

姚
崧
齡
著

國
際
貨
幣
制
度
之
檢
討

商
務
印
書
館
印
行

姚崧齡著

國際貨幣制度之檢討

商務印書館印行

中華民國三十五年一月重慶初版
中華民國三十六年二月上海初版

（38722 滬報紙）

國際貨幣制度之檢討一冊

定價國幣壹元伍角

印刷地點外另加運費

著者 姚 崧 齡

發行人 朱 經 農
上海河南中路

印刷所 商務印書館
印刷所 商務印書館

發行所 商務印書館
各地

版權所有
必究

目次

自序

第一章

導言

第二章

英美國際貨幣計劃之檢討

引言 英美計劃之要點——兩計劃之目的——會員國問題——基金之比額——

匯率之決定——管理及統制——一般權限——借差問題——短期資金移動

之管理——貨差問題——對於金融市場之影響——會員國行動之限制——

退出會籍與暫停會籍——封存的外匯頭寸 國際銀行 結論

第三章

聯合國專家建立國際貨幣基金聯合宣言之檢討

引言 宣言要點——國際貨幣基金之宗旨與政策——基金之攤認——基金之

運用——會員國貨幣之平價——資金交易——稀少貨幣之分配——基金之管

理——會員國之義務及會籍之退出——過渡辦法 結論

第四章

布里頓森林國際貨幣金融會議協定案之檢討

引言 國際貨幣基金計劃要點——基金之宗旨與範圍——基金之管理及投票

權——基金放款之條件——基金所收手續費及利率之規定——匯率之決定——
——稀少貨幣——過渡期間辦法——情報之供給——會員國退出會籍——國際建
設開發銀行綱領要點——銀行之宗旨與股本——銀行之管理及投票權——銀
行放款之條件——銀行所收手續費及利率之規定——會員國退出會籍——英美
兩國意見——結論

附表一
附表二

國際貨幣制度之檢討

第一章 導言

第一次大戰之後，第二次大戰之前，世界主要國家之貨幣，可謂經常陷於混亂狀態中。蓋自一九二〇年代以迄一九三〇年代，國際財政及金融上緊張事態，不一而足。初則有賠款及戰債問題之爭執，繼以法國財政上之紛亂。洎至一九二五年間，英鎊高估面值既歸失敗，無法救藥，而一九二六年間，因法郎低估面值，徒使英鎊高估面值情事，益形彰著，致倫敦存金陸續外流。嗣則美國關稅增高，繼以一九三三年之美元貶值。凡此種種，終於形成歐洲大陸上政治之混亂，與希特勒之當權。德國因之首先發動雙邊貿易，及雙邊兌換等經濟戰。實則自一九二〇年代以迄一九三〇年代，美國對於國際貨幣安定之工作，固未嘗參加，而其餘主要國家，亦皆各自爲謀，缺乏遠見，未能推誠相與，作全面之解決。嚮使在第一次大戰結束之後，主要國家如美、如英、如法、如蘇、咸能對於國際經濟事項，努力合作，以爲保持和平，安定政治之

前驅，則今日國際匯兌情勢，當然改觀。前車之覆，後車之鑒。故在此次大戰尚未結束之前，英美國家當局，與該國財政金融專家，即首先致力於戰後國際貨幣安定之對策。一九四三年春間，英美兩國政府會同時公佈其國際貨幣計劃，同年秋間，美國復將原計劃加以修正，旋有國際建設開發銀行計劃之發表。一年之後，三十餘聯合國之專家，於詳究英美計劃之後，捨短取長，因共同發表「建立國際貨幣基金聯合宣言」，以供聯合國國際會議之參考。一九四四年七月一日，國際貨幣金融會議舉行於美國紐罕卜夏州布里頓森林，經過二十三日之商討，由四十四聯合國代表，決議通過「國際貨幣基金計劃」及「國際建設開發銀行綱領」兩種主文之臨時協定案。於是國際合作困難問題之一，遂由書面計劃，成為實施法案，由一二國家之主張，成為國際協定。茲則此項協定，已先後經過美，英，中，各國政府同意與批准，即將見諸施行。吾人於此，不能不認為係屬國際合作，與人類思想上之一大進步。至於施行後之成效如何，當視聯合國國家努力之程度而定。

本文檢討次序，按照下列各項文件公佈之先後為之：（一）英國戰後安定世界貨幣計劃，與美國戰後安定世界貨幣計劃，及美國聯合國建設及開發銀行計劃；（二）聯合國專家建立國際貨幣基金聯合宣言；及（三）布里頓森林國際貨幣金融會議協定案。至布里頓森林協定案，謂為係集英美計劃，與專家聯合宣言之大成，固屬事實，謂為折衷英美兩國之意見，亦無不可。蓋安定戰後世界貨幣計劃，實導源於華盛頓與倫敦，而撰擬人自不免各就其國家立場立

論。嗣爲求辦法縝密，與實施便利起見，經由中，美，英，蘇，與其餘聯合國專家之共同研究，乃將認爲應行採取之原則，臚陳於聯合宣言之中，作爲聯合國家之初步共同意見。及至聯合國代表集議於布里頓森林時，乃據以爲討論之資料，而製成國際貨幣金融會議協定案。故欲追溯協定案之論據，並明瞭其條文之藍本，自不能不對專家聯合宣言，加以研討。而專家聯合宣言之研究對象，既爲英美計劃，則英美計劃現在雖已成歷史上之文件，勢仍不能不加以透澈之檢討，以明協定案內容之所自來，此之謂數典不忘祖也。至於一九四三年七月間加拿大財政部所公佈該國專家建議之「國際匯兌聯合團體」（註一），辦法既多與英美計劃接近，其基本概念與技術及權能等項，則極類似美國計劃。同時法國專家二人，亦曾公佈一「安定國際匯兌」計劃（註二），主張主要國家可參照一九三六年之國際穩定貨幣協議，成立協定，計劃精神，亦多與英美所主張者相似。故皆不備論。

註一：加拿大專家計劃主張建立「國際匯兌聯合團體」(An International Exchange Union)。基金定爲八十億美元。會員國並得貸款與「聯合團體」，其數額以不超過所認繳基金比額百分之五〇爲限。

註二：法國專家計劃主張主要國家可參照一九三六年三國穩定貨幣協議，成立協定，邀請所有聯合國參加，並規定會員國貨幣之比價，如未經彼此洽商同意，不得更改。各會員國匯率之穩定，由其本國管理貨幣當局運用所吸收及所執存之其他會員國外

匯，以資維持。所執存之外匯，可用爲支付所需該種貨幣之用。各會員國管理貨幣當局同意對所吸收之外匯額，應受限制。而每一會員國並應按照其他會員國所執存該國貨幣數量之規定百分比，以黃金，匯票，原料，及認可之證券等儲存，準備隨時支付，作爲保障其他會員國所執存該國貨幣貶值之用。此種互開信用往來之舉，不免含有通貨膨脹之危險，因之在可能範圍，應施行失效手段（Sterilization）以減消此種趨勢。惟一般認爲此計劃如能順利推行，必須會員國管理貨幣當局隨時取得密切接觸。

第二章 英美國際貨幣計劃之檢討

一 引言

英國國際貨幣計劃與美國國際貨幣計劃，均係於一九四三年四月由兩國政府公佈。英國計劃係該國財政部顧問凱恩斯氏（John Maynard Keynes）草擬。美國計劃則為該國財政部顧問懷特氏（Henry D. White）主撰。兩計劃之最大目的，均在求戰後國際間關於貨幣事項之合作，並特別着重於戰後匯率之穩定。所以稱為計劃云者，因係兩國專家之初步意見，先行提供聯合國研討。至於進一步之會商，尚有待於聯合國正式召集會議。嗣一九四三年八月二十日美國財政部復公佈一修正之計劃草案，即世所謂美國財政部國際貨幣計劃。旋於同年十月八日又公佈一聯合國建設開發銀行計劃草案，亦屬初步擬議。本文所據為檢討者，關於美國計劃，係以一九四三年八月二十日所公佈之文件為準。

二 英美計劃之要點

英美兩計劃之要點，可簡述如下：（一）兩計劃均主張設置對於會員國貸款之國際機構，

並使國際間支付得以保持平衡。至於英國計劃中所主張之清算聯合會，與其謂為清算機構，勿寧視為一實際之信貸機構。(二)兩計劃均主張成立國際貨幣新單位，在英稱「班柯」(barco)，在美稱「優尼塔」(unita)。此項新單位，均以黃金為本位，而將各種不同之貨幣，使其與之相互聯繫。新單位僅供記帳之用，而不流通。惟「優尼塔」可以兌換黃金，「班柯」則不能。(三)兩計劃均擬應用黃金平衡國際匯兌，故主張在規定價格之下，會員國對於黃金可以無限自由買賣。在美國計劃中，黃金地位益較重要。蓋會員國不僅應以黃金繳充其比額之一部份，而其比額與投票權之大小，胥視黃金存量之多寡為標準之一。(四)英國計劃不贊成會員國個別保有相互兌換之十足金本位制度，但建議會員國對內如願保持十足兌現，僅能在特許請准之下，輸出黃金。(五)美國計劃主張運用黃金達到穩定貨幣目的，及計劃本身與黃金密切關聯各點，均不啻說明此後美國將不利用美元價值之漲落以影響其國內商品之價格。(六)兩計劃所主張之國際機構，均係以會員國之中央銀行，財政部，或國庫等機關為交易對象，對於現有之國際金融財政機構或方法，則不加干涉。各會員國之中央銀行，或財政機關，可對國際清算聯合會，或平衡基金，以「班柯」或「優尼塔」開戶往來，並運用此項國際機構以為平衡國際匯兌差額之工具。(七)兩計劃關於貸款手續，略有不同。美國主張之國際清算聯合會並不預置基金，僅供會員國以透支之便利。例如甲會員國對乙會員國為借差，則國際清算聯合會即在帳面「借」甲國，而「貸」乙國。是以任何會員國對於全世界其他國家之國際收付總數為收多於

付時，則其在國際清算聯合會「班柯」帳上爲貸差。換言之，整個債權國團體可向整個債務國團體，經由清算聯合會放款（註三）。至美國主張之貨幣平衡基金，於成立時，卽有相當資金，足供兌換，或買賣各種貨幣之用。該項基金並可用借入或買出資產方法，增加任何一種貨幣之供給。惟英美兩計劃對於任何會員國所能融通之數額，均以會員國所參加之比額爲限。

三 兩計劃之目的

兩計劃之目的，均屬相同，咸在謀對國際匯率得卽時而全面的安定，並力求可以安定匯率的各種條件之增進。對於妨礙國際貿易之外匯統制，則力謀滅除。所有「雙邊清算」，「封鎖差額」，「複性幣制」，及「匯兌差別」等手段，兩計劃皆一致主張加以取締。其要旨無非爲增進並保持國際貿易之均衡發展。第一次大戰後，亦嘗有安定國際貨幣之舉。然多屬暫時性的，且缺乏聯繫功能。於是有對貨幣貶值之國家，亦有對貨幣升值之國家。常有甲國決定對其貨幣變值時，乙國丙國亦從而加以附和。往往因一國自身困難必須施行外匯管制，貿易統制之故，不免招致其他國家之報復行動，演成匯率之不時變動，以爲經濟的武器。此種困難局面之形成，大率由於國際經濟合作機構之缺乏。關稅障礙與貿易管制，既足增加貨幣上之困難，而貨幣上之困難，又屬延緩國際經濟關係建立平衡之因素。不均衡狀態，在某一期間，雖因資金由債權國家流入債務國家（特別短期資金）之故，不甚顯著，但債務國家之經濟，則係建立

於繼續舉債之基礎上，要爲不減之事實。而此種情勢，自不免益增國際貨幣機構之最後困難。此次大戰後，國際經濟關係之調整，勢將益臻困難。而各國當前問題，即爲如何防止類似一九二〇年代與一九三〇年代普遍全球之國際貨幣與貿易混亂狀態之重演。益此次戰爭，其破壞範圍，既遠過於前次者，而所造成國際經濟關係之脫節，及若干國家內部經濟之解紐，其嚴重程度，既數倍於曩昔，則除英美所建議成立之國際融通與信貸機構外，尚須樹立爲各國戰後善後與經濟復興之國際機構，以期共策進行。惟此各種目的不同之機構在執行上，亦殊不易劃分其分野，緣貨幣安定機構，對於入超國家貸款，自必係入超國家進口多於出口，同時救濟善後機構，對於入超國家所供給之各種救濟復興物資，何嘗不可稍蘇貨幣安定機構之負擔。

四 會員國問題

按照英國計劃，所有聯合國均將被邀爲國際清算聯合會之基本會員，其他國家亦可被邀參加，惟如邀會爲敵對之國家參加時，則須應用特殊條件。至美國計劃，既聲明安定世界貨幣之目的在穩定聯合國及其與國貨幣之匯率，似此關於會員國問題，兩國計劃規定大致相同。戰後對會爲敵對之國家，安定其貨幣，自有待於政治問題之先決。但就全世界經濟新秩序而論，則此類國家之貨幣，其需要安定之程度，必較迫切。此外如東南歐各國及我國所需要英美協助之處，自亦甚多。南美國家及少數歐陸國家或擁有相當數量之黃金與外幣，可資渡過初期穩定時

代，而無須向外融通，但亦有需要救濟及長期貸款者。

五 基金之比額

按照美國計劃，平衡基金全部至少爲五十億美元，包括黃金，會員國貨幣，及其政府證券三種資產。各會員國應攤繳定額之基金。此項定額，又稱比額。各會員國之比額，應依各方同意之公式決定。此項公式所含之因素：爲一國所有黃金及外匯之數量，一國國際收支變動情形，及一國國民收入等。各會員國應於基金決定開始運用前，依其比額分別繳納黃金，本國貨幣及本國政府所發行之證券。各會員國繳納基金比額如有變動，須經基金理事會五分之四之投票通過。根據基金成立後三年內之最近事實，按照各方同意之公式，基金比額得予調整。惟比額之任何增加，必須經關係代表之認可。如遇任何一比額有顯著的不公允時，得於規定調整時期之外，予以增加。至於英國計劃則無基金及指定資產之規定，僅設一國際清算聯合會以供會員國透支之便利。清算聯合會清算各會員國往來餘額時，祇須於帳面作「借」一「貸」分錄之簿記手續。會員國往來之範圍，當受各該國所攤比額之限制。此項原攤比額之規定，得參照各會員國戰前三年進出口平均總數，或此項總數百分之七〇爲準。其他因素是否須參入此公式內，尙待商訂。經過過渡期間後，比額應于每年修正一次。

似此兩國計畫不同之要點，即關於會員國攤認基金比額之決定，亦即關於各國參與之範圍。

蓋比額之多寡，不僅爲決定融通信貸權利之根據，亦屬表決權之衡量。美國計畫所定比額總數爲至少五十億美元。英國計畫則除曾爲敵對之國家不參加外，國際清算聯合會之比額總數，如照一九三六年至一九三八年之貿易數字，可達三百億美元。其中聯合王國將佔百分之一六，大英帝國將佔百分之三五，美國將佔百分之一四，我國僅佔百分之三，或百分之四。依照英國計畫，在理論上，美國以外之國家可能累積借差達美金二百六十億元。此項理論，係假定美國爲僅有之債權國，而其餘國家均屬債務國，同時計劃內規定之一切保障條件，亦不發生效力。然此固不可能。但經過數年之後，所有借差達到上述數額之一半時，同時債權國繼續供給資金而不運用其貸方餘額，則此種事態，自屬可能。依照美國計畫，則每一會員國之比額，即代表其對於此計畫所担負之財務責任。例如美國之比額爲二十億美元，則其負擔即限於此數。雖美國仍可貸予基金以更多之美元，然此並非一種責任。至於英國計畫，則每一會員國之財務責任，皆視其累積之貸方餘額爲準，可能等於其他各國借方餘額之總和。是以英國計畫所規定之融通便利，僅對於短期信貸之安定，似屬甚大。因之比額之大小，引起融通便利是否尙可供其他用途之問題。

六 匯率之決定

依照美國計畫，開張之匯率應按照一九四三年七月一日各種貨幣對美元之價值計算，否則

得由會員國與基金雙方商定。如會員國尚在敵人佔領中，則匯率可由已解放之國家代向基金商定一基金認可之水準。同時基金應規定一匯率可能漲落之範圍。初期過後匯率之改變，須經會員國四分之三投票通過，其中須包括關係各國代表之同意票。在基金開始之三年，匯率之改變，得由會員國過半數投票之通過。每一會員國如在百分之一〇的範圍內，改變其貨幣匯率，固無須取得基金之認可。但須將改變匯率之願望，通知基金，並向商詢是否適當。依照英國計劃，在計劃施行之前，會員國應先對於各國貨幣之比價，商得一協定。至於方法如何，開張匯率如何，討論時應予考慮之各種因素如何，均無說明。惟規定會員國如未經國際清算聯合會之准許，不得改變其匯率。但如改變之範圍，不超過百分之五，而其借方餘額之平均數，在至少兩年之內，經超過其比額四分之一時，可以改變一次。

在戰爭結束後，一般政治經濟局面尚未恢復安定之前，如欲對於世界各國之匯率，予以穩定，並謀藉融通便利，以資支持，難免不遭遇嚴重障礙。必要同意之表決，既不易獲致，則基金或清算聯合會之動議，自不免較匯兌市場之活動為落後。同時政治上的討價還價，可能延緩切要之動作。關於急切而全面的安定問題，當於後節論之。

七 管理及統制

依照美國計劃，各會員國得派代表一人參加基金理事會，每年集會一次。理事會指派經理

一人，並指派理事十一人，組織執行委員會。執行委員應常川駐於基金總辦事處，行使理事會賦予之職權。會員國應各有投票權一百權，另按其基金比額，每十萬「優尼塔」（即一百萬美元）增加一權。但無論分配投票權之公式如何規定，又無論基金比額若干，任何會員國投票權均不得超過總投票權五分之一。除關於特種問題必須百分之七五，百分之八〇，或百分之八五以上的過半數投票權同意外，普通問題只須過半數投票權同意。至於英國計劃，規定理事會由十二人至十五人組織之。擁有較大比額之國家，得自行任命其代表。擁有較小比額之國家，因政治的及地理的集團便利起見，得聯合任命一共同代表。任何會員國如非單獨任命代表參加理事會，應在清算聯合會任命一常駐代表，與理事會保持連繫，並執行聯絡員職務，處理日常事務。參加理事會之代表，其表決權依其所代表國家（或若干國家）所有之比額為標準。

美國計劃規定任何會員國之投票權，無有超過總數百分之二〇者。英國計劃則所定比額公式，除曾為敵對之國家不參加清算聯合會外，在所有之會員國中，聯合王國將有百分之一六之投票權，大英帝國將有百分之三五之投票權，而美國僅有百分之一四之投票權，我國亦然。似此則各國在清算聯合會中，對於管理部份應得之投票權，不免成為若干困難點之一。美國乃戰後最大債權國，在任何計劃中均將作最大之貢獻，自必期望在管理部份有實質的發言權。同時若干較小之國家，對於此計劃之成功，亦均有其真實之貢獻。如照上述情形，將不免發生任何一大國或兩大大國將有過份操縱或把持之反感。