

组织者	“东南亚金融危机”课题组	主编	王建芹
		丛书	当前党政干部学习时事简明读本
书 名	东南亚金融危机的来龙去脉		
出版社名称	中国方正出版社		

3



当前党政干部学习时事简明读本

东南亚金融危机 的来龙去脉

“东南亚金融危机研究”课题组

078167

中国方正出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

东南亚金融危机的来龙去脉/东南亚金融危机研究课题组编著. —北京: 中国方正出版社, 1998. 2

党政干部学习时事简明读本

ISBN 7-80107-212-X

I. 东… II. ①东… ②… III. 金融危机—研究—东南亚 IV. F833.301

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (98) 第 04187 号

东南亚金融危机的来龙去脉

中国方正出版社出版发行

(北京市西城区育幼胡同甲 1 号 邮编: 100813)

北京彩桥印刷厂印刷

开本: 850×1108 毫米 1/32 印张: 5.125 字数: 130 千字

1998 年 2 月北京第 1 版 1998 年 2 月第 1 次印刷

印数: 1—10000 册 定价: 9.50 元

(该书如有印装质量问题, 请与本社出版部联系)

主 编 王建芹

副主编 乔志强

参加编写人员（以姓氏笔划为序）

王建芹 王 涛 王新屏 付先军

乔志强 贾 捷 黄永周 虞月君

☆ 东南亚金融危机的来龙去脉 ☆

走进“地球村”（代前言）

这是一个越来越小的世界。

今天，信息技术的发展，使人们只需坐在家里，用一根细细的电话线，一台小小的电脑，就可以把万里之遥、异国他乡的世界尽收眼底。当“网民”这一称谓已经不再陌生于我们的生活时，地球就变得越来越小、距离我们越来越近，而我们这些“地球村”的村民们，似乎又体味到了自然经济时代那种“鸡犬之声相闻”的境界了。

不知这算不算一种回归？

信息技术如此，经济又何尝不是呢？

1997年7月，一场肇始于泰国并以蔓延之势迅速波及东南亚地区的严重金融危机引起了世界的广泛关注。这场危机给东南亚有关国家（地区）和世界经济都带来了严重的冲击。进入1998年以来，尽管这些国家（地区）的经济金融形势渐趋稳定，但危机尚未见底，有关国家仍面临经济调整的巨大压力，还可能引发新的经济和政治矛盾，爆发新一轮危机的可能性依然存在。

值得回味的是，东南亚金融风波由一场局部的、区域性的金融危机进而演化成带有全局性的金融风潮，并使得西方世界由最初的“幸灾乐祸”、“隔岸观火”到不得不扮演起“消防队员”的角色，一个根本的原因就是，东南亚这场金融大火最终有可能跨过大洋烧到

了他们自家门口。正如在东南亚金融市场上屡屡得手的“索罗斯们”最终栽在全球股市剧跌中一样，在当今的世界上，特别是在资本市场日益开放，全球经济一体化进程日益加快的情况下，没有哪一个国家和地区能够再视别人的城门失火而仍然“高枕无忧”了。

金融是现代经济的核心，东南亚发生的这场金融危机，无论是从广度还是深度上讲，其波及范围和影响程度已远远超过了金融乃至经济领域，影响到这些国家社会经济生活的方方面面甚至政治生活领域，有些已严重影响了本国经济的正常运转和社会安定。在这次危机中，我国许多周边国家和地区都受到了明显的冲击，但我国经济金融形势始终保持稳定，经济继续保持快速健康增长，人民币汇率坚挺、币值稳定，通货膨胀得到有效控制。海外舆论评价说，中国为稳定亚洲乃至世界经济作出了不可磨灭的贡献。

尽管如此，东南亚发生的金融危机，不可避免会对我国国民经济产生一定影响。同时，我国金融领域同样存在比较严重的风险隐患，有些已严重影响了经济和社会的稳定，需要通过深化改革、强化监管不断予以化解。同样不容忽视的是，中国已成为世界政治、经济大家庭中重要的一员，日益强大的中国，已有了影响世界的实力，而世界形势的风云变幻，也将影响中国。

关注、了解和研究东南亚这场金融危机，有助于开阔我们的视野，也有助于透过这场风波，探讨我国经济体制改革过程中的一系列问题。为此，我们选编了这本简明读物。书中资料主要选编或引用自国内报刊发表的文章，由于篇目涉及作者较多，不再一一具名，在此向他们表示感谢。同时，受时间及编著水平所限，不足及错漏之处恳望读者鉴谅指正。

1998年2月

☆东南亚金融危机的来龙去脉☆

目 录

走进“地球村”（代前言）	(1)
第一章 风起云涌，金融飓风席卷东亚	(1)
一、风源地：泰国	(2)
二、泰国虎，何以落难？	(3)
三、多米诺骨牌，东南亚国家劫数难逃	(5)
四、新加坡：经得起危机考验	(6)
五、冲击波：殃及世界股市	(8)
六、亡羊补牢，东南亚各国加快改革步伐	(10)
七、国家有难，匹夫有责	(13)
第二章 “汉江奇迹”的沦陷	(16)
一、韩国，泰国第二？	(16)
二、求援 IMF	(17)
三、紧急对策，动骨伤筋治顽疾	(19)
四、“大马不死”，韩国企业病	(21)
五、危机，天祸？人祸？	(23)
六、“身土不二”，韩国精神救国家	(25)
七、路漫漫，重整奇迹其修远兮	(27)

第三章 一个日本金融时代的终结	(30)
一、东南亚危机冲垮了日本防线	(30)
二、山一破产，日落扶桑	(32)
三、金融业，危若累卵	(34)
四、虚假繁荣，不良债权种祸根	(36)
五、体制病，与狼共舞	(38)
六、日本经济，沉痛的反思	(39)
七、日本还可以说不吗？	(40)
 第四章 捍卫港元	 (43)
一、金融风波波及香港，国际炒家兴风作浪	(43)
二、港元狙击战：港府与投机商的殊死较量	(44)
三、金融动荡的内在根源	(48)
四、百富勤：陨落的大鸟	(51)
五、稳健的金融业难以撼动	(56)
六、一九九八：希望与困难并存	(57)
 第五章 台湾，无法走出风暴圈	 (62)
一、迟来的风暴	(62)
二、富豪财产大缩水	(63)
三、台币保卫战，当局交了一张白卷	(64)
四、近期经济前景难乐观	(65)
五、大陆经贸政策，谁来喝彩？	(66)
 第六章 东亚失火，殃及全球	 (68)
一、东亚，把全球经济拖下水吗？	(68)
二、山姆大叔终于走向了前台	(70)

三、美国经济难逃此劫	(71)
四、欧洲经济蒙上阴霾	(74)
五、危及中东	(75)
六、俄罗斯：稳住阵脚 度过难关	(77)
七、货币贬值，世界经济资源的重新配置	(79)
 第七章 东亚模式引发的思考	(81)
一、“东亚奇迹”完结了吗？	(81)
二、东亚模式：必由的选择	(85)
三、另一种声音：东亚模式的终结	(87)
四、困难重重，东亚模式探寻新空间	(89)
五、亚洲：蕴育新的希望	(90)
 第八章 国际投机资本：金融市场的定时炸弹	(92)
一、东南亚：国际投机资本主战场	(92)
二、金融炒家们如何兴风作浪	(93)
三、索罗斯风暴	(95)
四、索罗斯的投机理论——金融奇才还是金融流氓？	(97)
五、国际投机资本——达摩克利斯之剑	(101)
 第九章 警惕国际政治黑手	(104)
一、传统的药方适合亚洲吗？	(104)
二、谁在操纵“无形的手”？	(105)
三、政治利益与经济利益：一对孪生兄弟	(107)
四、“金融牌”，萝卜与大棒	(109)

第十章 中国：亚洲经济的一块绿洲	(112)
一、金融危机不会波及中国	(112)
二、以静制动的选择	(114)
三、人民币不会贬值	(115)
四、美元，还是人民币？	(119)
五、直面挑战，1998 年中国金融环境	(121)
第十一章 东南亚金融危机启示录	(124)
一、危机根源的深层探析	(124)
二、开放资本账户必须慎之又慎	(128)
三、重视经济全球化趋势	(130)
四、国际金融一体化：机遇与风险	(132)
五、启示中国	(134)
附录一：东南亚金融危机大事记	(137)
一九九七年	(137)
一九九八年	(144)
附录二：索罗斯其人	(147)
一、乔治·索罗斯生平	(147)
二、索罗斯的投资理论	(148)
三、索罗斯的“量子基金”	(151)
四、索罗斯的财富	(153)

第一章 风起云涌，金融 飓风席卷东亚

当人们还在津津乐道于东亚地区经济发展的奇迹时，1997年7月，似乎只是在突然间，以泰国央行7月2日被迫放弃实行已达13年之久的泰铢钉住美元的汇率制度为开端，一场酝酿已久的金融危机，以出人意料、令人措手不及的速度迅速危及东亚乃至世界其他地区。受这一金融风暴的冲击，东亚地区主要国家和地区汇市暴跌，股市狂泻，利率上扬，外汇供不应求，通胀率大幅上升，金融市场剧烈动荡，一些国家经济元气大伤……

到1997年末，泰铢、印尼盾、马来西亚林吉特、韩圆对美元汇率全年分别下跌45.3%、57.5%、53.8%、48.3%；股市全年分别下跌56.0%、52.4%、37.0%、42.2%（以当地货币计）。东南亚国家和韩国日本金融机构、企业的破产此起彼伏。国际货币基金组织和东亚地区各国多次协调救援活动，但未能阻止金融危机的蔓延。

进入1998年，东亚汇市和股市又起跌风，从5日起持续两天大幅下滑，一些国家的货币汇率相继创下有史以来的最低点。据统计，5日至6日东亚各经济体货币兑美元汇率的跌幅分别为：印尼7.6%，马来西亚6.4%，菲律宾5.7%，泰国4.6%，新加坡1.5%，日本0.6%。各经济体股市跌幅分别为：新加坡3.8%，马来西亚3.8%，菲律宾2.8%，印尼2%，日本0.4%。

世界为之震惊……

一、风源地：泰国

泰国，著名的旅游胜地，80年代以来，以其经济的高速增长被誉为东亚经济发展的“四小虎”之一。

然而，风暴悄然来临。

泰国金融危机可分为四个阶段：

第一阶段，5月7日至5月中旬，货币投机者攻击泰国铢，泰国铢汇率发生波动。

5月7日，货币投机者通过经营离岸业务的外国银行，悄悄建立了即期和远期外汇交易的头寸。5月8日起，以从泰国本地银行借入泰国铢，在即期和远期市场大量卖泰国铢的形式，在市场突然发难，沽空泰国铢，造成泰国铢即期汇价急剧下挫，多次突破泰国中央银行规定的汇率浮动限制，引起市场恐慌。本地银行和企业及其他外国银行纷纷入市，即期抛售泰国铢抢购美元或续做泰国铢对美元的远期保值交易，导致市场局势进一步恶化。5月14日，泰国铢一度对美元贬至26.94比1的水平。

第二阶段，5月中旬至6月18日，泰国中央银行不断加大干预力度，逐渐控制了局面。

面对这次冲击，泰国中央银行对外汇市场和货币市场不断加强干预：（1）动用了大量外汇储备，入市抛售美元买泰国铢，平抑供求；（2）提高利率，同业拆借利率由9.25%一度升至16%；（3）5月16日起又进一步限制离岸业务，泰国中央银行非正式地规劝泰国本地银行不要向外国银行提供泰国铢贷款和从离岸市场购买美元。

第三阶段，6月19日至11月，危机爆发。

6月19日，泰国财长宣布将辞职。消息证实后，离岸市场泰国

铢再次受到贬值压力。

为了刺激出口，挽回经济颓势，同时也为了遏制国际外汇投机商的泰铢投机活动，7月2日，泰国中央银行宣布放弃钉住汇率制度，实行“有管理的”浮动汇率制度。此消息一经宣布，离岸市场泰国铢汇率当日就暴跌了18%。

8月上旬，泰国政府宣布接受国际货币基金组织条件苛刻的紧缩财政措施，以换取由基金组织以及亚太地区一些国家和地区提供的160亿美元左右的一揽子紧急援助贷款（其中中国提供了10亿美元），防止金融业全面崩溃，同时推出了一系列振兴经济和金融业的宏观调控计划和措施。

到8月下旬，泰国和东南亚国家的金融形势趋于稳定。至11月4日，泰国总理差瓦立宣布将于该周末辞职，股票市场随即作出正面反应。国内外汇市场收盘时，泰铢兑美元汇率也升至1美元兑38.60泰铢。

第四阶段，1997年底至1998年初，新一轮跌风又起。

由于一系列稳定金融、紧缩财政、整顿经济措施的出台，泰国金融市场逐渐趋于稳定。但随着韩、日等国金融市场动荡加剧，导致泰国股市、汇市重陷跌势，到1月中旬，泰国股市汇市连连告急。1998年1月12日，泰铢汇率降至56.60铢兑1美元，股市创下10年来的最低纪录。

二、泰国虎，何以落难？

国际金融投机商的投机操纵是泰铢大幅度贬值的直接原因，但泰国金融危机是有着深层次的经济和社会根源的。

首先，经济增长基础与国内经济结构不适应。十多年来，泰国

经济高速增长主要是靠出口推动的，但其出口产品较为单一，主要是电子产品，产业结构和东南亚国家相似。这种经济结构使泰国经济很容易受国际市场和国外竞争的制约。受1996年世界电子产品需求不振的影响，加之国内劳动力成本不断攀升导致出口产品成本提高的因素，出口增长率从1995年的22.5%降至3%，经常项目逆差不断扩大，1996年达160亿美元，占国内生产总值的8%以上，严重动摇了泰铢稳定的基础，使国际外汇投机商得以兴风作浪。

其次，对外资开放国内市场与货币汇率制度不适应。1992年，泰国政府取消了对资本市场的管制，全面对外资开放国内市场，但同时仍然维持原来的将泰铢汇率盯住美元的联系汇率政策不变。为了维持泰铢对美元汇率的稳定，泰国长期实行高利率政策。这种高利率政策虽然吸引了大量的外资，但同时却削弱了政府通过调整利率进行宏观调控的能力。近年来尽管泰国经济增速放慢，但政府却因要维持泰铢汇率稳定而无法降低利率来刺激经济增长。由于泰铢利率高于美元，泰铢汇率又与美元挂钩，外国投资者投资于泰铢资产不仅可获取较高的利差，而且不用承担汇率风险。在泰国资本市场开放后，大量外资进入泰国市场以赚取利差，而这些外资中相当一部分是短期游资，一有风吹草动这部分资金就会迅速抽逃，这就为泰国金融市场动荡埋下了隐患。

再次，在大量引进外资的同时缺乏对外资投向的引导。由于泰铢实行对美元的联系汇率和高利率政策，大量外资流入泰国，泰国外债由1992年的200亿美元猛增到900亿美元。大量外资流入后泰国政府未能及时对外资的投向进行引导，一开始外资就大量投向房地产市场，并吸引泰国银行资金大量投向房地产市场（约占银行贷款总额的30%），房地产商不断以房产为抵押大量举借外债，使得近年来泰国房地产市场价格一再攀升。这样，外资的流入不仅未能促进国民经济的有效增长，反而增加了经济增长中的泡沫成分。由于经济基本条件发生变化，房地产价格急剧下跌，房地产商资不抵债，

造成银行呆账坏账急剧增加(据估计 1997 年泰国银行呆账坏账总额将超过 200 亿美元)，降低了银行业抵御金融风险的能力。

三、多米诺骨牌，东南亚国家劫数难逃

东南亚的金融危机源于各国政府试图捍卫本地货币对美元汇率，使其维持现值。泰国则是这场风暴中的第一个被迫弃守的国家。继泰国之后，菲律宾中央银行对比索的大规模干预也在 7 月 11 日宣布结束。菲律宾政府决定让比索对美元的汇率在一个更大的范围内浮动，比索开始大规模贬值。7 月 24 日，马来西亚政府也被迫弃守防线，马币跌到了 38 个月以来的最低点。而印尼决定把印尼盾对美元的浮动范围从 8% 扩大到 12%，8 月 13 日，印尼盾贬值至历史最低点。第二天，印尼也放弃保持本国货币的浮动范围。10 月 8 日，印尼要求国际货币基金组织提供财政援助。10 月 17 日，台湾地区终于步上述国家后尘，宣布弃守新台币汇率防线，数天以后，新台币对美元的汇率也从 10 月 1 日的 28.602 跌至 10 月 31 日的 30.944。

根据国际权威机构年初的预测，1997 年东南亚整体经济增长率可望保持在 7.3% 左右，其中马来西亚 8%，印尼 7.7%，泰国 7.5%，新加坡 7%，菲律宾 5.7%，文莱 5.2%，越南更是高达 10%。然而，7 月起由泰国引发的席卷东南亚大多数国家的金融危机，对东南亚国家经济造成了灾难性的打击。这场来势凶猛、持续时间长、连锁反应强烈的金融危机，导致东南亚有关国家货币大幅贬值，股市持续下跌，企业资金周转困难，进出口业务严重受挫，经常性项目赤字扩大，失业人数激增，迫使东南亚经济进入调整期。

由于各自经济基础、金融货币机制健全程度、国家宏观经济调控能力、外债水平、国家经济发展规模等诸多因素上的差异，东南

亚各国在危机中的处境也好坏不一，大体上可分为四个层次：泰国和印尼先后被迫向国际货币基金组织请求紧急援助，并分别获得了170亿和350亿美元的巨额援助基金，当属此次金融危机中的“重灾区”；马来西亚和菲律宾虽然货币贬值、股市动荡，国内资本市场受到严重冲击，但两国政府及时加强了宏观调控，采取了多项积极措施阻止局势恶化。已度过了最艰难的时期，尚能保持国民经济的正常运行。与上述4国相比，文莱和新加坡受这次金融危机的影响较小，文莱国小人少，石油美元充足，新加坡金融机制较为健全，经济结构比较合理，外汇储备充足，政府宏观管理出色，使其在金融风暴中处于相对有利的地位。

东南亚国家在汲取深刻教训的基础上，针对本国经济领域中的弱点，正在采取一系列的经济改革和调整措施，以期尽快控制住经济滑坡的势头，为1998年顺利进入经济恢复期作必要的准备。其中最重要的一点，就是纷纷在调整1997年经济增长指标上“减速刹车”。泰国内阁批准了国家第8个5年计划经济指标的调整，把1997年至2000年的年均经济增长率从原来的8%，大幅下调至4.9%。印尼调整后的经济增长率为5%，比年初的计划下调了两个百分点。马来西亚宣布，马来西亚1997年的经济增长率为7.5%至7.7%，1998年继续下调到4%至5%。菲律宾经济计划部宣布，政府已把全年7%的增长指标降至5.2%，1998年的指标也将从6.5%调低至5.3%。新加坡也将1998年的增长率谨慎地下调到5%至7%。

四、新加坡：经得起危机考验

尽管新加坡金融业也不可避免地受到泰国金融危机的冲击，但同周边邻国相比是非常轻微的。不久前，政治与经济风险咨询机构