

# 歐洲與亞洲共同貨幣政策之發展： 從比較區域研究角度分析

---

The Development of Europe and Asia

Common Monetary Policy: The Analysis of  
Comparative Region Approach

王啟明 *Wang, Chi-Ming*

東海大學政治系助理教授

*Assistant Professor of Department of Politics,  
Tunghai University*

陳怡君 *Chen, Yi-Chun*

中正大學政治系博士生

*Ph.D Student of Department of Politics,  
National Chung-Cheng University*

蕭倩琳 *Hsiao, Chien-Lin*

政治大學政治系研究生

*Master Student of Department of Politics,  
National Cheng-Chi University*

## 摘要 / Abstract

區域內的制度運作，不僅影響其內部成員的行為與政策制訂，也會衝擊其他區域的政策推動。以歐元的歷程為例，在歐盟內部不僅是各會員國流通的單一法定貨幣，更是接軌經濟整合的契機，也形塑區域整合的典範，外溢至其他區域，亞洲所推動的共同貨幣政策即有學習歐洲發展的脈絡。本文希冀透過新區域主義(new regionalism)為分析主軸，研究歐洲與亞洲的共同貨幣政策，並試圖比較其發展脈絡與趨勢，藉以理解區域間政策的互動型態。

The prospects for the theory and practice of regionalism in the wake of financial crises provided a key rationale for comparative regionalism. Two particular issues spring to mind: the relationship between “area studies” and studies of regionalism and the more specific question of “EU studies” in the analysis of the regional processes.

Asia region realizes the importance of the financial cooperation of currency inside the district in East Asia after 1997 financial crisis, the Asian Development Bank again puts forward the concept of “the monetary unit in Asia”(the Asia Currency Unit, ACU) in 2006. After Euro promotes successfully, the Asia Development Bank also expects East Asia region can develop the monetary unit, enhances the development of the regionalism, increases the benefit of the regional integration, so the process the European currency unit policy is the basis of reference. Under the context, I also want to explore the process of international socialization by the index: common interest and state learning.

By researching the Europe and Asia monetary policy, I hope to construct the structure of the comparative regional research, and also hope to figure out the solution during the development process of monetary policy in Asia.

---

**關鍵詞：**亞洲貨幣指數、比較區域研究、歐元

**Keywords:** Asian Currency Index, comparative regional research, Euro.

## 壹、前言

2000年，歐洲單一貨幣(euro，以下簡稱歐元)正式流通於十個會員國，兩年之後，歐元成爲單一法定貨幣，各會員國之原所屬貨幣停止流通。歐元的出現，曾經一度威脅美元在世界經濟的影響力，但是伴隨而來的負面影響，使之影響力較爲式微，但不可否認的是，歐元在世界經濟體系中仍佔有舉足輕重的地位。

在1997年歷經金融風暴之後，亞洲國家體認到東亞區域內貨幣金融合作的重要性，倘若危機發生之初，各國貨幣能夠保持匯率的相對穩定、或是可以藉由區域內合作的力量，而不僅是依賴國際貨幣基金(International Monetary Found, IMF)的力量即時展開自救，或許金融危機就不會蔓延的如此快速，甚至可能不會發生。

2003年10月7日，東南亞國協(Association of Southeast Asian Nations, ASEAN，以下簡稱東協)十國的領袖在印尼峇里島正式簽署「峇里協和二號協定」(Bali Concord II)，主要目的是進一步加強安全及經濟合作，並且計畫於2020年前使東協成爲一個歐洲式的經濟共同體，2004年6月，在馬來西亞的提議下，「東協十加三高峰會」於2005年改名爲「東亞高峰會」(East Asian Summit, EAS)，爲成立亞洲共同體的發展鋪路。

此外，亞洲開發銀行(Asian Development Bank, ADB，以下簡稱亞銀)於2006年再次提出「亞洲貨幣單位」(Asia Currency Unit, ACU)的概念，雖然在亞洲金融風暴之後曾經提出構想，但是並未付諸實行。而在歐元推行成功之後，亞銀也期望東亞地區可以發展出類似歐元的貨幣單位，抑或亞元，主要成員國可能是「東協十加三」(ASEAN+3)，但是各界仍對成員國的組成形成爭議，尤其是台灣、香港甚至是印度是否該納入？仍然沒有定論。

亞銀原訂在2006年6月正式對外發佈亞洲貨幣單位，但是至今都沒有正

式方案。亞銀提出仿效歐洲聯盟(European Union, EU, 以下簡稱歐盟)的構想固然立意良好,但是歐洲近 50 年的時間才形塑的經濟整合,進而建立「歐元」。亞元或是亞洲貨幣單位如果要達成與歐元相仿的成效,經濟整合是必要的,但是如此急促的想要達成歐洲現今成果,除非有完整的配套政策外,否則將有欲速則不達的態勢。

本文無意去探討「亞元」的可行性與未來,但是,對於目前東亞國家所提出「共同貨幣」政策的意涵,希冀能藉由分析歐洲經驗而得到比較研究的基礎。以下便就新區域主義為基礎,分析「歐洲模式」與「亞洲模式」兩種區域的發展態勢。

## 貳、理論分析

就區域主義研究的歷程而論,首波區域主義研究的重心聚焦於歐洲整合經驗上,然而,歐洲的經驗要複製到其他的區域上是有困難的,導因於各區域有其特色和特殊的背景結構。以東亞地區為例,探討90年代中期在東亞地區發生金融危機的兩個變數:集體認同<sup>1</sup>(即為歐洲區域主義所未研究的指標)和經濟全球化所帶來之挑戰,則為歐洲經驗無法與東亞區域結合之處。集體認同的研究是建構主義論者的研究重心,強調國際政治中主要行為者間的關係,取決於彼此間在環境影響下所建構出的認同,準此,此種認同是行為者與其外在環境在互為主體性(inter-subjectivity)的互動過程中所形塑之結果。所以,此波區域主義的研究更強調區域的特性,不同的區域有不同程度的制度化形式出現,這也展現出「新區域主義」的研究途徑。

80年代中期出現的新區域主義主要展現在三個經濟區上,北美自由貿易區

---

<sup>1</sup> 以東協為例, Amitav Acharya 認為東協有自身的集體認同,是安全共同體,但也有學者不認同東協是安全共同體的說法。前者請參閱: Amitav Acharya, *Constructing a Security Community in Southeast Asia* (New York: Routledge, 2001), pp.1-32; 後者請參閱: Shuan Narine, "ASEAN and the Management of Regional Security," *Pacific Affairs*, Vol.71, No.2 (1998), pp.195-214.

(NAFTA)、歐洲單一市場(EC)和亞太經濟區(Asia-Pacific Economic Region)。Wyatt-Walter認為，新區域主義出現的結構性因素有四點，亦即，冷戰結束所帶動的非典型安全(non-traditional security)之威脅、世界經濟權力平衡的轉變、發展中國家的經濟改革、以及貿易非關稅壁壘日增的重要性。基於對美國經濟實力的衰退和對美國單邊主義的畏懼，促使第三世界國家開始思考吸引外資、參與全球性多邊組織和進入全球市場的經濟改革方式。<sup>2</sup>

準此，區域研究朝向全球經濟所帶來的挑戰和管理上以及建構主義學派所強調的集體認同之形成與過程(formation and process of collective identity)。倘若區域主義為全球化對區域的一種影響結果，<sup>3</sup>對於區域內的成員而言，區域主義是回應全球化挑戰以增加區域穩定的方式，這和新自由制度主義強調的制度安排對行為者的影響相似。此外，單元內行為者間的互動對結構產生的影響，亦顯現區域內部的行為者認同凝聚和在區域層次上的投射。<sup>4</sup>新區域主義的研究得以跳脫過往靜態式的新現實主義、新功能主義(neo-functionalism)和新自由制度主義(neo-liberal functionalism)中既定國家利益的理論假設，使得研究者有機會研究單元的利益、單元的特性和單元互動的型態。

新區域主義的研究焦點在於：全球化對於區域的影響和區域如何因應全球化，準此，互動的全球—區域—國家—地方等層次不能分開分析。Bjorn Hettne認為新區域主義是在後冷戰時期下多元化的世界秩序中所孕育，其行為者包括全球體系各層次的非國家行為者，議題則涉及經濟、環境、社會政策、安全與

---

<sup>2</sup> Andrew Wyatt-Walter, "Regionalism, Globalization, and World Economic Power," in Louise Fawcett and Andrew Hurrell eds., *Regionalism in World Politics* (New York: Oxford University Press, 1995), p.92.

<sup>3</sup> Stephen Haggard, "The Political Economy of Regionalism in Asia and the Americas," in Edward D. Mansfield and Helen V. Milner eds., *The Political Economy of Regionalism* (New York: Columbia University Press, 1997), pp.20-49; 有關亞洲區域主義的特色展現請參閱 Peter J. Katzenstein, "Introduction: Asian Regionalism in Comparative Perspective," in Peter J. Katzenstein and Takashi Shiraiishi eds., *Network Power: Japan and Asia* (Ithaca: Cornell University Press, 1997), pp.1-44.

<sup>4</sup> Sorpong Peou, "Withering Realism? A Review of Recent Security Studies on the Asia-Pacific Region," *Pacific Affairs*, Vol.75, No.4 (2002-03), pp.575-528.

民主等持續性與合法性相關的連結。<sup>5</sup>Hettne指出新區域主義的研究，一方面認為區域化是一種涉及不同程度的異質性到不斷增加的同質性變化的過程，最重要的是文化、安全、經濟政策與政治制度的變化；另一方面，區域化是同時發生在世界體系結構(全球層次)、區域間層次與單一區域內的複雜變化過程。<sup>6</sup>

此外，Hettne與Soderbaum則是以區域性(regionness)展現出新區域主義的理論特色，他們定義「區域性」為一個特定的地理區域從消極的客觀向積極的主觀轉變，藉此將區域中的跨國利益連結起來的過程，一個區域的「區域性」程度越高，則該區域經濟互賴、交流、文化同質性、內聚力尤其是解決衝突的能力越高。準此，依據「區域聚合力」(regional coherent)的程度，Hettne與Soderbaum將區域性分為五個層次：區域空間(regional space)、區域複合體(regional complex)、區域社會(regional society)、區域共同體(regional community)與區域國家(regional state)。<sup>7</sup>

Hettne與Soderbaum進一步指出，<sup>8</sup>「區域空間」是一種沒有組織化的國際或世界社會所形成的原始地理和生態單元。「區域複合體」則是一種展現人類團體之間的社會、政治、文化和經濟跨地方關係的社會體系，亦是區域化的起點。「區域社會」是一種由合作中的國家組成，又不限於國家關係的國際社會形式。亦即，國家和非國家行為主體之間在經濟、政治、文化等議題領域中互動，加深認知結構的制度化、相互信任與共同反應。「區域共同體」是指該區域日益轉變為一個超越舊國家邊界主體的過程，該主體帶有明顯的認同、制度化的或非正式的行爲主體能力、合法性和決策結構。「區域國家」則是「區域性」的最高層次和區域化的「最後結果」，它的影響力和文化異質性與傳統的

---

<sup>5</sup> Bjorn Hettne, "The New Regionalism: A Prologue" and "Globalization and The New Regionalism: The Second Great Transformation," in Bjorn Hettne and Andras Innotai eds., *Globalism and the New Regionalism* (Basingstoke : Macmillan, 1999), pp.7-10.

<sup>6</sup> Ibid., pp.11-16.

<sup>7</sup> Bjorn Hettne, and Fredrik Soderbaum, "Theorising the Rise of Regionness," in Shaun Breslin, et. al. ed., *New Regionalism in the Global Political Economy* (London: Routledge, 2002) pp.37-45.

<sup>8</sup> Ibid., pp.40-45.

帝國相仿。

再者，新區域主義在地理分布上、規模上和制度化程度上都存在著多樣性。在地理分布上，有歐洲、北美和亞太區域主義之並行；而在規模上，有雙邊和多邊的安排，以及自由貿易區和成長三角的存在；在制度化程度上，則存在著如 APEC 所體現的開放性區域主義、歐盟體現的整合式區域主義和 NATO 體現的侵入性區域主義等。<sup>9</sup>新區域主義的多樣性所體現的政經互賴關係以及全球化和區域主義間的競合關係，使得具有區域特色的資本主義因而形成，並在區域層次上所呈現出的區域安排具有強烈的區域特色和複合現象。以亞太經濟體為例，此區域的網絡生產結構以及國家和企業間的結合使得此區發展出以社會生產方式為基礎的經濟政策，而這種特色更加強了亞洲意識(Asian consciousness)。<sup>10</sup>

因此，學者指出，亞洲區域主義的特色是網絡形式的整合(network-style integration)和市場力量的推動，由於缺乏正式的政治制度，因此亞洲區域主義受到來自國際體系的權力與規範和國內政治結構與特質的因素所決定，呈現出正式和非正式的區域整合現象。<sup>11</sup>區域經濟安排的方式乃是區域本身的特色和國際與區域結構互動的反應。

準此，本文則是以 Hettne 與 Soderbaum 提出區域聚合力的程度所分類的五個層次，作為歐、亞兩洲共同貨幣政策發展歷程比較分析的指標。

## 參、歐洲模式

### 一、前言

第二次世界大戰以後，很多學者及政治家認為，戰後的歐洲有必要加強團

---

<sup>9</sup> Amitav Acharya, "Regionalism and the Emerging World Order," in Shaun Breslin, et al. eds., *New Regionalism in the Global Political Economy* (London: Routledge, 2002), pp.20-32.

<sup>10</sup> Hettne and Soderbaum, *op. cit.*, p.33.

<sup>11</sup> Katzenstein, *op. cit.*, pp.1-44.

結、發揮集體的力量，如此不僅對歐洲各國有利，亦可以對世界其他強權產生制衡作用。因此，希冀透過經濟的整合進而達成政治的結合，以尋求歐洲合眾國(United of Europe)的建立。1947年美國國務卿馬歇爾有鑒於當時經濟環境之窘困，主張提供大量美援以扶助歐洲的復興，其唯一的條件是接受援助的國家必須共同建立經濟上的互助合作方案。

爲了配合馬歇爾計畫(Marshall Plan)之要求，奧地利、荷蘭、挪威、葡萄牙、瑞典、英國、瑞士和土耳其、比利時、丹麥、法國、希臘、冰島、愛爾蘭、義大利、盧森堡等 16 國於 1947 年於巴黎集會擬定共同復興計畫，並建立了歐洲經濟合作組織(Organization for European Economic Cooperation)，西班牙和德國亦先後加入此一組織。該組織是二次大戰後歐洲經濟合作的開始，不僅建立了歐洲支付同盟(The European Payments Union)及歐洲基金(European Fund)，亦實行多邊清算制度(Multilateral System for Settlements)。歐洲貨幣整合是經濟整合最重要的一環，然而要他們放棄各自原有的通貨而改採取共同的單一貨幣，這涉及了貨幣主權問題。<sup>12</sup>

## 二、貨幣整合的第一步：羅馬條約(Treaty of Rome)

從 1958 年的《羅馬條約》開始到 1987 年的《單一歐洲法案》(Single European Act, SEA)，歐體的經濟整合從「關稅同盟」走到「經濟聯盟」也有 30 年的歷史，歐洲的政經精英理解，沒有貨幣聯盟的經濟聯盟，其整合的成效將會相當有限。準此，藉由《羅馬條約》的批准與實施，使得歐洲共同體(European Economic Community, EEC)和歐洲原子能共同體(European Atomic Energy Community, Euratom)形成。雖然《羅馬條約》的目標是創造一個共同市場，其實際政策的制定最初是以取消關稅和配額爲目標，不過，《羅馬條約》比建立歐洲煤鋼共同體的《巴黎條約》具有更明顯的市場導向性。然而，在很多領域內政府的干預仍然非常重要，其中歐洲經濟共同體則是最重要的一個。<sup>13</sup>

<sup>12</sup> Bela Balassa, *The Theory of Economic Integration* (Homewood: R. D. Irwin, 1961), pp.5-10.

<sup>13</sup> Sylvester C. W. Eijffinger and Jakob De Haan 著；向宇譯，《歐洲中央銀行：透明性、集中性》



此外，《羅馬條約》並未規定歐洲共體貨幣組織，其原因在於：1.該條約旨在規範共同市場而非經濟暨貨幣聯盟；2.該條約在草擬階段時，布萊頓森林體制(Bretton Woods System)已經存在，可以保障西方國家貨幣以固定匯率互相轉換。<sup>14</sup>歐洲經濟整合過程的第二步是1950年5月的〈舒曼計畫〉，該計畫預計建立歐洲煤鋼共同體(European Coal and steel Community, ECSC)。

### 三、歐洲貨幣整合發展的第一步：魏納報告(Werner Report)

在二次世界大戰後，國際通貨情勢是以各國貨幣與黃金或美元的一定交換比例的「黃金美元匯率本位」的「固定匯率制」。但因1960年代後，美國經濟實力漸弱，各地匯市經常拋售美元，造成國際收支不斷產生逆差，使國際上的美元呈現長期過剩現象，引起其他貨幣受到影響。1968年起，英鎊開始貶值，1969年法郎貶值、馬克升值，引發「歐洲通貨危機」。<sup>15</sup>

由於通貨危機的影響，使得法、德兩國急欲建立貨幣聯盟，於是歐體(European Economic Community, EEC)各國乃於1969年12月在海牙(Hague)召開政府首長會議，並委任盧森堡總理魏納(Pierre Werner)組成研究委員會，希望能於1980年完成由經濟同盟走向貨幣同盟的目標，並設定完全的「經濟暨貨幣聯盟」。

在當時委員會討論過程中，對於貨幣整合過程中執行的優先順序，歐體內有兩種不同的看法：一是由巴禮(Raymond Barre)所帶領的「貨幣學派」(monetarist school)，另一則是由席勒(Karl Schiller)所領導的「經濟學派」(economist school)。「貨幣學派」由比利時、法國、盧森堡所組成，其支持的論點是，在固定的匯率機制形成後，各政府間將會以強制的手段來協調其經濟政策。「經濟學派」主要則是由德國與荷蘭所主導假設一但匯率被固定後，會

---

(北京：中國人民大學出版社，2003年)，頁6-10。

<sup>14</sup> 杜厚文、王廣中合編，《歐元的世紀：歐洲經濟與貨幣聯盟理論與實踐》(北京：法律出版社，2003年)，頁144。

<sup>15</sup> Wyatt-Walter, *op. cit.*, p.24.

員國必須調整其經濟政策來維持其經濟的均衡。<sup>16</sup>

海牙會議後，會員國發表公報呼籲以「巴禮計畫」為基礎，歐洲各國政府才就建立經濟和貨幣聯盟達成共識。而在 1971 年的魏納報告中，其設定的目標是以 10 年的期限並以三階段的方式來建立經濟暨貨幣聯盟，同時陳述經濟暨貨幣聯盟(Economic and Monetary Union, EMU)內的三種情況，並於之後的戴洛報告(Delors Report)中提到，(1)全面及不可取消兌換的通貨，保證貨幣間有完全的、不可逆轉的可兌換性；(2)資本交易的完全開放和銀行及金融市場的充分整合；(3)匯率平價波動範圍的消除及不可撤回、比價完全固定化。隨著期待而來的財政政策，如財政協調及結構性的地區政策的合作。這些被提到的目標，都是從共同體的兩個主要制度下所創造出來的，其稱為「經濟政策的決策中心」及「共同體的中央銀行體系」(Community System for Central Banks)。

17

#### 四、第一次歐洲貨幣整合的嘗試制度：「蛇形制度」(snake in the tunnel)

1971 年史密斯松寧協定簽訂後，各國對美元匯率波動在隧道(tunnel)內上下各為 2.25%，亦即，歐洲各國在相互間的匯率波動範圍為 4.5%，那麼會員國間的匯率波動則在 9%之間，如此大的幅度並不符合魏納報告的要求。故從 1972 年開始的魏納報告第一階段中，規定歐體各會員國之間的通貨價值，其波動幅度不得超過上下限各 1.125%，對外則採聯合浮動，也就是說各會員國的通貨對美元中心匯率可在上下各 2.25%的範圍內波動。

這種大波幅內新波幅的匯率制度，將參與國貨幣的雙邊匯率波動幅度壓縮到一個狹窄的區間，像是一條「蛇」在隧道中游走。事實上，這條「蛇」在限制匯率波動方面並不十分成功。「蛇形制度」本來被視為是歐體邁向貨幣聯盟的第一步，但是，1973 年美元再度貶值與 1973 年到 1974 年石油危機經濟動

---

<sup>16</sup> Eijffinger and De Haan，前揭書，頁 26-31。

<sup>17</sup> 張亞中，《歐洲統合：政府間主義與超國家主義的互動》(台北：揚智出版社，1998 年)，頁 176-178。

盪，都讓歐洲各國對於蛇形制度喪失信心，英國在參與蛇形制度後的兩個月後即退出，義大利也在 1973 年退出。從 1972 年 4 月到 1979 年 3 月，體系內的固定匯率變動達 31 次，會員國進進出出的次數也達 18 次。<sup>18</sup>

蛇形制度的失敗代表著第一次歐洲貨幣整合的嘗試是需要改進的。EEC 會員國在 1978 年面對石油危機之際，德、法兩國首先推動各 EEC 會員國領袖於該年 7 月集會布萊梅(Bremen)，研擬建立歐洲貨幣體系(European Monetary System, EMS)的可能性，此一方案在同年 12 月於布魯塞爾舉行的歐洲會議(European Council)中決議通過。此外，在 1978 年 7 月的布萊梅宣言中，Bonn 主張與理事會以決議案的形式採用「建立歐洲貨幣體系」，並立即得到 EC 六會員國的支持，這是歐洲貨幣整合再一次的重新出發。EMS 的主要目的是既定附加在 EC 總裁的議定書內概述如下：<sup>19</sup>

1. 以匯率管理的觀點來看，EMS 將至少與「蛇行制度」一樣嚴謹，在其運作一般規定之時間後，當時沒有加入「蛇行制度」的會員國，將選擇對中心匯率上下 6% 的邊界調整。不過，原則上是由各參與國的通貨來加以干預，而中心匯率的改變受限於雙方間的合意，可是與 EC 有特別強烈的經濟與金融關係之非會員國，將成爲此制度下的準會員(associate member)，此時「歐洲通貨單位」(European Currency Unit, ECU)將成爲此制度下之核心，特別是用在 EEC 貨幣當局間清算的工具。
2. 原先 ECU 的供給(共同體央行間使用)，一方面是以對美元存款及黃金所創造出的，一方面以會員國的通貨來繳納。由會員國通貨所創造出的 ECU，其使用受限於數量及到期日的變化，尚有短期設施的需要。
3. 參與國也將與第三國來協商其匯率政策，最後也需加強與央行間方案的具體諮商，並尋求以美元干預的協調方式來避免立即性的干預措施。央行買美元來充作部份存款並接受 ECU 作爲償還工具，如此一來，央行買美元就可得到

---

<sup>18</sup> Theodore Hitiris, *European Community Economics: A Modern Introduction* (New York: Harvester Wheatsheaf, 1988), p. 86.

<sup>19</sup> 此主要目的的概述轉引自王騰坤對於歐洲共同體公報的整理。

ECU。<sup>20</sup>

4. 此方案開始不到 2 年，既存的協議及機構就被歐洲貨幣基金(EMF)所合併及取代。

5. 密切的貨幣合作制度將成功地幫助參與國在追求政策上的運作有助於國內外的安定，使收支帳盈餘或赤字的國家相互的協調運作。<sup>21</sup>

亦即，在匯率體制下，每一種貨幣的匯率都在一個帶狀區間內按照各種貨幣兩兩兌換的中心匯率上下波動。另外，在進行貨幣整合的同時，歐盟各國內部還有一項需要考慮的要素，就是歐盟內部不對稱的衝擊，這主要來自於德國與東歐的關係，長期以來一直是德國在西歐推進整合並且滿足法國實現貨幣整合願望的主要原因。<sup>22</sup>

## 五、貨幣同盟的建立：戴洛報告

法國總統季斯卡(Ualéry Giscard d'Estaing)和德國總理施密特(Helmut Schmidt)在 70 年代末期開始推動建立歐洲貨幣體系，其目標是在歐洲創建一個「穩定貨幣區」。1986 年簽署的《單一歐洲法》以及在 1992 年完善內部市場的承諾，毫無疑問的對推動經貿聯盟的意義重大，《單一歐洲法》最初被認為在性質上太過溫和，不過它卻成功地為歐洲整合儲備了新的力量，這其中不僅僅是因為它為完善市場制定了一個明確的最後期限，更是為了內部市場形成所帶來的利益，亦即，匯率風險和交易成本都應該消除的目標。<sup>23</sup>

### (一)歐洲貨幣體系

歐洲貨幣體系於 1979 年 3 月開始構建，其基礎則是匯率體制(Exchange

---

<sup>20</sup> 王騰坤，《歐洲貨幣整合：理論分析與現況探討》(台北：商田出版社，1997 年)，頁 106。

<sup>21</sup> 同前註，頁 107。

<sup>22</sup> Eijffinger and De Haan，前揭書，頁 33。

<sup>23</sup> Pierre Jaillet and Thierry Vissol, “,” in Christopher Johnson ed., *ECU: The Currency of Europe* (London: Euromoney Publications, 1991), p.31.

Rate Mechanism, ERM)，雖然歐洲貨幣體系和匯率體制經常被用做同義語，不過兩者之間還是有差別的。第一，所有的歐盟成員國都是歐洲貨幣體系的成員，但是並非所有的成員國都參加了匯率體制。第二，歐洲貨幣體系比匯率體制要複雜的多。而且，歐洲貨幣體系還隱含 ECU 的誕生。

ECU 是歐洲貨幣體系成員國貨幣的一個籃子，每種貨幣的權重是根據各國在經濟上的相對重要性來確定的。歐洲貨幣單位的建立原先被預估會在匯率體制中發揮重要作用，但其卻在國際金融市場上發揮更大的作用，因為許多國家政府、機構和公司發放貨幣貸款時以歐洲貨幣單位進行標價，民眾也可以擁有以歐洲貨幣單位計值的銀行存款。<sup>24</sup>

此外，在 EMS 創辦的同時，雖然不太符合大眾的期待，但 EMS 不僅仍存在著而且其聲譽不斷提昇，故 EMS 不但具重要地位且被大眾所接受還有對降低短期雙邊匯率波動有所貢獻。Tsoukalis 指出，名目匯率的進一步安定是透過通貨脹率緊縮來達成，以及利率對匯率目標的搭配和在外匯市場的聯合干預與體系內在所增加的信用有關。<sup>25</sup> Fratianni 及 Von Hagen 也提出證據，顯示出其進一步的成就是縮減匯率及通貨膨脹率的不確定性；<sup>26</sup> 相反地，在提升反通貨膨脹的成就方面則是比較不被人所信服的，因產出成長的損失及與反通貨膨脹所造成的就業問題在 EMS 之內相對於體系之外來得更嚴重也更持續（這可由 Phillips Curve 可得到證實）。

Gros 與 Thygesen 提到 EMS 的創立的確對於內部及外部的貨幣不穩定性帶來正面的反應，而 ERM 緊湊地管理導致減少不安定的外部因素（EMS 體內的匯率波動）相較在 1990 年的時候大約是其波動的 1/4。<sup>27</sup> 內部的不安定（通

---

<sup>24</sup> 同註 19，頁 109。

<sup>25</sup> Loukas Tsoukalis, *The New European Economy: The Politics and Economics of Integration* (Oxford: Oxford University Press, 1991), p.170.

<sup>26</sup> Michele Fratianni and Juergen Von Hagen, *The European Monetary System and European Monetary Union* (Boulder: Westview Press, 1992), pp.26-28.

<sup>27</sup> Daniel Gros and Niels Thygesen, *European Monetary Integration: From European Monetary System to European Monetary Union* (London: Longman, 1992), p.156.

貨膨脹)也在同時減少；然而，也有較少的證據顯示 EMS 是達成此的有利因素，因此 EMS 似乎不被視為此規律手段的主要運作方式。

另一方面，Giavazzi 及 Giovannini 所進行研究中顯示，他們估計工資變動、通貨膨脹及產出成長的向量自主性回歸是用來控制貨幣政策與國際價格，但他們沒有發現到其中重要的參數改變。<sup>28</sup>根據從 1979 年到 1990 年 7 個 EMS 的會員國所觀察及實驗的統計數字顯示通貨膨脹率的下降，<sup>29</sup>被 EMS 的支持者所稱讚，雖然證明沒有比其他達成下降的國家來得好，但以經濟的實質面來說，特別就失業問題而論，EMS 的紀錄顯得比起 9 個非 EMS 的會員國則來得低，<sup>30</sup>這個值得注意的成就也就是匯率波動性的降低。

## (二)經濟暨貨幣聯盟

經濟暨貨幣聯盟是源自於 1988 年 6 月，歐體於「漢諾威高峰會議」決議委託執委會主席戴洛為首的「戴洛委員會」研擬建立「經濟暨貨幣聯盟」之具體步驟而來，並由各國中央銀行總裁、執委會副主席及三位專家所組成「EC 貨幣問題專門委員會」所建立。該委員會於 1989 年 4 月提出所謂的「戴洛報告」，此報告完成 EMU 之基本原則為：1.EMU 為歐洲經濟整合程序之最後成果；2.歐體各國在經濟政策方面之決定權進行移轉；3.在限定之共同政策決定上有必要將部分權限轉交歐體；4.經濟同盟及貨幣同盟兩部份可同時並行實現之。<sup>31</sup>

其中，戴洛委員會報告中將 EMU 之實施以三階段方式達成，其主張之內容為：

第一階段：本階段開始於 1990 年 7 月 1 日，階段目標為加強共同體各相關機構間經濟政策及貨幣政策的合作，其施行要點有二：一為賦予共同體央行

---

<sup>28</sup> Francesco Giavazzi and Alberto Giovannini, *Limiting Exchange Rate Flexibility: The European Monetary System* (Cambridge: MIT Press, 1989), p.150.

<sup>29</sup> Fratianni and Von Hagen, *op. cit.*, p.38.

<sup>30</sup> 這些國家分別為澳大利亞、奧地利、加拿大、芬蘭、日本、瑞士、英國及美國。

<sup>31</sup> Gros and Thygesen, *op. cit.*, p.156.

總裁委員會對部長理事會及各會員國政府提供有關貨幣政策建議的權力；其次則促使共同體所有會員國應在平等條件下，成為「歐洲貨幣制度」的完全會員(Full Member)。<sup>32</sup>

在此期間，透過經濟及貨幣政策協調在既存組織架構強力運作下，將產生整合的經濟績效。在貨幣方面，強調所有金融整合障礙的去除及強化貨幣政策的合作與協調。因此，接續著第二階段與第三階段。

第二階段：著手於條約修訂之際，制訂 EMU 基本組織及架構的設立政策。在貨幣方面，歐洲中央銀行體系(European System of Central Banks, ESCB)由原先在第一階段中獨立的貨幣政策之協調，轉換成由央行總裁委員會來執行，並自 1994 年元月開始，將設立歐洲中央銀行，此階段中一個重大的特徵是 ESBC 的建立來合併先前制度上的貨幣協議。發行歐洲單一通貨在此過渡期間，會員國之經濟暨貨幣政策的自主權，應漸進的由各會員國主管機關轉移至新的機關組織，並在 ESCB 下之聯合系統，逐漸整合歐洲共同貨幣政策的制定與執行。此外，為準備進入第三階段，在第二階段必須縮小「匯率機能」中各會員國匯率的浮動範圍。

第三階段：本階段的實施時機視各會員國間匯率關係建立完成與否而定，共同體有權干預各會員國的財政預算。「歐洲中央銀行體系」將負責共同體的貨幣政策，並將各國準備金集中保管運用，會員國的通貨將與單一通貨 ECU 併行，此後經濟暨貨幣問題之解決及政策擬定將分由部長理事會及「歐洲中央銀行體系」負責，而且，ESBC 將擁有干預外匯市場及買賣證券等管理工具。此組織應由共同體指派各會員國中央銀行之主管組成理事會，各國中央銀行應執行 ESBC 所做成的決議事項。<sup>33</sup>

最後一個階段則是從各會員國接受不能變更的固定匯率價開始，並提供 EC 各機構充分的經濟結果。此外，基於歐洲共同體「經濟暨貨幣聯盟」的三

---

<sup>32</sup> 王騰坤，前引文，頁 111。

<sup>33</sup> 同前註，頁 112。

階段工作完成後，各會員國對其本身的經濟暨貨幣政策將不再具自主能力，因此曾有學者建議各會員國應該以協議方式達成整合，並設立政策目標，允許各會員國依據既定目標採行彈性政策。<sup>34</sup>事實上，貨幣整合的歷程無法與魏納及戴洛報告所預期的 EMU 第一階段相符，也無法符合達成 EMU 的過程，所有經濟學家承認在過渡時期(transitional phase)中會產生許多困難，但他們認為透過政治的調整會達成其最終目標。此外，經由 12 個 EC 會員國對戴洛報告背書，明確的指出必須達成經濟暨貨幣聯盟。

## 六、歐洲貨幣的最後階段：《馬斯垂克條約》(Maastricht Treaty)

《馬斯垂克條約》即《歐洲聯盟條約》(Treaty on European Union, TEU，以下簡稱馬約)於 1991 年 12 月在荷蘭的馬斯垂克舉行的第 46 屆歐洲共同體高峰會議上簽訂。《馬約》的簽署是艱難的，其中，1992 年 6 月丹麥公民投票否決《馬約》，丹麥最後宣布不參加經貨聯盟的第三階段，也不參加共同防禦政策。1993 年 5 月丹麥進行新的公民投票才以微弱多數得以通過，德國成爲最後一個完成批准程序的成員國。<sup>35</sup>

## 七、「歐元」爲單一貨幣的確定

《馬約》提出由單一超然的中央銀行管理單一貨幣的共同貨幣政策概念，基本目標爲維持單一貨幣及匯率政策，以確保價格穩定及支持歐固體自由競爭、市場開放之經濟政策。<sup>36</sup>1995 年 12 月的馬德里高峰會議決定將歐洲的單一貨幣取名爲「歐元」，而在 1997 年 6 月阿姆斯特丹高峰會議中，除通過《阿姆斯特丹條約》草案，也正式批准了「穩定與成長公約」、「歐元的法律地位」、「新的貨幣匯率機制」三項文件。1998 年 3 月 25 日歐盟執委會公佈，歐盟 15

---

<sup>34</sup> 同前註，頁 111。

<sup>35</sup> Eijffinger and De Haan，前揭書，頁 14。

<sup>36</sup> Nicholas Moussis 著；王萬里譯，《歐盟手冊：前進歐洲》(台北：中國生產力中心，1999 年)，頁 81。



個國家中有 11 個國家符合採用單一貨幣歐元的標準，希臘則因經濟表現不佳，通貨膨脹、公共負債和預算赤字都無法達到《馬約》門檻<sup>37</sup>而被擋於歐元之外。<sup>38</sup>

經濟暨貨幣聯盟第三階段開始執行後，歐盟將發行單一貨幣及制訂單一貨幣政策，這表示「歐洲中央銀行」(European Central Bank, ECB)將取代歐洲貨幣機構(European Monetary Institute, EMI)而與歐盟會員國的中央銀行共同實行歐洲中央銀行制度。自 1999 年 1 月 1 日起，歐元將成為參加單一貨幣會員國的正式貨幣，各國貨幣政策及外幣兌換都將以歐元計算。外匯市場則將鼓勵使用歐元，不僅可交易公債，也由參加國以歐元發行。歐元分為 100 分(cents)，並以一對一轉換率取代歐洲貨幣單位的貨幣籃，過渡階段則持續到 2002 年 1 月 1 日。<sup>39</sup>

## 肆、亞洲模式

### 一、金融風暴—亞洲共同貨幣政策的起源

1997 年亞洲爆發的金融風暴，起因於泰國，之後擴散至東南亞其他國家，甚至波及到了南韓和日本等國。首先是泰國在 1997 年 7 月 2 日以前，泰銖的匯率制度是採取所謂的「一籃子」(basket)貨幣制度，其中美元所佔的權數達到 80%，但是在 1997 年 6 月上任的泰國財政部長他農(Thanong Bidaya)，在 7 月 2 日將原來的一籃子制改採取管理式浮動匯率，結果造成泰銖由 7 月初的 1 美元對 27 泰銖，下跌至 1 美元對 35 泰銖(9 月 5 日的匯率)，重貶了將近 30%。

<sup>37</sup> 會員國加入 EMU 之標準為：1.會員國的通貨膨脹率不得超過前一年通貨膨脹率最低三個會員國平均值的 1.5%；2.會員國的政府預算赤字不得超過 GDP 之 3%；3.會員國之政府負債不得超過 GDP 之 60%；4.會員國的長期利率不得超過前一年通貨膨脹率最低三個會員國平均值的 2%；5.會員國貨幣的匯率波動，應維持在歐洲匯率機制(ERM)中心匯率上下 15%以內。

<sup>38</sup> 張健雄，〈歐洲貨幣聯盟轉軌時期的法律和技術支持手段〉，《歐洲》，第 15 卷第 6 期(1997 年)，頁 66。

<sup>39</sup> Moussis，前揭書，頁 87。

另外，泰國股票市場的 SET 指數也下跌至 540 點(9 月 5 日)，和前一年底的指數來比較，下跌達 35%。<sup>40</sup>

其次受害的國家是馬來西亞受到泰國泰銖急貶的影響，馬幣從 1997 年 7 月中旬以後，也由 1 美元兌換 2.5 馬幣，下跌至 1 美元兌 2.936 馬元(9 月 5 日的匯率)，而吉隆坡交易所的指數在 9 月 5 日也下挫至 821 點，比去年底的指數下挫了 33%。另外，受到此次事件波及者，尚有印尼及菲律賓。印尼盾由 7 月中旬 1 美元兌 2400 印尼盾，急速貶值至 1 美元兌換 2995 印尼盾(9 月 5 日的匯率)。在此同時，雅加達交易所的指數在 9 月 5 日也下挫至 594 的新低點。菲律賓披索也由 7 月中旬的 1 美元兌 26.5 披索，下挫至 9 月 5 日的 1 美元兌換 32 披索，馬尼拉交易所指數也下挫至 2109 點，比去年的指數下跌了 33%<sup>41</sup>。

此次泰國及其他東南亞貨幣急貶的共同原因，主要是最近十年各國大量引進外資來促進輸出產業所致。而在 1996 年以後，由於先進國家需求的減退，以及中國大陸近幾年急起直追的影響，造成輸出鈍化，經常收支赤字增加，只好引進更多海外資本，利率相對維持在較高的水準。但是，卻引發了工資及物價的上漲，從而使產品的國際競爭力下跌；另外一方面，大量輸入資本財的結果，也使貿易收支更加地惡化。<sup>42</sup>

除此之外，國際投資者對各國的貨幣失去信心，開始從東南亞各國的股票撤資，加上東南亞各國的金融制度沒有完善的監督機制，無法承受大量的資金外移以及承受市場的反應，儘管有國際貨幣基金(International Monetary Fund, IMF)的介入，但是 IMF 卻積極介入各國的經濟、金融政策，引起各國的不滿，儘管如此，東南亞各國卻無法抵擋如此強大的勢力。

## 二、亞洲貨幣基金(Asian Monetary Fund, AMF)

東亞各國體認到區域金融整合以及合作的必要性，於是開始召開各種會議

---

<sup>40</sup> 邱榮輝，〈東南亞各國貨幣與未來展望〉，《國策期刊》，第 175 期(1997 年)。

<sup>41</sup> 同前註。

<sup>42</sup> 同前註。

藉以討論東亞各國經濟、貿易以及金融等方面的整合。首先是 1997 年 8 月支援泰國金融危機的「東京會議」，此次會議各國對於泰國的雙邊援助總金額高達 172 億美元，另外，IMF 等國際組織亦有提供資金。日本於 1997 年 9 月提出建議，並自願出資 500 億美元，另外 500 億美元由中國、香港、新加坡與台灣一同出資，資本額一共為 1000 億美元，<sup>43</sup>其目的不是為了取代 IMF 的貸款角色，而是提供了外的資源，以便能夠協助發生金融危機的亞洲國家。IMF 則可以和「亞洲貨幣基金」通力合作，相輔相成。之後各國也重複的提出設立「亞洲貨幣基金」的倡議，並於同年九月「亞歐會議」以後的各項會議中，開始討論。

由於美國以及 IMF 對東協等國的金融政策採取干預並且施加壓力，各國則對「亞洲貨幣基金」的倡議則愈來愈重視，於是，在 1998 年 10 月日本提出新宮澤倡議(New Miyazawa Initiative)時，重新開啓了討論的機會。美國和其他國家在初期則是持反對的態度，因為美國和 IMF 認為「亞洲貨幣基金」是由日本所提出的規劃，美國和 IMF 擔心如果此基金真的設立，那麼日本可能會主導東亞地區的發展。然而，美國卻無法用此理由來直接表明拒絕的立場，因此提出「亞洲貨幣基金」的設立可能會產生「道德危機」(Moral Hazard)，或者是認為相關機制重複等理由來反對「亞洲貨幣基金」的成立。<sup>44</sup>

再者，在討論的過程當中，各國希望以「馬尼拉架構」(Manila Framework)為基礎，「亞洲貨幣基金」應該是提供各會員國對於目前經濟情勢、外匯、資本市場與貨幣市場趨勢進行意見交換的場所，另外就是要建立緊急金融支援機制，最重要的就是還要防範危機的發生。<sup>45</sup>而在 2000 年的清邁協議(Chiang Mai Initiative)中所規定的區域金融救援機制，亦提供了「亞洲貨幣基金」的雛形，並在 2007 年 5 月 5 日，「東協+3」同意建立美金 800 億的「亞洲貨幣基金」，

---

<sup>43</sup> 〈金融危機預警系統的建立〉，<http://www.tabf.org.tw/tw/pub/preview/22202.pdf>

<sup>44</sup> Shaun Narine, "The Idea of An Asian Monetary Fund: The Problems of Financial Institutionalism in the Asia-Pacific," *Asian Perspective*, Vol.27, No.2 (2003), pp.65-103.

<sup>45</sup> Asian Development Bank, <http://www.adb.org/>

以便回應此區域的金融危機。不過，此種機制一旦形成，將會影響 IMF 對於亞洲的區域性功能，尤其是東亞；另外，也會有助於東亞各種經濟的整合。

### 三、馬尼拉架構(Manila Framework)

「馬尼拉架構」是在 1997 年 11 月因為亞洲金融風暴的爆發之後，亞太地區的 14 個國家以及 IMF、世界銀行(World Bank)以及亞洲開發銀行(Asian Development Bank)於菲律賓馬尼拉召開非 APEC 架構的財政次長會議，決議形成多項支援共識而成立的機制，並且有一個「馬尼拉架構小組」(Manila Framework)在執行。這個架構是爲了要整合出一套對於金融危機可行的紓困機制，不過，這個架構有個的缺點，就是運作的前提在於需與 IMF 協調，但是 IMF 的限制條件又太嚴苛，使得這個架構運作時缺乏彈性。

「馬尼拉架構」金融合作包括下列幾項：

1. 建立防止金融危機的地區預警機制，成立一個和 IMF 全球監控機制互補的區域性監控機制。
2. 加強地區經濟和科技合作，以增強亞洲國家間的金融體系和金融監管能力。
3. 採取措施以提高國際貨幣基金組織對金融危機的反應能力。
4. 透過合作性融資措施，以彌補 IMF 對有關國家援助資金的不足。

「馬尼拉架構」的內容完全是以美國的立場來擬定的，並沒有通盤考慮到受創東亞國家真正的經濟體制、金融體系、社會情勢與文化背景，使得此一由美國和 IMF 所主導的架構並沒有辦法停止金融危機蔓延。

### 四、新宮澤倡議(New Miyazawa Initiative)

「新宮澤倡議」是日本大藏省大臣(財政部長)宮澤新一(Kiichi Miyazawa)於東南亞金融風暴之後在 1998 年 10 月所提出，此倡議的目的是爲了協助亞洲國家克服其經濟困難，同時，爲了穩定國際金融市場，日本提供了 300 億美元設立「亞洲通貨危機支援基金」(Asian Currency Crisis Support Facility, ACCSF)來協助，該基金是建立在亞洲開發銀行的內部機制，並於 1999 年 3 月底獲得

亞銀理事會的通過，並預估該計畫只執行三年，此外，該基金的主要出資國是日本。

「亞洲通貨危機支援基金」的資金分為兩部分，其中的 150 億美元提供經濟復甦中的亞洲國家在中期和長期的財政需要，另外的 150 億美元則用於經濟改革過程中，可能的短期資本需求。<sup>46</sup> ACCSF 所支援的內容為各國融資的補貼利息，和各國籌資的保證，受惠的國家有印尼、韓國、馬來西亞、菲律賓、泰國等國家。

新宮澤倡議內容如下：

對亞洲國家中期和長期的財政支持：

(1) 資金的需求：實行下列政策措施以達到經濟的復甦時，亞洲國家受貨幣危機以致需要中期至長期的資本。

1. 在私部門支持企業債務重組，並且致力於金融體系的健全和穩定。
2. 加強社會安全網。
3. 刺激經濟(執行公共事業以求增加就業)。
4. 解決信貸緊縮問題(便利的貿易融資和援助小型與中型的企業)。

(2) 提供財政援助措施：為了滿足這些國家中長期的資本需求，日本擴大財政援助。

1. 直接提供官方財政援助：日本銀行(JEXIM)擴大出口與進口貸款給亞洲國家、擴大給亞洲國家的官方貸款等。
2. 支持亞洲國家從國際金融市場籌集資金：使用保障機制、利用 JEXIM 的擔保、並且要求世界銀行和亞洲開發銀行以銀行貸款和發行債券加大擔保、希望建立一個國際擔保機構等。
3. 在合作形式融資與多編開發銀行的財政支持：日本繼續提供世界銀行、亞洲開發銀行和亞洲國家的共同融資，此舉可以使企業債務

---

<sup>46</sup> “A New Initiative to Overcome the Asian Financial Crisis – New Miyazawa Initiative,”  
<http://www.mof.go.jp/english/ife/1e042.htm>

重組和恢復穩定。

4. 技術援助：透過此基金，亞洲的國家可以得到世界銀行和亞洲開發銀行的技術援助，以解決企業債務重組的問題，和恢復國家的金融體系。

(3) 對亞洲國家短期的資金支持：日本將撥出 150 億美元的短期資金，將採取股份有限公司型式的貨幣互換安排，以利面臨危機的亞洲國家能夠貿易融資，並且經濟改革。

這個倡議通過之後，泰國、菲律賓、印尼、馬來西亞以及韓國都陸續和日本達成協議，日本將資金挹注這些國家，期望能夠協助他們度過金融危機，並且重整金融秩序。

### 五、清邁倡議(The Chiang Mai Initiative, CMI)

1997 年的亞洲金融風暴席捲東亞各國，造成各國不少的經濟損失，尤其是泰國、印尼、馬來西亞最為嚴重。準此，各國於 1997 年 12 月於馬來西亞始召開第一次「東協十加三高峰會」(The 1<sup>st</sup> ASEAN+3 Summit)，並且希望未來各國能夠藉由雙邊互惠協定(Bilateral swap arrangements, BSAs)，在必要時協助需要幫助的國家。1999 年 11 月底在菲律賓馬尼拉召開的「東協十加三高峰會」中，各國同意強化「東亞自助與支持機制」(self-help and support mechanisms in East Asia)，並簽訂協定希望能夠更緊密的合作、增加對話、增加各種貿易方式、在財政議題上能有合作、增進人力資源發展以及緩和經濟和社會不均的現象等，最後希望加強於各個國際組織的區域合作。

2000 年 5 月在泰國清邁召開第二次「東協十加三高峰會」財政部長會議，會中各國同意簽署「清邁倡議」，將「東南亞國協貨幣互換機制」(ASEAN Swap Arrangement)金額由 1978 年的 2 億美元增至 10 億美元。這個機制本來只有東協等國，但此次加入了日本、中國和南韓，最主要的目的是建立國家間的換匯的網絡關係，並且幫助成員解決短期國際收支問題及穩定金融市場。此外，會員國若需流動性支援，可立即獲得雙邊換匯協定金額 10% 的短期協助，其他

的 90% 則需通過 IMF 的審核。

「清邁倡議」中強調要加強東亞財政合作，並且希望設立東亞經濟與財政的監測系統(well-coordinated economic and financial monitoring system in East Asia)，也希望日本提供技術上的協助，當然也不排除中國或南韓的技術協助。另外，各國也簽署了雙邊互惠協定，希望藉此能夠促進各國財政合作及發展。

在 2004 年的每年都相繼召開了「東協十加三高峰會」財政部長會議，並且著重在區域的財政發展與財政合作，排除其他國家或是國際組織的介入，讓區域的自主性提升。此外，2005 年透過亞銀年會之便，決議擴大之前簽署「清邁協定」的決議，主要內容包括：

1. 加強與整合「ASEAN+3」的經濟監控機制，並將此機制納入清邁倡議中，以儘速偵測區域內經濟異常狀況，並且採行緊急補救措施。
2. 採取共同決策機制以做為未來換匯機制多邊化的基礎。
3. 擴大換匯的規模：增加現行雙邊換匯金額，並促進增訂新的雙邊換匯協定；ASEAN 國家的多邊換匯金額由 10 億美元增為 20 億美元；將換匯機制中無須 IMF 核准即可動支的金額，由原先換匯金額的 10% 提高為 20%。

13 個參與國家希望在互助、互惠的情形之下，讓東亞未來發展的更好，對於相關國家的換匯協定如表一所示。

表一：清邁倡議下之雙邊換匯協定

雙邊換匯協定	幣別	規模
日本與南韓	美元與韓元	70 億(單向)
日本與泰國	美元與泰銖	30 億(單向)
日本與菲律賓	美元與菲律賓披索	30 億(單向)
日本與馬來西亞	美元與馬來西亞幣	35 億(單向)
中國大陸與泰國	美元與泰銖	20 億(單向)
日本與中國大陸	日圓與人民幣	30 億(雙向)
中國大陸與南韓	人民幣與韓元	20 億(雙向)

南韓與泰國	美元與韓元或美元與泰銖	10 億(雙向)
南韓與馬來西亞	韓元與馬來西亞幣	10 億(雙向)
南韓與菲律賓	韓元與菲律賓披索	10 億(雙向)
中國大陸與馬來西亞	美元與馬來西亞幣	15 億(單向)
日本與印尼	美元與印尼盾	30 億(單向)
中國大陸與菲律賓	人民幣與菲律賓披索	10 億(單向)
日本與新加坡	美元與新加坡元	10 億(單向)
南韓與印尼	美元與韓元或美元與印尼盾	10 億(單向)
中國大陸與印尼	美元與印尼盾	10 億(雙向)

資料來源：陳婉如、李怡萱譯，〈強化東亞區域金融合作〉，《國際金融參考資料》，第 50 卷(2004)，頁 151。

### 五、亞洲債券基金(Asian Bond Found, ABF)

2003 年在泰國、香港的主導下，由亞洲 11 國央行<sup>47</sup>代表組成的「東亞暨太平洋地區央行首長會議組織」(Executives' Meeting of East Asia and Pacific Central Banks Group, EMEAP)成立「亞洲債券基金」，其目的是增加債券市場的深度與流動性，推動金融合作，建立一個健全、穩定的金融體系，防止金融及貨幣危機的發生；亦希望藉此吸引亞洲國家的高額儲蓄及高額外匯存底，並且資金能更多使用於亞洲國家。<sup>48</sup>

2003 年 6 月 EMEAP 宣布第一期亞洲債券基金初始的規模為 10 億美元，將投資於美元計價之亞洲債券，此基金由 Bank for International Settlements 管理，而 EMEAP 會成立監督委員會，審視 Bank for International Settlements 對 ABF 的經營情況。不過，由於日本、紐澳等經濟體債券發展較佳，因此被排除在 ABF 之外，而投資於其他經濟體<sup>49</sup>所發行之債券，<sup>50</sup>亦即，ABF 的形成是

<sup>47</sup> 泰國、印尼、馬來西亞、新加坡、菲律賓、中國、香港、韓國、日本、澳洲及紐西蘭。

<sup>48</sup> 胡嘉智、劉玉睿，〈有關參與「亞洲債券市場基金」之策略思考〉，《亞太經濟合作評論》，第 11 期(2003 年)，頁 60-67。

<sup>49</sup> 包含 8 個會員國經濟體：中國、香港、印尼、南韓、馬來西亞、菲律賓、新加坡和泰國。



希望未來本區域能更有效利用亞洲國家之外匯存底。<sup>51</sup>

此外，2004年12月EMEAP宣布第二期亞洲債券基金(ABF2)正式運作，其規模達20億美元，此基金可投資的有別於第一期亞洲債券基金，而是可以投資各EMEAP會員體所發行的個別貨幣計價的債券。此基金分為兩個部分，第一部份為Fund of Bond Funds(FBF)，認購者是EMEAP各會員經濟體的央行；第二部分則是泛亞債券指數基金(Pan-Asian Bond Index Fund, PAIF)。而在2005年6月，第二期亞洲債券基金已經募集完畢。<sup>52</sup>

東亞經濟要整合必須先解決「雙重錯置」(double mismatch)的問題，也就是「貨幣錯置」(currency mismatch)和「期限錯置」(maturity mismatch)，亦即，如何使得各國財政的問題能夠從短期外國貨幣支援延伸到長期本國貨幣的投資，<sup>53</sup>這會是東亞經濟最主要面臨的問題。<sup>54</sup>但是，ABF可以提供亞洲各個國家公共投資或是私人投資的一個選擇方法，而這對於亞洲經濟是很重要的。亦可以解決「雙重不協調」(double mismatch)的問題，因為只要將亞洲長期投資在各國的貨幣即可，如此一來將可以排除短期的危機。<sup>55</sup>

## 六、亞洲債券市場(Asian Bond Market, ABM)

自從金融風暴以來，APEC及展開各式「亞洲區域債券市場」倡議的討論；2002年在墨西哥召開的財政部長會議中，泰國提出的「亞洲債券市場」獲得共鳴；2003年泰國、香港的強勢主導下，發展區域債券市場成了主要議題。2003年的「東協+3」財政部長會議決議發展「亞洲債券市場」，簽署「亞洲債券市場倡議」(Asian Bond Market Initiative, ABMI)。

---

<sup>50</sup> Masahiro Kawai, "Asian Bond Market Development: Progress, Opportunities, Challenges," <http://www.adb.org/Media/Articles/2006/10987-Speech-Masahiro-Kawai/>

<sup>51</sup> 同註46。

<sup>52</sup> Kawai, *op. cit.*

<sup>53</sup> Ibid.

<sup>54</sup> Ibid.

<sup>55</sup> 同註46。

成立 ABM 主要的目的是爲了建立國家和區域發展債券市場機制，而 ABMI 可以增加債券市場的深度與流動性，建立一個健全、穩定的金融市場，希冀防止經濟、金融及貨幣危機的發生。長期目標則是要建立一個類似歐洲歐元債券市場(Euro Bond)的機制，同時提高資金流量以及穩定性，進而得以促使區域貨幣的產生。<sup>56</sup>此外，ABMI 設立一個小組來研究下列的問題：

1. 發行新證券交易債機制(the issuance of new securitized debt instruments)
2. 建立區域債券保證機制(establishment of a regional bond guarantee agency)
3. 設立區域處理和清除系統(creation of a regional settlement and clearance system)
4. 鞏固區域評估機制(strengthen of regional rating agencies)。

APEC 的財政部長會議和亞洲合作對話(Asia-Cooperation Dialogue, ACD) 強力支持 ABM 的發展倡議，這也使得 ABM 能夠順利的討論下去，而且也將發行亞洲一籃子貨幣的可行性納入，<sup>57</sup>使得「亞元」開始有了雛形。

## 七、亞洲貝列吉歐集團(Asian Bellagio Group)

2004 年第四季起，美元持續走軟，而東亞地區貨幣兌換美元大幅升值，因此，「東協+3」在曼谷討論的亞洲金融策略以及因應措施以穩定東亞的外匯市場，會後各國共同簽署協定，決定仿效歐洲建立「亞洲貝列吉歐集團」。「亞洲貝列吉歐集團」是爲了協助協調東亞各國央行和財政部長的策略及想法，另外也與學術界進行討論。而其實際作用在於共同商討全球不平衡以及匯率波動的問題，<sup>58</sup>此項決議說明亞洲各國在促進地區合作，防範貨幣危機發生是有共識的，<sup>59</sup>而且也透露了「亞元」的構想。

---

<sup>56</sup> 江啟臣主編，《APEC 簡明參考手冊》(台北：台灣經濟研究院，2006 年)，頁 46。

<sup>57</sup> 施燕、彭德明，〈國際金融變局下亞洲與世界經濟發展之趨勢〉，《中央銀行季刊》，第 27 卷第 3 期(2005 年)，頁 7-20。

<sup>58</sup> 同前註；彭德明，〈東亞共同通貨區可行性出探-兼論東亞地區的經濟與金融合作〉，《中央銀行季刊》，27 卷第 4 期(2005 年)，頁 55-82。

<sup>59</sup> 全球台商服務網，<http://twbusiness.nat.gov.tw/>

## 八、「東南亞國協貨幣互換機制」(ASEAN Swap Arrangement, ASA)

「東南亞國協貨幣互換機制」是由東協創始五國成立的，嘗試建立以美元為基礎的短期流動性支援架構，對國際收支困難的成員國提供必要的融通，而其融通金額為1億美元，展期支付可達2千萬美元，最多不得超過4千萬美元。<sup>60</sup>2000年的「清邁倡議」決議擴大原有的「東南亞國協貨幣換匯機制」，納入中國、日本與南韓，並於2005年擴大「清邁倡議」時，將換匯金額由10億美元增為20億美元。

## 九、亞洲貨幣單位(Asian Monetary Unit, AMU)

理論上，亞洲貨幣單位與歐元的前身歐洲貨幣單位非常相似，但兩者最大的差別在於亞洲貨幣單位沒有得到匯率干預的允許。現今各方將亞洲貨幣單位視為發展亞元的前身，但是「貨幣單位」應該等同於亞元，既然稱為「貨幣單位」就是一個貨幣，而並非經濟學家或者是亞銀官員所稱的「相對美元和歐元幣值的虛擬貨幣」。<sup>61</sup>此外，亞銀更宣稱推出亞洲貨幣單位旨在幫助發展地區債券市場，並促進亞洲各國在貨幣政策方面的合作。亞銀總裁黑田東彥聲稱亞洲貨幣單位只是匯率的指數，並不是正式貨幣單位，沒有外匯市場干預和協調問題。

亞銀區域經濟整合辦公室主任河合正弘(Masahiro Kawai)表示亞洲貨幣單位是亞洲貨幣的加權指數，可用於監測亞洲貨幣兌其他地區貨幣的總體走勢，並將支持亞洲地區債券市場的發展。期貨交易所和投資組合經理也許也會對使用這一指數感興趣。河合正弘也承認，考慮到亞洲地區經濟的多樣化，如果按照最初的設想，只設立一個單一的指數，可能會有一定的侷限性。

再者，亞洲貨幣指數(Asian Monetary Index, AMI)的建立，主要是在監測

---

<sup>60</sup> Haruhiko Kuroda and Masahiro Kawai；陳琬如、李怡萱譯，〈強化東亞區域金融合作〉(Strengthening Regional Financial Cooperation in East Asia)，《國際金融參考資料》，第50期(2004年)，頁135-158。

<sup>61</sup> 劉永剛，〈亞元「純屬炒作」，亞洲貨幣單位無時間表〉，  
<http://finance.people.com.cn/BIG5/1040/4242809.html>

各國貨幣的波動，讓各國瞭解該貨幣在區域及世界金融的位置，亞銀區域經濟整合辦公室的部分經濟學家認為「亞洲貨幣單位」這個名稱都要改成柔性的「亞洲貨幣指數」，以免讓人有歐元前身「歐洲貨幣單位」的印象。<sup>62</sup>此外，對於幫助區域的債券市場發展，以及促進亞洲各國在貨幣政策方面的合作，這些都不是「貨幣單位」設立的目的，反而比較像是「貨幣指數」的功能。因此，按照亞銀的構想，預定於 2006 年 6 月底之前公布基礎匯率，而在此階段推出的「虛擬貨幣」，並參照歐元前身歐洲貨幣單位(ECU)的設計，採用「一籃子」貨幣方式、按比例反映成員國的國內生產總值及貿易額，所以，日圓、人民幣和韓元的比重會較大。不過，若以「一籃子貨幣」的方式表現，將只是一個兌換的基準而已，沒有辦法流通於金融市場之中。

## 伍、結論

若以歐洲發展的共同貨幣政策模式而言，政策推動的「正當性」與對會員國的約束性，是重要的關鍵。亦即，相關條約的簽署與批准，不僅代表會員國間的共識，亦是政策發展與執行的指標，更是 Hettne 與 Soderbaum 所謂「區域聚合力」程度的展現。再者，以貨幣的「單一性」而論，區域內使用一致性的貨幣為分析指標，「主權」的釋放成為關鍵因素。歐洲歷經匯率的轉軌機制、貨幣單位的建立以及單一貨幣的使用，不僅是條約所帶動的會員國義務，更是國家主權的分享，這也涉及到從異質性轉變至同質性的政治與經濟制度的趨同以及文化的認同。

準此，「東協十加三」各個會員國之間的差異性，不論是政治體制、經濟體系、宗教以及文化等因素，這十三個國家都有極大的差異，甚至是各國之間的歷史遺緒，將成為潛在的阻力，如果想要達到整合的成效，勢必得付出更大的努力，畢竟西歐國家是在宗教、文化、政治體制都有相當程度聚合的立基點

---

<sup>62</sup> Kawai, *op. cit.*

上進行區域整合的歷程，反觀東亞卻是莫衷一是，這可能是阻礙區域整合進程的因素之一。

表二：以新區域主義指標分析歐洲與亞洲貨幣政策發展

新區域主義分析指標	歐洲共同貨幣政策歷程	亞洲共同貨幣政策歷程
區域空間		
區域複合體	歐洲經濟合作組織	亞洲貨幣基金
區域社會	羅馬條約、魏納報告、 戴洛報告	馬尼拉架構、新宮澤倡議、 亞洲貝列吉歐集團、東南亞 國協貨幣互換機制、清邁倡 議、亞洲債券基金、亞洲債 券市場
區域共同體	單一歐洲法、馬斯垂克條 約、蛇形制度	亞洲貨幣單位
區域國家	歐元	

資料來源：作者自行整理

從表二可知，歐洲共同貨幣政策的發展，已符合新區域主義所提及的區域國家模式，當然，條約的簽署是重要的關鍵，不僅形塑貨幣政策的規範，也給予會員遵守的義務。相較於亞洲，各種與貨幣政策發展的機制，仍無法有效的形成國家間具有約束性的條約形式，值得觀察的是亞洲貨幣單位的機制，這有類似於歐洲貨幣政策發展時的策略，至於能否往更為深化的方向，就有待時間與亞洲環境的催化力而論。

此外，亞洲兩個最大的經濟組織東協以及亞太經合會(以下簡稱 APEC)成員重疊性過高，然而，組織目標不同、規範不同，雖然增加會員國間的接觸層面，卻也可能形成東亞經濟整合議題上的衝突，倘若相關衝突議題能夠建立機制解決，或許能夠讓「亞洲貨幣單位」順利推出。再者，如果各國要朝向「歐

元」的方案邁進，貨幣整合的歷程則成爲前提；如果各國是要朝向「計價單位」的方向邁進，那則應該以期貨、債券的方式進行，而非用模糊的界定來規劃未來亞洲各國貨幣整合的方向。

## 參考文獻

### 一、中文部分

- 王騰坤(1997),《歐洲貨幣整合：理論分析與現況探討》(台北：商田出版社)。
- 皮埃爾·熱貝爾(Pierre Gerbet)。丁一凡、程小林、沈雁南合譯(1983),《歐洲統一的歷史與現實》(北京：中國社會科學出版社)。
- 江啓臣主編(2006),《APEC 簡明參考手冊》(台北：台灣經濟研究院)。
- 杜厚文、王廣中(2003),《歐元的世紀：歐洲經濟與貨幣聯盟理論與實踐》(北京：法律出版社)。
- 邱榮輝(1997),〈東南亞各國貨幣與未來展望〉,《國策期刊》,第 175 期。
- 施燕、彭德明(2005),〈國際金融變局下亞洲與世界經濟發展之趨勢〉,《中央銀行季刊》,第 27 卷第 3 期,頁 7-20。
- 胡嘉智、劉玉睿(2003),《有關參與「亞洲債券市場基金」之策略思考》,亞太經濟合作評論,第 11 期,頁 60-67。
- 彭德明(2005),〈東亞共同通貨區可行性出探-兼論東亞地區的經濟與金融合作〉,《中央銀行季刊》,第 27 卷第 4 期,頁 55-82。
- 張亞中(1998),《歐洲統合：政府間主義與超國家主義的互動》(台北：揚智出版社)。
- 張健雄(1997),〈歐洲貨幣聯盟轉軌時期的法律和技术支持手段〉,《歐洲》,第 15 卷第 6 期,頁 65-70。
- Eijffinger, Sylvester C. W. and Jakob De Haan。向宇譯(2003),《歐洲中央銀行：透明性、集中性》(北京：中國人民大學出版社)。
- Kawai, Masahiro。陳琬如、李怡萱譯(2004),〈強化東亞區域金融合作〉,《國

際金融參考資料》，第 50 期，頁 135-158。

Nicholas Moussis。王萬里譯(1999)，《歐盟手冊：前進歐洲》(台北：中國生產力中心)。

## 二、西文部分

Achrya, Amitav (2001). *Constructing a Security Community in Southeast Asia*. New York: Routledge.

Achrya, Amitav (2002). "Regionalism and the Emerging World Order." In Shaun Breslin, Christopher W. Hughes, Nicola Phillips, Ben Rosamond eds. *New Regionalism in the Global Political Economy: Theories and Cases*. London: Routledge.

Balassa, Bela (1961). *The Theory of Economic Integration*. Homewood: R. D. Irwin.

Giavazzi, Francesco and Alberto Giovannini (1989). *Limiting Exchange Rate Flexibility: The European Monetary System*. Cambridge: MIT Press.

Gros, Daniel and Niels Thygesen (1992). *European Monetary Integration: From European Monetary System to European Monetary Union*. London: Longman.

Hettne, Bjorn (1999). "The New Regionalism: A Prologue." In Osvaldo Sunkel, Andras Inotai and Bjorn Hettne eds. *Globalism and the New Regionalism*. London: Palgrave Macmillan.

Hettne, Bjorn (1999). "Globalization and the New Regionalism: the Second Great Transformation." In Osvaldo Sunkel, Andras Inotai and Bjorn Hettne eds. *Globalism and the New Regionalism*. London: Palgrave Macmillan.

Hettne, Bjorn, and Fredrik Soderbaum (2002). "Theorising the Rise of Regionness." In Shaun Breslin, Christopher W. Hughes, Nicola Phillips, Ben



- Rosamond eds. *New Regionalism in the Global Political Economy: Theories and Cases*. London: Routledge.
- Fratianni, Michele and Juergen Von Hagen (1992). *The European Monetary System and European Monetary Union*. Boulder: Westview Press.
- Haggard, Stephen (1997). "The Political Economy of Regionalism in Asia and the Americas." In Edward D. Mansfield and Helen V. Milner eds. *The Political Economy of Regionalism*. New York: Columbia University Press.
- Hitiris, Theodore (1988). *European Community Economics: A Modern Introduction*. New York: Harvester Wheatsheaf.
- Jaillet, Pierre and Thierry Vissol (1991). In Christopher Johnson ed. *ECU: The Currency of Europe*. London: Euromoney Publications.
- Katzenstein, Peter J. (1997). "Introduction: Asian Regionalism in Comparative Perspective." In Peter J. Katzenstein and Takashi Shiraishi eds. *Network Power: Japan and Asia*. Ithaca: Cornell University Press.
- Narine, Shaun (2003). "The Idea of an Asian Monetary Fund: The Problems of Financial Institutionalism in the Asia-Pacific." *Asian Perspective*, Vol.27, No.2, pp.65-103.
- Narine, Shaun (1998). "ASEAN and the Management of Regional Security." *Pacific Affairs*, Vol.71, No.2, pp.195-214.
- Peou, Sorpong (2002-2003). "Withering Realism? A Review of Recent Security Studies on the Asia-Pacific Region." *Pacific Affairs*, Vol.75, No.4, pp.575-528.
- Tsoukalis, Loukas (1991). "The New European Economy: The Politics and Economies of Integration." Oxford: Oxford University Press.
- Wyatt-Walter, Andrew (1995). "Regionalism, Globalization, and World Economic Power." In Louise Fawcett and Andrew Hurrell eds. *Regionalism in World*

*Politics*. New York: Oxford University Press.

三、網路資料

2006/3/28。〈亞行：「亞元」純屬炒作，亞洲貨幣單位無時間表〉，《人民網》，  
〈<http://finance.people.com.cn/BIG5/1040/4242809.html>〉。

Asian Development Bank. <http://www.adb.org>

Kawai, Masahiro. 2006. "Asian Bond Market Development: Progress,  
Opportunities and Challenges."

〈<http://www.adb.org/Media/Articles/2006/10987-Speech-Masahiro-Kawai/>〉.

Ministry of Finance Japan. <http://www.mof.go.jp/english/>