

華爾街的悲喜巨浪

文·圖／楊雅惠

在椰林搖曳的校園中，走進午後微風吹拂的教室，樹影花香穿梭的空氣供人輕鬆悠閒地吸納。拿起貨幣銀行學與金融體系的講義，雖然窗外藍天白雲吸引學生們遐思，我總是要打破寧靜，提醒學生：「看看美國紐約華爾街吧！當你們課堂中打盹，哈佛大學與耶魯大學的高材生正紅眼廝殺著，稍一閃神便可能被淘汰出局，逐出華爾街。當你們晚間躲在被窩裏大夢周公，全球最大金融中心正承載著億萬資金，如火如荼地翻滾。」在華爾街，每天吐納巨額錢潮，扛載著滿山滿谷的財富夢想，也冷血吞噬著摔落谷底的失敗者。華爾街的波波資本巨浪，在此編寫不同的劇本，有人在浪頭上喜悅歡欣地捧著金銀財寶，更有不少人黯然神傷地消溺浪底。多少情仇巨浪，一波一波地劃過。

每天早上9點半，紐約證券交易所的開市鈴聲響起，展開各式各樣的資金

活動。在華爾街的重要金融據點包括紐約證券交易所、美國證券交易所、納斯達克市場、紐約商品期貨交易所等，掌控全球約莫40%資本。在這個精華金銀地區，有個銅牛雕像，象徵著股市從低轉而上揚的雄赳赳氣勢，為牛市象徵；與牛並峙的大熊雕像，象徵著股市自高處下滑的肅殺氣氛，為熊市象徵。每分每秒，牛熊交錯摔角，世界多少資金熱錢，就在這摔角的過招中翻轉滾動。



華爾街銅牛（Charging Bull）。藝術家阿圖羅·迪·莫迪卡1989年的創作，重逾3,200公斤。（取自維基百科）

華爾街之崛起

華爾街並非世界第一個出現的金融中心。話說華爾街的起源，英文名稱Wall Street，牆之街，此乃四百年前荷蘭人在此打造的一道牆。荷蘭的阿姆斯特丹原為歐洲對外貿易港口，17世紀以來荷蘭船艦縱橫世界大洋，不少地區為其占領殖民，商品貿易賺得滿滿荷包。1602年，荷蘭東印度股份公司成立，接著成立阿姆斯特丹證券交易所。這是全球首座證交所，風光登場，各種新型金融交易型態逐年展開。其後兩百年間，荷蘭東印度公司出海發出近5000艘船，豐收回航。接下來，英國以日不落國之姿，取代荷蘭，在倫敦締造了新的金融中心。當美國1776年獨立之後，其發展勢如破竹，1792年5月17日，華爾街68號門外的一棵梧桐樹下，24家股票經紀商共同簽訂了一項協議，稱為「梧桐樹協議」，為1817年紐約證券交易委員會章程之源起，1863年改名紐約證券交易所，紐約一路奔向世界最大金融中心的寶座。美國第一任總統華盛頓之就職典禮，就在今日紐約證交所對面的聯邦大廳。華爾街的金融紀錄，與美國的崛起緊密相臨，同步踏進。

華爾街的風風雨雨，歷史上有成有敗，罄竹難書。且從美國建國之初談起，靠著華爾街解決國家破產問題。當美國獨立戰爭結束，負債累累，向荷蘭與法國借來的龐大借款，無力償還，眼見國家馬上就要陷入欠債泥沼，瀕臨破產，惡性通膨噩夢在即。當時有不同解決策略被提出，開國元勳之一漢彌爾頓（A.Hamilton）設計了一套策略受到採用，不但償還負債，並保有國家信用。首先，政府發行新鈔以替代舊鈔，緊接著發行國債，鼓勵民眾以新鈔購買之，並聲稱政府為此國債之最終支付者，信用無虞。這一套策略，不少金融業者與有錢財團看到商機，聞風而至，資金簇擁成河，貫注至華爾街，不但打通了市場能



美國商務部長唐納德·埃文斯敲響2003年4月23日的開市鐘。（取自維基百科）



美國第一條橫貫大陸鐵路「太平洋鐵路」，1869年5月10日通車儀式。（取自維基百科）

量，匯聚足夠資金以償還負債，也守住了美國江山。

資本大河的滋養

不少重要工程，乃經過華爾街資金大河的承載方得以上路，鐵路則是其中一例。廣大的美國土地，有賴鐵路架起輸通網路，帶動經濟東西南北相互貫穿。建造鐵路需要天文數字經費，難以靠政府預算支應，此在紐約證交所獲得解決。1835年，華爾街只有3家鐵路公司股票；1850年已增至38家，即使證券品質良莠不一，鐵路的股票和債券占了美國可流通證券一半以上。有謂是：一檔股票，可成就一條鐵路。

金融資本的大河，滋養了無數企業，不少科技，推動產業的進展。1971年2月7日成立的那斯達克交易所，只要十年內尚能存活的公司便可申請上市，更為新興科技的夢想提供了實現的路徑。年輕的哈佛大學中輟生比爾蓋斯（B.Gates）創立微軟公司，在此交易所自信微笑地解說創業理念，獲得了壯大養分。惠普公司也是受到金融中心青睞的新創公司，起源於加州矽谷的一間車庫，靠著幾部電腦、幾條網路線，於電腦及周邊產業打造了紅遍業界的亮眼舞台。另有不少甘冒風險探求暴利的創投機構，在美國加州矽谷四處尋找明日之星，甚至也為鄰近的好萊塢電影城提供了實現夢想的機會，不少電影皆受創投

之嘉惠，在創投資助下完成一部部賣座影片。

金融業除了與大型企業財團打交道，也不忘廣大的民眾族群，小額信貸、個人消費、房貸、保險等等，都是金融業務的重要項目。1860年代推出了縫紉機，本來一部機器約當家庭平均年收入五分之一，並非一般家庭能夠一次付清，有家聰明的廠商，勝家縫紉機公司，提出分期付款的租購模式，婦女們可以每週支付一美元來慢慢償付，使得勝家在諸多競爭



1929年大蕭條下美國一家銀行出現擠兌。（取自維基百科）

對手中脫穎而出，銷量居冠，也促使同業及其他行業紛紛效尤，擴大了信貸消費人群。

洪水潰堤的災難

華爾街擁有金融霸權，也是數度金融風暴的罪魁禍首，歷史上已多記載，世人諸多批判，本文僅舉較重大的兩案例。1929年10月24日，華爾街響起經濟大蕭條的喪鐘，號稱黑色星期四，股市崩盤重挫，不少金融大亨終生累積財富一夜付諸東流，

絕望驚愕，十餘位銀行家跳樓，市場交易停頓，政府措手無策，陷入流動性陷阱，經濟停滯窒息。再談2007年至2008年間，在全球驚叫聲中，陸續發生次貸風暴、房產機構告急、雷曼金融海嘯，不日之內，歐美亞各洲上百家銀行證券保險業機構紛紛受到株連，百年老店亦難逃倒閉命運。記得2008年9月與10月之交，美國國會正為著是否撥出鉅款拯救金融沈疴重症而激烈論戰、揪心絞肺之際，相隔時差12小時的臺灣主管當局，也是漫漫長夜，挑燈夜戰，為著如何穩住市場而焦急無眠。不少國家在此災難中受苦受害，不但金融混亂無序，政府急迫灑錢，若干政權也因而垮台。用海嘯來形容該次災難，並不為過。

金融風暴數度爆發，深度中傷經濟，早是多次累犯，令人痛恨咬牙切齒。2011年9月17日，近千名示威者湧入紐約金融中心華爾街，揚言占領華爾街（Occupy wall street），怒潮漫延至南美洲、歐亞、大洋洲等地，以occupy together串連。抗議者不滿華爾街，世界上財富所得占前1%的人，擁有25%以上的資金，這些有錢的爺們，鎮日啜著香檳珍釀，坐著法拉利超跑，輕鬆撥弄電話即把財寶捲入帳戶，社會之貧富差距如天壤之別。一群群不平的基層社會民眾，忿怒著譴責著，恨不得把財團富豪抓起來痛打，帳戶財富吐出，所得重作分配。

悲喜浪潮的流動

為避免金融浪潮過度反應，約束權勢與貪婪，金融交易應該予以制約，約束力道



占領華爾街（Occupy Wall Street）是一連串主要發生在紐約市的集會活動，圖為占領祖科蒂公園的示威者。（取自維基百科）

有來自業界內部，亦有來自業界外部，法條規範林林總總不勝枚舉。1792年「梧桐樹協議」，被視為紐約證券交易規程之源起，也帶起國內外各種金融業同業公會之內部協議準則。至於外部規範，美國即是清楚之例，其金融中心位於紐約，首府位於華盛頓，監管與市場分家；如今各國金融監管機關制定金融法規，清楚規劃業者與市場的交易秩序。另有國際間的聯合監管機制，位於中立國瑞士的巴塞爾（Basel）之國際清算銀行，主要工業國家金融主管當局在此集會，希望改進銀行業體質，制定巴塞爾資本協定，要求各國銀行遵守，但總是無法杜絕金融危機，資本協定遂一再改版，第一版在石油危機後開始研擬，東亞金融風暴後第二版，金融海嘯後第三版，至今已進入第四版，尚不知是否未完待續。

金融市場資金從滴滴涓涓，匯聚成河，集中成江，串流成海，不停地流動，浮沈著一個又一個故事的悲喜。如何在追夢與風險中擺渡？如何在穩健與創新中權衡？如何兼顧資本效率與所得分配？答案並不定於一尊。牛市與熊市輪流上台，自由創新與加強監管聲浪相競，鉅資暴利與小額小利共擠一堂，乃是不斷循環的景象。只要有築夢理想，追夢常要干冒大浪風險，風險中可能皮破肉傷，甚至掉落浪底。這是華爾街令人沈迷之處，也是令人痛恨之地。無論國家、社會或個人，都要思考：如何在這可載舟亦可覆舟的大浪中，選擇適切的策略。任憑世界歷史如何翻頁，巨浪情仇如何交織，華爾街的牛熊舞台依然時時捧角，金融中心的資本大河依然刻刻流轉。[美]



楊雅惠 小檔案

學歷：臺大商學系 1978 年畢業

臺大經濟學碩士、博士

美國哈佛大學經濟系訪問學人

現任：考試院考試委員

臺大財務金融系兼任教授

曾任：金融監督管理委員會委員

中央銀行理事

中華經濟研究院研究員兼臺灣經濟所所長

興趣：音樂、文學

合唱團指揮，獲金韻獎作詞作曲獎，曾辦鋼琴獨奏暨獨唱音樂會