

东亚金融危机10年：成就瞩目伴新题

上海社会科学院世界经济研究所副所长 徐明棋 研究员



最近，许多国际经济组织都在讨论东亚金融危机10年后的亚洲经济问题。10年以来，东亚在金融危机后究竟吸取了哪些教训，我们应当如何看待今天的东亚经济形势，东亚还会爆发金融危机吗？我们来听听专家的意见。——编者

① 东亚经济虽受重创 增长势头却未逆转

问：当年受金融危机冲击最大的国家各自吸取了什么教训？如今各国的恢复情况如何？

10年前的7月2日，泰国中央银行因无力继续维持泰铢汇率，宣布放弃干预，实行浮动，当天泰铢下跌了18%。随后东亚各经济体发生了一连串的反应，引发了东亚金融危机。遭受危机冲击比较严重的泰国、马来西亚、印度尼西亚、菲律宾、韩国等随即陷入严重的经济衰退，以美元衡量的财富急剧缩水，大量的金融机构和企业倒闭又带来失业猛增，一些国家也因此发生社会动荡，金融危机的破坏作用得到了集中的体现。

我们今天回过头来看，发现东亚金融危机尽管使东亚遭受危机国家的经济遭受重创，但并未使这些国家陷于绝境，也没有改变这些国家长期的经济发展趋势。在经历了短期的阵痛和调整之后，大多数国家都在1999年迅速恢复了正常的经济增长势头，并重新取得了令世界瞩目的发展成就。在过去的10年，东亚地区的经济平均增长速度仍然是世界上最快的，据国际货币基金组织(IMF)的统计，亚洲发展中国家1998年至2007年的平均经济增长率达到了7.3%，而全球同期的增长速度只有4.2%，比发展中国家平均增幅5.8%也高出许多。

但金融危机的确给了东亚国家许多教训，也在一定程度上改变了东亚各国宏观经济调控方式，为东亚金融危机后的经济恢复提供了良好的基础：

首先，东亚金融危机之后，受危机重创的国家都高度重视宏观经济的稳定，大幅度缩减并控制政府的财政赤字，目前绝大多数东亚国家政府的财政状况都比较好。

第二，各国都注重控制经常账户的逆差，通过促进进出口来维持和增加顺差。金融危机过后，东亚多数国家国际收支经常账户都出现了持续的顺差，以至于东亚各国的外汇储备不断增加，成为全球外汇储备最多的地区，超过2.7万亿美元。

第三，加快了金融改革和重组的步伐，减少了金融体系的风险。除个别国家外，金融危机并没有阻止东亚的金融开放，或者使他们的金融开放逆转，而是促使这些国家在扩大开放的背景下，通过重组和政府注资以及吸引外部资本大大提升了国内金融机构的资本充足率和经营能力，降低了潜在的金融风险。

② 加强监管推进改革 防范危机增进合作

问：目前，亚洲各国就预防金融危机纷纷出台一系列政策，您认为这些政策能否有效防止危机的再次发生？

虽然东亚经济在金融危机之后迅速复苏并迎来了新的增长高峰，但区域内各国仍是“一朝被蛇咬，十年怕井绳”，防范金融危机的意识得到了高度地提升。除了吸取10年前的教训大幅度压缩财政赤字和增加出口，保持国际收支顺差外，各国还在加强金融监管，出台了很多法规和管理条例，对跨国的金融交易和资本流动进行监测。各国还在IMF和世界银行的协助下建立了区域性的金融市场监管机制，比如东盟秘书处就专门设立了金融市场监管小组，东盟+3(“10+3”)合作框架下也设立了相应的工作组。各国国内金融改革的步伐也大大

加快，比如韩国对原有的财阀集团制度进行改革，大大降低了商业银行的不良贷款比例。泰国则成立了资产管理公司，对银行的不良资产进行处理，并大规模重组了银行。所有这些努力都使东亚的金融经济形势不断改善，为东亚经济的恢复起到了积极的作用。

东亚金融危机还使本地区的货币金融合作得到推进。东亚金融危机催生的“10+3”机制获得了实质性的发展，“10+3”框架达成的《清迈货币互换协议》使成员国在发生金融动荡时可以利用这一备用信贷来进行市场干预，目前各国提供的互换额度已经达到800亿美元。最近，“10+3”还原则上同意将《清迈货币互换协议》提升为多边的储备池，储备合作基金已呼之欲出。东亚各经济体还通过建

④ 新形势需要新思路 要警惕防范新错误

问：就目前亚洲各国的具体情况来看，亚洲经济面临的最大的问题是什么？如何才能规避金融危机的风险？

东亚各国尽管从金融危机中吸取了很多教训，采取了一系列的措施，并取得了多方面的成功。但是，有些经验教训还需放到经济全球化动态发展的进程中去加以审视。比如，东亚危机使人们普遍认为开放资本市场需要小心谨慎，否则会引发危机，中国也因此推迟了整个资本账户开放的进程。但是，以限制资本流出为主要内容的资本账户管理在全球资本“做多”东亚金融资产背景下显得无所作为，巨额资本不仅流入了资本账户完全开放的国家，而且还顺利流入了像中国这样仍然存在较严管理的国家。

当不断流入的资本已经造成严重经济失衡时，我们如果还是被动地吸取东亚金融危机的教训，限制资本的流出，似有南辕北辙之嫌。因此，加速推进QDII，成立对外投资公司不失为明智之举。仅从储蓄资金的分流角度看，全球资金都在通过各种组合降低风险，东亚地区的资金也应该通过分散于不同国家和不同类型的资产来分享全球经济发展的红利，而不能仅仅投资于美国国债或本国的金融资产，使风险过于集中，尽管在短期内这两类资产的回报可能比较高。

东亚地区经济的最大弱点仍然是高储蓄高投入与创新不足之间的矛盾，而这一点在10年后的今天依然存在。要真正化解东亚经济体面临的风险，根本的途径是加快我们的体制改革，推进我们的制度和技术创新，让我

们的经济活力建立在更加牢固的基础上。当然，这不是一朝一夕可以完成的，东亚各国正在朝这个方向努力。我们需要十分注意的是不能让这个进程被过热的房地产和金融资产价格所破坏，削弱了我们的产业竞争力和创造力。

当然，不同的国家所面临的经济和金融状况也存在着很大的差异，各国宏观经济调控的大方向虽然相似，重点和调控的方式也需要有区别。对中国而言，减少投机性外资的涌入和外汇储备的超常增长，动用货币政策来降低股市和房地产市场的过热需求应该是正确的选择。目前中国政府围绕这一目标展开的调控和改革应该继续并且需要加大力度，否则，过度繁荣可能一方面为投机性的外资创造超额利润，另一方面却不断积累金融风险，为未来的调整增加越来越大的难度。

另外，作为金融全球化和市场一体化的一个负面效应，以美国为首的发达国家的金融资本正利用他们所掌握的资金规模优势和人才技术优势在全球制造获得超额垄断利润的机会，发展中国家的任何政策失误都可能成为他们的获利机会。这种博弈在我们没有建立起有效的全球资本市场治理机制之前，发展中国家处于一种完全被动的地位。因此，东亚国家防范金融风险的一个重要措施，就是加强区域合作，共同抵御外部冲击并联手在全球金融市场规范和治理中推进合理的制度建设。否则，我们通过勤奋劳动和牺牲环境资源所获得的经济增长利益，有可能轻易地被那些金融大鳄们通过金融渠道所攫取。

③ 类似危机几无可能 新的风险值得关注

问：目前，亚洲很多房地产市场与股票市场纷纷飙升，有人再次发出了警惕金融危机的呼吁，您认为目前是否有再度发生金融危机的潜在可能性？

应该说，东亚发生类似10年前金融危机的条件几乎不存在。但东亚经济体面临的新风险却同样值得关注。

由于全球都在看好东亚经济的增长前景，全球闲散的游资和有规模的投机资金都在“做多”东亚国家的金融资产，这就导致巨额的资金持续涌入东亚，这种资金的涌入造成了两个严重的后果：其一是推动了东亚国家外汇储备超常增长，引起国内流动性泛滥。目前东亚一年的外汇储备增长额超过4700亿美元。为了避免本国货币因巨额资金流入而快速升值，各国中央银行不得不进行外汇市场干预，即便同时在货币市场上进行对冲，货币供应量的增加仍不可避免。其二，金融资产泡沫不断积聚，风险不断积累。因为无论是直接投资于股票和房地产，还是以其他形式进入，外资超常涌入造成的流动性过剩都会催生东亚房地产和股市泡沫。

资产泡沫不一定会导致金融危机，在实体经济没有出问题之前，一定程度的金融资产泡沫似乎有利无害，且无法避免。但是，经济增长有它的周期性规律，周期性的调整似难以避免。一旦世界经济周期性的调整开始影响东亚，对外部依赖程度比较高的东亚外向型经济就会受到冲击，积累的泡沫就可能破灭，金融动荡就可能出现。

从内部看，东亚经济体对外部经济的依赖程度不仅严重，而且在产业布局上存在着普遍的失衡，经济发展严重依赖于制造业的出口，投资、消费和储蓄的比例失调，资源利用效率较低，环境成本增加过快过重，可持续增长面临挑战。这些，如果与资产泡沫组合在一起，就会孕育比较高的风险。当外部经济出现调整，尤其是美国经济出现周期性调整的时候，内流的资本就会撤出，过剩的生产能力就会遭遇打击，银行体系的坏账就会飙升，金融危机就可能再次出现，当然，导火索和表现形式一定会与10年前大不一样。因此，未雨绸缪，降低风险是我们在东亚金融危机10年后的今天仍然必须十分关注的课题。

7月1日至2日，美国总统布什在其父位于缅因州的别墅盛情接待俄罗斯总统普京。分析人士认为，尽管两人谈笑风生，但难以掩盖两国在导弹防御系统等问题上的较量。

布什感情投资

布什会见普京打破了接见外国元首的常规，精心选择了老布什风景优美的度假别墅。这是布什就任总统6年半来第一次给予外国领导人做客其父家中的“殊荣”。

从上世纪20年代末总统胡佛开始，历届美国总统在会见某些到访的外国元首时为了营造无拘无束的谈话气氛，都曾有过在自己或祖辈的家中待客的经历。这种“庭院外交”被《基督教科学箴言报》归纳为：“当地缘政治关系遭遇挫折时，这是一种常用的战术。”

分析人士认为，布什以特别方式款待普

美俄峰会：微笑着较量

京，表面上是想显示他与普京个人间的非常友谊，实际上意在感情中化解美俄矛盾，说服普京接受自己的主张。

普京不为所动

在普京笑纳了布什的盛情后，双方的会谈步入正轨，重点讨论了美国在东欧部署导弹防御系统、伊朗核问题等双方关切的问题。

会谈结束后，普京说，他认为美国没必要在捷克和波兰部署导弹防御系统，但他表示愿就此继续磋商。普京还建议美国将导弹防御合作范围扩大到所有对此感兴趣的欧洲国家，并将北约纳入讨论之中。

会谈结果显示，普京在导弹防御系统问题上仍然坚持俄罗斯一贯的立场，坚决反对美国将导弹防御系统扩展到东欧。至于普京提出将更多欧洲国家纳入导弹防御系统，意图是使美国的计划复杂化，以至被迫“流产”，这表明双方在导弹防御问题上的较量仍将继续。在伊朗核问题上，普京显示了一定的灵活性，以合作的态度换取美国在某些方面的让步。

美俄关系转冷

分析人士指出，当前美俄矛盾的严重程度与上世纪的“冷战”相比尚有相当大的差

距，但进入“冷淡期”已是不争的事实。造成这种情况的根本原因在于，俄罗斯虽然退出了“超级大国”的行列，但仍在极力追求与美国的战略平衡；而美国始终没有减少对俄罗斯的防范，不断蚕食俄罗斯原有的势力范围。

眼下，布什的导弹防御系统计划除了遭到俄罗斯等国的强烈反对外，还受到国内质疑和批评。克林顿指出，这一反导计划不仅浪费巨额资金，而且给美俄关系“毫无必要地制造了一个危机局面”。

分析人士认为，对于执政时间已不多的布什和普京来说，谁都不想卸任前把“糟糕的美俄关系”作为政治遗产，更不想让两国关系倒退到“冷战”时期。况且美国正深陷伊拉克和阿富汗战争泥潭，不愿在此时间同俄罗斯发生正面冲突。因此，布什和普京在维护本国利益时更倾向于选择“微笑着较量”。

赵毅