

Financial p r a c t i c e s

殖利率倒掛 vs. 經濟衰退

美國走出金融海嘯的衰退之後，景氣逐步復甦，2015 年底美國聯準會啟動升息循環，2017 年啟動「縮表」計畫，公債殖利率也從低點彈升，由於短期利率彈升的幅度比長期利率大，2018 年末美國長短期公債殖利率竟然出現倒掛（2 年期公債殖利率高於 10 年期公債殖利率）的情況。2019 年由於中美貿易大戰嚴重打擊市場信心，全球經濟成長下修，美國長期公債殖利率大跌，也多次出現殖利率倒掛的現象。過去歷史經驗，殖利率倒掛常是景氣減緩或衰退的信號，因為短期利率高於長期利率代表市場普遍預期未來利率將會更低，經濟成長放緩，金融機構很難透過放款賺取利差，放款金額將會減少，導致企

業投資減少，加快經濟衰退。因此當時殖利率曲線的變化成為市場關注的焦點，全球股市也出現大幅度的震盪。

根據中央銀行的資料，自 1955 年以來美國公債殖利率曾出現 10 次倒掛的情況，其中 9 次在之後的 2 年內經濟陷入衰退；自 1980 年代以來，美國共發生過 5 次經濟衰退，美國公債殖利率均於事前出現倒掛的情況，主要因為聯準會於景氣成熟階段採連續升息的方式導致短期利率彈升幅度大於長期利率，另外市場預期經濟不易維持在高峰，便開始減碼風險性資產，增加持有長期公債，使長期公債殖利率不易上升。

求出債券除息價格為 99.5793 元。

PRICE			
Settlement	DATE(2025,9,10)	↑	= 45910
Maturity	DATE(2030,7,16)	↑	= 47680
Rate	1.25%	↑	= 0.0125
Yld	1.34%	↑	= 0.0134
Redemption	100	↑	= 100
Frequency	1	↑	= 1
Basis	1	↑	= 1
			= 99.57930673