

上
激 荡
篇

1 危机的种子

1997 年底，韩国爆发金融危机。危机是以股市急跌、韩币贬值、外汇告急为突破口的，因此，大多数韩国人认为，他们的国家只是在资金周转和外汇流动方面暂时出了问题。随着危机的进一步深入和韩国全局性问题的暴露，舆论开始指出，从 1997 年初的韩宝事件开始，韩国经济就出现了问题。对于韩国危机的起源最早应该追溯到何处，莫衷一是，而弄清这个问题是十分重要和有意义的。

笔者认为，韩国这次经济危机，早在 1995 年和 1996 年韩国经济发展达到高潮时就已埋下了种子。正是乐极生悲、祸福相依。我们就从那时说起。

1992 年，金泳三当选总统的那年，韩国人均 GNP 是 6988 美元，而三年之后的 1995 年，这个数字达到了 10037 美元，比政府计划(9339 美元) 高出 698 美元，韩国人提前实现了过万美元的目标。1996 年，这个数字达到 10548 美元。世界被震惊了，经合组织(OECD) 在这年年底张开双臂热烈欢迎韩国成为它的正式成员。韩国人自己也不敢相信这个事实。OECD 是什么？富人俱乐部，它在全世界只有 32 个成员国，而它在亚洲，至今只有两个成员：日本和韩国。几十年来，韩国人做梦都想赶上日本，如今这个梦想终于实现了，从此开始，可以和日本人平起平坐了。好日子实在来得太快。韩国人的心情自然是欢欣鼓舞，人们开始感叹：文人政府和军人政府就是不一样！

从农业国走向工业国，西方主要国家大致都花费了一二百年

的时间，而韩国只花费了三四十年的时间，便创造了所谓的“汉江奇迹”。奇迹必然是通过非正常手段而取得；奇迹的背后掩藏了大量的冒险，成堆的问题。

在 1995 年和 1996 年那个时候，高成长的发展中国家几乎都在紧急实施经济“软着陆”。那时，韩国表面上虽没有出现什么大的问题，从 1993 年至 1996 年四年间，韩国只有 26 家企业破产。但其内在的矛盾却已开始露出端倪。从 1992 年至 1995 年，美元对韩元的汇率由 1:788.4（即 1 美元兑换 788.4 韩元，下同）降到了 1:774.7，韩币有所升值，而韩国企业的竞争力也就越来越低下，1996 年全年贸易收支赤字达到 237.2 亿美元，在美国之后居世界第二位；而总外债达到 1047 亿美元。种种迹象显示，韩国的经济增长已经达到极限，有挺不住的感觉。

这时，如果韩国政府是明智的，如果韩国国民是理性的，他们应该重新审视过去那走钢丝般的历程，放缓脚步，进行适当的修补和调整。当然，如果是这样，也就不会发生 1997 年底的大崩溃了。

事情恰恰相反。金泳三上台后，制定了一个“新经济计划”。在这个计划中，韩国政府要使韩币不断升值，要使之变成硬通货和世界主要货币，要使之步步逼近美元。请看，1992 年计划让汇率达到 1:780.6（实际是 1:788.4）；而到 1997 年，计划达到 1:722.6（实际在 1997 年 12 月 23 日，顾客从银行购买美元的汇率达到了 1:2067，即购买 1 美元需支付 2067 韩元）；1998 年则计划达到 1:695.2。

为了实现这个梦想，为了防止韩币贬值，韩国政府在做“反方向经济运动”。为此，1996 年下半年仅四个月，政府在外汇储备中付出了 90 亿美元的沉重代价。

何止如此。金泳三在 1995 年和 1996 年的连续胜利后，要在任期结束之前，续写功绩。于是，他提出了“全球化”的口号。韩

国人已不甘于世界第十一把交椅，他们要在 2010 年之前成为“世界五强（美、日、中、俄、韩），要成为亚洲乃至世界的中心。这是 1997 年底大崩溃之前韩国人的普遍心路，是韩国上下各界共同一致的、公开的口号，不是本人的杜撰和强加。一句话，所谓“世界化”，就是扩张，不断的扩张。悲剧的序曲正是由此开始。

这里，最具代表性的例子是三星公司决定杀进汽车行业一事。

据说，在日本的全部出口产品中，电子和汽车大致各占 20% 的比重。而韩国，虽然电子产品能在其总出口产品中达到 20% 的比重，但汽车出口还达不到其出口总量的 5%。韩国主要汽车生产企业，如现代、大宇、起亚等的产品主要还是依靠内销。

三星公司本以半导体生产和出口而发家并在世界市场占有重要位置，但以喜欢直接拆卸汽车和开飞车而闻名的三星老板李健熙从 1994 年起就坐不住了，他不满韩国汽车内销过多、出口比重太小的现状，决心打进已经竞争十分激烈的汽车行业，开发中高档汽车，打进国际市场，续写“三星不败”的神话。

李健熙的扩张欲望就像刹不住的汽车，他的计划真可谓雄心勃勃。到 2005 年，在汽车行业投资 10 兆韩元，来个惊天动地。10 兆韩元是个多大的数？当时美元对韩元的汇率是不足 1:800，即使按 1:800 计算，这是 125 亿美元。对一个企业来说，这可以说是一个天文数字。

这笔钱从哪里来？三星当然没有这么大的资本，这个大黑洞只能靠借贷去填。海外的当然要借，国内的也不放弃；借到的数额不够怎么办？靠高利息诱惑！

据说，从 1994 年决定进军汽车行业，到金融危机爆发，三星已在汽车行业注入了 2.7 兆韩元。

韩国三十余年经济增长留下的后遗症之一，就是生产成本低、竞争力低，原因很简单：物价高、工资高。韩国出口贸易的效益真是不说不知道，一说吓一跳：江泽民曾访问过的蔚山现代汽车

工厂每出口一部汽车的纯利是 15 万韩元，也就是说一百多美元；而韩国每出口一台 21 英寸电视机的纯利是 2 美元！

在这样的经济环境中，不顾汽车技术开发的难度，不顾高额的建设费用，不顾公司内部人士的反对，不顾几乎看不到的效益和前景，不顾大量借款给国家和企业本身将带来的严重后果，就是硬要上马，而且也没有受到什么有力的阻拦，扩张就这么开始了。

今天 人们开始指责这个庞大的扩张计划：“这是一个由主人的兴趣而酿就的残局”。

三星方面却继续坚持：“三星不会放弃生产汽车的计划 三星将按原计划和日程继续挺进！”

早在危机暴发之前的很长时间，三星就开始为尚未面世的汽车做电视广告；在危机爆发之后，当三星的汽车生产计划越来越受到质疑之时，这个电视广告仍然在各电视台播出：“1998 年 3 月，三星将出产汽车；要是三星造的话，可就不一样了！”

1998 年 2 月 3 日，韩国大报之一《朝鲜日报》报道，三星已为即将在 3 月诞生的第一种中档车起了名字，叫“SM”（Samsung-Motors）。

看来，三星的第一台车是一定要诞生的，这是刹不住的了。三星要跟舆论、要跟市场较过这个劲来！

果然，2 月 17 日，三星公司在汉城新罗饭店展示了它的第一台车：SM5 三星决定，从 3 月 5 日起正式开始向顾客销售这种汽车。

这是三星，这是企业。那么，金融呢？

韩国的中央银行叫韩国银行（简称韩银）。在其之下又有很多综合性银行和专业银行，例如汉城银行、第一银行、外汇银行、进出口银行、商业银行、产业银行等。这里，特别值得一提的是在这些银行之外，还有大批的综合金融社（简称综金社），它们后来

成为金融危机的主犯，而这些机构的出现，正是韩国经济扩张计划在金融领域的突出表现。综金社原来只有 6 家，1994 年之后，政府允许大批投资，金融社扩大业务范围，转变为综金社，到金融危机发生之时，综金社发展到 30 家。综金社的主要业务是从海外大量获得低息贷款，然后再以高息出货或者直接投资。与投资金融社不同，综金社不仅可以经营韩币，而且可以经营外汇业务，不仅可以投资国内，而且可以投资海外。

在金融政策上，韩国政府对综金社采取的一些办法，在后来起到了致命性打击效果。第一，开门自由，不做限制，以此强化市场竞争力，结果是过于泛滥和混乱，同时导致竞争激化、效益不高。第二，既然是这样，就应该允许那些在竞争中败北的综金社破产，但当局却不允许他们在经营不下去时破产关门，于是就建立起了一种叫作“缓期破产协约”的制度。当局制定出这种怪制度是因为他们不想看到、不想承认综金社会破产，他们梦想那些综金社能够通过低贷进、高贷出，永远取得成功，他们要用这个制度来把破产挡住。此外，在这个制度出台之前，企业一旦倒产，便将其恶性财务问题转给银行处理，最后再由韩银对这些银行进行支援。这个办法虽然很简单，却给韩银和整个银行圈带来太重负担，当局不想再这样下去，于是便想出这么一个怪招，以图阻挡住综金社破产。其结果是，综金社在出现资金周转不灵或休克时，活也活不成，死也死不成。第三，金融机构一旦出现问题，涉及面总是比较大，常常不是单独破产，而是要拽上几个金融机构或企业一起破产。因此，许多先进国家为了避免这种连锁反应的出现，一般都建立一种保护制度，只允许出问题、非倒不可的那一家倒，而不让它连累一大片。表面上，政府要为这种制度付出不少代价，但总体上它的收益很大，尤其是在避免大面积金融危机时，它的作用显得更大。而韩国呢？悲就悲在这里，没有这种保护制度，却将综合金融业的大门彻底打开！这就是韩国

经管当局所谓的“市场原理”。

扩张不仅是急速的，而且是无理的，它在等待它应有的结局。

进入 1997 年，韩国连续发生了一系列大事件。这些大事件，作为突破口，集中暴露了韩国最深层的问题；作为导火线，将韩国危机一步步引向最后的总爆发。

1 月，韩宝事件发生。从表面上看，一家债台高筑、经营不善的企业倒产，是极自然的事情。问题在于，随着媒体的不断曝光和事件的深入发展 韩国长期以来政经勾结、肮脏交易等问题 最终得到彻底暴露。韩宝老板郑泰守和他的儿子，买通政客，在早已资不抵债的情况下，进一步获得银行贷款并发行高达 5 兆韩元的公司债券，给国外投资者造成了巨大经济损失。政府也未对此采取任何有效的保护措施，外国投资者连呼上当。此间，代表金泳三声音的青瓦台首席经济秘书李锡采真可谓一语惊四座：“即使银行也彻底垮台 政府也没理由提供任何帮助！”外国投资者的心凉了半截。随着金泳三的儿子金贤哲以及包括前首任驻华大使、国会财经委员长黄秉泰在内的大批政客的银铛入狱，金泳三政权开始变得摇摇欲坠，韩国作为国家的对外信誉开始下降。韩宝，从经济事件演变为政治事件，为韩国后来的崩溃，写下了伏笔。

2 月，韩币开始贬值，韩国政府采取了强力干预，死保韩币。沉重的代价换来了暂时的汇率稳定，也使问题得以掩藏，但孕育了更大的危机。事情很快就滑过去了，没有引起政府的高度警觉和进一步思考。金泳三不想看到在剩下的一年任期内再出什么乱子 即使出了，也不想承认。问题是 躲过初一 躲不过十五 市场的那股劲正在暗地里积聚。

这时 金泳三政府的眼睛在盯着另一件事情：“金融改革案”。这个改革方案本意是好的，如能获得通过也将对韩国经济的长远发展起到积极作用。但问题在于，已经开始众叛亲离、摇摇欲坠的金泳三政权没有正确估计自己的政治力量 在向国会提出后，

会以不够完善、需再斟酌为由，束之高阁。而且，3月6日新的经济副总理姜庆植上任后，更使这个计划误入歧途。这位新的经济总管雄心勃勃，无视政府政治力量的薄弱，决计要在自己任期内，强行使之通过，付诸实践。因此，5月以后，金融改革之风越刮越烈，当局急不可待，在6月17日将这个以金融产业结构调整为主要内容的改革法案公布于众，姜副总理认为，这样便可以将逐渐失去的对外信誉迅速挽回。已经开始疑心大起并着手撤离的外国投资者，再次被吊起了胃口。但姜副总理吹起的这股风，却遭到了韩银的强烈抵制，他们认为身兼财政经济院（相当于政府财政部加经济部）长官（部长）的姜副总理抛出的这个方案，只从财经院的本位出发，有损整个金融界利益，必须坚决抵制。从此，韩银和财经院之间，便立起了一道没法逾越的沟壑。后来，到大崩溃之前，这些主宰韩国经济命脉的机构和人物，已经不满于办公室内的文斗和舌战，来到了国会，走上了街头，最后的结局，自然是可以想象的，11月18日也就是姜庆植被解职的前一天国会会议再次否决了这个法案。

“金融改革法案”，好端端一盆菜，吊起了外商们的胃口，却突然飞出了苍蝇，令客人食欲全无。反倒是政府的言而无信和能力低下，经济体制运行中的不协调，一览无余。这样的投资环境，谁还敢再相信下去？

直到这里，应该说还只不过是崩溃的背景和引子而已。1997年7月，韩国内外发生了两件大事，拉开了韩国金融危机的序幕。

一是这时发生的东南亚金融危机。东南亚金融危机从两个渠道对韩国的综金社予以严重打击。首先，西方投资者开始对整个亚洲圈的经济前景表示担忧，这使以借款为生的韩国综金社再从海外借款变得异常艰难。综金社大都借有大量的短期外债，靠不断的海外输血来支撑资金周转。据统计，在过去三四年间，综金社从海外获得的贷款规模高达154亿美元。而一旦海外财路中断，

综金社自然就转不起来。东南亚金融危机发生后，综金社成为韩国的第一批受难者。其次，韩国的综金社大都在东南亚投资不少，东南亚形势恶化后，这些投资几乎成了白扔的冤枉钱。这个打击，对综金社来说比之前者更为直接、巨大。韩国的金融机构尤其是综金社，本来就已弱不禁风，在东南亚这股强气流吹来之后，根本就招架不住。他们既不能按期收回在东南亚投资的本利，又必须按期偿还那些巨额的短期外债，双重压力之下，自然喘不过气来。危机发生之后，所谓的“流通不畅说”，正是这个意思。

二是起亚事件。7月15日，由于大量贷款、经营不善、无休止的劳工抵抗等综合症，起亚周转不灵，出现休克。起亚是韩国三大汽车厂家之一，在韩国的超大型企业中排名第八（一说排名第七）而且起亚的外贷规模较大，外国股东中既有美国福特公司又有日本马自达，因此，它的倒产所造成的损失远比韩宝要大。最重要的是，政府对起亚事件的处理显得漫不经心、软弱无力、不负责任，致使起亚在三个多月内处于混乱状态，韩国给人一种无政府状态之感。就在内外各界都等待着政府采取有效干预和负责的处理办法之时，政府的经济三巨头却反其道而行之，不适时地宣讲“市场原理”论。姜庆植公开指出：“个别企业的问题是当事者自己处理的事情，不良企业的处理问题应交由市场机制去决定”。青瓦台首席经济秘书金仁浩和韩银总裁李经植也一致表示“起亚的处理问题，市场知道该怎么办”！

“市场原理”是个法宝，谁都想学一学、用一用，问题在于怎么理解和运用。大部分韩国人所理解的“市场原理”就是“三星吃起亚”。那时，市场上正流传着三星要吃掉起亚的所谓“三星阴谋说”。而对外国投资者来说，他们并不关心三星是否吃掉起亚，他们担心的是能否将在韩国企业和银行的债权收回。他们不仅在起亚这样一些问题严重的企业拥有股份，而且，还由于相信韩国政府，向韩国的金融机构大量出贷。政府在这种背景下的“市场

原理说”，就意味着政府要撒手不管，对外国投资者的利益不做任何保护！

这是一个大为不吉的信号！这是韩国对外信誉下降的真正开始！从这时起，华尔街开始传言，韩国要爆发金融危机，要向 IMF (International Monetary Foundation，国际货币基金组织) 求援。

10月22日，在经历了三个月的沸沸扬扬之后，姜副总理终于宣布，国家将对起亚实施“法庭管理”，政府将把起亚收归国有（注：事实上这个决定并未立即执行，此后政府在起亚问题的处理上又经过了无数反复，到本书截稿时也没有最后结论）。

从7月到10月这三个多月时间，对韩国来说是至关重要的。但这期间，韩国政府和国民在干什么呢？

姜副总理这时似乎无事可做，他极富闲心，穿梭于各地方城市，就21世纪国家的发展课题进行系列讲演。他在向世人显示，近视是可怕的，国家必须要有长远眼光。对于眼前的问题，他不屑一顾，至为乐观：“韩国的经济根基是牢固的，金融市场的一点不安定只不过是心理因素造成而已”！以财经院次官姜万洙为首的一大批经济官僚也纷纷发表言论称：“韩国与泰国等东南亚国家的汇率体制不同，债券市场开放得也比较少，因此，情况根本不同”，韩国的外汇储备尚未出现什么问题”。

国民和舆论呢 在1997年的秋天，韩国人主要忙着两件事情。第一件事情与美国有关。韩国的卫生检疫机构在从美国内勃拉斯加州进口来的牛肉中发现了O-157病菌，随后又在冰淇淋和水果中发现了病菌，韩国人的劲头上来了，紧急召来了美国农业部官员，又是化验，又是谈判，韩国人寸步不让，言辞激烈。美国人“灰溜溜”地走了，韩国人似乎把事摆平了，他们不再吃美国牛肉，美国牛肉价格一落千丈，经营美国牛肉的韩国商人赔了个血本。这段时间，韩国人只吃自己的国产牛肉，因为，只有自己的最干净、最放心，“韩牛”价格陡涨，所有经营牛肉的店家都用

标牌说明哪是国产哪是进口。那个时候，笔者已经来到韩国，十分佩服韩国人的“独善”精神。只可惜，韩国对美国牛肉的处理方法远没有像香港特区政府在处理有问题的鸡时那样斩草除根，而尤其是，在危机爆发之后，关于美国牛肉的后续报道已经没了下文。我经常琢磨，那些已经进口过来的美国牛肉后来去了哪里？韩国人现在还进口美国牛肉、吃美国牛肉吗？第二件事情与日本有关。韩国人在独岛上用水泥建起了永久性的登陆设施，金泳三题字，政界人士登访，一时热闹非凡，韩国人感到非常自尊。后来总统竞选人也来逛上一圈，发表演说，表明自己的爱国心。再后来，经济危机发生后，韩国人第一个求助的国家就是日本。因此，有人建议，这个时候，不要再报道独岛、刺激日本人了，从此，关于独岛的报道才暂告消失。对于这两件事，笔者只是陈述事实，说明当时韩国的“热点”，不做另外评论。

总之，这三个多月，韩国人虽然知道国家的经济形势不好，但并没有大难临头之感。经济危机一时远离了舆论热点，躲到美国牛肉和独岛之后藏了起来。

而正是这三个月，正像熟透的瓜果在等待蒂落、瘤子在等待溃烂一样，金融危机也在按照自然规律，逐渐孕育成熟，并在寻找突破口，等待总爆发。

2 迟缓的紧急求援

1997 年 10 月 1 日，汉城股市的综合指数是 644 点。从 10 月中旬开始，股指开始跌破 600 大关，韩币也略有贬值，金融市场出现动荡。

10 月 22 日关于起亚的处理决定一宣布，股市立即出现反弹，重返 600 大关。财经院对此一片欢腾，称“金融市场不会出现大的动荡”。

这真是只看韩国的“盘”不看世界的“盘”。10 月 23 日，香港股市出现了十年以来最大的一次下跌，同时，纽约、伦敦、东京股市，同样是一路下跌。汉城这边，可以说一碰就倒，600 大关，一天都没撑过去，股指迅速去找自己应有的位置。对于政府关于起亚的决定，股市只给了不到一天的面子。因为一切都已经晚了，那些在起亚和韩国有着直接、间接利益的外国投资者在目睹了起亚事件的发生、发展和处理过程之后便感到他们已经被彻底“涮”了。在他们看来，与其说是起亚有问题，倒不如说是这个国家有问题。在这种背景下，政府不管采取什么对策或措施，外国投资者都不会领情，股市都不会有什么好的反应。10 月 13 日至 19 日，政府为稳定股市曾先后两次采取了一些积极措施，但股市毫无积极反应。到 10 月 28 日，就在姜副总理在国会答辩有关问题的空儿，股指已跌至 495 点。显然，外国投资者在大量抛售股票，市场开始陷入心理恐慌。

外汇市场的问题更加严重。10 月 24 日还是 1 美元兑换 919 韩元，到 10 月 27 日一度跌至 940 韩元。在股市卖掉股票的外国

投资者转身来到外汇市场将韩币换成美元，择路出逃。10月28日外汇市场开始冲击2.5%的上限线。可气的是，韩国国内的一些大企业也开始收购美元，进行投机，真是火上浇油。姜副总理不断接到告急报告，但对于是否进行政府干预未置可否。10月30日外汇市场开张仅8分钟即已冲到上限线，银行窗口挂上了1美元=999韩元的牌子。

这时，美国信用评价机构“标准—普尔公司”(Standard&Poors)开始对韩国形势做出紧急反应。10月24日，这家公司将韩国的国家信用等级下调一个级别，即从“AA-”(第四等级，该公司将一个国家的信用等级总共划分为22个等级)下调为“A+”(第五等级)。标准—普尔公司是世界权威的信用评价机构，国际金融市场上发行的债券中有50%以上要接受它的信用等级评价，企业或者金融机构若不接受其信用评价或者它所给予的等级在BBB以下，就很难在国家市场发行债券，筹措资金。这次调整可以说是标准—普尔公司就韩国形势向国际投资界拉响了警报器。

这时，韩国财经当局仍然想继续向海外借贷。此前，虽然利息高点，但仍然可以借到。进入10月以后，就通过产业银行向海外银行成功贷入15亿美元，但那时已向外国银行承诺以后不再申请此类大规模贷款。但现在，特别是标准—普尔公司对韩国的国家信用等级下调后，海外借款已经变得十分艰难。财经院先是向青瓦台建议由政府出面向海外借款，但被青瓦台否了，只好又让国内银行向海外一百多家大银行分头求救，每家只借1亿至2亿美元，计划共筹集100亿至200亿美元，但这种借款通常需要较长时间协商，已经晚了，也许早在七八月时还来得及。到10月末，海外金融机构基本中断了对韩国综金社的资金供给，对银行的借贷限度也做了大幅缩减。特别是向韩宝和起亚贷出大量资金的两大银行——第一银行和汉城银行，即使出的利息再高，也很难从

海外借到资金。

可以说从10月底起以韩币贬值到1美元兑换1千韩元和标准一普尔公司对韩国国家信用等级的下调为标志，韩国的金融危机正式开始了。

进入11月，企业的资金难问题变得越来越加突出。受此困扰，1日，海骐(Haitai)集团倒产；3日，纽考阿(音译)集团倒产。至此，从年初的韩宝事件开始，起亚、三美、真露、海驼、纽考阿，在30个大企业集团中，已经倒了1/5。“大马不死”(Too big to fail)的神话被打碎，人们甚至开始怀疑，三星、现代、大宇、LG等是否还能撑得住。社会上一时谣言四起人心惶惶。从10月底开始韩银加强了对外汇市场的干预强度。因此有传闻说韩银的外汇储备正在骤减……。

11月3日，韩银为了安定民心，发表辟谣公告称10月底的国家外汇储备额为305.1亿美元。根据事后12月14日韩银发表的公告，这个数据是有水分的，它将韩银借给国内银行海外分行的、实际上不能立即回收和使用的80.1亿美元也算在其内，显然是为了充数。实际上，10月31日的可用外汇储备额仅为225亿美元。可用外汇储备与总外汇储备是不同的，它是指中央银行所拥有的外汇中，不管何时都能作为现金支付的那一部分，也就是外汇现钱。

对于韩银的这个声明，美国著名的摩根公司(J. P. Morgan)当即就表示不信。一个国家的对外信誉就是这么重要，它一旦丧失，这个国家也就快要完蛋了。你越说有很多外汇，人家越理解为你没有；你越说自己没问题，人家越理解为你有问题！

11月4日，海外金融机构彻底中断了对韩国综金社的资金供给。这一断奶，给了这些自7月份东南亚金融危机以来就一直喘着粗气、半死不活的综金社以致命打击，它们终于要集体性发作了。已经到期的外债眼看着就还不上，怎么办？综金社的老板们

决计抓住最后一根稻草，连夜向韩银求救。综金社本来不是韩银的直接支援对象，他们应该向综合性或专业银行求援，但这些银行也已经陷入了外汇短缺。在这种情况下，韩银为了国家利益，为了挽救这些综金社的破产命运，决定慷慨解囊，宁肯粉身碎骨也要堵住这个大黑洞。于是几家情况危急的综金社从韩银领到了 3 亿美元至 5 亿美元的紧急资金援助，韩银也从此开始陷入不能自拔：据 1998 年 1 月 17 日《中央日报》报道，在 1997 年 11 月和 12 月两个月内，韩银为帮助综金社和各银行支付到期外债而付出了 233 亿美元的沉重代价，平均每天大约消耗 4 亿美元，以至于在 12 月 20 日左右一度只剩下 30 亿美元的可用外汇储备，这简直就是在走钢丝！韩银为了挽救这些问题重重的金融机构的破产命运，差点弄得自己破产！

自 11 月 5 日、6 日始，外国媒体纷纷开始注目韩国。《华尔街日报》表示，韩国的金融危机可能比泰国还要严重。《亚洲华尔街日报》指出，韩国的短期外债比重太高，外汇储备又不充分，却强硬地采取了一些无效之举保护韩币，结局将是非常危险的。美国一家通讯社则指出，韩国的外汇储备可能已减至 150 亿美元，而 1000 亿美元的外债中有 800 亿美元在一年内将先后到期，外汇危机将不可避免。受此影响，外国银行一致将对韩国各银行的贷款限度追加削减 30% 至 50%。

11 月 7 日，汇率再度波动。为保护韩币，韩银投入了 3 亿至 5 亿美元，再次干预市场，但外汇储备已明显不足，下一步该怎么办？韩银与财经院在外汇政策上发生了分歧。韩银主张，若汇率在 1:1000 左右，则放任不管，但若继续上升，则应进行市场干预。财经院则主张，即使倾尽所有外汇储备也要坚决进行市场干预。

11 月 10 日，为节省外汇，外汇当局决定放弃市场干预，毕竟是杯水车薪，难以为继。汇率立即突破千韩元大关，财经院表示，

若继续上升，仍要坚决干预。对于是否向 IMF 求援，财经院认为，那等于承认韩国外汇市场上存在大问题，“那叫什么话！”就这么给否了。直到 11 月 21 日向 IMF 提出求援申请的前一天，财经院外汇资金课长金锡东、国际金融担当官陈永郁还信誓旦旦：“情况并没有那么糟，请相信当局吧！”

这时姜副总理在忙什么？此时，国会就要开会，姜庆植认为“如果金融改革法案不获通过，什么事情都是无效的”。因此，虽然情况已经十分急迫，他还是全身心为该法案的通过而奔走，企图用这个改革法案来挽回外国投资者的信任，不走向 IMF 求援这条路。

12 日，国会要处理金融改革法案的消息一传出，包括各部门领导人在内的韩银全体职员举行宣誓大会，表示将对包括合并三个金融监督机构在内的这一揽子 13 个法案进行坚决抵制。他们同保险、证券监督院的职员们一起大举拥向国会和第一大党、即执政党——新韩国党总部进行示威请愿。13 日，韩银职员威胁说，如果金融改革法获得通过，韩银职员要全部辞职，并从此开始了街头游行和示威。

也是 12 日，各银行开始出现资金饥渴，它们的老板们与韩银总裁举行紧急会谈，向韩银总裁指出：各银行自己单独向海外借款的路已经走不通了，除了政府直接出面已别无它法。他们要求政府出面谋求援助，并主张向 IMF 申请救援。但财经院的官僚们顾不上这些，他们正全身心致力于金融改革法案的通过。

13 日，已经走投无路的 12 家综金社的老板们集体将双手高高举起，宣布投降！他们要求政府回答：“到底还想不想救我们？”场面着实有些悲壮。

这天白天，姜副总理在国会为金融改革法案和 1998 年预算案的通过而奔忙。夜里，他紧急与金仁浩和李经植举行“三巨头”会谈，结论是，除了向 IMF 求援，别无办法。