

大马及亚洲金融风暴



许国平著

分析上评论

大马及亚洲金融风暴

分析与评论

许国平著



檳城消費人協會

出版

檳城消費人協會

Consumers' Association of Penang

228 Macalister Road

10400 Penang, Malaysia.

檳城消費人協會(檳消協)是個非盈利的組織,
它通過研究、教育和請願等活動,
為大馬消費人爭取應有的權利。

承印

Jutaprint

2, Solok Sungai Pinang 3

Sungai Pinang

Penang.

版權所有 . 翻印必究

ISBN: 983 - 104 - 007 - 4

目 录

1. 货币与金融问题引人注目	1
2. 金融投机能受控制吗	5
3. 控制货币投机者势在必行	8
4. 投机者依靠亚洲货币获巨利	13
5. 解决来往账项赤字问题	18
6. 当外资改变主意时	22
7. 金融风暴蔓延全球	27
8. 国际货币基金局开错药?	32
9. 亚洲金融风暴仍未平息	37
10. 副揆声明受欢迎	43
11. IMF 政策受抨击	48
12. IMF 政策导致外国控制?	53
13. IMF 政策使病情加重	57
14. 投机客的势力延向香港	65
15. 是投机或误策引起危机?	70
16. 从韩国的经历吸取教训	76
17. 大马与其他亚洲经济的区别	83
18. 以行动来捍卫零吉	88
19. 印尼陷入水深火热的危机	93
20. 讨论区域的金融危机问题	98
21. 金融改革的呼声壮大	104

货币与金融问题引人注目

上周, 东南亚国家 (包括马来西亚) 的金融问题格外引人注目。

首先, 由于泰国铢和菲律宾比索的贬值, 货币形势变得反复无常, 马来西亚零吉对美元的比值也稍有滑坡。

第二, 在世界贸易组织(WTO)的总部日内瓦, 发达国家 (尤其是欧盟) 向东南亚国家 (特别是马来西亚) 施加着巨大压力, 要求东南亚国家开放其金融部门, 从而使外国公司能更多地占有其市场。

这两种情况同时出现, 自然会在未来几周内给我们的金融政策制定者增加更多的工作。

泰铢、比索和零吉所面临的压力, 强调了在短期资金可以自由进出一个国家的情况下, 货币投机者可以产生巨大的影响。

严重的来往账项赤字

尽管经济出现问题并使货币濒临投机风波的是泰国, 但它的邻国也受到影响, 因为一些外国投资者担心自己也将要面临类似的问题。

这些投资者也许不能够分清不同国家之间经济基础的差

别。

其中一个相似点是，东亚和东南亚的许多国家现在正面临严重的来往账项赤字，1996 年，泰国财政赤字是 138 亿美元（相当于其国内生产总值(GDP)的 7.5%）。

印尼赤字达 74 亿美元（GDP 的 3.3%）；菲律宾是 29 亿美元（GDP 的 3.5%）；马来西亚，63 亿美元（GDP 的 6.5%）；韩国，235 亿美元（GDP 的 4.8%）。

这些国家中大多数都认为，来往账项赤字是可持续的（因为有外资的流入），或者仅仅是短期的（因为经济增长和出口收入将会最终缩小赤字）。

不过，如果赤字过大或者长期存在，有关国家将会面临货币投机的威胁。

对一个国家的货币将在近期贬值的担心，也会减少该国证券市场对外资的吸引力。

因此，在资金流动变得如此自由的情况下，来往账项成为衡量一个国家经济状况的最重要的指标之一。

对收支平衡和来往账项的管理也因此变得尤其重要。

当金融部门实现自由化，对外国公司和跨国集团越来越开放时，对金融流动情况的管理和控制就会变得更加困难。

当时市好时，资金流入一个国家时，这种困难还不会很明显，但是随着情况的变化，流入的资金也会流出，这时就会出现货币形势的更加不稳定。

最近东南亚国家的货币形势说明了采取充分的保护、规范和控制措施的必要性。

然而此时此刻，WTO 都在一步步迫使东南亚国家允许外国公司在金融方面拥有更大的自由和空间。

在日内瓦，关于“金融服务”的谈判在逐步升温，美国和欧盟明确表示要发展中国家实现金融服务市场（如银行、保险、证

券等)完全自由化。

据设在日内瓦的<南北发展监察报>(SUNS)说,美国 and 欧盟的要求是,这种自由化必须在一到三年的时间内逐步完成。

换句话说,他们要求发展中国家在几年之内,允许外国银行、保险公司及其他财政机构进入其本国市场,并尽可能地赋予它们与当地机构同样的经营权利。

“与此形成鲜明对比的是,美国和欧洲委员会逐步消除对进口发展中国家纺织品与服装的歧视性配额的期限是10年(从1995年开始),而且直到现在他们也没有对实现其农业部门的完全自由化设立目标,”SUNS说。

美国于上周宣布,其副贸易代表杰夫·浪和一位财政部高级官员将访问一些亚洲国家之首都(包括科伦坡、曼谷、汉城和德里),目的是迫使他们同意放开金融服务市场。

抨击马来西亚做法

上周四,在欧洲委员会对外关系和商业政策主任汉斯·伯塞拉举行新闻发布会上着重抨击马来西亚。

根据路透社的消息,伯塞拉说,马来西亚正在迫使当前金融服务市场中的外国公司取消投资,这种举动“与我们的努力方向完全背道而驰的...”

“如果其他国家也效仿此做法,问题将会严重起来。而且现在已有迹象表明马来西亚并不是唯一的一个,印尼和其他国家也可能会朝着同样的方向努力。

在一个类似的报告中,<金融时报>也引用了伯塞拉抨击马来西亚“本土政策”的话。

1995 年, 各国就已经提出了允许外国公司在银行、保险及其他金融部门进行经营的类型和程度(以及限制)。

在上周的 WTO 会议上, 泰国在代表东协讲话时说, 东协各成员国不可能远离他们在 1995 年所作出的提议。

应该于 12 月结束的关于金融服务的谈判近来进展缓慢, 美国和欧盟将此归咎于亚洲和一些拉丁美洲国家。

根据 SUNS, 伯塞拉注意到了许多东协国家现在正面临“金融狙击”, 但他声称, 如果 WTO 就市场自由化达成协议, 将会部分解决他们的问题。

SUNS 评论说: “伯塞拉和他的助手并没有阐述, 允许外国公司通过银行、保险基金、保险公司和证券公司等在亚洲市场更多地参与投机以及其他金融服务活动将会如何为亚洲市场带来更多的稳定。

“几项学术研究(包括联合国贸易和发展中国家不要过快实现自由化。这些研究报告强调, 对发展中国家来说, 金融部应该最后实行自由化的部门, 而且这种自由化应该与非常强大的规范力量、监督和管理相结合。

从上述报告中可以清楚地看出, 我们的金融政策制定者和贸易谈判者必须在未来几周内花费大量的时间、精力和技巧来控制当前的货币形势以及 WTO 的有关谈判。

9. 8. 1997

金融投机能受控制吗？

序：当东协各国决心要齐心协力稳定货币市场时，重点在于寻找能够阻止国际金融投机行为的可行性长期措施，从而防止出现更严重的混乱。其中的建议之一是对外汇交易征收少数额的全球税，即所谓的脱宾税。近年来这个建议在学术界及联合国领域得到了越来越多的支持，但是要想引起发达国家对此建议的足够注意，尚需求来自发展中国家的政治推动力。

X

X

X

X

自从东协地区汇率出现波动以来，保护货币使其免受投机行为的冲击，就成为东盟各国政府的主要工作重点。

几年来，一些经济学家和有远见的政策者们一直在努力警示世人，要认识到全球金融系统失去控制的方式。

1972 年全球固定汇率系统的瓦解和货币的浮动，是汇率在走向多变性的旅程中迈出第一步。

接着来了使用电脑技术进行电子金融交易的不断增加，同时，大多数国家取消了对金融的控制，实现了金融服务的自由化。

所有这一切，为国际金融投机活动的自由和空间的迅速膨胀提供了舞台。

过去，货币在世界范围的流通是为了支付商品和服务的进口与出口，换句话说，是为了真正的生产和贸易经济服务。结果是，现在世界货币周转中的很大部分具有投机性质。

1977 年，世界出口总价值为 1.3 万亿美元，而世界外汇交易额为 4.6 亿美元，出口额仅占外汇交易额的 2.9%。

到 1995 年，世界年出口额是 4.8 万亿美元，而年外汇交易额却猛增至 325 万亿美元，出额仅占外汇交易额的 1.3%。

换句话说，在外汇交易的每 100 美元中，只有 1.5 美元是用来进行真正的商品和服务贸易的，另外 98.5 美元则被用于进行投资和投机活动。

另外有趣的一个事实是：1977 年，全球官方外汇储备为 2.660 亿美元，而当时的全球外汇日交易额为 180 亿美元；而到了 1991 年，全球外汇日交易额 (13,000 亿美元) 竟超出了世界官方外汇储备 (12,020 亿美元)。

这些数字的含义是，在强大的投机分子联手某些国家的货币比值进行影响的情况下，中央银行单独或联合采取打击行动变得更加困难了。

投资基金麾下控制着如此多的金融资源，而且他们的数十亿美元的资金一眨眼的工夫就能以廉价和自由的方式周游世界 (更确切地说，1995 年的外汇日交易额为 15,000 亿美元)。

外汇交易征收全球税

面对货币不稳定和金融投机现象，所有经济学和国际机构支持吉姆斯·脱宾在 70 年代首先提出的建议，即对私人外汇

交易征收全球统一的小额税款。

费利克斯在文章中将脱宾税为罪恶税，意思是说，这项税收是用来惩罚从而控制不受欢迎的社会行为的。就当前来说，是一种不受欢迎的金融行为正在破坏着全球利益，即一种有助于带来高就业率的经济增长的稳定的国际金融体系。

费利克斯还谈到了另外重要的3点。第1、关于保持货币稳定的主流建议（国际货币基金组织建议取消对资金流动的所有控制，其他一些机构建议一部分也就大大提高了。）

第2，鉴于有人批评脱宾税在实际操作中难以征收，费利克斯就脱宾税的征收方式提出建议。

第3，费利克斯说，发展中国家受投机活动的破坏最大，因此从脱宾税中得到的收益也就最大。

“其实，由于基金操作方式，使它成为活跃的外来基金，因此，有效控制其活跃性是发展中国家应联合起步，促使脱宾税全球化的重要原因。”

对以上几点，货币权威有解决东南亚货币问题的过程中，应该加以考虑。

例如，他们可以联合建议联合国其机构（如UNCTAD和UNDP一直是脱宾税的支持者之一）采取实际行动。

联合国大会主席丹斯里拉扎里·伊斯美尔的办公室就可以被争取到实施此建议的队伍中。

这项建议还可以由国际货币基金的财政大臣们提出。

当然，脱宾税建议将不会得到鼓吹金融投机自由的美国国会的欢迎。但是，如果像东协和亚洲国家这样的主要集团的领导人，提出并实施旨在控制全球金融投机和不稳定的脱宾建议，那么最终西方国家和7国集团将不得不对此加以重视。

13.8.1997

控制货币投机者势在必行

序：上周，首相马哈迪对造成东协各国货币与经济不稳定形势的货币投机者进行抨击。以下文章剖析投机者和投资基金的巨大影响，以及它们的不稳定效应。

X

X

X

X

东南亚货币的持续不稳定状况引起人们对该地区汇率浮动和倾向投机现象的极大兴趣。

毕竟，汇率的上下浮动使消费者、商业人士和政府都感到不安。

有的也许能从一个国家汇率的下降中受益，出口商可以因此减少出口产品的美元价格，或者说，他们每挣一美元，其实相当于更多的零吉。

但是许多人将在此过程中受损：消费者将为进口商品支付更多的零吉；进口商必须花费更多的零吉来进口商品；受影响最大的也许是公司和政府部门，因为他们不得不用更多的零吉来偿还以美元和其他货币计算的外债。

总而言之，汇率的剧烈浮动，增加了商业行为的冒险性。当一个人无法预知未来几周或几月内的汇率时，提前作出投资、购买和营销计划就变得更加困难。

货币浮动有可能是一个国家经济形势变化的结果，但也有

可能是强大的个人及投资基金为了快速获利而进行的投机活动所致。

当他们看到某些国家投资者的信心可以被一些弱点（如收支平衡中巨大赤字）所左右时，就会趁机对这些国家的货币市场进行猛烈攻击。

上周，首相马哈迪对造成东协各国汇率下降的货币投机者进行了指责。

在吉隆坡的东协外长会议开幕仪式上，他批评了“通过破坏货币稳定性从而破坏东协各国经济的蓄意行为。”

马哈迪作出抨击

首相马哈迪说，东协各国的经济基础是好的，但是“任何人用几十亿美元的资金就可以将我们所取得的进步化为乌有。”

在谈到发达国家要求发展中国家实行完全自由的贸易与商业政策时，首相马哈迪说：“这种所谓的自由是针对谁的呢？是针对野蛮的投机者，是针对那些蓄意破坏弱小国家，强迫我们屈从于大国控制的无政府主义者。”

但众所周知的是，美国投资商乔治·索罗斯在许多国家（尤其是东欧）设立了基金，鼓吹他所谓的“开放式社会”。

然而最近索罗斯自己也对自由市场制度引起不稳定和不公平性提出了批评。他作出这个结论，一部分原因是他本人在金融市场的亲身经历。

政策制定者给予了世界金融制度如此大的“自由度”，以致于中央银行、货币权威机构以及政府现在无法对它进行控制了。

在许多国家，随着对货币流入控制的减少，进行货币、商

品和股票投机行为的条件也就成熟了。

掠夺性投资者

美国研究者大卫·考顿在最近的一本名为《当公司统治世界时》的书中，将投机者称为从他人的创造性劳动中不公平地榨取利润的“掠夺性投资者”。

“掠夺性投资者利用物价浮动，将创造性投资者以及从事实际工作的人们所创造的价值的一部分据为己有。

“投机者榨取这部分利润就好比是对金融系统的一种税收。金融市场越是不稳定，投机者进行这种榨取行为的机会就越大。

考顿补充道，一种新的着重于冒险性大的短期投机，最小限额为 1 百万美元的套利基金，带来了更容易造成不稳定形势的掠夺性投资方式。

其中最大的是乔治·索罗斯为首的量子基金，几年之前它已经控制了 110 多亿美元的投资金额（现在数额也许又有所上升）。

考顿说，因为套利基金可以发挥杠杆作用，用 1 美元的投资额可以借出 10 美元，因此量子基金的潜在能力其实高达 1100 美元。

许多大规模的套利基金在 1993 年为股东们他创造出高达 5% 以上的回收率。但是冒险性也是存在的：一个小型套利基金在两个月之内损失 6 亿美元后被迫倒闭。

一些人认为投机者促进了物价的稳定性，对于这一看法，索罗斯几年前在美国国会发表的声明中作出了否定。

他对国家银行委员会说，当一个投机者本以为物价会上升

而实际上却下降时，他就会被迫通过抛售来保护自己，这样就会加剧价格下降幅度，使得市场更加不稳定。

然而索罗斯说，价格波动不定是一个问题，除非每个人都抱着同一时间出售，从而出买者缺乏的“不连续”现象。在这种情况下，那些不能及时退出市场者将会遭受“灾难性损失”。

索罗斯金口一开...

考顿评论道：“当索罗斯声称投机者可以控制市场价格走向从而制造不稳性形势时，是从自身经历而言的。他已经具有充满传奇色彩的名声，即金融市场的塑造者。一则发表在《纽约时报》上的名为《索罗斯金口一开，世界市场为之侧耳》的文章说，索罗斯只要表投资是由他作出的，这部分投资的价格就会上升。”

1992年12月，索罗斯在英国首相梅杰努力保持英镑价值的情况下，卖掉了价值100亿美元的英镑。

考顿说：“通过这种方式，索罗斯发挥了主力军作用，迫使英镑贬值，从而打破了欧盟各国政府试图建立的固定汇率制度。”

索罗斯从金融系统中赚取了10亿美元，同时英镑对日元的比值在11个月的时间内下降了41%。考顿评论道：“这就是被投机者视为机会的源泉的不稳定性。”

考顿引用了拉察费利斯公司的一位资深伙伴费利克斯·罗哈提的话作该书的结尾：“在许多情况下，套利基金和投机活动可能比中央银行的干预更容易影响外汇和利率的变化。”

以上说明了货币投机者已经变得如何强大，以及他们的活动可以具有如此巨大的潜在破坏性。

汇率的剧烈浮动，使那些从事真正的商品与服务的生产以及贸易的公司面临极大的风险，因为在这种情况下他们的生产成本、价格以及贷款利益等都变得无法估计。

对消费者来说，则面临由货币贬值所造成的通货膨胀。

对政策制定来说，管理国家的金融、微观经济以及债务就变得更加困难。

显然，现在需要是政策制定者们设计出更为有效的措施，先是在地区范围内，继而在整个世界阻止投机者的活动。

尽管做比说更重要，寻求解决方式的呼声是不应该停止。

18. 8. 1997

投机者依靠亚洲货币获巨利

东南亚货币危机是由投机者还是由“经济基本因素”造成的？当这场辩论在继续的时候，一家主要的商业周刊，揭露了大的防御基金，包括乔治·索罗斯所控制的基金，从泰国及其他国家货币的急剧贬值中获取巨大利润的现实……

自东南亚发生货币贬值以来，一场辩论就一直在继续着，即这种货币贬值是由货币投机引起的，还是仅仅反映了“经济基本因素”？

持第一种意见者将责任推给贪婪的投机者，说他们利用国际货币市场的缺乏控制性，在短时间内获取巨大收益。

马哈迪首相是持此种意见的领袖。他抨击美国金融奇才乔治·索罗斯，因为它造成了亚洲货币的不稳定，破坏着该地区在过去二三十年中发展起来的经济。

马哈迪首相进一步呼吁货币投机应被视为国际犯罪。

第一种意见认为，亚洲地区经济的因素是好的，该地区有着世界上最高的增长率，并且由于有着强大的出口潜力，收支平衡赤字也构不成严重问题。

因此，货币的大幅度贬值更多的是由强大的投机活动所致，而不是经济现实的反映。

持第二种意见者则断然否定投机者应负的责任。一位美国商务部高级官员在7月份科伦坡东南亚后部长级会议期间说，货币的贬值是由于“经济基本因素”，所致。