

國際收支順差 對國內經濟的影響 及因應之道

■ 林 春 樺

去年(74)英、法、德、美、日五國外長會議，決定歐幣及日幣聯合對美元升值，以試圖提高美國對外競爭能力，尤其是紡織、皮鞋等輕工業的國外競爭力，同時改善美國長期的對外收支逆差。

至今，歐幣對美元升值約30%，日幣對美元升值約40%（甚至打破了160大關，朝150邁進），影響所及：

一、改變了各國對外貿易條件：

亦即改變了各國輸出入的競爭能力。我國因釘住美元，使輸日、輸歐的對外競爭能力顯著提升，使不振已久的出口產業，顯著的復甦。

二、增加國際間貨幣的滙兌風險：

影響各國的輸出入、資本流動及國際收支。國際間金融操作大量投機資金的流動，及國內管理顧問公司協助廠商操作外滙資金共謀其利，廠商提前押滙延後結滙等，即是顯例。

我國所採對策及反應

目前台幣對美元升值幅度不及5%，外滙累積盈餘高達275億美元，為亞洲四小龍之冠，居世界第三，更直逼日本，為世所罕見。台幣對美元的升值，國內的反應是：

一、中央銀行採行沖銷政策（Sterilization Policy）：

中央銀行為提高對外競爭能力，儘力壓低台幣升值幅度，乃不斷吸進由於預期台幣會升值所拋出的美元，而放出台幣，使貨幣供給增加率由壹月底的14%，貳月底的17%，上升至叁月底的21%，早已遠超過中央銀行原訂目標區域10%~15%。而台灣每戶平均游資65萬元，儲蓄佔國民所得比率高達32%，投資佔國民所得比率僅有18%，且每戶平均每月儲蓄金額約以壹萬元的速度成長，對國內通貨造成極大的壓力，潛在的對物價的上漲及利率再度的下跌也造成不小壓力。中央銀行為了避免市面流通過多的台幣，所以在吸進美元拋售台幣的當時，不斷在金融市場採取下列「沖銷政策」：

1. 發行國庫券：但目前國庫券之發行已達總預算 $\frac{1}{4}$ 的上限，致此一策略的採行受到限制。

2. 准許外滙銀行無限制持有美元，並不得拒絕押滙：使外滙銀行外滙累積約達34億美元，預期外滙損失慘重。

3. 發行儲蓄券、定期存單：此無異是由中央銀行向大眾借錢大量屯積外滙，並非十分明智之舉。

4. 提高郵局及信用合作社轉存比例：試圖減少郵局資金轉存銀行，及信用合作社資金轉存合作金庫比例，以免造成銀行及合庫的濫頭寸和利息負擔，並可減少其存款的創造。

5. 開辦外滙投資業務：指定中央信託局、台灣銀行及中國商銀開辦「外滙信託基金」業務，試圖使國內部分閒置資金外流，減輕通貨壓力，但成效不彰。