

美元與馬克滙率變動經緯

陳 福 雄

一、越戰與美元滙價

1960年代美國有一部份學者認為「參與發生在本國領土以外的戰爭將對美國經濟有所助益」。但事實證明越戰發生以後，並未給以軍需工業為主導性產業的經濟社會帶來更佳的福祉。尤其在戰爭末期，美國每天的戰費支出，高達一億美元之譜。後來，這筆帳也就明顯地顯現在美國貨幣的價值上面。

試以西德的貨幣市場為例，1967年美元與馬克的兌換比率尚高達1：4.4時，美元幣值的強勁性，正如日當空，但在越戰結束後，美元的強勢受到極大的衝擊，由原來的1：4.4漸趨貶值，滙率維持在1：3.65上下，而戰爭的後遺症一直到1978以後便顯現在外滙市場上。1978年底，美元第一次跌至谷底（Tieftal），出現令人為美元擔憂的局面，滙率為1：1.7，最低曾至1：1.6，美元亮起了紅燈。馬克、日元、瑞士法郎成為堅挺的強勢貨幣。之後，各國經濟情勢多次變迭，美元漸次恢復其地位，目前維持在1：2.45馬克左右。每次外滙市場上美元疲跌時，西德中央銀行都會機動的予以買進美元，拋出馬克，一以支持美元的穩定，且也趁勢低價買進，加強外滙存在。

二、蹺蹺板的兩端

進二、三年來馬克與美元的滙率遭受到空前未有的強力動盪。各方貨幣專家無不挖空心思，孜孜不倦的去探尋此中原因。在西德金融界花費最多心血，細心觀察美元與馬克之間滙價變動的，莫過於中央銀行即聯邦銀行（Bundesbank）的總裁波爾先生（Karl

Otto Poehl）。據他研究的結果，發現了一種雙關論法（Dilemma），他說「這個問題在於，我們顯然無法同時擁有強勢的美元與強勢的馬克」。

然而無論目前是美元或是馬克較強勢，也只有天天研究外滙行市的人，才能知道這些來龍去脈。且自1980年來，這兩個重要的西方貨幣的滙率，就如同處在蹺蹺板的兩端，此起彼落，互見高低。對一些銀行家，外滙買賣者以及國際貿易商人而言，無論手裏持有的是以馬克或美元為基礎的發票或滙票都是無所保障的風險，滙兌的損失總是難免的。經過幾年來的成長，美元又恢復了它的影響地位。滙率上升到1：2.5 DM。1981年秋天，而使美元貶到1：2.2 DM。1982年初美元再度回升，一時升到2.4 DM，最近更超過了這個比值。

自九年前放棄固定滙率以來，德國馬克的每日市價與美元相較，從未像這兩年來動盪得如此頻繁而強烈，而德國的貨幣專家們也未曾如此驚惶失措過。

三、國際收支與滙價

目前美元的幣值又再度上升，而美國在1982年的預算案中，還出現一千億美元的財政赤字，當前國家負債高達一萬億美元，這實在是難以相信的事實。德國國家銀行學者波爾總裁（Karl-Otto Poehl）曾用盡各種辦法來防止幣值的波動，他認為只有穩定的馬克，使成強勢貨幣（hard currency, harte Währung），降低進口貨的價格，才能抑制物價，減低通貨膨脹率。波爾氏為了調整馬克滙價，將西德銀行上十億的外滙投資在外滙市場操作，以支持德國貨幣的價位，強固馬克在國際上的幣信。然而，法蘭克福