

Chapter

24

## 第二十四章 國際貨幣制度的現況 與展望

### 一、研讀目標

24

國際貨幣制度  
的現況與展望

一、研讀目標

二、重點提要

三、走出象牙塔

四、問題與討論

- 知道當前國際貨幣制度面臨的問題
- 比較國際貨幣制度的各種改革方案
- 想想何以資本管制再度受到經濟學家的青睞？
- 看看歐洲貨幣整合的內容與進展
- 思考歐洲貨幣整合對全球及亞洲的啓示

## 二、重點提要

24

國際貨幣制度的  
現況與展望

一、研讀目標  
二、重點提要  
三、走出象牙塔  
四、問題與討論

- 1.國際貨幣制度的主要課題
- 2.比較國際貨幣制度的各種改革方案
- 3.歐洲貨幣整合的進展與影響
- 4.亞洲有創建亞元的條件嗎？

## 1.國際貨幣制度的主要課題

24

國際貨幣制度的  
現況與展望

一、研讀目標  
二、重點提要  
三、走出象牙塔  
四、問題與討論

- 自從主要國家相繼採行浮動匯率制度以來，國際貨幣制度變得相對不穩定。目前國際貨幣制度的主要課題有：
  - 主要國家通貨匯價呈現易變性與偏離性，肇致可觀的福利損失。
  - 國際間通貨危機頻傳，其不利影響甚至透過傳染效應演變成區域性與國際性問題。關於此，不但突顯了目前國際間因缺乏一強而有力之最後貸款者的缺失，亦帶來管制資本移動之主張的再度復活。
  - 歐元區形成之後，大洋洲、美洲，以及亞洲區各自結合成通貨區之對抗聲浪逐漸升高，此或將演變成區域保護主義的抬頭。

## 2.比較國際貨幣制度的各種改革方案

24

國際貨幣制度  
的現況與展望一、研讀目標  
二、重點提要  
三、走出象牙塔  
四、問題與討論

- 嘗試改革現行國際貨幣制度的建議方案甚多，例如重建金本位制度、創建世界中央銀行、協商建立匯率目標區、管制資本移動等。就這些方案而言，不是在實施時技術層面的困難無法解決，就是未受到廣泛的支持。大抵源自於此，目前對國際貨幣制度的改革意見，最終只落於如何強化IMF作為國際最後貸款者的角色，以及同意在某些特殊情況下，資本移動的管制措施仍有其必要。

## 3.歐洲貨幣整合的進展與影響

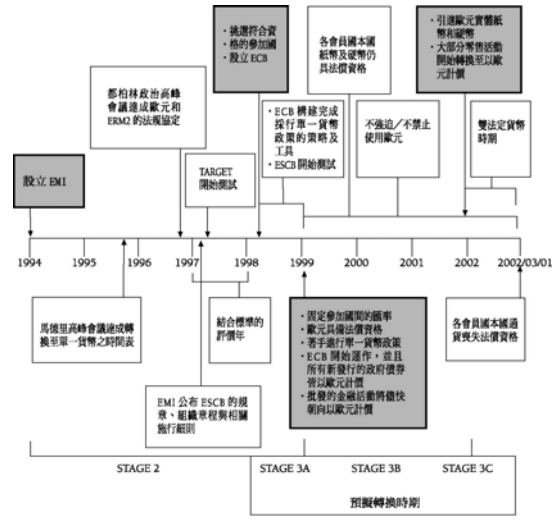
24

國際貨幣制度  
的現況與展望一、研讀目標  
二、重點提要  
三、走出象牙塔  
四、問題與討論

- 歐洲貨幣整合於1999年1月1日進展至成立歐盟最高貨幣當局—歐洲中央銀行，同時發行歐元區共同單一貨幣—歐元；2002年1月1日歐元實體紙幣及硬幣正式問世，3月1日歐元並成為歐元區的唯一法定貨幣（見圖24-1）。此一發展是自布里敦森林制度以來，國際貨幣制度的最大變革。
- 採行單一貨幣的主要利益在於：消除交易成本、消除訊息成本和差別取價、知識累積的效率利得等。
- 伴隨歐元區勢力的提昇，勢必對美元的國際角色形成重大挑戰，同時也將加速區域貨幣同盟的進展。

圖24-1 歐盟邁向第三階段貨幣整合工作

24  
國際貨幣制度的現況與展望  
一、研讀目標  
二、重點提要  
三、走出象牙塔  
四、問題與討論



### 4. 亞洲有創建亞元的條件嗎？

24  
國際貨幣制度的現況與展望  
一、研讀目標  
二、重點提要  
三、走出象牙塔  
四、問題與討論

□ 亞洲各國的貨幣合作在亞洲通貨危機之後正日益加強，已由過去的訊息交換→雙邊重購回協定→雙邊換匯，並逐步朝向多邊換匯，甚至於創建亞洲貨幣基金。此外，亦有論者要求建立某種形式的貨幣同盟，例如釘住一籃通貨；而採用共同單一貨幣，如日圓或全新的亞元，也有支持的聲音。究之實際，亞洲區域採用共同單一貨幣的條件並不具備，可歸因於區內各國經濟結構差異太大，文化政治背景也不相同，再加上過去歷史的仇恨，在在突顯了採用共同單一貨幣的困難。

### 三、走出象牙塔(1/3)

24

國際貨幣制度的現況與展望

一、研讀目標  
二、重點提要  
三、走出象牙塔  
四、問題與討論

- 美元一旦快速崩跌的惡夢
- 誰最早提出：「美元是我們的通貨，但卻是你們的問題」？美元危機都是別人的問題嗎？
  - 美國對美元走弱漠不關心並非新鮮事，尼克森時代的美國前財長康納利(John Connally)就曾向訪美的歐洲訪客說：「美元是我們的通貨，但卻是你們的問題」(The dollar is our currency, but your problem)。康納利曾於1973年宣布美國棄守金本位制度；當年尼克森捲入水門案時，傳言他曾建議尼克森毀錄音帶。

### 三、走出象牙塔(2/3)

24

國際貨幣制度的現況與展望

一、研讀目標  
二、重點提要  
三、走出象牙塔  
四、問題與討論

- 美元危機不僅使全球受害，美國本身亦無法倖免。根據《金融時報》(Financial Times)的報導，次級房貸引發的信用危機，已讓美元失去避風港的角色；若干論者甚至表示，市場的反應好像是美元已失去國際準備通貨的地位。該報認為，「美元不會在一夕之間失去準備通貨地位，但全球信心確實已動搖。」
- 行為金融學論者以心理因素來解釋匯率的變動，你相信嗎？
  - 有幾分可信之處。
  - 大多數外匯交易人員並不知道美元的基本面價值（亦即，美元的品質）。因此，只能憑經驗法則推斷。當美元匯率因某種偶發性因素而升值時，交易人員即推論，可能有隱藏性利多因素在背後推動美元匯率，因而進場買美元。

### 三、走出象牙塔(3/3)

24

國際貨幣制度的現況與展望

一、研讀目標  
二、重點提要  
三、走出象牙塔  
四、問題與討論

- 中央銀行如何影響市場，限制匯率偏離購買力平價？
  - 經濟學家指稱，如能將外匯市場中未平倉頭寸(open position)的風險與匯率偏離購買力平價的程度相連結，即可得到中央銀行如何能夠影響市場，限制匯率偏離購買力平價的一種全新方法。雖然匯率最終注定會回歸購買力平價的基準，但處在一個不完全知識的市場，參與者可能會忽略近期會有這樣的一種可能。但如果中央銀行定期公布對購買力平價出現明顯偏離的憂心，就會增加交易者的擔憂，使他們害怕其他交易者認為持續進一步偏離購買力平價的未平倉頭寸會帶來更大的風險。這樣可以抑制多頭進一步增加未平倉的意願，進而限制匯率的波動幅度。

### 四、問題與討論

24

國際貨幣制度的現況與展望

一、研讀目標  
二、重點提要  
三、走出象牙塔  
四、問題與討論

- 比較名詞異同
  - 歐體 vs. 歐盟
  - 歐元 vs. 亞元
- 請簡單說明匯率目標區方案的主要內容。
- 歐洲貨幣整合如成功地達成單一貨幣的統合目標，請說明其利弊。
- 歐元對國際貨幣制度的影響為何？又亞洲有無創建本身之單一貨幣——亞元的條件？試申述己見。