

經濟學名著翻譯叢書第四十種

黃金與美元危機

Robert Triffin 著

楊 承 厚 譯

臺灣銀行經濟研究室編印

黃金與美元危機

—自由兌換之前途—

Gold and the Dollar Crisis

The Future of Convertibility

Robert Triffin 著

楊 承 厚 譯

經濟學名著翻譯叢書第四十種

黃金與美元危機

中華民國五十八年六月出版

原著者 Robert Triffin

翻譯者 楊 承 厚

編印者 臺灣銀行經濟研究室
臺北市重慶南路

發行者 臺 灣 銀 行
臺北市重慶南路

經售者 中 華 書 局
臺北市重慶南路

印刷者 臺灣省政府印刷廠
臺中縣大里鄉草湖路二十三號

譯者序言

我自1939年（民國二十八年）夏季從大學畢業後，大部份時間都在參加經濟研究工作，屈指算來，迄今剛好要滿30年了。在最初諸年，我的努力方向偏重財政和租稅方面；1944年至1946年，我在美國威斯康辛大學研究院進修，也是在 H.M.Groves 教授指導之下，從事財政政策和公債管理問題的研究。1952年至1953年期間，我第二次赴美國深造，為配合服務機關的需要，除在國際貨幣基金、美國聯邦準備制度理事會及紐約聯邦準備銀行作短期見習之外，並以一個學年的時間，在耶魯大學研究院參加國際金融與中央銀行操作等課程的鑽研。自當時以後，我的研究興趣和範圍，就轉變到與我職業互相配合的金融方面了。

在耶魯大學的一個學年之中，使我受益最多的乃是屈里芬（Robert Triffin）教授所主持的「Central Banking」與「International Finance」兩個課程。儘管他的比利時口音很重，但是其分析的精闢和循循善誘的風度，却給我留下極為深刻的印象。他對任何問題的討論，都從事實、理論與政策三方面加以探討和分析。其早期著作之一的「巴拉圭金融與銀行改革」(*Monetary and Banking Reform in Paraguay*)，就是一個具有相當創見的典型代表。當他1958年5月在瑞典擔任威克塞爾紀念講演會 (Wicksell Lectures) 首次主講人的時候，林達教授 (Professor Erik Lindahl) 在介紹時曾經稱頌他的著作說：「…其所以重要者，在於能將深入的理論、實際的現實主義與政策上的創造性，三者聯合在一起」（參看 *International Trade and Finance, A Collected Volume of Wicksell Lectures 1958~1964*, 1965, Almqvist & Wicksell Stockholm, Sweden）。對於熟習他的著作的人們來說，都會承認這種看

法乃是一項非常公正和合適的批評。

Triffin 先生出身哈佛大學，其博士論文「獨佔競爭與一般均衡理論」(*Monopolistic Competition and General Equilibrium Theory*, Harvard University Press, 1940)，奠定了其純經濟理論家的地位。其後他的興趣移轉到貨幣銀行與國際金融方面。他曾先後服務於美國聯邦準備制度理事會、國際貨幣基金、經濟合作總署(ECA)及甘迺迪總統之國際收支工作小組；並擔任共同安全總署(MSA)、聯合國、經濟顧問委員會及歐洲經濟社會(EEC)等之顧問。在這些職務中，他對於若干拉丁美洲國家之貨幣與銀行改革，曾經擔任重要的角色；對於歐洲支付同盟之計劃與創立，也曾發生很大的影響，而有助於歐洲貨幣自由兌換的恢復。

Triffin 先生自1935年開始發表學術性之著作。1966年他在一本著作的附錄中，依照年代次序開列了一份出版物的名單，包括論文及書籍將近140種(參看 *The World Money Maze*, PP.573~585)，1968年他又出版 *Our International Monetary System: Yesterday, Today and Tomorrow* 一書，真可以說是洋洋大觀與著作等身了。他的著作有些是用歐洲語文發表的；有些是用英文著作，很快的就被法、德、義諸國翻譯重刊。在美國諸經濟學者間，無疑的他是最受英國及歐洲大陸諸國重視的學者之一。

我們所翻譯的這本「黃金與美元危機」出版於1960年美元危機的前夕；其內容包括他在1959年3月及6月在羅馬所發表的兩篇論文。當1959年9月國際經濟協會(International Economic Association)在丹麥集會時，這兩篇論文的主題，已經獲得國際學術界和金融界的廣泛注意。迨美元危機於1960年美國總統大選期間突然爆發，遂使「黃金與美元危機」一書成為震驚一時的著作，不但學

術界如此，即國際金融機構與各國貨幣當局亦莫不刮目相看。其實，Triffin 先生1957年出版之「歐洲與貨幣混亂」(*Europe and the Money Muddle*)一書，對於「美元過剩」之無可避免亦曾有類似預言性的正確分析；徒以適逢蘇伊士運河危機所造成之臨時性美元缺乏，所以並未得到應當獲得的重視。

1960年代以還，國際金融危機不斷發生。英鎊終於1967年11月被迫貶值，繼之而來為國際購金風潮之發生、黃金兩價值度之實行、法郎危機與馬克升值之困擾。追源其故，都由於現行國際貨幣制度對於1959年以後貨幣自由兌換之情況，未能提供有效之適當對策。就今天說，Triffin先生對此問題之「診斷」無疑的已經獲得舉世人士的共鳴；但是他對解決此項問題所提出的「處方」，仍然處於曲高和寡的階段。有人曾說瑞典學者 Wicksell 的經濟思想超前時代20年；Triffin先生對於國際金融方面的建議是否也是如此呢？

最後譯者尚須補充說明者，臺灣銀行主事者本來委託鄔志陶先生與本人合譯此書。本人最初因為事忙，故請鄔先生獨力進行。鄔先生因為健康欠佳，迄未動筆，本年初交與譯者加緊翻譯，以免拖延過久。在過去四月有餘之期間，我在公餘時間勉力從事，現在總算完成了；所不幸者，鄔先生已於三月十九日遽歸道山，已經無法看到本書的出版了。所以我特別在此處敘明原委，用以紀念這位前輩的學人。

楊承厚譯後謹誌

中華民國58年5月8日於臺北

著者第一版序言

本書之主要內容，係以兩篇論文（僅加輕微修改）為基礎；這兩篇論文發表於1959年3月及6月之*Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*。

第一篇論文（即本書第一編：診斷）用最普通的方式，析述十九世紀國際自由兌換制度之非常成功的情形，以及第一次世界大戰後有關國家於1920年代後期努力予以恢復而遭遇不幸崩潰的經過。該文企圖由此項陳舊之記錄中，找尋足供吾人今日參考之教訓，並指出30餘年後在1958年聖誕節週末展開「重建過去制度」之同樣努力所將遭遇的主要困難。

第二篇論文（即本書第二編：處方）更加大膽底試圖提出足以消除這些困難之劇烈改革的建議，俾使國際貨幣制度能夠適應今日之需要與情況；此項制度在十九世紀頗能適應當時之經濟及政治環境，但就其今日之復興與存在言，僅從50多年的舊墓中把它的死屍發掘出來而略加刷洗，是非常不夠的。

此類論述所涉及者，無疑的乃是十分技術性的主題。用淺顯而常識性的文字來分析它們，著者會被視為一個狂想家，其看法將使識者不屑一顧。因之，我不得不針對專家們（特別是國際貨幣基金的專家們）的立場，反駁他們的看法，並預期他們的反駁。對於普通人士來說，此書勢將頗為難讀。然而，他們對此重要問題，也有非常重要的關係。在實際上，此類問題將由他們所選出的立法代表及行政首長來作最後的解決。為此理由，我對於上年10月20日國會經濟聯合委員會（Joint Economic Committee of Congress）邀

請本人向他們說明此項問題之癥結、及其與美國之經濟地位與政策之關係一事，特別表示歡迎。

本人在該委員會之口頭報告，已經一字不改的列入本書緒論章之內。一般人士將會發現，關於本問題之內容及本人所提之解決辦法，他都可以找到他所欲知的一切資料^①。

我很清楚寫這本書（其印刷與出版需時數月之久）的危險，由於世事變動太快，致其中若干觀點不久就會變成落伍^②。本書所討論之若干問題，在本書到達讀者面前之時，可能已經變成非常不同的形態。例如，1958年各方頗為關切之流動能力危機，就去年西歐諸國言，此項困難已告暫時解除；但其所付代價則為美國準備地位之大形削弱，而多數待開發國家之處境亦更趨困窘。

然而，我却相信，本書之基本論點可供決策人士之長期參考。在可以預見的將來，黃金產量似不會大量增加，以對擴充中之世界經濟提供充足的流動能力；而使用國家通貨握存額作為準備累積之補充方法，勢將摧毀（時間愈久其危險愈大）所用關鍵通貨之基礎，結果所及，其所建立之世界貨幣的構造亦將隨之削弱。

本書所提解決問題之各項具體建議，是否有機會能以適時付諸實際，俾得避免國際金融制度主要危機之發生，則完全是一件不同的事：祇有歷史能够（和將會）予以解答。

Robert Triffin

1959年萬聖節前夕於新港（New Haven）

^①在另一方面，讀者如欲獲得進一步之歷史背景與理論分析，可參閱本人所著《歐

洲與貨幣混亂] (*Europe and the Money Muddle*, Yale University Press, 1957) 一書；特別是第一章（世界性之美元缺乏）、第三章（國際通貨計劃之失敗：1944~1947）、第六章（當前對自由兌換之看法）、第七章（走向可維持的自由兌換）及第八章（當前之展望與結論：未來之工作）。

②我可以在附註裡把我過去在此方面的僥倖成就略微敘述一下嗎？

我曾在1947、1948及1949諸年向國際貨幣基金提出將歐洲各國雙邊支付協定予以多邊化的建議，其事徒勞無功；最後被歐洲合作組織（European Economic Administration）採納，而於1950年發展成為歐洲支付同盟協定（European Payments Union Agreement）。該同盟使歐洲貿易及支付自由化之輝煌成就，及其對逐漸恢復自由兌換所為之鋪路工作，終於平息了當時多數學者們（以及許多華盛頓的高級官員和專家們）所提的反對聲浪：他們反對建立一個「自給自足、高成本的軟弱通貨區域，而以差別待遇來保護它自己，和避免世界性的競爭」。

1953~1954年冬天，經濟顧問委員會（Council of Economic Advisers）要求我組織一個各機關間的委員會，以期就減輕美國經濟衰退對世界美元地位之可能影響一事，研擬美國所應採取措施的具體建議。我們委員會的結論，認為一個程度輕微的經濟衰退對於外國當時累積黃金及美元一事，祇會發生延緩的影響而不會產生倒流的現象。一般深信美元缺乏理論的專家們，對於我們的結論大都採取諷刺的態度。然而，我們的結論不久即為事實所證明。

最後，三年以前我在「歐洲與貨幣混亂」一書曾經提出將來可能發生「美元過剩」現象的恐懼；該書出版時適逢蘇伊士運河危機引起若干外國重新發生短期美元缺乏情況，致所有評論家都對我的看法加以嘲笑。然而此類恐懼對未來情況預測得非常正確；就今日言，此事已成為美國及海外諸國所共同關切的嚴重問題。

著者普及版序言

本書第一版問世於1960年秋季美元危機發生之前夕，事實證明其頗合時宜；正如同拙著「歐洲與貨幣混亂」一書在蘇伊士運河危機時出版，當時頗屬不合時宜一樣。

除對表14所刊估計數字略加修正、並校正三處印刷錯誤之外，本書第一編及第二編原文並無其他改變之處。

第一版所附「官方及私人之初步反應」之附錄一，曾被縮短很多，保留篇幅俾對原稿付印後所發生之事實，予以扼要之敘述。其標題因而改為：「一個未完成故事的最新演變」。

在結束本序文之際，本人願對本書出版之有關人士（譯者按：人名從略），表示最誠摯之感謝。

Robert Triffin,
1961年總統就職日於新港

普答及問答

即請實事。又隨公主登謝前元美李君平0001就世間週一葉書本
章所載士用籍亦書一「應此部實與所刊」普冊同成五：宜制合融其
。對一宜制合不識融融當，週出制對

。代文媽儀圖明與三五對並。五發賦容字幾情節所刊以表據類
。與之變必此其誠並文現融二葉及融一葉書本

周顯融對曾，一幾例之「應此部實與所刊」普冊同成五：宜制合融其
其。此幾之要融以予，實事之生發現容中付融類博融融融融融，至
。「變高博景的事效與宗朱關一」：發而而因融融

：對普籍）士入關合之週出普本體融人本，融之文在木東融在
。融融之掌融融融融：（融融融人

Robert Triffin

1961年總統就職日於華盛頓

黃金與美元危機 目錄

譯者序言	(1)
著者第一版序言	(5)
著者普及版序言	(9)
緒 論 美國國際金融地位與政策——對美國第87屆國會聯合經濟委員會之報告 (華盛頓, 1959年10月28日)	(1)
第一編 診斷：自由兌換之恢復：1926~31及 1958~？或自由兌換及其後之發展	(17)
引 言	(19)
第一章 何謂自由兌換與如何自由兌換？	(25)
昨日之自由兌換	(25)
今日之自由兌換	(26)
第一次世界大戰前自由兌換何以成功？	(30)
第一次世界大戰後自由兌換之崩潰	(33)
第二章 貨幣準備金功能之轉變	(37)
第三章 貨幣準備金之度量及適度之標準	(41)
第四章 1957年底準備金之適度情況	(45)
全盤性之歷史記錄：1913~1957	(45)
自由兌換原則下之各國準備金需要	(48)
第五章 1958~1967年10年間適度準備金之展望	(57)
未來之準備需要	(57)
貨幣用黃金供給量之展望	(60)
外匯準備之功能	(64)

第六章 中心國家之地位	(71)
英國與其英鎊餘額.....	(71)
美國與其美元餘額.....	(75)
第七章 金匯本位	(77)
摘要與結論	(83)
第二編 處方：明日之自由兌換：國際金融 政策之目標與方法	(89)
引 言	(91)
第一章 世界流動能力問題之兩項錯誤解決方法	(93)
黃金價格之重估.....	(93)
彈性匯率.....	(96)
第二章 外匯準備之國際化	(103)
第三章 今日之國際貨幣基金	(111)
過去及當前之放款.....	(111)
放款能力.....	(111)
第四章 國際貨幣基金之新憲章	(121)
基金全盤放款能力之來源與限制.....	(122)
最低存款標準.....	(123)
基金對剩餘外匯準備金之吸收.....	(131)
基金之清算活動與放款活動.....	(135)
其他建議.....	(138)
第五章 歐洲經濟合作組織之區域性金融合作	(143)
歐洲貨幣協定.....	(143)
歐洲清算所或準備基金之建議.....	(145)
第六章 歐洲經濟社會之貨幣結合	(155)
透過市場紀律之貨幣結合.....	(156)
政府間之合作與政策協調.....	(159)

(88)	歐洲社會準備基金	(161)
(87)	貨幣之統一？	(165)
(82)	撮要與結論	(171)

附錄一 一個未完成故事的最新演變 (175)

I	官方及其他方面之初步反應	(175)
II	1960年9月國際貨幣基金之年會	(179)
III	倫敦黃金市場之頓挫	(180)
IV	美國國際收支之演變	(181)
V	金匯本位之暗淡前途	(184)
VI	採取行動之展望	(189)
VII	未來發展之形態？	(195)

附錄二 新總統就職以後 (203)

附 表

表一	1952~1959年美國之國際收支	(2)
表二	1949~1959年世界之黃金及美元握存額	(6)
表三	1913~1957年貨幣準備金對每年輸入額之比率	(47)
表四	各地區準備金水準變動比較表	(49)
表五	1953~1955年之平均準備水準	(50)
表六	1950~1957年12個主要貿易國家準備金之演變	(51)
表七	1876~1957年貿易及製造活動之平均年增率	(58)
表八	世界準備金配合不同增加率之增加額	(59)
表九	黃金之供給與用途：1890~1957年之實況及 1958~1967年之預測	(61)
表十	黃金之供給與用途，1493~1957年	(63)
表十一	1950~1957年美國以外諸國之貨幣準備金增 加的來源	(65)
表十二	1913~1957年美國及英國以外諸國黃金及外	

(161)	匯對貨幣準備金總額之比例……………	(66)
(60)	表十三 1928~1958年中心國家之準備情況……………	(73)
(11)	表十四 1913~1958年準備金之基本估計額……………	(85)
(25)	表十五 國際貨幣基金之放款及其貸放責任……………	(112)
(21)	表十六 1947~1958年國際貨幣基金之通貨及黃金交 易……………	(114)
(91)	表十七 國際貨幣基金之放款能力……………	(116)
(08)	表十八 國際貨幣基金最低存款與修正攤額之比較， 以1958年底貨幣準備金為基礎……………	(126)
(181)	表十九 實行各項改革後，1958年底國際貨幣基金之 假想資產負債表……………	(130)

附錄中之各表

(291)	表二十 1952~1960年美國之國際收支……………	(182)
(18)	表二十一 1938~1960年美國國際流動能力之情況…	(184)
(8)	表二十二 1949~1960年世界貨幣用黃金與美元握存 額……………	(185)
(7)	表二十三 1913~1959年世界貨幣準備金……………	(186)
(9)	表二十四 1914~1959年世界準備金增加之來源……	(187)

附 圖

(85)	圖一 1949~1959年美國之國際收支……………	(4)
(8)	圖二 1949~1959年美國黃金存量及外國美元握存額	(5)
(9)	圖三 七世紀來倫敦之黃金價格……………	(93)