

農爲邦本

國民政府特許設立

中國農民銀行

▲收受各種存款儲蓄▼

▲承做國內各地滙款▼

穩固——便利——迅速



中華民國三十四年四月初版

中國農民銀行經濟研究處
研究專刊第三集

國際貨幣論集

實價每冊三百元

外埠另加運費

版權不
准翻印
所有

主編人

梁

慶

椿

發行人

梁

慶

椿

傅尚霖

發行所

中國農民銀行經濟研究處

重慶化龍橋紅岩嘴

印刷所

中

農

印

刷

所

重慶化龍橋正街

「序皇恩森」一語，實與「國淵」合。一「國淵」字，蓋全指「答」一與「市」是。皇恩森林

。思潮觀世界經濟主流之所趨，首在革命，以達首吹世界大戰。其所以國際主義為依歸。其間

古典派經濟學說與自由主義政治思潮相激相盪，自有貿易體制與國際隆舉，控制相輔相成，其

類經濟史上此一時代，曾為論者所詭歌。迨夫戰既作，經濟恐慌，甚至匪特國際經濟機關

之支解，美金本位制度亦與焉傾覆。而由壟斷主義演進而來之經濟國家主義，暗流潛行，則乘機興起

，貨幣制度之機能，遂退居狹小領域，以求自全。舉世人心，望望若若，若勝其隱憂，漫假而國與

國間疑忌，滋生，紛發，夜相戒。此一世界大戰之潛流，其由來蓋久遠矣。中流砥柱，立於其上

夫國際通貨之於世界經濟，猶血脈之於人身，未有血滋腐毒，而肢體仍能健碩。此亦亦存

肢百體割裂而脈絡不為空，寒者亦歐戰結束，以還，醫學者，統唱異說，與經濟國家主義交互為用，

舉世陷於迷惘混亂，於茲幾三十年。其間各國開明之政治家，雖亦致力於金融合作，而有歷次

國際會議之召開，然幣權爭霸之戰，方殷。集團對峙之端，紛起於卒，本底若成。以英國國際問題

家協會（The Royal Institute of International Affairs）嘗調查國際幣制者，嘗以「貨幣問題

解決之困難，匪僅來自技術社會政策以及道德觀念之前途，亦緣當時國內外故跡，跡近經濟知

識之貧乏，與涉及人類幸福實驗範圍之廣狹而來。其論斷殊中肯綮。亦其因也。

第一、世界大戰後之國際經濟局勢，足資此次戰後國際金融合作之發展。國際經濟局勢

聯合國家預設國際合作之必要，謀算不久，種族之基石，自應在戰後先後召開各種國際會議。聖
聖教森林會集會議更集，全球奉在，一堂而於國際貨幣本位與世界經濟復興有所籌劃。胡萃
欣逢其盛，去歲春，由國郵施，於銀論，連，得窺其顛末。其間尤留意各邦人士之論議，歸
而將所輯資料與中國農工銀行經濟研究處諸君子共同研討，并將各專家學者意見擇精，送譯
在本年中農曆刊第三期，以「國際貨幣問題」專號發表。余校讀既過，深感此項資料不僅可供
以邦關心國際金融問題人士之參考，抑尤具永久學術價值，為免其散佚及便於檢閱起見，乃
由本行經濟研究處處長蔡君慶椿勸為是編，以列於經濟研究處研究所刊之第三集。其間
余於布里敦森林會議既獲躬親見聞，而於國際貨幣問題，亦時時念茲，亦尤不能
不有所感喟。因撰「國際貨幣會議與國際貨幣問題」一文，敘述會議中所見締立協定之經過，
並以客觀態度，推論國際貨幣問題今後演化之趨勢，以就教於當代賢達。其間亦因與
余至其他所載譯著，則可大別為美國銀行界之態度，其官方之意見與學者之論評，兩大類。美
國銀行界之態度，可以威廉斯氏之談論為代表。威廉氏為紐約區聯邦準備銀行副總裁，其學識經驗
俱極淵博，對國際貨幣問題所持見解，華皆建，建設性批評，堪稱美國現代金融理論之權威。
。梁君慶椿昔年在美哈佛大學，曾從與遊，茲所著「威廉斯論布里敦森林會議後應採之國際
貨幣計劃」一文，對威廉氏見解，詳加剖析，讀者可獲更明確之認識。

其次「布里敦森林會議與國際合作」，「國際貨幣基金批評之答辯」與「布里敦森林協

定之重要優點與邏輯」三文，係美國財長摩根轄，財部顧問懷特及商務部次長戴樂爾所撰，代表美國官方擁護貨幣協定之意見，亦即對銀行界及其他方面批評之答辯，皆屬國際貨幣問題之重要文獻。

國際金融穩定集議，包括論文六篇，係譯自紐約伊文信託公司 (Tuving Trust Co.) 出版之「國際金融穩定」(International Financial Stabilization) 一書。原文執筆者有哈佛大學教授漢森，芝加哥大學教授維納，紐約大學教授寶根，哈佛大學教授威廉斯，普林斯頓大學教授甘末爾，及耶魯大學教授維斯非爾等六大權威，俱屬現代金融經濟學泰斗。其中前三人代表贊成意見，後三人代表反對意見，圍論針鋒相對，思想透澈。又「布里敦森林協定總檢討」一文，亦譯自「國際金融穩定」一書，敘述協定內容頗為詳盡，堪稱研究此問題參考對照之最適當資料。

陳靜民先生之「世界金融市場之比較及國際貨幣會議後之展望」一文，乃剖析倫敦，柏林，巴黎，紐約四大世界金融市場，並展望國際貨幣會議後國際金融情況之變，資料豐富，所言尤多精義，堪作學者研究參考之資料。

國際貨幣機構，方在發軔。其成敗利鈍，既尚未見諸實證，則議論容有贊否兩端，安可不兼容並蓄？語云：「真理愈辯而益明」，一國際制度之建立，苟不慎始，鮮克善終。況各邦立國有異，利害攸別，設籌慮不密，則舉足輕重，動定失節。準是取材，即斯編之旨趣所

研究專刊
第三集
國際貨幣論集目錄

梁慶椿編

序言

國際貨幣會議與國際貨幣問題……………顧翊羣(一—一五)
 威廉斯論布里敦森林會議後應採之國際貨幣計劃……………梁慶椿(一六一—四一五)
 布里敦森林會議與國際合作……………摩根綽著(四六一—五一八)
 傅尚霖譯

國際貨幣基金批評之答辯……………懷特著(五九一—七四四)
 李廷光譯

布里敦森林協定之重要優點與邏輯……………戴樂爾著(四一六—六二八)
 王福楙譯

國際貨幣穩定集議

漢森教授之意見……………蔡元培譯(八三—一〇八)
 維納教授之意見……………黃仲熊譯(一一〇—一三六)
 實根教授之意見……………楊玉昆譯(一三九—一六五)
 李龍譯(一六六—一九二)

目錄

RWT 266/22

國際貨幣論集

威廉斯教授之意見

郭太炎譯 (一四二—一五六)

甘末爾教授之意見

楊仁勇譯 (一五七—一七二)

維斯菲爾教授之意見

黎承瑩譯 (一七三—一九五)

小里頓·格林協定總檢討

古登亭塞及布涅夫著
劉瑋譯 (一九六—二四六)

世界金融市場之比較及國際貨幣會議後之展望

陳博民譯 (二四七—二七六)

國際貨幣會議之金此情之答覆

李與夫著 (二七七—二八八)

本里廷利對會財與國際會計

徐尚霖譯 (四一六—四二八)

國際貨幣會議與國際貨幣問題

李惠蔚譯 (一六一—一四一)

國際貨幣會議與國際貨幣問題

陳振華譯 (一五五—一六五)

論

序

第三卷
國際貨幣

國際貨幣論集目錄

李惠蔚編

各國通商與國際貨幣會議與國際貨幣問題

第二章 世界大戰以來，英美貨幣之變遷與未來人類之呼聲。國際貨幣會議之歷史背景。

- 一、引言
- 二、國際貨幣合作的演進
- 三、英美貨幣方案之概要
- 四、國際貨幣會議經過概述
- 五、國際貨幣會議後演進之趨勢
- 六、結論

一、引言
我國對協定應取之態度與政策

貨幣問題為最複雜最困難之問題，因為貨幣為物，善用之可以為人類之福，不善用之則可以為人禍。貨幣之被誤用，尤以在戰爭時為甚。自有貨幣以來，通貨膨脹即與戰爭相伴。過去羅馬之傾覆，以及極元之易代，皆因貨幣制度混亂，無法整理，有以致之。人類既需互相交換物資與勞務，即不能不以貨幣為通籌，雖社會主義國家曾謀不用貨幣而代以他物，其結果終歸失敗。所以我們相信此後若干世紀內，國際間交換物資與勞務，仍不能不用貨幣以作清算工具。至於欲增進世界經濟福利，提高人類生活水準，尤須有安定的國際貨幣。

二、國際貨幣合作的演進

關於國際貨幣合作運動已經從十九世紀開始。在一八六五年有拉丁同盟，訂立巴黎條約，一八六七年在巴黎召開統一貨幣制度會議，一八七八與一八八一年美法先後召開國際復

國際貨幣會議與國際貨幣問題

本國會議，一八九二年又在卜魯捨爾召開增加白銀用途會議，經過五次貨幣會議，結果金銀本位制逐漸失勢，而金本位遂成爲世界最重要之貨幣本位制度。此項金本位制有所謂自動調節之功能，爲正統派經濟學者所稱道。第一次大戰之後，因爲戰事影響財政，不少國家滯留於紙本位制度，從此國際貨幣發生大變動。戰後各國之間無適當磋商，印國安定，美國首先恢復金本位制，開始緊縮，同時其他國家仍用紙本位制，結果國際經濟失調，引起一九二〇年經濟恐慌，全世界都受影響。我國當時係用銀本位，一年之中匯價從每兩九先令跌至每兩二先令，國內經濟因之發生大變動。後來雖曾在比利時召開金本位制會議，以求解決，但事復各國均以本國利益爲前提，或採用通貨緊縮辦法，或採用通貨濶值辦法，彼此不能協調，始終得不到完滿結果。一九二九年美國有金融風潮，全世界均捲入經濟不景氣漩渦，經濟去國家主義隨而興起。到了一九三三年，各國有鑑於貨幣鬥爭之弊害，在倫敦召開世界經濟會議，但因利害不一致，結果又告失敗。從此各國貨幣鬥爭更形激烈，武力經濟由此抬頭，卒召致第二次世界大戰，人類更感痛苦。

三、英美貨幣方案之大要

第二次世界大戰以來，英美有識之士，鑑於欲求人類永久和平，國際貨幣必須安定，惟各國應在戰事停止前採取適當有效的聯繫，戰後實施才有成功可能。所以在戰事未結束以前

，美國即召開各種戰時會議，如一九四三年六月之糧食農業會議，同年十一月之善後救濟會議，一九四四年七月之國際貨幣會議，同年十月之國際航空會議及國際安全初步會議，以及最近在舊金山正式召開之國際安全會議，都是英美兩國對戰後世界經濟與和平之籌劃。自美國孤立主義沒落，國際主義大為抬頭，世界各國合作前途頗為光明。關於國際合作之重要項目，至少應包括以下幾種：(1) 商業政策與關稅之協定，(2) 貨幣協定，(3) 國際貸款與投資，(4) 國際托辣斯之管理，(5) 航空與船運之管理，(6) 國際間關於勞工及農業等之方案。凡此重要項目，亟須解決，才能保障和平，增進人類幸福。

任何安定貨幣的方案，須以某種經濟哲學為基礎，過去十九世紀的自動調節金本位，係以放任自由經濟為其理論根據。今天我們需要的經濟哲學，即係近十餘年來英美經濟學者所提倡的「經濟擴張主義」(Economic Expansionism)，也就是承認目前的經濟社會不是靜態社會，而是不斷向前發展的動態社會。我們要求社會進步，必須做到人民全部就業的地步，所謂全部就業，不是指奴隸經濟或管束經濟之下的全部就業，而是指自由經濟之下的全部就業，因為在奴隸經濟或管束經濟之下實行全部就業比較容易，但在自由經濟之下實行則較難。譬如在奴隸經濟之下，醫師可被迫去從事農業，不願他個人志願，結果雖得工作而效能減低，但在自由經濟之下，則應按照各人志趣，如學法律者仍做律師，學農者仍可習農，工作效率自然提高。因此計劃與執行特別困難，所以在自由經濟之下實行全部就業，須把公經濟和

私經濟分別清楚，統盤籌劃，並藉貨幣政策之運用，以開發資源，提高國民生活水平，這就是所謂新經濟哲學。此種新經濟哲學，於遠遠的將來，或將與正統派及馬克斯學派等同遭放棄或修正，但在此後二三十年內恐將支配世界上多數民主國家的政治和經濟思想。國際貨幣方案即淵源於此種經濟哲學。英國方案於一九四三年四月由凱因斯 (J. M. Keynes) 以專家資格提出，英國政府並以白皮書加以發表，美國經濟學家懷特 (Henry D. White) 所擬之美國方案，係同時由美財政部長摩根索向聯合國提出，都是以經濟擴張主義為出發點。惟英國方案色彩較濃，美國方案最初尚不十分接近而微傾向於純金本位制度，後來發表之專家計劃已大體接受此種主張。是項專家計劃一面求匯率安定，一面以有秩序的匯率調整適應物價與成本，其調節辦法與古典派不同，蓋因維持國內全部就業較維持對外匯率為更重要之故。

英美計劃異同之點 英美兩計劃相同之點：(1) 均以安定匯率為前提。(2) 設立集中機構，執行多邊清算，調劑各國對外收支餘額，以盈濟虛之停債務國得隨時從事內部調整，但英國計劃較有活動性，英國計劃初時缺乏活動性。(3) 兩計劃均非為戰後短期打算，而係久長之計，此其相同之點。至其相異之點：(1) 英國方案主張不設基金，大家在清算所彼此劃帳，以盈濟虛，美國方案則主張有基金，各國交付款項於基金委員會，於清算時入超國得以本國貨幣向基金購買外匯，以資清算。(2) 英國方案主張清算所得收進黃金，但會員國不得提取黃金，美國方案則主張基金得收進黃金，亦得付出黃金。(3) 英國方案主

張各會員國比額分攤應根據國際貿易，美國方案則主張比額應根據各會員國之國民所得及對外收支以及存款等項。(4)至於融通資金，英國方案採開透支辦法，如會員國缺乏額時，可以透支，美國則主張採用買賣外幣辦法，以資週轉。(5)如用英國方案，則債權國風險較重，根據紐約聯邦準備銀行副總裁威廉斯(Robert Williams)估計，在英國方案中債權國對債務國之短期墊款最高額可達三百億至三百五十億美元。美國方案主張各國交款於基金，其總額不過八十八億美元，其中美國攤額不過二十七億五千萬美元，較債權國風險較輕。除英美兩國所提出之方案外，尚有加拿大計劃，其內容與美國方案相類似，僅略稍修正之處。我國亦擬有方案，但未提出。然我國若干意見均於專家討論時被接納。英美兩方案經過各國專家詳細研討修正，成爲聯合國專家計劃，於一九四四年四月發表，其要旨爲：(1)以美索爲主，並採納英加等各國意見。(2)不另設貨幣單位(兩國原草案中，英國的國際信用單位爲班柯(Bancor)，美國的貨幣單位爲尤尼塔(Unitas))。(3)基金運用方法與舊案不同。(4)平價有伸縮性。(5)增加過渡時期之規定，停戰後某一國家國際收支尚未能平衡時，可用變通方法，從戰時狀態過渡到安定狀態。(6)取消參事代會，國際聯盟變例必嗣後國際貨幣會議席上討論。所以聯合國專家會言爲藍本者，八國團於一九四三年十月發表國際復興與開發銀行計劃，其要旨係由各國擔任資金一百億美元，聯合保證各種建設性之國際投資，資本百分之三十由會員國交付銀行充直接貸款。

百分之八十則充銀行自身或會員國公私企業所發證券之保證準備，俟有需要時銀行始通知會員國繳納。如某會員國需要資金，得向開發銀行借款，惟須提出借款計劃，並經技術委員會嚴格審查，認為妥善，始能應借，或介紹其他會員國之私人銀團借款，而由銀行保證，所借資金，祇能在國外採購器材，不能在國內使用，銀行保證手續費為百分之二至五，以上為國際復興及開發銀行計劃之大概。

四、國際貨幣會議經過概述

各委員會討論概要 一九四四年七月一日參加國際貨幣會議之四十四國代表在美國布列頓森林 (Bretton Woods) 開會，該會設三個委員會，第一委員會討論基金問題，我國由蔣廷黻氏代表參加，第二委員會討論長期投資問題，我國由李國欽氏代表參加。在開大會時，則由孔庸之氏任總代表。每一委員會下設若干分組委員會，由各代表及專家參加討論，分組委員會討論所得報告委員會之後者通過後再提請大會通過，然後成為國際協定。

第一委員會開會時間最長，討論問題之重要者計有十件：(一) 基金攤額問題，從會員國之觀點而言，基金攤額愈多愈好，故各國均希望較預定額增加。討論及洽商之結果，美為二十七億五千萬美元，英國為十三億英鎊，蘇聯為廿六億

美金。我國應攤額原為六億五千萬美元，減為五億五千萬美元。印度四億
美金，其他國家共為廿一億五千萬元。基金總額共為八十八億美金。我國應攤額減少，初
曾提出保留，謂為謀大會之成功，表示合作精神起見，乃撤銷此項保留，於是若干其他曾提
出保留之國家亦隨之撤銷。照章程規定，各國應繳黃金數目為攤額百分之二十五，但黃金不
足之國家，可繳該國政府淨執黃金與可兌黃金之外匯之十分之一。美國存金最多，應繳黃金
額為六億八千七百五十萬美元，其他國家共計為九億五千五百五十萬美元。我國應繳黃金
額照百分之二十五計算，應為一三、七五〇萬美元，但因黃金短絀，可繳黃金與兌金外匯十
分之一，即約八千萬至一億一千萬美元之間。故八十八億美元基金中，黃金總數不過約十六
億五千萬美元，其餘大部份為各國貨幣。

(2) 基金管理問題 各國均願充任常務董事，以爭取管理基金之權，常務董事原定九
人，嗣增為十二人，除中英美蘇四強為當然常務董事外，法國要求一席，共佔五席。中南美
洲各國要求推選兩席，餘五席由其他國家推選。關於投票權，每國有基本票二百五十票，並
照基金攤額每十萬元獲一票，所以美國有二七、七五〇票，佔總票數百分之二十八。英國有
一三、二五〇票，佔總票數百分之十五。四，該國有一三、二五〇票，佔總票數百分之十二。
四，中國有五、七五〇票，佔總票數百分之五。八，總計九九、〇〇〇票，中英美蘇四國
共計五九、〇〇〇票，佔過半數。

(3) 凍結資金問題 關於凍結資金，英美方案原規定於戰後可由基金或清算所協助逐漸解決，印度在會中更竭力主張，謂因英國所欠各國之凍結戰債過多，截至一九四四年底止，約有三十億英鎊，就中印度為二十億英鎊，如實行解決，印度埃及等國可與中南美等國以該款大量採購物資，影響國際經濟平衡，故英美兩國反對，結果自方著中提出，由有關國家自行商洽辦理。

(4) 請購外幣款額 依照章程規定，會員國請購外幣款額，不得使基金所增購該國貨幣在過去十二個月內超過其攤額百分之廿五，又除特許者外，基金所執該國貨幣亦不得超過其攤額百分之二百。因此有人以為我國攤額五億五千萬美元，請購外幣額最多不得超過十一億美元，實際上不免錯誤。蓋條文規定，謂基金無論何時不得「持有」(Holdings) 某國貨幣至百分之二百，而非謂在基金成立之後一國可以本國貨幣購買基金之外匯，遂於攤額百分之一百。在基金成立之初，早已「持有」各國相當數量之貨幣，例如各國攤額為五億五千萬美元，其中假定黃金為八千萬美元，則基金成立時已持有各國貨幣等於美金四億七千萬美元，如欲基金所持有各國貨幣不超過攤額之二倍(七十一個)，則吾國所能所購外匯六億三千萬美元，即稅能購相當於原有攤額數再增加所出資金攤額數而已。若留，或出若干其對美(5) 基金委員會何時開始工作 議定從今年五月一日起至領半年為止，如有認繳攤額國家總額滿百分之六十五，批准協定，即可通知基金委員會開始工作。五千萬美元。重更四對

(6) 匯率之決定 規定於基金通知開始交易時，則未淪陷之國家應於三十日內通知平價於基金委員會，以協定有效前六十日之匯率為準。如不欲採用此平價而另定新平價，則須在九十日內通知基金委員會。如會員國本土被敵人佔領，得經協議延長至九十天以上，在延長期內，如須向基金委員會交易時，須與基金委員會另訂條件。譬如我國現仍與日本戰爭，無法決定匯率，在此情形之下，得採用變通辦法，協議延期，此予正在交戰國家以莫大便利。

各國平價決定後，如因經濟根本失調，得與基金洽商而變更平價。如所增減之平價，不超過原訂平價百分之十者，則基金可無異議，如超過原訂平價百分之二十，則基金可於七十二小時內表示同意或不同意，如此種變動意在糾正基本的失調，或由於國內政治經濟政策之關係，則基金可表示同意。又為適應整個世界經濟之變化起見，如有總額百分之十以上國家之同意，得普遍變更平價，以資調整。

(7) 起額向基金購買外國貨幣之限制及本國貨幣之再贖回 凡會員國向基金購買他國通貨超過其總額者，則視所超過部分之大小及超過時間之長短，加徵累進性之手續費，亦相當於一種罰息。因基金之外匯有限，如祇有出無入，則外匯變成稀少，而黃金亦有用罄之虞，故須加以限制。此外會員國並須設法以黃金贖回基金所持有本國之超額貨幣，其應重贖回之數額，則視超過額之大小及本國國內貨幣準備金增加之程度而定。夫言之，會員國每年