

「美元化」制度

黃志典 金融案例評析

根據「國際貨幣基金」對其會員國匯率制度的分類，目前以其他國家發行的貨幣做為法償貨幣的國家共有 10 個。這種匯率制度的正式名稱為「共同法償貨幣制度」(exchange rate arrangements with no separate legal tender)，由於實行這種制度的國家大多以美元為法償貨幣，因此，這種制度俗稱「美元化」制度。

實施「美元化」制度的國家，其經濟規模通常比較小。她們可能因為在政治或經濟上高度依附其法償貨幣發行國，而實行「美元化」，例如馬歇爾群島、密克羅愛西亞聯邦、帛琉與巴拿馬因為高度依附美國而以美元為法償貨幣。她們也可能因為發生嚴重的經濟危機，為化解經濟危機而實行「美元化」，例如厄瓜多與薩爾瓦多分別在 2000 年與 2001 年開始以美元為法償貨幣。

實施「美元化」制度的利益與成本如下：

1 利益：

- (1) 可以消除通貨貶值危機：由於使用其他國家發行的貨幣為法償貨幣，該國與法償貨幣發行國的匯率可以完全固定。
- (2) 可以降低通貨膨脹率與名目利率：由於使用其他國家發行的貨幣為法償貨幣，該國的通貨膨脹率與名目利率將大致等於法償貨幣發行國。
- (3) 可以強化財政紀律：由於沒有自己的貨幣，實施「美元化」的國家無法發行貨幣融通財政赤字，政府必須盡力平衡財政收支。
- (4) 可以減少匯兌成本：由於使用其他國家發行的貨幣為法償貨幣，該國貨幣不必再兌換法償貨幣發行國貨幣。
- (5) 可以提高國外投資人信心：由於使用其他國家發行的貨幣為法償貨幣，國外投資人不必擔心該國發生通貨貶值危機。

2 成本:

- (1) 喪失貨幣政策自主權：由於沒有自己的貨幣，實施「美元化」的國家無法使用貨幣政策調節本國經濟活動。
- (2) 喪失鑄幣稅：由於不再發行貨幣，實施「美元化」的國家將喪失發行貨幣的利益。
- (3) 中央銀行無法再扮演最後貸款者：實施「美元化」的國家，其中央銀行無法再發行貨幣融通本國金融機構。
- (4) 喪失國家尊嚴：實施「美元化」的國家，其法償貨幣來源與本國金融機構的緊急融通來源都必須依賴外國。

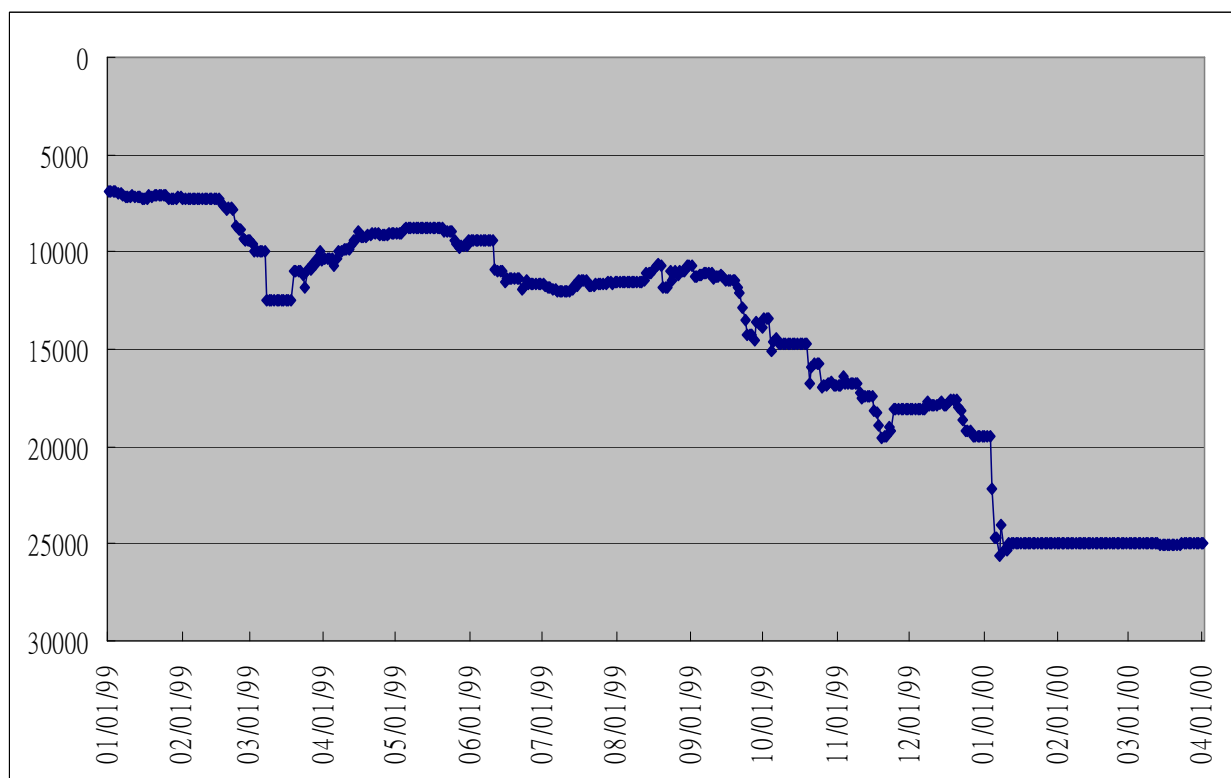
目前實施「美元化」的國家，經濟規模以厄瓜多為最大。在 1998 年與 2000 年之間，受到聖嬰現象、石油價格大幅下跌與亞洲金融風暴的影響，厄瓜多發生嚴重的經濟危機，資金大量外流、全國金融機構大批倒閉、貨幣大幅貶值、物價飆漲。為了拯救經濟，厄瓜多政府在 2000 年 1 月 11 日宣布實行「美元化」，規定以 1 美元對 25,000 厄瓜多幣的比例收回厄瓜多幣，自 2000 年 9 月 13 日起，全國各種交易一律以美元進行，厄瓜多幣不再流通，也不能再兌換美元。

「美元化」政策似乎化解了厄瓜多的經濟危機，自厄瓜多政府在 2000 年 1 月 11 日宣布實行「美元化」之後，厄瓜多幣對美元匯率即穩定在 25,000 厄瓜多幣=1 美元（自 2000 年 9 月 13 日起，厄瓜多幣對美元匯率為 1=1），而厄瓜多的通貨膨脹率則自 1999 年的 96% 下跌到 2004 年的 2.7%，實質 GDP 成長率也回穩。

表 6：實施「美元化」制度的國家

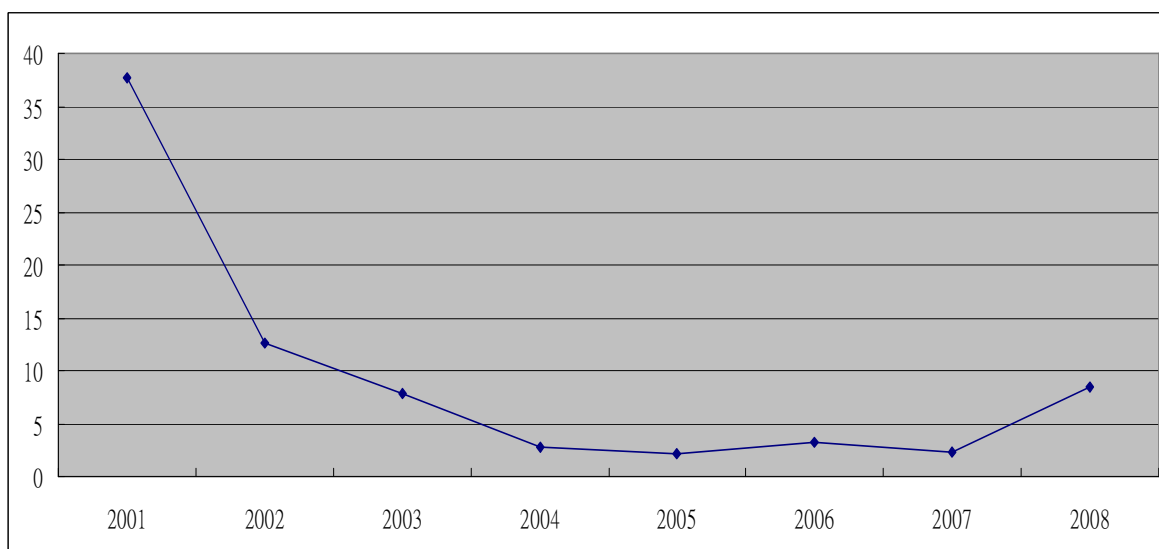
國家	2008 年 GDP (單位：億美元)	使用貨幣	開始實行時間
East Timor	27.13	美元	2000
Ecuador	1071	美元	2000
El Salvador	439.4	美元	2001
Kiribati	0.3574	澳幣	1943
Marshall Islands	0.1335	美元	1944
Micronesia, Federal States of	0.2381	美元	1944
Montenegro	66	歐元	2002
Palau	0.164	美元	1944
Panama	384.9	美元	1904
San Mario	16.62 (2007 年)	歐元(原使用義大利里拉)	1897

圖 8: 厄瓜多幣對美元匯率 (厄瓜多幣/美元) 1999.01.01-2000.04.01



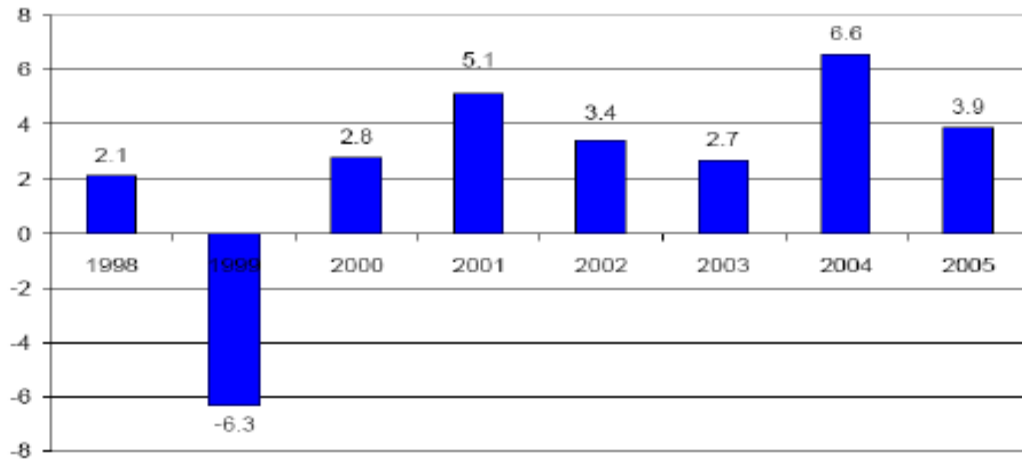
資料來源: 根據 www.oand.com 匯率資料繪製。

圖 9: 2001-2008 厄瓜多通貨膨脹率 (單位: %)



資料來源: IMF, World Economic Outlook

圖 10: 厄瓜多的實質 GDP 成長率 1998-2005



資料來源: IMF, World Economic Outlook