

# 財務槓桿與資產泡沫的動能分析

陳至還<sup>1</sup> 劉宗欣<sup>2</sup>

## 摘要

世界各國經濟愈來愈受資產泡沫的宰制，惟至今學界對泡沫的形成仍缺乏滿意的理論。主流派經濟學家將資產泡沫的產生歸因於市場上預期看漲心理，而後透過自我實現預言的機制實現，但是這種說法無法進一步解釋市場上普遍看漲心態的由來。為填補這理論的缺陷，許多相關解釋轉向求助於交易者的信念差異化、資訊不全或非理性行為假設，然而這些假設均未能充分掌握泡沫形成的核心因素。有鑑於此，本文嘗試從市場積極投資者的財務觀點，提出一動態模型來解釋資產泡沫的成長動能，此動能係來自資產價格與積極投資者財務狀況呈現交互加強的循環，而形成資產泡沫持續成長的迴圈機制。本模型可以解釋為何資產泡沫很容易在信用過度寬鬆及低利率環境下猖狂孳長。

**關鍵詞：** 資產泡沫、財務槓桿、投機市場

**JEL 分類代號：** E44, G00, P17.

---

<sup>1</sup> 逢甲大學經濟學系教授(通訊作者)

<sup>2</sup> 逢甲大學經濟學系教授