

近三十年美國國際地位轉變的剖析

陳宇群譯



近三十年來，美國的國際經濟地位發生了變化。在第二次世界大戰後幾年，美國是公認的世界上國力最強的國家——軸心國家（Center country），與國際經濟的穩定者。此一角色初期的功能是領導戰後經濟的復甦及提供必需的資源。其終極目標則在維持強勁而無通貨膨脹的國內經濟，以及公開的財貨與資本市場。如果國際間發生不平衡現象，則由其他國家自負調整的責任。在七十年代，尤其是布列敦森林體制崩潰後，視美國為軸心國家的認知逐漸凋零，但美國仍是世界最大的經濟體，且仍追求和以往大致相同的經濟目標。可是，它的力量已不再能夠主宰全球的經濟，而且如同其他國家一樣，必須參與國際調整過程。這就使穩定功能更加複雜，因為現在必須由一羣主要的國家，包括美國在內共同負擔。

美國國際地位的轉移與美元國際地位的相對變動有密切關係。在過去戰後的二十五年中，美國通貨的穩定廣泛地被認為是世界繁榮的基礎。就多數國家而言，對美國債權之增加視為經濟政策成功的象徵。以黃金表示的美元價值，其穩定性幾乎是毋庸置疑的，它是第 n 種通貨，其價值是由其他通貨加以調整所表示出來的。

實際上，各國在設定美元匯率時考慮兩個不同而有關的不對稱因素。一是對美國通貨貶值的偏差。許多國家低估本國通貨對美元之價值，而屬於強勢通貨的國家通常偏愛累積美元——有時是大量的，而不願負擔因升值引起之競爭能力惡化之風險；另一種不對稱是，有些國家認為這是給予美國過分的特權，另外的國家則認為這將削弱其經濟政策的外來懲罰。當外國通貨脆弱時，這些國家擔心喪失準備資產，這表示他們採取必要措施以糾正對外失衡。相反地，外國貨幣當局不願接受匯率升值且願意累積美元，意味採取

喪失準備資產之方法，這在美國看來，僅是非常事件而已。

隨著美國逐漸被認為非軸心國家，各國已重新評估對美國通貨的態度。最直覺的看法，這是由美國本身所造成的：如一九七一年八月停止黃金兌換，一九七一年底及一

九七三年初美元兩度貶值，以及其後各種跡象顯示，美國當局幾乎並未採取任何行動干預外匯市場，以保衛美國通貨之對外價值，甚至不時盼望美元對主要國家通貨能進一步貶值。華府的這種態度造成外國對美國之債權持續大幅增加，因此，外國貨幣當局乃開始尋求分散其國際準備的方法，以其他資產替代美元。在一九七〇年代末期，許多重要國家發現，通貨升值可用為抑制國內通貨膨脹的方法。同時，美國當局亦開始去瞭解美元貶值對美國的通貨膨脹的影響程度。因此，外國貨幣當局從事干預外匯市場以支持美元的意願大為降低，此正如美國當局更充分瞭解這種支持所帶給美國的利益。

美元地位的變動，反映美國國內基本情勢的發展，這可由幾個角度來看：由美國的國際收支來看，美元脆弱可歸因於外匯市場上其他國家對美國通貨之需求與美元流入外匯市場之供給間日益嚴重的失衡情況。尤其是在一九七〇年代，各國為支付向美國進口財貨勞務淨額及增加其官方準備所需之美元總額趨於降低，而遠較美國的金融淨流出為低（註一）。造成不均衡的原因很多，雖未充分瞭解，但却明顯地存在於金融與商品市場。在金融市場方面，長久以來，一個富庶經濟常成為其餘世界資本的供給者。美國在戰後期間確實是如此。可是在一九七〇年代，這種金融資金外流以歷史標準而言，顯然已變得過分龐大。造成資金外流急劇擴張的原因甚多，包括美元對其他主要通

註一：本文資金的外流定義為國際收支內的匯款、直接投資、官方與民間的放款與贈與、以及統計誤差。