

全球經濟金融的連動與挑戰

許嘉棟

台灣金融研訓院董事長、余紀忠文教基金會董事

八月初財政部統計處公布台灣今年七月份進出口統計，出口年減幅度高達 11.6%，連續第 5 個月呈現衰退，1 至 7 月累計整體出口減幅為負 5.8%。在出口萎縮、內需又欲振乏力的情形下，國內各經濟預測機構自年初以來紛紛對今年台灣經濟成長率之預測值逐次予以調降，以致政府所設定的 2012 年經濟成長目標值由年初的 4%，先是退而求「保 3」，近期更是淪為「保 2」之戰。

台灣的出口萎縮與經濟成長率連番調降，即為受到全球化下國際經濟金融連動之衝擊的明顯事例。

自從 1980 年代起，隨著商品與服務貿易自由化、跨國直接投資、勞動與資金跨境移動，以及金融自由化與國際化之推動，再加上金磚四國、東歐諸國與越南等新興經濟體走向市場經濟與開放，融入世界經貿體系，使得世界各國間的商品、服務、投資、勞動與資金往來越來越自由，而且越來越熱絡。這就是經濟金融的「全球化」。

在全球化下，各國經濟金融透過貿易、投資、資金與人員的密切往來，已形成休戚與共、福禍同當的緊密關係。透由下列幾個途徑，全球經濟金融在各層面皆呈現了連動的關係：

1. 因貿易而景氣連動：

一個主要國家或地區的繁榮或衰退，經由貿易關係，將嚴重影響其進口來源國或地區的經濟景氣，導致其繁榮或衰退。上述近期台灣出口與經濟成長率的下滑，主要即是受到台灣主要出口地區美國、歐盟景氣不振，以及大陸成長略顯退色之影響。

2. 政策之外溢效果：

一國或地區的擴張或緊縮政策，所帶來該國或地區景氣的升降，透過貿易與投資關係，其他國家將同享其利或同受其害。此即經濟政策之效果不免波及、

余紀忠文教基金會

Yu Chi-Chung Cultural & Educational Foundation
第 22 期半年刊 2012 年 9 月出版

外溢至他國，產生外部性。

3. 物價連動：

在貿易關係緊密下，大宗農產品、原物料與所有可貿易商品的價格，不僅在國際間趨於一致，而且各國物價也存在連動現象。

4. 投資與借貸損益：

跨國直接投資、金融性投資與資金借貸頻仍，且涉及金額龐大。每當被投資地區或外債負擔沉重國家爆發經濟金融危機時，其所產生的巨額投資或貸款壞帳損失，對相關投資者、金融機構與債權持有國家亦造成嚴重的衝擊。

5. 金融市場緊密連結：

大量資金在國際間自由流動，尋求有利的投資機會，不僅使資本報酬率（利率）在各國間逐漸拉平，而且使各國的股票市場彼此連動。台灣經常出現當歐美股市大跌時，由於國際股市投資人對台灣股市亦喪失信心，或是基於資金調度需要，以及歐美基金經理人為了變現或應付基金投資人贖回的壓力，而拋售台灣股票，以致台灣股市成為國際投資客的「提款機」，台灣股市亦隨歐美股市下跌的情事。此即國際股市連動之展現。

6. 匯率連動：

以出口帶動經濟成長的國家，為了確保其出口產品在國際市場上的相對競爭力，經常在其主要出口競爭對手國之貨幣貶值時，也隨同貶值；反之，若面臨升值壓力，除非競爭對手國之貨幣也升值，否則抗拒升值。此即是全球化下匯率也存在連動關係。

各國在全球化下透過上述六種管道所形成的緊密連結關係，不僅使全球經濟金融連動；發生於一國或地區的經濟金融風暴，近十多年來也經常、且非常容易地透過同樣這些管道，以及國際投資常見的牛群行為與傳染效應，而迅速擴大蔓延至其他國家與地區，甚至成為全球性的金融風暴。1997-98 的東亞金融風暴、2007-08 的次級房貸風暴、2008-09 的全球金融海嘯，以及 2010 爆發、迄今尚未有效消弭的歐債危機等，都是衝擊程度、受影響地域範圍鉅大的全球性經濟金融風暴。

余紀忠文教基金會

Yu Chi-Chung Cultural & Educational Foundation
第 22 期半年刊 2012 年 9 月出版

所謂「牛群行為」，指的是由於相關資訊多不透明、不夠充足完整，以致投資人對各國經濟的實際狀況並不了解，在投資策略上乃多採取跟進、追隨他人的作法，故而極易產生集體跟風的牛群現象。「傳染效應」指的則是在資訊不充足、了解不夠情形下，當某國發生金融危機時，國際投資客極容易聯想、擔心或以為與該國鄰近或性質相近的國家也可能會有金融危機發生，故迅即拋售出清所握有的這些國家之資產。這種拋售行為加上其極可能引發的牛群現象，通常將形成力量龐大的傳染效應，使不少其他國家、甚至經濟基本面相當健全的國家，也被捲入危機中，蒙受相當的損害。

總之，在全球化下，世界各國經濟已密切融合為一體，各國不再可能「遺世而獨立」、自外於國際經濟金融情勢的變化，故而在政策制定上也不再可能「自掃門前雪」，而須講求國際協調與合作。各國平日的政策協調、合作，有助於順利達成各國的總體經濟目標，並共同解決重大的國際經濟問題、或預先消弭可能爆發的經濟金融危機。近日（2012 年 8 月 13 日）金融時報報導，面對美國遭逢嚴重乾旱，重創農作物收成，導致全球糧價飆升，G20 計畫在 9 月底或 10 月初召集緊急會議，尋求因應對策，以避免 2007-08 糧食危機重演。這就是全球共同防患未然的一個極好作法。

又一旦重大國際經濟問題、危機或風暴已爆發，國際間更有必要儘速協商、通力合作，解決問題、消弭風暴，以免風暴蔓延、擴散。2008-09 的全球金融海嘯，雖然其破壞力強大，但由於各國充分意識到金融海嘯問題的嚴重性，故齊心、一致採取強力的擴張性貨幣與財政政策，因此海嘯方得以迅速消除。

不過，由現在仍在發展中的歐債危機，我們也可見識到國際間要成功達成政策協商，其困難度實際上並不低。歐債危機引發已近三年，在歐盟與歐元區諸國的利害並不一致，各成員國人民各有想法與立場，政治人物也各有圖謀與算計的情況下，相關諸國始終未能協商出各方皆可接受、可有效、迅速解決問題的方案，致令歐債危機久懸未決，全球經濟金融同陷困境。

因此，目前在全球化下，各國對國際協商的必要性與即時性雖然已有共識，但如何做到讓各國拋棄利害算計與國際政治角力，同心協力、無私解決問題，則是全球化下透過協商解決重大國際經濟金融問題與危機的最大挑戰。