

332.4
19

貨幣膨漲
各國公債
略史

吳東初譯

貨幣膨脹各國公債略史

商務印書館

商 務 印 書 館 發 行

商 業 概 要 第 二 卷
進 貨 學

吳 東 初 著 一 冊 八 角

著者爲美國哥倫比亞大學商科碩士。供職商務印書館進貨科有年。本其學識經驗。著爲此書。對於進貨上各種手續及重要問題。以及與進貨有關之廣告發行陳列等項。靡不詳細敘述。誠商科學生及經營商業者必讀之書。

元(1546)

A Brief History of Currency Inflation and Public Debts

(Translated into Chinese)
Commercial Press, Limited
All rights reserved

中華民國十三年 一月初版

品(貨幣膨漲各國公債略史一冊)

(每冊定價大洋肆角)

(外埠酌加運費匯費)

原 著 者 Prof. Seligman

譯 述 者 涇縣吳東初

發 行 者 商務印書館

印 刷 所 上海北河南路北首寶山路
商務印書館

總發行所 上海棋盤街中市
商務印書館

分 售 處 北京天津保定奉天吉林龍江
濟南太原開封鄭州西安南京
杭州蘭谿安慶蕪湖南昌漢口
商務印書分館

長沙常德衡州成都重慶瀘縣
福州廣州潮州香港梧州雲南
貴陽 張家口 新嘉坡

此書有著作權翻印必究

序

貨幣流通問題。及舉行國債之事。近世幾於無國無之。其有關國家及國際財政。治經濟學者。無不能道其詳。理財者。對此二事。處處苟得其方。則福國利民之道。卽不外是。不然。鮮有不致財政拮据。上下交敝者。石立門博士。究心經濟。於貨幣流通以及公債問題。尤所致意。美國財政家。如 Plenu 輩。推崇倍至。博士主教可倫比亞大學。解說明晰。議論精湛。每有所述。聽者惟恐或後。東初昔者在美。嘗從博士游。聆其言論。向致景仰。今復從大通銀行。得博氏新著 *Currency Inflation & Public Debt* 一書。歷敘各國發行紙幣及舉行公債之事。披閱一過。覺其比事翔實。評論允當。綜觀世界各國發行紙幣。鮮有不受創者。惟其範圍有廣狹耳。返視吾國。則紙幣之發行。既無一定之規劃。而內外債之舉行。於國際及國內信用。亦未卓著。處理法之不善。無可諱言。因亟於假時。與劉君葆儒合譯之。以其陳事殊可資我國理財者之參考。而其書歷論各國處理財政問題之方策。可因比較見其得失。或亦財政家所樂知乎。至於譯筆之工拙。則弗計也。是爲序。

弁言

Alvin W. Kreh

貨幣膨漲及舉行國債之事。久爲學者之論點。經濟學家。固不論矣。一般商家。羣以國際匯率之動搖。常影響世界商業。亦多舉此問題而研究之。說者謂鑑往可以知來。於是乞文於 Seligman 博士。述貨幣膨漲及舉行國債之歷史。博士允如所請。著爲是書。并本所述。作結論。其爲世所需。固無疑也。余讀博士書。本所觀察。綜其要義。以爲弁言。

一、凡媒介物。如現幣金銀及銅。未有長此不生價值上變動者。至政府紙幣。其價值之變動。非特應需要與供給之定律。更視發行紙幣政府之信用爲轉移。又政府因財用支絀。信用不著。往往特發行紙幣以繼其窮。不啻拒絕履行債務之先聲。其結果。昔之以政府紙幣放債者。不得如值收回。債務人。則因以得利。例如歐戰前借奧幣千克倫 Crown 需作工百日始足償還者。當戰時。及戰後。作工一日。已足償還矣。然使政府紙幣低落後。以平價兌現。則其情形與上相反。卽紙幣一經長期及大部價值低落後。如歐洲近日之事。則一旦紙幣價值恢復原狀時。借債者。其受害。正與

低落時收回債務之債權人等。在美國受多數共和黨操縱之時。其情或大異。惟土地建築物及有形物等。因其流通之價（市價）一以貨幣在國內流通之值爲衡。故僅受暫時間接之影響焉。

二、英政府如能漸償美國債務。雖除受貿易差影響外。不能使金鎊之值等於金洋。而二者間平價。終必恢復。法蘭西佛郎亦然。故政府強迫發行紙幣之弊。殊足損國際信用。而欲求金鎊與佛郎之值增高。恢復昔日對於金洋之比率。全賴國際債務漸次履行。及國家富力之日漸增加焉。

三、今日國際間。商品信用。交互錯綜。一國貨幣對於現金平價之維持及現象平穩。其事雖屬可嘉。并非至要。

據今日銀行家及出口商之經驗。知雖可倫比亞金本位紙幣之值降至九十九至一百之甚。墨西哥紙幣價值。完全消滅。而可倫比亞與墨西哥間貿易。仍可十分安全。且次數并不減少。正與對美利堅貿易等。推原其故。知無貨幣或有貨幣而其值完全消滅之國。苟有貨出口。仍可繼續國際貿易而無阻。惟所用必爲外國貨幣。同

時外國對貨幣無價值之國民。苟熟審其人誠實不欺。并能操縱出口事業。藉以得他國有價值之貨幣。則與之貿易。且甚安全。方今德、奧、波蘭諸國製造家。莫不藉外國原料以貿易。此鐵證也。

四、晚近歐洲參戰諸國。因貨幣異常膨漲。使世界貿易。開新式虛構之門。而其商業受大打擊。因價值低落之紙幣。正在逐漸低落而未盛時。其在國內。一時購買力。較在國際者爲大。尤以食物住屋等生活必需品及交通等事業之代價。一時低於生產所需之值。政府多發紙幣時爲尤甚。其時貨幣在國內購買力。較在國際貿易常率大。能購多量勞力及原料。以供出口品之生產也。

德意志紙幣之發行。近且進行不已。果將恃此爲免除履行債務之手段乎。抑如德賠償辦事處長官之言。謂發行紙幣。爲賣出馬克充償債務乎。不問如何。發行之事。其將伊於胡底。又將何以收縮之乎。英經濟家 A. E. Zimmern 於所著 *Greek Political Thought* 一書。有言曰……

法蘭西經五十年之擾攘。更遭歐戰五年之魔難。真所謂憂患之餘。雖一戰而挫強

德國脈於以大傷。方渴望鄰國之補助。以期恢復昔日藝術上地位及活動力。成近世紀之雅典。德意志雖在昔視鄰邦爲較殷實。然一經大戰。瘡痍滿目。正如羣羊之乏牧人。顧瞻四方。以求指導。并冀得新世界觀念。其國實業之發達。與能力之集中。雖有足驚人者。然無嚮導。開其先河。其能力將終歸無效也。

至於各國如何可以掃除積弊。締造新基。以期抵於乂安。則政治問題。非博士所有事也。此等問題。實不一而足。例如法蘭西於前二十年中。常處不安地位。日虞強鄰之來襲。泊乎歐戰。受創尤巨。故其促德意志賠款亦愈迫。如何使法蘭西得國際充分擔保。方能輕德意志之縛。一問題也。協約諸國政治家。能否與法蘭西以此等保證。能否率其國人履行不世之約束。雖此等約束履行之初。似有妨己身利益與主權。亦不之顧。此又一問題也。

歐陸諸邦。驚魂甫集。政治家已能不以一國私利與主權爲標準。而發爲有關國際和平之言行。吾人深願其他日之能實踐。休戰之翌日。意大利卽對奧飢童與以援助。白理安氏。於華盛頓。承認韋斯博士之忠實與誠意。此種諒解。前此實未常有。足

見真正和平。專賴實際之諒解。非訂立條約所能畢事也。前者 Spa, Wiesbaden, 及 Geneva 諸會。已種意相 Nitti 所謂全歐聯合之因。能自克者甚於克人。斯言誠不虛也。

Seligman 博士之書。雖非盡抱樂觀。然讀者當就其詳明之論調。尋擇其旨趣。亦當心知其意焉。觀其論及諸國。莫不嘗受財政上與經濟上之困難。然終能存在。大戰開始之前。且異常繁榮焉。法蘭西曾經紙幣發行之狂熱。然未及百年。竟能於歐洲金融界占有勢力。意大利改新 Reorgimento 不及五十年。而爲世界列強之一。德意志當十九世紀初葉。未能統一。其勢孱弱。至廿世紀初年。已爲強固之帝國。故知國之富強。不必專恃現金準備之充足。與預算之可以維持。羅林之鐵礦。巴黎之繁華。及士女之智勇。其與法蘭西之繁榮。關係實至大焉。意大利火車之行馳。方改用電力。而亞平寧及阿爾卑斯二山之瀑布。不久亦將爲原動力發生之源。不致終仰給於英吉利之煤礦矣。似此工業上之改革。頗有利於貨幣價值之恢復。德意志以條約之束縛。創鉅痛深。其經濟之恢復。將全賴國內乂安。與歷來儉德之保守。及國

民守法性之復現。而自新政府成立。人民負擔大增。故尤賴全民之忠於其國焉。和平者。歐陸經濟狀況恢復至要之劑也。舍此實無他法。故國際間如仍長此擾攘。不能爲真正之聯和。或竟難以圖存。法外交家 Talleyrand 之言曰。法國真正之利益。決非與世界共同利益反對者。此實外交界之箴言也。

貨幣膨漲各國公債略史目錄

(一) 導言

(二) 十八世紀

一、美利堅殖民地

二、法蘭西

三、英吉利

四、法蘭西

五、美國

六、意大利

七、俄羅斯

八、奧大利

九、西班牙

十、南美諸邦

十一、日本·····	46
十二、歐戰時代·····	49
十三、結論·····	52
附錄（表十八）·····	

貨幣膨漲各國公債略史

(一) 導言

近世公私財政問題中。最要者有三。一曰稅務之日重。一曰物價之驟增。一曰貨幣比率之動搖。與國際匯兌之擾亂。

第一問題。與公債之日增有密切關係。夫利用公衆信用。爲近百年來現象。於經濟界占有位置。爲時未久。至其發達之原因。固由近世商業漸重信用。亦由世界諸邦國富日增。定量公債之負擔。漸覺不重。公衆信用。遂有自然引用之趨勢。實則公債不啻預付之租稅。使公債之分配與稅額之分配等。則社會當無負擔公債之感。亦不失爲利藪。引用公債。蓋不啻取稅於民而付以利息也。

然此在事實上爲不可能。因一部租稅常取給於財產收入以外。而社會納稅人不必卽爲公債券購買人。故其結果。無論何時。公債常爲社會之負擔。當債務額較大時。其負擔實有二重。一、債本及債息之付出。多取給於租稅之增加。然增稅之事。常

足阻實業之進步及企業之發展。以減少社會利潤。二、公債之形式。或爲減值之紙幣。則尤經濟上負擔之較著者。近日歐陸諸邦。其著例也。

第二重要問題。卽物價之變動也。物價變動之惡影響。不待言矣。不問物價漲高或低落。不問商業之興替。物價一有變動。社會上必有一部分受其影響者。物價之變動有二種。或爲按期變動。或爲不時變動。按期變動者。卽商業之興替生遞間之現象。如有軌跡可循。經濟家稱之爲商業之流轉。商業之興。往往引起投機事業。常致實業之衰敗。或金融恐慌。與按期變動相對待者。有不時之變動。其勢或爲永久長期之變動。或爲驟然短期之變動。前者如因開闢新大陸。金銀之額增加。而有十七世紀歐洲物價革命。又如一世紀前。因新實業及銀行。代替舊經濟制度。而日本物價增高。是也。後者則常生於戰事。及發行紙幣。而紙幣之發行。則又常應戰事之需要者也。

上述按期長期及短期三種物價變動中。以末一種爲至有研究之價值。因其有關貨幣漲縮問題。足以引起吾人研究貨幣膨漲及通貨幣動搖關係之興趣者也。

第三問題論貨幣價值之動搖。於此當區別貨幣膨漲與物價增加爲二事。因二者字義本不相同也。夫所謂物價者。物之值表以某種貨幣之值者也。普通平價者。指以金錢或其他媒介物所示物品商品或服務之值也。故普通平價之變動。表示物品等與金錢關係之變動者也。然此等變動之由來。不在金錢。即在物品。換言之。普通平價之變動。或生於物品。或生於交易之媒介物。由近來之經驗。知戰事常變動生產與消費之常規。故足以致物價之增高。例如歐戰時。因工人入伍。及企業資本分事戰品生產之故。商品普通生產之度。爲之驟減。自他方觀之。因政府需要金類及織品之度大增。與出品多供不生產之軍用之故。生產之度。更爲之驟減矣。因生產減少。而同時需要驟增。物價遂因之以增。然使非紙幣等之額特別加多。物價增高。或不過甚。因物價增高。本因生產消費關係驟生破裂現象而然。若於其時。再濫發紙幣。超過一定限制。必生貨幣膨漲之事。所謂膨漲者。指在通常物價高度時所有流行貨幣之數。較市面交易所需流轉貨幣之度爲大也。

觀上說。已知貨幣增多與貨幣膨漲之區別。然貨幣膨漲與貨值低落。又不可以不

辨也。近世之戰。美國貨幣日增。首因外國現金之輸入而金幣增多。繼因美政府採聯合準備制而經濟信用大增。此貨幣膨脹而價值并未低落之明徵也。然在歐洲。則用印刷機爲增加通貨之利器。發行無藝。因膨脹而物價大增。貨幣之值遂大降矣。

然有需注意者。卽首應辨紙幣之本身與所謂紙幣通貨之區別。紙幣通貨。可包括銀行兌換鈔票。如美之國家銀行鈔票或聯合準備銀行鈔票是也。而所謂紙幣本身。則多指政府紙幣而言。所謂 Fiat money 者是也。政府紙幣除有伸縮性質外。在可兌現時。其性質與銀行兌換券無以異。然在不兌現時。則實成爲紙幣。在政府視之爲法貨時尤甚。同理。銀行紙幣。在不兌現時而賦有法貨資格。則實際亦遂與紙幣無別。歐陸諸邦。於法貨及強迫通用貨幣。別之尤嚴。稱前者爲 Cours légal 或 Corso legale。而稱後者爲 Cours forcé 或 Corso forzoso。所謂法貨者。指紙幣之有償公款及付稅之資格者而言。所謂強迫通用貨幣者。則有償付私人債務之資格矣。真紙幣常含有強迫通用性質。在美稱之爲法貨。而此種強迫性質。等於政府

不贖還或銀行不兌現之紙幣者也。

因貨幣膨漲、物價增高。多由於發行不贖還的政府紙幣或不兌現的銀行紙幣之故。膨漲之事。實不啻紙幣價值低落之變象。而此種低落。得覘之於國內交易金價之增高。或國際匯率之變更。本國貨幣較他國貨幣之值賤。然國際匯率之變動。不一定由於貨幣之膨漲。更有由交易差之變動而生者。而實際上貨幣膨漲與交易差之變動。又相爲因果者也。尤有言者。金價漲高或紙幣價值低落之度。常視其時社會經濟狀況及政府信用爲衡也。

故知紙幣發行額固有關市面生膨漲之影響。以致紙幣價值低落。而貿易差額之變遷。與預算情形。及收支差額。等經濟狀況之變動。亦足以使市面發生通貨膨漲及紙幣低落之事也。後一層更有關公債。因公債之增加。多由於不能維持政府出入。公債既增。增發紙幣之事隨之。不得不認爲貨幣膨漲之一原因也。夫物價。在無紙幣時。或因金價低落而增高。則可知物價增高與紙幣價值低落爲二事。然用發行紙幣之法以救經濟上之困難。未有不使貨幣日益膨漲。紙幣價值日益低落者。