

幣值下跌的主要原因」，「更穩定的外匯市場必須以糾正國家內部經濟的不平衡為主要基礎。」貿易和成長的平衡是和外匯市場的穩定互為因果。

因此，國際貨幣基金年會所應當討論的不能局限於貨幣制度本身，而不能不牽涉到貿易和經濟成長等等有關的問題。

美元作為國際關鍵通貨。美國有責任謀求美元價值的穩定，以利世界經濟的復甦和繁榮；另一方面，美國為鞏固其自由世界領導的地位，維護美國經濟在國際金融上的有利地位，也不能不努力於穩定美元。其次，西歐九國所組織的歐洲共同體早已在一九七〇年代初期就決定了建立經濟與貨幣聯盟的目標，透過貨幣的統合以達到全面的統合。九國通貨制度的建立，無疑對於國際貨幣制度會發生影響。再其次，日本作為自由世界第二經濟大國，其實力雖然仍不能和美國與歐洲共同體的經濟相比擬，無疑也具有稱雄一方的地位，正在發展其影響力。國際貨幣制度自從一九七三年三月不列頓林莊體系死亡以後，代之而起的浮動制度到現在又發生動搖，並且正在蛻變之中。未來的制度是怎樣的，其效力如何，現在還不能確定說明；至少可以說，一九八〇年代將看到一個新局面。任何國家都不能不善謀適應。

美國的政策

自從美元匯率開始下跌以來，美國並不是如一般所批評採取置之不理的態度，而是不斷努力於穩定美元價值。積極方面，謀求轉捩貿易逆差，消極方面，用各種方法從國際市場收回美元。年會開幕典禮中，卡特總統應邀致詞，他首先說：「我保證美國將克服膨脹，將減少石油進口，將擴展輸出。」他特別強調的說：「你們心裏不要有所懷疑，我是怎樣鄭重的提出這些保證，我的話是出自於我自己的榮譽，也代表美國的人民。總之，這些保證包括我的政府最緊急的優先事項；包含我作為一個領袖的名譽為保證。並且這些諾言也是我要以最大決心來達成的。」這樣信誓旦旦的聲明出於一個大國元首之口，是很少見的。他接着說：「我不久即將宣布長期擴展美國出口的第一期計劃。撤除對於出口的反鼓勵以及鼓勵出口將為我自己政府最重要的工作。……」對於一般指為美國貿易逆差主因的石油進口過多一節，卡特說：「我也曾經加強努力，那是很大的努力以獲得立法以減少美國石油的進口，現在的進口實在太多了。美國的參議院安排在後天（九月二十七日）對於關鍵法案——天然氣的管制和定價——進行投票。……。這個特別法案實施後，可望使其到一九八五年每天進口石油減少一四〇萬桶。②

卡特沒有提到出售黃金，用美元交換外國通貨從國際市場收購美元等穩定美元的措施。誠然，這只是安定人心打擊投機的臨時非常之計，無補於穩定美元的根本要求。

註② “Carter Address To IMF/World Bank Annual Meeting Reaffirms U. S. Battle Against Inflation,” International Communication Agency, Embassy of the U. S. A, Sept. 27, 1978.

美元幣值之所以不斷下跌，是因為美元不斷外流，到現在流入各國外匯準備和國際金融市場的已不下五千億美元，而且還繼續外流。穩定美元的根本辦法，就只有堵住這個缺口，至少平衡美國的國際收支，使美元停止外流。卡特的三點聲明，都是針對這同一目標。

卡特致詞所沒有提到，而是二十四日二十國臨時委員會所決定，也被美國接受的政策，就是放低美國的經濟成長年率為三·五%，低於一九七七年的五%。這樣可以降低美國的總合需要，使美國減少進口，也有利於抑制膨脹，有助出口。^③

卡特在國際貨幣基金年會開會的第二天，九月二十六日宣布政府改進國家出口的計劃。其基本原則有三：（一）對於美國出口商提供更多的直接援助；（二）減少本國對於出口的障礙；和（三）減少外國對於美國出口的障礙並為所有出口商求得更公平的國際貿易制度。接着列舉很多具體的辦法。

國際貨幣基金的決定，美國總統的聲明，都是為了穩定美元的價值。只有能夠確實維護美元價值纔能夠維護美元在國際經濟中的地位，也纔能維護現行的以美元為國際關鍵貨幣的國際貨幣制度。美國政府的決策是否能夠穩定美元價值，成為全世界所關切的問題。

亞洲華爾街日報刊載兩個通訊員發自華盛頓的電訊中說：國際貨幣基金和世界銀行年會於九月二十八日告結束，預會的金融領導者們認為非共世界的經濟情勢有所改善，有利於美元的強化，至少在未來六個月之內是如此的。美國財政部長布魯門索說：「兩個基本因素——美國的膨脹和美國對其他國家的收支逆差——都趨於正確的方向」，因此可以展望「強化的美元」。「但是，正當各國官員表示樂觀的時候，美元却在國際外匯市場中下跌。商人轉向瑞士法郎、德國馬克和其他通貨，他們相信這些通貨會漲價。市場的反應是，無論話說得多麼樂觀都不足以支持美元。所需要的是看得見的經濟情形的改善，特別是美國的膨脹率，而通貨經紀人對於卡特政府是否具有改革的決心和能力缺乏信心。」^④

可以相信，卡特政府是有決心也有能力克服收支逆差和膨脹的困難來維護美元；但是，也不能不承認，問題很大，不容易迅速收效。

不列頓林莊制度並沒有規定美元是國際唯一貨幣或關鍵貨幣，只是規定可以用美元代替黃金繳納國際貨幣基金的配額。因為戰後美元有超過發行數量的黃金為背景，才獲得國際的普遍信任，而獲得關鍵貨幣或幾乎是唯一貨幣的地位。一九七一年美元完全不能兌換黃金，性質已經發生根本上的變化，一九七一和七三年兩度貶值，實施浮動匯率以後仍然繼續下跌，一年多以來跌幅更大。美元價值的波動造成美元地位的動搖。這是國際貨幣制度發生蛻變的根本原因。

註③ 同註①

註④ "Monetary Muddle, Central Bankers Expect Dollar to Strengthen, But Traders Are Wary," The Asian Wall Street Journal, Sept. 30, 1978.

歐洲通貨制度的孕育

歐洲共同體在簽署擴大條約以後，於一九七二年十月十九至二十日在巴黎舉行新舊九個成員國高峯會議，會後發表公報，列舉七項目標，其中第二項是「成員國為加強共同體決定建立經濟與貨幣聯盟，作為穩定與成長的保證，作為成員國團結的基礎也作為社會進步不可缺少的依據，並且結束區域間的懸殊。」在同一公報的最後一節提出「歐洲聯邦」(European Union)這一名稱：「國家或政府的元首們決定在本年代終了以前，為充分遵守其已經簽訂的各項條約，將成員國全盤的關係轉變成為一個歐洲聯邦，要求共同體的機構在一九七五年底以前，按照這項目標向高峯會議提出報告。」比利時總理丁得曼(Leo Tindemans)受命主持草擬這項報告，於一九七五年十二月提出，稱為「丁得曼報告」(Tindeman Report)，其中提出兩項最具體的目標：一個是共同體議會直接選舉，另一個就是建立貨幣聯盟。丁得曼報告於一九六六年獲得接受，執行的責任就在執行委員會。委員會主席詹金斯(Roy Jenkins)根據報告提出他的初步規劃。一九七八年七月九國首長在德國不來梅舉行歐洲會議(European Council)(其前身即高峯會議)時，決議由機構草擬具體方案，準備在十一月舉行下次歐洲會議時提出。^⑤

當一九七三年三月國際貨幣基金二十國委員會在華盛頓開會決定採取浮動匯率以後，歐洲共同體由於原有建立貨幣同盟的計劃，所以對內採取有限度浮動的制度，各成員國通貨匯率保持升降各不超過二·二五%，對成員國以外通貨則採取浮動制度。當時因為英國、義大利和愛爾蘭的膨脹率都很高，所以暫緩參加，法國主張固定匯率最力，可是參加以後，因經濟不穩定又復退出。這個制度被稱為「聯合浮動」(Joint Floating)。^⑥今後的貨幣聯盟，也不過是「聯合浮動」的發展而已。有的評論者以為，歐洲共同體在這時候建立「歐洲通貨制度」(European Currency System)是出於德國總理施密特的主謀或與法國總統季斯卡共同策劃，藉以歐洲通貨單位(European Currency Unit)來取代美元的地位。尤其是，作此決定的最近一次歐洲會議是在德國不來梅舉行的，更容易引起錯誤的聯想。此所以卡特在致詞中也說到：「我信賴，我們歐洲的朋友將必使其所提出的歐洲貨幣計劃，那至少在波昂會議中概略討論過的，將有助於國際貨幣制度的加強，也有助於成長、貿易和投資，並且，十分重要的，也有助於國際貨幣基金中心任務的持續。目前歐洲在這些目標上的努力却是歐洲達到更大統合的一個合乎邏輯的步驟。這是美國所久已支持的。」這段話表明，卡特知道歐洲貨幣聯盟是走向統合的既定計劃，不是為擷取美國利益而設計的；但是，也憂慮會影響及美國所領導的國際貨幣制度。

誠然，歐洲共同體的貨幣聯盟計劃，其最初動機只是為謀進一步的統合，以達到最後成為歐洲聯邦的目的。不過，其後果很難

註⑤ 參考陳元撰「歐洲共同體怎樣向聯邦目標邁進」，載於「問題與研究」第十七卷第十期，六十七年七月十日出版。

註⑥ Robert Salomon, "The International Monetary System, 1945-1976," Chapter XV, Harper & Row, Publishers, 1977, 1st. Ed., pp. 267-289.

免影響美元的地位。

歐洲共同體各成員國為執行共同政策，需要提供經費，或接受各種補貼。由於各國貨幣單位不同而匯率變動又難核計，所以定了「歐洲記帳單位」(European Unit of Account)，其價值最初以美元為準，匯率浮動以後，美元不宜於作為標準，乃採取實際貨幣基金計算特別提款權的辦法，以十八種工業國通貨匯率的變動為準來計算記帳單位的價值。各成員國收支都先將本國通貨折合記帳單位來計算。詹金斯的計劃就是以記帳單位為基礎，改稱歐洲通貨單位。全盤方案現在正起草中，雖然有部份傳說，還缺乏有系統報導。現在已透露的是，將設置為數值二五〇到五〇〇億美元的基金，作為穩定各國通貨之用，兩年後成立歐洲貨幣基金，成為超國家的中央銀行。參加「歐洲貨幣制度」的成員國，其通貨對歐洲通貨單位的匯率，升降各不得超過二·二五%，如超過即須加以干預。原來共同體成員國參加聯合浮動的就是德國、荷蘭、比利時、丹麥和盧森堡等五國，今後法國也可能參加這一制度。至於義大利、英國和愛爾蘭因為膨脹率較大(膨脹率就是通貨貶值率)不能和幣值較穩定的國家納入同一固定匯率的系統。這三國將要採取什麼樣的過渡制度，現在還不知道。⑦這過渡辦法是有其必要的，因為，希臘、葡萄牙和西班牙在若干年內參加歐洲共同體似已成定局，這些國家的膨脹率都比較大，不能在參加時就納入固定匯率的系統。不論能夠達到怎樣的統合程度，「歐洲貨幣制度」勢必要在一九七九年初實施。

這個貨幣制度建立的動機雖然不是針對美元，然而，恰當其時，却不能說對美元沒有影響。首先，歐洲共同體各會員國，甚至於共同體以外所有西歐國家對外貿易，可能放棄美元而以歐洲通貨單位計價並以西歐強勢通貨為支付工具。歐洲共同體和非洲、加勒比海及南太平洋五十四個國家簽訂有勞梅協定，建立密切合作關係。這些國家對共同體的貿易，也可能以歐洲通貨單位計價而以西歐強勢貨幣為支付工具。其次，不論是各國中央銀行或企業所保留外匯，勢必選擇價值最為穩定的。美國的膨脹率一向高於西德，美元價值的穩定也很可能不如以馬克為中心的西歐強勢通貨。銀行和企業假如放棄美元而改以馬克及其他西歐強勢貨幣為準備工具，則美元的活動領域又要縮小。第三，為支持一個國際關鍵貨幣的發行，西德的經濟實力雖然遠不如美國，但是，如獲得其他西歐國家的通力支持，則馬克以外還有許多通貨會結合成為一個西歐通貨集團，以壯大其實力。總之，即使「歐洲通貨制度」的建立不和美元對立，能夠和美國所領導的國際貨幣基金充分合作，勢之所趨，也不能對美元的地位對國際貨幣基金的影響力無所損害。日本憑其高度投資率，高度生產力增加率，不但是自由世界第二經濟大國，而且保持連年大量的貿易順差，累積大量的外匯準備。地理位置又在遠東，有其特殊有利的經濟環境，和美國與西歐形成三雄鼎立之勢。

比利時總理丁得曼，也就是前述「丁得曼報告」的起草人，於九月下旬訪問日本，對「日本外交研究所」演講中說：他構想中改革後的世界貨幣制度是在三個不同的通貨區域之下運行：一個是日元，一個是美元，另一個是新的歐洲通貨，稱為 ECU(E-

註⑦ "Problems for the dollar in the EC's money plan," Business Weeks, Oct 2, 1978, p. 99.

ropean Currency Unit)。美元和日元的區域已經存在了，計劃中的歐洲貨幣制度，只是對着美元和日元區域來保衛歐洲共同體本身而已。丁得曼又說，要回復到更大的國際的穩定，其重要因素在於建立一些重要的穩定區域，在這些區域裏，可以有穩定的匯率。這將有助於這些區域之間經濟與貨幣協調的改進。日本和歐洲加上美國是處在一種地位使這種貨幣的改革成爲可能。丁得曼還說，他「曾經和福田赴美首相及其他官員討論這個觀念，他們都表示很感興趣，尤其是對於歐洲貨幣聯盟的觀念。」^⑧

事實上，日本早已實行國際日元貸款，售貨以日元計價和收帳，建立日元集團的努力已不是晚近的事。丁得曼的游說，日本當局僅僅表示「有興趣」，足見其穩重的作風。

日本官方已經宣布，德國總理施密特應邀將於十月十日到日本訪問四天。是否爲國際貨幣制度問題專程訪問，雖然尙未可知，至少會討論到丁得曼所談過的問題，當無疑問。一方面向日本說明歐洲貨幣計劃的內容，進而討論和日元集團互相支援的問題，是可預料的。

結論

從一九六八年搶購黃金潮以來，國際貨幣從未穩定；從一九七一年「尼克森震撼」以來，國際貨幣制度常常顯露更多弱點。這時期全球經濟的穩定和成長不如往昔，貨幣制度的不健全，至少是原因之一。

現在，貨幣制度的變遷已成定局，而且近在肩踵了。儘管卡特政府的努力能够如所願望穩定美元幣值，而歐洲通貨區域和日元區域的出現，則已如矢在弦。事實上將來的各國中央銀行將擁有多種通貨的準備，多國籍銀行和企業也將擁有多種通貨的準備和收支項目。自必會出現較現在更爲繁複的局面。

未來可能出現的制度和現行制度有其相同之處，也有其不同之處。相同之處是：不論是美元、歐洲通貨或日元，都是將國家通貨充當國際貨幣的任務，其幣值是隨着發行國的經濟力量之強弱而變動，通貨本身沒有獨立的價值。不同之處是：過去的國際關鍵貨幣，雖還有其他通貨負少部份任務，但是，大體上是美元獨當重任，沒有競爭關係；假如「鼎立」之勢形成，則各種國際關鍵通貨，其價值穩定的必被廣泛使用，而不穩定的則被排斥。這樣，通貨發行國就不能不力求其國內經濟的健全，否則，其流到國外的通貨勢將湧回本國而造成國內市場奔馳性的膨脹。競爭之下，可能使國際貨幣比較穩定。除此之外，還會發生一些間接的影響。擁有某集團通貨的國家會傾向於由通貨發行國輸入貨物，例如，勞梅協定參加國售貨多向西歐，獲得歐洲通貨外匯後，勢必多由西歐購貨。於是，貨幣集團容易形成爲貿易集團。貨幣分佈的範圍愈廣，則貿易範圍也愈廣；貨幣外流愈多，則貿易量也可能隨之增加。推演下去構成複雜關係，難免要形成一套新的國際貨幣經濟學。

註⑧ "Tindemans Underlines Need for Stable Zones In Monetary System," The Asian Wall Street Journal, Sept. 26, 1978.