

財政資本論

希爾費丁著
王伯平譯

神州國光社出版

1521
184
2

希爾費丁著
王伯平譯

財
政
資
本
論

神州國光社出版

紀念我的亡友——馬景山

一九三一年五月五日病死于上海寶隆醫院

譯者哀誌

財政資本論目錄

譯者序言

作者序言

上卷

第一篇 貨幣與信用

第一章 貨幣之必要

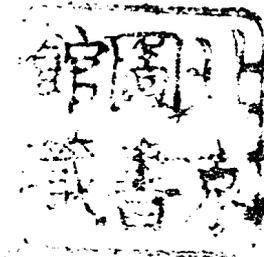
第二章 流通過程中之貨幣

第三章 貨幣視爲支付工具 信用貨幣

第四章 工業資本流通中之貨幣

目錄

560.1
184
2



(一)貨幣之定期的空閑及季期的情況

(二)不活動資本之大小的變動及其原因

(三)不活動的貨幣資本以信用為媒介變成有用的貨幣資本

第五章 銀行與工業信用

第六章 利息的水平

第二篇 資本動員 虛設資本

第七章 股份公司

(一)紅利及創業利潤

(二)股份公司之財政齋助 股份公司及銀行

(三)股份公司及個人企業

(四)發行鈔票之營業

第八章 證券交易所

下卷

(一) 證券 投機事業

(二) 交易所的機能

(三) 交易所的營業

第九章 商品交易所

第十章 銀行資本及銀行利潤

第三篇 財政資本及自由競爭之限制

第十一章 利潤率平均之障礙及其克服

第十二章 卡特爾及托拉斯

第十三章 資本主義的壟斷與商業

第十四章 資本主義的壟斷與銀行 變資本爲財政資本

第十五章 資本主義的壟斷與價格決定 財政資本之歷史傾

向

第四篇 財政資本與危機

第十六章 危機之一般的條件

(一)再生產的社會過程之均衡條件

(二)積疊的資本主義過程之均衡條件

第十七章 危機之諸原因

第十八章 市況疲滯時期之信用關係

第十九章 不景象中之貨幣資本及生產資本

第二十章 危機性質中之變動 卡特爾及托拉斯

第五篇 財政資本之經濟政策

第二十一章 商業政策之轉變

第二十二章 資本輸出及爲經濟領域之鬥爭

第二十三章 財政資本與各階級

第二十四章 爲勞動契約之鬥爭

第二十五章 無產階級與帝國主義

財
政
資
本
論

譯者序言

生產力的發展支配着人類社會的發展。在我們的時代，工作着的人類對生產工具及原料的關係變動的非常之快。人力工作被機器代替的範圍逐漸的擴大；人造絲等等之應用亦已變動了人類對於原料的關係。技術革命本是不斷革命，所以生產力之發展亦無止境。技術革命之資本主義的表現是在資本構成之變動：不變資本（物資本）比可變資本（支工資的部分）增長的快；固定資本（不動資本，如建築，機器，輪船，鐵路等等）比流動資本（工資，原料及生產的輔助材料）增長的更快。人人都願意得到最高度的利潤，迫得任何一個資本主義的企業不得不把每年的利潤中積累起一部分來，俾在其一般的發展傾向上不斷的變動其資本之構成。資本以積累利潤的方法而增加，自然所謂利潤是從其固有的企業中抽出來的，因此，積累利潤的數量不能滿足擴大的企業的慾望。購置新機器，甚至改建製造廠都是需要大額的資本。信用事業就在這裏獲得異常發展的機會。將一切小的空閑的貨幣額集中在銀行之中，同

時亦是作下了信用事業擴大之條件。

隨技術革命而發生了工業對銀行關係之變動。資本之固定部分愈大，則為流動資本而滿足工業利用的信用可以小。如果，為了固定資本而利用信用，那麼，信用的資本只有用很多的勞働才能吸收回來；銀行與工業發生了永續的利害關係，銀行給工業信用，銀行在工業中就獲有影響及權威，於是工業不得甘拜于銀行寶座之前。

個人財產在工業發展上不能使信用事業有充分的擴大。股份公司在此目的上便達到了最完全的形式。股份公司比一個人的企業容易吸收資本，股份公司之擴大也不是個別資本家擴大，乃是全資本家階級擴大。在積疊中股份公司比個人企業也占便宜，因為預備基金之形成及資本之增加不受一個資本家的消費之限制，亦不受一個資本家的家庭災變之牽掣及因承繼而財產轉移。股份企業擴展之精力足以制勝添備新式技術之困難。企業之工業的集中已脫離了個人財產之集中。個別資本家之家庭的命運不能妨害工業企業——有的只是股票之轉移，由這一個資本家之手轉到那一個資本家之手。

然而執有股票的資本家，實際上不是企業主人，而是金融（貨幣）資本家。所以執有股票

的資本家不是要平均利潤（企業利潤加利息），而是要利息。如果在一工業企業中投資一百萬元，可以生平均利潤十五萬元（利息五萬元加企業利潤十萬元），在股份公司中便是利息水平等于五厘，股票可以發行三百萬元，猶之乎以五厘（即十五萬元）去貸進三百萬元一樣。銀行也採取了股份公司的形式，他只有一百萬元就可以發行三百萬元的股票。由此，銀行可以得創業利潤（Gründergewinn）一百萬元。股東如金融資本家一樣只是得利息，創業利潤歸銀行自己，然後勻于股票上。銀行資本化及他擅有企業利潤即創業利潤——所以，股份資本之大小等于企業收入中平均利息之資本他的部分。利潤依照平均利潤率定律乃是資本的大小決定的。我們在此地所得乃否；股份資本之大小乃是最高利潤決定的。有用資本投到企業中來是其利潤決定的，發行虛設資本，所謂虛設資本非他，乃是資本家間廣義上利益的一種流通的金額，這種利益自然也是利潤的大小決定的。

這種收入證在證券交易所中流通。在證券交易所中可以得到投機利潤，所謂投機利潤（Spekulation-gewinn）不是剩餘價值中之一部分，他完全是等差利益（profit upon alienation），這種東西是從證券估價的不同中得來的。證券交易所的任務是在于收集收入

證的價格到一個總額，其中使某些利息資本化。同時，在有用資本上利潤率之平均比固定資本愈多，則愈難達到，因為利潤率平均只有在利潤率低的工業部門中之資本溢出及資本流入利潤率高的部門中的結果中才能達到，——在虛設資本上利息率平均可以用規定證券交易所的時價之法達到。生產過程在這裏是不能計算的。所以交易所的營業與企業家之機能是不同的。交易所是財產自己流通之市場。

財產與企業家之機能分離加速了資本之集中。一方面企業集中脫離財產集中，前者進行比後者快。另一方面同樣完成了迅速的財產集中，第一，用創業利潤積疊的方法，第二，因投機事業本身便是大資本家壓榨小資本家的一個工具，在一般的說，做空頭的多半是大資本家，做多頭的則為小資本家。因為大資本家在投機事業本身之成功把握上比小資本家大得多，大資本家與大工業企業多有聯繫，他們的資本也雄厚，在賣出或買進上可以左右市場的時價。不特此也，股份的形式之特點，便是不要完全佔有一切股票就能支配全公司，甚至連大多數也不要；銀行也發展了最熟練的財政技術，其目的便是利用極少的固有資本去支配外來的多量資本。

如果證券交易所是虛設資本的市場，那麼，商品交易所也發展了虛設商品的商業。

在商品交易所中流通的商品之使用價值是用一定的種類或名之曰標準表現，如此，則商品已完全為交換價值之化身了。如果通常貨幣是商品的代表者，那麼，在交易所中商品則是貨幣的代表者。如果通常貨幣在商品流通中只是一個劬計的單位，那麼，在交易所契約中則是積疊商品。如果通常商品商業是以價值交易，變成多倍的現貨幣儲存，那麼，在交易所流通中的商品額也變成多倍的現商品儲存。這種投機事業為銀行資本開闢了一個供給資本之新可能——在世界商業中重要的部門均為銀行所征服。

所有這一切過程，即稱之謂資本動員。工商業以銀行及交易所為媒介得到廣大傳播的資本額，這些資本在其固有人手中時是不能當生產資本用的。一方面這是貨幣脫離了工業資本循環運動的過程，至于多少的問題乃是隨固定資本之發展而增長的，他方面這是屬於非生產階級之資本的一小部分，以及小資本家，農民，工人等等之積蓄，至于多少的問題乃是與銀行中貨幣資本之一切單位的集中有關的。這種總額以其本身構成的不斷變更，和以其大小的不斷變更是一樣。固然，在工商業資本家之繁殖中常常餘有貨幣額放于銀行之中。工商業用

資本工作，并且往往比屬於各該工商業資本家的資本總和大。銀行資本——貨幣形式的資本——即如此變成了工商業資本，本書作者羅都甫·希爾費丁(Dr. Rudolf Hilferding)定名為財政資本(Finanz Kapital)。財政資本之簡單定義就是工商業中採用了銀行繁殖中的一部分資本而作有利于工商業的一種資本。這一部分資本愈大，則銀行在工業上的權威亦愈大。於是銀行之與工商業的利害關係亦愈深。

銀行利用這種權威加強了限制自由競爭的傾向。這種傾向本是在工業本身中發生的。固定資本的數量愈大，則利潤率平均的障礙亦發生的多。利潤率特別是在大資本範圍中下降，那裏資本容易溢于股份形式，而吸入則特別困難，因此，固定資本的大小的時候就是在最小範圍的資本中亦能為一切資本所，在更發展的部門中已無競爭能力了。除此而外，在市況交替之下，原料企業的利潤率與製造工業企業的利潤率之間發生異常明顯的區別；在原料價格到最高盤的時候，製造工業的利潤必減落，在市況疲滯時期價格降低之後便縮減了製造工業的利潤。在工業本身于是發生了用限制競爭的方法以對抗利潤率下降的傾向。這種傾向走到利益 (Interessengemeinschaft) (即是以契約的形式結合許多獨立的企業)及混合 (Fusion)

的形成（即是混合許多企業于一個企業）。說到同樣的企業之聯合，其任務就是在于限制競爭及利用大企業的優勢，說到組合——即是企業組合，生產原料與用這種原料之製造工業的組合——其任務就是在于廢除利潤率之動搖及原料品及半製品上價格不平衡的運動。所有這一切什麼組合，什麼聯合，其目的均是於壟斷市場。壟斷的協議即謂之卡特爾，壟斷的混合即謂之托拉斯。壟斷達到之後，如果卡特爾或托拉斯已占有了生產之足夠市況用量之必須總和的一部分，甚至在疲滯時期中。製造生產必須滿足市況活躍時之需要，或許委託于 Outsider。在活躍時後者按照卡特爾價格出賣；在疲滯時卡特爾則降低其價格到生產價格以下，受着很大的損失。

工業之壟斷組織的傾向加速了財政資本之發展。銀行形成了壟斷，因為他與諸競爭的不同的企業之利害關係很深。他利用自己對於工業企業之權威進行聯合，使一切工業都隸屬於自己。在財政資本時代，工業愈大，對於銀行之依賴亦愈深。即是，工業與銀行之關係愈密切。希爾費丁在本書中分析財政資本在理論上的發揮，就是闡明了這種關係，他認為這是工業資本與銀行資本之匯合，同時經過卡特爾及托拉斯限制了自由競爭。

資本採取了財政資本的形式，資本主義在發展上達到了壟斷階段，即所謂帝國主義時代。

帝國主義時代，生產力之發展有長足之進步，使世界各國家間之相互關係更形密切，於是民族的國民經濟只視為世界經濟的一個單位，這一過程在十九世紀六十年代雖見端倪，而最完成的表現却是在十九及二十兩世紀之交。在本書最後一篇——財政資本的經濟政策——就是給帝國主義時代一切經濟現象及經濟政策之理論的分析。在這裏所定出的方向，至今仍為分析帝國主義經濟者所遵循。本書之歷史地位及其價值在此，我們至今仍介紹此書于中國讀者的用意亦在此。

x

x

x

x

財政資本論在近代一切經濟著作中為最艱深的一部書，特別是上半本中關於貨幣及信用的幾章是如此。這幾章不特文字艱深，而且學理艱深，有此二種原因，作者也慮到讀者之困難，所以他在序言中一再勸讀者用工夫克服這幾章的困難，如果把這本書視成一個通俗的小冊子而不當成研究一部專門科學著作看的人，他一定走到不終一頁而作罷的結果。企圖在這

本書中找到對於世界經濟之基本學理的讀者，必須拿出決心來克服一切困難而讀到終卷。這樣，果因本書出版對於讀者在研究世界經濟上而有些裨益，那就是譯者之希望了。

一九三一年五月十五日作改於上海法界徐家匯寓次——伯平

作者序言

本書的目的是在給資本主義新興發展的經濟現象一個科學的解釋。但是，科學的解釋此經濟現象——就是包含着古典派政治經濟學的理論體系，這個體系開始于維廉·彼得（W. Petty）到卡爾·馬克思（K. Marx）而臻最高峯。諸集合過程表現為『現代』資本主義之特點，一方面顯露出以卡特爾及托拉斯之形成為媒介『消滅了自由競爭』，另一方面，則銀行資本與工業資本間之聯繫更加密切起來。由于這些聯繫，資本方才採用了財政資本的形式，所謂財政資本，就是資本形式最高的及最抽象的表現——這些，在後面將有比較詳盡的敘述。

整個的圍繞于資本主義關係的神祕之膜，在這裏就成為更難理解的了。財政資本之特殊運動似乎是獨立的，雖然是在實際上完成于反映運動及極複雜的形式，以及這個運動脫離工業資本及商業資本運動而成爲單獨的運動，——這些現象都要求加以分析；財政資本在資

本主義的現在形相于極迅速的開展及影響激增之下，分析這些現象，更成爲急不容緩的切要之圖；如果是不瞭解財政資本之機能與定律，欲瞭解現在的經濟發展之趨勢是不可能的，當然，科學的經濟學及經濟政策也是不可能的了。

那麼，這些現象之理論的分析必須是走到關於他們相互關係的問題，亦即是對於銀行資本與其他的資本形式之關係的分析。工業企業所根據的那些法律形式是否有特殊的經濟意義之研究，是十分必要的；股份公司之經濟學理就能夠給這些問題一個解答。但是，銀行資本與工業資本間的關係，是表現此等關係之完成，此等關係是發現于貨幣資本及生產資本之基本形式之中的。于是就發生了關於信用之本質及其作用的問題；至于此問題之答案，也只有得自關於貨幣作用解釋之中。這是很重要的，自那時起，馬克思創立了貨幣論之後，荷蘭，奧大利及印度的貨幣制度之經驗的基礎上提出許多重要的問題，現有的貨幣論對於這些問題又是不能置任何解答的：這種情形之存在，凱納坡(Knapp)就很神經過敏的說明現代貨幣流通範圍的現象，貌合神離的企圖廢除每種經濟的解釋，而以法律術語代替之。固然，後者沒

有給一種解釋，同時也不能給一種任何的科學解釋。但是，關係于貨幣流通問題的詳盡的分析此地就成爲更必要了，因爲只有詳盡的分析了貨幣流通問題之後，他方才可以給價值論的正確性一個經驗的證明，價值論是用于每一種經濟學體系之基礎的，除此而外，只有正確的分析貨幣方才可以瞭解信用之作用，同時，方才可以瞭解銀行資本與工業資本間的關係之基本形式。

自然，本書的計劃就以此決定了。由分析貨幣而研究到信用。同時，更加上關於股份公司的學理與銀行資本對於工業資本所佔的形勢之分析。所以，便研究到視如「資本市場」的證券交易所，至于商品交易所將另設一專章去研究，因爲在這裏可以達到貨幣資本及商業資本之關係。由于工業的集合之進步，銀行資本與工業資本間關係更加密切的結合起來，因此，不過此等集合現象及卡特爾，托拉斯激增之現象的研究就更成爲十分必要了，至于，此等現象之發展傾向之研究亦復如是。期望由于壟斷同盟的形成——由此同盟使希望去「調劑生產」，更以此鞏固資本主義制度，對於定期的商業危機他將給以重大的補救作用——要求聯繫到危機及其原因之分析，本書的理論的部分就此告一結束。但是，因爲此種發展（我們

希望理論上認識之發展)對於社會階級的階級分化表示出極大的影響，所以，這種影響之主要的特點在本書的最後一篇中也曾研究到，並且還研究到對於資產階級社會的上層階級之政策的影響。

馬克思主義在這些地方嘗受人責難，說他忽視了經濟學理論以後的發展，毫無疑義的，這種責難客觀上于某一定的程度之下，不是沒有根據的。可是，我們必須指出，這種忽視是非常容易解釋明白的。經濟學的理论所研究的對象是無窮的複雜，所以他是一門很煩雜的科學——這是無容置疑的。馬克思主義者處在一種特殊情形之下，沒有進大學院的機會，要給他一種研究科學的必要時間，不得不在政治鬥爭的閑暇鐘點內尋找研究科學的鐘點*。如果是要求這些戰士們在科學壘上的工作速度和石匠的勞動一樣，當然是極不公道的——如果如此，也不能證明對於他們的能力特別重視。

于不久之前對於經濟政策之方法論問題的討論，如果是要一個極簡單的解釋，在許多爭辯之後或許是沒有再加以說明之必要了。有些人這樣說，政策是關於規度的學說，規度由于

估量決定的；而這種相似的估量不是科學的事情，因此，政策之討論竟被擯于科學研究之外。當然，此地轉移對於規度之規律及關於定律之科學，目的論及原因律的科學研究是不可能的，——阿德列 (M. Adler) 在“Marx-Studien” (『馬克思研究』) 第一卷中給了原因律對於社會科學的關係問題一種比較詳盡的研究，所以，我在這一方面有極大的放棄。不過，在此地將簡單的指出，馬克思主義分析政治關係之目的，是在發現諸原因的聯繫。商品生產結構的社會定律之認識，是在公開決定此社會的諸階級意志的決定原素。公開決定此社會的諸階級意志的決定原素即是階級意志的決定，這樣就構成了馬克思主義理解之科學任務，就是說，紀載原因的聯繫——政策。無論是馬克思主義的理論，亦無論是馬克思主義的政策，在相同的規度內估量是保持着自由的。

認為馬克思主義與社會主義直接視為是相同的觀點，雖然他是“*intra et extra muros*” (在城內外) 散佈很廣——但不可不指出這是欺人之談。在事實上，馬克思主義從單純邏輯方面去觀察乃是視為一種科學的體系，就是說，由其歷史的影響下脫離出來，那麼，他表現為

社會的運動定律之簡單的理論：馬克思主義的歷史觀給了歷史一個總的公式，馬克思主義的經濟學就將這個公式應用於商品生產的時代。社會主義的結論是商品生產結構的社會中種種傾向澈底實現之結果。瞭解馬克思主義之正確性，不能不瞭解到社會主義之必然——由這種的估量或者是聯繫到實際行動是再正確沒有的。然而，這一件事物的認識是必然的，另外一件事物則由其自身的必然所賦與。有人確實相信社會主義的最後勝利完全是可能的——這種勝利是由他們的鬥爭來完成的。馬克思主義所賦予的這樣卓越的社會運動的定律，誰若擅有此種卓越的理解他便是一切仇視社會主義的敵人之最危險者，——這是毫無可以懷疑的米。

另一方面，馬克思主義與社會主義顯然是相同的東西。階級的統治之保持是與被統治者相信階級統治之必然是有關聯的。反之，統治階級瞭解他自己具有其優越的條件成爲他制勝之原因。所以，統治階級就永遠不承認馬克思主義的結論了，馬克思主義的體系之煩難，要研究這樣一種工作，又不是一開始便認爲馬克思主義的結論是無結果的人所能勝任的。那

麼，馬克思主義，——邏輯科學的，客觀的，來自估量自由的科學——以其歷史的地位必然爲此等階級的代表者所有，在其研究之內，已經告訴了這個階級之勝利。馬克思主義僅是在這個意義上成爲與資產階級對立的無產階級之科學。

在主要的特點上說，本書實際上早在四年前就已完成了。但是，爲種種外界的環境所阻，故一再擱延到現在方告成功。允許我聲明一下，在討論貨幣問題的一章尙是在凱納坡的著作發表之前寫成的，如今只插入了若干不重要的變更及批評的補充。這幾章很快的表現有若干困難之處；然而在金融事業中通常最容易了解的不僅是感情的而是理論的理解。此外，我們早已看見了傅拉頓（John Fullarton）的宣示，他很愁悶的說：“The truth is, this is subject on which there never can be any efficient or immediate appeal to the public at large. It is a subject on which the progress of opinion always has been, and always must be, exceedingly slow”（真正說是這樣，無論在什麼時候也不能成爲大多數人所直接參與的對象。這個對象，往往是一種比較進步社會見解，咳！他到來又是非常之慢）。自那時起，這種情形並沒有改善，這是毫無疑義的。因此，我們希望很自信的讀者，要努力的戰勝

第一章的困難，並且，必須是以此結論繼續向前去研究，以免除阻止理解的一切障礙。

羅都甫·希爾費丁一九〇九年聖誕節序于柏林，甫利晉區。

財政資本——資本主義發展的新興相。

第一篇 貨幣與信用

第一章 貨幣之必要

人類社會的生產集體，在原則上可以用兩種方法來建立。這裏，自覺的調劑首先就是有可能的。社會——不管是自給的宗法家庭，共產氏族的或者是社會主義的社會——爲自己建立了一種社會意識代表者的機關，也就是決定生產的性質及範圍，分配成員間公共生產品的機關。猶如，在什麼地方，在現存的自然及技術條件之下，用什麼樣的工具，生產多少新的生產品，這是與被 *pater familias* (家長) 或者是公社的，地方的，社會主義的全國的委員會所解決的相同。在個人經驗的基礎上計算家庭的財產及慾望，或者是在生產的一切有組織的統計工具幫助之下估計社會的消費慾望，他們自己作成與集體需要相適應的經濟生活，此集體是在自覺的規劃及自覺的指導上進行的。在生產過程中，自覺的規定成員間的相互關係，在有組織的社會內是如此，在一個生產集體單位*內的成員間的相互關係亦復如此。勞動組織

*旁點爲原作者所加，不另註者皆仿此——譯者。

及生產的分配，是在一個總的管理之下。生產關係直接就是社會關係，至于關於經濟生活的問題，說到個人關係的時候，亦即是說的社會關係，這種關係是為社會制度及在個人意志以外的他種東西所決定的。生產關係自身之自覺的繁殖，是直接為集體的自覺及預知所規定的。

在沒有自覺組織的社會內，打破了個人間彼此之依靠，各個個人的生產已經不是公共的，而是私人的事情了。那麼，他們——私有財產者們——由于分工的發展，強使他們走進了一種相互關係；他們在這一種行為內所經營的是他們的生產品之交換。在這裏（在社會內），被私有財產及交換所分成的細小碎片，只有用交換行為才可以再建立其間的聯繫。

只有在這些交換的社會聯繫成為中間的鏈環時，他方成為理論的經濟學分析之對象。實際上，在社會主義的社會內也可以發生交換。但是，這種交換是在一定的分配率的基礎上，是以自覺的及社會的預先規定為前提的。這種社會主義社會內的交換對於整個的社會分配是一種部分的現象，是主觀的慾望及直覺所推演出來的個人行為，這不是經濟學分析之客體。在理論的經濟學他是盡着這樣的一種作用，例如，兒童甲（羅陶）與兒童乙（夫利茲）之間交

換玩具，但是，這一種交換與各該兒童之父親和玩具商人所完成的買賣的行為完全不同。只有最後的這一種交換，綴合于一切交換總和之內，社會以此為媒介，生產的集體才實現出來，——我們應當如何去理解這一點。在每一種這樣的交換行為中，必須表現于生產的集體性之內：只有用這一種行為去實現一體的，整個社會的，為分工及私有財產所分開的聯繫。

如果是，馬克思在另一個地方這樣說：一件禮服在交換行為中的意義比了他在交換以外的意義大些，他同樣也可以這樣的說：在某一定的社會聯繫範圍內，交換關係之意義比在其他的社會聯繫範圍內的意義要大些（註一）。只有在那裏，就是在社會聯繫以交換而實現的地方——就是在社會內——的個人是一方面，私有財產及分工之分離是另一方面，兩者相依不可互缺，——只有在那些地方，交換能成為社會行為，只有在那些地方，交換能執行其自身之必要機能：社會的生活過程依此就作成爲可能的了。一切社會行為在社會內有了完成的可能，他一定是和在共產主義社會內的自覺的調劑所表現的相同，一切都是自覺的，爲社會之總機關所決定的：在什麼地方生產多少，什麼人在什麼地方應當生產多少。總而言之，商品生產者自己進行交換生產品，猶之乎，社會主義社會的機關以生產品傳達于其成員，

社會主義社會的機關自覺的調劑生產，自覺的決定工作之分配等等。理論的經濟學之任務所在，也就是在於探尋這些定律，用方法指明其定義。自此定律中間必須推演出在商品生產者的社會內之生產的調劑，更如同自此定律中間，社會主義管理的指令及命令推演出不可破壞的社會主義的經濟進程。區別在此地，這些定律不直接的爲人所預知，在生產中這樣或那樣的進行，而『社會的自然鐵則』的行動，完全與自然定律相同（註二）。

註一：在交換行爲的各種不同之根源內發現完全不同的社會形式的交換行爲有同樣的定律，是一件滑稽可笑的事情。

註二：J. Karner (Dr. Karl Renner), "Die soziale Funktion der Rechtsinstitute"

『法統的社會機能』Marx-studien (馬克思研究)，第一卷，第二篇，第一〇八頁。

既然，這完全是一種特殊的定律，這種定律只可以由社會聯繫之特定的性質中推演出來，在其原因行爲暴露之後，他就隨之而消滅。此等定律之認識，恰恰的就構成了理論的經濟學分析之任務。

但是，交換必須回答這些問題，是獨立的手工業者，抑是資本主義的企業家應當生產產品呢？這個問題的回答便是答覆了關於交換關係變動的問題，在商品生產的規度內，這種關係由于簡單的商品生產走到資本主義的生產。唯有交換的質量不同，只是在各種不同的社會形式下才存在，例如，在社會主義的社會內其質量與在商品生產的社會內之質量比較自然是兩樣的。反之，在商品生產的社會內其質量是相同的，——在商品生產的社會架子內所存在的只有商品交換之數量關係的變動。在商品生產之下的交換基礎是在客觀的社會原素決定的交換比例：體現于交換對象內的社會必需勞動時間。在共產主義的社會內，交換基礎只是在于主觀的比較，在于某一定的共同的意志方向。在這裏（在共產主義社會內——譯者），交換不是固定的現象。這種交換不能成爲理論的經濟學分析之客體。并且，理論的分析也是不可能的，可能的，只是心理的理解。交換，往往是兩種物的數量關係，那麼，這個區別無論在何時也不能指出了（註三）。

註三：『他們——商品生產者們——的社會關係是表現爲私人的交換關係。其實，這樣的交換首先就是表現爲私人的關係。爲的是兩個人能夠走進交換關係之

內，其要求只爲一個他們各自有一種對象，而爲彼此希望獲得的。但是，這樣的交換表現出來的現象是對着某一定的社會之一切形式，所以，必需知道這些社會形式方才知道其特點。

『事實上，在學校的教室內用一馬克去交換一柄斧，在社會主義的社會內兩個成員間一個人用一匹良馬去交換另一個人的一輛汽車，——這同樣是屬於私人的事體，在理論的經濟學看來是無區別的。有限有用論之主要的自欺之所在，是以交換分析爲媒介而視如純粹私人的行爲，此理論願意襲擊資本主義社會定律之遺跡』。

Hilferding, "Zur Problemstellung der theoretischen Oekonomie bet Karl Marx",
『馬克思經濟學說之理論的問題』載于 "Neue zeit" (『新時代』), 1904/5, 第一卷,
第一〇六頁。

研究物的社會交換，交換行爲恰恰是爲物的社會交換之必需所決定的。個別的或者是特殊的拿交換行爲來觀察，如果是這樣作成了物的社會交換之可能，如果是這樣能保證社會的

生產及再生產的話，無論用什麼偶然的以表現永久或者是瞬刻的時間，但是，他只有在這些條件下方才能夠完成。因此，社會交換成爲個別個人交換行爲之條件，此等諸個人，只用交換便可以把他們聯繫于社會之內，他們于全社會的生產品內得到自己應當分得的一份。只有在對於社會整個的生產關係上方才可以將個別的交換行爲超出於偶然的範圍之上，將意志的，主觀的變成爲經常的，必然的及客觀的；在物的社會交換條件之內，於是成爲個人生活的必需。在事實上，結構於私有財產及分工上的社會，只有在各個別個人間的相互交換關係之下，方才有可能；社會之所以能成爲社會，也是全靠交換過程：這是唯一的社會過程，這也是該社會的經濟學所應當知道的。只有在這樣的社會架子中間，交換方才成爲特別的分析之客體；此等分析必需研究以下的問題：在社會中研究物的交換，此等交換行爲之本質是什麼呢？

在這種交換行爲中，爲商品所做成的使用價值，這些物早已就知道不是爲了滿足某些個人的慾望的，這些物之創造及消滅早已就知道不是依了此等個人的慾望而是爲了社會，依了

社會的，這些物的命運有時依了物的社會交換之必要而有極大的變動，——奧節斯或者說與現代獨眼鮑立夫與百眼巨人新碼頭海關稅務司相比較，或者是極美麗的齊爾斯與德國的獸醫相比較有何意義？——商品作成了使用價值，因為其生產者是相互立存在一定的社會關係之內的，在此等社會關係之下，他們必須是彼此對立猶如商品生產者之彼此不相連屬是相同的。只有在這種形式之內使用價值——普通是自然的，除去每種置疑的物——成爲社會關係之表現，所以在其實質上就有具了社會方面的意義。使用價值是勞動的生產品，但不是簡單的自原素構成的，同時是社會的生產品。現在這一個社會定律已視爲勞動的集體而揭穿了。現在於新的觀點之下，每件個別的工作是全體勞動之一部分，全體生產勞動是爲某種生產集體佈置的。只有用這種觀點，勞動是創造價值的勞動。

交換行爲成爲基本的分析，因爲他現在不僅是滿足個人的慾望而是代表社會的需要，走到某種社會架子以內，這種需要可以變個人的慾望爲自己一個簡單的工具。個人的慾望能夠滿足到多少的程度，就有多少達到社會的需要。當然是很明顯的，人類社會中沒有個人慾望之滿足是毫無意義的。但是，在集產的社會中，交換的社會機能便會停止的；反之，只有

在社會生產中個人的慾望滿足到多少，是看社會生產中爲他個人的那一份是否達到了交換。交換是社會生產決定的；然而，交換是代表兩個物間簡單的數量關係（註四）。交換爲數量關係所決定，數量關係的定義也就有一次獲得。但是完成於交換行爲中之數量，只有視爲是全部社會生產量的一部分的時候才具有意義。後者是消耗於一切生產品之社會生產上的勞動時間的數量方面決定的。把社會看成是一個整個的統一體，用其一切勞動力用於生產品之生產；個人與他的勞動僅是社會的機關；這樣的機關是與在這樣手段內的生產品相適應的，在這樣的情形下，其勞動力是與社會的平均勞動力相適應的，——勞動強度方面是怎樣，勞動生產能率方面也是怎樣，這就是前提。如果是個人生產太慢，或者是生產的東西無用——總之，這個對象之有用性是怎樣；如果是他僅變慾望爲物的社會交換，——但是，個人的勞動仍然是用社會的平均勞動，即以社會的必需勞動時間去計算。如果這就是一切生產品的勞動時間之總額，那麼，交換就必須表現這些事實，交換的最簡單的表現亦必須是在這些條件之下：如果商品的數量關係在交換中與消耗在其生產中的社會的必需勞動時間關係之數量相等，於是商品以其自身價值走到交換中來。

註四：在商品生產的社會內，這些東西一般的都是要走到這一個對於那一個的相互關係的，他們所以能走到這種關係，完全是社會的必需時間之表現。他們也只有這樣去表現差數。在價值論內，他們——一般的社會勞動時間之生產品，社會的生產品，——所存在的并不一定是交換關係之兩方面在勞動時間上完全都是相等的。其次，也僅僅是在簡單的商品生產條件之下決定交換關係。

那麼，這些關係如果是在社會的一切成員間的商品生產及商品交換相同的條件之下，如果是在獨立的生產工具佔有者的交換商品的實質是在市場的幫助之下，就可以實現的。這些關係是基本的，所以用來作理論分析之出發點。只有從這裏出發，各種變象方才有瞭解之可能。說到這些變象，他們往往一定是滿足無論如何堆積的個別交換行為之基本條件，這些交換行為實現了全社會的生產品之交換。事體本身是這樣的，變象能夠在生產中引起社會成員間各種地位的差別，並且，這種差別是必不可避免的要引起的，因為在交換行為中實現社會聯繫的不僅是生產而且是生產者，——這是沒有例外的。社會的一部分人被剝削，則另一部

分人即壟斷生產工具的財產以剝削他人。所以，在社會內的變象的交換，就可以發生社會成員間之不平等。如果交換行為是平等的關係，那麼，不平等的現在已經是平等了，可是，這早已就不是價值的平等，而是生產價格之平等了：以是，勞動消耗的不平等（同時，資本家對勞動消耗及對於外方的勞動消耗是取平等的態度）又引起了平等的（即平均的意思——譯者）利潤率。這種平等在資本主義社會中非表現別的，乃是決定隸屬於資本的意思；所以，個別的交易行為已經不是決定的條件了，相等的勞動交換相等的勞動，而其決定的條件則是：相等的資本生產相同的利潤。勞動的平等用利潤的平等去說明，生產品不是按照其價值出賣，而是按照其生產價格出賣。

如果是這樣，交換的定義是得之於社會，另一方面，僅有在交換行為完成之後，社會與個別個人方才能指出社會的這個定律。事實上，個別個人的勞動，最簡單的就是個人的工作，根據個人的意志去作的，——這是私人的勞動而不是社會的勞動。在勞動的總額上只將私人的條件是否就與物的社會交換條件相吻合，就是說，在總額內實現物的社會交換之總的條件與私人的條件相互對比及比較。

商品是社會的必需勞動時間體現的本質。但是，此種勞動時間是這樣的，不是得之於直接的表現：例如，羅比爾圖斯 (Robbarts) 的社會中，在那裏是中央政權直接規定每種生產品的社會性的勞動時間的。而他是在這一件物與那一件物之交換行為中比較出來的。所以，這一件物的價值——生產他消耗的社會必需勞動時間——在其表現上不像是八點鐘，九點十點或十一點鐘的勞動，而是另外一種數量的物。這樣的一種物，他直接的以其自然原質而存在，於是去表現另外一種物之價值，他就成爲這一種的物的等值了。例如，在方程式：一件禮服等於二十米突蘇布內，這二十米突蘇布就是用來作這一件禮服的等值用的。他們相等，因爲體現於他們身上的社會必需勞動時間相等，其他的一切商品間之相等亦復如是。

既然，在其他的物中，在使用價值中的此種關係之價值的表現，是各該商品使用價值之區別，那麼，商品的價值一定由商品生產之自然及結合於自然中直接表現出來。就是用這種方法，將這一種商品的使用價值與另外一種商品的使用價值去對比；只是這樣，社會成員間的社會關係就具有了商品生產的性質——他們彼此交換自己的物，而且相互聯繫起來。并

且，只是這樣的將交換完成之後，生產者便曉得他的商品是爲了滿足社會慾望的，他正當的使用了自己的勞動時間。他在此確信之下，商品生產者便成爲商品生產社會中之最有資格的成員了；但是，這種確信並非指任何個人（而是指商品生產的社會），批評其工作——如像一個工頭批評一個紡紗工人的勞動一樣——嘉獎他或者是責斥他：他的公論是他在對於這件物是否能得到與他交換的物。因爲社會是將自己的事業建築在物上（以什坦聶爾（Stinner）的意見，無政府狀態恰恰立基礎于此），而不是用在集體意識的人上。這種物給了生產者以上的確信，他一定有必須正當的效能：說到社會也不能有另外的形態。他達到其正當的效能，正如同其他機關得到其正當的效能是一樣；誰給他這種正當的效能，一般的行爲就以此爲媒介。人們如何處置及受理于一定的活動就似如商品如何言明他自身有一種可用的正當效能一樣，這種商品必須在商品界爲一種民法：完全的或不完全的民法所分割。但是，商品在唯一的形式中能夠結合的是商品交換。實際上，在資本主義社會中商品的社會行爲，在市場上起着這樣一種作用，如同在社會主義社會中的社會意識所起的作用相似。資產階級世界的社會意識是在市場上的報告。只有交換行爲之完成，個人方才指出集體的定律。也只有在這樣一

第二章 郵政組織

第一節 國內組織

第一款 國內組織之沿革

稽諸史乘，我國郵傳之興，始自有周。其間制度之興廢，與夫組織之釐定，幾於代有變更。本篇以非歷史敘述，不欲多所論列，其詳可參閱樓翼孫著中國郵驛發達史一書。惟爲明瞭現時組織法之淵源起見，不能不就我國新式郵政之沿革，略述梗概。中國一切新事業之發軔，無不由外交上之壓迫所致，郵政自亦不能例外。新式郵政之動機，條約使之然也。新式郵政之發展，客郵使之然也。至政治思想革新以後，清代成立憲政編查館，釐定行政綱目，其影響郵政組織之統一，厥功尤偉。溯自清咸豐七年訂立中英天津條約，其間有關於收發文件之規定。事雖妨礙我國郵權，然因此項條約上之壓迫，實已奠定新式郵政之基。其第四款云：

「大英欽差大臣並各隨員等，皆可任便往來，收發文件，行裝囊箱，不得有人擅行啓拆，由沿海無論何處，皆可送文，專差同大清驛站差使，一律保按照料。凡有大英欽差大臣各式費用，皆由英國支理，與中國無涉。總之泰西各國，於此等大臣向爲合宜例准，應有優待之處，皆一律行辦。」

係；但是，此地社會關係之表現還是偶然的，個別的。爲的是展開社會關係之實際的表現，價值的比較便不應該是個別的；當商品生產成爲社會生產的共同形式的時候，于是物的交換成爲社會的交換，所以，工作人員的社會聯繫在無窮的交換行爲中實現出來，以後就出現于價值的無窮盡的方程式之內。在交換過程中私人的，個人的以及具體的社會個別成員間的勞動時間，只是用商品的總和的函數就可以變成爲總的，社會的必需勞動時間，以此，抽象的勞動時間，就創造了價值。在交換行爲中，彼此相互的測量是在完全可能的結合中，同時，商品往往也被一定的個別商品所測量。于是僅僅把他固定成爲價值的一個尺度，他便成爲貨幣。

既然，爲的是社會生產及再生產成爲可能，價值的交換實是必要的。只有是在交換中，私人勞動能得到社會的公認及滿足，而物的相互關係變成爲適應于生產者的社會關係。交換無論怎樣的完成：商品是否是直接的交換，或者是用貨幣去表現——總之，交換必須是同等價值上的交換。所以，貨幣的實質是商品——與其他的商品完全一樣——由商品生產者的

社會性質中直接流露出來，使貨幣具有一種價值的必要（註五）。

註五：在以後我們要指出這種狀況變化到紙幣流通的現代形式。

既然，貨幣的實質就是商品——與其他的商品完全一樣——所以，貨幣是價值的體現。貨幣與一切其他商品之區別首先就是：貨幣是為一切其他商品之等值，就是說，這種商品是表現一切其他商品之價值的。貨幣被這樣的作成的，這是交換過程總的結果（註六）。用貨幣上述的機能，是作實質價值之尺度。貨幣商品——就是說，用其自然原質之一定的形態——現在是價值的直接表現，其原質在商品生產的社會關係內，自物的表現中可以窺見其淵源。很明顯的，自交換自身之過程中，自商品之固定的相互比較的必要中，產生了價值的總的測量器，在此測量器中直接的表現其他商品的價值，在這個測量器上，其他商品可以隨時隨地舉行交換。所以，貨幣在一方面是商品。但是，在另一方面這個商品可以移動于特殊的地方，而固定為等值。發生于一切其他商品活動之過程中，貨幣商品可以作正當的效能而成為商品唯一的及總的等值。

註六：每一件商品具有視為社會的必需勞動時間體現之價值，因此即視為商品生產過程中之結果。所以，在交換過程中是沒有創造價值。在這個意義上，馬克思說：『交換過程給與商品的只是把他變成了貨幣，而不是給與的價值，僅僅是給與的價值的特別形式——即總的等值形式。』（『資本論』第一卷，五十六頁）

既然，一切商品的交換價值在貨幣商品中，在商品使用價值的一切數量中得到社會意義的表現。那麼，在一切其他商品之相互的活動中，在其價值之測量中，貨幣直接是社會必需勞動時間之體現。『所以，貨幣之本質是商品的交換價值，是一種特殊的，例外的商品。』（註七）。一切這樣的商品，因交換行為變成為貨幣，而獲得社會的公認。

註七：Karl Marx, "Zur Kritik der Politischen Oekonomie" (『政治經濟學批評』)，第二版，第二八頁。

以艾斯特馬黑 (E. Mach) 的意見，『我』僅僅是這樣一個焦點，在此焦點內密切的結了

無窮的觸覺綫而構成自己對宇宙的整個的網。貨幣，猶之乎商品生產者之社會聯繫的網內之一個結節，——這個網是無數的單條交換行為的綫繩結成的。同時，人們的社會關係在貨幣中是為物所做成的：有許多的經濟學家被五光十色蒙罩着他們的眼睛，所以看不見這樣一件活現現的對象，——如果從開始便閉着眼睛去看，他們只有傍邊失措。

*

*

*

在相互關係中，走進了交換過程，商品成爲社會的必需勞動時間之產物，這樣是爲相等所規定的。在交換過程中逢上這種聯繫，這種聯繫用某個人的特殊慾望結合商品視爲使用價值。在商品交換中貨幣只可以當作交換價值使用，並且也只可以當作交換的媒介使用，就是說，此後他完成了交換，又爲使用價值所規定：從其他的個人慾望上產生新聯繫。貨幣的使用價值非他，乃是社會的必需勞動時間之體現；所以，貨幣就是交換價值；其次，商品在貨幣中是其交換價值得到了直接表現；以此，商品的交換價值在貨幣中與其使用價值存在着客觀的對立。只有變貨幣爲商品，後者方才視如使用價值的實現，而此種商品的交換價值早已

經成爲貨幣了。此後視爲使用價值之商品，方才流入流通範圍以內，方才過渡于消費範圍以內。

貨幣僅是以此方才能夠成爲總的等值，貨幣是商品，所以有交換價值。但是在實質上，每一種商品之交換價值，均是其他種的商品價值的測量器。商品在其相互活動的過程中趨進于一種一定的商品的關係，這一種特殊商品成爲交換價值之適當的表現，其實質之實現，便是總的等值。在社會中我們早已看見社會爲分工及私有財產分解成爲極細小的碎片，雖然不是社會的意識，但是生產者只有在其物質生產品的媒介之下，方才能聯結自己，所以仍是生產的集體。一切商品的本質是交換價值，則其表現又不然。現在由于貨幣的發展就得到了同樣的表現，一切勞動生產品視爲交換價值；僅代表這一種與那一種對象之數量的區別——貨幣的區別。總的勞動時間——自己便是生產集體的經濟表現，所以這樣成爲集體的事實——現在是一種特殊的物：特殊的商品，與一切其他的商品一樣，又與一切其他的商品不一樣。

在交換過程中，商品證明他有使用價值，是說明他能滿足一定的慾望，他是在社會必需

的限度內滿足此一定的慾望。商品按照着這些條件自己作成爲一切其他商品的交換價值。在此地之表現，是變商品爲貨幣，爲總的交換價值的代表者。爲一切其他商品的交換價值是爲貨幣所作成的。商品必須是爲貨幣所作成，因爲只有那樣，他方才成爲社會的表現，商品實際上是使用價值及交換價值的統一體。也恰恰因爲是一切商品以使用價值讓渡而變成了貨幣，於是貨幣就變成了其他一切商品的實質形式；但是其他一切商品變成了貨幣之結果，貨幣變成爲總的勞動的時間之體現，就是說各方面交換的及其個人性質之個人工作之消耗的產品。

既然，貨幣之必要是在社會本質自身中，商品生產之結構中，流露出來的，若給他在規律上以本質的說明，那就是自視爲社會的必需勞動時間的生產品的商品的交換中，自生產者的社會聯繫在其生產品的價值表現中，生產品的生產以及其分配中得某一份的必要中，流露出來的。在商品生產的社會內完善的調劑方法是用價值定律爲媒介，商品交換的工具要求一種特殊商品，這種特殊商品體現着的勞動時間，其實質必須是社會的必需勞動時間。交換

工具必須佔有價值，這直接是由此社會的性質上流露出來的，在此社會中經過交換過程，使價值就為商品作成功了。『自此過程之本身中生產品作成了商品，又變商品為貨幣。』

既然，社會聯繫沒有參預意識而實現；社會聯繫以商品交換為媒介而成立；所以，此後就只用交換為媒介已經避免了變動，並且也不會有什麼變動，生產過程已經奠定了一定的社會聯繫而得到以下的確定：個別生產者用全社會的觀點正確的估量此聯繫。這一切是很明確的指示出資本主義生產方法之無政府性。資本主義生產方法的無政府性是因為這裏沒有意識，所謂意識是最先按照着自己的目的去組織生產；在一個成員以內是用個人的意識而不是用社會的意識；社會關係之聯繫是順了自然定律進行的，自然定律是超出於意志行為之上而獨立活動的，但是，他存在着的仍是固有的社會活動，而不是有意識的活動，是因為他是社會的。這些活動無時不在企圖用意識，用目的去規定社會的聯繫；他們往往是簡單的用來滿足個人的慾望。在這種意義上，用貨幣去交換可以說是必然的，就是說，貨幣資料是已佔有價值，這是有商品生產結果的社會之無政府性中流露出來的。

既然，貨幣在一方面是商品交換過程中必然的產物，在另一方面是生產品交換的條件變

成爲商品而獲有社會的性質。貨幣變成爲商品價值的測量器，作成商品的直接比較。事實上，表現價值，貨幣是和商品同樣的；但是在公式內，價值的比較內，貨幣是表示與商品對立：等值就是說使用價值在商品上得到表現。

所以，貨幣由整個的本性及實質上看來，是從交換關係內產生的，除去交換關係而外，則找不到什麼其他的地方表現。此商品爲貨幣作成交換關係，他在自然的原質上也很適合于這個作用。商品的使用價值，例如金子就是作貨幣資料。金子是貨幣不是從其本性上說的，僅僅是社會一定結構之結果，但是，貨幣由其本性上說是金子。國家法律不能任意規定貨幣之性質或貨幣資料。國家除去分金子爲更小的片塊而外，不能再有其他的變動。昔日，如果是國家按照着權衡去分解及測量金子，現在則應是在另外的比度基礎上，在意志上，其後更是必不可避免的結構于自覺的協議上。如像在商品生產的社會，國家是最高自覺的組織，所以國家爲了獲得全社會的意志必須承認此種協議。這件事實則和在國家之下規定一種尺度——例如長度——完全是相適合的。由此區別入手，此地將說到價值的測量器問題，價值往往是寄託于某一定的物，每一件物與那一件物的生產上以消耗的勞動時間爲鑑別。所以，

國家必須規定這些物，就是規定貨幣資料。在協議的範圍以內，這種比例只是自己起着其作用，例如，在國家內部。在國家特點上，他是非實際的。在世界市場上視作貨幣的金銀也按照權衡而採用（註八）。某一定的貨幣的相對的協議是在國家干涉不充分時，可以用私人的形式出現，例如，某一個城市的商人，但是，實現也限于該個人周圍之廣佈而已（註九）。

註八：至少說至今日止，金子的唯我獨尊形勢尚未完全實現。

註九：就用一七七〇年漢堡銀行制度來作一個例罷。漢堡清算銀行以匯兌的方法去對照迴轉，僅是按照銀子全價支付發生交易。貨幣資料是銀子，純銀的小馬克是測量的單位，此等純銀小馬克包含有二十七又四分之三的銀行馬克。所以這些清算貨幣（在一八七二年之前為漢堡商業所利用）有自身之生銀基礎。在不實在的情形之下活動的銀子保管于堆棧銀行之內，流通的只是領取證——與銀行鈔票又完全不同。『紙幣』完全為金幣所蒙罩，是向實際的所有者領的一個簡單的字條，金幣實際上保藏于銀行之內，——完全是技術上的應用，爲了防備兌現而設。如果是在實際上用紙或皮包着銀塊投到流通中，自貨幣流通定律說，無論那一個貨幣也沒

有消耗。

國家原來就起着一種作用，像原文（譯者按：係指凱納坡的書）所說明的。貨幣之產生是由于國家的解決，凱納坡當擯棄此自欺罷。同時，我們早知道歷史的貨幣是由于在流通範圍內原始的發展而來的。所以，貨幣首先便是流通工具。也就是在那早時他就成爲價值的尺度，一般的尺度及一般的價值，并且貨幣還是一般的支付工具。這是反對 Knapp "Statische Theorie der Geldes"（『貨幣的國家論』）第三頁。

既然，國家用這種和那種方法分解金子，使每一片塊適合于國家鑄造的大小。現在，就在此比例內表示其價格。那麼，國家是規定價格的比例了。實質上，金子，價值尺度之有用僅僅因爲金子是商品，所以，他有體現于社會的必需勞動時間的價值；這個體現表現的是在生產中所費的必需勞動時間變更，其價值亦隨之變更。金子劃分成同等權衡的部分之價格比例，以其自身的意義，則此劃分是不變的。造幣非他乃是貨幣鑄造之標本，包含着某一定數量的貨幣資料，——例如金子。同時，在技術上給予極大的方便。現在已經不需要重的貨幣

了，只是簡單的按照他去核算。并且，現在表示價值的每一一定的數量，完全以在交換中如何需要爲斷。

第二章 流通過程中之貨幣

流通過程之形式是：商品——貨幣——商品， $W(\text{aren})$ —— $G(\text{old})$ —— $W(\text{aren})$ （或縮譯中文爲：商——幣——商。——譯者）。物的社會交換就是在此過程中實現了。甲出賣自己的商品，該商品對於他是沒有使用價值，而購買其他於他有使用價值的商品。在這種過程中，貨幣確實起着這樣的一種簡單作用，確實在個人條件下生產的商品去適應於社會的生產條件。此過程之意義就是這樣所決定的，在此過程之下，個別個人的慾望得到了滿足，此等滿足只有在商品的各方面交換之下方才成爲可能的。用另外一種商品的價值去代替此商品的價值。商品被消耗了，他們就脫離了流通範圍。

如果是，商品這樣不斷的脫離流通範圍，那麼，貨幣就不斷的停留於此範圍以內。在商品空閑的地方，現在代替上了貨幣形式內的相等的價值數量。所以，商品循環運動的過程就是貨幣流通的過程。現在有人問：爲了這個流通有多少數量的貨幣是必需的呢？在此流通

內，貨幣與商品實際上是彼此相互對立的。這個意義就是說，流通工具的數量首先是商品的價格總額決定的。如果是我們這樣假定，某一定的大小的商品的數量之下，流通貨幣的數量是以商品價格的動搖而有增或減，價格的變動是否實際上適合價值的變動，或者只是簡單的市場價格之動搖，都是沒有關係的（註十）。對於在空間內實現了買賣行為時的場合之關係是這樣的。反之，如果是此等諸行為表示成一系列簡單的環扣，在時間內有次序的排列着，對於此場合之關係的方程式是：商品價格的總額被同期造幣的迴轉數除，實質上當流通工具用的貨幣數量就得出來了。在此定律之下，以此定律知道流通工具之數量是流通的商品的價格總額及貨幣迴轉之平均速度所決定的，在以下的公式內可以表現出來，公式：在商品的價值一定大小之下，在其態變一定平均速度之下，流通的貨幣或貨幣資料之數量是依價值的多少決定的（註十一）。

註十：見馬克思『資本論』第一卷，八十八頁。

註十一：見馬克思『資本論』等一卷，二十八頁。

我們已經看過什麼叫做貨幣了：貨幣是表現於物內的社會關係。這種物是用來直接的表現價值的。在此種關係內，我們可以用公式：商品——貨幣——商品(W—G—W)去說明，商品價值不斷的用另外一種商品價值來代替。所以，在貨幣內商品價值的表現，此地僅僅是造幣之消失，轉移。此地，他不過是簡單技術的輔助東西，其應用即將引起消費；盡可能的免除消費是有必要的。同時，隨貨幣便又迴到不用貨幣的方向的發展（註十二）。在商品流通範圍內貨幣在原始是以價值的真實結晶出現的，其後，方才溶合為商品的簡單的等值形式（註十三）。

註十二：只是拿資產階級社會的觀點，如像偉森(Wilson)，他這樣的確信；社會的消失，只有貨幣是最晚的。反之，流通的一切結構（他要求消耗價值）是 *laissez-faire*（不生產的消費），更發展的資產階級的觀點，用作流通工具的金子是表現為不生產的（就是說，不生利潤）支出，支出總是盡可能的避免才好：這種思想是重商學派的體系（參看 James Wilson, "Capital, Currency and Banking"）資本、貨幣與

銀行』，一八四七年倫敦出版，第十頁。

註十三：見馬克思『資本論』，第一卷，七六頁。

視爲價值結晶的貨幣表現爲必要的，視爲等值形式的貨幣表現則爲多餘的。但是，表現必要，只是因爲商品的價值可以獲得社會公認的表現，只是因爲商品由貨幣內變化出來又成其他相當的商品。停留於貨幣形式內的表現僅是轉移，其本身并未獲有若何的重要（在這些場合下可以是這樣的，如像在商品——貨幣——商品（W—G—W）的過程停止之時，貨幣多少的要保持着相當的時間，爲的以後有可能去作成貨幣——商品（G—W）的過程）；那麼，這裏貨幣的流通方面有特別的重要，其本質如像價值等于商品。在社會方面必須實質表現于貨幣資料，例如，在金幣中所表現的。但是，自覺的社會調劑爲媒介也可以直接的表現，如像社會自覺的機關——在商品生產結構的社會中是國家——那麼，所以就是用國家去調劑。國家可以規定某一定的符號，（例如，某一定的紙符號），這就是貨幣的代表及貨幣符號。

很顯然的，此等符號是可以用作爲兩個商品間的流過程的媒介物的。爲的另外一種目的，另外一種機能，貨幣是不與他們相適合的。所以，此等符號必須置放于流通範圍以內，因爲只有在流通範圍以內，貨幣形式中之價值的實質方才帶不變的轉移性質，亦猶如這個形式常是用其他價值的商品形式去交替。但是，流通的規模是變化非常，因爲他們——如像我們都知道的——在貨幣週轉不變的速度之下，是依靠價格總額的。後者（按：係指價格總額——譯者）是屬於經常動搖的，全年的定期動搖於此盡着異常明顯的作用——例如，在農業生產走入流通範圍時，價格總額的分量馬上會增加起來——在工業的繁盛及衰弱的循環之間的時候動搖亦復如此。所以，紙幣的數量往往是要低於貨幣的最小限度之數量，這個數量爲流通完全是必要的。但是此最小限度，可以用紙幣去代替（註十四），猶之乎爲了流通貨幣往往要求不爲金子所代替；所以，國家可以給此紙幣一種強制的時價。意義是說，在流通的最小限度以內，社會關係的物的表現，爲社會關係的自覺的調劑所代替。這是可能的，因爲社會關係雖然掩藏在物的膜之下，金幣依然可以表示出來。爲了理解金屬貨幣之本質，就必須是這樣觀察（註十五）。我們已經看到，在商品生產上結構的社會是無政府的，由於無

政府狀態發生出來了貨幣的必要。對此是流通的最小限度，此無政府狀態似好廢止：在每一種的場合下，某一定價值之商品的最小限度，必須是出賣。生產無政府狀態行為之廢止及用簡單的價值符號以代替金子之可能亦隨之暴露出來。

註十四：這種是法律的表演，『紙幣的發行必限制其數量，是表示實際流通中的金子（或銀子）的一定信用符號』（見馬克思著『資本論』第一卷，九十二頁）。

註十五：凱納坡在開始便陷於混亂之中，以爲貨幣之『本來』面目非他，乃是一定輕重的五金屬，以後，方才以此而發生用簡單的帶有社會意義的符號代替之可能。若是他明白（到現在攪亂經濟學者給貨幣的理論恰恰是此理解之缺點），貨幣只是社會關係一種物的表現，在這些地方他可以不逢上什麼謎談，此物的關係在社會意義的傳達之下，在一定界限範圍以內，自覺的調劑協議是表現於強制的國家紙幣上。很公道的，這裏歸結出的重要問題就是該國家之國界問題，亦即是自覺的社會調劑之界限問題。但是，恰恰在這些重要的經濟問題上凱納坡却避開不談。

但是，此等自覺的調劑是在流通的最小限度的界限之內的。只有在此界限內，貨幣的符號方才用爲貨幣的全權代表者。只有在此界限內，紙方才成爲金子的象徵。正是因爲流通規模陷於經常的動搖，金幣同紙幣經常的能夠出入於流通範圍，方才成爲必要。如果是這一種可能沒有，紙的名義價值亦將失却實際意義：在我們面前將有無價值的紙幣。

爲的是要明白這個過程，首先假定一種純粹紙的流通（在此往往是指國家強制手段）。我們假定：在某一定時候流通要求五百萬馬克，爲此，必須近於 $5,000$ 磅金子。於是一切流通便採用了這樣：（五百萬馬克爲）商品——（五百萬馬克爲）貨幣——（五百萬馬克爲）商品。如果是金子爲紙幣的代替，不管此等符號如何印刷其總額必須是代表商品價值的總額，——在我們的例子中便是五百萬馬克。如果印 $5,000$ 符號的同等值是一個等於 $1,000$ 馬克；如果印 $10,000$ 符號的每一個代表 500 馬克。在以前的迴轉速度之下，如果商品價值總額增加兩倍，而符號數量不變，那麼，他們等於一千萬馬克；如果商品價格總額降低一半，他們就等於二百五十萬馬克。換一句話說，在強制手段的純紙幣流通之下，迴轉時間不變，紙幣的價值是商品的價值總額決定的，——商品必須經過流通範圍；在此地，紙幣已離金子的價值而

獲得了完全獨立，直接反映商品價值，以此定律，其價值之數量表現為：

銀幣與貨幣之總額

可分銀幣之總額

公式所決定。由此，便很明顯了，不僅降低價格是可能，並且比其本

來的價格而提高紙幣的價格也是可能的。

自然，在實質上貨幣符號不僅是當作紙用，並且當作金屬用，因為他本身具有價值。讓我們以銀子用作流通為個例吧。生產銀子的成本費降低之後，銀子便會跌價，其間金子價格于他種相同條件之下不變。銀子本身之跌價是表現變動了他對於金子的關係。用銀子流通為支付的國家比較用金子流通為支付的國家表示縮減。銀幣的跌價是表示法定的支付工具，在這種規模內自由鑄造所完成的，金幣之跌價亦復如此。假設是停止自由鑄造，自然另是一種樣子（註十六）。在我們舉的例子中，商品價格之總額要是由五百萬馬克提高到了六百萬馬克，就一定經過流通範圍，造幣——為的是能適用於流通的需要——中之銀子的價值，表示符合金屬價值——五百五十萬馬克；在此等假定之下，每種銀子在流通中的意義却提高了，——其總額恰恰為六百萬馬克。所以，造幣這樣的估價，就變他們為金屬價值。在荷蘭的及

奧大利的銀季特 (Silver Guilder，是荷蘭，奧大利等國的幣名——譯者)，其次是印度的羅比 (Rupree，印度幣名——譯者) 的重新估價中觀察此等現象是高過其金屬價值的，而很大的貨幣論的理論家 (如列克西及羅茨) 又不甚懂得，並且，在上述之後，就什麼疑案也沒有 (註十七)。

註十六：某一國家的造幣內，很顯然的在允許私人有自由鑄造之權利下於符合造幣事業的規率上，國家造幣廠供給任何的貨幣數量是會逢上鑄造過剩的。假設國家禁止毀金為幣，這些鑄幣廠馬上會閉門。

註十七：為那些在英格蘭銀行的有限發行鈔票營業感覺之下著作的作家們，有可能提高貨幣之估價，不表示對此有半點疑竇，因為他們用無限的天真轉移金屬流通上的紙幣流通。請對照以下的引證：「很明白的，假若是濫發紙幣就提高商品的名義價格，發行減少就降低了為流通要求的最小限度，一直小到適合于商品降低價格之度數……塊形的金子在市場上其價格小于幣形的金子，商人批發給造幣廠，抽了利潤才把塊金變成了造幣。」William Blake, "Observations on the principles

which regulate the course of exchange and on the present depreciates stated of the currency”，倫敦一八一〇年出版，四〇頁。

紙幣的價值是為在流通中的商品的價值總額決定的。價值的純社會性顯露于此地，沒有一點價值的東西——如紙——執行一種純社會的機能——用于流通，在紙獲得價值之後，其價值之大小不是紙的價值決定的，而是為商品數量的價值決定的，——表示商品的價值反映于紙符號之上。如像月吧，月球是早已凝固了的，他所以還有光，僅僅因為由于日的赤熱之光得到的，紙幣所以有價值也是因為勞動的社會性傳達于商品的價值。反映勞動價值于紙幣，完全與反映日光於月球一樣。在紙內是商品價值之反照；月光亦是日光的反照。

在奧大利，自一八五九年就沒有紙幣的兌換。用銀季特比較用紙幣曾是合算得多。紙幣發行曾為了流通的要求。因此便積有這樣的一種記載：在流通範圍內季特能夠買幾多商品不是銀子的價值決定的，而是商品的一切數量之價值——這是紙幣總額的定義。在流通中，

如果是一切商品之價值是由五萬萬季特構成的，而紙季特是印六萬萬，於是，紙季特只是能購買銀季特所購買的六分之五。因此，銀季特本身變成了商品，因為現在大部分的紙季特用作支付，而銀季特購買，例如，在外國；銀季特可以購買五分之六的紙季特，在先時紙季特是當銀季特一樣的支付用。銀子被擯棄于流通之外。銀季特與紙季特間的關係之轉變可以以兩種方法發生。首先在銀季特的價值不變之下，商品迴轉可以于商品流通發展之後增長。如果是不再發行新紙幣，那麼，紙季特可以又提高到以先的估價，如在流通中的商品數量為自己之轉移要求六萬萬季特。如果是商品總額提高，那麼，紙季特便會超出其起碼水平以上，——這是可以發生的。如果是商品價值之總額要求七萬萬季特，但是在流通中的一切紙季特只有六萬萬，於是紙季特便等於六分之七的銀季特。如果是銀子的私人鑄造存在，就是到現今私人可以供給鑄造銀子，自然銀季特的這樣一個數量不能走入流通——在七萬萬季特中的商品量之流通，紙季特與銀季特合同起來就很充分了。於是，紙季特及銀季特相互相等，並且假定在自由鑄造之下，紙季特早已不是商品量的價值決定的，而是銀子的價值決定的，這樣將紙又作成爲銀子的象徵了。

但是同樣一種現象，可以有兩種方法表現。假設商品流通的範圍停滯于先前開始的狀態；在這種場合下，六分之五的銀季特與紙季特相等；這也是說現在銀子的價值跌去了六分之一。于是銀季特可以買幾多商品，而紙季特也可以買同樣一些；銀子不合算了，銀子便停留于流通之內了。如果是銀子再跌價，譬仿說，跌去六分之二，于是收買銀子及將銀子輸送到奧大利去鑄造都是有利可取的。這樣的鑄造一直繼續到銀季特與紙季特的總額到了收買銀子的購買力雖然減少去六分之二，就不再增長了，爲了流通便充裕了。我們曾假定過，在商品的流通中要有五萬萬季特（最原本的意義）。但是，過去曾有過六萬萬季特。所以，只用歷來的季特六分之五。現在附加這一點，銀季特跌落到六分之四。爲的是有商品流通的可能，現在我們需要五萬萬季特乘四分之六（即：500,000,000 × 6/4，所以）或者是七萬萬五千萬季特：這個總額是由六萬萬紙季特及新鑄造的一萬萬五千萬銀季特相加而得出來的。但是，國家願意阻止跌價；爲的是這樣，國家只有禁止銀子的自由鑄造。于是季特脫離銀子價值而獲得獨立；他的意義只抵原來季特六分之五；至于銀子價值之降低，就不必到銀子貨幣中去表現了。

這是與傳統的理论相矛盾的，以此理論在某一種場合下銀季特只是簡單的代表四十五分之一磅的銀塊子，所以，必須有這樣四十五分之一磅的銀塊子的價值。如果我們知道，鑄造被禁止了，那麼，貨幣只是在流通範圍中的商品總額的價值之反影而已，——這是完全明白的事體。如像以我們上述的假定，銀子的價值跌去六分之二，那麼，奧大利的季特僅值我們開始分析時之假定的六分之一，這就是奧大利的銀季特在流通中尚比同等的銀子數量之價格高出六分之一。因此，季特便高于其價值。實際上，在奧大利自一八七八年中季就發生了此種現象。在一方面是因為流通發展的結果必須抬高紙季特的價值，如像此紙季特之總額未增加或者是增加很遲緩；另一方面是因為銀子價格降低，——表現于銀子的倫敦價格之跌落，這是此現象由來之原因。

實際的事體與有系統的記載也是完全相符的。在一八七三年五月于尼德蘭曾有過暫時允許自由鑄造。在同時期，銀塊的價值對於金子的關係也是跌落的，荷蘭的造幣中的銀幣顯露出有極大的漲價。『在一八七五年開始的時候在倫敦的銀子價格跌落到將近五十七又二分之一辨士；在同時尼德蘭的貨幣之價值與奧大利的相比較就增到用十一又十分之六的季特

便抵得一個金鎊，在先時需要十二個季特方才可以。于此便發生此類的事實，荷蘭的季特比其實際的金質提高到將及百分之十。」就是在一八七五年的時候，曾以金質的十季特的造幣才用作法定的支付工具（註十八）。『尚在一八七九年的時候，銀季特之金質只表示為九十六又百分之八十五個制錢（Kreuzer）的價值，到一八八六年跌到九十一又百分之九十五個制錢，在一八九一年又跌到八十四又百分之六十九個制錢。』（註十九）

註十八：參看 Helfferich 著 "Das Geld"（『貨幣論』）第七七頁。

註十九：同前，第八〇頁。

我們可以很概括的記載奧大利的貨幣制度之發展。『自一八五七年的九月十九日到一八五八年四月二十七日的勅令的效力內』，自一八五八年十一月一日在帝國法律實際上已頒佈了銀本位制度，是規定四十五個季特等于一磅純銀（九十個季特——或者是一個夫羅林（Florin），係一種幣名——譯者）——與一個克羅格蘭姆比）。在銀子的兌換（為發行的銀行）固然是僅僅繼續于一個極短促的時間內（到一八五八年底便停止了）。除此而外，緊急的政

治及財政狀況固滯之後（就是引起猛烈的發行鈔票——作者），在一八七六年之前用銀子比用紙幣合算些，所以銀造幣便極強烈的被排斥于流通之外了。尙在一八七一年的時候，用銀子合算到百分之二十以上，但是在世界市場上銀子價格非常的跌落之結果，在七十年代就漸漸的降低了。自一八七五年起銀子的價格會是這樣的低下，曾幾次將近于造幣之價格了（四十五個奧大利貨幣本位的夫羅林換一個海關磅，）并且一八七八年全年彼此就全相等了。在維也納的匯兌交易所上的運動與在倫敦的聯繫起來，供給銀子到維也納及克里民的造幣廠把他轉鑄成奧大利的銀幣是一件有利可圖的事體。實際上，在一八七八年中奧匈海關入口的銀子增加特別大，奧大利銀幣之鑄造在此年也是達到駭人聽聞的事情（這個聲明根據正是採用以先的）（註二十）。爲的是預先避免跌價起見，在一八七九年初便停止自由鑄造了。鑄銀之禁止于是『奧大利季特之購買力便極機械的影響到銀子之價格，反之，却是差不多完全脫離開鑄在奧大利的季特中之銀子數量的價值而發展。等于一百個銀季特的純銀，我們以倫敦的價格及往倫敦的匯兌爲根據，在維也納的平均價值如下：

- 一八八三年……九七夫羅林六四制錢
- 一八八七年……九一夫羅林——制錢
- 一八八八年……八六夫羅林〇八制錢
- 一八八九年……八二夫羅林一二制錢
- 一八九一年……八四夫羅林七〇制錢

奧大利的貨幣制度中一百個夫羅林的價值在此種情形之下，折兌成金子的季特（註二）
十一）是：

- 一八八三年……八二夫羅林三八制錢
- 一八八七年……七二夫羅林四二制錢
- 一八八八年……六九夫羅林三四制錢
- 一八八九年……六九夫羅林三八制錢

八九一年……七三夫羅林一五制錢

註二十：Spitzmüller, "Die österreichisch-ungarische Währungsreform" (『奧匈的貨幣改良』)，載于 "Zeitschrift für Volkswirtschaft, Socialpolitik und Verwaltung", (『國民經濟，社會政策及國家行政雜誌』) 第十一卷，一九〇二年出版，第三三九頁。

註二十一：金季特這是季特造幣的八分之八，這是和商業造幣一樣的鑄造的，所以，不單為國內流通用，以其金質內容與二十個佛郎相等。

反之，一百斤奧大利的貨幣制度之夫羅林之實際價值，在許多年是走入了一個平均的中等數：八四，〇八；七九，八五；八一，三九；八四，三三及八六，三三的金季特（註二十二）。換一句話說，在這一期間奧大利的銀季特是比了其價值增長了，就是說，他們的購買力比了本身所有銀子的購買力提高了。所以，在當時組成一百銀季特的區別是：

組成金季特

- 一八八三年…… 一夫羅林七〇制錢
- 一八八七年…… 七夫羅林四三制錢
- 一八八八年…… 一二夫羅林〇五制錢
- 一八八九年…… 一四夫羅林九五制錢
- 一八九一年…… 一三夫羅林一八制錢

由上表可以看出，銀季特之變動（差不多不如什坡秋梅列所想象的）差不多完全是離開了銀子價格的。

註二十二：前書，三一—一頁。

什坡秋梅列叫此種制度爲『信用制度』，但是，他沒有能夠說明時價是用什麼決定的。他說：

既然，奧大利的銀季特之購買力和交換力與紙季特是相符，在一八七八年——

一八九一年時期首先就不是用貨幣資料的價值決定的；更不只此：像下爾門格爾一樣的精彩的說明在奧大利的季特內暴露出『交換價值不是與現在實際的造幣的內在價值有任何區別』（*Z. F. P.* 一八八九年十二月十二日）。

奧大利的貨幣制度事實上已經不存在了，所以銀本位制度——即跛行的銀本位制度亦然——在實際上的名稱僅僅成爲一個極難堪的概念了。信用制度在國際關係上之價值會是很快的暴露出是爲奧匈海關銀行支付平準所決定，在國內關係上說，除此而外就是在海關範圍內的其他原素構成價格（*price*）（三四一頁）。

以下的引證中則更顯明的陳述出其不準確之點：

以奧大利的貨幣制度說明『信用』完全及整個的（！）不依賴市場上銀子的價格，在某一種場合下這種假定是錯誤的；反之，在一八七八年——一八九一年的過渡時期我們的季特之最高估價，毫無疑義的起一種明顯的（！）作用，在私人的銀子鑄造

根據着行政機關的命令暫時停止，在這個時候，除去國家鑄造之外，一概不能有例外，便很難確定說上述的造幣可以作成我們將來的貨幣制度。這種情形沒有偶然的，特別是在一八八五年到一八八八年銀價之新跌落，是與我們的匯兌同時并行的（三一—頁）。

這是很新奇的，如果會是這樣的說，在某一定的時機用什麼方法將未來制度之完全不固定，能夠變成提高或降低都是數學的固定。事實上這種主觀的影響不會起任何作用：有決定意義的還是只有流通範圍內之客觀的狀況，與其社會的需要。

希爾費利系(Helferich)在很多地方很接近于正確的解釋。他說：

在造幣中貨幣的補充價值（在沒有自由鑄造的制度中有此種情形），是根基于此，只有金屬為造幣而不是以金屬塊當貨幣使用，如果國家拒絕要求重新鑄金屬為造幣。

不兌換的紙幣之價值是根基于此，國家指定他是當作支付工具用，他能補充國家債務的支付，并且由國家取得專利權執行貨幣的機能，——完全有經濟的必然。

這種貨幣的價值均不是根基于製造貨幣的資料的價值，也不是如像銀行鈔票一樣的給一種權利有一定大小的要求而是給于決定支付工具的性质 ("Das Geld" (貨幣論) 第八一頁。

在銀本位的國家，自由鑄造是一個條件，同時如希爾費利系很正確的指明銀子造幣完全不依賴資料的價值。現在雖然還沒有說到此價值之分量的問題，而此價值應由造幣得之，這正是很重要的。此分量是流通工具之社會的必需數量決定的，最後為流通工具之數量是為商品總額的價值所決定的。我們要懂希爾費利系是為價值的主觀派的理論所混擾。

希爾費利系提出反對了什坡秋梅列的信用的假說，是完全正確的：

在自由的貨幣制度之下，各種貨幣之製作造幣的資料的價值比貨幣的價值要低

些。在造幣對於信用的影響上抬高貨幣的價值，現在已經成了完全不可能的了，現在已經沒有足分量的貨幣了，足分量的貨幣能夠分解成不足分量的貨幣，并且不足分量的貨幣在信用制度中可以得到足分量的價值。在一八七三年到一八七五年的爪德蘭，在一八七九年至一八九二年的奧大利，在一八九三年至一八九九年的印度，在普通上說，無論什麼足分量的貨幣都不存在了。變貨幣的價值在貨幣資料之下，我們考察荷蘭及奧大利的銀季特及印度的羅比都可以看到代表完全獨立的價值，這個價值是不能自任何其他對象內可以推出的。他不是基于足分量的貨幣之估價（關于要求足分量貨幣之法律半點也沒有說到）而是在這裏，就是用這些貨幣為支付的工具，而是基于自由鑄造之限制上，這種混亂現在對於自一八七九年以來的奧大利貨幣制度之關係上，尙暴露着若干部分，到今日此種理論在預見的權威下說明了，不足分量的貨幣在信用關係上得到自己之價值至少不比足分量的貨幣得的少。這種現象——奧大利的銀季特也禁止自由鑄造銀子的關係其價值高出於銀季特內所估據的價值——發生於混亂之中，正是因為各種貨幣之最高價值得到銀季特之貨幣價

值，變價值爲其銀子的內容是不可能的。於是有一個駭人聽聞的說明，以爲銀季特的價值只有與紙幣季特聯結之後，才高出於其銀子價值（「Das Geld」，「貨幣論」第三八二頁）。

像在奧大利的貨幣制度中發生的這些現象，在印度同樣可以看到。在一八九三年曾禁止過銀子的自由鑄造。其目的在求抬高羅比到十六辨士。在自由鑄造之下，銀子價格差不多符合四十三又百分之五辨士。換一句話說，在這樣的價格之下結聚於羅比內的銀子變成銀塊出賣於倫敦的（世界的）市場上是達到十六辨士。變自由鑄造的活動會是這樣：羅比抬高到十六辨士，而以前只達到十四又八分之七辨士。反之，在許多日子中銀子價格自三十八辨士，到七月一日造幣廠關門之前跌到三十辨士。自造幣廠關閉時起，羅比向下跌，而銀子價格則漲到三十四又四分之三的辨士，在一八九三年十一月一日美國買銀解禁（每月四百五十萬），以後差不多就在這個水平綫上擺動不定。於是，銀子價格續跌，到一八九七年八月二十六日竟跌到二十三又四分之三辨士的最下水平。反之，在一八九七年九月初，印度預算之價值

是希望達到十六辨士，但是結聚於羅比內的金屬價值，大概是由八又百分之八十七辨士構成的。

『自開始就會指出這一個完滿的結果，早在印度的私人造幣廠關門之前，羅比是比金屬塊銀價值高，並且比了鑄造成本費高的很多。自一八九六年中季，銀子的價值與羅比間最後的均衡破壞了，規定了最後的平行，這種平行雖然是很微弱的形式，但是在他們的運動中間確是存在過。』（註二十三）。

註二十三：Dr. Antol Arnold, "Das indische Geldwesen unter besonderer Berücksichtigung seiner Reformen seit 1893"（『一八九三年以來印度貨幣制度之特別的研究』），第二〇七頁。

一個旅行過印度回來的朋友，他告訴我了以下的話。他曾看見過許多歐洲人在一個印度市場上購買首飾。印度的商人爲了打破他們的疑惑：他不欺騙歐洲人，提議他們盡量選擇首飾。購買價格必須是以他的提議首飾的分量等於羅比銀的分量。歐洲人很滿意這樣的交易。歐洲人很高興，他以爲這樣去購買首飾可以省下手工

費。自然這些歐洲人是不知道關於貨幣流通的立法，商人這樣取得價格幾乎是首飾的資料價格的百分之百。可以這樣的理解這種經濟欺騙之獎勵的科罰；是不能成爲一般的手段的。

在這一個問題上苛責貨幣的理論家，——在私自鑄造之下價值的測量器是什麼呢（註二十四）？很明顯的不能是銀子（在金本位制度禁止之下也有完全相同的現象）（註二十五）。貨幣本身及資料價格之運動是完全不相同的東西。數量論自圖克（Tooke）時已很公允的宣佈無能了。除此而外，主要的是一方面爲金屬數量，在另一方面爲商品數量之對比，亦是不可能。X克羅格蘭姆金子或銀子或者是同樣的紙幣及A，百萬紫菘，B，百萬箱鞋油，C，一采特烈小麥，D，一百罐啤酒等等間，存在着怎樣的關係呢？一方面是貨幣數量，另一方面是商品數量之對比，是以其自身中間有多少共同點爲前提的——這恰恰是價值關係之本身，這種關係是要求解釋的。

註二十四 實際上可以是很驚奇的，自那時起，金子已成爲我們的價值實際測

量器 (Measure of Prices)，如新銀行制度之實行（禁止硬幣為支付工具，並且在一七九七年強制通行英格蘭銀行的鈔票）我們是否有另外一種價格標準 (Standard of Prices)，若除去英格蘭銀行及地方銀行的鈔票為流通工具 (Circulating medium)，此工具的相對價值若是可以變更，則有幾分是不固定，於是流通工具之無限制也是無條件的有可能。』Report from the Select Committee appointed to inquire into the Cause of the high Price of Gold Bullion (London 1801), P. 16。這個報告并未解決他自己提出的問題。

註二十五：林登賽 (Lindsay) 在一八九八年間貴族泰羅爾 (Tower) 主持的貨幣流通問題委員會很正確的聲明：『在現代的貨幣制度之下，羅比非他，乃是特別的一種強制發行的不兌券；因此，一切貨幣定律完全適用，同不兌換的貨幣是一種關係。』按林登賽的意見，這些定律是李嘉圖規定的 (寶得 (Bothe) 的引證)，“Die indische Währungsreform” (『印度貨幣制度之改良』)。

對於國家的力量之解釋這樣的誇張，依然是無濟于事的。首先揭穿整個的密祕，國家似乎有辦法增加一片紙或一格蘭姆銀子的購買力，雖然對於啤酒，紫菘，鞋油的關係一百格蘭姆還大些。國家在這樣的經驗之下也是常常失敗。印度政府很願意抬高羅比的時價到十六辨士而不能辦到。羅比不會有什麼事達到這樣的程度，最近政府的成功也只有在這裏，他把羅比時價完全不按照預先的規定，因為現在已與銀子價格之間失掉了均衡。而奧大利政府的銀季特抬高到金屬價值以上，亦非出于自願。若是在他這一方面不加任何干涉，偷東西的小賊何必在夜裏下手呢。怎樣惑亂了理論家（註二十六），而在這種情形下貨幣很明白的保持着自己是價值的測量器。自然，如昔日一樣，一切商品表現于貨幣之中並「測量」他們。自然，如昔日一樣，貨幣表示為價值的測量器。這個「價值測量器」之自身價值之大小已不是商品價值決定的，形成價值的測量器不是金子或銀子或紙的價值。反之，這個「價值」實際上是在流通範圍內的商品價值之總額決定的（在這裏是以迴轉速度不變為前提）。價值的實際的測量器不是貨幣：貨幣本身的「時價」，是我所定名為流通的社會必需價值決定的。我們到現在爲了單純化，還沒有講到貨幣的機能上，所謂貨幣機能乃視爲是支付工具，在比較的近來還沒有

逐條節目的分析他。如果是我們加以注意，那麼，流通的社會必需價值表現于以下的公式：

加支付去總額

貨幣迴轉速度
加支付去總額，再減視為流通工具，視為支付工具用的這種及那這種造幣

之迴轉數。這是一個比例，以比例之大小在以先是不能核算的。社會能作這樣一個唯一的算盤。比例大小變，而貨幣時價亦變。這已很明顯的證明一八九三年到一八九七年印度羅比之變動的時價，完全與奧大利的貨幣本位之動搖相同。當在價值的測量器之實質中，在貨幣的實質中又開始當作足價的商品（銀子，金子）用的時候，這些動搖就消滅了。如像我們已經看到的紙在足價的貨幣脫離流通是沒有任何必要的；必要的只是在流通中貨幣數量敷用于流通之最小限度，在足價的貨幣流通範圍內這個動搖在此最小限度內便消滅了。

註二十六：寶得(Bothe)的問題的特點中有以下的話(參看“Die indische Währungsreform Seite 1893”，『一八九三年以來之印度貨幣改良』)郭泰一九〇四年

出版第四八頁：『在一八九三年六月二十六日以後印度有什麼價值的測量器呢？』
『很明顯的，羅比的金子的價值抬高于結聚于純銀的金子價值，銀子已經不是價值

測量器了……如像列克西斯教授在自己的論文“Papiergeld”(『紙幣論』)(此論文刊于“Handwörterbuch der Staatswissenschaften”(『政治辭書』))上所說明的就是在這樣的意義上「羅比」或許能作印度的價值測量器罷？就是在這樣的意義上強制的不兌現的鈔票能夠變成爲獨立的貨幣，所謂價值的測量器因爲他是支付工具，他們具有「支付信用之最高象徵」，在商品的關係上顯露出其價值。造幣廠關門之後，金子或許是印度的價值測量器罷？如果是價值測量器之本質用「羅比」劃分，我們可以這樣確定，抽象可以是價值的測量器：一八九三年六月二十六日以後羅比的價值不是資料的使用價值(?)決定的，但是羅比是由此資料鑄造的——後者在後來表現常是低于其限度并陷于經常的動搖狀態——而用此以斷定「羅比」的有用性及原質，但是羅比則其資料并不站在任何其他聯繫上」。

以約翰列保克的意見則完全是如此的，如「造幣廠關閉後“exchange”作了價值的測量器，用另外一種形式不無危險的(!)去確定抽象可以是價值的測量器」。Voilà tout. 很顯然的，很具體的尊崇列克西斯教授之權威是他企圖在此，爲的是作

者批評理論的「抽象」之缺點，這是對列克西斯的著名抽象而發生的。但是在沒有「價值」的概念之處在相當時期是「信任」這個字。固然，列克西斯比例反對 Arnold 成功的爭辯，是在他出各著作之先，參看二四一頁及其他。

既然，自禁止自由鑄造時起貨幣制度之簡史是這樣——或者是「用虛金的銀本位制度，有限制的金本位制度」有時用以稱呼印度及奧大利的貨幣制的，——在此等條件下失掉了自己之密秘。如果我們在馬克思的貨幣論時代觀察他們——雖然，另一方面他們在「金屬」的理論時代仍不清楚。反之，凱納坡用極技巧的辦法隱蔽起「金屬」理論之缺點，——馬克思的理論他不會融化，而把與「金屬」理論混合起來——凱納坡本人沒有給此現象以經濟的解釋，而祇把貨幣之種類加以藝術的分類，完全沒有說到其發生及其發展。這是特殊法學的研究已得了很廣的地位，配以現行術語；貨幣的價值及貨幣的購買能力之基本經濟問題則完全擯棄於研究之外。凱納坡與李乃 (Linnæus) 在貨幣論之間，猶之乎用達爾文 (Darwin) 去說明馬克思。但是李乃他去世於達爾文還是以大後呢！

凱納坡是此理論之緊接的繼承者，此理論在金屬上就并未能解釋紙幣流通的現象，對於其他一般的流通亦復如此（金屬如銀行鈔票用國家紙幣在一處相互顛倒）——簡單的附帶現象是強制發行的紙幣反映到眼目之中：此即所發行紙幣法的數量的影響。這種理論僅研究數量的關係，並且輕視對於價值的定義：對於商品價值怎樣，對於貨幣的價值又是怎樣。在紙幣經濟的經驗上，產生了此理論的錯誤，特別是在英國自一七九七年禁硬幣作支付之時起，「爭論的歷史時間就可以當作十八世紀的紙幣史看，洛（Lo）銀行的倒閉是與有價券的數量之增大并進的，地方銀行的鈔票價格之降低，英國在北美洲殖民地自十八世紀之中季便開始發行；其次——來說明被美國政府科與的紙幣（Continental bills）獨立戰爭時間所發行的——在德國兌換券之試辦上多半還是這樣做的（註二十七）。

註二十七，K. Marx. "Zur Kritik der politischen Oekonomie"（『政治經濟學評批』）第一七七頁。

這種錯誤的結論，而在李嘉圖的尖銳的智慧中亦在所難免。這是在心理上此頑固影響之最好的例子，感覺的任何經驗在具體的思想上都都可以說明。實際上，李嘉圖在各處都是由數量關係及價格的影響的（由要求及供給是視為價格形成之原素），於是反向着價值——在數量關係之基礎上什麼在其上支配着。只在關於貨幣問題上他已避開了價值之概念。他說：

“If a mine of gold were discovered in either of these countries, the currency of that country would be lowered in value in consequence of the increased quantity of the precious metals brought into circulation, and would therefore no longer be of the same value as that of other Countries”（註二十八）。金子完全由當作流通工具這一方面的理解，這裏金子的價值降低了非常大的數量，由此自然的推演，一切金子很快的全部走進了流通範圍。如果用數量去解決一切，那麼，金子沒有什麼地方與銀行鈔票相適合；固然，李嘉圖在開始就直接的說到，他是指的兌換的銀行鈔票，但是，要符合當時英國貨幣制度之特形，他是表示為一種強制的國家紙幣。所以他又說：“Of instead of a mine being discovered in any country, a bank were

established, such as the Bank of England, with the power of issuing its notes for a circulating medium, after a large amount had been issued,..... thereby adding considerably to the sum of the currency, the same effect would follow as in the case of the mine. (註二十九)。

所以，此地英格蘭銀行之影響是與金礦之發現的影響相符合的：即是在此及在另外一種場合下，是增加了流通工具的數量(註三十)。

註二十八：『如果這些國家中之一發現了金礦，那麼，在這個國家的流通工具就降低他的價值，在流通中則增加了金屬之數量，於是流通工具因此沒有價值，好像其他國家內流通工具沒有價值一樣。』

註二十九：『如果在此國家內隨金礦的發現而創立了銀行，完全與英格蘭銀行一樣，在實質上有發行當流通工具用的銀行鈔票之權，那時候鈔票的巨大總額將發現了，是影響流通工具之總額大大的增加的，這樣發生的結果是和金礦之發現一樣。』

註三十：Ricardo, "High price of bullion," The Works of David Ricardo

出版者 Mc. Culloch. New edition, London 1898, P. 264。

以此符合，是說其後一定律的正確理解，金屬流通及銀行鈔票之流通是不可能的。凱納坡好像在此是說完全固定的影響堅固的『貨幣制度』之新現象，並且使銀幣之價值與其金屬價值相分離。銀（即金屬的）幣與紙幣是共同的。相對的貨幣是表現出其價值由國家決定，因為他們是由國家發出的。猶之乎在鑄造停止之後的銀子，即在這種關係上銀與紙幣相彷彿，於是發生一種自欺的理論，紙幣——像金幣，所以是指普通的貨幣——是國家決定的，所以，有貨幣的國家理論，此理論是自覺的不要經濟的預備。在此自欺之基礎上馬克思給與了他以下的批評：

『國家兼用強制方法發行紙幣……以此消滅了經濟定律。國家這個東西在造幣之價格上簡單的給他以一定的金子重量之稱呼，在鑄造之下國家簡單的在金子上加以印章，在這裏的表現好像是用妖魔的力量，國家用此印章便把紙變成爲金子。紙的符號是有強制性的，什麼人都不能夠防害國家任意稱呼這樣的流通定律之大多數目，並且在其上自由加造幣之名號，

例如，一鎊，五鎊，二十鎊。這種符號有一次投放於流通之中已經不能對他們有所選擇了，因為在一方面，他們的運動是為國家疆界所限制，而在另一方面，流通之外他們消耗了每種價值，使用價值是如此，交換價值亦復如此。由其機能之本質上分開來，他們變成為任何地方都不好的「一片紙」。若是這國家的力量——只是簡單的自欺。國家在流通中能夠任意的用造幣名稱并選擇紙幣符號之數量，但這祇是國家政權的簡單技術作用（之）。若是同用凱納坡的理論洽洽是在經濟問題上開始）。價值的符號或者是紙幣在其內含定律下走入流通。」（註三十一）

註三十一……Karl Marx, "Zur Kritik der Politischen Oekonomie", 『政治經濟學批評』第一一五頁，中間一句旁邊之圈是我加的——作者。

由此推演出一種理解上的困難，貨幣之不同的機能與貨幣之不同的種類相結連於一處（國家紙幣與信用貨幣——關於此點以後再說）。如果是數量論之錯誤——李嘉圖并不除外——所在，乃是他在一般的混合了國家紙幣之定律與貨幣流通之定律，特別是銀行鈔票

用貨幣)之定律，那麼，在現時所發生的則相反。如數量論很公允的指出此反駁，他一定懼怕數量對於貨幣時價影響之理解，並且在這種場合下是為數量決定的，——此即所謂紙幣流通之場合及用「不足分量」的貨幣制度。拿住完全可能的理解，不是社會決定的造幣依賴於主觀派的理解之幫助，并企圖將國家貨幣之價值自這種或那種與估價的信用的聯繫上走出來。那麼，自另一方面，在用金屬價值維持貨幣固有價值之場合下，然（在凱納坡對立中）不願意一般的由經濟原質之解釋，——并且貨幣價值提高之事實，恰恰就不明顯了。在李嘉圖，貨幣價值之每一種變化，他都是用數量的變化去說明。那麼，以他的理論，價值之變化是現一種純現象，依乎貨幣數量之增或減決定他們的價值抬高或降低——所以在每種制度之下，經常的可以發生高於其價值水平或低於其價值水平之事實，——高於其貨幣價值不是表示在此有什麼以後的經濟問題。李嘉圖說：

「雖然紙幣沒有內在價值，但是如果他們的數量有限制，他們的交換價值就能夠與相等總額的金屬貨幣或塊金之價值相等，以其交換價值而鑑定。這完全和在此原則力量內相同，就是說以貨幣數量之限制為媒介，能夠不以其結聚於其中的純金屬之內在價值流通，然以此

價值——他們所有的——其重量，其金屬內容早寫在法則上了。因此，在英國的貨幣歷史中，我們發現了我們的硬幣無論什麼時候都不是與他價造相適應之足分量。原因之所在，即數量無論什麼時候都不以其不足分量有所增加。」（參看Principles, XXVII）。李嘉圖的錯誤之所在，便是他注意自由鑄造停止，而沒有再返顧自由鑄造之再發生。德國的貨幣理論家之大多數同樣的說明兩種貨幣制度，但是又走向了另一個極端；恰恰是因為他們的本身不是純粹立在數量理論之前，並且與銀行鈔票流通問題相逢，他們一再反對數量理論之舊觀念，——而逢上的是自由鑄造禁止的問題，又與從數量說明一方面絕了緣。

反之，在傅拉頓，實際上所逢到的是查禁及封鎖制度的很有趣味的及很正確的問題設問，所謂查禁及封鎖的制度即是禁止自由鑄造之制度。他是自沒有商業關係的及沒有經常的回復造幣機關的民族之前提下出發的。國內的回轉僅僅作舊的及不足分量的（*debasé*）金屬流通工具之媒介用的，此工具所以有這樣高的購買能力，完全是因為他們的數量被限制（*Which preserves a high rate of exchangeable value merely by the limitation of its amount*）。在這種

情形之下民族在裝飾及奢華的目的上很寬廣的使用金屬，并且每年向使用礦的國家輸出百萬生產品，以抵其每年消費的金屬。現在採掘的方法已很完善或者是有新礦發現，自然，若是礦井又多，開採方法又完善，在這個國家內金銀之生產成本費一定減低，甚至是減低到一半；其後隨此而發生降低了金屬品之價格並與其生產成本費相適應。如上述民族之商人有可能以昔日輸出商品之數五十萬而到一百萬。這樣得到了什麼效果呢？自然很清楚的，以其實質，他不會有與能忍久的其他商品之異常的性形下得到區別。如像昔日以奢侈及裝飾為目的而消耗金屬品之國家，輸入的價值有五十萬即能滿足，購買者的數量增大，而價格不一定比昔日小，但仍可以建立新的要求；與金屬品輸入之數量的價格相適應的是以不足分量之價額為斷，降低速度之大小亦以商人實現其商品之速度為斷，(The prices, accordingly, of the newly imported stock of metals, as estimated the base currency, would decline with more or less rapidity as the merchants might be more or less eager to realize their returns)。

但是，在經過的許久時間(目下競爭還沒越過其生產成本費)，除去金銀而外，一切其他商品之價格在某一個國家內地方的貨幣本位之測量上還沒有大變化。如果這個國家不利用多少剩

餘的金屬價值去與開採金銀條件較差遲的第三國進行交換，那麼，國家輸入的金屬品將得到定期的金屬財富而沒有一點利益，除此而外，國家將把許多金銀抽去而很寬廣的應用于家庭經濟 (But, all this time, the price of every other commodity but the gold and silver, as measured in the local currency of the country, would remain unmoved, and, unless, some of the surplus stock of the metals thus acquired could be turned to account in commercial exchange with some third country less favourably circumstanced for procuring its supplies of gold and silver direct from the mines, the importing country would derive no advantage from these periodical accessions of metallic wealth, beyond such gratification as can be derived from the more generally diffused application of gold and silver to domestic uses)。

既然，此地由理論上去着手，奧大利的銀季特是可以抬高估價的。但是傅拉頓不能發見說流通之社會的最小限度是由數量方面決定的。

其次，傅拉頓研究的是完全不同的一種關係——在自由鑄造之下，如我們已經說過的即

在目前的時期。傅拉頓問：在商業關係很普遍的國家中，在貨幣制度很優良的國家中，用什麼活動去說明他，是否是此國家在流通中有足分量貨幣所致（a full metallic circulation of standard weight and fineness），用金屬無限制的商業以及約束的停止鑄造的造幣廠供給金屬去製造幣（a mine open for the coinage of all the standard bullion which might be brought to it）。在兩種研究的金屬前提之下，其影響自然完全另是一樣。金塊之市場價格無論如何不能夠提高，因為金子價格是同樣的金屬造幣測量的，一般的說不能有變動；金塊及造幣之價格可以同時抬高或同時降低，但是十分參差則沒有。因此，輸入增加不致引起金塊市場上有堅固的抬高，——至少是說，在最初不致引起消耗之激增。一切金塊輸送到造幣廠去鑄造，成爲財富大激增之醞釀；在與其長大之工具相適應中，此刻爲競爭者在市場上所作成的是爲的此等工具之生產投資，與其他一切抬高生活娛樂之對象相同。亦如同奢侈對象之供給往往爲造幣流通之很大的過剩限制而不能增加，其結果必不可免是這樣：首先就降低了利息率，其次，便提高了土地的價格，一切有價證券的價格，生息文契的價格，發展之結果是提高了一切商品的價格，目前尙未達到造幣與的生產成本費減少相適應的水平。此後便

終止了對於利息水平之影響，新的貯藏將吸收現款，看到意外的繁盛及財富之消滅而不存在什麼遺跡，除此而外，現在於每一次買賣之下，用造幣支付的占多數，甚至是占全數的（There would, in that case, be no rise of the market-price of the bullion, for the price of gold, measured in coin of the same metal, and of equal fineness, can never vary; they may both rise or both fall together, as compared with commodities, but there can be no divergence. Neither, would there be any usual pressure on the bullion market in consequence of the increased importation, nor, at least, in the first instance, any inducement to a larger consumption, and the rest would all be sent to the mint for coinage, yielding an enormous accession of wealth to the importers, who to the extent of the means thus placed in their hands, would immediately become competitors for every description of productive investment in the market, as well as for all the material objects which contribute to human enjoyment. But as the supply of such objects of desire is always limited, and would in no way be augmented by this great inundation of circulating coin,

the inevitable results would be, first, a decline of the market-rate of interest; next, a rise in the value of land, and of all interest bearing securities; and lastly, a progressive increase in the price of commodities generally, until such price should have attained a level corresponding with the reduced cost of procuring the coin, when the action on interest would cease, the new stock of coin and prosperity would pass away, leaving no trace behind them but in the greater number and weight of the coins to be counted over on every occasion of purchase and sale) (註三十一)。

註三十一：John Fullarton, "On the regulation of currencies", 2 ed. 1845, 五十九頁及其他。

底下繼續的說還有關於貨幣提高估價之一種性質，因為關於這一種性質他完全是自動的發生出來的，沒有國家的任何幫助。在一九〇七年秋季金融危機之後的時候，在北美合衆國意外的形成了貨幣之拆換價格——不僅在金幣是如此，即在一切用為支付工具用的東西，金

銀造幣，國家紙幣（兌換卷）以及銀行鈔票無不如此。拆換價格開始形成就高於百分之五。一九〇七年自十一月二十一日“Frankfurter Zeitung”（「福蘭克府報」）載有紐約通信，有以下的話：『大多數的美國商業中心，完全禁止用現金作支付，而在很多的地方出現純粹的貨幣符號，有些地方發生了這種情形，一部分用這樣的符號為支付，另一部分仍用現金。在很多的地方硬幣只是當作特別兌現的造幣。在七十七個美國城市中發行的貨幣都帶有臨時性質，就是說，是一種清算支付的證書，或者特別發出的銀行的支票，起碼大部分是這樣的。在危機之前，清算支付是存在的，大約是在美國的某十餘城市中罷了，現在差不多漫延到了百餘處了。當在紐約發生危機的時候，金融機關都聯合起來以防止這樣未燃的危險。紐約的實際情形與此相反，清算支付證之發行僅限於剪息券，其餘地方之清算機關立有臨時貨幣，就是預先說明是爲了流通用的，他們亦滿足小的迴轉之要求：一元，二元，五元及十元。這一種貨幣符號在地方上發行完全不防害流通並可以作為支給附近的工人之工資，向附近的商人買商品也可以通融着使用，如此等等；他們自這人之手到那人之手，不過使用的時候，比起現金來自不無小的不同，不同也不過是普通的說而已。有些人說紐約的現金不敷應用，

例如，這件事實，乃很有權力的 Standard Oil Company 支付其工人就用特別的小票。這種臨時貨幣便不能用與政府機關作迴轉，公共的會計處要指明流通工具，這些東西是完全可以當現金支付才可以的。這是現金的兌換價格之主要的原因。在後來，當 American Sugar Refining Company 還沒有能得到適當的貨幣數目時，爲的是由海關上起貨（載的糖），二三天之間就從其分店內收集起了』。

現象之特點所在，是現在的流通工具之數量不足迴轉需要之用，金融危機在現金支付上引起的需要激增，就像是爲信用貨幣（期票，清算營業等等）所破壞了支付之比重。現金就發生飢荒了。同時，在流通中要求很大很大的現幣，現幣又自流通中溢出而流入於實際上的準備金（註三十三）。貨幣流出後之地位又填上了新的清算證，——實際上是在銀行担保之下發行的票子，是與清算營業有關連的。那麼，發行鈔票之法律的限制是簡單的 Contra 之壓制或者至少是說 Praeter legem——在英國于相似的條件下暫時停止培爾的行爲。但是，這種信用貨幣沒有被指定爲支付的力量，而現貨幣又不足用。這樣他們的估價提高了，到那個時

候誇大已經中斷了（在這上面決定『兌換價格』），現下金子自歐洲向外溢，工業信用關係之恢復並且直接流通很大的減少，因為危機還沒有消除『貨幣飢荒』，還沒有變成爲貨幣極豐富的現象。兌換價格之水平會是常常變動的，這個變動是爲『流通的社會價值』決定的。自然，兌換價格對於紙幣或金幣完全是相同的：比較好的說明，是他沒有任何提高的金子的價值。

註三十三：在一九〇八年一月半召集的大會中的報告中，有美國 Cortelyou 會計局祕書處決定二百九十六個百萬（296,000,000）美金作此現貨幣之總額，此總額是由 Knickerbocker Trust Company 暫時停止支付公佈之後，及恢復信用之前，抽出來的。此總額在美國流通圍範中差不多有一切貨幣的十分之一。

夫人而知用強制手段發行紙幣，這完全給國家一種方法發生支付，這種支付是沒有工具的。紙幣首先就是由足價的金屬貨幣之流通中推演出的，這種貨幣流行於一定的界限，例如，軍事的支付（註三十四）。在不斷的發展之下就完成了紙幣的濫發。既然，於鑄造關閉之下的制度，仍保存自己數量理論之意義，這種理論是在美國，英國及法國的貨幣制度之案

亂，十八世紀內形成的。在這種場合下，同樣可以說到膨脹，流通過溢，並且（在特別的場合下）說到流通工具之缺乏。反之，在自由鑄造之下，雖然流通之最小限度是用強制發行之紙幣去充當，但是過溢則為不可能的事。說了很多了，兌換的信用貨幣目下又返於地方發行，金子貨幣同樣走於倉庫銀行，實際上也是入於金子保藏所。同時，視為總的等值的金子是有社會的意義，並且經常的佔有價值及財富積疊之優越形式。保存用強制發行的紙幣是沒有一點意義的事，因為他只有在某一國家（正確的意義是某一地方——譯者）的流通中才有價值；金子——是世界貨幣，表現為各種各色之支出的總準備金。因此，積疊金子，什麼時候都是很合理的，金子在流通之外，有他獨立的價值體現，而紙幣只有在流通之中方才可以得到其『時價』。

註三十四：很早就同意這種定律，好的貨幣被不好的所排擠出於流通之外。我們讀一讀馬考萊的話『阿里斯叟夫是第一流的著作家，他很注意以下的事實，如果有好的及不好的貨幣同時在流通中，那麼，好的一定為不好的所排擠。很明顯的，他這樣想要選擇市民很容易認識的貨幣，自惡劣的氣味中流露出來，他允許并相信

這些人——如考李安及黑坡布——的用主要事業去管理。但是，如果他的政治經濟學是當不起批評的，他的一切優點卽如是：

『在我們的觀點上，很有教養的居民之城市，舊的造幣和新的金子是一樣的。一切造幣中我們不用真正的，毫無疑義是最好的，在希臘人及野蠻人各知道用的唯一正當的造幣，而是用不好的銅造幣，昨天或大昨天已爲人厭惡的幣。我們奉勸世人，我們深知他們在奮鬥中合唱的歌曲中，著文中是很溫雅的，聰明的，受教育的及很技巧的人們；粗糙的幣爲了一切人們——外邦人，無賴，小畢三，子孫們都使『用』。

若是紙幣的數量發行的過多，馬上會發現他的價值比了金屬的價值降低之情形，金屬之價值如何假設，他們就如何表現。但是，在某些時候，紙幣比起流通之需要來也有不多不少的情形。假定，流通要求的是一百萬季特，而國家則制定了二百萬；現在季特是二百萬，在價格上名義是增加了二倍。紙幣發生不足價，往往是因爲紙幣發行數量過多的緣故；他的

總額在商品總額下能夠以此方法減少，國家加以限制并消滅其多餘，那麼，不消說就可以保持在流通中貨幣總額與其時價相符合。國家可以消毀當時發行過多之紙幣，這是有利益的。實際上，在鑄造停止之後，流通工具之不足價，甚至於不能代表什麼價值，但貨幣的一切總額一定停留於流通中而不能脫離，因為流通中之數量不是貨幣發行的數量，此總額之時價是在流通範圍中之商品價值決定的。不然，在自由鑄造之下，金子走入流通或溢出流通，完全依賴需要之變更而定，其剩餘的則經常保存於銀行中當價值的體現。因此，在開始就是把價值之變動除外的，這種變動——如數量理論假定的——是不在流通中之貨幣過多或過少之內的，此地之貨幣是指足價之金屬貨幣。

既然，在純粹紙幣流通之下，價格之總額是為紙幣所表現，如果迴轉速度不變，就是與商品價格總額成正比例，是與發行的紙幣單位之數量成反比例。如果，鑄造關閉了，這一個定律也保持着其效力，即流通是為不足價之金屬決定的。就用這樣一個區別在世界市場上之金屬價格就表示出跌價之下線。鑄幣及在發行增加之下也不能低於此下線。雖然在金子流通之下，如果是禁止自由鑄造，所謂自由鑄造，就是給私人以權力在任意的時候，得到

金子即可以鑄製造幣之謂也，這樣便能提高造幣對於塊金之估價（註三十五）。在一切場合之下，流通工具不必是貨幣之象徵，所以也不必是金子之象徵，而是價值的象徵。而後者獲到其價值，不是由於某個別商品之價值，乃是在混合制度之下獲得的，當時的紙是金子簡單的代表者，紙的價值是獲得於金子。反之，在貨幣迴轉速度不變之下，一切紙幣數量有這樣一種價值，即在流通中商品總額之價值。所以，紙幣之價值——僅僅是全世界流通過程之反映。在後者於某一時期中一切交換的商品當作價值一體總額用的，當作完全一體用的，一切紙幣之總額對於社會的交換過程對立，視為相同的一體。

註三十五：希望由現代的經濟學家得到一個說明，但使我異常之灰心。在九十年代之中頁，那時開採金子擴大甚速，同時貨幣甚豐，而利息則甚低（當時倫敦交易所之利息小於百分之一），在英國討論停止自由鑄造金子之思想甚暢行。

然而，圖克早已研究過這個問題了。為的是採用機器鑄造是否有利，及真實的活動的爭論（*Seignorage, Prägegebühr, Schlageschatz*），——早在李嘉圖就說出機器要按百分之五採用。『不足價的造幣（*debased Coin*）或若此等造幣有造幣稅，

如果在流通中的貨幣數量不加以限制，自然將沒剩交換價值 (Not be the same value in exchange)，如像在這種場合下，如果造幣是足價的或者是在嚴格的限制的原則之下又不同。圖克說以下的場合實際上是一種註解：「讓國家的流通僅僅是用金子并且僅僅用二千萬索佛令 (Sovereign——是英國金幣之一種等二十先令——譯者) 組成此比重，如像現代的一種試驗；假設有一種造幣意外的減少二十分之一，或百分之五，而造幣數量仍為二千萬不變，那時其他相同之條件及商品關係不變等等之下，在價格對於造幣之數目自然不會有什麼變更。如果金塊在市場上是三鎊十七先令十又二分之一的辨士值一兩金子，其價格在其他條件下亦復如是，或者換言之，四十六鎊十四先令六辨士的造幣之金子，秤之是二十分又十九磅，但是在市場上可以買一全磅塊金，但是如果金子之數量比昔日造幣減少，補充投入於流通中之造幣製造之金子停止供給，那麼二千一百萬所具有之購買力也不能超過昔日之二千萬 (The twenty on millions would then exchange for no more than the former twenty millions)。一切商品抬高價格到百分之五，在金塊之數目現在一兩則值四鎊一先令

九又四之一辨士，或者換一句話說，造幣是值四十六鎊十四先令六辨士，現在僅僅是二十分又十九磅金塊即可以購買。

『這是關於流通(Currency)工具爭論之中心點；當着我們講國家政權問題時，就完全明白了，國家利用發行之壟斷，抬高造幣之名義價值，在除開金屬流通之下，則抬高其內在價值 (intrinsic value) 』（參看 “History of Prices” Vol. I. P. 120）。

到現在早於上述中找出說明了，這樣純粹紙幣制度不能充分符合在流通工具上表示出來的要求。猶之乎紙幣之價值在什麼時候都是被在流通範圍中之商品價值之總額所決定，而商品價值之總額又是經常動搖的，所以貨幣亦難免此經常動搖之影響。貨幣早已不是商品價值之尺度了，皮之，他們的固有價值為流通的現需要的測量，所以，在相同條件之下，流通速度變動，而商品價值以之變動。這是說，純粹的紙幣終究是不可能的，因為是在其流通之下，容易發生經常的變動。

爭論是很抽象的，純粹紙幣制度之情形可以規定為以下的形式。例如以閉關商業之國家，這種國家為其流通需要適中，一定用強制發行紙幣。發行紙幣之總額，至不能再增加為止。除去這些紙幣——銀行鈔票等等——之外，同樣可以作流通需要的有：完全如在金屬本位制度之下相同。普通的現時關於發行銀行之法律是紙幣用來隱藏銀行鈔票，而銀行鈔票又隱藏銀行之能力，——這却很相似。紙幣數量不增加是保證紙幣不至跌價。紙幣不跌價于是他在現時和金子相同，以流通情況來說，無論流入于銀行內，或者是為人貯藏着，若到流通縮小了，則重新流於流通，若則流通擴大了，又如以先之情形。在任何時候停留於流通內的洽洽是流通工具所必需的最小限度，此最小限度之動搖，是跟據銀行鈔票之有增或減而決定。所以國家紙幣之價值表示於此一定的固定大小。如果，僅僅喪失信用則金融危機立至，現有紙幣之數量能夠臨時缺乏如在美國金融危機之時得到金子與兌換券之兌換價格。但是，實際上這樣的紙幣制度是不可能的。首先，紙幣之有實用只限於一個國家界限以內；其次，引長國際支付是要金屬，貨幣是具有特殊價值的。可是貨幣價值既然在一個國家內保持着流通，然而他必須與國際的支付工具維持着相等的水平，——否則會動牽商業關係。滿足

後者之要求，例如奧大利的貨幣流通的政策與制度，於此似乎沒有什麼必要，因為在國內流通金屬。在貨幣制度中又發現有新經驗，馬克思說：『現代工業之一切歷史是說明這個，如果國內生產是有組織的，那麼對於金屬之要求只是爲的補償國際商業當臨時破壞了均衡時之出入平準。現在國家內部不要求金屬貨幣，是用所謂國家銀行使支付，國家銀行在一切場合下，都具有唯一的救濟的性質』（註三十六）。

註三十六：參看『資本論』第三卷，第二冊第五五頁。雖然，讀過馬克思關於貨幣理論之註釋，那麼你一定得這樣一個印象，他的結論是由其貨幣理論上得出來的，將自覺的反對這種觀點——當時的經驗的材料所吹噓起來的觀點——並且實際上也不能完全擯棄了邏輯方法。在新的經驗上結論恰恰證明了馬克思的結論，這個結論也是由馬克思的貨幣理論及價值理論中作成的。

如果是馬克思注意到流通中可以有紙幣如流通要的金子那樣多，那麼，在研究範圍內，對於現代現象之理解就必須曉得金子本身之數量，他們價值是怎樣的大小，在什麼時候都是被流通的社會價值決定的；如果他降低，金子便向流通中溢

出，反之則反。在紙幣流通及封禁制度之下，一般的不能在流通中發生高漲或低落之現象，因為不流通的紙符號為數甚少故也。所以，必須返轉一定的造幣，流通的價值；此地滿足貨幣符號之觀察是不可能的，所謂貨幣符號乃金子的簡單象徵，在“Zur Kritik der Politischen Oekonomie”（『政治經濟學批評』）一書中馬克思早說過了。

在我以為馬克思規定的一切紙幣流通之定律完全是正確的，當時他說：『馬克沒有價值，其本質乃是價值的符號，僅僅是因為在流通過程中他是代表金子，而所代表的又僅僅是金子以造鑄形式走入流通過程；某種商品的交換價值及變形之速度金子因有價值決定其大小（參看“Zur Kritik der Politischen Oekonomie”）（『政治經濟學批評』）第一二二頁。表現過分僅僅是這個返回點，而馬克思即由此返回點出發的，造幣必需數量的價值定決，開始只有經過紙幣值的價值。如果紙幣的價值自流通的社會價值中直接的退出來，此定義之純粹的社會性質是很明顯的；紙幣制度由歷史上說是金屬制度中發生的，這完全不是理論上研究之基礎。紙幣的價值之

提出不是與金屬價值對待的。

其次，以為紙幣制度說到此地實際上已崩潰了，什麼保證也沒有可能了，紙幣的數量，國家也不再增加了，但是往後金子——占有固有價值之貨幣——什麼時候都是必要的，在這樣的形勢內，視為財富的流通工具，在什麼時候都需利用他（註三十七）。

註三十七：當希爾費利系說這話時，是不對的，他說：「理論上的推斷應用於純粹紙幣對於國民經濟在貨幣內之需要的動搖上方才有可能，那麼，這樣就避免許多破壞，這些破壞在金屬制度之下一方面是由於在貨幣的需要間之均衡的轉移，另一方面是內於貨幣之供給間之均衡的轉移中發生的」。參看 "Das Geld"（貨幣論）第四七〇頁。

因為貨幣及貨幣資料占有價值，例如金子在流通中無論什麼時候也不能為其簡單的符號所完全代替，——否則，將破壞其過程。因此，在純粹紙幣制度之下在流通中的往往實際是

足價值貨幣，例如，國外支付。僅僅這一個最小限度可以為紙所代替，小於此——像經驗告訴我們的——則不至脫離流通。同時用此可以說明貨幣之價值如商品的價值一樣，不是虛設的，他必須有這樣客觀的大小。絕對的紙幣制度是不可能的，——說明的經驗的證明價值之客觀的理論，因為只有在此理論之基礎上方能得到此等發生純粹紙幣制度中及鑄造關閉後之制度中特殊現象之解釋。

反之，在這樣標度內可以用相對的無價的符號合理的代替足價貨幣，——金子——如在正合於流通之最小限度之內。在事實上，商品——貨幣——商品（ $W—G—W$ ）過程中，貨幣剩餘為此過程之內容，為物的社會交換之內容，——他們僅僅是供給支出，可以救濟支出（註三十八）。也只有在此條件之下，如果在流通中之紙幣有如此之數量他，表現的價值不是商品的，而是金子的，不是商品的象徵，而是金子的象徵。在此限界以內保持着其能力，馬克思註說：『商品——貨幣——商品（ $W—G—W$ ）之過程僅表現為運動之一體或者是兩個變形之直接的綴合，——而他恰恰在流通範圍中用此表現為價值的符號——商品的交換價值在價格中僅具有觀念上象徵的存在，在貨幣中簡單表現自己。所以，交換價值在

此地僅是觀念的或者是物質上的印象，其現實性僅在商品自身之中，他們是某一定數量的勞動時間之體現。因此，可以說價值的符號直接的代表商品之價值，因為他不是金子的象徵，而是交換價值的像徵，僅簡單的表現於價格之內，而真實存在於商品之內。但這是明顯的錯誤。價值之符號直接的僅是價格之符號，所以是金子的象徵，簡接的即是商品價值的符號。

「以什列梅勒的意見，金子不照其身影出賣，反之，以其身影響購買。所以價值之符號僅僅當這個用，就是在流通中他表現一種商品對於另外的商品之價格或者表現金子對一切商品所有人的一種關係。有一定的物，比較沒有價值——皮，紙，等等——在實際力量上可以作貨幣資料之符號，他這樣只有在那時候確定，就是當象徵本質中之實體為商品所有人之共同意去所保證的時候，就是說當着他在法律上具有規定的實體時，然後才得到強制的手段。國家紙幣是用強制發行的，這是價值符號之完成的形式，並且是紙幣的唯一形式，直接由金屬流通中，或切是由商品流通之本身中產生出來的」（註三十九）。

註三十八：紙幣——不是「不完全的」或者是「很少價格的」的貨幣；在一定的比例中存在於流通之內，他與經濟定律沒有什麼矛盾。只有在經濟定律之下，明白的

了解上大多數的「金錢主義者」之無理的對紙幣制度之本質的關係是濫費。完成此種濫費是直接的預料或者是不懂理論及在確切的迷信恐嚇之下發生的。這種確切的迷信恐嚇不僅存在於各種國家鈔票之前，而且存在各種最不值錢的小銀行鈔票之前。何利甫——不在理論範圍之內——他懼怕大章，即愈小的銀行鈔票對他的恐嚇愈大。

註三十九·Mark, "Zur Kritik der Politischen Oekonomie" (政治經濟學批評)

第一九——二〇頁。

純粹紙之前提，是不用金子補充而存在，所以我們又指出這是不可能的，就是商品直接用來彼此表示其固有的交換價值；此地即有轉變到總等值之必然，商品能夠如何，而價值則依之。

很明顯的，如果為造幣的正當性有保證，他要求生產者有共同活動比為紙幣更必需。在此種性形之下，國家是個自然的機關，唯一自覺的組成，資本主義社會知道他有時佔有強制

力量。貨幣的社會性質直接發現於由國家之社會調劑中。同時即爲國界所限，在此界內造幣及紙同在流通中使用。金銀以其比重，其實際即是世界貨幣。

財政資本論

第三章 貨幣視為支付工具 信用貨幣

直到此時止，我們研究貨幣是視為流通工具，說明其客觀價值之必要及指出此必要之界限，——用貨幣符號註釋貨幣之本質。在商品——貨幣——商品（W—G—W）流通過程中同一大小的價值有兩種：第一，乃是商品，第二，乃是幣貨。但是商品能夠出賣，而後只是購買之支付。於是可以說，商品的轉移構成，比用貨幣去說明要早些。賣主成爲債權者，買主成爲債務者。因此，出賣與支付亦分開了，貨幣獲得了新機能，他們成爲支付工具。商品的等值同時發現，並且貨幣在過程之兩端出賣現在停止了。在流通中表現爲支付工具，但是成爲支付工具只有商品出了流通之後才發現出來的。貨幣在過程中早已不是中間的一個環扣了，他是獨立完成的。如果在債務者（即買主）沒有貨幣，在他要發生支付，就要出賣商品。如果他不能支付，則執行迫賣他的財產。由流通過程之本身關係中產生了一種社會必需的力量，由商品的價值形式中產生了貨幣，於是貨幣變成爲出賣行爲之目的。在流通工

具之實質上，貨幣當作賣主與買主間之社會聯繫用，所以此聯繫之本身只有經過貨幣媒介；反之，視為支付工具的貨幣，是表現此社會聯繫之堆成，則早在貨幣應有機能出現之前。許久許久之先即有商品，需要亦復如此，但僅僅在以大後，其價值方才用貨幣去代替了。支付期與期限完全有區別，於是發生了支付契。貨幣當了支付使用，早已不是簡單的媒介了，所以其後在商品交換過程中是必經的直接代用的經濟形式。反之，當過程中之支付用僅是以其內容完成的。在實際上，如果貨幣(Gold)，幣(G)，在商品——貨幣——商品過程中是借貸，那麼，第一是商品所有者出賣商品就完成了第二變態，即貨幣——商品(G—W)以後幣(G)僅是支給他。以先是簡單的過程分為兩部分。

在其他場合下亦是可能的。上述的商品所有者以自己之次序完成購買行為，幣——商(G—W)，在這裏的幣(G)他一定是清算，以幣(G)付於出賣商品的人。於是他的支付憑依支付，即憑依他的商品之買主。如果，支付不能周轉，他勢必破產，而牽累到他的債權者亦破產。所以，視為支付工具的貨幣必須是往返流轉，否則，交換過程完成後即失掉其意

義。如果貨幣不能支付，雖然商品是有，為傳送所建立的社會聯繫早已不能代替了，而單獨的商品所有者在那時將被消滅了。他所給與的這種價值，若是不能往返周轉，他將得不到什麼價值或者是什麼支與的獲得。

既然，貨幣的機能視為支付工具，但是以買主與賣主間雙雙協議支付期限為前提。所以在私人關係中隨產生了經濟關係。隨着有買賣而產生有債權者及債務者之間的兩個私人的契約的復疊關係。

另一方面，視為支付工具之貨幣，表現買賣之完成。貨幣只是觀念上的，視為價值之測量器。他們將在晚後方才支付。如果這一個人與那一個人間之買賣完成了，那麼，他們可以相互補償，而用貨幣為支付的整數。這裏貨幣僅是價值之簡單的代表者，且能夠代替。但是，在實質上，視為流通工具的貨幣用作商品交換，一個商品之價值用另一個商品之價值去代替。用此完全完結了這個過程。這是社會的過程，社會的行為，以此為媒介實現物的社會交換，這在某一定限度內無條件的是必要的。如今金幣在此地盡着純粹中人的作用，他們

可以用符號去代替，用社會的法令（國家的法令）去代替。反之，當貨幣實質機能是支付工具的時候，就恰恰沒有用另一種價值來直接的代替了。賣主出賣商品，當時沒有得到為社會公認的等值，——貨幣——沒有得其他商品之相等的價值，在交換行為中貨幣成為多餘的了。賣主由買主得到的僅是支付契，這種支付契是沒有社會保障的（註四十），僅僅有買主私人的保障。賣主在契約下出賣自己的商品，這是他私人的事體。此契約值什麼，僅僅到了支付期，當那時他方才實際的變成為貨幣。所以，賣主出賣自己的商品是為了支付契，是爲了「期票」。其他人同樣可以得到此期票，只要他們出賣商品與我們的期票領取人就可以了。此地期票的機能，仍視為流通工具，或者視為支付工具，簡言之，乃視為貨幣，視為信用貨幣，——人心都相信這一點，即是支付契完全有根據，所以沒有私人的意見，雖然，在平常時對此仍是很嚴格的辦理。爲了圓起上述之交換行為其最後完成還是只有這個時候，即當信用貨幣變成為貨幣的時候。

註四十：以其內容是有經濟的保障形成的；法律的保障即必須履行條約，往往以其個人之間為前提。

既然，在與用強制手段的國家紙幣——國家紙幣乃是由於流通中產生的社會產物——的對立中，信用貨幣有的不是社會的保障，而是私人的保障，所以把他變成貨幣往往是有可能的，貨幣換成貨幣。如果此變是可疑的，那麼在交替之實質上，支付工具失掉其任何價值。因此，實質上視為支付工具的貨幣能夠代替僅僅是支付的證明。後者一定可以為貨幣代替，有多少即支多少，決不能有所扣另不找。

用此決定期票流通於用強制手段的國家紙幣流通間之區別。貨幣是根據於商品流通之社會的最小限度，期票流通占了此最小限度之上層的地位。流通是根據於商品出賣之實際完成上，——以某一定的貨幣價格所完成的；期票是私人負債的符號，或為他人頂去，或用貨幣去支付，那僅有摺私人的負債名義變為公認的社會承認的等值的時候。他是由視為支付工具的貨幣機能中產生的，在信用媒介之下代替貨幣，契約人間之私人關係，均相信有此支付能力對付其社會資格。單獨個人間交換過程之完成不以國家紙幣為前提，反之，交換本身之完成却是以國家券為媒介，這種國家券當作流通工具用，所以交換完成而對他有社會之公認；

爲的是交換具有社會之公認，完全是不要求以現金支付爲先決條件，如用期票流通之場合（如果僅僅如此，他們相互不補償了）。

反之，國家紙幣不是根據於信用關係，呼之爲國家負擔或信用貨幣則完全是錯誤的。

在這種事實上，期票只約束私人，而國家券則約束社會，在期票與國家券的跌價上可以尋得出其區別。國家券的總額常常表現爲一體的，一體之內的個別份子是對其餘的共同有責任的；此總額只視爲是整個的也可以沒有價格，——同樣也可以抬高其估價，——這樣的跌價是社會上一切成員同一的受損失。社會保障對於其總額及其中之每一個組成部分却是同樣的。視爲流通工具的貨幣兌換爲社會經過其自覺的機關——國家——而執行。信用貨幣——是私人建立的。其基礎——私人的交換行爲：他們保持其意義，當貨幣應用，因爲直到現在於什麼時候他可以在貨幣內流通。所以，每種個別期票以其自身可以發生無價格（但是無論什麼期票不得到優越的估價），若果如上述的私人契約之完成不是爲社會公認所完成的，就是說，在其一定的言明期限不能得到貨幣支付。那麼，期票可以失掉其任何價值，但

是失掉價值的僅是個別私人的期票，每一次無價的期票只損失其一個私人，——期票的契約是不會有多少變更的。

不兌現紙幣之數量可以為流過程的最小限度之大小所限。信用貨幣之數量則依賴商品價格之總額，——這些在實際上是支付工具而必須當貨幣應用。在某一定的價格水平之下，此數量是依賴信用關係的廣闊的，此水平在其自己之次序內於最高階段上而變動。但是信用貨幣必須經常保持能夠變成為貨幣，那麼，無論什麼時候也不會降低其價值，變動對於商品之關係。兌現的信用貨幣能夠忍受無價不在其數量之下（如像不兌現的國家紙幣），而只在兌現停止之後。在兌現的小疑惑之下，他們就試驗出來了。商品所有者的心中有厚的及薄的「紙頭」，完全忘記了金子，即或想到也是忽然的。On revient toujours à ses premiers

instincts.

在某一定的時期中往往有某「一定的債契數量流通；他們表現商品價格之總額，商品出賣是向着他們的存在。為支付此價格總額必需的貨幣數量，首先就是支付工具之迴轉速度決定

的。他是爲兩種條件決如的：債權者與債務者之結合關係，茲有債權者甲由債務者乙處得到貨幣，又以此支給自己之債權者丙，諸此等等以延長各支付期間之時間。

相距支付期愈近，則同一種造幣以次應用於支付次數愈多。

如果在貨幣——商品——貨幣（G——W——G）過程中此賣於彼同時完成，就限制流通工具之迴轉速度，所以即限制及代替迴轉速度及次數。反之，如果在同一地方同時完成支付，那麼，他們能夠互相返原在貨幣中得到經濟而視爲支付工具。由支付工具集合於一個地方，自然就發展了爲了處理他們的機關及方法。這樣的例如在中世紀里昂之 *virements*。僅僅得與賦稅要求對比，他們將在一定的程度，如正負數一樣的相消了。用現金支付的現在僅有賦稅的界限內。支付集合愈強，則此界限就比較的愈小，所以對於支付工具流通數量亦然。

我們求在流通中的貨幣數量，就是在商品——貨幣——商品過程中（在此處金子之多少是等於流通的最小限度，可以用金子的符號去代替）等於商品價格之總額，除以同一名稱之造幣之迴轉數目。同樣，支付工具之數量等於契約的總額（而又等於此等商品價格之總額，

此等契約是由商品出賣產生的信用文件，除以同一名稱的支付工具的迴轉數目，減去相互比較支付之總額。如果以迴轉的速度爲某數，在某時可以把他當作一，是說有用的貨幣之數量等於商品價格之總額，此總額經過流通範圍再加支付總額，支付總額到了支付期限減去相互比較支付，未了，減去當支付工具用的造幣，以後就得去流通工具。如果，各方面賣出的商品總額構成了一千個百萬馬克，定期支付構成了二百個百萬馬克，開始用作支付，然後用作流通，同時乘五百個百萬爲相互比較之支付，這樣在此時候要求一千三百個百萬馬克爲必要的貨幣總額。這個總額我定名爲社會必需的流通價值。

一切迴轉之大部分，以私人的信用貨幣爲媒介而完成，以稅券爲工具命令支付，於是相互補償（註四十一）。支付工具在流通工具上佔優勢之原因所在，是資本主義的生產發展完成了流通關係，最有利的買賣機會分佈於各時期，——普通避免任何限制，自限制脫離出來以後，在要購買的時候只有在最能出賣的時候。

註四十一：德意志帝國銀行之清算營業之現貨幣一個分尼（Pfennig）在一八九四年滿足一年迴轉爲四又百分之三十五馬克，在一九〇〇年則爲八又百分之三十馬

克。

既然，信用貨幣是自資本家間買賣行為的基礎上產生出來；他們在流通中及在流通的基礎上也可以產生。信用貨幣之機能之所在，是他把流通作到不依賴什麼界限，現金數量是少；信用貨幣用的時候，金子早已不當流通工具用了，早已必須在本質上與商品對立：僅僅用金子於最後差數之比較。後者比較金子的數量不大些，以支付為目的相互隱藏於特別機關之內。但是如我們看見的，普通在相同的手段及條件之下是資本主義生產結果。生產只有在資本家於流通行為中他有生產的必需部分之後方才能開始。由此觀之，流通成為脫離實際貨幣實體的，生產同樣具有脫離貨幣數量而獨立。這樣的貨幣終究是值勞動的，並且表現於知名的一篇論文 *Faux Frais*（不生長的耗費），在流通過程的沒有用在成本費上，直接構成經濟而代以貨幣。

以這些條件隨發生了生產及流通之規模限制信用貨幣之數量。信用貨幣用於商品之銷

售，商品之銷售或是使用結果，都是隱蔽了商品的價值。但他沒有最小限度，這一點是與國家券有區別的，如此最小限度以後也不能找到了。反之，隨商品的分量及商品價格水平之增長而信用貨幣數量亦增長。固然，信用貨幣僅僅是一紙支付契；如果商品是按純粹金子銷售的，果如價值可以去交換價值，那麼，這個過程終究可以完結，無論什麼破壞都是不可能的。但是，商品銷售僅僅是按着支付契的。是否有可能維持此契之效力，則完全依賴於債務者是否能夠轉賣已買來的商品，或者與此有相等價值之商品。如果交換行為不適合社會條件，或者在中間時期變動了，那麼買主不能履行支付契上的義務，支付契亦失掉了任何價值；代支付契而起的一定是實際貨幣。

已經自在危機時期商品價格之減少上，推演出信用貨幣大有縮減了。但是，所謂縮減要借以此等信用貨幣價值之降低，此等信用貨幣是以先的代表者，價格很高的。對於價格之降低與銷售困難相提並論，則商品很難散佈，于是期票期限也沒有了。期票之支付成爲猜疑的事體。那麼，價格降低及銷售困難則減少了在商品下發出的信用貨幣之價值。此等金融危機隨構成現存造幣之無價，每種商業危機相伴而來。

「視爲支付工具的貨幣之機能，在其自身有直接的矛盾。支付的比較，貨幣的使用，只是觀念上的，視爲算定貨幣或價值之尺度。實際支付的完成，貨幣不以流通工具而出現，在物的交換中不只是經紀的中間人，而是社會勞動之個人的體現，視爲交換價值之獨立的實體，或視爲絕對商品。在工商業危機的時期，這種矛盾出現的特別有力些，所以工商業的危機是由金融危機所引起的。金融危機僅有在那裏可能，就是在支付及人工制度間結成的鏈環，他們比較達到完全發展的地方才有可能。在此種結構進程之總的違背之下，無論他們由何處發生，貨幣意外的及直接的由純粹算定貨幣的觀念形式中變成爲造幣」（註四十二）。

註四十二：馬克思著『資本論』第一卷，一〇三頁。

但是，恰恰在那個時候，就是在信用貨幣無價異常利害，用強制手段發行的國家紙幣變成爲警人的凱旋的時候，這種指定的支付工具與金子完全相同。爲信用貨幣致起之震動，在流通中創造之空白并且 *horror vacui* 指揮着要求彌補起來。在這樣的時期中，能有合理的擴大國家紙幣（或者是中央銀行券，中央銀行券之信用不至震動；像我們已經看見的銀行鈔

票表現國家紙幣及信用紙幣間之中間時期有法律調劑)之流通。如果不這樣做，那麼，貨幣(金屬的貨幣或國家券)均可得到兌換價格，例如在不久前美國的金融危機中之金子與兌換券是。

信用貨幣爲了行施這種機能要求一種特別機關，在這種機關中支付要求比較及相互信賴；對現金上經濟亦隨此機關之增大而發展。這個任務在最發達的銀行制度之下成爲銀行重要機能之一(註四十二)。

註四十三：在德國對流通之社會需要之應用要求現貨幣比英國多九倍至十五倍。支票的迴轉在銀行券之一百四十個金鎊中給與的百萬的經濟(意即省便——平)，現時貨幣儲蓄他堆積了相近三千五百萬的金鎊，如果是在法定效力以內的時候，卽是這樣規的了。參看 Jaffe, "Das englische Bankwesen", (「英格蘭銀行制度論」) 萊坡集，一九五〇年出版。

在資本主義發展的過程中，第一放在流通中的商品的總額增長甚快，而流通的社會必需

價值亦隨着增長起來了。由此隨增加了幅員，此幅員已取得用強制手段發行國家紙幣。第二隨生產規模之增加，隨變一切契約爲貨幣契約，特別是虛設資本增大，其增大數量這樣大完全是信用貨幣幫助下做到的。彼此歸宿于此，金屬貨幣之數量以流通過程及支付之完成而漸縮減。

第四章 工業資本流通中之貨幣

(一) 貨幣資本之定期的空閑及季期的情況

(二) 不活動資本之大小的變動及其原因

(三) 不活動的貨幣資本以信用為媒介變成有用的貨幣資本

米 米 米

現在我們轉到貨幣在工業資本流通中起的作用的問題。既然，縱令我們不在資本主義的工廠及其奇怪的技術上入手，但是，我們的注意力一定要向着永久相等的過程之單獨的一方面，在市場上的拌演，在市場上貨幣經常的變成商品，商品又變成貨幣，形式上是在採用同一方法的地方。這僅僅是一種希望，我們一定要攻破這種秘密，自流通過程之本身中用什麼方法產了這種力量，這種力量在資本主義的信用中終究是要得到在社會關係上之統治的，——僅僅有這種希望不能使讀者領略最近這一章之重要的關鍵。

如果是價格總額常常是停留于這個固定的數量，在流通範圍中貨幣是多餘的了，就是說，如果是商品價格之數量是不變的，並且每一件商品各以其價值與另外一件交換：這種條件在沒有調劑的，在無政府狀態的生產方法之下是不會存在的。在另一方面，社會生產之自覺的調劑在價值如交換價值一樣的震動是不可能的，就是說，如今兩件物的社會關係一樣的震動，而這樣貨幣也是不可能的。社會生產品之領取券——社會賦與的——不是貨幣，乃視為一種戲票，或視為某一定地方的票據。商品生產的性質是實際上為價值尺度的貨幣之必要做成的，于是貨幣成為流通工具（註四十四）。

註四十四：在給羅都甫·梅勒(Rudolph Meyer)的一封信中羅比爾圖斯(Rodbertus)說：『金屬貨幣不是價值的簡單測量器及清算工具：也們適合貨幣的簡單概念，這完全不是要求為此領取券——商品價值的證書——是寫明若干貴重資料，或通用金屬品。在目下金屬貨幣當生產之調劑器用，對於此任務之執行僅有貴金屬可以。如果你們得到了商品證，你們則必須利用可能去指揮每一個企業家，告他所必須生產多少。商品證的觀念，在一切國民經濟上是有適合的趣味點；他視為固定

的流通工具（不是簡單的信用賬房的支領券），商品證只有在這樣的條件下才有可能，如果商品的價值與消耗的勞動相符，如果商品證就是表示商品的價值，以勞動為測量。我不奇怪一切貨幣均有此可能；但是變這樣的貨幣為唯一的流通工具而為消滅土地及資本之上私有財產的前提』。『Briefe und Sozialpolitische aufsätze von Dr. Robertus Jazetgow』、『羅爾比圖斯·趙德藻博士的論文：郵政及社會政策』(Herausgegeben von Dr. Randolph Meyer. 一八八一年柏林出版，第二卷，四四一頁。恩格爾思在另外一個地方說把羅比爾圖斯與葛雷姆，布雷姆等等小資產階級的空想家看成是一邱之貉，是不公平的，勞動貨幣在生產之無社會監督才是可能的。

如果貨幣視為支付工具使用，那麼，在某一定的時機內的完成的一切支付之完全的平等是表現為純偶然的，但實際上，這一種偶然在什麼時候都不會有的。在商品轉移的過程中，貨幣是獨立的完成的。偶然的時機是當着貨幣實際上獲得為支付之時，在其次序內變成了商品。所以，這種時機，就是當第一種商品的價值將完結，而為另外一種價值所代替。存在于

貨幣——商品——貨幣(G——W——G)過程內之聯繫是自己隱藏着。在貨幣估價上必須是表現出爲了滿足商品的賣主，而這一種賣主以其次序不一定就要作其他商品之買主的。

這一個過程中斷了，這種中斷在簡單商品流通中，爲我們表示的還是偶然的及任意的，但是，在資本主義的商品流通中，則成爲必然的。在這裏，我們研究資本流通中便可以證實。

價值變成資本，資本變成價值，價值又供給剩餘價值。剩餘價值是發生於資本主義的生產過程中，剩餘價值之前提是資本家對生產工具之壟斷及自由的僱用工人的存在。僱用工人將自己之勞動力買於資本家，勞動力的價值等於工人階級的再生產（係恢復勞動力，養育子女而言，并非其專門的意思——譯者）及生存的必需的生活資料之價值。工人階級的勞動創造了新價值；新價值之一部分又返原於資本，資本家把這一部分來投到購買勞動力上，——馬克思定爲資本的可變部分——另一部分供給了資本家視爲剩餘價值用了。那麼，生產工具

——固定資本——之價值，在勞動過程中逐漸轉移於生產品之內，於是資本家投在生產中之價值增加了，作成了價值，供給了價值，這乃是資本的機能。

每一種工業資本均展有循環運動之過程，在此循環運動中僅僅是形式之變動對於我們有興趣。此過程之內容，這就是產生了剩餘價值，即所謂資本的價值之增長，此增長是在生產過程中完成的，此過程在資本主義社會中有二種機能：第一，就是如在每一種社會形式之下，勞動的過程創造了使用價值；第二，就是價值之增長過程——這是資本主義社會之特點——在此過程內，生產工具當作資本應用，在此過程內，創造了剩餘價值。馬克思在『資本論』第一卷中，給了一個最完美的分析。我們的研究僅僅聯繫於此，即價值形式變動而不是由於後者發生的。但是，形式的變動不是說的價值之大小，——價值大小之變動，即構成價值增長過程之內容。如果，此變動是對於生產過程，那麼，形式的變形是對於流通過程。但是，存在的只有兩個形式，這是在商品生產結構的社會中可以採用於價值的：商品形式及貨幣形式。

如果，我們考察資本的循環運動，那麼，每一種資本之開始出現在其初次表示中乃視為

貨幣資本。表現為貨幣，他實際上一定當作資本用，他變成為某一種的品商（商——W），為生產工具（生工——P_B），及勞動力（勞——A）。其次是生產過程（生——P...）。在後者價值於形式不有遭受任何變動。價值剩為商品。在同時，生產過程第一變動了商品的使用價值，——普通并非指其價值——第二勞動力其機能是增加價值：價值增長了。如商品（商——W），他的價值為剩餘價值而增加，商品投入生產的地位，為是以為企圖再變動其形式：變成為貨幣（幣——G）。

既然，資本循環運動之過程，對於流通分成兩個階段：商——幣（W——G）及商——幣——（W——G），一個階段是又經過生產範圍。在流通中資本是貨幣資本，是商品資本，在生產中則是生產資本；經過了這一切形式之資本，是工業資本。貨幣資本，商品資本，生產資本，總之，他們不是一種獨立的資本，而僅一種工業資本的特殊使用形式。

既然這樣，我們便得到以下圖系：

商——商——生……商，——商，
G——W——P……W，——G，

每一種再起的資本，均是以貨幣資本為始出現的。在貨幣本身，他們就是資本（註四十五）。他們所以能夠是資本，因為他們一定可以變成為生產資本之原素。貨幣在開始能執行的僅是貨幣的機能，當流通工具及支付工具使用。

註四十五：確定資本的概念是很難的，其普通的經濟概念是由此推演出的，他們是本身存在的物，實際上他們某一定社會關係之簡單的反映，在該社會關係內，此物進着異常重大的作用。如視為貨幣的金子吧，乃是商品交換發展到某一定時代的關係之反映：金子成為流通工具。而在另外一種關係下，金子是資本。金子或貨幣均為資本，——問題這樣的提出是不正確的。在某些關係下是簡單的貨幣，而在另一種關係他不是貨幣而是資本。資本亦然：若說貨幣是資本，往往貨幣只執行貨幣的機能，簡單的是資本的貨幣形式以別於資本的商品形式。

資本的本質是指定的一種物，這是錯誤的，如果我們指定一種不存在的物，豈不是大笑話。僅是我們的直覺給空間之物以形式，——僅是我們的社會發展給了物

一種形式，貨幣或資本的形式。

我們已經知道貨幣之機能視作支付工具，爲信用關係之前提。幣——商（G——W），在資本流通過程中之第一階段，又將此分成二部分：幣——生工及幣——勞。所以僱用勞動僅是出賣勞動力而生存，而他的保持要每天有消費，那麼，經過短期間他一定得固定的支付，這是爲的自保其購買所必需的。因此，資之家一定與視爲貨幣資本家經常的衝突，而其資本——視爲貨幣（註四十六）。所以，信用在此不起什麼作用。

註四十六：馬克思『資本論』第二卷，第一一頁。

在幣——生工（G——P_m）的過程中則另是一個樣子。此地信用則起着很大的作用了。購買生產工具之目的——增高其價值。幣貨則支付購買生產工具之費，這是爲資本家簡單的投入生產的。但是，到流通期間完結了，他們一定增長，如果我們假定物的進程是很規律的，那麼他們以其數量而增長。資本家簡單的投入了。自己之貨幣與要求他增長是相同的，由

此方才推演出資本家所以投以貨幣——經營他們。這是生產信用之一般的前提，貨幣能夠貸出，僅是何人能用方法去使用他，他們——又似如經常在很規律的進程中——必須是又增長了他。在這種情形下，信用只有用商品去保證，投入貨幣是爲了購買商品。

此地，他們僅從事於研究信用，信用是自商品流通之自身中，產生出來的，是自貨幣之機能中，產生出來的，自流通工具的貨幣變成爲支付工具的貨幣中，產生出來的。反之，我們不這樣去提信用，他是資本家間之機能上的區別產生出來的，——一方面是純幣貸資本家，另一方面是企業家。如果，貨幣資本家把貨幣貸于企業家，簡單的有貨幣之移交就完成了。墊出的貨幣之大小，沒有多大的變動。在我們考察現時的場合是有可能的。生產工具之賣主借貸商品於與企業家，而得到了支付契，例如期票。若是期票期滿了，企業家就可以支出現，那麼便照流過程所增長的又回入于墊出的資本，企業家支貨幣資本比他在信用下所得要少，這自然是可能的；信用有擴大其資本之可能性。

信用的事實一點不改變這種前提，資本一定是貨幣形式：否則，他就不能買入商品。信用應用於支付，這是減少了金屬貨幣之總額，這是普通爲交換所必要的。但是這個總額決不

是這種條件決定的，當某種契約使用的貨幣，他帶有資本的實質：貨幣的數量是服從普通是由商品流通之本性中推演出來的定律。在其他相同的條件之下，貨幣的數量是發生投入于依賴必須購買的商品價格之總額。所以，如果貨幣資本投入的過多，購買的商品亦多（生工加勞）（ P_{B+A} ），這是生產資本之原素，因此而增加流通工具及支付工具之數量。

在此增加之下，有兩個相互的矛盾傾向進行着。在最高局面的時期，於積纒迅速之下，決定了對商品需要之增長，而其後他們的價格亦就增長了。價格總額增長，做成了增長貨幣數量之必要。但是，另一方面，同時就增長了信用，因為在很好的局面時期，貨幣的調劑可以返迴保證了資本價值增加之過程，因之并表現信用的可能性及適當性。信用的擴大做成了這樣一種可能，自構成金屬貨幣之基礎的限度內之流通迅速的擴大。

當然，這是對於幣——生工（ $G—P_M$ ）的關係，而不是對於幣——勞（ $G—A$ ）的關係。反之，由可變資本之增加，在同一尺度上增加了輔助貨幣之數量，這種輔助貨幣之數量發生於流通範圍內用於購買。由資本主義生產範圍之發展，在此間採用了信用，自然，經常的增長是絕對的，但還是極大的相對：幣——生工（ $G—P_M$ ）之迴轉經常的隨幣——勞

(G—A)之迴轉而增長，其後，信用範圍比着現貨幣範圍以增加。

觀察資本之循環過程，我們並沒有得到信用作用之新定義。否則，在這種場合下，如果我們觀察迴轉時間對於貨幣資本之影響就不同了。於是，我們知道了，資本循環運動定期的解放了相當的貨幣總額。就是說，有一時期中貨幣不能夠生長利潤，於是產生了這一種傾向，用可能去阻止貨幣之季期的狀況：這個任務之解決，只有信用，信用由此恰恰又走了一種新機能。現在就轉到研究信用關係發生的新原因的問題了。

(一)貨幣資本之定期的空閑及季期的情況

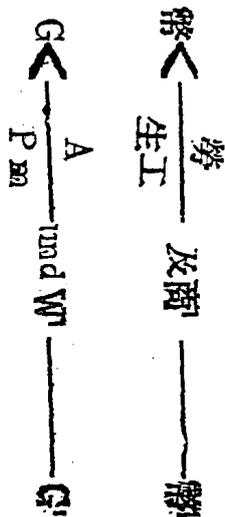
「經過生產範圍的資本運動及流過程之兩個形相在時間上，是以次完成的。在生產範圍內停留的永績是其生產時間構成的，在流通範圍內停留的永績是其流通時間構成的。在資本循環運動中經過的一切時間，等于生產時間加流通時間之和」(註四十七)。

註四十七：馬克思『資本論』第二卷，第九三頁。

「資本的循環運動不是個別行為決定的，而是所謂資本週轉的定期過程決定的。這個週轉之永續，是其生產時間加流通時間之和決定的。這個時間之總和即構成資本之週轉時間」（註四十八）。

註四十八，馬克思『資本論』第二卷，第一二六——一二七頁。

既然，在我們的圖系中，幣——幣（G—G'）之過程，每一次所必須的時間是構成週轉之時間。那麼，流通時間一定等于這個：



之要求的時間，而生產時間等于生產資本（資本Ⅱ）在生產中所經過的時間，即價值增加之過程。

假定某一資本週轉時間是九個星期構成的，在此數目內生產時間用了六個星期及流通時

間用了三個星期。假定生產一個星期必需一千馬克。爲的是一直生產到底，六個星期不間斷生產，資本家的要永續的生產在三個星期必需投入資本三千馬克（生產資本，生），三個星期去流通。這三個星期第一部資本已入了流通範圍，他對於生產過程處于這樣的一種地位，假設他已完全不存在事（註四十九）。所以，在流通時間需要輔助資本，此輔助資本對於墊出的資本等于流通時間對於迴轉時間，所以我們的例子，乃是三比九（3:9），或者收足資本只是構成全資本之三分之一（~~總~~）。

註四十九：馬克思『資本論』第二卷，二二七頁。

既然，生產不停留於三個星期，在資本家必需有的不應是6.000馬克，而應是9.000馬克。但是，此既收足的3.000馬克開始僅用於流通時間之始，就是說，自第七個星期開始，而前六個星期則無有事情。這樣的空閑及3.000馬克之不活動經常的復演。這3.000馬克在第一勞動期就變成爲了商品資本，第九個星期之末就賣妥了。現在資本家手中有3.000馬克，但是第二個勞動期自第七個星期又開始了，——現在僅僅有他的一半。在這些經過的時

間中就用輔助資本3,000馬克，所以，勞動期終結了還要3,000馬克；在開始的3,000馬克中又抽出了3,000馬克，這個過程一再復演。

既然，爲了維持生產過程之不中斷，他必須不把資本流通來中斷，而設立下必需的輔助資本，在這種情形之下，貨幣資本對於購買生產工具及勞動力的關係當作購買工具使用。輔助資本不經常的創造剩餘價值，如同他不能經常的當作資本用：循環運動之機體本身，他一再解放了用於其他時間之一部分時間。

『在全社會資本的觀點之下，此收足資本之或大或小的一部分，有比較永續的時間在貨幣資本之情況中（註五十），於此，空閑資本即等於此資本之一部分，這一部分占的時間，與勞動期或與多倍的勞動期比較，流通時期是過分的』（註五十一）。

註五十：馬克思『資本論』第二卷，二三四頁。

註五十一：馬克思『資本論』第二卷，二四七頁。

『所以聯絡收足資本（3,000馬克），必須變流通時間爲生產時間中的資本1（6,000馬

克)，這樣不僅增加了墊出的資本之規模及時間之永續（這對於投入於資本爲必需的形式），他甚至增加了，特別是墊出的資本的部分，這一部是以貨幣儲藏的形式而存在，所以在貨幣資本情況中就具有非實在的貨幣資本形式」（註五十二）。

註五十二：馬克思『資本論』第二卷，二三四頁。馬克思舉例中用的數目字與此地不合。引證馬克思而數目字又是我變通着加上的。

5,000 馬克不表現貨幣資本之總額也是可能的，因爲在貨幣中有季期的情況（註五十三）。我們的假定前提是在生產開始即需要 5,000 馬克，我們的資本家用一半作購買生產工具，而另一半則作支付工資之用。但是，資本家支付工資與工人是按天的。在這種場合下，必須由 3,000 馬克中，留出這一部分爲了經過六個星期的必需的費用，這一部分按星期減少到 5,000 馬克，將有季期的時期。這樣，同樣也是可能的，一部分生產工具，例如，煤，在生產期開始之時不必一定買，而在整個的時期分開來購買（相反的情形也有可能；市場關係或特別條件或幾個生產期所用之煤一定一次買足。這樣則勢爲停止把多大的貨幣總額變成爲

商品資本)。

既然這樣，在

$$\begin{array}{r} \text{商人} \\ \hline \text{勞工} \\ \hline \text{A} \\ \hline \text{G} \wedge \\ \text{P}_{123} \end{array}$$

的過程中貨幣很快的可以變成爲生產工具及勞動力，這同樣可以發生的，現在早已不說關於輔助資本一定有季期情況了。貨幣一部完成幣——商(G—W)的行爲，而另一部分則保持在貨幣形式之內，生產過程自身爲某一定條件決定的時候，同時在應用，或繼承幣——商(G—W)的行爲。他們自流通中僅有臨時的變動，爲的是在某一時機行動，應用。但在這種場合下保持了貨幣，執行貨幣資本實質的機能之一的情況。貨幣資本的實質是：因爲在這種場合下臨時不活動的貨幣是貨幣資本——幣(G)的一部分，等於在循環運動中之生產資本的價值。另一方面，自流通範圍內出來的一切貨幣存在於儲藏的形式。「所以，爲貨幣所採用的儲藏形式在此成爲貨幣資本的機能，完全和在幣——商(G—W)中貨幣之機能相同，

執行購買工具及支付工具的作用亦成爲貨幣資本之機能；原因之所在是資本的價值存在貨幣形式之中，貨幣形式此地是工業資本之情況，其循環運動自最後的一個階段到這一個階段完全是此環境決定的。此地又可以用規律來說明，在工業資本之循環運動中之貨幣資本，除去其貨幣的機能之外。再沒有完成什麼機能，即便貨幣這些機能也僅僅因爲是與成爲資本機能的循環運動之其他階段相關連』（註五十四）。

註五十四：馬克思「資本論」第二卷，四九頁。

第三，亦即最重要的一個原因之發生，是貨幣資本之有季期情況與由價值增長過程中增長了資本之方法相關連的；此地又必須指出所以形成不活的貨幣資本之其他二個主要原因。

拿工業資本的迴轉的觀點觀察工業資本，凡人都知道可以分成兩個部分。一部分資本全數用於個別的迴轉期，其價值全數轉移於生產品之上。例如，紡織吧，在紡織廠中每天生產10,000磅布，至每一個月底出賣，要計算與消費的棉花，塗油，光氣，煤，及勞動力之價值相適合，並且這種價值在資本家方面因出賣生產品而增長起來了。經過整個的一個迴轉期的

這一部分資本，即流動資本，另一方面為生產所必須的建築及機器等等是永續的用於生產過程之中而到一個週轉期完結為止。所以，他們的價值轉移於生產品上的只是一部分，等於經過一個週轉期所耗者之平均數。如果說，他們的價值構成100,000馬克，平均永續用於一百個月，那麼，每一次賣布，要計算上消耗的建築及機器費1,000馬克。這一部分資本用於全列的週轉期，這便是形成的固定資本。

既然，紡織廠主經常的自流通中取去貨幣入於固定資本，把他維持於貨幣形之內，那麼末了，經過了一百個月他的總和所達到的不是100,000馬克，他用于購買新機器等等。所以，此地便是儲藏之形成了，形成自身『是資本主義的再生產過程之要素：固定資本價值之再生產及集中——在貨幣形式中的，——或者固定資本之個別原索到現在已不是其時了，所以，也不轉賣自己的商品，此時 *in natura* 必須復興他』（註五十五）。

註五十五，馬克思『資本論』第二卷，四二二——四二三頁。

由此我們可以知道一部分資本家經常的自流通中，抽出一部分貨幣補償固定資本的損失

的部分。貨幣的形式存在；固定資本的價值可以用貨幣去補償，因為固定資本是這樣的，也永續的使用於生產過程之中，所以，*in natura* 不得不補上去。因此，固定資本之再生產有一定的能力，貨幣在此地是成爲必須的（註五十六）。只有貨幣在一般是作成這種可能，固定資本之價值保持于流通，同時能技術的永續用于生產過程之中。

既然，再興固定資本之方法是歸結於儲藏之構成，但是，貨幣資本之定期的不活動又件之而來。

在實質上貨幣資本空閑之最後原因，我們必須將他看爲是資本至義的積壘之特點。如果，剩餘價值在資本之實質上提前應用了，——是否應用於擴充舊的企業或作了新企業之基礎——他必須首先是達到了相當數量，此數量之限度，是依賴於該企業之技術的及經濟的條件的。但是由每種循環運動之終了，均是實現剩餘價值之相當的數量，而其開始時是在貨幣形式中的。一般的說，整列循環運動之完成時，實現的剩餘價值之總額不能達到大於變爲生產資本的。那麼，個別資本家不斷的積壘的貨幣總額，即是表現實現其剩餘價值的。末了，這些總額不能趕上爲生產所採用的。在此地我們達上了不活動的貨幣資本，所謂不活動

的貨幣資本是價值增長過程中抽出來的，經過若干時期他一定保持着貨幣形式而又走入生產使用中去。

註五十六：簡單的商品流通如何與簡單的生產品交換不同，就看城市商品的生產品之流通如何的不能使其各種構成部分直接相在交換就夠了。貨幣在此中起着一個異常的大的作用，此作用是在固定資本的價值之再生產的能力上表現出來（馬克思『資本論』第二卷，四二二頁）。

在簡單的商品流通之下，也可以發生儲藏。爲的這種必需只有商——幣——商（W——G——W）的過程中不完成第二部分，即幣——商（G——W）的部分，就是說，商品的賣主，實質上不去作買主，而把貨幣（Gold）儲藏起來。但是，在簡單的商品流通之下，這種情形是偶然的，是例外的。又一種與簡單的商品流通之不同之所在，乃是空閑及停止於儲藏中的不是簡單的流通工具，乃是貨幣資本：貨幣，他只是經過了價值增加之階段，他現在必不可避免的要走到價值增長之過程中去，又完成了貨幣資本。所以，他們在貨幣市場上相互壓

榨。

自資本流通之自身中產生了一種必要，貨幣在大小的範圍內是說明不活動有多少永續時間。這個意又是說明在整個的時間中他不能生利潤：在資本家的觀點看來，這乃是該死的罪惡。處於這種情形之下，資本所完成的犯罪，其罪狀多數是依賴於客觀條件，現在馬上便研究此等客觀條件。

(二)不活動資本之大小的變動及其原因

我們已經知道在資本的流通期中爲的是生產過程不中斷，要求有收足資本并且他有定期的不活動。如果在我們的第一個例子中流通期自三個星期縮短到二個星期，那麼，一千馬克則過多誓必分於貨幣形式之中。他如何的走到了貨幣市場及組成有用資本的收足部分。這個過多的一千馬克僅是以先存在於貨幣形式中的一部分；即是用作支付勞動力的一部分，有五馬克用來購買生產工具，即存在於商品形式之中的。現在他們全部是貨幣形式了，自某種

資本的循環運動之過程中分出來了。

『由比分出來的在貨幣形式中的1,000馬克，現在構成了新的財產設置，貨幣資本在貨幣市場上構成了新的組成部分。雖然，他們早就定期的採用了貨幣資本之空閑的形式及收足的生產資本，這樣的一種隱蔽情形是進行生產過程之條件，也是使生產過程不至中斷之條件，現在他們早不要求構成新的貨幣資本，——貨幣市場組成部分之一——雖然他們不代表無論什麼積壘的儲藏，更無論什麼早已存在的社會的貨幣貯蓄（因為他們存在於企業之開始及轉於流通之中）』（註五十七）。因此，在這裏我們看見，在貨幣貯蓄不變之下，貨幣資本增加的命題產生資本迴轉時間之例外的縮短：貨幣，以先在資本的實質上使用，目下豫知他又為資本所做成。

如果，反之，流通時間延長了，——加者二個星期——那麼，要求輔助資本二千馬克，這二千馬克必須由貨幣市場拿到生產資本之循環運動中（這種循環運動如以先樣的走入了流通）。1,000馬克——漸漸的由貨幣形式轉移於勞動力，其餘一個1,000馬克——可以很快的為生產工具。所以，迴轉期之延長了，是抬高貨幣市場上之要求。

註五十七：馬克思『資本論』第二卷，二五八頁。

對於迴轉時向影響之重要的原素如次：『迴轉期之多或少的永續是依賴於在特別意義上之勞動期，就是說，依賴於生產產品到市場上所要求的時間之期間，這又是根據生產之物質條件的，是使用資本之各種不同的範圍決定的。這些條件在農業中有極大的生產條件之自然性質，而手工工場中，在大部分的製造工業中，是與生產過程本身之社會的發展平行的變動』（註五十八）。

註五十八：馬克思『資本論』第二卷，二五八頁。

這裏有兩種傾向活動。技術的發展縮短了勞動期；個別商品的樣子生產的快些，所以脫離工廠而走到市場也快些，除此而外，如果說到關於商品售罄的問題，關於在廣或狹的社會中他們的生產問題，說明情形於此，與昔日比較生產商品數量增加了，所以，比較的大資本之迴轉亦較快了；技術之進步縮短了勞動期，以此加速了流動資本及剩餘價值之迴轉。這一

個進步，同樣的表示增長了固定資本，把他的迴轉期與流動資本之整列的迴轉比較永續些。固定資本比流動資本增長要快些。於是迴轉固定的增長資本總額之部分要慢。如果在信用方面，迴轉之慢是新現象，而第二個原因——第一個原因是一般的增加生產規模——是增加墊出的貨幣資本，於此後者之增加雖能夠有空閑。

『勞動期永續多少是發送之大小（數量的範圍，普通是以生產品以商品送入市場為準）決定的，他有條件的性質。按此條件之物質的基礎，可用之於生產之範圍，若我們用個人事業的觀點去考察則帶有幾分偶然的性質』。在此地之數量是在增長之中，隨之增長的是墊出的資本。必須這樣的注意，技術進步之結果多的數量有少的價格，以後要求相對的減少墊出的資本。

『末了，迴轉期有多少永續是依賴手流通期有多少永續，他特別是為市場局面之經常的變動決定的，出賣容易性之大小，是由於最近或最遠的市場上對於這一部分生產品之必需所發生出來的。除普通要求範圍而外，價格運動起着很主要的作用：在價格降低之下出賣被限制，於是生產又按以前進行；反之，在價格提高之下，出賣及生產彼此不防礙，或者商品

賣於生產之前。固然，以固有的物質基礎，作生產地方之實際的分配，是依賴於銷售市場的」（註五十九）。

註五十九：馬克思『資本論』第二卷，二八六——二八七頁。

若是在生產中產生了利潤，而在流通中僅僅是簡單的實現了利潤，因此推演一切資本有固定的傾向，均是按着可能性變為生產資本。因此傾向，第一，使流通成本費減到最小限度，第二，是商業技術發展為工具縮短了流通本身時間，并且因為商業技術之發展使商品有可能最快的賣掉。相反的傾向是固定的擴大了市場及國際分工之發展。此相反的傾向在其自己活動上為交通條件所軟化。

在結論中，我們還須指出資本迴轉時間之永續對於速度有決定的意義，此種速度是如何使剩餘價值再變成資本而積疊起來。迴轉期間愈是短，則剩餘價值實現於貨幣形式之內，亦愈是迅速，剩餘價值變成資本亦愈是迅速。

一切指示：資本的有機構成，特別是資本之固定構成部分對流動構成部分之關係，商業

技術之發達，迴轉時間則縮短了，此縮短是在交通工具發展之方向內引出來的——因此方向就產生了尋求更遠市場的相反傾向——局面的定期動搖之結果，使資本增長之速率也有了不同，末了，速的或遲的生產積累，——這一切情形均能影響到這裏即資本有季期及分量怎樣，其不活動的情況又如何的永續。

解釋這一點，還需要與一個重要的原因——與商品價格之變動相提并論。如果，原料之價格降低了，要生產於以昔日的規模中不中斷，於以先的例子中，我們的資本家每天所投的資本已不是1,000馬克，而是800馬克，所以其資本的迴轉全期不按900馬克計算，而按照8,100馬克，於此有900馬克便空閑了。「這樣一種成就以及現在不用的資本，應用於貨幣市場上的貨幣資本非他，乃是在9,000馬克中資本之一部分，這一部分原來是以貨幣資本的形式投入生產，而為生產原素價格跌落之結果所多餘出來的，他在這些原素中定期的變化——作成了多餘，企業一次不擴大，他就在以昔日的規模中進行。如果，這樣的價價跌落不與偶然條件相關連（例如，豐收，非常的輸入等等），而在供給原料的這些生產部的以內增加生產率，那麼，貨幣資本在貨幣市場上是絕對的膨脹的，一般的特別是自由資本，所謂

自由資本即是在貨幣形式中之資本：成就資本就停止爲資本的構成部分，早已把他應用了」（註六十）。

註六十：馬克思『資本論』第二卷，二六一頁。

反之，原料價格之抬高要求多的輔助的貨幣資本，所以，在貨幣市場上其需要亦隨着抬高而抬高了。

不消說，現在考觀時機對於爲局面情況所決定的貨幣市場運動上之定期動搖的時期，是具有偉大的重要性的。在價格繁盛之開始降低了，資本之部分的復原很快的就完成了，無疑義的流通期要縮短。當着局面達到了很高的水平，價格抬高了，流通時間亦要延長。在流通之需要，強烈的依賴信用，同時生產擴大之後，對於資本的信用的需要也增加了。流通期延長等於價格之抬高，收足資本的投入更成爲了必要，此等資本自貨幣市場上面下來，必不可免的要縮短現借貸資本之數量。

在一般的資本之迴轉期增長之內，是向着高度的有機組成過渡的。此不僅是實施資本之

大小增長，而且在生產過程中經過的時間他都有用了。時間之延長直通至目下所投資本未增長到他的出發點。例如，對於資本家要投10,000馬克，其資本之週轉期規定為十個星期。如果他採用新的生產方法，生產是需要8,000馬克，而現在的週轉期是三十個星期構成的，於是自貨幣市場上也需拿到60,000馬克，那麼，此六倍資本進行構造時間之永續。

資本的週轉期愈是永續，則愈是要求多的時間，於取自市場的商品等價（生產工具及工人的生存工具）在市場上於商品形式內增長。自市場拿到商品，就是給市場送貨幣的意思。在這種場合下，貨幣又是必經的形式，而是自市場上拿商品之價值償還之簡單的形式。貨幣之價值在此獲得了離商品存在的而存在。所以，用貨幣去償還商品價值是絕對必要的，因為只有用貨幣去償還商品，方才可以在其他的時間去完成。

——如果，我們假定這不是資本主義的社會，而是共產主義的社會，那麼，在共產主義的社會中貨幣資本則完成沒有了，所以，形式的變化也沒有了，這種變化只有實現於有貨幣資本的地方。問題簡單的歸結於此地，社會（係指共產主義的社會——譯者）必須須算需要多少勞動，多少生產工具，多少生存工具，在這個生產部門中方才不至於有什麼損失，例如，建

築鐵路吧，要長的時間，一年或許還多，但是無論生產工具，無論生存工具均未供給半點效果，不消說，這都是自全年生產，勞動，及全年生產工具，生存工具中扣除出來的。反之，在資本主義的社會中——這個地方的社會意識往往表明自己只是 *post tertium*，——能夠及一定產生經常的大的破壞。一方面有貨幣市場上的壓迫；反之，在貨幣市場較好的情況之下，又引起發生多的企業，所以又走向貨幣市場的壓迫一方面來。另一方面分佈於社會中的生產資本的壓迫。生產資本經常隨市場的變動而變動，只是貨幣等值相互在市場上排擠，隨有支付能力的需要增長，固然，這種支付能力的需要是不包含有建設的任何原素。由此，在生存工具之價格增高，猶之乎是生產資料之價格增高。在這種收形下，特別發達了公司的營業及資本之大轉移」（註六十一）……

註六十一：馬克思「資本論」第二卷，二八五頁。

迴轉之區別變化於此，決定再生產比例性之破壞，隨此——以後將再說——決定了危機。

既然，在以上研究的結果中，我們是：第一，社會資本之總額的一部分在生產中使用，在貨幣資本中經常的表示出季期的情況；第二，不活動資本之大小是有大變動的，這些變動一定表示出對貨幣市場之直接的影響，對於貨幣資本之供給與要求亦然。

但是，資本的不活動情況是與資本的機能——生產利潤——相矛盾的。於是不活動資本有走向最小限度之傾向。此任務之解決，乃是構成的信用機能。

(三) 不活動的貨幣資本以信用為媒介變成為有用的貨幣資本

什麼方法能執行此機能，已無再加解釋之必要了。我們早已知道，資本循環運動之過程中定期的解放了貨幣資本。但是，這種貨幣資本是自某一個個人資本的循環運動中成就的，如果信用媒介在第二個資本家仍有效，則在其他一個個人資本的循環運動中亦可視為貨幣資本去應用。所以，定期的空閑資本為信用關係發展建立了一個存在的基礎。

這是說可以定期走向資本不活動情況，現在變為信用關係之發生的原因的時機，均是影

響不活動資本之數量，現在是決定信用之擴大及縮小之時機了。

如果，例如在某一資本之循環運動過程中逢上中斷，如果這樣的使資本固定的停留在貨幣形式之內，於是在此地形成隱蔽的（不出面的）貨幣資本，這些貨幣資本利用信用，分佈於其他資本家。在生產過程中可以觀察到，在生產中沒有中斷，這是依靠全年之時間的——是否是自然條件的結果（農業，狩獵，糖業等等），或者是條件性質之環境的結果，例如，所謂四季工作。但是無論那一種空閑的貨幣資本在信用為媒介之下，這種貨幣資本又可以使用於其他的生產目的，若於個人資本迴轉之外，則便空閑了（註六十二）。

註六十二：銀行之平均營業便基於此，至於銀行營業是以貨幣資本供給於工業區的，在農業區中的空閑尚最後的是需要貨幣。有什麼影響說明此條件，證明以下的例子，而對於現代造皮鞋的關係。在皮鞋廠中流動資本不到一年有兩個迴轉，雖然，是製造一雙靴子也僅僅方才平均繼續三四個星期。還要說明這些，在全年主要的訂購是在聖誕節及復活節之前的數天。其餘時間生產的高品多堆積在貨棧以內，因為在此期之前是沒有人來取的，在一切場合下鞋商若是支付只是用協定的供給。

Karl Rehe, "Die Deutsche Schuhgrossindustrie" (『德國的鞋工業』)。聊內一九〇八年出版，五五頁。

在同時，這些情況表示爲信用有用之一定的影響。『四季事業之特點就看出鞋業的企業能依賴於銀行事業。大的總額在主要的季期之後，則交付於銀行之內，其餘一年時間中爲支出之必需數目，發工資及其他的支出，甚至在匯兌幫助下支付原料或借用支票營業』（同書，五七頁）。

反之，如果循環運動在這樣一個階段上中斷了，於是就沒有什麼貨幣資本可以空閑了，於是中斷過程也成爲必要了，不，準備基金必須同樣保存於貨幣形式之內，或者在信用制度發達的條件下向信用發生流通。

既然，循環運動之就身本有資本的信用代表示可能。所以，貨幣往往代表流通之成本費，於是資本主義的生產帶了一種傾向，即很很的發展自己的力量，而不與增加貨幣資本之尺度相符合，這樣信用不簡單的成爲可能的，而且成爲是必需的。

另一方面，流通過程的任何一種破壞，商——幣(W——G)或幣——商(G——W)過程的任何一種加劇，輔助資本，準備資本均作成爲必要的，無此，則不能維持生產過程中之不中斷。

我們已經看到，*Ceteris Paribus* 貨幣資本之數量是依賴於商品價格之總額，經過流通範圍。因此，如果在循環運動過程中價值發生了變動，那麼，這就是表示對於貨幣資本數量之影響。如果價格提高了，則連繫於輔助的貨幣資本：『破壞愈大，則工業資本案所佔有的貨幣資本亦愈多，企望其轉移亦愈有可能；那麼，以資本主義生產方法發展尺度，擴大個人生產過程之規度，於是增加了墊出的資本最小限度的分量，這種情形與許多其他的情形相提并論，則爲工業資本的機能，更成爲大貨幣資本案——個別的或股份的——之壟斷』(註六十三)。

註六十三：馬克思『資本論』第二卷，七九頁。

既然，銀行對工業是統治的，那麼新時代最重要的現象，在時代之前的預言，當那時還只是此過程之胚胎而已。

但是，結構是空閑的貨幣資本之上的信用，是與支付信用有區別存在的，所謂支付信用是產生於簡單的商品流通之基礎上，產了生貨幣機能之簡單的變更。但是還需要作更進一步的研究。

第五章 銀行與工業信用

信用之開始，是貨幣機能的變動視爲支付工具的簡單結果。如果支付是在許多時候以後完成的，那麼，實際賣出是發生於當貨幣貸出（Credit）時才發生的。這是說，此種信用形式是以商品佔有者存在爲前提的，而在發達的資本主義社會中即生產的資本家履行。如果，我們假定此過程視爲個別的及一次的行爲，那麼，簡單的說明他如次，資本家甲有充分的貯蓄資本爲的是希望由資本家乙處收回，資本家乙，於此時購買不支出支付工具之必需的總額。在如此的單方面貸出之下，資本家甲必須有洽洽是如此多的充足貨幣總額，此總額到期即支與資本家乙。這裏并不是經濟，而是簡單的貨幣轉移。在其他一種場合下則不然，如果支付的要求本身當作支付使用，如果資本家甲不簡單的給資本家乙信用，而在資本家丙可以利用信用，如果這樣資本家丙以期票付了資本家乙。資本家丙當時一定發生支付於資本家乙，如果支付於資本家乙，又是用資本家乙的期票，那麼，甲與乙之間，甲與丙之間及丙與乙之間

是沒有貨幣而完成了賣買行爲的。如此說來，貨幣只是用於保存的，如同貨幣一定視爲是在生產資本家手中的輔助貨幣資本（爲商品資本之流通過程），於是生產資本家本身又保存着貨幣資本。期票執行貨幣的機能，視是信用貨幣使用，代替了貨幣。流通過程之大部分，是最大的及最集中的生產資本家自身間角逐。一切契約在原則上，均可以用期票爲幫助去實現；這種期票大半是相互抵押的，某些現貨幣總額僅僅爲的是隱蔽着差額。因此，信用是生產資本家彼此相互爲靠的。資本家彼此相互貸借商品，以其商品資本爲代表品；這些商品是簡單的價值總額的供給者，這種總額以出賣行爲爲早經實現成了貨幣爲前提，這是價值形式之公認；所以，商品——某一定貨幣總額之供給者，用期票來表示。這個意義還是說期票的流通是基於商品流通的，而這樣的商品在出賣行爲中，早已變成了貨幣，雖然，此種變動還沒有採用公認的形式，而是由買主方面之支付契中之私人行爲（註六十四）。

註六十四：如果只看到期票依賴商品交換之完成上，那麼不用說此交換成爲公認的形式，只在那個時候即期票相互抵押的時候，區別平均了現及不現期票，用貨幣去償還，那麼，可以走入商品證，勞動貨幣等等烏托邦之內，信用符號必須是直

接的——脫離金屬獨立的——商品價值之代表者。

此地這樣研究信用是表示生產資本家彼此信賴相互，我們定名為流動信用。我們看見了流動信用代替了貨幣，就是說，節省了很多金屬成本費，因為信用作成商品的讓渡，沒有貨幣也是可以實現的。信用之擴大，是基於商品讓渡之擴大上的，這裏又說到商品資本的問題——即關於生產資本家間之契約問題——那麼，他是基於再生產過程之擴大的。再生產過程之擴大——在生產資本形式內就抬高了對資本之需要（對機器，原料，勞動力及其他等之需要）。

生產之開展，即同時是說流通之開展；流通過程之增長是信用貨幣之數量增長為媒介完成的。期票流通增加了，他所以能夠增加，只是因為加入流通範圍的商品分量增加了方才增加的。所以，完成了流通之擴大并不引起對金幣需要之加劇。貨幣資本之供給及需要的關係，同樣也是停留不變的：隨着流通工具需要增加，可以相同的及一樣的尺度增加其供給，猶之乎在商品分量增加之基礎上，信用貨幣也能夠如此增加分量。

既然，此地期票流通是增加了（註六十五）。可是沒有任何必然，說信用增長變動了對生產資本之實際原素的供求關係。反之，彼此是以同量增長的。生產過程擴大，所以在數量上生產商品是為生產的擴大規模所必需的。這個是說明：信用增加，生產資本隨着增加。在期票流通的增加中，有這一種或他一種之表現。但是這與對於貨幣形式中資本之供求關係上的任何變動沒有關聯的。僅有在這些場合下，要求能影響利息水平。所以增加信用——如果這恰恰是流動信用——能夠與不變的利息水平相吻合的。

註六十五：在整年中發行於流通中的期票總額為百萬馬克：在一八八五年——一二·〇六六，在一八九五年——一五·二四一，在一九〇五年——一五·五〇六。在這些年中間為銀行所收支的為一·九六五——一六%，三·五三〇——二三%，及八，〇〇〇——五一%。在此總額內自然期票沒有上昇，同時在流通（質押的，存款的期票等等）中也未下降。W. Prion, "Das deutsche WechseliscontGeschäft", 萊坡集，一九〇七年出版，五頁。

期票的流通爲實際的有效契約總額所限制。國家紙幣能夠於過多的數量上發行，於是會降紙貨幣的個別標本之價值，全總額的價值沒有什麼時候是可以變動的；反之，期票的發行，以其本質只能在有能效的契約上，因爲期票是不能在過多的數量上行發的。如果，公司營業帶了買空賣空的性質，那麼期票自然是不值錢的。但是，在一種期票無有價值了，一些不防害其他期票之分量。

如果期票不能在過多的數量上發行，這是沒有意義的，貨幣總額停滯於此內，不能有所過高。如果，發生危機了，在危機中商品是不值錢的，支付的事宜也不能完成履行。銷售阻礙，使商品變成貨幣是成爲不可能的。機器工廠主，清算自己的機器出賣并支付受收期票，他由買主處得來的期票用什麼方法也不能抵押。如果他沒有工具，他的期票不值錢，在此時他就發賣商品資本（鐵，煤現在變成的機器）（註六十六）。

註六十六：但是，如果商品有規道的流通被什麼非常的非經濟的所中斷，即所謂偶然事件（例如革命，戰爭，等等）所中斷，那麼，將合理的將經過的規道的流道時間中扣除中斷的時間去觀察，這些事件可以不算在內。爲期票所作的救濟法例即

作成這樣一個方法。

期票信用是流通過程完成以前的信用，是代替在流通期中必要的收足資本之分佈的。生產資本家本身彼此債賴流動信用；只有在這種場合下，資本自流通中還原而不再有成就，貨幣方才必須委於第三方面——銀行。銀行在這種場合下，如果在商品之賣出中發生什麼滯，於是期票流通的條件是這樣：是否因為在某些時候商品出賣為不可能的，是否因為銀行的目的是投機等等。在這種場合下銀行只是執行及完成期票信用罷了。

所以流動信用擴大生產基礎是為貨幣資本決定的界限，在資本家有：這種資本在很大的尺度內變成為信用的上層築物之基礎，成為期票的平等差額及在期票無價的場合下之準備金。

在現貨幣上之經濟若是愈多，則期票相互補償亦愈多。為此，我們必須這樣說：期票必需彼此收集及對比。這種機能是為銀行所執行的。底下我們必須說到貨幣之經濟化，是在這

樣的尺度上很大的增長着的，這就是這一種及那一種期票多半是實質上視爲支付工具使用的。但是期票之流通愈是擴大，其支付能力亦愈是有保證。標明此等期票的信用能力是必要的，因信用在實質上是當作流通工具及支付工具使用的。要解決此任務則必須研究銀行。銀行執行這一種或那一種機能，購買期票。購買期票早經成爲銀行家爲信賴信用之表示。銀行家以銀行信用代替商業信用，——用其固有的信用：銀行家發行銀行鈔票以代期票，代替工商業的期票——固有的期票。實際上，銀行鈔票非他，乃是銀行家的期票；拿到他比了拿到工業家及商人之期票還好些。所以，銀行券是根基於期票流通上的。如果，國家的銀行鈔票用商品流通之社會必需的最小限度爲保證，而期票卽是以商品契約爲保證，所謂商品契約是資本家自己完成的私人行爲，那麼，銀行鈔票用期票爲保證，用支付契約爲保證，支付契約是資本家自己完成的，是交換完成的。在同時，發行銀行鈔票爲貼現期票的數目所限制，此種數目以其自己的秩序是爲完成的交換行爲之數量所限制。

原來的銀行鈔票非他，乃視爲是銀行期票，這種期票用來代替生產資本家的期票（註六十七）。在銀行鈔票尚未出現之前，期票在期滿之前常在流通中流通，供給成百的人簽用；

反之，銀行鈔票原來以期票的模型發出了各種不同的總額，但不是什麼如圓形的總額。他們不常常供給同樣的性質於持期票的人。「在先時沒有用銀行發行兌換券的習慣，持有此種券的人遲早是向着發行該券的人兌現的；固然，在最後這種兌換券是以支付的日子生息的（註六十八）。

註六十七：在生產資本家之下，我們理解實現了中等利潤率的資本家，於是我們說在此地工業家及商人是與借貸資本家及地主的利益不同的，借貸資本家收利息，地主收地租。

註六十八：James Wilson, "Capital, Currency and Banking", (『資本，流通與銀行』倫敦一八四七年出版，第四四頁)

這種變動——固然沒有破壞經濟定律——只有在與國家合作之下帶有的。立法的任務是在這裏，就是在保證兌換券之兌換；銀行鈔票之發行，直接的或簡接的限制於或變成爲某一種銀行所壟斷，這種銀行不消說就是置於國家監督之下的。在沒有國家紙幣的國家內，或是

國家紙幣之數量爲總額所限制的國家之內，他的總額距社會的最小限度還很遠，銀行券占的地位還是普通國家紙幣所屬有的地位。如果，在某一著名的緊急的時代銀行券是強制使用的，所以他們是國家紙幣（註六十九）。人工的調劑發行銀行鈔票之無支付能力，完全和要多發行銀行券的情形是相同。例如，在這種場合之內，往往在危機的時候信用破壞，許多個別資本家（所以期票亦多）之信用貨幣不支付，他們占住了流通中之地位，要求履行收足資本。定律告訴說不能支付，不久之先，在美國會違反過定律的，或者停止其活動，如在英國會停止培爾一樣。拿到銀行券就拒絕拿期票，或者銀行的信用震動風雲很大的時候能構成例外。如果在同樣的震動風雲中就發生強制使用或者直接發行國家紙幣。如果不是這樣做，就建立了私人的流通工具，如在美國最後的一次危機中所發生過的一樣，爲的是預防金融危機，這已經很少實際工具了，關於銀行鈔票之立法有累進的錯誤（註七十）。

註六十九：自然，如果銀行繼續用此等兌換券發生貼現券，是在期票及其他保證下發行的，那麼他們——和先時一樣的——執行信用貨幣之機能。這決不與國家紙幣相矛盾的；如果沒有保證可以發行，以此原因很快的就暴露出紙幣發行超過流

通的社會需要之最小限度，如果這種情形沒有，自然不發生什麼保證的問題。如像在這個時期，當着在英國停止兌換的時候，國家借債並不多，並且，銀行券之保證亦不多；洽洽用借債之數量在流通中之券能夠離開工商業之需要而增加。雖然，濟爾(Karl Diehl)很錯誤的說：「事實上是法定的支付工具同樣可以不兌現，此即所以不可不名爲『紙幣』的；在事實上，不因什麼懷疑引起兌現之不充分的義務（所謂懷疑不過是濟爾的誇張之詞而已，他完全不理解奧大利貨幣制度之經驗），固然，在這種制度之下，發行銀行鈔票不必爲的是放於貨幣的流通中：他們在借貸於國家或商人的名義發行，——所以是在某一著名企業之基礎上的，此等企業讓渡於銀行，處此之際完全依賴乎銀行事業之管理性質而不是依賴於券的數量，——也依賴實際上是發行了多少票，並且是在這些條件下即是否爲了國家及商業之正當的信用需要的，或者不然，自這種架子出來走向紙幣經濟中去，所謂紙幣經濟是可以威脅一切信用制度的」。(Karl Diehl: "Sozialwissenschaftliche Erläuterungen zu

Ricardos Grundgesetzen der Volkswirtschaft" (『李嘉圖的政治經濟學原理詳解』)

萊坡集一九〇五年出版，第二冊，第二三五頁。濟爾沒有看見銀行券之發行間的現存區別，其基礎是在期票的貼現，即是在商品迴轉上，商品迴轉要求貨幣，貨幣之傳佈洽洽爲信用貨幣爲借貸於國家所發行的券那樣。銀行鈔票代替了支票，即另一種信用貨幣之同一種形式，而期票實際上乃是表現商品價值的。反之，在國家方面的支付契約之下，發行銀行鈔票給與國家購買商品之可能，爲商品在國家沒有貨幣。如果，國家在貨幣市場上發行公債，國家就得到了在流通中的的貨幣，以後又回到了貨幣市場。在流通中貨幣數量之變化，不是必然的。國家對銀行的流通洽洽是因爲國家不以任何其他信用爲前提，而國家給與銀行鈔票以強制手段，是因爲不如此銀行可以倒閉。爲了借貸發行的券是補充流通的，並且是可以不值什麼的。同樣有以下的情形，如果國家不用其他簡接方法向銀行求助，那麼發行紙幣對於他有必要一定是爲了支付。區別在此地，簡接的方法對於銀行是有利益的，因爲銀行有「借貸」的利息可得，貸金只是值保存的成本費。正因爲如此，李嘉圖又起來反對英格蘭銀行並提出了他的要求，爲了國家以自已例外的發行紙幣，——在此地，

李嘉圖無疑的是把國家紙幣及銀行券混爲一談。這不是沒有趣味的，是說話的好機會，在李嘉圖註釋的草稿中（他的 *Proposals for an economical and secure Currency*）說在奧大利有若干部分的實現了『純紙幣制度』，這些實現的恰恰就是證明李嘉圖在理論基礎之謬誤性所在。

註七十：資本主義的社會，在立法中站在純社會問題的前面，提出貨幣的問題。但是社會並不認識自己。社會固有的運動定律由此把他們隱藏起來：只有用很困難的理論方才將他們揭開。但是有趣得很，指導的級層反對此結果——獲得的理論——之理解。我們已經不說，關於貨幣資本家們的狹意的利己利益，他們以爲在銀行立法的問題上，自己是最合適的人：貨幣流通及銀行鈔票的流通定律，不能是避開勞動價值論；在英格蘭銀行的立法中他是 *Currency* 學派原因的勝利，雖然制勝的困難他們理論在歷史上，理論上早已被圖克，傅拉頓及偉森等的著作指出其不合理了（*ad absurdum*）。歷史的絕美諷刺之所在，是此理論——在某一階段前之基礎上——能夠放逐了李嘉圖本人，一般的說，李嘉圖是努力研究勞動價值論的，

在此種場合之內由於感覺之下，紙幣經濟實際上有成立單獨理論之必要。

資本主義社會的無政府性質在每一種社會問題之自覺的及理性的調劑的最高階段內感遇上了困難。由各種不同形式國家的嚴格的及寶貴的經驗之基礎上用運動及漸變使調劑認識很正確的原則，但是在其力量以內不是給此原則一個總的應用的：這種情形可以用美國的，英國的——至少是說用德國的立法及銀行券政策來說明的。現代資本主義國家社會取得一個一體的完整的理論作新考察還少可能。新考察發生於什麼果敢的凱納坡之前，這個人向來不注重新事實的。不丢掉其解釋而能創立了新的考察，那不過只是系統的術語而已。

管理貨幣流通及信用流通純是社會的任務，那裏，現在發生了將此任務交代於國家的一個要求。但是資本主義的國家為各種階級利益所分割，為是很快的引起懷疑來反對此要求，誰危懼此級層力量之增長，他就服從國家。鬥爭往往是用和議結束：特權私人社會之下用國家廣大的監督。給資本家私利益加上一種轉移或限制，在另外一種場合下是社會必需的。國家銀行之指導者私人的利益無論如何不與此銀

行之力量發生必需的聯繫。在收穫利潤上有時利用國家信用爲私人謀利益也是有的，實際上是有極大的危害。此任務之社會性質就是要轉移或嚴格限制在利潤中私人的謀利。

期票亦復如此，兌換的銀行鈔票（不兌換的券在本質上非他，乃是用強制手段發行的國家紙幣）同樣不能夠在過多的數量上發行（註七十一）。由其空閑出來的流通——在銀行鈔票不要這樣多，又返回於銀行之內去。若果把銀行鈔票去代替期票，那麼一定銀行鈔票之發行要遵守着期票流通之定律的，隨期票共同擴大，而信用則不失；支付工具——銀行鈔票——的信用在危機時代就失掉了，當着信用危機時即發生期票流通異常的減少的情形了，銀行鈔票及現貨幣與他們同遭此運。

註七十一：『我一點沒有動搖的聲明，關於我完全同意一八一〇年銀行的舊命令之誹謗的主旨，此等主旨是說銀行發行兌換券執行好期票之清算券，其限期不得過六十日，也不能在行動上錯過，如果你給多少兌換券，一定是有多少願意得到衆

人證明。以我的意見，此原則無論如何擴展，在這裏最大的真實及最深的了解在貨幣流通中之統治，自以此目的頒佈的命令以來所未有的 J. C. Fullarton, Loc. cit. P. 207o

由於銀行之發展，一切空閑的貨幣完全流入於銀行，在這個意義內商業信用為銀行信用所代替，期票很少在原始形式中視為支付工具使用，在原始形式中是流通於生產資本家之間，期票多半在變化形式中視為支付工具使用，所謂變化形式者即銀行券也。現在銀行間完成了抵押及差數隱藏；技術的便利，可能的抵押範圍擴大并且現貨幣數量減少的更大，在差數的支付上是必要的。昔日生產資本家本身握有貨幣，為隱藏差數之必要散發出期票。現在是成為過分的事了。貨幣實質上流入於銀行的存款中，銀行現在可以核算平準。所以，生產資本家保持於自己手中之貨幣資本形式中之資本部分縮減了。

銀行家用其專有信用以代替期票，那麼他在信用中需要的是僅要求不多的一部分固有資本於貨幣形式之內，是為的保證其專有的支付能力。銀行——以專有的，更明顯的代替不大明顯的信用——提高用於流通範圍內的信用貨幣之能力。銀行自身作成了支付要求之相互消

滅之可能：流佈的範圍更廣闊，繁殖的時間更久長，因為抵押之可能更多了。所以，銀行在不可言喻的範圍內擴大了信用的上層建築物，在此期票流通，生產資本家限制的範圍內達到的成功更大。

但是，銀行內的資本去貼現支票——就轉移到生產資本家之繁殖——不能認為是滿足。銀行存款之大部分多屬於生產資本家之賬房，自銀行事業日見發展以來，生產資本家多將自由的貨幣資本存放於銀行之內。如我們已看見過的這一種貨幣資本是構成期票流通之基礎的。但是，這是生產資本家階級固有的資本。用期票貼現給於此階級，好像這樣的，就是沒有供給新資本，而是簡單的在這一種貨幣形式中的資本（在支付的私人契約的形式中）為的另外一種貨幣形式中的資本所代替（銀行方面的支付契約，在支付的場合下是用現貨幣的）。關於貨幣資本僅說到他代替實現的商品資本，即是貨幣總額當在其發生中去研究。在特種貨幣——支付工具或購買工具——之前，在一切時間內我們應取其整個的機能。

不消說，用銀行信用去代替生產資本家的信用，除去發行銀行鈔票而外可以在另外一種形式內完成。在銀行券發行壟斷的國家之內，私人銀行是由這種方法代表生產資本家自己的

銀行信用，私人銀行以生產資本家之期票『入股』，就是說，用其署名供給他們并且以其自身保證自己的支付能力。因此，期票擴大了銀行信用，如果，他是被銀行券代替了，甚至提高了他對於流通的能力。什麼人都明白，商業——特別是國際商業的——契約之大部分在期票的幫助之下履行了。股份期票與私人銀行券之間沒有任何原則上的差異（註七十二）。

註七十二：『期票在國際交易之支付，是一個重要的生產工具。在昔時國家間之清算是以商品期票為媒介產生的；反之，在最後一百年之中銀行期票在一等地位上有很大的推動，如以先的商業期票在我們面前已消失了，從另外一種要求中發生，例如，自交易所的價值中發生的。在商業期票中消失了購買商品過去的行爲之特殊性質。在銀行期票中適合於此時代之基本特點，抽象仍向前進行。現在於商品交換之基礎上去說明已不可能了。唯一允許的結論是這樣的，此地發生滿足貨幣之要求，貨幣者，是自任何一種經濟行爲中推出的。現在支付方法已適合於國際信用

了。J. A. Sartorius Freiherr V. Walkershausen: "Das Volkswirtschaftliche System der Kapitalanlage im Ausland". (『外國資本建立之經濟學體系』) 柏林一九七〇年出

版，第二五八頁。

既然，在這個意義上流動信用，如我們使用的此術語，是歸結於信用貨幣之創立。所以，信用貨幣失掉了生產依屬的界限而視為現貨幣之總額。在現貨幣之下，我們理解足價金屬貨幣，這種貨幣是適應於某種貨幣制度的，銀貨幣或金貨幣加用強制手段的國家紙幣及金屬造幣，這一些貨幣在數量上存在多少，是流通的社會必需的最小限度決定的。

但是在流動信用幫助之下是這樣的，貨幣資本由這一個生產資本家過渡到另一個生產資本家沒有實現任何轉移，貨幣由另一個（非生產的）階級到資本家階級沒有實現任何支流，貨幣能夠用資本家變為資本。既然，如果流動信用代替了現貨幣，反之，這樣的信用，他的機能變成為貨幣了，後一種形式是這樣的：現貨幣或者是信用貨幣，自不活動的貨幣中變到有用貨幣資本，——這樣的信用，我們稱之謂資本信用。所以定名為資本信用者，是因為他為這樣的人供給貨幣，這些人購買這些生產資本原素的貨幣，將他們視為資本使用。

在前一章中，我們已經看到在資本主義的生產過程中產生了季期，而採取了儲藏的形勢，貨幣必須將視為貨幣資本使用。這是總額，此總額在時間上是與流通過程相關聯的，在季期的時候，總額要節省固定資本的補償，並且剩餘價值也不能達到積累之充足的規度。此地提出了三種任務：第一，必須集中個別總額，集中之後，他們不增長到為生產使用之必要規度；第二，必需允許他們在適當人之內繁殖；第三，允許在適當時間之上繁殖。

以前我們看到從流通中產生了信用貨幣。現在我們就自貨幣開始了，貨幣沒有功用；但是貨幣能夠完成其機能只有貨幣，能夠完成他們只有在流通範圍中。因此，信用視為資本信用不能是別的，僅僅是將不流通的貨幣放到流通之中。

固然，資本主義的信用，他置放在流通中僅僅是在引出許多數量的貨幣之後；他置放在流通中視如為變成生產資本的貨幣資本。那麼，他擴大了生產的規模，在生產規模擴大之下必然的要擴大流通的規模。流通達到沒有新貨幣之阻礙，所謂新貨幣是為了昔日流通之目的格外的利用，但是已是不活動的貨幣了。

在此地我們在經濟機能中又達上了慾望問題，經濟機能之所在是爲的集中不活動的貨幣資本，然後再分配他。

但是信用帶着另外的一種作用，與流動信用是不同的。流動信用之發生是在貨幣使用的時候視爲支付工具。出賣商品時有賒欠才有支付。貨幣在流通過程中可以節省下來，因爲可以用信用貨幣去代替。活動的貨幣在適合於總額時成爲多餘的，此種總額有時要用現款。另一方面，此地資本家之繁殖上沒有給任何新資本。流通貨幣簡單的給與其商品資本以貨幣資本的形式。

但是資本信用則不然。資本信用是表示貨幣總額之轉移，此種總額之占有者不能在實質上視爲資本的使用，對於必須使用他的人，乃是視爲資本。此總額之預定數是如此。在事實上，如果他不曾當作資本的使用了，那麼，他一定不能增加及保持其價值。但是，自社會的觀點看來，爲的是貨幣返還於債務者，每一次都是必要的：否則借貸不會有保證。所以是完成貨幣之轉移。在一般貨幣上說是不經濟的。這是說明資本信用的歸結於貨幣之轉移，不必須是自不活動的貨幣資本變成爲有用的貨幣資本（註七十三）。他如像支付信用一樣的不儉省流

通成本費。而在貨幣基礎不變之下擴大生產資本之機能。

註七十三：貨幣往往在利息下出貨，因為是爲了借貸。常常採用了資本的形式。此不然，每一種借貸貨幣他們的活動的機能如何，這些貨幣是否是新生產資本之出發點，或者是僅用於流通過程中已爲實現的資本，——在一切場合下，借貸貨幣是視爲資本研究，并且對於貨幣之要求乃視爲支付工具，自要求方面去混合他們，乃視爲是貨幣資本。

資本信用之可能性是自貨幣資本流通中的條件中產生出來的，是產生於個人資本之循環運動中的定期的不活動之中。一種資本家把不活動的資本放到銀行中，銀行則代表他們散佈於他種資本家去繁殖。

如果觀察資本家階級視爲一個整個的，那麼，貨幣已經沒有季期了。如果在這一個地方把貨幣儲藏起來，而信用很快的於其他流通過程上就變他們爲積極的貨幣資本。所以，在全體資本家階級是縮小了總資本之規模。達到此縮小是因爲流通中之拍節作成了貨幣轉移之

可能，並且在藏儲形式中貨幣失掉了不活動性。在這種場合下，爲的是預防流通過程之不規律性及其破壞，在全體資本家階級必定要不多的一部分貨幣用於儲藏的形式之中。

昔日在我們面前的有生產資本家（工商業資本家）他們完成其迴轉，例如，在信用貨幣幫助之下購買生產工具。現在生產資本家變爲貨幣資本家或借貸資本家了。但是，他所以能夠獲得這種性質，僅僅是經過那所謂貨幣資本，貨幣資本又期待變成爲生產資本，發生季期的情況。並且在一個時機貸出，在另一個時機他又服役於他種生產資本家了。借貸資本家開始時僅有過渡的性質，其後隨銀行事業之發展，其適合的機能隨成爲銀行的特殊機能了。

在信用媒介下現貨幣資本使用於更廣大的規模之中，比了沒有此媒介自然使用的寬廣多了。不活動資本用信用趨向于最小限度，此最小限度要求爲的是準備預防資本循環運動過程中之破壞或者是意外的事體。那麼，貨幣資本之不活動性，在若干時間在資本的循環運動過程中成爲個人的資本，信用則希望轉變成社會的資本。

同時很明顯的，爲生產資本家所投入于存款內並且反請求他們受定律決定，這種定律是由生產資本流通的性質中演出來的，是由其流通時間之永續中演出來的。經驗允許銀行瞭

此規律，規定存款中之最小限度，在經常中低於此最小限度他的總額不敷支配！只有依着此最小限度他們方才能夠在任何時候均表示適合於生產資本家繁殖之總額。

支票對於存款有直接關係，如期票對於他的關係是相同，不過在此地是隱蔽着罷了。支票與個人的存款相關連，期票根基於階級的存款。在實際上，資本家階級在繁殖上於期票貼現之下，首先是他的固有存款，——由此進行支付放出的期票，所以由此事實上得出賣商品輪流受入，他們又返於存款之內。如果，流動的收納縮小了，期票的收納亦減少，同時，輔助資本在資本家就成爲必需的了。於是他們減少了存款，隨此便須由基金項下清算他們會放出的期票。但是在此處登場表演的是銀行：他必須用其固有信用爲媒介而清付。如像期票流通基礎的存款，減小及縮小其自由部分，那麼，銀行則不能不特別的恐懼到擴大他的信用。流動收納的農業在此種場合下引起了對於銀行家信用之要求的激增，而後者不能擴大，於是對於銀行家資本——對於借貸資本之要求亦擴大了。這種現象在利息最高水平中表現出來。期票在實質上當作信用貨幣使用縮減了。用期票之處必須有貨幣，貨幣是由銀行中取出

米譯者加圈。

來的，因此作成了這樣的一種對於貨幣資本之要求抬高之感覺。所以，我們要在不變之下減少存款，而在利息抬高之下再抬高期票的流通。

早在前面已說明白了，存款的總額高過實際所有的現貨幣很多倍。硬幣分散於許多的流通行為中給了信用貨幣流通以基礎。每一次這樣的流通行為，現貨幣或信用貨幣均可放置於銀行家，如像存款。因此，存款的總額可以超過現貨幣總額許多倍，——在許多倍之內，是與貨幣迴轉數相適合的，因此是包含於信用貨幣之內。

甲有存款1,000馬克存在銀行之內。銀行復借此1,000馬克與乙。乙又以此數支付丙的債款，丙又將此1,000馬克存放於銀行之內，銀行又把他借出，再成爲存款等等循環不已。『存款盡着……兩重作用。一方面，他們……給與資本在實際上當作借貸，生長利息，即是他不在銀行賬房之內，而只是記於賬簿視爲一種存款者的財產。另一方面，他們視爲賬簿上簡單的文契而使用，存款者有多少相互的債務免除對於存款的支票及由於勘算記起；在這種情形下是否在同一銀行家方面的存款，是完全無關係的，銀行家記一個勘算的總額，轉移到另一個存款者的勘算總額，或者就在不同的銀行間舉行，此等銀行相互交換自己的支票，以界

限而支付』（註七十四）。

註七十四：馬克思『資本論』第三卷，第二分冊，第八頁。

到現在銀行在我們面前的活動有三：第一，視爲支付行爲的中間人，支付行爲以支付集合爲媒介擴大了及地方的區別之比較；第二，銀行實現了變不活動的貨幣資本爲有用的貨幣資本的機能，有用的貨幣資本經過銀行集合，分配，並且歸結於社會資本的循環運動在任何時候都是必需的最小限度。

銀行執行第三種機能，銀行收集一切其他階級之收入於貨幣形式而表示爲貨幣資本爲資本家階級繁殖。那麼，除此資本家固有的貨幣資本而外，均在銀行的生理之中，於是對於資本家是生產的使用，對於一切其他階級則爲季期的情況。

爲的執行此種機能，銀行必須勸導，集合一切在貨幣占有者手中是季期情況的貨幣，可能的借貸於生產資本家。主要的工具——以存款而給與利息并爲了存款方便建立分行（支店）。所以，這便叫做集中瓦解，——僅是『如此稱呼』而已，因爲他純粹是流行的，而非經

濟學的字眼，——是研究銀行機能之本質決定的；變貨幣所有的季期情況與生產資本家。

貨幣資本被銀行轉給於生產資本家去繁殖，在擴大生產中生產資本家有兩重形式的使
用：貨幣資本能夠要求或者為的是變他的流動資本，或者為的是變他的固定資本。在資本返
原的各種不同的性質上加以區別是重要的。貨幣資本——投於流動資本的購買上的——以適
當的方法而增長，就是說，其價值以經過的迴轉期於貨幣形式中整個的再生產及實現。此地
貨幣之增長僅僅漸漸的，迴轉期經過的長或短結聚於一切時間之上。增長的各種不同的方法
決定區別，於此很多貨幣結聚於銀行之內。銀行把自己的資本投於資本主義的企業之內，因
此該企業之命運與銀行有利害關係。銀行資本視為固定資本投入於該企業之內的愈是多，其
利害關係亦愈密切。銀行對於商人的關係比了他對於工業企業的關係保持有更自由的活動。
在商人資本具有的作用僅盡着支付的信用。用此去解釋銀行資本與商人資本間之關係比銀行
資本與工業資本間的關係，我們還可以看得出完全是不同的。

生產資本家在此等形式內得到自己的繁殖，銀行資本包含於由此根源以外的貨幣，如上
面講過的，——此等形式是各種各色的：有的是自固有存款中抽出來的，有的是以賬簿獨立

信用發現出來的，——以現在清算而營業。他們的區別絲毫沒有原則的意義；重要的只是在目的，在目的上實際又是使用貨幣：是否是在固定資本的部分，抑或是在流動資本的部分（註七十五）。

註七十五：分析商品，經濟學者不願意知道特別的形式定義，僅就其交換行為之內容觀察之；不然，置放於信用營業及交易所的營業之發達的形式中，他們在滑稽的相對形式中則不能夠達到底。以我的觀點，在 *Teitel* 的一般的著作（“Das Verhältnis der deutschen Grossbanken zur Industrie”（『德國銀行與工業之關係』）萊坡集一九〇五年出版）上，甚至有些優點，給了信用營業之形式以各種不同的意義。

但是，另一方面，資本的結聚要求銀行有比較大的固有資本，這種資本用於預備基本金及使用貯蓄的保證。所以，這是與儲蓄銀行相處於對立的場中，銀行的機能是表示在特殊意義上的信用；必須佈置許多的資本。如像英國的股份資本對此義務的關係則在異常低下的地位。『在優越的地位上 London and County Bank 在一九〇〇年的關係表現於數目字的是 4.38: 』

100 (註七十六)。用此種低下的關係却能說明英格蘭儲蓄銀行所分派與的紅利之最高水平。

註七十六：Jaffé, "Das englische Bankwesen" (『英格蘭銀行論』) 第二〇〇頁。

在發展之開始時，期票是代表信用的主要的工具。這就是支付信用，生產資本家所相互的信賴的，所謂生產資本家是指的營工商業的資本家而言；他的產物即是信用貨幣。當着信用集中於銀行內的時候，同時很強有力的隨支付信用共同推進了資本信用。在同時，信用是工業家相互信賴，可以用形式而變更。工業家一切在貨幣形式的資本，完全存放於銀行之內。是否以期票為媒介他們給以相互的信用或者他們利用信用去開他們的銀行，現在均不表示有絲毫的區別。於是銀行信用能占期票信用的地位，期票流通便縮減了。在工業及商業期票的地位上起來了銀行期票，此種期票之基礎是與工業家的義務對於銀行的關係是一樣的（註七十七）。

註七十七：差不多在一切事業的部門在開始可以注意——早已走到原料商業及半工場手工業中了——用現金支付之增長（在此處蒲里安 (Prion) 理解是銀行支

付)，在期票幫助之下舉行清算。利用銀行信用，特別是在採取期票支付的信用形式內，商人以清算營業或放出支票爲現金媒介而支付，其用途如同純粹的商業期票相同。必須強有力的連結於很大的及堅固的商業期票，因爲在商業週轉之頂點，資本主義社會以此吞併的過程沒有很強的增長了。甚至在很大的海洋商業，此範圍內即是由於今存在的期票形式中產生了最完備的，例如在麵包商業中，通常的支付是發出二三個月爲期的期票，如果僅是不採用銀行的期票支付，而即表明用限期支款券。事實轉變之基礎是在於買主用現款支付購買往往有得到很有利的條件，這些條件在結果又會是這樣的，因爲有此目的就加強了對銀行信用之依賴。其次，因爲商業期票尚在流通之中，帝國銀行與信用銀行之間隨展開了強烈的競爭，這個競爭和信用銀行各個別集團間之競爭是相同。權威的資本積壘于大銀行之內，在期票中進行適當的投資並且在競爭中降低了很好的商業期票的價格於帝國銀行的清付水平以下，直到私人清付之水平了』(Prison, *Loc. cit.*, P. 120)。

由支付信用到資本信用的方向中發展，顯露出走到國際的規模以內。英國是一個奇異的國家（荷蘭的資本主義對於早期的英國資本主義有類似的關係，我們在這方面不說），購買英國的生產品，開始便信賴信用，比較用現金支付購買的還占大部分。在現在情形就變了：用信用的亦非例外，但是不占商業流通的主要形式，不如商業信用相同而是爲的投資；顯露出以資本信用爲媒介把自己服從外國生產之趨勢。不少的工業國家（如北美合衆國，德意志）信賴國際銀行家，首先有法蘭西，其次比利時及荷蘭，後者早在十七世紀與十八世紀久就財政化了英格蘭資本主義；這些國家代表資本信用。英國占着中間的地位。因此在這些國家內的中央銀行中之金子運動就發生了區別。在英格蘭銀行中金子的運動——首先就是國際信用關係之說明者，如像倫敦——往昔唯一的完全自由的金子市場，而後爲金子集中了商業。在法國金子運動之完全自由擾亂了金禁政策。在德國——帝國銀行之管理有些影響。在英國給與的信用，以其本質是商業信用，英國金子儲蓄之運動首先是依賴于後者對工業及商業之平準。法蘭西銀行，由其大量的金子之儲蓄，商業債務比較不爲多，自由支配是很充分的。在商業信用震動之下，他恰恰去幫助英格蘭銀行。

銀行信用之相對的依賴商業，是因為對於銀行家有明顯的優越。任何商人與工業家均是有信用債務的，這種債務在某一定的時機就一定履行的。但是，在他們的履行上他現在是依賴銀行家之處理，銀行家限制信用，處此場合下此履行能夠成爲不可能的。這種情形還不會有過，信用之主要的分量是代表商業信用，銀行家在實際上是簡單的用期票支付與商人。反之，此地銀行家本身是居于信賴商業之臨末，得到期票支付；發出期票這件事是很慎重的，只有在最必需的時候才舉行，要限制信用的要來，因爲不然會擴大期票信用于無底。所以，這是其固有信用之經常在最高緊張的，到過于緊張之際是包含着破產的。在現在商業信用已經不起這樣的作用了，而主要的事體還是成了資本信用的，在這種關係之下，銀行最能夠實現其監督及統治的作用。

當着信用發展達到一定的階段的時候，爲了資本主義的企業是必須利用信用的，所謂必須就是與其競爭相關連的。在事實上，利用信用爲各個別資本家提高其個人利潤率之均衡。就以中等利潤率爲百分之三十，利息水平爲百分之五罷；在這種場合下，一百萬馬克的資本達到300,000馬克的利潤（自這些利潤中在資本家的簿記上計算企業利潤只250,000馬克，

而50,000馬克是計算自資本所生之利息)。如果有第二個一百萬馬克，則其利潤達到600,000馬克中減去50,000馬克，這個50,000馬克作支付第二個一百萬馬克之利息，所以，只有550,000馬克；他的企業利潤為550,000馬克，對於為固有資本一百萬在往時是供給企業利潤率百分之五十而代以百分之二十五。如果資本增長允許他擴大生產，並賤價生產，那麼他的利益將有更大的提高。如果在其他資本家利用信用不會達這樣的程度，或者是在更困難的條件之下，那麼他很順利的條件下資本家則能夠獲得補充利潤。

如果市場的行市不順利，那麼，利用信用的便利則又是另一種表現。如果資本家利用他人的資本而他降低其價格去適合于他要利用若干他人的資本：能夠降低到他的生產價格（生產成本費加平均利潤）之下，到了 $K+N$ （生產成本費加利息）的水平；于是他可以在其生產價格以下賤賣一切商品總額，而其固有資本上的利潤不減少。這僅是他人資本上的企業利潤而不是他固有資本上的。所以，在不順利的局面（即日人所謂的『不景象』——譯者）之下利用信用在價格鬥爭中給了一種優勢，如利用信用增長的尺度而增長。如固有資本，他是為生產資本家利用的，簡單的成為其企業之基礎，他們在他人資本幫助之下把企業擴充到很大，又決

定固有資本之規模（註七十八）。利用信用抬高企業利潤就是爲個人資本家抬高他們的固有資本。這種抬高在開始時并不妨害平均社會利潤率。但是，同時自然就抬高了利潤的分量，及積壘的速度。這些資本家首先或強度的利用信用，允許擴大生產規模，提高勞動生產力，在開始一定能獲得補充利潤的；但是在以後的發展過程中即會過渡到高度的資本有機構成的，普通的是擴大生產，利用信用生產與利潤率之降低有關連的。個別資本家提高企業利潤是鼓勵廣大的利用信用。在同時間，一切貨幣資本集合于銀行之結果，利用信用之可能更增高了。這個傾向是發生于工業中，以其自身之次序表示在爲銀行信用化的方法上一個反動。

註七十八：在某些場合下，信用高度多少，用一個例來說明吧，一九〇二年在“*Aktionär*”中一個摘要：以銀行公債支給工業家往往有百分之二十到四十的利潤。在 *Neusser Eisenwerk* —— 以先是 *Rudolf Daelen* —— 大會上一個股東提出意見，自一九〇〇年到一九〇三年企業的債構成百分之二十六，八十五，一〇五到百分之一百十五的日用；在一九〇三年有債 718,000 馬克，500,000 馬克爲銀行債，但其股本只有 100 萬 (*Jedels, Loc. cit, P. 42*)。

對於信用希望之加強，首先是要他對於流動資本有所幫助；固有資本之大部分均變成了固定資本，而大部分的流動資本是憑藉他人的資本。但是，生產規模愈大，資本之固定部分愈多，則流通資本限于信用亦愈成爲強烈。但是，如果固定資本憑藉信用，那麼信用化條件之根本形態即變動了。流動資本經過了每一次迴轉期則又變成爲貨幣資本；而固定的資本只有逐漸的，慢慢的變成貨幣，其漸漸的尺度是在永續期間之經過完結爲止。所以，貨幣資本預先就變成爲固定資本，永續期間多麼長，他在投資期間的長短亦如之。但是諸借貸資本，銀行分配他，自己之一大部分必須是處于這樣的情況之內，即是在任何時又必須存放于銀行裏來。借貸資本借出去變成爲固定資本的僅是這樣的一部分，就是存放于銀行的期間比較久的部分。任何個人借貸資本均不能有長久時間停塞着。但是借貸資本中的大部分還是經常的存放于銀行之中，這一部分之組成經常是變動的。但是這一部分又往往保持着相當的最小限度。固定的存放于銀行的部分，他可以實質上充當固定資本貸出。個人資本不能簡單的在借貸資本形式中變成爲固定資本；有時他可以停止爲借貸資本而爲工業資本之一部分，

於是資本家即由借貸資本家一變而為工業家。反之，此等最小限度常常存放于銀行內的，于適當的條件下變成爲固定資本。這一部分是：第一愈多些，第二，愈固定些，則存放于銀行之內的資本之總額亦大些。所以，銀行代表的是存放固定資本，不管在什麼場合下，均有充分大的規模，這是用來增長擴大工業的企業，並且一定比工業企業增長還速些。在同一時間銀行不能採取僅僅參預一種企業：一定而不可避免的顯露出有分別參預數種企業之傾向。這還是因爲要保證流通的支流的緣故。

自這種信用化發生以後，銀行對於工業的關係的障地就變動了。銀行是支付營業中簡單的中間人，只有在某一定時機企業狀況及其在某一定時期之支付能力上獲利。銀行發出期票，此等期票之本能是在商品下給與的借貸；銀行收買股票。在某一定市場情況之下以其正當的價格出賣。因此銀行活動之主要範圍是商業的比工業的多，除此而外，則爲交易所滿足其要求。在其對於工業的關係上銀行與生產過程之聯繫比了零售商人與工業家間與買賣行爲之聯繫更少密切。當銀行轉變到供給工業家以生產資本時的場合下則不然。那時候他的利益

不靠企業情況及市場行情：現在很快的走到關於企業以後的命運及關於市場未來的情況。由自動的受理堅固的利害關係，信用愈寬廣些，愈是相當的大些，首先就是借貸資本的一份變成爲固定資本了，則利害關係亦愈是堅固，亦愈是寬廣。

同時，銀行對於工業之影響就增加起來了。

信用帶有自動的性質，即是在信用中企業得之于銀行的僅僅其是流動資本，這樣到了要與銀行解脫聯繫時，比較容易做到。經過週轉期之後，企業能夠支付信用的總額及尋求新的借貸資本家。對此進行到了底，當開始借貸時即是固定資本的部分。於是可明白解脫此種債務只有經過充分的永續時間才有可能。企業與銀行聯繫停止了。但是在這樣的關係下銀行普通是立在很有力的一方面。銀行以情形分佈其資本。往往是準備到有用以形式——貨幣資本。而企業則聯繫到把商品又變回來成了貨幣，如果在流通過程中發生停滯，或出賣價格降低了，於輔助資本成爲必需的，所謂輔助資本，是由於以信用爲媒介獲得的。由於信用關係之發展，在每一種企業中資本之規模均作到最小限度，於是有一次偶然要增加現有工具，信用

營業便成爲必需的；如果他不能夠成功，該企業即能夠表示出要破產。分佈貨幣資本，銀行在企業之上獲得了一種優勢，資本則成爲生產資本及商品資本，聯合銀行資本方面的這種優越的力量則相當的脫離了單獨的契約，或許在企業則完全依賴此種契約。反之，在某些場合之下，銀行與有名的企業可以有某些密切的聯結，銀行的命運與企業的命運遂結下了不解之緣，銀行必須聽從企業的一切要求。在具體的信用關係中經濟上是那一方面依賴那一方面，就是那一方面具有資本的權威決定的，特別是在貨幣資本有很大數量的一方面。

對於工業的關係之變動，加強了集合的傾向，這是被銀行事業的技術決定的。分析此等傾向就必須區別成爲三種銀行的基本機能，這些基本機能能在支付信用（即在期票流通中），資本信用及發行營業中充分的表現出來，——要我們回述他們，則防礙進行。

國際關係的廣闊對期票流通首先有決定的意義。他要求國外聯繫枝連。第二，外國期票的流通比較永續的時期在事業中引起了一種必要，在這種場合下結聚多少的大工具。第三，

消除了不帶同等性質的期票支付抵押。所以，因匯兌的商業要求大的及齊整的組織。「自這種或那種一定的銀行營業之技術上是很簡單的，銀行營業之重要意義是在發展工業上使他更大的增長，——已經由此發生了集中於銀行事業之傾向。期票——國外的及國內的均是一樣——求其起源，是由於工業生產，用于原料及生產品之支付的，期票要求銀行事業的這樣一種組織，在大的規模中調劑期票流通上這樣的組織達到充分的繁盛，——特別是國外的期票——這樣的組織同時能保證個別期票之安全，就是說，要出很多數的土着的分行與外國的大雄厚的銀行保持着聯繫。不消說，期票是用于工業的支付及創造支付信用的；代表此等信用的機關還沒有任何的可能在信用工業的企業中自覺的及有規律去干預；銀行與工業間之關係不在信用的安全中及由貼現得的利潤中作必需的研究」（註七十九）。

註七十九··Jeidels Loc. cit' 第三十二頁。

爲的是與外國期票營業是有利可圖的，那麼，必須是把外國期票密切的聯合于期票均價(arbitrage)。這樣是必要的，一方面聯繫廣大，而另一方面有廣大的自由工具：爲的是清算

營業供給利益，他們必須在大的規模上很快的執行。期票清算營業根據于次：『在這些日子，當着（倫敦）要求巴黎的期票時，例如，供給是很大的，并且期票市價適當的抬高，——于是分佈于全法國的商號以其財產及信用利用此局面將期票聚集于巴黎，而巴黎的商號則聚集期票以待當地市場有利的條件，湊全適合于運往英國的總額』（註八十）。

註八十·Edgar Jaffé, "Das englische Bankwesen" (『英格蘭銀行論』) 第六〇頁。

資本信用的應用表現於結算營業的增長的意義之內（註八十一）。『在銀行對於工業關係上他們的意義是由於以下三種原因引出的：1. 企業之平穩的擴大，建立依賴信用的信用是有決定的重要性。2. 工業銀行事業的技術性質比上述的信用營業還大些，表示出對銀行事業組織之影響，但是他在銀行集中的方向上活動……對於工業之優越的關係……要求新的原則，要求銀行的領袖有工業的學識。3. 末了，工業清算營業代表銀行與工業一切營業之軸心；創業及發行的活動直接參預工業企業，輔助的參預工業企業領導中之理事會，——在一切許多

這樣的關係對於銀行信用均有密切的因果關係」。在同時，清算「給與銀行以很好的工具去斷定工業企業及檢查工業企業，經常的迴轉表示出事業之佳程」（註八十二）。除此而外，因為有了這些經濟的關係，銀行獲得了一種可能去密切的認識某一種企業，可以了解是否有利的關係，例如，在交易所的營業之下。另一方面，危險超出於信用之內，在工業企業上採取必要的手段作更進一步的監督是有必要的；而基本條件還是爲了這個——即是爲的企業的一切營業格外的與一個唯一的銀行來往。

註八十一：清算信用之本質所在是「他允許債務者在約定的金額中分配信用，整個的或部分的適合於活動的支付。這樣的清算信用對債務者是有利益的，因為他可以利用資本借貸，縮少執行的信用。反之，在清算信用以內放款在銀行是表現一種穩當可靠的安置，此安置之永續固然沒有限制，但是在債務者方面一定固定的有歸付」(Prion, *Loc. cit.*, 1011頁)。在書中關於德國此項營業之規模，寫道：「普通在清算利息以帝國銀行放款營業的利息水平爲準則，固然在銀行率不降低則一定的最小限度的分量，大概一般的是百分之五。除此而外，利息雖然大概是一致的，在

特種信用是依賴其抵押的實質及性質，在實際上尚為銀行扣除貼息，貼息實質上是保證事務的聯繫。貼息自該總額中扣除之後才是公開的實際的信用利用的，這是依賴於營業之迅速與否的。無論如何貼息變動了固有的利息水平對於借貸的人是不利的，個別獎約實際支付的比了過去各又現存的利息高百分之二——三。

註八十一· Teidels, *Loc. cit.*, 三十二頁及其他。

但是，如果銀行的機能視為是信用營業中之中間人，那麼，照着工業擴大的尺度要求銀行資本集中之增長，則銀行之機能以其自身之次序是一個發行機關要求大的集中。首先，此地於最有利益的營業之下，大銀行就表露出其直接的優點；他可以做成多數量的營業——營業愈多，則獲愈厚。銀行愈大，則發行鈔票愈有把握。他可以在其固有附屬者之間分散其發行之大部分。處於這種場合之下，銀行必須有可能用全付信仰分佈很大的總額，為此，又必須有很大的固有資本及在市場有大的影響。

大銀行能夠選擇合宜的時機發行鈔票，他憑藉自己的大資本供給交易所——然後他可以左右股票時價及保持企業的信用。對銀行發行能力之一覽，隨工業之發展而要求大增。自資本動員而生產擴大早已是僅僅依靠一個條件：技術的合理化。在同時，由其固有生產之多餘而擴大企業之憑藉喪失了在順利的局面之下直接的癩痢的擴大是可能的，所謂癩痢的擴大即對於資本的要求突然增長。工業只能在那些地方即是在有大量資本集中的地方得到資本：那只有在銀行中。在貨幣市場上不發現資本工業是很得到的。向銀行能得到資本，也只有在那樣的條件之下，銀行把資本放出又很快的回復來并且增大了，他的營業只是有簡單的手續的；股票分散的銀行固有抵押愈多，此種可能亦愈大，所謂固有抵押即在銀行中有償還他的貨幣；貨幣由銀行存款中取去即減少了他的消極作用。

所以，自銀行事業的技術之本身中演出一個傾向，同樣走向於銀行的集中，完全如走向工業的集中是一樣，不過工業集中只是銀行集中之主要原因罷了。

第六章 利息的水平

在資本主義生產的基礎上，任何一種貨幣總額均具有一種能力，在實際上當作資本去使用，即是說，能生產利潤。爲了生產利潤之必需條件是：此貨幣總額必須是投入于生產資本家之繁殖中。『我們假定，常年平均利潤率等于百分之二十。在此種場合下，機器價值爲100金鎊，此100金鎊是在平均條件視爲資本使用的，以中等的智略及順利條件，給利潤20金鎊，由此知道，支配100金鎊的人，在手中100金鎊卽可以變到120金鎊，或是生長出20金鎊之利潤。在這個人之手中有可能的資本100金鎊。如果這個人把100金鎊交付于他人一年，他在這一年內實際上視爲資本的應用了，卽交他生產20金鎊利潤之權力，生產了剩餘價值，但是剩餘價值對他不值什麼，因爲他沒有支付任何的等值。如果後者在年終交付有100金鎊的財產所有者，假定爲五金鎊（利潤之一部分），用此種形式他交付了此100金鎊之使用價值；使用價值乃視爲資本的機能，——這種機能卽是在生產中生產20金鎊的利潤。利潤之一

部分支付與該貨幣之所有人，名之爲利息，利息非他，乃視爲利潤一種特別名稱，亦卽利潤之一特別部分，這一部分乃是使用資本必須支付與資本所有人的，資本所有人將此一部分入于私囊。

『很明顯的，占有 $\text{£}100$ 金鎊，給與他的所有人生長利息，利息是他的資本生產的利潤之若干部分。如果他不將此 $\text{£}100$ 金鎊貸于任何另一個人，後此則不能生產利潤，對於此 $\text{£}100$ 金鎊的關係也不能當作資本家去使用他』（註八十二）。

註八十三：馬克思『資本論』第三卷，第二冊，三一五——三一六頁。

因此，貨幣佔有者將貨幣視爲資本貸出，當作借貸資本去使用他，經過多少時間以後，他又回復來并且增長了貨幣總額。但是，資本增加其價值只有在生產過程之中，聯結上勞動力的剝削及無償勞動。所以爲的是借貸資本家的貨幣資本應用於生產過程之中先生產利潤，他一定做作成生產資本家的貨幣資本。這種利潤現在陷於分割了：一部分以利息的形式付了借貸資本家，另一部分則存留於生產資本家之手。在規律的情形之下，利息是利潤的一部

分，利潤是利息最大限度的界限。利潤與利息間之關係是以此決定的。反之，利息不代表利潤任何固定的，不動的部分。利息之水平是依賴乎借貸資本之供求關係的決定。資本主義社會在這樣的供給之下表現自己於其關係之內的是貨幣的佔有者與生產資本家不分，或者換一句話說：在這樣的供給之下一切生產資本家均有其支配的貨幣資本。那樣，於是利息不能的發生。反之，沒有利潤的生產，而資本主義的生產也是沒有意義的：這樣與那樣在本質上都是一樣而毫無區別的。利潤的生產是資本主義生產的條件和目的。利潤的生產，剩餘價值的生产體現於剩餘生產品之內，是為客觀的條件決定的；利潤是直接的自經濟關係中生產出來的，自資本主義的關係中生產出來的——自生產工具與勞動之分離中生產出來的，自資本與僱用勞動之對抗中產生出來的。利潤的大小依賴於新價值，即工人階級在現有的生產工具幫助之下生產的新價值，因此，資本家階級與工人階級之間如何分割此新價值，是以工人的勞動力的價值決定的。我們在此地是假定客觀的決定原素除外的。

自利息言之則不同。利息自這此事實中產生的，他為了資本主義的本質，為了生產工具與勞動分離：自這此事實產生，第一不但是是一個生產資本家分配貨幣，第二，貨幣資本不是

任何時候均走入於工業資本之循環運動中，而他有時以不運動。這恰恰是對於貨幣資本供求之關係變動，借貸資本家能夠分生產資本家之利潤的一部分爲自己所有（註八十四）。

註八十四：爲了供求關係多少能夠幫助說明價格，供求必須是某種及堅固的分量。因此，有限有用論希望由此出發，他假定供給是固定的，即是說，有某一定的分量。因此壽彼得（Shumpeter, "Das Wesen und der Hauptinhalt der theoretischen Nationalökonomie"（「理論的國民經濟學之本質及要義」）萊坡集一九〇八年出版）完全站在有限有用論上出發，結果他把政治經濟學推到靜力學，他以爲政治經濟學必須是圖表，關於資本主義社會運動定律的學說。如此則極尖銳的及鋒利的與馬克思主義對立，而企圖代替以無結果的有限有用論，the final utility of final utility（有限有用之有限無用）以韓德曼（Handmen）的滑稽術語是如此。供給的大小在經濟上是很困難解釋的——供給的意義是說明在經濟規律中的生產規模。至於要求，則是生產及後者之分配決定的，以此定律完成社會生產品之分配。以其原因是決定利息之水平，但是決定供給之大小有同樣的困難。

如果，利息的水平是依賴於供求，那麼，我們提出這樣一個問題：供求是什麼決定的呢？在一方面，貨幣的使用在某一定時間是不活動的，在另一方面，資本家的使用貨幣之要求，他們變貨幣資本為有用資本。用資本信用去分配，是依賴信用資本之情況即利息水平的。一方面在資本主義社會之繁殖中的任何時間均有一定的數量的貨幣總額，此總額即是代表供給的，同一個時機在另一方面有用的資本家需要貨幣資本，生產及流通決定其規模。所以，在任何時機，我們有兩種定量相逢於貨幣市場之上，彼和此即視為供和求，決定『貨幣的借貸價格』，即利息水平。此種決定以其自身并不表現任何以後的困難；他們只有在分析利息水平變動之下開始。

首先就明白了，生產之擴大，同時則擴大了流通，對於貨幣資本之要求亦增長了。如果，供給如生產時一樣，而要求大增，則一定走到利息水平之提高。但這是很難發生的，因為供給之變動是隨着要求變動而變動的，要求變動以後，恰恰是供給的變動。如果，我們觀察構成供給的此貨幣總額，那麼，我們會看見，此總額基本是兩部分構成的：第一，來自社

會中有的現貨幣，第二，來自信用貨幣。但是，在流動信用的分析之下我們早已看見，信用貨幣是代表可變的原素，——由於生產之擴大則其數量即增加。生產的擴大其意義即是對於貨幣資本要求之增加：擴大對於貨幣資本之要求同樣要有增長的供給，此種供給是自生產擴大中押去的信用貨幣數量之增加決定的。所以，利息水平之變動只有在這些條件之下，如果是對於貨幣資本要求的變動比其供給的變動利害：例如，如果對於貨幣資本要求增長比了信用貨幣數量增長快，則利息的水平抬高。在什麼樣的情形下可以發生此種現象呢？首先，信用貨幣數量之增加要求現貨幣總額之增加，此總額在實質上儲蓄起來為的為在任何時候均可以生產信用貨幣之規模；其次，由於信用貨幣流通之開展，增加了現貨幣總額之這一部分，在這樣的場合下能維持隱藏的差數，於是信用貨幣才不相互補償。除此而外，由於流通之擴大發展了契約之數量，在此類契約之中信用貨幣僅僅是盡着不大的作用：總額——支付工人及用於小本商業中提迴轉之必需的——主要的是構成於現貨幣。那麼，此總額可以佈置信用營業，因為要求縮少現貨幣的部分，指定現在的另一種機能。結果信用貨幣數量增加，始於生產及流通增長之要求，至復原時以後，商品之銷售是很遲後或是不爽利。

在事實上，要期票與除出的商品相等，不相互補償，至少是把期票分開期限。但是，如果要放出的期票不補償，必須他們可以換現貨幣。所以，信用貨幣（即是期票或代以銀行券）早已不能如同以前的規模執行貨幣用於商品流通的機能了。在信用貨幣之兌換上產生了對於現貨幣要求之增長。就是說明實際使用的信用貨幣縮減了，回轉隨產生了提高對於現貨幣之要求，在補償上信用貨幣是必須的，由於要求之提高隨提高了利息的水平。

既然，如果利息之絕對分量是依賴於資本信用的情況，那麼，他的變動首先就是依賴於流動信用之情況。這種變動之更進一步的分析將在關工業局面之動搖的一篇中着手。因此有些與此相關係。

「利息高低的變動（就說變動方面，是在很大的中間永續時間的，並且在各國中利息的高低亦各有不同；第一是平均利率之變動決定的，第二利率中之不同及在信用之不同中決定的）依賴借貸資本之供給（假定用相同的情形，例如信用的因定等等），就是說，資本以貨幣的形式之借出，所謂貨幣非他，無非是金屬貨幣或銀行鈔票，而不與工業資本同，而工業資本是這樣的，在商品式之內在商業借貸之下借於自己生產之代理人」（註八十五）。

註八十五：馬克思『資本論』第三卷第二冊，三七頁。

我們不完全同意【馬克思的】意見。在馬克思，利息水平之變動是依賴乎資本之供給，以貨幣形式中出借——金屬貨幣或者是銀行券。但是，此地有一個問題，銀行券要多少呢。在英國，此地的對於馬克思的關係當然是很明白的是拿培爾立法條例來答覆的。金屬貨幣及銀行鈔票之總額是在流通中的硬幣總額中合併起的總額，儲藏于銀行的金子及一千四百萬鎊銀行券，這一個總額是流通中若干銀行鈔票發行的總額。實際上，銀行鈔票執行國家紙幣的機能僅僅是他們有多少是代表——或者至少是在倍爾時代代表——此等流通工具最小限度，此等流通工具可以用貨幣象徵去代替。因此，銀行券之總額在某一定水平上為定律所限。如果，提出一般的問題，利息之變動靠供給，靠借貸貨幣之數量。但是，借貸能貸出不在流通中之一切貨幣。在流通中的，第一，貨幣符號之數量適合于流通之最小限度變的需要，第二，一定的金額。金子之一部分用于內部流通需要之準備金（儲蓄），另一部分用于國際流通之準備金，因為金子必須執行世界貨幣之機能。經驗告訴我們，最小限度之總額必須以這

種及那種目的構成準備金。其餘以備借出，後來又構成了供給，要求在供給上是決定利息之高低。要求之本身是依賴于流動信用，以之而低賴「商業信用」，所謂商業信用是再生產過程之彼此互為代理。這種信用能以此尺度增加為少是依要求之增加，利息的水平上不生任何變動。此地不要忘記，要求之大部分為供給所滿足，同時供給隨要求而增加，信用之最大部分是「商業信用」或者如我們以先起的名稱，叫他流動信用。此地之供求，或者是（如果有利益），滿足要求是生產之擴大彼此平行增長的。這種信用能夠擴大，而對於利息之高低不生任何影響的；在此復原時期之開始這樣的發生擴大，在利息水平上不生若何影響。利息水平僅有在這樣的條件下提高，如果銀行的現金減少了，準備金將近于其最小限度了，因此，銀行就要提高貼現利息。他在最高局面之時期，因為流通要求多量金子（可變資本增加，流通資本普通亦增加，即是用于結算用的總額增加了）。對於借貸資本要求之大增亦恰恰是當了金子儲藏是最少之後，即金子為流通之增長的需要所吸收。金子儲藏之缺乏，可以去借貸，于是直接的擡高了銀行的貼現利息，所謂貼現，在這個時期成為利息高低之調節器。清算擡高恰恰是建立金子流動之目的。為謬誤的銀行立法作成的限制只是發生于此，即

是發生乎比純經濟條件之先。一切限制之謬誤這樣或是那樣的歸結于割去他們的基礎——在德意志是間接的，在英格蘭是直接的——任最小限度之值價降低，所謂最小限度即合于流通要求的限度，而此又為借貸資本之供給所限制。

所以，降低利息水平之傾向，是現金子儲藏對借貸要求之關係是很順利，或者不然，即金子儲藏之增加比對於借貸資本之要求更快為前提的。實際上，如果發達的資本主義之關係間自己比較，那麼，規定利息準備固定的降低之傾向是不可能的（註八十六）。這個傾向佈置的不可能是理論上的：金子之儲藏是與流通之最小限度同時增長的，金子總額亦增長，這個增長的總額在最高局面之下可以被擴大所吸收。

註八十六：此處我們有些經驗的材料，能夠歷年比較而不是證明利息水平之下降。斯密斯說當時荷蘭的利息為政府方面只是百分之二，為私人方面有賠償的信用能力者只是百分之三。在英國在最後一次戰爭之後（一七六三），不但是有賠償的信用能力之私人，即倫敦的大商家者是百分之五，比先前之百分之四，或四小數點五實增加了。圖克引證最後的統計證明說：『在一七六四年四厘債券會計局降低于

水平之下，至于 *Nancy Ditt* 以爲分之九七八分之五之利息出賣，三厘公債在一七六三年三月價爲九十六，在十月降至八十。但在一七六五年三厘債券在會計處又發行新的，普通有對高于水平之上，三厘公債則擡高九十二」。雖然，叔梅勒（『*Grundriss der allgemeinen Volkswirtschaftslehre*』（『普通的經濟學概要』）第二冊，第二〇七頁告訴說，早在一七三七年三厘公債就值一百零七了。自然，國庫券之時間是由許多環境決定的，不能作利息水平之證明者，但是在某些場合下此種時價亦大可注意焉。

固然，研究發行銀行之貼現利息同樣不能指出利息水平不變的下降之傾向。自阿爾甫德·史望奈博士之論文『*Zinsfuss und Krisen im Lichte der Statistik*』（在一九〇七年十一月二十六七日刊佈于“*Berliner-Tageblatt*”）我們引其下列之表（下表內注有『危機』字樣者即是當年有危機，在一八九五及一八八二——邦持死亡——亦算純投機之危機）：

五十五年來歐洲四大銀行之平均貼現利息

年 代	英格蘭銀行	法蘭西銀行	德意志帝國銀行 (一八四七—一八七五) 之普魯士銀行)	奧匈銀行 (前即國家銀行)
一九〇七	四・五四	三・三	五・七二	四・七二
一九〇六	四・二七	三	五・一二	四・四
一九〇五	三・〇八	三	三・八二	三・六八
一九〇四	三・三	三	四・二	三・五
一九〇三	三・七六	三	三・七九	三・五
一九〇二	三・三三	三	三・三二	三・五五
一九〇一(危機)	三・九	三	四・一	四・〇八
一九〇〇(危機)	三・九四	三・二	五・三三	四・五八
一八九九	三・七五	三・〇六	五・〇四	五・〇四

一八九八	三·一九	二·二	四·二七	四·一六
一八九七	二·六四	二	三·八一	四
一八九六	二·四八	二	三·六六	四·〇九
一八九五(危機)	二	二·一	三·一四	四·三
一八九四	二·一一	二·五	三·一二	四·〇八
一八九三	三·〇六	二·五	四·〇七	四·二四
一八九二(危機)	二·五二	二·七	三·二	四·〇二
一八九一(危機)	三·三五	三	三·七八	四·四
一八九〇	四·六九	三	四·五二	四·四八
一八八九	三·五五	三·一六	三·六八	四·一九
一八八八	三·三	三·一	三·三二	四·一七
一八八七	三·三四	三	三·四一	四·一二
一八八六	三·〇五	三	三·二八	四

一八八五	二・九二	三	四・一二	四
一八八四	二・九六	三	四	四
一八八三	三・五八	三・〇三	四・四	四・一一
一八八二(危機)	四・一四	三・八	四・五四	四・〇二
一八八一	三・四八	三・八四	四・四二	四
一八八〇	二・七六	二・八一	四・二四	四
一八七九	二・三八	二・五八	三・〇七	四・三三
一八七八	三・七五	二・二	四・三四	五
一八七七	二・八五	二・二六	四・四二	五
一八七六	二・六二	三・四	四・一六	五
一八七五	三・二五	四	四・七	四・六
一八七四	三・七五	四・三四	四・三八	四・八七
一八七三(危機)	四・七五	五・一五	四・九五	五・二二

一八七二	四·一二	五·一五	四·二九	五·五五
一八七一	二·八五	五·三五	四·一六	五·五
一八七〇	三·一二	三·九	四·四〇	四·四四
一八六九	三·二五	二·五	四·二四	四·三四
一八六八	二·二五	二·五	四	四
一八六七	二·五	二·七	四	四
一八六六(危機)	七	三·六七	六·二一	四·九四
一八六五	四·七五	三·六六	四·九六	五
一八六四	七·五	六·五一	五·三一	五
一八六三	四·五	四·六三	五·〇八	五
一八六二	二·五二	三·七三	四·二	五·〇六
一八六一	五·五	五·八六	四·二	五·五
一八六〇	四·二五	三·五六	四·二	五·一二

第六章 利息的水平

一八五九	二・七五	三・四七	四・二	五
一八五八	三	三・六八	四・二	五
一八五七(危機)	六・七	七	五・七六	五
一八五六	五・八	五・五	四・九四	四・二七
一八五五	四・八	五	四・〇八	四
一八五四	五・一	四・三七	四・三六	四
一八五三	三・四	三・二三	四・二五	四
一八五二	二・五	三・一八	四	四

史望奈以此表推論說：

「如果允許在十九世紀中之銀行貼現的統計中找出一般的結論的話，那麼，可以說沒有露出向上或向下之某一定的傾向。固然。官場的貼現低于百分之四，也只發生一定的時期，發生之早晚是依靠國家的經濟發展。在這種關係上，英國與其他

國家相距殊定。在那裏（即在英國——譯者），在一八四五年的利息水平是百分之三，一八六七年是百分之二又小二分之一，在一八七七年是百分之二。前一個世紀（即十九世紀——譯者）的在過去二十年來之柏林銀行最小限度貼現是百分之三，而在普魯士銀行及德意志帝國銀行時代在一八八〇年利息水平降低到低于百分之四。奧匈銀行貼現水平在一九〇年是百分之三又二分之一，在第一次衰弱時期中貨幣制度調劑之後君主如何設法渡過去了。進步指出銀行組成及貨幣制度因技術而完善，利息水平有向下之傾向」。

史望奈又給了以下的表：

五十年來歐洲四大銀行之平均貼現水平

年 代	英格蘭銀行	法蘭西銀行	德意志帝國銀行	奧匈銀行	各銀行之平均高低
一八九七——一九〇六	三·五二	二·八五	四·二八	四·〇五	三·六七

一八八七——一八九六	三・〇四	二・七一	三・五九	四・二一	三・三八
一八七七——一八八六	三・一九	二・九六	四・一一	四・二六	三・六三
一八六七——一八七六	三・二五	三・八九	四・三四	四・八五	四・〇九
一八五七——一八六六	四・八二	四・四八	四・八三	五・〇六	四・七九

「在一八五七年到一八六六年之十年間平均高低頂大，那時是構成了百分之四又小數點七十九；在一八六七年到一八七六年之十年間，他是百分四又小數點〇九。所以，還是高的；在一八七七年到一八八六年之十年間則降到百分之三又小數點六十三，在一八八七年到一八一六年之十年間的最小限度之水平是百分之三又小數點之十八；最後之十年（即一八九七年到一九〇六年——譯者）平均為百分之三又小數點六十七，所以，前二十年要比後日者高些，反之，比前二十年（一八五七年——一八七六年）之工業的及財政的復興更低的。」

由此觀之，利息水平不是用什麼利率決定的，而依靠對貨幣資本要求之大小決定的，而是發展速率之快或慢決定的，是繁盛時期之永續及須度決定的。

在這種場合之下研究，利息水平完全是沒有規律的，其原因常常在貨幣制度之組織之內。如在一七九九年，在漢堡貼現利息突然高漲到百分之十五，在這種標準之下只有數量有限而堅固之期票方克獲利（Tooke, I. P. 二四一）。所以，原因之所在乃是缺乏有彈性的貨幣制度，如現在之美國，用其大的利息水平及其大的動搖加以觀察即如此；反之，一切均沒有那一個會計處不是向若利息率變動方向走的。

但是，利潤率之降低只有在這種場合之下才降低了利息之水平，如果說利息是利潤中一固定部分構成的，則不合事實。利潤率降低有很大的意義，這種降低在理論上是利息可能的最大限度之分界，所謂可能的最大限度即全部利息；但是，這個最大限度之界限普通在多少永續間上是不能夠達到的利息，這樣「規定」沒有任何的意義（註八十七）。

註八十七，亞丹斯密斯的意見，「在那個地方，即在貨幣去幫助達到最大利息的地方，利用貨幣支付的多；而那個地方得到的少，那裏給他們的亦少」（『Wealth of nation』（『原富』）第一冊第十章），雖然，如何說得好均是不證實不正確

的。

反之，在另外一種場合下是重要的。如在資本主義關係發展之下利息的水平很少變動，反之，利率下降，在利潤中之利息的部分比較企業利息增長的快，所以，季期的資本家部分隨有用的資本家之部分增長。固然這種情形是與關於利息水平下降的話相矛盾，但是要符合於這一個事實，資本意義及影響之大增是諸原因之一，生長利息，即是銀行用作變資本爲財政資本之重要的槓杆。

＊譯者加圈

第一篇 資本動員 虛設資本

第七章 股份公司

(一) 紅利及創業利潤

(二) 股份公司之財政資助 股份公司及銀行

(三) 股份公司及個人企業

(四) 發行鈔票之營業

x x x x

(一) 紅利及創業利潤

政治經濟學直到今日方才在個人企業及股份公司間，尋找到了他們之間的區別，組織形式區別中之特點這是直接的由其中產生出來的結果。政治經濟學說明了此兩種企業形式——個人企業及股份公司——之「優」及「劣」的兩方面。在這種情形之下一部分是為主觀的動機

(大或小的直接利害關係及指導者的責任，服從企業監督之增加或減少的可能)，一部分是客觀的動機(吸收資本之容易，多少有了走向積疊之能力)推動成爲實質上區別之標誌。政治經濟學忽略了這一點，那是忽略了此企業的兩個形式之根本的經濟區別之探究。這兩個企業的形式，雖然在現代資本主義發展之理解上有嚴重的意義，但是，不說明股份公司所以能夠制勝之由，解釋此發展也是不可能的(註八十八)。

註八十八，很明顯的，愛爾文·什坦尼采在其關於股份公司的著作，題名爲 *Oekonomische Theorie der Aktiengesellschaft* (『股份公司之經濟學理』萊坡集一九〇八年出版)的一書中所指示的是頗饒興趣。此地，仍然沒有解釋基本的經濟特點。但是在此書中有許多是成功而深刻的意見。

我們以次序首先就要考察工業的股份公司，這是表示工業資本家的機能之變動。在實際上，股份公司有自己的原理，在個人的企業之下僅是偶然的：工業資本家由工業企業家之機能上解放出來。投入於股份公司以內的資本——因爲其機能變動了——在資本家看去僅具有

純貨幣資本的性質。視為債權者的貨幣資本家雖然知道此使用是信用關係之必要的條件，但是他沒有任何辦法使用其資本於生產過程之中：貨幣資本家之事業特別是歸結於此，即是他簡單的放出自己的貨幣資本，其後，經過相當的時間又仍舊得回其膨脹的利息；所以，他的機能能在法律的契約中完全發揚出來了。股東之作用，完全與一種特殊的貨幣資本家相同。股東放出自己的貨幣，為的是由此貨幣上得到利益，——我們開始如此用利益一名詞，完全是一種普通的術語。他在這種情形之下以志願決定貨幣額之大小及答覆此貨幣額——貨幣資本家同樣是依賴一定的總額，其水平亦即其自己所決定的。此地固然是早已沒有區別了。貨幣資本之利息的水平取之於企業的股份形式之中，不是那樣的提前決定的，而是僅存在於另一種一定企業的便宜（利潤）上的詐取。與借貸資本之第二個區別之所在，是對貨幣資本家歸還資本不是直接的決定：不是在自絀的某些關係之下談判，亦不是自後者之本質中產生的，而是在一種固定的信用之下進行的。

我們開始來研究第一個區別。我們首先就要指出在貨幣資本上之利益，表現於股份之內

的完全不是直接的。資本主義的企業其基礎是為的生產利潤。利潤之獲得，在規律的條件之下普通是獲得平均利潤——創立企業此亦即其必要的前提。在任何一種場合之下，股東均是視為一種貨幣資本家的地位，貨幣資本家以為其債務者沒有能力時，同樣核算以自己的資本作生產使用。在普通上說，——與貨幣資本家去比較有多少大的不確實性——股東能投機冒險則能得到相當的便宜。這不是僅將自己的事業表現成為如像只去用這種或那種方法去固定這種便宜，股東在這上面表現其自覺，特別重要的是一定狡詐手段。反之，這種便宜因此在其他相等的條件下也可以產生的，那是產生於貨幣資本之供給上，——恰恰似為創業者（發起人譯者）流通自己的自由貨幣資本——這些資本投放於股票內的將比較為特殊的固定應用而產生經常利息的供給的少。在供給的規模中，這一切總的區別在利息的水平上可以解釋出來，或者相同樣的也可以在利息券市價之區別中解釋出來。很可靠或不可靠制乃是供給的為多或少之動機。但是，利息的區別只有從供求關係之區別中產生出來。所以，股票的利益之真實的大小，乃是由於工業利潤決定的，而工業利潤在其他相同的條件之下往往是平均利潤。

股東——不是工業企業家（不是工業資本家）。股東——首先只是一個貨幣資本家。但是對於借貸資本家與工業資本家之現存的區別標誌是這樣的，前者可以完全自由的支配自己的資本，——貨幣資本。工業資本家是這樣的把自己的資本投放在於一定的企業。不消說，在這種情形之下是假定他的資本達到了在某一個工業部門內有獨立使用的。反之，股東能夠支配的僅是不太的一部分資本。工業的企業家將自己的資本投放在於自己的企業之中，資本只有在這個企業之中方才視為生產的應用。企業家可以提出自己的資本以此為媒介而出賣全企業，而且表明這樣可以變更資本家之個性：一種工業資本家為另一種資本家所替換。他——不是貨幣的，而是工業的（生產的，有用的）資本家。他在企業中賺的便宜，——這便是工業利潤。但是，我們所看見到的，股東如是簡單的貨幣資本家，在他只是由其資本上攫取利息，——在這樣的條件之下他所支配的是貨幣資本。

但是為的是股東成為貨幣資本家，在他必須是無論什麼時候，均有得回自己視為貨幣資本之資本的可能性。於此，資本乃視為單獨企業家之資本，是表現為企業家投於企業中去的資本。是的，他實際上是投放在了企業之中。貨幣貸出用購買機器，原料，支付工人（的工

資) 等等，簡言之，是由貨幣資本變到了生產資本， $\text{M} \rightarrow \text{H}$ (即 $\text{C} \rightarrow \text{P}_m$) 過程之完成表現於工業資本之循環運動。如此，股東放出資本已經不能收回了。他沒有什麼狡詐了，——他在適合的利益一點上有狡詐。但是，在資本主義的社會中間，每一個貨幣總額均具有生長利息之能力；反之，每一次均有經常的復收入，所謂復收入是可以讓渡的（而收入一般的均可以讓渡，如果，他不必純主觀聯繫起來，以後優越的，直接的條件視為與工資有聯繫等等），觀察資本上之利息具有價格，相等的收入，有利息大小中之資本化（註八九）。這種很簡單的解釋，當着有了很巨大的貨幣總額的時候就希望利用，他們置於清算之內適合於利益。因此，股東在任何時候均可以收回自己的資本，——出賣股票——所謂出賣股票云者，即出賣自己獲利潤之所得權也。股東在這種情形之下完全是貨幣資本家。出賣股票成為可能的是有一種特殊市場——證券交易所。只有是這種市場之發展方才給與了股份資本一純粹貨幣資本的性質，股份資本在現在任何時候均可以「實現」了。反之，貨幣資本家到現在還是將自己的資本投於股份資本的形式之內。所以，自由的貨幣資本是這樣的，就是說，乃視為生產利息的資本，他投於股票完全是合他在實質上視為作借貸資本使用相同，於

是均競相投入於公債而經常的收利息。使用資本之各種方法之競爭，使股票價格接近於投於經常生長利息的價格，因此，股東的工業利潤就逐漸接近於利息水平了。

所以，工業利潤向着利息接近，此乃是歷史的過程，由於股份公司制度及證券交易所之發展而分開了。目前的股份公司不是統治的形式，商業股票并不繁盛，在紅利中不依是趨向於利息，而且是趨向於企業利潤。

所以，研究股份公司，工業隨着貨幣資本走，貨幣資本已變成爲了工業資本，爲資本家不是生產的平均利潤，而是生產的平均利息。

註八十九：『貨幣商品的價值，視爲是資本，不是貨幣或商品之價值決定的，而是使用價值之數量決定的，此數量爲其佔有者發生的。』馬克思『資本論』第三卷，第一冊，第三三二頁。

此地，在第一個觀點上發生了明顯的矛盾。既然，貨幣資本在實質上視爲股份資本繁殖而變成爲了工業資本。那麼，爲其所有者——自然是主觀上的——他完全是視爲借貸資本使

用，很明顯的，不能對於工業企業得來的利益有任何影響。工業企業在經常的條件之下——如先前一樣——將供給平均利潤。但是不能假定股份公司出賣其商品將在平均利潤之下，而是這一部分利潤爲了股東間分配，這種收入對於股東恰恰是視爲一種特別的利息。任何一種資本主義的企業都是希望得到最高的利潤，這一種希望是與他想照着生產價格出賣相矛盾的，所謂的生產價格是相同的生產成本費加平均利潤。因此指出增加貨幣資本，投資本於股份的形式這幾點是有借貸資本主義的性質，就是說，能生長利息的資本——這幾點在解釋股東的利益走向利息水平是不夠的。既然，這是不明晰，那麼，利潤的其餘的部分，即所謂平均利潤加利息，這一部分恰恰是組成了企業利潤。下面就可以看到其底細了。

變私人企業爲股份公司之結果，隨發生了資本之雙重性。固然，原始投放的股份資本最後仍變成爲了工業資本，只有在工業資本的形式中繼續的存在。貨幣在對於生產工具之關係上執行其購買工具的機能，在生產工具上之消耗最後消滅於原始是爲股東所投放的資本之循環運動以外。只有是變生產工具爲了商品，爲生產實現了，那麼，此等商品之出賣方才又得

到貨幣，——但是已經完全爲其他的貨幣了——自流通中增長了。所以，貨幣在股票出賣之下，在支付以後，這已經決不是原始爲股東所投放的貨幣了，那些貨幣已應用了；這決不是股份公司資本，企業資本之組成部分。這是輔助貨幣，爲了股票流通是必需的，是資本化的收入之證契。股票之價格不是企業資本的相當部分決定的，價格之實質是資本化的收入部分。所以，價格是適合於投放於企業中的全資本的部分決定的，有相對的固定之大小；這是簡單的收入，自普通的利息水平中資本化的收入。因此，股票之價格不是依靠實在有用的工業資本之價值（適合價格）：既然，股票不是實際上用於企業中的資本一部分之證契，而是利益的一部分之證契，因此，第一，價格依靠利潤之大小（即是這一個大小不比工業資本自身之生產原素之價格變動大），第二，依靠普通的利息水平（註九十）。

註九十：生產資本的價值與股票之市價聯繫起來，僅僅是表現於此地，即市價不能比價值之組成部分再低，在企業破產的情形之下，這一部分爲的是滿足一切其他的要求便達到每一個股票的部分（均勻分派）。

既然，股票有收入權利之法律的根據，即是在未來的生產上有收利的一個證契。這一個利益是資本化的，是為股票價格決定的，這好像股票價格的形式中存在着第二資本。但是，第二資本純是虛設的。實際上存在的僅是供給利潤的工業資本。固然這不妨礙這樣的虛設「資本」視為客體的對象存在，發生於「股份公司」之內。在實際上，這不是資本，而簡單的是收入之價格；價格在資本主義的社會中，有最大之可能是任何一種供給收入的貨幣總額決定的，反之，因此任何一種入均是表現為貨幣總額之果。如果在工業的股票中同樣的自欺成爲可能，是因爲在工業中存在着實在資本，即是企業中有用的資本在虛設的收入證契中則又不然，用前一個觀點毫無疑義的紙資本純是帶有結算性質。自然，國家公債證契不能夠是什麼實在資本。有貨幣的人在這個時候有可能成爲借貸與國家的債權者，許多時以來已變作爲了炸彈之煙霧了。此等國家公債證契其實非他，乃視為國家稅收之相當部分的價格，完全是其他的一種資本之產物，這一種資本在其時是用這樣或那樣的直接方法消費了的。

股票的銷售不一定是資本的銷售，而是定期收入券之買賣他的價格之動搖不是消耗了實在有用工業資本之多少而與的利益，他們亦不是價值的代表者。他們的價格除去利益之大小

外，還靠利息水平決定，由利息之中他們的收入可以資本化。但是後者的運動完全不依賴個人工業資本之命運。在前面早已說過，在股票價格中不一定是與工業資本適當的部分相當的。

因此，『股份資本』之總額，即是收入之資本化的券之價格總額不一定是與原來變成爲工業資本的貨幣資本相適合。現在有人問，這個總額之怎樣大是如何產生的。我們假定工業企業用一百萬馬克爲資本。假定平均利潤爲百分之十五，普通的利息水平爲百分之五。企業供給利潤150,000馬克。但是在總額150,000馬克中每年收入中又有百分之五是資本化了，給與價格3,000,000馬克。自然，自貨幣資本百分之五中取得的不祇是固定收入的可靠的券。既然，假定最高獎金，——就定爲百分之二吧——還要繼續注意管理成本費，花紅（按：企業家抽出利潤之一部酬報僱員的——伯平）等等，這一切等等，必須由企業的利潤中抽起來的，由此那有與股份公司對立的——自由的個人企業；我們即可決定減少自由利潤20,000馬克。那時候股東間必須分派130,000馬克；這也必須按股票構成百分之七。在此等場合下，股票價格將等於1,857,143馬克或那作整數1,900,000馬克。但是爲了生產150,000馬克的利潤起見，必須有總資本1,000,000馬克，900,000馬克空閉着。此900,000馬克是由生長利

潤的資本中產生出來的，復將他變成爲生產利息（紅利）的資本。如果我們停止在高的管理成本費方面，那麼，股份公司的形式中推出減少利潤，于是此 300.000 馬克是爲百分之十五中資本化的收入與爲分之七中資本化的收入之差數，就是說，供給平均利潤率的資本與供給平均利息的資本之間之差數。這一個差數表現於「創業利潤」（“Gründergewinn”）之中——創業利潤這種利益是發生于變供給利潤的資本爲供給利息的資本形式之後。

有一種支配的觀念，以爲股份公司與私人企業比較，在管理上要更不經濟些，但此種觀念不會爲珍奇的問題所解釋及說明，由何處得到創業利潤的問題恰恰是在由這些形式——生產賤的——變到那些形式——生產貴的——的企業之下出現的：支配的觀念滿足關於成本費及冒險的隱藏的形相。實際上，創業利潤不是交換的結果，不是報酬金或工資，而是 *surice* *nerie*（特殊的）經濟範疇。

經濟學家，他們多少要把利息及企業利潤，分別看待在紅利中看到簡單的利息加企業利潤，就是說，在普通上不把他與個人企業的利潤區別出來。自然，在這一種情形之下，股份

公司之特點是不明顯的。例如，羅比爾圖斯說：「爲的證明這個術語，我只作一個注明，在股票的紅利中所有的不僅是利息，而是加企業利潤，于是在公債券的利息中沒有紅利」（註九十一）。因此，解釋創業利潤是不可能的。『在技術形式』（Betriebsform）（註九十二）中他說：股份企業……對於資本所有者（他們把自己之資本借貸給一人的企業，只得到現利息）尙未得到企業利潤，在這種情形之下企業利潤比了利息要大些，所以，股份企業對於我們的資本家是很眩目的，于是可以假定股份形式將來在工業範圍中可以奪得很大的擴張。誇大的稱創業是由現在的事業得的價格或有價之寶」（註九十三）。創業利潤不能給以道德討論的說明，而創業利潤本身完全不是誇大，但是在這創業利潤上可以有誇大之基礎。羅比爾圖斯，他理解只是事體之一方面而是不對的，他說：『所以，在股份形式中之以先的借貸資本終止成爲借貸資本了，在佔有者手中自己生產價值，在這種情形之下，他們保持着借貸資本家之形態，在資本上尙可得到一切的定期收入』這種定期收入，羅比爾圖斯理解成爲企業利潤加利息（註九十四）。羅比爾圖斯只是看見了這一個變貨幣資本爲工業資本之過程的內容；但是，他並沒有註釋，此地實現了變的形式，貨幣資本同一個時間成爲虛設資本，于是對於佔

有者又保持貨幣資本之形式(註九十五)。

註九十一：『Briefe und Sozialpolitische Ansätze Von or Rodbertus-Jagetzow, Herausgegeben von Dr. Pudolf Meyer. Berlin 1880, 1. siet 259。』

註九十二：這樣說是不對的，股份公司不是技術的形式，不是生產的形式，而是企業的形式。

註九十三：前書，第二六二頁。

註九十四：前書，第二八五頁。

註九十五：但是，保守的社會主義者很正確的感覺到股份公司之革命的意義：

『這種生產形式(即股份企業)確能匯合成千萬的小資本支流於一大川，而站在前面執行引導。他必須為財富之開發而完成，國家，——在這裏全能的忘記這樣作或以為不是自己時候，——為海洋所隔離，在海底之下或在海面之上的可設法貫通起來，又可以穿山洞如阿爾比山等等。即便是埃及的金子塔羅馬的水道等建築比了股份資本所完成的還差的遠呢』。此地羅比爾圖斯含着不少的夢幻，比了聖開爾在萬惡的『貨幣』之

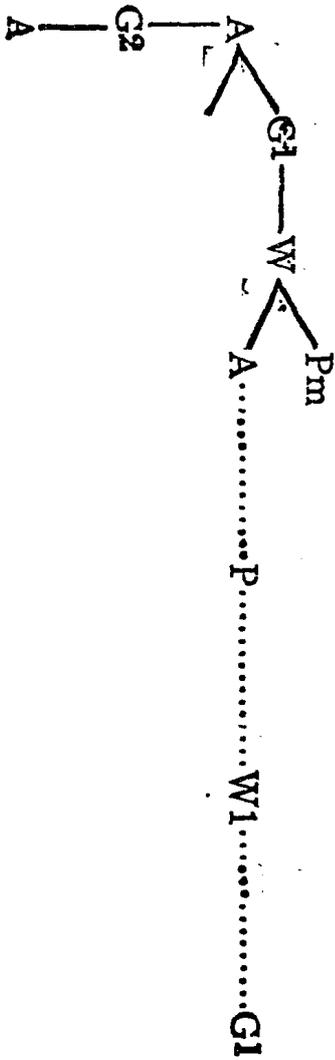
中還多些。但是他以後又繼續說：「固然我爲我個人自己以爲他們在完全是特殊的原質上還有一種『夢幻』。而事實是什麼方呢？他們爲我是清除了一條道路。是如何清除的啊！普通的自由商業是沒有股份形式——是簡單的手工刷子；在股份形式之下的自由商業——這是蒸機刷子，這種蒸機刷子要刷清潔需十年，難道禮拜六的刷子刷清潔需要一百萬。這是股份企業的手！在解決社會問題要求這樣的清潔夫，因爲沒有行會形式爲他要求這樣的清潔，尤如有正爲的鴿子目的是一樣」（同書，第一卷，第二九一頁）。

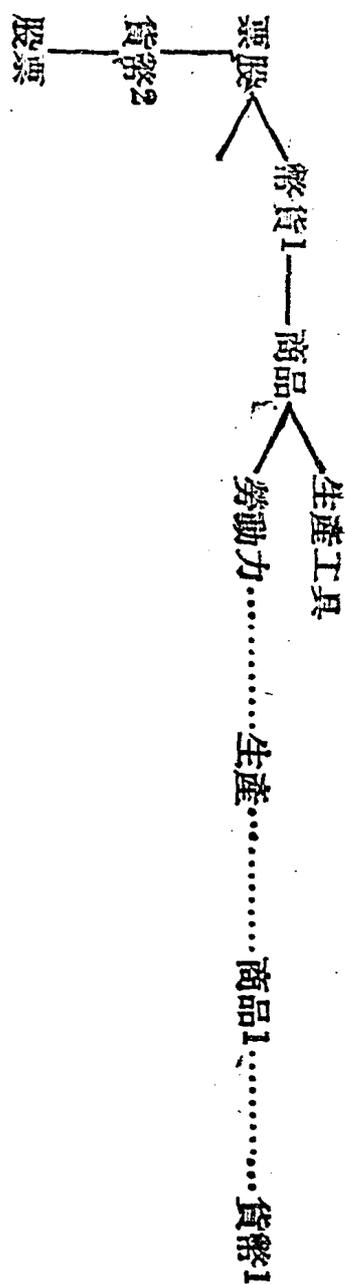
甚至很鄭重的說：「個人企業家是如此，純借貸資本家亦是如此，他們將更大的採用的股份制度」（同書第一卷，二八六頁）。

王保德在其“Handwörterbuch der Staatswissenschaften”一書的Aktiengesellschaften一章中說：「公司企業之任務及目的能夠補充及補足個人的勞動力及企業家的經驗及學識，如同增長其資本一樣」這是不夠的，公司企業之任務及目的并不只此。

如果我們研究虛設資本流通之特殊形式，那麼，我們就要繼續的觀察。股票(A)發行即是爲出賣成貨幣(G)此等貨幣是可以分成兩個部分。一部分(G1)構成創業利潤屬於創業者，例如，屬於發行股票的銀行，這是落於循環運動的研究以內，另一部(G2)就變成爲了生產資本，我們在工業資本的循環運動中認識了。股票可以出賣；如果他們自己一定再走入流通過程之內，爲此要求實質上是流通工具的收足貨幣(G2)。此流通A—G2—A，是在一種特別市場上完成的，即是在交易所上完成的。

所以，得到以下的流通圖系：





若是這樣建立，股票早已沒有與工業資本之實際循環運動相同的點，股票即是工業資本之代表者。事件及不幸均希望在其流通中直接不消耗工業資本的循環運動。

用股票及虛設資本的普通券去營商業要求新的貨幣——現貨幣及信用貨幣，例如期票。但是在同一個時候，先時期票隱藏了商品的價值，現時期票則隱藏了收入依靠的股票的『信用的價值』。後者是依靠為股份公司生產的生產品價值之實現，就是說，商品以其價值出賣，——或者是出賣向適合其生產價格。所以，信用貨幣間接的隱藏商品價值。其次，在商品的之支付營業的規模是為商品的價值決定的，而在此地則是資本化的純收入之大小決定

的。另一方面，貨幣之實際的必需數量在此地為此等證券的公債價值所劇強的限制。

現在研究創業利潤（ G_g ）之公式。如果是平均利潤等於〇，紅利 $||$ ，企業利益 $||$ ，如果我們回憶上面，資本等於實際獲得利息乘100，以利息之水平除之，於是我們得以下之公式：

$$\text{創業利潤} = \frac{100 \text{ 企業利益}}{\text{紅利}} \quad \frac{100 \text{ 企業利益}}{\text{平均利潤}}$$

$$G_g = \frac{100E}{d} \quad \frac{100E}{P}$$

如果股份公司之利益減少昂貴的管理，於是為一個 $||$ 成為 $||$ 。我們看到企業家的機能之頹敗，政治經濟學到今日簡單的記述及結構此頹敗，在同一時間變工業資本家為股東，特別是成爲一種貨幣資本家，在此便看出一種傾向，股東多半成爲純粹的貨幣資本家了。因股票可以經常的在交易所內出賣即是此傾向之實現。

我們在股份公司的經濟結構之理解上追隨馬克思而繼續向後發展。在馬克思的天賦奇才——很不幸的，他沒有完成他的工作——中，關於資本主義生產中信用之作用（註九十六）馬克思分析股份公司之發生視為信用事業之結果，并且又復注意其影響：

1. 生產及企業之範圍很大的擴大在個別資本家是不可能的。於是，昔日為政府的企業，現在成爲社會的了。

2. 資本，他本身是固定於社會的生產方法之上是以生產工具及勞動力的社會集中爲前提的，此地便得到社會資本之直接的形式（直接聯合個人的資本），在與私人資本的對抗之中，其企業視爲社會的企業有私人企業與其對抗。這是在資本主義生產方法之界限內視爲私有財產的資本之消滅。

3. 變實際有用資本家爲他人資本之管理者，經理人及變資本的所有者爲簡單的所有者，貨幣資本家。如果收得的紅利包含利息及企業收入，就是說，全部利潤（因爲管理者之內容是或者一定是一種熟練勞動之工資，熟練勞動之價格在勞動市場上完全和其他種勞動一樣），全部利潤不比得之於利息形式的少，就是說，對於資本之財產之簡單

的報效，於是他完全由實際的再生產過程之機能上分離出來，猶之乎這個機能由管理者與資本財產分離出來。那麼，利潤視爲他人剩餘勞動之簡單的專有物，自生產工具變成資本之中發生的，就是說，由實際生產者之讓渡中發生的發生的，發生于他銀的對抗中個人（由管理到日工）視爲在生產中一切實際參加的他人財產。在股份公司之內此機能是與資本所有者分開的，所以，勞動完全與生產工具及剩餘勞動分開了。這是資本主義生產最高發達之結果，必須爲再變資本爲生產者之財產之過渡點，但是，這已經不是個別生產者之私有財產，而是聯合生產者之財產，直接的是社會財產了。另一方面股份公司——對於變一切機能爲再生產底過程之過渡點，直到今日還是資本私有關連的，已變爲聯合生產此之簡單有機能了，變爲社會的機能了。

『在此之先，註明以下的經濟事實：利潤採取了純利息的形式，那麼，同樣的企業在他們只供給利息之時還是有可能的；這是阻止利潤率下降的一個原因，在不變資本在比例上比可變資本大的企業中不一定必須參預檢的利潤率之比較』。

馬克思在此首先注意到股份公司之經濟的影響。在紅利內他尙未見到這一特殊的經濟範疇，尙因此沒有給創業利潤一個分析。關於創業利潤要這樣註釋：關於股份公司對於平均利潤率之形成及其下降之影響，很明顯的是股份公司之利潤由股份形式而傳播必須在與總的利潤率比較，這完全如私人企業與之利潤相同。雖然在前已看到了在正規的條件之下，股份公司之生產品完全在價格定律支配之下完全與私人企業之生產品一樣。馬克思在他那個時候舉出鐵道股份公司及對其關係之說有一部分是正確的；只是有一部分，因為在那裏創業利潤已經變成爲利息之一部分了，這一部分必須表現于鐵道價格之內。

註九十六：馬克思『資本論』第三卷，第一冊，二七章，爲四一二頁及其他。

(二) 股份公司之財政齋助 股份公司及銀行

既然，在股份公司的基礎之下，股份資本之大小是這樣決定的，企業利潤對於資本分配紅利達到的充足，于此股東得到消耗了自已之資本的普通利息（註九十七）。

註九十七，請注意以下的註釋。“Berliner Tageblatt”（柏林日報）在一九〇八年五月十六日夕刊上有一節說：『在這些日子交易所上股票之 Köpenicker Nitritfabrik（考濱硝石工廠）的兌換價格為百分之八十。自一九〇一年到一九〇六年這門企業是在有限制的責任公司在 300,000 馬克的大資本之下存在的。在許多虧本年頭之後，有限責任公司得到的總利潤為 100,000 馬克，其後，為二次則為 300,000 馬克，分派的紅利為 15,000 馬克及 75,000 馬克。發起人（Gründer）這樣決定以 1,000,000 馬克為股份公司的固定資本，公司之有限責任的部分為 300,000 馬克，已經投入的價格是 390,000 馬克。為的是新公司之積極及消極能均衡，參加之土地由公司估價為有限責任部分 0,000 馬克，股份公司過去採用的估價為 210,000 馬克，建築估價自 25,000 馬克提高到 140,000 馬克，機器，工具，及其他工程自 246,000 馬克提高到 400,000 馬克。現在新的股份公司經營二年，此二年分派紅利為百分之十五及十六，雖然是勘算土地價格——構成新收納方面——一切尚在負擔數字 200,000 馬克之內，尚勘算建築——150,000 馬克。只有勘算機器及工具提高估價是很冒險的，竟下降到 250,000 馬克。股份公

司之製造品根據于兩個專利券，其中有一個已經過了一年，另一個是發明家以50,000與馬克賣于股份公司的。此基礎已充分的說明發行機關發表其價格為百分之一百八十，就是說原股有300,000馬克，原股加1,000,000馬克就構成了股份公司之基礎，他們却支出1,800,000馬克！「創業利潤還是以這些條件提高，企業利用專利券得到附加利潤，這種附加利潤自然同樣可以資本化。」

如果有最高的局面，或是很順利的環境，提高紅利的分派是另外一樣，那時，股票之市價亦隨之提高了。我們假定，如果某一種企業之股票在紅利百分之六之下，為水平100，那麼，在紅利百分之九之下，水平提高到150。在各種紅利中反映各個別企業在其生活途徑上達到的不同的命運。另一方面，因市價之提高或降低，這種區別對於股票之新的購買者是消失了的（註九十八）。

註九十八：下列的表，是由一九〇七年六月十一日「柏林日報」中借用的，這是證明消用在股票上之資本在初時給購買者紅利，這種紅利只是很少的高于平均利息的水

平。在同一個時候，帝國銀行之結算爲百分之五又二分之一。

	五月卅的 市價(百分數)	紅利 (百分數)	收入 (百分數)
Berliner Handelsgesellschaft	150.75	9	5.97
Darmstädter Bank	129.30	8	6.18
Deutsche Bank	229.30	12	5.36
Diskantgesellschaft	169	9	5.32
Dresdener Bank	141	8½	6.02
National bank	121.50	7½	6.17
Bochumer Gussstahl	224.25	15	6.68
Laurahütte	225.30	12	5.32
Harpener Bergban	207.60	11	5.29
Gelsenkischener Bergwerk	195.50	11	5.62

phönix Begban	205,80	15	7,30
Rombacher Hüttenwerke	204,50	14	6,84
Donnersmarkhütte	264,50	14	5,29
Eisenwerk Kraft	166	11	6,62
Eisenhütte Thale, 專利股票	123	9	7,31
Allgemeine Elektrizitätsgesellschaft	198,50	11	5,54
Lahmeger Elektrizität	122	8	6,55
Hoffmann waggonfabrik	335	22	6,56
Gaggenauer Eisenwerk	105	8	7,61
Schering Chemische Fabriken	263	17	6,46
Chemische fabrik Oranienburg	184,50	10	5,42
Schultheisr Branerei	288,50	18	6,23
Vereinsbrauerei, 股票	210,50	12	5,70

在股份公司生活之進程中，實在的有用資本與（虛設的）股份資本間之差別能夠更加增長。如果企業給與的多于平均利息，如果成爲必要或是簡單的可能增加資本，那麼，在新的資本化的基礎上獲到的早已是高的收入，并且名義的股份資本之增加距有用資本之規模尙遠的很。反之，甚或有可能增加了有用資本而不增加名義的股份資本。例如，用這樣的方法即不以紅利給與股東就可達到，就是說全部的或一部的用于擴大企業。所以這樣去辦，爲的將來抬高收入，同一個時間亦抬高了股份資本之市面上的價值。

這一方面我們不談，市面上的價值之諸變動亦當如是，不過所謂市面上的價值之諸變動是依了收入的諸變動而變動的，甚至是依了實在的有用資本之增加或減少而變動的，這些變動在總的利息水平變動之後方能夠發生。利息水平繼續的降低 *Caeteris Paribus* 趨向升高股份資本之市面上的價值，升高——降低他。

自紅利形成的方法中早已知道平均紅利不按照利息率的模型，不按照利息率的模型，是不存在的。原始的紅利是等于利息加冒險的酬金，但是在其發展的過程中他能夠升高或降

低，永久停止于變動的水平之上；若是在此地競爭發生比較不是在收入的範圍之內，不是在利息率及利潤率的場合之內，而是在票股的市價之內。

既然，股份資本之市面上的價值常常是比在正當的條件下使用的資本的價值高，就是說，高于生產的平均利潤。另一方面，如果企業的收入及利息水平的為固定的大小，那麼，股份資本之市面上的價值長依賴乎股票發行之數量。企業的全數股份資本，其中生產資本為1,000,000馬克所組成，并生利潤200,000馬克，如果利息的水平等于百分之五，那麼，市面上的價值可得到4,000,000馬克。假設股票之名義價值為1,000馬克，如果股票發行為1,000,000馬克，今則等于4,000馬克；如果股票發行為2,000,000馬克，則組織2,000馬克，如果發行股票為4,000,000馬克，則為1,000馬克，發行8,000,000馬克，則為500馬克。

如果名義的股份資本有若干大，在發行之下他的市價則低于其名義價值，低于100%，於是可說到股份資本之退股及淡薄。很明顯的，退股首先就有純粹的勘算性質。收入——固定的大小，是全股份資本之市價決定的；組成後者的部分之數量愈是大，當然，則適合于每

部分的愈是小。退股與創業利潤沒有半點關係：創業利潤在每一股份公司創業之下由于生長利潤的生產資本變成爲生長利息的虛設資本中發生的。在實際上，退股是不會存在的；立法可以規定——普通的規定——在其面前之企業利潤與創業利潤的矛盾。德國股份公司立法之要求，爲的是算入儲藏資本內的股票上形式兌換價格，此種要求只進行于此地，股票按其名義價值或很小的兌換價格轉賣於銀行團，銀行團在公賣之下收得利潤（創業利潤）。

但是在每一種場合之下，退股均表示適宜的財政技術的工具爲的是創業利潤界限內提高創業者（發起人）的部份。例如在北美合衆國大股份公司之發起，均發行有兩種股票：·“Preferred shares（優先股）及 common shares（普通股）”。以 Preferred shares 的利息是有定限的，一般是百分之五到百分之七。除此而外，他們輒利用其優先權，如果在某一年全部紅利不增加，在紅利上他們有一種權利可以自次年之收入中補得。只有以滿足 Preferred shares 之後方才能在 common shares 之間派紅。優先股票數量是有規定的，在股份公司發起時是這樣的，公司變這種資本實在去使用。在優先股票之內已包含了大部分創業利潤。創業利潤再連

加上 common shares 也差不多是這個數量。一般的此形，他們的市面上的價值在開始是很低的；優先股及普通股大多數僅僅一些高出於 pari。但是，第一，此 Commons 中的大部分仍在創業者手中，並且幫助他們保證其大多數（註九十九）。第二，在堅固的公司的創業之下 preferred 得到的大概是普通利息；反之，Commons 的部份完全是不固定的；在一般的局面情況下，首先是這樣表現；他們的收入是異常之動搖的；因此他——券的特點是任人投機；但是大的股東，其中之 Commons 一點也不管，他所更利用此等市價之動搖，而作更有利的投機。第三，這種財政齋助的方法對於創業者，common shares 之占有者保證既得利潤——由于公司之創業得到的——保證一切由未來的戰勝及順利條件下得到的利益，於此視為公衆——有 preferred 的——利潤，虛設於固定的界限，不特別變成爲利息。末了，因此在某一時機之前常蒙蔽了企業之實際狀況，因爲有此滲淡情形，故可以爲投機者所利用（註一〇〇）。固然，過剩資本他決不能對於價格有任何影響。這是很奇怪的表現，如果虛設資本名義上吹大起來，那麼，價格定律必定失去任何變動。當然的事呵，繼續希望大的股份資本，爲使價格得到高於普通利息之可能。但是，資本可以低到零度，——固然無論那一個資本家

均不能比他的生產價格再賤賣，私人企業，股份公司爲及托拉斯的經理均不會這樣。

註九十九，在英國的股份公司中也有同樣的現象，于馬卡羅斯記一個生鐵鑄造廠與鍊鋼作坊合併時說：『It is to be observed, that while the aid of the public was called in to assist in the extension of the business (了解爲經過發行債券及優先股票)、Control lay solely with the vendors (Bill Bros. and Durman Long and Co. 之形式) so long as debenture interest and preference dividend were maintained. This is quite a common feature of British corporations, and it demands from the cautious investor a careful scrutiny of the purchase conditions". Henry W. Macrosty, "The Trust Movement in British Industry". London 1907. P. 27. "In many cases the ordinary stock is held largely of solely by theoretical vendors in order that they may retain control, in which case the amount of the ordinary dividend is of less consequence to the public". 同書五四頁。

在昔日的德意志(及奧大利)的股東權中 Commons shares 執行着這樣一種創業

權的機能——股份公司發展好的結果均爲創業者（發起人）所壟斷。創業者以自己的若干財產發起——例如，在這種場合下新發行股票，此等新發行的股票往往以他代表名義價值。處於這樣的一種場合之下與資本動員相矛盾，并因此而喪失。自一九〇七年九月二十四日的“Berliner Tageblatt”爲此事載道：『在前一星期中早剩了一些紀念物了，在我們的時期創業權之理解，尙保全於許多股份公司之內。創業權是自這個時代發生的，就是當着股東權還沒有達到像現在這樣的發展的階段時代發生的。昔日認爲保證企業的創業者拖長例外的利益是可能的：在可能的情形之下現有的股票必定是紊亂及無條理。早在一八八四年的軼史繼續取之創業者之內，他們完全失掉一九〇〇年一月內頒佈的商品法之效力。自然，新的商業權沒有反動力量；創業權爲不可避免的。要由舊時期保存下來，在這種場合之下，如果不把他們從善意的協定之基礎上解放出來，股份公司『幸福的』創業權，便極難設想……柏林電氣公司中間——舉一個創業權的實際例子——總電氣公司股之優先股是歸結於此，在一切新股票發行之下他們能以 *al pari* 之半價買進。優先股之利潤總電氣公司在 *Berliner Elektrizitätswerke* 發行新

股票之下於一八八九年，一八九〇年，一八九九年及一九〇四年大概是15,000,000馬克。可以不發生這種希望，創業者或是他們的承繼者實用自己的既得權。但是，這完全是毫無疑義的，股份事業之現代的理解是按公正的要求廢除永久的創業財產。

註一〇〇，美國鋼鐵托拉斯的歷史是最明顯的和最大的例子（參看“Report of Industrial Commission 1901”，Vol. XIII, P. XIV and XV.）。他已經解釋了資本化的公司之過剩。Report 認為『實際價值』是這樣的，在聯合公司中他只給優先股以總額，——在實際上是只給以股份資本，股份資本之市價能值 *à pari* ——為此發生簡單的觀察收足資本 398,918,111 美元。自一九〇九年三月二十九日的“Frankfurter Zeitung”繼續傳出關於『資本化過剩』還有一較好的表現，——更確切些說是關於實在的有用資本與股份資本間之差別。『在 *Carl* 的工廠大概有 1,000,000 美元，將出產 2,000,000 多噸鋼。另外一個托拉斯的工廠資本化的價值約 1,500,000 美元，要生產 10,000,000 多噸鋼。反映於吾人的眼目中者截然不同』。如果是這樣的注意，在價的鑛山等等之間均遞入於資本化的總額之內了，於是不適合的事情更大。

但是這一點也不妨礙鋼鐵托拉斯常常分派百分之七的紅利於優先股，甚至普通股的紅利亦大為增加。該托拉斯曾是在一九〇一年春季成立的。在一九〇一年到一九〇三年曾是處於很順利的局面之下的，普通股的紅利為百分之四。在一九〇三年分派的紅利降到百分之三，在一九〇四年到一九〇五年紅利分派則完全沒有。固然在一九〇五年開始的局面稍微改善了些，鋼鐵托拉斯的紅利差不多到 $5,000,000$ 美元，分派的紅利以百分計則達到百分之八又二分之一。但是托拉斯方面沒有分派，利用此總額為增加建築及創立儲藏資本。在一九〇六年又分發了百分之二。

但是這種紅利關於鋼鐵托拉斯的實際利益沒有任何表示：在一九〇六年是最豐饒的一年，鋼鐵托拉斯在分派的紅利上差不多有 $100,000,000$ 美元。此總額中分派與普通股的紅利用去了 $25,000,000$ 美元。就是說，普通股占了百分之十四又小數點四。一切股東取去了 $10,166,600$ 美元，在新的建築上用去了 $50,000,000$ 美元（第二次在GARY 建築鋼鐵工廠所費共有 $500,000,000$ 美元），除此而外，還補充基金有 $13,000,000$ 美元。在一九〇七年就是保持的這個政策。在一九〇年所獲較一九〇六年尤多。在普通

股佔有人因有總額之擴大，由此總額構成紅利爲百分之十五又小數點六。但是，股東每年只分派百分之二，就是說四分之二的利息。 $24,000,000$ 美元消費於新的建築之上，在 *Caty* 的工廠也有 $18,500,000$ 美元之數。一九〇八年補充基金的有 $25,000,000$ 美元，比以先是惡劣了許多。自然，鋼鐵托拉斯的普通股之紅利常常是百分之四，但是他們實在是得到百分之二。在新的建築之上一點支出沒有，反之，補充了基金 $10,000,000$ 多萬元，在一九〇八年底他差不竊增長到 $133,500,000$ 美元。一九〇九年第一季，比了一九〇八年之第一季又比較好了些，但是比較一九〇八年最後二季反見惡化，在二月中旬美國的鋼鐵市場大見跌價。自一九〇六年來，一般的說在普通股分派紅利是按爲分之小數點五，四年來是 $3,000,000$ 美元加入了基金（參看一九〇九年七月二十八日的“*Berliner Tageblatt*”。在一九〇九年第二季，鋼鐵托拉斯之四釐紅爲百分之四分之三（ $\frac{3}{4}\%$ ），每年爲百分之三，四分之三——百分之一，普通股每年爲百分之四。普通股票之大多數仍操於創業者手中，或者有一部分轉移於投自商人手去，這些投機商人是專愛各種紙券的，在一九〇七年危機之後的時候，各財政團以最

低價格買入了。在這種情形之下紅利政策使股東每年保持着利益，爲的是以後一次分派與他們，這是鋼鐵托拉斯支配着的數財政團的豐裕之淵泉。

股份公司是諸資本家的公司。股份公司收集分散的資本；每個資本家參預創業的資本多少是其資本的大小決定的；即是決定表決權及一般的影響大小，自然，這是他的資本投入大小決定的。資本家成爲資本家，是他的手中有資本，其數量大小便是與其他資本家之區別。因此，在企業中之一切權力均落到佔有多股份資本的股票佔有者之手。這個意義就是在股份公司之中只要佔有一半資本——不要佔有全數資本，如果佔有全數資本乃是一種私人企業。這樣一切權力都落到大資本家之手。對於資本家，他們變自己的私人企業（在信用方面的我們不談）爲股份公司，必定以自己資本之一半，就可以獲到該公司之支配全權。另外一半資本是自由的，可以由其他企業中吸收得來。自然，（有一半外股）就有一半紅利外溢。固然，支配他人資本之權力有很大的重要性，在企業之上獲得統治，其餘的不說吧，只就這一點對於股份財產之交易所的運動之影響便有極其偉大的意義了。

固然這一資本之總額，供給在股份公司上統治有餘，在實際上普通還要少，或許捐成全資本三分之一刻四分之一，甚至巴少些，就可以支配全公司了。在股份公司上之統治，就是支配他人的資本和支配自己的資本完全一樣。這樣的一種支配方法，這不是普通支配他人的資本。在資本主義社會之發展中每一種固有資本為信用之發展，同時成為他人資本的借貸中之代表者，——由于固有資本之大小在相同的條件之下是依靠信用之大小的，但是他增加比了固有資本還快些。所以，大股東之固有資本是他人資本之雙重代表者。在其他股東的資本上支配屬於他的資本，企業的一切資本主義的力量以其自身之次序又接近於他人的資本，——為企業所要求的借貸資本。

大資本還具有大的力量，如果事將已經不是一個個別股份公司則使股份公司服從自己，反之，是關於公司便此之相互為靠。假定，資本家丁，用 $50,000,000$ 投入股票使甲股份公司服從自己，這個甲股份公司是 $9,000,000$ ，股份資本構成的。那麼，這個公司就建立了子公司（特別是 Tochtergesellschaft, 『女公司』，『媳公司』）乙用 $30,000,000$ 股份資本，內比股份資本中第一個公司在其紙夾中保持有 $16,000,000$ 。為使出到貨幣 $16,000,000$ ，甲公司放出

16,000,000的債券，所謂債券是生息而沒有表決權的。現在丁資本家在其5,000,000幫助之下使兩個公司服從自己，也就是有39,000,000資本服從自己。甲公司及乙公司在開始能夠創立新公司，如像丁資本家以自己比較不多的資本得到在很大總額之他人資本上之權力。由于股份事業之發展，發展了特殊的財政技術，所謂特殊的財政技術云者，就是能保證以自己少的固有資本對於他人的多的資本之統治有了可能也。這種技術之達到完成于美國鐵路制度內財政齋助之上（註一〇一）。

註一〇一：關於財政齋之技術在本著作中要詳細的記載。底下一個特屬的例子，記載 Rock Island 鐵路制度之財政齋助，能夠註釋說明（參看“Frankfurter Zeitung... 一九〇九年十月六日）。這一種制度之首腦有 Holding Company 即是一種特別的公司專門佔有他家公司之股票），Rock Island Co. 這一本公司沒有其他的負債，自54,000,000美元的優先股，56,000,000美元的普通股的資本分配，股票之發行適合于49,129,000 及 89,733,000 美元。這個公司的表決權只賦于優先股。有 145,000,000 美元的公司 Chicago Rock Island 及 Pacific Railroad 是屬於這個公司的，後者除去有

70,199,000 美元爲四厘的 Collateral Trust Bonds 及 17,361,000 美元爲五厘的 Collateral Trust Bonds 而外，這一些托拉斯中還有固定的債。這一些證券 (Bonds) —— 債券，這種債券爲取信于人，就要有抵押品或他種券 (參看關於 Collateral Trust Bonds 在 L. Greene, "Corporation Finance New-york. 1906) 〇 Railroad Company 本身佔有兩個鐵道公司：1, Chicago Rock Island 及 Pacific Railway Company. 他們的債的保證價值達 19,800,000 美元，股東資本達 74,839,000 美元，其中有 70,199,000 美元是用于是爲了保證發行上述的四厘的 Collateral Trust Bonds. 2, St. Louis-Francisco Railroad Company, 週年計算爲 227,000,000 美元。股份資本由 5,000,000 美元構成的，I) 優先股 16,000,000 美元，II) 優先股及普通股 29,000,000 美元，其中有 28,940,000 美元是爲 Rock Island Company 佔有。後者是每 100 美元爲一股，60 美元爲特別股，60 美元是爲五厘的 Collateral Trust Bonds, 這是屬於 Chicago Rock Island 及 Pacific Railroad Company 〇 那麼，這兩個兩大的鐵路公司，現在有固有的附屬公司。

這種人工的財政齋助之目的是很瞭然的。鐵路的強力制度之上的監督是屬於 Rock Island Company 優先股之持有者，因為只有該 Company 優先股方才有表決權。在公司之創立時期，這種紙券之市價構成百分之四十到百分之七十。為的是要獲得 27,000,000 美元為優先股票能保證服從創業者，而創業者則必定有多于 15,000,000 美元之權。這些貨幣資本家已很足夠為一切鐵路網之主人了。

由于股份公司之發展，一方面財產之集中大增，另一方面，大資本家之數量亦大增，這些資本家能投自己之資本于各種不同的股份公司。但是，大多數股票之佔有者在公司的管理方面得授權于代理人。如像理事會的理事均由大股東之中推出的，第一，相當部份的利潤為花紅的形式（註一〇二）；第二在影響企業管理方面得到可能，——或者是利用自己對於業務之熟息作投機事業或是其他種類的商業經營。發生了一種圓形的人，這種人是憑依着自己固有資本的力量或是他人的資本的集中力量之代表者（銀行的理事），他們在許多股份公司中均是占着理事會的理事之地位。授理一種人的合併（註一〇三），開始是在各種不同的股份公

司之間，其後是股份公司與銀行之間：這種情況必須說出這是對於該公司之行政上有很大的影響以因為各種不同的公司就是同一個利益之佔有者。

註 1011: E. Loeb (Das Institut des Aufsichtsrats etc., Jahrbuch für Nationalökonomie und Statistik, 3 Folge, XXIII, Bd. 1902) 由于理事會的收入，在德國一九〇〇年達到了 60,000,000 馬克的數目。在一九〇五年一法國人愛列堡在很大的一部書中關於德國股份公司之理事會，在同一版 (3. Folge, XXXII, Bd. 1906, 九二頁版及其他) 決定這個總額達 70,000,000 馬克。每一個股份公司在實質上分派花紅以名義資本平均是百分之十六 (16%)，即是每個理事會理事要得平均百分之十分之一 (10%)。在大公司中花紅之絕對數目自然多些——到 6,000——8,000 馬克，或還多。如實質上 Dresdener Bank 的花紅分派為 21,000 馬克，felten 及 Cnillaume 為 84,000 馬克，Dirkopp 為 10,000 馬克，Deutsche Bank 為 32,000 馬克，Hörder Bergwerke 為 15,000 馬克，Gelsenkirchen 為 8,7000 馬克，Bayrische Mypotheken Bank 為 13,000 馬克。

註一〇三，人的合併——始終爲在此和彼種關係上接近于聯合，是以外部原質的原因發生了組織上的及形式上的分立，這種分立了一個最高的管理者之下各以專門力量注意自己之工作。奧大利及匈牙利間之合併，其基本是在這個時代保持着兩個國家的聯合；他或許有多少意義，他的出發點就是多少帶有這一種性質。工人階級之經濟的及政治的組織上之聯合是現實于最高管理內的人的合併，只有這樣的方才給與了一種可能去使用自己的力量。同樣的一個現象——經濟的及政治的組織之聯合——我們在德意志農業中可以看到；在農業中之人的合併就是農業主聯合會(Bund der Landwirte)，特別是在成就的形式中是普魯士的地主組織。

爲的是在一個企業之內實現資本的集合，股份公司由各個個別部份收集其資本，這一些各個個別的一點資本爲了工業資本之使用是過于小的：是否普通，是否在一工業部中他是註冊的股份公司。還要指出，在前一種情形之下發生股份公司，此收集之完成是經過向各個個別資本家直接流通的。但是在個別資本發展的進程中已經發生了收集及集合于銀行的過程。

因此，對於貨幣市場的流通現在是經過銀行而實現的。

無論什麼銀行均不能這樣的想，就是爲了供給私人企業之資本。他可以一般的說私人企業主要的只是『支付信用』。在股份公司則全然不同。在這種場合之下供給資本在銀行的意義是簡單的投入資本，把資本分成股分并出賣此等股份，又將資本收回來，就是說，執行了純貨幣行爲的形式，幣——幣，(G—G₁)。轉賣及出賣資本券之可能，在股份公司之本質上是評定，是允許銀行『創業』，而結果及制服了股份公司。完全是在於股份公司欠銀行的債務比了私人企業要多。私人企業一般的說是可以由收入來隱藏這樣的債務的，因他可以縮窄此差別。但，正是因爲——正是因爲他的規模有相當的小——他們放棄私人企業，他差不多是完全獨立的。反之，在股份公司前有可能隱藏此等銀行債務不歸是由現有的收入，而且在至都是經過資本的增加，經過發行股票或發行債券，以上種種之發行不要銀行而且還有創業利潤。因此，銀行對於股份公司可以放大的信用比較了私人企業還有大的可靠——首先就表現另一種信用，這種信用不祇是爲了支付行爲之用，就是說，不祇是流動信用，但是，這種信用是爲了生產資本不足的補充之用的，即所謂資本信用。此地，如果銀行認爲是必要的，可

以用一種方法限制信用，就是銀行新發行股票及債券為媒介而供給企業新資本（註一〇四）。

註一〇四：因此，私人企業有大宗的銀行債務是變他為股份公司之預兆。

至少是說，銀行資助股公司要比了資助私人的企業的規模要大的多：銀行甚至將他的貨幣資本一部分投入于股票之內保持多少永續時間。無論如何，在一切場合之下，銀行與股份公司要發生一種極悠久的利害關係：在一方面，銀行必須監管股份公司為的是得到使用信用之正當的保證；在另一方面，銀行要股份公司服從自己為的保證自己有全利潤的財政行為。

自銀行這種很悠久的利害關係之中發生了一種傾向，使股份公司服從自己之監督，最好在銀行之理事會中經過代理表以達到。這種代表同時給其他與發行營業有關的財政契約一種保證，取信于銀行。在另一方面，為的是分割冒險及擴大自己的營業範圍，銀行希望與很多公司來往，在這些公司的理事會都有他的代表。股票之佔有者，同樣有派代表到公司來之可

能，而公司在原始是表示反對的。于是在理會事中發生了一種兼職兼薪之傾向(註一〇五)。

註一〇五：大銀行希望『在多方面與工業企業有結合着的可能，——生產部門與地方的多方面之關係——以其力量之尺度在這些聯繫之分配中消除個別創業者明確的歷史，以地域然，以工業部門亦然。與這些傾向手牽手的進行鞏固與工業之關係，變他們為經常固定的聯繫，給與他們表現繼續擴大及加深之可能，經過此全美的體系之內部在理事會中占一席』、*Jeidels, 10c. cit. 第一八〇頁。*

他同樣給了下列的一個表(一九〇三年的)。在股份公司中有代表：

總數	數	德商	德商	德商
221	101	120	Deutschebank. (人數)	
92	31	61	Diskontogese. llschaft.	
101	51	50	Darmstädter Bank.	
133	53	80	Dresdener Bank.	
130	68	62	Shschaaffhan- enscher; Bankverein.	
74	40	34	Berliner Handelsgesell- schaft.	
751	344	407		總數

即是六個柏林大行銀行在管理機關中占有761席。

在一九〇九年新出版的書中經理及理事會中的理事之數目全德國有12,000。但是2,918席在理事會中占有地位的是197人。新紀錄是犬爾·費斯廷堡由Berliner Handelsgesellschaft中得到了四十四席的證書，野根·杜曼由Dresdener Bank占有35席。在理事會成分中各種職業人區別，以銀行業最多，因為銀行業最會於兼職兼薪。關於這一點在Eulenburg, I. C.中有很好的撮要。

自然，在北美合衆國也有這樣的現象。在一九〇六年商號J. P. Morgan and Co在Bawrd曾代表五個銀行，五十條鐵路，三個輪船公司，八個托拉斯化的公司，八個保險公司，并且四十個工業企業。Steinitzer, I. C., 第158頁。

工業的理事會之代表還起着另外一種作用。此地而趨向子規定兩個公司向事務之聯繫。例如，如果鐵工廠有代表出席煤工業企業之理事會，他可以在這一種方向上推動，鐵工廠如何可以因此得到煤用。

這種人的合併，在同一時向是許多企業的理事會中爲想少數的大家兼職所完成了，在這一種關係中之要點是他能使公司向之有組織的聯合更密切或是其間之彈簧更能縮短，以達到彼此不可互離之地步（註一〇六）。

註一〇六，反之，在法律的機能上各處理本身不沒有任何作用。如“Elektrische Licht-und Kraftanlagen-Aktiengesellschaft in Berlin”的大會主席致開會詞說：『有一種謬誤的觀念，以爲理事會或理事會的理事能夠依法辦理一切。立法者不懂他們是作什麼的，當什麼時頒佈此法律。諸位想一想，那一個理事會的理事或者是理事會會在很清和的一天考察過我們的大公司。在同時，他在這一個地方管理，在十數地方管理就鑄下了大錯。理事會爲公司奠定基本營業方針是可以的。理事會可以注意自己的方案，爲的是亦使他有一點與法律及規章有所抵觸。但，即便評小條文之修改，這也是修正委員會的權限』（Berliner Tagelatt 一九〇八年十一月二十八日）。

(三) 股份公司與私人企業

既然，股份公司在其創業之下不將有用的及有用能力的資本流轉於比較窄狹的簿片上去，那麼，這些資本家則必定是將自己的機能去結合企業家的機能。股份公司自一開始便不是依賴合適的個人能力，並且在一切時候是離開他們而獨立存在的。就看股東間之授受等等吧，是與整個公司不發生任何影響的。這裏還沒有與個人企業有決定的區別，這種個人企業在發展的一定階段上可以替換個人的能力，消失了他的財產，個人依用職員之能力。實際上，其他的區別也沒有意義，這種區別在文獻上可以發生於個人企業與股份公司之間：也就是，第一，消失了完全獨立的及有全部利害的企業家的主觀的[◎]全部責任，第二，企業家（股東）的影響開始分佈的很少準備及無能力使這些企業家的利害關係祇成爲一部分并且一部分完全不參加日常事務。在實際上股份公司最重要的是收入的人，收入的人是士卒，這些士卒服從少數將校，或者是甚至是一個大資本家（或是一個銀行），這一個資本家在一切場合下對於該公司之利害關係是題出於一切小股東之上的。這一點與管理人員終成爲工業官僚相提

并論，在企業內由花紅而引起的利害關係首先就是普通是根據股票數目之多寡。

這樣的物質的區別更爲重要：對於貨幣市場之流通是對於一切的總流通，在此有貨幣，在貨幣之下對於信用上就建立了一種權威。股份公司是脫離個人資本之大小的，個人資本要集合於一人之手，在此之先他要能在私人企業中當作工業資本使用。那麼，他不祇是擴大了周圍的人——貨幣資本家能擴大一切，在他所有貨幣：至少是說，每一貨幣總額均變成爲相當的最小限度（這個最小限度，都知道可以組成的是若干先令），在股份公司之內具有能力與其他的貨幣總額結合起來而實質上當作工業資本去使用。這一點，在股份公司在開始創立就比了私人企業保持了比較容易，而在已成立的公司則非常容易擴大。

能夠結合資本，股份公司在這一種關係上與銀行執行的是同一個機能。其區別是這樣的：收集於銀行內的資本是保持着貨幣資本的原來形式，祇在是他集中分佈于生產以後才是信用。在股份公司之內分佈貨幣資本結合於虛設資本的形式之內。自然不用說，結合的諸小資本祇有作資本大之因素，同樣的要引誘諸小資本家參預。小資本在實際上是屬於最大資本家的。小資本家之小資本與銀行結合的比了股份份公司的結合的還要多。

得到資本有相當的容易是與資本積疊有相當的容易相關聯的。在私人企業中資本的積疊之完成是來自利潤。利潤的一部分不用，以其企業之大小決定大小收集起來視爲似有而非有的貨幣資本，他的大小不是用來建立新生產而是用擴大現有的生產。在股份公司之紅利自然同樣是給與股東的，但是在這裏是積疊了利潤的若干部份，特別是最高的紅利之下是變爲平均的利息水平。固然，在這一點是特別的重要：離開因有的積疊從企業的因有收入中擴大可以直接的經過資本增加而實現。私人企業增長之前的分界，是：在生產本身中生產的利潤之大小。因此，股份公司開展的能力比了私人企業開展的能力大的多。在股份公司的繁殖內有自由的資本，要用公司的擴大或用創立新的公司均可以。股份公司增加不祇是因有利潤之積疊。一切積疊的貨幣資本及現有的貨幣資本，這是水，這種水可以用于水車場。要消滅由於個人的非企業的及偶然的所有者向之資本間發生出來的限制。股份公司的流通是直接的向着資本家階級之全體資本。

離開個人的資本，企業在其大小上就離開了積疊于個別個人手中的財富之大小，可以離

開了財產集中已達的階段而擴大。那麼，股份首先就給了一種可能——或者至少是說，在必需數量中之一種可能——就是企業要求這樣大的資本，私人企業家不能辨到的那樣大的資本，其次不因國家發生或別立，於是成爲站在資本的直接影響的範圍之外。舉一個這一種很重要的例子吧，夫人而知的鐵路，鐵路給了股份公司很有力的分佈之點。這種股份公司之能力是：打破結聚於所有者間個人的界限，不服從個人的大小，而是服從社會資本，在股份公司初發生時有一種很大的重要性（註一〇七）。

註一〇七：此地所謂的社會資本，我們在以下來解釋他。私人企業爲個人資本之大小所限制；股份公司是一切貨幣資本的大小，在資本主義社會中有的爲建立新用途之自由的貨幣資本。

資本主義企業之擴大，變成爲股份公司，現在可以由個人財產之霸絆之下解放出來，并且由于技術的要求完成了。新機器之採用，與土產部門結合起來，利用專利，——這一切祇是技術的及經濟的合理觀點所完成的。在建築計劃上推動，本身是憂慮到這種，收得必需的

資本在私人企業上也是盡着很重要的作用，爲他的能力制了擴大，消滅了他的彈力及經常的戰鬥準備。局面能夠利用好，則更穩當些及迅速些：主要的條件就是當着那時候即是順利的局面永續性縮減了（註一〇八）。

註一〇八：「股份公司是最尖銳的，堅固的，其次是最卓越的武器，在股本主義經濟制度中有了股份公司，集中的傾向更得到了成功。即是股份公司自己是表現爲完成的集中了：聯合各小的及分散的，在資本的總分量上不能應用於生產的個人資本，如果這種資本分量置於一個管理之下，則獲有經濟的即是生產的目的。股份的放棄及承繼之後，其次是企業家的個性差不多完全分離之後，比了其他的企業形式是不可言喻的大，給與了他一種生活永續之自信，末了，紅利的（理論的）無限之後，均希望結合資本，股份公司就成了吸收資本最力的有力量了。所以股份公司在大的規模以內比了其他的企業形式在信用的更佔有滿足自己需要之可能或者經過他擴大的增大資本。但是收得資本之相對的容易，自然會引起增大資本之傾向；經濟定律是這樣的；在工商業及銀行業範圍中資本增加的愈多，資本之倍數可能愈大，則銷售倍數亦愈大。

(註：收入不常常是加倍)，這早已是以這一個原因即資本增大的傾向是因資本增大激烈，于是比較的大資本比了小資本則愈是多了。Riesser, "Zur Entwicklungsschichte der Deutschen Gossbanken", 第一五二頁。

在競爭的鬥爭中這種時機是有意義的。我們看到了股份公司收集資本比較私人企業收集資本容易得多。那麼，股份公司能夠在自己的生產制度之下非常的能利用技術之發明，于是個人的企業家則常是接觸到這個界限，因資本之大小關係不能突破。對於這種場合之關係于又是發生了利用信用，但信用之大小是依靠固有資本之大小的。反之，股份公司在其創業之下，他的特點是在擴大及新建築之下不為個人財產所限制。因此，股份公司操有一種好的及新的制勝權，——並且在新的建築的速度之內比了私人企業又多獨立些，私人企業家等待他的利潤達到最小限度的大小之時，在利潤的最小限度的大小之下，積累對於他亦是有益處的，所以，股份公司在技術上能夠組織最完成的形式，重要之點，是股份公司經常的保持着技術上之卓越。在同時就是他利用技術制勝，比普通使用的在先，他能以各種方法節省勞

動。于是，股份公司與私人企業比較是：第一，在最大的規模中工作，第二，採用完成的及最新的技術。所以股份公司與私人企業相比較可以獲得補充利潤的。

對於這一點是與其優勢聯結起來，這種大的優勢是屬於股份公司的，在私人企業家之先可以利用信用；我們將很概括的說明其聯繫。

私人企業家普通他的流動資本有多少，他可以借貸到最大限度。繼續借貸，超出了此界限，則變借貸的資本為基本的工業資本，也就是借貸資本家實際上失掉了借貸資本之性質。借貸資本家簡單的變成了工業資本家。因此，對於私人企業家之信用，只能夠如此，即是只能夠以工業採用的一切條件及方法。對於私人企業家的信用是存在有小的地方銀行，私人銀行家，接近于事務關係的事主為前提的。

對於股份公司得到信用比較容易，因為股份公司組織的性質最便于銀行代表團的監督。私人銀行家沒有銀行的職員。其次，股份公司可以借到很大的數目的款子，因為股份公司容易收集資本。這裏一點也沒有注意，為公司得去的信用將是固定的。如果，甚至股份公

司實際上是爲了獲得固定資本才利用信用，在順利的情況之下不希望回復其固定資本，公司可以經過發行股票以動員資本，并利用這個支付銀行的債款。實際上，公司常是這樣做的。兩種情形：組織的容易監督及這種情形，就是以流動資本限制了信用之失效給了股份公司以更大利用信用之可能，于是在競爭的鬥爭中給與他以新的優勢。

經濟的優勢，是發生在其基礎之下相對的容易吸收資本得來的，是發生在企業的每種擴大的相對的實現得來的，如何達到這一步，如我們已看到的，完全是技術之卓越。

但是，股份公司在自己制度效力以內佔有優勢並且在價格幫助下鬥爭。

我們已經早就看到的，股份公司內的股東有貨幣資本家的性質，祇是爲了利息方才消耗他的資本的。雖然有創業利潤，雖然因管理成本費抬高而利潤，花紅縮減了等等，但利潤在順利的發展之下往往高于利息的大小。

如我們已經看到的，收入之抬高不一定是與股東有利益的。他的一部分可以走走到加強企業，形成儲藏資本，在危機時代這種儲藏資本以其自身便是給股份公司與私人企業比較之

有力的支柱。同時，準備金大則紅利政策更有了可能，由此更可提高股票之時價。或者是收入抬高的這些部分去積疊起來，——即是不增加名文資本而實際上增加了實在的有用資本，生產利潤。這一種抬高甚至股票的實在價值比儲藏資本之形成還在大的限度。這樣的抬高——鐵在以後他這樣出現——是與大的及固定的股東有利益的，于此，股票之小的，純替換的佔有人支付其利潤的若干部份之損失費。

但是，如果有不順利的局面或者是競爭的鬥爭很洶銳，那麼，股份公司的紅利政策要大加縮小或者是完全取消股份資本與實在有用資本間之原來的界限，可以將其價格降低到生產價格 $K + C$ （生產成本費加平均利潤率），到 $K + N$ （生產成本費加利息）之水平——這一切還是說將以平均利息或低于平均利息支發紅利。

因此，股份公司具有強力競爭能力。個人企業家必須希望到實既平均利潤。如果他得的（比平均利潤）少，他馬上就想到抽出自己的資本來。在股份公司這種希望則很微弱——至少是說在他的管理人，其股東恐亦是這樣。私人企業家必定固有存在的自成本費的收入中隱藏

起來，如果他的利潤低于某一定的界限，那麼，他的生產工具將發生減少，因為他的一部分資本將粉飾自己之存在。他破產了。股份公司則反是。股份公司希望在股份資本上獲到利息。股份公司一般的說就是到這步天地他還可以存在，即是到了祇沒有損失的時候還可以存在。必然自純收入工作，普通在他是不存在的（註一〇九），——這是必然，直接走向破局的必然，每一次在個人企業上暴發，他的消費開始縮減，他的結本即不足了。這種必然存在于股東之上也是可能的，那時股東即刻去賣他的股票。但是這一種出賣股票與實在的有用資本是沒有多少防礙的。如果純利潤不消滅，而只是簡單的縮減，那時，股份公司仍然可以存在好久還。如果純利潤降低至紅利的平均水平以下，于是股票價格亦跌落。新購買者和舊的佔有者一樣，現在將于低的資本上計算他的收入了。股票之時下價值降低——而企業以工業資本家的觀點看去是無收入的，完全如該企業已經不生平均利潤了，這對於新的購買者有整個的利益，而對於舊的佔有者由這種停止則損失更大。甚至有這樣的股份公司，他明知道有損失而繼續營業，比了私人企業對於競爭的能力是顯然有大的區別。私人企業家處于此種場合之下輒趨于死亡，在他之破產是必不可避免的；反之，股份公司則比較容易進行『改組』。事

實上，在股份公司容易收得資本，即很快的能夠收得到總額，而公司的事業必定是很健強。在股東普通均給以贊助。企業的狀況可以表現于其股票之價格以內的。在股東發生贊助，簡單的是在此，即事實的損失是名義的表現。股份資本降低，即是說，在少的資本上分配收入，以後與後者即相適合。或者是，如果收入降低到零，吸收新的資本，此等新資本與舊的少的收入相聯結起來將成爲充足的收入了。還要說到，事業之健全與改組對於銀行有兩重意義：第一，利潤的營業，第二，好的情形下是爲的供給公司使其依賴自己。

註一〇九：『一八八六年在股份公司的競爭中聽到了許多怨言；許多證明人證明商品價格降低的主要原因是股份公司在許多工業部門得到了很大發展，這些公司都是不要什麼利潤而繼續的營業，若是脫離開利潤性而能夠繼續生產，則是這些人們（如管理局的委員，理事會理事等等）的勝利』。Tugan-Baranow *Ski, studien zur Theorien und Geschichte der Handelskrisen in England*. Jena 1901. P. 162.（參看圖根·巴拉諾夫斯基著：『工業危機論』，一九〇〇年出版，一四五——一四六頁）。

資本的特點與其機能之分離是表示他對於生產進行之影響。在可能的大及快的利潤之選擇中所有者的利害關係，侵掠經濟的傾向，在一切資本主義的精神中之矚目，——這一切都使股份公司的管理者在一定階段上能在為生產所推動的純技術的要求之前離開建築計劃。他們比了私人企業家的大的多，雖然有一些犧牲——是可以拿來滿足股東們之要求的——將固執在生產整頓之滿足上及革興舊的應用，這是為了奪取新的領域有力的進行競爭的鬥爭。在管理中用他人資本整頓大的精力，勇敢及合理性，離開純個人的考慮而有更大的自由；有勢力的股東，即是大股東方面他們是贊助這樣很重的縮減自己的利潤，——類似的政策更容易採納；在提高市價及提高利潤中，終究是有勢的大股東得到此種犧牲之果實，實在是犧牲了小股東——同時，小股東早已出賣了自己的股票。

股份公司在這種關係上勝過個人企業，在股份公司中純經濟條件及需要能開拓自己的一條道路，甚至是反乎個人財產條件的，個人財產條件在一定的情況之下是可以與技術的經濟要發生衝突的。

資本向集合方面運動，經常的是與一部分資本分離的，那是與一開始便視為新的獨立資

本使用的。「在這種情形下資本家的家庭中之用度的狀況起着極重大的作用……所以，伴着集合的積疊不僅以許多點化分，而且是有用資本之增長割斷的新的形式及化分的舊的資本。因此，積疊一方面是在生產工具集合及在勞動上之統治的增長，另一方面是許多個人資本之相互的推退」（註一一〇）。

註一一〇：馬克思『資本論』第一卷，第五八八——五八九頁。

所以，由於股份事業之擴大，在財產的運動中經濟發展由個人的偶然上解放出來，這種財產現在反映在股票的命運之上，而不是股份公司本身。因此，企業之集合的進行可以比財產之集中要快些。在這兩種運動上各有各自特別的定律。固然，走向集合的傾向在企業的及在財產的運動中可以觀察出來。但是只有財產的運動中他是更偶然的，很少強制的，而在實際中各種偶然都中止了。這種表面現象給什麼理由說到以股票為媒介的財產民主化。工業向集合的運動和與財產之運動分離，重要的是因為工業向集合的運動以技術經濟的定律脫離個人財產之界限。這一種集合與財產的集合不是同時並進的，集合與集中也要分別出來，財產

運動之集合與集中的實現是與他并駕前進的(註一一一)。

註一一一：關於集合與集中的概念的區別，可參看馬克思「資本論」第一卷，五八九頁及其他。

於是變財產為股份財產，財產所有者成為有限權的財產所有者。如股票之佔有人，他依賴一切其他股票的佔有人；他只是全體中之一員而已(雖然不常常是有這種機能)。所以，由于股份事業之擴大資本主義的財產更變成爲這樣有限的財產了，這種財產給與資本家的僅是在剩餘價值上的權利，在生產過程中不是與他完全合併了。但是，恰恰是因爲這一種限制就賦與了多股票之佔有者在少股票的佔有者之上的無限制的支配，於是諸小資本家之多數的財產更有了限制，喪失了自由的支配生產之權利了，他們中間誰在生產上占支配，誰即使用一切；資本案組成公司，但公司之管理又是多數資本案不能影響的。生產資本之真正的領導乃是屬於那些人，即是他們只是公司的一部分。生產工具之個人佔有者已經不存在了：他們組

成公司，在個人要求在他的財產上獲得一份收入實已心滿意足矣。

(四)發行的營業

討論期票流通時，銀行以銀行信用去代替了商業信用。討論變季期的貨幣為貨幣資本時，銀行供給生產資本家以新的資本。銀行執行第三種機能，同樣供給生產資本家資本不是用這樣的方法，出借資本，而是這樣的變貨幣資本為工業資本，并且在虛設資本之中他本身執行了這種變化。第一，發展更是趨向於此，即一切貨幣會流于銀行之內，以後只有經濟銀行可以變貨幣為貨幣資本而已。第二，銀行資本變成為工業資本之後，則資本便不復存在于貨幣形式之內了，隨此亦不復為銀行資本之組成部分了。資本動員可以解決這個矛盾，變資本為虛設資本，為收入之資本化的票據。同時，因為有此變化，為此等票據而發展了市場，以後他們在任何時候都可以變成為貨幣，他們能夠作成為銀行資本本身之組成部分。這裏銀行不是在怎麼信用關係之內及不是什麼資本生利息之結果。銀行簡單的是代表虛設資本形式。

內貨幣資本之在市場內的繁殖，這種貨幣資本是預計到變成爲工業資本的。在虛設資本之市場上出賣，銀行實現了創業利潤，自工業資本內發生變爲虛設資本。所以『發行信用』一術語不是代表什麼信用關係：用這個字去區別多少以取信於衆人，使他們信相銀行不欺騙他們。

銀行的這種機能——資本動員的實現——是由此發生的，公司的一切貨幣在其內佈置。在同時要求銀行有大的固有資本。虛設資本，債款，這是商品 *sur-rendis*，祇有經過出賣他方才又回轉到貨幣。但是爲了這個轉變要求相當的流通時間，在這個流通時間期中銀行的資本停止於這種商品以內。由此，出賣之實現不是任何時候，而銀行則必定任何時候執行自己的票據爲貨幣形式。在銀行的繁殖中使這些營業必定常有資本，在資本上沒有任何重的債務，即是必定常有固有資本。在同時，由於工業企業之發展，銀行增加了營業規模，固有的銀行資本要有必需的大小（註一一二）。

註一一二：銀行資本增加的這種傾向因法律的幫助還可以加勵。德國的股份公司法是這樣規定的：在變私人企業爲股份公司之下股票可以允許他在交易所中經過創業的一年；其結果，銀行資本在這一年的動員是不可能的，所以，銀行資本在他繁殖的

時候即停止變爲工業資本，並且不能夠取得貨幣形式。那麼企業活動，特別若是大的企業，大銀行要用其更大的固有資本去動員。在同一時間是獎勵銀行事業集合的傾向。這樣的大銀行是能供給創業利潤的。

銀行的權利愈高，則紅利分派愈是趨向於利息的水平，創業利潤亦愈是完全爲銀行所得。反之，企業在其自己資本增加之下愈有力及愈鞏固，創業利潤之一部分則停留於企業自身。因爲創業利潤之分配引起了股份公司及銀行間之鬥爭並且由此給與了銀行以過分的基礎使企業服從自己。

這不消說是很明顯的，創業利潤不是在「創業」(按：可譯爲「發起」——平)這個字之特別意思下才有的，這個基礎是否爲完全新的企業或者是變現存的私人企業爲股份公司均是無多大關係。「創業利潤」(Gündergewinn)這個字在經濟學的意義上是在股份公司中，如果他的收入只是變成爲普通的利息的水平，則可以得之于資本的增加之內的。

那麼，利息的水平表現下降，乃是紅利一部分趨向利息的水平之簡單進步意義之結果，

亦如像在創業利潤以內完全資本化了全部的企業利潤：此過程——此過程之前提用於比較銀行之高度發展及與工業之關聯——早已適合之虛設資本市場的交易所之發展了。如果在北美合衆國的鐵路債券之利息在七十年代是百分之七所組成，那麼，現在祇有百分之三又二分之一了（註一一三），其原因是歸結於此地，企業利潤百分之七的一部分，現在為創業者資本化了。這是很重要的，因為發現了創業利潤提高的傾向，由此推演出在股票及債券上之收入，最多也不過簡單的有利息的大小。利潤率之下降是對抗創業利潤提高這一傾向的；固然，需要說，這樣不斷的下降，對於此下降對立着許多反動，——利潤提高，在其最後之結局中也不能夠阻止創業利潤提高之傾向；需要說，因為在現代創業利潤大大的提高了，在愈是加勵的國家中那裏的銀行及交易所則發達完成的愈是迅速，銀行對於工業影響愈是迅速的達到了。

註一一三·參看 Edward Sherwood Made, 著的 "Trust finance". New-York.

1907. P. 243。

貨幣資本家，借出自己的資本得到利息；銀行發行股票，在這種場合下既不是出借，因此得不到利息。利息採取了紅利形式，為股票佔有者所得去。在銀行達到的企業利潤，但不能視為常年的收入，而是資本化了的創業利潤。企業利潤——引長的現有收入，在銀行是一種創業利潤，他常常的支付一倍。銀行將財產視為永久的及不間斷的資本主義的分配，並且在創業利潤中劬算其永久性。那麼，由於他常常支付一倍，他已經不能夠要求在此財產分配消滅上之酬報了。這已經得到了他的酬報金了。

第八章 證券交易所

(一) 證券 投機事業

(二) 交易所的機能

(三) 交易所的營業

(一) 證券 投機事業

交易所是證券的市場。在證券之下我們這裏首先要知道在其自己的意義上之『有價證券』，任何一種證券都是代表一定的貨幣總額的。證券可以分成兩個主要的部分：第一，貨幣券，貨幣券代表的非他，乃是一種債票，即是信用券，在信用券上表明的這個貨幣額，他們可以隨時放出；²⁰ 期票——這一範疇的主要代表者。第二，是證券，證券代表的不是貨幣額

的總額，而是在於貨幣額上之收入；他們又以自身之次序分成兩個小部分：固定收入的證券，國庫券及債務券，——及紅利券，股票。但是如我們已經知道的，在資本主義的社會中任何一種經常的（常年的）在資本收入上採取重複收入形式的他的大小，事實上等于普通的利息水平中由資本化所獲得的收入。那麼，這種有價證券同樣是代表貨幣總額的。固然，第一種與第二種的區別是歸結於此：在信用證券中貨幣總額是至要的事實；貨幣或者是相等大的價值在這裏實際上是借出去了，現在則生長利息。這些證券在流通中祇有經過一定的時間：當着資本是回付了，他便完結了。於是找到了期票。並且，雖然在流通中有固定期票，這不妨礙這一種及那一種個別期票固定的到期時借貸資本複回轉到借貸。在後者手中又有了相當的總額的貨幣了，他又可以在借貸中放出去了。期票期限到了——即是資本的固定流支向後者的所有者流——這裏是固定的回復過程之條件。

第二種有價證券則不然。這裏貨幣放出完結了。如果要談到國庫券，這種貨幣需要說明他是早經非生產的消費了，就是說，完全消滅了；如果要說到工業券，這種貨幣是消耗於購買不變資本及可變資本，實質上當作購買工具使用了，貨幣的價值現在存在於生產資本的成

份以內，而貨幣總額本身存在於賣主之手，已經不能回復到他自己的出發點了。股票早已不是這些貨幣之代表者了，貨幣已轉變到商品（生產資本之賣的部分）的賣主之手，所以把他們作成了財產。但是，如果是看他的自身則他們決不是生產資本。在事實上，股票的佔有人，第一，不能夠支配生產資本之任何一部分，——他們祇對於收入有權利，第二，股票不是任何具體的使用價值之代表者，但是，如果實際上他是代表一份生產的有用資本，他必定是這樣的。股票在事實上祇是一定的貨幣總額上給一種實惠。工業資本「動員」的可能決定了他的意義。但是，這個「一定貨幣額」非他，乃是現在的利息水平中資本化的收入。所以，在證券估價之下每年的收入是出發點，貨幣額劬算也只有與收入相符合。

利息堅固的證券多少是接近於第一種的，在任何場合之下，某一定的收入額是符合於某一定的貨幣額的。但是，他們對於第二種的關係，因為這些貨幣的代表者，他們是原來的，最後是放出的，然而於此并無必要，就是他們復回於出發點是沒有必要；所以，資本，他們是虛設的資本，他的大小祇是以收入計算。經常的利息券與其他的證券之區別是在這裏，即是在如果不提及偶發的債票，前者（即經常的利息券——譯者）的價格是依靠於利息水平決

定的，後者的價格則是依靠於利息水平及這一種或那一種收入之大小。所以，前者的價格有點不大的動搖，這種動搖是漸漸的，容易見到是適合於利息水平之總的動搖的。反之，在第二種之內，收入之水平是不固定的及有許多的變動，這一些變動不常常是對着合時的貼現及引起這種證券的價格激烈的動搖。因此他們主要的是投機事業之客體。

由前幾章中早已看出一般的稱呼交易所爲『資本市場』但這并未表明出交易所的實質來。第一種證券實質上是債務券。債務券多數是由流通行爲中及商品的轉移中產生出來的，所謂流通行爲及商品轉移都是沒有貨幣就可以完成的，於是，貨幣只用來當作支付工具。在實質上他們把信用貨幣代替了現貨幣。在交易所內用此等證券經商是表明彼此信用之簡單的轉移。但是，我們早已知道，實在貨幣的流通是信用貨幣流通的補充和前提。如像信用貨幣在流通中不爲國內而且是爲國際當作支付行爲，於是在交易所的繁殖內必定不僅是士著的信用貨幣而且要外國的信用貨幣及硬幣。因此，在交易所之內實際上是補充信用行爲的，設立於外國貨幣之商業中心。在某一時機，貨幣資本爲了找用途起見自由的由此流出，置放他於

信用證券之內。在這種關係上，交易所是與特別的一個信用機關，——即銀行——相競爭。但是，無論在數量上，亦無論是在質量上，他們之間大有區別在焉。數量的區別：在與銀行之對立中，銀行收集了在此地不能起作用的各種各色的小淵泉，——在此地已收集的大資本開始應用。貨幣集合，組成銀行一個大的機能，在銀行內貨幣集合已是完成了的。質量區別之所在：是在這裏沒有信用能力這種的區別。這裏簡單的表現於貨幣繁殖以內必需是維持着信用貨幣之流通。貨幣在第一等的期票之內置放着很大的總額。無論是要求，亦無論供給有很大的總額。那麼，供求都是以彼此衝突而集中。此地恰恰是表現借貸資本之市場價格，——利息的水平。這是純利息，離開一切冒險的報酬金而自由的：事情既然說到最好的證券，在這惡劣的資本主義的世界中是怎樣才會有東西呢；他們的功績之懷疑比較比了神的恩惠的懷疑還少可能些。在鞏固的期票上的利息——厚些，當然不是說其物質的使用價值厚些，或者頂好的期票不寫在日本紙上，——這是由於在貨幣資本財產上直接的及簡單的提出的。貨幣代表的完全不是最後的放出：既然他在任何時機下均可以實現，猶之乎繼續的出賣期票有固定的可能。在任何場合內置放他們於很好的把方，到那時止，他們不再需要其他的

什麼東西了。有這樣的一種使用是安全的及短期的，則決定了低度的利息水平，若是在這樣的使用上得到大的利益，自然只有非常大的資本方才可以辦到，並且在很短的時期便有幾度交割的。在其他的貨幣資本使用之部門中利息的効算是這一利息的出發點。他的水平甚至是自由轉移決定的，自從這一個交易所到那一個交易所之流動及移交決定的。這一種貨幣在世界貨幣之流通範圍內是經常的變動的，有時竟自其中流出。

交易所在這裏是一個市場，在這個市場上完成了大銀行與大資本家之貨幣交易。期票由此出現，期票是要有好的銀號之一出面簽押。土著的及外國的銀行或者是一般的大資本家在一定的時期均可以將貨幣存放於期票以內，並且給他以絕對安全的使用而得到利息。反之，大的信用機關均將這些期票置放在交易所內，當時爲了滿足一種要求的必需工具，對於此要求即變他們爲自由資本（註一一四）。

註一一四·參看W, Prion的教科書·“Das deutsche Wechseldiskontogeschäft,

Leipzig 1907。

爲了這些營業所要的貨幣總額可以擴大或減少，但是，無論什麼時候必須有一個相當的最小限度。在這個貨幣總額上購買期票，——當着期票到了期限，他們又復原并且擴大了。貨幣固定的復原於其出發點，在信用行爲中實際上當作一個瓊環扣使用他，貨幣流通以及投入第一種的證券，這都是與把他們置放於第二種——爲股票——不同的。這裏，貨幣最後的放出去了，變爲生產資本了，轉移到商品賣主手中去了。在要第一種場合之對立中，他們沒有回到交易所中去。代替貨幣現在對資本化的利息上有法律的藉口了。所以，這裏的貨幣實際上是由貨幣市場抽出來了。

在期票市場上交易所與銀行競爭。銀行的發展，把交易所的期票部分奪過來了。工業資本家的與交易所間之聯繫——如支付信用範圍中之中介人在交易所發生時代，這是一個主要的機能，——現在大部分亦爲銀行所取得。現在交易所只剩下了銀行本身間之經紀及商業匯兌，這都是決定國際支付及調劑期票市價的。但是，即便這一些亦大部分爲銀行所直接經營了，他在國外設之許多分行。銀行的發展在二種意義上限制交易所的營業之部分。首先就是用這樣一種方法，銀行的貨幣總額沒有交易所之幫助能夠的自己很大的增長，置爲期票。其

次，就是用這樣一種方法，銀行的發展用另一種信用形式代替了一部期票信用。

期票——這就是信用，一個生產資本家（在這樣的理解之下每一種資本家是取利潤的；所以，商人也在其間）給另一個生產資本家信用以代替支付。資本家得到期票，結算於銀行，即是現在的信用是由銀行給與的。如果這兩個資本家在這一銀行中都有存款，那麼，他們的支付調劑不是用期票，而是用支票，或者是簡捷了當的只經過銀行簿記上之轉移。期票成爲多餘的了。在期票的地位上起來了一種營業，以銀行的簿記傳達的；在與期票對立中，期票可以繼續轉賣，這種營業是完全很細微的。如像銀行在增長的尺度調劑自己關係人之支付，於是期票流通縮減了，期票離開了交易所市場。在這樣的國家中，那裏是有一定的銀行壟斷銀行鈔票之發行的地方，對於指定的庫券與發行銀行支配情形在匯兌市場上是相提并論的；如果這種情形震動了，有利益的不是交易所，而是大銀行。在用信用貨幣作周轉的範圍以內，特別是交易所的營業是不存在的；例外的只是有投機事業。一般的說來，交易所此地只是這些貨幣總額集中的市場，此種貨幣總額可以分配信用資本的流通的。

交易所固有的營業範圍，這是攫取利息或者是虛設資本的市場。這裏，首先有自己貨幣

之應用，這是應用的貨幣資本變成爲生產資本。貨幣以購得利息名義最後的放出，回轉來已不會發生了。在交易所上每年回轉來的只是既得的利息，——即是受理了另一種狀況，與他置放在於信用券時不同了，在信用券之下是可以回到資本去的。反之，利息券之買賣上補充貨幣是非常的必要的，這種東西可以用於交易所本身之流通。這一總額比較用於迴轉的少。如像利息名義吧，是代表貨幣券的，於是他們直接的能夠相互補償，與現金比較不過稍有些區別而已；爲了是執行清算這些區別機能有一種特殊的機關，這一種特殊的機關附添了這一點，即是爲了用現金實際去隱藏這個區別。爲了交易所的目的所必需的流通工具之絕對的大小，是在投機事業作的起硬時期特別的大，因爲恰恰是在那個時期興奮的投機事業普通是要向一方面發展，而因爲有此區別不去比較，所以增加也甚猛烈。

現在提出關於交易所的營業性質和機能的問題。我們已看到了，在期票市場上交易所的營業是附合於銀行的營業的。如像購買有價證券要貯有貨幣資本，這并非交易所的特別的機能。有價證券在銀行內可以購買，完全如同在交易所購買是一樣，他的大部分通常還是購買於銀行。反之，在特別上看來，交易所的營業就是投機事業。

投機事業首先就是有買有賣。但是這并非不是購買商品，而是購買利息名義。生產資本家爲的是實現其利潤，必定是變自己的商品資本成爲貨幣，就是說，必定是出賣商品。如果出賣的機能爲另外一個資本家拿着，那麼，工業家必定會讓渡屬於他的一部分利潤。結聚於商品內的全部利潤，最終的實現只有是出賣於消費者才可能。在這種情形下，商品由生產者之手轉到消費者之手；但是，這樣的了理成是空間的轉移（我們知道出賣房子吧）是毫無意義的，并且使商業與交通混合。在買賣之下不是空間的關係及其變動。乃是完全一件不同的事：是經濟的過程，是財產權之轉移。在這種的全過程之中決定小的緊張力完成了空間的變動。但是，又有何人能在戲院的座位上見到戲劇悅情之本質呢？

商品最後是落于消費範圍以內了，即是自市場上離開了。反之，利息名義在其本質上是永久的。在這一個意義上，利息名義如商品一樣，什麼時候也不退出流通範圍的。如果應用的貨幣資本，自市場上以時間引出一種利息名義，他在一切時候都可以再回到市場上去，——實際上，在多少的數量內，經過長短的時期利息名義回復到市場。但是，對於固有的投機事業在市場上利息名義有損失，而即是脫離流通不是他的目的，也不是他的結果。固有的

投機證券是經常的在市場上的，經常的在流通範圍中的。他運到那裏去，運到這裏來，是打轉的而不是進攻的運動。

商品的買賣是社會必需的過程。因此，對於他在資本主義的經濟中實現了社會生活的條件，他是這個社會的 *Conditio sine qua non*。就這一種投機事業是不可以用這種程度去說的。他不是說的資本主義的企業；無論是生產，亦無論是此等生產之生產品。佔有者可以換及經常的流動，對於企業基礎都是不生任何影響的。由其得來的生產及利益，就是執券人由這一個人轉到那一個人都是不變動的；這完全如同股票的價值不依賴股票價格之變動而變動一樣。反之，後者的變動，*Caeteris Paribus*，是由利益價值決定的。所以，收利息的券可以買賣，——這是經濟的現象，私有財產分配中之簡單的轉移，無論對於生產，無論對於利潤的實現（如在商品出賣之下）都是沒有任何影響的。這是說明，投機事業之贏餘及虧欠是其利息券價格上之發生不同相聯結的。此等利潤及虧欠（不是利潤，不是剩餘價值之一份）：他們只在剩餘價值這一份的估價之動搖中發生，這一份對於股票佔有者是由企業中達到的；如我們已經看見過的，這一種動搖與實際現利潤並沒有什麼必要的聯繫。在我們面前的是純等

差利潤(註一一五)。在同時，資本家階級是這樣的擅有無產階級無等值的一部分勞動及由此得到利潤，投機家只有彼此相互賭勝。這一個贏，那一就輸。Les affaires, C'est L'argent des autres。

註一一五：必須在純等差利潤之下加上圈，我們不是這樣稱呼此區別上的契約，在此區別之下有價證券實際上不會轉移，投機事業是完成時下區別之支付。此地，我們要這樣說，每一種投機利潤在經濟意義都是等差利潤。在交易所營業基礎上的交易所契約之技術在某些聯繫上與證券沒有分別，資本家——特別是經濟家——在一切資本的利潤中都看到了區別：在我們面的工業利潤或者是商業利潤，地租，利息，或者是投機的利益將是否相同。

投機事業是利用價格的變動。然則不是商品價格之變動。在投機家，商品價格之提高或降低對於他們是沒有關係的，——這是與生產資本家的對立。投機家的事業是不在于商品價格的。這個在他們不是重要的，而重要的祇是利息名義的價格。後者是依賴于利潤之大小

的，——這種大小，在不變下他是可以提高或者是降低的，即降低價格或者是提高價格。在事實上對於利潤有決定意義的不是生產商品的價格之絕對的水平，而祇是生產成本費對出賣價格之關係。但是，利潤提高或者是降低對於投機家是不重要的；只有簡單的變動一事實對於他們方才重要，只有預先見到他們的方向才算重要。投機家的利益是在另一種斜面之上，是與生產資本家，貨幣資本家不同的，他們願意自己的收入有穩固的可能，有可能經常的增加。提高商品的價格只有在這一種場合下，如果，商品價格之提高就是利潤提高的先兆，對於投機事業是有影響的。投機事業是依靠利潤的變動，利潤是有生產或者是利潤要期待的。不過由企業生產出來的利潤之分配完全是不依賴投機事業的。生產資本之所有者或利潤名義所有者之間分配利潤。投機家能夠取得利益決不是由提高利潤得來的；利潤降低他可以虧空；普通投機家不是在提高利潤上打算，而是在利潤的口實之價格的變動上打算，利潤提高或降低發生了變動之後，對於投機家沒有關係。他擁有自己的證券，保證利潤上之權利，但不是因為打算獲得更高的利潤，——對於投資于企業中的資本家是這樣的，——他努力把股票有利的買進，并以利潤名義賣出。他的利益不是企業利潤之任何一部份中得到的，——在

此種場合下利潤降低他可以虧欠——而是由價格的變動中得到的，而是由于在某一個時候他可以比了昔他賣出時更賤的買進中得到的，或者是由于比他昔日買進時更貴的賣出中得到的。如果一切投機事業的參預人同在一個方向內活動，就是說，在同一時間同樣的估計等利潤的變動，——利潤的提高或降低（註一一六），——于是便不能發生投機利益了。投機利益之發生祇是因爲有了相反的估計，可是由這相反的估計中只有一個。在估計之間發生了區別，于是在同一時間就有利潤名義的賣主賣于買主之事發生，爲一個人構成了投機利益，爲另一個人是投機的失敗。這裏，與生產資本家之利潤完全是衝突的，一個獲利，則另一個受損，資本家階級之利潤不是視爲工人階級之損失，即在規律的資本主義關係下工人階級得到的不能比他的勞動力的價值更高。

註一一六：不祇是在一個方向上，并且同一個估計着未來的利潤變動之時間及大小。在事實上，投機利益產生于這樣的場合下，當着某人買進證券時其價格比較他賣出時合算，或者，如果是某一入比了其他人賣出時給了他以更高的價格，也會發生投機利益。

現在我們必須研究投機事業認定的營業。投機事業主要的對象是證券，不生長堅固的利息。證券價格的變動是依賴現存的兩個原素：第一是依賴利潤的大小，第二是依賴利息的水平。自然，在理論上利潤總是指一定的平均的利潤率。但是這一種率是具體的利潤之無窮的積合之簡單的表現，具體利潤的水平可以相距平均數很遠。單就個人利潤之大小看去，則完全是不確定的。除去一般的原因之外，利潤率是這樣決定的：剩餘價值的大小及總資本的大小，一切偶然在此地起着決定的作用，如企業家個人的在利用局面中的技能等。商品的市場價格只有在內發生；決定的因素是市場價格對生產成本貴的關係，以外規定是不可能的，實際情形，即便是企業家也祇有在迴轉期終了之後，即是在正確的結算之後才知道。利潤的實際面我們不談，生產因素是起着許多或大或小的作用的，利潤大小影響到利益上來，實際上就實際大小方是利息的分配：賬上的大小，花紅，要儲藏的資本等等。關於後一些因素，他們是爲了企業的管理人在相當的限制內生產一定量之利益之可能，并且表示出對於證券市價的影響。在任何場合下，這一些原素之一決定的價格，在實際上都是爲解決投機家之分量的，

完全沒有貼現。在價格的微小區別之下，往往對於市價有很大的增補，在市價內的表現是在資本化以後每一種利潤之變動，一般的說，對於企業多少是表面的認識，幫助已然要少。反之，對於企業有真正的認識，就有很多的信任及能力利用自己的認識去獲得差不多沒有任何危險的投機利益。

第二種情形則完全這不同，是用利息的水平決定市價的。我們已看見過，投機事業之發展關於市價正當運動必需先有紛歧的意見，——例如，就是自期待利潤之不正確中發生的。但是利息的水平，猶之乎商品的市場價格，在某一時候是有某一定大小的，所以，對於一切投機家都是大家知道的。他的變動，至少是此變動之方向，可以用最精確的信任去事決定的：自然，關於什麼樣偶然的事情我們不談，至于多少是兇猛的震動是可以引起非常的事變的，直接的影響貨幣的需要：戰爭或革命之爆發，廣大的災難。利息的變動，對於市價之影響，以其自身之強度是在第二步計劃的；在疲滯的時期普通的都是極低的利息水平支配着，那時候的投機事業多衰退了，信用喪失了，雖然利息水平很低，而工業證券的市價水平則更低。反之，在最高的局面時期，放縱的投機事業對於高度的利息水平之影響是與提高市

利益并行不背的。既然，利息水平之運動是與利潤的先見比較是公開的，明顯的事實，利潤的計算就恰恰是決定了投機事業之方向及其強度。投機家必定給給是計算這個時機，即是先見與計算最恰當的時機。換句話說，明顯的，確信的先見對於投機者是不會有的；在投機家之營業中完全是亂碰，完全是黑暗的。交易所的投機事業很帶有冒險的競技及賭博的性質。但是，這一種冒險成爲冒險是在 *à coup sûr*（爲必勝的賭博）之犧牲。

要區別出表現于供求關係的變動內的或然的因素，這對一般的價格是有意義，即對市價及價格的固有決定因素亦復如是。對於投機事業重要的是價格之變動，而不是價格變動的原因，他的原因自然是無關係的。從另一方面，投機事業之本質是這樣的，常常是混合自己的情勢及期望——必須是自從不確信中推演出變動，——他自己建立了供求關係之經常的混合，說明對於價格變動之影響；在這樣的範圍以內，價格的任何一變動以其自身均可用作新的投機的營業之機會，在新的供給之下，情形大變了，即是供求關係有新的替換。那麼，投機事業——佔有相當證券的——就爲這些證券建立了一個經常準做使他們的市場，結與另一種資本家一種可能經常變其虛設資本爲實在資本，——即是建立一個虛設資本之銷售市場，

隨此而有置放資本的方法之經常替換的可能；他於是變成爲虛設資本，回變成爲的貨幣資本於是完成。

投機家之不確信還創造了一種現象：即是表明了對於投機方向影響之可能，在大投機家有『誘惑』小投機家跟隨自己之可能。投機家自己一點也不知道（知道某些共同的特點，在什麼場合下也不知道其特殊的特點）（註一一七），於是他是指導市場的外表的徵候，情勢，一般的方向。但是，這種情勢可以建立，然實在建立這種情勢的又是大投機家，他們對於此情勢，是有多少犧牲他人的把握的。小投機家是效法大投機家之投機。大的投機家用其大的購買，能夠鞏固市場及提高市價水平，如像他們提高要求使價格向上漲是一樣。當最激烈的運動中於是一切買入要求增長，誰想他自己，便會發覺他是爲大投機家當隨從，如果價格再高漲，大投機家之參預亦即完結了。後者現在能夠憑依自己的目的，或者是逐漸的實現自己的利益，或者是在多少永續的時間內保持着高度的市價。這裏多資本的佔有在市場上直接產生了優勢，市場方面之自身爲資本之使用方法所決定。在同時，在生產範圍以內，大資本之便利是歸結於生產之便宜，即是價格低廉些，這裏價格之變動是資本的直收效果。經營證券的

大商人，銀行，能將利用這種條件爲使投機事業在一定方向上連絡。他們利用多方面的關係人并給與他們買進或賣出一定證券的暗號，那麼，普通會在供求關係中達到這樣的變遷，這個變遷是如何他們預先見到的是早些，自然，投機事業之方向如何看到的早些，就與他們有利些。此地暴露了合夥，他人或公衆之重要性。在職業投機之成敗，可以相互平均。與公衆則不然。他追蹤爲大投機家指定的方向并在此方向內堅持，後者已經實現了利益以後就消滅了。公衆，——這均是純正的人們，——想像，現在正是爲他們造成了一種機會，爲的是能夠嚐到最高局面之果實，在這樣情形下也常常遭到失敗，在每種局面的轉變之下，甚至在交易所的情勢轉變之下償還差數，差數之改善并構成投機事業之『生產的機能』。

註一一七：祇可以看到一種明瞭的註釋：『在這些日子報告交馳，謂『鳳凰』牌得到美國定作的調管合同甚夥，其總額值數百萬馬克。交易所輕心相信報告并提高本國土著礦業股票市價，特別是提高『鳳凰』牌股票之價值。他既然知道現在美國的情形比了前數個月改善了……但是那裏，工業範圍內的交易所，——在那裏，特別是『鳳凰』牌的方向上是極神祕不可解，他們嘲笑這種毫無根據的謠傳，引起了柏林交易所中有

這樣好的市況。既然，企業得到定作的合同，數百萬的合同，并且還是美國定作的，企業不生產多樣相的鋼管，并且在這鋼管上沒有其他德意志聯邦中的造鋼廠參加。所以，不言而喻的是吹牛皮』（*Berliner Tageblatt*）一九〇九年七月十五日）。

所以，如果阿訥德（Arnoed）先生說到思想上投機事業的營業（參看“*Deutsche Börsenquete*” Teil I. 第四四頁），大半因聽者沒有思想的活動力。至於說到小的投機家及衆人中之夥友，他們自己也懂投機事業是偶而爲之及不能固定的事業。

但是，雖然投機事業不是生產的，雖投機事業帶有賭博及冒險的性質，雖然在這個意義上人民的意見都公正的估計，然而，還沒有反說到投機事業是資本主義生產的基礎之必然或者者，至少說，在資本主義發展之一定階段上是必然。但這會是一種書生的氣味：在資本主義社會中的生產是必需的。反過來說，資本主義的生產又是無政府狀態的，生產工具所有者之間是有對抗的，誰使用這個對抗，他在分配關係的性質上必需作成巨額的成本費及消耗，這些均是不增加財富的，在有組織的社會中均應當取消的，這個意義上又是非生產的（註一）

一八)。在資本主義社會中他們的必然不是證明他們的生產性，而是祇反對這個社會的組織。但是，投機事業必需爲了交易所能夠履行其機能，關於這個問題，底下我們馬上就要說到的。

註一一八：生產勞動在狹意上之相對的概念，應當參看馬克思的『剩餘價值論』（“Theorien über den Mehrwert”第一冊，四〇七頁及其他。

（二）交易所的機能

在經濟發展的過程中，交易所的機能是變動的。在開始的時候，交易所只當作期票及各種貨幣的迴轉用的。爲的是迴轉必需是收集寄托於期票形式內的自由貨幣資。其後，交易所則變成爲虛設資本之市場了。交易所隨國家信用之發展而發展。交易所成爲國債的市場。但是，具有革命的意義只是變工業資本爲虛設資本，即是加強的貫徹股份公司于工業範圍以內。自

這一方面，交易所的繁殖中之資料增加不已：自另一方面，交易的實質乃視為一個市場，在任何時候均佔有吸收的能力，這是變工業資為虛設資本及紅利趨向利息的水平之前提。

因虛設資本的市場之發生，隨發生了投機事業之可能。另一方面，投機事業必須為的是這種市場常常準備領受貨幣資本及虛設資本；祇是這樣就建立了為貨幣資本變為虛設資本的固定的可能，并且可能自虛設資本又回復到貨幣資本。在事實上，經過買賣行為可以得到等差利益，這是用作再回復買賣行為的釣餌的，即是保證準備採用資本的市場經常存在。交易所的現存的機能是歸結於為置放貨幣資本而建立這樣一個市場。只有交易所方才為貨幣資本實質中之資本採用了建立了廣大的可能。實際上，為的是資本可能當作貨幣資本應用，第一，必須是資本生長經常的收入——利息，第二，基本總額本身必須是能夠回復，或者，在實際上不增長，在任何時候均可以把他當作利息要求出賣。祇有交易所方才作成了資本動員的可能。在法律上，這個動員非他，乃是在同時變為雙重財產權（註一一九）。實在的生產工具上之財產由個人轉變到法人，這些法人固然是一切個人之總和，但是，個人在法人之內早已沒有法人財產上之財產權了。個人有權只是在利益；這種財產常常是指示為生產工具實際的，

無限制的支配，然而這樣的生產管理現在變成了簡單的收入名義；在個人喪失了支配生產之權利。在經濟的觀點上，資本的動員是歸結於此，即資本家得到可能在任何時候均有使他抽出自在貨幣形式內所投的資本轉變到另一個範圍內去。資本有機構成愈高，則實現這個轉移事實的可變為投入生產資本，之夠質的成分愈是困難。對於利潤率平均之傾向是與在某一個生產部門內的生產資本之抽出的不可能之增大逢上成為經常增加的矛盾，至於生產資本之主要成分是固定資本構成的。趨向平等的運動在實際上完成只是很慢的，行動是漸漸的及徐徐的，主要的是經過利潤率低的部門之積疊的剩餘價值應用于利潤率高的部門之調和。反之，在利潤率的反面之利息率常常是任何時候是帶有同一的及總的性質。一切資本之平等——而在個人資本家平等則不是價值總額之平等，而是在同一大小總額之收入平等——在其適當的表現上祇有在總的利息水平上的平等。資本家對於使用價值是同一個精神，對於資本置放之任何具體範圍的關係亦復如是；這一種事實，資本非他，乃是價值，變化的剩餘價值，只有在數量的相互關係上對於他才重要，也就是簡單的利潤名義，——這，在各種不同的事實的利益（利潤）之下發生同一大小的資本價值的不同的估計。兩個資本的價值均為100，其中之

一生利潤爲10，另一爲 α ，前者得到的估計，便二倍于後者。爲個人資本所供給的利潤的區別，個人資本都希望在自己的資本上提高利潤，一方面是趨向于爲資本應用範圍競爭，於是建立了利潤率平均的傾向，（首先是剩餘價值率平均之傾向），并形成總的平均利潤率；另一方面，經常的不平等就建立了資本的經常轉移，在個人資本家不平等經常的消滅了他的資本之估計而與在某一特定利息水平基礎上資本化的收入相適應。但是，爲使估計具有實際的意義，資本家實際上成爲與其他資本家相等；末了，生長利潤的完全平等實現了，——爲了是在資本方面，時時有可能實現與指定的估計規模相適應是有必要的，此地是在社會公認的形式內實現的，即在貨幣內實現的。只有這樣，於是爲每一個人資本家平等實現了。在同一時間，這一實現即成爲實際的關係。資本已經不代表一定的大小并且不是他決定利潤之大小了。反之，利潤在一定大小中成爲虛設的，資本的大小是以他決定的：決定的方法在股份公司之創業下得到實際的實現，作成了獲得創業利潤之可能并決定了他的水平。實際的關係表現決定在頭腦之內。最可奇怪的是在此地，即是這些經濟學家是用交易所老闆的眼睛考慮經濟關係，實際關係之注意是相反的，這純然是顛三倒四！

註一一九：以考爾尼爾（林尼爾）的術語，這裏完全是法律的機能變動而不是同時是率的變動。參看：“Mark—studien”（『馬克思研究』）第一卷，八一頁。

既然，一切資本的平等在他們以收入的估計中實現了。但是，估計資本這樣的實現，即實際上只有在交易所中才能夠變成，也就是只有在資本化的利息名義市場上，在虛設資本市場方才能夠變成。資本主義的內在規律，他的在社會中所有的一切價值之需要實際上當作資本的放出效役于資本家階級并供給每一部分資本以相同的收入去發動資本的動員，由此視為簡單資本的他的估計生長利息；在同一時候，另一方面，交易所履行自己的機能，他作成了發動此動員之可能，如同為資本之轉移建立了一個地方并建立了此轉移之機體。

在擴大尺度內的資本動員變成為在收入證券上的資本主義財產，并且作成了不依賴資本主義財產運動的資本主義的生產過程。在事實上，用收入名義的營商發生在交易所之內是表示財產的轉移。但是，這些財產的轉移，現在能夠脫離生產的運動而實現了，自然這不是說

生產運動對於財產的轉移沒有什麼影響。財產的運動現在擁有獨立的性質并且早已不是生產過程決定的了。昔日財產的運動在同時要表示了企業家資本主義的機能之轉移，另一方面，企業家的機能範圍內之變換決定了財產之變換；現在這種情形是沒有了。昔日財產分死內的變動之主要原因是生產結果內的變動，財產分配曾是工業競爭之之產物；現在對於這些原因并結聯上新的仍繼續着活動，這決定利息名義流通的機體及能夠引起財產的運動而對於生產不生產任何影響，猶之乎，他們的發生是脫離了生產關係內的變動的。

在商品流通之下使用價值之讓渡及財產之讓渡是手牽着手的進行。在簡單的商品生產之下，使用價值之讓渡是表示自身存在，給了財產讓渡過程以刺激；後者僅僅表示爲使實現使用價值讓渡之一個工具。這種時機對於生產盡着一定的作用，一切使用價值均可作直接慾望之滿足。在資本主義的商品流通之下，使用價值之流通同時是表明利潤的實現，利潤是發生于生產之中的，在經濟行爲上是給了一發動器。資本主義的社會中勞動力的商品讓渡于資
本家，是表明資本主義財產之增加并經過此而建立了剩餘價值。在有價證券的流通之下要論到財產之轉移是財產的簡單名義之流通，同時不伴着使用價值之讓渡。在此地資本主義財產

消滅了與使用價值之任何直接聯繫。交易所以其自身是爲了財產流通的市場。

動員自身及虛設資本之建立以其自身早已是生產過程以外的資本主義財產發生的重要原因了。如果昔日資本主義財產是產生于利潤的積疊之中，那麼現在虛設資本之建立打開了創業利益的可能。企業利潤最大的部分回復于集合的貨幣力量之佔有，那麼，他僅僅能夠將虛設資本傳達于工業資本的形式。但是利潤對於他不像紅利對於股東一樣，不是常年的，是零碎的收入；利潤是資本化的創業利益，相對的及絕對的大總額馬上可以視爲貨幣形式中的新資本應用。任何一種新的企業自開始就給自己的創業者一種酬報，創業者在這上面是一點什麼也沒有作的，創業者——可以偶然的發生——在這上面將沒有任何關聯。這是一個過程，這一個過程又集合了大的貨幣總額，在繁殖中非此不足以有大的貨幣力量。

在交易所內同樣也發生了脫離工業中之集合過程的財產集合的過程。大資本家在股份公司中了解這個過程，創立一個公共的意見以爲進行企業要能夠預先看見市價運動的方向。憑依着自己大資本的力量，甚至能夠用買賣進出維持着市價運動上之影響得到相應的利益。其

次，憑依着自己資本的權勢，甚至能夠允許自己棄恥的行爲，爲的是這一點甯肯浪費這樣的聲譽：他們能夠在危機或跌價時期購買證券——然後，又在恢復了經常條件時高價出賣獲得重利（註一二〇）。拿另外一句話來說，他們懂的事情之真諦，而『在這事業中之一切動搖均是有利的，其中之真諦誰也知曉』，要相信貴族院還不及狡詐的銀行家之 Samuel Gurney（註一二一）。

註一二〇：在現代可以有許多例子，Tennessee Steel and Coal Company 在一九〇七年秋季危機之時的鋼鉄托拉斯，在這時此公司會爲嚴重的競爭者。一九〇七年十一月十七日“Berliner Tageblatt”登載有這樣一段消息：『從好的消息方面說，現在可以這樣主張，若干天以前摩爾根派有兩個代表——E. H. Gary (Steel Trust) 及 H. C. Fitch 到了華盛頓向總統魯茲維特提出以下的警告：或者他很平安的供給摩爾根托拉斯吞併了 Tennessee Steel and Coal Company 并且必定誓訂政府不摧殘任何先決手段，以先有某種成法反對托拉斯，——或者是都頻于危機恫嚇之下，在國內只有如何的冒險，并相信即銀行也會停止兌現的。』

「這倒是火迸的武器，在經濟國難的最覺醒及最嚴重的時期採用極尖銳的方向反對總統，自然這種行動不是等閑的行動。總統為必然所屈服，他拜倒于交易所之前。處于此種地步，總統自己願意辭開國家元首的地位，棄去至神聖的職位并且十分輕視一切成法。最高的行政權是宣佈無能為力了，——勇敢的摩爾根爲了『救助』Trust Company of America 及 Lincoln Trust Company，在北美合衆國的鋼鉄業方面得到壟斷，即完全操之于 Steel trust 之手。經過了若干時日，這種救助工作得到了新的 comp.：他取得了 C. W. Moses Coastwise Steamship Combination。

『這是 United States of America 共和國現代狀況之寫真，這是這樣純潔的愛國主義者如華盛頓，福蘭克林，傑斐遜以及其了不起的人物之手創的共和國一個定評』。
註一二一：馬克思『資本論』，第三卷，第一冊，第三九六頁。

交易所的機能：經過他變成爲虛設資本出賣于工業資本家，這樣的一種性質即在個人資本家他可以阻止貨幣資本，——對於此機能有重要意義的是市場之大小，因爲資本的貨幣性

質是依賴股票及債券在一切時候多少有出賣之可能，並且在時價上沒有大的損失。因此，有
一切營業大的集合于一個唯一的市場之傾向：銀行及交易所的營業完全集合于主要的經濟生
活的中心區域，全國的主要城市，地方上的交易所只有日漸衰落。在德國，柏林的交易所比
了其他地方的是占頂大的優勢。除去柏林而外，有意義的交易所要算是漢堡的及福蘭克府，
但他是在衰落。

同時有一種小資產階級的理論，以為股票是表示「資本的民主化」，小資產階級的實際
——及這種全部理智——以為佔有股票便努力作成一種例外的資本家。大資本家的實際之代
表者在意識上接近聯合小資產階級的警告，他們不特別的幫助。「現在誰需要經常的利息，
他一定要股票，——達人阿訥德這樣說（註一二一）。他又接着說，股票的動搖收入，使任何
人在為生存的利息中發生缺乏，僅僅成為資本損失之根源，或者，高度的紅利普通是擴大了
他的預算；最高的市價他不知道利用時機出賣，而出賣乃是一般的公例是只有在那時候即將
來要有小的紅利及低的市價之時，（這必不可避免的要逢上這種情形，因為他不知道企業之
實在情形，他是憑信市價，就是說，憑信交易所的「宣判」），或者，是因為有另外一種原因

他需要出賣的時候，方才出賣。

註一二二·“Stenographischer Bericht der deutschen Börsenquete”，一九〇三年出版，第一冊第一九〇頁。

(三) 交易所的營業

交易所的營業其本質就是買賣的營業，是與其他祇用商品的營業有區別的，此地經營商品不是方法乃是商業如何發生。首先不是營業的技術，而是其內容包含有決定的經濟意義，這些技術特點之記載在管理中為商人之實行家比了在理論的著述中必定貫徹的快些。契約完成的方法僅僅是有一般意義及利益，他就能得到多少由此契約內容中推演出來的一定結果。

交易所的契約——交易所的習慣（成例）——的相當的完成之特殊規定首先是跟隨着以下

的目的：他們作成廣大的應用信用之可能，限制冒險的範圍并達到最快的迴轉。

在最廣大的尺度內應用信用成爲可能，早已是因爲這些『商品』是有時期的，商業是因商品發生。此地，首先要講到貨幣券：或者是直接的爲期票等等，或者是簡接的如資本化的利潤券。這一些貨幣券，一切交易所的價值其間是相同，在實質上是同種類，彼此間之區別只是在于數量不同而已。證券如此呼作數量的區別，例如，有堅固利息的證券與股票，各種有確實担保的證券，交易所商業經常是使他們均成數量的區別，即是除去估價而外不再給他任何其他名稱。但是，這裏不像在不同質量的同一商品之下的樣子：價格的不同不是用生產成本費的不同去解釋，而是由供求的相互關係之中不同中推演出來的。如果，例如糖業股票及鐵路股票達到了同一收入，那麼，鐵路股票之市價可以高，因爲在鐵路股票上的買主多，好像按照買主的意見，鐵路股票上之收入要鞏固些。質量的區別，收入的安全是由數量表現：即表現于不同的市價以內。交易所的價值這種相互交換趨向于此，買賣營業之大部分爲相互的補償所完成，其餘一小部分用于隱藏支付的差數。那麼，由于營業之結連日時與信用有關，貨幣當作結算貨幣使用，其後必要求有不大的現貨幣額作支付。爲的是用現貨幣作支付

走開向可能的最小限度，爲了補償要求設立一種特殊機關，這是由買賣的營業中產生出來的（註一三三）。但是爲了這個必需使價格締結于交易所的契約是顯而易見的事；因此，市價是公衆規定。僅僅是此等公衆規定市價，交易所可以履行他的機能：是市場，在這個市場上在任何時候均可以發生按照一定的價格與證券的商業契約握這裏正因爲如此，所以在此或彼種情形下可以實現規定價格，并保證信用之另外一種形式：特別借貸，這種借貸是與先前之支付補償的形式相對立，這樣借貸是有保證的，因爲使信用已更精審的知道了此客體之價格，即在此價格之下方才借貸。投機家押貨幣資本家之證券，這些證券他是用使用貨幣去支付的。那麼：在同時即發生新的及安全幣的，生長的利息，貨資本應用之方法是：證券的質押（即抵當）。

信用甚至讓投機家利用價格的小的動搖；他可以有自因在財產限制以外擴大自己的營業，即是擴大營業之規模，有時因價格之小動搖，而投機家得大利益。反之，以這樣的一個原因信用使投機事業擴大自己的契約及利用一切市場的情況，投機事業經常的與反營業伴着投機營業，走向價格動搖之減少。還要指出，利用信用是加增了大投機家之優勢；利用了信

用他的力量增加了許多倍，信用之增加比他的固有財產增加還要快些。

註一三三：那麼，在倫敦『自一八七四年起 Stock Exchange Clearing 就存在，他流動一切主要的有價證券在可盡限度內補償，放出的支票就微乎其微了。在證券交易所上迴轉的結果是這樣的，用支付的支票占全額為百分之十，而百分之九十是彼此相互對消完事』(Jaffé, "Das englische bankwesen", Leipzig, 一九〇四年出版，九五頁)。在其他有交易所的地方也同樣的有在這樣的機關。

速度是交易所契約的另一個特點，這是由於速度締結的并且速度又是他們的無形決定的。以其本質，速度之發生是由於投機事業之希望很敏捷的利用價格之不永續的動搖。在供求的相互關係內速度之轉移之下及在市價變動的速度之下，可能的迅速的締結契約是為重要的關鍵。既然在交易所內的任何一種變動均是說明投機家有新營業之機會，有自市價變動下得到新利益之可能；因此就淘汰了任何拘泥於形式的時間之濫費；此地完全說明『善用光陰』

(Profiter du temps)之真諦。由此均討厭任何的法定期限，甚到討厭法定之一般，因為法定往往是濫費時間的。

因利用契約之期限信用的利益加增。一切契約之履行同一時期移動在期限上之營業。這種契約首先是被諸投機家締結的，最大一部分用於相互補償，那麼，此地是與買賣行為相矛盾的。貨幣必須只是差數的隱藏（這種支付之定成大為數是經過信用貨幣或者是以銀行簿記之文契）或者是同時的買賣的隱藏；但是這樣同時的契約與大量的相互補償營業比較，其規模是不大的。這裏信用擴展開了自己的活動：擴大了市場。有限期的契約允許鉅大的擴大營業；證券，在證券市場上任何時候時於其限期內即可出賣；因此在任何時候買賣成爲可能的最後置放於投機事業，實現了自己的利益或者是遭到損失：除去大災難之期市場震動外，在任何時候均如此。其次，在有限期的投機事業之下，重要的不是得到有價證券，而是抽得等差利益，證券在任何時候可以出賣；而招徠之大小乃是證券的價格決定的，而是此差數之例外的大小決定的，所謂這種差數乃是由投機事業的結果中得出來的。在同時，在市場上實際

的存在，發現證券有多少即投機契約——買與賣——有多少是相互的不補償。所以，締結契約的力量是依賴市場上實際有的證券之價格的總額的，並且在許多倍中變成此總額。同時，此種營業之特徵完成的形態是保證執行時之速度。

諸期約的市場之大的簡易化，相互補償有抬高的可能，并減少在投機事業中必須參預的資本。用此擴大能夠參預投機事業之人們并增加個別契約之分量關限期市場再擴大成爲出納市場。在投機事業之支持與持久上他吸收的工具是少些的，以後遂用少的緊張力去影響對於資本之利息，這些資本是在投機事業之繁殖以內的。但是，投機事業在最大的程度上常常還是在忙佔資本之下進行，并且支付這些資本之利息對於以後的投機事業也表示出一定的影響，那麼，期約的市場一般的就發現了投機事業持久之傾向。自這相對的不變之內以其自身之秩序中可以在供求關係上產生相對可變及對於市價動搖之影響。但是，在同時鼓勵是推動，契約在相當大的規模之下爲投機家達到小的動搖。在這個方向內能夠影響期約公開的可能及有價證券用投機的目的的發賣，持久之單方面的增加之反動比在出納市場上要好多了

(註一二四)。

註一二四：「交易所營業之形式其重要的固然不只是在價格的說明；締結條件及交易所營業之完成——比交易所迴轉簡單的法律手續輔助工具還有利益：這是形成價格的諸原素，并且這些原素不是無理的發生，雖然是對於供求，消費易儲藏上有決定的意義。出賣有價證券或者是出賣商品，——或者是締結有期限的契約——至少是有相當時期永續——在任何一種單位上，在任何一種商品形態上，在任何交易所的集團中，在拍賣場或者特是在交易所中——一切其他形式的證券不祇是在價格的說明上是一個重要因素，而且是價格的形成上之重要因素，在這樣的條件之下任何一個變動均是說明在曲綫上之影響，以此曲綫在有組織的市場上價格是在運動之中」。Landesle-rger, "Die Reform der Landwirtschaftlichen Börsevine Deutschland", 見 "Zeitschrift für volkswohlfahrt, Sozialpolitik und verwaltung"。V. Band (1902), 第三六頁。

有限期的商業契約給與了一種可能使資本收獲期到來的很遲，現在早已經按照以前規定的市價投出了，或者現在于最順利的條件下供給資本，這些資本到晚近來方才要他。對此還

須與上述的市場擴大相提并論，這種市場擴大一般是表明這種有限期商業是在此等輕便之後，有此才得到信用并完成營業。有限期商業的吸收能力比了出納市場的吸收能力要寬廣些。于是他就保證着發行的營業；發行機關能逐漸的以着他的準備金而分派就不至引起市價之降低（註一二五）。有限期的商業甚至是在各種交易所的地方上在規定市價不同上，在使用仲裁上是主要的形式。

註一二五·“Deutsche Börsenquete” 1. Bericht der Kommission, 第七五頁及其他。

爲了投機事業要有相當的準備證券，這些證券在其目的上是在他的繁殖。如果這種相當證券的大部分是落在「堅固者」之手，就是說，長久的脫離市場，用去長這的佈置貨幣資本，即對於投機事業是一種損失。如果這種證券之總額不大，——在投機事業是不合體的客體。諸小的買賣行爲能夠表明對於市價之水平有極大的影響，不多的個別資本家得到可能買進全部「資料」并就指揮反投機的壟斷價格。投機事業恰恰是擴大市場使他屈服并不特別容易：

壟斷即是表顯投機事業之死亡。

由于投機契約，我們常常看到的，是與信用契約有關聯的。在投機事業之下不是購買證券之市價總額，而祇是市價的可能變動之總額成爲投機的型。在信用之下，債券可以達到這樣一個總額即是爲使他得到市價變動之保證。如果，例如證券市價常常可以遭受到不大的動搖，是H₀組成的，在任何時候投機者可以在90下得到債券，對此即對於總數未付的已達100。

信用化的這種形式是普通的方法，是交易所的發行企業，是銀行家及銀行利用這個爲使領導自己的關係人參加交易所營業的一種方法。否認在此之信用或否認在此之信用的限制用作給與這些關係人「由其招徠中選擇」的機會，投機事業之供給爲他們作成不可能的，在證券強迫以某種價格分派，即此意外的供給會影響市價。并且處此之時，債權者有方法以最便宜的價格買進此等證券。所以，信用幾在這裏是剝削小債務者的一種方法。

特別大的投機事業之經常的信用化則不然。這裏的投機家必需經過探訪供給自己的貨幣。由形式方面這種探訪營業即是買賣營業。如果，投機家很願意主張自己的證券繼續Ultimo 到相當時期，即可抬高市價，把這些證券賣給貨幣資本家，并且很快的又可以把他

們返回來。在買進與賣出的價格向之差數中即是借貸貨幣資本家出借貨幣之利息。固然，這只是名義的，事實上貨幣資本家簡單的拿到自己的貨幣在一定的時間即換成一個投機家。但是貨幣資本家是與投機家有區別的，貨幣資本家不冒什麼險，不要投什麼利益的機，而是簡簡單單的放出自己之貨幣，在一定時間上實現自己的利息。這裏形式本身是重要的，在此形式內發生了墊出。因此，信用契約此地獲得者購買的形式，證券上之財產在中間時期過渡到信用。信用於是可以在中間時期之內以着自己的決心分派證券。當着事情說到工業股票之時，這就成爲重要了。銀行的利害關係在此，在股東大會時期憑依大多數之股票佔有者，他們對於大會之決定有重要的影響。採訪給與了他一種可能具有股票在短時間使股份公司服從自己之管理。輕易的採訪則降低了採訪的價值，銀行不費力可以由投機家那裏得到證券。銀行在普通均是相互維持的，在一定時間相互規定這一種或那一種採訪的證券間之競爭（註一二六）因此，股票在開始就要履行雙重機能。一方面，他們當作投機事業之客體使用，并在其基礎上收得等差利益。但是，另一方面，他們給與了銀行一種可能使銀行在股份公司中得到統治的地位，并且可以按照自己之意志左右股東大會，使他不發生長久的拘束自己的貨

幣於相當的股票之內(註一二七)。

註一二六：此地可以表現另一種目的。「大陸上的諸銀行往往施行一種特殊的探訪政策。例如。銀行突然要大宗的作發行營業爲的是抬高方才降低探訪：自然這是一種損失，這種損失可以由發行獲之益相補償的」。Philippovich, "Grundriss der Politischen Oekonomie", 「政治經濟學原理」第二卷，第一八一頁。

註一二七：比較"Deutsche Börsenquete" 111. 第一九三〇頁，熟練老手喬尼格的說明。他以爲有限期的商業對於工業是不好的，如果根基這種觀念：「一切證券在差別上是憑依著契約的均依交易所而流動，并且大部分還是在這些人之手，即是在對於此事本身沒有堅固的利益的人之手，而有利益只對於股票，而不是對於企業，對於企業之利害關係只是在于股票的市價之高或低；在各種方法之下使有限期的商業十分容易反映到企業：經過探訪他保證自己之多數股票對於這一個月的 *Uffern*，于是他召集股東大會。他以數百萬股票佔有者的資格出席了，——股票完全不是屬他的——突然成了結實的股東，這些股東什麼也不推想；他們用一次陷入不意的失敗，這

些小物酸化了他，他們仍沒有感覺」。

在其他相同的條件之下交易所營業的規模是依賴其在投機家分配中，現在貨幣數量的。在事實上，證券作成了多少迴轉這固然不依賴所有證券，而這些迴轉中之每一次均是生長了等差利益。因此，有對於銀行的交易所投機事業影響，銀行有公開或不公開的信用表明在投機事業之規模上有強有力的影響。對於信用最大的要求首先是採訪營業。在採訪營業中堆積着許多現資本（註一二八），這一種置放的方法表示對於晝夜的貨幣上之利息水平的影響，——在貨幣之小動期間——並且在結算的設置上而是與金子運動一樣。所以，有限信用——銀行——能夠直接的影響利息的水平。而且信用擴大的尺度更是唯銀行之馬首是瞻。這裏將論及純粹的財政行爲是否適合於他們，在國民經濟之過程中，不表示什麼決絕的影響。對於工商資本家之信用則完全不然：那裏意外的及誇大的有限信用——或者沒有——必不可避免的走向崩潰及尖銳的危機用。

由于銀行之發展，商業的結構爲證券變動了。銀行家在初只是一個簡單的經紀人，執行

其關係人之事業。但是，愈是增大在銀行的資本權威則愈是偉大，則銀行對於股票市價之利害關係亦愈是成爲他爲經商之特有的勘算。迴轉的大部分之完成現在早已不是在交易所中了：銀行隱蔽了要求，由于這些要求對於銀行則流動他的關係人，並且只有這個不能補償的總額在交易所上獲得或者是自其固有的儲蓄中隱蔽起來。所以，在一定的程度之下還是唯銀行之馬首是瞻的，在如何一個總額內是他在交易所中的買賣完成的？這又給了銀行一種可能去左右市價之運動。于是銀行便終止了他爲商業證券中之簡單的經紀人了，他進行一種特殊的商業。『事實上在現今銀行事業早已不是發行事業了，而是一種特別勘算之商業』（註一九）。

註一二八：參看梅勒（Dr. Rudolph Meyer）的說明（“Börsenquete”，11. Bd. P. 1608），他以英格蘭期約強力的發展去說明這一點，那裏採訪營業無論在什麼時候都是有多部分的現資本。

註一二九：“Die Börsenquete”，1. Bd. P. 347。這是阿諾德的說明。

在同時，大銀行代替了交易所之一部分機能，并且自己成爲證券之市場。交易所尙剩有一部分，這一部分在銀行中是不能夠辦到的（註一三〇）。『大銀行自己是表示這樣的一種供求，如像昔日這只有在大交易所中方才逢的那樣』（註一三一）。

註一三〇：例如，就與以下的意見作個比較吧。『柏林銀行公會知名的會員』，他們在一九〇八年二月二十五日在“Berliner Tageblatt”（柏林日報）上聲明：『在公報上登載的祇是總迴轉的一部分之相對的減少，這是不容忘記的！德意志銀行事業中之集合進行到了這步天地了，買賣上之大部分的命令完全是出于大銀行的管理局。在柏林的交易所平所剩下的只是『高峯上』的調劑。

在奧大利也有同樣的現象。在維也納的 Giro-und Kassenverein 的大會上一個股東這樣說：『君主的商業生活完全集中在大銀行之後，比較弱的私人商家差不多要消滅了，交易所的迴轉在許多場合下完全不缺乏清算局之介紹。任何一個銀行——清算銀行及出納銀行均沒有濫費支出及冗員。銀行的證券營業之繁盛是與 Giro-und Kassenverein 介紹營業之縮減相關聯的』。“Neue freie press”，在一九〇五年二月一日發

表的。

註 1311... "Berliner Jahrbuch für Handel und Industrie"。1905。

以了這樣的尺度，銀行事業之集合之進展達到了大銀行在交易所上之權威飛越的增加，特別是在這個期間，即是當着交易所的投機事業衆人參預比較弱的時期中間是這樣。『交易所上關係的發展，這種命運已經不是說的交易所的傾向，而是交易所發展的傾向沒有大銀行發展之傾向大，因為大銀行變更了交易所依賴的工具，并且以其自己之因有的觀察規定其運動之方向。去年春季我們這樣說過，相當的希望之局面而已有不好的預兆，這是由于一個大銀行可以觀察得到的，那時候已經給與了市價一種鐵路，自然其跌落之內在原因還是很深的；反之，在同一個星期之內，鼓勃與嘗試均甚平穩，這也是由于 *hante-banque* 而發生的，有這種收頭，交易所的市情就變了，于此，如像昔日祇是疲滯于不好的時機，那麼，現在已有了不好時機之感覺了』（註 1311）。

註 1311... "Frankfurter Zeitung" (『福蘭克府報』) 一九〇七年六月二十一日發

表過。

在市價運動上之強有力的影響之增加還是因為銀行在自已與工業之堅固的聯繫之下很了解個別企業之情形，推動其收入，在相當條件下以銀行之願望去影響市價之運動：一切時機都是利於銀行以大的信任經營投機事業。

由於銀行之發展，自然這是與交易所的沒落有關聯的（註一三三）。

註一三三：在一九〇七年正月二十八日『福蘭克府報』（“Frankfurter Zeitung”）上登載有一段消息如下：

『在現今關於Crisis之實際的肅清仍然只是一句話而已。固然，一切關於設置延期的傳說都是謂延期為半操于大銀行，大銀行能夠豫設自己之固有設置。關於現招徠最高度之一般不可以構成一種象徵，因為像一般人所說的在交易所的肅清中，全招徠中只有很少的一部分可以用來作調劑的』。

與外國交易所打比，則完全不然。特別是紐約的交易所，這裏乃視為是轉移財產

的工具，就是說，剝削；紐約的交易所與歐洲的交易所打比，有極大的意義。歐洲的交易所與交易所的技術聯繫起來對於嚴格的貨幣制度之形成有極大之影響。紐約的交易所祇是知道生的營業這一種，銀拆發生當天便可以調劑。因此，在市價之有力的變動之下，特別是如果在同一方向之內完成的市價變動，則對於貨幣發生有力的需要。如果貨幣市場是在緊張的情形之下，由美國關於銀行鈔票立法看來在他缺乏彈性一方面說，這是為建立出常的利息水平之優美的方法，對於小投機家則力量就不相當。在大投機家，貨幣資本家，他們投機之時，一切小投機家的「投機事業中實出」并且用強制用的肅清，可以賤價的獲得證券。

資本主義的財產在交易所中以自己的純粹的形式出現，這乃是視為收入的名義，在收入名義中他可以自變的，——像其間之聯繫現在只可以用理論的分析規定——剝削的關係是擅有剩餘勞動，財產終上表現為一定的生產關係，並成為收入券不易任何的一種生產關聯。財產離開了任何一種生產關係向着生產，向着使用價值。可以這樣說，任何一種財產之價值乃

是其收入的價值決定的：關係純粹是數量的。數目——全物——烏有。祇有數目是實際，而實際又決不是數目，于是其中之聯繫成了不可思議的，成了斐聚古魯士 (Pythagorus) 之門生的信仰。每一種財產均是資本，并且非但財產，租稅，甚至每種國債，其本質皆為資本，而每一種資本則等于體現在印刷的證券內有所未，證券則在可以在交易所中提高或降低。價值之實際形成是一種過程，他是完全離脫財產的粉者之範圍，并且決定他所有的財產也是在謎夢的形象之中。

財產之大小，如一般所說是不與勞動有任何聯繫；如果在利潤率中已經蒙罩了勞動易資本收入間之直滿的聯繫，當着說到利息的水平時就是他整個的被蒙罩。將一切資本變成生專利息的資本，隨此發現了虛設資本的形式，完全消滅了後者之殘餘在現象的相互關係中已成爲透明的了。如果不合理的去找尋勞動與利息間之聯繫，這是可以經常變動的，並且實際上可以脫離生產範圍內直接現象而變動。他是資本上財產之結果，——財產是這樣的東西——是 *Tōxos* 資本的果實，這是由於生產能力所賜的。利息可以變動的，是不確實的，——

隨「財產價值」的變動而變動，這是顛倒的範疇。這種價值是謎夢的，不確定的，視爲是未來的東西。如果是簡單的經過若干時間就生長利息，——比穆·巴維克(Boehm-Bawerk)（按：他是馬克思的批評家，他的批評在希爾費丁一本專門批駁的小冊子中完全駁倒了，這就是有名的：「比穆·巴維克——馬克思的批評家。——譯者）則由外觀中創造自己之資本生利息的理論。

第九章 商品交易所

交易所——用證券營業的場所。隨交易所發展的還發展了證券銀行，證券銀行，一方面
是交易所的競爭者，而另一方面，——利用交易所，視如盡着中間鏈環作用的一個機關。在
用證券營商上期約是不重要的，他們保證他，但是對於價格的水平並沒有什麼決定的影響。
用商品營商的交易所則完全不與用證券營商的交易所相同（註一三四）。

註一三四：羅素先生對 Diskontoge Sellschaft 下了一個定義：「商業投機事業之
本質所在，是預見局面之適合的變動，并且在這種場合下經過期約爲自己保證他」。

“Börsenquete”，1，第四一七頁。

在證券交易所，是有價證券完成迴轉的；資本動員就實現以這些迴轉。在股票出賣之
下，爲個人資本家完成虛設資本流動的變成爲貨幣資本（有時是可以變成爲工業資本的）。這

樣一種特殊的迴轉之與用商品營商者，除去買賣的形式而外沒有一點相同之點。買賣的形式是價值與財產轉移的共同形式。用商品營商的商業則完全帶有另外一樣的性质；在這裏實現完成這種工業的與商業的利潤，利潤不消說是在生產中創造的；在同時經過商品流通實現在社會中的物的交換之中。所以，商品交易所與證券交易所之間在最初時彼此間就有區別存在其間，如像商品與證券之間有區別存在於其間是一樣。商品與證券在「交易所」的實質上相混淆，必不可避免的要發生一種紊亂，如果不顧及到這種根本的區別，那麼，就是可以將投機事業與商業相混淆了。因商品營商的交易所之概念即是商品交易所的特點，是與其他的「商業」相區別的，底下就要加以詳細的研究。

普通稱爲交易所的任何一種商業，他均是在交易所中進行，交易所是一個地方，在這裏伺候着許多許多的商人。固然是很明顯的，商人在一特有的賬房（及經紀）或者是在某個第三處地方，即在交易所中完成自己的契約，用這決定商業技術，決不是經濟的發展。不消說，營業完成的速度是顯示着市場的情況能夠因此更加有力的獲利；但是，這純是商業技術的發展，而不是經濟的發展。

甚至在這種場合下區別妨礙簡單的商業技術；如果，商人的一個總的重要的機能成了多餘的，——如果，使用價值的探究及定義在個人企業上失掉必要，那麼，商品供給祇是嚴格的一定的質量。這種設問的條件是否履行或者是根本不履行，——以後在特殊適當的交易所機關之爭論問題上要解決的。不消說，此種機能之喪失是用商品營商的交易所之必需的先決條件，但是，商業成了交易所，可只有在那個時候，即是只有在當着與其他的經濟條件相結連的時候。

既然，商品流入到了交易所商業的範圍之內，所以商品就視為一定質量的商品。商品對於交易所商業是適合的，因為商品視成嚴格的一定的使用價值，商品視成一定形態的商品，視成標準的商品，所以，每一種數量均可以換其他相等大小的數量；由同樣的使用價值的數量着眼，商品是無有區別的。在交易所商業中商品區別的數量，祇是數量的區別。在締結條件的時候，依賴商品的特性及交易所規定的單位，均是一定的數量：這有多少克羅格蘭姆，這有多少捆。所以，在交易所的商業只有商品為合適，商品以其本質是可以交換的，或者是能夠是用一單位，或是取決于價格，要之，商品可以交易則一也。

商品的可以交換，這就是使用價值的自然原質，所謂使用價值之自然原質者是視如爲一種商品所佔有，而另外其他的商品則沒有者也。固然，在交易所的商業中還不要求別的。在普通的商業（非交易所的商業——譯者）之下，商品以其生產價格由工廠製造主如轉移到商人之手，而商人再加上商業利潤轉賣于消費者。交易所的商業只有在這樣的條件下成立，即如果除開商業利潤而外，還要有地位放他的等差利益，所謂等差利益者，乃是爲投機者之利潤也。投機事業之前提是價格的頻頻的動搖。這是說在交易所的商業中這樣的商品方才合適，即是在交易所的商品中比較是很短的時期即會發生價格相當大的變動的一類商品方才合適。這首先就是農業生產品，如麵包，棉花等，其次乃是半製造品及準備的製造品，如原料等，這些東西的價格是時時可以發生動搖的，動搖對於該生產品的價格影響則甚大；例如沙糖就是如此的一種。

依照羅濱諾夫 (Robinow) (註一三五)，的意見，英國首先是商業期約發達的地方：在五金，礦石等商業內。祇有是電報及輪船交通發達之後有限期的商業方才擴張到海外的生產品，——這樣的生產品之收穫決不是延長到一整年，而是幾個月的事，這樣的生產品雖然在

銷費他的時候要一整年，但是仍然是一次搬到市場上來的。所以，商業期約之原因是生產的永續時間比較流通的永續時間短促，這是直接為使用價值決定的。在商業中用證券進行期約發生迴轉客體之交換，這種迴轉客體之交換他們如像是資本化的收入券，是貨幣的代表者。在商業中用商品近行期的引起迴轉的特殊條件，例如，引起流通期間與生產期間之區別。祇有有限期商業之需要乃發生建立商品的相互交換，就是說，數量相等的商品，這種商品有完全相同的使用價值；這樣的結果能轉達到成功只有在人工的工具幫助之下才有可能（註一三六）。

註一三五：“Borsenquete”，11。第二〇七二頁。

註一三六：這種人工是許多浪費及濫用之根源，至浪費及濫用之消失只有在那些地方，即是在實際的代理又易於規定的地方，如像在這種場合內一部分用酒（酒精之數量）及一部分用糖（極化的程度）。

如價格的動搖終止了，例如卡特爾化以後，就像在石油工業範圍內吧，用這些生產品

營商的交易所的商业就終止或者簡直成爲名義存在的東西了。

第三個主要的原因，是與前二者直接相關聯的，是這樣：在任何場合下，平均價格之動搖使供給符合于要求這件事是缺少可能性的。這裏，在與農業生產品的謀適合之下，并且困難更大。倘若是有一年豐收，——供給是決定了，而去適合于要求能完成也只是要經過相當的永續時期。再只述一件事，這一件事是這樣：商品的數量流入于交易所的商业了，且必定有多少大，以備例外的發生組合，聯號的危險，但是壟斷價格形成了，價格之變動即可終止，投機事業亦隨之而壽終正寢。

交易所的商业的特點之所在，即是在于嚴格的規定商品的使用價值，使商品對於什麼人都是變成爲純粹交換價值之體現，變成爲價格之簡單的供給者。每一種貨幣資本可以直接的變成爲商品。因此對於買賣這些商品現在能夠流動于新的循環，除去昔日的職業，適當的商業家而外。這些商品對於貨幣可以直接的相等；了解其使用價值而不是爲必需的購買者，他們成爲經常的，在價格中仍是多多少少的有些動搖（註一三七）。這乃是世界市場上的商品，有銷售的可能，所以又回復變成爲貨幣，——這無論在什麼時候都是有保證的；每一次提出

的問題只是歸結於此地，就是從價格之變動上是得到利益呢，抑或是得到損失。于是，價格之變動便成了投機事業的一個頂好的客體，如像某一種貨幣券，例如證券。那麼，在有限期的商業之下，商品只是有交換價值。商品成爲貨幣之簡單的代表者，如像一般的貨幣視爲商品價值的代表者完全是一樣。在商業內有一種根深蒂固的思想，以爲商品流通消滅以後，隨之就消滅了其特點及商品與貨幣之對立。殊不知這種對立又表演于舞台之上，當着投機事業完結了的時候，例如，因爲阻止聯合，并且簡單的商品都不可能提出，不可能以貨幣去交換。商品在商品投機事業中盡着這樣的一種中介作用，就如同貨幣在商品流通中盡着的中介作用相同。并且，在流通中的貨幣數量是絕對的比現貨幣的數量大，盡着簡單的清算貨幣的作用，亦猶之乎在投機事業中之商品數量比商品的實際數量大是一樣（註一三八）。

註一三七：『所以，期約的這種特殊形式之建立不但是爲保證實際的商業；除此而外，這種特殊形式結果還是爲資本家及投機家使用，就是說，對於佔有者在什麼地方某些時間內也不封固資本，在短促（或長久）時間可能開放投其資本于適當的商品部門，雖然在資本家對於這般商品部門十分隔膜及不熟悉該商業部門之對外技術及詳細

情形。所以，這種資本家……與麵包商人之營業動力是有原則上的區別』。麵包商人希望銷售麵包，前者都是在價格變動時得利。在同時，在投機事業中資本家是帶有冒險性的（Fuchs, "Der Warenterminhandel," 登在 "Jahrbuch für Gesetzgebung etc."。叔梅勒一八九一年出版，第一冊第七一頁）。對於這一點有一個說明，希望獲得利益乃是一切資本主義的營業之動力，其區別乃是在用的什麼方法而達到的目的。

註一三八：既然，與費爾曼（Offermann）告訴說海福（Havre）毛織交易所在實際有二，〇〇〇捆分賣，但是在市場的訂期的有一六，三〇〇捆。有限期的商業分賣棉花亦達十倍透賣。在收集八——九百萬捆之下，交易所商業之棉花的迴轉達到一〇〇〇百萬捆（"Borsenquete," 第三三六八頁）。

商品商業的期約終究是伴着商品由生產者到消費者的實際轉移，所以是商業之實際的完成，而不僅僅是投機事業的行爲，——而商業又常常是投機事業之前提——只有在這種不相違的條件之下，如果期約的目的在初是生產者（或者是實質上是生產者之代表的商人），而未

後是銷費者（例如麵坊老板）。事情可以這樣的觀察，即在投機事業之繁殖中也往往只有商品之相當的部份。這乃是簡單的儲藏，此儲藏之組成部份自然是常常變動的；什麼地方有他就是這樣；甚至有這樣一種可能，他在繁殖中不是投機家，而是其他的資本主義的活動者，例如，生產者或是商人，或許間或是銷費者。這種儲藏往往是有一定的最小限度之範圍，預防組合，聯號之危險的形成。

當着投機事業佔有這些商品的時候，產生了許多買賣的新契約。買賣的營業之鏈環帶有純粹投機的性質；他們的目的——獲得等差利益。這——不是商業的營業，而是投機的迴轉。買賣行為各有自己的任務，這裏不是商品流通，他們的任務不是在商品能夠自生產範圍轉移到流通範圍；他們似乎具有伴偽的性質。目的，自然是歸結于獲得等差利益。在交易所上商品早已與附加的規則的商業利潤相適合了：就是商人把商品出賣于交易所之上。如果出賣製造品，他本身就當作商人使用，他本身賺得商業利潤。現在交易所是純粹發生投機的買賣，唯投機家得到的不是利潤，而是等差利益。一個贏，則另一個輸。但是，恰恰是這種買

約的無窮的鏈環才保證交易所的商品不斷的轉變成爲貨幣，而後達到相當程度則又投放出貨幣轉變成爲商品，——其次，在前者之下是必然的，因商品本身之出賣而實現。所以，交易所的商品成爲得貨幣之質當營業之頂好的客體。銀行同樣能夠在價格相當部份的範圍內在商品質當下出借或者發生探訪營業。于是便產生了銀行資本之新的使用方法。銀行資本在商業內採取了參預制；唯銀行資本參預商業僅僅是在現有的資本適當形式之下生長利息的。商品，在其中變銀行的貨幣資本——必定佔有其原質——于任何時候之下可能再變回到貨幣。銀行在正確的管理之下往往不會把投入于商品內的貨幣多于在任何時候可能實現的貨幣，甚至最大順利的條件下亦必須如此。交易所的現金及其買賣行爲的無窮鏈環就構成了投機事業之內容，保證了銀行其任何時候均有可能實現在貨幣。貨幣不當固封着，逗留在銀行爲貨幣資本，銀行式的投資，僅僅生長利息。但是，阻礙銀行資本使他又視爲投機事業并且視爲商業，由自己的營業可能得到解決。爲了購買商品，現在已經不需要有全量商品價格的貨幣總額了。僅僅有這樣一些貨幣就足夠了，就僅僅有的這一些必需的貨幣能夠隱藏差數就很充分了，差數之出現在可能範圍以內，其餘的總額爲銀行所代表。在投機事業方面這種平衡均只

有其他的營業方才可以解決。然而在不斷的增加分量之下，又成爲商業的客體，爲鼓勵投機家作買賣行爲，此差數早已不十分大了，固然一方面迴轉數增加，而另一方面則差數之大小每次均減少。

銀行資本對於商業的影響，則完全這此不具。商業在現今又以在商品質當之下得到借貸。要相當的資本就只是爲了生長利息的。

但是，在商業本身之內，并未產生任何一種利潤。商業實現的祇是平均利潤，是與使用資本之大小相適應的。現在當着在大規模中，他的繁殖是信用，信用要求相當少的固有資本，爲了銷費商品以先之分量。所以，商業利潤在這種資本上現在分配在商品的多少分量上。這個意義就是說對於商品價格之昂貴是爲商業所建立起來的事實已減少了。如同商業利潤乃是簡單的自工業利潤中勘算出來的一部分，而工業利潤在相等的大小上增長。在消費者商品的價格如昔日一樣。那麼，阻止銀行資本的結果是：第一，工業利潤提高了；第二，商業利潤降低了，如果全部看起來是如此，以商品的單位清算亦復如此；第三，商業利潤之一部分

變爲利息。利息必定是商業資本一部爲銀行資本所代替之必然的結果。但是，交易所的商品商業就作成了這樣一個可能。

利息——關於這一點必須要這樣了解——除去使用信用的場合，往往是利潤或地租之一部分。固然還要作以下的重要說明。在生產中使用的借貸資本，實際上乃視爲工業資本，所以，生長利潤。借貸資本只是得到利息，然後在平均利潤與平均利息之間之差數上增加工業資本家之利潤，利息是資本的借貸抵償。在商業中銀行資本的活動則不與在商業中之借貸資本的活動相乞，在那裏，即在借貸資本上，是不生產利潤，而是定當由商業資本上得到平均利潤率中之利潤稅分量。銀行資本得到銀行資本的利息，但是，在商人并不生產任何一種利潤。反之，後者現今在自己的資本上得平均利潤，銀行資本之總額減少；除此而外，并且還得到利息，利息就是對於銀行資本的一種抵償。現在爲了討論商業，商業資本要少些，而因此對於資本上之利息亦少些。這種儲蓄利潤是這樣達到的，就什麼人生產他成了工業資本，什麼人就得到。銀行資本在此地如同某種圓滿的，減少商業成本費活動。在結果中之差數簡

單單的是由此出發，就是：工業資本創造了剩餘價值，然而商業資本則沒有製造剩餘價值。

在一種情形下仍是在同一方向內活動的。交易所的限期商業創立了市場，固定的準備採取工業製造的商品。因此，生產者或是輸入者無論在什麼時候要出賣商品。但是這要均衡的縮減其資本的流通期。然而我們早以知道，流通期之任何一種縮減均是與資本之空閑相伴着進行的。有限期商業用這種方法縮減資本，在商品的流通是必要的。所以，為商業營業是：資本不是用于生產，而祇是用于去實現利潤。

有限期商業——每種投機事業之適當的形式。一方面這種投機事業是在價格中利用區別，而他們展開便是時間，另一方面，經過了時間買賣行為不能完成，在任何一種投機事業均是不斷的損失，在投機事業必定有一種可能在價格之每一區別迅速的利用，甚至利用未來的價格區別。在任何的一種時機下投機事業必定有一種可能于每次未來有利的機會下完成買賣：即是構成了期約之本質。既然是這樣，投機事業在一年中任何時機中都創立價格。投機事業即以此給與了製造家與商人一種可能廢止價格運動之偶然的結果，并由其動搖中保證出來，在價格變動上移轉成投機的冒險。如果工廠主今天能夠以一二三〇，〇〇〇馬克出賣沙

糖，由于出賣，他早已知道在一定的未來時期要支一〇〇，〇〇〇馬克出去購買甜菜。如果，今天他出賣沙糖是按照這樣的價格，那麼，他就可能失掉內于價格一切動搖之依賴，在出賣時期之前是在動搖中生產的；他的利潤有保證。那麼，有限期的商業使工業家與商人為自己的機能所限制。因此，解放儲藏資本之若干部分，這一部分解放的儲藏資本實際上是保證偶然的動搖之必需的并鞏固于工業的或商業的範圍以內。現在，他的若干部份則用于交易所的投機事業了。但是，此地他已集合起來了，因為他比那些資本少些，所謂那些資本即個別工業家與個別商人間所分割的資本。

在生產中產生了資本主義的利潤；在流通中實現了資本主義的利潤。不論是企業家，亦不論是商人完全自然的希望之所在，乃是在使這種利潤由風燈雨燭之中保證出來。當着生產早已完結了的時候，利潤在企業家或者是在販賣生產的商品的商人，看來早已是一定的大小了。在發展的一定階段上有限期的商業用此作對於這些商品之關係，在這些商品上結果是符合于原因的（例如，這個結果是由生產出發依賴于氣象的條件）。商業期約以可能性能夠展開動搖，自然是由投機事業中產生出來的，但是他們能夠展開僅僅是創立了最小的及屢屢的動

搖，這又是由投機事業中產生出來的。這種投機事業——用社會的觀點則完全是沒有意義的——是必需的，因為，投機事業保證買主與賣主參與的必需規模。在商業上的結果經常表示利潤之必需數量。價格動搖的這種保險經常是使市場價格接近生產價格。普通的資本家階級，投機家，他必定拿准這一價格動搖。現在有人問：怎樣使他們的資本增加呢？

我們早已經看到了，自證券觀察投機事業，資本得到的是等差利益。這一個贏，則那一個輸。利益是大小相互計算得到的，大的能夠左右時價，這些表現只在實際中方才可以了解（註一三九）。其餘還有一個問題：除去冒險的酬金以外投機事業還得到了些什麼呢？

註一三九：固然關於這些表現，當時要論到商品商業的期約不是誇大可以建立。

『如果按照着揭示則可以觀察市場以後的適當價格，這會是佔着優勢的。但是，在昔日經驗之基礎上我能夠說：感覺——一切。啓示——非常的奇異，唯自此口號出發沒有什麼東西，并且商人多在迷途中……商人有些是愚蠢的如像鄉下人一樣，如果他研究一切揭示，那麼，他就更陷于朦朧了，普通莫不如是』樸實的商人道慕很有自知之明。“Deutsche Börsenquente”，II，第二八五八頁。

冒險的酬金很有數次說到，但是很少研究到所謂冒險酬金是什麼東西。首先要確定，冒險酬金，這不是利潤的源泉，並且也不能由利潤之起源去說明他。利潤是在生產中創造的，等于剩餘價值，這是結聚于工人的剩餘生產品以內的，所謂剩餘生產品者，乃是資本家階級沒有報償工人的生產品也。冒險有各種不合的程度，即是說，其保證性不同，利潤是在生產中創造的，將在流通中實現，只有在利潤之分配中才有區別：冒險大的部門，他必定在實際表現其損失大，必定規定有相當高的價格，然而資本之利潤率結果還是等于平均利潤率。顯然的，在這樣的生產部門以內，那裏是處于特殊條件之下的，——利益低，這種利益低的條件恰恰又補償了價格水平，于是實現了利潤率之平等。在藥玻的價格中包括的成本費與普通玻璃在製造損失之有下相平等的結果。他們在生產成本費之構成上是同樣的。甚至完全核算商品的價格及這樣損失或者是傷害，這些事情在市場上都是要計算在價格以內的。冒險，則完全不然，冒險是在流通時間中乘某些偶然發生的條件，自然，實際上也是與生產本身成本費相關聯的。如果，例如，用舊式的機器生產的生產品，還是全部在市場上，然而，用新式

的機器生產的生產品，同樣的東西只需要一半的時間，那麼，類似的「冒險」無論如何就不能相比較。這些生產品對於賣主發生有這樣的一種損失。

在一切生產品有類似的條件，這便構成了交易所的商業期的主要的客體。自對於價格之一定的影響中流露出這一不信任，例如，德意志的麵包吧，不懂是以德意志的麵包收獲如何，就是說，不僅是以德意志的生產成本費如何，並且，還不僅是他們在價格上之直接的表現如何，甚至要以美利堅，印度及俄羅斯等等國度之麵包生產成本費如何。在價格形成之如此的方法之下，麵包價格在德意志生產的條件上沒有給任何的補救（註一四〇）。

註一四〇：保護關稅不能平價，而且祇可以把德意志的麵包價格總額提高到世界市場的價格之上，這樣所以麵包的生產者在世界市場之低度價格之下而獲得利潤。

但是，在流通中有多少發生大的，不是預先看見的動搖，因此，資本家在適當的生產部門中必定要有儲藏的基金爲了彌補自價格動搖中發生的損失，並且不斷的繼續生產。這種預備基金，是爲流通必需的資本的一部分，並且，在其上核算出平均利潤。對於這種利潤，他

脫落的那一份，必須是名之冒險的酬金。甚至商業期約不喪失為生產資本家這種儲蓄基金之需要。既然，此等契約決不是消滅價格之動搖，價格之動搖是由生產條件的轉移中發生出來的。生產者必定在國內價格上能執行操縱世界市場之結果。

交易所保險擴張只有在流通時間內發生了動搖。麵粉公司的老板給他的價格保險，以此價格今天他賣出粉末，而他反在今天買進麥子。麵包商人用此種方法保證他自己的利益，他當天買進麵包，當天又賣給于交易所，由此給與他一定的限期。價格的保險是歸結于此地，某一定的現時的價格保證到以後相當的時期，當着那個時候履行其義務，讓渡他的麵包。換一句話說，在商人或者是生產者的買賣完成是不停留的輪轉，而不是一方面發生了買進，在一方面馬上就有賣出。但是，可以這樣的假定：第一，這樣的寬廣，經常的開放市場，佔有很大的吞併能力，于是建立了有限期的商業；第二，代理店之必要，然這種代理店不去保自己的險，而是期待在相當晚的時期受理：投機家的必然去搶奪商人的冒險而去保同樣的險。他們的利潤——不是冒險的酬金，而是等差利益，所謂等差利益者，乃是不可避免而發生的相當損失也。投機利潤有了此種性質之後，職業的投機事業的繁盛也只有在那樣的條件之下

方才能夠，如果在營業中採取多頭參預，則自然會失敗。但是，投機事業沒有「衆人」（即多頭）參預，也不能繁盛（註一四一）。

註一四一：柏林商會委員長凱帕甫先生說到關於參預有限期的商業之一般。他說：『如果是志願很高，那麼就參預全盤。如果是他們不願意上進，于是其營業就發生比較的寓人』（"Borsenen-quete", II, 第八一三頁）。

累進的集合漸漸的使保險成爲不必要了。商業企業的發展達到了相當的規模，順利的與不順利的機會總是相互有的。大的商號『保自己的險』是要保證市場上之有限期的商業。必需與此相提并論的對於小投機家是要漸漸的落伍，因爲小投機家已不能償還他人了（註一四二）。股份公司的發展，用證券經商的投機事業則由商品交易所分離出來了。結果，新狄嘉，拉托斯都是用這種商品作投機事業，他們佔有這種商品。

註一四二：馮·韓穆坡先生與郭文茨先生間作友誼的談判，談到的是關於商人的痛苦，這些痛苦在微細的損失的意義之下是商人履行的一種德行的義務，這不是與商

人之本質相適合的。或者完全不要商人，——否則完全改變其性質(“Borsenengquete”，
二，第二四五九頁。

在交易所的之政治經濟學的倫理方向普通只是作些廁所裏的道德機能。由此方向
出發，其他機能皆隱匿起來了。

如果爲了怎樣是與有限期的商業有必要而提出問題，那麼，進行答覆亦必需循了此必
要，這不消說是有了中等商人的。在生產者這種必要推進多少是生產者一般多少需要自身執
行商業的機能。如像他在這種場合下，如果複製早已經帶有大資本主義的性質，那麼，原料
品的生產還是極強的殒落。在現在的時候，可以用新發展的商業，製造麵粉事業加以解釋。
商品交易所實現的這種集合比較零售商業所實現的集合是既速且快，這自然是不言而喻的。
在期約市場上之商業，特別是有希望的期約，那時說到這樣的生產品，他們在流通期間是永
續着，生產散佈于很大的地方，散佈于許多場所，而不貼現，他們結果于是極難得預料，并
且，他們不是固定的，在流通過程中價格常常陷于大的動搖及表示不十分固定的情形，這也

是相當明了。

有限期的商業發生了，參預這種有限期的商業于是成爲商人之必要的事業了。這如同對於生產者一樣，因爲期契市場對於價格之運動有決定的影響。反之，以後參預有限期的商業開始爲職業的商業人所限制，他喪失了自己的重要機能中之一個機能：移置這些損失于投機事業已成爲不可能的了，這些損失是價格動搖中產生出來的。

自然，投機家很不願意把投機事業之客體長久的落在自己之手中，固然，這決不是說，任何一個投機家經常是視爲買主的，如像賣主一樣。投機家在減落上，商品的賣主，隱藏了他是買主。但是，在不同的時間他是賣主及買主，在這些機會之期間他利用價格之動搖：反之，實在商業營業之保險是歸法於此，即是歸給于補償這些動搖：在購買行爲之基礎上他估定時機，同時表現賣出的行爲之內，反之，在賣出之基礎上，——同時表現于購買行爲之內。

投機家首先就是能努力利用價格的這種動搖，投機家創造的却不是這個，而是實在的商業迴轉。價格的這種動搖，可以從供求之間的偶然關係上發生出來，可以從商品生產成本費的範圍的很深變動上發生出來。投機的供求以其自身可以變更價格的水平，也可以引起動

搖，所謂動搖始終是難免于補償的，恰恰是因為任何一個投機家都是買賣人的緣故。對此自然不能與這種情形相抵觸，有些時間會很優越的取到一個投機方向，例如買進，買進之後自然因為要漲高方才有機可投；如果是繼續的單調，價格則高于水平之上。這種水平是實際的商業營業中獲得到的。那麼，投機事業是在於次數多，因為價格往往不時有小的動搖，如果在永續的過渡時期，則相互補償。投機事業貴在敏捷，否則只有大負而持負了。

有限期的商業使一切營業集中於一個地方，并且零售商人在臨時的商人之上獲得了優越的地位；臨時的商人幾乎漸漸消滅了（註一四三）。但是在交易所的地方本身，他給了一種可能去貫徹一切部分，這些部分昔日均立於這方面，然而現在開始由舊的商號集中了。因此，有限期的商業之進行往往與舊的商人職業者發生衝突。有限期的商業達到相當的程度則稍稍的比較舊的職業商業帶有熟練性質，并且，參預在這裏面往往要憑藉與銀行資本的聯合。然而在這裏，在新的基礎上，集合是完成了。在普通上可以獲得這樣一個印象，純投機家之參預及在期約市場的局外部分，這是會降落的（註一四四）。

註一四三：參看“Borsenquete”，Bericht der Kammission, 第九〇頁。

註一四四：『由咖啡商業中小的及不營業的部分均失敗了，他置于大銀行國的管
理之下』（“Borsenquater”，第二〇六五頁）。說明此種觀察，本手王·蓋爾盤撮要
的說了一下的話：『如果大資本之方向是在分割客體，那麼，他可以達到無窮大』。

倫敦大麵包商號——有限期的商業營業之敵對者，因為他們表示商業上要打倒統
治他們的一切東西（前書，第三五四二頁）。

反之，有限期的商業之消消是與鞏固大商人的陣地取均衡的，大商人是能夠無保險的周
轉。

在限期的商業的危險之一的所在，乃是在於能夠形成『適玩茲』（註一四五）。如果賣主到
了契約之限期而不給與買主商品，那麼，買主有權在交易所中以非正式賣主之資格出賣他買
的商品。如果，商品不是論數量的，而是滿足要求，——沒有這樣的，或許因為買主早已經
在昔日處理購買將現貨幣儲藏——那麼，則受理非常高度的虛設價格，這是買主之意志決定
的；那時候，賣主只有拿的給買主收。『適玩茲』則比較儲藏商品最交易實現了。這是可以由

人工達到的，如果，例如在期約的出讓條件，對於商品之質量有極大要求。反之，商品的質量降低，商品在條約限期可以交出，這是形成『適玩茲』的一個工具。『適玩茲』通常能構成只有在特殊的情形及最短促的時間之下，——當着——例如——麵包儲藏少時——因為新的恐嚇還沒有成熟，而大部的舊儲藏已分派了。然而非常的價格往往歸結到這裏，即是在市場上發現這類的儲藏，于是有些人想，他們早已經是被消費了。如果是抬高供給到停止了購買者的購買能力，那麼，『適玩茲』則紊亂了。在一般上的成功，『適玩茲』僅僅是表明對投機家集團之剝削，立在他們以外在實在商業及在實在價格上有影響也是極小的。

註一四五：『適玩茲』一定要譯音，因為在德文中這個字拿英法文來譯要有數個字相當，如像...Pule, Ring, Corner, Cartel etc. 此觀念之經濟的區別，這些字有是這樣表示：資本家有時要作會式的協商，在流通範圍中希望結合自己之活動，只有在商業範圍中保留區別，在商業上也散佈有協商的活動（Corner——麵包商人的協商），但是，往往區別只是名義上的，適玩茲——商品的投機買占（譯註）。

一八九六年六月二十二日頒佈的德意志交易所條例，什麼人也知道，一部分已經無形消滅了，一部分則妨礙有限期的商業，特別是自那個時候起，即是當着法庭的談判開始威脅着關於有限期的發送之商法的條約的時候起。那麼，『採取參預在請負商業中的人們就成爲極少數了，並且，作的也有多少是狹隘的，他已經依然用有限期的發送以滿足商業上的目的』。這實是阻止保險的營業。就是這樣又如何收到結果呢？『已經存在着許多大的商號，這些大商號逢上了困難之後，與在期的市場上之價格的保險相連結，完全無有價格之保險他們也能夠周轉。維持經過許多年紀鞏固的甚至也抬高價格，于是他們得到的利益就不大了。在一般上聯合的商號，他們認爲這樣活動方法是危險的投機事業，而且預先就知道，利潤是不大……在物現在情形之下，上述的二三大商號無疑義的要奪得營業之全部。立法在這裏是保護了集合的，他似乎也用類同的方法保護了銀行事業中之集合。發生了很奇怪的現象，這樣的發展方向是否將長久的喜悅這個，什麼人又將由法律上收獲到成功。不消說，這是多方面的集合，在一切場合之下，比較好的保證農村的主人有可能比較現在的情形得豐裕的價格，當那個時候，結果會有些大商號能夠操縱價格』。（註一四六）。

註一四六：H. Ruesch, "Der Berliner of Getreidehandel unter dem deutschen Börsengesetz". "Jahrbuch für Nationalökonomie und Statistik", III, XXXIII 集，一九〇七年第五三頁。

「地方的商人在期約中的利害關係愈是深，則有限期的出賣商品在更豐裕的條件上，他們愈是創立了可能：他已是依照很鞏固的價格出賣，因此在價格之偶然破壞後不失掉其價值。那麼，商人出賣了商品後又得到了資本，並且以很好的價格購買生產者的新批麵包」（註一四七）。

註一四七：前書，參看蘭德斯畢格 Clandes Cerger——他預言將在這樣一種方向上發展：「很奇怪的，最大的麵包商號，他們不參預有限期的商業，他們生產自己保險。所以，有限期的商業之消滅是由在這種占有大資本的商號之繁殖中必須走向麵包商業之集合，乃視為有價格證券的一定秩序的有限期商業之阻礙，在大的德意志銀行的權威內將此給與了證券商業部門」Loc. Cit. 第四五頁）。

大的企業增加了資本的力量，這些大企業利用有限期的商業是很利的。于是，資本空閑出來成爲生產資本了。

企業家間之分工，不僅是技術性質的諸原素決定的，而且是商業上的遠慮決定的。有些局部的過程，——對於這種關係首先就是原料的製作及半製造品——所以僅是放棄單獨的，即一部分的企業家履行重要的商業上的機能。他們由生產者或是輸入商手中得到原料品，并且他們由生產者及輸入商分割由價格之動搖中發生出來的冒險。當着工廠主經過期約市場可以保證自己的冒險時，獨立已成爲多餘的了，而且不屬於上述的一部分企業家的中間經紀。他對於自己昔日之生產再結合上特有的原料製造。在這種場合下，商業上之機能凋零了，一部分的企業家在技術上之獨立性成了多餘的了。這裏，發現了同樣的一種傾向，即經紀商業無形消滅之傾向在這裏暴露出來了。固然，商品交易所開始產生了這樣的印象，好似是牠還在加增商業營業之祕景一樣；但是，我們已經早知道，買賣行爲在這裏不是商業的迴轉，而是投機。

我們已經看見過了，有○限○的○商○業○給○了○銀○行○資○本○一○種○可○能○，○首○先○以○信○用○為○媒○介○採○取○參○預○在○商○品○商○業○之○內○，○這○種○參○預○是○否○採○取○資○付○的○形○式○，○或○者○是○採○取○探○訪○的○形○式○，○均○是○一○樣○的○。○但○是○，○在○自○己○的○大○資○力○量○之○內○及○在○市○場○情○况○之○內○的○定○方○向○的○能○力○，○銀○行○可○以○利○用○來○為○了○作○充○分○的○相○信○可○以○參○預○固○有○的○投○機○事○業○。○在○整○列○的○期○約○市○場○上○的○散○佈○，○廣○大○的○聯○繫○不○僅○是○給○與○他○一○種○能○力○在○市○場○關○係○內○較○好○的○估○定○方○向○，○而○且○，○發○現○了○堅○固○的○仲○裁○營○業○之○可○能○性○，○這○種○仲○裁○營○業○在○大○規○模○中○執○行○起○來○，○能○得○很○大○的○利○潤○。○這○樣○的○投○機○營○業○，○銀○行○可○以○相○信○的○愈○大○，○他○支○配○的○商○品○數○量○則○愈○多○，○即○是○，○他○對○於○供○給○範○圍○上○的○影○響○也○愈○大○。○從○此○便○發○生○了○擴○大○在○商○品○上○之○權○威○的○希○望○，○此○地○所○謂○的○商○品○當○然○是○期○約○市○場○憑○依○營○業○的○東○西○。○銀○行○竭○力○想○直○接○從○生○產○者○處○得○到○商○品○，○避○開○其○他○的○商○人○。○銀○行○得○到○這○些○商○品○，○將○這○些○商○品○委○託○經○紀○出○賣○，——這○裏○，○銀○行○是○與○商○人○競○爭○的○，○因○此○得○的○利○潤○比○較○的○少○些○，○因○為○，○银○行○在○這○裏○還○得○了○投○機○利○益○，○并○且○因○為○银○行○在○很○大○的○範○圍○中○施○行○信○用○，——或○者○以○其○自○己○之○核○算○而○獲○到○商○品○。○為○的○是○佔○有○地○位○，——昔○日○工○業○家○及○商○人○的○地○位○，——银○行○要○利○用○這○種○影○響○，○這○就○是○他○與○其○他○工○業○在○事○務○上○發○生○聯○繫○時○獲○得○的○。○一○旦○银○行○占○有○了○銷○售○，○那○麼○，○银○行○與○工○業○之○相○互○關○係○則○更○形○密○切○了○。

現在銀行對於相當的商品之價格運動的利害關係，已經不僅是如投機家對於價格運動之利害關係相合了：他希望最高價格，在企業利益中他與各種信用關係的聯繫。在同一時間，利害關係之所在，乃是爲在商品之擴大自己的權威的可能界限以內，銀行希望與許多企業家相聯繫，於是，整個的工業部門成了銀行發財之對象。利害關係表露于此，銀行希望一切工業可能的脫離衰弱的波滯景象。銀行利用自己的影響，爲的是加速卡特爾化。不消說，他在國內市場（不是在世界市場）使銀行的投機營業成爲多餘的，可是銀行又更能夠用各種形式參與卡特爾利潤。這樣的諸形式，特別是在這些場合內，非常的发展，當了因歷史上的原因，他們還沒有基礎有力的及興旺的零售商業時，——是否是一般的，或者是一個適當的生產部門之中。如在奧大利，銀行經過商業打入造糖工業以內時，在煤油工業中，——很少成績，且成了這一工業部門中卡特爾化傾向之供給者，并且，工業對於他之依賴亦已大增。于是期約加速了此地一發展進程，這種進程是一般的經濟關係之一般的傾向，并且，很快的走到作成有限期商業之自身，末了，成了多餘的及不可能的了。

壟斷同盟完全排擠了商品交易所。這是夫人而明白的事體，因爲壟斷同盟在某些永續時

間中規定價格，所以，利用價格之動搖成爲不可能的了。自然，『時間分配』現在完成了，難道這可以只是驚奇愛林堡教授。(Prof. R. Ehrenberg) 德意志的煤炭新狄嘉及鋼鐵工廠組合變成爲了純粹名義上的愛辛及杜謝爾府的交易所。『那麼，愛辛煤炭交易所每日懸掛煤炭價格之市牌，掛這種牌是交易所中之煤炭新狄嘉規定的，而呼爲杜謝爾府商品交易所，——一個工業家給杜謝爾府交易所裏事會的信』(註一四九)。

註一四九：“Berliner Tageblatt”(柏林日報)，載于一九〇七年，十月十九日。

拿酒對於期約是一種同樣的關係。『此地非常正確的指出，一部分商業喪失了其自身之意義，如中央釀酒廠 (Zentrale für Spiritusverwertung)，并且，另一方面，中央釀酒廠的經紀商業已不在其原來地方了。這正恰恰是商業的這一部分爲交易所的營業之主要形式所代替。由此便產生了新狄嘉，毫無疑意的這是爲過多所造成的，而喪失了委託的營業，經紀人，甚至一切商人，他們均不與生產者有直接的聯繫』(註一五〇)。中央釀酒廠停止自己如實在商人的代理店，規定物價(三十到四十分尼)，并且，還要規定他們的數目，差不多在一

個水平之上，——在一九〇六年他們首是二百零二；他們所得的達到全生產的百分之四十。

註一五〇·· Kontradiktorische Verhandlungen der deutsche Kartellgenosse

über die Verbände e in der deutsche Spiritusindustrie。中央釀酒廠事務經理 Bourz
utschky 的說明。

商品交易所的若干利益是由商業利潤中得出的，以交易所的扣除而供給于生產者。對於由生產期（「組合的永續」）及消費期之間發生出來的關係是這樣的。那麼，例如酒吧，夏季價格高于冬季價格。會合之末，生產品轉到商業的繁殖以內。夏季價格所以高，是因為保存成本費及損失等等大。釀酒家以組合的終結，急極要出賣。于是此地的供給成爲過多。反之，夏季酒完全不生產了。供給不能增加，而商人有充足資本，在市況不順利時，他索性不出賣。資本範圍間——一方面是商人，他們對於此在抵押及探訪爲銀行資本所支配，另一方面，酒的生產者，其支配的資本，往往是很小的，——之區別，在價格之規定中盡着明顯的作用；但是，自然不消說，在規定中不此等價格，消費者以此發生購買，而是規定的是商人

向生產者購買的價格。卡特爾變動此種關係，是使商人受害，生產者受益的。這一點什泰爾（Stern）很負責而且很公正的說出來了，他乃是中央釀酒廠的事務經理，他說：『酒類組合是與釀酒家以利益，而自由市場上受利的，乃是投機事業』。

在農村經濟生產中卡特爾化特別是有大的利益的，——而農村經濟生產『協作社』其實質非他，乃是卡特爾之萌芽，或者是小規模中之卡特爾。既然在農業生產上資本主義的調劑恰恰是以價格為媒介表示出有極大的困難，資本主義的社會之無政府狀態，由農村經濟生產的自然技術條件看來，則極其與之相同，——一般的資本主義，不在與工業對立的情況中實現有理性的農業之理想。期約市場之存在，他使價格之動搖變成爲固定的，農村經濟生產的自然技術條件與價格之資本主義的構成間之矛盾進行到極端了。那時候，則構成了資本主義生產方法的罪惡之一般，在有限期的商業中以他的常常有的戲劇的變化表于價格運動以內，這便成爲尖銳的投機事業。因此，有雄心的政論無勞動能夠引起農村經濟生產者中的作反對有限期商業之有力的運動（註一五一）。

註一五一：蘭德斯畢格 (Landesberger) 很正確的說：「農村經濟反對有限期商業之鬥爭，在經濟的各重要事業上可以說明其原委。時間與空間對等生產條件對於農村經濟，比較對於其他任何的生產部門都重要。所以，生產成本費這個原素，在農村經濟中比較其他的經濟部門中的變動亦較少些。這是與農村經濟中資本之安全相關聯的，是與土地債務，採取之自然困難相關聯的，雖然，最近在這樣的一種場合下，即防護的手段下有些成功，這些防護手段去援助其他的生產部門，保證不順利的局面：生產之專門化，有臨時之擴大或者是臨時之縮小。一切經濟生活中之非個人的原素——局面，——無論在什麼其他的生產部門中也沒有在個人的原素——生產成本費——之上獲得優勢。早在數十年之前，歐洲中部的農村經濟遭遇上的局面很是不好。但是，這種局面是發生于有限期的商業範圍以內。商業，他難免走到局面的情況之下，商業，在經濟過程之兩端，在買與賣之下得到此局面，在這上面要反應一種特別活動。此活動之機關——商業期約，及其任務——在經濟上感覺作成了世界局面，給他有明確表示之可能。在其自己完成形式中之有限期的商業，由其一切謬誤與曲解中解

放出來，這也是反映局面的。但是，這鏡子中的明亮一樣，農村經濟在這種局面中特別的不順利。因此，有打破此鏡子之自然傾向』(Landesberger, 10C. cit. 第四四十頁及其他)。

這是夫人而知道的，在一個國家中禁止有限期的商業，資本主義的有力的商人及投機家則利用有限期的商業于另一個國家。例如，柯夫列博士，他是一個紡績工業家，他說：『在布列姆，那個地方生產的棉花差不多占輸入中歐的營業之全部，沒有有限期的商業，固然，每一次個人營業都是根據了期約進行的，這些期約就是在利物浦及紐約完成的』(參看 *Gesellschaft der österr.* 關於爭議之報告 “*Volkwirte Zeitschrift für Volksw. Sozialp. und verwaltung*” 第十一卷，第八三頁)。在奧大利禁止麵包的有限期的商業亦復如此，不過只叫作不准在巴達比市作投機事業罷了。

在這種情況中，卡特爾有幾分是限制了無政狀態，那麼，在農村經濟的範圍中，就恰恰的說明有一種順利的行動。在依賴農業性質之本身上，每年的生產品之數量，變動的非常

大，這多半是依了自然條件的。生產品之數量直接的表示對於生產品之價格之影響。過多的數量發生了有力的壓迫。使本年的銷費大見增加。生產品的數量過多，勢必降低其價格，因價格降低之結果，次年的生產又受了限制，如果次年歉收，于是又發生了不足，于是價格又相形高漲，消費又受了限制。在這種情形之前，那些零碎的，小的生產直然沒有他的辦法。卡特爾對於價格運動之影響亦是十分大的，在卡特爾可以在價格十分動搖的時候，使生產品堆積起來。不消說，資本主義的卡特爾要利用自己的力量，以適當的限制生產為媒介，延長并保維着高的價格。在農業中要建立這種堅固的關係，無論如何是不能的。

不久之前，我們上面已經說過的那個事務理事什泰爾先生說：「新狄嘉能夠在堆棧中保存的過剩品到極大的數目，雖然不是沒有限制的規度。在自由的市場上，如果是過剩品堆積的特別的多，自然很快的使價格由高變到低到其生產成本費以下。新狄嘉可以使國際價格與國內價格分開；如果在國內的過剩品太多了，他馬上就使他們出口，使一切生產品在國內市場的價格狀況去賣是有利可得，并且與出口所得的一樣。好吧，請看此註釋：在一八九三年——一八九四年時，有過剩品二千萬(二〇,〇〇〇,〇〇〇)列脫(Lire)，這樣多的過剩

品并不怎樣的可怕，每年的平均價格可以降低到三十一馬克。如果，新狄嘉在這一年輸出一千萬（一〇，〇〇〇，〇〇〇多，如果，這一千萬他損失價格五——八馬克，其損失總額是五〇〇，〇〇〇——八〇〇，〇〇〇馬克（五十萬到八十萬馬克），那麼，他就提先縮減釀酒的生產了。在事實上，我們這樣提出，那時候，價格對於全生產要高出五馬克了；在這樣的場合下損失價格五〇〇，〇〇〇——八〇〇，〇〇〇馬克，大概有三萬萬（三〇〇，〇〇〇，〇〇〇）列脫，其價值合一萬五千萬（一五〇，〇〇〇，〇〇〇）馬克。

「交易所不給構成大的儲藏，并且很快的使生產的任何過剩與其不足平均起來。酒之儲藏在組會之末（每年九月三十日）還有，并且經常的在自由市場上繁殖，普通要構成達三千萬（三〇，〇〇〇，〇〇〇）；其儲藏有數倍低于此，其儲藏之最大是九百萬（九，〇〇〇，〇〇〇）；但是，此一數目之一倍多，即在一八九年——一八九四年中有一千五百萬。這種統計數字，這一千萬于此，而另一方面構成全生產的百分之三——五，而此百分之三——五，能夠充分的使價格降低到極度。甚至不多的儲藏使投機家陷于瘋狂的狀態；如果他想了一想，他便極急的從事于分割他，能在很的收成之前。交易所的每種平均形勢在實際上就是不

斷的記室及瘋狂的。那麼，現在他說出此原因了，他爲什麼經過交易所的平均不能滿足他：「交易所經過賤價達到平均」。但是，他的信任者，卡特爾化的釀酒家及酒廠主都要在最高價格上平均（註一五二）。

註一五二：另一方面，由此觀之，交易所有些不完全履行其伴僞機能，——在時間內實現平均。

有些有限期的商業之擁護者甚至相信給了正確的決定價格以大的保證。期約市場聯結利害關係的有資格的人之相當大的數目，在許多有資格的人的意見之下共同行動，一般的是比少數人的共同行動要來的正確些。麵包商人之身分，還沒有分讓人的神祕的能力預先看到未來的收穫之大小，能夠預先看到未來的收穫之大小的能力，無論他們那一個人，即便一同算起來吧，也沒有具有。讓人說：「理性只有少數人有」，這一句話對於交易所的訪向者，完全不對。這一點也不防礙他們沒有收得舊約全書之美德，無疑義的，在他們只有一個贈物，即啓示錄上的贈物。在實際上，期約下之價格，完全帶有純粹投機事業的性質。甚至這樣的新

狄嘉吧，如像酒新狄嘉，他們對於國內市場上價格之運動有直接的影響，因此，容易能夠給期限上之價格以說明，但能夠給的，也只是很志願的而已。如像華圖海脫，該新狄嘉的一個員司，他說：『在限期上之建議，常常是與一定的困難相聯結的。如果是由我們提出，在此限期之建議上我們將委曲宛轉的很莊重的注意……如果是有一個人訂生產品尚在決定價格之前，那麼，他事前必需知道，將來在繁殖中有多少數量。自然，我們只有在集合後的幾個月後方才可以決定。那時，我們不能保證不錯誤，因為只有春季諸月的生產解決這個組合生產多和少；特別是這些場合，即是當情形不完全明顯時是如此的』。但是，要理解，在新狄嘉，他關於全生產是有共同意見的，生產的百分之八十要服從此共同意見，在訪問的交易所，則完全是另一種報告。

原因，——由此等原因中產生了有限期價格中之需要——之所在，是轉造之日用品工業在這個時機必定有報告，原料的價格是如何規定的。如果，集會完了之時，原料不與限期相符合，當着工業要進行轉造等項工作，得到預訂，但是，一旦談到商品，價格動搖比較來的利害，自有限期的價格中產出來了需要。忙于繼續轉造之工廠家，使原料之供給人有這樣的

冒險。新狄嘉，他能利自己之堅固而且強大的力量可以免于冒險：是否可以保持價格于經常的水平，或者有時期價格有些高，冒險又使他降低。華圖海脫先生，他直接的這樣說：『既然，我們不知道前面的條件，那麼，我們要預爲防備 (Sic!)，要先知價格之高比較低快些』。并且，在新狄嘉報告記錄中，有以下的註釋：『在每一個營業年度之始時，這樣的有限期之價格決定新狄嘉本年度之初季的營業；例如，自一九〇四年到一九〇五年採取批發價格之規則，只有在關於生產過程之判斷有了一定的把握時方才能決定』。

當着在商界以外的人領取到德國交易所照會時(例如，密祕幻代表聞聶爾(Viner)及自由的保守議員海姆坡 (Von Hampp) 等是)認爲商品商業契約是有規律的，而交易所的契約紊亂的，——無規律的。前者不能夠懂得在全部資本主義的契約之下，使用價值沒有怎麼決定的意義，最爲是很愁悶的必然 (Conditio sine qua non)。認爲契約是紊亂的，實際上是完全表現于這些事實，——在資本家方面重要的僅是交換價格。契約的紊亂，恰恰是資本主義的鼓勵基礎之嫡出子：這是自身的營業，是由價值，使用價值出現之極深的形式中抽象出來的；這完全是明顯的事，此經濟物之自身是非資本主義的認識之一般超越，在其憤恨中，他們用

其吹牛的語氣說明（註一五三）。他們沒有看到，爲任何一種資本主義的契約之經驗上的現實性，使這樣的一種契約的成爲超越的事實，也只是他能夠用經驗上的現實性去說明。在這種情形下是顯著的，只有使用價值之保護者方才與交易所所有關係，他們損失了關於使用價值之概念。於是他們認爲任何一種現實的，真實的營業是否要走到關於收入名義之出賣，或者是商品之出賣：只是需要把證券或商品實際上由這一人之手轉到那一個之手。他們完全不顧及這類事實，即是不會顧及到在社會中物的交換上證券流通完全是無區別的，完全像商品流通一樣——其生活的條件。

註一五三：所以專門家西門（Simon）完全正確的提出（“Bör-Senenuete” 第二卷，第一五八四頁），他說：『在紊亂中之希望是構成每一種工業企業之真實基礎的』。如果考哈（Koch）——帝國銀行總裁，——倡言反對在商業契約之基礎上，在紊亂中之契約的區別上，是由這一個之手到那另一人之手的商品轉移，這種反對是完全沒有目的，而西門則完全不能夠捉住他。這樣的一種與另一種契約間之實際的區別中只是歸結于這裏，在這種場合下紊亂會走到平均利潤一範疇，而那一種場合下紊亂

會走到等光利潤一範疇。

資產階級的經濟學常常是混合了經濟行爲與活動動機之社會機能，並且在其動機之實質中附加履行此等活動的機能，關於這一點，他們不消說是不能推測到的。因此，他不能指出政治經濟學的這一特殊問題：社會生活之過程是經過經濟行之機能的聯繫而實現的，在完全不同的一種秩序下隱藏了動機之結果，由其最必要的機能中得出資本主義生產之代理人的動機。

註釋是這樣，在什麼轉易性之前對於使用價值可以得到一樣的結果。爲的是商品可以代替，他必定滿足一定的規定條件，就是說，在一定的數量之下給與他這樣的重量，色彩，氣味等等。僅僅是在那個時候他適合于「形態」，在這種「形態」中必定是執行批發。在漢堡一方，與咖啡的期約之下，此形態被規定的很低。上品要用下品黑豆及其他充貨等等補充。在柏林一地方，此形態會是高些。將在漢堡的，在柏林的所收穫的混合一下是要用許多力量才可以的，那個時候，咖啡出讓則成爲有利的了。以其自身，已經是資本主義非生產的耗費之

一個最好的例子(註一五四)。但是，有時也許好些。在漢堡形成了聯號。商品出讓不足。但是，咖啡之出讓可以用其他等等充貨來代替。在上乘之品的出讓下，他們不能滿足批發的條件，要生貼本之事。用另一句話來說，上乘之品批發，在充貨充馳之下，誓必要受損失。但是，這是全部的符合于資本主義的邏輯之應用的：既然在購買者，聯號之成員，不是關於使用價值，而只是關於交換價值。一切經濟活動都是被後者決定的，一切經濟活動之任務也不是在於生產，或者是在於供給使用價值，而僅僅是在於獲得利潤(註一五五)。

註一五四：“Börsenquete”，第二卷，第二〇七九頁。

註一五五：“Börsenquete”，第二一三五頁。在那一個關於麵包與酒的例子中，例如，這些東西概不可以代替之以不淨的一種蒸溜形態。

資本主義生產方法的辯護士努力去說明其個別現象之必然，這些個別現象如何是由資本主義之生產中發生的特殊的經濟的，即歷史的形式，他們與其技術同一內容，這些內容在其單越形式之對立中是經常的，不變的，對於形式之必然的推論也發生了不正確的一。如

此，他們用恍惚迷離的神情去着重上層指導及任何一勞動的社會過程之監督的必然，——由此，現在從資本主義的指導中發生出來了此一必然，從在生產工具上的私有財產制度中發生出來了此一必然，他們并且確定，這樣說明此私有財產制度的必然之一般。同樣，在商業中他們所看見的不是特別的流通範圍，而是消費者間的生產品之分配。例如，愛林堡(R. Ehnberg)解釋商業是在空間中之分配，而投機事業乃是在時間中之分配(註一五六)。如像在分配的技術發展一定階段之下，當然常常是必需的，即是商業與投機事業常常是必需的，取消商業與投機事業是不可能的，是烏托邦。然而，如果是對於『生產的』有同一的必然，那麼，一定會跟着愛林堡作出這一種荒唐怪誕的結論出來，認為投機事業與農業同樣是一個生產部門。爲怎麼不是這樣呢，土地與股票同樣是生長貨貨呵！處于這種情形之下，商業只是簡單的將運輸與荷載的勞動，權衡的手續等等混合了一下罷了。投機事業——則不然，無疑意的在生產方法的藝術的發展中是必然的。甚至是一個敏捷的人也是如此，對於他——與對於愛林堡比則完全不同——發生了一種嚴重的關係，像例克西斯教授一樣，關於有限期的商業給與了一個說明(註一五七)：并且他不曾指出諸形式之特殊的經濟定義，這等形式是決定

交易所的商品的有限期的商業與商品之商業實質上的區別的。他不曾看見這一特殊作用在投機事業中起着怎樣的作用，并努力說明了有限期商業之必然，用這樣的一些特點去描寫他，乃是如實在商業一樣。

註一五六：「商業與投機事業其本質乃是生產的一種特殊形態，與採掘工業及製造工業一樣：商業——這是一種生產形態，商業的使命乃是用經濟財物去調劑自然界之地方的缺乏。反之，投機事業在其面前之使命是在時間上用財物對於缺乏的一種關係。以私人經濟的觀點看來，商業乃是希望利用在生產中的價格之不合，投機事業——利用在時間上的價格之不合」。

「交易所的意見說明在價格上之影響，根據某一種新聞的價格與交易所所有密切關係，這又是在一種真及假新聞之上，在已完成的及未形成的事實的新聞之上。後的意義乃是提前鑑定（"eskomptiert"）交易所的意見的。如果交易所的意見用這樣的方法利用低的價格爲了組成將來之儲藏，利用的高的價格爲了佈置將來之儲藏的話，那麼，假如他們在現在已經有了，他是生產的行動，在相反的場合下的情形——沒

有』。Richard Ehrenberg. 論文“Börsenwesen”發表于“Handwörterbuch der Staatswissenschaften”。2. Auflage.

註一五七：參看“Börsenenquête”第二卷，第三五二三頁及其他。

對他的敵人海姆坡(Hamp)一點沒有證明有限期商業建立了無窮多的這個樣子的商品週轉，一點沒有帶來由生產者到消費者的分配運動。列克西斯在這裏辯明在有限期的商業之下容易尋找購買者。這是對的呀，然而此地『購買者』普通不是消費者，但以其自身之次序又成爲『出賣者』，——他本身乃是一個投機家。由分配之絕對的欲望中推演出商業，甚至是有限期的『商業』及有限期的投機事業，這完全是錯誤的：用商業去滿足分配的慾望僅僅是在資本主義的社會中，甚至在資本主義的社會中必然使他具有一種擾越性質，用新狄嘉及托拉斯的營業去說明此轉變。誰在商業中看見了『生產的』行爲，——就是說，不是簡單的實現了利潤，而且創造了利潤，——這完全一種混亂：實質上卡特爾化是有利益的，因爲卡特爾化是節省了經商的成本費，很明顯的有這種優勢只有在這樣的條件之下，如果經營商業只供給非

生產的消耗，即是其本身為非生產的。

在實際上，有限期的商業應用是必然的，第一，對於這些生產資本家——工業家及商人——有限期的商業縮短了商品流通期至零為止，并且用這樣的方法在流通期間保證價格的動搖，他們將此類動搖轉向于投機事業，——投機事業執行此一個特別機能。第二，有限期的商業對於貨幣（銀行）資本執行一部分商業機能代之以商業資本；這一部分商業是不生長平均利潤，而普通是生長利息；工業的（企業的）利潤高于平均利潤與利息間之差。第三，——第二點不抵觸——有限期的商業給了貨幣資本一種轉變為商業資本之可能性，同時不失其貨幣資本的性質；于是在銀行資本之前面打開了一種可能擴大銀行資本在商業及工業上之統治并且將在銀行中繁殖的貨幣資本之生產資本的性質增長起來。

第十章 銀行資本與銀行利潤

資本動員在銀行之前發現了新的營業範圍：發行營業及投機事業。在理論上是否是同一個銀行將支付營業及信用營業聯結于自己的活動之內，或者是用數動不同的銀行機關來執行這不同的機能，這都是沒有意義的。重要的只是按照其經濟意義的個別機能之不同。雖然，完全的發展各處都是使這些機能向着聯合走，或者在一個企業中用這樣的方法使幾多不同的機關能夠彼此相互的補助其機能，使其服從同一個資本家，或者服從一個大的資本家。這裏的一切事情其結果都會走向于聯合的，在這樣的全部機能中，資本視為貨幣資本而出現，在這個字的特別意義上即視為借貸資本而出現，可是借貸資本又自此範圍中出來變成爲貨幣的形態，在那個範圍內每一次他都是要被使用的。但是，在這些場合下，在一個企業內不發生這樣的聯合，似是說一切不同的機能以同一部分貨幣資本去執行，這些機關中之一的貨幣資本提于其他機關內去繁殖。

僅有在我們分析了此等各種不同形式的機能以後，我們方才能夠研究銀行資本上的利潤是由什麼根源上流出來的，並且當如何規定銀行資本範圍內資本與利潤間之相互關係，——銀行的固有資本和在銀行繁殖中的他人資本沒有區別。

我們知道，利潤是在生產中產生的並且是在流通中實現的；我們同樣知道，在流通行為之執行，在商品之買賣，均要求有輔助資本。商人攫取了工業家的營業之一部分，這一部分工業家的營業經過這種方法可以變成爲一種特別資本門類的獨立機能，即所謂商品商業資本的獨立機能。爲商人所採用的資本，供給平均利潤，所謂這種平均利潤非他，乃是爲工業家在生產中所創造的利潤之一部分，所以，核算這種利潤與供給工業家的利潤則截然不同（註一五八）。流通甚至許多行爲都要求貨幣，貨幣儲藏，貨幣交付及交代，交付及貼水等等以形成。所以，這些會計事務的營業能夠集合，這種集合是儉省勞動的，表現于流通成本費上尤其是明顯。因此，集合在執行勞動上，充分是相對少的資本就可以的。『這些在工業資本及——我所現在可以把他誇大起來，——商品商業資本（如像商品商業資本在工業資本流通中是運動中之一部分并且是固有的特別的運動將他完成的）流通過程中所完成的絕技術的運

動，——這些運動作成了一種特殊資本之獨立的機能，這一種特殊資本完成其機能不只是似如一種例外的對他是特別的營業完成的，並且是變這一種資本為貨幣商業資本，工業資本之一部分，或者更精納的說，商品商業資本固定的在貨幣形式中不但是為同貨幣資本之一般，而且如同執行技術機能的貨幣資本。由全部資本中分出一定的部分出來，使他業貨幣資本範圍中成為是獨立的，其資本主義的機能則例外的歸結于此，為了是全體工商業資本家階級能履行此機能。在由商品商業資本的場合下是如此，工業資本亦復如此，在流通過程中的貨幣資本形態分出一部分來并為一切其餘的資本執行再生產過程的諸活動。所以，這種貨幣資本的運動，他的本質又只是在其再生產過程中之工業資本運動的一特別部分之運動（註一五九）。『既然，在純形式中用貨幣經商，我們在此地來觀察他一下吧，這就是一種脫離信用制度的經商形式，在技術方面只是商品流通的一個形式，即貨幣流通的形式，並且，這種形式也是由貨幣的各種不同的機能中間發生出來的……很明顯的，這些貨幣資本的分量是憑依商人用的貨幣決定的，這也就是在流通中的工業家及商人的貨幣資本，此等為他們完全的營業，其本質是他們用來為他人的中介。這也明白，他們的利潤只是由剩餘價值中核算出來

的，他的事情只是把他實現出來（有時甚至是他們僅在債務要求的形式中實現出來）』（註一六〇）。在發達的過程中會計事務適合銀行的需要。在這種資本的必需的大小是他的營業的技術本性及其規模決定的。銀行在這種資本實現了平均利潤，——如同商人在商品商業資本及工業家在生產資本之實現的平均利潤一樣（註一六一）。但是，這乃是銀行資本之唯一的部份，銀行的利潤對平均利潤一範疇有這樣的關係。其餘的銀行資本之利潤其本質是與此不同的。

註一五八：詳細的要參看馬克思著『資本論』第三卷，第一冊，第四篇：變商品資本及貨幣資本為商品商業資本及貨幣商業資本。

註一五九：馬克思著『資本論』，第三卷，第一冊，第二九一頁。

註一六〇：同前，第二九八頁。

註一六一：爲了明白起見舉以下有系統的數字例子。假定生產資本等於一，〇〇〇吧。這一，〇〇〇生產資本將創造利潤二〇〇。將商品商業資本——以比例加增——是四〇〇構成的及貨幣商業資本是一〇〇構成的。於是該資本上之利潤分佈乃是等

于一，五〇〇；卽在這同一個場合下平均利潤率則等于百分之十五。由總利潤二〇〇中取出一五〇爲工業家得去，商人得去四十及用貨幣經商的商人得去十。

這些數字完全是假定的，故沒有用什麼貨幣單位，并且根本也不用單位的。

服·務·信·用，這是銀行靠他在繁殖中的全部資本——固有的及他人的——進行的。他們常年利潤是由貸出資本上的利息構成的；純粹利潤——以成本費的核算——是由付給他的利息間之差構成的，這些利息并且以其自身之次序要付給于存款的。所以，這種利益不是關於平均利潤率一範疇的，并且平均利潤率也不是其水平決定的。這與任何其他貨幣資本家之利益是一樣，他是由利息中發生出來的。但是，其他的貨幣資本家獲得利益只是僅在其固有資本之上；銀行則在信用關係中盡着中介的作用，能夠內其信用者（債權者）的資本上取得該項利益，銀行付給債權者（信用者）的利息將更低于債務者（被信用者）付給銀行的利息。這種利息是由該平均社會利潤中之簡單的一部分或是核算出來的一部分，但是平均社會利潤是有一

定大小的。然而這種利益本身乃視為商人商業資本及貨幣商業資本的利益之一般，對於平均利潤率沒有表明有一定影響的。

利息水平是依賴乎供貸資本間之供求關係，銀行資本則只是借貸資本。簡單的一部分而已。常○年○利○潤○決○定○此○項○利○息○水○平。銀行爲了在其繁殖中能吸收大宗貨幣資本起見，在其自身之次序內他一定付給存款一定利息。Caeteris paribus 這貨幣資本的大小出于銀行的繁殖之中，却有賴于支付於存款的利息的水平。那麼，爭相吸收存款，于是銀行付結存戶的利息，便不得不高了。利息的差數是銀行付給他的存戶低及由其貸戶身取來的高的差數中得到的，以此隨構成純利潤。

既然，現象的相互聯繫是這樣的：借貸資本之原來的供求相互關係之一般規定利息水平，并且他這樣常年利潤。爲銀行是在其繁殖中貸出其固有的資本或他人資本而得常年利潤。在這種情形之下，在利息水平之形成上是如此，在常年利潤之大小上亦復如此，二者是

無有區別的；在這樣的相互數量關係中，在銀行繁殖中的固有的及他人的工具是彼此對立着的。區別只在這裏，他人的貨幣銀行只可支配某幾部分，實際上也不能將他人的貨幣全部使用，必定保存某些部分于準備金以內；然而，保存于準備金的又不能供給利息，不消說，在準備金以內的拿來與總額比較是很少的數量罷了。銀行與銀行之間的相互競爭就決定了此利息之水平，所謂這利息是銀行必定支付于存款的，在常年利潤及成本費總額之下，這水平又賴乎純利潤之大小。我們在上面已見到過，此地不是銀行的固有資本的某一定的大小。在事實上，不是依賴固有資本，而是依賴借貸資本，在銀行中支配他們又是全憑其利潤之大小的規模。這個意義就是說，後者是其一定的大小，但是必定與固有的銀行資本之大小相適應的。自一切借貸資本之中銀行能夠變成爲銀行的固有資本，有幾多把他生利潤就有幾分是如此了。但是，銀行事業在採用資本上完全與其他的事業之採用資本是相同的。銀行能夠吸收到這個範圍完全因爲是在這些條件之下，在銀行中找到的自增之可能，如在工業及商業範圍以內的相同。其他的資本與此就有區別了。自另一方面看去，銀行利潤是有一定大小的。所以，固有資本必定有這樣的大小，即是能在其上清算的利潤要與普通在資本上的平均利潤相

等。我們這樣假定，銀行支配借貸資本作爲一〇〇，〇〇〇，〇〇〇馬克。由此可得常年利潤爲六，〇〇〇，〇〇〇，馬克及純利潤爲二，〇〇〇，〇〇〇馬克。在利潤率百分之二十之下，固有資本是一〇，〇〇〇，〇〇〇馬克構成的，其餘的九〇，〇〇〇，〇〇〇馬克將爲存款，自然存款銀行依然可以支配。

用此去說明爲什麼在股份銀行基礎之下，或者是在銀行的資本增加之下，有創業利潤的地位，雖然，銀行資本不是創造的企業（即工業的）利潤，然而，銀行實現了利息。這樣的銀行利潤等于平均利潤率，而股東所得到的簡單的利息，由此方才產生了發生創業利潤之可能性。如果銀行在貨幣市場上銀行占了統治地位，那麼，銀行可以全部的或一部的放棄其所有的創業利潤。那個時候銀行加厚了自己的準備金。談到銀行的準備金，當然不用說同樣是有資本的，然而在簿記上，核算利潤是比較名義資本少些。準備金以其自身之次序則給與了銀行一種可能增加其投于工業內的資本部分。

既然，在利潤之大小上分成固有資本與他人資本是沒有意義的，那麼，固有資本與他人

資本之大小間是否有任何一種鞏固的相互關係使其相互接近。在這樣的一種情形之下，固有資本的準備金在第一個觀點上說是自由的事情，若爲了給他一種可能得這樣大小的利潤，雖然他本身不是平均利潤，但是與平均利潤是相等的。如果銀行事業已經是很發達的了，自由的借貸資本已經是在銀行的支配中了，這一切又用來成了新銀行的困難處，因爲這些新銀行尚未得到充分的他人資本于自己的繁殖之中，——或者是，只有在與其他一切的大銀行作過劇烈的競爭鬥爭之後才能夠吸引他們在鬥爭之後，這一出發却成爲十分奇異的了。

銀行資本的狀況與工業資本的狀況比起來，自然完全是兩樣，若與商業資本及貨幣資本比起來亦大不相同。在這些範圍內——工業資本及貨幣資本範圍內——資本的大小是諸技術的條件決定的，是生產過程及流通過程中之客觀的關係決定的。工業資本的大小是依賴乎生產過程發達之一般，現生產工具之規模，對於現生產工具之數目在某些聯繫中乃是利用他們的技術可能性及自然界力，——末了是依賴乎現有的勞動人口之多少。勞動力使用的方法及剝削的程度決定了利潤的大小，所謂利潤這東西乃是工業資本，商業資本及貨幣商業資本

間之相同分配之物也；在這裏，在後二種範圍內資本的大小同樣決定他們的技術關係，營業條件，這裏，資本必定在流通範圍中執行着機能。在流通範圍中沒有創造利潤，即是直接的成本費，于是此地存在有一個傾向：縮短使用資本到不能再縮少的，即是最小的限度。反之，銀行資本——固有的及他人的——非他，乃是視為一種借貸資本，而這一種借貸資本在實際上又非他，乃是視為一種生產資本之貨幣形式；除此而外，重要的是他的大部分——只是形式，就是說，只在清算營業中存在。

銀行利潤及固有資本大小的間之互相關係我們已找到了，如果考察此種利潤，此種利潤乃是由發行事務及投機活動中發生出來的。

創業的（即發起的——譯者）或發行的利益，這——不是利潤，也不是利益，而是資本化的企業利潤。他的前提——變工業資本為虛設資本。發行利益之水平是決定于：第一，平均利潤率，第二，利息的水平。平均利潤率加利息決定企業收入之大小，此種企業收入是由普通的利息水平中資本化出來的部分，叫創業利潤；創業利益無論方法也不依靠銀行的固有資本之大小。變工業資本為虛設資本之可能性唯一是依賴該資本之數量，這種資本一般的可以

出借，并且是准備着變成爲生產資本的。然在同時尚保存着其形式生產利息。簡而言之：有充分的貨幣投入股票之內是有必要的。在這種情形之下，有這這一種形態的區別。變現存的工業資本爲股份資本只是聯繫到這些貨幣數量，即是在證券市場上作股票流通必需的數量；該數量在其自身秩序以內是依靠停留在「穩當人手」中的股票，視爲長期爲資本的證券，或者他們的流通視爲投機證券一樣的很快。可以指出，股份資本爲着新的企業之創業（發起）；或是擴大已存的企業均要發行事務。于是貨幣資本要求若干，第一，必定能完成迴轉。

生² 生…… 商一課

G $\frac{P_m}{A}$ P…… W'—G'

第二，必定是用自己的股票可以作迴轉。現借貸資本數量同時決定利息的水平，利息的水平對於資本化上是有決定的意義的，即是決定了發行利益之大小。這個意義是說，發行利益不是依靠銀行之固有資本之大小的。但是，發行利益之總額在相當永續時間後，必定是給與銀

行的固有資本以平均利潤率。另一方面，一般的對於銀行有增加其固有資本之傾向，固有資本因爲有這些緣由而增加，第一，他的信用，第二，信任增長。

投機利益是與有些相類同的。投機事業中之參預同樣是依賴于此，如像所有銀行繁殖中之資本分成固有的與他人的：參預即依賴于資本之一般的大小。

但是，我們早已經知道了，以信用之使用的活動是繼續了向集合集集中的傾向，即財政化及投機事業亦無不如是，然隨此希望可能的支配資本之大部分，支配的這一部分要如同自己的固有資本一樣。既然對於固有資本，——在其他是與此對立的，——沒有危險，在任何時候都能使他迴復來；所以，便用極大的信任心來把他結聚于工業企業之內。特別是創業活動假定在久暫的永續時間中結聚貨幣資本于工業之內，以後因股票之出賣使他又迴復到銀行中來。所以，固有資本之增加開闢了一個可能廣大的經常的參預在工業企業以內，終究使工業企業服從于用商品及證券的投機事業之影響之下。正是這樣，銀行有了不斷的增長其資本的傾向，由利息及發行利益上勘受利潤。

但是，銀行——我們已經不說到適應增長資本之必然了——却不能簡單的以其意志即可
以變他人的資本爲自己的固有資本。銀行希望增加自己的固有資本，爲使得到一種可能性把
他結聚于工業之內，得到發行利潤，使工業服從自己。問題如果是說到關於使用支付信用，
那麼，固有資本增加到一定時界限就會成爲無用的了，即是無利的事了：此地有決定意義
的只是有可能去支配他人的資本；用于支付的資本，這宗東西可以經常的保存于準備有用的
形式之中，由這種形式中只可以抽得出收入的一種形式——利息。固然不可把問題弄的這
樣，一旦借貸貨幣之大部分現在成了銀行的固有資本，他已按照這同一原因可以使他的大部
分結聚于工業之內。實際的聯繫恰恰與此相反。在借貸資本之支配中只是有若干部分爲了支
付（流動信用）用是必要的，那麼，其外另一部分可以分佈于工業（資本信用）內去繁殖。某一
定時間之內所有的借貸資本分成流動信用與資本信用是某一定的客觀條件決定的，也是與生
產及流通過程之某一定的狀況有關聯的；雖然，界限及彈性，銀行不能理他們：否則，不可
能于任何時間之內在貨幣形式內得到銀行資本，并且銀行的支付能力也遭危險。反之，所有
的借貸資本中這種副分不是依靠了在銀行支配中的資本之全部，只是其固有資本的部分。但

是，銀行希望增加固有資本，因為在銀行是願意把這一部分來多多結聚于工業之內；于是在此界限上變他人的資本爲了自己的固有資本了，在銀行之繁殖中的那部分資本，他可以當作資本信用去支配他。在此限度以內，銀行發展的傾向是這樣的，經常的增長變成銀行固有資本的借貸資本部分。所以，固有資本之大小，決不是依靠一個銀行的意志，亦不是依靠利用增加資本之可能。

銀行資本之激增在第一等秩序內是純法律行爲，並不是伴着經濟有用之變動。銀行自己的資本——這些資本在銀行必定在貨幣資本的形式中——能夠加增也僅僅因爲是用這樣的方法；把他人的貨幣資本變成自己的固有資本。那麼，在貨幣制度發展之下，一切空閑的貨幣均集中于銀行來，于是銀行資本之增加首先便只說明一點：所有在銀行支配中之存款部分，現在變成銀行資本了，例如：經過發行股票。

這一種變他人的資本爲銀行的固有資本，當然不用說，這不帶對於貨幣資本之供求有什麼決定的變動，其次，對於利息的水平也沒有什麼決定的影響（註一六二）。

註一六二：因此，根據什麼願望這完全是小孩子的意見，在發行銀行中增加固有

資本，（例如，在德意志帝國銀行中，）必定是影響降低利息的水平。

在相同的條件之下，工業資本之增加有自己之增加利潤量的結果，因為在生產過程中工業資本是廢化（意即製造——譯者）剩餘價值的。不消說，銀行資本之增加是不變動總的利息量的，利息量為銀行所得，是：在要求的變動之下，利息量乃是依靠借貸資本之供給的，銀行與私人間借貸資本之分配變動了，供給也決不變動，——就是說，財產分配上完全簡單的變動，不致變動供求關係。此地之變動只有用核算銀行的純利潤之一法，銀行的純利潤在百分關係上，現在是比較小，因為固有資本大了。

工業的，商業的及貨幣商業的資本，這——社會資本之一定的部分，他在任何時期均是必定在彼此的一定比例之上的。拿抽象的觀點來說，社會資本能夠同時又是銀行資本。在事實上，銀行資本是極簡單的，——在銀行繁殖中之資本，這個并不防礙得一切資本都要經過銀行的。不消說，銀行資本的大部分是虛設的，所謂虛設者，乃是實在資本之簡單的貨幣表現也。實在資本則是使用于生產之內，或者使用于資本化的剩餘價值之名義。

所以，在與工業的對立中，銀行資本之增加，並沒有增加利潤。反之，在銀行方面，利潤是有一定大小的。如果是利潤增加，即銀行增加固有資本，因為是增加資本對於銀行可以沒有危險之威脅，在大的尺度內採用參預制度，變自己的銀行資本為工業資本。工業信用之主要的形式，經過占有股票參預在工業企業以內，發行營業又使銀行增加了自己之固有資本，用一件事實來說明，英國的信託銀行雖然有極大的迴轉，但未增加其資本，後來分派最高紅利。

既然，不如此去觀察問題，那麼，銀行資本之波落是跟着利潤走的，利息水平亦隨此變動。在實際上，變動只有利潤之分配，利潤之核算是看銀行的固有資本多或少為決斷。

在這樣的情形之下在一定程度之前還是重要的，銀行資本之增加完成于股份形式之內，所以，成了虛設資本。

我們老早已經看見過了，變貨幣為虛設資本，個人資本之貨幣的或借貸的資本家之性質并未變。變成為虛設資本之貨幣成為銀行資本，在經濟學的意義上即成為貨幣資本，該銀行資本之一部分變成為工業資本，這一變可以用兩種方法去實現。或者，銀行開辦工業企業信

用，就是說，簡單的把資本借于人；或者，銀行取得工業企業之股票，工業企業之股票——現在較量固有資本之大小——長久把他占有。在這種場合下，銀行資本增加之結果是這樣的：貨幣資本開始變成爲銀行資本，銀行資本變成爲生產資本。私人貨幣資本家可以直接阻礙自己的貨幣于工業股票之內，把他們投放于銀行股票，并且，只有銀行經過購買工業股票，方才可以變貨幣爲工業資本。區別在這裏，銀行——不簡單是該項營業的中介人，而是銀行資本之所有人，銀行可以是工業企業之副佔有人。并且，工業企業上的銀行的財產權具有的活動力與股東的財產權完全不同。由于推論出一種傾向：貨幣資本——所有在私人繁殖中的——在擴大的規度內開始變成爲銀行資本，并且只有銀行資本方才可能變成爲工業資本。在此種情形之下發生了虛設資本之兩重性。貨幣資本虛設的變成爲銀行股票的資本，其實際也不過是過渡爲銀行的財產；其後，銀行資本又虛設的變成爲工業股票，而實際上——爲生產資本之諸構成部分：爲生產工具及勞動力。

銀行的紅利政策，他是憑依大的他人資本的（存款），他必定比工業企業之政策還加羣

固。特別是在這一種場合下，如果存款都要提出，更要按外表之標誌給與鞏固的紅利，于此構成了自己之判斷，銀行的管理完善與否，在紅利政策不固定之下，存款是會流出的。所以，此地在吾人面前——非資本主義範圍內的存款。工業企業在其紅利政策之下，利用更大的獨立。第一，因為他的債權者通常是拿了完全的把握觀察他的支付能力。第二，因為信用，他是經常的利用信用的，支付信用隱藏了商品，商品是工業企業生產的；另一種信用是不經常利用的，如銀行，銀行信用只有經過多多少少的永續時間。方才能利用。工業企業的紅利政策這樣的提高獨立，首先，就是表明對股票時價上之影響，在交易所上獲得投機利潤；他給與了一種可能容易應用局面的動搖及積疊的需要，——這種動搖及應用對於工業企業是有頂高的重要的，比對於銀行尤過焉。

另一方面，在紅利政策中銀行比了工業企業容易得到相當的鞏固，因而局面之動搖不是那樣的利實，不是那樣單方面的跟着銀行利潤走，如跟着企業利泊走那樣。第一，銀行利潤之大部分不完全是依靠利息的絕對水平：他是依靠借貸及信用中的資本利息之差數的。但是，這一個差數，如果因銀行之集合走的有些遠了，自然就比利息之絕對的大小保持着經常

的動搖的，鞏固得多。其次，在局面的運動中發生順利的及不順利的條件，這些順利的及不順利的條件有一部分是相互補償了的。最順利的時期，利息水平不斷的向上高漲，工業對於資本要求亦日在擴大，——其後。再活了發行營業及得到最高的創業利潤，在同一個時間，由于會計手續及使用支付信用得提高了利潤，這是如像交易所的投機事業一樣的。在最高的局面之下，利息水平是這樣的提高了，即收入與支付利息間之差數亦復提高了。反之，則發行營業及創業利潤會縮減的。工業對於資本之需要用銀行信用來滿足比了用發行股票及債券來滿足日益多了；用證券的投機事業在危機前若干時候，普通是限制了利息之高度的水平。衰弱時期之初，當着這個時候利息水平是再低也沒有的，以鞏固和利息發行低券是最占便宜的。由于發行國家地方的等等公債，則銀行的利潤就會大大的增加，如同以經常的利息出賣高價紙券一樣。銀行債務的部分，——昔時百工業發出的——變成了股份的及債券資本，如同貨幣在市場上，重新構成發行利潤：一切——對機，多多少少的補償縮短了收入，所謂收入者，乃是由于使用信用得到的利息也。

諸銀行間之競爭，不僅是以其自己之固有資本進行，并且是以全部資本進行，銀行的支

配是這樣的。但是，在貨幣市場上之競爭帶的性質，與在商品市場上之競爭帶的性質，局然不同。重要的區別，首先便是歸結于這裏，在貨幣市場上資本是貨幣的形式，而在商品市場上資本尙是自商品資本變出來百貨資本。然而，在這種情形之下，在這一種或那一種內部的變不能成功也是可能的，即是商品資本沒有價錢，隨利潤而來的是損失，即得到虧欠也是可能的。在商品的競爭之下，只是關於資本的實現問題，而不是增加其價值的問題。當着貨幣資本間之競爭時，資本是這樣的被保證着并且問題只是歸結于此，在一定程度之前他是增長的，利息的大小亦將如此。但是，利息是這樣決定的，在個別競爭者很少有自由參加意見之可能。中央金融機關的紅利政策對於全體首先有決定的意義：其餘的只有在很窄狹的界限以內方才有自由決定之可能。這對於純粹的信用銀行的營業首先就是重要的，積極的然，消極的亦然。此地的競爭相當的弱。但是，寬廣愈是小，數量部分起的作用則愈是大：所謂數量部分者，乃營業範圍之大小也。只有這種場合下，如果他是很廣闊，可以實現預備的低廉，存款的利息則提高了。但是，對於相等大的企業的條件將幾乎相等。其次，在使用信用的範圍內，輔助利潤降低了，有一個唯一的例外：即所得利潤的例外，所得利潤對於極大的

企業在成本費上比較的小的企業當然經濟的多，並且有可能盡量避免損失及分冒險。反之，補充利潤在此地沒有起着什麼作用，補充利潤在工業是自技術的革新中產生出來的，自保持專利券中產生出來的，並且在競爭鬥爭中有這樣的頂高的重要作用。

在財政化之下的競爭比在使用信用之下的作用更大些，所謂財政化即發行營業是也。此地創業利潤之大小構成爲降低要求媒介之鬥爭的廣闊。但是，這一個界限並不廣。具有決定意義的不只是這些堆成于銀行內的條件，如有這一個階段的話，在此階段之前，在信用化之後，工業從銀行下脫離出來。

當着說到工業的時候，那麼，競爭之技術的及經濟的方面要劃分出來。在銀行之內，技術的區別盡着極小的作用，在一種銀行中技術是同一樣的（而各種銀行一般的其間並不競爭）。他們之間在開始就只有經濟的區別，這種區別帶着純數量的性質，並且爲競爭的資本之大小決定的。

正是因爲競爭有這種完全特殊的性質及允許銀行以更大的不同形式與變動，彼此競爭，

彼此協作。有時我們同樣的觀察，在工業中，甚至在大企業中，在某些場合下可以締結這一種及那一種營業之相當的協定，例如，共同標賣。但是，在工業中相同的協定——以大部分是卡特爾之前身，所以，鞏固的協作摒棄了競爭。

如果，利息的總水平是在使用支付信用下競爭之界限，那麼，在資本信用下競爭之界限就是平均利潤率決定的。但是，恰恰就在這裏，迴轉之大小對於預備的規模有決定的意義，于是，給與了大銀行以決定的優勢。

銀行技術之原則是：營業之可能的真實，同開始便減少競爭中銀行的偏向。因此特別同情經過卡特爾化排斥競爭手工業之外，并獲到『固定的利潤』。

銀行利益——不是利潤。但是，在這一利益總額之內，對於銀行的固有資本必定給與以平均利潤率。如果，他降低于平均利潤率以下，那麼，資本可以由銀行事業之中抽出去：如果他高于平均利潤率以上，便可開辦許多新銀行。銀行資本即是這樣的經常保持着貨幣形式，或者是銀行資本之大部分在任何時候均容易變其貨幣形式，而此地比較實現的很迅速罷了。

所以，無論什麼地方也不會有過銀行資本之『生產過剩』。固有的銀行資本之過度的增加後只是簡單的發生于此，他就又低落及放置在另外的（即非銀行事業範圍——譯者）範圍以內，但是，他不伴着其無價等等發生總的破產，我們觀察工業範圍內的吧。銀行破產是工業生產過剩的簡單結果或者是過度的投機所致；在貨幣形式內銀行資本之缺乏亦復表現如是：事情是這樣的發生的，銀行資本堅固的結聚于這樣的形式之內，他不可能很迅速的實現于貨幣之內。

自銀行事業之發展，自銀行與工業間之深深的聯繫加強了這一傾向，自一方面，走向消滅了諸銀行自身間之競爭，另一方面，走向在貨幣資本形式內之全部資本之競爭，并走向生產資本家只有經過銀行之後方才得到其自己之繁殖。這一傾向在以後的發展中走向于此，一個銀行或一個銀行團能支配一切貨幣資本之總和。像這樣的『中央銀行』是在全部社會生產之上實現了監督（管理的意義——譯者）一作用（註一六三）。

註一六三：由于銀行事業『無疑意的在社會規模內建立了生產工具之分配及簿記法的公共形式，但是，也只有這種形式……在工業的及商業的資本家的繁殖中他是社

會的全體現資本，甚尙有不公開存在的，尙有不用社會的積極資本，如像無論那一個債權者，無論那一個事實上是資本的所有主，均不是他的私有財產者或生產者。他用這樣的方式消滅了資本的私人性質，并且要歸結到消滅資本自身，也只有消滅其自身。

「末了，沒有絲毫可置疑的，信用制度是由資本主義的生產方法過渡到協作勞動的生產時之有力的槓杆，——固然，只有諸份子中之一是與在生產方法本身中其他的偉大有機變革有關聯的。反之，在社會主義的意義中信用事業及銀行事業便有相當不思議的力量自欺，這是由於對於資本主義的生產方法及視爲資本主義的生產方法的形式之一的信用事業整個的不了解上發生出來的。一旦生產工具變成了資本，信用好像這樣一樣，那就又沒不可思議了……自另一方面，目前仍存在着資本主義的生產方法，仍視爲其形式之一的存在着及供給利息的資本，這是構成信用制度之事實上的基礎的……」。參看馬克思著：『資本論』第三卷，第二分冊，第一四四——一四五頁。

在信用中與物并存的有人的關係；人的關係直接的視爲人的社會關係與其他的範疇物的社會關係相對立，這首先便是與貨幣相對立；在通俗的話中抑說是「信任」。猶之乎，在其完成的形式中，他與資本主義對立，有組織及監督無政狀態相對立。可以說因爲他是由這樣的社會主義中產生出來的，社會主義應用于資本主義社會；這——誇大的，爲資本主義培養的社會主義。其餘的貨幣他社會主義化了爲少數人使用。在其開始時，他偶然在武士之前發現信用，攫取其遠景：好像是要破壞資本主義生產——私有財產——之界限；好像是要將社會的一切生產力置爲個別個人佈置一樣。在他是掉轉頭來，——他掉轉來并且搖一搖頭。

信用的先驅是資本主義的浪漫派，如路易及彼列爾：必定經過相當時期，目前他沒有具着優越的真面目的資本家，并且目前韓德曼沒有勝過薩斯爾。

Oct. 24 1934

論本資政財



版初月八年十二國民華中

著者	希爾費丁
譯者	王伯平
出版者	會獻聲
發行所	神州國光社 上海河南路第六十號 電話一二三九八號
印刷所	神州國光社 上海新開路福康路 電話三一〇九〇號
分售處	各省神州國光社 各大書局
實價	一元三角

0.65

225

40-15