



华尔街华人学者进言中国发展

金融风暴

[美] 华言 编著

会否登陆中国

龍門書局

金融风暴会否登陆中国

华尔街华人学者进言中国发展

〔美〕华言 编著



龍門書局

中央财经大学图书馆藏书章

登录号 456058

分类号 F833.3/2

内 容 简 介

本书由在美留学定居多年、现在华尔街金融机构工作的华人学者集体编写。力求提供给读者的，是一幅比较完整的“亚洲金融风暴”的全景以及世界各国学术、新闻、政治、经济界对此做出的评价与分析。“金融风暴会否登陆中国？”这是中国政府 and 人民十分关切的问题，也是世界各国关注的问题，本书作者从祈盼祖国日益繁荣富强的强烈愿望出发，综合了各方面的信息资料，尽可能客观地加以反映，提出一些值得思索的问题，旨在希望金融风暴不在中国登陆。全书分“金融风暴席卷亚洲”、“透过风暴看亚洲”、“风暴第四波：登陆中国？”、“附录”等四部分。

本书可供关心中国改革开放和中国经济发展的所有读者阅读。

金融风暴会否登陆中国

〔美〕华 言 编著

责任编辑 郑飞勇 尚久方

龙 门 书 局 出 版

北京东黄城根北街16号

邮政编码：100717

北京双青印刷厂 印刷

科学出版社总发行

各地新华书店经销

*

1998年4月第 一 版

开本：850×1168 1/32

1998年4月第一次印刷

印张：8 1/4 插页：2

印数：1—30 000

字数：190 000

ISBN 7-80111-344-6/F·12

定 价：16.00 元

(1)287/06

前 言

自1997年7月到12月，不足半年的时间里，一场巨大的金融风暴分三波先后席卷了大部分东亚、东南亚新兴工业国家和地区，包括泰国、马来西亚、印度尼西亚、菲律宾、新加坡、中国的香港和台湾地区、韩国以及早已跻身世界经济强国之列的日本。这场风暴所到之处，货币贬值，股市下跌，外汇储备缩水，银行倒闭，企业破产如瘟疫般蔓延。在“灾情”严重的国家，伴随着物价攀升、贷款利息上扬和股市萎靡的，通常又有严重的工人失业、全民收入降低以及社会购买力下降……这一切，不仅极大地影响了这些国家和地区的社会秩序，也不可避免地冲击了它们现有的政治态势。如人们已经看见的，在金融风暴为害最重的两个国家——泰国与韩国，政治首脑或者被迫辞职，或者选举落败，而接棒履新者在困境中如不能有效推动全面改革，似也难免再步下台者后尘的命运，而整个社会也可能因此引发更大的动荡。目前，上述国家或地区中已有数国政府吁请社会各界乃至世界各国的襄助，而泰、韩两国则因国家濒于破产边缘，而不得不寻求国际货币基金组织（IMF）的紧急贷款援助。

这样的场面，与这个地区自60年代以来陆续涌现并长期持续的一派繁荣昌盛的景象形成了异常强烈的对照。而今，尽管在国际货币基金组织与若干西方经济大国带着先决条件的财政援助下，这场金融风暴似乎有所缓解，但是，风暴造成的经济和社会的创伤短期难以治

愈，危机仍将长期持续，人们并未摆脱噩梦的阴影。可以说，“亚洲金融风暴”能否完全平息，现在做出任何结论还为时尚早。

位于同一地理区域内的部分亚洲国家如中国、越南、老挝、柬埔寨等国家因为不同原因，并未直接卷入这场金融风暴之中。在中国，主要原因是经济改革的持续深入与宏观调控初见成效，但也由于国民经济体制尚未与世界经济全面“接轨”，国际金融资本对中国国民经济影响有限；越南等国除刚刚开放的原因外，又加上发展起点过低，还不及被冲击的经济发展“平台”。然而，全面“接轨”或攀上“平台”正是上述国家正在努力接近、达到的目标。为此，“幸免于难”的中国切切不可抱有一种侥幸心理。自改革开放以来十几年间中国高速增长的经济奇迹也曾面临过许许多多艰难与障碍，更何况在借鉴邻国发展经验之时，也难免引进有缺陷的基因。重要的是，逐渐品尝到小康或富裕生活的中国人民应当从身边的“亚洲金融风暴”中记取什么样的经验、教训，如何以更成熟的心态和更大的聪明才智迎接未来与国际市场的全面“接轨”，怎样在维持经济增长与社会安定的同时学会规避可能的经济灾难，又怎样在习惯承受市场正常起落的同时学会降低损失。

这些，是无法绕过的难题，却没有人能够给出现成的、完美的答案，无论是东西方的专家、学者们（包括那些诺贝尔奖金得主、“首席金融分析家”以及形形色色的经济学权威们），还是全世界的媒体、政要们，都只是基于各自的见识、立场与利益，提出种种不尽完善的批评、建议与方案。中国各级行政官员，各产业、服

务业经济体主管，每一位社会经济生活的参与者，在参考各方意见的时候，有理由认真回顾刚刚发生在身边的这场风暴，重新审视亚洲的昨天和今天。在分析、评判这些近邻的经济成就的同时，观察、寻找到明显的与潜在的问题，从这场风暴中得到有益的启示，并以积极的行动支持、维护中国经济与社会的健康发展。

本书力求提供给读者的，即是一幅比较完整的“亚洲金融风暴”的全景，以及世界各国学术、新闻、政治、经济界对此做出的评价与分析。作者所致力，当然不仅仅是让更多的人了解到中国近邻国家经济上所发生的大起大落的戏剧性变化。当全中国各地各阶层人士日趋活跃地置身于广泛的经济生活中时，我们希望更多的人关心中国民经济的健康与持久发展。经济发展的浮沉自有其本身的规律，但人为酿成的苦酒似当少饮；无人能准确预期或完全阻止这种那种“风暴”的来临，但至少我们可以尽力减少“风暴”可能给中国人民造成的损失。

在阅读本书的时候，有两个技术问题需要特别加以说明。首先是本书全文中反复提到的“亚洲国家”（或“亚洲”）一词，并非地理学意义上属于亚洲的所有国家，而是沿用国际传媒界的一个习语，特指自60年代至今，那些在经济上先后迅速崛起的东亚和东南亚国家与地区，主要包括日本、韩国、中国的香港和台湾地区、新加坡、马来西亚、印度尼西亚、泰国、菲律宾。近年来，这一词的含义中，也包括了中国、越南、老挝、柬埔寨和缅甸等国，在有的提法（特别是“亚太国家”一词）中，还包括澳大利亚和新西兰。所以，当书中读到

“亚洲风暴”或“亚洲危机”等词语时，所指的大致是这样一个并不很严格的习惯范围。

其次，书中所引用的言论和资料，一般都未特别标明出处，这主要是因为本书并非学术专著。是在考虑到广泛的读者范围后，为减少读者的阅读负担（及经济负担）而专门略去的，既不意味着我们不尊重原作者和原机构的言论或工作，也不意味着我们忽视这些言论和资料的完整性和精确性。为了方便一般读者，也为了避免知识产权上给有关人士与本文作者带来不便，我们一般都在尽量忠于言论全文或文章原义的基础上，以转述的形式把相关信息分享给大家。如果有读者对某些言论、观点或资料出处有特别兴趣，愿意了解进一步情况的，可以通过电子邮件与 Science Press New York, Ltd. (spnlytd@aol.com) 或易水先生 (yishui@yahoo.com) 联系。由于金融风暴的演变十分迅速，本书中所引述的某些资料和数据也许已不符合本书出版时的情况。读者在阅读时请注意这一变化。

作者在这里衷心感谢为本书出版牵线搭桥并提供全力支持的 Science Press New York, Ltd.。感谢易水先生为本书提供了丰富的数据资料，并协助完成了“亚洲金融风暴大事记”，他的工作为本书的完成起到了铺路架桥的作用。刘怀昭小姐、赵非非先生对书稿提出了中肯的意见，王学丽小姐为书稿的整理、编辑、校对做了大量工作，没有他们的协助，本书是难于与读者见面的。

我们是一些在美国留学定居多年、现在华尔街金融机构工作的华人学者，但我们的根在中国，我们的心向祖国。我们集体编写了这本书，意图借此表达我们对祖

国日益繁荣富强的祈盼。由于在海外生活多年，本书引用的有关中国的资料和数据主要引自海外提供的信息，免不了会有不确切之处；由于本书编写仓促，一些疏误在编校之后也在所难免；惟愿识者见教、见谅。本书内容上的责任概由作者承担。

〔美〕华 言

1998年2月于纽约

目 录

第一部分 金融风暴席卷亚洲

1.1 风暴前夜：亚洲国家傲人的经济成就	2
1.2 风暴第一波：金融危机的肇始	12
1.3 风暴蔓延：亚洲其它国家和地区开始受到冲击	20
1.4 全球热线：索罗斯与国际金融狙击手	31
1.5 风暴第二波：台湾的处境、对策与其弃守新台币 引发的争议	40
1.6 风暴压城：金融危机冲击香港	50
1.7 风暴第三波：韩国经济濒临崩溃	58
1.8 追根溯源：“泡沫经济”与日本金融界的危险信号	67
1.9 雪上加霜：国际经济-金融互动的另一面	78
1.10 经济强权：IMF 与国际金融秩序	87

第二部分 透过风暴看亚洲

2.1 风暴前的预言：经济奇迹，还是虚幻神话？	100
2.2 风暴影响之一：经济的衰退	109
2.3 风暴影响之二：社会的紊乱	116
2.4 风暴影响之三：政治的动荡	125
2.5 风暴影响之四：信心的危机	134
2.6 风暴影响之五：亚洲金融危机对世界经济发展的 影响	144

2.7 风暴中的预言：走出神话，亚洲国家明天的希望	152
---------------------------	-----

第三部分 风暴第四波：登陆中国？

3.1 似曾相识：中国经济与亚洲其他国家经济的比较	164
3.2 前事不忘：中国经济增长中出现的主要问题	173
3.3 中流砥柱：中国经济的承受力及对亚洲的影响	185
3.4 全球关注：人民币会否贬值？	194
3.5 一诺千金：中国政府的两难选择	203
3.6 金融隐患：中国不可掉以轻心	212
3.7 展望 1998：用信心筑起我们新的长城	225

第四部分 附 录

4.1 亚洲金融风暴大事记	240
4.2 1979~1997 历年来境外国家和地区在华实际 投资一览表	254
4.3 全球各主要汇市表现：自 1997 年 7 月 1 日至 1998 年 2 月 1 日升跌幅度	254
4.4 全球各主要股市表现：自 1997 年 7 月 1 日至 1998 年 2 月 1 日升跌幅度	255
4.5 亚太股市灾难的 10 天：自 1997 年 10 月 18 日 至 1997 年 10 月 28 日升跌幅度	255
4.6 亚洲及欧美经济趋势比较	256

第一部分

金融风暴席卷亚洲

位于太平洋西岸的东亚和东南亚地区，已经享受了整整一代人的和平与繁荣。这里除了局部的天灾人祸，也只是一年一度的台风肆虐算得上大规模灾害。而谁能料到，一场浩劫突然降临，金融危机狂风暴雨般地席卷了东亚和东南亚地区，其破坏力远非台风可比，它几乎摧毁了一代人用血汗创造的繁荣。

1.1 风暴前夜：亚洲国家傲人的经济成就

亚洲国家的高速经济增长，极大地改变了世界经济图景，也改变了西方发达国家传统上的认识。随着增长的持续，西方各种总结性的和前瞻性的理论陆续问世，自豪与骄傲的气氛回荡在亚太地区的上空。

震撼世界的持续高速发展

在世界经济与国际政治生活中，“亚洲四小龙（或四小虎）”、“亚洲新兴工业国家”、“亚洲国家”或“亚太国家”等称谓频繁开始出现，并不是相当久远的事。仅仅是在第二次世界大战以前，国际经济的中心区还处于大西洋两岸，“太平洋”一词仍是西方语汇中欠发达的代名词。

第二次世界大战之后，特别是60年代之后，这样的环球经济图景发生了根本性的变化。先是日本，之后是美国的太平洋沿岸，再之后是亚洲四小龙、澳大利亚、新西兰、东盟、中国顺序崛起。90年代中期，越南、缅甸也开始了经济发展的势头……“太平洋”一词的分量，在人们口中或心里，是越来越重了。

最令西方感到震撼的，是这一区域经济持续而高速的发展。

50年代，日本经济以10%以上的速度持续增长，60年代、70年代韩国、中国香港和台湾地区、新加坡（亚洲四小龙）创造了连续10多年10%的高速增长的奇迹。进入80年代，中国及东盟国家经济地区，东亚和东南亚地区持续保持8%的高增长率。1993年世界经济增长只有2%，其中发达国家仅仅增长了0.9%，非洲增长1.9%，而东亚和东南亚地区却高达8.6%。

在富裕程度上论，80年代后期，日本人均国内生产总值超过了欧共体和美国，使西方人的经济霸权和优势心理受到强烈冲击；到90年代初，新加坡、中国香港和台湾地区已升级为高收入国家和地区，韩国则名列中等收入国家的前茅；在总体经济实力上，90年代东亚和东南亚地区的国民生产总值占世界的比重已从10年前的16%增至20%。如果再将太平洋沿岸的美洲国家算进来，则这一地区的国民生产总值已将近全世界的2/3，其中仅美国、日本、加拿大、澳大利亚、中国及“四小龙”等15个国家和地区，国民生产总值就占了世界份额的40%。而世界利用外资最多、外汇储备最多、进出口贸易额最多的几个国家，也都属于这个地区。

进入90年代的头7个年头，亚洲新兴国家的经济依然保持着极高的增长势头，把西欧、北美、拉美、东欧、非洲各国留在身后，而被誉为东亚火车头的中国，更是以将近10%的增长率居全球之冠，而中国的高速发展又积极带动了90年代世界范围经济的复苏。

80年代末至90年代初，日本及欧、美等工业发达国家先后进入经济衰退期或不景气阶段，亚洲新兴国家勃勃的生机与不寻常的表现，不仅与前者的不景气呈鲜明对比，也在实际上带动了欧美发达国家的经济复苏。1996年，当世界经济恢复了增长的势头，平均增长率达到2.8%时，亚太地区发展中国家的经济依然实现了约8.5%的高增长。这样的事实，自然给西方世界的政经界、学术界以及舆论界留下深刻印象并引发某种思考。

思考之余，一种理论导向在西方逐渐盛行起来：其基本点是：面对“东亚（亚洲）奇迹”，力求探索其产生原因，尝试吸收或学习对己有用的东西；更进一步，则有人以“东亚（亚洲）崛起”而自警警人，分析未来国际政经格局，并讨论西方的因应或制胜之道。

一时间，各种研究亚洲经济奇迹的书刊不断问世，热度不断上升。也开始有人预言，21 世纪将是“太平洋世纪”；更有人断言，“太平洋世纪”已经提前来临。

亚洲“奇迹”的原因

到 1997 年为止，除了极少数理论家的不同声音外，西方国家一般学者与媒体的注意力基本上放在亚洲经济持续、高速增长的原因分析上。有两大可能的主要原因，成为反复讨论的题目。

第一个可能的主因是历史性的，因而也被认为难以照搬的，即亚洲国家自冷战年代起至今 40 余年是一批批分梯队进入经济发展时期，形成了按发展阶段布局的国际分工结构。

50 年代的日本、70 年代的“四小龙”、80 年代的东盟“四小虎”以及 90 年代的越南、老挝、柬埔寨与缅甸一轮轮进入发展时期，客观上为互补性的产业分工合作提供了基础（中国的不同经济区域之间，与亚洲国家之间也形成了这样的梯度发展结构）。一般认为，这种分工合作减缓了区域内竞争的压力，也对区域内各国和地区经济、技术的陆续升级换代，充分利用不同层面的资金、设备、劳动力与市场比较有利，这种梯度形经济运作模式，被称为“雁阵模式”，这种模式在亚洲最明显。

一个明显的实例就是电子制造业。亚洲国家中，日本打了头阵。自 1950 ~ 1985 年，日本电子工业产值由 230 亿日元，增到 283 000 亿日元，增长了约 1230 倍；国内电子业占制造业的比重由 1% 增至 11%，电子产品出口占出口总额的比重达到 28%。

第二阵是“四小龙”。在 70 年代，它们及时抓住了发达国家产业结构调整的机遇，大量引进外资和技术，电子工业迅速崛起。从 1971 ~ 1986 年的 15 年间，韩国

的电子工业年均增长率达 38.9%，台湾 1977 年到 1985 年，电子工业年增长率也达到 18.8%。

70 年代以前，日本电子工业的重点放在收音机、电视机、音像设备上，但其后随着劳动力价格的提高，日本逐渐失去家用电器上的比较优势，其产业发展重点转向半导体、计算机、通信设备和办公设备上，家电的生产通过对外投资逐步转移至四小龙。

目前韩国已成为世界第三大电子消费品和电器生产国，1987 年起成为世界最大的微波炉生产国，其生产的录像机占世界市场的 20%。台湾电子工业以个人计算机见长，1992 年台湾电脑产值已突破百亿大关，占世界市场的 15% 左右，目前在世界排第四位。

随着四小龙的劳动力价格的日益提高，它们也像日本当年那样，立足于产品的升级换代，并开始将家电生产陆续转移到东盟和中国一些地区。1986 年以后，四小龙对东盟国家的投资激增。它们在东盟外资的比重从 1986 年的 15.04% 上升到 1990 年的 48.71%。成为东盟头号的外来投资者，取代了美国和日本的地位。

90 年代，区域内中南半岛三国和缅甸也开始加入开放市场，它们拥有更为廉价的劳动力、土地与自然资源。乐观的分析家因而断定，产业转移过程将使得东亚经济成长持续不断，不会在近期减缓下来。

第二个可能主因则是人的社会、文化的因素，有关的讨论引发了不绝的争议。提出这个主因的，既有西方人，也有东方人，但以西方人的论述影响最大。

很长时间以来，西方世界沿袭下来一种相当有影响的观点，即世界上只有基督教文化与资本主义经济成长有密切的联系，而儒教文化与现代经济增长是格格不入的。反对这个观点的人以亚洲在二战后的增长奇迹为例，力图指出这种说法的误差。他们的有关的思路是，

亚洲国家所走的是一条由自己文化传统所决定的独特的市场经济道路。这就是，国家在市场经济中发挥的积极主动的导引、营造作用，充满东方伦理的企业管理方式，以及一支有着儒学传统影响的数量庞大、素质较高的劳动大军。

亚洲国家的政府在现代化过程中发挥了积极作用，包括营造和监管市场经济的发育，指导和扶助工业发展和产业转移。这一政府干预经济的传统与战后太平洋地区的以国家为单元的产业转移过程十分吻合。从 1950 年日本的“国民经济倍增计划”到 1970 年韩国的“重工业化宣言”，从新加坡的发展战略到马来西亚的公元 2000 年的展望，一个个的国家发展计划在指导着东亚经济的发展。一个有趣的现象是：尽管亚洲国家的政治制度不尽相同，然而日本、韩国、朝鲜、马来西亚、印尼、中国、越南、老挝、缅甸、蒙古都有着国民经济的 5 年计划。

东方伦理式的企业管理有独到的功效。在企业内部讲求东方家庭式的等级、亲情关系。讲求职工对企业的忠诚与企业对职工的爱护。著名的丰田汽车公司就被认作是一个鲜明的典型。而在企业与企业之间，也发展出一种由一个大公司联系着上百家小公司的东方金字塔结构，大公司就相当于父兄，中、小公司就相当于小兄弟或儿子。典型的公司老板生活简朴、工作勤奋、重才爱才、事业报国，等等。有研究者认为日本的这套企业管理体现了东方儒家的传统，为亚洲地区广泛接受、采用。

亚洲的人民（主要指东亚居民以及生活在东南亚的华人）在传统儒教影响下积极进取，勤奋好学，努力工作，重视节俭和投资。亚洲多数国家的储蓄率在 30% 以上，这高于欧美发达国家和世界其它地区。最近世界银

行发表一份题为《东亚经济奇迹》的分析报告，认为“不存在什么东亚奇迹，不过是这些国家和地区的人比其他国家的人学习更刻苦，工作更勤奋和储蓄更多的钱”。除了上述观点外，也有人指出，儒家传统的宽容、中庸、和谐精神既有助于社会安定，也使得这些国家和地区比较容易吸收西方文化先进的东西，使东西方文化相互交融，相互补充，是东亚经济持续发展的源泉之一。相对于中东地区而言，东亚那种对抗现代化的本土原教旨思潮远没有那么汹涌。

西方学术界与大众新闻出版业不仅交相炒热“亚洲模式”，在预测未来时，也相当高调评估亚洲的前景，两类代表作分别是：耶鲁大学著名的历史学家肯尼迪（Paul Kennedy）的《为 21 世纪作准备》和奈斯比特的《亚洲大趋势》。在这两本书中，作者们各自预期亚洲持续的繁荣，更认为在下一世纪的挑战面前，亚洲可能有更佳表现，认为日本将会比其他发达经济国家更能成功地迎接挑战。而有相当一部分舆论也认为，欧美或许可以从亚洲经验中学习、借鉴某些东西，促进自己的经济发展与社会改革。

不论西方世界不同论者各自的动机、背景与水准如何，上述观点是否全面、准确，本可商榷，但在 1997 年夏季之前，除了一两个我们将要提到的例外，并没有强烈的声音挑战上述论点。虽然这并不表明西方主流舆论对此认可或赞同，但毕竟“形势比人强”，在国内总产值（GDP）与进出口贸易额的数据与蓬勃的商机面前，不喜欢或不赞同“亚洲价值”的人们，也现实地暂时保持缄默，不与时下的潮流正面冲突。于是，华丽的理论外衣遮掩了发展数字里携带的缺陷与弊病，而亚洲国家的不少人士，也热情呼应了或平行做出了同样的论述，并似乎忘却或罔视了其中重要的疏忽、矫情与拼凑成