立健全、有效的金融监管体系

健全、有效的金融监管体系，包括政府对银行的监管和银行自身风险控制两个方面。政府对银行的监管制度基本上来源于西方国家中央银行的监管模式。但在具体监管细节上尚达不到西方国家的监管水平，另外在具体操作尚尚需要提高执行力。另外，我们在讨论银行监管水平时往往强调中央银行的监管水平，这是不够的。因为一个健康的金融体系依赖于每一家银行自身风险控制水平的高低。借鉴亚洲金融危机教训，既要认真研究中央银行对商业银行的监管框架、方法与内容；同时也要研究银行经营风险问题，只有两者有机结合起来，才能形成良性互动、健康运行的金融监管体系（作者单位：黄冈师范学院）

相关链接

[欧洲工业革命背景下的城市化及对我国的启示](#)
[美国汽车经济的发展与广播业的繁荣](#)
[论英美法上信用证欺诈“实质性”之判断](#)
[从亚洲金融危机看中国当前金融风险](#)
[美国跨国并购法律制度对我国的启示](#)

本网站为集团经济研究杂志社唯一网站，所刊登的集团经济研究各种新闻、信息和各种专题专栏资料，均为集团经济研究版权所有。

地址：北京市朝阳区关东店甲1号106室 邮编：100020 电话/传真：（010）65015547/ 65015546

制作单位：集团经济研究网络中心