

## 第二章 歷史案例回顧

從過去歷史經驗裡，國際社會對於單一國家匯率的干預例子並不少見，馬克、日圓與新台幣都是典型案例。廣場協議是其中非常重要的事件，因此，我們將以廣場協議作為分析的重要時間點，以馬克、日圓與新台幣作為回顧案例，來瞭解過去歷史經驗中，國際政治壓力如何影響匯率變化。

在探討這三個國家匯率變化過程，我們首先必須要瞭解國際匯率體制的變化。隨著資本主義的興起，國際貿易越來越盛行，國家間進行貿易過程中，開始牽涉到價格如何決定？匯率就成為開放經濟下最重要的價格變數之一。因此，對於參與國際貿易的國家來說，國際匯率體制的演變成為影響該國匯率的變化因素之一。對於以外貿為發展導向的經濟強國德國與日本來說，其匯率變化會受到匯率體制影響，匯率體制的演變也會受國際匯率體制安排的制約。因此，我們有必要先從國際匯率體制演變做一簡要論述，以作為接下來在討論德國、日本乃至台灣匯率體制變化的背景因素。

其次，本章要分別討論馬克、日圓與新台幣這幾種貨幣如何受到國際政治壓力的影響？本文將從 1950 年代開始談起，直到 1985 年 9 月廣場協議為止。期間會論及這三個國家匯率體制變化與匯率波動情形，然後再討論其在廣場協議中如何受到國際政治壓力的影響而調整期匯率。

接下來在進入馬克、日圓與新台幣的討論之前，我們將首先要簡述國際貨幣體系發展的歷史過程。國際匯率體制的變化，我們大致可以區分為古典金本位時期 (Classical Gold Standard)、以及第一、第二次大戰期間，英國與美國領導權更迭的過渡期 (Interregnum between British and America Leadership)、二次大戰後布雷頓森林體系 (Bretton Woods System)、以及之後的發展。<sup>1</sup>

古典金本位時期：在前現代時期 (Premodern Period)，貴重金屬或是硬幣是

---

<sup>1</sup> Paul R. Kurgman and Maurice Obstfeld, *International Economics: Theory and Policy* 7<sup>th</sup> ed. (Boston, MA: Addison-Wesley, 2006), pp.486-512. Robert Gilpin, *The Political Economy of International Relations* (Princeton, New Jersey: Princeton University Press, 1987), pp.119-124.

國際貿易體系的基礎，透過黃金或是白銀來進行國際交易。隨著現代資本主義的興起，國際貿易的日益盛行，政治貨幣興起，國家透過紙幣的製造，取代黃金或是白銀的交易機制。此舉，雖然解決黃金供應量不足的問題，卻也造成國際貨幣不穩定的問題。於是金本位制度興起，實施金本位制度國家的中央銀行以固定價格買賣黃金，同時允許私人可以自由進出口黃金。透過這樣機制為國際收支調整提供固定匯率機制，國家貿易與收支不平衡透過黃金流動來恢復平衡。<sup>2</sup>

然而隨著第一次世界大戰爆發，各國為有利於動員經濟為戰爭服務，紛紛保護黃金供應，防止黃金外流，與固定匯率制度脫勾，而使得金本位制度崩潰。

接著國際匯率體制進入到英國與美國領導權更迭的過渡期：在這段期間內，所發生的兩次世界大戰以及經濟大蕭條，都使得英國不再有力量管理國際貨幣體系與擔負在貿易、貨幣與財政領域中霸權的責任。而新興的霸權——美國在此時也不願意擔負經濟領導權的衣鉢。此時的國際貨幣體系分裂成為無政府狀態的幾個相互競爭的貨幣集團。<sup>3</sup>

再加上，第一次世界大戰後，多數國家因為戰事損失，紛紛採取了以發行貨幣的方式來應付鉅額的軍事開支以及加速戰後的重建工作，這樣的結果造成了嚴重的通貨膨脹，貨幣供給量與物價水準急遽上升。有鑑於此，美國首先於 1919 年恢復金本位制，多數國家因懷念金本位時期的金融穩定也贊成恢復。但為顧及黃金數量可能無法滿足各國央行對於國際準備的需求，於是 1925 年通過實施金匯兌本位制度，允許一些小國家可以持有以黃金做為國際準備的大國貨幣作為其國際準備。

但是自 1929 年開始的全球經濟大蕭條，又使得許多國家紛紛放棄金本位制，而任其貨幣價值在外匯市場上自由浮動，許多國家開始透過限制國際貿易和支付方式以抑制進口和增加國內的總需求。

---

<sup>2</sup> Robert Gilpin, *The Political Economy of International Relations*(Princeton, New Jersey: Princeton University Press,1987),pp.119-124.

<sup>3</sup> Robert Gilpin, *The Political Economy of International Relations*(Princeton, New Jersey: Princeton University Press,1987),pp.127-131.黃仁德、張勝峰，「人民幣國際化問題之探討」，*中山人文社會科學期刊*，第 12 卷，第 1 期（2004 年 6 月），頁 36。

這種「以鄰為壑」的政策，雖然能使本國受益，但不利於其他國家之經濟體系。事實上，多數國家在面對大蕭條時皆削弱與他國的貿易聯繫，或通過法令消除任何造成外部不均衡的可能因素，並希望藉此解決內、外均衡之間的兩難。但是這樣的作法不僅降低了各國的貿易利得，世界經濟亦將付出更高的成本，造成全球經濟的緩慢復甦，使許多國家到了 1939 年仍未完全從蕭條中恢復。<sup>4</sup>

所以西方民主國家為了改變經濟大蕭條以及兩次世界大戰所造成國內民眾所遭受的巨大犧牲，訂立兩大戰後優先目標，一是達到經濟成長與充分就業、二是建立穩定的世界經濟秩序。<sup>5</sup>在這樣的目標下，1947 年 7 月 44 個國家代表在美國新罕布夏爾（New Hampshire）的布雷頓森林（Bretton Woods）召開布雷頓森林會議，主要目的就是要建立一個穩定的世界經濟秩序。

在此同時，44 個國家並起草簽訂國際貨幣基金協定（Agreement of International Monetary Fund），以作為共同管理國際貨幣秩序的機構。在此體系下，基本上維持固定匯率制度，所有國家同意依據黃金而建立起的價位並維持匯率在上下 1% 之內。任何匯率的變動都需要經過國際貨幣基金的同意。<sup>6</sup>

到了第二次世界大戰結束時，西方國家的經濟體系已受到嚴重的戰爭衝擊，無法有效推行所簽訂的布雷頓森林體系，唯一有能力的國家只剩美國。因此，美國在 1947 年開始單邊管理國際貨幣體系。透過美元與黃金的固定比率（35 美元兌換 1 盎司黃金），其他國家盯住美元，美國承諾以前述價格將美元兌換成黃金，經由這樣的機制來維持布雷頓森林體系下固定匯率制度。<sup>7</sup>

這種體系維持的經濟基礎是建構在對美元的信心上。由於美國經濟實力雄厚、黃金儲備豐富與美元可兌換成黃金的承諾，使得這樣的國際貨幣制度得以順利運作。但隨著國外所擁有的美元開始大於美國所持有的黃金，各國對美元的信

---

<sup>4</sup> Paul R. Krugman and Maurice Obstfeld, *International Economy: Theory and Policy* 7<sup>th</sup> ed. (Boston, MA: Addison-Wesley, 2006), pp.497-499.

<sup>5</sup> Robert Gilpin, *The Political Economy of International Relations* (Princeton, New Jersey: Princeton University Press, 1987), p.131.

<sup>6</sup> Joan Edelman Spero and Jeffrey A. Hart, *The Politics of International Economics* 6<sup>th</sup> edition (Belmont, CA: Thomson Wadsworth Press, 2003), pp.14-15.

<sup>7</sup> Joan Edelman Spero and Jeffrey A. Hart, *The Politics of International Economics* 6<sup>th</sup> edition (Belmont, CA: Thomson Wadsworth Press, 2003), pp.15-17.

心將開始動搖。從 1958 年開始，美國國際收支逆差金額急速增加，到了 1970 年，外國所擁有的美元數量已達美國黃金準備的 3 倍以上。最後在 1971 年時，美國總統尼克森宣布終止每盎司黃金 35 美元的官方平價兌換關係，主要工業國家紛紛放棄固定匯率制度改採管理浮動匯率制度，而使得布雷頓森林體系正式走入歷史。<sup>8</sup>

在布雷頓森林體系結束後，主要工業國家一方面讓匯率浮動並加以管理，另一方面進行協商。1971 年底在美國華盛頓史密松寧博物館 (Smithsonian Institute) 召開會議，並達成史密松寧協定。在協定中，美元對黃金減價 9%，由每盎司 35 美元提高至 38 美元，馬克對美元升值 17%，日圓對美元升值 14%，美元對其他通貨貶值約 10%。希望經由這樣中心匯率重定的安排來改善美國國際收支並重新建立起國際社會對美元的信心。

然而，這樣的安排對於美國收支改善並無太大幫助，同時各國不斷累積大量的美元資產。再加上國際社會對於黃金角色與匯率變動限制等根本性問題並未獲得協議，所以史密松寧協議效果並不理想，最後，在投機客大量拋售美元及買入馬克、日圓等貨幣下，各國紛紛讓匯率開始浮動，史密松寧的中心匯率制度也隨之結束。<sup>9</sup>

隨後，國際貨幣基金於 1972 年成立「二十國委員會」，負責構思國際貨幣制度改革。直到 1976 年國際貨幣基金成員國才對國際貨幣改革各項問題達成普遍協議，並完成「國際貨幣基金協定條款第二次修正案」(Second Amendment to the IMF Article of Agreement)，並於 1978 年 4 月完成法定程序正式生效。<sup>10</sup>

此時，IMF 允許會員國採取任何匯率制度（包括浮動或是盯住任何其他貨幣，但不可盯住黃金）。雖然如此，但其要求各國在合理的物價下尋求有秩序成長、穩定自己國內經濟環境促進國際金融穩定、避免操縱匯率以阻止國際收支調

---

<sup>8</sup> 1945-1973 年布雷頓森林體系的發展過程至完全瓦解，詳情請參閱歐陽勛、黃仁德，*國際金融理論與制度*（台北：三民書局，1997 年），頁 579-604。

<sup>9</sup> 歐陽勛、黃仁德，*國際金融理論與制度*（台北：三民書局，1997 年），頁 604-607。

<sup>10</sup> 第一次修正是關於授權 IMF 發行提款權的修正案。Ibid.,618-619。

整或獲取不公平的競爭利得。其強調的是穩定的匯率制度（a stable system of exchange rate）而非穩定匯率的制度(a system of stable exchange rate)。<sup>11</sup>在這樣的發展下，國際匯率制度就成為混和匯率制度的安排。雖然大多數國家採取浮動匯率體制，但其浮動的方式、標準並不一樣。

在簡介完國際貨幣體系的演變過程後，我們將開始進一步討論馬克、日圓與新台幣在國際大環境下各自匯率體制與匯率變化的發展過程與所受到國際政治因素的影響為何？我們將對於這三種貨幣的匯率體制作一說明，瞭解這三種貨幣匯率體制演變過程，然後配合廣場協議事件說明來分析這三種貨幣匯率體制與匯率變化的情形。其間，我們也會對於這三種貨幣匯率變化過程的國際互動予以分析，以確立國際政治因素對於這三種貨幣所產生的影響為何？

## 第一節 德國馬克的案例回顧

德國從第二次世界大戰後，在經濟發展過程中受到美國馬歇爾援助計畫的援助，使其經濟很快從戰爭中的損害走出來。此時期，德國馬克匯率體制，受到國際匯率體制安排的影響，是採取固定匯率制度。<sup>12</sup>

德國馬克匯率是在 1953 年加入國際貨幣基金後所建立，其兌換比率為 1 馬克等於 0.211488 克黃金，約等於 1 美元兌換 4.2 馬克。<sup>13</sup>到了 1961 年馬克的匯率改為 1 美元兌換 4 馬克，升值約為 5%。這是馬克第一次大幅度升值，此次升值，是因為德國面對外貿易順差持續擴大，使其外匯存底大幅度增加，1959 年德國貿易順差為 48 億美元，到了 1960 年增加為 70 億美元，使得馬克匯價面臨不斷上升壓力。為了遏止外國資本不斷流入、防止國內通貨膨脹以及緩和美元與英鎊在市場上所受壓力，德國政府乃主動於 1961 年 3 月將馬克一次升值 5%。

---

<sup>11</sup> Ibid.,619。

<sup>12</sup> 本文所指德國系指西德而言，並未包括東德在內。

<sup>13</sup> Per Christian, *The Exchange Rate System in Some European Countries: An Industry Report*(London ; New York : Lloyd's of London, 1991),pp.48-49.

此次升值，使得德國外貿順差受到控制，德國出超金額開始下降，由 1961 年 70 億馬克到 1965 年的 16 億馬克。

但自 1966 年起，德國貿易出超又開始增加，1966 年出超 84 億馬克，1967 年更高達 175 億馬克，1968 年為 187 億馬克。這種出超快速增長所引起的外匯存底上升、國內通膨壓力增加以及伴隨其他國家通貨的軟弱和投機活動的增高，使得德國政府在 1969 年再次主動將馬克升值，由 1961 年 1 美元兌換 4 馬克，改為 1 美元兌換 3.66 馬克，升值約為 8.5%。<sup>14</sup>除了這兩次升值之外，由於受到布雷頓森林體系的制約，德國馬克匯率基本上是維持穩定，匯率體制是屬於固定匯率制度（見圖 2-1）。

隨著 1971 年布雷頓森林體系的崩潰，國際匯率體制從固定匯率制度轉變為浮動匯率體制。德國馬克匯率體制也改變為管理式浮動匯率體制，並加入聯合浮動匯率集團，德國、法國、義大利、荷蘭、比利時、盧森堡國家的貨幣共同在上下總共 2.25% 範圍內對美元共同浮動（稱之為隧道中蛇行）（A snake in the tunnel）。<sup>15</sup>

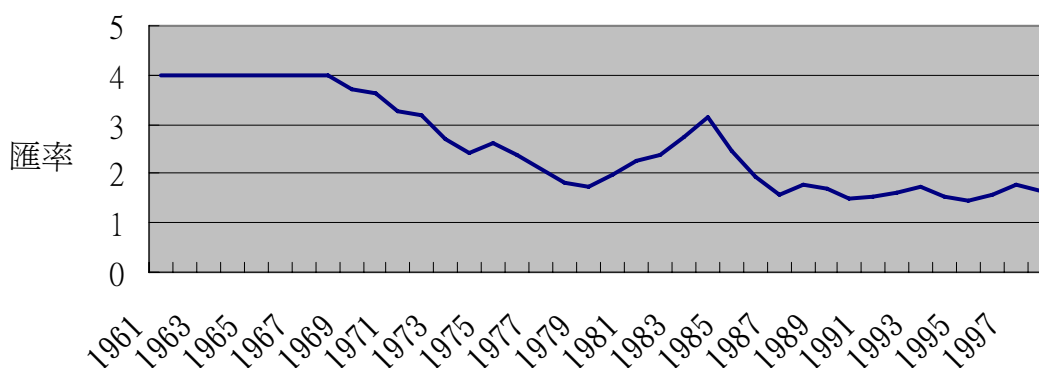
到了 1979 年，世界經濟出現了停滯的局面，連帶德國也受到影響。再加上，德國中央銀行（Deutsche Bank）認為，前幾年馬克對美元升值過高，不利德國產品出口，為了發展出口貿易和平衡國際收支，德國政府在 1980 年 2 月調整美元對馬克對美元的匯價，美元對馬克匯率由 1 美元兌換 1.7236 馬克貶至 1982 年的 1 美元兌換 2.4298 馬克。此舉，使得德國外貿又開始快速成長，以 1982 年德國前 10 個月的貿易順差為例，就比同期增加 212.6 億馬克。<sup>16</sup>此後，德國馬克匯率仍持續貶值，這也造成德國經濟不斷快速成長，累積大量的外匯存底，然而這其中有很大一部份是對美國的貿易順差。

<sup>14</sup> 楊承厚，「西德馬克升值之因果」，*中國經濟評論*，第二期（1969 年 11 月），頁 8-14。

<sup>15</sup> 歐陽勛、黃仁德，*國際金融理論與制度*（台北：三民書局，1997 年），頁 606。

<sup>16</sup> 范軍，*德國：久分重合的歐洲大國*（台北：五南圖書出版公司，1993 年），頁 56-57。

圖2-1 德國馬克匯率走勢圖(1961-1998)



資料來源：1.德國馬克匯率是指馬克對美元匯率

2.作者根據 International Financial Statistics 資料所繪製。

相對的，美國經濟自 1980 年之後產生兩種現象，一是美國為外貿易赤字逐年擴大，1984 年更高達 1,600 億美元，佔當年 GNP3.6%。二是政府預算赤字的出現。雷根總統(Ronald Reagan)就任之後採取了擴大政府支出以及減稅政策。這造成美國政府從 1983 年開始出現預算赤字。於是美國政府以提高國內基本利率引進國際資本方式來發展經濟，大量外資進入美國，使得美元不斷升值，進而又使美國出口競爭力衰退，更加擴大外貿赤字。1985 年之後，出現了政府預算赤字與對外貿易赤字的雙赤字。<sup>17</sup>這種由於美國緊縮貨幣政策與鬆弛的財政政策相結合，再加上，美國與主要貿易伙伴相衝突而非相互協調的政策，使得美元快速升值。從 1980 年到 1985 年中期，美元對德國馬克升值 53%。這也使得德國對美國有 180 億美元的盈餘。<sup>18</sup>

雷根政府為了解決雙赤字壓力，放棄了過去四年所堅持不干預匯率政策，在 1985 年 9 月在紐約廣場飯店召集了德國、日本、法國與英國等主要工業國家領

<sup>17</sup> Steven Solomon, *The Confidence Game: How Unelected Central Bankers are Governing the Changed Global Economy*(New York: Simon & Schuster,1995),pp.275-276.轉引自蔡增家，「國際匯率承諾與貨幣政策自主性：從廣場協議至羅浮宮協議」，*問題與研究*，第 39 卷，第 9 期(2000 年 9 月)，頁 56-57。C. Randall Henning, *Currencies and Politics in the United States, Germany, and Japan*( Washington, DC: Institute for International Economics, 1994),pp.272-274.

<sup>18</sup> Joan Edelman Spero and Jeffrey A. Hart, *The Politics of International Economics 6<sup>th</sup> edition*(Belmont, CA: Thomson Wadsworth Press, 2003),pp.36-37.

袖、財政部長與中央銀行總裁，協商採取集體行動干預美元，促使美元對馬克與日圓貶值，藉此方法來減少美國對外貿易赤字。<sup>19</sup>

1985年在紐約廣場飯店聚會的五國財政部長與央行總裁所關心的主要議題是保護主義與高估的美元。<sup>20</sup>在雷根政府四年來善意的忽略（benign neglect）政策下，造成美元升值、利率上揚、快速增加的經常帳赤字與國會蔓延的保護主義聲浪與對美國貿易伙伴的惱怒，使得工業國家必須正視這些問題。很大程度上，廣場協議是對於蔓延在國會山莊的保護主義威脅的一種反應。許多國會議員提案要對於美國擁有大量貿易順差國家課徵附加稅。<sup>21</sup>

就美國的立場來說，廣場協議是其屈服於現實的政治形式，用來達成雷根政府三個目標：一是對抗國會保護主義、二是藉由刺激日本與德國國內需求，來維持世界經濟成長、三是減輕美國的債務負擔。<sup>22</sup>尤其，德國與日本是美國的主要貿易逆差國家，美國希望藉由這兩個國家貨幣匯率升值，來達到縮減美國對這兩個國家日益擴大的貿易逆差，以減少不斷上升的美國貿易赤字。

但對德國來說，美國這種雙赤字現象是由於美國錯誤的經濟政策與日本和美國貿易問題所致。基本上，其認為這與德國無關，要求德國去承擔這樣的責任並無正當性。因此，面對美國在廣場飯店所召集的會議，德國基本上是以不情願的態度參加。在面對匯率議題時，德國認為應該採取軟著陸（soft landing）的方式來慢慢處理匯率議題。<sup>23</sup>

德國認為美國所要做的是首先降低政府預算赤字。當時財政部長史托坦柏格（Gerhard Stoltenberg）與央行總裁波爾（Karl Otto Pohl）對於美國要求馬克升值

---

<sup>19</sup> William Polle, "Exchange-rate Management and Monetary-policy Mismanagement: A Study of Germany, Japan, United Kingdom, and United States after Plaza," *Carnegie-Rochester Series on Public Policy*, Vol.36(1992),pp.57-58. James Shoch, "Party Politics and International Economic Activism: The Reagan-Bush Years," *Political Science quarterly*, Vol.113, No.1(Spring, 1998),pp.113-114,123.

<sup>20</sup> International Monetary Fund, *Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 1986*(Washington, D.C.: IMF,1986),p.11.

<sup>21</sup> Yoichi Funabashi, *Managing the Dollar: From the Plaza to the Louvre* ( Washington, DC: Institute for International Economics Press, 1989),pp.9-15.

<sup>22</sup> *Ibid.*,p.4.

<sup>23</sup> Yoichi Funabashi, *Managing the Dollar: From the Plaza to the Louvre* ( Washington, DC: Institute for International Economics Press, 1989),pp.13,109-110.



的聲音表達不同看法。德國央行總裁認為馬克匯率不宜大幅度升值，國內基本利率也不應大幅降低，以免影響德國通貨膨脹率。<sup>24</sup>

面對德國的態度，美國政府則以國會貿易保護主義聲浪正在高漲，很有可能提案對美國有大量貿易順差國家收取附加費用，而造成對全球經濟不利影響的理由要求德國接受讓馬克升值的決議。<sup>25</sup>德國面臨美國壓力以及可能的貿易保護主義，後來只得與美國、日本達成協議，在協議中同意讓馬克與日圓大幅升值來改善美國對德國與日本龐大的貿易赤字。

德國會同意美國要求，除了擔心保護主義以及這種不均衡所帶來經濟衰退的毀滅性效果外，德國主要還是擔憂美元的硬著陸（hard landing），會對於歐洲貨幣體系（European Monetary System, EMS）與它的前景造成嚴重衝擊。因此，德國同意美國要求，並尋求美元的軟著陸（soft landing），<sup>26</sup>藉由參與的途徑來尋求德國的最大利益，避免美國單邊行動所造成德國無法掌控的情形發生。

此時，從市場的角度來觀察市場反應，從德國外匯存底與貿易順差來看，似乎市場對於廣場協議並沒有太大反應。以廣場協議那一年為例，1985年德國外匯存底增加43億美元，到了1986年德國外匯存底大約增加了73.5億美元，而德國的貿易順差在1985年增加284.2億美元，1986年增加546.8億美元。換句話說，德國外匯存底並無不知原因的快速增加。

但是我們如從其他面向來觀察市場的反應的話，卻呈現出不一樣結果。首先由匯率走勢來觀察，由圖2-1可以很明顯發現，馬克匯率原本貶值的走勢到了1985年開始轉折呈現升值的走勢。換句話說，德國外匯市場上，馬克在政府以及其他參與者的推升下，匯率呈現和1985年以前完全不同的走勢方向。

其次，我們從另一方面，德國國際收支帳的誤差項來看，會發現從1977至

---

<sup>24</sup> 蔡增家，「國際匯率承諾與貨幣政策自主性：從廣場協議至羅浮宮協議」，*問題與研究*，第39卷，第9期（2000年9月），頁58。

<sup>25</sup> Yoichi Funabashi, *Managing the Dollar: From the Plaza to the Louvre* (Washington, DC: Institute for International Economics Press, 1989), pp.15-16.

<sup>26</sup> Yoichi Funabashi, *Managing the Dollar: From the Plaza to the Louvre* (Washington, DC: Institute for International Economics Press, 1989), p.4, 109-110.

1983 年間除了 1981 年的誤差項為 9,000 萬美元外，其他年份均為負數，這意味著 1977 至 1983 年有可能每年有一定數量不知原因的資金是向外流出。但這樣的趨勢到廣場協議前一年開始反轉，德國國際收支誤差項從 1984 年開始為正數，除了 1987 年為負 8.6 億美元外，1984 年起就幾乎為正（見表 2-1），而且此誤差項金額不斷增加，到 1990 年已經增加到約 151 億美元。而其中 1987 年誤差項發生負 8.6 億美元，該年剛好是英國、日本、德國、美國與法國在法國羅浮宮召開會議，會中達成協議，美國政府不再強迫日圓與馬克升值。因此，此年度誤差項負 8.6 億美元有可能為之前進入德國的投機熱錢，因為此項停止干預馬克升值協議的達成而開始撤出德國。<sup>27</sup>所以，雖然國際政治壓力使德國政府同意讓馬克升值，市場也因為這樣情勢而有所變化，從匯率走勢與國際收支誤差項的方向可以獲得這樣的結論。

表 2-1 德國外匯存底、經常帳餘額、FDI 與對外投資統計表

	外匯存底	經常帳餘額	FDI	誤差與遺漏淨額	對外投資
1979	525.49	61.5	17.3	-22.3	50.2
1980	485.92	-4.6	3.3	-10.6	47
1981	437.19	81.7	3	0.9	44.8
1982	447.62	161.7	7.5	-25.4	30.2
1983	426.74	150.8	17.2	-1.2	36.7
1984	401.41	207.5	5.3	22.8	46.6
1985	443.8	282.6	4.9	31.3	53
1986	517.34	543	10.2	15	105.6
1987	787.56	635.1	18.2	-8.6	97.6
1988	585.28	702.2	10.2	16.2	120.7
1989	607.09	767.2	71.5	48.4	152.6
1990	679.02	720.5	25.3	150.6	242

註：本表單位為億美元。

資料來源：IMF, *International Financial Statistics Yearbook 2002*(Washington, D.C.):

<sup>27</sup> 當然國際收支帳統計誤差與遺漏淨額的存在有可能是統計誤差所致，但是我們若從誤差項的正負方向來看的話，仍然是具有相當意義的。

以上，我們可以瞭解德國匯率基本上從 1945 年開始屬於固定匯率制度，隨著布雷頓森林體系的瓦解，使德國匯率體制成為浮動匯率。此時期的德國馬克雖然是浮動匯率，但卻是在有限空間內浮動，對美元匯率波動限制在上下 2.5%。但隨著美國不斷增長的雙赤字，馬克開始遭受來自美國要求升值的壓力。由於美國龐大的經濟實力以及國際強權的地位，再加上美國是德國主要的出口市場，使其可以使德國接受美國的要求。於是美國透過多邊的方式，以廣場協議要求國際共同合作干預馬克匯率，以便消除美國龐大貿易赤字。在受到美國壓力下，德國同意共同干預馬克，讓馬克大幅度升值。同時，市場也反映出這樣的干預結果，馬克也就在美國壓力下升值，馬克匯率從 1985 年開始改變過去貶值的態勢，呈現出升值的走勢。而德國的國際收支誤差項，也在廣場協議前一年開始出現正數，而到 1987 年國際社會同意不再干預馬克匯率使其繼續升值時，德國國際收支帳誤差項在該年度也轉成負數。因此，國際政治壓力對於馬克匯率變動產生關鍵的影響力。

## 第二節 日圓的案例回顧

日本經濟發展跟德國的經驗類似，同樣是二次世界大戰戰敗國，經濟在戰爭的摧殘下，也面臨了崩潰的命運。所幸在美國援助與成為韓戰後勤基地下，經濟才逐漸回穩。

二次世界大戰後，韓戰爆發，聯合國將其軍隊總司令部設在東京，日本頓時成為聯合國軍的軍事基地，日本的產業也因此與美國的「特需」<sup>28</sup>結合在一起，使得出口大量增加，並帶動國內投資熱潮。由於產業接受戰爭軍需物資的大量訂

---

<sup>28</sup> 所謂特需是指美軍軍需特別需要的承包，一開始的特需僅限於有刺鐵線等緊急物資與車輛的修理，及至八月中旬，聯合國開始反攻以後，即有卡車等軍需的訂貨。

單，輸出大幅增加，日本經濟遂擺脫了二次大戰後的不景氣。再加上一九五二年，舊金山合約簽訂，使得為時六年多的佔領統治告終，日本也重新獲得國家的獨立與政治主權和外交自主，使其可以獨立自主訂立的經濟政策。

日本經濟回穩，開始高速成長，日本國內生產毛額（GDP），從 1950 年到 1971 年之間，平均年成長率為 10.0%，超過世界平均成長率 4.7%。1965 年時，日本出口量只有美國的 1/4，到了 1995 年時日本出口量已經達到美國的 3/4。<sup>29</sup>同時，日圓匯率因為在此段時間國際匯率體制為一固定匯率制度，因此，日圓對美元匯率也大致維持在 360 日圓兌換 1 美元上下的水準（見圖 2-2）。<sup>30</sup>

後來，從 1971 年開始到 1985 年廣場協議為止，日圓經歷過五次升值。前四次是 1971 年 8 月至 1973 年 7 月，1975 年 12 月至 1978 年 10 月，1980 年 4 月至 1981 年 1 月，1982 年 11 月至 1983 年 1 月。這幾次的升值是為了減少對美國的貿易赤字，但前四次日圓升值對美國減少貿易赤字的效果並不理想。<sup>31</sup>從 1980 年到 1985 年中期，美元對日圓升值 21%（見圖 2-2），日本對美國仍然累積了 510 億美元的貿易盈餘。<sup>32</sup>日本 1984 年貿易順差創新高，達 443 億美元，較前年增加 41%，對外輸出額高達 1,682 億美元，其中大多數產品銷往美國。<sup>33</sup>

日本龐大貿易順差引起包括美國在內，國際社會關注，美國官員表示日本貿易順差是一個全球性的問題，日本封閉的市場以及日圓低估都造成這種現象發生。<sup>34</sup>經濟合作發展組織官員也對日本龐大的貿易盈餘提出警告，認為日本龐大貿易順差可能會引起其他國家採取保護主義而傷害世界貿易體系。<sup>35</sup>1985 年 6 月在瑞士舉行的國際清算銀行年會上，日本貿易盈餘也成為會議主要議題。這是第

---

<sup>29</sup> Ronald I. McKinnon and Kenichi Ohno, *Dollar and Yen: Resolving Economic Conflict between the United States and Japan* (Cambridge, Massachusetts: The MIT Press, 1997), p.5.

<sup>30</sup> 此一匯率水準是美軍在佔領初期為日本所訂定的匯率水準。「日本鼓勵對外投資間接抑低日圓價位」，*經濟日報*，1985 年 2 月 2 日，版 2。

<sup>31</sup> 張成前，「日本面臨兩大棘手問題：貿易摩擦、內需不振」，*香港大公報*，1985 年 10 月 26 日，版 2。

<sup>32</sup> Joan Edelman Spero and Jeffrey A. Hart, *The Politics of International Economics 6<sup>th</sup> edition* (Belmont, CA: Thomson Wadsworth Press, 2003), pp.36-37.

<sup>33</sup> *中央日報*，1985 年 1 月 31 日，版五。

<sup>34</sup> “Japan Trade Surplus Is Global Problem, U.S. Says,” *The Japan Times*, Jan 30, 1985, p.7.

<sup>35</sup> “OECD official warns Japan on trade surpluses,” *Hongkong Standard*, May 25, 1985, p.3.

一次在該組織年會上有其他國家要求另一個國家採取減少貿易盈餘措施，以便達成貿易平衡的要求。<sup>36</sup>

在國際社會壓力下，日本政府也呼籲日本廠商加快增加進口，同時也請求日本製造商增加海外直接投資，來減少貿易順差與增加外國就業機會，同時也降低進口關稅 20%，以緩和國際壓力。<sup>37</sup> 日本政府為了緩和和美國與歐洲國家的貿易摩擦決定採取緊急輸入措施，增加 30 億美元的採購金額。<sup>38</sup>

然而這部份減少貿易盈餘的措施並無法使美國感到滿意，於是日圓匯率成為美國政府另一個關注的目標。同樣的，由於美國所具有的強權地位以及日本在雙邊貿易結構上過度依賴美國的結果，使美國可以在匯率議題上使日本接受美國的要求。美國透過多邊機制，在 1985 年召集德國、日本、英國與法國財政部長集會，在 1985 年 9 月 22 日的會議中，G-5 的財政部長與中央銀行總裁同意非美元貨幣對美元匯率進一步升值以反映目前的經濟狀況，其決定五國共同干預外匯市場，以消除美元匯率長期偏高現象，進而消除美國對日本龐大貿易赤字。<sup>39</sup>

---

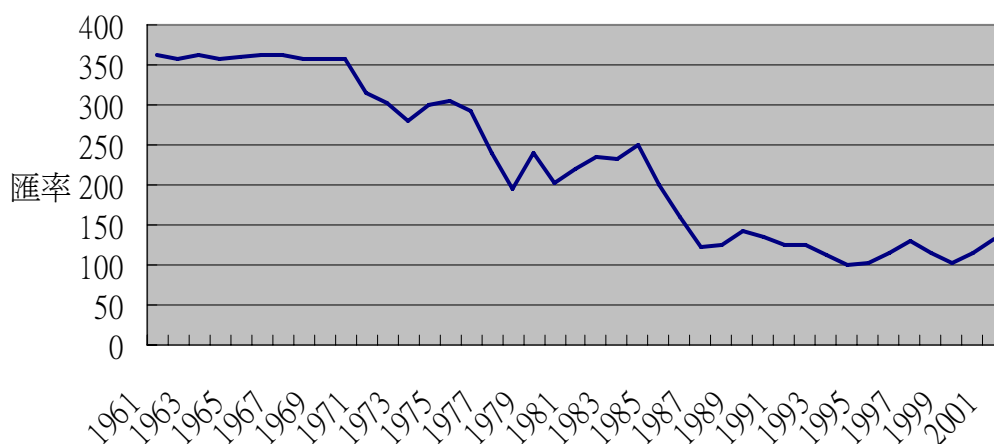
<sup>36</sup> 香港大公報，1985 年 6 月 12 日，版 2。

<sup>37</sup> “MITI Urges More Imports,” *The Japan Times*, Jun 19, 1985, p.1. “Gov’t to Cut Import Tariffs On 1790 Products by 20%,” *The Japan Times*, Jun 26, 1985, p.1.

<sup>38</sup> 經濟日報，1985 年 6 月 4 日，版 6。

<sup>39</sup> International Monetary Fund, *Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 1986* (Washington, D.D.: IMF, 1986), p.4. Youn-Suk Kim, “Prospects for Japanese-U.S. Trade and Industrial Competition,” *Asian Survey*, Vol.30, No.5 (May, 1990), p.494. 「日圓大幅升值影響深遠」，*中央日報*，1986 年 5 月 17 日，版 5。

圖2-2 日圓匯率走勢圖(1961-2001)



資料來源：1.日圓匯率是指日圓對美元匯率

2.作者根據 International Financial Statistics 資料所繪製。

1985 年日本被迫接受廣場協議。事實上面對美國日益高漲保護主義聲浪，日本如果要使其產品繼續可以進入美國市場，面對廣場協議內容所擁有的選擇性並不多。對日本政府官員來說，面對選擇以日圓匯率調整或是透過財政政策來刺激日本經濟增加進口，以減少美國外貿赤字，其優先選擇調整日圓匯率。因為，其認為透過財政政策調整來矯正貿易不均衡就像是把東西放入一個沒有底座的竹籃子。<sup>40</sup>

再加上，日本出口商品過度依賴美國市場。根據統計，日本產品出口至美國占其對外出口的比重，在 1980 年時佔了 24%，到了 1985 年則增加至 37%（見表 2-2），一旦遭受到美國貿易報復，對日本經濟的衝擊與影響以及日本經濟持續發展，都將是日本無法承受與必須嚴肅考慮美國反應的重要原因。於是對日本政府來說選擇接受廣場協議是不得已的決定。在廣場協議後，日本政府宣布介入外

<sup>40</sup> Yoichi Funabashi, *Managing the Dollar: From the Plaza to the Louvre* ( Washington, DC: Institute for International Economics Press, 1989),pp.39-40. Leonard J. Schoppa, *Bargaining with Japan: What American Pressure Can and Cannot Do*(New York: Columbia University Press,1997),p.124.

匯市場提高日圓對美元價格。<sup>41</sup>日圓開始大幅升值，1985-1988年日圓升值了56%。<sup>42</sup>

表 2-2 日本對美國進出口統計表：1980-1985

單位：百萬日圓

	對美國出口	對美國進口	對外出口總額	對外進口總額	對美進出口占全體對外進出口之比例
1980	7,118,068(24%)	5,558,112	29,382,472	31,995,325	21%
1981	8,518,677(25%)	5,552,194	33,468,985	31,464,146	22%
1982	9,015,158(26%)	5,990,524	34,432,501	32,656,303	22%
1983	10,178,585(29%)	5,855,339	34,909,269	30,014,784	25%
1984	14,221,244(35%)	6,363,608	40,325,294	32,321,127	28%
1985	15,582,715(37%)	6,213,380	41,955,659	31,084,935	30%

註：表中（）部分為日本對美國出口占其全部出口的百分比。

資料來源：1. Statistic Bureau of Management and Coordination Agency, Japan Statistic Yearbook( Tokyo: Statistic Bureau of Management and Coordination Agency, 1988),pp.336-360.

2. Japan Statistical Association, Historical Statistics of Japan( Tokyo: Japan Statistical Association, 1987,pp.1-96.

學者卡得 (Kent E. Calder) 就認為國際考量對影響日本對外經濟行為是具有重要影響力，尤其是考量美日同盟關係。卡得指出日本過去歷史上對外經濟政策變動幾乎都是在外在壓力下所採行的。例如，關稅的降低、貿易自由化措施與對外經濟援助等。<sup>43</sup>因此，廣場協議中，日本政府同意日圓大幅度升值，除了思考為了日本產品繼續進入美國外，美日同盟關係，也是其同意的重要原因。換句話

<sup>41</sup> “Gov’t Measures Will Up Yen Value: Premier,” *The Japan Times*, Sep, 26,1985,p.1.

<sup>42</sup> Robert Brenner, *The Boom and The Bubble: The US in the World Economy*(London : Verso,2002),p.106.

<sup>43</sup> Kent E. Calder, “Japanese Foreign Economic Policy Formation: Explaining the Reactive State,” *World Politics*, Vol.40, No.4(Jul., 1988),p.518.

說，日本政府在考量廣場協議的國際壓力下，日圓匯率才得以大幅度升值。

日圓匯率體制在二次世界大戰後，在布雷頓森林體系下基本上是採取固定匯率制度，以 360 日圓兌換 1 美元的匯率盯住美元。這樣的匯率從一直維持到 1971 年，儘管其間一再發生國際收支平衡赤字，但日本仍嚴格避免匯率變動。直到 1971 年布雷頓森林體系瓦解，在史密松寧協定後，日圓才開始波動。<sup>44</sup>在史密松寧協議中，日圓升值到 308 日圓兌換 1 美元。但這樣的升值仍然持續使日本經常帳盈餘不斷上升。<sup>45</sup>到了 1981 年日圓開始回貶，一直到 1985 年開始，廣場協議後，日圓開始一路升值，到了 1987 年底日圓已升到 123 日圓兌換 1 美元（見圖 2-2）。

此時，我們同樣從市場的角度來觀察市場對於國際政治壓力的反應，從日本外匯存底與貿易順差來看，似乎市場對於廣場協議也同樣如德國的市場並沒有太大反應。以廣場協議那一年為例，1985 年日本外匯存底增加 3 億美元，到了 1986 年日本外匯存底大約增加了 160 億美元，而日本的貿易順差在 1985 年增加 552.9 億美元，1986 年增加 911.9 億美元。換句話說，日本外匯存底同樣的並無不知原因的快速增加。

但是我們也同樣從其他面向來觀察市場的反映的話，卻也呈現出不一樣結果。首先由匯率走勢來觀察，由圖 2-2 可以很明顯發現，日圓匯率原本貶值的走勢到了 1985 年一樣開始轉折呈現升值的走勢。換句話說，日本外匯市場上，日圓在日本政府以及其他市場參與者的推升下，匯率呈現和 1985 年以前完全不同的走勢方向。

其次，我們同樣從另一方面，日本國際收支帳的誤差項來看，會發現日本從 1981 年開始，一直到 1986 年為止，他的國際收支誤差項均為正數，但 1987 年突然轉變為負數，誤差項發生負 14.7 億美元，隔年又轉為正數。和德國誤差項

---

<sup>44</sup> Kent E. Calder, "Japanese Foreign Economic Policy Formation: Explaining the Reactive State," *World Politics*, Vol.40, No.4(Jul., 1988),pp.521-523.

<sup>45</sup> Hsruhiko Kuroda, "The "Nixon Shock" and the "Plaza Agreement": Lessons from Two Seemingly Failed Cases of Japan's Exchange Rate Policy," *China & World Economy*, Vol.12, No.1(2004),p.5.



走勢類似，在前幾年為正數，到了該年卻轉為負數的狀況。而該年剛好是英國、日本、德國、美國與法國在法國羅浮宮召開會議，會中達成協議，日圓不再受到來自美國政府要求升值的壓力。因此，此年度誤差項負 14.7 億美元也有可能和德國一樣為之前進入日本的投機熱錢，因為此項停止干預日圓升值協議的達成而開始撤出日本。所以，我們可以發現當日圓受國際政治壓力時，市場也相對有所反應。

表 2-3 日本外匯存底、經常帳餘額、FDI 與對外投資統計表

	外匯存底	經常帳餘額	FDI	誤差與遺漏淨額	對外投資
1980	246.37	-92.2	2.8	-31	23.9
1981	282.08	63.9	1.9	4.3	49
1982	233.34	82.3	4.4	46.5	45.4
1983	246.02	223.5	4.1	20.7	36.1
1984	264.29	365.1	-0.1	36.9	59.6
1985	267.19	524.3	6.4	40.2	64.9
1986	422.57	875.5	2.3	26.2	146.7
1987	809.73	875.3	11.6	-14.7	203
1988	967.28	826.1	-4.8	36.8	354.6
1989	839.57	663.9	-10.4	-215.7	460.2
1990	785.01	488.8	17.8	-214	505

註：本表單位為億美元。

資料來源：IMF, *International Financial Statistics Yearbook 2002*(Washington, D.C.: IMF, 2002), pp.606-607.

由以上我們可以知道，日本在二次世界大戰後，經濟從衰敗到復興過程中，日圓匯率體制在國際匯率體制的制約下是呈現固定匯率制度，也因此日圓匯率是維持在 360 日圓對 1 美元的水準，一直到 1971 年國際匯率體制—布雷頓森林體系的瓦解後，日圓開始波動。

這期間波動，亦有相當程度受到美國壓力的影響，以 1971 年的升值為例，由於尼克森擔心美國不斷下滑的國際競爭力，於是其逕自終止美元與黃金的兌換關係，同時宣布對所有進口產品增收附加稅，直到歐洲與日本貿易伙伴的貨幣對美元匯率升值為止，於是日圓在美國壓力下，到 1971 年底升值了 17%，美國的附加稅也在該年底隨之取消。<sup>46</sup>

由這些經驗來看，我們可以發現與美國商業上的緊張關係，包括來自貿易戰爭的威脅，是推升日圓升值的重要力量，<sup>47</sup>由於美國強權的地位、日本對美國龐大的貿易順差，引起美國國內保護主義的興起，致使接受美國要求：日圓升值以改善美國龐大貿易赤字。所以，日圓歷史上幾次匯率大幅變動，國際壓力都扮演一定程度的角色，促使日圓在這些壓力下升值。

此時市場對於這些國際事件也有相對反應。匯率在政府干預下，市場反映出這樣的干預結果，日圓也就在美國壓力下升值，日圓匯率從 1985 年開始改變過去貶值的態勢，呈現出升值的走勢。而日本的國際收支誤差項，從 1981 年開始呈現長期的正數，而到 1987 年國際社會同意不再干預日圓匯率使其繼續升值時，日本國際收支帳誤差項在該年度也轉成負數。因此，從這些面向來觀察，日圓匯率的確是受到國際政治壓力的影響。

### 第三節 新台幣的案例回顧

台灣雖然在經濟規模以及重要性上無法和德國與日本相比擬，但是新台幣匯率的發展過程一樣受到來自國際壓力的影響很深。所以，新台幣匯率變動也是我們要回顧的個案之一。

新台幣匯率在 1979 年以前，採取單一固定匯率制度，也就是當時新台幣匯

---

<sup>46</sup> Ronald I. McKinnon and Kenichi Ohno, "Japan's Deflation and the Syndrome of the Ever-High Yen, 1971-1995," Ronald I. McKinnon, *Exchange Rates under the East Asian Dollar Standard: Living with Conflicted Virtue* (London: The MIT Press, 2005), pp.88-89.

<sup>47</sup> Ronald I. McKinnon and Kenichi Ohno, *Dollar and Yen: Resolving Economic Conflict between the United States and Japan* (Cambridge, Massachusetts: The MIT Press, 1997), pp.2-5.

率是受到政府高度管制，政府採取盯住美元政策。事實上，當時台灣並沒有所謂的外匯市場，所有外匯定價是由中央銀行政策決定。

在 1973 年以前的新台幣對美元匯率是 40 比 1，到了 1973 年 2 月升值為 38 比 1，到了 1978 年 7 月再次升值為 36 比 1（見圖 2-3）。雖然 1971 年布雷頓森林體系已經結束，但到了 1978 年 4 月，台灣才宣佈放棄新台幣盯住美元的固定匯率制度，改採機動匯率制度。

然而，所謂機動匯率制度並非完全由外匯市場供需來決定匯率，而是由中央銀行代表以及中央銀行指定的五家銀行負責人成立匯率議訂小組。由這個小組訂每日中心匯率並規定即期匯率每日變動不得超過前一營業日中心匯率的上下 0.5% 的上下限。<sup>48</sup>

由此可以發現，雖然當時台灣政府已經在 1978 年隨著國際匯率體制發展宣布放棄固定匯率制度改採機動匯率制度，但實質上新台幣匯率仍是固定的，匯率仍是受到政府相當程度控制。到了 1989 年，台灣政府放棄才所謂中心匯率制度，讓新台幣價位較程度的由市場供需決定，而這很大程度與來自美國的壓力有關。

事實上，新台幣從 1986 年開始遭受來自美國要求升值的壓力，美國政府要求台灣讓新台幣升值，以便更適當反應台灣的經濟現況。<sup>49</sup>同時，美國官員也警告如果台灣不改變現在匯率水準，讓新台幣升值，將會面臨來自國會更大壓力，屆時美國行政部門亦無能為力。<sup>50</sup>

這樣的發展主要是來自於台灣對美國越來越大的貿易順差以及美國本身預算與貿易雙赤字所致。根據台灣本身的統計，台灣從 1981 年開始對美國貿易順差是約 18.5 億美金，到了 1984 年約 87 億美金，1985 年約 97 億美金，1986 年

<sup>48</sup> 陳瓊怡，「偵測台幣對美元、日圓、馬克匯率結構轉折點之貝氏分析法」，行政院國家科學委員會專題研究計畫成果報告，頁 11。

<sup>49</sup> 周育仁，*政治與經濟之關係：台灣經驗與其理論意涵*（台北：五南圖書出版公司，1993 年），頁 170。

<sup>50</sup> Blanca Riemer, Dori Jones Yang and Larry Armstrong, "The Deficit Busters' New Targets: Rebuffed by Europe and Japan, The U.S. Goes After Korea and Taiwan," *Business Week*, (October 20, 1986), pp.16-17.

約 114.5 億美金，1987 年高達約 163.4 億美金(見表 2-4)。這樣龐大貿易順差引起美國不滿。於是，1986 年起美國開始對台灣施壓，要求台灣實施貿易自由化措施、開放市場以及讓新台幣升值。顯然，台灣的措施並沒有讓雙邊貿易逆差獲得完全解決，當年美國對台灣的貿易逆差持續突破百億美金。

表 2-4 台灣對美國貿易順差表

年代	金額 (億美元)
1981	18.5
1982	38
1983	51.5
1984	87
1985	97
1986	114.5
1987	163.4
1988	121
1989	104

資料來源：筆者整理自《中華民國年鑑》(台北：正中書局，民國 70 年 12 月-民國 79 年 12 月)。

《中華民國統計年鑑》(台北：行政院主計處，民國 73 年-民國 78 年)。

1987 年，台灣遭受來自美國更大壓力。美國開始透過一連串雙邊貿易談判對台灣施壓要求台灣讓新台幣升值以便降低台灣對美國龐大的貿易逆差。美國貿易談判代表明確表示匯率是當前“中”美貿易諮商中最為嚴重的問題。<sup>51</sup>美國當時財政部長貝克(James A. Baker III)在國際貨幣基金會臨時委員會中要求東

<sup>51</sup> 本節所指涉的“中”是指中華民國台灣。其他章節如未特別說明，則指涉中國。「美貿易談判代表署明確表示匯率為中美嚴重問題」，*經濟日報*，1987 年 8 月 5 日，版 1。

亞新興工業化國家（NICs）進一步調整匯率以減少世界貿易的不均衡。雖然並未直接點名，但台灣是其中之一被要求的國家。<sup>52</sup>另外，美國當時財政部主管國際事務的副助理部長達拉羅(Charles H. Dallara)也表示：「基於中美雙邊貿易及全球貿易平衡發展的需要，美國不僅期望新台幣升值，也期望台北全面取消關稅及非關稅貿易障礙，中華民國人士不該誤以為兩者可以僅取其一。」他進一步強調：「除非台灣貿易順差轉趨下降，否則新台幣不能停止升值的動作。中美貿易順差過大是導致台幣匯率升值的主因，解決中美貿易失衡方式不只一種，不過，讓台幣升值是最快、最主要的途徑。」<sup>53</sup>

台灣政府面對美國龐大壓力，也勢必有所回應。由於美國是台灣最主要的出口市場，平均佔台灣出口總額的 1/3 以上，所以在 1987 年初，當時總統蔣經國指示行政院長俞國華以及財政部長、經濟部長，加速台灣貿易與金融政策自由化與國際化以緩和來自美國對於新台幣匯率的壓力（見表 2-4）。<sup>54</sup>行政院長俞國華也表示減緩外匯積累以及貨幣供給快速增加，解除長期外匯管制是有必要的。中央銀行總裁張繼正也表示，央行正在計畫當條件成熟時解除外匯管制。<sup>55</sup>

---

<sup>52</sup> Nayan Chanda, "Pressure on the Tigers: The IMF Backs the US' Call for NICs to Revalue," *Far Eastern Economic Review*, (23 April, 1987), p.55.

<sup>53</sup> 「除非我貿易順差轉趨下降，美強調台幣不能停止升值」，*聯合報*，1987年11月5日，版1。「達拉羅仍認台幣升值是解決中美貿差良方」，*經濟日報*，1988年4月30日，版2。

<sup>54</sup> Carl Goldstein, "Bending over Backwards: Taiwan Battles to Stem the Pressure to Revalue the NT Dollar," *Far Eastern Economic Review*, (26 March, 1987), p.87.

<sup>55</sup> Carl Goldstein, "A Change of Heart: Taiwan is Preparing to Suspend Forex Controls," *Far Eastern Economic Review*, (9 April, 1987), pp.119-120.

表 2-5 台灣對美國進出口統計表：1980-1988

單位：百萬新台幣

	對美國出口	對美國進口	對外出口總額	對外進口總額	對美進出口占全體對外進出口之比例
1980	243,041(34%)	168,496	712,195	711,433	29%
1981	299,629(36%)	174,866	829,756	778,633	30%
1982	304,999(35%)	177,645	864,248	736,084	30%
1983	453,637(45%)	186,415	1,005,422	813,904	35%
1984	588,060(49%)	200,003	1,204,697	870,861	38%
1985	588,141(48%)	189,225	1,222,904	801,847	38%
1986	718,538(48%)	205,406	1,504,349	916,421	38%
1987	753,192(44%)	242,476	1,703,168	1,113,105	35%
1988	668,952(39%)	317,939	1,729,466	1,422,614	31%

資料來源：行政院主計處，*中華民國統計月報*，第 276 期，1989 年 1 月，74-91。行政院主計處，*中華民國統計月報*，第 296 期，1990 年 9 月，80-97。

台灣政府也擬定一系列具體因應策略，其中包括進一步開放市場，實施自由化措施，增加對美國採購以及拓展新興市場等。<sup>56</sup>例如，從 1978 年起一直到 1988 年為止，台灣就總共十三次派出採購團，採買美國各式產品，採購金額總共約 104.7 億美金，希望藉此緩和來自美國壓力。此外，在一波波美國壓力下，中央銀行也被迫解除部分外匯管制，允許台灣人民每人每年可以匯出 500 萬美元。<sup>57</sup>除此之外，經建會也擬具的「加強對美經貿工作計畫綱領草案」，從總體經濟層面來處理匯率問題並作為對美國經貿的指導原則。<sup>58</sup>

<sup>56</sup> 「迎戰美貿易保護主義 蕭萬長今提因應策略」，*經濟日報*，1987 年 2 月 15 日，版 1。

<sup>57</sup> *中華民國年鑑*（台北：正中書局，1988 年 12 月），頁 452、682。

<sup>58</sup> 「我國決從總體經貿層面因應對美匯率談判」，*聯合報*，1988 年 12 月 1 日，版 1。「加強對美經貿工作計畫綱領草案」，*聯合報*，1988 年 12 月 1 日，版 6。

雖然台灣政府採取一連串措施來緩和美國要求新台幣升值壓力，但是效果不彰。新台幣仍然一路由 1 美元兌換 40 元新台幣升值到 1 美元兌換 25.5 新台幣。新台幣匯率從 1986 年開始大幅度升值（見圖 2-3）。在 1986 年從 1 美元兌換 39.80 新台幣升值為 1 美元兌換 35.43 新台幣，升值約 11%。到了 1987 年升值到 1 美元兌換 31.77 新台幣，約將近升值 27%。到了 1988 年更升值到 1 美元兌換 28.59 新台幣，1989 年年底則到了 1 美元兌換 26.4 新台幣的高點，其間曾在兩天內升值了一元五分，到達 1 美元兌換 25.5 新台幣。其後，美國當時財政部長布萊迪（Nicholas Brady）才表示對於新台幣升值表示滿意並指出「目前新台幣或許已無必要再進一步升值。」<sup>59</sup>，新台幣才開始走穩不再繼續大幅度升值。

其間，雖然我方政府官員一再宣稱不會放任新台幣匯率大幅度升值，但顯然美國壓力仍是新台幣匯率影響的重要因素，例如，1986 年 8 月當時央行總裁張繼正表示：「決心維護外匯市場秩序，避免匯率大幅波動；他強調，央行的操作將會充分顧及產業的發展，出口廠商沒有必要驚慌。」<sup>60</sup>但新台幣匯率在該年度升值了 11%，隔年更是升值將近 30%。顯然央行總裁的承諾並沒有實現。1989 年央行總裁承認新台幣升值最大壓力主要來自美國並表示：「只要美方公開承認現在新台幣價位已經合理，不再對升值施壓，央行會立即取消匯入款五萬美元的限制並修正現行外匯交易制度。」<sup>61</sup>而這顯示來自美國龐大壓力，使台灣政府必須讓新台幣匯率大幅度升值。

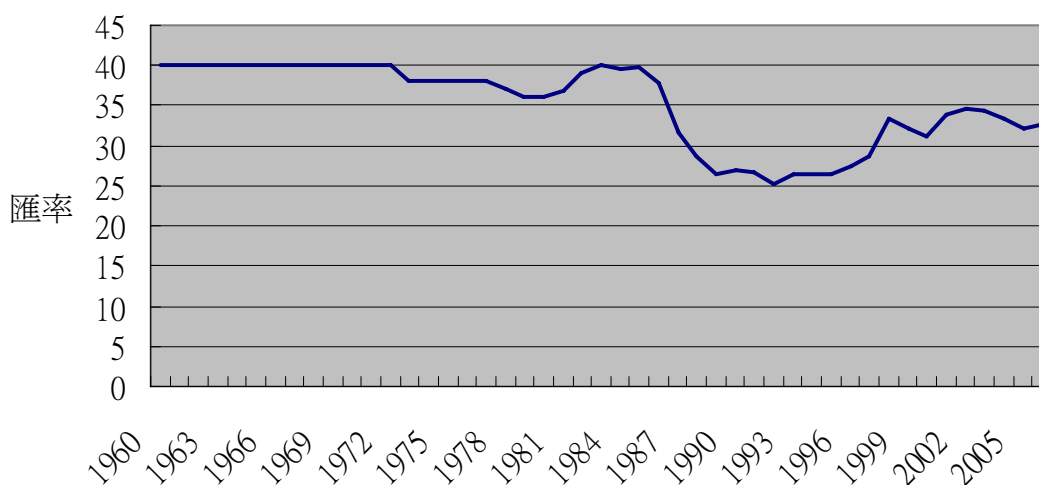
---

<sup>59</sup> 周育仁，*政治與經濟之關係：台灣經驗與其理論意涵*（台北：五南圖書出版公司，1993 年），頁 173。

<sup>60</sup> 「避免匯率大幅變動 張繼正宣示決心」，*經濟日報*，1986 年 8 月 2 日，版 1。

<sup>61</sup> 「中美有共識 只要美承認匯價合理 我即取消匯入限制 修正外匯制度」，*經濟日報*，1989 年 3 月 24 日，版 1。「減輕台幣升值 需從擴大內需著手 張繼正認新台幣已達合理價位」，*經濟日報*，1989 年 4 月 14 日，版 3。

圖 2-3 新台幣走勢圖(1960-2006)



資料來源：1.此處新台幣匯率是指新台幣對美元匯率

2.作者根據我國中央銀行資料所繪製

事實上，台灣政府對於來自美國的壓力，很難拒絕，甚至必須照單全收。主要原因即是在第二次世界大戰結束後，基於國際戰略以及安全考量，美國對台灣產品做單向讓步。除了容忍台灣在國際自由貿易體系中當一位「搭便車者」(free-rider)外，美國從 1976 年起實施為期十年的優惠關稅制度，給予開發中國家免稅待遇，讓同屬於開發中國家的台灣，所生產的產品可以自由且幾乎無限制的銷受到美國市場。<sup>62</sup>

這造成台灣對美國產生大量貿易順差，同時台灣出口產品中，銷往美國的比例也節節高昇。1982 年台灣對美國出口佔了總出口的 38.6%，1983 年對美國出口佔總出口比例上升到 41.4%，到了 1984 年更增加到 48.8%。其後雖然有所下降，1985 年降至 47.9%，1986 年降至 47.7%，但仍然將近一半的比例是出口到美國。造成近一半出口產品是依賴美國市場，美國持續成為台灣最大出口市場，而形成台灣對於美國很深的貿易依賴。<sup>63</sup>

<sup>62</sup> 中華民國年鑑(台北：正中書局，1984 年 12 月)，頁 629。

<sup>63</sup> 中華民國年鑑 1983 年到 1985 年版。行政院主計處編，中華民國統計年鑑：民國 75 年(台北：



同時在貿易順差部分，從 1985 年到 1990 年，台灣對美國每年都累積了 100 億美元的貿易盈餘。例如，1985 年約 106 億貿易順差，1986 年約達到 157 億美元順差，1987 年達到 189 億美元，這也造成美國開始對台灣施壓。<sup>64</sup>

再加上，美國強權地位，使得美國採取雙邊模式，透過雙邊談判要求台灣在相關議題上讓步，如果台灣拒絕讓不或是讓步不符合美國期待，美國就威脅對台灣輸往美國產品進行報復的模式，逼迫台灣接受。台灣在現實考量下，也就往往不得已被迫接受美國要求。而美國的報復行動也就隨之打消。<sup>65</sup>

這反映出台灣政府在與美國談判過程中所擁有的籌碼相對稀少，對於美國任何經貿上的要求，甚至必須照單全收。反映在新台幣匯率議題上，我們就會發現，雖然台灣政府官員不斷表示在新台幣匯率上不會大幅度升值與全盤接受美國要求。但從後來新台幣匯率發展的過程中，新台幣匯率的走勢幾乎是完全符合美國預期，新台幣大幅度升值，是由於美國壓力所造成的。

而市場面對台灣來自美國強力要求升值壓力的情境，投機熱錢也紛紛在預期心理下大舉匯進台灣。雖然當時台灣仍然在相當程度上管制外匯的進出，但是預期新台幣升值的熱錢仍然透過地下管道進入台灣。以 1986 年為例，台灣在 1986 年的外匯存底為 463.1 億美元，比 1985 年的 225.5 億美元多出了 237.6 億美元，其中台灣的貿易順差為 166.02 億美元，外商直接投資台灣為 3.26 億美元，兩者合計約為 170 億美元，其間誤差約為 60 億美元（見表 2-6）。一般估計，在 1986 年就起碼至少有 45 億美元的投機熱錢透過黑市進入台灣。<sup>66</sup>

---

中央文物供應社，1987 年），頁 133。周育仁，*政治與經濟之關係：台灣經驗與其理論意涵*（台北：五南圖書出版公司，1993 年），頁 160-161。

<sup>64</sup> Joan Edelman Spero and Jeffrey A. Hart, *The Politics of International Economics 6<sup>th</sup> Edition* (Belmont, CA: Thomson Wadsworth Press, 2003), pp.36-37. 此為美國統計數據，根據我國統計，雖然沒有美國統計的那麼多，但也差距不遠。我國統計在 1985 年為 97 億美元、1986 年為 114. 億美元、1987 年為 163.4 億美元。我國統計數據可參閱 *中華民國年鑑* 1985 年到 1987 年版。

<sup>65</sup> 周育仁，*政治與經濟之關係：台灣經驗與其理論意涵*（台北：五南圖書出版公司，1993 年），頁 164。

<sup>66</sup> Carl Goldstein, "Bending over Backwards: Taiwan Battles to Stem the Pressure to Revalue the NT Dollar," *Far Eastern Economic Review*, (26 March, 1987), p.87.

表 2-6 台灣外匯存底、經常帳餘額、FDI 與對外投資統計表

	外匯存底	經常帳餘額	FDI	誤差與遺漏淨額	對外投資
1984	156.6	72.64	2	-3.94	0.72
1985	225.5	94.61	3.42	4.96	0.79
1986	463.1	166.02	3.26	0.96	0.65
1987	767.5	187.21	7.15	-3.03	7.05
1988	739	121.22	9.61	-1.22	41.21
1989	732.2	135.23	16.04	-0.34	69.51
1990	724.41	115.19	13.3	4.65	52.43

註：1.FDI (Foreign Direct Investment) 係指外國對台灣直接投資。

2.本表數據單位為億美元。

資料來源：中央銀行經濟研究處編，*中華民國台灣地區國際收支平衡表季報*（台北：中央銀行，1998年）。

由以上我們可以發現，美國政府透過雙邊談判對台灣政府施壓，台灣政府也採取一連串政策來回應美國壓力，其中包括放寬外匯管制、中央銀行不再過渡干預新台幣匯率。市場也在台灣與美國雙邊互動的動態發展下，新台幣不斷升值。投機熱錢也因為預期新台幣在美國壓力下會大幅度升值的心裡認知下，透過地下管道進入台灣，進行套利活動。在這樣的互動結構下，新台幣不斷升值，一直升值到美國滿意的價位為止，新台幣才停止升值的態勢。

因此，台灣匯率變化從政府一開始宣示立場、美國的發言與後來新台幣匯率走勢來觀察，雖然政府期待守住新台幣匯率，不要大幅度升值，以免對以外貿為導向的台灣經濟造成太大衝擊，但在美國透過各種方式不斷施壓下，新台幣匯率最終還是不斷上揚至美國滿意的價位。所以，國際政治壓力對於新台幣匯率的變化產生重要影響。

#### 第四節 小 結

由以上馬克、日圓與新台幣的例子，我們可以知道，這三個國家都是在貿易上與美國有很深的連結，以美國為主要出口市場，對美國擁有龐大貿易逆差。隨著美國經濟走下坡，當美國無法承受這種貿易上逆差帶給美國的衝擊時，美國開始尋求和其貿易伙伴談判，要求其貿易伙伴改變這種不平衡的現象。

而美國能夠成功改變這些國家的政策，這主要是由於美國經濟比重的龐大以及相對於其他國家經濟上的隔離性(insulation)，使得將美國推向有力的談判位子。也就是，在大部分的國家中，特別是日本，依賴出口到美國的比重遠大於美國依賴出口到這些國家。再加上，美國是一個強權國家，因此，美國保護主義的威脅就成為一個有力的談判工具。國際總體經濟政策的轉變，對美國的重要性遠低於其他經濟規模小於美國的國家，這種關注程度的不對稱，也促使美國政府進一步增加了其談判的籌碼，並幫助美國可以對德國、日本與台灣這些國家施加壓力達到美國所欲的目的。<sup>67</sup>

於是，美國透過雙邊與多邊談判方式，要求德國、日本與台灣配合美國的要求，做出政策上的讓步，以達到美國目的。如不配合或是達不到美國的要求，則美國採取威脅手段，報復這些國家，同時以國會的保護主義做為另一個重要壓力來源，要求德國、日本與台灣改變政策，以符合美國的期望。

面對美國壓力，德國、日本與台灣並非完全順從美國意見，其仍然有一些相對應動作，期待透過這些動作減緩美國的要求對本國經濟的影響與衝擊。然而，這些反對動作所能減少美國要求的效果相當有限。

對於處於相對弱勢的德國、日本與台灣來說，面對美國龐大壓力，在既有不對等的權力結構下，政策上必須回應美國。面對美國這個強權國家，雙方又長期處於龐大貿易逆差的環境下，這些國家對於美國依賴程度遠大於美國依賴這些國

---

<sup>67</sup> Michael C. Webb, "International Economic Structural, Government Interests, and International Coordination of Macroeconomic Adjustment Policies," *International Organization*, Vol.45, No.3(Summer, 1991),pp.329-330.

家的程度。在冷戰對峙嚴重的年代，美國願意犧牲經濟上利益換取這些國家在安全上的支持（當然在冷戰格局下，這些國家也依賴美國這個國際強權在安全上的保護）。但隨著冷戰對峙逐漸緩和，美國對於這些國家支持美國安全需求的利益無法超過美國經濟利益上的損失。因此，其開始尋求解決這種經濟上不平衡的方案。

德國、日本與台灣在面對美國壓力時，往往最後都必須妥協。一旦美國認為匯率是造成美國貿易逆差重要原因時，改變匯率體制與匯率水平成為這些國家不得不然的選擇。這也造成國際政治因素對於匯率變動產生一定程度的影響。

所以，我們可以發現日圓、馬克與新台幣其所遭受到最大國際政治壓力來源均是美國。由於美國是一個強權國家，再加上經濟上過度依賴美國的結果，一旦美國提出相關要求時，這些國家很難拒絕。在大部分主要對其他國家施壓的政府中，美國政府是最成功讓其他國家改變政策的國家。這種特徵，也反映在影響這些國家匯率變化的因素上。