

The background features abstract, colorful swirls in shades of green, purple, and blue, interspersed with small yellow triangles, creating a dynamic and modern aesthetic.

金融海嘯之因應及 全球趨勢

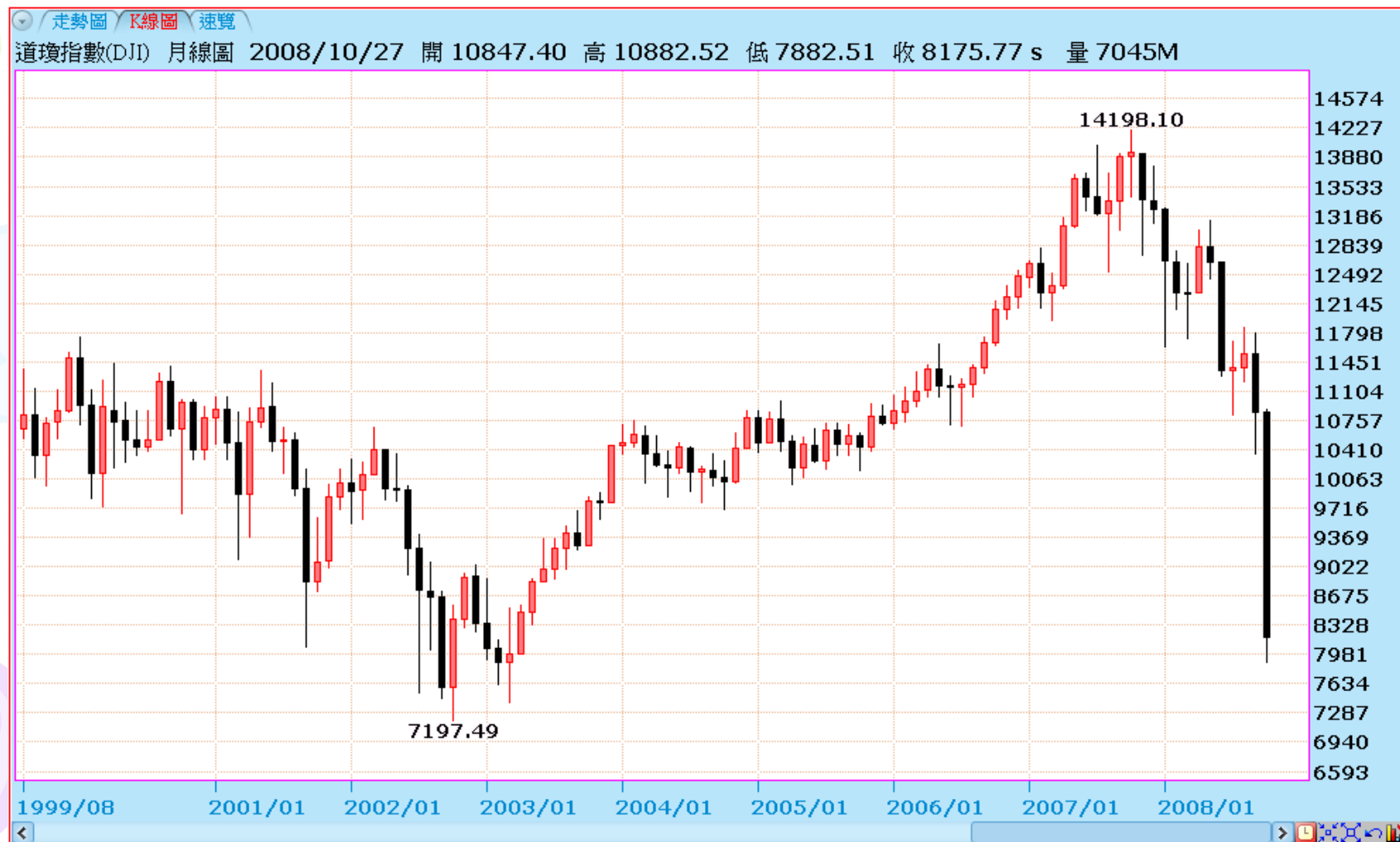
元大證券 吳崇貴 協理

79 / 11 / 4

The background features several large, stylized, overlapping swirls in light green, light purple, and light blue. Interspersed among these swirls are numerous small, yellow, starburst-like shapes, some of which are larger and more prominent than others, creating a festive and dynamic feel.

各國經濟 (股市)

道瓊指數(DJI)



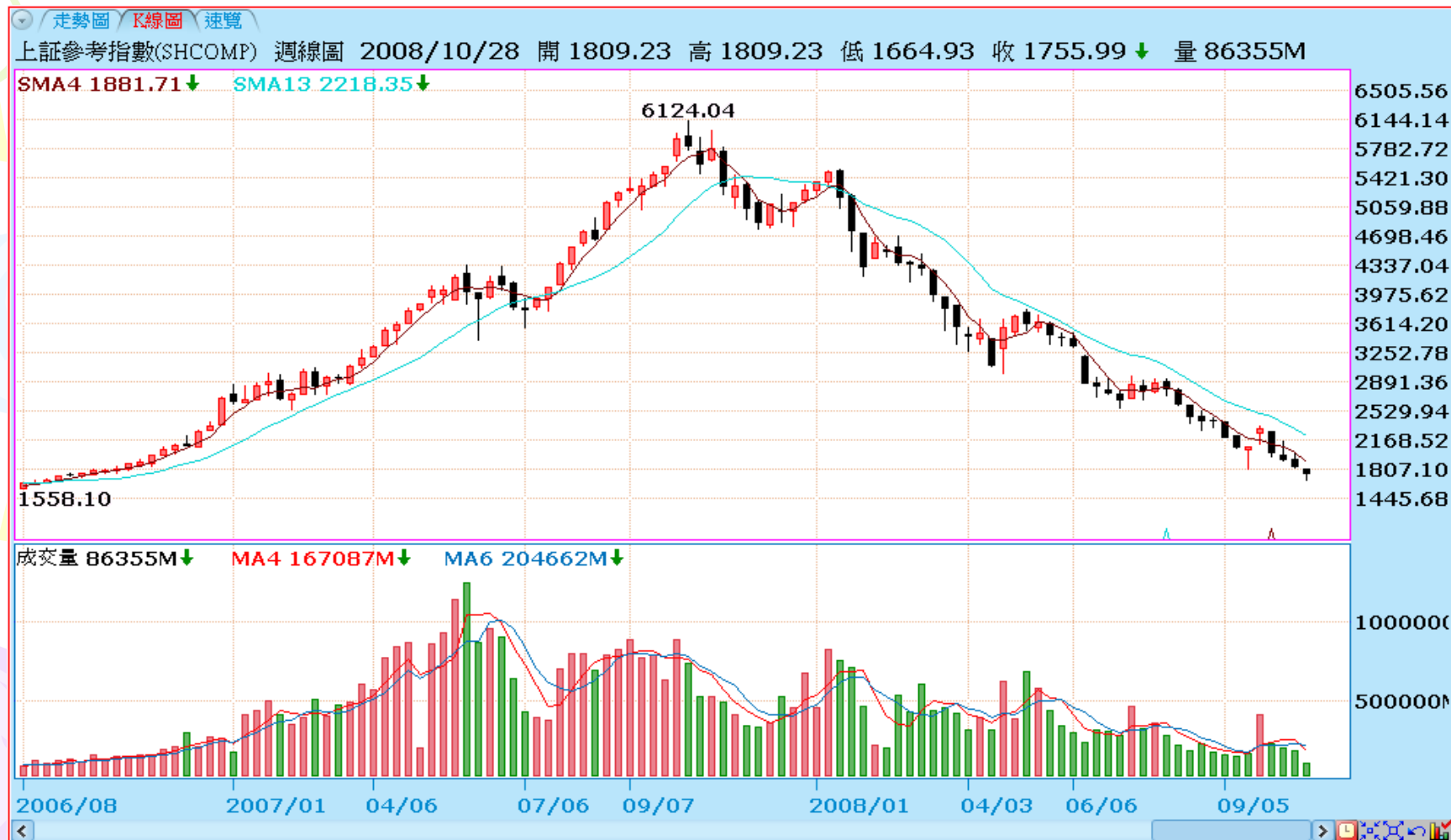
那斯達克指數(IXIC)



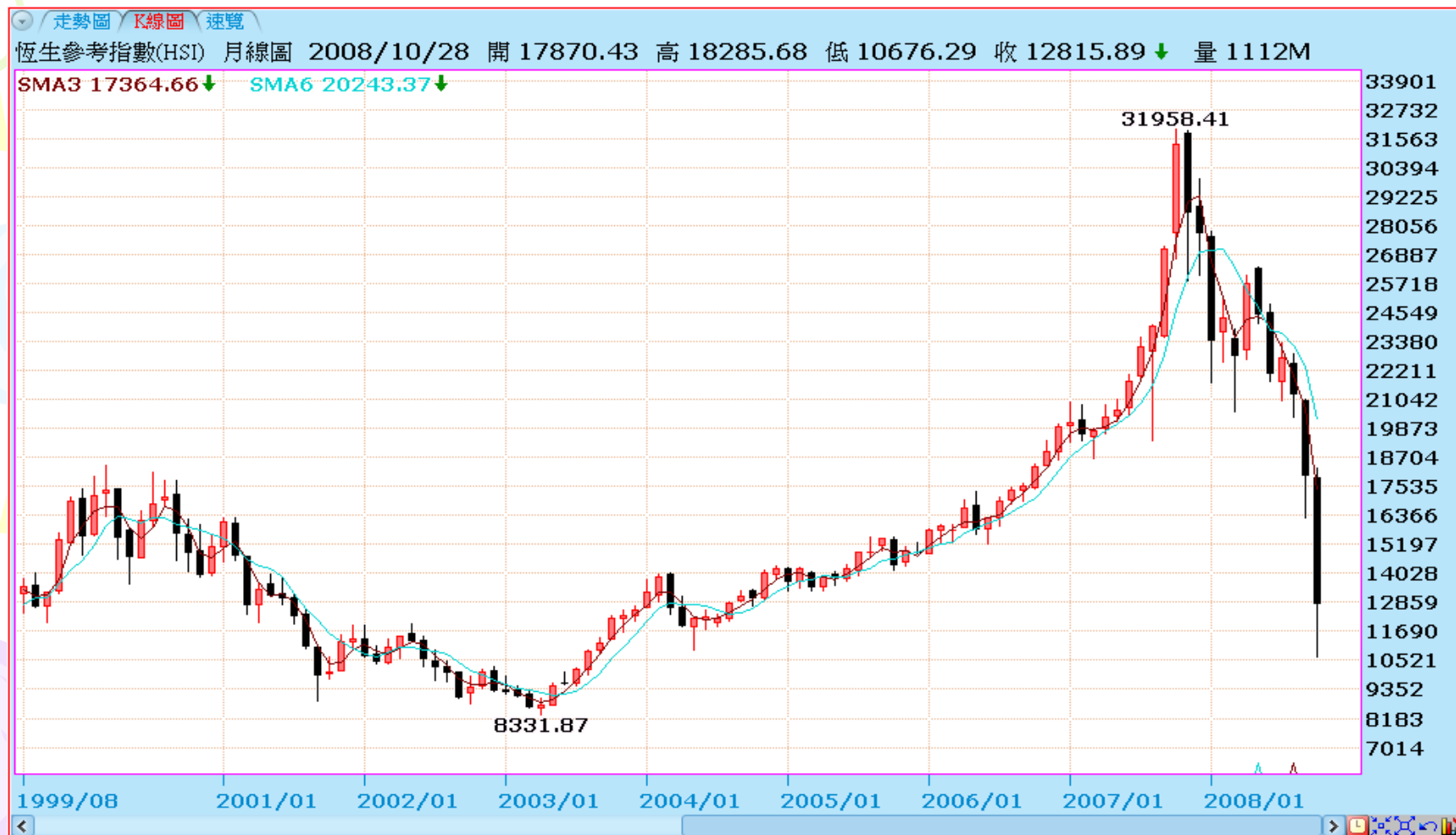
台灣加權指數(TSE)



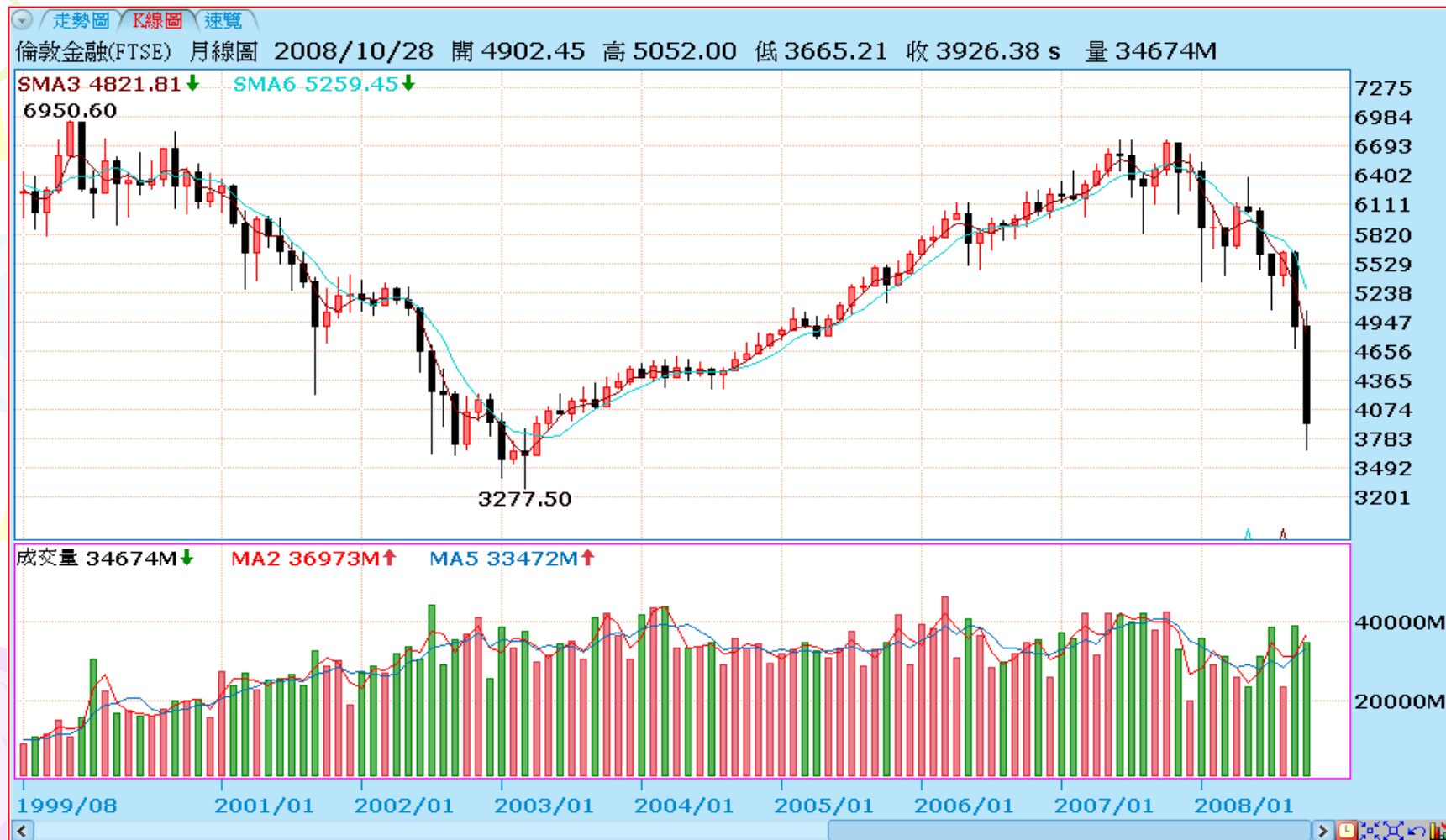
上証參考指數(大陸)



恒生參考指數(香港)(HSI)



倫敦金融指數(FTSE)



德國DAX



韓股綜合指數(KSII)



The background features several large, stylized swirls in light green, light blue, and light purple. Interspersed among these swirls are numerous small, yellow, starburst-like shapes. The overall aesthetic is bright and decorative.

各國經濟 (貨幣)

台幣(TWD)



人民幣(CNY)



CNYTW 人民幣兌台幣



日圓(JPY)



JPYTW 日圓兌台幣



歐元(EUR)



EURTW 歐元兌台幣



韓圓 (KRW)



KRWTW 韓圓兌台幣



澳元(AUD)



AUDTW 澳元兌台幣



英鎊(GBP)



泰銖(THB)



交叉匯率表

交叉匯率表									
	美元	台幣	日圓	歐元	英鎊	瑞郎	人民幣	港幣	..
美元	1	33.2690	96.6000	0.7867	0.6203	1.1494	6.8446	7.7531	..
台幣	0.0301	1	2.9036	0.0236	0.0186	0.0345	0.2057	0.2330	..
日圓	0.0104	0.3444	1	0.0081	0.0064	0.0119	0.0709	0.0803	..
歐元	1.2712	42.2916	122.7979	1	0.7885	1.4611	8.7009	9.8557	..
英鎊	1.6123	53.6330	155.7289	1.2682	1	1.8529	11.0342	12.4988	..
瑞郎	0.8701	28.9459	84.0475	0.6844	0.5397	1	5.9552	6.7456	..
人民幣	0.1461	4.8606	14.1133	0.1149	0.0906	0.1679	1	1.1327	..
港幣	0.1290	4.2911	12.4595	0.1015	0.0800	0.1482	0.8828	1	..
韓圓	0.0007	0.0233	0.0677	0.0006	0.0004	0.0008	0.0048	0.0054	..
加幣	0.7810	25.9833	75.4452	0.6144	0.4845	0.8976	5.3457	6.0552	..
澳元	0.6433	21.4019	62.1428	0.5061	0.3990	0.7394	4.4031	4.9876	..
紐幣	0.5730	19.0631	55.3518	0.4508	0.3554	0.6586	3.9220	4.4425	..

The background features a light blue gradient with several large, stylized swirls in green, purple, and blue. Scattered throughout are numerous small, yellow, starburst-like shapes.

各國經濟 (原物料)

油價

CL1 **↓67.50** +.75 67.50/67.53
At DELAYED Vol 1,504 Op 67.21 Hi 67.81 Lo 67.21 OpInt n.a.

Comdty**GPC**

CL1 COMB COMDTY

隱藏

GPC - K線圖

頁 1/3

範圍 01/02/07 - 10/23/08 上圖 K線圖 移動平均 貨幣 USD
頻率 每日 下圖 無 移動平均 活動



Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 9204 1210 Hong Kong 852 2977 6000
Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000

Copyright 2008 Bloomberg Finance L.P.
6454-837-0 23-Oct-2008 10:56:23

波羅的海指數(BDI)

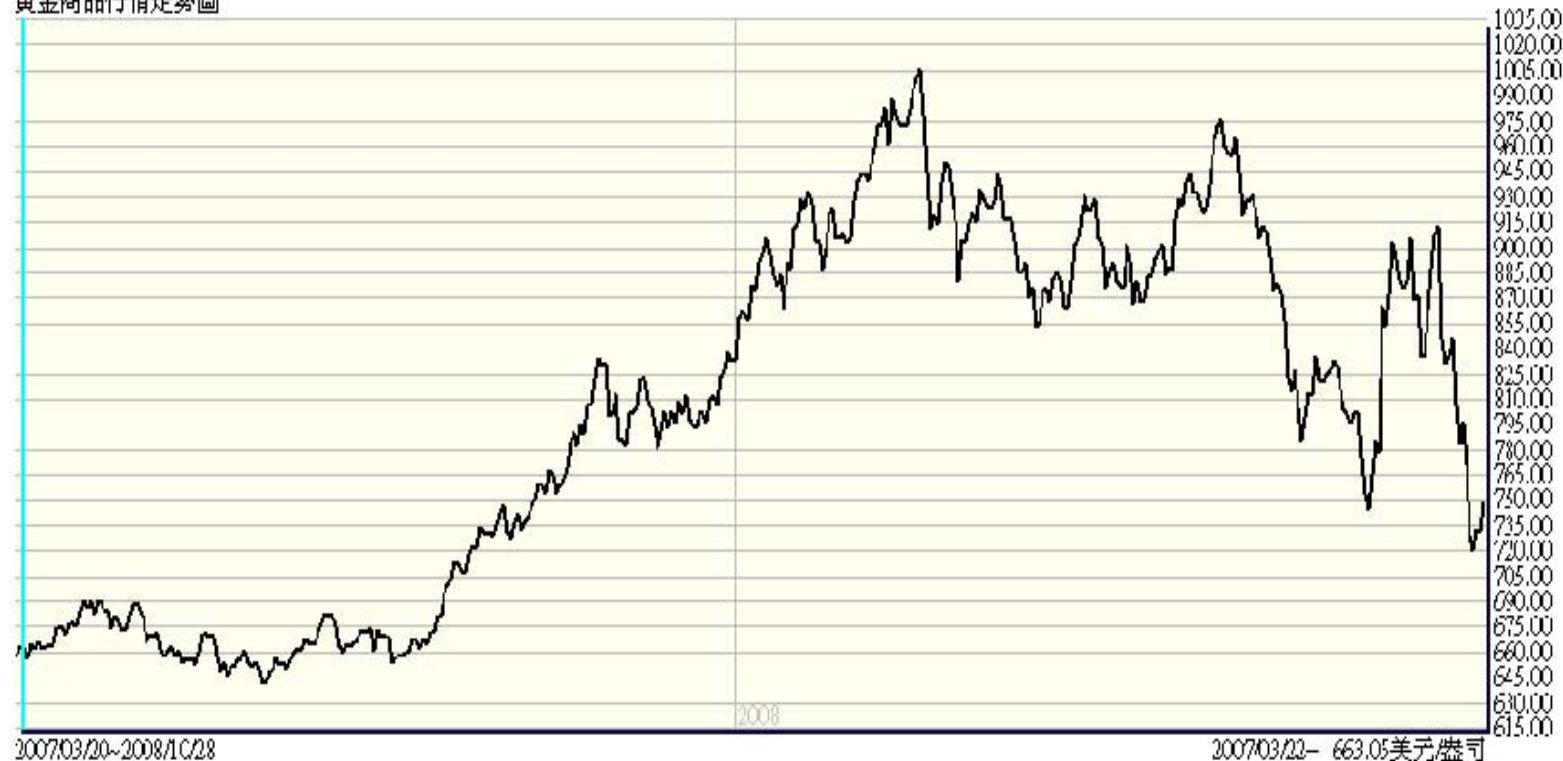


黃金

黃金

行情走勢圖

黃金商品行情走勢圖



美元/盎司

2007/03/20- 663.05美元/盎司

白銀(SLV)



合金鋁

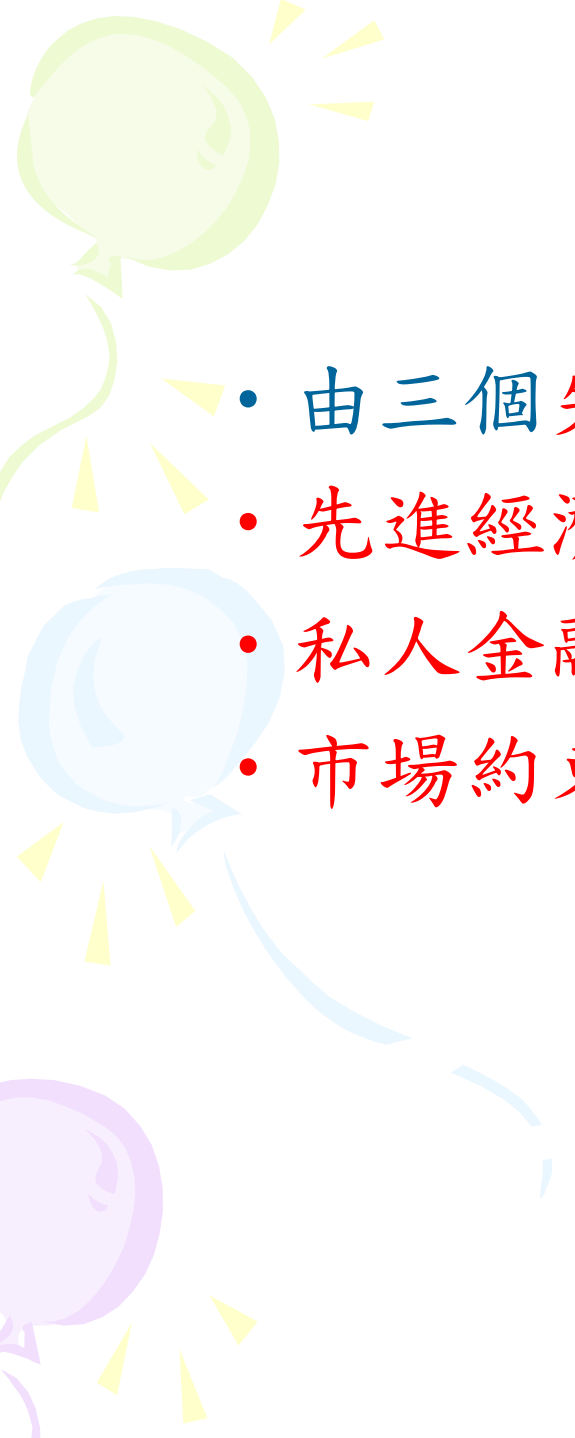
合金鋁(3Mth)(LME) 行情走勢圖

合金鋁(3Mth)(LME)商品行情走勢圖



The background features several large, flowing, abstract shapes in light green, light blue, and light purple. Interspersed among these are numerous small, yellow, four-pointed starburst or 'spark' shapes, some of which are clustered together. The overall aesthetic is clean, modern, and vibrant.

金融海嘯之 危機處理



金融市場危機

- 由三個失靈導致：
- 先進經濟體監管失靈
- 私人金融機構風險管理失靈
- 市場約束機制失靈

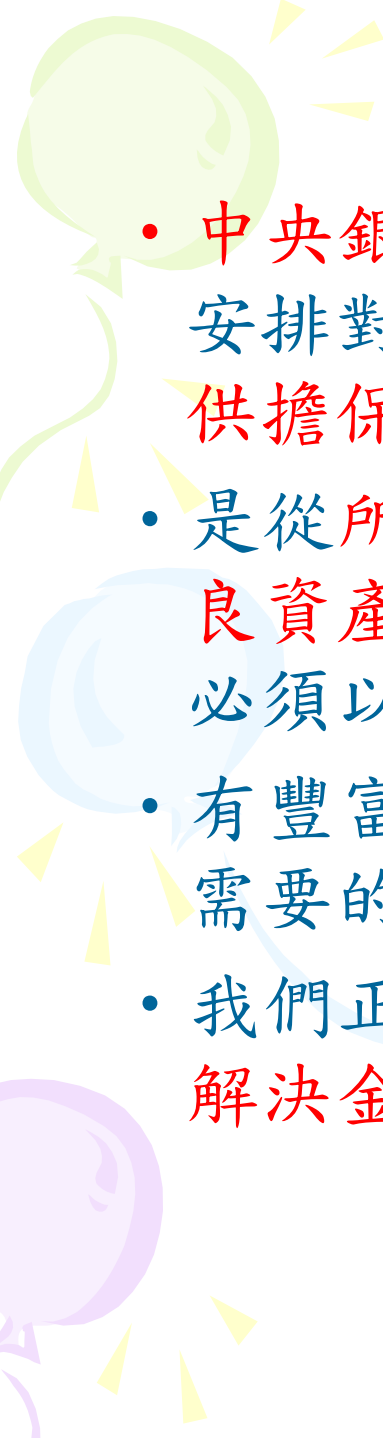
金融危機處理方針

- 1.訂出市場價格；2.增加流動性；3.讓資產負債表更為健全；4.使銀行開始願意借貸。此次計畫主要是希望能透過建立市場機制，經由訂出合理的價格(Market Price)讓市場持有信心增加，進而提高整體流動性，而銀行在瞭解本身的資本結構安全性與交易對手風險後，將會更願意將資金借貸出去進而活絡整個金融市場。



IMF主席在年會的致詞 (2008.10.13)

- 我們正在經歷自導致大蕭條的危機以來最危險的一次金融危機。
- 公眾從過於樂觀轉為信心崩潰；市場從狂熱轉向恐慌。許多人擔心經濟後果也會同樣嚴重。
- 與20世紀30年代相比，世界已經發生了很大變化。我們從過去所犯的錯誤中吸取了很多教訓，我們也從各自的經歷中學到了很多。我們現在掌握當時尚不具備的管理市場和經濟的工具。而且我們有使用這些工具的決心。我相信，我們可以從這次危機中站起來，我們的經濟、我們的社會仍將完好無缺。

- 
- 中央銀行已經注入流動性；政府已經動員資金，安排對主要金融機構進行有序接管，並為存款提供擔保。
 - 是從所有方面去解決金融市場問題：流動性、不良資產、資本短缺，以及特別是信心問題。我們必須以合作的方式採取行動。
 - 有豐富儲備緩衝的新興經濟體動用外匯儲備為有需要的銀行提供外匯。
 - 我們正在採取有創造性的行動，是從所有方面去解決金融市場問題，以合作的方式採取行動。

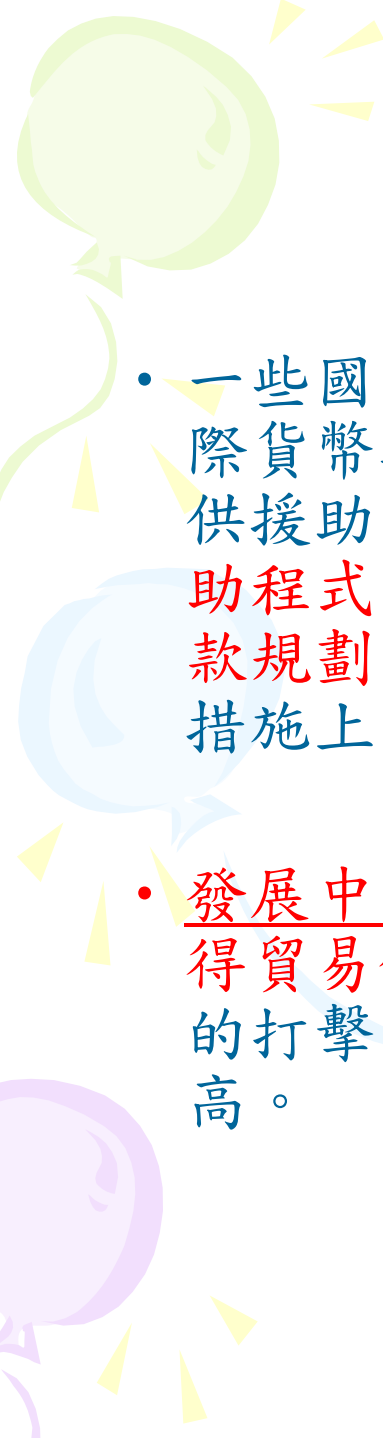
採取行動時應遵循以下幾條簡單的原則：

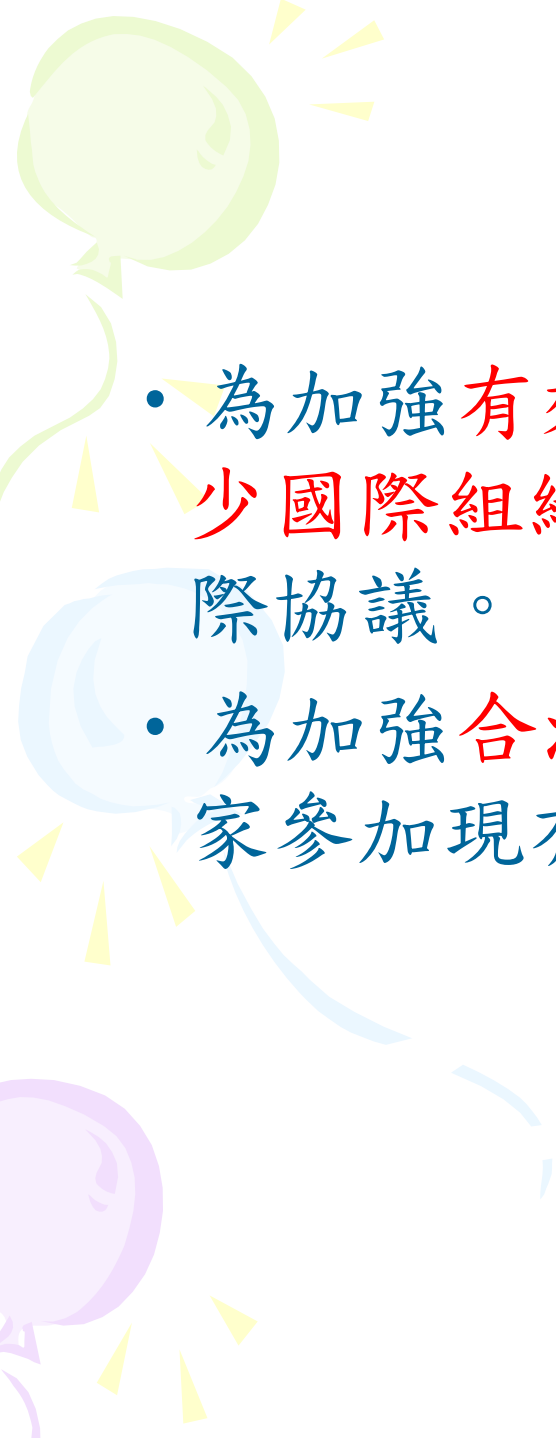
- 首先，政府行動必須具有**清晰的目標**，以便對公眾資金如何使用進行**有效監督**。
- 其次，國家計畫必須**全面**：它們必須包括對**存款人和對債權人的擔保**，這些**擔保要充分**，以便**確保市場能夠運作**；它們必須**解決困難資產並提供流動性**；最重要的，它們必須包括**銀行重新注資**。
- 第三，行動應當是**公平的**，一旦危機過去，納稅人應當能夠**分享增長帶來的收益**。從基金組織對**122 場銀行危機**的經驗來看，如果危機處理得當，對**納稅人造成的淨成本是零**，甚至會給納稅人帶來收益。
- 最後，應在全球，並視需要在地區層面採取**協調行動**，例如昨天在歐元區採取的協調行動
- 但是，我們未來的道路還很漫長。我們的政策不一定必須是一樣的，但是我們應該互相通告彼此將採取的政策，並考慮本國政策可能對他國造成的影響

全球經濟 運用政策

- 在金融市場採取行動是必要的，但還不夠。我們還需要運用現代宏觀經濟政策的所有工具來控制對實體經濟造成的危害。
- 對於先進經濟體，這意味著在可能的情況下運用財政政策。財政政策最明顯的用途恰恰就緩解面臨最大壓力的部門：金融和住房部門。但是，對於有能力的政府而言，還應提供更廣泛的財政刺激。同樣，運用協調降息，還存在運用貨幣政策來支持經濟增長的空間。

- 
- 新興經濟體具有不同程度的自由行動空間。
 - 一些國家可以減少儲備為資本流動暫時、突然減少提供融資。
 - 其他國家將需要根據風險溢價上升相應提高政策利率，以便阻止資金外流，增強人們對其貨幣的信心

- 
- 一些國家可能需要幫助，而且可能需要相當大的幫助。國際貨幣與金融委員會要求基金組織向那些有需要的國家提供援助，我們將聽從召喚。事實上，我們已經啟動緊急援助程式，以便對緊急要求做出迅速回應，提供高限額的貸款規劃，並簡化貸款條件，將重點放在與解決危機有關的措施上。為提供此類援助，我們擁有大量的流動性。
 - 發展中國家也需要幫助。他們面臨出口需求減少，更難獲得貿易信貸。許多已經遭受其他危機，即糧食和燃料危機的打擊，並造成預算和國際收支緊張，通脹和生活成本提高。



國際金融框架

- 為加強**有效性**，我們需要更好地協調並**減少國際組織間的重疊**，以及更好地遵循國際協議。
- 為加強**合法性**，我們可能需要增加一些國家參加現有集團。

The background features several large, stylized, overlapping swirls in light green, light blue, and light purple. Interspersed among these swirls are numerous small, yellow, four-pointed starburst or 'spark' shapes, creating a bright and dynamic visual effect.

各國的拯救措施及 台灣的因應之道

各國的拯救措施

調控貨幣價格之貨幣政策為例，主要的干預手段包括：

- 降低存款準備率：目的在於使更多資金透過銀行體系注入市場，提高市場資金供給及流動性，主要採行國家為中國大陸及台灣。
- 降低官方利率在於降低市場取得資金成本，採行國家包括英、美等各主要工業國家及中國大陸等。



其他的金融纾困工具

調控貨幣數量為主的政策：

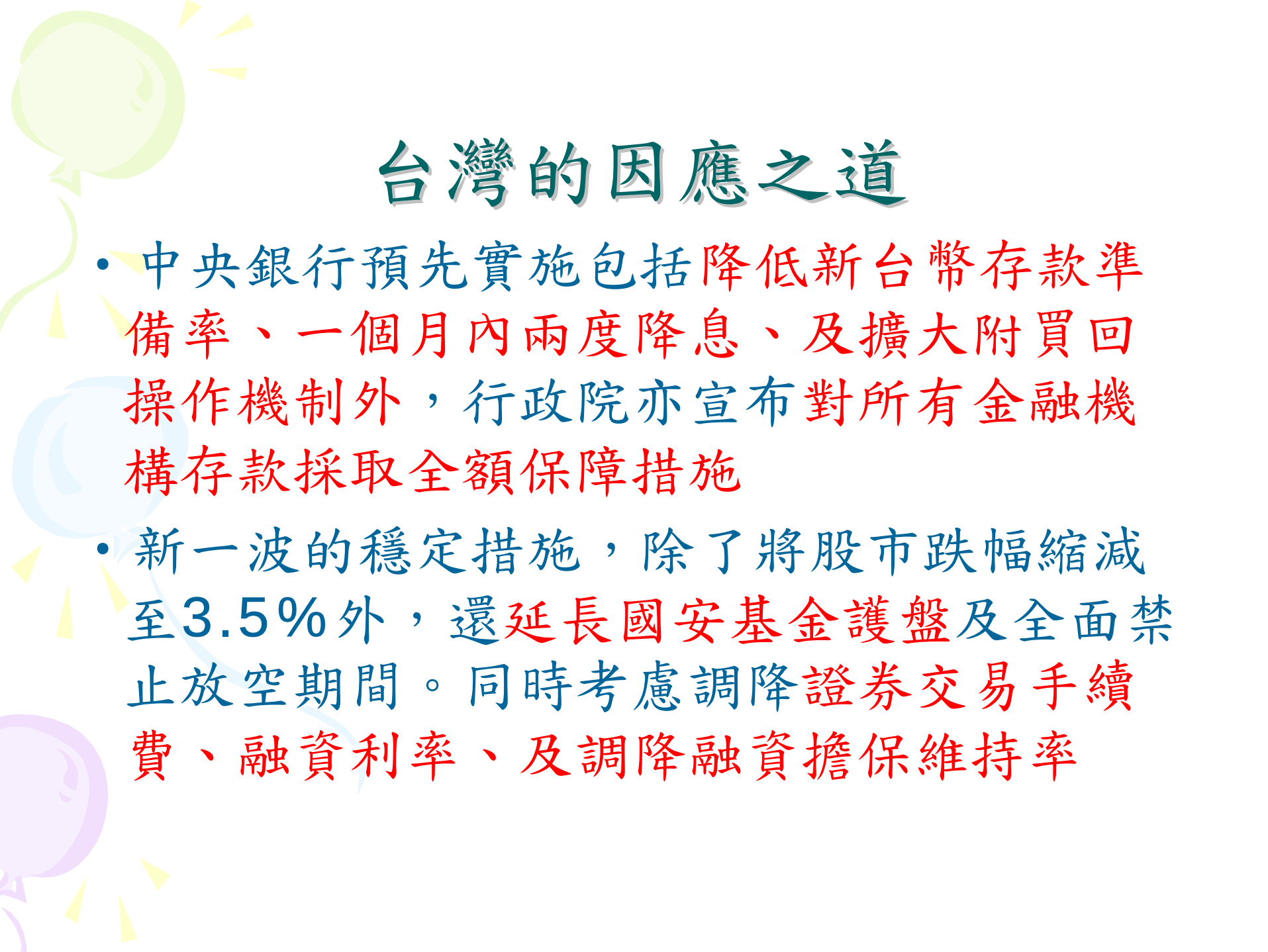
- 直接挹注市場資金
- 提高存款保險金額
- 成立纾困基金
- 收歸國有化

直接挹注市場資金、提高存款保險金額

- 直接挹注市場資金係指由央行直接融通市場資金，解決銀行資金短缺及流動性之問題；
- 另外提高存款保險金額旨在保障存款人於金融機構之存款，安定存戶信心，避免引發銀行倒閉的擠兌風潮。
- 上述兩種干預措施的主要採行國家幾乎涵蓋所有工業國家及新興國家，例如美國、英國、加拿大、澳洲、德國、冰島及台灣等

成立杼困基金、收歸國有化

- 成立杼困基金:則是想藉由公共資金，處理金融機構壞帳，恢復市場資金融通能力，主要採行國家包括美國、英國及德國等；值得注意的是，中國、日本及韓國則是在此構想下，提出所謂的「外匯杼困基金」，透過換匯機制，聯手以外匯存底解決區域內美元資金不足的問題。
- 國有化:主要目的在於將瀕臨倒閉、情勢危急的大型金融機構收歸國有，藉由政府的接管安定民心，主要採行國家有美國、英國、德國及冰島等。



台灣的因應之道

- 中央銀行預先實施包括降低新台幣存款準備率、一個月內兩度降息、及擴大附買回操作機制外，行政院亦宣布對所有金融機構存款採取全額保障措施
- 新一波的穩定措施，除了將股市跌幅縮減至3.5%外，還延長國安基金護盤及全面禁止放空期間。同時考慮調降證券交易手續費、融資利率、及調降融資擔保維持率

行政院因應金融海嘯措施

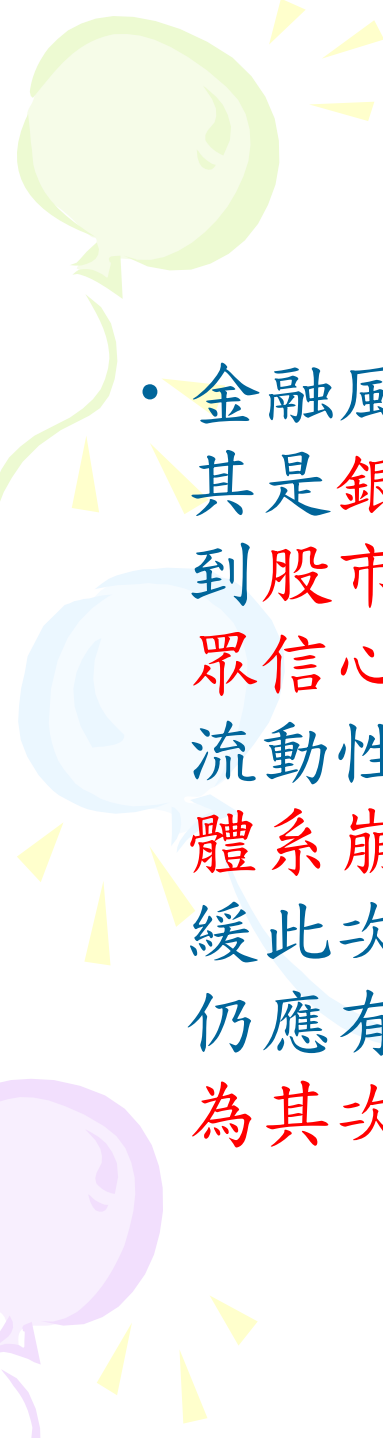
行政院因應金融海嘯措施

因應措施	影響	研議結果
股市跌幅減至3.5 %	減少跌勢	10月13日至17日實施
國安基金護盤	穩定股市	協調國安基金委員同意延長護盤期間
全面禁止放空	減少賣壓	10月14日展延至12月31日
調降證券交易手續費、融資利率	減輕交易成本	業者會自行評估，研議中
調降融資擔保維持率	減少賣壓	融資餘額已降低，效益不大，暫未考慮
行政院國發基金加入護盤行列	穩定股價、增強銀行信心	研究中，尚不成熟
銀行國有化	安定銀行體系	蒐集歐美作法

資料來源：相關部會

邱金蘭／製表

- 
- 主要的金融救援方案皆是著重於穩定金融體系並提供充足的流動性。目的在於因應問題金融機構為降低負債，拯救具有價值及競爭優勢的資產及相關業務，而進行所謂的去槓桿化（deleverage），從而導致放款業務的緊縮，削減金融體系的信貸作用，因而影響企業及個人的貸款，進一步危害市場的流動性。
 - 拯救台股亦為主要目標

- 
- 金融風暴的產生，根源在於金融體系的崩潰，尤其是銀行倒閉危機帶來的連鎖衝擊，再進而反應到股市的崩跌。而股市的崩跌過程，使得投資大眾信心潰堤，企業籌資難度提高，金融市場陷入流動性危機，兩者交互作用造成惡性循環。金融體系崩潰是因，股市崩跌為果，因此為求有效減緩此次金融海嘯之衝擊，個人認為在拯救順序上仍應有先後，以穩定金融體系為首要，拯救股市為其次，避免導因為果之窘境出現。

金融市場流動性危機，兩者交互作用造成惡性循環

金融市場陷入流動性危機

企業籌資難
度提高

銀行倒閉

金融體系的崩潰

股市的崩跌

投資大眾信
心潰堤



The background features several large, stylized, overlapping swirls in light green, light blue, and light purple. Interspersed among these swirls are numerous small, yellow, four-pointed starburst or spark-like shapes, creating a festive and dynamic visual effect.

世界各國拯救金融措施 (2008 9—10 月)

美國

日期	措施
9/7	美國政府宣布將投入最多兩千億美元拯救房利美（Fannie Mae）及房地美（Freddie Mac）。
9/17	FED融資850億美元解救保險巨擘—美國國際集團（AIG）。
9/21	美國財政部宣布提供7000億美元向美國金融機構收購劣質抵押貸款相關資產，並將政府舉債上限由現行的10.6兆美元提高至11.3兆美元，同時宣布政府有權指定任一家金融機構配合政府實施金援計畫。
9/25	美國華盛頓互惠銀行（Washington Mutual）被美國政府勒令停業，由摩根大通以19億美元買下其銀行資產。
10/3	美國眾議院終於通過經修改後的7,000億美元纾困方案，並加碼纾困金額至8,500億美元。
10/13	為了突破貨幣市場凍結危機的困境，美國聯準會、歐洲央行、英國與瑞士央行發布聯合聲明，將無限量供應美元給商業銀行。

日期	措施
10/10	道瓊工業指數盤中上下劇烈震盪達 1018.77 點，單日震幅為歷來最大。總計本周跌幅高達 18% ，創下道瓊工業指數推出 112 年來單周跌幅最深紀錄。
10/14	宣布美國全民入股金融業的計畫，將從金融救援方案的 7,000 億美元中提撥 2,500 億美元投資於可能多達數千家的銀行，包括將購買美國銀行、花旗集團、富國銀行、高盛、摩根大通、紐約梅隆(Mellon)銀行、道富銀行等全美九大銀行的優先股。
10/21	宣布融資新措施，計畫注資五千四百億美元購買貨幣市場共同基金的短期債券，藉以緩和基金市場壓力，改善信貸發放，增進金融體系的流動性。
10/28	1.美國官員指出，美國政府本週起開始以1250億美元購買九大銀行部份股票，這是美國政府通過七千億紓困方案後，動用的第一比紓困金。 2.美國最大汽車製造商通用汽車公司，與全美第三大車廠克萊斯勒母公司「賽伯樂資本管理」，已經向美國政府提出總金額約100億美元(約合台幣3345億5千萬元)的紓困請求。
10/30	1.美國聯準會降息兩碼，希望緩和信用緊縮情勢和刺激疲弱的美國經濟。但是今日道瓊工業指數下跌74.16點。 2.美國聯邦準備理事會(FED)宣布，與巴西、墨西哥、韓國、和新加坡等四國央行達成貨幣換匯協議，分別提供300億美元的額度，旨在改善全球金融市場的流動性，協議將至2009年4月30日有效。

英 國

日期	措 施
2/17	英國政府接管具有140年歷史的北岩銀行（Northern Rock）
9/28	英國金融服務監管局（FSA）宣布禁止放空金融類股，隨後世界主要國家證券市場皆陸續跟進。
9/29	英國政府宣布接管抵押貸款銀行布雷德福賓利（Bradford & Bingley），並出資180億英鎊助其將存款與零售業務賣給西班牙國際銀行（Banco Santander）。
10/8	英國政府提出2,500億英鎊的金融紓困方案，將把英國各大銀行的部分資產收歸國有，並另外提供2,500億英鎊的擔保額度，幫助銀行對一般企業延展貸款；英格蘭銀行調降利率0.5%至4.5%。
10/13	英國政府宣布，將砸下370億英鎊入股蘇格蘭皇家銀行（RBS）、HBOS及駿懋銀行（Lloyds TSB）等岌岌可危的3家英國銀行。

歐元區

日期	措 施
9/28	荷蘭、比利時與盧森堡三國政府聯手局部接管情勢危殆的最大信用卡發行商富通銀行
9/30	愛爾蘭政府宣布，未來兩年所有存在六大銀行的存款，包括在英國的分行，都可以獲得百分之百的保障，以防出現銀行倒閉潮。
9/30	歐洲央行將換匯額度從一千兩百億美元擴大至兩千四百億美元，以紓解資金旱象。
10/7	西班牙提出金融紓困計畫，將設立一筆總額上看 500 億歐元的基金，收購國內金融機構的資產，以確保金融體系的流動性；同時銀行存款擔保金額也提高到每個儲戶 10 萬歐元。
10/8	歐洲央行調降利率 0.5 % 至 3.75 % 。
10/1 1	德國政府把對德國第二大不動產放貸機構「抵押不動產控股公司」（ Hypo Real Estate ）的紓困金額從 350 億歐元大舉增為 500 億歐元，並宣布擔保所有私人存款。
10/1 2	葡萄牙政府對葡萄牙銀行提出 200 億歐元擔保。
10/1 3	德國總理 Angela Merkel 宣布針對國內銀行業的 5,000 億歐元紓困計畫，為該國自 1989 年柏林圍牆倒塌以來規模最大的政府干預行動。該計畫包括將提供最高 4,000 億歐元用來擔保貸款， 1,000 億歐元用來調整德國銀行業的資本結構。同時，該方案規劃了 200 億歐元的準備金，以因應可能的損失。此外，法國總統 Nicolas Sarkozy 也宣佈了一項高達 3,600 億歐元的紓困方案，包括對銀行進行擔保的規模上限為 3,200 億歐元，及 400 億歐元以入股的方式強化銀行的資本結構。

冰島、挪威、瑞士

日期	措施
9/29	冰島當局為穩定整體市場，也出資六億歐元買下國內第三大Glitnir銀行75%的股份。
10/9	冰島金融危機繼續擴大，繼日前將第二大的冰島銀行（Landsbanki）與第三大的Glitnir收歸國有後，亦接管總資產為冰島經濟規模5.5倍的最大銀行Kaupthing，全國金融體系已接近完全被國家接管。
10/13	挪威政府宣布，將發行3,500億挪威克羅諾（550億美元）公債，以挹注信用短缺的市場。
10/16	瑞士政府出手援救全國最大銀行瑞士銀行（UBS），提供592億美元纾困方案。

中國

日期	措施
9/16	中國人民銀行宣布調降一年期人民幣貸款基準利率0.27%。
9/18	要求中投公司下轄的中央匯金公司購入工商銀行、中國銀行及建設銀行等三家銀行股票；國資委並鼓勵央企回購上市公司股票。
9/19	證券交易印花稅（即台灣證交稅）開始實行單邊徵收。人民銀行調降人民幣存款準備率1%。
10/5	宣布啟動融資融券政策，改變長期以來的市場交易模式。 人民銀行宣布調降一年期人民幣存貸款基準利率各0.27%；國務院決定暫免徵收個人存款利息所得稅。
10/6	美國推出七千億就是方案，消息稱，一旦美國開始融資，中國將認購多達兩千億美元的美國國債，協助美國度過難關。

措 施

日期	措 施
10/15	人民銀行調降金融機構人民幣存款準備率0.5%。
10/21	在金融海嘯席捲全球之際，中國國家主席胡錦濤昨(21)日與美國總統布希通電話胡錦濤承諾，中國將與國際社會密切合作，共同維護世界經濟金融穩定。
10/29	大陸央行宣佈調降利率0.27%，這市大路不到一個半月內三次調降利率。
11/3	海基會和海協會二次協商於台北展開，大陸十大銀行的行長也將隨海協會長陳雲林一起訪台，與台灣金融界討論如何對抗席捲全球的金融海嘯。

日、韓、澳洲

日期	措施
10/11	日本、南韓財政部長同意推動亞洲各國成立800億美元多邊換匯機制
10/7	澳洲準備銀行（央行）宣布調降利率1%至6%，創1992年以來最大降息幅度。 澳洲央行表示，已擴大對商業銀行的流動性援助，且會提供銀行長期放款。
10/14	為對抗全球金融危機對澳洲經濟造成的傷害，澳洲政府推出高達104億澳幣（約72.5億美元）的經濟振興方案。
10/11	日本政府表示，假如國際貨幣基金(IMF)打算對面臨經濟危機的國家伸出援手，該國願意從其近1兆美元外匯存底中，撥出部分的資金進行協助。
10/14	日銀召開非例行性理事會議，決定提供無限制短期美元信用貸款給日本銀行界；此舉旨在紓解全球金融系統的壓力。

措 施

日期	措 施
10/16	日經平均指數暴跌1089.02點，創史上第二大的11.41%跌幅，以8458.45作收。連首相麻生太郎都坦承「我看不到底部在哪裡」。
10/22	日本央行再向市場提供501.68億美元一個月期資金，固定利率2.11%滿足市場對美元的強勁需求。
10/24	日經指數跌破八千點，5年5個月來首見。
10/27	日本三大銀行發行新股籌資，以強化財務體質與打消持股損失的急迫性也告升高。日本第一大銀行三菱UFJ金融集團表示將籌資近1兆日圓。導致三大銀行股價重挫，並且拖累大盤跌到26年來的最低，日本銀行類股則是下跌13%，是自1987年10月以來最大跌幅。
10/30	1.金融風暴、景氣趨疲、日圓急升，日本新力、東芝、富士通等大廠與野村控股、三井住友金融集團等大型金融業都面臨淨利大縮水或轉盈為虧的打擊，財報陷入一片慘澹。 2.金融危機、全球陷入衰退，日本企業紛紛開始進行減產，日本10月份的中小企業信心，已落到近10年的谷底。
10/30	美國聯邦準備理事會(FED)宣布，與巴西、墨西哥、韓國、和新加坡等四國央行達成貨幣換匯協議，分別提供300億美元的額度，旨在改善全球金融市場的流動性，協議將至2009年4月30日有效。

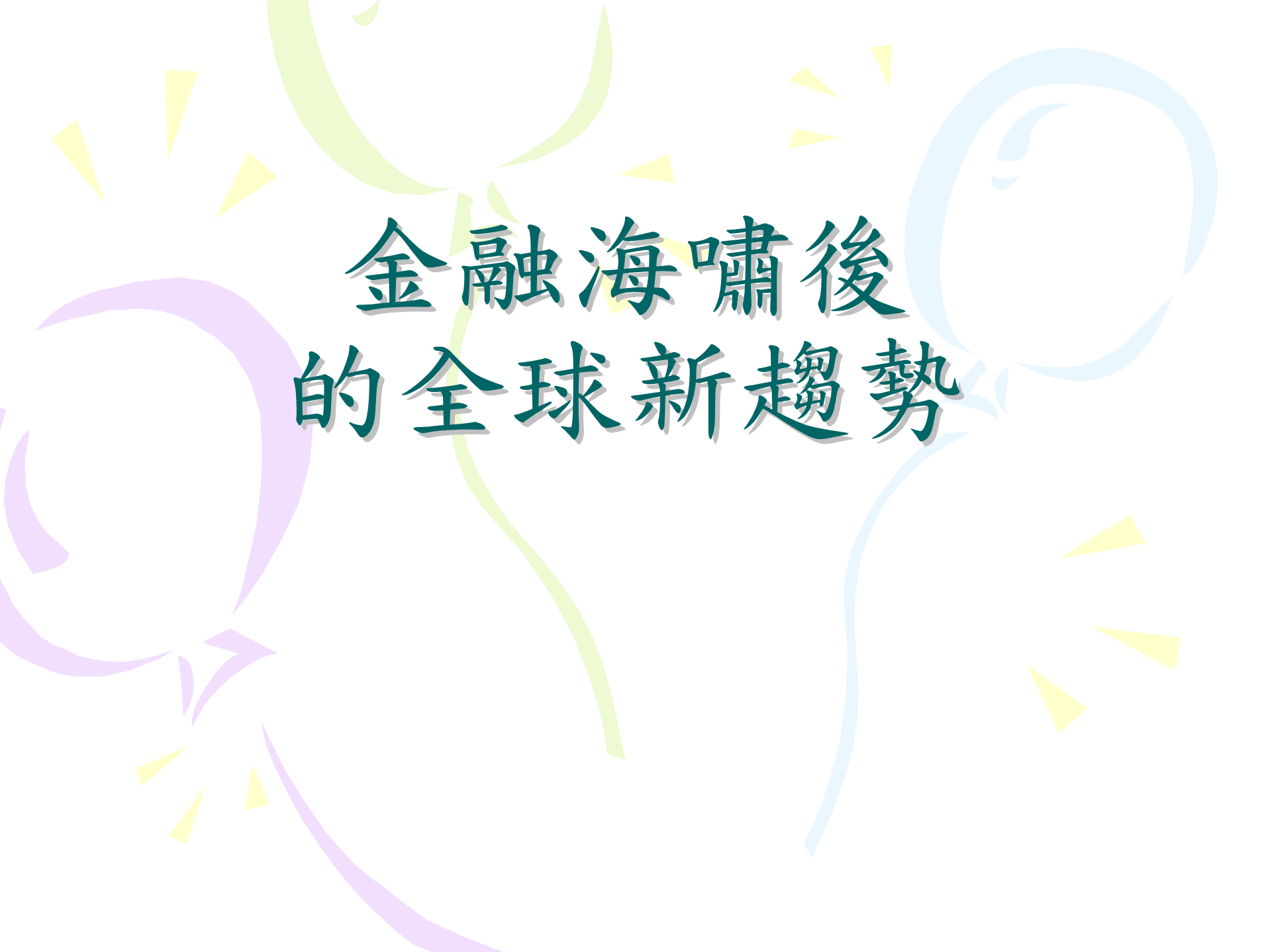
台灣

措施

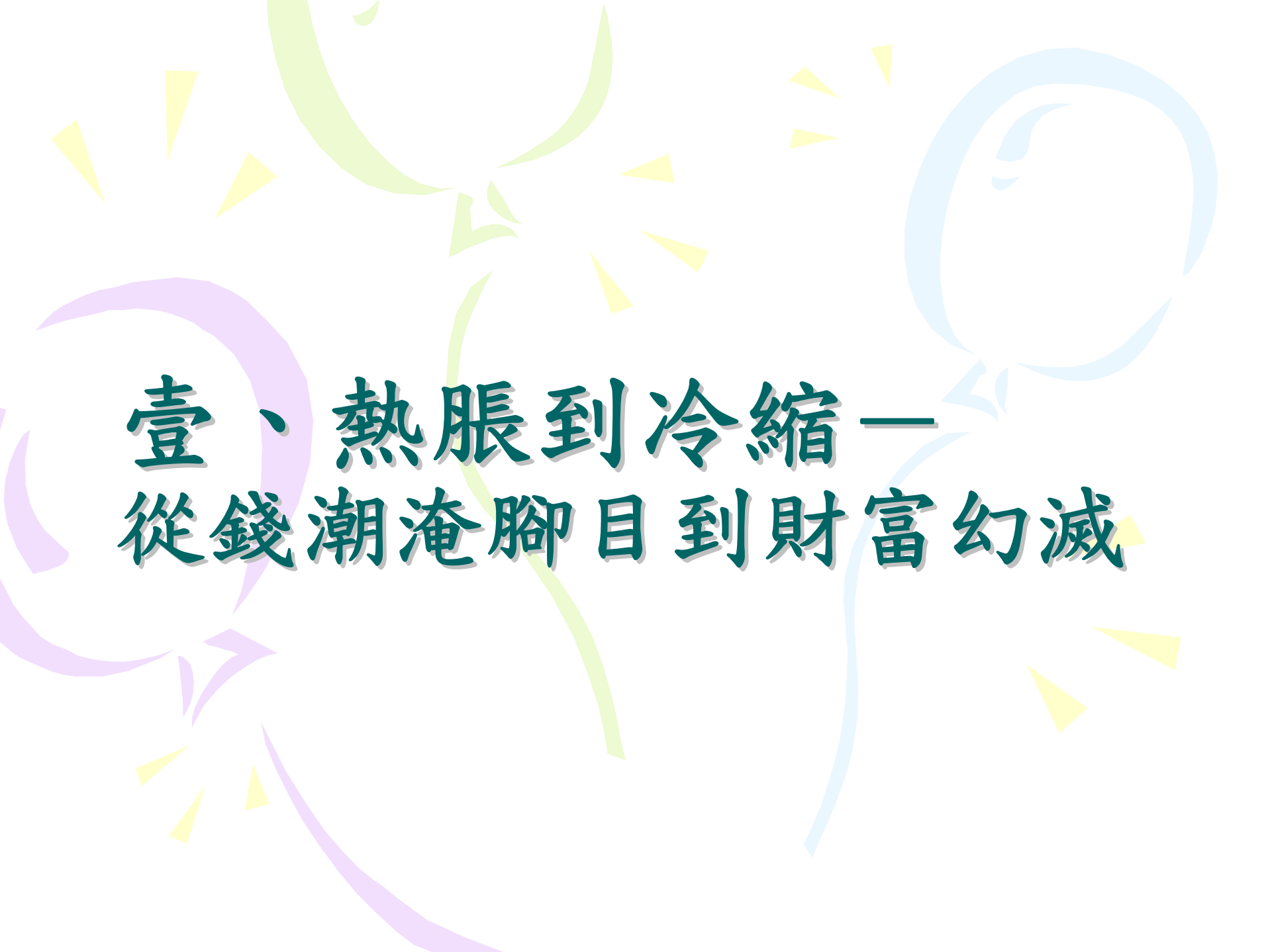
日期	措施
9/18	中央銀行宣布調降新台幣各種存款準備率5碼，此舉將可挹注銀行體系資金2000億元。另外，國安基金再度緊急召開臨時委員會議，決議授權啟動護盤機制，期間一個月。
9/28	為避免台灣金融體系陷入流動性危機，中央銀行決定「價量並進」，調降貼放利率半碼（0.125%），並擴大公開市場附買回操作機制，以充分提供市場資金。
10/1	避免空頭打壓股市，金管會繼縮減融券、借券放空總額措施後，再宣布台股全面禁止放空。迄10月14日止，投資人的融券交易全面暫停。
10/7	於台灣金融市場面臨系統性風險，為避免骨牌效應，行政院長劉兆玄下令，首度啟動存保條例第28條但書規定，對所有金融機構存款採取全額保障措施。
10/9	央行宣布即日起調降央行重貼現率、擔保放款融通利率，及短期融通利率各0.25%，調降後分別為3.25%、3.625%，及5.5%，是六年來降息幅度最大的一次。
10/13	美股持續重挫造成全球股市恐慌，行政院宣布三大穩定股市措施，即日起將股市跌幅限制從7%縮小為3.5%，為期一週；全面禁止放空規定延長到年底；協調國安基金延長護盤期間。



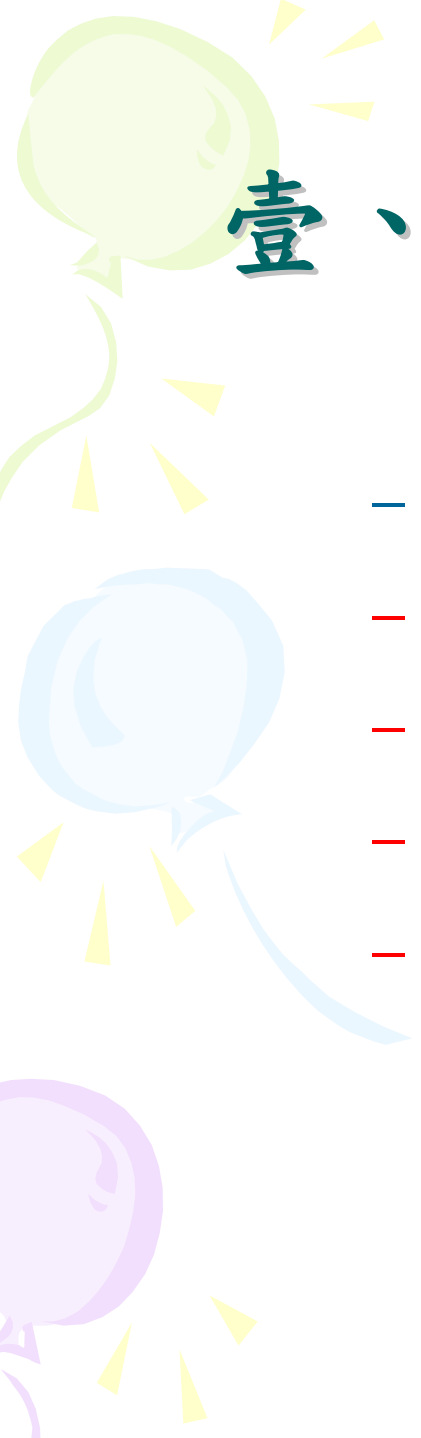
日期	措 施
10/16	政院宣布遺贈稅降至10%拍板定案
10/19	金管會宣布台股跌幅減半政策延長一周
10/26	政院宣布台股跌幅10/27起恢復7%
10/27	台股恢復跌幅7%首日，指數大跌

The background features abstract, flowing lines in shades of green, purple, and blue, interspersed with small yellow triangles, creating a dynamic and modern feel.

金融海嘯後 的全球新趨勢

The background features several large, flowing, abstract shapes in light green, light blue, and light purple. Interspersed among these are numerous small, yellow, four-pointed starburst or 'spark' shapes, creating a vibrant and dynamic visual effect.

壹、熱脹到冷縮— 從錢潮淹腳日到財富幻滅



壹、熱脹到冷縮—

從錢潮淹腳日到財富幻滅

- 股市大跌
 - 房市大跌
 - 原物料大回檔
 - 匯市豬羊變色
 - 百兆美元財富從空氣中蒸發
- 世界的調整愈來愈困難

一、熱錢抽離原物料→大回檔

鈀金 1125→168 -85%

白金 2301.5→739.8 -65.5%

鎳 51800→9350 -81.94%

鋅 4580→1140 -75.1%

鉛 3890→1261 -67.6%

銅 8940→3770 -57.8%

BDI 11793→1102 -90.65%

CRB 473.97→256 -46%

農產品

黃豆 1636美分→858 小麥 1349.5→516.25

玉米 799.25→372.5

幾個關鍵指標

1. 油價從149.27→64.15

油價三個月內腰斬

產油國經濟受衝擊：中東、俄羅斯股市狂跌

2. BDI指數三個月跌九成：航運業受衝擊

3. 景氣循環產生逆轉，水泥、鋼鐵、航運受衝擊

4. 新興市場面臨空前危機，匯率急跌、股市大跌、

外資出走、經常帳逆差、外債高築

冰島、阿根廷、巴基斯坦、烏克蘭、塞爾維亞、

匈牙利、南韓告急



二、全球股市巨大調整

1. 中港股市調整壓力最大

上海指數	6123.669 → 1664.925 (-72.08%)
上海A	6429.284 → 1749.016 (-72.8%)
上海B	394.21 → 87.831 (-77.7%)
滬深300	5891.137 → 1607.674 (-72.72%)
香港國企股	20609.1 → 5309.71 (-70.8%)
香港恆生指數	31958.41 → 11891.45 (-62.79%)

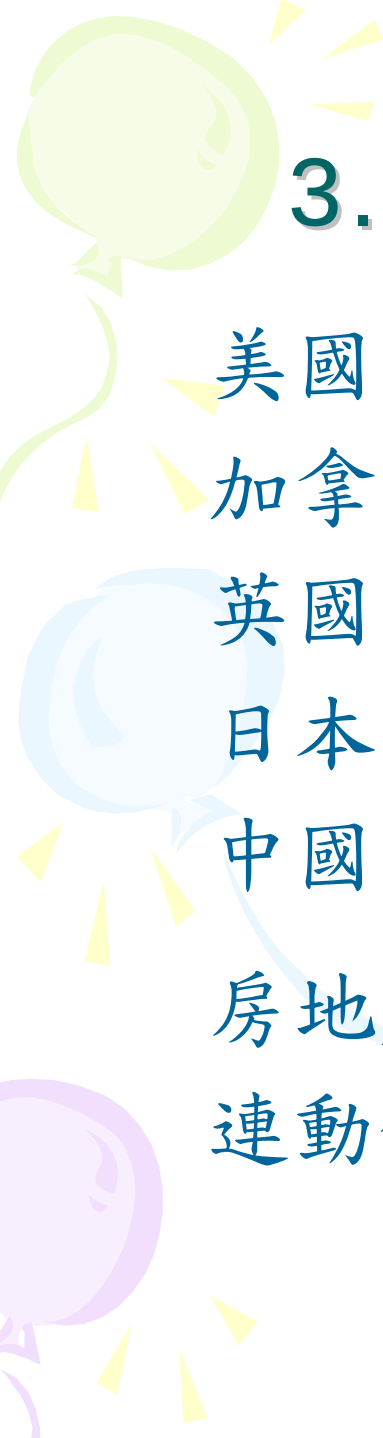
2. 金磚四國及新興市場皆慘跌

俄羅斯	2498.76 → 549.43	-78%
巴西	73920 → 29435.11	-60.17%
印度	21206 → 7697.38	-63.69%
越南	1176 → 329.04	-72%
愛爾蘭	12902 → 2509.87	-80.5%
南非	33263.15 → 17812.31	-46.45%
埃及	3896 → 1757.8	-54.9%
墨西哥	32836 → 16480.01	-49.39%
阿根廷	2354.71 → 836.23	-64.48%

(→ 阿根廷可能是冰島第二)

匈牙利	30132.35 → 10597.7	-64.83%
土耳其	58864 → 23445.16	-60.17%

(匈牙利、土耳其、烏克蘭紛紛告急)



3. 全球股市市值縮水逾25兆美元

美國 -8.07 兆

印度 -1.54 兆

加拿大 -1.83 兆

法國 -1.636 兆

英國 -1.986 兆

德國 - 1.163 億

日本 -2.16 兆

俄羅斯 -8490 億

中國 -3.06 兆

巴西 -9840 億

房地產損失約股市1.5倍

連動債等衍生性金融商品

The background features several large, flowing, abstract shapes in light green, light blue, and light purple. Interspersed among these are numerous small, yellow, triangular starburst or sun-like shapes, some of which are clustered together. The overall aesthetic is bright and dynamic.

貳、金融海嘯後的新世界



二、金融海嘯後的新世界

1. 美國股災重創全世界
2. 美國金融業大重組，大銀行巨無霸成形
3. 美國金融業未來新趨勢
4. 從資本主義到社會主義
5. 美國的考驗來了，中國的機會來了！
6. 歐洲泡沫不比美國小

1. 美國股災重創全世界

7000億紓困過與不過都不能解決美國經濟問題
美股大漲大跌，非底部現象，未來調整之路仍漫長

2. 美國金融業大重組，大銀行巨無霸成形

J.P. MORGAN：貝爾斯登 華盛頓互惠銀行

美國銀行：COUNTRYWIDE 美林證券

花旗集團與富國銀行搶美聯銀行(富國銀行奪標)

美聯銀行3Q大虧239億美元

高盛證券、摩根史丹利改制銀行

未來兩年預估有1000家中小型銀行會被併購或倒閉

3. 美國金融業未來新趨勢

A. 銀行大者恆大，強者恆強

美國前三大，從三大(富國銀行、高盛、摩根史丹利)成形

B. 中小銀行被購併或倒閉

C. 投資銀行結束，高槓桿時代終結

D. 銀行國有化(房利美、房地美、AIG)，追逐獲利不再是唯一

E. 美國可能重蹈日本覆轍，調整時間會更久

4. 從資本主義到社會主義

美國：房利美與房地美國有化

AIG變成國營企業

英國：北岩銀行、R&B銀行 收歸國有

英國首相布朗370億英鎊救

蘇格蘭皇家銀行、駿懋(LLOYDS)與HBOS

荷比盧三國政府162億美元救FORTIS

比利時與法國DEXIA VA銀行

德國：HYPO REAL ESTATE 600億美元

冰島前三大銀行全部收歸國有

冰島破產

5. 美國的考驗來了，中國的機會來了！

美國舉債救市？美國如果不能以債養債，

金融制度會全面崩潰 印鈔票：美元地位面臨考驗

中國地位上升

巴菲特出手買高盛、GE、買比亞迪，威力比美國政府大

7000億美元過關，全球股市再大跌

中國1.9兆美元外匯存底，成了新興國家

新救世主，亞洲的強者誕生

美國有可能步入長期衰退的窮途末路

6. 歐洲泡沫不比美國小

A. 英國的調整困難

索羅斯預告下一個風暴核心在英國

英國房市泡沫一戳就破→俄羅斯大亨的斷頭危機

英國銀行槓桿倍數**33倍**

B. 金融市場有如核彈爆發的威力

德意志銀行槓桿**50倍**，持有美國次貸資產2兆美元，比房利美還多英
巴克萊銀行槓桿**60倍**，持有有問題的債券1.3兆英鎊，比英國GDP總
值還多

比利時FORTIS 槓桿33倍，手上有問題債券比利時GPD總值還高
歐洲三大指數大跌

- 法國 6168.15→2959.29 **-52%**
- 德國 8131.53→4014.6 **-50.63%**
- 英國 6754.1→3715.2 **-43.63%**

三、從槓桿到反槓桿 (DELEVERAGING)

國際清算銀行公佈：

- 2003年全球衍生性金融商品市值**100**兆美元
- 2007年增到**514**兆美元
- 全球**GDP 48**兆美元

2000年以來，私募基金橫行 利差交易、股市活絡
房地產大漲、原物料大漲

如今反向：

- 利差交易結束了

- 日圓因資金回補而大漲，日圓→90.8元
- 澳幣、紐幣大跌：澳幣從0.9636→0.6035
紐幣從0.8210→0.5434
- 美元超跌：美元指數→87.884
歐元 1.6038→1.2363
英鎊 2.1029→1.53



四、全球進入個人、企業、國家調整資產 負債表的階段

日本1990年泡沫一蹶不振的源頭

企業個人國家減債運動

利率再低，大家不借錢

日經指數再創歷史新低

The background features several large, flowing, abstract shapes in light green, light blue, and light purple. Interspersed among these are numerous small, yellow, four-pointed starburst or spark-like shapes, creating a bright and dynamic feel.

参、未來的投資策略

一、黑暗隧道見到了光？

(一)巴非特危機入市，此其時矣？

探照燈、手電筒與火把

(二)全球政府救市，各國股市反彈

10/28 道瓊大漲889.35，史上第二大NASDAQ大漲143.57

10/13 道瓊大漲936.42，史上第一大

10/28 德國股市大漲488.81 (4014.6 → 4823.45)

10/28 日經上漲 458.02 (6994.9 → 8107.23)

南韓上漲 52.71 (892.16 → 1047.27)

香港 1580.45 (10676.29 → 12902.92)

匯豐大漲20%，恆生漲13.84%

中國銀行、招商銀行、建設銀行、交通銀行、中國人壽大漲



二、景氣循環的反轉

鋼鐵：中鋼 $54.4 \rightarrow 19.2$

東鋼 $64.4 \rightarrow 16.1$

豐興 $106 \rightarrow 21.3$

水泥：台泥 $60.7 \rightarrow 14.15$

亞泥 $61.3 \rightarrow 16.7$

航運：中航 $158 \rightarrow 38.7$

裕民 $123.5 \rightarrow 31.4$

DRAM 面板

三、原物料的反轉



總結

- 景氣循環反轉：鋼鐵、DRAM、LCD、水泥，航運
- 股市止跌需要原物料反轉，不能再持續下跌
- 需要找出抗跌有買盤的股票，如巨大、美利達等
- 財報閱讀，股市總覽，不要借錢進股市

The background features large, stylized swirls in light green, light blue, and light purple. Interspersed among these swirls are several yellow starburst or sunburst shapes, each composed of multiple triangular rays. The overall aesthetic is bright and celebratory.

簡報完畢
歡迎指教!!!