

# 论美元弱势及其对世界经济的影响

刘昌明

**摘要:** 自 2001 年以来,美元对欧元、英镑和日元等主要发达国家货币汇价持续下跌,而美国经济在这段时间时期增长速度也是大大放慢,陷入衰退之中。本文分析美元贬值的原因和与美元贬值密切相关的美国经济增长趋势,揭示出美国经济目前存在的问题、问题的症结、未来的趋势及其对中国经济和世界经

**关键词:** 美元 贬值 世界经济 经济周期

## 一、创新经济增长周期的结束是美元贬值的根本原因

自 2001 年初以来,美元对欧元、英镑和日元等主要发达国家货币的汇率持续走低,平均下跌了 10%,引起各国经济人士广泛关注。应该说,冰冻三尺非一日之寒,美元走低并不是外汇市场上的偶然因素所引起的暂时波动,而是美国经济从长期增长走向衰退的结果,既折射了美国经济中存在的问题,也是价值回归的表现。

从理论上说,一国货币的汇率反映了货币的相对购买力,取决于对本国货币的供给和需求,其中需求取决于国际资本的流动和外贸收支状况。国际资本的流动取决于各国经济增长的差距、相对收益率和投资的安全性。如果大量资本流入本国,购买以本国货币结算的资产,本国货币就会升值;或者是通过进出口贸易而流入大量外汇资金,增加了本国市场上的外汇供给(即增加对本国货币需求),则本国货币也会升值。反过来,外贸差额和国际资本流入的逆转会使本国货币贬值,这正是发生在美国经济中的事情。

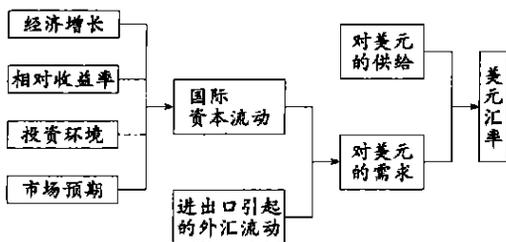


图 1 汇率的决定

那么,为什么会国际资本的大量流出?这些流出是暂时的还是持续的?这两个问题密切相关。导致国际资本流出的主要原因是美国经济从 2000 年起开始出现增长乏力的现象,而这更可能是一种衰退,意味着 20 世纪 90 年代长期增长的结束。因此国际资本的流出也就不不是一个暂时的现象。

美元币值自 1995 年以来一直是高估的。由于美国经济是第二次世界大战之后最大最发达的经济体,政局稳定,经济持续增长,因而很多国家把美元作为外汇储备的主要币种,这就为美元价值的高估奠定了基础。到了 20 世纪 90 年代,以信息技术革命和全球经济一体化为代表的新经济的崛起,为美国经济带来令人艳羡的经济增长成绩。1991-2001

年,美国国内生产总值(GDP)年均增长率为 3.4%,略低于战后第一个黄金时代(1947-1973)4%的增长率,但高于 1974-1990 年 3.1% 的增长率。与此同时,欧洲经济增长缓慢,日本经济开始陷于长期衰退,东亚新兴市场经济于 1997-1998 年爆发金融危机,拉丁美洲各国金融也不稳定,非洲经济自不待说。1991-2001 年间,日本和欧盟的年均增长率分别为 1.1% 和 2.0%。在这种格局下,各国没有理由不增加外汇储备中的美元币种。据国际清算银行提供的统计数据,截至 2000 年底,各地以美元计算的储备高达 1.45 万亿美元,占全球官方外汇储备总额 1.909 万亿美元的 76%。而且,富有活力和竞争力的美国经济能为投资者提供高而安全的回报,高速增长的经济和新经济部门的不断涌现,为投资者带来越来越多的投资机会,引得国际资本趋之若鹜地流向美国,购买以美元结算的资产。1995 年到 2001 年初,外国对美国股票和公司债券的投资增加了几乎 10 倍,外国对美国直接投资增加了 6 倍。大量资本涌入美国,美元没有理由不升值。据估计,美元汇率自 1995 年以来升值了 50%。

问题在于,如果美元汇率的上升不只是依托于其背后强劲的经济活动表现,即其实际购买力,更得力于各国对美元的旺盛需求,那就有汇率高估的可能。在 20 世纪 90 年代的高速经济增长中,美国经济中充满着乐观情绪,这种情绪反映在金融市场导致了股票价格指数的大幅上涨,也导致了美元汇价的答复上升,这种上升是脱离经济增长的基本面的。据摩根士丹利的一项研究报告说,美元价值高估了 14%。但是,如果对美元的需求高得脱离了其实际的购买力,则这种需求势必难以长久维持。结果,支持美元过高汇率的基础极为薄弱,美元汇率的上涨超过了支撑其上涨的经济增长,一旦出现问题,美元汇率就会应声而落。这正是此次美元汇率持续走低的背景。

90 年代美国经济的高速增长带动了大量投资,而过度投资致使生产能力过剩,生产能力过剩在 20 世纪末越来越严重,迫使企业大幅度压缩投资和削减存货。结果,从 2000 年开始,美国经济开始滑入衰退之中。这种衰退正是一个长期经济增长过程的结束。在此背景下,再经受 9·11 事件的打击,2001 年前 3 季美国 GDP 增长均呈现负值,分别为 -0.6%、-1.6% 和 -0.3%。随后经济增长虽然在恢复,但速度一直很慢,并多次出现反复。据美国商务部最近的报告显示,2003 年 2 月份美国的工厂订货下降了 1.5%,是 2002 年 9 月份以来的最大跌幅。其中非耐用品订货在 2 月份减

少了 1.4%，耐用品订货在前一个月下降了 1.3% 之后又于 2 月份减少了 1.6%。其中基本金属和工业机床的订货均下降了 2.5%，电脑订货则猛跌了 16.5%。2003 年 2 月份美国的商品零售大幅下降，下降了 1.6%，是“9·11”不久后，即 2001 年 11 月份以来的最大降幅。

在这种背景下，1995 年以来被市场乐观情绪高估了的美元汇率自然也就走低，向其本来内在价值回归。这就是引起美元汇率下降的深层次原因，历史上早已有先例。在上个世纪 90 年代，日元对美元汇率的不断走低正是和日本经济的低迷不振联系在一起。在欧元刚推出时，也是因为推出之前的过高期望导致了欧元的价值高估，结果欧元一推出便节节下滑。

## 二、经济增长消失后暴露出的问题及其他偶然因素进一步恶化了美国的国际收支

当美国经济由长期增长转向停滞时，经济中存在着的一些结构性问题逐渐浮出水面，进一步减少了国际资本向美国的流入，引发了美元汇率向其价值回归的运动。

第一，当经济增长速度持续减缓时，过往乐观情绪也开始逆转，经济中的泡沫开始破灭。从 20 世纪 90 年代初期开始，在过度乐观情绪支配下，美国股市主要指数大幅上升，1995 年到 1999 年之间，美国道—琼斯指数也上升了 4 倍，从 4000 点左右上升至 12000 点，但缺乏实实在在的企业利润支撑。美元汇率也持续上扬，远远超过了经济的增长速度和生产率提高的步伐。显然，实体经济的表现是无法支撑如此高速的股票指数和美元币值的。于是，自 2000 年初美国经济泡沫开始破灭，出现股市暴跌和动荡，到 2002 年 7 月下旬，股票“缩水”45%，即损失 7.7 万亿美元。若扣除“9·11”事件和公司丑闻等因素影响，股市泡沫破灭使股票实际损失约 4.5 万亿美元。当经济泡沫挤破之后，人们会调整投资，减少对美国固定收益资产的购买。此举加快了国际资本的流出。

第二，美国上市公司与财会公司的诚信丑闻对美国经济雪上加霜，使外资对美国企业望而生畏。2001 年 10 月，安然公司财务作假丑闻曝光，并连带揭露出安达信会计师事务所的审计违规问题，自此掀开了美国各个公司财务做假丑闻曝光的序幕，环球电讯 (Global Crossing)、世界通讯 (WorldCom)、施乐公司 (Xerox) 等知名超级公司的问题一个接一个出场。除了这些声名赫赫的大公司外，还有一些不怎么显山露水的中小型公司也暴露出假账问题。投资银行也被牵扯在其中，如美林证券的分析师向投资者公布表里不一的研究报告有意误导投资者事件就遭美国证券交易委员会 (SEC) 起诉。甚至美国正副总统以前从商经历中的问题也被旧事重提。这就充分表明，假账事件并不孤立，已经暴露的问题只是财务丑闻冰山的一角，今后还会陆续有财务丑闻曝光。诚信是市场经济顺利运行的安身立命之本。在诚信原则被践踏时，又怎么指望外国投资者购买这些公司的股票呢？而且，投资者开始考虑，美国以前的高额投资回报只是帐面上的虚值，美国经济的气泡到了破灭的时候。因此，外资选择了逃离美国。

第三，9·11 事件的后遗症并非轻易可以消除。对成熟市场经济国家而言，消费者与投资者信心对整个经济的活跃起着很大作用，而 9·11 给美国人信心以致命一击。9·11 的深远影响在于，原来美国本土也可以是前线，而且恐怖袭击可以按匪夷所思的方式出现而防不胜防。国际资本的流向是高收益而又安全的地区。当美国暴露在恐怖袭击的威吓之下时，经济增长与投资回报会大受影响，同时安全也变得脆弱，因而国际资本流出也就在情理之中。

第四，美国的银根相对宽松，降低了流向美国资本的相对收益。自 2002 年以来，发达国家已经纷纷加息，有些国家甚至数次加息；但考虑到经济复苏乏力，美国经济一直维持利率不变，从而使资本在美国所获报酬相对于其他国家有所下降，致使国际资本流动转向 (见表 1)。

表 1 各国截至 2002 年初最后一次利率调整

	美国	加拿大	日本	韩国	澳大利亚	欧元区	英国
最后一次利率调整时间	2001 年 12 月 11 日	2002 年 6 月 4 日	2001 年 9 月 18 日	2002 年 5 月 7 日	2002 年 6 月 5 日	2001 年 11 月 8 日	2001 年 11 月 8 日
调整幅度	降 25 基点	升 25 个基点	降 15 基点	升 25 基点	升 25 基点	降 50 基点	降 50 基点
调整利率种类	联邦基金利率	隔夜拆款利率	贴现率	隔夜拆款利率	指标利率	附买回利率	附买回利率
最新利率水准	1.75%	2.50%	0.10%	4.25%	4.75%	3.25%	4.00%

由于上述综合因素的影响，2001 年全年，外国在美国的直接投资额仅为 1329 亿美元，比 2000 年创纪录的 3356 亿美元大幅度减少。2001 年全年，外资对美国股票和公司债券的投资与外国对美国直接投资分别下降了 24% 和 63%。这足以说明国际资本流动的逆转。结果美元成为牺牲品，自 2001 年 2 月末以来，对欧元贬值了 12%，对日元贬值了 10%。

第五，美国经济中贸易与预算的双赤字卷土重来，也导致了美元相对购买力的下降，加速了美元汇率的下降。2000 年和 2001 年美国贸易赤字分别达到 4450 亿和 4200 亿美元，超过了其 GDP 的 4%。2002 年第 1 季度达到 1125 亿，5 月份又出现了 359 亿美元的赤字。贸易赤字意味着通过经常贸易而流入美国的外汇少于流出美国的外汇，换言之，对美元的需求小于供给。要弥补外贸逆差，需要在资本项目上有国际资本流入，而要吸引外资购买美元，美元币值就必须降低。但雪上加霜的是，国际资本也选择了避开美国的流向，加剧了美元贬值。

与此同时，自 1997 年以来，美国财政预算首次出现巨额

赤字。美国政府 7 月 12 日表示，由于国税收入减少以及股市受挫，2002 年财政年度的预算赤字将达到 1650 亿美元，与 2001 财政年度 1270 亿美元的财政盈余相比，财政盈余剧减 380 亿，出现一个 180 度的急转弯。这将是自 1994 年以来，美国出现的最高预算赤字，也是 1997 年以来的第一个预算赤字。美国国会预算局 3 月 7 日公布的预测显示，今后 10 年里美国政府的财政赤字总共将高达 1.82 万亿美元。解决赤字的办法只能是举债。举内债则提高利率，产生排挤效应，即挤掉私人投资；举外债则意味着对外资需求增加，提高外汇价值，但招致美元贬值。

有相当一部分经济学家认为，美元继续走软的可能性是存在的，原因在于美元仍然是高估的和美国经济中存在着结构性问题。但是，美元的贬值将是渐进的，因而不会蹦盘。

## 三、美元走软与美国经济前景

### 1. 短期影响

从短期看，对美国经济而言，美元贬值的影响具有双重

性。

一方面,美元贬值使得美国产品在价格上更有竞争力,从而刺激美国的出口,改善美国的贸易条件。但是美国贸易条件的改善需要时间,首先是贸易合同往往签定了半年到一年,在这段时间进出口很难发生大的变化;其次,J曲线的效应在起作用,即开始时名义贸易赤字将继续上升,经过一段上升时期后才会出现贸易差额的最终改善。因为,美元贬值刺激了出口量,但单位出口价格却因美元贬值而降低。最开始出口量的增加幅度低于单位出口价格的下降幅度,从而总出口额会随着出口量的上升而下降。一段时间的调整之后,情况才会改善,出口量的上升幅度大于单位出口值的下降幅度,引致出口总值的上升。如果美元贬值之后就稳定下来,则可以吸引外资投资美国股市。

另一方面,如果美元继续急跌,对美国并不利。首先,由于国际经济继续预期美元的贬值,资本对美国的流入会止步不前,会进一步促使美元贬值,并使美国经济生产能力扩展缺乏足够的外资,不利于长期经济增长。其次,美元贬值导致固定收益债券价格下降,收益率上升,从而使得美国的国债相对于股票成为外国投资者新偏好的投资工具,这进一步影响美国股市的资金来源,阻碍美国经济长期增长。此外,美元贬值有可能引发通货膨胀,进而招致美联储采取紧缩性的货币政策,提高利率,不利于企业的投资。

## 2. 长期影响

从长期看,因为美元持续走软,我们需要对美国经济的发展前景进行重新评估。笔者认为,美国目前正处于上一个熊彼特式创新型经济增长和下一个创新经济增长之间的过渡期,未来经济将呈现出一个U型复苏形态,目前正处于U型复苏的底部,要走出底部,需要有类似于新经济和全球化这样的显著创新。

美国经济能否顺利地复苏进行下去,并成功地进入新一轮增长之中,一直有乐观和谨慎两派观点。美国前财政部长奥尼尔对美国充满信心,但他的观点不足以为据,因为他更多的是扮演政客的角色为投资者与消费者打气。本文持后一种观点,主要原因是,有充分理由显示,创新经济增长已经结束,这既促使了美元的贬值,也带来经济增长速度的下降。

美元贬值不只是反映外汇供求一时的波动,它更反映了美国经济中存在的结构性问题,这些问题在20世纪90年代的高速增长中被掩盖。事实上,美元贬值可能意味着上个世纪90年代长达近10年的经济增长的结束。经济运行有其独特的轨迹,迄今尚没有证据表明经济周期完全消失。在找到一个新的增长点之前,我们看不出美国经济会于近期重新焕发其上个世纪90年代的增长雄风。

根据熊彼特的经济周期理论,一次长期的经济增长是由一个创新浪潮引起的。当创新出现时,进行创新的企业会得到超额利润,超额利润又会引起其他企业的模仿,这就造就了一轮又一轮的投资潮,而投资潮推动了经济的增长。在美国,创新是IT技术、生物技术和经济的全球化,这种创新造就了所谓的新经济。在新经济中,IT技术、生物技术和经济的全球化既刺激了大量的需求,创造了广阔的市场,也大大提高了生产率,从而造就了美国长达近10年的增长。1992-2000年,企业固定资本投资年均增长9.7%,其中对IT设备和软件投资年均增长高达17.3%;企业投资占GDP比例从1992年的6.4%提高到2000年的11.4%;企业固定资本投资对GDP增长的贡献从1953-1995年的1/6提高到1997-2000年的1/3。

但是,到了2000年经济增长进入尾声,这一增长似乎正在落幕,而下一个创新尚未出现。近10年的经济增长之后,市场逐渐稳定,投资机会都被利用,利润水平逐渐下降,超额利润渐渐消失,而以前的投资也就显得过剩了,由此形成了巨大的闲置生产能力。在这种背景下,为了消化过剩的生产能力,企业大幅度压缩投资和削减存货,投资开始收缩,从而导致经济增长速度的下降,经济陷入衰退。要想走出衰退,必须出现新一轮的创新以刺激投资。因此我们说,2000年开始的经济增长乏力是经济进入衰退的迹象。20世纪末日本经济的衰退和美国经济在20世纪70年代遇到的问题在未来重演并非没有可能。

在这个因为创新的冲动所带来的经济增长逐渐萎缩时,乘数和加速原理的相互作用会加剧衰退的严重性和持续性。在20世纪90年代的增长中,繁荣的经济和活跃的市场推动了大量的投资。但是,投资对经济的作用是双方面的,一方面在短期迅速增加需求,另一方面经过一个建设周期的时滞而形成大量的生产能力。当经济增长的动力消亡时,尽管当期投资会马上减少,但前期在建投资仍然在形成生产能力。这无形中更加剧了生产能力的过剩。于是生产能力过剩再度减少投资,投资减少从而需求不足,使得经济增长速度降低;而经济增长速度的降低又加剧了生产能力的过剩,从而削弱了企业的投资动机,这进一步恶化需求不足,降低经济增长速度。

我们说经济增长的乏力是衰退,是长达近10年的经济增长周期的结束,而不是短暂的波动,还有更多的证据。虽然自9·11事件之后美国经济确实开始复苏,但步伐并不稳健,充满了变数。本来美国在2002年第一季度出现高速增长,但是其背后的基础并不坚实,从而难以为继。进入第二季度以后,陆续公布的一些统计数字显示,美国经济复苏势头明显减弱。比如赢利情况不佳,赢利前景也不容乐观,这直接导致企业固定投资下降,使美国企业扩大生产能力受到遏制;住房市场有所降温,新旧住房销售一度下跌等;消费者信心指数和消费者情绪指数也出现波动。据美国商务部的报告显示,2002年第一季度美国公司的利润仅比第一季度增长58亿美元,大大低于2001年第四季度1250亿美元的增幅。企业固定投资在去年第四季度剧降13.8%之后又下降了6.2%。2002年6月份,美国失业率又创新高,接近6%,被认为是超过了自然失业率(即实现充分就业后仍然存在着的失业率)的。在20世纪90年代,如果失业率在5%左右或更低,就认为实现了充分就业,乃至超充分就业,而现在情况反转了过来。

需要说明的是,除创新经济增长周期结束之外,还有其他一些因素也阻碍着美国经济未来的复苏:

(1) 美国经济中的结构性问题已经显现,尤其是诚信问题构成美国经济在微观基础上的致命伤,需要时间来解决。当投资者看到上市公司并不像自己想象的那样值得尊重,且经济泡沫在破灭时,肯定会丧失投资信心。

(2) 9·11事件仍将是美国人心中挥之不去的梦魇。9·11事件虽然是突发性偶然事件,但其中也有必然性,反映了美国文化与世界其他文化的冲突。9·11事件表明,文化冲突往往会导致各种极端的举动。于是,美国人将认识到,美国并不安全。这将极大地打击美国人对经济前景的信心。同时,美国也不再是国际资金投资的安全天堂。

(3) 美国经济在上个世纪90年代的快速增长也得益于外资的大量涌入,要想重振雄风,如何吸引外资仍然是一个问题。

#### 四、美元走软与世界经济：影响因地而异，但长期不确定性增加

美元贬值对世界经济的影响短期内因地而异。它对欧元区的经济增长和对日本虚弱的经济复苏极为不利，但对亚洲一些和美元保持联系汇率制度的东盟国家是有利的，因为这些国家会跟随美国一起贬值，从而增加出口的竞争力，同时国际资本也会流向这些国家或地区。据摩根士丹利的一份研究报告显示，如果美元对欧元和日元贬值 20%，亚洲地区除日本之外的经济都会增长 1%。

但是，如果美国经济不能迅速走上强劲增长通道，美元还会继续贬值。美元贬值会打击欧洲与日本经济，并且引起贸易保护主义，进而拖累世界经济。

美元贬值对中国会产生什么样的影响呢？短期内是有利的，因为人民币汇率是固定的，主要是盯紧美元汇率，随着美元兑其他货币汇率的下降而对该种货币实行同方向的调整，从而中国对该地区的出口更有竞争力。事实上，人民币已经随着美元一起对这两个地区的货币贬值了，因此对这些地区的出口自然会增加。而且，欧盟和日本是中国仅次于美国的两大贸易伙伴和出口地区，对欧元和日元的贬值就意味着中国的外贸出口会大幅增加。同时我们知道，外贸在中国经济中有着重要地位，2001 年，中国经济对出口的依存度和对外贸的依存度分别达到 22.94% 和 43.95%。因此，跟随美元一起贬值对中国的出口有促进作用。2002 年出口增长速度不减，一个重要原因就在于人民币跟随美元的贬值，而出口的快速增加对于中国完成当年 GDP 增长 8% 的任务起到了极大的作用。

此外，美元贬值的其他有利之处是：国际资本是逐利而

往的，既然美国经济不再是上上之选，向亚洲地区和中国的流动也就是可能的；同时美元走软有利于减轻中国以美元结算的外债。

但是，必须警惕的是，作为世界经济的火车头和中国对外贸易的第一大伙伴，美国经济能否成功地走上新的增长通道对世界经济与中国经济都有着重要意义。要知道，对美国的出口占中国出口的 20%，而按美国的统计，将转口贸易算在内，这一比值为 30%。

从美元贬值所折射的问题中我们应该对中国经济的金融安全有一个清醒认识。对美国经济而言，其市场经济体制的机体总体而言是健康的，美元贬值及由此引发的外资流出，还有上市公司的诚信问题，应该还是能够自行处理的，无论如何不会引起像 1929-1933 年大萧条那样的经济崩盘。但是，在 1997-1998 年的金融危机中，亚洲各国经济如同在悬崖上空的钢丝上行走一样的危情仍记忆犹新，而去年阿根廷和巴西又出现金融问题。中国的经济结构与这些国家或地区有相似之处，如果类似于美元贬值及其背后的问题发生在中国，就不能不让人捏一把汗了。

#### 参考文献：

1. Shumpter, J., 1934. Economic Development Theory. Harvard University Press.
2. 甄炳禧：《反思美国十年繁荣》，载《国际问题研究》，2003(1)。
3. 郝永忠：《美国经济复苏步伐缓慢》，载《中国证券报》，2002-08-03。
4. 湛柏明、庄宗明：《美国经济波动对中国经济的影响》，载《世界经济》，2003(2)。

(作者单位：武汉大学商学院 武汉 430072)

(责任编辑：D)

(上接第 121 页) 否取得可持续发展的核心。因此应当鼓励国有保险公司与国内大型企业集团、大型金融集团实行交叉持股的方式，提高国有保险公司的实力，迅速扩充资本金，增强保险企业偿付能力，逐步建立大型保险公司、大型企业集团、大型金融集团之间相互持股的保险经济体制。在美国，上市保险公司的市值占整个股票市场市值的 27.18%，因此我国应加快保险公司上市步伐，提高其竞争力和偿付能力，有利于加强公众对保险公司的监督。

3. 放松费率管制，推进费率市场化。费率管制导致价格机制的失灵，市场供求信息难以得到最灵敏的反应。我国保险业的费率，尤其是人寿保险预定利率的制定以往主要是参照即期银行利率的，在银行利率市场化改革步伐加快的未来，人寿保险费率的制定将失去参照系。因此应加快保险费率市场化改革的步伐，政府应解除多余的行政管制，根据市场经济规律，逐步实现保险费率市场化，增强保险公司的创新动力。保险费率实现市场化，是世界上绝大多数保险发达国家趋同的费率管理目标模式。市场保险费率是借助于市场机制和价格规律来有效配置保险资源，真实地反映保险成本与供求关系。而保险费率市场化其实质就是利用费率杠杆调控保险供需关系，从而调整保险产品结构比例，以提高保险交易的效率性和鼓励对保险产品的持续创新。保险费率市场化改革的方法可以是：首先放宽保险费率浮动权的限制；其次应允许保险公司按照自身偿付能力、经营效益和投

资收益制定差别保险费率，以最大限度地满足投保人对不同保险产品的需求；最后，在条件成熟时，尽快成立全国性的保险同业协会组织，健全各种险别和险种的数据统计，逐步将部分保险费率的制定和审批权限转移给保险同业协会。

4. 合并、混业经营、放松监管是世界性潮流。合并、混业经营与放松监管对保险市场结构将产生重大影响，由此而产生更多的竞争主体、引入更有效率的竞争机制，从而在根本上改变保险市场的经营格局。我国于 1998 年 11 月专门成立了监管保险业发展的中国保监会，尽管目前混业经营的条件尚不具备，但面对未来全球经济一体化和金融混业经营的趋势，分业经营是暂时的，政府应根据保险市场发育体系的完善程度和监管水平，在适当时机逐步取消分业经营的限制。

5. 保险业监管政策是市场结构合理和保险公司效率提高的前提。逐步淡化保险公司的政府或国有色彩，实行严格的政企分开政策；鼓励产品与技术创新、鼓励兼并；建立科学的以偿付能力、盈利能力、人才素质与经营管理机制为核心的风险监测预警指标体系，尽快引进国外保险公司的信用等级评定制度；完善法律法规，特别是《保险法》及其相配套的行政法规和业务规章，将保险业纳入法制化轨道。

(作者单位：南京财经大学金融系 南京 210003)

(责任编辑：N)