



輯一第書叢光海



46

刊言階反出亦土四



國家多事之秋

人人必讀國人自辦之

英文

大陸報

本埠

外埠

定價

全年	二十四元	三十五元
半年	十一元	十五元
三月	七元五角	九元
一月	二元五角	三元

學生須由學校證明另有優待辦法

上海四川路三十六號

大陸報館
電話一五四二一六

The China Press

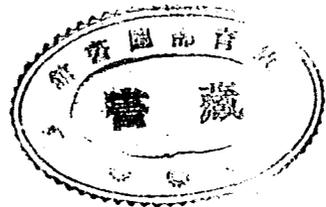
319

輯一第書叢光海

編主橋南蔡 舫春宋

界世之氣景不

著譯舫春宋



二一國師育之書

行發部版出社四

版初月二十年三十二國民

海光叢書序

民國二十一年秋，陳光甫先生囑予編輯海光月刊，海光月刊者，上海銀行同人業餘之暇，或就讀書所見，或本經歷所得，隨意寫錄，期相切磋者也。予因約蔡南橋先生共主其事，閱時稍久，積稿盈案，其中以關於銀行金融之文爲多，間亦論時事，譚文藝，既以一行爲限，故非外人所見，獻諸自珍，棄之可惜，爰商張竹平先生，約四社出版部爲印單帙問世，雖性質不一立論互異，而芟繁汰濫，擇別仍嚴，題曰海光叢書，志成書之由也。四社戈寶權先生亦助校閱，例得並書。

二十三年夏，宋春飭。



不景氣之世界

目次

序

例言

第一章	英國	一
第二章	美國	七
第三章	法國	一三
第四章	德國	一九
第五章	意國	二五
第六章	北歐諸國	二九

目次

第七章	中歐及東歐諸國	三五
第八章	其他歐洲諸國	四一
第九章	英帝國	四七
第十章	遠東諸國	五三
第十一章	南美諸國	五七
第十二章	中國	六一
第十三章	一九三二年七月以後	六九
第十四章	不景氣與未來戰爭之推測	八九
第十五章	螺旋式的不景氣問答	九九

序

溯自歐洲大戰以還，迄今已歷十餘稔，所遺惡果，永留世間，集各國之力，猶不足以撲滅之，抑且變本加厲，釀成空前絕後之經濟恐慌，此爲肇釁之始所不及料，而回憶當時，若醉若狂，日以毀壞已有之事業爲事，可哂實可憐也。戰後各國努力於穩定幣值，擴充生產，其始尙不無幾許復興之望，乃合作之計未成，爭競之心轉烈，馴至世界供求，失其均衡，遂一發而不可收拾，所謂「資本主義之沒落」，至此乃真捉襟而肘見，今者各國備戰未已，狹義之國家經濟政策，方興未艾，設爲種種陷阱，以自蹈於覆亡，若貨幣戰爭，若關稅壁壘，其尤著者也。茲編爲項因齊克博士（Paul Einzig）原著，敘述不景氣之由來，至爲詳盡，後半雜採各書，以補所缺。綜閱全卷，則對於世界經濟所以瀕於絕境之故，亦思過半矣。

二十三年秋宋春舫序於青島褐木廬。

例言

- 一 本編第一章至十一章原係 Dr. Paul Finsig 所著 *The World Economic Crisis* 一書之附錄，依次逐譯。
- 一 第十二章，雜採國內各種定期刊物中之論文，彙錄成文，以新中華、東方、海光三種所取爲尤多。
- 一 第十三章，輯譯 *League of Nations: World Economic Survey* 及 *Current History* 而成，間亦參攷國內各種出版物。
- 一 第十四章，譯錄 *American Country House Magazine* 之論文，而以本年各國經濟狀況，見於中西刊物者附焉。
- 一 第十五章逐譯 Irving Brant 所著 *Dollars and Sense: Questions and Answers in Finance* 之第三章，原題爲 *Downward and Upward Spirals*。

不景氣之世界

第一章 英國

大戰以後，英國情形，本來是很狼狽。工業界的不景氣，已經成了不治之症。從一九二二年到一九二九年，雖然也有蘇息的機會，可是失業工人的數目，依舊在百萬以上。別國的商人，也許在那個時候，乘機恢復了一點，但英國商人所得却有限。所以在全世界不景氣狀況暴露以後，英國受的影響更利害，而且有許多特殊原因，增加了國內困難的情形。

我們不能說英國生產過剩，求不應供，因為好幾年來，工業界從沒有盡量去利用他們的生產能力。從另一方面說，消耗能力的確比不上從前。失業者的救濟，在事實上，依然無補，甚而至於有職業的人，也受了極大的影響。商家用分期付款的方法，招徠客人，雖不如美國之普遍，却也盛



二十國銀行儲蓄部



極一時，可見出口貿易無法擴充，纔肯出此下策來補救。

總而言之，英國戰後的經濟狀況，在劇烈變遷中的環境以下，是很難以應付的。有幾個工業，譬如建築，確曾經過了一個繁榮時期，然而三種主要工業——煤，鋼鐵，棉織——却始終沒有恢復原狀，因為在大戰時間，各國也漸漸地工業化了。所以英國國外貿易的市場，失却是不能復得，而至今失業的工人，仍舊以這三業為最多。

金融上的原因，尤為重要。倫敦是歐洲惟一的自由金市，法國所買進的現金，實際上都由英國擔負，加以美國錢市利率最高的時候，國際差額的大部分，都從倫敦轉到紐約。結果，英倫銀行在一九二九年九月間，因 Habit 風潮的結果，把銀行率擡高至六厘半，而尚且難於保持其所有的現金。當時倫敦也有一種投機的狂熱，但倫敦却比不上紐約，因為紐約確是經過了一個繁榮時期，而倫敦則不然。可是在投機狂熱的時候，不論什麼公司的股票，飛一般的漲價。崩潰愈速，恢復也愈不容易，百孔千瘡，至今人民對於投資兩字，仍不免有些談虎色變。

蘇俄的「屯併」 (Dumping) 政策，對於英國，直接却沒有多大關係。蘇俄產品，是英國根

本所需要的，即不向蘇俄去買，無論如何，也得向他國去買，反正因此而得到了便宜的貨品。然而間接也免不了受些影響，因為英國的主題，多買了蘇俄貨品，便少買些英國貨，無形中把他們的購買力減低了。現在舉一個很好的例，瑞典國有的鐵道用煤，向來都由英國供給，後來因為波蘭的煤，受了政府間接的補助，價格較英煤為低，瑞典便不買英煤而買波煤。照從前的情形，瑞典木材，一向在英國暢銷，兩國政府，以有易無，本來可以互相商量辦法的，可是蘇俄的木材到了英國以後，價格却廉於瑞典的木材，自然捨彼取此，而英國也從此不能再和瑞典談判，以恢復煤原有的銷路了。

銀價狂跌，英國所受影響，比其他工業國家為大。印度是英國棉織品銷路最好的地方，印度人民，喫了銀價的虧，購買力非常薄弱，當然影響英國不小。

除了普遍的一般原因而外，英國還有其他特殊的情形，例如一九二九年普選，社會黨佔了勝利——我們並不談政治上的是非得失——從經濟方面看來，確是很不利的。從一九三零年到一九三一年，他們繼續專政，更促成了全國的不景氣。他們的政策，是想把國內的負擔，加在富

有者的身上，所以大家都不敢投資，資本便漸漸流向海外，而影響於國際匯兌。一方面工人反對減少工資之態度，更形激烈化，於是出貨不能減輕成本，和他國去競爭。各國因減低了工資，而得到暫時的繁榮，英國却始終沒有起色，相形見絀，其主因實由於工資氣餒太盛之故。

更有一個特殊原因，便是英國的自由貿易制度。自由貿易政策和保護關稅政策，在理論上各有各的長處，此時不必討論。但在不景氣的時候，保護關稅，至少可以阻止外貨的進口，本國貨品，可以暢銷國內，暫時維持了國內衰敗的工業，英國對於此點，却終始不曾得到益處。

海外對於英鎊之漸失信任，使英國的不景氣現象，更難收拾。現金逐漸向法國流去，國際差額表，到了一九三零年之末，一天不如一天。直至一九三一年之初，英國和法國的金融當局，有了諒解，出了高的利率，收回了一部分的存金，才把信用恢復了一些。

最利害的時期，是在一九三一年的夏季。中歐的銀行風潮，影響所及，使人對於倫敦，也發生了疑問，紛紛提取存款，在七月一個月中，英倫銀行失去了三千二百萬金鎊，而依然繼續不斷地流出。後來政府雖然設法弄到了八千萬金鎊的借款，杯水車薪，依舊於事實無補。到了九月二十

一日，早已用得乾乾淨淨，除了放棄金本位以外，別無他法，英鎊因此驟跌百分之三十。十月中，因各國貨幣，也有不穩的消息，纔比較穩定一些，十一月以後，趨勢依舊向下。新政府雖採用了保護政策，對於英鎊價格，一時却難有起色。可是商業方面，因放棄了金本位之故，漸漸活動起來，因各國關稅，雖已增加到了最高的限度，英國却尚有活動的餘地。一連好幾個月，失業的漸漸減少，工人們也似乎覺悟到工資和工作時間，爲適應新的環境，有更動之必要，這一年年底，英鎊纔有了起色，一九三二年正月，政府居然能償還正月三十一號到期的法美借款。不但如此，在二月那一個月，居然償還了八月底纔到期的大部分法美借款。而且所得稅和關稅收入的增加，使預算也有了出路。至於商業上的活動，可於利率的減輕中見之，利率從六厘跌到了二厘。可惜這個好現象，不能持久。四月分以後，失業的人數又增加了。各國貨幣的下跌，減低了物價，增高了關稅，商業停滯，利率雖低，却始終無人過問。

然而在不景氣之中，英國也有幾點，尤其是英國的銀行業，爲他國所望塵莫及的。第一英國的商業，是腳踏實地的，第二英國的銀行制度，比較的是滿意，基礎也很穩固。商業上的失敗，雖然

不能避免，然而比較其他國家，尙覺此勝於彼。英國商人歷來傳下的方法，顛撲不破，銀行界又肯盡力去做他們的後盾，而不怕犧牲自己，這都是他國所不能及的地方。所以在一九二九年之末，銀行雖也倒閉了幾家，但爲數不多，無足輕重。一方面人民對於銀行的信任，始終不懈，尤爲難能可貴，所以在這危險時期中，更足以證明英國銀行制度抵抗力之偉大。

第二章 美國

不景氣侵入美國的步驟，與其他各國不同，因為恰好跟着『商業循環』的原則而發生的。美國在一九二零年至二一年，大戰以後，商業凋零，已經有了一個比較衰落的時期，但其後又漸漸的有些復興氣象，一九二六年至二七年，為最興旺的時期，所以全國人民，是非常的樂觀。美國的羣衆心理，本有一種『誇大狂』的傾向，對於商業，普通一般人，當時都以為這個繁榮時代，是永遠不會過去的了。這種樂觀態度的原因，是在大戰以及戰後，美國已有了一個極大的現金儲藏。美國的天然富源，原是一件家喻戶曉的事，在大戰以前，因缺少資金，不能盡量發揮，現在既有了這許多的現金準備，同時信用制度，也正在逐漸改良，人人心目中，以為在十年或二十年之間，所有各種天然富源，都可以完全開發。美國有一萬四千萬的人口，同時又有極高的保護稅率，即其本身已經是一個極好的市場，而不致受外來競爭的影響。你想，美國本來是一個負債的國家，

現在却一躍而變爲債權國。歐洲各國政府，以及私人方面，每年繼續不斷的在那裏供給及增加美國政府的收入……：

在如此狀況之下，美國人的樂觀態度，不爲無因。對於這種樂觀態度，銀行家和政客表示十分同情，竭力鼓吹，結果，分期付款的制度，便普及了全國，人人希望在這繁榮時代，可以得到一部分好處。不但如此，並且想把這一部分可以得到的好處，立刻拿來享受，於是分期付款的制度，在美國竟發達到了極危險的程度。因爲所花的錢裏面，雖有一小部分，是用在購置不動產，以及有價值的物品，而大部分，却用在消耗品及奢侈品上面。使美國各種工業的發展，出於尋常軌道之外。可是商業上賺錢也特別的多，結果華爾街因繁榮而傾向於過分的投機。據美國許多專家的觀察，在一九二三年十月份，美國銀行之減低利率，是由於繁榮過度的原故，此類觀察當然是不免於誇張的，片面的，因爲美國人如果要投機，銀行利率，是沒有多大關係。然減少利率的一舉，對於投機，確有相當的鼓勵。——交易所的風潮，大概鬧了有兩年功夫，有許多有名無實的資產，從此產生，幾百萬人，都被捲在漩渦裏邊。這種有名無實的事業產生以後，更使人肯多花錢，錢愈花

得多，則表面上當然愈加繁榮，循環不息，這個圈子，似乎永遠不會打破，然而險象却已四伏，所以範圍極小的倫敦（London）風潮，竟會牽動了紐約全市，許多有名無實的資產，都化為烏有。美國人用錢的本領，也就此大受打擊，分期付款的制度，就此取消，因為羣衆覺得當時已經無力付款，如何再能繼續付下去呢？所以各種事業的紅利，當然也跟着取消。要知道華爾街風潮未發生以前，物價已逐漸低落，但風潮發生以後，低落當然更快。各商店公司等，對於存貨，大打折扣。同時農村也宣告破產，影響更大，因美國雖是一個工業化極快的國家，然根本上，却仍以農業為主體的。

美國的特別銀行制度，到了這緊要關頭，也來助紂為虐。美國銀行，大多數有巨額的擔保品，這算是公開的祕密。但這擔保品是從何而來呢？因為他國的顧客，不能賣去他們的貨物，以償還銀行欠款，所以便積了下來。幸虧聯邦準備制度，組織非常健全，大銀行又確有互相扶助的精神，否則一定不堪設想。一九三零年十一月至十二月，雖有提存風潮，大部分的銀行，居然平安過去，除了南部及西部中區的小銀行停止兌現以外，美國銀行的確有一種抵抗風潮的能力。

美國民衆心理，往往喜歡言過其實。這種心理，也使不景氣之情形，更形嚴重。因為美國人在

樂觀的時候，便一百二十分的樂觀，在悲觀的時候，又無窮無盡的悲觀，這也是他們的特性。

有資產者，拚命的在那裏掙扎，以避免物價的下落，但這也為不景氣的延長之一原因。他們的掙扎，當然避免了恐慌的發生。但從大處看來，這種舉動，對於美國，對於全世界，究有益處與否，尚是一個問題。他們的實力，不足以抬高物價，而同時市場狀況，却使人一定要把貨品賣出來。物價因此遂不得不低落了。

對於中歐銀行風潮，美國銀行，曾有重大的牽連，直到英國廢除了金本位以後，纔感覺到中歐不良的影響。在那個時期，又發生了一次中小銀行的提存風潮，銀行倒閉的數目，也為從來所未有。鈔票的窖藏，共有三萬六千萬元，因為外人對於聯邦準備制度，有些懷疑，現金為外人提去的，也有七萬萬元左右。而其中大部分，却為法國提走的，所以政府不能不與法國當局周旋，因政治上及經濟上之讓步，法國答允暫將現金留在紐約，結果，當然恢復了人民對於美金的信仰，現金不再流出了。銀行倒閉的數目，同時也逐漸減少，此則不得不感謝國家信託公司 (National Credit Corporation) 的帮助。此項組織，是以有實力的銀行為後盾，而去援救弱小的銀行為目。

的者。

一九三二年之上半年，美金再度跌價，國內又損失了不少的現金。其原因由於歐洲各中央銀行，紛紛向美國提取存款，同時在表面上看起來，却也有不少資金流進。一直到了六月初，外國中央銀行提款之舉，纔完全停頓，美金價格，也逐漸穩固起來，但市場方面不景氣的現象依然不減。失業的人，在六月間已超過數百萬。當時便有許多人，想了種種方法，去抬高物價，但毫無成績可言。至於當時銀行情形，比較以前更劣，因支加哥以及他處的銀行，都在此時宣告停止營業了。

第三章 法國

一直等到一九二零年的下半年，全世界的不景氣，纔在法國出現。不景氣何以在法國，獨姍姍其來遲呢？

第一，法郎價格恢復以後，法國商業上，有好幾年受了一種特殊的鼓勵，因為每一百二十四法郎零二一等於英金一鎊的價格，與法郎在國內的購買力比較起來，反高出了許多，所以法國的物價，比較任何各國為低。要使物價高漲，和別國站在同一水平線上，需時甚久，而且有時為政府的金融政策所耽誤，因為當時法國政府專注意於阻止現金進口，以免幣制上發生重大影響。所以法國在世界市場上的地位，很占便宜，直到一九二零年的年底，他的出超數目，是非常穩固。物價的水平線慢慢的升漲起來，國內商業的活動，因此得到一種平和的激勵。

第二，復興戰區工作的結果，使法國工廠，有最新式的機器和設備。此雖為過去之事實，但在

法國工業方面，其利益却無窮盡。

第三，在法國旅行的人數之突增，加添了不少興旺的氣象。從前法國南方一帶，僅為避暑區域，而近數年來，却幾乎成了一個四季皆春的樂土。每年從富而且庶之美利堅合衆國，以及其他富有的國家有無數遊客出發，到法國去賞覽風景。年復一年，法國的旅館業，異常發達，各種奢侈品的銷路，也因之大增。

第四，恢復法郎價格的結果，既為現金及國外匯兌準備金的增加，法國人民，當然趨向樂觀方面。但他們的人生觀，較諸美國，比較的為有理智的，並不如美國人之狂放。所以法國不但沒有投機風潮，而且在建設及通貨膨脹期內，更加鞏固了工商業的地位。法郎的價格既定為戰前的五分之一，償還建設公債的時候，無形中便少去了四分之五，所以國家的負擔，並不很重。一方面德國老老實實的正在那裏償付賠款。在復興戰後工作完成以後，便可用來償還公債，並預備抵償外債的基金。

何以法國之抵抗不景氣，比其他各國會強些呢？因為他自己能給養自己。法國雖然是工業

國，他的農產品，足以應付大部分國民食品的需要。因不需要進口貨，所以也不必十分倚賴出口貨。他的發展，根本不像英國，樣樣都要靠了外國的繁榮，本身纔能繁榮起來。

但以上種種原因，始終不能防止不景氣的侵入。一九三零年，因為紐約華爾街的風潮，影響於他的奢侈品不少。而其他各國不景氣的結果，減少了他平日主顧的購買力。同時旅行的人也逐漸減少，有錢的人，即使到法國去遊玩，也不如從前之揮霍了。

農產品價格之抵抑，影響農人不淺。酒價大跌以後，加以一九三零年的「凶收」，故酒業亦一落千丈。

失業人數，在一九三零年之下半年，逐漸增加，雖無確切統計，然那一年的年底，其數目確超過了一百萬，幸虧此數不久即逐漸減低，原因是外國工人在法的數目，也逐漸減少之故。在一九三零年以前，法國政府對於外國工人之政策，是非常和平。當時工作甚多，故政府特別獎勵外來工人，並希望在最短期內，完全把外國工人同化，所以在法國作工的外人，都領有一種特許證，期限隨時可以延長。然當失業人數增加的時候，法國政府，不得不將特許證期限延長的一條取消，

於是外來的工人，祇好回到他們本國去了。

在一九三零年的秋季，不景氣的影響，比較尙小，但在那一年的十月，銀行風潮忽然發生，Crédit 銀團失敗以後，本來法國民衆，天生就不肯十分信任他人，至此便提取存款，不但鄉村間的小銀行，即巴黎最大的銀行，也受波及。結果，大銀行根深蒂固，不易搖動，但在巴黎以及鄉村間的中小銀行，祇好宣告停止營業。一九三零年過去了，銀行風潮漸漸地平靜下去，存款也逐漸回來。三個月中過去的經驗，使政府覺悟在全世界不景氣之中，法國決不能獨自繁榮，所以從一九三一年起，對於有國際性的事業，法政府也表示願意合作了。

物價下跌的結果，使他國之批發價目，與法國批發價目的差額，幾乎取消。幸而有此，否則法國的物價，不曉得還要經過多少時間，纔能和世界的物價，同在一條水平線上呢？現在既然相差，不遠，那末從大戰以來，法國出口業之特殊地位，到此便不能完全放棄，于是由出超而變爲入超。一方面零售物價，繼續上漲，到了一九三零年的年底，法國的貨物，在游客眼光中看出來，並不比他國便宜了。

中歐銀行風潮，影響於法國甚淺，因法政府向不獎勵銀行借款於德國及中歐各國之故。但在其他方面，英國拋棄了金本位的結果，却引起了法國很嚴重的變化。許多銀行同時擠兌，甚而國家信託銀行也牽連在內。幸虧當時政府採取擁護大銀行的政策，所以肯出來維持，否則也和其他銀行一般，不堪設想。當幾家在巴黎及其他省城中很重要的銀行倒閉下來的時候，人民拚命的把現金藏起，紙幣數目，因此大增。法蘭西銀行本身，也岌岌可危，因當時人家都知道法蘭西銀行曾經收買過巨額的金鎊，此次金鎊跌價，其虧耗實數，超過了他的資本及公積金數倍而有餘。法政府爲固定人心起見，不得不出來承認及負擔法蘭西銀行此次的虧損。

在一九三一年之下半年，法國經濟，真有每况愈下之勢，奢侈品差不多無人顧問，各種與奢侈品有關係之工業，也大受影響，因（一）金鎊跌價，（二）中歐及美洲的不景氣，（三）國家主義學說之復興，以致旅客人數，更形寥落。但銀行一方面却大有進步。風潮可說是絕無僅有，藏金數目，亦漸減少，法蘭西銀行並且增加了現金準備額，雖間有人仍願貼水換取金幣，然人民對於法國之信任力，已完全恢復。惟有政府的預算，却不十分可靠，因其出入相抵之處，大都係人爲的，而非

不景氣之世界

事實的……

第四章 德國

德國在不景氣發生以前，不但沒有如英法各國一般的特殊繁榮氣象，並且連一個比較的興旺時期也沒有。一九二四至二六年的不景氣過去了以後，因幣制穩定之結果，當時各業確有進展，然而一到了一九二七年，進展兩字，便成爲過去的名詞了。在一九二八及一九二九的兩年之間，美國一方面的借款，完全停頓，國內一切，亦毫無發展，利息是非常之高，資本甚爲缺乏。賠款問題，既變成了懸案，一九二九年巴黎賠款專家會議決裂之消息傳來，現金便紛紛向外流出，幸虧當時有大宗現金進口，否則不堪設想。然於此可見當時人心對於馬克的信仰，並不如世人所說之甚。

當華爾街風潮發生的時候，德國的經濟情形，確難使人滿意，因爲世界的不景氣，對於德國出口業，早給予以一重大的打擊，還有一事，說起來很奇怪，就是德國工業的合理化。合理化將來

對於德國工業，當然是有益處，然而眼前的結果，却是使失業人數增加。要曉得合理化的長處，非俟工廠內機器完全開足，不能表現出來。但現在德國的商業，衰敗已達極點，工廠的機器如何敢完全開足？所以凡合理化工業盛行的地方，事實上不能立刻得到好處，而且適得其反。物價下落以後，有人想從工人方面，得到諒解，接洽要求減少工資，但這種諒解，各方面俱不討好，許多工業，因減少工資的問題，反引起了不少罷工和糾紛。

德國農業，本來不十分發達，因不景氣的影響，更大蒙損害，尤其是因蘇俄麥種「屯併」之結果。為保護農民起見，凡進口農產品，均須另訂稅則。德國既不容易找到工業品的顧客，國內農產品的產量，必須增加，方可滿足人民大部分食品及原料之需要，這也是吾人所理會得到的。

經濟狀況，既如此的悲觀，此外德國在一九三零年秋間，又發生了政治風潮。國家社會黨，於無意中，大得勝利以後，國內空氣，更是不安穩氣象，人民惴惴，深恐發生外交及內政各種棘手問題。故是年九十月間，德國馬克又往外流；然未幾即止，因國家社會黨，雖握有政權，然對於國內外情形，尚無重大的影響。從一方面看起來，德國工業，因利息低落的結果，反得到不景氣影響之

好處不少，流動資金，可以無須出重大利息，然而德國工業，却始終不能充分利用此點，流動資金，受了不景氣的支配，其數目當然大為減縮。

德國政府停止發行長期外債的一件事，有許多人說，是值得注意的。如果德國在一九二五至一九二八年間，繼續在外募債，那末今日外債數目之巨，定可使人舌橋不下。況且當時政府不但停止發行，而且居然能減少長期外債的數目，這確乎可以使人欽佩。但國外短期公債數目，却因此增加了不少。此項短期借款，來自法國，為數亦頗可觀。德法兩國外交上，一有變化，一部分資金，便向外流出。

失業人數，在德國至為可駭，各項事業破產之統計，亦足驚人，其餘如國內外政局之不安定，國家社會主義黨之『苦跌打』(Coup d'Etat)以及法國的跋扈情形，皆足使投資於工商業者趨趨不前，結果便是資本外流，尤其是向瑞士一方面流去。到一九三零年之末，為數之鉅，駭人聞聽。然在一九三一年之開場，雖失業人數，依然不減。形勢却略有轉機，政府竭盡心力，獎勵出口業，如政府本身出來擔保蘇俄信用放款等，而其成效，則未免使人失望。奧國關稅聯盟政策實行

了以後，頓使國際形勢緊張。信託銀行 (Kreditanstalt) 不幸事件，又引起人民的不信仰。那一年的五月，外國各銀行，又向德國索回放款，於是德國國家銀行 (Reichsbank) 不得不放出一部分現金及國外匯兌之公積金以救急，一方面再求救於各國之中央銀行，並由國際銀行爲首，組織團體，來挽救這個危局，但無論如何，外國銀行索回放款之舉動，依舊進行不已，而馬克當然是首當其衝了。到了七月間，忽有幾家公司倒閉，尤其是 Nord-wolle 結果便引起了達姆司國家銀行 (Darmstädter und National Bank) 的提存風潮，到了七月十三日的那一天，不得不宣告停業。政府方面，祇好頒布禁例，以防人民紛紛向各銀行提取存款。此項禁例逐漸取消以後，德國銀行與國外債權團又成立了一種新契約，所有各種到期債券，延期停付至一九三二年之二月底爲止。柏林交易所，也在七月十三號那一天關的門，直到九月，始行復業，但不久又宣告停拍，所以在那一年內，始終未做買賣。至於金鎊之跌價，却於德國頗有益處，因在無形中減輕了金債券一部分的負擔，但却加入了英國工業上的競爭。同時英國及其他各國，又增高關稅，使德國出產品大受打擊。要知道德國雖然是出超國，因大部分出產業的利益，仍留在國外，馬克價格，依舊不能

穩固。一九三一年十一月，德國政府曾要求國際銀行設立委員會，審查依照楊格氏之計劃，德國是否有償付賠款的能力？委員會審查的結果如何，事前既不明白宣佈，政治情形，又如此的紛亂，所以國內經濟狀況，更有江河日下的趨勢了。

上文所說債務延期一年的契約，於事實上却不無益處。政府方面，復與德國國家銀行合作，根本改造國內的重要銀行。但從一九三二年四月分起，出超數目，又逐漸下降，如果繼續不已，那末各種外債，必將一律停付，經濟狀況，似已到了山窮水盡的地步，祇有洛桑會議的結果，或者還有阻止大禍發生的能力。

第五章 意國

全世界不景氣開場，意大利本身的環境，已令人不滿。因當時政府固定里耳（Lira）意國貨幣名）價格的時候，其所定之價，與國內原有之購買力，相差甚遠。法國佛郎定價太低的結果，使物價上升，里耳定價太高，以致物價大落。差不多費了數年的工夫，物價纔與里耳的新匯兌率相當，以致出口工業，在國內不免大受影響。

所幸意國本身，並無大量的天然原料。表面上看來，缺少天然原料的國家，在平時每每要吃虧，但吾人要知道，在原料價格低落的時候，此是不幸中的大幸，否則因里耳價格的『勉強固定』，以致工業不振，國內勢必更受原料跌價的影響，而無法收拾了。

不但如此，在實際上，不景氣未發生以前，意大利已早露不景氣之景象。大企業的破產，時有所聞，小銀行倒閉者甚多。但另一方面，意大利是在迭克推多政治制度之下，此類政治制度，在經

濟恐慌時代，極有勢力，政府用強制手段，使工資及物價，走到一種新的水平線上。譬如在德國，他們雖用了不少心力，以及經過了長時間的磋商，資勞兩方，却始終沒有互相諒解。英國呢，根本連這類工作，做也沒有做過。可是在意大利，祇要一夜功夫，幾道命令，便把各項問題，如工資的減低，各項生活要素的減價，完全解決。當時如無此種政治制度，意大利今日更不知伊於胡底了。

意大利工業的衰落，當然影響了銀行。在歐洲大陸，銀行與工業，不論何國，均有連帶關係，在別國內，往往是工業受銀行的管束，但在意大利，此項情形，却完全相反。大部份銀行，都受了工業的節制。故於銀行本身，極為不利，因工業方面，往往利用銀行的存款，來救濟其本身的恐慌。例如意大利農業銀行 (Banca Agricola Italiana) 爲哥利諾 (Gualino) 氏所經理，濫放款項，以援助哥氏私人之事業，結果，政府不得不出而干涉，而農業銀行因此就關門大吉。同時有人藉此攻擊某大銀行。大部分的存款，幾乎立刻爲人提盡，幸虧某大銀行應付的手段甚佳，不久即能完全恢復其原有之信用。政府及銀行當局，因此得到了一種教訓，現在正努力於銀行和工業的離婚手續！

意大利有一點，却與德法情形相同，即是因政治的關係，更使不景氣之氣餒擴大。意國內，政治雖上了軌道，但對外方面，實難使人滿意，並且時時有發生戰事之謠，對於工商業之發展，當然是一極大打擊。外人不容易得到意大利政局方面的消息，以致放款者每取懷疑態度，而觀望不前了。

鐵一般的法西斯蒂之組織，深入於各種經濟方面，當然減少了許多破產案件，因政府對於破產者，有嚴重之處罰，所以財政專家及各大公司都十分努力去維持他們的營業。當局者並得強制銀行家，去接受處境岌岌可危的小銀行，犧牲在所不惜，然而過去一年之中，銀行倒閉者，仍不在少數。

美洲的不景氣，於意國也有很大的影響。第一，遊客減少，第二，僑民匯款數目大減。自從歐戰以後，意國人到南美洲去的很多，但現在却極少，因此國內失業的人數又增加了不少。

中歐銀行風潮，影響於意大利，却不甚大。意大利的銀行，雖與中歐各國銀行交易，然與德國各銀行，平日却少往來。英國金鎊的落價，對於里耳，亦有相當之壓迫。當時據一般人的觀察，意大

利將追隨英國之後，而廢去金本位。但意國當局，却能應付裕如，維持了里耳的價格。國際局面，雖未影響到意國銀行界，而國內情形，却有每况愈下的趨勢。因政府命令之結果，意國銀行須維持其本身之股票，以及其他和銀行有關係的工商業股票的價格，他們便不得不去收買股票，收買以後，或間接或直接管理之，因此大部份流動資金，便不能流動，而祇有出賣之一法了。一九二一年之初，政府令減低信用銀行（Credito Italiano）之保證金及股票。同年十一月，意大利商業銀行（Banca Commerciale Italiana）一部分之壞帳亦被沖去，結果成立了一個新公司，另外發行公債，而由政府出面擔保。

僑民匯款之減少，以及游客事業之衰落，減去了大部分意大利無形的收入，然里耳價格却依舊能維持下去。經濟情形，雖不滿足，而失業人數亦不增加。此皆由政府方面，干涉國內經濟組織之結果。意國之物價，亦較其他各國為高，同時政府很能盡力於設法擴充各項公用事業，如水利等等，以減少失業者的人數。

第六章 北歐諸國

直到一九三一年之初，歐洲北部各國，居然能維持其比較的繁榮之地位。丹麥雖然是一農業國，但向無農產品出口，惟專恃製造牛油乳酪鹹肉等食品，故其受不景氣的影響，較其他農業國爲小。英國是丹麥最大的市場，故丹麥爲歐洲各國中最先國家之一，追步英國的後塵，而廢去了金本位。十月中，不穩定之空氣，頗覺濃厚，發生銀行擠兌風潮，雖不久即平復過去，但因歐美一部分的國家，正在限制進口，同時復有鹹肉業工人之大罷工，丹麥政府於是對於國外匯兌，不得不頒布了許多嚴厲的法令。一方面又竭力設法提倡英國貨品進口，以便增加英國向丹麥的購買力。

挪威在匯兌價格固定了以後，大部份資本薄弱之銀行及企業，悉遭淘汰。其未經淘汰者，對於現在之不景氣，當然能盡力抵抗。船公司及鯨魚業，在挪威經濟狀況方面，最受壓迫。那時候裝

貨統計之衰落，自大戰以後，可稱得起打破了以前各次的紀錄。鯨油呢，因捕鯨艦隊成立之故，量的一方面，大為增加。但因脂肪酸鹼及胰業衰落的緣故，鯨油差不多無人問津，價格大跌。在此狀況之下，挪威不得不與歐洲北部各國，取同一步驟，而放棄了金本位。幣制的價格，便隨了金鎊而上下，但在一九三二年，挪威的幣制以及瑞典的克隆（Krone 瑞典國的貨幣名），都隨着金鎊而下跌。

在一九三零年的之末，瑞典是一個比較的繁榮的國家。國內各大銀行，均能照常分派官紅利息，各大企業亦依然能繼續發展。但蘇俄在國外實行傾銷木材政策，與瑞典却大有影響。同時鐵鑛銷路之減少，亦為一不祥之事實。另一方面，玻璃及其他專門出品工業，凡量的擴張，尙未到極頂者，仍能依舊開展。德國之金融風潮，影響於瑞典甚大，因瑞典不但存放極大款項於德國，大部分瑞典之公債，在這幾年中放於國外者，因德國之不景氣，亦同時歸來，結果，里克斯銀行（Riksbank）的金準備減縮了不少。在國外募集公債以後，瑞典亦不得不隨英國之後，而廢去了金本位。不景氣的最高峯，因 Krenger 及 Toll 團體之宣告破產，於一九三二年達到。從過去之一

年中，里克斯銀行及斯堪的拉維亞信用銀行（Scandinaviska Kreditaktiebolaget）方面，會繼續不斷的給此團體以經濟上之援助，一自破產以後，銀行本身，亦有啼笑皆非的狀態，然而瑞典居然仍能渡過難關，全國銀行，並無一家倒閉，即里克斯銀行對克隆之下跌，亦能應付裕如。芬蘭以及其他沿波羅的海各國，也受了蘇俄木材及農業原料傾銷政策的影響，銀行在拉特維亞及愛沙尼亞倒閉者數亦不少。但我們要知道，在芬蘭一帶，流動資本既少，國家又正在草創時期，新興國的政府維持國內的經濟狀況，真是煞費苦心。至於德國的金融風潮，以及英國的廢去金本位，當時亦有相當影響。一九三一年十月，芬蘭廢去了金本位，其他沿波羅的海的三國，在義名上，則仍為金本位的國家。

波蘭之大宗國產，為食料，煤，木材，紡織品及糖。以上各業，都受了不景氣的影響，所以也一籌莫展。但他起初居然也能對抗，可是到了一九三一年的初期，一部份的銀行及大企業，均紛紛倒閉了。至於德國的金融風潮，對於波蘭，却極少影響。法國因政治上的關係，時時給波蘭以經濟上的援助，故自一九三一年五月起，銀行業又逐漸起色，幣制方面，政府亦未曾頒布嚴厲的條例。

全世界之不景氣，對於蘇俄地位，因其生產及營業，皆受人爲的節制，無直接關係。全世界物價的下落，對於蘇俄國內物價之水平線，亦無影響，因不但蘇俄的物價受人爲的節制，而且全國正在經過一通貨膨漲之新時代，所以國內物價，表面上，反往上漲而不往下跌，至於蘇俄出口物價，當然低落。但政府既爲唯一的出口機關，其存貨的跌價，與國內的製造家，是毫不相干的。

因特殊經濟的組織，在蘇俄境內，所謂不景氣之情形，當然和在資本主義之國家不同。但此未必便能證明蘇俄情形，比較世界其他各國爲佳。有人說，共產主義的經濟組織，可以免去現在世界上之不景氣，但我們都知道，蘇俄人民的困苦，較任何國家人民爲利害，他們的畢生幸福，完全爲五年計劃所犧牲。至於蘇俄之農業品的量數，在國內雖稱富足，但政府賣去了一大部分的農產品，來交換機器，此項計劃，將來之成績，雖不可知，而其國內人民，因此受到的痛苦，確爲他國夢想所不到的。

農產品價格下落的結果，五年計劃，大受頓挫，蓋機器價格，雖也有下跌的傾向，但決不如農業品以及蘇俄其他的產品，如木料及油之甚。所以要買同量的機器，蘇俄必須增加其現有農產

品的量數。

但世界不景氣之影響，於蘇俄方面，確也有許多好處。例如因全世界皆願意出售其過剩之物品，他們比較的容易得到放帳。同時對於宣傳方面的費用，他們也減去了不少，因為他們已經感覺到宣傳之無用；並且以為不景氣之結果，資本主義，必自告崩潰，不必再事宣傳，所以將宣傳的費用，改用在傾銷政策方面。宣傳在預算表上，向來佔極重要的位置，故此舉於蘇俄的度支上，大有出入。德國發生了經濟恐慌以後，蘇俄向德國信用借款，漸漸感覺到困難。其他各國，對於蘇俄的信用放款，亦往往懷疑，然而最重大的打擊，却為金鎊價格之下落。過去七年之中，蘇俄是拿了從美國方面得來的錢，而去購買美國及其他各國的貨品。金鎊落價以後，從金鎊上得來的益處，無形中當然減去不少，而同時蘇俄，却未必能使其出售於英國的物價提高，這真是一大問題呀。

第七章 中歐及東歐諸國

從匈奧兩國分裂出來的國家，其中國家經濟主義之流行，比較在任何各國爲廣泛。分裂出來的國家，都想自身成爲一個經濟獨立的組織，不仰他人的鼻息。有了這樣的目標，大多數在歐洲中部及東南部的新興工業，纔成立起來。而此類工業之能生存，却全恃關稅爲之後盾，因其運銷地點，祇有國內的市場。但農村破產的結果，國內購買力既一落千丈，新興工業，便大受頓挫，歷年來又無公積，當然不能支持下去了。

在此種不良狀況之下，不景氣開場的時候，在歐洲中部及東部一帶，工業雖有破產者，然其數目及範圍，並無驚人的記錄，因放款狀況，已有相當的進步。除了捷克斯拉夫以外，直到一九二九年之末，那一帶的資金，極爲缺乏，故外債利率極高。然因短期公債的資金過剩的結果，大銀行漸能在相當條件之下，磋商信用放款。所以那一帶的國家，對於發行長期公債，雖感覺到極端困

難，但却能利用短期公債來應付。有幾國政府在國際放款市場的情勢有可以轉佳的時候，便磋商一種短期借款，以便再發行延期的公債。此種政策是很危險的，所以於無形中留下了不少的禍根。

捷克斯拉夫爲歐洲中東兩部唯一的國家，其出產大宗機器造成的貨品，因成本便宜，大多數的出口業，能繼續維持。但捷國是世界產糖最多的國家之一，故糖業風潮發生以後，國內大受損失。德奧金融風潮，在銀行業上，亦有相當的影響，幸有法國出來維持，故不致發生軒然大波。英國之放棄自由貿易政策，也予捷國一重大打擊。但統盤計算起來，捷克斯拉夫在不景氣的時候，可以算比較的有力量來應付這局面的。

不景氣未發生以前，奧國境况，已不甚佳，失業者人數衆多，以及商業上的入超，爲數甚巨。幸有人家看不見的旅客業的收入來貼補。但旅客一業，因不景氣而亦受到影響，實爲奧國一最大的打擊，以致國內經濟情形，每况愈下，信託銀行的倒閉，爲不景氣之最高點。負擔雖覺太重，但政府却不得不出來擔保該行的債務。於是大部份國外的投資，便爲人提去，工業當然更形惡化，但

奧國銀行家却與國外債權團訂立新契約，暫停還欠，政府同時也借到了外債，故匯兌率表面上似乎能維持過去，然實際上所宣佈的數目，並非準確，至於政府担保信託銀行債務一事，屢次開會，都無結果。在一九三二年七月，以國際聯盟的名義，成立了國際借款，以應付奧國臨時的需要，但當局者在未發行公債以前，不得不宣告暫時停止一切的付款。

匈牙利的命運和其他農業國家相同。農產品的下落，國內經濟當然大受打擊。建築鐵路及公共建築物之大借款，因國際市場狀況欠佳，未能成立，但有一事，差強人意，匈牙利政府居然能將歐戰時代所負債務，一律償清，不安穩之空氣，於是便一掃而空。（此事德國不能做到，故至今仍受累不淺。）奧國信託銀行的風潮，匈牙利各銀行，均受波及，匈牙利信託銀行（Hungarian General Credit Bank）立刻『擠兌』，政府於是不得不借外債來維持，結果，銀行與國外債權團，成立了『一種暫停付債的契約』，一方面對於匯兌方法，加以限制，使業進口者，不能償付貸款。一九三零年十二月，政府也宣佈了暫時延付債款。

羅馬尼亞在一九三零年之初，有極大的銀行風潮，原因是銀行與實業，關係太密切之故。

行的資產，都放在實業上面，等到『擠兌』發生，已經措手不及。大部分省區銀行，祇好關門大吉，然其中却有一家，雖也有一度擠兌的風潮，但因有相當的援助，得以維持過去。國內產品，是麥、木材及油，蘇俄之傾銷政策實行以後，當然大受影響。至於中歐的金融風潮，亦受累不淺，法國雖來援助，為時已晚，大多數銀行，如麥而馬銀行（Banque Marmorosch Blank & Co.）等，亦祇好從事收束。

南斯拉夫木材業的不振，為其困難最大的一點，在一九三一年，經過極長時間的磋商，以穩固幣制為名的外債，方告成功。厥後中歐銀行風潮發生，情勢更轉惡劣，然當政府正想宣布停止還債的時候，忽然得到了法國經濟上的援助，故未實行，但大多數銀行，仍利用此機會，停止還債，約有數月之久。

保加利亞，因缺乏流動資本，情形極為惡劣。所幸保國最大的出產品是煙葉，在不景氣的初期，煙葉並不受任何影響，故能扶助國家，渡過難關。但自中歐金融風潮發生以後，信用借款，便無發展的餘地，多數大企業，宣告破產。政府雖和法國開始談判借款，但毫無結果，在一九三四一年

月間，政府不得不宣布一部分的轉帳之停付。

希臘情形，比較的是滿意。直到一九三一年下半年爲止，從小亞細亞方面不斷的來了許多難民，國內人口，因此增加。此類難民，生產力極強，使國內的生產力，增加不少。希臘爲少數的國家，能將借來款項，用在公共建築方面，並且在資本主義市場不景氣之下，未受中歐金融風潮的波及，可是一方面，却受了金鎊下落的影響。一九三一年之末，因當局不肯廢去金本位以及出口貨及僑民匯款的減少，情勢日趨嚴重。一九三二年之初，因與國外銀團談判，毫無結果，政府不得不宣告延期還債，外債機關，亦因此便停止了。

第八章 其他歐洲諸國

荷蘭本身的繁榮，大部分是靠殖民地爲轉移。歐戰以後，因橡皮及其他殖民地出產品的價格大漲，故曾經有過一個特殊的繁榮時代，但不久橡皮的價格便下落了，殖民地當然是首當其衝，而荷蘭本身，亦難逃此厄，雖然如此，不景氣的影響，比較的在國內算不得十分嚴重，因荷蘭人民，向來採取極端保守政策，國內現金準備極爲充足，故能穩度難關。德國對於外來農產品關稅的增加，對於荷蘭，是不無影響，金鋼鑽一業，在阿姆斯特丹城中，向爲重要工業，現在却衰敗得不堪回首，轉運業向爲阿姆斯特丹及鹿特丹兩城的重要工業，大受不景氣之打擊。在紐約發行之歐洲金圓債券，充塞了荷蘭證券市場，但荷蘭各銀行，在其他各重要市場上停止了發行外國公債以後，仍能繼續維持此類營業，他們魄力之雄厚，於此可見一斑。荷蘭各銀行，既在德國及中歐各國放有大宗款項，事實上不能不受中歐金融風潮之波及，幸虧荷蘭國家銀行（Nether

Lands Bank) 實力充足，得以平安過去，在一七三二年九月，荷京證券因受倫敦之壓迫，價格大跌，大量之『套頭』證券，都在倫敦脫手，英鎊的下落，荷蘭國家銀行，亦大受損失，故在同年十月中，不得不將大部份美金收回了。

從經濟方面，比國與法國關係向極密切，世界之不景氣，直到一九三零年下半年，纔波及到法國，故在比國，亦在同一時期發現。實際上呢，比國的情形，較法國為優，法國固定佛郎價格的時候，與英鎊為一二四之比，比國佛郎的價格則為一七五，所以物價的水平綫，在比國較法國為低，故對於出口貨物之刺激，也較法國為利害。在一九三零年下半年，不景氣先侵入了比國的紡織業中，繼之以金剛鑽業的衰落，證券價格下落，影響於大部份股票持有公司的資額。在華爾街風潮未發生以前，不魯塞耳的證券市場，因羅文斯坦氏 (Loewenstein) 的風潮以及萬國塞頭公司 (Cork Trust) 的失敗，已有衰落景象。一九二九年那一年，銀行業互相合併以及增加資本，真有『如火如荼』之勢，可是到了一九三零年，却也不得不改變宗旨，終止進行了。但合併運動，在當時已未免過火，所以半途中止，於全國經濟狀況，確是有利而無害的。

羅森堡在世界不景氣之中，却能享受比較的繁榮，因政府對於一班國外股票持有公司，頗為優待，此類公司，在境內得到當地銀行的援助，註冊立案以後，頗能充分地去發展。

瑞士大部份的收入，為旅客業，世界的不景氣，當然和他的繁榮有影響。至於其他特別工業，如鐘錶業等，當然也受相當損失，不但此也，美國及其他各國之增加稅則，亦予鐘錶業一重大的打擊，但另一方面，大宗外國資本，因國內稅則過高，以及政局及財政狀況之不安定，都流到了瑞士。其數目之繼長增高，駭人聽聞，故瑞士銀行，不得不籌對付方策，如存款概不付息，新戶一概不開等等，而最重要的問題，即為如何放款？腦充血病之結果，人民的投機熱，日甚一日，並有使國內工業過分發展的險象，然按諸實際，亦不盡然，因利息雖低，然如果無適當市場，斷斷不能使工業增加其活動力。因外來資本之多，瑞士國外證券市場，在一九三零及一九三一年，頗為活躍，並可算為全世界之最活躍者，但國內既不需要此種資本，祇有向國外投資的一法，平日瑞士人民，極端反對此項政策，但現在却也不能反對了。所以德國金融風潮，影響瑞士，較任何國家為甚。瑞士銀行，從他們資產立場看出來，所放款項，為數甚巨，所以國人對此便發生了極大恐慌，幸虧瑞

士國家銀行 (Swiss National Bank) 的金準備，有百分之一百六十，不但能支持下去，而且信用亦立即恢復。銀行呢？當然是有倒閉的，然而德國及其他各國的存款爲人提走以後，大銀行却未受絲毫影響。卽如瑞典火柴大王格勞克 (Krauger) 破產風潮發生，因瑞士銀行及人民對彼，向有密切的關係，以爲必有巨大反響，然而颶風過境，却無絲毫損失。

因政局之不安定，及斐四脫 (Péage) 西貨幣名) 的時漲時落，西班牙不景氣的情形，亦頗利害，但無論如何，總可對付過去，因幣價的下落，在出口商業上，却爲一種有刺激性的良劑。一九三一年四月間的政治革命，改變了政體，共和運動歷來所造成之不穩空氣，到此却一掃而空。同時國內，却有少數主張和政府脫離的派別，以致政局不安，而影響到了經濟方面。政府屢想穩固幣制的價格，但無絲毫成績可言。一九三一年的夏天，西班牙銀行 (Bank of Spain) 向法蘭西銀行大借款成功，然國幣的價格，依然繼續上落不定，在同一時間，英鎊的下落，更使西班牙銀行受了重大的損失。

葡萄牙所受的影響，都由殖民地開場，結果，銀行倒閉的甚多，政局也非常不穩固，而使人民

提心吊胆。馬特拉 (Madaira) 的反抗運動，雖然消滅，但政治上之不安，更使當局者束手無策。一九三一年六月，葡萄牙固定了 Escudo (葡貨幣名) 的價格。計每一百十枚 Escudo 可換英鎊一枚。英國廢去了金本位，Escudo 的價格却仍穩固，隨英鎊而上下，其漲落情形，亦與其他各國幣制相同。政府的理財方法既上了軌道，並能於相當時間，和金本位脫離關係，故其國內經濟情形，現在尚夠得上『比較的繁榮』五個字。

第九章 英帝國

英國的屬地和殖民地，實際上皆爲農業國，故受不景氣的影響甚大。在華爾街「高潮」的時候，加拿大本身已感覺到困難，大部分的資金，由國內流往紐約，除美國向加拿大提去大宗款項以外，同時加拿大人民却又拚命的在那裏買進美國股票，然而當時資金外溢最大的原因，實是華爾街駭人聽聞的高利息率。國內缺乏金融市場的弱點，到此都暴露了出來。在加拿大境內，現款短期投資，向無通融辦法，故銀行及大企業都向紐約存放款項，在「高潮」時代，因利息甚厚，故此項存款數目，更加增添，結果，資本流出以後，匯兌日形不利，當局日暮途窮，不得不暫時取消了金本位，而非正式的禁止現金出口，同時，國家財政及商業的收入，極形枯竭，等到華爾街風潮過去以後，流出的資本，從新回到加拿大，加圓價格復漲，現金出口的禁令，同時取消，金本位亦再度恢復。然而一切情形，却仍不見佳，因加拿大與美利堅合衆國鄰近的關係，人民對於華爾街投機，

竭力參加，等到風潮發生，所受損失，當然利害。國內農業狀況，亦極嚴重，要知道世界上除美利堅合衆國以外，收穫機的使用，要推加拿大爲最普遍，故穀的產量，增加甚速，但是加拿大的麥商，目光如豆，穀賤的時候，以爲不久便能漲價，他們所組織的BoC，爲壟斷市場起見，不肯以賤價出售，越積越多，隔了幾月，終於無法維持，祇好以比前更低的價格出脫，國家所受損失之大，不可言。英國廢除金本位以後，加拿大金圓，當然不能維持其對於美金向來的匯兌率，但加政府却不願其本國幣制，隨英鎊而上下，然無論如何努力，始終不能恢復以前和美金同等的地位，政府方面，雖屢次發表宣言，事實上金本位已等於廢止。加國的匯兌率，大概立在英鎊與美金兩者的中間。至於對於幾家大公司破產的謠言，雖甚囂塵上，却未實現。

澳大利亞聯邦，十餘年來，吃了『浪費』兩字的虧，真有點『不堪回首』。歐戰以後，澳洲的聯邦政府，省政府，以及人民都拚命的在那裏花錢，以致出入不敷甚巨。聯邦政府債額之高，可稱絕無僅有，社會黨在憲法上，規定了『基本工資』以後，生活程度日高，而舶來貨品，亦日見增加，不景氣侵入澳洲以後，國內兩大出口貨——麥粉和羊毛——的價格大跌，一向主持那不健全的

經濟及理財政策的人，到此大夢方醒，然已噬臍莫及了，政府雖盡力裝運現金出口來維持匯兌率，但澳鎊價格大跌之時，新南威爾斯聯邦社會黨政府，復有不履行債務之惘嚇，以致信用掃地，即欲再借新債，以還舊欠，亦感覺到極端困難。吾們的結論，在不列顛帝國統治下的各地，以及除去世界上極少數的國家以外，在不景氣之初期，其情形之狼狽，決沒有比澳大利亞更甚的，而在其他國家，政府及國民可以說不負絲毫責任，在澳洲聯邦中，却適得其反，政府及人民，都應該負重大的責任。

事實上，澳洲的單方面生產制度，足使聯邦政府的地位，異常困苦，然而吾們知道紐西蘭生產制度，也和澳大利亞一樣，何以紐西蘭偏能支持下去呢？詎非是澳洲本身的不是麼？然而紐西蘭與澳大利亞，在出口方面，競爭甚烈，前者既為澳洲匯兌率下落所苦，則後者之應付手段，也可算得應有盡有了。

澳鎊下落以後，政府及人民，纔知道非把政府的財政，放在安全地位不可。於是便注意到預算，節省開支，減少公債利息及工資，所以世界其他各國，在不景氣正鬧得兇的時候，澳洲已漸

漸的恢復了原狀。聯邦政府政局的變化——尤其是新南威爾斯省政府——使政府財政漸上軌道，於澳洲國際信用，也有極良好的效果。

印度的困難原因，不外乎（一）農業品物價的下落，（二）銀價的變化，以及（三）政局的不安靖。我們也可以說，因物價及銀價的下落，纔影響到政局。在既富且庶的國家之內，擾亂治安，是一件不容易的事，但在經濟恐慌的環境中，那就比較容易了。排英及抵制外貨運動，於本地工業當然有相當利益，但却抵不過農業不景氣的影響，幸虧大部分人民的生活，仍在很幼稚的狀態中，日用品需要品又都在本國出產，所以不景氣無甚重大影響。至於英國皇太子所領屬地內未開化人民，其情形和印度大同小異。

金本位廢去以後，盧比和英鎊便互相牽連起來，金幣價格下落的結果，於經濟方面，却減少了許多困難，本地工業，漸漸的能與日本及其他金本位國家的貨品競爭，銀價的上升，因大部分人民，向來儲藏銀幣及大條。人民的狀況轉佳，但另一方面，不景氣因政治不安靖的緣故，更形嚴重。政治上的反抗運動，以及印回兩教的爭鬧，足使人心不安。但一部分儲藏的現金四散以後，人

民的購買力，却大量的增加，甚至至於政治及經濟上之不景氣，也爲之減少。

海峽殖民地及其他產生橡樹的屬地，因橡皮價格的下落，均大受損失。荷蘭植橡家，因本身的利害關係，不願與他人合作，以致限制橡皮產量的計劃，不得不於一九二六年，完全放棄，但當時橡皮價格下落的趨勢，來的太晚了。過度生產，已是勢成騎虎，不能中止，後來價格一直下跌到一種水平線上，以後無論如何，不能再事種植。荷蘭的東印度，沒有步武英國放棄了金本位，故在英國屬地之植橡家，其情形比較荷蘭等處爲佳。

南非雖受農品跌價的影響，但另一方面，金的產量，却增加了不少，所以不無小補。在一個時間，金的產額，日見減少，價格於是便往上漲，礦業家於是又復努力於產量的增加，同時物價下落，成本減低，所以向來以爲不必開採及放棄的礦窟，現在却都在進行之中，不但如此，因技術上的進步，費用也因之減少，向之棄若敝屣者，現在却比較的爲有利可圖，同時礦業家又發現了許多新礦，雖其中所含金的成分，因未經試驗，不知確數，然十年來，盛傳南非金礦，已經開盡之說，却不攻自破了。故此次金礦事業的發展，足以挽回鑽業及白金業的衰頹。南非本有隨英國之後，

而廢去金本位之動議，礦主及農業家，對於此項計劃，曾竭力運動，但因政治上的關係，不得以極大的代價，而保留了金本位，於是鎊價便下落了。政府不得不從增加進口新稅中，提出數成，來補救當地出口業的虧耗。

第十章 遠東諸國

上篇所說關於印度的一段，因情形大致相同，正可以用在亞洲其他各國方面。既受了農業不景氣的影響，復因銀價的下落，百業凋敝，而且內中還有幾個國家，政局却不十分安穩。日本剛從一九二七年不景氣中回過氣來，又遇到了此次的不景氣，除了普通的原因以外，中國的內亂，和日本也有相當關係，幸虧國內工業在急轉直趨情勢之下，却能隨機應變，製造出許多低劣的紡織品，於是從他人手中奪來不少重要的市場。日本的紡織品，在中國印度及很遠的市場如非洲東部及南部一帶，比較歐洲紡織品所佔的地位為優。絲業是日本經濟的弱點之一，因絲是奢侈品，故不能避免不景氣之打擊。銀行方面，實行合併政策，漸趨安定，所有國內小銀行，有的便合併起來，有的宣告清理，故經濟情形，雖甚恐慌，而銀行風潮，迄未發生。英國廢除金本位以後，日金既大受壓迫，大家都以為日本將步武英國的後塵，並且滿洲一役，日本國內資金，往外流出甚多，

爲解除困難起見，當局將大量現金準備，運往紐約，結果，日本幣制的價格，兩個月之中，得平穩過去。但中國抵制日貨的風潮，及政局之不安定，於國內經濟狀況，均有極大反響。到了一九三一年的十二月，內閣改組，新內閣之第一條命令，便是禁止現金出口，日金立即降下了百分之三十一。九三二年一年中，繼續下跌，六月中與英鎊相較，約差百分之二十五。下跌的原因，大抵爲國內外政局的不安靖，故資金外溢，但對於出口業，却有好處，因趁此機會，日本却恢復了在遠東及別處已失去的市場。

中國呢？政治不上軌道，以致經濟十分困難。國民政府雖能在全國發號施令，但地位並不穩固，財政狀況，不能盡如人意，銀行及實業方面雖充滿了國家主義的思想，但其結果，並不如預料的圓滿，故國內銀行工廠及企業，宣告停業的頗多。政府雖有廢銀而用金本位的計劃，迄亦未能實行。一九三一年夏間的洪水，使中國許多人人流離失所。在美國呢，麥粉在倉庫中正腐爛着，在中國却有數百萬人民因飢餓而死，這正是世界不景氣中，最可疾首痛心的一件事。銀價的上升，在不景氣中，却很有益處，但滿洲事件及上海巷戰二事，不但於政治上，發生了許多糾紛，在經濟

方面，亦使人感覺到萬分困難。政府雖努力於廢除列強不平等條約，而其結果，大部資金反向外流出，因中國有產階級及在華外商，都不願受貪婪無厭政府的束縛，而反願在海外，渡其寓公的生活。

不景氣以及政治腐敗的結果，使暹羅的預算出入，不能相抵，政府於是祇好放棄了成立未久的金本位。屢次舉借外債，一無效果，雖然增高了稅率，國家的收支，仍不能相抵。一九三二年的夏季，革命軍起，國王不得不贊成君主立憲。

一九三二年波斯欲拋棄原有的銀幣，而改用金本位，但因無相當準備，祇得中止。波斯的幣制，仍隨了銀價下跌，其餘如政局的不安靖，蘇俄的傾銷政策，更使國內狀況益趨困難。

土耳其國民政府排外政策的結果，將人民中有生產之能力者以及商家，均驅逐出境，外人投資者，皆退縮不前。一九二八年，取銷外債命令頒布以後，政府的信用，完全掃地。同時，因軍費繁多，各種公共建築物均不能進行，話雖如此，土耳其是一未開化的國家，故經濟情形並不嚴重，不需外人的援助，而始終能維持其國內幣制的價格。

大戰以後，埃及因棉的產量驟增，經過了一個極繁榮的時代，不景氣雖也侵入，但因埃棉特殊品質的關係，並未如其他產棉國家受惡劣不景氣的影響。埃及的政府，隨英政府之後，在一九三一年九月間，放棄了金本位。至於法屬及意屬之非洲北部，因受不景氣之影響甚淺，故本文祇好從略。

第十一章 南美諸國

在歐戰期內以及戰後，南美洲各業俱繁榮無比，可算經過了一個黃金時代。當時南美各國，大都有償付債券的能力，幣制亦逐漸穩固起來，表面上似乎歐洲與南美互相把他們的地位更換了，何以呢？南美的財政，日趨健全，歐洲的財政，却每况愈下。而且在那個時期，美國希望在南美擴充其勢力範圍，此為南美各國繁榮之一大原因，因美國現金，大批流入，作為工商業的投資，或政府及市政上的借款。結果，南美各國，尤其是阿根廷及巴西——在一九二七八兩年中，現金進口，數目甚大，財政狀況日見進步。可是華爾街風潮發生以後，事實上美國不能再把現款出借，於是南美臻臻日上之各種事業，不免大受打擊，偉大的建築工程以及天然出品的鑛產，因資本缺少，都歸停頓。農村破產，又予全洲以一大打擊。其他如現金的逐漸流出，外匯暴漲，各國廢止金本位，以及國內此仆彼起之政治革命，都是黃金時代的致命傷。

在南美各國之中，甚而可以說全世界，以巴西受不景氣的影響為最大，因為他只有一種出產品，他的繁榮，全仗咖啡。政府呢？想把咖啡的價目拼命抬高，故一方面限止出產數目，一方面借了外債去收買，以後便囤積起來。如果南美其他各國，也和巴西一樣，採取了此種消極的政策，而同時在巴西本身，如果不再有人闢新園地以種植咖啡，則此項計畫，或許有相當的效果。但那時所得的結果，祇有使其他各國，增加咖啡的產量而已。到了一九二九年，情形更覺岌岌可危，政府于是不得不讓咖啡跌價。同一時間，數年來頗見安定之國外匯兌，也隨之下跌。一九三零年的秋季，政治革命的結果，新政府成立，放棄了從前和經濟原則相反的抬高咖啡價格的政策，並設法使財政開展，不幸新舊政府的更換，與美國銀行風潮在同一時間發生，於是美國將放出款項，一不齊收轉，當時幸虧有英國銀行界出來維持，否則巴西便不免破產了，然而政府方面却不得停止公債付息，並用種種限制方法，以穩固國際匯兌率。在此狀況之下，尼末（Sir Otto Niemöller）的建設計畫，當然祇能束諸高閣。政府呢，費了九牛二虎之力，纔能使預算出入相抵，一九三二年正月，巴西政府已能償還一九三一年春季所借之短期公債，國內狀況，似乎有些轉機了。

阿根廷的吃虧，沒有巴西之大，他根本是農業國，對於全世界之不景氣，雖然不能避免，但對於出產品的支配，比較巴西來得平穩，在困難期間內，又有充分的現金準備，所不幸者，不景氣之發生的那一年，政權却在位毫無智識及死命要錢的迭克推多手中。伊利古盈（Irigoyen）總統的外交政策實行以後，使外人來阿投資者，皆觀望不前，於是公債的欠息，數目大增，國外匯兌情形，極為不利，一方面政黨復傾軋不已，並因政治的關係，擬將國內一最重要之銀行破壞，當局者之缺乏常識與無絲毫責任心，於此可見。一九三零年的革命，雖把政府推倒，然新政府成立未久，地位尚不十分穩固，各種改良計畫，亦未能立即實施，況在農村破產期內，設施談何容易。為鼓勵出口業起見，政府曾准板沙（Peso 阿根廷貨幣名）跌價，但此令頒布以後，匯價即一落千丈，於是又不得不去取締國外匯兌了，總之阿根廷因現金特別充足的緣故，其經濟狀況，比其他各國為良好，但到了一九三二年之夏，形勢似乎轉劣。

在不景氣之初期，智利情形，可當得『差強人意』四個字，政府並能在國外募集小借款，而硝酸鹼業合理化的管理，亦大有進步，但銅業及硝酸鹼業的衰落，以及國內政治的不安，影響到

智利的財政上面，於是政府不得不宣告停止公債之還本付息。一九三二年六月間革命暴發，政權落在共產黨的手內，外人所投資本，悉數充公，雖共產政府不久即倒，前途尙極爲黑暗。

玻利維亞及祕魯兩國，因農產及鑛產品之跌價，以及政治上之不安定，形勢甚惡。國內的政
治革命，繼續不斷的發生，在一九三一年的初期，兩國在事實上已經破產，祕魯的最大銀行即祕
倫銀行（Banco del Peru y Londres）停止付現，新政府却不——或者不願——爲之設法，
以挽救其國外的信用，則其經濟狀況之惡劣，更不言可知的。

哥倫比亞因政局穩固，維尼瑞拉因在黃金時代，儲藏現金甚多，故皆能安渡難關。

中美各國，政局不定，革命幾於無國無之。墨西哥除政治問題之外，因生銀跌價，更使政府一
籌莫展，即最近所締結之契約，亦不能履行，債權人祇得再答允減少成數，以及暫時停止還本而
已。

第十二章 中國

中國的不景氣，其原因與世界其他各國截然不同。各國的不景氣，大都是起因於資本主義的崩潰，生產過剩，分配不均，然後纔引起了種種問題。至於中國，工業是根本就沒有發達，自身的生產能力，尚在萌芽時代，但因各國紛紛以剩餘商品，進行其有計畫及有組織的傾銷政策，同時並設法限制他國商品的侵入，以致吾國國內唯一出口的原料，銷路就不免大受打擊，加以國內的經濟基礎，久已動搖，不景氣的現象，亦因此而逐一暴露無遺了。

不景氣現象的暴露，是在民國二十年即一九三一年開始的。二十年以前，國內經濟狀況，雖是百孔千瘡，可是病象却蘊伏在裏邊，尚不十分明顯。民國二十年以後，情形便大大的轉變，原因有二：一曰天災，一曰人禍。

先從天災方面說起。民國二十年的水災，波及了十六省，而以江淮一帶，受禍為尤烈。綜計一

百三十一縣，四百二十萬戶，每戶以平均六人計算，災民至少有二千五百二十萬，幾乎等於美國全國農民的總數，被災耕地的面積，共八千七百萬畝，約占全國總面積百分之五十六，損失總額約在二十萬萬元左右，所有毀壞的圩堤道路，以及秋冬作物之因積水而無法播種的，尚不在此數之內，（見水災委員會，民國二十年水災區域之經濟調查。）繁華都市，盡成澤國，餓殍遍野，觸目傷心。『杯水車薪』的救濟工作，於事實絲毫無補，農民在青黃不接的時候，所受痛苦，一天重似一天，不期然而然的陷於極度的貧困。凡是可以出賣的，早已出賣盡絕，可以抵押的，亦已抵押一空，甚至於當舖停業，告貸無門，農村經濟，到此便整個的破產。

民國二十一年的情形，又不相同，鬧的却是『穀賤傷農』。那一年穀價之賤，確為最近五年以來所未有，而秋收之『豐』，至今還是一個疑問。例如江蘇各縣，二十一年度的收穫額，與通常生產量相比較，不但不見增多，反覺減少，（見銀行週報十六卷第三十六期，）可知糧食過剩，其原因不在於國內之豐收，而在於國外之輸入。洋米洋麥每年大量的進口，奪去了國米國麥的銷路，而釀成此矛盾的現象。農村衰落，因此更形普遍，即在江南富庶之區，農民也不得不離鄉背井，

出外謀生，幾有十室九空之勢，剩下的都是跑不動的婦孺子。

天災而外，人禍又相迫而來，幾乎使全國國民，絲毫無蘇息的機會。日本在九一八，突然佔據了東三省。東三省在中國，占很重要的地位，每年從內地各口輸入東三省的貨物，約值七千萬兩，從東三省流到內地的貨物，約值一萬四千餘萬兩，經濟關係，何等密切，尤其是東三省為全國唯一出超最巨的區域，民國二十年的出口額，幾佔全國出口總額的三分之一。不但如此，近十年來，北方各省，以歷年內戰及人口過剩的結果，破產失業的農民，每年到東三省去覓食的，至少也在一百萬人上下，於無形中解決了他們的生活問題。此次之被劫奪，經濟方面，在中國實是創巨而痛深，無可諱言的。

至於一二八事變所給予中國的打擊，也很重大。上海為全國精華所在，中日兩軍，旅進旅退，相持有一月之久，閩北一帶，半成焦土。約略估計，損失至少在一萬九千四百萬元左右。（此數為上海市政府所公布，其中仍不免有關略的地方。）而戰爭期內，因金融中止，交通梗塞，各地所受無形之損失，更無從估計。戰事停止以來，人民流離逃亡，一方面失業之數大增，一方面則市面蕭

條，迄今尙未能恢復本來的面目

天災和人禍，爲造成全國經濟恐慌的近因。第一從工業方面觀察，國內之幼稚工業，大都已無立足之地。中國是向來沒有重工業的，漢冶萍公司早已破產，況在日人控制之下，只有任其操縱而已。其次爲煤業，大部分也在外人手中。國人自辦的煤礦公司，如中興等等，或受了滬戰的影響，或因日煤傾銷，出品銷路，早陷於停滯之境。其餘如錫鎳鋅等金屬，價格暴跌，出口數目，亦大爲減少。在輕工業方面呢，繅絲業的衰落，爲歷來所未有。絲爲出口之大宗，以前每年出口總額，常在一萬萬兩以上，近年以來，一方面因世界經濟恐慌，用絲之量大減，一方面又因日絲的傾銷，故市場盡爲奪去。據最近美國調查絲市的人說，中國的絲，在三年前，每年尙輸出五千八百萬兩，最近兩年，却不到三分之一。去年春季，雖略見起色，可惜僅爲曇花一現，不能繼續下去，秋季以後，竟完全絕跡於美國市場，以致江浙兩省，絲廠大率停閉，上海的絲廠，大部分是在閩北，因滬戰而毀損者，不知多少，現在並殘餘之廠，也悉數停工了。再就棉織業而言，過去一年，可謂無日不在愁雲慘霧之中。花貴紗賤，連成本也夠不上，銷路不動，存貨山積，布價竟等於紗價，犧牲至於無可犧牲。其

原因亦由於外商在吾國內地設廠，以全力推行其傾銷政策，而尤以日本爲甚。在日人劫奪了東三省以後，北方紗廠，幾無營業可言，不得不以其出品，運至南方，賤價出售。在山東，日貨也占百分之八十以上。至於漢口各廠，因長江流域，金融不能流通，商業停滯，故亦相率歇業。湖南江西，從前每日可銷三四百件者，現在減到百件，甚而至於數十件。安徽近來也減去半數。四川一省，內亂頻仍，銷數不及百件。在這種狀況之下，雖有棉業統制會在那裏埋頭狠幹，其勢也難樂觀。餘如麵粉業，從前尚有蓬蓬勃勃之象，現在銷路，也大半爲洋粉所侵佔，無人顧問，虧折也成爲常事了。

第二：從國際貿易方面看起來，也可以知道不景氣的程度之如何深刻。近年進出口貿易俱減，雖由於東北之淪陷，而人民購買力的薄弱，以及原料的無可推銷，都是很顯著的事實。並且從入超總值上觀察，出口貿易之衰落，更甚於進口貿易。國際貸借，因此不能平衡。不平衡的差額，又有種種原因，無法彌補，譬如華僑匯款回國，爲數向來不小。最近因全世界之不景氣，影響及於華僑事業，破產的很多。同時各國及其殖民地，限制華僑入境，處處受人排擠，所以匯款數目，也特別的減少。統計從前在兩萬萬元左右的，現在不過在一萬萬元左右，剛好減去了一半。至於各國在

中國所經營的各種事業，如學校，如教會，如其他慈善事業，也隨着國內不景氣的程度，或減少其經費，或全部停辦，這一筆國際上收入的損失，也很可觀。甚而至於游客事業，也受了相當的影響。上海的各大旅館，比較上並不如從前之興盛。綜括一句，國際借貸差額的虧短數目，很可驚人。

第三：從政府方面觀察，更可以見到不景氣之最高峯。依財政原則，國家支出，應以直接或間接幫助人民生產，繁榮國民的經濟為依歸，而中國的財政支出，恰和這個原則，背道而馳。連年內戰支出之浩繁，實為中國財政的致命傷。這是有帳可稽的，直接支出的軍費，每年大約在三萬萬元左右，但如果將各省城的軍費合併計算起來，至少常在十萬萬元以上。財政之所以枯竭，原因在此。支出既多，在收入一方面，便不能不橫征暴斂，加重人民的擔負。財政當局，雖從民國二十一年以來，不十分注意到發行公債，而各省各市公債之發行，為數也不在少，航空築路等等，巧立名目，而其最後之擔負者，仍在民衆。至於已發之公債，數目浩大，移東就西，剝肉補瘡，已經是到了羅掘皆窮的地步。

以上所述，不景氣之在中國，是慢性的而非急性的，其所以急轉直下之理由為：

(一)因二十年空前絕後之水災，九一八東三省之被劫奪，以及一二八上海之慘劇，天災人禍，毀滅了人民一大部分的財富。

(二)因世界的不景氣，各國在吾國竭力傾銷其商品，使國內經濟的崩潰，更增加了速度。

(三)國內經濟基礎，本不穩固，歷年又受不良政治的影響，人民財富，早已收括一空，不能抵抗此突如其來的暴風雨。

因此種種，農村破產，爲一二年來，最顯著的事實，其結果，現金集中上海，最多的時候，竟達五萬萬元之數，停滯不用，造成了一種金融市場之畸形狀態。再換一句話說，中國的不景氣，並不由於國內生產之過多，而由於外來貨品之過剩，金融界的腦充血症，並不由於資本家之操縱，而由於天災爲患，匪共爲亂，這與各國的不景氣，根本上是不能相題並論的。

第十三章 一九三二年七月以後

項因齊克的原著，敘述全世界不景氣之由來，到一九三二年之六月爲止，但六月以後，各國經濟，每况愈下，似乎有補救的必要。現在根據國際聯盟印行的“World Economic Survey”一書，詳述一九三二年七月至一九三三年六月間的經過情形，以及“Current History”等雜誌中所載的每月各國大事記，撮錄大要，貫串成文，不再區分國別。

當一九三二年的夏日，世界經濟情形，早已衰落到了不堪收拾的地步，到了秋季，似乎略有轉機，其中尤以美國爲顯著，但一到年底，却又依然逐漸的衰落下去。即在秋季，各國對於焦頭爛額的財政，龐大的國債，不穩定的貨幣，不開展的國際貿易，也還是一個束手無策。遷延至於年底，經濟恐慌的嚴重性，確有『變本加厲』之勢。但物價雖繼續下跌，而秋季小小的進步，究非『與事無補』。在一九三二年與三三年之交，確有一種可以穩定經濟現狀的力量及潛勢，不過阻力

太大，所以一時不能收效。

如果用比較方法來觀察，我們須把過去的情形約略再說一說。在過去三年之中，物價的下降，生產力的低落，債額的增高，國際貿易的衰敗，失業人數的加多，是世界普遍的現象。然而其中並非全無轉機的機會。——例如一九三零與三一年之春——但不久便烟消火滅，到了一九三一年的五月，即世界上組織最健全的國家，亦抵抗不住，大多數拋去了歷年來所維持的金本位。所有一向用的種種防禦方法，不但不生效力，反而增添了無形的束縛。至一九三二年之夏，表面上，恐慌時期雖已過去，但早已『力竭聲嘶』對於當時現狀，簡直沒有絲毫收拾的力量了。

我們在經濟恐慌中所受到的損害，可分兩方面來講：第一，各國的經濟能力，愈減愈低，爲一九二九年以前所未有。工業國家的生產量，在一九三二年之七八兩月，已到了最低限度。英國與昔年最高量比較，不及百分之七十五，美國只剩了百分之四十五。至於農業國家，尤其是南半球的各國，在生產方面，雖未大減，但原料物價，却也低落得很利害。對於各國收入的減少，至今雖無確實的總估計，但在一九三二年之末，至少已減去了百分之四十至五十。一九三二年春季的失

業人數，據國際勞工局所調查，約在二千五百萬人左右。那時的國際貿易總額，較之一九二九年的同月，已不及百分之四十，原料的屯積，也一倍於一九二五年。

第二，國際間財政與經濟上合作的組織，同時大受影響。要知道國際秩序的破壞，較之各國國內的秩序，更難恢復。資本之不能流通，匯兌之無從穩定，貿易總值之逐漸縮小，互相皆自爲因果，而爲復興上之一大阻礙。但詳細推究起來，以上所說各種，尙非不景氣的真原因，真的原因，必須再追溯上去，然因此却種下了更大恐慌的根苗，那是毫無疑義的。

以上所述，是全世界一致的。自一九三一年九月，英國放棄了金本位以後，各國皆受影響，希臘，智利，日本，澳大利亞，紐西蘭諸地，也紛紛追步英國的後塵，有的放棄了金本位，有的設法去統制國外匯兌。例如紐西蘭爲對付澳大利亞起見，於一九三二年一月，減低了幣值，不久，丹麥便繼之而起。至於限制他國的活動，更爲應時良策。因此一國內外，資本皆難流通，甚至有公然宣布延期還債的。這其間的互相關係，一時也說不盡許多。究竟當時放棄了金本位，是不是一種最好的政策，學者至今猶『聚訟紛紜，莫衷一是』，然而當時即使不用此法來應急，物價也必繼續低落。

金本位之放棄，本由於物價之低落，而物價之低落，則在金本位未放棄前，早已一瀉千里，同時我們也早已看到匯價的不穩定，使情形更加複雜。假使當時放棄金本位的，只有一個國家，尙可不成問題，無如各國都紛紛起而效尤，匯價既無一刻之安定，國際貿易當然無從進行。故放棄金本位的國家，雖在國內，似乎暫時較以前爲鬆動，而在國際方面，情形反更嚴重化了。

到了一九三二年之秋，國際貿易的總額，與一九二九年同月相比，竟不及百分之三十五，各國情形，當然各自不同，原料與農產品，情形更爲惡劣，故農業國家及原料出口國家，所受的打擊，亦更爲劇烈。大概歐洲國家，低至百分之四十左右，其他各國——連北美亦在其內——則低至百分之三十。

關於此點，吾們也可以從兩方面觀察。一方面爲物價平均的低落，約短去百分之五十，一方面爲貨幣交換量的低落，約減少百分之二十五，兩者合估起來，世界貿易總值，僅及一九二九年平均數之百分之三十三有奇而已。

各國所採取的自衛政策，也各自不同。總之在一九三二年之末，全世界共有三十七個國家，

放棄了金本位；二十七個國家——其中有九個名義上仍爲金本位國家——已正式實行匯兌統制，另有三個國家，也非正式的施行了匯兌統制；即號爲無限制的金本位國家，一面雖依舊管理進口貨品，而在實際上即無異於統制匯兌。自一九三一年九月一日起，一起共十六個月，中間有二十三個國家，增高了普通稅率，其中有三個增加了一倍；減低普通稅率的，只有一個國家。特種貨品關稅的增高，共有五十個國家；而其中有幾個國家，在十六個月之中，改訂關稅至二十次之多。還有三十二個國家，對於重要貨品，實行數量上的限制；十二個國家實行進口獨占——大部分爲五穀；十六個國家，施行各種複雜的條例。出口方面，九個國家，給予出口獎金；十七個國家，限制了特種貨品的出口。

在不景氣最初襲擊之時，無論長期和短期借款，早已發生影響，到了一九三二年初，不但資本完全不能流通，即從前的債務糾紛，亦有難以清理之勢。

在此形勢之下，世界經濟，可謂危險到了萬分。所幸一九三二年夏季之末，人心忽然一變而爲樂觀，以爲不景氣已經達到最低的限制，是年秋季，在美國居然小有轉機，但其後却又退步，而

復趨於惡化。

在此紛擾時期之內，雖有經濟統計，已不能測量其進行之趨勢。一切價值的標準，時在那裏變換，所有指數百分數等等，也都受了影響，而不能作為標準。秋季的轉機，究竟到了什麼程度，很難確說，不過逐日比較起來，不能不說是一種進步，尤其在國民自信力方面。已經放棄金本位的國家，如英，如美，大家都有欣欣向榮之意。然而考其實際，也不過為一種心理作用，在事實上，是很不容易確實證明。總括一句，在七月以後的兩三個月中間，情形尚屬不差，但至十月以後，却又漸漸的不濟事；樂觀的心理，又一變而為悲觀，所希望的，以後歲月，不再較前更壞。那就心滿意足了。

那年秋季的轉機，最顯著的為證券市場之繁榮，而以八九月間之英美兩國為甚。在此數月中，英美兩國的批發價格，逐漸上升；各國工業生產品，較前增多；失業人數，雖受季節變化的影響，但依舊有相當的進步，即原料方面，也開始能供給工業生產之用。

轉機的局而，各國不同，大概在貨幣及財政上發生了變動的國家，生產方面，便有很明顯的

活動。平均批發貨品價格——非各種貨品價格，亦非各國的總平均——尤其在美國以及已經放棄了金本位的國家。在七月初已有向上之勢，但又有幾處，如法德、阿根廷、東印度羣島、波蘭等，物價仍繼續下跌；其中也有幾個國家，始終無甚變動。

歐洲大陸的用金國家，如比法瑞土，其『限息證券』市場，在六月初，大都向上；法國則在二月間，已有此種趨勢，故資金逐漸流入；同時美國則正在水深火熱之中，而英國則在是年年底，尚有蓬勃之象，由此可知僅就一個國家的市場觀察，甚難下確切的評判。大概在七月中，德加拿大、美、英的限息押款市場，都不很壞。

因樂觀的結果，各國又大都減低了長期利率。不獨對於財政預算上的擔負，減輕了許多，即上等商業的借款，亦異常活動。

十月以後，美國和加拿大，又退步了，英德以及其他歐洲諸國，却能延長到一九三三年；德國至是年二月，始覺不振；英國則因法美資金之流入，市場尚稱堅挺。

至於工業生產指數，在一九三二年八月中，開始上升，至十一月而止，美國在十一月，已露低

落之象，各國則雖因季節變化關係，居然能維持到十二月分，以後却無法支持，可知所謂秋季轉機，其上升的程度，是有限的。

至於因金融上之原因所造成之秋季轉機，不過承一九三一年五月恐慌之後，喘息稍定，略呈蘇醒狀態而已。在一九三二年之夏，各國皆盡力設法謀生產成本與物價之均衡。其主要整理方法，在於減低幣值。幣值減低了以後，自覺暫時寬鬆，故在下次恐慌發生以前，中間能騰出了若干月，爲迴翔餘地。在此若干月中，金融界與銀行界顯有進步。大部分商業國家，其銀行存款數目，本已低至無可再低，至一九三二年二月至七月，便逐漸增多。但存款雖日見增加起來，却仍無流通餘地。在銀行界方面，經過了這次恐慌之後，可謂已充分表現其有抵抗的能力；可是在美國，仍不免發生很大的提存風潮，幸得復興金融公司和聯邦準備制度之助，方能勉強過去，同時在私人事業方面，大家也努力整頓，減輕成本，以便暫時可以渡過難關，德與英美，當然也有一番相當的努力。加以洛桑會議的結果，國際合作，似乎有些希望，於是樂觀的心理，戰勝了悲觀的心理。

上文所述，當然爲幾個最重要的西歐和北美工業國家的現象。至於農業國家，雖受不景氣

之影響，其變遷究不如工業國家之顯而易見，他們的步驟亦復不同。西歐北美的工業國家，在物價生產上，到了秋季，固然小有進步，然而範圍不同，遲早亦不一。至於農業國家，則在恐慌發生之後，大都放棄了金本位，以減輕外匯的壓迫。故在一九三二年之上半年，農業國家情形確有進步之象。此亦為秋季工業國家發生轉機之一大原因。農民之購買力既高，故在限制進口不甚嚴厲之國家，貨物源源而至，市場為之勃興。

不意秋季雖露轉機，而下一次的恐慌，轉瞬又接踵而至。當轉機尚未普及於原料生產國家方面之時，通貨減值的影響，早已成為過去，物價又復下跌。加以國際組織破壞無遺，情形更不如先前的穩定。何況所謂「秋季轉機」其來甚緩，而範圍亦過於狹小，力量較為薄弱的國家，仍禁不起狂風暴雨的摧折。並且此次轉機，並未能解除國際間之種種障礙，而從事於真正的建設，不過暫圖一時之苟安而已，四分五裂，自然更難持久。

匯兌的不穩定，商業上的限制，資本之不能流通，物價下跌趨勢之暴露。凡此種種，皆足以阻礙農業國家購買力的進步。因匯兌之不穩定，而商業上之限制益嚴，因商業之限制益嚴，而資本

愈不能流通，因資本之愈不能流通，而物價更隨之而下跌，互爲因果，循環無已。

故在一九三二年之末，恐慌繼起，一落千丈。各國政府以及各國人之努力，全歸泡影，尤其是弱小的國家，更覺絲毫無抵抗的能力。物價與生產量，各處俱見減縮。失業人數，有增無已。至一九三三年之正月，形勢更惡，國際貿易，幾於無從進行，主重貨品，因銷路停滯而堆積如山。國家財政，真到了山窮水盡的地步，舉步皆成荆棘。可知各國損人利己的政策，確已釀成更嚴重的恐慌。

要解決此不景氣的大問題，國際合作，確是一條最合理的途徑。秋季轉機，其原因大半由於洛桑會議的樂觀態度而來。洛桑會議中所希望解決的爲：（一）戰後政治上的爭端，（二）賠款與戰債問題，（三）經濟建設問題。其次渥太華會議——聯合不列顛帝國各屬地，以謀經濟上的合作，似乎也可以有一些建設事業做出來。但至一九三二年之末，國際合作之希望，又成泡影，軍縮會議之失敗，中日爭端之影響，美國之拒絕取消戰債等等，重新引起了各種問題。國際間既不能合作，深閉固拒的政策，較前更甚，即工業落後的國家，也急起直追，以謀國內之自給自足。因此秋季物價上升之風，雖至冬季，尙未全部下落，但在一九三三年之春，形勢確已亟亟可

危。加以美國國內，發生了金融上的變動，形勢又爲之一變。美國的新政府，是在那一年三月四日宣誓就職，第一件大事，必須處置的，便是那空前絕後的銀行風潮。美國的銀行風潮，始於二月十四日，米西根州各銀行之全體停業，不及二周，便蔓延全國。故羅斯福氏，於就任之次日，即頒布了全國銀行休業令，以爲臨時應變之策。同時復制定了緊急銀行法，三月十一日，先令聯邦準備銀行開業，十五日，較健全的銀行，也跟着復業，金融恐慌，始得暫時告一段落。

要挽回美國經濟的困難，又似乎非從貶低幣值入手不可。四月十九日，羅總統突下絕對禁止金輸出令，於是美國遂完全脫離了金本位。金本位既經拋棄，自然走上通貨膨脹的一條路，議會中通過了很多的重要議案，行政當局，以無上的權威來措置一切。

通貨膨脹政策之實施，使美國經濟現象，暫時轉佳，春季之危急情形，竟隨金元之下跌而過去，物價與證券價格，大都上升，生產界上，驟呈活潑的狀態。

美國的轉機，對於世界各國，是有影響的。各國情形，本與美國相同，入春以來，繼續惡化。一月至三月物價重復下落，無法可以阻止。但到了四月，表面上又略見轉機，轉變的原因，當然與美國

的復興計畫，不無關係，但尙有其他原因，而爲吾人所不可忽視者，則是年夏季國際經濟會議，將在倫敦舉行，是也。

國際經濟會議，是在洛桑會議中所決定的，其主要目的，在協商穩定通貨，減低關稅，清償戰債等等基本問題。一九三三年四月間，各國代表，先在華盛頓，開了一個預備會議——議決於本年六月十二日，正式在倫敦開會。沉悶的空氣，一時差不多有開展的希望，國際上的協調，影響自然很大，各國經濟情形，因此而漸漸的轉變過來。

第一，物價顯有回上的趨勢。其中只有幾家未曾放棄金本位的國家，物價反見下跌，此是受美國放棄金本位的影響之故。即此一點，已足證明一九三三年上半年大多數國家之轉機，其樞紐是在美國。

第二，爲生產方面之進步。各國雖在喘息不定之中，但仍盡力整頓，以求立足，時時向前邁進，結果各國生產指數，皆有增高的趨勢。

可惜此次的轉機，又和上年秋季一般，因凡是在倫敦世界經濟會議中所解決的，都不是根

本上的解決，而終歸於失望。國際貿易，自從各國採取了深溝高壘，閉關自守的政策以後，不但始終不見進步，反而窒礙愈多，情勢更惡。一九三三年上半年的指數，比去年更低，各國的輸出和輸入，與上半年同一時期比較，大都減縮，惟有日本，以我東四省爲尾閭，睥睨一切，成爲例外而已。

國際協調的必要，前已一再述及。一九三三年之倫敦世界經濟會議，雖放了一線曙光，並且在是年六月十二日，如期開會，然而摩拳擦掌，劍拔弩張，賓主終於不歡而散。

倫敦世界經濟會議的失敗，其理由甚爲簡單。穩定通貨與減低關稅問題，卽爲會議的兩大暗礁。試問美國因抑低幣值而得到了暫時的繁榮，一時如何便肯決然捨棄其新政策呢？另一方面法國因受了戰後通貨膨脹的痛苦，當然要維持其用了千方百計而恢復過來的金本位，不是？

當時大家以爲羅斯福氏之公然拒絕穩定美金匯價，實際上無異破壞世界經濟會議。但從美國方面說，美金匯價之操縱，可以減輕債務，可以避免銀行破產，可以改善資本之運用，可以減低工人之工資，可以沒收一部份寄生階級的資金。若在會議中輕輕一諾，而放棄了自己的立場，

則非但新政府不能一日立足，即全國經濟，亦將重陷惡化，而永無收拾的希望了。

然在另一方面，歐洲大陸之用金國家——重心在於法國——因一己的利害關係，對於美國的堅持態度，確乎難於諒解。例如法國，在大戰時候及大戰以後，爲飲鴆止渴計，自不得不採用通貨膨脹的政策，紙幣數額愈高，則價值愈低，到了一九二六年，處境之危，即法人亦自以爲末日將至，破產之期，計日可待。迨樸因加費氏出面組閣，其始則設法防止法郎之下跌，繼乃竭力提高法郎之價格，以英金一鎊，值一百二十二法郎爲規定價格，籌畫再三，費了許多心力，才把全國經濟，逐漸恢復過來，苦心孤詣，法人亦斷不肯輕易放棄其原來政策，惟有以增高關稅，爲防止「非金本位」國家傾銷之唯一武器。而美國之所以疾首痛心者，亦正在於此。

法美交惡，英國既無法調解，加以開會的時候，各國又爭先恐後的提出了戰債問題。戰債爲大戰時所遺的惡果，與賠款問題，一樣的無法解決。各國所欠美國戰債，約爲一百十五萬萬金元，即私人債務，亦有一百五十萬萬金元，舉全世界所有之現金，亦不足以清償，若以輸入貨物，作價抵償，本爲各國所甚願，而無如，不景氣之結果，美國亦正以生產過剩爲懼，限制尙且不暇，如何再

能容外貨的輸入，然而戰債雖不能清償，美人之不願一筆勾銷，亦在情理之中，不但不願勾銷，亦且不肯減削，因此美國遂不爲輿論所直，而使倫敦會議之進行，更難順利了。

會議中所草擬定的關稅休戰協定，不到數月，便破壞無遺。荷蘭於九月四日，首先宣告退出，繼之者爲愛爾蘭、瑞士、瑞典、法國、丹麥。到了同年十一月，英、比、芬蘭、意大利都紛紛脫離，吾國亦在此時，表示不願受此協定之拘束。

會議的失敗，對於世界經濟，當然發生了更大的影響，所以一到秋季，在各國盡量發展其國家經濟政策中，全世界又暴露極端不安之現象。

一九三三年上半期的轉機，由於美國之通貨膨脹政策而來，但美國所得到繁榮的結果，亦僅如『曇花一現』，不能持久。那一年在七月中，已有反動，到了九月，各種事業之活動，竟完全回復到三月間的狀態。同時證券市場，以及主要物價，都有一蹶不振之勢。

至於各國，是更不必說起了，七八兩月爲升降之樞紐。八月以後，急轉直下。其中以物價最爲顯著，逐步下跌。證券價格，除英、日兩國外，亦不能維持舊狀，即在英、日，其向上的趨勢，亦甚滯緩。

際貿易，雖因關稅休戰協定，暫見活動，但至九月以後，各國紛紛退出，協定早已成爲一張廢紙，國際貿易之復傾向於惡化，不言可知。

所以全世界的經濟狀況，到了一九三三年之末，依舊爲愁雲慘霧所籠罩，絕無開展的希望。其主要原因，在於國家經濟主義過度的發展。任何國家，皆希望能獨自逃出難關，而不知國與國間的關係，在現代潮流之下，已成了互相牽制的局面，一方面鈎心鬥角，繼續其經濟戰爭之策略，而一方面却仍希望以和平的假面具，來求解決此嚴重的不景氣問題，真是『癡人說夢』了。

國際協調，既成絕望，則國內之準備，自不容緩。追溯各國之生產計畫，自歐戰以來，先由產業合理化運動，而演變爲國家統制運動。合理化運動的重心，在增進每種生產事業之技術與管理的效率，此爲大戰以後，生產能力已受毀壞所應有的現象。然合理化運動之結果，爲供求不能相應，使全世界之不景氣，更增加其嚴重性。生產過剩，既給予各國以一強烈之戟刺，同時蘇俄共產式的計畫經濟，至少的限度，數字上及統計上，顯見成功，各國於是不得不移轉目光於國內生產事業的『組織化』。換言之，各國產業政策的重心，不僅在生產能力的增加與擴大，更進而求生

產與消費的均衡，在政府策畫之下，統制國內經濟上的一切活動。於是統制經濟政策，風靡一時，流行世界，莫不視為經濟復興的唯一良法。

一九三三年為各國開始施行統制政策的第一年，所採步驟大同小異，例如英國的計畫為：（一）進出口貿易的管理，（二）動力及運輸的統制，（三）全部產業的國家管理，（四）信用統制，投資統制，及設立銀行國營制度，（五）勞動統制，嚴格施行八小時工作制，（六）土地社會化，農業統制化，（七）創設獨立監督機關，以嚴厲執行預算決算的審核。美國的計畫為：（一）統制物價，（二）限制生產，（三）整理國家財政，（四）統制國際貿易，（五）統制信用投資及投機事業，（六）完整勞動政策。德國的計畫為：（一）統制工業，（二）限制物價。意國的計畫為：（一）封鎖阻礙生產之資本家工場，（二）嚴禁同盟罷工，（三）提倡一切產業組合，以增加勞動者的收入，（四）禁止交易所及銀行之營利行為，（五）承認私有財產制，（六）統一幣制，（七）救濟失業，防止移民，（八）保護企業的聯合，（九）嚴禁童工，以及確定八小時的勞動制，（十）獎勵農業，（十一）減輕工資等等。

以上為歐美各國對於統制經濟運動的努力。而東方之日本，亦極度模仿，不遺餘力，較重要

者爲：(一)資本逃避防止案，(二)蠶絲統制案，(三)米穀統制案，(四)製鐵統制案，(五)電氣統制案，(六)船舶統制案，(七)煤炭販賣統制案，(八)石油統制案，(九)肥料統制案等等，不勝枚舉。最近又有所謂『日滿統制經濟』，占他人之土地，爲自己的市場，僅憑武力，不顧一切，以求解決其國內之不景氣問題。

吾人試再研究日本對於世界貿易之威脅，即足以明瞭國際間爭鬥之劇烈，而慮其爆發日期之不遠。日本以低廉的工資，長時間的工作，得以減輕其生產的成本；同時政府又早將幣值降低，使出口商人，能在國外實行其傾銷政策，故在國際貿易極度萎縮之時，各國雖皆束手無策，日本的輸出貿易，却仍能繼續不斷的進展；近數年來，在亞洲方面，增多有百分之五十九有奇，歐洲百分之二十九有奇，北美百分之二十八有奇，中美百分之二百四十一有奇，南美百分之二百二十一有奇，非洲百分之九十六有奇，海洋洲百分之七十六有奇。關稅壁壘，能使各國商人，望而却步，獨不能阻止日本貨品的傾銷。德皇威廉昔日預言的『黃禍』，居然在今日實現，這是隱居荷蘭的太上皇，夢想所不到的呀！

況且日人掠奪海外市場，是有一定的步驟。在政府指導之下，先成立了一個「十年輸出計畫」。『輸出組合』布滿了全世界，專門研究各處市場的需要，關稅的定率，以及設立分配貨物的中心，以便具體向全世界進攻。最近英國以不勝其壓迫之故，正式頒布法令，限制日貨運往英國自治領土。短兵相接，將來必有一場惡戰無疑。

即此一端，已足見國際經濟戰略之無所不用其極，並可以證明全世界之不景氣，已深刻到若何程度。統制經濟，雖為應時良策，所惜祇限於一國的國內，而不肯從排除不景氣的真正原因方面着想。吾們要知道，現在唯一復興大道，是求全世界生產與消費之平衡，否則各趨極端，『人自為政』，屢次軍縮會議，皆成紙上談兵，全世界之命運，不知『伊於胡底』，人類的幸福安在？

第十四章 不景氣與未來戰爭之推測

上文已經說過，自從全世界被不景氣捲入了漩渦之中，各國紛紛放棄了自由貿易的政策，而轉入於國家經濟主義之一途。國際合作，雖然已到了山窮水盡的地步，完全絕望，然而局部的合作，却反在積極進行之中——集團經濟的成立，最足以表現此一類的趨向。其最著者爲：

(一) 丹麥，挪威，瑞典，荷蘭，比利時諸國的結合。上列各國，於一九三零年在奧司羅 (Oslo) 訂立了協定，目的在排除貿易上的共同障礙，而確定關稅的標準。

(二) 荷蘭，比利時，盧森堡諸國的結合。上列各國，於一九三三年，在瑞士簽立烏奇 (Ouchy) 協定，在五年以內，逐年減輕關稅百分之十。舊有進口上之種種限制，一概廢除，以後並不得再設立限制條件。然此不過以『最惠國』待遇來待遇『協定國』，對於非『協定國』，仍舊不免歧視。若非『協定國』提高了關稅，『協定國』亦得提高關稅來對抗。

(三)保加利亞、愛沙尼亞、匈牙利、立陶宛、波蘭、羅馬尼亞、捷克、南斯拉夫諸國，自一九三零年以來，屢開會議，以謀解決農業恐慌問題。當時引起英帝國各自治區域之反對，國聯也曾經派員調查，而未得要領。最後德、法、意、捷克、保加利亞、匈牙利、羅馬尼亞、南斯拉夫各國，開了一個復興歐洲東南部會議，在意大利司德來撒 (Stresa) 地方，訂立互惠條約，這是一九三二年九月間的事。

(四)其中最重要而又最著成效的，莫過於英帝國殖民地之結合，即前章所謂渥太華會議是也。英帝國集團經濟的運動，在十九世紀末葉，早已醞釀，但因英國本身與各殖民地間之政策，時有矛盾，以致不能成爲事實。不景氣的襲擊，使他們受了很深的刺激，不得不互相犧牲，以謀全體的利益。渥太華會議的結果，成立了十一個重要商約如：(甲)英國與澳洲聯邦，(乙)英國與南非洲，(丙)英國與紐西蘭，(丁)英國與印度等等便是。以上諸約，其條件不外一面以互惠待遇，聯絡各處，一面防止外貨之輸入，渥太華會議之收效，使英帝國在所領區域之內，成爲一自給自足的大經濟集團，來撲滅此『滋蔓難圖』的不景氣。

集團經濟，以及上述的統制政策，因不景氣之蔓延，應運而興。然所得效果，却又各自不同，其

中有比較的成功的，也有完全失敗的。例如美國在一九三三年之末，雖經羅斯福之努力，並無多大轉機。從物價總數方面看來，一直到本年二月間，纔恢復了一〇〇·五。其後復又升降不定，到了九月，趨勢逐漸上升，至一〇三·五。美國的情形，和英國比較起來，確是稍勝一籌，因為英國那時尚徘徊在大戰前的水平綫上面。至於貿易方面，美國一九三三年的總額，為三十一億金元，費了九牛二虎之力，實行通貨膨脹政策的結果，較之一九三二年那一年，祇增加了二億金元。但是在本年的上半年——一月至六月之中，總數為十九億金元，與一九三三年相較，確乎增加了十九億金元。從樂觀的方面說，本年的貿易總數似可達到四十億金元，可是自從六月以後，增加的數目，並不見多，但和去年相較，則此勝於彼，差可自慰。據金融彙報 (Financial Chronicle) 所載，本年分美國的票據交換額，在六個月——一月至六月——中，為一千三百五十億金元，與一九三三年比較，多出了二百二十億金元。換一句話說，美國信用担保，有擴大的趨勢，但其中重大原因，還是由於軍需業的繁榮，因此失業的數目，也暫見減少。一九三三年三月，失業總數，曾達到一千三百六十萬人，至本年六月，復減至一千零三十萬人，這是一個顯著的進步。但軍需業究竟不

是生產的事業，萬難持久，所以到了七月，又超出了一千零三十萬人的數目。至於證券市場，紐約交易所中，上場股票凡一千二百種，根據一九二九年八月的價格，當為八百九十億金元至一九三二年六月，僅值一百五十億金元。本年六月，曾一度漲到三百四十億金元，兩倍於一九三二年六月，但至七月間，又跌至三百億金元左右。九月分的情形雖然略為見好，但終不如一月至六月間之盛。所以從種種方面看來，本年美國，因全世界國家經濟主義之盛行，各國備戰，益形急迫，軍需工業，確有蓬蓬勃勃的氣象，但能否維持下去，仍在不可知之數。

英國物價的增高，不及美國之速，直至本年七月，才得恢復戰前的水平線，在貿易方面，本年是較去年為勝。英國商務部公布：本年一月至七月，輸出入總額，為六億七千萬鎊，較之一九三三年同一時期，增加了七千萬鎊。至於失業人數，以一九三三年一月為最多——共計二百九十九萬人，其後逐漸減少，至本年六月，減至二百萬人，但至七月，又超出了此數。在冬令百業收縮的時期中，當然是有增無減，故英國暫時的轉機，一方面雖由努力於復興事業，一方面也由軍需業之突飛猛晉，和美國的情形，無甚差別。

至於日本，誠如前章所述，因殖民地的擴大，傾銷政策之得心應手——自然有種種勝過其他各國的理由。國外貿易方面，本年尤見活躍，一月至八月，輸出之入總額，俱較一九三三年同時增加了百分之十七。若依趨勢推測，全年或可達四十三億金圓的數目，較三年前，所增兩倍有奇。票據交換，本年一月至七月，全國總額為三百八十億金圓，較之去年，也增加了二十三億金圓，繁榮的現象，也很顯著。日本的轉機，顯然在於軍事方面，這是無須說明的。

以上三個國家，本年的經濟狀況，確已比較的有進步，以今視昔，雖非天淵之隔，却已有『上下床』之別了。但歐洲大陸諸國——法、意、德——却始終不曾轉換方向。例如法國，本年一月至七月，貿易總額，為一百四十三億法郎，與去年同時期相較，反減去了三十二億法郎，則本年全年，必較去年更為遜色無疑。意國情形，與法國大同小異。總之，歐洲用金的國家，所吃虧的，便是在不願廢止金本位，而且事實上，已不能容許他們，因為廢止了金本位以後，所得到貿易上活動的結果，或許竟敵不過其他的損失，這是一個很難處置的問題。

在歐洲各國中，內憂外患，交逼而來的，自然是德國。德國的情形，較之其他各國，更為複雜，其

窘迫之狀，有非筆墨所能形容者。單就這一點說，德國雖然是戰敗的國家，然國際貿易還是年年出超，這是歷年來德國惟一的出路，藉此去應付國家所負擔的種種債務。但在本年，竟發現了第一次的入超——自一月至六月止，輸入額數為二十三億一千萬馬克，輸出為二十億八千萬馬克。這二億三千萬馬克的入超，使德國更難應付這垂危的局面。至于入超的原因，顯而易見的為各國經濟集團與統制政策之壓迫，使其無法打出這極樞重重的難關。在希特勒控制之下，失業者的人數，雖見減少，本年一月至七月，趨勢確已向下，七月間，僅二百四十餘萬人，然這也不過移東就西，挖肉補瘡辦法的結果，不足以證明生產力的增進。事實上，軍需業的準備，於此却不無相當關係。

由此以觀，一九三四年的世界，不景氣之局面，絲毫未見輕減。英美日三國的轉機，可說是暫時的，而決不是永久的，何況軍備上的準備，非根本上不能解決不景氣，而且危機四伏，有一觸即發的可能呢？何況東亞的日本，與中歐的德國，正是兩條天然的導火綫呢？本年的軍縮會議，可謂甚囂塵上，但依從前的種種成例而推測，一定是紙上談兵，空言無補，然則戰爭果足以解決目

前的不景氣麼？吾們姑且把美國 Country House 雜誌上蕭令氏一文，來作本章的結論。

「如果明日忽然有人宣戰，那末一定有許多人來告訴我們說：『現在充滿了苦悶和失望的美國，如果宣戰，便立刻尋着了新的出路，因為人人都有工可作了。國內無數的紡織廠，製革廠，鐵廠，船塢，以及農場，便可製造軍裝及各種軍用品。』所以最近數月，不論在小城中，火車上，以及各機關各公司的辦公室內，吾人不但常常可以聽到『如果正正經經的開起火來，我們美國各種困難的問題，均可迎刃而解。』並且常常可以讀到以下一類的文字：

「數百萬人民，繼續地失業，此種苦況，請問與戰事有何區別？不信你可以問那些曾經到法國當過兵的人，他們一定會告訴你，當時他們雖坐在泥土之中，然而和現在比起來，却有趣得多呢。一籌莫展，無工可作，真活活的膩死人了。當然誰也不喜歡戰爭，但實際上，也不見得如我們所想像的那樣可怕，而且戰爭往往能使不景氣完全消滅。」

這一段文字，至少曾經在二三十家報紙上登載過。同時在星期日早晨禮拜堂中的演說裏面，有一句話：『世界上祇有一件事，可以提高小麥的價格，那便是戰爭！』

我們至少可以明瞭，大部分人民對於戰爭的痛恨，已經完全忘却了。在各國政府擔任工作的人，固然不斷的在那裏設法，如何可以使人民再走上繁榮那一條路上去，但他們窮思極慮的結果，還是失敗，那末連這一輩人，也不知不覺的，自己向自己說道：「世界上一定還有比戰爭可怕的東西。」

研究世界大勢的人，也都看出人們對於戰爭兩個字，漸漸的顯出寬恕和忠厚的態度來，咳，這種心理，實在可怕得很！而且這種心理的發生，是根基在一大大的錯誤上面，因為無論如何戰爭不能救我們從現在這個圈子裏逃出來。

但是何以歐戰一役，自從一九一五年，直到戰事終了以後，能使我們不斷的繁榮着，到了現在，何以戰爭不能使我們得到同樣的效果呢？答案是很簡單。一九一四年那一年，歐洲各國都加入戰爭，我們國內（即美國）立刻也發生了變化。要知道在大戰未發生以前的兩三年，美國的商業，也是極度蕭索，有每况愈下的趨勢，但是忽然間從歐洲開到美國每一條船上，載滿了歐洲各國的代表，他們唯一的目的，是來買我們歷年來所銷不去的東西，如羊毛，棉織品，槍炮，軍用品，化

學品，小麥，肉類，等等，都給他們買走了。每家工廠的門口，貼滿了招請工人的廣告，工資飛漲以後，商業便一天比一天發達起來。

但有一點，是我們應該注意的。到美國去買東西的交戰團體，手裏都有現錢，況且那時他們比我們有錢，我們在那時，是欠人家錢的。不到一年，他們的收入漸漸的減少了，但他們仍能向他們國內的人民要錢，有了錢，大部分依舊用在吾們的國內。

自從我們參加了戰事以後，我們當然更比以前繁榮，數百萬年輕子弟，都去當兵。那時不得不叫婦女們，拋棄了家庭的生活，到工廠裏去工作，或在街頭及公共場所，開駛電車及電梯一類的東西。不久我們因為戰爭的需要，也發行了數千萬的公債，同時又借給了歐洲無數的戰債，此項借款，大部分當然仍用在美國。但歐洲各國所用的，以及我國所用的，都是借來的錢，有債券為憑。戰事終了，繁榮便成爲過去的事實，但債券却依舊存在。戰爭公債，約有一萬兆元，至于各國欠我們十七萬兆元的私債，尙不在內。

如果明日歐洲又有戰事發生，對於我國，將發生何種影響呢？那些交戰國家，仍舊會手中帶

了現錢，到我國來買東西麼？當然是不會的。因為大部分歐洲的國家，現在差不多都要宣告破產，除了德俄兩國以外，他們向本國人民借來的大宗款項，始終未曾清償。（德俄兩國，用了通貨膨脹政策，把國內公債，掃而清。）大部分欠我國的錢，也仍舊欠着，不但如此，而且事實上他們已經聲明不再還債了。那末他們再能到我國，向我們借錢來開戰麼？歐洲沒有現錢，他們的信用，早已破產，既然到了如此地步，即使歐洲再有戰事，也決不是我們的「生意經」，而且反給予我們製造軍火家，農民，及廠家大大的失望。不但如此，並且能將現在所有極小範圍的國際貿易，破壞到不留寸土。

如果我們在那山一般高似的戰債上而，再加上些戰債，那末全世界一定會遇到萬劫不復的「破產」。未來戰爭，是決不能成立的，因為我們不能再戰了。萬一成立，那末開端是戰爭，結果便是全世界的革命，釀成了人類空前絕後的慘劇。

我們千萬不要以為戰爭能打倒一切的不景氣。」

第十五章 螺旋式的不景氣問答

問：『不景氣開始的時候，商業上的情形若何？』

答：『廠家及商人手裏有的是貨，然而却賣不出去。公衆呢，已經買進了許多貨品，無力再買。證券及股票的價格，從「賺錢」兩個字方面看起來，定得太高。債務山積。工資與生活程度，一天高似一天。』

問：『不景氣來的時候，第一個警告是什麼？』

答：『出票的人們，既然所進不敷所出，人家手裏雖然拿了他們的票據，却收不到錢。貨物銷路，完全停止。商人祇有向銀行要求展期還欠的一法。』

問：『這麼一來，有何結果？』

答：『門市生意價格日跌，商人不敢進貨。』

問：「以後呢？」

答：「工廠便減短工作時間，辭退一部分工人。一方面爲歸還銀行借款起見，將貨品減價出售。以先所有盈餘，現在都歸烏有。」

問：「這麼一來，又有什麼結果？」

答：「物價便一落千丈。」

問：「影響呢？」

答：「銀行家便趕緊收回放出的款項，以免受意外損失。」

問：「以後呢？」

答：「以後便像 Mother Goose 寓言中所說的一般，銀行去催收借款，商人便感到痛苦。一方面，便不得不減少定貨的數目。定貨既減，工廠有的是關門大吉，有的是減少工資。工資既減，工人便無錢去買貨。貨物既無人顧問，必須減價出售，工商家更賺不到錢。工商家既無錢可賺，國家的稅收，也因此減少。稅收既減，政府預算上的收支便不能相抵。收支既不能相抵，政府

便要加稅，人民担負愈重，生活愈苦，農村便大受影響。以先銀行向農村所放的款項，到此不但本錢，連利息也都收不到。銀行既收不到利息，如何再敢放款？於是商人更感覺到……」

問：『真是這樣的循環下去麼？』

答：『當然在這圈子裏一路盤旋下去，而且是每况愈下。』

問：『到什麼時候才停止呢？』

答：『結果是一敗塗地，否則中間一定發生了不可思議的巨大阻力。』

問：『所謂一敗塗地者如何？』

答：『同歸於盡，只剩了幾個眼光遠大的幸運兒，差不多一個錢也不要化，把全國的財富一古腦

兒收拾去了。』

問：『照此說來，國內的財富並未減少。』

答：『與前毫厘不差，財富的來源，以及發展財富之力量，還是與前一般無二。』

問：『那末，何以會每况愈下呢？』

答：『每況愈下的原因，由於購買力的減少，工資及工作時間的減少，工人失業，工商業本身，非但不能賺錢，甚至虧本。』

問：『最後的結果如何？』

答：『最後便回過氣來。』

問：『怎麼樣呢？』

答：『到了不可收拾的地步，材料既不值錢，人工也差不多一文不值，商人便看出來，在如此情形下，可以利用他們來製造貨品，而得到重大的利益，因為無論如何，購買力是不會完全沒有的。買賣還是在進行之中。』

問：『趨勢因此便向上了嗎？』

答：『是的，事業便漸漸活動了。人們有工可作，貨物也有了銷路，銀行也肯放款了。事業既重新擴張，需人漸多，貨物也逐漸有了去路，趨勢便天天向上。假使不遇阻力，簡直會發狂似的向前猛進。再到那以前不可收拾的地步。』

問：「不景氣究竟有終點沒有？」

答：「簡直可說沒有，因為到了相當時間，必有一種阻力，來阻止其前進。」

問：「什麼樣的阻力呢？」

答：「有時自然會有很幸運的事件發生。例如一九一九年不景氣的時候，美國的農產品，是求過於供，恰好歐洲接連逢着荒年，因此出口數目大增，便一轉而向上了。一九二一年至二二年，的不景氣，因汽車事業的發達，便也更換了趨勢。」

問：「這還不算十分利害的，是不是？」

答：「幸而趨勢更換方向，否則也會擴大起來。」

問：「一九二九年的股票風潮，是怎樣發生的呢？」

答：「投機過盛，所以債務是愈積愈多。」

問：「後來是怎樣過去的呢？」

答：「大家都說由於美國聯邦準備庫，提高了「重貼現率」所致。」

問：「何以見得呢？」

答：「聯邦準備庫，對於會員銀行，既提高了利率，會員銀行，對於顧客，也不得不提高利率了。」

問：「如何？」

答：「因為那個時候，銀行放出的款太子多了，足以助長投機熱。但此項辦法實行以後，投機家便

難於利用了。」

問：「究竟這個辦法，能不能如願以償呢？」

答：「到後來是如願以償的。最初却不然。」

問：「最初怎樣？」

答：「重貼現率雖高，投機家所付的利率更高，所以銀行家便紛紛收回商業上的借款，連往紐約，給投機家去利用。正當商人，因此便不能不減價出售。一方面物價下跌，另一方面抵押品價值過高，於是發生衝突，一瀉千里，無法收拾。」

問：「當時有無其他方法來避免此禍呢？」

答：『假使銀行家能脫離了投機關係，而放款給正常商人，那末一九二九年的風潮，或許可以避免的。然而當時的環境實在是在太壞了。大戰擾亂了世界金融。關稅，戰債，賠款等問題，又鬧個不休。歷年種下的禍根，必有一天爆發。不景氣是一定會來的，不過形式上，或許不同罷了。』

問：『在那一方面呢？在國際貿易方面麼？』

答：『不，最大的禍根，仍在於過度盼望國內商業的繁盛。當時美國人的購買力，集中於歲入五千元以上的，而五分之四的貨品，却銷耗於歲入五千元以下的美國人身上。』

問：『那末，不景氣的一去一來，竟永遠這樣循環下去，使全世界人民不斷的受其痛苦麼？』

答：『商人，金融家，經濟家，政治家都說是循環不息的，從歷來的經驗看起來，確是如此。』

問：『向下的時候，難道沒有方法去阻止麼？』

答：『可以的。』

問：『怎樣去阻止呢？』

答：『向上的時候，限制投機，統制工業，不使生產過剩，不許過分減削工業，平均分配工作時間，以

免有失業之人。一方面再努力於減少無謂的競爭，那末向下的時候，反響也不致過於劇烈了。

問：「從全國着想，工人袋裏的一塊錢，比投資家袋裏的一塊錢，更有價值麼？」

答：「正是。」

問：「爲什麼呢？」

答：「因爲工人把這塊錢去買衣食住的必需品，而投資家却把金錢聚在一起，往往不等到消耗，又用別的方法去投資了。於是錢便愈積而愈多，多開工廠，多出貨品，使消耗者不及購買，因爲他們所得到的工資，却依舊是很有限的。」

問：「假使工資高而利潤低，那末有沒有人會受損失？」

答：「沒有人會受損失的，因爲與其在繁榮的時候，多得些好處，而在不景氣的時候，一點好處也沒有，那末反不如安穩穩的永遠能少拿一些好處的好。」

問：「這一次的不景氣，真個比從前更利害麼？」

答：『當然第一，大戰擾亂了國際貿易的進行。第二，機械上的進步，使廠主少用製造日用必需品
的工人，而多用製造奢侈品的工人。不景氣來了，奢侈品無人過問，首先開除的，便是他們，而
且是占了大多數。譬如在美國，從前失業的人，尚可以回去種田，不能種田的，可以到西部去
尋工作，所受痛苦，遠不如今日之甚。』

問：『這次如果能轉而向上，再下一次的不景氣來的時候，不知道又是甚麼一個樣子？』

答：『大概非革命不可了。』

問：『何以呢？』

答：『不景氣假使來得很快，人們對於這一次不景氣的痛苦，還未盡忘，當然會起而奮鬥——革
命，假使來得慢一些呢，機械上的發明，比現在更進步，從事於奢侈品的工人也愈多，一旦失
業，那更不得了。』

問：『那末如何是好呢？』

答：『最好是回到簡單生活的一條路上去，摒棄現代所享受的種種繁華。否則節制工業，對於兩

不景氣之世界

種的產品，必需的與奢侈的，想出一個調劑的辦法來才好。

四社文庫甲部目錄

第一種 A	時事新報評論集 第一集(一九三〇)	潘公弼著	一	元
第一種 B	時事新報評論集 第二集(一九三一)	潘公弼著	一	元
第一種 C	時事新報評論集 第三集(一九三二)	潘公弼著	一	元四角
第一種 D	時事新報評論集 第四集(一九三三)上、下	潘公弼著	一	元二角
第二種 A	大晚報評論集 第一集	曾虛白著	八	角
第三種 A	遠東之問題及其人物 第一集(英文本)	董顯光著	一	元
第三種 B	遠東之問題及其人物 第二集(英文本)	董顯光著	一	元
第三種 C	遠東之問題及其人物 第三集(英文本)	董顯光著	一	元
第三種 D	遠東之問題及其人物 第四集(英文本)	董顯光著	一	元
第三種 E	遠東之問題及其人物 第五集(英文本)	董顯光著	一	元
第四種 A	日本現代政治人物評述 第一集	老拙著	六	角
第五種 A	時事新報每週國際彙編 第一集	項遠村編	七	角
第五種 B	時事新報每週國際彙編 第二集	項遠村編	七	角
第六種	法西斯主義：理論及制度	墨索里尼著 錢九威譯	五	角
第七種	希特勒組閣	本社編	三	角
第八種	英美日海軍爭霸戰	薛農山著	四	角
第九種	時事新報社評集 第一集(一九三四)	潘公弼輯	八	角

四 社 文 庫 乙 部 目 錄

第一種	紅花瓶上、下	陳大悲著	一元二角
第二種	女人的心	廬隱女士著	四角五分
第三種	時代姑娘	葉靈鳳著	六角
第四種	故都秘錄上、下	陳慎言著	一元四角
第五種	新路	崔萬秋著	一元二角
第六種	負隱閒談評考	趙國原著 徐一士評考	五角
第七種	辣椒與橄欖	本社編	二角五分
第八種	江南的春天	林疑今著	二角
第九種	人之初	陳大悲著	六角
第十種	雞冠集	予且著	二角五分
第十一種	花廳夫人	林徽音作	三角
第十二種	三根紅線上、下	萬國安作	一元三角
第十三種	母親	布克夫人著 邵宗漢譯	五角
第十四種	血路	陳大悲合作 鍾吉宇	一元

海光叢書第一輯目錄：

第一種	各國銀行制度考	K. Mackenzie 著 黃澹哉 譯	六角
第二種	海光經濟論文集 第一集	海光月刊社編	四角
第三種	海光經濟論文集 第二集	海光月刊社編	四角
第四種	一個噴嚏	宋春舫譯著	二角五分
第五種	不景氣之世界	宋春舫譯著	二角五分

大晚報

消息最靈通

言論最公正

編輯最新穎

本埠銷數六萬份以上

廣告效力最大

地址 四川路三十六號

電話 一四五一至一四五六號

申 時 電 訊 社

SHUN SHIH NEWS AGENCY
SHANGHAI, CHINA.

地址 上海四川路三十六號

電話 一九八二八 一七七三四 一五四二五 電報掛號一四〇九

本社以發展我國新聞事業爲主旨。對於各國規模宏大之電訊社。如英之路透社。法之哈瓦斯。美之聯合。日之電通。俄之達斯等。均多方攷察。精密研究。採其優點。普遍服務。成立以來。業經九載。承各方匡助。歷年擴充。已定基礎。茲凡全國重要都市發電訪員。已增至三十餘處。各省市每日重要消息。靡有遺漏。此本社之所以爲全國軍政經濟教育實業等消息綜合之樞紐也。計目前訂約採用本社消息之報社。合國內外計之。共得百十七家。本社組織。除外埠之分社訪員外。上海總社現分(一)收電部。每日國內外電訊。分班到社。按時登記統計。(二)譯電部。無論有綫無綫。水綫陸綫。中外文字電報。均聘有專門人員。專司翻譯(三)編譯部。因採用本社消息之報社。營業範圍大小不等。需要電訊之質量亦各有異。故外來電訊須經編譯專員按照訂約各報之需要供給。(四)發電部。發給訂約各報社之電訊。經發電部登記後拍發。(五)長途電話部。本社在長途電話綫通達區域以內。爲經濟與便爲利起見。大都用長途電話。聘請專門人員。以電碼收發消息。(六)密碼電訊部。本社備有密碼電訊收發處。可與訂約報社。迅捷通報。機要而又嚴密。

不景氣之世界

每册實價二角五分

外埠酌加郵費

譯著人

宋春舫

發行人

張竹平

發行所

時事新報
大晚報
中時電訊社
合組
四社出版部

印刷所

人文印書館

門市部

時事新報館

經售處

各埠各大書局

上海山東路二二四號

上海山東路二二四號

上海山東路二二四號

上海山東路二二四號

上海山東路二二四號

版權所有 翻印必究

民國二十三年十二月 初版

本書業經中央宣傳委員會圖書雜誌審查委員會審查，並執有審字第四二三號審查證。

