

社會科學叢書

何炳松 劉秉麟 主編

國際金融爭霸論

愛吉 著
曉岑 譯



商務印書館發行

書 叢 小 學 科 會 社

編 主 麟 秉 劉 松 炳 何

Paul Einzig 著
崔 曉 岑 譯

國 際 金 融 爭 霸 論

商 務 印 書 館 發 行

先嚴西塋府君追念冊

April 14th 1874——March 18th 1934

公諱情田字西塋世
居山東無棣縣生於
清同治十二年三月
十八日（即民國紀
元前三十九年四月
十四日）光緒二十
九年癸卯科舉孝廉
清末改策論博讀維
新書籍雅愛原富一
書設帳鄉里民國以
來從事於警政以簡
任職國務院存記民
國二十三年三月十
八日在滬寓藥館舍

譯者小序

愛吉兮博士爲巴黎之經濟博士，擅長於國際金融。其著計有三書，一爲國際現金移動論（*International gold movements 1929*），次爲國際匯劃銀行（*The Bank for International settlements 1930*），最後爲是篇，係一九三一年出版，蓋其觀察各國金融爭霸後，用心之作也。其中所論以倫敦紐約巴黎三處爲主體而附及荷蘭瑞士及瑞典等處。亦可作世界金融市場之比較觀也。觀三巨頭金融中心之爭霸，極盡其鉤心鬬角之能事，無異於戰陣爭鋒。惟私利是圖，置公益於不顧，強其所難能者而力求之，則其影響所及，吾人固見今日各重要國家之停止金本位，外國匯兌市場騷然矣。

書中第一章導言乃述全書大意，第二章實爲著者由觀察所歸納之基本原則，所以衡量各金融中心之長短優劣者也。以下則比較戰前戰後之情形迥異。以倫敦爲主，與紐約巴黎較，各有長短。

最後結論於長期中，仍以倫敦爲勝，以其技術之傳習精邃，人懷國際心性，地勢所處又非爲國際金融中心不可。今日英鎊固因停止金本位而跌落。法國之爭霸可以稱快矣。然將來幣制之變化，又爲一不可測之途徑。譯者附錄三中特論之。此種小挫，固不能謂長期如此也。英匯對外雖跌，轉而解決其實業蕭條，及失業問題。以英國財政金融制度穩健，固極少濫發膨脹之可能性。歐戰期中猶能力持，況於靖平之時乎。

且英國殖民地遍全球，其幣制固與英鎊發生連帶關係，彼此匯兌，自可維持穩定。英帝國版圖，不啻爲國際性質，是自然沿成小國際金融之形式。最近英方電訊傳來再唱帝國錢幣單位說，時勢所造，此說當益盛。至乎今日或竟變更戰略，而金融上戰爭固未嘗已也。溯自十九世紀初年，法國主張複本位而召集會議於巴黎矣。其時美雖右袒複本位而實無足輕重。惟英反對複本位而以金本位倡。吾人比較今昔則情形迥乎不侔。每閱經濟新聞，則法美論者多主張信仰金本位，而英之論者反多唱複本位矣。此殆立足之不同歟！

以吾華老大之落伍，固不足以言金融戰。然吾人既立國於今日之世界，則各方戰況又焉得不

問不聞。況乎世界金融爲整息之相通，幣制金融之轉變，最足以影響於金銀之比價。與吾人有切膚之關係。一隅之動靜往往受世界之潮波。吾人之於世界金融也，作旁觀研究，則富饒興趣；作決計參考，則足爲他山。故謹以此冊介紹於國人。願高明賜教爲幸。

一九三一年冬譯者崔曉岑（名毓珍）

著者第一版序

倫敦仍將保持爲世界銀行中心之首乎？此問題極有爭辯之餘地。本書之作即欲求一答案。因此乃首先比較倫敦紐約巴黎等處金融市場優劣強弱之所在，次述及後兩處之如何努力競爭，冀奪去國際金融之領袖地位。然結果所得，雖紐約巴黎各有長足之進步，而倫敦之情勢特殊，於長期中，當能穩持自立。

吾人固知後兩中心，或能與倫敦爭衡，或竟有超越之處矣。自一九一四年後，美國財富之聚積，其超過倫敦無疑。即巴黎之金準備與海外存款兩項亦優於倫敦，雖然此不能認爲國際金融爭霸之惟一條件。倫敦之金融組織完備，技術優良，地位適宜，傳統經驗，非一朝一夕之故。其銀行界富於國際性。凡此種種縱兩中心一時暫獲非常順利，然久必爲之折服。

著者之於金融爭霸戰也，純立於旁觀地位。盡力之所及考其原因，察其方法，完其結果，瞻其前

途。語則批評未懷僞私之見。對於某一中心下批評，固非謂其無此權利取倫敦而代之也。惟美法兩國之取得盟主也，僅成爲奢侈品。英國之經濟情勢特殊，其爲盟主遂成一必需品。紐約巴黎抱領袖之野心殊非事理所應爾也無疑。英國之爲領袖也已百餘年矣。故金融之爭戰在英爲守，在法美爲攻，其用費斷然。雖然吾人當以適宜不適宜爲原則，不能太重視道德觀念。以著者批評，所以反對紐約巴黎者以不若倫敦之有種種便利也。倘競爭一劇能以公益爲懷，則使與倫敦並駕前趨可也。若因競爭而反乎建設，則弊害所及，不只一方，乃更危害公益。勢將搖動國際幣制之平穩，使金融之復原愈行迂緩。

著者之目的在於提醒金融爭霸者須注意於密切合作。倘舍此真諦而不顧，實爲藏頭露尾之政策。輿論界猶須明識其弊害所在，促當局者能以合作之精神以競爭之惡化。

本書雖專論三處重要中心，但著者因次等市場亦有稱述之必要，故亦列於附錄中。其中稿件或已在各種雜誌發表，幸蒙各主筆允許，得以重新採用著者對銀行界及外交界友人之供給材料，統應致謝。愛雷君 (Mr. Geoffrey Elvey) 與余以有價值之批評建議，湯姆遜 (L. P. Thompson)

助余校正，皆引爲感激。因其中材料皆極帶爭辯性質。故著者只對於書中所引者負責，特此聲明。

愛吉兮

著者第三版自序

自本書出版之後，世界恐慌狂瀾，遂使英國停止金本位。一時國際活動，爲之稍挫。本書下卷所論，非爲保持其領袖問題，乃其能否恢復問題。吾人答案仍屬肯定，六個月以前論者多以爲英鎊跌價，威信掃地，倫敦之國際領袖地位，將入萬劫不復之境。即今思之，倫敦之東山再起，亦不過時日問題耳。蓋自一九三二年以來，其進步之速，有出乎逆料之外者。

本書新版增加五章成爲下卷，歷述紐約巴黎兩處皆不能取倫敦而代之，且責任重大，兩處皆不肯擔負，故運用國際信用之重任，一時缺如。豈將有待於倫敦歟！恐慌之前，紐約巴黎昔曾竭力與倫敦爭衡，然數月經驗所得，始知倫敦誠國際信用之支配者，不可摒棄。

由長期觀察，金本位之停止，猶勝於虛張聲勢。經種種奮鬥，其最後勝利可操左券。

目次

譯者小序

著者第一版序

著者第三版序

上卷 恐慌未發生以前

第一章 導言……………一

第二章 國際金融界稱霸所應備之條件……………八

第三章 戰前倫敦之領導……………二一

第四章 大戰後之倫敦……………三一

第五章 戰後之紐約……………三七

目次

下卷 倫敦恐慌之由來

第六章	戰後之巴黎·····	四四
第七章	倫敦與紐約·····	五四
第八章	倫敦與巴黎·····	六三
第九章	法國之海外存款·····	七一
第十章	法蘭西之運金之入口·····	七七
第十一章	國際匯劃銀行·····	八九
第十二章	金本位之停止·····	九七
第十三章	倫敦與恐慌·····	一〇三
第十四章	紐約與恐慌·····	一〇九
第十五章	巴黎與恐慌·····	一一四
第十六章	倫敦前途之瞻望·····	一一九

附錄

一	阿姆斯特丹之爲國際金融中心……………	一二四
二	論瑞士及斯德哥爾摩之爲金融中心……………	一二九
三	論世界幣制問題與國際合作（譯者合作）……………	一三五

國際金融爭霸論

上卷 恐慌未發生以前

第一章 導言

今之人每取報章所載，政治家及金融家之餐罷演說詞，以爲各國當局工作一致，所以謀公共之利益，國際金融之和平者，一如想像所得。每披閱新聞報章，其中所載，多述國際金融之如何合作，或經手於國際聯盟之金融組 (Financial Section)，或由各中央銀行之聯合，或由國際匯劃銀行 (Bank for International Settlement) 幾無往而非樂觀空氣。然細心深察，則表面平靜而暗潮殊多。由金融上所發生外交之應酬，遂將國際金融之爭雄事實，湮沒不顯。方今倫敦、紐約、巴黎三處當局及利害團體正於幕後鉤心鬬角，以爭其領袖地位。於國際會議席上因種種問題而裂痕益顯，

彼此現金之提回，國際借款之失敗，以及國際銀行會議時之風波，皆無解釋之餘地。

路人茫茫，固不知其爭鬭之烈，亦如疆場戰陣，更不覺其爭鬭之劇，幾如孤注一擲，國際金融已成三角形勢。各國之銀行家及銀團，或明知之，或於不知不覺中，隨其政府之幣制政策，以與對方相抗。金融式之外交，自戰後而益形重要，然殊不知各國國庫及中央銀行皆閉戶自籌，活動甚力，并嘗預測對方之步趨爲如何。此種金融戰後之勝負，豈世人所得聞。蓋金融之外交工作，幾未嘗公佈，知其事者僅少數人耳。祕密之宣洩於報章者亦甚少。關於國際把戲，或於新聞中所載，每包涵於字裏行間，世人不察，滑口讀過，殊不知金融之重要事項，接洽如何，協定如何，皆爲金融爭雄之標誌者也。此種情形之推沿，能以支配各國之幣制政策，更能映及政治，而造成歷史上一段文章，輿論從此注意，今其時也。今世外交政策之取捨，率以金融經濟爲要件，各國將復其戰前狀態，因經濟金融之利害關係，而造成政治上之合縱連橫。

由國際眼光觀察之，大戰以後金融之作用益形顯著。戰前時代物質財富與金融財源皆相提并進。物質財富既因大戰被摧殘矣，而同時膨脹之患，其摧殘金融財源更烈。諸國中受貨幣膨脹之

患最劇者其眞實財富與金融財源，二者不相均衡。金融財源須仰給外國之援助，不特開發業須賴外國財源，即本國之活動資本亦須借外債以應急需。戰前各國財源之分配能略得其平，戰後則受戰爭之影響乃大爲退步。戰前各國以資本盈利之差，能使資金移轉，今則相差殊甚，更不能使資金越雷池一步。時至今日放款者一，而借款者以百計。

戰前生產之擴張不須急極，戰後則增加眞正財富益形急極重要。今日所謂生產過剩者，亦不過暫時不平衡所致，由長期觀察，非事實所應爾。今各國工人階級之生活程度增高，而國家負債獨疊疊，有數國如此。

各工業國家因工人聯合會存在而工資提高，因社會主義常政，所用於社會公益之費加重。但此皆非窮國所能擔任。即農業國家亦起均分地產之議，提高農工生活之說。吾人今日之消費殊過於盈餘。在此種情勢之下，欲不破產，只有兩途：或減低生活程度，或使眞正財富之生產照比例增加。第一條，因民治普選於政治上爲不可能，第二條則必須有適足之資金而後可，不然則惟有向外國借貸。故將來之數十年中，必有若干國家奔走資金以發展其財富，而急求資金則惟有借外國資本。

以達到此種目的。

是以對外投款苟加以限制，則使需要資本者益急。國之能向外投款者乃立於獨尊獨佔地位。各金融中心對於建設活動，儘有餘地，固無庸侵蝕他國始可盡其能事。而奈計不出此，不圖通力合作以供世界金融所需求，得一滿意解決，同享其利，反而爲劇烈之競爭。

其實，於某種範圍內，各國亦曾合力共作，若干國家之幣制穩定，乃其合作之結果。倫敦，紐約，巴黎三處之領袖銀行團體，亦常合力經手國際債款。此三市場之金融聯合事實，亦不勝數。國際銀行團體由外國銀行投資信託公司等合成。然而貌合神離，其競爭之情形有甚於合作性者。競爭一事未必盡惡。倘爲一種建設性質，亦能邀吾人同情承認。其奈時或出乎限度以外，何！此種競爭非健全之道，乃直接破壞金融平衡耳。

倫敦於戰前時代爲世界之金融中心，夫人皆知之，無庸置辯。然自大戰以後，紐約，巴黎兩處皆趨於重誕其地位。紐約之所以力欲爲金融中心者，因其盈資高積，須向海外投出。巴黎之所以欲爲金融霸者，則爲其幣制平穩後之自然反應。