

經 濟 名 作

匯 兌 統 制

艾 恩 且 格 著 殷 錫 琪 譯

世 界 書 局 印 行

EXCHANGE CONTROL

By Paul Einzig

匯 兌 統 制

艾恩且格 著
殷錫琪 譯

——
世界書局印行

譯者序

匯兌統制(Exchange control)在經濟制度上尙是一種新興的現象，他的歷史祇不過短短的二十年。然而歷史雖短，他的制度已經發達得五花八門，極爲可觀。現在歐西各國幾已均有統制匯兌之設施，可見其重要爲何如了。匯兌統制底目的，望文生義，自然在保護匯兌，然而有時他底目的則在促進對外貿易。

我國因現銀大量外流，去年曾公布征收銀出口稅及平衡稅。是種辦法亦是統制匯兌的設施。其目的爲防止：(一)現銀外流，(二)國內物價下跌，(三)外匯發生激烈變動。願統制匯兌方法繁多，姑不論我國辦法尙不能完全達到其目的，藉令可以完全達到目的，在今日之國際傾銷(貨物傾銷，匯兌傾銷)情形下，亦斷難使匯兌持久不生變動。矧我國國際貿易嚮爲入超，往日尙可因華僑匯款教會捐款等無形輸出抵銷一部分有形輸入而支持於一時。今則是種無形輸出已因全世界爲不景氣所籠罩而大減特減。且國內天災人禍頻年不息，國民之經濟力已薄弱達於極點，國家經濟已頻於破產之境，徒恃銀出口稅與平衡稅，斷難得圓滿效果。若國內存銀因貿易逆差及國外銀價高而在短時期內源源流出，存底必益感空虛，貨幣金融即難免不發生巨大紊亂。欲免貨幣金融發生巨大紊亂，則惟有於征收銀出口稅及平衡稅以外，兼採或另採其他統制匯兌方法。

統制匯兌之方法，凡目前世界各國所已行者，本書幾已盡加論列。孰吉孰凶，何去何從，作者論之已詳，此處似不必贅述，請讀者自閱本文。

本書作者艾恩切格氏 (Paul Einzig) 爲研究國際金融之有名並且有數的作家，著述甚富。本書之作，在匯兌統制範圍內，尙屬首創。分析詳明，見解獨到。爰爲譯出，以獻國人。

中華民國二十四年四月殷錫琪自序於南京。

著者序

匯兌統制，大概是貨幣、銀行與金融學中最被忽視的部分。匯兌統制雖然有他的巨大的繼漲增高的重要性，然而幾毫無文獻可言。人們之在商務上必須與匯兌及國際貿易相週旋者，雖不得不諳習施於有關係各種貨幣之匯兌統制，但彼等能熟諳匯兌統制整個制度之意義者，爲數殊屬無多。就匯兌清算發達之程度而言，人們對其制度之矇然無知，實至堪詫異。在並未締行匯兌清算協定之國家，知之者固然很少；然縱在已採用是項制度之國家，其所知者亦大都囿於一面，祇以各該國之直接經驗爲限。職是之故，泛論匯兌統制而詳論匯兌清算之書，洵有刊行一冊之必要也。

過去之經濟文獻，縱有注意及匯兌統制者，亦祇限於對匯兌統制之非議，與促其廢除耳，極少建設性的評議。大多數經濟學者與金融專家對於是種制度均極意避免建議任何改善之方，蓋懼因此而被認爲對於是種制度之地位，予以默認也。作者對匯兌統制之態度是批評的，不是仇視的。深覺大勢一日不進步，則匯兌統制現有的各種措施，大部分實有維持之必要。並覺有若干措施——諸如官方在外匯市場之參預（Intervention）——即使在經濟恐慌終了以後，仍可以保持之，以爲貨幣制度永久的一部分。渠認爲其中有一種——匯兌清

算制度——且將成爲將來的正常制度，遲早當普遍地被採用爲一種永遠的法則。關於這一層，大約有許多人都不能與作者表同意。新近經驗上所得之教訓或尙不足以儆世，而在採取是種淺顯的辦法以解決世界匯兌問題之時機成熟以前，當尙有經歷一度或數度經濟恐慌之必要。

在此種環境之中，作者是準備受最激烈的批評的。渠深知在目前這一個時代內，渠所持之論不投時好，故對於與伊見解不同之輩，並不希望能感悟其大多數。但作者所深切希冀者，伊之努力能增加專家或大眾對此被忽視問題之注意耳。無論讀者是否與作者同意，以爲匯兌統制是一種不可少的凶事，其中有某一部分是實在可取的，他們對於這個問題必須予以較多的注意。他們可以反對匯兌清算，但斷斷乎不可置諸不聞不問。苟本書對於匯兌統制制度能引起普及的討論，則卽有大多數論者抨擊本書之結論，作者亦將覺已達到其目的矣。

匯兌統制表解

匯兌統制 EXCHANGE CONTROL

非常措施 Abnormal Measures

正常措施 Normal Measures

間接措施 Indirect Measures

直接措施 Direct Measures

外匯政策 "Devisen Policy"

公開市場政策 Open Market Policy

銀行利率政策 Bank Rate Policy

貨幣政策 General Monetary Policy

外債之禁止 Embargo on Foreign Loans

信用
Private Placing
Public Loans

實物貿易 Barter

私人協定
政府協定
Official Arrangements

輸出之獎勵 Encouragement of Exports

獎勵金
Trade Treaties
差別貨幣
Differential Currency

輸入之限制 Import Restrictions

關稅
Quotas
禁令
Embargo

匯兌清算 Exchange Clearing

單方面的
二方面的
三角式的
Unilateral
Bilateral
Three-cornered

金政策 Gold Policy

操縱金輸送點
變動黃金平價
Changing of Gold Parities

匯兌限制 Exchange Restrictions

預備 Intervention

主動的
被動的
進取的
保守的
Active
Passive
Defensive
Offensive

對外幣之持有 On Foreign Currency Holdings

令輸出商繳出外幣
令人民繳出國外存款及投資
Surrender of Currencies by Exporters
Surrender of Foreign Balances and Investments

對輸入之需要 On Buying Exchanges for Imports

禁止奢侈品輸入
輸入執照
輸入商購買匯兌之限額
Quotas of Exchange Allotment

對外債之支付 On Foreign Debt Payments

匯劃暫停
准予有限制地使用扣留帳款
完全扣留(不准使用)
強制使用扣留帳款
Compulsory Employment of Blocked Accounts

對投機 On Speculation

匯兌之購買
外人透支
期貨匯兌之買賣
Forward Exchange Dealing

對資金流出 On Capital Outflow

匯兌之購買
證券之輸運及輸出
證券之輸運及輸出
鈔券之輸運及輸出
黃金之輸出
Export of Gold

目次

譯者序·····	一
作者序·····	三
匯兌統制表解（插表）	
第一章 引論·····	一
第二章 何謂匯兌統制·····	七
第三章 歐戰期內的匯兌統制·····	一六
第四章 戰後的匯兌統制·····	二五
第五章 穩定時期的匯兌統制·····	三二
第六章 經濟恐慌時期的匯兌統制·····	三八
第七章 匯兌統制的範圍·····	四五
第八章 參預的經濟·····	五三

第九章	參預的技術·····	六五
第十章	匯兌制限的經濟·····	八〇
第十一章	匯兌制限的技術·····	八六
第十二章	扣留帳·····	九三
第十三章	匯兌清算的經濟·····	一〇一
第十四章	匯兌清算的技術·····	一一三
第十五章	金政策·····	一二二
第十六章	匯兌統制與國外貿易·····	一二八
第十七章	外債之禁止·····	一三三
第十八章	匯兌統制之將來·····	一三七

第一章 引論

在一九一四與一九三四年間過去的二十年中，經濟自由 (Economic freedom) 和政府干預 (Government intervention) 兩種主義，在多種經濟活動的範圍內，顯明地有着一種不斷的衝突。放任主義，在歐戰以前被認為舉世應懸為鵠的的，在過去二十年中已有人非難。經濟設計 (Economic planning) 思潮，在戰前差不多不存在，願在過去二十年中，腳跟已逐漸站定。採經濟設計為生產準繩者尤不止一國。主張對生產應加以若何方式之調節者亦日以多。為調整消費量與生產量計而信對分配 (Distribution) 必需加以干預者亦增加無已。各國且並有導消費入於特種途徑而剝奪從前消費自由的一種堅強的增進的趨勢。

概而言之，此種傾於經濟設計或計劃經濟的趨勢，在過去二十年中，並不一線相傳，中間曾經中斷。在歐戰期內，曾有過高度的政府干預，弄得世人均疾首蹙額。結果，敵對行為既終，各國遂莫不以恢復經濟自由，愈早愈妙為先務。然在戰後市況活躍之數年間與全世界經濟恐慌之數年間，世人所疾首蹙額者則又為經濟自由。於是結果，世人遂發生一種反感，反希望干預及計劃經濟之實現。

在外匯領域中，是種發展尤為明顯，惟久暫則並不相同，當歐戰之時，不論交戰國與中立國，大多數均曾採

用各種各樣的匯兌統制。其中有若干國家，在繼歐戰而起的貨幣混亂期間，且覺匯兌統制不但須予保留，並有增強之必要。一九一九與一九二六年間，大多數國家之匯兌均受某種方式之統制。但在一九二六年以後之五年中，是種統制，一國一國均相繼逐漸放鬆而終於取消。戰前所謂自由雖不能謂已回至市場，但戰後所認為理想的自由則確已獲得不少。一九三一年經濟恐慌起，舉世遂又將匯兌統制恢復。而恢復之匯兌統制範圍有許多地方且較之歐戰期間及歐戰停止後所施行之匯兌統制範圍為廣。

各國對匯兌之干預可謂以全力赴之，較對任何經濟活動之干預為力。其方式甚多。匯兌統制之學理與技術，自歐戰以來，亦已有鉅大之進步。以歐戰期間所採用之原始方法與經濟恐慌期間許多國家所建立之精密制度相較，相去猶如舊式紡紗機之與現代新式紗廠之機器。

經濟文獻有許多地方都是超時代的，然對於匯兌統制之演進則落伍。固然，各個匯兌統制制度產生時，報章雜誌上未嘗不載過不少討論的文章。然是種文章未嘗有對整個匯兌統制制度試作評述或分析者。大多數一經刊出，便已置諸腦後。且大多數均未嘗覺察其所討論之問題，祇是一種新制度在發展中所有的各種問題中間之一小部分。關於外匯理論及實務的書籍，經濟恐慌期間確發行過不少。以前確未有過如許數量關於經濟及貨幣的作品。但是種書籍，對匯兌統制，無一曾予以充分注意。銀行或國際機關所編的有些刊物，則以摘錄各種匯兌制限規章之要點，頗可供參考之用。但是種刊物亦祇以供給關於某一種匯兌統制之事實為限，非但

不將各國所採用之各種方法加以分析，且亦並未爲之分類。

由此觀之，大多數經濟學者，銀行家及商人顯然尙未知匯兌統制已發展成一種支系紛繁的制度。彼輩不過以暫時性的厭物視之。駁斥之，詈之爲衆惡之原。以爲祇要將其所知罵人之辭悉數加諸匯兌統制者之身，便已盡其對己對人之責。有人詈匯兌統制爲經濟恐慌之主要成因，同時亦有人以爲匯兌統制乃經濟恐慌所不能逃之結果。兩派均以爲祇要回復正常的經濟情形，匯兌統制便可遁跡，匯兌自由便可恢復。但兩派之中，雖有一派以爲除非取消匯兌統制，經濟恐慌不能終止，然另一派則以爲匯兌統制須俟經濟恐慌過去後始能取消。即使我人接受世俗觀念，承認匯兌統制在本質上是暫時性的，我人仍以爲匯兌統制應得人類體切的審察，遠較其往昔所受者爲甚。若責詈匯兌統制與要求其立即取消之力，有百分之幾用之於研究匯兌統制之成因、性質與結果，則所得之知識有利於世界者當非淺鮮。各國因對於所遭受之經歷一向不作定期的情報交換，以供有系統的研究根據，故創設匯兌統制時均不能以他國之經驗爲借鏡，而必須自己遭到犧牲方能獲得經驗。欲補救此種情形，可由一國際組織作有系統的情報蒐集與散佈。匯兌統制既已爲人類所採用，則縱是暫時性的，亦毫無不應加以研究與改善其方法之理由。

研究匯兌統制有許多有趣味的問題。關於採取匯兌統制的理由，與匯兌統制的方法、運用、及結果等問題可以著好幾部書。匯兌統制的技術上有無數有趣味之點，而匯兌統制的經濟學理猶是一塊素未開闢的荒地，

大可供經濟學者的致力。欲研究採取匯兌統制的理由，第一步首先須矯正我們心裏一種世俗的錯誤觀念。在責罰匯兌制限的人中間，有許多人欲我人相信匯兌制限不過爲人類愚妄的表現，而今日之所以有匯兌制限與一九一四年以前之所以沒有，乃是由於我們的政治家較之歐戰以前的政治家爲愚笨奸刁。固然，自一九一四年以來，人類心理上的傾向，業已有了變動，現在的負責當局較之在盛行放任主義時候的當局比較容易接受採取干涉之說。但此種情形毋寧爲情形變動之結果而非其原因。就外匯而言，今日的狀況，有許多地方與歐戰以前的狀況根本不同。第一，可以從一國移到別一國的流動資金，數量已經增加，而且其所有主時時在欲移動是項資金。次之，還有一個不穩的原因，就是匯兌投機之增加，此項投機乃戰前所絕無僅有。復次，還有一個更加要緊的原因，就是國際貿易差額之漲落不定。而是種漲落不定又是另外一套基本原因的結果。是種基本原因，有爲拿關稅與輸入限額爲武器的國家主義，有爲社會主義對於各國工資水準所生影響之不同。有爲若干國家新的技術手續與改良組織所發生之急遽進步。又有爲各國生活程度之不同。此外，尚有種種原因，有因匯兌不穩定而致不得不出於採取匯兌統制之途徑者。其尤著者爲戰後黃金之短少與其分配之不良。凡此種種原因究竟具若干永久性質，甚難斷言。但當此種原因存在之時，任何負責政治家均難於決計回復戰前的自由或者祇回復一九二六至一九三一年間多數國家戰後所有的自由，則屬毫無疑問。

第二步，須推求匯兌統制的性質。最廣義的匯兌統制，即中央銀行維持匯兌穩定例行公事上所採之通常

措施，亦包括在內。但我人所欲論者，則爲求保護匯兌而採之非常措施。是種措施有若干爲對於外匯市場之直接干涉。而同時亦有由轉變國際貿易或外債市場以求達到目的者。政府匯兌買賣的技術方面與經濟方面有許多值得研究的問題。匯兌制限方法繁多，欲加分類，則其分類工作，本身便是一個困難而有趣味的工作。最後，匯兌清算(Exchange Clearing)協定之運用，亦是值得從事研究的，蓋是項研究將導我人入於一個向來未經開闢過的荒地也。

關於匯兌統制所引起的影響應較往昔更予以較多之研究——尤其是更不偏不倚的研究。關於匯兌制限對於國際貿易所生之不利影響，我人所聞固已甚多。但關於匯兌制限對於匯兌率、物品價格、工資、生活費、國際債務等等所生之影響，則論者殊少。而關於除匯兌制限以外之匯兌統制對於上述種種及其他社會生活、經濟生活及政治生活範圍內所生之影響則論者尤少。凡此種種係匯兌統制經濟方面的問題。

經濟方面而外，匯兌統制的技術方面亦有許多極複雜，極專門的問題。技術問題所研究者爲各種統制之收效程度，各種規避或對抗統制的方法，及當局克制對抗的武器。「扣留的貨幣」(Blocked currencies)——制度之運用是極端複雜的，欲求獲得透切見解，任何專門家均須以全力赴之。至若匯兌清算制度，亦已另外發生一批新的專門性質的問題，欲求清算制度之暢行無阻，這一批問題亦須先行獲得解決。此外如各國秘密交易所(Black bourse)，亮盤與暗盤匯率間之關係，以及實施匯兌統制之組織等問題在已經令人望而卻步的

匯兌統制各種專門問題上，亦增加了許多應研究的問題。

凡此種種問題均爲實用上之細節問題。無意研究此種細節問題者，斷難將匯兌統制所包含的較爲重要的經濟問題亦置諸不聞不問。關於匯兌統制問題之聚訟，惟有闡明匯兌統制之最終目的始可獲到光明。匯兌統制的最終目的究竟在不惜任何犧牲以保衛通貨之穩定呢？抑在保護各國的準備呢？抑在抵禦通貨跌價或漲價呢？在對抗基本趨勢呢？還是祇在對抗逐日的漲落呢？此種問題均須一一加以研究。

有許多人以爲匯兌統制的技術方面及經濟方面各種問題皆可置諸不聞不問，此種人對於匯兌統制的政治方面應能感覺興趣。匯兌統制在國際政治上業已成爲一個重要的要素，國際間已用之爲施行政治壓迫的方法與討價還價的對案。匯兌統制在本國政治上的重要亦已開始爲人所發覺。各國社會主義派與法西斯主義派爲實現其政治計劃及經濟計劃計更力求能完全統制國際之資金移動。

有此種種理由，縱假定匯兌統制是純粹暫時性的，亦值得予以深切之研究。況我人真能謂匯兌自由之回復爲時間問題乎？縱令答案是正面的，我人亦正可推定經過一期間之自由後，統制制度又將因下次經濟恐慌而捲土重來。過去數年間所採之匯兌統制方法至少有一部分將被保留，或恢復，明乎此，則匯兌統制制度之真正意義及研究其各種問題之必要，可了然矣。

第二章 何謂匯兌統制

欲知何謂匯兌統制，第一須先予「匯兌統制」以明確的界說。匯兌統制一名在各種場合，恆被用作各種不同的意義，且常被用爲匯兌制限之同義語。殊易引起誤解。我人行見「匯兌制限」(Exchange restrictions)雖爲匯兌統制中之一種，然除了匯兌制限以外，另外尚有許多他種匯兌統制。外匯商與金融報紙所習用之「統制」一語乃指錢幣當局或代錢幣當局所爲之匯兌買賣而言。此所謂「統制」並不包括政府之一切匯兌買賣。例如爲償付戰債，或爲政府別種國外用途而買進之外幣便不包括在內。所包括者祇有專以對匯兌率製造一種趨向或抵制一種趨向爲目標之政府買賣爲限。吾人行見此種交易——我人擬名之曰「參預」——又不過是匯兌統制中之一種而已。

依我人之界說，匯兌統制爲錢幣當局（政府、中央銀行、或專設之機關）圖干涉妨害匯兌率之趨勢而採之各種方式之干涉。匯兌統制，在他最廣的意義內，乃是中央銀行正常任務之一部分。維持國幣在國外價格之穩定現已視爲中央銀行重要職責之一。故欲劃分正常統制與非正常統制的界限恆非常困難。且戰前所認爲非正常的業務，在一九二五至一九三一年之戰後穩定期中已採爲中央銀行正常例行業務之一，安知今日所

仍認為極度非正常者又不將成明日中央銀行事業之正常任務？故欲決定錢幣當局所採措施底目的是否專在抑或大部分在影響匯兌，有時亦是一樁難事。雖則直接影響外匯市場之方法有許多，然同時亦有他種間接的方法可藉其對於其他事物所生影響為中介而間接影響匯兌。後一種方法是否應認為匯兌統制，胥視當局心中所有之意向而定。例如某一政府之採用限額進口制，目的或係欲保障國內生產者——如英國之農產品限額是——在此種情形下，限額進口制便不能視為匯兌統制。反之，是種方法之推行，目的或本欲保障其通貨——此為法國政府設定限額制度之故——在此種情形下，即使其措施首先影響國內貿易，然後再影響匯兌，亦確堪列之為匯兌統制。

請先就最廣義匯兌統制的正常措施論之。金本位或金匯兌本位二者，即其正常機能，對於匯兌率亦含有一種正式的統制作用。能使澈底的純粹放任主義者滿意的制度，唯有聽其自然的無限限制的不兌現紙幣。嚴格言之，即金本位國之買賣金子或金匯兌本位國之買賣金匯兌，若目的在限制匯兌漲落，亦構成匯兌統制行為。舍無限限制的不兌現紙幣制度外，匯兌統制祇有在自動的金本位制度（Automatic gold standard）下，始鮮能有重大作為。然實際上，金本位制即在戰前亦不能謂為係絕對自動的。戰前各中央銀行除以固定價格買賣金子外，莫不採取種種方法以直接間接統制匯兌率。是以金本位制亦可以統制匯兌。其統制方法有下列各種：

一、普通貨幣政策（General monetary policy）。