

萬 有 文 庫

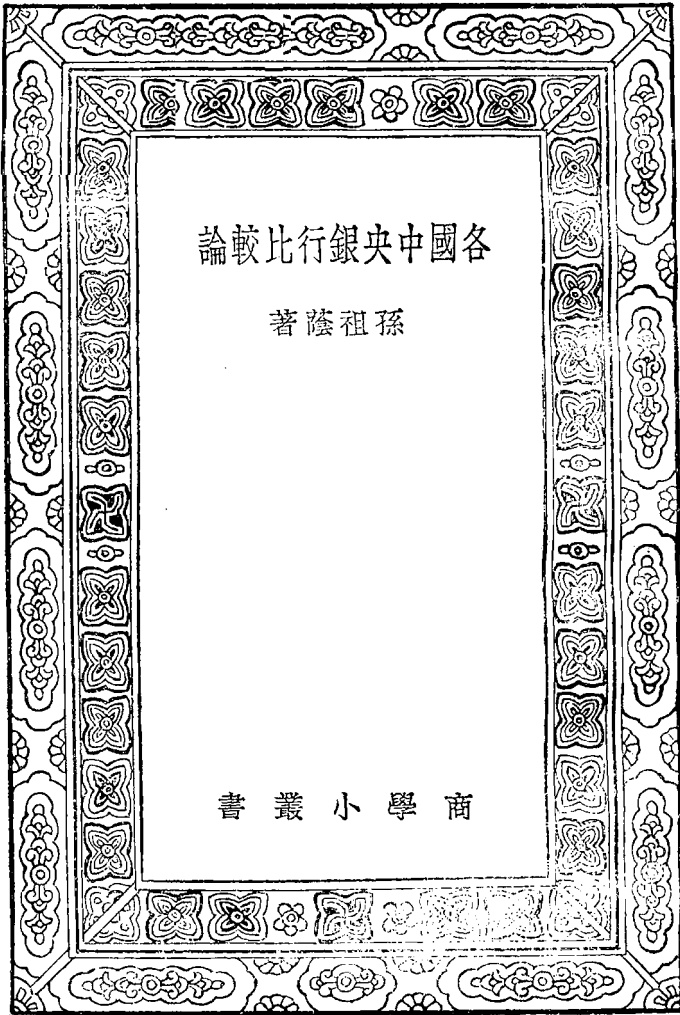
第一集一千種

王 雲 五 主 編

各 國 中 央 銀 行 比 較 論

孫 祖 蔭 著

商 務 印 書 館 發 行



各國中央銀行比較論

孫祖蔭著

商學小叢書

分 類 號...

論較比行銀央中國各

著 蔭 祖 孫

路 山 寶 海 上
館 書 印 務 商 者 刷 印 兼 行 發

埠 各 及 海 上
館 書 印 務 商 所 行 發

版 初 月 十 年 八 十 國 民 華 中

究 必 印 翻 權 作 著 有 書 此

The Complete Library
Edited by
Y. W. WONG

A STUDY OF CENTRAL BANKS

By
SUN TSU YIN
THE COMMERCIAL PRESS, LTD.

Shanghai, China

1929

All Rights Reserved

各國中央銀行比較論目次

第一編 中央銀行總論

第一章 中央銀行特有之職務……………一

第一節 中央銀行與紙幣發行權……………一

第二節 中央銀行與金融之調節……………六

第三節 中央銀行與恐慌之預防……………一一

第二章 中央銀行之組織問題……………一四

第三章 兌換券之發行法……………一七

第二編 中央銀行各論

第一章 英格蘭銀行……………二二一

第一節 英格蘭銀行之發達及其組織之大概……………二二

第二節 英格蘭銀行之現行制度……………二九

第三節 英格蘭銀行在金融市場之地位……………三六

第四節 英格蘭銀行之特色及其與各國制度之比較……………四二

第二章 德意志銀行……………四五

第一節 德意志帝國銀行之發達及其制度之大概……………四五

第二節 英德兩國中央銀行之比較……………五二

第三節 新德意志銀行……………五六

第三章 法蘭西銀行……………六二

第一節 法蘭西銀行之發達及其制度之大概……………六二

第二節 法蘭西銀行之特色及其與各國制度之比較……………六七

第四章 日本銀行……………七三

第一節 日本銀行之發達及其制度之大概……………七三

第二節 日本銀行之特色及其與各國制度之比較……………七六

第五章 美國聯邦準備銀行……………八〇

第一節 美國銀行制度之沿革及聯邦準備銀行組織之大概……………八〇

第二節 美國聯邦準備銀行制度之特長及其與各國制度之比較……………八九

各國中央銀行比較論

第一編 中央銀行總論

第一章 中央銀行特有之職務

第一節 中央銀行與紙幣發行權

當國民經濟發達尙屬幼稚之時，一國之信用程度最高者，莫若國家，故其時紙幣之發行，多由政府自身任之，所謂政府紙幣是也。然從紙幣之發行原則上觀之，則政府紙幣實有不少弊端，其顯而易見者，約有左列兩點：

(一) 缺乏伸縮性 一國之紙幣，苟爲政府所發行者，則其數量之增減，常爲政府財政之收支狀況所左右。收入超過支出時，則流通於市場者少，支出超過收入時，則流通於市場者多，其

供給完全不能追隨金融市場之需要，易使利率之變動增大，致經濟社會常抱不安。

(二) 容易變爲不換紙幣 當政府財政狀況不佳，歲出超過歲入之時，政府必增發紙幣，以求收支之適合。如所增發之數目過多，正貨之準備不足，勢必停止兌現，使之變爲不換紙幣，以致其價值低落物價提高。此種弊害，歐美各國均已見之。

政府發行紙幣之缺點，既如上述，故各國政府多拋棄其發行權，而以之授與中央銀行。惟銀行之發行紙幣，各國所採之政策，又各不同，綜合之，大約如左：

(一) 國家採絕對的自由主義，銀行營業之方針及發行之政策，一切皆任其自由，政府不加干涉。

(二) 國家制定一總括之規定，凡依此規定所設立之銀行，均有發行紙幣之權。

(三) 國家採特許銀行之制，以紙幣發行之特權授與若干銀行，而許其在特許條例之下發行紙幣。

(四) 國家採特許獨占銀行之制，以發行紙幣之特權，授與一銀行，而令其發行紙幣。

第四項政策，爲集中主義，而前三者，爲分立主義。英國在一八四四年現行銀行條例未頒布以前，美國在一八六三年國立銀行條例未實施以前，均採第一項之分立主義，德國在統一以前亦然；但自是以後，英德則採第三法，美國則採第二法。英德兩國現行制度之傾向，雖漸由分立主義趨於集中主義，然因歷史上之關係，除中央銀行以外，尚有多數銀行與中央銀行並立，且同享發行紙幣之特權。美國今日所行之制度，亦爲由分立主義至集中主義之過渡辦法也。

銀行紙幣之發行，以貼現及放款爲前提，如無貼現及放款之要求，則銀行紙幣即無發出之可能，故銀行紙幣流通數目之多寡，全爲貼現及放款之數目所左右，而貼現與放款之多寡又視經濟社會活動之情形而定。是以銀行之發行紙幣，可與市場之需要維持均衡，有伸縮自在之可能，而無政府紙幣之流弊，今日各國政府之所以相繼放棄紙幣發行權，而以銀行當其衝者，亦即以此。夫欲滿足此種條件，集中主義與分立主義原皆無不可；但銀行紙幣伸縮性之實現，全操於貼現利率之高低，若多數銀行皆有發行紙幣之權力，則即使其目的皆欲維持紙幣之伸縮性，而其相互間之利害關係，亦難一致；欲使此目的完全實現，蓋有甚難者。且紙幣之發行基乎信用，各銀行之信用不同，

則所發行紙幣之流通問題，亦易發生不平等之現象而破壞通貨劃一之原則也。

集中主義之發行制度，不但可以矯正上述之弊害，即從經濟上，政治上兩方面觀之，亦有不少之利益。茲先約舉其經濟上之利益如左：

(一) 一國因國際貿易，或其他國際貸借上之關係，有時或須輸出巨額現金於外國者，在分立主義之下，此時所輸出之現金，必以紙幣向各銀行要求兌現，始能得之，如此則其影響，將波及經濟社會之全體矣；若有獨占之中央銀行，則事先可預為準備，不至因臨時之輸出現金而使市場發生莫大之變動。(參照本章第三節)

(二) 採集中主義制，則中央銀行有統制金融市場之能力，足以左右市中銀行，而貼現政策亦易收所期之效果。(參照本章第二節)

(三) 獨占之中央銀行，要皆擁有巨資，故值必要時，其融通資金之實力，必較小資本之銀行為大，且其營業報告，既公布於世，受公衆之批評，則一般經濟界之行動，亦可有所遵循也。

(四) 採分立主義制，則各銀行兌換券之間，易生信用之差別，而使通貨之流通呈混亂之

狀，若在集中主義之下，則無此危險。

在集中主義之下，中央銀行所有經濟上之利益，大約如上，至其政治上之利益，則約有下列兩點：

(一) 當戰事及其他大變故發生之時，在集中主義之下，可向中央銀行融通資金，以應財政上之急需，而收戰時準備金制之效；但在分立主義之下，則無此種便利。

(二) 當國家財政膨脹之時，如將其收入全部保管於國庫，則不至支出之期，決不致流通於市場，其足以阻礙資金之融通者甚為明瞭，今若有獨占之中央銀行，則政府可委託以管理國庫之事務，而在銀行一方，亦可利用國庫之存款，以增加其營業資金，擴大其融通能力，如此則金融市場不致因國庫之收支而生巨大之變動。

一國紙幣發行之宜集中於一中央銀行既如上所述矣。然使中央銀行既有此發行紙幣之特權，節省現金之利益，而不負有相當之義務，則是不啻將社會之利益授與一個特殊階級也；揆之事理，仍不得謂平。蓋紙幣發行之利益，本為社會全體之所有，非發行者所得而獨占，國家之所以使一

銀行獨占其發行權者，不過爲通貨流通之便利故耳。今日各國政府對於中央銀行，或課以租稅，或使之負擔國庫及公債管理之事務者，亦無非欲間接收發行紙幣之利益爲國有也。

第二節 中央銀行與金融之調節

中央銀行之職務，除發行紙幣外，尚有調節金融市場，及預防金融恐慌二種；茲當先述其對於金融之調節方法。在今日貨幣經濟組織之下，足以表現全體之經濟活動者，莫若金融；一切經濟活動，皆可謂以廣義之貨幣爲中心而迴轉者也，故能左右金融者，自可使一般之經濟活動在其支配之下，是調節金融，卽所以調節一般經濟活動也。此種調節金融之職務，今日各國皆以中央銀行任之，其所取之方法，不外三者：曰貼現政策之利用，曰通貨供給之調劑，曰全國銀行之監督。

貼現政策，一名利率政策，卽使利率之騰跌，不順天然之趨勢而於必要時，以人力使其上下者也。例如物價因投機之關係，得過於騰貴之傾向時，則提高利率以制之；因恐慌之關係，而過於低落時，則減低利率以阻其低落之勢是已。在昔中央銀行之利率政策，惟恐慌實現之時始一用之；今則效用漸大，凡當一國現金流出過多，爲鞏固貨幣基礎計，有使正貨流入，或阻止其流出之必要時，或

物資供求之現象有反常態時，皆無不可利用之以爲調節之方也。

通貨供給之調劑以兌換券之保證準備方法爲中心，實言之卽無現金之準備，而以公債證券或商業票據爲基礎，而發行紙幣，以期達到通貨供給得以伸縮自由之目的也。然此種方法，若無相當之制限，每易發生濫用之弊，故現今各國多限制其發行之最高數額，或規定現金準備與發行總額之比率，俾其不至漫然無制，而生弊端。大抵一國所有現金之數額，在短期間內不易大生變化；而通貨之需要，則朝三暮四不易捉摸，故當金融緊急之時，每使社會上大感有錢荒之苦。今保證準備制度得以證券票據爲基礎，而於緊急之時，儘量發行紙幣，則其所以補救此缺陷者實不在少也。但紙幣之信用，基於擔保之穩固，故中央銀行當實行保證準備制度之時，對於擔保之證券，應定嚴密之限制，凡非確實代表商業上正常之需要者，中央銀行均不可與以資金之通融也。

但現今各國之金融制度，於中央銀行以外，仍有多數銀行與之並駕齊驅，其中資力之雄厚，足以與中央銀行抗衡者，亦屬不少，故雖中央銀行努力於金融之調節，苟市中銀行與之取反對行動，則所收效果亦必甚微。蓋市中銀行雖無發行紙幣之權，而亦可擴大信用，利用支票之制，以發行存

款通貨，而與發行紙幣收同一之效果，故如欲完全達到調節金融之目的，則對此存款通貨，亦應有一種相當之限制。今日各國學者之所以主張以各銀行之監督權置於中央銀行之手中者，亦即以此。美國之聯邦準備制度，卽此制度之代表也。

中央銀行之調節金融，雖有上述三種方法，但其勢力，苟不足爲銀行界之銀行，而處於首領之地位，則仍不足以控制金融也。在經濟組織尙屬幼稚，以存款爲營業資本之銀行（卽普通商業銀行），尙未發達之國，中央銀行因擁有發行紙幣之特權，及可利用國庫之存款，其勢力自較一般市中銀行爲大，且亦足以控制之，使取同一之方針；但中央銀行苟固守其發行銀行之本分，專賴紙幣之發行，以獲得營業之資本，則至普通商業銀行發達之後，必感受競爭之困難，而失其銀行界首領之地位。蓋社會進步，銀行發達，人民以紙幣供支付者少，以支票爲通貨者多，紙幣之用途既因之而縮小，則以發行紙幣爲其營業資本之中央銀行之勢力，自亦不得不墮落也。故中央銀行如欲維持其銀行界首領之地位，則除發行紙幣外，尙須兼營存款之業務，使其營業資金更爲豐富；否則當支票之制盛行以後，其勢力必至墮落，而失去統制金融市場之能力也。

茲將英格蘭銀行數十年來之紙幣流通數及存款增減數，列表如左（以千鎊爲單位）以見其存款業務之重要：

年 度	紙幣流通數	各種存款數
一八九四年（一月）	二五、四〇〇	三六、三〇〇
一九〇六年（一月）	二九、四〇〇	五六、一〇〇
一九一一年（一月）	二八、五二〇	六一、七四〇
一九一四年（一月）	二九、〇四二	五一、七二九
一九二一年（十二月）	一二六、五二〇	一二二、五八九
一九二二年（十二月）	一二四、八七八	一三三、二四三
一九二三年（十二月）	一三七、五二一	一六三、六三八
一九二四年（十二月）	一三八、三九六	一七四、二九七
一九二五年（十二月）	一四四、七三一	一六九、〇四六

一九二六年(十二月)

一四〇、七八五

一四二、九七七

又法蘭西銀行之紙幣流通數，一九二四年二月七日，爲三九、一七四、一〇二、〇〇〇佛郎；一九二五年，同月五日，爲四〇、八五八、六七五、〇〇〇佛郎；一九二六年三月四日，爲五二、〇六五、四二三、〇〇〇佛郎；一九二七年同月三日，爲五二、四六二、四〇〇、〇〇〇佛郎；其對政府及私人放款數，則一九二四年二月七日，前者爲二三、三〇〇、〇〇〇佛郎，後者爲二、四八六、三八五、〇〇〇佛郎；一九二五年同月五日，前者爲二二、一〇〇、〇〇〇佛郎，後者爲二、九三七、九〇五、〇〇〇佛郎；一九二六年三月四日，前者爲三五、九〇〇、〇〇〇佛郎，後者爲二、四五二、八一〇、〇〇〇佛郎；一九二七年三月三日，前者爲二九、七〇〇、〇〇〇佛郎，後者爲一、九四五、三三五、〇〇〇佛郎。而據德意志稜登銀行(Breiten Bank)一九二七年三月七日之報告則紙幣之流通者，達一、〇八〇、四〇〇、〇〇〇馬克；現款之放與中央政府者，達九二三、五〇〇、〇〇〇馬克；放與私立發行銀行者，達一六、八〇〇、〇〇〇馬克；放與農業團體者，達二七六、七〇〇、〇〇〇馬克。觀英法德三國中央銀行之存款放款業

務，幾與紙幣之發行，有並駕齊驅之勢，即可知現代中央銀行業務之重要者，果何在矣。

中央銀行若兼營商業銀行之業務，則其所貼現之票據及所取之擔保證券自亦應以短期者爲宜，但中央銀行尚須維持紙幣之信用，且爲全國存款銀行最後之準備庫，故其對於票據及擔保品之選擇，尤應較普通銀行爲嚴，使其標準在一般銀行之上。如是則中央銀行之營業範圍，不致與普通銀行發生衝突，且亦不致有壓迫普通銀行之現象也。

第三節 中央銀行與恐慌之預防

國際貿易或其他國際貸借之關係，在某一時期，有非輸出巨額現金於海外不可者，苟無中央銀行爲之事先調劑，則充其極，往往足以引起恐慌，故預防恐慌，亦中央銀行重要之職務也。例如歐洲以工業爲基礎之國家，每歲例須輸入大宗糧食及工業上之原料，藉充國內之要需。以致當秋冬二季對於輸出此種貨物大部分之美國，常負有巨額之債務，而不得不輸出大宗現金以抵償之。而美國西南諸州，又適因其時爲輸出農產物之時期，對於資金之需要異常激增，東部諸州之金融市場遂因此而感受緊迫，利率騰高，故僅從金融上言之，歐洲之資金亦不得不向美國輸送也。如此急

待輸出之巨額現金，若悉自民間蒐集，則公衆將陷於神經過敏之狀態，而促經濟界之發生金融恐慌；以現金爲紙幣之基礎故也。今苟有中央銀行預爲之計。在事先即蒐集巨額之現金，以維持其準備之數額，則即使對外有大額之債務，而亦可應付裕如，不虞金融市場之發生劇變也。

然則現金之儲藏，殆亦爲中央銀行職務之一矣；然使中央銀行欲完成此種職務，則在平時即須吸收巨額之現金，以爲發行紙幣之準備，俾當緊急之時猶可借重於保證準備之辦法，而有供給市場通貨之餘力，如英格蘭銀行者是已。且中央銀行如有豐富之現金準備，則當恐慌之時，亦可作爲全國最後之準備庫，而爲一般銀行之後援，俾使恐慌之影響，不致過形擴大，所謂恐慌之救濟者是已。

中央銀行救濟恐慌之職務，以前尙未爲一般人士所注意，近年社會始稍重視之。當貝靈恐慌 (Baring Crisis) 實現之時，一般社會對於英格蘭銀行之準備率，尙有懷疑，故恐慌過去，後該行即將其準備率從平均百分之四，提高至百分之四五。戰前德意志銀行之準備率，亦略與此相等。法蘭西銀行之準備則更爲鞏固。各國中央銀行之所以均謀其準備金之豐富者，其目的皆不外欲完

全履行上述之職務也。

關於救濟恐慌之方法，約有兩種：一、即於平時保留中央銀行發行量之一部分，使其所發紙幣之數額，不達保證準備之制限，而於必要時，盡力發行之，如其供給猶不能滿足市場之需要，則實行制度外之發行；此法日本及戰前之德國行之。二、於平時保存巨額之準備金，至恐慌將至時，則以之爲擴大信用之基礎，而實行貼現與放款；而要求通融者亦不即提取現款，惟以之轉賬變爲存款，而發出支票，以供流通。此二種方法所收之效果，雖各有不同，而其所欲達之目的，則皆不外於恐慌之時，供給通貨於市場也。

至市場之因恐慌，戰爭或天災禍變而發生危機者，則信用之混亂，人心之不安，當更爲擴大，而兌換之要求，放款之收回，商品之變賣等，亦必相繼而起，社會上對於現金之要需，亦當急激增加。當此之時，中央銀行急應發揮其融通能力，將所有資金盡量放出，以防金融之破綻，而救市場之動搖；但若平時之嚴密制限仍然存在，則仍難完全達到救濟之目的，故此時國家對於中央銀行，宜停止其一切制限，而任其自由行動。

第二章 中央銀行之組織問題

國家對於中央銀行之組織，應任其自由營業，或採干涉主義，或竟由國家直接經營，皆爲設立中央銀行時所必有之問題。現今各國之趨勢，凡與國家社會有重大關係之事業，多由國家直接經營；中央銀行之職務，既如前所述，則其對於國家社會關係之重大，自不待言，若任其純爲私人之營利機關，誠恐對於國家社會有未能完全盡責者，故從來各國政府多不任其自由營業，而加以相當之干涉焉。英國自實業革命以後，雖以自由放任主義爲立國之基礎；而其中中央銀行之營業及組織，亦如普通有限公司之可以自由行動；然其紙幣之發行，則純採通貨主義，須受極嚴條例之拘束。他如德法日本等國，則不僅干涉其營業事項，即總經理之任免等事，國家亦加以干涉也。

貼現與放款，在中央銀行營業上亦占有重要地位，與普通商業銀行等。此二種業務實爲銀行獲利之基礎，亦爲兌換券流出之方法，故從銀行之利益言之，其營業不應受何種之束縛；但中央銀行由放款及貼現所收之票據與證券等，得爲保證準備之一部，及將來兌換紙幣之基礎，則爲確保

其信用計，由國家加以相當之干涉，亦屬當然之事也。

由是觀之，國家對於中央銀行之應加以相當干涉，固爲事之至明者。但有一派學者以爲政府對於中央銀行之營業，如純爲局外者，則欲收所期之效果，頗非易事，故又主張以中央銀行歸諸國有，其所根據之理由大約如左：

(一) 中央銀行營業之方針，本宜注重公共之福利，而不應以股東之利益爲前提，今若以之爲有限公司之組織，則往往因顧金出資者利益之故，而損及社會。

(二) 銀行發行紙幣之利益，本應歸諸社會，故現今各國政府對於中央銀行均有徵稅及委以管理國庫之事務，今若在國有組織之下，則此種利益更可以完全歸諸國家。

中央銀行國有政策之利益誠如上所述；但如政府對於紙幣之發行，加以嚴密之限制，而又課以特別之稅賦，則其組織雖爲私人團體，亦不至使其紙幣之信用低落，以致遺害社會，而發行紙幣利益之一部分亦未必不能歸諸國家也。反之若以中央銀行完全歸諸國有，則此種制度之本身，乃反有不少弊點？茲特述之如次：

(一) 中央銀行若歸國有，則與政府之關係過形密切，難保其獨立之精神。蓋事實上，即在官督私營之制度下，政府因財政上之關係，亦常不免利用中央銀行，而使之減少準備，或濫發通貨，以致危及金融界之安全；若普法戰後之法蘭西銀行及歐戰中大陸各交戰國中央銀行之停止兌現，即其例也。若更以之處於國有組織之下，則其弊害將更不堪設想。

(二) 在國有組織之下，中央銀行因常有國家之後援，每不免生依賴之心，而使其營業政策，迭出常軌，或且濫發信用，致國庫與銀行之關係呈紛亂之狀。

(三) 國有銀行之營業方針，每易為政治之關係所左右；如政府因政治上關係，欲引起工商界之好感，每於不宜減低利率時，亦故減低之，即其例也。德國學者謝林 (Scharling, Bank Politik) 曾謂『反對國有組織之最重要理由，即在國家與銀行之關係過於密切，使雙方均生不利。如政府財政發生困難之時，因欲多得銀行之援助，在財政上，必極力利用銀行，使銀行與經濟社會全體均發生危險；反之，若銀行之營業發生困難，政府亦必保護之，援助之，使銀行對於其營業方針，多缺乏慎重之念，而使其營業資金易於涸竭。』可謂揭破中央銀行國有制度之精髓。

矣。

第三章 兌換券之發行法

關於兌換券之發行問題，其最爲重要者，卽爲兌現保證之安穩，及供給伸縮之自由，然此種目的能否達到，須視其發行之方法如何而定。英國學者澤豐茲 (Jevons) 於其所著之貨幣與交易之機能 (Money and Mechanisms of Exchange) 一書，分兌換券之發行法至十四種之多，但其中有一部無實行之價值。故茲僅將各國所已實行者，列述如左：

(一) 單純準備法 (Simple Deposit System) 卽使銀行之現金準備，常等於兌換券發行總額之一種制度也。此種方法，自兌現保證方面觀之，自屬盡美盡善，而自發行政策方面觀之，則弊點頗多。蓋銀行之發行紙幣，本可藉而增一筆收入，今若有一元之紙幣，卽有一元之保證，則不獨發行之利益，全歸烏有，而銀行且須多增現金利息及紙幣印費之負擔也。且銀行發行紙幣之目的，卽在可以減少現金之使用，使其數量易於伸縮，今以十足之現金，爲發行之準備，則現

金之使用既不能減少，而於短期內，亦不易有巨額之伸縮，以應付市面之需要矣。

(二) 比例準備法 (Proportional Reserve System) 在此制之下，紙幣之發行總數，須與準備之現金總額，常維持最低限度之比例，若發行過多以致現金準備不及所定之比例時，銀行不但不能增發紙幣，且須設法補充之。此種制度之困難，即在其比例究應定在何點？蓋若定之太高，則兌現保證之安全雖可維持，而庫中現金保存過多，在經濟上仍非得策；若定之太低，則紙幣之兌現又恐發生危險。且使準備比例一經固定，則當通貨需要增加，而銀行無相當現金準備之時，市場之需要無論如何切迫，銀行亦將無法以應其要求。又使銀行之現金準備逐漸減少，將近法定之比率時，則銀行亦必不顧金融市場狀況之如何，而提高利率，抑制放款與貼現，以求達到收回紙幣之目的，使紙幣之發行數額與正貨準備之比例復趨平衡，是則又此制之一弊也。

(三) 一部準備法 (Partial Reserve System) 一國之經濟社會，無論在何種狀況之下，因流通上之關係，必需一最小限度之貨幣數額。一部準備法者，即將此數額推定，在額以下之發行得以有價證券或商業票據為準備，而額以上之發行則須有現金準備也。前者可謂之為

保證準備發行，後者可謂之爲現金準備發行。此種制度之目的，在一方可收單純準備之利益，一方可維紙幣之伸縮性；但此種目的，能否達到，須視其推定數額之大小而定。若保證準備之範圍狹小，現金準備與發行數額之比率過高，則雖可維持兌現之安全，而紙幣之伸縮性，必因之減少；反之，若保證準備之範圍太廣，現金準備之比率過低，則雖可維持紙幣之伸縮性，而兌現之保證乃至爲薄弱；故此法之缺點，實有不可掩者。且當金融市場發生異變，通貨需要，忽然激增之時，銀行爲限於保證準備之爲額過少，常須先謀增加現金之方，然後可以擴大信用，否則紙幣之供給，卽無從增加。然一國現金之增加，除募外債以外，一時極難達到目的，故在此法之下，有時亦與比例準備法，感受同樣之困難。

(四) 伸縮發行限制法 (System of Elastic Limit) 此法之規定一保證準備發行額與一部準備法同，但若保證準備已無發行餘力，而銀行又缺乏現金，金融市場猶需通貨之供給時，則銀行猶可以有價證券及商業票據等爲準備（惟須納稅若干）而發行紙幣，此卽爲其主要點也。在此法之下，苟銀行所納之稅，與市面利率高低一致，則當金融恢復利率低落之後，銀行

必立即收回多發之紙幣，藉免租稅之負擔，故限外發行決無長久繼續之患，而在市場緊迫之時，又可藉以融通資金之缺乏。至限外之發行，則有由政府許可者，有由銀行自由判斷者。

(五) 最多發行限制法 (System of Maximum Issue) 以上各種發行法，皆在使紙幣之發行數額與現金準備間維持一定之比率；最多發行限制法則反是，只規定紙幣發行之最高數額，不許為過多之發行，而在此定額之內，則現金準備之有無，及保證準備內容之如何，悉任銀行之自由，政府不加干涉。澤豐茲 (Jevons) 極力稱讚此法，惟其理論則有後列之矛盾：

(甲) 在此法之下，如欲維持兌換券之伸縮性，則必使銀行平時之發行總額，不達其規定之數額，務以有一部之發行餘力為前提。

(乙) 對於準備金之點不加制限者，因信用銀行必有相當之準備，以保其兌現之安全也。但既信用銀行，又何必規定兌換券之發行數額耶？銀行之營業方針，既可以信用，則其國內正當投資之目的物，自有一定之限制，因無須國家特為之限制也。

現今實行此制者，雖不乏其例，但除歷史上之原因外，實別無正當之理由。

(六) 證券存託法 (Documentary Reserve System) 以上各種發行法，除最多發行限制法外，皆以銀行財產之一部作為兌現之擔保，即所謂以一般資產為基礎者也。證券預託法，則反是，除所有財產外，尚須以特別之有價證券為兌現之擔保。實言之，即將銀行資本之一部或全部，購買國債，存於國庫，而以其時價，或額面價額，或此等價額之幾成，為發行之限度也。此種發行法，除現金準備外，尚有有價證券為後備，從兌現之保證上觀之，誠屬萬全無玷，但使銀行資金之大部固定於國債，亦非經濟之方法也。且在此制度之下，國家財政與中央銀行之間，易生密切之關係，若前者之基礎薄弱，後者之信用亦必隨之低下。而兌換券發行數額之增減，亦往往為公債時價所左右，不能追隨市場之需要而增減，故從兌換券之伸縮性觀之，此制亦不適宜。

第二編 中央銀行各論

第一章 英格蘭銀行

第一節 英格蘭銀行之發達及其組織之大概

英國自伊利薩伯女王 (Queen Elizabeth) 以來，工商業雖甚發達，而金融機關之組織則甚爲薄弱，無所謂有銀行之設立也。故凡有資金者，非存之於王家之造幣局，即託倫敦市內之金匠爲之保管。但政府財政，日非一日，人民存於造幣局之現款往往被其濫用，而金匠之資金亦常被其貸借；至查理十二世 (Charles II) 之時，對於所負金匠之債務，且有不能償還之勢，於是金匠對於存款者之提款要求，遂至不能應付，而驚動倫敦全市，而王室之信用，至此亦掃地無餘矣！

因上述之情形，金融機關之發達頗受其影響，而呈頓挫之象。然政府因欲國家財政之整理，民間因欲資金保管之安全，故皆甚望一有信用之銀行發現。蘇格蘭人帕忒孫 (William Paterson)

有見及此，乃擬具計畫，前後兩次上呈政府，結果於一六九四年遂有英格蘭銀行之設立。該行之資本金，爲一百二十萬鎊，悉由民間募集，以年利八厘之利息，全部借與政府，而政府則許其發行同額之紙幣，以爲其營業之資金。當設立之初，英格蘭銀行之營業，并無獨占之性質；但以後政府因財政上之關係，欲多得英格蘭銀行之援助，故常給以種種之特權，使其兌換券漸帶獨占之性質。例如一六九七年一七〇九年及一八三三年所制定之條例，或禁止六人以上合股銀行之設立，或限制其營業之種類與範圍是也。

當時政府所採之方針，雖爲保護英格蘭銀行之政策，然其結果實爲獎勵小銀行之設立，使兌換券之流通發生阻礙；蓋根據當時之條例，凡六人以下之合股銀行，均不受制限，皆可發行兌換券也。加之英格蘭銀行之營業方針，亦不甚佳，致其現金準備日低一日，至一八三九年九月上旬，竟低至百分之十，其兌換基礎之薄弱，可想而知矣。因此之故，當時一般輿論皆主張改正兌換券之發行法，由政府加以嚴密之監督，以期兌現保證之安全；而政府方面，亦察知此問題之重要，遂於一八四〇年組織銀行條例調查委員會，着手研究。在委員會之中發生議論者，卽爲通貨主義與銀行主義

之爭辯；主張通貨主義者，謂政府對於兌換券之發行，應採嚴重之干涉；而主張銀行主義者，則謂兌換券之發行，應一任銀行之自由判斷。此兩種主義究以何者爲適宜，不獨當時發生議論，即現在各國學者間之意見亦難一致。但當時之英國，即因兌換券之發行不得其宜，致通貨之流通現極混亂之狀態，而主張通貨說之庇爾（Peel）又爲政府之當局者，故終於一八四四年根據通貨主義之主張，以制定銀行之特許條例。現在英格蘭及威爾斯所行者，即此條例也。茲舉其重要之點如左：

（一）自一八四四年八月三十一日以後，英格蘭銀行之發行兌換券，應由另設之發行部專司之，不得再與普通業務互相淆混。

（二）同時英格蘭銀行又應移交一千四百萬鎊之證券及營業部所不需之金貨金塊於發行部，以易同額之兌換券，藉充營業上之使用。

英格蘭銀行除第五條所規定之外，不得增發兌換券，又發行部與營業部之間，如完了以上之手續時，英格蘭銀行不得另發兌換券。

（三）英格蘭銀行發行部所有之銀塊，不得超過其所有金鎊塊四分之一以上。

(四) 無論何人，持有金塊，皆可以金塊一溫斯對三鎊十七先令九辨士之比例，向發行部請求兌換券。

(五) 既有兌換券發行權之銀行，若放棄其發行權時，英格蘭銀行得以其數額之三分二爲限，而繼承之，以增加其保證準備之制限額。

(六) 英格蘭銀行因超過此條例所定一千四百萬鎊以上之發行，其所獲之利益，應悉納之於國庫。

(七) 在一八四四年五月六日以前，各行對於兌換券之發行如有違法者，則自此條例公佈後，即喪失其發行權。又凡已有兌換券發行權之銀行，自此以後，其發行數額亦不得超過一八四四年四月二十七日以前十二週間之平均數額。若該行放棄，或因破產而喪失發行權時，以後即不得恢復之。

(八) 英格蘭銀行之兌換券不負貼用印花之義務。

(九) 凡一八四四年十月十日以後，在英格蘭及威爾斯發行兌換券之銀行，應以同月十

九日以後，每星期提出其前星期中每日之發行數額，及一星期間之平均數額於租稅委員會。該委員會即應指定其中之某日，使英格蘭銀行發表其發行部及營業部之該日報告於倫敦官報。

依前列第一條之規定，英格蘭銀行之保證準備為一千四百萬鎊；但根據第五條之規定，已有發行權之銀行喪失其發行權時，英格蘭銀行得以其數額之三分之二為限而繼承之，故其保證準備之數額，雖未經法律之改正，亦得次第增加也。茲將其增加之經過情形列表如次：

年	月	日	增加額鎊	制限額鎊
一八四四				一四、〇〇〇、〇〇〇
一八五五	一	二	四七五、〇〇〇	一四、四七五、〇〇〇
一八六一	六	二六	一七五、〇〇〇	一四、六五〇、〇〇〇
一八六六	二	三	三五〇、〇〇〇	一五、〇〇〇、〇〇〇
一八八一	四	一	七五〇、〇〇〇	一五、七五〇、〇〇〇
一八八七	九	一五	四五〇、〇〇〇	一六、二〇〇、〇〇〇

一八九〇	二	二一九	二五〇、〇〇〇	一六、四五〇、〇〇〇
一八九四	二	二二一	三五〇、〇〇〇	一六、八〇〇、〇〇〇
一九〇〇	三	二二	九七五、〇〇〇	一七、七七五、〇〇〇
一九〇二	八	一一一	四〇〇、〇〇〇	一八、一七五、〇〇〇
一九〇三	八	一〇	二七五、〇〇〇	一八、四五〇、〇〇〇
一九二三	二	二二八	一、三〇〇、〇〇〇	一九、七五〇、〇〇〇

英格蘭銀行之資本，當創立之初，不過百二十萬鎊，今則增至千七百八十八萬七千鎊，較之創立之時，不下增加十五倍矣。蓋英格蘭銀行創立之動機，本由財政困難，欲借銀行集得之資本，以資挹注之故，是以政府每逢財政困難之時，即計畫增加英格蘭銀行之資本，以致遂增至現在之巨額也。茲將其變遷之經過，記之如左：

一六九七年

二、二〇一、一七一

一七〇九年

四、四〇二、三四二

一七二〇年	七、八〇二、三四二
一七四二年	九、八〇〇、〇〇〇
一七四五年	一〇、七八〇、〇〇〇
一七八一年	一一、六四二、四〇〇
一八一六年	一四、五五三、〇〇〇

一八一六年後，因政府籌款之源日漸增加，不專以英格蘭銀行之資金爲挹注，而該行營業發達，資金甚裕，即使政府有向其借貸之必要，該行亦可以其營業資金充之，故此後增加資本之事遂寂然無聞矣。

英格蘭銀行之公積金制，始於一七二二年，其數額雖時有增減，而當局之方針，則大約不使之減至三百萬鎊以下，俾其能與資本金同爲該行信用之保證且可藉以調節紅利之高低。

英格蘭銀行之資本，全由民即醴集而成。其股東之權限，視他國中央銀行爲大，股東大會一年召集兩次，審查營業報告，承認決算，并決定紅利分配率之權限。其正副經理各一人，董事二十四人

亦均由股東會選舉之，但選舉權則以持有額面五百鎊以上之股票者為限。除正副經理及董事會外，尚有諮詢會議，由歷任董事、副經理、正經理被選為董事者組織之，為正副經理之顧問機關。該行經理之任期，雖不過兩年，而其職務不致缺乏有系統的聯絡性者，有此諮詢會議之故也。

第二節 英格蘭銀行之現行制度

英格蘭銀行之現行條例公佈於一八四四年，蓋根據通貨主義之原則而制定者也。其現行制度之內容，可據其發行部及營業部之報告而說明之。

一九二五年十二月二十三日以前之一星期

發行部

兌換券發行數額

一六二、五三、一〇鎊

政府借款

一一、〇一五、一〇〇鎊

其他證券

八、七三四、九〇〇鎊

金貨及生金

一四二、八〇三、一三〇鎊

一六二、五三、一〇鎊

一六二、五三、一三〇鎊

營業部

資本金

一四、五五、〇〇鎊

政府證券

四四、三五七、六四五鎊

公積金

三、五六、六六鎊

其他證券

七六、二〇、六〇三鎊

政府存款

二六、三六、五七鎊

兌換券

二〇、一五、三〇鎊

其他存款

九六、〇九、四四鎊

金銀貨

一、八六、九六七鎊

七日期及其他票據

一五、八五鎊

一四三、四三〇、五五鎊

一四三、四三〇、五五鎊

前列發行部報告之借方所謂兌換券之發行數額，即為該行所發鈔票之總數。其中一部分為營業部所保存之存款準備，一部分為市中各銀行所保存之存款準備，而最後所餘者，則為流通市面，以供日常交易之用者也。在借方既有兌換券之發行，則在貸方即應有保證其兌現之現金準備與保證準備。在前列報告之中，所謂保證準備者，即為政府借款千一百零一萬五千一百鎊及其他證券八百七十三萬四千九百鎊，合計為千九百七十五萬鎊。所謂政府借款者，即為依據條例之規

定，英格蘭銀行永久借與英國政府之資金，如政府對英格蘭銀行維持其從來之特許權，則此借貸關係，亦必繼續。所謂其他證券者，即由營業部交來之商業票據及放款證書以備發行部照發同額之兌換券而交與營業部者也。英格蘭銀行之保證準備，本為一千四百萬鎊，但以後因其他發行銀行喪失發行權之關係，遂逐漸增加，至現在則已擴張至一千九百七十五萬鎊。

兌換券之準備除保證證券外，尚有現金一項，據一八四四年之條例，凡兌換券之發行超過保證準備之制限額者，須先有現金之準備，始可增發；然則英格蘭銀行之現金究如何而流入，如何而流出耶？是則全視國際貸借關係之順逆而定。如其在國際貸借上，常居債權人之地位，則每年必有現金之輸入，由英格蘭銀行以生金一溫斯對三鎊十七先令九辨士之價格收買之，而其代價則為英格蘭銀行所發之兌換券，故此種流入之現金不但可增兌換券之數額，同時且可增加其現金之準備。反之，若英國因國際貸借之關係，須輸出現金於外國時，則需要現金者，可持兌換券至英格蘭銀行請求兌現，而將所得者輸出外國。

故英格蘭銀行所發兌換券之增減，大約常有一定之原則律於其間。若其他發行銀行不放棄

其發行權，則保證準備之發行額常一定不變，而所發兌換券之增減，乃只視現金準備之伸縮爲定奪。如持生金至英格蘭銀行請求兌換券者多，則兌換券之發行數額自必增加；反之，若請求兌現者多，則其數額自必縮小。英格蘭銀行除利用利率政策，以左右此自然之趨勢以外，別無其他伸縮發行之方法也。

據一八四四年之條例，英格蘭銀行現金準備中其四分之一得爲生銀；但英國貨幣本以金爲本位，若用銀爲兌換準備之一部，則當人民要時兌現之時，必先以之換爲金貨，始爲有效。且銀之價值又時有變動，以之充準備之數，必使信用基礎較爲薄弱，故英格蘭銀行自一八五〇年以後，即漸次減少其銀準備率，至一八五三年竟完全廢止云。

英格蘭銀行現金準備之貯存所，究在何處，條例之中，毫無規定；但現金準備既爲兌現之用，而兌換券又流通於國內，則其準備金應由發行者保存，實理之當然者也。惟英國在歐戰時，因海上交通發生危險，已另於印度加拿大南亞非利加等處設金貨存託所，以貯在各地所收得之現金，故惟在本國收入者，始加入於準備金之內，而發行兌換券云。

又報告書中之政府存款一項，係因代理國庫之事務而生者，內包財政部郵政局及國債委員會所有之現款而成。其數額因國庫收支之狀況而異，大抵在每年之始，因代付國債利息之故，其額必低；而自是以後至三月之下旬爲止，則爲所得稅、家屋稅、地租等徵收之期，而國庫之支出，又延至三月之末，故在此期間，其額又必大增。又若政府之存款增加，則普通銀行及一般國民之現款，亦必因之減少，因其已爲國庫所吸收故也。結果，必使市中銀行之融通能力大形減少，而市面利率與法定利率漸形接近焉。

其他存款一項，即指除政府以外之存款而言。市中諸銀行之存款，市政府、殖民地政府及私人之存款其重要者也。除市中諸銀行之存款以外，其餘之存款均不足重視；但市中銀行存於英格蘭銀行之存款，其性質乃大不相同。蓋英國之銀行制度爲集中準備制，市中銀行均須以其準備金之大半存於英格蘭銀行。故覘數額之大小，即可預卜市中銀行之信用程度，而若將其公佈於世，則對於將來金融之預測，尤爲便利。英格蘭銀行於一八七七年，亦曾將是項存款與其他存款分別公布；但自是年以後，則將兩者混合，而只公布於所謂其他存款之項下。蓋恐常金融變動之時，英格蘭

銀行營業部所有之準備金，反比市中諸銀行所存於該行者爲少，使社會上對於該行發生種種不利之批評，而使其行動亦受牽制也。

要之，英格蘭銀行之其他存款一項實爲推測金融市場極適宜之參考材料。蓋在一年之中其數字之增減，常有一定之規則，若某時期增加至平均以上，則市場資金卽有充足之徵，而市面利率不久亦可下落；反之，若某時期低減至平均以下，則市場資金卽有缺乏之兆，而市面利率不久亦可騰貴。然以上均爲平時之現象也；若金融緊迫，人心恐慌，政治界及經濟界或將發生巨變，則銀行業者因欲鞏固自己之地位故，必抬高利率，制限其融通能力，而謀增加其在英格蘭銀行之存款，而英格蘭銀行之「其他存款」一項遂亦必驟增云。

七日票據及其他票據者，卽英格蘭銀行所發之票據，而於七日之後，或其他與此相近之短期付現者也。此種票據之發行，始於一七三八年；因其支付時期在七日以後，卽在輸送途中被人盜竊，原所有者，亦可將其事實通知英格蘭銀行，以免損失，故一時頗爲一般所需要。今因匯款之法甚多，利用此種票據者，自日漸減少。

營業部報告之貸方又有政府證券一項，此項證券即為英政府所發者，其中含有政府借款及政府債券兩種。依自來之習慣，此兩者數額之合計，常約為該行資本金與公積金總額三分之一。據一九一四年七月八日之報告（未受歐戰之影響）該行資本金與公債金之總額為千七百九十六萬七千四百三十五鎊；而政府證券則為千一百萬零五千一百二十六鎊。但自歐戰以後，政府之公債驟增，該行所有之公債數額亦增加不少，其最多之時，則有較資本金與公債金之總額大二倍半者，今雖停戰將近十年，而政府財政未復舊狀，此種趨勢仍未改變。觀一九二五年十二月三十一日之報告，公積金與資本金之總額不過千七百九十萬七千鎊，而政府證券，則達四千五百四十二萬二千鎊之巨額，即可知矣。

貸方中之其他證券一項，即代表英格蘭銀行之放款與貼現者，其重要者，為各種貼現票據及除借與政府以外之放款證券。英格蘭銀行之營業，對於此種證券所採之制限，雖無明文規定，但其歷來方針，則甚為嚴重；大抵凡票據之經其接收者，必須有二名以上英國人之署名，而其中一人又須為其擔保者，且其期限不得超過四個月。

最後之兌換券與金錢貨兩項，即爲營業部所負債務之準備。蓋在借方既有政府存款，其他存款及票據等之債務，則在貸方自應有現金之準備，以期隨時應付也。據前表所載，其比率不過百分之十七，似不無過低之感；但此乃戰後之結果，在戰前普通之時，則常在百分之四十左右。

第三節 英格蘭銀行在金融市場之地位

英格蘭銀行之創立，本以援助政府之財政爲動機，故自成立之後，即對於政府之財政，始終立於後援之地位，而對於金融市場之統制，則毫不加注意；且其兌換券之發行，又未能得法，而使之普遍流通於市面，故其在金融市場中之不足左右市中銀行，乃自然之勢也。然自資本增加之後，其兌換券之發行，即漸帶獨占之性質，而其勢力遂亦日漸膨脹，今則其營業部所有之準備金，不獨爲本行所有存款之準備，且爲市中諸銀行擴張信用之最後源泉。蓋市中諸行，均以其準備金之一部存於英格蘭銀行也。

英格蘭銀行利率之高低，大約常以其存款準備之高低爲標準而定之，如因某種事情發生，營業部之存款準備漸低，以致其融通能力漸縮，則英格蘭銀行必提高利率，以謀準備比率之增加。蓋

利率一經提高，則其結果將有后列二種作用發生也。

(一) 凡以前向英格蘭銀行融通資金而活動者，因利率騰貴，將足以增加其營業之成本，故自不願更借巨款，而到期之票據又須如數付出，足使該行營業部之存款減少。如此，則準備金之數額將與前相同，而其對於存款之比率自必提高。

(二) 若英格蘭銀行提高利率，而市中銀行追隨之，則外國資金必流入英國，至當兩國匯兌不能均衡時，勢又必有輸入現金於英國者。現金輸入，則發行部即可以之為準備，而增發兌換券，並增加其存款之準備。故斯時若存款之數額無大變動，則其準備率自然上昇。

上列兩點，誠為提高利率後，必然發生之現象。但第二項之目的能否達到，仍須視市中銀行之態度何如。若市中銀行皆追隨英格蘭銀行之行動，而提高利率，使金融市場全體緊縮，則效果可見；否則外資難於輸入。然觀英國近年來之金融市場，英格蘭銀行之貼現利率，大約均有左右金融市場之能力，使金融市場趨於正路，此其所以在金融界之勢力，勢不在少也。然使市中銀行資金豐富，一時不必依賴英格蘭銀行，且將膨脹其信用，盛行貼現與放款，致英格蘭銀行之利率政策不能收

所期之效果；則英格蘭銀行將若之何而後可乎？當此之時，該行惟有將營業部所有之公債賣出，以期收回市場之流動資本，而使其缺乏融通之能力。蓋如是則購買公債者，必向其有往來之銀行發出支票，交與英格蘭銀行以清償其價格，而市中銀行存於英格蘭銀行之存款因必隨之減少，其準備金自亦必隨之低下，準備金一經低下，則其貼現利率自不得不提高也。

英格蘭銀行既有兌換券之發行權，又存有國庫之公款，且復能出而吸收民間之存款，其營業資金，自較他行豐富，本可出而與市中銀行相競爭；但觀其歷來所定之利率，常較市場利率為高，則營業之方針，固不着目於競爭之點也。茲將其一九二二年三月上旬以前數星期間之銀行利率與市場利率列表比較如左：

	銀行利率	市場利率
三月三日	四%	三%— $\frac{1}{2}$ %
前星期	四%	三%— $\frac{1}{2}$ %
二星期前	四%	三%— $\frac{1}{2}$ %

三星期前

五厘

三厘一分

一個月前

五厘

四厘

右表之銀行利率，即英格蘭銀行之貼現利率，所謂法定利率是也。其與市場利率之間，常有多少之差異，但若其相差較大，則不久英格蘭銀行必低下其利率，或市中銀行抬高其利率。蓋若英格蘭銀行固守其較高之利率，則一般放款與貼現，將皆爲市中諸銀行所奪取也。惟英格蘭銀行因欲迴避與市中銀行之競爭故，其營業資金之大部，皆投於英國公債、印度公債及鐵路公司債等確實證券。若尚有殘餘，始以較低之利率與素有往來之大公司發生交易，或借之以款，或貼現其所持之票據。但若市場緊迫，資金缺乏，市中銀行之利率高至法定利率以上，則英格蘭銀行即可發揮其中央銀行之本能，以法定之利率融通資金於各銀行，而作市中諸銀行之後援焉。

英格蘭銀行雖有法定利率之規定，但其所行之貼現利率，實際上均較此稍低，與市中銀行之利率無大區別，即其放款利率，較之貼現利率，亦不過稍高五毫。考其所以然之故，則因一八四四年銀行條例公佈之時，銀行利率雖在四厘至五厘之間，而市場利率則極爲低下，以致經濟界絕少與

之發生往來者。因之英格蘭銀行自一八六四年起，雖不低下其法定利率，而時亦以與市場利率相差不遠之利率，實行貼現。以後則逐漸成爲習慣，即在法定利率之下，若銀行認爲適當，亦應貼現之要求。終至一八七八年二月且公然宣言，謂法定利率非有強迫之性質，當局如認爲適當，即在法定利率之下，亦可與對方發生交易。故今日英格蘭銀行之法定利率，實爲其利率之最高標準點，對於票據之經紀人，雖有以較此更高之利率而交易，而對一般經濟界，則以此爲最高也。

由上所述，英格蘭銀行在金融市場之勢力誠爲廣大，而有統制市中銀行之能力；但近來市中銀行之勢力亦日漸膨漲，有與中央銀行並駕之勢，而英格蘭銀行之利率政策，有時亦不能統制市場，而使之取同一態度。如在一八九〇年貝靈恐慌未發生之前，英格蘭銀行雖曾提高其利率，至於六厘，而對於市中銀行加以警戒；而市中銀行之營業方針，並不因之而稍變，且所行之貼現利率，亦未嘗超過四厘五毫，以致後來卒以發生極大之波瀾。故論者嘗謂英格蘭銀行對於金融市場，已失去其統制之勢力。然此種事實雖足以證明英格蘭銀行在市場之勢力已不如昔日；但不能因此即謂其統制市場之能力亦同時喪失也。其理由大約如左：

(一) 依英國銀行之習慣，無論其爲市中銀行，或爲地方銀行，均只準備少數資金於本行庫中，以爲日常交易之用，其餘存款準備之大部，在市中銀行則存之於英格蘭銀行，在地方銀行，則存之於市中銀行而市中銀行又以其一部存之於英格蘭銀行。英格蘭銀行對於此種存款，可以不負支付利息之責任。蓋該行爲銀行界之票據交換所，各銀行對於每日相互間貸借之差額均不以現金爲授受，而只以向英格蘭銀行所發之支票代之，故市中諸銀行必在英格蘭銀行有相當之存款也。

(二) 英格蘭銀行自創立以來，已歷二百餘年，其資本與公積逐年增加，已成巨額，信用之基礎，非常鞏固，對於存款之提取，自無危險之可言，且其性質雖非國有，而一旦有事之時，政府亦必爲之後援。是以各銀行若以其準備金存於英格蘭銀行，較之存於本行，反可增加其社會上之信用，故事實上各行在英格蘭銀行之存款乃甚巨也。

(三) 依英格蘭銀行向來營業上之習慣，其所爲之放款及貼現，只限於素有存款往來之老顧客，卽有時與無往來者發生交易，其期限亦只限於七日，且利息亦常較公定利率高一厘，故

各銀行值金融緊迫之際，如欲得英格蘭銀行之援助，勢必在平時亦須存款於該行。

第四節 英格蘭銀行之特色及其與各國制度之比較

英格蘭銀行條例，自一八四四年制定以來，歷八十餘年，從未稍加修改，其保證準備之制限額，除繼承其他發行銀行者外，亦未嘗增加。然則其為完全無缺之立法乎？則又不然。蓋其最大之缺點，即為通貨主義之色彩過濃，而以保證準備之制限額為絕對不可變動者也。此種嚴格通貨主義之制限，雖足為其特色之一，而同時亦為其缺點之最著者。誠以中央銀行之職務，本當在金融緊急之時，供給市場以融通之能力，今若加以嚴格之制限，限其在保證準備限額以上之發行，皆需現金之準備，則此種調劑金融緩急之效能將大喪矣。雖英格蘭銀行亦可以提高利率之手段，而吸收外國之資金，然自資金之流入，以至兌換券之增發，其間所需時日為數頗多，不能立應市場之要求也。故英格蘭銀行於恐慌之時，往往採用非常之手段，而停止條例之效力，如一八四七年，一八五七年，及一八六六年恐慌時所採之手段是也。一九一四年歐戰開始之時，該行雖未停止條例之動力，但當時所制定之通貨與銀行法，亦承認英格蘭銀行之限外發行矣。

考英格蘭銀行之所以屢次停止條例之效力，而蹂躪其所根據之原則者，則因通貨主義之色彩太濃故也。蓋通貨主義，只注意於兌換券之膨脹，以爲兌換券若無不當之增發，則可免恐慌之危險，殊不知支票之制亦可與兌換券發生同樣之效力也。故自一八四七年第一次停止條例以來，改正英格蘭銀行條例之論，卽時有所聞，而其改正之要點，則皆爲緩和現在所加於英格蘭銀行兌換券之嚴格制限。然卒未成事實，推原其故，雖半由於英國人之保守精神，而近年來，英國存款銀行之發達，則尤爲最大之原因。蓋在存款制度尙未發達，英格蘭銀行之兌換券，猶爲全國重要之通貨時，一八四四年條例所加於兌換券之制限，誠足以防礙通貨之伸縮能力；而在存款發達之今日，支票之流通勝於兌換券，銀行對於顧客所爲之放款及貼現，大概均以轉賬爲存款，使顧客得以自由發出支票，作爲結清其交易之用，則兌換券之發行，雖受極嚴之制限，亦無礙於通貨膨脹之自由也。

英格蘭銀行之第二特色，卽爲其在平時無一鎊之發行餘力。他國之中央銀行，在平時大約均保持其保證準備發行之一部，至金融繁忙之時，始盡其餘力以應市場之急需，故發行餘力之增減，足以表現金融緩急之實況。而英格蘭銀行，卽在平常之時，其發行部所發之保證準備兌換券，亦已

達法定限制，至金融繁忙之時，則惟運用其所有之存款準備金，而膨脹信用，以期通貨之伸縮自由而已。蓋營業部由發行部所接收之兌換券，若無流出之必要時，則以之加入於存款準備金之內，使其準備充足至必要時，則運用之也。故在他國中央銀行足以表示金融之狀況者，雖爲其保證準備之發行餘力；而在英格蘭銀行，則爲其營業部所有存款準備金之高低。

又英格蘭銀行營業部所有之存款準備，不但支持本行之信用，即市中及地方諸銀行，亦以之爲最後信用之基礎，故英格蘭銀行之存款準備率，常在百分之四十至百分之五十間，較其他銀行高百分之二十上下，此種集中準備制，亦爲英國銀行制度之特色。

各國銀行條例，大抵均有一定之特許年限，至期滿時，乃應經濟社會之變遷，而加以相當之改正。歐洲大陸諸國大約以十年爲一期，日本則以三十年爲一期，英國之銀行條例則反是。其規定如左：

銀行條例第二十七條 英格蘭銀行，在本條例所規定之制限及條件之下，雖能保有所定之特權；但若後列條件或條項發生之後，則其特權歸於消滅。

自一八五五年八月一日後，政府得以一年以前之通告而消滅英格蘭銀行之特權，又政府償還英格蘭銀行所借一千一百一十五萬一千鎊之借款時；或在下院之決議，由同院議長之署名，而送與英格蘭銀行時，亦均可認爲前項之通告。

是英格蘭銀行自條例制定後之十年間，對於特權之享受，雖無若何之恐懼；而自一八五五年以後，則政府均可以一年前之預告，而消滅其特權。英國所以時時發生條例之改正問題者，此種規定卽其導火線也。

又英格蘭銀行兌換券之發行，較之他國，雖受極嚴之制限；而其營業，則殆有完全之自由，視之大陸諸國之中央銀行，其經理之任免亦須由政府加以干涉者，實有天淵之別也。

第二章 德意志銀行

第一節 德意志帝國銀行之發達及其制度之大概

當德意志猶未統一之時，各州間在商業上雖有閱稅同盟之組織，得以互相聯絡；而在貨幣與

銀行上，則毫無統一之制度，全國通貨，不下有七種之多，兌換券之種類，則更爲複雜；其貨幣流通之紛亂，可想而知。及聯邦統一，政府民間均感覺當時通貨組織之不備，而有改革貨幣制度及兌換券發行法之必要，乃於一八七三年之法律，規定各邦政府所發行之紙幣，在一八七六年一月一日以前，均應收回，而代以將來所發之帝國紙幣。翌年，帝國政府即發行帝國金庫證券 (Reichskassen-scheine) 一億二千萬馬克，以一部借與各邦政府，作爲收回紙幣之用。一八七五年三月又制定銀行條例，將普魯士銀行改組，更名爲帝國銀行 (Reichsbank) 定資本金爲一億二千萬馬克，悉由民間募集，其兌換券之發行法，則大約與英國相同。茲將其要點，摘之如左：

(一) 在定額以下之紙幣得以證券爲準備；而額以上之發行，則必須有同額之現金爲保證，但現金準備不得低至總發行額三分之一以下。

(二) 帝國銀行之保證準備制限額爲二億五千萬馬克，其他三十二發行銀行之保證準備額，則限爲一億三千五百萬馬克。

(三) 三十二發行銀行中，有放棄其發行權者，其保證準備之定額，得由帝國銀行承繼之。

(四) 帝國銀行及其他三十二發行銀行，應每月四次將兌換券之發行額，及一般營業之報告呈報政府，政府則須以之發表於官報。

當帝國政府着手制定銀行條例之時，其目的僅在規定一種統一之法律，以制限銀行之支店，減少紙幣之發行，而使其有相當之準備。但一般輿論，因鑒於一八五七年及一八六六年恐慌之實例，以為發行銀行之職務，不獨在於融通私人之資金，且應能整理全國貨幣之流通狀態，故非使中央銀行獨占發行之權，實難有駕馭其他銀行之勢力，而收調劑金融之效果，故結果，該項條例雖許三十二發行銀行與帝國銀行並立，而同時復許帝國銀行有雄厚之資本，巨額之發行，及可繼承其他發行銀行之發行權，俾紙幣之發行可漸漸集中於帝國銀行，而使帝國銀行有凌駕他行之勢力。此外關於支店之設立，除帝國銀行可設支店於全國外，其他發行銀行，亦祇得設立分行於邦內，蓋亦無非為帝國銀行之發展計也。總而言之，一八七五年之銀行條例，實為原有發行銀行與中央銀行同時並立之一種折衷的過渡辦法，所以免激進之流弊於現在而收統一的集中制度之效果於將來也。

帝國銀行之營業，由德政府設律嚴密規定之，其科目大抵如次：

(一) 生金銀及貨幣之買賣。

(二) 對於期限在三個月以內，并有二人以上確實署名之票據，及帝國聯邦或內國法人所發行之債券，而在三個月以內，能依面價償還者之貼現與買賣。

(三) 三個月以內之短期抵押放款。

(四) 帝國聯邦或內國法人所發行，而以一年為償還期之無記名有息債券，有政府保證之無記名有息債券，繼續營業中之鐵路公司優先債券，在政府監督下之土地抵押銀行債券，輸出酒精與砂糖之退稅金證書及內國砂糖之輸出獎勵金證書等證券之買賣。

(五) 代理私人或私人團體收支各種款項。

(六) 在適當保證之下，以第三者名義，而為之有價證券及貴金屬之買賣。

(七) 有息或無息之存款業務；但有息之存款，不得超過其資本金與公積金之總額。

(八) 有價物之保管。

一八七五年之銀行條例實施以後，即有十二銀行放棄其發行權。蓋根據新銀行條例，如發行銀行欲繼承其發行權時，即負有發表營業報告之義務，而自來各該行之業務，亦有一部與條例抵觸，有非放棄不可之勢也。至近年，則除帝國銀行之外，尚保有發行權者，僅四行而已。茲將條例制定時，與一八九九年條例改正時，帝國銀行與其他發行銀行之保證準備制額之比較列表如次：

一八七五年

一八九九年

帝國銀行

二五〇、〇〇〇、〇〇〇

二九三、四〇〇、〇〇〇馬克

其他發行銀行

一三五、〇〇〇、〇〇〇

九一、六〇〇、〇〇〇

合計

三八五、〇〇〇、〇〇〇

三八五、〇〇〇、〇〇〇

一八七五年之銀行條例中最足注意者，即為制限外發行之制。帝國銀行視金融市場之狀況，若認為有增發兌換券之必要時，即得在保證準備之制限外，再以保證準備之辦法，而繼續增發其兌換券，但對於所增發之額，須納五厘稅金於國庫。此外在每年三月、六月、九月、及十二月地租、房租、股息、利息等之支付時期，帝國銀行亦得在保證準備之制限上，增發其兌換券，且無須納稅，但其數

額，不得超過二億馬克。

一八七五年之條例，本在一八九一年滿期，但是年只稍加修正，仍使之繼續有效十年。至一八九九年，條例之效力將近滿期之時，改正之議又起，結局遂加以種種改正；將資本金自一億二千萬馬克增至一億八千萬馬克；公積金由三千萬馬克擴大至六千萬馬克；保證準備之制限由二億九千三百四十萬馬克擴張至四億五千萬馬克；同時並增加其對於政府所納現金之比率。

在一八九九年之改正條例中，最足注意者，即關於帝國銀行與其他銀行之貼現問題，蓋以前帝國銀行欲自海外吸收現金時，其所用之手段，不外提高利率；但若其他銀行不與之取同一方針，則此種提高利率之方策，將反足以縮小自己之營業範圍，而原來吸收現金之目的，則不能達到。故是次改正條例時，即規定：如帝國銀行之法定利率在四厘以上時，則各發行銀行之利率，必較法定利率更高，始可融通資金；如其在四厘以下時，則各發行銀行之利率亦不能較之低下二毫半，否則其他發行銀行即喪失其發行權。

一九〇八年德國政府復組織帝國銀行條例調查委員會，討論條例之改正問題，翌年五月乃

又頒布其改正之法律，將保證準備之制限擴張至五億五千萬馬克，並對其所發行之兌換券，賦與法貨之資格，又將現金兌換之目的物限於金貨，廢止從來得以帝國合法貨幣爲兌換之規定。於是該國之貨幣制度遂由跛本位制進爲金本位制矣。

一九一四年歐戰開始，德政府爲處理其戰時財政及金融起見，卽用法律禁止一切通貨以金貨爲其兌現之目的物，俾帝國銀行之兌換券，帝國之輔幣及政府紙幣等得以免除以金貨爲兌現之義務；此外各私立發行銀行之兌換券，亦只許以帝國銀行兌換券充兌換之用。又將保證準備之目的物擴張，廢止制限外發行之課稅，使帝國銀行兌換券得以無限增發。

監督帝國銀行之營業者，有監查局 (Bank Kuratorium)，由帝國宰相及四名議員組織之。每年開會四次，審查銀行之營業，及其他一切之報告。銀行之營業，由帝國宰相及其治下之理事局 (Direktorium) 處理之。宰相根據條例之所定，而指揮其營業，並對理事局及各支店發出訓令，理事局則實際執行其業務。帝國銀行行員之權利義務，與帝國政府之官吏同，其薪俸亦由帝國政府之預算定之。股東之代表機關，只有中央委員會 (Central Ausschuss) 由持有三股以上之股東，選

舉十五名委員組織之。每月開會一次，由理事局總裁主席，討論貼現利率及其他一切事項。

第二節 英德兩國中央銀行之比較

帝國銀行之發行兌換券，大約取法英制，但亦有數點不同。其最著者，即爲制限外之發行法。蓋帝國銀行若認爲有增發兌換券之必要時，無論何時，皆可納五厘之稅金於國庫，而在保證準備之制限外，再用保證準備之辦法，以增發其兌換券。而英國銀行條例，則如欲在保證準備制限額以上發行兌換券者，必須有同額之現金準備，否則無論市場若何緊迫，銀行亦不能增發也。茲將德國條例關於此點之規定譯之如次：

銀行條例第九條 銀行兌換券之發行額，如超過現金及保證準備之制限時，其超過之額，應年納五厘之稅金於國庫。至所謂現金者，即指德國貨幣，政府紙幣，其他銀行兌換券，金塊，及以一鎊對一千三百九十二馬克之比例而計算之外國貨幣而言。

英國政府當用非常手段，許英格蘭銀行爲保證準備制限外之發行時，常附有下列兩條件：

(一) 在制限外發行時，其貼現利率應在一定率以上；(一八四七年爲八厘；一八五七年，一八六

六年及一九一四年爲一分)。(二)因制限外發行而生之利益均歸國有。而德國之制度則當其實行制限外發行時，雖不以命令規定其利率，而其市面之利率亦可得相當之調劑，以若國家課以五厘之稅金，則銀行之利率亦非提至五釐以上不可也。蓋德國金融市場之利率，通例皆在五釐以內，若騰貴至五釐以上時，卽爲金融市場不穩之前兆；苟利率在五釐以上，帝國銀行雖納五釐之稅金於國庫，亦可獲相當之利益，因其所發行之制限外兌換券，得以五釐以上之利息運用之故也，故值必要時，銀行必不至躊躇不用。苟市場恢復舊狀，利率低至五釐以下時，帝國銀行若仍繼續其制限外發行，則必受損失，故銀行爲自利計，亦必努力收縮其兌換券之數額。是以因利率與稅率之交錯關係，制限外發行之制度，一方可使通貨之供需一致，一方又可絕通貨膨脹之虞。

在英格蘭銀行現行制度之下，若保證準備之發行已達制限之額，而市場需要通貨猶殷者，則英格蘭銀行必提高利率，以圖吸收海外之現金；但欲吸收海外之現金，必提高利率至能影響外國匯兌時爲度，最少亦須在一厘以上，故當他日減低利率之時，每使匯率發生激變。而在德國，則可繼續在保證準備之下，供給通貨於市場，無提高利率以圖吸收現金之必要。即使有時發生提高利率

之事，而其程度亦不過以能抑制國內不正當之融通者爲限，其所提高之數，自不足以影響外國匯兌也。

德國銀行條例允許制限外發行之理由，雖如上述。但事有不能不注意者，英格蘭銀行之利率變動，雖較德意志帝國銀行爲激烈頻繁；然若謂是卽爲無制限外發行之結果，則又不可。蓋法蘭西銀之無制限外發行辦法亦與英國無異，而其利率乃較德國爲穩定也。考英格蘭銀行之利率變動所以較他國中央銀行更爲繁激者，實因其除貼現政策以外，別無補助之手段，以制現金之輸出，而英國又爲世界上唯一自由之金市，其對於生金之出入，素無人爲之干涉，不如德法兩國除貼現政策外，尙有其他補助手段，以抑制金之輸出也。顧制限外發行之辦法，亦非萬無流弊者，卽舉其應在若何時期方能採用，及其發行與收回，應以若何程度爲限，兩種問題而言，亦已須有緻密之判斷與慎重之考慮矣。蓋除制限外發行之稅率與市場利率間之差異外，別無相當之標準，足爲中央銀行判斷之資料；且卽以此種差額而言，亦有時不足依賴也。例如德意志帝國銀行，當貼現利率尙在四厘之時，亦常有利用制限外發行者是。又如日本德國等擴張保證準備制限額慣例之國家，若一

且誤用其制，則雖提高利率；有時亦不易收回。而在金融市場，因知中央銀行有此特權，亦往往易生依賴之心，而於平時採放慢之營業方針，及至不可收拾時，乃相率而求中央銀行之援助者，在中央銀行一方面，因有高率之利息，自亦樂乎延長收回其制限外發行之兌換券，觀近年德國帝國銀行之實在情形，即可見矣。惟在非常之時，在英國則須停止條例之效力，而在德國則可用簡單之制限外發行法，以合法的手段，應市場緩急之要求，是則其優點也。

又在英國之銀行條例，若英格蘭銀行兌換券之發行，不達保證準備之全額，則銀行部內雖無一鎊之現金，亦無不可；而在德國之銀行條例，則其現金準備非對於兌換券之流通數額有三分之一之比例不可。故帝國銀行之保證準備額雖為五億五千萬馬克，其若其現金準備不達所發兌換券之三分之一，則以條例之規定即發生抵觸，亦不能發行其保證準備之全額。

又英格蘭銀行在其他發行銀行喪失其發行權時，只能承繼其保證準備額之三分二額；而德意志帝國銀行則能繼承其全額。帝國銀行之保證準備額，本較其他發行銀行為大，今又可承繼他行發行權之全部而增加之，且其支店之設立，復不似他行之只限於其特許之聯邦州內，無地方之

制限，故能於短期間收統制金融市場之效。

關於保證準備之目的物，德意志帝國銀行只限於三名（但在特別之時，得爲二名）有資力者署名之票據及二名有資力者署名之支票，較之英格蘭銀行之以有價證券及放款證書加入保證準備者，更爲單純；但其現金準備，則甚爲複雜，凡德國貨幣政府紙幣，其他發行銀行兌換券，生金及外國貨幣皆得充之，較之英格蘭銀行之事實上只限於金貨及生金者，實有霄壤之差也。

又當利率政策不能收所期之效果時，英格蘭銀行所用之手段，卽爲將所有公債售出於市場，使市場緊縮，而德意志帝國銀行所採之手段，則爲對於金貨之輸出者，下以不利之警告，甚則對於其資金之融通，亦不給以便利。

又關於政府之監督，兩者亦異其趣；英格蘭銀行除關於紙幣之發行須受銀行條例之拘束外，其餘皆得自由決定其行動，而德意志帝國銀行對於政府之關係，殆與國家銀行相差無幾，銀行之業務，皆由政府所任之行員處理之，股東之代表機關，只有一中央委員會，且其權限亦範圍甚小。

帝國銀行之兌換券，自歐戰開始以來，其數額即日漸增加，至休戰之時，竟達一百六十六億零一百萬馬克之巨，休戰之後，其增加之勢，更如江河直下，而尤以一九二三年之秋季爲最，因之其購買力之低落，亦爲有史以來所未有；較之戰後俄奧兩國紙幣價值之低落，蓋有過之無不及也。故當時德國人民常有『如此更將何以存活』之言。

貨幣制度既陷於如是紛亂之狀態，則其急應改革，自不待言，故當時遂有棧登銀行 (Rentenbank) 之組織，藉求國內通貨價值之安定，金貼現銀行 (Golddiskontbank) 之設立，以應國外貿易之需要。然棧登銀行所發行之棧登馬克，只限於三十億，不能滿足德國國民對於貨幣之需要，而金貼現銀行之資本，又爲貸自英國之三年期款，故爲應付經濟上之需要計，非另設一確實之中央銀行不可也。

一九二四年八月三十日所發表之新德意志銀行條例，即爲應上項之要求而出現者。此條例之大概，係基於道威斯委員會 (Dawes Committee) 之提案，全部共分九章五十二條，將舊帝國銀行根本改造，其重要之點，大略有五：(一) 銀行自主權之確立；(二) 對政府借款之制限；(三)

發行監督機關之新設；(四)董事會之參加外人；(五)兌換券發行法之改革；至其詳細之組織，則如後述。

銀行之特許年限，爲五十年，資本總額爲四億金馬克，其內九千萬馬克係舊帝國銀行之股票，以對折之比例，折成者，其餘三億一千萬馬克，則由合併金貼現銀行所得之二億馬克及國內外所募集者合成之。

新德意志銀行之兌換準備制度，及其兌換券之發行事務，在紙幣監督委員會監督之下，由紙幣部掌之，其兌換準備法，約如左：

(一) 紙幣之發行，至少須有四成現金或外國票據爲準備；但金之準備，不得低至準備全額四分之三以下。

(二) 現金以外之準備，以合於該行營業條件之貼現票據及支票充之。

(三) 若有特別之事故發生，由董事會之提議，及普通委員會之決議時，其現金準備（金及外國票據）得減至四成以下；但此時之決議，若委員會中有二人之反對，即不能成立。

前項之準備不足，若經過每週報告之時間，則對於不足四成準備之發行額，應課以左列之紙幣發行稅。

金及外國票據之準備

發行稅

自百分之三七至四〇

百分之三

自百分之三五至三七

百分之五

自百分之三三又三分之一至三五

百分之八

自百分之三三又三分之一以下

百分之八加差

額百分之一（即降至百分之三三又三分之一以下時，除稅金百分之八以外，每降下百分之一，其不足之額，應追加百分之一之稅金。）

若現金準備降至四成以下之狀態繼續至每週報告時間，德意志銀行之貼現利率，最低亦須以五厘爲限。如其狀態經過每週報告期間納發行稅時，則其貼現利率，最少亦須在五釐以外，加上發行稅率三分之一。又舊法即現金準備減少，貼現利率亦無自動提高之規定，故舊帝國銀行常有

不變更其利率之傾向，因而激成恐慌之事者。而在新法之下，如準備率下降，則貼現率必上騰，準備率上升，則貼現利率必下降。蓋其現金準備率，發行稅率及貼現利率三者均有一種有機之聯絡也。至於新德意志銀行之營業，則條例中規定爲左列數種：

(一) 金銀貨幣，生金銀及外國票據之買賣。

(二) 有三人負責（確知其有支付能力）之三月短期票據及支票之貼現與買賣；但票據及支票，如有法可知其爲確實者則只有二人之署名者亦可，然其數額亦不得超過貼現票據總額三之一。

前項貼現之票據，只限於可靠之商業票據。

(三) 動產抵押放款；但其期限不得超過三個月。

(四) 開始營業之德國鐵路公司之繳足股票，繳足優先股票，及其優先債券，土地所有協會，地方自治團體，或在國家監督下之土地抵押銀行，及有限組織之不動產銀行等所發行之抵押債券之買賣；

(五) 代理公私人收解款項。

(六) 代理他人買賣各種證券及貴金屬。

(七) 無利息之存款。

(八) 代理他人保護或保管有價物件。

觀以上之規定，新德意志銀行之爲融通短期資金之機關，甚爲明瞭。至其對於政府之借款，則只限於一億馬克，且其期限，亦不得超過三個月。

新德意志銀行之業務執行機關，爲銀行董事會 (Reichsbankdirektorium) 由經理一人及董事若干名組織之，有決定貨幣政策及信用政策之權限。其議事用多數表決之方法，如可否同數時，則由經理決定之。經理之選舉權，在普通委員會之手中，以得九票以上者爲當選；但至少其中六票，須爲德國人所投。凡參加經理選舉之委員，皆須署名於任命證書，若大統領拒絕署名時，則須重行選舉，但選舉至第三次者，雖無大統領之署名，其任命證書亦爲有效。董事之任命，由經理提出，經委員會之通過而行之，任期爲十二年；但若超過六十五歲時，其董事資格，即當然喪失。

股東之代表機關爲股東大會，其常設之機關，則爲中央委員會，由股東選舉若干委員組織之。所謂普通委員會（Generalrat）者，由七名之德國委員及英、法、意、比、美、荷、瑞士等七國各一名之委員組織之，有選舉經理及董事之權，如有重大事情發生時，亦可免經理及董事之職。德意志銀行之經理，爲德國委員之一，兼委員會之會長，任期爲四年，委員之任期則僅三年。德國之委員由德國之股東中選舉之，外國之委員由前任外國委員選舉之，以得六票者爲當選；但初任之外國委員，則由德意志銀行組織委員中選任之。

德意志銀行之使命，在收回從前之不換紙幣，而代以新兌換券，故在新條例第三十六條，即制定新馬克之價值與從前之金馬克，現在之稜登馬克，或一兆紙馬克之價值相等。

第三章 法蘭西銀行

第一節 法蘭西銀行之發達及其制度之大概

法蘭西銀行乃於一八〇〇年根據拿破倫之意見，以三千萬佛郎之資金，模倣英格蘭銀行而

設立者。資本金之六分一由政府撥給，其餘則由民間募集，於一八〇〇年二月，在巴黎開始營業。一八四八年，政府又將其特權擴張，使其在全國有發行兌換券之特權，而其所發行之兌換券又有法貨之資格，繼又將其資本金增至九千一百二十萬佛郎。於是法蘭西銀行之勢力遂蒸蒸然駕民間一切有力之銀行而上之，且執金融界之牛耳矣。

法政府對於法蘭西銀行之態度，採極嚴重之干涉主義，即經理一名及副經理二名之任免權，亦操之於政府手中，至銀行之營業，則政府又限之於左列數項：

- (一) 三個月以內短期票據之貼現；
- (二) 兌換券之發行；
- (三) 存款業務；
- (四) 代理保管事務；
- (五) 短期票據之發行；
- (六) 以生金，鐵路公司股票，中央政府或市政府公債，土地抵押銀行債券等為擔保之放

款。

其他關於支行之設立，支行行長之任命，以及營業上之事項，無論大小，殆皆須受政府之監督。法國政府對於法蘭西銀行之營業，雖取極嚴厲之監督態度；而對於其兌換券之發行，則除制限其最高發行額外，別無其他之限制。故該行之發行數額，如尙不及此限時，則準備金之種類與比率，皆得自由決定，不受絲毫之拘束。一八四八年條例所規定之數額，不過三億五千萬佛郎，以後或因政府財政上之需要，或因金融上之要求，漸次增加。茲將其增加之經過，表示如左：

一八四八年三月	三五〇	百萬佛郎
一八四九年十二月	五二六	
一八七〇年八月	一、八〇〇	
一八七〇年八月	二、四〇〇	
一八七一年十二月	二、八〇〇	
一八七二年七月	三、二〇〇	

一八八四年一月

三、五〇〇

一八九三年一月

四、〇〇〇

一八九七年十一月

五、〇〇〇

一九〇六年二月

五、八〇〇

一九一一年十二月

六、八〇〇

歐戰開始，法蘭西銀行兌換券之發行，雖以前列之金額爲限，但仍常保存相當之餘力，以應市場緊急時之需要。及開戰後，政府因欲維持其戰時財政，不得不時向法蘭西銀行貸借巨款，乃一方免除其兌換券兌現之義務，一方又逐漸增加其制限額如次：

一九一七年二月

二一、〇〇〇 百萬佛郎

同 年十月

二四、〇〇〇

一九一八年二月

二七、〇〇〇

同 年五月

三〇、〇〇〇

同 年九月

三一、五〇〇

一九一九年三月

三六、〇〇〇

同 年五月

四〇、〇〇〇

一九二〇年八月

四三、〇〇〇

一九二五年十二月

五八、五〇〇

法蘭西銀行之兌換準備，雖不受國家之干涉；但其比率，在國家無事之時，常高於其他諸國之中央銀行。歐戰開始前，其兌換券之發行數額，不過五十六七億佛郎，而其金貨之準備亦有三十二億佛郎。考其所以能蒐集如斯巨額之金貨者，則因法國近年在國際貸借上立於債權國之地位，其匯兌市價常有利於本國，每年有不少金貨之輸入也。至其在一八九〇年以前，則法蘭西銀行常用徵收兌換手續費之手段，以維持其金貨之準備，時至今日法國已喪失其對外債權之大部，而於國際貸借上，立於不利之地位，將來恢復其兌換制度，是否仍須依賴徵收兌換手續費之手段，以擁護其金貨準備，尚爲未決之問題。

歐戰停止後，法蘭西銀行所發兌換券之數額日益增加，其對外價值隨之低落，而國內物價亦因之驟騰，故在戰後之法國目為必要者，即在整理公債，以減輕利息之負擔，並提高佛郎之價值，使一切對外交易，皆以金為結清之標準。然此計畫之實行，勢必增收租稅，以謀國庫收入之增加；否則無達到目的之希望。至於法蘭西銀行之信用程度，日後應用何種方法以圖改善，則為今後之注目問題。

第二節 法蘭西銀行之特色及其與各國制度之比較

法蘭西銀行之貼現利率，所以常在各國中央銀行之下，而且較為安定者，以該國有限制高利之辦法，凡款項借貸之利息，不得超過六釐也。但一八五七年之條例，已免除法蘭西銀行此制限之拘束，而徵之實際，則法蘭西銀行之利用此規定者仍為時甚少；自一八二〇年至一八四七年之二十七年間，其貼現利率不過二釐；在一八九〇年歐洲諸國一般利率較低之時，其貼現利率，亦常居於二釐左右；即在二十世紀初葉亦常在二釐與三釐之間。當一九〇七年美國恐慌之時，英格蘭銀行與德國帝國銀行之貼現利率，各漲至七釐與七釐五毫；獨法蘭西銀行僅由三釐五毫提高至四

厘而止。又在歐戰開始時，英格蘭銀行之貼現利率，由三厘漲至一分；而法蘭西銀行亦僅由三釐五毫提高至六釐而止。英德兩國之中央銀行，皆以現金之流出與流入爲標準，而決定其貼現利率之高低；而法蘭西銀行則獨能將其貼現利率置於一定之點，不使有激烈之變動，是果操何術而能致此耶？曰是乃其兌換手續費之制度爲之也。蓋該行於必要時，對於金貨之兌換，常要求一定之手續費，大抵自千分之一至七八之間，故凡欲輸出現金者，反以在市場收買金幣或金塊較爲有利，而銀行乃因此減少兌現之行爲也。

法國本爲複本位國，故自一八七八年以來，其銀幣之鑄造雖已停止，而今日國內，尙存有巨額之本位銀幣。且五佛郎金幣重量過輕，不適用於用，五佛郎之兌換券，若感不足時，自必以本位銀貨充之；但本位銀幣之實價，僅值其流通價值之一半，若不制限其供給，則有價值低落之虞。故法蘭西銀行常於平時吸收其一部於庫中，至必要時，始再放出藉以調劑其需給，該行所有銀幣殆達金幣之半者，卽以此也。該行既以所有銀幣加入現金準備之內，若但以之供兌換券兌現之用，則因上述之關係，自有一定之限制，且如欲使金銀貨幣之市價平等，則該行勢必須常能以金幣兌換銀幣，故法

蘭西銀行既有巨額之銀幣，則非有相當程度之金幣，不足以維持貨幣制度，確保兌現之安全。兌換手續費制度者，即為保存其金幣而設者也。故此制度之在法國，非利與弊之問題，實因其貨幣制度之關係，為事實上所不可缺者。法蘭西銀行之利率得較為安定者，實此制度之結果也。

法蘭西銀行之發行紙幣，採最多發行限制法。夫值兌現停止之時，兌換券之價值純為需給關係所左右，若制限其發行數額，使其供給有限，則需要無大變動，通貨之流通價值亦不致發生激變。故法國在一八四八年兌換券停止兌現後，適用此制，可謂得其時矣。但當兌現恢復之時，兌換券之發行數額，自應以銀行所有現金準備之分量為標準，而不宜漠然以法律限制其發行額。法蘭西銀行之最多發行限制法，為兌換停止時代所制定者，故只知制限發行數額，而置現金準備率與保證準備內容於不顧。

英格蘭銀行及德國帝國銀行常以存款一項，為其重要之業務，而法蘭西銀行之存款業務，則遠不如發行業務之重要，其營業資金之大部均由發行紙幣而得之，非如英格蘭銀行之以吸收民間存款為籌資之辦法也。茲將一九二二及一九二六之貸借對照表列左，以觀其存款業務與發行

業務之比較。

借方

一九二二年十一月十六日

一九二六年一月十四日

兌換券

三六、三三一、二四六

五一、三二七、八六四

政府存款

一九、三九二

四〇、三五〇

民間存款

二六四、六八〇

三、一五二、五五一

貸方

金貨生金

五、五三三、五七〇

五、五四八、一二四

在外正貨

一、八九七、九六七

一、八六四、三二一

銀貨生銀

二八八、三五六

三二二、三六〇

割貼放款

四、四〇五、九七七

五、八一七、三七〇

法國政府對法蘭西銀行之監督，極爲嚴密；但即因其關係過密，故政府每至財政困難之時，常

依賴銀行之援助，而使其兌換券大形膨脹，戰後法蘭西銀行兌換券所以驟增者，即此故也。

有為法蘭西銀行營業上之一大特色者，即該行不若他國中央銀行之只為大資本家謀利益，而能盡公衆機關之責任，使其資金之融通，普及於世也。至其所用之方法，則為小額而票據之貼現。茲將法蘭西銀行最近十數年間貼現票據之枚數及金額列表如左，以明小額而票據之貼現，在法蘭西銀行營業上之地位。

	票據枚數	票據金額	平均票據額面
一九〇七年	三、五四、九五	一五、七六、一六、〇〇 法郎	七三 法郎
一九〇八	一四、七四、五一	一三、八〇、六〇、〇〇	八九七
一九〇九	三、八九、九三	一三、三六、三二、八〇	五七二
一九一〇	二、五〇、八九	一四、五八、七三、七〇	六二九
一九一一	三、四二、四六	一六、六八、三六、三〇	六五九
一九一五	一、九〇、〇〇	一、八三、八〇、〇〇	九七一

一九一八

六、七〇〇、九〇〇

四、七二八、九六六、三〇〇

三、一七七

據上表所載貼現票據之平均額面，在戰前不過自五百法郎至八百法郎之間。戰後雖一躍而超過二千法郎，但若以戰前法郎價值算之，則其票據額面亦不為大。茲再將大戰發生時數年間巴黎總行所貼現之票據，以額之大小，分別表示如左：

票據

一九一一年

一九一五年

一九一八年

五、一〇法郎

一、三三七、五一二

三八、九八二

九、七一五

一、一五〇

二、二三一、九四二

一五五、二一四

二五二、九五五

五、一一〇〇

一、五三六、一二六

一二一、九二五

二六五、六一四

一〇〇以上

四、二二八、三八四

六四五、三八一

一、二五八、四五五

在法國所謂小額面票據者，即指額面一百法郎以下之票據而言。今據前表所載，則小額面票據，在法蘭西銀行巴黎總行所貼現之票據中，殆已占其半矣。惟法國銀行條例，有非有三名以上署名之票據，法蘭西銀行不得貼現之規定；今此小額面票據之貼現，不致與條例抵觸者，則因法蘭西

銀行與票據所有者間，介有多數之小銀行，而此種小額而票據，大約均由小銀行向法蘭西銀行要求重貼現而來者也。

第四章 日本銀行

第一節 日本銀行之發達及其制度之大概

日本當明治維新之時，其政治上經濟上之一切制度，皆模倣西洋，而明治五年所頒佈之國立銀行條例，亦即以美國之國立銀行制度爲藍本者也。但自該條例頒佈以後，不但不能收所期之效果，而通貨之供給且因之激增，以致物價騰貴，利率抬高，使一般產業陷於不振之狀態，即公債之市價，亦因之大形低落，妨害國家財政之信用。政府雖屢圖補救，而卒因不換紙幣充斥之故，無實效也。及明治十五年乃創立日本銀行，規定兌換券之發行，十七年又頒布兌換券條例，使日本銀行獨占紙幣之發行權。

日本銀行之資本金，當創立之初，僅爲一千萬圓，由政府撥給一半，餘由民間募集之；但至明治

二十年即增至二千萬圓，二十八年，又增至三千萬圓，四十三年更一躍而增至六千萬圓矣。

明治十七年所頒佈之兌換券條例，對於準備金之制限，甚為寬大，至明治三十一年始加以修正，其修正後之規定大約如左：

(一) 日本銀行得以七千萬圓為限，用公債券，財政部證券，其他確實證券，或商業票據為保證，而發行兌換券。

(二) 在定額以上發行兌換券時，須有同額之金銀貨或生金銀之準備。

(三) 日本銀行因市場之狀況，認為有增加流通貨幣之必要時，得以財政部長之許可，於保證準備制限外，再以保證準備之辦法而發行兌換券。

(四) 因前項事情發生，而增發之兌換券，應課以每年五厘以上之發行稅，其率由財政部長隨時定之。

(五) 日本銀行應製定兌換券發行額，兌換準備出納口表，與每週平均數額表，呈送財政部長，且須將其平均數額發表於官報。

依前列之規定，即知日本銀行之發行兌換券爲採伸縮發行限制法者，其保證準備之限制額，最初僅爲七千萬圓，至明治二十三年乃擴張至八千五百萬圓，三十二年又擴張至一億二千萬圓。日本銀行之營業，亦如歐洲大陸諸國，須受政府之監督。其營業範圍，政府規定者僅爲左列數種：

- (一) 政府發行之票據，匯票及商業票據之貼現與收買。
- (二) 以金銀貨或生金銀爲抵押之放款。
- (三) 生金銀之買賣。
- (四) 各種票據之代收。
- (五) 金銀貨貴金屬及證券之保管。
- (六) 以公債證書，政府票據及其他政府擔保之各種證券，爲抵押之活期放款，與定期放款。

至於商業票據之貼現資格，則由條例規定，須有資產確實者二人之署名，且其期限亦不得超

過百日以上。但經銀行總會之決議，而得財政部長之許可者，則只須一人署名。又若票據所有者，以匹敵於票據金額之商品，或商品證券爲抵押時，亦只須一人署名。

日政府對於日本銀行採極嚴重之干涉主義，不獨正副經理由政府選任，即董事亦由財政部長自股東所選舉者中選任之。至於銀行之營業，則殆全隸屬於政府，觀第二十四條之規定：——政府有監督日本銀行諸業務之權，微論其營業違背條例或規定，即認爲於政府不利之事件，亦得制止之。——即可想而知矣。

第二節 日本銀行之特色及其與各制度之比較

日本之保證準備，與英國相同，係由當時經濟狀態所推定之通貨最少需要額而定者。蓋日本當制定條例之時，其既往十年間之通貨需要額，未嘗降至一億二千萬圓以下，故其五分三之七千萬圓，必爲當時經濟社會之所需，即無現金之準備，亦可流通於市場，且當時政府歲入總額亦超過七十萬圓以上，即就租稅及其他公款之繳納而言，國民亦需此數額之通貨也。但日本若倣英制度將七千萬圓定爲保證準備之極度，在此以上再無增發之餘地，則必遭英國所經驗之困難。故日本

於做英制之餘，復採德國制限外發行之辦法，使日本銀行值經濟危急之時，得以合法之手段，增發兌換券，以應社會之急需。惟日本常實行時，須財政部長之許可，且其發行稅率亦無一定；非如德國之只須納稅五厘並可由銀行得自由決定者。故日本銀行之兌換券發行法，實折衷英德兩國之制度者也。

日本銀行之第二特色。卽爲其貼現利率低於市場利率。與英、德、法三國中央銀行之法定利率稍高於市場利率者相反。今將一九一二年之英、法、德、日四國之銀行利率與市場利率，用表對照如左（自一九一四年以後，諸國之金融市場，因歐戰之影響，極爲混亂，至今尙未復原，故暫用戰前之統計。）

	德國	法國	英國	日本
銀行利率	三·七九	三·〇五	三·六六	一·九五
市場利率	三·五	四·三五	三·六	一·九三
銀行利率	三·三	三·二	三·六三	一·五
市場利率	三·三	四	三·六三	一·八九
銀行利率	三·三	三·二	三·六三	一·五
市場利率	三·三	四	三·六三	一·八九

三	五	四·七二	三·五	三·二二	三·五	三·四七	一·六	一·九二
四	五	三·七五	三·五	三·一七	三·五	三·三七	一·六	一·八九
五	五	三·九一	三·三五	三·〇一	三·三	二·九五	一·六	一·八七
六	五·四五	四·一四	三	二·八七五	三	二·八七	一·六	一·九二
七	四·五	三·三六	三	二·七五	三	二·九五	一·六	一·九一
八	四·五	三·九三	三	二·六四	三·四	三·二一	一·六	一·九一
九	四·五	四·三八	三	二·九〇	四	三·六八	一·六	一·九七
一〇	四·五五	四·一九	三·三五	三·二九	四·五	四·五〇	一·六七	二·〇六
一一	五·六	五·二三	四	三·八〇	五	四·八四	一·七八	二·二三
一二	六	五·九四	四	三·九〇	五	四·八二	一·八	二·三五

(英德法三國皆以年利，日本則以日利計算。)

據前表以觀英、法、德諸國值年末金融緊急，市場利率與法定利率大抵頗為接近，一至年初鬆

動之時，則兩者之相差漸遠；但無論如何，中央銀行之利率，常高於市場利率。而日本銀行則完全相反，即在平時，市中銀行亦可以重貼現之方法，受日本銀行資金之融通，而將所得者，再以高利率運用之。推原其故，蓋因其創立之目的，即在以低利供給資金於銀行，而期利率之降下也。

日本政府對日本銀行之監督，較之歐洲大陸諸國，更爲嚴密；但其中實有不少之無用干涉，最著者，即爲干涉日本銀行之利率。據日本銀行條例第十一條及第十六條之規定，日本銀行利率之改正，皆須財政部長之許可；但利率之改正，爲銀行增加其準備金或營業資金之唯一手段，可謂之爲銀行營業上之生命，本非局外之政府所宜加以干涉者，今若政府與銀行，各異其見，則銀行當不能降下利率，以增加其營業資金時，銀行必採非正當之方法，而謀生利之道；反之，銀行因其準備金比率低下，認爲有提高利率之必要時，而政府不給與認可，則其準備金必減至最少必要額以下，致使其信用之基礎發生危險，二者皆非銀行業務上之所宜也。

日本銀行之營業資金，與法蘭西銀行相同，大部分皆由發行紙幣得之。蓋其活期存款本無利息，即定期存款，亦不過年利三厘，僅及市中銀行之一半，若除去市中銀行之存款，則所謂民間存款

者，其數極微，而市中銀行之存款，亦不過以結清每日票據交換之差額爲限，其數額亦不足注意也。然則日本銀行果以何法統制市場耶？曰：日本市中銀行之勢力大約均不如歐美之市中銀行，一值資金缺乏之時，皆以其貼現票據向日本銀行請求重貼現，故日本銀行提高利率時，市中銀行自然追隨之，是日本銀行統制金融市場之手段，純在其低率之貼現政策。

第五章 美國聯邦準備銀行

第一節 美國銀行制度之沿革及聯邦準備銀行組織之大概

美國在南北戰爭以前，銀行制度極爲混亂，各州政府皆可自由設立銀行，發行紙幣，以致紙幣之流通狀態極爲複雜，停兌之事，屢見不鮮，人民之病之也久矣。戰後政府因欲維持其戰時所發公債之市價，及改正當時銀行制度之弊害，遂於一八六三年二月頒佈國立銀行條例，以期銀行制度之統一，其重要之點，大約如下：（一）以購買公債爲國立銀行得特許權之條件。（二）國立銀行須以其資本三分之一以上，且不在美金五萬元以下之金額，購買合衆國記名公債，而交與財政部，

同時由財政部授與額面價格九成之兌換券。(三)全體國立銀行所發兌換券之總額，不得超過美金三億元其數額依各州人口，及當時銀行業之狀況分配之。當政府制定此條例時，其主要目的本在提高公債市價，藉增政府信用，乃條例既行頒佈，而預期效果竟未能完成。故一八六六年又公佈課州立銀行兌換券以一分發行稅之法律，以圖貫徹其原定之計劃。於是各州立銀行或則放棄其發行權，或則改組爲國立銀行，而國立銀行兌換券之發行數額，一時亦因之以驟增云。

一八七五年後，不換紙幣既已漸漸整頓，而政府復每年將其國庫之剩餘，清償公債，公債之市價遂漲至面值以上，而國立銀行發行兌換券所獲之利益，因以大形減少，於是各銀行乃相繼收回兌換券，並出售其供爲擔保之公債於市場。夫公債市價之騰貴，本爲經濟社會繁昌之徵象，對於通貨之需要宜若有增無減，今美國乃反呈減少之現象，則其國立銀行條例之不備也，明甚。故一九〇〇年美國又改正法律，由政府發行二厘新公債，以充國立銀行兌換券擔保之用，蓋公債之利率既低，則無論經濟社會或金融市場如何進步，其市價亦不致騰貴至額面以上也。

一九〇〇年之改正法律，雖足以改正國立銀行弊端之一部；但舉是項銀行之大體而言，仍難

有控制金融調劑緩急之能力，故自一九〇七年之恐慌發現後，政府民間即皆感有改正銀行條例之必要，最後卒於一九一三年十二月頒佈聯邦準備法（The Federal Reserve Law），使合衆國銀行組織之面目，爲之一新，現行之聯邦準備銀行制度，即以此爲根據而創設者也。

據聯邦準備法之規定，美利堅合衆國應分爲十二聯邦準備區（The Federal Reserve District）區分若干聯邦準備市（The Federal Reserve Cities），設聯邦準備銀行一，綜計全國共有聯邦準備銀行十有二；惟準備區之劃分乃完全以經濟情形爲標準，毫無地理上之關係也。

聯邦準備銀行之資本，以美金四百萬元爲最少限度。以各區內國立銀行、州立銀行及信託公司等爲出資銀行，凡出資銀行，應各以其資本金與公積金總額百分之六投於聯邦準備銀行，作爲該行之資本。如各出資銀行之投資總額，不及最少限度者，則另向民間募集之；但一私人或一法人之應募額，不得超過二萬五千元。倘仍不足，則由政府撥給其餘數。該項條例又規定在聯邦準備法制定後之六十日內，各國立銀行應即表明其加入聯邦準備組織之意思，如至期而無表示，則準備銀行組織委員會得以前三十日之預告，而剝奪其保有其他銀行準備金之資格，若繼續一年仍未

加入時，並其特許權亦取消之。惟對於州立銀行則一任其自由，並無若何強迫之規定。

聯邦準備銀行業務，由董事會（The board of directors）處理之。董事分甲乙丙三種，每種三名；甲種董事為代表出資銀行者，由出資銀行選舉之。乙種董事，雖亦由出資銀行選舉，但其所代表者，則為各該區內之實業界。丙種董事，為代表一般公眾之利害者，由聯邦準備局任命之。董事會之會長，則由丙種董事中選其最有經驗者充之。

為聯邦準備銀行之監督機關者，有聯邦準備局（The Federal Reserve Board）局設委員七，以財政部長及通貨監督官，為其當然之委員，其餘五名，則由上議院推薦，大總統任命之。總統所任命之五委員均不得為兩院議員，且其中二名須以非現任銀行董事、行員及股東，而具有銀行金融業之經驗者為合格。準備局之職權甚為廣大，得停止各準備銀行行員或董事之職務，廢止或合併中央準備金市或準備金市，及剝奪準備銀行之資格；且可調查各準備銀行之賬簿，令甲區準備銀行對乙區準備銀行為票據之重貼現，並限定其利率。此外，尚有一聯邦諮詢會（The federal advisory council）為準備局之諮詢機關，由十二準備銀行之董事會各選一名委員組織之。

在新法之下，聯邦準備銀行得發行兩種紙幣；一曰聯邦準備銀行券 (Federal Reserve Bank notes)，一曰聯邦準備券 (Federal Reserve notes)，前者不過爲一種過渡之辦法，而後者乃爲永久之通貨，其基礎係置於商業票據之上，蓋爲救濟舊發行制度無彈性之缺點，且爲謀幣制之統一而發行者也。各出資銀行，在新法制定後二年至二十年間，如欲收回或撤銷其在國立銀行時代所發行之兌換券，則可呈報財政部長，請求賣出其所存於政府之公債。至每季之末，由財政部長將此種請求，一概送與聯邦準備局，再由準備局按各準備銀行資本金與公積金合計之大小，分與公債，令其購買；但各準備銀行每年所購買之總額，不得超過二千五百萬元。如準備銀行將所購之國債，存於國庫，則通貨監督官即可授以與額面價格同等之聯邦準備銀行券，而隨時發行。

上述之聯邦準備銀行券，不過爲一種過渡之辦法，非有永久之性質，且其發行仍爲預託證券法，依然缺乏彈力；故聯邦準備券銀行，又以確實之商業票據爲基礎，而發行聯邦準備券。

聯邦準備券之發行，須先由各準備銀行，向各該準備區之準備代理官請求之，並須經準備局之裁可；但各準備銀行請求發券時，須提出與請求額同額之證券擔保於代理官。至於擔保證券之

資格，則制限之如左：

(一) 有出資銀行之署名，且爲由貼現而購買之期票匯票及保證票據。

(二) 有出資銀行之署名，而爲由市場購買之匯票或銀行保證票據。

(三) 金幣及金券。

(四) 農業票據或家畜票據。

前項擔保品之價格如漸漸低下，則準備局得隨時要求發行銀行增加之。此外各準備銀行之庫內，並須有百分之四十之金準備；但若以金幣或金券爲準備券之擔保，而存於準備代理官者，則同時亦得作爲本行金準備之一部。此外各準備銀行又須以合法貨幣存於國庫，作爲政府對於準備券之兌現基金。

上列聯邦準備券之保證，不獨構成美國政府與準備銀行之二重債務，且對於各準備銀行之財產有第一優先特權，其擔保誠爲穩確。但若規之太嚴，則不免喪失其伸縮之自由，故新法對於金準備之要求，又有後列之特別規定。

準備局值必要時，得以三十日爲限，停止金準備之要求，至期滿時，仍可每次以十五日爲限，而繼續其停止之效力。但際此時期，準備局得隨金準備不足之程度，課以相當之累進發行稅，其率如下：金準備率在百分之四〇至三二·五時，其不足額，應課以每年百分之一之發行稅；在百分之三二·五以下時，則每降下百分之二·五，應增百分之一·五之稅率，又準備銀行實行貼現時，須將此稅率附加於準備局所定貼現利率之上。此種累進發行稅之負擔，雖直接課於準備銀行，而結局則必轉嫁於出資銀行，故出資銀行融通資金之要求，必因之而受制限也。

人民有執準備券至財政部請求兌換者，財政部有以兌換基金應其請求之義務；但須將收回之準備券還於最初之發行銀行，而同時要求其補充兌換基金。又若甲準備銀行收到乙準備銀行所發之準備券時，必速送還於乙準備銀行或國庫，決不能以之爲自行之支付手段，如有違背，則課以百分之十三之罰款。

在新法制定以前，各國立銀行之存款準備，或以一部存於本行庫中，或以一部存於準備市或中央準備市之國立銀行，故全國準備金常分散於各地。而聯邦準備法則使全國國立銀行及其他

一切出資銀行之法定準備，與各種存款，集中於聯邦準備銀行，俾在精神上亦收中央銀行之實效。各銀行之存款準備比率，則在新法之下者，亦較以前爲低，其對於中央準備市，準備市及地方銀行所要求之活期存款準備比率，不過爲百分之一三，百分之一〇及百分之七；定期存款不過爲百分之三，即聯邦準備銀行之存款準備金，亦不過爲百分之三五而已。又各銀行緊急時既可以重貼現之方法，獲得資金，則在平時自無須存巨額資金於手中，故除結清日常交易之必要額以外，皆可存之於準備銀行，而促進資金集中之趨勢。反之全國既有十二準備銀行，則全國資金亦不致集中於紐約一市，而生資金運用上之偏重。況全國出資銀行，既可以其不需要之資金存於準備銀行，而各準備銀行又不能以他準備銀行所發生之準備券充支付之手段，則值通貨需要減少之時，各準備銀行所發出之準備券，不歸還於本行，即歸至於國庫，可使通貨呈自然收縮之象。

準備銀行之存款，不僅爲上述各出資銀行之法定準備金，此外尚有各出資銀行，其他準備銀行非出資銀行及信託公司之存款。準備銀行對於一切存款之法定準備率，爲百分之三十五；但值非常時，準備局得以三十日爲限，停止法定準備金之要求，至滿期後，仍得每回以十五日爲限，而繼

續延長之。惟對其不足額應課以累進稅，與兌換準備金不足時之辦法相同。

連絡聯邦準備銀行與其出資銀行之關係，最有力者，即為聯邦準備銀行對出資銀行所行重貼現之辦法；但重貼現票據之資格，則有相當之制限，大約以基於商業上實在交易而生之票據為合格，至於期限之點，則以九十日為最大限度；農業上及家畜買賣之票據，雖得延長其期限至六個月之久，然其重貼現之金額則不得超過聯邦準備局所規定者。

以上所述，皆為聯邦準備銀行對出資銀行之業務關係。此外尚有所謂一般市場業務 (Open-market operation) 者，則為準備銀行對一般市場之營業方法，準備銀行所用以為統制金融市場與出資銀行，並調節利率與金之移動之手段者也。其在一般市場所買賣之票據，則只限於美國公債，短期證券，電報匯兌，銀行保證票據及匯票等證券，從來為美國銀行界一般所使用之期票，雖有重貼現之資格，而在一般市場之交易，則在除外之列。

聯邦準備銀行，既為出資銀行法定準備金之保管者，則各出資銀行支票之交換及代收支票之款等任務，自以準備銀行充之。據準備法之規定，準備局得為準備銀行自行支票交換所之任務，

或指定一準備銀行而使之代行此任務；又各準備銀行不但得爲其出資銀行執行支票交換事務，即非出資銀行而有一定資格之銀行之支票，亦得代其收解款項。凡送與區內各出資銀行或上述非出資銀行之支票，無論其爲區內或區外之出資銀行非出資銀行，或其他準備銀行所發出者，各準備銀行皆應以平價收之。因之全國內之匯款，皆得以平價通匯，較之舊制下之國內匯兌，便利多矣！

第二節 美國聯邦準備銀行制度之特長及其與各國制度之比較

各國皆採統一的中央銀行制，而美國當其制定新銀行法時，何以不仿倣先進諸國，而乃獨採一互有未有之聯邦準備制度耶？此則與美國國情及其傳統之民主思想均有極大之關係。蓋美國固土廣大，關於統制全國經濟社會之制度，決非一中央銀行所能奏效；而民主主義又爲其立國以來之傳統思想，國民對於獨占或獨裁之制，均有嫌惡之念。故其在金融界之不能立一集中獨占之制，實與其在政治上不能建一中央集權之政府，同其理由。然則其與各國獨占單一之中央銀行制不同之點又安在？

美國聯邦準備銀行與其他各國中央銀行不同，即爲其組織之特異。其他各國中央銀行之資本金，不由民間募集，即由政府釀出，否則亦爲官民共同出資；而準備銀行之資本金，則由其所在準備區內之銀行共同釀出之，其異一。其他各國之中央銀行皆有類乎私營之機關，而準備銀行則爲公共之組織，雖在準備法中有一般市場業務之規定，而其私營業之色彩，固遠不如其他諸國中央銀行之濃厚，且各國中央銀行之有紙幣發行權，乃欲謀通貨流通之方便，而由政府授與者；而美國準備銀行之發行權，則由其公共機關之性質而來，其異二。

至兌換券之發行，聯邦準備銀行亦與各國互異其法。據準備法之規定；準備銀行須先呈請準備代理官，經準備局之裁可後，始得受準備券之交付，而發行之。是其發行之手續。顯與前數章所述各國之制不同。又準備銀行對其所發行之兌換券，有維持百分四十之金準備之義務，雖與其他各國金準備制略同；然不似其他各國以金準備之多寡，爲決定兌換券發行數額大小之標準。各國通貨流通數額之增減，在平時大約均以其中中央銀行所有金貨及生金之數量爲定奪；美國之準備銀行雖有維持百分四十之金準備之義務，但其在發行兌換券之先，猶須提出同額之確實商業票據

爲擔保，否則無得準備局裁可之希望。是準備券之發行基礎，最先乃在於確實之商業票據，而金準備之多寡，不過爲其第二問題。一般學者之所以以美國現行發行制度爲最進步者，其理由卽在乎此。蓋確實之商業票據，大約均爲代表正常通貨之需要，若以之爲發行兌換券之基礎，自得免通貨膨脹之發生，且一國金貨或生金數量之增減，與一國通貨需要，無直接之因果關係，金之存在量增多之時，未必卽爲通貨需要增加之時，而金之存在量降下之時，又未必卽是通貨需要減少之時，故以金幣及生金爲兌換券發行之基礎，不若以商業票據爲基礎之能與社會需要一致也。又法國之制度，雖無金準備之數量制限，而對於其發行總額，則限制之；在美國制度之下，只要有法定資格之商業票據，則兌換券之增發皆可隨時行之，無數額之制限，雖在準備法中有百分四十之金準備之要求，然在必要時只使準備銀行納法定之稅率亦得停止其效力。

關於停止準備金之要求而課發行稅之點，雖與德國及日本之制限外發行法相倣；但其所課之稅率，美國爲累進稅制，而日德兩國則皆爲比例稅制。且關於稅金之轉嫁，在美國爲強制之要求，準備銀行對出資銀行所要求之重貼現，有附加所課稅率於準備局所定貼現利率之上之義務；而

日德兩國之制，則其中央銀行在此時提高利率與否，無法律之拘束，即使因利害之打算而提高之，其所提高之利率是否與所課之稅率一致，又是一問題。關於防止通貨之膨脹，聯邦準備法較之日德兩國之制，因有上述二種之規，更爲有效，自不待言矣。

至於收回兌換券之方法，美國制度之規定亦較其他諸國，更爲完備。其他各國對於兌換券之收回，大約均採自由歸還主義，在銀行條例中亦無相當之制限。而據準備法之規定，則出資銀行不得以其準備券充存款之法定準備金，且準備券輸送之費用，亦由準備銀行負擔，故出資銀行除日常交易所需者外，其餘必送還於準備銀行。又各準備銀行不能以他準備銀行所發出之準備券，作其支付之用，若收到時，必還之於其所發出之準備銀行或國庫，故值通貨需要減少之時，所發出之準備券，必歸於各準備銀行，使通貨呈收縮之象，較之各國之任其自由歸還者，安全多矣。

歐洲各國中央銀行之交易對方，或爲市中銀行，或爲私人，並無一定之制限，日本銀行之顧客，只限制於銀行，私人不能向之請求重點現；而在美國之準備銀行，其顧客平時雖只限於出資銀行，然得準備局之許可時，則可用一般市場業務之方法，而與私人或出資以外之銀行發生交易，是美

國制度，關於此點，乃又爲歐洲制度與日本制度之折衷辦法也。

又關於監督之點，美國制亦與其他各國不同。歐洲大陸及日本中央銀行之監督者，均爲政府；而在美國準備法之下，則準備銀行之上有準備局，準備局之上始爲政府。是準備銀行之直接監督者爲準備局，美國政府不過爲其間接之監督人而已。

在集中準備制之國家如英國者，其全國準備金皆集中於一中央銀行，而在美國，則全國準備金分散於十二聯邦準備銀行，且有一般市場業務及相互間重貼現之方法，使必要時，得有互相融通之能力，其所收效果較之集中準備制亦無遜色也。

總而言之，美國現行聯邦準備銀行制度，乃爲銀行發達之結果，當其制定之時，不但顧慮本國銀行發達之情形，且將各國制度之特長，冶爲一爐者也。

