

國際金融理論與實證分析：懷特計畫

何泰寬

台灣大學經濟學系教授

2023 年 12 月 15 日

誰是 Harry Dexter White

布列敦伍德協議是由 White 與 Keynes 作為兩大協商代表完成。Keynes 在協議中的角色、以及他的生平與思想，文獻上已經有很多紀錄。相對之下，關於 White 的紀錄並不多。英國經濟學家習慣將 White 視為是凱因斯陰影之下的人物，受到凱因斯思想的影響。或是乾脆將它視為神秘人物置之不理。以下兩段英國經濟學家的話，可以反映這種心態：

懷特計畫

In Britain [Harry White] is too often thought of as some dim scribe, some kind of robot, who wrote ... an inferior version of the Keynes plan – mainly to vex the British! Far different was the real man. He was a remarkable figure, who should be accorded an honorable place in British annals.
(Harrod, 1951, pp. 537-38)

Harry White's role in the British loan negotiations is, like almost everything else in his career, mystifying. (Skidelsky, 2000, p. 424)

由於 **White** 只有留下少量學術出版品，要理解他的想法，必須透過搜尋與檢視美國政府內部的檔案與備忘錄。近年來，在經濟學家 **James M. Boughton** 的一系列的的文章之下，**Harry Dexter White** 的經濟思想才慢慢被後人理解。**White** 是一位擁有哈佛博士學位的經濟學家，獲得美國財政部長 **Morgenthau Jr.** 的完全信賴。珍珠港事變之後，後者將美國財政部涉及國際經濟的政策決策交給前者時表示：I want it all in one brain, and I want it in Harry White's brain。James M. Boughton 指出以下三個關於 **Harry Dexter White** 重要資料來源：

The collection of Harry Dexter White papers in the Seeley G. Mudd
Manuscript Library at Princeton University

US National Archives at College Park, Maryland

懷特計畫

Institutional Repository of the IMF in Washington, DC

Harry Dexter White 生平

1892 : Born in Boston, family is immigrant from Lithuania

He began his university education at the age of 29 at Colombia, Stanford, and Harvard (Ph.D. under Frank Taussig, at 38 years old).

博士論文獲得 David A. Wells Prize

1933 : Associate Professor at Lawrence College in Wisconsin

1934 : US Treasury

1941 : Assistant Secretary

1945 : US Executive Director in the IMF

懷特計畫

1947 : Retired from IMF

1948 : Died of a third heart attack

關於 White 本人的評價，James M. Boughton (2009, p. 18) 有這樣一段有趣的描述：

In truth, of course, White was no match for the intellect and imagination of Keynes, as he himself well understood. White's insistence on multilateral discussions no doubt in part reflected his personal discomfort at battling *mano a mano* with the great man. ... In the event, however, White's natural inclination for multilateral negotiation meshed well with his personal desire to maximize his chances of guiding the outcome.

懷特計畫

Harry Dexter White 計畫與 Keynes 計畫差異

布列敦伍德體系跟金匯兌本位制度有三個不同。首先，在特定情況之下，固定匯率是可以被調整的。其次，容許資本管制。第三，國際貨幣基金監控會員國經濟政策，並且在會員國面臨國際收支赤字時提供協助。這三個面向，彼此互相支持。

實際上，這三個面向的運作都不佳。所謂可調整的固定匯率，其實是自相矛盾的字眼。工業國家幾乎本少調整它們的匯率。IMF 的監督也顯得無效。IMF 的資源很快就顯得不足。原本想要懲罰持續維持經常帳盈餘國家的 **Scarce-Currency Clause** 也從來不曾被啟用。只有資本管懷特計畫

制的作用或多或少起作用。在 1940s 與 1950s 年代，資本管制措施相當有效。但是在 1959 年各國開放經常帳的外匯交易自由之後，資本管制的作用就逐漸受到侵蝕。

關於歐洲國家如何在 1959 年自由化經常帳的外匯交易，以及過程中所遭遇到的困難，馬歇爾計畫的角色等等，可以參見 Eichengreen (2008)第 4 章。

布列敦伍德協議最終偏向於 White 計畫，而不是 Keynes 計畫。White 設計的 IMF 與 Keynes 計畫，撇開技術層面與結構不談，有以下三點重大差異：首先，White 的 IMF 規模遠比 Keynes 計畫來得小。同時，懷特計畫

它的資源是選擇性地借貸給會員國，而不是依照會員國的需求可以自由取得。¹其次，**White** 的 **IMF** 是以國家貨幣（像是美元與英鎊）作為借貸，而不是一個被新創造的國際資產 **bancor**。第三，**White** 的 **IMF** 是一個多邊機構（**Multilateral Institute**），而不是兩個創始國，英國與美國，所主導的國際機構。(Boughton, 2002, p. 74)

¹ 協議本身並沒有規定滿足那些條件，通常是政策調整，才能獲得 **IMF** 金融援助。條件性的 **IMF** 借貸，是在 1950s 年代之後才在實際執行上出現，並且成為目前的標準作業程序。

為何英國在偉大經濟學家 **Keynes** 的領導之下，最後還是讓步比美國更多，而由美國人主導了布列敦伍德協議。過去的解釋，反映在以下的打油詩：

In Washington Lord Halifax

Once whispered to Lord Keynes:

“It is true they have the money bags

But we have all the brains”

White 身為美國代表團，任務是要促進美國的經濟與政治利益，就像 **Keynes** 為了英國所做的一樣。**White** 認為，美國戰後的崛起，聯繫於懷特計畫

多邊與多國的開放貿易與金融。英國則是想要將它的戰後經濟繁榮，奠基在繼續維持大英帝國內部的優惠貿易措施，以及建立英國美國雙邊的經濟關係。英國計畫明顯地牴觸美國計畫，再加上美國經濟實力大於英國，皆是促使 **White** 計畫最成為主導的因素。

英國在戰後需要美國的金融援助重建。英國同時想要延續戰爭期間發展出來的針對大英帝國成員的優惠貿易措施，該措施將美國屏除在外。英國也必須想辦法處理在戰爭期間外國對她累積的 **130** 億英鎊債權（**Sterling Overhang**）。凱因斯必須達成英國的目標。他一方面必須獲得美國的金融援助，同時儘量避免在貿易與匯率問題讓步太多。

懷特計畫

相對之下，**White** 必須維持美國的利益。**White** 利用美國的優勢，反對英國的計畫。**White** 認為戰後英國需要的金融援助不向凱因斯所宣稱的多，因此他不願意在計畫中擴大援助的規模。**White** 也認為英國應該快速處理英鎊債務問題，而不是拖延解決時間。**White** 更不贊同大英帝國建立的優惠貿易措施，也不同意對於外匯貿易設立限制。凱因斯想要維持大英帝國的金融與貿易優惠體系，而 **White** 則是要建立開放多邊的金融貿易體系。

Keynes 與 **White** 的目標衝突，可以由 James M. Boughton (2009, p. 10)

以下這段話來總結：

懷特計畫

In 'fighting for Britain,' to adopt Robert Skidelsky's phrase, Keynes was seeking to create an institution that would provide maximum financing automatically in support of a British economic recovery from the devastation of the war. At the same time, he was seeking to delay the dismantling of the Commonwealth's preferential trading system and the release of blocked sterling balances held in countries within the sterling currency area. White and his American colleagues were aiming for a more rapid move to a fully open multilateral trading system and for more limited and controlled access to financing of payments deficits.

凱因斯一直擔心的是戰後的通貨緊縮問題。這是他設計 **International Clearing Union** 的初衷。這個構想有三個要素：**bancor** 以便彌補美元與黃金的不足；對於會員國採取寬鬆的借貸限制；借貸是自動的，不需要透過協商。相對之下，**White** 比較擔心的戰後信用過度擴張與通貨膨脹。也因此 **White** 從根反對凱因斯的這個構想。

凱因斯計畫認為 **IMF** 的總配額，應該是戰前全球貿易量的 **75%**，大約 **380** 億美元。一個國家只能借貸其配額的 **25-50%**，因此可以動用的額度少於全球貿易總額的 **50%**。**White** 計畫建議的 **IMF** 規模則是至少 **50** 億美元，全數可以做為動用金額。最後協商的結果是 **88** 億美元，每五年修改一次。表格 1 取自 **Boughton (1993)**。可以看出最後達成的協懷特計畫

議更為接近 **White** 的計畫。目前 **IMF** 的配額，還是相當接近於 **White** 計畫的配額，而偏離 **Bretton Woods** 的設計，更不用說是遠離凱因斯的設計了。

表格 1：國際貨幣基金配額、與世界貿易，單位：十億美元

	進出口總值	配額	動用額度	動用額度佔 進出口總額 的百分比
1942，White	50（基於戰 前資料）	5.0	5.0	10.0
1943，Keynes		37.5	18.8	37.5
1944， Bretton Woods		8.8	8.8	17.5
1947，Ex- USSR	100	7.5	7.5	7.5
2000，Actual, Rounded	12,000	300	900	7.5

懷特計畫

2000 , Equivalent of White		400	1,200	10.0
2000 , Equivalent of Bretton Woods		700	2,100	17.5
2000 , Equivalent of Keynes		1,500	4,500	37.5

布列敦伍德體系，在實際運作中產生兩個問題：戴高樂問題（**de Gaulle Problem**）與 **Triffin Dilemma**。該協議將各國貨幣視為等同，沒有單一貨幣應該獲得不對稱性的特權。赤字的國家、以及盈餘的國

懷特計畫

家，都有責任進行調整。相反地，美元卻隨著時間進展，成為並且鞏固為主要的準備貨幣。這個問題之所以稱為戴高樂問題，因為法國總統戴高樂是這個現象的主要批評者。他稱此為美國的 **Exorbitant Privilege**。

Triffin Dilemma 則是由比利時裔的 **Yale** 經濟學家 **Robert Triffin** 在 1947 年提出。他認為布列敦伍德體系透過境外美元餘額的增加來滿足國際準備的需求，將給體系自身帶來不穩定。外國會累積美元準備，前提是美元可以被兌換成黃金。一旦境外美元的數量大於美國政府的黃金準備，大家就會開始懷疑上述的兌換是否沒有問題。在 1960 年，美國在國外的貨幣負債，首次超過美國黃金準備。接著在 1963 年，美懷特計畫

國政府對於外國貨幣當局的負債，首度超過美國黃金準備。一旦外國貨幣當局拿手中的美元向美國政府兌換黃金，它的效應就該民眾擠兌銀行一樣。美元將因此巨幅貶值。戴高樂問題與 **Triffin Dilemma** 互為相關。戴高樂是美國的債主，恐嚇要將手邊的美元兌換成黃金。他果真如此，就應驗了 **Triffin** 預見的美元崩潰與布列敦伍德體系的結束。

布列敦伍德協議：衝突或是共識

以上的說明，大多是強調凱因斯計畫與 **White** 計畫的差異，或是美國與英國經濟利益的衝突，如何影響布列敦伍德協議。**Ikenberry (1993)** 則是從相反的角度來看待布列敦伍德協議。他強調的不是衝突，而是該協議反應的共識。

懷特計畫

Ikenberry (1993)認為，一群英國經濟學家、美國經濟學家、與政策專家受到凱因斯主義的影響。這群人士的意見，形塑了兩國政府關於戰後經濟利益、戰後國際收支清算、美國勢力興起等方面的意見。布列敦伍德協議中反映的想法，其實為英國與美國的自由經濟學家所分享。他們其中許多人也是凱因斯主義者。他們的想法，反映了從當前歷史經濟中學到的教訓，以及經濟學思想的演變。

第一，英美經濟學家普遍主張匯率的穩定，以及貨幣的自由兌換。

第二，美國與英國的經濟學家都認為必須存在國際準備，以便在國際收支呈現赤字時提供短期援助，讓赤字國家不需要訴諸經濟緊縮。

懷特計畫

第三，英美經濟學家普遍同意應該管理國際經濟，以便讓資本移動和國際貿易，可以跟穩定的經濟成長充分就業互相一致。

布列敦伍德體系（Bretton Woods System）的反省

Eichengreen (2008)認為問題不在於布列敦伍德體系為何會崩潰，而是為何它可以維持這麼久的時間。

凱因斯死於 1946 年 4 月，White 死於 1948 年 8 月。

參考文獻

Boughton, James M. (2002), “Why White, not Keynes? Inventing the Post-war international monetary system,” in Arie Arnon and Warren Young (eds.), *The Open Economy Macromodel: Past, Present and Future*, Springer.

Boughton, James M. (2004), “New Light on Harry Dexter White,” *Journal of the History of Economic Thought*, 26 (3), pp. 179-195.

Boughton, James M. (2009), “American in the Shadows: Harry Dexter White and the Design of the International Monetary Fund,” in Robert Leeson (eds.), *American Power and Policy*, Palgrave Macmillan.

Eichengreen, Barry (2008), *Globalizing Capital: A History of the International Monetary System*, Chapter 4: The Bretton Woods System, Second Edition, Princeton University Press.

Ikenberry, G. John (1993), “The Political Origins of Bretton Woods”, in Michael D. Bordo and Barry Eichengreen (eds.), *A Retrospective on the*

Bretton Woods System: Lessons for International Monetary Reform,
University of Chicago Press, pp. 155-182.

White, Lawrence H. (2012), *The Clash of Economic Ideas: The Great Policy Debates and Experiments of the Last Hundred Years*, Chapter 11: Bretton Woods and International Monetary Thought, Cambridge University Press.