

新學制高級商業學校教科書

匯兌論

俞希璽編



上海商務印書館發行

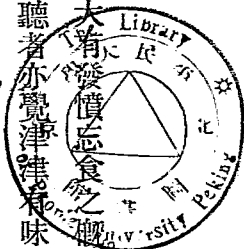
164

MB
F830.7
4



序

余向喜研究匯兌，凡中外書報，涉及匯兌者，常反覆誦讀，大有發憤忘食之概。即在復旦大學講學，每於授匯兌學一課時，與諸生解難析疑，聽者亦覺津津有味也。今年夏商務印書館約撰商業教科書，乃從事搜集典籍，訪查習慣，杜門著述是書，研精覃思，夜以繼日者，約三閱月。舉凡持論引證，務求切於中外情形，徵諸古今學說，其義直而不徑，其文詳而不煩。然而學問之道無窮，作者之才識有限，况我國圖書缺少，商情閉塞，時間既促，采摭不周，執筆操簡，難免差謬，若得讀者諸君隨時指正，則幸甚矣。



中華民國十二年九月俞希稷識

序

一

新學制高級商業學校教科書
匯兌論目錄

上編 匯兌原理

第一章 概論.....	一
第一節 匯兌之意義.....	一
第二節 匯兌之重要及其發達.....	二
第三節 匯價之意義.....	四
第四節 匯價漲落與貿易盛衰之關係.....	四
第五節 匯兌以信用爲主要.....	五
第六節 匯兌之投資與投機事業.....	六
第七節 匯兌與籌款.....	八
第二章 匯票種類與匯價之漲落.....	九
第一節 匯票之款式.....	九

匯兌論

第二節	匯票之功用	一〇
第三節	匯票之起源	一一
第四節	匯票之種類	一二
第五節	銀行匯兌	一三
第六節	商業匯兌	一四
第七節	匯兌之供求	一八
第八節	匯價登記法	二一
第九節	匯價之漲落	二一
第十節	有利之匯價與不利之匯價	二二
第十一節	兩地匯價互相準平而趨一致	二二
第十二節	匯價與外國證券市價之關係	二三
第三章	各國錢幣之平價與生金銀起連點	二四
第一節	平價之意義	二四

第二節	理想平價	二四
第三節	法定平價	二五
第四節	公認平價	三一
第五節	生金銀起運點	三二
第六節	生金銀起運點實際上失其效力之情形	三五
第四章	生金銀之進出口	二六
第一節	生金銀販運出入之種類	三七
第二節	生金銀出境利益之計算	四一
第三節	生金銀入境利益之計算	四四
第四節	生金銀出入與利率之關係	四六
第五章	代用錢幣與匯兌	四八
第一節	代用錢幣之意義	四八
第二節	鑄質輔幣與匯兌	四九

0.4

匯兌論

四

第三節 紙幣之起源.....五〇

第四節 紙幣與匯兌.....五一

第五節 折價代用錢幣之匯兌計算法.....五一

第六章 長期匯兌與短期匯兌.....五二

第一節 長期短期遠期近期匯兌之解釋.....五二

第二節 各種匯兌價格之互換推算法.....五四

第三節 長期匯兌之貼現推算法.....五九

第四節 各種匯兌互相準平之關係.....六〇

第七章 銀行長期匯兌.....六一

第一節 銀行長期匯兌與信用之關係.....六一

第二節 銀行長期匯票之種類.....六三

第三節 外國放款需用之銀行長期匯票.....六五

第四節 籌款需用之銀行長期匯票.....六七

第八章 商業長期匯兌……………七〇

第一節 信用匯兌……………七一

第二節 銀行購票押匯……………七二

第三節 銀行照票押匯……………八〇

第四節 出口業取得信用證之手續……………八四

第五節 循環信用證……………八五

第六節 銀行於票款未清結時交出抵押之通融辦法……………八六

第七節 未滿期匯票預先贖回辦法……………八七

第八節 押匯之代價……………八八

第九節 押匯時期之長短……………八九

第十節 匯票附帶條件……………八九

第十一節 照票地點與兌票地點不同之押匯……………九一

第十二節 預先結定匯價之穩健辦法……………九二

匯兌論

六

第十三節 不用押匯之支付貨款方法.....九二

第十四節 商人信用之調查.....九三

第九章 匯兌業之事務.....九四

第一節 匯兌業事務之性質.....九五

第二節 匯票號.....九五

第三節 匯兌經紀商.....九六

第四節 貼現商.....九七

第五節 投資之匯票買賣.....九八

第六節 匯兌之利益與匯兌之耗費.....一〇一

第七節 買賣匯期相同之票據.....一〇三

第八節 買賣匯期互異之票據.....一〇五

第九節 直接順匯倒匯.....一〇八

第十節 間接匯兌.....一一〇

下編 匯兌市況

第十章 我國金融與國內匯兌	一一三
第一節 四千年幣制之沿革	一一三
第二節 現行銀兩成色	一一六
第三節 我國改良幣制問題	一二一
第四節 上海銀市	一二三
第五節 銀圓銀兩之平價與洋釐	一二六
第六節 銀拆	一二九
第七節 匯兌銀與劃頭銀之區別	一三三
第八節 國內匯兌機關	一三三
第九節 各埠銀兩匯兌	一三六
第十節 各埠銀圓匯兌	一三九
第十一節 國內匯票之種類	一四〇

64

匯兌論

第十二節 匯信.....	一四一
第十一章 我國對外匯兌.....	一四二
第一節 國外匯兌之重要.....	一四三
第二節 國外匯兌之性質.....	一四六
第三節 銀價之變遷.....	一四七
第四節 生銀之種類及市價推算法.....	一四九
第五節 現金之種類及市價推算法.....	一五一
第六節 外國銀市與我國金市之關係.....	一五九
第七節 上海對倫敦電匯推算法.....	一六五
第八節 外匯行情單之解釋.....	一六六
第九節 外埠對外匯兌.....	一七一
第十二章 英國匯兌市況.....	一七二
第一節 英國幣制.....	一七二

第二節	倫敦金市	一七四
第三節	倫敦銀市	一七七
第四節	倫敦爲世界最大匯兌市場	一七八
第五節	英格蘭銀行	一八〇
第六節	倫敦匯兌機關	一八四
第七節	倫敦匯兌行市	一八六
第十三章	美國匯兌市况	一九二
第一節	美國幣制	一九二
第二節	美國金市	一九四
第三節	美國銀市	一九六
第四節	聯合準備制與匯兌	一九八
第五節	美國匯兌供求之趨勢	二〇一
第六節	紐約匯市	二〇二

04

匯兌論

第十四章 法德俄三國匯兌市况.....二〇五

 第一節 法國幣制.....二〇五

 第二節 法國中央銀行.....二〇六

 第三節 法國匯市.....二〇六

 第四節 德國幣制.....二〇七

 第五節 德國中央銀行.....二〇八

 第六節 馬克暴跌之原因.....二〇九

 第七節 德國進出口業與匯兌.....二一一

 第八節 俄國幣制與匯兌.....二一三

 第九節 世界現金存底與紙幣之比較.....二一五

第十五章 日本匯兌市况.....二一九

 第一節 中日匯兌之重要.....二一九

 第二節 日本幣制.....二二〇

第三節	日本銀行	一二三
第四節	日本匯兌	一二六
第五節	日本銀票金票互換計算法	一二八
第十六章	香港新加坡印度錫蘭匯兌市況	一二九
第一節	香港金融	一三一
第二節	香港匯兌	一三二
第三節	新加坡金融	一三三
第四節	新加坡匯兌	一三六
第五節	印度金融	一三七
第六節	印度之虛金本位制	一三八
第七節	印度匯兌	一三九
第八節	錫蘭幣制與匯兌	一四一
第十七章	暹羅安南爪哇非利賓匯兌市況	一四二

匯兌論

第一節 我國與暹羅安南爪哇非利賓匯兌之關係……………二四二

第二節 暹羅金融……………二四三

第三節 暹羅匯兌市況……………二四五

第四節 安南金融與匯兌……………二四五

第五節 爪哇金融……………二四五

第六節 爪哇匯兌……………二四六

第七節 非利賓金融與匯兌……………二四七

第八節 結論……………二四八

參考書目

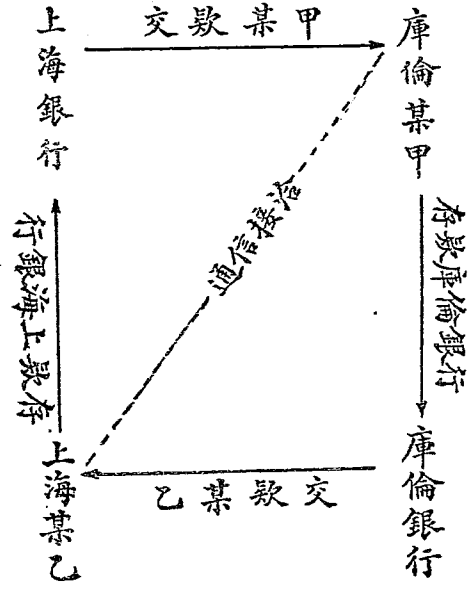
上編 匯兌原理

第一章 概論

(一) 匯兌之意義 匯兌 (exchange) 即交換債權，使遞相轉易，而收懋遷通用之效。或以一人之債權，交換他人之債權，如以支票易匯票，或以一地之債權，交換他地之債權，如國內匯兌，或以本國之債權，交換外國之債權，如國外匯兌，或以現金交換債權，如購買匯票，或以債權交換現金，如市售匯票。一轉移間，各得其所，無輸送之勞，搬運之費，盜劫之虞。故路途愈遠，錢幣愈多，則匯兌之需要愈大。

今有庫倫某甲，來上海就學，上海某乙，去庫倫互市。某甲有錢存庫倫銀行，欲在上海支用；某乙有錢存上海銀行，欲在庫倫支用。二人因有交換債權之必要，各通知其往來銀行，將款劃付，除途中旅費外，無須運解現金，迨至目的地，皆得現款。

此種簡便匯兌，未有不樂為之者。其交易次序，以左圖表明之。甲乙為債權人，二銀行為債務人。匯兌事務雖由銀行辦理，而成就此交易者，則共有四人。若某甲將款先匯至天津，然後轉滬，則與聞其事者，更不僅四人矣。



(二) 匯兌之重要及其發達
 各地銀兩平色，迥不相同，上海規元不能流佈於天津。就國際而言，英國先令不能通行於日本。故即不惜重費，不憚煩勞，將一地錢幣，輦運而往，猶不能在他地自由使用，此匯兌之所由興，而不可或廢也。

匯兌爲易地收款之方法，前已言之。然又可謂之易地付款方法。譬如學校購置圖書，交款本地銀行，本地銀行通知外國代理銀行，憑票匯付外國書肆，即可得圖書也。

出納款項，以商界爲最多，尤不能不賴匯兌，藉資周轉。我國自海船通商以來，商務頗爲發達，最近四十年間，雖有甲午之役，日俄之戰，拳匪之亂，軍閥之爭，而國際貿易，有加無已。據海關報告，進出口貿易，由關平銀一百六十四兆增至一千六百零一兆計。

光緒十二年 一六四〇〇〇〇〇〇兩，

光緒二十二年 三三三〇〇〇〇〇〇兩，

光緒三十二年 六四六〇〇〇〇〇〇兩，

民國五年 九九七〇〇〇〇〇〇兩，

民國十一年 一六〇一〇〇〇〇〇〇兩。

而內地貿易，亦由一百七十六兆增至四百九十兆。進出口貨，數量既增，價值復高，出納收付，逐漸加多；其間齎金抵賬者，不及十分之一，其餘十分之九，全賴銀行匯劃。故匯兌事業之發達，與商業之發達，成一正比例。我國如是，其他各國亦未嘗不如是也。

(二) 匯價 (rate of exchange) 交換債權，即兌換錢幣。以一地錢幣，兌換他地錢幣之市價，曰匯價。如規元百兩，購美金匯票七十五元是也。一地之錢幣，因供求之緩急而貴賤，匯價亦因供求之多寡而低昂，一日之中，更變數次，非業此者不易明瞭也。

(四) 匯價漲落與貿易盛衰之關係 匯價既為兩地錢幣交換之市價，匯價漲落，即錢幣價值之伸縮。而貨物價值又以錢幣計算，匯價增高，則錢幣躉貴，物價亦隨之上騰。客商之來採辦本地貨物者，須多匯他地錢幣，方換得同數本地錢幣。例如中美匯價規元百兩，由美金七十五元漲至百元。向之以美金七十五元購買

規元百兩之國貨者，今須美金百元矣。又向之以規元百兩購買美金七十五元之洋貨者，今須規元七十五兩矣。貨物之數量相同，產地之物價仍舊，而一則多付，一則少繳，一則受其害，一則蒙其利，實匯價變動而使之然。果如是也，美人之財力縮小，國人之財力增大，國貨之出口減少，美貨之入境加多矣。假使美商資本有限，購貨在先，匯價驟升，無力清償，則買賣兩方皆受損失，不幸孰甚焉。民國八九年間，先令匯價平均關平銀每兩爲六先令有奇，美金約一元三四角之譜，是時洋貨業紗廠紛紛向英美定購疋頭機器，皆未預先結定匯價。迨至十年貨到，英匯縮至三先令數辨士，美匯縮至六七角。華商方面，無力付款，利息棧租，逐日增加，幾至破產，市面因之不振，是匯價漲落，影響於商業亦云鉅矣。

(五) 匯兌以信用爲主要。信用係指個人將來履行其許諾之能力，不致反悔圖賴也。桑同 (Henry Thornton) 謂之關於營業之信託，比幾赫特 (Walter Bagehot) 謂之信任他人之態度，馬克樂得 (Henry D. Macleod) 謂之收款於將來

之權能，佛雪特 (Millicent G. Fawcett) 謂之借債之能力，依尼 (R. Ely) 謂之現有資產與將來權利之交換，克利輪特 (Frederick O. Cleveland) 謂之信任他人有實踐許諾之志願與能力，皆可用以解釋信用二字之意義。匯兌交易，一方先以債權或現金轉讓對方，然後憑票另向第三者或對方之代理人收款。兩方授受，時間有先後，地點有遠近，其交易當以信用為主要。付款者必信任收款者有匯還之能力，否則交易不成，匯兌事業亦不發生。故信用之於匯兌，有密切之關係存也。

(六) 匯兌之投資與投機事業 匯兌本因便利商旅而起，今則如銀行錢鋪有利利用匯兌作投資或投機事業者。匯票為最有信用之票據，出票人與承受人多係殷實號家，到期照付，百無一爽，與現款無異。未到期匯票，亦可轉讓，惟須補足未到期之利息，在購價內扣除，所謂貼現是也。銀行錢鋪現款過多時，常投資於匯票，以求利息。如票內未批明另加利息者，則依貼現率在購價內扣除，若已註明願貼利息若干者，則到期時本利俱收。已購之匯票，若於未到期前需用現款，仍可以市

價出售，現款立致。匯票有貼現市，實爲特殊優點。倘投資於貨物，供求貴賤，變易無常，危險萬分矣。

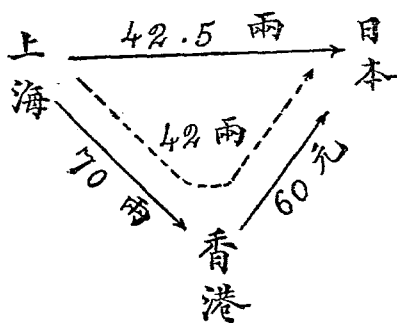
更有以買賣匯票作投機事業者。投機與投資不同之處，在於不能預知盈虧。譬如購進匯票，期三個月，計規元千兩，註明月息八釐，到期可取得本利一千零零二兩四錢，此係投資，因購進時已知將來本利若干也。又如收進美金匯票七千五百元，當時匯價規元百兩，合美金七十五元，三個月滿期，月息八釐。購進時自知美金本利若干，惟將來到期匯價不能逆料，不識合規元幾何。蓋中美匯價，時有升降，三月之中，變化甚大。規元驟貴，則有奇贏，銀兩頓賤，則虧鉅本，此係投機。凡交易而不能預先斷定本利若干者，皆屬投機事業。

又有視匯票如商品者。此輩因各地匯價之不同，從中牟利。每次交易雖所獲無幾，然資金周轉甚速，獲利當不在少數。且能預先逆料一切，其營業性質，與前者之投機，各不相同。此種交易，多屬連環匯兌 (arbitrage)，即間接匯款方法。譬如日

金百元匯規元四十二兩有半，港洋百元匯規元七十兩，又日金百元匯港洋六十元，則由香港間接匯至日本，較之由上海直接匯日本利厚。蓋日金百元合港洋六十，港洋每元合規元七錢，六十元等於規元四十二兩。而直接對日匯價則為規元四十二兩半，兩者相差，可獲羨餘半兩也。至間接匯兌方法可於下圖表明之。

(七) 匯兌與籌款 有專事買賣長期匯票，藉以調撥款項者，其票據謂之籌款匯票 (finance bills)。其法利用平日信用，售出一長期匯票，將所得款項，用為營業資金。至滿期時，再售出一票，以二次所得款項，兌付初次售出之票。至二次售出之票滿期時，又售出一

票，以三次所得款項，抵補二次售出之票。如是輾轉循環，靡所底止，流動資金，或可暫時維持。顧利之所附，弊亦隨之。匯價變化，且夕萬端，苟匯市疲軟，匯票壅滯，前者



到期，後者未銷，則難免周轉不靈，捉襟見肘，甚或瀕於破產焉。

總之，匯兌為交換債權，或易地收付款項方法，對於商旅固有密切關係，即通常之人，亦有需用匯兌之時。至其發達，則更有以匯兌作投資投機事業，與籌款伎倆。其為用至廣至大，自有研究之價值。本書上下二編，凡十七章，臚載匯兌原理及各國匯兌市況，而於本國匯兌與金融，尤三致意焉。

第二章 匯票種類與匯價之漲落

(一) 匯票之款式 各國票據法雖未規定匯票應具任何形式，惟左列各項，必須載明。

- (1) 應表示為匯票字樣，此表示以本國文字為準，
- (2) 載明一定金額，囑前手照票付款之辭句，
- (3) 付款人或承受人姓名或商店字號，
- (4) 一定滿期日，

4

匯兌論

(5) 付款地方,

(6) 執票人姓名或商店字號,

(7) 發行年月日及所在地方,

(8) 發行人署名或蓋印,

(9) 無條件付款字樣,

(10) 憑票匯付或交與來人字樣。

據前清票據法草案,凡匯票不具備自第一至第八項所揭各件者,除第二項所定情節外,法律上作為無效。又據美國票據法,匯票不書明第二,第三,第四,第九第十各項者,則不得轉讓他人,否則遇有拒絕支付情事,被讓人仍須用轉讓人或原收款人名義起訴。又依歐美習慣,滿期後尚可通融數日付款,謂之猶豫日(days of grace),期間長短,視各地方習慣而異。

(11) 匯票之功用 匯票 (bills of exchange) 為匯兌時所用之證券,即出

票人令其代理人或承受人於一定時期給付執票人一定金額之憑單。匯票上義務之履行，與契約無異。承受人當未照驗簽字前，對於匯票金額，不負若何義務，出票人獨負付款之責。既照驗簽字後，承受人始成爲法律上之債務者，亦即持票人之債權始得保障而鞏固，然後可在市面輾轉流通。蓋匯兌實以信用爲主，匯票本爲一種信約之文契，使出票者不得任意取銷或圖賴，及變更其議定之條件。持票人欲將票上之權利出讓，換得現款時，祇將匯票交給他人，則手續已完備，若無匯票，則權利授受，無從證明。

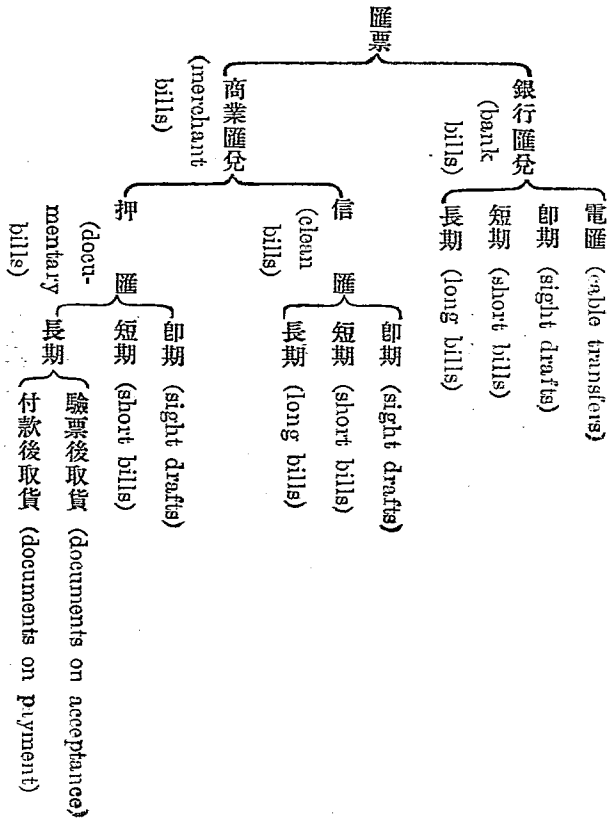
電報匯兌，爲時至短，款之交付甚爲迫切，若待郵寄，憑票匯付，未免遲緩，故不用匯票，而憑電報密碼執行，以杜假冒。匯票至少有三人之資金關係，出票人與付款人地點常相距甚遠，與期票之付款人即出票人不同。

(三) 匯票之起源 匯兌之由來遠矣，東西各邦，惟我國獨早。唐宋以前，已有匯兌，其始則用匯票，五代以還，已印造楮幣。考之文獻通考，唐憲宗以錢少禁用銅

4

器時商賈至京師，委錢諸路，進奏院及諸軍諸使，富家以輕裝趨四方，合券乃取之，號飛錢。蓋因實錢缺少，政府代商賈辦理匯兌，而由富家購買匯票，藉以周轉金融也。憲宗崩於西曆八二一年，是時歐洲正值宗教戰爭，法國民族澎漲之際，英國受制於丹麥民族，無商務之可言。宋太宗開寶四年（西曆九二一年）置便錢務，令商人入錢，詣務陳牒，即輦至左藏庫給以券，仍敕諸州，凡商人齎券至，當日給付，違者科罰。此由官府辦理匯兌業務也。其後遼章宗又定從便易錢法（西曆一二〇四年），聽人納錢於京師，而於山東、河北、大名、河東等處依數支取，亦即官府辦理匯兌之類。旋由官辦而推至商辦，上行下效，其勢至順，匯兌事業，遂漸彰著。

（四）匯票之種類 匯票種類，大抵分爲國內匯兌與國外匯兌二部；而每部根據出票人之信用，職業，期間之長短，抵押品之有無，抵押品取回之先後，又可區分爲下列數種：



(五) 銀行匯兌

銀行匯兌者，由本埠銀行出票，委託外埠銀行撥付之交易

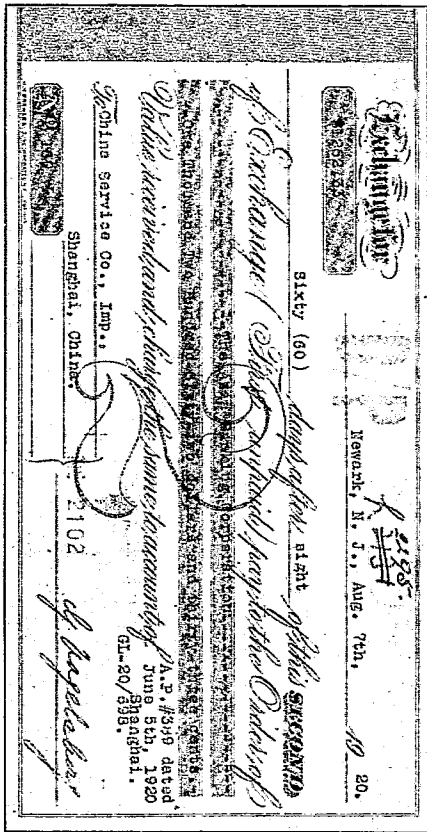
也。其中(1)電匯時間短促，不及待匯票寄到憑票解款，故向不用匯票，祇須用電報密碼通知將款交給何人。(2)即期匯票對驗後，即須付款，支票(cheque)亦即期匯票之一種。(3)短期匯兌票上批明若干日付款，至多不過三十日。(4)長期匯兌與短期匯兌又分見票若干日付款及板期二種。板期者，出票後若干日付款者也，與對驗之先後無關。長期匯票時間有六十日，九十日，二個月，三個月，四個月，半年之別。六十日，九十日者最普通。凡匯票批明見票後若干日付款，則何時到期，視付款人見票之遲速為斷。持票人未有不從速將票寄交收款人，俾向付款人對驗，得早日收款。若中途稽延，不能照票，持票人當負擔利息上之損失。

(六)商業匯兌 商業匯兌，由本埠商家出票，令本埠或外埠商家或銀行付款是也。商業匯兌分信用與抵押二種。信用匯兌，持票人全憑出票人之信用收款。抵押匯兌，一日跟單押匯，商人售貨物時多行之。貨物裝運後，出票令顧客付款，即將票售出，取得現款，購票者憑票向顧客收款。同時將運貨之提單，保險單，報關單，

外國領事執照等任執票者保存，作為抵押，如顧客拒絕付款，執票者得將抵押品出售，抵償票上款項。持票人歡迎易售之貨物作抵押品。匯票期間之長短，因各行業買賣付款之慣例定之，有見票遲七天者，有六十天，九十天者，惟九十天以外者，則不多觀。

長期押

匯因取回抵押品之先後，又分為二種：一曰照票取貨，執票人於承受人對驗簽字後，即將



付 款 取 貨 押 匯 據

抵押契據交出，任承受人取回。一日付款取貨，須待承受人到期兌付款項後，執票人始將抵押品交出。右圖爲付款取貨押匯票之一，票面書明金額美金一二六二一三三元，出票人爲漢羅維亞化學工業社，執票人爲友華銀行，承受人即付款人，爲利華公司。時間爲見票遲六十天。D/P 戳記即指明付款後取貨 (document on payment)。票面左端斜字，批明週息八釐，兌付銀兩以當日對英即期匯價爲準。

照票取貨押匯，須出票者信用昭著，方能交易。因雖經承受，苟一旦拒絕付款，而銀行已將抵押品交出，少一種保障，再向出票者清理，多費周折。付款取貨匯兌對於付款人或購貨人不若照票取貨押匯之便利。其期間甚長，付款人常因買賣關係須早提貨物，不及待票到期，即預先付款，取回抵押品。此種預先付款，銀行給以回扣 (rebate)，其率大抵照銀行存息高半釐，而銀行存息常較所在國中央銀行貼現率 (rate of discount) 低二釐。故回扣率不啻較中央銀行貼現率低一釐半。

照票取回抵押之長期押匯，銀行界視與信用匯兌無異。何則？此種押匯完全

信任出票人與承受人之履行資金義務。承受人多屬銀行界，一經承受或對驗匯票，批定承受日期於票面後，持票人將票帶回，而以各種抵押契據，如提單，保險單之類交出，由承受人保管，該票即可任意在市上貼現，輾轉流通。一經承受，則抵押品與匯票分離，實際上與信用匯票無異。故銀行界常視爲信用匯兌。本書所述各國押匯行情，皆僅指付款取貨之長期押匯，至照票取貨之長期押匯，則不包括在內。

(七) 匯兌之供求 供者謂市場出售貨物之數量，求者謂市場收買貨物之數量。匯兌爲交換債權，債權之大小，以錢幣之多寡爲準。匯兌之供求，係指市上方欲售出及他方欲購進匯票之金額。如甲商由上海運桐油至香港，售一短期匯票，計港洋五千元，藉收款項，市上卽有五千元對港匯兌之供給。同時如乙商自香港齋海味至上海，亦計港洋五千元，乙商須購一匯票準備付款，市上卽有五千元港洋匯兌之需要。匯兌之供求隨時增減，或供給充裕而需要清淡，或需要浩大而

匯兌論

供給稀少，其間原因甚多，列舉於左：

運貨出口。

在外國出售有價證券。

領取外國有價證券利息。

外人投資本國工商業。

外人支付本國運費，保險費，關稅，棧租，佣金等項。

旅華外人日用支給。

運貨進口。

在外國購買有價證券。

在外國支付本國有價證券利息。

投資外國工商業。

支付外人運費，保險費，關稅，棧租，佣金等項。

以上各項事務，皆須向外國收款，因此增加國外匯兌之供給。

以上各項事務，皆須向外國付款，因此增加國外匯兌之需要。

(二) 銀行事務

向外國銀行提款。

向外國銀行借款。

投資匯兌事業。

投機匯兌事業。

生金銀出口。

代理政府收款。

代理政府借款。

向外國銀行存款。

向外國銀行還款。

投資匯兌事業。

投機匯兌事業。

生金銀進口。

代理政府放款。

代理政府還款。

上編

匯兌原理 第二章

匯票種類與匯價之漲落

以上各項事務，皆須向外國收款，或出售匯票，因此增加國外匯兌之供給。

以上各項事務，皆須向外國付款，或購回匯票，因此增加國外匯兌之需要。

匯兌論

添鑄主幣，輔幣，如銀元，小洋，銅元之類。增加物價，鼓勵進口貿易。

發行兌換券，物價騰貴，增加進口貿易。

發行不兌換券，減除金銀貨幣，提高國外匯價，而發生

匯兌事業之變態。

幣制用銀本位，因銀價之頓躑，國外匯價之驟跌，增加

進口貿易。

貨幣減少，利息提高，鼓勵在本國放款。

停鑄主幣，輔幣，減低物價，鼓勵出口貿易。

收回兌換券，物價低抑，減少出口貿易。

收回不兌換券，發行金銀貨券，損折國外匯價，而發生

匯兌事業之變態。

幣制用銀本位，因銀價之衰削，國外匯價之迭長，縮小

出口貿易。

外國利息提高，鼓勵在外国放款。

以上各項事務，皆須向外国收款，或出售匯票，因此增加国外匯兌之供給。

以上各項事務，皆須向外国付款，因此增加国外匯兌之需要。

(三) 幣制

(八) 匯價登記法 匯兌之登記法有三：一曰伸水扣水法 (premium and discount method)；二曰正面討價法 (direct price method)；三曰反面討價法 (indirect price method)。伸水扣水法多於國內匯兌用之，且須兩地錢幣劃一，如鎮江匯洋一千元至上海，匯價爲洋一千零零三元，即用伸水法，每千元伸水三元，一曰匯水。又如新加坡匯洋至香港，匯價爲九折 (Hongkong 10% discount)，即匯港幣百元，僅需新幣九十元，扣水一成。正面討價登記法，以外國錢幣爲單位，記明本國錢幣若干，等於外國錢幣一枚或百枚，如日匯六十九兩二錢五，即規元六十九兩二錢五等於日金百圓是也。反面討價登記法，以本國貨幣爲單位，記明外國錢幣若干，等於本國錢幣一枚或百枚，如美匯七十五元半即美金七十五元半等於規元百兩是也。

(九) 匯價之漲落 匯價之漲落，與物價之升降，同一理由。物少則貴，多則賤，此不易之理。匯價爲匯兌錢幣之價額，錢幣之價值亦因供求之變動而低昂。售者

紛紛，而購者寥寥，則匯價跌落，售者踴躍，而購者踴躍，則匯價上騰。故匯價之漲落，全視匯兌供求之多寡為斷。語云，貴極則反賤，賤極則反貴，此之謂也。

(十) 有利之匯價與不利之匯價 匯兌變化，本國錢幣價值增加，於本國有利，謂之有利的匯價 (favorable rate)。反之，匯兌變化，本國貨幣價值減縮，於本國不利，謂之不利的匯價 (unfavorable rate)。用正面討價法登記時，匯價漲，則外國錢幣貴，而本國錢幣賤，因有不利的匯價。用反面討價法登記時，匯價漲，則本國錢幣貴，而外國錢幣賤，因得有利的匯價。

(十一) 兩地匯價互相準平而趨一致 由本埠匯往外埠，謂之順匯 (remittance)；由外埠匯來本埠，謂之倒匯 (draft)。順匯倒匯價額，因供求之關係，互相準平，而趨一致。譬如由上海匯往橫濱，順匯價為規元六十九兩二錢有半，同時橫濱匯來上海，倒匯價勢亦必為六十九兩二錢有半。假使順匯縮至六十九兩而倒匯仍舊，表示匯往者少，匯來者多，日金需要驟減，規元需要頓增，而有金賤銀貴之

趨勢。則人當販賤賣貴以計奇贏，就上海購票付規元六十九兩，得向橫濱收日金百圓，再就橫濱購票，又向上海收規元六十九兩二錢有半。一往一返，獲利二錢有半。又日人之向上海放款還款者，由橫濱購票，在上海付款，較之就上海售票，在日本付款，亦可獲利二錢有半。因是順匯需要日多，日金匯價趨昂，將由六十九兩升至六十九兩以上。同時倒匯需要亦日衆，規元匯價漸踴，將由六十九兩二錢有半降至六十九兩二錢有半以內。一則淺增，一則暴跌，兩地匯價常歸一致矣。

(十二) 匯價與外國證券市價之關係 外國證券如公債票，股票之類皆以外幣計算。外幣之貴賤，隨匯價而變遷。匯價昂則外幣貴，外幣貴則外國證券市價增高。反之，匯價低，則外幣賤，外幣賤，則外國證券市價損折。上海外國保險公司，橡皮公司股票有以金幣計算者，而外國股票交易出入，則以規元收付，故規元匯價之低昂，常與股票市價貴賤成一反比例。規元價值淺增，則外國股票價值頓跌。各地外國證券市價皆隨匯價而轉移，譬如澳洲對倫敦卽期匯價貼水一釐，卽澳洲

付一千零一鎊，倫敦收一千鎊，是時兩地所有一公司之股票市價相同，皆為一千鎊。迨至匯水漲至二釐，倫敦匯票需要加多，則人將就倫敦發賣股票，得一千鎊，存諸銀行，由澳洲售出即期匯票得一千零二鎊，向倫敦撥付一千鎊，再就澳洲購回股票，仍付一千鎊，復以股票寄交倫敦市售。輾轉買賣，利可立致。倫敦股票因供給增加而跌價，澳洲股票因需要增加而漲價，此皆匯價變動而使之然也。

第三章 各國錢幣之平價與生金銀起運點

(一) 平價之意義 平價指原有或天然之價值而言。凡物不受市面之影響，不為供求所操縱，應有一天然價值，謂之平價 (par of exchange)。各國錢幣之平價，分為三種：一曰理想平價 (ideal par of exchange)；二曰法定平價 (mint par of exchange)；三曰公議平價 (conventional par of exchange)。

(二) 理想平價 理想平價表示一物天然之價值，因事勢之所致，而非人事所可為力。當匯兌之供給數量與需要數量適相等，兩地錢幣互換之比例或匯價

即爲理想平價，表示兩地錢幣原有之價值。此種平價實際上萬難發現。蓋匯兌之供求，受多數商務銀行業務及幣制之影響，永無使一地匯往之款項，即等於他地匯來之款項，故匯兌之供給數量，終無與需要數量相等之機會也。

(二)法定平價 法定平價係依各國幣制條例 (mint laws) 之規定，根據二國貨幣所含生金銀之平色，互相比較，求得之。例如美國幣制條例，金洋十元，重一六·七一八二新分 (Grahams)，包含純金十分之九。又英國幣制條例，每金鎊重七·九八八〇五新分，包含純金萬分之九一六六。兩種錢幣，互相比較，求得法定平價如左：

$$\begin{array}{rcl}
 16.7182 \times 90\% = 15.0464 & \text{新分} & \text{美金十元} \quad \text{純金} \\
 1.50464 & \text{新分} & \text{美金一元} \quad \text{純金} \\
 7.98805 \times 91\frac{2}{3}\% = 7.32238 & \text{新分} & \\
 \frac{7.32238}{1.50464} = 4.8665 & & \text{美金一鎊等於美金4.8665元，此即英美金幣之法定平價。}
 \end{array}$$

又如我國幣制條例，國幣每元重庫平七錢二分，成色銀九銅一。安南幣制條例，每圓重二十七新分，成色純銀十分之九。其法定平價，可推算之如左：

$$0.72 \times 90\% \times 575.8 \text{ grains} = 373.1184 \text{ 格蘭 grains 純銀}$$

$$27 \times 90\% \times 15.492 \text{ grains} = 374.9976 \text{ 格蘭 grains 純銀}$$

$$\frac{374.9976}{373.1184} = 1.0005 + \text{國幣一元，等於安南幣一元零零零五釐，此即本國幣與安南銀幣之法定平價。}$$

法定平價之有實用，在乎根據法規。無論何人，得將生金依一定價格，向造幣廠兌換金幣。或將生銀，依一定價格，向造幣廠兌換銀幣。但以金幣為本位之國造幣兌換錢幣時，僅收生金，不收生銀。又以銀幣為本位之國，造幣廠兌換銀幣，僅收生銀，不收生金。故僅金幣與金幣或銀幣與銀幣，可求得法定平價，至於金幣與銀幣，則無法定平價。蓋生銀之市價時有漲落，生金與生銀互換，則無一定不易之比例。故我國銀幣與英、美、日、法各國金幣，無法定平價。茲將湯姆斯 (S. E. Thomas)

國外匯兌原理與計算書中之英國先令與英屬地及各國金幣之法定平價表，譯錄於後。

洲名		各國本幣		各國本幣合英金		英國金鎊合各國本幣數目
英國	金鎊 Sovereign					
加拿大	金洋 Dollar	四	一·三二		四·八六七	
印度	羅比 Rupee	二				
錫蘭	同上 Rupee					
埃及	金鎊 Pound	一	三·七七		九七·五波斯德 Pistros	
香港	港幣 Mexican Dollar					
新加坡	銀洋 Dollar	二	四			
比利時	法郎 Franc					

匯兌論

盟同制		丹幣		瑞那		洲拉丁幣制同盟						
瑞典	那威	丹麥	瑞丹	瑞士	西班牙	烏克斯	芬蘭	羅馬尼亞	意大利	希臘	法蘭西	巴爾加利亞
可隆那 Krona	可隆 Kroner	可隆 Krone	法郎 Franc	不西特 Peseta	迪拉 Dirar	馬哥 Markko	尼亞 Leu	尼拉 Lira	舉納克馬 Drackma	法郎 Franc	尼法 Lova	
	—							九·三一五				
	一·五							二五·二二一五				
	一八·一五九五											

美洲各				歐洲其他各國							
奧大利	匈加利	德意志	荷蘭	葡萄牙	俄羅斯	土耳其	美國	阿根廷	巴西	智利	墨西哥
可隆 Krone	肯隆那 Corron	馬克 Mark	戈爾登或法拉倫 Gulden or Florin	哀斯苦多 Escudo	盧布 Rouble	波斯德 Pistre	金洋 Dollar	皮沙 Peso	墨爾腦斯 Mils Reis	皮沙 Paso	鷹洋
			一	四	二		四	三	二	一	二
一〇		二·七四八	七·八二四	五·二五	一·三三三三	二·二五	一·三二	一·一五	三	六	〇·〇五
二四·〇二		二〇·四三	一一·一〇一	四·五一	九·四七		四·八六七	五·〇五	八·八九	一三·三三	

+

匯兌論

非 洲 各 國				亞 洲 各 國				國			
屈拉拍立	摩洛哥	突尼斯	馬達加斯加	阿爾哥尼亞	高麗	日本	安南	中國	委內瑞拉	烏路圭	秘魯
尼拉 Lira	立爾 Real		法郎 Franc		銀洋 Won	金洋 Yen	銀洋 Dollar	銀兩與銀元	巴立歪 Bolivar	皮沙 Peso	利巴拉 Libra
						二				四	一
	四					〇〇五			九〇五	三	
九·五二三			九·五二三								
二五·二二一五	五二		二五·二二一五			九·八〇			二五·二六	四·七一	一

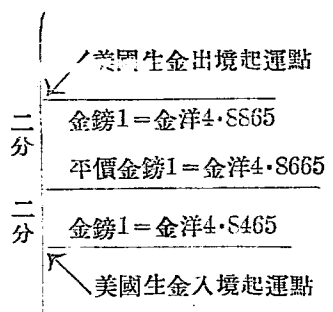
*用銀本位，因無法定平價。

右表中平價，皆依各國貨幣條例規定之平色求得者。其中如我國、香港、安南、高麗、新加坡等處，有*記號者，係用銀本位者，故與英國先令，不能求得法定平價。

(四)公認平價 公認平價亦根據錢幣成色推算，與法定平價無異。但錢幣平色，係因各地慣例，習以為常，經大眾或錢業公議認可通用，政府且維持之，不為法令規定。如我國各埠之通用銀元銀兩，平砵成色，隨地而異。苟知其平砵成色，則可求得兩地錢幣之平價。如上海規元漕平每兩五六五·六五格蘭 (grains)，成色〇·九四四，又現銀九十八兩等於轉帳銀一百兩，北京公砵平銀每兩五五五·七格蘭，成色十足，其平價則推算如下。

$$\begin{aligned} 565 \cdot 65 \times 98\% \times 94 \cdot 4\% &= 523 \cdot 294 \quad \text{純銀} \\ 555 \cdot 7 \times 100\% &= 555 \cdot 7 \quad \text{格蘭} \quad \text{純銀} \\ \frac{555 \cdot 7}{523 \cdot 294} &= 1 \cdot 062 \quad \text{京銀1兩準規元1} \cdot 062 \text{兩，即京滬兩地銀兩之公認平價。} \end{aligned}$$

(五) 生金銀起運點 (specie points) 匯兌之功效，在免除種種之費用，如運力，保險，佣金，裝卸，利息等。若匯價漲落過鉅，致一方之虧損，超出節省之費，凡向外國收款者，與在本國付款者，則將販運生金銀或外幣入境出售，兌換本國錢幣，以濟其窮。英國金鎊，法定平價，為美國金洋四·八六六五元。假使二國間販運金銀錢幣之各項耗費為美金〇·〇二元，在對英匯價漲至四·八八六五元以外，即超出平價加上耗費之數時，美國生金則開始輸送出境。故四·八八六五元為



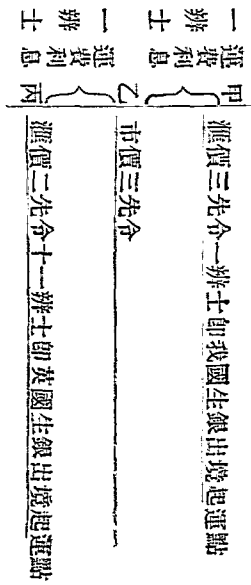
美國生金出境起運點 (American out-going specie point)。反之，在對美匯價跌至四·八四六五元以內，即降入平價減去耗費之數時，英國生金則開始輸送出境，故四·八四六五元，為英國生金出境起運點，亦即美國生金入境起運點 (American incoming specie point) 也。美商之欲匯款至英者，需金洋四八六六五元，入英國造幣廠，換

得金鎊一萬，益以各種耗費二百元，共四八八六五元足矣。匯價在四·八八六五元以上時，則不若直接運輸生金至英，較爲便宜。英商之欲匯款至美者，需金鎊一萬，入美國公估局，換得美金四·八六六五元，除去各種耗費二百元，實收美金四八四六五元。匯價在四·八四六五元以下時，則不若接直運輸生金至美爲利。可知匯價之漲落，當以金銀起運點爲限，至高不過八·四八六五元，至低不過八·四四六五元。英美匯兌如是，其他各國匯兌，亦未嘗不如是也。至有時各國政府禁止金銀出境，或國內行使，僅有紙幣。在外國付款者，祇有買匯票，或販運貨物出口變賣，換得外國錢幣之法。惟貨物不能隨時銷脫，匯價雖屬騰貴，仍不得棄而不顧。夫如是，則匯價之漲落，將無限制。故德匯英國金鎊一枚，漲至二千餘萬馬克。

以上所述，係就對匯兩國皆採用金本位而言。至金本位國與銀本位國間之匯兌，則有生銀起運點 (silver specie points)，隨銀價之高低而漲落，非若生金起運點，根據各國法定平價，無甚變動也。蓋世界各國，除我國、安南、墨西哥、宏都臘

(Honduras) 採用銀本位制外，均採用金本位制。生金之需要甚大，而生金之出產又較生銀爲少，因此生金價值遂無鉅大之漲落。兼之各國皆有法定平價，生金價值爲法律規定，故生金起運點，常無變動。若銀之出產甚豐，市價之漲落甚大，生銀起運點之推算，往往根據生銀市價與生金之法定平價。法定平價，恆經久不更，而市價則隨時升降。生銀起運點亦須依市價隨時推算，並無固定數目。譬如上海對倫敦遠期匯價爲三先令，而倫敦生銀遠期市價爲三先令二辨士，由上海齎銀至倫敦之耗費爲一辨士。若規元之成色重量，適與倫敦市售之標準銀一盎斯相等，則銀將販運出口矣。何也？齎銀一盎斯至倫敦，可售三先令二辨士，除去耗費一辨士，實收三先令一辨士。若由上海備票，則僅得三先令，較之販銀少獲一辨士也。故三先令一辨士即我國生銀出境起運點。設倫敦生銀市價改爲三先令五辨士，我國生銀出境起運點，則爲三先令四辨士。總之，倫敦生銀市價，除去耗費，則爲我國生銀起運點。上海對倫敦匯價再縮時，生銀即運出境。更就倫敦方面言之，假使倫

敦對上海匯價爲三先令二辨士，而市價爲三先令，生銀卽輸送入境。蓋市價三先令，加入耗費一辨士，僅三先令一辨士，則可在上海易銀一盎斯，而匯價則需三先令二辨士，較之運銀進境，又貴一辨士也。茲將生銀起運點，用圖解釋如下。（參觀第十一章第六節）有時出境耗費，較之入境耗費輕重不一，則圖中甲乙未必與乙丙相等。



(六) 生金銀起運點實際上失其效力之情形 就買賣匯票者之利益而言，匯價至生金銀起運點，不從事運送，猶繼續匯兌，棄賤求貴，必受損失。然有時爲事

勢所迫，或因其他作用，匯價增高，而不從事於生金銀之運輸，或匯價平定，而反從事於生金銀之轉送。此權變非常之舉，不可與普通交易相提並論也。銀根奇緊之際，銀行亟需現款，迫不能待，所售匯票，價格極廉，雖超出生金銀起運點，仍須繼續出售，吸收現款。若停止售票，而由外國運入生金銀，則緩急不濟。又如投機股票，公債票事業者，抑低利率，故不論匯價之貴賤，而設法運輸生金銀進口，使現金存底增加，則銀根鬆動，而利率低落矣。有運輸大宗生金銀進口，張揚其金融力量之雄大，藉以吸收存款，不計運送之損失者。又匯價不利，生金銀有出境之趨勢時，政府或國家銀行設法限制，或提高利率，或增益生金銀市價，或加高金幣存息，超出紙幣之上，阻止生金銀出界。總之，匯兌情形，至爲龐雜，各種學說，要不過說明一事一物應循之常軌，與夫應有之常態。至於法令之行廢禁弛，人事之好惡虛實，皆非學說所能盡也。

第四章 生金銀之進出口

(一) 生金銀販運出入之種類 生金銀運解，均鑄長條，我國入境之生金，俗呼盎斯，成色爲十二分之十一，每條四百盎斯。上海鎔化爲標金赤金二種，標金每條重漕平七十兩，成色爲一千分之九七八，赤金每條重漕平十兩，成色十足。銀之來自外洋者曰大條，每條千兩左右，成色爲一千分之九九八。就上海或各地鑄成錠者曰元寶，每隻約漕平五十兩，其成色由公估局鑑定，高低不一。英國幣制局聽商人以金鎊兌換盎斯，或以盎斯兌換金鎊。生金每一盎斯 (ounce) 得換三金鎊十七先令十辨士半，金鎊成色爲十二分之十一。美國造幣廠亦許人以金洋兌換生金，或以生金兌換金洋。生金成色爲十分之九，每四十三盎斯可換金洋八百元。法、德、比、意、瑞士、希臘、西班牙、芬蘭、巴爾加利亞、塞維亞、阿根廷、委內瑞拉之法定生金成色，皆金九銅一，每條重量，各國不同。

我國生金與金幣進口，皆由香港、澳門、西比利亞運來。大條銀之進口，皆由香港、澳門，及歐美運來。現金之出口多運回香港、澳門、西比利亞，及印度、新加坡、西貢

等處。大條銀之出口亦多運回香港、澳門、及西貢、印度、暹羅等處。茲將吾國近十年中現金現銀進出口之海關報告列左：

以下二表，以關平銀一千兩為單位。

年份	現金		現銀	
	進口總數	出口總數	進口淨數	出口淨數
民國二年	三〇六五	四四五一		一三八六
民國三年	八六一	一三八六二		一三〇〇六
民國四年	八一九	一八二二一		一七三九二
民國五年	一九九〇三	八一〇二	一一八〇一	
民國六年	一三八七二	五〇二五	八八四七	
民國七年	一一二二八	二二二八二		一〇五四
民國八年	五一〇七九	九八九六	四一八三	
民國九年	五〇九六七	六八四六九		一七五〇二

現銀		共計出口淨數		八四二〇〇〇	
年份	進口總數	出口總數	進口淨數	出口淨數	
民國十年	二九·四九九	四五·九六〇			一六·四六二
民國十一年	九·八〇八	五·六八五	四·一二三		
民國八年	六二·〇九四	八·九六八	五三·一二六		
民國七年	三六·一二四	一二·六二九	二三·四九五		
民國六年	二七·五〇七	四八·四九〇			二〇·九八三
民國五年	三七·〇八八	六五·七六六			二八·六七八
民國四年	二〇·七一八	三九·一〇〇			一八·三八二
民國三年	一六·四九九	三〇·一二二			一三·六二三
民國二年	五五·七一一	一九·七四三	三五·九六八		

匯兌論

民國九年	一二六·三五四	三三·七一五	九二·六三九	
民國十年	八九·五四五	五七·一一四	三二·四三一	
民國十一年	七五·六八七	三六·一一四	三九·五七三	
共計進口淨數				一九五·五六六

生金銀進出口性質約分下列四種：(一)金銀器物服飾之出口對於匯兌價格關係，與普通商品相同，無特別影響。(二)金銀鑛產之採辦，其轉運各地，以博得最高市價為主，與匯兌無重要直接關係。(三)金本位國生金大條之互相往來，用以抵償債務者，全視匯價之高低與生金銀起運點比較而定。生金可依法定平價兌換外國錢幣，大條可依市價出售，換得外國錢幣，以抵償外國債務。但大條市價漲落甚鉅，不如標金市價之堅定，隨時得依法定平價換易外國錢幣。且大條較生金笨重，致運費數倍，故多運金而舍銀也。(四)金本位國與銀本位國金銀之往來，

或兩銀本位國間金銀之互相往來運送，金本位國其情形與第三種無異，至運送銀本位國時，大條或可入國庫給以錢幣。生金則視同商品，隨時估價變易現銀，用以償債。銀貴金賤時，銀本位國購買生金之力量大增，如上表民國八年我國現金進口淨數爲關平銀四十一兆有奇，即因銀貴金賤投機者買進。迨至九年，十年，銀價轉跌，金價回漲，投機者復賣出。故二年中現金出口淨數，又爲關平銀三十三兆有奇。

(二) 生金銀出境利益之計算 生金銀之輸送，由銀行主其事，然後轉售。銀行之爲是者，無非牟利耳。其利益之推算，應根據下列數端：

- (1) 生金銀之購價及公估局鑑驗費，
- (2) 運送各項耗費，如運費，保險費，佣金之類，
- (3) 外國售價，
- (4) 運送時應攤利息與匯票貼現費，

(5) 將外國售得款項匯回準本國錢幣之數目。

英美等國既有法定平價，價格預先固定，購價可預先逆知。鑒驗費有一定限度，各項耗費視生金數量之多寡為斷，亦可預先審定。售價則因生金之價值漲落甚微。且外國造幣廠或國家銀行，有規定收買生金之固定價格，本不難推測。至於利息之輕重，視時間之長短推算之。此四者既有把握，銀行僅須待匯回價格之高低以求相當利益。今使美商運送生金至其國，當生金運出後，即售出一匯票，以便生金出售，即可收用。在美國方面，並無利息損失。但在英國方面，匯票到時，生金或未售出，而匯票須於售出前數日到期，由代理人墊付，則不得不認此數天之利息損失。設生金運送後，即售電匯，令英國方面付款。如此，則應認電匯兌付時至生金售出時之利息，較售匯票為多。但電匯售價，較即期匯兌售價為昂，則未嘗非失之東隅，收之桑榆也。若齎送錢幣，則舊幣流行日久，難免截鑿破缺，減輕重量，銀行收買，仍以新幣計算，迨至外國，一經折閱，價值頓減，而利益當較生金縮小矣。茲將紐

		由紐約運送生金至倫敦之利益計算	
			grains
	運送金條	\$1,000,000.00	23,220,000
上編 匯兌原理 第四章 生金銀之進出口	利息二天(長年半分)	273.97	6,361
	公估費 $\frac{1}{20}\%$	500.—	11,610
	裝包車力等費	50.—	1,161
	運費 $\frac{1}{10}\%$	1,000.—	23,220
	水險 $\frac{1}{20}\%$	500.—	11,610
	紐約運送生金成本	<u>\$1,002,323.97</u>	<u>23,273,962</u>
	由法定平價結算金鎊	£ 205,456.48	23,220,000
	市價貼現 grains		
	$\frac{1}{6}$	£ 329.51	37,271
	利息三天(長年四釐, 以10%總額計算)	<u>6.75</u>	<u>763</u>
		120.00	13,560
	雜費		
	總共減去	<u>456.26</u>	<u>51,594</u>
	倫敦淨得金鎊	<u>£ 205,030.22</u>	<u>23,168,406</u>
	將淨得金鎊用卽期票		
	匯回匯價 \$ 4,8910	\$ 1,002,802.80	23,285,081
	減去紐約成本	<u>1,002,323.97</u>	<u>23,273,962</u>
	純利益	<u>\$ 478.83</u>	<u>11,119</u>

紐約之二天利息，爲裝船前匯票未售出之應認損失。公估費每一千元須五角。倫敦貼現，爲補償購金者以生金鎊鑄金鎊時間之利息上損失。每盎斯至多不過一辨士半。購金者依習慣預付金幣九成，其餘一成，須認利息三天，計長年四釐。

(三) 生金銀入境利益之計算 生金銀入境利益之計算，因付款方法與出境時不同，故計算亦異。由美國運送生金至英國時，美國售票向英國收款。英國運送生金至美國時，不由英國售票向美國收款，反由美國購票，在英國付款。如運到之生金在美國售得之款，較之購買匯票抵還英國所運生金之款，有餘則獲利，不足則受虧。若美國購買電匯抵還英國所運生金，則無須認付英國方面利息。惟在美國方面，購買電匯，需運現款，則應認自購買電匯時至生金出售時之利息。設美國購買卽期匯票支付英國生金，則在英國方面，須認運送生金時至匯票滿期日之利息。美國方面又須付購買匯票時至生金售出時之利息。惟卽期匯價較電匯廉，故雖付二次利息，而枉尺直尋，或爲得計。茲將用匯票抵還英國生金之利益計

算法列左：

倫敦運金至紐約成本

48400 盎斯純金成色	$\frac{999}{1000}$	
每盎斯 @ £3 17s 10d 成色	$\frac{11}{12}$	£205,480
減去		
經手費 @ $\frac{1}{8}\%$		256
運費 @ $\frac{3}{16}\%$		485
打包車力		10
水險		102
運進口時成本		<u>£ 206,233</u>
紐約換得金洋淨數		
48400 盎斯純金 @ \$ 20.67183		\$ 1,000,516.57
每盎斯純金售與紐約公估局		
減去		
攪銅費 2 ₤ per oz. copper		\$ 107.55
十天利息長年四釐	<u>218</u>	<u>2,325.55</u>
購滙票時推算換得金洋		<u>\$ 998,191.02</u>
期票滙價 @ \$ 4.8400		
共計金鎊 £ 206,233		\$ 998,167.72
純利益		<u>23.30</u>
		<u>\$ 998,191.02</u>

上編 匯兌原理 第四章 生金銀之進出口
 攪銅費為法定每磅銅索費金洋二分。每純金九成須加銅一成。二十天利息係自購買滙票時

至生金兌換金洋時之利息，根據購買匯票時付出美金數目計算。

(四)生金銀出入與利率之關係 生金銀或外國錢幣進口，不啻本國錢幣原料或代用品增加，金融活動，物價騰貴。反之，生金銀出口，則國內錢幣原料或代用品減少，金融呆滯，物價減低。因是生金銀進出口之數量伸縮與一國商業盛衰有密切關係，故各國皆委託國家銀行或中央銀行設法限制生金銀出口，或設法吸收生金銀進口。其法維何？即提高利率，重徵稅收，嚴防偷漏是已。先由銀行將利率或匯票貼現率提高，獎勵存款，再由銀行發售債券，收集現金，並用重利向各處拆款，使市面現金頓形缺乏，然後各方面不得不求助於銀行，銀行遂可任意處置利率之高低，乃更加重利率，使商人向利率較低之國提款，藉資周轉。一時由外國轉本國匯兌之需要大增，而供給有限，匯價遂不利於購票者。迨外國匯價趨近生金銀出境起運點(out-going specie point)，即本國生金銀入境起運點，生金銀則源源輸運進口矣。提高利率為英格蘭銀行限制生金出口或吸收生金進口之唯一

方法，其效力甚著。有人謂其利率驟然提高，變化太速，國內商民未免虧折，此亦實情。故歐洲拉了幣制同盟諸國之中央銀行，於生金出口時，僅實施其停付金幣改付銀幣之特權以救濟之，並不提高利率。故自一八七六年至一九〇九年數十年間，法國中央銀行利率漲落約三十次，其平均長年利率爲三釐一毫三。英國漲落則有二百次，其平均利率爲三釐二毫八。其漲落次數之多寡，實因英格蘭銀行常變更利率，而法國銀行則否也。歐戰以後，英、法、俄、德等國出產頓減，每歲國際貿易之超入額爲數甚鉅。英國匯票需要沉寂，匯價常不利於英國，生金出口係必然之勢。一時國中金幣減少，而物料人工又同時大漲，實幣不敷周轉，乃發行不兌換券。五年之間，英國紙幣由四二二，一一二，〇〇〇鎊，增至八三，七〇五，〇〇〇鎊。法國由二三六，四七六，〇〇〇鎊，增至一，四八九，二〇五，〇〇〇鎊。俄國由一六三，四一一，〇〇〇鎊，增至一，八三六，二一七，〇〇〇鎊。而各銀行現金準備之平均增加數目，較紙幣之增加數目僅十分之一。在此行使不兌換券不許換易

現金出口之國，即提高利率，亦不能使現金進口。蓋外人之運現金進口者，冀射重利，準備將來運回外國，復市外幣也。今既不便輾轉往來販賣，則無利可圖，現金自無進口希望。若仍繼續進口發賣，所得盡屬紙幣，或換易貨物。二者皆不能在國際間流通無阻，於外商無所裨益。

第五章 代用錢幣與匯兌

(一)代用錢幣之意義 代用錢幣 (representative money) 為一種法定錢幣，用以代表實幣，或輔佐本幣。公私交易，皆得收用，與本幣無異。其價值以兌換本幣之多寡為準，其工料常較本幣粗劣，不因體質之輕重純雜而低昂。大抵可分為二種：一曰鑛質輔幣 (token or metallic money)，一曰紙幣 (paper money)。前者多用銅鑲冶鑄，後者則用紙料印造。鑛質輔幣與紙幣發行權常屬之中央銀行，其他銀行由政府特准，得依兌換券例則發行鈔票。代用幣與本幣性質相殊，其與匯兌關係亦異。

(二) 鑛質輔幣與匯兌 鑛質輔幣與本幣不同之點，約有四端：(1) 輔幣發行之特權，操於政府。(2) 輔幣所含鑛質市價，應較本幣減少，以免民間銷鑿，私鑄器物。(3) 輔幣得隨時兌換本幣，維持其法定價值。(4) 在一定金額範圍內，如十元以下納稅償債與本幣同一效力。採用金幣國家，行使銀幣，許人民持生金或銀幣入庫，依法定價值與以金幣，惟不准以生金銀代鑄銀幣，或以生銀代鑄金幣，是謂跛行金本位制 (limping standard)。蓋指一則能自由行使，一則有所限制也。輔幣既為代表錢幣之一種，其所含鑛質之價值，又常較所代表之價值減少，則無運送出口抵償外債之弊。鑛質輔幣在外國失其代表性質，僅可當一種鑛質視之。其在外國之價值，以鑛質之市價如何為斷。若所含鑛質之市價，與國內所代表價值漸歸一致，則或有捆載出口之可能，否則在國內犧牲所代表之價值，求得外國較低之市價，以多易寡，舍貴就賤，誠非生財之道。鑛質輔幣雖不出口，但與匯兌未嘗無關係。如國內濫鑄輔幣，幣價跌落，貨物價值騰貴，而進口貿易旺盛矣。

(三)紙幣之起源 紙幣之發行以吾國爲最早。距今八百年前，南宋嘉定時，間銅冶大衰，國用日匱，意在廢錢幣用紙幣，於是會子，關子，川引，湖會等楮幣迭興。遼之先代以土產多銅，已造錢幣。太祖以後，代有開鑄，不行楮幣。金初用遼宋舊錢，正隆而降，始改鑄大錢鐵錢，錢不能充，權以交鈔，鈔至不行，權以銀貨，而錢之受絀愈甚。元立鈔法，元寶爲母，交鈔爲子，實行兌換庫券法。卒因財貨匱乏，楮幣不足以代表，遂滯澀不行。金元皆用桑皮造鈔。至明洪武間，鈔法已壞，楮幣愈多，交易不便，人民困苦異常。清初銀錢並重，停止鈔法。通商以來，外幣流入中土，乃倣其制，始鑄銀元。尋頒兌換券條例，初由大清銀行發行，嗣各省錢局及官立私立銀行均得發行，鈔票壅滯，價值大跌，有降至票面一成以內者，金融紊亂，達於極點。至於外國紙幣流通市面者，以英國，美國，荷蘭，日本各銀行最多，其信用頗著。歐美各國之銀行紙幣者，首推英國。數百年前，英國銀匠資財富足，信用昭著，收存款項，更復放出，斂散抑揚，皆有奇贏。是時銀匠所出收據，流轉民間，幾與鈔票無異。一六五六年瑞典

銀行成立，一六九四年英格蘭銀行成立，皆有發行紙幣特權，其後各國銀行寔增紙幣滋多矣。

(四) 紙幣與匯兌 紙幣工本極廉，且攜帶輕便，不若鑛質輔幣之重笨。信用素著之紙幣，不惟在國內通用無阻，即在外國亦有人收買，厚給價值，與法定平價不相上下。蓋不論多寡，仍得發回本國，詣庫納券，換易本幣，與憑票匯款無異也。故匯價騰貴，趨近生金出境起運點時，可運送外國紙幣，抵償外債，無須送解現金。因是匯票需要頓減，而匯價亦隨之低落也。

(五) 折價代用錢幣之匯兌計算法 折價代用錢幣 (depreciated representative money) 爲發行者拒絕兌現，失其代表性質，以致鈔法日壞，商民出入須受折閱，謂之貼水，一曰補水。紙幣愈多，價值愈賤，甚至以出鈔爲利途。錢重鈔輕，相去懸絕，物價騰踊，鈔至不行。明末課鈔每貫折銀二毫，今之馬克，每兩買鈔二兆是也。對外匯兌仍憑現金計算，例如英匯規元每兩合四先令，鈔票五兩折銀四兩。匯

兌計算有如下式。(參觀第九章第十節連環算法)

鈔票? = 4 先令

4 先令 = 現金規元 1 兩

現金規元 4 兩 = 鈔票規元 5 兩

$$\therefore \frac{A \times 1 \times 51}{A \times 4} = 1.25 \text{ 即四先令等於鈔票規元一兩二錢五分}$$

第六章 長期匯兌與短期匯兌

(一) 長期, 短期, 遠期, 近期, 匯兌之解釋 長期, 短期, 即期電匯者, 購票者向外埠收款時間之遲速也。遠期, 近期者, 購票者就本埠付款時間之先後也。故款項出入之時間計之, 各種匯兌又可分為左列八種:





近期買賣之電匯 (spot-cable exchange) 兩地之收款付款一經電報通知即當支給。遠期買賣之電匯 (future cable exchange) 兩地之收款付款議定於一期間內同時行之，其電報亦於將來拍發。近期買賣之即期電匯 (spot demand or sight exchange) 購票時當日付款，照票後即時收款。遠期買賣之即期匯兌 (future demand or sight exchange) 購票後於一期間內付款，其收款時間仍視照票之先後為斷。近期買賣之短期匯兌 (spot short exchange) 購票者即時付款，其收款時間註明票上，至遲不得逾見票後一個月。遠期買賣之短期匯兌 (future short exchange) 購票者於一定時間內付款，收款時間註明票上，至遲不得逾見票後一個月。近期買賣之長期匯兌 (spot long exchange) 購票者即時付款，其收

匯兌論

五十四

款時間註明票上，以三十天，六十天，九十天，或兩個月，三個月，四個月，半年為最普通。遠期買賣之長期匯兌 (future long exchange)，在一定時間付款，收款時間亦以三十天，六十天，九十天，或二個月，三個月，四個月，半年為最普通。遠期匯兌係預先結定匯價，以免將來匯價漲落，有所虧損。

(二) 各種匯兌價格之互換推算法 近期匯兌與遠期匯兌之計算相同。譬如近期對英電匯規元每兩為三先令，即時付銀電匯，在倫敦收三先令。遠期為三先令，限期三個月，俟至三個月期滿付銀，再用電匯，向倫敦收三先令。遠期近期匯價常有貴賤之分，有時遠期匯價高，而近期縮，有時近期昂，而遠期低，視供求之多寡與買者賣者之緩急為斷。下圖為利華公司向上海友華銀行購遠期買賣之電匯定單。購票時為十一月一日，可於十二月至五月之六個月內任何一月付款，即由銀行電知紐約照兌。單內每月之匯價不同，付價愈遲，匯價愈貴，但有時有付款愈遲，匯價愈賤者，非定例也。

變更，故電匯最有信用。而銀行匯兌信用又較商兌爲著。故購銀行電匯，較商業電匯尤爲穩妥。商人發售電匯寥寥，其他各種匯兌之價格，皆根據電匯價格加入利息推算。長期短期匯價較之電匯卽期低賤。蓋購者卽時付款，而於一月或數月後收款，應於價格內扣除利息也。

利息之輕重視貼現率之高低爲斷。貼現率有兩種：曰銀行貼現率 (Bank rate of discount)，曰市場貼現率 (market rate of discount)。銀行貼現率爲國家銀行或中央銀行之收買匯票貼現率，市場貼現率爲其他各銀行錢莊之貼現率。前者較後者稍大。一因國家銀行須有鉅額之現金準備，不能任意付出現金；一因國家銀行如英國國家銀行之類，不給存款存息，不能任意增加存款，卽不得任意放款。而其他銀行錢莊支付存息，常較銀行貼現率，長年低一釐半。故銀行貼現率提高，市場利率隨之提高。各銀行錢莊既須多付存息，則不得不加索借息，藉以彌縫。借息頓增，而市場貼現息亦提高矣。當中央銀行貼現率昂貴，而市况平穩，金融充裕

時，銀行匯票貼現，皆由其他銀行辦理，以市場貼現率為標準，而中央銀行則幾無人問津。惟商業匯票較為壅滯，購者常憑中央銀行貼現率計算，或由兩方自行議定貼現率計算。假如巴黎對倫敦即期銀行票匯價為二十五法郎，其長期匯價可用左式求得之。

銀行即期 巴黎對倫敦

每鎊法郎 25.00(1)

減去四個月倫敦市場貼現年3釐

0.2500

減去法國印花稅萬分之五

0.0125

0.2625

法郎24.7375 = 銀行長期匯價

式中之市場貼現率為倫敦之貼現率，而非巴黎之貼現率。因長期匯票在倫敦照票收款，以金鎊計算金額，貼現地點亦在倫敦，故用倫敦貼現率。凡各種匯價之推算皆用收款地點或兌票地點掛牌公布之貼現率。假使即期匯價為倫敦對巴黎，其長期匯價之推算則如下式。

匯兌論

銀行即期 倫敦對巴黎

每鎊法郎 25.0000

加上四個月巴黎市場貼現率

長年3釐3毫

0.2750

加上英國印花稅萬分之五

0.0125

0.2875

法郎 25.2875 = 銀行長期匯價

由巴黎匯倫敦，法人購票自以少付法郎而易一金鎊為廉。若由倫敦匯巴黎，英人則以付一金鎊多收法郎為賤。故推算長期匯價時，一則減去倫敦貼現率，一則加上巴黎貼現率，其義一也。銀行長期匯價與商業長期匯票，有時均掛牌公布。其貼現價推算方法適與前二式相反，今列之於下，藉資比較。

銀行長期 倫敦對巴黎

每鎊法郎

25.2875

減去四個月巴黎貼現長年3釐3毫

0.2782

25.0093

減去英國印花稅萬分之五

0.0125

每鎊法郎

24.9968 = 銀行即期匯價

右式中所用之貼現率爲市場貼現率。因銀行匯票信用較著，貼現率亦較小。若商業匯票貼現率較大，或用銀行貼現率，其推算法如下。

商家長期 倫敦對巴黎 每鎊法郎 25.2875

減去四個月巴黎銀行貼現長年3釐9毫 0.3287

24.9588

0.0125

減去英國印花稅萬分之五 $24.9463 = \text{即期匯價}$

(三)長期匯兌之貼現推算法 即期與長期匯價之互換推算法，已詳述之矣。此外尚有長期匯票照驗承受後已逾若干日，而又未滿期之匯價升算法，須略爲說明。設有四個月長期匯票，一月已過，尙餘二個月期間，售者自應扣回一個月利息，則三個月期匯價當然比四個月昂貴，其計算如下。

商家長期 倫敦對巴黎 法郎 2000.0000

加上一個月巴黎銀行貼現長年4釐 6.6666

法郎 2006.6666

2006.6666以四個月長期匯價25.2875除之 = 金鎊79.3541 即此票應售之價

又先求得迭兒開兒匯價 (Tol. Quot. Rate) 計算，其結果相同。其法先由長期匯價二五·二八七五減去長年利息四釐，即爲迭兒開兒匯價。

$$25.2875 - (1\% \times 25.5275) = 25.2875 - 0.65429 = 25.2033 \text{ 即迭兒開兒匯價}$$

再以二五·一〇三三除二〇〇〇，即爲應得貼現價。

$$2000 \div 25.2033 = 79.3541 \text{ 即此票應得之價或貼現價}$$

按『迭兒開兒』之西文意義爲不變換，即原有之四日期匯價二五·二八七五與今之二日期貼現價，除扣去利息一月外，仍無變動耳。凡交易皆根據上述各推算法，先求應得貼現價，然後視供求之大小而伸縮焉。

(四) 各種匯兌互相準平之關係 當各種匯兌價格互相準平而有羣趨一致之時，電匯價賤，即期價貴，則人售即期而買回電匯。電匯需要頓增，價格轉漲，即期供給寔盛，價格反縮，於是貴者趨賤，賤者趨貴，而互相準平。又如長期昂而短期

低，則人收短期而付長期。因是短期復賤，而長期漸平，兩種匯兌價格又漸歸一致。換言之，各種匯兌價格皆同時漲落。其始也，甲種匯兌趨貴，則人改購乙種，乙種價格隨之而貴。迨至乙種居奇騰躉，超出甲種價值之上，則人又舍乙種而更購甲種矣。故各種匯兌價格因供求貴賤之差，初則互相生尅，繼則互相準平，而趨歸一致。此自然之理，即一地匯價與他地匯價之關係，亦未嘗不如此也。本書第二章十一節引上海橫濱順匯倒匯漲落之關係，已申明之。

右所論者，蓋就各票有同等信用者而言，如銀行匯票是也。若商業匯票，各當事人資財之厚薄與夫抵押之銷滯，因人而異，易地相殊，票價高低，隨時酌定，無固定關係，不能與銀行匯票相提並論也。

第七章 銀行長期匯兌

(一) 銀行長期匯兌與信用之關係 長期匯兌較短期匯兌時間爲遠。出票人，承受人，或付款人之信用，與匯票之銷售，有莫大關係，銀行經濟實力，較商家偉

大，故信用亦較商家穩固。銀行匯票，公私收納，常得善價。銀行發售長期匯票，以圖種種便利，知其信用顯著，爲人爭買也，則更謹慎精密，藉以居奇制勝。其交易也，最重許諾，百無一爽。甲行發票，乙行承受，代負付款之責而不疑。蓋知甲行必於滿期前撥款抵補，或於滿期後用款贖回也。出票期間距離付款期間常有數月之久，甲銀行於未到期前，利用票款，經營一切，豈非全恃信用，能使乙銀行暫時負擔付款之責有以致之歟？乙行實際上僅代爲承受照驗，無須準備現金，要不過信用保證 (pledging assets) 之一種。票將到期，甲行購回一卽期匯票，寄交乙行兌收，用以支付前經承受之長期票。乙行固始終未準備現金，卽甲行亦不過將長期票售得之款，用以購回卽期票，並未動用固有資本。由是二銀行皆利用其信用，因得收用現款至數月之久。此銀行倚賴信用，調度款項，擴充營業，而不增加資本之情形也。銀行匯票爲一種最有信用之證券，人之視銀行票，不啻現金。惟長期匯票，須待數月，方得兌現，是於此數月間不需現款者，方有購買能力，其銷路難期通暢。今欲使匯

票流轉，而無壅滯之弊，則非恃貼現市 (discount market) 爲之互通有無不可。蓋商業發達，匯票之爲用至廣，素有信用之上等匯票，自可隨時向人貼現，換易現金。此等匯票，既無衍期拒絕之虞，又能隨時貼現，換易現金，則人人皆樂爲收受，以備緩急。匯票因得隨購隨售，以收酌盈劑虛之利。故有貼現市而長期匯票之銷路益通暢。銀行所得現款，半由貼現市交易而來。苟無貼現市，則長期匯票雖信用昭著，或因時間過長，有時不易出脫，對於商旅及一般投資者，不便甚矣。

(一) 銀行長期匯票之種類 銀行長期匯票，據紐約大學講師哀侯 (E. H. Fisher) 之分析，有下列數種：

- 銀行長期匯票
- (一) 尋常商務需用者
 - (二) 外國放款需用者
 - (三) 銀行籌款需用者

以上三種，皆根據用途而區別。其第一種用以便利商人收解款項，第二種用以向外國支借款項，第三種用以籌集款項，而避借款形式。試申明之。

出口業商人用匯票收款，固常事也。其中信用昭著，頗不乏人。然經濟內容，營業狀況，僅本埠或本國金融界得就近調查，而外國金融界則無從探詢。故出口業發出匯票，或能售給本國銀行，而不能在外國匯市貼現，如銀行匯票之流通無阻。因此商業匯票祇由本國銀行收買，寄交外國收款，同時售出本行長期匯票，抵補購進之票。如美國之棉業麥業，我國之茶業絲業，一年之中，僅有數月交易，常於販運貨物三五月前，預先拋售遠期買賣之短期匯票，或遠期買賣之電匯，免除匯價變動所受之損失。銀行方面，亦同時售出長期匯票，而根據本票匯價之貴賤，以定商業短期匯票，或電匯之低昂，迨至三五月後，商業短期匯票或電匯收入款項即用以兌付本行長期匯票。此銀行爲便利商旅而出售長期匯票，亦即銀行從事買賣以求羨餘也。信用不顯著之商家，亦可委託銀行承受其匯票，但須以運載之貨

物爲抵押。假使匯票拒絕承受，或符期代付，則可將抵押貨物出售抵償，謂之押匯 (documentary bills)。

(二)外國放款需用之銀行長期匯票 (loan bills) 外國銀行放款於國內時，無須羣運現金，由國內銀行出一長期匯票售與他人，以售得之款貸與商人，期滿時，則由商人支入卽期匯票抵償。歐戰前，英國銀行常用此法貸款與美國。假使英國銀行欲在我國放款，計一萬金鎊，則可委託上海匯豐銀行辦理，同時上海販運絲經出口之洋行，向之借款，以絲經若干綑作抵押，將提單或棧單交與匯豐銀行，該行卽出一四個月期之倫敦長期匯票，計英金一萬鎊，並索佣金千分之五。絲商卽將此票在市貼現，其貼現率爲三先令一辨士二五，得規元六萬四千四百二十九兩五錢一分 ($\$10000 \times 240d.$) \div ($36 + 1.25$)。迨至四個月滿期，絲商購回一銀行卽期匯票。假使當時匯價爲三先令一辨士，則絲商之損失爲 $0 \cdot 25$ 辨士，卽規元每兩少換辨士四分之一，與佣金千分之五。惟絲商售長期匯票時，不能逆

知四月後之卽期匯價，今欲免除因匯價縮小，先令騰貴之損失，可先作遠期買賣，預先結定卽期匯價。至於英國銀行所獲利益，卽卽期匯價與長期匯價之差，當以三先令一辨士計算，借款者四個月後，需納規元六萬四千八百六十四兩八錢六分，方得卽期匯票金鎊一萬，較之前售長期匯票所得之規元六萬四千四百二十九兩五錢三分，加付四百三十五兩三錢三分，匯豐之佣金尙不在內。此就借款以金鎊爲本位而言也。若以規元爲本位，匯豐銀行先自將票售出，然後以售得之規元，貸與絲商，絲商四個月後所償還者，仍爲規元原數，加上四個月利息。至規元與金鎊匯價之漲落，對於絲商，無甚關係，但對於倫敦銀行，則有絕大影響。蓋長期匯票到期，絲商繳納規元，倫敦銀行須委託匯豐購回銀行卽期匯票，兌付長期匯票之款。是時須視規元之貴賤，而定利益之有無。如匯價變漲，卽規元貴而金鎊賤，倫敦銀行多收金鎊，而有奇贏，否則將以所得之利息，抵補匯兌上之損失。凡還款常於到期十日前爲之，如欲展期，可商准銀行，再售一長期匯票。有時外國貸款之銀

行與國內代理之銀行，共同負擔損失，均分利益。國內銀行既有利害關係，自謹慎從事，而外國銀行亦覺事機之更爲周密矣。

(四) 籌款需用之銀行長期匯兌 (finance bills) 籌款需用之銀行長期匯兌，由本國銀行發出，由外國銀行照兌，售得之款，大抵用於代銷公債票，股票，兌換券，印花稅之類，兼求因匯價漲落所發生之利益，或補充營運資金。承受者爲外國銀行，要索佣金，出票者爲本國銀行，吸收現款。上節所述放款需用之長期匯票，拆款者爲商人，而本節籌款需用之長期匯票，用款者則爲銀行界。假如膠濟鐵路向日本贖回，需款二千七百萬圓，由本國銀行團承銷股票三千萬圓，每股票面百圓，實收九十。本國銀行團之各銀行，即發對英，美，荷，日各埠四個月長期匯票，售得二千七百萬圓，轉付日人。四個月之中，各銀行將股票從容發售，每股市價，平均爲九十五圓。迨至長期匯票到期，股票業已售罄，共得款二千八百五十萬圓，再用二千七百五十萬圓購回銀行即期匯票，兌付前次售出之長期匯票。銀團所獲利益，實

爲百萬圓。若長期匯票到期，而股票尙未全數售出，所得之款僅二千萬，不足抵償長期匯票之款，是時仍可再售長期匯票，籌集七百五十萬以彌縫之。然後將股票繼續售出，購回卽期匯票，抵補二次所發之長期匯票，其法至爲簡便。但須實力充足，對外國銀行有極大信用者，方能利用之耳。

銀行金融消息，異常靈通，若能預料外國錢幣，將來有低賤之希望，如先令匯價改漲，美金匯價趨疲之類，銀行應乘匯價未變動之前，售長期匯票，俟將來價賤，復購回卽期匯票，歛散出入之間，則有利益可圖。大抵我國春季進口貨物衆多，出口貨物稀少，對外匯票需要甚大，供給甚微，匯價昂貴。若於此時售出長期匯票，迨至夏季，出口貨物旺盛，對外匯票供給加多之時，購回卽期匯票，藉以抵補。其時匯價較賤，而利或在其中。然而匯兌變化無窮，常出人意外，損益盈虧，不能逆知。投機匯兌，不可不慎也。此外尙有出長期匯票，將售得款項用作營業資金者，一票到期，再發一票，將第二次發出之票售得之款項，兌付第一次之票，再將第三次發出之

票之款項，兌付第二次票，如此循環無窮，周而復始。每次票面金額，應較前次迭加少許，蓋卽期匯價較長期貴，長期匯票須受貼現損失，以貼現實數，購回卽期，抵償滿期之長期金額。後者長期金額，應較前者長期爲多也。譬如第一次長期匯票三千金鎊，匯價爲三先令一辨士二五，售得規元一萬九千三百二十八兩八錢六分（ $3000 \times 240 \div (3 \times 12) + 1.25$ ）。而購回之卽期匯價，僅三先令一辨士，三千金鎊合準需規元一萬九千四百五十九兩四錢六分。假使第二次長期匯票貼現率仍爲三先令一辨士二五，則第二次長期匯票數目應爲三千零二十金鎊二六，較前次發出之匯票金額，增加二十金鎊二辨士半，方可售得規元一萬九千四百五十九兩四錢六分，準備購回卽期。此卽用款之利息，其算式如下：

$$(1) \text{£} 3000 \times 240d. = 720000d.$$

$$3s./11d. \quad = 3 \times 12d. + 1.25d.$$

$$= 37.25d.$$

$$(2) 720000d. + 37.25d. = \text{第 } 19228.86 \text{ 第一次長期借得之款}$$

$$(3) 720000d. \div (3 \times 12 + 1) = \text{第 } 19459.46 \text{ 卽期應付之款}$$

$$(4) \text{第 } 19459.46 \times 3725d. = \text{第 } 3020.26 \text{ 第二次長期票面}$$

$$\text{第 } 19459.46 \times 37d. = \text{第 } 3000.00 \text{ 第二次長期貼現實數}$$

$$\text{貼現損失或利息} = \text{第 } 20.26$$

第八章 商業長期匯兌

商業匯兌爲出口業出票，向進口業照兌，或進口業委託之銀行承受匯付之交易也。商業匯兌，各國慣例多用長期匯票，以見票遲二個月或四個月爲期，亦有見票遲六個月者，但不常見。至卽期匯票，則不常用。商業匯票一經委託銀行承受照驗後，銀行則擔負兌付之責，其效力與銀行自出之匯票相等，常得善價。故商民不憚煩而求銀行承受也。茲就各種信匯、押匯，與夫國際間收款付款手續而申論之。

(一) 信用匯兌 (clean bills) 信用匯兌即出口業發出向進口業照兌之匯兌也。不用抵押，全恃信用，請求外國銀行購買或貼現。初爲進口業與銀行商定，由銀行取出一空白單，進口業填明出票人姓氏住址，票面金額，出票日期，付款時間，並書明銀行貼現後，進口業當即照票付款，毫無留難。出票時間，常以六個月爲限。過期無效，然後由銀行通知出口業辦理。此種匯票全憑出票人與承受人之信用行使，故非信用昭著之進出口業，不能享受信用匯兌之利益。

更有一種信匯，由進口業先與本地銀行商定，由出口商出票，直接向進口國銀行照兌，而由本國銀行保證支付或購買。出口商之信用既著，本國銀行自願收買，如是出口商可立刻換易現金，經營一切。美國棉業出口商人，收款即用是法。先由駐美之英國進口商電知倫敦承受兌付之銀行，美國棉商即出票請求本國銀行貼現。本國銀行素知出口商之信用財力，且得倫敦銀行允爲承受兌付之憑證，自願收買或貼現。信匯價格常較押匯價格昂貴，如我國對倫敦信匯爲四先令四

辨士，押匯則爲四先令四辨士八分之一。蓋一則有抵押，一則無抵押，保證既殊，價值自異也。

(二) 銀行購票押匯 押匯 (Documentary trade bills) 係以抵押品請求銀行購票或承受代解票款之交易。美國與遠東間貿易，皆用購票押匯。今將上海利華公司向美國漢羅維亞化學工業社定購金水顏料，因向上海友華銀行請求購買或貼現押匯。其手續如下。

先是利華公司向美國定購金水顏料二十箱，價已議妥。售者先期而取值，購者後期而收貨，因就商於友華銀行。向例華人交易概與該行華經理接洽，因華人交易皆由華經理保證也。及見華經理後，據云須先覓一保證人，再用定購之金水抵押，然後將下列之照票證 (Letter of guarantee) 填出，由該銀行寄給紐約分行一貼現證 (authority to purchase)，委託購買英商匯票。

IN DUPLICATE

A. P. No. 135
Cabled November 1, 1919

上編

匯兌原理

第八章

商業長期匯兌

七十三

AUTHORITY TO DRAW
(Letter of Guarantee)
ASIA BANKING CORPORATION
SHANGHAI

SHANGHAI, November 1, 1919

Dear Sir:

We beg to inform you that we have authorized *Hanovia Chemical and Manufacturing Co.* to draw on us with recourse to the extent of *Twenty-five hundred Gold Dollars, U. S. Currency* at 60 days' sight for full invoice cost against the following documents:

Bill of Lading, Invoice.
Insurance Certificates,

to cover shipment of *Twenty Cases of Bright Liquid Gold from Newark, New Jersey, to Shanghai, China.*

BILL OF LADING TO ORDER of Asia Banking Corporation.

DRAFTS to bear Eastern Clause, interest 7 %.

Freight to be prepaid Marine Insurance by shipper.

We agree, 1. To accept upon presentation all bills drawn pursuant hereto.

2. To hold the Asia Banking Corporation harmless because of any damage to merchandise shipped or deficiency or defect therein or in the documents above described.
3. That the said documents, or the merchandise covered thereby, and insurance shall be held as collateral security for due acceptance and payment of any drafts drawn hereunder, with power to the pledgee to sell in case of non-acceptance or non-payment of the draft to them attached, without notice at public or private sale and after deducting all expenses including commissions connected therewith, the net proceeds to be applied toward payment of said drafts. The receipt by you of other collateral, merchandise or cash, now in your hands or hereafter deposited, shall not alter your power to sell the merchandise pledged and the proceeds may be applied on any indebtedness by us to the Bank due or to become due.
4. To pay your commission of *One %* for negotiation of drafts hereunder.

This engagement to commence from date hereof and to apply to all Bills drawn within *Six* months.

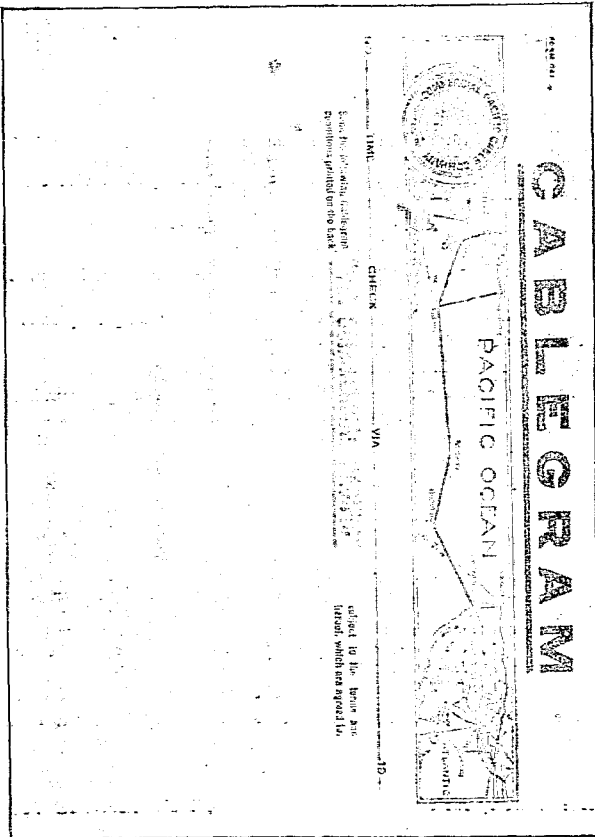
Yours faithfully,

CHINA SERVICE CO.

Please advise by cable.

照票證

係書札式，內
 證明承受照
 兌銀行購買
 美商所發之
 匯票，不使銀
 行擔負抵押
 品缺少，或中
 途毀壞之損
 失，聲明以發
 票提單，保險
 單等交給銀



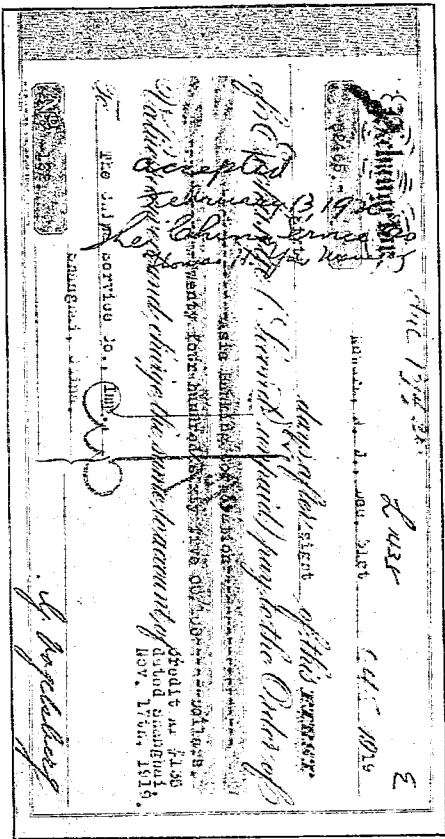
通 知 押 匯 之 電 報

行作爲抵押憑證。如進口商拒絕承受照兌，銀行有將抵押出售補償之權。更書明請求貼現匯票金額，出口商姓名住址，匯票期間，出口商應交出之提單，發票，保險單等，各單上應批明由銀行直接起卸貨物，匯票利息若干，運轉保險關稅等一切耗費由何人支付，用信件通知美國方面，抑用電報通知等字樣。此紙填就，由銀行保存，並編以號碼，以備檢查，然後由銀行用電報或書信付予紐約分行貼現證，委託該分行收買，美商匯票再由分行轉知美商進行，或由進口商直接通知出口商亦可。右爲利華公司通知漢羅維亞化學工業社押匯之電報。

漢羅維亞化學工業社接電後，即將所定購之金水裝載，因金水一物甚爲輕便，乃由郵局寄交上海友華銀行，不由海船轉運。郵費雖貴，常較船運迅速，郵局發給收條，又由郵局保險，取得保險收條，更向北美保險公司保險，取得水險單，再出一見票遲六十天之匯票，連同郵局保險收條，北美保險公司水險單，發票等交與紐約銀行，該行即購買匯票。票上既註明按日貼利息若干，故無須貼現費，售者可

得票面金額全數，包括金水價值，郵費，保險費，出口稅等。

有時出票者須立一抵押據 (general letter of hypothecation) 正式聲明



In case of claim apply to—

AMSTERDAM, HOLLAND, Messrs. W. K. Webster & Co., London, or their Representatives, Messrs. DeVos & Son, Amsterdam.

BARCELONA, SPAIN, Messrs. W. K. Webster & Co., London, or their Representatives, Messrs. MacAndrews & Co., Barcelona.

BORDEAUX, FRANCE, Messrs. W. K. Webster & Co., London, or their Representatives, Comite Des Assureurs Maritimes.

BUENOS AIRES, ARGENTINA, Messrs. Lockwood & Co.

CALCUTTA, INDIA, Messrs. Gladstone, Wyllie & Co.

CAPE TOWN, SOUTH AFRICA, Messrs. Thomson, Watson & Co.

COPENHAGEN, DENMARK, Messrs. W. K. Webster & Co., London, or their Representatives, Messrs. Hecksher & Sons, Successors, Copenhagen.

DURBAN, SOUTH AFRICA, Messrs. John T. Rennie & Sons.

GENOA, ITALY, Mr. Evan Mackenzie.

HAVRE, FRANCE, Mr. Marcel Aubert.

KOBE, JAPAN, Mr. John Duncan Thomson.

LIMON, COSTA RICA, Messrs. Felipe J. Alvarado & Co.

LONDON, ENGLAND, Messrs. W. K. Webster & Co.

MACAO AND PERNAMBUCO, BRAZIL, Messrs. Henry Foster & Co.

MADRAS, INDIA, Wilson & Co.

MANILA, P. I., Messrs. Smith Bell & Co., Ltd.

MARSEILLES, FRANCE, Messrs. W. K. Webster & Co., London, or their Representative, Raoul Courtes.

MELBOURNE, AUSTRALIA, Marine Underwriters Association of Victoria, Ltd.

MERIDA, MEXICO, Mr. Arthur Peirce.

MONTEVIDEO, URUGUAY, Mr. E. O. Crocker.

PARIS, FRANCE, Messrs. W. K. Webster & Co., London, or their Representative, E. Audouin.

PORT ELIZABETH, SOUTH AFRICA, Messrs. Mackie, Dunn & Co.

RIO DE JANEIRO, BRAZIL, Mr. W. C. Peck.

ROTTERDAM, HOLLAND, Messrs. W. K. Webster & Co., London, or their Representatives, Messrs. Wambersie & Son, Rotterdam.

SAN JOSE, COSTA RICA, Mr. Wm. Le Lacheur Lyon.

SANTOS, BRAZIL, Mr. C. Demarest.

SHANGHAI, CHINA, The Yang-Tzse Insurance Association, Limited.

SMYRNA, SMYRNA, Messrs. W. K. Webster & Co., London, or their Representative, Paul Milberg.

SYDNEY, NEW SOUTH WALES, Messrs. R. W. Cameron & Co.

SYDNEY, NEW SOUTH WALES, The Sydney Marine Underwriters and Salvage Association, Limited.

VENICE, ITALY, Messrs. W. K. Webster & Co., London, or their Representative, Giacinto Agostini.

WELLINGTON, N. Z., for all New Zealand, Messrs. R. W. Cameron & Co.

YOKOHAMA, JAPAN, Mr. John William Cain.

Adjusted claims will be paid in Sterling, or its equivalent at the current rate of exchange, by

AMSTERDAM, HOLLAND, Messrs. Hope & Co.

CANTON & HONG KONG, CHINA, Messrs. Shewan, Tomes & Co.

LONDON, ENGLAND, Messrs. Brown, Shipley & Co.

PARIS, FRANCE, Messrs. Morgan, Harjes & Co.

IN SOUTH AMERICA, The Local Agencies of the London and Brazilian Bank, Limited.

KOBE, YOKOHAMA AND MANILA, Hong Kong and Shanghai Banking Corporation

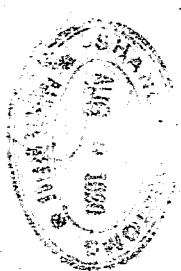
將貨物抵押。

紐約分行將匯票并各種抵押單件，寄交上海友華銀行。迨至貨物匯票單件

PARCEL DUTY MEMO.
(IMPORT.)

Address:

Duty and Cartage	\$	cts.
Franchise Dues		
Wharfe and Conservancy Dues		
Total	\$	



抵滬，郵局則通知友華銀行取貨。友華銀行一方面請求利華公司承受對驗，簽蓋該公司牌名及照票日期於票上，俗稱照票，一日見票。一方面向郵局取貨，取貨之前，須在中國郵局內附設之江海關處納進口稅，碼頭捐，滄浦局捐等，由江海關給以納稅單，郵局憑稅單發貨。凡稅餉，脚力，報關手續費等，皆由友華銀行墊出，然後用該行名義，將貨改存轉運公司棧房，一俟利華公司票款與其他耗費墊款清結，則將金水及抵押單件等交回該公司，其在未清結時，貨物主權屬之銀行。上列者爲江海關納稅單。

照票證上書明購票時間僅於六個月內有效，故出口商須於六個月內裝載貨物進口商因能預料發貨之遲速，酌定籌款之緩急焉。

紐約分行通知漢羅維亞化學工業社書札式，謂之出票證，一日購票證 (authority to draw)，其式如下：

ASIA BANKING CORPORATION
NEW YORK

November 8, 1919.

上
編

HANOVIA CHEM. & MFG. Co.,
NEWARK, N. J.

匯
兌
原
理

GENTLEMEN:

第
八
章

We are instructed by our Shanghai Office to negotiate as offered, without recourse, your documentary bills at sixty days' sight on China Service Co., Shanghai, to the extent of TWENTY-FIVE HUNDRED DOLLARS (\$2,500.00) at one time outstanding, for full invoice cost of goods shipped to that port.

商
業
長
期
匯
兌

The bills must be accompanied by a full set of BILLS of LADING and INSURANCE CERTIFICATES covering marine insurance and also war risk insurance, made out to order and endorsed in blank together with invoice covering merchandise shipped from America to Shanghai, and shipped documents to be delivered against payment of relative drafts.

The drafts must be drawn to order, endorsed in blank and be marked:

"Drawn under authorization of the Shanghai Office of Asia Banking Corporation, No. 135" and must bear the following clause:

七
十
九
"Payable with interest added at the rate of 7% per annum from date of draft until approximate arrival of cover in New York."

This authorization is subject to cancellation and/or modification by us at any time.

Kindly hand in this letter with your drafts in order that the amount of the same may be endorsed on the back hereof.

Yours truly,

Vice President.

通知書內容與照票相仿，并聲明銀行除購買票外，對於匯票不負任何責任 (without recourse)，且得隨時更改各項條件。票上須註明自購買時至上海款項匯回紐約時之利息，長年七釐，補償銀行利息上損失。凡購票證分暫時 (payable) 與永久 (irrevocable) 二種：暫時者，銀行方面得隨時取銷或變更購票之條件；永久者，則否。凡商人請求永久購票證，須另付佣金，其數為票上金額八百分之一。

(二) 銀行照票押匯 (bank credit or merchant's draft on bank) 銀行照票押匯，手續與銀行購票相仿，惟二者不同之處頗多，略述如下：

(1) 購票押匯以貨物抵押，由銀行允許購票，即代承受者預先付款，銀行轉立於持票人之地位。若將此票讓與他人，銀行聲明不負何種付款責任，一切由出票人或承受人自行理楚，照票押匯亦以貨物抵押請求銀行承受，銀行因為照票人當然負完全付款之責。如進口商不付款，銀行則須即時付款。如銀行破產或倒

閉，再由出票之出口商付款。此就事言之。若法律上責任，出票人先付，承受人後付。

(2) 購票押匯照票者爲商人，國際信用薄弱，匯票不易銷售，故須由銀行承諾購買。照票押匯照票者爲銀行，國際信用昭著，匯票可以隨時貼現或出售而得善價。

(3) 銀行購票須付現款，其墊款時期至承受人或進口商付款時爲止。銀行照票由出口商呈票交本地銀行購買，換得現款，該行將票寄至進口國之銀行照票。照票後即可貼現，換得現款，不向銀行兌款。迨票到期，則進口商已將款項交存銀行，準備兌付。購買者墊款時間甚短，而照票銀行始終未墊分文。蓋照票者僅暫時倚賴信用而擔負保證兌付之責任，使匯票得以流通耳。(4) 購票押匯票面註明照票交貨，即銀行照票後，執票人將抵押交出。所有抵押信與匯票則各相分離。抵押信件由照票之銀行保管，俟進口商票款清結交出。既承受矣，執票人信任銀行履行一切義務，不再扣留抵押。(5) 購票押匯之匯票市價，較照票押匯低賤。假如巴西咖啡出口商需用銀行照票押匯，然後運貨。美國進口商則與美國銀行接洽填

一請求信用單，聲明以貨物抵押，請求銀行承受出口商匯票，而發給信用證 (Letter of credit)，俾出票人賴銀行信用出票發賣，與前者利華公司之抵押條件，還款條件，及照票證辭句相仿。美國銀行即將信用證寄交巴西出口商，或由美國進口商自行寄交亦可。信用證內聲明如出口商辦理抵押手續，并遵其條件，票面註明信用證之號碼，抵押貨物等。美國銀行則承受照驗，到期如數兌付。巴西出口商接收銀行信用證，裝運咖啡，預備貨單，連同提單，保險單，領事執照等，并附信用證，呈示匯票，向匯市上貼現。巴西銀行查得美國銀行信用證真確後，自願收買匯票，給以現金。該行將票據抵押信件寄交美國銀行承受照驗，愈速愈佳。蓋票上既書明見票遲若干天付款，見票愈速，則收款亦愈速也。否則巴西銀行負擔承受以前利息上之損失。美國銀行照票後，將抵押信件保留，執票者帶回匯票，期滿時，美國銀行則通知進口商，預備付款，贖回抵押。付款地點既在美國，所用錢幣，當爲美金無疑矣。

倫敦爲世界最大國際金融機關，先令匯票需要甚大，市價常較他國錢幣之匯票昂貴。各國商人與銀行喜購先令匯票。如前例所舉，巴西出口商亦欲求得一信用證，俾得發售先令匯票，由倫敦驗兌，冀售高價。因此進口商或須請求美國銀行發一信用證，任巴西出口商出先令匯票，由倫敦之經理銀行代爲驗兌。出口商仍出一票附以抵押信件等，求本地銀行購買，該行將票及抵押信件寄往倫敦，請求銀行照票承付款義務。票既照驗，仍交執票人收藏，到期取款。所有抵押信件則由倫敦銀行寄交美國銀行，美國銀行即通知進口商準備付款取貨。進口商至遲應於匯票到期前十天付款銀行，轉匯倫敦，贖回前經照驗之票。此種交易，自出票至承受時間，墊款者爲巴西銀行。及至倫敦銀行照驗後，即可在倫敦匯市貼現。此後墊款者，則爲倫敦匯市之購票者。故美國銀行與倫敦銀行始終均未墊款。倫敦銀行向美國銀行索手續費，由極小數至千分之五，視信用與抵押性質如何酌定之。美國銀行又向進口商索手續費，視匯票期間之長短計算。即期匯票手續費

照票面八百分之一，長期按月四百分之一。如進口商信用不著，手續費仍須增加，有六十天期匯票，須索手續費百分之一者。若巴西匯票由美國承受，不由倫敦代為兌付，進口商可省去倫敦之手續費，并免除美金換易英鎊因匯價漲落所受之損失。

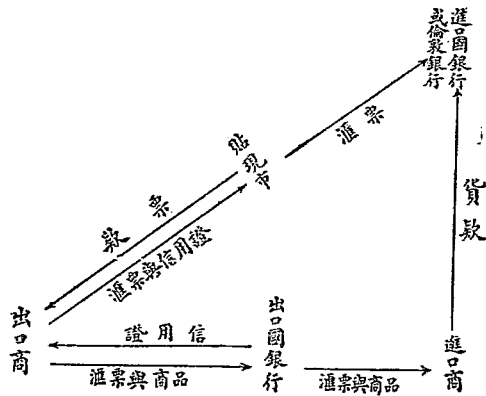
信用證分爲二種：(1) 固定信用證 (confirmed letter of credit)，銀行聲明中途不得取銷或變更條件者也。(2) 非固定信用證 (unconfirmed letter of credit)，銀行得隨時取銷或變更條件者也。固定信用證，銀行須另加手續費，合金額二分之一至八百分之一，由進口商負擔。

(四) 出口業取得信用證之手續 上述之信用證由進口商取得，有時進口商不能取得銀行信用證，則由出口商向出口國銀行請求信用證，其條件與前述之進口商接洽者相同。先由出口商將抵押信件交與銀行，并出一匯票，由銀行向進口商照兌。銀行即發一信用證，證明出口商有出票向倫敦或他國代理銀行照

兌之信用。然後出口商另出一票，向倫敦銀行照兌。持此匯票，并附以信用證，則可在匯市上售得現款。票之金額約貨價十分之九，或出口商不取信用證，不另出票，由本埠銀行出票，售得現款亦可。銀行匯票市價較商業匯票昂貴。舍賤就貴，出口商未有不樂爲之者。本埠銀行將出口商向進口商照兌之票，并抵押信件，寄至進口國之代理銀行，通知進口商付款，贖出抵押，由進口國將款匯至倫敦銀行，以備兌付本埠銀行發出之票。其交易次序可以下圖表明之。

(五) 循環信用證 (revolving letter of credit)

循環信用證之條件，與尋常信用證無異。其不同之點，僅請求銀行承受匯票之信用，於請求人清理一部分或全部欠款



後，仍得繼續有效耳。循環信用證可分爲四種：一、每次票面金額相同。第一票清理後，得再出一票。譬如信用限度金額三萬元，每次票面金額均爲三萬元。第一次清結後，得繼續出票，票面仍爲三萬元。二、信用限度金額規定後，得於限度數目內，分數次出票。各票數目，同一時間，不得逾規定限度。俟票款有一部分清結後，即可於限度內繼續出票。三、在信用限度內出一票後，不待清結，而全部信用恢復原數，得再出票。如信用限度爲三萬元，出票人出一票金額爲二萬九千元，信用限度則復升至三萬元。四、以清結款項後，信用方繼續有效。三、則以出票後信用繼續有效，與未出票時無異。四、出票人得於每星期或每月內出票若干，如上月未出票，下月得補出，或上月未出票，下月不得補出。銀行之手續費，根據票面金額計算。

(六) 銀行於票款未清結時交出抵押之通融辦法。進口業資本不充足者，貨物未經售出，而欲清理票款，殊多不便。款既不充，則票不能贖回。票未贖回，則貨不能取出。貨未取出，則買者又不願付款，銀行知其困難也，常多方相濟，委曲相通，

以爲擴張營業地步視信用如何酌定下列各種通融辦法，俾商人得先提貨而後付款。一、由商人用他種物品交付銀行，如股票、公債票、銀行匯票之類，換出抵押貨物。二、商人信用昭著者，可填一信託保管收條 (Trust receipt)，聲明抵押品所有權屬於銀行，取出後代爲保管發賣，將售得款項清理銀行債務。此種辦法於貨取出以後，還款以前，銀行除執有一紙空文之保管收條以外，並無別種保障。蓋完全信託商人履行其義務者也。三、如商人信用較遜時，由其填一代理保管收條 (Prime receipt)，聲明抵押品取出後，代爲保管發賣，惟售得之款由購者逕付銀行，不經代理人之手。四、商人與銀行商定將貨物分期贖出，卽以之轉交買主。二與三之辦法須貨物迅速售出，銀行則可得現金，否則貨物將由進貨者長期保管，銀行之保障，僅爲一紙之收條。

(七) 未滿期匯票預先贖回辦法 匯票期間，常爲見票遲六十天，九十天，或一百二十天。商人亟需貨物時，則不得不於未滿期時，預先繳款，將抵押贖出。如所

繳之款，爲現金或卽期匯票，任商人自擇。銀行貼回息錢 (rebate of interest)，其率較銀行貼現率，低一釐。假如銀行貼現率爲長年三釐，貼回利息率則爲二釐。如未滿時期較長時，商人亦可另購一銀行匯票，其到期日期與贖出匯票相同。將此銀行匯票轉給銀行，亦可清帳。取回抵押所繳之票，亦爲長期，銀行不再貼回息錢。但長期匯票市價較卽期爲廉，亦足抵償。至商人購買卽期匯票，取得貼回息錢，抑購買長期匯票，取得廉價，則視貼回息錢與廉價比較，利益孰大爲斷。

(八) 押匯之代價 設押匯長期爲四個月期，除每個月付銀行手續費，照票面千分之二五外，尙有長期匯票貼現之損失，卽長期與卽期匯價之相差約票面百分之二。所得現金，當較票面數目減少。運出貨物價值，根據現款計算，亦較票面金額減少。迨至到期，進口商則須依票面付款，是進口商付出之款，較貨物價值爲多，此卽押匯之代價。進口商認繳代價，能於數月內享用他人現款，經營一切，亦甚合算也。

(九)押匯時期之長短 押匯時期 (usage of draft) 不宜過短，俾照票之銀行得於未到期時，收集進口商款項，兌付匯票，銀行方面可無須墊款。故時間之長短，常視照票銀行與進口商相距地點之遠近爲斷。譬如吾國進口業向臺灣販運樟腦，由臺灣出票向橫濱銀行照兌。其未兌付之前，先由上海匯去現款。上海橫濱相距甚近，匯票時期一個月已足。若向印度採辦棉花，由倫敦銀行照兌匯票，再由上海匯款至倫敦。匯兌時間則非三四個月不可。票時間過長，銀行方面固不受若何損失，但進口商方面損失頗大。因時間愈長，則貼現愈多，而貨物之價值愈小也。

(十)匯票附帶條件 匯票票面上註明附帶條件，大概可分爲二種：一、註明匯價或兌換外幣方法，二、註明計算利息方法。前者如對日匯兌，而兌付規元之票，票上註明『匯價到期時，以日本銀行當日所售對上海即期匯兌市價爲標準，付款者到期時，支出金額，依當日銀行售價，購回對上海即期匯兌』以償規元債務。

又如英國屬地匯票，附註殖民地條件 (colonial clause)，「憑票支付票面金鎊數目，連同匯兌損失印花稅等，以到期之日，該票在倫敦匯回屬地之市價爲標準。」凡英國或他國出口商向南非洲及澳洲英國屬地進口商照兌之票，皆有此附註。意謂付款者應付印花稅，收款手續費，以及利息，匯水等。故付款者須付票面上數目及其他耗費損失。但進口商售票依即期票價，所得之款爲其本國錢幣。而英國屬地進口商所得者則爲英國金鎊，以到期日在倫敦同一匯期之票價結算。南非洲澳洲英國屬地行使錢幣與英國同，皆爲金鎊。但由英國屬地匯至倫敦，須付匯水 (pari prime)。進口商實際上在英國屬地付款，依附註條件，當付匯水，然後方認作在倫敦付款。又附註匯價條件 ("exchange as per indorsement" clause)，英國出口商之匯票多用之。凡有此附註者，其匯價即根據當日出口商批定，售與倫敦銀行之市價計算。假如英國出口商售三月長期票，向美國進口商照兌金額三千英鎊，附帶匯價條件。倫敦銀行購入此票，付以票面金額，扣去手續費等，再依當日市價算出三

月期對美匯票之美金數目，將此美金數目或當日匯價註明於票之背面。其初批註手續皆由倫敦銀行爲之，既而照兌者對於匯價常有爭執，乃改由出票人自行批註。如付款人再有爭執，銀行得質問出票人，不負任何責任。

後者有附註利息條件 (interest clause)。凡遠東匯票及英屬西印度羣島匯票，皆附帶此條件。(參觀本章第二節漢羅維亞化學工業社匯票)

(十一) 照票地點與兌票地點不同之押匯 (domiciled bills) 以上所述之各種匯票，其兌付地點卽照驗地點。此外尙有一種匯票，其照驗地點與兌付地點各在一國。如由紐約出票，向巴黎照驗，而在倫敦兌付，一切耗費均由巴黎之進口商負擔。所付之款或爲法幣，或爲英金，惟須在倫敦撥解。此種匯票，英人方面不甚歡迎，因承受人住居巴黎，不受英國法律制裁也。若巴黎銀行之英國代理人拒絕兌付，則須赴法國追訴。故此種匯票在倫敦市價亦較同在倫敦一地照驗兌付者低廉，其貼現率當較大於千分之五。

(十二)預先結定匯價之穩健辦法 進口商付款常爲外國錢幣，其購買貨物也，應預計其值之多寡，然後視銷售情形而酌定市價。如是則不得不先求得遠期買賣之卽期匯票，抵補出口商之長期匯票。避去因匯價下降所受損失，否則危險甚大。歐戰以來，世界貿易金融失其常態，外幣之漲落甚鉅，設不預先結定匯價，將來收貨兌票，外幣變賤，所得固佳，若外幣變漲，則貨物成本因之加大，不易銷脫。資本不充足者竟不能付款，於是一方面加認利息及抵押之保險棧租等耗費，一方面失却信用，或至破產，甚可畏也。二年前，我國紗廠定購紡織機，及疋頭業定購疋頭，多未預先結定匯價，其痛苦不可勝言，可爲殷鑑。本章第十節之批定匯價條件 (exchange per endorsement) 亦爲預先結價之一種方法，可以引用也。

(十三)不用押匯之支付貨款方法 不用押匯之支付貨款方法，有下列數種：一、裝貨付款 (cash against documents)。此言一方裝貨，一方卽須付款。凡對於售者不諳匯兌情形，且非常頑固，祇知現錢交易，不知其他者，多用之。購者通知

本國銀行委託外國銀行辦理，於收到提單保險單時，即給以現款，再由本國銀行匯還，或由經販者買一即期匯票，寄交賣主，令其兌取，然後發貨，亦可。二、收貨付款 (cash on delivery)。此言貨物送到買主時，即須付款，匯至外國，或由銀行、郵局、轉運公司代收代匯，由售者給以委託收款證 (letter of delegation)，無須付款者購票。三、登帳往來 (on open account)。此言於貨物收到後，十天內或數十天內付款，或由售貨者之代理機關收取，或由購貨者轉匯外國。四、旅行信用證 (travelling letter of credit)。此言經販者差人至產地收買貨物之付款方法，請求旅行信用證，須先存款銀行，銀行即給以旅行信用證，付款人先簽名於其上，迨至產地，齎證詣指定銀行，銀行以客商所簽之字，與信用證上簽字核對無異時，則兌付款項，並取回收條，將回條寄交發信用證之銀行，請其贖回。發信用證之銀行，取手續費千分之五，有時不索手續費，因銀行預收存款，可博得自收款至付款期間之利息也。

(十四) 商人信用之調查 銀行辦理商業匯兌，或用抵押或不用抵押，即抵

押亦有時跌價，不易變賣，雖有抵押，仍難免虧折之虞。故對於商人信用，非切實調查不可。銀行設有信用調查部 (credit department)，當商人初與銀行往來時，銀行即以彼營業及經濟狀況，記入開戶單 (account opened form)。凡存戶請求透支時，填一資產狀況表 (property statement form)，詳載資產負債實況。此外尚須向同業行號、律師、商事信用調查機關 (mercantile agency) 等，與存戶交易者，詢問一切。商事信用調查機關，專事調查各業商人信用之虛實，與付款之遲速，分爲上中下數等，編成報告出售，以圖利者也。美國最著名之商事信用調查機關，爲鄧公司 (Messrs. R. G. Dean & Co.) 與百老頓斯屈立特公司 (The Braistrot Co.)，皆專任調查歐美商人之信用者也。銀行根據各項調查所得，製成意見冊 (opinion lists)，記載各往來戶之今昔經濟實況，以備隨時參考。然後酌定與各戶交易之範圍，信用之限度，與夫借款之性質，照票購票之條件，亦防患於未然者也。

第九章 匯兌業之事務

(一) 匯兌業務之性質 國外匯兌之發生，基礎於國際貿易之債權債務，互相交換。銀行之從事匯兌業者，其始也，不過爲便利商務起見，代人清理債務，以求手續費之報酬。及其既也，國際貿易日臻發達，匯兌業亦日漸繁盛，充乎其量，則匯兌事務之目的，有不僅以便利商務爲範圍者。就商務匯兌之供求，因市價之漲落，而作投資與投機之事業，其經營匯兌事業機關，大概可分爲匯票號，貼現商，與經紀商三種。視匯票如商品，斂散收發，乘時射利，不受進出口業通財鬻貨之影響。據經濟學家那列 (H. N. Laurie) 之報告，匯兌學者咸謂大部分或四分之三之匯兌交易，皆與進出口業無關係。因此可推知投資與投機匯兌事業之狂熱矣。(見可那斯 *The B. Cross* 著國內與國外匯兌第十三章，四百九十頁。)

(1) 匯票號 (exchange dealers) 以自行買賣匯票爲正當營業者，曰匯票號，一曰匯票商。其駐在地點，皆爲各國通都大邑，如英之倫敦，美之紐約，法之巴黎，德之柏林，我國之上海等。其經營匯兌，或先購進而後賣出，或先拋出而後補進，

或同時一方買進而一方售出，或於一地收進，而於他地放出，或躉批零售，或零拆躉銷。觀時變，審貴賤，人棄我取，人取我與，營是業者，皆爲銀行，銀公司，信託公司，轉運公司等，亦有用個人名義者。其資本雄厚者，外國均設有機關，或委託他人代理，交易數目甚大，對於匯市有莫大影響。若內地之小銀行，外國無經理機關，不能發信用證，逐日交易，數目細微，皆向大銀行零拆，對於顧客不啻爲大銀行之代理機關，取得手續費。每日市價皆以外埠大銀行之報告爲標準，既不投機，自無危險可言。凡匯票買賣，皆由各銀行電話傳達，或由經紀人接洽，無指定市場。惟倫敦向有皇家交易所 (Royal Exchange)，爲銀行及經紀人買賣匯票之場所。每星期僅集合兩次，於星期二與星期四舉行之。每次僅歷一小時，但各人私相接洽，非若證券交易所拍板叫價也。現因電報電話傳達之便利，此交易所亦有閉歇之趨勢矣。

(見可那斯著國內與國外匯兌第五章，一百零六頁及一百零七頁。)

(二) 匯兌經紀商 (exchange brokers) 代人接洽買賣匯票者，曰匯兌經紀

商。往來奔走於各匯票號貼現商之間，探知供求之多寡，價格之高低，爲之介紹撮合，或代爲買賣，有時並爲外埠銀行或出口業之匯兌經理人。上海之匯兌經紀商，皆西人爲之，約二十家，近亦有華人業是者，但不能與外國銀行接洽。經紀商佣金，慣例由售者付出，上海爲票面八分之一，美國則二分之一，歐洲各國則六千四百分之一，英國一千六百分之一。倫敦之匯兌經紀商對於買賣兩方經濟狀況，探悉明瞭，故能擔保所介紹之匯票，不發生愆期或拒絕支付問題。銀行向經紀商購票，亦願出高價，較他人貴八分之一，以爲擔保之報酬。經紀商代理買賣，有時尙須墊款，以公債票、鐵路股票、銀行匯票等向銀行作短期押款，數目頗鉅，藉資周轉。

(四) 貼現商 (discount houses) 貼現商從事於長期匯票之貼現與售出者也。貼現價較售價低廉，販賤鬻貴，利息倍蓰。貼現商爲有限公司或無限公司，有時亦兼營銀行事務，惟不用銀行名義。貼現交易向以倫敦爲最著，其勢力甚大，歐

洲大陸間亦有之。美國於歐戰後，始有外匯貼現市，紐約始有貼現公司之組織，其營業頗暢旺。夫既有貼現市，匯票得隨時出脫矣。英國與歐洲各國銀行存庫金充裕時，常投資於長期匯票，以求利息。倘急需款項，仍得隨時售出。惟銀行不知外國出票人承受人之經濟狀況，而貼現商則專事於此業，消息靈通，既知外國匯票之信用如何，則可擔保付款之責。故銀行寧出高價向貼現商購票，而不願以廉價向他人買票也。貼現商除買賣長期匯票外，並代各國政府發行公債，支付年息等事。

(五) 投資之匯票買賣 投資之匯票買賣 (investment in the exchanges) 指一方買進，同時一方售出，或一方拋出，同時一方補進，能逆知利益之多寡，而不受市價漲落之影響者也。所謂不受影響者，係比較性質，而非絕對性質。蓋市價雖預先結定，利益雖預先逆知，而兩方之交易，未必同時結束。假使一方售出長期匯票，同時一方購進長期匯票，購進之期，與兌付之期，相距頗長，照票者與出票者之財力若於此期間忽生變化，仍難免拒絕支付 (dishonor) 之虞。惟今之從事匯兌

業者，消息靈通，應付屬需，一票之擔負，兌付責任者，人數甚多，一人拒絕，仍可向他
人兌付，幾無損失可言。凡投資之匯票買賣，以匯票時間區別之，有下列十六種：

- 一、購進電匯，同時售出電匯。
- 二、購進電匯，同時售出即期。
- 三、購進電匯，同時售出短期。
- 四、購進電匯，同時售出長期。
- 五、購進即期，同時售出電匯。
- 六、購進即期，同時售出即期。
- 七、購進即期，同時售出短期。
- 八、購進即期，同時售出長期。
- 九、購進短期，同時售出電匯。
- 十、購進短期，同時售出即期。

- 十一、購進短期，同時售出短期。
- 十二、購進短期，同時售出長期。
- 十三、購進長期，同時售出電匯。
- 十四、購進長期，同時售出即期。
- 十五、購進長期，同時售出短期。
- 十六、購進長期，同時售出長期。

若以出票人之職業區別之，投資之匯票買賣，可得下列二種：

- 一、購進商業匯票，同時售出銀行匯票。
- 二、購進銀行匯票，同時售出銀行匯票。

若以交易之地點區別之，又可得下列四種：

- 一、直接順匯倒匯 (two point arbitrage)，僅於兩處地點，同時行之。
- 二、間接三角匯兌 (triangular arbitrage)，其交易地點，同時共有二處。

三、間接繼續匯兌 (compound arbitrage)，其交易地點，同時在三處以上，四、間接連環匯兌 (circuitous arbitrage)，經過數處交易後，同時仍匯回原處。

以上各種匯票交易，購進售出，皆須同時進行。設購進後隔數日或數星期售出，市價既有變遷，則不能逆知利益之多寡，如此僅得謂之投機事業。

(六) 匯兌之利益與匯兌之耗費 匯兌之利益多寡，與匯兌之耗費，成一反比例。耗費輕則利益大，耗費重則利益小。凡業匯兌者，除普通日用支繳及電報費等不計外，尚有利息，經紀人佣金，代理人手續費，印花稅等。此四者每次交易，均須算出。利息逐日變動，與貼現率有密切關係。利息重則貼現率高，利息輕則貼現率低。經紀人佣金以買賣次數與金額計算，各地多寡不勻，或千分之一，或數千分之一。購進時算一次，售出時又算一次。代理人手續費，由兩方議定，或四百分之一，或八百分之一，亦以交易之次數計算，買時算一次，賣時又算一次。歐洲各國匯兌，皆須貼印花，計票面金額二千分之一。假如英對荷三月期匯票一紙，在倫敦購進，共

付金鎊一千枚，價十一弗羅令二角八分，將票寄往法國出售，每百弗羅令售法郎五百零三，再用所得之法郎，購一對德匯票，每百馬克售法郎二十，將此票寄回英國售出，每二百七十三馬克合金鎊一枚，往返共三十天利息，長年四釐，即可算出售出之金鎊如下。（見湯姆斯 S. Evelyn Thomas 著國外匯兌原理與計算第十九章，二百三十二頁及二百三十三頁。）

金鎊 £1 = 弗羅令 11.28 (倫敦)	
弗羅令 100 = 法郎 503 (巴黎)	
法郎 20 = 馬克 100 (巴黎)	
馬克 273 = 金鎊	
	$= \frac{£1000 \times 11.28 \times 503 \times 100}{100 \times 20 \times 273}$
	= £1039.165
除去	
經紀佣金	4.1566
代理手續費	2.5979
印花稅	1.0392
利息	<u>3.3333</u> 11.127
	<u>金鎊 £ 1028.038</u>

在純絕大儲金以千分之一計算，共付四次，計在英買進一次，賣出一次，在法買進一次，賣出一次。代理人手續費，係以八百分之一計算，共付二次，計在法買進賣出各一次。印花稅係以二千分之一計算，共付二次，計在英一次，在法一次。所得之一〇二八·〇三八鎊，除去資本一千鎊，尚餘二八·〇三八鎊，爲純利益。此之謂間接連環匯兌。

(七)買賣匯期相同之票據 此言購進電匯則售出電匯，購進卽期則售出卽期，購進短期則售出短期，購進長期則售出長期。凡匯票之出入，皆同時進行，每次收發之票，匯期相同，無買空賣空之弊，亦不受匯價之影響。電匯之時間極促，又多爲素有聲譽之銀行所發出，幾無優劣之別，市價低昂，相差甚微。故購電匯而售電匯，幾無利益之可言。卽有時匯市失其常態，電匯來源擁擠，銷路滯澀，得以廉價購進，善價售出，而利益仍屬有限，要不過票面金額萬分之一耳。卽期匯票，時間亦甚短促，與電匯相仿。各票市價無甚貴賤，故購卽期而售卽期，所獲利益，仍爲少數。

然集腋成裘，交易次數增加，則自有奇贏。凡購匯票者，當注意出票人照票人之信用如何。銀行匯票之市價，常較商業匯票騰貴，且各商之信用聲望不同，其抵押之性質亦異，因此所出匯票之市價，亦大懸殊。譬如甲乙二出口商，皆忠實不欺，而匯兌業中人判別兩人信用之心理，則因人而異。不僅如是，甲以茶葉爲抵押，乙以絲經爲抵押，絲或易售，而茶不易售。且絲之性質經久不變，而茶之香味顏色，隨時改換。二人所出匯票之市價，因抵押之不同，又難劃一矣。今有某商爲銀行之存戶，往來多年，該行素知其財產之豐富，營業之穩健，所出之即期匯票，萬無拒絕支付之理。惟其他匯兌業中人，不知其經濟底蘊，對其所出之票，則不甚歡迎。此銀行若以廉價購得，寄至外國照兌，將款存於外國銀行，同時售出一本行即期匯票，由外國銀行照兌，銀行匯票市價，固較商業匯票昂貴，販賤售貴，必有奇贏。

匯期益長，出票照票人之經濟狀況，變化益多，持票人所受之危險益劇。故銀行短期長期與商業短期長期匯價之相差，較之銀行即期與商業即期匯價之相

差尤大。據斯白爾丁言，普通商業匯票之貼現率，較銀行匯票大半釐。（見斯白爾丁著國外匯兌與外匯票據第二十章，二百一十一頁。）故購商業短期長期，而售銀行短期長期匯票，其利益更厚。

（八）買賣匯期互異之票據 此指購進即期售出電匯，購進長期售出即期短期之類而言。買賣匯期相同之匯票，因同屬一類，市價相差有限，自不若買賣匯期不同之匯票，利益較鉅。匯兌業之大宗交易，皆為買賣匯期不同之匯票。有時商人急於付款，不及待即期匯票寄到，憑票撥解，不惜加價而收買電匯。由當地銀行出售電匯，請求外國銀行驗繳，由外國銀行先行墊出，再由本國銀行寄往即期匯票如數償還，墊款利息預先議定。如是率賤市貴，廣衰盈餘，可以下列計算證明之。

售出電匯三千鎊每兩三先令共得	鎊	20000.00
減去經紀手續費八百分之一		25.00
		鎊 19975.00
倫敦墊出	£ 3000	
加入利息		
六十天長年六釐	30	
代理手續費千分之一	3	
購進即期計	£ 3033	
每兩三先令一辨士	鎊	19673.51
加上經紀手續費八百分之一	24.59	19698.10
	純利益鎊	277.90

以上係對英匯兌，上海倫敦年利，皆為六釐。每次買進賣出，須付經紀佣金八

百分之一。倫敦銀行代理手續費爲千分之一，卽三鎊。自代解電匯至卽期匯票寄到倫敦時，酌定六十天，以長年六釐計算，共需付利息三十鎊。上海銀行所獲純利益，則爲規元二百七十二兩，惟尋常匯兌，其利益固無如是之多也。

設倫敦銀行之欠款三千又三十三鎊，以購回四日期長期匯票抵補，倫敦利率或貼現率仍爲長年六釐，四個月利息爲二釐，匯價當爲三先令一辨士，再加百分之二，卽 $37 + 0.74 = 37.74$ 辨士。所付之規元，爲一萬九千六百六十九兩三錢一分， $\left(\frac{3093 \times 20 \times 12}{37.74} = \text{£}19669.32 \right)$ ，再加經紀佣金八百分之一，卽二十四兩五錢八分，共付出規元一萬九千八百九十三兩九錢。與前卽期售得之規元一萬九千九百七十五兩相較，相差二百八十一兩一錢，卽純利益。

又購進卽期，售出短期或長期，亦可牟利，其計算如下。

(九)直接順匯倒匯
 順匯
 (remittances)
 者,匯往外國支付者也。倒匯

售出四個月長期 £ 3060	
每兩三先令共得	₤ 20400.00
減去經紀手續費八分之一	<u>25.50</u>
	₤ 20374.50
同時購進即期 £ 3003	
每兩二先令十一辨士半共付出	₤ 20301.97
減去經紀手續費八分之一	72.53
	<u>25.40</u>
	₤ 47.13
	純利益
倫敦收進	£ 3003.00
四個月利息	<u>60.06</u>
	£ 3063.06
減去代理手續費千分之一	<u>3.06</u>
長期付出	<u>£ 3060.00</u>

匯
 兌
 論

一
 百
 八

(*Direct*)者，匯回本國支付者也。直接順匯倒匯，僅於兩地或兩國間從事匯兌，不經第三國之周轉，故曰直接匯兌 (*Direct exchanges*)。順匯市價有時與倒匯市價低昂不一，則有利益可圖。如對美順匯市價，規元百兩合美金七十元，而倒匯市價爲美金七十一元。若先在美售出倒匯，得美金七十一元，由上海備交規元百兩，又在上海售出順匯，得規元百兩，由美照解美金七十元，上海方面所付出收進規元數目兩抵，而美國方面，收進美金七十一元，付出僅七十元，可獲羨餘美金一元。兩地售出購進共交易四次，每次經紀佣金入百分之一，四次共需二百分之一，約付美金二分，實得純利益美金九角八分。因兩國間順匯倒匯市價之貴賤不同，可決定以何者爲還款或付款方法。假如我國進口商須付美商金洋七十元，可用倒匯法，由美商售票在上海支付。或用順匯法，由上海購票，在美國支付。但倒匯市價爲美金七十一元，而順匯市價僅美金七十元。倒匯賤而順匯貴，進口商必令美商售票，票面數目僅需規元九十八兩五錢六分，則可售得美金七十元，即 $100 \times \frac{70}{71} =$

若用順匯，則需規元百兩，方可購得美金一百元之匯票。是倒匯較順匯少付規元一兩四錢四分（ $100 - 98.56$ ）矣。

(十) 間接匯兌 (indirect exchanges) 間接匯兌，言兩國間款項往來，須經過第三國或多數國，輾轉匯兌，而後清理或支付者也。因各國匯價，同一時間，互有上下，故間接匯兌，常較直接匯兌為廉。雖其間手續繁雜，費用較大，但既有利益可圖，則自有經營之價值。凡從事間接匯兌事務者，應有二種準備：一、各國皆須存有現款，得任意調撥。二、電報傳達，務求靈通，隨時可知各處匯市之變動。有此二者，然後方能爭時鬪智，措置裕如。間接匯兌共分三種：曰三角匯兌，曰繼續匯兌，曰連環匯兌。三角匯兌，其手續僅經過三國地點，為簡便之間接匯兌。繼續匯兌，經過四國以上地點，以匯到最後一地點為終止，不匯回原處。而連環匯兌之款項，則須匯回原處。其經過之地點，或三國，或四國，或數國不等。所獲利益，皆以連環法 (chain rule) 推算，匯兌業中常用之。推算一國錢幣，由數國輾轉匯兌而得之價值，其法

將各國錢幣依匯價已知之相等數量或比例開列兩端，如方程式然，再求得未知之數目。如上海對倫敦電匯為三先令，紐約對巴黎為五法郎，巴黎對倫敦為二十法郎，紐約對柏林為一百萬馬克，可用連環算法，求得規元百兩等於馬克數目，其推算如下。

$$\begin{aligned}
 & \text{馬克 ?} = \text{規元 } 100 \\
 & \text{規元 } 1 = 35 \text{ or } \text{£} \frac{3}{20} \\
 & \text{金鎊 } 205 \text{ or } \text{£} 1 = \text{fres. } 25 \\
 & \text{法郎 } \text{fres. } 5 = \$ 1 \\
 & \qquad \qquad \$ 1 = \text{mks. } 1,000,000 \\
 & \frac{100 \times 3 \times 25 \times 1 \times 1000000}{1 \times 20 \times 5 \times 1} \\
 & = 75,000,000 \text{ marks 馬克即} \\
 & \text{規元每兩等於馬克七十五萬}
 \end{aligned}$$

用此法者須先知各國本幣與輔幣之相等價值，如金鎊一枚準二十先令，一先令合十二辨士之類。開列方程式時，第二方程式左方之錢幣本位，應與第一方程式右方之錢幣本位相同，而第三方程式左方之錢幣本位，又應與第二方程式右方之錢幣本位相同。如此類推，每一方程式左方之錢幣本位，皆應與在其上之方程式右方之錢幣本位相同。末次方程式右方之錢幣本位，則應與首次方程式之左方錢幣本位相同。循序漸進，不得紊亂，自無錯誤。

既知間接匯兌對德之市價，然後與直接匯兌之市價相較，則可制定間接直接匯兌兩者間之盈虧。假如直接對德匯價每百兩為五千萬馬克，而間接對德匯兌之結果，可得七千五百萬馬克，購票者必從事於間接匯兌矣。

下編 匯兌市況

第十章 我國金融與國內匯兌

我國生齒繁庶，食貨滋殖，匯兌事業，關乎全國金融與商務者，至爲重要。惟國內交通，向不發達，西北諸部，迄未開闢。雖近年陸路已成之鐵路有五六千英里，而水路如長江一帶及沿海各省，亦有少數輪船行駛。然杯水車薪，仍無濟於事。交通阻塞，跋涉艱難，以致百里之內，權度不齊，一市之中，錢幣各異。因是國內匯兌事業，甚爲龐雜。至國外匯兌事業，又因我國採用銀本位制，而各國則多採用金本位制，金銀市價，漲落無定。加之各省通行之銀兩，銀圓，銅元，紙幣，極不一致，較之他國國外匯兌事業，尤覺困難。本章先論我國金融與國內匯兌市況，而國外匯兌市況，則於下章敘述焉。

(一) 四千年幣制之沿革 泉幣之興，我國最早，夏商以前，幣爲珠，玉，金銀三品。周立九府圜法，黃金方寸，而重一斤。珠圓函方，輕重以銖。景王鑄大錢，重十二銖。

與小錢子母相權並行。秦幣有二等，黃金曰鎰，重二十兩，銅錢重半兩。漢金以斤名，時估甚賤，使用多以千萬斤計。更鑄五分錢，三銖錢，四銖錢，五銖錢，八銖錢，迭廢迭用。又造銀，錫，白金，其重八兩者，值錢三千。王莽設錯刀，金銀龜貝，凡數十品，黃金一觔，約今五兩，值錢萬文。銀八兩，約今二兩八錢，值錢一千至一千五百八十文。公孫述始作鐵錢。魏文帝廢錢以穀帛爲市。劉備鑄值百錢。孫權鑄當千錢。魏晉以後，黃金日少而昂，專用五銖錢。唐初罷五銖錢，始鑄通寶，重一錢，約古秤七銖，文曰開元通寶。尋更鑄泉寶，重寶，輕重不一。而金銀爲幣，則僅限於一隅。穆宗時始有銀元寶之稱，每錠五十兩，又令交易百緡以上者，匹帛米粟居半。宋初鑄通寶錢，後加鑄銅鐵錫元寶錢，每改元必更鑄，以年號元寶爲文。金每兩值錢五千，銀每兩值錢八百。真宗置交子務於益州，始發紙幣。交子，會子，關子，湖會，川引，相繼迭興。仁宗令諸路歲輸以銀代錢，是爲以銀代錢之始。遼土產多銅，多鑄銅錢，不行紙幣。金初用遼宋舊錢，後改鑄大錢。繼以鐵錢，錢不能充，權以交鈔。章宗時用銀鑄承安寶貨，一兩至

十兩分五等，每兩折錢二貫。元幣銀錢鈔皆用，每銀一錢，值五十五文至百文不等，順帝別立至正交鈔，以桑皮故紙爲之。卒之貨財匱乏，紙幣不足以權變，百貨遂澀而不行。明洪武間，始以銀代糧，設局鑄錢。時紙鈔愈多，每鈔一貫，僅值錢一二文。乃令天下租稅，俱折收銀鈔，一貫折銀三釐至一釐一毫不等，後減至一二毫，是爲以銀爲賦之始。於是銀之用益廣。清制銀錢並行，順治間，軍用浩繁，亦造鈔貫，迭鑄通寶錢。尋申假銀及行使紙幣之禁，定直省錢糧，兼收銀錢之例，以銀七錢三分，準制錢一千，是時各省解銀，均傾鎔成錠。有地丁銀，鹽課銀，漕項銀，關稅銀之分。康熙中，開海禁，許閩浙通商，外幣始流入中土。其初入境者，爲西班牙銀圓 (Carolus dollars)，一曰本洋。今國內本洋，尙有三十萬。(見安納爾著中國商務指南第二卷，一百六十七頁 Julean Arnold, Commercial Handbook of China, Vol. II, p. 167.) 道光間南京條約成立，香港割讓，五口通商，外人互市日盛，又有墨西哥銀圓 (Mexican dollars) 之輸入，墨洋俗稱鷹洋。後復有港洋 (Hongkong dollars)，一名站人洋。坡

幣 (Straits dollars) 流通於閩粵，俄幣日金轉易於關東。清末時，北洋、東三省、江南、安徽、湖北、湖南、廣東、福建等省，均置局鼓鑄銀圓。民國三年，頒國幣條例，定銀爲本位，定銀圓爲國幣，外幣遂逐漸壅滯。嗣更設大造幣廠於上海，以爲廢除銀兩，統一幣制之準備焉。

(二) 現行銀兩成色 銀兩係指各地通用之元寶銀而言，每錠約重五十兩。數百年積習相沿，流行已久，根深蒂固，不易廢除。近因重量過鉅，成色參差，零星買賣，多採用銀圓。然大宗交易，仍以銀兩爲本位，錢業往來，關稅出入，皆以銀兩計算。卽各埠西人交易，亦莫不如是，不便甚矣。

各地方銀兩數目之多寡，皆以兩、錢、分、釐、毫、絲，忽表示之，其名稱皆同。但每兩所含銀質之高低，分量之輕重，以及伸水扣水之大小，則各相懸殊。故欲識各地銀兩之貴賤，須先知各地平砵成色與伸水扣水慣例。大概我國平砵可分爲全國通用與一埠通用兩種。全國通用者，爲庫平、漕平、關平三種。

關平銀 (Hankwan taels) 由條約規定，用爲徵收關稅之銀兩標準者也。成色十足，每兩重量根據條約，應爲五百八十三格蘭又十分之三，但實際則自五百八十一至五百八十九格蘭不等（見安納爾著中國商務指南第一百六十二頁）。凡低銀納稅，須依市價補水，海關收進價，較付出價爲高，相差自八分之一至二分之一。關平銀與外國錢幣之匯兌率，按月由海關依市價規定一次。

庫平銀 (Kuping taels) 清季規定，用爲徵收其他賦稅之銀兩標準者也。每兩重量爲五百七十五格蘭又十分之八，成色十足。但實際繳納皆以錢折算。民國以來，則多用銀圓折算。

漕平僅一重量標準，既非銀兩標準，自無成色可言。每兩重量爲五百六十五格蘭又百分之六十五。各埠銀兩重量，有用此平計算者。如杭州之司庫平銀，每兩重以漕平爲準，成色爲千分之九百九十七。煙臺之曹估銀，每兩重如漕平，成色爲千分之九百七十六。

各處通用平砵，幾有數百種，因地而異，不勝枚舉。北京一處則有數種平砵，一曰京公砵平銀 (Kingfa taels)，每兩重量爲五百五十五格蘭又十分之七，成色十足。一曰三六庫平銀，每千兩等於公砵平銀一千零三十六兩。一曰二六京平銀，每千兩等於公砵平銀九百七十四兩。一曰二七京平銀，每千兩等於公砵平銀九百七十三兩。一曰六釐京市平銀，每千兩等於公砵平銀九百九十三兩。一曰松江平銀，每千兩等於二七京平九百八十兩。天津行使行化銀 (Tientsin Hwaipoo taels) 行平每兩重五百五十七格蘭又十分之四。行化銀成色爲千分之九百九十二。廣州用九九七司馬平銀，每兩重五百七十九格蘭又百分之八十四，成色爲十分之九。漢口用洋例銀 ("Foreign Rule" taels) 每兩重五百五十四格蘭又十分之七，成色爲千分之九百六十七。營口用過爐銀，由爐房鑄元寶式之銀錠，每只五十三兩半，每兩重五百五十五格蘭又十分之一，成色爲千分之九百九十二。爐房性質，頗利票號錢莊，兼造銀錠。甲午之役，市面現銀缺乏，乃由信用昭著之爐

房，發出憑條，流通市面，謂之銀碼。每年定三月、六月、九月、十二月初一日為結帳掃現之期。存欠須一律劃清，是為卯期。凡存有銀碼者，俱向各爐房取現銀，或照市價折取奉省小洋，名曰掃卯。爐房藉銀碼之周轉以獲利，各商則藉爐房之接濟以擴大其營業。爐房以放出銀碼過多，往往架空圖利，信用漸失，銀碼市價大跌。每錠銀碼，有折合奉省小洋四十餘元者。銀碼折算常視爐房信用如何而漲落。今將調查所得上海公砵平銀一千兩合計他處平砵銀兩數目列下。

地點	平砵	合申公砵 一千兩之數目	地點	平砵	合申公砵 一千兩之數目
北京	京公砵平	一〇一五・〇〇	周口	江南平	九九六・〇四
保定	保市平	一〇〇〇・〇〇	洛陽	洛平	九七六・四三
天津	津公砵平	一〇一八・〇〇	開封	汴平	一〇〇三・九六
長春	春寬平	一〇二一・〇〇	濟寧	寧平	九八七・〇〇
瀋陽	瀋平	一〇一六・〇〇	安東	鎮平	一〇〇三・五〇

吉林	吉市平	一〇一九・五八	張家口	口錢平	九七五・六一
營口	營平	一〇一四・四九	新	疆迪化平	一〇一七・五〇
漢口	估平	一〇一七・〇〇	庫	倫茶平	一〇〇〇・〇〇
重慶	渝平	一〇二一・〇〇	太	原紅封平	九七九・四三
宜昌	宜平	一〇四四・二四	西	安陝議平	一〇二〇・〇〇
沙市	沙平	一〇一五・〇〇	大	同同平	九八六・一九
成都	九七川平	一〇一九・〇〇	雲	南滇平	一〇一七・〇〇
安慶	漕平	一〇〇二・二〇	貴	陽公估平	一〇一七・五〇
南京	陵曹平	一〇〇四・五〇	信	陽申平	九七九・四七
清江	二五浦平	一〇一一・〇〇	龍	口黃平	一〇六〇・四四
揚州	揚曹平	一〇〇二・四〇	錦	縣錦平	九九四・六〇
鎮江	鎮二七平	一〇〇〇・〇〇	許	縣許平	九八八・二四

蘇州	蘇漕平		九九八·〇〇	濰縣	濰市平	九九四·六三
蕪湖	蕪漕平		一〇〇〇·〇〇	三原	涇市平	九九四·九五
南昌	九三八平		一〇〇九·〇〇	九江	江漕平	九三六·四〇
長沙	沙平		一〇一七·〇〇			
杭州	司庫平		一〇〇一·〇〇			
福州	台新議平		一〇一〇·一〇			
廣州	九九七司馬平		九八〇·〇〇			
煙台	漕平		一〇二五·一五			
濟南	濟平		九九五·〇二			
青島	膠平		一〇一〇·八九			

(三)我國改良幣制問題 我國幣制，紊亂極矣。欲謀改良，當分爲兩步：第一步先謀幣制統一。加鑄銀圓，以銀圓爲法定錢幣，銀兩交易，則不受法律上保障，並

使本幣與輔幣得相當成分，互相救濟，仿美國聯邦金庫銀行制（參觀第十三章第四節），先將二十二行省分爲數區，每區設一大銀行調濟本幣與外幣之多寡，務使價值平定，公私兌換，無伸水扣水之煩。第二步仿印度採用虛金本位制，蓋銀價不若金價之堅定，其漲落甚大，每一變動，國際交易，則受損失。如先令貴而規元賤，則進口業有害，外國賠款借款，均須多付。反之，先令賤而規元貴，則出口業有害，外人減少其購買力量。至虛金本位制，僅對國際交易，須準備生金或金幣，國內交易，仍用銀幣。規定銀幣兌換金幣價額，較之採用金單本位制，自屬易行。惟印度買易，每年平均額皆有超出，因此羅比需要不致減少。故羅比法定平價，頗易維持。若我國每年超入關平銀二三百兆，勢必隨時維持匯價，所需準備金，當在關平銀一千兆兩以上，較印度加四倍之譜。凡維持銀幣或紙幣法定價值方法，約可分爲三種：一、限制生金銀進出口，使國內生金銀得相當成分。二、操縱匯價，如對倫敦金鎊匯價貴，則由政府以賤價出售羅比匯票之類。三、增減國內銀幣或紙幣數量，使供

求相抵，而無變動，則價值自能堅定。其第一項僅能暫時應用，否則勢必至國際債務無法抵償，國際貿易，遂因此而終止。第二第三兩項，方法較為平穩，惟須有鉅額之準備金，然後得措置裕如。此種準備金，來源不外下列數端：一、增加賦稅，二、借款，三、發行紙幣所得資本，四、鑄造貨幣之盈餘，五、以準備金投資所得之利益。在人口衆多，商務繁盛之國，紙幣銀幣及其他輔幣之需要必大，則用第三第四第五方法籌款，並非難事。惟我國各省紙幣充斥，萬無增加紙幣之理，而冷鑄銀幣，又需資金，際茲商務冷淡，國乏民窮之秋，增加賦稅，固爲大衆不願聞，因此欲採用虛金本位制，大抵仍須用政府慣技，即借外債是矣。準備金專爲維持匯價而設，不得挪移別用。以一半存在國內銀行，十分之二存在倫敦，十分之三存在美國，並得一部分投資於外國上等票據證券之類。

(四) 上海銀市 上海介乎南北之間，爲歐美南洋與內地貿易之總匯。民國十一年海關報告，各口徵收稅鈔，共計關平銀五千九百萬兩，上海占全額百分之

三十七；天津，大連，漢口，廣州四處占百分之三十四，其他四十處共占百分之二十九。進口貨之多，可以想見。中外匯兌，尤以上海爲樞紐。其通用錢幣，大概可分爲銀兩銀圓兩種。銀兩曰規元，曰申公砵平銀，曰庫平銀，曰關平銀，曰漕平銀，曰公估平銀，以規元爲最普通。規元向爲南市豆業交易標準，旋流轉租界，遂爲中外交易通用錢幣。每兩重五百六十五格蘭，又百分之六十五，蓋即漕平成色千分之九百四十四。現銀九十八兩等於鈔票，莊票，支票百兩。轉帳往來，提解現銀，以九八扣算，故曰九八規元。凡銀自外埠入口，成色不一，經銀爐復鑄元寶，每只約重漕平五十兩左右，由南北市錢業公設之公估局鑑定重量成色，方可通行。成色高者，批明升水若干。譬如每只重漕平五十一兩，成色十足，而規元成色千分之九百四十四，則每兩應升水千分之五十六。五十一兩應升水二兩八錢五分六釐

$$\left(\frac{1000 - 944}{1000} \right) \times 51 = 2.856$$

規元成色多較他處銀兩爲低，匯兌時須升水，每錠升水約在二兩七錢上下，因稱二七寶銀。凡九八規元一千兩，合申砵平九百三十一兩六錢七分，公估

平或漕平九百二十八兩八錢三分，庫平九百十二兩四錢一分，關平八百九十七兩六錢七分。

銀圓之流行市面者，有新幣（即鑄袁世凱像者），江南，湖北，廣東，北洋，北洋機器局，造幣總廠，鷹洋，站人洋等，其重量成色不一。站人洋及其他各省所鑄之銀圓，市上兌換，均須貼水。輔幣則有各地輸入之小洋及銅圓，紙幣則有中外銀行所發之銀兩銀圓兩種。鈔票皆可隨時兌現，不折不扣，茲將各種銀圓重量成色列下。

幣	別重	量成	色
新幣		○·七二〇〇	○·八九〇〇〇〇
湖北龍洋 光緒年		○·七二六二	○·九〇三七〇三
江南龍洋 光緒戊戌		○·七二四六	○·九〇二二三二七
廣東龍洋 光緒年		○·七二四五	○·九〇二七〇〇
北洋銀幣 光緒年		○·七三九六	○·八九〇〇〇〇

北洋機器局銀幣	○七二八九	○八九〇六六四
造幣總廠銀幣	○七〇二九	○九〇四五二七
鷹洋	○七二八四	○九〇一八二四
站人洋	○七二一五	○九〇一六九七

(五)銀圓銀兩之平價與洋釐 凡用金本位制之國，其錢幣兌換，皆有法定平價。我國銀兩銀圓之兌換，亦有法定平價。民國三年頒布之國幣條例第二條所載，『以庫平純銀六錢四分八釐，為價格之單位，定名曰圓。』其第五條所載，『一圓國幣，總重七錢二分，銀九銅一。』又同年頒布之國幣條例施行細則第四條所載，『凡以生銀完納公款，或託政府代鑄國幣者，以庫平純銀六錢五分四釐折合一圓……』是銀圓之重量成色及兌換價值，皆由政府規定。依上節所述，規元每千兩合庫平銀九百十二兩四錢一分，即庫平銀一兩合規元一兩零九分六釐，則國幣與規元之法定平價，當合規元七錢一分六釐七毫八，即 $0.654 \times 1.096 =$

0.71678 Shanghai taels。但造幣廠國內僅有數處，以銀換洋，鑄造需時，運解需費，各地一時需要驟增，則緩急不濟，仍不能不就本街銀圓存底之多寡，以定市價之高低。

銀圓銀兩互相兌換之市價，曰洋釐。分每日早晨下午二市。由入園之錢莊，在錢業公會，自相交易。每次洋釐變動，銀圓市價或增或減一釐二毫五，以每晨與下午最後一盤爲掛牌標準。各莊往來，皆以此盤結算。商人慣例，收進銀圓，較標準每圓小一釐二毫五，付出銀圓，又較標準每圓大一釐二毫五。早晨洋釐，根據各莊昨晚預定之供求，下午洋釐，則視當日之供求如何而漲落。

左表爲上海逐日行情單，由本埠行情捷報，逐日九句鐘分送。內由先令至補水十二種，及新嘉坡一種市價，係關於國外匯兌者，於下章解釋。其由銀圓至衣牌六項，皆爲錢業公會每晨做開掛牌之標準盤。銀圓卽洋釐。銀拆爲各莊同業中拆款之利息。『轉』謂白拆不索利息也。小洋指江南小洋，俗稱四開，每十枚市價規元

上海		市行		捷市		報	
先令	三先令	大條	三十辨士零六八七五	印度	二百二十三元二五	法匯	一千一百七十元
美匯	七十元零二五	香匯	七錢四分	德匯	八千元	東匯	六錢九分
噶囉	一百八十元	羅卜	二十五萬元	標金	三百三十一兩三錢	補水	三百三十二兩
銀圓	七錢二分零六二五	銀拆	轉	小洋	六錢二分三釐	廣角	六錢二分零五
銅圓	二百三十九千	衣牌	一千六百二十	新嘉坡	七錢八分五		

六錢二分三釐。廣角係廣東運來之雙角小洋，俗稱八開，每十角市價規元六錢二分零五毫。銅圓即普通當十銅圓，規元一兩，可購銅圓二百三十九千文。衣牌亦為銅圓市價，每一銀圓，可購銅圓一千六百二十文。昔時銅圓洋價，由估衣業開出，故謂之衣牌云。左為癸亥年六月二十二日新聞報所登之銀洋錢市，有角坯貼水二種，亦係錢業公會開出。角坯即小洋，每角兌換錢一百五十三文。貼水即每角小洋兌換大洋一角，貼水錢二十六文。

銀 洋 錢 市			
		上午市價	
洋	銀	洋	銀
七錢二分零六二五	拆	七錢二分零六二五	拆
六錢二分二釐	廣東小洋	六錢二分二釐	廣東小洋
六錢一分三八七五	銅	六錢一分三八七五	銅
二百四十八千五百文	牌	二百四十八千五百文	牌
一千七百九十一文	衣	一千七百九十一文	衣
一百五十三文	角	一百五十三文	角
二十六文	貼	二十六文	貼
		下午市價	
洋	銀	洋	銀
七錢二分零七五	拆	七錢二分零七五	拆
六錢二分二釐	廣東小洋	六錢二分二釐	廣東小洋
六錢一分四釐	銅	六錢一分四釐	銅
二百四十八千五百文	牌	二百四十八千五百文	牌
一千七百九十一文	衣	一千七百九十一文	衣
一百五十三文	角	一百五十三文	角
二十六文	貼	二十六文	貼

(六) 銀拆 (native interest) 向例每匯劃莊向同業拆用款項，互通有無，均以規元計算。期限僅二天，每日有上午下午二市，在錢業公會交易。由各莊自相接洽，每次交易，拆息不同，其開出之盤，不若洋釐每日僅有晨午二盤。增減單位為一分，或加一分或減一分，最高以七錢為限。如銀拆七分，即拆用規元一千兩，每日須付利息七分，每月三十日計二兩一錢。每市以最高率與最低率平均為轉帳率，以為各商往來結算標準。未入園錢莊，向匯劃莊拆款，照掛牌拆息，每月另加三四兩

不等。商家向錢業用款，期限較長，或約定若干日，或逢節期及年底歸還。其欠息逐日結算，依每日掛牌拆息另加四兩五錢至六兩不等，謂之底碼。底碼與拆息相加，即爲當日往來欠息。至往來存息，按月由公會議決，最低以二兩計算。其他各種存款利息，視市上供求緩急酌定之。凡錢莊准號家請求出莊票時，須扣付票費，名曰票貼。每千兩至多不得過七錢，以二錢起碼。交易多者，票貼較廉。凡收付莊票時，向付票人收票力，用以償兌換莊票需送現金之費。此項票力，歸錢莊老司務（即使用人）取得之。票力分雙單兩種，同業中付單力，外行付雙力。單力每千兩七分，雙力加倍。但錢莊對於客幫外行及交易少者，往往需付二錢。

銀拆本爲從前錢莊向外國銀行拆票之利率。錢莊同業間之往來，亦謂拆票。往來利率，有照銀拆者，有照轉帳率者。轉帳率普通較銀拆爲高，惟變動不劇，故有願依轉帳盤子者。現在銀行無拆票，故轉帳率與銀拆相同。茲節錄張公權氏所著『上海錢莊之近况』關於外國銀行拆票一段，可知當時拆票之大略情形也。（見

銀行週報社出版票據法研究論叢第一百三十三頁及第一百三十四頁。

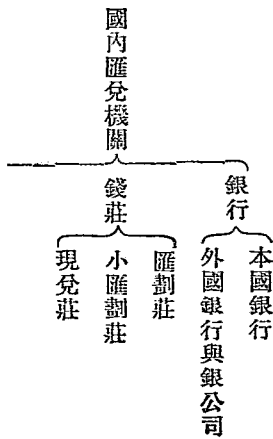
「錢莊運用資本金，除資本以外，半持股東之存款，半持各店號之往來存款。而其大宗資金，則仰給於外國銀行之拆票。股東存款，其額不一。店號往來，存款多者五六十萬，少者二三十萬不等。在錢莊極盛時代，放帳往往達二三百萬。大宗資金，皆仰給於外國銀行之拆票者也。拆票西名 *call loan*，外國銀行對於錢莊之信用放款也。錢莊依其所欲拆進金額，作一莊票，存於外國銀行爲擔保。通例拆票，二日一結。銀行有需要時，隨時可以要求付還。拆票率謂之銀拆，外人名之曰 *native interest*。隨銀根之寬緊爲大小，最低時有僅五六分，至高五六錢不等。捻匪變亂之際，銀拆竟有高至三兩者。嗣後錢業公議，改爲不得逾一兩，最近改爲不得逾七錢。今仍沿七錢定例也。銀拆每日晨由銀行定之，但外國銀行拆出時，亦有不照銀拆，擡高利率者。外國銀行對於錢莊拆款，均由買辦經手，由買辦負責。買辦以市拆利息歸之銀行。若在市拆以上，買辦以其餘歸己。故買

辦往往提高利率，以厚己之所得。買辦每年所得，半賴於此。故每日錢莊拆票，並非統照銀行所開市拆，其利率實定之於買辦。不過以此爲標準而高下也。銀行拆票最盛時期，總數約千數百萬兩。每莊拆進之款，最多者約七八十萬兩左右。此時上海市面金融之消長，不啻均操於外國銀行之手。卽錢莊之生死，操之於外國銀行也。惟錢莊以是而資本充裕，其資力雄厚者，以有拆票而可多做交易。資力薄弱者，亦可賴拆票以挹注。雖有以拆票而濫放帳款，遂遭失敗者，然受拆票之利者，亦復不鮮。自去年葉澄衷家所開各錢莊倒閉，虧欠銀行拆票，約二百餘萬兩，至今未理，銀行遂停止拆票。嗣後適值革命，百業停滯，本無貿易可言，故拆票之有無，無甚關係。數年間竟無銀拆市面。迨近年市面稍稍恢復，各錢莊漸感無拆票之痛苦矣。蓋有拆票時代，一錢莊之資本，不過七八萬，而獲拆票之挹注，往往帳面可做至七八十萬。今日則不能不賴固有之資本，及僅少之存款爲財源。流通資金，異常缺乏，金融市面，固未嘗不可以此漸臻穩靜。惟以小資本而

營大交易之錢莊，恐漸覺生存之難矣。此層於錢莊之前途，關係極重，故特詳言之。

(七) 匯兌銀與劃頭銀之區別 錢莊所收付銀洋，均為匯兌銀。匯兌銀者，須隔一日可收也。此係向來習慣，最初發生之意，無非冀現洋可遲付一日而已。若有欲當日收現銀者，名為劃頭銀，須加申水，謂之加水，此無異貼現。銀根寬裕時，劃頭極賤，若目前不過每千兩一錢內外。錢業公會公議，至多不得逾七錢。

(八) 國內匯兌機關 國內匯兌機關，就上海一埠而論，約區分之如下：





銀行分本國外國兩種，專營國內外匯兌，存款，放款，買賣生金銀等事務。外國銀行偏重國外匯兌，本國銀行偏重本國匯兌。滬上外國銀行，約三四十家。本國銀行，約六十家。入銀行公會者，約二十餘家。每日國內外各埠電匯行市，皆由公會懸牌公布。凡會員應存儲營業準備金五分之一以上，并加儲保證準備金十分之一以上。所出匯票，分記名與不記名二種。記名者，應憑印章簽字付款，否則憑票付款。記名匯票，如有遺失，可由出匯票銀行或擡頭人，請求掛失止付。如票後業已蓋章簽字，或有遺失，准邀同股實保證人，繕具正式信函，向存款銀行聲明理由，掛失止付。一面登中外著名報紙，聲明作廢，三月後如無糾葛，可由存款人邀同股實保證人，或股實莊號，出立保證書，向存款銀行要求補給新票，或取回存款。倘掛失期內，

發生糾葛，應俟存款人理清後，方可補給新票。不記名匯票，如有遺失，請求掛失止付時，無須邀同保證人。登報一個月後，如無糾葛，即可付款。

錢莊注重本埠存款，放款，期票貼現，各路銀圓銀兩匯兌等事務。計南北兩市，入錢業公會者，七十餘家。流俗謂之匯劃莊，資本頗雄厚。所出莊票，信用極堅，公私收受，流通無阻。凡收付票面銀兩或銀圓在五百以上者，均取公單，當晚至公會彙總，收付兩抵，多則憑公會劃條向收，缺則憑公會劃條照解。蓋公會即入園各莊之票據交換所 (clearing house) 也。其未入公會者，曰未園錢莊，因資本信用之不同，由錢業公會區分之爲元，亨，利，貞，四等，約共四十餘家。所出本票，由各莊自行收兌，不送公會彙總。元字亨字錢莊，資本信用與入園者相仿，所出莊票，尙能通行，故亦曰小匯劃莊。利字錢莊，規模甚小，雖能出票，其效力與商界支票無異，兌付時仍須用匯劃莊支票或本票。貞字錢莊，即現兌莊，一曰錢舖。兼營煙紙業及買賣外國錢幣，代銀行及各大錢莊收買銀圓，小洋，銅圓。票號即外省分駐上海之匯號，營一省

或一幫一業之匯兌者。清季銀行未發達時，各省督撫解銀，多由票號經手。至於莊客，不過外埠商人之代表在本埠設莊，以便代委託者對票兌票而已。

上海專營生金買賣者，有金號百餘家，皆金業交易所經紀人。凡代人買賣標金，以七十兩起碼，取佣金規元三錢五分。交易所向經紀人收一錢零五釐，交易所每日有上下午兩盤，現期遠期，買賣皆甚暢旺。標金成色爲○·九七八，如不足須補水。

(九)各埠銀兩匯兌 各埠銀兩銀圓匯兌之原理，與金本位國各種錢幣匯兌相同，所異者僅金銀礦質之區別耳。匯兌市價之漲落，根據兩埠銀兩互換之平價，與夫輦運耗費之輕重，及市面需要之緩急而定。如上海對天津匯價，爲規元一千零六十兩，合行化銀一千兩，即根據規元行化銀之平價，及津滬轉運耗費而得。蓋規元一千兩合現銀九百八十兩，每兩現銀重五百六十五格蘭又百分之六十五，成色千分之九百四十四，是規元一千兩，合純銀五二三二九四格蘭，即 $500 \times$

$\frac{944}{1000} \times 565.65$ 行化銀每兩重五百五十七格蘭又十分之四，成色千分之九百九十二，每千兩合五五二九四一格蘭 $(1000 \times \frac{932}{1000} = 557.4)$ 再以五二二二九九除之，得一·〇五六六五，即行化銀每兩等於規元一·〇五六六五。此為行化銀規元之平價。若以千乘之，即得行化銀每千兩之規元平價一千零五十六兩六錢五分。據安納爾特計算，由滬運解規元一千兩至津之耗費如下：

運費 二兩五錢

碼頭捐駁力 一兩一錢

保險 五錢

濬浦局捐等 八錢

裝箱送力 二錢

七日利息 一兩八錢六分

估驗費 一錢

總計規元七兩零六分

每兩規元，應攤派運解費用，約七釐之譜。平價規元一千零五十六兩六錢五分，加上七兩零六分，則為上海生銀出口起運點。減去七兩零六分，則為天津生銀出口起運點。行化銀既較規元大，實際上由津運銀一千兩至滬，其用費當較由滬運往略重。左圖表示生銀進出口起運點與平價之關係。

規元 7.06	規元 7.06	規元 1056.65 + 7.06 = 1063.71
		上海生銀出口起運點 (對津匯價)
	行化 1000 = 規元 1056.65	
		(平價)
規元 7.06		規元 1056.65 - 7.06 = 1049.59
		天津生銀出口起運點 (對滬匯價)

若由鐵路運解，每千兩費用，約六兩四錢之譜。因途中僅需三天利息，且多不保險也。

前言對津匯價，爲規元一千零六十兩，適在平價之上，上海生銀出口起運點之下，故人仍願意購買匯票。銀行錢業售價，較購價向例略高少許。如售價規元一千零六十二兩，則購價僅一千零五十八兩。

(十)各埠銀圓匯兌 錢業往來，既以銀兩爲本位，各埠銀兩匯兌，自須預先換易銀兩，然後匯兌銀圓。匯價當根據各埠銀兩匯價，及各埠洋釐之高低計算，此不易之理。假如上海對天津銀兩匯價，爲規元一千零六十兩，上海洋釐爲七錢二分，天津洋釐爲七錢，匯至天津銀圓一千，其匯價可用連環算法，推算如下。(甲表)

又如對北京匯價，計公法銀每千兩合規元一千零四十兩，北京洋釐爲七錢一分，其推算法與前相同。(乙表)

(十一) 國內匯票之種類 國內匯票，大抵可分為銀行匯票，錢業，商業，三種。皆為即期，板期，或見票遲十天，有時票面不註明另加利息。銀行匯票，銀圓銀兩，任客選擇，且兼營押匯。錢業商業匯票，僅有信用匯兌，以銀兩為本位，銀圓匯票，則不常用。

(甲)

$$\begin{aligned}
 & \text{天津銀圓} \quad ? = \text{上海銀圓} \$1000 \\
 & \text{上海銀圓} \quad \$1000 = \text{規元} \text{零} 720 \\
 & \text{規元} \quad \text{零} 1060 = \text{行化} \text{零} 1000 \\
 & \text{行化} \quad \text{零} 700 = \text{天津銀圓} \$1000 \\
 & \frac{1000 \times 720 \times 1000 \times 1000}{1000 \times 1060 \times 700} \\
 & = \text{天津銀圓} \$970.35
 \end{aligned}$$

(乙)

$$\begin{aligned}
 & \text{北京} \quad \$? = \text{上海} \quad \$ 1000 \\
 & \text{上海} \quad \$ 1000 = \text{規元} \quad \text{零} 720 \\
 & \text{規元} \quad \text{零} 1040 = \text{京公砵} \text{零} 1000 \\
 & \text{京公砵} \quad 710 = \text{北京} \quad \$ 1000 \\
 & \frac{1000 \times 720 \times 1000 \times 1000}{1000 \times 1040 \times 710} \\
 & = \text{北京} \$975.08
 \end{aligned}$$

有時亦用電報解款，惟須預先知照，另加暗碼押脚。銀行錢業貼現，係便利顧客起見，不甚暢旺。我國登記法，收付日期，常與登記日期不同。如本日有見票，遲十天之票一紙，照驗後即付給錢莊，該莊收款日期，即兌票日期，而登記日期，則以本日爲準，不若外國必待到期方登記也。故將未到期之票，付給他人時，或無須貼現，仍得轉向收此票者提用現款，另認利息。各地習用匯票，皆爲三聯式，共有三張，一爲本票，交付執票人；一爲知照單或票根，寄與承受人；一爲存根，出票人自行保存，以備將來對核之用。本票上有壓脚圖章，防備塗改數目。又有騎縫圖章，一曰對帳圖書，左圖爲某商所寄出之舊式匯票與票根。凡票兌付後，即由付款者繳回，然後向出票人清理。天津，蘆臺，廈門，延平，蕪湖，大通，吉林等處匯票，常註明「遺失作廢，無保不付」字樣。

凡匯票均須貼印花，但票面金額在十圓以內者，可以不貼。

(十二) 匯信 匯信用以代替匯票，爲便利客商，免在途中遺失之險，并可任

信成寶莊規元
 向
 兩正其銀至
 滄州

復旦大學校內

行持兌

俞行修先生驗收見票遲撥兌仍候

民國十二年

四月

信成寶莊

信成寶莊規元

信成寶莊規元

兩正見票

復旦大學校
俞行修先生

四月和一日
信成寶莊

票根式

匯票式

其隨時分取票面金額若干，即隨出收據，由付款處繳至發信處記帳，此法即匯款時客商無須先將存款減少，某日支用若干，始由存款內撥還若干，故於利息上大有關係。且用匯信，如未曾用款，仍可將原信繳銷，無損失也。信中大概謂因某君赴某處需用銀若干，至祈照付，隨取收條，并原信呈繳，其款支某帳名下，或由某款抵解字樣，我國匯信，與外國旅行支票 (travelling checks) 相仿。

第十一章 我國對外匯兌

(一) 國外匯兌之重要 自民國二年至民國十一年，十年之間，進出口貿易，由關平銀九萬七千萬兩有奇，增至關平銀十六萬萬兩（見民國十一年海關貿易全年總冊上卷）。國際貿易增加，則國際債權債務之交換，因之繁劇。對外匯兌事業，亦因之發達。我國進出口貨物價值，常超過出口價值甚大。最近三年中，更爲顯著。每年入超，約關平銀二三百兆兩。歲倍月升，靡所底止。加之政府外債，據十一年公債司報告，共計英金一二、一八九萬鎊，美金一、二三三萬元，法金三二、三七三萬

總	共	一三、八九四、六七四 <small>四四九、一八五</small>	一三、三六六、六	三九、七五、六五	一六、四六、一〇三	一七、六、六三 <small>一〇、六九七</small>	三、〇、〇〇
---	---	--------------------------------------	----------	----------	-----------	----------------------------------	--------

(二) 國外匯兌之性質 借款賠款雖鉅，若逐年攤還，散整爲零，對於國外匯兌影響，則不若國際貿易之爲甚。我國國際貿易，以香港、日本、英國、美國、印度五處爲大宗，占全額五分之四。計香港占百分之二十七，日本占百分之二十二，英國占百分之十六，美國占百分之十二，印度占百分之六。而英國及其二屬地，幾占全額之半。倫敦又爲世界匯兌總會，及世界生銀買賣市場，故我國對外匯兌，常隨倫敦市況而轉移。對英匯票，最爲暢銷，其次美、日，其次南洋各處。國內各埠對外匯兌，以上海行情爲標準，根據上海報告，推算市價。出口貨物價值，既不足以抵償進口貨物價值，吾人購買外幣，較之外人購買銀兩銀圓爲多。如是，購買匯票以備在外國付款者多，而售匯票向外國收款者少矣。

滬上對外匯兌之事業，大概可區分之爲錢幣買賣與生金銀買賣二部。凡一

切匯兌事務，皆由外國銀行辦理。生金銀錢幣進出口之運輸，亦由外國銀行爲之，本國銀行間有經營匯兌事業者，但範圍則甚隘。

(三) 銀價之變遷 生銀之出產，首推墨西哥與美國，澳洲次之，南美、歐洲又次之，亞洲最少。每歲產額視市價之高低，略有增減。蓋生銀常爲鉛、硫、金、銅各鑛之附屬品，開採工用，爲他鑛所負擔，不因費重而減少出數。若市價騰貴，則生銀出數必隨之增加。歐戰以前，每歲產額自二萬二千萬盎司至二萬二千六百萬盎司，歐戰以後，約一萬五千七百萬盎司至二萬萬盎司左右。美國與墨西哥占金額三分之二。自一八三三年至一八七三年，市價無大漲落。每盎司約售六十辨士左右。厥後歐洲各國，改用金本位制，紙幣信用漸著，銀幣鑄造，不甚踴躍，美國始則停鑄銀幣，繼則限鑄銀幣，銀之需要，日漸減少。加之新鑛發現，產費低微，因此市價迭跌不已。至民國三年，每盎司僅二十二辨士又八分之三。在此銀價跌落之中，英、荷等國在南洋各屬地之實業驟興。歐人之投資於茶業、橡皮業、可可業及其他南洋土產

者，獲利倍蓰。印度、錫蘭、新加坡，與南洋諸島之商務大振。我國在外國之茶葉銷路，因競爭關係，爲之縮小四分之一。蓋各屬地費用成本，皆以銀計算，而出境貨物，運至歐洲互市，則以金幣計算。銀價日賤，成本日輕，金幣日貴，物價日昂，爭時計贏，未有甚於此者也。歐戰發生，物價飛漲，軍需浩大，民間私藏金幣，政府鼓鑄銀幣。我國與印度向購買大宗現銀，是時現銀存底亦薄，故各方現銀需要頓增。同時墨西哥內亂方亟，產額驟縮。故民國四年，生銀市價，遂有回長之勢。民國五年冬，每盎司售至三十七辨士。既而各國政府設法制止，英國禁投機生銀買賣，印度生銀不許入境，然效力甚微，市價仍漲。民國六年，我國購進甚鉅，市價更漲至五十五辨士。嗣後美國因現銀缺乏，將國庫所存之銀幣二萬六千萬圓鎔化，以濟世界銀荒。其運至上海者，民國九年約值美金一千三百萬元。英國由官核定折中價值，並禁生銀越境，人心畧似穩定，市價在四十七八辨士左右，無大變動。當戰事方酣之際，英國曾設法抑平對美匯價，如限制進口貨物，向美借債，在美兜售有價證券，運送生銀入

美用償對美債務等。匯價平定，而英政府每年因此所受損失約二萬五千鎊。歐戰告終，英國即廢除此種政策。匯市變遷，對英遂大不利，每鎊匯價跌至美金三元一角八分。蓋生金既缺，對美債務又鉅，不能如上編所論之生金出境起運點常例，運送生金出境，以制止匯價之狂跌也。金鎊既賤，意法錢幣隨之跌價。而英國生銀，成本加重，倫敦市價則有趨漲之勢。同時英美二國，又弛生銀出口之禁，我國、印度、日本遂爭先購買，生銀市價復踴。民國九年二月，竟售至八十九辨士半。我國於八九年間，共進口關平銀一萬四千六百萬兩，此種銷路，原難持久，旋即交易清淡，墨西哥生銀產額，適於此時增加，於是市價大跌，明年五月，每盎斯僅售三十辨士有奇。其後二年間，市價皆在三十四辨士左右。由是觀之，銀價升降，仍視夫供求之多寡爲斷，今昔皆然。

(四) 生銀之種類及市價推算法 生銀之在本國鎔化者，除各埠通行之元寶銀外，尚有紋銀一種，爲銀樓備製首飾之用，成色十足。每日市價，隨倫敦銀價而

定。生銀自外國進口者，曰銀條，每條約重一千盎斯。向由倫敦運滬，歐戰時則由紐約運滬。俄國法國亦運銀入口，但數目甚微。進口銀條成色，略有高低，然無論如何，較之倫敦市售之大條銀 (bar silver) 爲佳。茲將其成色，比較如下：

倫敦大條銀標準成色 $\frac{220}{240}$

$$\text{進口銀條平均成色} \frac{220}{240} + 17\frac{1}{2} = \frac{239\frac{1}{2}}{240} = 0.998$$

倫敦每日近期 (spot) 與遠期 (forward) 之銀價電報，皆指大條銀市價，而非銀條市價也。銀條在上海出售，以廣平百兩爲單位，市價漲落無定。有售規元一百零八兩者，有售規元一百十二三兩者。其平均價格，廣平每百兩約售規元一百一兩二錢，每盎斯重四百八十格蘭。假如銀條重一千盎斯，廣平每百兩售規元一百一兩二錢，合計規元數如左：

$$\begin{aligned}
 ? \text{ 鎊} &= \text{盎斯 } 1000 \\
 \text{盎斯 } 1 &= 480 \text{ 格蘭} \\
 \text{格蘭 } 579.84 &= \text{廣平 } 1 \\
 \text{廣平 } 100 &= \text{鎊 } 111.20 \\
 \therefore \frac{1000 \times 480 \times 111.20}{579.84 \times 100} & \\
 &= \text{鎊 } 920.53
 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned}
 \text{又盎斯 } 1 &= \frac{480}{579.84} \\
 &= 0.8278 \text{ 即廣平} \\
 &\quad \text{八錢二分七釐八} \\
 \therefore \frac{1000 \times 111.20 \times 0.8278}{1000} & \\
 &= \text{鎊 } 920.53
 \end{aligned}$$

法國大條銀重量，以新斤 (kilogram) 計算，每新斤爲一萬五千四百三十二格蘭，合三十二盎斯又百分之十五 (15432.0)

+ 480 = 32.15) 假如法國大條銀三十二新斤，價格如前，則規元數推算如下。

(五) 現金之種類及市價推算法 生金之出

產，首推南非洲，其次美國，其次澳洲，加拿大。我國東三省亦有金礦。各國每年出產約值美金四萬萬元左右。(見可那斯著國內與國外匯兌第一百七十

$$\begin{aligned}
 ? \text{ 鎊} &= \text{新斤 } 32 \\
 \text{新斤 } 1 &= \text{盎斯 } 32.15 \\
 \text{盎斯 } 1 &= \text{廣平 } 0.8278 \\
 \text{廣平 } 100 &= \text{鎊 } 111.20 \\
 \therefore \frac{32 \times 32.15 \times 0.8278 \times 111.20}{100} & \\
 &= \text{鎊 } 947.04
 \end{aligned}$$

六頁。英法三國，約銷十分之六。我國近十年來，現金進出口，幾可相抵。民國八年，銀價大增，國人多願以銀換金。現金進口竟達關平兩四千一百萬兩之鉅。俟金價轉漲，再以金易銀，一轉移間，利益甚溥。故九年十年，又有現金運出，約關平銀三千四百萬兩。其他年份，則進出口甚微。當生金買賣正盛時，上海現銀存底爲之減縮。字林西報曾有銀根緊急紀載，茲錄之如下。

上海銀根緊急之原因 字林報云：日來本埠利率，雖高下不定，常年在二分至三分之間。然並不特別重要。上星期後半星期，大率爲三分。至星期六日，遂跌至分半。本星期一日漲至二分，星期二日又漲至二分二。慶祝既過，或又將增至三分，未可知也。此種漲落，其關係甚微，蓋利率之低落，非即金融之鬆動也。其實際之高下，視乎需款者之是否甚亟，及其願出若干利率爲轉移。故無論利率之高下如何，而銀根之緊，則仍如故云。按本埠利率之高，由於各錢莊現銀之缺乏，故借出之款，其利率必竭力擡高。數星期來，銀拆平均爲七錢，於是商業界大受影響。而現銀之

缺乏，其原因又至不一。其主要者，則爲歐洲各國及美國，皆限制現銀之轉移，並禁止其出口，以供國內鑄幣之用。故前此現銀雖爲普通商品，如大豆之類，然今則已不啻爲政府之專利品。世界公共市場中，已無從得此矣。現在上海存銀約僅一千八百萬兩，而平常所需則至少當有三千萬兩。中國銀貨恆恃美國方面接濟，前此常由舊金山輸入，近以美國禁銀出口之故，來源漸少，以至於無。至九月二十七日止之一星期，上海輸入大條銀四千一百八十六條，爲末次大批現銀之由美運滬者。此後各星期即大減少，爲九百五十九，一百零一，六百三十九，九百。而至十月三十一日止之一星期，則僅有五十七條云。本月份並無輸入，而以各國禁銀出口之故，非至二月，不能得外界之接濟。惟屆期當有現銀二百萬兩抵滬，爲美國禁令未下前，上海所定購銀貨之一部份，曾經美政府截留，今始撥還者云。華人以金賤銀貴之故，紛紛向各錢莊提取存款，不用之以經營合法之商業，而向各外國銀行購買黃金，日人亦然。兩國人士，每有出按月二分之利息，以購取金貨者。夫按月二

分，其利息不可謂不高，若非預計因匯兌率所獲之利益，則誠大愚矣。然而以此之故，現銀遂不敷週轉，各錢莊不得不四處羅掘，出重利以求現銀。而一般投機家，則又以購金過多，力不能清付款項，雖其地位已較數星期前，稍形穩固，然於十二月結帳之時，殊屬可憂。其購十一月期者，已轉至十二月，以三釐爲轉期費。然若欲轉至正月，則其所費必更巨於此也。日本各銀行多以現銀運往日本，九月初旬，其運往大阪之銀，僅一批已有九十萬兩之多。此後復陸續輸出，銀根之緊，亦未始不由於此。按當中國希望與各國一致行動，限制銀貨交易，並於北京提議禁銀出口之時，各協約國公使皆已贊同，惟日本力梗此議。於是禁銀出口條例，遂致不能實行。上海每當仲冬時節，現銀每患缺乏，利率亦隨以增高，此爲歷來慣例，蓋因運銀入內地購取貨物之故。而本年則銀根之緊，較早於往年，以自上海流出之金錢，爲內地所吸收，不復能收回。故非至美國准許自由出口，上海可得大批現銀，足資流轉之時，銀根斷難鬆動也。其他各國，如印度等，多增發大宗紙幣，以救濟現銀之缺乏。

惟中國於上海而外，華人多不信任紙幣，縱得英格蘭銀行之擔保，亦不願接受。蓋華人之厭惡紙幣，亦自有故。試觀下表，則自上海輸入內地各埠之銀數，逐漸增加，殊可注意也。

月	日	銀	數
九月	六月		五五〇・〇〇〇兩
九月	十三日		八五〇・〇〇〇兩
九月	二十日		七二〇・〇〇〇兩
九月	二十七日		六九〇・〇〇〇兩
十月	四日		八六〇・〇〇〇兩
十月	十一日		六八〇・〇〇〇兩
十月	十八日		一・四四〇・〇〇〇兩
十月	二十五日		一・二七〇・〇〇〇兩

十一月一日	三·三二〇·〇〇〇兩
十一月八日	二·三二〇·〇〇〇兩
十一月十五日	二〇九〇·〇〇〇兩

現金之由外國進口者，分金條與金幣二種，金條重量約四百盎斯，其成色不一。英國金條成色為十二分之十一。其他各國，多為十分之九。金條金幣，經國內銀爐鍊化後，分為標金，赤金二種。標金每條計重漕平七十兩，成色為千分之九百七十八。赤金每條計重漕平十兩，成色十足，即銀樓出售之天字赤。此外尚有沙金合赤，足赤條金二種，據銀樓業中人云，沙金合赤之成色，較恰赤略遜。條金較沙金略遜。金業交易所買賣金貨，交易甚為暢旺。標金與金幣買賣，皆有現貨，近期，遠期三種。標金每條重七十兩，每次買賣以十兩起碼。上海各種金貨市價，每日皆根據倫敦銀價而漲落。

金幣俗稱金四開，進口數甚少，市上僅有零星交易。營此業者，多係現兌錢舖，

其重量成色均不一致。茲將沈秉慶氏匯兌指南所載之各國金鎊，合漕平赤金重量，附錄於左，以資參考。

國名	金四開一枚	漕平錢分釐毫成	色	
			赤金	成
英	一鎊	二一七五	〇·九一六六六	一·九九三七
美	卽五圓	二二七五	〇·九〇〇〇〇	二·〇四七五
法	卽二十法郎	一七五〇	〇·九〇〇〇〇	一·五七五〇
日	卽十圓	二二七五	〇·九〇〇〇〇	二·〇四七五
俄	卽十盧布	二三四〇	〇·九〇〇〇〇	二·一〇六〇
德	卽二十馬克	二一七五	〇·九〇〇〇〇	一·九五七五
意	卽二十利拉	一七五〇	〇·九〇〇〇〇	一·五七五〇
荷	卽十弗羅令	一八五〇	〇·九〇〇〇〇	一·六六五〇

金幣在我國交易，皆以所含純金市價計算。如英金一千鎊，欲求得標金重量，

須先將每鎊赤金成分，乘鎊數一千，再以標金成色○·九七八除之即得。又如標

金一千兩，欲求美金數目，須先

以一千兩為主位，將標金成色

○·九七八乘之，得赤金九百

七十八兩，再以二錢零四釐七

五除之，復以五乘之，則得美金

二萬二千八百八十二元七角

$$£1000 \times 199.37 = \text{赤金} \quad 199.37 \text{兩}$$

$$199.37 \div 0.978 = \text{標金} \quad 203.85 \text{兩}$$

$$\text{美金} \quad ? = \text{標金} 1000 \text{兩}$$

$$\text{標金} 1000 \text{兩} = \text{赤金} 978 \text{兩}$$

$$\text{漕平} \quad 1 \text{兩} = 565.65 \text{格蘭}$$

$$480 \text{格蘭} = 1 \text{盎斯}$$

$$1 \text{盎斯} = \text{美金} 20.67183$$

$$\frac{978 \times 565.65 \times 20.67183}{480}$$

$$= \text{美金} 23824.50$$

一分。若每盎斯依美國幣制條例作美金二十元零六角七分一八三計算，則得數當如右式。前者得美金二萬三千八百八十二元七角一分，而後者僅得二萬三千八百二十四元五角，因前者根據金四開赤金成分計算，此種金幣經久使用，成分減少。至新四開所含赤金應重一百十六格蘭又十分之一，即等於漕平二錢零五二五，而非表中所列之二錢零四七五也。（見費鐵克 Albert C. Whitaker 著國外

匯兌第四百四十六頁至四百四十九頁。

(六)外國銀市與我國金市之關係 外國以生銀爲商品，本國以生金爲商品。對外國匯款，國人方面，以銀兩購外國生金，而在外國方面，則以金幣購我國生銀。其電匯市價，與本國現貨標準金市價，及外國現貨大條銀市價，有密切之關係也。

假爲對倫敦電報，規元每兩爲三先令，而規元每兩又準紋銀五百二十三格蘭又百分之二十七 $(565.65 \times 0.944 \times 0.98 = 523.27)$ ，每鎊內所含赤金爲一百十三格蘭又六百二十三分之一。今爲便利推算計，作一百十三格蘭整數，三先令則等於十六格蘭又百分之九十五 $(113 \times \frac{95}{100} = 106.95)$ 。即規元五百二十三格蘭又百分之二十七，可匯赤金十六格蘭又百分之九十五。

赤金十六格蘭又百分之九十五，以 0.978 除之，得標金十七格蘭又百分之三十三。標金售價以十兩合五千六百五十六格蘭又十分之五，根據匯價二

先令計算，應售規元三百二十六兩三錢七分六釐 $\left(\frac{565.65 \times 10}{17.33} = 326.376 \right)$
 此即匯價與標金市價相同之時。

倫敦大條銀 (standard silver) 成色為二百四十分之二百二十二。以此除紋銀五百二十三格蘭又百分之二十七，則得規元每兩等於大條銀之數，即五百六十五格蘭又百分之七十一 $\left(523.27 + \frac{122}{100} = 565.72 \right)$ 。大條銀每盎斯，依匯價三先令計算，在倫敦應售先令二·五四五四，即二先令六辨士半 $\left(\frac{480 \times 3}{565.72} = 2.5454 \right)$ 。此即匯價與大條銀市價相同之時，亦即匯價上海標金市價，與倫敦大條銀市價三者相等而無貴賤之時。

一、規元一兩購三先令。

二、標金十兩，售規元三百二十六兩三錢七分六釐。(或標金十七格蘭又百分

三、大條一盎斯，售二先令六辨士半。(或標準銀五百六十五格蘭又百分

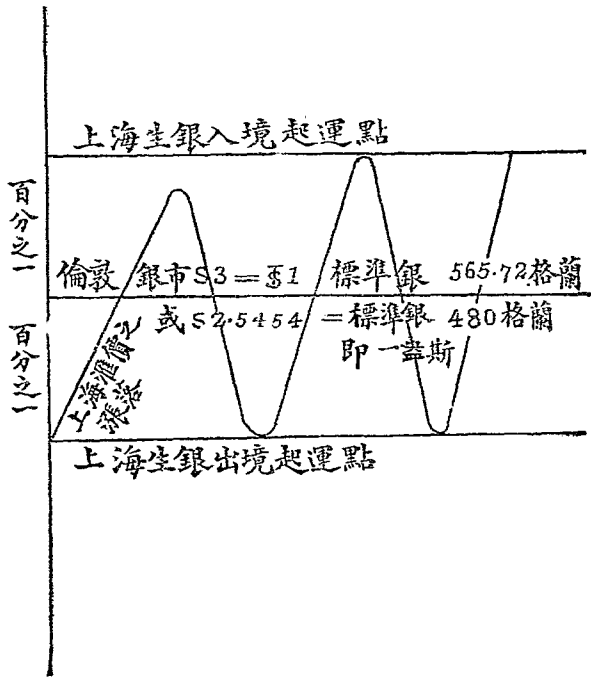
以上三者，表面上數目及金銀名目，雖各不同，而實際固無甚區別也。此種狀

態，謂之金銀市與匯市之平價 (gold-silver par)。

假使上海倫敦間輸送生金生銀往返之耗費利息相同，皆爲百分之一。若倫敦電匯漲至三先令又百分之一，而兩處標金大條銀市價不動，則上海售票者須多解先令百分之一，較之金銀市與匯市之平價，受損失百分之一。設彼付三先令，由倫敦購大條銀五百六十五格蘭又百分之七十二（合規元一兩），運至上海使用，購價與運送支繳亦爲三先令又百分之一，並無利益可言。故上海售票者於匯價漲至三先令又百分之一時，仍須繼續售出。迨至對倫敦電匯漲至三先令百分之一以上，彼即停止售票，而由倫敦購銀運送上海。故匯價三先令百分之一，即上海生銀入境起運點，或倫敦生銀出境起運點。上海生銀入境起運點，隨倫敦銀價而變遷。倫敦銀價貴，則上海匯價漲。銀價賤，則匯價跌。故上海匯價須根據倫敦銀市電報而推定。匯價既因市價而高低，則生銀起運點亦隨匯價而升降矣。

反之，假如上海匯價自三先令跌百分之一，則購匯票者，較之金銀市與匯市

之平價少收百分之
 一。若運送規元銀一
 兩至倫敦，換得大條
 銀五百六十五格蘭
 又百分之七十二，則
 可售三先令。但須扣
 除運費利息百分之
 一，結果仍與上海購
 票相等，反不若購票
 之便利。故匯價跌百
 分之一，購者仍繼續
 收買，若再續跌，則購



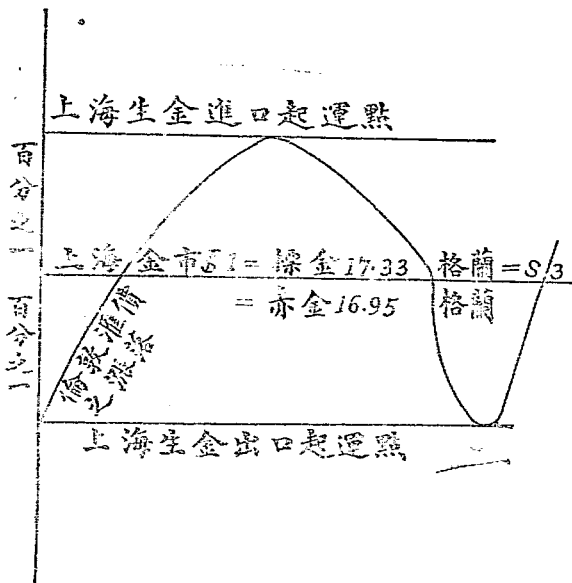
者將運銀至倫敦市售。是三先令減去百分之一，當爲上海生銀出境起運點矣。右圖表明生銀進出口起運點，上海對倫敦匯價之關係。

更申論之，金銀市價如前，運費利息猶舊，惟倫敦對上海匯價漲百分之一，卽三先令百分之一。倫敦購票者須多付百分之一，卽受損失百分之一。設不用匯兌，販買赤金十六格蘭又百分之九十五，或將三先令鎔化赤金，亦得此數。運至上海，售規元一兩，加上運費利息百分之一，亦爲三先令百分之一，換規元一兩。但因便利起見，或仍購票，若倫敦對上海匯價再漲，彼卽運金至上海換銀矣。故倫敦匯價三先令百分之一，卽倫敦生金出境起運點，亦卽上海生金入境起運點也。

假使倫敦對上海匯價轉縮百分之一，卽三先令減少百分之一。倫敦售票者，則少收百分之一。然彼在上海用規元一兩，購赤金十六格蘭又百分之九十五，運至倫敦，換得三先令，再減去百分之一之利息運費，較之匯價，實無得失利害之可言。故彼或仍繼續售票而得先令。若匯價再縮，彼則從事運送赤金或標金，至倫敦

出售。是三先令減去百分之一，當爲倫敦生金入境起運點，亦即上海生金出境起運點也。下圖表明生金進出口起運點與倫敦對上海匯價之關係。

由是觀之，倫敦銀價不動，則上海生銀進出口之起運點亦不動。上海對倫敦之匯價，至高不應超出上海生銀進口起運點，至低不應降入上海生銀出口起運點。又上海金價不動，則上海生金進出口之起運點



亦不動。倫敦對上海之匯價，至高不應超出上海生金進口起運點，至低不應降入上海生金出口起運點。上海金市、倫敦銀市，及兩埠間之匯市，三者實有連帶之關係。上海金業交易所，貿易既盛，其金價漲落，對匯市有莫大影響，上海匯市遂幾為交易所操縱焉。

(七) 上海對倫敦電匯推算法 上節所述之平價，係屬假設。至倫敦大條銀價，與上海對倫敦電匯之平價推算，甚為簡便。每日得倫敦銀價電報後，以一·一八二乘之，則得上海電匯平價。如銀價每盎斯為三先令，以一·一八二乘，為三八五，即上海規元每兩，應購電匯先令之平價。此一·一八二數目，依左列方程式推算而得。式中 $100 \cdot 90$ ，為運送銀條，每百兩加入運費利息千分之九而得。運費利息，略有上落，在千分之十至千分之八之間，千分之九為其平均數目。內運費占二百分之一，保險費占六百分之一，經紀佣金占八百分之一，駁費碼頭捐等占四百分之一。又一·一一·二〇為銀條廣平每百兩之平均售價。此公程

?	= 上海規元一兩
上海規元加運費等	= 100.90
上海規元	111.20 = 廣平銀100
廣平銀1兩	= 格蘭579.84
大條格蘭	222 = 進口銀條格蘭239½
格蘭480即一盎斯	= 倫敦銀價

$$\therefore \frac{100.90 \times 100 \times 579.84 \times 239\frac{1}{2}}{111.20 \times 222 \times 480} = 1.182$$

不以掛牌行情交易也。左圖爲上海外國匯兌經紀公會分送之民國十二年一月三日外匯行情單，其解釋如下：

(一) 大條近期 (bar silver spot) 每盎斯二十一辨士三七五，以一·一八二乘之，得電匯平價 (parity of silver) 三十七辨士〇六一五，即三先令一辨士〇

式內未列入電匯時應認之利息，若加入利息，其得數當較一·一八二略大也。

(八) 外匯行情單之解釋 上海外國銀行，每日均接有倫敦銀價電報。根據銀價，推算對英電匯。根據對英電匯，推算各國電匯。復根據各國電匯，推算即期遠期匯價。向例各種匯兌價目，每晨九時半，由匯豐銀行發表，作爲每晨行情。然實際上，一日之中，隨時漲落無定，並

六二五。近期者，一星期內須交割或隔日交割也。

(2) 大條遠期，三十辨士又八分之五，二個月內交割。

(3) 洋釐，鷹洋或國幣百圓，售規元

RATES OF EXCHANGE		
L. AND CO., Wednesday, 5th January, 1923		
BAR SILVER PER 1000	314	3,14 (1)
DO Forward	204	(2)
MEX. DOLLARS	78 5	(3)
NATIVE INTEREST	2 5	(4)
<hr/>		
W. & S. S. C. (Contingent) 5.00 per cent		
Banks' Selling Rates		(5)
LONDON	1/1	3 0 (6)
" Demand		3 0 1/2 (7)
" 4 m/s		3 0 1/2 (8)
INDIA	1/1	222 1/2 (9)
FRANCE	1/1	54 (10)
AMERICA	1/1	69 1/2 (11)
HONGKONG	1/1	74 1/2 (12)
JAPAN	1/1	70 1/2 (13)
BATAVIA	1/1	178 (14)
STRAITS	1/1	78 1/2 (15)
Banks' Buying Rate		(16)
LONDON	3 m/s Credits	3 1/4 (17)
"	4 m/s Docts.	3 1/4 (18)
"	6 m/s Credits	3 2 (19)
"	6 m/s Docts.	3 2 (20)
FRANCE	4 m/s	995 (21)
AMERICA	4 m/s L/c	75 (22)
"	Doct	73 1/2 (23)

MEMBERS OF THE FOREIGN EXCHANGE BROKERS ASSOCIATION

七十二兩五錢。

(4) 銀拆, 每千兩每日二錢六分。

(5) 銀行售價, 即銀行市先令之價格。

(6) 倫敦電匯, 由銀行售出, 每兩三先令。

(7) 倫敦即期, 銀行售出, 三先令又八分之一, 因利息關係,

故較電匯為廉。

(8) 四月期, 銀行售出為三先令又四分之一。

(9) 印度電匯, 銀行售出, 規元每百兩, 合印幣二百二十二

元五角。係根據倫敦印度間電匯推算。(每印幣合十六辨士

一八)。由倫敦隨時電知上海, 其推算如下(甲表)

(10) 法國電匯, 銀行售出, 規元每百兩, 合法郎九百四十五。

此數根據當日巴黎對倫敦電匯推算, 其式如下(乙表)

(甲)

$$\begin{aligned}
 \text{印幣 ?} &= \text{₹}100 \\
 \text{₹}1 &= \text{s}3 \text{ or } \text{d}36 \\
 \text{d}16 \cdot 18 &= \text{印幣}1 \\
 \frac{100 \times 36}{16 \cdot 18} &= \text{印幣}222 \cdot 5
 \end{aligned}$$

(乙)

$$\begin{aligned}
 \text{法郎 ?} &= \text{₹}100 \\
 \text{₹}1 &= \text{d} \cdot 36 \\
 \text{d} \cdot 240 &= \text{法郎}63 \\
 \frac{100 \times 36 \times 63}{240} &= \text{法郎}945
 \end{aligned}$$

(11) 美國電匯

銀行售價，規元每

百兩，為美金六十

九元五角。根據紐

約對倫敦當日電

匯計算。

$$\text{美金} \quad ? = \text{鎊} 100$$

$$\text{鎊} 1 = \text{d} \cdot 36$$

$$\text{d} \cdot 240 = 4 \cdot 63\frac{1}{2}$$

$$\frac{100 \times 36 \times 4 \cdot 63\frac{1}{2}}{240} = \text{美金} 69\frac{1}{2}$$

故與倫敦電匯無關係。

(12) 香港電匯，港幣百元，銀行售價為規

元七十四兩七錢五分。香港採用銀本位制，

故與倫敦電匯無關係。

(13) 日本電匯，日金百元，銀行售價為規

元七十兩零五錢。根據日本對倫敦電匯計

算。

(14) 爪哇電匯，銀行售

出，規元百兩，合爪幣一百

七十八盾。爪哇採用虛金

本位制 (gold exchange

standard)，故須根據荷蘭

對倫敦電匯計算。

$$\text{弗羅令} \quad ? = \text{鎊} 100$$

$$\text{鎊} 1 = \text{d} \cdot 36$$

$$\text{d} \cdot 240 = \text{弗羅令} 11 \cdot 86$$

$$\frac{100 \times 36 \times 11 \cdot 86}{240} =$$

$$\text{弗羅令} 178$$

(15) 新加坡

電匯，銀行售價，

坡幣百元，合規

元七十八兩二

錢五分。新加坡

行使銀元，故與

$$\text{鎊} \quad ? = \text{日金} 100$$

$$\text{日金} 1 = \text{d} 25 \cdot 38$$

$$\text{d} 36 = \text{鎊} 1$$

$$\frac{100 \times 25 \cdot 38}{36} = \text{日金} 70\frac{1}{2}$$

下編 匯兌市況 第十一章 我國對外匯兌

倫敦電匯無關係。

(16) 銀行購價，此言銀行用規元收買外幣之價額。

(17) 倫敦四個月期信用匯兌，即銀行照票押匯，規元每兩，銀行購進爲三先令一辨士半。此價較銀行四月期匯兌售價，高一辨士二五。信用匯兌之票，係根據外國用來之銀行固定信用證而發。四個月期，即見票遲四個月方兌款也。銀行承受後，即將抵押單據繳回，以備付款者取贖。此後匯票，則以銀行信用，流轉市場，故曰信用匯兌。

(18) 倫敦四個月期銀單押匯（即銀行購票押匯），銀行購進，每三先令一辨士七五，給規元一兩。此價較信用匯兌又長四分之一辨士，因此種匯票，非根據外國寄來之銀行信用證而發，既無銀行承受保證支付，則不易貼現，且有保管各種抵押信件之勞也。

(19) 倫敦六個月期信用匯兌，銀行購進，每規元爲三先令二辨士。此價較四個

月期信用匯兌又高半辨士。因匯票爲見票遲六個月兌付，須多付二個月貼現費也。

(20) 倫敦六個月期銀單押匯，本日無市。

(21) 法國四個月期信用匯兌，銀行購價爲佛郎九百九十五，合規元百兩。

(22) 紐約四個月期信用匯兌，銀行購進，美金七十三元，付規元百兩。美國匯兌，多用信用證，匯票上須附帶利息條件。

(23) 紐約四個月期銀單押匯，銀行購進，美金七十三元半，付規元百兩。

(九) 外埠對外匯兌 外埠匯兌，皆根據當日上海掛牌對倫敦電匯計算。每晨九句半鐘，上海對倫敦電匯發表後，銀行即電知外埠分行，然後再根據當日天津對上海匯價推算。假如天津對上海匯價爲規元一千零六十兩，銀行售價爲一千零五十八兩，其推算有如下式。

$$\begin{aligned}
 \text{辨士?} &= \text{行化鎊} 1 \\
 \text{行化鎊} 1000 &= \text{規元鎊} 1058 \\
 \text{規元鎊} 1 &= \text{辨士} 36 \\
 \therefore \frac{1058 \times 36}{1000} &= 38.088 \\
 &= \text{三先令二辨士〇六二五}
 \end{aligned}$$

電匯既得，再根據電匯，推算即期長期各種匯價。

第十二章 英國滙兌市况

(一) 英國幣制 英國採用金本位制 (gold standard)，本幣曰金鎊 (pound)，輔幣曰先令 (shilling)，曰辨士 (penny)，曰法先 (farthings)。每一金鎊，合二

十先令，每一先令，合十二辨士。每一辨士，合四法先。金鎊重一二三·二七四四七
格蘭，成色爲十二分之十一，實含赤金一一三格蘭又六百二十三分之一。先令以
銀爲之，成色爲〇·九二五。辨士，法先以銅爲之。此外尚有紙幣，由各銀行發行。又
有國庫發出之流通券 (currency notes)。英國法定標準金 (standard bullion)
之成色，亦爲十二分之十一。依幣制條例，標準金四百八十盎斯，得鑄金鎊一千八
百六十九枚。每盎斯 (合漕平〇·八四八四九五兩) 應鑄三鎊十七先令十辨
士半 (23 17s 10½d)。此即造幣廠購進標準金之法定價格。一八四四年頒布法令，
英格蘭銀行 (Bank of England) 支付鈔票收買標準金，每盎斯最低價應爲三鎊
十七先令九辨士，較造幣廠價額短少一辨士半。該行得以標準金作紙幣準備金，
紙幣固可隨時兌換金鎊，故實際上市上標準金，皆由該行操縱，或存作準備金，或
交造幣廠鑄。其購入標準金，每條須重四百盎斯，成色不規定。但市上標準金成
色，多屬十二分之十一。因成色過低，則爲該行拒絕，而售給鍊金廠，每盎斯須付化

鍊費一法先也。該行索鑑驗費，每條四先令六辨士，輕重以盎斯計算，每條重量零數至四十分之一盎斯時，則不計入。凡收進標準金，平色評定後，即付金鎊。凡以標準金交造幣廠代鑄金鎊，須二十日後，方得完工。若將標準金售與英格蘭銀行，當日可取金鎊。該行購價較造幣廠短少一辨士，即為貼二十天之利息，合計長年三釐。

英格蘭銀行亦買賣外國金幣，價額漲落無定。外幣重量，以盎斯計算，每盎斯以三鎊十六先令四辨士又五十五分之二為最低價格。否則，人將外國金幣化鍊標準金，而依法定平價市售。蓋標準金成色為十二分之十一，每盎斯售三鎊十七先令九辨士，外幣以成色十分之九推算之，應得三鎊十六先令四辨士又五十五分之二也。至該行售出標準金，為數甚小，其最高價額，每盎斯曾售至三鎊十八先令一辨士。由是觀之，世界金價，漲落甚微。

(二) 倫敦金市 倫敦向為世界生金買賣最大市場，其原因有二：

(1) 每年世界生金出產額，爲美金四萬萬元左右，南非洲約占十分之四，澳洲、印度、加拿大約占十分之二，皆爲英屬地。英人自以倫敦市場爲便利。

(2) 英格蘭銀行勢力雄厚，現金存底豐富，隨時得以鈔票兌換金鎊，運送出口，以濟各國生金缺乏時之窮。

但自歐戰發生以來，生金運輸，亦有種種限制，如生金出口，須由英國政府特許，方可放行。實際上反不若紐約生金運輸之較爲自由也。在戰事未停止前，英屬地生金禁止運往外國，其運至倫敦者，均須售與英格蘭銀行。每盎司定價爲三鎊十七先令十辨士半，且不許公開買賣。人心浮動，持鈔兌金鎊者日衆。該行準備金爲之頓縮。至今紙幣，仍不能兌現。歐戰告終，南非洲產金者，要求自由買賣，且以停止掘採爲要挾，於是弛出口之禁，市面恢復原狀。每星期一仍公開拍賣一次，購者多屬國內國外銀行。倘給價過低，則售與英格蘭銀行。每盎司標準金售三鎊十七先令九辨士。英國法律，凡金幣因輾轉摩擦而減輕之重量，在所含赤金萬分之二二

十五以內者，勿許行使。故以鈔票向英格蘭銀行兌現，所得金幣，時有重量侵蝕之虞。收買標準金者，除繳入鈔票等於造幣廠平價外（即三鎊十七先令十辨士半），須再擔負萬分之二十五損失，約合二辨士，方兌得實幣價值三鎊十八先令零半辨士之數。以此數之重量，減去侵蝕二辨士，淨重則爲三鎊十七先令十辨士半。再以此淨重金鎊鎔化，則得赤金一盎斯。故市上售價，每盎斯至高不得超出三鎊十八先令零半辨士。否則，購金者將以鈔票向英格蘭銀行兌現矣。此係理論，但實際如一九〇七年，市價亦有售至三鎊十八先令二辨士者。（見可那斯著國內與國外匯兌第十一章，第三七六頁。）今更因紙幣跌價，有售至五鎊有奇矣。倫敦既不能得金鎊，而英屬地之生金又須先運至倫敦，然後轉運外國，紐約又爲生金自由市場，不受美國政府限制，因是生金運至倫敦化鍊後，以紐約法定平價拍賣。若售價較紐約市價高，則成交。否則運至紐約，依美國法定平價，赤金每盎斯，合金洋二十元零六角七分一釐八，售給美國銀行，或美國造幣廠。故倫敦生金市價，實隨紐

約對倫敦匯價而漲落。假如英國紙幣跌至八折，紐約對倫敦電匯為美金四元五角七分，倫敦生金市價，則推算如下。

$$\begin{aligned}
 & \text{紙幣 ?} & = \text{赤金一盎斯} \\
 & \text{赤金一兩} & = \text{美金 } 20.67 \\
 & \text{美金 } 4.57 & = \text{£1 金鎊} \\
 & \text{金鎊 } \text{£ } 1 & = \text{紙幣 } \text{£ } 1.20 \\
 & \therefore \frac{20.67 \times 1.20}{4.57} = &
 \end{aligned}$$

紙幣 £5.428

即赤金每盎斯，應售紙幣五鎊四二八，或五鎊八先令六辨士七二。假如由倫敦運生金一盎斯至紐約之利息費用為二百分之一，則倫敦市價，至低不得過五鎊八先令六辨士七二，減去二百分之一。否則生金將由倫敦出口矣。

(二) 倫敦銀市 倫敦為世界最大生銀市場，其原

因亦有二：

(1) 倫敦為世界最大滙兌市場，金鎊滙票，各國皆願購買，生銀市售，換得金鎊。或金鎊滙票，可以隨時貼現，兌換各國國幣，以便與各國交易。

(2) 購銀之國為歐洲大陸，印度，香港，我國。歐洲大陸與英國鄰近，易於接洽。印

度香港皆英屬地，我國進出口貿易，多操於英人之手，故生銀亦多由英國銀行運入我國。

生銀每星期運至倫敦，由銀爐鑄大條，成色爲二百四十分之二百二十二，即〇·九二五。每日下午二句鐘拍賣之市價，由四家經紀所議定。此四家代表美洲、歐洲、印度我國。就需要與供給之多寡，而定價焉。凡交易分遠期近期，有購遠期而售遠期者，有售遠期而購近期者。經紀予佣金八分之一，由購者負擔。行情既定，分電各國。我國匯兌價額，即根據此行市推算。生銀由倫敦運入我國者曰銀條，每條重約一千盎斯，成色爲〇·九九八。

(四)倫敦爲世界最大匯兌市場。倫敦爲世界最大匯兌市場，已數百年矣。謂爲各國銀行之銀行或清算處，亦無不可。金鎊滙票，各國皆通用。故各國銀行，皆存款倫敦，付款則發票向倫敦匯解先令。收款則齎票向倫敦領取金鎊。其所以然者，不外下列各原因。

一、英國及其屬地人口占全世界四分之一，爲世界最大之國，屬地遍全球。二百年來，工商業經營不遺餘力，商務發達，爲各國冠。英國滙票需要，當然暢旺。

二、英國商船噸位最多。每年代各國輸送貨物，收費甚鉅。且兼經營保險等事業，此亦英國滙票需要加大之一原因。

三、英國投資各屬地實業，民國成立以前，爲十五萬五千五百萬金鎊。其他各國，英人投資計十六萬零七百萬金鎊。每年利息或紅利滙解英國，爲數不貲，因此而增加金鎊滙兌需要。

四、倫敦生金，可以出口。歐戰以前，且可隨時以紙幣兌換金鎊，運送出口。因此倫敦爲各國生金買賣自由市場，英國滙兌，更爲流通。

五、英國最先採用金本位制，行使金幣最早。金幣價值堅定，不若銀幣之貴賤時有變動，故人皆願收用金鎊，或英國滙票。行使既久，信用自堅。

現英國紙幣不能兌現，紐約又新設立滙票貼現市。美金滙票，可任意換得現

金表面上似乎紐約有繼倫敦而爲世界匯兌總會之勢。但實際上國際交易運用現金甚少，多屬債權交換。金鎊債權之交換，已數百年，積習相沿，仍較金洋普及。英人若於戰後數十年間，從容恢復其經濟商務原狀，則保持其固有之世界匯兌業樞紐地位，猶反掌耳。

(五) 英格蘭銀行 凡倫敦經營匯兌事業，或與匯兌事業有直接影響之機關，可分爲下列五種：

一、英格蘭銀行。

二、股份公司性質之銀行，簡稱股份銀行。

三、匯兌經紀與貼現商。

四、票號性質之照票商。

五、英屬地及外國銀行在倫敦之分行。

英格蘭銀行設立於一六九四年，代理國庫，爲英國最大銀行。其組織係公司

性質，分爲鈔票發行與銀行事務二部鈔票發行部專司紙幣之印造，發行與兌現。民國六年，共發出鈔票七〇、九七一、一五五、金鎊（見費鐵克著國外匯兌第八章，第二百三十二頁），內四分之三有金幣與生金作準備金。一八四四年之銀行特許條例（The Bank Charter Act of 1844）規定發行鈔票總數，不許超出準備金一千八百四十五萬金鎊。民國三年，歐戰發生，免除準備金限制。該行於必要時，許添發鈔票，無須另加準備金，該行鈔票頓增。此外政府復行使流通券，紙幣壅塞，價值有跌至七三折者。今將該行鈔票與國庫流通券所增之數目列下。（見斯白爾丁著國外匯兌與外匯票據第二十一章，第二百二十三頁。）

民國二年

民國八年

英格蘭銀行鈔票 二九、三二七、〇〇〇金鎊

八三、七〇五、〇〇〇金鎊

國庫流通券 無

三三八、四三六、〇〇〇金鎊

至兩項準備金，由四〇、一六四、〇〇〇金鎊，增至七四、五八二、〇〇〇金鎊。僅

足抵補紙幣全額六分之一，於是金價益貴，收藏者益多。而紙幣益賤矣。英格蘭銀行之銀行事務部，專營存款放款。存款爲國庫存款，各銀行準備金等。放款爲政府借款，及各銀行拆款。該行貼現率 (bank rate of discount)，與其他各種利息率，及匯市貼現率 (market rate of discount)，關係甚密。該行貼現率增加，則向該行拆款或貼現匯票之銀行，匯兌經紀，貼現商等之貼現率，亦須增加。市中拆息，亦隨之增加。於是倫敦利率，輒較外國爲高。而生金則有進口之趨勢。反之，該行貼現率縮小，市中拆息隨之減輕，而生金則有出口之趨勢。故英國利息之輕重，生金之斂散，該行實操其權。下列英國利息率三種，貼現率二種，皆根據英格蘭銀行利息釐定。

一、尋常通知存款利息 (the regular deposit allowance) 此爲股份之銀行支給通知存款利息，其利息較活期略高。由各銀行公同議定，常較英格蘭銀行貼現率低一釐半。然亦有時不隨該行貼現率而增減者。

二、外國銀行往來存息 (rate allowed on the balances of foreign banks)

此爲股份銀行認付外國銀行往來存款之利息。各銀行略有高低，常較英格蘭銀行貼現率低半釐至一釐。

三、透支利息 (rate of interest charged on overdrafts) 此爲外國銀行向

倫敦往來銀行透支應認之利息。由雙方議定，常較英格蘭銀行貼現率高半釐至一釐。

四、預付貼現率 (the rebate rate or retirement rate of discount) 此爲

貼現者或收款人退回兌票者預付票款之利息。其率常較通知存款利息高半釐，即較英格蘭銀行貼現率低一釐。

五、商業匯票貼現率 (rate of discount applied to many trade bills) 高

低無定，視出票人承受人之信用如何及匯期之長短而定。但多數商業匯票之貼現，有用英格蘭銀行貼現率者。

以上五種利息與貼現率，慣例以英格蘭銀行貼現率為標準，而有直接關係者也。此外尚有其他匯市貼現率，如銀行照票押匯，及上等鉅商之照票貼現率，雖與英格蘭銀行貼現率無固定關係 (fixed relation)，亦常較該行貼現率低四分之一至四分之三釐。

(六) 倫敦匯兌機關 上節述五種機關，內英格蘭銀行與匯市有密切關係，而不經營匯兌事業。其他四種機關，則皆從事匯兌事業者。股份銀行 (joint stock banks)，為普通之股份有限公司，其營業範圍，與尋常商業銀行相同。辦理活期存款，通知存款，抵押放款，貼現放款，銀單押匯，並代理外國銀行匯兌事務。

匯兌經紀及貼現商，專營貼現放款。凡長期匯票貼現，皆由匯兌經紀及貼現商做盤。其掛牌貼現率，謂之匯市貼現率 ("market rate" of discount)。銀行向匯兌經紀或貼現商購票，市率常較向他人購票低四百分之一至八百分之一釐。貼現率低則匯票價值貴，匯兌經紀與貼現商皆有羨餘。匯兌經紀與貼現商能擔保所

售匯票之安全，無拒絕支付之虞。此匯票之所以貴也。匯兌經紀無須大宗資本，運用資金時，以上等有價證券向銀行抵押而籌得者，其利息細微，長年僅二三釐。抵押品即買賣品，隨時可以變換現金。所售之匯票既多，則每日皆有到期收款者。銀行購票，視需要之緩急，選擇適當時期之匯票。貼現商之營業，與匯兌經紀相仿。第一範圍較廣，資本較大，貼現之數量較多耳。貼現商兼營儲蓄事業，以吸收資本，多屬無限公司，近亦有有限公司之設立者。

票號性質之照票商，一曰匯票號 (acceptance houses)，倚恃本人信用，爲人承受匯票，取得佣金，與我國之票號相似。英國進口業發出之票，不易貼現，流通市面，因請照兌商通知外國出口商，售票向照票商照驗承受，保證兌付之責。匯期頗長，俾得充足時間，以市售貨物，收集款項，轉解照票商，以備兌付前經對照之票。

國外銀行在倫敦設立分行，其屬於英屬地者，民國六年，有非洲銀行七，澳洲十八，加拿大七，印度五。屬於他國者，有歐洲銀行十八，南美七，遠東五，美國四。其未

設有分行之國外銀行，則有特約代理機關，皆經營英國與各國間之匯兌業務。

(見費鐵克著國外匯兌第八章，第二百二十七頁至二百三十頁。)

(七)倫敦匯兌行市 下列二表，為民國九年十一月二日倫敦太晤士報所載，讀者觀此，可藉知倫敦匯價登記方法。(見湯姆斯著國外匯兌第六章，第四十八四十九頁。)

民國九年十一月二日太晤士報登載外匯行市表 (London Course of

Exchange)

對 匯 地	點 匯 期	價 備	考
亞姆斯特丹 Amsterdam	電匯	一一·二八	一·一·三二 每鎊合弗羅令
比利時 Belgium	卽期	五一·六〇	五一·七〇 每鎊合法郎
巴黎 Paris	電匯	五四·六〇	五四·九〇 同上
巴黎 Paris	三個月期	五五·三五	五五·六五 同上

瑞士 Switzerland	電匯	二一·九五	二二·〇五	同上
瑞士 Switzerland	三個月期	二二·四五	二三·五五	同上
日內瓦 Genoa	電匯	九三·五〇	九四·五〇	每鎊合利拉
德意志 Germany	未詳	二七三	二七八	每鎊合馬克
西班牙 Spain	電匯	二四·八三	二四·九三	每鎊合皮西特
西班牙 Spain	三個月期	四六·五	四七	每五個皮西特 合辨士
紐約 New York	電匯	三·四四五	三·四五五	每鎊合美金
紐約 New York	卽期	三·四六	三·四八	同上
里斯本 Lisbon	電匯	八·七五	九·七五	每哀斯枯多合 辨士
哥本哈根 Copenhagen	電匯	二五·三八	二五·四八	每鎊合哥郎樓
克立斯坦尼亞 Christiania	電匯	二五·六〇	二五·七〇	同上
斯特克何爾姆 Stockholm	電匯	一七·七六	一七·八六	同上

海爾先發斯 Helsingfors	電匯	一五〇	一六〇	每鎊合馬靠
培諾斯愛勒 Buenos Aires	電匯	五四·八七五	五五·五	每洋合辨士
利哇 Rio	電匯	一一·七五	一二·七五	每墨爾拉合辨士
雅典 Athens	電匯	三六·五〇	三七·五〇	每鎊合底拉克梅

此表係倫敦皇家匯兌交易所之行情，每星期二星期四交易一次，故此表每星期二星期五登出。內詳由倫敦匯款至外國重要商埠價格。其以金鎊計算者，價格增則購者應多付金鎊，而得同等外幣，對於買主不利。其以外幣計算者，價格高則售者應多解外幣，而得同等金鎊，對於賣方不利。價格又分二種，即商業匯票價格與銀行匯票價格是也。銀行匯票，當較商業匯票為昂。貴者即外幣少收，或金鎊多付之謂。視價格以金鎊或外幣計算而判別之，如表中對西班牙三個月期匯價，為四六·五與四七辨士，四七為銀行匯票價格，四六·五則為商業匯票價格。又日內瓦匯價為九三·五〇與九四·五〇，利拉，九三·五〇為銀行匯票價格，九四·

五〇則爲商業匯票價格。左爲該報之對外匯兌報告，與此表又不相同，茲附於後，藉資參照。

民國九年十一月二日太晤士報對外匯兌報告表

對 匯 地	點 平	價 市	價 備	考
紐約 New York	四·八六六六	三·四四五	三·四五五	每鎊合美金
蒙特利爾 Montreal	同上	三·八〇	三·八二	每鎊合加幣
巴黎 Paris	二五·二二五	五四·二五	五四·八〇	每鎊合法郎
布魯塞爾 Brussels	同上	五一·三五	五一·八〇	同上
意大利 Italy	同上	九三·五〇	九四·二五	每鎊合法拉
伯爾尼 Berne	同上	二一·九五	二二·〇六	每鎊合法郎
海爾先發斯 Helmsings	同上	一五五	一六〇	每鎊合馬克
馬德里 Madrid	同上	二四·八五	二五·〇〇	每鎊合皮西特

里斯本 Lisbon	五三·二五	九	一〇	每哀斯枯合辨士
亞姆斯特丹 Amsterdam	一一·一〇	一一·二八	一一·三二	每鎊合弗羅令
柏林 Berlin	二〇·四三	二七〇	二七五	每鎊合馬克
維也納 Vienna	二四·〇二	一·一〇〇	一·一五〇	每鎊合哥郎林
布拉格 Prague	同上	三〇〇	三三五	同上
華沙 Warsaw	二〇·四二	一·一〇〇	一·一五〇	每鎊合馬克
布克列斯克 Bukarest	二五·二二五	二一五	二二七	每鎊合拉
克立斯坦尼亞 Christiania	一八·一五九	二五·五〇	二五·七〇	每鎊合哥郎林
斯特克何爾姆 Stockholm	同上	一七·七五	一七·八六	同上
哥本哈根 Copenhagen	同上	二五·二五	二五·五〇	同上
亞列克爭利亞 Alexandria	九七·五	九七·四三七五		每鎊合皮亞斯特
孟買 Bombay	二四辨士	一九·六二五	一九·八七五	每羅比合辨士

加爾各答 Calcutta	同上	同上	同上
瑪德拉斯 Madras	同上	同上	同上
香港 Hongkong		四六·五	四七·五
上海 Shanghai		五先令二辨士五先令三辨士半	規元每兩合辨士
橫濱 Yokohama	二四·四三	二五·一二五	二五·三七五
新加坡 Singapore		二七·六八七五	二八·〇〇〇
馬尼刺 Manila	二四·〇六六辨士	三一·五	每非幣合辨士
利哇底強 Rio de Jan	一六辨士	假期	每墨爾拉合辨士
倍諾斯愛勒 Buenos Aires	四七·五八	五五	五五·二五
法爾巴來索 Valparaiso	九十天期 一八辨士	未詳	無市
蒙得維的亞 Montevideo	五一辨士	無市	每渭幣合辨士
墨西哥 Mexico		三三	三五
			每墨洋合辨士

此表每日由倫敦太晤士報登出，報告上日由倫敦匯至外國各埠電匯行市。表中加平價一欄，可以比較市價之貴賤，或有利與不利。凡市價以金鎊計算，而較平價小時，則對英人爲有利，蓋少付金鎊，而得同等外幣也。如表中對孟買，里斯本之市價皆是。凡市價以外幣計算，而較平價小時，則對英人爲不利，蓋少收外幣而付同等金鎊也。如表中對紐約，馬得里，斯特克何爾姆等處之市價皆是。市價分買主賣主價格二種，表示市況之趨勢，而實際做盤，仍視來源去路如何爲斷。

第十三章 美國匯兌市況

(一) 美國幣制 美國採用跛行金本位制 (limping gold standard)，主幣有金銀二種，每圓分爲一百分，金幣與生金，有法定平價。人民得以生金向造幣廠代鑄金幣。銀幣與生銀無法定平價，且不許用生銀向造幣廠兌換銀幣。銀幣雖可通行，不若金幣之不受限制，故曰跛行金本位制。銀幣既無法定平價，國際間僅視爲金幣之代用品，對外匯兌，仍以金幣計算。此外各種紙幣，皆能兌現，不折不扣。

金幣每圓重二五·八格蘭，成色爲十分之九，含赤金二三·一二格蘭。金幣因行使侵蝕 (abrasion) 之重量，二十年中不得過二百分之一，即每年不得減少四千分之一。否則失其法律上流通效力。美國標準金成色，皆十分之九。每盎斯法定平價，爲金洋一八·六〇四六五 ($180 + 25.8 = 18.60465$)。生金成色，與標準金不同時，則以所含赤金，每盎斯合金洋二〇·六七一八三計算。造幣廠不收火耗或鑄費，但每盎斯須付化鍊費及應擔入之生銅費，約洋二三分。若以標金代鑄，則可免納此種費用。美國金幣與外幣之法定平價如下。（見費鐵克著國外匯兌第十九章，第四百八十五頁。）

國名	美	金	合	外	幣	外	幣	合	美	金
英			每金鎊合	四·八六五六				四九·三一六〇	辨士	
法			每法郎合	〇·一九二九五				五·一八二六	法郎	
德			每馬克合	〇·二三八二一				四·一九七九	馬克	

荷	每弗羅合 〇·四〇一九五	二·四八七八弗羅令
奧	每可郎合 〇·二〇二六二	四·九三五一可郎
俄	每盧布合 〇·五一四五六	一·九四三三盧布
日	每日金合 〇·四九八四五	二·〇〇六一日金

(二) 美國金市 美國幣制，銀幣亦為法定國幣，惟不能兌換金幣。國內現金缺乏時，政府與銀行得停止付出金幣，而以銀幣代之，生金則無從運輸出口。故就法律而言，美國不得謂之『自由生金市場』(free gold market)。但就事實而論，紐約金市，不若倫敦之有所限制。歐戰以後，英國停止兌換紙幣，英格蘭銀行停止向有之金幣供給，英國金市，完全以美國金市為標準，固無論矣。即以歐戰前兩方面比較之，英格蘭銀行雖常用金幣兌換鈔票，金幣因得隨時出口，但該行屢於金幣或生金將出口之時，提高貼現率，并吸收現金，使市面現金缺少，利息增加。美國實際上，政府平時概不限制生金之出入，凡生金進口，由造幣廠或公估局 (assay

office) 收買，出口則由造幣廠或公估局發售，皆以法定平價交易。售出者另取化鍊等費，每百圓四分。在一九一三年聯合準備條例 (Federal Reserve Act) 頒布以前，美國銀行向不通力合作，各自販運生金，不受政府制裁。民國六年，美國加入歐戰，始由聯合準備局 (Federal Reserve Board) 設法維持匯兌市價，并禁生金越境。至民國八年，歐洲各國，仍限制生金運輸，美國則首先弛出口之禁，此後紐約金市，不啻世界唯一之自由生金市場矣。

凡解運生金，以金條爲宜。若金幣則難免因摩揣而受侵蝕，生金用小枇杷桶裝載，每隻可盛生金約值美幣五萬。軍警齎送碼頭，由紐約輸送至倫敦，約需運費保險費利息等千分之十一，另加倫敦代理手續費四十分之一。由倫敦運解至紐約，費用加大，因生金進口利息，較出口利息加重也。生金出口，由美國出票，向倫敦照收，抵解生金售得之款。生金進口，倫敦不能出票，由紐約付款。蓋美金匯票，不若英鎊之流通。故必須由紐約買對倫敦匯票，在倫敦撥付，以償所運到之生金買價。

因此倫敦方面墊款較久，而利息亦加重也。美國經理運輸生金之銀行，僅十餘家，每次羨餘爲數甚微，約三千二百分之一。有因特別作用，運輸生金，不計及盈虧者。自民國三年至民國十年，美國生金進口實數爲一、五四二、一一九、〇〇〇美金。大半皆由俄國及英國運入。英國生金爲南非洲出產，由倫敦轉運紐約者也。其進口原因，不外歐洲各國紙幣折損，美匯須貼水，又進口商品超出口商品爲數至鉅，匯兌市價，對歐不利，運輸生金出口，以維持匯價。但就現在形勢觀之，恐專事運送生金，而不整理幣制，振興實業，仍難達維持對美匯價之目的。民國十一年一月，美國金庫存底爲三、六五七、〇〇〇、〇〇〇美金。占全世界金庫存底十分之四。（見可那斯著國內與國外匯兌第十一章，第四百十八頁）

(三) 美國銀市 美國與墨西哥爲世界產銀最富之國，倫敦銀市現貨，多由美國進口，供給歐洲及遠東各國。歐戰以來，英國出口貿易減色，金鎊需要，因之減少，且倫敦售銀，僅得紙幣，轉匯他邦，市價折闊。至美國地大物博，富甲天下，且參戰

最遲，元氣未喪。國際貿易，對歐洲各國，皆有出超。因之美金匯票需要大增。加之紐約新設貼現市，美金匯票，隨時可以貼現，兌換現金。生金許自由輸送出境，故紐約遂有繼起而代倫敦爲世界銀市之勢。民國七年，世界生銀缺乏，美國頒令將國庫所存銀幣，鎔化銀條發賣。紋銀一盎斯，至低價售美金一元。是時英國法定生銀，最高價爲四十八辨士有奇。後美國生銀每次漲價，英國法定生銀價額，亦因之提高。民國八年，美國取銷生銀出口之限制，英國亦弛生銀出口之禁。生銀既自美國運輸入境，倫敦對紐約匯價，每次變遷，倫敦生銀成本，則隨之增減。而倫敦生銀市價，亦隨之上下。今表面上倫敦仍爲世界生銀交易市場，而實際上生銀市面，則以紐約約爲標準。自民國三年至十年，美國生銀淨出口額爲美金四四三、二六一、〇〇〇元。我國生銀進口，前由倫敦轉運，今則全恃美國接濟。由美國直接撥解，所需費用較由倫敦轉運低廉。故上海對倫敦匯價，以紐約銀價計算，亦較之根據倫敦銀價爲賤。今根據十一年八月十一日倫敦銀價三〇·五辨士，紐約銀價〇·六二六

二五美金，加運費等百分之二，及倫敦紐約電匯四·六二七，求得對倫敦匯價，比較如下。

(一)

$$\begin{aligned} \text{倫敦銀價} & 30.5d \times 1.182 \\ & = 36.05 \text{ 辨士, 即當日} \\ & \text{對倫敦電匯市價, 根據倫敦銀價計算者} \end{aligned}$$

(二)

$$\begin{aligned} ? \text{ 辨士} & = \text{規元一兩} \\ \text{規元} & 111.20 = \text{廣平} 100 \\ \text{廣平} & 82.7815 = \text{盎斯} 100 \\ \text{盎斯} & 100 = 62.625 + 1.252 \\ & \text{紐約銀價加} 2\% \text{ 運費等} \\ \text{美金} & 4.627 = 240 \text{ 辨士} \\ & \frac{100 \times 63.877 \times 240}{111.20 \times 82.7815 \times 4.627} \\ & = 35.993 \text{ 辨士} \\ & \text{以紐約銀價計算之對倫敦電匯} \end{aligned}$$

(四) 聯合準備制與匯兌 美國銀行，向係獨立性質，不代理國庫，不受政府特別扶助。其營業進行，各自為謀，不通力合作。又無勢力雄厚之銀行，若歐洲之中

央銀行者，以接濟金融，維持匯市，限制生金出口。凡商人辦貨，農人售棉麥，所出之長期匯票，銀行皆無承受及擔保先付之權。因此美金匯票，不能貼現，對外匯兌，難期發展。民國二年，乃頒聯合準備條例，採用聯合準備制 (The Federal Reserve System)，糾正金融界向有之缺點。現依此條例，分全國爲十二區，每區設一聯合準備銀行，資本至少爲美金四百萬元，由區內各銀行攤派，攤派之數，等於各銀行資本及公積百分之六。不足，許在外招股，再不足，則由國庫墊補。各聯合準備銀行具有下列各項特權：一、經收政府存款。二、經收其他銀行存款，但不得直接吸收公眾存款，侵佔商業銀行營業範圍。三、貼現各銀行所收買或抵押之商業長期匯票，但不得直接向公眾爲押款拆款。四、買賣公債票。五、辦理國內國外匯兌，並得在外國設立分行或代理機關。六、買賣生金銀與外國錢幣。七、發行鈔票，並於必要時，准以商業匯票作抵押，呈請聯合準備局發行聯合準備兌換券，由政府負責兌現。以上第三、五、六、諸款，對於國外匯兌，皆有莫大關係。根據第三款所予之特權，美國始

有貼現市。美金匯票，隨時可以換得現金，輾轉流通，匯票需要，因之增加。民國九年，各聯合準備銀行，貼現數爲三千兆元，可知其事業之發達。依據第五款，得在外國設立分行，收買對美匯票，擴張國外匯兌營業。第六款，予聯合準備銀行以限制生金銀進出口及維持匯價之權。凡國外匯市對美不利，及生金有出口之趨勢時，或增加貼現率，或收買生金，使銀根緊急，利息加重。或向外國收買金幣，存於外國銀行，逕行撥付外債，減少對外匯票需要，而匯價遂得準平。生金銀出口，因之停頓。按美國普通銀行，有商業儲蓄二種。聯合準備銀行之所以異於普通銀行者，除以上各特權外，爲不得直接向公衆辦理存款，拆款，押款等事務。普通銀行，存款放款之顧客爲人民。而聯合準備銀行，存款放款之顧客爲普通銀行。聯合準備銀行，即普通銀行往來之銀行，專爲便利普通銀行而設者也。歐洲各國，皆有中央銀行，接濟其他銀行。緣各國幅員隘小，有一中央銀行，即足以維持一切。美國則地面廣大，各銀行星散四處，一遇銀根緊急之際，雖美國交通甚爲發達，仍覺緩急不濟，調撥不

靈之苦。因分割全國爲十二區，每區設一聯合準備銀行，俾其他普通銀行得就近調劑，若一區之聯合準備銀行，其實力不足應付區內各銀行需要時，則他區聯合準備銀行，皆可援助。猶患各聯合準備銀行不能一致行動也，於是於各聯合準備之上，復設一聯合準備局 (Federal reserve board) 以監督之。此局爲財政總長，幣制局總裁，及總統特任委員五人所組織。除聯合準備銀行董事三分之一，由聯合準備局委任，藉以參與內部事務外，該局有隨時稽核各銀行帳目，督察一切進行，及准許開設或勒令停閉各銀行，外國分行，或代理機關之權。又有發行兌換券 (Federal reserve notes) 之權。如必要時，並得宣布暫時停止條例效力，而使銀行直接服從政府命令，受政府之制裁。故今之美國金融與匯兌，與歐洲各國無異也。

(五) 美國匯兌供求之趨勢 美國國際貿易，逐年出口額，超出進口額甚鉅。歐戰前每年超出爲美金數百兆元，歐戰以後，每年超出增至美金三四千兆元。出

口貨物，多爲農產，以秋季最旺。歐洲各國對美匯價，每於秋季騰貴。蓋皆爭買美金匯票以償貨款，需要大則匯價寔增矣。近因戰事影響，無力付現，乃向美國政府或私立機關借款，存儲紐約銀行。凡購買美國貨品，則售票向美國銀行撥付，同時美國鐵路及其他各種有價證券，向爲歐人所執有者，大半已在美國售出，將現款存於美國銀行，約計四千兆美金，以備抵償美貨。因此對美匯價，暫時平定，不致飛漲。民國九年，美國在歐債權，已臻一萬二千兆美金之數。（見可那斯著國內與國外匯兌第十章，第三百二十三頁。）每年歐洲支付利息，須用美金，爲數不貲。美國每年出超額，又有加無已，自茲以往，恐美金匯票，需要日多，供給日少，對美匯價，時有高昂之勢矣。

(六) 紐約匯市 紐約爲美國最大商埠，國中最大銀行，信託公司，貼現公司，匯兌經紀，以及外國銀行之分行，多設在該處。故紐約實爲美國最大之匯兌市場。他如芝加哥 (Chicago)，聖路易 (St. Louis)，新溢林斯 (New Orleans)，舊金山 (San

(San Francisco)，亦有匯兌市，具有一部分勢力。但其營業範圍，不若紐約之廣大。匯票銷售過大，或來源過旺時，皆賴紐約爲之調劑。多則由紐約經紀承銷，缺則由紐約經紀供給。因此國內各幣匯兌，均以紐約市價爲標準。加拿大居美國之北，爲英屬地，其匯兌之供求，亦賴紐約接濟。故紐約不啻爲北美洲全部匯兌之樞紐。

紐約業匯兌事務者，爲各大小銀行，貼現公司，匯兌經紀，信託公司。銀行與信託公司在歐洲，南美，西印度，遠東，皆有分行及特約代理。大部分匯兌交易，皆由三數大銀行與信託公司辦理。股票公司兼買賣匯票，惟非主要營業。內地小銀行，無外國代理機關，凡遇本處顧客欲買賣外國匯票時，皆由匯兌經紀轉向紐約交易。內地銀行買賣匯票，皆由其保證，較之他人匯票更爲穩妥。紐約各銀行，將匯兌行情，隨時報告各埠之分行，或代理機關。各埠分行，根據紐約市價交易。分行購進匯票，立刻通知紐約總行售出。再由分行出票，向總行匯回。分行售出匯票，則將款匯至紐約，轉向總行購進。分行所用匯票冊，有由紐約銀行供給者，每票金額，至多數

目，由紐約銀行限定。紐約銀行接內地分行或其他銀行售出匯票之通知後，即將分行簽字式，寄至外國分行，俾可對驗承受，如數撥付。

凡大銀行或信託公司，皆設有匯兌部，專營匯兌事務。部中又分爲若干股，每股各有特別職務。如第一股收買商業匯票，寄至外國收解存放。第二股市售匯票與顧客。第三股買賣即期或遠期交易之電匯。第四股代顧客收取匯票款項。又有一股，曰貿易股 (trading department)，爲各股之交會，視各股零星購進售出之多寡，而定其逐日交易方針。譬如各股購進之數，超出售出之數，此股即須爲之在匯市上拋出。或各股售出之數超出購進之數，此股即須爲之補進。又如本行欲從事於買賣匯票，藉以牟利，亦由此股與外間交易。每日各部零星交易價額，皆由此股規定。外國銀行匯兌往來之存欠，亦由此股隨時收解。存多則售票向之照收，欠多則購票向之兌付。此股股長，當然係一富有匯兌學識經驗之人。每晨根據各股上日交易報告，開始向外間買賣。紐約無指定之匯兌市場，各行皆與經紀人私自接

洽。關防嚴密，買賣之數，祕而不宣，以免同業競爭。至其進行利鈍，則全視各方面消息之遲速，與夫營運之優劣耳。

第十四章 法德俄三國匯兌市況

歐洲大陸，有數十國，其操縱金融，維持匯兌政策，皆採中央銀行制，大致相同。至匯兌市況，不能一一枚舉，茲就對我國較有關係之德、法、俄三國錢幣之虛實，匯兌之盈絀，略述於後。

(一) 法國幣制 法國與美國同，採用跛行本位制。國幣分金銀二種，名曰法郎。金幣重〇·三二二五八新分 (Gramme)，成色十分之九。每法郎分爲一百新分，每新分合一五·四三三三五格蘭。標準金成色十分之九，標準金一新斤 (Kilo-gramme)，造幣廠購價爲三千一百法郎。但造幣廠扣工費法郎六元七角，售者實收爲法郎三千零九十三元三角。法郎一枚，以法定平價計算，等於美金〇·一九二九五二，辨士九·五一五七，馬克〇·八一，弗羅令〇·四八〇〇三盧布〇·

三七四九，日金〇・三八七一，奧幣〇・九五二二，一八六五年，法，比，意，瑞士四國，組織拉丁幣制同盟，其後希臘加入，議定使用重量成色相同之錢幣，數位皆以十進。既而未入會之西班牙，芬蘭，羅馬尼亞，巴爾加利亞，塞爾維亞，以及南美之委內瑞拉（Venezuela），阿根廷（Argentins）等國，亦以法郎爲國幣。名稱雖殊，而成色之高下，體質之輕重，則各國固劃一也。

(一) 法國中央銀行 法國中央銀行（Bank of France），法國最大之銀行也。一八〇〇年爲拿破侖創立，係公司性質。設總裁一人，副總裁二人，由政府委任。各處皆有分行，享代理國庫，發行鈔票之專利。法國政府不規定鈔票準備金額，惟該行現金存底豐裕，歐戰前約存款十分之七，故其實力頗雄厚。其保守國內現金，不使流溢國外之唯一方法，爲於生金將出口時，鈔票兌現，僅給銀圓。若取金幣，則須貼水，金貴則販運生金者，不能就中取利。運金出口，因而停止。

(二) 法國匯市 法國匯兌，不甚發達。國內各銀行匯票貼現，僅以易於出脫

之抵押銀單爲限。中央銀行僅收買三月期，最有信用者，爲三人署名，共同負責之匯票。法人對於匯兌事業，多願與法國銀行接洽，不欲向外國銀行交易。然倫敦距巴黎甚近，法國進出口貿易，由倫敦清理者，爲數頗鉅。美國與比、意、瑞士間之匯兌，常由巴黎銀行代理。歐戰時，對美匯兌，甚爲不利。因將所有美國有價證券，在美出售，增加美國存款。同時又向美國借款，維持匯價。今則紙幣充斥，數年之間，增加六倍有贏。民國八年，不兌換紙幣，共計有一千四百餘兆金鎊。商務清淡，實業衰頹，對外匯兌，所受損失，較英國尤甚，一時不易恢復，然而較之德國匯市，尙有天壤之分。

(四) 德國幣制 德國採用金本位制，國幣爲馬克。每元分爲一百芬聯 (Pfennig)，重〇·三九八二七四新分，成色爲十分之九。赤金一新斤，冶鑄馬克二千七百九十枚。造幣廠依此法定平價，收買金條。每一新金，索工料費六馬克，實付二千七百八十四馬克。德國中央銀行，亦根據法定平價，收買金條。每條至少須重二千斤半，成色至低十分之九。中央銀行購買外幣，將其原有成色抑低，如法、比、意幣，

成色皆十分之九，該行則作○·八九九五。荷、日、奧幣，成色亦爲十分之九，該行則作○·八九九九。英國金鎊，成色爲○·九一六六六，該行則作爲○·九一六五。惟美國金洋成色，仍作九成，未受折扣。

(五)德國中央銀行 德國中央銀行，爲公司性質，創立於一八七五年。資本金爲一百八十兆馬克。享有代理國庫及發行鈔票特權。行務進行，由理事九人主持之，皆由德皇特任。每年所獲盈餘，除撥官利三釐半，公積金五分之一外，餘由股東與政府攤派。凡他銀行取銷發行鈔票權利時，中央銀行許增加鈔票，抵補其缺額。歐戰前，中央銀行發出鈔票，爲五百五十兆馬克。此外發行鈔票之銀行，尙有五家，其總額約六十九兆馬克。凡發行鈔票，須有準備金，計票額三分之一，或用少數商業九十天期匯票作抵亦可。如銀根奇緊時，中央銀行得增加票額，不增加準備金。惟須納國稅百分之五。各銀行存款於中央銀行者，爲數甚大，故中央銀行現金，常超出法定準備金二三倍。該行又有限制生金出口之義務，其限制方法，與英格

蘭銀行相同。即提高貼現率是也。惟德國法制，中央銀行之貼現率，在四釐以上時，其他銀行亦須與中央銀行一律，不得增減。若在四釐以下，其他銀行貼現率與中央銀行之相差，又不得逾四百分之一釐，較之英國制度，則稍異矣。

(六) 馬克暴跌之原因 當歐戰發生之初，中央銀行即停止兌現。既而濫發鈔票，民國八年，較原額增十四倍，計共一千九百兆金鎊，（見斯白爾丁 W. F.

Spalding 著國外匯兌第二十一章，二百二十二至二百二十三頁），而現金則由六十二兆六十六萬金鎊，減至五十四兆八十三萬金鎊。蓋戰時生金運入中立國，購買什物，因而金額減少也。凡爾塞利約告成，協約國向德國勒索之賠款，因須審查，至今未定確數。惟報載法國欲得三萬四千萬金馬克，比國欲得五千兆金馬克，英國欲得德國賠款及協約國債款一萬四千兆金馬克。故德國約須付賠款五萬金馬克之譜。而因戰爭所受之直接損失，尚不在內。今者工商業停頓，出產缺乏，國際貿易，幾告終止。現金不獨無從輸入，而反須輸出，抵償賠款，或購買需要品以維持

國內生計。於是貨物益貴，紙幣益多，現金愈少，鈔票愈賤，互相因果，馬克匯價大跌矣。民國三年八月戰爭發生前，紐約對柏林匯價，每四馬克準美金九角半有奇。是年冬，降至八角八九分。四年十二月，爲七角六分。五年三月，爲七角二分半。五年六年，美國加入戰團，匯兌中止。八年十月，跌至三分六二五。十年，跌至五釐四六三。又八年，英國對德匯價，每金鎊跌至一百二十八馬克。十年十一月，跌至一千馬克。至我國德匯，十一年七月，規元一兩，購馬克一百二十。今則金鎊一枚，可購五千八百五十萬馬克矣。規元一兩，可購二百五十萬馬克矣。此因近數月內，中央不能維持紙幣所致。國內紙幣，壅塞不行，商民引用英美鈔票，於以權百物之貴賤。民國十二年七月，上海報載德國特約通信，自十一年十一月，德國通牒被拒，至巴黎會議決裂，而魯爾被佔，四日之中，馬克與美金之匯價，自二萬九千跌至四萬九千。十二年二月，始由中央銀行開始維持馬克價額。預備大宗外國錢幣，在國內外各交易所收買馬克，不使其價額跌至每英金二萬以外。然魯爾問題，久延不決，中央銀行

所有外幣有限，難以持久。因而募集美金公債，吸收外幣，以便繼續進行，固定價額政策。惟協約國來牒，謂募集美金公債，違反凡爾塞和約，故應募者甚少，僅得四分之一。世人因知維持馬克一事，不能持久，於是各交易所中馬克大跌，莫可制止。此近日馬克跌價之最大原因也。

(七) 德國進出口業與匯兌 德國國際貿易，皆由進出口業經營。國內工廠，概不直接與外人交易。出口業多在漢堡 (Hamburg)，向工廠購貨，皆三十天內付款。轉售外國時，則於三月半年，一載內收款。凡顧客信用昭著者，每年清理兩次。法國向德國採辦機器，有欠款至十八個月者。凡與顧客往來存欠利息，皆以長年六釐計算。貨款自發票送出去日起息，如至期不付，仍得展期。惟另加利息一釐。出口商向顧客索佣金三釐至五釐。其收款方法，或由出口業出票，向外國買主照兌，或由買主到期自行購票匯還。我國與日本購買德貨，皆由出口業出票，如數照兌，先期付款，後期取貨。匯期大概見票遲九十天，票上訂明根據買主所在地。對倫敦、巴黎、

漢堡匯價，兌付英法德錢幣。中央銀行對於匯兌事業，不甚注意。國外匯兌，皆由德意志銀行 (Deutsche Bank)，列斯來銀行 (Dresdner Bank)，漢堡各大銀行，英國在德之分行辦理。遠東匯兌，別由德華銀行 (Deutsch-Asiatische Bank) 主持之。此行創立於一八八九年，資本二百兆馬克。該行曾投資於津浦鐵路，漢粵川鐵路。買主購票匯款，普通匯期見票遲三十天，六十天，九十天不等。亦有用電匯，以免過期加利，或失去扣現者。此種匯兌，以金鎊匯票最盛行，因買主常將其本國土產，運至倫敦，售得金鎊，以備撥付，而德國出口商又常用金鎊付貨款也。故遠東、南洋、南非洲匯票，多用金鎊，而南美匯票，則用馬克，北非、小亞細亞一帶匯票，則用法郎。各種匯票寄至德國漢堡，各大銀行，皆可貼現。匯兌經紀，從中撮合，其不貼現者，送至倫敦，巴黎收取。印度匯票，常用羅比，先向英國銀行結定先令，以免匯兌上損失。銀行代收款項，取手續費八分之一至百分之二。德國銀行爲便利出口業起見，有兩種放款：一爲貼現放款，即出口業出票，向買主承受，由國內銀行貼現，換得現款。德

國銀行經營遠東，南洋一帶匯兌者多爲之。二爲匯票押款，出口業將所出之票據及貨物，得向銀行抵押現款六七成，其息較中央銀行貼現率高一釐，另索押款佣金按月八百分之一至六百分之一，又代收款項手續費若干，德國銀行在中美南美營業者多行之。三爲貨物押款，借款者填一押據，德國出口業送貨至外國分行時多用之。德國銀行對於買主，亦允放款或透支，惟照票押匯之信用證，則不常用。德國銀行與西比利亞銀行聯絡者，能保證該處買主履行付款義務。出口業須付保證費四百分至八百分之一。

(八) 俄國幣制與匯兌 俄國採用金本位制，國幣爲盧布 (roubles)，有金銀二種。金幣重一三·二八五六格蘭，成色爲十分之九。每盧布分爲一百戈比 (copéck)，每金鎊合法定平價九·五七五盧布。國內金融，全恃俄國中央銀行調濟。此行一切權利義務之性質，與其他歐洲各國中央銀行相仿。惟完全國立，不在外招股。準備金甚豐，一九一四年六月，現金存底爲一七四、五〇九、〇〇〇金鎊。其

在我國經營匯兌事業者，則有華俄道勝銀行，成立於一八九五年，資本金收足二千五百萬盧布。內有我國股銀五百萬兩。東三省之金融，盡爲該行與日本正金銀行所操縱。該行所發紙幣，俗稱羌帖，爲數甚鉅，不但流通無阻，且有與俄商交易，非此票不能收受者。俄國據有西比利亞與中東鐵路，並投資於我國正太鐵路，對遠東交易，頗爲便利。惟在歐洲西北部，則無優美商港。因之對歐美貿易及匯兌事業，大半由德人或英法人經理。銀單押匯甚爲普通，銀行利息，自六釐至八釐不等。一九一四年，俄對奧首先宣戰，薩坦海峽封鎖，中歐阻隔，對外匯價大跌。於是一方面向英國借款，在英國發行公債三千萬金鎊。一方面輸出現金，藉以維持匯價。其後政變迭起，國中擾亂不堪，經濟狀況，更爲窮迫。加之濫發紙幣，停止兌現，一九一四年，紙幣總數一百四十七兆美金，一九二〇年，增至八千九百三十六兆美金。蘇俄政府，所發新鈔五、七五〇〇〇〇〇〇〇〇〇〇盧布，尙不在內。收換不行，折閱隨之，對外匯價，一落千丈，而莫如之何。

(九)世界現金存底與紙幣之比較 自歐戰以來，世界各國紙幣增加十六倍，而現金增加，尚不足兩倍，尤以參戰之奧、德、俄、法、意、波蘭為最。皆因戰時財政紊亂，貿易停頓，現金缺乏，百貨減少，軍需浩大，賦稅繁重，物價增高所致。其未參戰各國，亦受參戰國影響，商務衰頹，工價騰貴，金融調度不靈，亦須增加紙幣，以資周轉。觀紐約城國家銀行統計師艾斯丁 (O. P. Austin, Statistician of the Nations City Bank of New York) 之報告表，當知各國貨幣跌價之原因焉。

民國三年至民國十年三十五國現金紙幣比較表

以美金百萬為單位

國名	民國三年		民國十年	
	現金	紙幣	現金	紙幣
阿根廷 Argentina	135	428	453	578
澳洲 Australia	29	48	112 ^a	277 ^a

匯兌論

奧匈國 Austria-Hungary	二五四 ^b	四六四 ^b	二	二,三六〇〇
比利時 Belgium	五三	一八〇	五二	一,一八〇
巴西 Brazil	一二五 ^c	一七五	二四	五五四 ^a
巴爾加利亞 Bulgaria	二七	三二	七	六一五
加拿大 Canada	一五五	二一〇	一九〇	四四七
智利 Chile	i	i	四二	六〇
哥倫比亞 Columbia	i	i	二五	一六
捷克斯拉夫 Czechoslovakia			二八〇	二,二六〇
丹麥 Denmark	二〇	四二	六	一一九
意開多 Ecuador	五	二	五 ^e	一〇 ^e
埃及 Egypt	八	一三	一六	一五〇
芬蘭 Finland	七	二四	八	二七二

法國 f France	八〇六	一、三〇一	六九〇	七、一六〇
德國 g Germany	二九八	六九二	二六〇	二四、三〇〇
希臘 c Greece	四七	三九	二六八	三六二
意大利 h Italy	一六七	五二一	一六一	四、一一〇
日本 Japan	一〇六	一五九	五四〇	五一一
南斯拉夫 Jugo-Slavia			一五	八八〇
荷蘭 Holland	六六	一二六	二四一	四〇八
墨西哥 Mexico	i	三三五	八七	i
新西蘭 New Zealand	三〇	一〇	四〇	三九
挪威 Norway	一四	三三	三九	一〇一
秘魯 Peru	二〇	i	三〇 ^a	三四 ^a
波蘭 Poland			五	三六、四一四

葡萄牙 Portugal	六	八三	九	六六七
羅馬尼亞 Rumania	四三	一四七	八一	二、三八四
俄國 d Russia	七七七	七九五	i	八、九三六
西班牙 Spain	一〇六	三七八	四八七	八三七
瑞典 Sweden	二八	六〇	七五	一六六
瑞士 Switzerland	三五	五二	一〇四	一八〇
英國 United Kingdom	一九五	一四〇	七六四	二、一一五
美國 United States	一〇二二	一、〇五六	二、九四四	三、六三七
烏路圭 Uruguay	一五	八	五七	五六
三十五國總共	四、六八二	七、五五三	八、一八四	一、二三四四五
現金與紙幣百分率比例	六三·三	一〇〇	六·七	一〇〇

表中附註 a 者，係民國九年統計。b 者，爲奧匈中央銀行九年以前統計。c

者，指外國所存現金包括在內。d者，指六年以後，無正式統計。蘇俄政府發出盧布紙幣，民國十年十月爲五、七五〇、〇〇〇、〇〇〇、〇〇〇。e者，係八年統計。f者，爲民國三年統計，包括外國現金存款。g者，包括大倫鈔票 (Darlehenskassenschein) 在內。h者，包括銀行鈔票在內。i者，未得報告。

第十五章 日本匯兌市況

(一) 中日匯兌之重要 日本自甲午以後，收臺灣，佔旅大，滅朝鮮，侵青島，政治陰謀，經濟政策，同時並進。於是福建，山東，奉天，吉林皆成勢力範圍。奉天，大連，青島，廈門，悉作殖民地。駕黃海，窺內蒙，鯨吞蠶食，勒索苛求。其在我國經營實業，操縱金融，一日千里，中日間匯兌之重要，誠不言而喻矣。

我國對日匯兌，需要多而供給少，市價有趨貴之象。其原因有三：一、二項賠款。甲午賠款，關平銀二百三十兆兩。庚子賠款，四百五十兆兩。內日本賠款，占百分之七·七三一八，卽三十四兆七億九百兩。每年攤還，爲數頗鉅。對日匯價，卽受影響。

二、各種借款。如清季之吉長鐵路借款，新奉鐵路借款，整理鐵路外債借款，民國善後借款之一部，交通銀行兌現借款，水災賑濟借款，防疫借款，運河借款，印刷局借款，吉會鐵路借款，軍需借款，交通借款，電報借款，無線電報借款，吉懷借款等，總計約日金一百五十兆左右，大半均未清理。而無確實抵押之借款，尙未在內。每期還本付息，匯價驟爲騰貴。三、商務關係。我國與日本，朝鮮，臺灣貿易，進出口額，民國四年，爲關平銀二百十兆。至民國十一年，增至四百二十二兆。七年之間，幾加一倍。每歲進口額超過出口額，約六七十兆。故比年以來，日本匯兌，對我甚爲不利。我國實際貿易金額，日本及其屬地占有四分之一。日本豆油棉花，常視我國出產供求如何而貴賤。我國紗布銅糖市價，時因日本市况而變遷。惟近年地震火災爲禍，東京橫濱燬滅大半，國內精華，未免減色。出口貿易，必因是而稍受影響矣。

（二）日本幣制。日本於一八九七年採用金本位制。其國幣有金銀兩種，每圓分爲一百錢，每錢十釐，每釐十毫。金幣重一二·八六格蘭，成色爲十分之九。法

定平價，合美金○四九八四五或辨士二四·五八一九，或法郎二·五八三三。銀圓往來，解款以十元爲限，十元以外，則失其法律上流通效力。

明季（西歷一五八五年）已通行金銀泉幣，惟幣制條例尙未頒布。尋鼓鑄銅幣，於是銅幣壅賤，而金幣稀貴。人民收藏金銀，不使流通。清康熙間（西歷一七〇六年），加鑄金幣，成色不一，有含赤金○·八五六九成者，有○·五五六四一成者，有○·八三四成者。人民儲貴棄賤，成色高者，又不得流通。同治初（西歷一八六六年）始統一幣制，以銀幣爲本位，而以金幣輔之。旋又以金幣爲本位，法定重量爲一三〇一五格蘭，銀幣銅幣，皆爲輔幣。金與銀之固定價值，爲一與一六·〇一四之比。是時適世界銀價暴跌，金幣貴而銀幣賤，人民多以銀幣易換金幣，運輸出境。國內銀根奇緊，甚至購買鷹洋，亦須補水。由是觀之，數百年間，日本泉幣，由金本位而改爲金銀本位。但金幣或爲人收藏，或運送出境，實際交易，皆用銀幣。甲午以後，政府鑑於銀賤金貴，使用銀幣之弊，乃於我國光緒二十三年時，更頒新幣制條例，

採用金單本位制，而以我國甲午賠款爲準備金。因與各國幣制一致，其匯價不爲銀價升落所影響矣。紙幣發行頗早，同治中，各銀行皆許發行鈔票，兌換現金。其後得以銀行鈔票，換易政府不兌換券，無須付現。至光緒初，紙幣充斥，金融呆滯，乃開始兌現，收回政府不兌換券，禁銀行發行鈔票。尋組織日本銀行，準備現金，代理國庫，發行少數不兌換券，自是以後，僅此中央銀行，得發行鈔票。其兌換準備金，須與鈔票額相等。內四分之一爲銀幣與生銀，餘皆金幣或生金。紙幣既少，價值騰貴，市上兌換，不受折扣。不獨國內通行無阻，即營口、大連、奉天一帶，與日人交易，亦須用之，俗稱老頭票。

(三)日本銀行 日本銀行，分普通商業儲蓄銀行與特立銀行二種。普通銀行，與我國無異，惟不許發行鈔票。特立銀行，係政府特准，專爲發展一種特別事業而設者也。其最著者，爲日本中央銀行，一曰日本銀行(Bank of Japan)，正金銀行(The Yokokama Specie Bank)，興業銀行(Industrial Bank of Japan)，朝鮮

銀行 (The Bank of Chosen) 臺灣銀行 (The Bank of Taiwan) 勸業銀行 (The Hypothec Bank of Japan) 中央銀行 仿英格蘭銀行制，而設創立於光緒八年。爲公司性質，初資本爲日金一千萬元，今則增至六千萬，實收三千七百五十萬元。除有發行鈔票特權外，得經營下列各種事業：一、國庫證券，商業期票，及匯票之貼現放款。二、買賣生金，生銀，及各國錢幣。三、以金銀貨及生金銀作抵押爲借款。四、代素有交易之銀行，公司，商號，及個人，收取各種票據之款項。五、經收各種存款，并代人保存證券，票據，及其他一切貴重物件。六、受政府委託，代理國庫。七、以政府發行證券或政府保證之各種證券作抵押，爲定期或活期借款。中央銀行，操縱金融，稱提匯兌，限制生金銀及錢幣出口，全恃其發行鈔票之特權，與貼現率之增加。銀根緊急時，該行得以政府證券與商業票據作抵押，增發鈔票日金一百二十兆。設猶不足，得經大藏大臣之核准，仍以同等證券票據作抵押，增加鈔票，惟須納稅百分之五。至貼現率之釐定，亦須經大藏大臣核准，與歐洲各國中央銀行之得自由

伸縮貼現率者不同。

橫濱於此次地震火災前，實爲日本之最大通商口岸，如我國之上海然。日本政府爲發展國際貿易起見，因於光緒六年，設橫濱正金銀行。創立時，資本僅日金三百萬元，由政府認三分之一，其後官股取銷，得以對外匯兌票據作抵押，向中央銀行爲活期借款，以一千五百萬元爲限，週息二釐。現資本增至四千八百萬元，實收三千萬元。該行之營業種類如下：一、辦理國內國外匯兌。二、放款。三、存款及代人保存貴重物品。四、期票匯票之貼現，并代收票據款項。五、兌換錢幣。六、買賣生金銀及錢幣。七、受政府之委託，辦理外國借款，及經理政府對於外國款項之收支。八、在我國及朝鮮發行銀元鈔票，惟須受內務、外交、財政等總長之制裁。民國二年後，并得在朝鮮發行金元鈔票，以五年爲限。總行設於橫濱，分行之在我國者，爲上海，漢口，北京，天津，煙臺，青島，營口，大連，旅順，長春，吉林，奉天，遼陽，哈爾濱，安東等處。代理行，則有福州，廈門，膠州，威海衛等處。該行在東三省頗佔勢力。其發行之銀圓鈔票，

爲數甚鉅。牛莊、大連、旅順等埠，幾非此票不能交易。南滿鐵道亦爲其投資事業之一種。凡日人在我國企圖之事業，皆與之有金融關係，每年日本借款，亦由該行匯解。現又加入六國銀行團，從事大借款，較之從前勢力，更加發展，漸與歐洲銀行相提攜矣。朝鮮銀行與臺灣銀行，爲輔助政府調濟朝鮮臺灣金融，並貸款於二屬地及我國之實業而設。爲官商合辦之有限公司，兩行資本各有日金二三千萬元。其經營業務，以存放各款及匯兌爲主。且隨各地習慣，亦不用日幣往來。民國七年我國交通借款，吉懷鐵路借款，無線電報借款，皆由朝鮮銀行與實業銀行共同受承。臺灣銀行復希冀福建交通權，效南滿正金銀行之故智。該行在福建方面頗有勢力，全省金融，幾爲壟斷。福建通用錢幣，悉以臺票爲主。雖本國國幣，亦爲排擠。市面行情，皆奉龍番爲標準。近則金融勢力，漸及於湘贛兩省矣。

興業銀行資本爲日金一千七百五十萬元，專爲周濟國內實業金融而設。其營業限於代政府或公司募集及償還公債股票匯兌之貼現，辦理信託事務，以不

動產抵押，爲借款及投資於證券錢幣之款。該行得發行公債，以等於資本金十倍爲限。勸業銀行資本爲日金四千萬，實收三千五百萬元。專營動產及不動產抵押之長期放款，以扶助農業工業之發展爲目的。并得不受抵押，放款與地方市政機關。此二行對於匯兌，無甚關係。

外國銀行在日本設立分行，其重要者，爲匯豐銀行 (The Hongkong and Shanghai Banking Corporation)，東方匯理銀行 (Banque de l'Indo-China)，麥加利銀行 (Chartered Bank of India, Australia and China)，有利銀行 (The Mercantile Bank of India, Ltd.)，華俄道勝銀行 (The Russo-Asiatic Bank)，花旗銀行 (The International Banking Corporation)。其匯兌事業，以倫敦、巴黎、紐約、舊金山、上海、香港、印度等處爲最。每年交易，亦頗暢旺。

(四) 日本匯兌 日本進出口貿易，皆用匯票清結，而尤以押匯爲多。歐洲各國向日本收解款項，向用倫敦匯兌。凡逢歐洲大陸貨品，至日本而欲做押匯者，須

將各抵押文件或契據，交與銀行。文件中須加入一產地憑證 (certificate of origin)，匯期以三四個月爲普通，間有六個月期者，但不常用。倫敦銀行將匯票及抵押契據，寄給日本代理銀行，收取款項，再用此款，在日本購入對歐美匯票，解付由日本販運歐美貨品之款。歐美發出之日本匯票，多訂明利息，並有用當日對外國卽期匯價結算字樣。長期匯票如此，卽卽期匯票或板期匯票，亦有註明利息及結算匯價者。日本計算利息，無恩惠日 (days of grace)。日本實業商務，現仍在發達之中，故尋常利息甚高。中央銀行借息，至低在六釐以上，市上往來或貼現，有至一分二釐者。蓋生活程度頗低，支繳不大，利息雖高，各業仍可維持也。日本對外匯兌，向以橫濱爲總，今則橫濱爲地震火災燬滅，將來匯兌中心，或須遷至大阪，長崎等埠矣。凡對倫敦匯兌，以日金每元等於先令辨士若干計算。對紐約，香港，印度，則以日金每百元等於美金或港幣或羅比計算。對上海亦以日金每百元等於規元若干兩計算。匯票每紙須貼印花日金三釐。近因災變，須販運糧食，建築材料，機器等

物入口，英鎊美金需求暢旺，外匯甚為不利。

光緒二十四年至民國四年日本在英法方面，發行公債頗鉅，共計日金一、四八五、五五〇、六六四元，或一四八、五五五、〇六六金鎊。我國外債約一四〇、〇〇〇、〇〇〇金鎊。惟我國尙應付出賠款六百八十兆兩，而日本則應收入賠款二百六十四兆兩，兩國負擔，大不相同。

(五)日本銀票金票互換計算法 日金得兌換金票，金票為日本中央銀行所發。匯價皆以金票為主，惟橫濱正金銀行在關東一帶，發行銀票，兌換銀洋。銀洋市價，較金洋昂貴。假如我國日匯金票，市價為規元七十兩五錢，欲求合標金市價，可用下式推算。

下式標金成色為〇·九七八，日金每十元重漕平〇·二二七五兩，成色十分之九，合赤金〇·二〇四七五兩。標

電?	=	標金10兩
標金10兩	=	赤金9.78兩
赤金0.20475	=	日金10元
日金100元	=	電75.5兩
$\therefore \frac{10 \times 9.78 \times 10 \times 75.5}{10 \times 0.20475 \times 100} = \text{電} 360.63$		

金十兩，市價則爲規元三百六十兩零六錢三分。

至銀票市價金票市價之互換計算法，道勝銀行沈秉慶氏所著之匯兌指南內，曾有大連銀票市價合大連金票算式一則，今抄附於後，以資參證。

『假如大連來電，銀票市價爲大連銀票一元合規銀七錢一分九釐作主位。將大連來電金票市，假如銀票一千元合金票一千一百五十五元，歸除見六二二五，此數卽大連金票市價。（大連金票一元合規銀六錢二分二釐半。）』

第十六章 香港新加坡印度錫蘭匯兌市况

香港，新加坡，印度，錫蘭，皆英國遠東屬地也。香港在廣東之東南部，有廣九鐵路直達廣州。新加坡在暹羅之西。緬甸與雲南毗連，我國交通阻塞，雲南人士有經緬甸由水路而達上海者。錫蘭處印度之南，英人素以貿易著，而此數地，又皆與我國鄰近，故我國人民，僑居於此頗多。

香港爲一小島，面積僅三十二方英里，向隸廣東。一八四二年中英之戰，我國

敗北，乃爲英國佔據。後二十年，又將九龍半島割讓，因此英國遂得遠東最完備之商港。而香港亦爲遠東最大之商場。民國十一年，我國對香港貿易，占全額四分之一，共計關平銀四百十兆兩。而進口額又超過出口額六十四兆兩。進口物品，以機器，五金，疋頭，米穀，海味爲大宗。出口以絲，茶，荳油，桐油，皮革，蛋，粉，芝蔴爲大宗。

新加坡居馬尼半島之極南部，英國海峽殖民地，共有一千五百七十方英里，新加坡其省會也。民國十一年，我國往來貿易，爲關平銀十四兆兩。輸入者爲橡皮，香料之類，運往者爲雜糧絲茶之類。

印度約占我國面積四分之一，約一百兆方英里。共分十五省，人口三百五十兆。民國十一年，我國進出口貿易，約關平銀四十九兆兩。內進口額占四十一兆兩，多屬棉花棉紗。印度之東北，爲緬甸，亦英屬地。其地產翡翠玉石，爲政府專利，而由滇人開採。錫蘭面積，僅二萬五千方英里，較順天府猶小，而每年茶葉出口額，幾與我國各省茶葉出口總額相等。橡皮可每歲出產甚豐，可見其貿易發達之一斑。

惟與我國則無甚往來。

(二) 香港金融 香港向用銀幣，英國未管轄以前，有鷹洋流通市面，由西班牙人自小呂宋運入者。一八五二年澳洲發現金礦，乃頒令以金幣爲本幣，銀幣法律上流效力，僅限於四十先令。惟商人交易，仍以銀幣居多。且經法庭判決，凡合同內註明銀幣，無論數目多寡，均用銀幣，如數照繳，不得以金幣推諉。人民遂引陳案使用銀幣，而金幣呆滯矣。故一八六三年復頒令採用銀幣，此種銀幣，即今之港洋也。重四百十六格蘭，成色爲十分之九。是時日本英國皆有銀洋進口，惟爲數甚少。紙幣僅有匯豐、麥加利，有利三銀行發行之鈔票。匯豐資本，收足一百五十萬金鎊，麥加利一百二十萬，有利五十六萬。其發行鈔票額，以實收資本爲限，此外另有準備金，由政府隨時酌定，約占實收資本三分之一。每年並須納稅百分之二。此種鈔票，頗爲大眾歡迎。民國五年上海現銀缺乏，商人販運港幣，在上海市售，一時銀幣需要大增，鈔票兌換銀幣，有作九五折者。

(二) 香港匯兌 香港既用銀幣，對於金幣匯兌，與我國有連帶關係。假使我國進口貨多，出口貨少，金幣匯價漲高，銀兩銀圓市價頓跌，港幣亦隨之跌落。反之，我國出口貨多，或香港出口貨少，銀兩銀圓市價轉昂，而金幣匯價改賤，港幣亦隨之而騰貴。總之，銀兩，銀圓，港幣，同爲銀貨，應同時或貴或賤也。設我國銀圓跌價，而港幣不動，我國必輸送國幣，鷹洋，站人洋至香港互市，藉以牟利。而香港錢幣，必因壅滯而低賤矣。又如我國銀圓漲價，而港幣仍不動，則香港必轉運銀幣至我國，而國幣復有賤落之勢矣。

我國與香港貿易，進口額常較出口額超出關平銀數十兆兩。故近年上海對香港匯兌，常須伸水。惟伸水過多，則吾人將由英美運生銀至香港，不用匯兌矣。伸水至高，不能超出香港生銀進口起運點，且實際上香港不過一南洋歐美貨物之轉卸商埠，我國對香港債務，常用倫敦匯票撥解，因是港匯伸水，尤不易超出香港生銀進口起運點。

香港對外匯兌，市價登記法，與上海有不同處。其對上海，倫敦，澳洲，巴黎，巴達維亞，新加坡，日本，小呂宋，印度，紐約，皆用第三章所述之反面討價法。即以港幣百元爲本位登記，等於各處錢幣若干是也。對暹羅則用正面討價法，以暹幣百元爲本位登記，等於港幣若干。至對安南又用伸水或扣水法，如港幣一百零三元，凡匯票數目在港幣二百五十元以上，須貼印花五分，再多則須另加。匯票多爲三四月期，票面訂明，長年應貼利息若干。

(三) 新加坡金融 新加坡向用銀幣爲本位，包括坡幣，港幣，鷹洋數種。一九〇六年始頒令行虛金本位制。對外匯兌，以金鎊爲本位，由政府固定兌換價額。坡幣每圓合二先令四辨士。倫敦許以新加坡銀圓，紙幣，兌換金鎊。新加坡許以銀圓，紙幣，金鎊，三者，互相兌換。倫敦新加坡皆有準備金。若對倫敦電匯市價，有漲出二先令四辨士以上之趨勢，則由政府在新加坡收買電匯，增加需要。或由倫敦出售對坡電匯，售價以二先令四辨士爲限，務使金鎊不至過賤，而逾固定價額。反之，若

市價有跌入二先令四辨士以內之趨勢，則由政府在新加坡出售對倫敦電匯，在倫敦收買對新加坡電匯，於是新加坡銀幣之需要增加，而倫敦金鎊之供給豐盛，銀幣不至再賤，金鎊不至再貴矣。

新加坡之生金入境起運點，係於法定平價（二先令四辨士），加上由澳洲運生金或金幣至新加坡之耗費而得。至生金出境起運點，係於法定平價，減去由新加坡運生金或金幣至倫敦之耗費而得。進口點爲二先令四辨士，加上十六分之三。出口點爲二先令四辨士，減去十六分之五。倫敦澳洲遠近不同，往來運輸耗費亦異，假使倫敦對新加坡匯價飛漲，超出二先令四辨士又十六分之三，人將就近由澳洲齎運金鎊至新加坡，入幣制局換易銀幣。其銀元成本，等於法定平價二先令四辨士，加上十六分之三辨士之運輸耗費，較之匯價爲低，因可獲利。此時政府欲維持匯價，使與法定平價無大上落，則在倫敦出售對新加坡電匯，價以二先令四辨士又十六分之三爲限。使對新加坡匯票增多，市價平定。若新加坡對倫敦匯

價，跌入二先令三辨士又十六分之十一以內，如跌至三先令三辨士又十六分之十，人將以銀幣入新加坡幣制局，兌換金鎊。每元得二先令四辨士，運送倫敦市售。除去支繳十六分之五辨士，實得二先令三辨士又十六分之十一，較之匯價，仍高十六分之一辨士。此時政府又當出售對倫敦電匯，其價當在二先令三辨士又十六分之十一以上，以維持匯價。

坡幣重量成色，與港幣相同。即每元重四百十六格蘭，成色為十分之九。後因生銀漲價，乃減至三百十二格蘭，成色如前。以免為人銷毀鑄化，作生銀市售，藉以射利。

紙幣向為匯豐銀行、麥加利銀行鈔票，一九〇五年因改行虛金本位制，需用準備金，政府始發行紙幣。現在市面流通者，約坡幣五十兆元。至紙幣兌現保證金，倫敦存金鎊約紙幣總額六分之一，新加坡存銀幣約紙幣額五分之一，又金幣約紙幣額五分之一。歐戰時現銀缺乏，曾停止兌換紙幣。

(四)新加坡匯兌 新加坡辦理國外匯兌之歐洲各國銀行，約計十家以上。匯票慣用期頭，爲即期，見票遲三個月，或四個月，間有見票遲半年兌付者。銀行界以其時間過長，不易貼現，周轉不靈，多不願收買。凡即期匯票，須貼印花四分。其他見票遲若干日者，須貼印花票面千分之一。對上海，倫敦，巴黎，爪哇之巴達維亞，印度之孟買，加爾各答，緬甸之仰光，菲律賓之小呂宋，市價皆用反面討價登記法。如規元七十九兩五錢，等於坡幣一百元。惟對香港市價，則用伸水扣水登記法。如「香港九折」，即港洋每元等於坡幣九角。係根據新加坡香港兩埠，當日對倫敦電匯計算。茲將斯白爾丁之計算法錄下。（見斯白爾丁著遠東匯兌幣制與財政第十二章，第一百三十二頁）

下式求得港洋百元，等於坡幣八十九元八角二

$$\begin{aligned}
 \text{對香港電匯 坡幣 } \$ & \quad ? = \text{港洋 } \$100 \\
 \text{香港倫敦電匯 港洋 } \$1 & \quad = 2s \ 1\frac{3}{8}d \\
 \text{新加坡倫敦電匯 } 2s \ 4\frac{1}{4}d & \quad = \text{坡幣 } \$1 \\
 \therefore \frac{100 \times 2s \ 1\frac{3}{8}d}{2s \ 4\frac{1}{4}d} & = \frac{100}{1} \times \frac{203}{8} \times \frac{8}{226} \\
 & = 89 \ 823
 \end{aligned}$$

分三，再加匯兌經紀佣金，約八百分之一，則得九扣左右矣。

(五)印度金融 印度在乾隆嘉慶年間，幣制紊亂，與我國無異，金銀錢幣皆有。一八三五年，始以銀幣羅比，爲各省政府法定錢幣，同時規定金幣模黑 (mohur)，每枚準羅比十五亦得使用。一八五三年澳洲發現金礦，金價大跌，銀價驟增，人民相率以模黑入庫，兌換羅比。於是以金幣爲法定貨幣之令廢弛。此後數十年間，印度實採用銀本位制，人民交易，皆用羅比。每隻分爲十六安那 (anna)，重一百八十格蘭，成色爲十二分之十一，模黑重量成色，與羅比同。

紙幣僅有羅比鈔票，向爲孟加拉，孟買，麻特拉斯三省立銀行所發行。一八六二年，將該三銀行發行鈔票之權利收回。故現在通行紙幣，皆爲政府兌換券。民國五年，紙幣總額爲六十五兆羅比，與兌現準備金額相等。內六分之一爲存在倫敦之金鎊，而英格蘭與印度證券票據，又各占六分之一。此種鈔票，亦可兌換金鎊，每十五羅比，可兌換金鎊一枚，蓋已採用虛金本位制矣。

(六)印度之虛金本位制 十九世紀末，銀價大賤，印度每年國際貿易，出超額皆運入生銀相抵，所受損失甚鉅。一八九三年，政府因停止代鑄銀幣，許人民以羅比兌換金鎊，每一羅比，得換一先令四辨士，即十五羅比，得換金鎊一枚。此即印度採用虛金本位制。按虛金本位制，名義上以金幣爲本位，而實際上國內交易，仍以銀幣或紙幣互通有無，惟銀幣之價值，由政府規定。若銀幣中所含之生銀市價，超出法定價值，政府必須設法使生銀市價抑低，或將法定價值提高，以免銀幣流入外國，作生銀市售。其方法甚多，即就印度二十年中，各種救濟方法，曾經試行有效驗者，前後已有二次。第一次在一九〇七年至一九〇九年之間，印度收成不佳，出口額減色，羅比因需要少而改賤。同時美國適值經濟恐慌，吸收金貨，金貨因需要多而加貴。倫敦對印度匯價，每羅比跌至一先令三辨士又三十二分之二十九。印度生金與金幣有急於出口之勢，蓋在印度得依法定價值，以一羅比換得一先令四辨士，運至倫敦。除去運輸一切支繳，仍較一先令三辨士又三十二分之二十

九爲多，尙有利益可圖也。政府爲阻止生金或金幣出口計，在倫敦罷售對印度匯兌，減少羅比供給，同時在印度發賣對倫敦匯兌，增加金鎊供給。羅比匯價，遂得稱提，而不再折損。其售對倫敦匯票者，即將倫敦所存金鎊，移至印度也。故欲維持匯價，必先有準備金，分存外國與本國，然後方得用倒匯方法，抑順匯方法，操縱匯市。第二次正值歐戰開始之際，歐洲吸收現金，對倫敦匯票大增，羅比匯價頓跌，政府復出售對倫敦金鎊匯票，增加金鎊供給，使不致過昂，匯價因是平定。

(七) 印度匯兌 印度匯兌事業，可分爲政府匯兌，與銀行匯兌二種。二者互相合作，印度政府每年須付倫敦購買生銀之款，捐助英國兵士養老費，以及其他支繳。而英國銀行進口業，又須付印度每年之出超額。此兩項債務相抵方法，卽由英國內務部，每星期三出售對印度匯兌，由銀行或出口業用拍賣方法收買。以電匯每羅比一先令三辨士又十六分之十五，與卽期匯兌一先令三辨士又三十二分之二十九爲最低限度。於是一轉移間，印度政府得清償倫敦債務，而倫敦銀行

與進口業，亦得以購入之匯票，清償印度債務矣。其在平時，印度常爲出超之國，購買對印度匯兌者較售賣者爲多。羅比匯價，常超出法定價值以外，有時且需由澳洲或埃及及運輸生金銀，至印度抵償債務。印度如我國然，以農立國，故匯兌交易以春冬二季農事收藏後最暢旺。印度政府向內地各處徵收賦稅，同時有商埠號家，須向內地匯付貨款，故由政府在各省商埠，發售匯票，向內地收取稅款。號家又向政府購票，寄至內地，匯付貨款，政府售票所得之款，卽用以兌付在倫敦售出之羅比匯票。

印度辦理匯兌業務，有外國匯兌銀行與國內之省立銀行。省立銀行爲政府所限制，僅能辦理國內匯兌，皆由誰落夫 (Shroffs) 轉手，誰落夫者，匯兌經紀而兼營放款者也。誰落夫復由小經紀曰恆帝 (hundis) 者介紹，而與本地號家交易。誰落夫購得匯票，將自己姓名簽於票面，作爲保證，出票人履行資金義務，然後向銀行貼現。英國匯票之最普通者，爲銀行購票押匯。而印度與遠東各國間之匯票，

則多係銀行照票押匯。銀行亦代人收取匯票款項，惟須付佣金四百分之一。匯票時期皆爲見票遲三四個月，並註明照數按年貼利息若干。到期支付字樣。印度對歐洲各國，匯價多用反面討價登記法。卽每羅比等於外國貨幣若干。其對遠東匯價，多用正面討價登記法。如外幣每百元或規元百兩，等於羅比若干。

(八) 錫蘭幣制與匯兌 錫蘭古用我國銅錢，後用銀幣，名曰利克銀圓 (Pice dollar)，(註)每圓分爲一百四十四分。一八七四年，改用印度之羅比，每枚分爲一百分。一九〇一三年，採用虛金本位制，每金鎊法定價值，爲十五羅比，金鎊羅比，皆爲國幣。錫蘭商情，與印度相仿，每年常有出超。匯兌業務，皆由英國殖邊銀行辦理。匯期多係見票遲三四個月，無利如數驗繳。亦有批明原貼利息，按年若干者。由倫敦匯付錫蘭款項，有購對印度匯票者，在印度兌現，轉付錫蘭。故錫蘭與倫敦間出入，常由印度轉帳。

(註)見九通通二十五卷九頁，馬歡瀛涯勝覽曰，爪哇國通用中國歷代銅錢，

錫蘭國尤喜中國銅錢，每將珠寶換易。

第十七章 暹羅安南爪哇非利賓匯兌市況

(一)我國與暹羅安南爪哇非利賓之關係 暹羅，獨立國也，界乎英屬緬甸，法屬安南之間。元明之世，表貢不絕，面積約二十萬方英里，人口約八兆。每歲國際貿易，約關平銀四十兆之譜。進口以棉織品，食物，機器爲大宗。出口以穀米，造船木料爲大宗。比年以來，國內頗安靖，經濟狀況甚佳。安南，法之屬地，古交趾也。與雲南毗連。自秦以降，直隸我國。元封光昷爲安南王，明復封日隆爲安南國王，漸與我國疏遠。清同治初，始爲法國所侵佔。面積約二十六萬方英里，人口約十七兆。每歲國際貿易，約關平銀一百兆。進口爲絲棉，麻布袋，五金之屬，出口以米穀爲大宗，大半運入我國。其次海味雜糧，每年常有出超。經濟商務，均爲法人操縱。爪哇，荷屬地也，古閩婆國。宋時已遣使來朝，明季廣東漳泉人至此經商，流寓者已衆。金寶充溢，人民富饒，清之中葉，遂與蘇門答刺，婆羅，南洋諸島，爲荷蘭佔領。共計面積七十四萬

方英里，人民三十八兆。爪哇一島，面積僅五萬方英里，而人口則占荷屬南洋羣島總額四分之一。其地產茶、糖、米穀、象牙、玳瑁，每歲出口，約荷幣六百八十兆盾。進口則以棉織品、機器、五金、建築材料、食物爲大宗，每歲約四百三十兆盾。非利賓、美屬地也，又名呂宋。明永樂間，國王嘗遣臣來朝，清季隸西班牙。光緒中，美國復奪而有之。其國際貿易，均有超出。出口爲苧麻，可制糖、菸葉之類，約美金三十兆有奇。進口多屬棉織物、米穀、鋼鐵、食物，約二十七兆有奇。

是數國者，皆濱南洋，與我國鄰近，船舶交通，往來便利，閩粵人浮海赴彼處互市者，絡繹於途，已數百年於茲矣。近年南洋華僑，回國興辦實業者，不乏其人。商賈幾視爲利藪，其對我國貿易，亦頗可觀。暹羅約有關平銀六百萬兩，安南約有一千五百萬兩，爪哇約有二千三百萬兩，非利賓約有五百萬兩。

(二) 暹羅金融 暹羅昔以貳子代錢，後用銀幣，曰鐵可兒 (Tical)。

由政府規定，每一鐵可兒，準鷹洋或站人洋六角。商人得依價入鷹洋站人洋

造幣廠兌換鐵可兒。二十世紀初，銀價大賤，政府頗感用銀幣之害，因效法印度，罷鑄銀幣。凡欲向官購買銀幣者，須納生金，交倫敦代理銀行。有欲匯款至倫敦者，由官售票，價目隨時酌定。初則每金鎊可換鐵可兒二十，繼跌至十三。一九〇八年，政府正式頒布，改用虛金本位制，並有開始鼓鑄金幣之議。每枚重十五新分（Grammes），成色十足。凡國內稅糧，金銀二幣，得互相通用。金幣百圓，準銀幣二千六百八十，其維持銀幣匯價準備金，定爲十二兆鐵可兒。

紙幣在一九〇二年以前，僅有匯豐，麥加利，東方匯理三銀行之鈔票，嗣後整治鈔法，設立造楮局，印造紙幣，準備金與紙幣相等。民國五年，共發出紙幣鐵可兒四十二兆，紙幣滋多，銀行鈔票，遂漸壅滯而絕跡矣。

(三) 暹羅匯兌市况 曼谷 (Bangkok) 爲匯兌之交會，有華僑銀行與歐洲銀行，國外匯兌皆由歐洲銀行辦理。國內匯兌由政府辦理。匯票種類，與印度、香港相同。普通利息，長年七釐半。華僑之經營進出口業而買賣匯票者甚衆。其對倫敦，

新加坡，香港，印度匯價，皆用反面討價登記法（見第二章第八節），匯期以三個月爲最普通，間亦有六個月者。

（四）安南金融與匯兌 安南向用銀幣，自法人佔領後，另用一種新幣，重量成色，均與鷹洋同。現仍採用銀本位制，其通行錢幣，爲皮阿斯特（Piastre），每圓分爲一百分，重二十七新分，成色十分之九。而各處稅糧，又准折用法郎，由官定價，時有上落，紙幣發行，爲東方匯理銀行專利。

安南以西貢爲匯兌市中心，匯兌業務，皆由東方匯理，麥加利，匯豐三銀行辦理。對英法匯兌，用反面討價登記法。對香港，新加坡，小呂宋用伸水貼水登記法。如對香港卽期，見票遲十五天，伸水二分。前者每皮阿斯特百元，匯港洋百元。後者皮阿斯特百元，則可匯港洋一百零二元是也。

（五）爪哇金融 爪哇金融，全賴爪哇銀行（The Java Bank）調濟。向用銀盾，銅圓，尋銅元充斥，銀盾躉貴，而運輸出界，一八四五年，令罷鑄銅元，禁銅入境，發行

銀盾鈔票，官家收入，得以鈔代錢，並得以鈔向政府購買銀盾，由荷蘭支付。更採用銀本位制，加鑄銀盾，惟銀盾之散布遠東各國者，仍繼續不絕。一八七七年，改用金本位制，發行金幣，以銀盾爲輔幣。每一金幣，等於銀盾十枚，荷蘭爪哇皆得互相換易。歐戰前，荷蘭爪哇運費利息，銀盾每千枚，約七角半。故對荷蘭匯價，每千枚匯水，漲至七角半以外，則人將運銀盾出口。反之，荷蘭對爪哇匯價，每千枚貼水七角半以外，銀盾則復運進口。紙幣僅有爪哇銀行鈔票。

(六) 爪哇匯兌 爪哇匯兌，由爪哇銀行操縱之。該行係公司性質，其總裁及監理官，爲政府所委任。每年盈餘，攤派方法，亦爲政府釐定。其營業範圍如下：一、辦理政府匯兌事業，不取佣金。二、買賣生金銀貨幣。三、發售卽期滙票或電匯與各種長短期滙票之貼現。四、提高利率，限制生金銀出口。故該行在滙市上地位，與歐洲各國之中央銀行相等。爪哇國際貿易，時有出超，對歐美各國，匯價甚易維持，至於商務滙兌事業，則有荷蘭銀行 (Netherlands Trading Society, Nederlandsche

Handal Maetschappij) 荷蘭安德銀行 (Nederlandsche Indische Handelbank) 及匯豐銀行、麥加利銀行等辦理。荷蘭銀行與荷蘭安德銀行，上海均有分行。匯票種類，大概與我國相同，對上海、倫敦、香港、橫濱、新加坡匯價，用正面討價登記法，對巴黎、紐約、印度用反面討價登記法，對荷蘭用伸水扣水登記法。巴達維亞為匯兌之總匯。

(七) 非利賓金融與匯兌 非利賓昔用鷹洋，英國佔領後，定課糧納金洋例。每一金洋，當鷹洋二圓。尋拳匪之亂，我國銀根奇緊，鷹洋多越境運至我國。一九〇三年，開鑄金銀二幣，金幣重十二又十分之九格蘭，銀幣重四百十六格蘭，成色皆十分之九。更行鈔法，許商人入美國金幣或生金於國庫，以新幣給之。其欲於美國非利賓間互相匯解款項者，得向官購票。電匯貼水四百分之三，即期匯兌，貼水減半。一九〇四年，禁用鷹洋，鷹洋遂大半流入我國。故非利賓至今實採用虛金本位制。有準備金洋六百萬元。紙幣僅有非利賓銀行代發之政府兌換券。國外匯兌

事業，皆由該行及花旗銀行，匯豐銀行，麥加利銀行在小呂宋辦理。對上海，印度，倫敦，巴黎，用反面討價登記法。對西班牙，香港，新加坡，安南，廈門，用正面討價登記法。對紐約，舊金山，橫濱，用伸水扣水登記法。如非幣百元，匯日幣百元，須貼水三元半之類。

(八) 結論 讀畢是書者，當知匯兌事業之重大矣。匯市之寬縮，可覘一國之榮枯。匯價之消長，可卜百業之興廢。當歐戰方酣之際，英政府維持對美匯價，每年損失，約關平銀二十萬萬兩，合美金一千二百五十兆元。（見可那斯著國內國外匯兌第十四章，五百三十八頁）意法繼之，良有以也。遠東各國，日本已採用金本位制，權貨物，平低昂，無銀價翹騰損折之弊。印度，錫蘭，新加坡，爪哇，非利賓，暹羅，皆先後改用虛金本位制，國際貿易，出超至鉅。且皆帑藏充裕，準備豐厚，故匯價尚易維持。其用銀本位制者，惟安南與我國耳。引用國貨，整理財政，謀幣制之統一，求匯價之準平，此吾人研究匯兌之責也。豈僅知貴賤，識供求，乘時逐利而已哉？

參考書目

(一) 中文

- 一、高申著劉濬川譯外國匯兌原理 (George J. Goschen: The Theory of Foreign Exchange) (商務印書館)
- 二、吳應圖編外國匯兌詳解 (泰東圖書局)
- 三、中國商業習慣大全 (世界書局)
- 四、東方法學會譯編民法要覽物權編債權編 (泰東圖書局)
- 五、銀行週報社編輯票據法研究 (銀行週報社)
- 六、沈秉慶編匯兌指南 (周聚康西書社)
- 七、張士傑編增訂商人寶鑑 (商務印書館)
- 八、九通通食貨卷錢幣考 (各大書坊)
- 九、銀行週報 (銀行週報社)

(一)英文

1. Tra B. Cross: Domestic and Foreign Exchange.
2. Thomas York: International Exchange.
3. Albert C. Whitaker: Foreign Exchange.
4. W. F. Spalding: Foreign Exchange and Foreign Bills.
5. W. F. Spalding: Eastern Exchange, Currency and Finance.
6. Franklin Escher: Foreign Exchange Explained.
7. Harry G. Brown: Foreign Exchange.
8. S. Evelyn Thomas: The Principles and Arithmetic of Foreign Exchange.
9. George Johnson: Foreign Exchange in Accounts.
10. John T. Holdsworth: Money and Banking.
11. David Kinley: Money.

12. William A. Prendergast: *Credit and Its Uses.*
13. Frank M. Dudeney: *The Exporter's Handbook.*
14. William A. Scott: *Money.*
15. Julian Arnold and Others: *Commercial Handbook of China, Vol. II, Government Printing Office, Washington, D. C.*
16. Archibald J. Wolfe and Others: *Foreign Credits, Government Printing Office, Washington, D. C.*
17. E. W. Spencer: *Manual of Commercial Law.*
18. Ernest W. Hulbert: *The Elements of Business Law.*
19. S. S. Huebner: *The Stock Market.*
20. Sir Charles Addis: *The Daily Exchange Quotations (North China Daily News).*

商務印書館出版

經濟學參考書

富之研究	史雄煥等譯	一冊一元五角
近世歐洲經濟發達史	李光忠譯	二冊四元
經濟學史	王建祖譯	一冊一元五角
經濟學史概論	周佛海譯	一冊五角五分
工業政策	馬凌甫譯	二冊四元
社會之經濟基礎	陳震異譯	一冊一元二角
經濟的政治基礎	董時譯	一冊二角半
分配論	劉秉麟譯	一冊六角
互助論	周佛海譯	一冊一元
費邊社史	薛曉成等譯	一冊七角
英國勞働組合論	胡善恆譯	一冊七角
勞働之世界	胡善恆譯	一冊一元五角
土地與勞工	耶醒石譯	一冊四角
朗伯羅 犯罪學	劉麟生譯	一冊一元三角
梭氏 商業經濟原理	李權時著	一冊四元
英文經濟學要義	O. H. Bomer著	一冊五元

最新編輯——新學制——

高級商業教科書

貨幣論

王效文編
一冊八角

編者研究是學歷十餘年本其教學所得編為是書條分縷析綱舉目張而適合國情尤為特色

股份公司經濟論

周沈剛譯
一冊一元

書分上中下三編凡股份公司及之歷史組織及其經濟皆分章敘述詳晰異常可謂關於公司財政之唯一教本

外國匯兌論

梁雲池譯
一冊四角

本書為英國現代金融學大家威德士所著對於外國匯兌反覆推闡例喻宏富極合教科之用

國際商業政策

周佛海譯
一冊六角

書分十八章對於近代商業政策發達之途徑以及關稅論通商條約航海政策諸項闡發極詳

商業簿記

楊瑞六編
一冊九角

本書以英國式簿法為藍本旁引大陸式及美國式以補其不足自開帳以至結帳均隨時參照中國情形詳為說明

新式官廳簿記及會計

楊汝梅編
一冊三角

詳論關於國家之財務行政及各種會計程序並一切帳簿組織收支單預決算書式審計定例各要項

近世會計學

劉傑德編
一冊三角

內容分四編(一)緒論(二)記入各項之研究(三)應用會計(四)資產損益詳論理論實驗雙方兼重

商業地理

上册

蘇德廣編
一冊八角

全書二冊上册分兩編(一)概論商業之性質自然與商業人文與商業(二)詳論中國之各種物產交通機關商業城鎮以及國外商業

本館編印之書可供高級商業用者尚有多種另詳圖書彙報承索即贈

333451112

外國匯兌原理

世界叢書

劉濬川譯

本書為英國財政大家高中氏 (George Joachim

Cochran) 所著。對於外國匯兌之性質作用及其

與金融市場之關係。剖論詳盡。譯本附有陶孟和

先生序言。詳述最近國際匯兌的情形。變動趨勢。

尤為有用文字。

一册 定價四角五分

商務印書館發行

元(933)

New System Series Foreign and Domestic Exchange

For Higher Commercial Schools
The Commercial Press, Limited
All rights reserved

中華民國十四年一月初版

*(新學制高級商業學校教科書) 匯兌論(一册)

(每册定價大洋玖角)

(外埠酌加運費匯費)

編輯者 俞 希 稷

發行者 商務印書館

印刷所 上海北河南路北首 登山路 商務印書館

總發行所 上海棋盤街中市 商務印書館

分售處 商務印書分館
北京 天津 保定 奉天 吉林 龍江
濟南 太原 開封 鄭州 西安 南京
杭州 蕪湖 安慶 蕪湖 南昌 漢口

長沙 常德 衡州 成都 重慶 瀘縣
福州 廣州 潮州 香港 梧州 雲南
貴陽 張家口 新加坡 檳城

※此書有著作權翻印必究※

七五二三張

55
P 2292

