

主導全球經濟走向—神秘的美國聯準會

投稿類別：商業類

篇名：

主導全球經濟走向—神秘的美國聯準會

作者：

林 禕。曉明女中。高三乙班

張維芯。曉明女中。高三乙班

陳奕昕。曉明女中。高三乙班

指導老師：

陳英偉老師

壹●前言

一、研究動機

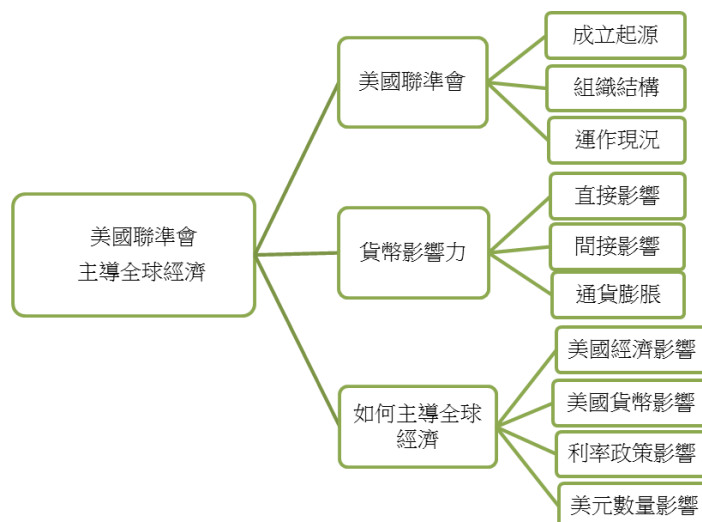
全球經濟發展，美國聯邦準備理事會（The Federal Reserve System；簡稱 The Fed，聯準會）扮演相當重要的角色，而究竟美國聯準會是什麼樣的組織和運作模式？有如此的影響力能夠影響全球經濟走向，它雖然備受批評，卻又同時受到崇高敬佩。不久前，美國聯準會前主席—柏南奇（Ben Bernanke，1953~）來台演講，吸引許多知名企業家和他討論如何能夠讓經濟成長等一些問題，而在來台期間各家媒體爭相報導，聽到許多正反兩面評價，因為在他任內所提出的 QE(Quantitative easing，量化寬鬆)政策雖振興美國經濟，但也引發許多負面影響、引起爭議，我們從這一系列的報導得知聯準會對世界有著巨大的影響力，所以我們想藉由這次研究機會，更深入的瞭解聯準會是從哪些層面、以及如何影響全球經濟。

二、研究方法

我們以資料分析作為我們主要的研究方法，時常能夠在電視報章媒體看見全球經濟的資訊，所以我們上網蒐集資料、閱讀關於經濟的書籍，了解美國聯準會，將所蒐集的資料整合、分析，對於它所造成的影響做出系統性的分析。

三、研究架構

首先，我們先了解美國聯準會的歷史和成立的目的，接著探討這個組織的運作模式，再來我們將探討現代經濟體制中貨幣的實質與間接影響力，並了解貨幣所造成的通貨膨脹。最後指出美國聯準會如何主導全球經濟，並從經濟、貨幣、聯準會利率政策、及美元數量的層面去探討。



（圖一資料來源：研究者整理）

貳●正文

一、美國聯準會簡介

(一) 成立起源

美國聯邦儲備系統(Federal Reserve System)成立於1913年12月23日，是為了避免1907年銀行危機再次發生，而通過聯邦儲備法案(Federal Reserve Act; Owen-Glass Act, 又稱歐文·格拉斯法案)，由美國總統伍德羅·威爾遜(Thomas Woodrow Wilson, 1856~1924)簽字執行。總部位於華盛頓特區，使用的貨幣為美元(United States Dollar, 代碼: USD)。

聯邦儲備法案是為了管理美國各銀行的貨幣和信用貸款，對貨幣托拉斯(Money Trust)在金融市場從事投機活動的指控進行調查，主要目的為糾正全國各銀行間缺乏合作，通貨缺少伸縮性以及金融控制高度集中化等現象。

(二) 組織結構

1、美國聯邦儲備委員會(Federal Reserve Board)

(1) 基本結構：由七名委員組成，皆是美國總統提名，參議院批准，任期為14年。其中一位由總統任命為主席，主席任期為4年。

(2) 基本職權

- A、全權決定會員銀行的存款準備金與存款總額的比例(亦指銀行存款準備金比率)。
- B、對12家聯儲分行所提出的貼現率(指各銀行對中央行的借貸成本加以審核，並決定是否批准)。
- C、委派3名董事到每家聯儲分行，參與決策。
- D、七名委員同時是公開市場操作委員會的常任委員，對決策具有絕對的影響性。

2、公開市場操作委員會(Federal Open Market Committee)

(1) 基本結構：由12名委員組成，7名聯儲委員以及紐約聯邦

儲備銀行行長，另外 4 個由其餘 11 個儲備分行行長輪流擔任。

(2) 基本職權

- A、決議並執行公開市場操作，是聯準會中最重要的部門。
- B、每年開 8 次會議，6 週一次。

3、聯邦儲備銀行分行 (Federal Reserve District Bank)

(1) 基本結構

- A、設有 12 個聯邦儲備區，屬於準公共機構。
- B、有 9 個董事：由成員銀行選舉的 6 位中，3 名是職業銀行家，另外 3 名是來自勞工界、農業或服務業的著名人士。聯準會任命的 3 位代表屬於公眾利益。
- C、12 家分行所對照的城市為波士頓、紐約、費城、克利夫蘭、里奇蒙、亞特蘭大、芝加哥、聖路易斯、明尼阿波利斯、堪斯薩城、達拉斯以及舊金山。

(2) 基本職權

- A、支票清算、發行貨幣並收回破損貨幣。
- B、評估有關銀行合併和擴展業務的申請，當工商界與聯邦儲備體系之間的中介，研究與貨幣政策有關的課題。

4、成員銀行

(1) 基本結構

所有國民銀行 (National Banks) 都必須是美國聯邦儲備的成員銀行，其餘各州的商業銀行則可自行選擇是否加入。

(三) 運作現況

1、主要工作內容

(1) 管理商業銀行

(2) 支援銀行體系的基礎建設

(3) 貨幣政策：調整提供給商業銀行的資金總量，以控制利率。

二、現今經濟體制中貨幣的影響力

(一) 貨幣的直接實質影響力

全球經濟影響力是決定於金融市場。並不是每個國家都需要國際貨幣基金組織（International Monetary Fund，簡稱 IMF）或者亞洲基礎設施投資銀行（Asian Infrastructure Investment Bank，簡稱 AIIB，亞投行），也並不一定要與美國進行貿易，但每個國家都需要全球金融系統。而目前這個系統主要以美元作為貨幣進行交易。

貨幣的三個功能為報價、交易使用、價值儲藏，價值儲藏是和升、貶值有關。

目前國際貨幣的體系以美元等少數主權貨幣為主，然而特裏芬難題（Triffin Dilemma）卻未完全消失，即主要貨幣國際收支順逆差會影響國際儲備和全球動性數量。國際貨幣的國內職能和國際職能有著衝突，我們稱為「主權貨幣衝突」。主權貨幣衝突呈現於兩個方面，短期來說，國際貨幣發行國主要根據該國經濟決定流動性供給量，因此全球流動性供給可能存在週期性的短缺和泛濫；長期來說，在國際貨幣發行國貨幣擴張面臨槓桿率的限制的情況下，隨着國際貨幣發行國經濟、貿易和投資在全球占比下降，全球流動性供給存在結構性短缺。

在主權貨幣之國內經濟與世界經濟出現分化時，主權貨幣衝突表現最為明顯。在 1980~2000 年 G7 與新興市場和發展中經濟體較為一致。2000 年以後，一方面隨着美國聯準會持續降息，全球流動性規模快速增長，另一方面是 G7 與新興市場和發展中經濟體兩組經濟體 GDP 差異增大。2000~2007 年，G7 國家持續通過經常項目逆差提供國際流動性，內部不平衡狀況日益嚴重，全球貨幣體系越來越不穩定，導致全球金融危機爆發。

(二) 貨幣的間接影響力

主要貨幣升息或者降息都存在間接影響力。在國際經濟金融方面，主要是對各國的經濟情況，包括經濟增長降低、該國失業率、進出口貿易以及對他國匯率造成升降。在國際政治方面，主要是有關國家和地區的政治

動向和全世界的政治發展趨勢。

舉 2015/08/16 中國人民幣突然貶值為例，此行為引發了全球市場的動蕩。不但歐美股市出現大跌，包括國際市場的區域貨幣也出現兌換美元的貶值情況，新加坡元和亞洲的區域貨幣也都出現了跟跌人民幣的情形。從區域貨幣跟跌人民幣的情況可以看出，人民幣對區域貨幣的影響力很大，這種影響力與貨幣的國際化程度無關，而是與經濟體的經濟影響力有關。由於中國與周邊國家的經濟融合程度極高，所以人民幣在亞洲地區的影響力比起美國更大。繼人民幣貶值後，新興市場已有越南及哈薩克等國央行已跟進。新興市場及開發中國家貨幣看貶的原因包括人民幣及盧布貶值，商品價格重挫，及美國可能升息。這些現象都證明著貨幣升降對全球經濟帶來的影響力實不容忽視的。

（三）貨幣造成通貨膨脹

通貨膨脹（Inflation，簡稱通膨）為整體物價水平持續性上升，但通貨膨脹實際是指貨幣大量供給稀釋了貨幣的購買力。通貨膨脹與貨幣貶值（Devaluation）不同，通貨膨脹是特定經濟體內之貨幣購買力（Purchasing Power Of Currency）的下降，貨幣貶值指貨幣在不同經濟體間相對價值降低。

通貨膨脹的影響有三點：

- 1、若在通貨膨脹期間，個人所得也增加，通貨膨脹的影響將減少；但若是仰賴固定收入的人，購買力會下降，生活將受到影響。
- 2、人人不再儲蓄，而爭相囤積貨品，或者將金錢投入於購買房地產、黃金及外幣等投機性或不具生產性的用途。
- 3、企業因成本及收益難以掌握，而導致投資停頓。社會的人力資源都在對抗或者適應通貨膨脹，嚴重影響經濟成長。

從歷史的觀點來看，很多國家都發生過嚴重的通貨膨脹，尤其是在第二次世界大戰發生之後，生產機器遭到破壞以及龐大的軍事費用，都造成財政嚴重赤字。「弗里曼（Thomas Loren Friedman，1953~）說：現代世界中，通貨膨脹是印鈔機現象。而通貨膨脹的解決方法就是停止膨脹。」（高翠霜，2009）以現今的非洲南部的辛巴威（Zimbabwe）為例，惡性通貨膨脹的苦境長達數年，為了解決長久以來的通膨問題，辛巴威總統羅伯·穆加比（Robert Gabriel Mugabe，1924~）已經宣布，正式廢棄辛巴威幣，並開放民眾把辛巴威幣換成美元。辛巴威儲備銀行總裁表示，任何民眾只要 2009

年 3 月前持有辛巴威元銀行帳戶，可將帳戶內的結存轉換為美元，其標準是 3.5 萬兆辛巴威元兌換 1 美元。

三、美國聯準會如何主導全球經濟

(一) 美國經濟的影響力

美國是當今世界上最大的經濟體，2014 年美國國內生產總值（Gross Domestic Product，簡稱 GDP）為 17.4 萬億美元，約佔世界經濟的五分之一。根據統計資料顯示，美國是世界第二大貿易國、世界第二大出口國、世界最大進口國。由這些數據可以知道美國在全球金融市場中佔有舉足輕重的地位。而美國聯準會更是整體經濟所仰賴的最後保護者，在經濟大恐慌時期更站上了銀行體系的中心。

(二) 美國貨幣的影響力

1、美元霸權（Dollar Hegemony）

(1) 定義

美元霸權是指美元在世界貨幣系統流通的過程中，給美國帶來了諸多經濟利益，但同時可能給其他國家的經濟造成負面影響。

(2) 形成背景

第二次事件大戰末期召開的布雷頓森林會議（Bretton Woods Conference）是由黃金支撐的可靠貨幣美元確立為國際貿易的基本貨幣，但人們沒有想到它會支配貿易國家的生活標準，因為在傳統智慧構思下形成的布雷頓森林體系並沒有考慮到世界貿易融資會需要的跨國資金流動。自 1971 年開始，美元就從一種由黃金支撐的貨幣轉變為一種只有美國可以任意發行的全球性儲備貨幣工具。布雷頓森林體系使美元作為世界貨幣，因此對美國霸權和戰後世界經濟產生了深遠影響。

(3) 美元霸權的基礎--美元的國際地位

A、世界貿易中用美元計價結算遠高於其他貨幣，即使與美國無關的國際貿易也經常使用美元計價。

B、世界各國的外匯儲備中美元儲備平均占比達 65%以上，其中，新興市場經濟體的美元占比更高。

C、外匯交易中，用美元交易的比重平均約為 90%，而有些外匯市場上美元的交易甚至高達 99%以上。

2、美元本位制（Dollar Standard System）

（1）定義

美元本位制是指現在世界上所通行的、以美元作為世界上最重要的儲備貨幣、結算貨幣和外匯交易手段的一種國際貨幣體系。在這種貨幣體系下，全球各國中央銀行都透過外匯市場，以美元兌換。

（2）影響

美元本位制的形成，使美國成為世界經濟中心，可以視為國際分工格局的貨幣體現，也影響了國際分工的內容。金融史學家暨《葛蘭特利率觀察》出版者詹姆斯葛蘭特說：「美元是世界史上最了不起的貨幣成就，它是一種紙上要求權，沒有內在價值，但地球上的每個角落都接受它的面值。」（陳儀，2013）由此可知，美元對世界經濟的影響不容小覷。

（三）聯準會利率政策的影響力

1、股市下跌與升息息息相關

自 2006 年以來，美國聯準會今年 9 月首度宣布升息，加上美元升值，資金紛紛自各國股市抽離。過去因利率低，投資人不願將資金放在銀行或債券市場，因此將資金投入股票市場，但隨著利率即將調升，資金全部抽出，導致股市大跌。根據以往經驗，美國只要升息，都會造成全球金融市場很大波動，造成亞洲股市、匯率競貶，投資人將資金轉至安全地方。至於對台灣，首當其衝的是股市，而非經濟基本面，近期新台幣匯率持續貶值，造成資金快速外逃。

2、影響升息的兩大因素：通膨與市場流動性

近年來失業率持續下滑同時也提高工資，但生產力卻沒有增加，

這使得聯準會預期核心通膨逐步升高。當聯準會在 2013 年縮減貨幣寬鬆政策規模時，債市大幅減少。

美國市場經濟影響美元升息，聯準會則是觀察和負責訂出利率的量化數值，他們決策的要素主要有失業率、通貨膨脹、GDP。利率對於股價有極大的影響，因為利率會將股票未來的現金流量折現，過去五十多年來，聯邦基金利率的變化一直是未來股票的絕佳指標。聯準會的動作對於股價有重大的影響：聯邦基金利率調升後，股票報酬率遠低於平均值。

美元和升息預期導致大量資金從新興市場湧入美國，美股市場在全球的地位屹立不搖。美國景氣好轉，政府收回寬鬆的貨幣政策，升息預期和強勁的股票市場成為投資人兌換美金很大的誘因。

(四) 聯準會對美元數量的影響力

全球經濟邁入金融海嘯後的新階段，利率是景氣好壞的指標。在 2007 年下半年，美國房貸投資業者倒閉，但這只是一個開端，情況越來越嚴重，全球經濟進入大蕭條時期。因此，柏南奇提出量化寬鬆政策，透過向市場購買債券來釋出資金，並推行三次，成功止住金融海嘯，大部分資金投注在新興市場，造成股票高漲，民間財富增加，間接帶動消費和企業投資同時也避免通貨緊縮，但在這些優點背後潛藏一大隱憂，貧富差距更加擴大。美國是金融市場的中樞神經，它所產生的蝴蝶效應，各國皆深受影響，柏南奇實施 QE 後，當然最先受惠的是美國資本市場，不論股、債市，美國創造的市值。以市面上全球股票型基金來看，其中美國股市的比率相當高，佔了接近半數，道瓊指數從 2009 年三月初的 6500 點左右，飆漲至最近的 18000 點。

關於影響全球經濟分為四部分：

- 1、日本和歐洲等主要國家的經濟成長率都在 2010 年因 QE 政策由負轉正。
- 2、2012 年，美國實施 QE2 和 QE3 後，因為大量資金釋出，美元借款成本明顯變低，但同一時間許多亞洲新興國家利率仍相對高。資金在美國金融業暫時穩定後，開始追求較高受益的地方，因此流向亞太新興市場。

- 3、台灣利率表面上是央行負責調控，但實則受美國聯準會影響。當美國實施 QE 後，熱錢部分蔓延至台灣，外資搶買新台幣，一度讓新台幣升破 29 元對 1 美元，但台灣經濟上復原，央行不敢貿然升息，浮額只能在股市及房市疏散，促使豪宅價格產生。
- 4、美國景氣逐漸復甦，去年全球股市在經濟數據穩定，由美國領漲，接著是歐洲、日本、中國，連新興市場也擢升，維持低通膨、就業率攀升。

我國中央銀行總裁彭淮南（Fai-Nan Perng，1939~）曾表示 QE 政策搞得全球經濟雞飛狗跳；印度央行總裁拉古拉姆·拉詹（Raghuram Govinda Rajan，1963~）也說 QE 成為新興國家麻煩的根源。聯準會會升息但又不至於太快升息的步調，減輕市場對美國升息將從市場大幅抽回資金的擔憂，也降低了美元的強勢程度，匯率穩定下來了，潛在的新興市場金融風暴已不再，資金跨境投資良好。隨著 QE 政策和國際熱錢漸漸退出市場，資金投注在新興市場及原物料也減少，經濟狀況開始轉差。

參●結論

現今，主要經濟體當中，美國仍在穩定的復甦軌道上，歐洲經過一輪 QE 之後，通縮危機獲得緩衝，希臘違約事件也尚未引起太多的連鎖效應，至於亞洲，日本藉著寬鬆貨幣政策，經濟持續成長，中國雖然六月股市劇烈下跌，但世界銀行預估今年經濟成長率仍可符合水準，在全球經濟整體看起來風平浪靜時，但許多經濟學家分別表示我們正面臨空前的危機，而他們所提到危機並不是接下來美國宣布的升息，而是因為美國聯準的工作是觀察和預估未來利率，美國可能錯估市場反應，造成利率飆升。因為美國的 QE，在之前大量印鈔現在又要收回，處理失當的風險極大，而如果失當第一個便會影響民間消費能力。

美國前國務卿季辛吉先生（Henry Alfred Kissinger，1923~）曾說：「控制了石油，你就控制了所有國家；控制了糧食，你就控制了所有的人；控制了貨幣，你就控制了整個世界。」身為世界最大經濟體的美國，只要聯準會一有新政策，全球經濟就會受到極大的影響，也因為美元是目前金融市場最主要的交易貨幣，聯準會每次的升息或者降息都將帶動經濟的走向，美國的利率一有風吹草動，便會讓全球股市有所漲跌，所以我們用「牽一髮動全身」來形容美國對世界經濟的影響一點都不為過。

肆●引註資料

- 楊紹華 (2015)。小心黑天鵝出沒。《今周刊》，968，88-114
- 王之杰 (2015)。全球經濟救世主柏南奇即將來台。《商業周刊》，1431，108-135
- 王之杰、吳修辰 (2015)。經濟關鍵九問。《商業周刊》，1437，92-116
- 陳儀 (譯) (2013)。美元的榮光：全球通用貨幣何去何從。台北市：財信
- 孫和聲 (2015)。難以撼動的美元霸權。台北市：經濟日報出版社
- 高翠霜 (譯) (2009)。通膨美元貨幣的一課經濟學。台北市：經濟新潮
- 陳重亨 (譯) (2010)。我們相信聯準會：金融救世主柏南克傳奇。台北：財信
- 王伯達 (2011)。美元圈套：全球經濟大逆轉，如何創富與避險。台北：先覺
- 孫和聲 (2015)。難以動撼的美元霸權。馬來西亞東方日報。2015年7月2日，取自 <http://www.orientaldaily.com.my/columns/pl20150406>
- 美國影響力取決於美元和人民幣的未來 (2015)。華爾街日報。2015年8月19日，取自 <http://cn.wsj.com/big5/20150416/ecb112533.asp>
- 占豪 (2015)。人民幣貶值引發大國貨幣較量。超越新聞網。2015年8月19日，取自 <http://beyondnewsnet.com/20150816-currency-war/>
- Sid Weng (2015)。3.5 萬兆兌換 1 美元！惡性通膨無力回天 辛巴威正式棄用國幣。The New Lens 關鍵評論。2015年8月19日，取自 <http://www.thenewslens.com/post/176503/>
- 通貨膨脹 (2015)。MBA 智慧百科。2015年7月2日，取自 <http://wiki.mbalib.com/zh-tw/%E9%80%9A%E8%B4%A7%E8%86%A8%E8%83%80>
- 聯準會 (2015)。財經百科。2015年7月2日，取自 <http://www.moneydj.com/KMDJ/wiki/WikiViewer.aspx?Title=%E8%81%AF%E6%BA%96%E6%9C%83>
- 央行金融研究所：美元升值趨勢會持續下去 (2015)。新浪財經。2015年7月2日，取自 <http://finance.sina.com.cn/review/hgds/20150514/022522175273.shtml>