

1

全球金融情況



私人資本是全球資金流動最主要部分。單是1996年，在全球的資金（2,850億美元）中，八成（2,440億美元）來自私人資本。私人資本不斷上漲，1990年代，私人資本就上升了五倍。¹ 因此，1998年的亞洲金融風暴的問題，並不是因政府支出不斷膨漲而做成，而是私人資本的投機熱熾而做成的。

在私人資本中，金融性的投資（portfolio investment）比外地直接投資（foreign direct investment）來得重要，增長也十分強勁。由於金融性的投資，流動性強，一般被稱為「熱錢」（hot money）。舉例在1997年金融風暴前，印尼、馬來西亞、南韓、泰國及菲律賓一共有淨進入資本 930 億美元，但在金融風暴爆發後，1997年一年內，五個國家反而出現負進入資本，即淨進出資本為美金120億元，來回一共失去1,050 億美元外資，為這五個國家一年總生產值的一成。²



世界上絕大部分的外匯買賣，其實甚少與直接生產有關。全球的外匯買賣中，只有2%與世界貿易直接有關，其餘都是在世界市場「炒賣」。由於全球大部分國家外匯儲備大部分均是美元。因此，美國聯邦儲備局是否加息，就使全世界的外匯市場變得很不穩定，令它基本成為一個「賭場」。³

全球金融借貸以私人借貸為主要市場(但不少卻要求政府作擔保，bailouts)。不少國際銀行，不斷貸款給不同國家的當地銀行，而這些銀行再大量借給當地的投機人士(例如炒樓、炒股票)。當地銀行就賺取當中的息口差價。例如1990年代，泰國地產市場旺盛，泰國的銀行向國際銀行以6至8%的利息借貸，然後以14至20%的利息借給投資者作地產投資。在1997/98年金融風暴前，據估計，泰國總投資額，有一半與地產有關。⁴但1996年尾，地產市場泡沫開始爆破，地產價格急跌，導致壞帳激增，當時泰國整體借貸的四份之一都是呆壞帳，接近共一兆泰銖。⁵

事實上，這種「熱錢」不斷滾進滾出，亦是由於國際貨幣基金會(International Monetary Fund)提倡資本自由化，各國(特別發展中國家)被逼全面開放金融市場，這當然會鼓勵外國投資，引來經濟增長，但同時帶來大量「熱錢」，隨時令發展中國家不健全的經濟受到流動資本剎那間流出的影響。

然而，這種貨幣及金融動盪的代價卻是由全國人民共同承擔。那些國際或本地金融「大鱷」在貨幣市場的動盪

中謀取暴利，但一般市民卻要承擔整個外匯市場買賣的高成本，特別在本土貨幣被「狙擊」時，所有人民更要承受貨幣貶值的惡果，這在金融風暴中，我們清楚看到這一切惡果。

如上文所言，金融性的投資比外地直接投資的流動性大很多，資金亦容易撤離。不少國家為了吸引外資，惟有忍受這些金融性投資所帶來本土金融市場的動盪。但大部分人士都迷信，任何的資本進入都是有益於本地經濟發展。事實並不一定如此。例如，新發行的債券若只是用來填補本身國家債務或國家支出，或者為公司作投機之用，則這些金融性資本根本不會對整體投資有何用處，亦不會對社群提供有價值的資本。⁶

金融風暴後，國際貨幣基金會負責協助受災國家重整經濟。但是基金會只有一度藥方，就是私有化。藥方其實是針對1994年墨西哥金融危機而來的。當時墨西哥的經濟危機乃來自政府無限的支出。但正如上文所述，亞洲金融危機並不來自政府無限制的花費；但是私營化引來政府大幅削減福利，甚至禍及貧窮人的安全網。

國際貨幣基金會亦同時推行高利息政策，以吸納外資。高息在短時間引來投機性的資金，但同時令貨幣升值及通貨膨脹，這卻打擊本地生產及出口。由於緊縮政府開支，更令本已疲弱的本土經濟沒法發展，同時令真正有意投資的外商卻步，如何令外商相信投資在疲弱的市場可以獲利。這惟有靠政府擴大公共開支及擴張性的貨幣政策才可以辦到，但國際貨幣基金會卻反其道而行。最後，經



過基金會「打救」的國家，經濟情況更見惡劣。例如，本來基金會預期泰國在其基金會支持下，在1998年可以有2.5%的經濟增長，最後竟然是－3.5%的經濟增長。同樣情況出現在南韓，基金會預期其「藥方」生效後，南韓在1998年可以有1%經濟增長，最後竟然是－1%。⁷

不過最大的問題，還是國際貨幣基金會提出的國家擔保的私人借貸。基金會一直只指向金融風暴是發展中國家的私人銀行過份借貸所致，並從不處理為何國際的銀行不理會這些銀行進行高風險的借貸活動，仍然不斷向他們提供借貸。為何這些銀行向人借貸不用承擔任何風險。他們反而要求政府為其國家的銀行借貸作擔保，以致這些國際性的銀行，不用承擔任何風險，但一旦本土金融機構不能償還這些債務時，則令致全國人民一同承擔債務。⁸

明顯地，國際貨幣基金會所推行的金融市場自由化帶來不少惡果。為了減少國家以致全球的金融災害，資本流動的控制是必須的，政府監管的角色愈來愈重要。