

A. Afriqion 著
樊季子 譯

經濟叢書

世界金貨分配論

商務印書館發行

引言

本書的許多片斷曾見於一九二八年至一九三一年間的法國或外國的報章或期刊上的論文。在金的移動和金的真實的或假定的行動有一種如此的重要性的時代，將那些發表過的，但是重編過，刪削過，增訂過，使得成爲一種合乎編制的彙集的文章合成一部書，那顯得是有益的。我們在那上面曾加上特別關於幾種未能在先前發表過的較短的討論中講到的理論上的觀察。

利用着歐戰和歐戰後導入我們的觀察的事變的豐富和不住的反復的變化，將關於本題的一般的最受稱許的理論付諸事實的批評。試行解釋最近的事實所引起的理論。探求環境的變更，民衆的需要日常對於經濟學者，金融家，銀行當局，政治家所提出的問題的實際的解決。如此乃是啓發下文的動機，本書的理論的兼實際的對象。

或許人們很少像今日這般看到學派與生活間的一種如此的強制的聯結，舊書的陳列在公共場所的，繼續的更正，修改的，由現象的不停的變化而達於頂點的學說。人們很少看到，眼見着每天的經濟生活發展，政治經濟學如此充實的存在着。

目次

引言

上篇 世界金貨分配的不均衡及其原因

第一章 正統派的世界金貨分配均衡說

第一節 概說 物價和貿易構成的均衡

第二節 貨幣數量說與金貨分配均衡說的關係正統派關於金的移動及其作用的三種理論的

綜合

第二章 最近的事實與金貨分配均衡說的對照美國的事實

第一節 歐戰後美國金貨堆積與金貨分配均衡說的矛盾

第二節 想像的金的封存和美國支付方法的蕃衍

第三節 聯邦準備制度的真意與美國貨幣的膨脹

目次

第三章	金的均衡說與法國最近金的輸入	一四
第四章	正統派世界金貨分配均衡說之謬誤	一七
第五章	世界金貨自然移動的真正的原因	一九
第一節	匯兌視同金貨自然移動的近因	一九
第二節	世界金貨移動的遠因	二三
第六章	利率或貼現率及資本的移動對於金的均衡的影響	二九
第一節	國際投資對於金的均衡上的作用的重大	二九
第二節	國際投資對於金的均衡發生有利的影響的範圍和需要的條件	三二
第七章	世界金貨的分配和發行銀行的政策金的統制	三八
第八章	戰後加重金的偏在的原因	四五
第九章	戰後增加金的偏在的原動力——法國金貨的進口及其原因	四九
第一節	直至一九二九年上半年終了法國金貨的進口法蘭西銀行的行動	四九
第二節	法國歐戰以來的對外投資長期對外投資的財政上的障礙	五二
第三節	一九二九年下半年以來法國金貨的進口法國的金貨政策和對外投資政策	五七

第十章 戰後加重金的偏在的原動力——英國的對外投資政策·····	六〇
----------------------------------	----

中篇 金貨分配不均在世界上的影響·····	六七
-----------------------	----

第一章 金的偏在對於金貨居積的國家的影響：對於美國的影響·····	六七
-----------------------------------	----

第一節 一九一五年至一九一七年間和一九二〇年至一九二七年間物價變動的差異·····	六七
---	----

第二節 進益說與美國一九一五年至一九一七年間與一九二〇年至一九二七年間物價的	
--	--

移動的特殊異的解釋·····	六八
----------------	----

第二章 金的偏在對於金貨居積的國家的影響：對於法國的影響·····	七一
-----------------------------------	----

第一節 躉售物價的不增高與進益說·····	七一
-----------------------	----

第二節 法國國內貨物的價格與進口貨物的價格的不均衡·····	七三
--------------------------------	----

第三節 躉售價格與零售價格間的不均衡·····	七八
-------------------------	----

第四節 食品的價格及歸之於我們的貨幣流通的增加的影響的評論·····	八五
------------------------------------	----

第五節 製造品的價格和所引證的貨幣流通的影響·····	九一
-----------------------------	----

第六節 金的輸入和法國貿易平衡的不足·····	九三
-------------------------	----

第三章 金貨分配不均與世界物價關於金貨及貨幣數量說的一種理論的演化的三個變象……九六

第一節 演化的第一個變象正統派經濟學的三個聯合的論題……九六

第二節 演化的第二個變象對於原始的三個論題中某論題的懷疑或半放棄……九七

第三節 演化的第三個變象最近對於三個論題的原先的聯合的重建的趨勢……一〇〇

第四節 金的分配對於世界物價的影響的新學說牠在三個論題組成的結合中的地位……一〇一

第五節 假定的金的封存在先前的學說的復興中的作用……一〇四

第四章 金的不均的分配和一九二九年的世界經濟恐慌……一〇七

第五章 對於視金貨分配的不均為世界物價下跌的原因的異議……一〇九

第六章 金貨與世界物價的長期變動……一一三

第一節 世界物價的長期變動一九二〇年以來的變動……一一三

第二節 據進益說的理論金的產量對於世界物價長期的變動的可能性的影響……一一五

第三節 金的分配對於進益的影響微弱而因此對於物價的影響大概也微弱……一一八

第七章 金或銀……一二〇

第八章 關於世界金貨分配不均的效果的結論……一二三

下篇 世界金貨分配較均的利益 法國的改革……………一二五

第一章 金貨分配較均對於穩定匯兌和貼現率的利益……………一二五

第二章 金在法國與國內的或國外的投資問題……………一二七

第一節 金的輸入在法國國內投資的發展上的作用……………一二七

第二節 存留在法國的作用對外長期投資的鉅額的現金……………一三〇

第三章 最近外國證券在法國的稅捐的輕減……………一三四

第一節 減稅的性質……………一三四

第二節 主張減稅的理由……………一三五

第三節 主張減稅的真正的理由……………一三八

第四章 戰債與法國的金貨或紙幣的貯存額……………一四一

第五章 法蘭西銀行和國庫抵制法國金貨的輸入的政策……………一四五

世界金貨分配論

上篇 世界金貨分配的不均衡及其原因

第一章 正統派的世界金貨分配均衡說

第一節 概說 物價和貿易構成的均衡

陳舊的世界金貨分配的自動均衡說繼續的有很多的信徒。經濟學者，著作家，或金融家都常在引用。國聯金委員會在他的第二次臨時報告書中曾脫離所引入第一次報告書中的多種觀念，而說明他對於習傳的學說的信仰。

常是有人還保守着繼古代經濟學者之後李加圖給予此種學說的內容，以為物價和國際間貨物的移動具有使金貨分配回復到均衡的機能。

如果世界上金的分配失去了均衡，例如貸借平衡的剩餘使一國的金貨的數量增加，這種金的堆積是不會

長久的，自然的有許多力量使存金過多的國家的金貨向缺少金貨的國家流去。

第一步，物價的變動發生。如果一國的存金數量增加，金的價值就會遵照貨幣數量說的定律減低下去。換言之，物價就會高漲起來。漲到高出於缺少金貨的國家的物價之上。

第二步，兩個地方的物價的差異就使得物價較低的國家的貨物很快的輸向物價較高的國家。而阻止反方向的貨物的流通。物價高的國家的進口貿易將要增加，出口貿易卻減少下去。貿易平衡和貸借平衡成爲逆調。

第三步，爲了償付入超的貨值，便不得不將金貨運到缺少金貨的國家去。世界金的分配的均衡是和聯通器裏的水保持他的平衡一樣的自然。

這種作用極其簡單。金分配的不得均衡和貸借平衡的不得均衡同樣祇可以是屬於暫時。二者一旦失了均衡，物價的均衡繼之就會失去，於是引起貨物的移動，使貸借平衡，金的均衡和物價的水平一總重歸於均衡。

貸借平衡的剩餘祇能在短期內有吸收金貨的作用。切實的作用還是在貨物。貿易的關係最後乃是物與物的交換或貨物與服務的互相交換。如果貨物的出超促進金的輸入，那也是一時的。在飽吸金貨的國家內物價的增高將增加外貨的進口，而運出金貨作爲貨物的代價。到了末了，進口與出口相等；貨物換了貨物。祇是在一過渡時期內可以在金貨進口和貨物進口中擇取第一種而已。不久收入的金貨就會引動貨物的輸入的一切回復到以物易物的狀態。金貨從存金過多的國家又回到外國去。

可知金是和一般的事物以及人類一樣服從着一種法則，總是向他的價值最高的地方去。如果沒有各種障礙，貨物還不是全銷到價格最高的地方，資本和勞工還不都是向厚利的地方去嗎？

金貨也是那樣的，而金的價值就是他對於貨物的購買力。換取貨物用金愈少，金的價值愈高，也就是說物價愈低。所以追求他的價值最高的去處，金貨常是流向物價低的所在而離開物價高的地方。物價高的地方也正是貴金屬過剩的地方。這種使金貨流向金的價值最高的去處的法則也就是使世界金的分配達於均衡的法則。貴金屬由堆積的地方流入缺少的地方。因為物價是依存金的多少而轉移的，所以金的分配的均衡可以構成物價的均衡。一種至上的和諧使金貨、物價、貨物的移動嚴密的結合一氣，並且由於某種作用，不同的元素互相牽連着，重新去恢復貸借平衡，物價和世界金的分配三種平衡。

不過我們要注意，在那三種均衡中，祇有貸借平衡是比較的清切，至少他的定義很明顯。至於世界物價和金的分配的均衡是比較的含糊，不容易照正統派經濟學者所說的意思下一定義。

關於物價不可誤認那些經濟學者的意思以為各國的物價完全一致。他們明明寫着不是如此的。他們承認，由於許多原因，尤其與產金地接近與否，各國物價不能相等。所謂物價的均衡，祇要物價的不等是由於半永久的或變化很慢的原因，不是由於偶然的隨即消滅的原因，也就算存在的了。

至於世界金貨分配的均衡也不是指各地或每人所有的金額完全相等。均衡的意思不過是指沒有過大的差異，分佈的情形合乎各國的生產力，貿易額，或相當於平時貨幣及銀行的現狀對於金貨的需要。講到金的分配失去了均衡也祇是指過分的不均，或金的分配有激烈的變動，或指某地因缺少金貨而感困難，以及某地並無此種困難情形而言。

第二節 貨幣數量說與金貨分配均衡說的關係 正統派關於金的移動及其作用的三種理論的

綜合

世界金貨分配均衡說在正統派的學說中不祇是貨幣數量說的應用而已。卻是在數量說中佔重要地位的。一世紀以來，貴金屬差不多用為各種貨幣。貨幣數量說也大半以金（或金銀）為主。貨幣價值的構成與他的數量成反比，正和貨幣的價值與金（或金銀）的數量成反比無異。所以貨幣數量說和金（或金銀）的數量差不多是相混了，物價差不多完全隨貴金屬的數量而轉移。假如我們放下複本位制不講，那就是說隨金的數量而轉移。貨幣數量說應用到世界金貨分配均衡說有三個連帶的前提。

（1）以為物價乃隨國內存金的數量而轉移的學說，我們可以稱為國內金貨數量說。國內存金數量增加時，物價就會漲高，存金的數量是減少物價就該跌落。

(2) 金貨數量說也可以是國際的學說。國際的物價是隨世界存金的數量而轉移的。金的出產增加，物價就會漲高，金的出產減少，物價就會跌落。

(3) 那種國際性的金貨數量說很容易引起嚴重的矛盾，因為物價不能同時隨着國內存金的數量和世界存金的數量而轉移，因為那兩種存金的數量的變動未必完全類似。

如果那種學說是有國家性的，那末國內存金額增加物價就應該飛漲，即使世界存金額仍然照常不變。國內貨幣數量說差不多以為各國物價大不相同，因為各國的存金的數量不等的原故。

國際數量說卻是相反，認為各國物價的趨勢應該一致，因為各國的物價都是隨着世界存金的數量轉移的原故。我前面已經說過正統派的經濟學者並不會認為各國物價的水平純然一致。不過他們卻相信各國的物價的水平有一種均衡，隨各國的組織環境的不同而定的均衡。他們更以為整個物價的變動，由於金的出產額的變動而發生的變動以及金從出產地漸漸的流向他處足以回復物價原先的均衡。

每一個國家的物價都受着存金的數量的支配。但同時世界物價的變動則受世界金的出產的變動的支配。那末怎樣使各國的物價的漸漸增加的差異，根據國內數量說而推定的，和根據國際數量說而推定的各國的一致的或至少均衡的物價，能夠調和呢？

調和的方法就是第三前提，即世界金貨分配均衡說。由這第三前提的媒介，國內金貨數量說和國際金貨數

量說就可以聯合起來了。因為金的堆積很可以使一國的物價暫時漲高，但這種物價的漲高立刻會引起貨物的進口而使金貨流到外國以致外國的物價也漲起來。由世界金貨分配的均衡使各國的物價也發生同樣的均衡。貨幣數量說自然就可以適用於國內或全世界並無矛盾，貨幣數量說可以是同時隨國內存金的數量和世界存金的數量而轉移的，因為各國的存金的數量是離不了長期的均衡的，因為國內的存金的數量和世界存金的數量是成適當的比例的。一旦世界金貨的分配失去均衡，那末國內物價和國際物價的差異隨之發生，一種自然的移動就會打破世界金貨分配不均的局勢，使國內存金和世界存金的數量成適當的比例，於是根據國內數量說的國內存金數量構成的國內物價的平準與根據世界數量說的世界存金數量構成的物價的平準達於一致。世界金貨分配的均衡使得國內數量說與世界數量說回復他們的和諧。

如果金礦的出產增加，產金地的物價增高，世界金貨分配均衡的作用更為顯著，很和協的，金漸漸流向世界其他的國家，使他們的物價增高起來適應於國內存金數量和世界存金的數量，照國內數量說和世界數量說的推定，國內存金和世界存金的數量同時都增加。

此所以國內金貨數量說和國際金貨數量說可以同時成立，全仗世界金貨分配均衡說。三個前提是合在一起的。

但事實是否如此？尤其是世界金貨分配的均衡說是不是和最近的事實相符呢？

第二章 最近的事實與金貨分配均衡說的對照美國的事實

第一節 歐戰後美國金貨堆積與金貨分配均衡說的矛盾

歐戰和戰後的時勢使美國的存金增加，於是形成近年世界金貨分配完全失去均衡。一九一四年終美國存金額是十八萬萬金元。一九三一年八月底是五十萬萬元。增加了三十二萬萬金元之多，合到現在八百萬萬法郎，世界貨幣用金的總值約一百二十萬萬金元，美國存金的增加已經達到全世界貨幣用金的五分之二。

有誰發見什麼自然的力量，使美國堆積的金貨流向其他的國家嗎？

一九一五年至一九一七年間第一次值十二萬五千萬金元的金流入美國我們姑且不講，因為那完全是歐戰之後的特殊情形，還有最近一九二八年尤其是一九二九年初直至現在流向美國的金貨（在一九三一年八月美國存金增加了九萬萬金元，比美國一九二七年下半年至一九二八年下半年間所失去的五萬萬還多）我們暫且也不去說他。因為那也可以說是世界經濟恐慌時期的特殊情形。

可是一九二〇年四月到一九二七年四月間那是金貨流向美國的一個長久的期間，雖則有幾次退減（尤

其是一九二五年）美國存金竟增加了十七萬七千萬金元，即由一九二〇年四月至一九二七年四月從二十八萬四千萬增加到四十六萬一千萬金元。

根據前面所講的學說，一九二〇年至一九二七年間美國金貨增加的結果應該如何？

照理從一九二一年起應該有下列的現象：

（1）美國的物價顯然增高；

（2）貿易平衡和貸借平衡發見不足。以前的出超變成了入超，入超的價值應該很大，使得貿易平衡和貸借平衡顯然有不足的情形；

（3）金貨流向缺少金貨的地方去，漸漸達於歐戰以前均衡的狀態。

但事實上：

（1）美國的物價沒有漲高。物價指數大概總在一百五十上下，一九二一年到一九二七年間的物價尚在一九一九年到一九二〇年間金貨未堆積以前的物價標準以下；

（2）美國的貿易平衡和貸借平衡都沒有成爲負債的，除出短期的例外，出超是保持着；

（3）直至一九二七年間，美國沒有金貨流出。反而一九二〇年至一九二七年間，除一九二五年外，原有的金的入超上又加上了新的入超。

違反金貨分配均衡的事實在這個時期裏已經顯示出來了。

第二節 想像的金的封存和美國支付方法的藝術

我很知道一般人對於上述事實的解答。他們認為美國的物價沒有增加的主要關鍵是在美國聯邦準備銀行實行「金的封存」。這種解釋是大可討論的。

封存是有的，不過那是指聯邦準備銀行沒有儘量的行使法律給予他們的對於金的用法而言。他們可以很大方的放出款子去，祇要鈔票有法定最低限度百分之四十的金準備或存款有百分之三十五的金準備。但他們始終保持百分之七十或百分之八十的金準備。

不過那決不是真正的封存，金的棄置不用。我們不要忘記在美國支付的方法，差不多百分之八十五是用支票的，如此實際的流通額已經是儘銀行存款所容許的了。因為並非聯邦準備銀行有公共的和私人的存款，而是其他的銀行，尤其是「會員銀行」。這種銀行應該向聯邦銀行繳納保證金。而保證金可以容許他們吸收極大的私人存款。法定的比例視情形而異。平均計算，每一金元的保證金繳納在聯邦銀行，會員銀行容許有十元的存款，可以使公衆有十倍的支付工具。聯邦銀行的存款的準備達百分之七十，就是說七十元抵一百元之用，而在會員銀行的存款就可以有一千元，我們還說什麼「金的封存」。每一金元抵上十四金元之用。那當然一種封存似乎

是誤取了一種強盛的繁殖。

如果我們細細的將美國一九二〇年以來的情形考察一下，我們也可以找出一個實行封存金貨的時期。那是在一九二一年。美國的金貨雖則增加，但私立銀行的存款並沒有增加。尤其是會員銀行，在一九二〇年的恐慌以前繳納保證金於聯邦銀行而要求貼現和借款的，一九二一年乘金的進口有便利以金貨償還對於聯邦銀行的債務。所以金貨不曾有增加，會員銀行的存款和公衆支付方法的用處，祇是用來減少那些銀行對於聯邦銀行的債務而已。

但這種現象並非由於聯邦準備銀行要封存現金。那是因為一九二一年正是經濟衰落的時期。私立銀行不需要增加他們的放款，因為工業的停頓減少了借款的要求。一九二一年一時的金的封存的結果是商務的不景氣和物價的減低。

一九二九年的恐慌之後是同樣的情形。美國進口的金貨重又為會員銀行償還對於聯邦銀行的債務之用，沒有用來擴充他們的存款，因為經濟衰落使得借款和支付方法的需要減少。

但自一九二二年以後無論是會員銀行或私立銀行，存款又在增加起來。那就不再有了封存現金的現象了。一九二一年六月至一九二七年六月間美國金貨的增加仍止於十三萬萬金元。但各種美國銀行（無論是否會員