

## 第二十一章 中國戰時金融

### 一 政府之阻止通貨膨脹

論及過去一年間中國之軍事進展，最足使吾人注意者，厥爲中國金融，並無任何危機可尋。誠然，當一九三八年時，中國當局曾無法阻止法幣匯率暗市自一先令二辨士半跌至八辨士，但因中國抗戰之努力，及精神物質對於勝利之影響，故法幣暗市之跌價，可認爲並不嚴重。中國法幣在若干程度內，其所以能維持者，當由於輸往英美之大量白銀，此殆爲毋庸否認之事實。惟無論如何，中國法幣抵抗力之維持，其大部份原因，實由於其能順利保持對內適當高度之購買力。中國國民政府對於通貨膨脹趨勢，曾盡力防阻，且在若干程度內，實際上乃在運用緊縮政策。

最驚人者，厥爲國民政府接濟戰爭，可不乞助於無限制之通貨膨脹。惟戰爭既在中國境內進行，故災難情形，籠罩全國，因之征稅舉債，均蒙影響。最富省份已被日人統治，故中國軍隊之維持，不能不依賴比較貧瘠之西部諸省。於此吾人有應記憶者，卽中國軍隊之維持，其財政上之需要，本不能與歐洲同等軍額之費用相伴。破壞交通線以困迫日人之非正規軍，其所需一切，則取自其活動區域之中國人民。至於主力軍，則沿鐵路線及江河線，抵抗日軍之深入，彼等所需食糧，比較微少，蓋中國連年災害，人民已慣於低生活水準。一大部份中國所需之軍火與軍需原料，多由蘇聯補充，據一般推測，乃爲信用賒買，或爲完全免費，亦屬可能。

### 二 中國人民樂用法幣

國民政府採行正統派之貨幣政策，其原因之一，厥爲在於打擊日人之經濟侵略。中央、中國、交通三銀行之老鈔票，既爲淪陷區人民所樂用，故日人在北平所製造成立之「聯合準備銀行」及其他省區之發行銀行，欲使其所發行鈔票，普遍流通，實爲極困難之事。

(略)

### 三 日人企圖消滅法幣

爲消滅中國法幣，日本當局嘗選擇兩途進行。一派建議：在占領區所建立之政府，其財政金融活動，仍應基於中國法幣，且應以納稅或其他辦法，儘量搜集法幣以供所需，並供給占領區中日軍之用。此種建議，無論如何不能有何成就，蓋占領區中日軍，費用過於龐大也。於是日本當局乃改變政策，別尋途徑，即運用任何可能辦法，以克制中國人民對於法幣之信仰。「華北臨時政府」曾頒布命令，聲言爲統一貨幣起見，自一九三九年三月起，禁止法幣流通。同時法幣掛牌低折百分之十；至二月十九日，掛爲低折百分之四十；三月十九日後則停止流通。此種政策，無異一箭數鵰，除爲「聯銀」鈔票在華北增開運用途徑外，並對法幣作一猛擊。「聯銀」乃可將其所吸收之法幣易爲白銀，於是乃可增強其準備，此項準備，直至筆者握管時，其所包含，殆全爲日圓鈔票。因人民被迫將大批法幣拋出之結果，「華北臨時當局」對於「聯銀」鈔票，或可建立相當之基礎，此殆爲一種希望而已。

### 四 外國銀行態度

上述種種政策，是否可以成功，一部份有賴於中國人民之態度，另一部份則有賴於外國銀行之態度。縱令人民願將

其法幣交出以換「聯銀鈔票」——直至本書執筆時尙未有把握——亦不能謂爲「華北臨時當局」即可以此項法幣換取白銀。國民政府業經命令停止法幣換現，除爲正當商業需要而經證明者外，白銀或外匯均不准動用。外國銀行亦抱同樣態度，如彼等仍繼續審核外匯需要之用途，「聯銀」縱能搜羅法幣，亦將無法以之易取大量白銀或外匯。

惟是，無論如何，大量法幣之保有，無異使日本當局握有一種工具以之作種種運用，足以使國民政府深感困擾；譬如故意以低折拋售大量法幣，希圖或可破壞人民對法幣之信仰；但此項辦法，並不能如何生效，蓋一九三八年時法幣暗市曾跌價百分之三十三，人民對其信仰並無影響。縱然時而拋出，時而吸進，亦無助於排除法幣之成功。

在目前中國紛亂之情形，條約港口，仍有相當程度之商業活動，確屬驚人。更驚人者，厥爲許多中國債務人之償付其對外國銀行之債務，外國銀行即能盡量減少對中國人實質上之約束。縱然如此，但到期債務，仍極龐大。所幸者在中國之多數外國銀行，乃在其他若干國家皆保有甚大利益，且擁有巨額準備，足以應付任何終將發生之負債。

## 五 英美之援助中國

自中日戰事發生伊始，美國當局對於國民政府即表示極大同情，且予中國以金融援助。根據中美購買白銀協定，美國允購大量中國白銀，此即爲最大之援助。蓋如華府當局不願承受中國所輸出之白銀，倫敦白銀市場必生不良影響，致令白銀雖在極低價格，亦將成爲不能出售之物。因美國態度之結果，故白銀仍能保持顯著之穩定。雖然大部份之中國出口白銀，係運往倫敦，但其最後終必售諸美國財部。英國在此方面所取之態度，至少其援助中國之願望，並不弱於其使白銀市場免於崩潰之願望。

一九三八年十二月，美國當局乃採取行動，以示將在金融上助援中國。美國進出口銀行爲一政府管理之金融組織，乃同意給中國信用貸款二千五百萬元，此項信用貸款之目的，端在於援助中國可以購買美國貨物，尤其爲運貨汽車，此種汽車蓋所以建立運輸制度，使自由之中國與法屬安南及緬甸取得聯絡；因日軍占領廣州之結果，此線殆爲國民政府用以保持於英美交通之唯一路線。此項交易之特徵，厥爲進出口銀行第一次離開其嚴格之商業立場，而允許一含有極顯明政治意味之信用貸款。

及至一九三九年三月，英國政府乃追隨美國當局之後，給中國以銀行信用貸款五百萬鎊，用作平準基金之一部。此項平準基金之設立，乃支持中國法幣者。此種措施，在日人眼光中乃認爲係英國之報復行爲，因日人曾強迫外國銀行，接受華北「聯銀券」而將自中國輸出品中所獲之外匯交出。雖然此種企圖在英國金融界中引起強烈怨憤，但政府之政策，卒能通過。英國之支持中國法幣並無政治目的，蓋在於維護英國自己之商業利益；如任令中國法幣愈趨跌落，此種利益，勢將大受損害。

## 六 最後合作之機會

據一般推測，如「新政權」對英美商業及金融權益能有切實保障，英美兩國對於中國事件，將如彼等在阿比西尼亞所爲者，或可承認「既成事實」。或謂此種諒解，時日久長，或可達成。總之，苟無主要金融列強協助，日人欲開發中國富源，實爲不可能之事。計劃中之東亞中央銀行資本達二百萬萬圓之驚人數字，其任務爲開發中國富源，若謂此種銀行，行將成立，不僅歐美諸國對之懷疑，即日本之一般具有實力者，亦不相信其有可能。

# 第七篇 捷克危機

## 第二十二章 神經戰爭

### 一 華爾街對戰爭威脅之態度

凡密切注意一九三七年及一九三八年國際金融市場者，決不能輕視金融市場之波動與歐洲政局之變化，兩者間所存之密切關係。戰爭恐怖，時時縈繞人心，不僅歐洲匯兌及證券交易市場受其影響，即華爾街亦不能處之泰然。在表面上，此種驚險現象，實屬多慮，蓋以上次大戰之經驗，倘歐洲發生戰事，對於美國工業，應造成極度景氣。但投資者及投機者所注視以恐怖，並非在此。彼輩仍遵守其傳統習慣，即當危機將臨時，彼輩需要流動性愈甚。因歐洲競爭之一部份歸於消滅，且歐洲需要之大量增加，對於美國工業前途，自有無上之樂觀，然而彼輩並未想像及此。彼輩所念念者，厥為戰爭爆發時之立時影響，應即盡速出售存貨，以冀於時局危亂中，握有多量現金。

### 二 一九一四年之經驗

戰爭之第一影響，將與一九一四年相同，即任何地方必將呈萎縮現象。繼萎縮現象而至者，將為證券交易活動之長期停頓，蓋證券所有者寧願將其投資置於安全之處，停止證券交易活動，即在於保持現金。在任何情形下，一九一四年萎縮之後，當戰事正在進展之中，及戰爭方結束之後，隨之而生者，即為空前之繁榮。然而此種事實，非必可謂今日之情形亦

屬相同者。無論在任何方面，戰爭均爲不安定之原素。據一般推測此次之戰時盈利，將受嚴重限制，故工業將不能受戰爭之惠。戰爭或將不限於歐洲，長距離之空襲，雖遠在美國，亦有被毀之可能。因此種種推測，在美人潛意識中，對於歐洲戰爭恐怖，華爾街頗受震動。

戰爭之威脅，即貿易方面亦不能免其影響，證券交易之降落，外匯之劇烈變動，固在在對貿易發生不良影響。且也，因戰爭之恐怖，致引起一種不安定氣氛，此種氣氛使事業精神降至冰點，而一般消費者更降低其購買量至最低限度。自一九三七年底以還，世界貿易愈趨減退，而此種減退，在一九三八年中幾呈繼續不斷之勢，大部份原因，相信係由於國際政治情形所促成。

### 三 希特勒突擊策略

戰爭之威脅，對於民主國家經濟金融之影響，希特勒與其左右固深知之而毫無疑問者。彼等固知，用製造戰爭威脅辦法，可予英鎊及法郎以重大壓力，伴之而生者，當爲黃金枯竭。彼等復知，發佈戰爭空氣或準備侵略行動，彼等固有權爲之，以使全世界證券市場趨於萎縮。彼等更深悉彼等可以運用權力，使和平前途，趨於黯淡，足以使民主國家貿易減退，失業增加。凡此種種，當然不能即謂彼等利用其權力，以製造禍害。實際上戰爭威脅之經濟結果，對於德國發展政策上所採取之突擊攻勢，自有其至巨之收穫。

吾人可以相信，在德國對於勝利未有充分把握時，無論如何希特勒並不需要戰爭。至德國軍力達於絕對優勢程度，希氏視爲開始戰爭將不致危險之時，其間尙需相當時日。同時德元首以戰爭威脅方法，藉作達到上述目的之手段。直至

目前，此種政策，已經獲得至巨成功。希氏對於其政策，竟如此易於收穫美果，即其自身亦必認爲驚異。無人敢云希氏乃虛聲恫嚇，見其發展政策，似將繼續向勝利之途邁進。縱使希氏遭遇抵抗，其勝利進行因而蒙受打擊，但彼於此等失敗中，仍將企圖有所收穫。

#### 四 德國如何在民主國衰落中獲益

任何戰爭恐怖，不管其結果如何，對於民主國家之經濟金融機構，均予以重大打擊。縱使對捷克之威脅遭受抵抗，縱使希特勒在十一點鐘時不再堅持其自己條件，而接受合理條件，自經濟觀點言之，民主國家爲獲得此項外交成功，已付極大之代價矣。民主國家資產負債表之借方，將列有黃金巨額損失，外匯跌價，證券市場停頓，及貿易萎縮諸項，蓋政治不安定之空氣使然也。不斷之戰爭威脅，雖然並未引起實際戰爭，亦未發生任何讓步，但民主國家之經濟力，已遭受削弱矣。

納粹德國之政策，似在於務使世界常處於危疑震撼之中。世界普遍不景氣，影響於原料生產國家之態度，德國因而從中有所收穫。約在一九三六年底及一九三七年初，德國各種不易出售之存貨，均告清銷，欲誘使生產原料國將其產品售予德國，以易取凍結馬克，困難益形增重。此等國家苟將其產品售諸他國，不僅可得善價，且能獲得現金，故無須接納德國條件；德國輸入充分原料，以應擴軍之需，乃大遭困難。尤有甚者，原料品價格之上升，工業品價格並未隨之作相等高漲，因此，德國爲應付購進原料品起見，必須大量輸入工業品。

#### 五 破壞民主國經濟力之努力

一九三七年及一九三八年貿易減退之結果，德國增加輸入原料之機會，進步甚巨。原料生產國乃再依賴德國之購

買，且被迫勉強接受德國條件。倘貿易恢復，德國將不能獲得其所需之原料。時時製造戰爭恐怖，其最初目的，端在於破壞民主國經濟之穩定及繁榮。危機不絕而來，其結果所至，歐洲民主國每於此一時期中，將失去其大部份之存金；其金融市場，將遭受永遠之不景氣，美國亦同受其害；其貿易將難以自目前不景氣中恢復，甚且每况愈下。在如此環境下，民主國政府力圖滿足納粹要求，以冀避免戰爭，自不能謂為不當。惟事實上，對於納粹壓力讓步所獲得之成就，亦僅為暫時而已；如柏林認為提出再次要求之時已到，則新危機將不旋踵即告重臨。但無論如何，民主國之熱心於獲得僅僅暫時之安定，其企圖不將使民主國再受引誘重作犧牲。

如民主國採取堅定立場，不願為暫時和平，致遭零割而犧牲領導權，則納粹突擊之姿勢，當有不同。因納粹戰爭威脅所引起之不景氣，日益尖銳，終其極必致發生不滿。失業之增加，人民對於民主國政府及民主制度之信任心，乃發生動搖；若與納粹德國相較時，則該國並無失業現象，尤為不滿。如此種不景氣繼續加劇，德國對民主國失業羣之宣傳，或有豐富之收獲，或竟引其踏入共產政府之途，一如法國之情形；結果所至，國內勞資必成對立之勢，工業規律為之崩潰，生產大為減低，猶如一九三六年以來法國所循之途。凡此種種，均足增進納粹德國藉作及時最後攻擊之機會。

## 六 極權國家果有如鋼鐵之神經乎？

納粹戰爭恐怖政策，殆根據一種理想，即當戰爭恐怖削弱民主國家之神經時，極權國家之神經乃漸堅硬，一如為鋼鐵所成，足以抵抗戰爭恐怖之心理上暨物質上之影響。謂國社主義經濟制度之為一極簡單之制度，實為此種樂觀想像之根據。蓋民主國家之生產量，完全賴於大多數個人對於前途之觀察，而在極權國家，則所有生產，乃受政府管理。在民主



國家中，消費者之悲觀，可以減少物品之需求；而在極權國家中，政府增加軍擴之定單，即可彌補此種減少。誠然，消費減少，對於民主國家，實為一種不幸，而於極權國家，毋寧認作福祉，蓋消費減少，可以促使政府之擴軍循序漸進，而於軍需品之蓄積，更可獲得較速之成績。

極權國家之外匯管理，對於因戰爭恐怖所引起之外匯波動，可加以統治，故無因資本逃避，致遭黃金損失之慮。極權國家之證券交易亦非完全自由為之，故證券交易之萎縮，其於貿易反映之程度，遠不若在民主國家者之甚。總之，納粹之宣傳制度，其目的端在於硬化德國民衆之神經，使其對於戰爭，不獨毫無所懼，且進為積極之熱誠擁護者。

### 七 納粹經濟制度並非耐震

一九三八年之經驗，證明極權國家對於戰爭之恐怖，其抵抗力量在多數方面均優於民主國家；極權國之人民決非堅如鋼鐵，極權國之經濟制度已並非耐震。吾人於本書第十二章中曾知一九三八年夏之戰爭恐怖，引起柏林交易市場之暴落；又知此種暴落，對於納粹經濟制度絕對穩固之信心，曾加以削弱。誠然，嚴格之外匯管理，固足以防止馬克受政治危機所影響，但當七八月間，柏林市場遭受危機之影響，其程度則甚於民主國家所遭受者。

德國生產不允許因戰爭而有退落，固屬不容否認之事實。誠然，至一九三八年之夏，因萬千人民被徵召建築西線砲壘，及萬千後備兵動員之結果，勞工之缺乏，竟達於極點。德國之消費者，因戰爭所遭受之影響，並非與民主國家所遭受者相同，亦事實也。

### 八 納粹策略雙方受害

適與通常情形相反，德國消費者絕未減少其購買，且充滿膨脹心理；彼等開始囤集貨物，固遠在民主國家消費者之前。德國囤集貨物之風，並非如民主國家所爲，限於食料，蓋有鑒與上次大戰及戰後通貨膨脹之經驗，德國民衆之努力從事購買任何種類貨物，實有懼於貨幣跌價之危險也。此種活動並非確切顯示鋼鐵神經；其對於德國缺乏勞工所引起之困擾，至少將與民主國家因貿易萎縮所引起之消費減少相同。

因此，納粹突擊策略之引用，德國亦有一部份遭受損害。神經戰爭之情形，無異實際戰爭，交戰雙方均蒙嚴重損失。雖然民主國家之損失或將較重，但此等國家足有充分力量應付損失。故一般推想，因神經戰所受損失之結果，在民主國家感受根本打擊以前，德國制度或將全被摧毀。縱然如此，但納粹德國仍將推行其突擊政策，以冀消耗民主國家。

### 九 納粹策略對美國之影響

納粹以突擊策略向民主國作神經之進攻，其目的所在，固不僅限於西歐民主國家；美國所受影響，殆與英法相等。事實上，言及資金暨黃金之移動，歐洲之損失，即爲美國之利得。自另一方面言之，華爾街及美國之貿易，因政治危機所冒之不利影響，其程度無異於歐洲證券市場，及歐洲貿易所遭遇者。若謂國際和平前途，爲德國不斷侵略行動所擾亂，美國因而可獲實質上之復興及短期之繁榮，殆爲不可想像之事。吾人所目覩之短期而有限之復興，如一九三八年秋季之事實，則美國失業之數，仍保持一千萬人以上之記錄，而德國破壞國際和平之新要求，未嘗使此項記錄降低。故利用紊亂之局面，欲獲長遠之復興，實難有望。無論希特勒之下次行動，係爲收回殖民地，抑爲侵略東南歐，或爲征服烏克蘭，對於美國之貿易及華爾街，均將引起不利之影響。無論希氏之要求已獲滿足，或遭擯斥，新要求必於相當時期繼續提出。

美國對於歐洲糾紛之熱誠中立，並不能挽救其貿易遭受神經戰之影響。由此言之，美國所處之地位，必將蒙受如上次大戰潛艇戰時，美國航業所遭之不幸。縱使德國潛艇之活動，係以協約國爲其目標，但其結果，則爲美國船隻之沉沒，以及美國生命財產之喪失。至其終極，潛艇戰爭乃迫使美國步入民主國陣營。

#### 十 華府當局手中之補救辦法

德國運用突擊策略，向美國貿易進攻，將產生同一影響乎？美國對於德國侵略他國政策，以致繼續影響其切身利益，將加以允許乎？抑或華府當局決定採取步驟，以制止德國發展，並使納粹突擊策略爲無害乎？如美國放棄對歐孤立政策，此種目的極易完成。美國政治家力肆抨擊納粹虐待猶人及納粹政策，並不能認爲已足。蓋此種宣告之具文，縱如何強硬，對於德國態度，絲毫不生影響。

美國對於保衛民主政治以抵抗納粹侵略，應準備盡其應盡職責，實爲必要而毋使疑義者。欲達此種目的，實際上大規模擴軍，將爲一至要步驟。爲使擴軍發揮更有效之力量起見，應即簽訂協定，促使美國將以其全付威力，支持民主國家，以抵抗無故來犯之侵略。此種諒解如能成立，戰爭危險將化爲烏有。勢力均衡將再度改變，且絕對有利於民主國家，而希特勒之刀光劍影將不再擾亂世界和平。希特勒之侵略性要求，其動員德軍，以及若干前線德軍之活躍，冀使民主國家金融商業蒙受損害，此種事實將不復可能矣。

## 第二十三章 風雲緊急

## 一 一九三五年至一九三七年之緊張

遠自一九三五年後，戰爭威脅，即常爲金融經濟上之重要因素。第一次戰爭威脅係起於阿比西尼亞戰爭方爆發之前，當時英義兩國間在地中海之緊張情緒，大有一觸即發之勢。在阿比西尼亞戰爭期中，戰爭之初常有延及歐洲之可能，迨阿比西尼亞戰爭終了，此種不安之源乃歸消滅；然而在消滅之前，因德國於一九三六年重占萊茵區且武裝之，歐洲時局乃又發生一更猛烈之盪動。該年秋季，地中海因西班牙戰爭關係復重現緊張。一九三七年全年，緊張情形繼續不已，以致引起若干較小之戰爭威脅，此種威脅，直至秋間方告鬆弛。蓋尼洪協定(Nyon agreement)之簽訂，及英國地中海海軍巡邏制度之有效建立，足以掃除是年初因若干事件所造成之不安感覺。

## 二 一九三八年之緊張

在一九三八年二月許士尼格博士訪問貝樞德斯加登之後，不安情形乃達於極點；至德併奧，此種危機方告終結。未幾，蘇台德區德人之卡爾斯巴特宣告，又引起另一暗影，至五月中旬，騷擾情形，乃逐漸擴大。五月二十一日，德國軍隊向捷克邊境移動，致捷克不得不作局部之動員，在一二日內，似將發生任何事件。當時危機發生適在週末，且於下週初，即告鬆弛，故影響於金融者不深，蓋以英國駐柏林大使之採取堅強立場。但無論如何危機之重臨殆爲時間問題，當爲不容否認之事實。德國於西部邊境從事大規模之建築砲壘，乃爲公開之祕密。七月中旬德國刊物捏造捷克動員消息，暫弛之政局

復呈緊張。

### 三 捷克之危機

自七月中旬以後，緊張日漸增速，至九月底乃達極點。德人向全世界宣稱，彼等自八月中旬後，將決意作大規模之局部動員。一般憂慮德國將沿捷克邊境集中軍隊，且益加重蘇台德日耳曼人之爭執。自五月二十一日捷克動員後，蘇台德日耳曼人已被屈服，蓋在動員以前，紛擾事件層出不窮，自是而後，兩月以來，絕無任何顯著事件發生。

正於此時，任錫曼爵士前來捷克從事其不幸之任務。彼之被遣工作，乃為捷克政府與蘇台德黨間擔任仲裁。此種任務，於彼頗不相稱，蓋彼既無權力更乏聰明也。當其實際從事仲裁工作時，其所努力者，乃為勸告捷克政府對於蘇台德黨之條件全部接受，故任氏之訪捷及其活動之趨勢，無異鼓勵蘇台德日耳曼人增加其要求。更令人可悲者，布拉格政府竟對任氏恭順異常，謹慎表示好感，故於蘇台德區乃鬆其壓力，結果，蘇台德日耳曼人受此鼓勵，對於捷克當局更加緊其進攻行動。於是蔓延之「事件」又如死灰復燃，布拉格政府深恐開罪於英國特使，遂致不能採取堅強行動。結果，政治緊張，日趨尖銳，尤其於德軍局部動員後為甚。

### 四 危機之金融影響

上次戰爭威脅，對於國際金融市場所引起之影響，雖比較並不十分嚴重，且已成過去，但現在之政治危機，在國外匯兌市場及證券市場上，已造成明顯之反映。在三月二十四日英首相張伯倫之宣告中，彼曾表示，如捷克遭遇戰事，英國頗有干涉之可能。——雖然彼對於此事拒絕擔任任何義務。——因之任何對捷克之攻擊，均有釀成歐洲大戰之危險。因德

國攻擊捷克之情勢日增，故歐戰之恐懼亦愈深刻。第一結果，厥爲美元威脅就此終止。當七月初以前，美元貶值之恐懼曾控制國際匯兌市場，但至七月下半年，甚至在八月間，對於美元之情緒完全轉變。歐戰之可能，誘使在倫敦及大陸中心都市中之握有資金者紛紛將其資產移往紐約。

法郎之逃避，在五月間貶值後曾稍停止，但未幾又相當恢復。避難資金乃自大陸銀行中心如阿姆斯特丹、沮利克及不魯塞爾等埠離開，或向倫敦或往紐約充其避難場所——尤其逃往紐約爲多，蓋紐約距離德國較遠，自可比較安全。而敦倫本身資金又向紐約逃避。大陸資金，其逃避辦法，大部份易爲黃金。總言之，對於美元信心並未完全恢復，多數人民均樂於在倫敦保有黃金存款，而不願在紐約有美元存款。

向西流之資金，並不限於避難資金；若干大陸國家之金融當局者，均認爲將其黃金及外匯資產，移往紐約較爲相宜。有若干情形，例如瑞典昔本存金於倫敦，茲亦將之提還本國。另有若干情形，先存金於倫敦，繼乃移往紐約，蓋彼處中央銀行及匯兌平準基金授權保有黃金，不作他用也。

### 五 英鎊之跌價

整個之七月下半年及八月之大部份時期，因外國存款向美國移轉之結果，英鎊日疲。匯兌平準基金帳堅持相當比率，不論壓力如何，在八月底以前，疲弱之勢極緩而且漸進。壓力之來，自無疑促成一種更耗之跌勢，尤其鎊元比率係高於舊日平價之時，此種現象，更屬顯明。故英國貨幣當局，實際上不得不採取立刻降低比率步驟，使其達於四·八六元之舊日平價，此種措施，殆具有維持該項水準之決心，結果，提存之風或可稍減。但此種意見並未如何生效，英鎊跌價達於舊日

平價，殆經過數星期之久，而當其達到四·八六之數字時，此種比率亦未能維持。如允許比率低於該項水準，必引起賣方壓力，實爲顯然之事。尤不可否認者，當環境變動之時，舊日造幣平價必完全喪失其意義。但自心理上觀之，無論如何，此當爲一種重大之事。當局並未利用舊日平價之合理價值，彼等仍允許英鎊繼續跌價，結果，當八月末及九月間，賣方壓力乃大爲增加。

## 六 黃金之拋出

當此之時，在倫敦保有避難資金者，開始樂於取得美金以代黃金，蓋深恐戰爭之威脅，影響黃金存款，拋出之風漸盛，所得之款乃易爲美金，致黃金價格有減低趨勢，大量且逐漸增多之黃金，向美運輸。除黃金之拋出外，一般從事套匯者，更推波助瀾，自金融當局手中購入黃金，運往美國。金融當局乃不得不放棄金屬自由政策，藉以維持鎊價。實際上運用黃金以爲管理英鎊政策，於此種環境下，幾完全失其效用。此種政策之採行，約在兩年以前，殆根據一種理想，即官方之購入黃金，對於英鎊，可以發生賣方壓力；賣出黃金，則必引起買方壓力。此種理想，在正常或比較正常時期中，可稱無誤，但於最近一九三八年夏間之情形，則顯然喪失其作用。因歐戰威脅之結果，賣出黃金所獲得之款，並不易爲英鎊，以致官方黃金之賣出，對於英鎊並不發生買方壓力。因此，金融當局對於外匯市場直接增大其干涉程度，實爲必要。

## 七 投機之活動

因資金之自倫敦逃亡，英鎊已深蒙壓力，除此而外，另有增長之投機壓力。自一九三二年英鎊恢復常態以來，對於英鎊前途之悲觀，如此極度尖銳化，此殆爲第一次。大量之美金購入，向倫敦市場投放，從事此業者，多爲大陸之投機富人。

八九兩月之全個時期，黃金自歐洲輸往紐約，呈繼續不斷之勢，而且爲數甚巨。因之美國存金之量達於空前記錄，每一班郵船均有黃金運輸。匯兌平準基金帳及大陸貨幣當局，均喪失其黃金；縱然黃金外流尚未造成嚴重影響，但已削弱民主國家之財源達於極大程度，固可斷言。

至於證券市場之情形，適與外匯市場相反，對於政治危機，在最初數週，尙稱安靜。誠然，倫敦紐約及巴黎證券市場之堅定情形，與八月之柏林市場萎縮情形，呈極相反之對照。僅於八月末及九月間，證券市場之賣風，始有極小度之增加，縱於彼時，市場空氣仍充滿危慮。論及華爾街之情形，雖然貿易仍不免受歐局影響，但美國貿易復盛之景氣徵兆，確造成相當之復興。

#### 八 對貿易之有限影響

政治危機之影響於貿易，最初並不十分顯著。且也，八九兩月通常謂之淡月，在十月以前，貿易頗難恢復。縱然承認此種季節因素，但九月以後，一般人士對於消費，殆有顯著節約趨勢。大家均能意識此次戰爭威脅全然與前次不同，且爲自上次大戰以來，最嚴重之時期。雖然建築貿易及地產市場之活動遭空襲影響之威脅，但國際情形並未實質上阻礙季節之需要。

普通言之，政治危機之於經濟金融最早反響，並非嚴重，直至九月，此種危機達於極峯，方成實際上之驚惶。在八月，甚至至在九月初，當局並未遭遇任何非常問題，公衆均能保持鎮靜態度，法國雖感受威脅最甚，此種鎮靜，尤足稱道。

#### 九 大陸諸國之發展



一九三八年八月之危機，誘導法國人民，不願輸出資金以增重其政府之困難，此殆與一般預期相反。彼時法國資金流出甚少，但不管事實如此，法郎仍響應英鎊而有跌價。迨後，法郎乃為英鎊集團之一員，蓋已嚴格釘住於一七八·三二之比價也。同時，荷蘭及瑞士兩國亦將其通貨與英鎊作臨時之聯繫，決心避免因英鎊進一步跌價所造成之犧牲。另一方面，比利時經過相當考慮後，亦決定將其貨幣與美金聯繫，自倫敦獲得保障，即英鎊不致銳跌。

倫敦市場具有弱點，即為大量避難資金之來臨。英國資金既無被提存之事實，因此，英鎊乃表示其足資模範之堅定。但巴黎若與倫敦相較，則顯然有利，蓋巴黎並無外國資金之避難，故無資金逃避之危慮，因資金逃避，實為英鎊弱點之源。

## 第二十四章 九月難關

### 一 緊張之加甚

自九月初旬以來，國際政治及金融上之事件，其發展之速，誠堪驚人。政治情形愈趨緊張，布拉格政府對蘇台德少數日耳曼民族所提出之寬大建議，並未稍減緊張情勢，蓋彼時捷克政府任何讓步，僅可增加彼等無鑿之求。不特此也，布拉格對於蘇台德德人之退讓，任錫曼爵士更從旁力促，故彼輩氣餒乃益甚。捷克地方當局因遵從布拉格之授意，竭其全力，以避免事件，但蘇台德日耳曼人之舉動，——毫無疑問受有指示——則開始超越其忍耐限度。

早於九月間，即有少數事件發生，雖事件本身並不重大，但德國報紙則大肆誇大宣傳。在愛格爾 (Eger) 一蘇台德德人代表，因奮力欲將一捷克騎警曳之下馬，致遭槍擊，此次事件，乃被認為與三、四十年前曾引起三十年戰爭之自衛事件 ("Defenestration" incident) 同等重大。繼之發生者，更有若干其他事件。雖然在任何槍擊事件中遭犧牲者多數為捷人，但德國報紙則鋪張揚厲，積極要求干涉。

### 二 紐倫堡大會及其後

於此緊張期中，紐倫堡德國社黨大會則正在開會，無論何人均屏息以待希特勒之演辭。同時對於蘇台德日耳曼民族之調解努力，均付之東流，蓋由於德國壓力之結果，蘇台德黨首領被迫拒絕任何條件，雖此等條件較之彼等原定計劃已優越多多。紐倫堡演辭所表示者，厥為代蘇台德日耳曼人要求自決權，並允予全力支持，因之時局乃趨於爆發之點，苟捷

克當局不出以驚人之容忍，必將引起屠殺。頗多蘇台德日耳曼人，因捷克自衛行動，乃被槍殺，此等事件適足以作希特勒攫取蘇台德之藉口。彼之陸軍已準備待發，而捷克邊境則防禦極形薄弱；縱然如此，但柏林並未作進一步之行動，蓋恐對捷克之進攻，難免引起歐洲大戰，德國於此，尙未準備充足也。

### 三 貝樞德斯加登及哥特斯堡之會

正於此際，英相張伯倫深慮危機日迫，不得不往貝樞德斯加登會晤希特勒以求解決。張氏往德之動機，竟被德國主戰份子認爲係英國已決心避免戰爭之明證，故希特勒乃愈益肆無忌憚，增大其要求，必使德國主戰份子對於捷克之退讓達於最滿足之境。在貝樞德斯加登之會談中，希氏堅持捷克割讓占有大多數日耳曼民族之區域。張伯倫坦然承認希氏之言，苟不滿足彼之要求，德國將不惜出於一戰，因之對布拉格政府加重其壓力。同時法國政府亦支持張氏；如捷克不接受德國條件，法國將放棄支持捷國之擔保，以爲恐嚇。貝奈斯處茲環境下，乃不得不忍痛讓步矣。其時希氏已往哥特斯堡，當張氏將此項決定通知於彼時，如此輕易獲得勝利，竟使希氏亦爲之驚異，乃立即更增益其要求。彼堅持捷克國境界線，應澈底改正，即純捷克人區域亦應割讓，務使捷克於軍事及經濟上，依存於德國。彼更堅持捷克應立即割讓其足以建立第二道新防禦線之領土。張伯倫深恐如接受此種條件，英國內閣及保守黨難免引起分裂，乃過返倫敦，一似貝樞德斯加登之會談，已告破裂。

### 四 自英鎊逃避

當此極可危慮之數星期中，對於英鎊之壓力，頗爲重大。每一班郵輪均有大量黃金輸往美國，或爲當局所運，或爲套

匯者所運。壓力之加於英鎊，一部份乃由於投機，但大部份則由於外國熱性貨幣提存之結果。倫敦爲國際銀行中心之位，再度成爲疑問。一九三一年損失之巨，足此消滅半世紀來在倫敦國際金融活動所獲之利益。雖然一九三八年並無如此損失，但由於外國資金之提存，對英鎊之壓力有繼續擾害之勢。實爲資產負債表中借方之重要項目。設使當日無資金流往倫敦，情形或竟較佳，蓋對熱性貨幣給以利息，實爲錯誤之舉，而在其他金融中心，對於避難資金之流入，並不付給利息，以鼓勵此種熱性貨幣。

## 五 法郎之抵抗

英鎊已經允許逐漸跌價，與其相反者厥爲法郎；法郎在九月中旬以前仍保持其堅定地位。此種堅定之維持，一部份乃由於一種錯誤感覺，卽法郎對美元雖可跌價，但對英鎊必須嚴格釘住。大部份實由於法國資產階級愛國心之復活，彼等殆深覺法國之必要利益已處於險境。所不幸者，此種愛國心之復活僅具五分鐘之熱度。至九月下旬，乃化歸烏有。此不能不歸咎於佛蘭亭及其他各黨派對達拉第之攻擊，彼等竭其全力使法人相信，以爲達拉第政府之所以全力陷法國於戰爭中者，純由於完成其黨派之政治目的，蓋藉此一方面可以對於其財政政策之失敗分散注意力，一方面則挽救人民陣線統治之末運。因此，豪富階級復行輸出資金，而於九月之最後兩週，加於法郎之壓力乃益加重。

## 六 技術原因之金恐慌

黃金之拋出，在八月間尚在適度範圍以內，但至九月乃成爲嚴重問題。如外匯平準基金帳不作聰穎之措置，黃金威脅之演進，將超過一切金融及政治之困擾。私人購金之舉，既然不復存在，故因官方之不承購，金價對輸美平價言之，將大

打折扣。幸當局已深知一九三七年之教訓。此次彼等乃準備可以相等於輸美平價之價格，自由購買黃金，且極易吸收無人承購之拋出之金。

姑不問上述種種，但由於兵險不完備之困難，亦引起黃金之小小威脅。蓋有時運送黃金之保險已不可能。縱保險費表重新修正，但其費率太高，從事套匯者實不堪承擔。故九月之下半年，套匯者之運金乃歸停止。雖然如此，但黃金之流出，仍絡繹不已，多數乃由於官方運輸之結果。當危機達於頂點之時，美國曾有戰艦三艘，駛往勃萊茅茲（Plymouth）作神祕之訪問，據一般所知，彼等乃搬運美國在倫敦用作指定用途之存金。其他國家之金融當局，因亦作同樣之舉。瑞典當局亦於若干時期內將其存金運回；愛爾蘭政府將其所持有之英國證券兌換為黃金，並運返都柏林（Dublin）；匈牙利國家銀行亦將其存金運返布特佩斯。

## 七 證券市場並無恐慌

當外匯市場及黃金市場已顯然受危機影響時，證券市場之空氣仍極安定，惟實際上各方面均呈清淡。華爾街自八月以降，由於美國貿易前途充滿樂觀，頗有復興之象，但仍全然受歐洲政局所控制，故買空賣空之舉，幾告絕跡。雖在危機極可憂慮之時，投資家亦未嘗盲目將其所持有之證券擲諸市場。政府證券以及他種證券市場之萎縮，其原因所在，大部份多由於買賣雙方均裹足不前也。

九月中之最末一週，其時大戰危機已呈一觸即發之勢，賣氣並不因增加活動資金之目的及戰時停止付款之可能而趨濃厚。而且正因戰爭時期中有停止付款之可能，故保有證券者均不願變賣，且也下次清算期須待至十月十三日以

後，而尤可斷定者，如戰爭實不能避免，其爆發之期必遠在該期以前，在此種情形下，由於停止付款，賣主欲取得價款，實為不可能之事矣。

## 八 九月二十八日之危機頂峯

危機之發展，至九月二十八日乃達其頂點。在兩日以前，防毒面具業經分配；並在危機之前夜，動員海軍之命令亦告頒布。據當時報告，雖德國最後通牒須至九月三十日方滿限期，但對捷克之行動，將於二十八日下午二時實行開始，自表面上觀之，歐戰殆不可避免。但當蘇台德日耳曼人被槍擊事件發生時，希特勒並未以此為藉口而實行進攻；又當捷克宣告總動員時，希氏亦未利用捷克動員未完成之時，實行突襲，此等事實頗令人懷疑希氏是否將真實進攻。而希氏雖早已準備完成，但仍慷慨給其敵人以六日之準備時間，此等事實，似顯示希氏乃為虛聲恫嚇。倘民主國之政治家僅僅具有認希氏為虛聲恫嚇之勇氣，則歷史演進，或將改變其過程。

迨至九月二十八日，金融市場之緊張乃達其最高之點；在外匯市場上，宛如山崩海嘯之勢，金融當局即於當日午後允准英鎊跌至四·六一之比率。此種措施，殆獲得美國當局之完全贊助，蓋彼等最後深知，當此種危機達於頂點之時，彼等無權堅持三國貨幣協定之條款。於此時也，外匯市場顯可稱為極嚴重時期。張伯倫於午後乃發其宣言矣，在海軍動員之後，張氏宣言僅可認為具有惟一之意義——即宣布英國支持法國援救捷克，免被德軍所顛覆。

## 九 神秘之外匯買賣

危機雖日迫，但英鎊在晨間雖呈疲弱，至下午復趨堅定。賣出仍極自由，但立被大量吸盡。此種買賣之大部份，不能不

歸功於若干銀行界。彼等素以代外國某主要政治家之買賣聞名於世，故能測知任何事件之發展。自下午二時半以後，自彼等手中拋出巨量美金。但無論如何，市況仍未見活潑，蓋張伯倫之宣言已逐漸過去矣。一小時半以後，避免戰爭之希望愈覺黯淡。約在四時半，張伯倫忽發一驚人宣告，即義相墨索里尼將參加調停，而另一電訊，宣稱希特勒已決定同意在慕尼黑舉行會議，亦於此時傳佈於世。約於兩小時後，消息靈通之外國各界，又於外匯市場開始活動，以爲終將無有戰爭矣。

## 十 趨勢之倒轉

慕尼黑會議之宣言，所發生之影響，厥爲趨勢之完全倒轉，殆爲毋庸多言者。英鎊於幾分鐘內躍進十點之多，且保持堅定；因之，足使金融當局重新充足其美金資源。將英鎊維持於較低水準，較之完全恢復原狀以忍受投機之苦，似較賢明。蓋此種原狀之恢復已繼續兩日也。雖然，因危機之趨於尖銳化，對於英鎊之跌價，——對美金比率爲四·六一——華府當局似不致提出反對，但危機既過，彼等自必堅持較高比率。無論情形若何，慕尼黑會議之宣言已將緊張空氣爲之輕鬆，而在該會議之影響尙未確定以前，形勢大爲轉變。吾人當思及張伯倫自議會行至唐寧街途中，向充滿快樂之羣衆高呼：「此時一切已無問題矣。」吾人自毋庸驚異。蓋彼雖未悉希特勒所堅持之條件爲何，但此種態度已可證明任何條件，彼均將接受也。哥特斯堡而後，自英國民衆態度觀之，再事讓步，殆爲危險之舉；蓋議會中及議會外擁護張氏慕尼黑會議宣言之熱誠份子，均將被激起憤怒，故張氏目前之投降政策，並非十分安全，殆爲顯然事實。





# 第八篇 慕尼黑協定之經濟結果

## 第二十五章 危機重臨

### 一 由「談判」成立之協定

在九月三十日，捷克甚至歐洲之命運，其前途若何，乃判定於慕尼黑。據消息靈通方面所稱，會議之最初五分鐘，希特勒即提出其條件，此項條件嗣後即成爲舉世聞名之慕尼黑協定。當「談判」繼續進行之時，對於原草案雖任何無關輕重之修改，亦所不許。鑒於協定之超常寬鬆之措詞，即隨從張伯倫赴德之外交隨員，亦無作字面修改之機會。希特勒爲擴大行將在柏林舉行之國際委員會範圍起見，顯然對於條件之性質，力主含混，庶幾德政府可支配其條件也。如所有條件在慕尼黑即行簽訂（嗣後即在國際委員會予以確定），則除非爲無條件退讓之另一名辭外，縱在張伯倫亦不認其綏靖政策之成功。然至九月三十日，其時捷克對於慕尼黑條件已告屈服，西方各國竟樂而遺忘該協定之真實性質（若此種協定亦可稱爲協定）。故張氏之可能爲者，乃自慕尼黑攜返一頁彼與希特勒所簽之廢紙，且對歡欣之羣衆曰：「此乃爲吾人時代之和平。」

### 二 「吾人時代和平」之景氣

根據前段所述之情形，國際金融市場已接受其暗示。英鎊及法郎情況極好，證券市場亦呈景氣。金融當局並未利用

此種活動，以補足其美金之準備，乃任英鎊上漲以至近於其舊日平價。從事證券及外匯買賣者，率為具有冷酷頭腦之富人，以實際主義者之態度，觀察慕尼黑協定所造成者，乃為暫時之和緩，但無論如何彼輩即於「吾人時代和平」之景氣中，獲得良多。

外匯交易頓呈景氣，但此種繁榮未幾即逝。因英鎊既經上昇至再度容易遭受損傷之水準，故由於投資家及投機者將資金移往華爾街所引起之賣方壓力，足以轉變此種上昇趨勢。迫在眉睫之戰爭威脅，竟化干戈為玉帛，致造成一時衝動之和緩，此種和緩情勢，迨後因對於環境有更清醒之認識，即首告破裂。張伯倫本人於數日之後，在下院中亦不否認，彼所獲得之輿論，僅為快樂而熱心之羣衆，由於感覺上所發之自動反映，並非代表彼所想像之意見。誠然，當十月初旬，下院短促會期中之辯論，即產生一極端清明之影響。政府宣示將竭其全力從事擴軍，根據此一事實，足證雖政府自身亦不信賴其綏靖政策能維持於久遠。

### 三 迷夢清醒

下院中辯論之結果，英鎊及金融市場均呈疲弱之象。華爾街仍繼續活躍，因其獨立於歐局以外也。當國際委員會之詳細決定宣達於衆，歐洲又重被陰霾所佈，且益加深其勢。德國必堅持其條件，殆極顯然，而此種條件，其惡劣程度，尤甚於被張伯倫所拒絕之哥特堡條件。對於慕尼黑讓步，滿懷憤懣，深感屈辱之英法人民，為數與日俱增；縱給捷克以道義貸款（Conscience money）一千萬鎊之舉，亦不能抑制此種感覺。慕尼黑會議所成就之甜蜜空氣遺跡，隨希特勒薩爾布魯根之演辭而歸消滅，蓋對德國任何巨大退讓，絕不能稍使希氏滿足，殆為顯然之事實。反而言之，此種退讓，毋寧鼓勵希

氏發生幻想，以爲彼於目前已能控制英國國內政策，一如控制捷克內政者矣。

在如此環境下，對於英鎊之賣方壓力，將與此種政治危機早期中所引起者，爲同等程度，可謂毋庸驚異之事。一般觀察，張伯倫以極大犧牲，曾經易取之和平，亦不過爲期六月而已。故市場將呈極度之疲弱。慕尼黑後之景氣，於短期間即歸消逝。縱在最近之將來並無任何極度戰爭威脅，但一般預料在較遠時期，戰爭威脅勢必重臨，因感於此種預料，金融市場及貿易均告萎縮。德國侵略要求將不絕提出，市場上雖欲獲得如慕尼黑協定所造成之暫時安定，恐亦不能容許矣。

#### 四 動員費用之計算

當政治危機尚在持續期中，對於預算方面頗少注意。迨興奮已過，無論如何，人民必開始計算此種費用。無論何國，苟於九月間曾經動員，必遭受巨大之額外支出。雖動員費用之確實數字直至以後尙不可知，但根據九月末一週通貨膨脹之程度，亦可推測金融上所損之約數，並可略知動員所需費用之籌措辦法。

至於以英國言之，應付危機之費用，當比較微小，動員海軍及防空準備所費，亦不過數百萬鎊，自不致影響英鎊技術上之地位。至九月底，紙幣流通額，實際擴張，但此並非由政府開支之增加，蓋政府開支之應付，絕對不採取通貨膨脹辦法。發行增加，乃由於一般民衆反常之提存，此種現象，亦非對銀行或英鎊之信心發生動搖，實由於多數人民深恐在空襲時銀行制度必遭紊亂，故寧願多獲現金，以應急需。爲應付此種需要起見，各銀行之分支行必須增加其零碎現金，此即九月間紙幣流通反常增加之原因。至十月初旬，市面上剩餘紙幣均逐漸流返英蘭銀行，及至十月底，一切均恢復常態。

#### 五 大陸國家之金融影響

因動員及戰爭危機所引起之通貨膨脹，以德國而論，其程度可謂不小。德國紙幣顯然有若干數量係被度藏，而軍事動員之費用，必須向德意志銀行稱貸。縱於危機已過，金融之技術地位重加整頓，但九月經驗在心理上乃產生一恆久影響。吾人可於第三十三章中閱及，一九三八年底德國財政困難，日形增重。納粹金融之魔圈，難免竭蹶。如此種較小範圍之動員，已足以紊亂納粹之防愚金融制度，則真正戰爭對其影響又將如何，當極易想像矣。

至於法國，其紙幣流通亦增高約百分之二十五，故政府不得不向法蘭西銀行借入巨款。若在九月間未費去十萬萬法郎，則法國政府無須假任何激烈辦法，可以繼續其五月間貶價所獲得之利益。因動員之結果，法國財政制度既遭破壞，然而在法國言之，毋寧謂為一種幸福之偽裝，蓋因此，雷諾乃被任為法國財政部長。

茲再以波蘭及匈牙利兩國言之，亦因動員之結果，致其中中央銀行之技術地位，深蒙損害。此等國家所應付之支出，其程度並不甚深，但匈牙利政府已不得不以匈牙利國家銀行黃金資產之再評價方法，以取出其所隱藏之準備。對於義大利，動員費益增加其困擾，蓋義大利之赤字預算，在任何情形下，均極龐大也。

## 六 對捷克銀行及通貨之影響

因九月危機，其財政金融最蒙影響者，當為捷克。在危機尚未達於頂點之前，捷克國家銀行之技術地位，由於增築砲壘及局部動員所支出之非常費用，已遭損毀。危機之發展究將若何，此種不定情勢亦引起重大提存。日耳曼人向捷克銀行提款，捷克人則自蘇台德區銀行提取其金錢。當危機頂點來臨時，總動員費用乃促使捷克紙幣進一步擴張，同時因向國外積極購買軍需品，黃金準備亦大為減少。

慕尼黑協定而後，因轉移領土之紛擾，致立即恢復常態，亦遭阻止。縱然如此，但反常之紙幣發行，減少甚速，而信心亦於短期內即告回復，固不問對匈牙利之關係尙未解決，及捷克內部政治情形尙未平靜也。布拉格銀行在蘇台德區之分支行均讓渡與各主要德國銀行。彼等所獲得者，乃德捷清算帳上德國凍結馬克之存款。然而捷克雖處此環境下，仍力自掙扎。較小之外國貸款業被取得，對外負債仍照舊應付。因慕尼黑協定所引起之捷克政治上及金融上之巨大困難，殆爲無可否認之事，然而於此，吾人可云捷克抵抗其艱苦試驗，已有顯著之成績。

## 七 德國捐棄自決主義

德國因兼併蘇台德區所獲得之巨大經濟利益，乃爲毫無疑義之事。誠然，界線如此固定，已可獲得最大之經濟利益。自任錫曼爵士失勢後，自決主義在危機中曾爲錯誤而軟弱之英人所極力奉行，乃於哥特斯堡而遭捐棄；且於慕尼黑以後，在柏林國際委員會中，德國之代表亦不再想及以人種主義爲託辭，以固定其新界線。自經濟觀點上言之，若干特種工業，鑛產或森林資源之獲取，如認爲極具利益，此種界線自可因無助之英法代表之有力贊同而固定矣。

事實之演進，其惡劣程度更有甚於此者，德國對於邊境之攫取，務將捷克經濟組織澈底摧毀而後已。德國之貪慾並不僅以獲得捷克領土，享有經濟利益爲滿足，彼之目的，乃使捷克在經濟或軍事上，必須爲其附庸，此種計謀，即將捷克各區完全隔離，其惡毒程度且尤甚於凡爾賽所決定之辦法，其間所差異者，爲慕尼黑協定，並非殘酷及長期戰爭勝利之結果耳。德國代表最注意者厥爲截斷捷克必要鐵路之聯絡，隔絕捷克大城市之電氣煤氣及水之供給，並剝奪捷克工業之燃料及原料品之來源。凡此一切，均完全有背人種主義。

## 八 兼併蘇台德區之結果

德國自蘇台德區所獲之經濟利益，並非絕對無害。歸併於德國之領土，多爲人口最密之區，食糧及原料之生產，遠不足自信，故德國兼併蘇台德之結果，其不能自給情形，且尤甚於前。尤有甚者，在兼併之前，蘇台德區大部份工業，固世界貿易情形之影響，已處於不景氣環境中，自兼併之後，此等工業因對美國最惠國條款已告失效，致其所出產之貨品，需要大減。雖然如此，但因德國本部勞工之缺乏，蘇台德區之失業者乃被吸收，故不致引起問題。惟另有一般失業者，彼等必須放棄曾經訓練成熟之企業，而在另一企業及另一地方，參加不熟練之勞工，斯則不能免於發生問題。

## 第二十六章 慕尼黑後之捷克

### 一 政治之變動

慕尼黑協定以後，在中歐、東南歐及西歐民主國家中，充滿戰敗論之聲浪。希特勒在慕尼黑所獲得之空前勝利，引起一種感想，即中歐及東南歐均已失去矣。多數西歐人民於此獲一結論，即慕尼黑協定之結果，捷克實際上已爲德國之殖民地，而捷克國內政治之發展，益足證實此種感想。慕尼黑會後數日，貝奈斯博士乃告辭職，劣跡昭著素以親軸心聞名之外交家契闊夫斯基（M. Chvalkovsky）彼任爲外交部長。契氏登台後立即擴棄貝奈斯政府時之外交政策，並親往貝樞德斯加登訪問，一般預期，彼將被選充任總統。然而並非由於過失，彼竟不能成就其野心，蓋由於不幸之發現，彼之祖父母乃爲猶太人也。此種發現，對於契氏雖屬不幸，然由於彼之親軸心態度，故仍能保持外長地位，因此彼乃足以被稱爲名譽上之亞利安人。

捷克政府之變動結果，卽爲民主份子之被斥，極端保守派及日耳曼農民黨代之而興。慕尼黑協定之後未幾，共產黨宣告自動解散；數日後，自由黨亦步其後塵。雖然處此環境，大體言之，新捷克政府對於抵抗柏林之要求將捷克加速納粹化，曾表現其足資稱贊之努力。昔日統治政府之社會黨雖告失勢，但布拉格政府並未發展至納粹陣線，亦未準備虐待猶人，以博柏林之歡心。反之，在斯拉伐克，納粹化辦法進行甚速，喀阿巴阡·羅森尼亞（Carpathian Ruthenia）本爲捷克斯拉夫極力保持以抗匈牙利及波蘭之要求者，茲亦置於德國政治及經濟勢力之下矣。

## 二 希特勒之貪婪與俾斯麥之溫和

在此種情形下，欲窺捷克如何以抵抗德國政治侵略，實爲困難之事。捷克已無力抵抗德國之驚人要求，德國欲築一走廊橫過捷克領土，所謂走廊卽爲屬於德國主權之公路。對於德國之要求，輕微之抵抗，卽招致德軍增占若干純粹捷人居住之村落。在此種環境下，布拉格政府最聰慧之舉，莫如無條件向德屈服。約在十一月底，界線最後方告確定，捷克所存者乃殘缺不全之領土，自軍事觀點言之，實已依存於德國矣。

環境雖如上述，若遽云捷克現在事實上已爲德國之一省，亦非可信。如德國採取俾斯麥之溫和和漸進，而不似希特勒之狂縱貪婪是驚，則捷克斯拉夫於最短期內，必自願墮入德國懷抱，實爲無待疑問者。蓋捷克被歐西民主國家所出賣，已深蒙苦痛，彼惟一途徑，卽投身於其昔日敵人掌中。但德國之舉動，於慕尼黑而後，雖捷克人口中之素親德者，亦頓如幻夢初醒，因德國有所要求，捷克必須屈服，捷克人民於此將作何感，更毋庸疑問矣。縱然政府及民衆不能表示其正確意見，但所可信者，一般情感常在「敢怒而不敢言」中。

## 三 經濟主義之影響

捷克既遭宰割，民主國之刊物仍竭其全力，將此深遭不幸及已清醒之國家，擲諸其敵人掌中，蓋彼等言論仍堅持慕尼黑會後之態度，且認捷克斯拉夫已喪失其獨立國家之資格。多數英國報紙充滿失敗主義者之論調，竟勸告捷克斯拉夫向德國求助，此種態度，殆由於一種觀念之結果，此種觀念已深植於英人心中，卽小國無力以解救其經濟情形。根據此種觀念，自一九一九年和約簽訂後，奧地利常被如此囑咐，謂自經濟觀點上言之，奧國無存在之理由，其救星乃在歸併入



德。然而事實上，根據經驗證明，奧國完全備具獨立生存資格，如非被德軍侵略所征服，奧國將已成就繁榮，捷克之處境正復相同。若謂小國不能繁榮，實爲極無理由，蓋小國既有刻苦耐勞之人民，且具有優良之統治。試以瑞典及瑞士兩國爲例，則小國固足以成就其高水準之生活程度也。

#### 四 被宰割之捷克仍能生存——若德國許之

縱然事實上捷克之大部份經濟資源已被宰割，但並未毀損其獨立生機。捷克領土遭德匈波宰割，致引起若干問題，當爲無可否認者。故其鐵路及公路制度，必須重加改組。且須增建若干工業。如此諸端獲得成就，而謂捷克不能成爲一繁榮之邦，實爲毫無理由。捷克除喪失其經濟資源外，並失去其大部份之人口。在若干範圍內，蘇台德區之特殊奢侈工業，當世界不景氣時，實爲一種負債而非資產，故自大體言之，新捷克自給程度，並不弱於舊時。因捷克煤炭資源已爲德波兩國攫去，捷克欲維持其工業存在，必依賴德國之善意，此點曾引起多數爭論。事實上德波之間曾向捷克售煤，時有發生劇烈競爭之可能。

自純經濟觀點上言之，捷克斯拉夫在其新界線內，仍可獨立存在。捷克民族富有生機、毅力及智慧，斯拉伐克族及羅森尼亞族則爲刻苦耐勞之民族。慕尼黑會後，捷克人民所表示之經驗，即可證明捷人苟任其自力更生，彼等固力足生存。

#### 五 英法之財政援助

若謂捷克無力自存，極力驅使此不幸國家墮入德國掌中，乃爲極不合理之事。在過渡期中，此被宰割之國家，其經濟制度爲適應環境轉變極需努力調整，故需要外國支持。慕尼黑協定後，一千萬鎊貸款立即成立，當可解決若干首要問題；

惟較大貸款仍極需要，蓋因局勢變遷結果，多數人民均失其根據而不能維持生活，政府自應給予工作也。英法聯合援助之增加二千萬鎊之談判，結果僅成功二百萬鎊，推原其故，殆恐大額貸款，蒙其惠者，乃為捷克新主人之德國。抱此觀念者，且更力云第一次一千萬鎊貸款，已無異給予德國，助其解決對蘇台德人民所蒙損失之各種虛偽要求，此殆極合理之解釋，事實上，一千萬鎊係以英鎊存款形式置於倫敦，甚至在德國一九三九年三月侵略捷克以後，仍有六百七十五萬鎊尚未動用。

雖然對捷克之貸款為數並不甚巨，但於捷幣穩定之信心恢復，實有幫助，因其可使捷克政府利用擴張信用辦法，以解決急要之公共工程，而此種擴張信用辦法，如無外力援助，固不免引起對通貨信心之懷疑。

## 六 德國之自私態度

根據嚴格之商業立場，捷克獲得更進一步之出口信用援助，藉此捷克即開始巨大工作，以調整其經濟制度，使之適應於既變之環境。此種工作嘗予因政變而蒙不幸者以工作，並恢復若干程度之繁榮。不久以後，捷克已成爲一堅固之經濟單位，足能自存。所不幸者，德國不允許其如此耳。德國所欲者，乃決心務使捷克在經濟上依存於彼，故任何向經濟獨立邁進之努力，均遭德國猛烈反對。德國反對捷克建築鐵路，聯絡各區，而不通過德國所有之狹長地帶之企圖，更反對捷克建立工業，使其可以獨立自給，而不求助於被割之蘇台德區。德國堅持德捷關稅同盟，甚至捷克通貨制度，亦要求與德國一致。

如德國所用之武裝，純屬經濟性質，捷克或可應付，蓋任何經濟壓力之企圖，捷克可以示好於波匈辦法，以阻止之，因

捷克之進出口貨物，並無須利用德國運輸工具，亦可自波匈兩國獲得通路。任何經濟抵制企圖，實足促使捷克努力向經濟獨立之途邁進。不管任何情形，縱然經濟獨立足以使生活程度降低，捷克仍不顧一切以謀國家之獨立。

### 七 經濟及政治之壓力

不幸，如事實所證明者，德國對捷克之壓迫，並不限於利用經濟武器。因欲威脅捷克政府完全聽命柏林，軍事侵略之恐怖，時有所聞。且也，仍有萬千日耳曼人居住於捷克，挑撥彼等發生事件，以爲干涉之藉口，殆爲極易之事。捷克之新界線雖在事實上似爲英法所擔保，以抵抗任何片面之侵略，但在德國視之，此種保證，絕非完全。

祇在數月之後，德國始自認其力足以漠視整個世界公意，而以武力加諸殘餘之捷克。一九三九年三月，捷克乃被侵佔，且夷爲德國之一省。但無論如何，捷克並未亡國。於此吾人有不應遺忘者，在被德整個占據四年後之比利時，卒能恢復完全獨立。

## 第二十七章 芬克之「勝利行進」

## 一 沙赫脫博士之精明方法不復需要

慕尼黑協定後之悲觀，並未限制德國統治捷克之意志。普遍所感覺者，即慕尼黑之外交勝利及希特勒與張伯倫簽名之英德互不侵犯之宣言，實開德國征服東南歐之門，此時之德國，似將予取予求。慕尼黑協定後，德國進展並未稍緩；僅越二日，與德軍開進蘇台德區之同時，德國經濟部長芬克（Herr Funk），已抵貝爾格拉特（Belgrade），此為旅行巴爾幹諸國之第一站。

回憶兩年半以前，沙赫脫博士，亦嘗作巴爾幹之遊，曾獲得寶貴之成功。芬克並無沙氏之機智，以奠定德國在東南歐不流血之侵略基礎。但現在情勢已變，蓋此時德國地位，無論自政治上或經濟上觀之，已成無比堅強，固不需要沙赫脫之超人能力。柏林相信芬克必當獲得彼所欲者，亦毋須運用沙氏之技巧設計，惟一理由即對巴爾幹諸小國，德國已具有無敵之力量。

## 二 德國把握良機

兼併奧國及蘇台德區之結果，德國乃成爲一擁有八千萬人口之大國，因此德國所處之貿易地位乃極爲有利，蓋德國已爲小國之最大顧客。甚至在併奧以前，德國對於東南歐之貿易，業經控制非常巨大比例。自兼併奧國及捷克之蘇台德區後，德國所占比例，更昇達至高數字。柏林方面已認爲德國對多瑙河流域國家及巴爾幹國家之貿易比例，已占百分

之五十，德國勸導此等國家增加比例，殆非難事。

德國發展貿易工作，因多瑙河流域及一般北半球小麥之空前豐收，受惠良多。羅馬尼亞、匈牙利及保加利亞之國擁有巨量過剩未出售之小麥，更因世界市場已被北美所產小麥充塞，故出售前途，致多不利。此種過剩，在融通及儲藏上，均引起困難問題；而小麥生產者由於尋覓解決之途，久而未獲；不安之情緒乃日增。在如此環境下，柏林深知德國以較好價格購進此過剩小麥，乃為一種無可比擬之貢獻。在任何情形下，在東南歐有一普遍之信念，即英法兩國已默允德國在多瑙河流域及巴爾幹，無論於經濟上，甚至於政治上，均可有自由之發展。以其如此，故可以和平交涉，以與德國協調之企圖，特別強烈。

### 三 芬克旅行結果之真相

當芬克訪問南斯拉夫、土耳其及保加利亞時，曾繕具若干報告，藉事傳揚一種感想，即彼之旅行，其勝利行進，毫無挫折。誠然，伴同芬克氏之宣傳官員確曾極力利用時機以作宣傳，世界報紙亦充滿德國與巴爾幹國家間已建立之經濟軸心之勝利宣傳。凡此種種，因民主國家之人衆已深具失敗主義之觀念，故信以為真；而有關各方更努力傳佈一種概念，即東南歐已不值一戰，蓋德國已經勝利也。

事實之真相，則芬克巴爾幹之遊，幾完全失敗。即退一步言之，芬氏所獲者，至多足以彌補其火車費用。彼訪問每一國家，當談判開始時，彼即提出要求所有小麥之過剩輸出，應即全部售於德國。在每一情形下，德國所獲之回答，即此種要求，可以實行，惟必須付以自由外匯。因芬氏並未準備接受此點，故嗣後談判即限於現存協定條款之修改。在上述三國之每

一國家中，芬克所遭遇者，均爲抵抗德國貿易進一步之擴展。巴爾幹國家蓋深知允許德國控制彼等貿易之危險。姑舍政治影響不言，彼等反對德國者，亦有純經濟之原因。蓋無論如何，德國絕不能供給彼等之所需，因此，彼等自應將其生產一部份輸往他國。況實際上德國在東南歐之經濟膨脹，已近於飽和點矣。且也，由於此等國家之生活程度較低，對德貨之需要，實有其自然限制，而此種限制幾乎在每種情形下已經達到，或竟超過。

#### 四 在南斯拉夫之細微成就

雖然南斯拉夫之親德勢力甚強，但芬克之成就則極有限。當彼離國之夕，彼曾宣稱：德國力足以購入南國一切出產，且政治應追隨經濟，將爲一自然之事；彼之意見，無異謂南國應走入德國懷抱。事實上南國拒絕同意德國擴展對南貿易之超過百分之五十；談判結果所規定者，德國購買南國貨物數量，在將來付款時，即以南國輸入德貨之數額爲限。南國政府僅有之讓步，即南國國家銀行負責維持德國馬克之匯價，將來應穩定於一合理水準。但此種讓步，不久即證爲短命。早於一九三九年一月，在貝爾格拉特市場即放棄支持德國馬克，匯率遠落於十月所固定水準之下，其時適爲在芬克來訪期中。同時國家銀行則提高英鎊對南幣之比率，此種措施，意在刺激南國對英國之輸出，而於德國當局則增重其困惱。故希特勒控制南國經濟政策之謀，已完全失敗，殆爲不爭之事實。

#### 五 對土耳其之信用放款

芬克訪問土耳其其之收穫亦極微小。當彼到達之日，曾向全世界宣稱，爲促進德國對土耳其輸出起見，一萬五千萬馬克新信用借款已經決定，實際上此種新信用借款，並未創造一新環境。蓋彼時如土耳其政府或私人組織欲購入機件，多

可以有利條件獲得長期信用。因此，談判手續極形簡單，蓋在購買決定後，土耳其商行即可利用此一千五百萬馬克之信用。縱然此亦為有利辦法，但並非因此即可謂土國已獲有更多信用便利，或可購更多德國之出口貨。芬克成立此信用協定之迅速，無論如何，對於巴爾幹諸國當有若干影響。一九三八年五月所簽訂之英土信用協定，曾經過綿延之時間，與此次協定，殆極端相反；此種差異，表面上乃甚於實際上。縱然此種信用協定，似可認為於十月間簽訂，但直至一月，土耳其代表方至柏林最後完成該協定。

## 六 在保加利亞之負號結果

至以在保加利亞之情形言之，芬克可謂一無結果；彼曾竭力取悅保國，允於若干年內預以固定價格，購買其所有過剩小麥，但保政府對此貢獻，決然拒之。保國所堅持者，厥為彼將保存其過剩小麥，以易取自由外匯。在任何情形下，以現行日趨跌落之小麥市況為根據，而預為固定數年之價格，殆為極不智之舉。在蘇菲亞（Sofia）亦如在其他國都，政府之閣員及高級官吏，時與芬克接觸，惟芬克所予彼等之印象，乃彼為一富於技巧之談判家。芬氏對於彼等之經濟情形，其所得報告，似極惡劣。故芬克寧願限制對一般討論，且於實際條件上被詢及問題時，則改變其主題。

## 七 在羅馬尼亞之外交失態

訪問羅馬尼亞，為芬克最初志願。彼於第十一小時宣稱，彼之出任艱巨，實由於兼併蘇台德區後所引起之經濟問題之急切需要，彼必延長對布哈來斯特（Bucharest）之訪問。事實上駐布哈來斯特之德國外交代表曾發出暗示，謂在康斯坦丁斯鳩（M. Miltza Constantinescu）繼續充任工商大臣時，芬克之來訪，將無目的可言。然而羅王加羅爾（Carol），

因德國意圖干涉羅國內政，憤恨萬狀，故決意對芬克訪問不發邀請。若無德方如此種粗魯之外交失態，則因羅馬尼亞對英出售過剩小麥之困難，羅國政府可能改取親德路線。但無論如何，德國以容忍態度說明其新建權力，其所生影響，適與所希望者相反。

## 八 巧妙之宣傳

芬克旅行之失敗，知者極少。德國之宣傳工作於此頗獲奇效，彼散佈一種感覺，謂芬克訪問之結果，巴爾幹諸國，已置於德國經濟統治之下。此種宣傳之目的，一方面志在打擊民主國家對東南歐之經濟援助；一方面則削弱東南歐諸國自身之抵抗信心。例如，保加利亞政府，深知芬克在保國澈底成功之宣傳，絕非事實。因此，此種宣傳在保國報紙上不能獲觀。同樣，關於對土耳其其成功之宣傳，在土國報紙上亦未登載。另一方面，關於對土國之宣傳，則露佈於保國報紙，關於對保國之宣傳，則可於土國報紙上閱及；結果，乃創造一種感覺，即德國已在其鄰國獲得成功，藉此以增強對德要求主張退讓者之地位。事實上，不問德國如何宣傳，巴爾幹諸國均顯示其堅強抵抗力量，決心反對德國之侵略。尤可喜者，吾人於慕尼黑會後，可以獲觀遺存之歐洲政治家，仍有人對希特勒特使敢云「否」字。

## 九 匈牙利之態度

縱在匈牙利，為慕尼黑黑後德國之侵略，起始亦遭遇相反影響。遠在慕尼黑以前，當霍爾第上將（Admiral Horthy）及殷萊第博士（Dr. Imredy）訪問柏林之時，對德亦無讓步，即在慕尼黑以後，匈牙利仍拒絕德國之要求。同時，因德國對匈牙利之喀爾巴阡·羅森尼亞之要求，採取反對態度，德匈兩國間之外交關係，頗為緊張。德國決心保持捷克境內之領



士，其目的蓋在嗣後以之作攻擊俄國或羅馬尼亞之用。因匈牙利急欲與波蘭接壤，德國益深感不安。雖義大利支持匈牙利之要求，但因德國態度之堅決，彼亦只好放棄。由於此種政治上之裂痕，匈牙利對德國之侵略，極表憂慮，而不再認為德國為彼之獨立保障。但為時未久，匈政府經動搖後，乃轉而採行親德政策。

自全體而論，德國於慕尼黑後向東南歐之貿易攻勢，對於柏林必感失望。並非如彼等所希望之迅速而輕易勝利，德國當局所遭者，乃自不僅一方之堅強抵抗及反對。對於多瑙河流域及巴爾幹國家而言，捷克乃為前車之鑑，德國企圖控制彼等之命運。彼等乃竭其全力以阻止之。

## 第二十八章 英國在東南歐之經濟行動

### 一 張伯倫之態度

直至慕尼黑協定之前，民主國家之人民，對於德國向東南歐之推進，能知其重大意義者，殆屬極鮮。東南歐國家，其自身渴盼民主國家獲取經濟支持，以抵抗德國之侵略，但在奧國被併後之數月，彼等陳訴所引起之反映，至為微末。法國政府對德國政治經濟之活動，比較關切，故首先深感對於德國之進展，有加以打擊之必要。一九三八年四月，達拉第及龐萊訪問倫敦之時，此種事實曾被提及，但英國政府似無若何重大反響。當張伯倫略感有行動之必要時，彼與其僚屬對於任何有效行動之可能，似均抱懷疑態度。巴黎談判惟一之結果，即兩國成立一種諒解，兩國政府應經過其商務隨員之媒介，保持接觸，並討論實際互助之方法。

但無論如何，迨至五月間，張伯倫之態度，似已改變。彼決心對東南歐之經濟援助，採取直接行動。在政府各部之中，外交部及商業部均力表贊同，惟財政部則極力反對之。

### 二 一千六百萬鎊對土之貸款

由政府保證對土信用貸款之談判，因財政部之故意延宕，至經過多月，毫無成就。但至五月底，張伯倫不顧財部反對，乃發出指示，此種協定將於立時成立，此決定仍未能於極短期內達到。當談判之數月中，土耳其代表已屢次欲作往返安哥拉（Ankara）之舉，並接受德國之請求。誠然，德國談判者在安哥拉之久候，亦感不耐，而土耳其政府為延宕時日，其派

出與德國談判之代表，請長期之外交病假，而赴一不可知地點。最後此種協定，卒於倫敦成立，規定給土耳其以一千五百萬鎊之長期信用。英士談判之成功，對於德國報紙，乃激起一憤怒高潮，蓋彼等認爲東南歐及土耳其無異爲德國之禁樹，而任何國家向該方面作增進貿易之企圖，亦不啻侵犯德國權力。但英國政府不問德國如何反對，仍向此途邁進。故於彼時，由於德國企圖否認奧國對外債款，倫敦柏林間曾激起尖銳之爭執。此種爭執繼續演進，以致英國內閣對東南歐政策之反對派，卒被克服。六月間，羅馬尼亞芬首相及羅王加羅爾特使德杜來斯哥(M. Tatarascu)抵達倫敦，彼自英國政府方面獲得多量鼓勵，故返布哈來斯特時，充滿英國援助之希望。

### 三 新英國政策之迂進

所可惜者，因對奧債談判解決之結果，英國對東南歐之政策，乃頓趨和緩。奧債談判之時，縱然此種問題並未討論，但協定之成立，爭執乃歸於終止，並造成一種暫靜之空氣，於此空氣中，英國政府不願再引起任何新裂痕。張伯倫對東南歐所採行之必須經濟行動主義，其付諸實施，乃爲停頓。內閣小組委員會於是組織成立，專事研究援助之方法；內閣中之對東南歐政策反對者，希望盡力將此種問題全部引入旁途，交內務委員會辦理。對土信用協定，由議會無異議批准，此種事實，乃顯示政界方面對於此問題之感覺；但七月末之議會開會，除對土信用外，並無任何新成就。各種方案均經討論，但獲有進展者殆無一件。

### 四 匈牙利之外匯協定

直至暑假期間，援助東南歐政策，方稍有進步。八月間，英國與匈牙利乃成立一種協定，根據此協定，交於匈牙利國家

銀行運用之自由英鎊，其比例爲之提高。在彼時以前，依照君子協定，匈牙利在對英輸出之貨款中，應負有至少消費英貨百分之二十五之義務。自新協定簽訂後，此種百分比減低至百分之十五，故結果匈牙利輸英貨中所獲貨款百分之八十五，匈牙利當有運用自由英鎊之利益。至於英國何以特別示惠於匈，此其原因，殆由於匈攝政霍爾第上將及內閣總理殷來第博士對柏林作接近之訪問。英國對匈採取如此姿態，一般希望，此乃英國表示對匈事之直接關係，且可排斥瀾漫匈國之一種感覺，謂無一西歐國家關心彼之命運。事實上，當訪問柏林時，匈政府仍繼續避免任何條約義務，且匈國之所以堅持此種態度，一部份原因，乃由於匈國付款協定之修正，此殆毋庸疑義者。

至於其他方面，並無顯著進步之事例。對波蘭、保加利亞及希臘信用貨款之談判，仍停滯於最初時期。前往布哈來斯特，從事談判，重訂貿易及清算協定之英國代表，則斷斷論價；此新協定縱在若干程度內，減輕英羅清算條款，但於羅馬尼亞國家銀行並未給以自由英鎊。

## 五 羅馬尼亞之小麥難題

多瑙河流域小麥之空前豐收，購買小麥之援助乃至感急切，所有東南歐產麥國家，均擁有過剩小麥，以待出口。彼等切盼此等過剩小麥，至少應有一部份在英國出售。至八月底，據宣稱，羅馬尼亞已在倫敦市場所售出之小麥，達四十萬噸；此種露佈曾引起極大驚異，蓋在倫敦小麥市場上，從無需要如此大量小麥，而三大主要麵粉公司，關於此事亦無所聞，苟無彼等合作，此種巨量交易，且絕不可能。嗣後發覺，此種小麥交易之宣布乃根據一種誤解。一切事實之發生，實由於羅國政府經英國貿易部之介紹，而與一倫敦小麥經紀人之主要商行，訂立協定之結果。此協定所含性質，即此商行對於四十

萬噸羅國小麥之出售，應負責如經紀人所爲。在彼時，此四十萬噸之小麥，並未實際出售。惟因此商行係由英國官方介紹，故羅國政府具有一種印象，即此種交易之清結定必良好，於是報紙上乃登載此種性質之報告。當實際處置此項小麥時，進展程度，殆令人極不滿意。約在九月底，雖一千噸之數亦未售出。蓋市場已充斥北美小麥，其吸收多惱河小麥之量，甚至較普通時期，尤爲微弱。

## 六 英國政府之適時行動

一般深恐，如羅國政府不能在倫敦出售其小麥，彼必將求助於德，因德國乃彼唯一可能之最大買主。在此種情形下，羅國政府之改組，以親德派當權，殆爲不可避免之事。因此，英國政界及商界均感覺此種事件之嚴重意義，乃對白邸加以壓力，使其干涉此事。事實上勸告政府採取行動之希望，至爲微小。張伯倫於慕尼黑協定以後，即不復重述其對東南歐之經濟政策，而張氏既放棄捷克，彼自亦可取消春間對全部東南歐所採行之政策，殆爲當然之事。誠然，十月間，當張氏尚在休假期中，若干少壯閣員所發布之消息，似可表示英國政府對於德國致力於多瑙河流域及巴爾幹國家之完全經濟統治，將不再干涉。當一切情形似已呈絕望狀態時，英國政府乃不得不從事於無法之行動。糧食管理部爰與羅馬尼亞政府於十月底訂立協定，購買二十萬噸羅國小麥，而於立時交貨。此二十萬噸之數字乃代表英國一種傳統之中間主義，蓋據一般所知，外交部係贊同購入與羅國政府所約定之全部四十萬噸，但財政部則堅持不取一噸，於是貿易部乃決定購其半數。惟無論如何此筆交易與四十萬噸無關，蓋以仍在求售中也。

## 七 小宗交易之意義

購買二十萬噸之小麥，其本身所費並未超過七十五萬鎊，實非重要之事。但無論如何，此種舉動，乃構成慕尼黑以後英國政策之偉績。蓋其所具意義，乃表示英國對於東南歐之命運，並非漠不相關，故此筆交易之政治目的，極其明顯。且也，英國糧食管理部，其所需要之糧食，固可以購入加拿大或美國小麥也。縱然事實如此，但英國政府仍決定購買羅國小麥，雖於彼時德國對於羅國過剩之小麥，已出具價格，亦所不顧。張伯倫於慕尼黑後在任何方面均力避激怒希特勒，但於此事，彼似乎並未遵守此種原則。

## 八 連環信用計劃

當十一月國會再集會之後，張伯倫及其他閣員均坦然流露英國並無意放棄其對東南歐所享之貿易利益，且將努力維持之，如有可能，當盡力使其增進。並嚴重表示，英國毫無封鎖或包圍德國之目的，同時張氏更強調謂，亦不允許任何國家在東南歐貿易成立獨占地位。雖然如此，但英政府並無重提對土事務之意向。由於東南歐政治情形之悲觀，如德國將該部份世界置於其統治之下，則任何大宗借款或信用，最後均恐有利於德國。

於是一種新方式乃告產生，依照此方式，由政府擔保之連環信用乃代替長期信用之地位。此種方案，乃將輸出輸入互為聯繫，使輸入之款，將作輸出信用再支付之用。在此種方式下，將無需大宗信用，蓋較小之數，將能應付大量貿易也，危險亦將較小，蓋無論何時，未清結信用之存額，為數亦將極小。此方式於九月間提交政府考慮，經相當時期之試驗，在十二月以前，尚未有所決定。當巴爾幹三國之首腦，羅王加羅爾，希臘王喬治及南斯拉夫攝政保羅親王訪問倫敦時，結果，英國政府仍未能給彼等以明確之建議。

## 九 史丹萊及赫臣宣布英國貿易攻勢

早於十二月間，英國政府乃開始採取比較更直接之行動。十一月底，海外貿易司長赫臣氏於下院中發表演說，在對德貿易事務上，無異下一哀的美敦。彼宣稱除非德國準備改正其競爭方法，英國將採取行動，並以其人之道還治其人之身。此演辭引起柏林強烈之憤怒，即於發表演辭後之當日，在形式上駐英德大使乃向賀爾爵士 (Sir Horace Wilson) 提起抗議，而大使館隨員亦至英外部呈訴。但不顧一切阻礙，商務大臣伍立夫·史丹萊，仍支持赫氏之言，並克服內閣中輒弱派之反對，此派由西門爵士 (Sir John Simon) 及賀爾爵士所領導。增加出口信用方案，乃被提出，根據此方案，商務部為國家商業利益起見，有權利用一千萬鎊，以作商業戰爭基金。雖然為數並不甚巨，但其所含意義極為重要。

## 十 法英之行動

努力援助東南歐以免被德經濟統治者，不僅英國一國。當十一及十二月間，法國曾派遣代表前往巴爾幹，並議定增加法國對羅馬尼亞、南斯拉夫及保加利亞之購貨辦法。在該年夏間，法國之銀行團，已經允給保加利亞三萬七千五百萬法郎之信用。不問法國財政情形如何不良，法國政府在經濟上樂意援助東南歐諸國，乃認為極重要之舉。

甚至美國對於東南歐之情形亦開始注意。對多瑙河及巴爾幹國家作經濟援助，乃構成一種方式，根據此方式，在政治上並不影響於美國之中立態度，而可使美國採取行動。赫爾 (Mr. Cordell Hull) 對於貿易之均益主義及匯兌封鎖制度，素持強烈反對，故於救濟行動，特別發生興趣。為防止全部東南歐之貿易被德國制度所凍結起見，華盛頓當局乃授意其駐巴爾幹各國首都之商務代表，努力設法以增進美國對東南歐產品之購賣。在若干情形下，結果至為滿意，而另一

種僅有之事實即美國竟關心遼遠國家之事務，此種事實，對於東南歐各國政府，足以加以鼓勵。

### 十一 意大利之貿易攻勢

最重要者，莫如慕尼黑後意大利在東南歐之從事貿易攻勢。由於不幸之默認，意大利在多瑙河及巴爾幹國家所享之貿易利益，因德國經濟侵略之結果，乃日趨萎縮，蓋德國所得者即為意大利之所失。因在喀爾巴阡·羅森尼亞事件中，意大利本極盼將該省區割併予匈，但德國欲以之作反蘇可能之根據，故彼時仍保留於捷克範圍以內。——意國為德國態度所激怒，乃於德國商務代表訂約無成之同時，派遣商務代表前往布哈來斯特。接濟軍火之協定迅速簽訂，對德國代表引起無限之煩惱，蓋德國於此談判，曾費時甚久而無成就。故於羅馬乃有抗訴之提出，但並無重大影響。於是第二次意國商務代表又抵羅京，更從事進一步擴展貿易協定之談判。在其他巴爾幹國家，意國亦活動甚烈，以圖努力恢復被德奪取之貿易區域。

在東南歐貿易事務上，曾有一時期，英意兩國似有建立合作之可能。意大利對其他農業國家，既訂有條約義務，故購入大量巴爾幹產品，其地位當較英國為優，殆為顯然之事實。雖由於意國缺少外匯，必至阻遏其貿易攻勢。意國欲向東南歐採取貿易攻勢，英國之金融協助實為必要。所不幸者，意國竟於彼時對法國各處屬地發出可笑之要求，因此，英意合作之可能為之擊破，固不問英意在地中海之協定有確切之成就也。

縱然英意合作不能成為事實，但意國對東南歐貿易之攻勢，仍與英法美同時努力，其目的在粉碎德國獨占東南歐貿易之企圖。



## 第九篇 國際貨幣問題

### 第二十九章 軍備與英鎊

#### 一 擴軍之宣告——旋又撤回

張伯倫先生自慕尼黑回英時宣稱：「吾人現處於平時期。」

旋又續稱：「吾人應盡速重整軍備。」

十月初舉行之國會短期會議上，張伯倫宣布政府決意從事迅速之擴軍運動。如屬必需，政府且不惜訴諸強迫方法，以加速擴軍。鮑爾溫爵士在貴族院聲稱，彼個人贊同產業之徵調。整軍不完備之責任，此公固較張氏似更應多多擔負，奈此種提議，竟出彼口，未免可異。經一度外交政策之激辯後，國會延會；意即，政府將於十月中通盤考查國防準備之缺陷，而於十一月初之國會上，政府將提出建議。

數日後，希特勒發表薩爾布魯根演說，嚴詞斥責張伯倫，違反「慕尼黑綏靖精神」妄想擴軍。此種綏靖精神，乃由希特勒對外國干涉德國之處置其屬國之抨擊出之。希氏於慕尼黑前，以正義之美名，要求解放被壓之蘇台德日耳曼人。而慕尼黑之後，凡胆敢存心為德國統治下之民族作正義之呼聲者，概遭怒斥。希氏演說甚著成效。他表示其不贊同英國擴軍之意，而張伯倫旋即決定放棄此旨。

## 二 無強迫徵調

政府於十一月國會上，直截表示，決不施行強迫國防徵調事宜，亦不添設供應部以遂行強迫企業，先接受軍擴定貨之舉。對建築工廠，推進空防計劃，雖曾作種種宣佈，然有關擴軍之各業，並未或甚少表示有加速行動之徵兆。

然政府在惟一問題上，履行其十月國會上之諾言，即坦率承認昔日之錯誤。負責空防、空軍、空襲等等各部之發言人，爭先恐後，勇於曲意承認彼等在危機前後對職守之輕忽。彼輩以自責為樂事，一時英國官場，酷似一非洲土人之懺悔大會，參與者人人以懺悔其罪狀作為對會集之貢獻。惟彼輩並無絲毫決心，足使同一罪孽不再重犯。政府則除執行九月危機前之舊有極不完備之國防計劃外，一無所為。依該計劃，英國準備至一九四一年，應付一九三八年之處境，而未計及此三年內敵人之進步。

## 三 拖延

吾人未見絲毫急切之努力，以加速擴軍。一切均似故步自封。政府公僕繼續任性拖延，其中百分之九十九，且以延擱決議為榮。每一問題，無數次回咨另一機關，徵詢他種意見，將決定提交下次會議，諸如此類，繼續延宕。財部高級官員，對延擱方法，尤屬老手。彼輩乃國庫之太上保護人，以為彼輩之職守，即在拖延一切消耗納稅者款項之決定。此種態度，在平時自無問題。財部職責，本在慎審方案，務使政府能以最低支出，獲取最多物品或服務。設或達成公正決案之行程，甚為迂緩，亦為完全正當。財部官員似未認清目前條件之極不經常。彼輩於戰時曾放棄其和平時之方法，以應付國防費之急需。然目前彼輩並不感現存狀態，幾等戰爭狀態，正需作如一九一四年至一九一八年間之迅速決定也。財部官員若在此時遵

行其和平時之政策，英國必在戰爭中失敗。若在目前危急處境下，一味循行此法，英國將失去和平無疑。擴軍進展不足之結果，勢必至在慕尼黑失敗之後，繼之以同一可恥之敗績。

政府拖延辦法，有例可證。某從事製造飛機之廠，依定樣製造之飛機，常送回該廠作小規模之修理，且每次皆為同類之修理。該廠發見，祇須將原樣略變，即可免此回修之麻煩。於是該廠乃向該管機關提議。此種變更，約將增加製機全值千分之一。越四月之久，經七委員會之審查，終久該公司未能取得急需之批准，以實行變更。最後，該公司告知當局，謂公司願賠本實行改革。即此種提議，亦未蒙置答。如此事例，多以百計。

#### 四 不設供應部

除政府繼續於政策上牛行蝸步之外，擴軍又受英國生產可能所限制，蓋政府無權強迫工業，優先製造軍備之定貨也。德國則軍需先於一切。擴軍之步驟，惟受勞力，原料與工業能力之供給所決定。擴軍對一切可用之工業生產，勞動供應，及原料，皆占第一着者。而在英國，則政府迄今未能實見施行此法之必要；或雖見到，而不敢用強，深恐宣示此種加速擴軍之真實努力，將使希特勒不歡。

延期設立供應部，以執行強制權力之藉口，太難信服。政府聲稱，採用強迫方法，勢將破壞商務，並經由貿易平衡，損及英鎊防禦機構。實則英國擴軍範圍之有限，已減輕加速步驟後擾亂作用之限度。大陸諸強，需供應巨大常備軍及數百萬受訓後備軍之需求。英國軍額特少，除使陸軍機械化外，尚須從事海軍建築，第一流空軍建設，以及空防設置。英國重整軍備之全部工作，在徵兵未施行前，僅為德國所進行者之小數。即使擴軍須暫時限制人民之消費，此犧牲固甚為值得者。一

九三八年秋之汽車展覽，曾促成空前之汽車定貨，而飛機和戰事之建造，仍牛行而蝸步。此實無有可取之需也。人民之消費要求，自應受擴軍上之急切需求所限制。

### 五 政府決策之不可信

或謂，過多之工業，從事於擴軍，將使人民消費，轉賴外國，勢必致進口劇增。此種論據，直受駁斥，蓋為擴軍計，英國對外貿易亦應根本改變政策，不必要之進口，應加以限制。倘政府明瞭消費品進口限制之必要，則擴軍絕不至惡化貿易平衡。日本在侵華戰爭中，曾以嚴厲限制一般奢侈品之進口，圖改善貿易平衡。

### 六 國防不密之道德影響

吾人即使承認迅速擴軍，足以造成貿易平衡之逆勢，則亦不至削弱英鎊之保障。心理原素，對外匯常為一主要原素。貿易平衡逆轉之結果，匯兌平準賬，許會失去數千萬金鎊。然較之因不信任英鎊而失去之數萬萬英鎊，則為數甚少矣。鑒於政府之無心於迅速之擴軍以充實國防，此種對英鎊之不信任心，將引起資本之外流。外人之握有金鎊者，鑒乎國防之不密，將視倫敦為非資金安全之地。九月危機時，英國於匆忙中挖掘未完之塹壕，乃政府防禦工事不密之明證。一法人於星期休假游息於倫敦，見此種塹壕，曾將其存款，轉匯紐約。彼以為空防不足，大足以引動德國之空襲倫敦。

就英鎊之技術，保障言，加速擴軍，亦屬必需。否則資金之逃出倫敦，恐將不僅限於外資。

### 七 貨幣政策與國防

姑無論加速擴軍，即為匯兌平準賬之純失，及英鎊防衛之減弱，而國防問題，仍較維持英鎊現有水準為緊要。匯兌平

準一旦減少，英鎊卽行貶值，此適足以鼓勵出口，並打擊資金逃避。故貶值自有其眞理。爲維持鎊價而減弱國防，深屬不值。維持英鎊高價，曾削弱海軍，此在英佛戈登、阿比西尼亞、地中海、中國與西班牙，皆發生影響。爲貨幣之正統制度而犧牲國防安全，眞大悲劇也。

## 第三十章 穩定之夢

### 一 英鎊之相對穩定

一九三八年似呈穩定將可實現之幻象，豈知此僅曇花一現，瞬即消逝。溯自一九三五年打擊英鎊以來，三年中鎊元比價，安定於五·〇〇之間，其升降僅達百分之三，實可視作常態。經濟學者如凱耐斯曾特別劃出較寬之擺動限度，以便利貨幣之科學管理工作。因之，兩大通貨間，似出現一新安定制度，依凱耐斯計劃而作可能之變動。

### 二 實際穩定之期望

鎊元匯率間之相對安定，即爲一九三六年貶值後主要匯率之相對安定。大多數通貨，皆與美元或英鎊連繫，使匯率諸變動，於鎊元比價較穩之下，僅限於小數不連繫之通貨，其中以法郎爲最重要。

法郎自一九三八年五月貶值後，似亦掛搭於英鎊。故一九三八年之六月，貨幣之實際穩定，似已成立。多數國家，確仍保持其金本位，惟各該通貨與現金間相對安定之觀念，乃根據於新形式之金本位也。

貨幣之安定，實僅屬表面。法價之安定，掩藏着「黑市」即非官市率之不安定。例如，德國馬克甚爲安定，然登記馬克，信用馬克，抵償馬克，清算馬克，五花八門，其市價大受波動或調整。東南歐及拉丁美洲之貨幣安定，亦多虛幻，當局時常面對現實，而不得不放棄幻想。然英鎊集團，舊金本位集團，及美元系統之匯率，當時乃爲安定者。

### 三 缺乏合法安定之壓力

雖然，通貨之合法穩定運動，未見復活。一九三五年及一九三六年迅速穩定之進勢，乃諸經濟學者、事業家，以及國際商會等組織所導行。一九三八年中雖曾有各別之企圖，然並無整個運動，以迫政府接納瞬即穩定之要求。

一九三八年，多數人民，凡有現實意識者，莫不知貨幣之穩定，非國際政治情形如此不安定之下所能想像。數年前，回復金本位之障礙，乃在經濟與金融。各國政府（英國亦如此），不滿於各該國匯兌之平準於經濟平衡之下。各國深恐穩定將使貨幣增值永久化，以致造成如一九三一年英國之停止金本位。不寧唯是，擴軍之赤字預算，使財部急欲避免步驟，庶幾不至放棄低利政策。而高利政策之足以增劇經濟不景氣之恐懼，又是一因。

#### 四 政治演變抹去穩定

然若非政治展望無定，則法郎貶值後，正為安定之良機。設捷克危機不於一九三八年發生，則年終當展開極強之穩定運動。當局勢難拒絕此種壓力。但在該年中期，全世界顯陷入日趨緊急之政治震撼中。在此種處境下之安定，等於冒險，勢必至俟新震撼之後，停止新金本位。除美元外，無一通貨，足以抵禦戰爭之壓力或戰爭之威脅。一九三八年之最後五月，已預示政治條件影響下可能之壓力。

多數國家已決無恢復真正金本位之能力。彼輩皆無力撤消匯兌限制。此種限制存在一天，若少數國家恢復金本位制，實行自由匯兌，勢必使各該國處於不利地位，否則必須擁有確實巨額之金準備。

#### 五 匯兌限制不能撤消

前數年中，匯兌限制撤消問題，實較穩定通貨問題更受不斷之討論。負責於限制匯兌諸國貨幣政策之政治家及銀

行家，其對限制機構之注意力，竟較遜於匯兌動盪諸國政治家對安定機構之注意力。如德國等國家，既有私產可輸出至國外，若欲其恢復匯兌自由，實難想象。撤消或鬆弛限制，即為資本之迅速逃避，此固非德國所能忍受者。譬如德國內之每一猶太人，即將儘先攜出資金。

即將猶人之財產沒收，則不少純亞利安人亦當乘機輸送資金出國。德國內富有階級對現制度不滿之程度，外界多未全知，若允每一德人攜帶十萬馬克出國，而僅允其資本之百分之二十五攜出，則什九將雀躍不已，此可預言而無誤者。事實如此，吾人固毋庸討論德國之撤消匯兌限制也。凡多少施行匯兌管理之各國，實亦皆如此。各國中鮮能撤消此種限制，而不冒險使其金準備迅速減少，以消耗於外資之逃避，外債之償還，及國內外資金利益之償付。

## 六 匯兌管理乃德國管理制之一部

德國當局若在技術上可能恢復馬克匯兌之自由，定必拒絕恢復之。通貨集團制，已證確其為對外貿易上之極有用工具，德國決不拋棄之。自由匯兌所能給予之利益，決不能抵償匯兌清算協定，及通貨集團結算之靈活變動所能提供之利益。嚴格限制匯兌，已為德國經濟社會制度之構成部份。民主資本經濟制度，以嚴格之匯兌管理，抵禦外來侵襲，乃可想像之事；集權資本經濟制度，不行匯兌限制而受國際侵襲，乃不堪設想之事。

德國時常提出，德國若能取得若干條件，如穩定主要通貨，收復殖民地，長期放款，及整理現有債務，則德國準備取消匯兌管理。提此議者，其目的固在誘民主國向德讓步。然若一旦讓步既作，則德國將因時乖運蹇而覺不能恢復自由匯兌制矣。



德國如是，意大利亦如是。恢復意幣之自由，將造成資金之飛逃，致使建基於水泄不通之匯兌管理之管理經濟制度，根本瓦解。金融脆弱之東南歐及拉丁美洲諸國，也不能恢復匯兌自由。日本、中國、西班牙內之戰爭狀態，亦無此可能。故匯兌自由，將仍限於西北歐、美國及英國，即實已自由匯兌之國。

### 七 徐蘭及赫爾之努力

兩位領袖政治家，不顧顯然無望之局面，曾於一九三八年着手恢復匯兌自由運動。是年之初，徐蘭 (M. van Zee-land) 發表報告，討論匯兌限制之逐漸撤除。徐氏固偏於現實主義，謂恢復匯兌自由制，必須重興國際借貸，此非現時政治條件所許可者。人所期望之報告書，雖含少數切實之提議，然並不受歡迎，旋即被人擱置。另一位密切注意匯兌自由之政治家，乃赫爾 (Cordell Hull) 先生。赫氏希望締結多種商務條約以完成其目的。惜彼須考慮美國之見解，尤以英美商約爲甚，致彼對匯兌自由之恢復，實無多大供獻。上述兩種貨幣安定與自由匯兌市場，需一相同之前提，即修正純屬流向單方之國際貿易傾向。現存之美國巨額貿易出超，造成歐洲通貨永受售出上之壓迫，即此一端，已足消滅撤消匯兌限制及建立貨幣安定之可能。而赫氏反須堅持美國出超之條件，以滿足美方意見。故此方之成功，乃受政治顧慮所抑阻。

春末夏初，曾一度討論傳說中之三國貨幣協定之穩定計劃。衆信羅斯福總統正急於將美元貶值，希望各主要國諸通貨，俱與貶值，而穩定於貶值之水準。此類謠言，實乃毫無根據，惟仍時常發生，尤與英美商約談判有關。然此點當詳見於三十二章。

## 第三十一章 貨幣國際化之努力

### 一 通貨集團

國際貨幣穩定之宣傳，雖時常發生，談判之謠，雖亦常傳，但自一九三三年倫敦經濟會議失敗後，負責最後解決此問題者，迄未加以嚴重考慮。不過，有限度的貨幣國際化，處處受歡迎，且以各種形式，施諸實行。恢復國際金本位之希望甚少，而成立國際間通貨集團，於有限之範圍內建立安定，頗有可能。此種集團之首先成立者為金鎊集團，成立於金本位停止之後，而其受正式公認，則遲至一九三二年渥太華會議之時。第二集團乃金集團，由一九三三年倫敦經濟會議所產生，至一九三六年法國佛郎崩潰而壽終正寢。金集團崩潰後，即崛起最近由三國貨幣協定所形成之通貨集團。

### 二 英鎊集團

自一九三一年英國停止其金本位後，帝國諸通貨，除坎元外，直接隨鎊價而變動。其他通貨，如斯干的那維亞諸國，葡萄牙，及埃及等通貨，瞬即連繫於英鎊；嗣後日元及數種其他通貨，亦確立與英鎊固定之比率。英政府公佈之政策，乃促進英鎊集團之擴展，渥太華宣言中曾宣載及此。英鎊集團之成員，且在倫敦市場上，予以發行債券之優待待遇，並在英國商業協定上，給予優待條件。正值外債受嚴厲限制時，英鎊集團諸國，特許在倫敦發行公債，以其目的乃充實英鎊基金，以維持各該國通貨與英鎊比率之安定。更重要者，為英鎊集團諸國，得對英維持巨額出超，蓋此種出超，必在倫敦形成英鎊平衡之增加。

擴張英鎊集團之努力，半出於威信之建立。金本位未停止前數年中，倫敦始終不能維持其國際銀行中心之地位，蓋紐約與巴黎之競爭，在技術上處於較強之地位。金本位停止，倫敦之威信難免更受損失，於是希望建立一通貨集團，以倫敦為不可爭辯之金融中心，藉以恢復威信。就倫敦之國際銀行同業而言，英鎊集團之擴展，亦足以復興銀行活動。而在全世界之通貨動搖中，諸國通貨之與英鎊維持安定，足使集團內推進有利之貿易，此點乃更為重要。如此則金本位之利益，亦可於有限之貿易上享受，而不蒙受高利率及信用限制等之害。

### 三 片面利益

然而除英屬自治領及殖民地以外之英鎊集團成員，由於此種措置，實僅能獲得片面之利益，即增加其對英之輸出，而毋須同時增加英貨之進口。英國當局並不特別注意及此，蓋當局以為此種出超，將以英鎊基金之形式，存留於英國，一如上述。

就殖民地而言，此種假定顯係正確者。負責殖民地貨幣管理之通貨部，以英鎊保存準備，故殖民地之出超貿易，乃自動取英鎊準備增加之形式。對英屬自治領而言，大抵如是，蓋理論上自治領可將一部出超投之於美元或黃金。

至於英鎊集團中之非英國成員，則此假定全屬不確。最初，斯干的那維亞諸國及其他非英國成員，曾將所積之出超，保存為英鎊基金之形式。然並無強迫可言，而不允之後，各國即放棄此種做法。彼等對英鎊之一時信任，發生動搖，再不以英鎊積聚其基金。即在失信之潮流未澎湃前，已有英鎊集團中數非英國成員，停止以英鎊積蓄基金。各國所持之理由，為彼等欲減少其冒險性。各國於積聚巨額英鎊之後，欲以黃金或美元積蓄此後之入超矣。

## 四 一九三八年危機時英鎊集團原則之失敗

一九三八年夏秋之季，發生逃離英鎊之潮流，各國以至英鎊集團之貨幣當局，起積極之作用。吾人固無何理由以假定，英鎊集團諸國之收回基金，乃少於一般外國基金之收回率者。英鎊集團諸成員，固欲維持其通貨與英鎊之固定比率，庶幾於英鎊貶價，換成各該國通貨時，無所損失，然各國自願因其美元或黃金之存儲貶值，於換取各該國通貨時，能獲取利益，此固自然之理也。個人如此，當局亦復如此。如愛爾蘭政府，乃危機中首先將英鎊換成黃金者。

英鎊集團之佈置，顯未依主張之期進展。對保障英鎊言，在危機發生之時，此顯係極消極之基金。國際基金之流通，傾向倫敦之時，英鎊集團基金之流入，僅增劇倫敦市上所遭受之「富翁煩惱」。潮流轉向之時，英鎊集團基金之流出，以其積聚乃多少出於英鎊集團基金所享之特殊便利，故更增劇英鎊逃離所引起之困擾。倫敦為國際銀行中心，此種損害，在所難免。外國基金之易於收回者，永為此種損害之泉源，而掌握國際銀中心之利益，是否即將形成與之俱來之危險與損失，此固為可討論之點。

## 五 英國之損失

英鎊集團機構特別有損於英國之處，乃英國對英鎊集團諸國貿易之入超。一九三一年前，人人信服法國對英國之巨額貿易出超，僅因此種出超為積聚巨額英鎊存款之需。蓋當時，全世界實為一巨大英鎊集團。至一九三一年後，英鎊集團應對英國作巨額出超之虛偽觀念，始被採用。結果為英鎊集團諸國，藉其對英之出超，積巨額存款於倫敦，而匯兌平準。賬對此項存款，並無適當之金準備作後盾。事有更劣於此者，即英鎊集團之理論失敗，已成為顯然事實時，政府竟未採取

調整之手段。英鎊集團如瑞典芬蘭，可輸出至英數倍於向英購取之貨額，而將多餘之外匯用於德國或換成黃金提回之。此種事例，證明理論之誤解，經多次之重複，被視作信條，極易產生相反之實果。

## 六 英鎊集團制之擴展使英鎊漲值

貨幣之有限的國際化，如英鎊集團者，且對創始國以他種不利。一九三八年中，英鎊之昂值極為顯然。為恢復平衡，勢必貶值英鎊。正果常以錯因而生，英鎊之貶值，初非因當局覺察其必需，乃因英鎊逃避之壓力使然。惟貶值並未將壓力全消，蓋英鎊集團諸國之通貨，與英鎊同時貶值。不寧唯是，英鎊開始貶值之後，另有數國即將其通貨連繫於英鎊，以免貶值影響其貿易平衡。法郎自一九三八年五月貶值後，市價漲落於極小限度之內，亦於八月底嚴緊連繫於英鎊。瑞士荷蘭亦曾於一時連繫其通貨於英鎊，即比利時亦憧憬於此種思想，惟比利時終久拒絕此意，仍將比幣依屬於黃金。

英鎊貶值時鎊集團之擴展，即為英國貿易藉貶值所可獲益之國家，反被減少。因之，厲行貶值，乃恢復平衡與調整過額貿易入超之所必需者也。然美國當局反對巨大之貶值，蓋該國將因是而蒙受損失。故一九三八年終所發生之貨幣疲態，英鎊集團之存在，實應負主要責任。

## 七 黃金集團之破壞作用

貨幣國際化之第二號，即為黃金集團。法意荷瑞比維持其通貨於舊金平價之努力，其結果之慘，已於本叢書之前數書中，詳為論述，如「一九一四年後之國際金融」，「一九三五年至一九三七年之國際金融」，「一九三七年至一九三八年之國際金融」諸書。若非黃金集團諸國保障其通貨於舊金平價之頑固不化態度，則法國人民陣線不幸之勝利，當

不至發生，而法國內部之削弱，亦不至造成希特勒建立其爭霸歐洲之機會。

### 八 三國貨幣協定如何援助希特勒

一九三四年至一九三六年間，黃金集團之破壞作用，由三國貨幣協定之通貨集團繼續之。余已於前數章指明，法郎之長期紛擾，大半由於三國協約之締約方決心維持法郎於高值，而不以匯兌限制之法保護法郎所致。希特勒所要深感謝忱之機構，若除黃金集團外尚有其他，則必為三國協定無疑。協定之弱者，首先為法國，其次為英國，彼輩成為本身宣傳運動之奴隸，蓋兩國誇張締結協定之重要性。兩國既宣稱該約為巨大成功，為走向民主國聯合之重要步驟，遂致政治上無法採取步驟，以便破壞此約，實則情勢時起變化，犧牲三國協定，實深為值得，庶幾最基本之貨幣調整，得以實行。

### 九 三國協定技術措施之瑕疵

三國協定並未予締約國以任何利益，足以幫助其保障各該通貨。該約之技術，實亦大有瑕疵。倫敦、巴黎與華盛頓間之技術合作，含有極顯著之缺憾。就英法貨幣當局之關係言，尚強差人意，然法國貨幣當局之不願裝運黃金至美國，而寧願輸至倫敦一點，已使英國當局頗感不便。此種不願，乃由於美國當局頗有條例，凡黃金運入，必須熔化。熔金結果，千分之半黃金，常為消失。法蘭西人氣質之著名吝嗇，嫉恨此種損失，故法國匯兌平準基金經理卡里古爾 (M. Cariguel)，寧願輸送黃金至倫敦，以取得全值。結果，倫敦需負法郎出售之重壓，而法國之需要，又尤在美元。卡里古爾拋出英鎊，而不拋出美元，以維持法郎，庶幾不受輸金至美之損失。此種壓力，確僅在技術方面，並無直接之黃金損失，蓋英國貨幣當局，僅需用去其自法國貨幣當局所得之黃金。然拋出英鎊之趨勢，引起英鎊逃避之增加，及黃金之純失。如倫敦、巴黎與紐約之間，

改善其技術合作，則此點易於避免。

倫敦與紐約間技術合作之程度，較倫敦與巴黎間更難令人滿意。一九三六年三國協定後締結之黃金記賬互惠協定，成爲空文，蓋美國當局不願冒最小之險，以購進英鎊，保藏數小時，以待賬目上之售出。

## 十 解釋

然三國協定實施上此種技術缺點，較之該協定解釋之褊狹，自屬次要。倫敦與華盛頓，於法郎巨額貶值之必要與必然性，成爲顯然時，仍堅持反對貶值。在英鎊昂值亟待調整時，華府亦提出異議。法政府亟圖以匯兌限制挽救時，英美政府，嚴予反對。兩國態度，一無建設性處。阻止法國實施其挽救方策，而不予以積極之援助。在此種情勢下，吾人實不得不認爲，全部三國協定，實產生可悲之破壞影響；世界若無此約，爲益多多矣。

## 第三十二章 英美商約

### 一 長期談判

一九三八年有限之貨幣國際化試驗之主要貢獻，爲英美商約之簽訂。該約確僅涉及商務範圍，約內除載有但書，規定於一國通貨貶值時，可停止執行該約外，並無貨幣條款存在。然而自貨幣觀點而言，該約乃異常重要者，因該約乃遏止或倒轉國際貿易與國際收支中均益主義傾向之初步。

商約談判，乃開始於一九三七年，在一九三八年春季時，預期可以五月獲得協調。美國消息靈通方面認定，商約若不於五月前簽訂，則十一月國會選舉前，將難簽定，蓋深恐簽約將使選舉結果趨於不利。條約果延期六個月簽訂，雖其緣由係屬美國之顧慮選舉，抑由於歐洲未安定之政治變化及其對鎊元匯率之影響，難以斷定，然此種預言，究屬正確。

### 二 美國談判之猶豫

英美兩國政府，實皆急於簽訂協定。而同時，雙方均極難作必要之讓步，以訂定條件。美國方面，赫爾所公布之政策，爲取得國際貿易上更大之自由，認定與英國簽訂商約，乃向自由之一重要進步。美國確可慷慨出之，決無問題。英美商約，表示美國巨額之出超。美國因黃金儲備之續增，並不需要巨額之出超。而英國之貿易平衡，於一九三六年，處於極大之入超下。事實雖是如此，然美方談判者所保持的態度，極爲緊縮。若談判而予英國以片面利益，羅斯福政府將受政治上致命之傷。美國流行着普遍之公意，認爲英方談判者，總能於對美談判中獲利，政府之反對派，將於美政府對英之慷慨態度中，攫



取政治資本。

羅斯福政府解放貿易，以及支持歐洲民主國之政策，當時確離美國公意遠甚。對英作單面讓步，將引起激烈之反感，其結果足以倒轉政府之積極性努力。此足以增強全美之孤立情緒。而美方談判者之獲得任何片面利益，定當增強政府之地位。美國獨立戰爭雖已過去一百五十年以上，然美國人民中，至今仍保留少許反英情緒，凡政治家能訂立條約，自英國取得片面利益者，不難成爲民衆英雄。故赫氏在經濟立場上，固極願對英國之期望作相當讓步，但自對內對外之政治立場上言，赫氏務必堅不讓步。

### 三 英方談判者之猶豫

英政府所遇之難題，亦不易解決。就政治立場而言，不惜經濟損失，以與美國訂約，實屬必要。英美接近之事實，顯爲促進和平之一因素，足以挫折對民主國之侵略。爲此目的，自值得犧牲。羅斯福總統與赫爾先生，能在改善對英關係上，爭獲衆望，則兩氏當更能在歐洲政治上發生積極作用。然而英國既已巨額入超，又難能接納商約，致使於既有之巨額入超上，續增自美之入超，或永續既有之入超。減少入超之必要，日趨顯著，英鎊逃避，已形成匯兌平準賬黃金巨額之流出。一九三八年上半年，英國當局，似頗能應付貿易之入超；至下半年，此種樂觀，已成泡影，蓋外國存金之移出，已造成黃金損失之事實。日久月遷，英政府更難因對美締結商約之故，而不顧該約之政治利益，以作讓步。

### 四 爲陰影而犧牲實體

反對爲陰影而犧牲實體之論據，確屬有理。美國之是否參加英方作戰，並不視商約條件或商約之存在與否爲斷。此

將處決於遠較商約更爲重要之顧慮。美國公意，若深感德國之征服英國，將危害民主制度。最後堡壘美國之安全，則美將及時加入歐洲民主諸國之戰線。然若美國公意保持孤立，則訂立商約，及英國所作商務上之讓步，並不足以促成必要之轉變。德國大致頗爲明瞭此點，故商約簽訂之足以威脅侵略之限度，大致甚小。然英國若對美作可能以上之慷慨讓步，將趨於削弱自國之經濟財政地位，因之既足以鼓勵侵略，又足以減少其抵抗侵略爭取勝利之機會。

### 五 慕尼黑協定後談判之逆轉

談判者在緊張之政治危機期中，處於劃時代地位。十月初，談判之停頓，似已發生，一時似覺協定之能否訂立，亦成問題。原因乃英國於慕尼黑協定後態度轉硬。政府已決定厲行加速擴軍之步驟，故遏止英國貿易之入超，更爲重要。政府爲此欲玩弄均益主義之見解，故訂立協定以增劇其既存之對他國之最巨額貿易入超，大爲犯忌。同時，美政府並無讓步之情緒，蓋慕尼黑宰割捷克之後，張伯倫政府及英國，深失人望。

然至十月終，談判續開。至是，張伯倫先生決心不過甚，加速擴軍步驟，以防希特勒之不歡。因之，減輕貿易入超，或阻止增加入超之舉，並不十分迫切。

### 六 商約之訂立

均益觀念置之高閣，對美商約之簽訂，仍以美國保持巨額之出超爲終結。雙方都作讓步，然在作者寫作此書時，頗難斷定其可能減少入超之限度。此全視美國海關當局解釋與應用新約之精神。昔日稅則稅率之繁重運用，因關稅壁壘之故，幾成爲輸入貨物不可超越之阻隔。美方所作之讓步，若無美國關稅官員及其所聽命之當局較自由之精神爲繼，則商

約將仍爲具文而已。

就通貨立場言，商約並不產生新形勢。商約即將簽訂之一週中，外匯市場充滿謠言，據傳商約將載有一通貨條款，以便鎊元比率貶值或穩定。因大半造謠者及其活動之犧牲者，不信穩定而信貶值，或至少於貶值後之加以穩定，致謠言結果，又是英鎊逃避，此本十月中所已傾向於消沉者。此種逆勢，顯然必至條約公佈後始能停止，因市上無法信任華盛頓當局發言人，宣稱商務談判，並未夾同任何通貨談判，實爲坦白之真理。

### 七 通貨條款未能緩和貶值謠言

商約之公布，揭出並無通貨條款，惟在第十八條，載有「但書」，謂締約一方，得取消條約，若遇他方貶值通貨至發生擾亂之時。依條約文字，兩國政府，顯未同意貶值或穩定。依常識之觀察形勢，此事實當驅散貶值之謠言。

但停止謠言，並不如此容易。條約文字公布後二十四小時內，造謠者又忙碌異常，以爲英美政府，必於商約之外，另獲具體諒解，以規定鎊元比率之前途。各方隨意傳說：比率將調整至四·六〇或四·五〇；另訂之貨幣協定，規定鎊元比價波動之最大限度，爲四·五〇至五·〇〇；假定比價低於四·五〇時，美政府卽有權取消商約，而英政府則有權於比價漲至五·〇〇以上時，應用該但書。此類謠言，雖顯屬無稽，但竟令人相信，且造成英鎊之繼續趨弱。由是觀之，英美商約之締訂，並不緩和形勢。

商約在英美報章上，受到熱烈贊揚，除德國外，全世界一致稱譽。德國確受商約所損，蓋德國在美國並無最惠國條款之利，故英國出口商，在理論上獲得機會，於美國市場上，可取一部份德貨而代之。實則德政府僅須增加津貼，以推翻英方

競爭者所取得之利益而已。商約之受贊譽爲向正規之一重要步驟之主因，乃在被認作此爲首次之打擊，以衝破自一九三一年起全世界所築起之貿易壁壘及匯兌壁壘。此乃與赫爾氏政策及徐蘭氏報告相符合者。

## 八 商約之批判

在此種情形下，批判商約，必至味同嚼蠟。然必須指出，就英國立場言，實無可喜之理由。放棄互惠傾向之一事，即暗示政府決心不加緊擴軍步驟。而英政府決讓英國保有巨額之出超，乃表示政府不爭取權力，以組織工業，從事有力之擴軍運動。

撇開一切糾葛，則放棄互惠觀念，本身即爲可遺憾之舉。一九三八年終，匯兌平準賬已失去巨額存款，因此，減少英國貿易入超之必要，愈趨顯著。政府不顧此點，顯已放棄一足以完成此目的之有效方法。政府接受張伯倫之政策，置自身於更弱之地位，而圖向其他國家之出超遠少於美國者，強施互惠原則。列國如波蘭、俄國、芬蘭、瑞典以及德國等，可准其出口至英國，超出各該國向英國之購貨。各國可允予變換其出超爲黃金或美元，或用於購進英國出口商競爭者之貨物。匯兌平準賬必須繼續外溢，不僅由於外國存款之收回，亦且由於貿易之入超。

八月中鎊價些微之下跌，確曾相當改善英國貿易自一九三八年末數月之入超。然入超依然超常巨大。英國既放棄互惠工具，則唯一足以切實改善貿易平衡者，唯繼續貶值英鎊。惟此爲美國所反對。

故由英美商約所表象之有限國際化之試驗，並不較其他試驗有成效。此予最不需要者以利益，而使最難提供者受犧牲。

# 第十篇 「綏靖」之果

## 第二十三章 德國之民族布爾雪維主義

### 一 掠奪猶太人

若爲時僅數日之法國動員，足以顛覆其預算，則德國長期動員之破壞德國財政之作用，更有根據。一部份經濟生活，受動員及徵調二人趕築西線防禦工事所破壞。已動員之軍隊之補充經費，促使發行多種整理公債，而此種發行，雖受通常納粹方法所保證，然顯有求助於惡性膨脹之真實危險。人民於危機時，願意積集商品與鈔票，而此恐將衝破五年半來所既獲之納粹財政圓滑進展之魔圈。

政府爲不求助於印刷所，必須四出找尋補充收入。發見最易吸取之泉源，並不甚慢。猶太人口乃最顯著之祭品。財政之源，雖因納粹統制而迅速減少，然猶人於一九三八年秋季所擁之全部財產，據估計尙達五十萬萬馬克。戈林元帥於兼併奧國之後，於是年之初，曾宣稱猶人之財產，將在四年計劃執行中，占一部份。當時極少人能瞭解此不吉之兆之含義，然此爲暗示劫奪，可無疑義。

奧地利之掠奪猶產過程，開始於兼併之後。昔由猶人擁有之事業，被派遣行政員主持之，業主收得極少或毫無補償。彼輩之財產，實際變爲國有財產，雖多半行政員，善於自築巢穴。其中不少因監守，同盜行爲被拘，囚之於獄，而加以違犯國

家獨占之非。

## 二 「自發」之暴行

德國政府至侵占蘇台德區後，始着手整批劫奪猶人財產。藉口固極簡易，幾簡易至純出意外，如一位德國外交官拉斯，被猶太僑民在巴黎暗殺。拉斯死後雖受捧為納粹之殉節者，然與之接近者，深知其內心固為反對納粹者。然拉斯之被殺，占德政府以機會，開始極有利之大德意志內之非猶運動。若拉斯未被暗殺，其他同等合式之藉口，亦必可覓得。暗殺發生前兩週，猶人之出口已受阻止，此一事實，似已確實指明反猶運動乃早經計劃者。

拉斯死後立即發生之行動，即為組織全德之暴行攻襲。此民族憤怒之「自發」表演，顯屬過份。負責執行暴行之流氓，極盡搗毀搶劫之能事，難免作偶然之錯誤，旁及亞里安人之財產。暴行之舉，即行終止。

## 三 十萬萬馬克之「罰金」

有組織之流氓行爲之後，繼之以無數排猶措置，其中最主要者，為對德屬猶人處罰十萬萬馬克。彼輩同時且被褫去其事業、真實財產、及汽車等。此等資產，猶人必須以一名義上之價格，售予亞里安人。但希望藉此取利之亞里安人，覺察此固非政府之初衷。亞里安人需償付猶人財產之薄酬與實價之差額。此種過程，實際等於政府整批劫奪財產，惟出之於亞里安化之形式而已。

## 四 希特勒保衛資本主義作用神話之破裂

劫奪行爲，經久揭穿國社制度之真性。德國內外人士日趨明白，此種制度，可恰當地稱之為「民族布爾雪維主義」。

英國及其他資本主義之呆鳥，常視希特勒爲反共產主義之堡壘，爲私產神聖之至上保障者，現必須修正其意見矣。希特勒制度之傾向，顯爲決然之過激化。德國採納民族色彩之布爾雪維主義，以反對蘇俄採取之國際色澤布爾雪維主義，然其制度，仍爲布爾雪維化者也。

若僅德屬猶人，爲納粹劫奪政策之犧牲者，則尙不足以表示其共產傾向。此僅爲亞里安化公開計劃之殘忍無忌之暴行而已。然劫奪傾向，並不限於猶人財產。劫奪猶人財產之行爲，一旦做盡，則必轉向羅馬教堂。工業家及商業公司之財產亦將輪及，而此種財產之業主，在其所有之工廠、店鋪及辦公處中，並不強似經理。維持資本主義之外表，而由國家統制各種私產之使用——此種過程，實已完成。

## 五 攻擊私產

資本經濟制度，建基於私產、個人創造、與利潤動機。私產（猶人所有之外）保持於德國之時，個人創造與利潤動機，已減至最低度。製造家、商號主人、與地主，遭受無窮之限制，其行爲受各種政府當局、各僱用黨官、以至工人委員會所牽制。業主或經理之個人創造，限於極窄之範圍。至於利潤動機，則受制於下列事實，即德國公司不准派分百分之六以上之股息，或某種情形下提至百分之八之水準。利潤課以重稅，又需對政府或納粹黨所組織之多種徵收，作「自動」獻金。德國公司，即將各種獻金劃歸「冬賑」，此乃不論有否利潤足以償付與否而皆須支付之款。因之，私產雖保留於德國，而資本經濟制度之其他兩種基素，已大半消失。据此點觀察，德國制度乃較近俄制而不近資本制也。

## 六 逐漸劫奪

風雲際會，時日俱進，德國資本制度中之私產，將逐漸縮減至較渺小之成份。工業家已覺察此點，深悔當日援助希特勒制度之進展。彼輩抬希特勒上台，以防禦布爾雪維主義。在極短時期中，納粹制度，似乎表示感謝蒂生式之工業家，因納粹制度之存在，全恃彼等之支持也。納粹領袖人物，雖口頭重視政府之社會主義性，如戈林元帥（當時爲軍長）於一三三年宣稱，國家社會主義名稱之重心，在社會主義，然一九三四年六月，希特勒毫不疑滯於應用流血清黨之手段，以殺斃黨內左翼領袖，以後者行爲，觸怒支持之工業家也。然過去三年中，國社統治制度之性質，逐漸變更，左翼逐漸占住上風。劫奪猶人之財產，造成有用之先例，頗足以用之於政府願望籌集巨款之任何時間，並可掃除不滿於現制者之權益。事勢所至，以至地主紳士，亦難逃厄運。目前彼輩之財產，仍屬神聖，此乃因國防軍官影響之故；然軍官等級之伍列，已因委任納粹青年軍官而加以迅速之沖混。此等納粹黨人，迅速升遷，將由適當途徑以控制國防全軍；終久，德國將有沒收地主土地之一日。同時，資本制度之外表，依舊保持；而吾人當能熟記，羅馬非一日築成，俄國之沒收亦非短期間完結者。蘇維埃制度自覺強充足以處置富農之前，固需相當時日；則德國國社制度能有實力與勇氣，以處置保守之工業階級及地主階級，亦需相當之時日也。然時日終將蒞臨，吾人未曾蒼老前，德國經濟制度之布爾雪維化，將進展至較高階段。

### 七 日耳曼色與俄羅斯色布爾雪維主義之相同

德國民族布爾雪維主義與俄國國際布爾雪維主義之類同，不僅在個人創造和利潤動機之受限制上而已。另一相似之點，爲貨幣經濟之實際上完全消滅。德國與蘇俄相同，貨幣依舊存在，然兩國內之貨幣，僅爲分配生產品之證書而已。兩國內，藉貨幣措施以影響生產量之制度，全不存在。決定德俄兩國之生產者，乃經濟計劃所定之需求，及原料、勞動與生



產能力之數量。德國消除資本財政制度之過程，尙未到達蘇俄之程度，然因「魔圈」之樹立，政府所用魔術錢之時時回復至政府，則與俄國制度，已大相接近矣。政府僅在極少數之例外中，須另覓財政來源之途徑，蓋恐魔圈之遭破裂也。

## 八 對外貿易方法

對外貿易上德俄制度之相似，尤屬驚人。俄國對外貿易乃國家獨占，德國進出口貿易，雖維持其個人經營之外表，然對外貿易，實全受政府統制。僅因進口英國紡織品之能獲利，則德國商人不能向英國出口商購進紡織品。德國當局對何種進口之合乎德國利益，乃有極明確之觀念，而僅爲德商可因進口英國紡織品而獲利一點，最不足以使當局批准此種進口。而僅因德商輸貨至某種市場之無可獲利，決不能阻止德政府強迫作此種貨物之輸出，祇須此舉乃合乎一般之要求。就德國對外貿易言，生產之相對成本，及相對價格水準及匯率，全無意義。德國若能依其需要，以成本、價格與匯兌之通常手段輸出輸入，則情形實良好多矣。然若不能達到此着，則政府儘有無數手段，足以實行其所願望之進出口貿易。此種手段，並非無窮，蘇聯之手段，亦非無窮，蓋德國所願與貿易之諸國，對事物亦有發言權。然凡必須依賴德國者，則進出口即受四年計劃之需要所支配，一若俄國進出之受制於五年計劃之需求者然。

資本主義國家內，對外貿易，乃專爲從事貿易之公司的利益而進行。社會主義俄國與國社主義德國內，單位不是個別公司，而是全國。問題不在某種貨物之進出口，是否生利，而在進出口是否合乎經濟單位之國家之利益。對外貿易僅爲德俄經濟管理制度之巨大企業組織中之一部。貿易毋須生利，其任務乃在爲全經濟組織服務。企業公司內部，當可有不能生利之部門。如會計科本身，乃一種直接之損失，然爲全公司之效率計，則不可無之。集權國家內之對外貿易，大致類此。

貿易如能生利，固屬美妙，然若不能生利，則可爲全組織服務，使全組織能爲生利而工作。

### 九 納粹制之眞性

余指證俄德經濟制度之相似，並不圖反對國社主義之經濟諸面相。余在本叢書之前數冊中已指明，此固無疑爲高度效力之經濟制度，足以對自由資本主義之舊經濟制度，加以諸多有用之教訓。然凡同情德國制度者，須知信賴此制之能保障私產之爲誤解。英法保守人士，始終反對接近蘇聯，而暗地贊美希特勒爲資本信念之保障者，至此應詢問德國內之保守者，以爲如何？德國工業家及海倫俱樂部貴族會員，亦應承認一九三三年時捧上希特勒以防禦布爾雪維主義之非是。今則彼等知之較稔。彼輩可告知英國保守政治之主持者，城仕與鄉紳，以其支持希特勒以阻止布爾雪維主義蔓延至萊因河之無用，蓋布爾雪維主義，固已深入此間矣。近月來之事實，實足以打開極端保守主義之同情納粹制度者之眼。不久以前，彼等想像該國內罷工爲非法，工人能生活於其夢想天堂之水準，今則已知，此種情形，當世界之另一端，德國經濟制度中，共產傾向之漸進，久未受人注意，且未受諸多有判斷資格之專家所注意。而劫奪猶人財產之雷厲風行之事實，使彼輩知曉國社主義之眞性。

## 第三十四章 爲利潤而劫奪

### 一 懲罰之主旨

吾人於前章獲知排猶手段之如何充作籌集巨大擴軍經費，與動員經費所需之巨款。然預算之需求，並不能對暴行負全責。此種行爲，固在十一月中，以報復暗殺反納粹外交官之脆弱藉口而舉行者。德國固可染指於猶人財富，而毋須舉行暴行，如送萬千猶人於德波邊防間之無人地帶，如大規模有系統之打劫猶人財產。此種暴行，徒然減少猶人所能貢獻於德國預算收入之限度。爲預算計，簡單加徵猶人以日趨繁重之捐稅，或強迫借款，直至全部財產，皆爲預算所吸取爲止，則其手段爲高明多矣。

於是，吾人可問，德國當局，因何出以暴虐驚駭之舉？如此做法，實適足以減少可由捐稅吸取之數額者。最初受外界認可之說明，爲暴行乃國社制度天生憂鬱心境之表現。然此種說明，就納粹領袖之高等智識程度言，不甚公道。暴行非無目的而佈置者。目的在充作外匯補充來源之手段。

### 二 敲詐之保險要求

納粹領袖，首先欲向外商公司徵收保險費。暴行之後，即行宣佈法令，各保險公司必須向德政府賠償猶人財產之損失，而不向猶人賠償。相當巨額之財產，原在國外保險，其中主要之保險公司，爲英瑞公司。另一大部份財產，乃由德國公司向倫敦再保險者。暴行後，德政府期望取得彼所急需之巨額外匯，頗屬合理。

國外保險商，於要求付償保險金或再保險金時，憤怒異常，此固理所當然。依上述法令，受惠者乃德國政府。損害既由德政府煽動而造成，則佈置結果，當局竟欲藉本身之非法行為以獲利。此實違反全保險業所樹立之商業道德之基本原則。藉本人預謀所加之損害以騙取保險金之觀念，全屬背理。即使吾人予德政府以嫌疑之利，假定暴行之組織非由政府之積極縱容，則政府之消極態度，已在法律上與公道上，取消其藉此未能或不願阻止之非法行為以獲利之資格。任何國家政府之職責，在維持法律，若政府不能執行此種職務，則反政府之要求成爲合理，而政府之要求却無法容忍。

### 三 英國保險公司拒絕付款

數家保險公司，拒絕償付新保險政策下之賠款，以待法律解決，此固無足怪也。至著書時止，德政府並未向英國法庭提出訴告，而德政府是否將冒此險，甚屬疑問。英國法官和裁判員之大公無私，全球聞名；對德國政府任何之判決，將使德政府在全世界公意前，受到污辱，以其違犯保險欺詐之罪也。德國當局，不冒此險，而似寧願將此事擱起，一若當局擱置其對存儲於國外銀行之私人與國資產者然。

德政府所望於自外國保險公司收取賠償之外匯額，頗不巨大，暴行之財政目的，實較收取數十萬鎊敲詐式保險要求爲更大。暴行之主要目的，在沙赫脫於一九三八年十二月，聘訪倫敦時予以揭露。沙氏提出意見，其條件等於要求取贖受難人口。

### 四 沙赫脫之「私」訪

沙赫脫博士卽行聘訪倫敦之宣告，正如青天霹靂。自一九三三年不幸之經濟會議後，沙氏從未蒞臨倫敦，人人以爲

彼於去年政治演變之後，全被摒棄。彼固反對兼併奧國及侵捷之軍事準備者。因自納粹觀點言之，勝利已經證明極端派對奧捷問題態度之正確，故沙氏及溫和分子，全遭冷眼。沙氏之反膨脹政策，曾於八月中，使柏林交易市場暴落，此亦沙赫脫案件中之嚴重條件。沙氏之勢力，甚至在國家銀行中，亦趨衰落，彼時常離職至數星期之久。在此種情形之下，沙氏駕臨倫敦，全出意外。官正式宣稱，沙氏僅爲私人拜訪其友人諾曼（Montagu Norman）。然此種宣稱，熟見過多，斷難相信；尤因不少人士，當仍憶及十年前之故事，當時，中央銀行行長之走動，密切受人注意，而行長間之會集，總被隱瞞，或予以顯然不確之說明。此次官方之解釋，更難信任，蓋諾曼先生與沙赫脫博士，在巴斯爾國際清算銀行月會上，纔經會見。

官方之宣稱，在倫敦引起混雜之反響。一則以爲由於英政府對德國不公平競爭所取較堅決之態度所招致。二則深恐沙赫脫博士到臨，將收集倫敦之親德勢力，彼將根據其所推動之勢力，以取得相當之讓步。諾曼與沙赫脫之交情，在戰後之財政金融史中，曾起多方面重要之作用。故諾曼及其強有力之銀行界，將竭力勸誘英政府讓步，以增強沙赫脫博士地位，此種恐懼，非全無據。

## 五 難民借款計劃

沙赫脫博士之聘訪，雖被視作私人性質，但彼並未錯失機會，與財政部及英蘭銀行接觸，此乃沙氏抵達巴黎之日，卽舉行者也。彼向國防難民委員會主席盧比里（Rudloe）氏提出德國政府對移交德國猶太難民存款之正式建議。此顯爲此行之主要目的。建議條件洩漏之後，各界一致表示憤怒。一向無條件贊同張伯倫先生「不惜代價之綏靖」政策之「泰晤士報」至此亦指稱，德國所希望於外國政府解決難民問題之貢獻範圍，似無有限度者。其他各報，則以更直率之

語句出之。德國之獻議，實僅能視作無恥之尤者也。

德國提議發行一國際公債，以德國內之猶人財產作担保，此項財產將徵作爲公債之基金。此公債額之百分之二十五，將概贈予猶太難民，以賠償將被徵收之財產，而其餘百分之七十五，由國家銀行吞噬作爲外匯。來源公債之用途，由政府予以保證，而代表難民委員會之各國政府，需負責銷納德國出口品之相當增額，此增額乃超出暴行前之德國出口貨數字者。

## 六 要求贖款

全世界今始知暴行之目的。德政府憑藉民主國內人民之人道心理，施猶人以種種暴行，冀圖他國償付其所索之贖款。依此佈置，全世界須接納百十萬身無分文之難民，或德國出口貨之增額，使德政府能取得遠超於向此輩難民所能攫取之財政收入。

英國報紙對德國此種勒索贖款之圖謀，擬之爲美國綁匪或中國土匪之方法。美國撤消禁酒令，私酒商無可生活，乃出之於綁票。德國政府於用盡並辱沒盡一切可能想像之增加出口之詭計後，並於最尖刻之措施，亦不能繼續增加出口之時，乃轉而企圖要求猶太少數民族之贖款，以攫取巨款。

## 七 拒絕勒索

與難民問題有關之各政府，如需接受如此強暴之勒索，確難想像。如此，民主國政府，乃反對德國內少數民族及宗教之利益；而德國之事例，且將爲其他國家所效法。若德國政府，可藉屠殺猶人以襲取國際借款，則他國如波蘭之圖效法德

國，將無法阻止。美國政府，鑒於粉碎綁票勒贖之唯一方法，乃拒絕付款，故駁斥此項建議，排除其他政府，將此提作討論基礎之可能。

德國因受迅速之駁斥，乃立即修改其要求。於是放棄百分之七十五之為德國享受之部份，而願接納新百分額，等於進口原料之價值，即用以製造出口貨者。即此提議，亦絕不能接納。德政府仍堅持出口增額，應根據屠殺前之德國出口額計算。此意即為：有關各政府，須保證德國出口貿易之復興，並益以等於借款餘額之出口增額。

## 八 抵制德貨

至此，吾人必須述及屠殺後非官式及無組織之抵制德貨運動。德國當局，初不料屠殺猶人，將造成此種結果。納粹制度建立後較為和緩之排猶措施，其所引起之抵貨運動，已漸趨消失，即在兼併奧國時所舉之暴行後，此種抵貨運動，即未能復活。柏林希望在官方壓力下，大部份國際輿論，將放過十一月暴行，一若放過維也納三月事變者同。豈知國際輿論上憤怒之爆發，超出最近所經受之一切限度，即英政府人員，亦嚴厲批評德國事件，而華府官員，亦嚴詞斥責。民主國內之民衆，未經任何組織之行動，即以自發之抵制德貨潮流答覆之。英國情緒之烈，致零售商深以標貼「本店不售德貨」為妙。英國自德國進口之聖誕玩具，為數亦大跌，商人以難於售脫存貨為慮，赴德奧之冬季旅行，完全失敗。據旅行社消息，舟車票及驛車之定購，僅及往年十分之一。德國國有鐵路雖標貼卓越之廣告，招徠「游歷中古之德國」，仍屬無效。其原因不能不認其為在此。德郵船白來門及歐羅巴號，開行失利，蓋非德屬旅行者，雅不欲乘德輪以橫渡大西洋也。

## 九 德國外匯地位之影響

抵制結果，德國出口貿易，於去年冬季中大跌。德國當局，爲維持人民必需品之進口，爲支持擴軍必需品之進口，迫而取用奧國之外匯。

德政府當局，顯係急於補救受暴行損害之出口貿易。然當局迷入歧途。英國及他國政府，鑒乎暴行所引起之自動抵制，已削減德國之自然要求，若此時反需增加德國出口，以超出暴行前之水準，此誠爲不可思議之舉。此德政府所能藉以完成預定結果之顯明途徑，乃由德政府遏止對猶人之虐待，庶幾以平服抵制運動。然此非納粹德國內所例行之法也。

## 十 諾曼先生態度

沙赫脫博士離倫敦返國，對難民問題並未商得任何具體結果。此行且在另一意義下失敗。收集倫敦親納粹親德勢力之希望，亦未能實現。因上述勢力之衰退，與一九三七年沙博士之見捐，不期而合，故彼之出現於倫敦，應足以復活倫敦之親德勢力，一如納粹統治最初時期所起之重要作用者然。然彼覺察，此行反響極微。諾曼先生確圖發動其勢力，以援救其老友之地位。彼謂爲和平計，英國必須讓步，以加強沙博士及其他溫和派之地位。此種論點，若於兩月前提出，當時信任張伯倫綏靖政策之成功者尙夥，則固足以誘導英政府採取此策也。

然時至十二月，卽張伯倫先生個人，亦必須覺悟其慕尼黑政策之失敗。多數銀行家，昔曾偏袒幽默之德國，予以新借款者，今已改變觀點，或以不向公衆表示其態度爲上策。

而沙博士已自各銀行界，受到簡單之教訓，並獲知倫敦情緒改變之直接材料。倫敦之親德勢力，今確已自針帶街附近，遷移至印書館場附近，或竟更向西移。沙博士聘訪倫敦之唯一成績，恐卽爲實見此種情勢而已。



## 第二十五章 英國貿易競爭

### 一 德國不願限制競爭

沙赫脫博士訪倫敦時，各報章之注意，雖全集中於德政府轉移猶太難民之財產提議，但此非沙氏在倫敦所唯一商討之事。談判中，英德在國際商場之競爭問題，亦經提及並予以討論。某幾方面意見，以爲沙博士此行之主要目的，即爲發動此題之談判。德政府迄今未聞其談判此事。德國當局，既急於商討繼續擴張英德貿易之可能，乃又拒絕英方將商討範圍擴至國防商場之要求。德國實滿望其在東南歐及拉丁美洲之貿易，能獲進展，以繼續侵占英國之市場，因此，不欲考慮英方簽訂限制競爭協定之提議。

### 二 德國貿易方法之批判

德國對此事之態度，在白邸內逐漸加以注意考慮。海外貿易部長赫臣及商務大臣斯丹萊，對德國犧牲英國之貿易方法，一再表示異議，蓋英國所犧牲之貿易，不僅在東南歐與拉丁美洲，且在英屬之自治領內。然兩人在內閣內，無充分之後盾。斯丹萊早於一九三八年五月曾宣稱，德國若不變更方法，英國將採取行動，即以其人之道，還擊其人之身。但時逾六月，却一無所成。此無怪柏林之深信英方之永無動作也。

十一月三十日，赫臣提出強硬宣言，號召英國實業家，自行組織，以反抗德國之競爭，而政府先予充分之援助。此宣言乃未經內閣知曉及贊同者。至少兩位內閣閣員，素在外交政策上以特別懦弱著名者，曾表示反對。最初數日，赫臣之地位，

似極動搖。然輿論之同情反響，增強赫氏之地位，以至政府處於不能排斥赫氏之境地。反之，赫臣及斯丹萊——繼赫臣之後，以更強硬之演說，——竟能勸服政府，通過法案，以增加出口信用之担保。

### 三 出口信用補充辦法

因此，即有一九三七年之出口信用保證法案修正案之頒佈施行，而將保證數額，由五千萬鎊，增至七千五百萬鎊。更重要者，乃另撥一千萬鎊供作特殊信用之需。此項信用款，雖不合純商業原則，然此乃為國家利益而作者。此一千萬鎊，被視作政府用以援助英商以抵抗德國競爭之「鬭爭基金」。款額本身，並不巨大，然衆信，此款如經用盡，政府自當進行再予修正，以增加款額。

同時政府壓迫各實業界，自行組成強大之單位，庶幾較個別公司，更能應付德國之挑戰。斯丹萊與赫臣兩氏，皆預示種種手段，以便有效地援助英國出口商，向政府統制之德國對外貿易，作以少勝多之戰鬪。

### 四 英國貿易競爭趨趨不前

出口信用担保法案，經衆院二讀一致通過。預期三讀將於聖誕節前迅速通過。因衆院同情之態度，故加速最後通過之望，實屬合理。豈知耶誕節休假前一無動靜，法案延擱至一九三九年二月。此種延擱，初則歸咎於沙赫脫博士之聘訪。初以為政府為增強沙博士在德國之地位，而作讓步，故必須暫行「休戰」，以靜待將於一月舉行之談判。嗣見德國興高彩烈，在東南歐推進其貿易競爭，則「休戰」說，又不能成立。

此種延擱，其更可能之理由，恐係政府處理任何緊急事件時，一向所持之半關心之拖延習性所致。對一般之擴軍如

此，其對經濟之擴軍尤其如此。政府待法案通過二讀後，似乎精盡力疲，無力動彈矣。

## 五 反對貿易競爭之辯詞

然此種拖延，或由於沙博士之聘訪。某數方面聽信傳說，謂若沙博士空手回國，將使德國內之溫和派衰落，此乃無可疑義者。此說實最難令人信服，蓋沙博已失去其對德國外交政策之一切影響，凡希特勒以為可以再度侵占之時，隨時可捐棄沙氏及其他溫和派於一隅，此固衆所周知之事實。然另有說素，固爲沙博士所廣爲應用者。沙氏在倫敦談判中指出，抵貨結果，德國外匯地位，大受摧殘，德國如不能在不受抵制之各國內，推進其貿易，以取得補償，則外匯地位之低落，將使政府更易聽從狂妄者之建議。德國既無外匯之充分條件，勢必不能趕及擴軍競爭，則德國將不待外匯地位之加深惡化，而迅即利用日前優越地位，有所動作。

## 六 外匯短少足以延期戰爭

此說表面似尙可信。然外匯情形，實僅爲供希特勒決定行動時日之諸多原素，如經濟、軍事與政治因素中之一。假定德國今日空襲與空防之卓越，爲無可爭辯之事。若僅此點爲決策之契機，則希特勒在慕尼黑之後，早已行動，初不任英法得有喘息，以充實其空軍與空防矣。希特勒之所以予民主國以機會者，乃德國陸軍與經濟資源之相對孱弱。由於二十年來之未行徵兵，德國之熟練後備兵士，爲數極少。九月危機時，德國即無力動員二百萬以上之受訓軍士，而法國足可動員五百五十萬人。德國以大批訓練二十五歲至四十歲人民之手段，補填此缺憾。一旦此舉完成，德國將可動員約八百萬人。柏林方面顯然以爲，僅賴空中之卓越，而軍隊遠遜於可能之敵手之時，則動作之危險，實甚巨大也。

就經濟資源言，德國須準備長期戰爭，以取得主要原料之經常供給。此固非改善一般貿易平衡，所能望其成者。彼之唯一希望，乃經濟政治上之控制東南歐。然因東南歐諸國對德國侵略之抵抗，此舉遂非易辦，且非數月間所能濟事。在德國未能向多瑙河及巴爾幹諸國取得糧食、燃料與原料之供給前，希特勒若開始作戰，即等於冒失作戲。

### 七 德國加緊貿易攻勢

戰爭之延期，本足以損害外匯之地位。從速作戰之主張，亦即以此爲藉口。然就德國立場言，戰爭之延期，仍屬重要。德國對外貿易將繼續惡化之說法，亦難確定其正確性。德國擬於一九三九年加緊貿易競爭，乃運用其獨有之各種手段。德國政府感覺增進對外貿易之必要，乃決予出口貨之生產以優先權，甚至超出軍需之生產。德國出口之日趨困難，若由於抵制與英國貿易競爭之故，則祇須繼續增加直接間接之津貼即可。換言之，德國應輸出巨量商品，以換取同量之進口。此又足以使德國之擴軍步驟，較爲滯緩化。然因所謂英國之擴軍運動，乃好整以暇地慢步前進，故德國儘可稍緩其努力；而依英國現有之擴軍速度，美國若欲與德國在空中爭勝，當尙須相當年代也。德國消息靈通各界，實知德國於不久將來，可集中改良其軍備之素質，而無須續增其數量。

### 八 片面讓步之錯誤政策

故英內閣之懦弱閣員之致命錯誤，阻止貿易之競爭，甚至援助德國，冀圖藉此增強德國內主戰派之勢力。自一九三四年訂立不幸之英德付款協定以來，英國乃繼續犧牲，以謀加強德國內溫和派勢力，希冀影響德國之外交政策，能轉趨向溫和方向。

德國藉對英國之直接貿易，以及輸英出超而輸德入超諸國之貿易，能年年囊括無數百萬之自由英鎊，其目的即爲此也。對官方政策——實即津貼德國擴軍——所作之任何批判，悉遭撥絕，蓋政府以爲反其道而行之，將迫使德國採用兇暴之侵略外交政策。實則德國之外交政策，不能較一九三八年更爲兇暴侵略矣。當時英國曾圖軟化德國之侵略，而毫無成效。現正爲英國應覺悟之時。從前英國貿易政策，曾取決於德國之目的與方法的現實觀念。

### 九 德國之英鎊餘額應予減少

對德國之正當方法，不應勉強予德國以自由匯兌，而應反其道而行之；蓋原有政策，已證實爲無效矣。第一，德國若不同意成立諒解，以限制國際市場上之競爭，則英德商約，應予廢止，條約應加修改，庶幾除償付外債所需之英鎊量外，不予德國以多餘之自由鎊匯。第二，英國當局，應堅持德國購進之英貨，大半（雖非全屬）應屬製造品。現則德國向英購買之貨，大半屬於原料或半製品。第三，政府對瑞波芬等至今仍維持對英巨額出超之國家，應堅持其以大半之出超收入，用於購買英貨，而不應如已往之用於購買德貨也。

此種措置之結果，將使德國外匯供給之充作購買擴軍軍需原料者，大爲減少。余已詳述於前，吾人毋須恐懼此種減縮，將加速戰爭之到來。反之，倫敦若採行此種政策，則原由德國所享用之多餘鎊匯，其繼續保持，可充作談判之利器，藉以導引德國，對猶太難民財產轉移問題，提出可行之建議；並可促使德國，同意限制國際市場上死拼之競爭，以至修改其外交政策之態度。

### 十 「出口或死亡」口頭禪之荒謬

目前德國竟認爲，由英政府所採行之輕率政策所獲得之剩餘鎊匯，應歸德國所有。凡政府用以減縮多餘鎊匯之行動，將使柏林急性人感覺，外匯來源將於開戰前斷絕。爲此，德國外交政策，須取較少之侵略性，以待準備之完成。

故就經濟及政治立場言，推進英國之貿易競爭，極爲合理。目前之尤不幸者，乃貿易競爭，其發軔固佳，旋即折入與原意正相反對之方面。英國工業協會代表，與德國代表商談結果，於一九三九年三月，成立協定，其內容等於英德商業聯盟，以反對其他工業各國。由於侵占捷克所招致之「綏靖」政策之失敗，此約遂未見實行；然此約竟可於希特勒進入普拉格之日締結，似足以使吾人懷疑各方對強姦捷克之憤怒之誠意矣。

目前德國竟認爲，由英政府所採行之輕率政策所獲得之剩餘鎊匯，應歸德國所有。凡政府用以減縮多餘鎊匯之行動，將使柏林急性人感覺，外匯來源將於開戰前斷絕。爲此，德國外交政策，須取較少之侵略性，以待準備之完成。

故就經濟及政治立場言，推進英國之貿易競爭，極爲合理。目前之尤不幸者，乃貿易競爭，其發軔固佳，旋即折入與原意正相反對之方面。英國工業協會代表，與德國代表商談結果，於一九三九年三月，成立協定，其內容等於英德商業聯盟，以反對其他工業各國。由於捷克所招致之「綏靖」政策之失敗，此約遂未見實行；然此約竟可於希特勒進入普拉格之日締結，似足以使吾人懷疑各方對強姦捷克之憤怒之誠意矣。

# 第十一篇 法國之復興

## 第三十六章 雷諾之通貨緊縮

### 一 達拉第握政——權力有限

慕尼黑協定未能予法郎以暫時之救濟。軍事復員，及消除最近將來之戰爭恐怖，其結果確能大大減少鈔票之流通，且貨幣市場之條件，及銀行系統，皆可較復常態。然信心尙未恢復，法郎前途之恐懼，又即復活。數十萬萬法郎，既用之於動員，於是赤字預算又增；且政府預計將加速擴軍，自當再度增加赤字。達拉第在十月舉行之短時期國會上，曾取得處理財政之全權。此種特權，將可維持相當冗長之長時期。實則，當時確曾談及，在衆院之剩餘生命期間，即至一九四〇年五月止，欲國會賦予政府以立法全權。然法國國會嫉視此種權力，不願於有限期內放棄之。政府所享之特權，僅至十一月十五日止，此後國會將重行開會，審查執行全權時期中，各措置之是否有當。即在此有限期內，政府之能享有此權，亦以保證不作激烈措施，如貶值、強迫掉換公債、或匯兌限制等爲前提。

### 二 馬商圖之出差

人人懷疑達拉第在此種情形之下，將如何運用其特權。達拉第本人，亦惶惑不定，蓋彼竟星期復星期，一味延擱下去。最初，彼將久經期望之命令，延擱不發，反諉諸參院選舉之故；然後彼以馬賽之急進黨大會爲藉口。大會之後，彼已處於



推無可推之境，蓋十一月十五日之時期轉瞬即屆。迄特權行將終止之兩週前，達拉第政府尙無計劃可言。政府內部意見十分分歧。

財長馬商圖曾製造計劃，其內容極與白魯姆政府之計劃相仿。該計劃之至要點，爲資本稅與匯兌限制。急進社會黨保守派馬商圖何以轉採如此急進之手段，此真歷史上不可解答之神祕。贊成此計劃之理由極多，然其命定爲失敗則一。當時人民陣線已不存在；依賴右黨支持之達拉第，竟可贊同此策，自不堪設想。馬商圖計劃終被否決，馬氏不得不與雷諾掉換閣部，雷諾遂從司法部轉入財政部。

### 三 終久是雷諾

雷諾上台，獲得法蘭西內外幾乎完全一致之彩聲。雷氏享有唯一之聲譽，即「衆非獨是」。雷諾最後一次筭政財部，乃在一九三一年泰狄歐執政時，當時法國預算享有餘額，法國財政能力，乃處於全盛時代；而自雷諾離職後，則每况愈下。彼乃發覺法郎應行貶值之第一人，且曾在一九三三年，從事於貶值運動，惟當時此種提議，被人視作褻瀆兼犯上之舉。一九三六年事件，終久證實雷諾之是，及其反對者之非。不幸，控制法國貨幣命運之當局，覺悟過遲，以致一九三六年九月，當雷諾對渠所信從之政策，被採納而稱心滿意時，彼已感有貶值過晏之憾。渠之另一批判，乃貶值之不足。渠曾被斥爲悲觀，一若渠之因信從貶值而被斥責然。然事變再次證明其無誤。對奧里（Vincent-Auriol）及其後繼者龐萊（Bonnet）所施之政策，渠始終加以批評，而且確實乃批評過甚者。龐萊曾將赤字預算，一時予以銳減。然雷諾批駁龐萊氏預算之不誠實，堅持一九三八年之赤字預算，爲額將達五百萬萬。事實又證明其正確。

深可奇異者，乃爲小政黨政策，竟浪費八年寶貴之光陰，未能重掌財部。至一九三八年，渠入閣時，其敵手尙能擠之入司法部。然渠時露頭角，並不顧馬商圖之反對，仍能說服達拉第，實行法郎之貶值，以爭取勝利。在九月危機中，達拉第政府幾失所職，因雷諾與孟德爾(Manel)，同遞辭呈，抗議達氏之致命屈服政策，引致慕尼黑之慘劇。彼採取種種態度，後社會黨人以至共產黨人，卽視之爲公認偉人。法國工人階級，表示極度不信任龐萊氏之外交政策，而龐氏固曾作勇敢之努力，以圖超脫張伯倫之慣於犧牲他國以「綏靖」德國之宿願。

#### 四 「無淚之通貨調整」計劃

雷諾於一九三八年十一月任職時，人人皆期望其能成就大事。初登台，彼卽鄭重宣稱，渠反對法郎之繼續貶值。彼指明五月貶值後，毋須再行貶值，以爲貶值不能解決法國之問題。彼且宣佈嚴厲反對匯兌管理。當時彼若不作如此聲明，當不能繼馬商圖之任也。雷諾請予數日之期，以便熟識情勢，並起草計劃。在此延期中，對彼所將決定之措置，各界多方猜測。消息靈通方面，曾熟知彼於十月中，曾向政府遞出覺書，主張施行通貨調整政策，並主張藉抬高物價與擴張貿易之法，增加收入，以解決預算問題。彼不贊成捐稅之激增。彼謂：『法國不能冀圖激增任何捐稅，其理凡八大條。第一條乃「不可能」其餘七條乃無足道。』

凡熟知此覺書內容者，皆預期彼將以金準備再評價之手段，實行通貨調整，同時使通貨與信用，並行膨脹。法國通貨與信用之數量，並不與法郎貶值，並駕齊驅；通貨總量不足至令人失望。故施行政策，調整通貨與信用數量，以適合於法郎之新水準，自屬可行。卽使此舉將使物價上升，則法郎已充分貶值，足以忍受此厄；而物價上升，終久將有助於貿易與預算。

也。此將造成繁榮之氛圍，使四十小時工作週之僵局，易於解決。由於雷諾之孚衆望，則此種調整政策，當不至引起法郎之新逃避。佛蘭亭在一九三五年，並不能實行調整通貨而又不受損害，蓋當時法郎乃屬昂值；而白魯姆調整通貨努力之失敗，蓋由於彼之政府缺乏信心之故；惟雷諾可有一切機會，以便順利執行「無淚之通貨調整」政策。

## 五 反調整勢力

然雷諾氏不能施行其在覺書內所示之政策。自彼被任職後，各種勢力，一律動員，以限制其行動之自由。第一，財政部第二把交椅，由波底亞來坐，彼乃常任官，專心注意於一九三六年拉伐爾不幸之通貨調整政策。新閣員常極依賴元老常任官，故此種委任，不能對雷諾施政之傾向不發生影響。值彼深居簡出，起草法國財政命運之計劃時，彼固遭受不祇一方之壓力。彼曾接見法蘭西銀行總裁福尼爾（Fournier），據說，福氏曾以去就力爭，金準備再評價之利潤，須用作償付政府向中央銀行透支之用。何以此點乃若是重要，頗難臆測。英蘭銀行固有巨額之保證發行，由政府庫券所擔保；而法蘭西銀行之不以同樣保證發行，調整其透支，乃屬無理可言。然福尼爾之正統，風行一時，雷諾不得不遷就福氏，償付政府之透支，而放棄其調整通貨政策最強有力之工具之一。彼處境頗難，蓋彼缺少或全無國會背境。達拉第忍受龐萊之影響，乃後者控制有大部急進社會黨之故。而雷諾在衆院所掌之票數，極爲微少。此達拉第之所以聽從貨幣正統之信徒，而不令雷諾自由處置也。

## 六 緊縮代替調整

當政府特權即將滿期前之法令頒布之時，法令竟帶上通貨緊縮之色彩，此使人人驚異。雷諾除決定將金評價利潤，

用之於償付政府透支之用外，彼且努力加稅。直接稅與間接稅，一律提高，以平衡普通預算。此種措施，毫無問題，乃屬錯誤，因增加間接稅，與提高小額所得之直接稅，將引起工人階級強烈之反抗。工人階級已受四十小時工作週制之修改所激怒。若彼等能得若干暗示，證明彼等在恢復財政安全中，並非為唯一之犧牲者，則彼等固願接受相當之修正。就此點而言，匯兌限制之採行，及四十小時工作週之修正，若相輔而行，則其聰明孰甚。若不能出此，則工人階級之善意，可得之於施行巨額所得之增稅，却決不能以直接或間接稅之形式，增加小額所得之負擔也。雷諾於增加巨額所得之捐稅時，對小額所得，且予更大之襲擊，遂致引起有組織工人之仇視。雷諾法令公佈前數天，彼尙享有信用，蓋彼在九月危機時，其行為固勇敢絕倫也。至十一月底，彼成爲法國最受毒恨者之一，而此法蘭西之命運，固與達拉第、龐萊共之也。

### 七 勞動糾紛：達拉第強硬行動

十一月下半月中，反對雷諾法令之宣傳，繼續高漲。此種宣傳，積成無數普及之占廠罷工，與十一月三十日之一天總罷工。當時，法國彷彿將成爲長期紛擾之舞台，終將繼續演進爲類似內戰之前途。幸而此災得免。然如此巨大之危險，是否值得冒犯，大可疑問。

達拉第乃採取嚴厲之手段，以對付錯誤之罷工運動。此次運動，實置有組織之工人及其領袖於歧途。總罷工失敗；占廠罷工者被強迫驅逐出廠；煽動罷工者遭拘去。此種結果，或可視作隱形之幸福，蓋強硬態度之表示，已打破工人階級中，自人民陣線上台後所盛行之兇暴精神。然即在十一月事變前，法國已有預兆，且醞釀有較溫和之精神，而惜乎由於不良之法令，政府不得不採取行動，以加深工人與僱主間之鴻溝。後者固願意利用政府不妥當之強硬行動。一時，反動勢力，大

有瀾漫全法之可能。幸而因對工人過去態度作不必要之處罰，其結果使僱主喪胆。

#### 八 意大利反法宣傳恢復法國之統一

然若無國外事件之重視，則雙方衝突之爆發，將不可免。此次乃屬意大利之反法宣傳。意大利到政府，雖不正式承認此種宣傳，然當局之支撐此運動，顯然也。此種宣傳之發軔，乃老齊亞諾在意大利國會演說時，議員插話要求嘉西卡、尼斯與突尼斯。據說此種插話，乃載於演說稿內，於演說發表前一天，預送意大利各報者。繼起之政府所統制各報之宣傳，表示此項要求，確受政府支持。此種行動目的之罪惡，在法國當時條件下，變為善果。外患當前，則原將爆發之決裂，得以避免。在意大利發表此種態度之後，工人與僱主，皆願蠲除階級及黨見，去遷就民族利益。罷工浪潮，突然平靜，至十二月中，法國內部一切皆安。

雷諾之緊縮通貨措施，結果造成十一月下半月之資本迅速逃回。然資本回歸運動，至十二月初，始取巨大之規模。政府堅決行動，以取締總罷工之成就，鼓勵法人，重提資金回國，而意大利行動之停止罷工風潮，更加使人民信心提高。法國顯應向墨索里尼，深表謝忱。然墨氏乃冀圖利用法國之國內紛擾，促其演進為內戰，則德意久經期待之染指法國之機會，即可到臨。所幸意大利之行動過早，反足以恢復法國內之工業和平，且又使法國財政狀況，有卓越與意外之改進。

## 第三十七章 法國潮流轉向否？

### 一 處處改善

迄十一月中，各方尙信，若非奇蹟，法國財政之總崩潰，殆難逃免。一月之後，此種奇蹟似見諸事實。法國情形，幾處處表示改善之顯著徵兆。政治安定，愈見顯明，工業紀律，提升較高，社會衝突遞減，且法郎之行市，亦予改善。秋末之時，達拉第政府似於國會開幕後必將塌台。達拉第本人，確亦切望盡量延遲國會會議。然至國會開會時，政府所取得之信任票，雖有時安全線（按指贊否票之差額，安全者指贊票多也）極狹，而一九三九年之預算，則安然通過。雷諾氏矛盾百出之法令，亦經國會略予修正，即行通過。政府允於數月後，考慮繼續增稅之必要問題。

### 二 法國與政治

約五年來，法郎之恐慌，常與內閣之恐慌俱來。對法郎之襲擊，常爲襲擊政府之藉口；有時，則攻擊政府結果，引起法郎恐慌，或加緊相反之波動。故達拉第政府之鞏固，乃解除法郎弱點之主因之一。事實之另一方面，爲達拉第之多數，乃仰仗佛蘭亭派之支持者，意即達氏之外交政策，極受佛蘭亭所支配。因龐萊個人，贊同一種外交政策，允許德國向東自由行動，故佛蘭亭之影響，以其英雄所見略同之故，遂使龐萊在內閣之地位，愈益加強。而雷諾財政措施之成功，又鞏固其地位；故若復興能繼續邁進，雷諾大可對抗佛蘭亭與龐萊之聯合勢力矣。

### 三 人民陣線終結

第三十六章內，述及意大利之收回突尼斯、嘉西卡及尼斯之宣傳，使社會主義者及勞工之鬭爭性反抗大為消滅。實際上，十二月中旬，法國已無罷工，勞資關係，較人民陣線政府握政後任何時期，皆為完滿。四十小時工作週，繼續予以修改；據全國各地及各工業部門之報告，工作週之調整，並未引起不必要之磨擦。此非法國工人滿意事變轉移之意，僅為工人日趨明瞭，知無論消極或積極之反抗，祇能助長法蘭西敵人之氣燄而已。

資本階級態度轉變之影響，更為驚人。意法關係緊張，依常理，將加緊資本之逃避，然法國資本，乃繼續於十二月一月，返回祖國。在某種限度內，此無疑乃由於已覺察國外危機；而此種知覺，常誘發法國各階級人民之最優素質。然主因則在人民陣線之終結，及工業紀律之恢復。迄最近，衆信本屆國會期滿前，若無社會黨人，將不能獲得國會之多數。現似因達拉第獲得幾乎全部急進黨人之支持，及中央黨與右黨之擁護，已取得實際之多數。國會票數又揭示彼之多數，以對抗社會黨人、共產黨人及少數之左翼急進黨人。此種變化，頗類一九三一年，國民內閣成立後英國之變化。兩年半中，工人始終能藉各人民陣線政府之支持成立法，以與僱主作任何之衝突。政治形勢變遷結果，資本與企業，乃覺在每次與勞工之衝突中，重又獲得當局之支持，或善意之中立。此種情緒，予資本回國以強有力之刺激；於是資本提回之潮流，乃取巨大之數額。

#### 四 改善貿易

十二月三十日之總罷工，崩潰之後，僱主多欲藉事變轉機之利，即行報復，蓋以自一九三六年來工人態度之故，已遭受長期之恥辱。然此種傾向，立即受政府阻壓；經數事件後，勞資關係，乃傾向完滿方向進展。結果乃刺激生產，並改善法國

對外貿易之傾向。生產指數，於兩月中上升六點。貿易平衡，亦因五月法郎之貶值，呈現有利傾嚮。迄秋季止，法郎雖仍跌價，然貿易入超仍巨；因有多種貿易，無完滿出超之故。工業出產改善之後，貿易入超，乃於年終大為減少。

## 五 法郎復趨穩定

雷諾法令公布後，立即堅定之法郎行市，幾無間斷的繼續堅定。此種堅定，初似因空頭補進，及銀行資金提回之故。然實則至十二月中，始見既逃資本之提回傾向。巴黎交易所旺盛之趨勢，又予法國人以強烈之引誘，企圖投資於股票，或法國工業證券。此外，貿易復興之徵兆，促進法國工商企業，提回前存於國外之一部存款。此種運動，並不普遍，且不迅速，並不能與一九二六年時，普恩凱氏通貨改革成功時之狂潮相比。然傾向之堅定，就國際政治前途逆勢之而言，確可滿意。

潮流轉變中立時可見之影響，乃十一月底及十二月初，遠期法郎貼現之減少。近期法郎，確實升水，而遠期法郎之貼現，略為瀉跌。法國銀行之存款國外，已不能藉此套取匯水；其實，時時將款項自倫敦匯至巴黎，以套取利益更為可觀。

## 六 利率跌而券息高

因有利之變遷，巴黎貨幣市場上之利率，當然低跌。法國銀行存款，及既逃款之提回，增加活動資金之數量，使法國當局，可降低銀行率，及各種庫券之利率。一月初，銀行率乃實跌至二厘。因之，法國遂廁身於財政健全國家之列矣。蓋財政健全之國家，利率久已在此水準線也。

巴黎交易所股票市況大旺，雷諾乃得於十二月底，實行掉換公債政策。同時，雷諾與阿姆斯特丹曼台森公司所主持之荷瑞銀行訂約，掉換一部份法國鐵路外債，修正利率為四厘。除法國經濟，受到此種影響外，交易亦極衆多，此所以表示



法國國外信用關係之改善。一月中，政治局面緊張中，而有此成功，遂產生最良之印象，轉而引起巴黎交易所之新進步，及資本之繼續提回。

### 七 復興清單

一月底，雷諾已能宣告，在其任職之短期中，法當局已回復一萬八千萬鎊黃金，此款足敷向國外定購「超現代式」飛機五千架。彼謂，在一月份之二十四日內，儲蓄銀行存款，超出提存十一萬五千萬法郎。較之一九三八年一月全月，僅四萬一千七百萬法郎者，幾多三倍。自十月底起，政府證券之平均市價上升，而同類證券之市價，在倫敦則平均下跌百分之二，在祖立奇則下跌二厘半，在阿姆斯特丹則下降四厘。就一般形勢逆轉而論，雷諾確可自豪。一月份政治緊張時，雖曾將既有之交易所之改善，大部消失，然法國確為歐洲能改進其貿易傾向之唯一國家矣。

### 八 前途較為光明

若謂法國已解決財政經濟問題，則又言之過早。國際政治形勢之無定，大量擴軍之必要，即已足使不適宜之樂觀，不能成立。不寧唯是，法國貿易之恢復，能否增加收入，足使雷諾減少赤字預算，至可應付之限度，尙屬疑問。此全恃彼之實施種種調換公債之措置，藉此以大大減少公債之負擔。如欲使公債負擔不至過重，則必須將全部法國公債，減至三厘或三厘半之利率。此乃迄今似尙無可能者也。商業週轉，尙未見巨大之增進，價格又無相當之突升，是則法國財政問題，能否不假手於強迫掉換之形式，頗難斷言。僅以愛國為惟一號召，或足以使大半持券者，接納較低之利息；若不如此，則必用強迫方法掉換公債，恐將為勢所必至，亦至合公道之舉。

除預算問題外，國內政治前途，亦仍無定。謂達拉第將永受中央黨與右黨之支持，及其本黨之完全擁護，亦屬過份樂觀。若國際形勢，繼續危險，彼固可獲上述之支持。然國際形勢上任何之樂觀現象，如再度出現，則即將引起國內政黨之衝突，及階級鬭爭之復活。

根據上述種種考慮之後，吾人又須承認，自一九三八年春季以來，可滿意之進步，經已存在。迄一九三八年十一月，法國前途，極其暗淡，並鮮有一線之希望；而至作者著此書時，某種限度有保障之樂觀，確已存在。凡熟知法國民族性之人，多覺佳境不久將至，正如一九二六年相同；然在一九三八年初，固事事皆覺無望也。轉機大致已發生。法國似已撥轉角度，若無歐洲大衝突發生，法國自將繼續進展。



# 篇十二篇 一九三九年之形勢

## 第二十八章 英鎊之防衛

### 一 黃金損失中斷了自滿精神

一九三八年下半年之政治危機，及貶值謠言，其所招致之巨額黃金損失，造成一有益之結果。此事確使英當局震驚，於是放棄其近年來白郎及針蒂街所保持之自滿精神。自一九三二年財政措施驚人之勝利之後，當局又置一九三一年之教訓於腦後，深信英鎊不至再有惡化之可能。雖有巨額金準備在握，當局亦當關心一九三二年至一九三五年之逆勢變化。自一九三五年至一九三八年春末，英鎊之技術力量繼續增強。至一九三八年三月底，官方保有之金額，已達八萬三千六百萬英鎊，僅次於美國之巨大金儲。

若當局及時接納以各種外僑存款所代表之所謂消極金儲，則渠等當不能如此滿意於其既有狀況。當局雖接獲關於外國銀行存款及票據保存額之經常報告，然絕不知外僑之英國證券保有額，亦不知外僑之英蘭銀行券之保有額。彼輩輕視此種消極金儲，並依此而作行動。前數章，吾人已見，當局放鬆對倫敦市場之非官式統制，並撤消某數種外國股票之發行，以及黃金與外匯買賣之禁令。彼等又不作有價值之努力，以減少貿易入超，蓋此足以打開巨量金儲之入路。逃避之資金，繼續湧入，則黃金進口，因此掩住了英鎊之弱點。

## 二 面對現實

一九三八年夏秋季之英鎊逃避，促使當局猛省。在一九三八年末三季之中，英國共失去二萬萬鎊以上之黃金。同時，有形之外國存款總額，減少至極低限度。此半因此種存款之提回，半因長期證券外僑持券人之兌現，遂引致黃金之損失。當局終久知道，如此巨額之黃金，究不能令其損失。然此乃經過相當期之後始覺悟者。至十二月，彼輩始採取加強英鎊防衛之步驟。

十二月中，因緊張政治空氣之平伏，英鎊乃顯然較爲堅定。然壓力之重現，顯係時間問題。一九三九年初數月，戰爭威脅又見。當局爲應付此種壓力，決定採取步驟，庶幾較前數月更有效地保衛英鎊。

## 三 一九三八年底之技術措置

初步設施，乃純技術性之改良。數年間，當局堅決拒作觸動遠期外匯之舉，蓋彼輩認爲，中央銀行經營遠期外匯，實不甚適宜。然至一九三八年終，當局似已採取遠期匯兌政策。經此，當局對投機之襲擊，遂能更作有效之抵抗；且其技術，亦大爲改善。

十二月中，當局要求清算銀行，限止匯款至紐約，並放棄短期投資之高利利益。此舉目的，乃在盡量減少年終倫敦貨幣市場之壓力，並限制賣風。然同時，當局又鬆弛遠期英鎊之統制，縱任其略爲低跌。因此出售英鎊現貨，而購進遠期英鎊，即可獲利。倫敦市場中，此種交割之所獲，遠勝於債券之所獲；故年終倫敦利率，趨於上升。清算銀行，雖限止賺取紐約短期投資所予之利益，然仍有人在倫敦借款，而用之於紐約。

支持英鎊之另一有效措施，乃加緊外國證券買賣之禁令。此舉早應實行，蓋夏末之時，英國除特殊情形外，已不許在國外借貸。然白邸心理，進展極緩。即在十一月時，西門爵士尙拒絕考慮此種事態，但一月之後，彼始覺有必要，對二月所作之讓步，予以撤消。

#### 四 禁止某種黃金及匯兌買賣

一月初，又發生對英鎊之逆勢壓力。十二月中，本因歲暮需求，由紐約暫時提回資金，使英鎊轉趨堅挺。然季候性之壓力既過，資金又回至紐約，鎊價又趨軟弱。年初時，政治危機之預兆，更劇增軟弱傾向。當局處此情形之下，始覺必須採取較前更有效之措施。首先，各種黃金與外匯買賣之禁令，曾予以撤消，或於一九三七年至一九三八年間任其鬆弛者，一律恢復。當局要求銀行限止黃金遠期買賣，及以金證券作抵借。彼等又要求銀行特別慎重審查遠期匯兌買賣，以阻止不必要之交易。

財務大臣通告英蘭銀行總裁之措詞，甚爲暗昧，當初不知此種禁令是否生效。依一九三五年同類禁令之頒行而言，禁令並不發生效力。對此種通告，無人嚴重視之，故絕不能遏止任何黃金與匯兌上之投機行爲。

#### 五 禁令之嚴格解釋與應用

然就此次禁令而論，吾人固可期望政府之努力，當使禁令生效。目前情形，較一九三五年更多危險。蓋當時禁令之目的，僅在保障昂值水準之金集團之通貨，並延擱其貶值。此次禁令，則在保障英鎊，此乃第一等要事。此不僅英國如此，全體民主國，亦莫不如此。英鎊防衛之任何減弱，必至對政治形勢，發生強烈之惡影響。蓋此必將鼓勵侵略行爲也。一九三六年

至一九三八年間，法郎之弱勢，即促成希特勒之實行侵略行爲。一九三八年底與一九三九年初，英鎊之弱勢，似又可起同樣不幸之作用。不少小國，一向以其對英國援助之信心，建立於英國金融力者，至此極易判斷，以爲由於英鎊之減弱，倫敦乃無可依賴，故最佳之路，乃與柏林妥協。諸小國之屈服，將繼續增強軸心國，而削弱民主國。

因此，倫敦與大陸諸國之當局及銀行家，皆準備較三年前更嚴格執行禁令。倫敦英國銀行聯合會外匯委員會，乃謹慎將事，訂立禁令施行細則。此舉乃施行極有價值之努力，以堵塞官方所遺漏之少數間隙。此種努力，頗值贊同，蓋此乃由一種自動之行動以加緊禁令者。而此自動之行動，其執行人由於努力之結果，將自身蒙受損害。吾人當知，外匯與金銀部，乃多數銀行中最獲利之部，若該部同意嚴格解釋官方之禁令，則需要不少之自己利益之否定，蓋此即業務與利潤之虧損也。

## 六 匯兌賬金儲充實

加強英鎊技術保障之另一步驟，乃轉撥英蘭銀行巨額黃金至匯兌平準賬。此舉本應於英鎊堅定時之十二月實行，則當被視作聰明之預防手段，以防止可能之未來意外。惜乎當局期待之甚直，至英鎊賣勢重見之後，始予實施。故匯兌平準賬之增加三萬五千萬鎊黃金，造成相反之心理影響；蓋此似爲倉惶失措之舉動。當局冀圖以抬高英鎊，去掩飾此種情緒；但此種舞台佈置，並不造成久長之結果。如此巨量黃金之轉撥，確屬印象深入。當局一次轉撥全額，而不分次舉行，自是正確。然轉撥時間之錯誤，已減輕即時發生之有利影響。匯兌平準賬，現雖握有四萬萬鎊之黃金，然英鎊行市，依然孱弱。

## 七 禁令之結果

然在一月下半年，極良好之傾向開始展開。此乃由順利施行黃金與外匯買賣禁令之故。禁止現金擔保借款之禁令，尤產生重大有益之效力。結果，凡到期之債務，一律清償，又引起英鎊之買勢。不少空頭着手結束，此於外匯委員會決定嚴格執行禁令之決議公佈後為尤甚。多數投機者，皆恐彼輩將被阻止補進，故與其聽任於不良時間補進，不如收束其空頭賬目。

此時期中，由外國存款提取所形成之英鎊賣方壓力，繼續存在。國際政治之緊張，又使賣勢於一月終重形嚴重。然英鎊實際上仍能自持，蓋資本逃避所生之賣勢，受黃金與匯兌投機買賣之結束而生之買勢所抵消。若無禁令，則英鎊將演變至極脆弱之程度，而匯兌平準賬，將損失更巨額黃金矣。

種種技術調整，乃於一九三九年二月完成，當時英蘭銀行金準備，以黃金市價作一番再評價。此種轉賬之主要目的，在乎提高英蘭銀行收益之表面力量，蓋在巨額黃金轉撥於匯兌平準賬之後，此舉並不驚人矣。然同時，實行一效力遠大之貨幣改革辦法，即釐訂條例，規定此後英蘭銀行之金準備，將依倫敦金市價之變化，而隨時伸縮其實值。

## 八 根本改善之必要

禁令結果，雖屬可嘉，然若期以熱烈之希望，則屬錯誤。一旦空頭結束，禁令僅能阻止或遏制新空頭之發生。此亦將不成為英鎊之多頭矣。其實，空頭戶之減少，終久將到達一空頭限度，蓋另一危機終結後之無空頭補進，如九月中所見者，將削減其復興限度。禁令並不波及外國存款之提取自由，或英國資本之輸出自由。禁令且亦決不影響英鎊之基本失衡。此種失衡，終必使貿易依然入超也。



今之切要者，乃爲迅速推進貿易之發展，以減少入超，庶圖基本狀況之改善。如此做法之唯一明證，當使資本逃避大爲減少，蓋此固足以引起對英鎊之信心也。凡因顧慮政治而提取存款者，自仍將繼續其提取。然多數提存，固不由於政治之顧慮，而由於顧慮英鎊之貶值。此種顧慮，可藉貿易入超之減少，大加消滅者也。

### 九 貶值與限制之建議

完成同一目的之另一辦法，卽爲以慎審周詳之行動，將英鎊貶值至一較低水準而予以維持。匯兌平準賬常循行方針，聽任英鎊於壓力來到之任何時間，任其波動。若匯兌平準賬變更其策略，一勞永逸地調整鎊價至一較低水準，則英鎊在此低水準上將更獲衆信。足克替換此策者，乃爲通盤之外匯統制。然此在和平時將最少可能，除非匯兌平準賬新增之金儲備，過度減少，以至必須聽任鎊價下瀉，或必須以限制方法作保障。若窘境發生，則採行第一種辦法，更有可能。爲避免求助於上述二法，則於匯兌平準賬新增黃金尙未過份損失前，着手低仰鎊價至一低水準，實爲賢明之舉。

### 十 法德對英鎊之態度

最主要者，則爲吾人必須知曉，由一九三八年十二月至一九三九年一月，所採之種種辦法，其所造成之技術上之暫時改善，將不影響英鎊之基本狀況。法國報紙，評論英蘭銀行黃金之轉撥於匯兌平準賬時，諷以軍火自一棧遷至另一棧，並不增強英鎊之防衛。法國報紙，特別注重解決基本問題必要，以爲不應當僅圖裝飾門面。此種來自法國各界之忠告，在倫敦曾引起相當之怒恨。浪子纔回家，卽向其信教之兄長佈道，實屬辱沒煞人。多年來，吾人常忠告法國，整頓其居室。今則法國卽以此友善之忠告，回敬英國。然無論如何，此忠告確應以提出者之精神嘉納之。法國之態度，當然較德國態度，更爲

積極有助。德國報紙對英國防衛辦法，出以措詞極阿諛之評論。德國之利益，就政治及經濟觀點言，顯願英國不採急劇之手段，以修正其根本失衡之狀態。英政府任何嚴格糾正入超之努力，終將直接間接影響於德國之貿易，並增強英國之政治地位。柏林寧願英國當局，於實行些少技術手段之後，不再圖觸及其更基本問題，而即戀戀於其舊桂冠也。

幸而一九三九年初，英國輿論，一致覺悟，於是迅速推進貿易運動之贊助聲，繼續增高。此種壓力，是否足以促醒政府採取真實有效之行動，尙待證明。

一九三九年二月，發生一特別重要之事件，即政府決定要求國會，賦予增添四萬萬鎊擴軍借款之權。同時，政府明晰表示，財政大臣，不欲採行急劇之增稅辦法。「豪富反叛」在法國能推翻人民陣線，在華盛頓政府，能對實業界採取「綏靖」政策，顯亦能在英國獲得勝利。

## 第三十九章 沙赫脫危機

### 一 難民借款之談判

第三十四章內，吾人獲知沙赫脫博士，冀圖說服英政府及其他注意難民命運之政府，以國際借款之形式，為德屬猶人償付贖款，然曾在渠居留倫敦期間，遭受強烈之反對。彷彿談判經已停頓。然至一月，談判重開，此次則在柏林舉行。諾曼先生走訪柏林，表面上為充任沙赫脫孫子之教父，而實則重開沙赫脫博士在十二月發動之談判。此公短期旅行之後，繼之有伊文難民委員會所設立之倫敦分會會長盧比利先生之長期聘訪。盧先生與沙赫脫博士曾經長談，此種談判之延長，顯為表示德國之建議，實難充作談判適宜基礎之明證。

討論難民接濟問題，或非盧先生長期留德之唯一原因。盧氏及其兩位高級助手，皆為美人。消息靈通方面認為，彼輩之非官式目的，當在與德政府接觸，以便發動談判，以促成美德間較佳之商業金融關係。在美國官方政策，於十一月暴行後，愈趨反納粹之時，此非官式委員會，可不經華盛頓之官式任命，而向柏林討論溝通兩國間罅隙之可能。適值柏林談判之際，德美政府，關於外債關係之談判，重又開始，當時且準備將債務與貿易並談，此當非偶然巧合之事也。

### 二 沙赫脫博士突被撤職

盧比利先生及沙赫脫博士間之談判，因沙赫脫博士解職而突然中止。沙氏職位，由芬克先生繼任。芬氏乃自一九三七年，繼任沙氏之經濟部長者。此項宣告，類似炸彈，蓋沙赫脫博士影響之低落，固為衆所周知之事實，然總以為彼當保持國家銀行

行長之職位也。歷史又重演一次。回憶一九三〇年，沙博士於困難之中，及微妙國際談判之時，突然離職。其間區別，乃上次由彼辭職，而此次彼乃被撤。然此種區別，非爲實質，而乃表面者。就手續而言，此舉出自希特勒。然實則沙博士運用手腕，令希特勒感覺必須撤辭沙博士而已。沙博士之急欲解職，乃公開之祕密。然在集權國家中，官員並不能依其心願而辭職。沙氏若欲辭職，必遭拒絕。以其如此，故彼不由個人提出，而達到解職之目的。

### 三 沙赫脫博士撤職諸因

沙博士於納粹統治下執行之其職務期間，先後將原則一一予以放棄，此點毫無疑問。然放棄當有限度，過此限度，彼必不能再退。至一九三八年終，納粹制在金融與政治上言，皆繼續過激化。接濟擴軍之責，日趨困難，即沒收猶人財產，亦不濟事。至年終，政府必須於下列兩種步驟之一，選擇一種，即減削擴軍用費，或復施一九三八年經由沙氏阻止之膨脹財政策。沙博士努力規勸希特勒，採行第一途，遭受失敗。主戰派之勢力過強，希特勒終久拒絕沙氏之勸告。希氏必又受沙氏之激憤，蓋沙氏必堅持改善對猶人之待遇，以作恢復德國出口貿易至抵貨前水準之手段。

沙博士必全知曉，彼之堅持削減擴軍用費，及對猶人之讓步，將使自身之幸運終結。此恐即爲沙氏所求之不得者。彼不願牽入膨脹政策，蓋依彼主見，此策必致令德國財政及貨幣制度崩潰。彼在倫敦時，倫敦一主要銀行，曾詢彼德國今將開始膨脹通貨否？彼答稱：「開始膨脹。」彼所重讀之「開始」已包括數冊之內容矣。沙氏乃一九二三年馬克之救主，自不欲牽入馬克之崩潰。且彼亦不願再與此日趨布爾雪維化之制度繼續聯繫矣。

### 四 清除溫和派

沙赫脫博士之撤職，繼之以國家銀行及德國財政部大批人員之調換；許多溫和派高級人員去職，代之以極端主義之納粹黨人。芬克先生個人，乃一位熱烈膨脹主義者，並爲一極端民族主義者。芬氏並無繼任沙氏之資格，此固無待言。蓋芬克無沙赫脫之專門智識，亦無其聰明天才。此公可充作卓越之宣傳部長，觀乎彼誘惑全世界人士，相信彼之一九三八年十月巴爾幹之行乃爲勝利，而實則失敗也。然彼完全不適於執行管理德國經濟政策之重責。國家銀行之真正行長，乃勃林曼（Brinkmann）博士，然氏因身體衰弱，於就職後四星期，即行離去。參與盧比利談判之另一助手，乃浮爾德（Wohlhat）。此公大名（英譯意爲「慈善事業」）顧名思義，極可完成談判；惜彼從事於猶人工業財產之「亞里安化」之「慈善無過於此」之工作。

清除溫和派陣營之舉，不限於國家銀行及財政部。親英顧問之一維台曼（Wiedeman），被委任舊金山總領事，就此離開希特勒左右。凡此種種，咸可解釋爲侵略圖謀之預兆。結果，全世界金融市場暴跌。交易所活動衰弱，華爾街尤甚；至一月底，證券跌至九月危機後之最低線。商品市場亦弱。且歐洲諸國通貨之中，荷幣尤受逆勢之壓迫，蓋人人以爲希特勒將不擊東而擊西也。

### 五 戰爭威脅與德國投機活動

在此次暴跌中，英鎊與法郎之傾向，始終穩定。法國在十一月，及英國在一月所採之辦法，皆獲效果。若不施行此法，英鎊與法郎，將遭受嚴重之跌價，並發生一切破壞之影響。政治悲觀之空氣，受交易所及商品市場之暴跌，而更形暗淡。悲觀主義，又因法郎哥在卡泰隆尼（Catalonia）之勝，受到新刺激。然若無沙赫脫博士之撤職，市場當更可有抵抗力；今則此種勝

利，竟置全世界於悲觀思想中矣。

一九三九年一月之經驗，又證明金融市場，確受最重要政治因素所影響。一般懷疑，此次及前數次政治因素之影響，因德國官方之故而加深。此類活動，可使德國當局，獲取外匯之利潤；並在民主國內，增劇其因暴跌所致之不便與困擾。此確促使德國官方，利用其對未來事件之內線消息，如希特勒即將發表演說，或沙赫德撤職之類消息，以圖厚利。

## 六 加緊戒備之必要

禁令與黃金之轉撥，能及時施行，以平服再起之不安情緒。英鎊之技術保障，即藉此得以鞏固，此固甚幸也；否則將予德國以卓越之機會，可經由阿姆斯特丹及蘇黎世（Zurich），以向英鎊作一猛烈空頭之攻擊。而法國條件之改善，已使法郎鞏固，因而減少此種攻擊勝利之可能，亦屬可幸。

當局對外匯市場之注意，不應鬆弛，而禁令之運用，於日趨遞增之政治緊張形勢增加禁令施行之重要性時，不應聽其寬懈，此為要着。與此著同屬重要者，乃為當局之注意力，不應限於外匯市場。經由交易所及商品市場，巨大之損害，亦可加諸民主諸國；當局必須考慮，受直接干涉所致之證券與商品之低跌，乃全無保障之低跌，必須設法予以遏止。因當局必須積聚商品，作為戰爭儲備之用，故可能出此也。若民主國政府，從事大量購買商品，彼等即可增強行市，使市場更能抵抗政治之「空頭」（投機）行為。甚至，政府可以藉此積蓄一筆特殊款項，庶幾當局能挽回工業股票上無保障之低跌。

## 七 不可靠之樂觀

在一月中，國際金融市場、商品及貿易，對政治元素之影響，皆表示過度之敏感；而於後數月中，投機者、投資者及一般

商家偏又不合理地樂觀矣。希特勒之國會演說，並不帶過份之威脅性；渠尤聲言，渠期望一長期之和平。僅爲希特勒之作此演說，人人卽認尖銳之危機已過。多半人士，並不覺察希特勒之暗示和平，其原因乃彼任意之假造，認爲世間再無敢抵抗德國要求之國也。

一月末發生之樂觀潮流，經二月及三月初而加強。星期復星期，希特勒與墨索里尼，皆無侵略動作。各方確有不少談及三月十五日之兇期者，然金融界中，極少對此種謠傳予以重視。英國擴軍進展之數字，使人日漸增加信心，相信民主諸國，已充分強大，足以摧折獨裁者之任何新侵略。此種過份浮淺之樂觀，至三月初登峯造極，當時官方發出之宣言，令人相信國際局面已予澄清。

三月十日至十五日間之捷克事件，使幻想頓消。所可痛心者，乃樂觀之潮流，全無根據。結果，交易所崩潰，黃金再行流美。侵犯捷克之後，德國毗鄰諸國，多願轉移其金儲至紐約，而倫敦之私人存戶，皆改存美元存款。作者於著此書時，政治因素決定經濟財政之傾向，重又堅強如昔。

德國對於政治原素所招致之不景氣，極不受何影響。該國之主要問題，乃勞動與原料之缺乏，以及機器、鐵路材料與一般基本商品替換之不足。沙赫脫博士離職後，該國財政之缺乏專門管理，愈趨顯然。然假定德國乃瀕於經濟崩潰之境，則又大自欺而特自欺矣。



## 第十三篇 結論

### 第四十章 未來之十二個月

#### 一 民主國擴軍之滯緩

余在「一九三七至一九三八年世界金融」一書內，曾預測未來十二個月之發展。此時極易引證極多之例，表示在一九三八年至一九三九年之事件中，證明余預言之正確。然若憑藉人類記憶力之短處，而僅列舉余所能指稱爲預言證實之事件，則未免對該書讀者不甚公道矣。余將提出說明，因何在某數事例中余之預言乃屬非確。此將不取強辯之形式，蓋余去年預言之錯誤，幾全出未之前見之政治發展者。

余初以爲一九三八年中，各國擴軍，將取巨大之規模。據此假定，余預言全世界商業之復興。此種預測，已證明其爲非確。此半因多數民主國政府，未能依國防之需要以擴增軍備；半因國際政治，進展至恐慌程度，遠出可能合理預測之限度。此二因實乃一因，蓋國際政治形勢之緊張，乃民主國未能充分擴軍之直接結果也。

#### 二 政治及經濟影響

貿易之未有迅速之恢復，乃由於英、法、美及其他民主國，推進擴軍工作之滯緩所致。此中原因，半爲擴軍速度，並不吸收大量之工人，半爲民主國國防之顯著脆弱，提高了獨裁國之侵略精神；因此，遂致形成尖銳之政治危機。若民主國政府，



盡忠於其國家，則必將有全面之貿易復興；此不雇因增添工人之顧備所致，亦且由於減少戰爭危險之故。

余於一年前，在預測民主國迅速擴軍時，余固認為張伯倫及其僚屬，應已把握獨裁國威脅之意義，以為彼輩已察知迅速擴軍之必要。豈知英法美及其他民主國政府，空言提出鞏固國防之必要，並不致力於加速擴軍。擴軍繼續如前之牛行蝸步。而在集權國家內，擴軍則跳躍前進。無怪希特勒自民主國政府之滯緩中，孕育其侵略政策之勇氣；而此種侵略政策，希氏竟能不費一彈獲得成功。在此種情形之下，貿易之全面復興之物質與心理條件，皆不存在，自無足驚異矣。

### 三 英鎊之意外貶值

余預測貿易復興，亦屬錯誤，其原因與另一錯誤之原因相同。後一錯誤，即余預測鎊元比率之傾向。十二個月前，余之意見，乃鎊元比率，將保持於五·〇〇之間，而可有百分之二或三之擺動限度。余預期美元對英鎊之貶值，將因擴軍及美國勞工運動之進展，而予以修正。然意外尖銳之歐洲政治危機，使英鎊貶值約百分之八。而余預言之法郎之必然跌價，則又屬正確。比幣與意幣，於一年中未有繼續貶值，亦與余預測相符。

余預測小規模之黃金危機，亦屬正確，雖其原因有誤。黃金危機，乃出於貿易復興，與價格上升，而出於政治危機中之技術困難，即裝運黃金至紐約之困難。黃金拋賣之後，繼以黃金重見存儲，此點余之預測無誤。

### 四 限制之鬆弛

不論徐蘭之報告如何，預測國際貿易與國際匯兌之限制，將不至十分鬆弛，仍屬正確。雖至年終，英美貿易協定之締結，乃鬆弛禁令之重要步驟。英國當局，放鬆對一部份外匯買賣之非正式限制，至年終時，必然將其取消。若就全世界言，限

制之範圍，已於過去一年內大爲加嚴。依預測，利率大致低賤。雖然，至年終時，在倫敦短期借款利率上，曾有迅速之提高。

### 五 迅速擴軍運動將不可能

余今既獲教訓，則對來年之預測，自當更加謹慎。余不能肯定，張伯倫及其同僚，亦接受教訓，亦將作早應實行之努力，以增加擴軍之步驟，至充分之限度。彼輩恐將不十分向正確方向前進。保守黨中的近三百位唯命是聽之議員，其奴顏婢膝之甚，將準備投票贊同張伯倫，甚至張氏僅履行渠所允諾者之半，或甚至張氏一無所爲。如此作法，顯可使內閣員僚，及政府高級官吏，免致被撥除於傳統之安寧以外。彼輩將繼續作長時之週末休假，並於夏令可羨之長期假期中，出國游歷。彼輩或將訪問從事於擴軍之工廠，爲報章攝取照片。然不論此種擴軍步伐如何，英國將落於德國擴軍步伐之後。

各地可有千百人之僱用，然擴軍在貿易方面，仍處於次要地位。戰爭危機復活所招致之普通消費要求之減縮，實大足以抵消加速擴軍所造成之補充僱用而有餘。

而在法國，貿易將不願擴軍之努力完滿與否而有所改善；因如第三十七章所述，國內政治條件及勞工條件，皆發生變化故也。美國之擴軍，將永遠處於次要地位。行政當局，雖宣稱建造一獨立之大西洋艦隊，並成立一萬架飛機之空軍，措詞固極動人；然實則擴軍之確實限度，大致僅甚低微。唯其如此，故預言藉擴軍而有強健之貿易復興，乃毫無根據者也。

### 六 將膨脹通貨否

問題乃在戰爭威脅，是否消滅貿易復興之自然傾向；蓋此種傾向，於一九三八年下半年，已在美國顯明表露。美國人之神經，一如他處人民，似已習慣於戰爭小威脅；此種威脅，似已不能對貿易、商品、交易所及外匯等，發生擾亂之作用。蓋

人皆習慣於此矣。然此並非謂美國人民現已能抵禦如一九三八年九月之大危機。既有之國際緊張形勢，若未進展至真正戰爭時，人民是否將感膨脹政策之難免，此乃問題之焦點。膨脹政策之預見，將增加人民之需求。此固無關戰爭威脅之有無，或是否因戰爭威脅之故也。但英美及其他諸國，雖於未來之十二月中，大有發展膨脹心理之可能，然現似皆無膨脹之心。

## 七 政治因素至關重要

經濟學家普遍相信，自一九三七年起，繼續至一九三八年之大半年止，其間之貿易不景氣，僅為商業週期之一常態，雖其程度，竟較尋常不景氣週期為短。據此臆說，一九三九年中，可望見一週期性之復興。若無其他預期之貿易復興之根據，則此種臆測，似屬樂觀過甚。一九三九年，是否將不見再度之衰落，以致商品價格、交易所行市與貿易量，降至一九三八年最劣之水準以下，此固難以斷定也。一如一九三八年規模之政治危機之重現，實易產生同等之結果。

因政治因素之至關重要，故對於經常或較經常條件下，企業時漲時落之經濟恐怖，若過份加以武斷，即為謬誤。政治前途之不定，已不能預測商品價格之可能傾向；惟在未來之十二月中，世界價格水準，大致將較著此書時為高。

## 八 黃金前途

黃金情形，大致將受矛盾潮流所決定。因法國情形之改善，當有相當黃金之拋出。而法國情形之改善，大致將由於歐戰之威脅。然歐戰未必引起大批之拋賣，蓋海外儲金之便利，尤如在南非與坎拿大之儲金，將使原有黃金，可保存於倫敦。如此種便利逐漸普及，則一九三九年將見種種機會，使私人之藏金量繼續增加而不減少。各中央銀行，其大半外匯，或亦

將轉換爲黃金。

因光明燦爛之繁榮，無有可能，故一九三九年，亦不至重見黃金危機之現象。類似一九三八年九月之小限度黃金恐慌，或有可能，原因將屬於技術方面。然減削黃金價格之談判，或美國限制黃金來源之談判，將甚少聞見矣。

### 九 英鎊與法郎之前途

就匯兌言之，英鎊之逆勢壓力，將繼續進展。此未必即謂當局將貶值英鎊至可注意之低度。由於華盛頓之壓力，匯兌平準基金，將盡可能以抵禦逆勢之傾向。美國勞工糾紛，及其他類似之困難，亦有發展之可能，以致美元弱。但十二閱月中，鎊元匯價，將較現狀略爲低落。即使戰爭不發生，則本章全章論據所設定之條件，亦將致此。

法郎之前途，可有相當之樂觀。此乃自一九三二年以來，吾人可作此預測之第一次。若達賴第政府能繼續維持其政權，則法郎之技術條件，將於十二閱月中大見鞏固。即另有國際危機出現，亦未必能招致法郎急劇之逃避；蓋法國人民，已充分覺醒。此乃可期望者也。然若政黨政策，與階級鬭爭，將超出人民之利益，則法國政治糾紛，社會糾紛與工業糾紛之復現，必使復興退步，並將破壞新獲得之法郎安定。

若法國條件，繼續改善，則極易造成形勢，使法國之肉食，即爲英國之毒物。普恩凱安定法郎後之情境，將以同限度重新出現。其時，法國資金之自倫敦提回，當成爲英國嚴重困擾之因。

### 十 無普遍貶值可能

英鎊與法郎既不繼續貶值，則自由匯兌之貨幣，當無普遍貶值之可能。然若英鎊繼續弱，則英鎊集團各通貨，亦相

當貶值；而大半未施匯兌統制之貨幣，其中尤如比幣、瑞士法郎及荷盾等，自將貶值。英鎊即使不貶值，則從事積極戰爭行爲諸國之通貨，將再行貶值；其中日元，因勉強拚持，或可例外。統制匯兌諸國，其中如東南歐諸國，多半將實行通貨貶值，刺激其自由匯兌各國之輸出。

### 十一 戰爭之影響

至此，各人始終假定，未來十二個月內，將無大戰發生。萬一此種假定不確——此固大有可能者——則上述大半結論，將因戰爭對經濟情形之狂風掃葉狀之影響，而成爲無用。歐戰或世界大戰之爆發，將使貿易及商品價格惡化。而此又將預示戰時之膨脹政策。不論如何努力壓制，價格將日趨高漲。工業將因國防之緊急需要，而忙至出產力之最高限度。實物價格將高，而固定利率之證券將跌。交戰國外匯將受重壓。因外匯限制之故，再加上匯兌之釘緊，匯價可防止暴跌。對外貿易與匯兌，將全受統制；利率不免高升，其原因半由財部之需要借款，半由商品價格之向上；結果，固定利率之證券，其購買力將低跌。黃金之要求增加，但私人儲金，極難獲得充分之供給。

如無戰爭，世界經濟條件，大致將普遍不景氣；而國際金融條件，大致當相對安定。若戰爭爆發，國際經濟條件，凡在不受戰事影響之區，當能繁榮，而國際金融之基本條件，將極不安定。

## 第四十一章 未來之前途

### 一 未來十年之預測

余在「一九三七年至一九三八年國際金融」末章內，曾云，預測未來十年經濟金融之發展，較預測未來十二閱月之情形，較為容易。儘有某種基本因素，終將決定傾向，但其影響易受橫支雜出之事件所暫時破壞。例如，在一九三二年，預言世界物價水準，終將轉趨上升，較為簡易。然預言數月內或數年中之變化，直不可能。今欲預言未來十年中，商品價格將升至更高水準，亦甚易易；而預言此種上升，是否將於一年內開始，固甚難也。

一切前途，皆被政治局面之不定所籠罩。世界大戰之可能，在一年內似少可能而在十年內，大戰勢必發生。若戰爭發生，商品價格必將大漲，通貨對商品與對黃金之比價，必將大為貶值。此須視戰爭時期及範圍為轉移。若戰爭延長，則經濟金融之影響，當較上次世界大戰為甚。欲詳細研究戰爭所引起之經濟問題，余當介紹讀者，參閱余之近作「下次大戰之經濟問題」一書。

### 二 擴軍影響是否打消戰爭威脅影響

若無世界大戰，則未來十年中之國際經濟與國際金融之發展，將大半受政治因素所影響。擴軍競爭之物質影響，將與戰爭威脅之影響矛盾。此兩種強有力之原素，其中何者將在未來一年中在國際形勢占上風，頗難預斷。但未來十年內，擴軍因素之絕對優勢，可無疑義。民主國政府將逐漸覺醒，必須進行迅速之擴軍運動。各該國工業，將逐步轉變，成為適合

於戰爭之需求。若民用消費，受戰爭威脅所影響，則由此解僱之勞工，極易受日趨切要之國防生產所僱備。

民用消費，是否將繼續受戰爭威脅之影響，吾人亦無法確定。吾人已於上章獲知人民之情緒，對較小之戰爭威脅已感麻木。彼輩對大戰之威脅，亦將逐漸有麻木可能。將來人民對戰爭之恐懼，可發生與今所發生者完全不同之影響。人民在戰時，將不從事節約，反而盡量浪費；蓋渠等以為吾人僅能獲此一生，不如享盡所有。

### 三 長期中難免之膨脹

不論如何，數年之內，多半國家，將熱烈推展工業活動。全部工人在業之情形，大致將可達到。由於赤字預算之續增不已，勢將增添購買力，故全部工人在業之情形，必至限制價格水準之上升。價格上升之傾向，將常因通貨調整而加速。而此種調整，乃擴軍在金融與經濟方面所必需者。目前商品價格之上升，比黃金通貨價格之上為慢。此種通貨價格，乃由多次貶值所形成者。未來數年內，商品價格，將大為增進，使之抵達通貨金值之較低水準。因價格將繼續上升，故必須再行貶值。又因商品價格之上升，亦將阻滯黃金之生產。

### 四 通貨貶值競爭

通貨貶值，當然可在價格水準調整之先舉行。此蓋各種通貨之技術保障，經已減弱故也。通貨貶值競爭之可能，隨時存在。重要國家一種通貨被迫貶值，即極易使多種通貨自動貶值，而毋須其他強迫之需要。如貶值先於價格水準之突升，則自須限制黃金生產之續增。雖然如此，重行嚴格考慮削減黃金價格之見解，絕不可能。黃金價格之趨向，確實可視為單行之軌道。遞增之軍擴用費，與可能之民用消費，同時並進，雖足以造成繁榮之條件；然削減黃金價格以圖挽救局面之提

議，將罕見重提。擴軍必致增加公債與赤字預算；各國政府，必不再圖以貨幣單位漲值之方法增加公債，以重經費之負擔。各政府必須推行擴張通貨政策。商品價格之上升傾向，將促使利率上升，而使政府公債下跌。此種傾向若予繼續，必至防礙財部藉較佳條件借貸巨款以資擴軍之工作。財部爲阻止政府借券之低跌，將支持市場，並必須首先擴張浮債數額，其次擴張貨幣流通份額。

## 五 掉換公債之機會

國防經費之增加，同時社會經費亦須增加，庶幾足以平服工人階級之不滿。既是如此，則國防經費之任何部份，無法可由其他方面之節省補償。唯一節省之可能方向，乃減少國債之費用。法國與其他數國，可由自動掉換之手段，以完成此種節省。而某數國，則必須訴諸強迫掉換政策矣。一旦公債發至充分高額，值得強迫掉換之時，德國幾必出此。意大利曾於一九三四年，舉行一次強迫掉換；此後數年內，亦可再舉行一次。而在民主諸國內，公債至不勝負荷之時，挽救之方，大致將仍求之於再行貶值。

## 六 無有貨幣穩定

國際政治前途之不安定，既已前定，則貨幣穩定之機，決不存在。此意非謂將來將無穩定各種貨幣之企圖。吾人想像國際協定將以經濟綏靖之名義於數年內訂立，此固吾人可想像者。然因政治根本不穩定之故，任何此類經濟或金融協定，在擴軍競爭與戰爭威脅之下，必致破壞。

國際貿易與國際匯兌之限制，終將愈趨加緊；而決不鬆弛，此可預斷無誤。目前多半民主國家，尙作無謂之努力，以圖



避免匯兌限制。然多數國家，終必遷就必要之壓力，以限制資本移動之自由，去保障匯兌。

### 七 均益主義與經濟計劃

在國際貿易上，均益主義必將建立，因各國皆須從事於軍擴，及減少貿易入超。均益主義是否採取擴充清算協定之形式，或是否以貿易協定與付款協定之工具完成之，尙難預測。惟有一事已定：不論國際集團再三通過何種決議，不論專家如何努力，現存之匯兌清算協定，及他種之匯兌限制，決不致取消。

各民主國家中，經濟計劃將愈被採用，此實可能。集權國家，依軍事需要而變換經濟制度。該等國家內，存在有極高度之經濟計劃。此二事實，使各該國與民主國競爭擴軍之時處於有利之境。民主國終必發覺渠等之犧牲其大半之經濟自由，以圖保存其政治自由，實屬必要。民主國抵抗獨裁國侵犯之可能，大半將視民主國發現此種必要之遲早而定。民主國是否願意，並是否可能追蹤集權國之前例，於和平時期中轉變其經濟為戰爭基礎。民主國抵抗獨裁國侵犯之可能，又將以此種努力為比例。

如此則難免降低生活之水準。而擴軍用費，遲早必須償付者，將為極巨數額。然希特勒有言，謂用於擴軍之費，較戰敗後償付賠款為廉，此語確屬的當也。

(完)

民國二十九年十月印刷  
民國二十九年十月發行



原著者  
譯者

發行者  
印刷者

總發行處  
分發行處  
昆明  
各埠

財政金融研究所叢書

一九三九年  
世界金融史綱 (全一册)

實價國幣一元四角

(郵運匯費另加)

Paul Einzig

財政金融研究所

編輯委員

許性初 潘世傑  
賈士毅 祝伯英  
朱福奎

中華書局有限公司

代表人 路錫三

上海  
美商永寧有限公司

中華書局發行所

中華書局

(111550)

33209

23477

UO

一九三九年世界金融史綱

登記號數 23477

類 碼 33209/uo

卷 數

備 註

不出借

注 意

不  
出  
借

- 1 借閱圖書以二星期為限
- 2 請勿圈點、評註、污損、折角
- 3 設有缺頁情事時請即通知出納員

臺灣省立臺北圖書

中華民國捌拾陸年九月五日

國立中央圖書館台灣分館



3 1111 003638317