發佈：2008-10-09, 週四 18:16
點擊數：4970

信貸危機帶來的金融海嘯，慘重的災情從美國本土震央擴散到全球，現在也波及到主權國家，例如冰島已岌岌可危，瀕臨破產邊緣。

美國政府與歐盟為了救市，不斷推陳出新下猛藥，但是成效始終有限。房地產泡沫化、銀行倒閉、股市重力加速度般狂瀉以及商品市場也走空頭，現在連國家都可能破產，顯示信貸的流動性出現強大危機，而情勢益加嚴峻的壞消息在市場中蔓延，人們也愈來愈不認為有救援成功的可能。

在目前的情勢下，三大問題將難以維持信貸流動，進而加大了金融海嘯席捲的震撼力：

首先，近年來被美國前聯準會（Fed）主席葛林斯潘稱為金融創新的金融衍生商品，由於具有分散風險的特性，一度被視為是好事；但現在的情勢卻被「股神」巴菲特不幸言中，這些衍生工具是「金融界大規模的殺傷性武器」，不費吹灰之力便一舉讓全球資本市場和經濟搖搖欲墜。在計量的模型設計和精緻的包裝行銷下，這些創新產品的風險被模糊化，商品背後的未知更加劇了市場的不確定性。所以在這場信貸危機中，不易判斷哪些銀行得以倖存下來，信任和信心也就在不確定中流失。

其次， 出現危機的金融機構為了自救，目前刻在進行去槓桿化（deleverage），以削減負債，拯救具有價值的資產和具有競爭優勢的業務。危機後的去槓桿化過程，銀行資產會被出售，放款業務會緊縮，抽空了實體經濟中的信貸，因而影響到企業和個人的貸款。

此外，在資產泡沫破裂後出現的去槓桿化過程中，當人們意識到哪些機構恐不具備償付能力時，傳聞中的銀行將出現擠兌、保險公司面臨退保、基金也將面臨被贖回的危機。

處在市場風聲鶴唳之中的美國AIG有意分拆台灣子公司南山保險出售，以及近期存戶大舉把錢搬出這波受傷嚴重的銀行轉存進公營行庫就是例證。面對此等現象，近期世界各國也只好紛紛採取百分之百存款保險機制，就是試圖穩定金融。

再者，雷曼兄弟和AIG等金融機構先後倒下已經嚴重摧毀市場信心，上周美國「七千億加一千五百廿億」救助計畫的強心劑也無法挽回信心，現在連國家都會倒，市場信心已急降到冰點。

沒人能精準預測未爆彈還有多少、信貸系統到底還有多少壞帳，這種不確定性只會加劇信心的消失。問題資產很多發生在不透明的信貸衍生品市場，也就是從信貸市場其他投資工具（如抵押貸款）衍生出來的產品，以及再槓桿化的操作，這些都會讓虧損的災情延燒擴大。因此，對於看不見的且有骨牌效應的信貸流動性問題，政府應該更加提防。

信貸市場基本是靠信心來維持運轉的。債券的買家相當於放貸人，投資的目的是希望能夠

Phoca PDF

連本帶息地拿回錢。如果公司破產或不能償還負債，放貸人就會變得如坐針氈，此時放貸人通常會對借款人要求更高的利息或以更苛刻的條件來約束。如今，很多貸款人都已謹慎到了不敢放貸的程度，這種狀況持續下去，信貸市場就像沒了油的發動機，根本無法運轉下去。短期信貸市場的凍結將會給日趨疲軟的全球經濟帶來更加沉重的壓力，要扭轉這種情勢，在救市場時得考慮要先把低迷的信心挽回重建，市場信心和秩序才會回復。

在信貸危機還在螺旋式上升的趨勢軌道中，冰島的破產已是令人震撼的一課。面對金融颶風和海嘯驚濤駭浪的侵襲，未來若有更加利空的災難性發展也不讓人意外，「沒有消息就是好消息」的期待已是不切實際。在此時刻，政府更要展現卓越的領導和能力，當機立斷、有所作為，以領頭羊的姿態重拾人民和市場信心，度過大蕭條以來的經濟緊縮年代。

資料來源：中國時報 2008-10-09

Phoca PDF