



全球金融市場度小月

'98過渡'99年金融風暴餘波蕩漾

簡淑綺

'98年的全球金融市場可謂風雲密佈，一片慘淡，雖然歐美及新興市場國家聯袂參與救援行動，對提振全球金融市場活絡有所助益，但這場引爆自東亞而波及全球的金融風暴，預測至'99年仍餘波蕩漾，更突顯國際金融合作、預警與監督功能的重要性，也是全球從中得到最寶貴的經驗……

受1997年亞洲金融風暴的影響，1998年上半年國際金融市場仍然籠罩在高度不確定中，深受金融危機影響的新興市場國家飽受巨額資金抽離、幣值暴跌、資產縮水之苦。1月份亞洲各國幣值與股價紛紛觸底反彈，第二季，日本經濟持續惡化，日圓大幅走貶，似有掀起另一場區域貨幣貶值風暴之勢。而且歐美股票市場在第一季大幅上揚之後，在第二季卻維持平穩的走勢，經濟金融情勢有逐漸回穩之勢。

'98年第三季俄羅斯爆發金融危機，並引起拉丁美洲的金融動盪，歐美股市大跌，但歐美長期公債價格卻向上飆漲，殖利率創歷史新低。另一方面，日本經濟則持續惡化，銀行壞帳問題無法獲得有效解決，更加深國際金融局勢的不安。國際經濟預測機構遂紛紛向下修正經濟成長率。IMF 9月公佈的1998年全球經濟成長率為2%，較原先5月份所公佈的預測值3.1%向下修正了1.1個百分點；1999年全球經濟成長的預測值，也從原先3.7%大幅向下修正成為

2.5%。於是第四季初，許多國家為了預防信用緊縮，民間部門投資與消費的減少，遂採取一些預防政策。例如，美國、英國與歐盟高利率國家都相繼採行寬鬆貨幣政策，紛紛調降短期利率；日本政府則通過金融再生法案，史無前例的提供60兆日圓的公共基金，做為改善銀行資金不足與壞帳問題；而七大工業國家(G7)於10月底也發表聲明，表示將成立一特別革新方案，以強化國際金融系統。這些舉動適時為全球的金融市場注入活氣，帶動歐美股市另一波的漲勢。

本文首先分別從債券市場、外匯市場及股票市場回顧1998年金融市場發展情況，並就未來展望做結束。

債券市場

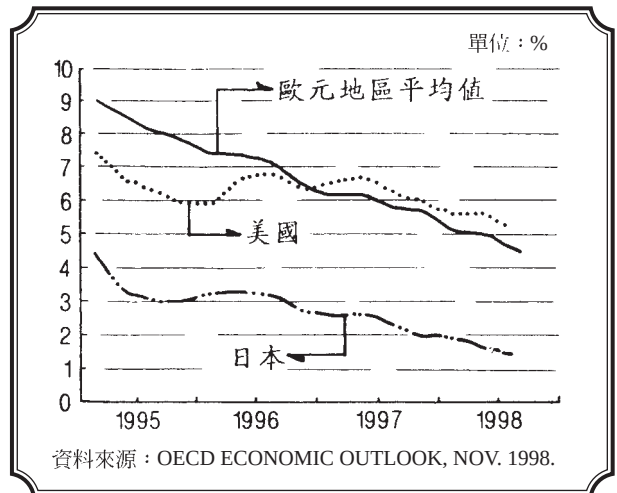
(一) 長期利率

自從1997年7月爆發金融風暴後，由於資金紛紛由亞洲抽離，轉而尋求更安全的投資環境，已開發國家的歐美政府公債市場遂為投資

人所看好，殖利率節節下滑。（見圖1）1998年上半年，美國、德國、英國各國，受通貨膨脹率下跌及亞洲資金流入的影響，政府公債殖利率持續下滑。美國從1997年12月的5.8%至1998年6月創歷史新低，成為5.5%水準。德國自1997年12月5.33%，至1998年6月降為4.8%。英國自1997年12月的6.34%，在1998年6月則降為5.8%。而日本第二季公債在國內經濟持續惡化、金融機構陸續爆發問題的情況下，殖利率仍在歷史新低點1.2%徘徊。

1998年下半年，歐美各國因亞洲經濟嚴重惡化、商品價格疲軟，投資人大舉將資金從亞洲市場轉往歐美債券市場，加上俄羅斯爆發金融風暴，再度牽動新興市場的不安，殖利率遂往下直探。9月初，歐美公債市場殖利率平均較1997年同期下滑150多個基本點。以美國30年期公債為例，9月初的殖利率下滑至5.2%，10月份美國受大型避險基金，長期資本管理公司(LTCM)爆發財務危機的影響，至10月下旬殖利率更是觸及4.7%水準，創歷史新低點（見圖

圖1 長期政府公債殖利率走勢圖



2,3)。日本則依舊為國內經濟金融情勢的持續惡化所困，殖利率幾乎無法站穩1%水準。另一方面，加拿大、澳大利亞、與紐西蘭卻因貨幣大幅的貶值，而使殖利率小幅上揚。

(二) 短期利率

1. 美國

美國短期利率1997年年底受季節性年底壓力的關係，呈微幅上揚的趨勢。1998年上半年雖然面對亞洲金融風暴壓力，但聯邦公開市場委

圖2 美國30年期公債殖利率走勢圖

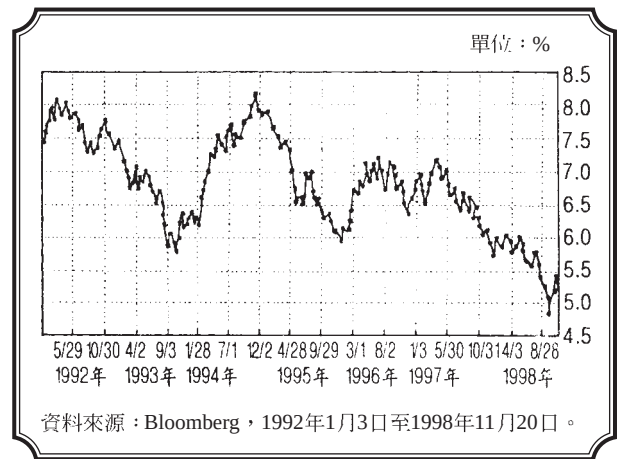


圖3 美國30年期公債殖利率走勢圖

