

當前美國經濟大勢

楊承厚

美國經濟自從一九六一年初復甦以來，一直維持繼續擴充的局面，迄今為時恰近五年。由於能够創造此項和平時期經濟繁榮的最長紀錄，所以詹森總統在今年向國會所提出的『經濟報告』中就興奮的說：『數年之前，大家常常聽到所謂歐洲經濟的奇蹟。就今天言，大西洋對岸和全世界各處，又在喧騰着美國經濟的奇蹟了。』但是在另一方面，由於繁榮時期過長，以致生產能量逐漸接近充分利用的邊緣；復受越戰擴大的影響，軍事支出不斷增加，平靜甚久的物價開始向上攀升；而銀行信用在需求龐大的壓力之下，也有很高幅度的擴充。因之，在經濟空前繁榮的樂觀空氣之中，充滿了通貨膨脹似將來臨的威脅和暗影。所以美國朝野人士對於其當前經濟情況的變動大勢，實在懷着『一則以喜』和『一則以懼』的矛盾心情。本文內容，先就各項重要經濟指標說明一九六五年美國經濟的重大成就，以顯示值得美國朝野人士歡欣和興奮的理由；其次則就目前美國經濟所蘊藏之通貨膨脹的威脅加以分析，藉以探討美國各方面何以抱持戒慎恐懼的心理，以及金融當局和政府首長最近在政策方面改絃更張的動向。

經濟擴充續有優異表現

很多人認為，美國經濟在本質上是一個成熟的經濟 (matured economy)，很難出現高度的成長率。證以一九六〇年以前，很多年成長率均在三%以下，其說似頗言之成理；但自六一年美國經濟恢復擴充之後，此項觀念業已不攻自破。在美國政府增加支出及實行減稅的刺激之下，最近數年其成長率迭創高峯。似乎在歐洲及日本經濟高度之後，美國經濟也在表演奇蹟式的

當前美國經濟大勢

發展了。

就一九六五年言，由於美國公私經濟均在向前擴充，致代表經濟成長率之國民生產毛額 (GNP) 打破年初估計之目標 (六千五百億美元至六千六億美元)，而達成出乎意外的記錄。據美國官方二月十四日發表之數字，一九六五年國民生產毛額為六千七百六十三億美元；較一九六四年增加四百七十六億美元，或增加七·六%，其幅度之高，僅次於一九六二年。剔除物價變動因素之後，其實際經濟成長率亦高達五·五%。查一九六一年美國之國民生產毛額僅為五千億美元，經過將近五年的經濟擴充，目前水準較一九六一年計超過三三%；就已經高度成長之美國經濟言，確係頗為可觀的成就。茲列表顯示最近五年美國經濟擴充之指標如次：

六年來美國國民生產毛額比較表

單位：一億美元

年 別	項 別	
	當 前	固 定
一九六五年	六、七、二、七、六、二、七、二 *	(+) 七、六、七、二
一九六四年	六、六、八、九、〇、〇、三、一 *	(+) 七、五、七、三
一九六三年	六、五、五、五、五、二、〇、三、八	(+) 七、六、五、七
一九六二年	六、六、八、九、〇、〇、三、一 *	(+) 七、五、七、三
一九六一年	五、五、五、五、四、四、八、七、八	(+) 七、五、七、三
一九六〇年	五、五、五、五、四、四、八、七、八	(+) 七、五、七、三
年增率	九、六、八、〇、〇、三、一	一、一、一、一、一、一
年增率	五、〇、八、六、九	五、五、三、六、一

* 係初步數字

資料來源：美國商務部

一九六五年國民生產毛額之增長增高，以第一季度幅度為最高，較一九六四年第四季增加一百五十三億美元，美國商務部長康諾（John T. Connor）氏稱之為「戰後期間增加量最高的一季。」本季增加衝力之所以特高，主要係因補足一九六四年最末一季（受汽車業罷工影響）增加數量較微所致。第二季增加九十五億美元，當時頗有美國經濟擴充已達衰退轉捩點之悲觀論調；其後因受越南戰爭擴大、政府支出增加之刺激，最後兩季增加衝力恢復（分別增加一一六億美元與一二億美元），卒能創造超過年初預期目標之紀錄。

關於一九六六年之展望，美國朝野人士現在仍持樂觀的看法。總統經濟顧問委員會估計國民生產毛額本年可以增至七千一百五十億至七千二百億美元，約較一九六五年增加七%。如無特殊情況發生，此項目標的達成，不至發生多大困難。

人力資源接近充分就業

近年美國受工業自動化及青年工人增加過速之影響，人民就業情況一直不甚良好。一九六一年失業比率高達六·七%，引起各方之嚴重關切。其後因經濟不斷擴充，情況逐漸改善：一九六二年及一九六三年分別為五·六%及五·七%，一九六四年再降為五·二%，已屬甚為可觀之進步。

就一九六五年言，由於工業生產之大量增加，就業情況獲得更進一步的改善；多年以來無法克服的失業問題，似乎已經不再存在。據初步統計，全年失業比率已經降至四·五%。就十二個月觀察，除二月失業比率為五%以外，其餘諸月均在五%以下；最後一季平均為四·二%，十二月僅為四·一%。自一九六四年十二月以迄一九六五年十二月，工作崗位增加二百五十萬單位；其中一百九十萬單位係由勞動人口之增加所彌補，六十萬單位則由失業人數之減少所吸收。

最近六年美國就業情況比較表

單位：千人

年 別	項 別		
	平民勞動人口	失業人數	失業比率*
一九六〇年	七〇、六一二	三、九三一	五·六%
一九六一年	七一、六〇三	四、八〇六	六·七%
一九六二年	七一、八五四	四、〇〇七	五·六%
一九六三年	七二、九七五	四、一六六	五·七%
一九六四年	七四、二三三	三、八七六	五·五%
一九六五年			四·五%

* 係經過季節調整之比率 資料來源：美國勞工統計局

根據經濟學者及政府人士的看法，四%的失業比率為美國人力資源充分就業的邊緣。由於一九六五年十二月失業比率降至四·一%，故美國目前已經感到人力缺乏的現象。就廿五歲以上之男人言，其失業比率已經降為二·三%，為韓戰後之最低者。有些工業發現無法覓得多種技術工人，聯邦政府各機構間之人力委員會正在研究中西部人力缺乏的問題。很多工廠之超時工作，造成十年來之最高比率。故就一九六六年之展望言，失業問題似已不再存在，代之而起的乃是如何解決人力缺乏的問題。如果大部分工作空缺係由無經驗之青年及邊際工人填補，即不免增加生產成本，因而影響工資及物價的安定。若干人士所以提出美國已經面臨通貨膨脹威脅的警告，一部分即係以此種事實為根據。

工業生產再創高峯

一九六五年之美國工業生產，再度創造高峯。根據聯邦準備制度所發表之工業生產指數（一九五七至五九年為一百），全年平均為一四三，較六四年增加八·一%，其增加幅度較一九六二年（七·八%）為尤高，實為一項極為顯著的成就。就各月觀察，一月份指數為一三八·六，較一九六四年十二月略有增加；二月份雖中西部工廠受風雪影響而減少活動，其指數仍攀升

爲一三九·二；三月份爲一四〇·七；大抵在第一季中，工業增產除受汽車銷售暢旺影響之外，最主要原因乃係各業爲預防鋼鐵業罷工而增加存貨累積所致。四月份因罷工延期各業紛紛減少存貨，致生產指數維持不動。五至八月份因各貨實銷旺盛，生產指數由一四一·六升至一四四·五。九月份因鋼鐵業勞資糾紛解決，生產略有萎縮。最後一季工業生產恢復增加趨勢；十二月指數高達一四八·二，較十一月（一四五·五）頗有進步，爲全年增加率最高之一月。

最近六年美國工業生產比較表

指數基期：一九五七年至一九五九年爲一百

年別	指數	年增率
一九六〇年	一〇八·七	〇·九%
一九六一年	一〇九·七	七·八%
一九六二年	一一八·三	五·一%
一九六三年	一二四·三	六·四%
一九六四年	一三二·三	八·一%
一九六五年*	一四三·〇	

* 資料來源：Federal Reserve Bulletin

在工業生產再創高峯的過程中，以鋼鐵業最爲突出：全年鋼鐵產量爲一億三千一百四十萬噸，較過去最高紀錄超出四百萬噸。其次全年生產汽車九百卅萬輛，載重汽車一百五十萬噸，爲連續呈現增產之第四年。

由於工業生產活動之飛躍進展，致生產設備之利用程度繼續增加。據McGraw-Hill之調查，一九六〇年各工廠之運用比率（operating rate）爲七七%；一九六五年雖因各公司繼續增加廠房及設備之投資，但此項比率却提高爲八八%。另據新聞報導，一九六五年底，各工廠之估計生產能量，已被運用到九一%的水準。各廠商認爲生產能量之運用比率不應超過九二%；超過此一水準，勢將使用效率較低之設備，因而發生降低生產能力、提高成本與壓縮利潤等後果。

當前美國經濟大勢

公司利潤與股票價格同告飛升

一九六五年美國工商業獲得打破過去紀錄之最豐富的利潤。各公司納稅後利潤（profits after taxes）由一九六四年之三百七十二億美元增爲四百五十億美元；互相比較之下，計增加二〇·九%，各方面均承認其爲一項非常輝煌的成就。此項利潤大幅上升的結果，係受許多因素的影響：諸如國民生產毛額與個人可支配所得之上升，就業人數之增加，消費者支出與政府支出之刺激等項，均有助於各公司生產量及銷貨量之突飛猛進。在另一方面，六五年之公司所得稅繼續適用較低之稅率；同時政府又自六月起減除多種消費稅，對於降低消費品價格及增加公司利潤，也有很大的幫助。

六年來美國公司利潤比較表

單位：一億美元

年別	金額	年增率
一九六〇年	二六七	(+) 一·九
一九六一年	二七二	(+) 一四·七
一九六二年	三二二	(+) 四·五
一九六三年	三二六	(+) 一四·一
一九六四年	三七二	(+) 二〇·九
一九六五年*	四五〇	

* 係初步數字 資料來源：美國商務部

關於本年（一九六六）美國公司利潤之展望，一般意見認爲如果美國經濟繼續依照當前速度進行，則公司利潤之前途必甚光明。但因一九六五年增加比率過高，故本年無法維持此項高水準的增加；據估計，由於勞力及他種成本之增加，借款利息之提高，以及國際收支問題的困擾，本年公司利潤較一九六五年約可增加五%左右。

在另一方面，一九六五年美國之股票市場，受公司利潤提高及越南戰事擴大之影響，再度創造新高峯。紐約證券交易所成交之股票，全年達十五億

最近六年美國對外貿易比較表

單位：一億美元

年別	出口金額	進口金額	順差金額
一九六〇年	一九六	一四六	五〇
一九六一年	二〇一	一四七	五四
一九六二年	二〇九	一六四	四五
一九六三年	二二四	一七一	五三
一九六四年	二五六	一八七	六九
一九六五年*	二六六	二二三	五三

* 一九六五年數字係紐約時報所載之數字

資料來源：美國Federal Reserve Bulletin

一九六五年美國輸出增加之不符理想，一部分係受年初碼頭罷工之影響，而歐洲及日本之景氣下降，亦減少對美貨之購買。

國際收支改善已有進步

美國自一九五八年開始，國際收支方面連續三年出現大量逆差；故自一九六一年開始，即正式展開改善國際收支之努力。惟因資本外流未能根本遏止，致國際收支逆差雖有減少，但數字仍屬相當龐大。就一九六五年言，詹森總統於二月十五日向國會致送國際收支特別咨文，除要求延長利息平衡稅之期限及擴大其施行範圍外，並要求金融機構自動限制其對海外之放款，藉以減少海外支出及防止資本外流。實行結果，已收相當功效。據紐約時報一九六六年一月下旬之報導，國際收支逆差由一九六四年之廿八億美元，於一九六五年減為十三億美元，已經符合減少五〇%的目標。

五千餘萬股，較一九六四年之十二億三千餘萬股，超過二六%。就股票之價格言，一九六四年底道瓊斯工業股票平均數(Dow Jones Industrial Average)為八七四·一三，一九六五年底升至九六九·二六，一年之間計上升九五·一三，或一〇·八%。

一九六五年美國之股票市價並非一帆風順的直線上升，而是中間經過一次重要的挫折，惟最後數月則以皆大歡喜的情況收場。年初由於經濟迅速擴充，股票市場繼續上升，道瓊斯工業平均價於五月十四日造成九四〇之空前高峯。嗣因市場居高思危，股市由盛而衰；加以多明尼加糾紛未已，越戰漸趨緊張，實風變本加厲。六月廿八日跌為八四〇，較五月十四日高峯下跌九九點，其幅度之高，實為一九六二年大跌風以來所僅見。七月中旬以後，市價止跌回升；迄十一月又有新高價之出現。十二月儘管詹森總統禁止鋁業加價，而聯邦準備制度又有提高貼現率之宣布，但股票交易大量增加，道瓊斯平均價於年末以九七〇收市。

一九六六年股票之前途，仍維持樂觀之展望；很多人認為在上半年道瓊斯平均價即可打破一、〇〇〇之大關。但是也有些人於年初，即提出不可盲目樂觀的警告。

對外貿易順差不符理想

歷年美國之對外貿易，一直維持出超之優勢；一九六五年仍係如此，惟順差數字較一九六四年為遜色。根據紐約時報之報導，一九六五年對外貿易到達新高峯：商品輸出總值(扣除援外物資之輸出值)為二百六十六億美元，較一九六四年增加十億美元，或增加四%；商品輸入總值為二百一十三億美元，較一九六四年增加二十六億美元，或增加一二·八%；出超總值為五十三億美元。此項出超或順差數字雖不失為龐大，但如與創造最高出超紀錄之一九六四年的六十九億美元相較，則尚不足十四億美元；考其原因，端在輸入增加率高於輸出增加率之故。一般言之，一九六五年美國商品貿易之順差數字可謂相當龐大，但尚未達到理想的程度；因為假如能够維持一九六四年的水準，也許可以彌補其他項目之赤字，而於一九六五年實現國際收支的平衡了。

最近六年美國國際收支逆差比較表

單位：百萬美元

年別	逆差總額	扣除政府特殊交易後之逆差
一九六〇年	三、九二五	—
一九六一年	三、〇七一	二、三七〇
一九六二年	三、六〇五	二、二〇三
一九六三年	三、二八七	二、六七〇
一九六四年	三、一〇六	二、七九八
一九六五年*		一、三〇〇

* 一九六五年數字係初步之估計數字

資料來源：Survey of Current Business

就全年過程言之，一九六五年第一季國際收支逆差為七億零九百萬美元，較一九六四年第四季（十三億六千餘萬美元）幾乎減少一半；在貿易出超較上年同期減退而對外限制放款方案尚未實際生效之情況下，有此成績頗屬不易。就第二季言，國際收支出現二億四千二百萬美元之順差；其數字雖非甚大，但為一九五七年第三季以後首次出現之順差。影響所及，美國朝野對於平衡國際收支之信心，隨之大為增高。惜其後因越南戰事擴大，美國海外軍事支出大量增加，致國際收支情況轉趨惡化。第三季出現逆差四億八千五百萬美元；第四季逆差數字，尚未正式發表，估計可與第三季不相上下。在此種發展之影響下，美國政府於一九六五年十二月六日，除提高再貼現率（另詳）外，並公布改善國際收支新辦法。其主要內容，在進一步限制各公司在國外投資之數額，限制各銀行在國外放款之數額，以及擴大利息平衡稅之施行範圍。據美國財政部長宣布，一九六六年美國之國際收支，可望實現平衡；依照行政當局之定義，所謂平衡係指國際收支之盈餘或逆差數字不超過二億五千萬美元之謂。

美元國際地位明弱暗強

當前美國經濟大勢

自從美國國際收支連續發生鉅額逆差以來，美國黃金即不斷外流，而美元負債亦在累積增加；於是美元之國際地位遂感受嚴重之壓力。據美國聯邦準備制度公布之數字，一九六五年美國黃金外流達十六億六千四百萬美元，結果使年底美國黃金存量減至一百卅八億美元（單就財政部之存量則為一百卅七億美元）。自一九五八年國際收支發生大量赤字後，佔八年來黃金外流最多年份之第三位，僅次於一九五八年及一九六〇年。在實際上，美元之國際地位並不如表面上那樣惡劣。第一、在黃金外流之總數中，包括二億五千九百萬美元對國際貨幣基金的增資；所以實際外流的數字減為十四億美元。第二、就美元短期負債言，一九六五年十一月底為二百九十億美元，較一九六四年底僅增加二億五千萬美元；為一九五八年以來增加最少之一。且就對於美元地位最具直接壓力之外國官方握存量言，十一月數字（一百廿五億七千萬美元）較一九六四年底（一百三十二億美元）減少六億四千九百萬美元。第三、美國外匯握存量為八億美元，較六四年底增加三億七千萬美元。如與六四年之黃金外流不多（僅一億二千五百萬美元）而短期負債大量增加（二十八億六千萬美元）之情況相較，則一九六五年美元之國際地位，似可謂為明弱暗強。

六年來美國金匯準備與美元短期負債比較表 單位：百萬美元

年別	黃金	外匯	美元短期負債		合計	
			外國官方	外國私人國際機構		
一九六〇年	一七、八〇四	二、六	一〇、三三三	七、〇四八	四、〇三二	三二、一七二
一九六一年	一六、九四七	二、六	一〇、四九〇	七、八四二	三、七五三	三三、五三三
一九六二年	一六、〇七	九、九	一、六三三	七、九二	五、一四五	三三、〇一九
一九六三年	一五、五九	三、三	三、四六七	八、八六三	四、六三七	三五、九六七
一九六四年	一五、四七	四、三	三、三三四	〇、六四五	四、九七四	二六、八四三
一九六五年	一三、八〇	八、七	三、三五五	二、四四六	五、〇九	二九、〇九九

(1) 黃金包括外匯平準基金握存數。
 (2) 一九六五年之黃金數字係年底數字；外匯與美元短期負債為十一月月底數字。

資料來源：Federal Reserve Bulletin

一九六五年美國黃金之大量外流，除為彌補國際收支逆差外，尙反映美國在政策上對於黃金與美元短期負債二者之選擇的重大改變。就一九六四年底言，美國財政部之黃金存量為一百五十三億八千萬美元（如將外匯安定基金握存量加入則為一百五十四億七千萬美元），而聯邦準備制度之鈔票及存款等負債依法需要黃金準備一百卅七億美元；故可供對外兌現用之「自由黃金」已不足二十億美元。在另一方面，同年底外國官方所存美元則達一百卅二億美元。在各國政府均在努力提高其黃金所佔國際準備比例之情形下，其壓力之大至為顯然。一九六五年開始後，美國政府一方面放鬆黃金之外流，一方面由國會通過取消聯邦準備銀行存款負債之二十五%的黃金準備，以增加美元應付對外兌現之實力（約增加「自由黃金」五十億美元）。在此項政策轉變及對國際貨幣基金增資之影響下，一九六五年黃金遂流出十六億六千萬美元之鉅。此項黃金外流絕大部分集中於上半年，而流出之對象則以法國（約值五億美元）為主。如果一九六六年美國國際收支能如預期的獲得澈底改善，其黃金外流數字自可望隨之減少。

金融情況感受強大需求壓力

一九六五年美國經濟繼續加速擴充，對於金融情況造成強大之需求壓力。下半年貨幣供給額（money supply）及銀行信用均有顯著增加，結果導致聯邦準備當局不顧行政當局之反對而採取緊縮性之措施。①一九六五年底之貨幣供給額為一千七百十五億美元，較一九六四年增加四·五%；其增加率超過一九六四年而為一九五一年以來之最高者。②一九六五年底之銀行信用總額為三千億美元，較一九六四年增加八·五%；其幅度亦超過一九六四年。③一九六五年底準備貨幣（定期及儲蓄存款）總額為一千四百億美元，較一九六四年增加一五%；其增加率亦略高於一九六四年，乃係各銀行競以高利吸收存款之結果。④美國聯邦準備制度會於一九六三年及一九六四年兩度提高其再貼現率，其主要目的係在協助防止資金外流，改善國際收支情況，藉以加強美元之國際地位。一九六五年十二月再度提高各聯邦準備銀行之再貼現率與銀行收受存款之最高利率，其目的則在增加使用貨幣之成本，藉以限制信用擴充，而防止通貨膨脹之發展；其目的與過去兩次行動在重點上頗

有不同。此次提高利率之動機及其所引起之爭議，代表美國當前經濟情況之主要關鍵；詳情後文另述之。

六年來美國重要金融指標比較表 單位：一億美元

年別	再貼現率	貨幣供給額	準備貨幣	銀行信用
一九六〇年底	三·〇%	一、四四〇	六九九	二、〇一二
一九六一年底	三·〇%	一、四八九	七八九	二、一六六
一九六二年底	三·〇%	一、五二〇	九三九	二、三五九
一九六三年底	三·五%	一、五七八	一、〇七三	二、五五四
一九六四年底	四·〇%	一、六四六	一、二〇五	二、七六二
一九六五年底	四·五%	一、七一五	一、三九六	三、〇〇五

資料來源：International Financial Statistics, Feb., 1966

物價水準頗有上升

近年以來，美國物價與工資相當穩定。批發物價自一九五八年以迄一九六四年，幾乎完全沒有變動；零售物價與工資每年雖有上升，但均在政府認為合理及安全的程度之內。但是一九六五年的物價情況，却引起了美國朝野人士的焦慮與不安。其中最值得注意的，乃是維持八年不動的批發物價，一九六五年却上升了二%。其中以農產品及非鐵金屬上升最多；後者反映越戰擴大及海內外罷工的影響。美國政府對於銅鉛與小麥的漲價，曾加以干涉而引起多方的批評。在零售物價方面，本年上升二·一%，其幅度亦較往年為高；主要來自肉類（上升一三·五%），醫療服務（上升二·八%）及其他勞務（上升三·八%）等價值之增加。據美國商務部官員之觀察，一九六六年美國之零售物價，其上漲幅度勢將超過一九六五年。

最近六年美國物價與工資變動比較表

基期：物價指數一九五七年至一九五九年為一百
工資指數一九五八年為一百

年別	批發物價		零售物價		工資	
	指數	年增率	指數	年增率	指數	年增率
一九六〇年	100.7	—	101.1	—	104	—
一九六一年	100.3	(-)0.4	100.2	(+)1.1	110	(-)11.8
一九六二年	100.6	(+)0.3	105.4	(+)5.0	113	(+)2.7
一九六三年	100.3	(-)0.3	107.7	(+)2.1	117	(+)3.5
一九六四年	100.5	(+)0.1	108.7	(+)1.9	119	(+)1.6
一九六五年*	101.5	(+)11.0	111.0	(+)11.1	124	(+)13.3

* 一九六五年數字係初步數字

資料來源：Federal Reserve Bulletin & International Financial Statistics

財政政策與經濟擴充

美國自故總統甘迺迪於一九六一年執政後，即採取以財政及金融力量促進經濟擴充的經濟政策：詹森總統在大體上採取「蕭規曹隨」的態度。此項經濟政策係以英國學者凱恩斯 (Keynes) 的經濟哲學為基礎，其主旨係在經濟呆滯時期運用財政金融措施創造有效需要，以促進經濟之復興；在經濟過度繁榮時期，則採取相反之措施，以遏止通貨膨脹的發展。截至一九六五年底，其擴充政策大體上甚為成功，經濟情況一直堅定上升，創造了和平時期經濟繁榮的最長紀錄。追源其故，除了在金融方面維持低利政策及放寬銀行信用之外，聯邦政府不惜甘冒赤字財政以增加支出，乃其基本因素之一；其情形可由次表中窺其梗概。

當前美國經濟大勢

最近各年度美國財政收支比較表

單位：一億美元

年別	預算數或實際數	收入總額	支出總額	盈(+)或虧(-)
一九六〇年度	實際數	七九八	七六五	(+) 三二
一九六一年度	實際數	七九六	八一五	(-) 一九
一九六二年度	實際數	八一四	八七八	(-) 六四
一九六三年度	實際數	八六四	九二六	(-) 六二
一九六四年度	實際數	八九五	九七七	(-) 八二
一九六五年度	實際數	九三一	九六五	(-) 三二
一九六六年度	預算數	一、〇〇〇	一、〇六四	(-) 六四
一九六七年度	預算數	一、一一〇	一、二二八	(-) 一一八

資料來源：紐約時報

在實際上，美國政府所推行之刺激性財政政策 (stimulatory fiscal policy) 除了歷年增加政府支出之外，尚包含下述三項減稅措施：①一九六二下半年財政部放寬各項折舊準備之計算標準，藉以對企業實行變相減稅，增加公司利潤及刺激工業界之投資活動；②一九六四年開始普遍降低個人所得稅及公司所得稅，以鼓勵個人消費及工商投資；③一九六五年六月施行消費稅 (excise tax) 之減免，藉以壓低消費品之價格，增加消費與提高利潤而刺激經濟之擴充。以上諸項措施，係在政府增加支出不足刺激經濟活動的情況下，在不同時間所採行之連續性的補充措施。其運用的成功，不但替美國經濟帶來了長期的繁榮局面，並且也給予經濟理論以實驗和證明的機會。

聯邦準備制度採取防止通貨膨脹的行動

現階段美國經濟之擴充，從一九六一年二月到一九六五年底連續進展已

達五十九個月之久，創造了和平時期經濟繁榮的最長紀錄。因為繁榮時間過長，所以引起很多人的不安和疑慮。一九六五年第一季經濟發展過速，有人擔心會發生『白熱化的危機』(The Danger of Over-Heating)；第二季經濟活動轉趨平淡，以及由於股票市價之大幅下降，有人認為乃是經濟擴充已經結束(或經濟衰退即將開始)的信號。其中引起爭論最多的就是美國聯邦準備制度理事會主席馬丁(W. Mee, Martin)的看法。他於六月一日向哥倫比亞大學同學會發表演說，列舉美國目前的經濟繁榮，與導致世界經濟大恐慌之一九二九年經濟過度景氣的情況具有許多「值得憂慮的相同點」(Disquieting Similarities)。這些相同點包括：連續多年之不斷的經濟擴充，國內貨幣供給量與銀行信用之膨脹，國際負債之迅速增加，美國國際收支逆差之累積危及國際貨幣制度之安定；其尤為重要者，就是一般人相信「一個新經濟時代已經展開，在這個時代裏所謂情況波動已成歷史的陳述」。雖然在另一方面馬丁氏也指出了目前與當時尚有許多重要不同之處(如今日國民所得之分配較佳，證券市場信用之增加較小，批發物價甚為安定，商業銀行制度之較為健全，證券交易已受管制，以及社會對於金融及財政政策潛能具有更深入的瞭解等)，但其演說之主旨則係很明顯的強調目前情況之令人不安的各種徵象；藉以指摘在當前經濟情況良好階段所培育之盲目自滿的看法，俾陶醉於永久繁榮幻想(The euphoria of perpetual prosperity)的朝野人士早以覺醒，而避免重蹈過去經濟嚴重失衡的覆轍。

馬丁氏之演說，乃是聯邦準備制度提高利率的先聲。但因美國當局深恐提高利率可能影響經濟擴充，故未能立即採取行動。其後因越南戰事擴大，政府支出急劇增加，同時物價開始上漲，銀行信用需求增強，資源利用已達充分就業邊緣，通貨膨脹之朕兆日趨顯著。於是不願行政當局之反對，於一九六五年十二月五日宣布將再貼現由四%提高為四·五%，同時並將各類定期存款之最高利率由四%與四·五%一律提高為五·五%。據聯邦準備制度發現之理由謂，此次提高利率之目的，在於「防止過份通貨膨脹危害正在負擔越南軍事活動的美國經濟」，以及「加強安定物價之努力，以維護美國經濟繼續成長與美元國際地位兩者間的平衡」。

美國經濟政策之新趨勢

美國聯邦準備制度是一個不受總統節制的獨立機構。所以提高利率措施宣布之後，一向反對此種行動的政府當局，祇能表示遺憾而已。在實際上，工商各界大都讚揚聯邦準備制度的當機立斷；有些人甚至認為這種措施在時間上已屬略遲，在程度上尚嫌不夠。就目前而言，美國經濟仍在向前擴充，而通貨膨脹的徵象也比一月以前更為顯著；所以連過去積極支持擴充政策的所謂進步的經濟學者(liberal economists)們也在要求政府採取更進一步的限制性的措施了。

其實詹森總統及其閣員們，並未忽視通貨膨脹之潛在危機，所不同者在於他們認為目前各種跡象尚未構成嚴重的通貨膨脹危機而已。在實際上，行政當局在聯邦準備制度提高貼現率之前，已經採取制止銅、鋁及小麥加價的行動。就聯邦準備制度提高貼現率以後，美國行政首長鑒於通貨膨脹危機逐漸增加，又採取了若干代表經濟政策新趨勢的措施：○詹森總統本年一月廿四日向國會提出之一九六七年預算，估計支出為一千一百十八億美元，收入為一千一百一十億美元，赤字僅為十八億美元。儘管預算內容不像十八億赤字(實際上是一個平衡預算)所表現的那樣節約，但是與過去諸年預算相較，其為刺激性較小(jess stimulative)預算則為各方所一致承認。此項預算代表美國行政當局已經採取反通貨膨脹政策，不過程度尚屬屬和而已。○美國政府已經建議國會，暫時恢復半年前廢止之汽車消費稅與電話消費稅，以及加速個人所得稅與公司所得稅之徵課，以應付越南戰爭之軍事支出的增加。(據悉，下院已於廿四日通過)。表示美國政府對於財政政策可以適應經濟情況而作不同方向的運用：過去減稅之刺激經濟擴充，現在減稅以防止通貨膨脹。○財政部已提高新發行公債之利率。○政府正以說明及強制方式(主要為出售國庫之物資)，防止物價與工資之向高調整。

綜上所述，可見當前美國之經濟已在高度擴充之中潛伏相當嚴重之通貨膨脹壓力。當前美國經濟政策雖仍以維持經濟繼續成長之主流，但金融當局與行政當局已經展開防衛性之限制措施，藉以保持經濟之安定。截至目前為止，所有限制性措施均係溫和和性質，尚不致影響經濟擴充之發展。就未來之展望言，越戰之擴大或結束，或任何突然事件，均可對於經濟情況，發生深刻之影響。