

財政金融研究所叢書

一九三九年
世界金融史綱

561.9
9
中華書局印行

國立復旦大學圖書館
圖書部

國立復旦大學圖書館
圖書部

2

財政金融研究叢書

一九三九年

世界金融史綱

WORLD FINANCE 1938-1939

BY

PAUL EINZIG

財政金融研究叢書

編譯委員



許寶璣
顧世伯
初穀英
性士
初穀英

中華書局發行



FUDAN 11210000871616 復旦圖書館

S111-2002/106

民國二十九年十月印刷
民國二十九年十月發行



原著者

發行者

印刷者

總發行處
分發行處
昆明
各埠

財政金融研究所叢書
一九三九年

世界金融史綱（全一冊）

實價國幣一元四角

（郵運匯費另加）

Paul Einzig

財政金融研究所

編輯委員

許性初
賈士毅

潘世傑
祝伯英
朱福奎

中華書局有限公司

代表人 路錫三

上海美商永寧有限公司

中華書局發行所

中華書局

（111550）

一九三九年世界金融史綱目錄

第一篇 緒論

第一章 在戰爭恐怖陰霾中

政治因素與金融因素 國際政治影響最大 金恐慌之下場 政局不定之影響 重施通貨調整

「豪富反抗」 穩定展望 利率趨勢 物價及貿易

第二章 本書範圍

一九一四年之記程牌 金元恐慌 法郎危機 極權國家之擴軍金融 民主國家之擴軍金融

戰時金融 捷克危機 慕尼黑協定之經濟結果 國際幣制問題 「綏靖政策」之成果 法國

之復元 一九三九年及其展望

第三章 一九一四年至一九三八年之世界金融

加速演變步伐 三匪商業循環 被抑壓之通貨膨脹 無統制之通貨膨脹 戰後通貨緊縮 戰

後穩定 根本失衡 回復穩定 通貨調整 金恐慌與貿易減退

第二篇 金元恐慌

第四章 從金恐慌到金奔流……………一九

金恐慌之起源 黃金平金元乎 貿易趨勢逆轉 以黃金作逃避 美國官方之恐慌策略 矛盾潮流 重作金儲 美國黃金流入被制 金恐慌謠言平息 假預言家

第五章 羅斯福總統之努力通貨調整……………二五

姍姍來遲之措置 羅斯福何以在一九三六年改變其政策 資本靜坐罷工 解除黃金緊縮 通貨調整政策失效 貨幣貶值謠言 頹勢受遏止

第六章 普遍貶值謠言……………三〇

英鎊及法郎地位 特種存金之技術障礙 一九三六年協定未經運用 美元疲弱之失當 英鎊之昂值 錯誤措置 英鎊貶值謠言 美元作逃避之重現

第三篇 法郎危機……………三五

第七章 從白魯姆法郎至龐萊法郎……………三五

賴伐爾之致命錯誤 白魯姆措置失當之貶值 調整法郎至更低法定限度 龐萊恢復「法郎」伸縮性 龐萊之錯誤 喘息稍定 不安定之平衡 「龐萊係一戰士……」

第八章 奧地利悲劇……………四一

法國錯誤貨幣政策之歷史結果 一勞永逸貶值之需要 三國協定阻礙常識解決法 馬商圖之「耐震」法郎 箝制批評企圖 奧國獨立在危險中 旭丹不願作負責決定 法國無政府：希特勒襲擊 第二屆白魯姆政府 三國協定再度阻礙解決

第九章 達拉第之貶值

以政令保衛法國之全權 「爭價何益」 達拉第之正當作為 法郎貶值之良好反響 法郎得以應付 五月危機 達拉第貶值之政治收穫 貶值不克解決根本問題 並無繼續行動 達拉第以其行動而得名

四八

第四篇 極權國之擴軍金融

五三

第十章 兼併奧國之經濟結果

五三

自欺術 德國極易消化奧國 兼併以前之奧國經濟力 自足已成 德國之收穫 有形資產及無形資產 游歷收入之損失 枝節問題 德國賴債奧債

第十一章 德國無失業

五九

納粹經濟制度並非無憾 納粹「奇蹟」之謎揭破 失業減少多由於擴軍 徵兵之影響 經濟獨裁之效果 納粹經濟貢獻有限 公債之增加 完全在業所引起之問題 通貨膨脹之危險

第十二章 柏林證券交易所之暴落……………六四

沙赫脫博士之意外勝利 反通貨膨脹政策 資金稀少 排猶政策 反資本主義趨勢 德國之戰爭恐慌 柏林交易所暴落之心理影響 德國並不完全與世界相隔絕

第十三章 德國推進貿易運動……………六九

原料進口困難 人爲方法之採用 武器之一種 跌價貨幣之運用 清算外匯新戲法 債權國被迫購買不需要貨物 破壞東南歐產品市場 長期信用詭計 出售軍火 德國推進貿易之政治目的 德奧合併後加緊推進貿易

第十四章 意大利外匯問題……………七七

德意比較 阿比西尼亞通貨困難 干涉西班牙之成本 舉借外債企圖 英意清算之困難 排猶運動之損失 何以德國成功較大 意大利如何能解決其外匯問題

第五篇 民主國家之擴軍金融……………八三

第十五章 英國擴軍金融……………八三

國防貢獻計劃之失敗 防止合法逃稅之措置 逃稅方法 西門爵士之措置 徵收小康者之稅 擴軍公債 擴軍步驟欠速 塞翁失馬焉知非福 政府不干涉以加速擴軍

第十六章 英鎊問題……………八九

擴軍對於貿易平衡之影響 政府不願採取均益主義 美國態度 國際貿易上之授受主義 德國之賴債 英國資助德國擴軍 禁止放款國外令之鬆弛 禁金及外匯出口令之取消 外人存款利息過高 英鎊之技術情況與根本情況之對照

第十七章 法國擴軍金融……………九五

法國優勢之降落 禍患增加而國防被忽 爲貨幣正統而犧牲安定 國防缺乏資金 德國軍費之大法國掙節之小 猛削公債利率觀念見拒於政府 猛烈貶值觀念亦見拒 信用資源缺乏妨礙擴軍 生產之降落

第十八章 美國之擴軍……………一〇二

擴軍非純爲通貨調整手段 適度擴軍不引起金融問題 美國工業極少影響 對貿易恢復無實際貢獻 軍擴增進之前途 大規模擴軍可解除貿易衰落 美國推進擴軍之心理影響 對歐洲民主國擴軍之協助

第六篇 戰時金融……………一〇七

第十九章 西班牙戰時金融……………一〇七

共和政府之財源 西班牙銀行存金 對外人資本之態度 英國利益與佛郎哥將軍 佛郎哥政
府之財源 與德意之關係 內戰後之經濟重建

第二十章 日本之戰時財政

何時爲戰爭而非戰爭 逆勢貿易平衡之掃除 外匯措施 國內財政：信用之擴張

第二十一章 中國戰時金融

政府之阻止通貨膨脹 中國人民樂用法幣 日人企圖消滅法幣 外國銀行態度 英美之援助
中國 最後合作之機會

第七篇 捷克危機

第二十二章 神經戰爭

華爾街對戰爭威脅之態度 一九一四年之經驗 希特勒突擊策略 德國如何在民主國衰落中
獲益 破壞民主國經濟之努力 極權國家有如鋼鐵之精神乎？ 納粹經濟制度並非耐震 納
粹策略雙方受害 納粹策略對美國之影響 華府當局手中之補救辦法

第二十三章 風雲緊急

一九三五年至一九三七年之緊張 一九三八年之緊張 捷克之危機 危機之金融影響 英鎊

之跌價 黃金之拋出 投機之活動 對貿易之有限影響 大陸諸國之發展

第二十四章 九月難關

一三二

緊張之加甚 紐倫堡大會及其後 貝希特斯加登及哥特斯堡之會 自英鎊逃避 法郎之抵抗
技術原因之金恐慌 證券市場並無恐慌 九月二十八日之危機頂峯 神祕之外匯買賣 趨
勢之倒轉

第八篇 慕尼黑協定之經濟結果

一三九

第二十五章 危機重臨

一三九

由「談判」成立之協定 「吾人時代和平」之景氣 迷夢清醒 動員費用之計算 大陸國家
之金融影響 對捷克銀行及通貨之影響 德國捐棄自決主義 兼併蘇台德區之結果

第二十六章 慕尼黑後之捷克

一四五

政治之變動 希特勒之貪婪與俾斯麥之溫和 經濟主義之影響 被宰割之捷克仍能生存——
若德國許之 英法之財政援助 德國之自私態度 經濟及政治之壓力

第二十七章 芬克之「勝利行進」

一五〇

沙赫脫博士之精明方法不復需要 德國把握良機 芬克旅行結果之真相 在南斯拉夫之細微

成就 對土耳其之信用放款 在保加利亞之負債結果 在羅馬尼亞之外交失態 巧妙之宣傳

匈牙利之態度

第二十八章 英國在東南歐之經濟行動.....一五六

張伯倫之態度 一千六百萬鎊對土之貸款 新英國政策之迂進 匈牙利之外匯協定 羅馬尼

亞之小麥難題 英國政府之適時行動 小宗交易之意義 連環信用計劃 史丹萊及赫臣宣布

英國貿易攻勢 法英之行動 意大利之貿易攻勢

第九篇 國際貨幣問題.....一六三

第二十九章 軍備與英鎊.....一六三

擴軍之宣告——旋又撤回 無強迫徵調 拖延 不設供應部 政府決策之不可信 國防不密

之道德影響 貨幣政策與國防

第三十章 穩定之夢.....一六八

英鎊之相對穩定 實際穩定之期望 缺乏合法安定之壓力 政治演變抹去穩定 匯兌限制不

能撤消 匯兌管理乃德國管理制度之一部 徐蘭及赫爾之努力

第三十一章 貨幣國際化之努力.....一七二

通貨集團 英鎊集團 片面利益 一九三八年危機時英鎊集團原則之失敗 英國之損失 英鎊集團制之擴展使英鎊漲值 黃金集團之破壞作用 三國貨幣協定如何援助希特勒 三國協定技術措施之瑕疵解釋

第三十二章 英美商約

長期談判 美國談判之猶豫 英方談判者之猶豫 爲陰影而犧牲實體 慕尼黑協定後談判之逆轉 商約之訂立 通貨條款未能緩和貶值謠言 商約之批判

一七八

第十篇 「綏靖」之果

一八三

第三十三章 德國之民族布爾雪維主義

一八三

掠奪猶太人 「自發」之暴行 十萬萬馬克之「罰金」 希特勒保衛資本主義作用神話之破裂 攻擊私產 逐漸劫奪 日耳曼色與俄羅斯色布爾雪維主義之相同 對外貿易方法 納粹制之眞性

第三十四章

爲利潤而劫奪

一八九

懲罰之主旨 敲詐之保險要求 英國保險公司拒絕付款 沙赫脫之「私」訪 難民借款計劃 要求贖款 拒絕勒索 抵制德貨 德國外匯地位之影響 諾曼先生態度

第三十五章 英國貿易競爭……………一九五

德國不願限制競爭 德國貿易方法之批判 出口信用補充辦法 英國貿易競爭趨起不前 反對貿易競爭之辯詞 外匯短少足以延期戰爭 德國加緊貿易攻勢 片面讓步之錯誤政策 德國之英鎊餘額應予減少 「出口或死亡」口頭禪之荒謬

第十一篇 法國之復興……………二〇一

第三十六章 雷諾之通貨緊縮……………二〇一

達拉第握政——權力有限 馬商圖之出差 終久是雷諾 「無淚之通貨調整」計劃 反調整勢力 緊縮代替調整 勞動糾紛：達拉第強硬行動 意大利反法宣傳恢復法國之統一

第三十七章 法國潮流轉向否？……………二〇七

處處改善 法國與政治 人民陣線終結 改善貿易 法郎復趨穩定 利率跌而券息高 復興清單 前途較為光明

第十二篇 一九三九年之形勢……………二二三

第三十八章 英鎊之防衛……………二二三

黃金損失中斷了自滿精神 面對現實 一九三八年底之技術措置 禁止某種黃金及匯兌買賣

禁令之嚴格解釋與應用 匯兌賬金儲充實 禁令之結果 根本改善之必要 貶值與限制之建議 法德對英鎊之態度

第三十九章 沙赫脫危機……………一二〇

難民借款之談判 沙赫脫博士突被撤職 沙赫脫博士撤職諸因 清除溫和派 戰爭威脅與德國投機活動 加緊戒備之必要 不可靠之樂觀

第十三篇 結論……………一二五

第四十章 未來之十二個月……………一二五

民主國擴軍之滯緩 政治及經濟影響 英鎊之意外貶值 限制之鬆弛 迅速擴軍運動將不可能 將膨脹通貨否 政治因素至關重要 黃金前途 英鎊與法郎之前途 無普遍貶值可能 戰爭之影響

第四十一章 未來之前途……………一二二

未來十年之預測 擴軍影響是否打消戰爭威脅影響 長期中難免之膨脹 通貨貶值競爭 掉換公債之機會 無有貨幣穩定 均益主義與經濟計劃

一九三九年世界金融史綱

第一篇 緒論

第一章 在戰爭恐怖陰霾中

一 政治因素與金融因素

自一九三五年意阿戰爭爆發，歐洲和平初受威脅以來，政治因素在國際經濟金融發展中即日臻重要。一九三八年間，此項因素已成世界金融之主要特徵。一九三七年中，戰爭威脅尚僅爲擾亂金融情勢諸威脅之一，但在一九三八年，戰爭威脅業已構成根本影響勢力，經濟因素及金融因素與之相較，顯失重要矣。

但除政治因素外，發生作用而應予注意之勢力尙多。一九三八年上半年，金元之循環恐慌，一再發生；此種恐慌，雖其程度不足與一九三七年秋所發生者相比，但於歐洲游資持有者，已多爲之夜不安枕。此外尙有接連發生之法郎風潮，隨而內閣亦數度更易。一九三八年五月之貶值，徒使法郎疲憊，而於法國根本金融問題，仍未有所解決。德國爲制止通貨膨脹，亦有其經濟及財政問題，德意兩國皆因外匯短少而努力掙扎。德國經濟侵略之侵入多瑙河流域及巴爾幹半島，引起若干特殊問題，即於直接有關以外諸國，亦漸見其重要也。

二 國際政治影響最大

上述及其他多種問題，於一九三八年國際金融演化趨勢中，比較上處於附屬地位。每一此項因素，皆在政治因素影響下應時發生，隨情形之不同，或強調其效果，或抵消其效果。迨至夏季，金元恐慌即行消滅，其所以致此之由，非因金元信用之恢復，而因戰爭恐慌發生，致歐洲人士，甘冒在美持有資金之風險，而不顧冒在歐持有資金或黃金之風險。法郎恐慌，於世界政治中一度又占重要地位，既為其因，又為其果。惟在以前數年，甚至在一九三八年初，國際政治係受法郎疲弱之影響，迨至九月多難之秋，則法郎匯市全受政治因素之影響。德國之難關，固由制止通貨膨脹而起，以致造成夏季股票市價暴跌，但此多半又為政治因素之結果。德國向東南推進貿易，在本質上原為一政治運動，而因秋間政治發展結果，特別為當局所強調。吾人如欲討論一九三八—一九三九年間之主要現象，至少對於政治狀況應與經濟及金融狀況予以同等之注意，否則實難着手也。

三 金恐慌之下場

新產生的金恐慌之澈底掃除，為本年政治發展結果之一。當一九三七年猛烈之金恐慌告終時，一般人士，否認金價遲早將趨下游，再度誘致大批黃金之拋出。一九三八年夏末秋初之際，金拋出重現於世，此次拋出，非由於憂慮黃金前途，實由於憂慮戰爭之結果，因憂慮戰爭之故，多數黃金持有者乃皆欲以之換取金元焉。

在處理金拋出過程中，雖因技術的原因而有若干困難，但此項困難，各國當局，居然以精明手段加以克服，使金恐慌無從發生。由於政治因素及貿易衰落關係，無人慮及美國金價有下跌之可能。反之，年來謠傳頻頻，謂主要國家貨幣，以金計算，更有跌值可能。一般人士認為此係美國貿易狀況不能令人滿意所致，而產生一種理論，謂羅斯福總統為復興貿易，

或將採取猛烈的通貨調整政策。但各國貨幣跌價之憂慮，尙有一更重要之原因，即英鎊受政治發展之壓迫是也。據一般預期，由於此種壓力，英鎊或將更趨下跌，果如是，美國政府爲制止英鎊跌價予美國貿易之通貨緊縮影響計，勢將貶低金元價值焉。

四 政局不定之影響

一九三八年間戰爭恐怖之加強，構成貿易難以恢復之最重要因素。此種因素，其重量遠過於擴軍予貿易之有利影響。前數年間，戰爭恐怖尙不足影響平民對貨物需求至若何重要程度，但在一九三八年間，此種恐怖已使生產減少消費增多。查恐懼戰爭，足以沮喪企業界之精神；影響所及，不僅限於歐洲，抑且遠屆美國。惟美國之技術，較歐洲爲高明，故其企業活動之恢復，較一九三下半年所產生者爲長。不安定之情緒，到處流行。其影響於民主國家之貿易，遠較影響極權國家之程度爲深，蓋在民主國家中，尙須考慮擴充軍備，或將有礙於經常工業活動，而在極權國家，則毋須作此種考慮，仍可使生產照常進行也。又在極權國家中，受擴軍刺激而增進之貿易額，遠較在民主國家爲大，後者擴充軍備，在企業活動總額中，無非佔一無足輕重之成分而已。

五 重施通貨調整

一九三七年爲金恐慌所打斷之通貨調整趨勢，去年又告重現，且受鼓勵者不止一國。尤其美國，立即又採取一堅決的通貨調整政策。一九三六年間及一九三七年初所發生之金緊縮，曾促成貿易衰落者，業已完全逆轉。羅斯福總統爲增進企業活動計，再度採取其得意的打氣法。在法國，通貨調整亦大事推行，初藉法郎之猛跌，繼藉採用調整信用量以適應