

序

由2007年下半美國次級房貸危機引爆而擴大成為全球金融海嘯，重創各國金融體系與實體經濟，係1930年代經濟大蕭條以來，全球所面臨最嚴重的經濟衰退。這二次經濟衰退事件的背後，雖有不同的時代背景，與面對問題的處理態度，但卻有著伴隨金融危機相互影響的共同特徵：金融危機的本質是金融不穩定，反映的則是資產價格的大起大落。除了這二次嚴重的金融危機外，國際間其實大大小小的金融危機未曾間斷。鑑往知來，世人須更深層地思考如何預防危機再度發生，尤其是，那些影響深遠的主流總體經濟思維，也應該重新檢討。

1930年代的經濟大蕭條，導因於1920年代美國放任的自由主義，結果帶來股市與房地產市場泡沫；泡沫破滅後，股市與房地產市場崩跌，並肇致銀行大量破產倒閉、信用緊縮、貨幣數量大幅萎縮，以及隨之而至的嚴重經濟衰退，失業率曾高達25%。經濟大蕭條之後，John Maynard Keynes 在1936年發表「就業、利息與貨幣的一般理論」乙書，解釋了經濟大蕭條的總體經濟現象，並提出以「有效需求理論」來作為政府解決失業與經濟衰退的理論基礎。

強調政府角色的凱因斯學派，替管制經濟學提供了合理化的解釋，但之後政府財政的惡化、長期管制所帶來的扭曲，以及1970年代出現的停滯性通膨，以Milton Friedman為首的貨幣學派理論受到重視。貨幣學派認為，維持貨幣數量的合理成長是物價及經濟穩定的先決條件。這時期更確立了中央銀行應以穩定物價為目標的職責。另外，這時期，在強調市場機能與理性行為下，效率市場假說與理性預期理論成為市場主流信仰。

1980年代以後，金融體系快速由管制轉變為市場導向，金融創新及科技進步雖扮演重要角色，但大抵與自由市場的思維有關。伴隨金融自由化與國際化的發展，不僅帶來各國金融業的欣欣向榮，也大幅提高國際資本移動。1990年代，全球出現通膨穩定、產出波動減緩的榮景，自由化與全球化亦被視為是主要影響力量；但期間也引發多次的國際金融危機，1997~1998年的亞洲金融危機舉世震驚。

此次全球金融海嘯的肆虐，造成危機的基本問題並未改變，金融監管制度未能與金融自由化及金融創新同時並進發展，仍然是造成金融危機的重要成因。危機發生後，各國金融市場的快速傳染，以及金融體系與實體經濟的相互影響，終於觸發蝴蝶效應，2007年美國次級房貸危機帶來始料未及的嚴重後果。

本次金融危機迄今已長達2年餘，國際組織、各國官方機構，以及民間與學界已有諸多的檢討文獻，本行同仁平時即相當關注這些議題，也據此編譯及撰擬了許多相關的論述，本專輯特別加以完整、有系統地整理，依序介紹危機之起因與影響、歐美國家之因應措施、金融改革，以及當前主流總體經濟理論與國際貨幣制度所存在的問題。

本人深切期望，藉由本專輯所提供的重要彙整資訊，有助於吾人深入瞭解此次金融危機，並供各界參考。

總裁



謹識

中華民國98年12月