



經過西方五國中央銀行在一九八五年底干預外匯市場，促成美元貶值以及其他主要工業國的貨幣升值後，外匯市場的主要興趣，便集中在美元未來動向，及西歐和日本貨幣的相對關係上。大致上說，它們的地位將由各國在經濟上的強弱來決定，而在較為次要的程度上，則受利率差距和國際資金的流動方向所影響。

用貿易加權指數來衡量，美元目前的身價約較它在一九八〇年的水平高出百分之四十五，而與一九八四年中時期的匯率差不多。換言之，美元自一九八二年以來，身價上升了百分之十五左右，考慮到美國的外貿和收支帳在這段期間的嚴重惡化表現，美元有這

值升幅，已算得上是非常難得的。

另一方面，西歐貨幣和日圓等的身價，到最近為止一直缺少重大波動。以西德馬克和法國法郎的相對匯率來說，自一九八三年起便在一歐洲貨幣系統中維持非常穩定的關係，但自一九八五年九月底起，西德馬克對

貨幣強弱取決經濟

政治因素更須兼顧

留意多國大選前景

美元大幅度升值後，諸如法國法郎等在這個貨幣系統裡地位較弱的項目，才面對愈來愈增加的貶值壓力。

「歐洲貨幣系統」兩年來都沒有進行重大的幣值調整，到了一九八五年七月，意大利里拉貶值百分之八，才打破了這段較長時間

的穩定局面。如果西德馬克對美元的強勢更加明顯的話，「歐洲貨幣系統」的匯率重新修改，便是無可避免的事。

但純粹從經濟或外匯市場的因素來考慮未來的貨幣關係，得出的結論不一定準確。根據以往的經驗判斷，政治上的變化，所起的作用可能更大，因為對待經濟問題的政策，在不同的政黨手中，往往發生劇烈的轉變，具體例子是英國的保守黨和工黨強烈對立的方針，都必定在貨幣地位上有完全迥異的反映。

法國、西德、日本和英國都將在未來兩、三年間舉行大選，以決定新的政治權力基礎，因此，注意外匯市場前景的觀察者，有必要同時研究這些國家的政治行情，以免發生出人意料之選舉結果時，陷於手足無措的境地。

· 查昌 ·

貨幣投資透視