

景 氣 學

張 櫟 任 著

國立編譯館出版
商務印書館印行

總 244

學 氣 景

柏林大學政治學博士
國立編譯館特約編譯
國立中央大學經濟系教授

張 樑 任 著

國 立 編 譯 館

中華民國二十三年五月初版

景氣學 一冊

(二二五八五)

每冊定價大洋壹元壹角

外埠酌加運費匯費

100冊



著者

柏林大學政治學博士、
國立編譯館特約編譯、
國立中央大學經濟系教授 張

標任

出版者 國立編譯館

譯館

發行人 王

上海河南路

雲南五

印刷所 商

上海河南路

印書館

發行所 商

上海及各埠

印書館

(精)

五

二九八〇上

派

序

「怎樣去克服經濟危機經濟疲弱呢？」這是目前最重要最爭執問題之一。一九二九年冬天美國交易所行市慘落以來，已有數年了。在這數年中，世界商業蕭條，失業增加，雖有不少的救濟方法，然尚無景氣恢復的端倪。這是否是資本主義內部矛盾之表現？牠是否即須崩潰？經濟疲弱將變本加厲抑將告一段落而入市況興旺之途？危機的起因是否為過度生產或過少消費抑基於其他原因？這些全是引人注意而饒有興趣的大問題。

固然報紙雖不乏——而且很多——討論這些問題；然大半寫一些危機嚴重動人聽聞的文字，或東拉西湊地佔些篇幅；基於學理的研究既不多，有整個系統地一貫地分析景氣轉變或景氣學說的更少，參照已往危機的形成更無論矣。而且他們一談到危機及景氣原因時——有些人竟不去追求危機原因——即列舉各種：

如過度生產，過少消費，戰債問題，黃金偏積，關稅壁壘，生產力與消費力不能相應等。固然目前的危機之如此嚴重，非可歸咎於某一個原因，然而那一個是出發點，那一個是主要原因，那一個是次要——僅使危機尖銳化的——原因，那非分清不可的；有些好似原因而實在僅是別種原因的結果，然而因果不容顛倒的。能系統地一貫地分析景氣轉變和批評危機或景氣學說並參照危機歷史之有價值文字，有幾多呢？

本書欲彌補這方面的缺陷，負這個使命而誕生，於第一編中詳述經濟變動之不可避免，及經濟變動之階段，（景氣循環）並參照過去之危機歷史。然而最要者，還是第二編敘述爭執焦點之「景氣與危機之學說」，不特敘述各派解釋這原因的學說，並且加以批評。第三編之景氣探究與景氣政策，述如何預測及補救經濟變動，亦甚重要，如任其缺如，未免有美中不足之憾。

景氣問題，無疑地誕生於資本主義時期內，故本書多半以歐美資本主義為

對象，這並非說農業國或尙未資本主義化的國家與此問題無關。我們「世界經濟階段」內，各國的經濟關係彼此非常密切，一國的紛擾，動輒影響他國。歐美資本主義的興衰，對中國經濟上政治上有非常重大的關係，因此，這個危機與景氣問題，對中國的重要，不亞於歐美，所以有精細研究的必要。倘本書能得到研究政治學經濟學及社會學者的注意，那末作者的希望就算達到了。

張樑任，於南京。

一九三三，八。

導言

「均衡」的思想，在人類想像中，尤其在判斷經濟現象之中，早就佔得重要的地位了。譬如人口與食物量（Der Nahrungsspielraum）^{（註A）}必須平衡，否則就發生人口過剩或人口過稀的現象了。在這個均衡思想之上，並建築了一個貨幣數量說（Quantitative theory of Money; die Quantitätstheorie）說明貨物總數和貨幣數量須保持均衡，這個學說以爲前後二者數量的比例，影響及一地商品價格的高低和貨幣的購買力。同樣，生產和消費，市場上的供給和需要，也非有比例不可。這就是說，生產和消費兩者，在經濟生活演進中，如其要免去危機式的紊亂的話，一定也要彼此形成均衡的狀態。

這個經濟生活中的均衡狀態，最初發見於重農學派始祖克內（François

Quesnay）^{（註B）}及有信徒的思想觀中，其後亞當斯密（Adam Smith）^{（註C）}把牠盡

量發揮。亞氏以爲經濟現象，總須和諧，祇有在各種經濟力自由發展條件之下，才能形成自然的均衡狀態。我們已知正宗學派所說的「自然價格」和「自然工資」，是那種基於自由競爭上永久地會回復過來的價格和工資。固然實際的價格和工資，未必與自然價格和自然工資一致，可是也不能與後二者相差太遠。這自然價格和自然工資的左右，動搖着實際的市場價格和市場工資，而後兩者含有接近這個自然狀態——自然價格和自然工資——的趨勢。

照正宗學派的意見，均衡狀態在經濟生活各部中，常常顯示着，所以這個狀態稱爲自然的、普通的和健康的狀態，而與均衡狀態稍有參差的其他狀態則稱之爲特別的、有時或稱之爲帶有病態的狀態。

這種思想，在觀察今日生產和消費的比例，更加深刻化了。經濟的理想是在商品市場上，供給和需要平衡，換句話說，所生產的貨物量，將能自由地得到銷場，貨物的需要，要使其容易滿足，而同時價格要適得其當，不特別高亦不特別低。

在經濟生活中，生產和消費確有均衡的趨勢，這是因為即在均衡狀態發生破壞後，貨物的價格，即發生變動，或上漲或下降，而供給和需要亦必隨之而伸縮。價格變動中，正是含着形成均衡的原子。至於這個形成均衡的原子能把均衡恢復到如何程度，那是另一問題。

總之，經驗指示我們，上面所述的一種趨勢以及與之相伴的事實：生產和消費，供給和需要的比例，於整個的或某一部經濟內，總在理想的均衡狀態周圍搖動着，和理想狀態總是多少有些距離。

這個生產和消費，供給和需要，在均衡狀態周圍的動搖，造成一種普通的現象。我們以經濟生活中所表現的波浪起伏，當作一種普通狀態。波浪起伏在牠的整個行動內，可以一會兒降下，一會兒隆起，游移不定。這個支配經濟生活的變化，稱之為景氣變動，在生產觀點上以為波浪起伏有利，稱之為景氣，反之，即為不景氣。

一國的經濟狀況，就這樣地跟着景氣變動而轉移，市況興旺後繼續着市況慘落，接着又是市況興旺。這個景氣轉變可和平地慢慢地發生，這就是說，經濟生活不受牠什麼大影響。可是景氣變動，也可突然而來，騷擾了整個的經濟生活，阻塞了商品的銷路，生產品因而堆積如山，無法銷售，於是有價格步步下降，企業倒閉，工資低落，工人失業等現象發生。這種危及全部人民的擾亂，稱之爲危機（*Crisis*，*Krisen*）危機有係短期的，也有係長期的。爲危機所襲擊的國民經濟，往往處於慘淡苦悶之中。

所以祇有十分劇烈的，而且足以引起整個國民經濟恐慌的市況變動，纔稱之爲危機。十八十九兩世紀資本主義尙在發展之中，電信交通事業與其他文明事業，均未十分發達，彼此消息難通，運輸不便，故時時發生危機，無怪危機最早就被人注意了；舊危機學說，就是那時的產物。到後來資本主義突飛猛進地發展，危機很少發生，人們不如以前那麼注重危機而從事於整個經濟生活的或上或下。

探討景氣的變動，並其原因。這時候人們才發現景氣變動有其線索，可尋有幾個階段，彼此啣接，循環不息，周而復始，於是有景氣循環 (Konjunkturzyklus) 或商業循環 (Business cycles) 及經濟循環等名詞之誕生。

以劇變的經濟生活為特徵之危機，乃是經濟生活變動之一種，祇是景氣循環的一個階段罷了；所以景氣循環這個名詞，已包含這危機階段。然而危機因變動的劇烈，陷數千百萬人於苦悶之中，處於今日空前危機的我們，把危機由景氣循環中特別提出，不為不當，非欲以此與整個景氣循環相對立，僅欲使人特別注意耳。

危機與景氣（循環）之關係，已經敘述過了。最後尚須鄭重聲明，即危機學說與景氣學說根本上有許多不同之點：前者以抽象的演繹的研究方法為基礎，後者則以實際的經驗及數學統計方法為基礎；就認識目的言，前者限於探究危機，後者擴大到景氣之整個；還有，舊危機學說以經濟變動為非常狀態，歸罪於制

度的某種弊病，近代的景氣學說，則以此爲經濟生活的常態。在這根本觀點不同之下，近代景氣學說遂以形成，此說不僅僅研究危機問題而以整個景氣問題爲其研究對象，及認危機爲其中之一部份。這些觀點之不同，要皆歸因於時代之先後和資本主義進展程度之不等罷了。

參考書

註 A：參觀拙著『中國是否有人滿之患？』（見留德學誌第二期）

註 B：見 Quesnay, *Tableau economique*.

註 C：見 Adam Smith, *Wealth of Nations*.

目錄

導言	一至六
第一編 經濟變動之現象分析及景氣和危機之今昔觀	一
第一章 一般的觀察	一
第二章 景氣循環之本質	五
第三章 景氣循環之正常行動	一二
第一節 興旺	一二
第二節 危機（恐慌）	一八
第三節 疲弱或停滯	二〇
第四章 經濟危機的性質及種類	二四
第五章 景氣和危機之今昔	三五
第一節 資本主義早期的經濟危機及其特徵	三五

第二節 十九世紀之景氣與危機……………三七

第三節 一九二九年以前之景氣趨勢……………四四

第四節 目前之世界經濟危機……………五〇

第二編 危機與景氣之原因……………五九

第一章 一般擾亂的由來……………五九

第二章 舊危機學說……………六四

馬爾薩斯 Malthus 的學說……………六六

塞氏 J. B. Say 的學說……………六六

李嘉圖 Ricardo 的學說……………六七

渥文 Robert Owen 的學說……………六八

西斯蒙提 Sismondi 的學說……………六九

勞貝拖斯 Robertus 的學說……………七一

馬克思 <u>Karl Marx</u> 的學說.....	七二
考茨基 <u>Kautsky</u> 羅森堡 <u>Rosa Luxemburg</u> 及握本哈維 <u>Franz Oppenheimer</u> 等的學說.....	七四
傑洪斯 <u>Jevons</u> 的學說.....	七五
正宗派對危機問題的二種解釋.....	七五
過度生產學說之分析.....	七七
過少消費學說之分析.....	七七
第三章 景氣學之探究——新危機學說.....	八四
第一節 景氣問題之生成.....	八四
第二節 <u>拖頓罷拉諾荷斯基</u> <u>Tugen-Baranowsky</u> 的景氣學說.....	八五
第三節 <u>斯比特霍夫</u> <u>Spiethoff</u> 的景氣學說.....	八八
第四節 景氣轉變中之節蓄與投資.....	九一
第五節 金錢景氣學說.....	九八

第四章 危機及景氣學說之總括……………一一一

第五章 目前世界經濟危機之原因……………一一八

第三編 景氣探究與景氣政策……………一二七

第一章 一般的景氣探究……………一二九

第二章 探究景氣的機關……………一三一

第三章 景氣觀察方法之一瞥……………一三五

第一節 原始的曲線……………一三五

第二節 排除原始曲線中的非景氣之變化……………一三七

第四章 危機與景氣政策之總論……………一四〇

第一節 危機與景氣之影響……………一四〇

第二節 危機與景氣政策之基本認識……………一五六

第五章 調劑整個景氣循環之方法……………一五一

第一節	信用控制·····	一五一
第二節	其他的方法·····	一五九
第六章	克服疲弱的方法·····	一六三
第一節	價格狀態及生產狀態之干涉·····	一六三
第二節	信用擴大·····	一六八
第七章	緩和疲弱惡果的方法·····	一七二
第一節	失業補助·····	一七二
第二節	其他方法·····	一七三

第一編 經濟變動現象之分析及景氣和危機之今昔觀

第一章 一般的觀察

祇要我們了解各種生活——自然生活和社會生活——節奏地行動著，那末我們就很明白，這經濟生活不是例外的。所以我們對於經濟生活的變動，用不着大驚小怪。沒有這節奏的經濟生活，倒反引起我們的驚訝。這經濟生活的節奏，大別爲三種，依節奏波動的經久性，強度性及擴張性不同而定。

最短的波動，普通稱之爲「季節變動」，這名詞由英語中得來，其範圍似太

狹些，不能包括一切，因為「季節變動」不單包含四季的氣候節奏，如對外貿易，農業，建築業，內河航行等，除此以外且包含一切短波式的變動，如與償付習慣及交貨習慣有關之變動等。總之，這是一年以內的一切經濟變動。屬此者，尚有因某種變故而影響於市況，譬如因某物的消費稅之將增而預先購買該物，或因政治的變動而不敢對經濟有所計劃，凡此都可使景氣更促進或竟使「疲弱」更爲慘淡。這個季節變動，常可蒙蔽「本來的」景氣，使人陷於錯誤的預料，所以在景氣統計中，必須把這季節變動的影響，清除出來，然後可以得到景氣的確實現象；可是季節變動的影響之清除，僅在某種限度內方才可能啊！

（詳第三編第三章
第二節。）

和這個季節變動相反的，却是長期趨勢（Secular trend），於此，一切經濟的要素，如生產，人口，交易額，對外貿易，價格，資本建設（Kapitalbildung），都大大地變化了。這要素的變化，（工業，消費習慣，企業方式，國民經濟的組織，人口大小及人口組成，銷貨方針，經濟精神，政治的，自然的，社會的環境等等之變化）近來人們稱

爲結構變化，而因此分爲「結構的」及景氣的現象。多數人的意見，以爲目前的世界危機不復是一個景氣的而是一個結構的現象了，因爲在上一個市況興旺階段內，各國尤其是美國感覺到經濟生活有重要的結構的變化。

詳細研究過去百年間的景氣進展，我們可以看到每二十年至二十五年，有一個經濟向上的時期，又來了一個向下的時期。在這個向下時期內「斯比特霍夫（Arthur Spiethoff）稱之爲停滯時期（Stokungsperiode）以與興旺時期相對立」平均的價格程度，交易額及生產數量低於這經濟向上時期。這向上或向下時期本身當然包含幾個景氣循環圈，或好或壞。不過大體看來，一八四八至一八七三年這個時期興旺原子較多；一八七三至一八九四年這個時期疲弱原子較多，而一八九五至一九一三年時期中，興旺原子又增多。怎樣生成這類疲弱和興旺的時期，到現在尙不能完全解釋，恐怕多少由偶然性造成，當時——十九世紀的大部分——景氣統計的材料，並不完備，研究者無法去解釋牠們的生成。如其我們不以

這個偶然去解釋爲滿足，那末祇好拿以下兩個猜想去解釋。我們先要注意，疲弱階段常常跟着一個很強烈的危機而來，一八七三至一八九四年的疲弱階段，正是一個絕好例子。所以我們可以猜想，被危機騷擾的經濟生活，祇得慢慢地恢復起來。第二，我們可以想像，疲弱階段與興旺階段的平均價格程度之有異，係與貨幣數量之變化有關係。我們試一比一八七三至一八九四，及一八九五至一九一三年兩個時期，就可知道了。前一個時期較後一個時期呈出貨幣缺少的現象，這是因爲當時金本位漸漸擴大而形成世界貨幣需要之增高；至於一八九五至一九一三年係貨幣數量膨脹的時期，尤其以銀行之償付手段（Bankzahlungsmittel）——支票等——的擴充爲特徵。

以上所說的是季節變動及長期趨勢，都非我們研究的對象。祇有這介於這二個節奏之間的一般景氣的節奏，或稱爲余格拉循環圈（Juglar-zyklus），（用以尊敬這景氣探究的先鋒余格拉）才是我們所欲探究的。

第二章 景氣循環之本質

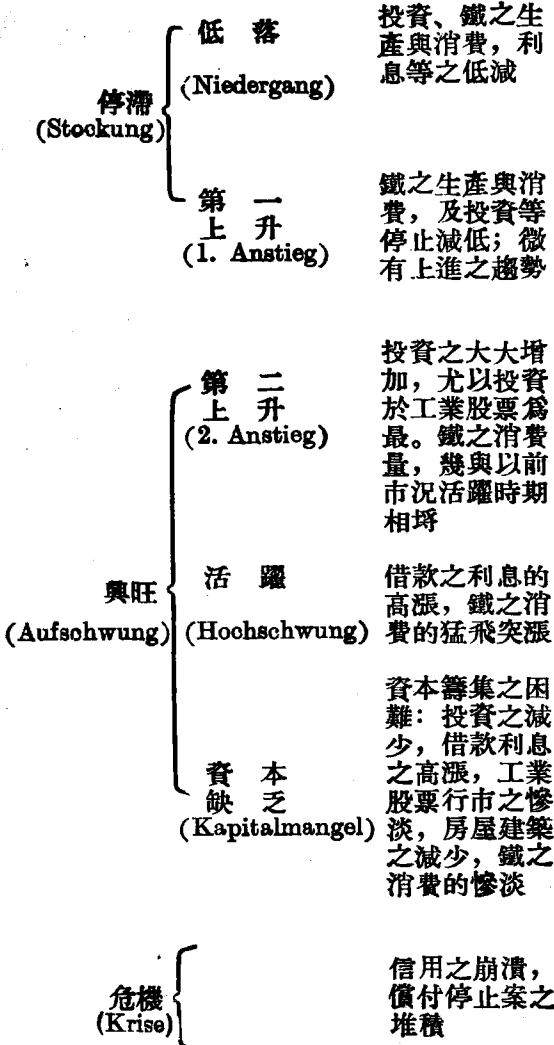
「景氣」(Konjunktur)概念，我們可以很廣泛地解釋：一切市場的轉變，無論牠是短波的，或長波的，一地的，一國的或國際的，都可稱為景氣。依照這個意義，商人可說棉市或鐵市之景氣或不景氣。不過依照科學上的景氣概念，就有些不同；牠指以下幾種具有特性的經濟現象：

1. 牠照例是一整個的變動現象，這就是說，一個擴大到整個經濟過程的現象，這並非說其中的單個經濟部門之單獨變動為絕對不可能的。景氣變動的整個性質，則表現於價格，貨幣與信用數量，利息與工資，工作機會及生產數量之變動中。一個整個的變動現象竟可牽累到財政及人口的變動。

因各個國民經濟相互關係之密切，所以整個景氣變動，常變為國際的，所以現在的經濟危機，籠罩了全世界。無論是貧國或富國，戰勝國或戰敗國，民主國或

獨裁國，工業國或農業國，無不受經濟疲乏的困苦。至於危機怎樣成爲國際化的問題，這裏爲篇幅所限，不能詳細敘述。^(註1)有一點值得我們提出的，是各國幣制之相互關係，也頗能促進危機之擴大。譬如某一領導世界經濟的國家，達到興旺，於是信用量漸漸擴大，物價提高。因這些現象而商業決算較以前不利了，金子流到他國去了，即金子流入國亦因而有擴大信用的趨勢了。這是各國連結的根本方式，國際間的景氣連結，因國際的信用交通與貨物交通而並行着。

2. 景氣的變動方式之特徵，在於循環性和特有的節奏。這就是說，每一景氣當作一個階段，和其他的階段，聯成一個景氣循環期。每一階段都由於前一階段演變出來的，往後再跟着一個階段，一直到起始的階段的再度降臨；這樣，新的循環期又開始了。由疲弱的階段，發展出興旺的階段，然後遲早又趨於疲弱，（不管他經歷或不經歷一個危險的猝變——即危機）而導入一個新的循環期。我們還可詳細地說說這階段連結的大概。斯比特霍夫的「經濟的地位變遷」（即景氣



階段)之模範循環圈，分作以下幾個關節：低落，第一上升，第二上升，活躍，資本缺乏及危機。低落與第一上升總括為「停滯」；第二上升，活躍與資本缺乏總括為「興旺」。茲將斯氏之景氣階段之模範循環圈，列表於後：(註2)

美國哈佛大學的景氣學院把景氣循環圈截成五個關節：疲弱、復元（Recovery）興旺（Business prosperity）信用緊張（Financial strain）及工業的危機。德國景氣學院則選取四個關節方式：疲弱、興旺、緊張及危機。分法雖有不同，要不外是循環式的景氣變動之根本方式的分析罷了。

不過我們要記着，這階段次序的大概，僅表示基本方式，實際上却含有許多的參差。沒有一個景氣循環圈和前一個是相同的。每個都有牠的特徵，反映於牠的每一階段中。這些階段在牠的長度上，強度上，牠的特點上，以及地域的擴張，經濟的部門，傳佈的快慢，各不相同。景氣史上有不少例子，表示一個景氣階段過了短促時期，又回復到前一個，如疲弱後經過了短時期的休養，又來了一個新的疲弱。跟着一九〇〇年疲弱的美國一九〇三年之疲弱，正是一個很好的例子。

3. 這樣，我們牽涉到景氣循環的時期問題了。根據過去八十年的歷史，循環期的平均時期為五年至十一年，不過對於此點，景氣學者，並不完全一致。（註3）照

斯比特霍夫製定表格，德國自一八四三年至一九一三年間，有以下的轉變：(註4)

一八四七——四八年 由資本缺乏至低落的轉變

一八五七年 危機

一八六六——六七年 由資本缺乏至低落的轉變

一八七三年 危機

一八八二——八三年 由資本缺乏至低落的轉變

一八九〇——九一年 由資本缺乏至低落的轉變

一九〇〇——〇一年 由資本缺乏至低落的轉變

一九〇七——〇八年 由資本缺乏至低落的轉變

一九一三年 歐戰前最後的轉變

照以上的表式看來，由這一點到那一點的轉變，約計六年至九年。即在英國和美國的景氣轉變，也沒有這樣的有秩序呢。

這樣看來，兩個景氣循環期的距離，雖不能謂絕對一致，然亦並沒有大的參差，所以我們在這個意義上，（在距離無甚參差的意義上）可說是景氣和危機的週期律了。這樣一個週期律，舊危機學說以爲頗神祕而以宇宙現象去解釋牠，或竟謂與宇宙現象有關。（見太陽斑點學說，詳後）事實上，週期律是沒有的。而人們還說危機和景氣的週期律，那是指景氣的循環性質，就是指階段次序的有規則而言。但是這個概念——週期律，容易引起誤會，最好還是不用牠。

4. 最後尚有一個樂爲人道的景氣循環圈的特點：這循環圈雖是整個的，但是最重要的。是國民經濟中之工商業的變動方式。農業因與工商業性質不同，所以多少跟着自己的行動法則走；當然，這法則也很有影響於工商業的變動。這樣看來，景氣的循環式，由經濟史上看來，在工商業發展到相當程度後而確定的；換句話說，由國民經濟的新式結構——即「資本主義」的結構——之形成而確定的。這景氣循環圈，確自資本主義成立後及在資本主義內生成的，至於社會主義的

國民經濟，免不了保持資本主義的一部分，所以多少也要爲節奏式的均衡擾亂所襲擊。

第三章 景氣循環之正常行動

我們說景氣圈的正常行動時，應當明白每一景氣圈，有其固有的形態，各各不同，是不能以「正常」的行動方式去適合牠的。所以這「正常」的行動方式，是有些勉強地製就的。但是單個景氣階段的類型之特點頗多，所以我們雖然勉強成立這正常行動的方式，尚無不當。

第一節 興旺

我們先就這個停滯末期來敘述。那時候經濟比較起來還處在平衡狀態，促成興旺的要素，已經沈靜過了，而危機亦已清理了，但是蠢動的力量，還沒有奮激起來。商品價格，企業盈餘，利息和工資停留着低度，與生產的縮小範圍，企業精神的衰落，購買力的減少及工作機會的缺少，混沌地成了一整個經濟現象。因利率

之低落而有金融市場的鬆動。與此有關的，是這個疲弱的最後階段中，固定利息證券之價格的高漲；其原因半為交易所投機者，鑒於金融市場之鬆動而以信用去資助交易所之投機，半為固定利息的證券之利息，較一般的市面利息為高，外加儲蓄資本，因經濟之漸趨穩固，由銀行及儲蓄銀行之存款方式，一變而為證券方式。我們可以說，這證券價格的高漲，由於金融市場（以銀行為中心）的資本流入資本市場（以交易所為中心）後的結果。至於工業證券，則因生產範圍之不景氣，無人敢去投資，故行市一時尙未見其高漲。

· 這個狀態繼續下去，停滯的原子漸漸變為興旺的原子了。低微的利息，物價，工資，和經濟疲弱時裹足不前的大批需求，以及被經濟疲弱促成的整個經濟機關的合理化——凡此一切給漸漸蠢動的企業趣味以助力了。經濟的重心，由疲弱而趨於興旺，經興旺內部的發展，加速度地形成與疲弱相反的徵候：需要增高，存貨漸空，然後有生產量之增加，信用之擴大以及各種對工作機會，利率，企業贏利，

證券行市，工資，價格等不可免的好現象。這些彼此又相互爲因果。

如上所述，經濟復興的徵候，起於金融市場和資本市場。於經濟疲弱的過程中，在這兩個對於整個經濟過程非常緊要的市場上，有了鬆動的現象，而反映出銀行較前樂於授人信用之事實。金融市場之鬆動（即銀行更樂於授人信用）與減低利率有關，而利率減低之程度，正適應投資程度的降落。金融資本之集中於銀行，儲蓄銀行及其他信用機關，正是這經濟疲弱的特徵而亦爲經濟疲弱最大成因之一，此點於以後再加詳論。但是利率愈減低，經濟在時間上心理上及事實上離危機克服之期愈遠，而儲蓄資本因利率之愈趨愈低，轉而投資於證券，同時銀行的信用，因利息之低微而可用作有利的投資了。在國民經濟中，投資增加的初步，係投資於固定利息的證券中，因此此種證券之價格高漲，銀行更願授人信用，這是因爲授人信用，輒以證券爲抵押之故。往下一步的進展，則爲工業股票行市的高漲，但是利息固定的證券，則因興旺時一般利率之再升高而反呈低落。

這個特質的進展，不祇反映於交易所的行市表，且可見之於證券發行統計表中，這進展的後面，站着國民經濟的信用體量之擴大。

信用體積的擴大，有二大前提：（一）銀行更願授人信用，（二）企業家更願受人信用，或者可以說，企業家更樂於投資。至於怎樣在興旺之初，即有這二種的願意，這個問題，不是現在敘述的，因為牠是屬於景氣原因分析之內的。（詳後）不過此處我們須認識的是：興旺之初，低微的利息，促進這投資的願望。於百分之五的利率不能實行之計劃，可於百分之四的利率時，獲得盈利；利息越低，可得盈利的投資範圍越大。

投資的增加，漸漸使整個國民經濟鬆動，最後使一切物的與人的生產貯藏力動員而完成興旺。生產範圍及工作機會增加，而國民所得（*Volks Einkommen*）及國民財產（*Volksvermögen*）亦隨之增加。很顯明的，製造資本財（*Kapitalgüter*）的工業，首先勃興，因為生產機關的擴大，正需要這種資本財。（與資本財相反的

是消費財，前者指機器、鐵、鋼、建築材料等。）近代景氣學說，原則上承認興旺與衰落的交替，可視長期的投資量之增減如何，因投資量之變化，而有資本財工業之工作機會的相隨變化。各個景氣階段，尤其是經濟興旺，都表現於這資本財的工業中。因此而有煤鐵消耗的大大增加。

經濟活躍的結果，為價格之高漲，不僅在單個的經濟部門內，普通總是遍及於經濟整個的，無怪有些經濟學者，譬如哈恩（Hahn）以一般物價的高漲，作為經濟興旺的徵候。表面看來，物價高漲，似乎與事實矛盾，因為在這經濟興旺時，正是一般的生產增加，物價應該低落。其實不然：這個因生產增加後而生的物價跌落，被貨幣膨脹所引起的物價增高所抵消，或竟抵過而有餘，所以在興旺時期，物價不特不受生產擴大的影響而且確是增高。這通貨方面的物價增高之趨勢，不外二種：通貨量之增加或通貨流通速度的激進。我們以興旺為一小小的貨幣跌價，以停滯為一小小的貨幣漲價去想像，那末我們就可了解景氣循環圈的內容了。

因物價的高漲，然後有金錢變爲商品的趨勢，投機熱，活潑的建築事業——這些現象，在德國馬克大跌落時所看到的，多少又發現於經濟興旺時期了。

根據貨幣跌價的經驗，我們知道物價固然是一般地增加，可是並不同樣地增加着的。原料與半製品的價格，常較製造品價格之增加爲速，批發價格較零售價格增加爲速。尤其工資與利息，二者是很緊要之價格，前一種係勞力的價格，後一種係資本（授與）的價格。這二種價格，在興旺最後階段內，比較一般的價格增加爲緩，而公務員之俸給及其他的財產所得，（指固定利率證券之收入，不動產收入，所有家屋之租金等，易言之，一切非由勞力而得之收入）更瞠乎其後了。單種價格和收入之增加顛跛地向後跟着，對這經濟興旺機械，至爲重要，讓我們往後再來詳述。

就是消費，也起了變化；其變化之程度，視各物性質之不同而各異。理論經濟稱之爲供給和需要的彈性。一切奢侈品及生活上可以缺少的物品，則彈性較富，

反之，生活上不可缺少之物品，則彈性較小。商品之彈性越大則其在景氣循環圈之消費之搖動也越劇悍。市況興旺時，人民之財力充足，那末所增加的購買力，先運用於日常生活較可缺少的商品上。所以麪包的消費，較留聲機片的消費，固定得多，無怪在市況興旺時期中，爲少數享受奢侈品者而製造的商品，也漸漸接近大衆了。一九二五——一九二九年的經濟興旺時期，在歐美各國，尤其在美國，正給我們一個絕好的例子。汽車正在這個時期，成爲人民的交通手段了，他如留聲機，無線電，吸塵機及其他類似的東西，在這個時期都爲人們所認識而享用了。

第二節 危機（恐慌）

那一種力量使市況興旺告一結束呢？這個問題，我們暫置不答，讓我們先來敘述景氣轉變的象徵。最顯明的是金融市場和資本市場的緊張，於經濟興旺結束時，忽然停止，而形成我們所要敘述的「危機」了。在景氣興旺的末一階段，資

本的繼續供給，更加困難，於是利率漲高，其原因不外二種：第一，銀行鑒於清算的困難，所以限制信用；第二，信用之需要有加無已——這些現象，總括之爲「資本缺乏」。交易所的投機者，因金融市場利率的增高而很難維持其地位，況且交易所感到市況轉變的象徵最早而且最靈敏。於是行市下降，劇烈的反動愈呈危機式的性質，行市的下降亦愈甚。工商業股票之發行，跌至最低限度，因此供給工商業最大之財源也閉塞了。但是企業於興旺時期曾向銀行借款，以之擴大建築，現在不能以發行新股票去還債，甚且不能整理債務。這種事實，使銀行發現不愉快的現象：借出信用大部分「攔住」(Einfrieren) 這就是說，銀行於最近的時間內不能收回放款而且不能與這些受害者有什麼交易。銀行感覺到恐懼，遂限制信用，這種趨勢足使事態更形尖銳化。銀行倘已將其大部分資金投於證券方面，而該證券之行市却步步下降，則銀行本身亦覺危險，倘再因社會之不信任而釀成擠兌風潮 (Panic)，那其危險更不可以言語形容了。此時危機達到了最險惡的形式。

信用危機。

這個金融市場及資本市場的忽然緊縮，先形成生產擴大的停頓，然後形成生產退化及隨之而生的現象：失業增加，進款減少，企業崩潰，物價低落。物價低落，同時與利率之高漲，信用量之縮小，貨幣流通速度之遲緩，以及由此及於生產方面的一切影響，彼此互為因果地呈出一種病態。這種病態，正與我們說興旺時期是一個小小的貨幣跌價 (Inflation) 一樣——可稱之為一個小小的貨幣漲價 (Deflation)。

第三節 疲弱 (Depression) 或停滯 (Stoekung)

劇烈崩潰的最尖銳方式，我們稱之為危機。現在由危機漸漸成疲弱狀態，這正是興旺的反面。這個狀態的特徵是：興旺期內造成之價格，生產及信用，慢慢地崩潰了，最後達到靜止的地步。在這個最低的程序上，經濟程度比較地長久沈滯。

着。清算 (Liquidation) 已經完畢了，最難支持下去的企業已被淘汰了，人們至此認識興旺時期潛入的各種無紀律爲無用而棄去了。生產十二分緊縮，股票行市簡直打了對折，貨棧實行清理——簡單說來，總清理已經告成了，可是新的經濟興旺尙未到來。一方經濟生活之清理已告完成，他方企業興趣及生產已經縮小，於是利率繼續下降，尤其是短時期的信用，（金融市場）這是因爲預備投資的資金，恐懼長久的延擱而趨於短期信用之故。換句話說，人們不願以資本投於有價證券，即資本市場，却願短期存入銀行，即金融市場。在這種狀態之下，金融市場的短期信用之利息，可降低到一釐或一釐以下，如一九三〇年後瑞士及其他各國之事實，是其良例。中央銀行極低的貼現率，正是適應或反射這種事實。以上所述，是偏於金融市場和資本市場。就勞工市場說，興旺的崩潰所遺下來的影響，普通在這個疲弱時期才盡量表現出來，失業的人數，比在危機的時候更多，因爲在危機時期內，還有許多繼續着訂貨，而企業因貨物之堆積，必須繼續工作。生產

手段與工業的生產，於興旺時期達到最高點，現在却落到極低點，祇好徐待下次興旺起始時，俟房屋之建築而稍為改善。照大戰前的經驗，利息低微，最能誘起房屋之建築，於是土地證券（*Grundbriefe*）首先高漲。這房屋的建築，在大戰前（尤其在德國）曾使停滯漸漸展開而趨於經濟活躍，這是值得我們在以下分析理論時注意的。牠是疲弱的一個緊要的發動機。牠在興旺時期極早退落，亦可減少興旺的程度，這是不可忽視的現象。

許多國家受國內經濟的疲弱，於對外貿易覓得其轉機。尤其是德國，自來以對外貿易去調劑國內所缺少的需要。德國雖在疲弱時期，然其對外貿易之抵抗力實較他國為強。就德國的對外貿易言，一九三一年較一九二九年（根據各該年正月至十一月的統計）減少百分之二八·八，而英國則為百分之四六·八，美國百分之五三·五，法國百分之三八，瑞士百分之三四·八。^{註5}這樣看來，就是這對外貿易的作用，在各國亦不盡同，每因一國之大小，經濟的結構（工業國

或農業國)等而各異。就德國而論,則因工業的五花八門及工業品的特別性質,(如光學品及精細機械品)差不多不受國內景氣的支配。處於經濟疲弱的德國,其對外貿易,一九三一年竟達出超三十億馬克之多,這是歷史上絕無僅有的例子。

第四章 經濟危機的性質及其種類

依科學方法去探討經濟的變動現象之出發點，首推危機的研究，這是因為危機是經濟的均衡動盪中最顯著之表現，而人們有欲補救之者，有以危機釀成的慘淡，去責備資本主義者。這樣，經濟學者移他們的眼光於此了。現在，達到了自來未有這樣嚴重的危機，這經濟危機，我們明知牠是經濟循環圈的一個階段，但是還值得我們專論。從前，人們以危機為經濟生活中一個偶然的「不幸事件」，現在却認為經濟循環圈周而復始行動着的一個不可避免的階段，這是比從前進步的地方。在從前，人們欲解釋這不幸事件——危機之重來，而有單獨的危機學說之成立；照近代的意見，危機的解釋係由景氣循環圈的解釋中演繹出來的，所以除景氣學說外，不復有單獨的危機學說之餘地。解釋週期律的經濟危機，照現代一般的意見，是解釋經濟興旺及解放經濟興旺的力量。

還有一個問題，也值得我們注意的是：每一個危機必定是一個景氣式的危機呢？還是在景氣循環圈外，也有危機的可能？當然，在景氣循環圈外，也有危機的可能，農業危機正是一個例子。即使以國民經濟作爲整個來看，我們也可想像得出外來的危機，不能作爲前一階段市況活躍的反響，却源於政治的或自然的災害而成。不過這個外來的危機（*exogene Krise*）並不多見。政治的災害，如世界大戰，自然的災害，如日本一九二三年的大地震，却並不麻痺經濟的生活而反引經濟上興旺之路，換句話說，並不作爲危機的原子，却是興旺的原子。災難之能使一國國民經濟貧窮化，那是無疑的，但是我們不當把貧窮化與危機混爲一談。我們一致承認，濟經危機乃係經濟過程的麻痺，由此而使交換機械發生擾亂，其結果爲生產過剩，貨棧堆滿及企業崩潰，可見經濟危機之特徵不在於貨物太多，而在於貨物太多，至於貧窮化之特徵，則在於貨物缺乏。這貨物缺乏，可推動經濟過程之急進，大戰中已給予我們以事實的證明。所以經濟危機不是由「缺乏」中却

在「過多」中表現出來。精確地說，因經濟過程和交換過程之暫時麻痺，好像貨物對於我們「過多」似的。其結果自必使國民經濟趨於貧窮化，但與我們所要談的危機起源却無關聯。但無論如何，非循環圈的經濟危機之能發生，不能否認的。正是現在有許多人，以目前之經濟危機不單是一個景氣的而是一個結構的危機，反映出經濟結構的腐朽和不均勻而認為永久的危機，認為不是一個循環圈的危機了。他們聲稱：世界經濟不斷地凋敝；反資本主義的趨勢之急進；資本主義的呆滯化；世界上政治的及經濟的破碎；最近十年間工業之變革及其他一切，實為他們以上結論的根據。至於目前的世界危機是否是一個結構的永久危機，容後再論。不過目前世界危機係由景氣的（循環圈的）危機出發，那是不可否認的。

讓我們再回述「普通」的景氣式的危機。我們先來回答，以下這個問題：跟着活躍的反動，是否必取危機的方式？這個問題的回答，要看危機二字的定義如

何。假如我們以崩潰的猝然性及兇暴性爲危機之特徵，那末最近時期的景氣歷史給我們許多興旺階段後反響的例子，這些反響，不是像上述那種意義的危機。眞眞的危機，德國發現於一八五七年及一八七三年，美國發現於一九〇七年，而德國在一九〇七年景氣的轉變正如一九一三至一九一四年未嘗呈出危機的特徵。目前世界經濟的危機之有危機性質，恐無人懷疑。因爲危機的概念基於崩潰的「猝然」及「兇暴性質」上，所以意義不免有些游移。到底股票行市的跌落怎樣快和跌落了多少，方可稱做危機呢？營業倒閉及匯票拒絕證書（Wechsel-Proteste）的數目要多麼大呢？因爲這些意義難以確定，無怪有些學者（註7）以市況活躍到疲弱的每一過渡爲危機，至於景氣學之權威如密傑爾（Mitchell）則不願以「危機」一詞應用於景氣的某一階段上。（註7）

景氣式的危機，和整個景氣循環圈一樣，是一個全部的危機，與某一經濟部門的危機（即局部危機）不同，後者可因種種原因而發生，不值得我們的注意。

局部的危機，（如造船業的危機，英國採煤工業的危機，製酒業的危機等）當然可在各個景氣階段上發生，不過在興旺的階段內，有和緩的趨勢，在疲弱的階段內，有變本加厲的趨勢，此為不同之點。最近美國懇塔啓省（Kentucky）及西維幾尼亞省（West-Virginia）輦煤礦的大危機，正在美國大景氣的時期中發生，很深切地證明景氣循環圈和局部危機的發生沒有什麼關聯的。（註8）

我們說景氣式危機的整個性，並不謂危機不能於各種的現象方式中表現，牠可一會兒偏重在經濟生活的這邊，一會兒偏重在那邊。這須於危機分類時注意的。（註9）如為局部的危機，那末分類沒有多大意義，因為這僅敘述各個經濟部門罷了；倘係整個的危機，那末分類時須敘述危機的變化，出發點和其重心，此外又有失去危機整個性質的危機。在顧慮這種情形之下，我們將斯比特霍夫的危機分類錄之於下：

斯比特霍夫的危機分法：

1. 信用危機 (Kreditkrisen) 以信用組織的崩潰及爭取現錢爲特徵。

2. 投機危機。牠可分二種：

a. 證券交易所危機，因證券交易之過度投機而生。

b. 商品交易危機，因商品交易之過度投機而生。

3. 建築危機 (Gründungskrisen) 因建築企業投機之過度而生，這些企業之建造，係基於錯誤的前提。

4. 資本危機，因募集資本時所生的過度投機，或因已開始之企業，因國民經濟中所有資本之不足，不得實現。

在這些危機的現象方式中，最值得我們注意的是信用危機，因爲牠表現出最劇烈及最麻痺的方式。牠怎樣生成的和怎樣經過的，那我們祇要回憶一九三一年夏天德國的信用危機，即可明白。一九三〇年秋，德國國會選舉後，人們對於德國政治的和經濟的信任，大爲動搖，由是德國信用制度亦起動搖，加以一九三

一年初夏時維也納之奧國信用銀行(Oesterreiche Kreditanstalt)的倒閉，及胡佛總統提議債務延期所指明的德國恐怖之狀況，致德國銀行之國內外債權者，益發不信任。同年五月十一日奧國信用銀行倒閉，自五月二十三日起，外國競向德國收回信用；六月二十日，美總統胡佛宣布戰債延付一年，法國出而阻撓之，遂有二星期的法美談判，結果，胡佛通告所欲緩和人心的目的，非特不能達到，反使全世界移轉視線於德國之危險狀態。信用之收回更大規模地厲行，加之德人之資本流出外國，於是德國之金額和外匯(Devise)大大減少，由五月底至七月一號，德國國家銀行金額與外匯之減少，竟達十四億馬克，而私人銀行，由其公積金中被提去的有五億馬克。在這緊張時期中，又來了一個在勃來門(Bremen)的北德羊毛梳刷廠(Norddeutsche Wollkämmeri)的倒閉，更一發而不可收拾了。德國國家銀行總裁親向外國(瑞英等)借款，但無效果，致不能預防厄運於未來。到了七月十二日，德國五大銀行之一的達挪銀行(Darmstädter und Nationalbank 縮

寫 Danat-Bank) (註 9) 因北德羊毛康采倫 (Nordwollekonzern) 的倒閉，損失最多，竟宣布不能兌現，次日，提款風潮延及其他銀行。當時德國國家銀行，處此非常時期，未能認識其非常手段——不必顧慮資金準備章程，迅將現金集中——致其他銀行不能向國家銀行得其所要求之款項，故僅能滿足提款者之一小部分，於是恐慌更甚，遂有一切銀行的倒閉，宣告其所謂「銀行例假」，不過以後又逐步開業了。因國家銀行未能認識以集中資本滿足債權者為最有效及最有利的手段，致德國國民經濟，起初全部，以後僅局部受償付交易 (Zahlungsverkehr) 及信用交易 (Kreditverkehr; Credit transaktion) 麻痺之痛苦，先後有半月之久。同年八月一日，國家銀行將貼現率提高至百分之十五以後，遂有八月三日償付交易之局部的開放，至八月五日完全開放。祇有儲蓄銀行之提款，繼續進行，至年底為止。至於交易所，於七月十三日停業，九月三日又照常營業，惟僅數星期後又受九月二十一日英國信用危機的驚恐而停業了。

英國之信用危機係德國信用危機之一個直接結果，整個世界之信用組織受其動搖。因為英國佔德國「攔住」了的短期信用成份最多，所以國際的不信任，又轉向英國，漸漸成爲一種驚慌了。英格蘭銀行（Bank of England）貼現率之屢次增加，不能阻止短期信用之流出，即屢次向法美借款，亦難以彌補其虧空，加以英國財政，入不敷出，以及一部分人有金鎊跌價與取消金本位之宣傳，遂致外間之不信任，日益加甚。因債權者之爭相提款及在八週之內付與外人不下二萬萬金鎊之數，英政府不得已，乃於一九三一年九月二十日宣告放棄金本位。金鎊的入市，受外匯市場上供給和需要的支配，在短時期內，跌價三分之一。英國信用危機與德國信用危機，並不盡同，前者並無國內債權人之爭先提款，所以並無國內的信用交易及償付交易之麻痺，提款僅限於外國債權者。德國在短時內用各種立法手段（外匯強制經濟“Devisenzwangswirtschaft” 限制資本流出法“Kapitalfluchtgesetzgebung”，償付延期條約“Stillhalteabkommen”）差不多又把馬克行市

恢復起來，而英國則放棄幣制的表面穩定。即其他國家，也免不了牽入於國際信用危機之漩渦內。許多國家的幣制，都隨着金鎊行市的跌價，尤其是瑞典挪威丹麥及英國殖民地（南非除外。）後來日本亦實行放棄金本位。一九三一年底美國亦遭遇信用危機，小銀行多相繼倒閉。本年（一九三三）竟亦放棄金本位。就是素以富稱之法國，於一九三一年，亦不免受信用危機的恐怖，而有銀行的倒閉（尤其是國家信用銀行 *Banque Nationale de Crédit*）。一九三一年的信用危機，確係世界上一個最嚴重的信用危機，其結果世界經濟危機轉成爲尖銳化，實際的償付調劑更受障礙（而成爲外匯強制經濟了）而生產體量更形縮小。

信用危機的本質，在於我們經濟制度的心理基礎之崩潰。這個經濟制度，苟無最低限度的信任以爲基礎，即不能存在，因爲牠建築在信用——信用正是信任（Confidence: Vertrauen）的意思——上面的。近代的信用制度（Kreditsystem）不能忍受信任的忽然剝奪，因爲牠的感覺力非常銳敏，而支持信用制度的力量，却又

單薄，僅够支持而已。倘使心理的網已被撕破了，那末我們根據以前的信用危機的經驗，知道祇有一種方法能够即刻恢復這個均衡：就是信用機關（銀行）儘量將所有的一切變成現金。不過這個決心又以中央銀行不顧一切毅然將現金集中爲前提。籌集得愈快，信用危機的消滅愈早，其影響於商品交易與生產亦愈微。經驗屢次告訴我們，民衆僅要求的，是不能取得的資金，而能取得的資金，却並不索取。人們越是難以決斷，信用危機的反響必愈危險，消除信用危機亦必愈困難。到了後來，還是要做起初應當做的事情：無條件的開放銀行，以滿足提款者之願望。可是因爲遲疑，而犧牲却更鉅大了。所以許多人說，這個歷史所教訓我們的真實，在德國一九三一年夏天却都忘了。

第五章 景氣和危機之今昔

前面已經敘述信用危機，且亦論及目前世界經濟危機的一部。目前的世界經濟危機，爲有史以來所未有，其強度和傳佈之範圍，至深且廣，我們不得不爲之詳細一述。

不過爲瞭解目前危機的劇烈起見，覺得有與以前的危機和景氣比較之必要，所以我們於敘述目前危機之先，略述歷史上已往的危機。

第一節 資本主義早期的經濟危機及其特徵

當我們研究十九世紀以前的危機的時候，免不了碰到數字缺乏和不正確的困難。前代史籍所載，概非經濟統計的材料，却係主觀的感覺，所以我們於敘述已往的危機時，不得不稍加注意。不過十七十八兩世紀的危機，多少由於偶然的

不幸事件而來，非由於生產過程內發生，所以缺少如盛期資本主義（Hochkapitalismus）內危機的全盤性和循環性。因此人們於那時不覺得景氣循環期，而當時危機又皆投機危機，其中心點爲大商店之經營或證券交易。危機僅進攻尙處於封建前資本主義的經濟生活中之資本主義一小部分，到了這經濟生活漸漸資本主義化，這部分亦漸擴大，到了整個經濟生活資本化了，危機即襲擊整個的經濟生活了。當時因行動之放縱，如逐利心及投機熱之高漲，所以形成的投機危機亦特別嚴厲，那時人家已經注意及此，不過不是由國民經濟立場出發，却是從心理上及人道上出發罷了。所以這種的危機我們祇好簡短地敘述一下：

純粹的投機危機是一六三七年荷蘭的鬱金香危機（Tulpenkrise），這個投機的對象是鬱金香，殊屬奇怪。比這個更有影響的是於一七一九年在法國爆發的危機，其起原由於路易十五召來之財政家勞氏（John Law）所組織之 Banque Générale 及密西西必公司的倒閉；倒閉的起因，亦不過投機太過罷了。這種現

象，無獨有偶，在英國有南海欺詐事件之發生。即在荷蘭與漢堡，亦發生同樣投機事件，不過沒有英法危機那樣的嚴重。我們可以說，在資本主義早期的危機，大半是由於投機，所以多少帶着偶然性的。

第二節 十九世紀之景氣與危機

十九世紀之初，開始了危機和景氣歷史之第二階段。這個階段，以整個經濟之資本主義的行動方式為特徵。資本主義先發展於英國，繼及於各國。所以危機的性質，也有變化了，以前是不規則的，帶着投機式的，現在却變成一個有一定法則的景氣節奏了。工業的資本主義發源於英國，所以這個危機的性質，當然也在英國先發現。所以敘述十九世紀的景氣和危機的歷史，也先從英國說起。

一八二五年以前之景氣時期，拿破侖戰爭以後，英國於一八一八年，有危機的擾亂，正如大戰後的一九二一年的擾亂頗有相同之點。一八二二年來了一個

一般的經濟興旺，到一八二五年爆發了危機，如一九二五年至一九二九年的興旺階段以後來了一九三〇年的危機一樣。一九二二年至一九二五年的經濟興旺，我們可認為資本主義第一個真正的興盛時期。當時已經有了資本主義經濟興旺的各種現象：資本市場充滿着低微利息的資本供給，跟着有投資及生產手段的製造之增加，信用的擴大，價格的高漲，與這些有關係的證券交易所的過度投機。當時投資的對象為礦業，工廠，造船業及開河，而鐵道建設則尚未着手。一八二五年，興旺階段崩潰，價格大跌，棉花價格竟跌至百分之六十左右，許多省立銀行倒閉，工業股票暴跌。可注意的是貼現率在興旺時期並不高漲而尚保持百分之四，當時的貼現率，並無現在的意義。還有法蘭西銀行（Banque de France）給英格蘭銀行以一筆大借款而開了國際的發鈔銀行互助之先聲，這是不可忽略的。

一八二六年至一八三六年的景氣時期。一八二五年以後的長時期的疲弱，到一八三〇年才恢復，加以收穫之良好，所以市況興旺。鐵路網和河道等都建設

起來了。因投資的增加而有工業股票發行之增加及信用數量之擴大。尙有許多新銀行之成立，而爲信用擴大及信用濫用的工具了。其時美國之市況亦形興旺，惟至一八三六年卽崩潰而牽連英國市況興旺的崩潰。崩潰以後，英格蘭銀行提高貼現率，以防止黃金流出於國外，這是第一次藉貼現率之提高以防止幣制之動搖，而具有新貼現政策之雛形，值得吾人注意的。

一八三七年至一八四七年的景氣階段。一八三六年的市況興旺崩潰後，繼以長時期的經濟疲弱，而因收穫之不佳，疲弱更變本加厲。疲弱不特臨到英美二國，法國一部分亦受其害。至於德國，當時因尙處於工業化初期，故未遭重大之損失。

也許這一八三六年後的疲弱，不特是英國的，恐怕是全工業國過去的最嚴重的災難時期。當時失業達於極點，生活品因天災及關稅而甚昂貴，遂有政治的暴動，結婚數亦因而減少，犯罪人則大有增加。英國自一八四〇年起，漸漸恢復其

繁榮，這亦受收穫良好之賜，此外中國市場之開闢，亦爲其原因之一。市況既興旺而建設亦行開始，當時投資的對象是鐵路，繼之以鋼鐵工業及煤礦業之建造。生產手段工業之興旺，傳佈到消費品工業的發展，首屈一指的，是英國紡紗業的發達。在一八四五及一八四六兩年中雖收穫不豐，然而市況還是繼續興旺，到一八四七年市況才崩潰而轉入疲弱。

一八四八至一八五七年的景氣階段。一八四八年及一八五一年加利福尼亞及澳洲的金礦先後發現，海外新市場既新闢，而經濟的貨幣基礎，又得擴大，於是市況至一八五二年開始興旺。這個市況興旺，因美洲合衆國努力工業化而更促進。鐵道之建築，仍繼續進行，航海與電信事業亦行建設。同時在歐洲大陸初次成立了經營股票發行及信用授與的大銀行（如一八五二年巴黎之 Credit Mo-bilier 銀行，及一八五三年德國之 Darmstädter Bank）。市況興旺的貨幣跌價，明顯地於物價高漲中表示出來。普魯士之紙幣流通，於一年之間（由一八五五至一

八五六)由二千三百萬增至五千一百萬的他勒(Taler) Crédit Mobilier 銀行於一八五五年發紅利四成，其他銀行及公司的紅利，也頗不低。無論從興旺的時間方面，國際擴大性方面及強度方面看來，這是一個市況興旺，除以後五十年的大景氣可與比擬外，其他各個景氣時期，與之比較，都未免相形見拙。危機爆發於一八五七年，此蓋由於紐約資本市場之崩潰（同年八月）傳染到英國及歐洲大陸，甚且傳到南非洲及澳洲。若資本主義的範圍擴大，市況興旺在國際間傳佈愈廣，則危機之牽連各國亦愈烈，這是一定不易的法則。

一八五八至一八六六年的景氣階段。興旺起於一八六一年，所可注意者，北美合衆國之內戰（一八六一至一八六五）經濟上不但未呈麻痺，却惹起了活躍。當時自由商業之新時期，發見於中西歐，有助於經濟之興旺亦不淺。鐵路建築業與鋼鐵業，仍爲建設事業之中心，此外尚有房屋建築業盛行於法國。一八六六年興旺中斷，經濟也入於疲弱之境。

一八六七至一八七三年的景氣時期。一八七三年以前之市況活躍達於極點，無怪一八七三年發生之危機，至爲嚴厲，由此更可證明，蓬蓬勃勃之景氣以後，必有慘淡之危機發生。以前英法爲景氣變化領導的國家，現在則因德美之直追而分其領導權了。尤其德美二國在此時期內，因戰爭之勝利（北美一八六一至一八六五年之內戰，及一八七〇至一八七一年之普法戰爭）而促成國家之統一，這於經濟上有極大的幫助。德國得法國戰爭賠款，故經濟亦有突飛猛進之進展，而法國之償付賠款，使經濟之興旺緩和，所以一八七三年之大危機，列強間不受其任何打擊者僅法國而已。在這時期內，德美二國的經濟發展，一日千里，此處我們不能詳細敘述，其演變僅想以下的事實就夠了：橫貫於紐約與舊金山（*San Francisco*）間的鐵路，亦於此時着手建築，一八六〇年至一八七三年，美國鐵道，增加兩倍以上，生鐵產額，一九七〇年爲一百六十萬噸，至一八七三年則已增至二百五十萬噸。至於德國，於一八六六至一八七三年中，每人生鐵之消費倍增，以數

字言之，則一八四〇年僅生產十四萬三千噸；一八七〇年生產爲一百三十九萬一千噸；一八七三年則生產二百二十四萬一千噸。

維也納爆發了危機，一八七三年五月九日那兒的交易所投機崩潰了。危機忽即傳及德國，新興的企業因此而倒閉者，不知凡幾，這一八七三年的危機之嚴重，除了一九三〇年的危機外，沒有一個可以比得上它的。

十九世紀末的景氣時期。一八七三年的嚴重危機，把經濟長時期的疲弱化，全世界的經濟，滿佈着不景氣。只有法國在一八八〇年以後，有建設熱和投機熱（Union Générale）銀行就是那時候的產物，但是這種現象，祇限於法國，是一個局部的而非世界的現象。整個的世界，尙是不景氣。黃金產額的減少和黃金需要的增加（金本位之被採用）二者所形成的黃金缺少，也促成了不景氣的發展。到了一八九〇年前一二年，市況才轉入佳境，歐洲的交易所對非歐洲的，尤其是南美洲的股票發行，頗有興趣。危機亦種根於此，一八九〇年倫敦市場因 Baring

Brothers 銀行之倒閉而大紊亂。一八九一至一八九四年到處又是市況停滯。在這長時期的疲弱中，經濟生活之本身，發生大變化（工業股票制度之改良，卡迭爾制度，保護關稅政策，社會保險，殖民地政策等等）而資本主義向前猛進的力量，已積聚起來，遂有一八九五年的市況興旺，長時期的疲弱，至此始告一段落。

第三節 一九二九年以前的景氣趨勢

自一八九五年的市況興旺起，景氣和危機，又進入一個新的階段。人們當初以爲一八七三年霹靂一聲的大危機，及其跟着的一個長期的經濟疲弱，應驗馬克思資本主義崩潰的預言了。那知道這個危機，不過是現在正在發展的資本主義之一個生長的騷擾；這個疲弱的時期，不過是適應一時的狀況，予經濟界以休養生息的機會，以作市況興旺的準備罷了。從現在起，資本主義如怒潮的澎湃，向前猛衝，直至大戰以前，並未有巨大的危機發現。那危機並不如馬克思所預料的，

愈趨愈厲，却趨於輟化，即興旺與疲弱的交替，亦不如以前之激烈。自一八九五年至世界大戰爆發時，這一個階段，是世界經濟力最發展的時期（世界商業之價值，自一九〇〇年至一九一三年，恰恰倍增）然而這個發展，比以前和緩得多，以前無拘束的經濟生活之加以組織及主要國家的貨幣與信用制度之改善（如金本位控制世界及中央銀行制度之輸入等）頗足以促進經濟發展之和緩化。當初人們，按照經濟制度的內部法則，預料將來經濟生活的波動，將輟化了，這不是毫無根據的。那知道一九一四年的戰爭發生，然後形成現在危機的嚴重，但是這個危機，不是資本主義的內部發展後之結果，而是由一種外來勢力——政治——所強迫成的。

讓我們述一述一八九五年以後的景氣變化。

一八九五至一九〇〇年。一八九五年的市況興旺，尤其在德國，多少也由於自由的商業政策及非洲金礦之發現。德國則又得力於電氣工業之發展，當然鋼

鐵工業之進展，仍爲市況興旺的主體。同時美國與比利時，也有市況振興之象，惟英法則無特殊現象。德國的市況，確是蓬蓬勃勃，在此時期中，德國人口增加甚速，同時又由人口移出國變成人口移入國。自一八九五年至一八九九年，煤之生產，由七千九百萬噸增至一億零二百萬噸；生鐵之增加，由五百五十萬噸而達八百十萬噸。德國五大造船公司之資本，一八九六年爲一萬萬四千二百萬馬克，至一九〇〇年，則爲二萬萬六千七百萬馬克。一八九九年秋，景氣轉變了，起因於俄國的恐慌，德國的國家銀行不得不將貼現率增加至百分之七。到了次年，疲弱之現象普及各界。

一九〇一年至一九〇七年，疲弱繼續在德國、法國、英國蔓延着，直至一九〇三年，始被景氣所代替，到一九〇七年而止。起初，景氣最蓬勃於德國，自一九〇五年起，美國的景氣，較德國尤甚。一九〇七年起，市況忽然轉變，大國中祇有美國帶有危機方式，且形勢嚴重，影響於金融及資本市場。

一九〇八年至歐戰發生。一九〇七及一九〇八年的疲弱，延長至一九一〇年；在德國，則因卡迭爾提高價格，所以覺得疲弱分外嚴厲。一九一〇年，景氣漸漸開始了，可是它受着政治的影響，未能照常發展。一九一一年九月的摩洛哥危機引起柏林交易所行市一落千丈。巴爾幹的紛亂，阻礙一九一二年的市況興旺。此外如生產品價格之高漲，使民衆不如以前興旺時期中享有之富庶，以及東部 斯拉夫人種之移入而引起工資之低落，在在使景氣之不能大發展。一九一三的疲弱，又爲卡迭爾及販賣組合 (Syndikate) 所激厲，等到景氣可以開始的時候，而一九一四年的大戰却又爆發了。

市況活躍的特徵，係推動整個國民經濟的生產全量，在價格增高之趨勢下，盡量地推進。世界大戰期間，正與此無異，所不同者，大戰期內生產的努力，並非增加物質上富庶，却反使資本浪費，國家貧窮，而世界經濟的均衡，亦被其破壞。大戰的影響，深深地反映於戰後的市況趨勢中，在目前的世界經濟危機中，還留着它

的深刻的餘波。

大戰以後，一九二五年以前景氣發展之特徵，在於國際間景氣之不相關連，這是各國幣制分道揚鑣之結果。所以中歐貨幣跌價的國家及其他多數的戰後已整理其幣制的國家間，呈出顯著的相反事實。

除貨幣跌價的國家外，市況興旺，延長到一九二〇年，其所以致此者，一因美國採用信用膨脹，二因歐洲和平後之商品缺乏（一九一九年五月至次年三月），所以海外原料出產國之商業，也因歐洲商品缺乏而繁盛。人們發狂地去建設已被破壞之世界經濟，其建設之程度，我們只看一九一九年造船費二倍於一九一三年的事實，即可以想像的了。過度投機與過度生產達到極高程度，到一九二〇年初，大戰後的世界經濟危機爆發了。

中歐破壞的幣制已告鞏固，自一九二四年起，國際間的景氣變動，漸漸恢復起來，德國也被國際的景氣所傳染，惟本國之特別性質（賠款，貨幣跌價及戰爭

失敗之影響等）並不失去。英國於一九二五年恢復金本位，因成本太高，到一九三一年又放棄了。^{（註11）}我們在視察這些事實之後，大體說來，一九二五年至一九二九年爲國際的興旺時期，自一九二七年起，經濟進入市況的活躍時期。

各國雖有一部分景氣趨勢之反向，然在一九二五年至一九二九年間，世界經濟力量確是非常增長。此非發生於內部，却是用經濟的，尤其是政治的手術製造出來的，這也是一九二九年的崩潰之一大原因。世界生產與世界商業年年增加，最後竟超過戰前的程度。資本剩餘的國家（英、美、法、荷、蘭、瑞、士、與瑞、典）其信用源源不絕地流入資本缺乏的地方（尤其是德國）。工業的進步，使物價減低到極點，開自來未有的新紀錄。投資行爲，是這次興旺的主要特徵，激動這投資行爲的增加，是由於汽車工業及電氣工業之消費品與建設事業。有了這樣經濟力的增長，於是就有過度的樂觀，甚至以爲經濟危機已被消除，只有「永遠的繁榮」了。『樂極生悲』跟着這過度樂觀的市況興旺，來了一個空前嚴厲的經濟

危機。

第四節 目前世界經濟危機

我們現在所遭着的經濟危機，起於經濟極度發達的美國。各地方流入的資金，盡量向證券方面投資，如此者有數月之久，直至一九二九年十月二十四日！俗稱爲倒霉的禮拜四（der schwarze Donnerstag）——紐約的交易所的證券行事，忽然一落千丈，以後還有幾個行市低落的餘波，多頭者對於行市恢復之希望，竟成泡影，且影響於世界各大交易所。茲特舉數例如下：美國 General Motors Company 的股票，在一九二九年之最高行市，爲美金九一又四分之三元，一九三〇年則曾跌至三十一元半；Chrysler 股票，由一百三十五元跌至十四又八分之一；General Electric Company 股票，由四百零三元跌至四十一元半。起初人們以此爲暫時的現象，後來才知道不然，交易所的危機，延及其他各地。一九三〇年的危

機，不斷地擴張到各國及各經濟部門，其所生之災害，不可與昔日之危機同日而語，它的整個性，強度，及地域擴大程度，均打破以前的紀錄。當然，這紐約證券交易所危機，絕不是原因而僅是一個結果，這可在以後詳細證明的；然而它確係危機爆發的第一聲。

危機的災害，蔓延於各處。除上述證券行市跌價外，佔世界貿易中主要位置的原料品的跌價，最爲顯明。小麥之價值於一九三一年間，僅爲一九二八年平均價格之百分之四十，爲自來所不可想像的，這予世界農業以一不可救藥之打擊。其價格跌落程度遠過於戰前。譬如一九一三年，芝加哥交易所之小麥，平均每斛美金九角一分，現則在六角左右變動。橡皮及可可，則較小麥之跌價爲更甚。橡皮價格，僅及戰前八分之一，可可價格幾及戰前價格三分之一。咖啡，玉蜀黍，肉類，羊毛，棉花及金屬之價格，亦甚跌落，爲以前所未有者。受害最深者，要算農業國（南美洲，澳洲，加拿大，及非洲）至於工業國受害如何，全視因原料品跌價後所生之

贏餘及海外市場因疲弱所生之損失如何而定。關於這點，德國較英國處境略佳。農業國因農產品之跌價，無力再輸入物品，輸入甚至減少到百分之四五十。我們鑒於智利之輸出價值，一九三〇年較上年減少百分之四十二，即可見經濟疲弱之一斑了。

不祇世界原料市場的價格跌落，即各國的一般價格，亦均跌落，不過沒有像原料價格跌落那樣兇猛罷了。譬如德國的批發價格，於一九三一年底，已達到一九一三年的程度，而一九二九年，尙較戰前（一九一三年）高三分之一；二年以內，價格跌落如此，令人戰慄。至於富有彈性的商品，即對於市況變化感覺敏銳的商品，早已跌落得比戰前還低（約低三分之一餘。）批發價格及富有彈性商品的價格之跌落，已如上述，惟零售價格及一切被束縛的商品（被卡迭爾等所束縛）之價格，固然也有低落，然而僅是落後的跟着，並不與前者同比例進行，倘使以一九三一年的國際的平均價格為標準，那末我們可以一般地說，戰前價格的

程度現在又行，恢復了。而貨幣的購買力，較一九二九年增加三分之一左右。這是一個很顯明的貨幣漲價。

世界經濟危機的最悲慘的事實，却是生產的縮小。我們如以一九二九年之工業生產量爲一百，那末在一九三一年第二季，德國爲七十三，英國八十二，美國七十四，瑞典八十一，法國九十二。(註12)單個經濟部門的生產緊縮，常超過於這個平均指數。譬如美國與德國的建築業，一九三一年底較一九二九年跌落一半，德國機器工業的工作程度，一九三一年十一月僅爲一九二九年的百分之三十四；美國一九三一年初汽車生產的數量，僅爲一九二九年的百分之四十九。一九三一年的世界商業，退化到一九二九年的百分之四十，而有些國家（尤其是海外的農業國）的對外貿易之低落，更較百分之四十爲低。

有生產的減退，然後有世界失業人數的增加，其數約有二千五百萬至三千萬左右，工資減低，羣衆之消費，亦要退化。據德國景氣學院 (Institut für Konjunktur-

forschung) 的估計，德國的勞動所得 (Arbeitsinkommen) 於一九二九年至一九三一年底之間，約跌去五分之一至四分之一。

目前的世界經濟危機，無論從強烈性，地域擴大性，抑或其他方面看來，確較以前的危機性為嚴重，這不是過甚之辭，有統計可證明。以前最大的危機，要算一八七三年的危機了，但是一八七三年至一八七四年的世界商業，僅減少百分之五；而一九二九年至一九三一年間，世界商業減少百分之四十，由此可知目前危機之世界性，決不能與以前同日而語。又這次危機較以前強韌得多，以前的危機，最遲在發生後之第二年，即有起色，我們現在已處於危機的第四年，而尚不知它何時轉變。

世界危機的大本營，係德美二國，其受害亦最深，其次要算海外的原料出產國了，尤其是南美各國及澳洲。在一九三〇年中，各國已經多少受着危機的襲擊，當時尚可稱為景氣國家者，為數甚少，其中之最重要者，要算法國。但是這法蘭西

的景氣小島，於一九三一年中，也被危機的波浪淹沒，在這年中，我們所說的信用危機，達於極點，而變成爲一般的世界危機了，幣制紊亂的災難，步步高升。祇有俄國，雖然感覺到輸出困難，但還不受若何打擊。這是它要感謝集團主義的經濟制度，因爲這個制度把俄國從世界經濟的景氣節奏中，解放出來。同時我們也要知道，戰前的帝制俄國，因它自足的和農業的結構，本來就不受世界經濟的景氣變化的任何巨大影響。

最後讓我們再來敘述危機給予各國金融與貨幣市場的影響。這些影響，頗爲特別，可以幫助我們了解危機。其影響於工業股票大跌價，前邊略略述過了，在美國，由一九二九年九月至一九三一年六月這個時期中，股票價格平均跌落了百分之六十；在荷蘭，由一九二九年三月至一九三一年六月，亦差不多跌落百分之六十；在德國，從股票價格最高的一九二七年四月起至一九三一年六月這個時期中，跌落了百分之六一·七；在法國，從一九二九年二月至一九三一年六月，

跌落了百分之五五·七。長期投資的利息，在危機時期中，差不多在各國都沒有多大的跌落趨勢，而短期投資的利息（這是金融市場的利息）在各主要債權國，跌落得很猛烈（瑞士爲外國資本逃往之處，其利息有時竟跌落到百分之以下。）在柏林，於一九三一年六七月間信用危機發生以前，短期利息比較起來，僅有些小的減低，信用危機發生後，則又漲高了。國際間的資本流動，照例是由利息低的地方流向利息高的地方，由富國流向貧國，在這危機期中，却是相反，這個反常的現象，正表示各國的彼此信任，完全消滅。

參考書

註 1. 見 A. V. Mühlentfels, Internationale Konjunkturzusammenhänge. Jahrbücher für Nationalökonomie und Statistik, 130 Bd.

註 2. 見 Arthur Spiethoff, Artikel 'Krise' Handwörterbuch der Staatswissenschaft, 4. Auflage,

註3. 見 W. C. Mitchell, Der Konjunkturzyklus, Problem und Problemstellung, H. C. Altschul

氏譯成德文 Leipzig, 1931 Kapitel IV.

註4. 見 Spiethoff, Artikel "Krise".

註5. 見 Deutschlands wirtschaftliche Lage an der Jahreswende 1931/32, herausgegeben von der Reichskredit-gesellschaft A. G. S. 27.

註6. 見 A. Aftalion, Les Crises Périodiques de Surproduction, Paris 1923.

註7. 見 Mitchell, 書同上 S. 378 ff.

註8. 卽交易所危機, 亦可於景氣循環圈外發現, 德之一八七七年, 英之一八七八年, 阿根廷之一八九一年, 美國之一八九六年交易所危機, 卽其明例。

註9. 見 Werner Sombart, Versuch einer Systematik der Wirtschaftskrisen, Archiv für Sozial-wissenschaft, Bd. 19.

註10. 係 Darmstädter Bank 與 Nationalbank 合併而成, 爲德國五大銀行之一。

註11. 見 André Siegfried, *die englische Krise*, 1931.

註12. 見 國際聯盟一九三二年出版之“*Le Cours et les Phases de la Dépression Economique Mondiale*” 156頁。

第二編 危機與景氣之原因

第一章 一般擾亂的由來

我們目前的經濟秩序，具有二個特徵，其一，生產的十二分複雜（分工）；其二，缺少一個中心的，有意識的及有計劃的領導。它是一個最複雜而又無法則的組織。它建築於一羣不可捉摸的自由決斷，自由生產，自由消費及自由授受信用之上。經濟的學理指示我們，這數百萬的個人決斷及個人經濟行動，怎樣地按照着一個內部的法則相錯綜着！這無政府的資本主義經濟方法，不但不紊亂，且助其達到最高的效能，較以前任何經濟制度的效能爲大，即集團式的經濟制度，恐亦不能與之並駕齊驅。在這樣複雜的社會組織中，經濟的均衡常被擾亂所破壞，

那是不可避免的。這組織不但在繼續不斷的擾亂及變動中發生其作用，且簡直能够在發生的作用裏帶有比較好的結果——這是何等的一個奇怪！近代求知的人們，不斷地去追求其底蘊，這追求的結果，即是經濟科學的形成。

倘使我們在起首不去了解現在經濟秩序的性質，不明瞭這基於極端分工上的經濟制度，那末就難了解經濟變動及擾亂的現象了。我們在未研究危機及景氣之先，必須明白在這樣複雜的而祇用自由決斷的帶子來聯結的經濟組織中，難以求得一種和諧的，無抵觸的行動。在經濟過程中，單個部份有時好有時壞，這是不可逃避的事實。我們也可以明白，倘使擾亂或磨擦得很厲害的時候，整個經濟陷於停頓，結果數百萬工人不能尋得工作而淪為失業。經濟均衡的擾亂和分工之精密同時並進，但是正因為分工而能增加整個經濟的生產率啊！我們如欲完全免去均衡的擾亂，則必須回返到魯濱孫在荒島上過極可憐的生活，倘使我們不願如此，那末祇好預備着受這經濟制度的較大動搖。這是我們現在所處

的窮境。因分工愈複雜，所以有生產力之增高，於是有世界人口猛烈之增加。我們現在不能再將已達到的分工程度減低，否則幾百萬人的生活及我們所處的社會秩序，就發生問題了。這經濟動搖的劇烈，正是我們償付生產力、財富及人口增加等的代價啊！

我們經濟制度的變動，因生產技術之變更而更甚。生產技術因分工之精密而變化：消費品之生產並不取直接方式，卻經過以前製造就的生產手段（機器、運輸機關等）的路程。所以新式的生產過程，並不只是一分工的，而也是一間接的繞道的，因之需要相當時間的過程。分工如要免去擾亂，則生產者彼此須準確估計其商品需要，而這種估計，正是萬分困難，也是擾亂經濟的最大原因。

所以一個社會主義的國家，如要保持這分工制度及所敘述的生產技術，則恐亦不能逃避這種因經濟組織之複雜而生的經濟擾亂了。倘有人以為社會主義的組織即無此種擾亂或危機的狀態，那是錯誤的想像。

除分工外，我們的經濟制度使用貨幣與信用，亦爲一擾亂之來源。雖然我們知道貨幣僅是幫助交換的一種手段，而最後還是商品與商品相交換，但是因此即謂貨幣於經濟生活中，僅有一消極地位，那是錯誤的。正因爲貨幣量（或信用量）及其流通速度能引起經濟過程的變動與擾亂，故使景氣學者特別注意（金錢景氣學者）而認爲景氣的變化，由於貨幣及信用範圍內所發生出來的。

（詳本編第三章第五節。）

尙有值得我們注意的，是各人所得之自由運用，與我們經濟秩序的原則，不可分離的。個人可以自由決定在其所得中費去多少，節省多少及依那種方式去節省；他方面，個人有自由選擇所需的貨物。因爲經濟的均衡，祇可在生產組合適合個人的進款運用條件上維持，而這進款運用之變動較生產組合的變動更速，因此無怪消費自由與節省自由又爲擾亂經濟的原因了。

最後，我們的經濟制度，輒受外來的原子所擾亂，如天然的或政治的原子。其

中最重要的如農業收成之豐歉，及人口之變動，這些雖可影響於經濟，然而總不能夠作爲景氣或危機的解釋。

第二章 舊危機學說

假如我們要懂得舊經濟學對於危機學說的意見分歧，我們必先明白十九世紀判斷社會和經濟的「二大學派」：即個人主義的經濟學派和社會主義的經濟學派。

起初，個人主義的經濟獨占優勢。它根本主張經濟動作絕對自由，祇有絕對自由，經濟生活才能和諧。首創此說者，厥為重農學派，後由亞當斯密為之發揚。斯密氏以為人在經濟動作中，為自利心所驅使，正因這個自利動機，促進人類幸福。這個學說，也可在生產和消費，供給和需要的關係上應用，就是生產與消費，均任其自由發展。正在這危機屢發，經濟騷擾的十九世紀中，該派的信徒，頗難辯護他們的學說。

十九世紀初葉，自由經濟原則，為立法家所採用。許多國家訂有此項原則。勞

資兩方，在締結條約時也遵守它。恰好在這個時期，工人的地位，比前更受壓迫，工資更低落，工作時間更長。就拿生產與消費的比例而言，所希望的均衡狀態不能達到，尤以英國爲甚。在英國，生產過度，消費衰減，各種疲弱狀況，爲英國歷史上所未有。

經濟生活受了如此巨大變動後，竟影響到經濟學方面來。在學理上，到處碰到反對個人主義的學說。所生出二大派，彼此正是相反。一派建築於個人經濟上，以爲在自由經濟前提之下，經濟政策的理想才可達到，而對於當時的危機發生的原因，以「自由經濟未得十分貫徹」來解釋。其他一派，不以這個建築於自由經濟及私人資本上的經濟秩序爲然，反以此爲擾亂社會和經濟的原因。所以這社會主義派是反對當時統治的自由經濟制度的。

由這二個根本相反的觀點出發，生出當時的二大派危機學說，解釋危機的成因。讓我進而敘述各派重要危機學說：

馬爾薩斯代表的學說，我們可稱之為一般的生產過剩說。馬氏謂促進生產的三大原子，乃土地肥沃，資本聚集及節省勞力的工業進步。馬氏知道這生產的進步之恩惠，並不和諧地分配於整個社會中。資本的聚集因進款分配之不均而得促進，這是因為利潤的大部分並不消費，卻變為資本之故。於是生產促進，消費減少。結果只有表現過度生產，即一般的過度生產了；其原因則為進款中之投資部份太多。在社會的普通狀態中，企業家有力量而無意志，工人雖有意志而無力。量按照生產的比例去消費。換句話說，因投資的過度而致生產的過度，就是生產促進的速度較羣衆消費力增加的速度為快。所以馬氏的學說，也可稱為過少消費說。

反對馬氏之一般的過剩生產學說，則為塞氏 (J. B. Say)。他反對馬氏的理由，頗為人注意而邀贊同，這就是他有名的銷場學說 (Théorie des débouchés, die Lehre von den Absatzwegen)。塞氏謂每一生產，同時也是消費，因為生產時必

需原料與勞工，所以引起需要。這需要，或者是直接的，或者是間接的；前者如直接購買商品，後者如先購買勞力，而勞力則又以商品（生活必需品）產生的啊！所以他以爲一般的過度生產爲不可能的，爲不可思議的。^{（註13）} 卽有過度生產，也不過是經濟某一部份中的過度生產，可是必有他一部份的過少生產。拿整個經濟來看，決沒有過度生產，生產與消費總成均衡的。

剛才說過，塞氏的學說，大有影響於其他經濟學者。塞氏以前，詹姆斯穆勒（James Mill）於一八〇八年，亦有同樣意見。附和塞氏之說者，尙有約翰穆勒（John Stuart Mill）及李嘉圖（Ricardo）。

李氏的名著中，^{（註14）} 到處有相同的意思，其中最要的一段如下：

『生產品常以生產品或勞役換得來；貨幣僅是運用交換的手段。對某一貨物，可多生產，該物遂在市場上過剩，以致爲牠所費之資本，不得收回。不過這種現象，不能推及於各種貨物：米穀的需要，被一切消費米穀者所限

制；衣鞋的消費，被需要衣鞋的人們所限制。雖然一羣人們或其中之一部有這許多米穀，這許多衣服及鞋子，供其消費，然不能謂各種由自然或人工所製造之貨物，皆足供其消費。能多得酒的人們，則必多消費些。其他已經有酒的人們，卻正願望着擴充或改良其家具。再有些人企圖房地產之添置。這種願望，是發於每人的心坎裏。只有金錢可以求得，也只有生產的發展能予人們以金錢。倘使我有過分的食料及其他滿足慾望的物品，那末我必叫工人來做我的最有用的及最願望的物件。」（註15）

不多述。李嘉圖與馬爾薩斯因為意見上的不同，曾有多數的書信往還，（註16）此處恕

差不多在同時，尙有其他有名的經濟學家，也研究這個問題。英人渦文（Robert Owen）及法人西斯蒙提（Simonde de Sismondi）是其中最著者。前者為一社會主義的先鋒，於一八一五，一八一八及一八二三年出版之書籍中，（註17）謂

勞工階級境遇的惡劣，實由統治經濟秩序負責。工業之進步，機器之輸入，使人工的價值減低，因之勞工階級的購買力亦隨之減低，但生產效能則大為增加。當拿破侖戰爭停止時，市場的銷路退減，因此生產非縮小不可。人們因機械力較人力為廉，所以裁減過多的勞工。因此渦文的意見，以為那時工人所處的惡境，和生產及消費二者比例的不均，是有密切關係的。

西斯蒙提的危機學說，和渦文相同，或且西氏受着渦氏意見的影響，亦未可知。西氏正和塞氏李嘉圖二人意見相反，他以為危機問題，實是一個分配的問題。生產和消費的均衡，他說，全由勞工階級之購買力決定。西氏屢次說明他對於生產和消費二者之關係，及對於危機的原因之意見。^(註18)第一次在一八一九年，他的政治經濟之新理論或財富與人口關係之新理論 (*Nouveaux Principes d'économie Politique ou de la Richesse dans ses rapports avec la Population*) 一書內發表，後在一八二四年百科雜誌 (*Revue Encyclopaédique*) 中載一文，名消費與生產之均

衡 (Balance des Consumations avec les productions) 最後一八三七年在北京不魯塞爾刊布的政治經濟之研究 (Etudes sur l'économie Politique) 內發表一文。在這些文字中，流露着他的新經濟觀：反對正宗派學說，含有重大社會政策的色彩及帶有浪漫派的思想，謂在往古黃金時代生產與消費的關係，比現在好得多。這是發生於過度時代的一種意見，舊的已經崩潰，而新的只有帶它的弱點進來。當時尙未見到這新的進展帶了何等宏大的文化及社會的進步來。

西斯蒙提以生產與消費的均衡，爲經濟學的根本問題，曾經說，經濟學，也許是科學中唯一的，以人類共同幸福爲直接目的的科學，而這個人類共同幸福之達到與否，卻又全視這均衡存在與否爲斷。^(註19)這是與塞氏及李嘉圖的意見相反，西氏以爲絕對的過度生產是可能的，但發生在這自由競爭制度以內。在牠統治之下，人類失去了統制貨物生產權。所以西氏之學說，與正宗派學說，尤其是塞氏及李氏之學說適相反；後二者以爲在這自由競爭制度中，貨物生產與貨物流

動的一般擾亂是不可能的，總是和諧地轉動着。

西氏係主張過少消費說的代表之一。該說根本思想的一部，吾人已見於馬爾薩斯的學說中，迄後尚有他人，尤其是勞貝拖斯（Roßertus）爲之發揚而光大之。勞氏注意生產與分配的關係，氏於敘述分配時曾說，倘使工人僅得社會收入之一小部份，那末生產亦蒙其害。

工人缺少購買力，不能多多消費生產品，而企業家及資本家並不消費其所得之全部卻節省其一部，因此新造成的資本，形成生產的擴大了。國內既不能吸收生產品，故企業家不得不向外尋求銷貨市場，這是對於國內工業較銷貨於內地更危險的一種發展。這種意見，西氏與勞氏大體一致。

勞氏對於危機的意見，散佈各處。^{（註20）}他根本的思想可得總括如下：工人階級佔整個國家的收獲之成分，於勞工的生產率增加中，愈趨愈小了。在他給克希曼（Kirchmann）信中，他明明白白地說：「社會的貧窮及商業的危機之原因，則

爲勞工階級之工資，於生產率增加之國家組織內，其所佔國家整個生產品的成分，愈趨愈小。這個思想是新的，故我以此爲我的思想。『勞氏以這控制經濟生活的經濟秩序，爲商業危機或銷貨危機的根本罪惡。

經濟秩序的根本錯誤，愈趨愈小的工資成分，以及貧窮與商業危機二者的相互因果關係，爲勞氏提議別一種經濟組織的出發點。這別一種經濟組織，其基礎建築在社會共有土地和資本的思想上。

馬克思對於這個危機問題，別持見解。他沒有整個的危機學說，一方面與西斯蒙提及勞貝拖斯的意見接近，帶有過少消費的色彩，如在資本論某一節曾說：「危機最後的原因，不外乎羣衆之貧窮及其消費之限制……」(註21) 而在他處則又反對這學說了。(註22)

馬氏在於敘述他的利潤額下降法則 (Das Gesetz der fallenden Profitrate) 時，曾論及危機問題，他說：資本主義的生產方法底趨勢，是固定資本（即物質的

生產手段)常較流動資本(工資)增加爲大,這就是說,前者較後者相對的或絕對的增加得快。照馬氏意思,凡價值之所以造成及各種利潤之得以發生,應歸功於人力。今有流動資本的相對減少,則利潤與資本家的整個資本所成比例額,亦必同樣減少,因此利潤額(Die Profitrate)下降,降到新資本不能再作有利經營爲止。因利潤之減少而加緊競爭,大資本家擴張生產,冀增加利潤,中小資本家縮小或停止生產,於是有工人失業,工資低下,物價跌落,營業倒閉等情形,直至普遍的危機發生爲止。所以危機最後的原因,是固定資本的過度增加,隨着就是競爭的激烈和企業的擴張。固然馬克思在他的資本論內,間或指出工人因工資低微而過少消費,並以此爲造成危機的一個原因,可是他的主張,還是以不均勻的資本堆積(Die Akkumulation des Kapitals)與過度生產爲危機行程的出發點。這個過度生產,是資本主義的生產方法中所必有的現象,所以危機也是不可避免的。我們只要一讀共產主義宣言,即可知馬氏對此問題思想之一斑了。(註23)

我們在上面已經說過，馬克思本身對危機問題的意見，未嘗有整個的思想，亦不單純地站在過少消費說上，但是社會主義的信徒，往下卻站在這個立場上發展危機學說。考次基 (Kautsky) 及羅森堡 (Rosa Luxemburg) 的危機學說，即在這個方面行動着。他們說：資本的堆積，固定資本的遞增，又加以工業發明，以機器力代替人力，於是有工業常備軍的發生，結果，生產品的一大部分不能在國內銷去。只有把剩餘的貨物向尚未資本主義化的地方推銷，冀以拖延資本主義秩序的不可避免的崩潰。握本哈滿 (Franz Oppenheimer) 亦以工業常備軍去解釋危機，不過握氏以為工業常備軍之由來在於農民，他們因資本主義的侵入農村而失業了。

不祇是科學的社會主義，即講壇社會主義，(註²⁴)亦以為危機的主要原因，在於過少消費。與前者所不同的，則在後者牽引其他的原子，把這學說擴大些罷了。新社會主義的危機學說最要部份之一，為危機的按期發生。但這個週期

學說，不單爲社會主義所主張，傑洪斯（Jevons）亦站在此立場上。他以爲週期的危機發生與太陽斑紋的週期發生有關。日光之強弱，常有變動，於是直接的影響於雨量及其他氣候現象。間接的影響於農產物之收成。所以太陽斑紋，與收穫之狀況，穀物價格之變動有關。他根據從前差不多每十年發生一次危機，正與太陽斑紋照例十年發生一次相同之事實，來證明他的學說。

後人把馬爾薩斯，塞氏及西斯蒙提的學說，作爲危機解釋的最大理由。馬爾薩斯在正宗派危機學說中，佔有特殊位置，他並不附和一般正宗派的危機學說，或如塞氏及李嘉圖所代表的銷場學說，而卻提倡基於過少消費上的『一般的過度生產學說』（Die allgemeine Ueberproduktionslehre），這是因爲由馬氏人口論一貫地演繹出來的。馬氏人口論的中心思想爲人口增加較食料增加爲快，結果有人口過剩的現象。在資本主義國家中，勞工的人數，佔人口之最大部分，而這

些勞工，既不知節慾，故生育甚繁，在社會固蒙人口過剩之不利，即勞工本身，亦受工資低落的痛苦。因工資低落，工人不能多多消費，所以發生過度生產了。

這僅係馬氏的學說，不能代表正宗派。正宗派對於危機問題的解釋，可分爲二種：一種並沒有解釋危機的成因，而僅謂危機式的擾亂，只是暫時的現象，這是一般的正宗派危機的解釋，第二種經濟危機學說，以法國經濟學家塞氏所成立的銷場學說爲代表，關於此說，我們前邊已經敘述過了。第一說，是由正宗派的個人主義及自由競爭原則中演繹出來的。正宗派以爲經濟的發展，須任其自由，不可加以人力的強制，然後貨物的生產和消費，自然均衡。惟其用人工或不巧妙的干涉，所以這個均衡，時被破壞。生產者爲利慾所驅使，殆必希望貨物之製造與銷路相符。所以個人主義的經濟方法中生產與需要的符合，乃一必然的結果。危機祇是偶然的暫時的現象罷了。

至於西斯蒙提的學說，那是反對正宗派的危機學說，尤其反對塞氏和李嘉

圖的學說。西氏以工人消費過少去解釋危機，所以他是代表消費過少說，代表社會主義的一派。

所以十八世紀的危機學說——主要者則係馬爾薩斯，塞及西斯蒙提的學說——正是反映當時的二大潮流：自由主義派及社會主義派。有些人，如大多數德國自由商業派的代表，站在塞與李嘉圖的立場上；有些人則又偏向消費過少學說；又有些人，則折衷於各說之間。我們可以說，十九世紀初葉，解釋危機的原因，沒有多大進步。

我們在結束舊危機學說以前，還得要把過度生產與過少消費來詳細分析一下，因為這二個學說，不特在十九世紀前，為解釋危機的學說，即在十九世紀後，直到現在，尚不失為動輒被人稱引的危機學說：

危機的矛盾現象為一方面生產之緊縮，工人無工可作，他方面祇有從事生產，才可使入與生產手段盡量利用。生產漸次減縮，工人不斷地裁減；機器與合理

化在上一個市況興旺中已使生產能力增加，勞工過剩，人們無法覓得有利可圖的生產，以安插失業的工人。無怪人們以為危機的原因，為一般的過度生產，它在上一興旺時期內發展，整個的生產超出整個的消費，所以他們說，危機只可以減低生產（減短工作及把合理化退步）來克服。事實上，這個生產過剩學說，係各國危機時期最普通的學說。

在危機時期，一般貨物滯銷於市況活躍時期所達到的生產範圍，至此不能維持，這是無疑的事實；而且這一般貨物的滯銷，由於整個需求忽然落在整個供給之後，這也是無可諱言的結論。但是我們要想一想，這是什麼意思呢？這當然不是說，貨物滯銷因為生產超過消費，或因一切的貨物過度生產。我們祇要問一問，一切貨物與什麼東西相比，是生產得過度呢？這當然不是與需要即消費願望相比，因為大眾所處的生活，與上層階級之生活程度相比，相差太遠了，即再加十倍的現在生產，尚不能把大家的生活程度提高到與上層階級相等，所以我們決不

會發生怎樣處置我們生產力的恐慌。不是太多的勞力，太多的機器，過分的合理化，而是太少的勞力，太少的機器和不够的合理化。

所以一個經濟危機——無論是現在的或過去的——不能當爲一切貨物的一般過度生產，不能當爲生產可能性超出消費可能性，而僅可當爲單個生產部分彼此的不合比例，簡括地說，牠不過是最複雜的近代交通經濟中之機能的擾亂而已。實則我們所有的貨物，遠不够滿足我們的慾望，但是供給我們貨物的機器輪子，於危機時期中，不再彼此脗合了。

我們反過來證明這過度生產說的錯誤。倘使真正是過度生產，那末我們把整個的生產減少到消費程度，減少到銷貨可能性就够了。事實上，生產更縮小，則購買力重新低落，這是因爲生產與購買力之生成相關連的。如無新生產的加入，那末國民經濟，因縮小生產而更低落，以前供給和需要之不均，現在更要變本加厲。所以一般的過度生產，不能作爲危機的原因，因爲生產的緊縮，不特不能補救

危機，反使危機加甚。

關於一般的過度生產，不能與消費願望及消費可能性相比一層，前面已經敘述過了。但也不能謂一切貨物之生產較購買力過度，因為購買力正是由生產而生成的。倘使生產者按彼此需要而生產，那末各個生產者決不會統統過度生產及不能互換其剩餘。譬如一個單獨的國民經濟，僅有甲乙二個生產者，甲生產米，乙生產鞋。這個國民經濟的均衡，基於甲乙準確估計對方之米或鞋的需要。倘使甲估錯了，那末一部分的米，不能銷去，整個的供給現在超過整個的需要。無疑的，這是一個過度生產，但並不是一切可想像的貨物均係過度生產——乙譬如很願意買一個雞——而民間真正需要的東西反沒有生產。在這種情形之下，國民經濟的均衡即被破壞而一般的銷貨停滯降臨。由此得一中心思想：危機乃是一般銷貨停滯的階段，以整個供給超過整個需要為特徵，表現一般價格的低落。但是這個銷貨停滯，非成於一般的過度生產（各種可得想像貨物的過度生產）而

成於整個生產組成之不均勻，然後國民經濟的均衡被破壞了，換句話說，銷費停滯成因於局部的過度生產，因各生產者之彼此互相關連而形成各經濟部門之銷貨停滯，便形成整個需要趕不上整個供給之事實。這個根本的認識，必為每一充分的景氣及危機的解釋之出發點；危機及景氣解釋的任務正欲指出這破壞均衡的不均勻如何出來。

不均勻狀態發展於市況活躍中，在危機時去找太少生產的部門是不可能，因為均衡的破壞，已把整個的交換過程擾亂了，這是一個牽動整個生產的擾亂，均衡狀態恢復後，才能看到太少的生產部門。就是數百萬的失業者之再得工作和尚未完全被利用的生產手段之再被利用，亦於恢復了均衡以後方可。

所以我們得到以下的結論：銷貨停滯不成因於一般的過度生產，而成因於生產的不均勻。還有一個問題：危機的發生，也許因為在市況活躍的進展中，來了消費者購買力之忽然降低，因之一部份的生產品，照其成本大小之價格不能賣

出。這個問題，頗有討論的價值。購買力之降低，依照崇奉過少消費說者之意見，乃因工人所得工資之太少，因此需要大減。對於這個論調，用不着辯駁。他們忘卻了購買手段整數並不變更，工人較以前少取工資，則企業家之購買手段即要增加，一減一增，購買手段之整數還是相同。同樣，如工人於市況興旺期間多取工資，則企業家之購買手段必定減少，一增一減，整個數目還是不變（以固定之貨幣及信用量為前提）。還有一個問題：因所得分配之變化而生之需求組合的更變，可否作為解釋經濟均衡破壞的一個觀點？這個問題，較為重要。許多人認定因為工人享受國民所得（National income）之部分太小，企業家享受之部分太多，所以均衡即被破壞。不過我們要知道，危機是跟着市況興旺而來的，而在市況興旺期中，一切的所得（勞工所得也在內）都增加，所以危機的降臨不在於工資減少，而在於工資增加以後。倘過少消費說反對這個反駁，那末必須指出這勞工和企業家所得的消長不特引起市況興旺，亦且釀成危機。這樣，才是一個有用的景氣

和危機學說。但是主張過少消費說者，對於我們的問題至今尙未予以答覆。即使證明興旺期內，羣衆的所得減少，企業家之所得作爲資本建設之用，以致經濟的均衡破壞，然而怎樣引起經濟興旺這個問題，還未解釋出來。這樣看來，過少消費說不但尙未理解國民經濟的變動現象之中心，而且未曾加以解釋。

第三章 景氣學之探究——新危機學說

第一節 景氣問題之生成

危機原因的探究，至二十世紀初葉才大有進步。第一，當時各國尤其是德國因爲受着經濟擾亂的打擊，於是人們重新注意這個問題，加以研究。第二，學者不像正宗派之對於經濟問題作靜態的觀法，他們卻明白這是一個動態的問題，明白危機不直接就到來的，而跟着好幾個經濟階段以後而來的。危機僅是一串鍊子中的一節。轉機、興旺、活躍、危機和疲弱乃是這條鍊子的各節，順次地一個跟着一個。這樣，危機問題變成景氣問題了。

所以危機的研究，現在已建築於較大的基礎上面了。人們不再解釋危機，（即經濟生活的崩潰，）卻去研究景氣的整個經過，興旺與低落之成因，及彼此

的關係。這種看法的變更，一部分因爲危機在近代失去了牠的急性，而代之以較久的而有繼續性的經濟疲弱。同時觀念亦有變更。在以前，人們以市況興旺爲普通狀態，當牠爲經濟發展中的健康狀態，市況低落爲非常狀態或病態。現在則以興旺與疲弱均非普通狀態，而竟以市況興旺爲和平的擾亂者。所以在景氣發展過程中，應當特別注意牠。

我們爲篇幅所限，不能將這些新理論一一敘述，祇好擇其主要者，介紹於下。

第二節 拖槓罷拉諾荷斯基的學說

新理論中常常被人提起的一種學說是拖槓罷拉諾荷斯基（Tugen-Bara nowsky）的學說。拖氏於一九〇一年，出版英國商業危機的理論與歷史（Zur Theorie und Geschichte der Handelskrisen in England）一書。其說建築於英國經濟生活的經驗之上，故拖氏的見解，一方與正宗派相吻合，因爲他受着穆勒詹姆斯塞

氏及李嘉圖等的根本思想之影響，以為供給和需要的總和，在市場上彼此必能相等，而在他方面他又堅持危機的週期律，如馬克思和傑洪斯學說所見到的。「危機的週期律怎樣發生呢？第一，生產手段屬於不參與生產的人們，而直接參與生產的人們反缺少牠；第二，社會生產的無計劃，生產僅於單個企業內組織着。這些矛盾必引資本主義的經濟進入危機之路」（註25）可是照拖氏的意見，危機的發生，並不由於消費過少，卻因生產各部分不能平均地發展，所以發生阻礙。

「社會的固定資本，在經濟興旺時期中造成。整個社會的工業，呈一種特有的層次。最被需求的，是生產手段。鐵、機器、船隻、建築材料等的需要和製造，比前大增。末了，新的固定資本完成了；新工廠，新船舶，新房屋都已建築起來了，新鐵路也已造成了。於是新建設減少。造成固定資本的原子之需要也縮小。生產的分配不再成比例了；機器，鐵，磚，木料較從前的需要為小，這是因為新建設減少的緣故。因為生產手段的生產者，不能從他的企業中收回其資本，加以投入建築品機器內

的資本，數量甚大，只好繼續生產（否則無工作的資本，將不生利息了）這樣，生產手段過度生產。因為各生產部門，彼此互相關連，局部的過剩生產，變為整個的過剩生產——各種貨物的價格低落，一般的商業停滯到來了。」（註26）

拖氏以為在社會的生產成比例的分配時，需要亦必相當的擴大，因為每一新生產的貨物，乃為獲得別種商品的新購買力。他拿馬克思的方式去證明這個意見，這裏因為篇幅關係，不及細述。他以為單個生產部門發展之沒有比例，是不可避免的，這是資本主義生產的大矛盾，而佔經濟中重要原子的消費，差不多完全失其作用，生產成爲經濟發展的獨霸原子了。

「因這種矛盾的存在，資本主義祇有有限的，歷史上的地位，這是很顯然的。資本主義的社會是階級社會，資本主義的組織，不是爲整個民族謀利益，而是爲少數人謀利益——就是爲具有生產手段者謀利益。所以資本主義的往下發展，必須變換到一個較高的，避去這矛盾的方式。國民經濟的組織，必須同樣地被一個

統一的思想所滲透，且爲其主體的利益，即社會的利益而組織，正與私人的經濟，爲其主體的——個人主義的——利益，有計劃地有目的地組織一樣。這種的經濟組織，稱爲社會主義。」（註27）

第三節 斯比特霍夫的景氣學說

拖槓罷拉諾荷斯基的工作，復由斯比特霍夫繼續下去，不過性質大有不同。斯比特霍夫不十分注意於危機的解釋而專心於分析整個經濟興旺的方式及影響。他所以努力於此者，乃因經濟興旺反係經濟發展的非常狀態而疲弱却係它的常態。「我以爲這個所謂疲弱的時期，實是國民經濟的常態，由經濟學上去判斷，未必有如何不利。」（註28）「這個新式經濟生活的自然狀態，乃是經濟疲弱。」（註29）

斯氏的學說，很有功於景氣問題及危機問題的解釋。斯氏由生產建設的擴

充，這就是說，由生產資本的增加，去解釋市況興旺以及其達到最緊張點，而生產資本的增加，大半由於新市場的覓到和生產技術的進步而起。信用促進生產手段的擴張，給人信用的金錢，取資於國民經濟的財產基金（Vermögensfonds）這個財產基金，斯氏稱之為營業資本（Erwerbkapital）。市況興盛的強度越高，生產者利用他人資本之機會越多，而銀行與財產所有人，在此市況振興期間，願以其財產供生產者之使用。起初信用的營業資本尚足生產的需要，以後在興旺階段中，營業資本的供給，漸漸不及需要。因而發生資本和信用的缺少。這樣，過度生產的階段，就被打斷。過度的生產，再不能維持下去，因為生產擴大所必需的信用手段，不能再事利用。於是過度生產就行中止。市況興旺的最高點，為危機所襲擊而沉沒。

所以斯氏學說，實與過度生產說相連。此說的根本思想，已為馬爾薩斯所發現，馬氏蓋以過度投資為出發點解釋危機的。嗣後，這種思想並不中落，尤其拖槓

罷拉諾荷斯基、蒲尼打 (Bouniatian) 霍布生 (Hobson) 等之著作中也提到牠的。但是斯比特霍夫異於他們的；就是他並不像他們着重於生產部門的不成比例及過少消費，卻謂過度生產是在再生產的消費中 (Im reproduktiven Konsum)，尤其是在固定資本範圍內求得。對於這生產設備過度的思想，卡薩爾 (Cassel) 亦表示同意而且加以發揮。

斯氏的學說不只因其深入過度生產學說而有重大意義。他在研究方法上，亦有相當成功。他循着余格勒 (Juglar) 尙未完成之路（這是實際的景氣學說的路），賡續進行，牠建築於歸納成的材料之統計及經濟理論之工作上。法人萊斯古 (Lesouré) 及阿夫達林 (Attalion) 亦向着此路追索。這項工作，以市況現象之各種各樣原子為根據，所以把這學理擴大了，我們稱之為綜合的景氣學說，因為「過度生產」的思想，雖尙不失為該說之中心思想，然其他之原子，如利潤之形成，生產成本之增加等，亦有其地位，可作解釋景氣往下過程之良好基礎。就是景

氣階段的詳細分析，也因此而促進了。

第四節 景氣轉變中之節省與投資

最近一二十年來，各景氣學者，得到相同的根本見解：危機的本來原因，不在危機時的經濟狀況中，而在以前這個市況活躍的機械中求得。大家再承認：市況興旺的機械，以投資之增加為特徵；因經濟各部均有彼此的相互關係，所以以擴大信用量去資助的投資，推動整個國民經濟之運轉。景氣遞變的研究，證實市況興旺與疲弱的互替，實是投資總量與製造生產手段總量的變化，至於消費物之製造，普通沒有多大伸縮。經濟疲弱時投資的低落，正適合經濟興旺時的高漲，高漲愈猛，則跌落得愈烈。這節奏式的投資之擴大與縮小，乃為市況變動的中心點，亦其種因之所在，這是各方一致的意見。投資擴大，乃經濟體之生長，生產機關之擴大與改良，經濟發展之進步。所以經濟興旺和疲弱的交互發生，正表示經濟

發展不穩地，卻節奏地進行，暫時把經濟的均衡破壞，所以擴張之後，跟着收縮。換句話說，景氣遞變，當視為資本主義的經濟發展中的一種方式。這樣看來，經濟進展倘不溫和地前進而是躍跳地直衝，那末這個危機和疲弱便是我們所不可避免的擾亂。景氣與危機的歷史，告訴我們說每一經濟活躍以投資增加為特徵；而投資的增加，又與工業的進步有關。事實上，每一新式工業，如鐵路，鋼鐵工業，電氣工業，化學工業及汽車工業等等，無一不因市況活躍而成的，好像我們的經濟制度，極能感應工業之進步，而將所有的內含力量，於最短時期內完成之。但是這些速成，是以均衡的擾亂換得來的，牠於疲弱時期中，才慢慢地被克服下去。這些根本的認識，我們應當牢牢記著。

這些思想之得到普通認識，雖前有賴於馬爾薩斯，西斯蒙提，馬克思及拖積罷拉諾荷斯基等引導，後有賴於卡薩爾（Cassel）匈彼得（Schumpeter）阿夫達林（Afalion）及蒲尼打（Bounitian）^(註8)等的補充，然而斯比特霍夫之有功於此，則

係不可否認的事實。

大多數的景氣學者，對於以上的意見，表示一致，可是以下有兩個問題，牠們的答案就不同了。第一個問題是：從那裏來這些現錢能供給興旺時期內所增加的投資行爲呢？第二個問題是：爲什麼這繼長增高的投資行爲，引起一個多少劇烈的反動呢？

一下地解答這二個問題的，則有拖槓罷拉諾荷斯基的學說，爲各方所樂道。他說：經濟疲弱時，因爲缺乏可以經營之事件，所以積有游資，牠才於興旺時期內被投資行爲所吸收，最後竟被吸引淨盡而反覺資本缺乏。到那時人們才明白，投資的擴大已超出國民經濟資本總數以外的界線，所以必有一個厄難的過程降臨。照這個學理，資本剩餘及資本缺乏的交替，乃是適應投資的變動，因之適應興旺與低落的交替。

拖氏學說，平常稱爲資本缺少說，於商業界中，爲一最普遍的景氣學說。牠有

一點是絕對不錯的：節省與投資的交互關係——在疲弱時，重心偏於節省方面，在興旺時，重心偏於投資方面——這是一個最重要的觀點。於經濟疲弱時，貨幣資本之堆積數，正與節省額多於投資額之數相等，在某種範圍內是不錯的。於疲弱時，因不信任的緣故，很容易把現錢積聚起來，即銀行的現錢之準備，亦因防支付之不測而增加；（貨幣流通的速度緩慢；）除此以外，尚以現款存於銀行而不投資於有價證券，這樣，貨幣資本堆積了。這與購置手段的停滯無異，因為銀行將存入之款，必須備支取之用，不能投資，而在經濟疲弱時尤甚。

在疲弱時，貨幣資本的停積，係一不可否認的事實。不過這些積聚的資本，絕對不够市況興旺時之用，興旺時需要的資本供給，一部分固由於節省之資本，然大部分則由於增補的信用，（信用擴大，）這樣，我們又得到一個新的認識。當於下章詳述之。總之，拖氏學說中之資本剩餘及資本缺乏之交替，已被駁倒了。

拖氏學說之其他部分，即危機及疲弱之原因為市況興旺末期時的資本缺

乏。表面看來，此說似乎不錯，實則我們不能用以解釋，因為資本缺乏不是新來的原子，而是整個興旺過程中的結果。資本缺乏喚起崩潰，這是投資過度所不可避免的。倘使我們着重於資本缺乏，那末可以引起以下的誤會：祇要增加資本的供給，就可防止這個變化。事實上則不然，資本即有增加，亦不過拖延這個變化，而以後的反動，則因拖延而愈趨嚴厲。市況興旺期終末之資本缺乏，正表示信用制度已盡其最後之預備，來防止反動之降臨。最後，投資竟亦超出信用制度所能給予之資本擴大範圍以外。這樣看來，我們不當着重於資本供給而當着重於資本需要。弊害不在於節省太少而在於投資太多。拖氏所持資本缺少的原理，不免將因果顛倒了。

對於第一個問題，市況興旺時所吸收的資本來源問題，我們可以疲弱時期所積留下來的貨幣資本及在興旺時期內節省成的和以信用擴大方法得到的資本供給來回答。對於第二個問題，過度投資崩潰的原因問題，我們尙未給出滿

意的答覆。在未答覆該問題以前，我們先將重要的觀點，敘述於下：

我們先要明白，一國整個的進款，一部分用作直接消費，他部分用作儲蓄；一國整個的生產，一部分去製造消費品，他部分去製造生產手段。我們倘要經濟的均衡，那末生產的組合（由生產而後有進款）必須適合於人民運用其進款的方法。倘使製造生產手段的體量與製造消費品的體量之比例，和人民消費及儲蓄額之比例相同，那末經濟制度，處於調和狀態。反之，儲蓄額若急劇地增加，那末生產的組合和收入的運用間的等量，就被破壞。一般而論，劇烈增加國民經濟的儲蓄額之方法，是先增加投資，然後繞道擴張信用，而形成積蓄額增加的結果。這樣，我們剛才敘述過的均衡公式，發生變亂了。投資之所以愈趨增加，是由於牠的內部趨勢而成的，因為投資的擴大，給生產手段工業以新的訂貨。倘投資程度增高，於投資照此比例增加，或更快增加時，則市況就能繼續活躍。可是最後必達到投資不能繼續或不能照舊比例繼續的一個時期。人們不能再繼續建築，不能往

下「合理化」不能建築新的電氣工廠或鐵路，加之信用制度亦無力再繼續資助這投資的高潮了。然後市況活躍必致崩潰，因為生產手段工業的縮小，是不可避免的。依情形之不同，市況活躍之崩潰或取危機的方式，或不經危機而即入疲弱。但遲早總要有結束，投資的程度越高，則其結束亦必愈趨險惡。

在此尚須注意的，就是生產機關的擴大需要一個較長的時間，這是阿夫達林特別鄭重指出的。生產機關既已擴大，其生產品，最少要經過幾個月，才達到市場，在此時期中，過度的投資，不知不覺地發展到很高的程度。市況興旺期間的長短，與造就生產設備所需要的時間，必有某種關係，這是顯然的。

過度投資的可能性，在無論何種經濟方式中都是存在的，倘以人民自願的儲金來資助這種投資（投資額等於儲蓄額），那末牠沒有什麼弊病，如其投資額超過於人民自願的儲蓄額，那末需要一種強迫手段，強迫人民減少消費，然而經濟的均衡，亦必為之破壞。蘇俄在五年計劃之統制下，以國家之權力，在人民自

願儲金額限制以外，迅速地投資，而再以國家之力，壓制消費到極小限度。所以將來俄國的經濟，遲早也要有一個反動，不過這個反動的方式不與資本主義國家同樣罷了。在資本主義的經濟內，以信用的擴張代替當局的強迫，其作用有二：第一，予願意投資的企業家，以必需的信用；第二，因贏利之有希望而喚起投資的興趣。在資本主義世界內的景氣遞變，在這條路照常行動着。

第五節 金錢景氣學說

貨幣與信用方面的變化，也可影響市況，這在前一節中已屢次述及了。事實上，牠的意義非常重大，引起一部分的景氣學者——金錢或信用景氣學說（Die monetäre oder kreditäre Konjunkturtheorie）的代表——認定景氣循環期內幣制和信用方面的變化，是景氣遞變的最後原因，而以景氣及危機，多少作為一種「貨幣及信用的現象。」（註31）

我們觀察市況興旺，以一般的價格高漲爲其特徵，我們即可知道貨幣是大有影響於景氣的。由此可知市況活躍之特徵要不外乎貨幣（及信用）量或貨幣流通速度的增加，或這二者同時的增加。經驗證實了這個理論的推斷。反之，市況疲弱（不景氣）時期當作一個貨幣量或其流通速度減少的時期。緊切地說，以一種貨幣膨脹去了解景氣，以一種貨幣緊縮去了解不景氣。在德國戰後我們對馬克跌價所經歷的事實，我們於景氣時亦經歷之，所不同者，僅程度之減低耳。以下是景氣時的象徵：一般的價格高漲，企業精神與投機的促進，生產設備之健全的擴大，一般的購買興趣之增加和失業程度之減低，以貨幣去變換商品，商業決算之不利趨勢等等。反之，現在的經濟危機當作一種貨幣漲價（即物價低落）誰都知道。

有人說，最近的美國大景氣，並沒有一般物價高漲的象徵。這話好像和我們前面的推斷相反。其實不然。美國一九二六至一九二九年間的大景氣，其所以沒

有一般物價高漲特徵者，乃因同時有工業的及組織的進步，使物價低落之故。美國當時流動的現錢量，雖限制地增加，可是信用擴張得很大，照例貨幣非跌價不可，（即物價大漲）然事實並不如此。此非一九二六至一九二九年的美國景氣，與尋常的景氣性質有何不同，實因工業及組織進步所形成之物價低落，把物價漲高的趨勢抵消之故。換句話說，當初如沒有大量的補助信用射入美國的國民經濟，那末物價必低落不少。在那時期內，工業及農業的平均生產成本，確有減低，所以信用量擴大後的價格增高，得以阻止。如其因此而謂信用擴大不會引起貨幣跌價，那是大大的錯誤。重要的不是一般價格的高漲而是因射入貨幣與信用量於經濟過程而引起生產組織不健全的移動。依這個表明，金錢危機學說就能夠解釋普通人以為神祕的美國那時的市況活躍，差不多只有牠，能滿意地解釋這個景氣。（註 32）

金錢危機學說以增多貨幣作市況興旺的原因。這個貨幣之增多，大部分是

信用貨幣之增多，是由中央銀行及經營短期存款之銀行發出。欲明白金錢景氣學說，必先了解怎樣會到信用貨幣的增多——到「信用創造」(Kreditschöpfung)這裏不能將詳細情形敘述出來^(註33)而僅指示經濟的交易，大部分在非現錢路上(票據劃撥交易“Giroverkehr”和清算)運轉，所以在現錢的基礎上，建築了一層信用貨幣，這信用貨幣的範圍，視現錢基礎的程度及銀行考量資金流動的程度如何而定，所以很可變通。這就是說，我們新式的信用制度是富有彈力的而在一定的範圍內，可以任意變動其信用貨幣量。這個變動，照金錢景氣學說，是與景氣變動一致的，有連帶關係的：在景氣時期內，信用體量於減低銀行貨幣的流動下增加，在不景氣時期內，信用體量於增高銀行貨幣的流動下減低。統制權則操在中央銀行之手。

我們如再進一步去了解這金錢景氣學說，則必明白利率問題，因為整個機械，在利率週圍旋轉着。當銀行——頂上站着中央銀行與其貼現政策——把這利率

旋上旋下時，信用量也因此縮小或擴大。當然不是以銀行利息的絕對大小爲決定，而是牠與「實際利息」相差之大小爲決定。所謂實際利息（*Realizing*），或均衡利息（*Gleichgewichtszins*）者，即根據國民經濟內真正的儲金額（並不外加補充信用）而造成之利息。倘使國民經濟中之均衡利息——其大小僅是理想的，反映出運用資本之平均的盈餘利息——漲高了，而銀行並不變動其利息或不够提高其利息，那末可生出信用膨脹（*Kreditinflation*）。正在市況興旺時，常有這種現象。倘使市況興旺之初，盈餘漸漸增加，但銀行則仍保持其固有的利息或不够提高利息，那末信用要求的增加，是必然結果，因爲現在利息與資本盈餘之相差是大的了。在這種情形下，用不到銀行積極的干涉，即可喚起信用要求的增加，只要銀行不去或不速去跟着平均盈餘（主觀的實際利息）就够了。這是在每次興旺的初期屢見的現象。

喚起市況活躍的信用擴大，因利率「太低」而實現。太低的利率喚起一般

的投資增加，這投資增加引入前面所述的市況活躍。同時信用的補充，成爲市況興旺時滿足巨量的資本慾望之主要來源。這樣，我們的解釋完成了：市況興旺時之信用擴大，表現於太低利息中，形成經濟過程的膨脹，而因一般的投資過度，國民經濟的均衡就被破壞了。因信用擴大，投資數較儲蓄數爲多，這所多的數目！補充的信用，並非從儲蓄額內出來，卻從銀行制度中變通出來的。普通投資之增加，必需直接消費之限制，即需人民之自由儲蓄，今則不然：信用濫貸引起物價之高漲，收入不能與物價高漲同比例增加的一般人們，只好縮小其消費。（強迫的節省。）^{（註34）}由補充的信用，實行這國民經濟之層次變換，即「實行生產原子的新組合」（匈彼得）以達生產擴大的目的，而新商品之製造，因犧牲消費而得實現了。

因景氣時期之信用擴張，而促成過度投資的事實，正證明這以信用膨脹強迫成的資本建設（*Kapitalbildung*）及因之而喚起的生產擴大，必然地形成這表

現於危機及疲弱中的反動。這個反動固然可以拿繼續的信用補充拖延下去，但是反動越予以拖延，而其來勢越猛烈。要想求一「永久的景氣」是不可能的。經濟進步的輪子，固然能以信用創造 (Kreditschöpfung) 向市況興旺前推，但是牠不久即會退轉到危機及疲弱方面來。危機之爆發，正生於銀行的信用創造力不能更繼續滿足愈趨愈高的資本需求的時候，這好像這二方比賽，最後銀行制度要保持牠貨幣流動，不能適應景氣時期內的現錢需要而告失敗了。中央銀行之增高貼現率，正是這個表徵。

我們總括起來說，週期律式的信用擴大，通常促成經濟過程之變態，表現於過度投資及其惡果中。倘使說牠是引起過度投資的唯一方式，未免太過分了。不過於我們的經濟秩序內，國民經濟均衡的破裂，照例實現於這信用擴大方式中，這有經驗證實的。在這個意義上說來，金錢景氣學說較其他任何一種學說為優越。

除以上的學說以外，尚有心理的危機學說和企業的危機學說。前者以比果 (A. C. Pigou) (註55) 爲代表，他以爲經濟變動的最後原因，基於羣衆心理的動搖，無怪景氣的特徵在於樂觀的羣衆心理，不景氣的特徵在於悲觀的羣衆心理。你看，這派的信徒怎樣地說，證券交易所輒被羣衆心理的支配而作投機熱；投資事業之變動，亦受心理原子的影響，儲蓄者與消費者亦然。儲蓄者於景氣時把其積款去投資於證券及土地債券內，在經濟疲弱時則因對土地證券及其他證券之不信任而將其積蓄存入銀行作爲短期存款，倘使不信任達到最高度時，或竟爭向銀行取款。消費者則於景氣時以貨幣換商品，於經濟疲弱時則裹足不前，以冀商品物價的再跌。積蓄者與消費者的態度，影響銀行的資金流動程度及貨幣流通速度的變化，而景氣或不景氣，因之更變本加厲了。至於銀行的負責者，亦爲心理作用所支配。景氣時，放鬆其信用政策，以極小程度的資金流動爲已足，疲弱時，把資金的流動，擴大到很高程度。

雖然如此，以心理的原子來解釋景氣與危機，以為經濟之興旺與疲弱，全由心理作用所形成，未免太容易太單純。解釋這經濟變化現象的複雜性質了。怎樣能够成樂觀與悲觀的節奏式的交替呢？難道單純的羣衆心理就能喚起貨品及貨幣範圍內發生的變化嗎？倘使這心理的羣衆現象沒有實際的事實為基礎，牠能够如此持久嗎？爲什麼心理的節奏，不一月一月的行動着而延長到數年呢？這些問題，心理危機說，尙未加以回答，也決不能給我們一個滿意的回答。

企業的危機說，以煦米特氏（F. Schmidt）爲代表。他從企業的觀點去分析景氣與危機問題。景氣的遞變，大半不在企業的一部而在市場上或在經濟各部的中心點——交易所——上。煦米特謂景氣遞變的原因，係企業的計算錯誤（Rechenfehler）他雖用計算和決算方法（Kalkulation- und Bilanzmethoden）對整個問題有一部分的帮助，可是還不够只以企業學的觀點來解釋這個牽動整個國民經濟的危機問題。

最將須附帶敘述的，及代表社會主義之雷特勒 (Emil Lederer) ^(註³⁶) 教授及

匈彼得 (Schumpeter) 教授的景氣學說，因為二者既負經濟學之盛名，而其學說亦多影響於現代。前者的學說，可稱為改良的過少消費說。他以收入及價格二者的變動去解釋景氣遞變。大意謂景氣遞變的原因，一方係變動的收入，他方係變動的物價。收入分三類：固定的收入（如利息、田租、官吏的薪俸等） E_1 ，工人的收入 E_2 ，及企業家的收入 E_3 。物價則分為：消費品之價格 P_1 ，及生產品之價格 P_2 ，二種。

在景氣過程時，有以下之行動：經濟疲弱時，固定的收入 E_1 ，發展最大的購買力，因為一切物價跌落，而 E_1 ，則與前相同，所以拿同樣的 E_1 ，得較多的商品。市況興旺就得此連接而初步踏入。然後跟着消費品需要的增加 P_1 ，又次有生產品 P_2 ，的增加。不過 P_2 的增加，起初尚未顯明，因為消費的增高，在國民經濟中所存的營業容量內可以滿足牠，這是因為在前一階段的疲弱時期內，營業容量沒有完全利用的緣故。等到消費擴大到超出前一階段的營業容量以外，那末必須建造新的

設備而引起 P_2 的增加。連帶着有 P_2 的增加，遂有勞工收入 E_2 及企業家收入 E_3 的增加。 E_2 的增加，僅限於一定範圍之內，因為勞工收入在生活最少限度的左右動搖着。 E_3 則不然，牠可以增加得極大。市況興旺的崩潰，由 E_1 所引起，因為在這景氣時期內，這 E_1 或簡直沒有增高，或不能與增高了的商品價格，尤其是與 P_1 同比例的增高。所以 E_1 的真實購買力減低，因之 P_1 首先低落，跟着就有 P_2 的低落。 P_2 照例較 P_1 低落得更厲害。

根據以上的經濟興旺與疲弱互替的法則，雷氏總括其學說如下：在景氣前進的時候，工資固然增加，然較一般物價高漲為慢。結果，生產手段的工業，以工資之低廉而擴張。但是工人的消費，較前為少，因此製造業較生產手段的工業落後。遂有消費品的過剩，引入危機之路。溯本歸源，則在於消費太少及投資太多。

至於匈彼得 (註³⁷) 的學說，係跟着他的動態的利息原理 (Die dynamische Zins-theorie) 而來的。讓我先述其利息原理的中心思想。匈氏以經濟生活的變態去解

釋利息。照他的意思，經濟的發展，由於追求日新月異的企業家之獨斷獨行所喚起的。企業家集生產力於一身，渴求其新組合而產生較好的生產品，如利用新發明，使用機器，喚起新慾望，（無線電等）照匈氏的意思，利息取資於企業家的盈利。只有在企業家促進的經濟發展條件之下，才能付利息。（匈氏的利息學說與他的「企業家的作用」有密切關係。）（註³⁸）

匈氏跟着他的一貫思想——企業家的作用，利息學說——發揮他的景氣學說。他以爲經濟常常追求均衡狀態。這均衡狀態可被人口及生產手段機關的增加，及被非經濟的變故（自然現象，社會及政治的變遷）所破壞。可是還有一個破壞這均衡的較重要原子，這就是經濟主體（Wirtschaftsindividuum）。

於經濟主體中，企業家佔一特別重要地位。他繼續不絕地探索在國民經濟內所含的生產力之新結合，因這個生產力的新結合，市況興旺被解放了。市況興旺以後被疲弱所間斷，其所以致此的原因，雖有多端，可是企業家的錯誤，是他最

重要的一種。企業家追求著生產力的新結合，而在這新結合發生後，對市場經濟的影響如何，這是較原來的生產狀況，難料得多。因此發生錯誤了。

末了，尚有密塞斯 (Mises) 維克塞耳 (Wicksell) 仲伯特 (Werner Sombart) 哈恩 (Hahn) 哈也克 (Hayek) 哈和脫勒 (Hawtrey) 諸氏的景氣學說。彼此雖不必盡同，然要皆以金錢及信用去解釋景氣遞變，故皆屬於金錢景氣學說派的，該派內容已述於前，茲不贅。

第四章 危機及景氣學說的總括

我們觀察了以上的景氣及危機學說後，我們覺得其學說之不同，不在根本而在解釋景氣的原子之主要與次要的不同。各種原子，如資本的聚集，信用的補充，生產機關之過度膨脹，利潤之高低等等，無一不可拿來去解釋景氣遞變。這是因爲經濟的行動法則，倘使吾們不去追索各種影響經濟過程的力量，是不能分析的。生產與消費，收入之分配及收入之運用，節儲與投資，樂觀與悲觀，自然力與社會力，商品方面與貨幣方面，價格與成本，這些全是支配經濟過程的力量，我們不能忽視其中之一的。所以無論那個簡單的危機或景氣之說明，總是不完全而且錯誤。不過倘使我們把各種支配經濟的行動現像之力量，同等地不分輕重地排列起來，則不免太膚淺了，太不成樣子了。所以這些力量之次序，必須輕重分明，其真能解放危機的原因，特別着重，其僅予經濟行動以一種推動力的原子，則不

去十分注意。一個滿意的景氣遞變解釋，要負三種使命：第一，說明解放興旺與疲弱的力量；第二，明示景氣變動的真正原因；第三，描寫興旺與疲弱時期的經濟行動機械。第一個問題可藉新發明、政治的或自然的變故、心理的變化及其他一切之發生而解決，因為這些能予經濟行動以一種推動。至於第二個關於景氣變動最後原因的問題，我們考慮一切以後，祇好選擇金錢的原子了。第三個問題，非描寫事象，尤其描寫國民經濟中投資量之消長來解決。舉凡進款分配的及進款運用的變動，價格與成本變化及心理與工業原子的變化，均須注意。這樣被我們所決定的解釋，可稱之為金錢的過度投資學說（Die monetäre Ueberkapitalisations-theorie），而其他學說間之爭執，可化於無形了。

依照這個學說，景氣過程呈出以下的根本方式：在經濟疲弱時，因貨棧清除，及家庭和生產營業中需要的急迫，因愈堆愈多的貨幣資本亟欲投資而引起低微利息的形成，因呈有病態的各經濟部分的清除以及一切不經濟的淘汰，因

生產成本的一般的低降；凡此一切，促成市況興旺力量之聚集。力量聚集以後，再從某一方面來了一個推動而解放出投資增加的願心。這願心慢慢地雄厚，一部分是因爲心理的關係，他部分是因爲經濟的自然流動。不過倘使經濟沒有低利息的補充信用來幫助，那末投資行爲的增加是不可能的。這基於信用擴張而成的過度投資，把國民經濟的均衡破壞了。固然均衡的破壞不一定就成危機，但最少要形成經濟疲弱，而必須經過一個慘痛的改造或更變，漸漸又形成一新的均衡，由這均衡而有一新的市況興旺之趨勢。

根據以上的敘述，可知景氣及危機學說，實在是一個市況興旺學說。如其我們把市況興旺及其特有的動態解釋明白了，那末就可解釋危機與疲弱了。只有疲弱有牠獨立的性質時，才可成立一疲弱的特有學說。何時疲弱有其獨立性質呢？倘牠的強度特別厲害，使人不能僅當牠爲上一期市況活躍後的反響，而變態爲一個經濟縮小的過程；我們要曉得普通的經濟疲弱，其作用在清除景氣時之

不健全狀態而作市況興旺之預備。我們欲明白這點，必須知道在經濟疲弱時期，企業興趣之低落，物價與成本之減低，銀行努力於清理其帳簿而增加其資金之流動性，凡此種種，結合成一相互因果，於急求出賣商品之下（貨幣漲價）促成信用及生產體量之縮小。這縮小過程，如險惡時，可超出疲弱所負之「經濟上清除作用」及「適合新環境作用」二使命所規定範圍以外，繼續進行，繼續縮小生產體量致經濟愈趨衰落，而疲弱期內之成本減低及游資等，並不如普通疲弱時間之作爲新投資之用。因信用膨脹之過度而成的經濟均衡之破壞——經濟疲弱，係經濟過了興旺時期必然的反響——我們稱之爲原始的疲弱。不過附隨的第二步的疲弱，可以跟着這個原始的疲弱而來。這附隨的經濟疲弱之成因，則在原始疲弱（第一步疲弱）不可免的貨幣漲價中，演化出一個獨立的，經濟上沒有意義的第二步的貨幣漲價。如其我們可以比喻的話，那末可以這樣說：在原始的疲弱中，發洩出信用膨脹的遺毒來，而在附隨的（第二步的）疲弱中，反射入

貨幣緊縮的毒質，於經濟體內。我們現在正處在這疲弱的第二步內，那是不可否認的。原始的（第一步的）疲弱，已經實行清除經濟內一切不健全的意義了，不過這自醫的力量，照例應當發生其作用引經濟入景氣的路上，現在却埋滅無餘，代替牠的却是愈趨愈甚的經濟縮小。這衰落的現象，可怕到極點，竟使人們發生這個現有經濟及社會制度之繼續存在與否的問題，尤其在一九三一年信用危機發生以後。購買手段（Kaufmittel）繼續地被束縛着，其主要原因在於儲蓄較投資為多，易言之，所儲蓄者，不得其投資之處。儲蓄額之較投資額為高，乃基因於儲蓄及投資二方面。就儲蓄方面言之，民間儲金，並不用於投資方面，我們只要想到許多儲蓄因不信任而空藏在家裏就夠了。尚有一種最普通的方法即將資金存於銀行，而不投資於證券，亦可消殺購買手段，銀行存款若愈不流動，（即長期存款）則消殺購買手段亦愈甚。至於民間為什麼將儲金存於銀行而不投於證券，這又因為不信任的緣故。儲蓄者惟恐投資於一固定的、屢遭損失的方式，故不敢

購買證券，因之證券市場，愈趨於冷淡。即令證券利息稍高，亦難吸引人民之投資。本可投資者，今亦皆裹足不前。恐怖的悲觀，前一景氣階段的投資需要之飽滿，及新工業推動之缺少，皆足以使投資之興味，降至零度。此觀於生產手段工業之衰至極度，即可顯然。這節省方面與投資方面共同形成節省多於投資，以致經濟愈縮愈小。由此可知欲阻止這縮小過程，祇有增加投資或減少儲蓄之一法，除此，別無良策可言。如其不能促成新投資，則衰落過程愈加前進，至儲蓄額因人民之貧困而減低，民間漸將積資耗去，由銀行中提出存款而費去，或變成支票存款，由死的變成活的購買力。因此一切，這衰落過程最後降到極度而為自動的制動機所阻止。同時國庫空虛，國用不能維持，政府只好以借款來彌補，這借款亦能阻止貨幣漲價。這整個過程，在德美方面，正往下行動着。由這種發展，我們不得不認定節省為有害而同時坐視生產機械之凋落，確係背理。反之，因投資的增加，使儲蓄與投資重形均衡而生產機械再能自由轉動，確係合理。過去的理智與經驗指示我

們，欲戰勝疲弱，則當以增加的效能代替減低的效能，以消費適合於生產去代替生產適合於消費，在維持和促進國民經濟的儲蓄條件之下，利用荒費的真實資本 (Realkapital) (設備，原料，貨棧) 及荒費的勞力。欲如此，則當在國際基礎上及在資本剩餘國 (如美法) 領導之下擴大信用。

第五章 目前的世界經濟危機之原因

我們根據以上景氣及危機來源之智識，去研究目前世界經濟危機之原因。我們必須承認這危機之生成，實由各種原子相互結成，否則就不能解釋這空前未有最劇烈危機的嚴重性與頑強性了。這危機的起源，與以前的危機一樣，亦在前一階段的市況興旺內促成過度投資的信用擴張中，初未嘗與其他危機之形成有異，且亦為景氣循環中階段之一。美國就是這不健全的經濟擴張之大本營，關於美國之信用擴張，上面已經敘述過了。信用擴張從美國出發，然後傳染於全世界，尤因法美銀行之幣制政策而更變本加厲。德國則因鉅額資本之輸入，亦不能避免國際的信用擴大之遺患，因資本之輸入，投資高潮遂以促成，而當時德國國家銀行總裁沙赫德氏（Dr. Schacht）之借款政策，使外國信用漸漸變為短期信用，更予德國以一大危險。我們如再進一步看，那末我們以世界戰爭及其遺下

來的破壞，爲各民族努力建設而因以發生的建築高潮之推動力。大戰遺下來之政治及經濟的結果，使這個不可免的反響，膨脹到極危險的程度。所以在現在厄運的世界危機上，籠罩着歐戰的影子；這個危機，可說繼續着一九一四年八月起始的悲劇。今日的世界，遠處於經濟與政治和平之外，較往時尤甚，恐懼着政治又將變化的心理，麻痺了經濟力量。此種事實，使已尖銳化之經濟危機，更形險惡。

讓我們總括起來：這美國和德國的——危機大本營的危機，其中心點與出發點，由於不健康的經濟擴張而生成，經濟擴張的原因，則又在貨幣與信用制度的發展內。按照投資潮的高度，縱無促成牠更嚴重之原子侵入，足使危機很嚴重了。可是現在又有嚴重的原子來臨，而且重重疊疊，爲數至多，使危機更厄運化了。我們前一個景氣階段之最大禍根，爲德美二國以極大部的銀行存款及僅以極小部的證券去資助景氣，而使銀行之資金不得流動，結果麻痺更甚——這一種情形，與其他別種情形結合，使危機變成「第二步的疲弱」了。這短期借款的不流動

化，於德國爲害更甚，因爲這些借款，德國均由外國得來的，所以一九三一年夏天的信用危機，同時也是外匯危機，結果使德國國民經濟慘落，且影響及於全世界。此外尚有政治債務（賠款）及協約國間的債務，遺毒於世界經濟及政治也不淺，這債務的清償，又爲各國愈築愈高之關稅壁壘所阻。吾人如無成見地觀察事實，則知羣衆之過激化，如德國一九三〇年秋國會選舉時及以後所表現的，係麻痺經濟最大之原子。此種因民衆過激化而成之經濟的損害，不可數計。

尙有不幸者，即經濟危機與非常嚴重的農業危機適相結合。加之各種有害的國家干涉（保護關稅，工資操縱政治之補助金等）合理化速度與範圍之過渡，因黃金分配不均而生之世界幣制機械的擾亂，被蘇俄傾銷政策所形成之世界市場的擾亂，國家的浪費政策；因各種獨占而形成之國民經濟彈力之減少，凡此種種，先後或同時發生，且互爲因果，致世界經濟，愈趨愈疲，經第一步疲弱而進第二步疲弱，疲弱的經濟之任務——清檢及淘汰景氣時之不健康企業——雖已實

行，而市況興旺並不照例實現，這正是現世界的經濟特徵。

參考書

註13見 Say, *Traité d'économique Politique*, Morstadt, Ausführliche Darstellung der Nationalökonomie oder der Staatswissenschaft, Heidelberg 1830. Kap. 15 "Von den Absatzwegen", S. 195-196.

註14見 Ricardo, *Grundsätze der Volkswirtschaft und Besteuerung nach der Uebersetzung von Baumstark*, 2. Aufl. 1877, S. 250-260.

註15 原文爲 "Erzeugnisse werden stets durch Erzeugnisse oder Dienste erkaufte; das Geld ist bloss das Mittel, wodurch man den Tausch bewirkt. Es kann zuviel von einem bestimmten Gute hervorgebracht werden, woran ein solcher Ueberfluss an dem Marke sein kann, dass das auf dasselbe verwendete Kapital nicht erstattet wird; allein dies kann nicht mit Bezug auf alle Güter der Fall sein; die Nachfrage nach Getreide ist durch die Mäuler begrenzt, welche es zu verzehren vorhanden sind; die Nachfrage nach Schuhen und Röcken durch die Personen, welche sie tragen

wollen allein, wenn auch ein Gemeinwesen oder ein Teil eines solchen soviel Getreide, so viele Schuhe und Röcke hätte, als es zu verbrauchen vermöchte oder wünsche, so kann dies nicht von jedem Gute gesagt werden, das durch die Natur oder Kunst hervorgebracht wird. Die einen würden mehr Wein verzehren, wenn sie im Stande wären, sich ihn zu verschaffen. Andere, die genug Wein haben, würden gern die Menge ihres Hausrates vermehren oder dessen Art und Beschaffenheit verbessern. Wieder andere möchten gern ihre Landgüter verschönern oder ihre Häuser erweitern. Der Wunsch all dieses oder etwas davon zu tun, ist in eines Jeden Brust verpflanzt; nichts ist dazu erforderlich als die Mittel, und nichts kann diese Mittel geben, als eine Erweiterung der Hervorbringung. Hätte ich Nahrungs und andere Bedürfnismittel zur Verfügung, so würde es mir nicht lange an Arbeiten fehlen, die mich in den Besitz manches von denjenigen Gegenständen setzen, welche mir am brauchbarsten oder am erwünschtesten sind."

1887.

註16 註 Simon, "Robert Owen", Jena 1905.

註17 註 Elster, S. de Sismondi, Jahrbücher für Nationalökonomie. N. F. Bd. XIV, Jena 1887.

Affalion, L'Œuvre économique de Simonde de Sismondi, Paris 1899.

註18 註 Simon de Sismondi, "Die zwei Systeme der politischen Oekonomie oder die Theorie der Physiokraten oder Oekonomisten: Ueber den Nationalreichtum gegeneinander gestellt mit der Theorie von Adam Smith". Wien 1811.

註19 註 Rodbertus, die beiden ersten sozialen Briefe an V. Kirchmann,

Rodbertus, "Zur Erklärung und Abhilfe der heutigen Kreditnot des Grundbesitzes."

Rodbertus, "Kapital".

Rodbertus, Normal-Arbeitsvertrag.

註20 註 Marx, "Das Kapital" 2. Aufl. Bd. III, 2. S. 21.

註21 註 Marx, "Das Kapital" 2. Aufl. Bd. II, S. 385.

註23. 見 Das Kommunistische Manifest, 7. Aufl. Berlin 1903 S. 27.

註24. 講臺社會主義產於德國提倡社會政策與社會主義不相同。Bücher 及 Herker 等其
領袖者也。

註25. 見 Tugan-Baranowsky, "Zur Theorie und Geschichte der Handelskrise in England".

註26. 見 Tugan-Baranowsky, 雜回上 S. 249-250.

註27. 見 Spiethoff, Die Krisentheorie von Tugan-Baranowsky und Pohle. Schmollers Jahr-
buch für Gesetzgebung und Verwaltung 1903.

註28. 見 Liefmann, Schriften des Vereins für Sozialpolitik Band 113 S. 262. 原文云 "Mir
scheint, dass die sogen. Zeit der Stagnation eigentlich der normale Zustand der
Volkswirtschaft und nationalökonomisch nicht so ungünstig zu beurteilen ist."

註29. 見 Spiethoff, Die Krisentheorien von Tugan-Baranowsky und Pohle, S. 300. 原文云
"Der sogen. natürliche Zustand des modernen Wirtschaftslebens ist die Depression."

註30. 見 Cassel, Theoretische Nationalökonomie, 4. Aufl. Leipzig. M. Bouniatian, Wirtschafts-
krisen und Ueberkapitalisation, München 1908.

Schumpeter, Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung, 2. Aufl. 1926."

A. Aftalion, Les Crises Périodiques de Surproduction, Paris 1913, S. 405 ff.

註 31 起源於英國之 Currency Theory, 著名之近代書籍如左

L. Mises, Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel, 2. Aufl. München und Leipzig 1924.

L. Hahn, Volkswirtschaftliche Theorie des Bankkredit, 3. Aufl. Tübingen 1930.

R. G. Hawtrey, Währung und Kredit (Franz Oppenheimer), Jena 1926.

F. A. Hayek, Geldtheorie und Konjunkturtheorie, Wien und Leipzig 1929, S. 12 ff.

註 32 或 F. A. Hayek, 權區 4

註 33 或 F. A. Hayek, 權區 4 S. 75 ff.

H. Neiser, Der Tauschwert des Geldes, Jena 1928, S. 84 ff.

註 34 或 A. C. Pigou, Industrial Fluctuations, London 1927.

Hayek, Preise und Produktion, Wien 1931.

R. Strigl, Die Produktion unter dem Einfluss einer Kreditexpansion, Schriften der
Vereins für Sozialpolitik, Band 173/11, München 1928, S. 185 ff.

註 25 或 A. C. Pigou, 轉 11

註 26 或 E. Lederer, Konjunktur und Krisen, Grundriss der Sozialökonomie, IV, Abt., 1
Teil, Tübingen 1925, S. 354 ff.

註 27 或 Schumpeter, 轉 11

註 28 或 Schumpeter, Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung.

第三編 景氣探究與景氣政策

經濟界之有盛衰交替，是不可避免的。盛則稱爲景氣或市況興旺，衰則稱爲不景氣或疲弱。由市況極興旺到疲弱，通常要經過「危機」這個階段，斯比特霍夫的危機概念是：「危機是一個緊張時期，在此時期中，帶病態的經濟狀況，於忽然劇變現象之下，發生了轉變。與過度的信用緊張相連繫的過度投機，就是這個帶病態的狀況；信用崩潰及償付停止之堆積，就是這劇變的現象。」(註39) 斯氏以爲危機的時期極短，不出二週以後就轉到疲弱了。

經濟生活之盛衰現狀和景氣及危機之原因，我們已於第一第二兩編中詳述過了。我們知道，危機及疲弱牽動千萬人的利益，使整個世界陷於慘淡之中，那末我們難道就聽天由命，不去謀補救的辦法嗎？決不，決不。我們必須去補救這個

缺憾。但是我們倘沒有知道現狀，沒有知道目前的市況，那裏配得上去談補救？以我們於前兩編中得了理論的基礎後，現在來探索景氣，敘述景氣探討的一個大概。

第一章 一般的景氣探究

景氣探究的目的，在於獲得一個可靠的基礎。起先須偵察現狀，知道經濟處於那一個景氣階段內。然後以此為根據，推斷經濟的將來，及謀補救之方法，這就是景氣政策的基礎。這現狀的診斷 (Diagnose) 和未來的推斷 (Prognose)，彼此不可分離的，因為「診斷」只於認識景氣流動法則基礎上，才可能的，所以在「診斷」之中，已含着「預斷」。

景氣的研究，以經濟統計為基礎。但是統計材料的本身，如德國統計局所供給我們的，不能即可用以解釋景氣。我們如要利用統計，必先於統一的科學的觀

點上，有系統地去選擇可代表的事物。譬如有人要製出一個物價指數，可以不必需要一切的商品，却選擇某數種商品，這些商品的價格趨勢，可作一般物價趨勢的代表。除此以外，還要預先認識經濟理論的因果關係。譬如啤酒稅加高了，而每杯啤酒的價格依然如故。啤酒廠是否擔任新稅，我們不能肯定地決斷的。因為新稅可由啤酒店東擔負的，或可因啤酒廠之更合理化而以減少成本去抵補新稅的。

因此之故，統計的材料，常常改造成相對數字或指數數字 (Indexzahlen)。

在這個初步工作之上，建築着景氣的分析 and 景氣的診斷。景氣的特徵，必須先得認識並洞悉其意義。欲求此，必須隨時帶着批評及比較的眼光去觀察人民需要物品之變更，勞工市場，金融及資本市場和商品市場。

人民對於物品需要之變更，可舉下例以明之：人民中的多少成分，已由需要羊毛及棉花而轉用人造絲了。在勞工市場上，則須注意勞工市場之分類有按職

業不同而分者，有按操作及失業的人數而分者。在資本及金融市場上，如知利率之趨勢，節省款額及發行工業股票額等，頗可推斷景氣的趨勢。在商品市場上，則須知最緊要商品之價格趨勢，商品交易額，運輸交通等。

第二章 探究景氣的機關

爲探究景氣起見，各國都設立景氣探究機關，其名稱雖有不同，而其宗旨則一。最先成立的，要算合理化最發達的美國了。在潘生思（M. Persons）和拔樂克（Charles J. Bullock）指導之下的哈佛學院（Harvard Institut）係於一九一七年成立，爲美國研究景氣機關中之最著名者。歐洲各國仿照哈佛學院前例，亦有同樣的組織。一九二二年在瑞典首都，一九二三年在倫敦及巴黎，一九二六年在羅馬，現在也在奧國，匈牙利，波蘭，捷克斯洛伐克都設有該項組織。至於德國的景氣探究學院（Institut für Konjunkturforschung）係於一九二五年成立，爲時雖僅七八年，可是牠的成績，却斐然可觀。這些景氣探究機關中，以美國之哈佛學院及德國之景氣探究學院爲最有成績，最值得我們的注意。

就哈佛學院說，分經濟動搖爲以下四種：

A. 季節動搖 (Seasonal variation)

B. 長期趨勢 (Secular trend) 指一般的發展趨勢，與德國之結構變化 (Strukturwandlung) 相仿。

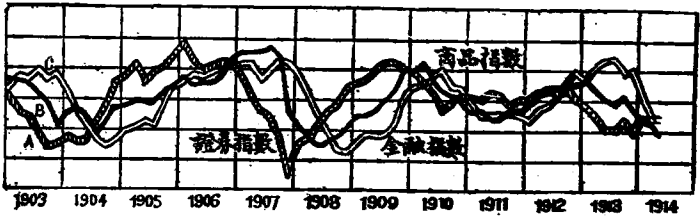
C. 狹義的景氣式之變動 (Cyclical fluctuation)

D. 由其餘原因 (Residual factors) 譬如因罷工、水災、戰爭等之變動，所發生之變動。

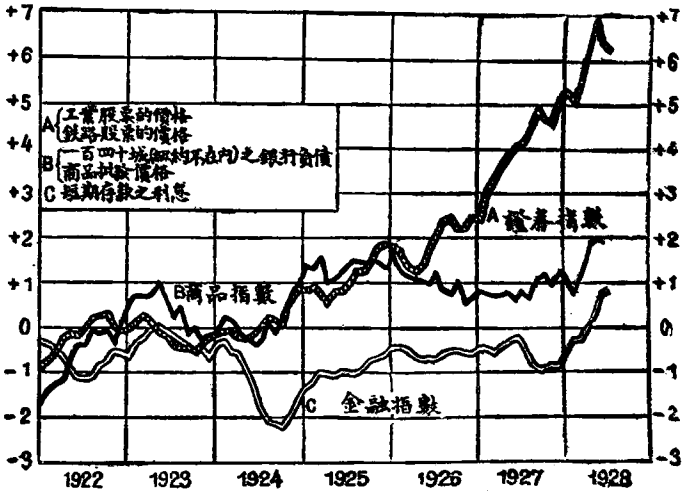
哈佛學院的最大任務，在於指明經濟曲線的純粹景氣式之流動 (C 項) 就是竭力刪除季節變動、長期趨勢和其餘的變動。

哈佛學院用特別的數學方法，尤其是相關算法 (Korrelationsrechnung) 將統計材料，確定三個代表的變動曲線，而且把各個算成指數。這是商品市場、金融市場及證券市場的發展。

德國景氣學院，也如哈佛大學，制定經濟晴雨表 (Wirtschaftsbarometer) 或稱



哈佛指數指示 1903 年至 1914 年之一般商業狀況



每月指數圖 (哈佛經濟研究會製)

兩圖採自 Wagemann, Einführung in die Konjunkturlehre. 拙著「市況週變與經濟危機」(見武漢大學社會科學季刊第二卷第一號)亦採用之。

景氣晴雨表 (Konjunkturparameter) 所謂景氣晴雨表或經濟晴雨表者係由各個經濟曲線所組成，作為預測經濟變動之用，故名為經濟晴雨表。

美國的經濟晴雨表，由前二圖已將大概指示我們了。德國的晴雨表制度，並不如美國之簡單，德國把商品金融及證券三市場之晴雨表，僅作為貨幣方面中的晴雨表之一，其他尚有財貨方面，貨幣及財貨混合方面，以及貨幣方面的各種晴雨表，茲將其晴雨表制度轉錄於後：

德國景氣探究學院，係一私人組織，由德國經濟最高總會，公共的大企業及聯邦政府共同成立，其目的在於判斷經濟狀況時得一建立於科學上之基礎。該院於探究景氣時，常依照美國之先例，惟其方法則與美國不同，前者注重以材料貫通經濟理論，而不甚注意如美國那樣數學的統計的敘述。

該學院將景氣階段分割為四，即疲弱，興旺，活躍及危機，我們已於第一編內談及了。景氣之狀況及其變動，亦由該院所出版之雜誌隨時報告。(註40)

第三章 景氣觀察方法之一瞥

除上面所述的一般以外，我們再來具體地說景氣的觀察方法。

第一節 原始的曲線

普通的統計材料，爲數至多，我們如加以觀察，則見無數的原始曲線，其關於

A. 數量：如訂貨的收入，勞工市場，工作機會，生產，消費流通；

B. 價值：如價格，工資，證券行市，利率；

C. 交易額：所得 (Einkommen; income)，貨幣之流通等。

可是這些材料，非常複雜，非先加以分類，不能應用，分類以後，再須分小類，使許多曲線之特質，得以一個曲線表出來。歸納這些曲線時，其方法亦多，如

A. 用加法去確定整個輸出，

曲線，
B. 用乘法去求交易額曲線，惟求交易額曲線時，亦須應用數量曲線與價格

C. 用除法去求證券行市的利息或每人之消費，

D. 用指數去求批發指數等。

用這些方法，將單個的曲線，製成綜合的曲線，但這還是原料，雖然經過一度的工作，還脫不了原始的曲線，還不能當作景氣統計。

以下將景氣統計的較重要的曲線之大部份排列於后：

根據這些曲線，還得不到什麼大結果。譬如我們問，爲什麼貨幣不絕地向上進展，而同時在財貨方面的曲線，尤其是工作機會，上上落落動搖得很厲害。而且各個曲線，彼此不能即刻拿來相比較，必預先待數學計算後方可。

第二節 排除原始曲線中的非景氣之變化

要把原始的曲線，彼此相比較，必要排除這些非景氣的變化。非景氣的變化，不外1. 一次的，中斷的，（跳躍的）變動，2. 季節變動，3. 趨向（Trend）。一次的斷裂的變動，係趨向中斷的緣故。譬如一失地國之經濟，與未失地前經濟相比較，須要顧慮到失地的事實。這裏就發生困難了，因為不只要顧慮到失地，即其間接發生的影響，亦要計算。因失地而損失之人口及生產可能性，尙易計算，但是因之而發生的交通轉置及廠址移設，那就不能機械式地去計算了。譬如母國之對外貿易，現在因失地故，所以應當減去失地部份之對外貿易，但是這失地與母國之間新生出來的商業交通，亦應計算。這項變動的排除，很不易找得滿意的辦法，因為牠們頗難估計的。好在牠們在變動中，並不佔重要地位。（註41）

季節變動不外二種：一種是「人工的，」這是與償付交易（Zahlungsverkehr）

相連關的現象，譬如交易所與銀行在月底或每三月之清算及因之而發生有規則的貨幣流通和貨幣量之往而復返的變動。其他因習慣（耶穌聖誕節，清明節等）形成之較多消費，亦屬於是。其他一種之季節變動，係「自然的」這是受天然影響而發生，譬如房屋建築，旅館交易額等之季節變動，其中最重要者，莫過於收獲期及於各方面的影響；牠不但影響於鐵路之交通，勞工市場，及收獲時期所需之資金，而且影響於金融市場，及價格程度和對外貿易。計算這季節變動的方法，可有數種，此處可不必多述。（註42）

除以上二種以外，還須把「趨向」(Trend)排除，然後能求得狹義的景氣變動。所謂「趨向」者，謂一曲線不絕地向上或向下，乃生長過程或退化過程的結果，與景氣的轉變是沒有關係的。譬如我們觀察，消費因人口之增加而增加，那末我們不把這增加的成分，當作景氣式看待，在這個情形之下，我們計算平均每人消費數就好了。不過有許多增長，常常不能估計的，如因工業進步而有生產的擴

大等。計算這個趨勢的方法，也有幾種，此處也從略了。(註43)

排除上述三種後，所剩餘的就是狹義的景氣變動。不過我們要聲明，這種計算方法，多少帶有勉強性質，只要我們知道每件都有幾種算法，就可證明了。這種算法的結果，雖然不十分準確，然而牠們已給予實際的和理論的工作以很圓滿的結果，在探究方法剛剛開始的現在，我們是不能太奢望的。

組合這樣所得到的景氣曲線，構成經濟或景氣晴雨表，其大概可參看以上所述和附圖。

第四章 危機與景氣政策之總論

第一節 危機與景氣之影響

一切方法，凡能除去或至少能減低危機及景氣者，謂之危機政策及景氣政策。這裏發生了二個問題：1. 危機與景氣應否剷除？2. 能否剷除牠們？我們必先回答第一個問題，然後可以輪到第二個問題。在解答第一個問題以前，必須判斷危機與景氣在經濟、社會及財政諸方面的影響。

目前正當人們苦心焦思地想去克服危機的時候，我們偏提出這個應否剷除危機與景氣的問題，人們不免以為可笑或竟認為迂腐。他們都以為經濟的變動，無論怎樣應當剷除的。但是一件事情，大家忘記了，就是市況興旺，和危機及疲弱一樣，是屬於景氣循環圈之內的。至於人們能明瞭市況興旺是危機和疲弱的

發育地，實屬寥寥。如其我們以爲危機及疲弱必須剷除，那末我們也須犧牲興旺至相當程度，以求反響的緩和。所以問題在權衡整個景氣變化之利害的二者，天下事有利必有弊，全看利弊之程度如何。如其我們注意於興旺時之經濟的發展，那末我們也當預備着代價，——往後的反響及其附帶的損失。倘使我們要避免這個反響——危機與疲弱，那末也須放棄這促進經濟的興旺階段。所以最後的選擇是：我們要經濟進步平穩，還是要加速度地前進？二者不可得兼，我們只可擇取其一。科學的任務，即在總括這些最後判斷所不可缺少的觀點。

在我們開始敘述景氣變動的積極作用時，我們一再申明：正在這景氣變動中，資本主義實行其生產機關與交換機關的改善和促進。企業精神的突發及其以信用擴張去資助企業，使資本主義達到歷史上唯一的效能。倘使我們不在信用擴張方面設法而等待資金之籌集，則新式鐵路網之造成，不知等到何日，那末現在的鐵路交通，我們必覺到無限的新奇，和前五十年我們祖宗所覺到的一樣。

不特鐵路如此，即在最近百年內在工業組織方面的進步也如此。牠們的傳播，均在市況興旺中實行的。市況興旺係國民經濟動員牠所積聚力量的一個時期，以達到迅速的經濟進步爲目的；原則上與蘇俄五年計劃所規定的工業發展無異。所以景氣遞變不是無意義的，却是有牠積極的作用。

但是這個積極的作用，被牠不利的反響所超過，這反響就是積極作用——促進經濟之發展——的代價。市況興旺以後，生出危機或疲弱，使經濟受到無窮的損失，生產體量和交換體量忽然縮小以及多數人民受財富減少之痛苦，這些就是不利的反響的表現。財富減少的結果，不特是大家的貧苦，或竟發生經濟制度與國家制度的動搖，目前的危機，正是一個絕好的例子。

受不利反響最甚者，莫如勞工市場。即讚美市況興旺積極作用的人們，也必須承認興旺時期的過度工作，一變爲疲弱時的失業，係社會上最不幸之一。景氣遞變，雖非失業的唯一的，却是最大的根源，牠是近代工業國家的災難，因爲失業

的人們，對他們的將來，局促不定，這是社會問題的中心。這樣看來，緩和景氣變動和因此減少失業人數的景氣政策，成爲社會政策最重要之手段的一種了。尙有其他手段，雖然並不影響景氣，却可緩和失業的經濟方面社會方面及道德方面之影響，我們容後述及之。

在失業之中，反映着價值和質料的損失及經濟的緊縮現象，這些均是危機與疲弱的特徵。與失業共同發見的事實，有生產工廠之停閉，機器之生鏽，償付之停止（Zahlungseinstellungen）及商家之相繼倒閉，以及自殺等之悲劇，此僅就直接的影響而言。至於間接的影響，則不勝枚舉；婚姻及生育率之減少，死亡率之增加，生活程度之低落，犯罪之增多，社會與政治之緊張化，這些不過其中的重要者。凡此危機和疲弱的現象，足以損失興旺時期所得的經濟之改善，倘有各種不利的狀況相綜合，則一般的經濟的程度，可較以前——在興旺階段以前之程度，更爲低落。目前的危機，卽其一例。

景氣變動對於國庫之意義，至爲重大。^(註4)興旺時，國家之收入，按照生產體量，交換體量及所得體量增加而增加，於危機及疲弱時則減少，這是毫無疑義的。國家支出方面，與市況遞變，也有關係。興旺時雖有某種支出，（尤其是爲社會目的之支出，如失業津貼）之減低，然而其他之支出，均較往日爲大，使原來國庫之餘款，消耗殆盡，且竟有負債者。興旺時用借債方法而形成之支出膨脹，決非國家所應取之合理的景氣政策，此點容後詳述。於經濟疲弱時，國家之支出因物價之跌落，雖可節省，然而因節省之款，遠不及其他支出之增加（如津貼失業及救濟銀行等。）那時國家的收入，因不景氣而短絀，政府只好節省開支，使國庫的均衡，得以維持，萬一均衡不能用以減少支出法來維持，那末只有增稅。可是節省開支與增高租稅又爲促成疲弱嚴厲化的原子，所以在疲弱時國庫之危機與經濟之危機彼此互爲因果，因國庫危機所生之悲觀與不信任，更促進疲弱之劇烈化，這又是增加國庫危機的原因。如是因果相循，至國庫之收支，雖有支出之緊縮及租

稅之增高，亦不能維持其相抵狀態，且內國公債已不能再借，不得已，只有運用紙幣印刷之一途。現今世界各國，均有國庫收支不合之現象。

危機和疲弱的災難，不祇以上幾種。國家鑒於疲弱時經濟的縮小現象，輒加以干涉。近代關稅保護主義（*Protektionismus*）的各種手段，都是因疲弱而發生的。正是在年頭不好的時候，對外國增加關稅的聲浪亦最高，亦最能得政府國會及民衆的動聽。保護關稅是否爲一國緩和危機及其結果的一種適當手段，已成問題，倘使各國皆遵守這個政策，那末疲弱或危機，只有變本加厲。現在的各國，不幸就實行這個政策，關稅壁壘高築，外匯條例（*Devisenbestimmungen*）又如鐵絲網一般滿佈於各國間，這是恐怕危機的影響中最嚴重而最危險的。羣衆失業的高潮，將要退落，靜止着的機器，遲早又要轉動，可是要想各國間的商業關係恢復原狀，恐怕要等待不少的時候罷！在其他地方，國家也迫於困難，實行干涉，而這種干涉，足以深刻地改變國民經濟的結構，將來即使危機克復了，可是這國家干涉的踪

跡，還不會消滅，我們只要一想到德意奧的銀行制度，由國家的救濟手段而起的深刻變化就夠了。

我們總括上述的結果，承認景氣遞變有牠的積極作用——推動經濟的發展，但是牠超過了限度，那末就利少而弊多了。我們不欲太緩和景氣的變動，所以於介紹景氣政策的時候，不必怕經濟進步之被阻止。以下所述的景氣政策，不是說以此即可解決這景氣變動的問題，僅僅指點出可以解決這問題的方針。

第二節 危機與景氣政策之基本認識

前節已經說過危機與景氣政策，係凡能排除或最低限度能緩和危機及景氣的一切手段。繼則敘述危機與景氣的影響。現在讓我們來把危機與景氣政策這個概念的內容去詳細確定一下。

我們所認為危機與景氣政策之目的，為整個景氣循環的排除或緩和，以及

形成經濟危機的條件之防止。事實上，這是危機與景氣政策之無上的，最重要的目的。但是這不是唯一的，此外尚有二種範圍較狹的目的。在我們所處危機時期的現在，這二種較狹的目的，却有喧賓奪主的趨勢，這是因為認識第一個目的的人太少的緣故。怎樣去整個地調劑景氣循環的問題，只有少數人去從事牠，因為祇有少數人明白這危機與疲弱必須於整個景氣循環中才能解釋出來，明瞭牠們的原因在於前一階段的市況興旺中。大多數的人，都欲享受市況興旺的利益而不願去接受疲弱及危機的弊害並且在市況活躍的時候作各種極端的事情，一到了疲弱的時候，就責備經濟家不想用方法去消滅這極端事件的惡果。所以我們不得不鄭重聲明，如欲防止疲弱，必須於市況活躍時着手，如於經濟活躍時任其過度投資，則決不能避免疲弱，也只好忍痛接受這必然降臨的——作爲重新恢復均衡的——疲弱。如其有人要拿信用的膨脹去防止這反響，那是根本錯誤，因為這種方法僅足延長已被破壞之經濟均衡的恢復。但是在經濟興旺時，大家不

防患於未然，一到了危機和疲弱的時候，大家才注意到危機與疲弱政策。但是最可悲的是負責的、正直的經濟家到那時得不到人家的同情，因為他們於這景氣轉變的惡果及到人民的時候，主張人民忍耐，主張徐徐去克服危機，而警告人們不可用荒謬的救濟辦法。可是在這危機和疲弱的時候，人心惶惶，大家希望有人趕快出來補救，經濟家主張忍耐，主張讓經濟積聚自己醫治的力量，和想法堅強其力量，使之再入興旺之路，這對於羣衆當然是不中聽的。這樣說來，即在疲弱時，不是沒有促進疲弱消除的方法。這些方法，就一般而論，帶有消極的性質，其目的在清除經濟過程中的阻礙，及減少國家的干涉。但倘疲弱特別頑固倔強，正如現在的，那末除消極性質的方法外，還需要積極的方法，就是予經濟以一個推動，使之入自癒之路。目前討論的危機和景氣政策大抵偏於這個怎樣推動經濟入自癒之路的問題，而廣義的危機與景氣政策——調劑整個的景氣循環——反不被人注意。

最後，危機與景氣政策尙有一個更小的目的：在疲弱未被克服以前，想法把疲弱的經濟方面，社會方面及財政方面的惡果減輕一些。譬如大批失業工人的瞻養問題及維持行將倒閉的大銀行問題等。這僅是緩和疲弱惡果的手段，其目的甚小，所以能否算在危機或景氣政策之內，似尙有商榷之餘地，不過在疲弱尙未克服以前，痛苦的緩和是必需的，否則恐有釀成新的阻礙與磨擦之可能而予自癒過程以不利。所以在這方面看來，緩和危機的惡果，同時也可看作克服疲弱的一種方法，在他方面看來，緩和危機惡果的方法，如失業者的津貼及減低工作時間，使失業者亦有工作，是否有利於經濟自己醫治的過程，頗成疑問。不過這種方法，能够緩和疲弱的惡果，那是不可置疑的。我們在這個意義上，姑且當牠爲景氣與危機政策之一種。

這樣，我們有三種危機與經濟政策的方法：

1. 調劑整個經濟循環的方法。

2. 克服疲弱的方法。

3. 緩和疲弱惡果的方法。

以下即將這三種方法，分章討論之。

第五章 調劑整個景氣循環的方法

第一節 信用控制

我們看了上一章危機和景氣的原因以後，就可了解，爲什麼在最近數十年討論穩定市況時，信用控制這個方法，漸漸被人們注意，而得到不少的贊同者。如其能够調劑信用數量，使過度投資不會發生，那就是抓到景氣變動的根了。換句話說，銀行如能於市況興旺的信用膨脹前，即提高利率，藉以控制信用，那末穩定市況，如其可能的話，就達到了。認識這個比較單純的「信任控制」根本思想後，各國，尤其是英美，奢望一個永久「無景氣變化的經濟」，而中央銀行的信用政策，也更被人重視了。人們以爲「永久繁榮」的樞紐獲得了。那裏知道跟着這個熱狂，來了一個空前未有的經濟危機，於是狂熱被懷疑所代替，控制信用的思

想，不甚被人信任了。然而我們不能因此，就謂控制信用的思想，失去牠的意義，不這個思想，絕不因之而失其些微的意義。考美國的經濟崩潰，實在不是由於太過，而是由於太少運用信用控制和誤用信用控制。目前危機，正是教訓我們，經濟家者最大的任務即在怎樣能够以一嚴密的信用控制去阻止悲慘的信用擴張之重來，同時也教訓我們，這個問題不像人們所想像的那樣簡單，這困難幾有不可解決之勢。(註45)

信用的景氣政策之各種問題，可以總括於二個觀點之下；政策的目的和手段。

就信用的景氣政策之目的而言，就發生調劑信用量以何者為標準的問題。以前人家以為祇要一般的商品價格能固定，那末信用就被控制了，所以說固定景氣就是固定價格。這種論調，我們必須反對，反對牠的理由有二：第一，一般價格程度的定義，非常模糊，即欲求一差不多確實的平均價格，亦不可得。指數的求得，

總有點憑着個人的意思，商品的選擇，數學方法的應用，無不由各人任意決定，因為計算指數於實行固定政策時有重大意義，所以很能成為政黨鬭爭或利益鬭爭的一個對象。^(註46)而且——這是第二個反對理由——一般價格程度的固定，尚不能保證景氣的固定，或竟如前邊所述的，反可增加弊病。固定了的經濟不是說一切靜止的經濟而是一個均衡繼續在推移中的經濟，所以單個原子的固定，反能引入歪斜的危險，正如近年來美國的先例。所以一般價格程度，不能作為信用控制的標準。倘拿這錯誤的及危險的標準為依據，則不如不用信用控制。

一般物價程度之固定——無論由於信用控制抑或由於費煦 (Irving Fisher) 所提議之“Compensated dollar”方法^(註47)——都不能保證經濟之過度擴張及企求之維持均衡，則其他與此標準類似的工作機會，生產量，貨棧進展等，當然也不能勝任這個使命了。

倘使信用控制要免去經濟生活上下的擾亂，那末那一個是牠的目的呢？

個問題，現在已經解明了：問題不在乎拿貨幣量及信用量去適合動搖的經濟原
子，以求固定貨幣的購買力，而在以「中立貨幣」(Das neutrale Geld)的理想去
代替「價值固定之貨幣」(Das wertstabile Geld)的理想；所謂中立貨幣者，就是
貨幣對生產和價格的構造沒有任何影響。^(註48)倘使美國近年來不以擴張的信
用政策去抵補生產價格跌落的趨勢，那末這中立貨幣政策之一，已實行了，而那
兒的信用擴張，也得以阻止了。現在卻聽從「價值固定之貨幣」的理想，無怪有
巨大的市況活躍和繼起的危機之結果。然則貨幣與信用政策怎樣能夠達到貨
幣中立這個目的？這個問題，現在始為人們所探討，從固定學說崩潰後，牠是今日
貨幣和信用學理的最重大問題了。最低限度我們可以斷定，中立貨幣政策較固
定貨幣價值的政策，更能嚴格維持貨幣量的定數，我們竟可以說，保持定量是常
例，變化貨幣量反是例外，這是與傳統的帶着「伸縮性」或「彈性」的貨幣制
度相反。所以我們的原則是保持貨幣定量，不過為有利於貨幣之中立計，有時恐

免不了變化貨幣與信用量，作爲一時權宜，作爲一個例外；不過在什麼狀況下實行這個例外，這個問題此處簡直不能試予答覆。總之，牠是非常困難，實際的出路，將來也許調節信用量，使不發生投資行爲的特別增加。所以投資的進展當不失爲將來的信用政策之唯一可用的標準了。

除找到信用控制的目的之困難外，尙用什麼有效方法去實行信用控制，這也是一大困難。我們要測度這困難，必先知道近代的信用貨幣之生成，大半由於彼此相競爭的私人銀行，所以現在的問題是：用什麼方法使私人銀行採取別一種信用政策。用警告的方法是不行的，因爲主持銀行的人每被贏利所支配，每一銀行所取之態度，不能與整個銀行之態度相違背。倘使整個銀行制度於市況興旺時，向着信用擴張方面走，而一個銀行獨行着相反之路，則必自己放棄其營業。每一銀行等候別個開頭，結果，沒有一個開頭。反過來說，整個銀行制度不能克服疲弱時期，那末單個銀行不能再擴大其信用。因此，引導銀行制度向着某一可走

的方向走去，須由一較高地方出發，這就是中央銀行了。牠可以信用政策去調節這以紙幣爲中心的現錢數量，調節之方法有三：最要者爲貼現率之提上提下，即貼現政策。因爲以信用控制去緩和景氣變動，在於準時防止市況興旺時擴張的趨勢，所謂執行貼現政策者，就是中央銀行於信用及投資擴張的初期，急行提高貼現率；自來的貼現政策，偏重於維持紙幣準備金。耗脫雷 (Hawtrey) 曾精確地說：「倘使信用調節得與準備金成比例，那末商業循環必須再來。」這個貼現政策，雖有牠很大的作用（尤其對商業與投機），然而決不是適應各種狀況的東西，牠的效果，多少是有限度的，不特於限制信用數量時（提高貼現率，稱爲限制的貼現政策），抑且於信用量擴大時（減低貼現率，稱爲擴大的貼現政策）均有限度的。如前者之貼現政策無完全效力時，則取劇烈的信用限制手段 (Kreditrestriktion)，就是中央銀行不讓貼現率自動的作用去規定信用數量，而自己確定給與信用量之最多數，然後照一規定好的方法分配，此即所謂信用制限分配

(Kreditrationierung) 這個與信用限制相連結的信用制限分配，不特使中央銀行以貼現政策施行其量的方面之信用控制，亦且爲質的方面之信用限制，換言之，信用的總量不特被調節，信用之用途亦然；這樣，中央銀行施行其計劃經濟的作用了。中央銀行施行這種作用，未必適宜，因爲這是帶有社會主義的國民經濟之中央機關的性質。過去數年內，德國中央銀行常取這個政策，以「國民經濟利益的理由」去辯護這信用分配，實則僅是一個解釋，決不能解決這個問題，所以信用限制手段原則上不無可議之處，因爲這種制度，可使銀行失其伸縮性，而有最危險之影響，足使健全之銀行，處於償付困難的境地。不過於不得已時，就是於貼現「活塞」失效時，也可勉爲一用，以適應非常時期。中央銀行的信用控制，更有其他一法，名之曰「公開市場政策」(Open Market Policy) 這個政策的特徵，就是中央銀行用買賣各種有價證券方法去調劑其發出的信用數量。中央銀行如收買有價證券，則增加市場上之貨幣；如賣出有價證券，則減低市場上之貨幣。

信用政策這個方法，雖德國國家銀行及英格蘭銀行運用着，然不及美國聯邦準備銀行之能充分而有系統地運用。在目前要擴大信用量的時候，這個公開市場政策，頗為緊要，因為牠幫助中央銀行，將現在用貼現率減低方法所得之信用量，更加擴大。至於用那一種有效方法去擴張信用量，這是一個專門問題，容後論及「克服疲弱之方法」時詳述之。還有一個控制信用的方法，現在實際上尙未應用，應用之可有相當效果，這是強制銀行，按存款之多少，準備一定之最少現金的方法。一二年前，美國曾制定一草案，其內容略謂凡銀行須按照其存款總數，最少準備百分之五的現金，如超出存款最高額時，則須以所超出額之百分之五十為準備金。所以存款數越大，則銀行的最少準備金亦越高，所以於市況活躍時，準備金增高，自動地節制市況之突飛猛進；疲弱時，準備金減低，易使信用再為擴大。

我們於最後的市況活躍中，所得的經驗，知道因國際間的貨幣及信用關係，使這個問題更為複雜。尤其發生這個問題：景氣政策上的信用控制，與金本位及

固定匯兌行市政策有沒有矛盾呢？是的，這是一個很顯然的矛盾，因為單個國家的貨幣與信用政策，因金本位制度的關係，被國際貨幣政策的趨勢所支配。如其我們維持金本位，那末實行這固定景氣的信用政策，僅有二個可能性：第一個僅得利用較小的伸縮餘地，這是金本位許可一國貨幣政策的——這個伸縮餘地，凱恩斯 (Keynes) 以為即在擴大輸金最高最低二點之距離。第二個可能性是各國中央銀行的合作，這是時代的要求，瑞士之國際償付銀行，也許是一個先鋒。不過最大的困難，在於各國中央銀行之利益，未必一致，而由金本位所生的國際化的景氣波浪，也是先後地汎濫到各國。(註49) 所以我們於結束本節之際，對於景氣政策之信用控制辦法，不無相當之懷疑。

第二節 其他的方法

除信用控制可作緩和景氣變動外，其他方法中最值得注意的，莫過於國家

之收入與支出政策，即如何達到調劑景氣與不景氣之目的。這個要求，普通照狹義言之，謂國家及其所屬機關於經濟興旺時當竭力避免予私人經濟以訂貨；於疲弱時則反之。這個說法，未免太狹些，不能將整個思想宣達出來。重心不在分配訂貨於何時，而在國家於市況興旺時，施用限制的財政，於疲弱時施用擴大的財政，這就是說，於興旺時節制支出，仍提高收入，積聚資金；於疲弱時，消費積資或竟借債。積資如何運用，這是別一問題，最好存入銀行作為短期存款。這個政策，使興旺時信用量縮小（國家由銀行取出存款），疲弱時信用量擴大，漸漸成為景氣政策中之最有效方法之一。在上一景氣階段內，德國（各國亦然，惟程度較低而已）取相反的政策，即於市況活躍階段內，增加預算，馬克鞏固時期後所積得之準備金，亦耗盡無餘，這是一個極大的錯誤，更有甚者，建築事業，戰前多於疲弱時進行，這是調劑景氣最要之原子，此次則因公機關之干涉，正於市況活躍時達建築事業的最高點。又當時創辦之失業保險，亦不於經濟興旺時期達到造成準

備金之目的，一到疲弱時，去增加失業保險費，因此經濟狀況更爲惡劣。不以失業保險去調劑景氣，也算是一個錯誤。

以直接干涉方法影響生產及價格之形成，而欲達到調劑整個景氣循環之目的，頗爲疑問。我們正在現在這個時代，在這個各種干涉（保護關稅，穩定價格，津貼，調節工資，移民之禁止，資本流通之限制等）侵入資本主義時期中而遭着空前未有如此嚴重之經濟危機，也不是偶然的；專賣權（Monopol）之勢力與數字，達到空前之高度，所以無怪有人不說「資本主義之危機」而說「干涉主義之危機」（註50）了。如其要用這種方法去和緩景氣波浪，結果適得其反，有人以爲卡迭爾與信笛卡（Syndikate）因其生產與價格政策，有調劑市況的影響，此亦係錯誤的想像。（註51）

總括本節與上節，我們得到以下的結果：於信用控制及公共機關的合理財政中，我們可得緩和景氣波浪的方法。兩者共同之目的，爲準時阻止過度投資及

注意國民經濟中投資行為之發展。假如有人以此為可得「無景氣」變動的經濟，那是空想。所以我們用不着恐懼鞏固景氣的政策，可多大減低經濟進步的速度。

第六章 克服疲弱的方法

第一節 價格狀態及生產狀態之干涉

我們現在所討論的方法，是克服疲弱的方法，與前章所討論的問題不同。前章研究怎樣緩和景氣波浪，以防危機於未然；現在的問題是：用什麼方法克服目前已來的危機或疲弱？人力與物力大量地存在着，卻不被利用，缺少一種帶着牠們入到生產之路的力量。所以問題是：怎樣生出這個力量。大戰前，危機已從其自身過程中解放出來。這次的疲弱却特別經久，特別慘酷。所以整個問題的重心，在於能否及用那種方法使市況又從疲弱中興旺起來。

這是需要國家的景氣政策了。不過政策取那種方式，頗有研究的餘地。學者對此意見紛歧，最重要者不外二派，意見各趨極端，不相妥協。一派欲以鬆弛辦法

及適應辦法去克服疲弱，其任務在於減低某部的或整個的價格、成本及所得；又一派認定這個鬆弛政策之結果，不特不能遂願達到，抑且使疲弱更形尖銳化，故主張以信用擴大方法去克服疲弱。

我們如要判斷這二種主張，先要明白每一危機係一收益危機（Rentabilitätskrise）其生成之原因則為價格之低落。欲拿價格和成本（於成本中工資占其中之重要部分）之同一減低的辦法去補救危機，那是沒有效果的，倘價格較成本低落得多，反更擴大價格和成本間的不均狀態。在德國有一個時候不乏主張整個價格、成本及所得程度，一般地減少百分之二十，這個主張，沒有深切理論的根據，因為整個程度一般地減少，並不有利於舊有之價格及成本間之不均狀態。這個政策，成事固然不足，敗事却是有餘，因為從一個程度換到另一個程度時，未免發生不安全，和神經過敏的現象，而反予國民經濟以不利。這個不利的影響，在減低價格程度的政策有系統地實行時，決不可免，因為這是干涉現有之契約（長

時期的勞工契約，繳貨及借貸契約等）而予經濟交易之最要基礎以極大打擊，足使經濟更深陷於危機之中。德國一九三一年十二月八日的第四個緊急命令，正有系統地實行這個政策，結果更形成經濟的緊縮，財政困難的尖銳化。

有人說，經濟尙需一個不可缺少的「清理」，公共的景氣政策可不必施用，這種人忘卻了全世界的疲弱，早已超過這經濟復興所需要的「清理」階段了。疲弱的經濟上之「清理」作用，早已完成，現在是無意義了，事實上變態爲一個自殺的和盲衝的破壞現象了。牠——疲弱——形成一種矛盾，一方面有巨大生產的可能性，他方面却有民衆貧窮的尖銳化，這個矛盾，除拿這往日能够促成生產與消費成一和諧的整個之力量失其效用來解釋外，恐無其他理由。如其再要繼續這「清理過程」，其結果不外企業之相繼崩潰，清理以後還有清理，經濟的縮小愈趨愈烈，企業大批倒閉。這樣的所謂「清理」，祇能得清理狂信者的贊同。

除站在減低一般生活程度政策後面的「清理」想像外，尙有唱「已往生

活太奢侈超過所處境遇」的論調者，而主張重返簡單與貧苦。禁慾者竟恭賀危機，因為牠可示我們節慾的道德。固然在危機的時候，不無有超過其境遇而生活着的人，不只國家如此，個人，尤其是中產階級，亦如此。倘使以此而謂欲恢復健康狀況，必須減低整個生活程度，那是大錯了。目前的危機，難道不是以商品過剩為特徵嗎？難道不是不能運用最近十年來工業及組織方面進步所造成的生產可能性嗎？難道克服疲弱不等於擯除商品的和生產可能性的過剩嗎？這種禁慾的「道德」足以破壞整個的生產制度。

與這個思想相連接的，是努力建設資本之必要的思想，所以主張限制消費及減少所得。這個思想，似能動人聽聞，然亦有商權之餘地。我們只要參看前面關於節省與投資（第二編第三章第四節）和關於疲弱特有的動態（第二編第四章）所敘述的，就可知道其錯誤了。就國民經濟立場觀之，建設資本者，不過準備生產手段，商品及勞力，作生產未來的商品為目的而已。這樣的準備，現今已大

量地實行，所感痛苦者，是生產準備金之無法運用，結果，整個經濟過程的縮小，而節省的貨幣資本之總量亦縮小了。所以我們所缺少的，不是建設資本，（生產準備金，作擴大經濟之用）而是利用這準備金的投資機會，如得利用之，然後可使已縮小的經濟，再得擴大，貨幣資本的建設，自會增加。所以追求增高資本建設的政策反引國民所得（Volkseinkommen; national income）入緊縮之路，這種政策之不能採用，不言而喻。倘使我們拿預先積聚國民經濟中足夠的貨幣資本，作為經濟復興的條件，那末只好得到疲弱延長的結果，正如現在疲弱所昭示我們的。

德國主張減低生活程度政策者，常以外匯決算之極不利，故須以增加本國對世界市場上之競爭能力為根據。不過因之而換得內地市場不可避免之負擔，其代價未免太高了。此外尚須疑慮者，經濟縮小的過程，因更難如以前之利用生產容量，反而減低德國在世界市場上之競爭能力；擴大經濟的政策則相反，如能予以實行，生產容量必能較盡利用。尚有足述者外匯決算狀況不單賴商業決算，

亦須視資本決算如何而定。我們不當忽視：在貨幣緊縮政策（Deflationpolitik）及其內政與外交的影響之統制下，外國不再信任德國的信用，而收回其資本，則外匯決算，反趨險惡。減低生活程度（即貨幣漲價）之結果，反可形成國民經濟之縮緊，國民經濟之縮緊，又影響外國資本之收回，因而經濟更形緊縮，因果相循，使經濟前途慘黯無光，失業繼起，歐美資本主義先進國，正動搖於這黑暗之中。

第二節 信用擴大

緊縮和減低政策，足使疲弱延長，已如上述。克服疲弱唯一的可能性是經濟擴大，不是減低效力，却是增加效力。自來的經濟擴大，輒與縮小了的信用體積之再擴大以及投資的增加相連結，將來的經濟擴大，也不出乎此。目前的疲弱以貨幣漲價為特徵，我們如要克服疲弱，除相反之貨幣跌價一法外，別無良策。如何能使貨幣跌價？祇好把已縮小的信用體量（因此而亦廣義的貨幣體）來擴大，把

貨幣的流通速度增高以及把低落的價格程度來提高。這種貨幣跌價的政策，有人不加考察，即根據德國一九二三年的馬克跌價先例來反對，實則我們現在受貨幣漲價的痛苦，不亞於貨幣跌價，解決目前的困難，也非用擴張信用之方法不可，這並非由於盲從，實在根據了事實和學理所得的決斷。這是唯一的路，應用閒散的生產原子同時更可克服「資本缺乏」。最不幸的是目前的疲弱，有異於往日；往日的疲弱，能於牠的內部中自己擴大信用，現在則因種種阻礙而不能。最大的困難是國際間的信用危機，使不能大量地擴大信用體量。這尤其適合於德國：德國的銀行，至一九三一年七月的銀行危機止，受大量外國短期債務的壓迫，故營業特別謹慎。就是英美，因法國資本之收回，受到壓迫，足以麻痺銀行制度，美國欲避免此種壓迫計，於一九三二年二月修改聯邦準備銀行法律，欲達信用擴大的目的，但是結果毫無。爲什麼呢？因爲信用的授受不僅需要授信者，而且需要受信者；現在正缺少受信者，因爲企業家皆不敢投資。祇要企業家無投資意願，那末

擴大信用量的各種方法，如減低利息，公開市場政策等，均無多大效果。尤其是利率失去牠調劑的力量後，人們無論把牠怎樣減低，然而新投資的激勵功效仍然無有。其所以致此，不外二個原因：第一，目前沒有工業方面新投資的激勵。以前的疲弱時期，尚有建築市場的首先發動，引疲弱到興旺之路，現在是不可能了，因為美國和德國——後者由公共機關之干涉——的建築需要，已於市況活躍時飽和了。建築事業的作用，多少要受人口繁殖率減低的影響。無興趣於投資的第二個原因：企業悲觀，是疲弱的特徵，這種特徵不特德美，即他國亦達到最高程度，此外又加以疲弱引起的政治不靖之影響。向前力圖新發展之勇氣已消滅無餘，因為無人能預料明日之變化。此地又要談到現代的根本問題——信任危機——了。

欲補救這個投資興趣之缺乏，非由市場經濟以外的一處來推動不可，此處就是國家。國家可拿信用去資助公共的投資計劃。我們倘追索本書一貫的思想，那末我們不得不承認這是克服疲弱唯一有希望的道路。這樣一個以擴大信用

去資助的投資計劃，也是唯一的造成工作的計劃。倘以別種方法去資助，那不過調換所有的購買手段罷了。

美法二國，自可毅然實行這種信用擴大的政策，至於德國則因外匯關係，擴大信用當有相當限度。倘使有人說，德國不應擴大信用，因為擴大以後，物價即刻高漲而不利於德國之商業決算，那是錯誤的。其實德國的經濟，可以忍受適度的信用增加，不一定有物價增高的結果，因為現有的貨棧中商貨和未被完全利用的生產手段，可使生產增加，而其價格則並不增加。倘物價真因信用擴大而有增高的危險，則亦可減低危險的程度；減低之法，則於施用信用擴大政策時，同時採用減低成本方案，這個於擴張信用範圍內的減輕成本方法，那才有牠的意義。

第七章 緩和疲弱惡果的方法

第一節 失業補助

本章所討論的，在於怎樣緩和疲弱的惡果，但並不想去克服疲弱本身。有幾種方法，其中最要者，是爲失業者之救濟。

救濟失業者的方法，可大別爲二：或以金錢或以貨物去贍養他們，這就是失業補助。失業補助或由於自救（工會）或由於私人之慈善事業。倘使這二者補助的力量不夠，或因他種原由而不予補助，那末國家或其他公共機關，就應當出而擔負這個責任，經濟領導的各國，莫不如此，所不同者，僅程度而已。公共的失業補助，或取養育方式或取失業保險方式。

用某種方式去養育失業者，事屬必要，但是養育範圍的限制，也是同樣的必

要，否則失業者有不願工作的危險。我們必須看清失業者如一個僕僕於荒涼的沙漠上的人，以達到其勞力有利之運用。我們略予路費，那是應當的，但是路費不能太多，否則路費就失卻激勵他達到目的之作用了。

這二者——失業保險與失業養育——何者較優？前者優於後者，那是毫無疑義的，因為他是建築於勞資兩方的，自己效力與自己負責之上，不致於使受補助者淪於受施的地位。不過各國的失業保險思想，有衰落的趨勢，其原因不外二種：第一，因為勞工市場變動的劇烈和難以預料，所以失業的危險，殊難預知，結果，失業保險在困難時期中或需國家之資助或漸漸減少其效力而與保險的原則不合。第二，失業者之所以失業，和他本人的態度，並非絕無關係的。

第二節 其他方法

失業者之領取贍養費，有人不以此為一個滿意的補助失業者之辦法，而況

這個辦法含有傷及道德的危險。所以有人想出其他的辦法，不必等候疲弱之完結，使失業者又安插到社會中，成爲一個生產分子。這些辦法，最主要的有四種：

1. 現有工作機會之平均分配。欲達到此目的，不外乎 A. 減短勞工時間和 B. 阻止不公正的雙倍所得。

A. 減短工作時間。因一部份人的失業，其他不失業者，須減短其工作時間，給予失業者，如是，失業者固然減少，但是大家的工作時間減短了。主張每週四十小時的工作，正是由這種思想中發出的。有些企業，已經實行減短工作時間了，其動機在於不願意開除工人或新添工人。這種辦法，對失業固有利，然對操作者則有損，蓋操作者因工作時間的減短而亦少得工資了。至於企業家，則無大損益，其所付工資總數，依然不變，所以盈利亦無變動。

B. 阻止不公正的雙倍進款。這是一個很普遍的要求，然而很少的人去仔細地想過。怎樣叫做雙倍進款呢？這已使人難以答覆了。要知道雙倍進款，先要明白

單個進款是什麼？每個人應當有多少收入？每個人應當工作多少，然後不被稱爲社會的「害羣之馬。」我們知道這些問題是不能答覆的。併且，阻止雙倍進款，不祇科罰勤儉者，而且平均勞工的收入，壓迫勞工發展之自由。還有最不公平者，就是不注意於不以勞力取得之進款（如利息，佃租，房租等）至於努力向前，而以勞力爲生的人們，雖汗血度日，然反被人攻擊，他不應當勤勞，他不應當上進，他更不應當較一般人得較高的酬勞。推廣言之，獨立的與倚賴的勞工，初不稍異。譬如一賣菜者能够比別人特別賣得多，賺錢比較也多，難道他不應當嗎？所以這個辦法，不是沒有疑問的。

2. 失業者生產的養育。這是各種的方法，其目的在欲得市場經濟以外的工作機會。這個辦法的根本思想：失業者得到有利的工作比較從領津貼游手好閒，置勞力於不顧者爲優。這種工作，當然不與普通的生產相競爭，且不須多大資本，因爲所需資本較失業津貼爲多，無異減少國民經濟的資本額而形成別處的新

失業了。所以實行這個辦法的可能性，不是沒有限制的；然而這是測驗受津貼者有否工作志願的一個方法。

3. 服役義務。這也是被人提議過的一個辦法。這個辦法，不僅在受領補助金者方面實行且擴及於一般民衆。惟實行時不特有技術上的困難，且須耗巨大的費用。德國勞工專家組成之勃郎斯委員會（Brauns-Kommission）曾詳細指出這點，而且失業是一時的，未必謂將來必有勞力之剩餘。所以該委員會主張以自由的勞力服役去代替一般的強制勞力服役。

4. 殖民。這個提議，是由於感覺到工業不能盡量容納勞力而起的。主張者以爲工業的過度生產爲永久狀態，所以除再農業化外，沒有其他方法可以消除這永久狀態。不過我們要知道，經濟部門中最過度生產的，莫過於農業。必使農業國十二分工業化，致農產物漸漸減少，那末這個「再農業化」的呼聲才有意義。但是事實上，農業國正受農產物過剩的痛苦；而且食料的需要，因農業生產率之增

加和人口繁殖的減少，只要用少些勞力即可滿足。所以這個辦法，不無疑義，不過對飽受都會困苦而願到農村去的人們予以方便之路，那末也未始非緩和疲弱惡果的一法。

以上四者，僅爲犖犖大者，其他的方法，現不細述。

參考書

註39. 見 Spiethoff, "Krisen", Im Handwörterbuch der Staatswissenschaften, 4. Aufl. Bd. VI, S. 9.

註40. 見 德國景氣學院所出版之報告如下：

Vierteljahrsheft zur Konjunkturforschung, Sonderhefte Wochenberichte.

註41. 見 Anderson, "Zur Problematik der empirisch-statistischen Konjunkturforschung" in Veröffentlichungen der Frankfurter Gesellschaft für Konjunkturforschung.

Wagemann, Einführung in die Konjunkturlehre, Leipzig 1929, S. 80.

註42. 見 Wagemann, 書同上 S. 81 ff.

Wagemann, 轉引 S. 85 ff.

F. Neumark, Konjunktur und Steuern, Bonn 1930.

H. Fik, Finanzwirtschaft und Konjunktur 1932.

J. Lesoure, Des Crises Générales et Periodiques de Surproduction, 3. Aufl. Paris 1923, S. 288 ff.

E. Münzer, Dynamischer Staatshaushalt? Jena 1931.

註45. 關於之轉錄甚多，茲舉其最要者如上。

H. M. Keynes, A. Treatise on Money, London 1930.

J. R. Bellerby, Control of Credit, London 1924.

A. Schmitt, Kreditpolitik und Konjunkturpolitik in Theorie und Praxis, Jena 1932.

L. A. Hahn, Kredit und Krise, Tübingen 1931.

W. Röpke, Kredit und Konjunktur.

W. Röpke, Geldtheorie und Weltkrise, Deutscher Volkswirt Nr. 24 vom 25. September 1931.

- 註 9 氏 G. Haberler, Der Sinn der Indexzahlen, Tübingen 1927.
- G. Haberler, Die Kaufkraft des Geldes und die Stabilisierung der Wirtschaft. Scholler's Jahrbuch, 56. Jahrgang, 1931, Seite 993 ff.
- 註 10 氏 Irving Fisher, Die Kaufkraft des Geldes, 2. Aufl. Berlin.
- 註 11 氏 W. Röpke, Ewige Prosperität? Deutscher Volkswirt Nr. 19 vom 6. Februar 1931.
- W. Röpke, Geldtheorie und Weltkrise, Deutscher Volkswirt No. 52 vom 26. September 1931.
- Hayek, Preise und Produktion, Wien 1931.
- D. H. Robertson, Theories of Banking Policy, *Economica* (London) VIII (1928) S. 131 ff.
- 註 12 氏 Keynes, A. Treatise on Money, Bd. II, S. 211 ff.
- E. Hantou, Die Kooperation der Notenbanken, Tübingen 1931.
- 註 13 氏 L. Mises, Die Ursachen der Wirtschaftskrise, Tübingen 1931.
- 註 14 氏 A. Wolfers, Das Kartellproblem im Lichte der deutschen Kartellliteratur, Schriften des Vereins für Sozialpolitik, Bd. 180/II, 1931, S. 110.