

## 特別提款權

黃志典 金融案例評析

特別提款權 (Special Drawing Rights, SDR) 是國際貨幣基金在 1969 創造並分配給會員國的記帳單位，特別提款權只能用於會員國政府間結算，會員國可以用特別提款權向其他會員國換取可自由兌換外幣，支付國際收支逆差，或償還國際貨幣基金貸款，但不能直接用於貿易或非貿易支付。

20 世紀 60 年代末期，由於美元不斷發生危機，國際間出現改革國際貨幣制度的激烈爭論。美國為抑制黃金外流，以國際流動性不足為理由，提議創設一種新的準備貨幣。美國的實際目的是要在其黃金準備不斷減少的情況下，繼續維持以美元為中心的國際貨幣體系，而法國等國家則認為，國際流動性並非不足，而是美元氾濫，要求美國消除其國際收支逆差，並主張建立一種以黃金為基礎的準備貨幣，取代美元。經過幾年的爭論，美國與英國、德國、法國、義大利、日本、加拿大、荷蘭、比利時、瑞典組成的「十國集團」採納比利時提出的折衷方案，但是，「十國集團」在 1968 年 3 月提出的「特別提款權」正式提案，由於法國拒絕簽字而被擱置。1968 年再度爆發美元危機，美國停止按官價出售黃金，當時其他貨幣並不具備作為國際準備貨幣的條件，國際間面臨若不增加國際準備貨幣就會影響貿易擴展的困境。為了補充國際準備資產，1969 年 9 月國際貨幣基金在 1969 年 9 月年會上通過「特別提款權」方案，由基金發行特別提款權，按會員國繳納的基金配額比例進行分配。

特別提款權有以下特點：

1. 特別提款權是基金分配給會員國的一種使用資金的權利，可作為國際準備資產的一部分。會員國不需要國際貨幣基金事前審查就可以動用特別提款權，而且不需要按照規定日期償還。反觀會員國原有的「普通提款權」(General Drawing Rights, GDR)，動用時必需受基金協定的約束，而且必需按照規定日期償還

2. 特別提款權是由基金根據各會員國繳納的配額比例分配給參加的會員國，會員國不需要另行繳納金額，也不必償還，對會員國來說，特別提款權是一種額外的資金來源。
3. 當會員國發生國際收支逆差時，可動用特別提款權，將其轉讓給另一會員國，換取可兌換貨幣，償付逆差；並可直接用特別提款權償還基金貸款、支付利息和手續費。

到目前為止，國際貨幣基金共分配過兩次特別提款權，第一次是 1970 年到 1972 年分配 93 億個單位，第二次是 1979 年到 1981 年分配 121 億個單位。國際貨幣基金理事會在 1997 年 9 月曾經提案再度分配 214 億個特別提款權，截至 2009 年 7 月，這個提案已經獲得 131 個會員國的支持(佔基金總投票權的 77.68%)，但擁有基金 16.75% 投票權的美國遲遲沒有投票贊成，因此，這個提案還沒有通過。

目前特別提款權雖然只發行 214 億個單位，但隨著世界經濟的發展，特別提款權的用途已經逐漸擴大，這表現在以下幾個方面：

1. 持有特別提款權的單位在增加，某些國際金融機構可以從基金會會員國的業務往來中獲得和持有特別提款權，如國際清算銀行、世界銀行、國際開發協會、國際農業發展基金會等數十家金融機構均持有特別提款權。
2. 特別提款權作為記帳單位的範圍擴大，由於特別提款權是由「一籃子」貨幣組成，它的幣值比主要貨幣穩定，越來越多的國際機構和政府組織逐漸在國際清算中使用特別提款權計價，一些私人企業在發行債券、簽訂貸款協定時也使用特別提款權作為計價單位。
3. 一些國家將本國貨幣的平價以特別提款權表示。

自特別提款權創設以來，其價值決定方式經歷兩個階段，第一階段是以含金量決定價值，1969 年 9 月特別提款權創設時，每一單位含金量定為 0.888671 克，與美元等值，亦即每 35 單位特別提款權等於 1 英兩黃金。

第二階段是以「一籃子」貨幣決定價值。隨著美元停止兌換黃金，

各國紛紛實行浮動匯率，匯率波動劇烈，為了保持特別提款權的價值穩定，國際貨幣基金在 1973 年 5 月 5 日決定改用 16 種貨幣決定特別提款權的價值，具體辦法是用 1968 年到 1972 年出口金額佔世界出口總金額 1% 以上的 16 個國家的貨幣，按照各國出口金額和貨幣使用範圍大小，確定加權的比例。

目前國際貨幣基金是使用 4 種貨幣來決定特別提款權的價值，具體辦法是先選出在特定的 5 年期間內，商品與勞務出口金額佔世界出口總金額最大的前 4 個國家或貨幣同盟的貨幣，不能自由兌換的貨幣不列入考慮，並依這 4 個國家或貨幣同盟的出口金額，及其貨幣被會員國作為外匯準備的比例，來確定這 4 個貨幣在特別提款權中所佔的權數。

根據這個標準，自 2011 年 1 月 1 日起，美元、歐元、日圓與英鎊在特別提款權中所佔的權數分別為 41.9%、37.4%、9.4% 與 11.3%。國際貨幣基金利用這些權數與 2010 年最後 3 個月的平均匯率推算，1 個特別提款權含有 0.6600 美元、0.4230 歐元、12.1000 日圓與 0.1110 英鎊。

特別提款權所包含的 4 種貨幣之數量由國際貨幣基金每 5 年修訂一次，下一次的修訂將自 2016 年 1 月 1 日起生效。

國際貨幣基金目前依照市場匯率，逐日計算並公告特別提款權兌換美元的匯率。

表 1 特別提款權的價值 2011 年 7 月 29 日

幣別	貨幣數量	匯率	折合美元的價值
歐元	0.4230	1.42440 US\$/€	0.602521
日圓	12.1000	77.64000 ¥/US\$	0.155848
英鎊	0.1110	1.62730 US\$/£	0.180630
美元	0.6600	1.00000 US\$/ US\$	0.660000
			1SDR = 1.59900US\$

資料來源：國際貨幣基金。