

金融危机经验 及 教训

亚洲 震撼世界

张民/著

发

展

问

题

报

告

亚洲震撼世界

金融危机经验及教训

上海人民出版社

图书在版编目(CIP)数据

亚洲震撼世界:金融危机经验及教训/张民著. — 北京:华夏出版社,1998.8

ISBN 7-5080-1551-7

I. 亚… II. 张… III. 金融危机—经验—亚洲 IV. F833

中国版本图书馆 CIP 数据核字(98)第 21108 号

华 夏 出 版 社 出 版 发 行

(北京东直门外香河园北里4号 邮编:100028)

新 华 书 店 经 销

北 京 机 工 印 刷 厂 印 刷

850×1168 1/32 开本 11印张 256千字 2插页

1998年8月北京第1版 1998年8月北京第1次印刷

定价:18.80元

本版图书凡印刷、装订错误,可及时向我社发行部调换

《发展问题报告》

出版缘起

邓小平说：和平与发展是当代世界的两大主题。

邓小平又说：发展是硬道理。

的确，我们今天所处的时代，正是发展的关键时刻。

世纪之交，又一个千年迫近。在倒计时的钟声和着我们心脉的搏动，已经滴答可闻的时候，我们每个人都感到异常兴奋，都有一份回眸反顾的眷恋，一种前瞻展望的冲动。

20世纪，是一个波澜壮阔而又风诡云谲的世纪。正如世界著名音乐家梅纽因(Yehudi Menuhin)所说：20世纪激起了人类最伟大的希望与想象，同时又几乎摧毁了人类所有的梦幻与理想。

在这个世纪，两次世界大战给人类带来的苦难，40年“冷战”造成的灾祸，资本主义进程的兴与衰，社会主义发展的曲与直，发展中国家的成与败，各种社会文化变革的得与失……这一切的一切，构成了一道道峰峦叠嶂的风景线。

特别是中国，20世纪的百年激荡，演出了一部从屈辱走向崛起的历史。在经历了外部的、内部的无数灾祸与困苦后，中国终于杀出一条血路，重新走上了富强、民主、文明之路，重新崛起

在世界的东方。

但是,伴随着 20 世纪全球性现代化变革、经济增长、科技进步而来的,还有人口、资源、生态、环境、腐败、走私、吸毒、艾滋病、贫富分化、价值失落、文明冲突等问题。这些问题困扰着所有发展中国家的人们,包括正在进行具有中国特色社会主义现代化建设的中国人。而且,由于五千年历史和世界第一人口大国的重负,以及由传统社会向现代社会、由计划体制向市场体制双重转轨的艰难,还进一步增加了中国发展问题的复杂、繁难和沉重。

于是,《发展问题报告》应运而生。

它凝聚着我们的心血和期望,报告着世纪之交世界与中国的发展状况与问题。

它诉说着我们对发展的追求与向往,负载着我们的忧虑与困惑。

它包容着我们对发展的总结与思考,跟踪着世界各国对发展的探索与开拓。

它期待着有识之士,以深沉的忧患意识、理性的批判精神、民主宽容的科学态度,对发展问题进行全方位、多视角、多向度、多领域的审视与探求,为这个百花齐放的小园地增植奇花异卉。

华夏出版社
1998 年 8 月

前 言

1997年初由泰国肇始、继而席卷东南亚、最终波及整个亚洲、震撼全球的金融危机至今仍远未结束。日本经济仍一蹶不振，日元汇率持续走低；俄罗斯的经济也是险象环生。同时，这场危机对中国经济的伤害已逐渐显露出来。我们真切地感受到，金融风险就潜伏在我们身边，经济危机的阴影也已笼罩在我们的头顶。现在，需要的不是盲目的乐观和虚假的自信，而是面对困难现实的勇气、冷静分析问题的态度和有针对性地解决问题的决心。

基于以上考虑，我写作了本书。这是在一个剧烈动荡的时期中就正在发生急剧变化的事件进行的分析和描述，粗浅疏漏在所难免。但我竭尽所能，力图为广大的金融工作者和经济界人士提供系统的背景资料和参考意见，为我国金融业的健康发展和国民经济的平稳运行聊尽绵薄之力。

在写作本书的过程中，我感到这次亚洲金融危机给了我们如下深刻的启示：

首先，金融危机是各种社会矛盾的集中反映。金融危机虽然表现为经济领域的问题，但其背后无不有深刻复杂的社会矛盾背景。印尼在苏哈托的集权统治之下，经济得到了迅速的发展，但家族统治、贫富差距等社会矛盾并未得到解决，而且愈加突出。于是金融危机的导火索引燃了社会矛盾、政治危机的火药桶，掀翻了苏哈托政权。从60年代开始，韩国政府就着力于培植

财阀集团,逐渐形成政府掌控财阀、财阀引导市场的体制;在实行政治高压的同时,加速经济发展,创造了令人炫目的韩国经济奇迹。这种高压政治+市场经济的政府主导型发展模式,前一段时间为不少国人所津津乐道并极力推崇。却不料正是这一韩国发展模式导致韩国自身在这次金融危机中遭受了毁灭性的打击。这次金融危机,用众多亚洲国家经济大倒退的惨痛教训告诉我们:金融危机是以总爆发的形式,暴露出制度、体制所长期积累的问题。那种摒弃社会改革和政治进步,只图经济高速发展的道路是走不通的。跛足巨人如何能走得长远呢!

其次,国家安全的经济因素更为突出。人类跨入 20 世纪不久,曾爆发了两次世界大战。虽然此后局部战争不断,但自本世纪中叶以来,从全球来看,和平已成为主流。在我们即将跨入的 21 世纪,军事争战硝烟会越来越少,但没有硝烟的金融战争和经济战争则会愈演愈烈。透过这次金融危机,我们已可以清晰地看出,一个国家的真正实力已不再取决于它的军事力量,而主要在于它的经济力量。亚洲的金融危机,全面削弱了东盟国家的力量,使它们面临着在激烈竞争的国际环境中生存与发展的严峻挑战;日本和韩国的经济基础和政治影响都受到了严重的损害,限制了它们在亚洲和国际事务中发挥作用;美国在亚洲地区的影响进一步增强,在与亚洲国家的双边和多边关系中,美国通过从日本手中夺回金融控制权,已逐渐占据主导地位。正是这次金融危机,直接导致了印尼苏哈托政权三十多年的强权统治毁于一旦,使位列全球经济十一强的韩国瞬间“破产”。经济危机演变成社会危机和政治危机,给当事国家以沉重的打击。令人担忧的是,这种情况的发生不会到此为止。

再次,金融危机也将对我国的长远发展带来深刻的影响。建国以后相当长的时期内,我国的经济发展都是立足于独立自主、

自力更生的基础之上的。我国的经济发展和经济发展战略也主要是围绕着自我发展而制定的。改革开放 20 年来,我国的经济逐渐开放,正在努力融入统一的世界大市场之中。但无论是我们的发展战略制定者,还是我们的经济决策人及高层执行人,对世界经济变化对我国经济发展进程的影响都是认识不足的。这次金融危机,无疑给我们补上了关键的一课。此其一也。亚洲金融危机,影响了我国经济发展和对外开放的步伐。金融体制改革将更加慎重,金融业的对外开放步伐将放缓,人民币的完全可兑换可能会长时间推迟。但同时,亚洲金融危机也给我们敲响了警钟,使我们能正视严峻的现实:国企改革步履艰难,国有商业银行不良资产攀升,金融风险日益突出。这就能够促使我们加强国有企业改革和金融体制改革的政策协调,加强金融监管措施,努力盘活银行的不良资产,降低和化解金融风险。此其二也。在亚洲金融危机中,中国坚持人民币不贬值,成为亚洲经济惊涛骇浪中的坚强柱石,为亚洲经济的稳定和恢复作出了重要的贡献,赢得了国际社会的赞誉,一个有着重要影响力的大国的形象正在树立起来。但是我们也要清醒地认识到,我国的力量还是相当有限的,尤其在经济影响力方面。我们难以向其他亚洲国家提供更多的贷款和援助,只靠坚守人民币汇率的防线,无法根本缓解亚洲金融危机,而且此举也将使我国付出较大的代价。毫无疑问,我们应当承担起自己的国际义务,但这应当是建立在我们自己实力的基础上,而且应当是符合我国的根本利益的。此其三也。

这次金融危机,使我们切身地感受到,金融问题的影响已远远超出了金融和经济领域,能够震动甚至颠覆整个国家政权。所有国家的金融,在实质上都是受市场的支配的,而当今的金融市场早已成为一个超越国界的全球市场。靠封闭银行体系,寄希望

于能够成为金融风暴中的避风港而偏安一隅,只能是不切实际的幻想。我们所应当做的是,加快改革开放的步伐,进一步增强国家的经济实力,解决历史遗留的体制和机制问题,尽快完成金融体制改革,建立起稳定的金融体系,从而增强我们抗御风险的能力。也只有这样,我们才能在局部地区甚或全球的经济动荡之中立于不败之地,然后再在这种利益关系的重新调整和新的经济格局形成之中,捕捉到在平稳的经济发展进程中难以产生的机会,使我国的经济实力跃上新的台阶,以尽早实现我国成为世界经济强国的目标。

目 录

第一章 东南亚国家的金融危机 (1)

- 一、东南亚金融危机的表现及各国的应对措施 ... (1)
- 二、东南亚金融危机的主要特征 (10)
- 三、东南亚金融危机爆发的表层原因 (14)
- 四、东南亚金融危机的深层原因 (20)
- 五、东南亚金融危机的影响 (41)
- 六、东南亚金融危机对我国经济的影响 (47)
- 七、东南亚金融危机带给我们的教训 (55)
- 八、东南亚金融危机对我国的启示 (64)

第二章 韩国的金融危机 (78)

- 一、韩国金融危机的表现 (78)
- 二、十多年来韩国经济发展的成就 (89)
- 三、韩国经济发展中的问题 (94)
- 四、韩国经济问题的原因之一——经济增长方式
转换不顺利 (105)
- 五、韩国宏观经济政策失误——经济“软着陆”
失败 (111)
- 六、韩国的大企业集团 (117)

七、韩国的银行问题与金融改革	(132)
八、韩泰金融危机的不同之处	(144)
九、韩国金融危机的教训与启示	(146)
第三章 日本的金融危机	(158)
一、日本型金融体制终结的信号	(158)
二、日本经济问题的表现	(177)
三、日本经济实力的变化	(212)
四、日本在 1996 年以前的金融改革	(238)
五、桥本内阁的大推进金融改革	(244)
六、对日本大推进金融改革的简要评论	(268)
第四章 总结经验教训	
防范金融风险	(275)
一、我国的金融风险及其防范	(275)
二、高度重视国际“游资”的冲击,防范外来因素 引起的金融风险	(302)
三、发展中国家金融自由化的经验与教训	(312)
四、发展中国家资本项目帐户自由化的经验与 教训	(321)

第一章 东南亚国家的金融危机

20 世纪八九十年代,东南亚国家普遍实现了经济腾飞,其中一些国家的发展成就尤为引人注目,被人们羡慕地称为“亚洲小虎”。然而 1997 年对东南亚国家来说却是极为不幸的一年,在这一年的后半年里,这些国家普遍遭遇了经济高速发展以来第一次严重的金融危机。这场金融危机使东南亚国家陷入前所未有的困境,使这些国家的经济面临着从来没有过的严峻考验。

东南亚金融危机引发于有“亚洲第五小虎”之称的泰国。1997 年 5 月,由于国际金融投机者认为有隙可乘,大量抛空泰铢,引起泰铢汇率不稳,泰铢兑美元的比价一度跌至 10 年来的最低点。泰国当局在动用了 150 亿美元外汇储备试图稳定泰铢币值之后,仍然抵挡不住这股压力,在 1997 年 7 月 2 日不得不宣布泰铢对外国货币实行浮动汇率制,取代泰铢对一揽子货币的固定汇率制。当天泰铢就应声下跌 20%。从而正式拉开了东南亚金融危机的帷幕。

一、东南亚金融危机的表现 及各国的应对措施

1. 东南亚金融危机的表现

1997 年 7 月 2 日,泰国被迫宣布实行浮动汇率制之后,引

起泰铢大幅度贬值。泰国的平民百姓为了保值自救,纷纷提取银行存款而购买黄金,7月2日后的一周内,泰国黄金暴涨72%。而国际黄金市场却由于1997年7月3日澳大利亚国家银行宣布大量抛售黄金储备,而使金价跌至12年来的最低点,形成了鲜明的对照。

泰铢突然大幅度贬值,顿时失去1/5的国际购买力,泰国人一夜之间感觉到自己突然变穷了。而那些负有高额外债的企业对此感觉更是刻骨铭心。据估计泰铢大幅度贬值之后,泰国29家最大的企业,一下子就要多承担相当于12亿美元的利息及本金的外债负担。

事实上早在1997年3月4日,泰国中央银行为了稳定本国的金融体系,增强人们对泰国金融市场的信心,曾宣布对存在资产质量问题和流动性问题的国内9家财务公司和1家住宅贷款公司立即增资82.5亿泰铢,并将银行和金融机构的呆帐准备金率从100%提高到115—120%。同时要求金融系统在未来两年内将备付金增加500亿铢。然而这一举措却适得其反,促使人们信心动摇,产生了担心泰国金融机构的资金周转将更加困难的心理预期,甚至认为泰国政府的举措是对其金融体系可能出现更深层次问题的暗示,由此而引发了挤兑风潮和抛售银行等金融机构股票的风潮:

——在泰国中央银行宣布这个决定的当日,储户们即向金融机构提款94亿泰铢,其中10家财务公司共被挤提44亿泰铢;

——股市暴跌。1994年泰国股票市场指数最高曾达到1753点,到1997年6月下旬跌到461.3点,创8年来最低点;

——外汇市场动荡不定。在1996年7月泰国外汇市场出现抛售泰铢兑换美元的风波之后,1997年5月中旬以来,国际投

机资金再次对泰铢发起冲击,泰铢受到几年来从未有过的抛空压力。5月14日外汇市场突然爆发投机性的卖压泰铢风潮,致使泰铢对美元的汇率跌至26.60:1的低谷,创10年来的最低点。

抛售泰铢风潮引起存款者从银行挤提现金300多亿泰铢用于购买黄金外汇等以保值。5月14日泰国股市也暴跌54.08%。为了挽救泰铢危机,泰国中央银行立即采取紧急措施:

- 与新加坡联合行动,动用120亿美元购回泰铢;
- 要求29家本国及外国银行停止向外国的短期投资者出售泰铢,从而停止了外汇市场上的泰铢交易;
- 大幅度调高利率,以防止资金大量外流;
- 要求中国、马来西亚、新加坡、印尼等国银行及香港货币当局采取联合行动,共筹资20多亿美元回收泰铢,以抑制泰铢的贬值;

——泰国政府为缓和国内金融动荡,以削减经常项目逆差和恢复投资人对泰国经济的信心为目的,一面大幅度削减政府预算;一面向公务员提供低息贷款,鼓励购买新房,以加快回收银行向房地产业的贷款,并规定银行向房地产业贷款的数额不得超过其贷款总额的20%。

尽管泰国中央银行在新加坡等国中央银行的配合下对外汇市场进行了干预,试图使泰铢汇率稳定下来,至1997年7月2日前,共使用了约150亿美元的外汇储备,仍不能消解迫使泰铢贬值的压力。而同时泰国的外汇储备却大幅度下降,一度降至短期外债余额之下,形成了非常危险的金融局面。

在国内经济形势难以迅速改观的局面下,为了减轻维持泰铢联系汇率(固定汇率)的沉重调控负担,同时也为了刺激出口以换取更多的外汇来平衡国际收支,1997年7月2日,泰国财

政部长宣布：

——取消泰铢与以美元为主的一揽子货币挂钩的固定汇率制；

——泰铢实行有管理的浮动汇率制；

——泰国中央银行负责干预外汇市场，以保持汇率基本稳定；

——将基础利率从 10.5% 提高到 12.5%；

——泰国中央银行定期公布参考汇率，以方便计算税收等金融业务。

7 月 2 日以后，泰铢汇率一路下滑，不可收拾。11 月初比年初下跌了 54.65%，达到 40.10 泰铢兑 1 美元。由泰铢贬值引发的金融危机，使泰国企业破产加剧，公司纷纷裁员，物价大幅度上涨，居民生活水平急剧下降。

泰铢贬值引起的金融危机，像瘟疫一样传染了世界许多国家，而受其影响最大的则是东南亚国家和地区。继泰铢贬值且实行有管理的浮动汇率制之后，东南亚一些国家的货币相继成为外汇投机者攻击的对象。

7 月 7 日，菲律宾政府首先采取保护措施，宣布将菲律宾比索汇率提高 20%，同时将隔夜贷款利率从 24% 提高到 30%。

外汇投机商的大力冲击，终于迫使菲律宾中央银行于 7 月 11 日宣布比索浮动汇率制，允许比索与美元在更大范围内兑换。当天菲律宾比索就暴跌 11.3%，跌至 29.75 比索兑 1 美元，创 4 年来的最大跌幅。菲律宾中央银行也将 1997 年通货膨胀目标由 5.2% 调高至 8.5%。

1997 年 7 月 11 日，缅甸缅元也受到冲击，从此前一直维持的 160 缅元兑 1 美元，顿挫为 240 缅元兑 1 美元。

同在 7 月 11 日，马来西亚货币林吉特也受到冲击，迫使马

来西亚中央银行在对外汇市场进行干预的同时,不得不决定提高银行利率,将银行利率由前一天的 9% 提高至 50%,以抑制疯狂的市场投机和阻止林吉特的进一步贬值,并对林吉特实行浮动汇率制。

几乎同时,在东南亚一些国家金融风波的冲击下,1997 年下半年,印度尼西亚也发生了前所未有的、严重的金融危机,使印度尼西亚经济形势急转直下,陷入困境。由于印度尼西亚盾的汇率过去一直被高估,维持在 2400 盾兑 1 美元的水平。1997 年 7 月中旬以后,一直受到国际金融投机资金的冲击,尽管印度尼西亚政府于 7 月 11 日宣布允许放宽印度尼西亚盾汇率波动的幅度,由 8% 调高至 12%,但仍不能平息投机风潮。7 月 21 日印度尼西亚盾兑美元的比价下跌到 2665:1 的历史最低点。印度尼西亚中央银行不得不抛出 10 亿美元以稳定印度尼西亚盾的汇率,但仍不见效。8 月 14 日印度尼西亚中央银行宣布取消盾汇率波动幅度限制,对印度尼西亚盾实行浮动汇率制。当即使印度尼西亚盾兑美元的汇率由前一日的 2657.5 盾兑 1 美元,跌至 2787.5 盾兑 1 美元。1997 年底降为近 5000 盾兑 1 美元,下跌了 100% 以上。与此同时,印度尼西亚股市行情也一直疲软,股价综合指数从 1996 年底的 637.2 点下降到 1997 年底的 401.7 点。

汇市和股市的跌势不止,严重影响了印度尼西亚经济的正常运行。由于贷款利率过高,企业不堪重负,流动资金短缺,生产萎缩,企业倒闭频繁发生。几个月内,印度尼西亚失业人口增加了 400 万。由于印度尼西亚经济固有的一些深刻问题,造成印度尼西亚外汇储备十分有限,政府无力直接干预市场。1997 年 7 月,印度尼西亚的外汇储备为 240 亿美元,但为稳定印度尼西亚盾的币值已几次抛售美元入市干预。到 1998 年初,印度尼西亚的外汇储备仅够 5 个月的贸易进口,印度尼西亚中央银行再也

无力用外汇储备对市场进行干预。而印度尼西亚的私营企业所借的大量短期外债又相继到了集中偿还期,它们不得不大量购进美元,从而更加助长了印度尼西亚外汇市场上美元的供不应求状况。据印度尼西亚官方公布的数字,到1997年9月,印度尼西亚的外债已达到1190亿美元,其中私人企业债务占55%,达650亿美元。1997年底,有100亿美元债务到期,1998年3月到期债务将为150亿美元。

经过长达6个月的金融危机,人们怀着期待步入1998年。但是从元月2日开始,在短短的5个交易日里,印度尼西亚盾汇率直线下跌,股市也持续下跌。

1997年10月,国际货币基金组织、世界银行、亚洲开发银行等国际金融机构决定向印度尼西亚提供230亿美元的长期贷款,以帮助印度尼西亚恢复经济。印度尼西亚承诺立即实施为期三年的一揽子经济改革计划,其中包括调整经济贸易结构、放宽限制、完善财政政策和金融政策等。但是,印度尼西亚政府除宣布关闭16家经营不善的私人商业银行外,至今仍没有出台重大而具体的改革措施。人们原指望1998年1月初公布年度预算时,会同时宣布新的经济改革举措,但结果却使人们大失所望。受信心危机的驱动,再现抢购美元高潮,使印尼盾又一次连连暴跌。1998年1月22日,一度暴跌至15000盾兑1美元。

1998年1月15日,印度尼西亚政府同国际货币基金组织(IMF)达成关于加强经济改革力度以克服金融危机的协议。印度尼西亚政府宣布,将采取步骤,使企业经营管理逐步走向私人管理化。政府将取消“蒂穆尔”国产汽车公司享有的免收进口税和特别税的特权,国营万隆飞机制造公司也将不再获得预算外的财政支持。

1998年1月23日,印度尼西亚政府向议会递交了修改过