

美元貶值之面面觀

呂崇基

臺灣經濟研究所

一、年初

自上（一九七七）年十月初以來，日圓對美元匯率節節上昇，自同月三日的一美元兌換二六一日圓，至十二月十五日一度降至二三八日圓，較在一九七一年史密松寧會議中所訂三〇八日圓的匯率，美元對日圓降低29%。且美元不僅對日圓跌價，對西德馬克、瑞士法郎、英鎊等雖然跌幅較少，亦同樣貶值。去年十二月二十一日美國卡特總統發表特別聲明：美國將與友好國家密切磋商，干預外匯市場。但其後因美國並無具體行動，尤其卡特總統決定任命密勒（G. W. Milller）繼彭斯（A. Burns）為聯邦準備理事會主席後，國際外匯市場上對美元更失去信心。

本年一月四日外匯市場開市之後，疲弱的美元兌換所有其他主要通貨，均跌至空前最低價（英鎊除外）。同日，美國財政部與聯邦準備理事會發表聯合聲明，表示美國將積極干預以遏止投機活動，且建立外匯市場秩序。在這項聯合聲明宣布之後，立即外匯在市場引起激烈的反應，美元兌其他通貨匯率，從空前低價急遽回昇，可是好景不常，到了五日美元各種匯率又紛紛下跌。六日美國聯邦準備當局宣布自元月九日起提高重貼現率（註一）0.5%，成為6.5%，再度為美元注入一劑強心針，美元果然再告甦醒，可惜仍然曇花一現，落勢似未能扭轉。之後，外匯市場大致恢復平靜，主通貨均呈小幅波動，到了一月二十日卡特總統發表國情咨文之後，大勢反而轉向下波動，歐日市場美元行情欲振乏力，主要是因為世界各主要外匯市場對美國卡特總統發表國情咨文表示失望，並對保衛美元的決心與行動，仍然抱着懷疑和不安的態度所致。（註二）

註一：提高重貼現率是美國支持美元措置的一項辦法。

二、美元貶值對內及對外之影響

（一）美元貶價對於國際經濟之影響

有些專家認為自去年下半年以來美國任由美元下跌，是美國對外經濟政策的一種表現，然而美國任由美元貶值並非全無代價的。美元之不斷下跌對世界各主要工業國家所造成的心理影響，與其對經濟的影響一樣強烈，使得他們對美國卡特政府本身，及其協助非共產世界經濟的能力產生懷疑。

美元雖只是對少數主要通貨大幅貶值，但對其他國家釘住美元的通貨而言，自然隨着美元匯價疲弱，對外匯率也會相對下跌，祇是下跌的幅度不如美元的那樣厲害而已。同時，馬克的強勢促成聯合浮動的其他歐洲通貨幣值被迫隨之上升（包括比列時、荷蘭及挪威等通貨），其結果，情勢使得那些支持美元的國家必須買入美元，使買入國之貨幣供給量增加，加重世界通貨膨脹的壓力。另一方面，美元匯價下跌所造成的不穩定，會嚴重損害全球的國際貿易，金融及外匯市場。加強美元地位及保持美元強勢是不可或缺的，因為美元未來價值持續的不確定，可能導致美元資產不斷的無秩序的逃避，這可能使世界各地的支出與投資決定猶豫不安，從而損及經濟繁榮，包括出口擴張。再則如為其他主要工業國家的貨幣繼續遭受到大幅度的升值，對其經濟成長可能深受其害而趨緩慢，如果這種美元持續的疲弱發展下去可能加強衰退性的趨向，且加深世界保護貿易主義氣勢增強的危險。尤有甚者，美元乃當前自由世界購買石油的支付工具，

註二：卡特總統在其致國會國情咨文中之經濟文告，建議從三方面來防衛美元：第一、實施健全的非通貨膨脹性的擴張，以便吸引外國投資，並加強美國貨品的競爭地位。第二、減少美國進口石油的依賴程度。第三、使世界經濟趨於活潑，因為諸如西德、日本、瑞士，與荷蘭等國的強勁成長經濟，能協助減少美國的入超，並帶來國際收支的穩定。