

仍照行，並可購買外匯。故就事實而論，外國資金之在德國者，經此金融恐慌，已被凍結，暫無收回之可能矣。

此外，外人所有之德國有價證券，雖可在德國市場出售。但其所得代價，不能匯往外國，僅准存入德國各銀行。貿易輸出業者，所得之輸入匯票，必須售與德國國家銀行。全國對外匯兌，集中於國家銀行，與國家銀行統制下之其他銀行。德國金融，經此種種設施，國內資金，始不大批流出，則其國際收支似可均衡，馬克匯價，亦可安定矣。

第八節 最近德國之國際收支與金本之將來

負債額

然按歐戰以後，德國金融，有一致命傷在內，即其債務過鉅是也。據德國官廳統計，一九三二年，德國工商銀行等業，所負債務，有如左額

短期債務	一〇、一五三萬萬克
長期債務	一〇、四七〇百萬馬克
股票不動產等	四、九〇〇——五、九〇〇百萬馬克

德國之通貨政策與貨幣戰略

七九

以上共計

二五、五〇〇——二六、五〇〇百萬馬克

茲將一億以下之數刪去，德國所負債務，約在二百五十五億至二百六十五億馬克之間。若將股票不動產除外，則其長期短期債務，共達二百另六億二千三百萬馬克。若就債務者別觀之，則如左表：

德國對外債務者別及其金額（單位百萬馬克）（第十一表）

債務者別	長期債務	短期債務	共計
德國各銀行	五、二一〇	一、四九六	六、七〇六
公共關機	八一五	三、五二五	四、三四〇
私人公司	四、一二八	五、四四九	九、五七七
共計	一〇、一五三	一〇、四七〇	二〇、六二三

至於債權者別，則以美國為第一位，和蘭次之。茲再列表如左：

在德資金之債權國別及其金額（單位百萬馬克） 第十二表

債權者

國別	短期	長期	共計
美國	三、二二七	五、一六五	八、三九二
和蘭	一、六六一	一、九一四	三、五七五
瑞士	一、六一五	一、一四六	二、七六一
英國	一、二八六	一、一二九	二、四一五
法國	四七四	四八二	九五六
瑞典	一三六	一六七	三〇三
其他各國	一、七五四	四六七	二、二二一
共計	一〇、一五三	一〇、四七〇	二〇、六二三

償還方法

今觀上列各表，可知德國負債之鉅。外債本金，自金融恐慌發生以來，僅有長期債務之一部分，採用分期償還方法。餘皆於名義上，雖仍照額償還，但禁匯出德境，故與停止償還相等。但其利息，則可匯出德境。此外，如外人所有財產之收入，亦可匯往外國。是以各種

德國之通貨政策與貨幣戰略

債務利息，外人財產收入，與分期償還金額，仍為德國之對外支出，不在限制之列。據德國統計局之統計，自一九三二年九月，至一九三三年九月止，德國應付短期債務利息，四億三千五百萬馬克，長期債務利息，六億一千三百萬馬克，分期償還金額，二億八千萬馬克。以上三項，共達十三億二千八百萬馬克。此外外人之財產收入，約有一億五千萬馬克。由是言之，在此時期之內，德國對外債務，雖不償還，但其利息，與少數分期償還額，共有十四億七千八百萬馬克，則非償付不可。

對外收支 不利

至於收入方面，則除貿易外收入，約有二億五千萬馬克外，貿易收入額至少須有十二億馬克，始能收支相抵。但按德國對外貿易，一九三一年之出超額，雖達二十八億馬克。而於一九三二年，即減至十一億馬克。至於一九三三年，必較上年為少。若將一九三三年春季之出超額，以與上年相較，即可得其大概矣。

德國對外貿易之出超額（單位百萬馬克）

年	月	一	月	二	月	三	月	四	月
---	---	---	---	---	---	---	---	---	---

一九三二年	一〇二	九七	一六三	五四
一九三三年	二三	二四	六四	六一

今觀上表，一九三二年一月至四月，共計出超四億一千六百萬馬克。而在一九三三年一月至四月，則僅出超一億七千二百萬馬克。二者相較，計減二億四千四百萬馬克。四月以後之出超額，尙無正確字數。惟據正月以來之成績觀之，必較上年度爲少，則可斷言者也。

由是觀之，一九三三年度之對外收支，必感不敷。抵補方法，不外二途。一即借入外資。然按各國對德投資，皆被凍結。此後是否仍能獲得外國信用，實爲一大疑問。一九三一年，德國金融恐慌時期，德國國家銀行所借之一億美金，與貼現銀行所借之五千萬美金，雖至一九三三年六月，大部分皆已償還。但按目前德國金融狀態之不良，國家銀行所有現金之減少，獲得外國借款，實非易事。第二方法，即爲輸送現金或外國金匯，以補對外收支之不足。關於此點，必先明瞭最近德國國家銀行所有金準備之多寡。多則可以應付裕如，少則仍難抵補對外收支之不足。茲將最近德國國家銀行之紙幣流通額，及其金準備額列表如左：

德國之通貨政策與貨幣戰略

最近德國國家銀行之紙幣流通額及其金準備額(單位百萬馬克) 第十三表

項目	一九三二年一月七日	一九三二年六月卅一日	一九三三年一月七日	一九三三年四月十五日	一九三三年六月七日	一九三三年六月十五日
現金	一、三六三	九七九	八〇五	六四五	四二一	二六三
外國金匯	三一—	一六二	一一五	一〇九	一〇八	八五
金準備共計	一、六七四	一、一四一	九二〇	七五四	五二九	三四八
紙幣流通額	四、四五四	四、五七五	三、三七三	三、四三二	三、四二二	三、二八四
金準備率	三六·一	二四·九	二七·三	二二·〇	一五·〇	一〇·〇

今觀上表，截至一九三三年六月十五日止，德國國家銀行之金準備，僅有三億四千八百萬馬克。以此抵補收入之不足，則雖罄其所有，對外收支，仍難平衡。則自一九三一年金融恐慌以來，嚴厲管理匯兌，停止償付外債，勉強維持，名存實亡之金本位制，亦將根本崩潰矣。況此三億四千八百萬馬克之中，尚須償還一九三一年之外國短期借款乎。至於最近，德國國家銀行金準備額之銳減，固為對外收支不利之結果。而與償還一九三一年外國短期借款

金準備銳減

，亦有密切關係。一九三一年六月二十五日，德國國家銀行，嘗向英法二國之中央銀行，紐約聯邦準備銀行，而國際決算銀行，合借短期資金美金一億元。又由德國金貼現銀行，借到美金五千萬元。一九三一年內，因法蘭西銀行之催索，已還三千萬元。一九三三年一月起，又還七千萬元。是以一九三三年一月七日，德國國家銀行之金準備，尙有九億二千萬馬克，而至四月十五日，減至七億五千四百萬馬克。六月起，開始償還貼現銀行所借之五千萬美金。故至六月十五日，金準備減至三億四千八百萬馬克。但此五千萬美金之短期借款之中，已還者，不過二千二百萬元。尙有二千八百萬元，若再繼續償還，金準備額，勢將減至二億五千萬馬克。金準備率，減至百分之七。較之法定最低限度之百分之四十，已有天淵之別。況其對外收支，入不敷出。則此名存實亡之金本位制，終難維持。故於一九三三年六月，馬克匯價，較之金平價，已低百分之二。此即德國貨幣，已漸脫離金本位之明證也。何則？德國國家銀行紙幣，若能兌現，且能輸現出口，紙幣馬克之價值，必與金平價相等。馬克匯價，決不降至現金輸出點之下。柏林至倫敦，現金之輸送費用，以輸送金額之百分之〇·五，爲最大限度。故在金本位之下，馬克匯價，較之金平價，決不降至百分之〇·五以下。在此現

金本位之
將來

金輸出點之下，當以輸送現金爲有利。而於六月間，馬克匯價，較之金平價，已低百分之二。則於事實上，已非金本位制可知。況於六月以後，又須繼續償還以前之短期借款。對外收支，又漸不利。由是觀之，德國金本位之停止，與馬克匯價之低落，恐難倖免。惟自一九三三年五月起，德國應付外資利息，與外人所有產業收入，僅准百分之五十，購買外匯，輸往外國。尙有半數，存於德國。此即減少國際支出，以防德匯下落之意也。一九三三年底，又以輸出貿易衰退，國際收支不敷爲名，在德外資利息與財產收入，僅准百分之三十，匯出德境。百分之七十，仍須存於德國。各國雖予抗議，亦皆無效。蓋以現金枯竭，收支不敷，外資無法吸收，不得不賴本國利息，以資維持其本國金融也。