

浮動匯率管理了

施建生

自一九七三年以來，國際金融上所推行的是所謂管理的浮動匯率制。當該制推行伊始，許多人士對其能否肩負起促進世界經濟穩定發展的重任不無疑慮。現在不覺二十年過去了，那麼，它的成績如何呢？我們不妨對之略加評估。

管理的浮動匯率制成績不錯

一般地說，它所表現的成績相當不錯，這從下列二點可以看出：第一，它對國際經濟風暴之因應力量相當大。我們知道，自七十年代以來，世界經濟風暴迭起。先於一九七二～一九七四年以及一九七九～一九八〇年間發生了二次石油危機，同時又於一九七四～一九七六年以及一九八一～一九八三年間發生了二次所謂停滯膨脹。這時如果各國對外匯率仍保持不變，那麼，其間就難免會引起一系列的嚴重的通貨風暴。現由於這種浮動匯率制的推行，這種災難終於避免，自不能不說是此制的功績。

第二，它對國際貿易與金融之往來並無阻礙。由於在此制之下匯率時有波動，一般人都憂慮國際貿易的進行會感到困難，以致其數量將會受到影響。但事實上過去二十年來國際貿易的實質數量仍如六十年代時一樣的成長，其速度並未減緩。

弊端難免不可掉以輕心

但在另一方面，許多人仍認為此制可能會發生一些弊病，不能掉以輕心。這主要的有三點：

第一，它會促使通貨膨脹的發生。我們知道，在固定匯率之下，一國如有貿易赤字，往往不敢從事通貨膨脹，因為這樣國內物價就會上漲，其對外貨的競爭力就會減少，結果當會使輸入增加，這樣貿易赤字也就更為擴大。這時要想減少貿易赤字，以維持固定匯率自唯有推行緊縮性的貨幣政策。現在浮動匯率制之下，一國如有貿易赤字自不必考慮如何維持匯率的穩定，也不必考慮減少貨幣供給，這樣就可能會促使通貨膨脹的發生。

第二，它會引起匯率的變動無常。此制雖名為「管理的」，但事實上其間並無明確的規則，這樣各國就可能為求國內經濟的平衡，也就是為求國內物價水準的穩定、充分就業的達成與經濟成長的加速，而不顧國外匯率之是否平衡。結果匯率就會變動無常，這就增加國際貿易進行的風險。

第三，它不能立即消除國際貿易的赤字。主張浮動匯率者都說一國貨幣貶值後可以鼓勵輸出、減少輸入，使貿易赤字得以消除。實際上，一國貨幣貶值後貿易赤字非但一時不會減少，而且反會增加。何以致此？這是因為在短期內輸入與輸出的需要彈性都很小，對於價格變動的反應都很慢。這樣貨幣貶值以後，輸出貨品的價格雖降低了，但輸出數量的增加則有限；在另一方面，輸入貨品的價格雖上漲了，但所減的數量亦有限，結果輸出收入之增加反不若輸入支付的減少，貿易赤字自然增加了。