

1997: 超级国际投机老千

是我打败了东南亚

—— 绍罗什与东南亚金融大战内幕

海
涛
著

绍罗什的下一个目标,俄罗斯? 阿根廷 ?

“是我打败了东南亚”

——1997：超级国际投机老千
绍罗什与东南亚的金融大战

经济日报出版社

• 00377

责任编辑: 志 英

责任校对: 方 海

封面设计: 刘传中

F831.5/
6

是我打败了东南亚
——绍罗什与东南亚金融大战内幕
海 涛 著

经济日报出版社出版
(北京市王府井大街 277 号)

新华书店经销

中国石油报社印刷厂印刷

850×1168 毫米/32 10 印张 23 万字

1997 年 11 月第 1 版 1997 年 11 月第 1 次印刷

印数: 00,001—10,000 册

ISBN7-80036-987-0/G·240 定价: 18.80 元

目 录

第一章 1997：金融大魔王绍罗什登陆东

南亚..... (1)

- 绍罗什何许人也：英国人为他蒙耻、马哈蒂尔
要逮捕他、泰国人要判他刑 (1)

- 泰国人一夜之间变穷了..... (4)

银行系统 (6)

资本市场..... (12)

危机呈现..... (16)

- 泰国打开了潘多拉的盒子：泰铢贬值后的

“多米诺”骨牌效应 (17)

印尼神话的背后..... (18)

菲律宾：只是危机更加明显罢了..... (21)

马来西亚的瓶颈..... (24)

- 东南亚股市大崩盘，开始于泰铢的一夜贬值

..... (34)

泰铢贬值：忽如一夜春风来..... (34)

大崩溃日程表..... (45)

第二章 高手过招：投机家绍罗什与东南

亚各国的生死大战 (65)

●大胆下注、穷追猛打：绍罗什的投机过程

..... (65)

绍罗什的目标从西方转向东南亚 (65)

第一轮进攻：耐心等待时机，一击得手 (67)

第二轮进攻：短兵相接，不给对手任何喘息机会
..... (77)

第三轮进攻：剩勇追穷寇，突破一点、推动
全线 (83)

●挽狂澜于一发：东南亚各国奋起反击

绍罗什挨骂..... (92)

马来西亚：指各道姓与绍罗什战斗..... (94)

印尼：呼吁东南亚建立“共同安全网络” (109)

菲律宾：风雨飘摇之中支撑 (114)

绍罗什赚了多少钱？东南亚损失多少？ (119)

绍罗什：七月份二十亿美元，八、九月无法计算
..... (119)

泰国：全面放慢经济发展速度 (121)

马来西亚：40 年经营一夜损失 10%..... (124)

印尼盾消蚀 15%，印尼患上“高血压” (132)

余波所及，无一幸免 (136)

●由东南亚货币危机引发全球股市大崩盘，绍罗什 名扬全球 (140)

华尔街大崩盘又创世界纪录 (140)

绍罗什有赔有赚	(142)
全球股市风波引起强烈反响	(144)
●中国大陆和香港：绍罗什想碰又无力碰的地方	(147)
香港曾一度受到绍罗什攻击	(147)
人民币会被阻击吗？	(156)
谁应为此负责？	(159)

第三章 “我为什么会成功”：揭开绍罗什的神秘面纱..... (167)

●大师的成长前提：痛苦和磨难的青少年时代	(167)
战争可以造就一个人的心灵	(167)
父母亲的影响	(167)
海耶克波普尔：影响绍罗什思想的两个哲学家 ..	(173)
从伦敦到纽约：改变命运操之在我	(178)
量子基金会的历史	(182)
绍罗什投资理论的两个精妙之处	(202)
●个人风格：绍罗什投资成功的人性魅力.....	(209)
●70——90 年代：量子基金成绩单	(216)
●打败英格兰银行、让欧州人蒙耻：绍罗什闻名全球	(231)
●1994 墨西哥危机：绍罗什理论的又一体现	(242)

第四章 为什么绍罗什总是有机可乘：

世界金融体系的现状与展望 (249)

●玩火者自焚：泡沫经济与金融风险 (249)

●汇率与利率：国际金融活动的关键要素 (249)

●全球投机者的幽灵每天都在徘徊 (260)

●世界变得越来越小，赚钱变得越来越容易：

绍罗什“全球化”理论的玄妙之处 (264)

●绍罗什行为的政治意义 (277)

●中国不会成为“墨西哥”和“东南亚”第二
..... (284)

●东盟：将仍成为“亚太世纪”的“弄潮儿”
..... (292)

●美国会不会发生金融危机？ (297)

●绍罗什的下一个目标是俄罗斯和阿根廷
..... (302)

尾声 (308)

第一章

1997：金融大魔王 绍罗什登陆东南亚

●绍罗什何许人也：英国人为他蒙耻、马哈蒂尔要逮捕他、泰国人要判他刑

乔治·绍罗什 (George Soros) 被视为世界上最成功的投资专家之一，拥有 50 亿美元的财富，他的名气莫立于他与吉姆·罗杰斯 (Jim Rogers) 共同设立的量子基金。此基金从 1969 年成立以来，只有 1981 年赔钱，平均每年的报酬率高达 35%。但是大多数人无法了解复利的妙用，特别是以押宝方式投资股票的人，更无法体会资产每年成长 35% 的滋味。所以，直到 1992 年，绍罗什的功力才普遍为世人所认定。

1997 年 6 月开始，绍罗什又大举进攻东南亚货币，引发一场东南亚金融动荡的危机，更引致各东盟国家元首指责这是一场西方国家针对东盟的争论。

1930 年，绍罗什出生在匈牙利布达佩斯一个犹太人家庭。在德国纳粹的种族灭绝政策下，绍罗什一家东躲西藏。在这期

“是我打败了东南亚”

间，他得到了他人生中最宝贵的经验，也就是后来所说的：人不要成为自己财富的囚徒。

1947年，他移居英国，1952年他取得了伦敦经济学院的文凭，正是在这儿他学到了最初的经济理论。但当时谁也没想到，就是这个不起眼的犹太移民在40年后差点让这个国家的中央银行破产。1956年他移居美国。不久他进入华尔街当上了一名经纪人。1969年，他创建了他的第一家投资公司——量子基金会。从这时起，他走上一条发财的“金光大道”。如果有人在1969年时向绍罗什的量子基金会投资1万美元，那么到1996年底，他的这笔资金就会变成大约三千万美元，即增长了3千倍。

绍罗什把他的投资理论称为“反射理论”，即经过认真分析一国的经济周期和该国市场心理，采取与大多数人相反的投资方向。他常说他的成功来自于对转折点的准确预计；他知道一个处在破产边缘的国家或市场什么时候会由繁荣突然转向衰落。

绍罗什的成功虽不乏命运之神的青睐，然而其中更多的却是准确的决策与独到的管理方式。

基金初创时，400万美元的资本额曾让许多人对之不屑一顾。然而，所罗斯却并不心急。他以他独特的方式来吸引股东。作为基金管理人，他每年可从基金收益中提取20%作为自己的佣金，然而，他却总是将其作为股份再次入到基金的运作中，其他股东见状顿时信心大增。基金资本额迅速增加，从而加大了投资力度。

今年67岁的绍罗什设立的基金会在全世界有50多家分支机构，基金市价总值达70亿美元。目前，他拥有的个人资产已高达25亿美元以上，他所控制的资产有180亿美元，而受他影

响的国际资金更是一个天文数字，据最保守的估计也有几百亿美元，这相当于一个中等发达国家的全部外汇储备。

1997年7月2日，星期三。当泰国人从热浪中醒来时，他们发现在一夜之间，手中的泰铢贬值了20%，而那些借有大量外债的企业家们更是急得想跳楼。据估计，因货币贬值，泰国1997年和1998年的经济增长率预计将降到2%到3%。对此有一个人要负责任，他就是乔治·绍罗什。

从1995年末开始，泰国的“地产泡沫”破裂，银行呆账、坏帐大量增加，而其出口增长率陡降，国际收支失衡。从今年2月份开始，“赋闲在家”的绍罗什嗅到了这个与他相隔万里的小国的汇率即将贬值的气味后，即筹划攻击泰铢，开始大量卖出泰铢。为了保护泰铢，泰国实行了对资本流动的管制，不让国际投机者得到泰铢。所以绍罗什基金和其他国际基金的两三次投机无功而返，损失了好几亿美元。

但是绍罗什不是一个轻易会认输的人。他认定，由于一段时期以来美元不断升值，与美元挂钩的泰铢迟早会贬值，而他的“任务”只不过是让这一天早一点到来。终于，7月2日，泰国政府宣布实际浮动汇率制，泰铢贬值20%。大为光火的泰国大骂绍罗什，并说要抓住他判刑。对此，绍罗什表示沉默，后来又说是其手下所为，他并不知道云云。明眼人一听就知道这是谎言。

不过，这次对泰铢攻击并不是绍罗什的成名之作。早在1992年，“嗅觉灵敏”的绍罗什就嗅出了老牌帝国英国的货币英镑价格过高，而且由于其经济严重衰退，不可能用提高生产率（当时英国利率已高达15%）的方法为吸引国际资金而捍卫英镑的汇率，因此集中其全部力量进攻英镑，虽然英国花费了上

“是我打败了东南亚”

百亿美元，但到底抵挡不住这位“货币狙击手”的攻击，最终只有将英镑贬值，同是退出了欧洲货币篮子——统一汇率机制，使欧洲统一货币的进程遭到严重的挫折。至今，英国人和欧洲人对他还恨这入骨，提起绍罗什来就骂他是“夏洛克”（莎士比亚《威尼斯商人》中的犹太商人）。这一战，绍罗什银行账户里又增加了10亿美元。随后，在1994年的墨西哥金融危机中，他也为墨西哥比索的暴跌助了“一臂之力。”

●泰国人一夜之间变穷了

1997年盛夏7月，泰国宣布将泰铢推向市场，实行浮动汇率制。此后，一场“金融风暴”席卷东南亚国家。

1996年，被称为亚洲“五小虎”之一的泰国似乎受了伤，经济增长不足7%，为近10年来的最低点；出口增长率几乎为零，而1995年的增长率高达24%。进入1997年，情况进一步恶化。自2月以来，绍罗什嗅出泰铢即将贬值的气味，数度大量抛售泰铢。为了拯救泰铢，泰国中央银行仅在5月就白白抛出约40亿美元，几乎占泰国外汇储备的九分之一。然而，泰国10年来所奉行的铢与美元固定汇率的政策难以抵挡大规模的抛售压力。为了摆脱国家经济所面临的困境，泰国财政部和国家银行7月2日早晨宣布，取消泰铢与美元挂钩的汇率制，实行浮动汇率制，泰铢价格由市场决定，只有在泰铢汇率波动过大时，泰国中央银行才进行干预。

当天，泰铢与美元的比价一下子下跌了近20%。此后，泰

铢对美元汇率一直呈跌势，到8月22日，已跌至1美元兑换34.10铢。据估计，由于货币贬值，泰国29家最大的企业不得不筹措约12亿美元支付利息和清偿债务。很多小型金融机构和企业关门倒闭，泰国经济陷入困境。

在对这一情况进行解释时，泰国总理差瓦立说，泰铢的汇率将建立在它实际价值和泰国现有经济状况的基础之上。这项措施将会使泰国经济发展逐步回到正确转道上来。新任财政部长塔农说，让汇率自由浮动，为外国投资者改善了投资环境，有利于吸引外资。而大量外资的涌入将会化解泰国金融部门资金周转不灵的问题。有助于刺激出口和经济的增长。

那么为什么这场危机的突破口选择在泰国呢？我们有必要对九十年代以来的泰国经济作一个简单的回顾。

泰国自1961年开始第一个国家经济与社会发展计划以来，至今已顺利走完了七个历程。从1997年财政年度（即1996年10月1日起）开始，泰国实施第八个经济与社会发展五年计划（1997—2001年）。这是一个跨世纪的经济发展规划，如何制订和实施这一计划，对泰国的经济发展无疑是到关重要的。

从1961年到1996年的七个五年计划都强调经济增长，充分利用本国丰富的自然资源和人力资源，实施工业化的发展战略，扩大出口。事实证明，泰国的这七年经济发展计划是比较成功的。35年来，泰国经济年均增长率达7.8%，人均国民收入从1961年的2100铢增加到1996年的7100铢。到1992年，全国贫困人口大为减少，贫困率降到13.7%，比第七个发展计划的指标（为20%）少了6个百分点。从1988年起，国家财政收入锐增，预算开始出现结余，政府对基础设施和社会公益事业的收入稳步增长。泰国大多数人都不同程度地享受到了基础

“是我打败了东南亚”

设施服务和社会公共服务带来的便利。正是在这七个五年计划的35年期间，泰国从一个低收入的不发达国家迅速发展成为中等收入的发展中国家。

然而，泰国经济在一片欣欣向荣的景象背后，却隐藏着一系列的社会经济危机，其中一些严重的问题已明显地摆在泰国政府和民众的面前。各地区、各阶层居民收入差距进一步拉大，资源浪费较为严重，环境污染日趋加剧，吸毒、嫖娼等社会居恶现象日趋泛滥，功利主义之风盛行等等。所有这都对泰国社会产生了消极影响。国民精神空虚、道德沦丧、组织纪律涣散、人际关系复杂等；优良的传统文化习俗、生活方式价值观念受到巨大冲击，家庭和社会区的紧密结构逐渐解体。此外，城市居民越来越多地遭受与现代快节奏的紧张生活相关的疾病诸如癌症、心脏病、高血压以及其它各种事故灾害的洗礼。这一切都成了泰国经济长期持续稳定发展的制约因素。

近年来，随着泰国经济的快速发展，泰国金融体系也发生了显著的变化。

银行系统

银行系统是泰国金融业的主体，在国民经济中起着举足轻重的作用。在银行系统中，国营的非商业银行有5家，即泰国银行、国家储蓄、农业与农业合作银行、政府住宅银行及最近成立的进出口银行。泰国银行是泰国的中央银行，成立于1942年，总行设在曼谷，其职责是发行货币，执行政府制定的货币和金融政策，管理国库和公债，办理汇兑，作为政府的财政代

理人处理与国际货币基金组织的关系，监督国内商业银行和各种金融、保险公司的业务。除国营非商业银行外泰国还有 29 家商业银行，这些商业银行绝大多数是私营的，他们经营着泰国金融业的大部分业务，在国内金融体系中占居主导，其中 15 家属本国资本，14 家属外国资本。

长期以来，泰国的各家银行特别是各家商业银行作为泰国金融系统的主体和中坚力量，一直在泰国经济发展中起关键性的促进作用。

然而，泰国的银行系统特别是各家商业银行在长期的发展过程中由于受各种因素的制约，也存在着很多问题和不足之处。随着时间的推移，这些问题越来越突出，已成了阻碍其自身进一步发展障碍。首先，银行的数量受到限制。泰国政府于 1955 年颁布银行法，严格限制开设新的银行。由于设立新银行受到限制，商业银行便逐渐朝集中化的方向发展。

其次，银行功能受到限制。由于官方限定了银行存贷款利率的最高数值，导致存贷款利率长期缺乏变化，不利于刺激储户的存款兴趣。再有，风险管理方面，由于银行发放贷款时承担着收不回贷款的风险，各商业银便把注意力集中到缩小贷款风险上，严格要求客户提供担保资产，这就把没有多少资财的小贷款者拒之门外。另外，银行在资源分配上也存在问题。官方自 1984 年起要求各商业银行为制造业、矿业、农产品批发贸易业和出口业等重点经济中门提供贷款，向这些重点部门贷款所收取的利率被定为 1.5%，低于一般借贷者所付的利率。在银行开设地方分行方面，要求那些申请批准的商业银行必须持有相当于存款额 16% 的政府公债，而如果要在曼谷及周围地区开设分行，就必须同时在边远地区也设立分行，而且新设立的分

“是我打败了东南亚”

行必须以不低于其在那个地方吸收存款的 60% 的比例发主贷款。上述要求给各商业银行增加了负担，不仅造成其资财分配上的扭曲，也不利于整个银行业务的正常发展。

进入 90 年代以后，国内外的形势发展驱使泰国政府把银行体系的改革提上议事日程。在国内，经济结构已经发生了重大变化，制造业已发展成为泰国最大的经济部门，对农业的依赖大大降低，而对制造业和服务业的依赖则迅速上升。与此同时，泰国的对外贸易和外国在泰国的投资以及泰国在海外的投资都快速增长。因此，国内银行部门必须进行改革，以便适应经济结构的变化，满足各行为在融通资金上的需求。在国际上，世界经济的全球化和现代电信技术的使用已把世界各国的金融市场连在一起，使得资金和信息可以快捷而方便地从一个市场传送到另一个市场，金融交易已经没有国界的限制，国际间的资金已经商品化能更自由地流动，这就迫使泰国改革，同时，在关贸总协定关于服务贸易的谈定案之后，泰国要按协议的规定开放其金融市场，这就有必要进行自我调整，以应付来自海外金融机构的竞争。

在以上背景下，泰国银行于 1990 年开始对泰国的银行制度进行改革，其涉及面之广，在泰国历史上是前所未有的。至 1996 年为止，改革的内容包括以下几个方面：

实行外汇交易自由化。

1990 年开始放宽国际资本流动，允许商业银行授权进行与贸易有关的外汇交易。1991 年 4 月，解除与资本项目有关的外汇管制，允许商业银行自由提取其外币存款帐户中的资金。1994 年 2 月起，又放松本国居民对外直接投资的最高限额，取消个人汇出外汇的限额，允许自由使用外汇收入。

取消银行存贷款利率的限制。

1990年5月宣布取消存款利率限制。1992年2月又允许商业银行自行规定放贷款利率，从而全面实现了存款和贷款利率的自由浮动。

扩大银行的经营范围。

自1990年以来，各商业银行的经营范围已经扩大到10个新的领域，商业银行的经营范围扩大后，它们作为金融中介者的作用日渐退居次要地位，而作为金融促进者的作用变得越来越重要。银行存款在国家整个存款中的份额明显减少，已由1986年的70.8%缩减为1993年的36.9%；而信托基金和股票市场所吸引的存款在整个存款中的份额则稳步增长，股票市场的份额由1986年的10%上升到1993年的51.1%；信托基金所占份额也从0.1%增长到1.3%。与此同时，商业银行收费收入的来源和总量都有增加，新的收入来源包括金融咨询服务费、销售商务票据及外汇证券所收取的费用。

放宽组建银行的限制。

1993年5月15日取消了关于各商业银行要开设分行就必须持有公债的规定，从而减少了资源分配中出现的扭曲现象。泰国银行宣布允许金融机构合并，既鼓励泰国的商业银行之间合并，也鼓励泰国各商业银行同外国金融机构合资建行。

开展国际化金融服务，把泰国建设成地区金融中心。

80年代末泰国经济的高速发展和中国、印度支那三国等周边邻国的相继对外开放，已使泰国各行业投资都有走出国门的能力和机会大大增加。在老挝、柬埔寨、缅甸的外国投资者中，泰国位居榜首，周边国家的经济正越来越多地面向市场，具有很大的发展潜力。这给泰国的金融业提供了一个开展跨国经营

“是我打败了东南亚”

的良机。截至1994年底为止，泰国的商业银行已经在海外设立了48个分行，其中32个设在亚洲，另外还在东南亚设了9个办事处。在印支三国，共有15个分行和办事处。而在中国则有5个分行和办事处。为了更好地开展向印度支那等周边国家发放贷款和从国外筹措资金给国内企业，泰国于1993年建立曼谷国际金融机构，获准加入该机构的有15家泰国商业银行、12家外国银行的分行及20家尚未在泰国设立分行的外国银行。

引入国际清算银行的资金足量标准，让市场机制发挥更大的作用。

泰国中央银行为了减少对各商业银行的控制和检查，增加监督和咨询性服务，于1993年1月1日起参照国际清算银行的现行做法，把银行投资资金和风险资产的最低比率定为7%，其中一级资本资金和风险资产的比率为5%，二级资本资金和风险资产的比率为2%。随后又于1994年4月1日把这一比率改为7.5%，其中一级比率仍为5%。1995年1月1日再次把该比率提高到8%，其中一级比率提高到5.5%。至此泰国商业银行系统的资金足量标准就与国际清算银行的标准接轨了。由于取消了存款和贷款利率的上限，近几年大、中、小型银行所定的存贷款利率有显著的差异，市场机制正在发挥越来越大的作用。实行资金足量标准和利率可变性加大，已促使各商业银行密切关注其收支管理、外汇风险管理、利率风险及其它风险管理，从而加大了其金库职能的重要性，这就改变了过去把金融管理的重点放在信贷风险管理上、银行的金库职能位于次要地位的局面。

建立进出口银行，促进国际贸易的发展。

长期以来，泰国一直是通过“粮食信贷计划”向出口商提