

民國文獻資料叢編

民國
金融史料
彙編

殷夢霞 李強 選編

國家圖書館出版社



殷夢霞 李強 選編

民國金融史料彙編

第一〇六冊

國家圖書館出版社

第一〇六冊目錄

中聯銀行月刊

第二卷第二期 一九四一年八月

第二卷第三期 一九四一年九月

..... 一
..... 二四九



中 聯 銀 行 月 刊

民 國 三 十 年 八 月
第 二 卷 第 二 期

目 要

英德兩國之外匯統制(上).....	紀 繩
斐雪貨幣數量說之檢討.....	南 極
輸入分配制之回顧.....	曹 沁
英國銀行之行員任用制度.....	項 冲
日本財政金融新體制之檢討.....	海 容
日本銀行業的合併運動.....	遠 志
吾國審計法述要(下).....	張 昭
租稅論底社會政策化.....	明 堂
日本之經濟理念.....	瀨川次郎
新經濟定義之檢討(下).....	江 理 中
秦幣談.....	陳 陸
日本當前之金融問題.....	仲 實 譯
中國民族資本之回顧與前瞻(三).....	李 竟 容
民主國家之財政部長.....	紀 繩 譯
銀行實務——銀行擔保票據背書問題.....	金融導報
經濟法規彙誌.....	本行調查室
中外經濟要聞彙誌.....	本行調查室

中 國 聯 合 準 備 銀 行 總 行 出 版

中國聯合準備銀行

資本金額：

國幣伍千萬元

設立年月：

民國二十七年二月

總行行址：

北京西交民巷三十號

電報掛號：

六八六八

電話：

南局 五八八 五八九 一七四六 一七四八 一七四九

營業種類：

代理國庫

發行國幣

政府及商業各項證券票據之貼現

各項存款放款及往來存款透支

生金銀外國通貨之買進

代收各種票據之款項

金銀及貴重物品之保管

分行：

天津 青島 濟南 開封 太原 徐州 山海關 唐山 石家莊

臨汾 運城 新鄉 烟台 海州 潞安

辦事處：

威海衛 龍口 秦皇島 天津

省金庫代辦處：

保定

兌換所：

北京車站 天津碼頭 塘沽車站 山海關車站 徐州車站 青島碼頭
威海衛碼頭 烟台碼頭

總裁 汪時璟

中聯銀行月刊

第二卷
第二期

中聯銀行月刊目錄

第二卷 第二期
民國三十年八月出版

論 著

英德兩國之外匯統制(上).....	紀 繩 (一)
斐雪貨幣數量說之檢討.....	南 極 (一五)
輸入分配制之回顧.....	曹 沁 (三七)
吾國審計法述要(下).....	張 昭 (四)
租稅論底社會政策化.....	明 堂 (五)
日本財政金融新體制之檢討.....	海 容 (六七)
日本之經濟理念.....	瀨川次郎 (八)
新經濟定義之檢討(下).....	江 理 中 (一九)
秦幣談.....	陳 陸 (二九)

譯 述

日本當前之金融問題.....	仲 實 譯 (二四)
中國民族資本之回顧與前瞻(三).....	李竟容譯 (二五)

時事評述拔萃

日本銀行業的合併運動.....	遠 志 (二六)
英國銀行之行員任用制度.....	項 冲 (二九)

人物

民主國家之財政部長.....The Osaka Mainichi (一六四)

銀行實務

銀行擔保票據背書問題之檢討.....金融導報 (一九三)
廢除銀行擔保票據背書之實行問題.....金融導報 (二〇一)

史料

一、經濟法規彙誌.....本行調查室 (二〇五)

3 2 1 徵收田賦考成條例
契稅條例
華北匯兌管理規則
6 5 4 華北區域徵收印花稅暫行辦法
交易所交易稅條例
津市各區徵收磚捐章程
二、中外經濟要聞彙誌.....本行調查室 (二二七)

國內之部.....(二二七)

3 2 1 華北改訂統稅率
臨時特別交易取締辦法解說
中聯對辦理匯兌之新規定
6 5 4 華北匯兌集配制改以日圓為基準
發還華北軍管理工廠申請手續
蘇北設華中聯地區

國外之部.....(二三一)

4 3 2 1 美國衆議院通過八十萬萬元國防費
德瑞締結經濟協定
美對英巨額借款
英財相報告戰時財政
8 7 6 5 一九四一年美國國防產業計劃
日越銀行簽訂協定
英美實施凍結日本資金
美國會通過新預算案

本刊啓事

本刊以服務社會之摯誠，以灌輸經濟智識爲職志。自創刊以來，謬承社會

人士之推許，曷勝惶愧。惟事屬剏始，簡陋殊多，敬希

讀者勿吝

時加鞭策，俾有所遵循改善，實感榮幸。

英德二國之外匯統制（上）

紀 繩

一 緒論	四 戰前英國外匯統制
二 外匯統制及其形式	五 戰時英國外匯統制
日 外匯統制之二種主要形式	六 小結

（一）緒論

首次大戰之結果，造成國家干涉與放任主義（the principle of laissez faire）之爭。良以自一八七〇德法戰爭，以迄一九一四大戰前夕之四五十年間，歐洲爲一昇平階段。各國皆在自由主義（liberalism）之旗幟下，努力向外發展，如殖民地之壟斷及商業之擴充等。各國勢力之擴張，乃發生利益之衝突，因而促成大戰。戰端既啓，情勢遽變，放任主義遭受空前之打擊。各國政府皆在戰爭體制之下，努力促成本國經濟地位之鞏固，諸般經濟事業皆置於政府指導之下，自由主義之氣焰爲之一殺。

國際匯兌之變動，影響一國之經濟地位極重。而在戰爭情況下，因出入口貨物之變化，投機事業之活躍，國外匯兌率勢必有急劇之起伏，故外匯市場之統制乃在所必行。戰後，各國遭受金融之紊亂，外匯統制仍未能立時解禁。一九二五後，各國相繼恢復金本位，外匯市

場始漸享受戰前之自由。惟爲時無幾，一九二九之不景氣襲及全球，而其結果乃造成一九三一後各國之財政恐慌。銀行倒閉，通貨跌價，金本位再度崩潰。一時，人心大恐，各國政府亦皆努力研究對策，岌岌不可終日。然由於根本解決策畧之不可得，故各國爲自保起見，僅有恢復外匯統制之一途。而因問題之嚴重，複雜，故統制之方法，亦種種色色，不一而足。各國之間，鉤心鬥角，互爲報復，如入口物貨之限制，外國資金之封存，造成世界空前未有之紊亂。一九三三英倫召開經濟會議，商討根本解決之策畧。然由於金本位國與紙幣國利益之不相侔，亦終以無結果而告停會。一九三六法郎貶值，各國爲防止競爭貶值 (Competitive depreciation) 之發生，乃有英，美，法三國貨幣協定 (Tripartite Monetary Agreement) 之成立。同時，因各國產業之漸次復興，世界金融亦似漸趨安定。迨一九三九今次大戰爆發，各交戰國之外匯市場，立即遭受嚴厲之統制，而復時加緊束，藉免遺落。此後之發展，亦正方興未艾也。

綜觀，自首次大戰以迄今日，二十餘年間，國際金融之紊亂，誠屬前所未有。而尤以一九三一後十年間之情形更爲複雜。外匯統制在其早期發展史中，自屬非常幼稚，而一九三一後乃亦漸變繁複，嚴密。本文之目的，在討論一九三一以至現今，十年來外匯統制之諸種演變。惟外匯統制，龐然雜陳，非短小篇幅，所能盡述。今僅擇英，德二國之外匯統制方法，而加研討，以示此中之二大主要部門。比其異同，較其短長，以爲他國實行外匯統制者所借

鏡，兼可供研究此後外匯統制發展者之參考。

(二) 外匯統制及其形式

外匯統制一詞有廣狹二義。自其廣義方面而言，則外匯統制，由來已早。即在首次大戰以前，各國之中央銀行，業已對國外匯兌時加限制矣。惟此種統制，僅為中央銀行正常功效之一，固未可視為一特別之經濟政策也。而今所謂之外匯統制，蓋指其狹義方面者也。其法即由政府積極加以干涉，或對交易加以某種限制。其形式有所謂公開市場政策，貼現政策，外匯基金政策，以及貿易政策等等名目，而嚴格之外匯分配制（Rationing System）及清算制（Clearing System），則為統制形式中之最積極者。政府干涉外匯交易，即國家財政當局本身，或其代理機關直接加入市場，實行大量買賣，以改變匯率之動向，使之維持於一定範圍之內。惟此種干涉，性較緩和，普通皆用於常時情況之下。而外匯限制者則皆為政府制定律令，限制或壓迫市場中之自由交易，如禁止國幣，外幣或證券之出入口，及國內資金之流出，或強迫出口商交出外匯等等。此種限制，率皆嚴厲，大都施行於國家財政危急之秋。

上述種種，率皆為外匯統制中之直接方法。此外，尚有間接之統制方法，如關稅政策，限制入口，獎勵出口，表面視之，似為保護本國之工商業，實則亦可視為外匯統制之一種也。因此種政策施行之結果，使外人對本國貨幣之需要增加，而本國對外幣之需要減小，如是

，則外匯趨勢自必有利於本國，且外匯之供給源源不絕，亦可增強本國之金融地位。此外，外匯統制亦可分爲積極與消極二種，端在視政府之目的係在避免匯率之跌落及造成上升，或抑止上升及造成下跌。如一九三一英國之外匯政策，在於謀鎊匯之上升，故隸屬前者，而其後美國之金銀政策，則在謀金元之貶值，故屬後者。

凡此種種，形式互異，效用亦殊。惟施行外匯統制之各國，率皆數種形式並用。良以外匯市場之複雜，投機之活躍，以及國內外資金之轉移等等，絕非一二簡單之對策所能擔當應付者，而各國國情不同，處境互異，一政策有利於甲國，然行之乙國，或將發生無窮弊害。截至本次大戰發生前爲止，世界各國之外匯統制，已顯然演成兩大派別：其一，爲民主各國所施行之外匯平準基金政策，以英國爲代表，此外尚有法，美以及瑞士，荷蘭，比利時等小國。其二，爲獨裁國家所行之外匯分配制，當以德國爲代表，餘如意大利，以及中，南歐數小國皆是。

(三) 外匯統制之二種主要形式

如前所述，外匯統制已演變成二種主要不同之形式。其一，可稱爲緩和式或英國式，其二，爲急進式或德國式。前者之特性爲政府加入外匯市場，實行大量外匯之買賣，以期提高或貶低匯率，而使其達於理想之水準，然私人仍可具有自由買賣外匯之權。後者之特性乃在

破壞外匯市場之自由，控制外匯之供給。除由政府特許外，人民不得私自買賣外匯。此二種政策之差別雖甚顯明，但其主要之目的則皆在影響本國貨幣之對外價格也。英國所以採行斯種較緩和之外匯政策，固由於其國策之崇尚自由，然其主要之條件，則係英國因國外市場之廣大，貿易之頻繁，因而外匯之供給豐富，故外匯市場，雖不因自由買賣之激盪，而發生動搖，但政府擁有雄厚之現金及外匯準備金，可任意拋出或買進外匯，以矯正市場中不規則之動向。反之，德國則不然。德自國社黨執政後，一切經濟活動皆置於政府統制之下。且德國因國外市場之缺乏，出口貿易之跌落，外匯之供給極為稀少。故若實行自由買賣外匯，則不需增加匯市之紊亂。且政府之外匯準備金亦絕不足供市場之需要，以維持一穩定之匯率也。茲將近十年內英，德二國之外匯統制，作一簡單之敘述，以觀外匯統制之發展，兼示此交戰雙方之實力，及其國外購買力之強弱。

(四) 戰前英國外匯統制

一九三一年夏，世界之不景氣，已造成世界之財政恐慌。英倫居國際金融之首席，故影響亦至重。初，英政府向國外舉債一萬萬五千萬鎊，以維持金鎊之匯率。然未出三月，此數業已告罄。不得已，乃於九月二十一日宣告放棄金本位。翌年二月，乃有外匯平準基金 (Exchange Equilization Fund) 之設置。復宣告禁止資金外流，限制國外貸款，更提高關稅，以制

止外貨之侵入。外匯統制乃漸趨嚴緊。

英自放棄金本位後，其管理外匯交易之主要機關，則爲外匯平準基金。此基金之目的，在於遏止外匯投機，及平抑市場上之臨時變化。而市場中長期之正當變化，則不予以干涉。此基金組織可視爲一較小之政府機關，直隸於英國財部。其資金之來源，乃爲財部所發予之若干國庫券（Treasury bills）。基金當局可將此庫券，在貨幣市場中換得金鎊，復以此金鎊之一部，買進外匯，故此基金實包括二部資金，即金鎊與外匯或現金。而由此二部資金之運用，遂可自由統制外匯市場矣。如市場對外匯之需要大，爲防止鎊價之跌落，基金當局即可按適當之匯率，拋出外匯，收入金鎊。反之，若市場中外匯之供給過剩，則可賣出金鎊，吸收外匯，以抑止鎊匯之上漲。如此，則金鎊匯率可保持在一定限度之內，有所起落，藉以免除市場上急劇之變化。惟此種買進賣出皆須保守秘密。因此基金設立之主要目的，在於遏止外匯投機，若不保守秘密，則投機者仍可窺察基金當局之行動，俟隙繼續其活動，則匯市蒙其損失，或將更巨。至保守秘密之法，通常皆由基金當局委託某某銀行，代行買賣。若交易數目過巨，則可委託數家銀行合辦。且此等受委託之銀行，亦可隨時更變，以防日久爲投機者所識破也。

英國之外匯平準基金，於一九三二年六月底開始活動。其基本金爲國庫券一萬萬五千萬鎊。然由於當時情勢之惡劣，未幾，此外匯準備金即已告罄。自是年九月底以至年終，英鎊

對法郎之匯率由八八。二跌至八一。八，次年三月，對法郎之匯率復行上升至八八。四月中，財部復將此基金額增加二萬萬鎊，其地位乃稍形鞏固。七月以後，對法郎匯率復大落大漲，而終賴此基金之平抑，一九三三年底，英鎊對法郎匯率，與是年開始時之匯率相差甚微。是則可知此外匯平準基金之存在，實有其特殊功效也。一九三四受美元貶值之影響，英鎊對法郎之匯率，逐漸降低。十月中匯率竟跌至七四。同時，入超數目之增加，及外資之提取，亦皆爲英鎊微弱之主要原因也。

一九三五以前之三年中，鎊值之跌落，平均每年爲百分之十。一九三五之英鎊對外匯率，則較爲穩定。其法郎匯率始終周旋於七四左右。一九三六年，情勢更形好轉。外匯平準基金在英國國內金融組織中，已與其他各部取得緊密之聯絡。而與英格蘭銀行，更力謀合作，共同擔負維持金融市場之責。如是年夏，基金當局曾以其過剩現金六千五百萬鎊，轉售於英格蘭銀行。及秋，金法郎貶值，金本位各國亦皆採取同一行動。國際金融，勢將動搖。惟三國協定成立後，情勢復趨穩定。而荷，比，瑞士等國之相繼加入斯項協定，益顯示國際金融前途之光明。惟未幾，一九三七之金恐慌(Gold Scare)突然發生，大量黃金皆運往倫敦市場。一時之間，各國政府皆驚惶莫措，所幸，英國之對策適當，凡運至之黃金，皆全部予以收買。同時，由於美國購金政策之繼續實施，一場虛驚始化險爲夷。一九三八，歐洲局勢漸趨緊張，匯市之變化亦頗爲劇烈，惟外匯基金努力平抑之結果，竟至獲得厚利，實爲成功之舉。

。一九三九，大戰將臨，英鎊始終處於不利之地位，且大部黃金流向美國。惟據戰前發表，外匯基金中之黃金部分約爲四〇，四九〇，〇〇〇鎊，而英倫銀行發行部亦存有現金三〇，四六〇，〇〇〇鎊，實力尙稱雄厚。及大戰於九月初爆發，外匯基金之活動乃益秘而不宣，故其處境之若何亦不得而知矣。

如前文所述，英國設立外匯平準基金之目的，純在遏止市場中之投機活動。然觀乎歷年來此基金所擔當之責任，實不止此。凡政府關於國際金融及外匯之重要策畧，已皆由此基金代爲執行矣。而此基金雖爲英國政府應付一九三一金融恐慌之臨時組織，但演變至今，已成爲英國整個金融組織中之一部，且已有永久存在之趨勢。至此基金之功效，因英國政府對其倚倚之重，自必有更大之發展，是亦意料中事耳。

此外，斯項基金對外匯市場統制之法，雖爲參考市場之情形，而行拋出外匯或英鎊，以鑾足市場之需求，藉以免除匯率之遽變，及投機者之操縱，但基金當局最常引用之統制方法，則非直接買賣外匯，而係以間接買賣現金之法，維持英鎊對外之匯率也。今以英鎊對美元之匯兌爲例，說明此種方法之運用，則可知此法固甚靈妙，而外匯統制當局之苦心積慮亦可概見一斑矣。外匯基金當局先將現金價格，與現金對美輸送平價 (Shipping Parity)，保持於一適當之關係下，而卻縱令鎊元匯率，於一較寬大之範圍內有所起落。同時，基金當局對拋出美元故意緊縮，故若市場中對美元之需要增加，匯率定將上漲，則買者必感受不利，匯率