

第一条：**拒绝亏损**。第二条：千万不要忘记第一条。  
——股神沃伦·巴菲特



# 股市风险分析

李东 / 编著

 中国人民大学出版社



# 股市网咯分析

李东 / 编著

中国人民大学出版社

· 北京 ·

## 图书在版编目 (CIP) 数据

股市风险分析/李东编著.

北京: 中国人民大学出版社, 2009

ISBN 978-7-300-10706-6

I. 股…

II. 李…

III. 股票—投资风险

IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2009) 第 077599 号

## 股市风险分析

李东 编著

---

出版发行	中国人民大学出版社		
社 址	北京中关村大街 31 号	邮政编码	100080
电 话	010-62511242 (总编室)	010-62511398 (质管部)	
	010-82501766 (邮购部)	010-62514148 (门市部)	
	010-62515195 (发行公司)	010-62515275 (盗版举报)	
网 址	<a href="http://www.crup.com.cn">http://www.crup.com.cn</a> <a href="http://www.ttrnet.com">http://www.ttrnet.com</a> (人大教研网)		
经 销	新华书店		
印 刷	北京新丰印刷厂		
规 格	155 mm×235 mm 16 开本	版 次	2009 年 7 月第 1 版
印 张	25 插页 1	印 次	2009 年 7 月第 1 次印刷
字 数	444 000	定 价	38.00 元

---

版权所有 侵权必究

印装差错 负责调换

## 他 序

通读李东律师《股市风险分析》一书，可以体会到这是作者十年来从事投资法律研究与实践的一个成果，是作者为投资者权益保护所做的些许贡献。

作者从事律师工作以前，一直在上海、深圳从事证券投资、风险投资等方面的业务，积累了相当丰富的工作经验。在工作中，作者深刻感受到了各种投资风险对投资者造成的危害，这些危害常常引发社会的热点和难点问题。因此近年来他将“投资风险控制”当作自己的研究课题，结合自己的工作，不断钻研财经和法律知识，并在为投资者服务的过程中加以应用，取得了很好的成绩。我认为，这是一个良好的开端，投资者需要这样的专业人才帮助他们控制投资风险，并为各类投资者解决在投资、创业发展中碰到的问题指点迷津。

近两年来，我国证券市场取得了飞速的发展，证券投资理财意识逐渐走入了千家万户，个人投资者的数量增加到了5 000万人以上。然而在股指大幅攀升的过程中，投机炒作现象日趋严重，各种股市违法违规现象也屡禁不止，这些都对证券投资者造成了很大的市场风险和法律风险。2008年以来深沪股市的暴跌，令投资者损失惨重，这深刻地揭示了投资风险的严重危害。由于我国的投资者教育事业刚刚起步，广大投资者的风险意识尚在启蒙中，不少投资者热衷于短线投机炒作。很多中小投资者不但被股市违规者伤害，亏损累累而不能自拔，甚至连自己在证券市场有哪些法律权益都不甚了解。如果没有专业过硬、爱岗敬业的证券律师去帮助投资者维护自己的权益，很多投资者的损失就会不了了之，丧失挽回的机会。

本书的特点，就是投资和法律兼顾，从市场风险和法律风险两个方面全面控制投资风险。可以说，李东律师对投资市场研究的深入程度，对事业的执著追求，在律师行业当中，也是不多见的。本书上篇论述的市场风险就是他多年投资业务经验的具体表现。现在，他把这些商业经验引入了律师业务的视野范围，力图在“投资风险控制”和“投资者权益保护”

方面有一番作为，造福广大投资者。这是一项极有意义的工作！

《股市风险分析》一书结合我国市场现状，深入全面地分析了证券投资的各种风险，这对广大投资者控制投资风险，获得长久收益有很大的帮助，对于完善和规范证券投资市场也会产生积极的影响。相信李东律师和他的同事在未来的工作中，必将继续在投资者权益保护方面做出更多成绩！

张兴安

全国优秀律师

重庆市律师协会副会长

重庆渝万律师事务所主任



# 防止亏钱比赚钱更重要

2008年10月28日，星期二，股指最低点为1664点，已经从2007年10月16日的牛市最高点6124点下跌了约72.83%！这一年来，随着一轮牛市泡沫的破灭，90%的投资者处于亏损之中。回想起2008年1月份在5200点的时候决定写这本书，感觉自己做了一件正确的事。如果投资者都知道牛市不会永远持续，泡沫总会破裂的道理，损失可能不会这样惨重。

关于在股市里如何赚钱的书，可谓汗牛充栋，数不胜数，但关于股市投资风险的书，却很少见。难道人们只关心赚钱，不关心亏钱吗？有哪位投资者敢说自已从没有亏过钱？又有哪个投资者敢说自已将来不会亏钱？一个不懂控制风险的投资者，就好比一艘漏洞百出的战船，就算今日顺风顺水，只要一直航行下去，早晚也要沉没。

即使股神巴菲特，也有亏钱的时候，那么从不亏钱的股市投资者恐怕就不存在了。从这个意义上讲，股市里人人都面临投资风险，研究股市里的风险对所有的投资者都很重要。即使赚100次，也能被2~3次大的亏损打回原形；如果一个人一会儿赚钱一会儿亏钱，那么谁也不知道他最终到底能否赚钱。如果风险防范不是比获取盈利更重要的话，至少也是同等重要的。巴菲特被称为“股神”，这是大家都知道的，但巴菲特是世界保险行业最大单一个人股东就不是谁都知道的了。这位从25岁就开始投资和保险行业的风险控制大师击败了20世纪所有投资基金经理的业绩，并成为世界上最富有的人之一。巴菲特在长达50年的投资实践中总结出了两条投资原则：“第一条：千万不要亏损。第二条：千万不要忘记第一条。”

笔者曾经长期从事和投资有关的工作，在资金超过十亿元的投资机构

做过证券分析员，参与过多个风险投资项目的运作，耳濡目染很多投资失败的案例，自己也有不少的教训，所以深感投资风险控制的重要性。现在笔者从事律师职业后，更感觉有必要揭露股市中种种不法行为，为保护投资者的权益尽一份力。因此笔者决定编撰一本控制股市投资风险的书籍，将自己知道的股市市场风险和法律风险逐一分析，找出对策，协助广大投资者规避投资风险，真正实现稳定持久的盈利。

本书名为《股市风险分析》，并不是说本书已经包含了股市曾经发生和可能发生的所有风险，实际上作者只是分析了股市中最常见的一些投资风险。投资总是有风险的，完全没有风险的投资是不存在的。而且随着市场的发展，总会有新的风险发生，因此要穷尽所有的投资风险，是一个不可能完成的任务。但是，笔者认为，尽量避免已知的各种投资风险，避免重蹈覆辙，对于所有投资者来说，都有很大的价值。要在股市赚钱，前提就是不能在股市亏钱。如果不能控制投资风险，股市上的财富可能只是纸上富贵，最终会烟消云散。

以一己之力建设控制股市风险的长城是不可能的，但笔者之意在于抛砖引玉，希望广大读者能够参与到这本书的发展和完善中来。如果您在自己的股票投资中曾经遭受了一种风险和损失，本书却没有收录，那么非常希望您能来信告诉我，作者将在下一个版本中加以增补。如果您对本书收录的某种投资风险有不同看法，也可以来信与我讨论。为此，笔者专门开设了读者交流网站和博客，供广大投资者交流讨论。

写这本书的目的，就是要帮助投资者在投资当中不亏钱。因为笔者相信：如果不亏钱，剩下的就只有赚钱。所以，这本书仍然是帮助投资者如何在股市赚钱的，笔者倡导的股市赚钱方法就是：“优胜劣汰”。规避各种亏钱的因素，抛弃有重大风险的股票，当我们手里只剩下健康的个股的时候，谁又能说我们没有帮助投资者构造最好的投资组合呢？

李 东

2009年2月16日



2007年10月16日，股市现6124点之历史高位，亿万股民皆喜笑颜开。然则泡沫股市无价值支撑，仅过一年，股指遂由高山之巅坠入深渊，至2008年10月28日，仅为1664点！股民亏损者十有八九，世人损失惨重而后知股市风险，是以为记。



# 目 录

## 上篇 要投资，更要安全地投资

总论 安全投资是财产增值的需要 .....	2
第一章 货币贬值与股票投资 .....	5
货币贬值和通货膨胀，钱越来越不值钱 .....	5
将货币变成资产，钱才能保值、增值 .....	8
投资股票是大众理财的最佳途径 .....	10
第二章 安全投资的十大法则 .....	14
法则一：认清股市，股市里赚钱的永远是少数 .....	14
法则二：认清股市，不要高估了股票的投资收益率 .....	15
法则三：认清自己，高估自己比高估市场更可怕 .....	17
法则四：认清自己，选择适合自己的投资方式 .....	19
法则五：认清别人，看穿市场各类角色的真面目 .....	21
法则六：认清别人，从真正的成功者那里学习经验 .....	23
法则七：认清股票，把握公司价值才是股海明灯 .....	24
法则八：认清股票，好股票和坏股票的几个特点 .....	26
法则九：认清时机，好的时机才能让好的股票赚钱 .....	29
法则十：安全边际，永远给自己的投资留有余地 .....	31
第三章 稳健投资的九种方法 .....	35
方法一：相信价值投资，学习为股票定价估值 .....	35
方法二：成长型投资，如何发现增长 10 倍的公司 .....	39
方法三：价值型投资，如何发现价值被低估的股票 .....	43
方法四：综合应用成长型投资和价值型投资 .....	45

方法五：耐心等待时机，把握牛市和熊市的轮回 .....	47
方法六：透彻了解行业，了解行业才能优选公司 .....	49
方法七：巧用他人智慧，活学活用机构研究报告 .....	51
方法八：很省事的一招，让会投资的人帮你投资 .....	52
方法九：最省事的一招，“牛熊法”投资指数基金 .....	54

## 中篇 市场风险

<b>总论 股市里的市场风险</b> .....	58
<b>第四章 最常见的股市风险</b> .....	59
市场风险 0001 号：一个谬论，“风险越大，收益越大” .....	59
市场风险 0002 号：不研究上市公司情况，只看价格做股票投机 .....	60
市场风险 0003 号：依赖技术分析和消息传闻，频繁短线投机 .....	65
市场风险 0004 号：泡沫股市，周期性发作的群体高烧 .....	69
市场风险 0005 号：情绪化投资行为，理智被情感左右 .....	75
市场风险 0006 号：长期投资真的不适合中国股市吗？ .....	85
市场风险 0007 号：长期投资也有风险，而且是长期风险 .....	88
市场风险 0008 号：心理预期过高，超出自己能力设定收益目标 .....	91
<b>第五章 投资操作风险</b> .....	99
市场风险 0009 号：跟庄，与狼共舞，聪明反被聪明误 .....	99
市场风险 0010 号：总是跟大家反着做，并不是聪明的 .....	105
市场风险 0011 号：借钱炒股要不得，融资杠杆风险大 .....	108
市场风险 0012 号：追买新上市股票的风险 .....	113
市场风险 0013 号：追买连续涨停股票的风险 .....	116
市场风险 0014 号：追买高送转股票的风险 .....	124
市场风险 0015 号：股价已经上涨很多，所以该卖掉了 .....	128
市场风险 0016 号：太贵的好股票，是好东西但不是好的买卖 .....	134
市场风险 0017 号：股价便宜的烂公司可能是个陷阱 .....	139
市场风险 0018 号：走马观花买股票，没有一个真了解 .....	143
市场风险 0019 号：进入陌生地带的风险，离开自己的领地 .....	147
市场风险 0020 号：低市盈率不一定是稳健的投资 .....	152
市场风险 0021 号：概念、题材、消息、传闻，能兑现吗？ .....	157
<b>第六章 投资理论的风险</b> .....	162
市场风险 0022 号：历史业绩并不代表未来，不能只看过往业绩 .....	162

市场风险 0023 号: 波段与波浪, 看上去很美的风景 .....	164
市场风险 0024 号: 江恩、艾略特, 与股价曲线搏斗的堂吉珂德 .....	166
市场风险 0025 号: 索罗斯的问题, 投机巨人的阿喀琉斯之踵 .....	171
市场风险 0026 号: 运用贴现现金流计算公司价值的风险 .....	174
市场风险 0027 号: 学院派的问题: $\beta$ 值和有效市场 .....	176
市场风险 0028 号: 运用布莱克-斯科尔斯期权定价公式的风险 .....	180
<b>第七章 投资品种的风险</b> .....	183
市场风险 0029 号: 越复杂的越高级吗? 产品泛滥的金融市场 .....	183
市场风险 0030 号: 注水的基金明星, 昙花一现, 无法持续 .....	188
市场风险 0031 号: 金融衍生品, 衍生了巨大的风险 .....	197
市场风险 0032 号: 利用股指期货做套期保值, 并非那么保险 .....	203
市场风险 0033 号: 认股权证的风险, 很容易成为废纸一张 .....	207
市场风险 0034 号: 银行理财 $\neq$ 储蓄存款, 结构性金融产品的 迷官 .....	212
市场风险 0035 号: 定期定额投资: 并不可以降低投资风险 .....	215
<b>第八章 上市公司管理的风险</b> .....	218
市场风险 0036 号: 不诚实的管理层, 违法违规的管理层 .....	218
市场风险 0037 号: 优秀的管理层, 不一定能拯救一个烂公司 .....	222
市场风险 0038 号: 盲目并购的风险, 规模不等于利润 .....	225
市场风险 0039 号: 大跃进式管理者的大败局 (1): 总论 .....	229
市场风险 0040 号: 大跃进式管理者的大败局 (2): 融资狂 .....	231
市场风险 0041 号: 大跃进式管理者的大败局 (3): 销售狂 .....	238
市场风险 0042 号: 大跃进式管理者的大败局 (4): 资本运作狂 .....	243
市场风险 0043 号: 创新与高科技, 经常不能兑现的梦想 .....	247
市场风险 0044 号: 上蹿下跳的业绩, 不稳定的公司 .....	252
市场风险 0045 号: 合法的充水报表, 粉饰业绩、平滑报表 .....	259
<b>第九章 股市的系统风险</b> .....	264
市场风险 0046 号: 经济周期和股市周期, 并非总是同步 .....	264
市场风险 0047 号: 高通货膨胀率, 打肿脸充胖子的上涨因素 .....	268
市场风险 0048 号: 流动性风险, 想买, 买不到, 想卖, 卖不出 .....	272
市场风险 0049 号: 利率风险, 理论是清楚的, 现实是复杂的 .....	274
市场风险 0050 号: 汇率风险, 赚了美元却亏了人民币 .....	278
市场风险 0051 号: 经济政策风险, 一只看得见的手 .....	281
市场风险 0052 号: 政治风险, 自然灾害、战争与恐怖袭击 .....	285

## 下篇 法律风险

总论 股市里的法律风险 .....	294
第十章 上市公司、券商、基金的违法行为 .....	297
法律风险 0001 号：上市公司“连环担保”黑洞 .....	297
法律风险 0002 号：大股东占用资金，上市公司成了提款机 .....	301
法律风险 0003 号：挪用资金，背信弃义地使用别人的钱 .....	306
法律风险 0004 号：关联交易，利益输送的障眼法 .....	310
法律风险 0005 号：“高管违规炒股”，靠山吃山，靠水吃水？ .....	315
法律风险 0006 号：“老鼠仓”，违法进行利益输送的股市硕鼠 .....	319
第十一章 虚假陈述、内幕交易、操纵市场 .....	325
法律风险 0007 号：虚假陈述，睁眼说瞎话的上市公司 .....	325
法律风险 0008 号：财务舞弊，用假报表说谎的上市公司 .....	330
法律风险 0009 号：内幕交易，若要人不知，除非己莫为 .....	338
法律风险 0010 号：庄家和机构操纵市场的违法行为 .....	344
第十二章 证券咨询领域的违法行为 .....	351
法律风险 0011 号：荐股大师众生相，小心股市“黑嘴” .....	351
市场风险 0012 号：解套服务，一种空有其名的东西 .....	356
法律风险 0013 号：采取欺骗方式的荐股网站、荐股短信 .....	359
市场风险 0014 号：股市出版物里的风险，太多的秘籍和秘诀 .....	362
市场风险 0015 号：炒股软件，有益的工具常做无益的事 .....	363
市场风险 0016 号：保证收益的投资顾问，你拿什么保证？ .....	366
法律风险 0017 号：怂恿交易的证券经纪人，丧失职业道德 .....	372
第十三章 其他方面的证券违法行为 .....	376
法律风险 0018 号：电脑黑客，不见面的强盗 .....	376
法律风险 0019 号：用别人身份证开户买卖股票的风险 .....	378
法律风险 0020 号：购买非法发行的“原始股” .....	379
法律风险 0021 号：海外非法基金传销式诈骗 .....	384
后 记 .....	386



## 上 篇

**要投资，更要安全地投资**

## 总论 安全投资是财产增值的需要

你不理财，财不理你——确实是如此。无论我们从事什么样的工作，我们一生的财富都不完全是由我们的工作决定的。年轻时挣钱很多，到了中老年却穷困潦倒的例子并不少见。过度消费加上不善于投资理财，可以让万贯家财化为乌有。

相比那些高收入人士，普通百姓更需要稳健的投资理财。因为在这个时代，工资的增长往往还赶不上房价和物价的增长，为了孩子的教育，老人的养老，家庭的医疗保障，我们不得不努力让自己的钱生出更多的钱。只知道挣钱，不懂得理财的人，左手进，右手出，总是没有积累，会活得比较辛苦。对于大多数靠一份工作养家的人来说，停了手上的工作，自己的财富就开始快速缩水。因为有两个大杀手在不停地谋杀你的银行存款：一个是消费，一个是通货膨胀。

消费总是必须的，人们都想生活得更好一些，这确实是要花钱的。但我们反对过度消费，比如一年换3部手机，只为追求一个最新功能或外观，这真的是对社会财富的浪费，因为它很快又会过时。我们可以通过理智的思维来克制过度消费，但是我们用什么方法来克制通货膨胀呢？只有投资理财。我们需要减少不必要的消费，对银行的存款进行合理的资产配置，以取得财富的保值、增值。

除了银行储蓄这种最稳定也是最保守的理财方式以外，股票投资是私人财富最主要的投资渠道。对于90%的人来讲，银行固定收益理财加股票投资理财的组合，足以使自己的资产获得“攻守兼备”的保值、增值效果。然而，很多人却在股票投资市场屡战屡败，搞得自己心灰意冷。因为股票投资是一种不保本的投资，它既给我们提供了资产快速增长的机会，也给我们带来了资产快速损失的风险，这就是我们所说的“股票投资风险”。

为什么，在股票市场当中，总是有那么多人亏钱呢？

这个问题，在我们这个“多灾多难”的2008年，值得大多数股民反思。有很多文章认为是我国的股市害了我国的股民，因为我国的股市太不成熟，投机性太大，上市公司质量差。笔者对这些文章的主要观点表示怀疑，虽然我承认很多上市公司都存在这样那样的问题，但是就算是最成熟的美国股市每年也有大量经营不善的公司让投资者亏钱。过分强调我国上市公司质量不好，强调我国股市管理不好，不但抹杀了我国股市19年来从

无到有、从小到大的历史性进步，更容易让很多的投资者怨天尤人，拒绝反思自己的不足，拒绝学习和进步，这是一种固步自封、讳疾忌医的表现。

自1990年中国股市开设19年来，随着我国经济持续、稳定、快速的发展，我国股市在管理水平上的进步是有目共睹的。更重要的是，这19年来，我国股市的财富增长也是非常显著的，笔者并不是指股市扩容带来的总市值的增长，而是指上市公司本身的价值成长。大家可以打开行情软件，将有3年以上历史的股票的股价进行复权计算，看一看这些股票的长期发展曲线。虽然有极少数上市公司退市，还有一些经营不善的公司股价长期低迷，但是大多数公司都或多或少地取得了超过通货膨胀率的价值成长，其中有一些优秀的公司，在十年内实现了几倍到几十倍的高速成长，而这些成长都切实地反映到了股票价格的增长上，切实地为我们提供了长期投资的良机。注意，我们不是拿2007年10月的6124点的股价来算这种长期投资的收益，而是拿2008年10月28日暴跌约72.83%之后的1664点的股价来算，你一样可以看到这个长期投资获利的结果。

一个显而易见的事实是，有相当一部分股票，只要你在合理的价格位买入，持有几年以上的时间，都可以获得不错的收益，每年赚10%~20%虽不能说易如反掌，但也并不是很难做到。但是为什么股市里长期的盈亏比例是“7亏2平1赚”呢？

从表面上看，有两个主要原因造成了股民的亏损。

(1) 选错了股票，也就是“选股的错误”。我们必须看到，很多上市公司其实并不值得投资，更不要说长期投资了。很多股票业绩乏善可陈，少数连年亏损的股票被扣上了ST的帽子，还有极少数公司业绩差到被停止交易、退市处理。这些平庸和低劣的股票，是造成投资者亏损的元凶。

(2) 选错了买卖时机，也就是“选时的错误”。前两年股市大牛的时候，有一些自称为“价值投资者”的基金经理提出了“选股不选时”的口号，笔者是非常反对的。这导致一些投资者在股市6000点高峰附近买入了某些已经产生明显价格泡沫的“蓝筹股”或者这些基金经理的基金份额，他们在“选股不选时，拿着不放，长期投资”的误导下，一直持有到大盘跌到2000点以下，损失高达60%，真的是很惨重！同样的股票，如果不能选择良好的买卖时机，则完全有可能落入高买低卖的局面。此时，就算你固执地持有，也不能挽回你的损失，因为就算股价将来能涨回来，过于漫长的等待也已经将你的年收益率侵蚀殆尽。

从实质上看，真正造成亏损的原因是大量的股民对股市和股票不甚了解，对股市的风险一无所知，在这种盲人瞎马的状态下做投资不亏钱才怪。

笔者认为，如果不能为自己构建一个安全的股票投资系统，一般人不

如不要投资股票。因为银行存款虽然经不起通货膨胀的侵蚀，但是至少还能保本，并有利息可拿。如果投资者本身收入并不是很高，再到股票市场来亏钱的话，真的是雪上加霜。

可是，如果您因为投资风险的存在而拒绝参与股票市场的投资，笔者认为您丢掉的机会，从长期看，可不是一点点。因为按照我国目前的经济增长速度，中国股市在未来20年的长期投资区间内，提供给投资者的获利空间，可能要比欧美发达国家高一倍以上。保守估计，未来20年中国股市的平均年收益率至少会超过10%，而这还仅仅是一个平均化的收益。如果您掌握了足够的投资技巧，不但能够抵御投资风险，并且能够抓住好的股票投资机会，您的长期投资收益将会让你的财富发生数量级的改变。如果年收益率为20%的话，20年后您的本金将翻约38倍！

投资股票可以改善生活，投资股票是现代家庭理财的必修课。而控制投资风险，是投资者走向稳定获利的关键。魔鬼在于细节，让我们深入股权财富创造的内部运动，了解一下投资的必要性和安全投资的十大法则，为我们自己构建一个“稳健的投资系统”。





## 第一章 货币贬值与股票投资

如果货币不会贬值，大家就不一定需要投资股票，因为投资是有风险的。但是货币的历史告诉我们，大家现在手持的“钞票”，银行里存的“钱”，都不再是曾经的金、银这样的“硬通货”，现在的钱必然会贬值，这是一个不可逆转的趋势。这一章我们就讲讲货币为什么会贬值，而股票投资为什么可以抵御通货膨胀。只有了解这些，我们才会知道，为什么要冒一定的风险投资股票，以及控制投资风险、取得稳定收益的重要性。

### 货币贬值和通货膨胀，钱越来越不值钱

商品交换的产生使得人类创造了货币。早期的货币是黄金、白银、铜钱这样的金属货币，这些金属就是“钱”，当时的钱，具有真实的自身价值，也就是我们通常所说的“有含金量”。一两黄金能买这么多东西，是因为这一两黄金值这么多东西。

但是后来，随着经济的发展，货币使用量越来越大，在大额交易中需要使用大量的金属硬币，其重量和体积都令人感到十分不便。为了解决这些难题，人们发明了“纸币”，也就是“钞票”。

纸币是国家强制发行并使用的货币符号。也就是说，纸币仅仅是代表货币的符号，它只是“代表”钱而已！国家拿来一张纸，上面按照法定程序印上“100元”，再发给你，就代表你得到了这个国家100个单位的货币。

如果只以黄金作为货币，没有纸币的话，世界就不会发生持续的、严重的通货膨胀。因为人口和商品的膨胀速度远远超过黄金的储量和开采量的增长速度，所以作为货币的一盎司黄金随着时间的推移，总是对应着更多的东西，具有更高的价值，这就是黄金保值、增值的原因。老人们喜欢买黄金首饰是对的，他们经历的岁月使得他们相信黄金是真正保值的货币。

最早的纸币也是不容易贬值的，因为那时候纸币可以兑换黄金，具有含金量。在金本位制下，每单位的货币价值等同于若干重量的黄金，所以当时的纸币代表的货币价值是稳定的，也就是说当时的纸币还是保值的。

第二次世界大战后，建立了以美元为中心的国际货币体系，美国国内不流通金币，但允许其他国家政府以美元向其兑换黄金。35美元可以兑换1盎司的黄金，每1美元的含金量为0.888671克。这时候的美元是真正的硬通货。然而美国基于自身利益的需要，在1971年8月宣布将美元与金本