第一篇

知识经济何以成为热门话题

第一章　东亚金融危机的警示
第二章　美国经济风头强劲的启示
第三章　中国经济攻坚阶段的抉择

需要全本请访问 www.ertongbook.com

第一章

东亚金融危机的警示

- [ ] 当泰国人早晨醒来时,发现自己一下子明显变穷了
- [ ] 不祥的是,这种状况在东南亚迅速蔓延,产生了巨大影响
- [ ] 引发此次东南亚金融危机的根本原因是结构性经济问题、缺乏弹性的汇率制度以及盲目引进外资的代价
- [ ] 从东南亚到东北亚，韩国成了又一个倒下的多米诺骨牌
- [ ] 韩国经济危机的主要成因
- [ ] 东亚的金融危机引发了印尼的政治风暴
- [ ] 苏哈托及其家族的腐败令人震惊、发人深省
- [ ] 东亚奇迹结束了，还是新的开始？
- [ ] 对东亚经济发展模式的思考
- [ ] 宝贵的警示

§1.1 当泰国人早晨醒来时，发现自己一下子明显变穷了

1997 年 7 月 2 日，在难以对抗的压力下，泰国中央银行突然宣布泰铢改行浮动汇率制，致使泰铢大幅贬值。当泰国人早晨醒来时，发现自己一下子明显变穷了：他们的货币铢在一夜之间失去了 1/5 的国际购买力。那些在国外负有高额债务的企业在其结算中将尤其深刻感觉到这一点。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；泰国的经济增长在 1997 年和 1998 年可能降到 2% 至 3%——这对一个在过去 10 年里已习惯年均近 10% 的增长率的国家来说的确是个坏消息。同时，泰国社会的经济秩序也由此产生混乱。泰铢改浮动汇率制后，泰国人眼看着手中的存款急速变少，担心通货膨胀会突然来临，于是疯狂抢购黄金。曼谷金条零售价在短短数日内由每条(15.2 克)4150泰铢,飙升到 4450 泰铢，涨幅高达 7.2%.

泰国经济如此脆弱并不是偶然的。

首先，作为发展中国家，泰国的产业结构以轻工业生产为主，劳动生产率低下。经济增长主要依赖出口产品的带动，重工业在国民生产总值中的比重较小。出口产品单一，主要有服装、电子产品等，容易受到国际市场变化的影响。泰国出口产值占国内生产总值的 40%，其中电子产品又占很大比重。1996 年世界性电子产品的需求萎缩，亚洲各国出口大幅下降，泰国的出口受到中国大陆及香港的很大冲击。其他制造业产品的出口又遭到韩国、原苏联等国重工业产品的排斥。结果出口势头衰退，贸易赤字剧增，外汇储备减少，加大了泰国的金融风险。严重影响泰国经济的还有以下几方面的因素：(1)随着亚太地区其他低工资市场的出现，泰国劳动密集型的产业（如服装业、制鞋业等）向成本更低的其他国家和地区转移；(2)劳动生产率低下。据统计，泰国劳动者中 72% 的人仅有小学文化水平，每万人中工程师、科学家仅有 15 人。技术人员和熟练工人的缺乏也使得许多劳动密集型产业难以向资本密集型和技术密集型产业转变。因此，泰国的资本和技术密集型产品的国际竞争力较弱，如电子行业，其发展水平远落后于周边的新加坡和马来西亚；(3)汇率不合理上升。长期以来，泰国实行盯着美元的汇率政策，随着美元的不断升值，泰铢的币值也随着上升，这在很大程度上影响了其产品的出口。

泡沫经济严重，经济结构失衡。在对资本项目实行开放之后，国际资本大量涌入泰国，但泰国政府并未着眼于调整国内的产业结构，制定相应的产业政策，对这些资金进行合理的配置。大量的资金通过信贷的途径流入房地产业，因为当时只有房地产业能够承受高利率的贷款。过多的资金进入房地

产业，引起房价飚升，最终导致供大于求，有 80% 的高档房产闲置，卖不出去。从 1995 年末开始，泰国的“房地产泡沫”破裂，房地产贷款中有 40% 成为呆帐，总金额高达 200 多亿美元。

外债负担十分沉重。无论借贷短期资本还是长期资本，最终都要以还本付息、利润汇回或分红派息等回报投资的形式流出，而这要靠经常项目的顺差来支持，如果经常项目不能维持稳定的顺差，则必然会造成债务偿还困难。泰国外债近几年激增，已由 1990 年的 280 亿美元膨胀至 900 亿美元，其中大部分是私营部门贷款，在今后五年内必须偿还 500 亿美元；而另一方面，由于经常项目的巨额赤字，泰国的外汇储备降至仅相当于泰国一年内到期的外债额。目前，泰国已不能为一些公债和贷款支付利息，这种建立在大规模举债基础上的经济显然十分脆弱。

§1.2 不祥的是，这种状况在东南亚迅速蔓延，产生了巨大影响

更加不祥的是，这种状况在东南亚迅速蔓延。自从泰国铢贬值之后，从仰光到马尼拉，从吉隆坡到雅加达，该地区内所有国家都出现了货币危机。7 月 11 日，缅甸的缅元在自由市场上的兑换价达到历史最低纪录：240 缅元兑换 1 美元（此前几个月，这一比价一直保持在 160:1 左右）。同一天，在投机商的压力下，菲律宾政府不得不任其货币比索比价波动，

需要全本请访问 www.ertongbook.com

在几小时内贬值了近 7% ，利率一夜之间猛升到 25% 。马来西亚货币林吉特的投机活动也日益猖獗，为此，吉隆坡中央银行不得不在 7 月 11 日决定将利率从前一天的 9% 提高到 50% 。印度尼西亚、新加坡的货币也出现疲软。“这仅仅是一个开端。我们现在所看到的一切只不过是烟花燃放前的几个小鞭炮而已。”德意志银行亚太处首席经济学家认为，泰国铢贬值而引发的冲击波可能会影响到亚洲、东欧以及拉丁美洲十几个新兴国家。

现在看来，东南亚金融危机已经在该地区产生了巨大的震荡。

首先，东南亚金融危机导致该地区经济增长普遍放缓。为应付金融危机，各国均采取经济紧缩政策，经济增长速度随之减缓。1997 年泰国的经济增长率为 2.5% ，菲律宾为 5.3% ,印尼为 7% ,马来西亚为 7.5% ，均比上年有较大下降。这些国家货币的大幅贬值，引致通货膨胀、失业率上升，并造成外债增加。1997 年泰国的通货膨胀率超过 7% ，失业率升至 10% ,外债额超过 900 亿美元。印尼的外债额也超过 1000 亿美元。它们的经济难以在短期内恢复元气。

其次，东南亚金融危机将延缓这些国家产业升级的进程。进入 90 年代，东南亚国家普遍加快了国内产业结构的调整与升级的步伐。各国制定了相关的产业政策，鼓励和扶持资本、技术密集型产业的发展，限制或淘汰劳动密集型产业，一些国家还投入巨资兴建重化工业和基础设施项目。这次东南亚货币大幅贬值，使得这些耗资巨大的建设项目的工程造价提高，所需进口的设备成本骤升，许多建设项目已纷纷推迟或搁置。马来西亚计划投资 320 亿马元兴建的“多媒体超级走廊”，耗

资 300 亿马元的吉打州填海工程，拟投资 136 亿马元的合贡水坝，以及投资逾 60 亿马元的马印大桥等大型建设项目，均因马元大幅贬值而被迫推延。印尼计划兴建的 156 项总值 383 亿美元的重化工业和基础设施项目，由于印尼盾的贬值而推迟。泰国曼谷高架铁路及公路系统也因泰铢大幅贬值、工程成本剧增而被迫停工。

东南亚金融危机还使这些国家的外向型经济面临新的难题。虽然货币的大幅贬值有利于提高出口竞争力，但这些国家均已建立起相当规模的技术密集和高增值产业，其零部件大量依赖进口，例如，在作为马来西亚制造业支柱的电子业的出口产品中，零部件的 85% 依靠进口。货币贬值意味着生产成本大增，在一定程度上抵消了货币贬值带来的有利于出口的因素。此外，东南亚货币危机使得以币值不稳为标志的投资环境恶化，流入东南亚国家的外国资本大大减少。

再则，东南亚金融危机直接影响该地区股票市场和房地产市场的稳定发展。 1997 年 7 月以来，东南亚各国的股票市场出现剧烈波动，投资者信心严重受挫，外资撤资迹象明显，股票指数随之大幅下跌。据统计，若以美元计算，1997 年头 9 个月，泰国证交所指数跌幅达 53.9%，菲律宾综合指数下跌 46.5% ，雅加达综合指数下跌 41.5%，吉隆坡综合指数下跌 44.5%，新加坡海峡时报指数也下跌 25.3%。与此同时，这些国家货币的大幅贬值使其房地产市场雪上加霜。近年来，房地产业盲目发展，造成供求严重失衡。 1997 年曼谷办公楼的闲置率已达 30%，雅加达升至 40% ，吉隆坡也达 25%。

§1.3 引发此次东南亚金融危机的根本原因是结构性经济问题、缺乏弹性的汇率制度以及盲目引进外资的代价

是什么引发了此次东南亚金融危机？

首先，是东南亚各国存在的结构性经济问题。东南亚国家经济增长主要依赖出口产品的带动，容易受到国际市场变化的影响。泰国出口产值占国内生产总值的 40% ，其中电子产品的出口占很大比重。马来西亚电子产品出口占出口总额的 65% 。在 1996 年世界性电子产品的需求萎缩的影响下，亚洲各国出口大幅下降，经济增长速度放慢。其次，投资过热，进口增长和国内工资增长过快，使出口产品竞争力下降，形成巨额经常项目逆差，泰国 1996 年达 160 多亿美元，占国内生产总值的 8.9% ，马来西亚也占 6% 、印尼占 5% 左右。亚洲各国经常项目逆差要依赖外债弥补，使外债水平急剧增高。这些因素削弱了亚洲各国货币的稳定性。再者，受房地产泡沫经济影响，亚洲各国银行贷款呆帐大幅增长，泰国银行呆帐达 400 亿美元，有问题贷款占贷款比重达 7.9% ；马来西亚为 6.4% ；印尼高达 10% 以上。

与此同时，东南亚各国在过去十几年中均实行相对固定的汇率制度，使其汇率缺乏弹性。例如泰国从 1983 年以来，实行主要与美元挂钩的一揽子货币钉住汇率制度，美元权重占到 80% ，其汇率基本不变。1993 年和 1994 年泰铢汇率实际月变动率仅为 0.15% 和 0.16% ，马来西亚、菲律宾等国虽然允许货币汇率有较大波幅，但实际上实行的也是固定的汇率

制度。这种制度在过去十余年中对东亚国家推行出口导向型经济发展战略发挥了促进作用，但在国际市场发生变动、出口受到抑制时，就引起这些国家经常项目逆差增大，财政赤字扩大，使国际外汇投机商认为这些国家货币难以维持固定汇率，而趁机发起攻击。

大量利用外资的代价。东南亚国家大多数是靠外资启动经济发展的，但是，要引进外资，前提是必须使外资有利可图。有高利润回报，外资才会大量涌入。利用外资是需要付出代价的。从市场发展的角度来看，首先，虽然为了弥补国内投资不足和实现经济高增长，在一定条件下可以接受外资的获益大于本国，但外资所赚取的大量利润长期流出，最终会严重损耗本国经济发展的后劲。其次，为了吸引外资，通过引进外资来引进先进技术及管理，一般不得不让出部分国内市场和高获利产业，采取以市场换技术的办法。但引进的技术是相对的，而让出的市场是绝对的。虽然通过引进可提高自身竞争力，但经济发展容易受制于人。再次，吸引外资，往往需要维持高利率，而高利率使资金使用成本增加，不利于刺激国内投资和出口创汇。由此看来，虽然通过引进外资可以启动经济快速增长，但并不可能使本国的出口竞争能力得到同步增长。经过一段时期后，大量利用外资必然与偿债能力发生矛盾。为了缓解这个矛盾，就不得不全面开放资本市场，依靠资本帐户的顺差来平衡国际收支和扩充外汇储备。

从技术经济的角度看，经济落后的国家通过对外开放和引进外资，在初期一般都能取得经济高速增长的奇迹。但这种高速增长主要是依靠增加投入取得的，而非提高生产效率所取得的，因而属于粗放型的量的扩张。经过一段时期后，由

于收益递减规律的作用，这种投入驱动式经济增长便难以为继。

再从经济结构变动的角度看，落后国家的经济增长都是从发展劳动密集型产业起步的，当发展起来后，地价和劳工成本上升，低成本的优势不再拥有，竞争加剧，劳动密集型产品出口下降，迫切需要向资本或技术密集型产业转型。然而产业转型又受资金、技术、市场和人才等条件的制约。而国际收支逆差和偿债困难，则将导致金融危机。

§1.4 从东南亚到东北亚，韩国成了又一个倒下的多米诺骨牌

当东南亚金融危机尚在起伏不定之时，人们就在担心更多的国家被这股浊浪卷入。果然，进入 11 月，韩国金融市场急剧动荡起来。自 1997 年 11 月 17 日韩元兑美元的比价第一次跌破 1 美元兑 1000 韩元的心理承受线之后，17、18、19 和 20 日，韩元与美元的汇率连续四个交易日都冲破了规定幅度的下限（韩国实施平均汇率制，金融的管理和监督机构用前一个交易日为参照规定了每个交易日汇率涨落的最大振荡幅度），致使交易中断。此时，韩元已跌到 1 美元兑 1139 韩元的历史最低点，与 1995 年末的汇率相比韩元贬值 33% 以上。金融风暴冲进了韩国，从东南亚波及到东北亚，韩国成了又一个倒下的多米诺骨牌。

韩国政府的经济领导班子为此大换班，接下来又正式向

国际货币基金组织（IMF）请求 500 亿美元的金融援助。政府一改从前讳言金融危机的姿态，表示没有国际货币基金组织的援助将难以渡过此次金融危机。

亚洲四小龙之一的韩国曾经创造了所谓的“东亚奇迹”。近三十年以来，韩国经济持续高速增长，年均国内生产总值增长率保持在 8.6% 左右，一跃成为世界第十一大经济强国，并于 1996 年 12 月加入了“富国俱乐部”——经合组织。但是，带动韩国经济的起飞的，不论是六七十年代的出口主导型战略，还是 80 年代的出口导向与进口替代相结合的经营方式，都带有非常浓厚的外向型色彩。特别是后来外向型的重化工战略，使韩国建立了汽车、化纤、钢铁、造船等支柱产业，将其带入了新兴的工业国家行列。

然而进入 90 年代，开始了全世界范围的产业调整，高新科技和信息产业成为当今时代的支柱产业。此时，转入经济周期低谷的韩国，没能把握住机会站到世界新技术革命的前列，相反却将政策向传统的支柱产业和几个大企业集团倾斜，试图通过大量上项目，谋求更大的规模效益，继续走资本经营之路。但是，资金一味投入传统产业，“高投入、低效益”，甚至连利息偿还都成了问题。而且，韩国的出口结构过于集中在钢铁、汽车、电子和化工几个部门，很容易受经济周期波动的影响，并经常出现生产力过剩。出口平台也在很大程度上依赖于美国市场，当韩美发生贸易磨擦时，在美国的保护主义和种种制裁之下，韩国对美贸易迅速出现逆差。例如 1996 年，韩国对美贸易赤字增加到 100 亿美元。

由于韩国生活指数不断提高，劳动力成本增加，工人工资近 12 年增长了 5 倍。韩国平均工资水平比东南亚高 3 倍，比

需要全本请访问 www.ertongbook.com

中国内地高 10 倍，竞争力相对减弱。

韩国经济至今也没有完全摆脱外国装配工厂的地位。例如韩国出口量第一的现代汽车，车身抄袭于意大利的设计，发动机是日本三菱公司设计的。韩国的彩电 85% 的零件是日本制造的，尽管韩国和日本在国际彩电市场上杀得难分难解。

在信息产业拥有空前的大市场之时，韩国由于缺乏在这一领域的投入，不仅丧失了参与竞争并占有一部分市场的机会，而且在高精尖技术产品方面对进口的依赖不断增加，致使韩国对日和对美的进口连年居高不下。另一方面，韩国传统的支柱产业在世界产业结构中的地位也相应下降。韩国的老竞争对手日本凭借自己的技术优势固守市场份额，并利用日元贬值收复被韩国夺去的市场。韩国的贸易收支从 1992 年起连续出现巨额逆差，国际收支明显恶化。 1997 年，韩国的经常性项目收支逆差高达 237 亿美元。

七十年代以来，东亚经济的不凡业绩使国际经济界看好，大量资金流入亚太地区。韩国的一些投资银行在外大举借债，借入的多为短期资金，却大多投向长期投资项目，资金来源与资金运用期限不匹配，使韩国面临沉重的偿债压力。据估计，目前韩国的外债总额约为 1100 亿美元，特别是短期外债比例占到 50% 以上，达到 660 亿美元，1997 年年底以前需要偿还的外债总额在 200－300 亿美元之间，而目前韩国可用于偿债的外汇储备仅为 60 亿美元。1996 年，韩国的外债占国民生产总值的比重在 22% 左右，1997 年由于货币贬值，猛增至 37% 。这种情况降低了韩国的信用评级，也使得韩国企业和金融机构难以在海外继续筹集新的资金以偿付旧债。

冰冻三尺非一日之寒。韩国金融危机是产业结构危机、

货币危机、外债危机、银行危机和市场信心危机的综合表现。在国内保护主义的影响下，国内市场没有真正的竞争，国内价格可以不断提高，以便进行出口补贴，支持外贸的增长。但是，当韩国加入经合组织后，不得不解除许多经济限制，加剧了国货与洋货的竞争。到 1996 年，韩国最大的 20 家上市公司投资回报率仅为 3%，而同期借贷成本则是 8.2%。

韩国 30 家大企业财团的产值占工业产值的 1/3，财富占全国的 1/3，而这些大企业的投资也占全国总投资的 1/3。可见它们在韩国经济中占有举足轻重的地位。然而，正是这些大财团金玉其外，败絮其中，负债程度也是世界上最严重的，自有资本与负债的比率为 1:4，这种比率如果是一家欧美公司肯定会立即破产。

在韩国的经济运作当中特别是金融领域中，不合理的非市场经济因素更加剧了韩国经济的潜在危险。由于缺乏透明度，政府官员直接参与金融机构对企业的贷款，银行按高官的“明说或暗示”给企业贷款，企业再把巨额利益作为政治献金输送给政客。结果没有人对银行的无担保贷款负责，从而形成政治腐败的风气。其中最典型的例子便是“韩宝丑闻”。韩宝集团是用行贿买通政府官员、以行政手段获取银行贷款的。其实这个韩国最大的钢铁集团早已资不抵债。

韩国政府与大企业财团之间有一种“亲密无间”的关系。政府对大企业财团的扶植过度，经常积极敦促银行无节制地贷款给大企业，而资金并没有得到有效的使用。久而久之，滋长了一种债多不愁的“不还钱”文化。这种把“企业拴在银行上“的做法也会造成银行与企业利益间制衡机制的弱化，企业预算约束的软化。结果难免导致企业效率下降，而银行则被

呆帐、坏帐拖垮。

对企业的盲目投资与金融机构的盲目贷款终于酿成大错，起亚集团的破产危机便是明证。韩国企业习以为常地靠借款筹措资金进行负债经营，企业在投资中缺乏对市场的准确把握和预测，金融机构在贷款时则过分相信大企业的偿贷能力，甚至连现场调查都不进行。在世界范围汽车生产过剩的情况下，起亚依然得到大笔贷款，结果在市场萎缩的情况下不仅使企业陷入资金短缺周转不灵的危机之中，而且造成了主要往来银行的巨额呆帐。

从韩宝开始，以起亚为高潮的大企业集团的连锁倒闭，反映韩国经济没能及时进行结构性调整，一些不合理的因素又不断侵蚀包括金融领域在内的各个部门，资金流向背离了市场经济的原则。而生产企业的效益低下和严重亏损，以及金融领域的亏损和在国际市场上的信用下降、融资困难，反过来又造成了韩国市场资金成本上升、企业经营更加艰难。东南亚金融风暴的冲击，以及外资从韩国股票市场的大量撤走，至使韩国股票市场的价值已经损失 50% 以上，倒闭公司的数目也创下历史纪录。

§1.5 韩国经济危机的主要成因

成也萧何，败也萧何。韩国的经济危机特别值得认真思考。问题就在于，多年来韩国一直实行的“政府主导型市场经济体制”、“出口导向型经济发展战略”，过去虽然对韩国经

济的飞速发展起到了促进作用，但随着韩国经济实力的提高以及与发达国家差距的减少，其弊端也日益显现出来，并由此埋下了经济与金融危机的祸根。

国内需求与国际市场需求停滞同时存在，使出口导向型的韩国经济顿时捉襟见肘。韩国一直以国际市场为依托，大力发展出口工业。 1994 年至 1996 年间，韩国的出口年增长率分别达到了 16.5%、24% 和 14.1% 。 1994 年，韩国的实际国内生产总值比 1993 年增长 8.6%，其中出口对国内生产总值增长的贡献高达 5.6% ，而消费、投资等其它因素对国内生产总值的贡献仅为 3%；1995 年，韩国实际国内生产总值增长 8.9% 其中出口增长贡献度为 8.7%，其它因素贡献度仅为 0.2%；1996 年，国内生产总值增长率为 7.1%，出口贡献为 5.9%，其它因素贡献度仅为 1.2%；1997 年上半年，韩国的国内生产总值增长率约为 5.8% ，而出口的贡献竟高达 10.5%，也就是说，消费、投资等其它因素在 1997 年上半年对国内生产总值增长的贡献是负数，出口在韩国经济增长中扮演着至关重要的角色。

依靠出口增长带动经济增长，最大的局限是使一国经济发展易受外部因素干扰。在国内市场容量狭小的情况下，国际市场的不利波动将会对该国经济形成致命的冲击。九十年代以来，除美英等少数几个国家外，全球经济增长处于不景气阶段，日本、德国等主要工业国家由于国内因素的困扰，经济复苏步履维艰，国际市场需求不旺。在韩国的出口总量中，对亚洲地区的出口占据了一半的份额。受东南亚和日本金融危机的影响，亚洲各国经济增长速度放慢，韩国的出口市场萎缩。

在国际市场需求不旺、出口受阻的情况下，韩国的国内市场由于先天不足，难以吸纳过剩的供给。加之 1994 年以来，韩国国内的投资与消费需求增长率不断下降，居民消费年增长率从 1994 年的 7.6% 下降到 1996 年的 6.9%，1997 年增长率仅为 4.8%；固定资产投资年增长率从 1994 年的 11.8% 下降到 1996 年的 7.1%，而 1997 年上半年的固定资产投资是负增长，比 1996 年下降了 2.5%。国内需求与国际市场需求停滞同时存在，使出口导向型的韩国经济顿时捉襟见肘，供给过剩，大批企业倒闭。

在政府发展大集团的思想指导下，企业集团片面追求外延扩张，经营陷入困境。七十年代以来，韩国提出了“重化工治国”的经济发展战略，注重建立起完整强大的工业体系，并在政府的支持下，走上了组建与发展大企业集团的道路。目前，韩国的 30 家大企业集团已跨入了世界前 500 家企业的行列，它们主要分布在半导体、钢铁、石化、电子、造船和汽车等行业，构成了韩国经济的支柱产业。

韩国的大企业财团都是在政府扶植和保护下迅速成长起来的。在这些大财团争霸国内市场、跨入世界 500 强、创造举世瞩目的辉煌成就的同时，本身的种种弊端也膨胀起来。韩国 30 家最大的企业，自有资本与总资本的比率仅为 18.2%，大部分资本来自银行贷款。1996 年厄运终于降临。以国际半导体价格大幅度下降 80% 为导火索，三星、现代、LG 等公司均遭重创，仅三星公司当年就减少了 10 亿美元的利润。这一打击还波及到钢铁、汽车、化工等部门。韩国钢铁工业的支柱产业之一韩宝破产，以此又引发了韩国历史上最大的贪污案，两位前总统全斗焕、卢泰愚及金泳三之子均卷入此案。

韩国的 30 家大企业集团规模庞大、经营范围广泛、集中程度高，垄断了其国内产业市场 80% 的份额。这种经营模式固然有着规模经济方面的优势，但也有弱点：

其一，大财阀构成了韩国经济的支柱产业，其经营状况的好坏将直接影响韩国经济的发展。在 30 家大财阀中，现代、大宇、LG 和三星四家最大的企业集团垄断了全国出口总量的一半以上；为了扩大各自在国际市场上的占有率，各企业集团都实行低价竞争策略，利润微薄。在外部不利因素的冲击下，企业集团的经营容易陷入困境。

其二，这些大企业集团长期处在政府的保护之下，其资金供给与经营决策都在政府的指导与支持下进行。在发展大集团的思想指导下，企业集团片面追求外延扩张，向银行大量借款，高负债经营，经营风险高。

其三，这些大企业集团规模过大、战线过长，在缺乏足够的专业人才和高精技术的情况下广泛涉足于各项业务。最大的五家财阀，平均每家的经营项目都在 140 种左右。这种经营策略不利于企业的专业化经营与技术创新，资金难以集中使用，利用率较低。

其四，大企业集团较易在信息披露、企业内部治理结构、企业激励约束机制的建立以及管理决策等方面缺乏灵活性与应变能力。

因此，随着 1995 年底半导体、钢铁和石化行业出现的全球性不景气，许多企业集团在出口停滞的情况下束手无策，13 家大财阀出现亏损。进入 1997 年后，韩宝、三美、真露、大农和起亚等八家财阀破产，海太和新核心集团也面临绝境。财阀的破产和经营困难，影响了韩国总体的经济运行，引发了韩

需要全本请访问 www.ertongbook.com