

財政部財政研究委員會叢刊之三

安定國際金融計劃

前言

二次世界大戰發生後，國際間有一思想主潮，即國際之和平與繁榮須由國際之協力合作求之是也。在金融方面，此種思想見之於國際貨幣基金，國際復興開發銀行與英美財政協定等。然此僅係美國金融政策之一部份，其目的在循安定國際金融之途徑，以擴充生產與貿易，使各國人民充分就業，因而提高生活水準，保障世界和平。美國哥倫比亞大學政治學院以安定國際金融關係重大，特於年會中以此為題，延請國際復興開發銀行行長及貨幣基金總經理等出席演講。本刊譯載五文，前四章係節譯該次演講詞，第五篇則譯自加拿大政治學會年會論文，原題為『美國國際金融政策』，與上述四文性質相近，足資參閱。綜合五文大意，約得下述五點：第一，無適度之繁榮，即無持久之和平；反之，無真正之和平，即無合理之繁榮。第二，世界上無論何國，決不能獨享繁榮之果，換言之，國家之富強康樂，必須於國際間善合作中求之。第三，金本位之黃金時代已成過去，欲求一國幣值之穩定，必須充分發揮國際貨幣基金之功能，使國際間匯價之變動盡屬合理，既可滿足每一國家自身經濟發展之要求，復能促進國際金融合作以保障世界和平。第四，國際貨幣基金與國際復興開發銀行之業務，相輔相成，有一失敗，即足以影響另一之成功。第五，美國對外貸款之政策，隨美國外交政策而轉變；為對抗蘇聯向外侵略計，現正運用其「金元外交」，今後趨向如何，可以窺見一二。

然編者於編輯之際感觸至多，茲舉其足資深省者三點如下：（一）今後國際經濟安定，美國必將大量向外投資

，然而美國必保持其投資之主動地位，換言之，即保持其拒絕作爲債權國之自由。我國利用外資以開發富源則可，依賴外資妄存苟安之念，則非但失去自由，且將貽子孫後代以無窮苦痛也。國際風雲，變化莫測，喜怒由人，取捨無常，趙孟之所貴，趙孟能賤之，謀國者貴能隨時警惕。（二）向外借款不難，難在善用借款。本刊所載各文一再提及美國應監督外國借款之用途，國際復興開發銀行更規定借款須附送運用借款詳細計劃，足以窺見其用意。我國政治距科學管理之標準尙遠，計劃粗略，執行滯滯。今後推進建設，向外借款，應當知所注重，否則恰如梅耶爾所言，借款猶如服藥，可以治病，亦可以禍身。（三）我國已簽字參加國際貨幣基金協定，今後消極方面有履行條約之義務，積極方面有運用基金以促進財政經濟建設之權利。惟我國爲國際貿易收入短絀之國家，對於參加基金後運用自衛之辦法，不能不多所注意，此則本刊所載各文有可供參考研究之處不少。蓋以經濟脆弱之國家，置身於國際條約束縛之下，有頃賭注冒險，不能不妄爲本國經濟命運打算也。

安定國際金融計劃目次

一、論國際復興開發銀行	國際復興開發銀行行長梅耶爾講	一一—四
	Eugene Meyer	
二、國際貨幣基金及其任務	貨幣基金總經理居德講	五一—二
	Camille Gull	
三、美國的貸款政策	普林斯敦大學經濟學教授范納講	一三一—二
	Jacob Viner	
四、進出口銀行與美國對外貸款政策	進出口銀行理事長麥克馬丁講	二三一—二八
	William McC. Martin, Jr.	
五、美國國際金融政策	密塞爾講	二九—三九
	Raymond F. Mikesell	

論國際復興開發銀行

——國際復興開發銀行行長梅耶爾講——

經濟情況建築政治活動的舞台。事實上還不止此。經濟是形成政治關係不可避免的條件。政治與經濟是一對絕對無法離婚的夫婦。由於這種結合，沒有適度的繁榮便不能有持久的和平，同理，沒有和平便也不能有繁榮。

讓我簡單地敘述一下國際銀行的創立，並且爲國際銀行的任務加點解釋。國際銀行的淵源，在於世人普遍地認識，戰爭給歐洲所帶來的廣泛破壞，以及有些國家的工業落後或未經開發，威脅着全世界的經濟安全。留心這個問題的人很明白，復興與開發所需的資金，遠非個人甚至政府所能獨力担任的。問題如此重大，只有全世界通力合作，始能解決。

因此，經美國的邀請，於一九四四年初夏，四十四國的代表集會於布萊登森林，起草了兩個互相補助的機構——國際貨幣基金與國際銀行的組織法。

國際貨幣基金的主要目標，在增進匯兌的穩定性，並消滅戰前世界貿易所流行的破壞性的匯兌政策，以復興並推廣國際貿易。

國際銀行的主要目標，在增進國際間流通的長期資本，並担保會員國重建破壞區及開發資源所需的資金。

論國際復興開發銀行

這兩個機構連合起來，加以明智而有效的管理，可以協助國家與人民，經由更有效的生產以及生產品更自由的交換，而提高生活標準。如果它們在這方面成功了，它們便成爲維持和平所必需的政治準則，奠定了堅固的基礎。

國際銀行無意與私營銀行競爭。相反的，其原意想作爲私人金融的支柱。國際銀行明定的任務之一，爲「促進私人國外投資」。

然而私人投資者在未能獲得合理的保證以前，難以期望他們給外國借款，所謂合理的保證，即債務國已接近收支平衡的經濟局面。普通的貸款，大概是短期的，而且利息相當高。這種貸款，無法實行復興與開發兩重長期的艱鉅工作，而這種艱鉅的工作却又是收支平衡的先決條件。國際銀行在戰後的過渡時期內，必須設法達成私營銀行在若干時期內所不能達成的任務。

國際銀行受權擴大貸款，主要的方法有三種。第一，由銀行本身的資金中直接發放。第二，由銀行本身負責向會員國的私人資本市場借來的金額中貸放出去。第三，照通常投資的途徑舉債，由銀行全部或部分的予以担保。

國際銀行直接貸款，只限於不能照通常途徑以合理的利率得到借款的時候。所以我想這已經夠明白，國際銀行的目的不在抑制私人投資，而是在刺激私人投資，國際銀行處於私人借款的安定者與保證者的地位，并促進私人投資有利的情況，以謀擴大投資範圍。

我認爲國際銀行即使在其早期的工作中，也應該盡其所能，協助債務國從私人財源獲得其所需的資金。國際銀行實在可以很有效地做到這一點，或者於慎重考慮後簽訂借約，或者部分參加借款。照我的觀察——這種觀察，是

根據持續三十年值得重視的經驗——只要像國際銀行這樣一個機構，願意隨便吸收一部分未出售的公債發行額，便足以保證并鼓勵私人投資。而且在這種情形下，往往公債沒有留待公共機構吸收的份了。

國際銀行，所負的責任在促進債務國真正重建與長期開發資源的程序，所以對於借款的用途異常關切。如果借款只是用於修理破舊的機器和恢復古老的生產方法，國際銀行的資金便沒有真正的效用。

經濟上最大的需要在工業技術的澈底現代化。唯有實行現代化，始能使國家對世界財富有充分貢獻，始能將國家本身導入足以購買并支付其所需的進口貨的局面。當然，亦唯有如此，始能將國家本身導入足以償還國際銀行借款的局面。

增加世界貿易，必須與增加效率所產生的增加生產，攜手同行；除了各民族間迅速交換用最經濟的方式所能生產的物品以外，并無其他更好的方法，以提高世界各隅的生活標準。同樣確實的，除了根據這一種商業關係以外，別無其他更好的根據，以建立各民族間的友好關係和相互瞭解。

我已經說過，國際銀行必須關心債務國對銀行借款的用途。現在請允許我回想到將近三十年以前所作的觀察，那是關於助長第一次世界大戰後的國際投資的。那時候我曾經向美國製造業出口協會發表一篇演說，說：『貸款很有點像藥品。在知道其力量也同時知道其危險性的人的手中，是世界上最有益，最有用，最能醫病的東西。但是也像藥品，如果誤用，漫不經心，和過量的使用，便成為最足以腐化，最能分崩離析，最具毀滅性的媒介。』我想這種警告在現在也未嘗不適切可用。國際銀行所供給的貸款，必須是從事業的貸款，必須是用於生產財富的貸款。

在檢閱向國際銀行請求借款的申請書中，我發現許多表格，開列所需要的原料，機器以及技術人力，所有這一切都這樣假定！要是借款有着落，便一切都有着落。但是單是錢，不能供給原料，機器以及技術人力。錢只是達到那種目的的工具之一。

這把我們帶到原料，機器與技術人員的來源問題。

美國於戰爭期間充分動員從事生產的男女人力。每一種鼓勵生產的可能方法都用到了。雖有生產中斷的情形，但規模并不大。這一種自然資源，機器，管理以及勞工的總動員，使得美國借了很大的力量給同盟國。這是美國的生產，供給我國軍隊和同盟國軍隊以作戰的武器。

國際銀行的創設和組織，是根據一種假定，即美國即使在戰後，仍能維持高度的生產。這已經認為當然的事情，只要金融機關有足夠的借款可借，我們既有着廣大的生產能力，全世界復興所需的材料必定有着落。

(節譯自：“Proceedings of the Academy of Political Science” Vol. 22, No. 2.)

國際貨幣基金及其任務

——貨幣基金總經理居德講——

你們知道貨幣基金的目的何在，你們亦知道四十四個國家於一九四四年在布萊登森林舉行會議的宗旨何在，當時他們決議籌集八十八億美元的基金。但是我今天要強調其許多目的中有時被忽視的一個目的，證明建立這個機構之正當。這個目的是：對於國際貨幣問題的解決，用有秩序的協商的方法，以代替過去三十年的貨幣戰爭。

我要強調這個貨幣合作的重要目的，因為我相信這是其他幾種目的是否能成功的關鍵，其他幾種目的是你們所熟悉的——穩定匯兌，多邊支付，擴展貿易。我要向你們闡明，為什麼像貨幣基金這樣一個組織，有其存在的必要，其基金也是必不可缺的，要是我們想達成經濟政策的最終目標——高度就業和高度生產——并且我們希望因此達成其他方面的目標。

國際貨幣基金機構

實在說，貨幣基金用出售外匯以易通貨的做法，很像銀行組織。它供給短期借款，以代替附帶抵押品的借款。當一個國家為穩定金融需要一筆借款時，這個國家可以向貨幣基金申請。實行的時候，根據一種股份制度。凡是參加布萊登森林協定的國家，以及以後獲准成為會員國的國家，都根據經濟因數，確定一份股份。這份股份決定這個

國際貨幣基金及其任務

國家的認股額及其對基金的使用權。股額一部分用黃金支付，大部分用本國通貨。

爲了具體說明貨幣基金的運用，應該記住：當一個國家採取匯兌貶值或匯兌管制的時候，完全是出於迫不得已。更具體的說，這個國家已面臨黃金或外匯準備的短絀，黃金或外匯準備是用以平衡支付差額中的不足的。那末國家之間豈不是應該互相協助，以避免足以破壞貿易以及陷世界經濟於不景氣的極端措施。

在同一時期，不至於所有國家都在支付差額中遭遇不足的。有些國家感受不足，事實上只不過在世界其他地區增加了盈餘。這些盈餘國家，在實際上，經由貨幣基金，將其盈餘的一部分，貸給需要協助的國家。這就是說，貨幣基金協助不足的國家應付其當時的需要，是將其必須支付給債權國的通貨，售給那個不足的國家，這種通貨是債權國向貨幣基金所認繳的股額。這樣，債權國將暫時放棄不需要的匯兌，及至需要的時候，可以向貨幣基金收回，而不足的國家也得以暫時平衡其支付差額中的不足。

這種貸款的委託和借款的權利，在基金的股份制度中表明。股份有兩種作用：一方面爲盈餘國家規定準備經由貨幣基金貸出的最高額，另一方面爲不足國家規定可以借入的尺度。除非經貨幣基金的核准，每年只能動用股份的百分之二十五。貸款和借款都得如期清理，決不能無期限的貸借。貨幣基金的借款是短期借款，不能用以支付不斷的和根本的不足，藉以避免重加調整。

金 本 位

至此，你們或者要問，為什麼我們需要貨幣基金來做這些事。第一次世界大戰以前，金本位曾使匯兌率十分穩定，至少幾個主要的國家是如此。這種穩定，在過去的二十五年中，情形却正相反，即如英鎊和美圓也急劇的貶值。那末為什麼不回到從前的金本位？

事實上簡直沒有一個國家預備恢復金本位，以圖維持每到嚴重的時期即須放棄的匯兌辦法。幾乎全世界拒用金本位，並不是出於執拗，只不過爲了在目前的情況下，匯兌穩定不能藉採用金本位來維持。

在第一次世界大戰以前，國家可以維持金本位，因爲國家經濟適合穩定的匯兌率。現在國家經濟的結構使國家很難適合穩定的匯兌率；結果，它們不能採納金本位。所以，我們如欲建立有秩序的匯兌制度，我們必須有一種適應世界的同樣有效的方法，以解決現代匯兌問題，這就是貨幣基金所想做的事。

金本位在目前不能產生像十九世紀早年同樣的效用，那時候黃金本身就是支付的主要媒介。黃金的內流或外流，事實上就是通貨的進口或出口。黃金直接當錢用，因此黃金被認爲是國內物價的標準。

十九世紀其他國家性的支付媒介，如紙幣，存款等，逐漸發展。結果國內的貨幣供給和國際間支付差額的波動脫離了關係。但是這種信用貨幣的上層結構，仍舊以黃金爲根據。現在金本位雖已放棄了，而貨幣的數量必須立即受黃金的進口或出口的影響，這一種原理依然存在。貨幣數量的變動，被認爲立即對國內物價起作用。而物價的變動，又被認爲對國家出口的多寡，起很快的作用。所以支付差額的不平衡，仍須用黃金調整。

當然，貨幣供給受通貨和信用支配以後，當黃金外流的時候，財政當局必須採取審慎的行動（而這是很重要的

），以收縮貨幣，其法爲提高貼現率。當危機發生的時候，固然仍可以借到款，但須打一個較大的折扣。信用緊縮的結果，『國內市場中物價一致趨跌，節制進口和鼓勵出口，以糾正逆轉的貿易差額，這種逆轉的貿易差額，是經濟困難的起因。』

貼現率的提高，目的在阻止黃金外流以免影響物價和出口。但貼現率提高的目的，也在緩和黃金的外流，使人民在黃金外流的損失中，認爲保持短期的資金更爲有利。因此，在金本位下，貼現率的變更，目的在使國際間資金流動趨於平衡，俾國家有時間調整其支付差額，而同時又可保持匯兌率的穩定。

簡單說，如果實行金本位，物價與成本必隨國際收支而變化，資本流動亦必具有平衡的趨勢。除非國家經濟能夠做到這種地步，恢復金本位才有用處。

這是事實，目前許多國家不能允許國內物價隨國際收支差額的變更而猛漲劇跌。短期的國際資金流動已經失掉其平衡的性質，而且往往發生擾亂的影響。

金本位需要能夠使匯兌穩定的國家經濟政策。實行金本位的國家要充分受得了外來的通貨膨脹或通貨緊縮的壓力，并且能使國內物價與成本隨國際情況而自動調整。否則其國際收支必定紊亂。唯一使國家經濟適合國際情況的方法，是調整物價和成本。但是物價與成本的調整足以造成經濟繁榮和經濟恐慌。

我們必須承認，極少國家願意單爲了穩定匯兌便使其國家經濟隨國外情況而變更。現在正有許多國家在恐懼國外高漲的物價打擊其國內的物價。尤其恐懼通貨緊縮政策，引起失業。幾乎沒有一個國家準備採用上述的政策。

通貨緊縮足以招致極大的痛苦。高度工業化的國家，他們的經濟變得更僵硬了。由於生產過程的冗長，物價跌落，意思就是商業和貿易遭受重大損失，因為在貨物出售以前，成本早已經確定了。勞工反對削減工資，而社會騷亂也常是可怕的事，於是整個物價體系就不容易變動了。

真正的目標

讓我們不要忽視我們真正目標之所在。匯兌穩定是有價值的，因為足以促進貿易，維持生產和就業。不過如果我們憑空追求絕對的匯兌穩定，而犧牲了真正能達到匯兌穩定的目標，便足以造成悲劇。通貨緊縮和工商不振的國家，決不能繼續維持通貨的平價，而這種平價又是根本不適合國際經濟情況的。

當國家必須計及其國際收支差額對於其國內經濟的影響時，同時便應該顧到其政策對於其他國家的影響。不顧一切的政策只會造成報復和貨幣戰。這一種國家貨幣政策必使其自己的目的失敗。我們曾經看到過一九三〇年的情形，那時候通貨貶值不但當作國際支付不平衡的救藥，並且將通貨價值貶低到低於曾在國際經濟間自行保證的匯率，作為一種失業出口的策略。這種政策曾被很恰當地稱為「乞諸其隣」的政策。要是我們不想從事貨幣混亂的競爭，我們必須避免國家政策間的衝突，而代以解決國際貨幣問題的合作。這是國際貨幣基金的首要目標——規定一種協商和合作的方法。

我們必須承認，各國確有其需要變更貨幣平價的時候。但是這並不是變更貨幣平價要獨斷獨行或單方面實行，

不顧其他國家影響的理由。如果一個國家必須變更其通貨的價格，面對事實更屬聰明。最好的辦法是向國際會議提議變更，由國際會議加以考慮。

這就是貨幣基金的會員國所協議的辦法。它們協議，變更貨幣平價只好在與貨幣基金協商以後，只好在必須糾正連續的國際收支不平衡的時候。當然，這只是指不適合的匯兌率須加變更。但那是一種有秩序的變更，不至於引起世界經濟的紊亂。我們需要匯兌穩定；但如果我們抱一種純理論家的觀點，認為絕對不能變更貨幣平價，那就反而得不到穩定。有些批評家曾經稱貨幣基金是一種「游泳而不打濕」的辦法。我想貨幣基金可以更適當地稱之為一種「游泳而不致淹死」的辦法。

貨幣基金代替過去有用而現在無效的金本位制，一個國家必須以一種新的原理使國家經濟適應外來的壓力，即一個國家不至於忍受從國外來的通貨膨脹或通貨緊縮的痛苦。但同時一個國家也有不將通貨膨脹或通貨緊縮加於其他國家身上的責任。除非為了避免通貨膨脹或通貨緊縮而有變更其匯兌率的必要，其匯兌率必須保持不變。當然，貨幣基金能夠同意或反對任何變更通貨平價的建議。

這還只是第一步。第二并且同樣重要的步驟，是協助會員國維持匯兌穩定。在金本位下，短期的資金流動被認為足以協助國家渡過難關。第一次世界大戰以前，短期的資金流動極有平衡的作用。但過去二十五年中，我們也曾有這種流動，往往反具有不平衡的性質，被稱為「燙手的錢」。為了投機或政治上的原因，平衡的重心發生變動，致使一個國家發生通貨膨脹或通貨緊縮。

爲了匯兌穩定，我們需要一種與過去的金本位同等有效的短期資金流動。其實，在這方面，即使過去的金本位也并不完全令人滿意。一個大金融中心貼現率的提高，可以從其他國家吸收短期資金。因此，一個國家的流動金的增加，是因爲其他國家的流動金的減少。但是在受到支付差額的壓力的時候，所需要者是外幣準備的總數的增加——是流動金的增加，并非流動金的替換。這一種工作，貨幣基金能夠担任。

貨幣基金以短期借款協助各會員國。當一個國家受到暫時的困難的威脅時，貨幣基金協助其維持匯兌穩定。這自然必須符合某種條件。一個國家不能把由貨幣基金借來的款，作爲違反貨幣基金目的的用途。貸款是短期貸款；甚至不能作爲救濟或復興之用。但是在每個國家都知道爲了貨幣和平，需要貸款渡過暫時不平衡的難關的時候，即能得到貸款。這一種保證，足以鼓勵并協助一個國家履行其維持有秩序的匯兌的責任。

還有幾句話。因爲我們的工業經濟的結構改變了，解決經濟問題的方法也必須適合新的條件。否則經濟必定崩潰。這并不要求目標的變更；但確乎要求技術的變更。以前大家都公認金本位是一種安定國際貨幣政策的方法，但目前工業經濟的結構更趨凝固，金本位絕對不能達到這種任務。貨幣基金的會員國已經同意用協商和合作的方法實行一種公認的國際貨幣政策——即國家貨幣政策并不各自衝突，以致造成國際混亂的局面。這就是使匯兌穩定的途徑。我并非說這一種趨勢是盡善盡美的，但我的確相信是能夠實行的。

結 論

兩星期以前，我深覺榮幸，被邀請參加聯合國第一次大會的開幕典禮。我接連聽到許多名人的演講。

所有那些演講詞，都表示對於未來的希望。但是隱在那些演講詞後面的，有一種申訴，有一種迫切的要求，遠在他們所發表的言詞之外。在我聽來，好像他們反覆地在說，現在是千鈞一髮的時機，無論抓住這個時機多麼困難，世界已受不了再面臨新的失敗，我們沒有權力讓良機輕易錯過。

這就是我擔任國際貨幣基金總經理以來的感想。在我的同僚選舉我的那一天，我說：『這是一種獨一無二的經驗，我們必須使他成功。』我現在每天必定想到這句話。這件事業或許是困難的，冒險的，危險的，或者甚至由於非我們的能力所及而成爲不可能。這并不是不去進行的理由。在我們董事會的四週，有大量的善意，知識和常識。我可以担保你們，所有這一切方法都將用到極點，以貢獻於貨幣穩定的建立。

美國的貸款政策

——普林斯敦大學經濟學教授范納講——

在所有的大國中，獨有我們美國從戰爭中脫身出來而仍具有新增的生產力，我們有大量的國際動產和比以往任何時期，比現在任何地方更高的生活標準。其餘世界各地城市和運輸都是一片殘破，商船異常貧乏，原料異常稀少。到處是饑寒交迫住屋不蔽風雨的人民，在極可痛心的遲緩中掙扎着把經濟恢復平時的狀態。在經濟和人道的立場上，我們應該用寬大的條件，大量的數目，貸款給這些國家。在某種情形下，我們應該完全贈送。自租借法案終止以後，我們已負起了這些責任，放出的貸款總數超過一百三十億美元。

在我看來，從過渡時期到一個安定的世界的期間，美國大規模國外貸款政策的潛在經濟利益是大而顯然的。至於這個過渡時期有多長，我不敢預言。在援助戰爭破壞國家重建經濟的時候，在援助經濟落後國家開發其潛伏的生產能力的時候，我們正在替美國的出口開發有利的未來的市場，正在替美國的進口開發有利的未來的源泉。我們也正在用我們的財政援助，協助世界擺脫自一九三〇年以來因為關稅的增加，證券外匯的管制，以及對於匯兌率的擾亂，這種種原因所累積起來的痛苦。我們也正在用我們的財政援助，對於已經有此要求的國家予以便利，對於還不惜願或還在猶疑的國家加以說服，來共同採取協議的方法，使各國進出口的雙重壁壘可以安全消滅，而不至於因此受到支付差額不平衡的威脅。國際財政合作之迫切需要，以及對於我們潛在經濟利益之大，我不知道以往歷史上