

# 國際金融理論與實證分析：凱因斯計畫

何泰寬

台灣大學經濟學系教授

2023 年 12 月 15 日

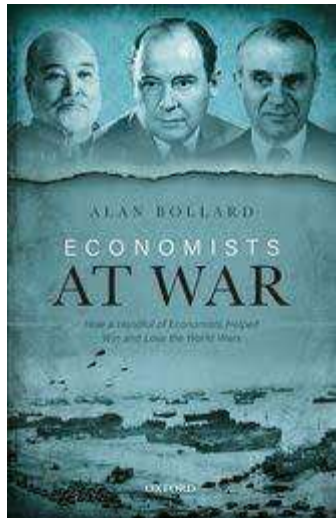
## 凱因斯計畫

在召開重建戰後國際金融秩序的 Bretton Woods 會議時，英國代表團由經濟學家凱因斯 John Maynard Keynes 領軍，提出所謂的凱因斯計畫。美國代表團則是由 Harry Dexter White 領軍，提出所謂的 White 計畫。在本講稿，我們將首先介紹凱因斯計畫，並在下一講稿介紹 White 計畫。

J. Keith Horsefield (1969) 收錄凱因斯計畫與 White 計畫全文。凱因斯計畫的名稱為 Proposals for an International Clearing Union，在 1943 年 4 月完成。凱因斯計畫分為前言 Preface、計畫的目標 I. The objects of the plan、計畫的條文 II. The provisions of the plan、債權國應盡的責任 III. What liabilities ought the plan to place on creditor countries?、計畫的一些優點 IV. Some advantages of the plan、匯率的每日管理 V. The daily management of the exchange under the plan、黃金的地位 VI. The position of gold under the plan、資本管制 VII. The control of capital movements、清算聯盟與商業政策 VIII. Relation of the clearing union to commercial policy、清算聯盟的國際用途 IX. The use of the clearing

union for other international purposes 、 過渡時期安排 X. The transitional arrangements 、 結論 XI. Conclusion 。

Bollard, Alan (2020), *Economists at War: How a Handful of Economists Helped Win and Lose the World Wars*, Oxford University Press. Chapter 4.



關於本書評論，敬請參閱附件我撰寫的書評。

凱因斯計畫



圖左 Harry Dexter White；圖右 John Maynard Keynes

凱因斯計畫

## 【Preface】

前言提出戰後重建的四個主要問題：

A 貨幣與匯率的機制

B 商業政策架構以便規範商品貿易、關稅、優惠、補貼、進口限制等

C 農產品的製造、分配與價格

D 投資協助以便促進經濟發展

凱因斯計畫僅僅涉及第一點。

## 【I. The objects of the plan】

凱因斯計畫

凱因斯計畫希望可以達到以下目標：

A 在跨國之間被廣為接受的國際貨幣（an instrument of international currency）

B 有秩序且共識的方法來決定各國匯率

C 國際貨幣數量，不是無法預測或是被任意的方法所決定

D 國際收支盈餘與赤字的國家，都必須負擔起國際收支的調整

凱因斯計畫要成立一個國際清算聯盟，基於稱為 **bancor** 的國際貨幣。該貨幣的價值與黃金固定，可以被大英國協、美國、與其他參與清算聯盟的國家視為等同於黃金，並且用於國際貿易的清算。會員國的中央銀行，在清算聯盟都設有帳戶，並透過這個帳戶來結算它們與

凱因斯計畫

其他國家的外匯餘額。國際收支盈餘的國家，在清算聯盟的帳戶因此是 **credit**；國際收支赤字的國家，在清算聯盟的帳戶是 **debit**。不管是 **credit** 或是 **debit**，都不被允許沒有限制地不斷增加。

## 【II. The provisions of the plan】

凱因斯計畫的主要條文如下：

**A** 聯合國的所有會員都被邀請成為國際清算聯盟的創始會員。其他國家可以在之後被邀請加入。

**B** 國際清算聯盟的理事會成員（**Governing Board**）將由數個會員國的政府所任命

**C** 會員國成員要彼此同意它們的匯率與 **bancor** 的比值

凱因斯計畫

**D** 國際清算聯盟理事會將決定 **bancor** 與黃金的比值

**E** 每個會員國將會被給予一個限額（配額 **quota**）。這個配額決定了該會員國對於國際清算聯盟的管理權責大小，以及他能借貸的額度。一開始，可以將配額定在戰爭發生前三年的出口加上進口總額平均值的 **75%**。在過渡時期，則是以過去三年的進出口總額平均值作為額度，每年修正。最後則是以前五年的進出口總額平均值作為額度。

**F** 會員國同意，將其他會員國虧欠的收支盈餘，透過國際清算聯盟將等量的 **bancor** 移轉至其帳戶。在收支赤字的情況下，則是將等量 **bancor** 移轉至他國帳戶。

**G** 國際清算聯盟設有儲備基金（**Reserve Fund**）。一國帳戶 **bancor** 的盈餘或是赤字，如果超過上述配額的 **1/4**，就必須支付每年 **1%**的金額

凱因斯計畫



（以實際盈餘或是赤字計算）。超過  $1/2$  的部分，則必須支付 2% 的金額。只有將 **bancor** 帳戶平均維持在收支平衡的國家，才不需要支付這筆懲罰性的金額。

H 沒有理事會的同意，會員國的 **debit** 餘額在一年以內不能超過配額的  $1/4$ 。會員國的 **debit** 餘額若是超過配額的  $1/4$  並且長達兩年以上，就可以將其匯率（相對於 **bancor**）貶值 5% 以內並且不需要經過理事會的同意。但是這僅能做一次，除非理事會同意這樣的做法合適。

I 針對 **debit** 超過配額  $1/2$  的會員國，理事會可以要求該國提供擔保品。

J 理事會也可以要求該國做出政策調整。

**K** 會員國的 **debit** 若是超過配額  $\frac{3}{4}$  長達一年以上，而且根據理事會的評估正在增加當中，理事會可以要求該國政府採取改善措施。若是在兩年之內沒有改善，理事會可以宣布該國未履行義務，從此不能再使用其帳戶借貸。

**L** 會員國的 **credit** 若是超過配額  $\frac{1}{2}$  並且長達一年以上，就必須與理事會討論改善的措施，包含擴張國內信用供給、讓貨幣升值、減少進口關稅、或是增加國際貸放等等。

**M** 會員國可以拿黃金跟國際清算聯盟購買 **bancor**。但是 **bancor** 不能被兌換成黃金。

**N** 理事會由成員的政府任命。大的國家有一個代表，數個小國家可以政治或是地理區域推舉一個代表。理事會的成員在 **12-15** 人之間。

凱因斯計畫

O 理事會可以要求會員國提供統計資料與其他資訊。

P 行政辦公室應該位於倫敦與紐約。理事會輪流在倫敦與紐約開會。

Q 退出聯盟的會員國，必須在一年前提出申請，並且結算其 debit。

### 【III. What liabilities ought the plan to place on creditor countries?】

會員國的 debit 有一個嚴格的上限。相對之下，會員國 credit 就沒有一個上限。

“No more is asked of it than that it should hold in bancor such surplus of its favorable balance of payments as it does not itself choose to employ in any other way, and only for so long as it does not so choose.” 這段話像是在安撫美國。

凱因斯計畫

#### 【IV. Some advantages of the plan】

國際清算聯盟的好處，是可以抵銷存在國際金融體系中通貨緊縮的趨勢。透支功能讓赤字國家能夠有喘氣空間，同時不會增加盈餘國家的負擔。盈餘國家的資源，雖然目前自己用不著，卻可以讓赤字國家使用，不會成為閒置的購買力。在過去，國際收支盈餘的國家流入黃金，這些黃金被閒置不用，等於就是減少市場上的購買力，也因此對於全世界造成通貨緊縮的壓力，最後也會倒過來影響到盈餘國家的出口。

同時，透過多國的機制，而不是許多雙邊的機制，使得上述的功能更為容易發揮，而且不易受到政治以及其他因素的操弄。

跟戰前不一樣的地方，在於調整的責任，同時若在 **creditor** 以及 **debtor** 國家。事實上，在 19 世紀時的金本位，當英國國際收支盈餘黃金流入時，倫敦很快將這些資金貸放至赤字國家，也因此減緩通貨緊縮的危險。這項機制，在紐約成為國際金融中心之後就不復存在。凱因斯計畫，只是要恢復過去古典金本位這項調整機能。換句話說，**creditor** 國家不能再採取被動的態度。如果 **creditor** 國家採用被動態度，**debtor** 國家必將遭遇嚴峻的調整，最終將會波及所有的國家。

凱因斯計畫

## 【V. The daily management of the exchange under the plan】

國際清算聯盟的目的，是要保有國際金本位的優點，同時消除它的缺點。清算聯盟不是要處理企業與私人或是銀行之間的交易，而是要結清中央銀行之間的交易。就像是過去中央銀行透過運送或是標記黃金來結清，現在則是透過清算聯盟的帳戶來結清。它的目的，是要促進自由貿易，不是要增加干預。即使存在清算聯盟，各國中央銀行還是可以自行結清交易。

## 【VI. The position of gold under the plan】

The purpose of the Clearing Union is to supplant gold as a governing factor, but not to dispense with it.

凱因斯計畫

**Bancor** 包含固定重量的黃金。雖是固定，但是並非不能變動。會員國的匯率又與 **bancor** 固定，以會員國的貨幣表示的黃金價格也是固定的。

會員國不能要求將其 **bancor** 帳戶兌換成黃金。**Bancor** 只能在結清帳戶中移轉。黃金與 **bancor** 之間只有 **one-way convertibility**，類似金匯兌本位制度的安排。

## 【VII. The control of capital movements】

凱因斯計畫容許資本管制的存在。同時，各國可以自行決定資本管制的方法與限制程度。資本管制的目的，不是要中斷所有的國際投資。

凱因斯計畫

它的目的，是要促進長期性的國際借貸，同時抑制短期、投機性質的資本移動。

### 【VIII. Relation of the clearing union to commercial policy】

過去存在許多貿易限制，其之所以被實行，通常是因為該國的國際收支問題無法獲得解決。基於保護國內經濟不受國際收支的負面作用，這些國家會採用關稅政策。一旦國際收支的調整問題獲得解決，這些貿易限制自然就沒有繼續存在的必要。

以下這段話，值得仔細品味：

凱因斯計畫



“The special protective expedients which were developed between the two wars were sometimes due to political, social or industrial reasons. But frequently they were nothing more than forced and undesired dodges to protect an unbalanced position of a country’s overseas payments. The new system, by helping to provide a register of the size and whereabouts of the aggregate debtor and creditor positions respectively, and an indication whether it is reasonable for a particular country to adopt special expedients as a temporary measure to assist in regaining equilibrium in its balance of payments, would make it possible to establish a general rule not to adopt them, subject to the indicated exceptions.”

我自己關於 13 個亞洲經濟體在大蕭條的表現也與上述觀點一致。

## 【IX. The use of the clearing union for other international purposes】

凱因斯計畫列出數項國際清算聯盟其他可能功能，例如戰後重建、跨國和平與秩序維護、國際投資

## 【X. The transitional arrangements】

凱因斯計畫在此討論國際清算聯盟實行的時點。

## 【XI. Conclusion】

凱因斯重申成立國際清算聯盟的重要性。

凱因斯計畫

“A greater readiness to accept super-national arrangement must be required in the post-war world.”

## 參考文獻

Bernanke, Ben S. (1983), “Nonmonetary Effects of the Financial Crisis in the Propagation of the Great Depression,” *American Economic Review*, 73 (3), pp. 257-276.

Bernanke, Ben S. (2013), *The Federal Reserve and the Financial Crisis*, Princeton University Press: Princeton and Oxford.

Keynes Plan: Proposals for an International Clearing Union, (April 1943), in J. Keith Horsefield (eds.), *The International Monetary Fund, 1945-1965:*

凱因斯計畫

*Twenty Years of International Monetary Cooperation*, Volume III:  
Documents, International Monetary Fund, 1969.

White Plan: Preliminary Draft Outline of a Proposal for an International  
Stabilization Fund of the United and Associated Nations, (Revised July 10,  
1943), in J. Keith Horsefield (eds.), *The International Monetary Fund, 1945-  
1965: Twenty Years of International Monetary Cooperation*, Volume III:  
Documents, International Monetary Fund, 1969.

Mishkin, Frederic S. (1996), “The channels of monetary transmission:  
Lessons for monetary policy,” NBER Working Paper No. 5464.

Taylor, John B. (2009), “Economic Policy and the Financial Crisis: An Empirical Analysis of What Went Wrong,” *Critical Review*, 21 (2-3), pp. 341-364.

Taylor, John B. (2010), “Getting Back on Track: Macroeconomic Policy Lessons from the Financial Crisis,” *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, May/June, pp. 165-176.