

# 佐利克倡貨幣回歸金本位

## 認為可解決貿易不平衡及匯率問題

### 重設系統

針對目前國際貿易不平衡和匯率衝突問題，世界銀行行長佐利克在為金融時報撰文建議，全球的經濟體應該考慮重新應用一套經修改的全球金本位，以便在日後以新的標準指導匯率的有關變動。

本報記者 王凡

### 自

2007年起便一直擔任世銀行長一職的佐利克表示，自1971年布雷頓森林固定匯率制度結束後，希望有一項新的布雷頓森林協議能夠代替現時的所謂的第二代布雷頓森林體系浮動匯率。

佐利克呼籲，應建立一個包括美元、歐元、日圓、英鎊以及正走向國際化並且開放資本賬戶的人民幣的系統。同時，佐利克補充，該系統應該將黃金作為一個市場對通脹、通縮以及未來貨幣價值預期的參考標準。

### 黃金可作為參考標準

金融時報表示，本周即將舉行的政府首腦會議中，預期會有更多的匯率衝突發生。美國近日一項要求各國簽署經帳目目標的計劃遭到了普遍的反對。

德國財政部長朔伊布勒近日將美國的經濟模式形容為「嚴重危機」，同時譴責美聯儲局向金融市場注入6000億美元的決定，此舉導致市場不按情緒高漲。朔伊布勒表示，美國一邊指責中國操控人民幣匯率，卻在同時大開印鈔機人為地降低美元匯率，他認為美國的說法以及做法不具有一致性。

雖然偶爾有人要求重新使用黃金作為貨幣價值的支柱，但絕大多數的官員以及經濟師均認為這樣容易導致貨幣政策過度緊縮並威脅經濟增長以及失業率。

最初的布雷頓森林體系設立於1945年，由國際貨幣基金組織負責管理，為固定可調整利率並與黃金掛鈎。到了20世紀60至70年代，多次美元危機爆發。1971年12月，《史密森協定》(Smithsonian Agreement)為標誌美元對黃金貶值，同時美國聯邦儲備局拒絕向國外中央銀行出售黃金，至此美元與黃金掛鈎的體制名存實亡。1973年2月美元進一步貶值，世界各主要貨幣由於受投機商衝擊被迫實行浮動匯率制，至此布雷頓森林體系完全崩潰。但直至1976年國際社會間才達成了以浮動匯率合法化、黃金的非貨幣化等為主要內容的「牙買加協定」。布雷頓森林體系崩潰以後，國際貨幣基金組織和世界銀行作為重要的國際組織仍得以繼續存在至今，並發揮重要的國際作用。

### 新舊布雷頓森林協議

#### 第一代布雷頓森林協議

- 成立國際貨幣基金組織
- 美元與黃金掛鈎，成員國貨幣和美元掛鈎，實行可調整的固定匯率制度
- 取消經常賬戶交易的外匯管制等
- 美國基本責任有兩點：1. 聯儲局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

#### 第二代布雷頓森林協議

- 1971年12月列國簽定《史密森協定》為標誌美元對黃金貶值
- 美國聯邦儲備局拒絕向國外中央銀行出售黃金，美元與黃金掛鈎的體制名存實亡
- 1973年2月美元進一步貶值，世界各主要貨幣由於受打擊而被迫實行浮動匯率制

#### 建議中的布雷頓森林新協議

- 佐利克呼籲，建立一個包括美元、歐元、日圓、英鎊以及正走向國際化並且開放資本賬戶的人民幣的系統。
- 該系統應該將黃金作為一個市場對通脹、通縮以及未來貨幣價值預期的參考標準



▲世銀行長一職的佐利克，希望有一項新的布雷頓森林協議能夠代替現時的所謂的第二代布雷頓森林體系浮動匯率

### 短評

## 黃金有望重回「主流市場」

本報記者 王凡

世銀行長佐利克本次對實行改良版金本位的言論，是代表了各國政府的訴求，那便是讓美元靠邊站，讓黃金重回「主流市場」。

美聯儲局公布新一輪的量化寬鬆措施，美國股市造好，可見市場基本上對於此措施表示歡迎，然而各國政府卻對此甚為不滿。引發金融風暴的「主謀」美國，在「間接」引爆信貸危機後，再因為大開印鈔機，令美元匯價下跌並成為匯率戰爭的「始作俑者」。在進行一連串的「犯罪」後，美國企圖將責任推卸給中國，指責其操控匯率，這種試

圖轉移視線，混淆視聽的行為已經率先激怒德國財長朔伊布勒。緊接著便有了世銀行長佐利克更為切實的改革提議。

若佐利克所呼籲的第三代布雷頓森林體系得以建立，在全球主要貨幣歐元、日圓、英鎊以及人民幣加入體系後，美元的儲備貨幣地位將會動搖，被更為可靠的貨幣取代。而目前較美元更為可靠的「貨幣」，便是黃金。在保障本國匯率同時，具有對沖由美元貶值所帶來損失的黃金，目前依然作為大量投資者的首選。君不見金價連續十年攀升，屢創新高的紀錄嗎？

## 歐元兌美元日圓下跌

歐元兌美元連跌兩天，兌十二種主要貨幣亦錄得下跌，主要原因是愛爾蘭開放帳目給歐洲聯盟審閱前，市場憂慮歐元區其他國家或難以償還債務。

歐元兌十六種主要貨幣中，有十二種錄得下跌，兌美元一度跌0.8%，至1.3918，兌日圓更一度跌1.1%，至112.8。愛爾蘭債券在昨日連跌十天，創下過去兩年以來最長的下跌幅。受影響之下，歐洲股市亦普遍下跌。反映區內主要股市的斯托克歐洲600指數一度跌0.4%。

### 兌日圓曾跌1.1%

日圓兌歐元跌近1個月低位，市場憧憬全球經濟復蘇步伐加快，日圓避險需求降溫。東京市場日圓兌歐元由114.03跌至114.20，11月4日曾經觸及115.42，此為10月7日以來最低。日圓兌美元報81.27。三菱UFJ大摩證券分析預測，2011年日圓兌美元將會在最後一個升浪之中，創出72年新高紀錄，日圓長達40年的升勢可能就此告一段落。

市場揣測德國9月出口表現強勁，歐洲投資者信心升至近3年高位，投資者對日圓避險需求減少，日圓兌16隻主要貨幣之中，兌13隻貨幣偏軟。分析員表示，美國決策官員繼續刺激經濟增長，對市場造成正面利好環境，如果風險胃口持續，避險資產走勢料較前遜色。澳元兌美元創出1.0183高位，此為澳洲1983年撤銷外匯管制後新高紀錄，周一澳元兌美元由上週1.0159回軟至1.0142。

## 美行政人員料企業盈利增

一項調查指出，愈來愈多美國行政人員預測當地企業的盈利會增加，比例比預測盈利會減少的為高，主要是受惠於聯儲局的放水2萬億美元和全球經濟復蘇。

eBay、聯合包裹服務和其他196家公司均在上月調高了盈利預期，水平更比分析員所估計的高，而只有130家企業調低盈利預期，是自從1999年彭博社開始這項數據統計以來，最大的差距。船務公司與電腦製造商調高預期的水平最高，令摩根士丹利商業周期指數自從七月二日以來急升了兩成七，跑贏了標準普爾五百指數的兩成升幅。

在聯儲局向經濟體系擲出6000億美元，以防止通縮和降低失業率的時候，美國企業亦調高了在美國方面錄得盈利的前景。上一次行政人員同樣樂觀之時，股市在其後的三年內共上升了三成九。

投資公司Loomis Sayles & Co的基金經理Dean Gulis表示，投資者繼續預期盈利改觀，對於股市反彈和市場的整體氣氛至為重要。

彭博社的統計顯示，看好和看淡盈利的美國公司比例為1.5比1，是彭博社過去十年所錄得的平均數字的三倍。過去的比例平均僅為0.59比1，而在2008年12月，比例更一度跌至0.1比1的歷史新低，當時是雷曼兄弟破產後三個月。



▲eBay在上月調高了盈利預期，水平更比分析員所估計的高



▲巴菲特的投資旗艦巴郡坐擁巨資，正着手準備四處「獵艷」，尋找大規模併購對象

## 巴郡坐擁2691億擬尋併購

股神巴菲特今年2月完成歷來最大宗收購交易，他的投資旗艦巴郡坐擁巨資，正着手準備四處「獵艷」，尋找大規模併購對象。事實上巴郡股價近期亦一洗頹勢，一舉漲至2年多以來最高位。巴郡在其第3季業績披露，公司持有現金比重跳升23%達345億美元(約2691億港元)，高於2009年底的306億美元，當時巴郡曾以265億美元加現金收購北方伯靈頓北方鐵路Burlington Northern Santa，並驚動全球金融市場。

巴菲特多年前購買巴郡之時，大膽決定把業務由一間紡織廠轉型為保險業，經過40年來不斷進行大小併購交易，巴郡壯大成為一間規模2000億美元企業，業務包羅萬有，由保險銷售、電力、消費等都有。不過巴郡並不會派股息或回購股份，管理層寧願把收入再投資賺取更多錢。2007年時，股神自己比擬為「獵人」，只會瞄準「全球最大陸上哺乳動物」，不會浪費時間在老鷹身上。

# 金價1398.6美元再創新高



▲金價昨日再度升至歷史新高，最高見每盎司1398.6美元

聯儲局正式落實QE2，無論對經濟增長效果如何，但熱錢泛濫金融市場，已經刺激商品價格上升，金價昨日再度升至歷史新高，最高見每盎司1398.6美元，油價升近兩年高位。事實上，在美元貶值大環境之下，對沖基金大炒油價，增持買盤達到4年高位，油市交易員表明，如果美元再跌，油價就會上升。

聯儲局推QE2備受各方抨擊，但熱錢源源不絕流入市場，對於投資商品油價的對沖基金，卻是大大好機會，在美元疲弱不振環境之下，金股匯油齊升，油價一度升近兩年高位，對沖基金看好油價後市，原油長倉達到2006年6月以來最高水平。

### 油價曾迫近兩年高位

根據商品期貨交易委員會每周交易員報告，於截至11月2日的7個交易日，對沖基金及大型投機盤，增持長倉買盤8.6%，所謂淨倉倉創有紀錄以來最高水平。上週最好油價消息，一是聯儲局宣布6000億美元QE2行動，二是美國10月就業職位升幅超預期，都是刺激油價上升主要因素。

反映美元兌6隻主要貿易夥伴貨幣的美匯指數，上週跌0.9%，指數今年6月7日高位見頂後，至今跌幅達13%。商品交易員表示，油市造好全是美元貶值所致，由於基金經理盯緊美元走勢為投資策略，美元繼續下跌，原油買盤就會更多。原油價格造好，

一度升至每桶87.49美元，為2008年10月9日高位，新加坡時間報每桶86.90美元。今年以來期油價格升幅達到一成。倫敦布蘭特油價報每桶88.08美元。紐約12月期油價格上週升5.42美元，11月5日收報每桶86.85美元，是4月以來首度連續5個交易日上升。

根據商品期貨交易委員會報告，對沖基金、商品交易顧問、商品投資基金等資產管理機構，持有之包括期貨及期權合約計算在內，原油淨長倉合約增加15304份，總共19,4128萬份。

摩根大通、美銀美林預測，油價可能重返每桶100美元大關。在2008年7月11日，油價創出每桶147.27美元，同年12月19日油價跌至每桶32.40美元，兩者間差距達到115美元。

### 市場料原材料價必上升

商品熱炒可由商品交易所交投顯示出來，倫敦現貨金價在早段曾升至每盎司1398.6美元的歷史新高，但其後略為回吐。在上週紐約期金更一度創出每盎司1398.70美元紀錄高位，全週升幅有3%。其他商品升勢強勁，小麥價格一度升近4周高位，12月小麥期貨價格每蒲式耳7.2875美元，玉米價格11月4日升至26個月高位每蒲式耳5.9575美元。分析指出，無論QE2對經濟發揮什麼作用，但原材料價格必然上升。