

美元貶值對美

自去年下半年以來，美元相對日圓、馬克大幅度的貶值，不但導致國際匯市的動盪，也造成美、日、德和其他國家經濟結構的再調整，出現不同的經濟問題。

根據國際經濟理論及以往的實證研究，美元相對日圓、馬克大幅而持續的貶值，一方面將促進美國對其他國家出口增加，自其他國家進口減少，美國的對外貿易逆差得以改善，經濟亦得以成長；而另方面美國的經濟成長將帶動外人在美國的投資增加，及美國就業機會的增加，失業率的下降。

但事實的真相又如何呢？我們不妨檢視一下。首先，美元的巨幅貶值增加美國對其他國家的出口產品，尤其是電腦、半導體等高科技產品，在全球市場上的競爭力，進而促使上述產品出口快速增加。此外，這些產品出口的快速增加也帶動了美國國內高科技設備的投資，以自二次世界大戰以來前所未有的速度成長。

就美國十大出口新興市場而言，印尼、南韓、印度自美國進口的能源增加；中國大陸、香港和台灣在基本建設的進口上，對美國依賴亦深，而美元的貶值為前述國家節省不少外匯支出。歐洲的波蘭和土耳其自美進口的電訊和醫療產品亦快速成長。而巴西、墨西哥和阿根廷的貨幣則相對美元貶值，加上這些國家國內經濟情勢不穩定，美國亟欲藉自由貿易協定打開中南美市場的企圖心，恐怕短期內無法實現。至於美國產品能否順利打入日本市場，仍有待進一步觀察。

其次，在對外投資方面，美國對外出口的快速成長，加上世界經濟景氣的上升，使得外國人較有能力和誘因前往美國投資。而美元相對日圓、馬克的大幅貶值更加重了此一趨勢的形成。美國商務部指出，自1993年以來，外國人在美國的直接投資大幅成長。其中1993年外國人在美國直接投資總額為262億美元，較1992年增加71.1%，而1994年外國人在美國直接投資金額為472億美元，較1993年成長80.1%。

就1994年外國人在美國直接投資總額中，英國在美投資額為189.9億美元，占外國直接投資總額的40%，較上一年增加130.5%。而日本在美投資金額不增反減，只有20.4億美元，占4.3%。主要原因是日本國內經濟復甦遲緩，企業獲利減少，和銀行資金不足等。

併購現有公司是外國人在美國直接投資的主要方式，占外國人在美直接投資金額的91%。就產業別而言，外國人在美國之直接投資中，製造業占51%，較上一年成長115.4%；其次是服務業，成長92.1%。

美元的大幅貶值雖有利於外國人在美國直接投資，但卻削弱了美國企業購併外國企業設置海外生產據點的能力。此一現象在美國華爾街銀行家威爾收購霸菱銀行失敗的事件，和伊頓公司收購德國同業失敗的案例中表露無遺。

美國摩根史坦利公司首席經濟學家羅奇表示，對美國企業而言，1995年和1985年皆是一個重要的轉捩點和關鍵年。1985年美元大幅升值，美國企業出口能力下降，但卻帶動海外投資如購併