

本文章已註冊DOI數位物件識別碼

▶ 由日圓升值探討其成為東亞國際貨幣之可能性

A Yen Bloc in East Asia?

doi:10.30390/ISC.199612_35(12).0005

問題與研究, 35(12), 1996

Issues & Studies, 35(12), 1996

作者/Author：洪淑芬(Shu-Fen Hung)

頁數/Page：69-88

出版日期/Publication Date：1996/12

引用本篇文獻時，請提供DOI資訊，並透過DOI永久網址取得最正確的書目資訊。

To cite this Article, please include the DOI name in your reference data.

請使用本篇文獻DOI永久網址進行連結:

To link to this Article:

[http://dx.doi.org/10.30390/ISC.199612_35\(12\).0005](http://dx.doi.org/10.30390/ISC.199612_35(12).0005)



DOI Enhanced

DOI是數位物件識別碼（Digital Object Identifier, DOI）的簡稱，是這篇文章在網路上的唯一識別碼，用於永久連結及引用該篇文章。

若想得知更多DOI使用資訊，

請參考 <http://doi.airiti.com>

For more information,

Please see: <http://doi.airiti.com>

請往下捲動至下一頁，開始閱讀本篇文獻

PLEASE SCROLL DOWN FOR ARTICLE



由日圓升值探討其成為 東亞國際貨幣之可能性

洪 淑 芬

(國立政治大學國際關係研究中心
第二所助理研究員)

摘 要

一九九五年半年日圓兌美元再次升值並創下歷史新高點，曾經再度引發有關國際貨幣制度改革的討論，各種改革方案中引人注意的建立美元、德國馬克與日圓二大貨幣圈。日本面對東亞經濟的崛起與國際分工的變化，以及世界區域集團化的發展，似乎可將日圓變成東亞各國通用的國際貨幣，但以日圓與德國馬克國際化現況作比較，則日圓國際化之程度尚處低水準。日圓欲於東亞發展為國際貨幣的可能性並不樂觀，其中除日本本身經濟以及金融問題外，日本與東亞各國依賴美國的情況未來幾年內不會有太大變化，尤其在東亞具舉足輕重的中國大陸，經濟蓬勃發展，假以時日可能形成自己的經濟圈，更不太可加入日圓經濟圈。

關鍵詞：日圓升值、東亞、日圓國際化、匯率

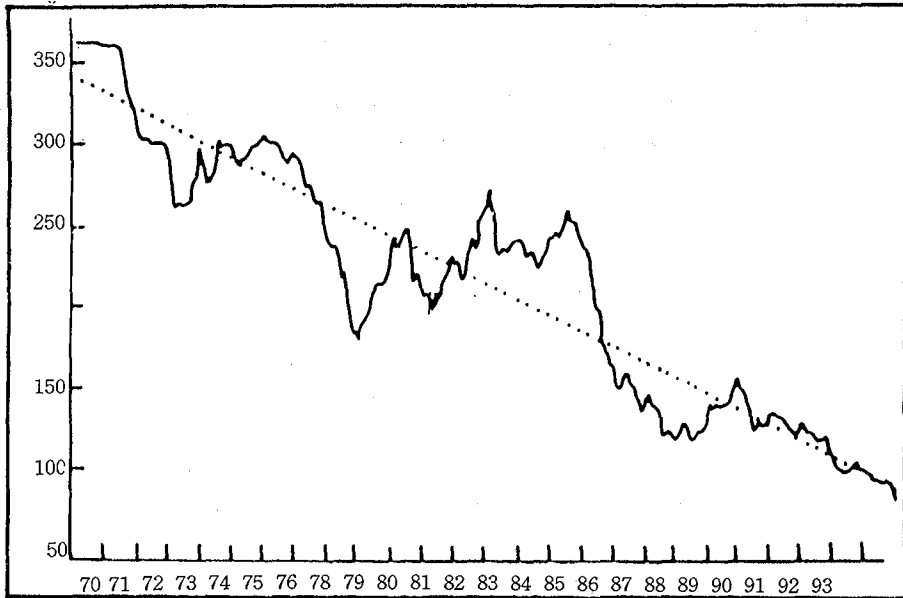
* * *

壹、前言

自一九八五年九月之後日圓兌美元呈現出顯著升值趨勢，尤其一九九五年上半年日圓兌美元再度急速升值（參見圖一、圖二），甚至於該年四月十九日創下兌七九·七五日圓的歷史新高。日圓兌美元的升值，除了對日本經濟造成極大的衝擊外，亦凸顯出日本推動日圓國際化的步調太慢，^①以及日本的金融資本市場在運用與籌措資金

註① 一般所謂日圓國際化的意義並不十分明確，而當日圓的國際使用達到下列形態的普及時，即可稱為日圓國際化。於民間方面：1.以日圓為清算貨幣的普及，2.以日圓為資金的持有的普及，3.日圓計價的貿易交易的普及，4.日圓計價的國際金融交易的普及；於貨幣發行單位方面：1.以日圓為清算貨幣的普及，2.以日圓作為準備貨幣而持有的普及。參閱日本通產政策展望（下）（台北：經濟部國際貿易局，民國八一年六月三十日），頁五七。

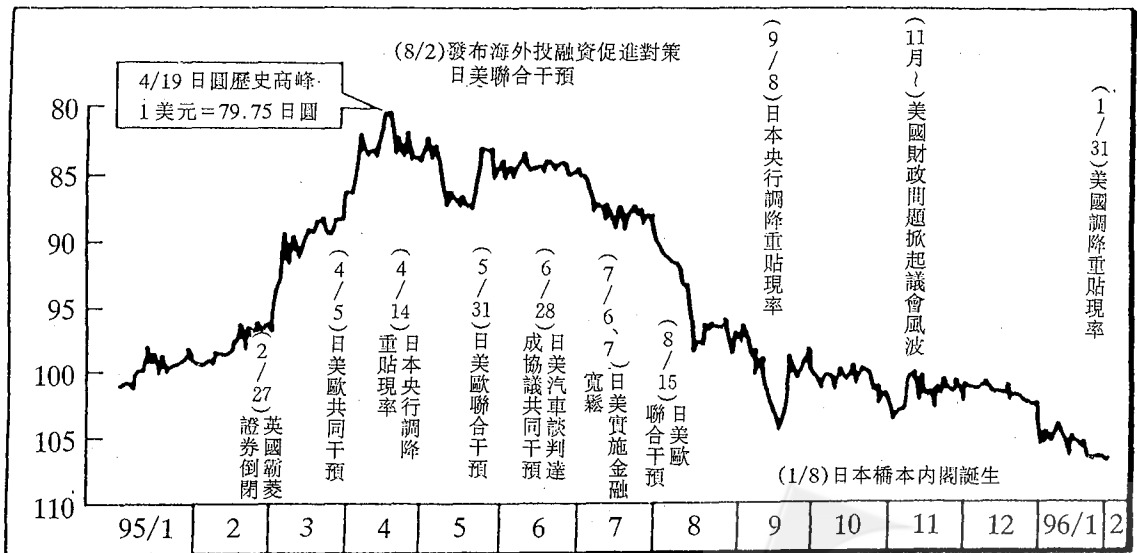
圖一 日圓兌美元匯率長期趨勢圖



資料來源：財訊，民國八十四年十一月，頁二五二。

圖二 1995年以來日圓匯價走勢

美元/日圓



資料來源：國際經濟情勢週報，第一二五期。



上，較紐約市場與倫敦市場等有許多不便之處。日圓急速升值，不僅有人希望藉日圓國際化規避匯率變動風險，同時再度引發有關改革國際貨幣制度的討論；^②其間，曾經有些學者探討日圓國際化並不必然等於日圓區域集團，^③然而日本政府所謂的日圓國際化，實質上就是要強化與其他亞洲國家的經濟整合，以建立一個日圓區域集團，^④也就是於東亞地區的經濟合作基礎上，實現日圓在東亞地區的國際化，建立日圓經濟圈，^⑤因此各種改革方案中最吸引人的是建立美元、德國馬克、和日圓三大貨幣圈，這個發展也使得日圓國際化問題受到重視。

一九八〇年代世界經濟之發展有結構性的變化，首先是日本與新興工業國家奠定了它們於世界經濟領域之重要地位，另一個重要現象則是歐洲共同體（European Community, EC）之統合進程邁向歷史性之深化發展，對外形成了區域性的經濟集團。而當美國淪為債務國，美元作為軸心貨幣的公信力降低，日本與德國逐漸成為債權大國之際，隨著美蘇超級強國的冷戰結束，全球貿易與投資趨向自由化，世界經濟競爭漸趨激烈，許多國家希望藉地域經濟統合來活絡本國經濟與提高競爭力。因此歐美先進國在全球經濟成長低迷聲中，紛紛希望藉由北美自由貿易協定（North American Free Trade Agreement, NAFTA）、歐洲聯盟（European Union, EU）等經濟圈的形成，^⑥尋求新出路。^⑦德國央行（German Bundesbank）已為德國馬克於歐盟廣泛使用作準備，日本於此方面起步較晚，不過亦已經開始積極設法和鄰近區域形成經濟圈，^⑧因而全球化經濟的趨勢中亦明顯地朝向以美國為首的「美洲」（the Americas），以德國為主的「歐體」（European Community, EC），^⑨和以日本為中心的「亞洲」（Asia）區域集團化（Regionalization）邁進。^⑩事實上受日圓升值影響，日本與東亞的新興工業經濟體（Newly Industrializing Economies, NIES）、尤其是東協（Association of South-East Asian Nations, ASEAN）中的菲律賓、

註② 三和綜合研究所著，經濟日報社譯，一九九五年日本與世界經濟的焦點（台北：經濟日報社，民國八十四年元月），頁二七。

註③ Takatoshi Ito, *The Yen and the International Monetary System, Systemic Implications of Pacific Dynamism* (Washington, D. C.: Institute for International Economics, 1993), p. 299.

註④ *South China Morning Post*, May 3, 1995, p. B6.

註⑤ Edward J. Lincoln, *Japan's New Global Role* (Washington, D. C.: the Brookings Institution, 1993), p. 185.

註⑥ 一九九三年十一月一日歐洲聯盟條約（馬斯垂克條約）生效，將EC（歐洲共同體）的市場統合，發展為經濟、貨幣同盟，政治性統合之歐洲聯盟（European Union，簡稱EU），EC成為EU，其組成國家與EC相同。

註⑦ Danny Unger & Paul Blackburn, *Japan's Emerging Global Role* (Boulder, Colo.: Lynne Rienner Publisher, 1993), pp. 26~31.

註⑧ 國際經濟情勢週報，第九七一期，東北亞經濟圈的構想及展望，民國八二年二月十八日，頁五~九；「亞太區域經濟整合的構想與展望」，第九七七期，民國八二年四月一日，頁五~十三。

註⑨ 參閱，周德旺，「歐洲共同體勞工自由流通權之研究」，美歐月刊，第十一卷七期，民國八十五年七月，頁七二。

註⑩ 見註⑦，頁二六。

馬來西亞、泰國、印尼等四國、^①以及中國大陸，已逐漸建立密切的經濟關係，^②在一九八五年日圓升值後的十年中，東亞經濟蓬勃發展，區域內產業關聯日趨密切，投資與貿易相互交織的效果亦愈顯著，因此在亞洲地區經濟相互依存進展之背景下，產生了取決於市場機能而自然結合鄰近地區的區域經濟圈，如環日本海經濟圈、東南亞經濟圈；於此過程中，如果日圓能加強滲透，建立亞洲國際貨幣的地位，有可能促成美元、德國馬克和日圓三大貨幣體制的實現。

強大的軍事力以及享有國際主要貨幣的地位，是美國領導世界的兩大因素，而經濟則為這兩大因素的支持力量；過去的冷戰時代，日本在美國主導的安全保障體制與自由貿易體制下，貿易、投資擴大，獲得到最大限度的好處，另外與東亞各國形成互補的產業網路讓經濟成長更強固；由於較有力的一方總是偏愛以本國的貨幣來減少匯兌的風險，因此就某種層面而言國際通貨的選擇是交涉的權力(negotiating power)。日圓到底能不能成為東亞的國際貨幣呢？本文將從市場原理與國際通貨之角度作探討。在此並附帶說明，東亞原包括 NIES、ASEAN、中國大陸以及越南、柬埔寨等國，但因可信賴的統計資料取得等原因，本文僅將台灣、韓國、香港、新加坡稱為 NIES，菲律賓、馬來西亞、泰國、印尼稱為 ASEAN，再加上中國大陸與日本稱作東亞。

貳、日圓地位面臨轉變的理由

第二次世界大戰後，日本從敗戰的廢墟中以製造業領導經濟發展，重建經濟並確立了貿易立國的經濟發展策略，而且以歐美國家為目標，持續地迎頭趕上而達成高度成長。一九五〇年至六〇年代，日本於接受和吸收歐美技術，尤其是美國技術之基礎上，迅速實現了重工業化，維持近二十年的經濟高度成長，並且融入美國所建立，標榜自由貿易、市場經濟的布列敦森林體系(Bretton Woods System)中，日本除遵循其規定外，本質上採取與蘇聯以及東歐各國類似的社會主義計畫經濟：例如，由政府訂定政策，以價格和數量控制產品、資產以及貨幣，採行配給制度的經濟體制等。二次大戰後，蘇聯知其經濟力不足與美國較長短，於是脫離歐洲，形成蘇聯和東歐各國獨自封閉的經濟圈，拒絕服膺於美國的美元經濟圈之下，而且蘇聯經濟圈否定出口之功能，日本則以低價位的日圓匯率為動力，捨棄發展獨創性的研究開發，改採引進於國外開發技術與產品的觀念，藉由持續的積極改良而將其運用於應用開發上，同時由於生產效率的提高，大量生產與出售，使得價格降低，最後透過出口促進經濟成長。一九七〇年代之前，石油價格穩定，較少通貨膨脹的問題，日本於技術仍落後的時

註① NIES 原包括台灣、韓國、香港、新加坡；ASEAN 原包括菲律賓、馬來西亞、泰國、印尼、新加坡、汶萊。

註② 截至一九八八年，亞洲各國一直以美國為主要的輸出國，參閱世界各國與日本之貿易（台北：經濟部國際貿易局，民國八十年一月十日），頁三四～四〇。

代，爲生產價格低廉的產品以擴大出口，維持價格競爭力，一直維持日圓價位於一美元兌三百六十日圓的相當低水準，使日本的工資於國際上具競爭力。日本一方面從美國軍事力控制下的地區進口原材料，經過加工後，再將成品輸出到美國，輸出品所含的附加價值，用來支付日本耗損的原材料，同時日本工廠的生產力提昇，成本下降，附加價值自然增加，這種增加的償付能力轉用於引進海外生產技術和購買生產財上，更提高了生產力，此外，爲因應消費者的嚴格的要求，更將品質管控達到幾乎零缺點的管理，可視爲日本企業競爭力的泉源；另一方面，日本亦控制進口商品的價格高昂，使得進口受到壓抑，企業及一般國民購買力不足，以致消費意願降低，而累積了許多的日本國內儲蓄，政府再引導剩餘資金到設備投資上，^⑭以利生產，擴大出口，因此戰後的日本經濟就某種層面而言，是官僚體制下的資源分配。對美國而言，當時美國自日本進口大量價廉產品，提高國民的生活水準，日本的出口政策對美國並非不利，即使到現在，日本擁有巨額的貿易盈餘，美日的貿易摩擦加深，甚至演變爲政治問題，但是當美國要求日本自我設限，或採取其他開放市場措施以增加進口美國產品之際，美國仍未採取徹底限制日本對美國出口的強硬政策，而是在一九八五年九月的五國高峰會議表明了美元貶值有利美國經常帳赤字改善，藉由外匯干預政策保護美國的外貿，但是基本上，爲增加美元的購買力，美國仍希望美元能維持在高價位。

一九七〇年代後半期之後美元幣值動搖，歐市各國深恐被捲入美國的巨額外債問題而蒙受損失，以及顧慮持有太多美元會受到美國通貨膨脹波及之影響，曾紛將其部分外匯轉換成其他的國際貨幣，一九九〇年東西德統一，一九九二年 EC 市場整合，歐洲中足以與美元經濟圈抗衡的經濟圈紛紛出現，不僅 EC，歐洲自由貿易協會（European Free Trade Association，簡稱 EFTA）各國、獨立國協、與東歐各國的新歐洲經濟圈，都普遍使用德國馬克作爲主要國際交易貨幣。美蘇兩大強國於冷戰時期的軍事負擔過重，曾拖累其民生經濟，印證了國家的經濟生產力方爲其貨幣價值及軍事能力的後盾；支撐美元的美國生產力衰退，各國爲確保通貨的交換性，紛紛投身於自由貿易的體制，東西兩大陣營透過市場經濟和價格機能將逐漸融合，在這種環境之下，日圓正面臨成爲國際基軸貨幣的壓力。

日圓定位面臨轉變的理由有三：一是，日本由高美元、低日圓幣價因素所造成的出口擴大的優勢已不再存在。日本政府於一九八〇年就宣布明治時代以來的追趕歐美型的現代化目標已經實現，^⑮提出科技立國作爲一項基本國策，強調日本要改變偏重於應用技術的研究開發，與模仿美國技術加以改進的狀況，制定「經濟大國」對國際的貢獻、克服資源小國的限制、「活力」與「寬裕」的並存三項國民目標。^⑯一九八五年的廣場協議（Plaza Accord），由五國財政部長共同協調降低實力過高的美元匯價，以實現縮小美國的經常收支赤字與縮小日本、德國等的經常收支順差，即顯示以

註⑬ 見註⑤，頁一九。

註⑭ 日本通產政策展望(上) (台北：經濟部國際貿易局，民國八十一年六月三十日)，頁四、五。

註⑮ 同註⑭，頁二四～三五。

美國為主導的經濟時代即將結束。而後的日圓升值，日本企業到美國直接投資設廠生產，雖然對美日兩國產業都有正面的助益，但美國於促進他國繁榮上顯得力不從心，而日本則頗具有推動美國產業繁榮的力量，美國國內並有日本欲買下美國靈魂的聲音。

第二個理由，於國際上美元已不再是唯一的強勢貨幣，美元對日本似乎失去基軸貨幣的功能。日本在國內使用日圓，在國外使用美元，這種日圓對美元從屬性的關係於日本貿易盈餘大量累積之後已達極限，日圓盯緊美元，對日本已產生很大的負擔。由布列敦森林體制時的一美元兌三百六十日圓到一九七一年年底因一系列國際危機而放棄美元與黃金的聯繫，以及經過史密松寧會議協議（Smithsonian Agreement）升值的一美元兌三百零八日圓，乃至轉換為管理浮動匯率制以後，^⑥日圓無論對美元、或對德國馬克及瑞士法郎都有逐漸增強的趨勢，而且隨著日本經常收支盈餘的擴大，日圓兌美元的匯率亦隨之上升，八〇年代中期升值為一美元兌二百四十日圓至二百六十日圓之間，^⑦日圓匯率因此發揮了某種程度的價格機能，所以，一九八〇年代間，亞洲國家中央銀行的外匯準備中，日圓所占的比率已從百分之十三點九提高至百分之十七點一。^⑧

第三個理由是，一九八〇年代前半期世界經貿的特徵之一，是美國經濟力的相對降低。由於美元對日圓的貶值及亞洲地區工資相對上漲，美國對亞洲地區經貿的活動力以及影響力已不若以往。以美日與亞洲貿易作比較，日本對亞洲出口所占比率總是高於美國，八五年後尤其顯著；而亞洲國家（地區）對美日的出口，理論上，八五年後的日圓升值應使得輸往日本市場較諸美國市場相對有利，但是八五至九〇年間，輸往日本市場只增加百分之二，而且其所占之比率仍低於美國。^⑨至於對外直接投資方面，傳統上由於文化或地理因素，美國對於東亞地區的對外直接投資之比率相形於日本，比率一直不高，於八〇至九〇年間，日本對東亞之直接投資增加約五倍，從八〇年的八十五億美元增加至九〇年的四百四十億美元，^⑩雖然在八二年至八八年間，美國對東亞直接投資有二點五倍之成長率，較諸日本之二倍快速，然而，於八五至八八年，美元貶值期間，日本之投資則明顯較諸美國快速。^⑪

註⑥ 浮動匯率制度乃是一國的匯率由外匯市場的供給與需求決定均衡匯率，然而為防止外匯市場供需變動造成匯率大幅波動，或投機者於外匯市場操縱匯率，影響金融秩序的安定，因此中央銀行往往會干預外匯的供需，從而使匯率得於合理範圍內變動之匯率制度，稱為管理浮動匯率制度（managed floating exchange rate system）。於管理浮動匯率制度中，美元仍居關鍵地位，大多數國家仍持有大量美元作為國際準備和主要干預通貨之用。

註⑦ 有關日圓兌美元匯率長期趨勢，參閱洪淑芬，「日圓升值及其對日本經濟的影響」，問題與研究，第三十四卷第十二期，民國八十四年十二月，頁四七。

註⑧ Jeffrey A. Frankel, *Is Japan Creating a Yen Bloc in East Asia and the Pacific? Asia Pacific Regionalism* (Harper Educational Publishers, 1994), p. 244.

註⑨ 同註⑤，頁一七三～一七四。

註⑩ 同註⑤，頁一七五～一七七。

註⑪ Stephen E. Guisinger, *Foreign Direct Investment flows in East and Southeast Asia: Policy Issues, The U. S.-Japan Economic Relationship in East and Southeast Asia* (Asia Pacific Association of Japan, Tokyo/The Center for Strategic and International Studies, Washington, D. C., 1992), pp. 77, 79.

因此，隨著歐洲共同體統一大市場和北美自由貿易區的建立與擴展，以及美日貿易摩擦之擴大，日本爲突破可能成爲孤立的經濟大國之困境，更需加強與東亞地區的合作。

叁、日圓升值對東亞經濟之影響

由於在一九八〇年代前半期美國對日本貿易赤字金額已近五百億美元，而且日本經常收支順差金額持續累積，如何解決對外貿易失衡所產生的經濟摩擦，使得日本面臨前所未有的國際壓力。日圓升值、日本經常收支大量順差、以及寬鬆的貨幣政策，造就日本企業大幅增加對外直接投資，從一九八五年度的一百二十二億美元增加到一九八六年度的一百二十三億美元，至一九八九年度更增加爲六百七十五億美元，成爲日本對外直接投資的最高峰，^②此間對外直接投資每年增加金額爲一百至三百億美元，使得一九八五至一九八九年成爲日本對外直接投資成長最快速的時期。之後三年，日本對外的直接投資急速減少，其原因大致爲：一、日本泡沫經濟逐漸破滅，股價、地價劇降，企業收益與資產價值減低，造成投資意願降低，尤其資產貶值造成金融方面的影響更是深遠；二、九〇年起，歐美經濟成長情勢不佳。然而，日本對外直接投資減少的主要地區是歐洲與北美，對亞洲的直接投資則未有明顯的減少，此乃因日本將亞洲視爲生產性基地，尤其，以往對東亞的直接投資以重視生產要素爲多，而九〇年代起，隨著東亞經濟快速成長的市場擴大，日本爲確保市場與勞動力而擴大對東亞的直接投資。日本企業利用日圓升值而使得海外生產更爲有利之契機，積極前往亞洲各國直接投資，加速日本產業結構的調整。其第一階段是台灣、南韓、香港、新加坡等新興工業經濟國家（NIES），第二階段爲東南亞國協（ASEAN）部分成員國，如泰國、印尼、馬來西亞，^③由於自一九八〇年代後半期 NIES 等新興工業經濟國家通貨與地價的升值，使該區域內的投資成本高漲，^④又 ASEAN 亦開始積極引進外國的直接投資，使得經貿快速成長，使該區域內的投資成本亦隨之高漲，其結果，一方面促使日本第三階段地大量增加對中國大陸，甚至最近的越南等的直接投資（表一），另一方面導致 NIES 向 ASEAN 和中國大陸大規模的產業轉移，造成其進口與投資所占的地位超越了日本，由表二顯示，一九九〇年至一九九四年，NIES、日本、美國對 ASEAN 之投資額分別爲三百四十億美元、二百一十六億美元、九十八億美元。

日圓升值對東亞經濟既有積極作用，也有消極影響。日本以政府開發援助（Official Development Assistance）的形態，或日本民間以直接投資等形態，對東亞國

註② 平成六年版通商白書(總論)(台北：經濟部國際貿易局譯印，民國八十四年四月)，第2-2-1圖，頁一七九。

註③ 同註②，頁二五九。

註④ 有關八〇年代日本對亞洲之直接投資，參閱洪淑芬，「日本自一九八〇年以來對亞洲之直接投資」，問題與研究，第三十二卷第十一期，民國八十二年十一月，頁六一～八六。

註⑤ 同註②，頁一〇三。

表一 日本對外直接投資統計

(單位：百萬美元)

	1990	1991	1992	1993	1994	與前期比較%	
						1993	1994
北美	33,848	18,755	16,260	12,615	16,717	-22.4	32.5
美國	32,842	17,967	15,395	12,069	16,281	-21.6	34.9
亞洲	7,285	5,716	6,316	6,330	8,211	0.2	29.7
中國大陸	327	527	946	1,441	2,394	52.3	66.1
新興工業經濟體	4,050	2,175	2,176	2,105	2,658	-3.3	26.3
香港	1,727	968	911	1,020	1,089	12.0	6.8
新加坡	1,486	548	748	489	986	-34.6	2.0倍
韓國	326	252	238	246	351	3.4	42.7
中華民國	511	407	279	350	232	25.4	-33.7
東南亞國家	3,205	2,954	2,977	2,676	2,988	-10.1	11.7
印尼	866	1,078	1,404	1,380	1,103	-1.7	-20.1
泰國	1,248	906	591	708	559	19.8	-21.0
馬來西亞	806	783	799	445	980	-44.3	2.2倍
菲律賓	285	187	183	143	369	-21.9	2.6倍
越南	0	0	2	26	72	13.0倍	2.8倍

資料來源：國際經濟情勢週報，第一〇八四期，頁十一。

表二 NIES、日本、美國對 ASEAN 各國的海外直接投資額

(單位：百萬美元)

	NIES	日本	美國
1986年	284	665	204
1987年	947	1,691	217
1988年	3,658	3,628	1,653
1989年	4,064	4,842	1,076
1990年	6,779	5,910	1,373
1991年	4,647	3,430	1,659
1992年	4,009	3,860	2,441
1993年	3,582	3,908	1,174
1994年	15,006	4,489	3,173
1995年(1-6月)	3,638	3,479	4,826

資料來源：日本貿易振興會，JETRO 白書，投資編，各年版及各國統計。

家提供日圓貸款的金額因日圓升值而大幅增加，使得東亞國家對日本債務負擔明顯加重，是日圓升值的重要消極影響。日本的對外援助（Overseas Development Assistance, ODA）本質上為日本對有相當密切經貿關係國家的貸款或合作計畫；^②其始自一九六〇年代，八〇年代前半由於日圓貶值而有些停滯，到八五年至八八年間，由於受日圓升值的影響，日本 ODA 金額迅速竄升，之後，由於匯率之穩定，日本 ODA 的成長率亦居持平，直到九一年日本 ODA 成長率再次提升，^③一九八九年日本 ODA 於經合組織的開發援助委員會的 ODA 總金額中的比率首次超過美國，^④成為世界上最大的政府開發援助國家。一九九四年當 OECD 國家對開發中國家的援助降至二十年來的新低時，日本這個全球最大的對外援助國，因受日圓升值的影響，實際上的對外援助卻上升。^⑤長期以來日本 ODA 主要使用日圓，^⑥政府對外援助主要使用日圓，援助金額主要投注於東亞地區，成為東亞接受金援的主要來源，因而提高日圓資本交易於東亞地區資本交易中的比率，亦為日本政府於區域內扮演重要角色的一個主要方式；其中，日本對泰國、馬來西亞、印尼、菲律賓等東亞一些國家與地區提供的巨額、低息長期政府貸款，於一九九〇年已遠超過美國，^⑦其以日圓貸款之比率自一九八〇年起大多呈增加趨勢。^⑧如果日圓於創下一美元兌七九·七五日圓後再持續升值，接受貸款的亞洲國家在償還貸款之階段中，若以日圓以外的貨幣持有，則依當初以日圓計價的契約金額償還貸款就會蒙受外匯損失，為避免日圓升值所帶來的外匯損失，須以購買日圓期貨的方式進行避險交易，但就長期而言會增加其成本，為避免長期成本，可增加以日圓計價的輸出，以賺取並持有日圓。因此，日圓升值趨勢使日本提供給其他國家的日圓貸款收入大為增加，但卻為日圓債務國帶來沉重負擔。^⑨此外，亞洲的這些開發中國家因採出口導向型策略，以及受日圓升值影響，於一九八九至九四年的外資淨流入中，有超過百分之四十是屬直接投資型態，^⑩東亞地區挾其優厚的經濟成長潛力，外資流進的金額亦逐年增加，以及東南亞主要國家，如印尼、泰國、馬來西亞、越南等必須靠外資匯入，才能彌補因大量進口生利資產所造成的經常收支赤字，維持其國際收支趨近平衡，再加上東亞地區未來對基本建設資金需求仍須大量靠外資投入，因此外資湧進乃是該區域的經濟成長動力。

註② 同註⑤，頁一八三。

註③ 同註⑤，頁一一三。

註④ 同註②，頁五五

註⑤ 國際經濟情勢週報，第一一二三期，民國八五年二月二十二日，頁一六。

註⑥ 當借款國透過國際上的借貸市場借款一般用美元來計算，若係日本政府對外援助則全部使用日圓，同註⑤，頁一八五；同註③，頁三一二。

註⑦ 同註⑤，頁一八一～一八三。

註⑧ 同註③，Table 11，頁三一五。

註⑨ Paul Blustein, "Asian Neighbors, Owing Millions, Ruffled by Gain," *International Herald Tribune*, Apr. 19, 1995, p. 1.

註⑩ 國際經濟情勢週報，第一一二六期，民國八十五年三月十四日，頁十一、十二。

肆、日圓國際化之現況

正如上述，日本面對東亞經濟的崛起與國際分工的變化，以及世界經濟區域集團化的發展，有其應該扮演的重要角色，那就是將日本的貨幣日圓在東亞經濟圈中變成各國通用的所謂國際貨幣。國際貨幣有三種功能：一是將本國累積的經濟價值當作外匯準備儲存的準備貨幣（reserve currency）功能；二是作為契約貨幣（vehicle currency）功能，意即簽訂國際間貿易的交易或資本交易契約的貨幣，若非以日圓、美元或某國的貨幣作為計價單位來簽訂契約則契約就不確定；第三是作為交易清算時所支付的貨幣的計價貨幣（invoice currency）功能。在布列敦森林體制下，係由美元扮演這三種功能，而布制之前的國際金本位體制，則由英國的英鎊扮演這三種功能。從國際通貨制度的歷史觀察，英鎊與美元成為國際通用貨幣有兩種因素：一是英、美兩國均具有壓倒性競爭力的本國工業產品；二為英國管理了全世界英屬殖民地的煤與非鐵金屬資源，而美國則於第二次世界大戰後，由主要石油公司掌握了中東的石油供給，亦即使英鎊與美元成為國際通用貨幣的原動力，均為當時卓越的工業生產力，或擁有、管理與流通天然資源的支配力。

自布列敦森林體制崩潰後，國際貨幣制度已轉換為管理浮動匯率制，於此制度中已無嚴密意義的基準貨幣，任何國家的貨幣，若想當作國際貨幣使用，均可自由使用，而且各種貨幣相互間的匯率行情，每天於市場中變動。於此情況下，各國把最強，或是運用、籌措上最為方便的貨幣當作國際貨幣使用；畢竟，於國際市場上，小國是無法使其進出口業者足夠地獲得或使用本國貨幣於國際貿易上，因此，小國無法要求其貿易伙伴以小國之貨幣來進行貿易之計價。亦即任何國家的貨幣，如果有其適用性，均可被當作國際貨幣使用，其中，最具適用性的準備貨幣就是於管理浮動匯率制下價值持續上升的最強勢貨幣，同時各國均把運用該外匯準備時或以該外匯進行借款時最方便的貨幣作為該國的準備貨幣；而契約貨幣，則係基於本國立場以貿易依存度最高的經濟大國之貨幣簽訂契約最為方便；至於清算貨幣，則以使用一般對象均肯接受的接受性最高的貨幣最為方便。

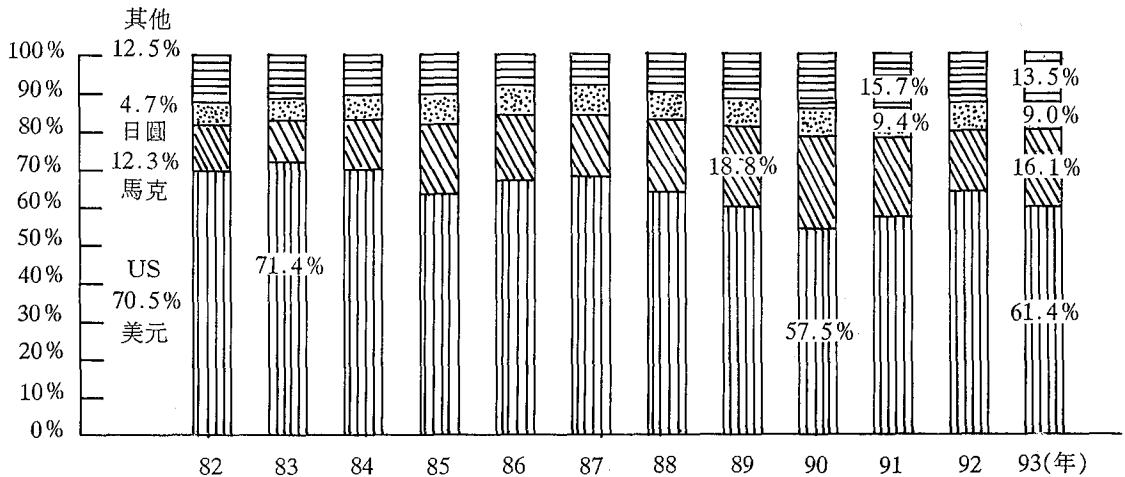
日圓要成為與美元馬克一樣的主要貨幣，必須具備有日圓能直接購買貨品與服務、日圓普遍被使用於各種資金運用、日圓能維持一定的價值、購買日圓資產能取得相當的利益等條件。由此觀點來比較日圓與德國馬克的國際化現況如下：

一、作為外匯準備貨幣功能：

由圖三顯示，自一九八〇年代以來，日圓作為準備貨幣的地位雖有緩步提高，但是近年來其比率似乎有停頓的傾向，約只占百分之九左右。於歐洲先進國家方面，除美元之外，有許多國家的金融當局將馬克作為外匯準備貨幣；而亞洲各國將日圓作為準備貨幣而持有之比率，雖然因為長期以來日本政府對外援助全部使用日圓，而其援助金額主要在東亞，因而其將日圓作為準備貨幣而持有之比率比其他地區相對較大，

但這些東亞國家許多因係採用管理浮動匯率，或將其通貨釘住工業國家包括美元、馬克等之一籃貨幣，^⑤因此東亞國家的貨幣幾乎都與美元掛鉤，^⑥但卻無任何貨幣釘住日圓。

圖三 世界的準備通貨構成比的演變



資料來源：平成七年版通商白書（總論），頁一一〇。

二、作為契約貨幣功能

表三顯示，一九七〇年日本進出口貿易中，只有一%不到係以日圓計價，自一九七〇年代後半期才有較顯著的增加，至一九九一年日本進口與出口中，以日圓計價之比率分別為一五·六%與三九·四%。於貿易層面，以本國貨幣作為契約結算的比率，德國超過日本，這是因為德國是歐盟的一員，其貿易對象係以歐盟（EU）為中心，歐盟加盟國的通貨透過歐洲貨幣制度（European Monetary System, EMS）利用穩定馬克與各國貨幣的匯率於匯率機能（Exchange Rate Mechanism, ERM）之下，利用穩定馬克與各國貨幣的匯率，將各國貨幣之變動幅度維持於一定的範圍內，實質

註^⑤ 由於固定匯率之下，本國匯率與某一外國貨幣保持一定比率關係，因此本國的金融常會受到該外國幣值的影響，所以有些國家的匯率便採用以多種外國貨幣依某一比例所組成的價值，取代單一特定外國貨幣為固定匯率為標的，稱為一籃通貨（a basket of currencies）。

註^⑥ 東亞國家中採用管理浮動匯率的有台灣、新加坡、馬來西亞、印尼、菲律賓、中國大陸，釘住一籃通貨的有韓國、泰國，日本為浮動匯率，香港則為釘住美元的固定匯率。參閱東銀經濟四季報（日本），一九九五年秋季版，頁四~三八；以及「東亞主要國家匯率變動與投機型攻擊」，國際經濟情勢週報，第一一三〇期，民國八十五年四月十一日，頁八~一〇。

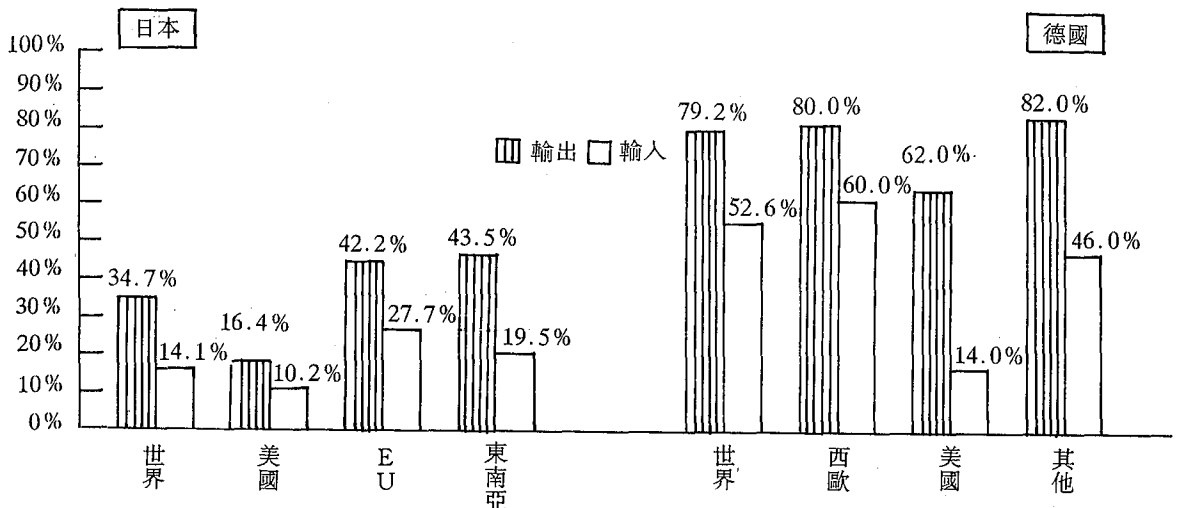
表三 日本進出口貿易中以日圓與美元計價之比率比較

	1970	1975	1980	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
Exports										
in yen	0.9	17.5	28.9	39.3	36.5	33.4	34.3	34.7	37.5	39.4
in dollars	90.4	78.0	66.3	52.2	53.5	55.2	53.2	52.4	48.8	46.7
Inports										
in yen	0.3	0.9	2.4	7.3	9.7	10.6	13.3	14.1	14.5	15.6
in dollars	80.0	89.9	93.1	n.a.	n.a.	81.7	78.5	77.3	75.5	75.4

資料來源：見註③，頁三〇一。

上與馬克有密切關係，^④因此德國與出口對象國簽約時比較容易利用馬克作為計算單位；另一方面，日本利用日圓作為出口計算單位之比率雖然慢慢上升，但與馬克相比則顯然偏低許多（圖四）。就德日與美國貿易而言，德國對美國輸出以馬克計價比率比日本對美國輸出利用日圓作為計價之比率高，而且日本對美國輸出利用日圓作為計價之比率係以較低水準在變化（圖五）。至於以日圓計價來進行輸入之比率方面，日本從歐盟進行輸入時以日圓計價之比率雖然較其他區域高（圖六），然而較諸馬克，則日圓係以較低之水準變化。根據調查輸入時以日圓計價比率上升的大多數企業，其

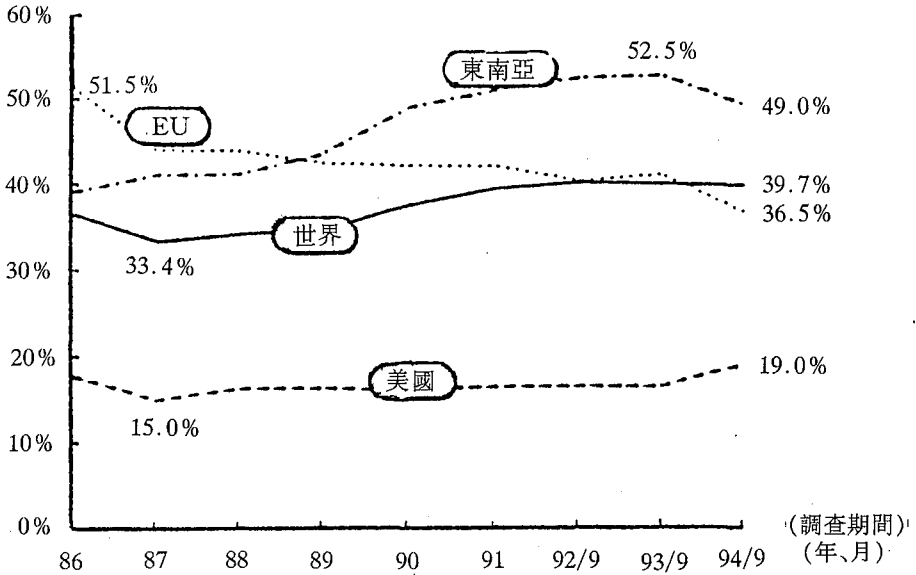
圖四 日本與德國以本國通貨做為計價單位進行貿易之比率比較（1989）



資料來源：平成七年版通商白書（總論），頁一〇七。

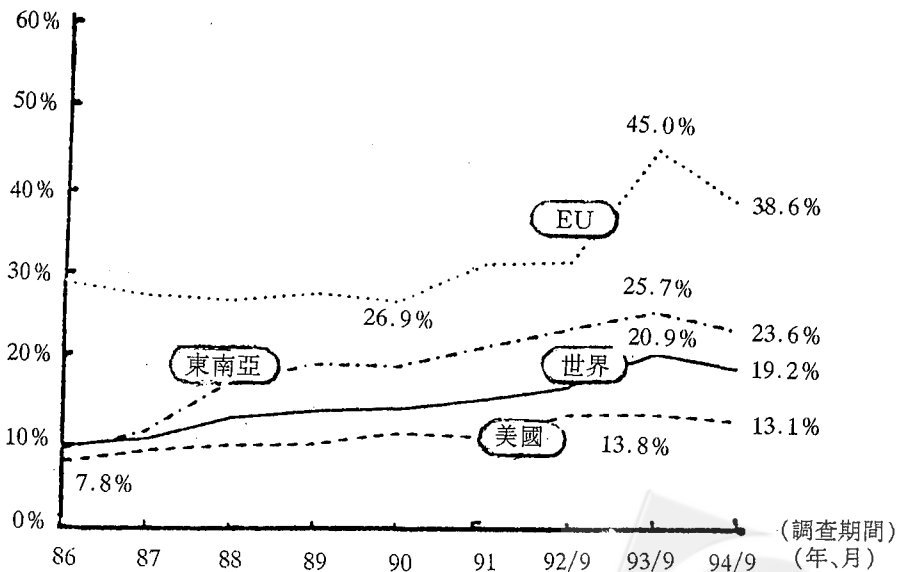
註④ 有關歐洲貨幣制度，參閱歐陽勛、黃仁德編著，國際金融理論與制度（台北：三民書局，民國八二年），頁六二五～六三〇。

圖五 日本以日圓計價進行輸出之比率演變



資料來源：平成七年版通商白書（總論），頁一〇七。

圖六 日本與日圓計價進行輸入之比率演變



資料來源：平成七年版通商白書（總論），頁一〇八。



以日圓計價比率上升乃因從海外當地法人進口之比率很高之緣故，其比率約為四四·四%，^③這亦映證，從日本製造業的海外直接投資對象比率較重的東南亞進口，以日圓計價比率近年呈現上升趨勢。

三、作為資產通貨的功能：

由於日本為了保護投資者以及培育國內公司債市場等，禁止於一定期間內將歐洲日圓債銷售給國內投資者的歐洲日圓債的還流限制規制，自一九九四年一月起有一部分廢止，即對外國政府與國際機構（如IMF）發行的歐洲日圓債的還流限制的廢止，使得外國政府或國際機構以日本的機構投資人或個人投資者為銷售對象的大型歐洲日圓債券的發行，^④迅速增加許多；另外由於受到以交換利率（swap）等方式以規避外匯風險，^⑤而使得外國企業能受到在日本調度資金而成本降低的良好環境影響，作為資產貨幣的日圓於一九九四年的貨幣別國際債券發行大幅增加，規模僅次於美元。由於各國以日圓計價債券發行的增加，使得各國於日本資金調度增加了，同時由於以日圓計價資產負債之金融交易規制放寬，於是潛在性的需求日趨顯著，而這也是各國企業於日本市場籌措或運用資金都很方便的一例。至於德國方面，由於德國聯邦銀行以抑制通貨膨脹為第一目標，因此於聯邦銀行嚴格的金融貨幣管理政策以及綜和金融機構（Universal Banking）之下，^⑥企業的資金調度係以透過銀行的間接金融方式，^⑦

註③ 平成七年版通商白書（總論），頁一〇八。

註④ 目前全球專門從事外幣存放業務的最大境外金融中心為歐洲市場（Euromarket），其又可分為短期（一年以內）資金交易的歐洲通貨市場（Eurocurrency Market）以及長期（一年以上）資金交易的歐洲債券市場 Eurobond Market），因此通常以歐洲市場作為境外金融中心的典範。而歐洲債券的發行通貨如同歐洲通貨市場一樣，並不僅限於美元，尚包括其他可能作為發行通貨的各國通貨，因此有歐洲美元債券、歐洲馬克債券、歐洲日圓債券、歐洲荷蘭基爾德債券等。歐洲日圓債券係於一九八五年發行，該年其於歐洲債券市場所佔比重約為4.8%。參閱註⑤，頁六二三。

註⑤ 所謂換率（swap）是交換機動利率與固定利率等不同種類利率的交易，金融機構與企業用於規避利率變動的風險，亦作為獲得利率變動利益的投機交易；其於一九八二年首次出現美國，日本自一九八五年之後開始擴大交易。

註⑥ 日本的金融制度於一九九三年「金融制度改革法」實施前，原則上禁止屬於某種類的金融機構從事其他種類的金融業務，其特色大概可分為三項：第一、銀行業務與證券業務分離的原則，即兼營銀行與證券公司業務的行為不被認可。至於銀行與證券公司的業務方面，美國、加拿大等國與日本相同，採分離主義。另一方面，德國、法國等歐洲各國承認兼營銀行及證券公司業務的形態，因此稱為綜合金融機構（Universal Banking）。第二、長期與短期金融業務的分離原則，都市銀行、地方銀行等普通銀行發行附帶利息的金融債券，以籌長期資金的作法不被認可。第三、銀行業務與信託業務分離的原則，除了屬於都市銀行形態的人和銀行被認可兼營信託業務是唯一的例外之外，金錢信託、放款信託、土地信託等信託業務是信託銀行的特許專賣業務。

註⑦ 金融交易依其方法區分為間接金融與直接金融。銀行（因為銀行代為保管個人或企業沒必要立即使用的資金而予以運用）等金融機構仲介資金的借貸雙方的交易稱作「間接金融」，例如，公司企業向銀行貸款；然而如果公司企業以發行股票或公司債之方式來調度資金（雖然股票或公司債的發行是取得證券公司或銀行的協助），但是基本上若無仲介者，亦可直接由資金的供給者調度所需之資金，因此可稱作「直接金融」。

所以資本市場發達得很慢。^④但是，伴隨著歐洲金融制度，以及金融証券化・國際化的金融自由化措施，以致近年來德國馬克於國際債券市場的地位大幅提高。一九九二年時，一方面由於期待德國放寬金融措施，因此以馬克計價的國際債券發行遠超過以日圓計價之發行，因此其地位僅次於美元；另一方面，因爲與英國倫敦、瑞士等國際金融據點幾乎處於相同時差區域，所以德國資本市場面臨很嚴苛的競爭環境，也因爲這種因素，德國正透過證券資金的同時決算制度，使債券的流動性等資本市場的方便性提高。^⑤

日圓國際化之情勢雖然有所進展，但與馬克相比，其國際化之現況仍處於低水準。基本上，日圓國際化受到契約、商業習慣、或利率動向等政府的干預、調控等各種因素所決定，由於日圓的國際化等於經濟政策的自由化，而經濟政策自由化意味行政管理時代的結束，許多違反市場原理的現行金融管理政策必然會大幅修改，如此，日本爲管制與分配爲目的實施的財政金融政策將會徹底更新，行政官僚慣於以行政作爲來營運日本的統制權將因此被削減，因此，日本的金融當局推動日圓的國際化並非十分積極。

伍、日圓國際化的優缺點及具備的條件

日圓國際化的進展很慢，因此，要從對國際貨幣體制穩定的貢獻以及國際上日圓資金需求的充足兩項觀點來推展國際化。基本上，日圓國際化對於日本經濟貿易具有相當重要的意義與效益，因爲：一、透過提高以日圓計價結算的比例，日本企業能規避貿易結算中的匯率風險；二、透過發展日圓短期資金市場，簡化中長期資金市場手續，便於外國企業籌措和運用日圓資金，有利於日本金融市場的進一步發展；三、由於日圓被外國貨幣當局持有做爲政府外匯存底，強力貨幣（high powered money）穩定性高，^⑥不易受到國際收支不平衡的影響；同時在國際上，促進日圓國際化可完善國際貨幣體系，穩定外匯市場，同時可加強包括日本在內的東亞地區經濟貿易合作。相對地，日本須付出的成本有：一、貨幣價值高估：國際市場對日圓的需求持續增加時，可能導致日本經常帳收支的長期逆差；二、利率與匯率不穩定：由於全球資金穿梭其間，國內外資金轉移或變動頻繁，可能影響利率與匯率之穩定性；三、對日本金融政策之不良影響：全球資金的突然流動會劇烈影響日本金融市場穩定，國內外金融市場整合不良，日本國內的金融政策不易保持自由度與有效性；四、儲備貨幣發行國的負擔：日本央行於制定政策時必須考慮全球貨幣趨勢，不能單就日本本身的經濟

註③ 金融市場爲進行資金交易（借貸）的場所，其一般分爲短期（一年以內）與長期金融市場；前者係爲金融專家操作資金的場所，因此對於資金動向之反應最爲敏感且利率變動亦最激烈；後者的中心是債券市場。證券市場是買賣股票、公債、公司債、地方債等有價證券的市場，因爲其爲直接金融交易的場所，故亦稱爲資本市場。

註④ 同註③，頁一一〇。

註⑤ 銀行體系內不供存款準備用的通貨稱之爲基礎貨幣或強力貨幣，它具有創造貨幣的功能。

狀況來考量，必須採進行適度的總體經濟政策，^⑥日本貨幣政策無法獨立，貨幣自主性降低。因此，要推動日圓國際化，使日圓變成國際貨幣，日本除了必須保持通貨膨脹不可太高與政治穩定外，尚必須積極改善結構性問題。

一、改革金融體制，完善金融市場。對於某種通貨是否能被當作交易或儲存貨幣，一個具有流動性強、短期性的大規模金融市場是不可缺少的必要條件；日本的金融市場不夠開放，在運用與籌措資金上，比紐約市場及倫敦市場不便，日本的短期金融市場規模狹小，以其典型代表的短期國債（treasury bill）較諸美國，其發行量雖有增加，但規模則比美國遜色許多；^⑦另外，中長期金融市場封閉性強，籌資成本高，^⑧以及外匯交易手續費與辦公室租金較高，尤其嚴重的是，日本人對其國內市場失去信心而加速日本金融市場的空洞化危機。^⑨因此，日本須大力培育短期證券（FB）和短期國債（TB）兩種金融市場以及完備日圓計價銀行承兌匯票（BA）市場^⑩，簡化手續，廢除障礙性限制，方便外商能更加自由地籌措到低成本的短、中、長期日圓資金，靈活地運用日圓資金，以確立東京的國際金融中心地位。

二、擴大進口。美元為國際主要貨幣原因之一乃是美國為向發展中的亞洲國家開放的最大市場之一，而日本卻不然。當年日本、亞洲四小龍經濟起飛主要靠美國市場，而今輸出大國的日本若能取代美國，開放市場，徹底地改變為大量吸收東亞地區出口產品的進口大國，不僅可消除長期存在於亞洲各國對於日本正以另一種形式發動類似二次大戰侵略行為之疑慮，同時配合日本企業在亞洲的日益活躍，將會加速日圓在亞洲各國流通，因為日本所需能源和原材料主要依賴進口，同時東亞對日本的輸出主要亦以原材料為主，一般石油或原材料都以全球市場的美元計價，因此若日本對東亞

註⑥ 三和綜合研究所著，經濟日報社譯，一九九六年日本與世界經濟的焦點（台北：經濟日報，民國八十五年二月），頁九一。

註⑦ 日本政府所發行的短期證券有為籌措資金而發行的政府短期證券（Financing bill, FB）和短期國債（Treasury bill, TB）兩種。FB的發行利率常被限制於比市場的自由利率更低，因此流通民間者少，且若非日本銀行賠錢將FB售給民間，則市場無法存續，同時外國的非居住者（公共機關外），以FB或民間銀行的存款等型態持有日圓計價的金融資產，與日本人居住者同，須以就源扣繳一律分離課稅方式課徵利息收入的20%，與美、德對非居住者免就源扣繳相比，當然日圓之持有不易增加；至於TB，因發行餘額仍小造成多人購買但因處於尚小的市場規模所以將外匯準備以日圓持有亦極不便，同註③，頁三一八。

註⑧ 當運用外匯準備時，一般是投資於信用穩定國家的證券，因為若投資民間的證券，則須要對發行該證券的民間經濟主體實施信用調查才能安心，因此投資於有信用政府發行的證券乃成為許多國家外匯準備運用的基準。雖然日本的長期國債市場有擴大發展的趨勢，但因長期國債的償還期較長，當急需資金想出售（運用）長期國債時，若行情下跌，則會出現售後損失，因此外匯準備的投資以政府短期證券較安全。

註⑨ 中國時報，民國八十四年十月四日，版十。

註⑩ 銀行承兌票（Banker's Acceptances）係指銀行為其客戶所開立的一種同意書，它指明付款到期時以承兌銀行作為付款人，銀行則以貼水（premium）與手續費獲得利潤。完備的日圓計價BA市場，可提供日圓計價貿易金融的融資機構從公開市場獲得所需日圓資金，而貿易業者亦易於取得日圓貿易融資。

各國開放市場、擴大進口時，仍以美元做為計價方式，勢必多負擔匯率、手續費，徒增成本，若改以日圓計價，就沒有此種困擾，屆時，亞洲各國會有更強烈的動機與意願使用日圓進行出口；而且開放日本市場，增加亞洲各國以日圓計價的輸出亦為獲取日圓償還日本債務的途徑。如此，日本和亞洲各國的契約貨幣或結算貨幣自然地會趨向以日圓取代美元。

三、積極投資、轉讓技術。日本對技術轉移的處理一向非常謹慎，冷戰期間日本即以其企業集團系列（Keiretsu）與強而有力的政府控制阻擋外國公司滲入日本市場，同時亦一直嚴格限制科技轉移至國外，因此也以非常有限的科技轉移、直接投資、與援助滲透東亞的市場。由於東亞有些國家尚未有雄厚的技術基礎，並無足以獲得與運用外國科技的現成基礎設施，因此日本亦不得不給予如馬來西亞、泰國、或印尼等這些國家大量援助，使他們得以於基礎設施與人力資本方面有最起碼的發展，進而成為日資公司的生產大軍。鑒於日本市場與美國市場容量無法相比，日本亦不願於下一世紀淪為貿易逆差國^⑤，所以日本只有積極地向東亞地區投資、轉讓技術，開發東亞地區潛在的大市場，才能提高東亞地區購買力，從而擴大日本對東亞的出口。

四、推動東亞地區內的經貿合作。從日圓在亞洲各國企業間（不含日本企業）貿易往來中的地位，可以了解日圓國際化的程度，然而亞洲企業目前幾乎都是使用美元報價、交易。因此，要實現日圓國際化，不僅要提高日本與東亞地區之間貿易的日圓計價比重，還須大量增加日圓在日本國土以外的流通，為此，首先需要日資企業在東亞地區的合作，並在資金往來中以日圓計算，進而帶動相關企業在東亞地區內的經貿往來，並鼓勵和推動以日圓為流通貨幣。

陸、結論

日圓相對於美元、德國馬克長期為世界強勢貨幣趨勢之時間是一九八五年廣場協議（Plaza Accord）以後的事，日圓兌美元之匯率升值一倍以上。一九八五年九月之後日圓急劇升值，對日本產生重大影響，可說是日本經濟的一個轉捩點，當時日本經常收支順差增加至近八百億美元，約占 GDP 的四%，^⑥因惟恐日圓升值引起嚴重的經濟衰退，日本政府放寬貨幣政策，增加公共開支，進而使日本經濟得以於八〇年代後半期維持相當的榮景。日圓升值，日本企業為降低成本，紛紛將生產線移往海外，初時主要目的地為歐美國家，以便同時紓緩與主要貿易夥伴的巨額貿易盈餘，至九十年代初泡沫經濟崩潰後，日本企業的向外發展潮曾一度減退，儘管其後日本地價與股價下跌，但相對仍比東亞其他地區高出許多，日本企業傾向將投資轉向東亞，利用當地廉價的勞工成本與較寬鬆的產品自製率規定進一步降低成本，以便經由東亞向歐美輸出更具價格競爭力的產品。一九九三年以來的日圓再度升值，使得日本於國外資產

註⑤ 王淑珍，「下一世紀日可能轉為貿易逆差國」，經濟日報，民國八十五年七月二十日，版十。

註⑥ 同註②，頁一七〇。

損失十分嚴重，^⑤因風險損失而倒閉的企業不少，產業結構調整的具體現象，如日本國內消費者改為重視價格因素、日本國內外價格差異變大、進口品增加，引發了所謂價格破壞的普及、^⑥日本國內製造業為徹底削減成本，積極向外國採購原材料與零件、以及加速日本產業將生產據點移往亞洲各國等情況，大幅影響了日本的對外貿易結構。以往日本的進口結構係以原油為主，但近年來資本財與耐久消費財的比率大幅增加，一九九〇年以來日本進口產品中製成品的比率約為五〇%，一九九六年則增加為六〇%，顯示整體生產結構已由從前進口材料加工再出口的形態，轉為直接進口成品的形態，^⑦如此的產業結構若發展下去，極有可能繼財政赤字之後出現貿易逆差；至於進口區域，則以東南亞地區的成長最為明顯，由於東亞各國工業化的進展，資本財與耐久消費財等產品的進口滲透度大幅增加，日本進口自 NIES、ASEAN、以及中國大陸生產的電腦、半導體等產品，其比率由一九八〇年的二〇%，上升至九三年的五七·六%，使得日本對亞洲區域內貿易量大增。^⑧另外，為因應日圓升值，以及由於日本企業看好亞太經濟合作會議（APEC）境內貿易與投資將自由化，對東亞的直接投資迅速增加，一九九四年度日本對東亞的直接投資金額是九十三點一六億美元，比九三年度增加四三·一%，^⑨其主要的生產據點是中國大陸，其次是泰國，馬來西亞，印尼，與台灣，^⑩而且由於以產品回銷日本的企業約只占二五%，顯示日本企業擴大外移東亞、在東亞生產是為了在當地銷售產品，以爭奪當地市場為優先考慮。而隨著東亞市場的迅速成長，東亞地區對日本產品的需求亦甚殷切，尤其一九九五年度日本對東亞國家的出口值達一九二七·八億美元，比上一年度增加十六·九%，超越對美國、西歐出口總值的一八八八億美元，^⑪為日本大藏省一九七一年開始記錄相關資料以來首見，其中由於日本電子產品與汽車製造商於東亞積極擴大生產，導致日本輸往東亞的零組件與製造機械大增，一九九五年度日本輸往亞洲的半導體及其他電子產品大幅增加了三七·二%，鋼鐵輸出則增加了二〇·八%，^⑫顯示目前日本貿易結構已經因為產業結構改變而發生變化，而日本移往海外的工廠在生產上仍仰賴日本輸出之零組件，尚未能完全於海外開發零組件供應商或包辦整體生產所需，而東亞國家缺乏技術專才，同時市場未能吸納高價值產品，如汽車等，因此類似生產線仍依賴於歐美的生產線。

東亞地區近年來與日本貿易日益加深，日圓升值使得東亞國家體認到長、短期繼

註⑤ 有關日圓升值對日本經濟之影響，請參閱洪淑芬「日圓升值及其對日本經濟的影響」，問題與研究，第三十四卷第十二期，民國八十四年十二月，頁五四～五七。

註⑥ 有關內外價格差異、價格破壞，見註⑤，頁五三。

註⑦ 同註⑥。

註⑧ 工商時報，民國八十三年七月二十二日，版十一。

註⑨ 「日本企業進軍亞洲快馬加鞭」，經濟日報，民國八十四年十一月一日，版六。

註⑩ 經濟日報，民國八十四年四月十四日，版二。

註⑪ 經濟日報，民國八十五年四月十九日，版十。

註⑫ 同註⑩。



續盯緊美元均對本國貨幣不利，爲避免日圓升值造成日圓債務膨脹和美元資產縮水，東亞各國貨幣當局曾將部分外匯存底由美元資產換成日圓，各國央行亦曾重新思考是否應再盯緊以往視爲穩定金融與經濟成長的美元；如果日圓兌美元於一九九五年創下歷史高點後再繼續升值，東亞各國貨幣可能停止緊盯美元，而在美元和日圓之中尋求定位，日圓國際化可能有突破性的進展，不過，這並不代表日圓會變成國際主要貨幣，只是各國因應外匯市場波動採取的行動，畢竟日圓若要獨立於美元體系之外，形成所謂的日圓集團仍有阻力，尚待一些條件的成熟。

首先美國對東亞國家而言，仍是不可或缺的市場，市場規模也大於日本：雖然東亞的區域內貿易有快速發展的趨勢，而且與區域內貿易的比重相比較，美國市場所占的比重不斷地下降，可是對許多東亞國家而言，該國的最大市場仍然是美國。第二，許多國際商品原料目前仍以美元報價，美元仍然是全球最容易使用且交易量最多的貨幣：雖然日圓兌美元於最近的二十年有明顯升值的事實，但世界上仍有很多面對日圓而猶豫不決的人們，這是因爲美元在人們的慣性上仍具有一般的接受性，大部分貨幣先換成美元後再交易是無可否定的現狀，因此於東亞地區的契約貨幣及清算貨幣上，美元依然佔有壓倒性之高比重。第三，開發中國家亦不會放棄美元貶值所獲得的出口優勢，而近年與日本在機械重工、電腦硬體激烈競爭的台灣和南韓更不可能主動以日圓來從事貿易。第四，於東亞地區的外匯準備中，美元所占的比重雖有降低，但仍佔有最高比重，因爲在市場上運用或籌措美元時，可選擇利用紐約市場或以倫敦爲中心之歐洲美元市場，這兩大市場均具有非常發達與方便之特色。

相對地，以日本的立場而言，爲降低投資海外風險，成爲國際資本市場的領導中心，日本政府有必要促成日圓國際化，亦即在積極加強與東亞地區的經濟合作的基礎上，逐步提高日圓流通量，弱化美元影響，強化日圓影響，最終建立一種：一、不否認美元的影響力；二、突出日圓的地位；三、相對獨立於美元體系；而與美元、日圓、德國馬克等國際貨幣掛鉤的一籃子貨幣體系。因此，首先日本必須消除東亞國家對於日本二次大戰行徑的恐懼與怨恨心理，同時改變過去完全依賴美國的模式，繼而成爲東亞各國代言人的政治領導角色。其次，日圓要國際化必須以東京資本市場國際化和不空洞化爲條件，日本的金融和資本市場由於政府的各種管制、較高的手續費、公司債流通尚未健全等，金融體系陷於非效率的狀態，雖然透過金融自由化、或歐洲日圓交易的自由化、東京境外金融市場的創設等種種措施，日圓國際化的環境準備有了一定的成果，然而近一、二年來，於東京市場上市的外國企業、或外國銀行、外國證券公司均相繼撤退，而且日本企業亦寧可捨棄東京而遠至倫敦舉債，顯示東京的金融市場條件不足，^①金融資本市場競爭受到阻礙，爲了進一步促進日圓的使用及持有，日本必須改善國債流通性欠佳的弊病，方便日圓資金的調度與運用，才能吸引更多鄰近國家以日圓貿易和以日圓作爲外匯存底；一般期待規制放寬以推動進一步的環境準備。^②

註① 經濟日報，民國八十四年七月二十六日，版五。

註② 有關日本放寬國際金融交易管制，參閱中央日報，民國八十五年二月九日，版九。

其實，人為推動日圓國際化效果的確有限，在未獲得政治信任的階段，勉強使日圓成爲國際貨幣，容易引發世界經濟的混亂；就目前的國際政治現實與經濟情勢而言，包括日本在內的東亞國家依賴美國的情況幾年之內不會有太大的改變，而相對於歐洲形成以馬克爲主的貨幣圈，其背景是歐洲各國經濟結構相當平均，文化相近，並且加入歐盟的各國貨物移動自由，市場統一，東亞各國則因經濟結構不同，人員與貨物的流動性亦不如歐洲，日圓國際化的可能性甚低；尤其，於東亞具舉足輕重的中國大陸，經濟蓬勃發展，假以時日有可能形成自己的經濟圈，更不太可能加入日圓經濟圈，儘管日後日本能逐漸克服泡沫經濟破滅後因不良債權引發的銀行經營危機，以及因日本金融國際化步調緩慢導致的金融空洞化問題，日圓於東亞發展爲國際貨幣的可能性實在不樂觀。

*

*

*

