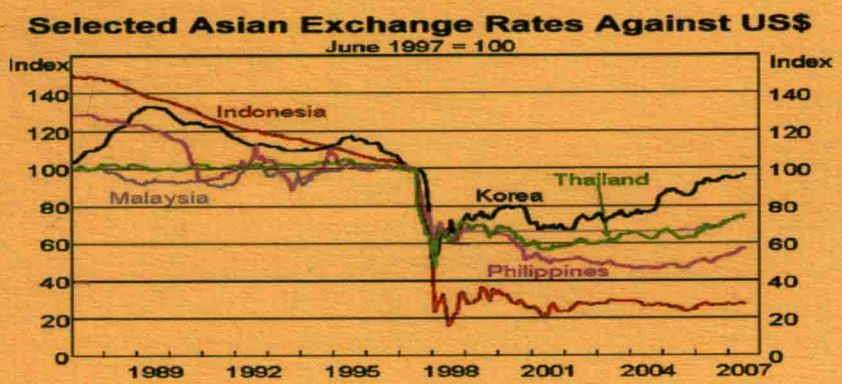
金融危机研究丛书（之一）

主　编　李克穆　刘世锦
执行主编　余　斌　魏加宁

THE RECORD OF TRACKING RESEARCH ON 1998 ASIAN FINANCIAL CRISIS

1998年 亚洲金融危机 追踪研究实录

国务院发展研究中心亚洲金融危机追踪研究小组　著



中国发展出版社
CHINA DEVELOPMENT PRESS

需要全本请访问 www.ertongbook.com

主　　编　李克穆　刘世锦
执行主编　余　斌　魏加宁

1998年
亚洲金融危机追踪研究实录

THE RECORD OF TRACKING
RESEARCH ON 1998 ASIAN
FINANCIAL CRISIS

国务院发展研究中心亚洲金融危机追踪研究小组　著

中国发展出版社
CHINA DEVELOPMENT PRESS

图书在版编目（CIP）数据

1998年亚洲金融危机追踪研究实录 / 国务院发展研究中心亚洲金融危机追踪研究小组著 . —北京：中国发展出版社，2019.6

ISBN 978-7-5177-1016-5

Ⅰ . ① 1… Ⅱ . ①国… Ⅲ . ①金融危机—研究—亚洲—1998 Ⅳ . ① F833.059

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2019）第 103099 号

书　　名：1998年亚洲金融危机追踪研究实录

著作责任者：国务院发展研究中心亚洲金融危机追踪研究小组

出 版 发 行：中国发展出版社

（北京市西城区百万庄大街 16 号 8 层　100037）

标 准 书 号：ISBN 978-7-5177-1016-5

经　销　者：各地新华书店

印　刷　者：河北鑫兆源印刷有限公司

开　　本：710mm × 1000mm　1/16

印　　张：37

字　　数：510 千字

版　　次：2019 年 7 月第 1 版

印　　次：2019 年 7 月第 1 次印刷

定　　价：139.00 元

联 系 电 话：（010）68990630　68990692

购 书 热 线：（010）68990682　68990686

网 络 订 购：http://zgfzcbs. tmall. com//

网 购 电 话：（010）88333349　68990639

本 社 网 址：http://www.develpress. com. cn

电 子 邮 件：370118561@qq. com

版权所有 · 翻印必究

本社图书若有缺页、倒页，请向发行部调换

国务院发展研究中心亚洲金融危机追踪研究小组名单*

组　长	李克穆	党组成员、信息中心主任
副组长	谢伏瞻	党组成员、办公厅主任
	刘世锦	宏观部副部长
成　员	魏加宁	宏观部副研究员
	隆国强	外经部副研究员
	冯　飞	产业部副研究员
	张承惠	宏观部副研究员
	李　明	信息中心处长
	熊贤良	办公厅秘书
	成小洲	办公厅秘书
	李培育	情报中心副主任
	齐　亮	信息中心处长
	王　彤	宏观部助研
	任　隽	情报中心助理
	李　良	信息中心国研网副总

* 以上均为小组成员当时的单位、职称和职务。

关于金融风潮跟踪研究小组的一点回忆

（代序言）

1997年4月，最初由泰铢挤兑风潮而引起的金融风波愈演愈烈，最后发展为涉及亚洲若干国家的金融危机。由于发源地是泰国，这场危机最初被称为东亚金融风潮。国务院发展研究中心宏观经济研究部从危机初始便组织专门人员开展研究。我当时正参与宏观部金融课题研究，经与谢伏瞻、刘世锦、米建国商议，便开始参与其中。我们以宏观部为主，组织了一批年轻的研究人员投入这项工作。从当时金融风潮的态势看，感觉很可能会持续较长时间，我建议对其进行跟踪研究，大家都表示赞同。我们运用当时刚刚建立的十分初级的信息平台，针对金融风潮的演进展开动态分析，将研究成果以中心“择要”“调查研究报告”以及“白头文件”的形式送达有关部门。

进入10月份后，这场金融风波日趋复杂，我们觉得需要成立一个跟踪研究小组，以快报的形式向有关部门和上级领导机关做出更为及时的动态反映。当时的中心领导刘中一和鲁志强等同志都很支持我们的想法，随即就此问题请示了国务院分管领导，并得到了赞同。国务院发展研究中心

需要全本请访问 www.ertongbook.com

金融风潮跟踪研究小组很快成立，并于1997年11月4日写出了第1期“当前世界金融风潮动态与分析”。每期快报由中心发送有关部门并报送国务院领导。

国务院分管领导收阅当日即在呈报文头上作出批示：“中一同志：对国内外重大经济问题、波动进行及时跟踪研究，对决策很有益，也是研究工作的一个探索。这次起于东南亚，波及全球的金融风波，对中国大陆、香港特别行政区、全球有什么影响，应采取的对策是什么？是当前的大事！风波过去后，你们可总结一下这种研究的经验，以咨后事。×× 十一月六日”。

这些快报根据金融风潮发展的具体情况，不定期编写，有时每天一期，有时隔几天一期，也有时一天两期。这些快报一般很简短，有的只有半页纸的篇幅，求新求快，并有简明扼要的分析和建议，建议往往只有一两句话。记得当时我们时常围在电脑旁边，根据掌握的最新信息，你一言我一语地拼词、凑句。参加研究和撰写简报的人员，开始只有两三个人，后来在中心领导和有关部门的支持下，不断壮大，最后发展为以年轻人为主的“八大博士”为骨干的一个跟踪研究小组。主力人员有魏加宁、隆国强、冯飞、张承惠、李培育、熊贤良、李明、齐亮、成小洲、王彤、任隽等。在大家的共同努力下，快报较及时和准确地反映了金融风潮的进程，对一些重要的问题作出了比较深入的分析，提出了一些具有一定价值的建议。由此，快报逐渐得到了有关部门和上级领导的重视和肯定，一篇篇对快报的反馈使我们这些研究人员深受鼓舞。

几位国务院领导1997年12月4日在陆百甫副主任报送的跟踪研究小组快报上批示。

国务院主要领导1998年1月24日在我们小组当日报送的“香港股市再起波澜”的快报上批转几位中央和国务院领导阅。国办加盖了“特急”印章。

国务院副秘书长兼证监会主席周正庆1月25日批示：“请耀先、王益、耿亮、东征、福春并忠智同志阅。国务院发展研究中心金融风潮跟踪小组的简报很及时，并引起国务院领导的重视，值得我们学习。证监会也应成立一个专门小组进行跟踪研究分析，及时反映。请酌。周正庆”。

国务院分管领导两次让我带着跟踪研究小组的专家（记得曾和世锦、加宁一同前往）到他的办公室汇报金融风潮情况，并讨论一些更广泛的国际金融问题，他对跟踪研究小组的工作一直是很关注的。

在此期间，为第一次全国金融工作会议做准备，宏观部金融课题组还报送了《关于防范、化解金融风险的几点意见》。国务院领导于1997年10月26日批示，部分内容可供起草讲话参考。这份研究报告的参与人员和跟踪研究小组基本是一套人马，除了伏瞻、世锦、加宁、承惠外，还有米建国、张小济、张军扩几员大将。报告由加宁执笔。批示中所提及的起草讲话是指1997年11月召开的全国金融工作会议上国务院领导的讲话稿。

后来，跟踪研究小组以“东亚金融风潮与中国经济发展”课题组的形式发表了一系列研究报告，还出版了一本书。

事后看来，相关国家对这场危机留下的最深刻的记忆是，资本项目下对外开放意味着金融业及整个国家经济的完全对外开放，在没有建立相应金融风险防范机制的情况下，这种开放是相当危险的。国际投机商在泰国、马来西亚等国家采用的手段是：在目标国借入大量该国货币，然后择机抛售，导致货币贬值，随之收进货币，归还贷款后，获取高额收益。由

于中国香港比泰国等国家和地区拥有更为完善的金融体制，因此投机商针对中国香港采取了不同的做法：投机商在直接抛售港币受挫的情况下，趁香港政府为稳定港币而提高利率之机（港币在现货市场利率高，远期价格趋软），与银行签订远期合同，待远期汇率降低后，购回远期合同。其后，投机商再转回股票市场，在股票市场上套取港币，在货币市场上抛售。股市下跌后，回购股票获取暴利。上述一系列操作，只可能在完全开放的金融市场上进行，在发生金融危机的特殊情况下，像中国香港这样具有现代金融体系的地区都难以幸免。

跟踪研究小组编写快报的过程是在摸索中进行的，研究和编写方式可以说是一种创新，正如国务院分管领导所说，也是研究工作的一个探索。现在回想起来，当时启动跟踪研究小组和将这项工作坚持下来，以至于一坚持就是一年多，也着实不易。真的要深深感谢小组的全体成员，当然也要由衷地感谢中心领导和各部门对我们持续的热情支持和鼓励。跟踪研究过程也是学习的过程，应当说跟踪研究小组的这段经历，历练了一批年轻人，多年后他们都成为出类拔萃的学术带头人，可喜可贺！

这里要特别提到曾长期担任国务院发展研究中心主任的李伟同志，当年他在国务院主要领导身边工作，对我们跟踪研究小组的工作重点给予了重要的指导，并及时将研究成果呈送给国务院主要领导。

跟踪研究小组在研究和编写快报过程中时常有联系的部门有国办、中办、国务院研究室、央行、证监会、外贸部、港澳办、社科院以及部分大学，由此得到了许多支持并增进了相互间的学术交流。

总体看，我国在这场金融风潮中，虽然在对外贸易、引进外资以及经济增长总量等方面受到一定影响，但是整体经济没有受到严重冲击，其根

本原因之一就是我国没有全面对外开放我们的金融市场。一般来说，我国外汇体制改革的最终目标是实现人民币自由兑换，但当时以至现阶段全球市场经济的现状说明，我们尚不可走出这一步。在我国金融业的对外开放过程中，人民币在资本项目下自由兑换必须慎之又慎。这一点，在跟踪研究小组的快报中是多次提及和坚持的观点之一。东亚金融风潮对后人的提示是多方面的，这里着重说几点。

其一，对外开放一定要根据国情，在全面开放金融市场过程中应采取十分审慎的态度，以维护国家利益和金融安全为唯一原则，绝不可以在没有建立一系列高度完善的金融风险防范体系的前提下贸然行事。

其二，深入研究国际金融市场，熟知国际金融投机商的各种运作方式，对一系列可能引发国际经济危机和金融危机的因素以及代表人物和机构要进行跟踪研究，掌握国际金融以及投机商的“游戏规则”。此外，对一些能够引发危机的“技术环节”也要特别留意。比如国际“游资”，密切观察异常的国际游资的动向往往能够提前发现引发危机的信号和迹象。在亚洲金融危机中，亚洲地区的大量游资见机行事，推波助澜，起到了极大的破坏作用。

其三，强化综合国力，建立现代金融制度，完善风险防范机制。亚洲金融危机的重灾国存在着共同的弱点：一方面，金融全面对外开放过早，更重要的是经济体制和金融风险防范机制不合理、不完善，给投机商留下了若干“软肋”。苍蝇不叮无缝的蛋，投机商正是从这些国家经济发展的“病灶”下手，从薄弱之处掀起风暴。

其四，国家的宏观决策层要把防范来自国际的经济渗透和冲击作为全局性工作目标。随着经济全球化进程的深入，我国参与国际竞争，推进国

际化的进程日益加快，国际对于中国经济的关注，对中国这个大市场的渴望程度也日益加剧。国家有关方面应持续密切关注国外大的财团，特别是金融机构进出中国市场的举动。

这次主要发生在亚洲的金融风潮，或称亚洲金融危机平息后，诸多著名的世界性经济研究机构对其做出了详尽的评述，对于风潮爆发的原因、进程和经验教训，众说纷纭。我们这个跟踪研究小组的快报和相关研究成果，以“第一手实录性资料”为特色，也列入其中。10年后，为研究和应对全球金融危机，若干专家学者把当年跟踪研究小组留下的资料放在了案头。

作为跟踪研究小组的成员，对上述过程是记忆犹新的，重新梳理一遍，应当是一件有意义的事情。

李克穆

2019年1月16日

目　录

Contents

当前世界金融风潮动态与分析
第1号 …… 魏加宁 / 1
当前世界金融风潮动态与分析
第2号 …… 张承惠 / 4
当前世界金融风潮动态与分析
第3号
《近期国际金融危机的回顾与评析》 …… 隆国强 / 7
当前世界金融风潮动态与分析
第4号 …… 冯　飞 / 11
当前世界金融风潮动态与分析
第5号 …… 隆国强 / 14
当前世界金融风潮动态与分析
第6号 …… 齐　亮 / 17
当前世界金融风潮动态与分析
第7号 …… 魏加宁 / 20
当前世界金融风潮动态与分析
第8号 …… 熊贤良 / 23
当前世界金融风潮动态与分析
第9号 …… 张承惠 / 26

需要全本请访问 www.ertongbook.com

当前世界金融风潮动态与分析
第10号 …… 冯　飞 / 29
当前世界金融风潮动态与分析
第11号 …… 隆国强 / 33
当前世界金融风潮动态与分析
第12号 …… 魏加宁 / 37
当前世界金融风潮动态与分析
第13号 …… 熊贤良 / 40
当前世界金融风潮动态与分析
第14号 …… 张承惠 / 44
当前世界金融风潮动态与分析
第15号 …… 冯　飞 / 47
当前世界金融风潮动态与分析
Ⅱ-（1）总第16号
《韩国金融危机的成因与启示》 …… 隆国强 / 51
当前世界金融风潮动态与分析
Ⅱ-（2）总第17期
《综述与评析》 …… 隆国强 / 57
当前世界金融风潮动态与分析
Ⅱ-（3）总第18期
《综述与评析》 …… 熊贤良 / 60
当前世界金融风潮动态与分析
Ⅱ-（4）总第19期
《综述与评析》 …… 魏加宁 / 63
当前世界金融风潮动态与分析
Ⅱ-（5）总第20期
《东亚金融危机与东亚经济发展模式》 …… 熊贤良 / 67

当前世界金融风潮动态与分析
Ⅱ-（6）总第21期
《综述与评析》…… 张承惠 / 71
当前世界金融风潮动态与分析
Ⅱ-（7）总第22期
《东亚金融危机的影响》…… 隆国强 / 75
当前世界金融风潮动态与分析
Ⅱ-（8）总第23期
《综述与评析》…… 冯 飞 / 81
当前世界金融风潮动态与分析
Ⅱ-（9）总第24期
《综述与评析》…… 隆国强 / 84
当前世界金融风潮动态与分析
Ⅱ-（10）总第25期
《吸取国外经验教训，加强我国外债管理》…… 熊贤良 / 87
当前世界金融风潮动态与分析
Ⅱ-（11）总第26期
《韩国实施国际货币基金组织方案的有关情况》…… 熊贤良 / 93
当前世界金融风潮动态与分析
Ⅱ-（12）总第27期
《综述与评析》…… 熊贤良 / 100
当前世界金融风潮动态与分析
Ⅱ-（13）总第28期
《近日香港股市暴跌情况综述与分析》…… 张承惠 / 103
当前世界金融风潮动态与分析
Ⅱ-（14）总第29期
《综述与评析》…… 魏加宁 / 106

当前世界金融风潮动态与分析

Ⅱ-（15）总第30期

《世界银行发送的关于“此次金融风暴对中国经济的影响及中国面临的风险”的报告摘编》……魏加宁 / 110

当前世界金融风潮动态与分析

Ⅱ-（16）总第31期

《今后一个时期内影响国际金融市场的若干不安定因素》……魏加宁 / 114

当前世界金融风潮动态与分析

Ⅱ-（17）总第32期

《韩国模式的反思与启示》……张承惠 / 119

当前世界金融风潮动态与分析

Ⅱ-（18）总第33期

《综述与评析》……冯　飞 / 125

当前世界金融风潮动态与分析

Ⅱ-（19）总第34期

《东亚模式究竟怎么了——也谈“政府作用”（之一）》……魏加宁 / 128

当前世界金融风潮动态与分析

Ⅱ-（20）总第35期

《东亚模式究竟怎么了——也谈“政府作用”（之二）》……魏加宁 / 135

当前世界金融风潮动态与分析

Ⅱ-（21）总第36期

《防范计算机犯罪行为是加强金融监管的一个重要环节》……李　良 / 141

当前世界金融风潮动态与分析

Ⅱ-（22）总第37期

《综述与评析》……张承惠 / 144

当前世界金融风潮动态与分析

Ⅱ-（23）总第38期

《综述与评析》……隆国强 / 148

当前世界金融风潮动态与分析
Ⅱ-（24）总第39期
《对香港目前金融、经济形势的简要评估》…… 熊贤良 / 151
当前世界金融风潮动态与分析
Ⅱ-（25）总第40期
《综述与评析》…… 熊贤良 / 154
当前世界金融风潮动态与分析
Ⅱ-（26）总第41期
《采取主动，把握东亚金融危机中的机遇》…… 隆国强 / 157
当前世界金融风潮动态与分析
Ⅱ-（27）总第42期
《综述与评析》…… 张承惠 / 162
当前世界金融风潮动态与分析
Ⅱ-（28）总第43期
《综述与评析》…… 魏加宁 / 166
当前世界金融风潮动态与分析
Ⅱ-（29）总第44期
《综述与评析》…… 熊贤良 / 170
当前世界金融风潮动态与分析
Ⅱ-（30）总第45期
《国际货币基金组织在泰国的金融拯救计划进展情况》…… 魏加宁 / 172
当前世界金融风潮动态与分析
Ⅱ-（31）总第46期
《综述与评析》…… 魏加宁 / 181
当前世界金融风潮动态与分析
Ⅱ-（32）总第47期
《日本进出口银行1997财政年度对日本海外直接投资前景调查
结果（摘要）》…… 魏加宁 / 187

当前世界金融风潮动态与分析
Ⅱ-（33）总第48期
《国际货币基金组织在韩国实施金融拯救计划的近期情况》…… 魏加宁 / 193
当前世界金融风潮动态与分析
Ⅱ-（34）总第49期
《综述与评析》…… 冯 飞 / 206
当前世界金融风潮动态与分析
Ⅱ-（35）总第50期
《印尼设立货币局体制的近期情况》…… 冯 飞 / 212
当前世界金融风潮动态与分析
Ⅱ-（36）总第51期
《综述与评析》…… 隆国强 / 218
当前世界金融风潮动态与分析
Ⅱ-（37）总第52期
《印尼与IMF分歧扩大引发新一轮振荡》…… 熊贤良 / 221
当前世界金融风潮动态与分析
Ⅱ-（38）总第53期
《综述与评析》…… 熊贤良 / 224
当前世界金融风潮动态与分析
Ⅱ-（39）总第54期
《综述与评析》…… 冯 飞 / 229
当前世界金融风潮动态与分析
Ⅱ-（40）总第55期
《综述与评析》…… 魏加宁 / 234
当前世界金融风潮动态与分析
Ⅱ-（41）总第56期
《综述与评析》…… 张承惠 王 彤 / 240

当前世界金融风潮动态与分析
Ⅱ-（42）总第57期
《近期日本股市汇市波动情况分析》…… 张承惠 / 245
当前世界金融风潮动态与分析
Ⅱ-（43）总第58期
《韩国金融危机应对措施述评》…… 熊贤良 / 250
当前世界金融风潮动态与分析
Ⅱ-（44）总第59期
《综述与评析》…… 隆国强 / 257
当前世界金融风潮动态与分析
Ⅱ-（45）总第60期
《关于泰国金融危机的考察报告（之一）》…… 魏加宁 / 261
当前世界金融风潮动态与分析
Ⅱ-（46）总第61期
《泰国金融危机考察报告（之二）》…… 魏加宁 / 269
当前世界金融风潮动态与分析
Ⅱ-（47）总第62期
《泰国金融危机考察报告（之三）》…… 魏加宁 / 274
当前世界金融风潮动态与分析
Ⅱ-（48）总第63期
《综述与评析》…… 熊贤良 王 彤 / 283
当前世界金融风潮动态与分析
Ⅱ-（49）总第64期
《综述与评析》…… 魏加宁 王 彤 / 287
当前世界金融风潮动态与分析
Ⅱ-（50）总第65期
《关于美国的“泡沫经济”》…… 魏加宁 王 彤 / 293

需要全本请访问 www.ertongbook.com