

財政部財政研究委員會叢刊之二

戰後各國幣制改革

上海图书馆藏书



A541 212 0007 2548B

前言

本年三月三中全会通過經濟改革方案，關於穩定幣值一項規定：「政府應有充分準備，並選擇適當時機，以整理幣制，期能逐漸回復常態。」足見中央對於幣制已有初步之決定，今後問題端在整理時機，整理方法與準備。關於整理時機，世固有面臨經濟崩潰不得不毅然運用緊急措施改革幣制而獲成功者。然而慎重時機，配以國內交通，經濟，政治與社會秩序等之漸趨正軌，示國人以大信與決心而作百年大計之長遠計劃，亦正合理之做法。故時機云者，不在先後遲速之爭，而在儘先促使改制條件之相對具備，尤貴乎適時因應，使幣制改革之後，百廢俱興，永無遺憾。目前當務之急，在於羣策羣力，以積極迅速之手段，創造改制之有利時機。尤須廣樹民信，掃除戰時之畸形變態心理，則幣制改革早見一日，人民早登衽席一天矣。至於整理方法，值得鄭重考慮之處至多，茲姑列舉若干事實，以爲研究參考之助。第一，目前國際金融大勢，雖隱有金元集團英鎊集團與盧布集團之分，然國際貨幣基金之潛力必將凌駕一切。基金規定以黃金與美元爲幣值之基礎，又規定簽字參加之國家必須通過基金以求幣值之穩定。此點我國自可積極運用，以求有利於本國。第二，今後若干年我國決難避免入超之壓力；倘若入超過鉅，則國際支付無以維持，勢必因匯價之跌落而牽動國內之物價。反之，入口管制過嚴，則又非運用外資，迅速達成國民經濟建設之道，而世界復員完畢生產力普遍擴展，亦必不許中國閉關固守。斟酌權衡，有須深計。幣值高估低估，幣量膨脹緊縮，改制之成敗繫焉。第三，今後國庫收支，不易平衡，亦不貴乎消極以求平衡。然而赤字過鉅，或足以



顛覆新制之基本；故改制之前與改制之後，必須致力於各種政策之運用，使租稅公債以至控制物價等均足為改制成功之保障。就晚近各國改革幣制之經驗觀之，運用上述政策之難倍於幣制本身之改革，此則從事改制者所應廣泛注意鄭重致力者也。

最後，關於準備工作，以係涉及技術及財政金融各部門，範圍過廣，暫予從略。惟有一點不能不鄭重申言，此即準備無妨儘量提早是也。至於研究探討，更貴乎先予着手，積極工作。本會吳德昭君年來對於幣制之整理迭有建議，近鑒於各國戰後幣制改革，多具新原則與新策略之運用，其間經驗利弊，足供參考借鑑之處至多，因就新近所得材料，整理撰成「戰後各國幣制改革」一書，內容注重改制事實與專門技術，多係戰後各國新政。文筆簡樸無華，不事鋪排渲染，足供從事實務及留心國家財政金融與革者之參考，因特迅為刊出，以供閱讀。惟編印匆促，罣漏難免，尚祈海內明達賜予指教，不勝感幸！

林運銘 三十六年四月四日

戰後各國幣制改革目次

緒言

一一—一六

第一章 比國幣制之改革

七一—七八

(一) 改革前經濟概況

(二) 改革幣制之措施

(三) 改革幣制之得失

第二章 法國幣制之改革

一九—二八

(一) 改革前之法郎

(二) 改革幣制之措施

(三) 法郎之展望

第三章 荷蘭幣制之改革

二九—三二

第四章 希臘幣制之改革

三三—三六

第五章 匈牙利幣制之改革

三七—三八

第六章 其他各國幣制之改革

三九—四六

目次

目次

(一) 波蘭幣制之改革	
(二) 巨哥斯拉夫幣制之改革	
(三) 丹麥幣制之改革	
(四) 捷克幣制之改革	
(五) 奧國幣制之改革	
(六) 挪威幣制之改革	
(七) 瑞典幣制之整理	
(八) 其他各國幣制之整理	
附圖·戰後各國幣單物價及生產力變動圖	四七一五〇
附錄·本書重要參考資料	五一—五二

緒言

戰後各國普遍發生通貨膨脹之經濟危機，紛謀改革幣制以穩定經濟之方策。尤其歐洲各國，多不待國內財政經濟情況之安定，即採取各種經濟緊急措施；良以戰爭之破壞程度，遠較第一次歐戰爲甚，各國經濟險象叢生，不願再做前次歐戰辦法，待戰後若干年國內外經濟安定之時始行改制之先例。此一趨勢，有兩特點應予指出：（一）財政平衡，經濟安定，固爲改革幣制之良好時機，而改革幣制亦可促使財政平衡，經濟安定。例如上次歐戰奧國改革幣制後三年而獲財政平衡；又此次戰後荷蘭，比利時，丹麥，捷克諸國先改革幣制而後努力於財政之安定，均見成效。一九四七年三月國際貨幣基金開始營業，已提出平價之各國其法價與自由匯價，均有若干距離（見附表），又可見各國已採貨幣政策爲主，財政政策爲從之策略。（二）此次戰後，有若干國家幣制未至完全崩潰即行改革幣制，故與上次歐戰後各國所採用之貨幣政策不同。前次除一二國對外高估匯率對內收縮通貨外，餘均採貶值政策。此次則除一二國家外，餘均採取對外高估匯率對內收縮政策。是爲兩次貨幣政策趨勢之異點。世人讀貨幣學不少誤信靜態原理，固執舊說以馭時艱，似非所宜。

各國貨幣法價與市價對照表 (合一美元)

國 別	幣 名	法 價	自由市價
比 利 時 (Belgium)	法 郎 (Franc)	43.8	58
法 國 (France)	法 郎 (Franc)	119.107	290
荷 蘭 (Netherlands)	盾 (Huilder)	2.65	6
希 臘 (Greece)	杜拉克馬 Drachma	4950	6300
丹 麥 (Demark)	克 郎 Krone	4.79	7.5
挪 威 (Norway)	克 郎 Krone	4.96	6.25
捷 克 (Czechoslovakia)	哥 郎 拉 Koruna	50	115
瑞 典 (Sweden)	克 羅 挪 Cronar	3.6	4
義 大 利 (Italy)	利 拉 Lira	225	590
印 度 (India)	盧 比 Rupee	3.3	5
盧 森 堡 (Luxemburg)	法 郎 Franc	43.8	90

緒
言

二

各國通貨膨脹原因，不外下述九端：（一）戰爭破壞生產，（二）敵僞強迫開支，（三）盟軍佔領費用，（四）賦稅制度破壞，（五）無法輸出貨品以獲取外匯，（六）國內囤積，投機，黑市盛行，刺激物價，（七）政府財政收支鉅額逆差，增發鈔票，（八）敵僞及盟軍所發之軍用票或其他鈔票充斥市面，增加通貨數量，（九）有少數國家須負鉅額戰敗賠款。歸納言之，不出三大問題，即通貨數量，通貨流通速度暨物資供給是也。上述情形，費雪（Irving Fisher）之貨幣數量公式或凱恩斯（J. M. Keynes）之現金餘額公式（ $n = p(k + rk)$ ）均可予以解釋。因此各國之改革幣制，除運用金融政策外，并配合財政政策，以免貨幣數量之過多及其流通速度之過速。另加穩定物價及促進生產計劃，以求經濟之全盤安定。惟上述金融政策，如封存銀行存款，禁止大票流通，限制兌換額等。財政政策如強迫公債，課征貨幣資本捐，戰時利得稅，及外匯國有等。其目的均在施行貨幣之收縮政策。此項政策之後果，必然發生經濟之緊縮現象，金融方面當為銀根奇緊，其程度之嚴重，幾可傾覆全國之幣制。此點已為各國所深悉，而謀緩和之策，例如准許新舊鈔票同時流通等是。惟此次戰後，各國普遍發生貨物，黃金，英鎊，美鈔，外匯之黑市場，其投機居奇之現象，較之吾國并無遜色。匈，希，比，荷諸國之外匯投機，中東諸國之黃金投機，可為明證。國民均有捨幣存物，再捨物而存金匯之心理，一旦知悉將有幣制之改革，此種行為，更加積極。貨幣流通數量頓然大增，物價狂漲，造成收縮政策前之險惡膨脹現象。因此各國改革幣制法令之頒布與施行，類多為緊急機密之措施，使市場不陷混亂，職是之故。

各國改革幣制，發行新幣，收回舊幣及雜票，運用財政及經濟政策維持匯價與物價之安定，大體言之，有七大政策，茲分述於后：

(一) 國際金融政策 歐洲解放區各國復國後，頒布改革法令，首先即爲貨幣對外價值之改訂，且爲匯率高估 (Overvaluation)，以抵消盟軍之揮霍而求輸入物資壓低物價。惟此種匯率政策，自難望大量輸出以抵償國際收支之差額，因又有國際借貸與國際解凍之運用，努力維持匯率之固定水準。比，法，荷諸國均早已採用上法，法國并採外匯國有政策，征用國人國外資產，使政府控制外匯力量得以集中。

(二) 國內金融政策 最顯著爲封存政策 (Blocking Policy)，人民在銀行存款，一律予以封存，可以減少通貨流通數量，惟銀行存款已因黑市投機之活躍，日見減少，爲對付地下鉅額游資，乃規定所持鈔票數額超過一定限額，強迫予以封存。面額過大之鈔票，及其他各類軍用票及雜票禁止流通，亦加封存，以杜走漏。至其合法鈔券之解凍方式，各國稍有不同，如捷克於一九四五年十月九日准予一個月工資收入可以解除封存，其餘如荷，比，奧，亦有相同之措施，以適應各國之實際情形。

(三) 公債政策 封存政策之外，復採取公債與租稅政策，以減少通貨數量爲目的。一九一九年二月二十五日捷克令所有貨幣存入奧匈銀行，并以其一半強制購買不流通公債 (Non-negotiable Government Bonds)，又如一九二二年七月七日希臘將所有貨幣分爲兩部，一部份仍准流通，一部份則強迫購買利率六厘半之公債，即爲此次戰後公債政策之先例。此次丹麥，芬蘭，比利時諸國，均先後採用。強迫被封存之資金，轉帳於不流通公債，或強迫持有大宗資產者攤分，承購長期公債，藉以收縮通貨。

(四) 租稅政策 戰時破產固多，牟利致富者亦衆。征收資本扣除金融作用外，亦具財政意義，如巨哥斯拉夫及匈牙利僅征貨幣資本捐 (Capital levies falling solely on monetary wealth)，荷蘭，丹麥，比利時，挪威等國

兼征戰時利得稅 (War Profit Taxes)，過份利得稅，并課以累進稅率。上述金融及公債政策配合運用，多能將黑市游資一網打盡。

(五) 節用政策 各國政府一面實行金融緊縮措施，一面實行政府機關節用政策，裁汰冗員，併縮機構。如法國舊財長法郎士之凍結公教人員薪俸及停止添用人員計劃以求財政支出之節省，預算之平衡及通貨膨脹之停止是。

(六) 生產及物價政策 戰後生產力普遍低落，自難適應復員需要，不謀生產之增加，決不能解決戰後之困難。因此各國均有向外借款購入工業設備及原料，以謀生產力之重建，著名之法國蒙納(M. Jean Monnet)計劃及各國向美加購買器材，即此之故。他方面為控制分配，節省浪費，各國亦多採配給制度，實行定量分配，對物價之上漲，加以限制。如法國勃魯姆新政府之限令物價降低百分之五即其顯例。各國執行管制物價及定量配給制度甚嚴，但因物資缺乏，辦理無法完善，不免招致民怨，黑市亦多因之而繼續存在。

改革幣制後，荷，比，挪，丹，捷等國均獲效果，通貨膨脹業已停止，其他各國因財政金融當局努力之結果，亦有成就。茲列附荷，比，挪，丹，捷，五國貨幣數量變動表以爲證明。

五國通貨變動表 (單位十億)

荷蘭(盾)	比(法郎)	挪威(克郎)	丹麥(克郎)	捷克(克郎)
(Guilder)	(Franc)	(Krone)	(Krone)	(Crown)

1939年12月	1.1	28.0	0.6	0.6	7.7
1945年4月					
(解放以前)	5.5	100.8	3.0	1.7	51.2
復國以後	1.3	28.5	1.0	0.9	23.0
1946年5月	2.2	72.5	1.6	1.5	32.0

此次戰後，世界各國先後改革幣制者有比利時 (Belgium)，法蘭西 (France)，荷蘭 (Netherlands)，希臘 (Greece)，匈牙利 (Hungary)，波蘭 (Poland)，巨哥斯拉夫 (Yugoslavia) 丹麥 (Denmark)，捷克斯拉夫 (Czechoslovakia)，奧地利 (Austria)，芬蘭 (Finland)，挪威 (Norway) 等國均在本書敘述之列。其他在積極整理幣制者有瑞典，墨西哥，埃及，阿比西尼亞，羅馬尼亞，土耳其，巴勒斯丁，敘利亞，伊拉克，伊朗，蘇丹諸國，亦附述及。大致觀察各國幣制重建之趨勢，顯然形成貨幣集團三大系統，東歐中東諸國之參加盧布集團，西歐諸國之參加英鎊集團，及其他各國之附入美元集團，將為國際貨幣活動之背後主力，而造成第二次世界大戰後國際貨幣集團之新形勢。

第一章 比國幣制之改革

(一) 改革前經濟概況

一九四〇年以前，比利時 (Belgium) 國境尙無戰事，比法郎 (Franc) 對外匯價仍然維持一美元合二九比法郎之比率，國內經濟當甚穩定。迨一九四〇年五月以後四年間 (至一九四四年九月)，爲德軍長期所佔領，經濟發生重大變動，對外經濟關係，陷入封鎖狀態，國際物資輸入，無法獲得，而軍事佔領期間，國內產業大部停頓，生產與消費，供給與需要之不平衡現象，日益加深，物價扶搖直上，政府財政租稅制度，又受摧殘，乃不得不乞靈於發行。一面生產減少，一面增發通貨，經濟狀況，自無由安定。加之，佔領軍所需物資，又大部取自當地，自然使物價加速上漲。政府又大量發行公債，企圖緩和物價之上升，惟公債無法大量推銷，國家對發行鈔票之銀行所欠款額由七十億法郎增至二百億法郎，國家公債百分之三十五由商業銀行抵補。全部公債額百分之九十以上，又爲短期公債，結果反因公債之充作發行銀行準備金，與償付短期公債而加深通貨膨脹之程度。統計在德軍佔領期間，比利時所發行之通貨及銀行存款總數即由六五〇億比法郎增至一八三〇億比法郎，所增之數，幾達三倍。又在此期間，比利時所發行之公債由六三〇億法郎增至一五一〇億法郎，亦將及三倍。以上所述，供給佔領軍物資，產業停頓，租稅制度破壞，通貨及公債之增發，乃重複造成物價之上漲。人民對法郎之信仰心理，日趨惡劣，存物不存幣及國

積投機之現象早已發生，黑市場早已出現，利息高漲，產業萎縮。重工業如煤，鐵等工業，已無力繼續維持，被迫長期窒息，日用品必需品之生產，亦告短絀。一九四四年秋全國存糧不及三月，國內消費需要，仰賴國外輸入之物資及憑藉配給制度，以壓制物價之上漲。然而國外輸入物資，距離需要之程度尚遠，國內配給平價制度反而助長黑市場之活躍與人民之抱怨，未能挽救日益嚴重之經濟危機。

三十年前第一次歐戰，比利時亦為德軍所佔領，破壞甚烈，國內經濟之危機，較此次戰後情況更劣。戰事於一九一八年結束，通貨繼續膨脹達八年之久。一九二六年十月國家銀行 (National Bank of Belgium) 所發行之通貨流通總額為戰前之九·五倍，躉售物價為八·五倍，對外匯價為戰前平價之一〇·五倍，第一次改革幣制為一九二五年十月財長耶塞 (Alberte Jassen) 之貨幣政策，結果失敗。第二次改革幣制為一九二六年新財長弗朗基之穩定貨幣政策，結果成功。此次戰後，比利時流亡政府於一九四四年秋返國，立即宣布幣制之改革。改制初期，貨幣經濟狀況，仍欠正常，國際貨幣基金平價雖已提出為一美元合四三·八二七五法郎，自由匯市則為一美元合五八法郎，相差仍遠。近來積極推進財政政策，以避免上次歐戰後二次改革幣制歷史之重演。

(二) 改革幣制之措施

此次戰後與上次歐戰後比利時之貨幣改革政策，有一重大之相同點，亦有一重大之相異點。前者俱着重匯價之穩定，後者即貶值政策與收縮政策之區別。上次歐戰後比利時兩次改革幣制均首先謀匯率之安定，耶塞將比法郎穩

定於四·五五美分，賴改發新幣以增加準備金之價值，及舉借外債增加租稅以求預算之平衡。弗朗基更進一步，宣布比國國際支付單位爲比爾加 (Belga)，每比爾加合五法郎（以下比法郎均稱法郎），合一三·九二美分，即一法郎等於二·七八四美分，將匯率低估，幷成立公積金管理處 (Sinking Fund Administration) 以安定內外債信。官商經營大規模鐵路公司，合辦企業，增加賦稅，節省支出，以避免物價與匯價之變動。此次戰後，比國流亡政府重返故國後，亦首先宣布新匯率爲一英鎊合一七六又八分之五比法郎，一美元合四七·七七法郎。向英國舉借外債及向美交涉存款解凍等以謀國際收支之平衡，與匯價之安定。同時國內實行財產稅，凍結存款及配給制度等使物價不致變動以影響匯價。此爲兩次戰後貨幣政策相同之點。上次歐戰後一九二六年十月，按美比兩國躉售物價水準計算，美金對法郎之購買力平價應爲一法郎等於三·三七七五美分，而當時一法郎僅合二·七八四美分，顯然低估 (undervaluation) 採貶值政策 (Devaluation Policy)。此次戰後，按美比躉售物價指數計算，兩國購買力平價應爲一美元合五七法郎以上，而官價匯率爲四七·七七法郎。最近向國際貨幣基金所提出之匯率，更抬高爲一美元合四三·八二七五法郎，爲匯率高估 (Over-valuation)。同時，國內經濟極度緊縮，以期獲得收縮政策之效。此爲兩次戰後貨幣政策相異之點。上次歐戰後比國及其他諸國改革幣制均採貶值政策，英、捷二國反其道而行，採取收縮政策，終遭失敗。此次比國，不以前車爲鑒，毅然採取收縮政策，故改制後經濟仍然發生惡劣趨勢，比國首相皮愛洛特之辭職，受其財長谷特之貨幣收縮政策影響甚大。茲分析此次戰後比國幣制改革措施如次：

一、匯率政策 戰前匯率爲一美元合二九法郎，德軍佔據四年，國外經濟關係封鎖，國內經濟情況惡劣，物價高漲，匯價早已發生黑市。一九四四年秋流亡政府返國後，卽於同年十月五日宣布改革幣制措施，法郎對外匯率定爲一英鎊合一七六又八分之五法郎，或一美元合四七·七七法郎。按比國內外購買力平價計算，此一匯率，實屬高估。爲何高估，谷特財長認爲當時比國生產一時難望恢復，國內物價高漲，惟賴國外輸入物資，以爲解決物價問題之唯一途徑，故非匯率高估，獎勵輸入無以爲功，物價上漲無法緩和。此新匯率既經確定，自有賴國際收支與國內財政預算之平衡，故下列各項政策之配合，均屬必要。

二、國際借貸政策 比國與英國之關係頗深，乃與英國商洽二千萬元之貸款，商洽進行成功，爲期三年，訂立互助借款協定，以供兩國間國際支付之用。此項款額，可以彌補國際收支之逆差，匯率賴以穩定，從而發生對內安定幣制之功能。第一次歐戰後比財長弗郎基之匯率低估政策，曾無意的使英國幣制遭受嚴重之打擊，英國金本位之傾圮，受其影響甚大。此次比國貨幣政策，既一反故規，採匯率高估政策，以獎勵輸入，自對英國有利。此次戰後，英國國內之仍然施行嚴格之分配制度，卽謀節省消費，盡量輸出，以爭取國際市場與外匯，增加匯價之穩定力量，以求英國幣制之長期安定，故對比國之貸款，順利通過，而比國亦深賴以爲援。均獲其益。

三、國外資金凍結政策 戰時資金之逃避，爲必然之現象，各國并無例外。戰事發生，歐洲諸國資金，咸向美國流注，美國封存法令頒布後，各國資金卽被凍結。比國政府及人民資金，因戰事存入美國而被凍結者爲數甚鉅，估計達四億四千萬美元，谷氏乃向美提出正式交涉，請求全部公私存款及銀行存款，一律予以解封，并由政府加以

運用，增強國際收支之平衡力量，爲上述國際借貸政策之輔助。

除由國際借貸與國外資金解凍以獲得外匯基金之增加外，谷氏仍苦心焦慮，亟謀國內銀行政策之配合。一面集中比國國家銀行之存款，計值七億三千四百萬美元，以與上述二大政策所得之外匯配合運用，使外匯基金更臻穩固，一方并實行國內通貨收縮政策，以免國內購買力量影響國外之匯兌平價。

四、收縮政策 甲、收縮通貨數量 改發新幣，極力控制通貨數量，以回復戰前之通貨數量爲目的，即以一九

四〇年五月比國通貨數額爲標準。

乙、禁止大票流通 在新舊幣同時流通之下，爲減少通貨流通數量，有禁止大票流通之必要，故規定凡票面一〇〇法郎以上之鈔票，一律停止行使，繳交政府，兌換新幣。

丙、強迫封鎖存款 舊幣兌換新幣，以新幣額二〇〇〇元爲限，超過此項數目，即予轉入新幣存款戶，強迫暫時作爲封鎖存款。其次，原存於銀行之存款，除可依據一九四〇年五月時所存之數額動用百分之十外，亦一律予以凍結，至普通工商機構，所需現款，則規定依照各組織所僱用之人數，平均每人不得超過一〇〇〇法郎爲標準，可向銀行提款，超過此項標準，均不予以通融。

丁、租稅政策 除普通賦稅之增加外，特別注重直接稅之征課，圖謀將前項強迫封鎖存款，予以消滅。統計約有百分之六十現款及存款，被政府強迫封鎖，而由政府運用財政政策，如征課戰時利得稅，過份利得稅，資本捐等方式，將此百分之六十現鈔及存款，大部分予以消滅，以加強收縮政策之運用，并有社會政策之意義。

戊、公債政策 新幣業已發行，安定幣值之國內外重要步驟均已先後實施，預計新幣制基礎當趨穩固。但改制後因收縮政策及配給制度，黑市場仍然活躍，存貨居奇，游資投機，仍然存在，乃發行公債，并以強迫公債，消滅銀行存款吸收游資，引導資金進入生產途徑，以謀生產之發展。

己、工資制度 根據以上各項政策以推論比國之工資政策，應為凍結工資指數，而事實上比國竟反而採取提高工資辦法，使國家之收縮政策不致影響工人生活，反有使工人生活安定，以謀生產增加之必要。故對工人工資予以提高。

庚、物資政策 比國財長深知國家之財政金融政策一時無法恢復生產，以供應盟軍及國民之龐大需要，故對普通國際貿易之輸入，盟軍供應品之運輸，及聯總物資之爭取，均盡最大之力量，以求物資供給之增加，并實行嚴格配給制度，定量分配，以限制消費，而免浪費。藉此種物資之開源節用辦法，以圖抑平物價。

申、樹立信用 關於財政金融之實況，隨時公開宣布，以安定人民對幣制之心理。國家銀行每月報告貨幣流通量，例如一九四五年一月發表貨幣流通量為四四〇億法郎，解放前之流通量為一〇〇〇億法郎，被封鎖之鈔票與存款不下七百億法郎，一時人心大定，羣認為政府已能收縮通貨至一九四〇年五月之通貨數量標準，幣制必趨安定，對幣信與物價心理矯正甚大。

(三)改革幣制之得失

比國以其國際財政政策及國內收縮政策形成其改革幣制之具體方案，已如上述。各項政策之運用，直接使匯價或物價本身不致波動，間接使其不互相發生影響，所收效果為匯價之安定，匯價并有日趨升值之勢。當時比國證券交易所法郎與外幣兌換黑市價為一硬幣英鎊兌取六，五〇〇法郎，嗣後即頻降至僅可兌取一，八〇〇法郎，如為英鎊紙幣，則遠在一，八〇〇比率之下。此雖為黑市場情形，惟黑市場與官市場同時可以說明當時之情況，黑市場較為敏感。更屬正確。下表係硬幣及紙幣英鎊在一九四四年九月初旬，十月中旬（改革幣制方案施行伊始）及十二月中旬（此時政府已將被凍結之銀行存款，再解封一三〇億比法郎）對法郎匯率之變動。

比法郎匯率變動表

名稱	官定匯率（比法郎）	一般市價（比法郎）		
		1944年9月初旬	1944年10月初旬	1944年12月初旬
每硬幣英鎊		6,500	1,800	2,400
每紙幣英鎊	176.6	420	160	200

茲再列比，英，法，荷匯率變動表於后，以證明比法郎之匯價，確曾蒙受改革幣制之利，而臻穩定情況：

比英法荷匯率變動表

名 稱	法定匯率	黑市匯率	黑市匯率對法定匯率百分比
英 鎊	(比法郎) 176.6	(比法郎) 200	114
法 國 法 郎	.83	.50	53
荷 幣 基 爾 德	16.33	7.25	44

此表係以英鎊爲尺度而比較法郎對法國法郎及荷幣基爾德之黑市匯率與法定匯率之差異程度，當足以證明比國匯價及金融市場之安定。

上述匯價安定之事實，固屬比國改革幣制之成功。惟比國改革幣制亦有其失敗之處：即交易停頓，工業窒息，物價續漲，黑市猖獗，人民抱怨政府等是。

一、交易停頓 嚴格收縮政策之法令一經頒布，大額鈔票禁止流通，銀行存款封鎖，并課征財產稅，以消滅巨富，一時全國貨幣收縮現象立即發生，交易停頓，農民會一致拒絕出賣其谷物，并引起各方之強烈反對。皮爾洛（Perlo）政府幾因而動搖，後由財長谷特按時宣布通貨數量已達戰前標準及逐漸解封存款，方漸告平息。又准人民

在其被凍封之銀行存款中，每人多提取三〇〇〇法郎，以緩和交易籌碼之短絀。惟課征財產稅以消滅巨富之計劃，雖出自谷特，而谷特未及實行已先去職。

二、工業窒息 收縮政策，除使商業交易資金感覺短絀外，工業生產之感受威脅，乃至停頓，本亦始料所及。惟其程度之嚴重，究非純粹發自金融上之收縮政策，實半自交通之破壞及交通工具之缺乏。同時又無儲積之原料，以供經濟緊急時期之用，一旦金融緊縮，工業自更易被窒息。

三、物價續漲 比國物價不因收縮政策而下降，反在收縮政策之後，日趨上揚。其主要原因為物資之供給量遠不及需要量增加之速，此為收縮政策所不能予以說明者。流亡政府返國後，盟軍亦源源抵達，軍隊對於日用必需品之需要量與浪費量極為龐大，國內生產供應，深感杯水車薪，端賴國外輸入物資，以為挹注，而國外輸入物資，困難重重。荷蘭邊境被封鎖，糧食區域之運輸不便，聯總物資及比政府在美所購物資亦因交通問題而難獲接續，僅有盟軍軍事交通線三〇〇哩，及德軍撤退時剩餘車輛，交通一時不能恢復正常，輸入物資無以為繼，國內生產又陷停頓，物價當然繼續上漲。此比國改革幣制後，仍然不能解決經濟問題之癥結所在。

四、黑市猖獗 在德軍佔領時期，已發生黑市，其組織亦已臻嚴密。一方面確曾予德軍以精神上之打擊，一方面又使比利時人得到必需品之供給，故比人亦樂於黑市之存在。解放以後，流亡政府頒布改革幣制法令，其中物資政策，控制分配制度，對配給益更嚴格，減少人民日用必需品之最低數量，甚至不能維持每人生命三分之二的熱量。因之，黑市更乘時大盛，幾與公開市場無異，所不同者，惟價格耳。政府配給價格與黑市價格之比較，列表如

次：

比利時市場物價比較表

名稱	配給價格	黑市價格
肉(莊)	(法郎) 36	(法郎) 250
奶油(莊)	40	350

安特瓦普港口開放後，物資輸入增加，麵包及其他麵粉產品之黑市場，業已匿跡，惟煤炭黑市價格，仍在不斷增高，每噸已由八〇〇〇增至九〇〇〇法郎，幾達五〇英鎊。黑市場之存在，本亦方便民用，惟政府配給不足，黑市價格日高，頗令人民失望。尤有甚者，即黑市價格高昂，雖有願付出此項高價者，仍常得不到所需物資，因而抱怨日深，認為政府之各種措施，殊未能解決民生問題。

綜觀比國改革幣制，得失互見，惟平情而論，比國改革幣制，目前仍可算成功。若以後國內外經濟之常態逐漸恢復，其效當更明顯。自一九四四年十月改制，迄今已逾二載，在匯價安定之有利情勢下，物價雖經歷風險，而卒

因運用政策之決心，漸入佳境。一九四五年冬，適爲改制後一年，政府鑒於經濟已漸臻安定，改革金融計劃，更加積極，乃隨英國之後，毅然實行銀行國有。比財長公開宣布，國家銀行二十萬商股價值二億比法郎，由國家全部收購，并予股東以四厘政府公債之利益。銀行國有政策與前述各項金融政策，均極富有明斷與堅毅之精神，其能把握時機與具有執行之決心，誠屬可貴。比國業於去年提出國際貨幣基金平價爲一美元合四三·八二七五法郎，即每一法郎含純黃金量〇·〇二〇二七六五公分，每一法郎合美金二·八一八一六七分，又即每盎司純金合一五三三·九六法郎，正式參加國際貨幣基金之活動，現正與國際合作，以謀幣制之安定。

第二章 法國幣制之改革

(一) 改革前之法郎

前次歐戰後法國通貨膨脹繼續八年之久。迨一九二六年七月爲法郎貶值最低之時，匯價較戰前跌落五倍，物價則上漲七倍。此次戰後，法郎第一次貶值爲戰前之一·一四倍，第二次貶值爲戰前之二·七倍，貶值程度遠不及上次戰後。一九四七年以後，國內物價仍然未能安定，將來是否繼續貶值，尙難預言。

第一次歐戰前法郎對金鎊匯率爲二五·二二一五法郎合一金鎊，戰時及戰後，法國匯價大跌，物價大漲，法郎停止兌現，一九二八年六月法國恢復金本位，採金塊本位制(Gold Bullion Standard)，兌換金塊最低額爲二一五〇〇法郎，國內無金幣流通，對金鎊匯價爲一二四法郎，曾安渡一九三一年之世界風潮，以迄一九三六及三八年兩次貶值而有英美法三國貨幣協定之出現，維持對英鎊匯率一七六法郎以至此次戰爭發生。德軍佔領法土後，法國須支付德軍鉅大之佔領費，法郎卽變爲德軍之屠殺工具，任意利用法郎，以奪取法人之財富勞務，以供軍事上之需要。及盟軍在諾曼第登陸以後，法郎匯率卽作戰後之第一次正式調整，定爲對英匯二〇〇，表面上法郎匯價業已貶值，惟以國內物價高漲之程度計之，英匯二〇〇已屬高估。匯率高估原因，爲戰後各國所同，有沖銷盟軍在法揮霍物資，及促進輸入以平物價之功能。至傷害出口貿易，則又難免。第一次調整匯率時，戰事正方興未艾，通貨之繼續

膨脹，物價之不斷上升，自屬必然。計一九四〇年六月，至一九四四年八月，法郎幣量由一四二〇億增至六三二〇億，公債由四五〇〇億，增至一六五〇〇億，（其中短期公債佔百分之七十以上）。前者在四倍以上，後者將達四倍，通貨膨脹與財政惡化之程度可以具見。生產力因戰爭曾受到極大之摧殘，所產物資，自不足以供給德軍佔領時或盟軍克復後之需要，即全供人民最低生活之應用，亦不足甚鉅。據法國財長布立望之估計，法國在解放後之工業生產力僅及戰前三分之一，而需要量則超過戰前三倍以上。物價當然騰貴。政府乃不得不藉匯率高估以促進輸入，不顧出口貨數量之頹然大減。至一九四五年六月以前，出口量僅達四，三一六，九四五公噸，較一九三八年低減百分之七十以上，國民產業心理益趨冷淡。一九四三年法國限制價格水準，即已為戰前之二·五倍，全國一般物價指數無正確根據。一九四四年冬十一月，國內多數地區限價已無能為力，物價指數達二〇倍，產業資金，多趨向黑市活動，貨物之囤積現象，雖因輸入外貨稍見減少，投資公債又因政府短期公債之償還能力喪失而近絕跡。黑市活動均為外匯，美鈔，英鎊之買賣，以致黑市外匯，美鈔，英鎊之價格雖甚高昂，仍多願以鉅額法郎購買，以保全財富之價值。一九四四年底，法郎在黑市交易中，對西班牙幣降落四倍，官價每一西幣拍斯特合五法郎，黑市則每一西幣可換二〇法郎，與瑞士貨幣比較，亦降落四倍乃至五倍。法郎幣值，日見下瀉。

(二) 改革幣制之措施

法國在物價高漲，貨物及外匯黑市投機盛行，生產萎縮，出口銳減，幣值日跌，國民生活艱苦之情況下，財長

法郎士曾負擔法郎貶值穩定物價之重任，惜功未告成，而身先引退。繼任財長提出「拯救法郎案」，圖謀安定幣值，挽救經濟危機。按法國自解放迄一九四七年，分析其改革幣制之重要措施，有如下述：

一、貶低幣值 一九四五年十二月二十五日，法政府正式宣布法郎對外匯價爲四八〇法郎合一英鎊（即半辨士），一一九·一法郎（即一一九法郎一生丁）合一美元，同月二十六日經議會批准，正式實施，爲第二次之貶值。按第一次貶值爲英匯二〇〇法郎，美匯五〇法郎，貶低一倍以上，較此次大戰之前約貶低二·八倍，尙不及第一次戰後八年法郎匯價跌落五倍之甚。此新匯率，係依據法英兩國物價指數，用購買力平價公式算出，法屬地對法國本身貿易關係密切者，均適用此新匯率，如法屬北非或法屬西印度是。其他法屬殖民地則按各地物價水準，通貨膨脹程度及進出口貿易狀況而頒定各種不同之匯率，如赤道非洲，西非，甘末隆，馬達加斯加，雷友甯，索謀里蘭，聖庇愛，及密蓋隆等地則另定匯率爲二八二·三五等于一英鎊。新加雷陀尼亞，新赫勃里特斯，及泰里蒂等地之法郎，則仍維持二〇〇合一鎊。至越幣被愛斯脫現值二十七法郎，法屬印度每一盧比現值三六法郎，敘利亞黎巴嫩每鎊則值五四·三五法郎。新匯率公布後國人意見有二大派別；其一認法郎貶值太小，誠恐物價受調整匯價之刺激隨之上漲，抵銷匯價貶低之程度，則此次調整匯率，亦屬無效。故主張法郎應貶低至六〇〇法郎合一英鎊，其一認爲新匯率已能因應法英二國工資指數并已留工資物價機構以若干伸展餘地，如按兩國工資指數確實計算，新匯率僅三八〇至四〇〇法郎合一英鎊，現既定爲四八〇法郎合一英鎊，已留伸展餘地。前者復引論法郎貶值之經驗，予以反駁，認爲新匯率所留工資物價機構之伸展餘地顯然太狹，并指出當前國內生產水準之低落及各國限制法國奢侈品之

出口爲證，謂新匯率并不能適合物價工資之伸展及使出口貿易有所增加。茲無論貶低幣值之程度如何，就法郎貶值之原意言之，可概括爲五點：（一）法郎貶值後黃金準備可以劃出一部分彌補財政赤字預算。（二）法蘭西銀行黃金公債可以重新估價，獲得利益，并可賴以維持法財政開支三個月。（三）國債亦因貶值而劃低。（四）促進輸出，不利輸入，以保護國內產業。（五）貶低匯價可以與國內之高物價相適應，而免脫節。法政府堅持既定匯率政策，并實施各項方策，以求經濟之均衡。自一九四五年十二月迄一九四七年，歷盡艱辛，卒以此匯率參加國際貨幣基金，其平價表列如次：

國際貨幣基金法國貨幣平價表

區 域	貨 幣 名 稱	用 黃 金 計		用 美 幣 計	
		每—貨幣單位 所含純金公分數	每—貨幣 純金合量	美金—元合貨 幣數	每—貨幣單位 合美金數
法國及阿爾吉利亞， 摩羅哥，突利西亞， 法屬安底里斯，法屬 圭亞那	法 郎	0.00746, 113	4, 168.73	119.1070	0.833583

法屬西非，法屬赤道非洲，多哥蘭，卡麥魯斯，法屬索馬利蘭，馬達加斯加及其所屬地路里翁，聖庇里，米奎龍	法屬非洲屬殖民地 法郎（含法國本國法郎1.7）	0.0126839	2452.20000	70.0628	1.42729
法屬印度	盧比（含法國本國法郎36）	0.268601	115.798	3.30852	120.2250
新加里多里亞，新海伯里特斯，法屬大洋洲	法屬太平洋殖民地 法郎（等于法國本國法郎2.4）	0.0179067	1736.97	49.6278	2.01500

二、國際金融政策 法國既貶低幣值，并以新匯率參加國際貨幣基金，自必力求匯價之安定，而國際收支平衡問題，自為問題之重心所在。當前法國國際收支有三大難題，一為國際貨幣基金攤額之輸送，二為入超額之巨大。

法財部向法蘭西銀行借用黃金四百噸送往美國作爲應繳基金攤額之一部分，因此法蘭西銀行所保全之黃金準備由一三二七噸減至九二七噸，又照法財部表示，一九四六年法進口將達二五億美元，此巨額貨物之輸入，即需巨額之貨物輸出，以資平衡，而事實上法國并無如此現象，侈奢品遭各國之拒絕，難望輸出。彌補巨額入超，殊費籌劃。於此法政府即決定兩大策略，冀能緩和國際收支逆差之嚴重局面。第一，向美借款五億五千萬美元，第二，徵用法人在外存款及資產，并實行外匯國有。向美借款，爲國際借貸政策之一，足爲平衡國際收支穩定匯價之一大助力。又法國於一九四五年曾向英加借款，計向英借款額一五〇，〇〇〇，〇〇〇鎊，向加借信用款額二四三，〇〇〇，〇〇〇元，向加借款指定爲購買工業設備及用品與農產品之用，除平衡國際收支外，并有補充糧食缺乏與發展產業之作用。比利時之向英借款，亦同出一轍。向外借款辦法，已爲戰後被佔領各國所普遍採用。至徵用國人在外存款及資產，則方法及程度上各有差別。考法國征用國人在外資產，甚爲廣泛，不限於國人在外存款及資產，即國人在國內所持外幣及外產，均在征用之列，即外匯國有之變相。法國征用法人持有外國資產範圍，共分四類：（一）外國貨幣，（二）外國股票之紅利，（三）在國外法人所持之外國股票，（四）國內法人所持之外國股票，無論所持之外匯爲存款，現鈔，支票，或支票證書均須報告法國匯兌平準基金，依照現行匯率兌換法郎。存款銀行無需商得顧客之同意，即可將帳面之外幣折成法郎。

三、改發新幣 一九四五年六月法國改發新幣，以改變人民對於舊幣之變態心理，不失爲貨幣心理因素之強心劑，并有二大作用，（一）消滅敵人掠奪及偷運出口在國外流通之大量紙幣，（二）所有遺失或損壞，或未能作交換

之紙幣，可以一筆勾消。據法財長之估計在五〇億法郎之數，國庫因之獲得厚利。新舊幣交換法令規定：法國銀行之五〇，一〇〇，五〇〇，一〇〇〇，五〇〇〇法郎之紙幣及其同類（即指國庫證券，軍用票，六月期，一年期，二年期之各種國庫券，一年期戰時經費國庫券，解放券，及五年期農業放款國庫券等）俱須兌換新幣。至於僑外法國持票人，應將所有之紙幣及其種類開列清單，最遲於法令公布後二日內送呈當地法國領事署，以便交換新紙幣，惟在歐洲以外各國，限期可由當地之外交使節，視實際情形延長之。各呈報人須出具證明其所有之紙幣係一九四〇年六月三十日前攜帶離法者，或證明所有之紙幣業經外匯管理局准許而并未爲敵人所扣留，且未爲敵人利用者。請求交換書遞經領事署審查後由外交使節與經濟或商務專員辦理。

據全國動產調查報告，估計流通紙幣及國庫證券值一二〇〇〇億法郎。當存外資產及股票登記完成後，尙須辦理沒收非法利得及各種稅法，以減少通貨數量。至證券已到期應還本者，可視作現金，須在法國開立存戶，證券未到期而到期可得本者，則須送交法國外匯管理局登記處理。

關於此項新舊幣兌換法令，當時曾由法國司令其派駐各國使領館執行。略分三項（一）一九四五年六月十一日全卅日止爲鈔票登記時間，應列具清單一份送當地領事館。（二）直接辦理或託人代辦均可。（三）登記後之鈔票可十足兌換新幣，惟兌換總額，每人不得超過一千法郎，超過此數，即代撥存儲於法國各銀行。

三・控制物價 法國爲控制物價，戴高樂會拒絕工人增加工資之請求，一度引起重大煤荒，并因軍費困難而辭職。及勃魯姆之新政府，仍然執行開源節流之財政政策。按此財政政策舊財長法郎士曾提出四大計劃：（一）立即撥

四百億法郎元軍費。(二)凍結政府公務員俸給額一年并停止添用人員。(三)調整稅收機構，酌增賦稅，(四)穩定物價，凍結銀行存款。斐列浦財長之「拯救法郎案」對於增稅一項，更加具體。辦法共有八項：(一)根據契約制度之工商盈利，增稅百分之五十。(二)增加財產之贈與轉移稅，其價值在三千法郎以上五十萬法郎以下者，增稅百分之五；五十萬法郎以上者，增稅百分之十。(三)增加證券收入所得附加稅，自百分之五至百分之十。(四)交易所稅千分之三。(五)(六)國家鞏固稅與財產稅之擴大。(七)一切農業企業應付國家鞏固稅。(八)加速國家鞏固稅之規定，圖謀財源之增加，預算之平衡。惟至去年杪發行數額仍達七千億法郎，越南戰事未已，軍費繼續支出，共黨支持工會提高工資之請求，堅持廢除工人每人最低工資六七，八〇〇法郎（一九四六年初所估計），改爲八四，〇〇〇法郎。煤荒未止，工業生產困難，此等事實，又足以使物價難趨安定。勃魯姆新政府乃實行一平抑物價政策，亦即限價政策，兩次限令物價降低百分之五，其範圍要點有七：(一)批發業所售之貨價。(二)工業原料之價格。(三)各業收費如診費，戲票，理髮，行政收費等。(四)輸出及對其殖民地輸出入之貨物。(五)間接消費稅，煙草，化粧品，酒類，運貨費，郵資等。(六)零售貨，并須在發票證明已減低百分之五。(七)違者停業五天。(八)房租，無線電費，及其他爲法律所規定之物價，均可不受減價之限制。法政府此項平抑物價政策，一經公布實施，頗得工會及工商各界之擁護，法總工會并發表公報，除仍主提高工資外，并表示擁護政策，警告囤積居奇商人，不應再有凍結存貨之舉動。其他商人亦深知節約消費與囤積虧損之義。惟零售商之奉行此項法令，則仍屬少數。

(三) 法郎之展望

本年(一九四七年)一月「銀行家」(The Banker)曾發表法郎之危機(The Crisis of the Franc)一文，指出法郎貶值後一般概況。據法蘭西銀行公布之黃金價格計算，法郎現有價值，僅等于一九一四年之百分之二·六。按法郎對英美比率，則法郎約合一九一四年之百分之四·一二與百分之五·二，若以去年九月(一九四六年九月)法國批發指數為標準，則法郎現有購買力，未及一九一四年之百分之二·一，若以零售物價指數為準，則減至百分之一·八，去年(一九四六)最後三個月全部流通貨幣，加上各種存款總計為一，一七五，〇〇〇，〇〇〇，法郎，一九三八年則為一六五，〇〇〇，〇〇〇，法郎，達七倍以上。物價方面，去年九月間之批發物價指數以一九三八年為基期，恰為百分之七二七，亦達七倍以上，至十一月物價再漲，批發指數漲至百分之八〇六，貨幣流量亦增至七一五，〇〇〇，〇〇〇，法郎，物價當更漲至七倍以上，與第一次歐戰後第八年法國物價高漲七倍之程度相若，前次歐戰後法郎貶值至不得已時，方行改革幣制，卒能安定幣值，此次戰後，立即着手幣制之整理，是否亦卒獲成效，則仍有賴法國之財政與生產二大問題之迅速解決。一九四六年財政收支不敷數量達四〇〇，〇〇〇，〇〇〇，法郎，其中最大數額為軍費支出，財政發生赤字，任何穩定方法，均少實效。關於增加生產，照「法郎之危機」一文中所估計，法國國民生產已恢復一九三八年之百分之八十，惟生產變動程度去前貨物價變動程度尚遠。國內工資及國民生活能力，均未能追上物價。加之批發商及零售商對物價抱觀望態度，仍事囤積。政府管

理物價機構辦理未善，實際上亦有囤積之嫌，消費者往往不易購得平價物品，乃不得不求諸黑市，黑市因而盛行，政府限價政策卒難見效。資產階級均向貨物，英鎊，美鈔，黃金外匯猛烈投機，初求財富價值之保全，終而獲得巨利，奢侈浪費，一反一九二六年經濟危機時之節約精神。中產階級如公教人員，郵務人員，運輸工人等則相繼遊行罷工，勞資之紛爭由經濟問題而變成社會問題，再由社會問題變成政治問題，前途未可樂觀。惟根據法國當前情況而論，除增稅節用政策外，工業設備之增加，原料燃料問題之解決，及禁止投機之消滅，工資風潮之遏止，均為恢復幣信之重要措施，僅奉信學理上之財政平衡一策已屬迂腐。根據法國農工業建設復興設計委員會蒙納氏（M. Jean Monnet）之法國戰後復興四年計劃，其總目標：（一）一九四六年底，恢復一九三八年之生產水準，（二）一九四八年夏季，恢復一九三九年底之生產水準，即較一九三八年增加百分之廿五，（三）至一九五〇年，生產水準須較一九三九年增加百分之廿五，因此着重煤，銅，水泥，農業，機械，與運輸六項基本工業。此項增加生產計劃之實施，當為穩定法國經濟幣制之重要工作。

第三章 荷蘭幣制之改革

荷蘭 (Netherlands) 改革幣制之措施，可分爲 (一) 封鎖存款，(二) 改發新幣，(三) 國際金融政策三項予以闡述：

一、封鎖存款 貨幣封存策略，爲歐洲各國所普遍採用，比國實行最力，已如前述。法國雖未運用此一策略，但亦採征用外匯政策。荷蘭在一九三九年十二月通貨數量爲一〇億，一九四五年四月解放以前爲五五億，復國以後爲一三億，一九四六年五月爲二二億。一九四五年間改革幣制，亦曾運用貨幣封存策略，求黑市活動之消滅，及通貨數量之收縮。其封存程序分爲兩部份：(一) 一九四五年六月間對於面額一〇〇盾 (Guilder) 之鈔券，停止其法償價值 (Legal Tender) 惟納稅及存入銀行則屬例外。此即禁止大票流通之變相，以減少市面之通貨數量。持票面一〇〇盾鈔票者；被迫於納稅及存款二途。鈔票一經回籠，不再發出，兼有財政及金融之意義。(二) 同年九月二十六日起銀行存款全部凍結，九月間已發行之新幣，在該日(九月二十六日)以前，不准流通，并將其餘通貨收回封存。此項封存程序，爲前項之進一步措置，自易引起緊縮現象。一九四七年一月「美國經濟評論」(The American Economic Review) 曾刊文特別指出此種現象之發生，謂收回舊幣發行新幣之際，常因通貨之遽減而有銀根奇緊之階段，比利時自一九四四年八月末之一、〇〇〇億法郎至十月忽降至二八五億，挪威從一九四五年四月末之三〇億克郎 (Krone) 到八月降至一五億，即其顯例。荷蘭亦一度發生緊縮現象，惟無比挪二國之甚。

二、改發新幣 改發新幣亦爲各國改革幣制之必然手段。除對貨幣心理加以刷新作用外，并有國庫及財政上之意義。已在法國改革幣制一章中加以分折。荷蘭於一九四五年九月發行新幣，頒布貨幣清理條例，其要點如次：（一）政府命令收回之紙幣必須繳存於收兌處，荷蘭銀行發行之紙幣除一〇〇及五〇〇與一〇〇〇盾之面額外，亦必須繳入，不論其發行日期之先後。（二）在九月二十六日前，不准使用新幣，其無足夠舊幣以兌換新幣者，得請求支用存款若干，以供流通。（三）繳存舊幣者必須呈驗貨幣憑單及身份證。（四）郵政支票及其清算業務暫行停止，俾便結束舊帳，開放封鎖存款，重立新戶。（五）指定郵局，商號，證券經紀人，商業銀行，農民銀行及儲蓄銀行等爲舊幣收兌處。（六）持有貨幣憑單者必須在九月二十五日前繳存完畢，是日以後，收兌處接受兌換有數額之限制。（七）所有銀行存款餘數，當於九月二十六日起一律封鎖，其開放辦法以後再行公布。（八）其因受貨幣清理之影響，致不能履行債務者，得暫停其履行。（九）債務人以舊幣送還債權人，其到達日期按照郵戳在九月二十二日或以後者，債權人得拒絕收受。（十）違背本條例者予以嚴厲之懲罰。

三、國際金融政策 荷蘭對外匯價係屬高估，與其國內外購買力平價相差甚遠，計算每美元應合荷幣六盾，而荷蘭外匯官價，僅爲二·六五二八五盾，相差達二倍以上，爲各國匯率高估程度之較甚者。其主要作用，當爲輸入外國物資，以安定國內之物價，亦已爲各國之通行方法。惟輸出因匯率之高估，自難興盛，進出口不能相抵，賴以調國際收支平衡之手段者，則又不能不求諸國際之借貸及經濟集團之援助，以謀國際收支平衡問題之解決。據調查戰後荷蘭已向美借得四億美元，向加借得一億一千二百萬美元，共五億美元以上。除供國際收支逆差之用外，并購

買大批工業器材，糧食，以恢復戰爭之破壞。他方面荷蘭參加英鎊集團，以謀荷蘭本土及荷屬東印度對英國貿易之發展。一九四五年九月七日英荷已簽訂貨幣協定，與一九四四年英比貨幣協定之方式相同。荷蘭與英國之貨幣協定其要點即為匯率與信用限額之規定，兩國匯率為一英鎊等于一〇・六九一荷盾，此原為英荷之現行匯率，荷屬東印度與英鎊匯率仍按一九四〇年之協定一鎊等子七六〇盾。今後荷蘭及殖民地將構成荷盾區域，英荷貨幣協定可使荷盾區域之居民與英鎊區域之居民得按正當用途自由通匯，但荷蘭銀行所積存之英鎊不得超過五百萬鎊，英蘭銀行所積存之荷盾不得超過五三、四五〇、〇〇〇盾，此即雙方信用以五百萬鎊為限，超過限額即以黃金支付。此為兩國國際清算方式之協定，惟荷蘭原存有之英鎊存款，為數甚巨，均不列入此五百萬鎊限額之內。

國際貨幣基金業於一九四七年三月一日開始營業，荷蘭已將其對外匯率正式提出參加。茲表列其平價如次：

國際貨幣基金荷蘭貨幣平價表

區 域	貨 幣 名 稱	用 黃 金 計		用 美 幣 計	
		每一貨幣單位所含純金公分	每英鎊純金合貨幣文單	美金一元合貨幣數	每一貨幣單位合美金分數
荷 蘭	盾	0.334937	92.8433	2.65235	127.6353
庫拉達俄斯 蘇里蘭	盾(合荷盾1.40871)	0.471230	96.0049	1.88535	53.0264

第四章 希臘幣制之改革

希臘 (Greece) 與匈牙利 (Hungary) 均爲此次戰後幣值跌落最甚之國家，一九三九年杪希臘通貨數量爲九五億杜拉克馬 (Drachma)，一九四一年，貨幣流通量達二一〇億杜拉克馬，至一九四四年十一月，卽增至二五〇億，卽二，五〇〇，〇〇〇，〇〇〇，〇〇〇，〇〇〇杜拉克馬。在一九四四年二月，卽有額面五萬至十萬之杜拉克馬出現，及七月則發行額面一百萬之杜拉克馬，此時與一九二三年德國通貨膨脹之情形相似。匯價因之暴落，戰前一金鎊約值一〇〇〇杜拉克馬至一九四四年八月則可換取三〇億杜拉克馬，九月中旬更可換三〇〇億，及十一月初且達二〇〇，〇〇〇億杜拉克馬。同時物價陡漲，在一九四〇年秋，麵包價一〇杜拉克馬，一九四四年春爲九五萬，雅典市上之雞蛋每只亦已騰貴至二〇萬杜拉克馬，糖每鎊售價達七〇〇萬杜拉克馬。此時貨幣價值已近零點，交換之媒介作用實際上早已消失，商業交易，均已恢復古代之物物交換制度。惟希臘幣值之所以如此狂跌，揆其要因有六：

(一) 生產破壞 希臘爲德軍所佔領，繼爲盟軍所解放，交戰期間，生產之被劫掠破壞甚烈，無法支持軍事上之龐大需要。

(二) 進口封鎖 無法輸入物資，以彌補國內物資供求之失衡。

(三) 收入銳減 平時賴以抵銷進口貨價值之大宗財源如船舶稅，旅客費用，希臘匯款，已因封鎖而銳減。最

重大之賦稅源泉爲希臘之產煙區，亦爲保加利亞人所奪去，更無以出口獲取外匯，亦損失一重大之稅源，使財政收支之平衡，益難維持。

(四) 災荒頻年 此爲天然之因素，加深經濟恐慌之嚴重性，希臘因此而變爲飢餓之國，物價陡漲自屬當然。

(五) 內亂不已 希臘國內政治問題之複雜，曾引起國際勢力之明爭暗鬥。解放以後，發行新幣，內戰仍未終止，軍事支出仍然龐大，通貨膨脹依然繼續，使幣制基礎無法安定。

(六) 增發鈔票 估領費及軍費支出之龐大，自必突破預算。賦稅與公債政策已難見效，惟有增發鈔票以填補財政上之赤字，政府曾以非常之累進率向希臘銀行 (The Bank of Greece) 借支款項，更造成惡性之通貨膨脹。

希臘面臨如此險惡之現象，政府本身已難爲力。而盟軍當局，亦深知原有幣制，斷難繼續，亦無繼續維持之必要，乃於一九四四年十一月頒布貨幣改革法令，並運用各種金融經濟政策，以爲輔助，茲分析如次：

(一) 新貨幣法令 新貨幣法令爲發行新杜拉克馬，並規定每新杜拉克馬值五〇〇億舊杜拉克馬。所有貨幣交換，均適用此項辦法，此爲新貨幣對內價值之規定。新貨幣對外價值亦確定爲六〇〇新杜拉克馬等于一英鎊，或一五〇新杜拉克馬等于一美元，意欲接近戰前一七七杜拉克馬等于一美元之匯價水準。

(二) 貨幣基金 希臘籌措貨幣基金，亦不出運用在外所存黃金與外匯一途，計希在外所存金匯約值四千三百萬美元，悉數向外商撥作爲發行新貨幣之基金。

(三) 封存銀行存款 國內公私銀行存款，一律予以封存，目的在減少通貨流通數量及其速度，惟希臘幣值早

近零點，普遍採行物物交換。封存政策，已失效用。

(四) 黃金政策 黃金政策之目的在利用人民愛好黃金之心理，出售黃金，以收縮通貨，爲穩定物價之良策。惜希國內戰未止，通貨繼續膨脹，黃金政策，猶抱薪救火，薪不盡，火不滅。

(五) 出售救濟物資 聯總善後救濟物資運希，當即由希政府標價拍賣，以增加政府財政收入，彌補預算。

(六) 征用希僑在外存款 希僑在外存款達四千萬鎊，悉數洽運返國，使幣制蒙利甚大。

(七) 限價政策 希政府曾用凍結物價指數，爲限價之手段，一九四五年首次頒布凍結指數法令，規定所有物價一律固定於四月首二週之水準，并賴管理生產與分配控制供求，以爲輔助。

(八) 管理生產與分配 工業及農業之生產原料，成品，工資，及分配，政府均予全盤管理。工資標準曾酌予提高百分之六十至八十三，原料之配購與運輸亦予方便，惟工業農業產品之收購與分配，亦甚嚴格。對糧食之分配，并定全國各地百分比率之分配限制辦法，使供求之失衡程度可以相對減輕。

他如改訂稅率，重新確定財政賦稅之收入外，對債權債務，銀行存款之消極處理，一概予以貨幣價值上之否認，亦爲希國財政金融之重大政策，近似一九二二年之公債政策。第一次歐戰後一九二二年，希臘曾將所有貨幣分爲兩部，一部仍准流通，一部則強迫購買的利率之公債，以圖消滅剩餘通貨。惟否認債權債務之關係，與銀行存款價值，曾引起社會之紛擾，故希政府另訂百分率償還辦法，稍予救濟。

改革希國混亂之幣制，從而安排穩定經濟之工作，責任任重，希內閣曾予副首相克利柯斯瓦法利索斯以改造全

權，以適應當機立斷之改制時勢。希自改制以來，幣制仍未獲得安定，加以國內政治軍事問題，險象環生，一九四七年官價匯率與自由市場匯率相差達百分之三十。據一九四七年三月美國新聞週刊報告，希臘杜拉克馬官價四九五〇等于一美元，自由市場則爲六三〇〇等于一美元，匯價顯然高估。至一九四七年三月間，希臘已因國內之蘇聯勢力而引起美國杜魯門總統鉅額貸款之聲明，或將因政治問題而求得經濟問題之解決。

第五章 匈牙利幣制之改革

匈牙利(Hungary)之通貨膨脹，自較希臘爲甚，已真正成爲第一次歐戰後之馬克。貨幣交易單位，早已成爲天文數字，一日可陡漲十數倍，率于一九四六年八月一日發行新幣佛羅林(Florin)以代替舊幣班戈(Pengo)。

匈幣跌值與一九二三年德國之馬克無異。戰前匈幣匯率十二班戈等于一金鎊，戰後則無正確數字，一枝香烟一〇〇〇，〇〇〇班戈，一封掛號信郵票二四，〇〇〇，〇〇〇班戈，一客冰淇淋三，〇〇〇，〇〇〇班戈，匈京布達佩斯商店價目表一日數易，紙幣形同廢物，路不拾遺，外出街市，須帶巨量鈔票，負載笨重。一九四六年六月止匈幣之價值已不及戰前三百億分之一，五月十四日面額十億班戈之鈔票開始流通，一週後，此巨額面值之鈔票僅能作零找之用，同年六月三日匈牙利又發行面額一千億一張之鈔票，六月九日，一張電車票值三千萬班戈，每個麵包憑分配證購買須付四千八百萬班戈。如在黑市則須付六億至八億班戈。一鎊麵粉值五億五千萬班戈。職員薪水以每週計，每人均用大皮箱裝載。薪金與工資每週增加二倍，仍去物價上漲之程度極遠，工人仍須出賣殘留之衣物，較幸運者則出賣寶石等珍貴物品，匈牙利內閣總理之薪金如按黑市兌換率折合美金，亦僅每月六元左右。至一般公教人員月薪，更不及美幣二元，且有愆期發薪之事，故全國遊行罷工罷教之事，層出不窮。匈幣早已無所謂幣信，市面均以瑞士法郎及美鈔黃金爲交易計算之單位，政府雖曾明令禁止外幣交易，然而美鈔之漲風，一日數變，一九四六年七月間每美元竟漲至五萬億班戈即五〇〇，〇〇〇，〇〇〇，〇〇〇，〇〇〇，〇〇〇班戈，而

每日價值差額甚鉅。據統計匈幣折合某國貨幣有如是之演變：七月一日折合七十五億，隔日九百四十億，又隔一日一萬二千億，又隔一日十二萬億，茲列四數於后：

七，五〇〇，〇〇〇，〇〇〇。

九四，〇〇〇，〇〇〇，〇〇〇。

一，二〇〇，〇〇〇，〇〇〇。

一二，〇〇〇，〇〇〇，〇〇〇。

匈牙利貨幣價值之跌落，其原因與各國無異，不外戰爭破壞生產，戰後物資缺乏，佔領軍費之浩繁，政府收入不敷支出甚鉅。除此之外，每年須償付巨款之賠款，使政府財政收支逆差每年擴大，直至一九四六年七月十五日，幣制全盤崩潰，然後改革幣制。亦用封存銀行存款，征收貨幣資本捐之普遍方法，并發行新幣佛羅林，自八月一日起通行，而以美軍送還前被德國掠去約值三千二百萬美元價值之黃金，作為發行貨幣之準備金，此新幣制建立後，匈政府更冀賴三種力量（一）依照瑞匈商務協定，由瑞士供給一千萬瑞士法郎，以購辦急需物資。（二）美國二千萬美元之貸款。（三）農業之豐收，以減少糧食缺乏之程度。此外匈國仍繼續向外接洽巨額借款以求預算之平衡。

第六章 其他各國幣制之改革

(一) 波蘭幣制之改革

波蘭 (Poland) 於第一次歐戰後，留周斯基 (Zdzichowski) 繼任財長後，首即宣布此後絕對制止通貨膨脹，以取信於民。并將左爾地 (Zolty) 穩定於一美元等於八·九左爾地，直至一九三三年。此次戰後，波蘭亦早於一九四五年宣布停止通貨膨脹，改革幣制，發行新幣，并將剩餘通貨，予以封存。再以租稅及公債政策，予以消滅。一九四五年初准許所有俄國盧布無限制換成新左爾地 (Zolty)，但在德國壟斷時代所發行之左爾地僅限於五〇〇單位，而德國馬克持有人僅能以二比一兌換二五〇左爾地，在兌換上加以限制。波蘭顯已走入盧布集團。

(二) 巨哥斯拉夫幣制之改革

巨哥斯拉夫 (Yugoslavia) 通貨數量在一九四一年爲一五三億的那 (Dinar)，至一九四五年四月達二，五〇〇億的那，增加達十六倍以上。乃於一九四五年四月換發限額新幣 (Limited amounts of a New Currency, Called the dinar of the Federative and Democratic Yugoslavia) 而將剩餘通貨與銀行存款封存。在租稅政策方面，則僅對貨幣財富征收資本捐，其他財富資本稅，并無課稅規定。此爲巨哥斯拉夫與匈牙利二國租稅政策之特質，與各國征

收各種財富資本稅者有異。

(三) 丹麥幣制之改革

丹麥(Denmark)在第一次歐戰後係實行貨幣收縮政策。此次戰後亦同。一九四五年七月，丹麥亦採封存政策，封存一部分通貨，并課征累進戰時利得稅，對於大宗財產之個人強迫承受公債，以收縮克郎(Krone)之流通數量，穩定物價。統計丹麥通貨數量在一九三九年十二月為六億克郎，一九四五年四月以前為十七億，以後為九億，一九四六年為十五億，貨幣政策已見效果，於一九四七年參加國際貨幣基金，其平價列后：

國際貨幣基金丹麥貨幣平價表

國 別	貨 幣 名 稱	用 黃 金 計		用 美 幣 計	
		每一貨幣單位所含純金公份	每磅純金合貨幣式單	美金一元合貨量	每一貨幣單位所含美金分數
丹 麥	克 郎	0.185178	167.965	4.79901	20.8376

(四) 捷克幣制之改革

捷克(Czechoslovakia)於一九一九年二月二十五日曾明令所有貨幣存入奧匈銀行，並以其一半強制購買不流通公債(Non-negotiable government bonds)為第一次歐戰後改革幣制措施之顯例。此次戰後，於一九四五年十月十九日，捷克頒布貨幣改革案，另建新克郎(Crown)之幣制，將貨幣大部予以封存。一九三九年一月一日與一九四五年十一月十五日間所有人民增加之財富，均課征累進資本捐與戰時利得稅。有收縮通貨及社會政策之義意。統計捷克國貨數量在一九三九年十二月為七七億克郎，一九四五年四月解放以前五一二億，解放以後為二三〇億，一九四六年五月為三二〇億，貨幣政策亦已收效，於一九四七年參加國際貨幣基金活動，其平價如下表：

國際貨幣基金捷克貨幣平價表

國名	貨幣名稱	黃金計		美幣計	
		用黃金單位 每一貨幣單位 所含純金公分數	每安斯純金合 貨幣數量	美金一元合 貨幣數量	每一貨幣單位 美金分數
捷克	克郎 (Koruna)	0.0177734	1750.0000	50.0000	2.0000

(五) 奧國幣制之改革

奧國(Austria)於第一次歐戰後廢棄克郎(Crown)改幣名為先令(Shilling)(1先令等於一萬克郎)并求幣信之恆

其他各國幣制之改革

復。竟有匯率穩定于一九二二年秋，而財政平衡始於一九二五年之事實。攻破必先求財政平衡而後有幣值穩定之書生見解。此次戰後改革幣制各國，均未待財政平衡，即行着手改革幣制，足見精神貨幣動態原理，并已考慮人民對貨幣之信心影響貨幣流通速度之嚴重性，并未遜於財政平衡之重要性。自應鄭重提出為討論改革幣制之參考。奧國於一九四五年十一月卅日實行改革幣制法令，將所有五馬克(Reichsmark)及五軍用先令(Military shilling notes)之貨幣換成新國幣，即奧國先令(Austrian Shilling)，而將超過一五〇軍用先令或一五〇馬克之通貨及銀行存款加以封鎖。

(六) 挪威幣制之改革

挪威(Norway)於第一次歐戰後，實行貨幣收縮政策甚久，於一九二八年購買力達戰前平價時，恢復金本位。此次戰後，亦於一九四五年九月八日頒布整理貨幣法令，封存一部份貨幣，并對戰時利得課征累進稅。此金融政策及財政政策之配合，意欲減少通貨流通數量，收縮通貨，使物價水準降低。統計挪威通貨數量在一九三九年十二月為六億克郎(Krone)，一九四五年四月解放以前為三十億，復國以後為十億，一九四六年五月為十六億，已見貨幣政策之功效。一九四七年提出克郎平價，參加國際貨幣基金活動，其平價表列如次：

國際貨幣基金挪威威貨幣平價表

國名	貨幣名稱	用黃金計		用美幣計	
		每一貨幣單位折合純金公分數	每一純金公分折合貨幣量	美金一元折合貨量	每一貨幣單位折合美金公數
挪威	克郎	0.179067	173.6970	4.96278	20.1500

(七) 瑞典幣制之整理

瑞典 (Sweden) 於第一次歐戰後曾採取極端緊縮克羅那 (Kronar) 政策，卒招工商倒閉，失業激增之經濟恐慌。此次戰後，於一九四五年初開始整理幣制，於三月六日與英國締結貨幣協定，其要點 (一) 規定英瑞匯率為一六·九〇克羅那等于一英鎊。此項匯率除經極慎重之考慮外，不得變更。(二) 英蘭銀行得以瑞典居民對英鎊區域所會支付之英鎊售與瑞典中央銀行，後者亦將以英鎊區域居民對瑞典所會支付之克羅那售與英蘭銀行。(三) 雙方中央銀行得隨時依照法定匯率結清英鎊或克羅那之餘款，其若干額得以黃金之輸出或補之。(四) 雙方中央銀行將不限額英鎊與克羅那在二國及英鎊區域居民間之自由移轉，且得按(七)之規定將英鎊及克羅那移轉於英鎊區域與瑞典以外之居民。(五) 制止對經濟或商業目的無直接關係之資本移動。(六) 關於英鎊及克羅那餘款之投資辦法。(七)

其他各國幣制之改革

(一) 保證雙方中央銀行對於一切由外匯管理而起之技術問題爲充分之合作，并規定一方如加入國際貨幣協定時，本協定得加以修改。

(八) 其他各國幣制之整理

南美雖未受戰事之影響，惟不能脫離國際經濟之連帶關係。南美國家亦有從事貨幣之整理與改革者，最近墨西哥 (Mexico) 有發行銀幣收回比索 (Peso) 之計劃，即其顯例。墨國原流通紙幣比索，并准在市場交易值五十比索含金量三七·五公分之墨國金幣。

此次戰後墨國參加國際貨幣合作機構，極力提出採用銀幣，以發展其產銀國之特徵。惟未爲國際貨幣會議所同意。一九四七年已提出國際貨幣平價爲四·八五五〇〇比索等于美幣一元，并於三月間恢復金幣出口，規定出口價格爲每盎司四十四美元，此爲外匯政策之修正。墨國爲產銀國，目前爲發展其國內礦業及改進世界白銀價格，固殷期望世界各國採用銀本位，擴大白銀之用途，即使國際并無如此計劃，墨國乃決單獨採用，經於一九四七年三月三十日由墨西哥銀行總裁奈伐宣布墨國施行銀本位之計劃，於短期內，鑄行銀幣，收回紙幣比索。其銀幣與紙幣之比率定爲一比四，即一銀幣比索等于四紙幣比索，估計二五〇〇萬銀比索，即可收回現在流通之一億紙比索。屆時國際貨幣基金，墨國平價亦將修改，其價值與美元相差甚微。

芬蘭 (Finland) 於一九四六年一月一日對持有大量貨幣者，發行強迫公債 (Forced Loan)，強迫認購，爲改革

幣制時收縮通貨之重要措施。

此外正積極着手整理幣制之國家甚多，如歐洲羅馬尼亞，北非阿比西尼亞，埃及，中東土耳其，巴勒斯坦，敘利亞，伊拉克，伊朗，蘇丹諸國。其中羅馬尼亞整理幣制，迄今尙未見效，其他各國尤以中東諸國，正極力注重賦稅，公債，及黃金三大政策。各國曾習於黃金之交易，實際上亦使用過貨幣，所以出售黃金，不無效果，用黃金誘取農民不願出售之糧食及物資，吸收社會之通貨游資，已爲中東各國所共同採用，馴至黃金價格，突出官價以上。在一九四四年終，一個硬金鎊之普通官價爲三九先令二便士，在埃及則可換取一〇五先令二便士，在巴勒斯坦可換一〇四先令，在敘利亞及伊拉克可換一〇四先令五便士，在伊朗可換九三先令一〇便士，在蘇丹可換九三先令三便士，此種市價之造成，已破壞各國間對黃金之管制條例。各國普遍發生黑市場之活動，自必影響幣制。惟放棄黃金政策，即少一收縮通貨之手段，又覺可惜。此外增加賦稅收入及發行高利有獎公債，均收意外效果。又英屬緬甸（Burma），其經濟曾爲日人所破壞，引起惡性通貨膨脹，亦於一九四五年五月一日起宣佈緬甸幣制之新措施，其要點：（一）在緬境流通之法定貨幣規定實爲：甲、印度硬幣或紙幣，乙、票面一百盧比以下之舊緬幣，丙、英軍當局所發行之紙幣。（二）票面一千盧比至一萬盧比之舊緬幣爲非法定貨幣。（三）此項非法定貨幣人民得申請政府收兌。英軍新發之貨幣，因印刷不及，就印鈔加蓋字樣，即可流通使用。至一千盧比以上之大票，并不禁止流通，惟僅任其自求比價水準。新法實施後，物價趨跌，幣制漸入正軌。他如暹羅（Siam）亦於一九四六年五月整理幣制，調整匯率，自每鎊合六十暹幣改爲每鎊合四十暹幣。

至於美、英、蘇、加諸國之幣制，尙未至改革階段，其戰後貨幣政策，不在本書範圍，當另書闡述。惟美英兩國戰後貨幣數量及物價生產力之變動均爲各國改革幣制之重要參考資料，特附美英及其他各國幣量物價及生產力變動圖於後，藉以窺見各國貨幣政策及改革幣制後之趨勢及其效果。綜觀上述十餘國改革幣制與整理通貨之措施，有宜於吾國將來改革幣制之借鑒者，亦有不適用於吾國者，或須輔以若干措施以爲配合者，筆者均經再三縝密研究，將草爲「吾國改革幣制草案」一卷，另書刊出，以就教於國人。（三六、四、一、）

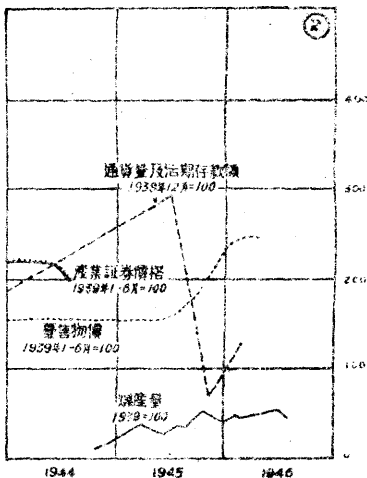
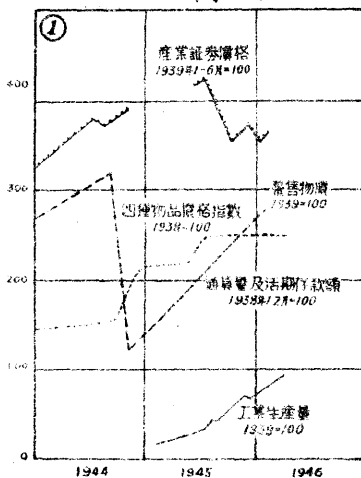
戰後各國幣量物價及生產力變動圖

比利時

荷蘭

PER CENT

PER CENT

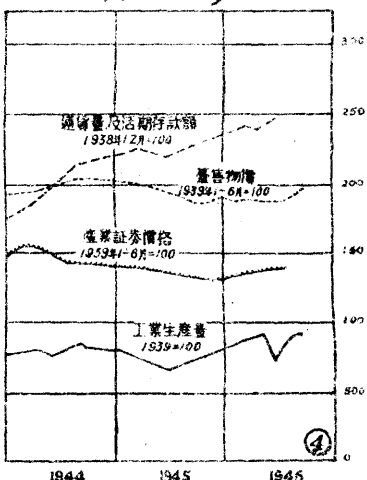
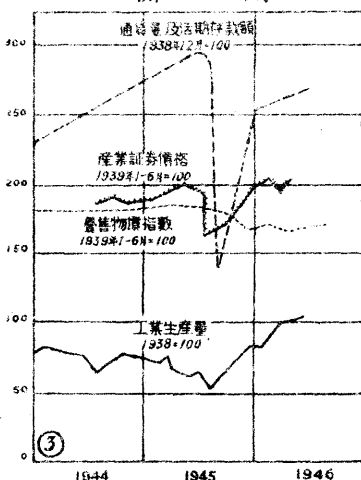


挪威

丹麥

PER CENT

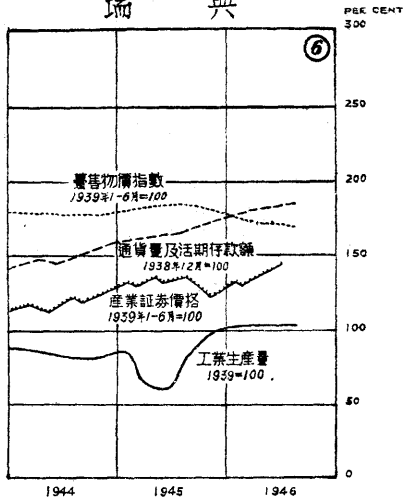
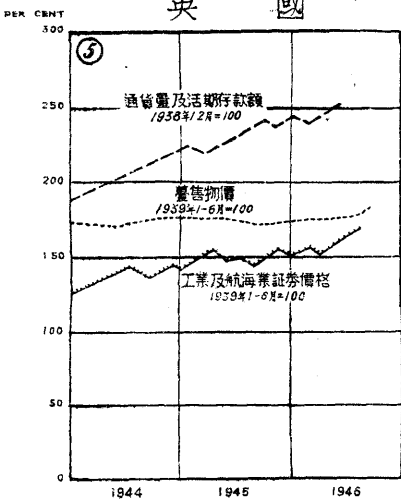
PER CENT



附圖：戰後各國幣量物價及生產力變動圖

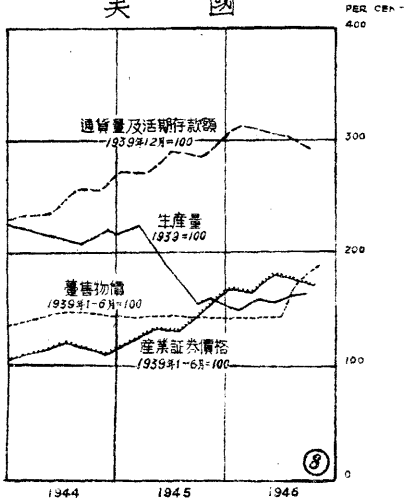
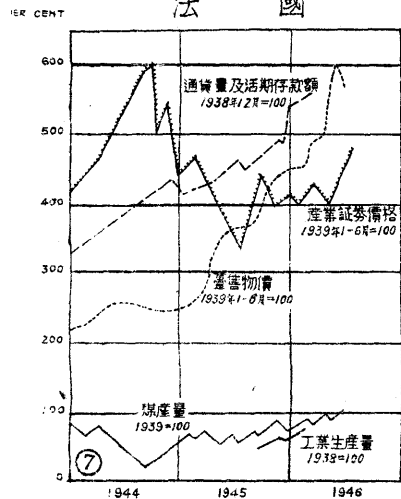
英國

瑞典



法國

美國



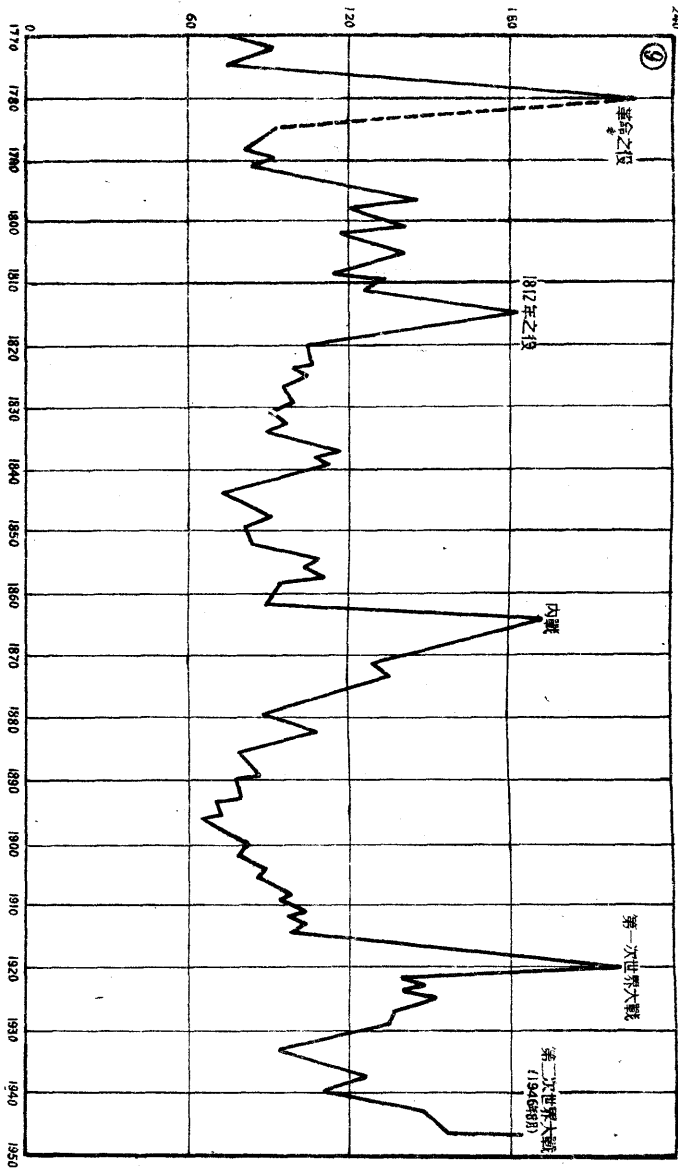
附圖：戰後各國幣量物價及生產力變動圖

PER CENT

240

美國近百年躉售物價變動圖

1910 — 14 — 100



附圖：戰後各國幣量物價及生產力變動圖

附圖：戰後各國幣量物價及生產力變動圖

附 錄： 本書重要參考資料：

- (1) Inflation Around the World, by Herbert Brater Banking Vol. 39, No. 3. September 1946.
- (2) The National City Bank of New York Monthly Economic Bulletin. January, 1945.
- (3) Monetary Reform in Liberated Europe, by Fred H. Klopstock.
- (4) Federal Reserve Bulletin. August 1936.
- (5) Federal Reserve Bulletin. January 1947.
- (6) International Monetary Fund Statement Concerning initial par values. by Board of Governors of The Federal Reserve System. Washington.
- (7) The American Economic Review, September, 1946.
- (8) The Crisis of The Franc, by Rene Fleury.
- (9) Our National Debt after Great Wars by the Committee on Public Debt Policy.
- (10) Netherlands Economic Recovery, by a Special Correspondent.
- (11) The Chamber of Commerce Journal, September 1946.
- (12) The New Ethiopian Monetary System. by Max J. Wasserman.

- (13) The Italian Lira, 1938-45, by William D. Grampp.
- (14) The Journal of Political Economy.
- (15) Political Science Quarterly, December 1946.
- (16) Harvard Business Review, Winter Number 1947.
- (17) Foreign Commerce Weekly, February 1, 1947.
- (18) Financial World, February 5, 1947.
- (19) Yale Review, Winter 1947.
- (20) The Economist, February 8, 1947
- (21) The Review of Economic statistics, August, 1946.
- (22) The Canadian Journal of Economics and Political Science, November, 1946.
- (23) Results of Monetary Reforms in Western Europe, by Robert W. Bean.

上海圖書館藏書



A541 212 0007 2548B

12211

Monetary Reform in Countries

after World War II

By

Wu Ta Chao

Finance Research Committee

Ministry of Finance

中華民國三十六年四月

戰後各國幣制改革

編纂者 財政部財政研究委員會

撰述者 吳 德 昭

發行者 財政部財政研究委員會

南京香鋪營六十號

印刷者 文藝南紙鋪印刷工廠

二郎廟四一號 電話二二六二六

非賣品

引用本刊資料務請註明



~~1122~~ 117