

世界 经济 研究

(1986年合订本)

——《台港及海外中文报刊资料专辑》

北京图书馆文献信息服务中心剪辑

书目文献出版社出版

(北京市文津街七号)

河北省南宫市印刷厂装订

新华书店北京发行所发行 各地新华书店经售

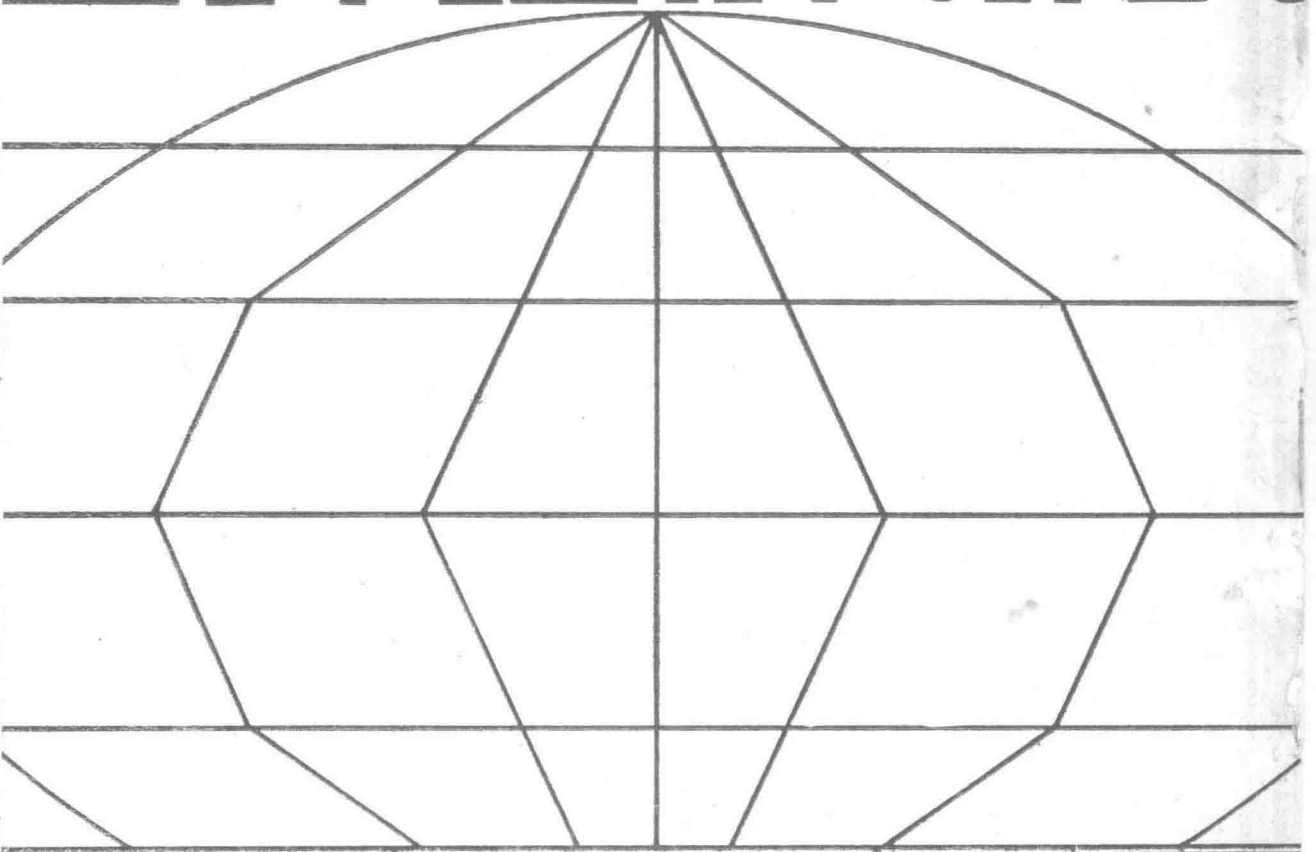
787×1092毫米 1/16开本 60印张 1536千字

1987年12月北京第1版

ISBN 7-5013-0391-6/F·55 定价: 17.80元

台港及海外中文报刊资料专辑

世界经济研究



第 1 辑

1996

出版说明

由于我国“四化”建设和祖国统一事业的发展,广大科学研究人员,文化、教育工作者以及党、政有关领导机关,需要更多地了解台湾省、港澳地区的现状和学术动态。为此,本中心编辑《台港及海外中文报刊资料专辑》,委托书目文献出版社出版。

本专辑所收的资料,系按专题选编,照原报刊版面影印。对原报刊文章的内容和词句,一般不作改动(如有改动,当予注明),仅于每期编有目次,俾读者开卷即可明了本期所收的文章,以资查阅;必要时附“编后记”,对有关问题作必要的说明。

选材以是否具有学术研究和资料情报价值为标准。对于某些出于反动政治宣传目的,蓄意捏造、歪曲或进行人身攻击性的文章,以及渲染淫秽行为的文艺作品,概不收录。但由于社会制度和意识形态不同,有些作者所持的立场、观点、见解不免与我们迥异,甚至对立,或者出现某些带有诬蔑性的词句等等,对此,我们不急于置评,相信读者会予注意,能够鉴别。至于一些文中所言一九四九年以后之“我国”、“中华民国”、“中央”之类的文字,一望可知是指台湾省、国民党中央而言,不再一一注明,敬希读者阅读时注意。

为了统一装订规格,本专辑一律采取竖排版形式装订,对横排版亦按此形式处理,即封面倒装。

本专辑的编印,旨在为研究工作提供参考,限于内部发行。请各订阅单位和个人妥善管理,慎勿丢失。

北京图书馆文献信息中心

目次

贸易摩擦问题的探讨	陈政雄	一
美国之金融公司	赖朝明	八
国际货币制度之研究——浮动汇率十一年	陈素甜	一二
汇率的动态调整:一个实证检讨	宇清译	二五
谷物价格变动及美国谷物政策(上、中、下)	陈朝威	三二
开发中国的经济前景与世界初级品市场的形势展望	吴之敏译	六五
七个小开放经济体系之就业、所得分配与经济成长	王庆辉译	七五

貿易摩擦問題的探討

陳政雄

摘要

「貿易摩擦」原本是一項單純的經濟問題，由於糾纏着政治、國防、社會等問題，致流於本末顛倒之嫌。本文的目的：

(一)為把握貿易摩擦現象的本質，就各式各樣的貿易摩擦的形態考察其發生的背景、原因、與性質。

(二)為端正時下對所謂「貿易摩擦」僅止於常識性的看法與錯覺，諸如①把輸入急增和失業相提並論，認為是因果關係。②比較利益原理的忽視。③把輸出國低廉工資、國民過度勤勞、國際間產業構造的相似化，認為是貿易摩擦的原因。期能養成進步的觀念。

壹：動機與目的

打從一九六九年日美纖維紡織品摩擦以來，特別是石油危機以後的一九七〇年代後半起，有關國際貿易紛爭問題，不得不由外交調整來解決的現象，日漸頻繁。所謂「貿易摩擦」(註一)已成為常識上的用語，不再是新鮮事了，本稿之所以不顧「炒冷飯」之譏，再從基本上對於「什麼是貿易摩擦」做分析、考察，乃基於下列的理由與用心。

(一)「貿易摩擦」原本是一項單純的經濟問題，由於糾纏著政治、國防、社會等問題，往往流於本末顛倒之嫌。加上近年來對貿易摩擦問題的处理大多僅追逐著那些變化多端的現實紛爭問題，以及尋求短期的因應對策而已，缺乏就長期的觀點做理論的探討與整理。

(二)時下對所謂「貿易摩擦」的了解僅止於常識性的看法，當然常

識性的看法並非不好，只是過於常識化而給人有所深入之感。譬如貿易摩擦的責任歸屬問題，每認為是由於輸出國一方國際競爭力的強化，而對輸入國的競爭產業造成壓力，或甚至造成失業損害。(1)亦即把輸入急增和失業相提並論，認為是因果關係。其次是由於對(2)比較利益原理的忽視，導致國際貿易紛爭的談判、調解上自處於不利的地位。或者把貿易摩擦歸咎於輸出國內的(3)低廉工資，該國人(4)過度勤勞，以及國際間(5)產業構造的相似化等原因，致無法客觀冷靜地就事論事。而這些常識性觀念，往往是當貿易摩擦的爭論進入白熱化狀態時最容易被遺忘的部分。為了追求經濟現象的本質，首先正確地把握住各式各樣貿易摩擦的背景、原因與性質，其次對上述諸錯覺加以分析、考察。如能就此加深對「貿易摩擦」本質的了解，則筆者甚幸。

貳：貿易摩擦的形態

簡單的说，貿易摩擦是貿易當事國間由於貿易上的利害衝突所產生的對立乃至於紛爭等事態稱之。當然，國與國之間的利害衝突不只於貿易或貿易政策方面上的發生，國與國之間的來往接觸，諸如國際金融、對外投資、國際經營、對外援助等都可能發生摩擦。而這些可概括為國際經濟摩擦。

而就貿易摩擦而言可因之為個別商品交易而發生的摩擦和貿易收支不均衡而產生的摩擦兩種。前者可分為因輸入國方面被害而提出抗議的情形和因輸出國方面蒙受損害而提出抗議行為的情形。

至於個別商品的交易，而導致輸入國受害乃致抗議行動的情況，在什麼情況下可能發生呢？一、由於特定商品的輸入急增，諸如日本的彩色電視機、軸承、汽車等產品集中臺灣兩似的輸出擴展，使得美國

、EC，諸國內的生產品對此種打擊感到威脅。產業當局或工會紛紛提出限額、改善等要求或抗議行動，進而嚴重得引起政府、議會的關切，而演變成爲表面化的政治問題。近年來各國指責日本爲加害者的貿易摩擦，絕大多數都是屬於這種類型。二、由於輸出國對特定商品的輸出限制，諸如透過「卡特爾」組織，試圖大幅度抬高價格，或者爲了對某敵對國予以經濟制裁，於是對該商品採取削減輸出，禁止輸出手段而導致輸入國家的生產蒙受阻礙，或者因而國民生活受到侵害的可能情況。此種情況通常是發生在一些替代性很少的一次產品上。譬如一九七三年秋天OPEC（石油輸出國家組織）對石油輸出的限制，震撼了所有大幅依賴石油的輸入國。對我們來說現在仍舊是記憶猶新。又同年美國將大豆輸出設限，使得全面依賴大豆輸入國家體會到經濟安全保障的重要性。

其次，在下列幾種情況下是輸出國家由於蒙受損害，而提出抗議申訴而產生的貿易摩擦。一、當一個國家在特定商品輸出的擴大時，輸入國基於本身產業、經濟上的安全保障、選舉地盤的理由，對外提高關稅或強化非關稅壁壘所引起的可能阻礙而產生的貿易摩擦。譬如各國對日本市場的閉鎖性，深感不滿而群起指責的情況。二、是與輸入國的關稅無關，但由於輸入國內需要發生劇烈的變化，時而對輸出國生產者予以不測的打擊，或者誘發輸出國內價格上昇情形。譬如一九七七年日本鋼鐵不景氣，使得澳洲的礦砂原料炭的生產者陷入窘境，此爲前者之事例。又如一九七三年由於日本國內對木材需要的急增，同時使得美國國內的木材市場價格高漲，最後導致日本不得不對木材的輸入自動設限，此爲後者之事例。

尤其值得注意的是，對於特定商品的糾紛所引起的貿易摩擦，並不完全只限於輸出國與輸入國間的發生。同樣是輸出國在第三國裡可能由於市場爭奪而引起摩擦。又由於特定商品的供給，同樣是輸入國由於對某一特定商品的需求的變化也可能引起貿易摩擦。例如一九三〇年代，日本在紡織業的發展及日元的低廉，使得英國紡織業不得不減少海外市場佔有率而漸漸衰退，同時也使得英聯邦的特惠關稅制度壁壘更形堅固爲前者之歷史事例。近年來NIC（優等生中華民國、韓國在紡織品電子業於美國市場給予日本很大的壓力，也同樣是屬於前者的事例〔註1〕。又如一九七二年至一九七三年間由於蘇聯大量的購置穀物使穀物市場陷於緊張狀態，價格高漲，使得其他穀物輸入國對

市場穀物的供給感到極端不安，造成原本不必要的支出，此爲後者事例之一。

從以上諸事例中，要注意的是在個別商品貿易下所引起的弊端，不管是輸入國蒙受損害，或是輸出國蒙受損害，並非意味著整個國民經濟的利害，而大多數是與特定產業、特定生產者的利害有關〔註二〕。譬如特定產品輸入的增加，引起同國內蒙受到損害的大多是那些輸入品競爭的生產者，他們往往大聲疾呼地引起世人的注目。但是相反的，那些輸入品的購買者，很可能是消費者，當然也可能是以輸入品做爲投入財的生產者，他們因買了價廉物美而得到好處，然而他們的反響往往爲抗議者的一邊所壓倒。又由於某一國家採取閉鎖性的貿易政策，使得某特定商品貿易的擴大受到阻礙時，對此採取強硬態度行爲時主要是該特定商品的輸出生產者以及及在背後爲他撐腰的輸出國政府，相對的輸入國的購買者也因而被剝奪了取得價廉物美商品的機會，形同遭受到「不利益」的損害，然而這種不滿往往不能表面化，如果買者的利益也能反映在貿易政策上的話，貿易摩擦所引起的糾紛也就不致於如此地深刻化了。實在的，特定商品所引起的貿易摩擦問題，經常地徘徊在生產者的利害中爭論的話，似乎有點過份，爲什麼呢？譬如說有些關係著國民生活的糧食，石油等商品由於該產出國的設限，而引起輸入國國民生活的不安與緊張程度的高漲，並非那些生產者小小的利益所能比擬的了。

現在讓我們把問題轉移到由於貿易收支所引起的國際摩擦問題。那往往是一些赤字國因在多角貿易網中無法改善其貿易赤字而蒙受損害，於是向黑字國提出抗議的行爲以及貿易黑字改善的要求。赤字國通常埋怨他自己的赤字及因而產生的不景氣，完全是由於黑字國的不公平競爭所引起的，他們嚴厲的指責黑字國，認爲赤字改善應由是黑字國來承擔。這種情況正如一九七〇年以來歐美諸國及包括我國在內的亞洲開發中國家對日本的指責批評，那已是司空見慣，再也不是新鮮事了。

但是相反的，黑字國也以其被害而向赤字國提出抗議。黑字國時而就其黑字所隨伴而來的通貨膨脹歸咎於赤字國漫不經心的支出行爲，於是要求赤字國對其赤字採取有效的改善辦法。我們都知道一九六〇年代後期美國國際收支赤字不斷的高昇，爲此美國所採取的「無策之功」(Veni-Neglect)的辦法〔註三〕，引起EC諸國嚴厲責難，也

曾經是個很著名的例子。

由上述可知貿易摩擦是多樣化，而且是複雜的，但有一共通點是貿易摩擦是政府間（一國對一國、一國對複數國集團、複數國集團對複數國集團），因國易衝突而發生的摩擦。譬如伊朗革命引起混亂，OPEC石油輸出國家組織原油價格提高影響各國經濟，共產國家如蘇聯的行動也可能引起自由主義國家國家的摩擦。又貿易摩擦的發生不僅限於先進國家（美、日、英、法），先進國和發展途上國間（日本和韓國、日本和中華民國），即使發展途上國間也可能因商品別或貿易收支上不均衡而發生摩擦。因此前述各種貿易摩擦型態的發生可能單獨發生貿易摩擦，也可能因一個摩擦的發生而誘發另一種型態的貿易摩擦。

叁：輸入與失業的關係

根據上述各種不同的貿易摩擦型態，我們也不難知道中日、中美間的貿易問題的焦點在於貿易收支的不均衡所致。從我們的國際收支裡可以看出，對日本長年呈現著大幅赤字，對美國近年來呈現著大幅的黑字，即兩種極端現象在我國同時發生。又美日間貿易摩擦問題焦點除了在貿易收支上呈現大幅黑字之外，在個別商品上由於日本對美國集中豪華兩似的輸出增加，對美國國內競爭產業形成壓力，使勞動者面臨失業威脅，其過程首先是美國國內的競爭產業、工會的大聲急呼，造成氣候，引起議會的嚴重關切，要求政府透過外交途徑進行談判等情。

通常這種型態的貿易摩擦，總是把責任歸諸於商品的輸出國日本（註五）。譬如日本對美國的彩色電視機、鋼鐵、汽車等輸出的急增，使美國蒙受損害是最具代表性的例子。同時這種情形在任何時代裡都是保護主義的最有力的論據。一般常識論者也大都持同樣的看法，以一個現實問題來說，確實有令人贊同之處。不過筆者以為不能這樣就完全無條件的接受。至少一國輸入的急劇增加，不可能因此就導致失業的發生，那將依存於這樣的輸入衝擊是否超過該國的適應能力而定。當某項商品的輸入增加時，必然使得該國的競爭產業的生產多少受到影響，這樣的結果或將產生勞動力剩餘勞動的詬（註六），將不致於發生失業現象，因此問題在於他產業是否有吸收能力而定。

一般決定勞動力的產業間移動有二個因素，首先是勞動生產力的移動性，其次是他產業的吸收能力的大小。同時我們也知道勞動生產力因素的移動性，和古典學派完全競爭假定，實際上相距甚遠，尤其在短期更是如此。因此當某項商品輸入急增時，和該商品競爭的國內產業的生產勢必鈍化。結果免不了或多或少剩餘勞動力的國內產業。即使勞動生產力因素的移動性很高，當其他產業的吸收能力很小的話，同樣的某一產業所發生的剩餘勞動力量也不能完全被他產業所吸收而殘留下來。這種現象當經濟處於不景氣，全體的生產率增加率緩慢時，最為顯著。也因此該商品輸出貿易兩國間的貿易摩擦也愈容易發生。這幾年來日、美、歐間的貿易摩擦可以說是最好的例子了。當歐美諸國陷於深刻不景氣之泥沼時，從日本的商品輸入急增必然使得貿易摩擦更形激烈。

其次讓我們考察一下貿易收支問題和失業間的關係。一國的經濟不時的成長，其結果可能產生貿易赤字，這些赤字和失業可說是風馬牛不相及的二回事。可是當一國的國內需要由國內產品移轉到輸入產品，其結果亦可能發生赤字。需要的移轉上，集中於特定的二、三產業上發生，或全體產業上發生也說不定。不論如何，此時失業的發生，那並不是因為勞動生產力因素移動性的缺乏，而應認為是經濟全體勞動吸收力的減退所致。

以上類似教科書式的說法，却有助於判定貿易摩擦的責任所在。

(一) 輸入增加或貿易收支的惡化，並不意味著絕對導致該國失業的發生，即使失業發生。其原因大部份歸咎於自己國內經濟政策的結果（註七）。

(二) 當輸入增加或貿易收支的惡化而導致當事國失業的發生，那必定是由於貿易面急劇的變化，使得該國對此衝擊不能充分發揮適應力的時候，這時候才是輸出國應受遣責的時候。當發生失業的當事國也應該為其適應力不足，分擔部份的責任。

(三) 即使因輸入增加或貿易收支的惡化導致失業的發生，廉價物美的外國商品的獲得，對買者是一項利益，誠如古典貿易理論的基本命題所說的，貿易利益應表現於輸入面，貿易的目的在於輸入。

由第三點可以知道，當輸入性失業發生時，採取限制該國商品的輸入對策，對當事國而言根本就是一種下策，因為將因此失去了眼前

的輸入利益。所以只有在不得已情況下才限制商品輸入措施，而且只限於國內無法找到適當的改善辦法及為了抵消因輸入所導致的失業。然而近幾年來美國在這方面的行動努力似乎不太够。

當萬不得已要對商品輸入加以設限時大致可歸類二種方法，即由於輸入急增而受到失業壓力。對該商品輸入加以限制，或者要求輸出國自動設限兩種。基本上兩種方法所追求的效果是一樣的。通常，與其由輸入國對該商品自己設限來阻止進口，不如希望由相對的輸出國自動設限為佳。理由是：一、由輸出國自動設限的方式，表面上不違背GATT的無差別原則。二、違反自由貿易原則，但又不願自己蒙上惡名。三、要輸出國自動設限，也就是要他對輸入國所造成的困境，承認是他的責任，另一方面也為自己脫罪。又就輸出國的立場也認為與其由輸入國自行設限不如自己自動設限時所帶來的損害較低。理由是：一、由於輸出國採取讓步的姿態，期望能使得輸入國的保護主義傾向較為緩和；二、當實施的時候，輸出國多少有斟酌性的餘地；三、輸出自動設限付有期限到時有再交涉的機會。

就因為這樣的，戰後先進諸國間備受者由輸出國自動設限的方式，但無可諱言地，這種方式實際上潛伏著危險。為什麼呢？因為採取輸出自動設限方式很容易使得輸入國（一）對自己的困境所付責任淡忘。（二）由於這樣無形中對產業調整並不產生很大的壓力。日、美間纖維、鋼鐵等輸出自動設限好幾度更改的事實，其危險更是難以想像了。我以為如有必要設限的話，不如由輸入國對該商品自己設限為佳。

肆：比較利益原理的輕視

其次讓我們把話題轉到國際競爭力方面。人們通常以為一個國家之所以輸出急增，或貿易收支上呈現大幅黑字的原因主要在於其國際競爭力的強化所致。事實也是如此。不過在此我們所關心以及所擔心的不是人們往往對於國際經濟學上的最基本的原理，即商品的國際競爭力最後的決定在於比較生產費的認識不够深入。大凡一商品是否擁有國際競爭力，只要把該商品的國內外貨幣生產費相比較的話自然可以一目了然了。或者說只要利用外匯匯率把各國的貨幣生產費以共同的貨幣單位如美金等加以調整即可知道。因此影響國際競爭力的不僅僅是貨幣生產費，外匯匯率也同樣是重要因素之一。調整後的生產費通

常是當比較利益愈高的商品其國際競爭力也愈強，相對的流於比較不利的商品必失其國際競爭力。這種情形當國際收支均衡的時候顯得最清楚了。

比較利益原理就好像一具天秤一樣，一邊被壓低的話，那麼另一邊必定是跟著上升。也就是說當一個國家在某產業上擁有比較利益使得國際競爭力提高，同時必然在另一產業上有比較不利，使得國際競爭力惡化。當然這裡所謂的比較不利的惡化並非指在短期內該商品馬上失去國際競爭力而言。只是適當地經由物價、外匯匯率的調整之後，比較不利商品終將失去它的國際競爭力，反而形成由外國輸入增加的局面。總之，只要有日正當中全盛產業出現的同時必然也有斜陽化的衰退產業的存在。就我國而言，近年來家庭電器、電子資訊產業可說是前者的例子，又合板業、鋁鋁等則可說是後者的例子。當後者產業向前者產業轉移的時候，假如勞動生產因素的轉移不能順利的轉移時，必然形成一種前者高舉著自由貿易的旗幟，後者緊緊地死抱著保護主義做為護身符不放的情形（註八）。因此，所謂摩擦並非只在對外關係時才發生的，即在輸出國國內也同樣地會發生。只因在輸出國內不同產業間的摩擦較不容易表面化而已。為什麼呢？理由在於第一、比較利益產業的輸出增加，帶給比較不利產業的衝擊是透過物價，外匯匯率的一種間接性影響，其影響程度的大小難以判定。相對的，對外國競爭產業的衝擊是直接的顯著的。第二、同國內比較利益產業的擴大或許對比較不利產業的生產物的需要給以支持作用，即使這種期待很渺茫，對其產業的轉移是有所幫助的。

所謂國際間比較利益的變化是當一國在某產業的比較利益強化之後，外國產業的比較不利也因而相對的惡化。相反的，一國在某產業比較不利趨於惡化時，外國產業的比較利益強化了。因此對外國而言在前者產業上國際競爭力喪失了，但後一項產業的國際競爭力也因而強化了。如此外國商品市場即使一部分因為我們競爭力強化而被侵蝕了，必定也會因其他部分，在其他國家擴大來加以彌補。如果國際間能相互諒解，不專在特定產業上，而是以經濟全體的觀點來衡量的話，貿易摩擦的火種可能因而緩和下來。

但是現實的情況往往不那麼美好。一國的輸入競爭產業難免對外國輸出增加，懷恨在心。加上這種衝擊是直接性的，同時本國內擴大產業的吸收能力也不能馬上安撫得了。當然，我們考慮到這種彌補

的功能不能順利運行的情形下怎麼辦？原因在那裡？

(一)就美、日間的貿易摩擦看來，日本輸往美國的主要產品是一些重化學工業製品，而且日本從美國輸入的主要是一次產品。通常，重化學工業製品有關輸入需要的價格彈性和所得彈性較高，而一次產品的價格彈性和所得彈性則偏低，加上考慮日本的經濟成長率長年的比歐美為高。由這樣的貿易構造關係看來，日本的輸出產業的國際競爭力增強的話，輸出增加，但輸入就不能成同比率的增加，結果當然也導致了日本貿易收支黑字化的傾向。也因為這樣歐美對日本感到極端的不滿，相就地要求日本擴大輸入。可惜的是日本雖在工業製品的自由化上顯著的努力，並沒有達到預期的效果。話說回來這樣也是當然的結果，因為一國的貿易構造在基本上是依存於比較生產費法則進行的。只要比較生產費不變的情況下，貿易構造也就不可能改變。又如比較生產費不改變，而強行改變貿易構造的話，在自由貿易原則下，毋寧是一項困難的要求。

(二)調整國際間貿易收支的不均衡原本是物價和外匯匯率的功能之一。但那並不能保證有手到擒來的效果。以今日世界的狀況可以知道，物價幾乎和貿易收支、經常收支的變動毫無關係的上升著，一般經常收支上呈現赤字的國家，往往會考慮到就業，所以對通貨膨脹只願作適度的緊縮性調整而已。而相對的黑字國則往往在通貨膨脹的抑制上做最優先的考慮，新望以物價的操作來做為貿易收支、經常收支不均衡改善的不二法門。事實上國內均衡優先於國際均衡的原則下，在任何國家都會遭遇到事與願違的困難與結果。一九七〇年代以來，外匯匯率取代了物價反映出經常收支的變動，但至少到現在為止，成果並不理想。也正因為經常收支的不安定，赤字國不時的責備黑字國通貨的過小評價，黑字國也責備赤字國通貨的過大評價。儘管如此經常收支仍不能順利的發揮調節功能，只好求諸於其他手段，尤其是近年加強對輸入產品的「直接限制」的現象就可以知道。

(三)事實上，如同現實與理論模型的乖離，一國的市場對外商品的輸入並不如想像那樣廣泛的開放著。戰後在GATT的體制下先進諸國間的貿易自由化已收到顯著的進展，可是以農產品為中心的部分商品依然故我地高築著貿易障壁。連工業製品也仍然殘存著非關稅障壁(NTB)即使國際競爭力強化了的商品也很難擴大市場，近年來美國對日本大幅增加的赤字問題，強烈地歸咎於日本市場的閉鎖性。日

本也是一樣，如同前面提過的道理，一國在某一些產業上國際競爭力強化了的話，必然在其他的產業上的國際競爭力有衰退的傾向。因此日本也不甘示弱地保護著他自己的比較不利的產業，一旦覆蓋上保護的外殼要剷除它就相當困難了。如果僅僅以個別產業的角度來看的話，要想緩和國際間「以我為重」的堅持，誠然不是一件容易的事。

伍：低工資、勤勞與貿易摩擦

三十年來，由於臺灣對外貿易快速擴張，帶動了世人矚目的經濟成長。以NICs的優等生贏得了經濟發展奇蹟的美譽。然而臺灣的國際競爭力之所以提高的主要原因，譬如低廉工資，過度的勤奮，以及模仿等多所指責，對此國內也有相同的見解，在此不準備一一列舉。其實這樣的說法與背景可以說是對基礎貿易理論沒有充分了解的原因所致。

過度勤勞會導致貿易摩擦的發生嗎？貿易理論並未對其必然性有所明示。前曾提及一國的貿易構造是由其商品的比較生產費來決定，比較利率較高的商品，他們國際競爭力較強。很多商品中某一特定商品的輸出急增的話，也表示該商品的比較利益顯著的提高的意思。假如任何產業裡，國人都是同樣勤勉的話，那各產業的生產費也同樣的下降，各種產業的國際競爭力也同樣的加強，各商品的比較利益的高度並不怎麼顯赫才對。這麼說，過度勤勉也不能說明特定產品輸出急增的因果關係。

其次談談低廉工資批評，國人的生活水準無疑的比起歐美國民為低，這樣就表示在特定商品輸出比較利益能相連結起來嗎？李嘉圖式的固定生產費下，工資的高低，如果各產業同樣的話，那麼工資水準和比較利益的高低並沒有什麼關連了。又 Heckscher-Ohlin Theorem (註九)的可變生產費下，貿易構造的決定，並不在工資的國際間差異，而是在國內工資和其他生產因素價格比的國際差異所決定的。如此工資低廉的錯誤說法，可說是對貿易理論了解不够徹底使然也。

再附加一點，我國的工資和其他生產因素價格之比(生產因素的相對價格)，比外國同樣的相對價格較為低廉。所以我國比較利益都存在於勞動集約性生產物，然而即使工資的相對低廉足以說明一定的

貿易構造，但不足以說明特定商品的輸出急增。因為和貿易摩擦問題之所以扯上關係的並不是特定商品的「輸出」，而是在於特定商品的「急增」上。

或許，低工資將引起另一種型態的貿易摩擦。亦即低工資對商品的比較利益不產生很大影響，因此貿易構造的變化也不大，但可能使商品全體的國際競爭力強化，可能導致貿易收支的黑字擴大。假設因勤勉的結果，使得我國各產業的勞動生產性一律提高的話，這時候由於工會組織、農民等自營企業的組織力加強，只有勞動生產性高昇的部分上，工資增加的話，商品價格不變，國際競爭力也應該不變。這樣，商品的國際競爭力不變，由於工資的上升，國民所得跟著上升，從海外的輸入也增加，刺激海外的生產作用，國民的勤勉工作，應該是受歡迎才對的。

可是當勞動生產性上升，過剩勞動力和市場競爭的壓力，使得工資沒能上升，商品價格下落的話，也就是形成商品的國際競爭力強化了。結果形成輸出增加，輸入減少的現象，另一方面由於商品價格下降，實質工資增加，也可能導致海外輸入的增加，因此最終結果將是依存於相反兩方移動力量的相對強度而已。

就我國長年對外貿易關係看來，我國的輸入需要而言對日本的輸入需要的所得彈性較高，對美國輸入需要的所得彈性相對的較低，清算之下，形成長年對日巨額赤字，對美大幅黑字的現象，也導致就業與國際收支調整上非常棘手問題。這一來我國和美、日間的貿易摩擦是無法避免的了。以上加以整理為下列兩點：

(一)國民如何地勤奮工作，也不可能因而發生貿易摩擦，我們寧說，那應該是對外國有利才對。

(二)即使因而發生貿易摩擦，而指責我國人過度勤奮工作，那才是一種矯枉過正的惡行呢！

即使貿易收支的不均衡，但是假如市場機構能好好發揮它的機能(Mechanism)的話，不均衡不致於擴大或長期化，貿易摩擦也不致於過度激烈，因此為了避免貿易摩擦的發生與其指責輸出國的過度勤勉，不如強化市場機構的調整機能以改善貿易收支才是當急之務。

不過，話雖這麼說，並不一定能解決問題。貿易摩擦之所以發生，在於市場機構不能順利的發揮它的作用，金本位制度的瓦解，或者可以說是黃金的自動調節機能不能維持所致。而過去各國在金本位制

度下，結果不能遵從黃金自動維持規則，理由是由各國在經濟政策上，國內均優先於國際均衡所使然的。現在，要各國犧牲就業，物價安定，以調整貿易收支的不均衡已不太可能。因此延遲貿易收支的調整，貿易收支的不均衡與日俱增，呈現巨大化，長期化現象。尤其更甚者，自己不願負責，想辦法推給外國，這樣的貿易摩擦已根深蒂固，非一朝一夕可以解除的。首先要認識其根源之所在，要減少各國間的貿易摩擦的話，長痛不如短痛，基本上要覺悟，只有健全的市場機構才能充分發揮調節功能。

陸：產業構造與貿易摩擦

曾有經濟學家就經濟發展的立場考察貿易摩擦和保護主義的必然性(註十)。認為由於現在先進國、中進國、發展途上國的產業構造呈現酷似現象，譬如食品加工、纖維等所謂的初級產業，中進國及發展途上國對先進國市場進行輸出攻擊，又由於先進國的產業轉移常發生困難，於是從而走向保護主義之途。

不過這種由於產業構造的不同所引起先進國與發展途上國間的貿易摩擦，只是各種不同類型的貿易摩擦之一而已，亦即僅就特別商品問題所發生的貿易摩擦。至於因貿易收支的不均衡而產生的貿易摩擦的說明就不靈了。又如前面所提及的由於輸出入的急增引起個別商品的貿易摩擦裡，為什麼發展途上國和先進國之間產業構造酷似的時候，發展途上國的輸出會急增呢？就無從說明了(註十一)。

另就有關特定商品問題所引起的貿易摩擦，是因輸入國方面對於輸入的增加，生產構造的適應力變得遲緩所致。為什麼生產構造的適應力會變得遲緩呢？經營團體、工會組織的保守化是最大的致命傷。其他如失業保險制度和勞動力的再訓練組織也是影響因素之一。一九七〇年代以降，全世界陷於不景氣深淵，成長鈍化，人們對未來的種種不確定性(Uncertainty)感到不安也不無關係。總之，發展途上國和先進國間即使產業構造上沒有酷似的現象，只因經濟成長的低迷，對未來感到不安的話，先進國的經營者對現狀維持將更牢而不放的。

總之，我們要銘記在心的是有關特定商品問題而導致的貿易摩擦現象，在先進國間，先進國和發展途上國間都可能發生。問題的根本

應該在於輸入國的一方呈現輸入急增現象的同時，在產業構造的調整上發生困難所使然的。這樣的話，貿易摩擦和產業構造的相似化之間並無直接的因果關係的存在，應止於表面上的現象而已。

柒：結論

「貿易摩擦」先是在先進國家間（日、美、EC為主）形成氣候，近年已大為擴大，箭頭指向中近工業國（NICs）甚至開發中國家。特別是石油危機的衝擊以來，佔國際貿易量最大並有「貿易自由女神」之稱的美國，已開始向保護主義低頭，在貿易政策上由多邊談判轉向雙邊談判；在觀念上由強調「自由貿易」轉變為「公平貿易」（fair trade）（註十一）。難怪 GATT 的執行長鄧克爾為此提出警告，認為在公平貿易觀念的基礎上倡行雙邊談判，並以互惠作為處理貿易的準據，對全球性的國家會產生例外的情形，將對國際貿易的促進，產生極為不利的打擊（註十三）。又在改善「貿易摩擦」的處理上並無一般性的辦法。目前為止僅隨著各種不同產業的狀況，採取諸如輸出自動設限，基於政府間協定的數量限制（包含市場秩序維持協定），最低價格規定（Trigger Price Mechanism）直接投資的促進等對策。同時我們都知道以上貿易摩擦的解決辦法，是一種純然他律性的產物，沒有自動調節機能。就因為如此，國際間的貿易糾紛斷斷續續的發生，時而衝突時而改善。一國摩擦的終站，接著是另一個摩擦的起站，走一步算一步，使得自由貿易蒙上一層陰影。雖然最近國際間對貿易摩擦的處理方式已漸趨改善，譬如說由問題的事後處理改為由事前的調整。各種非關稅障壁（NTB）高級技術產業的育成問題，服務業等須要調整部門也先後登場了，唯仍舊離不開「灰色領域」（註十四）。這種他律性的各別經由外交調整方式的風行，儼然是國際貿易的主流，大有喧賓奪主之勢。這樣的現象當然不是我們所樂於見到的，同時也應該引以為戒。

我們常喜歡籠統的以「好人」、「壞人」來比喻誰是誰非、熟悉熟悉等責任歸屬。每當日美貿易摩擦關係陷入緊張狀態時，所給予我們的印象是日本是「壞人」、美國是「好人」。又當中日貿易逆差問題

（註十五），政府發動部份日貨禁止輸入時，國人拍案叫好。長年鬱積的情緒，一旦發洩，其情景至今仍是記憶猶新。誠然，近百年來日本之於我國真像個附骨之蛆，從甲午戰爭到民國二十六年七七抗戰八年日本對我國採取的軍事侵略，而近年來則是一連串的經濟侵略。貿易上幾乎是予取予求，視臺灣為口邊的肥肉。我們心裡都會這麼想，日本是「壞的」、是無情的國家。而相反的美國是「好的」，是個友善的國家（至少相對於日本是如此）。去年中美間貿易不均衡大幅的增加，超過了百億美元。而我們的表現却像虧欠美國什麼似的，一連四次派遣赴美採購團，急於對症下藥的安撫、改善雙方的經貿關係。如此這般沈重的歷史包袱往往混淆我們對事務的分析。「如難」才是真正的難。現在我們所需要的是一種把握經濟現象的本質，實事求是的進步觀念。否則將註定永遠吃別人的剩菜的份了。

註釋

- 註一：有關「貿易摩擦」問題請參考島野卓爾「貿易摩擦的背景、現狀、および對策」，「季刊現代經濟」，第三十九號，一九八〇年六月
Diane Tasa ed. U. S. - Japanese Economic Relations: Competition, and Confrontation, New York, 1980
- 註二：日本經濟新聞一九八五年，二月十四日
最近即便在高級尖端技術（high technology）產業，諸如半導體、個人電腦方面，從來獨佔美國市場地位的日本，由於中、韓大舉輸出攻勢，大感威脅。
- 註三：International Monetary Fund.
The Rise in Protectionism, Washington D. C. 1978, p.59
- 註四：Veni-Neglect 1960 年代以來，美國經濟式微，又因美金為基軸通貨，如進行緊縮政策則國際流動性勢必減少，不如任其流出，還對國際流動性有所幫助，此稱為「無策之功」。
- 註五：一九八〇年全美汽車公會及福特公司相繼向國際貿易委員會指控日本汽車輸入而蒙受壓力，紛紛要求救濟措施，但是委員會却認為日本汽車的輸入並不是使得美國汽車導致不振的主要原因而撥回，但日美汽車摩擦並未因而平息下來。
- 註六：在傳統的古典學派的充分就業的判定下，認為是可以的。
- 註七：Lawrence B. Krause, "How Much of Current Unemployment Did We Import?"
Brookings Papers on Economic Activity, No.2 1971, P. 427
- 註八：渡部福太郎，「現代の國際經濟體系」，東大出版會，一九八〇年 P.100
同教授稱此為「閉鎖と開放の一體化」。
- 註九：渡邊太郎，「國際經濟」第三版春秋社一九八〇年第三章第一節。

美國之金融公司

賴朝明

一、前言

公司文化已成為現代社會特質，尤以美國之「非銀行公司」(Nonbanking-Based Firms) 在近幾年之發展極受矚目，不僅數量漸增，公司規模亦日益龐大，有的已成為多國籍公司 (Multinational Company) (註一)。所謂「非銀行公司」，按一九七〇年銀行握股公司法 (Bank Holding Company Act) 對銀行所下的定義，銀行係指：「金融機構(1)收受活期存款(2)承作商業貸款」，而「非銀行公司」係指不符合銀行握股公司法之條件，不能同時吸收存款及承作商業貸款之公司，因其雖不能稱為銀行，但能提供類似銀行之金融服務，故又稱為「非銀行的銀行」(Nonbank Banks) 或「準銀行」(Near Banks)。這類公司因既能提供金融及非金融之服務，且可不受「麥克凡登法案」(Mc Fadden Act) 及「道格拉斯修正銀行握股公司法」(Douglas amendment to the Bank Holding Company Act) 禁止跨州設立分行之限制，可自由進出任何地區設立生存，而其金融服務可迅速遍及全國，且對商業銀行、儲蓄貸款協會 (S&Ls)、相互儲蓄銀行 (MSBs)、信用合作社 (CUs) 等金融機構成嚴重威脅。例如：美國一家大百貨公司——Sears Roebuck，不但對消費者授信、且辦理保險、證券等金融業務等，其中信用卡 (Credit Card) 業務亦與 Visa 相匹敵，據統計以往 Sears 之盈餘均較任何銀行握股公司為高，無怪乎一九七二年美國財星雜誌 (Fortune) 將 Sears 列為最大零售商 (Retailer) (註二)。其他巨型非銀行公司如：American Express, Merrill Lynch, Prudential 及銀行握股公司 (如花旗集團 Citicorp) 等亦均屬之。這些非銀行競爭者，因相互兼併 (Merger) (註三) 或合併 (Consolidation) (註四) 成為母子公司或連鎖 (Conglomerate) 成為姊妹公司 (註五)，金融業務日

漸多樣化合併的經營，已構成所謂——金融超級市場 (Financial Supermarket)。

由於美國目前有關法規將保險公司 (註六)、銀行、消費者融資及證券經紀投資等業務係採各司其職之專業經營原則，但因非銀行公司之興起，隨著金融管制之逐漸放寬，金融超級市場的出現及提供混合金融商品 (Hybrid Financial Products) 是否將為消費者所選擇，而取代專業經營？再者，因金融服務競爭與日俱增，各金融機構所扮演的角色有趨於同質化的傾向，而商業銀行固於金融商品提供之限制 (限於商業) 及跨州設立分行的限制，將不利於競爭 (註七)，為了公平競爭起見，立法是否需要修正？

因為非銀行公司種類甚多，有：金融公司、廠商、零售商、證券商、保險業等，本文擬探討其中之一——金融公司 (或融資公司、Finance Company)，包括其種類、資金來源、及成長環境等問題，並作一結論及建議。

二、金融公司的意義

(一) 金融公司為金融機構之一 (見表一)，但與商業銀行或其他儲蓄機構不同，因金融公司並不符合銀行的定義，故不能視為銀行。

(二) 金融公司為「非銀行的」銀行 (Nonbank Banks) (或稱為消費者銀行 Consumer Banks)，所謂非銀行的銀行，係指不符合銀行握股公司法所定義的銀行，換言之，不能同時收受存款及承作商業貸款之金融機構即不能視為銀行。

(三) 金融公司為準銀行 (Near Banks) 所謂準銀行包括證券公司、金融公司、百貨公司等，其經營型態包括部份金融業務，但不受聯邦準備法之約束，得自由於全國境內設立分支機構，對銀行業已構成嚴重威脅，此類公司著名者如：Merrill Lynch, Fenner & Smith

表一 一九七八年初主要金融機構資產總額

單位：美金十億元

金融機構 (Institutions)	資產 (Assets)
商業銀行 (Commercial banks)	1,068.2
儲蓄貸款協會 (Savings and loan associations)	459.2
人壽保險公司 (Life insurance companies)	337.6
個人退休基金 (Private pension funds)	189.4
相互儲蓄銀行 (Mutual savings banks)	146.7
聯邦準備銀行 (Federal Reserve banks)	142.9
州及地方政府退休基金 (State and local government retirement funds)	132.2
金融公司 (Finance companies)	124.8
聯邦政府所贊助授信機構 (Federally Sponsored credit agencies)	175.1
其他保險公司 (Other insurance companies)	100.1
開放型投資公司(相互基金) (Open-end investment companies, Mutual Fund)	42.8
信用合作社 (Credit unions)	51.5
不動產投資信託 (Real estate investment trusts)	7.6
貨幣市場基金 (Money market funds)	3.5
證券經紀商及交易商 (Securities brokers and dealers)	28.5

Source: Board of Governors, Federal Reserve System.

Inc., General Electric, Sears, American Express 等。
四 金融公司可不受規則 D 之規範，可不提準備金，因其並不吸收存款故可排除規則 D 之適用。

三、金融公司的種類

金融公司主要在提供各種信用給企業或消費者用於各種不同目的。包括：購買存貨、機器設備、汽車、房屋修繕、渡假、醫療費用、活動房屋和家庭用品等，不一而足，因此金融公司有時被稱為「消費者和企業信用的百貨公司」。由於美國目前有關法規將保險公司、銀行、消費者融資及證券經紀投資分開的原則已逐漸因利率自由化及金融兼併（註八）或組合及互相間激烈的競爭，使上述各種業務分開原則已不再明顯，取而代之則為非銀行的銀行與其他各金融機構（尤其是商銀）互相侵軋、滲透，以及巨型銀行控股公司興起，並收買、兼併其他金融機構使其成為附屬公司，使美國麥克法登法案（Mc Fadden Act）等原本禁止銀行跨州設立分行之規定，亦因失其拘束力，原因之一乃銀行控股公司法允許銀行控股公司設立或收購「非銀行的銀行」成為附屬公司。

由於上述原因，加上金融公司本身的業務原來就五味雜陳，欲加以分門別類並非易事，惟在早期（約一九五五中期）將之分為下列幾種：

(一) 銷售金融公司 (Sales Finances)
(I) 個人金融公司 (Personal Finance Co.) 又分為：

(a) 消費者金融公司 (Consumer Finance Co.)

(b) 其他個人金融公司 (Other Personal Finance Co.)

雖然早期金融公司有以上幾種，但大部份業務均集中在消費者融通方面，幾乎有 50% 以上公司以分期付款方式或直接貸放方式供消費者購買汽車、其他消費品或購買製造商所發行之商業本票間接對消費者融通（此類公司即為銷售融通公司）。

近年來，大多數權威性機構將金融公司分為左列三種：

(一) 消費者金融公司：即一般所週知者如：小額貸款公司 (Small-Loan Co.) 直接授與個人小額現金貸款供客戶購買客車、家庭用品和活動房屋等，然而最近則傾向於供支付醫藥費、住院費、教育費、

渡假、房屋維修費用、燃料費等，一般說來，此類貸款較分期付款授信更具風險，因而客戶負擔的利率較銀行、信合社、儲蓄貸款協會所承作分期付款授信利率來得高，較著名消費者金融公司為：通用汽車承兌公司 (GMAC)、福特汽車貸款公司 (FMCC) 及 Sears。

(二) 銷售金融公司：此類公司，藉購買商業本票 (由交易商或製造商因分期付款銷售所發行)，以間接對消費者融資。許多這類公司為交易商或製造商所控制的專責購買其發行之商業本票之附屬機構 (Captive)，換言之，兩公司具有母子公司、姊妹公司、關係企業、集團企業等關係，較著名者如：通用電器公司 (General Electric Co.)、Sears, Wards 和 International Harvester 等。規模龐大之專責金融公司 (Captive) 為：通用電器貸款公司 (General Electric Credit Co, GECC)、通用汽車承兌公司 (General Motors Acceptance Corporation, GMAC)、福特汽車貸款公司 (Ford Motor Credit Co, FMCC)，他們主要為對消費者間接提供融資，使消費者能購買由專責金融公司之母公司所銷售之產品，例如：GECC 在最初為推廣通用電器公司 (General Electric) 產品之一部門，並銷售其產品給消費者，但在一九六〇年初已開始轉變，專責金融公司開始擴展商業授信和租賃業務，一九六五年，GECC 藉提供重覆週轉計劃給許多電器零售交易商，提供消費者融通信用，同年 GECC 開始承作分期付款授信直接貸款給消費者，一九七二年五月，在三十州成立一百二十九個辦事處，但儘管如此，上述專責金融公司雖為最大之消費者分期付款授信機構，但從消費者授信所賺取之淨利較其母公司之淨利，仍顯得相對的低，例如：在一九七二年 GECC 的淨利佔通用電器公司淨利之百分之八弱，GMAC 的淨利僅佔通用汽車公司淨利之百分之四。五。FMCC 之淨利僅佔福特汽車公司淨利之百分之五強。

(三) 商業金融公司：顧名思義其業務係集中在提供給公司行號信用，一般均對中小企業及批發商承作「左列業務」：

(a) 應收帳款融資 (Accounts Receivable Financing)：直接對借戶的應收帳款予以現金貸款。

(b) 應收帳款收買 (Factoring)：以貼現方式，收取貼現息買入應收帳款，以彌補應收帳款屆期可能產生的損失。

(c) 融資性租賃 (Lease Financing)：提供企業各種機器設

備，飛機火車等) (註九)。

(d) 短期與擔保貸款 (Unsecured Cash Loans)

四、金融公司的資金管理

金融公司因不吸收存款，其資金來源除自有資金外，多仰賴向外借入，主要來源包括：銀行貸款、發行商業本票和發行長期債券。因此，金融公司乃大量舉債的公司，並運用負債管理以創造收益者 (註十)。利率高低對其負債成本相當有影響，一般情況下，當長期利率上升時，則以發行商業本票或向銀行短期借款較有利；反之，當長期利率預測將下降時，則發行長期債券。

早期金融公司發行商業本票籌措資金的情況並不熱烈，而多以應收短期票據向銀行擔保借款；目前金融公司以發行商業本票籌措短期資金情況相當普遍且發行量亦甚可觀，一九八四第二季商業本票金額為六百二十億元，且有逐漸增加趨勢 (見表二)。

表二 國內金融公司資產負債表

單位：美金十億元

資 產		1983 第四季	1984 第一季	1984 第二季
應收帳款	毛額	92.8	96.9	99.6
消 費 者	業	95.2	101.1	104.2
小 計		188.0	198.0	203.8
減：備抵壞帳		30.6	31.9	33.4
應收帳款：淨額		157.4	166.1	170.4
現金及銀行存款		45.3	47.1	48.1
有價證券				
其他資產	總額	202.7	213.2	218.5
負 債				
銀行貸款		19.1	14.7	15.3
商業本票		53.6	58.4	62.0
短期負債 (無法歸類者 n.e.c)		11.3	12.2	15.0
長期負債 (無法歸類者 n.e.c)		65.4	68.7	67.6
其他負債		27.1	29.8	29.0
資本、盈餘 (包括未分配淨利)		26.2	29.4	29.6
負債及股東權益		202.7	213.2	218.5

資料來源：Federal Reserve Bulletin

至於金融公司的資金用途，由早期以消費者導向着重於消費者分期付款授信，最近則以企業導向着重於對企業融資服務，此點由有關資料顯示，一九五〇年消費分期付款信用約占總資產45%，至一九八〇年則僅占27%；而目前融資租賃服務、第二順位抵押貸款、應收帳款融資却愈形重要。

五、金融公司的成長

由於近年來，金融創新的需要，金融自由化以及激烈的競爭，導致金融結構已顯著的變化，金融公司已飽受威脅，許多小規模的公司，在資金成本逐漸上漲的壓力下，被迫出售或與其他公司組成聯鎖的大公司，據聯邦準備當局調查顯示，在一九六〇年金融公司約有六千四百多家，但至一九八〇年僅剩約二千家，此乃因其缺乏分支機構及廣泛的情報網，致不能搜集正確的徵信資料，以致錯失值得貸款的家計單位。另外，無穩定的資金來源，在資金緊俏時，往往因利率上升，成本上漲而虧本；反觀商銀及信用合作社却能因徵信情報正確，承作更多的消費者分期付款授信而獲利，據資料顯示，一九八〇年信用合作社承作消費者分期付款授信為一九五〇年的三倍。

正因金融機構互相滲透，甚至非金融業已積極侵入金融業的領域，商銀與儲蓄機構及非銀行的銀行及非金融公司形成激烈競爭，使業務因互相侵軋而逐漸同質化，銀行的定義已不再明顯，因此，聯邦理事會主席 Vocker，建議銀行的定義應重新定義為：

(一) 存款保險公司 (FDIC) 保險的銀行。

(二) 合於存款保險公司保險者。

(三) 吸收交易性存款和承作商業放款的存款機構。

以上的定義將非銀行的銀行納入銀行的領域，並且亦將所謂「消費者銀行」視為銀行，使聯邦準備所規定的各項法令能更有效的控制金融業，對金融總額的管理將有裨益。

金融公司在面臨其他金融機構的競爭下，已激勵期更大更有效率的方向經營，雖然許多小規模的公司被兼併或合併，然而金融公司在快速成長的金融體系中仍佔有一席之地，並且在企業及消費者信用市場，將繼續保持其雄厚的潛力。

六、結論與建議

自從美國金融一連串的創新，各種新的金融商品陸續推出，以提
高金融服務減少政府管制、干預，尊重金融自主性以及合理的競爭
——即所謂金融自由化，乃成為時勢潮流，狹義的說，即讓「一隻看不見的手」——價格機能發揮其功能，使資源能作有效的配置而不致
扭曲；然競爭固然能帶動更有效率的提供金融服務，但如造成激烈的
競爭而產生兼併、收買或組成集團企業，形成聯合壟斷或獨占局面，
從而忽略了專業信用的提供，是否值得研究。以美國電話電報公司
(ATT) 堪稱世界最大公用事業公司，被法院根據反獨占法案令其
改組為八個公司，但却任令某些財團收買、合併其他銀行或金融公
司等，此其間似乎存在着某些衝突性 (trade off)。我國銀行亦基於專
業經營原則將其分為商業、儲蓄、專業銀行及信託投資公司等四種，
而銀行法第八十八條，將專業信用分為：工業、農業、輸出入、中小
企業、不動產、地方性信用等六種，然而目前銀行似乎並無明顯分別
提供專業信用，且有趨向同質化趨勢，適近更有國泰企業團與華僑銀
行股權之風波以及目前十信擠兌風波，另外，我國地下金融猖獗，而
租賃公司、分期付款公司亦類似美國金融公司對消費者、企業提供資
金融通，亦與日俱增。因此，在尊重金融自主性以及發揮市場價格機
能之主張聲中，並非期望政府完全不加以干預，反而為達合理的競爭
及發揮市場價格機能，有關當局必須修訂、增補有關法規，以消弭如
公害、詐欺、既得利益等以免妨害公眾利益。因之，如何透過價格機
能及政府機能以建立一個有效率且合理的金融市場，實值有關當局加
以研究改進。

註釋

註一：多國籍公司，係指公司將生產及行銷單位設立在他國，使公司之經營活動超越國界，而成為國際化的公司。該多國籍公司在其他國家均有業務，除銷售外，尚有其他業務，如製造、研究等，且各國公司須有當地國民任職，公司總部內有來自各國的職員，公司股東亦須包括多國的人士。此類公司，如福特六和、IBM、RCA，以及美國銀行等。

註二：另兩家全國最大零售商 Montgomery Ward 及 J. C. Penney，三大零售商之消費者分期付款信用總金額為六百一十億元，業已超過全國最大三家銀行握股公司 (BHC)：Bank America、Citicorp 及 Chase Manhattan (總金額為四百三十億元) 之四分之一。

(下轉第三二頁)

國際貨幣制度之研究——浮動匯率十一年

陳素甜

一、前言

所謂國際貨幣制度，乃是規範跨越國境之交易與支付運行之全套安排、規則、慣例及體制，係以匯率安排及國際收支調整方式為主要内容。^①

國際貨幣制度正如鬧市之交通號誌一般，當其正常運作時，往往被視為當然，不受重視，一旦功能失常並對人們日常生活造成不便，方始引起人們注意、討論並籌謀對策。

回顧一九六〇年代以前，國際貨幣制度之運行尚稱順利，人們注意之焦點概為經濟復甦問題。惟嗣後由於美國國際收支呈現長期逆差情況，引發國際收支失衡不易調整、國際流動性不足及對美元喪失信心等問題^②，國際貨幣制度問題，不但成為報章雜誌之主要標題，且為街坊談論乃至電視卡通之素材。

尤其一九七三年以降，由於浮動匯率制度之採行，歷經兩次石油危機之衝擊，及國際政治、金融不安之干擾，國際貨幣制度之運作，困難叢生。國際貨幣制度之重建成為各主要國家財政首長，乃至國家元首傾力達成之目標。

為了解當前國際貨幣問題之所在，本文擬簡略回顧二次大戰以來，國際貨幣制度之演變。對於近十一年來在浮動匯率制度下，國際匯市之匯率變動，則以美元為中心詳加析述。

二、國際貨幣制度之演變

國際貨幣制度可依各種不同的基準而加以分類。其主要基準包括匯率的決定因素，匯率的安定程度，市場因素對匯率之影響程度，及國際收支失衡的調整程序等。本處擬依據匯率如何決定的角度，對

二次大戰後的國際貨幣制度予以簡單回顧。

二次大戰以前，世界上各主要工業國家係以金本位制度或其類似原則，作為處理國際貨幣事務的依據，從而形成所謂「國際金本位制度」^③。詳言之，一次大戰以前，各國多以金幣作為交易的媒介及至一次大戰期間，各國為籌措戰費，紙幣發行數量直線增長，物價水準因而不斷大幅上漲，迫使金幣本位制度國家不得不以暫停金幣本位制度作為渡過危機的手段。到戰爭結束後，由於黃金存量相對不足，各國乃由中央銀行集中保管黃金，停止本國人民以紙幣兌換黃金的權利，同時將外匯資金作為發行準備的一部份，形成所謂「金塊」本位制度^④或「金匯本位制度」。

在金本位制度時期，各國貨幣都有含金量的規定，因而各國間之匯率可由含金量之多寡折算而得，經由「黃金輸送點」^⑤的限制，匯率之變動範圍極為有限，而且國際收支失衡可賴「價格黃金流量」的自動調整機能（price-specie-flow mechanism）^⑥自動恢復均衡，國際經濟交易得以穩定成長。

惟自一九二九年十月美國股票市場崩潰揭開世界經濟大恐慌之序幕，各國經濟普遍陷入蕭條困境以後，各國政府為促進成長，競相以貶值作為擴張本國出口的手段。影響所及，金本位制度之基本精神蕩然無存，金本位制度終告崩潰。

至二次大戰結束前夕，同盟國政府鑑於戰前國際貨幣秩序的紛亂，乃是國際經濟陷入長期蕭條的主要原因，遂有重建國際貨幣制度之構想與行動，國際貨幣基金（International Monetary Fund 簡稱IMF）乃應運而生，成為嗣後指導國際貨幣制度之重要國際貨幣組織。

回顧二次戰後，自國際貨幣基金成立以來，國際貨幣制度之演變，大致可以一九七三年二、三月間為界分為兩個階段——布列頓森林制

度及浮動匯率體制。必須注意的是，二次戰後尚有所謂「外匯管制體制」，與在此所區分的兩個階段並行，在該體制下，匯率係由官方決定，外匯市場之供需情況不具任何影響力量，通常存在於外匯資金不足，外匯市場尚未成熟的開發中國家。對於此種制度，本處不擬詳述。

(一) 布列頓森林制度

一九四四年七月，四個同盟國政府代表在美國新罕布夏州布列頓森林市 (Breton Woods, New Hampshire) 簽訂國際貨幣基金協定條款，依此條款而建立的國際貨幣制度稱為布列頓森林制度。

在布列頓森林制度下，各會員國必須與國際貨幣基金協力訂定本國貨幣的平價 (par value)。該項平價原則上以一九四五年十月二十八日之外匯匯率為基礎，並以一九四四年七月一日美國黃金官價 (即一盎司黃金等於三十五美元) 表示。各會員國之貨幣平價一經國際貨幣基金公佈，即不得任意變更。但是，當會員國發生國際收支基本失衡 (fundamental disequilibrium)，非改變基金平價無法加以克服時，國際貨幣基金得在一定條件及程序下，同意會員國改變平價，亦即調整其匯率。因之，此種匯率制度乃被稱為「可調整的釘住匯率」 (adjustable pegged exchange rate)。

另一方面，在布列頓森林制度下，只有美國政府依一盎司黃金三十五美元的價格釘住美元的黃金平價。其他會員國並不直接釘住黃金平價，而只在世界外匯市場上，承擔透過外匯買賣，以維持該國貨幣之匯率不超過基金平價上下一%之範圍。同時，美元乃是結算國際收支差額的工具。因此，布列頓森林制度實以當時唯一具有黃金兌換性的美元作為關鍵通貨，以支持國際貨幣制度之運行，故有時被稱為「新金匯本位制度」或「黃金美元本位制」。

雖然在布列頓森林制度下，國際收支之長期失衡可透過匯率調整恢復均衡。然而，隨著時間的經過，布列頓森林制度之運行漸感困難。因為在一九六〇年代後期，美國的國際收支大幅惡化，黃金準備迅速減少。逆差的美國，既拒絕以美元對黃金貶值以改善國際收支，而順差的國家 (如德國)，則不但拒絕在國內採用膨脹政策，而且更千方百計阻止本國貨幣升值，影響所及，世人對美元之兌換性時生疑慮。

而美國政府應外國貨幣當局之請，按每盎司黃金三十五美元，繼續履行以黃金兌換過剩美元之義務，亦漸感困難。由於美元乃是布列頓森林制度之關鍵通貨，一旦其價值不穩，布列頓森林制度之基礎乃隨之動搖。

面對此種情勢，各主要工業國家曾試圖以集體力量阻止黃金價格上漲 (亦即支持美元價位)，但始終無法奏功。最後只好在一九六八年三月十八日被迫採取「黃金兩價制度」 (two-tier gold price system)，一方面繼續維持政府間黃金交易價格為每盎司黃金三十五美元，他方面對民間市場的價格不加干預，任其自由波動。

繼至一九七一年，美國國際收支逆差持續惡化，歐洲各國為抵制貨幣投機及因支持美元所引起之經濟紛擾等不利影響，乃紛紛暫時改變其對美元的支持政策。此時美國國內尚遺達前所未有的高通貨膨脹率與高失業率並存的「停滯膨脹」現象。面對此種內外壓力，尼克森總統遂於一九七一年八月十五日晚間，透過全國廣播系統宣佈了被稱為「美元保衛戰」之新經濟措施^⑦，暫停美元與黃金的兌換。至此，布列頓森林制度，即搖搖欲墜。

由於美元黃金兌換性之暫停，美元乃對外國通貨浮動。但因美元乃是關鍵通貨，任其浮動，嚴重破壞國際金融秩序。因之，美國與世界主要工業國家先後舉行了一連串的雙邊及多邊國際會議，但由於美國與主要國家之意見相左，未能即時達成具體結果。直至一九七一年十二月十七日至十八日，十個主要工業國家財政部長及中央銀行總裁，在華盛頓斯密松寧博物館 (Smithsonian Institution) 舉行會議，達成歷史上第一次的多邊通貨價值調整。這項會議公報，稱為「斯密松寧協議」。

在斯密松寧協定中，有關匯率方面之主要內容為：1. 重新訂定各國通貨的匯率——美元對黃金貶值七.八九%，即每盎司黃金官價自三十五美元調整為三十八美元；除加拿大元繼續浮動外，其他主要國家之通貨分別對美元升值七%至十七%不等。2. 放寬匯率波動的幅度——各會員國匯率的波動幅度，由原來所規定的在基金平價上下一%，擴大為基金平價上下二.二五%。

檢視斯密松寧協定之目的，乃在試圖恢復固定匯率制度，擴大匯率調整幅度，以利國際收支失衡之調整。而美元對黃金之貶值，旨在矯正美國國際收支之逆差劣勢。然而事與願違，是項協定簽訂之後，