

民智商學叢書

貨幣論

橋爪高明男著
顧高揚譯

上海民智書局發行

M4
F820
16

民智商學叢書

貨

顧高揚譯

幣

上海民智書局發行

論



3 1796 7100 7

序

序文之目的，如專爲記載著述之經過，則本書殆無序文之必要；無他，若無刊行現代經濟學全集之企圖，則本書或至今猶不克問世也。茲請列舉本書特別注意之各點，以代序文。

(一)貨幣論爲金融論之基礎智識 金融論之課題，在研究與貨幣資金移動有關係之現象；欲於堅固之基礎上樹立金融論，則對貨幣爲何物，貨幣盡何種職能，各種貨幣，如何而供給，貨幣之對內對外價值，如何決定，如何變動等，須先有正確之智識。貨幣論之任務，即在以完備之形式，供給此類智識，以便敘述金融論；換言之，貨幣論之目的，在供給金融論以必要之基礎智識。本書即如此解釋貨幣論與金融論之關係，且如此限定貨幣論之範圍者也。

(二)藉票券說以一貫說明貨幣現象 貨幣商品說，向擁支配之權，今日各方雖多加以非難，然尙未構成完備之貨幣理論，以代商品說。本書有鑑於此，用敢立於票券說上，努力一貫且統一的說明各種貨幣現象，以圖有裨於新貨幣論之構成。

(三)區別貨幣理論與貨幣政策 貨幣論上，法律的見地，常與經濟的見地混淆，已屢經指摘矣；然誤認貨幣理論與貨幣政策之關係，實尤有害於貨幣論。以故本書努力闡明二者之正當關係，勿令理論失之歪斜，以便自政策的見地上考察。

(四)歷史的考察與全體的考察 貨幣現象之變化，繼續不斷；吾人須常注意其歷史的推移，努力把貨幣現象之中樞。向來之貨幣論，有將昔日曾為中樞之貨幣現象，視為今日仍有支配力之現象，而進行討論者；其不能充分說明貨幣現象之現狀，自屬當然。本書則非常注意，以免陷於覆轍。

觀察貨幣現象時，不顧經濟社會之全機構，惟究孤立之貨幣，或則將貨幣現象之一部，視若其全部，亦皆昔人屢犯之弊也。以故本書於此種意味上，常注重貨幣現象之全體的觀察。

*

*

*

*

觀乎其成，本書之缺點多矣；倘蒙先輩同學之指教，俾得訂正，曷勝欣喜。若干先輩之著作，有裨於本書者良多，又何待言，惟以種種關係，未能將其恩賜，一一記明以示感，謹此一併致謝。

昭和四年十二月

橋爪明男

貨幣論目次

序

第一章 貨幣經濟……………一

第一節 貨幣之必然性……………一

第二節 價格計算……………八

第三節 最大貨幣量……………一〇

第二章 貨幣本質論……………一五

第一節 貨幣商品說……………一六

第一項 貨幣之商品性……………一六

第二項 側重價值尺度之職能……………一七

第三項 金屬主義……………一九

第四項 貨幣形態之說明……………二〇

第五項 貨幣商品說之批評	二二
第二節 貨幣票券說	二七
第一項 貨幣票券說之主張	二七
第二項 票券說之史的發展	三六
一 首倡票券說的貨幣觀之若干人	三六
二 龐狄生所發表之貨幣票券說	三八
三 傑斯達之票券說	四七
四 藍士堡之票券說	五二
第三節 抽象的貨幣本質論	五四
第一項 爲抽象的貨幣本質論之抽象的計算單位說	五四
第二項 抽象的計算單位說之證據及其批評	五六
第四節 貨幣本質論之推移	六五
第三章 貨幣職能論	七三

第一節	價值貯藏者之職能	七三
第二節	價值之輸送手斷的職能	七四
第三節	價值之一方的移轉手段之職能	七五
第四節	貸借目的物之職能	七七
第五節	支付手段之職能	七八
第六節	價值尺度之職能	八〇
第七節	價值(或價格)表示手段之職能	八三
第八節	一般交換工具之職能	八四
第四章	貨幣形態論	八七
第一節	現代貨幣之種類	八七
第二節	金屬貨幣	九二
第一項	本位貨幣	九二
第二項	輔幣	九四

第三項 日本之鑄幣制度.....一九八

第三節 紙幣.....一〇七

第一項 銀行券.....一〇八

一 銀行券之貨幣性.....一〇八

二 銀行券之特徵.....一一一

三 銀行券之統制.....一一三

第二項 不換紙幣.....一五四

一 著名的不換紙幣之實例.....一五五

二 隨不換紙幣之異常貨幣現象及不換紙幣之整理.....一七四

三 不換紙幣之租稅性.....一九二

第四節 存款貨幣.....一九五

第一項 存款貨幣之意義.....一九五

第二項 存款貨幣之所以為貨幣.....一九六

第三項 存款貨幣之特徵.....二〇〇

第四項	銀行存款與支票	101
第五項	製造存款貨幣之方法	103
第六項	存款貨幣之發達	110
第五節	貨幣形態之進化	120
第六節	古勒囊法則	126
第五章	貨幣價值論	137
第一節	貨幣價值之意義	137
第二節	貨幣價值論之發展與貨幣價值現象	139
第三節	原料價值論	142
第四節	貨幣數量說	153
第一項	數量說之命題	153
第二項	數量說上之貨幣數量	154
第三項	數量說上之貨幣的種類	156

第四項	數量說與貨幣之流通速度·····	二五七
第五項	數量說與商品量·····	二五八
第六項	數量說與原料價值論·····	二五九
第七項	數量說與供求說·····	二六〇
第八項	數量說與品質說·····	二六三
第九項	銀行主義之數量說反對論·····	二六四
第十項	數量說之妥當性·····	二六六
第十一項	數量說之根據·····	二六九
第五節	貨幣數量說之發展畧史·····	二七一
第一項	數量說之先驅者·····	二七二
第二項	休謨等及正統學派之數量說·····	二七八
第三項	最近之數量說·····	二九一
第六節	貨幣價值變動所及之影響·····	三〇四
第一項	通貨膨脹及通貨收縮之顯現形式·····	三〇四

一	由於鑄幣之通幣膨脹及通貨收縮	三〇五
二	由於紙幣之通貨膨脹及通貨收縮	三〇六
三	由於存款貨幣之通貨膨脹及通貨收縮	三〇七
第二項	貨幣價值變動與分配關係	三〇九
第三項	貨幣價值之變動與經濟之發達	三一
第七節	貨幣價值之測定問題	三二四
第六章	貨幣之對外價值論	三二三
第一節	貨幣對外價值之意義	三二三
第二節	國際貸借說	三二四
第三節	國際貸借說之批評	三二八
第四節	購買力平價說	三二九
第五節	購買力平價說之批評	三四一
第六節	國際貸借說與購買力平價說之調和	三四五

第七章 貨幣制度論……………三五一

第一節 貨幣制度之意義及其種類……………三五一

第二節 金本位制度之勝利……………三五四

第三節 金本位制度論……………三五六

第一項 金本位制之意義……………三六六

第二項 金本位制之型式(其一)……………三六八

A 金幣本位制……………三六八

B 金塊本位制……………三六九

C 金匯兌本位制……………三七六

第三項 金本位制之型式(其二)……………三八二

A 全額準備之金本位制……………三八二

B 一部準備之金本位制……………三八四

第四項 金本位制度下各種貨幣間之關係……………三八五

第五項 金本位制度之機能……………三九一

一	對內的機能	三九二
二	對外的機能	三九四
第六項	金本位制度之反對論	三九六
第八章	貨幣政策論	四〇七
第一節	關於貨幣之技術的政策	四〇七
第二節	貨幣政策之兩種目的	四〇七
第三節	作貨幣政策目的之貨幣價值	四〇八
第四節	作貨幣政策目的之用途	四一六
第五節	負擔貨幣政策者	四一八



貨
幣
論

貨幣論

第一章 貨幣經濟

序言

世人每自各種觀點，以種種名稱，稱呼現代經濟社會；曰資本主義經濟、資本家的經濟、流通經濟、交換經濟、價格經濟、營利主義的經濟、私有財產主義的經濟，不一而足。貨幣經濟之名稱，與此若干相同，亦不外給與現代經濟社會的名稱之一。貨幣論之課題，在於闡明現代經濟社會機構內之諸問題（若貨幣之本質，貨幣之職能，貨幣之形態及貨幣之價值等），以對於研究各種與貨幣資金移動相關的現象之金融論，供給最基本最基礎之智識；攷究之際，須常能明確握住現代經濟社會特質中「現代經濟社會為貨幣經濟之特質」；請略述其特質於左。

第一節 貨幣之必然性

現代經濟社會中，事物不可以勝數；且其大半，對於現代經濟社會，皆具有重大之意義。然現代經濟社會，不呼為飛行機經濟、鐵經濟、石油經濟、乃取若干存在物中之一的貨幣，而謂為

貨幣經濟；其故安在？實以現代經濟社會中，貨幣的存在，與他物的存在之間，有顯著之質的差異。鐵、石油等，在現代經濟上，皆盡極大之任務；彼等一旦消滅，不獨將生非常之影響，且實際上，甚或能使現代經濟社會立刻停滯。然吾人不能斷定，一旦無鐵或無石油，則現代經濟社會將立時而且必然的崩壞。既可以完全不需彼等，亦可想出代用品以代替之。且鐵及石油等，不僅存於今日，過去未來之任何經濟組織下，亦能存在；貨幣則與鐵及石油等不同，僅能存於如今之經濟組織下，且貨幣一不存在，現代經濟組織，亦必失其存在之基礎。其他事物，單獨存在，而貨幣則與現代經濟組織互為存在條件，是以其存在，實係必然。為貨幣經濟的現代經濟組織之第一特徵，即存於此貨幣的必然性。貨幣何以必然存在？

純粹的統制主義經濟組織下，生產手段公有，應生產的財貨之種類數量及品質，皆由中央部之指揮命令決定，而所生產之財貨，復依一定標準，由中央部分配與各個人；如今之交換，對於此種經濟組織，毫不重要。且在理論上，完全不要交換，亦不致妨礙其經濟之運營。即令中央部分配於各個人以後，個人之間，仍有偶然的偶發的財貨交換，然其交換，僅有補正中央部的分配之意義；即令無有該種交換，此種經濟組織，亦不至於不能繼續維持。

自給自足之家內經濟或氏族經濟，其必要之全部財貨，自生產至消費之全過程，原則上始終於自己的內部；亦完全不需交換。雖則自給自足之外殼一破，與其他經濟發生交涉，即不免發生

交換現象；然苟仍以自給自足爲原則爲基調，則交換仍僅有偶然的偶發的意義。

現代經濟組織，既非純粹的統制主義經濟組織，又非自給自足的經濟之集合體；乃由無數經濟單位所構成之組織體；此各經濟單位，一方面保持獨立，另一面則互相倚助，換言之，在原則上，其所必要之財貨勤勞等，殆皆仰給於其他經濟單位，而自己生產之財貨勤勞等，則又幾乎全部用以供給其他經濟單位。連結此種經濟單位間之依存關係及財貨勤勞之提供關係者，乃交換現象；以故交換對於今日之經濟組織，具有必然的重要性。交換之進行如不圓滑，則現代經濟組織，即忽而停止運行，片時亦不能繼續。換言之，現代經濟組織，不以偶然的偶發的，而以規則的交換之可能，爲其存在之必要條件，且建樹於其上。貨幣與規則的交換，有密切之關係，無論完全缺乏交換之處，即令已有交換，然若僅係例外的偶發的交換，則貨幣仍不必要；而非有規則的交換不可之處，貨幣之存在，乃不可缺。溯貨幣之必然性於交換之必然性，以圖說明貨幣之必然性，必須明白規則的交換，何以必待貨幣而後可能。

至是所論述者，皆認交換現象爲自明之概念，恐有未當；茲請稍加說明。世人或謂人類從河中獲得魚貝，以至於向林野採取果實，乃自然與人類間所行之交換；即人類提供勞力於自然，自然付與魚貝果實於人類以爲代價之交換。惟經濟學之課題，在於從某一特殊觀點，研究人與人之關係——換言之即社會關係，是以爲經濟學上的概念之交換，亦必限於人與人之關係。或又謂國

民繳納租稅於國家之行為，亦為國民所納租稅，與國家給與國民之生命財產安全的無形利益之交換；而用贈財貨於乙之行為，亦為甲乙間之交換，即甲交財貨而乙付謝意之交換行為；然此類概念規定，亦徒令為經濟學的概念之交換，模糊不明而已。不吝則曰：交換者，某種特定財貨勤勞之所有，轉換為他種財貨勤勞之所有，及與他種財貨勤勞的所有之換取也。交換現象之中心，在於財貨勤勞的種類之轉換及所有之轉換，而其換取，是否交互行於特定甲乙二人之間，則可不問。僅須甲某提供其所有之財貨於任何人，而從任何人之處獲得他種財貨之所有，交換即告成立。

如此解釋交換，則交換之最簡單的型式，乃所謂直接的即時的交換，如右手交付對方所欲之財貨，左手領取自己所欲的財貨之交換是。此種交換型式，單純則單純矣，然成立之可能性，非常缺乏。何以故？第一、自交換行於互相對立之二人間而言，乃直接的，故交換之質的方面，不易一致；例如，希望以洋服交換麵包者，尋求持有麵包而欲以之與洋服交換之對方，乃困難之舉。以洋服與麵包言，猶屬簡單，若以洋服與麵包，米、釘、等多數財貨交換，則質的一致，勢將超越困難之境，轉入於不可能之域中。其次，自同時交取代價而言，乃即時的，故交換之量的方面，不易一致；例如，前例之洋服所有者，即令偶然發現以麵包的所有者而希望與洋服交換之對方，然若麵包之分量少，不值洋服一套，或麵包之分量雖充分，而洋服所有者方面，一時不欲獲得相當於彼之全部麵包，洋服不能分割，故此種質方一致之交換，以量的齟齬，又不能成立。毫

無貨幣等仲介之直接的即時的物物交換，因有質的量的齟齬以妨害之，其成立皆極偶然，是以其上，不能建立規則的徹底的交換經濟組織。現代經濟社會，以規則的交換，為其存在之必要條件，自不能採取此種交換型式。

支持現代經濟組織之規則的交換，其如何進行？請舉例以明之；勞動者將其所有之勞動力，轉換為自己日常生活所必需之商品——米、衣服、房屋等；此種行為，顯係勞動力與日用商品之交換。教師醫生音樂家等，各提供其特殊勤勞，而獲得生活必需品便宜品等；此亦為勤勞與財貨之交換。再如農夫賣去自己生產之米，以取得衣服與肥料等，亦不能謂非財貨與財貨之交換。惟此類交換中，交換時之受給付者，與行反對給付者，不必是同一人；謂其常非同一人，甯近於真相。換言之，交換非相對立的特定二人之間，互相進行者也。例如，勞動者提供勞動力之直接對手，乃僱傭彼之事業家，然其真正代價，並不取之於事業家，却藉日用品之形式，取之於無數零售商人；彼等對於其勞動之性質及效用等，實茫無所知。醫生農夫方面之情形，亦皆如此。提供財貨勤勞於甲，不直接從甲之處，乃從丙丁等處領取（為其代價的）其他財貨勤勞之交換，是為非直接的交換。此其將某種財貨勤勞之所有，轉為他種財貨勤勞之所有，雖為交換，然其所有之轉換，不似前述之直接交換，在相對立的甲乙二人之間，互相進行。非直接的交換中，易現於直接交換中的交換之質的齟齬，殆完全消滅。何以故？蓋前例中持有洋服而欲掉換麵包者，無需再

尋持有麵包而欲以之交換洋服之對方；可將洋服出售於任何洋服希求者，而從任何麵包所有者之處，取得爲其代價之麵包也。

其次，現代經濟社會之交換，乃非即時的。即時的交換上，財貨勤勞所有與所有之轉換，同時交互進行，反之，現今之交換中，出讓某種財貨勤勞之所有，每不即刻獲得爲其全代價之他種財貨勤勞之所有，却從心所欲，經一週間或一月或於一定期內，全部的或部份的取得代價。交換一朝進至非即時的，則伴隨前述洋服與麵包的即時交換之量的齟齬，即歸消滅，無論麵包之現存量，不足對洋服一套之際，或洋服提供者方面，一時不欲全部代價之際，皆可於相當期間，部分的領取代價。

爲現代經濟社會所必要不可缺之規則的交換，既取非直接的非即時的交換型式；而非直接非即時的交換，又如此克服伴隨直接的即時的交換之交換上質的齟齬及量的齟齬，遂頗能確保交換之規則性確實性。

然非直接的非即時的交換，另一方面，本身亦有特別障礙，是即人的齟齬與時間的齟齬。人的齟齬者，參加交換者之錯綜也，如出讓某種財貨勤勞之所有於甲，却從甲以外之乙丙丁等處，領取爲其代價之他種財貨勤勞是；時間的齟齬者，指財貨勤勞的提供與受取之間，有相當時間之介在也。如無剷除此等齟齬之手段，換言之，交自己所有的財貨勤勞之所有於甲，如不能保證可

以從乙丙丁等他人之處，隨意領取爲其代價的自己所欲之財貨勤勞，以排除人的齟齬；或對於現在財貨勤勞之提供，不能確保。將來隨時，獲得爲其代價之財貨勤勞，以克服時間的齟齬，則非直接的非即時的交換，即不能成立。從他人乙丙丁等處領取代價一事，如無任何確實之保證。保證，無論何人，恐亦不肯交出自己所所有之財貨勤勞於別人甲；且除對知己以外，誰亦不欲不即時領取代價，單方面出讓自己之財貨勤勞於他人。貨幣者，交換工具也，對流通於一定社會之財貨勤勞——簡言之一般社會生產物，具備參加票券指定票券之特質，不受人時地之限制，爲世所通用，必有彼以克服人的及時間的齟齬，而後有規則之非直接的非即時的交換，始可實現。提供某種財貨勤勞於甲者，能由甲處取得對一般社會生產物爲參加票券之貨幣，而能以此貨幣，隨時向任何人獲得自己所欲之財貨勤勞，交換目的之實現，乃毫無障礙，且常有規則性及確實性。

茲請撮要於左：

(一) 現代經濟社會，以規則的交換之可能，爲其存立之必要條件。

(二) 最單純的交換型式——直接的即時的交換，乃偶然的條件的，不能爲現代經濟社會之交換型式。

(三) 現代經濟社會所行之規則的交換，取非直接的非即時的交換之型式。

(四) 然此規則的交換，包含其特有的障礙，須有克服之手段。

(五) 貨幣爲其手段，現代經濟社會之規則的交換，必待貨幣而後可。

(六) 故貨幣規則的交換之必然性，必然存於現代經濟社會中。

爲貨幣經濟第一特徵的貨幣之必然性，意義完全在此，吾人既知貨幣的必然性，可以理解種種事項。若干貨幣廢止論，將發生於現代經濟社會之種種罪惡，全部或大部分歸之於貨幣的流通，結果致欲仍舊保存現代經濟社會，而唯廢止貨幣之使用，吾人可知其如何陷於空想，是卽一例。總之，貨幣經濟之第一特徵，存於「貨幣之必然性」。

第二節 價格計算

人類之經濟，如僅埋頭於瞬間的欲望之滿足則已，不然，稍一顧慮未來，則必採某種方式而計算。雖在極端幼稚的封鎖的自給自足之大家族經濟，其經濟亦有下列各種計算：包含的人員數之計算，其人員於一定期間所必要的衣食資料之計算，獲得其資料所必要的勞動時間之概算等是。純粹統制主義之經濟組織下，指導之的中央部，所行之此類計算，自當格外周密，惟此類計算，如人若干口，靴若干雙，米若干石，綿若干貫，布若干尺，皆不外物理的數量之計算、度量衡的計算。貨幣經濟方面，亦有此類計算，例如，製帽工場，須計算一年間應造帽子若干頂，紡績公司，常考慮應生產幾何綿絲。然貨幣經濟中，在此種物理的數量的計算及度量衡的計算以外，

更有爲其自身所特備之計算，爲封鎖的自給自足經濟或純粹的統制主義經濟所不具之計算。是即一財貨藉交換而獲得他財貨的能力（簡言之所謂交換價值）之數量的計算，價格計算。

交換價值，乃存於一切商品內之性質，以故計算價格時，可將商品還元成共通之基礎，而爲加減。物理的計算，度量衡的計算，因財貨皆有重量，亦可以相加相減；今若將一件行李，其中包含書五本，衣服一身，靴一雙，鉛筆五枝，委托鐵道運輸，則合計此等財貨所有之重量，計算運費。惟貨幣經濟下，關於經濟的執行之一切計算的中樞，厥爲價格計算，即價格上之增減。換言之，非錢的會計——磅十鎊的會計——磅——鎊——鎊之計算，乃錢的會計——鎊十鎊十鎊十鎊十鎊——十五元之計算。營利經濟，無不整備或繁或簡之帳簿組織簿記組織，藉此價格計算之形式，記錄其全經過全活動；小自一家，大至一國，消費經濟進行之跡，亦每書成家計簿歲計簿之價格數字。是以現代貨幣經濟社會，按此種意味，亦可謂爲簿記經濟，或爲其最發達的型式之複式簿記經濟。

計算必需單位，且其單位之內容，須具不變性；例如，度量衡的計算，有貫尺升等單位，此各單位之內容，十年前及今日皆未變，十年後恐亦無甚變化。價格之計算上，亦有爲其獨具的單位，如圓鎊金元是；然謂其單位之內容，歷久不變則謬矣，實則時常發生極大之變動，同此一物，既能表現爲某時之數的表現之二倍，亦可變成一半。於是同爲數的計算，而度量衡的計算與價

格計算之間，有顯著之差異；亦即表現價格計算之不完全性。如前所述，將企業的經過，家計歲計之推移，記為價格的計算，而僅信賴其數字的絕對數，以批評企業或歲計之消長，有時難免鑄成大錯。此時常須牢記：價格計算單位本身，每改變內容。再者，價格計算，乃支配貨幣經濟社會之計算型式，其計算上有此種缺陷，實足減殺以此計算為基礎之各種經濟活動，進而減殺貨幣經濟社會全體之安固性合理性，導入投機性非合理性之要因。

價格計算與規則的交換及貨幣，有互為存在條件之關係。價格計算，乃財貨的交換價值之數字的表象及其加減，貨幣存在，交換乃有規則，而財貨的交換價值，始成顯著的現象；反之，貨幣則須待有價格計算，始有流通與存在之可能，而有規則的交換之可能。

由是觀之，價格計算，實與貨幣之必然性並立，亦為貨幣經濟之特徵。

第三節 最大貨幣量

——經濟活動之目的——

原始的共產制——助自給自足的家內經濟和氏族經濟，其經濟活動之目標，受家長或族長之指導，大抵在求於可能範圍內，以最小之勞力，獲得數量豐富品質優良之財貨，以使屬於該經濟之人，享幸福的物質生活。純粹統制主義的經濟組織，中央部指揮下的全經濟活動之目的，亦必

如此。

然貨幣經濟下，既無中央部，亦無族長，以統制其經濟組織內所行之全經濟活動，一切經濟活動，不惟各自分散獨存，且各經濟活動之目標，亦復完全異趣，但知在可能範圍內，追求最大貨幣量。

試觀生產者之活動。彼等之目的，決不在於生產非常豐富的品質優良之貨幣，以服務於人類或同胞。不然，彼其目的，乃在儘可能的獲得大量貨幣，財貨之產生，不過是達其目的之一方便而已。是以果能適合此獲得最大貨幣量之目標，固然肯生產大量優良的財貨——今日藉此刺戟，新種類之財貨被導入，生產技術發達，財貨之生產量異常豐富——，然一旦與此目的衝突，則必毫無躊躇，藉短縮營業或限制生產之形式，人為的限制生產力；或故意供給品質粗惡之財貨。彼等所以策劃企業聯合企業合同，第一目標，亦在獨占市場，把握任意規定價格之力，以圖最安全最確實的，實現其獲得最大貨幣量之目標；當互相競爭之時，雖則以極廉之價格，供給優良的商品，然其終極的目光，則不外求打倒對方，以獲得最大多額的貨幣。要而言之，生產者經濟活動之目標，是賺錢 (Money Making)，而非製貨 (Goods Making)。

再觀商人之活動。彼等之目的，亦不在於時間上安排財貨之供給，場所上安排財貨之供給，為消費者計，使財貨之分配圓滑，乃專在利用現在與將來的財貨價格之差，甲地與乙地的價格之

差，於其間儘量獲得多額之儲——即貨幣。果能與其目的之追求一致，財貨之分配，固然迅速而圓滑；然阻害財貨之分配狀態，若更適合本來目的，則將立時採取後一種手段。爲着提高價格，而行大規模之買占，甚至毀滅既存的財貨而圖其供給量之減少，即其例也。

不僅工商業者之經濟活動。勞動者亦然，苟其他條件相同，亦必追求最多額之工資（即貨幣額）；薪俸生活者亦希望相同之地位；教師，醫師，音樂家及其他所謂自由職業者，實亦爲此種志向所支配（程度且非常濃厚），初不必多加說明也。

現代貨幣經濟社會中，一切經濟活動，及爲其中樞的企業家之經濟活動，無不專心致意，擇獲得最大貨幣量之目標而前進；且非彼輩企業家，有從想得到的若干目標中，隨意選擇其一之能力，最後擇定獲得最大貨幣量之目標，乃此項目標，自始即必然的課與彼等，而成足以支配彼等經濟活動之唯一目標。彼等如不專念獲得最大貨幣量之目的，而追求其他目標（例如愛人類愛同胞等），則爲企業家之彼輩，勢必忽焉破滅。如果所謂營利，係指利用定量貨幣而圖其增殖之行為（即貨殖），則貨幣經濟社會，按營利爲經濟活動之必然的目標之意味而言，可謂爲營利主義之經濟組織。

交換乃維持吾人經濟生活之一種手段；貨幣更不過侍奉作手段的交換之工具。乃此應演「配角」之貨幣，如前所述，竟規定貨幣經濟社會之一切經濟活動，成爲其目標，而演「主角」。如此

着想，豈非極奇怪之現象？然貨幣雖爲交換工具，實乃對一般社會生產物，具備參加票券之性質的交換工具；所有之貨幣愈多，不獨可以自由取得生活必需品及便易品，且存於貨幣經濟社會之各種地位與名譽，議員之節操，載於報端之輿論，及其他一切東西，無不可以自由取得；知乎此，則初不足奇矣。

一切經濟活動，皆以最大貨幣量之獲得，爲其必然的目標而追求之，是爲貨幣經濟組織之一大特色；且也，此種經濟，無可以指揮全經濟活動之中央部，無統制無秩序之部分頗多，亦正因此目的相同，其中各經濟活動，乃有若干秩序與統制。

*

*

*

*

要而言之，爲貨幣經濟的現代經濟社會之特質，即在前述三點：貨幣之必然性，價格計算，及最大貨幣量之獲得。



實
幣
論

一四

第二章 貨幣本質論

——貨幣學說之各種傾向——

序言

社會現象，可從各種觀點分別觀察，觀點不同，則所見之社會現象亦異；例如，銀行券流通之社會現象，不僅可從經濟的貨幣的見地——簡言之即由貨幣的見地觀察，且可從支持其流通之社會心理的見地，從其表示之法律的見地，從其偽造贗造之犯罪的見地，及從其他種種見地，分別觀察；任從其一，即成貨幣現象，社會心理現象，法律現象，或犯罪現象。貨幣現象，要即由貨幣見地而分觀之社會的經濟的現象。

然則何謂貨幣的見地？由何種見地分觀社會的經濟的現象，始可謂由貨幣的見地分觀之耶？答覆此種疑問，乃貨幣本質論之課題。換言之，貨幣本質論之課題，在於闡明貨幣現象所以和他種現象有區別之本質的特徵，即闡明貨幣之本質的特徵。

謂貨幣現象，係由貨幣的見地而觀察之社會的經濟的現象，而明確立貨幣的見地，又為貨幣本質論之課題；恐或誤認此係主張：吾人可首先任意定立貨幣之本質的特徵，定立貨幣的見地，次則由此見地，分觀社會的經濟的現象，以各自任意抽出貨幣現象。果真如此，則貨幣現象，

既由各自任意創造，貨幣理論，自毫無客觀的根據，貨幣本質論上，勢將甲論乙駁，費時無益。但事實並不如此，吾人決不致任意定立貨幣現象之本質；實僅在體驗所得之貨幣現象上，加以思惟的反省，藉以把捉隱於其內之貨幣的本質，同時明確認出：「貨幣現象者，由此見地而分觀之社會的經濟的現象也」。

貨幣的本質，藉貨幣現象之反省而獲得，貨幣現象，有一而無二。若干貨幣本質論對立時，決定彼等優劣之規準，即視其中何說，說明貨幣現象，比較最一貫而統一，且非皮相的說明，而是本質的說明。

成爲今日貨幣本質論主要傾向之三種貨幣本質論，及由此而起之三種貨幣學說（即貨幣商品說、貨幣票券說、貨幣抽象的計算單位說），各有何種主張？照上述規準，應該如何批判？

第一節 貨幣商品說

貨幣商品說，係存在已久之貨幣學說，至今猶占優勢。然以此種貨幣本質論及貨幣學說，能否充分說明今日之貨幣現象？請介紹本學說所側重之貨幣本質觀，及由此本質觀而來的貨幣現象說明之一斑，且加以批評。

第一項 貨幣之商品性

貨幣商品說，重視貨幣之商品性，且視以為貨幣之本質的特徵。羅采有云：「關於貨幣之錯誤的定義，可以大別為二：其一認貨幣在商品以上，另一則認為在商品以下。」（一）其言蓋即主張貨幣既非商品以上之物，又非商品以下之物，正是商品；實最能表明貨幣商品說之思想。然僅主張貨幣非商品以外之任何物，恰是商品，尙不濟事；商品說乃提出兩個論據，以證明貨幣是商品。其一論據主張：「對貨幣出讓商品，以及貨幣獲得商品之現象，通常以買賣行為的名稱呼之；然此僅係稱呼之不同，內容總不外夫貨幣與商品之交換。交換之際，皆先比較欲交換的商品之相對價值，惟價值相等者，始完成交換，與有價值的商品交換之貨幣，依此交換原理，其自身當然保有價值之商品」。另一論據則曰：「貨幣之最基本的職能或最基本的職能之一，在其為商品之價值尺度一點。然為他商品之價值尺度者，其自身亦須為有價值之商品，此乃當然之要求；恰如自己先有一定長度之尺，始能測定其他未知的長度然。貨幣自此點而言，亦為有價值之商品」。

商品說立於此種論據上，重視貨幣之商品性，且以之作基調，以圖說明各種重要的貨幣現象——貨幣的價值現象，貨幣形態及貨幣職能等。其說如次。

(1) Roscher. Grundlagen der Nationalökonomie. 25. Aufl. S. 340.

第二項 重視價值尺度之職能

商品說之典型代表者克尼斯，舉一般的價值測定手段、交換手段及支付手段三者，作為貨幣之職能；(1)另一代表者勞夫林，則提出價值之共通表示者（或價值的標準）、交換媒介工具及延期支付之標準等；(2)狄爾更指數交換手段、一般支付手段、資本移轉手段及價格表示者等。(3)是知商品說論者，所列舉之貨幣職能，並不一律；且如價值測定手段、價值之共通表示者，價值標準，價格表示者及價值尺度等，表現之用語，亦不相同。但無論誰何，在認略同其內容之所謂價值尺度職能為貨幣之基本職能一點上，皆如出一轍。孟佳及魏佳等，以為作交換手段，乃貨幣之最基本的職能，作價值表示者之職能，不過由此派生之職能；勞夫林則與之相反：「欲行交換，首須決定應按何種比率而交換，故自論理上言，貨幣用作價值標準，價值之表示者，當在用作交換媒介工具之先。

「不但論理上如此，歷史事實上亦然。物物交換時代，為交換媒介工具之貨幣，雖不存在，然為交換比率的標準之財貨（即為交換標準的貨幣），則已有存在之跡；選作此種財貨者，皆為當時一般人最喜愛之財貨，亦即受授性大之財貨；若干場合，此種財貨漸漸發達，遂成交換媒介工具」，(4)勞氏認所謂價值尺度之職能，無論在論理上或歷史上，皆較交換媒介手段之職能，係更為基本的；故力推此種職能，為貨幣之最基本的職能。再者，商品說論者之所謂價值尺度的職能，其表現之辭句，既不一律，內容亦因人而有若干差異，克尼斯以為用貨幣作財貨而有之價

值，評定其他一般財貨所有之同樣的價值，即係所謂價值尺度之職能(5)，而勞夫林，則謂價值尺度之職能，不指貨幣當作財貨之價值，測定其他財貨之價值一事，乃指將一切財貨，同樣與貨幣財貨對立，而表示兩者間之交換比率，換言之，即指以貨幣財所有之價值作標準，表示其他一切財貨之價值。(6)然其主張貨幣自身，必先有商品之價值，始能評定與表示他商品之價值，或為他商品之價值的規準及比較標準，則又無不共通。推重所謂價值尺度之職能，且謂此其職能，須以貨幣作商品之價值為前提始可能，是即商品說之貨幣職能論的特徵。

(1) Knies, *Das Geld*. 2Aufi. S. 23.

(2) Laughlin, *the Principles of Money*. P. 2.

(3) Diehl, *Theoretische Nationaloekonomie*. S. 252—257.

(4) Laughlin, *op. Cit.*, P. 6—15.

(5) Knies, *op. Cit.*, S. 164.

(6) Laughlin, *op. Cit.*, P. 15.

第三項 金屬主義

商品說既側重貨幣之商品性，是以商品說中，無任何特殊之貨幣價值論，不過將一般商品之價值論，照樣適用於貨幣而已。視貨幣之價值，乃貨幣商品與他商品之交換比率，至其價值之決

定，則視各人所採關於一般商品價值的理論之差，而或以主觀的界限效用說，或以客觀的費用說說明之。密勒所言：「則是貨幣之價值，苟存於自由狀態中，終必立刻與構成之的金屬之價值一致。……此事足令吾人現在所考察之問題，趨於極簡；何以故？蓋生金銀與其他商品，同為商品，且其價值，亦與其他商品相同，常隨其生產費也。」（一）；即其一例。

（一）J. S. Mill, *Principles of Political Economy*. P. 501.

商品說之貨幣價值論，實即構成貨幣的材料之價值論。若與以貨幣數量為中心而說明貨幣價值之另一貨幣價值論（即數量說）對比，商品說之貨幣價值論，可以謂為原料價值論。商品說之論者，意中之主要貨幣，不外乎金屬貨幣，所謂貨幣之製造材料，亦指金銀等金屬，故商品說之貨幣價值論，終歸於所謂金屬主義之貨幣價值論（簡言之即金屬主義）；認形成貨幣或能兌換貨幣的金屬之價值，為貨幣之價值——例如，日本一圓之價值，為純金二分之價值所決定，德意志一馬克之價值，為純金一鎊的一千三百九十五分之一。按此種意味，商品說之論者，在貨幣價值論上，實乃金屬派，金屬論者；商品說之最大特徵，即存於此，世人甚有認金屬主義即商品說者。

第四項 貨幣形態之說明

貨幣商品說，將何種物品，算在貨幣形態之內，又將何種物品，排除在外，藉前此所述，可

不必多加說明。兌換紙幣及存款貨幣，雖爲了爲一般交換媒介手段之職能，但以其殆或完全欠缺原料價值——商品性，不能發揮爲價值尺度的貨幣之基本職能，故被排出貨幣形態之外，而被視爲請求貨幣之權或貨幣代用物。勞夫林之言曰：「如因具有爲交換媒介工具之性能，遂可稱爲貨幣，支票亦正有堪稱貨幣之資格；然謂支票爲價值之標準，甚不合理也。決定是貨幣或非貨幣之基本事項，乃作價值尺度一事，換言之，即爲比較其他一切財貨的價值之公分母一事」(1)；華格納亦根據不能盡價值測度職能之理由，排銀行券於貨幣以外，而視以爲單純之貨幣代理者。(2)

(1) Laughlin, *Principles of Money*, P. 1—2.

(2) Wagner, *Sozialökonomische Theorie des Geldes*, S. 135.

然則不換紙幣如何？不換紙幣，與兌換紙幣及存款貨幣相同，亦缺商品性與作價值尺度之職能，若一貫前述商品說之立場，不換紙幣，當然應算在貨幣形態之外；且不似兌換紙幣及存款貨幣，克稱貨幣請求權或貨幣代用物。然不論如何忠實於自說之商品說論者，亦無否定不換紙幣之貨幣性的勇氣；無不附加若干自慰之語，謂不換紙幣爲一時的異常的貨幣現象，或謂爲墮落之貨幣現象，而承認不換紙幣爲貨幣。

商品說上之貨幣形態，實即由金銀等金屬所造之貨幣及多半具有商品性之金屬貨幣中，通用價值與實質價值一致之本位貨幣。

要而言之，貨幣商品說，乃由前述各主張所構成之一種貨幣理論；爲此學說之出發點，且爲一貫此說之基調者，厥爲強認商品性爲貨幣之本質的特徵（即商品的貨幣本質論）。是以有貨幣商品說之稱，以示一種貨幣本質論之傾向，及由此而來之一派貨幣學說。

第五項 貨幣商品說之批評

此種貨幣商品說，能否充分而又無矛盾的說明今日一般貨幣現象？當曰不能。商品說之缺陷及說明能力之不足，在以後貨幣職能論一章或論貨幣價值之處，當更申論，此處則僅作簡單之批評，且指出商品說方法論之缺點。

(一) 金屬製之貨幣，在貨幣性質以外，或與貨幣性質並立，具有商品性質。然因此而立刻側重貨幣之商品性，實如主張紙幣之特質，爲印刷過之紙片。然，事實固是事實，但未捉住貨幣之本質的特徵。且此商品性之側重，有如後述，乃一切商品說弱點之淵源。

(二) 商品說以爲貨幣之基本職能（即一切貨幣所不可缺之職能），在作價值尺度；價值尺度之職能，有如前述，須貨幣自身具有商品價值，而後能盡。此在不換紙幣，立刻發生問題，蓋構成不換紙幣之材料，殆爲無任何商品價值之紙片，不換紙幣，不能發揮此項貨幣之基本職能也；斷定不換紙幣不是貨幣，自無問題。乃商品說則曰不然不然，而將不換紙幣，亦算入貨幣之內。

商品說中之不換紙幣，可謂爲缺乏貨幣之基本職能，無貨幣所必需的職能之貨幣。此乃明顯之矛盾，欲解決此種矛盾，即須勿側重貨幣之商品性，（側重貨幣之商品性，乃商品說之根本特徵），不主張商品說上之所謂價值尺度職能；或竟斷定人人皆認爲貨幣之不換紙幣，不是貨幣；二者必居其一。然此其解決，自宜拋棄商品說之主張，而不應抹殺事實，謂不換紙幣不是貨幣。

（三）商品說以爲貨幣之價值，即構成他的材料之價值。不換紙幣，由一張紙片所構成，自商品說視之，毫無價值，然亦以相當價值流通，於此亦難說明。惟有拋去商品說之貨幣價值論，始可說明此儼然的事實。

（四）欲一貫商品說，即須將不換紙幣，除出貨幣形態以外。然人人皆認爲貨幣之不換紙幣，商品說不能獨斷，謂非貨幣；商品說乃如前述，附以一時的貨幣現象，異常的貨幣現象，墮落的貨幣現象等條件，而承認不換紙幣爲貨幣現象。試問歐戰中及大戰後之不換紙幣現象，可否謂爲一時的現象？從來的不換紙幣，雖多爲戰爭財政困難等異常時期出現之貨幣現象，然一八七八——一八九二年奧匈帝國之紙幣制度，以紙幣所有者無請求兌換金的權利而言，即係不換紙幣，此實完全的平時不換紙幣現象之實例。至於提議將來確立不換紙幣制度，以爲平時之貨幣制度者，更不遑枚舉。且所謂情落的貨幣現象，對於理論的考察，其爲貨幣現象，與其他不情落的貨幣現象之間，毫無差異。反正，商品說亦承認不換紙幣爲貨幣；此種事實，足以表明決定某物是否

爲貨幣之標準，不視其商品性之有無，而視其在經濟社會中，是否盡一定的職能；且其職能，非商品說的價值尺度之職能，乃一般交換媒介工具之職能——要之，卽表示商品說的基本主張之廢棄。

是知商品說實不能一貫的充分的說明今日之貨幣現象，惟有改變商品說之基本主張，拋棄商品說，而後可以說明。乃商品說至今，猶復根強蒂固，牢不可拔，果何故哉？余意此蓋由於次述方法論之缺陷。

(一)非歷史的觀察 貨幣現象，與其他社會現象相同，在歷史過程中，亦有若干變遷。其中顯著者，爲有實質價值的貨幣漸消滅（或離去貨幣形態之中樞地位），而實質價值少的貨幣（或殆全無實質價值的貨幣），代之而起。今日實質價值與通用價值一致之本位貨幣——商品說之最典型的貨幣形態，已完全不在市場露面，唯有稍具商品性之輔幣，充當日常小額支付而流通；其他殆皆爲缺乏實質價值之貨幣形態，如紙幣及存款貨幣等是。信奉商品說者，認過去金屬貨幣中本位貨幣中心之狀態，於今猶存，且於此種基礎上，構成貨幣理論。彼等果能理解貨幣形態進化之過程，作貨幣現象之史的考察，所得結果，當必迥異乎商品說。

商品說論者，舉銀行券之兌換爲理由，以爲現代貨幣現象，仍爲金屬的貨幣現象；與昔日不同者，僅有一點：一方本位貨幣自身流通，他方則本位貨幣初不流通，集中於一處，而以代表

之的兌換紙幣流通。然此實過於誤解事實；金兌換現象，並不表示銀行券僅爲金或金貨幣之代表者代理者。現代國際貿易上，金子演着國際物品貨幣之角色，按一定比例，化本國貨幣爲生金一項，對於一國之國際貿易關係人，爲不可缺之條件；金兌換實不過確保銀行券（本身即係貨幣）之生金化的手段。銀行券（貨幣）對於一切商品，皆有購買力；惟購買各種商品之能力，視商品價格如何，而時大時小，常不安定。銀行券金兌換之現象，即在公定金子（特殊商品）之價格，以安定貨幣對於金子之購買力。申言之，兌換銀行券，決非金或金幣之代理者，亦非金屬的貨幣現象；商品說之觀察，究未得當。

（二）缺乏全體的考察 考察社會現象之際，不可徒觀現象之一部分；必作全體的綜合的考察，而後能得現象中之本質的特徵。貨幣現象亦然。今日藉貨幣而行之支付，以貨幣爲媒介之交換，數量大小，千差萬別，用單一的貨幣，不能副本來之目的；乃有種種貨幣，有以分擔小額支付爲主之貨幣種類（如輔幣是），充當中額支付之紙幣，及承當巨額之金融界商業界的支付之貨幣——存款貨幣；且其表現形式，亦各各不同。然此各種貨幣，並不各自孤立，相互間皆有完全的代替性（無論金屬貨幣一圓，紙幣一圓，或存款貨幣一元，皆有相等之購買力，且互相轉換，無需貼水補水），以構成有組織而統一之一體。所謂貨幣現象之全體的考察，即指將如此構成的組織之全體，當爲觀察中心點。商品說則竟將爲貨幣現象一部分之金屬貨幣現象，誤認爲貨幣現象

之全體，而集中觀察於其上。

苟將紙幣現象及存款貨幣現象，亦列入貨幣現象之內，作全體的考察，必可產生與商品說不同之貨幣學說，且說明紙幣現象及存款貨幣現象時，亦不致似今之商品說，表示無能。商品說之發生及其存在，可謂由於缺乏全體的考察，偏重部分之考察。

(三)誤解貨幣理論與貨幣政策之關係 今日誤解貨幣理論與貨幣政策的關係之士，猶多信奉貨幣商品說者。具體表現貨幣政策之貨幣制度，為金屬的貨幣制度及紙幣制度兩大系統，後當詳述；兩種制度之內，後者（即紙幣制度）在從來歷史事實上，皆實施於戰爭及財政困難等時期，每擾亂貨幣之對外價值及對內價值，為極不足取之貨幣制度。金屬貨幣制度中之金本位制則不然，以世人對金子有強烈的傳統的信任，因有兌換準備率之規定，以防濫發貨幣，且能安定對其他金本位國之匯市，在現存貨幣制度中，被認為最優秀之貨幣制度。一部分商品說論者，遂以為惟有採用商品說，始能擁護此優秀的貨幣制度，換言之，即謂唯商品說之貨幣觀，能必然的引出此種優秀的貨幣制度，非商品說之貨幣觀，則為最應排斥的不換紙幣制度之擁護論，且係易隨此制而起的通貨膨脹之擁護論；由是，遂熱心宣揚商品說之優越性。

是誠完全錯誤。貨幣理論與貨幣政策之間，蓋有密切之關係，當實行某種貨幣政策時，必須考慮該政策所能生之各種影響，而考慮則須待貨幣理論之援助。在此種意味上，貨幣理論，可謂

爲貨幣政策之基本，無貨幣理論之貨幣政策，乃盲目的。然而兩者之關係，亦止於此；並無在此以上之關係，如一部分商品說論者所云然：展開商品說，必達到金屬的貨幣制度，商品說本身以內，即包含金屬的貨幣制度，非商品說之貨幣觀，必然生出不換紙幣制度。須知貨幣理論之任務，在於觀察當前之貨幣現象，加以統一的說明，而貨幣政策，則在研究將來應當樹立何種貨幣制度，使何種貨幣形態流通，及如何調節貨幣數量；此類研究，不爲貨幣理論所產生，而爲實行貨幣政策的當事者所抱之貨幣政策的旨趣所決定；余以其旨趣有三，即貨幣價值之安定、騰貴或低落。總之，今日擁護商品說者，無非誤解理論與政策的關係之一羣人。

*

*

*

*

由以上的說明，想可明白商品說之方法論的缺陷，及其說明貨幣現象能力之不足；且知何以必須斷然排斥爲此學說的基調之貨幣本質觀（貨幣商品性之側重）矣。

第二節 貨幣票券說

第一項 貨幣票券說之主張

貨幣理論，今日到處皆有兩種對立之主張。其一爲立足於前節說明的貨幣商品說（商品的貨幣本質觀）上之貨幣理論，另一則爲茲所欲論之貨幣票券說。本書爲貨幣票券說所一貫，後將詳

細展開構成票券說之各部分主張；但爲易於與商品說對比，且揭出其主張之簡單的梗概於左。

(一) 貨幣之票券性

商品說將貨幣與商品同列，而側重其商品性，已如前述；票券說則將貨幣自商品之列牽開，使兩者對立，而在其爲對商品之一般的參加票券指定票券一點上，尋出貨幣之特徵。指定票券性之側重，基礎建在現代經濟社會中交換之分析上，信如前章第一節所云：

(1) 現代經濟社會，以規則的交換，爲其存續之必然的不可缺的條件。

(2) 交換之最簡單的型式——直接的即時的物物交換，有交換之質的齟齬及量的齟齬隨之，乃極偶然的，對於要求規則的交換之現代經濟社會，不足爲交換型式。

(3) 現代經濟社會所行之交換，乃非直接的交換，例如勞動者提供勞動於企業家，然從對於其勞動茫無所知的日用品小販處，以種種日用品的形式，領取代價；且自交換中給付與反對給付非同時並起而言，又爲非即時的交換。

(4) 非即時的非直接的交換，排除伴隨直接的即時的交換之質的齟齬及量的齟齬，與交換以規則性。

(5) 然另一方面，其自身亦帶來新的障害。一爲人的齟齬，提供給付之對方，不與接受反對給付之對方相同；二爲時間的齟齬，給付與反對給付之間，有時間介在。

(6) 如無消除此等齟齬之手段，甲交出自己所所有之商品，如不能保證他從乙丙丁等他人之處，隨意取得自己所欲之商品以作代價，而排除人的齟齬；又如現在交出商品，如難保將來可以隨時獲得其代價之商品，以克服時間的齟齬，則非直接的非即時的交換，即不能成立。

(7) 貨幣乃交換工具，對流通於一定社會之商品，具備參加票券指定票券之特質，不為人時地所限制而通用，可征服上述人的及時間的齟齬，使規則之非直接的非即時的交換可能。

自票券說視之，貨幣之本質的特徵，在於對商品（社會生產物）為一般的參加票券指定票券一點；一般的指定票券，乃對特殊的指定票券而言。現代經濟社會中，富有指定票券性之物，為數極多，然若自特殊的到一般的，順次排列起來，則貨幣占其最高位，貨幣與其他指定票券比較，何以是一般的？

麵包一斤之商品券，經節百匁之商品券，皆為指定商品之票券，然其支配之對象，各限於一特殊商品；貨幣則不然，能支配一切流通的財貨動勞，支配對象，實際上殆無限制。擁有數百種數千種商品之大百貨商店，其商品券為最近似貨幣之指定票券。然即此物，與貨幣相較，仍不免為特殊的。

其次，就實現指定票券的內容之時期期間而言，亦毫無限制束縛。至某月某日有效之兌換券，限某月某日有效之入場券，其為指定票券，作用期間，非常有限。貨幣則不受任何制約，所有

者願意，隨時皆可使用。

第三，在行使指定票券之對方一點上，貨幣是一般的。反之，貨幣以外任何指定票券，關於行使之的對方，必受限定。某百貨商店之商品券，在原則上，僅能對該百貨商店行使，即其例也。

貨幣作指定票券，就時，對方及其對象而言，非常妥當，無制約無束縛。故其他一切指定票券是特殊的，而貨則為一般的指定票券。

票券說雖高唱貨幣之票券性，然另一方面，亦同樣重視貨幣之交換工具之特質。然則指定票券之特質，與一般交換工具之特質，有何種關係？豈指定票券一事，為較基本之特質，而作交換工具，為由此派生之特質歟？抑完全相反，因既有一般交換工具之特質，而後呈現指定票券之姿態歟？不然，貨幣之二種特質，關係恰如盾之兩面，互為存在條件，從一方面看，貨幣表示指定票券之特質，從他方面看，則表示一般交換工具之特質。唯由兩面看而揭出一個特質時，貨幣之本質的特徵，始可作充分之定義。從來僅認貨幣為交換工具之若干定義，等於單認汽車為交通機關，實未能充分規定貨幣之本質的特徵。交通機關，汽車以外還有種種，交換工具亦有若干型式，故尚須加以限定，視其為具備何種特質之交通機關，具有何種特質之交換工具？

票券說側重對社會生產物為參加票券或債權證指定證一事，且視以為貨幣之本質的特徵；立

時發生一種非難：法律不保障貨幣所有者之商品購入權，不課商品所有者以販賣義務，而竟斷定貨幣爲指定票券債權證要求權證，甯非不當？海拉即云：「貨幣非指定權；以其所能支配之內容不確定，且發行貨幣之國家，及其他任何人皆不負提供一定物品以交換貨幣之義務也。」(1)該貨幣之法律論時，謂貨幣爲債權證指定權證，上述之非難，宜無不當，然此處之問題，乃貨幣之經濟本質的研究，爲欲表示之，僅間或採法律上亦有之用語（或類此之辭句）耳。又有人說：謂貨幣爲對於商品之債權證指定證，則爲其對象的商品之數量與品質，必須確定；然貨幣所支配之商品爲何，既無一定，而支配之量幾何，又爲各時價格狀態所左右，不能一定，故自任何方面觀之，貨幣皆不具指定證要求權證之性質；對於此種駁論，亦宜用前述之言詞答覆。

票券說以爲對於商品作參加票券或指定票券，爲貨幣之本質的特徵，遂遭上述之非難，然此同一特質，亦可如次表示：「商品皆有交換價值及使用價值；前者通一切商品，質皆相同，唯量有大小之異；反之，後者則各商品皆異其質，爲各商品所特有。交換者，根據各商品所共通之交換價值，將某特殊的使用價值，換爲另一特殊之使用價值也。藉互相提供同時包含交換價值及使用價值之具體商品，以達交換之目的，事出偶然與僥幸，不易實現。然則規則之交換，如何而後可能？今日經濟社會所要求之規則的交換，如何方能實行？此須從提出來交換之商品中，揀擇使用價值，將其商品化爲純粹的交換價值（換言之，即將商品所有之交換價值，象徵化或客觀化），

然後將此交換價值之表象，自由還元爲包含交換價值及使用價值之其他具體商品中。作一商品轉化爲他商品之中間項，而爲交換價值之表象化，交換價值之客觀化，以事奉交換者，貨幣也。是故貨幣之本質的特徵，一在乎作交換工具，一在乎爲交換價值（即價值）之表象化客觀化。『票券說即係將此能還元爲任何具體商品之價格表象化價值客觀化，用更有力之言詞表現，而謂爲對商品或社會生產物的指定票券參加票券者也。』

(1) Heller, Grundproben der Volkswirtschaftlichen Theorie, S. 125.

(二) 否定價值尺度職能

貨幣職能論上，商品說與票券說有最顯著之對立，前者側重價值尺度之職能，視以爲貨幣之最基本的職能；後者則不論在任意意味上，皆完全否定。此自票券說的立場觀之，實亦理所當然。票券說認貨幣爲參與一般商品之票券；或視之爲交換價值的表象而不視以爲交換價值之自身，故其不能測定爲其本體之對象（即商品之價值），不能爲商品之價值尺度，乃自明之理。麵包一斤之兌換券、非麵包之價值尺度，輕節百夕之商品券，非輕節之價值測定手段，正與此同。

(三) 拒絕金屬主義

票券說在貨幣價值論上，與在貨幣職能論上相同，亦徹底拒絕商品說之金屬主義，否認貨幣之價值爲構成之材料金屬之價值所決定。然則票券說，對貨幣之價值，有何種說明？曰：某特

殊商品的參加票券之價值，皆爲票券能獲得的商品之價值所決定；且不外乎商品價值之反射；麵包一斤之兌換券，經節百久之商品票，結果莫不爲其商品之價值所決定。貨幣雖同爲票券，然與麵包一斤之兌換券及經節百久之商品票不同；其能支配與獲得的對象之內容，無論質與量，皆不確定。於此發生貨幣（一般的票券）所特有之問題：貨幣一單位，支配商品一般之量，爲何種要因所決定？此乃票券說上之貨幣價值問題。票券說對此有簡單之回答：貨幣之價值（即貨幣的一般購買力），乃由一經濟社會中預備出賣之社會生產物之量，與購買之的貨幣數量二者所決定。十人就一食桌，較之五人就一食桌，每人之食品只有一半，設或參加人數不變，而食桌上之食量減半，則每人之食品亦減半，同樣，若僅商品總量增至二倍，則貨幣（對商品一般的票券）一單位之份子，大概二倍於前，若參加票券之貨幣量加倍，則貨幣一單位所支配之商品分量，亦將約略減至前此之半。票券說上貨幣價值論之根柢，不外乎貨幣數量說。

（四）貨幣之形態

票券說依 Money is that money does —— 貨幣者盡貨幣作用之物也 —— 之旨趣，將具有對社會生產物一般爲參加票券之特質（或價值的表象化客觀化的特質），而盡交換媒介工具之作用者，皆置於貨幣形態內。決不以票券之製造材料爲金（此時世人稱此票券爲金幣）爲銀（同樣稱銀幣）或爲紙片（稱紙幣）作標準，區別貨幣與非貨幣。換言之，貨幣乃交換價值之表象化交換價

值之客觀化，其表象化客觀化，由金屬可，由紙片亦可，乃至於由銀行帳簿之記入亦可。自票券說視之，紙幣及金屬貨幣，同為一種貨幣，而隨時可以發出支票以支付之銀行往來存款（即存款貨幣），亦係今日貨幣之一種。

票券說以為貨幣之本質的特徵，在其對商品一般為指定票券，而票券製造材料，為金銀等金屬，或為紙片，則不關於貨幣之本質的重要性。換言之，貨幣之本質的特徵，在於交換價值之表象化一點，而不問其表象化之方法如何。與此一點相關，遂發生一種非難，以為票券說不外是辨護或擁護不換紙幣制度暨通貨膨脹之貨幣學說。此乃採取商品說諸人，常引為口實者；然其主張之來源，實由於誤解貨幣理論與貨幣政策之關係，前已言之矣。

票券說反對此種主張：依製造材料（即原料）如何區別貨幣與非貨幣；原料價值，決定貨幣之價值。按此種意味，可謂原料對於貨幣，無關乎本質之重要。然而票券說，並不全然沒視原料所有之意義，或輕視之。余且以為原料之真正意義，及其適當之評價，必待票券說而後可。如前所述，貨幣乃參與社會生產物之票券，其支配及指定之社會生產物，無論是質與量，皆無確定之狀態，於是獲得幾何社會生產物之量的問題（即貨幣價值問題），非常重大。此於大體上，為物價狀態所左右，物價狀態，與貨幣（參加票券）數量，又有密切之關係；貨幣數量增加，其擡高物價狀態，約成正比例。然貨幣數量之增減，視構成之原料如何，大有難易之差。例如，原料為一

張紙片之不換紙幣，苟有印刷機與墨水，則其數量之增加，極為容易，反之，原料苟為金銀等高價之金屬，則增加決不容易。故由價值大的原料所造成之貨幣（或兌換此類原料之貨幣），與非然者相比，通過數量關係，其確保指定內容（即貨幣購買力）之力量，必非常強大。

再者，為指定票券之貨幣，一旦完全失去流通力，若係由紙片製造，則即歸於烏有；然如為金銀等物，則仍有若干價值。故本身價值之貨幣原料，其指定票券之擔保力，於此種意味上，亦比較多。

桑巴德亦云：「吾人稱為貨幣之特殊指定票券，有一特色；其支配之商品內容，誰人皆不能擔保。貨幣由充分有價值之原料製成時，貨幣所有者，雖亦或有缺陷；然論到保證，則有關於兌換財貨之一種擔保。如果超國家之力或相當的一般道義心，不能確保立於當事者上面之力，則惟此擔保，能藉其高價，防止任意增加指定票券之危險，以免時常威脅貯藏國民經濟財貨之指定票券。對於無原料價值而流通之貨幣，以金屬作兌換準備之制度，其意義亦存於此，且僅存於此」。

此乃認識票券上原料價值所有對內的意義之方法。且係最正當之認識方法。

*

*

*

*

貨幣票券說，側重貨幣之票券性，立於票券的貨幣本質觀上，說明一切貨幣現象，在上述諸點，與商品說成極顯著之對峙。然余確信票券說，乃最能說明今日貨幣現象之貨幣本質觀。

第二項 票券說之史的發展

一 首倡票券說的貨幣觀之人們

古來有何人，在何種形式下，論及貨幣指定票券說或與此類似之貨幣觀耶？此係極有興味之問題，且亦極困難之研究。關於此點，馬克來俄所記述者，比較得其要領；請將其所記抄譯於左。

(1)

(1) Macleod, *The Elements of Banking*, P. 15—17。

「……貨幣之真正性質，為向他人請求某物之權利；（以下皆由筆者圈點）此乃若干著者所承認之事。

亞里士多德有云：「關於將來之交換，貨幣可謂為擔保物，因無論何人，皆可持之以獲其所欲之物品也。」

重農學派（即最初的經濟學派）中最優秀之一人波多，亦曰：「流通場中之鑄幣乃帶來人類幸福與繁榮，對一般有用而美好的享樂品之有效的權利書；在別處還要談到。彼乃匯票之一種，或支付執見人之指定書。君主不取生活必需品及每年的原產物等實物為己有，但取為有效的權利書，指定書或匯票之貨幣」。

斯密氏亦云：「一幾尼金幣，可視為能向近鄰各商人請求若干必需品或便易品之票據」。

亨利·桑敦亦曰：「各種貨幣，皆爲財貨之指定書；勞動者取得之時，如此着想，大抵馬上即去兌換。貨幣實不過一種工具，能將一國之商品，便宜的分配於社會之各種成員間」。

此根本的大真理，巴士底亦有極明瞭之說明：「假定君有一克倫，君手中之一克倫，意義安在？是即證明君在某時，曾作某事，自己未利用其結果，通於君之顧客，而使社會享其利益者也。此一克倫，證明君有貢獻於社會，且表示其價值。此外，並證明尙未向社會領得爲當然權利之某種真的代價。社會爲使君於所欲之時，以所欲之方法行使此權利，乃經顧客之手，與君以權利書，承認書，國家之指定書或票券；簡言之，即以除本身有價值(?)以外，與債權證書毫無差別之一克倫與君。君若一開心眼，視刻於其上者，即可明白認出若干言詞：付與此執見人以等於彼給與社會之物，既領代價後，則記於表面上證明之，測定之。」

密勒亦曰：「今有一人，每週或每年取得鎊及仙令，此非構成其所得之物，此乃票據或指定票券之一種，彼欲交換，即可持往任何店鋪，取得自己選擇的商品之一定價值」。

摩勒(一)就畢瓜(Bugrov)及俄彭海馬(Openheim)而記者，對於此處所論之票券說，尤其對於票券說如何解釋貨幣價值之問題，有參考之價值。下面且引用其一部分。

(1) Moll, *Logik des Geldes*, S. 37—38.

『認貨幣僅爲票券或財貨的指定書之學說，至十九世紀，得格拉夫·畢瓜及沙麥爾·俄彭海

馬，乃極詳細的展開。……畢瓜以爲貨幣本身無價值，進而言曰：

「貨幣無固有價值，乃對有價值的物品之指定書。此種指定書，所能支配之物，就質而言，全不確定；單論數量，亦須定了時地，方能決定。……」

俄彭海馬，有如下之記述。

「貨幣性質中之最後兩者，經濟學者一言以蔽之；謂貨幣之使用價值，不相當於商品的，而相當於票券之使用價值。債券證書，爲某人能向他人取得若干價值的票券之證書，同樣，貨幣亦爲票券，乃出售若干財貨於購買者，及與此貨幣掉換，再取得與前同額的財貨之票券。」

*

*

*

*

主張票券說之貨幣觀者，如右所舉，爲數甚多，然彼等之言詞，多爲斷片之思想。龐狄生、倭斯達及藍士堡等（可稱最近票券說之代表者），則分析現代經濟社會，考察其中貨幣之職能，藉與票券說以堅固之基礎。請述彼等所發表之票券說於左：

二 龐狄生所發表之貨幣票券說

龐狄生考察貨幣之態度

龐狄生曾獻其著書於克拿伯以謝學恩，然此乃因克拿伯教以觀察貨幣之本質，應該非商品的；非依樣葫蘆，續克拿伯研究之成果也。且以觀察貨幣現象之態度而言，克拿伯以國家的法律的

爲主，（如以貨幣爲國家法制之創造物，將貨幣之所以流通，歸功於國家之宣言及公布；或以貨幣爲國家認定的票券之支付手段，皆其例也。）而龐狄生一則曰：「法律之食物，不能滿經濟之胃」（1）。（Die Juristische Speise Stuhrt nicht die nationalökonomischen Magen）再則曰：「貨幣之本質，唯藉經濟的觀察方能明白」（2）。彼蓋明言應從經濟的見地觀察者也。法律的考察方法與經濟的考察方法之間，有何種差異？龐狄生之回答如次：「交易界若干事物，自法律見地觀之，較自經濟見地觀之，每呈不同之狀態。例如，從法律上看，明白確實之債權，必如在裁判所經判決上承認之債權。然同樣之債權，經濟上所謂確實，則爲債務者之善意惡意如何所左右。且另舉一例，現在雖歸還原發行者之手，但將來將再發行，在此種狀態下之付執見人債務證，法律家將謂債務雖係休止狀態，但依然存續。然由經濟家視之，則債務證不問保存或破棄，債務總算消滅。再如，不動產抵當債權，在法律上，爲由對土地的担保權所確保之債權；而在經濟上，則爲對土地及對土地所生的收益之參與。凡此種種場合，兩者不同之觀察重心，存於何處？顯然，法律家以法律權利義務爲問題，而經濟家則以價值爲中心。就貨幣言，亦有同樣之關係；自法律家視之，貨幣爲經濟國家承認之支付手段，且爲法律上清算債務之工具。反之，經濟家則注意貨幣在經濟生活運營中之地位；而國家之命令，國家之承認，皆不成問題；在經濟上盡貨幣職能者，在交易上被認爲貨幣者，彼即視爲貨幣」（3）。

- (1) Bendixen, *Das Wesen des Geldes*, 3 Aufl., 8, 21.
- (2) Bendixen, *Op. cit.*, S. 25.
- (3) Bendixen, *Op. cit.*, ss. 22—23.

要而言之，自龐狄生視之，自法律上考察社會現象者，由權利義務之立場觀察社會現象也；所謂經濟上之考察者，由經濟價值觀點眺覽之也。向來之貨幣研究者，有偏重法律之考察者，亦有混淆法律之考察與經濟之考察者，彼則一心一意，始終於經濟的見地，以闡明貨幣之本質。是即彼觀察貨幣現象之態度。

龐狄生之現代經濟社會觀

在貨幣之經濟理論上，姑將現代經濟社會機構內貨幣之職能作用，作觀察中心，以把握貨幣之本質。於是現代經濟社會之特徵，先成問題。在此一點，龐狄生之經濟社會觀（彼之貨幣理論之基礎），與其他一般人，大異其趣。貨幣論之著者，殆皆將分業與交換，視為現代貨幣經濟社會之特質，由是發出貨幣論；龐狄生則斥之曰：「問現代經濟社會之特質如何，輒舉分業與財貨之交換以對；然分業者，與其謂為經濟的概念，不若謂為技術的概念；而財貨之交換，不表示勞動之經濟的特質，惟以勞動生產物之交易行為特徵而已」。（一）彼屢次側重共同體或共同經濟體——*Gemeinhalt, Gemeinwirtschaft*——，其言曰：「生產者方面，各生產者，不直接以自己

之慾望爲規準，爲充足自己之慾望從事生產；開始即以充足他人慾望爲目標，結果，各人皆爲其他一切人，各個人皆爲共同體勞動而從事生產；消費方面，各人不得以獨力充自己之消費，但以其他無數人之力充之，換言之，即要求共同體全體之事奉。故現代經濟社會之特徵，在於爲共同體生產，經共同體而消費——*Produktion fuer die Gemeinschaft, Konsumtion durch die Gemeinschaft*——]。

(1) Bendixen, *OP. Cit.*, S. 27.

現代經濟社會中貨幣之職能與本質

姑認現代經濟社會之基本特徵，爲生產及消費方面之共同體；各個人爲共同體從事生產，供給勞動，復向共同體取得消費之充足。然經濟社會上之生產與消費，果如何結合耶？

若爲社會主義的經濟組織，則國家及其他官憲，可命經濟社會之各成員，依一定標準，參加生產；且根據一定標準，分配生產產品，以結合生產與消費。然現代貨幣經濟社會中，並無如此統一的規制生產與分配之機關，生產與消費之結合，乃由次述狀態所形成；在某種形式下，對共同體內某人爲給付之人（換言之，通過共同體內之某人，而參加共同體的生產之人），常向對於彼之給付之性質及效用茫無所知，且對彼不負提供何物之義務的共同體內之任何人，請求反對給付，（亦即通過此等人，向共同體請求反對給付，）以作代價。

此種極微妙之社會結構，欲其活動不息，須有兩個條件。其一為以一般所承認之價值單位計算價值，另一為使用表示此價值單位，且被一般認為既盡之貢獻及其價值的證明書之票券。滿足此二條件，且結合生產及消費者，貨幣也。故行某種給付而受取貨幣之人，單在私經濟之意味上，不過是清算行為；然由國民經濟上視之，則為把持向共同體之任何人請求相當反對給付之權利。

貨幣之經濟的本質，乃因先行給付而獲得的「販賣場中可消費的生產物」之請求權——*ein durch vorleistung erworbenes Anrecht an der verkaufsfreien Konsumiblen Produktion*(一)，——亦可謂貨幣乃表示曾為共同體而給付之票券，乃根據既行之給付而受反對給付之權利。——*Symbol einer fuer die Gemeinschaft Vollzogene Leistung. eine Legitimation zur Gegenleistung auf Grund Vollbrachten Vorleistung*(二)——此即龐狄生發表的貨幣票券說之大要。請加以簡單的批評。

(1) Bendixen, *OP. Cit.*, S. 29.

(2) Bendixen. *Geld und Kapital. Vorwort.*

龐狄生之批評

如前所述，龐狄生蓋在生產及消費之共同體上（換言之，在共同經濟之概念上），建立其貨幣本質論者也。使貨幣與一切關係分離而孤立，再加以觀察，決不能把捉其本質。龐狄生自現代

經濟社會之考察出發，方法既優良，且係當然之舉。

今日以自己之慾望做規準，用獨力完成生產，而獨享其成果者，乃極稀罕之例外；普通，雖吾人消費之一簡單物件，亦皆為多數人合力之結果。試觀吾人所着之衣服，吾人食桌上之一片魚肉及一碗飯之生產，與此發生關係者，是否有無數連鎖。龐狄生謂現代經濟社會為生產與消費之共同體，絲毫不錯。然共同體之為物，是否現代經濟社會之基本特徵？如果是的，由此共同經濟之概念，按彼所達到之境，能否圓滑的導出指定票券說之貨幣觀？

現代經濟社會，由一方面看，固為共同經濟體，然非由一個意志所統一之共同體，乃因各獨立的經濟主體間，有交換行為的結果而成立之共同體。形成共同體之骨子者，為無數交換行為，而分解此共同體，所剩者亦為無數交換行為。唯從另一方面看，分業為合力，同樣，從另一方面看，交換行為之集合，亦呈共同體之姿態耳。現代經濟社會之為共同體，乃其為無數交換行為之集合體（換言之交換經濟）一事，所已包含者；然由共同體之概念出發，無數的交換行為之集合體的概念，不能必然的發生。且不以經濟主體間之自由交換行為作基礎之共同體，亦有存在者。是以現代經濟社會之特質，共同體抑為其末，交換行為之集合（即交換經濟），實乃最基本者。龐狄生只側重共同體，視交換現象為附隨現象，自不免本末顛倒之譏。

一切貨幣理論，不問結構如何，皆須以現代經濟社會為交換行為之集合體一事作出發點。蓋

必若今日之經濟社會，財貨，勤勞及勞動力等皆自由，且行規則的交換之處，貨幣之存在始必要而不可缺。不然之處，如生產消費之全過程，始終於同一經濟單位內之所謂封鎖的家內經濟，偶發的例外的物物交換社會，及雖行分業，而生產分配由中央部統制，個人間絕無交換（或不過是偶然的補充的）之純然統制主義的經濟社會，貨幣初不必要。龐狄生舉共同經濟體，為現代經濟社會之最基本的特徵，乃第一點錯誤，而依然選共同經濟體作貨幣本質觀之出發點，則不能謂非陷於第二個極大錯誤。彼之貨幣本質觀（指定票券說），基礎所以不充分者，皆由於是。

其次，龐狄生以為貨幣之本質，乃過去有貢獻之證明書，乃表示將來根據此種貢獻，可請求反對給付之票券。彼以為貨幣之本質，非僅為票券或請求證，但更追溯獲得之原因，認為由先行結付而來之指定票券請求權。另一方面，彼認存款貨幣亦為貨幣，其言曰：「由經濟上看，與貨幣同樣作用之物，及交易上認為貨幣之物，皆無異於貨幣。國定說所不歸入正當貨幣之內的轉帳存款，在經濟上亦為貨幣，即轉帳貨幣——*Circles Geld*——」。（一）於此發生如次之難題。

(1) Bendixen, op. Cit., S. 23.

(1) 政府因財政困難，調度戰費而發行之不換紙幣，當其走進流通場裏之瞬間，是否亦為貨幣？

(2) 銀行以土地及有價證券等作擔保，或無擔保而放款貼現，將取得金轉入放款貼現依

賴者之存款帳上，使彼隨時可以發出支票，於是發生存款貨幣。此種新造出之存款貨幣，應否算入貨幣之內？

苟堅持根據對共同體之先行給付而獲得者，為貨幣之本質，不換紙幣及存款貨幣，皆非根據先行給付，宜皆非貨幣；然一旦離開獲得原因，論及其作用，則與根據先行給付而獲得之貨幣，毫無差別。且龐狄生自己，如前所述，亦謂「轉帳貨幣，在經濟上亦為貨幣」。

不論如何，根據其定義，不能稱為貨幣之物，而自己又認之為貨幣，乃明顯之矛盾。欲解決此種矛盾，即須勿將獲得原因，一併算為貨幣之本質；或拋棄原有意見：「像貨幣一樣作用之物，皆為貨幣。」龐狄生自己，對自己主張中之矛盾，如不用意氣，當然應採前一種方法以解決。

龐狄生既視貨幣為請求權或要求權，自當論及要求權之對象。彼用 *Verkaufliche Konsumtille Produktion* —— 販賣場中可消費之生產品——一言以備之。其將使用一次，同性質的財貨即失其存立之財貨（即所謂消費財），列入要求權之對象中，蓋無可疑。

然則耐久財（使用一次之後，財貨之性質不變）如何？彼說明貨幣定義中所使用之消費用語，曰：「消費概念，不能以偏狹的私經濟之意味解釋，應以國民經濟之意義解釋。財貨從流通中脫出，移為個人私用者，自共同體視之，即已被消費。此種場合，私人雖永遠保有其獲得之財貨，亦不成問題。茲所謂可消費之財，乃指為自己消費與使用而調度之一切財貨，至其財貨在私經

濟上有無資本之性質，則可不問」(1)。消費及可消費的財貨之意味，既如此解釋，各種耐久財，自亦包含於貨幣所支配之對象中。

(1) Bendixen, op. cit., S. 23.

其次，貨幣支配之對象中，應否包含醫生，教師及音樂家等提供之各種所謂勤勞？龐狄生明白加以否定：「貨幣表示因先行給付而獲得之可消費的生產品之請求權。然他人供給余以勤勞，吾付之以貨幣，貨幣對於勤勞，將亦為請求權耶？信然。惟付與勤勞之貨幣，亦為消費之物，以其既盡購買之本來任務也。此時吾人究宜選取何種意見；此係讓出一部分購買力與理髮匠？抑係以請求勤勞之權利，換彼之勤勞？顧到可為解決此種問題的標準之物價，第一種想法相宜，且欲免曠觀現象之難，而取簡單化體係化的見地以觀察，亦以取第一法為佳」(1)。

但貨幣(要求權)之客體，究係何物，應由實際現象之觀察而決定，不應若龐狄生然，為問題之便宜所左右。各種勤勞，實際上既以用貨幣購買為原則，自應列入貨幣所支配之客體中。

(1) Bendixen, Geld und Kapital, S. 65.

普通之勞動力，與其他財貨勤勞相同，亦背負價格而成一大流，企業家每用貨幣購進之以經營業務；故貨幣支配之客體中，又須加入勞働。龐狄生不知何故，竟無視此儼然的事實，將勞働除外，且視若自明之理然，毫不說明其理由。

如前所述，龐狄生將現代經濟社會，視為生產及消費之共同體，且謂欲使此共同經濟體內，共同所產之財貨，能順暢分配於各經濟主體，必須以一般所承認之價值單位，計算價值，且使用以此種單位表示之票券；能滿足此二條件者為貨幣，於是得一結論：貨幣乃依據先行給付而獲得之要求權。惟貨幣果能滿足此二要件，則彼通過職能，達到本質，非下貨幣又為價值單位之定義不可。彼果於他處，明言貨幣之本質，為價值單位，其職能恰如分數之公分母。而此「貨幣為價值之公分母」(1)「貨幣為抽象的價值單位」(2)之主張，遂導出貨幣理論上相當重要之結論，例如：「抽象之價值單位，決無價值。稱貨幣之價值，未免背理」；「作價值單位之貨幣，其非財貨，乃自明之理」。

將貨幣之本質，視為一種請求權或指定票券，與視之為抽象的價值單位，二者有何種關係？若謂二者有如盾之兩面，自當加以說明，然龐狄生為此重大問題，未費一言。

(1) Bendixen, op. cit., S. 25,

(2) Bendixen, op. cit., S. 18,

三 倭斯達之票券說

顧及前述龐狄生學說中之諸難點，且使其表現精確者，倭斯達也。龐狄生根據克拿伯之國定說，在經濟方面加以補足，余思其嘗試，及此可以告一結束。請自其主張中，將直接關係票券說

之部分，摘記於左。

「欲知歷史的生成物之本質，對於其生成過程，作史的考察，自屬有益。然單依歷史的觀察——發生的觀察，僅能明瞭發展過程，不能把捉事物在現時之本質；因事物在歷史發展過程中，名稱雖無任何變化，內容往往大不相同也。稱爲貨幣經濟之現代經濟社會，亦係經悠久之發展過程，漸漸出現者，自歷史上視之，乃自己經濟之連續——自己經濟，又分爲全無交換現象之家內經濟，及行實物交換之實物交換經濟。惟苟將觀察重心，完全置於所謂「由自己經濟之發展」上，則急於求其發展連續之餘，勢將忽視發展中所生之變化，於現代貨幣經濟與往昔自己經濟之間，尋不出本質的差異，以致不能捕捉貨幣經濟之本質的特徵。欲明瞭其本質，莫如暫將史的連續，完全置諸度外，使之與自己經濟對立，對實際現象，加以分析的觀察。

以貨幣經濟與自己經濟相較，則第一點，前者以完全客觀的數的價格，爲經濟活動之中心，而後者經濟活動之中心，爲主觀的心理的價值——效用及費用之心理的評價所支配。第二點，貨幣經濟中之買賣現象，與自己經濟之物物交換現象，心理根據極不相同，兩者既有顯著之差異矣，然其中最顯著者，厥在現代貨幣經濟之爲共同經濟體。自己經濟中，各經濟主體，以自己之慾望作標準，以自力生產，獨享其成果；而現代貨幣經濟，則構成之的各經濟主體，在原則上，以其他經濟主體之慾望，作生產目標（即市場生產），且消費其他經濟之生產物（即經市場以消費）

。可謂萬人共同爲萬人（或共同體爲共同體全體）生產，此共同之所產（社會生產物），立時成爲消費基本，成爲構成共同體的各人之滿足慾望手段。現代貨幣經濟社會之本質的特徵，實即此種意味下之共同體。

共同體中之社會生產物（同時即消費基本），果按何種原則，又藉何種方法，分配於爲其構成者之各經濟主體耶？同爲共同體，惟社會主義之共同體，可藉國家官吏之手，依一定標準一定方法，比較簡單而且有統制的有規劃的進行其分配；現代貨幣經濟，則不若是。同爲共同體之社會主義經濟與貨幣經濟，於此頗有差異；闡明此種問題之後，貨幣經濟社會中，貨幣所演之角色及其本質，亦即瞭然。

現代貨幣經濟中，各經濟主體，對共同所生產之社會生產物，所以有參與之根據及參與能力，以彼等有貢獻於社會生產物之構成也。亦可謂係共同體給與彼等，作對於貢獻之報酬。表示參與社會生產物之能力及其大小者，乃各經濟主體所有之購買力——即貨幣。貨幣者，參與社會生產物之能力也；此即抽象之貨幣概念。

僅有抽象的參與能力，尙不能實行其參與能力，乃不能無所以實現及實行參與能力之手段。對社會生產物爲參與手段者，即今日吾人普通稱爲貨幣之鑄幣及紙幣，故貨幣亦稱參與社會生產物之手段；此爲給與貨幣之第二個定義。第一定義與第二定義，理論上雖有區別，實際上則有密

切不離之關係，以參與能力，須與實現此能力之手段結合，不能離開手段而出現，參與手段，當中即包含參與能力，而兩者有共存共滅之關係也。

貨幣經濟社會上，各經濟主體之參與社會生產物，有純粹數字上之關係；各經濟主體參與能力之大小，參與手段，及作參與對象之社會生產物，皆以數字表現。表示參與能力，參與手段及參與對象等大小之數字，及數的單位，即抽象的價值單位或價格單位，吾人亦稱之爲貨幣。貨幣於此又有第三個定義：貨幣者，參與社會生產物之測度（單位）也。

右述三個定義——參與能力，參與手段及參與測度——，並非用不同之言詞，表現同一件事，實乃各自獨立之定義。惟彼等以參與社會生產物故，皆有密切之關係。

參與能力與參與手段之關係，有如前述，恰如股東權及表示之的股票（或就一般而言，恰如權利與具體表示權利所在之物品），又若抽象的權能與實現權能之具體手段；其次，參與人力與參與尺度之關係，有如被數之物及數之數（換言之，即如數量上表現大小之實體，及數量上表現之的單位）；而參與手段及參與測度之關係，則若尺度及尺度之單位然。三者皆與貨幣經濟之共同體共同成立，互爲存在條件，任缺其中之一，其他即不能存在。蓋無參與能力，即當無所以表示其大小之參與測度及所以實現之參與手段也；無參與手段，抽象的參與能力之存在不明，自亦無需數量上表現之的參與單位；無參與尺度，數的分配方法不可能，所以事奉之的參與手段，當

然不能存在」。

倭斯達如此解釋現代貨幣經濟之特徵，及其中貨幣之職能後，遂斷定貨幣之本質爲「對社會生產之參與能力，參與手段及參與尺度」(一)。

(1) Elster, Die See'e des Geldes, S. 95.

龐狄生將獲得貨幣之原因，亦放進貨幣本質中，遂遇不易解決之問題，已如前述。倭斯達則僅將對社會生產物之參與能力等，作貨幣之定義，未嘗追溯取得之原因；然於他處，彼曾謂「各人之參與社會生產物——消費基本，以其有貢獻於社會生產物之構成也」，(1)「參與社會生產物之能力，乃共同體因其成員，有貢獻於社會生產物之構成，與之以作酬報也」(2)。是知彼於此點，亦應受與龐狄生相同之批評。

(1) Elster, op. cit., S. 31.

(2) Elster op. cit. S. 46.

龐狄生關於貨幣支配對象之記述，欠缺妥當，且極不明瞭，倭斯達則以社會生產物——*Sozialprodukt*——一語統之。自彼視之，無論消費財，資本財，或各種勤勞及勞動。凡在分配過程中，背負價格而成一大流者，皆合於社會生產物中。

龐狄生舉要求權及抽象之價值單位，作貨幣之本質，然未論及二者之關係，已如前述。倭斯

達亦不但謂貨幣爲參與社會生產物之能力，抑且謂爲參與手段及參與尺度；至於彼等之互相關係，則如前述，完全論到。但彼之主張貨幣同時爲內容相異而個別存在之三種物，則決難首肯。

*

*

*

*

貨幣票券說，經龐狄生及倭斯達，內容遂非常豐富。然彼二人者，皆誤選共同經濟爲出發點，故主張無充分之基礎，且到處不免與實際現象，發生衝突。

四 藍士堡之票券說

龐狄生及倭斯達等，由共同經濟出發；藍士堡則由交換經濟出發，而達約略相同之貨幣本質觀——貨幣指定票券說。且簡單介紹其學說於左（一）。

(1) Lansburgh, Vom Geld, Briefe eines Bankdirektors an Seinen Sohn.

「當事者同時換取等價之給付及反對給付，以完成交換者極稀罕之例外，大多數交換，皆須以信用要素介入其間。例如，亞非利加內地，營原始生活之黑人社會中，居民之第一部分從事狩獵，第二部分從事牧畜，第三部分從事玉蜀黍之栽培，餘下部分，從事椰子之採取，建築用之竹及棕櫚葉之採伐，與夫飲用水之獲得。彼等若藉交換以維持日常生活，其交換應如何形成耶？先觀畜羣以外毫無所有之牧畜者，其所必需之種種物品——例如修繕牧舍用之棕櫚葉，作食料之玉蜀黍及飲用水，不能不藉交換以獲之，然後所交出之牛，值多量之棕櫚葉玉蜀黍飲用水，對方之

貯藏，未必如其多，可以一時交出。即令所貯豐富，然有如水者，又容易忽然腐壞，故終無一時取得全代價之方法。當事者欲達交換之目的，採伐棕桐業者，搬運水者，耕作玉蜀黍者，乃不取代價，先將彼等之物品，稍稍供給牧畜者，至相當於一頭牛時，始取其牛；或則牧畜者先交出牛，漸次取得彼等之生產物，以達到牛價爲止。二種方法，必居其一。無論何種場合，總是當事者之一方，現在給付，而對方之反對給付，須待將來方能實現。於等待將來之時期內，當事者相互間，遂有信用關係——當事者一方對另一方之反對給付請求權——存在。

今日吾人之經濟生活，與黑人之經濟生活相較，姿態固極複雜，然終亦不外夫交換行爲之集合，故交換上之無數信用關係，於此亦必出現。而確保此等信用關係（即反對給付請求權）之交換工具——*Verkehrsinstrument*——則爲貨幣。貨幣可以視爲指定票券，又可視爲擔保，反對給付一時未給，則授貨幣以作證明書。吾人可以得一定義：貨幣乃「一種財貨要求權之具體化，因某人曾作某種給付，尙未取得代價而成立者也」，或爲「根據某種給付而發生之反對給付請求權之票券化」。

惟此伴隨交換而來之反對給付請求權，非由個人之知己及其他所確保，乃由貨幣保證者，於是發生極大之變化。例如，勞動者供給雇主以二百馬克勞動力，彼於工資支付日以前，僅對雇主有反對給付請求權；然一旦以貨幣支付之後，遂對社會全體或市場全體，有反對給付請求權，此

時彼乃能於所欲之時，所欲之處，取得其勞動之反對給與；向靴店取靴子，向小販取日用品及酒。貨幣固在於確實證明信用關係（證明某人給付於他人，尙未領得其反對給付），然其反對給付請求權，不必是對最初受給付之人或其他特定之人，乃將不定之社會全體做對手者，故貨幣所表示之信用關係，特稱爲「一般購買力」。

是爲藍士堡之票券說的貨幣觀之概略。其所論者固甚粗略，且有若干缺點，然吾人藉此可知視現代經濟社會爲交換經濟，分析其中所行之交換現象，足與票券說以基礎——且亦奠基之唯一正當方法。在此種意味上，藍士堡之票券說，較之龐狄生與倭斯達，可謂更上一層樓矣。

第三節 抽象的貨幣本質論

第一項 爲抽象的貨幣本質論之計算單位說

現代貨幣本質論之主潮，在於前述貨幣商品說及貨幣票券說之對立。然抽象的貨幣本質論，在貨幣本質論上，亦爲歷史悠久之傾向，最近因種種理由，其學說上之勢力，尤見相當之伸張。近時最熱心，且最能詳細展開此說者，厥惟羅巴德及李夫曼，本節請即將其學說作討論中心。

概念本身，常爲吾人思维所構成之抽象物，然通常概念更分爲具體的概念及抽象的概念。前者有代表概念之具體的事物存在，後者則否；抽象的貨幣本質論，實即給與貨幣的後一種意味之

抽象的概念。抽象的貨幣本質論，將可以構成貨幣概念之貨幣現象（經驗材料），視為觀念的東西，抽象的東西，不視為具體存在之物。此點乃本學說之最基本的特徵；一切抽象貨幣理論，在他點儘可不同，于此則有共通之主張。

抽象之物多矣，單稱貨幣為抽象之物，實無意義，是以發生為何種抽象物之問題。對於此種問題，龐狄生答以抽象的價值單位（*Abstrakte Werteinheit*）（1），亞摩恩答以計算貨幣或觀念的交換手段（*Rechengeld od. ideales Tauschmittel*）（2），加賽爾舉計算的度數（*Rechnungsskala*）以對（3），而李夫曼則曰：「踵向來一切經濟理論之轍，貨幣理論，亦非例外，完全立足於物質的見地上。言及貨幣，世必以為指國家所發行或國家所承認之實際支付手段——*Reales Zahlungsmittel*——換言之，即取種種形態之鑄幣及紙幣，……然余以為貨幣並非國民經濟內媒介流通的實際支付手段之總體；實乃一種觀念（*Idee*），一種抽象物（*Abstraktum*），一般的計算單位（*Allgemeine Rechnungseinheit*）。參加交換交易之人，須使效用及費用之比較，與貨幣發生關係，而價格暨所得，亦藉以表現」（4）。要而言之抽象的貨幣本質論者，將貨幣之本質的特徵，視為抽象的計算單位或抽象的價值計算單位（其他尚有種種表現方法），且欲進而統一的說明一切貨幣現象之貨幣學說也，亦即視貨幣為抽象的計算單位之學說也。

(1) *Bandixen, Das Wesen des Geldes, S. 18.*

- (2) Amon, Grundzuge der Volkswirtschaftslehre, I, S. 191.
(3) Cassel, Theoretische Sozialökonomie, 2. Aufl. SS. 338-339.
(4) Liefmann Grundsätze der Volkswirtschaftslehre, II, Bd. S. 96.

第二項 抽象的計算單位說之論據及其批評

(1)

抽象的計算單位說，基礎如何奠定耶？且聽李夫曼之主張。氏云：「貨幣之交換經濟的職能，在其爲一般的交換手段——*Allgemeines Tauschmittel*——一點。在交換經濟中，蓋一般的交換手段之職能者，卽爲貨幣。」

「然則交換經濟中，現時盡此職能者爲何物？豈僅向來所謂現實的具體的貨幣（卽國家發行之支付手段，或國家所容認之支付手段，要之，即鑄幣紙幣及銀行券），在交換交易中，有媒介作用歟？否否，苟一觀察現時之交換交易，則知其大部分，皆不使用所謂具體的貨幣，實不過是相殺，相減及結算（*Nur Ausgeglichen, Kompensiert, Abgerechnet*）。此種事實，毫無可疑，

「此種私的無形的支付方法及結算方法（*Zahlungs- und Abrechnungsmethode*），致使國家之有形的支付手段不必要，然向來貨幣理論上，鮮有加以充分之考察者。若干場合，皆以極不明瞭之『流通速度』的概念，附帶過去。世人但知此種私的支付方法及結算方法之應用，可以增大物質

的具體的貨幣之流通速度；蓋彼等以爲私的支付及決算方法，一若貨物證券之代表被輸送之貨物然，僅能代表背後之有形的所謂貨幣，實際上，惟有有形的所謂貨幣，真正充當支付。是誠乖謬之見；假定余對自己之銀行存款，以支票支付，或商人發出票據；彼等如能多經轉手，則即係交換交易，完全不用國家之具體的有形的貨幣，僅藉抽象的計算單位以清算之實例。

「是知謂一般的交換手段，是財貨，須由有價值之材料製成，且以爲僅有此種物品，方是貨幣，其他用作交換手段之物，皆爲其代理物者；實屬極荒謬之主張。

「本來的交換手段，並非現實的具體的有形的鑄幣及紙幣等（向來貨幣理論，僅知考察彼等），實乃支票票據轉帳及相殺等私的支付方法及結算方法，與夫爲其根基之抽象的計算單位」。

(1)

(1) Lielmann, Grundsätze, S. 94——106.

Lielmann, Geld und Gold, S. 35——50.

要而言之，李夫曼之意思如次：

(1) 貨幣之交換經濟的職能，在爲一般的交換手段。

(2) 是不是貨幣，爲能否盡一般的交換手段之作用所決定。盡一般的交換手段之職能者，

即係貨幣。

(3) 然則現代經濟社會中，盡此種職能者爲何物？
(4) 向來所謂貨幣，卽現實的有形的具體的鑄幣紙幣銀行券等，僅媒介交換交易之極小部分。

(5) 主要部分，皆憑藉支票、票據、轉帳及相殺等私的支付方法及清算方法。

(6) 私的支付方法及清算方法，並非具體的有形的所謂貨幣之代表者或代理者。其本身卽係貨幣。

(7) 形成私的支付方法及結算方法之根基，且爲其本體者，厥爲計算及表現價格與所得之抽象的計算單位。現代經濟社會中，實際上，抽象的計算單位。爲一般的交換手段，故亦卽貨幣。

李夫曼考察貨幣之交換經濟的職能，以奠定抽象的計算單位說之基礎，意見約如右述；其他若干抽象的貨幣本質論，皆視以爲最有力之論據。然此種論調，亦受種種非難。

(一) 李夫曼使私的一般的交換手段，與國家發行或國家容認之有形的一般的交換手段——如鑄幣紙幣銀行券——對立，且舉票據爲例；然商人買進商品所發出之票據，僅爲表示兩商人間貸借關係之證券，其作交換手段流轉者，實屬例外之現象；實非一般的交換手段。卽令退讓百步，視以爲一般的交換手段，亦不能如李夫曼所解釋者；彼既非簡單之抽象的計算單位，且抽象之計算單位，亦非其本體。乃以抽象的計算單位，表示其貸借額之證券。李夫曼於此，實有犯關

乎事實之兩重錯誤。

(二) 李夫曼將交互計算，相互結算、相殺、相減及票據交換等簡便之支付方法，視若支票票據，而將計算時作基準之計算單位本身（例如圓、鎊、金元等），視爲一般的交換手段（貨幣）；亦非常錯誤。例如，甲乙兩農夫，當缺乏米時，互相通融，一年之末，甲通融給乙之米，總計五斗，而乙貸與甲之米，亦是五斗。此時甲乙間貸借之結算，雖可用次述方法：甲讓出在此種場合作支付手段之米五斗於乙，乙亦同樣交付米五斗給甲；然將雙方之貸借，相減相殺，絲毫不需米之移動，則爲最便利之方法。所謂交互計算及票據交換，本質上亦無異於此。孰能將就此米而行之相殺方法本身，稱爲此時之支付手段（米）？孰能斷定結算時當計算標準之單位（斗）爲米？同樣，票據交換、相減及相殺等，亦僅爲貨幣支付之便法，而非貨幣（支付手段）之本身。計算時所用之單位，當然亦非一般的交換手段（貨幣）。現代信用機關發達，交通迅速化，節省鑄幣紙幣等有形貨幣之使用的支付方法，蓋極重要之任務；貨幣理論對於此種事實，不待李夫曼之主張，亦將加以充分之考察矣。然不論如何重視此種現象，支付之便法或支付之方法，無論何時仍爲支付方法，而非支付手段或交換手段。

(三) 今日銀行往來存款，爲發出支票之基礎，且賴支票而移動；彼已成交換價值之客觀化及象徵化，貨幣（一般交換手段）性日益增大；商業界金融界比較大量之交易，尤有全部依賴於

此之傾向。故李夫曼將往來存款及據此發出之支票，視為貨幣，不似在票據方面，遭受異議。然苟視以為簡單之抽象的計算單位，亦非常錯誤。抽象的計算單位，僅為用以表示有貨幣性質的往來存款數量之單位，本身既非往來存款，亦非往來存款之本質。

(四) 李夫曼以為貨幣之交換經濟的職能，在為一般的交換手段，在交換經濟中，盡一般的交換手段之作用者，即係貨幣；現時演此角色者，以抽象的計算單位為主，故抽象的計算單位即貨幣。抽象的計算單位，果為一般交換手段歟？李夫曼自身亦云：欲為一般的交換手段，至少須備二種條件，交換時能交給對方，且能以之獲得其他財貨勤勞。然單純之抽象的計算單位，既不能交給對方，亦不能藉以獲得財貨勤勞；此類事體，宜為夢想所不及者。苟以異想天外之意義，附與一般的交換手段一語則已，不然，按普通解釋，抽象的計算單位，實不能盡為貨幣之本質的特徵之一般交換手段職能；不能稱為貨幣。

要而言之，現代鑄貨紙幣等，其為一般的交換手段（或支付手段），地位一落千丈；另一方面，種種支付之便法，及為貨幣一種之往來存款（即存款貨幣），則益加得勢。李夫曼深受此種事實之刺戟，遂達到貨幣抽象的計算單位說。然此種學說，立於前述之各種謬誤上，故實不過所謂砂上樓閣。

總觀李夫曼之論述，其最根本之致命的錯誤，實在於將抽象的計算單位，及其在數量上表示

之客體，混爲一談。抽象之計算單位也，尺度也，由尺度測定且由計算單位所表示之物體也，皆須嚴加區別；以長爲例，則尺寸等爲計算單位，尺當於有長之尺度，一般有空間的延長之物體，相當於最後者。貨幣現象上，圓錢等爲計算單位，而交換價值之象徵化的一般交換手段（即貨幣）暨各商品中之交換價值，則皆爲藉抽象的計算單位以表示其數量大小之客體。李夫曼之所謂抽象的計算單位——如圓錢——，乃數量上表現一般交換手段（貨幣）的額之單位，本身並非一般的交換手段。升（數量上表示米的容量之單位）之非米，貫（鐵的重量表示單位）之非鐵，皆同此理。不料李夫曼竟將兩者混同，謂抽象的計算單位爲貨幣！

(11)

其次，日常言及貨幣一名辭時，使用之意義如何？若干貨幣計算單位說，皆將此一點上之觀察，視爲有力之論據。李夫曼亦曾提出此種質問，且藉次述之回答，以謀奠定其抽象的貨幣本質論之基礎。

『說這值許多錢（貨幣）——Das Kostet Viel Geld——時，此時將無人念及有形之支付手段，惟言以抽象計算單位所表示之各自所得與價格之鉤合關係耳。』

『此人獲錢甚多——Dieser Mann Verdient Viel Geld——。此時之錢，亦非具體之國家的支付手段，乃指以抽象的計算單位表示之所得及形式的抽象的購買力。此外，與此類同之例，亦

不遑枚舉，例如：

謂彼借錢若是其多——*Er Schuldet Sound So Viel Geld*——時。

謂不能以如此多之錢投資——*So Viel Geld Moeche ich Nicht Anlegen*——時。

謂此人有錢甚多——*Er hat Viel Geld*——時。

又如貨幣市場——*Geld Markt*。貨幣業務——*Geldgeschaeft*。貨幣交易——*Geldverkehr*。等，比比皆是。

要而言之，吾人日常言及貨幣時，雖間亦指鑄幣紙幣等有形貨幣，然實可視為例外；大多數場合——百中之九十——，皆如前述，指抽象的計算單位，如馬克及克羅內等。是知徹之於日常用語，亦應斷定貨幣之本質，乃抽象的計算單位」(一)。

(1) *Liefmann, Grundsaezle*, S. 122.

Liefmann, Geld und Gold, S. 89——90.

此蓋自日常用語方面，謀奠定貨幣計算單位說之基礎者也。此種嘗試，果如李夫曼等所期待，能給貨幣計算單位說以援助乎？曰不能。余意其作用，僅能曝露此種本質論之弱點。

李夫曼列舉之若干場合，貨幣(或錢)一語，誠不指某種特定之有形的具體的貨幣；然如李夫曼者。藉此一端，即欲斷定此等場合之貨幣為抽象的計算單位，則大大錯誤。然則此類事例中，

貨幣或錢，所指者爲何？抽象的計算單位，與之有何種關係？欲表示長短，須用尺寸等計算單位，欲比較輕重，須用貫匁等單位；同樣，就貨幣而言，欲表示其量之多寡，亦必須採用某種單位。日本之圓及錢，英國之鎊，美國之金元，德國之馬克等，皆此種單位也。

吾人若欲正確表現貨幣之大小，即須藉助於此種單位。然吾人常不精密的稱一萬尺長、一萬貫重，但稱非常的長，相當的重；同樣，貨幣方面，亦每不稱一萬圓貨幣，而稱甚多之貨幣或錢。例如，一年所得貨幣不到百元之人，見舉一萬元純收益者，勢將謂此人獲錢甚夥！無資產者，批評有一萬圓貨幣之人時，亦將謂彼擁金甚厚矣。李夫曼前引各例，類皆如此；或則錢之一語，不指貨幣，乃用作富之表象者。表空闊寬廣之長的本身，與表示其大小的單位之尺寸不同，同樣，貨幣與所以示其量之大小的單位——李夫曼之所謂抽象的計算單位——，亦完全不同一物。又就重量與長度言，皆先舉所表示之重和長的商品名稱，如云鐵一貫布一尺是；反之，貨幣方面，稱貨幣五千圓或一萬圓，乃極稀罕之例外。通常皆單用五千圓、一萬圓，表現貨幣五千元、貨幣一萬圓。蓋通常以尺寸表示長之商品，及以貫匁表示之商品，種類非常多，如不舉商品名稱，單以尺寸貫匁表現，則所表現者究竟爲何種商品，完全不明；然此圓鎊金元馬克，表明其數量大小之物，除商品之交換價值別論外，唯有貨幣，故單稱若干圓若干鎊、即指日本貨幣若干圓、英國貨幣若干鎊，初無言貨幣若干圓貨幣若干鎊之必要也。且其他商品，同種類者，亦有品質之差

異優劣，如須表明爲上等布一尺或銹鐵一貫等是；而在貨幣，則無此必要；貨幣無論爲鑄幣紙幣，金額相等者，皆可視爲相等之物，換言之，貨幣之各種類，互有完全代替性；除特別情形下，無須表明金銀貨幣若干圓、紙幣若干圓。日常用語上貨幣數量大小之表現，於是非常簡單；通常僅剩計算單位之倍數，而應被表現的主體之貨幣及貨幣類別——此即李夫曼所謂有形的具體的貨幣之鑄幣紙幣等——，則皆略去。李夫曼照日常用語，至有貨幣爲抽象的計算單位之謬誤主張，殆以未能捉住此種貨幣數量表現之真象也。吾人可以得一結論：貨幣計算單位說之奠基，于此亦已歸於失敗矣。

李夫曼在以上說明之二種基礎外，又考察順應彼之心理的主觀的經濟觀之「貨幣之經濟內部的職能」，以求奠定學說之基礎，發爲詳論。惟此係彼之特有論據，且無補於貨幣計算單位說，故茲略之。

(三)

主張某物爲本來貨幣之本質，必須能以之作根據，一貫的說明一切貨幣現象。不然，本質論本身，即有缺陷。抽象的貨幣本質論——貨幣計算單位說，能合此種檢查否？

如前所述，李夫曼以爲貨幣之交換經濟的職能，在作一般的交換手段，交換經濟中，盡一般交換手段之作用者即貨幣。彼既按此種見解，承認鑄幣紙幣等有形的具體之物爲貨幣，同時，另

一方面，又主張抽象的計算單位，乃意義相同之貨幣——一般的交換手段。同一之物、同為一般的交換手段之貨幣，可以為有形的具體的存在，而同時又為抽象之物乎？當曰不能。故視貨幣為抽象的計算單位，即須將鑄幣紙幣等，（其為貨幣現象，誰亦不疑），除出貨幣之外；反之，若認鑄幣紙幣等為貨幣，即須拋棄抽象的計算單位。李夫曼對於此種問題，僅云：「狹且稀的意味中之貨幣，乃具體的代替的支付手段，即貨幣票券。廣大而且屢被使用的意味下之貨幣，則為一般的抽象的計算單位——Allgemeine Abstrakte Rechnungseinheit——，彼因一般交換手段之普及化而發達，在今日盡一般的交換手段之作用」（一）。總之，惟顯然冒理論上之矛盾，始能將鑄幣紙幣等列入貨幣現象中，不然，苟欲理論一貫，即須將自己明認為一般的交換手段（即貨幣）者，且為舉世所公認者，排出貨幣現象之外；如此之貨幣本質論——一般的抽象的計算單位說，安能成正當之貨幣本質論！不僅此也，貨幣計算單位說，實絲毫不能說明一切重要貨幣現象，若貨幣價值，貨幣形態及貨幣職能等；且不得不逐彼等於貨幣論之領域外，而惟始終呻吟曰：貨幣者，抽象之計算單位也。

(1) Liefmann, Grundsätze, S. 127.

第四節 貨幣本質論之推移

要而言之，社會現象之領域中，任何時代，皆無一種主張、一種理論，獨自支配之事實；常於某種形式下，有主張之對立，理論之抗爭。例如，有唯物論的說明之處，另一面必有唯心論的說明；有保護貿易論之處，又必有自由貿易論隨之。就貨幣本質觀及依之構成的貨幣理論而言，亦係自古即有幾多傾向，對立而來；而今日在大體上，復有前節說明的三種貨幣本質論，互相對立。種種相對立之主張及理論中，常有最占優勢而成爲主潮者；且隨社會現象之變化而變遷。然則迄於今日，貨幣理論上之主潮，推移之跡如何？余以爲一共經過三個極顯著之進化階段。第一階段，爲重商主義之貨幣觀，第二階段，爲正統學派等人所培養之貨幣商品說，第三階段，則爲最近（尤其在歐戰以後）盛行之貨幣票券說。華格曼亦云：「關於貨幣方面，最初之偉大的基本觀念，乃表象主義——視貨幣與貴金屬爲同物，視貴金屬爲一般的價值表象，價值票券，且於此種意味上，視以爲富之精粹。後起而與表象主義對壘者，又有金屬主義，金屬主義，雖然同視貨幣與貴金屬，或置之於同列，然不認貴金屬及貨幣皆爲一般的價值表象，而視以爲商品。最後名目主義興起，視貴金屬爲商品，認貨幣爲價值票券；而表象主義及金屬主義平息。」

表象主義，以重商主義著述家之基本觀念爲主；金屬主義，則爲正統學派及馬克斯主義之貨幣理論，而於修正形式下，又爲歷史學派及奧國學派之貨幣理論。名目主義，最近二三年間，始露頭角。此種分類，須加若干限制，方能妥當；例如，重商主義之著述家中，明言貨幣爲商品者

，亦大有人在；且可呼爲金屬主義者之最近著述家，一部分人亦極力主張貨幣與商品對立。尤有進者，在正統學派下，或在歷史學派及國學派之時代中，皆可舉出早經發表名目主義之見解者。然無論如何，由表象主義經金屬主義而至名目主義，此一顯著之發展傾向，要不可以否定」。

〔一〕華格曼所謂表象主義，金屬主義及名目主義，實各相當於重商主義之貨幣觀，正統學派所培養之商品說，與最近之票券說。請即將此三階段之推移，簡單說明於左，以終本章。

(1) Wagemann, Allgemeine Geldlehre, Bd. I, S. 3—3.

(一) 重商主義之貨幣觀

十六世紀至十八世紀中頁，封建社會崩壞，近代統一國家代興之初，西歐各國，以爲國家欲富其國民經濟，應由各方面加以干涉、監督、庇護及指導之思想，風靡一世。重商主義之名，蓋卽給與當時根據此種思想，作經濟政策論之一集團者也。其各個具體之政策論，固因國因時因人而各異，然次列三點中之第三點，實爲其共通之特異主張。

(一) 獎勵人口增加，以豐富勞動力，且構成強有力之常備軍；至少撤廢向來有礙人口增加之立法——如束縛結婚移居等。

(二) 盛行海外貿易，以努力獲得原料品及享樂品；卽與商業活動以非常之重要性。海外殖民地之開發，目的亦在於是。

(二) 視金銀等貴金屬——即貨幣，較其他商品高一層，視以爲富中之富及富之精華，而求多多益善。因此，乃至主張開採不償生產費之貧礦；一方面盛興輸出工業，同時講求獎勵輸出抑止輸入之一切方法，以圖輸出多於輸入，而流入等於其貿易產額之貴金屬。

右述三點中之第三點，極可表現重商主義之貨幣觀。申言之，其第一特徵，爲同視金銀等貴金屬及貨幣；金屬概念與貨幣概念，尙未分化。第二特徵，則視貨幣（即金銀）爲商品以上之物，尊重收集，不遺餘力。若干人物，皆極度禮贊金銀等貴金屬，尤斯蒂云：「世界現狀下，財富專視金銀之所有量如何」，謝維達曰：「一國須從地中採掘金銀，或自別國輸入金銀以致富」，而霍奈克則比譬云：「金銀乃吾人最良之血，最深之力」。至於詳述獲得金銀方法者則又不遑枚舉。

重商主義之著述中，大部分（多至於不適稱）皆爲關於貨幣（貴金屬）之論述，且不可思議的，主張貨幣高於一切。（固然，今日所視爲奇怪之若干貴金屬貨幣尊重論，在當時亦有相當根據。例如，世有謂重商主義，顧慮生產之振興，甚於消費之利益，欲刺戟生產，即首須不絕增加金銀貨幣，漸漸抬高物價；而以此爲重商主義尊重貨幣之根據。又有辯護者曰：欲令近代國家隆盛，須有經濟背景，經濟之經營，須待已整頓的可信賴之金銀貨幣，廣行流通，而後可能。此外尚有若干說明，不克盡舉）換言之，重商主義中，雖亦有若干理論，可以構成後世貨幣理論之一

部分，如關於貨幣之職能，貨幣之價值，貨幣之鑄造及貨幣之流通等是；然其主潮，則為貴金屬（即貨幣）尊重論，及應如何獲得之方法論。嚴格講來，重商主義之貨幣觀，殆可視為能成貨幣理論基礎的貨幣本質觀以前之物。惟以商品說之貨幣觀，實由批判重商主義之貨幣觀而來，故於此種意義上，視以為貨幣本質論之第一階段。

（二）由重商主義之貨幣觀到正統學派所培植之貨幣商品說

重商主義，於國民經濟尚極幼稚之際，當局者倘能得人，誠能收相當效果。然如此培養之國民經濟實力，一朝充實，國家監督人之保護干涉，遂不免為煩雜無用之束縛。恰好思想界上，自由主義及個人主義勃興；事實之破綻，與思想之反對一致，重商主義之思想與實行，遂完全失去勢力。且其貨幣觀中，即包含一種因素，欲忠實遵奉並實行重商主義，即須拋棄此貨幣觀，何以故？曰：將貨幣貴金屬視為富中之富，視為高於通常商品之物，熱中集積之結果，將致貨幣泛濫，物價暴騰，而貴金屬之獲得集積，轉令貴金屬本身之價值低落也。於是對重商主義貨幣觀之反對，開始將貨幣貴金屬，降至普通商品之列。作其先驅者乃休謨，彼以為「貨幣不過一種手段，能使依人類同意之一商品與他商品之交換，容易實現；貨幣非商業交易中之車輪，僅為使車輪運轉容易而圓滑之油」（1），休謨力稱貨幣非商品以上之物，以為一國之繁榮，不在乎國內積聚的貴金屬之多寡。斯密氏則云，貨幣（即貴金屬）不過一種商品，惟貨幣與普通商品，略有不同，

若將後者視為牧場與田畦，則前者即為毫不生長牧草及小麥之道路；彼乃所謂社會的死資本——Dead Stock of the Society——(2)。李嘉圖亦以貨幣為商品之一種，且力言其為不舉收益之不生產的——Unproductive——商品；覺無理的希求其量之多，或人為的阻止國內金銀之流出，皆愚而可笑(3)。曩時被提在商品地位以上之金銀（即貨幣），今既完全降至普通商品之列，于是認貨幣既非商品以上之物，又非商品以下之物，僅為一簡單商品之基本的貨幣觀——商品說之貨幣觀，行見根深蒂固。立於此種基本觀念上，曾說明其他種種貨幣現象；金屬主義（在商品說之處，曾加說明），自是發生，力言價值尺度之職能，為貨幣之基本職能，且以構成貨幣之金屬的價值，說明貨幣之價值；又有一種見解流行，以為惟本位貨幣，係典型之貨幣，其他皆為異常之貨幣，乃貨幣之代理者及代表者，此種貨幣本質觀及由此構成之貨幣理論——一言以備之，即貨幣商品說，為三種有力之情形所擁護，此後遂久為貨幣論之主潮。三種情形中之第一種，為當時之貨幣現象，係以金屬貨幣為中樞；今日本位貨幣，已離去流通界，殘餘之金屬貨幣——輔幣，僅占貨幣形態中之極小部分；然當時則金屬貨幣，為流通貨幣之中樞，故以商品說說明一般貨幣現象，尚無顯著之矛盾。其次，商品說乃正統學派之貨幣論，正統學派之經濟論既被容納，此種貨幣觀遂依樣為一般所採用；是為商品說能支配之第二種情形。最後，為貨幣理論與貨幣政策之區別，尙未充分明瞭；現在亦有幾分如此。於是排斥不換紙幣制度及惡劣之鑄貨制度，希求整備之

金屬貨幣制度，不久皆爲商品說（貨幣理論）所贊成。

(1) Hume, *Essays moral and Political*.

(2) Smith, *The Wealth of Nations*, Vol. I, P. 304 ed. Cannan.

(3) Ricardo, *High Price of Bullion*.

(三) 由商品說到票券說

商品說繼續支配之期間，貨幣現象徐徐變化，遂有一大進化；富於實質價值之貨幣（例如本位貨幣），完全離開流通界，毫無實質價值之紙幣及存款貨幣，則代之而爲流通貨幣之中樞。於是以前以金屬貨幣（特別是本位貨幣）中心之貨幣理論——商品說，所不能充分說明之現象，及雖說明而說得非常無理之現象，隨處發生。對於不換紙幣時代之貨幣現象，商品說則在各方面，皆完全暴露其無能。且不換紙幣現象，又非異常的一時的貨幣現象一語，可以敷衍完事，彼乃通常之貨幣現象，有說明之要求。現實的貨幣現象，遂切實期待商品說以外，出現新貨幣本質觀及以爲根據之貨幣理論。一千九百零四年，克拿伯之貨幣國定說出版，一方面固可以應付此種期待，同時與未來以深強之刺激。非商品說之見解，固不始於克拿伯之國定說，克拿伯亦未明確樹立新貨幣觀以代商品說。然彼先令商品說之最重要的主張——金屬主義，大爲動搖，經尼科生、費里波的、雷吉士等，乃完全打破。此後商品說，在各處皆遭批判論駁，其歷久之支配地位，遂漸讓於非

商品說——票券說；票券說區別向來混同之金屬概念與貨幣概念，且將與商品同列之貨幣，拉出商品行列，而認前者為對後者之參加票券，或後者交換價值之表象化。歐洲大戰勃發後，十年以來，各國發生之不換紙幣制度，愈助長其勢。今日之票券說，實已占據貨幣理論之中心地位；至少亦可謂為處於取商品說而代之的轉換期；誠以現代貨幣現象，惟票券說能與以充分且一貫之說明也。

第三章 貨幣職能論

序言

今日可以列舉之貨幣職能，爲數極多；本章僅擇其最重要者，及爲多數人所常道及之若干種，加以簡單之說明與批判。

第一節 價值貯藏者之職能

人類經濟，自有計劃以來，顧慮將來之必要，常豫先準備。貨幣經濟尙未確立之前，此種準備，皆取實物貯藏之形式，收藏各種經濟財貨。然爲未來貯藏多數財貨，不獨貯藏須花極大費用——如若干場所及勞力——，財貨本身，在貯藏中亦易腐敗消滅，多有不便。及貨幣之流通，普及一般，世人乃用貨幣以達同種目的，不復使用財貨。貨幣之貯蓄，不論爲金屬貨幣或紙幣，殆皆無慮於費用及腐敗，且遇必要時，即可代以所欲之財貨，以達到本來目的。貨幣的價值貯藏者之職能，要即指貨幣之此種用途而言。

此種職能，既隨貨幣經濟之成立而顯著，然因貨幣經濟之進轉，又復歸於渺然。銀行、其他金融機關及有價證券投資，發達以來，剩餘貨幣，因爲既可運用以得利息，必要時又容易收回，

世人遂不復將剩餘之貨幣，藏於自己手頭，而寧貸與此類機關，或以之投資。今日之貨幣，僅於不解利用金融機關等人中，及金融機關尙未發達之各國，乃能相當顯著的發揮此種職能。

貨幣即不用爲貯藏價值之手段，但僅因此種理由，並不致失去貨幣之資格。貨幣所以曾經廣爲貯藏價值之手段，（現在多少還如此）實以其不爲時間所限制，具備對一般社會生產物爲參加票券之特質；換言之，非因其爲價值貯藏手段，始爲貨幣，乃因已爲貨幣，而後用爲價值貯藏手段也。若嚴格解釋職能，視以爲『不盡職即不能成爲貨幣』之用途，則價值之貯藏手段，實不能謂爲貨幣之本來職能。至多，亦不過貨幣用途之一。

第一節 價值輸送手段之職能

某人嘗從甲地移居乙地時，以實物之形態，輸送其所有之全部財貨，則若干種財貨，不能輸送；即令可能，需費亦極大。例如土地，乃絕對不能移轉者，房屋雖可移轉，而費用則非常之大。然今若將此等財貨，在甲地變成貨幣，持往乙地，購同樣之財貨，則所得效果，必無異於以實物之形態，將財貨本身從甲地移至乙地。世人由此着眼，遂謂貨幣有價值輸送（或搬運）手段之職能。

然此亦不過貨幣用途之一耳，乃以貨幣在某一社會圈內，不爲場所之甲乙所限制而通用，

對社會生產物具有爲一般的指定票券之性質，而後派生者，簡言之，乃因貨幣在甲地乙地，皆有
一般的購買力而生者。貨幣縱不被直接輸送或携往遠隔之地，以盡所謂價值輸送手段之作用，亦
毫不妨其爲貨幣。

今日不直接携帶或輸送貨幣，而藉絲毫不需要直接輸送貨幣之匯兌，以達到同一目的者，日
益衆多。故所謂價值輸送手段之職能，殆與前節價值貯藏手段之職能相同，亦爲昔日相當惹人注
意之一種貨幣用途（因而在舊時貨幣論中，受相當重視），而在今日，則可不必視作貨幣之一種
用途。

第三節 價值之一方的移質手段之職能

所謂價值之一方的移轉，可分強制的及非強制的。前者如租稅、罰金、損害賠償及慰勞費等
是，後者則爲各種形式之贈與。此種價值之一方的移轉，無論強制的或非強制的，皆於交換現象
尙未發生之先，即存於人類經濟生活中；當時之移轉，一概直接移轉財貨勤勞等實物，自不待言
。然貨幣經濟確立以來，強制之一方的價值移轉遂皆全部使用貨幣，良以一方的移轉之對象，
必須具備兩種條件；既須使一般移轉者容易籌備，又須令承受移轉之人能充分利用之；而貨幣經
濟中之貨幣，乃一種最易籌辦之物，且移轉承受者，又能以之獲得所欲之財貨，較之供給某種特

殊的實物，便利有加也。非強制的移轉，若贈與之目的，純係經濟之援助，依同樣理由，亦漸用貨幣。

世有就經濟價值之一方的移轉與貨幣之關係，以說明貨幣之成立者，其言曰：某種財貨，一旦選為供給首長僧侶等的價值之一方的移轉手段，則該財貨在市場中之流通性，及為一般所授受之程度，皆見增大，結果，遂被用作日常交換手段，而成貨幣。如將貨幣之成立，作經濟史的研究，當或有此情形；且今日亦有某種貨幣，惟其用為對國家之一方的價值移轉手段，流通性始極確實；如輔幣及不換紙幣是。

然今日貨幣與一方的價值移轉手段之關係，非因用作一方的價值移轉手段，始成貨幣；乃因既為貨幣，而後用作一方的價值移轉手段也。其所以被人使用之原因，則如前述：貨幣為對社會生產物之參加票券，其流通不為時地人所限制，接受貨幣者，能於所欲之時及所欲之處，獲得所欲之財貨，較接受某種特定財貨，遂為便利；且自供給者視之今日分工社會中，各人參與相異之財貨生產及勤勞，一律供給特定財貨，殆不可能；而貨幣則為其最易供給之唯一物品。

要而言之，貨幣於今，既常被用為一方之價值移轉手段，是以一方之價值移轉手段，乃一種相當重要之貨幣用途。然貨幣縱完全不用此方面，亦不失其為貨幣，實以既為貨幣，而後用於此方面也。

第四節 貸借目的物之職能

向一人借數種不同類之財貨，非常困難；即令可以借得，然一朝期滿，欲償還同種同量之財貨，更加困難。貨幣為對社會生產物之一般參加票券，苟借入之，可以購買自己所欲之種種財貨，所生效果，一若借進種種財貨；且貨幣又有完全代替性，但求金額相同，不問種類如何，償還亦極容易；是以今日除不得已之情形外，無不廢除實物貸借，施行貨幣貸借。所謂貸借目的物之職能者即此。貸借又被視為將來支付之約束，故世有於廣以信用出售商品之場合及其他場合，呼貨幣為延期支付之標準 (Standard of deferred Payment) 及價值之標準者 (Standard of Value)。

(一)

(1) Jevons, Money and mechanism of Exchange, P. 14.

貸借依目的區別，可分為消費目的之貸借，如補家計之不足是；及營利目的之貸借，此以運用借進之貨幣額，圖其數量之增殖為目的。今日營利目的之貸借，壓倒一切；世人對於後者，遂或與以一種名稱，謂為資本移轉手段或資本交易之媒介者 (Vermittler der Kapitalübertragung) (一) 的職能。貨幣在與商品市場對立之金融市場中，誠任極重要之任務，然就所謂此種職能而言，亦非因為當作貸借目的物使用，始成貨幣；乃因既為貨幣，始根據貨幣之特質，用於此方面

也。

第五節 支付手段之職能

交換之本質，在將某種財貨勤勞之所有，轉爲他種財貨勤勞之所有；已如前述。然現代經濟社會中，財貨與財貨之間，直接爲所有之轉換者，實屬例外，殆皆有待於貨幣之仲介，取財貨——貨幣——財貨（ $W_1 - C - W_2$ ）之形式。以是現代之交換現象，表面上可分兩種買賣現象；賣財貨爲貨幣，以貨幣購買財貨。但見現象之皮相者，對於非綜合觀察不可之交換現象（即財貨——貨幣——財貨之存在），遂不加注意，而認存在之物唯有對財貨支付貨幣及以貨幣購買財貨之買賣現象。彼等當然的結論，遂認貨幣爲支付財貨代價之手段，且力主支付手段之職能，乃貨幣之重要職能。

惟茲所謂支付手段之職能，如前所述，乃僅從表面上捕捉由貨幣所媒介統一之單一的交換現象，而視以爲二種買賣現象之結果；吾人則但承認後述之交換媒介工具之職能，否認支付手段之職能。

貨幣非法制之力所創造也；孤立之封鎖經濟，與其他相同之經濟，一有規則之交換交涉，貨幣即成必不可少之工具，自然發達。然貨幣制度，與其他各種社會制度相同，亦須得法制之擁護

，始能充分發達；今日完備之貨幣制度，無一不受法制之規律。以故貨幣現象，可從經濟見地考察，亦可從法律見地觀察；唯此兩種見地，須勿錯綜混亂耳。自經濟觀點視之，有如前述，貨幣在一方面，乃對社會生產物之一般的參加證券，同時在另一方面，又為交換工具；然由法律見地觀之，則法定支付手段，為其中顯著之特徵。克拿伯有云：「貨幣乃法制之創造物，貨幣理論，須為法制史的」；狄爾於重視貨幣與法制的密切關係之餘，其言曰：「貨幣者，法制認為有一般的通用力之支付手段也」(1)。執此以往，自不能不舉支付手段之職能，作貨幣之重要職能，及一種基本職能矣。

(1) Diehl, Theoretische Nationalökonomie, Bd. S. 258.

言及貨幣之法律論時，主張貨幣之支付手段(或最後之清算手段)職務，蓋無容反對。然論述貨幣之經濟理論時，終須由經濟觀點考察貨幣，決不應混進法律之見地。在貨幣理論上，舉出上述之所謂支付手段職能，非澈底排斥不可。

再則，世亦有不用第三節說明之「經濟價值之一方的移轉手段之職能」，而代以支付手段之職能等文字者。然如前述，支付手段之職能，包含種種意味，故余覺此種場合，停止支付手段之職能一語，採用經濟價值之一方的移轉手段之職能一語，甯為適當。

第六節 價值尺度之職能

若干貨幣論之著者，皆舉經濟價值尺度之職能，為貨幣之一種重要職能。然則價值之尺度，究為貨幣之何種職能乎？關於此點，請引用克尼斯之簡明說明於次，彼云：「測定或確定某一可以量地決定的物體之量的大小，惟有在特定量下，具備與被測定之物同性質的物體，乃能作測定工具，測定手段；此蓋自然法則之必然性。於是被測定的物體所包含之未知量，始能為同種類之測定工具包含之已知量所確定。某未知長，唯本身有長、且表示一定已知長之測定工具，如吋、呎、愛雷及米達等，可以確定之；同樣，面積之大小，須由平方吋、平方呎、平方米達等面積測定之。表現大小關係之語辭，時或似與適所述者矛盾；然此種場合，若稍加考慮，則常知其情形無異。如吾人每以時間之長（即以一小時之里程或一日行程），表示空間之距離，或反以時針運行之空間之距離，測定時間；及以葡萄汁之重量，測定其甘度是。然即於此時，其第一場合，亦係以步某距離之長的尺度（因一小時或一日可運行若干步）測量者。第二場合，亦係以時間之繼續為分或時的時間之長測定者（因時間靠時針從文字盤上某一點走到另一點表示）；再則第三場合，乃以含有糖分的液體之一定量所有之重量，測甘之程度也。是以謂對形形色色的財貨所含之經濟價值，欲加以評價與測定，即須藉用自身含經濟價值且自身為經濟財貨之物品，亦為不移之論。

此事雖非常簡單且能自明，然亦非常重要；貨幣之學理與實際上，大部分誤解及愚論，皆係疏忽『財貨之價值，只能由同樣具有價值之其他物體評價及測定』之結果。要而言之，唯有價值之物，唯自身有經濟價值之物，始能為評價及測定經濟價值之貨幣（1）。

(1) Keynes, *Das Geld*, S. 147—148.

要之，自克尼斯視之，以構成貨幣之原料（金屬）的價值（即貨幣之價值），評測其他各種財貨之價值，一若用有一定長之尺，測定其他未知之長然。是為貨幣之價值尺度的職能；余意此亦係價值尺度之正解。

然各方面對於此種意味上的價值尺度之職能，多有反對論及否定論。第一，為奉主觀價值論之人士。主觀價值論，以為各財貨之價值，非各財貨各自所有之客觀的存在，乃人與財貨之關係——即人對財貨所抱之尊重程度，結局乃主觀之物。如一貫主觀價值論，主觀價值，乃不能測定者；自當否定貨幣有價值尺度之職能。

假令財貨之價值，係各財貨之客觀所有量，則為價值尺度之貨幣，即須有原料價值，且其價值須一定不變。為長的尺度之尺，其長度如非常變動，昨日之一尺，今日變為五寸，今日之五寸，明日又成八寸；則不能盡長的尺度之職務；同樣，構成貨幣的原料金屬之價值——貨幣價值，若變動不定，則不能完成價值尺度之任務。此種意味上的貨幣之價值，非不變者，故在此一點，

貨幣決無作價值尺度之資格。

再則，此種意味上的價值尺度之職能，若爲貨幣之一種重要職能，則不換紙幣制度下之不換紙幣，亦當有此種職能；但構成不換紙幣之物，乃一張紙片，毫無原料價值可言，不換紙幣，實無如克尼斯所言之價值尺度之職能。而當然的結論，厥爲不換紙幣制度下，無爲價值尺度之貨幣，無評定且表現各財貨的價值之法術。然考之向來所行不換紙幣之實際，則與在金屬本位制度下，了無差異，各財貨皆不換紙幣買賣，皆由與貨幣數量單位相同之單位，表示其價格。此種明顯之事實，對於貨幣之價值尺度職能論，實足與以致命之打擊；使不復主張貨幣之價值，乃構成彼之原料之價值，各財貨之價值，皆由此種價值測定。

主張前述價值尺度之職能者，殆因有鑑於現代經濟社會中，貨幣之數量及財貨之價格，皆以同一單位名稱（如日本之圓，英國之磅，美國之金元）稱呼，遂以爲此係由於以貨幣價值，測定商品之價值者。然此實由於認識事實之錯誤；此種現象，並非表示以貨幣之價值，測定其他財貨之價值，僅表示財貨之分配交換上，如此則非常便利，故兩者採用同一單位名稱耳。在理論上，貨幣數量，儘管用圓表示，而財貨之價格，則不妨用角表示。（且有實例可考，歐戰中德國，財貨價格，以金元表示，貨幣數量則以馬克表示；買賣之際，則一一以其時之匯市作標準，作金元與馬克之換算）。惟此種場合，圓與角之換算率，若似一對二之簡單且一定，不便尙少；苟爲一

對九·六五三，複雜且變動，則日常之買賣交易，不免非常困難。

總而言之，貨幣實無克尼斯所謂價值尺度之職能，——克氏所言，尙係價值尺度之唯一正宗的解釋，已如前述。

第七節 價值（或價格）表示手段之職能

現代經濟社會中，商品之交換能力，商品間之交換比率，皆以共通單位（如日本之圓，英國之鎊等）表示；此種共通單位，同時又為貨幣數量之單位。於是若有若干人，根據此種事實，遂謂此係用貨幣數量之單位，表示各財貨之價值（或價格）者；貨幣即無前節價值尺度之職能，亦有價值（或價格）表示手段之職能。又有將同種事體，以譬語表現者，則謂為價值（或價格）公分母之職能。蓋以有一百種商品時，若用麥一石 || 鐵一噸，米一升 || 鹽五合等方式，表現此等商品間之交換比率，則有若干種表現方法，雖然存在，每一商品各九十九種，全體竟有 $(100-1) \times 100-2 = 4950$ 種之多；然如以共通單位表示，則表現不過百種，且相互之大小比較，一見瞭然；此其旨趣，一若以公分母通分異分母之分數，而使其大小比較簡單然。

現代貨幣經濟社會上，商品之價值（或價格）與貨幣，誠皆以同樣單位名稱，表現其數量之大小；然根據此種事實，竟謂此係以貨幣數量之單位，表示商品之價值者則計之太早。如果准許

如此主張，即不能不允許說：此係以商品之價值單位，表現貨幣數量者；以其同等理直氣壯也。事實上，圓鎊等之起源，殆或係與貨幣相聯而發生者，且此類情形尚多。然自今日視之，則既非商品借用貨幣專有之單位，亦非貨幣借用商品之價值單位，實乃兩者共有且為兩者所共通之單位。

即令退一步，承認商品之價值（或價格），係以貨幣數量之單位表明者，然貨幣本身，與表現其數量大小之單位，一若人與其姓名，鐵與表示其數量之貫，乃完全不同之物。因此完全另外之單位，表示財貨之價值（或價格），而竟謂為貨幣之價值（或價格）表示手段職能可乎？謬誤之甚，蓋不待言。根據此種論據，又可得一結論：貨幣亦無價值（或價格）表示手段之職能。

第八節 一般交換工具之職能

由以上說明，吾們該可明白，向來所列舉之貨幣職能，多不過貨幣之一種用途，貨幣即不用於該用途，亦不失其為貨幣；實因已為貨幣，而後用於此等用途也。其中又有由於誤解事實，致將既非貨幣之職能或作用，又非貨幣之用途，列入貨幣職能之內者。

苟嚴格解釋職能一語，視以為一種作用，營其作用，不問形態如何，皆為貨幣，反之，向來雖為貨幣，一旦不營其作用，即失其為貨幣；然則貨幣究有何種職能？不待言，乃一般的交換工

具之職能。至其理由，前面已說得明白；現代經濟社會，乃由規則的交換所支持者——交換有直接的即時的交換與非直接的非即時的交換二種型式；前者為偶然成立之交換，不能為現代經濟社會之交換型式，——交換至成非直接的非即時的，始成規則的交換，乃可為現代經濟社會之交換型式，然非直接的非即時的交換，有其獨特之障害，即人的齟齬與時間的齟齬，苟不能克服之，則交換不克成立，而經濟社會本身，將停止運行——貨幣在封鎖的自給自足之經濟，固不待言，即在生產分配等，皆服從中央部統制之純粹統制主義經濟中，亦無存在餘地，惟於現代需要規則的交換之處，作克服伴隨規則的交換之非即時的非直接的交換之障害的工具，使交換可能，始得存在。在本來意義嚴格意義上，舉貨幣之職能，交換工具之職能一而足已。

貨幣論

第四章 貨幣形態論

第一節 現代貨幣之種類

現代之交換——即轉換某種財貨勤勞之所有爲他種，殆皆藉貨幣之媒介以完成；結果，交換現象，表面上遂分爲獨立之二個買賣現象。買賣之額，從數萬元，數百萬圓，數千萬圓之巨額，至一錢二錢，大小千差萬別；買賣交易以外，復有種種額之種種支付現象——貨幣授受現象，貨幣皆須一一與以滿足。於是今日世界上重要各國，皆以代表大小種種額之若干種貨幣流通，以期不致妨礙各種交易。假令僅有百圓紙幣流通，則百元以下之買賣支付交易及百元以上而有零數者，完全不能算清。反之，若僅有一文銅錢存在，則理論上雖然無論如何巨額之交易，皆能吻合，然搬運計算，需費莫大，費時無算，且在實際上，不能以之便宜的完結巨額買賣支付。

然此等代表大小種種額之各種貨幣，在各方面資格並不相等。於法律上之通用能力上，於原料價值（實質價值）之有無方面，又於法律上能否分成其他貨幣形態一點，性質皆各不相同。現在所作貨幣種類之分類，要即以其中之一作標準者也。請舉其二三事例於左：

(A) 以法律上之通用能力或支付能力作標準，貨幣可分爲無限法貨（或完全法貨）及有限法貨（不完全之法貨）。

前者之爲貨幣，不問爲私人間之支付，或爲對於國庫之支付，任何種類之支付，法律上皆能用之，且利用之額數，皆毫無限制。換言之，乃法律上附與質及量方面有完全強制通用力之貨幣。取例於日本，則金幣及日本銀行券等屬之。

後者乃法規上限一定額而與以強制通用力之貨幣，或限於某種支付而與以無限通用力之貨幣。日本貨幣法第七條規定：「銀幣以十元爲限，白銅幣以五元爲限，青銅幣以一元爲限，當法幣通用」，是以此等銀幣白銅幣及青銅幣，皆爲有限法貨。又如在納稅等對於國庫之各種支付方面通用力縱認爲沒有限制，然若同種事體，不能行於私人間之支付上，則該種貨幣，仍屬有限法貨。

以法定通用力之有無，及其無限制或有限制作標準，而作貨幣形態之分類，在貨幣之法律論上，極爲適當。然在經濟論上，此種標準，及根據此標準之分類，終不足取。至於不能不加以排斥之理由，僅考慮下列各點，即可瞭然。

(一) 法律上有無限強制通用力之貨幣，實際上未必真能成爲無限通貨，而常圓滑流通。南北戰爭時，美國政府，將付百分之七・三利息之五十元紙幣，作法貨流通，即未能收到預期效果而失敗(一)。

(1) *Jeroms, Money and the Mechanism of Exchange, P. 246.*

(二)法律上有無限通用力而實際上不流通之貨幣，固極稀少；然另一方面，質及量方面在法律上僅有限制通用力，而在實際上毫無障礙及限制而通用之貨幣，則非常之多。戰前之德意志帝國銀行券，即係如此；迨大戰開始，始有強制通用力。

(三)如以法定通用力作標準，區分貨幣形態，則實際上頗能當作貨幣流通之物，即將以法律未規定其通用力之故，被排出貨幣形態之外。後面說明之存款貨幣，蓋即如此。

(B) 以兌換之有無作標準，則有兌換貨幣及不兌換貨幣(一)。前者法律上保其在一定場所(如中央銀行國庫等)，能以一定比例，兌換他種貨幣；始自准許兌換金幣之日本銀行券，乃至各金本位國家之銀行券，皆屬之。後者如法律上不能兌換其他貨幣形態之不換紙幣，及所以應付兌換紙幣之兌換之金幣是。

(1) 如 Robertson，則從同樣觀點，分爲 Convertible money 與 Standard money (Robertson, money, P. 42.)

就此種區別而言，與前述相同，亦須注意法律上之兌換，未必與事實上之兌換一致。如日本大正六年禁止金輸出以後之日本銀行券，及歐戰開始後之英格蘭銀行券，皆為法律上依然准許兌換金幣，而實際則殆可謂不能兌換者。反之，如謂兌換之意，在指將某種貨幣，換成面額與之相等之他種貨幣；則現今文明各國之完備貨幣制度下，各種貨幣，不拘法規上兌換規定之有無，皆

爲事實上之兌換貨幣；蓋此等貨幣制度下，各種貨幣，苟金額相等，即易於互相轉換及兌換，五圓金幣，可自由換成紙幣五圓或銀幣五圓，而紙幣五圓，亦隨時可變成金銀幣五圓也。不兌換貨幣，惟在僅有一種貨幣流通，而法律上事實上不能兌換時，——如純粹不換紙幣制度——，始能出現。總之，若彼法規上兌換之有無，在貨幣之經濟理論中，實不能採作貨幣形態之分類標準。

(C) 費叟分貨幣爲真幣（或原幣）—— Primary money —— 及信用貨幣—— Fiduciary money ——。所謂真幣，在貨幣以外之用途上，一若用作貨幣時然，有同等價值；換言之，此種貨幣，作貨幣之價值，與單作普通商品之價值一致。所謂信用貨幣，其作貨幣之價值，一部分或全部根據信任；彼其信任，則可謂爲信用貨幣能在銀行或官廳兌換原幣之信任，亦可謂爲能以之購買財貨並償還債務之信任。

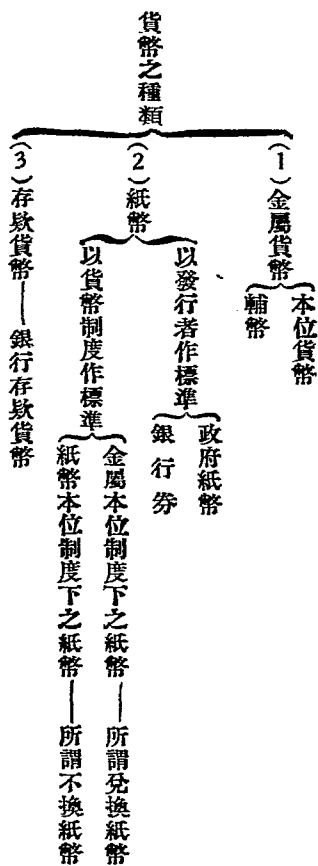
原幣最主要之實例爲金幣，信用貨幣，則爲銀行券（一）。

要而言之，此種貨幣形態之分類，乃以貨幣之實質價值（構成貨幣的材料之商品價值），與名目價值之關係作標準者。今日實質價值與名目價值一致之貨幣（不外是本位貨幣），在若干國家，已完全消滅，（如英國之金塊本位），即在不然之處，其額數之少，亦殆不足一道。是以分原幣與非原幣之分類，實際上等於不分，現代重要各國之貨幣種類，殆皆可以列入費叟之信用貨幣內

。故此種分類標準，亦不能採用。

(1) Fisher, *The Purchasing Power of Money*, P. 11.

以上所述者，大體上為今日普通之貨幣形態分類，然皆不妥當。以故余以貨幣之外形作標準，極簡單的大別為(一)金屬貨幣、(二)紙幣、(三)存款貨幣；金屬貨幣，更分為本位貨幣及輔幣，紙幣則依其發行者，分為政府紙幣與銀行券，或又分為金屬本位制度下之紙幣，即所謂兌換紙幣，與自由貨幣制度下之紙幣，即所謂不換紙幣；存款貨幣方面，則有銀行存款貨幣。列之為表，則有如下：



第二節 金屬貨幣

第一項 本位貨幣

金屬貨幣，皆以金屬鑄造，故亦稱鑄幣。金屬鑄幣，更分爲本位貨幣及輔幣二種。

世人以爲本位貨幣，有二種特徵，(一)爲無限法貨，(二)名目價值實質價值一致。但如前所言，是否無限法貨，除法律的貨幣理論外，在貨幣之經濟理論上，不能採爲重要之分類標準。

余以爲本位貨幣，乃如此組成之金屬貨幣；構成貨幣的生金屬之生金屬價格，與貨幣額面，常常一致或可以一致。若五圓金幣以金一兩製成，而一兩金子，又常值五圓，則此種金幣，面額(名目價值)與實質價值之間，有等價關係，即爲本位貨幣。各金本位國之金幣，大抵爲此種意味上之本位貨幣。

構成本位貨幣的金屬之價格，與本位貨幣額面之間，僅有相等關係，並無某一方決定他一方之關係；故詹文斯所云：「本位貨幣，乃一種鑄貨，其交換價值，完全依存於其構成材料之價值，且爲其所左右」(一)，照後面說明，乃非常誤解事實，不能令人贊成之論。

(1) . Jevons, *Money and Mechanism of Exchange*, P. 74.

本位貨幣之額面，與構成本位貨幣的生金屬之商品價格，所以有等價關係，並非自然的必然

的，乃藉人爲手段維持者；至於人爲之手段，則不外自由鑄造及自由處分兩種制度。

所謂自由鑄造制度，亦非各個人自由任意鑄造貨幣，乃造幣局遇有輸納生金屬者，即按一定比例爲之製造貨幣之謂也。日本貨幣法第十四條所云：「若有人輸納生金，請求鑄造金幣時，則政府當准其請求」，即此也。此時各國情形不一，有稍徵造幣手續費者，亦有全不徵收者（日本亦無手續費）。總之，自由鑄造制度下，造幣局每以一定比例——例如鑄造金一兩爲五圓金幣——爲輸納生金屬者鑄造貨幣，此種比例，即所謂生金屬之造幣價格。苟准許自由鑄造，生金屬之市場價格，即不致低於造幣價格；蓋生金屬之市場價格，一旦低於造幣價格，則生金屬即將不復販售於市場，而皆輸往造幣局，以造幣價格鑄爲貨幣也。

所謂自由處分，乃准許融化以一定量金屬構成之鑄貨，且自由使用由是而獲得的金屬之制度。此種制度下，隨時皆能以造幣價格獲得金屬；以生金一匁鑄造金幣五圓，亦即金之造幣價格，爲每兩五圓；則融化額面五元之金幣，必能獲得一兩金子。以故一准許自由處分，生金之市場價格，亦即不能高過造幣價格（造幣比例）。要而言之，本位貨幣，乃藉自由鑄造及自由融化制度，使鑄造材料金屬之金屬價格，與由彼造成的貨幣之額面，常保持等價關係之貨幣。

貨幣制度尙未充分確立時，世人對於已失其爲貨幣，變爲商品，而價值仍恰等於額面價值之貨幣，頗具尊重愛好之情，故當時本位貨幣，自各方視之，皆爲貨幣形態之中樞（i）。貨幣制度

確立之後，日常流通之貨幣，遂無需有充分原料價值之物，且此類貨幣，反被認為不經濟；無原料價值之貨幣，漸漸通行，本位貨幣，日益押在背後，至於今日，本位貨幣，在貨幣形態中所占之地位，已極其微小。且如後面說明之金塊本位制度，本位貨幣，已完全消滅；即或不然之處，而日常能當通貨流通者，亦絕無僅有。

(一) 明治四年新幣條例：「本位爲貨幣之主體……」。

第二項 輔幣

爲另一種金屬貨幣之輔幣，通常亦有本位貨幣類同之定義，謂爲(一)強制通用力限於比較少量之內，(二)通用價值大於實質價值之金屬貨幣。然根據在本位貨幣方面所述之同樣理由，余於此亦排斥第一特徵，採取第二特徵；余以爲輔幣之爲鑄貨，(一)常用於小額支付，額面比較；(二)通用價值與實質價值之間，無等價關係，前者常大於後者。不必求例於外國，日本之銀幣，白銅幣及青銅幣，要皆帶有此種意味之輔幣。

輔幣之任務，在使日常小額支付或有零數之大額支付能順利遂行；如前所言，輔幣乃本來額面小之貨幣——所謂小額貨幣。充當小額支付之貨幣，原不必金屬輔幣，小額紙幣亦可。例如，大正六年十一月以後發行之五十錢二十錢十錢等紙幣，皆顯然爲補充銀輔幣不足之小額紙幣。其他不換紙幣制度下，小額支付，皆用小額不換紙幣者亦多。然分擔日常小額支付之貨幣，性質上

最易爲人所頻繁轉授，苟以容易損傷之小額紙幣當之，即常須新紙幣補充掉換，而有費用不資之虞；懶於遞補，即得忍耐不潔而且不愉快之紙幣流通。與此互相比較，可知輔鑄幣在製造之初，雖需費較多，然少磨損之虞，而流通亦便。完備之貨幣制度下，輔鑄幣所以專門充當小額支付者，殆以此也。

輔幣既有上述之特質，又在實現上述之目的；於是下述關於輔幣之種種事項，成爲問題。

(一) 通用價值與實質價值之背離程度

輔幣爲小額貨幣，故通常較諸本位貨幣之製造材料，皆以價值少之卑金屬製造之。此等卑金屬之市場價格，爲與其他一般商品相同之法則所支配，時常變動。若以某時之市場價格作標準，造出通用價值與實質價值一致之輔幣，則製造材料金屬之市價，稍有騰貴，亦每致輔幣之實質價值，超過流通價值，而輔幣將被提出流通界融化。輔幣之通用價值，所以大於實質價值，主要理由，即在防止此種弊害。因此，兩者間之背離程度，要在安排得好，能適於此種目的。

(二) 形狀及分量

輔幣爲授受最頻繁之貨幣，故較其他任何貨幣，尤須勿過大過小，具備最便於攜帶授受之形式。例如，若以金子作一錢五錢等輔幣，則失之太小，計算授受，極不便利；反之，若照現在之比例，以銅作五十錢之輔幣，則失之過大，攜帶搬運之不便，不可以堪。以故輔幣之製造材料，

併用銀，白銅及銅等，輔幣中之大額者以銀製造，中額用白銅，小額者用銅。再則，輔幣之實質價值，小於其額面，有時亦在調節輔幣之形狀。五十錢銀幣不失諸小，銅幣白銅幣等之形狀，不失之大，何莫不因實質價值與面額之差耶？

輔幣為授受頻繁之貨幣，流通中磨損之危險，非常之多。故其製造材料之金屬，既須堅固，而形狀亦須留意，以力防磨損。各國輔幣，排角形而取圓形，且用厚緣，皆以是也。

輔幣之額面，遠大於製造材料金屬之市場價格，故製造輔幣，能收巨利；而贗造偽造之危險亦大。欲有以防之，不能單依法律之取締，尚須在輔幣之形狀上用功夫。在輔幣之周圍刻劃點線，印複雜之模樣於面上，或穿孔於中央，使小規模之組織設備，不能製造，其目的皆在防止偽造。

(三) 輔幣之數量

輔幣之面額，通常遠大於其實質價值，能由其製造獲得巨利；以故輔幣不似本位貨幣，不准自由鑄造，其製造發行，皆為政府所獨占。於是輔幣之數量，應該如何調節，成為問題。例如德意志帝國，一八七三年之貨幣法，限銀幣發行額為每人十馬克——一九〇八年依法增至二十馬克——，銅幣及白銅幣，則各為兩馬克半。又拉丁同盟諸國，初限銀輔幣為每人六法郎，一九〇八年乃定為十六法郎（一）。此種規定之主旨，即在防止政府為着獲得由製造發行輔幣而生之莫大造幣益金，或為其他目的，濫發輔幣。此等限制，固可以免除往日常有之紙幣濫發，然另一方面，

欲適當定其限制額，且加以適宜之變化，頗不容易；限制額過少，將屢見輔幣之不足，過多則又有有名無實；故以此種機械方法調節輔幣，難免危險。又在英吉利，須斟酌英格蘭銀行之意見，在日本，則由財政當局自由裁量，規定輔幣之每年製造額。而在智利，輔幣之發行，政府須尊重中央銀行董事會之意見，規定董事會如有七票反對，即不能增發。然與其如此，寧可另設一種制度；供給他種貨幣，則以輔幣應其兌換，反之，供給輔幣，則又以他種貨幣換之；以調節輔幣之過不足。如此則流通界輔幣陷於過多時，可將輔幣換成其他貨幣，而輔幣一旦不足，又可頻發輔幣兌換，以應流通界之要求。欲達此種目的，固常須以相當巨額之輔幣，作兌換準備，自作發行者之政府視之，多一重負擔；然苟不如此，則需要輔幣極顯著之際，欲急於應其要求，在鑄造技術上，非常困難；而須以小額紙幣，彌達一時；日本大正六年末以來，即曾經之。

(一) 山崎覺次郎博士，若干貨幣問題，十五頁。

(四) 輔幣之法定通用力

今日世界各國，殆皆一方與輔幣以法定通用力，同時限定其法定通用力於比較少額內。例如日本貨幣法第七條規定：「銀幣限十元，白銅幣限五圓，青銅幣限一元，作法貨通用」。然則何以有此種規定？華格納目金屬主義立場答曰：「此種限制，在保證貨幣支付之受領者，大體上真能得到有完全實質價值之貨幣」(一)。勞夫林則謂：「若與以無限法貨之效力，則債務者將故意

將多量劣幣，派給債權者，不便殊甚」(2)。亦有謂輔幣爲小額交易之貨幣，限其強制通用力於比較小額內，乃所以令其勿犯本位貨幣之領域，止於本來範圍內之方法；且藉可防止輔幣濫發之弊害。余以爲此種規定，不過在盛行金屬主義思想之過去，相當重要，傳統承繼至今。自今日視之，殆無何種意義。

要而言之，輔幣之名稱，本以輔助本位貨幣的貨幣之意味而來，然而今日皮肉與本體的本位貨幣，殆不見於流通界，惟有輔幣，作金屬貨幣之代表者而流通。輔幣在貨幣形態中所有之意義，因銀行券及存款貨幣之流行，雖減少若干，然無論如何，將來亦能當分擔日常小額支付或帶零數的大額支付之鑄貨，而永維持其存在。

(1) Wagner, Sozialökonomische Theorie des Geldes und Geldwesens S 510. 山崎博士，前書十一頁。

(2) Laughing The Principles of Money, P. 512. 山崎博士，十一頁。

第三項 日本之鑄幣制度

日本最初之鑄幣，出現於何時，雖不能輕下斷語，但元明天皇之和同元年(西紀七〇八年)，所鑄銅錢及銀錢之和同開寶，爲最古者之一，絕無人置疑(1)。續日本紀卷四，記錄：「和同元年五月壬寅，始行銀錢」，「同年八月己巳，始行銅錢」(2)。且今日現存之最古古錢，亦不外乎

和同開寶。

(1) 内田銀藏，日本經濟史研究 三四六頁

(2) 續日本紀、卷四、大系本、五五——五七頁

和同開寶以後所造鑄貨，以銅錢爲主，其種類凡如次。

萬年通寶 淳仁天皇天平寶字四年

神功開寶 稱德天皇天平神護元年

隆平永寶 桓武天皇延曆十五年

富壽神寶 嵯峨天皇弘仁九年

承和昌寶 仁明天皇承和二年

長年大寶 同 嘉祥元年

饒益神寶 清和天皇貞觀元年

貞觀永寶 同 十二年

寬平大寶 宇多天皇寬平二年

延喜通寶 醍醐天皇延喜七年

乾天大寶 村上天皇天德二年

合此與同開寶，謂之皇朝十二錢。

自此以後，迄天正頃，約六百年間，除後醍醐天皇之乾坤通寶以外，全無鑄造史實，其間中國錢漸次輸入，遂至如永樂通寶，占日本主要貨幣之地位。

總之，貫通此種時期，日本鑄幣制度之發達，非常幼稚。良以（一）日本經濟，尚未充分達於交換經濟之域，為專門交換工具之貨幣，不甚需要；（二）採鑛冶金之術不發達，為鑄幣製造材料之金屬，常告不足，而鑄造技術亦拙劣；要之，發達鑄幣制度之必要條件，完全缺乏。

是以日本鑄幣制度上，在跨進德川幕府時代，始見顯著之進步發展。至其原因，則有如下。

（一）幕制之確立，溝通日本之都鄙，交換經濟色調，愈加濃厚，而作交換工具之鑄幣，遂必
要而不可缺。

（二）戰國時代以來，日本各地發現金銀銅礦，為貨幣製造材料之金屬，不乏供給。

（三）金屬貨幣之鑄造權，能獨占於幕府之手，足以廢止前此之私鑄及各諸侯之鑄造。

德川時代之鑄幣，頻頻改鑄，故其名稱上，其品位分量上，幾經變化；此地若一一記述其詳，煩不可堪。惟在經過各種變遷之末期，其流通狀態乃如次。

種類

形狀

法定換算率

大判金（安政、文久）

橢圓形

十兩及二十五兩

<p>小判金(安政、萬延、慶應) 同上 壹兩</p>	
<p>金幣</p>	<p>二分判金(安政、萬延) 長方形 二分之一兩</p>
<p>一分判金(安政、慶應)</p>	<p>同上 四分之一兩</p>
<p>古二朱金</p>	<p>同上 八分之一兩</p>
<p>古一分銀</p>	<p>長方形 四分之一兩</p>
<p>一分銀</p>	<p>同上 四分之一兩</p>
<p>銀幣</p>	<p>安政大形二朱銀 同上 八分之一兩</p>
<p>一朱銀</p>	<p>同上 十六分之一兩</p>
<p>丁銀及豆瓣銀</p>	<p>塊狀或球狀 六十匁當一兩用</p>
<p>錢</p>	<p>寬永通寶 一文銅錢</p>
<p>寬永通寶</p>	<p>一文鐵錢</p>
<p>寬永通寶</p>	<p>四文黃銅錢</p>
<p>寬永通寶</p>	<p>四文鐵錢</p>
<p>天保通寶</p>	<p>當百錢</p>
<p>文久通寶</p>	

明治新政府，自德川幕府繼承上述各種鑄幣制度，然其實質，受幕末及明治草創時困亂無秩

序之影響，極為紊亂。新政府乃及早着手改革幣制，明治四年五月，定立新幣條例，開始鑄造新幣；此實日本近代鑄幣制度之基礎。新幣條例規定：(一)以圓為貨幣單位，(二)算法用十進位，(三)新單位圓與舊單位兩之關係，以一圓作一兩（即永一貫文），(四)根據日本貨幣制度為金本位之主旨，以四分之一金圓的比例，作本位金幣，此外又作銀及銅輔幣。其種類，成色及分量如下。

種類	分量	成色
二十圓	八・八七三六 匁	金九銅一
十圓	四・四三六八	同上
本位金幣	二・二一八四	同上
五圓	〇・八八七六三	同上
二圓	〇・四四三六八	同上
一圓	〇・三三九二五 匁	銀八銅二
銀幣		
五十錢	一・三三一七	同上
二十錢	〇・六六五八五	同上
十錢	〇・三三二九五	同上
五錢		

銅幣	一錢	一・八九七五
半錢	〇・九四八七五	
一厘	〇・二四一五	

此外，又作一圓銀幣，重七・一七六分，成色銀九銅一，正等於香港一元；以便各商港之貿易。此後：

明治五年十一月，廢除二十圓，改鑄其他本位金幣及五十錢二十錢銀幣之直徑，並改正輔幣之分量。

明治六年八月，追加新二錢銅幣。

明治八年二月，將一圓銀幣之重量，由四百十六格雷因，提到四百二十格雷英，改稱之曰實易銀，

明治十一年，廢其鑄造，復原為四百十六格雷因之一元。

明治十二年，改一圓銀之名稱為貿易一圓銀，布告其一般通用。

明治十七年，停止二錢銅幣之鑄造。

明治二十一年，創制五錢白銅幣。

自明治十九年起，至明治三十年三月之貨幣法止，一圓銀幣，遂成日本通貨之主幹。日本反

乎新幣條例之文面與該條例立案者等主旨，竟經不換紙幣制度而成銀本位國；徵諸明治三十年止，金幣發行額與銀幣發行額之比較，即可瞭然。金幣發行額爲：

二十元 九四四・五〇〇圓 (多爲明治四五年所造，十三年以後未鑄)

十元 一八、六九一、七八〇 (同上)

五元 四七、一三八、〇六〇

二元 一、七六七、一一六 (明治十三年以後未鑄)

一元 二、〇三六、六五六 (同上)

而銀幣則一圓銀幣一項，即達一億六千二百七十七萬七十二圓(一)。

(一) 造幣局沿革誌一二三頁乃至一二九頁

以明治四年新幣條例爲準則之日本鑄幣制度，因明治三十年之貨幣法(始確立金本位制度於日本)，極蒙根本之改變；該貨幣法由下列若干規定構成。

第二條 以純金重二分作價格之單位稱曰圓

第三條 貨幣之種類爲左列九種。

金幣 二十圓 十圓 五圓

銀幣 五十錢 二十錢 十錢

白銅幣 五錢

青銅幣 一錢 五厘

第五條 貨幣之成色如左

一金幣 純金九百分參銅一百分

二銀幣 純銀八百分參銅二百分

三白銅幣 鑲二百五十分參銅七百五十分

四青銅幣 銅九百五十分錫四十分亞鉛十分

第六條 貨幣之重量如左

一二十圓金幣 四分四分四厘四毛四

二十圓金幣 二分二分二厘二毛二

三五圓金幣 一分一分一厘一毛一

四五十錢銀幣 三分五分九厘四毛二

五二十錢銀幣 一分四分三厘七毛七

六十錢銀幣 七分一厘八毛八

七五錢白銅幣 一分二分四厘四毛二

第四章 貨幣形態論

八 一錢青銅幣 一匁九分〇厘〇毛八

九 五厘青銅幣 九分五厘〇毛四

第七條 金幣當法貨通用其額無限銀幣限十圓白銅幣及青銅幣限一圓當法貨通用

第十四條 有輸納金子請求鑄造金幣時政府當允其請求。

自是以後。

明治三十九年四月，遞減五十錢二十錢銀幣之重量，明治四十年三月，更改定十錢銀幣之成色及重量，減少其含有銀量。

大正五年二月，減輕白銅幣五錢及五厘青銅幣之重量。

大正七年四月，以法律第四十二號，改二十錢及十錢銀幣之成色爲純銀七百二十分參銅二百八十分，又將五十錢二十錢及十錢銀幣之重量，各改爲一匁八分，八分及四分；此種設施，蓋恐受歐洲大戰影響，生銀之市價暴漲，有融化輸出之虞也。

大正九年七月，又依法律第五號，廢十錢銀幣，造十錢白銅幣（重一匁）；減低五錢白銅幣之重量爲七分，同時提高白銅幣之法定通用力至五圓。

大正十一年，改五十錢銀幣之成色爲純銀七百二十分，參銅二百八十分，改其重爲一匁三分二厘，並改二十錢銀幣之重量爲五分二厘八毛，以迄於今。

以上要即日本鑄幣制度（尤其是明治以後）之概略。

第三節 紙幣

序言

前曾說明，紙幣視其發行者如何，有政府紙幣及銀行券；而以發行之貨幣制度作標準，則有純粹紙幣制度下之紙幣——即此意味下之不換紙幣，與金屬貨幣制度下之紙幣——即兌換紙幣。結合此二種標準，紙幣凡有下列四種：

- (一) 兌換政府紙幣，或政府發行之兌換紙幣。
- (二) 兌換銀行券，或銀行發行之兌換紙幣。
- (三) 不換政府紙幣，或政府發行之不換紙幣。
- (四) 不換銀行券，或銀行發行之不換紙幣。

紙幣論中，此四種紙幣，本應分別論述，然不免太煩雜。故本節設銀行券及不換紙幣兩項，前者以兌換銀行券為中心而論述，後者則將發行者如何，一律置之度外，而以不換紙幣為論述對象。良以此等說明，稍加補正，則無論對於兌換政府紙幣，或對於政府及銀行發行之不換紙幣，皆有妥當性也。

第一項 銀行券

(一) 銀行券之貨幣性

銀行券之性質（換言之，銀行券是否具有貨幣性質），乃頗經論爭之問題，惟已得一解決，初無若何重大性；但今日亦未必完全終熄。

例如狄爾於其近著中，分銀行券爲兌換銀行券及（一）有強制通用力（二）不行兌換（三）無兌換準備之銀行券——普通所謂不換銀行券。後者爲本來意味上之紙幣，彼毫不置疑；至於就前者——兌換銀行券而論，彼則更分爲二種情形，各下如次之斷定。

（一）銀行券在法律上無支付手段性質之場合。

此時銀行券缺乏法定支付手段之最重要的貨幣性，非貨幣，乃貨幣代理者。

（二）銀行券在法律上爲支付手段之場合。

此時銀行券雖有貨幣性，但仍不過盡着本位貨幣代理者之職務。蓋銀行券常能兌成本位貨幣，其貨幣性，概依存於爲兌換而準備之貨幣也（一）。

(1) Diehl, *Theoretische Nationalökonomie*, 3. Bd. S. 306—309.

要之，自狄爾視之，不換銀行券雖爲紙幣，但兌換銀行券，則不問其如何「與現金相同，從此手流傳至彼手，然不是貨幣，亦非紙幣，僅爲作貨幣代理者之信用證券」。否定銀行券中兌換

銀行券的貨幣性之論者，狄爾以外殊不乏人，但論據殆皆相同，即以爲銀行券乃銀行發行之信用證券，乃本來貨幣之代理者。

余於此種兌換銀行券之貨幣性否定論，敢作如次之答覆。若由法律上觀察兌換銀行券之性質，則其爲一種信用證券，約束發行銀行對其銀行券所有人，隨時皆須交付他種貨幣（或金屬）與之掉換；實與期票及匯票等其他信用證券，無根本的性質之差異。然此乃所謂銀行券之法律性質，不能立即藉以決定其經濟性質。銀行券之經濟性質，及其在經濟上是否爲貨幣，須視其在經濟社會中，實際上發生何種作用，而後能決定。且從法律上看，爲信用證券之銀行券，同時從經濟上看，且有貨幣性質，毫不矛盾。

然則觀察經濟社會中之實際事實時，銀行券果爲貨幣乎？過去曾有一個時代，銀行券僅有純粹信用證券之性質，不能稱爲貨幣；將來亦許不再爲貨幣。但觀乎現今重要各國之實際，則銀行券與他種貨幣相同，一方面盡交換媒介工具之任務，另一方面，有交換價值表象化（即對商品一般的參加票券）之性質；其爲貨幣，甚爲顯然。從法律上看，銀行券雖與匯票期票相同，爲一種信用證券，然與彼等相較，實有若干特異之點。

（一）其面額表示便於計算之整數，沒有零數——例如，銀行券之面額，爲一圓、五圓、十圓及百圓等，反之，票據由一百二十六圓五十八錢等複雜數目構成者，則爲常態。

(一) 額面相同者極多——至於票據，則額面相同者有兩枚以上，實屬例外的偶然的現象。

(二) 授受不須署名，且不負授受之責任——普通票據，授受時須一一署名，手續非常煩雜，且票據不付現時，須溯及以前之授受者，銀行券則無之。

(四) 無滿期日子，且無論如何，不生利息——反之，票據必有滿期日，且日日增其價值，至滿期日乃達券面額。

此等特異之點，皆在使銀行券盡貨幣作用，容易當貨幣流通。

華爾叩等斷定銀行券為貨幣之主旨，亦略與此同，惟論據有若干差異耳。華爾叩對於以銀行券為一種信用型式之主張，如次駁斥：「吾人論銀行券，必須區別販賣者與購買者間之關係，及銀行券所有者與銀行券發行者之關係。在銀行券所有者與發行銀行之間，銀行券誠為約束票據；然一觀買賣者間之關係，則銀行券作債務及代價之最終支付手段，為一般所授受，與鑄幣之間，了無差異。銀行券是否貨幣，應根據買賣者間之關係決定；故銀行券為貨幣（1）。

克拿伯對於信用證券說——銀行券之本質，乃一種信用證券，在於約束發行銀行對銀行券所有者，支付他種貨幣；亦加以反對：「銀行券為有效之支付約束——信用證券，然此非銀行券之本質。此僅為銀行券發生初期之本質，在使之走進世間（2），「銀行券成立之際，帶出支付約束性質，乃實際上所必要，蓋不然即不能生根於流通界也。此種時期一過，銀行券即失其所以為銀

行券，拋掉支付約束之性質，吾人屢驗不爽矣』。信矣夫，克拿伯之言也。兌換銀行券之爲一種信用證券，（爲約束發行銀行，對銀行券所有者，承應支付他種貨幣與之掉換之信用證券），於銀行券發生時，爲銀行券之最大特徵；且銀行券職是之故，乃能流通。然在其發達過程中，此種特徵漸次退減，今日授受兌換銀行券者，殆皆不知兌換之有無，或毫不關心。卽令知道兌換之有無，而其授受，亦非因其能兌換他物。徵之世人對於銀行券之一般態度，亦知銀行券由經濟上觀察，初非他種貨幣之代理者，且不僅爲約束支付其他貨幣信用證券，其本身即係貨幣。

(1) Walker, Money, P. 397.

(2) Knapp, Die Staatliche Theorie des Geldes, S. 119.

(1) 銀行券之特徵

如上所云，銀行券與金屬貨幣，同爲貨幣形態之一；但與金屬貨幣相較，尙有其自身之特徵。通常所舉特徵，有下列諸點。

(一) 便於授受之貨幣

此殆無須說明，因除極少額之支付不算，銀行券對於此外之支付，皆便於攜帶授受也。

(二) 經濟之貨幣

不換銀行券勿論，卽兌換銀行券，發行額通常亦遠大於準備金額。超過準備額部分，可謂之

經濟貨幣；蓋供給與此同額之金屬貨幣，則金銀之獲得，需費甚大也。亞丹斯密將此種利益，比如不在牧場及小麥地作街道，而在空中作通路所得之利益。其言曰：「流通於一國之金銀貨幣，譬成道路，極為切適。道路可將一國之牧草與穀物，搬運到市場，然不能生產之。銀行之優良的作用（如准如此亂比），實如設車道於空中，將其國道路之大部分，變成良好之牧場與麥田，而大大增加年年土地及勞動之生產物」（一）。對發券總額，擁有同額金屬準備時，銀行券果為經濟貨幣乎？此其決定，須視製造銀行券所需之費用，與金銀貨幣流通所生之磨損費，孰大孰小。

（三）富於伸縮性之貨幣

以上兩點，固可謂為銀行券之特徵，然非重大特徵。與此等相比，富於伸縮性，乃銀行券之最大特徵。金屬貨幣，其製造在技術上需時多，且製造材料之貴金屬——尤其如金子，不能隨時獲得，故數量不能急激增大；對於極變動之貨幣需要，欲常以金屬貨幣與以充分之滿足，即須忍受不經濟，準備平時不必要之巨額金屬貨幣，以應不時之需。銀行券以其製造材料及製造技術之關係，數量則容易膨脹；歐戰期間，日本補助鑄幣告乏時，小額紙幣代之出現，即其例也。且自平時製造與準備巨額之銀行券，亦毫無痛苦；是以銀行券當戰爭勃發，政局不安及經濟危機之際，向來之信用交易絕滅，現金需要急激增加時，常成所以應付彼等之貨幣，演緊急通貨之角色。又在平時，當四季末，半季末及其他某種重要商品之收穫季（例如農產物蠶等），滿足急增之

通貨需要者，亦爲銀行券。

銀行券不僅在技術上有巨大膨脹力，而如上所述，能應緊急通貨或類此之異常需要；抑且常與經濟界之形勢，保持密切關係而伸縮。良以銀行券乃由發行銀行之放款增加而膨脹，且由收回放款而收縮者也。政府發行之金屬貨幣及政府紙幣（雖係紙幣），專與政府之各種支付及收入，探同一步調，與經濟界無直接密切之關係，故除技術上之問題別論，亦無如銀行券之質的伸縮。

(1) Smith, *The Wealth of Nations*, Cannan's edition, Vol. I, P. 304. 山崎覺次郎博士，若干貨幣問題——一八四頁。

(二) 銀行券之統制

銀行券統制之意義

所謂銀行券之統制，要不外乎銀行券數量之統制調節。此種統制，意義如次。

(一) 雖則各國不同，然多數國家，銀行券在流通通貨中，皆占極大比例。其數量之增減調節，與一國通貨之對內價值及對外價值，有密切關係。視統制方法如何，對於對內價值（反面爲物價）及對外價值（匯價）之安定，既能有重大貢獻，亦能亂其安定。

(二) 存款貨幣（即可以發出支票之往來存款）之增減，所及於物價與生產之影響，刺戟景氣與投機之力量，與金屬貨幣銀行券之數量增減，殆無差異。至其數量，雖亦各國不同，然皆有漸

次凌駕鑄幣及銀行券之傾向。存款貨幣之發生，固有由於存進鑄幣紙幣等所謂現金，作為往來存款而來；然多半則如後述，銀行放款貼現，將領得金轉在放款貼現依賴人之往來賬戶上，對之可以隨時發出支票，遂造出存款貨幣。此時限制銀行造出存款貨幣之行爲，限定所造存款貨幣數量之最著原因，乃銀行擁有之所謂現金準備；而現金準備之中樞，則不外乎銀行券（及易變爲銀行券之發券銀行往來存款）。故銀行券實爲存款貨幣之基礎，統制銀行券之數量，對於與物價生產消費有極大關係之存款貨幣，遂有間接統制之意義。

(三)曩曾明述，金屬貨幣之製造，技術上需時甚多，且製造材料之金屬（尤其如金子一類貴金屬），不易獲得，故數量不能自由增加。反之，銀行券以製造材料及製造技術之故，圖其膨脹，非常容易；且其伸縮，又常與經濟界之形勢，保持密切關係。故銀行券之發行，苟置諸極自由之狀態中，未必能應經濟社會之必要，且另一方面，轉有發行過度，攪亂經濟社會之虞；反之，如在其數量增減上，設立極狹窄之限度，則雖可防止陷於過剩之危險，然有不足以副經濟社會要求之缺點。銀行券富於伸縮性，故其數量統制之餘地多，而數量統制之意義亦重大。

要而言之，銀行券之自身，既占流通通貨中相當大之成分，又爲占流通通貨中極大部分的存款貨幣之基礎，故銀行券之統制，其意義之重大，可謂等於通貨之統制。本書在此種統制上，花費較多頁數，亦以此也。

關於統制銀行券的主義之對立

對於銀行券之統制，凡有次列各主義之對立，乃舉世所周知者也。

(一)發行銀行之國有主義與非國有主義

此種銀行券統制主義之對立，以下面事實作標準：應使具有何種性質之銀行，行銀行券之增發收縮，當統制銀行券之任乎？兩者各有如次之論據。

國有主義之論據

(a)任私性質之銀行，發行銀行券，增發收回，每以自己之營利為第一標準，難期為經濟社會全體之公正的統制。必待超然於私的利害之國有銀行，而後能之。

(b)無所謂正貨準備而發行銀行券，所得利益，恰如借無利息之資金，運用之以獲利。此種利益，苟無其他重大理由，應歸於國庫；而法律上銀行券之發行集中於一銀行時，尤其如此。欲將其利益，完全收為國有，莫如國有發行銀行。

(c)國家自任鑄幣之製造發行；銀行券之為貨幣，性質與鑄幣相同，故銀行券當然應由國家（國有銀行）司其發行。且銀行券之為貨幣，須為一般社會所信任歡迎，流通圓滑。以盡人皆知，盡人皆信之國家，擔當其發行，則信任最強。

非國有主義之主張

(a) 由經濟社會全體視之，公正之銀行券統制爲何，理論上固不確定，然事實上多以貨幣價值之安定，及經濟界之安定，作其內容。純粹國有銀行，果適於行此種公正之統制乎？彼誠不致以營利之故，亂行統制；然另一方面，則易因政治及黨派目的，受許多掣肘。更有一點可憂，政府每恨財源之少，財政上乃亂用其統制；過去國有銀行之實蹟，足證明此不僅可憂而已。是知國有銀行，實不能公正的統制銀行券。

(b) 由銀行券發行獨占所生之利益，應歸於國庫，以及此種目的，在國有銀行方面，最能完全實現，皆不可否認。然不能僅以此項論據，即令不能公正統制之國有銀行，擔當統制銀行券之職任。况欲將基於銀行券發行獨占之利益，收入國庫，可以用課稅制度，利益金繳納制度，及各種抽取利益方法；此其收取，縱不能及國有銀行一方面之完全，然目的之大半，殆可達到。

(c) 銀行券明具貨幣之性質；然無凡有貨幣性質之物，皆當然該由政府發行之原則也。乃竟如此主張，實受所謂鑄造額權或貨幣額權見解之毒。

再者，國家在某一點上，雖博得一般最強之信任；然就貨幣之發行（尤其是紙幣之發行）而言，以前述之政治的亂用及財政的亂用之故，甯爲無信用之發行者。

（註）國有銀行，亦有頗獨立之組織，不受政府之財政的亂用，及黨派之亂用者，反之，私性質之發行銀行之組織，亦有極受政府之干涉者。然在大體上，認國有主義與政

府之干涉主義相伴，私立主義與擺脫政府約束之獨立主義相携，可無錯誤。我在上面討論中，向抱此種見解。

(二)發行銀行之分散主義與集中主義

前者以多數發行銀行併立為原則，後者以唯一發行銀行之存在為原則；可不待言。換言之，前者欲多數銀行，各自發行並收回銀行券，而行銀行券之統制；後者則欲唯一銀行，擔當其調節。分散主義主張：

(a) 適應各地方情形之發行銀行並存，始能期經濟通貨的銀行券之普及。

(b) 銀行券乃發行銀行發給其保持者之信用證券。於此一點，銀行券與期票，匯票及票據等其他信用證券之間，無性質上之差異。此等信用證券，其發行既不獨占，亦不集中；故同為信用證券之銀行券，亦應由多數銀行發行，不該人為的集中於一銀行，使一行獨占，以壟斷伴隨發行之利益。

(c) 多數發行銀行並存，銀行券亦不至陷於過剩。發行銀行，不能任意濫發銀行券，必經濟社會需要，始能發行，如有一家銀行，超過經濟社會需要而增發，則既有之放款與貼現即將返還，或生兌換請求，必致該發行銀行券及其他發行銀行券，被退還之部分，與超過部分相等。吾人不消憂慮：准許多數銀行發行券，銀行券之發行易陷於過剩，乃至刺戟物價之騰貴，且誘發投

機。

集中主義，則列舉如次之反對主張：

(a)多數發行銀行並存時，流通地域比較有限，且視發行銀行如何而信用各異之各種銀行券，雖然流通，反足阻害其普及，以致貨幣之機能，不能充分發揮。欲圖經濟通貨的銀行券之普及，莫如集中銀行券之發行於一銀行，以發行流通範圍廣且確實之銀行券。

(d)從法律上看，銀行券為一種信用證券，無人否定。然其他信用證券，如期票匯票等，乃單純表示貸借關係之證券，反之，銀行券則以盡貨幣（流通手段）之任務，為其本來使命。銀行券於此，與其他信用證券之間，即有重大差異。且其統制成為問題者，亦常在銀行券之為貨幣。只觀察銀行券與其他信用證券之類似性，逕自稱贊發行銀行券之分散主義，實為不可。

(c)銀行券之增發，須經濟社會之需要，與發行銀行之意向一致，才能實現。經濟社會雖有需要，若發行銀行無其意向，則銀行券不能增發；反之，發行銀行雖希望增發，若經濟社會不需要，其希望亦不能達。兩者之關係，決非一方——發行銀行常是受動的，而他方——經濟社會之需要，隨時皆是能動的。且需要常為一定條件下面之需要，茲所謂經濟社會之需要，亦不外一定利率，一定償還能力下之需要。如果降低此種條件，換言之，如果降低利率，容許薄弱之償還能力，則經濟社會需要之增大，將不知所終。多數發行銀行並存時，相互間之競爭，每縱容此限定

需要之兩條件；而銀行券遂動則易陷於過剩。

(d) 現代經濟社會，隨景氣不景氣之波紋而進轉，好景氣達到某一點，則投機熱勃興；先行之投機程度愈強大，後來之反動——經濟社會之混亂與慘禍愈顯著。苟欲於可能範圍內，求經濟社會之進轉圓滑，發行銀行，即須不問有無投機盛行之朕兆，先提高其放款貼現率，以抑制為投機原動力之信用之授與，且抑制銀行券之增發，進而圖其收縮，以阻止投機。多數獨立之發行銀行並存時，此等銀行，果能齊一而迅速的出此行動乎？曰：不能。以普通情形而言，某發行銀行之此種行動，每被其他發行銀行相反之行動所對消，不能充分盡抑制投機之重大任務。此惟於銀行券之發行，為一強大之銀行所集中統一時，乃有可能。

(e) 如前所述，現代經濟社會，好景氣與不景氣之變動，循環不息；好景氣達到頂點，移向不景氣時，遂常常起恐慌狀態。且戰亂勃發，政局不安時，亦偶發的陷於恐慌狀態。一旦恐慌到來，則一向圓滑進行之信用交易絕滅，經濟社會為補其缺陷，確實流通手段之需要乃激增。不能滿足其需要，則不問確實之企業或不確實之企業，皆將倒閉，而恐慌慘禍之激烈化，不知伊於胡底。此時增發技術上極富伸縮性且確實之銀行券，當做緊急通貨，以應經濟社會之需要，乃急務中之急務。多數發行銀行並存時，果能澈底完成此種任務乎？曰不能。誠恐當此種恐慌之際，此多數發行銀行，享受社會上信用之程度略同，其信用之本身即發生動搖，豈惟不能增發緊急通貨

，抑將取縮放款貼現，或收回過去之放款貼現，以專用心於自衛。此種重大使命之遂行，唯有待於獨占銀行券之發行而信用程度高一層之發行銀行，雖在恐慌時期，亦毫無顧忌而發行緊急通貨之發行銀行，始有可能。

(二) 機械主義與自由裁量主義

主張關於銀行券之發行收回，關於銀行券之統制，絲毫不以自由裁量之餘地，付與發行銀行當局者，而惟使銀行券數量之增減，專與外物（例如金子）之增減及其他種種外的制約，機械的採取同一步調，此種主義，乃機械主義之典型。反之，純粹自由裁量主義，則欲將銀行券數量之增減，一任發行銀行當局者之自由裁量，完全排除窮屈之外的限制。前者注意銀行券所有之豐富之伸縮性，容易發生弊害，看到其亂發之弊，志在有以抑制之，後者則注意伴隨銀行券的伸縮性之利益，以圖適應變動無常的經濟社會之通貨需要。前者但恐發行銀行當局者，有行為無節度之危險，後者則但希望其有賢明之行動。總之，機械主義與自由裁量主義，在以銀行券的統制為問題之處，其主義之對立，常盡重大之任務；過去最有名的關於銀行券統制之論爭——無論通貨主義或銀行主義，在某種意味上，要皆為機械主義與自由裁量主義之爭。將來之銀行券統制問題，恐亦以此兩主義之對立為中心而展開。

(四) 兌換確保主義與經濟界統制主義

此種區別，以安置銀行券統制之第一目標於何處作標準；不待說明，可知兌換確保主義，於銀行券正貨兌換之維持確保上，求其第一目標，而經濟社會統制主義，則選經濟社會中景氣變動之調節（由通貨方面看，乃貨幣價值之統制），作第一目標。前者以商品說之見解做背景，以爲作交換手段及價值尺度之貨幣，本身皆有充分之商品價值，不能如此之銀行券，僅爲貨幣之代表者代理者，須時常兌換有充分商品價值之正貨；反之，後者則第一、以銀行券之統制，爲通貨統制之一部分，且認爲重要部分，第二、欲認識銀行券數量之增減與所謂信用之增減，銀行券數量之增減與生產分配（即經濟社會之形勢）之間，有何密切關係，以便一方面求貨幣價值之可及的安定，同時在另一方面，圖信用之統制及經濟社會之圓滑進轉。經濟社會統制主義，爲達其目的，雖採用各種手段，而今日則銀行券之金兌換，厥爲其最重要之一。蓋藉金兌換，可使其國貨幣一單位，常與金之一定量保持等價關係，通過此金，與其他同一貨幣制度國的貨幣之間，若常能確立安定之匯市，則可防止由於匯市變動的經濟社會之不安及貨幣價值之不安定，而有裨於經濟社會之安定及貨幣價值之安定；且欲維持兌換，必常安排銀行券對準備金之數量，且小心翼翼，惟恐發行過剩；此一方面雖屬消極，然亦有貢獻於貨幣價值安定，及經濟社會安定之目的。外觀上，經濟社會統制主義與兌換確保主義，非常調和，一若兩者有盾的兩面之關係。然實際則不如此，兌換確保主義，根據商品說之思想，兌換本身，即其本來目標，而在經濟社會統制主義，則

兌換確保，不過事奉此外本來目的之一種手段，其目的厥為經濟社會之安定，及貨幣價值信用之統制。

要而言之，就銀行券之統制而言，凡有上述各主義之對立。然其中國有主義與非國有主義，分散主義與集中主義，過去雖極經爭議，事實上可謂已經解決決定。現在乃至於在將來，成為問題者，要以機械主義與自由裁量主義之對立為主。前述之通貨主義與銀行主義，不僅為關於銀行券統制之最有名的論爭，且於此亦有極重大之意義。以故欲說明此兩主義之梗概於左。

通貨主義與銀行主義

通貨主義與銀行主義之發生

英格蘭銀行券，於千七百九十二年參加拿破崙戰爭之第五年（即千七百九十七年），停止正貨兌換，藉千八百十九年之皮爾條例，乃再成可以隨時兌換金子之銀行券。一般時人，皆信藉此兌換之恢復，兌換停止時代成為問題之諸現象，若銀行券數量之增加，匯市之不利及物價騰貴等，將不再出現，而英國之經濟界金融界，可以確實之步調，順利進展。唯此等期待中，一部雖已如願，然英格蘭銀行券與地方銀行券之膨脹，及物價之騰落等，頻頻出現，而千八百二十五年以來，英格蘭銀行擁有之生金，屢屢流出，不僅英格蘭銀行券之兌換，瀕於危機，即一般經濟界，亦同為恐慌所襲。於是對於僅有兌換規定之英格蘭銀行發行制度，非難喧然，政府亦於千八百四

十年，組織發行銀行制度調查委員會，開始調查：向來之英格蘭銀行發行制度，應否加以改革？尚需改革，應改革何處？下述通貨主義及銀行主義兩者，於千八百八十年頃之生金屬論爭中，雖已見其萌芽，然及以此調查委員會為中心，始表現明確之形態，互交激烈之爭論。立於前者之論陣上者，以 Lord Overstone, Norman, Torrens, Mculloch, Peel 及若干英格蘭銀行董事等為主，而在與此對待之後者，則有 Tooke, Fullarton, Wilson, Gilbert Newmarch, Aschburton 等。

(註) Currency Principle——通貨主義——一語、G. W. Norman——英格蘭銀行一位董事——於千八百四十年在關於發行銀行之調查委員會上，才開始使用。彼云：「通貨主義，在求銀行券隨生金之增減而增減」(Currency Principles, according to which it would increase or decrease with increase or decrease of bullion) (1)。又千八百四十一年，Gilbart 在該委員會上說：「余以為通貨主義，乃指銀行之事務，惟發行銀行券以代金，出金以換銀行券」(I mean by the phrase 'Currency Principle' a bank which shall do nothing else but issue notes for gold, and gold for notes)。彼將 Banking Principle——銀行主義——與通貨主義對立，謂其主張：「銀行券之發行，有為支付存款者，或為票據貼現之結果，或以放款為目的」(Notes that are issued in repayment of deposit, or in the discount of bills, or in the making loans) (2)

(1) Palgrave, Dictionary of political Economy, Vol. I, P. 472.

(2) Laughlin, Principles of money, P. 256.

通貨主義及銀行主義之特徵

然則通貨主義與銀行主義，互相對比時，有何特殊主張？勞夫林以爲通貨主義之特徵，有下列各點：

(一)物價（各價格）之勝落，與流通通貨數量之增減成比例（承認嚴格的數量說）。

(二)銀行對其發行之銀行券數量，有自由增加之力。

(三)金之流出流入，可以銀行券發行之統制，加以調節；與此對待，銀行主義之特徵，則存於下列主張中。

(一)物價不依存於流通通貨數量，不爲其所左右。

(二)銀行不能自由增發銀行券。蓋准許兌換時，過剩部分，即將由兌換請求而歸來。銀行只能視其顧客之態度而活動。

(三)以故銀行券之發行，無須藉國際匯兌上之生金價格以統制。勞夫林上面列舉三點，固皆通貨主義與銀行主義之顯著異點，然不能完全包括兩主義之重要的對立。且嫌過於簡單。以故余於下面，順次詳述兩者之主張；就通貨主義而言，以羅德·俄斐斯敦爲主，關於銀行主義，則以

傅拉敦及土克爲主。

(1) Laughlin, Principles of Money, PP. 263—264,

(二) 通貨主義之銀行券統制方法

通貨主義銀行主義之論爭，皆以應該如何統制銀行券之發行之實際政策，作中心而展開。兩者第一點差異，即存於此。通貨主義於此，以爲銀行券之統制方法，僅有金兌換制度尙不足，此外尙須規定等額兌換準備或全額兌換準備——例如對於一億元銀行券，須常有一億元之金準備——，以使銀行券之數量，常機械的自動的，隨金準備額之增減而增減。通貨主義者以爲：「最合理想之貨幣制度，乃惟有貴金屬貨幣（所謂正貨）作一國通貨而流行之狀態。此種所謂純粹貨幣制度下，若由於某種原因，金幣流出海外，則一國通貨之總量遂減少若干，貨幣價值與之成比例而騰貴，各價格與之成比例而低落，乃當然之結果。於是金幣之流出，到某種程度，遂自動停止。若已經流出過多，則經輸入減退——輸出增進——輸進等於殘額的金之過程，流出部分，即告恢復。反之，若因新金鑄之發現，及金自海外流入等，致一國通貨總量增大，則物價騰貴，金貨幣價值下落，恰與之成爲比例；而金貨幣在本國使用，遂漸不如輸出國外，購入外國商品爲有利。於是惹起輸入增進，輸出減退現象，結果新金礦所產之金，遂不僅停在本國，而散布於海外各國，且在某種程度上，可阻止金自海外流入。此種純粹貨幣制度下，作貨幣之金，必然以各國之

富及商業程度，或以各國所行之支付額及頻繁度作標準，分配於各國之間（惟如此分配時，金在各國始能有相等之價值），且隨其程度之變化。移動於各國間，絲毫不加人為的限制，其自身亦能自動的自然的機械的調節自己之數量；既無加上人為統制之餘地，亦無人為統制之必要。此種制度下，各國常保有當然要保有之貨幣，既無一國金子流出海外而枯竭之憂，亦無世界金子皆集中一國之患。

不換紙幣制度，完全缺乏此種自動的調節作用；不換紙幣之流通限於國內，不似金貨幣，既不會自海外流入，亦無流出海外之力，其數量之增大，僅能使本國物價越發騰貴，使本國貨幣價值越發下落。

然則金貨幣以外，有兌換金幣之兌換銀行券流通時，即在所謂混合狀態之貨幣制度下，如何？就此而論，可有兩種情形。其一，例如在兌換紙幣三千六百萬鎊，而金準備為千二百萬鎊之一部準備時；假定此種狀態下，紙幣兌成金子流出海外。此刻為兌換而交出之紙幣，若停在發行銀行手頭，不再發出，則紙幣額之收縮額，等於金之流出額；遂與純粹貨幣制度時相同，走貨幣數量減少——貨幣價值騰貴（物價低落）——輸出促進——輸入減退之路，而金之流出，止於某種程度。然因兌換而歸來之紙幣，若再發行出去，紙幣總量，依然保持三千六百萬鎊，則前述作用，毫不發現，金之流出，無有限度，終必陷於不換紙幣之狀態。故此種一部準備或任意準備之兌換

銀行券制度下，純粹貨幣制度所有之作用，不能確實發揮。

反之，對於兌換銀行券，常規定等額之金準備——例如，銀行券三千六百萬鎊，生金子亦三千六百萬鎊；生金銀二千四百萬鎊，銀行券亦二千四百萬鎊——使其數量之增減，常隨金之增減，則其作用，與僅有金幣流通之純粹貨幣制度下，毫無差異」。(1)通貨主義者，所以認銀行券之統制方法，僅有兌換規定尚不足，更主張等額兌換準備制度者，如上所明言，蓋以惟有此種制度，始能與彼等理想中之貨幣制度——僅有正貨流通之純粹貨幣制度，發揮相同之效果也。

(1) Overstone, Tracts and Other Publications on Metallic and Paper Currency, P. 250.

(二) 銀行券統制之目標

通貨主義之銀行券統制方法，由前面所述，大概殆可瞭然；然則通貨主義，藉此種銀行券之統制，果欲實現何種目的？第一，在求銀行券兌換之安全確實。例如俄斐斯敦，謂銀行券統制之第一目標，「在與公眾以正貨兌換確保之一切保證」(1)；又對發行銀行制度調查委員會之質問：「認爲現今制度下，可以隨時兌換紙幣之兌換性，已確實乎？」答云：「否，余意我國今日之制度，不能十分保證紙幣之兌換性；」(2)又對「紙幣之兌換性，如何始最能確保」之質問，答云：「此須用心周到，使紙幣之價值，常等於金屬貨幣之價值，至其數量，則保持與金屬貨幣之數量相同。」十九世紀初頁，約經二十年間，不換英格蘭銀行券，發生各種弊害，在剛體驗其弊

害之後，又有一種占優勢之貨幣觀，以為作交換手段及價值尺度之貨幣，乃本身可有一定商品價值之物，不如是之兌換銀行券，乃常可兌換此種貨幣之物；則是當時選兌換之絕對的安全確保，作銀行券統制之第一目標，實毫不足怪。

通貨主義所追求之第二目標，在乎妨礙投機之旺盛，防止商業上之變動。通貨主義者，既不將此項目標，視為第一個最重要之目標，亦未顧及單由彼等所提之銀行券統制方法，能否充分達此目標；然參照俄斐斯敦之語，可知此亦係附帶目的。彼云：「此國商業恐慌慘禍之大部及相隨而來之禍害，想皆由於此國之紙幣，未隨生金屬之收縮而收縮，」(3)「實行通貨主義，則景氣變動少，物價不復如前激變，而投機亦少矣。」(4)通貨主義者，一般皆根據彼輩所見聞的英格蘭銀行券兌換停止時代以來之事實，認識銀行券數量之增減，與經濟社會有密切關係，且對銀行券之所謂人為統制，頗感不安，確信關於銀行券之發行，若與發行銀行當局者以自由裁量餘地，則結局每誘發銀行券之過剩發行，促起信用之擴大，金之流出，終至招徠經濟界之恐慌；反之，依彼等所提倡之統制方法，剝奪發行銀行當局者之一切自由裁量範圍，使銀行券數量自然的自動的增減，則無此等危險。

(1) Overstone, *Tracts*, P. 239

(2) P. 379

(3) , , P. 372

(4) , , P. 240

(11) 關於發行銀行能力之考察

關於銀行券數量之統制，通貨主義之主張，當考察發行銀行有何能力，有何行為能力時，又得一有力之論據。且於此與銀行主義，見解亦完全相異，形成典型之對立。通貨主義者，以為純粹不換銀行券之場合勿論，即令有兌換規定，若僅有規定而已，則發行銀行，仍能隨意膨脹銀行券之數量，有使一國通貨陷於過剩之力，然茲有非注意不可者，乃通貨過剩之意義。通貨主義之所謂通貨過剩，乃相對名詞，指次述通貨數量之流通狀態：一國通貨之價值，低於外國通貨之價值（以構成兩國貨幣之同類金屬——如金，做測定標準），於是一國通貨，在本國使用，不如在外國使用有利，而將流出海外。總之，信奉通貨主義者，皆相信祇有兌換規定，此外一任發行銀行當局者之自由裁量，則此種意味下之通貨，有繼續陷於過剩之虞；一旦陷於過剩，即如前述，惹起金之流出，銀行券兌換之不安，又刺戟投機等種種惡果。以故對於銀行券之發行，提議加以二重嚴重之限制，欲於兌換規定之外，更有等額準備；以為執此以往，當可豫防一國通貨之陷於過剩，即已陷於過剩，亦能迅速的自動的恢復。

(四) 橫在通貨主義基礎上之理論

通貨主義，不僅主張用全額兌換準備方法統制銀行券而已；其主張之根底上，尙有若干繼承李嘉圖而來之理論。其中最顯著者，爲後面說明之貨幣數量說。有如前述，彼等之論述，到處採用嚴格之貨幣數量說，且爲其所驅使；以爲貨幣數量增加一倍，則貨幣價值減半，物價騰貴一倍；反之，貨幣數量減半，則貨幣價值抬高一倍，物價降落一半。如從通貨主義中抽出數量說，則其論據將失之太半。勞夫林之言曰：「所謂通貨主義，乃李嘉圖數量說之正統的結果。通貨主義與銀行主義，真正異點，實在容受數量說或排除數量說，」(1) 華格納云：「數量說乃通貨主義前驅，」(2) 皆非過言也。

(1) Laughlin, Principles of Money, P. 256

(2) Wagner, Die Geld- und Kredittheorie der Peelchen Bankakte, S. 23.

通貨主義與銀行主義，最明確之對立，大概在以上諸點；銀行主義於此若干點，主張如次。

(一) 銀行券統制方法

銀行主義，提倡銀行券之金兌換，作銀行券之統制方法，且以此爲充分。在一方面，排斥不換銀行券一類毫無統制之制度，同時在另一方面，亦排斥通貨主義，以爲於兌換以外，更求全額兌換準備之規定，等於屋上架屋。然則銀行主義，何以主張此其銀行券統制方法？徵諸次述關於銀行券統制之目標及發行銀行能力等銀行主義之論述，當可判明。

(二) 銀行券統制之目標

銀行券之特徵，在其有極大伸縮性，已如前述。伸縮性利用得巧，即能使銀行券之數量，非常適應經濟社會之必要；反之亂用，則經濟社會將非常混亂。通貨主義者，將觀察重心，置諸後一種場合——伴隨銀行券伸縮性之弊害，以爲欲防此種危險，須在可能範圍內，對銀行券數量之增減，加嚴重之外的限制，於是主張前述之銀行券統制方法。反之，銀行主義者，則注目於銀行券之優點——銀行券能應着所謂經濟社會之需要迅速伸縮；以越加發揮此所謂優點，作統制目標。惟欲充分發揮其長處，則須在可能範圍內，置銀行券數量之增減於自由自在的狀態中；且勿使其統制，依於機械的外的標準，而一任人爲之自由裁量。銀行主義，所以僅以兌換規定作銀行券統制方法，認此外之統制規定爲不必要者，即此之故。申言之，通貨主義爲防止銀行券亂發之弊，遂求嚴重之外的機械的統制，犧牲銀行券所有之伸縮性；銀行主義，爲求適度發揚銀行券之伸縮性，乃主張儘量寬大之外的限制，主張僅藉兌換以統制。傅拉敦之言曰：「任何一國，流通媒介工具之供給量，皆須與其所成交易之價格及度數相適應；此乃人人所承認者也。此種交易之價格及度數，常隨產業狀態及人口之增加而變動，故流通媒介工具之供給，苟不應之而變化，則該種貨幣制度，即有缺陷。……」(1) 銀行主義之目標何在，當可藉此數語以瞭然矣。

(1) Fullarton. *On the Regulation of Currencies*, P. P. 101—102.

(三) 發行銀行何爲

如前所云，通貨主義以爲在全額準備以外之場合，發行銀行自由增發銀行券，結果每使銀行券數量陷於過剩；通貨主義所以堅持銀行券之嚴格統制，其意即在以此預防銀行券之陷於過剩，且即發現過剩狀態，亦能使其繼續期間極短。銀行主義於此，見解亦與通貨主義不同，完全否認發行銀行之任意發行銀行券，致於過剩。傅拉敦即有如次之論調：「文明社會中，流通媒介工具之供給量，須達一種程度，使必需此媒介之交換交易或支付，能圓滑清結。……不超過此種界限，即不能謂爲供給過剩」(1)。

「若謂銀行券發行過多，仍能停在流通界，實即承認此種背理之事：流通界銀行券之數量，不爲流通銀行券者之需要所左右，而爲發行者之意志所左右」(2)。

「發行銀行券者雖爲銀行家，然使之流通者則爲公衆，不有公衆之共同作用，則發行之力，發行意志，皆無所用其技」(2)。

要而言之，銀行主義者，自傅拉敦始，一般皆以爲發行銀行券雖係發行銀行之事，而使之流通者，則爲經濟社會；依此理由，遂聲稱發行銀行，僅能應着經濟社會之需要，全然被動的增減銀行券，不能依單獨意志，作積極的能動的增減。彼等又將一經濟社會所需通貨額——一經濟社會交換支付交易之結算所必要之額，作通貨過剩與否之標準，故其當然的結論，以爲發行銀行，

不能濫發行銀行券，即令一時陷於過剩，過剩部分，亦必經過何等路徑——如兌換請求，放款貼現之返還等——，而復歸於發行銀行。總之，依傅拉敦之解釋通貨過剩，則關於銀行券之統制，雖毫不加以外的限制，一任發行銀行當局之自由裁量，銀行券亦永無陷於過剩之虞。蓋社會必要或社會需要之通貨額，初無一定限度，不問多少銀行券，苟有流通界，即係適應社會之需要也。然如此則銀行主義之所謂通貨過剩，與通貨主義之所謂通貨過剩，僅有文字相同，內容實相異；故毫不成爲對通貨主義之駁論。

(1) Fullarton, on the Regulation of Currencies. P. 82.

(2) „ „ P. 83.

(3) „ „ P. 87.

(四) 銀行主義方面之理論

通貨主義之基礎上，橫着嚴格之貨幣數量說，已如前述；銀行主義於此點所抱理論，亦完全與通貨主義相反。通貨主義，以貨幣數量（因而指銀行券之數量）之增減爲原因，以貨幣價值之騰落及物價之高低等爲結果；反之，銀行主義，則以物價騰落爲原因，而以銀行券數量之增減，爲相隨而來之結果；各價格（今日宜稱爲物價）先騰貴，各價格騰貴，則交易上需要較從來更多之通貨，於是促起銀行券之增發。土克（銀行主義最有力之一人）之言曰：「徵諸事實，及余迄

今所作歷史的研究，在各價格騰落之顯著實例中，皆係騰落在先。各價格之騰落，實不能為銀行券增發收縮之結果（1）。而傅拉敦亦云：「通貨之需要，不問大小，皆依存於物價，且為其所左右」（2）；「支配發行額者，物價也」（3）；「時而與各商品價格之變動相伴而來之銀行券的膨脹收縮，非此各價格變動之原因，乃其結果」（4）；「欲增加通貨之需要，僅有兩三種商品價格之騰貴——不問其為如何重要之商品種類——不為功。……蓋此等商品價格之騰貴，有為其商品供給量之減少所惹起者，以故價格雖騰貴，而向來之通貨量仍敷用。即令價格之騰貴，非由於供給量之減少——在小麥一類生活必需品方面每如此——，然每撥轉用於別方面之通貨量來補充。……通貨需要，惟在開發新市場及擴大生產等時——使用貨幣之交換亦擴大，乃能增大」（5）。自銀行主義視之，發行銀行之發券行為及銀行券之增減等，常應着物價變動及經濟社會之變化而起，乃純粹被動的；此方面決不能自動惹起經濟界物價等之變動。以故若彼通貨主義，對銀行券之發行，欲加以嚴格限制，以避投機之奔逸及景氣之激變，乃銀行主義所夢想不及者。銀行主義，所以主張僅以正貨兌換作銀行券之統制方法，認此外為不必要者，其一即由於此種理論背景。

此外，對於通貨主義之一種重要理論——金在國際間之分配及移動原理，銀行主義則以金之蓄藏論與之對抗。前者以為僅有金子作貨幣而流通時，世界上供貨幣用之金子，可以各國之富及

商業程度（反面看爲支付額及度數）作標準，分配於各國間；蓋如此分配時，金在世界上，到處獲得同一價值，遂無由一國流到他國之移動動因也；苟一國富之程度減退，或因發現新金礦及自海外流入等情而金之數量增加，則金之價值與之成比例而低落，（換言之，因外國方面評價高於本國故）而金乃開始流出；流出之國，與流出程度成比例，招徠物價之低落及金價之騰貴，接受流入之外國，則生恰恰相反之結果；金之流出，達到某種程度，金在世界各國，遂再歸着同一價值，而其國際間之移動，自動停止。銀行主義對於此種主張，急聲抗辯，曰：此種分配原理，須待極多人爲之假定，始有可能；觀察現實事實，則知各國常將未構成流通貨幣之金，蓄藏起來，金子流出海外時，既每爲其所吸取，而自海外流入時，亦每爲其所吸收，金之流出流入，實不似通貨主義者所假想，常應其程度，必然的惹起物價騰落；且所謂自動的恢復作用，亦不能迅速且確實發現（6）。

(1) Tooks Evidences before the common's Committee of 1832 on the Bank of England; Report, P. 441. (Fullarton P. 101)

(2) Fullarton, on the Regulation of Currencies, P. 109.

(3) " " " " P. 109.

(4) " " " " P. 101.

(5) ..

P. P. 102—14

(6) Fullarton, on the Regulation of Currencies, P. 109.

*

*

*

*

就通貨主義及銀行主義而言，可敘述之事項，尙有若干；但如前所言，以從銀行券統制上機械主義與自由裁量主義對立之立場，考察此兩種主義爲主；故無裨於闡明此點之處，不加論及。銀行券統制之實際

各國銀行券統制之實際，向來所經路迹之變遷如何？將來之傾向又如何耶？換言之，前述關於銀行券統制的主義之排除與採用上，表示何種狀態乎？請就自皮爾條例始至戰後之今日止之期間，其說明概略於左：

(一) 皮爾條例在銀行券統制上之意義

爲各國銀行券統制立法先驅與模範之英格蘭銀行銀行券統制法（即千八百四十四年之皮爾條例），最先排斥國有主義，採取私立主義。當時國有主義，尙相當盛行；論據爲：由發行銀行券特權而生之利益，不應歸諸私人，宜由國家收取。而對於皮爾條例之成立，給以極大之影響，如李嘉圖者，亦根據同種論據，贊成發行銀行之國有；此於其遺稿設立國立銀行計劃——Plan for the Establishment of National Bank——上，表現非常明白。然皮爾條例，則尊重長久傳統之英

格蘭銀行之私性質，且受當時自由放任主義思潮之影響，斷然排斥國有主義及干涉主義。

其次，該條例排斥分散主義，且將集中主義具體化。該條例對於當時發行銀行券之各銀行，雖仍然承認其限額發行權，然同時明白表示另一種方針：令此等銀行合併合同解散時，即喪失發行權，以漸次集中之於英格蘭銀行。事實上，英格蘭銀行，藉該條例之規定，漸次集中發行權，及一九二三年二月以降，遂完全成爲唯一之發行銀行。

當制定皮爾條例時，通貨主義，欲使銀行券之數量，機械的隨金子數量之增減而增減；銀行主義，則以爲銀行券之統制，只須規定金兌換，此外可一任發行銀行當局者之自由裁量；兩者之間，有激烈之爭論，已如前述。結局通貨主義得勢，該條例實現通貨主義之主張，此又舉世周知者也。以通貨主義做背景之皮爾條例，捨銀行券統制上之自由裁量主義，而將機械主義具體化，乃理所當然。事實上亦然，該條例將無金準備而發行之銀行券，限爲比較少量之千四百萬鎊（其他發行銀行喪失發行權時，此額可增大若干），此外雖是一鎊，亦需同額之金準備。且此千四百萬鎊之大部分，乃對政府之固定貸，故就無準備發行之部分，當局者亦殆無自由裁量之餘地。

皮爾條例，以兌換確保主義，作銀行券統制之第一目標乎？抑以之與經濟社會統制主義（貨幣價值統制主義、信用調節主義），同爲目標乎？此種問題，僅藉該條例之表面，不能判定。然如以該條例爲通貨主義之結晶，照通貨主義之最有力的代表者俄斐斯敦所明言：銀行券統制之第

一目標，「在與公眾以正貨兌換確保之一切保證」，則認兌換確保主義爲其第一目標，殆不至錯誤。如前面所說明，此種兌換確保主義，乃受商品說思想得力援助之兌換確保主義；所謂商品說，以爲作一般交換財及價值尺度之貨幣，本身應有一定商品價值，非然之物，如銀行券，須當兌換此類貨幣以確保之，以使一般民衆信任貨幣。此非謂該條例完全不顧經濟界統制之目標也；甯可謂亦在追求，而欲視以爲次於兌換確保主義之重大目標。

(二) 歐戰前銀行券統制之概略

皮爾條例在銀行券統制上之意義，已如前述；然則戰前各國之銀行券統制方法，直接間接蒙皮爾條例之影響，其狀態何如？

除俄羅斯瑞典等極少數例外，其餘各國，皆與皮爾條例相同，一樣排斥發行銀行之國有主義，確立非國有主義。

再就分散主義與集中主義之點而言，則德意志亞美利加等相當多數國家，形式上過去分散主義之殘骸，尙未一掃而空；其中如意大利，則實質上亦尙有未脫分散主義之域者。然吾人不妨斷定：通於全世界，實質上集中主義已經確立，而形式上亦漸走向集中主義矣。

其次，在兌換確保主義與經濟界統制主義之中，選何者以爲第一目標耶？此事僅就統制法規之表面，無論如何不能判斷，謂此兩主義之相互關係，尙未十分明確認識，殆係正解也。然以之

與皮爾條例比較，則可謂一方面，經濟社會統制主義已漸占優勢，另一方面，雖同樣追求兌換之確保；但已離開金屬主義之兌換確保主義，而顯然移至為經濟社會統制手段之兌換確保主義矣。前者如後所言明，在此點表現得明顯：各國皆漸採用比例準備法，且在原則上，選短期確實真正之商業票據，作無金屬準備部分的銀行券之保證物件；後者徵諸次事即可明白，各國不僅將存於內地之金當兌換準備物件，外國（以金本位國為主）銀行存款及國外匯兌，亦被認為兌換準備（戰前將此類算入兌換準備物件內者，有俄羅斯帝國銀行、希臘銀行、意大利銀行、芬蘭銀行、挪威銀行、丹麥銀行、奧·匈銀行、羅馬尼亞銀行及比利時銀行等）。根據短期確實真正商業票據之貼現，發行之銀行券，最不易惹起物價變動或誘發投機，頗適合經濟社會統制之目的；至於作為兌換準備物件之外國銀行存款及國外匯兌，其機能則專在安定一國貨幣之對外價值——匯價。

最後，以機械主義與自由裁量主義一點而言，狀態如何？欲求明白，莫如觀察戰前各國之金屬準備法；其中有機械主義色彩濃者，亦有自由裁量主義傾向大者。至戰前各國準備方法之種類，則有下列若干。

(A) 嚴格之定額以上全額準備法

此種制度，豫定一定之額，不要金屬準備，可以發行銀行券；然在限定以外發行，則需同額之金屬準備。採用此種制度者，有英格蘭銀行（其定額在歐戰勃發時，為一千八百四十五萬鎊）

及俄羅斯銀行（定額三億盧布）。

(B) 緩和的定額以上全額準備法

不待言，此種制度，乃藉某種方法，緩和上面嚴格的全額準備制度之嚴峻者；日本銀行之制度及挪威銀行之制度等屬之。日本之定額，雖一概限於一億二千萬圓，然依市場景況，以財政大臣許可及每年五分以上之課稅為條件，許在定額以上，不用金屬準備，作限制外發行；挪威之定額，雖為四千五百萬克羅奈，然以每年六分（繼續增發，每越一月利率高五釐）之課稅做條件，許在定額以上增發。

(C) 嚴格之比例準備法

此乃對銀行券之發行，規定確定的最低金屬準備比率之制度。次列各發行銀行之制度屬之。

荷蘭銀行 四〇%

瑞士銀行 四〇%

塞爾維亞銀行 四〇%

保加利亞銀行 四〇%

塞爾維亞及保加利亞兩國立銀行，發行金券及銀券二種，銀券另有準備規定。

(D) 緩和的比例準備法

此係法規上豫先承認降低比例準備率之制度，例如丹麥銀行。最低準備率爲五〇%，然不妨降到此率以下；唯準備率在五〇%以下，經過一月時，則對不足之分數，課以每年五%之賦稅。

美國之準備銀行。準備率四〇%，承認準備率之降低，但此時對不足之分數，行如次之累進課稅：準備率三二・五%至四〇%，稅率年一%以下，準備率三〇%至三二・五%則稅率年一・五%，以下準備率每低二・五%或零數不足，稅率即增加一・五%。

(E) 限定最高發行額制度

此係限定發行銀行券最高額之制度，戰前採用此種制度者，有法蘭西銀行。該銀行，僅規定須保有適當之正貨及票據，以便兌換順利，無準備率等規定；然有最高發行額之限定。其最高發行額，在歐戰前夕。爲六十八億法郎。

(F) 混合制度

此係結合上述銀行券準備法中一個以上之制度。例如

德意志帝國銀行，爲緩和的定額以上準備制度（規定定額，爲五億五千萬馬克——三、六、九、十二月末，七億五千萬馬克——，然以年五%之課稅爲條件，得在限制外增發）與三分之一比例準備法之結合。

葡萄牙銀行。爲三分之一比例準備法與最高發行額限制制度——銀行資本金之三倍——之結

合。其他如奧匈銀行、意大利銀行及西班牙銀行等，亦屬於此種混合制度。

如今通觀以上各準備法時，則第一，戰前和緩之定額以上全額準備法，本來鑑於皮爾條例實施後之經驗，以其在恐慌及其他異常時期，不能供給必要之緊急通貨，欲矯其弊而發生者；故雖云限於緊急之際，然較之皮爾條例之嚴格的定額以上全額準備法，總多若干自由裁量之餘地。其次，比例準備法，自準備率之高低如何而言，則如前述，多半在四〇%以下，故平時亦有極大之自由裁量部分。緩和的比例準備法，其更為自由裁量之物，自不待言。又若法蘭西之最高發行額限定法，限定額之多少，即成問題，其額若達相當之巨，則最富自由裁量之餘地。是知戰前銀行券統制之實際，蓋離開皮爾條例之機械主義，而漸次傾向自由裁量主義者也。

(三) 戰後銀行券統制之狀態

歐戰勃發，各關係國銀行券之發行，專為戰時財政所利用，殆皆陷於無統制之狀態。然戰爭告終，各國即銳意着手改革幣制，而銀行券之發行，亦漸復於有統制之狀態。然則戰後銀行券之統制，與戰前比較，有何差異？

發行銀行之非國有主義與集中主義，皆與戰前無異。且戰前可為分散主義適例之意大利，一九二六年以來，亦集中銀行券之發行於意大利銀行，故雷可謂集中主義，戰後愈見確立。鑑於戰時銀行券濫發之弊，非國有主義非干涉主義之思潮，亦更加強烈。

其次，就機械主義與自由裁量主義而言，則知戰前漸進於自由裁量主義之傾向，戰後更被助長。吾人觀察爲其判定標準之準備法時，則見戰前最機械主義之定額以上全額準備法，戰後完全消滅，比例準備法——且是美國式的緩和比例準備法，代之而起，極占優勢。在一方面，俄羅斯帝國銀行，乃屬於戰前嚴格的定額以上全額準備法者，而今已歸消滅（代興之新國有銀行，取比例準備法），且堪稱此種準備法始祖之英格蘭銀行，最近亦移向緩和的定額以上全額準備法（定額爲二億六千萬鎊，得財政大臣許可，在六個月以內，得超過此種限度，增發所許之額。此種期間即更新，若非經議會議決，不能超過兩年）；另一方面，戰後新設或改革之各發券銀行，殆皆採用此例準備制度（例如俄羅斯國有銀行，來沙尼亞銀行，巨哥斯拉夫銀行，立陶宛銀行，奧國銀行，捷克斯羅發克銀行，匈牙利銀行，波蘭銀行，愛多尼亞銀行及德意志帝國銀行等），且大半皆取法於和緩的比例準備法，與德意志帝國銀行之制度，大體相同（該行準備率四〇%，但得董事會贊成可降低。低降超過一銀行週報週間時，則對其不足分數，如次課稅：準備率三七——四〇%時爲年三%，準備率三五——三七%時年五%，準備率在二三又三分之一%以下時，不足率每百分之一，稅率亦累進百分之一。又準備率不足中之銀行利率，最低爲百分之五，而至支付不足稅時，則須提高貼現率，且至少須相當於稅率之三分之一）。

再則，關於兌換確保主義及經濟社會統制主義，戰前已有之趨勢，亦復更進一步。戰前此兩

主義之關係，尚未充分明瞭，迨爲戰後之現象——例如管理通貨說，貨幣對內價值安定或對外價值安定之議論——所刺激，乃見明瞭。且經濟社會統制主義，益爲世所尊重。例如，特定之各發行銀行，尚未行過兌換，即有上述之準備規定；又如戰後有若干發行銀行——除去英美等世界金融中心之發行銀行，與大利亞銀行一類豐富產金地之發行銀行，及其他法蘭西銀行外二三銀行，其餘一切新舊發行銀行——皆取外國匯兌，外國銀行存款，外國銀行券及短期外國政府證券等，要而言之，皆以對外債權作金屬準備物件。此等習慣，戰前無論在此類國家，或在外國，皆不視爲良好習慣，以爲足以表示一國經濟力之薄弱，而戰後則多視以爲可推獎之經濟的合理的處置。是皆顯然之證據也。

Kisch and Elkin, Central Banks.

Dierschke und Müller, Notenbanken der Welt

Deckert, Notendeckungsschriften der Zentralnotenbanken

*

*

*

要而言之，關於銀行券之統制，蓋有國有主義與非國有主義分散主義與集中主義、機械主義與自由裁量主義、兌換確保主義與經濟社會統制主義，互相對立。戰前戰後銀行券統制之實際，則有如前述，確立非國有主義與集中主義，表示自機械主義漸次向自由裁量主義之轉化，且捨棄

以金庫主義思想為背景之兌換確保主義，走向清界統制主義。非國有主義與集中主義，經濟社會統制主義與兌換確保主義，其為問題，已有決定之觀，故今後銀行券統制上，苟發生問題，則常對立論爭者，其為機械主義及自由裁量主義乎？機械主義與自由裁量主義之對立，在千八百四十年代，為通貨主義與銀行主義之對立，在歐戰後之千九百二十年代，取所謂金本位制或管理通貨制之形，將來不知又採取何種形態也。

下面請在世界各國中，以最近改正規則之各國為主，表示其銀行券統制之實況。

奧地利	奧亞大亞大銀行利	一	金幣及金塊	行流通銀	四分之一	金兌換	全部國有
與地 利	與地 銀行 利	一	匯價不甚變動 行券，在歐美 心地付，由美 之銀行存款， 以及貼現資格 ，及外國存款 ，及本銀力	券流通銀行 即付及通 務知	對相當於聯邦 之流通銀行及 之債務，最初 二〇%至五 ，以後三年間 ，以五%至 ，又以後三年 ，以三%至 ，以後三年間 ，以二%至 ，以後三年間 ，以一分八厘 ，以後三年間 ，以一分二厘 ，以後三年間 ，以一分	所謂兌換 ，尚未實 行，然未 ，尚能實 ，於兌換 之效果	國家對於 銀行資本 之參與程 度

比哥 亞倫 行共 和國 銀	加拿大 特許銀行	巴拉圭 銀行 拉圭	
一	十四	一	
金融中心地之存款 可用時付金之外國 券及存款	十換各 以上準銀行 當備內適 為宜保 政府有 紙分 幣之 四兌	付金及 存款存於 外國之 金幣	
流通銀行 及存款	行流 券通 銀	行流 券通 銀	
八週備不足百分之六，付現稅得貼於兌金及匯半資本之一	府分將增百本二。金外之發行之發行相當於實收資本或 五相發分之月又得幣(銀行)又相 之當，各以成一未自更於存中存 法於各發日九增中存中央入(中 貨平發下月，月發同金政府有收 均行之爲可一月量準府有收資 預發銀課限以日量準府有收資 託行行稅，實受收次行中幣一資 於額，臨受收次行中幣一資 政百皆時年資年券時或例額	且，可三 其降分 數年低 得不稅。一 斯得百然，非 過分對常 二之超緊 〇十過急 〇二部 〇，分時	分此保藏增(三) 時據省發認 五由準許通市 以上大備可貨 之藏增，必要 發行課銀更時 。年券同經， 百，樣大有
兌金及匯半資本之一	換則政紙兌 行府幣換 金紙、政 兌幣而府	金 兌 換	

波蘭波蘭銀行	俄國有蘇俄銀行	
一	一	
<p>九十所六時對日外有二三 十承付外內國國額一銀幣及 日受為外款國付通之百銀不 之或支款國付流貨之四五能 票一銀流銀現行金三超金 證之票及銀行之金三存二金 。期銀據之(五)十於(二)保 但限行(即)</p>	<p>定金、貴金屬、價值安 之、外國通貨</p>	<p>務力之務 一、且在世 付、款、有 之、存、何 額、用、時 等。、款、及 。、。、信 。、。、用 。、。、可 。、。、能 。、。、場</p>
<p>債券流通銀行 及通銀知</p>	<p>行流通銀</p>	
<p>課此占四 累以分% 進下時、 稅、對、 ，三。金 ，不。準 足備備 部率至 分在少</p>	<p>匯變四分 票為之一 及貨幣之 其他財貨 證券，為 ，短期</p>	<p>不市權萬前等貨據以金最規又 得場之金，作表及生屬低定三 減，形克至準示倉金準五以分 少非，羅少備之庫及備%下，% 其經存恩須。詢證錄銀累對， 數董在，將。牙券幣銀累對， 。事外取二又利，，行進不準 決國對千剛付外貼券稅足備 議中外五開票國現，。分率 ，心債百兌據通票須無課在</p>
<p>兌外或額互過然謂尚 換國金，羅二對兌未行 匯塊以伊千不換所 兌或金之萬超。所</p>	<p>效換已兌尚 果相收換未 同與(實)行 之兌金</p>	<p>全部國有</p>

意大利	西班牙	聯南	
銀意 行大 利	銀西 行班 牙	邦非 備南 銀非 行準	
—	—	—	
<p>現三府往銀，一通貨金 價月證來行在流貨，可 格以券存或與外財換 計上（若，行府商長金 算）則其期外願客有會認子 其限國之定之匯票對 貼在政之之票對</p>	<p>銀金幣，金塊，銀幣， 金塊，金塊，銀幣，</p>	<p>可金 存於外 國銀行 其中四 分之一</p>	<p>(二)以下皆須係金本 位國者。</p>
<p>付券流 債通 務即銀 時行</p>	<p>行流 券通 銀</p>	<p>行流 券通 銀</p>	
<p>拉。少於四 五〇%， 二億，金 八屬準 百備 萬備 利不得</p>	<p>金十低未子六十為十發求達最高 準億金經五十五至金億至，。根發 備以準政〇%金十億，。許，。對 率。的。且可，非，不發能降行能子內須有 。的。且可，非，不發能降行能子內須有</p>	<p>備於有價，證，其 規存款，另作準 定。有，立之。業 。對</p>	
<p>匯以銀 兌金行 兌或可 換全任</p>	<p>金尚 兌未 換行</p>	<p>金 兌 換</p>	

(一) 著名不換紙幣之實例

不換紙幣之實例，殆不遑枚舉；此處不欲一一詳細記述。下面想以兩個條件作標準（一）程度極顯著，而能明白發揮隨不換紙幣而來之特異現象者，（二）程度雖不顯著，然重大貨幣論上之論爭，以此為機緣而發生者；從較古之時代中，抽出法蘭西革命時之亞西尼亞，一七七七——一八二一年兌換停止時代之英格蘭銀行券，及南北戰爭時之綠背紙幣，又於最近，選出俄羅斯之盧布紙幣，德意志之馬克紙幣及奧國之克羅恩紙幣，各為簡單之敘述。

法蘭西革命時之亞西尼亞紙幣

自革命前即陷於困難狀態之法國財政，革命毫未加以改善，轉因支出增加及收入減少，加高其程度。革命政府，乃處分曩日沒收之寺院及王侯之土地，以救財政之急，然未能收豫期之效果，於是以此等土地作擔保，發行五分利之亞西尼亞公債四億法郎，使購入沒收土地者，能以公債支付代價。是為亞西尼亞不換紙幣之濫觴。此第一次之亞西尼亞公債，頗受一般歡迎，故政府接連發行第二次之八億法郎。以後亞西尼亞不付利息。純粹不換紙幣之亞西尼亞，自此成立。後來濫發復濫發，至一七九三年，即已達三十七億五千萬法郎之巨額；物價因之暴漲，而對鑄幣之貼水亦大，一七九三年七月，低落程度益甚，以至紙幣百法郎，僅當鑄幣二十法郎。物價暴漲，國債所有者及其他金錢債權者，遂極感困難，而下層勞動者之生活，亦受脅迫，嗟怨之聲，漸次喧

騷；政府乃發布最高價格令等以阻緩價之騰貴，同時募集十億法郎強制公債，增收租稅，以償還亞西尼亞，於是亞西尼亞，遂減至二十五億法郎左右。然因財政困難，又一再增發，一七九四年六月，達六十五億法郎以上；此時紙幣百法郎，竟至不值鑄幣一法郎。一七九五年，督政府——Directory——成立時，總發行額，為二百二十億法郎，且此後兩月以內，又增發百五十億法郎，亞西尼亞遂殆歸於無價值矣。後來發行芒達里多利安——Mandats Territoriaux——新不換紙幣，許亞西尼亞以面值三分之一，與芒達兌換；然芒達發行之初，低落程度，即殆等於無價值。早於一七九六年，經政府收回（一）。

(1) 依 Palgrave's Dictionary of Political Economy, Vol. 1, pp. 62—64, White, Paper Money Inflation in France。

Bank Restriction 時代之英格蘭銀行券

一七九七年二月二十六日，英格蘭銀行，得政府許可，停止所發銀行券之金兌換，同年五月三日，又經議會追認。

所以如此，實以一七九三年以來，維持對法戰爭之本國出征軍隊，及援救對法同盟國，巨額金子，已作費用流出海外，若將來戰爭繼續，則因財政上之必要，早晚亦將停止兌換；在此種狀態下，本年國內適發生恐慌，地方銀行頻頻努力充實兌換準備，莫大之金子，又從英格蘭銀行之

金庫流往各地方，維持兌換遂生困難。由此時至恢復昔日金兌換之一八二一年五月，通常稱爲 *Bank Restriction* 時代。

英格蘭銀行券兌換停止——卽不換紙幣化以來，英吉利之物價，匯價及生金價格等，大體上皆有騰貴趨勢，然初極輕微。一八八九年以降，匯價之不利，達二成乃至四成，物價騰貴。亦達五成。於是時至此年，此各種現象之原因究竟何在，極爲世人所注意，當時一切學者，實際家及政治家等，皆分成兩派——一方爲李嘉圖派或通貨主義派，他方爲銀行主義派，——作激烈之論爭；是卽有名之生金論爭——*Bullion Controversy*——，此種論爭一起，貨幣理論之各方面，及如何統制紙幣之貨幣政策論，內容之豐富，遂不可測，當時不換英格蘭銀行券之膨脹，雖若左表(一)之不顯著，雖比較輕微，然對於貨幣理論及貨幣政策論，爲顯著之促進機緣，故舉以爲著名不換紙幣之一例。

(1) 依 1831—1832 的 *Bank—charter Committees Report, Appendix No. 5, (Cannan, The Paper Pound of 1797—1821*

年 月	流通銀行券 (單位百萬磅)	年 月	流通銀行券 (單位百萬磅)
1792 2	11.3	1807 2	17.0
8	11.0	8	19.7
1793	11.9	1808	18.2
	10.9		17.1
1794	10.7	809	18.5
	10.3		19.6
1795	14.0	1810	21.0
	10.9		24.8
1796	10.7	1811	23.4
	9.2		23.3
1797	9.7	1812	23.4
	11.1		23.0
1798	13.1	1813	23.2
	12.2		24.8
1799	13.0	1814	24.8
	13.4		28.4
1800	16.8	1815	27.3
	15.0		27.2
801	16.2	1816	27.0
	14.9		26.8
1802	15.2	1817	27.4
	17.1		29.5
1803	15.3	1818	27.8
	15.0		26.2
1804	17.1	1819	25.1
	17.2		25.3
1805	17.9	1820	23.5
	16.4		24.3
1806	17.7	1821	23.9
	21.0		20.3

南北戰爭時之綠背紙幣

一八六一年南北戰爭勃發時，美國政府，由募集公債，發行政府票券，及向銀行借款等，已漸累積巨額戰費。乃同年十一月，惹起駝輪輪號問題，與英吉利之間，大有開戰之危險，於是紐約市場上恐慌襲來，銀行擠兌，十二月十三日，各銀行乃決議停止正貨支付。公債之募集，既難望良好成績，而向銀行借款，於今又屬徒然，此外亦無適當籌款方法，以故政府於紐約各銀行停止

正貨支付之日，將發行具備法貨性質之不換紙幣一案，提交議會。此項提案，議會頗熱心討論，其中立於法律觀點之反對論，立於財政政策上之反對論，及根據經濟論之反對論，論旨皆極明快，然不能打下絕對必要；遂通過兩院，於一八六二年二月二十五日，得大總統林肯裁可。其主要內容，爲下列三點。

(一) 以一億五千萬元爲限，發行額面五元以上之不換紙幣。

(二) 此項不換紙幣，除輸入稅及國債付息外，在一切支付上，皆當法貨通用。

(三) 此種紙幣所有者，可按額面價格，以之掉換六分利之二十五年公債。

於是自一八六二年四月，實行發行綠背，迨六月分，即達九千九百五十萬元。然另一方面，政府所期待之籌款，遇到意外之齟齬，是以准許限度之綠背，發行完畢後，第二次發行，又成問題。政府於同年六月十一日，再將發行綠背一億五千萬元案，提出議會。此次亦有與第一回略同之贊否論，惟終通過議會，於同年七月十一日，得大總統認可。

一八六二年七月以後，因增加軍隊等情，用費更加擴大；此等用費之來源。皆以第二回增發之綠背爲主。然至同年十月十一月間，政府之財政狀態，愈益惡化；戰費激增，政府苦於籌款，而戰地軍人，復頻訴軍餉不發之苦。爲應付此種迫切狀況，一八六三年三月三日，乃又確定第三次發行綠背紙幣一億五千萬元案。

後至一八六四一八六五年，戰費愈加增大；然美國當局者，抱堅決之心，不欲再增發不換紙幣，而以其方法——以租稅為主，籌集款項，故綠背紙幣之發行，以前後三次，總計四億五千萬元告終。綠背紙幣，自一八六四至一八七九年，皆在面額以下流通，最低時等於面額百分之三十五；迨本年遂亦改成兌換紙幣。

(1) W. Mitchell, *History of Legal Tender Acts*, Knox, *History of United State's*

Notes

俄羅斯之盧布紙幣

一九一四年歐戰勃發時，俄國貨幣制度，乃金本位制；此種幣制下之紙幣，為金及金匯兌兌換紙幣，發行為國立銀行所獨占。該銀行對於紙幣之發行，規定在原則上，須擁有等額金準備，唯發行額在六億盧布以下，則其一半可以無準備。換言之，即無金準備而發行紙幣之最高額，限於三億盧布。

一九一四年一月，俄國貨幣流通狀態，大抵如次。

紙幣 一、六六五(百萬盧布)

金幣 四九四

本位銀幣 一二三

銀輔幣

1031

銅幣

一八

歐戰勃發，俄國立時停止紙幣之兌換，變為不換紙幣；此後不換紙幣，增發又增發。今若概其發展經過，則大體可分三個階段。第一期為一九一四年七月至一九一七年二月革命之期間，第二期為一九一七年二月至一九一七年十月革命之期間，而第三期則為自一九一七年十月，至不換紙幣消滅之一九二四年六月一日之期間。以下即就此等期間，尋盧布不換紙幣膨脹之跡。

第一期——一九一四年七月至一九一七年二月，以一九一四年七月二十七日之法律開幕。此項法律，不僅規定停止盧布紙幣之兌換，且將無準備發行額，自舊時三億盧布，提高至十五億盧布，宣使盧布可以開始第一步膨脹者。後來莫大戰費之籌備，益促紙幣之增發，欲增發可能，無準備發行額之限度，乃如次累增。

一九一五年五月——提高到二十五億盧布。

一九一五年八月——提高到三十五億盧布。

一九一六年八月——提高到五十五億盧布。

一九一六年十二月——提高六十五億盧布。

第一期之終，法律上無金準備而發行之銀行券，達六十五億盧布，此外尚有根據英國政府所

與信用而發行之紙幣（事實上之無準備紙幣），約十九億盧布，合計之，不換紙幣之膨脹，實達八十四億盧布以上。

第二期——一九一七年二月至一九一七年十月，即沙皇政府倒去，愷倫斯基之偽政府時代。

對外及對內戰爭之費用，悉訴諸不換紙幣之增發，無準備發行額之限度，亦如次提高。

一九一七年四月——至八十五億盧布。

一九一七年五月——至百五億盧布。

一九一七年七月——至百二十五億盧布。

一九一七年九月——至百四十五億盧布。

一九一七年十月——至百六十五億盧布。

第三期——一九一七年十月至一九二四年六月，爲盧布紙幣膨脹達空前數量而後消滅之時代，蘇維埃政府，以十月革命而代愷倫斯基政府，欲藉濫發貨幣以消滅貨幣，以實現無貨幣之經濟社會，故雖未公然提高無準備發行額，而最高限度之增大，實則不可一世。一九一八年十月，即已達五百億盧布，一九二〇年之初，解散向來發行紙幣之國立銀行，發行權完全屬於政府時，數目遂超二千億盧布。然貨幣之不可廢除，已經明瞭；一九二一年七月，轉向新經濟政策，乃同時立意整理不換紙幣，一九二二年，發行一盧布相當於以前一萬盧布之新紙幣——謂之（1922 D.）

Денга)——，實行第一次割捨整理；又開始發行柴爾波內刺紙幣，相當於戰前十金盧布，且價值安定。自是以後，俄國價值安定之紙幣，與不安定之紙幣，同時流通。其後第一次割捨時所發行之盧布紙幣，反乎初衷，仍舊濫發，一九二二年末，乃行第二次割捨，發行一盧布相當於以前百萬盧布之新紙幣——謂之 (1923 Denzaks) ——。一九二四年，於代表比較大額之柴爾波內刺紙幣外，發行代表小額之國庫紙幣，且於同年三月，規定一九二三年紙幣五萬盧布（相當以前蘇維埃紙幣五百億盧布）——一金盧布（十分之一柴爾波內刺或一國庫紙幣）之兌換率，同年五月三十一日兌換期間終了，昔日盧布不換紙幣，皆喪失法貨資格，而其十年來之歷史告終。請將此經過三期之盧布紙幣（沙皇時代之盧布，愷倫斯基時代之盧布及蘇維埃盧布）膨脹實數及膨脹率，揭示於左：（此表數字，為使前後比較明瞭，故實行割捨之一九二二年新紙幣，及一九二三年新紙幣，皆換算成以前之盧布數字）。

年 月 日	紙幣流通額 百萬盧布	年 月 日	紙幣流通額 百萬盧布	年 月 日	紙幣流通額 (×以下一兆單位)
7月1日 1914	1,630	10月23日 1917	18,917	7月1日 1921	2,347,100
8 " "	2,321	11月1日	22,400	8 " "	2,803,100
9 " "	2,554	12月1日	25,000	9 " "	3,510,700
10 " "	2,697	1月1日 1918	27,300	10 " "	4,534,400
11 " "	2,791	2 " "	29,200	11 " "	6,484,700
12 " "	2,846	3 " "	30,600	12 " "	9,849,700
1月1日 1915	2,947	4 " "	33,600	1月1日 1922	17,543,900
2 " "	3,059	5 " "	37,800	2 " "	29,555,800
3 " "	3,151	6 " "	40,300	3 " "	48,397,900
4 " "	3,313	7 " "	43,300	4 " "	81,222,200
5 " "	3,362	8 " "	45,300	5 " "	127,856,400
6 " "	3,477	9 " "	48,200	6 " "	213,649,200
7 " "	3,756	10 " "	51,300	7 " "	320,497,000
8 " "	3,962	11 " "	53,800	8 " "	474,793,000
9 " "	4,211	12 " "	56,800	9 " "	691,141,000
10 " "	4,893	1月1日 1919	60,000	10 " "	917,707,000
11 " "	5,041	2 " "	64,900	11 " "	1,217,833,000
12 " "	5,201	3 " "	68,700	12 " "	1,479,218,000
1月1日 1916	5,617	4 " "	74,500	1月1日 1923	1,994,500,000
2 " "	5,709	5 " "	80,400	2 " "	2,629,000,000
3 " "	5,899	6 " "	91,800	3 " "	3,237,000,000
4 " "	6,078	7 " "	100,300	4 " "	4,484,000,000
5 " "	6,213	8 " "	111,400	5 " "	6,076
6 " "	6,380	9 " "	126,200	6 " "	7,051
7 " "	6,623	10 " "	148,200	7 " "	9,032
8 " "	6,876	11 " "	170,200	8 " "	12,457
9 " "	7,122	12 " "	192,200	9 " "	16,635
10 " "	7,587	1月1日 1920	225,014	10 " "	22,702
11 " "	8,083	2 " "	260,200	11 " "	53,593
12 " "	8,383	3 " "	293,000	12 " "	98,839
1月1日 1917	9,097	4 " "	340,600	1月1日 1924	178,510
2 " "	9,440	5 " "	387,700	2 " "	333,018
3 " "	9,950	6 " "	450,600	3 " "	865,504
3月1日 1917	9,950	7 " "	511,800	4 " "	768,101
4 " "	10,981	8 " "	580,700	5 " "	740,236
5 " "	11,457	9 " "	651,300		
6 " "	12,185	10 " "	745,200		
7 " "	13,055	11 " "	862,810		
8 " "	14,125	12 " "	995,600		
9 " "	15,398	1月1日 1921	1,168,600		
10 " "	17,290	2 " "	1,298,900		
10月23日	18,917	3 " "	1,488,200		
		4 " "	1,686,700		
		5 " "	1,917,200		
		6 " "	2,122,300		

× 以後為 Trillion 即十萬兆單位

德意志之馬克紙幣

歐戰前德國之貨幣制度，當然爲金本位制；金屬貨幣，帝國銀行券，若干地方銀行券及政府紙幣等，構成流通貨幣。戰爭勃發，紙幣皆停止兌換；而金屬貨幣方面，則金幣首先脫離流通界，漸次及於銀幣，德意志之幣制，遂成完全不換紙幣制度。後來與其他各國相同，一再濫發各種不換紙幣，以籌戰費。至其大勢，由次表可以判明。

年 月	帝國銀行券每 月平均流通額	全紙幣每月 平均流通額	年 月	帝國銀行券每 月平均流通額	全紙幣每月 平均流通額
1914			1916		
1	2053.8	2321.8	12	8054.7	11437.9
7	2909.4	3036.6	917		
8	4334.9	4103.9	1	7858.5	11428.8
9	4490.9	3067.9	2	8167.2	11982.1
10	4170.8	4783.3	3	8616.0	12872.9
11	4205.4	4900.3	4	8315.4	12709.1
12	5045.9	5601.6	5	8285.2	12889.6
1915			6	8698.7	13719.0
1	4658.6	5493.8	7	8852.7	14073.9
2	4862.7	5765.0	8	9337.1	14921.2
3	5624.0	6637.0	9	10204.9	16139.0
4	5310.3	6335.8	10	16400.3	16512.4
5	5317.9	6383.5	11	11622.3	16989.8
6	5840.3	6972.9	12	11467.7	18245.2
7	5538.3	6639.7	1918		
8	5564.3	6750.3	1	11138.9	17934.2
9	6157.6	7429.7	2	11310.8	18351.6
10	5946.4	7261.0	3	11977.8	19482.6
11	5999.4	7347.6	4	11820.8	19263.5
12	6917.9	8360.0	5	12002.7	19678.7
1916			6	12510.4	20597.2
1	6502.4	7935.4	7	12704.5	20944.6
2	4554.3	8053.1	8	13639.1	22402.1
3	6088.1	8625.5	9	15334.9	24595.0
4	6696.9	8304.8	10	16661.6	26561.5
5	6737.7	8359.6	11	18607.9	29103.5
6	7240.5	9935.0	12	22187.8	32936.7
7	7024.6	8362.0	1919		
8	7117.5	9204.3	1	23647.6	34452.8
9	7170.0	9856.6	2	24102.3	35169.4
10	7260.0	9951.4	3	25490.5	37149.5
11	1333.7	1031.5	4	26628.9	38428.7

貨
幣
論

年 月	帝國銀行券每月平均流通額	全紙幣每月平均流通額	年 月	帝國銀行券每月平均流通額	全紙幣每月平均流通額
1919			1921		
5	28244.9	39825.3	10		99383.6
6	29968.4	42605.8	11	91527.7	108814.6
7	29268.9	41806.5	12	100943.6	122496.6
8	28492.3	40781.0	1922		
9	29789.1	42196.2	1	115376.8	123938.4
10	30268.5	43300.3	2	120026.4	128507.0
11	31905.8	45310.8	3	130671.4	139958.9
12	35690.4	50064.7	4	140420.1	150197.8
1920			5	151949.2	161970.7
1	37443.4	50959.7	6	169311.8	180169.0
2	41033.8	54329.9	7	189794.7	202625.7
3	45169.7	59474.8	8	234147.2	252212.1
4	47939.6	62285.5	9	316889.8	331975.6
5	50016.7	64149.6	10	469456.8	484685.3
6	53975.1	68154.3	11	754086.1	769499.6
7	55768.6	69655.0	12	1280094.8	1295228.1
8	58401.2	72223.0	1923		
9	61735.5	75635.1	1		*
10	63506.4	77167.9	2	1984.5	1999.6
11	64084.4	77202.2	3	3512.8	3536.8
12	68805.0	81387.3	4	5517.9	5542.9
1921			5	6546.0	6581.2
1	66620.8	78506.3	6	8563.7	8609.7
2	67429.8	79703.3	7	17291.1	17340.5
3	69417.2	80118.6	8	43594.7	43815.5
4	70839.7	80911.6	9	66300.1	668702.6
5	71838.9	81462.3	10	28228815.5	28244405.6
6	75321.1	84556.3		*	*
7	77390.9	86297.5	11	2496822.9	2504955.7
8	80072.7	88445.7	12	460267640.3	400338396.4
9	86384.3	94533.5		496507424.8	496585345.9

(一) 單位百萬馬克

(2) 帝國銀行券，放款金庫證券，國庫證券及私立銀行券等之總計，單位百萬馬克

(3) 依 Zahlen Zur Geldentwertung in Deutschland 1914—1923。

× 以下單位十億

* 以下單位一兆

吾人略一探尋德意志不換紙幣膨脹之跡，大體上可分二期。第一期，爲自開戰至一九二二年春暗殺拉太努時，第二期爲自是以後至整理馬克時。兩者比較，第一期不換紙幣雖繼續膨脹，然程度比較輕微；物價雖走上騰貴之路，匯價雖續入低落一途，然騰貴率及低落率，如後面表中所示，皆在不換紙幣膨脹率以下。及踏入第二期，事態乃完全一變，不換紙幣之膨脹一經激甚化，物價之騰貴率，遂凌駕紙幣之膨脹率，而匯價之低落程度，更在物價騰貴程度以上。換言之，匯價（貨幣之對外價值）先低落，物價隨之騰貴（貨幣對內價值的低落），最後乃使不換紙幣膨脹；此種過程，循環不息，且規模亦與日俱增。此種過程之阻止，即不換紙幣之整理，實有賴於下述之手段；一九二三年末，先使馬克之匯價安於現狀，次則以之標準而割捨馬克（使一兆馬克||相當於戰前一馬克之一倫騰馬克），且注意紙幣之發行。

奧國之克羅恩紙幣

歐前以前，奧地利之幣制，亦爲金本位制度。兌換金子的銀行券之發行權，爲奧·匈銀行所執掌，其發行額如次列之數字。

	最高發行額 (單位:百萬克羅恩)	最低發行額	年平均發行額
一九〇九	二、二二〇	一、八一八	一、九七四
一九一〇	二、四一〇	一、八六九	二、〇八一
一九一一	二、五七〇	二、〇三二	二、二三一
一九一二	二、八一六	二、〇八一	二、二九九
一九一三	二、六四四	二、一七二	二、三四九
一九一四	五、一三七	二、〇七四	三、一六五

歐戰一旦開始，克羅恩與其他各國情形相同，亦立時停止兌換。此後遂與盧布紙幣馬克紙幣，並肩入於最典型的不換紙幣狀態。若觀其由成立迄整理之經過，則可分爲三個階段：(一)大戰開始至一九一八年十二月，(二)一九一八年十二月至十九年終，(三)一九二〇年一月至一九二二年終。且分別加以考察。

在第一階段(一九一四年七月至十八年十二月)，克羅恩紙幣，流行於舊奧地利王國之全領域。本期克羅恩紙幣之膨脹，有如次表，而其膨脹之全部，則殆完全用於政府之戰費籌備上。

第二階段（一九一八十二月至十九年終），可謂爲克羅恩流通地域，發生大混亂時代。一九

年月	平均流通額	膨脹比×	年月	平均流通額	膨脹比
1914 7	2,405,350,660	.99	1916 10	10,051,323,180	4.02
8	3,693,443,130	1.48	11	10,577,625,800	4.23
9	4,236,810,361	1.69	12	10,781,949,331	4.31
10	4,645,100,961	1.86	1917 1	10,738,351,563	4.30
11	4,866,547,056	1.95	2	10,939,688,866	4.8
12	4,970,106,880	1.99	3	11,321,892,849	4.53
1915 1	5,061,923,659	2.02	4	11,668,017,292	4.69
2	5,160,987,454	2.06	5	11,935,393,442	4.77
3	5,354,257,835	2.14	6	12,324,221,529	4.93
4	5,675,878,676	2.27	7	12,882,740,716	5.15
5	5,931,182,033	2.37	8	13,785,102,338	5.51
6	6,133,000,460	2.45	9	14,927,866,176	5.97
7	6,248,959,511	2.50	10	16,152,370,620	6.76
8	6,412,349,903	2.56	11	17,255,907,613	6.90
9	6,664,761,630	2.67	12	18,009,250,895	7.20
10	6,957,696,676	2.78	1918 1	18,234,640,638	7.29
11	6,887,256,018	2.75	2	18,717,522,822	7.49
12	7,011,269,069	2.80	3	19,540,112,351	7.82
1916 1	7,116,778,734	2.85	4	20,730,905,173	8.29
2	7,244,126,502	2.90	5	22,026,665,898	8.81
3	7,426,897,352	2.97	6	23,239,768,804	9.30
4	7,703,142,381	3.08	7	24,565,711,288	9.83
5	7,830,746,626	3.13	8	26,250,461,393	10.50
6	7,992,564,359	3.20	9	27,789,301,144	11.11
7	8,352,455,527	3.34	10	30,155,032,909	12.06
8	8,786,549,989	3.51	11	32,915,789,449	13.17
9	9,448,667,021	3.80	12	34,888,999,790	13.96

貨幣論

一七〇

× 上表之比，以戰前 25 億克羅恩之流通額作一。

年 月	奧 匈 銀 行 額 全 發 行 額	膨脹比 (1)	奧 地 利 共 和 國 之 流 通 額	膨脹比 (2)
1919				
1月末	35,717,120,558	14.60		
2	37,569,605,018	15.03		
3	37,965,314,491	15.19	4,687,056,380	9.37
4	39,438,775,023	15.78	5,577,851,180	11.14
5	39,949,981,291	15.98	5,950,002,580	11.92
6	41,761,391,312	16.70	7,397,691,700	14.06
7	42,353,777,248	16.94	8,914,047,220	16.78
8	43,452,737,213	17.38	9,241,135,250	18.48
9	45,780,793,357	18.31	9,781,111,500	19.56
10	48,403,130,922	19.76	10,918,309,840	21.64
11	51,344,146,695	20.54	11,193,669,920	22.39
12	54,481,264,798	21.79	12,134,473,970	24.27

一八年十月捷克人革命後，舊奧地利王國遂四分五裂，德意志系人們，亦以偉恩作中心，形成奧地利共和國；以後克羅恩在此種地域內，走進可驚之膨脹過程，而第二階段，實爲此種過程之進口。本期克羅恩紙幣之膨脹，由次表殆可瞭然。

- 一七
一
- (1) 以下，以戰前流通額 25 億克羅恩作一。
- (2) 推定戰前該區內之流通額爲 5 億克羅恩，以之作一以比較。

在第三階段（一九二〇年一月至二二年末），不換紙幣克羅恩之本領，可謂發揮無餘。新成立之奧地利共和國，面積僅八萬三千平方杆（舊王國面積為六十七萬六千六百四十八平方杆），人口亦不過六百五十萬餘（舊王國為五千萬人以上），實一貧弱小國，而因食料品分配政策所與之重負，過剩的官吏羣之薪俸支付，及鐵道專營等政府事業之虧損等，需要極大款項；然可自由使用之稅收，又不足道，故其款項，殆皆仰給於克羅恩紙幣之增發，以致有如次表之結果。

年 月 日	奧地利共和國之流通額	膨脹比 (1)	年 月 日	奧地利共和國之流通額	膨脹比 (1)
1920			1921		
1月末	13,266,877,640	26.53	7月末	54,107,281,148	108.21
2	14,292,809,399	28.59	8	58,533,765,679	117.07
3	15,457,749,405	30.92	9	70,170,797,830	140.34
4	15,523,832,136	31.05	10	90,904,398,520	181.81
5	15,793,805,398	31.59	11	120,612,824,906	241.0
6	16,971,343,854	33.91	12	174,114,746,823	346.
7	18,721,494,586	37.44	1922		
8	20,050,280,965	40.10	1月末	227,015,925,266	454.
9	23,271,686,343	44.54	2	259,931,138,153	489.
10	25,120,385,276	50.24	3	304,053,642,129	608.
11	28,072,330,610	56.14	4	346,697,775,768	693.
12	30,645,358,090	61.29	5	397,829,312,521	796.
1921			6	549,915,678,364	1,110.
1月末	34,525,633,985	69.05	7	786,225,601,007	1,572.
2	38,352,647,499	76.71	8	1,353,403,631,630	2,207.
3	41,067,299,471	82.13	9	2,277,677,737,973	4,555.
4	45,036,722,777	90.07	10	2,970,916,606,641	5,912.
5	45,583,193,912	91.17	11	3,417,786,497,794	6,836.
6	49,685,139,857	99.37	12	4,080,117,237,929	8,160.

(1) 推定戰前之流通額為5億克羅恩，以之作一。

不換紙幣愈膨脹，其所及之慘禍亦愈激烈化；故不換紙幣之膨脹一顯著，整理早晚必成問題。奧地利之克羅恩，亦自膨脹激急之一九二二年中頃，入於整理時代。自同年七月起，政府之國外匯兌局，即作澈底之匯兌管理，自爲國外匯兌之需要者及供給者而活動；政府亦復淘汰冗員，極力節省經費，表示決心，欲斷然廢止向來之習慣，於最近之將來，政費不足，不再仰仗不換紙幣之印刷（事實上，一九二二年十二月十八日起實行）；且外債之募集亦告成功，以故奧地利之克羅恩，自一九二二年十二月十七日以來，匯價略略安定，一百克羅恩 \parallel 〇、〇〇一四美金。後又以此匯價作標準，實行割捨整理，使一萬克羅恩 \parallel 一仙令（相當於戰前十分之七克羅恩）換言之，自是以後，通過美國金元，與金子之間，遂確立一定之等價關係及互相轉化關係矣。自克羅恩無請求所謂金兌換之權利一點而言，此後形式上雖仍爲不換紙幣，然實質上，則自此惟質一變，而大戰以來爲不換紙幣之克羅恩，其生命至少於此告終。

(二) 隨不換紙幣而來之異常貨幣現象及不換紙幣之整理

金屬貨幣制度，初移至不換紙幣制度時，不換紙幣之增發，尙未若是其甚；不換紙幣所特有之異常現象猶未發生。然不換紙幣既經相當時日，增發已達相當額數，且將來仍不免於繼續增發；此種狀態下，爲不換紙幣所特具之種種異常現象，遂漸發生。下面請抽出其中對於貨幣理論有興趣之二三事項，加以說明。

(一) 異常之貨幣價值低落，即異常之物價騰貴

無論不換紙幣制度或金屬貨幣制度下，貨幣數量增加，苟不發生可以消滅其影響之其他作用，則貨幣價值低落，物價騰貴。惟同為由於貨幣數量膨脹而來之物價騰貴（貨幣價值低落），而騰貴之情形，則兩者之間，大有不同。若以金屬貨幣制度下之物價騰貴作標準，不換紙幣制度下者，正可謂之異常之物價騰貴。其異常在大體上，由兩方面表現。一為物價騰貴之趨勢，甚於貨幣增加之比例；一為物價騰貴，在貨幣數量膨脹之先。

試觀俄國之盧布紙幣。一九一三年以後之物價及紙幣數量之膨脹率，如次揭數字；除開不換紙幣制度初期，物價騰貴率，皆凌駕紙幣膨脹率（1）。

（註）：不研究正確指示物價騰落之指數，則物價騰貴率與貨幣數量增加率之關係，不能實證的且正確地明瞭。再者，須知不換紙幣制度下之物價，因價格之公定及種種價格管理制度的，每人為的非常之低。次揭物價指數，因種種影響，皆極不完全；然余意即此，對前述異常現象之存在，亦可證明若干。

(1) Katzenelenbaum, *Russian Currency and Banking*, P. 75.

年 月 日	紙幣流通量 (1)	膨脹率 (2)	莫斯科之物價指數 (3)	俄國之物價指數 (4)
1914.7.1	1,630	1		
12	2,791	1.71		
1915.6.1	3,477	2.13		
12	5,201	3.18		
1916.6.1	6,380	3.91	1.85	1.84
12	8,383	5.14	2.96	2.87
1917.6.1	12,186	7.49	5.48	4.80
12	25,000	15.34	21.40	18.05
1918.6.1	40,309	24.72	93.80	77.10
12	56,800	34.84	204.00	157
1919.6.1	91,800	56.37	481	516
12	192,200	117.91	3620	1790
1920.6.1	450,600	276.44	9450	6570
12	995,600	610.79	15600	12600
1921.6.1	2,122,300	1915.52	61000	62000
12	9.8 9,700	6042.76	128500	138000
192 .6.1	213,649,200	131073.13	4240000	5090000
12	1,479.2 8,800	9074961.41	15966300	17226000
1923.6.1	7.051 ^x	43263893.68	78718000	77544000
10	22,702	139276073.62	638000000	648230000

貨
幣
論

一七六

(1)百萬盧布單位 (2)以1914.7.1日之1630(百萬)盧布作1。
 (3)(4)之物價指數，根據Gosplan之豫算指數材料，及由二十六種商品而造成的勞動統計之數字，以1913年作1。x以下以Trillion作單位。

年月	克羅恩紙幣平均流通額	(3) 膨脹比	(5) 物價指數
1914.7	2,405,350,660	.99	1
1915.1	5,061,923,659	2.02	1.34
6	6,133,000,460	2.45	1.73
1916.1	7,116,778,734	2.85	2.78
6	7,992,564,359	3.20	3.96
1917.1	10,738,351,563	4.30	6.59
6	12,324,221,529	4.93	8.17
1918.1	18,234,640,638	7.29	8.31
6	23,239,768,804	9.30	14.34
1919.1末	35,717,120,658	14.60	28.37
6末	7,397,691,700	14.06	31.02
1920.1末	13,266,877,640	26.53	49.22
6末	16,971,343,854	33.94	63.76
1921.1末	34,525,633,985	69.05	92.18
6末	49,685,139,857	99.37	118.95
1922.1末	227,015,925,266	454	830
6末	549,915,678,364	1110	2339
11末	3,417,786,947,794	6836	12158

- (1) 以上為奧匈銀行同月末之全發行額
- (2) 以下為新成立的以偉恩作中心之奧地利共和國之月末流通額
- (3) 之比較，以戰前流通額 25 億克羅恩作 1。
- (4) 推定戰前同地域之流通額為五億克羅恩，以之作 1。
- (5) 1922 年 1 月克拉哇由僱主及僱員構成之 Mixed commission 之生活費指數(不含宿費)。其前，乃 Federal Statistical office 依同法算定者。關於其方法，請參考 The austrian crown, P,65—106。

物價及紙幣之
每年膨脹率

年次	物價膨脹率 ×	紙幣膨脹率
1914	28.7%	77.1%
1915	20.0	90.6
1916	93.5	61.2
1917	633.3	180.3
1918	597.5	119.2
1919	1375.5	302.5
1920	594.2	419.3
1921	1614.3	1402.0
1922	7196.9	11268.2

再者，歐戰後奧國之克羅恩不換紙幣，及德國之馬克紙幣，亦有略同之經過，如次表所示。

*下之物價指數，根據 Gosplan 之豫算指數材料及由二十六種商品而成的勞動統計之數字。

年 月	帝國銀行券每月平均流通額	其增加率(1)	全紙幣每月平均流通額(2)	其增加率(3)	每月平均批發物價指數(4)
1914 7	2909.4	1.32	3236.6	1.36	0.99
12	5045.9	2.36	5861.6	2.47	1.25
1915 6	5840.3	2.76	6972.9	2.94	1.39
12	6917.9	3.29	8360.0	3.52	1.40
1916 6	7240.5	3.42	9035.0	3.81	1.52
12	8054.7	3.81	11437.9	4.82	1.51
1917 6	8598.7	4.11	13719.0	5.79	1.65
12	11467.7	5.42	18245.2	7.70	2.03
1918 6	12510.4	5.91	20597.2	8.69	2.09
12	22187.8	10.49	32936.7	13.90	2.45
1919 6	29968.4	14.17	42605.8	17.98	3.08
12	35698.4	16.88	50064.7	21.13	8.03
1920 6	53975.1	25.53	68154.3	28.76	13.82
12	68805.0	32.54	81387.3	34.35	14.40
1921 6	75321.1	35.63	84556.3	35.63	13.56
12	113639.5	53.75	122496.6	51.70	34.87
1922 3	130671.4	64.81	139958.9	59.07	54.33
6	169211.5	80.04	180169.0	76.04	70.36
8	238147.2	112.65	252212.1	106.45	192.00
9	316869.8	149.89	331875.6	140.07	267.00
12	1380094.8	605.56	1295223.1	546.67	1475.00
1923 1	×	×	×	×	×
3	1984.5	938.78	1999.6	843.96	2785.00
6	5517.9	2610.29	5542.9	2339.46	48888.00
9	17291.1	8179.71	17340.5	7318.82	19385.00
12	28228815.5	13353429.91	28244405.8	11920901.76	23948893.00
	*	*	*	*	*
12	495507414.5	234877972073.89	496585345.9	209591586502.34	1261600000.00

貨
幣
論

×以上單位百萬，以下十億馬克；*單位一兆馬克

(1) 以 1913 年之平均流通額 2113960000 馬克作 1。

(2) 帝國銀行券，放款金庫證券國庫證券，及私立銀行券等之總計，單位百萬馬克。

(3) 以 1913 年之平均流通額 2369300000 馬克作 1。

(4) 由生活資料，工業原料，國內品及輸入品等所構成之指數，以 1913 年作 1。

(5) 皆依 Zahlen Zur Goldentwertung in Deutschland 1914 Bis 1923。

平時貨幣價值之騰落，物價之高低，大抵追隨貨幣之膨脹程度及收縮程度。然在增發已達相當程度之不換紙幣制度，則如前述，貨幣價值低落程度，較紙幣之膨脹程度，遠為顯著。其原因究竟安在？想係由若干原因共動者；然其主要者，則不外次列各項。

(1) 紙幣已屢起膨脹，而將來又有繼續膨脹之形勢時，則所有貨幣額愈多，保有貨幣之時間愈長，所蒙損失亦愈大。故一旦遇到此種事態，人們欲免損失，皆極端減少手頭之金錢，且在可能範圍內，支出所受之貨幣。換言之，皆及早將貨幣形態下之所有，儘量變成商品形態下之所有。於是貨幣總量內，在活動狀態中之貨幣，所占比例非常增大。例如，在金屬貨幣制度方面，平時貨幣總量內，若在活動狀態者為七，休止狀態者三，今則前者增加至九或九·五，而後者減少至一或〇·五矣。而影響物價及貨幣價值者，實此在活動狀態中的貨幣數量之增加。是知不換紙幣制度下，貨幣價值之低落，所以超過紙幣膨脹率，實以其不僅促進紙幣總量之增加，且亦使活動狀態中貨幣之量，所占比例大於平時也。

人們之不欲保持貨幣，惟求擺脫，常立時支出所收入之貨幣（通常稱此種現象為脫離貨幣現象——Flight from Money, Flucht Vor Geld——），實即貨幣流轉速度之增大，普通所謂流通速度之增大。故可謂不換紙幣時代，貨幣價值異常低落的原因之一，為貨幣流通速度之激增。

歐戰中發生之實例，不遑枚舉。惟欲舉出有興味者，則如：「在莫斯科，人民努力縮短貨幣

停在手頭之時間，一時達到好笑之程度。雜貨商賣掉一鎊乾酪，手裏即拿着代價，趕快奔往中央市場，再將盧布紙幣換成乾酪，補充手頭物品，以免達到市場時，紙幣價值發生低落，致遭損失。

1. (一)

(1) Keynes, *A tract on Monetary Reform*, P. 46,

(2) 商品量之缺乏 向來歷史上，大規模不換紙幣制度，多生於戰亂之際。惟此戰亂之時，生產力之較大部分，皆用於軍需品之生產，出現於市場上的商品量之減少，乃當然結果。且貨幣價值低落之勢愈激，則向來用貨幣作媒介之交換，亦漸次不用貨幣，而成直接之物物交換；以故貨幣由此一點而言，其所對待之商品，亦日益減少。其當然結果，不待說明，為由商品方面來之物價騰貴及貨幣價值低落。不換紙幣時代，發生異常之貨幣價值低落，此亦為其原因。

(3) 不換紙幣制度下，貨幣價值，將來有漸落趨勢，貨幣所有者，皆爭將所有之貨幣轉化為商品。例如克羅恩紙幣慘落時代，有一年老獨身者，買進不需要之襪襪，有一主婦，一時買進四打牙刷(1)，皆此種努力之表現也。唯商品所有者一方面，則恐隨貨幣所有而來之危險，愛惜商品，在可能範圍內，不肯出售；即令出售，亦豫料可起於將來之物價騰貴，而要求非常的高價。蓋苟不如此，則物價更貴時，商人將遇一種危險，不能弄進同量之商品，以補充手頭物品也。余意不換紙幣時代，貨幣價值低落程度，所以凌駕紙幣膨脹程度，其一即因將來之貨幣價值低落

——換言之，將來要發生之由於紙幣膨脹之貨幣價值低落，常先走一步之故。

(1) *Boyer, The austrian crown, P, 163.*

平時多係貨幣數量先膨脹，然後貨幣跌價而為其結果；換言之，貨幣數量膨脹先行，貨幣價值低落追隨之為常態。然行進中的不換紙幣時代，則完全相反，貨幣價值先低落，紙幣膨脹反而追隨之；徵諸前表即明。而隨不換紙幣時代貨幣價值低落之「異常」，其原因亦如前述，由於將來的紙幣的膨脹而會發生之貨幣價值低落，常先走一步。

爛熟的不換紙幣時代，貨幣價值之低落，在程度，既駕凌紙幣膨脹率，而時間上又先行之。是以驟視之苦於貨幣洪水及貨幣氾濫之不換紙幣時代，反常呼貨幣之大缺乏，感貨幣之飢饉。

(二) 對外價值異常低落

就貨幣之對外價值言，有國際貸借說及購買力平價說，後將詳述。前者以為貨幣數量膨脹，每惹起物價騰貴，物價騰貴之作用，能阻止輸出，刺戟輸入，不利於國際貸借關係，故增大外國貨幣之需要，而降低本國貨幣之對外價值；後者則謂貨幣數量膨脹，所惹起之貨幣價值低落，其能降低對外價值，恰與其程度為比例。兩者皆認貨幣價值先低落，有此原因，然後對外價值低落，且對外價值低落之程度，以對內價值低落之程度為標準。然在增發已達相當激烈程度之不換紙幣制度，則對外價值之低落程度，不但較諸紙幣膨脹程度，且較諸對內價值低落程度——物價騰

貴程度，更加顯著；而在時間上，亦先行於紙幣膨脹及對內價值低落；對照次揭馬克及克羅恩之對美金匯價表，與夫前揭諸表，即可明白。例如，一千九百二十二年頃，德意志皆先定對美匯價，然後以匯價作標準，提高各商品之價格，最後各商品價格騰貴，乃促起紙幣膨脹來；此種過程，曾一再循環。總之，不換紙幣膨脹時代對外價值低落之異常性，即在上述兩點，而其主要原因，則能由下列兩點中尋之。

(1) 恐怕不換紙幣膨脹繼起時，人們皆傾向商品，以免保持貨幣而生之損失，已如前述；然保管商品，需要場所與手續，有時且有損傷之虞。購置價值安定之外國貨幣，則毫無此等危懼，且遇必要，隨時皆能再轉化為貨幣。於是人人爭將價值不穩定之本國貨幣，轉化為價值安定之外國貨幣，乃至轉化為外國證券；對外國貨幣，遂發生平時所不及見之莫大需要——另一方面看，即巨大之本國資本逃向外國之現象。對外價值之慘落，所以超過不換紙幣膨脹程度及物價騰貴程度，其一即由於此。

(2) 匯兌投機，極能影響對外價值——國外匯兌行市。對於不換紙幣國之匯兌，常因將來會發生紙幣膨脹——物價騰貴——，遂以由是而來之匯價低落作標準而投機，於是現在之行市，先走將來之低廉匯價，貼現極多。而當不換紙幣國當事者，訴諸他國人之投機心，益以低價供給本國貨幣，以圖收得與募集外債相同之效果時，則更加強其勢力。是即不換紙幣國對外價值之低落

，超過物價騰貴及貨幣價值低落程度，且先行之原因。以故不換紙幣雖日益膨脹，然若將其總額換算成價值安定之外國貨幣——如金本位國之金價——，則常漸次減少；此其結果，一見堪奇。

年	月	日	柏林之金元 匯價 (1)	其騰貴率 (2)	年	月	日	柏林之金元 匯價	其騰貴率
1914					1917				
	7		4.20	1.004		1		5.79	1.37
	8		4.19	0.99		2		5.87	1.39
	9		4.17	0.99		3		5.82	1.38
	10		4.38	1.04		4		6.48	1.54
	11		4.61	1.09		5		6.55	1.56
	12		4.50	1.07		6		7.11	1.69
1915						7		7.14	1.70
	1		4.61	1.09		8		7.14	1.70
	2		4.71	1.12		9		7.21	1.71
	3		4.82	1.14		10		7.29	1.73
	4		4.86	1.15		11		6.64	1.58
	5		4.84	1.15		12		5.67	1.35
	6		4.88	1.16	1918				
	7		4.91	1.16		1		5.21	1.24
	8		4.92	1.17		2		5.37	1.25
	9		4.85	1.15		3		5.21	1.24
	10		4.85	1.15		4		5.11	1.21
	11		4.95	1.17		5		5.14	1.22
	12		5.16	1.22		6		5.36	1.27
1916						7		5.79	1.37
	1		5.35	1.27		8		6.10	1.45
	2		5.38	1.28		9		6.59	1.56
	3		5.55	1.32		10		6.61	1.57
	4		5.45	1.29		11		7.43	1.76
	5		5.22	1.24		12		8.28	1.97
	6		5.31	1.26	1919				
	7		5.49	1.30		1		8.20	1.95
	8		5.57	1.32		2		9.13	2.17
	9		5.74	1.36		3		10.39	2.47
	10		5.70	1.35		4		12.61	3.00
	11		5.78	1.37		5		12.85	3.06
	12		5.72	1.36		6		14.01	3.38

年月日	柏林之金 元匯價	其騰費率	年月日	柏林之金 元匯價	其騰費率
1919			1921		
7	15.08	3.59	10	150.20	35.77
8	18.83	4.48	11	262.96	62.66
9	24.05	5.72	12	191.93	45.71
10	26.83	6.39	1922		
11	38.31	9.12	1	191.81	45.69
12	46.77	11.13	2	207.82	49.50
1920			3	284.19	67.65
1	64.80	15.43	4	291.00	69.31
2	99.11	23.60	5	290.11	69.10
3	83.89	19.98	6	317.44	75.61
4	59.94	14.20	7	493.22	117.48
5	96.48	11.07	8	1134.56	270.26
6	39.13	9.32	9	1465.87	349.18
7	39.48	9.40	10	3180.96	757.73
8	47.74	11.37	11	7183.10	1711.07
9	57.98	13.81	12	7589.27	1807.82
10	68.17	16.23	1923		
11	77.24	18.39	1	17972	4281.08
12	73.00	17.38	2	27918	6650.30
1921			3	21190	5047.64
1	64.91	15.46	4	24457	5825.86
2	61.31	14.60	5	47670	11355.40
3	62.45	14.87	6	109995	26202.00
4	63.53	15.13	7	353412	84185.80
5	62.30	14.84	8	4620455	1100632.44
6	69.36	16.52	(4)		
7	76.67	18.26	9	98860	23549309.15
8	84.31	20.08	(5)		
9	104.91	24.99	10	25260	6017151024.29
			11	2193600	522534540257.26
			12	4200000	1000476417341.59

貨幣論

一八四

- (1) 每月平均匯價 (2) 美金與馬克之金平價以金元=4,198馬克作基準
(3) 皆按 Zahlen zur Geldentwertung in Deutschland 1914 bis 1923.
Sonderheft zu Wirtschaft und Statistik
(4) 單位千 (5) 以下、單位百萬

年月日	金之匯價 億元	其騰貴率(%)	年月日	金之匯價 億元	其騰貴率
1914			1917		
7	4.9535	1,003	1	9.4410	1,91
8	5.2105	1,06	2	9.7390	1,97
9	5.3130	1,08	3	9.9270	2,01
10	5.5360	1,12	4	10,383	2,10
11	5,8075	1,18	5	10,372	2,10
12	5.7585	1,17	6	11,238	2,28
1915			7	11,295	2,29
1	5.8450	1,18	8	11,194	2,27
2	6.0735	1,23	9	11,422	2,31
3	6.5390	1,32	10	11,498	2,33
4	6.5590	1,33	11	11,192	2,27
5	6.5665	1,33	12	9,463	1,92
6	6.6245	1,34	1918		
7	6.6600	1,35	1	8,1675	1,65
8	6.6695	1,35	2	8,1630	1,65
9	6,7080	1,36	3	8,0550	1,63
10	6,9345	1,41	4	8,0010	1,62
11	7,0350	1,43	5	8,2530	1,67
12	7 5320	1,53	6	9,1680	1,86
1916			7	9,8680	2,00
1	8,1440	1,65	8	10 507	2,13
2	7,9220	1,61	9	12,010	2,43
3	8,1550	1,65	10	11,110	2,25
4	7,9940	1,62	11	14,330	2,90
5	7,7455	1,57	12	16,160	3,27
6	7,8835	1,60	1919		
7	8,0480	1,63	1 7	16,172	3,28
8	8,1750	1,66	15	16,027	3,25
9	8,5400	1,73	23	16,521	3,35
10	8 5850	1,74	31	17,09	3,46
11	9,4675	1,92	2 7	17,905	3,63
12	9,8090	1,99	15	19,128	3,88

年月日	俾恩之金 元匯價	其騰貴率	年月日	俾恩之金元 匯價(3)	其騰貴率
1919			1919		
23	21.16	4.29	23	102.07	20.68
28	20.715	4.20	31	99.50	20.16
3 7	21.84	4.43	11 7	99.50	20.16
15	20.522	4.16	15	101.10	20.49
23	21.745	4.41	23	125.60	25.45
31	25.847	5.24	30	130.00	26.34
4 7	26.65	5.40	12 7	135.00	27.35
15	26.79	5.43	15	153.33	31.07
23	26.192	5.31	23	155.00	31.41
30	26.027	5.27	31	155.00	31.41
5 7	23.245	4.71	1920		
15	24.50	4.96	1 7	177.50	35.97
23	23.14	4.69	15	204.43	41.42
31	24.75	5.02	23	240.00	48.63
6 7	27.00	5.47	31	271.43	55.00
15	30.19	6.12	2 7	268.00	54.50
23	32.90	6.67	15	279.17	56.57
30	29.63	6.00	23	255.00	51.67
7 7	31.13	6.31	28	250.00	50.66
15	32.25	6.53	3 7	250.00	50.66
23	32.25	6.53	15	227.14	46.02
31	37.24	7.55	23	210.00	42.55
8 7	38.00	7.70	31	206.65	41.88
15	39.00	7.90	4 7	200.00	40.53
23	41.07	8.32	15	201.42	40.81
31	42.50	8.61	23	200.00	40.53
9 7	46.83	9.49	30	200.00	40.53
15	60.75	12.31	5 7	204.00	41.34
23	67.43	13.66	15	205.00	41.54
30	68.50	13.88	23	199.00	40.32
10 7	69.58	14.10	31	155.83	31.58
15	85.00	17.22	6 7	149.00	30.19

第四章 貨幣形勢

年 月 日	金 幣 之 匯 價	其 騰 貴 率	年 月 日	金 幣 之 匯 價	其 騰 貴 率
1920			1921		
15	138.57	28.08	2 7	708.00	143.46
23	146.29	29.64	15	690.66	139.95
30	145.00	29.38	23	700.33	141.91
7 7	145.00	29.38	28	716.83	145.25
15	147.86	29.96	3 7	722.00	146.30
23	154.29	31.26	15	722.58	146.42
31	165.00	33.43	23	686.91	139.19
8 7	180.83	36.64	31	707.25	143.31
15	206.25	41.79	4 7	671.37	136.04
23	225.00	45.59	15	620.66	125.76
31	237.14	48.05	23	643.50	130.31
9 7	240.83	48.80	30	658.20	133.37
15	238.33	48.29	5 7	611.25	123.86
23	235.00	47.62	15	569.60	115.42
30	255.00	51.67	23	555.12	112.48
10 7	278.33	56.40	31	576.50	116.81
15	310.00	62.81	6 7	607.80	123.15
23	355.71	72.08	15	659.66	133.67
30	358.33	72.61	23	678.50	137.48
11 7	426.00	86.32	30	705.37	142.93
15	430.00	87.13	7 7	736.10	148.75
23	502.00	101.72	15	756.50	153.29
30	493.66	100.03	23	825.50	167.77
12 7	532.83	107.97	31	942.00	190.87
15	620.58	125.75	8 7	1008.70	204.00
22	646.14	130.93	15	1041.30	211.00
31	659.40	133.61	23	1056.00	214.00
1921			31	1058.04	214.00
1 7	677.00	137.18	9 7	1190.80	241.00
15	678.83	137.55	15	1461.40	296.00
23	742.08	150.37	23	1668.00	338.00
31	625.00	126.56	30	2443.75	496.00

年月日	俸元	恩之金 匯價	其騰貴率	年月日	俸元	恩之金 匯價	其騰貴率
1921				1922			
10 7	2894.33		587	5 31	10728.00		2174
15	2892.33		586	6 7	12981.25		2631
23	2958.33		600	15	17825.00		3612
31	4115.00		834	23	16512.50		3346
11 7	5370.00		1088	30	18933.33		3837
15	6033.33		1223	7 7	21462.50		4349
23	5752.50		1166	15	27691.66		5611
30	7413.33		1502	23	36762.50		7444
12 7	7372.50		1494	31	35461.66		7186
15	6265.00		1269	8 7	51491.66		10434
23	6061.25		1228	15	54566.66		11057
31	5510.00		1117	23	73122.50		14817
1922				31	7,750.00		16160
1 7	6496.66		1316	9 7	75541.66		15307
15	6708.33		1359	15	74681.25		15133
23	8231.25		1668	23	74576.00		15111
31	8541.65		1730	30	74353.33		15066
2 7	3116.66		1645	10 7	73708.33		14935
15	6893.75		1397	15	73470.00		14887
23	6193.75		1255	23	73,062.25		14874
28	6233.33		1263	31	73675.00		14928
3 7	6675.00		1353	11 7	73300.00		14893
15	7690.00		1558	15	73708.33		14935
23	7260.00		1471	23	72787.50		14749
31	7530.00		1526	30	71650.00		14542
4 7	7593.75		1539	12 7	71216.66		14430
15	7625.00		1545	15	70920.00		14370
23	7620.83		1544	23	70620.00		14310
30	7725.00		1566	31	70112.50		14207
5 7	8181.25		1658				
15	8872.50		1798				
23	9757.50		1977				

貨
幣
論

(1) 每月平均行市。

(2) 美金與克羅恩之金平價，以一元——4.93515爲標準。

(3) 一九一九年以後週平均之匯價及騰貴率。

(4) The austrian crown, Pp. 114——135.

米

米

米

米

政府在戰亂或財政困難之禍患中，苦於欸項之籌集時，發行不換紙幣——不問是自己直接發行不換紙幣，或使中央銀行發行而借入之——，厥爲最迅速最容易且最確實之籌欸方法。此外雖亦有獲得資金方法，如增徵租稅，募集公債是；然用此等方法時，不獨獲得資金，需若干用費，困難及相當長之時間，且有時亦不確實，不知能否獲得所需之欸。

惟一旦爲不換紙幣所誘惑，則恰如踏入不知底之泥濘中，一度一度，越發大規模的增發不換紙幣，往往不知所盡。因增發不換紙幣時代，有如前述，物價騰貴，每在紙幣膨脹之先，且超過紙幣膨脹程度，於是欲獲得同量之購買力，越需多量之紙幣。不換紙幣，所以譬若無終之螺旋(Schraube ohne Ende)無涯之螺旋者，蓋以此也。

不換紙幣之內在的自動膨脹性，發揮出來，則不換紙幣之增發繼起，已如前述，分配關係激變，造成極少數暴富者與無數貧民，對內價值變動無常，各交易各產業遂失去採算之基礎，對外

價值亦極不安定，一切對外貿易及與有關係之國內各產業，乃失其憑依。一切經濟活動皆變成投機的，經濟社會，乃恰如患慢性病者，慢慢走上衰弱之路。是以不換紙幣膨脹之勢太甚，經濟社會遂講求種種方法，以免其弊；將貨幣交易之一部分，移至物物交換之交易，即其例也。然分業之經濟社會，必然要求交換媒介工具，缺之即不能經營，且其他方法，亦不過局部的彌縫；是以結局惟有整理內含膨脹性之不換紙幣制度本身，樹立可期價值安定之貨幣制度。此外別無途徑。

不換紙幣制度之整理，於焉開始。至其方法，大概有次列三種。

(一) 廢除不換紙幣

此種方法，為一方面樹立新幣制，同時宣告向來流通之不換紙幣，完全無價值，而逐出流通界。此於不換紙幣之整理方法中，乃最徹底者，然自另一方面視之，未免為無道。求其實例，則法國革命時之亞西尼亞及隨後出現之忙達，其最後之整理，大抵皆用此種方法。

(二) 以舊造幣價格開兌——復舊。

此種整理方法，乃從金屬本位制度——如金本位制，移至不換紙幣制度，而復歸於舊相同之金本位制者也。所謂與舊相同，意謂以前紙幣之金兌換及生金之貨幣化，比例若為金一匁——五圓，則現在紙幣之生金化，生金之貨幣化，亦以同樣比例施行。欲行此種整理，政府須豫增租稅

，節約歲出，募集長期公債，獲得剩餘款項，而後以之將不換紙幣，收縮至適當程度。蓋必如是，始能減少與金準備相對待之貨幣量，使兌換確實；且由紙幣收縮而來之物價低落，可促進輸出，抑制輸入，有利於國際貸借，而有裨於金本位之維持也。然必不換紙幣之膨脹，程度尙極輕微，始能用此種整理方法。過去 Bank Restriction 時代之不換英格蘭銀行券之整理，最近歐戰後英國、荷蘭及瑞士等國家不換紙幣之整理，皆係此種方法之實例。

(三)平價割下——割捨。

不換紙幣之膨脹，既達相當程度，前述整理方法，遂殆不能實行。良以藉增收租稅，緊縮財政及募集公債等法，收縮不換紙幣，欲達能以舊造幣價格開兌之程度，極端困難；且收縮過程中，易再陷經濟社會於混亂中，非常不利也。於是下餘之唯一整理方法，厥爲平價切下，貨幣價值之割去，或簡稱割捨方法。

此種方法，約有三種型式。

第一方法，爲降低與貨幣一單位有等價關係的金子之量，而以既降低之比例，開始現時流通的不換紙幣之金兌換；例如以前之比例爲金一匁 \parallel 五圓，而今則以金一分 \parallel 於五圓之比例應兌是。第二方法，爲使與貨幣一單位有等價關係的金之量，照舊不變，唯降低現時流通的不換紙幣之稱呼價格；於是發生若干新貨幣單位名稱。例如，新金元雖仍與金二分立於等價關係上，然

向來通用之紙幣元，則作金圓五分之一通用，即規定五紙幣圓——一金圓。第三型式，乃折衷前二法而成者，不必多加說明。從第一型式，減輕與貨幣一單位有等價關係之金量，或從第二型式，規定新金圓與紙幣圓之比例，而其標準，則皆為當局者認為適當而確定之本國貨幣之對金本位國匯價。例如，以前金一匁——五圓時，有百圓——五十美金之金平價，而今日本苟成不換紙幣國，且美匯行市，因此一跌再跌，將近千圓——五十美金，則當局者亦將藉貨幣之割捨，使之安定於此。割捨照第一型式，紙幣之兌換，用金一匁——五十圓之比例，而照第二型式，則換算為一金圓——十紙幣圓；要皆表示以割捨整理不換紙幣，為最容易之方法，且對膨脹太過之不換紙幣，係惟一之救濟方法也。以故歐戰後各國整理不換紙幣——如法國、希臘、意大利、比利時、匈牙利、德國、奧國、俄羅斯、芬蘭、立陶宛、愛多尼亞及列沙尼亞等，皆用此種方法。割捨程度顯度顯著時，實質上遂漸近於廢棄；是以歐戰後德意志（將向來之一兆馬克，割到相當於戰前一馬克之倫騰馬克），奧地利（將一萬格羅恩，割到相當於戰前十分之七克羅恩之一仙令）及俄羅斯（行三次大割捨，見前）等之割捨，形式上雖為割捨，實質上則可視為廢棄。

(三) 不換紙幣之租稅性

向來歷史上，大規模增發不換紙幣，多為戰亂及財政困難之際，當時政府，皆視為籌備購買力之一種方法，已如前述。茲請將由此所生之效果，以簡單之數字表現於左。

假定已經流通之不換紙幣，爲九百萬單位，彼與某有一定價值之社會生產物——例如三千六百萬金元之社會生產物對立；而政府再增發三百萬單位之不換紙幣，於是不換紙幣，總計有一千二百萬單位，其所對待之實際價值，則與前無異，仍爲三千六百萬金元。不換紙幣一單位，從前各支配四元美金之社會生產物，今則只能支配三元；而國民所有之九百萬單位不換紙幣，曩時支配三千六百萬金元，今則只能獲得二千七百萬金元之社會生產物矣。剩下相當於九百萬金元之部分，皆歸於政府之手，歸於新增發之不換紙幣之所有者。

政府藉此，不惟在積極方面，取得國民經濟內社會生產物之一部分，消極方面，所得亦非常之大；蓋自此既往的一大負債者視之，與貨幣價值低落程度比較，可減輕公債本息之負擔也。由對於國家之債權者（即由公債所有者）視之，面額及利率雖仍舊，而本息之購買力則降低，故所生結果，等於徵去財產及所得之一部分。

以故爲財政原因，增發不換紙幣，性質類似租稅。且可視爲一種課稅型式。此事久爲一般學者所指摘；下面且引傅斯逯之語作例。彼之言曰：「政府用此種方法（發行公債），不問是膨脹通貨或印刷紙幣，結果所生各種影響，皆無異於課稅——雖然事實上，不稱爲可厭之課稅。舉簡單一例，即可明白。假定國民手中，有百萬美金之購買力，每元能購買一單位商品。此刻政府若以存款貨幣或紙幣之形式，從新獲得百萬金元，持往市場，爭購既存之商品，則國民以其金元，

恐僅能買到目前此一半或一半以下之商品，其餘皆歸於政府矣。通貨數量及物價平準如此，所生結果，與直接向國民徵收百分之五十的貨幣作租稅，實無差異」(一)。

(1) Foster and Catchings, Money, P. 61—62.

視之爲一種課稅形式，則有一種特色，可使能力綿薄之政府，能迅速酬備所需之購買力，以應急需。金斯亦云：「通貨膨脹，乃一種課稅方法，公衆不易迴避；且任何事皆不能作的能力薄弱之政府亦能施行」。此外尚有若干特色，如差不多不需徵收費，徵收時不發生反抗；不易看出課稅真相；且苟有貨幣流通，即能收若干效果等是。

即將其攪亂經濟社會全體等件置之度外，單視以爲一種課稅形式，不換紙幣之增發，亦包含極大之缺點，惟如今實無再加說明之必要。

最大一點，爲吾人所不可忽者，乃增發不換紙幣，足令不能增加貨幣所得者之負擔，隨貨幣跌價(物價騰貴)而益重。詳言之，由增發不換紙幣而來之價格騰貴，進行之次序，常由商品之批發價格——而小販價格——工資薪俸等，故通貨膨脹稅之主要負擔者，爲保有公債恩給公司債等定額貨幣所得者，薪俸生活者及工資勞動者等，要之，即負擔力較小之人；增發不換紙幣，反放脫暴富者，所以負擔極難公平。此點亦頗受人指摘；桑巴德云：「租稅合理的安排犧牲，發行不換紙幣之作用，則不合理」，加特那亦云：「其影響乃極端非社會的。完全不顧財政學上租稅

公正之原則，不願關於課稅之一般性均衡性之基本原則，及市民爲國家犧牲之原則。此種課稅，惟有馬克及馬克證券所有者，克羅恩或克羅恩證券所有者，始盲目擔當。例如兄弟二人，一人保存由父親遺產中分得之葡萄園，另一人則售出之，貯藏其代價；於是前者能保其財產，不遭損傷，而後者則因目不能見之增發紙幣課稅，大受損失」(2)。

政府所以不管上述之重大弊害，動則大規模增發不換紙幣，以代增稅者，實以其較之正式租稅，容易獲得緊急之資力；且利用此種資力，能將國民經濟與國民生活，澈底的化爲自己之工具，遙爲正式課稅所不及也。

(1) Schumpeter, *Das Sozialprodukt und die Rechenfemige-Archiv fuer die Sozialwissenschaft und die Sozialpolitik*. 44, Bd. 3, Heft.

(2) Gaertner, *vom Gelde und Geldentwertung*. S. 49.

第四節 存款貨幣

第一項 存款貨幣之意義

茲所謂存款貨幣，乃指能隨時發出支票或類似的支付指定書以支付之存款。故此外之定期存款及通知存款等，雖同爲存款，亦不包含在內。反之，苟爲能發出支票或類似之支付指定書之存

款，則不問其爲銀行存款，或郵政存款，組合存款矣。惟各國存款之中心，乃銀行存款，故以下論述時，專以銀行存款爲對象。表示存款貨幣之外國語中，有 deposit currency, Schreibgeld, deposit money, Buchgeld, Giralgeld, 等種種。Bank money——銀行貨幣——一名，雖亦屢見，然彼既單指茲所謂存款貨幣，而有時亦廣指銀行發行之貨幣，卽併稱銀行券及存款貨幣兩者，爲避免誤解，故不使用銀行貨幣一名。

第二項 存款貨幣何以爲貨幣

可隨時發出支票以支付之銀行存款，能以與其他金屬貨幣同樣意味，稱之爲貨幣乎？曩述就銀行券而起之激烈論爭，而今則有移至存款貨幣之觀矣。爲免去若干重複，且先舉出存款貨幣非貨幣的學說之根據，而加以批評。

(A) 一說以爲所謂存款貨幣，缺乏一般之授受性 (general acceptability)，故尙不成爲貨幣。例如費史說……其次爲支票，交換力殆與貨幣相等；然皆非真貨幣，以其皆不能一般的爲人領受也 (i)。

存款貨幣，果如論者所主張，缺乏一般授受性乎？

販賣日用品之小販，其小額支付，殆皆不能一一領受支票，且判別其良否；故除去少數場合，彼輩恐不要支票。於是向彼等購買日用品之勞動者等，其領取工資，亦不要支票。預款貨幣，

對於此種小額支付及對於與銀行無交易關係者之支付，較之鑄幣銀行券，其一般授受性，誠相差甚遠。然在與銀行有交易關係者間之支付上，例如當製造家與批發商人，原料商人與製造家間，發生大額支付時，則用之可以免除煩雜之計算及現金搬運之危險，而其授受性，乃優於鑄幣銀行券。要之，此種現象，僅表示貨幣各種形態——鑄幣，紙幣及存款貨幣——之間，在使用上實行分業，小額支付，以鑄幣及銀行券為主，而大額交易，則以存款貨幣當之耳。因為存款貨幣，鮮用於小額支付，遂斷定其缺乏一般授受性，謂其尙不成爲貨幣，何太急耶？

存款貨幣，即當與銀行有交易關係者作大額支付時，亦須銀行及發票人信用確實，始有人願受；於此較之不問執票者爲何人，總能被人受授之銀行券鑄幣，實遜一籌。然如後所述，重要各國支付之大部分，既皆用存款貨幣，即足證明存款貨幣，已具備貨幣之授受性矣。

(1) Fisher, *The purchasing Power of money*. P. 10.

Johnson 亦曰：Bank checks and drafts, Since they Possess only limited acceptability
。 (*Money and Currency*, P. 332)

(B) 一說以爲欲成貨幣，須有價值尺度之職能；所謂存款貨幣，無此種職能，故非貨幣。

此乃所謂金屬主義方面之主張，其所謂價值尺度職能，乃指以構成貨幣的原料之價值（即以貨幣價值），測定其他各種財貨之價值也——恰如用有長度之尺，測量其他未知長然——。

若貨幣果有此種價值尺度職能，且此係貨幣之本質，無原料價值之存款貨幣，既無此種職能，存款貨幣非貨幣之議論，自可成立。然吾已屢次說明，貨幣無論在此種意味上，或在其他名目主義之意味上，皆無價值尺度職能；此種主張之根據，非常薄弱。

(1) 例如 Diehl, Ueber Fragen des Geldwesens und der Valuta, S. 114—115。

(C) 一說以為存款貨幣，本身並非貨幣，僅為導出或請求貨幣之權利。

此種主張，注重存款者本身或支票所有者請求時，銀行不能不以鑄幣或紙幣等支付一事。若單論存款貨幣之法律性質，如此亦佳；然此處之問題，乃存款貨幣在現代經濟社會中，實際上發生何種作用；以其經濟性質為問題者也。不此之思，單講法律上之性質，對於存款貨幣非貨幣之說，自不成為有力之論據。因法規上認未成年男子為無能力者，即斷定未成年之男子，實際皆為無能力者，實與此同。法律概念與經濟之混淆，貨幣理論之領域中雖屢見不鮮，然此等可謂為其最典型者。

(D) 一說以為所謂存款貨幣，並非貨幣，僅為節省貨幣之一種方法。

以存款貨幣支付者及接受付款者，在同一銀行有往來賬時，支付之清結，僅須從前者之賬上，減去一定額，移於後者之賬上，其間絲毫不需金屬貨幣紙幣等所謂現金。

支付當事者，交易銀行不同時，例如甲乙與 A 銀行有交易關係，而丙丁和 B 銀行有交換關係

時，甲對丙之支付，丁對乙之支付，可藉 A B 銀行間之票據交換以結清。若票據交換發生殘額，則兩銀行可再替換存在中央銀行之存款，而無需移動現金。

世人鑑於此種事實，遂多謂存款貨幣非貨幣，僅為節省貨幣之一種方法。如僅認所謂現金為貨幣，理合如斯。然何以僅有現金方為貨幣，其無有力之論據，已述於前矣。

預款貨幣非貨幣之說，既無可傾聽之有力議論，試進一步，視斷定其為與金屬貨幣紙幣相同之貨幣者，有何理由。回答非常簡單。曰：以存款貨幣所盡之職能，無異於其他貨幣形態也。前已明言，貨幣所以為貨幣，在於有一般購買力之特質，媒介非直接非即時的交換，使之可能。具備此種特質，能行此種職能，即係貨幣；不問其為何物，亦不管形態如何。

在此一點，存款貨幣，與金屬貨幣紙幣之間，不能發現顯著之差異，已如前述。惟分擔事務，前者多用於大額交易及與銀行有往來交易關係者之間，而後者則多用於此外之用途耳。

再者，貨幣上最重要之問題，乃其價值；存款貨幣數量之增減，對於其價值之影響，與鑄幣紙幣增減所生之影響，完全相同。故數量說者，鮮有不將存款貨幣，加入貨幣數量中者。費恩以 $MV + M'V'$ ，表示貨幣數量 M 為鑄幣銀行券，而 M' 實指存款貨幣。即對於金屬貨幣或銀行券之增加千圓，與存款貨幣之增加千圓，不加歧視也。關於貨幣之中心問題，既如此同等處理，亦可藉知存款貨幣，無異其他貨幣形態矣。

要而言之，貨幣以有一般購買力為特質，為非直接非即時的交易之媒介手段；其購買力之一般化，用金屬可，用紙片亦可，藉銀行帳簿之記載，亦無不可。理論上，貨幣之形態如何，殊非重要問題。費倫認貨幣之本質，為「請求社會生產物權利之客觀化 (Objektivierung von Ansprüchen an das Sozialprodukt)」，認記入銀行賬簿，亦為一種客觀化之方法 (1)；齊美爾則謂貨幣為價值之客觀化，此種客觀化，或藉貨幣票券——*Geldzeichen*——行之，而在轉賬貨幣，則用記賬——*Buchbeitrag*——行之 (2)。余意其所據之思想，大抵相同。

(1) Feilen, *Die Umlaufgeschwindigkeit des geldes*, S. 44,

(2) Kinnamer, *Die quantitätstheorie*, S. 22.

第三項 存款貨幣之特徵

(一) 存款貨幣，為貨幣之純粹形式。金屬貨幣，離開貨幣用途，頗有成為商品之可能性。金幣銀幣等，每因金銀塊行市如何而被融化，即其例也。至於紙幣，雖少此種危險，然於貨幣用途以外，尚被用為紀念品裝飾品。反之，存款貨幣，則僅用於貨幣用途，此外完全不能應用。金屬貨幣，紙幣及存款貨幣三者之中，存款貨幣，可謂為未混雜他物之最純粹的貨幣形態。故構成貨幣理論時，以存款貨幣作中心，最能把握真髓。不僅性質上為然，在數量上，現在最重要且佔優勢之貨幣形態，亦為存款貨幣，謂「今日貨幣最優良之模型為金幣」——*The best example of a*

money commodity is found to day in gold coins (一)——者誤矣，乃存款貨幣也。吾人勢須離開金屬貨幣中心之貨幣論，而移向存款貨幣中心之貨幣論。總之，存款貨幣與其他貨幣形態比較，則貨幣之純粹形式，爲其特徵。

(1) Fisher, The purchasing power of money, P. 2.

(二)爲大額交易之貨幣

金屬貨幣及紙幣，金額普通小，多被用於日常比較小額之買賣上。存款貨幣，亦用於小額交易，而於支票制度發達的英美，此種傾向，尤其顯著。然概論之，數十萬數百萬之大額支付，則多用存款貨幣，且此種時候，最能發揮存款貨幣之便利。良以用存款貨幣，無一一計算貨幣圓數之煩雜，又毫不需搬運手續也。故存款貨幣，可謂爲商業界金融界之貨幣。

第四項 銀行存款與支票

余一向稱能發出支票之銀行存款本身，爲存款貨幣，而以爲支票僅爲移轉存款貨幣之手段。然亦有謂能發出之存款非通貨，惟已發出及方發出之存款——支票，始爲通貨者。羅巴生云：「吾人稱支票爲貨幣，不認存款爲貨幣者，因存款不取支票之形，或取而不當，即不能稱爲貨幣也」。土方教授亦云：「世殆有一種見解，以爲支票乃對往來存款發出者，存款爲通貨，支票僅代表之而流通。苟抱此種見解，則尚未發行之銀行券，而在發行額限制內者，即發行餘力，亦須稱通

貨矣。追究此種念頭之結果，勢必將潛在之通貨，亦加入通貨之內，而通貨之現存額，無從確定。故暫從「惟輕轉流通者爲通貨」之觀點，以支票爲通貨，認存款爲可成通貨之潛在經濟價值之象徵」。

金屬貨幣與紙幣，常有二種情形，一爲現時流通者——即在活動狀態者，一爲保存於吾人袋中或金庫中而不活動者——即在休止狀態者。存款貨幣亦然，有活動態及休止態二種；因移轉而發出支票者屬於前者，否則爲後者。在鑄幣紙幣方面，不問活動態與休止態，通稱爲鑄幣紙幣——或稱通貨。余稱發出支票之全體存款爲貨幣，蓋即做照此種用語例也。是知在休止態之存款貨幣，不應如土方教授之措施，被比作尚未存在之貨幣——如發行餘力內之銀行券；而應比作已經存在而暫不活動之銀行券及鑄幣——如前述袋子及金庫中之貨幣。所以主張支票爲貨幣之羅巴生，瞬即和緩其主張，而謂：「然不發出支票之存款，本質上乃遊閒之銀行貨幣——Tidings bank money。恰如余袋中之仙令，乃遊閒之普通貨幣然」(1)。

(1.) Robertson, Money, P. 49.

Fisher 亦云：「流通媒介工具，以(一)貨幣(二)銀行存款二者爲主。銀行存款，當以支票爲手段而與其他財貨交換時，被用作支付手段。支票者，移轉銀行存款之證書也」。(Fisher, Purchasing Power of money, P. 10.)

第五項 造出存款貨幣之方法

(A) 造出存款貨幣之方法

存款貨幣之發生，大體上經過下列兩種過程。

(一) 將鑄幣銀行券等所謂現金，存入銀行，作為可以發出支票之存款。例如小販將一天賣得之代價，翌日存入銀行，或如自由職業者及薪俸生活者等，將一部分收入作往來存款皆是。

(二) 將放款貼現之取得金，轉在放款貼現依賴人之往來存款賬上。(銀行買入有價證券等，付代價於出賣人之存款上時，準此)。

前種情況下，銀行對於存款貨幣之成立，抱消極態度。反之在後一種情形中，可謂存款貨幣，乃銀行所造成者；今日由此種方法發生之存款貨幣，達於巨額；魏宙斯(1)謂英國主要銀行存款四分之三，傅斯德(2)謂美國存款的百分之八十以上，皆根據此種過程。下面請就銀行造出之存款貨幣，略加申述。

(1) Withers, *The meaning of money* P. 63.

(2) Foster and catchings, *Money*, P. 29.

今日銀行之放款貼現，能用兩種方法。一為將受自百人之現金——例如十萬圓，保留一萬圓於手頭，作提款準備金，剩餘九萬圓，則以現金放出。此時銀行之貸借表，(如將資本金公積金

除外)，即如次所示，資產部爲現金一萬圓及放款九萬圓，負債部爲存款十萬圓。

資		負	
現金	10,000	存款	100,000
放款	90,000		

另一，則如將所存十萬圓現金，全部作準備金，於其上作九十萬圓之放款貼現，每遇須將其轉入放款貼現依賴人之存款中時，皆發出支票。此時銀行之貸借表如左：

資		負	
現金	100,000	存款	100,000
放款	900,000	存款	900,000

兩種情形下，現金準備對存款之比例，一律皆爲一對十，然論放款額，則有九萬圓與九十萬圓之異。且前一場合，放款本身不發生任何存款，而後者則九十萬圓之存款，因銀行之放款而發生。實際上，存款貨幣之造出，固難達上述程度，然總之，存款貨幣實常由此種方法而發生；銀行於放款一點，爲債權者，而在轉之爲存款一點，則又爲債務者（由放款貼現依賴人方面看，則其爲放款依賴人，乃債務者，而其爲存款者，則又爲債權者）。

(B) 造出存款貨幣之限度

以上述方法製造存款貨幣，銀行方面，若將事務費除外，則得放款利息與往來存款利息差額之收益。故銀行造出存款貨幣愈多，而利益亦愈大。今日金利低廉之英吉利，銀行所以猶能收莫大之利益者，即因造出存款貨幣之額，遠大於資本金公積金，可利用之以獲利也。以營利為目的之銀行，希望造出極多之存款貨幣，可謂為理所當然。然此種希望，每為同銀行所抱之其他希望所制約，而造出存款貨幣之限度存焉。指導銀行之原則，營利以外，為安全原則，欲顧及之，遂出現兩種限制。

(一) 現金準備方面之限制

社會上支付習慣，苟無重大變化，則存款貨幣之使用程度，與鑄幣紙幣等所謂現金之使用程度，同見增減。故銀行新造出之存款貨幣，若能為經濟社會所容受，換言之，若一社會中流通之存款貨幣數量增大，則鑄幣紙幣等現金之需要，亦與之成比例而增加。現金需要之增大，每向貯藏現金之銀行，提出一部分以充足。例如企業家提出銀行往來存款之一部現金，以支付勞動者工資是。惟提出若干現金，銀行擁有之現金準備，亦減少若干，而銀行之安全性，亦隨其程度如何而受損傷。以故銀行除在現金準備已增加時，或確能期待將來增大現金準備時，或在社會之支付習慣，發生巨大變化，使用存款貨幣之程度非常擴大時，以外不能膨脹存款貨幣之總量。社會之支付習慣，既非激急變化，故銀行製造存款貨幣之行爲，終為現金準備量——現金準備的供給所

限制。

(二)存款貨幣之造出，由於放款貼現之轉帳；銀行對於依賴者，負隨時皆須付款之債務，另一方面，則獲得一定時期後請求返還之債權。銀行欲達營利目的，且維持自身之安全，則此一定期間後之債權，必須能順當地收回。欲達此種地步，則除去財產上或手腕上有支付能力之債務者，即不能答應其放款貼現之請求。故銀行之造出存款貨幣，亦為考慮放款貼現人之支付能力所限制；惟不若現金準備限制之甚耳。

(C)法規上對於造出存款貨幣之限制

存款貨幣，在現代經濟社會中，數量上為最重要之貨幣，其增減立能影響物價，對社會一般人，有或好或歹之結果。其造出之狀態，一任以營利為事之銀行家金融家資本家之裁量，行動未必能期妥當。故今於銀行自動之限制外，再加上某種外部限制，在理論上乃當然者。尤有進者，存款貨幣與銀行券之間，性質上鮮有不同，若僅就後者之數量，設立嚴重規定，而不及於前者，顯然不公，且對發行銀行券，設嚴重限制之主旨，亦因自由放任存款貨幣之造出，而歸於無意義矣。

然離開理論上之主張，而以實際上應設如何之限制為問題，事情遂極困難。

(一)世人皆知對於往來存款，每規定一定比例之最低現金準備率；然法定率應以若干為適當

，則極難發現。今日法定普通銀行存款準備率之最好例子，厥為亞美利加及南非洲。美國聯邦準備銀行之加盟銀行，常須將存款準備存入所屬聯邦準備銀行，其比例如左：

對即付存款(須在三十天內支付)

對限期存款(係指後有三十日以上之期間)

中央準備市之銀行 百分之十三

百分之三

準備市之銀行

百分之十

同

地方銀行

百分之七

同

聯邦準備銀行，須保有存款百分之三十五以上之法貨準備，作此種準備金。州立銀行，不若國立銀行然，非強制的加盟銀行；有由州法定者，亦有不定者。

南非聯邦，與美國同，在該地域內營業之銀行，亦須將準備存入南非準備銀行；對即付債務，至少為百分之十三，對限期債務，至少須為百分之三。而南非準備銀行，對於此等存款及其他即付債務（不包含銀行券），則至少須擁百分之四十之金準備（其中五分之一可用銀準備）。

此兩國以外，尚有法定中央銀行之存款準備者。例如比利時銀行、荷蘭銀行、奧國銀行、匈牙利銀行、保加利亞銀行、智利中央銀行、哥倫比亞銀行、愛多尼亞銀行、捷克斯羅伐克銀行、法蘭西銀行及德意志帝國銀行等，對銀行券及往來存款之合計，皆規定一定之準備率。

(二) 創造存款貨幣，如以新商品之出現為基礎，則存款貨幣雖已造出，物價亦不致十分騰貴

；且另一方面，因商品出現而造出存款貨幣，對銀行本身，亦甚安全。故就存款貨幣之擴張而論，有人主張憑藉法規，使之限於商業票據貼現之場合；而以物價之安定，為造出存款貨幣之標準。(1)試問假定一切銀行，皆嚴守此種命令，起自存款貨幣方面之物價騰貴，果能完全防止乎？製造百萬圓商品之工業家，批發時即有百萬圓之票據發出，此種票據被貼現，遂成百萬圓之存款貨幣，此時在大體上，可謂存款票幣之增加，乃與商品增加並行者。然向工業家買進商品之批發商，又售出之而有票據發出，每次買賣此商品者，順次以百萬圓之票據貼現，造成存款貨幣，於是數百萬圓之存款貨幣，以百萬圓商品做基礎而成立。然此種存款貨幣之造出，原皆以商業票據作基礎者也。是知此種設計，對於本來目的之實現，效果無多。

(1) 例如 *Bank für Kassaisches Geld* 之說

限制中央銀行之發行銀行券，雖頗容易，而限制存款貨幣，則極困難。發券銀行，不過一個或二三個，若存款貨幣製造銀行，則比較衆多，而有割據之勢，此固係原因之一，然余意主要原因，仍由於存款貨幣之存在，外表上不易捕捉，且具時時出現刻剝消滅之性質。是故無適當手段，可以直接限制存款貨幣。余覺為今之計，除適當調節為造出存款貨幣之基礎的現金——以銀行券為主——，行間接限制外，別無良法。徒事注重法定準備率，而不適當調節銀行券（今日主要之準備金）之數量，則有名無實，不能限制任何存款貨幣之造出。是以調節準備的銀行券之數

量，較諸法定準備率，更爲根本，且更爲重要。

(D) 製造存款貨幣之近代商業銀行

近代商業銀行，每藉此種方法以造出存款貨幣。如前所述，存款貨幣之爲貨幣，意義與其他鑄幣及銀行券等相同，故近代銀行，有時與政府及中央銀行等並立，實際上爲貨幣之製造供給者。(1)以此點比之造幣局之鑄造金塊爲金幣，鑄造銀塊爲銀幣，可謂近代銀行，乃鑄造土地、房屋及有價證券等爲存款貨幣者。近代商業銀行之一大特色，即在於斯，即在將商品貨幣化。向來所謂銀行，乃指向公衆收集所謂零款或遊資，以之供給資金需要者之機關，即認彼僅爲現存資金之媒介者；此於今日以前之銀行，殆甚正確。且今日之銀行，亦非完全不行此種業務。然以行此種業務爲主者，乃貯蓄銀行之事，若夫典型之商業銀行之本質，則在於創造存款貨幣。

銀行爲貨幣之製造供給者，其製造能力固有限度，然今日之供給量，在英美及其他若干國家，皆遠過於政府發行之鑄幣及中央銀行之銀行券；且富有伸縮性。謂近代銀行及操縱彼之金融資本家，對經濟社會所有偉大之力，大半淵源於此製造存款貨幣之機能，實非過言。近代商業銀行之機能，若僅限於現實的存進現有之鑄幣銀行券等，且現實的放出，恐決無如今日之力量。稱銀行之威力，道金融資本之霸制者，果欲爲其主張奠基，實須研究存款貨幣之造出，及其利用之機構。

(1) 日本貨幣法第一條，雖規定「貨幣之製造及發行權，屬於政府」，然茲所謂貨幣，僅指金屬貨幣（鑄幣）。

第六項 存款貨幣之發達

(一) 轉賬銀行

存款貨幣，自何時起方被使用乎？欲知其起源，非常困難；然亞麥斯特丹銀行（一六〇九年創立）漢堡銀行（一六一九年）紐倫貝克銀行（一六二一年）及其他設立於菲尼斯日內瓦之銀行，其所行業務，在考察存款貨幣之歷史上，實不能置之度外。故在前記各銀行內，以最有名之亞麥斯特丹銀行及漢堡銀行作中心，而略記其業務。

十七世紀初期，亞麥斯特丹，為歐洲商業中心，各國之鑄幣，雜然流通。惟此類鑄幣，品位、形態及重量之不同且不論，而因磨損竊削，亦復非常惡劣，該市商人，實不堪鑑定其實價之煩。貨幣狀態如是，良幣遂皆隱沒，僅有惡幣流通，國外匯兌行市，因而常不安定，亦毋利益。亞麥斯特丹銀行，即為除去此種困難，一六〇九年在該市保證下設立者。

該銀行不以名目價值，但以實質價值，接受外國鑄幣及已磨損之本國鑄幣，由其中減去銀行經營所要之若干用費，將餘額記入賬簿，作送來者之存款。且規定亞麥斯特丹之交易憑據，其額在六百吉爾達以上者——要之，亞麥斯特丹商人間之支付——，皆藉該銀行之存款轉賬。世人

呼此銀行存款爲銀行貨幣，鑄幣亂雜之弊，由是一掃而光，荷蘭之繁榮，大爲促進。

提出銀行存款時，與存入時相同，存款者能得到實價，然銀行貨幣，無盜難火災之患，且支付時無計算搬運之不便，故鮮有提出現款者（1）。

再則「以漢堡銀行（一六一九年——一八七三年）而言，則漢堡銀行馬克（Mark Hamburger Banco），在該銀行存在之後半期，竟形成觀念的不流通之鑄幣——此乃純銀之一定量，私人存之於銀行，銀行負同量同成色之支付義務——。漢堡之巨商，作交易時，皆以此貨幣（銀行馬克）計算爲條件；相互間債務之清結，則用對存於銀行的款項之指定書。以此卽爲轉賬（Giraren），故世稱此種銀行爲轉賬銀行，然銀行不將所存貨幣用於放款（最初之計劃中，原無放款），不能獲得任何利息。於是對於存款，每徵收少許收存費。此種活動，遂不能節省現金。銀行惟一目的，如前所述，在於維持貨幣價值；此於實行斷絕鑄幣惡劣化之當時，尤其在集合各操有鑄造權國之德意志，非常重要」（2）。

(1) A. Smith, the wealth of Nations, ed. Cannan. Vol. I. P. 443.

(2) Wickell, Vorlesungen über Nationalökonomie. S. 83—84.

其與今日存款貨幣之間，在兩點上，大不相同，（一）以成立的主要原因論，一方由於放款貼現之轉賬，他方則由於現金之存入；（二）以目的言，一方在於保管並救治因貨幣亂雜磨損而生之

弊害，而他方則在於供給鑄幣以外之貨幣。惟總而言之，各支付之清結，但支付存在賬簿上之存款，與今日之存款貨幣，則正相同。尤以後來對政府放款，其額有時以現款交付，有時亦記作政府之存款，故成立原因，亦有與今日相同者。

(1) Wicksell, op. cit., S. 84.

(二) 一八四四年之皮爾條例

對於存款貨幣之發達，給與極大刺戟者，爲一八四四年之皮爾條例，及模倣之的各國銀行券發行方法之規定。英格蘭銀行，雖設於一六九四年，然法律上之兌換規定，則爲時不久。千八百年代，因籌辦對拿破侖戰爭之戰費，爲政府所利用，結果惹起增發銀行券，生金價格騰貴等現象，而引起有名之生金爭論。識者之中，此時即已有認銀行券之統制規定，應該法定者。此後經濟界每遇好況，英格蘭銀行券即有增發，幾次成爲恐慌之原因——或被認爲原因，於是銀行券之統制問題。甚囂塵上。一八四四年皮爾條例，實現通貨主義之主張：不使銀行券數量之增減，一任銀行之自由裁量，而使之機械仍跟隨金之增減；故發行規定，非常嚴重，在定額（當時爲一千四百萬鎊）以上，必須全部金準備。銀行券之供給，至此遂完全爲金出產額所左右。當時金之出產額，比較微少，故此外之通貨供給，必藉其他工夫補充。存款貨幣，可謂爲最容易而且唯一之代理者。今日之英國，與其經濟發達相較，銀行券甚少，而所使用之存款貨幣則極多，正好道出此

聞消息。銀行券之增發，苟得自由，則今日銀行券之利用必極廣，而存款貨幣，不能若是發達。是以余敢斷定，英國及模倣彼之其他各國，設立嚴重之銀行券統制規定，以限制銀行券之增發，有裨於存款貨幣之發達者實多。

(三) 存款貨幣之現狀

今日存款貨幣，在鑄幣銀行券等其他貨幣形態之間，所占位置如何？

其絕對數量，若將各銀行發出支票之存款——往來存款額合計，即可明瞭；概言之，英美及其他銀行業發達諸國，存款貨幣，戰前已大有超越其他二者之狀態。例如依費里之計算，美國及一九二二年，輔幣紙幣等信用貨幣爲十億金元，金幣金塊約七億金元，而存款貨幣，則達八十五億(1)。大戰勃發，各交戰國盛行不換紙幣之使用，此種趨勢生一頓挫，然今日又回復戰前之狀態矣。且以美國做例(1)；照一九二七年七月一日之計算，與政府及聯邦準備銀行無關者手中之各種貨幣，其狀態大抵如次(2)。

金幣及金塊	三八六、四六〇、七八五金元
金券	一、〇〇七、〇八一、一八九
本位銀幣	四九、一四五、一八四
銀券	三七五、七九〇、二四二

一八九〇年的政府紙幣	一、三二六、八〇四
銀輔幣	二七五、七三三、〇五八
合衆國紙幣	二九二、二〇〇、一五三
聯邦準備券	一、七〇二、八二三、六四二
聯邦準備銀行券	四、六〇五、五七五
國立銀行券	六五〇、〇五五、九三六
合計	四、七四五、二二二、五六八

且合衆國造幣局長年報(3)，謂該國金幣並不通行，以故至少須將右列第一項之數目，再減下去。另一方面，一九二七年六月末，該國各銀行中，作成二萬七千六十一個報告之銀行，即擁有二一、一四四、一四八、〇〇〇美金之個人往來存款！

再者，一九二八年末，英本國(英格蘭及威爾士)之股分銀行存款總額，達十九億五千一百四十七萬七千六百九十七鎊。若信魏宙斯之言，認其四分之三以上，皆由放款貼現之轉賬而發生，則可發出支票之往來存款，約有十三億九千八百五十一百餘鎊。然照一九二八年十二月廿六日之週報，英格蘭銀行券之發行額，不過四億一千三百七十八萬三千六百四十六鎊耳(4)。

日本雖不若此兩國之發達，然與其他貨幣形態(輔幣、小額紙幣及日本銀行券)相較，則有

如次之狀態(5)。

- (1) Report of the Comptroller of the Currency. 1927. P. 119.
- (2) Annual Report of the director of the Mint. 1927. P. 230.
- (3) Report of the Comptroller of the Currency. 1927. P. 103.
- (4) The Economist Banking Supplement. May. 1928.
- (5) 金融審頭參考書，昭和三年調查。

年	月	各種兼幣現存額	小類兼幣總額	日本銀行兌換額	外國銀行往來存款
大正	元	146,846,992,322	19,825,000	423,837,708	470,455,405
三	元	149,264,992,322	91,210,000	420,903,507	482,098,731
四	元	140,723,992,322	145,300,000	380,365,896	502,161,822
五	元	139,435,061,322	19,825,000	420,775,511	657,417,325
六	元	142,401,082,322	91,210,000	586,842,871	795,175,403
七	元	151,327,413,673	145,300,000	796,594,484	1,150,257,239
八	元	107,055,098,672	200,000,000	1,87,287,931	1,459,087,186
九	元	179,927,493,672	200,000,000	1,515,458,516	1,795,452,565
十	元	189,685,493,672	216,500,000	1,400,448,658	1,647,320,810
十	元	203,947,893,672	158,577,000	1,520,570,878	1,634,320,487
一	元	265,394,126,230	68,000,000	1,527,590,472	1,562,454,788
二	元	349,362,882,230	25,887,000	1,676,000,222	1,678,835,000
三	元	378,290,282,230	17,500,000	1,625,898,849	1,632,112,776
四	元	394,469,882,230	14,492,680	1,599,206,117	1,692,952,699
五	元	405,158,989,020	13,188,715	1,541,645,282	1,692,952,699
六	元	400,448,597,070		1,540,663,175	1,567,158,464

其次，使用貨幣之一國支付中，使用存款貨幣者幾何？欲求明白，首須知道藉用存款貨幣之支付總額，及用其他貨幣形態之額數。前者僅須觀察票據交換額，大概即可明瞭。惟與同一銀行作交易的當事者間之存款貨幣使用額——今日頗多擁有多數支店之大銀行，故其有相當巨額，不難想像——，止於銀行賬簿上之轉賬，不現於票據交換中，所以須再加上其額。欲知其額，已極困難。至於欲以幾分確實性探知道後者，即用銀行券鑄幣等之支付總額，可謂殆不可能。故對於此種問題之解答，惟有憑藉推測；費叟謂合衆國一切支付中，用存款貨幣者，一八九六年爲百分之八十，一九〇九年爲百分之九十一；最近傅斯透（1）亦云，用銀行存款者，有百分之八十乃至九十。日本於此一點，遠不及於英美甚明，然余意由下列三表，（2）亦可想像用存款貨幣支付者額數之大。

（1）Foster and Catchings, Money, P. 28.

（2）金融事項參考書 大正十四年調查

票 據 交 換 額 表

年 次	換 數	金 額
大 正 二 年	9,993,194	9,712,664.363
三 年	10,815,452	10,401,204.713
四 年	10,991,714	10,269,770.727
五 年	11,191,565	11,625,720.185
六 年	13,525,320	20,234,749.616
七 年	16,047,162	31,789,473.694
八 年	20,333,771	53,414,993.569
九 年	25,027,196	77,109,701.932
十 年	26,105,702	74,068,745.495
十 一 年	28,201,941	68,232,745.980
十 二 年	30,563,807	71,813,006.312
十 三 年	29,131,823	68,185,876.657
十 四 年	31,829,624	74,104,915.269
十 五 年	34,612,432	83,551,555.773
十 六 年	37,970,418	88,964,090.808
十 七 年	34,734,052	62,752,403.442
昭 和 二 年		

東京票據交換所交換額中支票交換
之比例 (其餘為定期匯兌存款及通
知票據)

大 正 十 四 年	比 率
一 月	47.4%
二 月	51.0
三 月	45.1
四 月	48.5
五 月	50.2
六 月	45.5
七 月	46.5
八 月	45.9
九 月	45.6
十 月	45.8
十 一 月	46.8
十 二 月	50.5

日本交換所組合銀行及代理交換
銀行之現金與票據收納比例表

	現	金	票	據
大正三年十二月	37%		63%	
同 四	34		66	
同 五	31		69	
同 六	25		75	
同 七	24		76	
同 八	25		75	
同 九	26		74	
同 十	24		76	
同 月	20		80	
十一	四	八	一	二
十二	四	八	一	二
十三	四	八	一	二
十四	四	八	一	二
昭	四	八	一	二
和	四	八	一	二
元	四	八	一	二
年	四	八	一	二
二	三	八	十	二
二	三	八	十	二
二	三	八	十	二
二	三	八	十	二
二	三	八	十	二
二	三	八	十	二
二	三	八	十	二
二	三	八	十	二
二	三	八	十	二
二	三	八	十	二
二	三	八	十	二
二	三	八	十	二
二	三	八	十	二

存款貨幣之數量及支付總額，所以如此絕對的壓倒鑄幣及紙幣，實由於近代銀行業之異常發達。銀行業發達，首先增加與銀行交易者之數目，交易者增多，遂促起使用存款貨幣範圍之擴大。其次，交易者增加，惹起手頭款項之集中（例如以前各願將二千圓現金放在手頭之十個商人，今僅留五百圓，餘下一千五百圓存入銀行，則銀行即新得一萬五千圓存款），將集中之現金作準

備，能於其上造出五倍或十倍之存款貨幣。次則銀行業之發達，促進銀行所擁存款準備之集中，或促進銀行之合同。如是則所生之結果，等於銀行以商人存入之手頭款項作基礎，以增加存款貨幣。且銀行發達，既增加堅實性與顧客數，同時亦能漸漸減低存款準備率，就此一點，亦增加存款貨幣之量。票據交換制度之普及與發達，能減少銀行應該保有之準備現金額，其有貢獻於存款貨幣之發達，又不待言矣。

(四) 能否實現無現金經濟

如前所述，存款貨幣漸漸發達，已占絕對優勢。然則今後更加發達，至於其極，即能將鑄幣紙幣等其他貨幣形態，完全排出流通界，而實現所謂無現金之經濟乎？單在理論上講，實可以有此種狀態。即各人皆與銀行開交，支付不問細大，皆由銀行賬簿上之轉付以清結，於是日常交易，不需現金，因而毋需現金準備，完全無現金之經濟，於以出現。

然若一切支付，皆用存款貨幣，則各商店，每日支票堆積如山，整理且轉付之銀行，事務煩雜，將達於極度；且少額支付，皆一一發出支票，在支付當事者，恐亦不堪其煩。如常有若干鑄幣及銀行券等流通，則方便且經濟多多矣。故以實際問題而論，存款貨幣不問如何發達，其效用之發揮，亦僅限於比較大額之支付，而日常小額支付，依然需有經濟之鑄幣紙幣。

且無現金經濟，亦為貨幣經濟之一種，與現金流通的貨幣經濟之間，本質上無何種差異。故

Solvay (一) Otto (二) 等以為實現完全之無現金經濟，即能根本改革現代貨幣經濟；此其主張，既將前述事實上之不能實現，置於度外，抑且缺乏根據。存款貨幣之使用，不過一種支付方法，能使大額支付迅速清結，節省時間與勞費；然不能擴張到小額支付，否則將生相反之結果。

(1) Sillich, Das Geldwesen, S. 48.

(2) Berthold Otto, Die Abschaffung des Geldes, Arbeitsw. Aehrung, Rechenwirtschaft.

第五節 貨幣形態之進化

——由物品貨幣到存款貨幣——

現代經濟社會中，有金屬貨幣、紙幣及存款貨幣等三種貨幣，前已屢述；彼等相互之間，有完全的代替性，構成有組織的統一體之貨幣制度，同時在另一方面，分擔事務，各當最適宜之一方；至其數量之中樞，則總由金屬貨幣向紙幣，由紙幣向存款貨幣而移動。然此種狀態，決非成於一朝一夕，實經過長久之進化路程，乃能出現者。於今尋其進化之跡，則最顯著之趨向，厥為貨幣之無體化，(一)即構成貨幣之原料價值，日見消滅之傾向。換言之，貨幣為商品中交換價值之客觀化、表象化，此其表象化，最初用金銀等本身有交換價值之商品，漸漸始用本身毫無價值之物。本節即由此種觀點，略述貨幣形態進化之階段，並說明何以貨幣能如此無體化。

(1) Plenge 也說 Entkooperung, Vergeistigung。 (Von der Diskontpolitik zur herrschaft. Ueber den Geldmarkt, S. 14)

(A) 物品貨幣

所謂封鎖的自給自足之經濟中，財貨由生產到消費之全過程，終始於一經濟單位之內部，無交換必要，因而毋需服役於交換上之工具及設備。

此種自給自足之殼一破，各經濟單位，欲維持存在，遂互相需要其他經濟之援助；而經濟相互間之關係，結局乃取財貨勞務之交換形式。財貨交換最簡單之形式，為前述之所謂直接的即時的物物交換；右手交出對方所欲之財貨，左手領受自己希望之財貨。

然此最單純之直接的即時的物物交換，如前所說明，受種種障礙之妨害，是以除掉極幸運之例外，不能成立。例如有數頭馬之甲，欲將其一頭換成釘時，恰好遭遇欲以釘與馬交換之乙，乃不容易之事。如果無論如何努力，亦探不出此種對方時，則甲除採迂迴之交換方法，別無他道。如有釘之乙，所欲者非馬，而為裝飾用之銀塊，則甲即須尋找有銀塊而願以之換馬之丙，交換銀馬，以得銀塊，而後完成為本來目的之釘的交換。又若有銀塊之丙，亦不希望馬而想布，則甲即須再經一度馬與布之交換手續。

於是有多數財貨，大體上發生兩種用途。一為直接消費或使用者，另一則為非直接消費，但

用作交換手段者。例如前例當中，同爲對於銀之欲求，然甲欲以之作獲得釘之交換手段，而乙則在於供身體之裝飾。

然財貨因性質關係，有一部分財貨，用作交換手段，專屬偶然，而其他財貨，則屢次用作交換手段；其間發生顯著的程度之差。某種財貨，所以特別被當作規定之恒常交換手段，蓋因其財貨之流通性大，換言之，因其多具爲一般所喜好領受之性質也（1）。吾人所謂物品貨幣，即指此種在一方面，相當正規的盡交換手段之任務，而在其他場合，則被用作消費財使用財之財貨。如北美土人間通用之 *Wampum*（以線連結貝殼），印度支那及非洲西海岸之子安貝，地中海沿岸各國之橄欖油，中央亞美利加之朱古律，西印度羣島之煙草，及其他古代之家畜、奴隸、茶、布、獸皮、鹽與鐵製品等，皆其例也。此多數物品貨幣或流通力大之財貨，相互之間，再行淘汰，終則僅餘金屬——初爲銅鐵等卑金屬，後爲金銀等貴金屬，爲最一般之物品貨幣。蓋金銀除做工藝用或裝飾用爲一般所喜愛外，尚有爲其他財貨所不及之適於作交換手段之性質，即下面說明之可分性、耐久性及搬運保存容易性等。

(1) Menger 稱 *Marktaengigkeit, Absatztaehigkeit, Grundsätze der Volkswirtschaftslehre*, S. 247.

(二) 可分性 有馬而欲以之換釘者，即令偶然發見欲以釘換馬之對方，然若釘之分量少，不

夠作一頭馬之代價，則除非想其他便法，交換即因量之齟齬，不能成立。同樣，有一套洋服者，亦不能由交換獲得相當於其一部分價值之麵包一斤。因一分割馬及洋服，馬及洋服即失其存在也。其他財貨，雖有程度之差，然分割之切斷之，亦大傷其本來之效用。金銀之價值，則並不因分割而遭損，且容易分割。故用以爲交換手段，每次交換，皆能分割得恰當於代價，交給對方以完成交換。余意金銀所以餘而爲物品貨幣者，最大原因即在於此。

(二)耐久性 金銀在化學之性質上，亦不易爲外物所犯。故人們保存之，不問好久，每遇必要，亦能用作交換手段。而其他財貨，則多無此種耐久性。

(三)容易搬運保存 金銀量小而價高，故保存不須若干場所，搬運不需多大勞費。至若家畜或穀物，則保存需若干地方及費用，搬運亦有許多困難。作交換手段者，須在不需用時，能放在手頭，發生必要時，即可交給對方；故於此一點，金銀作交換手段之便益，決不能輕視。

(B) 鑄幣

右述金屬做交換手段，具有一種適合性，爲其他財貨所不能及，故到處剩爲物品貨幣。然使
用時，須一一檢查成色，測定重量，所費煩勞，非可想見。世人乃力求所以免除此種痛苦及費用。
鑄造貨幣，遂應時而出。

曩時同一金屬，有時作工藝裝飾用，有時用爲交換媒介手段；鑄幣一出，遂有一部分金屬，

取特殊形態，專門服役於後一種用途矣。且金屬在此以前，隨時須經秤量檢查，方被授受，今則省去此種手續，單計算個數而授受矣。（自然，鑄幣制度陷於雜亂，亦須檢查實質價值）。世人乃稱前者為秤量貨幣，呼後者為個數貨幣。

此等變化之重要，自不待言，吾人尤當注意者，厥為鑄幣之出現，乃一貫貨幣形態進化之路的最大特徵——即貨幣無體化之發端。世人之於鑄幣，多半重視個數，漸不顧慮金屬內容；因而取鑄幣之形，能以實質價值以上之名目價值（通用價值、額面價值）通用。輔幣即其實例也。要之，貨幣通用價值與實質價值分離，及前者愈出於後者以上之傾向，惟待鑄幣之出現始可罷。

(C) 紙幣

鑄幣之出現，乃一機緣，使世人對於貨幣之態度，大起變化。自此世人於授受鑄幣之際，不注意其包含之金屬內容，但注意金額之大小。貨幣製造材料，既不被十分重視，日常交易中，遂大可廢去鑄幣之流通，而以代表之紙幣代理；且從經濟之點而言，亦可免磨損之害。兌換紙幣，實具此種意義，吾人可視為貨幣形態無體化之一階段。此種兌換紙幣，背後雖有鑄幣或生金，而通貨之本體，則不過是一張紙片。尤其當鑄幣對紙幣之準備率，由全額準備——如一億圓紙幣，以一億圓鑄幣作準備，——變成一部準備——如一億圓紙幣，以三千萬圓鑄幣作準備——時，兌換紙幣，遂脫去鑄幣或生金之單純代表者之資格，而兌換準備制度，亦帶着為一種手段之色

彩，在於安定貨幣之對外價值，或阻止紙幣之人爲的膨脹。

向來歷史中，不換紙幣，多屬異常之現象，出現於戰亂之際及財政困難之場合；然其能使貨幣形態無體化之過程更進一步，乃又不待言者。

(D) 存款貨幣

存款貨幣之爲貨幣，意見亦與其他貨幣形態相同，既如前述。使用之際，雖取支票之形，然本來則取記在銀行賬簿上的數字之形式。故可謂爲完全無原料價值，而位於貨幣形態無體化之尖端者。在所謂物品貨幣，貨幣與普通一般財貨，尙未充分分化；至於鑄幣，專門貨幣始出現，同時貨幣之無體化開緒；紙幣又大大促進其傾向，迨至存款貨幣，方告完結。

然則貨幣何以經此物品貨幣——鑄幣——紙幣——存款貨幣之順序，而至於無體化？何以能無體化？余意無體化之可能性，包含於貨幣性質本身之內，而與可能性以實現之基礎者，則爲貨幣制度之確立。

貨幣性質本身之內，所以包含無體化之可能性，乃以貨幣不似其他財貨——例如米、船及房屋等，須與人以消費的使用的滿足（且製造材料之物理性質與化學性質，有密接不離之關係），彼僅須作對此等財貨爲一般參加票券，而與人以流通之滿足；故製造材料之於貨幣，本質上不重要。

其次，貨幣制度之確立或貨幣經濟之確立，即表示自給自足之影子漸淡，而分業與私有財產制度漸興，各人維持自己之生活，益須通過交換形式，倚賴他人之力。換言之，在經濟生活上，交換漸漸變成必然的，交換手段的貨幣之存在，既必然而不可缺，同時對於貨幣價值之安定，遂有相當底信任。貨幣欲進於無體化之傾向，不獨貨幣性質本身，須包含無體化之可能性，且亦需要此等貨幣制度及貨幣經濟之確立。蓋貨幣制度不確立之場合，貨幣每有失去通用性之危險，且此時若貨幣很少或完全缺乏原料價值，貨幣所有者，必蒙莫大損失。故此種場合，必要使用失去貨幣之流通仍有充分原料價值之貨幣。貨幣制度確立以後，人欲維持生存，即須交換，且需有貨幣，而缺乏原料價值之貨幣，遂亦不常至於失去貨幣之流通力矣。試觀封建時代之諸侯，最初之諸侯，大抵皆具實力，取得一般之尊敬，乃成諸侯，然經二代三代，已確立之世襲制度，實力殆不成問題，因為是諸侯，所以與以一定尊敬。與此種現象略同，為貨幣始祖之物品貨幣，有充分實質價值，且為能用於其他用途之財貨，故為一般所樂授受，而成交換工具；然貨幣制度一旦確立，狀態遂生變化，原料價值，並非重大問題，因為是貨幣，故為一般所授受。

第六節 古勒囊法則

所謂古勒囊法則，乃指各種貨幣流通時，此等貨幣間發生的現象之法則。本節請簡單說明此

種法則之意義及其證據。

古勒襄法則，有種種表現，惟主要者如次；其中(一)最通行。

(一) 惡幣驅逐良幣 (Bad money drives out good)

(二) 良幣惡幣一起流通，則良幣自動消滅。例如尼克爾·俄來姆說：「鑄幣相互之法定比價，異於市場比價時，則受低評價之鑄幣，完全離開流通界，惟有評價高者餘下」(1)，哥倍尼加斯云：「優良而重量充分之鑄幣，不能與粗惡之鑄幣一起流通。如果一起流通，優良之鑄幣即將爲人收藏溶解或輸出，僅餘惡劣之鑄幣於流通界」(2)。日本三浦梅園亦云：「惡幣盛行於世，則精金皆隱」(3)。

(三) 惡幣之數量供給，苟無限制，則驅逐良幣。(an inferior currency, if not limited in amount, will drive out a superior currency) (4)

(1) Laughlin, *The Principles of Money* P. 420.

(2) " " " " P. 421.

(3) 山崎覺次郎博士貨幣銀行問題一斑 二四〇頁。

(4) Harshall, *Money, Credit and Commerce*, P. 60.

此項法則，何以稱爲古勒襄法則？原來愛麗沙白女王之財務官 Sir Thomas Gresham，往嘗

時金融中心地富倫達斯，爲女王籌款時，在獻給女王之意見書中，縷陳英吉利良幣流出海外，乃因女王之父亨利八世，使貨幣惡化之故；欲保持鑄幣之優良狀態，應改革幣制，廢止惡幣之鑄造；又古勒襄等演重大角色之一五六〇年之布告中，有 *Bad Money drives out good* (一) 之文句，是以馬克羅多於其一八五八年出版之著書中，始名爲古勒襄法則。

(一) *Palgrave's Dictionary of Political Economy* "Greshams Law."

爾來此名普及一般，與世人以一種印象，以爲牛頓之法則，由於牛頓之發現，同樣，古勒襄法則，亦爲古勒襄之創見。但實則不然，古勒襄法則之內容，在古勒襄以前，即已爲若干人所認識；勞夫林以爲亞里士多法內斯之詩中，早就說過，又如前述，尼克爾·俄來姆（一六六四年）哥倍尼加斯（一五二六年），及日本之三浦梅園等，皆曾以極恰當明快之言辭，將其表出。

總之，古勒襄法則，乃以良幣惡幣二種以上貨幣流通之狀態作前提，進而主張良幣被惡幣所驅逐，或自動離開流通界者也。然良幣惡幣之意義如何，首成問題。對於此點，通常以爲如山崎博士所云：「此種區別，根據貨幣之物質；通用價值相同者，從物質上看，價值（實質價值）大者爲良幣，小者爲惡幣。例如茲有二種五元金幣，在國內皆當五圓通用，然一種包含金之分量，比他一種多時，則前者爲良幣，後者爲惡幣。又設茲有通用價值相同之一圓金幣與一圓銀幣，一圓金幣包含之金，與一圓銀幣包含之銀，在生金之價值上比較起來，金幣優於銀幣時，則金幣算

良幣，然如銀價騰貴，則良幣惡幣之地位，將完全顛倒。良幣惡幣之意義，誠如上述，則輔幣對通常本位貨幣爲惡幣，而紙幣對輔幣亦然（一）。或又以爲「貨幣之各種資格相同時，則實質價值大者爲良幣，小者爲惡幣。是以輔幣五圓及本位貨幣五圓，雖貨幣之通用價值同，且後者之實質價值大得多，然尙不能決定前者爲惡幣，後者爲良幣；蓋貨幣之各種資格不同也；前者之法定通用力有限制，又不許自由鑄造，而後者則享受無限通用力及自由鑄造之資格。至於有無限通用力之不換紙幣與輔幣，兌換紙幣與輔幣本位幣等，亦係如此。要之，良幣惡幣之區別，在貨幣之各種資格相同時——例如一方有無限通用力而他方亦有，一方爲兌換貨幣，他方亦爲兌換貨幣——，方能判定；此時實質價值大者爲良幣，小者即係劣幣」。

（一）山崎覺次郎博士前揭書 二四一頁

而古勒義法則，即謂上述某種意味下之良幣惡幣，一同流通時，良幣便自動的、或遭惡幣驅逐，脫離流通界。此時良幣經何種路徑離開流通界乎？主要者有下列三種。

（一）輸出 一國之貨幣，在外國不過單純之普通商品，所以許多場合，以其含有之生金量評價。生金價值大者評價高，僅有一點實質價值者評價低。故良幣惡幣並行時，若因對外國支付及其他在外國利用，而須輸出貨幣於海外時，則先須收集若干有實質價值之貨幣，良幣由此輸出之途徑，於焉消滅。

(二)溶解 爲獲得用於工藝之金屬而融化鑄幣時，不待言，每先選最多實質價值之良幣。此外如有機會，能將鑄幣含有之生金，當商品售賣時，則首先蒐集以毀鑄者，亦爲富於實質價值之良幣。於是良幣由溶解路徑而消失，實現古勒襄法則。

(三)藏蓄 戰爭、恐慌、內政不安及貨幣惡化之危險等迫切時，往往藏蓄貨幣。此時最初被選爲藏蓄貨幣者，常爲富於實質價值之良幣。是故古勒襄法則，因藏蓄之消失良幣，亦能實現。以上所述，爲今日通行的古勒襄法則之解說。然立時發生若干疑問。第一問題，爲良幣惡幣一起流通，良幣果然必被驅逐乎？古勒襄法則的表現，恰是肯定。然而廣義解釋良幣，認其爲通用價值相同而實質價值大之貨幣，則可謂古勒襄法則，未必出現。今日之常態，殆全無實質價值之紙幣銀行券，有相當實質價值之輔幣，及最富實質價值之本位貨幣，同時並行；即大可證明。又若嚴格解釋良幣之意味，認其爲貨幣之資格皆同，而實質價值較大之貨幣，古勒襄法則，亦不能藉以出現。例如茲有二種貨幣流通，在各方面，皆受同等待遇，惟其一之實質價值，爲通用價值二分之一，另一之實質價值，爲通用價值三分之一。當然前者爲良幣，後者爲惡幣。然實質價值等於通用價值一半之良幣，溶解後不能獲得何等利益，故不致提出流通界，而古勒襄法則不能實現。是故欲實現古勒襄法則，須在良幣惡幣一起流通外，再加上其他條件，其他情況。

然則使古勒襄法則出現之必要條件爲何？一言以備之，爲用於貨幣以外的其他用途，比當貨

幣流通或當貨幣使用，更爲有利的惟形之發生。例如，因生金屬之價格騰貴，向來在通用價值以下之實質價值，今反在其上，於是貨幣當貨幣流通，不若融化成生金屬以售賣爲有利；又如將來貨幣制度，有紊亂之虞時，則實質價值比較豐富之貨幣，即令還在通用價值以下，藏蓄起來，亦較當貨幣使用爲有利。

總之，雖有所謂良幣惡幣一起流通，古勒襄法則亦不會立時發現，惟至某種貨幣——多爲良幣，然有時因爲誤解，實質上或係惡幣——，當貨幣用，不若用於他處有利時，始能出現。然用作貨幣，不若用於他處有利時，則不止良惡二種貨幣併行爲然，即令只有一種貨幣流通，貨幣亦將被繼續提出流通界。例如僅有實質價值相當於通用價值一半之貨幣流通時，因爲生金市價騰貴，而實質價值達通用價值之二倍即是。此時貨幣必將融化，而爭先離開流通界。唯在只有一種貨幣流通時，因爲現代經濟社會中，貨幣必要而不可缺，且貨幣數量繼續減少，使貨幣價值漸漸騰貴，致用於貨幣以外之用途，不若當貨幣流通有利，以故貨幣鮮有完全離開流通界，或去到極端之程度。然有兩種貨幣通行時，一種雖去，尙剩他一種克盡貨幣任務；尤如馬薩爾所云，此剩下貨幣之數量供給，苟無限制，減少多少，立能補充起來，所以此時所謂良幣之消失，成大量現象，而古勒襄法則，將徹底發現。是和古勒襄法則，可如此表現：良幣惡幣，一起流通則……，或惡幣之供給無限制則……。而如前所述，此法則之根本，不在良惡兩種貨幣之同時流通，却在

另○一○點○：○用○作○貨○幣○，○不○若○用○於○他○處○有○利○，○世○人○之○利○已○心○或○利○益○追○求○心○，○遂○將○貨○幣○提○出○流○通○界○。

用做貨幣，不若用於他處有利之情形，種類繁多，不克盡舉，然主要者如次。

(一)貨幣制度之紊亂，例如當貨幣之製造發行者，視製造貨幣為一種財源，製造比向來惡劣之貨幣，且將來亦多此種危險時，則世人收藏現在比較富於實質價值之貨幣，而良幣離開流通界，日本德川時代，幕府為挽救財政困難，屢屢改鑄貨幣，向來之良幣，皆被藏蓄，乃舉世所共知者。又當因為戰爭勃發或財政困難，貨幣制度，移至紙幣本位制，而有濫發貨幣——貨幣價值驟落之虞時，世人亦皆爭為良幣之蒐集藏蓄。歐戰時候，各交戰國之金幣銀幣，先後藏蓄而消失，即其例也。更如磨損極厲害的流通貨幣，非常之多，則有充分實質價值之貨幣，即被剽削成惡劣之貨幣（此時良幣不消失於貨幣以外之用途，自己亦成惡幣，失其良幣之存在），或因對海外之支付而輸出，離開流通界。是皆貨幣制度紊亂，促進古勒裏法則發現之例也。

(二)生金市價騰貴，在准許自由鑄造自由處分之貨幣，則生金之市價，常與造幣價格一致；在不如此之鑄幣——輔幣——，則其實質價值，將視生金市價如何而常變動。生金市價極端騰貴，實質價值即不免超過通用價值。一旦如此，則無需說明，融化貨幣，賣出生金頗有利，而貨幣離開流通場所。例如日本舊五十錢銀幣之消滅，雖是政府當局所提去，然受歐戰影響，銀價暴漲，實質價值，超過通用價值，故民間亦去融化。

(三)複本位制 複本位制度，如後所述，使同一制度內之貨幣一單位，常與金銀二種金屬之一定量，保持等價關係；准許對金銀二種貨幣，可按一定比例自由鑄造自由處分，以作保持等價關係之手段。此時自由鑄造，如果金幣用一匁一圓之比例，銀幣用十五匁一圓之比例，則金銀法定比價，爲一對十五。惟金銀之作商品，各有市價；作商品之比價，若常與法定比價一致，自無問題，然兩者往往相離。假定法定比價爲一對十五，市場比價爲一對十六。則融化金幣一圓，獲得一匁金，將此一匁金在市場上換十六匁銀，然後利用自由鑄造制度，以十五匁一圓之比例，變此銀爲貨幣，則可不勞而博巨利。是以複本位制度下，金銀之市場比價，每與法定比價相離，金幣或銀幣，即被融化消失，而實現古勒襄法則。昔日古勒襄法則之實例，在此複本位制度下，非常之多。安政六年，日本與歐美諸國，開通商貿易時，日本有巨額金幣流出，略與此同。蓋當時日本金銀貨幣之法定比價，約爲金一銀五之比例，而倫敦兩者市價之比，約爲金一銀十五之比例也。實現古勒襄法則之基地，既如此有充分，而安政五年，與歐美五國間締結之通商條約第一條，又有等於准許自由鑄造的效果之規定：「日本人慣用外國貨幣，開港後一年之間，各港官署。可以日本貨幣，得美人同意，漸漸掉換。向後得分割改鑄，及輸出日本諸貨幣（除銅錢），且外國金銀，可鑄成貨幣，或融化而輸出」，於是外國人爭自上海香港等地，取來墨銀，以百枚換成日本一分銀三百十一個，又以一分銀四枚得小判一枚，而收約兩倍之巨利。是以僅四個月間，良

幣小判，即約有一萬枚流出海外，而古勒裏法則有典型之實現。

(1) 山崎覺次郎博士、貨換銀行問題一斑、二五〇——二五一頁

古勒裏法則，皆在此等場合出現，故欲防止其出現，即需豫防此種狀態之出現。古來政府當局者，爲達此種目的，曾取種種方法。例如：

- (一) 對於輔幣，則使其實質價值，遠低於通用價值，以免前者超過後者。
- (二) 廢止金銀複本位制，移至單本位制，以取消此方面之禍根。
- (三) 嚴格施行通用最輕重量之規定。(此制豫示一定重量，貨幣因流通中自然之磨損，在此以下，即不許通用；可在政府中，以平價掉換優良之貨幣。——例如日本貨幣法第十一條有云：金幣之通用最輕重量，二十圓金幣四匁四分二厘、十圓金幣二匁二分一厘、五圓金幣一匁一分零五毛。第十二條規定：金幣因磨損而通用最輕重量下者，銀幣白銅幣及青銅幣之磨損過甚者，及其他流通不便之貨幣。可不要手續費，以額面價格於政府兌換之)及公差制度。(此制以鑄造技術不問如何發達，亦不能造出成色重量完全合乎法規之貨幣，故通用價值相同之貨幣，實質却異；然欲免其程度之顯著，乃先許一定之偏差，在此以上之貨幣，不許通用——例如日本貨幣法第九條規定：金銀貨幣成分之公差，金幣爲千分之一、銀幣千分之三。又第十條規定：金銀貨幣重量之公差如左，(一)金貨幣、二十圓者每斤八毛六四、每千枚八分三厘，十圓者每斤六毛零五、每千枚

六分二厘，五元者每斤四毛三二、每千枚四分一厘；（二）銀幣、五十錢者每斤一厘八毛、每千枚九分，二十錢者每斤一厘二毛、每千枚六分。卽此也）等，使貨幣制度，略無混亂。是以古勒襄法則，過去雖不斷發現，今則只在因戰爭及財政困難，亂用貨幣制度之異常時期，始能出現。



貨
幣
論

二
三
六

第五章 貨幣價值論

第一節 貨幣價值之意義

密勒在其貨幣價值論之開端，即指出貨幣價值之詞句，雖若一見明瞭，然有以極奇異之意義使用之者；彼舉例云：「使用資本而支付之代價，換言之利息，不僅稱貨幣之利息，亦有亂用名詞，稱爲貨幣之價值者」(1)，「貨幣價值，乃指利率」。然斯巴丁(2)對於密勒所述言辭之亂用，殆若無聞，其著書中，到處以利率之意思，使用貨幣價值 (*The value of Money*)。又如浩夫曼特別注意云：「況關於放款貨幣資本之利息，不可稱爲貨幣價值」(3)；可知英吉利以外各國，亦有將貨幣價值一語，當金利之意義使用者。日本雖比較稀少，然亦有在金利高時，說貨幣(或貨幣之值、貨幣之價值)上昇，而在金利低時，稱貨幣之價值低廉者。

(1) Mill, *Principles of Political Economy*, P. 489.

(2) Spalding, *London money market*

(3) Hoffmann, *Kritische Dogmengeschichte der Geldwerththeorien*, S. 1.

將貨幣價值，視爲放款貨幣資本之利息或利率，其亂用名詞，乃不待言者。本章所討論之貨幣價值，自非合此種之貨幣價值。

將貨幣置諸商品同列者，以爲貨幣價值之意義，完全與商品之價值相同，謂貨幣價值，乃貨幣與其他每個商品之交換比例，是貨幣交換其他商品之能力。然則有十種商品於此，貨幣對其中之一種，交換能力非常之低，而對其他九種，交換能力則甚高，照上面用語，自然當謂貨幣之價值，對九種商品高，對一種低矣。且不能不如此。然此種場合，普通一般，未必謂爲貨幣價值高。即此簡單之例子，已經證明：一般使用之貨幣價值的意思，決非貨幣與其他每個商品之交換比例，決非貨幣交換個個商品之能力。本章研究之貨幣價值，自然亦非此種意味之貨幣價值。

又有人將貨幣價值，分爲特殊的貨幣價值與一般的貨幣價值；謂特殊的貨幣價值，乃貨幣對個個商品之購買力。然單稱貨幣價值，亦並不指別物，乃指一般的貨幣價值；且不稱特殊之貨幣價值，亦有其他適當之表現方法，故余覺此易招誤解之詞句，莫如不用。

分貨幣之價值爲二種，而識別對內價值與對外價值，乃貨幣理論上顯著之進步。尙未能明識兩者區別之時代，以同一貨幣價值之名詞，將兩者混合，今則一改舊觀，用對內價值對外價值兩個名子；此於適應認識之深刻化上，乃當然者也。然今日一般單稱貨幣價值，即指貨幣之對內價值；本章亦從此例，除特別場合，不使用對內價值一語，而僅以貨幣價值，表現對內價值。

此外，亦有人和在商品方面相同，將貨幣之價值，分爲交換價值及使用價值；然此只與採貨幣商品說者之主張，最相適合已耳。

由以上所述，想大概可以明瞭：爲一般所認識，且要在下面說明之貨幣價值，乃貨幣之一般購買力，對商品一般之綜合的購買力。如前所述，貨幣爲對無數商品勞務等之參加票券，然與其他票券不同，支配何種商品之幾何量，無確定內容。於是此一般參加票券之貨幣，支配商品之分量，爲何種原因所決定所變動，發生問題；且亦貨幣價值或貨幣購買力之問題。

物價或物價平準，非個個商品之價格，乃多數個個具體商品價格之綜合的概括的比較的表现；物價平準如在低位，貨幣即能買到甚多之物，而其價值高；反之，物價平準在高位，則貨幣所能購得之物寡，而其價值低。是故貨幣價值與物價平準或物價，恰如盾之兩面，爲同一事項之二面的表现，決不若人們所常想見者，有原因結果之關係；物價平準之上升或下降，爲先行之原因，結果使貨幣價值低落或騰貴。決不如是；物價平準之高，即貨幣價值之低，而物價平準之低，即貨幣價值之高。

第二節 貨幣價值論之發展與貨幣價值現象

新經濟現象出現，則必有說明其現象之理論出現，且某種經濟現象特別顯著，則關於該現象之理論，必議論喧然。貨幣價值現象與貨幣價值論之關係，亦正如此；回顧貨幣價值論進展之跡時，吾人在兩者之間，可發現如次之密切關係。

(一)一四九二年，美洲大陸發現，於是莫大之金銀（尤其是銀），由該大陸流到歐洲大陸之西班牙，葡萄牙。此等金銀，多變成貨幣，走進流通場裏，所以當時漸漸移到貨幣經濟之此等國中，以千五百年之終與始比較，物價暴漲（即貨幣價值暴跌），達於兩三倍。是即有名之十六世紀後半之價格革命（Price Revolution）。於是時人之注意，當然集中於此類問題：貨幣價值為何，貨幣價值如何決定、如何變動？而所謂最初之貨幣價值論，於以構成。

迨及十七世紀中頁，由新大陸流入之金銀，互於流通界各方面，物價騰貴亦告一段落，此後入於比較之安定狀態，而貨幣價值問題，一時亦告退隱。然曩時漸入初期之重商主義，達於爛熟之域，風靡歐洲各國，貨幣價值問題，遂再成興味中心，而與此相關之貨幣價值論，見一進展。因為重商主義，在十六七世紀頃近代國家成立之初，為各國論議及實行之各種富強政策論之總稱，而富國策重要之一，即獎勵金銀之獲得蓄積，忠實實行此策之各國，當然惹起金銀貨幣之激增，物價之高漲，及貨幣價值之暴跌。

(二)出於重商主義之後，對其貨幣觀，取反對立場者，亦以貨幣價值由何種原因決定為問題；尤其是正統派經濟學，發展一般商品之價值論，適用之於貨幣，貨幣價值論，乃繼續進轉。

在此等鑄幣中心時代，常與貨幣價值論以強烈刺戟者，乃君主等為挽救財政困難，時時改鑄所行之貨幣——貨幣之惡鑄。此種改鑄，常常引起貨幣制度之混亂、貨幣之低下等現象。至於惡

鑄與貨幣價值論——廣言之爲貨幣論，究有何種密切關係，徵諸當時貨幣論之述作，多以惡鑄做中心，即可瞭然。

然貨幣價值論，顯著的豐富其內容，且有驚人之飛躍，則由於十八世紀末暨十九世紀初，英格蘭銀行券停止兌換時代之論爭。已如前述，英吉利於一七九二年，參加對拿破崙戰爭，此後數年間，財政上金融上，雖無激變，然至一七九七年，即停止英格蘭銀行券之兌換；以後欲籌辦戰費，即增發不換英格蘭銀行券。同時，不換銀行券對金子之貼水，外匯行市之不利，國內物價騰貴，即貨幣價值低落，各種現象併起；於是此等與貨幣價值攸關之原因，究存於何處之問題，發生相對立相爭執之二學派——即後代之通貨主義與銀行主義之先驅。若謂此種貨幣現象，因此一爭論，貨幣論一般中之貨幣價值論，向各方面，爲空前之顯著進轉，並非過甚其辭。

(三) 通貨主義與銀行主義之爭，發端於英格蘭銀行券停止兌換時代，在實際政策上，通貨主義歸於勝利，在一八四四年有名之皮爾條例中，行見具體化，英格蘭銀行之發行銀行券，爲金準備之量所嚴重限制。然歷時不久，發生重大事件；一八四八年，在加里佛尼亞州、接着在澳大利亞，發現豐富之金礦，世界上金子之年產額，驟增十倍。時人一般相信此產金額之激增，必促銀行券以金幣及金作準備而增發，怕惹起異常之貨幣價值低落及物價騰貴。然物價受此產金增加之影響，雖見騰貴，而程度則輕微。於是發生一種疑問，當然可豫期之貨幣價值低落，何以不成爲

事實？受此種刺戟，貨幣價值論又見盛旺。

(四) 如此急增之金產額，至一八七〇年代，慢慢減少；同時重要各國，皆移至金本位制度，增大金之需要。於是產金額減少及金需要增加，致貨幣價值騰貴，時人患之。國際複本位制度之提案，雖因銀之對金價格激落，致銀本位國及產銀國貧乏，以救濟之為目的，然其旨趣之另一方面，亦在以銀子補充銀產額之減少，以防止貨幣價值之騰貴。稍能根本考察事物者，鑒於此種狀態，當然不能不論究貨幣價值問題。所以當時簇起之貨幣論的述作，在政策論之外，多包含貨幣價值論。

(五) 金本位制度與國際複本位制度之爭，前者歸於勝利，迨一九一四年即歐戰勃發時，世界重要各國，皆已確立金本位制度，且貨幣價值亦不見大變動。然一旦開戰，各交戰國皆停止銀行券之金兌換，尚以空前之大規模，增發不換紙幣，以籌戰費。匯價——即貨幣之對外價值，天天激變，對內價值即貨幣價值，一再低落。關於貨幣價值及匯價之議論，恰呈經濟問題中心之觀，故關於此方面，無數著書論文，及幾多新說輩出，可謂理所當然。

以上所述，在大體上，為貨幣價值論發展迄今之階段，及其時時與貨幣之關係。雖則簡單，然余意貨幣價值激變或會激變時，貨幣價值論便盛行而為一進轉之關係，即所謂兩者之相對關係，概可瞭然。

然貨幣價值論，決非單一之貨幣價值論；在大體上，始終有兩種貨幣價值論，時時跟着貨幣現象，而兩者之中，有一個占優勢，互相豐富其內容，使表現正確，以迄於今。亦可謂貨幣價值論，初在混沌狀態中，漸次分化明顯，對立下來。所謂兩種價值論，一為原料價值說，將直接構成貨幣材料之金銀，或貨幣所兌換之金銀，當作重心，以說明貨幣價值；他為各種貨幣價值學說，以貨幣數量之增減作中心，說明貨幣價值。至今貨幣價值學之歷史，要即此兩學說分化對立隆衰之歷史。下面順次說明且批評此兩種貨幣價值論。

第三節 原料價值論

原料價值論，通常又叫做金屬主義或金屬主義之貨幣價值論。至其主張，要在於此點：「構成貨幣材料之金屬的價值，決定貨幣之價值，貨幣價值之根，淵源於其材料金屬之價值」。關於貨幣製造材料金屬與貨幣價值之關係，可有種種想法：

- (一) 材料金屬之價值，完全決定貨幣之價值。
- (二) 金屬之價值，在一方面，影響貨幣價值到某種程度。
- (三) 金屬之價值與貨幣之價值，互相影響而合一。
- (四) 貨幣之價值，決定金屬之價值。

原料價值論者，只認其中第一種主張正確，否定其他一切。古來許多貨幣研究者，皆係此種意義上之貨幣價值論者，且舉兩三例子：

密勒云：「貨幣價值，與一般財貨之情形相同，具體說來，亦為需要供給所決定。然結局支配貨幣之價值者，乃其生產費（1）。

「故貨幣價值，結局（如在自由狀態則即刻）追隨構成彼之金屬之價值。……此事令吾人所研究之問題，非常簡單。因貨幣製造材料之金銀，其為財貨，與其他財貨無異，而其價值，與其他財貨的價值相同，亦為生產費所左右」（2）。

(1) Mill, *Principles of Political Economy*, ed Ashley, P. 499.

(2) Mill, *op. cit.*, P. 501.

塞尼俄亦云：「如不承認金銀等金屬，分割為有一定重量及一定成色，打印而證明之或否（著者按即金銀做貨幣與否），則金銀之性質，至此一變；即當承認其價值，為支配生產商品價值之法則所支配，且狀態相同」（1）。

(1) Senior, *Three Lectures on the value of Money*, Lecture I.

原料價值論者，不惟如是主張貨幣原料金屬之價值，決定貨幣之價值，且更加徹底，不將材料金屬和金屬所造之貨幣，作分別觀察。換言之，貨幣不過金屬之一塊，金屬概念與貨幣概念不

分離。正統學派之斯密氏及李嘉圖，不說貨幣；却常使金銀等字樣，正能表示此事。克拿伯以此種意思說道：「主張馬克爲千三百九十五分之一鎊金者，即金屬派之見解」——*Die Mark ist der 1395. Theil eines Pfundes Gold. Das ist die Meinung der Metallten*——，余意此語滿能捉住原料價值論或金屬主義之特徵。

原料價值論者，所以達到上述獨特的主張之基本貨幣現象，不待言，爲准許自由鑄造及自由處分之金屬貨幣現象。惟即於此種場合，若對自由鑄造，徵收造幣手續費，原料價值論者即將歸結曰：貨幣之價值，應該比生金價值，高出與造幣手續費一般多。故密勒之言曰：「……此種場合，私人支付造幣費時，則貨幣價值，等於生金價值，加上造幣費」(1)。

(1) *Op. cit.*, P. 499.

採取原料價值論，對於准許自由鑄造及自由處分之貨幣（即本位貨幣）以外之貨幣——例如輔幣、兌換紙幣、不換紙幣——，即須再加說明。原料價值論對之，有下列種種雜多之說明。

(一) 兌換紙幣 兌換紙幣之原料，不過一張紙。故以其原料價值，不能說明兌換紙幣之價值。原料價值論者於是說道：「兌換紙幣，不外其所兌換的金銀貨幣或金銀之代理者，故其價值，爲此類兌換獲得的金銀貨幣或金銀之價值所決定」。

(二) 輔幣 通常輔幣所有之價值，比構成之原料金屬之價值，要大得多。故對此亦須加以特

別說明。此時若論輔幣之兌換本位貨幣，則其價值之說明，與兌換紙幣之場合，完全相同。不然，即須導入原料價值以外之其他要素，如謂輔幣之價值，所以大於原料價值，由於對發行輔幣者（國家）之信任；或以為由於輔幣之供給，為發行者所限制是。例如李嘉圖就惡化之鑄幣而言者：「惡劣之鑄幣，因為同樣原則，即因數量之限制。亦在實際包含之金屬價值以上通用；其流通價值，恰與有正規之重量及成色時相同」（1），可照樣移之於輔幣。

(1) Ricardo, *Principles of political Economy*, ed. Gomner, P. 341.

(二)不換紙幣 原料價值論，最苦於說明者，為不換紙幣之價值。因不換紙幣本身，係一張紙片，毫無原料價值可言，然又不能似兌換紙幣，可兌換金屬貨幣。於是就不換紙幣，有許多珍奇之說明。欲舉一二例子，則有如下：

勞夫林所云：「不能兌換金之紙幣，亦有若干價值，可以拿將來之兌換可能性（Possibility of Resumption）說明之。目下不分紅之鐵道公司股票，因知將來可以獲利，分配給股東，故其價值，不止於零。同樣，不換紙幣，為一種代用貨幣，故其現在之價值，為統制代用貨幣價值之最重要之要素（即所謂兌換可能性）所影響」（1）。

(1) Laughlin, op. cit., P. 430.

斯密氏與勞夫林同，亦曰：「紙幣有期票性質，然其即時之兌換，在某些場合——如依據發

行者之好意如何，或紙幣所有者常依靠未必能充足之條件時，或在一定年限後，不能請求兌換，而其間無利息時——，紙幣之價值，必低於金屬貨幣之價值。至低落程度，則為即時兌換之困難及不確實之大小，與請求兌換時期之遠近所左右」(一)。

(1) Smith, op, cit. P. 308.

李嘉圖亦云：「紙幣之價值，可認為造幣手續費」。

以上大抵為原料價值論之主張。然此主張，有下述諸缺陷，故終不能以之說明現代貨幣現象。

(一)原料價值論者，以為准許自由鑄造自由處分之金屬貨幣，與其製造材料金屬之關係，為後者徹底決定前者。誠然，加工程度極輕微之普通商品，列如簡單之銀製戒子及食器等之價值，可謂由製造材料生銀價值所決定。原料價值論者，就貨幣而論，亦正與此相同——認貨幣為金屬之製造物，為採取定形之金屬，遂達到上述之專斷。然普通商品與貨幣之間，即在此點，亦大有差異。普通商品——如前例之指環食器等，只有相互轉化關係，一定量生銀，變成若干大之指環食器，翻過來，若干大之指環和食器，變成一定量生銀子；然准許以一定比例自由鑄造及自由鑄解之貨幣，則生金與貨幣之間，便不僅有相互轉化關係，尚有公定此種生金價格及維持之事情。蓋如以金一匁 \parallel 五圓之比例，應金子輸納者之請，不要手續費而鑄造金幣，即公定金一匁之購買價格為五圓，且實行之也；反之，准許以金一匁 \parallel 五圓之比，鑄化包含金子之金幣，結局即

係公定金子之售價價格也。是以准許自由鑄造及鑄解的貨幣之製造材料金屬，常由貨幣法之規定，有一定價格，而貨幣乃繼承其時時所有之價值，追隨其價值。換言之，與普通商品之情形完全相反，非製造材料金屬之價值，決定貨幣價值，乃貨幣價值，決定製造材料金屬之價值也。以故不能不斷定原料價值論，在此一點，係誤解事實，顛倒事實。雷易斯早經明瞭發表同樣見解。其言曰：「有貨幣製造材料資格之金子，其價值之決定，與其他商品之價值決定，完全異趣，蓋極顯然。誠然，雖在今日，金子用做裝飾品器具等原料者尙相當之多；人們計算此等工藝上之使用量，每年達七億馬克以上。然用作貨幣之金，不獨數量上遙遙凌駕，且金之價值，亦完全不僅為此用途所決定。因新生產之金不問幾多，多數造鑄局，亦能完全無償或支付極少之手續費，隨時變之爲貨幣，要之，是即確定金子之購買價格；另一方面，需要工藝用之金子時，則隨時可以鑄化鑄幣，以同樣價格，籌辦若干分量。貨幣製造材料金屬普通商品之間，於此遂有第一個極顯著之差異；即金子如不因市場之氾濫及供給過剩，致價格低落，多數造幣局，供給確實之收容所，金乃通過之而取貨幣形態，以當時既定之價值，走入流通場中是（1）。

「金之兌換價值形成，與其他商品者之間，有重大差異，已如前述；通常商品，供給出來者，乃新生產者，而金子則數百年來所積蓄者，亦在流通界作貨幣，且其量達年年生產量之二十倍。是故金子之生產費對其交換價值，鮮有積極影響。新生產之金，寧常繼承以前既定之價值」。

(2) 此外龐狄生云：「非金以價值與貨幣，乃金由貨幣——貨幣法而得價值也」，亞德曼亦云：「自由鑄造所生之因果關係，非貨幣之各片，承受金之價值也，乃金子追隨歷史上成立之貨幣價值，而在一定時地，獲得貨幣一單位所有之購買力也」。

(1) Lexis, *Allgemeine Volkswirtschaftslehre*, 2. Aufl., S. 100.

(2) Lexis, *op. cit.*, P. 101.

(3) 參照山崎覺次郎博士，貨幣銀行問題一班，五九——六十頁

此非謂原料價值，間接亦完全不能影響貨幣價值也。例如以比自由鑄造價格非常低廉之生產費，生產多量金屬，此等金屬，利用自由鑄造制度，變成貨幣，遂惹起貨幣數量之激增，貨幣價值之低落。翻過來，金屬之生產費，如以某種原因，繼續高過自由鑄造價格，則新的自由鑄造不起，且工藝用之金屬需要，亦將融化既存之貨幣矣；因而貨幣數量減少，貨幣價值騰貴。惟此時直接影響貨幣價值之原因，概為貨幣數量之增減，至於原料金屬生產費之騰落，生產量之增減，不過促起貨幣數量之變動而已。且自由鑄造貨幣以外，如有他種貨幣流通，則即因原料金屬量與生產費之變動，將增減自由鑄造貨幣之數量，然亦許因為他種貨幣之增減，致相對消，而貨幣價值，或不受任何影響。總之，即在此種場合，苟忠實實行貨幣法之規定，則原料金屬之價值，不問生產費與生產量如何變化，亦常追隨貨幣之價值（不消說亦有變動）。惟論到現實問題，在原

料金屬之生產量激增且生產費低廉時，或生產費極高而供給斷絕時，貨幣數量及貨幣價值，每挽擾變動，結局須改正貨幣法之規定，方能妥當耳。

(2) 原料價值論者，不將製造材料金屬及由其製造之貨幣分別觀察；原料價值論根本錯誤之一，即在於此。原料金屬與貨幣，應該分別，非常明白，如今無多論之必要。例如郵票為極小之紙片製造者，然誰能同樣看待原料之紙及郵票？誰能主張郵票為印成一定模樣為紙片？郵票固非自由鑄造；但除本位貨幣，係自由鑄造外，原料金屬與貨幣之分別，和紙片與郵票之場合，完全相同。

(3) 如前所述，原料價值論，將兌換紙幣，視為金屬貨幣或金屬之請求權，視為其代表物，謂其價值，為兌換所獲之金屬價值所決定。此最能一貫原料價值論之主張，然亦屬錯誤。例如茲有一億圓本位貨幣，以之作抵押，發行五億圓兌換紙幣；然則決定兌換紙幣之價值者，為背後一億圓金幣之價值乎？否，人必皆謂五億圓兌換紙幣本身，決定自己之價值。再假定此時以同一億圓金幣作基礎，增發兌換紙幣，膨脹至十億圓。如果其他情形不變，貨幣價值，將降至以前一半。目睹此種現象，世人皆將曰：此係因金子之價值，降下一半。此時金之生產費及生產費及生產量等，雖無何等變化，而金子繼承來自兌換紙幣數量膨脹之兌換紙幣價值低落，自己亦見低落。故在兌換紙幣之場合，亦與原料價值論所主張者完全相反，而應斷定金屬價值，追隨做貨幣之兌

換紙幣之價值。

(4) 輔幣之通用價值，比原料金屬之價值，高出若干，原料價值論，乃導入對國家之信任及數量限制等要素以謀說明。然用此等要素，即令漸能說明輔幣之價值，亦非在原料價值論忠實一貫下之說明，乃明顯拋棄原料價值論而後可耳。何況此種說明，尙難首肯？

(5) 原料價值論之缺陷，在說明不換紙幣之價值時，表現得最真確。原料價值論在此點，固亦經相當努力，有種種說明；然皆止於珍奇，毫無令吾人採納之力量。例如李嘉圖謂不換紙幣之價值，可視為造幣手續費，更不過牽強附會而已。勞夫林及其他主張，把將來兌換之期待，算不換紙幣價值之根據，乃最忠實於原料價值論之說明；然對於兌換與否，即令兌換，在何時用何種比例兌換等事項，完全不明之不換紙幣（向來大多數不換紙幣皆如此），則更不能作其價值之說明。就統制的平時不換紙幣而言，開始即未想到兌換，尤其如此。何況以兌換所獲金屬之價值，說明兌換紙幣之價值，所以不當，既經指出耶？

是知原料價值論之主張，到處皆有缺陷，畢竟不能說明今日之貨幣現象。然上述缺陷，皆不過原料價值論之個個缺陷；原料價值論，於此等缺陷以外，尙有更基本之缺陷在。是即商品說（商品說產生原料價值論）之內在的缺陷；一為少，歷史的考察，一為缺乏全體的觀察。回頭再說一遍：貨幣之濫觴——物品貨幣，在多數財貨中，最為人們樂於授受，為一般良品，故在財貨本來

用途以外，担任交換手段任務，金屬比其他財貨，多有適爲物品貨幣之性質，所以壓倒其他，到處剩爲物品貨幣。故在物品貨幣時代，如原料價值論所云，謂金屬價值，決定物品貨幣之價值，毫釐不爽。然專門貨幣——即鑄幣，一旦成立，金屬與貨幣，遂開始分離，後來貨幣踏^着着本身之進化過程，且離開金屬，而自有價值決定原因。至於一貫其進化過程之特徵，一言以蔽之，即貨幣無體化（貨幣之原料價值漸漸消滅）之傾向。經過長久過程，至於今日，完整之貨幣制度內，此種無體化，大抵完成，雖令逼索，亦無原料價值論對象之自由鑄造貨幣。（不錯，用一定比例之金屬兌換制度，尙儼然爲重要各國之幣制；然其主要目的與機能，則在於今日國際貿易上，確保演物品貨幣角色之金，與一國貨幣之相互轉化關係，以使一國貨幣之對外價值，對其他重要國家，保持安定。至此金子之價值，與兌換紙幣價值之關係，則已如前述。）故苟注意貨幣形態之進化，則今日初無可做原料價值論對象之自由鑄造貨幣，而原料價值論，無發生餘地。原料價值論，所以猶能存在，即因以前之自由鑄造貨幣中心之狀態——即在此種時候，原料價值論在外表上似乎不錯，實亦謬誤——，被視爲今日依然存在也。

其次，余曾屢述，今日之貨幣，非僅由金屬貨幣構成，乃由一切盡貨幣職務之物（如紙幣存款貨幣等）所構成之一體。是以所謂貨幣價值，決非金屬貨幣之價值，乃構成統一體之一單位——即貨幣一單位之價值；至其表現形態如何，可以不問。而原料價值論，則但考察構成貨幣一

分子之金屬貨幣（視以為有組織之一體），且僅討論其價值。換言之，不觀察貨幣之全體，只觀察其一部分。如有全體的考察，原料價值論恐不會發生，且無發生餘地。故謂原料價值論之根本缺陷，在缺乏全體的考察。

第四節 貨幣數量說

第一項 數量說之命題

貨幣數量說，乃指承認貨幣數量增減，與貨幣價值騰落之間，有正確或近於正確的反比例之因果關係之學說；如貨幣數量增至二倍，則貨幣價值，降到略等於以前一半，反之，貨幣數量減半，則貨幣價值貴到二倍是。

前已明述，物價平準對貨幣價值之關係，恰如楯之兩面，故數量說之命題，又可改寫如次：貨幣數量加倍，則物價平準大抵高至二倍，而貨幣數量減半，則物價平準亦將降至以前一半；是以貨幣數量之增減，與物價平準騰落之間，有正確或近於正確的正比例之因果關係。向來稱為數量說之學說，內容極為龐雜，然皆認貨幣數量增減，與貨幣價值騰落之間，有密切關係。故若彼亞德曼，認：「所謂數量說，乃承認貨幣數量與物價之間，有密切因果關係（enge Beziehung）之各種物價理論或貨幣理論；如謂貨幣增加，使物價騰貴，減少則使物價降低」（1），恐由古至

今，一切稱爲數量說之學說，皆可包含在內。惟如此太一般，不能表明數量說之本質的特徵何在。故余所謂數量說，如上所述，限於承認貨幣數量之增減，與貨幣價值（或物價平準）騰落之間，至少有近於正確的比例之因果關係之學說；此外，如不承認兩者間有因果關係之主張，固不待言，即承認而未言及相當正確之比例之因果關係之主張，亦置於數量說以外。

(1) Altmann, Handwörterbuch der staatswissenschaftlichen Artikel, quantitätstheorie

第二項 數量說上之貨幣數量

數量說主張貨幣數量之增減，乃惹起物價騰落之重要原因；故首須闡明貨幣數量之意思。

今日貨幣不僅用作購買商品之工具，並且成爲貸借之目的物及債務支付手段。故有時視之，一社會中貨幣總量，分爲兩部分；其一專在商品市場流通，另一則在金融市場活動。金融市場之貨幣與商品市場貨幣之間，固無截然之區劃線，時時刻刻，由一方市場，流動到他方市場。但無論如何，要可大別爲商品市場之貨幣及金融市場之貨幣。商品市場之貨幣，更分爲現時作購買工具活動者（商品市場之流通貨幣），即在活動狀態者，與藏蓄以備不時之需者及常保留爲手頭錢者，即在休止態者。

然則數量說上之所謂貨幣數量，究竟指何種貨幣數量？恐可接到三種解答；即貨幣全量說（例如孟德斯剎及加色爾），商品市場之貨幣說（大多數數量說論者屬之）及商品市場貨幣中之流

通貨幣說（如休謨及密勒，顯然取此立場）。余以爲數量說，須取其中密勒之流通貨幣說。理由存於下列之考察中。

（一）貨幣全存在量，不論如何增加，若所增加者，皆爲金融市場之貨幣，或爲商品市場之藏蓄貨幣保留貨幣，則物價平準，殆不受任何影響。惟有當購買商品之工具而活動之貨幣量——即流通貨幣量之增減，始直接使物價平準昇降。

（二）貨幣總量或商品市場貨幣量之增減，如其惹起之流通貨幣量之增減，必定與之成比例，則將數量說上所謂貨幣數量，視爲貨幣總量或商品市場之貨幣量，亦無多大不便。惟實則相反，貨幣總量增加，未必即可增加流通貨幣量；年末半季末四季末等貨幣總量之膨脹，即其一例。此類時期，因爲向來之貸借清結，需要許多貨幣，貨幣總量遂以增大，然皆毫不進出於物品市場，既盡貸借清結之任務後，仍被收回。此外，如銀行預備提款而增準備金，爲股分投機而增發莫大之貨幣，種種現象，雖能增大貨幣總量，然不能馬上膨脹流通貨幣量。

同樣，商品市場上貨幣雖增加，如其增加部分，被人藏蓄，或一時被保留爲手頭款項，則流通貨幣量，亦毫不膨脹。例如若干金融恐慌之際，由銀行提出來之貨幣，即由金融市場走進物品市場之貨幣，每達到相當巨額，然皆保留在各人手頭，是以商品市場貨幣量之增大，亦不致惹起物價騰貴。

反之貨幣總量或商品市場之貨幣量，雖不增加，流通貨幣量亦能增大。如向來被藏蓄保留之休止態貨幣，行見減少，變成購買商品工具而活動時，或金融市場貨幣之一部分，變成流通貨幣時，即如此。

(三)直接影響物價平準者，乃流通貨幣量；彼其增減，不必與貨幣總量或商品市場貨幣成比例。是故欲將數量說所指之貨幣數量，視為貨幣總量或商品市場之貨幣量，便須設下未必是事實之設定：此三種貨幣量，常互為比例而增減。是以限定貨幣數量為流通貨幣，轉為簡明。

第三項 數量說上之貨幣種類

數量說上最重要之一要素——即構成貨幣數量之貨幣，果為何物乎。余以為——Money is that money does——蓋貨幣之職能者，不問其法律上性質如何，形態如何，皆應算入貨幣之內；自此立場，余以為現今重要各國流通之貨幣形態，以鑄幣，紙幣及存款貨幣三種為主，而數量說上之貨幣數量，亦即此各種貨幣數量之合計。惟將鑄幣（包含本位貨幣及輔幣）及紙幣（不問兌換紙幣或不換紙幣，政府發行之紙幣或銀行發行之紙幣），算在數量說上之貨幣之內，在數量說論者之間，殆不見有異論；而至於存款貨幣，則有幾多議論，且多係反對者。有人與以信用之別名，使與貨幣分別（如密勒），亦有人論其與物價平準之關係，不認其為貨幣，但認為節省貨幣之手段。然存款貨幣，有對商品一般為參加票券之性質，且行交換媒介之貨幣基本職能；在此點，

與其他貨幣形態——鑄幣紙幣，略無二致，所以當然須視以爲貨幣之一種。

如前所述，存款貨幣，乃重視隨時發出支票以支付的銀行往來存款之職能，遂給與彼之名稱。故在一方面，依然保有存款之性質；銀行須常擁若干現金準備，以便存款者請求時，能用鑄幣紙幣等現金應付。是以現金準備與存款貨幣之額，略有一定比例。然此非謂常先定現金準備額，然後決定存款貨幣之量也；兩者實有相互之關係。現金準備方面發生增減，可促起存款貨幣之增減，同樣，存款貨幣量先有增減，現金準備亦將增減。以日本爲例，銀行將票據貼現之取得金，轉入貼現依賴人之存款賬戶上，遂造出存款貨幣，然結果感到現金準備單薄，乃向中央銀行，藉票據之再貼現，以圖存款準備之增加。

要之，存款貨幣之增減，本身有獨立性，不常爲其他貨幣形態——鑄幣紙幣之增減所左右，不常追隨彼等。即令退一步，存款貨幣之增減，常追隨其他貨幣種類之增減的，然苟兩者之增減率不同（例如其他貨幣種類變成二倍，存款貨幣變成十倍），則存款貨幣在數量說上，依然應視爲獨立之貨幣種類。

第四項 數量說與貨幣之流通速度

若干數量說論者，在貨幣數量之外，舉貨幣流通速度，算貨幣方面影響貨幣價值之一要因。即謂流通速度之大小，與貨幣數量增減相同，可使貨幣價值騰落。關於流通速度，有種種說法，

然最普通之意思，乃指貨幣在一定期間（例如一年間，一月間），用於買賣上之循環平均回數。誠然，此種流通速度之大小，能影響貨幣價值；例如貨幣數量皆為一千單位，然其流通速度，平均十日一次，即一日十分之一回之場合，與百日方一回，即一日百分之一回之場合：互相比較，如果其他條件相同，則流通速度大之前一場合，貨幣價值低。然如曩所述，貨幣數量內，有活動狀態及休止狀態者；直接影響貨幣價值者，乃活動狀態貨幣數之增減大小；是知不過在流通速度大之前一場合，每日活動之單位，大抵為 $(100 \times \frac{1}{10})$ 單位，而後一方面，僅有 $(100 \times \frac{1}{10})$ 單位活動耳。即流通速度之大小增減，雖則影響貨幣價值，然常須先促起流通貨幣數量之大小增減，方能影響貨幣之價值，故如以數量說上之貨幣數量，係指活動狀態之貨幣——流通貨幣數量，則貨幣流通速度，即不能與貨幣數量同列，而同時成爲左右貨幣價值之獨立原因。

第五項 數量說與商品量

數量說主張貨幣數量之增減，影響貨幣價值，然不主張貨幣數量，爲影響貨幣價值之唯一原因。擁護數量說者中，及反對數量說者之中，在此方面每多誤解。

然則貨幣數量之外，影響貨幣價值之原因爲何？第一，宜爲商品量之增減。貨幣爲對社會生產物一般之參加票券，已如前述；故此參加票券多，則一個票券之社會生產物量——即貨幣價值減少，同樣，票券之貨幣數量不變，若社會生產物之量減少，則貨幣一單位所支配之分量亦將減

少。

故欲斷定實際上貨幣價值騰落原因，存於何處，須將關於貨幣數量增減之實證的研究，及關於商品交易量增減之同樣研究，同時並行，經互相比較之手續。設不如此，而每逢貨幣價值騰落之現象，即常以貨幣數量之增減做原因，或歸其原因於商品量之增減，皆屬錯誤。

第六項 數量說與原料價值論

前已說明，原料價值論，對於貨幣價值，無充分之說明。採取原料價值論者，無論今昔，所以殆無例外，皆同時採用數量說者，恐即此之故。由是遂亦說明貨幣價值。最好之例子，為李嘉圖及密勒。

關於貨幣價值上之此兩種理論。可以同時採用，而毫無矛盾乎？曰：不能。前面說過，數量說之本質，在於不願貨幣為貴金屬所成，抑為紙片所構成，但以盡貨幣作用者之合計作中心，以說明貨幣價值。且其所說明之貨幣價值，既不僅為鑄幣之價值，亦不單是紙幣之價值，乃貨幣價值之全體。此與以構成個個特殊貨幣之材料作中心之原料價值論，當然本質上不相容。故說明貨幣價值之理論，一旦採用原料價值論，理論上即不能援用數量說；且贊成數量說，即不能又為原料價值論者。

或將曰：原料價值論，表示貨幣價值成立之根據，提供貨幣價值結局着落之標準，反之，數量

說則在說明貨幣價值離開標準之一時的變動，故兩者並不矛盾，且有相輔之關係。然而第一，吾人想不到無價值之貨幣，貨幣之存在，即表示貨幣價值之存在，所以毋須用原料價值論，論述貨幣價值成立之根據。其次，數量說如右所述，主張貨幣價值，結局為貨幣數量所左右，故貨幣數量加倍，貨幣價值，一時即不順應此種數量增加，結局亦將為其所左右，而降到以前一半；貨幣價值之一時的變動，轉非數量說所最善說明者。總而言之，原料價值論與數量說，理論上構造相異，究竟不能相容。

第七項 數量說與供求說

數量說與原料價值論，儘有不相容之關係，然有若干人，皆同時採用此兩學說。採用方法有二，一如李嘉圖，僅使兩說並存而止，毫不論及兩者之關係，另一（成敗且別論）則在闡明兩者之關係，圖兩者之調和。密勒最能表示後者之態度，彼之論調，認此時所用之數量說，即係適用於貨幣上之供求說。

自密勒視之，

「對於財貨之需器供給，為普通所常道，然對貨幣之需要供給，則罕言及。故謂數量說即關於貨幣之供求說，將令人奇怪。然賣掉小麥、綿及獸脂等，而領受貨幣之人，即係以此類商品購買貨幣也；付出貨幣，而獲得麪包、酒及布等之人，亦即對此等商品售賣貨幣也。以貨幣需要商

品，在另一方面看，即係貨幣之供給；反之，商品之供給，即係以商品需要貨幣也。而貨幣之供給量，要不外乎人們支出之貨幣量，即從人們所有之貨幣總量中，減去貯藏起來及為將來而保留者所剩之額，一言以備之：時時之流通貨幣量。是以謂流通貨幣量增加，惹起貨幣價值低落，物價騰貴的「貨幣數量說之命題」，與謂貨幣供給增加，即使其價降落，使物價騰貴的「適用於貨幣上之供求說」，初無二致。

數量說，既為供求說適用於貨幣時之別名，故在貨幣價值論上所盡任務，與供求說對商品價值上所盡任務。略無差異。商品價值，以生產費作中心，因時時之供求關係，乃有若干生產費以上或以下之變動，同樣，貨幣價值，亦永為構成材料金銀之生產費所統制，至於其為供求關係——即為數量關係所決定，乃一時者也。(一)

(1) Mill, *Principles of Political Economy*. Pp. 487—503

密勒既如此將數量說視為供求說，又使之與原料價值論結合；然數量說不僅為說明價值一時變動之理論，已如前述；而於茲數量說在本質上，所以非供求說，亦可瞭然。

供求說之主張，在大體上，有下列各點。

(一)在某種價格下，需要超過供給，則價格有騰貴之傾向。反之，供給超過需要，則價格低落。

(二)價格騰貴，立使需要減少，供給增加。反之，價格低落，則使需要增加，供給減少。

(三)價格着落在供求保持均衡點上。

需要供給說，祇認供給增加需要減退，有降低價格之傾向，反之，供給減少需要增大有抬高價格之傾向；但不謂供求增減之程度與價格騰貴之程度，保持正確或準正確之比例關係。實際上之事實亦如此。例如戴孟德所云：高價性由於數量稀少之財貨，若供給量加倍，恐其價格將降至五分之一或十分之一；至於穀物等生活必需品，則供給減少一成，亦可見其價格，騰貴二成三成。但如密勒所認，數量說之特徵，在於承認貨幣數量與價值之間，有正確或準正確之比例關係；貨幣數量（照密勒說是貨幣之供給量）變成二倍，則貨幣價值大體降下一半，反之，貨幣數量減半，則其價值略成爲二倍。單謂貨幣數量之增加，有降低貨幣價值的傾向之主張，尙未走進數量說之圈內；在此點，數量說與供求說之間，已有顯著之差異。

通常之商品，其價格之騰貴，刺戟生產，即供求說之所謂促起供給之增加；反之，價格低落，阻止生產，則使供給減退。然貨幣則不然，貨幣價值低落——卽物價騰貴，與生產者以附加之利益，故喚起放款之要求，遂致貨幣膨脹，或來所謂貨幣供給量之增加；反之，貨幣價值騰貴，其作用不利於生產者，放款要求，遂亦減退，結果往往惹起貨幣數量之減少。如供求說對於貨幣價值，亦照樣妥當，則貨幣價值之低落，會促起供給減少，而貨幣價值騰貴，將促起供給之增加

矣；然事實完全相反：價值騰貴，則供給減少，而價值低落，供給乃增大。供求說之於貨幣價值，於茲亦難妥當，是以必須反對數量說即適用於貨幣上的供求說之主張。

第八項 數量說與品質說

原料價值論，根據構成貨幣的材料之價值，說明貨幣之價值，與數量說對較，亦可稱為所謂品質說 (Qualitativeorielles Geldes)。惟茲所謂品質說，乃指如次主張之學說：世人對於貨幣流通的信任之變化，換言之，對於貨幣品質之判斷，與貨幣價值以極大影響。一見可知，此與以貨幣數量做中心，以說明貨幣價值之數量說，不能相容。或將謂現在品質說，可取數量說而代之，或為促起數量說上大修正之學說。然則兩者究有何種關係？

對於所謂品質說，給與強烈之刺戟者乃歐戰中各國發生之貨幣現象。如前所述，大戰勃發以來，各國政府，為籌辦戰費，輕易一再增發不換紙幣，因而貨幣價值，不止刻刻降低，且低落程度，比貨幣數量增加之程度，遙為激烈。其原因甚多，如商品之異常缺乏，即其例也。此外重要之原因，如商品販賣者，預知將來貨幣價值低落，乃惜賣或要求法外之價格，以及所有貨幣愈多，保有貨幣之時間愈久，而蒙害亦愈大，故人們將留在手頭之貨幣額，極端減少，且立時付出領到之貨幣，以免損害，於是流通速度，非常增大。此時對貨幣流通的信任之動搖，加以商品方面之惜賣及索取法外高價，貨幣方面之流通速度增大，遂致貨幣之跌價，超過貨幣數量膨脹程度。

所以認貨幣價值決定上，不只其數量之增減，對貨幣之信任要素——即品質，亦盡重要任務之品質說的主張，得到勢力，(1)是亦有理。然數量說既不由是而動搖，也無修正必要。反之，品質說倒成數量說之前提，證明數量說之正確。商品販賣者之惜賣，實由於預見將來屢屢增發貨幣，增加流通貨幣量，結果會降低貨幣價值，且知由某種原因，將增大貨幣之流通速度，致增加流通貨幣數量，而影響貨幣之價值；然說明流通貨幣量之增減，與貨幣價值騰落之關係者，即數量說也。齊美爾在討論數量說之後，設數量說之弱的競爭者——(die Schwachen Konkurrenten der quantitatstheorie)——一章，簡單敘述生產費說及品質說，且說明此兩說，所以為數量說之弱敵；且歸結曰：「是以品質說與生產費說相同，亦非與數量說對立之物，甯為數量說之前提」。(2)誠中懇之論也。

(1) Hahn, zur frage des sog. vertranens in die wahrung (Archiv für Sozialwissenschaft und Sozialpolitik, Bd. 52, 2, Heft.)

(2) Kirmaier, Die quantitatstheorie, S. 85.

第九項 銀行主義對數量說之反對論

數量說亦有各方面之反對論，然其中最徹底者，乃銀行主義之反對論。

在說明通貨主義及銀行主義時，已經說過，通貨主義，信奉承自李嘉圖之嚴格的數量說，而

銀行主義，則謂「並非貨幣數量之增加爲原因，結果使貨幣價值低落——物價高漲：恰好相反，物價先騰貴，物價一騰貴，各交易遂需要比向來更多之貨幣，於是促起銀行券之增發」：以爲貨幣價值之騰落——即物價之騰落爲原因，而如增發銀行券，膨脹貨幣量，不過附隨而生之結果。換言之，徹底樹立與數量說正反對之主張。

淵源於銀行主義之此類主張，迄今猶存。而在實際界人們之間，尤爲顯著。有時實際貨幣現象，亦助長此種主張。此種實際貨幣現象，一爲通貨繼續膨脹時之貨幣價值現象——物價現象。通貨膨脹繼續發生時（例如好景氣時及戰時不換紙幣的膨脹），現在物價（貨幣價值），因爲將來會發生通貨膨脹，乃先行騰貴（貨幣價值低落），實際上通貨膨脹，往往遲於已騰貴之物價（已低落之貨幣價值）。故只觀察此種現象之皮相，便覺其與銀行主義之主張，最相一致。然此種現象之真髓，終不過因爲貨幣數量增加，使將來會發生的物價騰貴先行已耳，並不表示物價騰貴爲原因，而貨幣數量增加爲結果。此其關係，恰如股份公司股價之規定，不僅以現在之收益，且以預料中之將來的收益分紅做標準相同。此時極多之收益分紅，生於股價騰貴之後，其誰能謂股價騰貴是原因，收益分紅之增大爲結果？時間上儘有先後，然將來更大之收益分紅，依然爲股價騰貴之原因。

助長銀行主義主張之另一貨幣現象，爲好景氣時，貨幣數量之膨脹與物價騰貴，常交互連續

而發生：貨幣數量增大物價騰貴（貨幣價值低落）新貨幣數量增大新物價騰貴。睹此一連現象之表面而不知深察者，或自物價騰貴方面出發以考察者，動則達到如次之主張：物價騰貴為原因，貨幣數量之膨脹，乃其結果。然此時吾人亦應以貨幣膨脹為出發點，而貨幣數量之膨脹是原因，物價騰貴，為其結果。此由下面事體，可以證明：無貨幣數量增大之支援，物價不能騰貴，即令因為投機而騰貴，如無貨幣數量之增大以支持之，亦不能不低落。余亦不否定下面之事：貨幣數量增大，惹起物價騰貴；此物價騰貴，使企業家之利潤，異常增大，故彼輩希望放款，以便擴張事業，收更大之利益，容受此種希望，遂有新的貨幣數量增加；換言之，物價騰貴，為新的貨幣膨脹之緣由，余不否認。然歸根說來，此不過常為易導貨幣膨脹之緣由，而未必是伴隨貨幣膨脹之原因。如果實業家雖望放款，然銀行不答應，貨幣即不會膨脹。此時貨幣膨脹，乃惹起新物價騰貴之原因（至少為支持預料此種貨幣膨脹而見騰貴的物價之原因），決非物價騰貴為原因，而此為其所招徠之結果。

在實際貨幣現象中，若只觀其皮相，則可徹底否定數量說，進而將內容與彼完全不同之主張，正當樹立起來。銀行主義對於數量說之反對論，即由於此種現象之皮相的考察。然正當仍在數量說方面。

第十項 數量說之妥當性

在將流通貨幣之名目，提高一倍，而貨幣數量急增一倍時，或貨幣數量因割捨 (Devaluation) 而減半時，數量說之命題，最爲具體的妥當。蓋此時各人所有之貨幣數量，一齊且以同率增減，又互相熟知其間之事情，故對於商品之供求狀態，不生任何變化，惟各商品之買賣價格，變成以前之二倍或一半耳。

惟各人之貨幣所有額，一齊以同率增減之事，乃極稀罕之例外，普通貨幣數量之增減，皆先在少數人手下發生。例如戰時增發不換紙幣，增加貨幣數量；然最初握有增加之貨幣者，乃發行者之政府。又當好景氣到來時，銀行擴張放款，膨脹存款貨幣；但增加之存款貨幣，皆被取得放款之實業家收去。

於是數量說之命題，欲正確妥當，即須先設一個假定：例如貨幣數量增至二倍，社會全體之消費狀態，亦無變化，不過對和以前相同之商品，一律使用倍額之貨幣。何以故？蓋此時結局各商品之價格，皆騰貴二倍，而物價平準，亦恰成二倍也；惟富各商品之需要狀態，異於從前，而價格騰貴率不同時，則物價平準，是否亦騰至二倍，則不能確言。或可謂除去偶然時例外，不會騰至二倍。

原來一切理論，皆有假定，故數量說之有自己的假定，無可非難。唯論假定與實際之關係，若離現實大遠，則數量說說明實際之價值甚小，反之，近於現實，則說明價值大。社會全體，對

各商品之需要狀態，毫無變化之事，絕無僅有，普通總爲對各商品之需要颯起，而對既存商品之需要關係，亦有若干變動。此種狀態下，上述數量說之假定，與實際之間，發生乖離，而數量說說明實際之價值，亦減去不少。——苟得社會上之消費狀態，對於商品之需要狀態，不急激變化，且各商品之生產狀態，亦無顯著變動，則現實之物價平準，庶可略與數量說之命題一致。

數量說以爲其他條件不變，貨幣數量增加，則物價平準與之比例而抬高。所謂其他條件之內，包含各種影響物價平準之原因，例如商品量之增減，卽其重要之一。然貨幣數量之增減，果得其他各種原因——如其中之商品量，完全不變乎？

試觀增加之貨幣數量，爲企業家所利用時之情形。彼以貨幣一部分，雇用失業狀態中之勞動者，以另一部分，購買材料，擴張舊企業，或創設新企業。領取工資之勞動者，以工資購買日用品；日用品之量，與以前不變，故價格騰貴，順次波及及其他。然未幾新企業成立，舊企業擴張完備，由此等企業，遂產出遠多於從前之商品，增加社會中商品總量。前面說過，商品量之增加，使物價平準降低。是以貨幣數量之增加，在其增加影響波及之過程中，其他條件不能不變；例如與商品量以變化。故數量說之命題，先假定「其他條件不變則」，而後說貨幣數量之增減，以正確的比例，使物價平準騰落，於此亦受若干限制。

數量說主張貨幣數量之增減爲原因，產生物價平準騰落之結果。故貨幣數量增減，至如數量

說的命題之結果，須經過若干時期。此種期間，自密勒視之，為增加之貨幣的流通，經過各種水程——*Channel Circulation*——所需之期間。換言之，是貨幣數量增加，先使某種商品價格騰貴，順次波及其他商品，迨此價格擾亂，復歸於平靜之期間。由數量說視之，此所謂過渡期間一事，原在數量說之說明圈外；然在價格經濟之現代社會中，吾人最須注意者，正是此 *Rising Price* 或 *Falling Prices* 期間之事，正是各種價格，以何種次序，以何種速度騰落之問題。且實際經濟社會，變動而無已時，亦可謂為數量說的過渡期間之連續。貨幣數量增加，則物價騰貴；物價騰貴，利率工資，不立時隨之騰貴，故企業家之利益，異常增大，彼乃請求更多之放款，以擴張企業，結果又是貨幣數量增加——物價騰貴——利息工資騰貴之遲滯——放款要求增大——貨幣數量增加——物價騰貴。不不久，物價騰貴之趨勢停止，然反過來，又反覆着貨幣數量減少——商品拍賣——物價低落之過程。故數量說說明實際之價值，於此亦受相當損失。

要而言之，數量說之具體的妥當性——即其說明實際之價值，受種種方面形色色之限制。故認單用數量說，可以充分說明今日各種物價在象，不免錯誤。然而數量說，仍不失為說明貨幣經濟社會中貨幣價值現象之最基本的理論。是以謂除去數量說，即無說明一般貨幣現象中貨幣價值現象之關鍵，數量說以外，無與並列之第二個貨幣理論，並非誇張。

第十一項 數量說之根據

前面曾經說明，原料價值論與數量說，有本質上完全不能相容之關係。故一方面採取原料價值論，同時又援用數量說之人，對於數量說，當然不能與以充分之基礎。亦有以為將數量說，視為適用於貨幣上之供求說，能與數量說以最適當之基礎者；而現在談到向來數量說之最有力的奠基，亦即此供求說。然此兩種主張，性質非常不同，已如前述。是以數量說，今日尚無充分之基礎，根據未經證明。今日數量說所最缺乏者，即根據如何之問題。然則數量說究竟立於何種根據上？換言之，如何方能為之奠基？余以為彼其根據，一在商品方面，一在貨幣本質觀方面。下面且作簡單之說明。

(一) 商品方面之根據

貨幣對各種商品，皆有一定之購買力。例如米一升 || 一圓，鐵一貫 || 一圓，布一丈 || 一圓等是。此時貨幣對於各商品之購買力，可謂其特殊的購買力，事實上顯然存在。然數量說上，欲說明其變動之貨幣價值，並非此物，乃對商品一般之綜合的一般購買力。各商品各有特別物理的化學的性質，故苟不擺脫各商品之自然性質，即談不到對商品一般之綜合的購買力。欲使一般時綜合的購買力可能，即須由經濟見地觀察，認各商品中有共通物，各商品相互間之交換比例，為其共通量之大小所決定，而各商品為其量所統一所綜合。承認此共通量之存在，承認此法則之存在，貨幣價值以至於數量說，乃有成立之前提條件。換言之，數量說之第一根據，即存於

此——用通常語說，存於客觀的價值論之肯定。李嘉圖所以能達到極嚴格之數量說（即指彼主張貨幣數量之增減，使各商品價格及物價之騰落，與其增減正確成比例），亦即因其採用勞動價值說，而以此之作基礎故。唯彼將奠定數量說所必要之另一根據，付之缺如耳。

(二) 貨幣本質觀方面之根據

即令將各商品還元成某共通量，承認各商品以此共通量作標準而相交換，亦尙不足完成數量說之基礎。例如此時採取商品說作貨幣本質論，則只能說貨幣價值之騰落，仍與商品貨幣本身所含共通量之增減成比例，而不能謂其騰落，與數量之增減成比例。故欲給與數量說以根據，必須立於商品說以外之一定貨幣本質觀上。而始與數量說以基礎之貨幣本質觀，即已說明之貨幣票券說。因照此種貨幣本質觀，貨幣乃可受同類商品量之票券；因而必定引出數量說之命題：貨幣票券，其分得之商品量——即其價值之增減，與其數量增減成比例。——恰如對一百個林檎，提出百個參與能力相同之票券，則一個票券，分得一個林檎，若票券數減至五十枚，則恰與減少程度成比例，內容增大，變成林檎兩個。

此雖簡單，然而數量說須待以上兩個根據，方有充分基礎。

第五節 貨幣數量說之發展史略

第一項 數量說之前驅

何人最初發表數量說或數量說思想，以及此發生於何年等，此處不成問題。茲僅於有長久過去之數量說的歷史上，設下三個階段（一）數量說之前驅（二）休謨等及正統學派之數量說（三）最近之數量說，以略述此學說之來踪。

*

*

*

*

當金銀、尤其是銀子，由新大陸先流入西班牙、葡萄牙，次第分布於歐洲各國，而惹起當時物價狀態激變之時代，即重商主義之前期及爛熟期；是時物價狀態，固然不能正確明瞭，但韋伯（i）之研究，以為直到十六世紀前半——即直到一五六〇年頃，物價騰貴，比較緩慢，而且不規則，自後半達十七世紀，則急激而強烈。總之，當時物價有顯著之騰貴現象，且其主因，由於受金銀自新大陸大批流入，遂增加貨幣數量之影響；乃不能否認者，當時有若干人，以專賣制度，高利，奢華，投機，人口增加以及貨幣成色重量之惡化等各種原因，說明物價騰貴——貨幣價值低落；然次舉少數銳眼之人，已看破金銀之大量流入及貨幣數量之增加，影響貨幣價值低落與物價騰貴矣。可謂晚年之數量說，已於此萌芽。

(1) Wiebe, Zur Geschichte der Preisrevolution in 16&17 jahrhundert, (Hoffmann, op. Cit., S.10.)

(1) 波丹(一)(Bodin)

彼以下面四種原因，說明十六世紀後半法國之物價騰貴。(1)金銀之氾濫——因為法蘭西，對由新大陸獲得金銀之西班牙葡萄牙，售出製造品，領取金銀作代價，故法國之金銀驟增，(2)專賣。(3)商品以輸出而減少——如前所述，法蘭西向西班牙等，輸出製造品。(4)王侯富豪等之浮華奢侈。

然則貨幣數量增加，何以使貨幣價值降低，物價騰貴？彼僅有簡單答語：商品愈稀少，則評價愈高，而其數量愈增加，則評價愈低；故金銀激增，則做商品的金銀之價值下落，物價因而騰貴。然總之，可謂導向數量說見解之踏石，已由彼置好。

(1) J. Bodin, *Reponse aux paradox de Mde Malesroit touchant l'énchérissement de toutes les chose et des monnaies*, 1568.

(11) 海拉斯(一)(J. Hales)

彼曾目擊當時英國之物價騰貴，初以貨幣惡化，為其主要原因，但後來則謂因佃租上騰而來之生活資料騰貴，及貨幣數量增加，為其主要原因。至於貴金屬數量增加（彼視此與貨幣數量之增加，完全相同），何以使物價騰貴，以及在何種形式下騰貴，則未論及。

(1) J. Hales, *Drei Gespräche über die in der Bevölkerung Verbreiteten Klagen* 1581 (Ho-

Kimann, op. cit., S. 15.)

(三)大房查第(一) (Davanzati)

金銀田新大陸，大量流入意大利，影響及於物價；大房查第最先睹之，且觀察最明瞭。金銀之增加，何以誘發物價騰貴？彼如此作想：「各種財貨，有滿足吾人慾望之效用，對於吾人之幸福，非常重要，然而價值不大，反之，金銀於吾人之幸福，殆無何等意義，然價值反大。至於何故，則係因為人們協約，使社會上一切財貨之價值，與社會上一切金銀之價值相等故。是以金銀等之量增加，則其對商品之價值低下，反之，其量減少則騰貴」。海拉斯等，僅以數量說之見解，說明目前物價騰貴現象，而大房查第，則使商品與貨幣對立，進而說明貨幣價值一般——且進至有相當證據之數量說的說明。

(1) Davanzati, *Leziche sulle monete*, 1588.

(四)孟(一) (Thomas Mun)

孟以為貨幣量豐富，使財貨騰貴，貨幣量稀少，則使之低落；又謂貨幣量之豐富，通過物價騰貴——即高的物價狀態，促使匯價低落，貨幣量稀少，則使物價騰貴。於此種意味上，即在將數量說之見解，擴張到對外價值一點上，可謂彼對數量說之發展，有相當貢獻。但彼此而止，至於貨幣數量增減，何故使物價騰貴，又如何使之騰貴，則毫無所聞。

(1) Thomas Mun, *Englands trade by forraign Treasure*, 1664

(五) 瓦甘 (一) (R. Vaughan)

瓦甘亦考察當時以日擊之物價騰貴現象，與金銀自新大陸大量流入的現象之關係，遂一般的，使貨幣全量與商品全量對立，而說明物價之騰落，係由於兩者之比例的變動。彼其思想，於此與上述大房查第相同。彼又以下級勞動者之工資，作測量物價騰落程度之最適當的標準。此其為測定物價騰落的最初試驗之一，乃值得注意者。

(1) R. Vaughan, *A discourse of Coin and Coinage*, London 1675.

(十) 洛克 (一) (Locke)

數量說之見解，因洛克而有一大發展。彼區別財貨之價值，為自然的內在的價值，及市場價值。自彼視之，前者為各財貨所滿足之慾望如何所決定；財貨滿足人類重要慾望，則其自然的內在的價值高，反之，滿足輕微之慾望，則其價值低。後者即價格，為供求關係所決定，供給愈多而需要愈少，則物價高而貨幣價值低。

貨幣原亦為一種商品，故其價值——市場價值，與其他商品相同，為供求關係所決定。但貨幣有異於其他商品之特色；其他商品，有直接滿足人類欲望之力，貨幣則不然，彼乃在交換交易中，保證供給財貨者，能領受其財貨供給之代價的手段。貨幣因為此種性質，到處皆有無限之需

要，不似其他財貨，有所謂需要在供給以下；彼常有等於全供給之需要存在。結果，其他財貨，如前所述，爲需要供給兩要因所決定，而貨幣不然，決定其價值之最後原因，乃供給——即貨幣數量。

大體上，此爲洛克的數量說乃至數量見解之骨髓。洛克之數量說，苟及此而止，則彼對於數量說發展上之貢獻，殆不成問題。然彼於此兩點，曾充實數量說之內容，展開到補正向來所謂素樸的數量說之數量說，以在數量說發展史上，確立不朽之地位。

至於重要兩點，則一爲貨幣之流通速度；洛克曰：同是二十先令，有在二十日間，付給二十人者，亦有百日間在休止狀態者；在流通速度大之前一場合，數量相同之貨幣，其作用非常增大，亦能與流通速度小的場合之更大量貨幣匹敵——所以結局，流通速度大，則貨幣價值低，小則貨幣價值高。

另一，爲確定數量說上貨幣數量之意義。昔人漠然考較貨幣全量，洛克則在其中，分出彼藏蓄之貨幣，及流通場合中之貨幣，而謂前者不影響貨幣價值。

總之，數量說至洛克，而有一大進展；至少亦可以說，已造成可以一大進轉之地盤。

(1) J. Locke, Works, Bd. 4.

(七) 洛克以後，重商主義時代之人，如 Child, Gee, 等，對於貨幣價值問題，殆有不觸及者

；即有視之爲問題者，然皆信奉洛克之說，未越雷池一步。此類人當中，在數量說發展史上，稍值注意者，有傑（Jay）、貝克雷（Berkeley）、梅龍（Melou）、杜道（Dutor）、戴克（Decker）等。

(1) J. Law, *Considerations Sur le Numeraire et le Commerce* 1720.

(First appeared under the title of "Money and Trade Considered, with a Proposal for supplying the nation with money" 1705)

(2) Berkeley, the querist (J. Harvey, *Bishop Berkeley on Money* 1872)

(3) Melou, *Essai politique sur la Commerce* 1736.

(4) Dutor, *Reflexions Politique sur la finances et la Commerce* 1738.

(5) Decker, *an Essay on the Cause of the Decline of the foreign Trade*, etc.

* . * * *

余於上面，將厚信及主張重商主義之人，以及雖不如此，而在重商主義旺盛時期，發表數量說見解之人，拉來簡單敘述數量說之萌芽，及其進展情況；實以重商主義與數量說（乃至數量說之見解），有不可分之連結也。何以故？舉世皆知，重商主義，將金銀等貴金屬，視爲最能代表財富之物，講求各種手段，例如開採國內一切礦山，開發殖民地之鑛山，使輸出超過，而以金銀

收回其代價等；獎勵金銀之獲得與蓄積，其當然之結果，厥爲一方金銀流入，增加貨幣數量，他方商品作金銀之代價，流出他國，兩者相輔，遂致貨幣價值低落，物價騰貴。目睹此兩種明顯之現象——即物價騰貴與貨幣數量增加，對於論理之考察，稍有訓練者，自不能不達到數量說之斷定：貨幣數量增加，乃目前物價騰貴之原因，且一般貨幣數量之增減，皆大有影響於物價。重商主義，視金銀爲富中之富，力求其多，且所得亦不少；彼不能不承認金銀之增加，即貨幣數量之增加，而物價騰貴，及貨幣價值低落，係由此惹起；滑稽固然滑稽，然所以至此，皆由於上述之情形。是知數量說，何以在感情上不希望數量說的重商主義手中，被養育起來。

第二項 休謨等及正統學派之數量說

重商主義凋落，正統學派，遂在學問上及政策上，支配歐洲各國。數量說在正統學派及其他前驅之休謨等手中，有何進展？

(一) 休謨 (David Hume)

重商主義，認金銀等貴金屬，爲富中之富，力望其量之豐富；休謨一來，則當頭喝棒，謂作貨幣之金銀，不過使一國經濟，易於進行之手段，乃所謂使機械之車輪滑動的油；拋開重商主義固有之尊重貴金屬思想。彼與若干重商主義者不同，不感到何種感情的矛盾，而能傾心展開數量說之思想。

(1) David Hume, *Essays, Moral, Political and Literary*, (Hume, *Essays and Treatises*,

Vol. I.

因洛克而一進轉之數量說，在休謨手中，又前進一段。其數量說之梗概，大體如此。

「一切物品之價格（作者註：今日之所謂物價），依存於商品與貨幣之比率，且為其所左右；商品及貨幣，不論何方面大有變動，結果皆能抬高或降低各價格，此乃自明之格率。商品量增加，則各價格低，貨幣量增加，則各價格高。反之，商品量減少，貨幣量收縮，所惹起之結果，亦恰相反。」

再則，與其謂物價依存於一國中商品全量及貨幣全量，且為其所左右，不如謂其依存於市場上或能現於市場上之商品量及流通貨幣量，且為其所左右。此亦明顯之事實。若將鑄幣鎖在箱中，則其於物價，等於烏有。商品藏在倉庫中時，結果亦相同。此等時期，貨幣與商品皆不能遇途，故不能互相影響。是知決定物價者，乃流通貨幣及市場中商品之比例」。(1)

休謨又明白承認：銀行券支票等信用證券或信用，苟媒介流通，則其增減，對於物價之影響，恰與鑄幣之增減相同。(2)

(1) Hume, *OP. Cit.*, Vol. I, P. P. 316—318.

(2) Hoffmann, *OP. Cit.*, S. 43.

休謨之數量說，與洛克之數量說，有下列諸異點。

(一)前曾道及，洛克亦認數量說上之貨幣量，限於流通市場中之貨幣量，藏蓄貨幣應該除外，但尙不免漠然之嫌。迨至休謨，遂非常明白。

(二)洛克僅使金銀貨幣與商品對立，認其能影響物價，至於所謂信用與物價之關係，未曾談到。休謨則明言信用之增減，其影響物價，完全與貨幣數量之增減相同。故可謂迨至休謨，信用要素，新入數量說中，數量說之內容，因而豐富。

(三)洛克分貨幣量爲藏蓄貨幣及流通貨幣，然對商品量，不知何故，未加以同等區別。休謨則似在貨幣量方面相同，分出已現於市場或將現於市場之商品，與完全不現於市場上之商品（例如永藏起來之商品，在一家內生產在一家內消費之商品，在近鄰直接與其他財貨交換之財貨等等——Goods that are consumed at home, or exchanged with other goods in the neighbourhood），說明前者直接與物價有關係。

(四)洛克認貨幣之流通速度，影響貨幣之作用，遂影響物價。休謨則未曾言及。所以何夫曼竟然說：「洛克已發現之流通速度，休謨全不提及，其爲退步，無可置疑」。然將一度引來之流通速度，再除去數量說外，是否退步，乃難以遽然判定之問題；余於第四節，已略陳私見矣。

(11) 孟德斯鳩 (一) (*Montesquieu*)

孟德斯鳩，與休謨同，亦視貨幣為代表一切財貨之記號；立於此種基本觀念上，使一切商品與一切貨幣對立，遂達到如次之數量說。

「世界上金銀之量，與商品之全量對立，故各個商品，等於金銀全量之一部分；此事極明白。前者之總計，等於後者之全體，同樣，前者之一部分，亦相當於後者之一部分。……然財貨也，財貨表象之金屬——貨幣也，皆未必完全用於售賣，故物價為實際市場上商品及貨幣之比例所決定。然今日不在市場上之財貨，明日或至該處，今日未攜往之貨幣，明日或被携往，故物價終為財貨之全量及貨幣之全量所決定。

「是故美洲發現以來，歐羅巴之金銀，若加至二十倍，各商品貨價格，即應騰至二十倍。然另一方面，若商品量亦加至二倍，則物價一方騰至二十倍，他方減至一半，結果騰貴至十倍之處。」

雖無如休謨之特色，然其說明貨幣數量之增減，與物價騰落之間，有正確的比例之因果關係，乃應注意者也。

(1) L'Esprit des lois 1748

(三) 哈利斯 (一) (Joseph Harris)

哈利斯以為一切商品，皆有內在價值，此種價值，為生產費（由土地、勞動、高等勞働費用

等所構成），商人之利潤及運輸商品之費用等所決定。金銀等貴金屬，是一種商品，其價值亦如此決定；然因年年積蓄之量，非常之大，故生產費用，不似其他商品，無決定之影響。作貴金屬之金銀，與作貨幣之金銀，宜分別觀察。商品金銀之價值，對於作貨幣者，固不能全無關係，然後者寧為另外之法則所支配，而此法則，即次述之哈里斯貨幣數量說。

「貨幣到處與各種商品交換，故對於彼之需要，曾無邊際。貨幣之全數量，不能超過對於彼之需要；同時，對於貨幣之需要，亦不超過貨幣全數量。且必為全數量所滿足。

「是以貨幣適當分布於一社會中，則流通場裏貨幣全量之價值，等於交易場裏商品之全量。因為不在流通場裏之貨幣，不出現於交易場中之商品，不能放在目前之考察中也。

「一國中一定量或一定種貨幣之價值，當流通界貨幣全額或全量多時則小，少時則大，且與其國交換貨幣之商品全量成比例。換言之，一定量貨幣之價值，對於流通貨幣全量或全額，常有準正確之反比例的關係。

「當然，一國流通貨幣量增加或減少，則一定量貨幣之價值，因之而低落或騰貴；且其騰落，與一定量貨幣在流通貨幣全量中所占成分之大小成比例」。(2)

大體上，此即哈里斯數量說之內容。彼於此點，得力於洛克及休謨之處甚多，無須再加說明。惟與休謨比較，則彼對貨幣數量之增減及商品量之增減，使物價騰落到何種程度之問題，明言

是以準正確 (Breity exactly) 之比例騰落。

(3) J. Harris, an Essay upon money and Coins, Part I. The Theories of Commerce, Money and Exchanges 1757.

(2) Harris, OP. Cit., PP. 67—69 (Laughlin, OP. Cit., PP. 233—234)

(四)李嘉圖 (Ricardo)

正統學派之始祖，不待言乃亞丹·斯密，然彼於原富富中，討論貨幣之處，不似其他部分有獨創，且少精彩。(1)數量說乃至數量說之見解，在其中不見明瞭之敘述。彼乃原料價值論之澈底信奉者。下面所引彼之言語，大可以證明。

「金銀與其他商品相同，價值亦常變動。……時而低廉，時而高價。金銀之一定量，其購買與支配之勞動量，或此一定量交換之其他財貨之量，須視交換時，所知道的鑛山之豐瘠如何。美洲發現豐富之鑛山，在十六世紀，使歐洲金銀價值，約降至以前三分之一。蓋現在以金銀至市場，僅需少許勞力，故彼至市場上，只能購買或支配極少量之勞動」。(2)因金銀自美洲大量流入，以致貨幣價值激落，此於前述人們，雖為樹立數量說之基礎現象；換言之，此雖暗示貨幣數量之增減，與貨幣價值騰落，物價高低之間，有密切關係，然斯密氏竟完全採原料價值說，而視以爲金銀生產費減少之結果。且斯密氏書中，不獨未論及貨幣數量增加，使物價騰貴，且到處有日

後銀行主義式之文句：貨幣數量之增加，乃商品交易量增大之結果。

斯密所不願之數量說，爲李嘉圖所大大展開。韋加且謂李嘉圖，係將最優秀之形態，給與數量說之人。然則彼之數量說，如何構成？

(1) Lewinski, *The Founders of Political Economy*, P. 99.

(2) A. Smith, *The Wealth of Nations*, ed, Cannan, Vol. I, P. 34.

數量說之命題。彼其數量說之基本內容，在於主張：「貨幣數量之增減，使各種商品價格，按正確之反比例騰落」此種主張，散見於彼之貨幣關係論文中。如謂：「若不用一千萬鎊，而用二千萬鎊，則英國一切商品價格，將騰至以前之二倍」，（1）即其最明瞭之例。李嘉圖數量說之特徵，即存於此：一切商品價格，不但平均的，而且各個的，按正確之反比例騰落。

然彼對於下院委員會之責問：「閣下相信流通媒介工具之減少，使各價格以正確算術級數騰落乎」？答曰：「有此種傾向，惟未見得如此正確實現」。〔2〕是知彼自己亦承認上述基本命題，須設若干假定始可能，因而數量說，決非表示機械的必然的事實之法則。

(1) Ricardo, *Principles of Political Economy and Taxation* ed, Cooner, P, 215,

(2) Diehl, *OP. Cit.*, S. 224.

商品量之顧慮。有如下面所引用者，李嘉圖在貨幣數量增減以外，明白承認商品交易量之增

減，亦能影響貨幣價值——物價。

曰：「一國因財富增進及產業發達，交易額增加（若金子價值不變，貨幣使用上之節約亦不變），則貨幣之價值，遂因使用之頻繁而騰貴；如不增發紙幣，或獲得生金鑄造貨幣，以增加貨幣數量，貨幣價值，遂長在生金價值之上。此時商品買賣雖多，然價格低廉，是以同樣數量之貨幣，因在各交易上，以高價通用，對於增加之交易額，仍能敷演。是故貨幣之價值，不但依靠其絕對數量，且為用貨幣清結之支付之比較數量所決定」。(1)

(1) Ricardor, *Proposals for an Economical Secure Currency*,

信用要素。李嘉圖在「經濟且安全之通貨提案」中，謂：「貨幣價值及支付額不變，則必要之貨幣數量，為使用貨幣之節約程度所左右。支付可以不用銀行券及鑄幣，僅將自一人往來賬上減下者，移至其他往來賬上以終事。——銀行家接到之支票，日達數百萬，若全不用於支付，則無疑須有多量之通貨，或是歸到同樣結果，同數量之貨幣，以非常騰貴之價值通用，以應付增加之支付額」。(1) 狄爾由此，斷定李嘉圖明認貨幣流通速度，為一種決定貨幣之價值原因；且將彼與未言及流通速度之哈利斯對照，而謂：「數量說中之此種錯誤，李嘉圖未曾犯過」。(2) 然若仿照普通解釋，視流通速度為一定期間貨幣流轉之平均回數，則藉狄爾所指示之言詞，仍不能斷定李嘉圖，係認流通速度為一種決定貨幣價值之原因者。彼僅主張支票等所謂信用乃至信用手段

之增減，其影響貨幣價值，恰與貨幣數量之增減相同耳。

(1) Ricardo, *OP. Cit.*, S. 160,

(2) Diehl, *OP. Cit.*, S. 224,

要而言之，李嘉圖與數量說之特殊關係，存於下列各點。

(一)重商主義之信奉者及其時代之人，所以達到數量說，乃為金銀之激增及物價暴漲兩現象所刺激，遂加以考察者。反之，李嘉圖則目睹英格蘭銀行券停止兌換時代之現象——即不換英格蘭銀行券之膨脹，與物價騰貴，匯價不利，生金子騰貴之現象，而以數量說為說明之惟一理論。所以常有一種見解(1)，以為李嘉圖使其數量說，只適用於不換紙幣及國家獨占其發行權之惡劣鑄幣，而不適用於完全之金屬貨幣及兌換紙幣。然不問成立過程如何，而其使一旦成立之數量說，與對不換紙幣及品質惡劣之鑄幣相同，對於一般金屬貨幣及兌換紙幣亦妥當，則無置疑之餘地。例如生金高價論中有云：「此類國家中之任何一個，若有金鑽發現，則其國之貨幣，因為拿進流通場貴金屬量增加，價值遂低落，不能與他國通貨，保持等價」。(2)總之，不換紙幣之膨脹現象與數量說，乃李嘉圖所明白給合者也。

(1) 例如 Wagner, *Die Geld- und Credittheorie der Pearschen Bankacts*, S. 62.

(2) Ricardo, *High Price of Bullion*.

(2) 前言之，李嘉圖在一方面，視貨幣爲商品，以原料價值說明貨幣價值，結果，達到完全與數量說相反之主張：「一國內使用之貨幣數量，爲其價值所左右」(1)。然另一方面，又堅持前述之數量說。故併用來說明此同一貨幣價值之兩種理論——原料價值論與數量說，究有何種關係，當然成爲問題。狄爾以爲此乃「明明白白之矛盾」，(2) 勞夫林亦指其「難免矛盾之議」(3)。總之，正統學派，採取商品說暨原料價值論，而又普及數量說，即當闡明此關係。而李嘉圖，實盡提出此種問題之任務。

(1) Ricardo, *Principles of political Economy and Taxation*, ed. Conner, P. 340.

(2) Diehl, *OP. Cit.*, Bd. II, S. 224.

(3) Laughlin, *OP. Cit.*, P. 240.

(3) 無人能及李嘉圖，澈底的驅使數量說，以說明當時之實際問題——例如物價問題，匯兌問題。亦可謂彼之金融論及金融問題解說，乃以數量說，作基礎者也。且此類說明，手段皆極高妙。是以數量說由正統學派中之彼，遂普及化而成一般知識；彼之名字，所以特別與數量說攸關，亦以此也。

(五) 密勒 (J. S. Mill)

密勒承李嘉圖後，集數量說之大成。彼對數量說之功蹟，在於統一發展迄此之數量說，而與

以爽快之秩序及敘述。在某種意味上，我們讀密勒之數量說後，可獲得以前一切數量說之精髓。其大要如次。

密勒認數量說爲供求說。

彼云：「貨幣之價值或貨幣購買力，首爲其需要供給所決定。然需要供給之關於貨幣，與他物之需要供給，表現形態，有若干差異。

「無論誰何，售賣穀物，獸油或棉花，即係以彼等購買貨幣也。且無論何人，購買麵包，葡萄酒及布等，即係向此類商品之販賣者，售賣貨幣也。拿出來購買物品之貨幣，皆是拿出來販賣之貨幣。故所謂貨幣之供給，即人們所使用之貨幣量；即從人們所有之一切貨幣中，減去被藏蓄者，及保留以備不時之需者，剩下來之貨幣。簡言之，貨幣之供給者，時時之流通貨幣也——

All the money in circulation at the time. (1)

「對於貨幣之需要，爲一切携出售賣之財貨所形成。(2)

「市場中之全財貨，形成對於貨幣之需要，同樣，全貨幣亦構成對於財貨之需要。貨幣與財貨，因爲互相交換，乃互相探索。彼等互爲供給，互爲需要。故將此種現象，稱爲財貨之供求，或稱爲貨幣之供求，皆無不可」。(3)

故自密勒視之，貨幣價值，首爲流通場裏之貨幣量，(即貨幣之供給)及市場上商品(即對

於貨幣之需要)之關係所決定。

(1) Mill, *Principles of Political Economy*, P. 490.

(2) " " " "

(3) " " P. 491.

然則此兩決定原因之變動，如何影響貨幣價值？彼就貨幣量變動之場合，先設種種假定：如各人所有之各鎊幣或各先令幣或各便士幣上，不突然增加其他鎊先令便士幣則……或「各人所之貨幣雖見增加，若社會全體之消費傾向，依舊不變則……」，然後回答如次：

「須知此種比率（物價騰貴之比），與貨幣量增加率，恰恰相同。若流通貨幣之全量加倍，則物價即貴至二倍。又若僅增四分之一，則物價亦貴四分之一；於是此多出來的四分之一貨幣，亦皆因為購買財貨而用去。此增加之貨幣供給量，若經過到達一切市場之時間，或渡過流通的各種水路之時間，一切價格，即將皆騰貴四分之一。然物價之一般的騰貴，每獨立於此分布過程或均衡過程之外。即在分布過程不充分，有的價格貴得多，而其他價格貴得少時，平均騰貴，亦仍為四分之一。對於毫未變化之財貨量，支出多四分之一之貨幣，此乃是必然之結果。」(3)

(1) Mill, *OP*, *Cit.*, P. 492

(2) " " "

(3) " " P. 492—493

其次，論及市場上財貨量之變化，影響貨幣價值時；最後得一結論：「前面研究貨幣增加之情形；然貨幣不增加，而假定財貨減少，則物價亦將發生相同之結果」。(1)

於是斷定：「故其他條件相同 (Other things being the same)，則貨幣價值之變動，與其數量成反比例。數量增加，以恰相同之比率，降低貨幣之價值，減少則同樣使貨幣騰貴」(2)

(1) Mill, *OP*, *Cit.*, P. 493.

(2) " " "

然而為貨幣價值決定原因之商品量及貨幣量，皆每以同一之物，而有幾次循環。商品方面，同一商品，欲達消費者之手，須經幾許人之手，每次皆對貨幣售賣；或於盛行投機時，同一商品，可以屢次成為買賣交易之對象。貨幣自不消說，同一便士，亦屢次用於商品之買賣上，由此手傳至彼手。所以商品及貨幣之流通速度，必須加以考慮。密勒乃將上述比較簡單之命題，改成：

「假定販賣場裏之財貨，及此等財貨轉賣之回數，為確定之量，則貨幣價值，依靠其數量及一定過程中各便士循環之次數。……故財貨量及交易次數相同，則貨幣價值之變動，與所謂流通速度乘其數量成反比例」；(1)而引進商品之交易程度及其間貨幣之流通速度(密勒以為用貨幣之能率 The efficiency of money 一語，較為適當)，作影響貨幣價值之原因」。

(1) Mill, *Op. Cit.*, P. 444.

密勒所謂貨幣，乃金銀貨幣；而各種信用形式——例如匯票、期票及支票等——不與焉。故其上述之數量說，只有在『金銀爲排他的交換工具，且一切買賣之際，皆實際上由此手傳至彼手時』，(1)方能妥當。是以密勒明言信用有購買手段之作用時，對於數量說之適用，須加相當修正。

(1) Mill, *Op. Cit.*, P. 495.

要而言之，數量說至於密勒，始得正確之表現。彼之設定並論述若干假定（如「其他情形不變則」等等），即其例也。然此外尙有爲吾人所不可忽者，爲其言及原料價值論與數量說之關係。向來多數人，同時採用原料價值論及數量說，但未說明兩者之關係；李嘉圖即其一也。密勒則總使兩者結合，而如第四節第五項所述，視數量說爲適用於貨幣之供求說，以圖其調和。試驗雖歸失敗，然此爲他人所不曾試過之努力，顯然係密勒對於數量說之貢獻。

第三項 最近之數量說

(一)最近數量說之代表者費叟

密勒以後，至於最近，論及數量說者，始不遑枚舉。欲將彼等所展開之數量說，皆在此處介紹批評，殊不可說；且另一方面，欲於若干人中，選出適當代表者，亦頗困難。然強求之，則費

費其人，可爲最適當之代表之一。最近數量說之主要發展，在於詳細分析解剖構成數量說之各要素——例如貨幣數量，流通速度，商品交易量及物價平準等；及以數字測定此等要素，而實證的證明數量說之主張；費更對於數量說，在此點有極大貢獻，在或種意味上，亦可謂爲此種努力之前鋒。故下面介紹彼所述之大要，當最近之數量說。

(一) 費更之數量說

費更依據所謂交換方程式——The equation of exchange——，使數量說之說明進轉。所謂交換方程式，即表示一社會在某時期內，用貨幣所做交易買賣之總計的式子。(1)爲簡單起見，且假定某一社會中，有貨幣五百萬美金，一年循環二十次，商品則有麵包、石炭、布三種，在同一年間，交易之麵包二億塊，每塊〇·一美元；石炭一千萬噸，每噸五元；布三千萬碼，每碼一元。交換方程式，遂成立如次。

$$\begin{aligned} 5,000,000 \times 20 &= 200,000,000 \times \$0.1 \\ &+ 10,000,000 \times \$5 \\ &+ 30,000,000 \times \$1 \end{aligned}$$

上面方程式中，左邊——即貨幣方面，顯然用兩個要素構成；一爲貨幣數量，另一爲此貨幣之流通速度。同樣，右邊亦包含兩個要素：交易之商品量及此等商品之價格。故以M代貨幣數量

，以V代其流通速度，而將交易商品量，各作爲Q、Q'、Q''，將其價格，各作爲P、P'、P''，則得下列具備較一般的型式之交換方程式。

$$MV = P Q + P' Q' + P'' Q'' + \text{etc}$$

若更將加權之平均——即物價平準，以P表示，同樣以T表示Q、Q'、Q''，則交換方程式，益成爲最簡單而又最一般之型式。

$$MV = PT$$

惟現代經濟社會中，交換媒介，不僅有M（即鑄幣紙幣等現金），對銀行往來存款發出之支票，此刻亦盡重要任務。故將發出支票基礎之銀行往來存款，當作M，而以V表示其流通速度，則交換方程式，擴張如次。

$$MV + M'V' = PT$$

然銀行往來存款M'，決非完全獨立於貨幣（即M）以外者，寧與M略保一定比率，且隨M之量變動。因爲（一）銀行往來存款，與銀行保有之現金準備，略有一定比例，（二）個人及社會，

其使用現金及使用支票之間，略有一定比率，因而彼等之手頭現款與往來存款餘額之間，亦有同樣關係。(2)是以適才一度擴張之交換方程式 $MV + M'V' = PT$ ，再還元為原型式 $MV = PT$ ，亦無差誤。

費叟根據上面交換方程式，遂樹下列三項基本主張。

(一) V 及 T 不變，則 M 之變動，使 P 與之成比例而騰落。即貨幣數量增減，使物價平準，與之成正比而騰落。

(二) M 及 T 不變，則 V 之變化，使 P 與之成正比比例而高低。

(三) M 及 V 不變，則 T 之變動，使 P 與之成反比例而騰落。

自費叟視之，三項基本主張之內，第一項最值得注重，乃數量說之內容。(3)故其數量說之歸着如次：要而言之，貨幣流通速度及商品交易量不變，則貨幣數量之增加，使物價水準，與之成比例而高漲，反之，貨幣數量減少，使物價水準，與之成比例而低落。

(1) Fisher, *The Purchasing Power of money*, P. 16.

(2) Fisher, *OP*, Cit., P. 50.

(3) Fisher, *OP*, Cit., P. 29.

交換方程式所誘發的上述之基本主張，再由次述各種考察補充，費叟之數量說，於以完成。

(一) 直接影響物價水準之五原因 $M \cdot M' \cdot V \cdot V' \cdot T$ 相互間之影響關係。

上面樹立之三個基本主張，皆立於一種假定上：「直接影響物價水準的五原因之中，有一個發生變化時，其餘原因不變則……」。然則此種假定與事實對比，確實至何種程度？費叟先分過渡期間之時候，與經過過渡期後之終局場合或正常時候，進而論述。其中之前者，待以後說明，茲僅論後者。

(1) 貨幣量 M 及往來存款 M' ，雖起增減，並不使各自的流通速度 V 及 V' ，在同方向或反對方向增減。因為 V 及 V' ，如後所詳述，為各人之支付習慣，社會之支付制度，人口之稠密程度，及交通之迅速程度等所決定，立於 M 及 M' 之影響範圍以外。

(2) 貨幣量及往來存款量之增減，不能引起商品交易量 T 之增減。因為貨幣量增加之本體，不能增加人口，不能發生新發明，又不能增進勞動能率，以故不能增大農場及工場中之生產物。交易量之增減，如後所述，大抵為技術條件所左右。

(3) 流通速度 V 及 V' 之變動，當然不致影響交易量 T ，但能增減貨幣量 M 。因為有國際貿易關係之國家中，流通速度增大，促起物價水準騰貴，物價水準騰貴，使貨幣流出海外——即減少貨幣，進而減少立於貨幣上面之往來存款。

(4) 商品交易量 T 之增減，結局惹起貨幣數量之增減。因為商品交易量增大，使其國之物價

平準，低於與有交易關係之他國，而避免低落，與他國之物價平準保持均衡之唯一方法，厥為貨幣量之增大。貨幣量 M 之增大，當然促起立於其上之往來存款 M' 之膨脹。又在商品交易量增大時，社會全體使用現金及使用支票之比率，以後者為有利，故 M' 之膨脹，有超過 M 之傾向。

(5) 物價平準，常為被動的要素，而非能動的要素。換言之，僅為 $M'V'V'T$ 五項之變動所左右，發生變動，而自己不能影響此五要素。

何以故？因為物價平準，縱因五要因以外之某種原由而騰貴，然而

(1) 貨幣量 M ，既不因金之流入或產金額增加等方法而增加，而物價平準之騰貴，又惹起金之流出，減少 M 。

(2) 立於 M 上之 M ，因此亦不會增加。

(3) 流通速及 V 及 V' ，既為支付習慣及技術條件所左右，故亦不隨物價平準之騰貴而增大。

(4) 物價平準騰貴，使各人所得，與之成比例而增大，故此等人無減購之必要，而此類所得所消費之商品交易量，不會減少。

可以支持物價水準高騰之條件，既皆未實現，是以此種物價水準之騰貴，不能持久。

是故要約之後，知交換方程式所誘起之三個基本主張中，「 $M'V'V'$ 不變，則 T 之變動，使 P 與之成反比例而騰落」之主張，假定與事實相差太遠，故不妥當；又「 $M'V'V'$ 不變，則 V 及 V'

之變化，使物價平準，與之成正比而騰落」之主張，程度雖輕，然根據同樣理由，亦不甚妥當。結局只剩下「 VVT 不變，則 M' 底增減，使物價水準，與之成比例而高低」之主張。然數量說之中樞在此，故只有彼剩下，數量說即頗有真實性。

(二) 過渡期間

影響物價平準之五原因——即貨幣數量，往來存款，彼等之流通速度及商品交易量，假定其中有一個發生變動。至於其究極之結果 (Permanent effect, ultimate effect)，前面已經說明，惟待結果之顯現，須有相當時間之過程。此經過期間，即過渡期間，其特徵存於止騰貴的物價現象 (Rising Prices) 或正降落的物價現象 (falling Prices)。此種期間中，上面所言者，皆不甚妥當。而其中構成數量說之中心要素的貨幣量 M 之增減，其過渡之影響，尤須大加注意。費里於此點之見解，可概括於下。

- (A) M 與 M' 間向來之一定比例關係，發生動搖。蓋
- (1) 因為某種原因 (例如金之增加)，使物價騰貴。
- (2) 於是金利亦有騰貴傾向，惟程度不及物價之甚。
- (3) 金利比較低，增大企業家之利益，刺戟他擴張事業，而希求其所需的資金之放款。
- (4) 放款資金，轉在企業家往來存款上。於是 M' (即往來存款) 之膨脹，尤多於 M (現金)。

(5) 物價再膨脹，依次循環(1)以下之現象。(1) 物價低落時，當然發生正相反之現象， M' 對於 M 之比例，要低於平時。

(1) Fisher, *QP, Cit PP.* 55-50.

(B) 貨幣量 M 增加，以致物價騰貴時，商品交易量 T 及流通速度 V' ，亦蒙影響。其狀態如次。

(1) 物價走進騰貴之過程。

(2) 物價繼續騰貴，表示貨幣價值之低落，故貨幣所有者，力求早將其換成商品。結果，流通速度 V 及 V' 增加，而用此類貨幣購買之各商品價格，更加騰貴。

(3) 前面說過，金利每隨物價而騰貴，故企業家之利潤增大，而放款擴張。企業家利潤之增大，與商品交易量以心理的刺戟，且若干失業者，從新就業，若干生產部內，延長就業時間，再加以投機買賣，商品交易量遂增大若干。(1)

貨幣量減少，而物價水準低落時，將發生與上述正相反之現象，自不待言。

在過度期間，貨幣數量增加之影響物價水準，以往來存款量之異常膨脹而強烈，以流通速度之增大而更強，反之，以商品交易量之增加而減殺；是以未必滿足數量說之主張，使物價水準之騰落，與貨幣數量增減成正比例。

(1) Fisher, *OP, Cit.*, PP, 61—67.

(二) 對於物價水準之間接影響

直接影響物價水準之原因，已如前述，為貨幣量 M ，往來存款量 M ，彼等之流通速度 V 及 V' ，及商品交易量 T 等。其他各種原因，只能通過此五者之一，間接作用於物價水準。此等間接影響，可以說無數，而其中最要者，則如次所舉。

(A) 通過商品交易量的增減而間接作用之原因。

(1) 生產者方面之情形

(a) 天然資源分布之地理的差異

(b) 分業狀態

(c) 關於生產技術之知識程度

(d) 資本之蓄積程度

(2) 關於消費者之情形

(a) 欲望之種類及程度

(3) 關於結合生產者與消費者之條件的情形

(a) 運輸便否

(b) 交易自由之程度

(c) 貨幣金融制度之狀態

(d) 交易上之信用程度

(B) 惹起流通速度之增減，經之而影響物價水準之事項。

(1) 各人之支付習慣，即

(a) 個人之節約與藏蓄習慣

(b) 個人之賒賣習慣

(c) 個人使用支票之習慣

(2) 社會上之支付制度，即

(a) 領取及支付之頻繁程度如何

(b) 領取及支付之規則性如何

(c) 領取及支付時期與量上之符合程度

(3) 一般原因

(a) 人口之稠密程度

(b) 交通運輸之速度如何

(C) 惹起貨幣量M之增減，以間接影響物價水準之原因。其主要者爲：

(1) 經貨幣輸出輸入而作用之影響

(2) 經貨幣融化或鑄造而作用之影響

(3) 經「貨幣用」金屬之生產及消費而作用之影響

(4) 貨幣及銀行制度之影響

費叟會相當詳細的論述上列各項變化，經何種路徑，以間接影響物價水準。(1) 唯其路徑極簡單，所以免得介紹。

(1) Fisher, *Op. Cit.*, pp. 74—148.

(ii) 對費叟數量說之諸批評

費叟數量說之理論部分，大體已在上面說明；有熱心信奉之者，同時，亦有加以種種非難者。請自種種非難中，舉其稍值注意者。

(1) 費叟以爲銀行保有之現金準備，與存款額及爲其一部分之往來存款額，有一定比例；而個人及社會，使用支票之範圍與比率，與使用現金之範圍與比率，亦皆略有一定。藉此理由，彼遂主張貨幣量M與往來存款量M'，有一定比例，且後者隨前者之增減而增減。然銀行之現金準備，有相當伸縮性，而社會之支付習慣，亦不甚確定，故斷定M與M'，常有略略一定之比率，不免

危險。如今費叟自己，亦承認其常有變動矣。其中說M之量，常隨M'量之增減而增減，乃明顯之錯誤；M'量先起變化，惹起M之變化，寧爲最普通之情形。故甯可將對等之資格，交給M及M'。

(2) 現代經濟社會，乃貨幣經濟社會，許多交換，皆以現金及往來存款作媒介。然另一方面，既有純粹之物物交換，亦有由賒賣及相親，而毫無貨幣介入其間之交換；彼等對於物價水準P及商品交易量T，亦有影響。且其範圍，始不論非常之際，即在平時，亦不似費叟所想像之輕微。是以於彼未加考慮之交換方程式，亦即不甚完全。

(3) 費叟先樹立數量說之基本主張：「若其他條件——商品交易量及流通速度等，一律不變」，則貨幣量之增減，使物價水準，與之成正比比例而騰貴；然後檢討其假定。彼以爲過度期間，M之增減，對流通速度及商品交易量，雖有若干影響，然程度輕微，且在過度期後之正常狀態下，完全無有影響，遂斷定有假定之數量說之命題，對於現實亦妥當。然過度期間之影響，決不似費叟所想像之輕微。且M之膨脹，抬高物價水準，物價水準騰貴，增大企業利潤，企業利潤之增大，結果乃以工場之新設擴張，勞動時間之延長，及失業勞動者之就業等，增大商品量，同時物價水準之騰貴，增加商業利益，使交易活潑，兩者相輔，遂有膨脹商品交易量之效果，彼非經過過度期間，即歸於消失者也。即在過渡期以後，亦每留下結果，而商品量及商品交易量皆大於以前。是知費叟所設假定與事實之間，常有距離；而費叟數量說之命題，不若彼所想像之妥當。

(4) 經濟發展停止則已，不然，現實常爲費叟所謂過渡期間之連續。費叟之主張，對於過渡期間，不能正確的絕對的 (Strictly and absolutely) 妥當，只對於不知何時實現之所謂正常狀態及終局狀態方妥當，故可斷定其說明現實之力，非常微小。

(5) 費叟據以樹立種種重要主張之交換方程式，不過是借代數方程式之型式，記述既行之支付額與領取額，或賣額與買額等自明之事實耳。彼決非表示因果關係（左邊發生變化，必惹起右邊變化）之方程式。然費叟不知何時，化之爲因果方程式，而達到如次之結果：例如，左邊一項 M 發生變化，其他條件不變，則使右邊一項 P ，正確的應之而變化。故費叟於此，有犯重大之方法論上的錯誤。

(6) 費叟認物價平準，常爲被動之要素；欲證明之，乃詳細說明：即令物價平準，由於 M 、 V 、 T 以外之原因而變動，然不能使 M 、 V 、 T ，發生爲支持物價平準之變動所必要之變動，故物價平準所生之變動，不能持久。然其論據，包含莫大缺陷。彼云：物價平準騰貴，不能刺戟金產額，亦無金自海外流入，故支持彼之 M 之量，不能增大。然 M 之量，不待金自海外流入，增發若干紙幣，不亦能實現乎？至於往來存款量 M' 則尤然。又謂物價平準騰貴，各人之所得，亦相應而增加，故商品之購買不變，而商品交易量 T ，不生減少，（足以支持變高之物價平準）；然此與以前等量之貨幣量，何能應付增加之所得，與增加之購買？若欲應付，即須藉彼所否定之流通

速度之增大。彼斷定各人之所得，應着物價平準而增加，亦有錯誤。即令結局上，依物價平準騰貴程度而增大，然亦須經長時間。故此種期間，T 要發生減少。是知費叟之論據，不惟薄弱，且事實亦反乎費叟之主張；吾人常見物價平準之騰貴為原因，而貨幣量及流通速度等，順應之而變動。費叟之物價平準結果說，實非拋去不可。而其拋棄，亦即彼之全主張之拋棄。

*

*

*

*

對於費叟數量說之主要批評，書於以上六項。其中固多優良之主張，而不能接受之批評亦有之。然余對於此種批評之批評，在第四節展開的余之積極主張上，已表明，故不再述。

第六節 貨幣價值變動所及之影響

第一項 通貨膨脹及通貨收縮之顯現型式

由前面說明，知貨幣價值，為種種原因所影響而變動，然其中最重要之原因，則為商品交易量之增減，及貨幣數量增減二者。惟此二者之間，貨幣數量之增減，較諸商品交易之增減，更能使貨幣價值之變動，急激且大規模發生，亦顯著之事實也。故下面於敘述貨幣價值變動影響之前，欲先略述所以使貨幣價值變動之貨幣數量膨脹（通常稱為 Inflation 或通貨膨脹），及貨幣數量收縮（通常謂之 Deflation 或通貨收縮），在現實上，係取何種表現形式。

(一)由於鑄幣之通貨膨脹及通貨收縮

若欲將由於鑄幣之增加，發生通貨膨脹之事件，細大不漏，一一列舉，蓋不可能；僅擇其要者於次。

(A)利用改鑄，使成色劣於昔日，且減輕重量時。例如將用純金一匁製造之五圓金幣之重量成色變壞，至以五分製造之，則金幣之額倍增，而生通貨膨脹。由於此種方法之通貨膨脹，乃各國之封建君主、領主，及尙以鑄幣為貨幣中心形態諸國，為救濟一時之財政窮乏，所慣用之手段。

(B)提高稱呼時。成色重量等，雖不稍異於昔日，然苟令昔日作五圓通用者，當十圓用，則貨幣數量（或貨幣額）變為二倍，物價亦應之而起矣。通貨膨脹之特徵，在於貨幣數量之增加及物價水準之高騰，故此種時候，亦當謂為通貨膨脹。

(C)今日鑄幣分二種，即准許自由鑄造之貨幣，苟輸納生金屬，即答應其鑄造；與非然之貨幣，政府完全根據自己之自由裁量而鑄造之。例如日本之金幣，屬於前者，銀幣白銅幣青銅幣屬於後者。其中准許自由鑄造之貨幣，若遇豐富的新鑛山之發現，利用自由鑄造權，變所採掘之金屬為貨幣，當然將引起通貨膨脹來。然今日此種形式之通貨膨脹，殆可謂不見。蓋現今世界重要各國，准許自由鑄造之金屬為金子，而此等國家，金幣之流通，亦漸歛跡，為紙幣所代替也。即

令金幣實際上流通，且實際上行着自由鑄造，然在地面之大部分，被探檢既盡之今日，亦難望異常豐富的新金礦之發現；即令發現，然金子不僅留於一國，分配於各國，故可謂其直接做貨幣之影響，亦難巨大。

非自由鑄造貨幣，普通，實質價值。遙低於名目價值，且做材料之金屬亦豐富，故其鑄造，與政府以相當巨額之造幣利益。是以陷於財政困難之政府，或至爲着獲得收益，使此種鑄幣充斥。惟能以貨幣制度之整備安固爲念，此種通貨膨脹，亦即不會發生。

要之，今日之鑄幣，在貨幣形態之間，不僅所盡任務甚微，且其增加，使貨幣購買力低下（物價騰貴），同時惹起貨幣製造費之騰貴，因而早晚將達到貨幣之通用價值與其製造費之交又點（例如作五圓用之銀幣，製造費亦五圓）；製造通貨者，無利可圖，故由於鑄幣之通貨膨脹，非常稀少，且即發生，程度亦比較微弱。

由於鑄幣之通貨收縮，不待言，遇有反乎上述之現象時發生。如藉改鑄，使鑄幣之成色較向來優秀，且增加重量時；降低稱謂時；或自由鑄造金屬之生產，完全停止或減至極點，而工藝用之金屬需要，又賴鎔化既存之貨幣以滿足時，比比皆是。

（二）由於紙幣之通貨膨脹及通貨收縮

紙幣有兌換紙幣及不換紙幣，而其發行者，則有各政府與銀行。

先論其中兌換紙幣之膨脹；彼與兌換準備制度，有密切關係。兌換準備，固有種種，而今日能成主要型式者，則不外已說明之比例準備制度。此比例準備制度，例如在三分之一準備制度，則以一億圓金準備，發行三億圓以內之紙幣。故若新鑛山發現，金準備增加一億圓，則有增發紙幣三億圓之餘地。而相當之通貨膨脹，於是以起。

總之，兌換紙幣之增發，終為準備金屬（例如金子）之增加所左右。惟各國採用金本位制度時，生於甲國的金之增加，不僅留滯於甲國，却經一種過程：甲國之物價騰貴——輸入超過——流出金子以支付剩額，而分配於國際間，故由於產金增加的通貨膨脹之程度，非常和緩。

反之，純粹不換紙幣，原則上，無任何限制其增發之物。有一印刷設備，即能極迅速而又殆無限制的製造。是以如是製造之不換紙幣之購買力，每減至勉強補償製造費用之點——事實上不換幣，完全失去購買力之點。且不換紙幣，異於金屬貨幣，不論如何增發，亦止於一國之內，不能流出海外；故向來有名通貨膨脹之實例，殆皆由於不換紙幣之增發。

反之，由於紙幣之通貨收縮，其發生也，在兌換紙幣，由於其金屬準備之減少；在不換紙幣，則賴乎既存不換紙幣之收回與割捨。

(三) 由於存款貨幣之通貨膨脹及通貨收縮

存款貨幣，每由下列方法製造：銀行對顧客放款貼現，不以現金之形式，與以取得金，但記

入顧客之往來帳中，使對之發出支票。故此種通貨膨脹之來，由於銀行之意志，與放款貼現希望者的意志之一致；例如平常好景氣時之通貨膨脹，多由於存款貨幣之增加。惟存款貨幣，較之他種貨幣形態，數量難於捕捉，其膨脹不顯。故有人呼之爲 *Unichhara Inflation*——目不能見之通貨膨脹。

銀行如此增加放款貼現，製造存款貨幣，由是可惹起通貨膨脹。然社會上支付習慣，苟不生變化，則存款貨幣之增加，致使物價騰貴，必又增大紙幣鑄幣等所謂現金之需要。欲應付之，即須提出銀行所擁準備金之一部。此等存款貨幣之增加，存款準備率因現金減少而低下，當然有妨銀行之安全。故銀行之製造存款貨幣，在此方面，受到若干限制。而由於存款貨幣之通貨膨脹，通常不能達到極點。

要之，存款貨幣之顯著膨脹，只在現金準備頗見增大，或豫料其將增大時，乃有可能。言及現金，普通爲鑄幣與銀行券；然以銀行券爲主，此等銀行券之增加，在金本位國，受金產額增加之影響。故在金本位國，存款貨幣之大膨脹，經由於金準備之增大；金準備增加，經銀行券，促起存款貨幣之膨脹，遂生極大威力。例如，金準備爲銀行券三分之一，而存款貨幣，爲以現金準備的銀行券之十倍；則金準備增加一億圓，銀行券即可增發三億圓，若其中一億五千萬圓，出於流通界，其他一億五千萬圓，集中在銀行手頭，則存款貨幣，可膨脹至其十倍，即十五億圓。最

後，由於存款貨幣之通貨收縮，在以不景氣而放款貼現減少時，及銀行所有之現金準備減少時發生。

第二項 貨幣價值變動與分配關係

貨幣價值之變動，對於社會各方面，能與以廣汎而深刻之影響。惟此無數影響，終歸於所謂分配關係之變化，即令不然，亦多半可視為由於分配關係變動，更派生出來之副結果。例如貨幣價值變動，惹起匯價騰落，或使金利發生高低是。然匯價變動，影響輸出入商暨輸出入商品關係者之所得；金利之高低，亦終於債權者債務者之所得之變動。又如舉社會道德之頹廢，勤勉心之衰退等精神事項，以為貨幣價值變動之影響。然此多由於分配關係之激變，與夫分配關係之不安定。故下面略述分配關係所蒙之變動，作貨幣價值變動所及之影響。

先觀貨幣價值低落之際——即物價騰貴時；其對於分配關係之影響；要而言之，貨幣所得增加，不及物價騰貴之人，每蒙相當損失，反之，貨幣所得，增至物價騰貴以上者，便有相當利得。

受確定貨幣所得者——例如公債公司債權者，恩給年金受領者，金貸業者，保險契約者，及其他種種確定貨幣所得者，其實際所得，恰依物價騰貴程度而減少；且生此所得之原本購買力，亦與此同程度而降落，故彼等受到二重損害。

反之，受物價騰貴之賜，而常導其分配關係於存利者，厥為實業家。因自以一定價格，購入原料勞動等物，着手生產，至商品完成送入市場之間，貨幣價值發生變動，若商品批發價格先騰貴，則彼等將生產費便宜之商品，以高價販賣，可於普通利潤之外，收異常之利益；且金利騰貴，常後於貨幣價值低落（物價騰貴），彼等之經營資金，仰給於借款，故於此點，亦能減輕生產費。況在一大債務者，以價值低落之貨幣，清償其債務負擔耶？故實業家，常因物價騰貴，受到二重利益。

在實業家內，大實業家所享受之利益，尤多於中小實業家。中小實業家，於歐戰後各國繼續發生貨幣大低落時，多不能以總售額，再做和前此規模相同之事體，反而沒落。是以此貨幣價值大低落時代，惟有大實業家，益見脹膨。

位於實業家與確定貨幣所得者之間，永與物價騰貴苦鬥者，乃勞動者及俸給生活者。就各個或特殊產業之勞動者，與某種熟練勞動者觀之，其貨幣所得之提高，或有超過物價騰貴者。然大體上，商品批發價格先騰貴，零售價格隨之，結果感到生活難，而要求增加工資，乃普通次順序，故工資騰貴，常遲於物價騰貴，而勞動者，可謂為立於實際所得縮少一方面者，惟不若確定貨幣所得者之甚耳。要之，當觀察物價騰貴，對於勞動階級之影響時，不能僅因比較某一定時期之物價騰貴率與工資騰貴率，如某時之物價騰貴率為五成，而工資騰貴率亦為五成，遽然斷定勞動

階級不受損失，是為速斷。欲下斷定，必須觀察兩者騰貴之過程，且注意其遲速。又假定社會全體，分為實業家，投資家及勞動者三者，而各階級全體之國民所得份子，為實業家四十，勞動者四十，投資家二十；物價騰貴之後，不能因為變成實業家四十五，勞動者四十五，投資家十，遂謂勞動者之地位向上。還須調查接受份子的勞動者之數量增減。如果判明此種結果，使昔之限於失業狀態者就業，而物價騰貴後，就業勞動者大大增加，則勞者之地位，反見降低。又就獲得工資，超過物價騰貴之勞動者而言，亦須檢查此係對通常勞動時間支付之工資，抑由於終夜工獨留等勞動時間之延長。如係後一種情形，即須斷定該勞動者之所得，並未因物價騰貴，而得絲毫之改善。總之，貨幣價值低落——物價騰貴，對於勞動者所得之影響，蓋不利也。徵之於物價騰貴繼起之好景氣時代，頗生由於要求提高工資之勞動爭議，亦可瞭然。

薪俸生活者，團結不若勞動者之堅固，不利尤甚於勞動者，殆近於確定貨幣所得者。

要而言之，物價騰貴，如肯姆拉所云，為變更分配關係之可怕的機器 (The machine is a tremendous engine of wealth redistribution)。余恐今日經濟社會中，任何種力——政府之權力，實業家之金力——，皆不能及物價騰貴，可大規模且容易變動分配關係。但觀從工資薪俸方面，欲將勞動者之工資，薪俸生活者之薪俸，一齊減下二成，殆不可能，而使物價急速騰貴二成或三成，則可舉同樣之結果，而毫無障礙；即可瞭然。

第三項 貨幣價值變動與經濟之發達

一切生產物，如皆用於消費及既存生產設備之補充，則經濟既不退步，亦不發展。欲得經濟發展，須有剩餘。剩餘或由各所得者，自動節約其所得之一部分而造成，或由強制節約造成，即以種種方法，向所得者強制徵收其所得之一部分。現代經濟社會之發展，多賴於後者——強制節約；此強制節約之實現，以由於通貨膨脹之物價騰貴（貨幣價值低落）做手段。故知今日經濟社會中，經濟發展，與貨幣價值變動之間，有密切關係。若更進一步，說明兩者之關係，則今日之經濟乃：

第一段 既存之貯金動員，投於事業之新設與擴張，或銀行造出存款貨幣，貸與企業家。

第二段 獲此附加貨幣之企業家，照原來目的，以之購買運行企業所必要之商品地力勞力等。

第三段 惟時商品之存在量與前無異，自將惹起貨幣價值之低落——物價騰貴。生產手段生產原料品等價格先騰貴，漸次波及及其他商品，同時昔在失業狀態中之勞動者亦多就業，勞動者全體之購買力增加，而此既增加之購買力，致使日用諸商品之價格亦見騰貴。物價騰貴，則視其程度如何，不能立時增加貨幣所得之人，其實際所得，即減少若干，而此若干，遂歸於獲得附加購買力的企業之自由處分。如彼新就業的勞動者之衣食，實即依賴於此。商品地力勞動力等之新結

合，以是乃有可能；而有經濟之發展，生產過程之擴張。此種現象，大量而又累積的出現，即為好景氣時代。

此於衣食確定貨幣所得之人，或不能隨物價騰貴，而增加其貨幣所得者視之，乃強其作所欲之節約，且所舉結果，亦只事奉企業家之生產擴張目的耳。桑巴德簡潔道出：「銀行貨幣的物價騰貴作用，惹起『強制節約』——*erzwungenes Sparen*——之現象。人們並無節約意志，然物價騰貴，實際所得縮少，乃不得不爾。以此強制節約，解放生產手段，用於國民經濟的生產目的之財貨量增加，而直接消費之基本減少」(1)；其立言之旨，亦即在此。

第四段 隨好景氣而計劃之企業，漸漸結實，商品供給量乃見增加。企業家所獲利潤增加，故既增加之商品總價格，普通大於已增大之貨幣額。唯前由銀行借來之金額之一部分，以企業完成而償却，尙生貨幣之收縮。於財貨供給量增加，伴着貨幣數量減少——至少貨幣量不充分，不能將既增財貨之價格，保持現有狀態——，促起物價低落，貨幣價值騰貴，商品拍賣，企業家之蹉跌；而基礎薄弱之企業（此在今日，不指技術之薄弱，乃指少金融援助之企業），遂開始整理。以此一度膨脹之國民經濟生產過程，再見縮小。但較膨脹以前，則有一段發展階段。好景氣後之整理時代，通常稱為不景氣時代。

發展之連續，大體循上述之路徑，成好景氣之波紋；其間隨強制節約之貨幣價值低落（物價

騰貴)，實為經濟發展之強有力的標桿。此後貨幣價值之騰貴（物價低落），所盡任務，則在促動整理已膨脹之經濟。

(1) Schumpeter, Das Sozialprodukt und die Rechenfemige. Archiv fuer Sozialwissenschaft und Sozialpolitik, Bd. 44, 3. Heft.

第七節 貨幣價值之測定問題

適謂貨幣價值變動，對社會各方面，影響甚大；故貨幣價值之變動，果能測定，則能正確認識變動的貨幣價值之影響程度，遂可加以對策或補救策，實際上之便宜，蓋不知凡幾矣。是以貨幣經濟成立以來，意識或無意識的，有幾多此項試驗。而歐洲大戰，顯示貨幣價值大變動及伴隨之大影響，尤使貨幣價值測定之要求及努力，越發強大。

過去及現在之貨幣價值測定論，對於許多根本問題，如貨幣價值，果能測定乎？——具備何種條件，貨幣價值之測定方可能等根本問題，多不加考察，彼其前題，一若測定可能性為自明之事，而專埋頭於測定技術之方法論。然在貨幣價值不能測定論抬頭之今日，且昔日測定貨幣價值之技術的方法，呈紛亂狀態，難於判定適否之今日，余意能否測定之理論問題，實為最宜重視，且應該先決之問題。

欲貨幣價值能測定，須先肯定可測定的對象之貨幣價值之存在。蓋無測定對象，則能否測定等問題，在理論上即不能有也。故可謂僅承認貨幣對各個財貨之所謂特殊購買力，而否定一般購買力（即貨幣價值之存在）之論者，同時即係貨幣價值不能測定論者。然為貨幣經濟構成員者，誰皆體驗到貨幣價值之存在及變動。日常言語，亦肯定其存在。肯定貨幣價值之存在，若更進而分析，即須先承認下列條件。

(1) 一切商品，各有獨具之物理的化學的性質。然只主張各商品之獨自性，可承認貨幣對各商品之特殊購買力，而莫明貨幣對於商品一般之價值。故欲貨幣之一般購買力——貨幣之價值存在，須從經濟見地，尋出各商品內含之共通物，而能還元成共通之物。

(2) 一切商品，不僅包含共通之某物，尚須以其包含的共通物之程度為標準而還元之。換言之，須知各商品相互間之交換能力，乃以其某共通物非標準而確定者。苟非然者，若其共通物，從經濟上看，為無意義之共通物，則決難成爲一種基礎，以使貨幣對商品一般，有一般價值。故如重量，雖為一切商品所共有，惟各商品不依其重量之大小而交換，是以不能列入茲所謂共通物之內。

(3) 各商共通包含者，各商品以之為標準而還元之物，即各商品相互間之交換比率，依之而決定之「共通某物」，當然為有量之物。

反之，如選根本不能談量之大小之物，如所謂社會的重要程度，對於人生之必要程度等，以爲共通之某物，則貨幣價值，固不能測定，而本來爲量的問題之貨幣價值之存在，也將被否定矣。一部分貨幣價值不能測定論者，實即立足於此種見地而立論者也。然則各商品所包含之共通量，果何物耶？此乃經濟價值論中所討論之問題；茲僅略舉生產各商品所需之勞動量（社會之必要之勞力量）以常之，殆無差誤。

總之，貨幣價值——貨幣之一般購買力，以前述三條件爲前提而存在；此時觀察貨幣對於各商品所共通的量之一單位，購買力之增減，乃能測定貨幣價值及其變動。是知測定貨幣價值之理論上的可能性，即由此種意味而來。請論測定之技術上的能否問題。

如有一商品於此，所含各商品所共通之量，爲已經明瞭之特定量，則貨幣價值，由觀察貨幣對於該商品之購買力，即能簡單而又極正確之知道。例如金子一匁，包含此種共通量一單位，而彼等於五圓，則貨幣之價值，可以一圓 $\frac{1}{5}$ 表示。今該金一匁，若等於十圓，即可斷定貨幣價值，降低一半。故可謂此時貨幣價值及其變動，在技術上已可測定。惟實際上並無此種商品耳。一匁金子，究竟包含幾單位共通量，不能明白；且一匁金由五圓騰貴至十圓時，係由於貨幣價值減少二分之一，抑貨幣價值並無變化，唯因影響金的生產之原因，使金子所包含之共通量減少；不能正確判明。故可得一結論：在各商品所共通包含之量，就各商品或特定商品，尙不能測

定之今日，乃至未發現測定方法以前，則理論上可以測定之貨幣價值，技術上尚不能正確測定。貨幣價值，在技術上即令不能正確測定，然則貨幣價值之變動程度，亦不能近似的測定與表現乎？欲正確測定貨幣價值之變動，固需有測定貨幣價值本身之可能性以爲前提；如此於技術上辦不到，則其變動，當然亦難正確地測定。惟吾人之問題，若僅以某時之貨幣價值做標準，以測定別時之貨幣價值變動程度，則在某種程度以內，近似的測定，並非不可能。例如有盛於正方形器中之水於此，其絕對量不明白；惟假定水平在容器一寸地方。如今水量發生變化，達容器二寸之地方，則可謂水量變成二倍。想來貨幣價值，大概亦如此，變動程度，能近似的測定。

欲測定貨幣價值變動之程度，須先有作標準之貨幣價值水準。此作標準之水準，用下法可以得到：即適當選定多數商品，而各以一百（此乃一例）表示其某時期之價格，再將彼等加合而平均。合計平均之結果，所得數字，當然亦爲一百。如此選得的某時之貨幣價值水準，固不如盛於容器中的水之正確；因某時各商品之實際價格，爲各商品特殊之供求關係所左右，致各商品所共通包含之量，不成正確之比例也。惟此種缺點，因採取多數商品之價格，大數法則發生作用，彼此相消，可得若干矯正。其次，在測定變動到何種程度時，該時貨幣價值之水準，以標準時價格之百分比，表示該時同種商品之價值，再將彼同樣合計平均，即可得到。此項貨幣價值之水準，因各商品實際價格，不與「共通量」成正確比例，更以各商品中之某物，因生產技術變化及其他，

包含之共通量發生增減，結果使價格變高變低，故亦不克正確；然此種缺點，亦以前述同樣理由，而減輕幾分。選定表示貨幣價值水準之第二種數字，乃可斷定貨幣價值之騰落程度，略與此數字之增減成反比例。例如各商品之價格，一齊騰貴二倍，而平均指數，亦變成二百時，謂貨幣價值，降落一半，實極近似。即令各商品之價格，非一律變成二倍，而平均為二百，則此時貨幣價值，雖不若前者之近似，然大體上，可謂減少一半。

物價指數，或一般物價指數之任務，要在以此種方法做骨子，在可能範圍內，測定近似之貨幣價值變動程度。故關於物價指數之構成，有下列各項問題。

(1) 該選定之商品數目與種類

如不能將一切商品價格，皆列入之，亦應在不妨礙算出指數的實益與技術之範圍內，盡量選出多數商品。蓋如此則僅能影響各個商品價格之特種原因，多有對消之可能性，而更能近似的捕捉貨幣價值變動程度也。又商品之選定，須擇最能代表全體商品之物。理由亦如右述。再則欲選定之商品，須為品質易有同一性之商品。因名稱雖然不變，若其品質隨時發生巨大差異，則其價格，不能謂為同一商品之價格。是以原料品較之完成品，為更適當之商品，而無形之勤勞給付等物，乃最不適當之商品。

以上面所述著作根據，批評各國物價指數，可確立下列三個標準：

(1) 採入商品數較多者，較之採入少者，能更近似的測定貨幣價值之變動。

(2) 能比較巧妙的選定商品，即選定比較可以代表全商品之物，較不能如此者，其表示貨幣價值變動之程度，亦更為近似。

(3) 物價指數，能選定可期品質同一性之商品者，較之未能者，能更確實的測定貨幣價值之變動。

若因社會上之風習、嗜好、技術之變化及發明等，使流通商品，大起變化，以致昔日認為適當代表者之商品，於今不適當，而新的適當商品出現；則由前法而可構成物價指數之商品代表，當然須有更換。指數固將因此失去連續性，頗為不便，然欲極近似的測定貨幣價值變動程度，是亦不得不爾也。若強求連續性，則惟有使無多大權威之舊物價指數，與新物價指數並存。

(2) 該選定之價格

次一問題，為應於何時，採取何種價格。價格之種類甚多，惟以零售價格及批發價格為主。其中前者，雖在同一商品，因販賣條件等，常大有差異，不能規定標準價格，故惟批發價格，可以採用。又就時間而言，自以無某種特殊事件，影響各商品價格時，最為適當。但事實上，欲決定何時最適當，非常困難。

(3) 平均方法

平均各商品之百分比價格，以求單一之指數，有算術平均及幾何平均二法。前者合計各商品之百分比價格，以項數除之即得。而後者則須乘各商品之百分比價格，而以項數開方，乃可獲得。故自計算技術上言，前者簡而後者繁。然前者當某一商品價格變動時，對平均指數之影響，遠甚於後者。故欲抹煞由於特殊事項，而僅使某種商品價格變動之影響，以求更近似的測定貨幣價值變動程度，自然當用幾何平均。惟算術平均，亦不因費叟謂其不能滿足所謂時間逆轉檢查—Time reversal test—，便不可用。

(4) 加權問題

所謂加權，即對所選商品中之某一種，與以多於其他商品之力，而使之發揮較多之影響。例如同為物價指數商品，而選擇鹽與米時，二倍或三倍米之百分比價格即是。從來物價指數論，主張商品每應如此加重，而以各商品之生產額，交易額，消費額，為加重標準。然自余上述立場視之——盡量抹殺只作用於特殊商品價格之影響，以便近似的測定貨幣一般價值之變動程度；則加重不免恰生相反之結果，故絕對應該排斥。果欲加重，則選擇商品時之努力，以及幾何平均之選擇，俱成泡影，而貨幣價值變動之程度，雖有極低程度之近似的測定，亦不可得矣。余意所以主張加重者，乃由於不知何時，將貨幣價值——貨幣一般的價值之測定，與由某特殊立場觀察之貨幣購買力之測定，混同之故。例如，立於普通勞動者使用之貨幣購買力（換言之，即勞動者生

活費調查) 立場上，則購買力之變動，須觀察標準勞動者之家計，以明其消費之商品種類，及各商品在家計中所占之支出程度；以之作標準而加重，遂可正確知道。故由此特殊立場，測定貨幣購買力之變動，非加重不可。且此時加重之客觀標準，亦容易尋得。然此非貨幣之一般價值變動之測定也。申言之，測定貨幣價值變動，不能加重所選定之商品，且即欲加重，亦無客觀標準。

總之，貨幣價值之變動程度，立於上述原則上，構成物價指數，乃可近似的測定；現存之物價指數，能發揮多少能力，亦可根據上述原則批判。至於一般貨幣價值之測定，能生多少實益，此種問題，尚須另外研究。

第六章 貨幣之對外價值論

第一節 貨幣對外價值之意義

昔日貨幣制度尙未十分確立，如所謂雜種貨幣或平行本位時代，以及今日貨幣制度混亂之際，各種貨幣，雖然流通，同一制度內之貨幣，相互間亦往往有極易變動之兌換——即貼水關係。例如銀幣五圓，昨日等於紙幣五圓五角，今日又用作五圓六角是。

然貨幣制度一旦服從統一的規律，且經整頓，則各種貨幣，不管形態如何，苟金額（即量）相等，即須視成等價之物。例如日本今日，無論金幣五圓，紙幣五圓，乃至銀幣銅幣五圓，皆有相等之五圓購買力，使用不生困難；互相代替時，亦無貼水關係。因而此種貨幣制度內之各種貨幣間，無兌換（或匯價）問題，一種貨幣，可以隨便用他種貨幣表現其價格。

反之，在不服從統一的規制之貨幣制度間，換言之，在相異之貨幣制度間（如甲乙兩獨立國之貨幣制度間），兩種貨幣之兌換及匯，必有問題。所謂貨幣之對外價值，即此異種貨幣間之兌換價值。故言及甲國貨幣之對外價值，即以他國貨幣表示之甲國貨幣價值，即甲國貨幣，能換他國貨幣幾何之能力。（以下論述中，所用匯價一語，與對外價值意義相同）

第二節 國際貸借說(一)

此等貨幣之對外價值(匯價)，如何決定乎？關於此種理論，吾人可舉出今日相對立之二種。即國際貸借說(Bilanztheorie)與購買力平價說(Kaufkraftparitätstheorie)。下面順次說明並批評此兩種對外價值論。

(1) Kerschagl, Theorie des Gelds und der Geldwirtschaft, S. 20.)

國際貸借說之主張，可撮要如左。

「甲國貨幣，在外國爲一種商品，故有以外國貨幣評價之商品的價格。所謂甲國貨幣之對外價值(匯價)，即此種價格。既有價格，彼當然亦與他種財貨之價格相同，爲外國對於甲國貨幣之供求關係所決定。對於甲國貨幣之需要，超過供給，則爲其價格之對外價值騰貴，而供給超過需要，則使價格低落。然對甲國貨幣的供求之大小增減，爲國際貸借所左右；國際貸借，由甲國當前應對外國支付之全債務，及可能從外國領取之全債權所形成，即由輸出入貿易及貿易外收支(主要者有(1)外資輸入對外投資，及其所生之利息分紅與利潤之受授(2)運費保險費及手續費等之受付(3)海外居留民及旅行者之經費(4)他如賠償金救濟金等各種收支)所形成。故甲國貨幣之對外價值，終視國際貸借如何而決定。國際貸借之名稱，即由於此。惟此處外國對甲國貨幣

的供求之意義，必須注意。此時所謂外國，非指某特定之一國，例如乙國丙國等，乃指互相有交易關係之外國全體。故甲國如對乙國，有百萬圓債權，負百五十萬圓債務，而對丙國，又有百五十萬圓債權，百萬圓債務；則甲國貨幣在乙國之價格，不僅由甲乙二國間之貸借關係所決定，同樣，在丙國之對外價值，亦不僅為甲丙兩國間之支付關係決定。惟對於一切互有交易的外國之全債務全債權，足表示對於甲國貨幣之供求關係。

以故甲國貨幣之對外價值，由外國對於彼之供求所決定，亦即為供求關係之基礎的國際貸借所決定。然視甲國及外國之貨幣制度如何，每生不同之現象。

先觀甲國及其他外國，皆採用完全的金本位制度之際。（茲所謂完全的金本位制度，如後章所說明，乃確保貨幣一單位，與金子一定量間之互相轉化關係之幣制；如拿出貨幣一單位，即以一定量之金子與之兌換，且准許自分處其金子——不問是用於工藝上或輸出國外；若拿出一定量金子來，則又交給貨幣一單位）此時甲國貨幣之對外價值，雖以供求關係而變動，然其向上向下，皆有一定限制。甲國貨幣，如能負擔輸送生金之各種費用，則隨時皆可變成金子，流出國外，利用自由製造制度或購買生金屬制度，以一定比例，變成外國貨幣。故甲國貨幣之對外價值，不能在法定平價（即各國貨幣之互相換算率，彼以與各國貨幣一單位有等價關係之金子，做計算標準），減去此等費用之餘額以下。同樣，因為外國貨幣，如支出若干費用，即能流入甲國，以法

定平價之比例，變成甲國貨幣，故以甲國貨幣計算之外國貨幣，亦不致降到法定平價，減去生金屬運輸費之餘額以下。換言之，甲國貨幣之對外價值，不能高過法定平價，加上生金屬輸送費。例如日本貨幣百圓，與金子二十匁有等價關係，而美國五十元，亦與金二十匁有等價關係，則日金與美金之法定平價，為日金百圓——美金五十元。今如送金幣百圓，或百圓之金塊往美國，造其變成美國貨幣時，所需各種費用（例如運費保險費，手續費，輸送中之利息，造幣手續費等等），若為美金一元，則日本貨幣百圓，不至降到美金四十九圓以下。又若美國金幣五十元，或相當於彼之二十匁金子，寄至日本，直到變成日本貨幣百圓時，需雜費一元半美金，則日金百圓，不論如何騰貴，亦不能超過美金五十一元半。

再觀甲國為銀本位制，而各外國為金本位制時，以及相反時之情形。

此時因為金銀市價之比率，目前常常變動，故甲國貨幣，與各外國貨幣之間，無前此之確定的法定平價。然可算出所謂一時的變動的平價，視金銀之比值如何，隨時變動。是以甲國貨幣之對外價值，雖視對彼之供求關係如何而變動，然有一定限制，大體以一時的平價做中心，加上或減去生金屬出入費用。

最後觀察他國皆為金本位制或銀本位制，而甲國獨採不換紙幣制度時，或各國皆為獨立的不換紙幣制度時。

此時與前不同，甲國貨幣之對外價值，毫無可以歸向之一定平價。以故甲國貨幣之對外價值，完全爲其供求關係所左右，卽爲國際貸借關係所左右；無如生金輸入出點之一定的狹的界限，以限制其變動。

以上爲所謂國際貸借說之大要，亦今日博得多數贊同之學說也。

例如龐狄生有云：「決定匯價之唯一原因，仍爲國際貸借關係（及以此關係作標準之投機）」（1）；「國外匯價，不爲國內物價平準所直接決定……換言之，國外匯價，乃國際貸借關係及其變動作標準之投機所產生」（2）；「不視匯票爲購買手段，而視之爲支付手段，問題卽可冰解。購買匯票者，不在以其外國貨幣，購買物品；彼之購獲票據，乃在於支付對外負債。故以外國貨幣，能買到幾何物品，於彼不成問題。……故認人們獲取匯票，在以之購買商品，而匯兌交易上，票據之價格，爲各商品之價格及其變動所左右者，簡直完全離開事實，前後顛倒」（3）。傑斯達亦云：「國際貸借說，卽主張匯兌市場上之供求關係，決定匯價者也；卽謂匯價爲支付手段市場之狀態所決定」（4）；「總之，國外之支付手段，在本國乃一種有價格之經濟財。彼與其他無數有價格之經濟財無異。以故外國貨幣之價格，與其他一切價格，皆有關係。但匯價與國內物價之間，並無外此之關係。主張匯價爲國內物價水準之表現，或兩國間之匯價，與其國力相反者，乃無稽之談；又相信國內物價騰貴，則本國貨幣，在外國之評價必低者，亦屬錯誤」（5）。

- (1) Bendixen, *Währungspsychik und Geldtheorie im Lichte des Weltkriegs*, S. 167.
- (2) Bendixen, *op. cit.*, S. 157
- (3) Bendixen, *op. cit.*, S. 170
- (4) Eisler, *Seele des Geldes*, S. 323.
- (5) Eisler, *op. cit.*, S. 323.

第三節 國際貸借說之批評

要而言之，國際貸借說，將貨幣之對外價值——匯價，視為以外國貨幣表現的本國貨幣之價格，而將價格論上之供求說，照樣引來應用。故彼與一般價格論上之供求說，有同樣缺點。前述價格論上之供求說之要點，在於主張。

(一)在某種價格下面，需要超過供給，則價格有騰貴傾向。反之，供給超過需要，則有低落傾向。

(二)價格騰貴，未幾即減少需要，增加供給。價格低落之際，則足增加需要，減少供給。

(三)是以價格有落在保持供求均衡點之傾向。

視之為一種價格論，則以價格做前提而說明價格，殊不合理。同樣，國際貸借說，亦僅將既

存之某種匯價（即對外價值）作前提，而謂在此匯價下面，需要超過供給，則匯價升，反之，供給超過需要，則匯價落。如果反問既存之匯價，如何成立，則又須將以前之匯價爲前提矣，如何程溯，亦不知所終。然國際貸借說（適用於貨幣對外價值之供求說）之循環性，在金本位制之間（及金本位國與銀本位國間），一向已被排除。蓋金本位國之間，先有法定平價，彼爲由供求關係而成立之變動的匯價之標準，且爲金輸出入點的匯價變動之上下界限。但至於不換紙幣間之匯價，則毫無此等標準與界限，而國際貸借說之缺陷乃瞭然。是以世界重要各國，皆爲金本位制度之前，國際貸借說，爲圓滿明快之匯兌理論，獨自支配匯兌理論界，而當此等國家，移向不換紙幣制度之大戰中及大戰後，次述塞爾之購買力平價說，竟見抬頭。

第四節 購買力平價說

同稱爲購買力平價說之學說，內容亦因人而異。故本節所述者，以該說近頃最有力的代表加塞爾之主張作標準。

(A) 爲購買力平價說基礎之匯兌現象。

歐戰以前，世界重要各國，殆皆採用金本位制，是以匯兌現象之變動，亦以法定平價或金平價作中心，局限於金輸出入點之界限內。而國際貸借說，即大概以此等匯兌現象爲觀察中心之匯

免理論。惟戰爭一朝勃發，此等國家，名目上或事實上，廢掉金本位制，採用不換紙幣制度，而所謂匯兌現象，遂成不換紙幣國家間之匯兌現象。從來之國際貸借說，自金本位國間之匯兌現象出發，而加塞爾之購買力平價說，則既不以法定平價作中心，又無金輸出入點之限制，乃以觀察極度變動的不換紙幣國間之匯兌現象，爲立足點者也。以故今日兩種對抗之匯兌理論——對外價值論，在其出發點上，換言之，在其觀察重心之匯兌現象上，原有相當距離。

(B) 購買力平價說之主張。

購買力平價說的基本主張，存於何處，藉下面引用之加塞爾自己的話，大可瞭然。「對外國貨幣，支付一定額價格，終局，乃因其在外國，有購買財貨勤勞之力量。同時，交出若干本國貨幣，實即交出在本國對於財貨勤勞之購買力；是故以本國貨幣評價外國貨幣，在大體上，爲兩種貨幣在本國的購買力之比所決定」(1)「現在假令甲國通貨膨脹，購買力降落，則甲國通貨在乙國之價值，亦必同樣低落。同時，如果乙國通貨，亦起膨脹，而購買力降低，則甲國通貨在乙國之評價，即應通貨膨脹之程度而騰貴。甲國之通貨膨脹，若達百分之三百二十，而乙國之通貨膨脹，達百分之二百四十，則新匯價(以甲國通貨作標準，而以乙國通貨表示匯價)，爲以前四分之一。於此成一規則，兩國通貨同時膨脹時，正常匯價，等於二國間通貨膨脹率之比，乘舊匯價。實際匯價，常常離開新的正常價格，而乖離程度，以過度期爲尤甚。然兩國貨幣之間，儘有新

平價(即一時的變動)，但不能不將由上述方法算出來之價格，視為匯價常着落之均衡點。此種平價，吾人稱為購買力平價——Purchasing Power Parity——](2)。

(1) Cassel, *Money, and Foreign Exchange since 1914*, PP, 138—139.

(2) Cassel, *op. cit.*, p. 140.

總而言之，購買力平價說之根本主張，謂乙國對於甲國貨幣，所以肯出一定價格，乃以其在甲國，有購買財貨勞動之力量；惟付給甲國貨幣之乙國貨幣，亦有購買乙國財貨勞動之力量，所以甲乙兩國貨幣間之匯價(即甲乙兩國貨幣互有之對外價值)，為兩國貨幣在本國的購買力之比所決定。今如只有甲國貨幣之購買力，降到舊時之半，則其對於乙國貨幣之對外價值(以乙國貨幣建立之匯價)，降至以前一半；若甲國貨幣之購買力不變，惟乙國貨幣之購買力降至三分之一，則以甲國貨幣表示的乙國貨幣之價格，減至昔時三分之一。

(C) 實際匯價與購買力平價之背離。

加塞爾本人，亦承認實際匯價，受種種妨礙，不與購買力平價完全一致；兩者之間，常有若干背離。氏舉出次列各種原因。

(一) 氏以為所以用一定量本國貨幣，換外國貨幣，乃因其在外國，有一定購買力；以外國貨幣，可以獲得外國之財貨勞動，寄回本國。故為獲得外國商品手段之外國貨幣，苟以運向他國之

故，其能力致遭損傷或受妨礙（即令外國貨幣之購買力，在本國毫無變動），則其當外國貨幣之評價，交換彼之本國貨幣量，視損傷妨礙程度而減少；外國貨幣之對外價值，遂降至購買力平價以下。外國貨幣之購買力，因運向他國而遭損傷妨礙之例，如外國之「絕對禁止輸出，特許制度」之防歷輸出，輸出捐，輸出稅之徵收，國內市場使國外購買者出高價之方策「(1)」等，又若本國之禁止輸入奢侈品，徵收輸入稅，一部分或全部禁止輸入等是。

簡言之，加塞爾之購買力平價說，當國際間既無輸出入關稅，又無其他任何輸出入障害，實行完全自由貿易制度時；即假定以此狀態為前提時，非常妥當的；此時實際匯價，最接近購買力平價。

(一) Cassel, op. cit. P. 148.

(二) 甲乙兩國商品，分為出入國際貿易之集團，及不然之集團。兩國貨幣在本國，對於一般商品，不問其出入國際貿易與否，皆有購買力，購買力平價說上之購買力，乃對一般商品之購買力，而非僅對出入國際貿易商品之購買力。是以加塞爾之購買力平價說，必須假定「關係國之物價騰貴，以同一程度影響一切商品」(1)；換言之，物價之騰落，使一切商品，以同率騰貴或低落。不能滿此假定，則實際匯價——對外價值，將高於購買力平價，或低於購買力平價。蓋甲國物價騰至二倍，而貨幣購買力減半時，若僅有甲國輸向乙國之商品，價格騰貴率極顯，至於三倍

四倍，則為獲得甲國商品手段之甲國貨幣，自乙國視之，甚購買力已損傷過半，而其現實之對外價值——匯價，將降至購買力之比以下；若輸向乙國之商品價格騰貴率，低於一般物價騰貴率，則根據同理，甲國貨之現實對外價值，將昇至購買力之比以上。且引加塞爾本人之語於下；曰：「購買力平價之算定，確立於一種假定上：關係國之物價騰貴，使一切商品以同率騰貴。不能滿此假定，則現實之匯價，或將背離所算定之購買力平價。例如甲國物價騰貴，而其輸向乙國之商品尤貴，則乙國之甲國貨幣匯價，必低於根據甲國一般物價變動而算出之購買力平價。此乃余說當然之結論；甲國貨幣之匯價者，乙國對以甲國貨幣所購之物之評價表現也。戰後英國石炭之價格，一時高過一般物價水準。此時英鎊之國際價值，所以低於其對內購買力——由物價統計中算出——主要原因之一，殆以此也」(2)。

(1) Cassel, op, cit, p. 154—155.

(2) Cassel, op, cit, pp. 154—155.

於是反問立起：輸出商品之價格，其強度或弱度之騰落，若較非然的商品之價格變動，更能影響現實之匯價，使高於(或低於)一般購買力平價，則謂匯價不為一般物價(一般購買力)之比所決定，乃由輸出品價格之指數之比(換言之，兩國貨幣對輸出品之購買力之比)所決定，不更簡明歟？加塞爾反對此說，證據有二：一、甲輸出國，其輸向乙國之商品，特別貴於其他商品之價

格時，若乙國對此輸出品，亦較對於乙國之其他商品，增加 *desirability*，且程度與甲國同，未必能使甲國貨幣之評價，與輸出商品之價格騰貴，以同一程度低落也——或竟不會使之低落（設美國輸出日本之物品，僅有棉花，美國棉花價格騰貴三倍時，金元之匯價，殆將降至三分之一；然日本之棉花欲求，若相對變動，未必即有此匯價之低落）。二、輸出品與非輸出品之相對價格變動時，向來之輸出品，變成非輸出品，而非輸出品，每變成輸出品；匯兌平價之算定，若僅以輸出品之價格作標準，則每有此種現象，前後遂不能比較。加塞爾之言曰：「一國輸出品之價格，（較之他商品）特別騰貴時，固能影響匯價，然吾人不能由此下一結論，謂新的正常匯價之均衡點，僅宜按輸出品之價格算定（實則時有種結論）。此種見解之主要謬誤，在其忽視下述一點：若輸出國輸出品之相對價值上昇，其在輸入國之需要性，亦常增加，而價值（較其他商品）增大。故輸出品之價格騰貴，未必使輸出國通貨之對外價值（匯價），以同一程度低落。而商品間之比值，若有巨大變動，輸出品與戰前不同，則輸出品之價格指數，殆不可計算，是亦不可不知者也」〔一〕。

(1) Cassel, *op. cit.*, P.155.

是知加塞爾之購買力平價說，乃持極嚴格之數量說者也；認貨幣數量增減——通貨膨脹或收縮（氏於論物價平準——貨幣購買力之變動時，常僅重貨幣方面之原因，不觸及由於商品之物價

變動)，可使一切商品以同率騰貴或低落。

(三) 加塞爾認匯兌投機，為現實匯價，背離購買力平價的原因之一(1)。投機有為毫無根據之賭博者，然亦有為將來貨幣購買力變化之先行者。如既見通貨膨脹之國，觀其財政狀態等等，得知通貨將繼續膨脹，而使貨幣購買力低落時，「豫期之貨幣購買力低落，豫遭折扣」(2)，其國現時之匯價，遂降至購買力平價以下，即其例也。

(一) Cassel, *op. cit.*, pp. 149—150.

(二) Cassel, *op. cit.*, P. 149.

(四) 假令甲乙兩國之中，一國之貨幣購買力發生騰落，而購買力平價發生變動。現實之匯價，不能立刻與新的正常價格接近或一致，每須經若干時期，始見此種結果。此種期間，長短無定，常有經時極久者；而其時匯價則或高於購買力平價，或在其下。加塞爾稱之為過渡期間 (Transition Period) (一)。

(1) Cassel, *op. cit.*, P. 140.

(D) 購買力平價之計算

甲乙兩國，交易物品之種類品質數量等，若皆相等，則甲乙二國貨幣購買力之比，較易計算。試舉最簡單之例，若甲乙兩國間，僅有小麥一種商品，而甲國貨幣一單位，可買小麥一升，乙

國貨幣一單位，可買小麥二升，則甲乙二國貨幣購買力之比，顯然爲二對一。惟今日有交易關係之各國內，流通商品之種類品質等皆不同（惟其不同，乃有交易），貨幣各有購買一定商品之力。而甲乙兩國貨幣，以無可以比較之共同標準，故其各在本國的購買力之比，不能直接算出。最簡單之例子，如甲國僅有米流通，而甲國貨幣一單位，可購米二升；乙國僅有棉存在，而乙國貨幣一單位，可購棉一貫，則兩國貨幣購買力之比，無論如何不能算出。然則購買力平價，能否算定？如果可以，用何種方法？

加塞爾回答可以。且謂將戰前（千九百十四年）之匯價，視爲國際貿易均衡（*equilibrium of international trade*）（一）時代之匯價，以之作標準，乘此後甲乙兩國貨幣購買力變動之比，可算出新的匯兌平價——購買力平價。例如一九一四年，日美匯價，爲百圓 || 五十金元，其後日本貨幣購買力減半（表示購買力之物價指數變成二倍），美國之購買毫無變動，則新匯兌平價，變爲百圓 || 二十五金元，或五十金元 || 二百元。試引加塞爾之語於次：「世有欲以直接方法，決定關係國貨幣購買力之比（商），而視以爲匯價之正常平準者；問題實不如此簡單。吾人明瞭某一定均衡狀態（*A certain equilibrium*）時之匯價，始能計算二國貨幣一單位之質變化（且代表與前相同之均衡狀態）時之匯價。戰前金本位制度下成立之匯價，顯然與國際貿易之某一定一般均衡狀態相呼應。假定此均衡狀態以後不變——至少未變到攪亂匯價之程度，則吾人以戰前匯價作標

準，既知其間各種通貨膨脹之程度，即能算出（可視為今日紙幣通貨間之正常匯價）的購買力平價〔2〕。

(1) Cassel, op. cit., P.146,

(2) Cassel, op. cit.,

(E) 匯價物價及國際貿易之關係

購買力平價說，以貨幣之一般購買力，為決定匯價之原因或要素。在貨幣購買力（貨幣之對內價值）之反面的物價平準及匯價（貨幣之對外價值）之關係上，亦承認物價影響匯價，有決定匯價之力；然不承認匯價能影響物價。購買力平價說，以為物價變動是原因，匯價變動是結果，故匯價不能影響物價。加塞爾之若干言語內，非無近於承認匯價影響物價之處也。例如彼云：「乙國貨幣之匯價，若高過其購買力平價（即由此觀之，評價太高），則乙國貨幣之高價，或有抬高甲國物價之力」〔1〕；即可引作實例。然加塞爾立時又云：「此種（匯價對於物價的）影響，若遇甲國支付手段較前豐富，受通貨膨脹之支援，則甲國一般物價平準，不能提高。今若德國之匯價（與購買力平價相較）受低的平價，則外國通貨之高價，使輸入德國之物品，價格騰貴，德國國內之支付手段，與此價格騰貴相應而增加，則外國通貨之昂貴，終致德國一般物價皆騰貴」〔2〕；是和匯價本身（不問背離購買力平價與否），不能直接左右物價平準，惟貨幣數量之增加

能之。總之，購買力平價說，只承認片面作用，認貨幣之對內購買力（及爲其反面之一般物價標準），能影響匯價（貨幣對外價值）；而否定互相作用，不承認匯價亦能影響物價。余意此種見解，實真能發揮購買力平價說之特色，而一貫購買力平價說之理論。購買力平價說，若主張匯價與物價（貨幣之對外價值與對內價值）互相影響，則不僅與向來之匯兌理論類同，成無特色之學說，且須拋棄最初而且最基本之命題：甲乙兩國貨幣，其國內購買力（即物價）之比，決定甲乙兩國貨幣之匯價，且能左右之。

(1) Cassel, op. cit, P.168,

(2) Cassel, op. cit, P.168.

加塞爾繼而一貫購買力平價說，就國際貿易與物價之高低，國際貿易與匯價高低之關係上，下結論如次。

(1) 本國貨幣之對外價值（匯價）雖高（例如以前百圓 \parallel 五十美金，今則百圓 \parallel 二百美金），亦毫不阻害輸出。因爲本國貨幣對外價值之高，以簡單情形論，乃由於本國物價平準減半，或外國物價平準倍增，故消費本國輸入商品之外國人，負担與前無異（例如本國匯價倍增，若由於本國物價減半，本國輸出商品之價格亦減半，故外國輸入者對輸入商品，僅需支付與前同數之本國貨幣，又若本國貨幣對外價值匯價之倍增，由於外國物價減半，此時外國輸入者對輸入商

品，須付二倍之本國貨幣，然其對該本國之其他商品，同樣須付二倍價格，故亦不變；而匯價之高漲，不致有節約輸入商品之現象。

同樣，對外價值低，匯價便宜，亦不促進本國之輸出。蓋此時對外價值之低（匯價之廉），亦為本國物價騰貴或外國物價低落之結果；於是正好對消。

外國貨幣對外價值之低（外國貨幣匯價之廉）或高，根據同種理由，既不促進該國向本國輸入，亦不阻止之。

總之，購買力平價說之一貫理論，以為匯價（不問高或低），對於國際貿易，皆非重要因素（一）。

(1) Casel, op. cit., P.157,

惟甲乙兩國物價狀態發生變動，購買力平價變更時，現實匯價，未必立時昇降，而恰與之相應；前已言之。實際匯價，欲相當於新的購買力平價，須經若干時期。在匯價未達相當於購買力平價，而或高或低之際，實際匯價，乃或在購買力平價以下，或在其上。加塞爾亦認此時之匯價，能影響國際貿易。謂：「乙國通貨在甲國，較之甲乙兩國一般物價平準，其評價若低，則極能阻止甲國向乙國之輸出，而促進乙國貨物輸入甲國；此二影響，將抬高乙國通貨在甲國之評價，而使接近購買力平價，自不待言」（一）。何以故？蓋此時甲國人購乙國商品，較向來便易，而乙

國人對甲國商品，則須付較前更高之價格也。

(1) Cassel, *op. cit.*, p. 138.

(二)物價之高低，與匯價之高低相同，亦不影響國際貿易。蓋甲國一般物價平準低若干，甲國貨幣之購買力即高若干，而甲國貨幣之對外價值（匯價）亦高若干；自乙國之購買甲國商品者視之，由甲國物價低廉而生之利益，完全為甲國貨幣對外價值（匯價）之高所沖消，故不能刺戟彼輩輸入甲國貨物。反之，物價昂貴時，匯價便宜，乙國之購買甲國商品者，仍付與前等量之本國貨幣，故不致特別阻害甲國向乙國輸出。以故一國之物價低，不會增大其國際貿易上之競爭力，而物價高，亦不致減少其競爭能力。

此乃靜態下之物價平準高低與國際貿易之關係；然物價變動之際，物價平準之比，若背離匯價，則或獎勵輸出，或促進輸入；前已言之。加塞爾亦云：「物價平準之變動，在匯價未順應新物價平準之期間，常妨礙輸出，或促進輸入」（一）。即謂甲國物價平準騰貴時，匯價若不立時低落，則甲國輸出品價格高，而鮮有輸入之者；反之，物價平準低落時，匯價若不立時隨之騰貴，則甲國輸出品之價格廉，而促進輸出。

(1) Cassel, *op. cit.*, p. 143.

第五節 購買力評價說之批評

加塞爾購買力之平價說之內容，大抵如此。加塞爾對購買力平價說，自稱「理論上基礎鞏固，經驗亦已證實，誠為學術界之堅果」；（1）此外深信之者，亦不乏人。然購買力平價說，決非完全無瑕，若干批評者，皆謂其有下列各種缺點。

（1）Casel, *Theoretische Sozialökonomie*, 2, Aufl, S. 470.

（一）加塞爾以為一國所以需要外國貨幣，並付相當代價，全因其能購買外國之商品勞務；遂主購買力平價說。換言之，購買力平價說，建在「外國貨幣僅為購買外國商品之手段」的見解上。國際交易關係，若僅為商品輸出入關係，或可謂外國貨幣之需求，在作購買外貨之手段。然今日國際交易關係，決不止此；各種投資關係及其他，占重大部分，而舊有債務及利息，亦需外國貨幣以為支付手段。此類需要者，皆須調度定量外國貨幣，而外國貨幣，有若干購買外國商品之力，則非其直接問題。以故加塞爾之購買力平價說，須假定國際貿易，僅有輸出入關係（悖乎現實之假定）。然彼曾以其他若干假定為前提，却不曾提及此種假定。余以為不問其有意無意，此總為加塞爾購買力平價說之缺點。

（二）理論皆有假定，不設假定，僅描寫現實，不能樹立理論。加塞爾之購買力平價說，為貨

幣對外價值之理論，亦有前述各種假定。購買力平價說之有假定，自無可以厚非；唯假定離現實遠，則購買力平價說說明實際匯兌現象之力小，而近於現實，則說明力大。於此一點上，購買力平價說，竟不管今日世界各國間，並無完全之自由貿易，而以完全自由貿易為前提，作背離現實之假定；尤有一重要之假定，在認通貨膨脹為原因，物價騰貴為結果時，以為物價騰貴，使一切商品價格，以同率騰貴；此亦實際所鮮有之現象也。以故購買力平價說，說明實際匯兌現象之力，須受相當減損。

(三)購買力之平價說，承認物價決定匯價之片面作用（承認貨幣對內價值給對外價值之影響），否認匯價影響物價。然考其實，匯價亦影響物價。且觀日本之金解禁。金解禁一行，日本之匯價，立時恢復金平價。於是輸入品之價格，降至匯價（日本貨幣之對外價值）之騰貴程度；影響波及其他商品，致物價低落；輸出商品製造者，不能以較昔更高之價格售其商品，所得價格減少，不能維持原有之收益，乃要求減低原料價格及工資等；由此亦足惹起物價之低落。此時明明是匯價先變動，而影響物價者也。加塞爾自己亦云，匯價未必常與購買力一致；而物價變動，在氏所謂過渡期間，匯價亦或在購買力平價以上，或在其下。以是甲國物價貴三倍，而匯價不過降半時，乙國之甲國輸入品價格，相當騰貴，順次波及其他商品，抬高乙國物價；此時不能否認匯價影響物價。同樣，甲國物價降至二分之一，而甲國貨幣之匯價，未能倍增時，乙國之甲國商品輸

入價格低落，瞬至降低乙國物價。且各國經濟界物價等，多少常有變動，故現實可視為加塞爾所謂過渡期間之連續；自加塞爾之立場而言，亦難否認匯價影響物價。加氏購買力平價說之真髓，在主張物價影響匯價之片面作用，乃到處又有類於承認匯價影響物價之語，實為儼然之事實所使然。匯價之影響物價（騰貴或低落），須待通貨之膨脹收縮，及商品量為輸出入貿易所刺戟而增減，始更明顯，然匯價之影響物價，蓋無異也。物價影響匯兌之次數及程度，較之匯兌之影響，在不換紙幣等制度下（尤其當貨幣購買力變動時），前者或遠過於後者，然因此否定匯價之影響物價，則鑄成大錯。既然物價影響匯價，匯價亦影響物價，則加塞爾之購買力平價說——甲乙兩國貨幣購買力之比（甲乙兩國物價平準之比），決定甲乙兩國貨幣之對外價值（匯價），且可支配之一，顯然須改成：甲乙兩國貨幣之匯價與兩國物價之比，互有一致之傾向；而其精彩消失過半。此亦購買力平價說之一大難點。

（四）理論之正確與否，與其所述能否以數字計算，了無關係。能以數字計算，不增加理論之正確性，不能以數字計算，亦無傷於理論之正確性。加塞爾之購買力平價說，即令不能計算購買力平價，理論上亦無妨礙。惟能算出，則實際上便宜多，不能計算，則應用上便宜少。加塞爾以為用前述方法，可以算出購買力平價；然余以其計算方法，有若干困難。氏以為兩國間之購買力平價，不能直接計算，而以戰前一九一四年之匯價，作計算後此匯兌平價之標準。一九一四年之

匯價，何以可作標格？答曰，以其為國際貿易上，表示一定均衡狀態（*A certain Equilibrium*）時之價格。所謂國際貿易，保持一定均衡狀態，其意何指，加塞爾自己，不曾說明，若指各國之輸出輸入，皆保持均衡，則顯然大誤；一九一四年，與以後各年相同，亦無所謂均衡狀態。若指全世界在交易關係上，輸出入均衡，則又不僅一九一四年矣，任何一年，全世界之輸出總計，皆等於輸入總計，保持均衡。故以「國際貿易關係保持一定均衡時之價格」為理由，而選擇一九一四年之價格，業成問題。丟開此點不論，算定此後各國購買力平價所必需之物價指數，構成方法，各國亦大不同。加塞爾還說過：「判定一國之通貨價值時，不僅要考慮該國之商品價格，且須注意工資之高低。何以故？因該國原料之加工，須以該國通貨購買該國之勞動；且加工於原料而製造輸出品時，輸出品之價值，常代表其所費之勞動。以故決定一國通貨之國際價值時，該國工資之高低，永為極重要之決定要素」(1)。是知算定購買力平價，不僅要參考商品物價指數，且須參考工資指數。購買力平價如此難算，決難達加塞爾所想之正確程度。

(1) Cassel, *op. cit.*, P. 144.

(五)購買力平價說，此外仍有各種小缺點。惟一面有缺點，同時亦有種種長處。而最大特色，則在提出一個標準，以說明分立之不換紙幣制度（尤其是通貨繼續膨脹之不換紙幣制度）間之匯價；為國際貸借說所不及。歐戰期間，德國四面受困，商品極難輸入；國際貸借關係，並不如

何不利，乃馬克之對外價值（匯價），一落千丈。國際貸借說，不能說明此種現象。欲說明之，即須舉出國內馬克購買力之慘落（即物價暴騰）來——自然不止一端。購買力平價說，實着眼於此，此點亦購買力平價說之大貢獻。唯太重視「貨幣對內購買力」對於匯價之影響，乃有前述之謬誤。

第六節 國際貸借說與購買力平價說之調和

今日國際貸借說，與購買力平價說，在貨幣之對外價值（即匯價）上，互相對立；業述於前。國際貸借說之特徵，在主張甲國貨幣之對外價值，為外國對甲國貨幣之供求關係（暨為供求關係基礎之國際貸借關係）所決定；且欲由此一貫說明各種匯兌現象——如金本位國家間，金本位國對不換紙幣國、及不換紙幣國間等匯兌現象。然甲國及各外國貨幣購買力之變動（換言之，物價騰落），能影響匯價（貨幣之對外價值），國際貸借說亦未忽視；且非常重視。國際貸借說，亦認貨幣購買力之增減（物價騰落），能影響匯價，而謂「甲國物價，若普遍騰貴（貨幣購買力低落），則甲國之輸出減退，輸入增加，而甲國之國際貸借關係，趨於不利；終致甲國貨幣，在外國需要減少，供給增加，對外價值（即匯價）降低。反之，甲國物價低落，則足促進輸出，阻止輸入，使國際貸借關係有利於甲國，甲國貨幣，終以需要增加，供給減少，而匯價騰貴」。唯（購買力平價說，認貨幣購買力（物價）之變動，直接影響匯價）國際貸借說，以為貨幣購買力

之增減，不能直接影響匯價，常須經過商品輸出入變化（可惹起國際貸借關係之變化），方能影響匯價；且不主張各國之貨幣購買力（物價），恰與其對外價值（匯價）一致。

購買力平價說之特徵，在將貨幣之對內購買力（物價），視為決定匯價之原因，進而說明各種匯兌現象。斯說之構成，原來根據不換紙幣制度間的匯兌現象之觀察，然謂不僅可以說明不換紙幣制度下之匯兌現象，認金本位制度間之匯價，亦仍為相互之貨幣對內購買力所決定，惟以金平平價常與購買力平價一致或接近，致其間之關係，不甚顯露耳。

購買力平價說，說明匯價之際，亦不輕視需要供給之要素；且藉貨幣供求關係之變化，說明實際上時常背離購買力平價之匯價，如何接近購買力平價或與之一致。謂甲國貨幣之對外價值（匯價），與其對內購買力較，評價較低時，則輸入甲國商品，較昔日便宜，而外國遂多需甲國貨幣，以為獲得甲國商品之手段，於是甲國貨幣之對外價值（匯價），終必騰貴，接近購買力平價；即其例也。國際貸借說，與購買力平價說，所不同者有二：前者謂供求關係，表演主角，後者則謂其所演者為配角，僅以購買力平價作中心，而說明實際匯價之上下動搖耳；且也，國際貸借說，視需要甲國貨幣，常在自甲國輸入商品之後，求之以作支付手段，而購買力平價說，則謂需要甲國貨幣，在於以之獲得甲國之商品。

購買力平價說及國際貸借說，皆持相同之二要素——貨幣之對內購買力（物價）及貨幣之供求

關係，以說明匯兌現象。余意國際貸借說之優點，在其善能於歷史之連續上，說明實際成立之各種匯價，而其缺點，則在未能提出一定標準，說明在大體上，匯價（尤其是不換紙幣制度下之匯價）以何者為中心，為何物所左右。購買力平價說，乃極注意匯價變動中心之學說。是以鮑雷一方面，將購買力平價說之主張——購買力平價（兩國間物價之比），決定匯價——，改為：物價（貨幣之對內購買力）與匯價，互有趨於一致之傾向；同時，僅以外國對於貨幣之供求，說明匯價，而將二種學說，調和如次。

「二種相爭之見解（國際貸借說及購買力平價說）內，誰是誰非？二種傾向或黨派，激烈競爭之際，屢有失當之舉：原來二者各有相當理由，然決不承認他說，而各是其所是。論及匯價，亦復如此。國際貸借說與 *Thing* 說（購買力平價說），其說明匯價之低落，原不應互相排斥，實可互相補助；合斯二者，乃可完全說明匯兌現象。

「匯價常直接為本國與外國的國際貸借關係之變動所決定，具體的各個匯價之推移，不能僅藉貨幣對內價值之變動以說明，皆不待言，國際貸借及其變動，在一定範圍內，頗能說明匯價；而為貨幣流通數量所決定之國內物價，則僅間接影響匯價。貨幣對外價值之低落，與對內價值之低落，並不完全平行，匯價低落時，貨幣在國內之購買力，時或過分騰貴，亦時或過度低減。貨幣之對內價值，不能直接決定匯價，惟間接則常發生極大之影響。論其關係，與價格論上費用說

及效用說之爭，實有同趣；商品之價格，常直接爲供求關係所決定，生產費雖係決定價格之要素，然不因生產商品需用若干費用，而即付以等量之價格。但謂生產費爲價格之標準，則不失當；此非謂生產費爲價格之原因，僅謂曆時既久，價格可與生產費一致耳。欲達於一致，須經供給關係；市場價格，背離生產費，足令供給量發生變化，市場價格，超過生產費，則商品供給增加，而市場價格，低於生產費，則供給量減少。匯價亦復如是，常直接爲國際貸借關係之變動所決定，同時貨幣之對內價值——國內物價平準，與匯價之間，亦必歸於一致。不克一致之匯價，影響輸出入貿易，變動國際貸借關係，遂可實現此一致。一國貨幣之對外價值低落，與其對內價值不相當時，則自該國向外國出口，有利可圖，對外價值愈降落，輸出愈有利，而輸入益困難。反之，一國貨幣之對外價值，高於對內價值，則出口困難，而入口有利。此種無形之力，發生作用，兩國間之匯價，遂常可正確表示兩國貨幣購買力之差——即 Kaufkraftparität。欲此種匯價出現，須經相當時日，然積時既久，且不得不出現。回到最初問題，則知 Zahlungsschuldenztheorie，及 Inflationstheorie，無不正確；二者合力，始可說明真相」。①惟鮑氏所言，嚴格而論，非貨幣之對外價值決定論（匯價決定論），僅說明貨幣之對價值（匯價）與對內價值（物價平準）互相關之過程，僅說明二者互相影響之關係耳。

(1) Pohle, Geldentwertung, Valutafrage, und Weehrungsreform S. 25—34

要而言之，今日匯兌理論（貨幣之對外價值決定論），尙未十分完成；若僅欲說明匯價之歷史的變動，則國際貸借說——適用於匯價上之供求說，尙大體相宜。價格論上，說明競爭價格及獨占價格，方法不同；貨幣的對外價值決定論（匯兌理論）上，如用此種態度，以國際貸借說——匯價以金平價作中心，在金輸出入點之範圍內，爲各時之供求關係所決定——，說明金本位制度間（銀本位制度間，金本位制對金本位制間）之匯價，而以購買力平價說——不論匯價（對外價值）亦影響物價（貨幣之對內購買力），單論物價（對內價值）之影響匯價（對外價值）——，說明不換紙幣制度間之匯價，或亦一方法也。近有一種有力之傾向，欲免加賽爾購買力平價說之難處，乃緩和其主張，藉以一貫的說明一切匯兌現象。採用金本位制各國間，物價平準已漸均等化，金平價每與購買力平價一致，以故此種嘗試，易於成功。

貨
幣
論

第七章 貨幣制度論

第一節 貨幣制度之意義及其種類

今日重要各國，通行之貨幣，有鑄幣紙幣及存款貨幣三種，已屢言之；其中鑄幣由政府製造發行，紙幣（特別是銀行券）由中央發券銀行發行，而存款貨幣，則多數商業銀行，任製造之職。製造發行者雖各異，然藉實際上或法規上之兌換制度，此各種貨幣，完全可以互相代替，而形成統一且有組織之個體。貨幣制度，要即此有組織之個體，由種種貨幣所構成之統一體也。

茲所謂貨幣制度，分金屬本位制及紙幣本位制二大系統，金屬本位制，按一定比例，施行貨幣生金化及生金貨幣化，藉使貨幣一單位，常與定量金屬，保持等價關係；且其貨幣數量之增減直接間接，受金屬數量增減之制約與束縛，紙幣本位制，完全相反。海斐利斯根據同樣見解，呼前者為「連鎖貨幣制度」Gebundene Wahrung，而呼後者為「自由貨幣制度」Freie Wahrung。

○(一)

(1) Helfferich, Das Geld, 5 Aufl, S, 736

Moll 則不承認 Deckungswahrung, Kunstwahrung (Moll, Die Modernen Geldtheorien Und Wahrungssystem, S, 32)

金屬本位制，又分單本位制及復本位制（兩本位制），前者所連結之金屬，僅有一種，後者則令同時與二種金屬之各一定量，保持等價關係。單本位制度之主張實例，有金單本位制（簡言之即金本位制）及銀本位制，而言及復本位制，則金銀複本位制，人盡知之。又有併行本位制及跛行本位制等名稱，以指金屬本位制之特殊狀態。併行本位制下，各種金屬貨幣併用，而以金製貨幣及銀製貨幣為中樞，惟二者無法定比價，比價常順生金銀之市價，時高時低；十五六七世紀，歐洲各國，盛行此制。此制之下，各種貨幣，不能藉相等之金額，以互相完全代替，難稱已構成統一而有組織之個體，是以向未跨入真正之貨幣制度內，甯可視為前貨幣制度；即令算入貨幣制度內，亦不過無統制無秩序之雜亂貨幣制度耳。

跛行本位制，有種種特點；金銀複本位制度下，准許自由鑄造金銀貨幣，而跛行本位制，則僅許金之自由鑄造，不准銀之自由鑄造；普通金本位制下，銀幣甘居輔幣地位，法定通用力，常有限制，而跛行本位制下，則銀幣與金幣，同具無限法貨之資格。向採金銀複本位制之國家，開始轉向金本位時，多採此制，一八七四年以降，法蘭西、瑞士、意大利、比利時及美國之貨幣制度，即屬此類。（一）蓋向在金銀複本位制下流通之本位銀幣，一落而為輔幣，而以金幣補缺，不獨政府損失巨大，且對於慣用銀幣之一般居民，亦不方便。跛行本位制之機能，完全與金本位制相同，實不外是金本位制；唯普通金本位制下，銀幣之法定通用力，頗受限制，而於此則成無限

法貨耳。且所謂通用力之限制，僅係法律上之限制，並非實際上之限制，是以常令人感覺跛行本位制爲一種特別金屬本位制之言辭，大可自貨幣論上刪去。

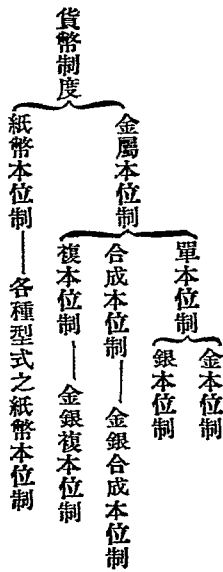
(二)跛行本位一語，恐係譬喻之詞，表示複本位制下，金銀二足皆完全，今則銀足雖未完全消失，已因廢止自由鑄造而不完全矣。

其次，馬夏爾所提議之合成本位制，(1)雖未見諸實施，亦確爲金屬本位制之一種型式。此種幣制，雖似金銀複本位制，然差異頗大，金銀複本位制度下，貨幣一單位，同時與金銀二種金屬之各一定量，保持等價關係(例如，同時確保一圓等於金二匁及一圓 \parallel 銀二十匁之關係)，而合成本位制下，貨幣一單位，則常與以某種^{比例}組合之一定量金銀，保持等價關係(例如，一圓 \parallel 金一匁十銀十匁)；此亦即合成本位制之名，所以發生。兌換之際，欲得貨幣一單位，與以一定比例(例如金一匁銀十匁)合成之定量金銀，保持等價關係，乃令遇有交來金一匁銀十匁者，即付以紙幣一圓，而遇有交出紙幣一圓者，則以金一匁加銀十匁，與之兌換；此與複本位制，大抵相同。

(1) Marshall, money credit and commerce pp. 64—67.

紙幣本位制度，形成另一系統之幣制，與金屬本位制完全不同，惟亦有種種型式(有已實行者，有僅係一種提案者)，例如：

- (一) 完全不受束縛之紙幣本位制。
- (二) 限定紙幣最高發行額之紙幣本位制。
- (三) 過渡的紙幣本位制——豫約在未來之一定時期或適當時期，可以開始兌換金屬。
- (四) 以土地等作担保之紙幣本位制——例如，法國革命時代之亞西尼二紙幣制，即以所沒收貴族增佃之土地作担保者也。
- (五) 以維持一定物價指數及其他指數作標準之紙幣本位制。提綱揭領，貨幣制度之種類，可列表如次。



第二節 金本位制之勝利

前述之貨幣制度內，併行本位制，已經過去，今日雖在夢中，亦不致主張其復活矣。一八一

六年，英國準金本位，公布貨幣法時（迄一八二一年五月，法規上始完全採用金本位制），英國之外，歐洲大陸以及東洋，皆採用銀本位制，且英國當時，亦有有力之士，熱心擁護銀本位制。例如李嘉圖，即曾贊成銀本位制，根據金屬主義思想，發表典型的銀本位制擁護論：「我國之貨幣本位，使用二種金屬，甚屬不便；故有主張以金或主張以銀子爲主要或唯一之本位者，議論紛紛，久而不決。論金之優點者，謂其體積小而價值大，適於作國富之本位，優於他物。然戰爭之際，或商業信用衰微之日，世人常努力收集或貯藏金子，金之價值，正以此種性質之故，變動甚烈。則是上述之性質，亦可作爲反對以金作本位之論據。用銀子作本位，唯一之障礙，在其體積大而價值較少，富國常有大量存款，故不適於應用；然以紙幣爲一國之一般流通媒介工具，代銀子使用，則此種不便，可完全消除。且銀之需要供給，較金之供求有規則，銀之價值，遠較金子安定；而其他各國，又皆以銀之價值，統制其貨幣價值，故以銀爲本位，優於金子，吾人之應永採銀子作本位，尙何疑哉」（1）？然英國確立金本位制以來，銀單本位制度，不論在歐洲，即在其根深蒂固之東洋各國——例如印度，亦日就衰微，而今日已非金本位制之敵手矣。

(1) Ricardo, *Economical and Secure Currency*, Ricardo's *Economist Essays*, *Commons edition*
P, 165

然則金銀複本位制何如？此制與銀本位制相同，自英國採用金本位制以來，日就衰落，而一

八七一年，新興德意志追隨金本位制以後，更急轉直下。當時恰值世界銀產額激增，銀之市價，因供給量增加，需要量減少（金本位日占優勢，需銀以造幣之事日少），生產費遞減等原因，徐低落；當時之金銀複本位國家，金銀之法定比價，與市價之比間，遂漸漸大不一致，複本位國，由於古勒裏法則，金幣消滅，銀幣利用自由鑄造制度，漸瀕氾濫之危機。欲轉危為安，僅有二途可取，即放棄複本位制，取金本位制度，或剝合既採金本位制之各大邦，共同施行金銀複本位制。然後一方法，須與世界各國商議，不能救燃眉之急，故採取前法，而可由一國之裁斷，即自由且迅速施行；複本位制之轉向金本位制，遂告一劃時代。一八七五年，以法蘭西作中心之羅甸同盟各國，完全廢止向來本位銀幣之自由鑄造，一八七三年，北美合衆，亦停止本位銀幣之自由鑄造，即其明證。

向採複本位制之國家，以及各產銀國，衷心所希望之解決方法，自係後一方法——世界各國，一律採用金銀複本位制。用前種方法，須取消一向通用之本位銀幣，另以本位金幣補充，所費不貲；而採後一方法，則可阻止貨幣用的銀需要額之減少，或積極增大之，足以擁護本身利益。是以雖經停止本位銀幣之自由鑄造，以謀解決；而又見國際的金幣複本位之主張與實際運動——即所謂國際複本位論。主張國際複本位者，所揭論據，大體如左：

(一)金銀複本位制，同時以金銀二種金屬，作貨幣之本位，較之僅取金或銀作本位之單本位

制，可增加貨幣之總供給量。且也，金銀複本位制下，此類金屬之一種，供給量發生變化時，貨幣總量及貨幣價值，雖受影響，然比較輕微，而單位制下，其本位金屬之供給量，發生同樣變化時，則影響甚大。小沼所盛水量不多，一遇大雨旱魃，水準激變，而水量豐富之大沼，則變動不大；此其旨趣，實有同然。是知複本位制下之貨幣價值，較單本位制度下，更為安定。

(二)單本位制度下，本位金屬之價值發生變動，則貨幣價值隨之變動，且程度相等；複本位制度下，此時發揮所謂矯正作用或補償作用，一種金屬所生之價值變動，亦散及於他種金屬，而由於本位金屬價值變動之貨幣價值變動，不若單本位制度下之甚。

複本位制下，金銀必有法定比價假定其比例為金一對銀十五；今設銀之供給量激增，銀價降落，比價變為金一對銀十七。此時如係銀單本位制，則貨幣價值，將遭貨幣價值之全部影響，而在複本位制則不然。何以故？蓋此時售銀於市場，以十七分銀，始可獲一分金，然以之納於造幣局，則以十五分即可換金一分，故人莫不竭力蒐集銀子，使之貨幣化，同時，不令既存之金幣，作貨幣而流通，轉鑄化之為金塊，售於市場，獲銀十七，以圖利得；於是市場金之供給量豐富，其價值降落，而銀之需要量增大，價值騰貴；此種作用，可令兩金屬之比價，接近法定比價——一對十五。複本位制度下，二種金屬之價值變動，既可得他種金屬的反對方向之價值變動所矯正，以故貨幣價值變化甚微；單本位制下，本位金屬價值變動若干，則貨幣價值亦變動若干。

(三)單本位制，以金或銀爲本位，本位金屬之供給量，如不能隨經濟之發達，繼續增大，則貨幣價值騰貴，物價降落；而債務者負擔太重，經濟社會萎靡沈滯等可憂之現象，接踵而起。複本位制下，一種金屬之供給量減少，可以他種金屬補充，故不致發生此種結果；此亦複本位制優於單本位制之處也。

(四)世界上比較重要之各國，採用金本位制，其他各國，採用銀本位時，各國間之匯價，受金銀比價變動之影響，每騰落無常，國際間之交易，遂帶投機色彩，而受害不淺。今若比較重要之國家，亦復採取金銀複本位制，則對其他銀本位國之匯價，可以安定，而國際間各種交易，可大受裨益。

國際複本位制之反對論者，對上述主張，提出下列之反對論據。

(一)複本位論者，謂金銀二種金屬作本位時，貨幣之供給量多，一種金屬(例如金)之供給量，即令發生變化，亦不致十分影響貨幣價值，金單本位制下，若有同程度之變化，則影響較大。然由是而謂複本位制度，能令貨幣價值更安定，則過於速斷。何以故？金單本位制度下，銀之供給量變化，貨幣價值，不致發生變化，而在複本位制，則此時亦受影響，即令貨幣價值之變動，程度不顯，然變動次數，較之單本位制度下良多，而貨幣價值，騰落無已時矣。不常發生然而程度比較激烈之貨幣價值變動，與夫程度輕微而頻發之貨幣價值變動，其於經濟社會，孰優

孰劣？想來前者當優於後者。複本位制度論者，但言金銀一方供給量之變化，然若兩者同時變動，則恐影響所及，單本位制當占優勢。

(二)主張複本位制度者，想像有所謂矯正作用，且深信其能發生適而且確之效果。然所謂矯正作用，於金銀幣之性質及作用，無往而不同之際，始能完全發揚，實則金銀幣之性質，殊多差異；金幣與銀幣較，少許即可代表頗大之價值，便於運輸攜帶，適於大量付款及作銀行之準備金，而銀幣則常適用於比較小量之日常交易，即其例也。是以某一種金屬，價值發生變化，金銀之市場比價，異於法定比價時，亦未必如彼等所期——一種貨幣之大部分或全部，脫離流通界；恐藉貼水之事，仍留於流通界，而矯正作用，不能充分且完全發揮。即令金銀幣中之一，完全離開流通界，然其貨幣量減少時，若該種生金之供給量，增加程度亦微弱，則難令市場比價，接近法定比價；且價廉之金屬，供給量若繼續增大，則此項金屬「貨幣用」需要之增加，不能提高其價值；矯正作用，於此二種情形下，難見若干效果。結果，複本位制下，常餘金屬價值下落之貨幣，形成單一之本位，不惟對外價值，受其影響，即國內之交易及債權債務關係，亦將受其擾亂而不安。

(三)贊成複本位制度者，謂單本位制下，本位金屬之供給量，苟不充足，則無補充之手段，而經濟社會，將受種種惡影響。然若謂單本位制下，貨幣供給量，易有不足之虞，則亦可謂複本

位制下，貨幣供給量易於過剩，貨幣價值因以變動，而易影響經濟社會。故以理論而言，複本位制，于此亦不優秀。一八七〇年代至九十年代，金出產額停頓，金本位國，物價發生變動，複本位論者，遂特舉此第三論據，以爲實際問題；然物價之低落，尙有其他種種原因，不完全由於金出產量之停滯。且也，其後金出產額，猛烈增加（且有過剩之傾向），故第三論據，亦無力量。

（四）複本位論者，謂一律採用複本位制，則世界各國之匯價，可均安定；信不誣也。然安定各國間匯價之方法，不僅採用複本位制一項；世界各國，皆採用金本位制度，或皆移向銀本位制度，同樣可見匯價之安定。是以匯價之安定，不成擁護複本位之論據。

複本位及單本位之主張，展開於一八七〇年代，其大致殆如右述。兩者皆立於金屬主義之見解（錯誤的商品說見解之一種）上，而單本位論方面，理論比較有力。且不論理論上之優劣；國際複本位論，須藉國際性，而後可獲有力之意義，實際上正多荆棘——法定金銀比價之難於決定，無監視各國幣制之權威者；金本位制確立以來，隨英吉利前進之重要國家，不肯贊成，皆其例也。金本位制，既獲最後之勝利，複本位國，遂相率從彼唯一之方法，移入金本位制度。

一八一六年，英國始採金本位制度，及一八七〇年代，不六十年，金本位制，即已壓倒其他貨幣制度，而成重要各國之幣制。其何以如此普及？實由於英國之確立此種幣制，詳言之，英國之採用金本位制，在下列各點上，強迫外國亦採取與本國相同之幣制，遂促進金本位制之普及；

其各點爲：

(一)一八二〇年代以後，英國在各國之先，完成產業革命，富力突飛猛進，他國望塵莫及，年年之貯蓄力，除用於擴張本國之生產外，尚有餘資；而歐美各國，則欲發展其經濟力，即需英國援助，須得英國之投資。欲博英國投資家之信任，誘致必要之投資，不能無方，各國亦施行與英國相同之金本位制，厥爲一種最有效之方法；蓋人皆欲親信採用與本國同一幣制之國家，且此時二國之間，匯價安定，絕對相信貸出金鎊，可得償還同種金鎊。是以可謂金本位制之普及，一斑原因，在其爲英吉利（因作投資國而佔優越地位）所採用。

(二)英國在世界各地，久據有力之殖民地。不僅殖民地間之交易，即殖民地與各國間之交易，大部分亦以鎊計，於倫敦結帳。且各外國間（如中國與德國，日本與美國）之交易，於倫敦結帳者，亦復不少。以故採用與英國相同之金本位制，則藉後述金本位制之機能，可在英鎊與本國貨幣一單位之間，確立常常安定之匯價，以豫定對外交易量，而免除易於發生之投機分子。各國之採用金本位制，要在享受此種效果；是以爲世界金融中心地，爲國際貸借清算地之英國，其優越之力，於此亦能促進金本位制之普及。

(三)國際之間，無如國內所有之貨幣，交易皆係物物交換。物物交換之中，給付與反對給付之價值，如常能一致，自無問題，不然，即須用某種特殊商品，結清除額。作清結餘額之手段者

，須擇各國皆喜領受之商品，富有國際流通力之商品，而有此商品，能於所欲之時，獲得所欲之商品。金子自古以來，即當作此餘額清算商品之性質，富所謂國際間的物品貨幣之性質，而經濟力占優勢之英國，採用金本位制以來，彼其性質，益見穩定。於是隨時皆以本國貨幣，調度生金，用於清償餘額，另一方將作清算餘額而取自海外之金子，轉化為本國貨幣；此種保證，對於各國從事國際貿易之人，愈成必要而不可缺之條件。金本位制度，係以一定比例，轉化本國貨幣為金子，又以同此比例，轉化金子為貨幣之制度，係正合其要求之幣制。是以英國之採用金本位制度，于此亦足抬高金子作國際物品貨幣之地位，而令各國進而樹立與此適應之制度——金本位制。

要而言之，世界經濟上，經濟力最優國之貨幣制度，藉右述三點，使其他各國之幣制，與己同化。加強而言，亦即係以經濟實力，強制他國採用與己相同之幣制。被同化之國家愈多，其貨幣制度之強力——換言之，其幣制之必然性，愈加速度的增加；參與國際經濟之國，初無自己之自由意志，初無選擇幣制之力，迫不得已，必得採用該種貨幣制度。苟加以抗拒，則須脫離世界經濟，或忍受巨大之損失。歐戰以前，世界經濟上，演最優越之角色者，厥為英吉利，而英吉利所採用之幣制，實係金本位制。吾人按之語言，亦可尋出略同之關係；世界之貿易上，常有所謂標準語，仍係經濟力優越國之詞藻，且世界學術界上之標準語，則係學術先進國之言詞。于此，

經濟力薄弱之國，文化程度落後之國，亦必得學習他國之語言。日本在各國之間，商業方面學英語，學問上之名詞，則以德語爲最有力，卽其例也。

金本位制度，若此其普及，乃歐洲大戰，一掃而空之，轉讓其地位與不換紙幣制度，惟戰爭告終，戰後幣制之改革，一成問題時，金本位制，遂再成世界之貨幣制度，曾不顧對於金本位制，有強烈之反對論，亦不計復歸金本位制或新設金本位制，須受若干犧牲。考其所以，實因以後經濟的最優越國之亞美利加，各國必待其經濟的援助之亞美利加，維持其金本位制度，而英國次之，又及早恢復金本位制度也。

以上所述，尙未道盡一切問題；第一、一八一六年，英國何以採用金本位制度？第二、歐洲大戰之後，美國何故堅持金本位制，英國又何以熱心恢復金本位制？

對此類問題——尤其是對於第一問題，或謂金銀複本位制，如不可作貨幣制度，卽須採用金本位制或銀本位制，惟金與銀較，量等而價值可遠過之，便於富國所必要之大量付款，是以當時第一富國之英吉利，首採金本位制；又有人以爲金較之銀，價值比較安定，貨幣爲價值尺度、價值貯藏者，故金作貨幣，比較適宜，英國之施行金本位制度，實卽由於金之性質所使然。當時金屬貨幣，乃演最要角色之流通貨幣，以金子作大量貨幣，誠多利便；然余意此一點上之便不便，實不足以決定採用金本位制或採用銀本位制。且卽採用銀本位制，若如李嘉圖所云，不直接令大

量銀幣流通，但令可以代表之且可兌換銀幣之紙幣流通，則其不便，大可消除。又謂金之價值，較之銀價，更爲安定，然當時無確實之事實，可作佐證；而如李嘉圖，則轉有相反之論：「銀之需要供給，較之金之供求，更爲規則的，故銀之價值，遠較金爲安定」。是以英國之採用金本位制，此亦不成其爲論據；至於鄙見，則有如下者。（一）一八一六年，英國之金本位制貨幣法，非始創金本位制度於英國，不過在法律上，明認一世紀以來，早成英國幣制之金本位制度耳。（二）謂英國早經樹立金本位制，係指英國雖仍有金銀複本位制之狀態，然初時所定之金銀法定比價，其後異乎市價比價，且繼續有利於金子，按古勸業法則，良幣——銀幣乃脫離市場，而金幣遺下，教基三世即位之三十九年，法律又停止銀幣之自由鑄造，是以金幣作主幹之幣制，於以確立。李嘉圖精通當時情形，一八〇九年，發表其「地價之騰貴」，關於此點，曾經論述：「根據李華浦所舉之若干理由，近一世紀，金幣爲價值之主要尺度，毫無疑議；然余意此種情形，實因金銀之造幣比價，未能正確規定。金之評價太高，故有標準重量之銀幣，不能止於流通場中。若頒布新章，破格提高銀之評價，或殊途同歸，令金銀之市場比價，遠過於造幣比價，則其時金將絕跡，而銀子轉成標準通貨。」

此事尙須進一步說明。我國鑄幣方面，金銀之相對的價值，爲 $15\frac{9}{124}$ 鎊一；一盎斯金子，可鑄成三鎊十七仙令十便士半，按造幣規定，與 $15\frac{9}{124}$ 盎斯銀子，有同等價值。且此若干銀子，又

只可鑄成三鎊十七仙令十便士半。市場上金銀之相對價值，最近以前之若干年，皆在十五對一以下，是以金幣必然成爲價值之標準尺度。何以故？蓋無論英格蘭銀行或個人，皆願售出 $15\frac{9}{124}$ 盎斯之銀於市場，獲三鎊十七仙令十便士半以上之金幣，而不欲送同量之銀於造幣局，以造成剛好三鎊十七仙令十便士半也。

「金對銀之比價，若超過造幣比價之 $15\frac{9}{124}$ 對一，則恐無肯送金子於造幣局以鑄造者矣。……不僅無送金至造幣局者，恐狡猾之商人，轉將鎔解金幣爲生金，換成其額面價值以上之銀幣；而金子脫離流通市場，銀子轉成價值之標準尺度。最近金較之銀，價格猛漲（按若干年來之平均，標準金一盎斯，等於標準銀 $14\frac{3}{4}$ 盎斯，今則市場上，等於 $15\frac{1}{4}$ 盎斯），苟撤廢兌換停止法，准許銀與金同樣，亦可在造幣局自由鑄造，則今日正此事（銀子變成價值之標準尺度）出現之時矣。乃教基三世即位之三十九年，有次項法律：「認爲必要之章程，如不制定，則銀幣之鑄造，當發生不便之事；且目下銀塊價格，因臨時原因而降落，若干銀塊，業經輸入造幣局以供鑄造，尙有其他理由，可令其繼續輸納；是以目前有中止鑄造銀幣之必要。本法通過之後，不問其他有無與相抵觸之法律，造幣局概不得承應銀幣之鑄造，且不得出讓既鑄造之銀幣」。此項法律，迄今猶有效力云。

「由此觀之，亦知金子作本邦通貨之本位，立法精神，實有以使然」。(1)

對於第二疑問——戰後金本位制度之復活，亦有種種解答。如謂對於金本位制，有傳統之信任；金本位制，可以安定貨幣之對外價值，世人乃極重視其作用；與金本位制相對抗之不換紙幣制度，為世人所深畏，比比皆是。然此外尚有一種極大原因；大戰中間，獲得世界泰半金子之美國及奧大利亞，領有南非等產金地之英吉利，對於維持金價，皆有極大之利害關係，莫不熱望金子與貨幣制度相連結。

要而言之，金本位制度，初藉偶然之機緣，形成英國之幣制，一八一六年，始為貨幣法所確認；以其為英吉利之幣制，遂亦普及世界重要國家，其後各國常施人為的調節，而金之自然產額，較之經濟貿易之發達，又無甚出入，乃能維持不墜。歐戰當中，雖一時中斷，然復藉上述理由而恢復，今日殆成世界各國之幣制矣。次節即進而研究金本位制度。

(1) Ricardo, High Price of Bullion, Ricardos' Economic Essays, Conners' edition, P. P. 15

—16.

第三節 金本位制度論

第一項 金本位制之意義

金本位制，為何如之貨幣制度？世有種種定義；最簡單者，謂為「作貨幣主幹之本位貨幣」，

係以金製造之貨幣制度」；又最普通者，謂「該種幣制，以金或金幣爲貨幣之中心，而金或金塊，形成價值之尺度，價值之標準」。然前者不適用於金塊本位制——世人公認金塊本位制爲一種金本位制，但完全不含本位金幣；余不承認價值尺度爲貨幣之職能，自余之立場視之，後者亦完全不能採用。

余之金本位制之定義如次：「金本位制者，准許按一定比例（例如金一匁——五圓之比），化金子（或代表金子之證券，即金匯兌）爲貨幣，且確保以同一比例，將貨幣（不問其形態如何）轉化爲可以自由處分之金子（或金匯兌）之幣制也；亦即貨幣一單位，直接間接，與定量金子保持等價關係，由是而組成之貨幣制度也」。加塞爾有云：「金本位制度者，金之價格，在一定狹隘界限內確定之貨幣制度也」，（1）格雷哥里亦云：「金本位貨幣制度者，其貨幣一單位，與定量金子價值相等之貨幣制度也」；（2）皆略近余說。

准許按一定比例進行金兌換，然若禁止將兌換所得之金幣，鑄解以爲工藝之用，或禁止其出口，則不得謂爲金本位制。以其不准自由處分兌換所得之金，致此方面之金需要，不能藉一定價格以滿足，足促金子價格之騰貴與變動，終至違背金本位制度之條件——金子與貨幣之間，有一定比例之互相轉化關係——也。

（1）Caseel, Money and Foreign Exchange after 1914, P. 120.

(2) Gregory, the Return to gold, P. 10.

第二項 金本位制之型式(其一)

金本位制，爲准許按一定比例，化金子爲貨幣，並化貨幣爲金子之貨幣制度！而自他方視之，則係貨幣一單位，與定量金子保持等價關係，賴以組成之貨幣制度；業如前述。

確保二者之等價關係及互相轉化關係，手段不一，吾人以此手段作標準，金本位制度，可大別爲三：

(A) 金幣本位制

(B) 金塊本位制

(C) 金匯兌本位制

以下順次加以說明。

(A) 金幣本位制

金幣本位制之特色，在其以一定比例，化金子爲貨幣及化貨幣爲金子，而一律通用金幣，致國內日常交易上，金幣流通，形成主要之貨幣。此種金本位制度下，欲化金子爲貨幣之人，除出售金子於市場外，復可藉既述之自由鑄造制度，按一定造幣價格，轉化金子爲金幣；且欲獲輸出用或工藝用之金子者，至少亦得鑄化含有定量金子之流通金幣；是以吾人可呼之爲金幣流通之金

本位制。初期之金本位制度，多採此種形式，漸次變化；戰前仍有相當大量之金幣流通，而存金幣本位制之殘影者，惟英吉利、法蘭西、德意志，及美國太平洋岸之各州耳（一）。

歐戰勃發之後，此數國者，金幣亦皆脫離流通場，故可謂今日全世界上，實無金幣本位制。

（一）參照山崎覺次郎博士、貨幣銀行問題一斑 二九九——三三〇頁。

（B）金塊本位制

國內日用之貨幣，無需高價之金幣；且集中金幣於一處，較之分散於流通界，更能發揮效果，是以如前所述，各國皆漸次脫去金幣流通之金本位；而且可以脫離。此時代之而起之貨幣制度，大抵爲金幣存在而不流通之金本位制；金幣蓄於一定場所——多爲發票銀行或政府之金庫，代表金幣之紙幣，流通於市面，貨幣所有者，隨時可以請求兌換金幣。

然金幣用於日常交易上，而後始需金幣，不然，則無需取金幣之形。何以故？此種貨幣制度下，恐慌時之蓄藏除外，平時金幣兌換之來，多在於獲得工藝用之金，或爲送金往海外之金本位國家；不論作其中何種用項，然一旦爲此而兌換金幣，自兌換請求者視之，則與其取得鑄成之金幣，實不如換得金塊，轉變便利，且政府不鑄金幣，亦可減省若干費用。

要之，使金幣爲流通貨幣，准許自由鑄造金幣，自由處分金幣；或不如此，而對提出國內通

貨之紙幣（或銀幣）之人，按一定比例，付以金塊，對輸納金塊者，又按同一比例，與以紙幣；此二種情形，其為確保有一定比例之「貨幣金子化」及「金子貨幣化」，其為金本位制，蓋無不同。後者方面，可免金幣本位制所需之種種費用——如金幣流通中所生之磨損、竊削及金幣鑄造費等，更為經濟。金塊本位制度，即此經濟的金本位制，即將按一定比例之貨幣兌換金塊及收買金塊制度，作其骨子之金本位制；換言之，亦即完全無金幣之金本位制。

此種金塊本位制，倡自李嘉圖。拿破崙戰爭以後，英國發生幣制改革問題，彼關心於此，一八一六年，發表論文一篇，名「經濟而安全的通貨之提案」——[Proposal for an Economical and Secure Currency]——，其第四節「極力整備英國通貨之方法」中，提議金塊本位制，大略如次。

彼之言曰：「既經盡調節能事之紙幣通貨，乃流通上之極大進步與改良，若因某種偏見，捨棄此制，復歸效用渺少之制度，則屬莫大遺憾！使用貴金屬為貨幣，對於流通上及文明生活的技術上之進步改良，可謂為最重要之一步；然智識與科學，日益進步，今日使貴金屬，脫離文明程度較低時代所視為極有效之用途，當係又一段進步——吾人之此種發現，宜亦不誤。」

「本位本身之價值變動，以至通貨價值發生變動，雖不可免，然令公眾，免去此外之通貨價值變動，同時以最不花費之媒介工具，利便流通，要為通貨近頃之達於最完全之狀態。吾人令英

格蘭銀行，於兌換銀行券時，不用基尼金幣，而按造幣標準及造幣價格，出讓尚未鑄造之金或銀，即得享受此類一切利益。執此以往，紙幣價值，低於生金之價值，則紙幣數量，必見減少。欲防紙幣騰貴，超過生金之價值，可令英格蘭銀行，按一盎斯付三鎊十七仙令之價格，付紙幣與提出標準金者。欲免英格蘭銀行之過煩，可限制按三鎊十七仙令十便士半之造幣價格，提出銀行券而求兌之金額，及按三鎊十七便士之比例，向英格蘭出售之金之量，概不得在二十盎斯以下。換言之，即令英格蘭銀行，負一種義務，凡二十盎斯以上之金子，不論幾何，遇有請求，即須按一盎斯付三鎊十七仙令之價買進，且不論幾何，皆按三鎊十七仙令十便士半之價售出」。(一)

(1) Ricardo, Proposals for an Economical and Secure Currency, Ricardo's Economic Essays, Conner's edition, P. P. 167—169.

此種金塊本位制度，早經實現於英國；自一八二〇年二月一日起，至一八二一年五月一日，共經時一年三月。蓋英格蘭銀行券，自一七九七年以來，業已停止兌換；一八一七年，關於再開兌事，公布 Resumption Act，規定如左：

自一八二〇年二月一日起，至同年十月一日止，遇有交來紙幣者，按一盎斯四鎊一仙令之比，付以標準金。

自一八二〇年十月一日起，至一八二一年五月一日止，兌換比例，為標準金一盎斯，合三鎊

十九仙令六便士。

一八二一年五月一日起，至一八二三年五月一日止，兌換比例，爲標準金一盎斯，合三鎊十七仙令十便士半。然規定標準金之兌換，至少皆須達六十盎斯。

一八二二年五月一日以後，英格蘭銀行，遇有兌換者，亦可付之以鑄造金幣。(1)

(1) Bonar, Ricardo's Ingot Plan, *Economic Journal*, XXX, III.

按此項法律，紙幣之兌換生金子，繼續至實行金幣兌換時之一八二三年五月一日（至少達准許金幣兌換併行時之一八二二年五月一日），其間金塊兌換之金本位制，卽已實行於英吉利。惟世人對於新興制度，既未理解，而騰造紙幣，又復出現，以故一八二一年五月一日之法律，准許英格蘭銀行鑄幣兌換，且規定該行交出鑄造金幣時，兌換請求者，不能加以拒絕，而另求兌換生金。英國自此時起，實際上遂又移至金幣流通之金本位制度。

金塊本位制度，在英國既有始有終，乃於相隔大西洋之彼岸，再現於南美之阿根廷。阿根廷紙幣氾濫而其價值低落，引以爲苦，乃接受該國大實業家 Enest Tornquist 之提案，一八九九年，制定法律，令兌換金庫，在其所有金量之可能範圍內，按一紙幣皮梭 \parallel ○·四四金皮梭（或一金皮梭 \parallel 二·二七二七紙幣皮梭）之比例，以金子兌換紙幣，且令按同一比例，付紙幣與交來金子者；一九〇二年以來，制度確立，實質上近於金塊本位制。(1)

(1) C. Schaefer, *Klassische Valuta-Stabilisierungen und ihre Lehren fuer die Marktabhilfe*, S. 16—33.

阿根廷之此種幣制，通常稱爲 System der Konventionkassen，南美各國模倣之者，惟一九〇七年以後之巴拉圭，曾告成功。

歐戰以後，各國發生幣制改革問題，英國捷足先行，將百年前所拋棄之金塊本位制，再建爲其幣制。

一九二五年之金本位法，完全在於再現金塊本位制，其要點如次：以純金約四百盎斯作單位，遇以紙幣兌換金子者，按一盎斯三鎊十七仙令十便士半之比例，而收買金子，則得按一盎斯三鎊十七仙令九便士之比；金子可以自由處分，自由輸出入，廢止民間之自由鑄造制度。

英國而外，丹麥自一九二七年一月一日以來，亦採用金塊本位制；金塊兌換之最低限度，爲二萬八千克羅內。

彙述南美之阿根廷及巴拉圭，金塊兌換制度，曾一時中斷，惟一九二七年以來，亦皆復活。

猶可注意者，爲印度之新貨幣制度，藉一九二七年之通貨法 (The Currency Act, 1927)，得以確立。該法令政府負一種義務，按一拖拉 (十八格令) 合二十一盧比三安遂十拍義之比例，買

賣金子。該法又規定並不出售現金，但以自前記之標準價格上，扣去生金運輸費之價格，交付倫敦英幣之即時付匯兌；印度之幣制，因此通貨法，遂頗富金塊本位制之色彩。

此外，法國——一九二八年之法律，規定遇有兌換者，銀行可自由與以金幣或生金。

德國——一九二四年之新銀行法，規定得以金幣，金塊或外國金匯兌，應兌換請求。然此項規定，迄今猶在停止效力中。

智利——一九二五年之法律，規定銀行之於兌換，得隨意用金幣、生金子（量在五百格爾德以上），紐約或倫敦之即時付款或一覽後三日付款之匯兌。

芬蘭——一九二五年之法律，規定銀行可自由選擇金幣兌換、金塊兌換，或即時付款之金匯兌兌換。

比利時——一九二七年之法律，規定任意用金兌換、銀兌換及外國金匯兌兌換。

波蘭——一九二七年之法律，規定金兌換之曜日，在閉議無新決定以前，限於二千萬刺羅伊底以上之紙幣，兌換時任用金幣金塊或金匯兌。

意大利——一九二八年之勅令，令兌換應用外國金匯兌或生金子（最低限度，為純金五千格蘭姆，約六萬利拉）。

金塊本位制，與後述之金匯兌本位制，莫不生氣勃勃，可成今後金本位制之主要型式。

關於金塊本位制，有二三應注意之事項，請略述於左：

(1) 金塊本位制下之通貨

金塊本位制下，流通貨幣，必非金幣，金塊本位制，以金幣之不存在及不流通為特徵，自有此種要求。金幣以外，任何貨幣，皆無不可，然紙幣最合本來之旨趣。金塊本位制，目的之一，在將貨幣用之金，集中於一處，以盡量發揮其能力，且廢除金貨幣之流通及鑄造所需之費用，藉以供給經濟的貨幣，紙幣較之其他通常貨幣，其價最廉，故最合此其目的。惟居民久慣使用銀幣，而急急收去銀幣，代以紙幣，反多不便時，則不妨仍舊令銀幣流通。

(2) 本位貨幣之消滅

由此以往，向在貨幣理論上盡重要任務之本位貨幣，於此金塊本位制下，遂爾盪然無存；原普通所謂本位貨幣，乃指有無限法定通用力，且藉自由鑄造制度及自由處分制度，以求實質價值及通用價值一致之金屬貨幣，金塊本位制下，縱有具備無限法定資格之貨幣，要亦不過實質價值低於通用價值之貨幣耳。

(3) 自由鑄造制度及其他造幣規則之退化

金塊本位制度下，既無所謂本位貨幣，多與本位貨幣有關之若干造幣規則，遂失其必要。例如，第一、自由鑄造制度，為確保本位貨幣存在之手段，本位貨幣既歸消滅，此制自不必要。今

日英國一九二五年之金本位法，已規定除英格蘭銀行外，不得自由鑄造；且英格蘭銀行之得以自由鑄造，亦非爲供給國內流通通用之金幣，乃在製造鑄金幣，以便輸往海外殖民地。

此外，通用最輕重量之規定，關於造幣手續費之規定，以及公差之規定等，在國內尚有金屬貨幣作輔幣而流通之日，雖不致完全不必要，然此類規定，主要目的，原在應用於本位貨幣之製造，金塊本位制下，本位貨幣既不存在，其重要性自當喪失泰半。

(4) 應付兌換之金塊單位

金塊本位制下，以買入金塊之制度，代自由鑄造制度，以金塊兌換，代替金幣兌換。本制度之創始者李嘉圖，提議可以應付兌換之金塊，最低限度，須達二十盎司，一八一七年之 Resumption Act，定爲六十盎司，一九二五年英國之金本位法，定爲純金約四百盎司，丹麥定爲二萬八千克羅內以上，波蘭則又定爲二千萬刺羅伊底。最低限度，多視國富程度及其他情形而不同，然較之金幣兌換，則無不遠過之。且此亦當然之舉，蓋應付兌換時，若用極小量或大量而有零數，則須準備種種金塊，不免花費與麻煩，結果未必優於鑄造金幣。

(C) 金匯兌本位制

金匯兌本位制，在保持金子一定量與貨幣一單位間之互相轉化關係以及其等價關係，主要手段，係按一定價格（或極狹的一定範圍內之價格），買賣發向其他金本位國（尤其是國際貸借清

算之中心地)及自該處發出之金匯兌。

方今之世，平時私人之需用金子，需轉化貨幣爲金子，用途有二，一爲用之於工藝上，一爲輸出海外，清償債務，然後一方面，所需數量較大。按金輸送點以下之價格，出售匯至某一外國之金匯兌，以之送往該外國，則所舉效果，等於將國內流通之貨幣(例如紙幣)，兌換成金幣或金塊而運往該外國。例如，設以純金重量作標準而比較時，日本金幣百圓，相當於美金四十九元，與日本金幣百圓或紙幣百圓相兌換之金塊，如負擔若干輸送費，則達美國時，即等於該國貨幣之四十九元。以故對於美國，須付美金四十九元之商人，須有百圓及若干輸送費，而後可以清帳。然彼以百圓之譜，購進發向美國之匯票四十九金元，送之於美國之客人，則不藉解款手續，亦可結清債務，且方法比較簡便。是以政府或中央銀行，若擁金子或外國銀行存款等匯兌基金於手頭及海外，以爲兌換準備，而按其法定平價及生金輸送費之合計——即按所謂正貨輸送點以內之價格，行匯兌之售賣，則亦可達清算對外債務之目的，而無異於行生金兌換。

反之，自外國領取之額，超過付出額，則須領取金子，而輸入其餘額；惟此時以正貨輸送點以內之價格，收買該外國所發出之金匯兌，則所實現之效果，等於利用自由鑄造制度或收買生金制度，而使之變爲本國貨幣。是以果能如此，以一定價格或一定範圍內之價格買賣金匯兌，則一國之貨幣，對金本位國貨幣之對外價值，可以確定；金本位國之貨幣，與金子保持一定的等價關

係，與金子之間，有自由轉化關係，故本國貨幣，經此種外國貨幣，亦可與金子有一定等價關係及相互轉化關係。其形成等價關係及轉化關係之形式，蓋有如下，而亦金匯兌本位制之特色也。

甲國貨幣一單位＝乙國貨幣二單位

乙國貨幣一單位＝金子一先

∴甲國貨幣一單位＝金子二先

金之爲物，不僅有輸出海外之需，國內技術工藝上，亦每需用之。以一定範圍內之價格，出售金匯兌，前一種需要，即可滿足，然後一種需要，不能藉以立時滿足。何以故？蓋以金匯兌爲置於外國之金子，寄回內地，須經相當時間。欲令貨幣誠可化爲生金，法規上或實際上，即須一方實行金匯兌之買賣，同時實行按一定價格，買賣生金子；此所以前此有云：金匯兌本位制，以金匯兌之買賣，爲其主要手段。

金匯兌本位制之骨子，在其常以一定價格，買賣國際貨借清算地或近隣有力金本位國之金匯兌（如係殖民地，則常買賣本國之金匯兌），具如前述；金匯兌本位制，既以其他金本位國之貨幣作標準，而以本國貨幣與之相連結，故係所謂從屬的貨幣制度。作標準國之貨幣制度，苟脫離金本位制，則金匯兌本位國之幣制，亦即失金本位制度之實。

僅藉貨幣法之表面，不能判定一種貨幣制度，是否金匯兌本位制。貨幣法上，縱未規定紙幣之兌換金匯兌，若中央銀行之行政上，慣有此種行爲，則其國實際上係金匯兌本位制。且行政習慣上，即令不應各個請求兌換者之請（不按舊有意義，兌換金匯兌），然中央銀行，若負維持一定對外價值之義務，而視市場狀況如何，或按一定範圍內之價格，出售金匯兌，或買進金匯兌，則此種貨幣制度，實際亦係金匯兌本位制。戰後各國之貨幣制度，多係後一種型式之金匯兌本位制。

一八九〇年代，印度所採用之貨幣制度，爲戰前金匯兌本位制最佳之實例。十九世紀七十年代以後，銀價降落，致金銀複本位國，多改成金本位，金本位一經增加，銀價尤見急轉直下。印度以銀價繼續降落之故，所受損失，出乎意料之外，蓋不僅對金本位國之匯價，不能安定，且印度負英國債務，每年須按金幣攤還，爲數不貲，銀價愈降，負擔愈重。以此該國於一八九三年，先廢止銀幣之自由鑄造，以防各國輸入銀子，而氾濫於國內；繼則行政上養成一種習慣，按一盧比合十六便士之比，交金子與提供盧比銀幣者，復按同等比例，交付銀幣與持金子而來者；且按一盧比合十五便士又三十二分之二十九以上之比例，出售在倫敦付款之匯票。換言之，該國志在樹立金匯兌本位制，其主要手段，在將可兌換盧比銀幣及銀幣之紙幣，作主要之國內流通貨幣，且按一定範圍內之價格，收盧比銀幣及紙幣作代價，出售對英金匯兌；同時，亦併行銀幣之金兌

換。盧比之對內價值及對外價值，賴有此舉，乃不復爲銀價之降落所擾亂，而其對外價值，與其他金本位國間者，尤達完全安定之域。

菲律賓、海峽殖民地、巴拿馬共和國、以及墨西哥等，其對金本位國之匯兌，亦因銀價降落及變動而不安定，引以爲苦，印度施行金匯兌本位制，既告意外之成功，彼等乃亦先後採用。

要之，採用金匯兌本位制者，皆係經濟力比較貧弱之國，一時不能調度大量金子，以實行金幣兌換或金塊兌換的金本位制之國；其中尤多係向來之銀本位國，欲藉所謂在外正貨之管理，以極經濟之手段，使其對世界上重要金本位國之匯價，得以安定。參加歐洲大戰，以致貨幣制度極端紊亂之各國，以及歐戰所產生之比較弱小之國家，戰後皆發生改革或創造幣制之問題，當時經濟力優越之美國及英國，皆採用金本位制度，帶有半強制之力，迫他國亦採用金本位制，於是金匯兌本位，大爲此類國家所歡迎，咸視以爲最易實現之金本位制，費用最少之金本位制，而亦視爲最合理之金本位制。戰後之今日，曠觀各國之貨幣制度，雖不能謂爲純粹之金匯兌本位制，然金匯兌本位制色彩甚濃厚之制度，則極占優勢。

請舉其例於左。

保加利亞——一九二六年之法律（一九二八年經國際聯盟修正），令發票銀行負特種義務，隨時須按一定比例，買賣官報所指定之完全的金本位國之通貨。所買賣之外國通貨，最低限度，

須達五萬李華斯。

愛多尼亞——一九二七年之條例，令中央銀行，負一種義務，須按一定比例，用本國法貨，收買官報所指定之海外金本位國之法貨，且取本國法貨作代價而出售之。買賣外國通貨之最低限度，皆為五千克羅內。

德意志——一九二四年之新銀行法，規定德意志帝國銀行，須行金幣兌換，金塊兌換或金匯兌換；此種規定，至今猶在停止效力中，前已言之。然德國貨幣馬克之對外價值，對其他金本位，莫不安定；蓋帝國銀行，以安定馬克之對外價值，為其使命，必要之際，不惜親臨匯兌市場，以不超生金輸送點之價格，出售對外匯兌或金塊。

此外，尙未實施兌換，然其國貨幣之對外價值，能得安定之國家，如捷克斯羅發克、巨哥斯拉夫、奧地利、來沙尼亞、亞巴尼亞、及匈牙利等，情形與前述德意志帝國銀行，亦大同小異。

智利、波蘭、芬蘭、意大利及比利時等，同時亦承認金匯兌換，於論金塊本位制時，業已說明；哥倫比亞，則規定緊急之秋，得董事會六名以上之贊成及監督大臣之認可，得捨金幣兌換，而以在紐約之一見即付匯兌或電匯，應付兌換。

* * * * *

金本位制度，概念上可分金幣本位制、金塊本位制、及金匯兌本位制三種型式，俱如前述。

純粹之金幣本位制，已不存在，故所餘者，惟有金塊本位制及金匯兌本位制。而此二種型式，具比較純粹之形者亦少，是以可謂世界之現狀下，金本位制度，乃取金塊本位制及金匯兌本位制之混合型式而存在者。

第三項 金本位制之型式（其二）

金本位制度，既以一定比例，保持貨幣之金子化及金子之貨幣化，故須設置兌換準備，以備化貨幣爲金子之需。以兌換準備率作標準，金本位制度，又可分爲全額準備之金本位制或機械的金本位制，以及一部準備之金本位制或自由裁量之金本位制。

（A）全額準備之金本位制

全額準備之金本位制，乃指供貨幣用之金子，皆取金幣之形而流通之金本位制度，或對於所發行之兌換紙幣，常須保有等量金屬準備之金本位制度。

全額準備之金本位制下，紙幣之增發或收縮，一步一趨，惟金屬準備之增減是視，毫無加以人爲的自由裁量之餘地；——輔幣及存款貨幣並不直接如此。此種制度下，增發紙幣之要求，不論如何熾烈，然金子若不先增加，則要求不能實現；反之，雖無希望增發紙幣者，雖有嫌惡其增發者，若輸納金子，則紙幣仍得膨脹；是以本制度，稱爲機械的金本位制。

英國自一八四四年制定皮爾條例，至最近之幣制改革，其間所行之金本位制度，近於全額準

備之金本位制。當時英國通貨主義與銀行主義對立，前已言之；茲於必要範圍內，請更略述兩主義之要旨。銀行主義，以為「經濟社會有需要，銀行始能擴張其信用，增發銀行券；經濟社會若無需要，則銀行即欲增發銀行券，亦不能達目的。銀行券之發行，但有金兌換之約束，此外不設任何嚴格限制，全任銀行當局之自由裁量，亦無發行過剩之可憂。無論何時，皆非增發銀行券，而致物價騰貴，乃物價先騰貴，而致有待於銀行券之增發」。通貨主義，主張完全相反：「任銀行自由發行銀行券，則銀行券必發行過剩，而致物價騰貴，投機勃發；故須加以嚴格之限制。僅有金兌換之規定，尚非最良之方法，必令對於所發行之銀行券，常保等量之金準備。有此種限制，則不但可以防止銀行券之亂發，令銀行券之金兌換絕對確實，而金本位制所有之自動的恢復作用，亦可藉以完全表露；甲國金子增加而貨幣數量增大——甲國物價騰貴——甲國入超——甲國金子出口而貨幣收縮——甲國物價降落、外國物價騰貴——促進甲國之出口而抑制其入口——甲國出超——金子流入甲國——甲國的物價水準與外國之物價水準，終得平衡，而金子停止移動。」

通貨主義之主張獲勝，化為具體之實際立法，是為皮爾條例。該條例之規定上，有若干無準備發行，不能謂為正確的全額準備之金本位制；然無準備發行許可額不大，且必須貸與政府，初無自由裁量之餘地，而該條例之根本精神，又如前述，以故視以為全額準備之金本位制、或機械的金本位，實無不宜。

要而言之，機械的金本位制，全額準備金本位制，乃根據四點認識而來：（一）貨幣數量，可左右物價之騰落，兌換紙幣，乃其中樞；關於此類問題，人爲之統制，常不免濫用權力，而致發行過剩。（二）欲免權力之濫用，須完全無人爲的調節餘地，即偶而犧牲賢明的人爲裁量，亦所不計。（三）紙幣之兌換性，有各種意義，惟全額準備時最確實。（四）隨金本位制而來之自動的恢復作用、或自動的調節作用，在此種金本位制度下，最能正確發揮。

（B）一部準備之金本位制

一部準備之金本位制，或自由裁量之金本位制，其所有之金屬準備，相當於兌換紙幣之一部分。其他條件（如輔幣及存款貨幣之狀態等），苟皆相同，則可謂此種金本位制之特色，在其關於貨幣之增發或收縮，不似全額準備金本位制，完全否定人爲之調節；同時又不似純粹之不換紙幣制度；完全任人爲的裁量。換言之，以折衷並混合人爲的調節及金之約束，爲其特色。以三分之一準備制爲例；此種一部準備之金本位制度下，根據一億圓之金準備，可發行三億圓之紙幣；三億圓減一億圓所餘之二億圓，任發行者裁奪。發行者如覺一億圓紙幣即可敷用，則不妨僅發行一億圓；如認爲按經濟界情形，須增發五千萬圓，則亦可執行。惟金子增加一億圓，而不另講其他方法，則無論如何，紙幣亦必膨脹一億圓。

要而言之，一部準備之金本位制，論據有二：

(一) 金之自體內，無自然的適宜調節貨幣數量之性質。

(二) 欲矯正此種缺點，則須令本來富於伸縮性之銀行券，一部分可由人爲調節，以應非常時及平時經濟界之必要。

曠觀世界上金本位制度之實際，合乎嚴格意義之全額準備金本位制，殆屬烏有；皮爾條件所產之金本位制度，被視爲最典型之實例，亦且承認若干無準備部分。各國鑑於皮爾條例實施後之缺陷，深感紙幣之發行，必須有一部分，可由人爲的裁量以伸縮，於是其金本位制度，多取一部準備之金本位制或自由裁量的金本位制之型式。此後之金本位制——尤其是歐戰後之金本位制，其爲一部準備之金本位制，莫不更進一步，准發券當局者，有更大之自由裁量部分；此種傾向，未來將益顯著。

第四項 金本位制度下

各種貨幣之互相關係

金本位制度，有金幣本位制，金塊本位制，以及金匯兌本位制等型式，而以可直接兌換金子之紙幣與準備金之比例作標準，又可分爲全額準備金本位制，及一部準備金本位制；俱經說明。茲爲便宜起見，大概以一部準備金塊本位制之情形作例，簡單說明此種金本位制度下，金與各種貨幣之間，大約有何等數量關係，又金子與各種貨幣，有何種互相影響。

一切金本位制度，皆須按一定比例，確保貨幣之金子化，以故金塊本位制下，亦有金塊準備，以便於其保持。（金匯兌本位制下，生金之外，外國匯兌，外國銀行存款，乃至短期外國政府債，亦可作準備，且占準備之大部分）。直接兌換金子之紙幣，根據金準備而發行；兩者間有何種比例，視準備率之規定，及發券當局者之態度而各異，惟一部準備之金本位制度下，紙幣發行額，常大於金準備之數量。如採三分之一比例準備法，則紙幣之最高發行額，可達金準備之三倍，如認接近允許之發行限度，易生危險，則可發行金準備之二倍或三分之二之紙幣，以圖避免。發券銀行之往來存款，在為即時付之債務一點上，在遇有請求即須化之為生金一點上，以及在算入銀行之各種現金準備之內一點上，性質皆無異於兌換紙幣；以故發券銀行所有之金準備，係對銀行券及往來存款合計額之準備。換言之，銀行券以及存款貨幣（往來存款）二者，皆根據金準備而發行。銀行券之一部分，流通於一般交易界，另一部分（以及與兌換紙幣性質相同之發券銀行往來存款），與若干輔幣，存於普通銀行手中，銀行可藉以支持存款貨幣。存款貨幣，與銀行所有之現金準備（為紙幣及輔幣所構成），比例如何，視各國存款貨幣之發達程度而各異；惟存款貨幣之使用，若比較發達，則存款貨幣，亦必常多於現金準備。有如英美等國，已達五倍乃至十倍云。結果，取銀行往來存款形態之存款貨幣，總額常遠過於銀行券之發行額。金本位制度下，貨幣之發行狀態，大約如左；至少亦有進至次列狀態之傾向。（金本位制度下之貨幣，此外

尚有日常小量存款用之輔幣；然非金本位制度下貨幣之主要構成分子，且其發行狀態，已經說明，故此處之立論，將輔幣置於度外。）

取 銀行 往 來 存款	銀行 券 及 發行 銀行	金
形 態 之 存 款 貨幣	之 往 來 存 款	

昭和二年末，日本以金幣及金塊十億八千一百萬圓作基礎，發行十六億四千六百六十三萬三千一百七十五圓之銀行券，及六億六千九百三十三萬八千四百七十八圓之日銀往來存款貨幣（內政府存款五億六千二百五十四萬七千五百又五圓，普通存款九千八百三十九萬九百七十三圓）；銀行券之一部分，及普通往來存款貨幣九千八百三十二萬九百七十三圓，與夫若干輔幣作現金準備，遂支持約十六億六千七百十五萬八千四百六十四圓之普通銀行往來存款（存款貨幣）（一）。此種數字，為年末之數字，年末債務之結算及其他，需用銀行券特多，故平時之銀行券發行額，尚不及此數。惟無論如何，日本之存款貨幣，尚未十分發達，合日本銀行及普通銀行之所有，存款貨幣，與銀行券較，仍不能占絕對優勢；而英美則不然。美洲合衆國，一九二七年七月一日，以金幣及金塊四十五億六千五百七十七元作基礎，發行各種紙幣共四十七億五千八百四十三萬九千八百七十五元——大約，金券十六億二千五百二十八萬五千九十九元，合衆國紙幣三億四千六百六十

八萬一千十六元，聯邦準備券二十億七千七百四十七萬三千百九十五元，國立銀行券七億四百十四萬六千二百六十七元；而合衆國銀行中，二萬七千六十一 Reporting Banks 之個人往來存款——即存款貨幣，則達二百一十一億四千四百十四萬餘元，(2)約當各種紙幣發行額之五倍。英吉利(英格蘭及威爾士)，按一九二八年十二月二十六日之週報所載，英格蘭銀行券之發行額爲四億一千三百七十八萬三千六百四十六，而該年末日，股份銀行之往來存款，則約十三億鎊餘，當前者之三倍餘(3)。

(1) 金融事項參考書，昭和三年調查

(2) Report of the comptroller of Currency, 1927, P, 103.

(3) The Economist, Banking Supplement, May, 1929.

今日金本位制度下，金子，兌換紙幣及存款貨幣之數量關係，略如右述；其次之問題，爲金子，兌換紙幣，及存款貨幣三者間之影響關係。世人對於此種問題，常作如次之解答；金本位制度下，金準備先有增減，足致兌換紙幣增減，而兌換紙幣之增減，足令藉彼作基礎之存款貨幣，發生增減。誠然，金本位制度下，金之增減，影響所及，多有此種傾向；且向來之金本位制度史，亦不乏此類事例。

然金本位制度下，金子，兌換紙幣以及存款貨幣之關係，豈如此簡單且片面的？決非片面的

，且非常複雜，以至於不能一一列舉。請舉其主要者於左：

(一) 發現新金礦，或海外金子入口，此項金子利用收買生金制度，而化為貨幣時。

此時金準備先增加，貨幣——兌換紙幣，亦按金準備增加額而膨脹。如金子增加一億圓，則兌換紙幣亦將增加一億圓，此係金本位制度之性質。然一億圓兌換紙幣之增加，原無一定影響；視此後發券銀行之行為如何，可惹起各種結果。且以三分之一準備為例，加以說明；假定以二億圓之金子作準備，且已發行六億圓之兌換銀行券。此時一億圓之金子化為貨幣，則其直接影響，造成金準備三億圓，兌換銀行券七億之形態。然發券銀行高興，亦可增發銀行券，使達三億圓之三倍——九億圓；而發券銀行，如認一億圓之膨脹，亦屬太多，則可將過去之放款貼現，收回一億圓，或出售所存之有價證券，以令銀行券之發行額，仍然為六億圓，是以一億圓準備金之增加，雖造成以一億圓為中心，而可增發至三億圓之局面，然有時貨幣可以毫不膨脹。反之，準備金減少，所生結果，亦略相同；金子減少之後，兌換紙幣，可以收縮，亦可以不收縮。今設以二億圓之金子作準備，而僅發行三億圓兌換銀行券，此時若有一億圓之紙幣，化為金子，而完全流出海外，則兌換紙幣，即減少一億圓；然發券銀行，若以其減少為未當，則可以一億圓之金子作準備，而仍令三億圓之金子流通。

供貨幣用的金子之增減，足引起依據彼而發行的兌換紙幣之增減，而將世界上金本位國概括

觀察，其傾向尤顯；然不能斷定必有此其結果。且即令發生此種結果，程度亦不一定。

(二) 兌換銀行券之數量作標準，而左右準備金之數量時。

右所述者，多係金之數量增減作原因，而影響兌換紙幣數量之情形。且普通見解，皆認金本位制度下，僅有此種情形，前已言之。然另一方面，兌換紙幣之數量，實亦能左右金之數量，調節金之數量。例如，一國貿易入超及其他原因，金子流出海外，結果，兌換紙幣之數量，不得不起收縮；此時欲維持舊有之兌換紙幣數量，得得進行募集外債及其他，而以人為方法，補充金子；或藉同樣手段，增加金準備量，以便積極膨脹兌換紙幣。日本之金本位制，實施以來，尤富此類事例。明治二十九年未至三十年五月之間，中日戰後之好況，發生反動，金準備減少七千七百萬圓，銀行券亦有待於收縮，惟明治三十年，售出四千三百萬圓之軍事公債於海外，以補充金準備，銀行券發行額遂減少無多，僅由一億九千八百萬圓，降至一億八千一百萬圓。三十五年，經與業銀行之手，出售五千萬圓之公債於海外，以及大正二年之美幣國庫證券，英幣鐵道證券，大正三年之英幣鐵道證券，大正四年之英幣鐵道證券，實莫不包含補充金準備之目的。

惟讀者不可不知，上述之現象，僅在某特定金本位國始顯著，全體金本位國，頗少此種現象；且不至於發生。

(三) 兌換紙幣之增減，引起存款貨幣之增減時。

銀行造出存款貨幣時，必擁有若干現金準備，足保自身之安全。兌換紙幣，構成所謂現金準備之中樞，此外則有若干輔幣。假令兌換紙幣增加，所增加之一部分，注入流通界，另一部分，歸銀行所有，則銀行之現金準備增加，而銀行可增發存款貨幣。且造出之存款貨幣愈多，銀行之利益愈大，故苟有確實安全之放款貼現希望者，銀行即行膨脹存款貨幣，以應其請。兌換紙幣之增加，實有促進存款貨幣增加之傾向，而兌換紙幣之收縮，則有減少存款貨幣之傾向。

(四) 存款貨幣之增減，致兌換紙幣發生增減時。

存款貨幣與兌換紙幣，關係不僅不如右所述；反之，存款貨幣數量先增減，亦可使銀行券數量發生增減，且此種情形極多。例如，普通銀行，應顧客放款貼現之請，造出存款貨幣，及感自己之現金準備金稀少，向發券銀行再貼現，而領取其銀行券時，則存款貨幣之增加，招致銀行券之膨脹。而普通銀行收回放款貼現，減少存款貨幣，且按數償還發券銀行時，則存款貨幣之收縮，遂為兌換銀行券發生收縮之原因。

要而言之，金本位制度下，金子、兌換紙幣及存款貨幣，其數量關係，及互相影響關係，約如前述。而金子與各種貨幣之間，則藉次列之連鎖關係，保持按一定比例之互相轉換關係（即貨幣之金子化及金之貨幣化）。

金一匁

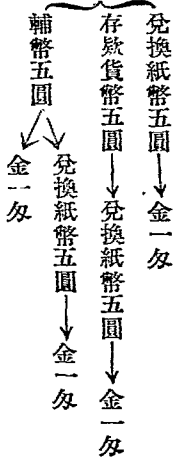
↓兌換紙幣五圓

↘

存款貨幣五圓

↙

輔幣五圓



第五項 金本位制度之機能

與其他貨幣制度（尤其是純粹不換紙幣制度）相較，金本位制度，有種種特色，亦即所謂金本位制度之機能，前曾藉種種機會，加以說明，茲請更述其概要。

(一) 對內之機能

貨幣為現代經濟社會所必需，號稱可以自動流轉，惟另一方面，授受貨幣之人，對於貨幣之流通，所抱信任如何，亦能影響其流轉。所付信任之程度高，則貨之流通極圓滑，而信任薄，則流通不免發生障礙。必參與貨幣流通之全員，皆肯付高度之信任，而後可見優良之幣制。惟與貨幣授受有關係之人，老幼不齊，男女不等，且對於貨幣，多毫無正確之知識，故欲得優良之貨幣制度，與行其他各種政策時相同，即令無根據可言，亦得充分注意此各種人之感情，嗜好及傳統。金為貴重之商品，為極良之造幣材料，適合一般之嗜好與情感，積而久之，獲得極強之盲目的傳統的信任，以故與金子保持特殊關係之金本位制，在貨幣制度中，亦最為多數大眾所信任。向

來之不換紙幣制度，其雜亂而無秩序，令人更信認金本位制度。金本位制對內機能之一，即在於此，即在其能令貨幣博得大衆之信任。

有一印刷設備，及若干紙墨，則短時期內，即可製造極大量之紙幣；是以最典型或最純粹之不換紙幣制度下，發行者易藉自由裁量，增加紙幣之數量。金本位制度下則不然，如爲全額準備之金本位制，則欲增發若干貨幣，即須先備若干金屬準備。如爲一部準備之金本位制——例如三分之一準備制，幣行貨幣雖可達金屬準備之三倍，然欲於此外更增發貨幣，則同樣須先獲金屬準備。獲得金或金屬的準備物件，不若獲得紙墨之簡單，故金本位制度下，不似在純粹而毫無約束之不換紙幣制度下，可以隨意增發貨幣。

另一方面，人爲方法，亦難阻止貨幣之膨脹。金本位制度下，准按一定比例，化金子爲貨幣，故新金鑛之發現，或有金子入口，金子增加，則與之相當之貨幣，亦將增加；貨幣發行者，縱無意膨脹，亦難於應付。

金本位制度下，因有外的約束（金準備或類似之對外金匯兌準備），單靠發行者之自由裁量，不能增減貨幣數量；以此發生一種情形，按經濟社會之形勢及其他而言，需要增發貨幣時，不能增發，而不需增發時，或竟不得不增發。惟關於發行事宜，苟毫無約束，貨幣數量，貨幣價值（自他面視之爲物價），將伊於胡底？徵諸過去之經驗，根據現存之種種理由——握貨幣發行權

之實業家及政府，常受通貨膨脹之誘惑——吾人敢謂必致引起貨幣之亂發。吾人於此可以斷定，金本位制之對內的機能，在其較之純粹的毫無外來束縛之不換紙幣制，貨幣數量不能自由增減，可抑止貨幣之亂發，而較之不換紙幣制度，可使貨幣價值，比較安定。李嘉圖亦贊美此點，其言曰：「本位之惟一使命，在於統制通貨數量，經數量而統制通貨之價值；苟無本位，則發行者之無知或受利誘，必致通貨價值時常變動（一）。」

且各國皆採用金本位制時，一國增發通貨，則其國之物價騰貴，促進入口，阻止出口，而發生入超；清結差額之法雖多，然亦藉用金子以清償，故增發國之通貨，不免有自動收縮之傾向（離難斷其必然）。金本位制，於此亦有抑制貨幣亂發之作用。

(1) Ricardo, *Proposals for an Economical and Secure Currency*, op. cit. P. 169.)

(二) 對外之機能

金本位制度之對外機能，較其對內機能更重要；以故今日有多數人，但舉其對外機能，以為金本位制之機能。金本位制度，對外機能為何？第一點，在其能令金本位國間貨幣之匯價，常略有一定。甲金本位制度國之貨幣一單位，與乙金本位國之貨幣一單位，皆與金之一定量有等價關係，故可先以金子作標準，算出甲乙兩國貨幣間之換算率——法定平價。例如：

甲國貨幣一單位——金一安

乙國貨幣一單位 \equiv 金一兩

∴甲國貨幣一單位 \equiv 乙國貨幣二單位

此所謂法定平價，尙非實際匯價；實際匯價，常以法定平價作中心而昇降。惟變動範圍，以金子輸出入所需費用爲限，面不能有過或不及。何以故？蓋誠如前述，負擔若干輸出入費，則按法定平價，甲國貨幣，可變爲乙國貨幣，而乙國貨幣，亦可變爲甲國貨幣。交通日益發達，金之輸出入費（精密言之，甲國貨幣轉化爲乙國貨幣所需之費用），爲量極少，金本位國貨幣間之匯價，益見安定。昔之國際貿易，除普通商業交易所含之投機分子外，更因匯價之不安定，致遭若干危險與障害，自今以後，殆可脫離不定，而有圓滑之進展。若干國家，其採用金本位制度，最要原因之一，即在求已確立金本位制之英國之貨幣，與本國貨幣之間，能維持安定之匯價；觀乎此，可知匯價之安定，益如何重大。

再者，匯價之安定，又可圖貨幣購買力之安定；蓋匯價若不安定，時常變動，則自外國輸入的商品之價格，亦時常變動，而有影響於國內物價平準——即貨幣價值。

第二種對外機能，在其能平均金本位國間之物價平準。採用金本位制之各國中，若有一國物價騰貴，則其國金之購買力降落，金子在本國使用，不如輸至外國購買商品爲有利，乃紛紛流向其他金本位國，結果，前者之貨幣減少，物價降落，而後者則貨幣增加，物價騰貴；反之，金本

位國之一，物價降落，則金之購買力增進——海外金子入口——而前者之物價騰貴，後者之物價降落。任何一種情形下，金子皆繼續流出，必待金子在一切金本位國，評價皆相等而後已——即待金本位國間物價水準平均而後已。互相分立之不換紙幣制度國家間，物價獨立而變動，變動結果，匯價發生騰落，各國間之物價，實質上乃有平均之傾向；金本位制國家間則不然，物價本身所發生之變動，可以直接實現國際物價水準之平均。關於金利方面，同樣發生均等化之作用；蓋金本位國間，匯價安定，國際間之資金移動，非常自由。

要而言之，金本位制度之機能，有下列數種。

(一) 安定貨幣之對外價值，令國際間之貿易及支付，能圓滑進行，且不至因對外價值變動，而有對內價值之變動。

(二) 平均各金本位國間之物價水準及金利。

(三) 雖無特種力量，以自動的充分的安定貨幣之對內價值——即其購買力，然較之毫無約束之不換紙幣制，則比較能安定貨幣之購買力。

(四) 能使一般大眾，信任貨幣及幣制。

第六項 金本位制之反對論

金本位制，乃實施已久之幣制；惟金本位制度，一方面既為現行制度而有強硬性，為受試練

之制度而有確實性，同時亦有現行制度所難免之缺點。以故金本位制，自出世以來，即常有熱心的贊成者擁護者，又常有激烈之反對者。歐戰以前，金本位制威力強大，反對不能引起有力之反響。

歐戰一朝勃發，各國政府，感戰時財政困難，迫不得已，遂皆放棄金本位制度，轉向不換紙幣制，自是以後，幣制日益紊亂。欲整理已經紊亂之幣，恢復戰前之金本位制，必需莫大之費用，非常之犧牲。恢復金本位制之困難，乃使世人作深刻之批判的反省，而提出若干問題：金本位制，果為何如之幣制？果為值得作重大犧牲而樹立之幣制乎？金本位制，亦含若干缺點，此外甯無更合理更有效之幣制乎？於是金本位制度，遭逢空前之猛烈反對論。

無數之金本位制反對論，皆於戰後展開，其反對論據，及代替金本位制度之新幣制提案，森羅萬象，不能縷述。惟其中亦有構成中樞之主張，金斯氏著有「幣制改革論」——A Tract on Monetary Reform——一書，余認其所發表之議論，殊可表演此項角色。該介紹彼之金本位制反對論，及代替金本位制之積極提案於左，且略加批評。

金氏首將社會，分為實業家、投資家及勞動者三階級，討論貨幣價值之騰落，對各階級有何影響，並研究對其反面之生產分配，有何種作用。

彼以為貨幣價值之降落，消極方面，可減輕既存之債務負擔，積極方面，可增大企業之利潤

，極有利於實業家，而可刺戟生產。惟極不利於投資家，減少其貯蓄力及儲蓄心，足妨資本之蓄積。要之，貨幣價值之降落，不獨有害於分配，抑且終不利於生產。反之，貨幣價值之騰貴，雖有利於投資家，然足害實業家之利益，致生產萎靡；引起失業，傷害勞動者。

金氏謂貨幣價值之變動，不論降落或騰貴，皆不利於生產及分配，於是斷定貨幣政策之旨趣，在謀貨幣價值之安定。

彼立於安定政策之立場，以爲欲達安定之目的，必須放棄金本位制度，採用更科學之幣制

More Scientific Standard，使用管理通貨 Managed Currency。

金本位制度，難謀金幣價值之安定，何以故？

(一) 十九世紀經濟之發達，多以地面之開發爲中心；金礦之發現及金之產額，大體與世界經濟之發達，並駕齊驅，以故金之價值，得比較安定。貨幣與金子結連之後，採用金本位制度之後，貨幣價值，尚比較安定，而無十分不便之處，即此之故。然遙瞻來世，此種狀態，恐難繼續；金之出產額，或將極端減少，或將過多，皆不可知。惟貨幣價值，既與金子連鎖，遇任何一種情形，皆不免於紊亂。此即金氏反對金本位制的論據之一。

藏於地下之金，其本身內，既無隨經濟發達之步驟而出產之性質，亦無可以安定貨幣價值之必然性；故苟完全任金之數量增減，以統制貨幣數量，則不待十九世紀以後，亦必發生金氏所慮

之結果。然金本位制度，並不僅承認外物（金子）之統制，關於貨幣之人爲的自由裁量，並非絕對不可能。前述全額準備之金本位制，或有近於此，然彼乃過去金本位制度之型式；且世界各地，皆不曾實現其純粹之形態。反之，今日所行之金本位制，皆係一部準備之金本位制，既藉金子以統制貨幣數量，亦有人爲的自由裁量之餘地；任何一方，不得專斷。以故今日之金本位制度下，金產額即有若干增減或發生不規則，其所生之影響，亦可藉自由裁量部分，而得充分之調節。換言之，金產額雖驟增，亦可令貨幣數量，不致異常膨脹，而金產額減少時，亦可供給充足之貨幣。

贊成金本位制度者，亦不以爲此制具有永久性；於是金氏每豫將在不可知之數者，視爲事實，如云：「若一旦易自海水之中，採得大量金子，貨幣數量因之增加，而自由裁量之部分，難於調節，則……」由此種假定，遂進而提倡廢止金本位制度。根據假的根據（不能判定何時發生，且不知是否會發生），而欲立即廢止金本位制度，此其議論，絕難首肯。蓋此實無異於下述之無稽的主張：將來恐無煤油，今日應該廢止汽車之使用；未來將無鐵，故今日應停止火車輪船等鐵製品之使用。

(二) 十九世紀，金之價值所以安定，金本位制度所以風調雨順，尙有其他原因。其一卽爲各國發券銀行之態度，彼等於金子流入時，常按一定價格購買之，增大其準備率，而於市場上需

要金子時，則又減低準備率，按一定價格，出售金子。然各國放棄金本位制以來，情形一變，「金之價值，非復自然的偶然的產物，亦非各自為政之多數當局及個人的判斷之結果」，完全依存於擁有重金之美國聯準備局之意向。該準備局，今日常冒重大犧牲，按一定價格購買金子，而維持其價格，將來一旦放棄此種愚笨之政束，則金價難免變動。是知將來金之價值，將極不安定，且多屬人爲的；貨幣與此類金子發生連鎖作用，能無危險？凡此，又爲金氏反對證據之一。

金氏發表貨幣改革論一書，時在一九二三年，此其主張，當時或尙有若干意義，然自今日視之，英國既早已恢復金本位制，其他重要國家，多數亦已完成金本位制之復興，殘餘國家，亦正圖謀恢復；且無任何確實之根據，可藉以判定最近之將來，美國聯邦準備局，將變更其傳統之金政策；是以此項金本位制之反對論，毫不足稱。

在第一及第二項證據方面，金氏之議論，皆先認金本位制度下，金子作商品之價值，決定貨幣價值；然如吾前述，此實顛倒事實，實際上，因金本位制度，規定按一定價格，買賣金子，金子始有一定之價格。無分乎今昔，金之價值，皆係人爲的。

(三) 金氏以爲貨幣對內價值之變動，可藉數量說以說明，而其對外價值——匯價，則爲兩國貨幣在本國所有對內價值之比所左右；以故藉限於一國之政策——令通貨數量適宜，即可圖對內價值之安定，而欲安定對外價值，則須步隨他國之通貨狀態。例如，甲國貨幣之對內價值雖安

定，然乙國貨幣之對內價值，若發生變動，則甲國貨幣之對外價值，亦不免於變動；苟欲安定之，則甲國貨幣之對內價值，亦須變動，且其程度，須略等於乙國貨幣之對內價值變動。是以有時欲圖對內價值安定，即須放棄對外價值之安定，而欲安定對外價值，即須犧牲對內價值之安定。金氏以爲雖欲對內對外兩價值同時安定，然若二者不可得兼，則甯捨對外價值之安定，而取對內價值之安定。自彼視之，金本位制適得其反，此制非經共通商品（金子）以安定對外價值，因而變動對內價值；乃犧牲對內價值之安定，以維持對外價值之制度。此種理由，又令金氏反對金本位制度。

誠如金氏所言，金本位制，最大之機能，在於安定對外價值（惟各外國亦採用金本位制時爲然）；且下列兩項，皆係事實，第一、金本位制度，常藉有所舍之所謂自動的恢復作用（金子因入超而出口——入超國貨幣收縮，貨幣價值騰貴，物價低落——輸出國貨幣膨脹而其價值降落，物價騰貴——刺激前者之出口，促進後者之入口——金子因出超而入口……），以維持對外價值之安定（對外價值，可使對內價值漸變）；第二、金準備爲金本位制之基礎，欲有以保障之，乃於金子開始出口時，提高金利，而阻止其流出，以致金利之變動，非由國內經濟狀況所使然。對外價值，苟極端變動，能無攪亂對內價值乎？無疑，將始自輸出入商品之變動，而常引起對內價值之變動。金本位制，如金氏所云，常爲安定對外價值，而致對內價值發生變動，然另一方面

，亦能經對外價值之安定，而有裨於對內價值之安定。

金氏根據上述種種論據，急急排斥金本位制；且金氏之反對論據（尤其是第一及第三論據），同時又為若干反對金本位制度者之論據。然僅知反對金本位制，不免毫無意義，勢必提倡瓜代之制度；金氏亦復有鑑於此，乃提倡管理通貨（Managed Currency）。彼曾就英國情形，加以具體的相當詳細之說明，而其內容，則終欲在貨幣之供給方面，使貨幣與金子，斷絕特殊關係，換言之，令貨幣脫離金子之束縛，而由適當構成之貨幣管理者，根據種種事實而裁奪之，令貨幣管理者，酌量運用貼現政策及公債政策，以期貨幣價值（物價）產業及就業狀態之安定。

金氏之主張，略如右述；若更參酌其他各人之見解，則金本位制度之反對論，及瓜代之新幣制之提案，可該括如次：

（一）貨幣政策之最後目標，在求貨幣價值之安定——自反面視之，為物價之安定。以故為貨幣政策的具體化之各種幣制，所應追求之目標，亦存於此。

（二）金本位制度，按此種目標而言，其為可推獎之幣制乎？否否，實乃非排斥不可之不適當的幣制。蓋此種幣制下，金之增加，促兌換紙幣之膨脹（兌換紙幣，根據金子而發行），兌換紙幣之膨脹，又引起以彼作基礎的存款貨幣之增大，而金子減少，則兌換紙幣收縮，存款貨幣減少；金之增減，乃偶然的偶發的，而非必然的，不能與經濟進步及流通交易之擴大，取同一步調

，因而每次皆引起物價騰貴，及貨幣價值之動搖。

(三) 擁護金本位制度者，往往將平時之金本位制度，與戰時或非戰時所行之不換紙幣制（此制當初即陷於亂發，亦可謂其當初即負亂發之使命），互相比較，表示金本位制，較之不換紙幣制度，常更有裨於貨幣價值之安定，遂斷定其為優良之幣制。不知此乃比較上之錯誤；若作實證的研究，比較金本位制，與不換紙幣制，何者更能保證貨幣價值之安定，自當將平時之金本位制，與平時之不換紙幣制度對比。但睹異常時濫發不換紙幣之事實，即謂此種幣制，平時亦將常有濫發之虞，何操之過急？

(四) 既認金本位制，為不適當之幣制，為應排斥之幣制，然則應樹立何種幣制，以為代替？同係反對金本位制者，關於此點，亦有各種主張。然其主要內容，則皆欲樹立廣義的所謂物價指數本位制；換言之，欲貨幣數量，不復為金之數量所統制，欲以伸縮的極自由之紙幣，作貨幣中樞，欲令發行紙幣者，關於調節數量上，有完全自由，同時欲造成表示貨幣價值變動之外的指標——即按一定方法算出之物價指數，以之作標準，且令其負一定義務，須常使貨幣價值一定，或不出一定範圍。

誠如金本位制之反對論所云：將作用於平時之金本位制，與作異常時的非常手段之紙幣本位制相比較，而謂前者乃更易安定貨幣價值之良制，未免遽斷，且金本位制度下，貨幣數量之增減

，在某程度上（惟不若反對論所云之甚），常爲金之數量增減所左右，而有不能加以人爲的自由裁量之部分；再者，謂完全任當局自由調節之伸縮自在的紙幣制度，較金本位制度，更富安定貨幣價值之可能性，亦係事實。然二者之比較考察，不應於此中斷。須知紙幣制度，一面富有安定貨幣價值之可能性，另一方面，以無外來約束（如金子），伸縮完全自由，故較之金本位制，亦更富於擾亂貨幣價值之可能性。專自一種可能性方面盡量發揮，問題自將若此；惟余意後一種可能性（擾亂貨幣價值之可能性）更大，紙幣制度下，政府對於紙幣之發行，極關心且極有權力，然政府爲財政政策及公債政策之故，時時希望增發紙幣；且極能推動發行紙幣當局之實業家，稍遇經濟狀態沈滯，即希望藉紙幣之增發，以謀提高物價，振興景氣；此類希望之實現，較之在金位制度下，更容易且便易。反對金本位制度者，於此或將反詰：使發券當局負一種義務，常維持一定的物價指數或有一定範圍之物價指數，不亦可乎？今日之經濟狀態及政治狀態，苟無巨大變化，物價指數之維持，恐須視爲例外，惟例外而類發，例外勢將不成例外。格雷哥里有云：「經驗語於吾人，人類不能抵抗濫發紙幣之誘惑。……歐洲之前途，極不確定。今日社會化及階級之對立，日趨尖端，自由主義之種子——中央銀行，尙繼續存在；欲中央銀行，不藉金本位制度之支持，而能抗國務大臣之請求，殊屬蔑視過去之各種經驗」；（↑）可謂至理明言。要而言之，處今之世，紙幣制度，較之金本位制，更易使貨幣價值，發生激變。吾人可以斷定，金本位制，

縱有若干缺點，然在今日，仍爲比較優秀之幣制。且造成物價指數云云，然應依何種方法，以造成物價指數？製造方法如何，各方面利害關係不同，殆極難決定；即令能定於一，又是否能充分維持？政府財政政策上之援助，中央銀行之金利政策及公開市場政策等，此時可爲有力的維持物價指數之手段，然此等手段，是否足達豫期之目的？於此亦有若干困難之境。再者，貨幣之對外價值，與其對內價值之安定，關係極大，將如何以謀其安定？各關係國，皆採用獨立的紙幣制度時，欲求其安定，殆不可能；僅本國採用紙幣制度，而他國皆爲金本位制度時，若欲使對外價值充分安定，則其結果，除採用某一種金本位制外，無其他有效之方法。

要而言之，金本位制，本身縱有若干缺點，然欲達貨幣價值之安定，於今仍爲比較優良之幣制。惟在下列各種情形下，彼在一切金本位國，始失其爲比較優良之幣制；第一、將來金價極廉，且產量極富，金子利用自由鑄造制度或生金收買制，化爲貨幣，貨幣數量過度膨脹而物價繼續騰貴時；第二、金產額極端減少，以致無論如何連用金本位制，仍不能阻止貨幣數量之短缺及物價繼續低落時；第三、各國社會之政治組織及經濟組織，發生突變，雖採用紙幣制度，發行紙幣者，亦決不至亂用發行權，以致擾亂經濟社會，且已發現適當之方法，可圖對外價值安定時。

(1) (Gregory, *The Return to Gold*, P. 60)

一年以來，世界經濟恐慌，重要金本位制各國，先後發生幣制變革或動搖，金本位制，今後

能否存續，乃一極大問題。余將拭目以待其解決矣。——譯者

一九三二年十一月

第八章 貨幣政策論

第二節 關於貨幣之技術政策

關於貨幣之政策，約可分為二大系統。其一，即關於貨幣之技術的政策；其主要內容，有如欲防偽造磨造，貨幣在形狀及製造材料方面，應具備何種技術的條件？

貨幣之形狀上，應加何種技術上的考慮，始能令磨損污損及竊削等，達最低限度？

如何始能供給最便於攜帶授受之貨幣？

換言之，關於貨幣之技術的政策，目的在於以最低廉之手段，供給最利便之貨幣。

此種技術的政策，意義非常重大；苟加以輕視，則貨幣之供給，難免耗費太大，或致貨幣之流通，不能圓滑。惟貨幣政策，尚有較此更重大之範疇，是即貨幣之經濟政策（與貨幣之技術政策對比），而亦本來意義上之貨幣政策。通常所謂貨幣政策，乃指此本來意義上之貨幣政策（技術方面之政策除外），本章以下所研究者，亦即此也。

第二節 貨幣政策之兩種目的

一切政策，皆有其所欲達之目的，及所以實現其目的之手段。既無僅有目的之政策，亦無僅

有手段之政策；貨幣政策，當然具有目的與手段。

政策所追求之目的，將如何決定？豈必由理論中誘導而出？否，前已屢屢言之，實行一種政策時，欲和其能生何種結果，須藉理論之助；是以理論與政策，關係非常密切，無理論支持之政策，乃盲目的政策。然政策之目的，決不為理論所決定，理論無論如何展開，其中亦不能發生任何政策目的。

設有若干政策目的，而其中有一最優秀之目的，是否須選定之？否，若干政策目的並存時，並無客觀的標準，可對此類目的加以理論之批判，而決定其優劣。

政策目的之決定，常須視實行政策者及擔當政策者之意志如何。以上就一般政策而論者，對於貨幣政策，亦無不妥；貨幣政策中，亦有多數政策目的，而決定其一以為實行目的，則貨幣政策當事者之事也。唯在擔當貨幣政策者極樂採用之意味上，或在強迫其採用之意味上，多數貨幣政策目的之中，處於今日，有演比較重大之角色者，及非然者。今日處於前者有二，即貨幣價值之一定狀態，及貨幣用途之一定狀態。此後論述貨幣政策，即此二政策目的作中心。

第三節 作貨幣政策目的之貨幣價值

盡人皆知，貨幣之惟一效用，在其有價值——購買力。謂關於貨幣之問題，除少數例外，皆

歸着於貨幣價值問題，亦不爲過；且貨幣價值之變動，常對經濟社會之各方面，發生重大影響。側重貨幣價值之一定狀態，以作貨幣政策之目的，實屬當然。米賽斯亦云：「關於貨幣政策之問題，常不外乎貨幣價值政策之問題，惟無經驗者，每爲其假面具所惑，而不能辨其本體爲何。」（一）使貨幣政策之目的，與貨幣價值相關聯時，有三種貨幣價值狀態可言；即令貨幣價值保持安定狀態之政策目的（Stabilisation），令其降落之政策（Inflationist），及使之騰貴之政策（Deflationism）。

（一）Mises, *Theorie des Gelds*, 2. Aufl. S. 602.

右揭三種貨幣價值狀態內，爲貨幣政策當然應實現之目的，且最受多數人擁護者，要爲貨幣價值之安定狀態。彼等謂貨幣價值之騰落，易於擾亂生產及分配，主張貨幣政策之歸趨，宜爲其安定。請將其論據，撮要舉出：貨幣價值之低落，常無故危害貨幣債權者，使債務者得不當之利益。危害貨幣債權者（定額貨幣所得者）之外，又足縮減貨幣所得之增加，遲於貨幣價值降落（物價騰貴）者（如薪俸生活者及勞動者）之所得。是以貨幣價值之低落，足引起社會全體之分配狀態，發生極不公平之變更，且減少經濟發達之基礎——節儉心。

反之，貨幣價值之騰貴——物價低落，則犧牲貨幣債務者而富益債權者，且引起生產活動之萎靡，增加失業。

現代貨幣經濟社會，要皆立足於價格之計算上，生產消費之企劃，波及於未來，其計算單位之意義變動——貨幣價值變動，能致各方面，發生不必要且不合理之擾亂。故貨幣政策之目的，應求安定，免去此種作用。

世人講求種種手段，以圖貨幣價值之安定；此處不能一一詳述，僅舉其主要者如左。

(一)物價指數本位制（或安定貨幣制度）。此制在於作成指示物價狀態（其反面為貨幣價值之狀態）之適當的指數，且藉貨幣數量之增減（藉政府之財政公債政策及中央銀行之比例政策，換言之，藉財政政策及貼現政策，可增減貨幣數量），以維持此指數於一定所或極有限制之範圍內。惟其指數之作成方法，及維持指數之方法則千差萬別，且各有特定名稱。

(二)費叟之見解——The Purchasing Power of Money 及 The Stabilisation of The Dollar 之展開。此種見解之骨幹，在於防止貨幣數量之膨脹，或矯正已發生之物價變動；物價指數高，則增加可與金元紙幣兌換之金的重量，以引起兌換請求之增加，及流通貨幣量之減少，而物價指數降落時，則提高金之購買價格及自由鑄造價格，以促貨幣量之膨脹。此種有名的提案，為羅巴特孫所極稱譽之提案（稱之為 *Imposed standard*），實亦不過上述物價指數本位制之變形耳。

(三)所謂指數本位制。此制在於應物價指數之變動，增減既往之貨幣債權額及貨幣債務額。

(四)金本位制。此制之目的，對內為抑制通貨膨脹，使世人深信貨幣價值之安定，對外為安

定匯價，以免匯價變動之擾亂對內價值；是以此制亦爲仕奉貨幣價值安定目標之手段。

右列各手段內，金本位制，施行已久，其不能充分維持貨幣價值之安定，舉世共曉，無須說明。於是現代發生若干提案，欲代之而起。且所謂指數本位制，亦不過安定已破壞的貨幣價值之對策，僅在於救治失當的債權債務關係，而非預謀安定之手段。此外，乃另有種種物價指數本位制，然尙皆祇有提案，未見澈底施行。即令能作成適當的物價指數，克服其他種種困難，而竟實施，然是否能如豫期，可見貨幣價值之安定，則屬一大疑問。何以故？蓋如前所述，操縱此安定手段者，乃政府及中央銀行，彼等是否能一路向安定邁進，極爲可疑，即令有意於安定，而貼現政策及公債政策，有無圖謀安定之充分的實力，則又極不可靠。

謂求貨幣價值安定之具體的手段，殆無一發揮顯著之效果者，亦無不可。其故安在？豈所謂貨幣價值安定之本身，在現代經濟組織下，係終不能完全（或近於完全）實現之目的？抑因實現安定之具體的手段有缺點，或實現安定之當事者，能力缺乏？實際上，原因橫互於目的與手段兩方面。請先述目的方面之困難。

人盡知之，貨幣之價值，約爲二大原因（貨幣之流通數量及與彼立之商品量）所決定；故欲安定貨幣價值，不僅對於貨幣，即對於財貨，有時亦須加以充分之統制。然現代經濟組織下，貨幣且不論，財貨生產方面，並無統一之規制。唯有根本改革現代經濟組織，行計劃的經濟，此種徹

底的規制，始能出現；安定貨幣價值之第一難關，即存於此。

現代經濟社會，既不退步，亦未停止，實則常作波浪式之發展。欲其發展——生產過程之擴張，必有剩餘生產物；其今日之剩餘，如何成立？資本主義初期，發展徐緩，各個別經濟，自動所行之節儉，造出剩餘；然方今之世，此種自動的節約，實非經濟發達之最大柱石。盡此種任務者，究係誰何？要為藉貨幣價值低落（物價騰貴），而向貨幣所得增加遲於物價騰貴者所削取之剩餘，造出存款貨幣，增發銀行券，既存之貯金動員，則增加的購買力出現，貨幣膨脹之結果，貨幣之價值遂落。換言之，由貨幣價值低落而來之強制的剩餘，較之由自動節省而生之剩餘，更能維持經濟發展；擾亂貨幣價值之安定，與現代經濟發展之方法，實有密切之關係。安定貨幣價值之目的，于此又遇第二難關。

現代經濟社會中，一切經濟活動，無不立於貨幣計算（價格計算）上，欲經濟活動，安定而合理，必先求貨幣價值之安定。然另一方面，指揮產業且頗能操縱貨幣政策之實業家，則時時希望貨幣價值降落。蓋彼等由此，可以廉價之原料及工資製造商品，以高價出售，而於普通利潤以外，由貨幣價值之低落下，獲得非常利益。再者，政府亦常欲以簡單且便易之方法，調度款項，而發行公債，或向中央銀借款，以致通貨膨脹。貨幣價值安定之要求，及其低落之希望，發生矛盾，現代經濟社會，常感其苦痛；而貨幣價值安定目的之第三難關，即存於此。

如此考察之後，可知現代經濟社會上，貨幣價值安定目的之本身內，即含有不能徹底實現之原因；且貨幣價值，有時時易於低落之關係。然與實業家以分外利益，且強制剝除，以爲經濟發展之柱石者，並非低的貨幣價值，及其反面之高的物價（High Price），實乃向下降落之貨幣價值、向上騰貴之物價（Rising Price）。此向上騰貴之物價、向下降落之貨幣價值，橫行於經濟社會之各方面，一朝安定，則失其昔日之力量；欲繼續且發揮其力量，即須使貨幣價值繼續降落，令物價繼續漲。於此生一問題，現代經濟社會中，貨幣價值之低落政策，如前所述，富有實行之可能性，然能否繼續施行？此種問題，自他面觀之，則爲藉通貨膨脹而來之物價騰貴與好景氣，能否永久之問題。漢氏稱此藉二種方法，在理論上可能，決非烏托邦。至其二種方法，則一爲漸以更大量之信用，貸與實業家，取低利以爲代價，時或不收利息，以使彼等無須顧慮商品之販賣問題，而繼續生產；另一爲信用方面、具各種便宜之國家，作大購買者，購進一切生產物。（一）

（一）Hahn, Volkswirtschaftliche Theorie des Bankredits, S. 150—151.

離開現代經濟社會之實際，且不顧現代經濟社會組織之矛盾，漢氏之主張，或可成立。假若不然，則吾人在其主張中，可舉出若干難點。先以第一提案而論，今日之信用機關，以營利及安全爲行動之二大原則，欲其貸出無限的信用，且殆不受償，實完全不可能；對於第二提案，吾人僅須舉例證明，歐戰期間，各交戰國政府，皆藉不換紙幣之發行及信用之利用等，作此種提案之

模範，然結果所至，世人全不信任貨幣，藉種種方法迴避貨幣，終致貨幣失去貨幣性質，而有作繭自纏之苦。要而言之，現代貨幣經濟，其各種經濟活動之計劃，皆立於貨幣計算上，常望在可能範圍內，實現貨幣價值之完全安定；繼續不絕的貨幣價值之降落，實爲其所不容。

貨幣價值之降落（貨價騰貴），若時時大量發生，則早晚必達頂點，而見轉機，於是反求貨幣價值之騰貴，物價之降落。藉增加租稅募集公債等手段，以收回流通場中之不換紙幣（與國家通貨膨脹之跡相始終）；在好景氣以後，提高短期放款之利率，抑制新放款，同時收回過去之放款；皆其例也。

要之，令貨幣政策之目的，與貨幣價值（貨幣上最重要之事項）相連鎖，則其目的，可分爲三：貨幣價值之安定、其低落及其騰貴。此等三種假定之目的內，惟貨幣價值之安定，係現代經濟社會目前之最大要求，然另一方面，經濟組織本身內，又含若干可以擾亂貨幣價值之原因。以故將貨幣價值之安定，定爲貨幣政策之目的，而從事追求，所得結果，並非完全的貨幣價值安定，實不過將交互出現之貨幣價值低落與貨幣價值騰貴所畫之波線乃至電光形，延長成若干緩線而已。

以上所論，毫未觸及貨幣之對外價值；然苟令貨幣政策之目的，與貨幣價值相連鎖，則不僅貨幣之價值（貨幣之對內價值）應當關說，貨幣之對外價值，實亦當述及。

貨幣之對外價值，亦有安定降落及騰貴三種狀態，其中安定狀態，被選爲貨幣政策之目的，亦與貨幣之對內價值方面相同。蓋方今之世，國際貿易關係日益密切，以至一國之存在，須依賴其國際貿易；在國際經濟團體內，使本國貨幣，對於表演主角的國家之貨幣，保持一定交換比例（即安定對外價值），意義非常重大，可謂爲安定輸出入關係產業之必要條件，乃至爲安定國內經濟之必要條件。

於此生一問題，貨幣價值（貨幣之對內價值）之安定，及其對外價值之安定，二者既皆爲貨幣政策之目的，其關係如何？大體上採取購買力平價說者，對於此點，力稱對內價值之安定，與對外價值之安定，常不相容；其言曰：貨幣之對內價值，藉調節國內之流通貨幣數量，可以安定，而欲謀其對外價值之安定，則須使本國貨幣之對內價值，與他國貨幣之對內價值，保持一定比例——故欲安定對外價值，則本國貨幣之對內價值，即須隨他國貨幣對內價值之變動而變動——換言之，犧牲對內價值，始能安定對外價值——然問對內對外兩價值之安定，應何所取捨，則須取對內價值之安定。誠然，有時欲安定對外價值，即須犧牲對內價值之安定，金本位國，貿易入超及金之出口，達相當程度，而有破壞對外價值安定之危險時，抬高金利，收縮流通貨幣，以引起貨幣價值之騰貴（物價低落），即其例也。然另一方面，須知對外價值之安定，亦能保持對內價值之安定。何以故？蓋對外價值，若繼續變動，不獨易致輸出入關係事業國內經濟，常常不

安，抑且經出入口商品價格之變動，而影響一般物價；是知對外價值之安定，可與對內價值之安定協調，且與有裨益。換言之，兩價值之安定，非常矛盾，實每有互相仵奉之關係。而對內價值方面相異，藉採用金本位制，以使重要各國之對外價值，簡單且完全安定時，一方面可達對外價值之安定，同時可運用此種制度，以謀對內價值之安定，且無任何妨礙。

第四節 作貨幣政策目的之用途

現代經濟社會中，個別經濟自動節省之剩餘貨幣，多集於專門金融機關之手，於是脫去以前之私的、小量的及特殊性質，而成公的、大量的、一般的資金，發放與各種用途——各種資金需要者。此種現象，即金融現象，以故研究此種資金之用途，屬於金融政策之課題。

惟現代專門金融機關中之銀行，不僅始終運用此種既存的剩餘貨幣，本身亦藉銀行券或存款貨幣之形式，造出貨幣，以應資金需要者之請。此種現象，自其為通融資金一點而論，顯係金融現象，然自造出新貨幣一點而言，則為貨幣現象中「貨幣政策之重要對象」。側重貨幣之某種用途，而視為為貨幣政策之目的者，亦多以此種情形，為問題之中心。

方今之世，銀行握創造貨幣之權，惟其行動之主要標準，則為銀行本身之安全及營利二者。以故苟適合營利目的，且能安全，則銀行將不問其用途如何（不問其為供極少數人奢華之生

產業，或不利於一般國民之健全），而願造出貨幣、與以金融之援助；反之，如洞悉其不能獲取厚利，或成敗難定，則自社會觀點視之，雖為必要之企業（如供給羣衆必需品之企業），亦不遑顧及。主張將用途之一定狀態，作貨幣政策之目標者，考其用意，即在根本推翻貨幣造出之現狀，使之專以社會所必需之用途。作標準而決定。所謂社會所必需之用途，大約指與一般大衆（或大多數者）之幸福增進一致之用途。

然則將「社會所必要之用途」，定為貨幣造出政策之目的（貨幣造出政策，為貨幣政策之中樞），依之而行動，即能得豫期之結果乎？否否。誠恐此時社會所必要之用途，層出不窮，一一造出貨幣以應付之，終將引起貨幣之巨大膨脹，以致物價暴騰，分配關係激變，經濟社會完全混亂，而反損害社會大衆之利益。物價暴漲之際，最受損失者，乃藉公社債恩給等以為衣食之寡婦及老弱，其次為薪俸生活者及工資勞動者；此種情形，已有極充分之證明。

再者，現代經濟社會中，一切企業，莫不追求安全與營利，茲欲以「社會的必要」為創造貨幣之標準，而獨將銀行（企業之一種）撇開，使不追求，時或使之完全不顧安全與營利，能歟不能？退一步，即令行動根據社會之必要，然就各方面而言，為何方創造貨幣，始合於社會之必要，是否容易判定？此兩問題，皆惟有否定之答覆。

是知貨幣之用途（如社會所必要之用途），不能成貨幣政策之中樞目標。實不過副目或補正

之目的；在其他目的（如貨幣價值安定目的）範圍內，如不與本來目的矛盾，始稍值顧慮。

第五節 負擔貨幣政策者

前此曾言，安定貨幣政策之困難，一半原因，在安定目的之本體內，另一半原因，則由於應努力從事安定的負擔貨幣政策者之無能；然則負擔貨幣政策者，現狀何如？

封建的經濟組織——貨幣經濟之初期，司貨幣之供給者，概爲封建君主及領主等。供給之際，指導彼等之原則，爲盡量自其中撿出巨利，及製造爲舉世樂於授受之良幣；然此二項原則，畢竟勢不兩立，欲供給良幣，則貨幣之製造供給，不能視爲財源，而重在獲利，則又須莫欲供給良幣；於是多數君主，皆埋頭濫發紙幣，降低鑄幣之品位，減輕重量，以圖獲利；以後繼位之少數君主領主，不堪劣幣流通所生之惡果，乃肯專心供給良幣。

經濟組織，降至資本主義時代，貨幣經濟確立，而上述情形，亦大變特變；第一、政府（昔爲貨幣之獨占供給者）之任務，日漸縮少，於今僅爲金屬貨幣（亦以輔幣爲主）之鑄造者及供給者，而銀行券及存款貨幣（構成一國貨幣之大部分）之供給，則由一特殊銀行或多數普通銀行司其事。換言之，貨幣形態，已由金屬貨幣變成銀行券及存款貨幣，供給貨幣之職能，已脫離政府之手，轉入多數金融關係資本家之手矣。

同時，供給貨幣時指導政府之原則，亦起變化，昔日在於獲利，今則專在供給安固且便於流通之貨幣。今日政府雖時亦鑄造改造輔幣，以獲大量造幣益金，然主要目的，在減少銀輔幣所含之銀量，以防因金銀比價變動，而有輸出及鑄解銀幣等情；而非若昔日然，為追求利益心所生之結果。

資本主義經濟組織下，發券銀行及存款貨幣銀行，皆入貨幣供給者之林，指道其供給貨幣行為之原則，請問安在？銀行之濫觴時代，若干銀行券之發行，皆成銀行獲利之來源，因而凡成銀行，莫不各自發行銀行券。然此種狀態，發生若干不便與不宜，銀行券之發行，乃漸漸集中，而各國皆成立一個或少數司發券業務之有力銀行。關於少數有力銀行之發行銀行券，最初皆任銀行本身自由裁奪，然一八四四年，有名之皮爾條例出世，各國以之作先驅，視以為模範，參照國情，設制若干色彩不同之法律，遂規定發券行為之準則。吾人自此類法律中，約可抽出二個準則；一為保持銀行券安全之原則，因而有嚴格之準備規定、兌換規定、及課稅規定等（在一定限度以外發行，則須賦稅），以抑制銀行券之濫發。另一為保護發券銀行利益之原則，觀夫准許定量無準備發行之規定，即可瞭然；例如日本，即有一億二千萬圓之保證發行制度，發券銀行，藉可不用若干生產費，而獲運用資金。世人久有一種譬喻，謂貨幣於資本主義經濟組織中，乃循環於其內之血液；故保持其健全狀態，乃資本主義經濟圓滑運轉所必要之條件。同時，資本主義經濟組

國內之各企業，苟欲繼續生存，則必出死力以獲利。為私企業之發券銀行，亦多不能例外。是知各國之發券銀行條例，皆係資本主義經濟必然的二原則之具體化身。

關於發券銀行之供給貨幣行為，雖有上述之規定，然對於製造並供給存款貨幣（其性質及職能，與銀行券無大差別）之普通銀行，則殆無何種限制，一任各銀行之自由。惟得自由放任之普通銀行，其最基本之行為原則，亦為營利與安全（所謂安全，乃指銀行常有付款能力）。

現代經濟社會中，貨幣之供給者，為政府、發券銀行及存款貨幣製造銀行三者；以故不問目的如何，苟欲實行有效有力之貨幣政策，三者即須協同（或任其一作統制者）行動，整齊步伐。不然，其一向右而另一向左，則任何貨幣政策，亦不能徹底施行。惟以各國現狀而論，頗有分立之傾向；最顯著者，厥為中央銀行（負有約束分立的普通銀行之使命）之統制力，異常薄弱。普通銀行，昔時資本金公積金及存款皆少，且不能造出大規模存款貨幣，異常時勿論，即在平時，亦仰給資金於中央發券銀行，因而服從中央銀行之統制；日後其資本金及公積金，超過中央銀行，且因存款及存款貨幣製造能力之擴大，資金豐富，平素之資金，無須依賴中央銀行，遂漸次脫離中央銀行之統制；今則雖有政府財政政策之援助及中央銀行之金利政策，諒亦不能統制彼等矣。就其間之推移而言，中央銀行之公定利率，昔日常極能支配市場利率，今則除恐慌時期以外，毫無支配力，且竟或追隨市場利率。且不論製造存款貨幣之銀行間，即就彼等與中央銀行間，無緊密

之連絡而言，換言之，貨幣供給者，無組織而不統一，貨幣價值焉能安定？苟不如此，則縱不能完全安定，亦可較今日更為安定。蓋貨幣供給者，苟能有組織而統一化，則可以更強大之力量、更有效之手段，追求貨幣價值之安定——其反面為經濟社會之安定；此與彼等供給貨幣者之行動準則（安全與營利），不惟未必矛盾，且極相一致。是以今日，主張講求某種方法，以增加中央銀行統制普通銀行之力量者，盛極一時。

貨
幣
論

中華民國二十三年六月初版

(外埠酌加郵費匯費)

貨幣論

(每冊定價大洋二元五角)

原著者 顧 明 揚

譯者 顧 高 揚

印刷者 (上海塘山路九二六號) 民智印刷所

發行者 民智書局

(南京 廣州 武昌 長沙)

分發行所 民智書局

分售處 各大書坊

總發行所 (上海河南路二〇〇至二〇二號) 民智書局

版權所有