

亞洲金融風暴的省思

亞洲金融危機自去年7月初在泰國點燃以來至今已超過一年。然而整個亞洲地區的經濟情勢不但看不見穩定的跡象，而且已開始蔓延至拉丁美洲及其他東歐國家，甚至於對近年來經濟成長相當穩定的歐美已開發國家，也產生了一些不利的衝擊。如果再加上蘇俄政經不穩所可能引發效應，則整個全球經濟似乎已出現一個「覆巢之下無完卵」的態勢。這種情勢如果繼續發展下去，許多人開始懷疑類似1930年代初期經濟蕭條將在二十世紀末再度出現。

這次亞洲地區的金融危機所造成的經濟風暴可以說來得相當突然，而其對世界經濟的影響也超出絕大多數人的預料之外。由國際貨幣基金會(IMF)所主導的救援計劃，雖然不斷釋出，但是為了配合IMF的援助，泰國、印尼和韓國等國家也必須提出經濟改革方案和緊縮措施，來試圖穩定其經濟發展情勢。然而，這些方案和措施卻沒能止住這些國家的衰退走勢，短期內甚至使得體質尚稱健全的企業經營負擔加重，而財務較不健全的企業則紛紛倒閉、裁員。因而造成韓國、印尼和馬來西亞均出現社會動盪不安的局面。統治印尼數十年的蘇哈托總統因而下台，由副總統哈比比接任；馬來西亞也發生馬哈地總理將其接班人安華副總理去職之後，再加以逮捕的政治事件；而韓國前不久也發生大規模工人抗議韓國政府允許企業在重整過程中解雇工人的措施，最後在韓國政府

提出失業救濟的相關辦法後，才得以暫時解除危機。以上種種似乎反應出，亞洲經濟情勢要有所轉機，恐怕得要相當時日，而非原先大家所預測的明年。

亞洲國家的經濟會自去年開始出現逆轉，而且一發不可收拾，有人（如馬來西亞的馬哈地總理）即歸罪於國際資金的快速流動以及國際投機客的惡意打擊；有人認為這些國家金融體制不健全以及政商關係過份密切，才是造成今天這種局面的原因；當然，也有人主張IMF對尋求資金援助國家所採取的措施過於嚴厲，以至原先只是短期資金不足的問題，演變成今天這種受援助國家整個經濟體系幾乎解體的局面。在國際資金的流動方面，根據IMF的統計，在1990～1996年之間，流入到亞洲地區國家的民間資金由214億美元急遽增加到1,068億美元；可是世界銀行的報告卻指出，過去一年多來，自東南亞國家和韓國流出的資金高達2,030億美元。在資金如此快速流出的情形下，再加上不健全的金融體制和IMF的緊縮措施處方，我們看到的是貨幣貶值、股價下跌、金融機構出現危機、企業倒閉等等一連串不利的消息，不斷地打擊消費者和投資者的信心，造成這些國家的經濟一蹶不振。

然而，如果仔細檢視此次亞洲金融危機之起因，這些國家的政府應該負最大的責任。以印尼為例，自1991年以來，其經濟成長率都在6%以上，1995年和1996年更高達8%。但是，在這

高成長的背後，卻隱藏著一些隱憂，首先，印尼政府的國外負債不斷上升，1991年時為255億美元，到了1996年已增加到371億美元；其次，在這段期間印尼的勞務和產品貿易部門，也都是呈現赤字，1995年和1996年分別為64.31億和76.6億美元，1997年則減為48.2億美元。為了彌補這兩部份的缺口，印尼政府只能依賴外國的資金來挹注。在這些外來的資金中，有相當大的比例是投入在流動性極高的證券和債券市場，而當地的企業即利用這些外來的資金大肆擴充投資。因此，去年7月泰銖開始貶值後，印尼隨即遭到資金大量流出的打擊。1996年國外資金流入印尼的總額為108.5億美元，其中有50億美元是在證券和債券市場；可是，1997年危機爆發後，外國投資者在這兩個市場即抽離了將近相同金額的資金，使得印尼股市和匯市一瀉千里，過去一年中，印尼的股票指數下跌了40%，幣值更只剩去年的五分之一。其他國家如韓國和泰國的情況也和印尼極為類似，都是在政府未能以較謹慎的態度來促進經濟成長，而是以舉債來為之，而形成泡沫經濟。因此，一旦這些外來的投資客認為在其他市場可以獲取較高的利潤，或是認為繼續留在這些開發中國家風險太大而抽出資金時，當地金融體系的運作即出現危機，進而擴散到實質的生產面。

如果以美元為單位來計算，印尼、韓國和泰國的國內生產毛額(GDP)在1997年都是負成長

達10%以上，馬來西亞則是衰退2%；而今年的預估數字則更遭，印尼將衰退70%、韓國衰退36%、馬來西亞和泰國也分別衰退29%和28%。更令人擔憂的是，這種情形可能要到1999年以後才可能穩定下來，至於何時這些國家才能再度恢復一個健康的經濟成長模式，端視各別國家的政府是否能由此次風暴中記取教訓，以較負責任的態度來規範其國內企業的營運和金融機構的運作。我國在此次經濟風暴，雖然幸運地沒有直接被擊中，卻也間接地受到不小的打擊。不但股市由去年最高時的10,000多點下滑至目前的7,000點上下，新台幣則貶值到34.5元兌換一美元的價位。而在出口方面，也自今年3月開始即出現負成長，而且負成長的幅度逐月遞增。在國內需求無法快速有效提升的情形下，政府相關部門不得不將今年的經濟成長率往下調至5.3%。相對於亞洲地區其他國家的情況，我國能有這樣的表現，已經相當難能可貴了。但是，展望未來，值得我們警惕的是，國內業者的競爭對手可能不再是東南亞國家或韓國的本土企業，而是許多歐美國家大公司利用這次金融危機，在這些國家大肆收購體質尚稱良好所擁有的企業。屆時，這些外資企業除了擁有技術和行銷優勢之外，又加上較我國便宜的勞工成本。因此，國內業者應未雨綢繆，早做準備，以迎接這些我國在全球市場上的新勁敵。