

金融基礎知識

U Hou Lok (陸裕豪)

July 20, 2020

Bretton Woods System (布列敦森林體系), 1944 – 1973 I

布列敦森林體系

- 第一次世界大戰後，各國在將其貨幣兌換黃金時，發生困難，造成金本位制度崩潰
- 聯準會保證美元按照官價兌換黃金，維持協定成員國對美元的信心。
- 提供足夠的美元作為國際清償手段。
- 實施「固定匯率」使美元與黃金掛鉤，使成員國貨幣和美元掛鉤，實行可調整的固定匯率制度（即 35 美元兌換一盎司黃金）。
- 是 1944 年 7 月至 1973 年間，世界上大部分國家加入以美元作為國際貨幣中心的貨幣體系

Bretton Woods System (布列敦森林體系), 1944 – 1973 II

- 布列敦森林體系的結束，也導致了今日美元與黃金的常態的反比例走向狀況

缺點

- ① 美元供給過多則不能保證全部都能兌換黃金，供給不足則國際清償手段不足，此即特里芬困境。
- ② 美元的清償能力和對美元的信心構成矛盾，表現為美元的國際貨幣儲備地位和國際清償力的矛盾、儲備貨幣發行國與非儲備貨幣發行國之間政策協調的不對稱性以及固定匯率制下內外部目標之間的兩難選擇等。
- ③ 其他各國中央銀行需要有足夠的國際準備金以干預匯率，因而喪失貨幣市場的自主性，國內經濟容易受到國際景氣波動的干擾。

Bretton Woods System (布列敦森林體系), 1944 – 1973 III

- ④ 匯率體制僵硬，無法通過匯率浮動自動實現國際收支平衡，調節國際收支失衡的責任主要落在非儲備貨幣發行國一方，犧牲了它們的經濟發展。國際貨幣基金可對國際收支發生逆差或國際準備流失的國家，促其採緊縮政策或貶值措施；但對國際收支有盈餘的國家，國際貨幣基金卻無法要求他們採取擴張性政策或升值措施。例子如：美國。在布列敦森林協議下，每盎司黃金固定兌換 35 美元，即使美元價值被高估亦不得貶值。當美國在 1960 年代為降低國內失業而採取寬鬆性貨幣政策，導致美元被高估的基本失衡。但由於國際收支盈餘國家不願意升值，布列敦森林協議機制並無法調整，到了 1960 年代時美國出現了巨額的國際收支逆差，外國中央銀行乃持有大量美元，且美元與黃金的兌換性逐漸遭受懷

Bretton Woods System (布列敦森林體系), 1944 – 1973 IV

疑，導致各國中央銀行將持有的美元兌換成美國的黃金準備，使得美元的黃金準備存量逐漸減少，並造成晚期黃金的搶購熱潮。

- ⑤ 只能適用於當時戰後的經濟結構，無法適應於經濟結構改變的全球情況。

後布列敦時代

- ① 美元發行後不再跟黃金兌換有掛勾，意味著拋棄原布列敦森林體系的黃金美元本位。
- ② 美元與各國的貨幣的兌換匯率不再採固定匯率制，而是改採「管理浮動匯率制度」。
- ③ 美元依然是世界貨幣體系的基準。(在 1971 年的尼克森震撼後，全球的貨幣市場在 70 年代末期又再遭遇到兩次的石油危機、惡性通膨、匯率大幅波動，結果引發世界經濟的嚴重衰退。在當時，法國、德國等國家曾經大力批判美元獨佔龍頭不合理的貨幣地位，但因其他國家始終找不到可解決現況的替代方案，所以只好將就接受美元仍為世界貨幣體系的基準，一直沿用到今日。)

U.S. Dollar Index (美元指數)

- 又稱美滙指數。
- 衡量美元在國際外匯市場匯率變化的一項綜合指標，由美元對六個主要國際貨幣（歐元:57.6%、日元:13.6%、英鎊:11.9%、加拿大元:9.1%、瑞典克朗:4.2% 和瑞士法郎:3.6%）的匯率經過加權幾何平均數計算獲得。

歷年影響美元指數因素

黃金

- 古代的硬貨幣，現代的商品（還是有部份價值儲藏功能）。
- 黃金是最為人所知的貴金屬，也是原物料商品投資的中重要的一環，一般認為具有避險及抗通膨的特性。
- 因具有稀有性以及低活性，過去作為重要的交易媒介和保值物品
- 1971 年美國宣布美元與黃金脫勾之後，正式脫離金本位時代，黃金價格與貨幣不再有固定連結。

Dow Jones Industrial Average Index, Standard & Poor's 500 Index and NASDAQ

道瓊工業平均指數

- 平均指數包括美國最大、最知名的三十家上市公司。
- 以股價加權。

標普 500 指數

- 幾乎所有標準普爾中的公司都是全美最高金額買賣的 500 隻股票
- 是採用市值加權。

另外還有NASDAQ-100(非金融類) 和 Russell 2000 Index(針對小型股)

利息種類

Treasury Rate (國債利率), Treasury Bill (國庫債)

- 政府以此利率借入該國貨幣。
- 政府比較能控制此種 (短期) 利率。

LIBOR (London Interbank Offered Rate, 倫敦銀行同業拆借利率)

- 大型銀行間的拆借利率衍生性金融商品。
- 可為各種主要貨幣, 拆借期限最多為 12 個月。
- 通常以此利率作為無風險利率。
- 此利率通常視為純商業決定。

Repo Rate (Repurchase Agreement, 附買回協議)

- 交易雙方同意資產持有人賣出資產後在未來約定日期回購資產。回購價格必須高於賣出價格, 兩者之間的差異由回購利率 (repo rate) 決定。

Bond (債券)

- 一種固定收益的金融產品。
- 債券價值：所有將來的現金流的折現。
- 通常每隔一段時間會付一次利息 (coupon)，這種債券叫 coupon-bearing bond，也有不付息的債券 (zero-coupon bond)。
- par value/face value: 指到期日付給買方的金額。
- 債券種類

Federal Reserve Board (FED, 美聯儲)

FED 的資產負債表

