

著 編 溪 鈞 徐

論 幣 貨



行 印 局 書 界 世

561.3
955
—
2

139

徐鈞溪編著

最新貨幣論

80032

自序

用錢一事，無人不能行之，亦幾於無人不能道之。然錢之來歷如何？錢之作用如何？錢之原理又如何？則非專攻斯學之人，恐難答一明晰之釋語。此中山先生「知難行易」之學說，所以益使世人確信其有真理之存在也。

貨幣者，卽俗語「錢」之科學名詞也。使貨幣果爲科學之一種，則應有一定之原理，一定之系統與一定之組織無疑。所以然者，蓋求其便於使用，利於計算，宜於搬運，適於貯藏，期使萬般事業均得賴此而蒸蒸日上也。惟返觀吾國現狀，「兩」「元」並用，已不合「貨幣必須有一定標準」之原理，而銀兩之中，既有庫平、漕平及關平、市平之分，銀元之中，又有鷹洋、大清幣、北洋幣及袁頭幣、總理幣之別，且同屬銀兩與銀元，亦因通用地與鑄造地之不同而異其重量，殊其成色；此外如鈔票之不統一，銀銅輔幣之混雜，

種種奇形怪狀，大有罄南山之竹不足以盡其萬一之慨；坐令商賈失其經商預算之均衡，人民喪其財產價值之保障；生茲二十世紀科學昌明時代，猶得見上古之遺風，此吾人之不幸歟？抑亦吾人之大幸歟？

吾國自有清末葉倡言幣制改革以來，將達四十年於茲矣。此四十年中間，關於改革幣制之宏文鉅論以及高深計劃，幾於筆不勝書，而今日之下，卒未改四十年前之狀態，且其紊亂情形，尤有甚於當日之感。論者每以此歸咎於政治之不安定，然其重要原因，實在於一般國民未能澈底了解貨幣之原理與其作用。因其尚未澈底了解，故雖遇有實行改革之機會，究無實行改革之毅力，坐是阻礙橫生，因循延誤，至再至三竟至於無窮回數，而終不得一見清明氣象，事之痛心，寧有過於是哉！

作者不敢謂對於貨幣一學，有何特異之心得，并無欲藉出書以博虛名之用意，第因有感於中山先生「知難行易」之學說，特聊盡國民一份子之宣傳能力，謹就一己之所知者，藉文字以代唇舌，公諸當世，冀達「我知人知」之素願。倘能因此而稍得國人之注意，羣起敦促當局完成改革幣制之大功，是實作者所日夕馨香禱祝之事也。

中華民國二十一年八月十五日

徐鈞溪自序於上海寓次

目次

第一章	總論	一
第一節	貨幣之概念	一
第二節	貨幣之起源及其沿革	三
第三節	貨幣之種類	九
第四節	貨幣之連續性	一三
第五節	貨幣之流通性	一六
第二章	貨幣之職能	一一
第一節	職能之種類	一一
第一款	交換之媒介	一一
第二款	價值之尺度	二四

第三款	貸借之標準	二八
第四款	支付之手段	三〇
第五款	財產之貯藏及增加	三一
第六款	信用制度之基礎	三二
第二節	職能之分擔	三三
第三節	職能之消長	三五
第三章	貨幣制度	四一
第一節	關於貨幣成立之法制	四一
第二節	本位貨幣及本位制度	四三
第三節	補助貨幣	五四
第四節	貨幣數量之單位及表示單位之貨幣種類	五六
第五節	關於金屬貨幣之鑄造及流通等規定	五八

第四章	貨幣之數量	六三
第一節	本位貨幣及補助貨幣之數量	六三
第二節	紙幣銀行鈔票及存款貨幣之數量	六八
第三節	葛來顯謨法則	七三
第五章	貨幣之價值	七九
第一節	貨幣價值之意義	七九
第二節	貨幣價值之成立及其連續	八一
第三節	貨幣價值之變動	八六
第四節	貨幣價值變動之影響	九六
第六章	貨幣之對外價值	一〇五
第一節	貨幣對外價值之意義	一〇五
第二節	本位制度相同二國間之貨幣比價	一〇六

第三節	金本位國對銀本位國間之貨幣比價	一〇七
第四節	金屬本位國對紙幣本位國間之貨幣比價	一〇九
第五節	貨幣對外價值變動之影響	一一一
第七章	歐洲大戰期中及戰後各國貨幣制度之變遷	一一五
第一節	英國貨幣制度之變遷	一一五
第二節	法國貨幣制度之變遷	一二一
第三節	德國貨幣制度之變遷	一二七
第四節	美國貨幣制度之變遷	一三三
第五節	蘇俄貨幣制度之變遷	一三七
第六節	本章結論	一四二
第八章	吾國貨幣問題	一四七
第一節	吾國幣制改革小史	一四七

第一款 海那柯南精琦三氏之計劃……………一四八

第二款 光緒帝諭旨中之計劃……………一四九

第三款 盛宣懷之計劃……………一五〇

第四款 衛斯林之計劃……………一五一

第五款 民國三年之國幣條例……………一五三

第六款 民國七年曹汝霖之計劃……………一五四

第七款 民國十七年經濟會議之計劃……………一五五

第八款 甘末爾設計委員會之計劃……………一五七

第二節 對於改革吾國幣制之管見……………一六二

附錄

一 精琦之「中國新圓法條議」譯文……………一七一

二 衛斯林之建議要點譯文……………一七四

三 國幣條例·····	一七六
四 國幣條例施行細則·····	一七九
五 中國逐漸採行金本位幣制法草案譯文·····	一八一
關於貨幣學之參攷用書籍·····	二一一

第一章 總論

第一節 貨幣之概念

貨幣之
語源

「貨幣」一語，譯自英文之 Money，而與貨幣有類似之意義者，猶有「通貨」及「金錢」二語。就法律之條文解釋，則此三語之意義，或則完全相同，或有少許之差異，其用法初無一定；至於學術上之用語，究以何者為適當，亦無準則之可言。若以表示流通性一點而論，則「通貨」似較正確；惟一般經濟學之著述中，一向採用「貨幣」之譯語，故吾人亦無強改之必要。「法貨」一語，為各國貨幣法中所習見之名詞，則純為法律上之用語也。

研究貨

「貨幣」雖為吾人熟聞稔知之名詞，然其概念如何，仍難即時明瞭。「何謂貨幣」(What is mon-



幣學之
困難

之間題。自來學者之間，議論紛紜，莫衷一是，大有墮入五里霧中之感，遂致研習貨幣之人，不勝其頭昏目眩之苦(Study of money makes man mad except love)。且貨幣雖為經濟學上認識之對象，屬於一種專門學問，第因其與日常生活之關係過於密切，不論貧富貴賤，老幼男女，均有與貨幣頃刻不可分離之勢，故對於貨幣，人各異其所見，或以貨幣即為財富，或以人類之全部經濟即為貨幣，甚至毫無經濟學研究或在經濟學中並非專攻斯學之人，對於貨幣亦常有議論之發表，著述之間世，卒使貨幣之研究，益形複雜而莫由問津矣。若夫其他科學如電氣、機械、醫學等等，設非專攻斯道之人，甚難加以常識之判斷，而貨幣則適反其道而行，故在經濟學尚未成為整個科學以前，經濟現象中最早有論述之公表者，即關於「貨幣」之間題是也。

貨幣之
定義

對於貨幣之意義，雖各有解釋之不同，惟吾人既稱有志研求斯學，則對此自不能不有一具體之觀念，茲就鄙見所及，姑下一定義如左：

「貨幣者，在交易盛行之社會中，為財貨與勞力等之對價品，受領者亦得供同樣目的之用，故不斷的變換其所有人，而通例則以其數量之單位表示一般財貨與勞力等之價值者也。約言之，供社會

一般交易之用具且通例爲價值之尺度者，卽貨幣是也。」

第二節 貨幣之起源及其沿革

貨幣與
交換

人類歷史，茫茫不知其初；雖云不知，而人類之社會必有一時期無貨幣之存在，當不難以想像得之。蓋在經濟極幼稚時代，各人所生產者，概由於各人自身之所生產，卽所謂自給自足之經濟生活是也。當此之時，財貨與財貨或財貨與勞力之間，並無交換之必要，既無交換之必要，則財貨之價值無由比較，是貨幣失其媒介之餘地，亦理所必然也。故無交換卽無貨幣，貨幣與交換實有密切不可分離之關係在焉。考原始社會之人類，家族與家族或種族與種族之間，莫不互相團結以度其共同生產共同消費之經濟生活，對於財貨，並無所有權之發生，更未聞有以其所有權而互相交換；雖其間不無必然的分業之存在，如男主外之狩獵、漁獵、耕作等事，女主內之炊事、裁衣、守家等事，惟其分業所得之結果，概爲全體份子共同之享受，並不以此而與非我同族之人相交換也。夫交換者，表示所有權移轉之意，故在所有權概念不曾確認以前，自無交換之可言；在交換現象不曾發生以前，更無貨幣之存在也明矣。

交換之發生

然則交換一事果何由而發生乎？自吾人今日視之，交換固一極簡單明瞭之事，而在原始時代，其手續則似甚複雜。上古之世，人智幼稚，居恆動作，莫不任其性之所之，凡己之所欲而為己之所無者，必思取之於人而後快；平和取之而不得，則以暴力而奪之，故掠奪之風，盛行於上古，且為初民時代滿足慾望之唯一手段。由是觀之，掠奪實先交換而發生。然其時聚族而居，生活概為共同性質，故對於自身內部，初無掠奪之必要，有之其惟對外而已。蓋好奇之心，人所共有，各族既異地而居，而其生活狀況又各有不同，則其發展之程序，自各有其特色；於是甲族所未見而為乙族所有者，必思掠之於乙族；乙族之所無而為丙族所有者，亦必思奪之於丙族；輾轉掠奪，以遂其慾，初不知有複雜之交換方法足以滿足彼此之慾望與好奇心也。夫交換為雙方同意之行爲，而掠奪則為片面暴力之表示，上古人智未開，思想單純，宜其僅知有己而不知有人。且不惟對物如此，即對人亦何莫不然，上古之結婚，概為掠奪形式，史冊所載，斑斑可考。即在今日之吾國，尚得見有「搶親」之遺風，此無他，對於同族之異性，遠不及對於他族異性好奇心之重且大也。雖然，甲族之物，今為乙族所掠奪，甲雖因暴力之壓迫，不能不暫時忍受，而其報復之念，固無時或釋，設遇有機可乘，則必將受之於乙者還施之於乙。於是片面的掠奪進而為相互的掠奪，以掠奪對掠

奪，是固無異於交換也。然掠奪與交換，究屬截然不同之事：古昔之掠奪，以暴力為主，其獲一物也，必須有相當之犧牲而後可，是為強制的交換；若夫現今之交換，則毋須絲毫之犧牲而雙方交換之人均能各得其利，是為平和的、協調的、商議的、契約的交換。至若世俗之送禮贈物，驟視之似為片面的行動，而究其實際，仍不外乎交換之一種，惟此種交換，係基於人情之善意而發生，且非即時的交換而為隔時的交換，此則與通常所稱「交換」者稍有不同耳。

觀上所述，可知交換係起因於掠奪，然交換對於經濟之發展，尤有莫大之關係，故交換盛行之社會與不盛行之社會，其間文化之相差，不啻有天壤之別。英儒斯密司 (Adam Smith, 1723—1790) 謂交換乃人類獨有之先天特質，此殆由於人類之思想與言語之必然的結果，決非他種動物所得而共有云。德儒秦末爾 (Georg Simmel 1858—1918) 亦謂交換乃人類之特質，人為客觀的動物，而他種動物之思想行動，概受主觀的感情與慾望之驅使，絲毫不能表現其客觀性，蓋掠奪基於自我觀念，贈送基於他愛觀念，二者雖皆為片面性質，不無主觀的衝動，然交換則為雙方性質，乃純以客觀的思想與夫相互的承認為前提云。由是觀之，可知交換實濫觴於掠奪，而因實行掠奪之時，彼此力量相等，各不相下，乃出

之於交換，雖非各人之初願如是，但能利用環境，趨吉避凶，導經濟於進展之途，要不可謂非人類獨具之特質也。

所有權
之發生

雖然，交換者，乃各以其所有物互相對掉之意；換言之，即所有權之互相對掉，故交換必以所有權爲前提，無所有權即無交換之可言。原始時代，人類生活既爲共同生產共同消費狀態，對於財物之所有權，自無發生餘地，然在共同生產以外，各人由於獨自勞力所得之生產物，即歸一己之所有，此殆所有權之出發點也。至於所有權發生之程序，雖視各地經濟環境如何而不同，惟就大致情形而論，則衣服之所有權似爲最早，然後繼之以裝飾品、武器、器具、戰利品、奴隸、家畜等，而土地所有權之發生則爲最遲，即在近代文化已臻發達之國，猶得見土地共有之遺制；此無他，乃由於土地一物非俟諸共同之耕作與利用不爲功也。

所有權
與分業

所有權發生以後，始有交換之可能，然亦非謂一有所有權，即得實行必然的交換。苟其所有權除供一己生活之外，並無絲毫剩餘，則雖欲與人交換，亦苦無交換之資料。縱令有交換之資料，設使各人之所有者，皆爲同樣之物，則亦無由發生彼此交換之慾念。故欲使交換順利實行，自非人各有其專業不可，此

交換之所以又有待於分業也。

分業與
交換

分業者，人各異其所業而從事於各人所專長之生產也。原始時代，人智幼稚，生活共同，原無分業之可言。然因長幼年齡之不同，男女稟賦之差異，亦有所謂自然的分業之存在。既有自然的分業，於是人各擇其所好者，以從事生產而發揮其特長，故生產品之質日見優良，生產品之量益形增加，即勞動之能率亦隨而增進矣。生產量既有增加，故除供一己消費之外，猶有剩餘；且不僅發生剩餘而已，分業愈進，各人所生產者，僅一極小部份供一己之消費，其餘大部份或竟全部份之物，概為他人而生產者也。蓋維持生活，必須有多種之財貨而後可；顧一人之力，斷不能盡此多種財貨而生產之，勢不能不借助於人，一人如此，千萬人亦如此，於是有無相通而交換發生矣。由是觀之，可知交換實起於分業，而分業之盛行，又非俟諸交換不為功，分業與交換之關係，豈淺鮮哉！

交換起
因於好
奇心

交換之發生，大致如前所述，惟當彼此交換之時，愈新奇之物，愈足以啓發對手方好奇之心。原始社會，人我之經濟環境，類皆相似，故別無珍奇之物可供交換，而交換之不能盛行，此亦其一因。迨後經濟環境變遷，人類接觸之範圍逐漸擴大，於是生產條件各有不同，生產物品亦各有差別，好奇之心，隨處皆堪

啓發，交換之念，日趨濃厚，此外國貿易所以先內國貿易而發達也。

物物交
換及其
不價值
形

然最初之交換，僅物與物之直接交換，即所謂「物物交換」(Barter)是也。物物交換，正如其名之所示，以物易物之意，如甲之a與乙之b相易，僅一回之交換，即能滿足彼此慾望，事之便利，當莫過於是，以視未有交換之時，不啻爲隔世之進步。惟物物交換，仍有種種不便：舉其大者而言，如需供之不能一致，一也；價格之無標準，二也；財貨之不易分割，三也。綜此三大不便，當爲實行物物交換之最大難關。然人智之向上，卒有以打破此種難關：蓋交換已爲一種進步現象，惟進步之中，更求進步，實爲人類獨具之特質，而世間萬事殆莫不如是也。譬諸政治，由專制政治而政黨政治，由政黨政治而更求所謂理想政治之出現，日在努力之中，即日在進步之中。故「物交」雖爲一種進步現象，但不便既感，改革乃作，於是棄其不適而求其所適，捨其不當而謀其所當，其法維何？即變「直接交換」而爲「間接交換」是也。

貨幣之
發生

人類智識愈幼稚，則其生活愈簡單，愈發達則愈複雜，故萬物自簡單進而爲複雜，乃所以表示人智向上之意，交換亦何莫不然。直接交換，一次手續即足達其目的，而間接交換則非行二次手續不可，故間接爲複雜之現象，亦即爲進步之現象。譬諸欲得a財而以b財與之直接交換，則a、b一次之交換，即可

滿足雙方之慾望；第因其有前述之種種不便，故欲得 a 財，先以 c 財與之交換，然後再以 c 財與 b 財相易，而 c 財苟爲世人所同好之物，則不論何時何地，皆得以此與其他一切財貨相交換，舉凡「物交」所感之一切不便，均得免除淨盡。由此觀之，可知間接交換，非有一媒介之物不可。媒介之物維何？卽是也。故。財得稱之爲「交換之媒介」，亦得稱之爲「貨幣」。於是人類經濟社會之中，始有「貨幣」之發生矣。貨幣發生以後，間接交換之用語，卽一變而爲買賣之名詞：如前例 a 財與 c 財之交換，乃 a 財對於 c 財之賣出；c 財與 b 財之交換，乃 b 財對於 c 財之買入是也。

第二節 貨幣之種類

物品貨

自給經濟時代，雖非絕無財貨交換之事，第因物物交換有如前節所述之種種不便，故不得不擇定二三種財貨以爲交換之用具，因此物交時代之貨幣，有毛皮、家畜、穀物、布帛等等，而貝殼、金銀等裝飾品，亦廣爲一般所樂用。此等財貨，當其最初用爲貨幣之時，除用爲貨幣以外，同時仍不失其原有之用途，世人稱爲「物品貨幣」(Commodity money) 者，輒此是也。物品貨幣，大抵同時有二三種存在，但並無

互相代替之作用，要視交換之內容而使用各種特殊之貨幣也。

鑄造貨幣

右述物品貨幣，僅為貨幣之先驅，而在貨幣進化史上最占重要者，則為「鑄造貨幣」(Coin money)之出現。蓋真正意義之貨幣，實濫觴於鑄造貨幣也。鑄造貨幣，雖由金屬而成，然與金屬塊之原形相較，其性質則大不相同。各種金屬最初用為貨幣之時，一方雖克盡貨幣之職能，他方仍得為原有之用途，其形狀、重量、品質等等，並無一定。授受之際，須一一驗其品質，計其重量，手續極為煩瑣，流通因而發生阻礙，於是凡屬同種類之貨幣，務使其形狀、重量、品質完全一致，且每種各有多數之發行，是即所謂鑄造貨幣也。

鑄造貨幣
代至近
始告
完成

金屬自脫離金屬塊原形而成為鑄造貨幣以後，已不再供他種用途，乃專以貨幣之名稱而互相授受，對於他種財貨，占有特殊之地位，貨幣之觀念，至此亦告完成。換言之，貨幣已離開其材料之關係，另具一獨立觀念，而人之所以樂於授受者，主因實因其為貨幣之故，而金與銀毋寧為其從因也。鑄造貨幣在貨幣進化史上所以占重要之一頁者，亦輒此之故。雖然，鑄造貨幣出現之初，造幣技術尚未發達，尤以歐洲之中世及近世初葉，君主與諸侯為圖自身利益起見，專鑄品質惡劣重量不足之貨幣，故鑄造貨幣未

具完全之替代性者，爲時甚久，而告厥完成者，猶屬最近百餘年間之事焉。

紙幣

較諸鑄造貨幣之出現而最能明白表現貨幣之本質者，卽「紙幣」(Paper money)是也。蓋鑄造貨幣係由金屬而成，雖不以之爲貨幣，仍有相當之價值，反之紙幣之材料，幾無絲毫價值可言，乃完全以貨幣之資格而流通於社會也。

紙幣之
類別

就狹義解釋，紙幣係指「不換紙幣」(Inconvertible notes)而言，但依廣義解釋之紙幣，則「兌換紙幣」(Convertible notes)亦包括在內。兌換紙幣者，發行者對於紙幣所有人有所要求時，通例須即時以鑄造貨幣與之對掉，有由政府自身發行者，有由銀行發行者，而後者特稱之「鈔票」(Bank notes)，以示區別。不換紙幣，證之各國實例，有最初卽由政府自身以不換紙幣而發行者，又有停止政府紙幣或銀行鈔票之兌換而變爲不換紙幣者。

存款貨
幣

貨幣之最新者，要推「存款貨幣」(Deposit money)而其大部分卽爲銀行之「活期存款」(Deposits on current accounts)。夫以存款視作貨幣，驟聆之似不無奇異之感。惟在信用制度異常發達之英、美諸邦，支票與鈔票同樣流通。凡與銀行有往來者，均得以支票付帳，而其數量毋寧遠駕於鑄造

貨幣及鈔票之上，故事實上不能不視爲一種極重要之貨幣。吾國票據法實施未久，民衆之與銀行有往來者不多，益以政局未定，警察制度未臻完備，故支票之使用尙未發達，而空頭支票之開發，尤屢見不鮮；然活期存款既得爲開發支票或轉賬之根源，則亦足以代替一部分貨幣之作用也。

存款之
性質

銀行對於活期存款，僅置比較小額之「支付準備金」(Deposit Reserve)，其大部分則表現於銀行帳簿上之數字，故存款貨幣雖似一種抽象之物，惟實際確有此物之存在，當可無疑。觀其不斷的增減轉移，即可證斯言之不謬。至其數量之表示，亦用元、角、分等貨幣單位之名稱，更與他種貨幣無異。第其授受之際，既係全部使用支票，而支票之出票人與受票人，苟爲同一銀行存戶之時，則存款僅變易其存戶，即等於以同額之金銀貨幣或鈔票由甲移付與乙。若支票之出票人與受票人不爲同一銀行存戶之時，則存款僅轉移於銀行與銀行之間，而存款之本體固依然存在也。夫個人之存款，固不能保其永久連續，然就整個社會而論，則一方之存款消滅，同時他方必有新存款之發生，故在銀行業務發達之社會，必常有鉅額之存款貨幣以應各種支付之用也。

經濟上

就法律之立場而言，鈔票與存款，均以貨幣充債務之償還，似不能謂爲貨幣之本體，今視此二者同

之事實

爲貨幣者，非根諸法律上之解釋，乃基於經濟上之事實也。茲試先述鈔票：世人每逢收受鈔票之時，若必欲即時換取金銀貨幣而後用，則鈔票自不得稱爲貨幣，顧實際上以鈔票請求兌現者，事屬極稀，必待無數回之輾轉流通，方克復歸於銀行。至於存款，其所代表之支票，雖遠不如鈔票之能輾轉流通於多數人之間，惟既如前述，受票人苟在同一銀行開有存戶之時，則僅由帳簿上之轉帳；若存款移轉於銀行之間，則自全體社會而觀，固無異於同一銀行內之轉帳也。基於此種經濟上之事實，應列入貨幣範圍中之鈔票與存款，不能因其有表示債權之法律性質而使其歸於消滅也。

貨幣與
非貨幣
之界限

存款通例以支票相授受，故世人視支票等於貨幣，此正如棧單之代表在棧貨物而流通，支票乃代表存儲銀行金庫內或帳簿上之貨幣而藉此以爲移轉之用具也。因此之故，票據亦常得爲貨幣之代用品，然票據之職能，原在於表示債權債務之關係，雖不無輾轉使用於交易之事，要毋寧爲一種偶然之作用。其他臨時用爲貨幣之物，實例甚多，故貨幣與非貨幣之界限，雖不截然明顯，而平常某社會中普遍的用爲交易之用具者，卽得視作該社會之貨幣也。

第四節 貨幣之連續性

如前節所述，最初之貨幣為物品貨幣，繼之者為鑄造貨幣，降至近代，始有紙幣之出現，而以存款貨幣充種種支付之用者，則為最近之事。然現今世界文明各國，殆莫不以鑄造貨幣、紙幣（尤其是鈔票）與存款貨幣三者並用，縱令數種貨幣同時存在，而一國之貨幣仍得渾然融合，成為一貫之系統，是即所謂「貨幣之連續性。」譬諸於人，有個人之獨立觀念，有人口或國民之集團觀念，貨幣亦何莫不然。當其初期之物品貨幣時代，每個貨幣，各具獨立性質，及鑄造貨幣出現以後，其品質、重量、形狀等相同之貨幣，為數甚多，故彼此之相互代替性，乃得次第完備，於是凡屬同種之貨幣，即得包括其全部而成為一貫之系統。洎乎近代，貨幣制度益臻齊整，其範圍亦更形擴大，苟為制度所及之區域，——事實上即在一國之內——當不問其材料之如何，縱令如存款貨幣之全無形態，而各種貨幣，亦得分合自由，以成其一貫之系統。此一貫之系統，雖由於各種貨幣集合而成，實則超越乎各種貨幣之上，為一特殊之觀念。此種觀念，不僅限於同時並存之貨幣，即就時代而觀察，貨幣之所以具有連續性者，要亦不外乎此種觀念。蓋每個貨幣或每種貨幣，雖難逃新陳代謝之公例，而一貫系統之貨幣組織，固始終連續而無中斷之虞。譬諸軍隊，係多數兵士或兵種所集合而成之團體，然兵士或兵種之與軍隊，究非同樣之觀念。兵士每年瓜代，兵

資本財
如正貨
每個貨
幣而資
本則似
幣團貨

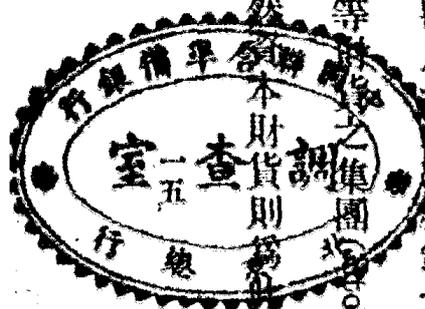
種亦常有變更，惟軍隊則永久存在；故每個貨幣猶如兵士，每種貨幣猶如兵種，而具有一貫系統觀念之貨幣，則猶如軍隊也。

美國經濟學家對於「資本財貨」(Capital goods)與「資本」(Capital)之意義，頗有嚴密之區別，而其說明則竟能適用於每個貨幣與一貫系統觀念貨幣之關係。茲引克拉克教授 (John Bates Clark 1847-?) 及崔禮滿教授 (Edwin Robert Anderson Seligman 1861-?) 之所論於左，以資參證。

克拉克教授云：

「資本與資本財貨之區別，正如生物與其組織之各部，又如河與每一滴之河水。河水之流動，固屬瞬息萬變，而河之為河也，則始終無異。最初一滴之水雖已消失，而水之供給源源不絕，故得成其為永久之河……根據前述，吾人對於一塊之礦石，一根之羊毛，一片之獸皮，一定之紡錘，一具之縫衣機器，均得作同樣之研究，蓋此際之資本財貨，或不免於全部消滅，而此等時代之集團 (Group)，則為經濟社會之資本而永久存在也……資本為生產的財貨之永久集團，然本財貨則為永久集團之

第一章 總論 第四節 貨幣之連續性



成分，乃常在新陳代謝之程序中不斷的變化也。」（參閱 J. B. Clark, *Essentials of Economic Theory*, PP. 28—29）

崔禮滿教授云：

「一般所稱資本之對於每種資本，正如羊羣之對於每隻羊或森林之對於每株樹。羊與樹雖常有消長生死之事，而羊羣與森林則決不因其成分之時常變更而消滅其存在也。」（參閱 E. P. A. Seligman, *Principles of Economics* 4th Ed. P. 215）

第五節 貨幣之流通性

貨幣之
特質

貨幣所以有異於他種財貨者，一則以流通為本性，一則以靜止為常態。故貨幣之特質，即在其具有流通性之一點。此於了解貨幣問題時至為重要之事。夫靜止云者，乃永久屬於一人之所有，而流通則係常易其所有人之意。蓋日常所生產之各種財貨，其大部分雖供交易之對象而流通於經濟市場，然結局終必歸於何人之永久所有。反之貨幣則不然。人當接受貨幣之時，即已計及可供交付他人之用，且不久

必可見諸事實，故貨幣不啻時刻變換其所有人。馬氏文通中云：「蓋古人創泉布之本意，實取其流通，緣貨則或滯於民用，而錢則無所不通。」觀此可知「泉布」二字，實寓有流行無不遍之意。吾國往昔之銅錢而上，一概印刻有「通寶」之文字者，自非出於偶然也。

就經濟之立場而論，貨幣並不以消費其本物爲目的，乃藉此以爲消費一般財貨之手段而已。手段與目的之意義，截然不同，前者爲間接性質，而後者則爲直接性質。例如米肉蔬菜及其他食料品，可以供人食用，療人飢餓，增人健康，滿人慾望，一回使用之後，輒消費其形體，是乃消費其本物爲目的，而與該物本身之效用有重大之關係。食料品以外之日常必需用品及享樂品、奢侈品等等，亦莫不皆然。或僅供一回之使用，輒變換其形狀；或供數回數十百回之使用，然後消費淨盡；要皆以該物本身之效用爲目的，而滿足人類之慾望者也。至於通常所稱「生產財」者，係一種手段，而由於此種生產財所生產之物，則爲目的，譬諸棉紗，必先買入原料之棉花，再經過器械上一定之手續，然後可得棉紗之製品。故製造棉紗，必須先有原料及器械，而此種原料及器械，係用爲製造棉紗之工具，並不以消費其自身爲目的，而滿足人類之慾望。當此之時，設棉紗直接供吾人之用，則棉紗自爲消費之目的，若再欲用以製造布疋，則棉紗非

以消費其自身爲終局之目的，又一變而爲手段矣。故手段與目的，並非附屬於財物固有之性質，乃視其用途如何而決定之也。然貨幣輾轉使用，純爲流通性質，其實質終無消費淨盡之一日，非如食料品及其他器具用品，得以一回或多回之使用而消滅其形體。貨幣原非無主之物，然其目的決非永久歸於某特定人之所有，由甲而乙，由乙而丙，輾轉流通於社會，乃其惟一之職務。故一方接受貨幣之人，原期以之付與他人，他人又深信貨幣之能流通無礙，遂亦受之而不疑。貨幣非無貯藏或永久保管之可能，惟此種貯藏與保管，係視貨幣爲一種財貨之故，既非貨幣之職能，更非貨幣之本質；又常見有貨幣穿穴，繫於鍊鍊之一端，終日不離身際者，其形雖爲貨幣，實則一種裝飾品，凡此等等，固早已脫離貨幣之範圍矣。

貨幣流通之原理

然則貨幣究以如何之徑路而輾轉流通於社會乎？其根本原因，在於對財貨之交易即買賣是也。其他如對於勞力之報酬，租稅之繳納，土地房屋器具等之租費，莫一不需貨幣，而貨幣自身之貸借，又屬習見之事，亦足以啓發貨幣之流通；惟貨幣所以能供此等用途者，要皆因一般財貨均得以貨幣與之易取故也。世人欲得貨幣之心，至深且切，一若貨幣爲人生惟一之目的物者然，故祇求能取得貨幣，大有任何勞怨在所不辭之勢。顧考其實際，則彼等之所欲得者，決非貨幣之本物，乃以貨幣所能易取之財貨而已。

苟僅就貨幣之本物而論，既不足以療飢，又不足以禦寒，而保管多數之貨幣，實為極端不便，不惟經濟上受利息之損失，即生命上亦難免有不測之遭遇。故在信用盛行之社會中，貨幣之保管金額，務以一身所必要者為限度，有餘則概存貯之於銀行，從可知世人對於貨幣，決非無限制之欲求，而所欲求者乃認為目的物之財貨是已。若夫經濟幼稚信用未行之時代，雖有死藏貨幣之俗習，然彼時之貨幣，本質上並非貨幣，故世人之所死藏者，仍為目的物之財富也。

又考貨幣之流通所以能圓滑無礙之原因：第一，在於世人對流通之信用。所謂對流通之信用云者，即接受貨幣之人，深信以此交付他人，決不遭他人拒絕之意。此種信用，事實上大抵基於習慣之惰力而發生。第二，由於法律所賦與之貨幣強制通用力。蓋有此效力，至少限度亦得充償還債務及繳納租稅之用。雖然，如銀行之鈔票，並無此種強制效力而仍能自由行用；同時若不換紙幣，雖以法律強制其流通，但依然阻礙百出，此固實例之所示，各國同此一轍也。第三，關於兌換紙幣之流通，則因其能兌取金銀貨幣之故。顧自歐洲大戰發生以後，各國中央銀行之鈔票，概一變而為不兌現性質，惟其國內初不因此而發生流通之阻礙者，殆完全為第一原因即基於對流通之信用是也。要之貨幣之流通，以第一原因為最重

要，苟此原因能占強勢，則第二第三原因，即付之缺如亦屬無妨；反之縱令具備第二第三原因，而第一原因轉居弱勢之時，則貨幣之流通自必發生阻礙也。

第二章 貨幣之職能

第一節 職能之種類

職能之
討究

關於貨幣之職能，自來學者之間，各異其所見，故其種類如何，並無完全一致之見解，惟普通所稱貨幣之職能，不外於左列數種，或有網羅其全部者，或僅限定其中之二三職能者，即就限定其中之二三職能而言，其內容亦並不一致。左列各種職能，是否各為獨立，並無聯帶關係？而貨幣對於此等職能，是否必須悉數具備？則為吾人所應研究討論之事也。

(一) 交換之媒介 (Medium of exchange)

(二) 價值之尺度 (Measure of value)

- (三) 貸借之標準 (Standard of loan)
- (四) 支付之手段 (Means of payment)
- (五) 財產之貯藏及增加 (Store of increase of property)
- (六) 信用制度之基礎 (Basis of credit system)

第一款 交換之媒介

交換之媒介為貨幣之根本職能

交換者，各以其有價值之物互相對掉，僅一回之對掉即能達其目的之謂也。驟聆之似甚簡單，惟經濟上有交換之發生，已為一種極大之進步，第因直接交換有種種不便，殊足阻礙經濟之發展，故一變而為間接交換；易言之，即一回之交換，分作二回之交換，而交換與交換之間，遂有一種中間物品之必要，此種中間物品，稱之為「交換之媒介」。現代社會中之貨幣，就其職能而論，第一當推交換之媒介。此種職能，自有貨幣以來，即已存在。貨幣之所以為貨幣者，正因其具有此種職能之故，而其他種種職能，要莫不起因於此根本職能也。原始時代之物物交換，雙方當事人對於慾望之種類及欲用以為交換之財貨數量，甚難望其一致，而財貨之中，又以不能分割或因分割而減少其值者居多，吾人若一想及凡此種種障

害，即可知以貨幣爲媒介交換之便益，殆有不勝縷述之大矣。且不僅有形財貨之交換爲然，即勞力與勞力或勞力與財貨之交換，亦屬同樣情形。又如因土地、房屋、器具等之出借而收受報酬，亦不外乎交換之一種。吾國昔時習俗，農民雖有以米麥充繳納租稅之用，然近世則鮮有不使用貨幣者也。

財貨之交換，固由於貨幣之媒介而漸趨盛行，殊不知細密之分業，尤有恃乎貨幣之存在而始克實現。蓋分業發達之社會，各人之財貨與勞力，均得換取貨幣，於是他人之財貨與勞力，亦得以貨幣易取之，苟有貨幣，鮮有不願提供財貨與勞力之事。故人類之經濟社會愈趨複雜，則交換之媒介物亦愈感重要，因其不惟便於製品之分配，抑亦爲生產本身之要件也。吾人試一察今日之社會情形，國民之職業類別，無慮數百千種之多，苟無一共通之交換媒介物，則在現代經濟組織之下，欲實行一國之製造事業，可謂絕不可能。其得以想像之惟一方法，惟有使一切家庭，受政府嚴重之監督，以期有無相通；但此種方法，非由社會狀態根本上加以改革，斷難望其行之而有效。夫生產以分業爲基礎，分業乃以迅速之交換爲要件，而迅速之交換，則又以共通媒介物爲要件；由是論之，貨幣之於財貨交換，一如言語之於思想交換，其重要程度正相類似，且財貨之交換，其大部分即係造成財貨之勞力交換，故謂貨幣爲交換之媒介者，即替

代一切大小勞力互相交換之意也。時至今日，吾人因使用貨幣已成習慣，故對於無貨幣而生活之國民狀態，或恐難以置信，惟在中世紀以前，固常有以種種勞力互相交換之事，而以貨幣為媒介，實造成中世紀產業發達之主要原因。蓋封建制度之瓦解，都市之獨立，農奴制度 (Serfdom) 之廢止以及商業之發達等等，莫不由於法律及習慣之規定，以貨幣之支付替代勞力之契約也。

貨幣既為交換之媒介，而分業又益趨細密，則各人之生活，均有待於他人之生產，故彼此相倚相助之關係亦愈形密切。然生產者之生產物品，並非專供某特定消費者之需要，其範圍乃在於一般廣汎之社會，即所謂「市場」(Market) 者是。貨幣自流通於市場以後，其用途因此益廣，不論何種物品，皆得以貨幣易取之，於是貨幣遂具有極大之購買力，且不為某特定消費之目的物，而為抽象的表示價值之用矣。

貨幣因
市場之
成立而
用途益
廣

價值之
測定

第二款 價值之尺度

貨幣之第二職能，為價值之尺度。然貨幣是否能測定價值，而價值又是否可以測定，均不無研究之餘地。夫價值者，非為財貨本身所固有，乃人與財貨之關係；換言之，即人對於財貨之主觀判斷是也。測定

一語，含有客觀性質，故苟無客觀性質之物，測定將有所不能；然則價值既爲主觀性質，自不能以客觀方法而測定之也明矣。然價值雖爲主觀性質，而人類之經濟生活，不能一日離開社會，社會上多數人之生活條件、慾望、習慣、教育等等，又屬大同小異，故對於財物之主觀評價，亦屬大抵相同，不啻於主觀之外，另有一客觀價值之存在，一若普通財貨本身之所固有者然。尤以交換盛行之後，甲財與乙財以一定之比率互相交換，交換之本體，自爲客觀之事實，而交換之比率卽其價格，雖與個人之主觀評價不相一致，但因欲得該財之心至深且切，勢不能全以個人之主觀爲標準，於是客觀之評價乃由是而發生。洎乎分業愈盛，流通經濟亦愈進展，除由於交換以外，別無方法得以滿足各人之慾望，於是參加此種交換行爲之人數亦愈加多，或爲需要，或爲供給，而財貨之交換比率（卽價格）卽依此需供關係而決定，完全脫離個人主觀之區域矣。不寧惟是，在雙方交換當事人之間，其視他人所有之財貨，必較諸自己之所有者價值爲高，然後交換方得成立，故事實上交換之比率與各交換人之主觀評價，最初卽未嘗一致也。

基上述，可知交換之比率，係全部參加此種交換人主觀價值之綜合的結果，此種綜合的結果，係與主觀完全分離，另爲客觀的獨立性質，於是遂有客觀價值之發生；客觀價值，自得以客觀標準測定之，

此即所謂價值之尺度是也。揆諸現代之經濟組織，一切交換，皆指對於貨幣而言，故謂貨幣克盡價值尺度之職能者，輒此是已。

測定一物之價值與測定一物之長短與測定一物之輕重不同

雖然，一般所稱以貨幣測定價值，非如測定一物之長短輕重，有一定不易之標準也。蓋度量衡以尺寸，尺寸自有其長短之可援；權輕重以斤兩，斤兩固自有其輕重之可據；若夫價值，絕無一定不變之事，財貨然，貨幣亦何莫不然。故一元之貨幣，其本身價值實常在動搖之中，以常在動搖中之貨幣本身價值，測定常在動搖中之財貨價值，則貨幣決不能如度量衡之有一律測定方法也明矣。茲姑舉一例以資左證：譬諸米與肉交換之時，其交換之事實固已成立，然價值之概念並未確定；又如米與肉各有其本身之價值，而所以測定價值之標準仍未一定，必也謂以二升米與一斤肉之比率互相交換，然後方得確定其價值；此二升與一斤，雖係一種價格 (Price)，惟僅能視作米與肉之主觀價值的判定結果，不能以之測定米與肉之客觀的關係；換言之，米與肉均非貨幣，故不能如度量衡之所規定，以米測定肉之價格或以肉測定米之價格也。今設欲免除米與肉直接交換之不便，惟有先以米易取第三種之物，再以其所得第三種之物易肉，於是米與肉之交換比率 (即價格) 均得以此第三種物表示之，在前者謂之「賣」，後者

金屬主義
之山來

價值單
位

計算單
位

金屬主義
之誤謬

謂之「買」，而此第三種之物，即所謂貨幣是也。貨幣發生以後，其間曾經種種之變遷，泊乎以金屬為貨幣即鑄造貨幣出現之時，則財貨之價值，概得以金屬價值測定之，雖其測定方法，不能與測定一物之長短輕重完全相同，而就價值之性質而論，自當以金屬之品質分量為標準，此即金屬主義學說之所由起也。迨後貨幣用途愈廣，經濟現象亦愈複雜，以金屬之輕重逐一比較價值之大小，又感多方不便，於是對於某一定量之金屬，與以一定量之名稱，再以此項名稱為單位，以表示一切財貨之價值，此即現今所稱「價值單位」(Unit of value)者是也。然貨幣之流通範圍，仍在日增月廣，於是價值單位又一變而為「計算單位」(Unit of account)，舉凡一切不供實際上交換之財貨及勤勞，均得以此計算單位測定其價值。當此之時，貨幣之主要功能，偏重於價值之表示，故其內容更為進一層之抽象化，其實質如何已不為世人所重視矣。蓋通觀今日世界各國現狀，有金屬貨幣，有政府紙幣，有銀行鈔票，又有存款貨幣，其中除金屬貨幣之外，其實質均無何等價值之可言，即金屬貨幣之中如補助貨幣者，其名實之相差範圍，亦日有加甚之趨勢，從可知貨幣概念一經抽象化之後，其實質如何，原屬無關緊要，此金屬主義學說所以又遭世人之攻擊批駁也。由是論之，貨幣既得以金額表示財貨及其他萬物之價值，則財貨之種類縱

分數之
同分母

令如何多數，而其價值之大小及彼此之比較，自能一目瞭然，故有以貨幣此種作用比諸分數之同分母者，實可謂確切不移之譬喻也。

交換媒介物與價值尺度之發生順序

關於交換媒介物與價值尺度二種職能之先後問題，實為自來學者間聚訟之焦點，此與西諺所謂雞與雞卵孰先發生之問題正相類似；貨幣濫觴之實際原因，在今日雖不能明確知悉，惟就演繹之推定，則似以交換之媒介物在先，價值之尺度在後為可信。蓋價值之表示，必待諸貨幣發生以後，在貨幣未曾發生以前，自無表示之可能，故必先因對於交換之媒介有需乎貨幣，然後貨幣得以表示財貨之價值，從可知交換媒介物實為貨幣之根本職能，而其當然結果則為價值之尺度也。顧或謂兩物交換，必先定其交換之比率；交換之比率不定，則交換之事實無由發生；交換既不成立，更無需乎交換之媒介物，故價值之尺度必先交換之媒介而發生云。此說自片面觀之，誠非完全無理，第在物物交換之時，雖有價值之尺度，但無貨幣之發生，從可知價值之尺度並非貨幣本質上必然的職能，及貨幣用為交換之媒介，然後乃以之表示價值之大小而為價值之尺度也。

第三款 貸借之標準

自然經濟信用與貨幣經濟信用

自經濟社會盛行信用以後，一切貸借，莫不以貨幣為標準。然貸借之標準，並不專限於貨幣，貨幣之外，以普通經濟財為貸借之標準者頗多，如借米還米，即其一例。後者稱為自然經濟信用，前者稱為貨幣經濟信用。自然經濟信用之貸借，其標準本體之價值變動較大，故非借者失利，即貸者受害，且其品質不一，授受之際，諸感不便，今若以貨幣為標準，則借主不僅能用以易取自己所欲得之各種財貨，即當返還之際，因貨幣已具一貫之系統，祇求其金額無誤，其種類如何當可不問。更就價值而論，萬物之中，惟貨幣之變動較小，故以貨幣充貸借之標準，庶不致貸借雙方招意外之損益也。

貸借之標準起於交換之媒介

貨幣此項職能，其根本起因仍在於交換之媒介，不能為交換之媒介者，即不能為貸借之標準。自然經濟信用之貸借標準為普通經濟財，故並非貨幣；既非貨幣，故不能為交換之媒介；既非交換之媒介，故不能為貸借之標準；是貸借之標準，究其實仍以交換之媒介為主也。

延期支付之標準或價值之標準

又考貸借之本義，實無異於隔時之交換；蓋一方為價值之現在支付，他方為價值之未來支付，其形式雖為貸借，實則不外於雙方價值之交換，故亦有稱此項職能為「延期支付之標準」(Standard of deferred payment) 或「價值之標準」(Standard of value) 者。至就貸借之目的而論，可別為消

資本移動之媒介

費目的之貸借與營利目的之貸借二種，而時至今日，什九皆爲營利目的之貸借，故對於後者又有特稱爲「資本移動之媒介」(Vermittler der Kapitalübertragung)之職能焉。

第四款 支付之手段

「支付」之解釋

支付一語，歸納之可得二義。(一)一方關係：如贈與係自由性質，納稅、罰款係強制性質；(二)雙方關係：如普通財貨之買賣及貸借關係等是。然不論其爲一方或雙方之關係，要皆同爲片面支付之性質。他種財貨之能供片面支付之用途者，原屬不少，惟其情形正與貸借相同，接受貨幣者儘得以之用諸自己所欲用之地，其便益可謂極大。夫吾人對於一切支付，既皆以貨幣行之，故貨幣又具支付手段之職能。然此項職能，仍起因於交換之媒介；設貨幣不爲交換之媒介，自不能供支付之用具。例如當政府發行不換紙幣之時，必須與以強制通用力，然後人得安心接受，對此發生價值觀念，或以之完納租稅，或以之與他種財貨相交換，否則人皆懷疑於心，自難望其流通於社會矣。願吾人當茲討論貨幣職能之時，其重要關鍵，即政府發行不換紙幣，苟僅與以強制通用力俾充納稅之用，猶未足以言具備貨幣之必要條件。何則？供納稅之用者，不能必其爲貨幣，必須世人公認其爲交換之媒介物而廣汎流通於社會者，方得謂爲貨

支付之手段亦起因於交換之媒介

貨幣適
用於貯
藏財產
之原因

幣，故納稅之效力，僅爲貨幣之一種準備，而謂能充支付之物卽爲貨幣者，實不免有武斷之嫌。且國家發行不換紙幣，假使僅充納稅之用，自非其發行之初志，必求其能廣汎流通於社會，始爲其真正之目的；言之，發行不換紙幣之目的，不在於供納稅之用，乃在於欲使其成爲流通社會間之貨幣；是故支付之手段仍得令其還元於交換之媒介也。

第五款 財產之貯藏及增加

現今世人對於財產之貯藏，大都以貨幣充之。然財產之貯藏，並不專限於貨幣；農民貯米於倉，商人積貨於肆，要皆爲財產之貯藏。財產之貯藏既不專限於貨幣，而貨幣仍得充此用途者，考厥原因，約有四端：（一）貨幣之價值變動較普通經濟財爲小；（二）普通經濟財有腐敗毀損之虞，不適於貯藏之用；（三）貨幣之保管較普通經濟財爲便利；（四）貨幣原爲交換之媒介，有貨幣卽可隨時隨地易取心所欲得之物，較諸普通經濟財便利遠甚；有此四因，宜乎世人以貨幣爲貯藏財產之惟一用具矣。然貯藏實與世之所謂「死藏」(Hoarding)無異，足使貨幣失去貨幣之本質，蓋一部分之貨幣用於此種目的者，誠屬不可爭之事。洎乎近代，其主要作用，則以貨幣爲增加財產之手段。蓋徒事貯藏，其數量始終不變，若社會之

秩序安定，法律之保障確實，儘宜安心以貨幣貸與他人，尤以存入銀行或購買債券，當不難隨時獲利，藉以增加財產也。雖然，貨幣所以克盡貯藏及增加財產之職能者，因其為交換媒介物之故，故貨幣此項職能，亦非根本職能而其根本職能仍在於交換之媒介也。

第六款 信用制度之基礎

兌換準備
與支付準備

貨幣之第六職能，厥為構成近世偉大信用制度之基礎。蓋欲完成貨幣之一貫系統，不能不以法律強制規定使各種貨幣有互相交換替代之作用，鈔票及存款即其一例；前者為兌換準備，後者為支付準備。貨幣供此等準備之用途，其外觀雖與前述之貯藏相似，並無何等活用之可言，而實際則不然。例如今以一萬萬元之貨幣為兌換準備，即得發行數萬萬元之鈔票，至於存款之支付準備，則銀行得以此為基礎，貸出數倍之金額，且仍得以此為存款之用。現今一部分之貨幣，即用於此等目的，故在一國之經濟上極占重要，自屬毋庸置疑。夫信用之發達，所以增大資金之供給，而貨幣所以為信用制度之基礎者，其原意無非欲藉此以創設較多之交換媒介物，然則貨幣此項職能，要亦得令其還元於交換之媒介也。

本節總

綜觀本節所述，貨幣雖具種種職能，而其根本起因，莫不在於交換媒介之職能，故貨幣者，實即交換

結論

之媒介物也。

第二節 職能之分擔

職能之
分擔

前節所述貨幣之職能，雖不僅二三而止，然各種貨幣，並非各具全部之職能：例如英、美、日本各國之金幣，用於日常之買賣者，可謂絕無而僅有。故貨幣之觀念，若限於每個貨幣之時，則因金幣不克盡貨幣之重要職能，難保不無斷其為非貨幣之事；然就全體貨幣而言，貨幣實具一貫之觀念，未有不克盡各種職能者也。換言之，各種貨幣，自有其分擔之職務，正如社會中之分業然，必須彼此相依相助，方克盡貨幣之全部職能也。

用於交
換媒介
之貨幣

然則究以何種貨幣方克盡交換媒介之職能乎？此種職能，實為貨幣之原始職能，直至近代，苟凡稱為貨幣者，殆未有不克盡此職能者也。然前述之各國金幣，大抵不作此項用途者，非謂其不具此種職能，乃因金幣以外之他種貨幣，亦得盡此職能，故金幣即以此項職能讓與他種貨幣，而其本身則向另一方面發揮其能力也。歐、美之金本位國，在世界大戰以前，已鮮見有以金幣為交換之媒介物。故英、儒、凱、尹、斯

(John Maynard Keynes 1883-?) 於其所著「印度之通貨與財政」一書中云：「現今世界各國，雖大都採用金本位制度，而金幣之流通則毋寧爲例外……其真以金幣充交換媒介物之國，恐全世界之中，僅埃及一國而已。」(J. M. Keynes, India Currency and Finance, 1913. P. 71) 故近世文明各國，究以何種貨幣克盡交換媒介之職能，初無一定不易之規定，似英、美諸邦，除零星買賣需用補助貨幣外，盛行支票（存款貨幣）而其他各國，則以中央銀行之鈔票及補助貨幣爲交易上一般之主要用具。吾國各大都會，最近雖漸見鈔票之盛行，而鄉間則猶大多數使用金屬之鑄幣焉。

用於消費
費貸借
片而支
付財產
貯藏財
產增加
及準備
金等之
貨幣

用於消費費貸借片而支付財產貯藏財產增加及準備金等之貨幣

故用之者極鮮。用於財產貯藏之貨幣，雖因文明之進步而漸形減退，惟吾國與印度、埃及諸邦，尙有此等遺風，其主要貨幣卽爲金銀貨幣是也。又用於增加財產之貨幣，則與交易用具及消費貸借之貨幣相同。各國中央銀行之準備金，以金銀貨幣及金屬塊爲其主要貨幣，惟支付準備之職能，並不爲金銀貨幣所獨占，如民間銀行之準備金，用中央銀行之鈔票者，不乏其例。至若普通銀行存儲於中央銀行之存款，實無異於本行庫內之現金，故亦得充支付準備之用也。

用於價
值尺度
之貨幣

最後試就價值尺度之職能而言。在「金屬論者」(Metallist)之主張，謂貨幣之價值，基於其構成物質即材料之價值，故在金本位國克盡價值尺度之職能者惟有金幣，在銀本位國惟有銀幣云云。然此說實非正當，蓋貨幣所以克盡價值尺度之職能者，乃謂以「價值之單位」表示其他一切財貨之價值，惟此種價值之單位，係貨幣數量之單位，故表示此種單位，決不僅限於本位之貨幣也。茲姑舉一例以證之：譬如製造尺度，不論其材料之爲金爲銀，而其同爲量長短之尺，原屬毫無區別，貨幣亦何莫不然。貨幣雖視其種類之不同而異其材料，第既爲一貫之系統，則其數量之單位，決不僅適用於特種之貨幣，故五元之金幣與五元之銀幣或鈔票或支票，名稱雖有不同，而對於表示五元之貨幣定量則一也。又如謂米一石價格爲十五元之時，並不限於銀幣之十五元，亦不限於紙幣之十五元，乃吾國貨幣單位所表示之十五元也。

第三節 職能之消長

前節列舉之貨幣職能，並非於貨幣發生之時，全體貨幣即同時具備，而貨幣克盡此等職能之程度，

亦隨時代而變化，故關於貨幣各種職能之消長徑路，並非完全一致也。

「交換媒介之消長情形」

第一、交換媒介之職能，已如前述，為貨幣之原始職能。然貨幣此種職能，實與交易及分業互為因果關係，三者常相伴而發展者也。故在現今分業發達時代，以視昔之自給自足遺風尙未剷除淨盡時代，貨幣對於交換媒介所盡之職能，實有長足之進步。雖然，自另一方面觀之，貨幣使用增進之結果，足使信用交易愈形發達，常因債權債務之相斲，轉致省略貨幣之授受。又如貨幣價值續跌不已且其勢又甚急速之時，則不免有物物交換之出現，而貨幣為交易之一般用具，轉因此而入退步狀態者，亦難保其必無。惟似此等現象，究屬極鮮，且僅為一時之變態而已。

「價值尺度之消長情形」

第二、價值尺度之職能，實基於交換媒介之職能而發生。貨幣用於交換之媒介愈多，則財貨賴貨幣以資表示者亦愈衆，馴致不能交換之財貨及其他萬物之價值，亦概得以貨幣而表示之矣。然貨幣之數量，必待單位決定之後，方克明確，故在貨幣克盡此種職能之前，必早有單位之存在無疑。因此研究單位之起原及其變遷，正所以明瞭貨幣對於價值尺度職能之消長原因，且世人對於單位意義之解釋，殊不一致，故略述之如左：

單位之
意義

所謂貨幣數量之單位云者，如英之鎊 (Pound)、美之金元 (Gold dollar)、德之馬克 (Mark)、法之法郎 (Franc)、日本之圓 (Yen) 及吾國之元 (Mexican dollar) 等是。通常稱此等名詞爲「價值之單位」 (Unit of value) 者，正如表示長短之尺，乃用以表示財貨及其他萬物之價值。又有稱爲「計算之單位」 (Unit of account) 者，其所根據之原理亦復相同，乃用以充價值之計算者也。顧自貨幣一方觀之，則元、鎊等等，各示貨幣之一定量，而貨幣數量之單位，易言之，卽金額之單位，通常稱爲「貨幣單位」 (Unit of money) 者，要不外乎此種意義，且毋寧以採用此語較爲適當。何則，因價值之單位，係含有表示一定不變之價值之意，而表示價值一定不變之單位，實際上決無存在之可能故也。

貨幣單
位之原
理

嘗考貨幣發生之初期，特殊財貨與他種財貨之交換一趨頻繁，則各種財貨之交換比例，均將以此特殊財貨之表示是賴。例如以銀爲交易之用具，假定米一升與銀一錢相易，衣料一尺與銀五錢相易之時，則吾人將謂米一升之價值等於銀一錢，而衣料一尺之價值等於銀五錢，於是銀因克盡交易用具之職能，乃更發揮其第二職能而爲價值之尺度。當此之時，其所比較者爲貨幣之一定量與他種財貨之一定量，均各以其本身之單位而表示之。故銀苟以生銀用爲貨幣之時，貨幣之一定量實與銀之一定量完

全一致，我國現今市場上計算時所通用之「兩」即其一例，而各國之貨幣單位，類皆淵源於「重量單位」(Unit of weight)者，亦即本諸此理。雖然，吾人固不能執此一語，遽以貨幣單位即為金銀之一定量，蓋金銀為貨幣之材料，並非貨幣之本身，金銀之一定量於貨幣之一定量，乃全係別種觀念也。例如吾國之元，為貨幣之一定量，然五枚之二角銀輔幣與一百枚之一分銅輔幣，在法律上固同為一元貨幣之一定量。又如英國五鎊之金幣一枚與五鎊之鈔票一張，其於表示五鎊之金額，原屬毫無區別。今若以鎊與元為金銀之一定量，則在不換紙幣時代，應無貨幣單位之存在。然回憶民國六年北京中交銀行之鈔票宣告停止兌現，而當歐洲大戰之際，英蘭銀行之鈔票，亦已變為不換紙幣，惟世人仍以元與鎊表示其價值，固無異於往常。由是論之，可知元、鎊一類名詞，實為貨幣之數量單位，苟貨幣存在一日，則不問其種類之如何，貨幣之數量單位亦必存在一日，得以之充表示價值之用。

如右所述，元、鎊等為貨幣之數量單位，而非貨幣材料之一定量，故貨幣制度自銀本位進而為金本位，縱令本位貨幣之材料變更，而其連續性則依然存在。又當變更單位之時，不能與舊單位脫離關係而另定一完全獨立之新單位，蓋苟不明舊單位所表示之金額等於新單位之幾何，則價值之表示，必將發

單位有
各種大
小之不
同

生混，亂而尤以及於貸借關係之害爲大。貨幣單位既爲貨幣之數量單位，且得用以表示財貨及其他萬物之價值，則應有大小數種單位之存在，方克稱便。此亦正與表示長短輕重等時各有多種之單位同一趣旨。

貸借之
消長情
形

第三、貨幣充貸借之用，至近代益見盛行。往昔之時，貨幣之貸借，大都屬於消費信用性質，而近代則以屬於生產信用居多。蓋僅以自己資本而經營之企業家，殊不多覯，而因銀行業務之發達，貨幣之貸借，幾成爲一種專業，尤足證斯言之不謬。

片面支
付之消
長情形

第四、貨幣供片面之支付，雖較其用於買賣貸借者爲少，惟因社會之進步，亦自有增加之趨勢。租稅之以物繳納變爲以金繳納，卽其一例。至於世俗之贈送禮物，雖屬於非貨幣之經濟財居多，尤以吾國習俗，苟用貨幣贈與他人，對於受主反不免有失禮之感；然時世之進展，漸使吾人發生尊重時間之觀念，故在通都大邑之中，常有以禮券或貨幣供餽贈之用者。蓋以貨幣用爲贈送之時，在贈者既得免除購物之種種煩瑣，而在受者一方，又得以貨幣易取如心合意之任何他種財貨，事之便利，常莫過於此也。

貯藏及
增加財

第五、貨幣供貯藏財產之用，則因社會之進化，漸有減少之趨勢；惟其用於財產之增加，則仍在蒸蒸

產之消
長情形

準備金
之消長
情形

日上，此證諸一國之內，存款及債券金額之有加無減，當可思過其半矣。

第六、關於貨幣充準備金之用，就一年或數年間之平均觀察，準備金之增減，雖無一定，惟徵諸各國實例，鈔票與存款之金額，都表示有增加之趨勢，故用於兌換準備或支付準備之貨幣，自必增加無疑。然就另一方面觀之，亦非無減少原因之存在，如轉帳制度或票據交換制度之發達是也。又如準備金之集中，足使一國全體之準備金減少，其適例可求之於英國，世稱爲「單一準備制度」(One reserve system)者是也。

結論

綜上所述，可知貨幣各種職能之消長，除價值之尺度自古至今未呈若何重大變化以外，其餘各種職能，莫不隨時世之遷移而各異其消長之情形也。

第三章 貨幣制度

第一節 關於貨幣成立之法制

貨幣之成立在於國家之法制

回溯貨幣之根源，決非法律的制度，而為國民經濟的制度，然其設施則與社會上其他之設施相同，乃由於國家之法制而始克見其完成。關於貨幣成立之法制，當視貨幣之種類而異，德儒克那伯（Goebel）Friedrich Knapp 1842—1926）云：「貨幣為法制之創造物，」雖未免稍趨極端，然亦有其真理在焉。茲先就模範貨幣之鑄造貨幣而言：徵諸各國歷史，貨幣之鑄造發行，自來為一國或一地方統治者之特權，乃其常例。考其原因，實緣鑄造貨幣之性質如是：蓋鑄造貨幣為萬人所同好，流通之際，毫無障礙，故非有極大信用與極大威權之人，不得發行。但是此等統治者，往往為自己利益起見，常有濫用其特權之事：

鑄造貨幣之成立

或鑄造通用價值大於金銀購入價格之貨幣，或低降貨幣之品質，或輕減貨幣之重量，種種例證，不勝縷述。苟以造幣之所得專供發行者之財源，終不能得一良善之貨幣，欲求一良善之貨幣，自非委諸國家獨占鑄造不可。是故現今文明各國，不僅禁止人民之私鑄；在單一國家，雖地方政府亦未能造幣，能造幣者爲中央政府；在聯邦國家，即聯合各國亦無權鑄造，得鑄造者爲聯邦政府。此無他，造幣深關財政，全國金融所繫，權分多門，輒滋紛擾，統而一之，整飭自易；蓋與馬端臨氏所謂錢幣之權，當出於上，造幣之司，當歸於一，同指而又同理者也。

造幣權
所以爲
國家獨
占之原
因

紙幣之
成立

次就紙幣而論：紙幣已如前述，有政府紙幣與銀行鈔票二種，雖關於二者之性質，議論紛紜，然因其同爲貨幣之代表物，故通例概以法律來限制其發行。即政府紙幣之發行，屬於政府之特權，而銀行鈔票，其在英美各國，最初原爲自由發行，後因知其不可，故現今無不以法律限制之。惟其限制之方法，並無一定，就現狀而論，則以其發行集中於中央銀行之制度較爲盛行，但對於發行金額及兌換準備等等，仍有嚴重之限制。

存款貨
最後試一述存款貨幣：存款貨幣之主要者，即爲銀行之活期存款，從可知此種貨幣，係基於銀行之

幣之成
立

開始銀行業務後而成立者。至其支付準備之比率，雖自有其最少之限度，然以法律明白規定之國家，毋寧較爲少數。顧吾國銀行法第二條規定，普通銀行非經財政部核准不得設立，是則存款貨幣之成立，間接亦未嘗不受法律之限制。

第二節 本位貨幣及本位制度

如前所述，關於貨幣成立之法制，當視其種類而不同，其中尤以關於「本位貨幣」之制度爲最重要，故特論之如左：

完全之
本位貨
幣與不
完全之
本位貨
幣

本位貨幣 (Standard coin or money) 亦曰主幣，有完全與不完全之區別。完全之本位貨幣，其必要條件有二：在國內須具有無限制之法貨效力，一也；須具有能改造外國本位貨幣之性質，換言之，即須與外國本位貨幣之材料相同，二也。具此二種條件，然後一國貨幣對於其他外國貨幣，大體上得保持其一定之價值；若僅具第一條件而欠缺第二條件，是爲不完全之本位貨幣。世界大戰以前，歐、美、日本各國之金幣，俱爲完全之本位貨幣。例如日本之金幣，在國內既爲無限制之法貨，（即當交易授受之際，不

問其數目如何鉅大，受者不能拒絕之意。且各國均各有其實際金幣之存在，而輸出入又屬自由，故日本之一圓常得保持其抵英幣約二先令，抵美幣約半金元之價值。然日本銀行所發行之鈔票，雖在國內具有無限制法貨之效力，然不能以之改造外國貨幣，故為不完全之本位貨幣。從可知紙幣者，不問其能否兌現，要非完全之本位貨幣，至於銀本位國之銀幣，對於其他之銀本位國，固為完全之本位貨幣，而對於金本位國則不然。惟自十九世紀中葉以後，世界重要各國，類皆相繼採用金本位制，直至大戰發生為止，所謂完全之本位貨幣，事實上即為金幣。

本位之
意義

本位貨幣之分為完全與不完全，雖為前人所未道，而為明瞭此中真意起見，似以此種解釋較為便捷。依金屬主義者之主張，謂貨幣之價值，基於其材料之價值，故以金鑄造貨幣，則金即為價值之本位，此殆「本位」一語之所由來歟。然金幣之價值，正因其為貨幣之故，初不關於其材料之為金也；且生金之能隨時鑄為金幣，亦僅示其取得貨幣之既有價值而已，若令金幣價值之原因求之於生金之價值，實無異顛倒主從之關係，故以金為價值之本位而遽認金幣為本位貨幣者，實難認為正當之見解。（詳見第五章第二節）雖然，上述貨幣之價值，有「對內價值」，同時又有「對外價值」，即對於外國貨幣之交

自由鑄
造本位
貨幣之
特色

換比率者是。在金本位國之間，貨幣之對外價值所以大體上能一定者，要因此國與彼國之間容易移動，而此國貨幣又得變為彼國貨幣。換言之，金本位國間之貨幣對外價值，係以金為連鎖而令其大體一定，故得為彼此價值之比較，然則所謂「金本位」者，其或根據此種意義。

對於完全之本位貨幣，通常概許以「自由鑄造」(Free coinage)，即不論何人，祇須將本位貨幣之金屬交付造幣廠，廠方即完全不取費或僅取少數手續費而代為鑄造本位貨幣。各國採用此制，蓋有二種理由：(一)貨幣之對外價值可以大體一定。蓋同一本位國之間，雖金屬得以自由輸出入，然設無自由鑄造之制度，則外國之本位貨幣不能改造為本國之本位貨幣，而本國之本位貨幣亦不能改造為外國之本位貨幣，故兩國貨幣之間，不能常保其價值之平衡。(二)本位貨幣之供給不至缺乏。蓋一國之貨幣數量，欲使其常能適應社會之需求，本屬至難，若僅由政府獨占本位貨幣之鑄造，時有供給不足之虞，而政府苟無金屬礦產，則或向民間購買，或由外國輸入，其勞費亦屬不貲，今有自由鑄造之制度，則舉凡人新採自礦山或由外國輸入之生金生銀，皆能集中於造幣廠而成為貨幣，故不必定由政府自己設法鑄造。以上二種理由，自以其第一理由為較重要，惟人民對於本位貨幣，既有請求鑄造之自由，則同時亦

自由鑄
造與自
由鑄造
並重

不能不與以自由鑄化之特權，蓋遇一國貨幣數量過多之時，儘可令其還元於金屬而供工業方面之用途。

貨幣本位
之種類

近代各國所採用之貨幣本位制度有「單本位制度」(Monometallic Standard)與「複本位制度」(Bimetallic standard)二種。單本位制度又有「金單本位制度」與「銀單本位制度」之別；前者之貨幣價值單位，係一定量之金，而後者則為一定量之銀。複本位制度，有金銀二種之本位貨幣，除金銀均得自由鑄造為金幣銀幣以外，其間并設有一定之交換比率，均為「無限法貨」(Legal tender)，人民履行債務，儘可任意選擇金幣或銀幣之一種，債權人不能拒絕之。

複本位
制度

複本位
制度之
缺點

複本位制度之一般規定，既如前述，故遇金銀之市場比價與其法定比價發生差異時，貨幣之價值終不能與其材料價值相一致，縱令以法律強使其一致，究屬一種想像，事實上斷難望其實現，其結果僅使金或銀之一方適合於貨幣價值而已。蓋假使一種金屬之法定比價較其市場比價高大之時，則此種金屬即為貨幣價值之基準，市上之所流通者，概為此種金屬之本位貨幣；然他方法定比價較低於市場比價之本位貨幣，因被人民貯藏，輸出及鑄化之結果，即由是銷聲匿跡，不復見其形影矣。例如法定比價

交代本位制度

爲金一銀二十而市場比價爲金一銀十五之時，則市上所流通者概爲金幣；反之法定比價不變而市場比價變爲金一銀二十五之時，則市上所流通者概爲銀幣矣。從可知一種金屬之實際價格較他種金屬低跌之時，債務者必取低價之生金屬，交國家造幣廠鑄爲貨幣，持之以償還債務，自可從中獲利，債務者既由此而得利，債權者即由此而受害。由是論之，複本位制度中之金銀二種金屬，必以法定比價爲基準，而常有互相交代之傾向，故亦稱之爲「交代本位制度」(Alternative standard)。然此時跌價之金屬，苟其低跌時間過久，則其本位貨幣卽爲低價之金屬，而高價金屬之本位貨幣，雖得加上「中水」(Premium) 而使其照常流通，但因常受價值之變動，將不免逐漸喪失其貨幣之作用矣。

複本位制度之主張及其不能適用之理由

複本位制度，雖不適用於實際，然亦非無其理論上之主張：第一，單本位制度對於本位貨幣價值之變動較大，而複本位制度則能緩和此種變動，或竟能完全不使其發生變動；第二，單本位制度之金或銀，常因生產之金或銀而致物價呈異常之騰跌，其影響所及殊非淺鮮，而複本位制度則有互相矯正及補救此項過與不足之作用；第三，採用複本位制度，得以調劑對金本位國或銀本位國間之匯兌行情，其結果足以發展國際貿易，并使國際金融上之交易得以圓滑而無礙。基於上述種種見解，於是遂有人主張

以複本位制度定爲國際之貨幣制度者，蓋由此各國概用一種共通之貨幣，既使國際間之通商金融得以圓滑順利，而匯兌行情又得賴以安定，事之完美，當莫過於此。第世之理論與事實，常有背道而馳之趨勢，當此國際間偏見未除之秋，縱令其能成立，亦必將引起種種困難問題，尤以法定比價之不易維持與夫擾亂已有之契約及物價二事，爲實行此種主張之最大障礙。因此雖幾經國際之貨幣會議，終無絲毫成效之可言；其後更因德國之採用金單本位制度，法、美二國之採用跛行本位制度，一八九〇年以後世界金產額之驟增，益使此項問題永無實現之可能矣。

跛行本位制度

根據上述理由，自由鑄造制度遂爲一般所採用，在複本位制度之國，金銀原屬並用，然至一八七〇年時，銀價慘跌，若仍許銀幣以自由鑄造，則必致銀幣增加金幣漸趨絕跡，故自是年以後，法國及其他複本位國，遂不得不禁止銀幣之自由鑄造。複本位制度中之銀幣，既不許其自由鑄造，故世人稱之爲「跛行本位制度」(Limping standard)。蓋金銀正如人體中之左右兩足，此兩足之上半部，由無限法貨之資格而成，其下半部則由自由鑄造之資格而成，今因銀價跌落，比率變動，而廢止銀幣之自由鑄造，是不啻削一足之下半部而成一跛行者，此即跛本位制命名之所由來也。今以圖示之如左：

跛行本位制度

金主幣……無限法貨……自由鑄造
銀主幣……無限法貨……自由鑄造

由是可知跛行本位制度，自其表面而言，實與複本位制度無異，僅對於自由鑄造之一點，金銀二種金屬中之一種金屬無此特權而已。因此金銀之市場比價與法定比價，縱令發生差異，亦屬不成問題，而貨幣之價值則始終與其能自由鑄造之金屬價值相一致。

金本位
制度之
實質種
類

單本位制度中採用銀本位制度者，現今惟吾國為碩果之僅存，其他各國蓋莫不已採用金本位制度矣。然金本位制度之中，自其實質而論，亦得分為內容各有不同之數種：其最初對於金本位制度之主張，完全在於金幣之流通，故稱此為「金幣本位制度」(Gold coin standard)；嗣後因時勢之需求，乃漸次變更其內容，或為「金匯兌本位制度」(Gold exchange standard)，或為「金核本位制度」(Goldkernwahrung)，或為「金塊本位制度」(Gold bullion standard)。茲依次分述之如左：

金匯兌
本位制
度

金匯兌本位制度與跛行本位制度頗相類似，即同以銀幣為無限法貨，但不許其自由鑄造，而對於存儲其他金本位國之金存款，則以一定之比率出賣匯票，藉圖貨幣對外價值之安定。此制採用最早者，

當推印度，蓋印度本爲銀單本位制度，然自一八三五年以後，銀價日趨低落，至一八九三年，乃禁止「盧比」(Rupee)銀幣之自由鑄造，而對於金之比價，則定爲一盧比與十六辨士之比率。迨後盧比價值騰貴，故至一八九九年時，英國亦以金幣一鎊與十五盧比之比，定爲無限制之法貨，而倫敦之印度省，又常以最高一盧比值一先令四辨士八分之一，最低一盧比值一先令三辨士三十二分之二十九，出賣印度政府付款之匯票。(此項匯票，簡稱爲「印度匯票」 Council bill; Council draft; India bill，因印度政府每年須以鉅額繳納與英國政府，充作英軍駐印之維持費及償還借款之本利等等用途，故英國政府卽以此款爲基金，出賣印度政府付款之匯票與一般商人。)至於印度國內，在法律上其政府雖不負盧比換金之義務，就該國政府原有之準備金存放於倫敦，如遇必要，得以行政處分之。卽對於提供盧比銀幣者，或與以一盧比值十六辨士之金幣，或出賣一盧比約值十五辨士八分之一之倫敦付款匯票，故盧比之對外價值，大抵可望一定，且得與純粹之金本位制有同樣之成績焉。洎乎世界大戰發生，印度之輸出激增，英國之現金不能出口，於是印度匯票之出賣頓受限制，遂致盧比對英幣之價值昂漲不已，尤以一九一七年時之銀價，竟現空前之高漲，而盧比之對外價值，亦隨之上升，英幣對盧比之法定比

價，改爲一鎊對十盧比，猶未見有何實效之可言。然至一九二〇年之下半年期，銀價復告低落，且印度貿易亦現大量之輸入超過，故對於倫敦付款之匯票，需要激增，印度政府乃於是年九月中止對英匯票之出賣，而二十年來之金匯兌本位制度，至此方告一終結。願吾人不能因此而謂金匯兌本位爲一惡劣之貨幣制度，縱令純粹之金幣本位制度，當其對外債務異常鉅大之時，亦不免有難於維持之勢，故菲律賓自一九〇三年採用金匯兌本位制度以來，至今猶未變更云。

金核本位制度

在歐洲大戰以前，世界主要各國，概係採用金本位制度，即藉金爲連鎖以維持其大體一定之對外價值，當不問其爲純粹之金幣本位制度，或爲跛行本位制度，或爲金匯兌本位制度，殆均無所軒輊於其間也。然一察當時歐、美各國之實際情形，金幣之流通決非盛行，結果乃集中於中央銀行，而其中一部份則常移動於各國之間，以充調劑匯兌比率之用，德國學者稱此爲「金核本位制度」者，良非無因。考其所以致此之由，大都亦非最初之預定計劃，殆因欲使紙幣本位或銀幣本位改爲金幣本位，不能不先謀金幣之貯蓄，初則用以供匯兌比率之調劑，繼則希望金幣流通之實現，迨至半途，始發見無使金幣流通之必要，而轉以其集中爲有利故也。至於金匯兌本位制度，最初卽不以金幣之流通爲目的，尤以最近英

金塊本
位制度

國之「一九二五年之金本位法」爲抑制金幣流通之充分表示。按照此法，英蘭銀行鈔票及政府紙幣，依然具有法貨之效力，但不能以之兌換金幣；惟對於提供英蘭銀行鈔票或政府紙幣者，英蘭銀行應負出賣生金之義務，此項生金，含有十二分之十一純金，每盎斯值三鎊十七先令十辨士半，但每次交付之金額，以含有純金四百盎斯（約一千七百鎊）之金塊爲最低單位。又關於金幣之自由鑄造，僅許英蘭銀行有此權利，然一般人民有以十二分之十一純金，每盎斯值三鎊十七先令九辨士之比率售與英蘭銀行者，英蘭銀行仍照向例規定負有收買此項金塊之義務，故此種自由鑄造之限制，並無何等實現之可言。至於金之輸出，自該年四月廿八日以後，事實上已爲一般的解禁，惟其輸出禁止法之有效期間則至該年年末爲止。上述規定，雖似與英國貨幣制度以實質上之變化，而實則不然，其與從來所不同者，卽爲抑制金幣流通之一事。蓋金本位制度之作用，概以國際的爲主，而金幣之流通，原非其要件，且英國貨幣制度，實已恢復完全之金本位無疑，第因其抑制金幣之流通，故有冠以「金塊本位制度」之名稱焉。夫金之用爲貨幣，最初原係金塊形狀，其後爲鑄造貨幣，今又還元於金塊，一似貨幣制度之轉趨退步者，然，惟一般之流通貨幣既不用金，則金塊原屬無妨，且毋寧以此較爲便利，然則此種制度，要亦進步之表

示歟，英國之外，丹麥自一九二七年一月起採用此制，印度亦於一九二七年三月通過「貨幣法」(The currency act, 1927)，即時實行，茲摘述其要點如左：

(一) 從來認爲法貨之一鎊及半鎊金幣，以後不再通用。

(二) 此項金幣，政府得依照生金價格收買，其比價爲純金八·四七五一二「克冷」(Grain) 等於一盧比，而對於提供生金者，亦依此比價付以盧比紙幣，故盧比對英幣之比價，定爲一先令六辨士。

(三) 政府爲維持此項比價起見，得以純金一「托拉」(Tola) 卽一八〇「克冷」與二一盧比三「安那」(Anna) 一〇「卑」(Pie) 之比，買賣金塊，但賣出須在一〇六五「托拉」以上，而買入則在四〇「托拉」以上。

(四) 政府若不出賣金塊，得出賣倫敦付款之英幣卽期匯票以代之，其行市卽依上述金塊價格爲標準，惟須減除自印度至倫敦之運送費而已。

金塊本
觀此則印度之實行出賣匯票政策，雖似金匯兌本位制度之復活，然就制度而論，實不啻金塊本位。

位制度
之前途

此外如德國、芬蘭、智利、意大利、法蘭西等國，雖尚未正式改用金塊本位制度，然關於兌現之方法，均已先後加上「以金塊兌換」之規定，逆料貨幣制度之前途，金塊本位制度實大有發展之餘力而有普遍施行之傾向。

紙幣本
位制度

以上所論，係關於金屬貨幣之範圍，然「紙幣本位制度」(Paper standard)亦貨幣本位制度之一種。紙幣本位制度者，專以不換紙幣為流通用具而以之為無限法貨者也。然一國採用紙幣本位之時，其金銀貨幣大都絕跡，否則必致發生「申水」(Prebend)，故用以為貨幣者極鮮，縱令自由鑄造之制度依然存在，而請求者固未見有其人。世固不乏主張以紙幣本位為永久之制度者，究未免趨於極端之論，蓋紙幣本位係遇不得已時而用之，不久即當加以整理也。

第三節 補助貨幣

補助貨
幣之意

「補助貨幣」(Subsidiary coin)亦曰輔幣，徵諸近代貨幣制度，不問其本位貨幣之種類如何，必有補助貨幣之存在，所以然者，日常支付，小額為多，而一般交易又不能無零星之數故也。按小貨幣之

鑄造，自來已早有其例，惟在往昔，小貨幣與大貨幣之聯絡並不完全，其替代關係亦不明確，故其間之比價常有變動。昔時日本之德川幕府時代及吾國之現狀，即其明證。降至近代，貨幣制度進步之後，小貨幣與本位貨幣亦遂構成一貫之系統，二者之比價乃能一定而不變。故凡用以表示小金額之貨幣且對於本位貨幣有一定之比價者，即所謂補助貨幣是。

欲使補助貨幣完全克盡其職能，須具數種必要條件。第一，大小應使其適中；蓋補助貨幣之授受頻繁，且其材料概係銀銅鎳一類之低金屬，過小原非所宜，同時爲使其通用價值大於實質價值起見，又不可失之過大。第二，須與以法貨之效力，而對於此種效力應加以一定之限制；蓋補助貨幣既與本位貨幣有一定之比價，則與以法貨之效力，實爲達到此項目的之一種方法；惟此種效力，苟不加以限制，則遇有鉅額支付之時，計算搬運，至爲不便，受者將感莫大困難，故各國對於補助貨幣，皆以法律限制其用數；世之論者頗多以限制支付效力爲補助之貨幣本質，此種見解，實屬誤謬，因其所以被限制之理由，即如上文所述固極淺近者也。第三，補助貨幣之通用價值應較其實質價值爲大；此固由於欲使貨幣之大小適中，然爲防止貨幣之流出或鎔化起見，尤屬必要之舉；惟其通用價值既大於實質價值，則自由鑄造在所

不許，故其發行金額，全由政府獨自裁勘，而因此所得之利益，亦當然視作國家之收入。第四，人民得持補助貨幣向政府兌換本位貨幣，且對於政府之支付如完納公款時，不宜加以限制，而各項條件中，尤以此爲重要；蓋補助貨幣既爲有限法償，設一旦陷於過剩，則對於本位貨幣之比價，難免有低落之虞；今使其可以自由換取本位貨幣，則縱令一時跌價，不久必可望其恢復原狀；至於政府之無限制的收受補助貨幣，亦得收同樣效果，要皆所以防止補助貨幣與本位貨幣發生價值上之差異；又如業務之性質上，收受多額補助貨幣之商人，縱無跌價之事，亦足以使其免去堆積之煩；因此之故，美、德二國，皆爲補助貨幣自由兌換制度，日本雖無兌換之規定，惟對於納稅及其他公家之支付，則並無限制。

以上所述，係關於鑄造貨幣之範圍，而紙幣之中，亦非無補助貨幣，惟大抵出現於紙幣本位之國家，當然爲不兌現性質。至若吾國現用之小額鈔票，實爲一種變態現象，不能以之列入貨幣制度。

第四節 貨幣數量之單位及表示單位之貨幣種類

貨幣數
關於貨幣數量之單位即貨幣單位之意義，已詳前述，茲不復贅，以免重複。惟此種單位之制定，實爲

量之單
位並非
金銀之
一定量

關於單
位大小
之議論

貨幣制度之要件，例如德國貨幣法，曾與本位之選定並記於第一條曰：『德國施行金本位。其計算單位爲「馬克」(Mark)，「馬克」分爲百「分尼」(Pfennig)。』然日本之貨幣法第二條則曰：『純金二分爲價值之單位，稱之爲「圓」(Yen)。』夫以貨幣單位視爲金銀之一定量者，係基於金屬派之謬說，實則單位不外乎歷史的觀念，而現行之單位，亦莫不依據固有單位而決定之。單位之大小，儘有選擇之自由，惟一般之主張，皆謂單位與社會經濟程度之比例，苟失之過高，則交易諸感不便，且易使國民於不知不覺之中流入奢侈；失之過低，則計算煩瑣，無形上之時間損失，亦匪淺鮮；然此僅屬一種揣想之談，實則單位之或大或小，並不若斯之重大。例如英以「鎊」爲單位，法以「法郎」爲單位，英之一鎊，其實值可抵法之二十五法郎，雖二國經濟之發達稍有上下，然彼此人民生活程度之相差，決無若是之大。且英之單位雖大，未聞英人即因此而特別流入奢侈；法之單位雖小，更未聞法人有何見苦於計算之煩瑣，從可知單位大小之實無關重要。然則倡斯說者，殆因其未曾想及貨幣固不僅一種而止之故歟。蓋法郎之價值雖小，而大於一法郎者，有五法郎、十法郎及二十法郎各種貨幣；鎊之價值雖大，而小於一鎊者，亦有先令與辨士各種貨幣也。又關於貨幣數量單位之計算，則應就主要單位與其他單位之關係而決定之。

單位計

法算之方

徵諸各國實例，除英國與印度採用參差法外，其餘莫不採用十進法，而揆諸事理，前法自遠不及後法之簡便。

貨幣須有大小價值不同之數種

決定貨幣種類時應注意之事項

其次欲決定貨幣數量之單位，須鑄造表示一定量之貨幣。然日常交易之金額，有種種大小之不同，故用於支付之貨幣，亦須有大小價值不同之數種。例如日本貨幣法之規定，係金幣三種，銀幣二種，白銅幣二種，青銅幣二種，即共有九種之鑄造貨幣。決定貨幣之種類時所應注意者，第一，應使某種貨幣為表示主要單位之貨幣；此雖非絕對必要，惟有之則其便利不少耳。第二，應使其攜帶並無不便之感，即貨幣之大小容積，勿使其過大，亦勿使其過小；惟金幣既集中於中央銀行，流通於市上者絕無僅有，故其大小如何，可謂無甚重要。第三，應使以個數不多之貨幣得以表示各數之金額；但為達此目的，致貨幣之種類過多，勢必發生大小相仿之異種貨幣，則於授受之際，轉有混同之虞，故欲適應此項要求而使其得以調劑均勻，蓋俟諸實際經驗以外，別無妙法也。

紙幣與支票之特長

至於紙幣，則同屬一枚紙片，得以自由表示金額之大小，故其種類自多，大數者之券而金額亦易製造，此實紙幣所具長點之一。若夫存款貨幣，其所表示之金額，均一一記入支票之上，故任何鉅額之交易

或金額之有零數者，一紙即夠應用，較諸紙幣又更爲便利。

第五節 關於金屬貨幣之鑄造及流通等規定

各種鑄
造貨幣
所含金
銀之分
量

關於金屬貨幣之鑄造，第一所應決定者，即爲各種貨幣所含金屬之分量。就單本位制度而言，其本位貨幣之金銀分量，並非隨意可以決定，例如日本明治三十年之貨幣法，規定五圓金幣含有純金一錢，所以然者，因當時金銀之市場比價，其從來用爲本位貨幣之一圓銀幣含有純銀六錢四分五厘八毫四忽，約合純金二分之值，故依此而決定，庶得避免日本貨幣對外價值之變動。在複本位制度，則先以法律明定金銀之比價，再以此爲標準而決定兩種貨幣所含金銀之分量。至於補助貨幣之金銀分量，則應使其大小適中且以防止其輸出或鎔化爲目的而決定之，固已如前述矣。

各種金
屬貨幣
之成色

欲使金屬貨幣有一適當之硬度，須混以少許之他種金屬，故各種貨幣之分量決定以後，同時更須決定其成色。例如吾國一圓銀主幣之成色爲銀九銅一，此與歐、美、日本各國所採用者相同。至於補助貨幣之成色，較本位貨幣爲低，如我國之銀輔幣爲銀七銅三是也。雖然，法律固得一一規定貨幣之成色與

造幣公
差

分量，而鑄造技術雖未臻完備，欲求其千百一律毫無差異，要為事實上所不能。各國有鑒於此，特於貨幣法中規定一種差率，是謂「公差」(Allowance; Margin)，凡在公差以內之貨幣，概許其自由流通。公差有成色公差與數量公差之別，而數量公差又有對於每個及對於一定整數之不同。如吾國國幣條例之規定，成色公差為千分之三，數量公差每枚為千分之三，每千枚為萬分之三；日本貨幣法之規定，金本位幣之成色公差為千分之一，銀補助幣為千分之三，而數量公差二十圓金幣每枚為八毫四六三，每千枚為八分三厘云。

貨幣之
形狀與
外觀

第二、所應加以考慮者，當為貨幣之形狀與外觀。蓋貨幣常有偽造、剽竊、磨損及錯誤等事；今日之貨幣形狀類皆為圓形，即為減少磨損起見；其他若鑄以美麗精巧之模樣，或於貨幣之中央穿以圓孔，或不鑄同樣大小之異值貨幣者，要皆以防止偽造、剽竊或錯誤為其主要目的。

貨幣之
通用最
輕分量

第三、對於貨幣應定一通用最輕分量。蓋貨幣輾轉流通因磨損而致分量減輕，在所難免，設其磨損程度過甚，勢必發生種種弊害，尤以本位貨幣將因此而減少其對外價值；今若定一最低通用限度，則凡在該限度分量以下之貨幣，皆得設法摒除，不復使其濶跡市場貽害金融矣。吾國國幣條例第十條規定：

「一圓銀幣，如因行用磨損致法定重量減少百分之一者，五角以下銀鑲銅幣，因行用而磨損減少百分之五者，得照數向政府兌換新幣，」輒此意也。

第四，對於私人請求代鑄本位貨幣之時，應否徵收鑄費，亦應預先規定。鑄費過高，足致貨幣對外價值之變動範圍增大，而自由鑄造之效能，亦因之低減，故近代各國，或完全免費，或僅取少許手續費而應人民造幣之請求。然既不取高率之手續費，則些微之相差，原非重要。蓋當清算國際貸借之時，類皆用一定成色及一定分量之外國金幣，而銀行鈔票之兌換準備，亦大都以生金生銀充之，故造幣費有無之影響，實至為微細。不惟如是，似英國者，曾規定英蘭銀行對於繳納生金者，負有收買之義務，惟較諸造幣廠之收買價格則每一盎斯減少一辨士半之數，而凡屬生金之所有人，自來亦皆採用此法，若直接向造幣廠請求造幣者，幾等於絕無云。其於各國中央銀行，大抵亦有類似之規定：如日本則「日本銀行」有以五圓價格收買純金一錢之規定，至造幣廠給與繳納生金者之領取貨幣證書，「日本銀行」得依其券面金額收買，故凡屬一般人民向造幣廠請鑄之金幣，其大部分亦竟歸該行之所有云。

第四章 貨幣之數量

第一節 本位貨幣及補助貨幣之數量

數量之
意義

貨幣之數量與次章所述貨幣之價值有莫大之關係，故其多少增減，實爲一重要問題，惟最初不能了然於胸者，即數量之意義是也。蓋物之數量，必依其單位而表示之，貨幣之單位如圓、鎊等等，並非金銀等金屬之一定量，乃係一種歷史的觀念，此固已如前述。例如現今新鑄之一圓銀幣，其所含銀之分量，縱令祇爲舊銀幣之半，而新銀幣所表示之一圓，在貨幣之數量上固與原有之一圓無異；又如百圓鈔票，與十圓鈔票之爲一張小紙，雖屬相同，而其所表示之貨幣數量，前者適爲後者之十倍。猶憶十餘年前之德國紙幣，竟有大至一兆馬克之紙幣，當其價值最低之時，實不及大戰以前之一馬克；惟就貨幣之數

量而論，又不能不視爲原有一馬克之一兆倍也。

貨幣數量之多
少增減原因

貨幣數量之意義，已如右述，然其多少增減之原因，則視貨幣之種類而不同。茲先就金銀之本位貨幣而加以觀察。夫貨幣數量之單位，非金銀一定量之表示，固已一再申述於前，但金銀貨幣既係金銀所造，則此等金屬之存在量，當爲貨幣數量之基礎無疑。且表示一定單位之貨幣所含之金銀分量，果能明確不易，則金銀貨幣之數量與夫構成此等貨幣之金屬分量，自屬一致，而需要多額之貨幣，更非有多量金銀之供給不可；故與金銀貨幣之數量有極重要關係者，厥爲金銀之存在量及其每年之出產額是已。世界大戰以前之文明各國，大都得採用金本位者，蓋因一八九〇年以後金產額頓形增加之故，尤以最近之本位貨幣，概係金幣，故金產額之多少，對於各國貨幣之數量，實具有共通之重要性。

金銀之用於工藝及其他目的者頗多，是亦與貨幣數量有密切之關係，其比率如何，雖難精密知悉，惟據專家之算計，則自一八九五年至一九二四年之三十年間，歐、美二洲使用於工藝之金，約值同時期產額之二四%云。

一國貨

更就一國而觀，與本位貨幣之數量有最緊切之關係者，在近代當爲金之國際的分配。蓋金之容積

幣數之增減
原因在於
於國之
際之
順逆

小，價值大，故搬運費用低廉，因此移動容易，常輾轉出入於國與國之間，並不固定於一所一地。此種出入，自世界全體觀之，固無關於金之存在量，惟就一國而言，則其本位貨幣之數量，即因是而發生增減；尤以國內不產金之金本位國，對此出入更爲重要。世界大戰之時，各國雖皆限制金之輸出，然金之國際的分配，仍時告劇變現象，考其原因，蓋在於各國之國際貸借，而一國所有金之分量，要視此種國際貸借之順逆如何而發生增減也。

國際貸借
發生之
原因

「國際貸借」(Balance of international pa)

之其他各國或收或付之總稱。其原因大別之如左：

- (一) 貨物之輸出入：貨物之輸出入自爲發生國際貸借之最要原因，但並非惟一之原因。
- (二) 資金之移動：所謂「資本之輸出」「國外投資」「外資輸入」等等名稱，不關其形式之如何，不問其期間之長短，皆係資金之移動，而爲發生國際貸借之一大原因；又由於此等資金所得利息之收付，亦宜屬此項目。
- (三) 運費、租船費、保險費、佣金及企業所得等之收付。

(四)外國在住者及旅行者之費用。

(五)不時之原因，如支付賠款及對於外國救災送款之類。

國際間發生貸借之原因，概如右列各種，而其清算則以匯兌方法行之。惟付額與收額完全一致者，爲事實所不能，故其差額較大之時，金本位國間之匯價，即達所謂「正貨輸送點」(Specie Point)；如爲借方超過，則輸出金幣或生金；設爲貸方超過，則必見金幣或生金之輸入。

金分量
增減之
因果

觀上所述，可知金之流出與流入，惟視國際貸借之順逆如何而定。然各金本位國之以金幣流通於民間者，在世界大戰以前，即已極稀，大都俱與生金同爲中央銀行所保有，故金幣之與生金，不惟對外關係無實際區別之必要，即在國內亦屬同樣情形，是則生金之流出與流入，誠無異於本位貨幣之增加或減少。至本國出產之金，或則直接鼓鑄貨幣，或則以生金形狀供兌換準備之用，而對於工藝上之使用，苟許其自由鎔化金幣之時，則金幣亦必因此而減少無疑。要之在一定時期內存在於一國之金幣及供兌換準備用途之生金分量，當綜合以上各種原因相消相殺之結果。

在外正

又與此事有關聯而不能不一言及之者，厥惟「在外正貨」(Specie abroad)。在金匯兌本位制度

貨

在外正
貨之危
險性

補助貨
幣數量
之增減

之國，當然有在外正貨之必要，即在純粹金本位制度之國，亦非無其例，如日本歷年以來，皆存儲正貨於倫敦，近時且並存於紐約。夫既云正貨，自當以金銀爲限，惟實際則有以普通銀行存款或有價證券充之，其內容固未必相同。然苟有在外正貨之國，通常概得以此充銀行鈔票之兌換準備，故同額之在外正貨，即與其在國內者無異；又如以此充匯兌之支付，亦無異於輸出同額之貨幣，是則凡供此等目的之在外正貨所在地雖爲外國，而其作用實不啻等於在國內。因此之故，世界全體之金存在量，自不能使在外正貨作重複之計算，而一國之貨幣數量，則允宜將在外正貨併算在內。雖然，苟在外正貨之所在國，一旦禁金輸出之時，勢不能自由取回；又如變爲不換紙幣國之時，其紙幣之對外價值必趨下跌，則持有銀行存款及有價證券者，必蒙不測之損失；甚至遭逢彼此邦交發生破裂之際，則在外正貨將有全部被沒收之虞；故在外正貨縱非絕對不可採用之政策，而要以勿使其過於鉅額爲宜。「日本銀行」之以在外正貨充兌換準備，雖已多年，但自大正十一年（民國十一年）九月以後，業經廢止此種慣例云。

以上係就本位貨幣而言（尤以金幣爲然），茲當一述補助貨幣之數量。補助貨幣既無自由鑄造之制度，則其數量之增加，全由於政府之裁斷如何而定。反之就其減少而論，苟使銀價不發生異常暴漲

之事實，則補助貨幣之實質價值，原較其通用價值爲小，故用爲輸出或鎔化者，可謂極少，即偶爲火災所消失，而爲數無多，其金額亦必不大，惟因磨損結果，爲政府收回改鑄者，似較諸本位貨幣爲多耳。由是觀之，補助貨幣之數量，祇要政府不爲多額之發行，或不收回改鑄之時，當不至有何明顯之增減。補助貨幣之供給，既由政府作主，則當局者宜時刻注意其需要之增減，毋使其有過與不及。各國通例，類皆由中央銀行等隨時報告其狀況，以資參考。又對於因需要之變化而發生過剩或不足之時，政府尤應有事前之準備。準備之法，即如前章所述，對於政府得爲無限制之支付；對於本位貨幣應許其自由兌換；更使中央銀行爲補助貨幣之貯藏所，藉以調和供給；而尤以最後一法至有裨益於補助貨幣之不足。設當補助貨幣需要驟增之時，造幣廠勢難應付，故平時苟能預鑄必要以上若干金額之補助貨幣，以充中央銀行一部分之正貨準備，則縱遇有此等難關，亦得隨時利用之。

第二節 紙幣銀行鈔票及存款貨幣之數量

紙幣與

紙幣決不因原料之不足而限制其增加，亦不慮其流出國外而致呈現數量上減少，此實與金屬貨

金屬貨幣不同

幣大不相同。然不換紙幣與兌換紙幣二者之增加可能性，既有天淵之別，而銀行鈔票與政府紙幣二者之伸縮性，亦大有懸殊。

不換紙幣之數量

不換紙幣，多由政府所發行；至於發行之數量由於政府之意志而定，故並無一定之限制。銀行鈔票之停止兌換，苟與政府財政有密切之關係，則亦與政府自身所發行者殆無差異。故凡在此等狀況之下，其數量常不免過度之膨脹，而結果等於廢紙而絕跡者，未始無其實例。因此數量得以無限制增加，固為不換紙幣之去所，同時亦含有異常之危險性在內，而金屬貨幣之所以較為安全者，要不外於數量上受物質之限制而已。

兌換紙幣之數量

兌換紙幣之發行者，負有隨時應請求兌現之義務；故其發行金額及正貨準備，須使其有一相當之比例。此種比例，雖由於經驗上之常識判斷而定，惟兌換準備，要自有其足以保障兌換上確實之比例存在。故兌換紙幣之發行額，當然有一定之限制，第較諸正貨準備額，則常以超過為通例。

鈔票及紙幣為富有伸縮性

上述限制內之發行額，銀行鈔票又視政府為富有伸縮性。所謂富於伸縮性云者，即發行金額能適合社會之需要而易於增減之意。至其所以有此差異者，則銀行鈔票大抵因銀行之經營放款或貼現而

發行，故一至返還放款或貼現票據滿期之日，鈔票自能歸回銀行；反之政府紙幣乃專為政府備付各項費用而發行，故除所有人特向政府請求兌現或用於繳納租稅應募公債以外，殆無法可使其歸回政府。又當經濟界需要資金增進之時，請求放款與貼現者必多，故鈔票之發行額亦多，若值需要資金減退之日，請求放款與貼現者必少，故鈔票之發行額亦少。前節所述一國之金存在量，係由於國際貸借之順逆而增減，而為國際貸借第一原因之輸出入的伸縮，起因於物價之高低者不少，故金幣之數量，雖亦能順應經濟界之狀況而伸縮，然求其適合於短時期內貨幣需要之變化，究不及銀行鈔票之自由自在。且此富於伸縮性之長所，即在停止兌現之時，亦依然存在。惟若為財政枯竭而濫發，幾至於完全喪失此種優點者，要不能視同一律。

關於右述銀行鈔票伸縮性之實現問題，則有二種完全相反之學說，「通貨主義」(Currency principle) 與「銀行主義」(Banking principle) 是也。

主張通貨主義者之說，以為一國之貨幣，苟僅屬正貨一種之時，則物價騰貴輸入超過之結果，必使貨幣外流而減少其數量，故物價得停止其騰貴之趨勢；物價低落之後，則輸出超過，貨幣流入，其數量因

此而增加，故物價又重趨騰貴。換言之，貨幣足以適合物價之高低而自然出入，物價之平衡惟賴貨幣得以保持；今使鈔票自由發行，則銀行即不免於濫發，縱令物價騰貴正貨外流之後，因有鈔票代替流通之故，貨幣之數量並不減少，是貨幣之調節作用，將大受其妨害矣。一八四四年所定世界聞名之英國銀行法，即全基於此種學說。然在主張銀行主義者，則謂物價之騰貴，並不因鈔票之多發，乃正因物價騰貴之故，鈔票遂不得不多發，是銀行並非隨意可增加其發行額，須視社會之需要如何而定。蓋發行額超過社會需要，則不轉瞬間可令其歸回銀行；反之社會需要並不減退，則縱令一銀行收縮其發行額，而其他銀行亦必從事增加無疑。要之銀行鈔票既係兌換紙幣，必能視社會之需要而定其發行額，決非所以提高物價獎勵投機之原因云。

先就通貨主義而言：第一、物價之高低，與貨幣數量之增減為一正確之比例，即所謂「貨幣數量說」之主張者是；然貨幣數量說之於今日，已失其正鵠，當如後章所述。又輸出入之伸縮，視為與物價之高低相應；惟國際貸借發生之原因，並非完全係於輸出入，故正貨之流出入，亦並不專隨輸出入而變動也。第二、通貨主義者專着目於銀行鈔票，而蔑視存款貨幣之對於物價正與銀行鈔票無異，此不能不謂為大

謬之一點，然則通貨主義縱有若干真理之存在，而僅以鈔票發行額之限制，仍難達其目的也。第三，通貨主義者深懼銀行濫發鈔票之結果，遂致陷於不知利用鈔票伸縮性之特長。前述英國之銀行法，正因其限制鈔票發行額過嚴之故，為鎮壓恐慌起見，以行政命令暫時停止條例之作用者，實屬屢見不鮮之事也。

對於銀行主義之批評

次就銀行主義而論：主張銀行主義者，謂銀行鈔票之發行額，決不致超過社會之需要，亦未免趨於極端。蓋當經濟界沈靜之際，或許其能如是，若遇工商業活潑之時，假使銀行得以隨意發行鈔票，則為貪圖一時利益起見，自難倖免多額之發行。當此之時，所謂需要資金者，都係不正當性質，設對此而亦一律與以資金之供給，則物價將愈趨騰貴，勢不至於獎勵投機而不止。故謂鈔票之發行額決不致超過社會之需要（指正當之需要而言）者，既係誤謬，且屬危險。然惟恐其濫發，而嚴重限制其發行額，致無由利用其伸縮性，要亦不可之一事，則已於前述之矣。苟能設立一中央銀行，集中鈔票之發行，相機運用所謂「貼現政策」(Discount policy)之時，則發行額之調節，雖難望其有完全之效果，而相當之成績，自能使其實現。

存款貨
幣之數

最後試一述存款貨幣之增減：存款貨幣之性質，與銀行鈔票實無二致，故其增減原因及其他種種，亦極相類似。蓋存款貨幣亦甚富有伸縮性，而其數量則與銀行之支付準備額有一相當之比例。此種比例，視銀行而不同，依時期而殊異，雖常不免有過少之弊，然全不存在，則敢斷其必無之事。

第三節 葛來顯謨法則

葛來顯
謨法則
之起因

貨幣之中，雖有金幣、銀幣、銀行鈔票等幾多種類之存在，然既成爲一貫之系統，互有替代之作用，當然皆得以同一價值同時流通於社會爲常態。顧亦有某種貨幣，因其供諸國內之買賣或貸借等通常用途，遠不及用於他項目的之利益爲大，遂致此種貨幣之數量，頓呈異常減少，甚至有完全絕跡者。此種現象，在貨幣學上稱之爲「葛來顯謨法則」(Gresham's Law)。此一法則，係英人葛來顯謨(Sir Thomas Gresham; 1519—1579)在十六世紀時所發見，故卽冠以其人之名，實則在葛氏以前，已有關於此種現象之著述，特未演爲科學敘述耳。

葛來顯

葛來顯謨法則，通常皆以「惡幣驅逐良幣」(Bad money drives out good)之文字表示之，實則

謀法則
之解劃

良幣並非被驅逐，乃自然歸於消滅之意；且良幣與惡幣並存之時，此項法則亦不敢必其見諸實現。然則所謂良幣與惡幣之意義又何如乎？此種區別，通常在於貨幣之實質價值，即通用價值相同而實質價值不同之貨幣，則實質價值較大者為良幣，較小者為惡幣是。例如同為一圓銀幣，其分量設有輕重之不同，則重者為良幣，輕者為惡幣；又如一圓金幣與一圓銀幣之比較，當視二者所含金屬之價值如何而定其良惡，故在金貴銀賤之時，則金幣為良幣，銀幣為惡幣，設遇銀價上漲，其地位又將顛倒矣。至對於補助貨幣，則當以本位貨幣為良幣；若對於紙幣，則補助貨幣又轉居良幣之地位。良幣與惡幣之意義，既屬如是，故縱令二者並存，良幣未必一定歸於消滅，證諸本位貨幣、補助貨幣、銀行鈔票等以同時存在為其常態之事實，當不難明瞭。然則葛來顯謀法則果於何時而出現乎？曰：良幣在能利用其優點（即實質價值較大之意）之時，始漸趨消失之一途，設不遇此種機會，則良幣依然得與惡幣存在。至其所以發生此種機會之原因，即葛來顯謀法則所以流行之徑路，則約如左述：

(一) 蓄藏

貨幣既有良惡之區別，故在平時，必儘選其良者自存，以便他日之轉換購買，而於可疑及低劣者，則以用去愈速愈妙，此良幣所以遇人即留，惡幣則充斥於市場。若一旦遇有戰爭

葛來顯
謀法則
由我之
徑路

恐慌等發生，人人皆感不安，不能不有事前之準備，故競選良幣以蓄藏，要亦理勢所必然。

(二) 鎔化：欲以金銀製造器具及其他用品之時，必選擇貨幣中分量重，品質優者而鎔化之無疑。蓋良幣之真價大於惡幣，然用以爲幣，則其法價相等，若鎔爲金屬塊，可依市價計算出售，此際良幣已失其爲貨幣之性質而成爲商品，遂致用以流通市面者止有惡幣矣。

(三) 輸出：國內貨幣雖有良惡之分，而法定價格則歸一律，人民不得犯法而抑揚之，惟國際貿易，則清償債務要以純金銀計算，良幣成分與重量較優，以之支付外國較爲有利，故輸出必多。又在複本位制度之國，如銀之市價較法價爲低，則必競自外國輸入銀塊，遵照自由鑄造之規定，請求鑄成銀幣，然後以此銀幣掉換金幣，再行輸出外國，買入銀塊，於是金幣遂告消失矣。

(四) 剽竊：通用價值相同而分量不同之貨幣，流通於社會之時，則分量較重之貨幣，常不免有被剽竊之事，所以然者，要亦不外於葛來顯謨法則之作用。此際良幣雖不因其分量之減少而至於不能通用，然已失去爲良幣之資格矣。

良幣與惡幣並存之時，多數學者僉謂假使惡幣數量不多，合計二者之金額，並不超過全體社會需

謨法則
與惡幣
數量之
關係

要之時，則葛來顯謨法則亦將無由出現云。然綜觀前述，良幣既因有可利用其長所之機會而自歸消失，則對於惡幣之增減，初無若何特別之影響。例如吾國昔時之制錢，今日已告絕跡者，不僅由於政府之收回改鑄銅元，而一般人民之輸出或鎔化，要亦爲其主因，故對於銅元（惡幣）及其他貨幣之數量如何，當無何等重大關係；蓋假使法令森嚴，能完全禁止人民之輸出或鎔化，換言之，即能完全使人民無法可得利用制錢長所之機會，而政府又不自動收回之時，則昔日之制錢，必可望其仍見之於今日。又當歐洲大戰發生之前後，即自一九一四年七月底至八月初之間，德法諸國政府，盛事金幣之收藏，故不轉瞬間，金幣頓告絕跡，此非由於銀行鈔票或補助貨幣之增發；而銀行鈔票或補助貨幣之增發，實起因於市上流通貨幣數量之不足。要之苟有利用某種貨幣長所之機會時，則全體貨幣縱不增加，亦必出現葛來顯謨之法則；同時設無此等機會發生，則全體貨幣縱令增加，而良幣仍可不至於消失。

金屬貨幣因不換紙幣之發行而至於消失，雖係葛來顯謨法則之結果，然不換紙幣之間，亦常有類似之現象發生，其原因當然不在於物質上之關係，要視其未來有無恢復固有價值之希望以爲定耳。

葛來顯謨法則所以僅能適用於貨幣者，則試一辨貨幣與他種財貨之差異，自能明瞭其理由之所

謨法則
能以備
於貨幣
之理也

在。斯密司氏謂世人之對於貨幣，皆立於商人之地位，莫一為最後之消費者，誠哉斯言。故縱令物質上有優劣之分，祇須他人之願意收受，一如自己之不拒用，即可不必強事區別，而金幣、銀幣、紙幣等之各得以同一價值同時流通於社會者，亦即本諸此理。因此之故，設其中偶有一種貨幣，正如前述原因而至於消失之時，則毋寧為稀見之現象，乃不得不特別視作一種法則焉。再就一般財貨而言，假使優等品與劣等品完全同價之時，則前者亦必將立刻離市場而去，是實無異於葛來顯謨法則之出現也。雖然，普通物品所以終於不能實現此項法則者，實緣優等品與劣等品自始即異其價值，且無論如何，斷無永久同價之理，故葛來顯謨法則，僅能適用於貨幣而不及其他之財貨也。

第五章 貨幣之價值

第一節 貨幣價值之意義

貨幣之價值係
客觀的
交換價值

貨幣之價值，為貨幣學中最難之問題，今日世界之紛紛擾擾，殆莫不直接間接起因於貨幣價值之不安定。蓋集各國大經濟學家之心力，猶未能使此問題得一澈底之解決。故學者對此，必須詳加研究，細心思索，庶幾可得其大致，然亦未敢必其能得一正確不易之定論。關於貨幣價值之意義，不無若干異說，且有種種之分類；惟通常所稱貨幣之價值，乃指客觀的交換價值而言。蓋貨幣之交換價值，亦得區別為主觀與客觀之不同，主觀的交換價值，如對於同額之貨幣，富者與貧者之尊重程度，自有天淵之懸隔。然客觀的交換價值，設在一定之場所及一定之時間，則有一定之價值。例如同時在同一店舖買物之際，對

於同額之貨幣，無論何人，均祇能易取同種與同量之物品。至於異地異時，則自不免有差異，故同額之貨幣，去年之價值高而今年之價值低，甲地之價值大而乙地之價值小也。

貨幣對於各種財貨勞務之交換價值，亦曰「購買力」(Purchasing power)，乃實現於各種財貨之取得或勞務之享受，而其交換比例，則以數字表現之：例如謂米一石計洋十五元，是即米與貨幣之交換比例。然此項比例，係米之價格，價格雖似僅就財貨一方面而言，惟由貨幣一方面而觀，要亦同屬表示其交換價值之名詞，故財貨之價格與貨幣之價值，並非相峙對立，乃一而二二而一者。

貨幣之個別價值與財貨之價格

貨幣之一般價值與物價

右段所述，係貨幣之個別價值，即對於每個物品之價值而言，至於多數財貨之價格即所謂「物價」(Prices of commodities)者，自貨幣一方面而言，乃貨幣之一般價值，又稱爲一般購買力。是物價與一般價值，亦屬一而二二而一之物，惟物價並不如每個物品之有現實性質，僅爲一種抽象觀念，故貨幣之一般價值，亦係抽象觀念，二者之輪廓並不十分鮮明，因此凡由於物價指數之測定，究難望其完全正確。然普通所稱貨幣價值之漲跌，則指此一般價值而言，而一般價值實不外於個別價值之綜合，故其高低大小，要亦爲多數個別價值變動之結果。但與物價之騰落，則爲反比例的關係：即物價騰貴，係貨幣價值之

下降；物價低落，乃貨幣購買力之增進是。

第二節 貨幣價值之成立及其連續

金屬派
之主張

關於貨幣價值之成立，第一當以根據幣材之金屬價值爲通論，即前數章所屢述之「金屬學說」(Metallism)是。英儒密爾 (John Stuart Mill, 1806—1873) 云：『決定貨幣之價值，雖與決定一般財貨之價格相同，在於需供之關係，而其根本原因，則在於生產費之多寡。蓋一般財貨之價格，得分爲三種：(一)供給絕對有限制者；(二)以一定之生產費得無限增加其數量者；(三)數量雖屬無限但非增加相當生產費不可者。然貨幣既係金屬所造，而鑛山所產之貴金屬，又屬於前述第三種之財貨，故貨幣之價值，正與其材料在最不利條件下所要之生產費相比例也。』(參閱 J. S. Mill, Principles of Political Economy. Book III. Chap. IX.)

金屬學
說之正
理由不

雖然，時至今日，金屬學說者所論貨幣價值與金屬價值之關係，早已失其正鵠，而能與吾人以最明瞭之解釋者，厥爲德儒勒克斯 (Wilhelm Lexis, 1837—1914)。蓋依勒氏之所說，金之價值，全恃其

能作為貨幣之使用而決定，新出產之金，無論如何多量，各國之造幣廠，固隨時得以免費或些少手續費而鑄為貨幣。換言之，即金在不論何時，均得以一定之價格買入；同時工藝上材料需要金之時，亦可隨時將金幣鎔化，以一定之價格買得隨意之分量；故金決無因供給過剩而致價格低落之事，各國造幣廠常為金之確定收容所，於是金乃以貨幣之形狀，取得當時已經成立之價值而出現於流通場裏。更就交換價值方面而言，金之所以異於普通物品者，其最要即在於供給之一點，蓋物品必係最新之生產，而金則數百年來所累積者，常不斷的用為貨幣，其分量當在近代每年出產額二十倍以上，故金之生產費，對於金之價值，當無若何積極影響，而對於一般物品，又已有一定價值之存在，則新出產之金，亦可取得同樣之價值。觀於金本位國中，苟為同量金塊與金幣之時，其價值亦屬相同，從可知貨幣價值發生於金屬價值之所論，實不啻顛倒其主從之關係。

如上所述，本位貨幣之價值，固不基於金屬之價值，殊不知通用價值大於實質價值之補助貨幣則尤為如此。或有以補助貨幣能兌換本位貨幣之理由而思解決此項問題者，然在不許補助貨幣兌換之國，此項理由當然不能適用。又有歸諸國家之信用而思說明補助貨幣之價值者，然國家之信用云者，果

爲人民信用國家之保障而使補助貨幣與本位貨幣有同樣價值之意義，則結局亦無異於兌換之理由。至於紙幣之價值，其根源更不在於物質之如何。兌換紙幣猶得謂以其能兌到本位貨幣之價值爲其價值，若不換紙幣則仍不能以此而說明之。又有以未來之兌換希望爲說明價值之原因者，此在最近之未來設確有恢復兌換之可能，自不無多少關係，否則終於無法說明之。夫不換紙幣原非投資之目的物，現在雖爲我有，不久即將交付與他人，故其所以有價值之原因，決不能與現在雖無紅利可分，但仍有若干價值之普通公司股票視同一物。又當發行不換紙幣之時，對於金銀常有差額之發生。此項差額，大都雖視隨兌行情而定，惟間因政治上之變動或戰爭之勝敗而有所增減者，誠以此等事故頗有影響於未來兌換之期待故也。然茲所謂差額，決非表示一般物價之紙幣價值，乃僅以紙幣所表示之正貨價值而已，故此亦不能證明不換紙幣之價值係基於未來兌換之豫想。要之貨幣價值之根源，不論自何方觀察，均無關於物質之有無價值，如彼存款貨幣者，其足資根據之物質，自始卽無實際存在之可言。

第二、貨幣之價值又有欲以限界效用而解說之者，是亦屬蔑視貨幣與他種財貨間之謬見。蓋一般財貨之交換價值，根源在於使用價值，而使用價值則由於限界效用；然貨幣必須以交換價值爲前提，方

限界效用說

能認其效用之存在，故以效用爲因，價值爲果之所論，實未免順序倒置。世人尊重貨幣一定量之程度，雖難逃限界效用之定律，惟此乃在價值成立以後之事。

職能價值說

第三，彼夫「職能價值說」之主張，亦與右述之「限界效用說」大同小異。主張此說者，謂貨幣因克盡其職能而有價值之發生。然職能要不外於效用，則此說之主張，其結局實不啻謂貨幣之價值發源於其效用，故對於限界效用說之批評，亦得適用於此說。易詞以言，貨幣必先有價值，而後方克盡其職能，並非俟諸職能之發揮而始見其價值之成立。

需要供給說

第四，關於貨幣價值之成立，又有「需要供給說」。然此亦難認爲正當之論調。夫現實所以決定貨幣之價值者，原屬需供關係，其已經成立之價值，亦依需供而變動無疑；惟欲以之解釋貨幣價值最初成立之原因，則仍有未能。蓋人之所以需要貨幣，係因貨幣已有價值之存在，故需要供給之原則，亦當以貨幣價值之已經存在爲前提。

貨幣價值之成立原因

上述各種學說，對於貨幣價值之成立原因，均不能與以充分之說明，推原其故，蓋因其觀察所及，大都僅止於現存之各個貨幣，而於貨幣之一貫觀念，固未嘗計及。前嘗論之，就個別貨幣而言不惟常在新

陳代謝之中，卽幣材亦時見其變遷：如自銀而金，自金而紙，自紙而至於僅以轉帳了事之存款貨幣等是；第一貫系統之貨幣而言，則貨幣固始終連續而未嘗中斷。故無價值之貨幣，當爲事實所不許，有貨幣必有其價值之存在，貨幣之連續，亦卽其價值之連續，是貨幣價值之起原，必先認明其連續性而始得了解之。例如吾國現今通用貨幣之價值，換言之，卽以「圓」所表示貨幣一定量之購買力，斷非今日突然成立之名稱，在事實上吾人雖不能確定其發生之時期，而於理論上則不難追溯貨幣出現之往昔，其結果殆未有不淵源於貨幣最初對於財貨之使用價值。蓋貨幣當出現之初期，職能之分化尙未充分實現，故一方用爲交易之媒介物，同時又得供其原來之用途，因此號稱金或銀一定量之價值，卽視其對於裝飾品等所有之使用價值。泊夫一旦與他種財貨之交換一趨頻繁之後，則以一定量之金或銀，得收受他種財貨若干分量之事實，早晚殆可望其必然的成立，是卽所謂貨幣價值之起原歟。貨幣之價值既經成立，雖猶不免常有多少之變動，惟貨幣存在一日，則貨幣之價值亦決無中斷之一日，是卽所謂貨幣價值之連續歟。此種連續性，係基於貨幣之流通而發生，蓋貨幣既有價值，故能流通無礙；既能流通無礙，方克維持其價值於不斷。

貨幣之
價值與
無關於
貨幣之
種類

如上所述，既以貨幣之價值為歷史的產物而承認其有連續性之存在，則對於貨幣價值之說明，自無需乎顧慮貨幣種類之必要矣。先就不換紙幣而言，政府紙幣或銀行鈔票宣告停止兌現以後，其價值之連續固依然存在也。縱令其最初以不換紙幣之名義而發行，亦必與從來之貨幣有相當之關聯無疑，蓋通例皆附以同樣之名稱，其價值即係繼承從來之貨幣而發生，此正與自銀本位制度改為金本位制度之時，金幣繼承銀幣之價值，同一意義。關於其他之貨幣，亦屬同樣情形。又當變更貨幣單位之際，表示新單位之貨幣發生以後，祇要新舊二單位間有明確之比率，則貨幣價值之連續，絕無中斷之虞。要之存在於一國之貨幣，必不僅一種而止，雖其材料各有不同，而各種貨幣間之代替性苟能大體完備，則融解結合之結果，自能成爲一貫之系統。由是可知貨幣之價值，並非特指某種貨幣而言，乃全體貨幣普遍所有之價值。換言之，關於價值之取得及繼承一事，在各種貨幣之間，並不見其有何差異之點。

第三節 貨幣價值之變動

物價之

貨幣價值之有連續性，已如前節所述，而其常有高低，亦屬明顯之事實。至就與貨幣之一般價值相

漲跌起
因於貨
幣價值
之變動

貨幣數
量學說

對立之物價而言，若僅一種財貨價格之變動，雖大都起因於該種財貨之需供關係，設係多數財貨之價格同時發生漲跌之時，則其原因之屬於貨幣一方者亦不少，而貨幣所以能使物價發生變動之原因，第一卽在於貨幣數量之增減。

貨幣之價值與其數量之間，有密切之關係一節，自來唱和之者不乏其人，而其趨於極端者，卽所謂「貨幣數量學說」(Quantity theory of money) 是。究以何人之所說，可視爲代表的主張，固難明白判斷，而貨幣之價值與其數量之增減，成一正確之反比例，要爲此種學說之綱領。基諸此說，貨幣之價值，在他種條件絲毫不變之時，則完全依其數量而決定：數量增加則其價值低落，數量減少則其價值上騰；而數量之增減與夫價值之高低，適成一正確之反比例，例如貨幣數量增加至二倍之時，則其各種單位之價值當減少至二分之一是也。蓋在一國之經濟界中，一方有財貨，他方有貨幣，此二者係對立性質；然此等財貨係與貨幣相交換之物，故貨幣全體之價值與財貨全體之價值，不能不有一相等之總數。是故財貨之數量不變而貨幣之數量增加，則其各單位之價值，必將隨之而低落；反之如財貨之數量不變而貨幣之數量減少，則其各單位之價值，必將隨之而高漲矣。惟茲所稱貨幣之數量，係指一定期間內各種

貨幣之流通速度而言，換言之，即以供買賣時授受之回數與各種貨幣所表示之金額相乘而得之合計數；又如在財貨一方面，當決定其供給額之時，縱令屬於同種之財貨，亦須依買賣之回數而計算之。明乎此義，即可知因貨幣與財貨之數量關係而致發生價值之變動，必先自一種財貨及於他種財貨，欲使波及全部之財貨，自需相當之時間，其結果則謂物價與貨幣數量之增減乃以同一比率而漲跌。

數量學說之前
提不適用於
實際

數量學說之重要前提，厥為在他種條件絲毫不變之一語，此種前提，在理論之構成上或許必要，而就實際之數量以觀，則似難承認其為正當。何則？貨幣當增減其數量之時，某種條件之發生變化，殆為必然之事，即至少限度亦當視為應有之事。例如英儒密爾所主張之前提，謂各人手邊所存貨幣數量之增減，並不影響於社會全體慾望與嗜好之消費，若斯之前提，安可得而認其為正當乎？

斐夏氏
之方程
式

又密爾立論之前提，對於信用制全在除外之列，而美儒斐夏 (Irving Fisher; 1867—?) 則包含銀行之存款在內，以左記交換方程式而說明數量學說焉。

$$\frac{MV + M'V'}{T} = P$$

右記方程式中之M為流通貨幣，M'為銀行存款，V為貨幣之流通速度，V'為存款之流通速度，T為

數量學
說僅能
適用於
單純之
社會

買賣交易之金額， P 爲物價之平準符號。在現代之社會——尤以英、美等國爲然——銀行之存款，實達異常之鉅額，欲使數量學說不受完全抽象的理論所拘束，則斐夏之重視存款，自屬當然之主張。然非謂數量學說之根本論旨即由此而發生變化，故前述之批評，亦得適用於此。且依斐夏之立論，似謂 M 與 M' 之間，常有以一定比率而增減之關係，惟銀行對於存款之支付準備，原無正確之定數，然則此說之難於承認，亦屬彰彰明甚。

其次吾人所應考察者，即與價值有關係之貨幣數量之意義是已。或有以此數量解作貨幣之存在總額者，惟此乃係一種謬見，蓋蓄藏之貨幣或用於金融市場上貸借之貨幣以及充作準備金與各人手邊所存之貨幣，均無直接關係於物價。直接關係於物價之貨幣數量，乃存在於社會中貨幣之一部，即密爾所謂物品市場之貨幣者是。物品市場中貨幣增加之影響，又視財貨之種類而異，其程度。蓋物品市場之貨幣增加，即所謂有效的需要之增加，通常有使財貨價格趨於騰貴之傾向，因此可使財貨之供給量增大。然苟有料定未來之騰貴而先事拋賣者，則財貨之供給量反至減少亦未可知。願數量學說之主張，原以財貨之數量不變爲其條件之一，而現代之社會中，毋寧以變化爲其常態焉。要之似數量學說所唱

導之正確反比例的變動，起因於貨幣之數量與其價值之間者，僅得求之於極單純之社會，換言之，全係一種想像之社會而已，若在稍趨複雜之社會，即未見其能適用。

貨幣流通
之速度
與其價值
之關係

更就前述斐夏所示之方程式而言，論者大都以為貨幣流通速度之大小，及其於物價之影響，正與貨幣數量之增減相同。然貨幣之流通速度，通例殆皆解作同種之貨幣在一定期間內使用於買賣之平均回數，此一定期間又以假定為一年者居多，而其何以必須假定為一年之理由，則未見有明白之註釋。夫貨幣數量之增加，致物價現騰貴之趨勢，固需相當之時日，惟其時日之長短，當視貨幣之流通速度如何而不同，初非有一定不易之理。吾人果認此說為不謬，則流通速度之快慢，自以解作使用於每日買賣時貨幣數量之多寡為正當。蓋速度快則流通之貨幣數量多，速度慢則貨幣流通之數量少，總之不外於數量之問題而已。流通速度之影響於貨幣價值，作為如是解釋，始得認為有適切之意義。至於一己所有之貨幣，使用於購買財貨之快慢，則應視各人之性質、財產、職業、所在地等而差異，即一般之國民性，亦與之不無關係。又如濫發不換紙幣之時，因貨幣跌價之趨勢過於急激，世人皆欲以其所有之貨幣從速購買他種財貨，故其流通速度異常迅快，而物價騰貴之程度所以遠勝於增加紙幣發行額之主要原因，殆

貨幣數量學說之結論

即在此焉。

如上所述，可知數量學說之主張，要不免趨於極端。然貨幣存在量之增減，大體上足以影響於貨幣流通量——即用於買賣時之數量——之多寡，因此而致發生貨幣價值之高低一節，在理論上固不能加以否認，即事實之所昭示吾人者，亦何莫不然。例如在第十六世紀時因由美大陸輸入多額之金銀，遂致歐洲諸國之物價，頓現暴騰；最近則在世界大戰以後，德奧諸國因濫發不換紙幣之結果，竟使物價之高，出於吾人意想之外，凡此等等，均為其最顯著之例證。

貨幣之信用與其價值之高低

第二、對於貨幣信用之增減，亦有影響於其價值之高低。蓋貨幣信用一旦減少，世人之於貨幣，或則慮他人之拒用，或則懼貨幣價值之益趨下跌，故當收受貨幣之際，不能不抬高出賣物品之價格，以期填補他日之損失，此物價之騰貴所以起因於貨幣價值之低落。

劣幣或輕幣並無影響於其價值

第三、鑄造貨幣之品質惡劣或其重量減少之時，其價值是否因此而變動？夫貨幣之價值，果係直接基於其實質，則不能不與品質之惡化或重量之減少而為相等之下跌；惟證諸以前再三之論述，貨幣價值並不直接起因於其構成之物質，則其品質之惡化或重量之減少，當無關於貨幣之價值也。例如菲律賓

寶之「比沙」(Pisa)銀幣，在一九〇六年時，將其重量自三七四「克冷」減至二四七「克冷」，然其價值則並不因此而減少。雖然，貨幣實質之變更，亦非全無影響之可言。例如日本明治三十年所頒布施行之貨幣法，係以純金二分爲一圓，而根據該法施行以前之明治四年新貨條例，乃以純金四分爲一圓，假定此項金幣照常流通於市場，則新訂之貨幣法，必將使輸出入品之價格立時發生大變動，因此與輸出入品立於競爭地位之本國製品，亦勢必間接蒙其影響矣。第此種變動，必以新金幣之能自由鑄造爲前提，方克見諸事實。其他若舊金幣或金塊之所有者及採掘金鑛者突然增大其購買力之時，自必需要種種財貨無疑；而此等財貨價格之增高，將漸次波及於他種財貨，亦屬理所應有之事。然此項購買力之增大，究係起因於上述各人所得以使用之貨幣數量增加，故此時之物價騰貴，係貨幣數量增加之結果，初無關金幣分量之輕減。蓋分量之減少，對於金塊，輸出入品及類似輸出入品之本國製品以外之財貨，並非必然的，可使其價格發生變動。今就日本之貨幣制度而言，自明治十九年以後，事實上已變爲銀單本位，金幣完全不見流通，迨至明治三十年制定貨幣法之時，因純金二分與一圓銀幣所含純銀六錢餘之金屬價值大體相同，故自新貨幣法實施以後，對於歐美各國之匯兌市價毫未變更，輸出入品之價格得保

貨幣價值變動之程度
定未易一

世界大戰以後各國貨幣價值變動之情形

其安定之狀態；舊金幣或金塊之所有者及採掘金礦者，並無暴利之可圖；即一般物價亦未嘗因此而留一特殊變動之痕跡焉。

貨幣之價值依右述各種原因，常在變動之中，然其變動之程度如何，要非吾人所易知。例如米、麥、大豆之價值昂漲，則對於此三種財貨之貨幣價值固屬下跌；同時如棉紗、綢緞、煤炭之價格低落，則對於此三種財貨之貨幣價值又屬增進；故貨幣之一般價值，既不能謂其跌，亦不能謂其為漲。現今有集合數十種或數百種之財貨價格，以百分率平均所得之「物價指數」(Index number) 而表示貨幣價值之變動程度者，然此種表示，甚難視為充分之正確，而其所表示之物價變動原因，又非完全根據於貨幣一方面。

自經今次世界大戰以後，各國之貨幣價值，莫不呈劇烈之變動，故世人對於貨幣之信任，亦因而大減。德、奧、俄、波、蘭諸國無論矣，即未到破產地步之法、意二國，其貨幣價值較諸戰前約低五分一乃至六分之一之數，換言之，即其物價漲高五倍至六倍之數。英國與日本雖較為平穩，但其物價亦漲至三倍之鉅。美國自始至終，維持其金本位制度，惟自其貨幣史而觀，在南北戰爭期中，金元之價值急劇跌落，一八六五

年之金元購買力，祇值一八六〇年之五分之一；嗣後漸次高漲，至一八九六年時，竟較一八六五年漲高至四倍；其後又漸次跌落，一九二〇年時之金元價值，又祇合一八九六年之四分之一；自一九二〇年五月至一九二一年六月之間，又復高漲，以視對戰前之價值比率，由百分之四十漲至百分之七十云。

銀價之
變動情
形

至於吾國係用銀幣之國，然因貨幣制度尙未完備，故實際上所通用者，大半係生銀而非法定之銀幣，因此銀價亦視需供之增減而有漲跌。即銀對金之比價，一方固依金之需供關係而定其大小，他方又須視銀本身之需供關係而常有高下。在一九〇〇年以前，因銀產額與金需要同時增加，故銀價逐年跌落，其對金之比價，最低時達一與三十八之數；及一九〇〇年以後，又因金產額與銀需要同時增加，故銀價又次第高漲，大戰勃發當時之銀價，每盎斯可換英鎊二十五辨士上下。大戰發生以後，銀價仍是有漲無跌，至一九二〇年二月十二日，每盎斯可換八十九辨士半，實為空前未有之高價；然自是以後，其跌落又甚劇烈，至一九三一年二月十日，每盎斯僅換十一辨士又十六分之十五，亦為空前未有之低價；撫今追昔，不禁有隔世之感。然考其所以騰跌之原因，大致不外左述幾種：

銀價騰

(一) 大戰期中銀價騰貴之原因

1. 歐戰時因各國盛行「集中金幣不使其流通」之政策，致貨幣頓感不足，補充之法，惟有添鑄多量之銀幣，於是銀之需要乃因此而劇增。

2. 東洋方面對歐之輸出品，須用銀償付，而出征軍費亦需多量之銀。

3. 戰時各國銀產額減少。

4. 一般物價騰貴。

(二) 大戰以後銀價跌落之原因

1. 東洋方面輸出貿易減退故銀之需要減少。

2. 歐洲各國競爭鎔化銀幣而拋賣於市場。

3. 銀產額增加。

4. 一般物價跌落。

觀上所述，可知各國之貨幣價值，固常在變動之中，而此種貨幣價值之變動，實與國民經濟及國家財政有莫大之影響，當於下節詳述之。

第四節 貨幣價值變動之影響

貨幣價值變動之結果，其影響所及，殊屬廣汎，茲列舉如左：

第一、對於分配之影響：

先就投資者而言。夫投資云者，乃以貨幣貸與他人，訂立契約，在一定期

對於投資者之影響

間之後，收取一定價金之意，如購買公司股票、公司債票、公債票及租地契約、抵當契約等是。此項契約，通例祇約定本利之還付，對於日後貨幣實際價值之變動，並無任何補救方法之規定。然貨幣決非有一成不變之購買力，而由歷史上觀察，不論何國，貨幣之實際價值，必係漸次低落為其常態。此種貨幣價值之低落，首受打擊者，即為投資之人，而他方凡屬債務者，則轉能沾其利益。歐洲大陸各國之中產階級，在大戰以前，凡投資於公債、抵當借款以及銀行存款之貯蓄，一至戰後，莫不大受虧損，甚而至於全部消滅者，亦不乏其例。雖自全體社會而論，一方受損，他方得利，似無多大出入；然分配因此而失其平均，功罪因此而失其標準，社會之不安，即自是而起矣。故貨幣價值果不免常有變動之事，則期間較久之投資，即無異於一種投機：例如現今所貸出者為一千圓，至二三十年以後所可望而收回者，究有幾何之價值，實屬難

對於企業家之影響

料。蓋假使「圓」之價值慘跌，則其所得之利息，或許不及其原本價值之大，亦未可知也。

名義利率與實際利率

次就企業家而言。貨幣價值跌落，對於企業家有益而無損；騰貴則有損而無益。蓋貨幣價值之跌落，即為物價之騰貴，物價繼續騰貴，工商業極易經營，買進時之物價總比賣出時為低廉，在此時期，企業家祇要能借到資本，即不難坐而獲利，因此景氣興隆，市面活潑。然因獲利太易之結果，人人均欲借資企業，於是投機盛行，終致銀行信用過度膨脹，引起商業循環之危機矣。一般經濟學者常將利率區分為「名義利率」與「實際利率」，例如借進時之款項，對商品有一〇〇之價值，約定年息五分；但至一年之後，貨幣之實際價值跌落，款項對商品之價值祇有九〇，於是五分利息之實際價值，亦跌至四分五，債務人名義上雖償還一〇五，而債權人所收回者，實際僅值借款時之九四·五；然則名義利率雖係五分，實際利率轉減少五分五厘之數。反之若屆滿期之日，貨幣價值增加，借款對商品有一一〇之價值，則名義利率雖係五分，而實際價值則反增至一成五分五厘矣。此種情形，工商界中人雖未見其有明確之認識，但亦大致知曉，因此物價騰貴，利率必高，物價跌落，利率必低；前者人皆預期物價之繼續高漲，故悉願利用借款，而後者則適與此相反也。雖然，物價變動劇烈之時，其程度常有超過利率之變動，所以然者，蓋利率

變動不
及物價
劇烈之

高漲之原因，不在於現在物價騰貴之事實，乃在於未來物價騰貴之期待，而事實上之騰貴，常有更甚於期待中之騰貴故也。反之貨幣價值騰貴即物價跌落之時，利率之低降，亦不及物價跌落之迅速，此無他，蓋利率低降之原因，不在於現在物價跌落之事實，乃在於未來物價跌落之期待，而事實上之跌落，常有更甚於期待中之跌落故也。

全社會
富力之
減少

此外當貨幣價值跌落物價騰貴之時，更有一種惡影響，即係全社會富力之減少。蓋一方投資階級受損失，其已經蓄積之富力既被消蝕，而貯蓄之風氣，又將被破壞無遺；他方企業者取得意外之利益，將不免流於浪費，故新富力不易儲積；此種社會儲積之減少，即係社會之一種危險症候。現今人口日漸增加，為維持現今之生活標準起見，必須有與人口增加率相等之資本儲積而後可；又為防止生活標準之低下起見，資本的增加亦必須與勞動供給的增加步調一致而後可；然貨幣價值跌落之結果，實大有礙於此種新貯蓄之發生。

物價跌
落不利
於企業
家

假使貨幣價值騰貴即物價跌落之時，則將有不利於企業家。蓋各種材料，係於舊時高價買入，賣價又較諸豫期者為低，故其最初之計算，勢必無法維持，而成本之中尤以工資一項，不易使其低減，遂致陷

對於勞
動者之
影響

於倒閉停業之困境。英國戰後煤礦業之糾紛以及各國現時之不景氣，其原因殆莫不在於此焉。

更就勞動者而言。物價騰貴之時，工人所得工資之購買力即須減少，而工資之增加又常不及物價騰貴之迅速，故物價騰貴當足使勞動工人受損。然最近以來，勞工團體之組織，日趨發達，對於增加工資之要求，不難隨時達到目的；尤以今次大戰以來，英美二國工人之主要部分，利用特殊之時局，轉使若輩取得對其他各階級之相對的地位，甚或至於絕對的地位。然則在物價騰貴時最立於不利地位者，厥為特月薪為生活之教師、官吏等中產階級一流之人，因若輩既無嚴密之組織，又無強制之力量，而為維持本身之身分起見，更不便常提加薪之要求，故惟有忍痛認虧而已。

失業之
煩惱

洎乎興隆景氣告終市況蕭條之時，勞工之已加工資，依然不至減少，故此時勞工之所苦者，不在於工資之減少，乃在於失業之煩惱。雖謂失業偶有政府之救濟，但終非充分。當此之時，有業之工人，不惟不受失業之痛苦，且得保持或改善其生活狀況，而失業之工人，則轉因此而更感苦痛。例如一九二〇年至一九二一年之間，英美二國為施行貨幣緊縮政策之故，遂致物價跌落，結果乃產生三百萬之失業工人。又如英國在一九二五年至一九二六年之間，第二次施行緊縮政策，又產生無數之新失業工人，終致引

起英國產業史中最危險之大罷工。據當時內務大臣之宣言，英國國民所受此次大罷工之損失，約合二十萬萬美金，以視往昔南非戰爭時（一八九九年至一九〇二年）所受之損失更爲鉅大云。

對於生產之影響

第二、對於生產之影響：

前段所述，係關於貨幣價值發生變動時及於社會分配方面之情形，茲更一述對於生產方面之影響。蓋實業界預料物價跌落，即欲抑制生產，反之預料物價騰貴，即欲擴張生產；然過度抑制生產，社會即由是而日趨窮困；過度擴張生產，又適足以獎勵投機而引起經濟之恐慌；故貨幣價值之意外變動，實爲實業界最忌之一事。溯自海外貿易發達以來，原產地與最後消費地之距離，相隔漸遠，而製造之技術過程又日趨複雜，故自生產開始之日起算，至最後消費或貨物賣出之日爲止，常須經過相當之長時期；然企業家在將其生產品易取貨幣收回成本以前，必須先用貨幣支付工資及其他種種生產費。假使先付之貨幣與後付之貨幣，其間價格發生差異之時，則非受意外之利益，即蒙意外之損失，此實業家之所以常立於投機地位，而貨幣價值之不安定，實至爲人類社會莫大之隱憂。

對於國家財政之影響

第三、對於國家財政之影響：

貨幣之價值，若依政府之貨幣緊縮政策或其他原因而漸次高漲，則對於國家財政，將發生下述三種影響。（一）政府之公債債務加重，公債持有者雖可得公債實際價值

紙幣濫發之因

增加之利益，然國民負擔則因此而增加，結果又須設法加稅，以資抵補。(一) 租稅之實際價值，因貨幣漲價而加重，假使該國之租稅原已甚重，則或許有要求政府減少租稅之舉動發生。(二) 物價跌落，工商業即陷於呆滯，而政府徵稅之稅源，亦將因此而減少。反之貨幣之價值，若依貨幣膨脹政策或其他原因而漸次跌落，則政府即將失其預算之均衡；設再續跌不已，則政府預算之均衡，必將隨時恢復而隨時破壞，終不免有破產之虞。數年以來，東三省因奉票繼續增發，其價格乃不斷的低落，三省財政即陷於絕大之危機。歐洲各國在戰時與戰後為財政困難所迫，濫發紙幣，遂致引起財政上之大紊亂。此次之濫發紙幣，實為歐洲經濟史中一最重要之事件，亦即近十餘年來經濟學界所討論之中心問題，故略述其關係如左：

紙幣之濫發，皆起因於一國財政之困難，大戰中窮於應付軍費之各國政府，莫不援用此種手段，為救急之惟一法門。蓋欲向國民徵收資財，發行紙幣之方法，實最為簡捷，且能使全體國民應其富力之程度，普遍負擔，不至有偏重畸輕之弊。例如原有之紙幣流通額為一千萬元，嗣又增發一百萬元，然此種增加，並非由於工商業界之需要貨幣，乃由於政府財政上之需要，故民衆原有之一千萬元紙幣，即將失去

十一分之一之購買力，換言之，在公衆手中每張一元之紙幣，即將失去九分之購買力。自民衆方面而言，等於被政府徵去紙幣持有額百分之九之賦稅；自政府方面而言，無異於新得一種財源，而其數量則等於原有紙幣流通額總價值之百分之九也。此種變相之課稅方法，雖極有效，然行之稍久，數量漸大，遂致發生種種不良之結果。蓋紙幣既充斥市面，自必漸次跌價，於是公衆驚惶之餘，競事努力於減少紙幣之持有數額，一到手即換成貨物或外國貨幣，以資貯蓄，此即所謂「資本之逃亡」(Flight of capital)是也。公衆對於貨幣，既失信用，於是貨幣不僅喪失其貯蓄手段之職務，并亦失去其計算單位之資格，一切貸借契約，皆以外幣爲標準，貨幣之效用愈減少，其價值亦隨之而愈跌落。且政府之賦稅，總須於徵收前若干期間決定稅額，故實際所得之稅款，較諸決定稅額時預計之稅款，其實際價值又已低減，益以政府所增發之紙幣實際價值亦日趨跌落，終使國庫之預算，永無足用之一日。一方增發紙幣，他方收入減少，直如抱薪救火，漏卮添酒，欲求國家之不陷於破產者，抑亦難矣。

綜上所述，可知貨幣價值之變動，大體上不外於物價之高低，而物價之高低，又各有獨特利害之不同，故其影響所至，自廣及於國民經濟之全體。設爲物價騰貴之貨幣膨脹，對於投資者發生不平之結果，

減少貯蓄且過度刺戟生產之擴張；若爲物價跌落之貨幣緊縮，又對債務者發生不公之影響，且強使企業家限制生產，足以引起產業之停滯與失業之增加。二者之中，尤以貨幣緊縮之弊害爲更大。蓋貨幣膨脹雖使公債持有者失望，而貨幣緊縮則使多數有生產能力之人無故失業，其流弊益爲廣汎。然二者雖有相對優劣之可分，究無絕對利弊之可別，是則欲求所以安定貨幣價值之道，要不能不屬望於研究斯學者有以決其萬全之策。

第六章 貨幣之對外價值

第一節 貨幣對外價值之意義

本章所
研討之
範圍

前章所述，大體係指一國以內之貨幣價值，即關於貨幣之「對內價值」而言，然貨幣更有所謂「對外價值」在焉。蓋對內價值者，乃在一國之內之貨幣一般購買力，而對外價值則為一國之貨幣對於他國貨幣之交換比例，事實上即無異於「對外匯兌行情」(Foreign exchange quotation)。在貨幣制度不同之二國間，其貨幣價值之比率因何而決定，又因何而變動，而其變動之影響如何，即為本章所欲研討之問題。今為便利說明起見，分為下述三段：(一)本位制度相同二國間（如金本位國對金本位國或銀本位國對銀本位國）之貨幣價值比率；(二)金本位國對銀本位國間之貨幣價值比率；(三)金

屬本位國對紙幣本位國間之貨幣價值比率；而最後乃略述彼此貨幣價值比率變動之影響。

惟茲尙有一言不能不先事聲明者，即國際間貨幣價值比率之變動，並非立時直接影響於各國之一般物價，必先因匯兌行情之變更，漸次及於貿易與躉賣，再經零賣商之手而達於一般消費者之後，乃始影響於全體。換言之，即國際間貨幣價值比率之變動，其影響於國民經濟上之價格，因自始至終須費相當時日，故係間接性質，且其程度亦較爲輕微也。

第二節 本位制度相同二國間之貨幣比價

在本位制度相同二國間之貨幣比價，最初即視其本位貨幣所含金屬之分屬而定。例如英、日二國，同爲金本位制度，故其貨幣之比價，英金一鎊等於日金九圓七十六錢三厘，日金一圓則等於英金二先令又十六分之九辨士，是即所謂「法定平價」(Parity: Mint Par)，所以測定彼此比價變動程度之標準者也。故在歐洲大戰以前，英、日二國間之匯兌行情，僅在一定狹小之範圍以內稍有高低而已。然此種對外價值，換言之，即匯兌行情之決定，莫不基於國際貸借之關係；蓋收自外國之金額多，則對外價值

貨幣對
外價值
變動之
影響係
間接性
質

法定平
價

匯兌行情與金銀比價互爲因果關係

必至上漲；付與外國之金額多，則對外價值必趨下跌。夫本位制度相同二國間之貨幣比價，雖不免有若是之變動，而其變動程度所以不出一定狹小之範圍者，則以金屬之輸出入並無絲毫限制，且又有自由鑄造制度之存在故也。蓋付與外國金額之時，因輸出本國之貨幣得以改鑄外國之貨幣，故匯票價格之上漲，自必有其限度，此種最高限度，謂之「現金輸出點」(Export gold point)；反之收自外國金額之時，因輸入外國之貨幣得以改造本國之貨幣，故匯票價格之下跌，亦自必有其限度，此種最低限度，謂之「現金輸入點」(Import gold point)。此兩限度間之距離，即匯兌行情變動之範圍，僅爲金之輸送費用（如運費、保險費、手續費、利息等），故其微小可知；然則本位制度相同二國間之貨幣比價，謂其自始即有一定，要無不可之理。

第三節 金本位國對銀本位國間之貨幣比價

本位制度相同二國間之貨幣比價情形，固已如前述，然金本位國對銀本位國間之匯兌行情，則其高低之相差，常有劇烈之變動。本位制度不同二國間之匯兌行情之決定，大體亦基於國際貸借之關係；

且二國間大都以匯兌爲清算債權債務之方法，要亦毫無相異。第在金本位國之金，有一定不變之價格；而在銀本位國之銀，亦同樣有一定不變之價格；故金之對於金本位國，或銀之對於銀本位國，正與匯票爲同樣目的之用，其結果遂致匯票之價格與金銀之比價，發生一種不可分離之密切關係。換言之，金本位國對銀本位國之匯兌行情與夫金銀之比價，互爲因果關係：匯兌行情固有影響於金銀之比價，而金銀比價亦有影響於匯兌行情。至究以何者較爲有力，則屬於事實之問題，如銀之用途廣，其影響必利於銀本位國，金之用途廣，其影響必利於金本位國。一八七〇年以前，世界各國採用銀本位制度者尙多，即在複本位制度之國，亦實行銀幣之自由鑄造，故當時之金銀比價，始終未見其有若何之變動。所以然者，蓋銀價爲匯兌行情所支配之結果。其後印度仍繼續其銀幣之自由鑄造，故倫敦之銀塊行情，亦視倫敦之印度省對印度政府所發出盧比匯票——是卽所謂「印度匯票」——之供給如何而定。顧自是以後，各國或則相繼改用金本位制度，或則停止銀幣之自由鑄造，其以從來之法定價格收受銀塊之國，日趨減少，於是銀價幾成爲普通商品之價格，大抵依生銀本身之需供關係而定，前之以匯兌行情支配銀價者，至此則匯兌行情轉受銀價所支配矣。不惟如是，苟遇金本位國一旦變爲不換紙幣國或禁止金輸

出之時，則銀價之漲落，亦殊有影響於此等諸國與銀本位國間之匯兌行情。例如銀價下跌，吾國之外匯價格即隨之而低降；銀價上騰，吾國之外匯價格亦隨之而高昇。蓋在前者，其以匯票所得之銀塊換算外國之貨幣數額減少，而在後者則其數額增加故也。又在銀本位國，若禁止銀幣自由鑄造之時，則金銀比價之變動，並無影響之可言，而決定銀幣之對外價值，類皆視國際貸借為轉移。

第四節 金屬本位國對紙幣本位國間之貨幣比價

對紙幣本位國
之貨幣
比價
無一定
標準

金屬原有其本身之價值，故金屬本位國間之貨幣價值，尚有所謂「平價」或「比價」之計算方法，若夫紙幣，其本身毫無價值可言，故假使一國之貨幣制度為紙幣本位之時，則其對外價值，自無平價或比價之存在也明矣。因此之故，金屬本位國對紙幣本位國間之匯兌行情，初無一定之標準，一方固須視該國政治、經濟之情形及紙幣發行之增減與其物價之趨勢，他方更須依互有關係兩國間之貸借狀態如何而定，故常呈劇烈之變動。大戰以後，俄、德、奧諸國匯兌行情之慘跌，全出於吾人想像之外，即其明證。對於此等不換紙幣國間匯兌行情之說明，距今十數年前，曾有「購買力平價學說」(Theory of the

購買力

平價學

purchasing power parity) 之倡導。即謂甲乙兩國間之匯兌行情，當視兩國各自之貨幣對於財貨所有之對內購買力而定；兩國間之真實平價，乃由於本國及對手國商人之購買力表示云云。例如小麥一石之價格，在英國值五鎊而在德國值二千五百馬克之時，則英、德間之匯兌行情，一鎊即等於五百馬克。若使一鎊等於六百馬克，則在德國以二千五百馬克買得一石小麥，送至英國依照五鎊價格出賣，換算德幣值三千馬克，即可得五百馬克之利益。反之，一鎊等於四百馬克，則德幣二千馬克可換英金五鎊，以此五鎊在英國買得一石小麥，送至德國依照二千五百馬克價格出賣，仍可得五百馬克之利益。上述交易，如行之多次，則由前之例，英金對德幣之比例高，由後之例，德幣對英金之比例高，其結果仍不出於一鎊可換五百馬克之匯兌行情。易言之，一鎊與五百馬克，即為英、德二國間匯兌行情之平價，所以然者，蓋由於小麥一石之價格，在英為五鎊在德為二千五百馬克故也。此種學說，苟僅以簡單之想像，固不無片面理由，惟上述情形，求之於實際，可謂絕無而僅有。蓋國際間之關係，備極複雜，同種之財貨，同時為二國所有或同時移動於二國之間者，固屬不少，而一國之所有他國之所無或並不移動於二國之間者，要亦極多；若然，則財貨之價格無由一一比較，而兩國貨幣之購買力，行將失去其計算之基礎矣。假使一切財

購買力
平價學
說之偏
斷

貨之價格能在同一比率之下而變動，則此說猶可適用，但此不惟爲事實所絕對不許，且一國之匯兌行情，決非僅視對手國一國之關係而定。例如甲國對乙國雖爲付出超過，若對於丙國爲收入超過，卽不難以匯兌之裁定而平均其行情。故購買力平價學說縱令有若干真理之存在，而甲乙二國間之匯兌行情，斷非僅以二國間之物價可望而決定之，況在輸出入以外之收付關係，亦殊有影響於其匯兌行情者乎。

就上述二三疑點而論，所謂純粹之購買力平價學說，實難首肯；然亦非謂物價與匯兌行情之間全無關係也。蓋一國物價，尤以輸出入品之價格高於他國之時，則輸入增加，輸出減少，付出超過，而匯兌行情遂趨逆勢；又因匯兌行情變動之故，終致輸出入品之價格發生高低，亦屢屢見不鮮之事。要之物價與匯兌行情之間，雖有互爲影響之關係，而理論上究應以何者爲當然之原因，何者爲當然之結果，實未便妄加臆斷，若購買力平價學說所主張之以物價爲因匯兌行情爲果者，自不能不謂其偏於一方之所見也。

第五節 貨幣對外價值變動之影響

金本位
國對銀
本位國
貨幣比
價變動
之影響

如前所述，金本位國間貨幣對外價值之變動，範圍狹小，故其影響亦不大，但不能謂為絕無影響也。蓋對外價值高漲，則輸入商得以小額之本國貨幣購買外貨，故輸入日見增加；反之對外價值低落，則因其有利於輸出商，故有促進輸出之傾向。惟此等影響，若比諸金本位國對銀本位國之情形，則又淺淺不足道矣。蓋銀價低落，即足減少銀幣之對外價值，已如第三節所述，故銀本位國之輸出賴是而被獎勵，自金本位國之輸入則因此而被阻害。然銀價之低落，其直接影響所及，僅限於對外價值，若夫對內價值如國內之物價、工資等等，固未嘗即時蒙其影響。縱令有之，其程度亦非一律，故以本國貨幣所計算之輸出品生產費，除由金本位國輸入之機械一類以外，大抵與從來之費用無多差別；然在外國，則以外國貨幣所計算之販賣價格，苟非異常低落，則因銀錢之故，以之換算為本國貨幣，其所得之增加，當非淺鮮。是即所以獎勵輸出之原因，其結果外國因供給增加，致賣價漸趨下跌，本國因原料昂貴，工資高漲，致生產費加大；然至其實現時期，須經過相當時日，其間輸出商人之所獲，已屬不貲，故自得促進輸出也。至於此際由金本位國向銀本位國之輸入，則依反對之關係而被阻止。銀價騰貴之時，其情形正與上文所述完全相反，當可毋庸贅論。日本自明治三十年由銀本位改為金本位以來，其對華貿易所受銀價變動之影響，

較其對於金本位國之貿易，自多含不少之危險性質。更有因銀價變動之故，對於第三國之貿易競爭上其所受利害各有不同。例如對於美國之絲繭貿易，吾國與日本所受銀價變動之影響，即其明證。此外如銀本位國對金本位國償還金幣債務之時，銀價之跌落，適足以增大其負擔；吾國每年償還各國賠款及借款之鎊虧總計金額，為數實屬不貲。又如銀價之變動劇烈，尤以其低落有持久趨勢之時，則金本位國之人民，必不願對銀本位國從事投資，甚有將其已投之資本漸次收回者，考其原因，蓋由於金本位國之資本家，縱令有高率之利息可得，要亦不能不慮其原本之發生虧損也。

對紙幣國之匯兌行情，其變動範圍極大，已於前述之矣。惟其輸出入品之生產費，則與銀價發生高低時之情形相同，並非立時發生變化。第匯兌行情之變動愈劇烈，則其影響亦愈大，有時固足以促進輸出，抑制輸入！有時則其反對現象，更有甚於此者。要之外國貿易始終不能脫離極不安定之狀態，實不換紙幣之一最大弊害也。

第七章 歐洲大戰期中及戰後各國貨幣制度之變遷

歐戰之影響

一九一四年七月時勃發之歐洲大戰，實使人類之一切文物思想，無日不在動搖變幻之中，尤以各國軍費之浩大，為空前未有之鉅額，遂致在戰前已漸臻一致之金本位制度，幾被破壞無遺，昔之以「貼現政策」(Discount Policy) 為調劑一國金融惟一之途徑者，至此亦竟失其效用，而今日世界之無處不鬧經濟恐慌，要亦由於戰爭之所賜也。本章特略述關於英、法、德、美、俄五國在戰時及戰後貨幣制度之變遷情形，聊示過去二十年間之世界經濟情形，兼卜未來之趨勢云耳。

第一節 英國貨幣制度之變遷

戰時英

最近數世紀以來，執世界商業金融之牛耳者，厥為英國，故英之貨幣制度，各國夙奉為模範，而倫敦

國之貨幣政策

爲世界之金融中心地，爲金之自由出入市場，亦久經世人所公認。第自大戰發生以後，一方雖欲維持其金本位制度之原有地位，他方又不能不防止金之輸出及採用戰時財政上之救急方法。爲維持金本位制度之原有地位起見，故其所採取之政策與德、法各國不同，並未正式停止英蘭銀行鈔票之兌現，僅以民衆之諒解，暫不受理鈔票之兌現，冀免金準備之減少，并提高「貼現利率」(Discount rate) 以阻止信用之膨脹；爲防止金之輸出起見，故以有條件的限制其出口，但此係非正式之禁止，正式之禁止，猶屬於戰爭終熄以後之事（一九二〇年年末）爲救濟戰時財政起見，故發行一鎊與半鎊之政府紙幣，至一九一八年末時，其金額竟達三十二億三千二百萬鎊之鉅，而其準備金僅二億八千五百萬鎊之數云。

英國調劑對外匯兌之政策

大戰發生以後，英國之輸出貿易驟形減退，輸入劇增，因此對於中立諸國尤以對美之匯兌價格，難免漸次低落。英政府對於調劑對外匯兌所取之方策有二：一爲募集外債；一爲「證券動員」(Mobilization of securities)。前者係囑托美國「摩爾甘銀行」(Bank of J. P. Morgan) 代募；後者則將民間所有之外國有價證券，悉數歸英政府收買或借用，以之輸送至紐約或出賣於市場，或爲借款之抵押，藉

英國之
正式禁
金輸出

供匯兌資金之用。因此之故，在大戰期中（一九一八年年末爲止）美金對英鎊之匯價，始終固定於四元七角六分之數，世人稱爲「釘住政策」(Pegging)者，輒此是也。

英在大戰期中，對於金之輸出，雖未以法律明白禁止，而事實則多方設法加以抑制。及至一九一九年四月最初以勅令禁止輸出，嗣至一九二〇年十二月，乃始發布正式法而禁止其輸出。依此法律，自公布日起至一九二五年十二月卅一日，計五年間，除議會有他項新規定外，金銀貨幣及生金、生銀，均非依特許不得輸出云。

康利甫
委員會

又在大戰期中，外匯雖賴人爲之方法，勉能使其固定，然因禁金輸出之故，倫敦即失去金自由市之資格，國際金融中心之榮冠，漸有被奪於紐約之虞。此實爲英國朝野所最關心之一事。一九一八年一月特設一調查委員會，名曰「康利甫委員會」(Cunliffe Committee)，專事研究關於貨幣及外匯各種問題。是年十月廿二日，該委員會提出報告，其指導原則即所謂「貨幣緊縮政策」(Policy of deflation)者，是此項報告，雖僅舉恢復金本位之必要準備條件，然對於英國戰後之貨幣政策，至有密切關係，故摘錄其要點如左：

報告書
要點

- (一) 須停止政府之發行公債以防紙幣之濫發及信用之膨脹；
- (二) 須使預算能平衡，且使其能有盈餘以期漸次減少國債；
- (三) 須限制無金準備的政府紙幣之發行；
- (四) 須提高貼現利率以防止信用之膨脹及保護金幣之儲積；
- (五) 紙幣之兌現雖屬必要，而金幣之流通則可不必。

一九二五年之金本位法

先是政府對於財政之緊縮及民間經濟之整理，已在逐步進行之中，故對美匯兌行情自一九二一年夏季以後，即漸告恢復，一九二三年下半年雖稍現逆勢，而一九二四年則步步向上，一九二五年年初時，與平價相差僅一百分之少數。於是政府認為恢復金本位之時機已到，是年四月廿八日財政部長屈奇爾（Winston Churchill）於其預算演說之中，曾明白宣言准許英蘭銀行得為金之輸出，故自即日起，關於禁金輸出，事實上已告解除。迨至五月，向議會提案通過之後，始成為正式之法律，此即所謂「一九二五年之金本位法」（The gold standard act, 1925）者是也。此項法律，全體僅有三條，而以第一條為最主要，茲列舉其要點如左：

(一) 英蘭銀行並無以金幣兌換其所發行鈔票之義務，但鈔票並不因此而喪失其爲法貨之資格；

(二) 政府紙幣亦失其兌換金幣之效力；

(三) 金幣之自由鑄造，僅許英蘭銀行有此權利；

(四) 民衆如持銀行鈔票或政府紙幣向英蘭銀行兌取生金時，英蘭銀行須依每盎斯合三鎊十七先令十辨士半之比率，有應其要求之義務；但此項生金，以含有純金約四百盎斯之金塊形體者爲限。

新貨幣
法與舊
貨幣法
之比較

一九二五年之金本位法，與一八一六年以來所實行之金本位法，顯有重大之差異：一爲民衆不能自由向造幣廠請求鑄造金幣；一爲英蘭銀行不再負以金幣兌換鈔票之義務。蓋其所以有如此之規定者，純係根據康利甫報告書之建議，即因金幣分散於市場，勢不能集中於中央銀行充作準備金，且消耗甚多，殊不經濟；戰後國用浩繁，不應再有此種不合經濟之制度，而國民既經用慣紙幣，除少數人赴外國旅行者以外，平時儘可使用紙幣，祇須銀行有充分之金準備，紙幣即有充分之信用；民衆既無所損，金幣

又得集中於中央銀行作為準備金，故廢止紙幣兌換金幣之習慣，停止民衆直接要求鑄幣之權利，正所以節省金幣使用之妙諦也。雖然，民衆雖不易得金幣到手，但一方仍可以紙幣向銀行兌取金塊，在英蘭銀行新開金塊買賣之途徑；他方又得解除金輸出之厲禁，故從事對外貿易者，並不感受何等困難，實際上金本位制度之恢復，可謂完全無缺，第戰前之金幣本位制度，今則變為金塊本位制度而已。

英國再
度之禁
金出口

英國在開始恢復金本位時，曾接受康利甫委員會之報告，謂英蘭銀行所保持之金幣，今後決不能少於一億五千萬鎊。然自一九二五年恢復金本位以來，每年金之出口均多於入口，至一九三一年七月終時，英蘭銀行之金準備，僅存一億三千二百萬鎊，故於是年九月二十日（即日本軍隊襲擊東三省之翌日），又見再禁金出口之宣布。蓋自一九二七年以後，世界產業凋敝，益以各地金產大都衰歇，經濟恐慌，漸見端倪，英國亦殊難禁遏其現金之流出。且自一九二七年至一九三〇年終之四年中，由英流入法國現金，總額約有一億一千萬鎊，流入瑞士、比、美諸國，約有一億五千萬鎊，依此趨勢，世界現金，集中於法、美，遂致英國之金自由市，完全動搖，而英蘭銀行向以世界之銀行自居，執世界金融之牛耳者，至此亦不能不提高貼現利率，以防現金之繼續外流。在此次停止金本位制之前，英國現金之外流，依然如故，設再

不加抑制，不僅與英國在國際金融上之信用有關，而現金更將繼續外流，不知伊於胡底，此一九二五年金本位制之暫時停止，實屬萬不得已之舉也。

第二節 法國貨幣制度之變遷

戰前之
法國貨
幣制度

戰前之法國貨幣制度，係跛行本位制度，故金幣與銀幣，均為無限法貨，但銀幣不許自由鑄造，而對於鈔票之兌現，銀行得隨意兌以二幣之一種。鈔票之發行權，祇限於法蘭西銀行，但因採用「最高額限制法」(The system of maximum)，故不及其他各國之富有自動伸縮性。至於普通交易之中，以使用現金居多，故支票之流通，自遠不及英、美二國之發達也。

大戰前
後之歐
支概況

法國在戰前，係一債權國，其有形「商業比稱」(Balance of trade)，雖稱逆調，但有極大之無形輸出，故其「收支比稱」(Balance of accounts)，常有盈餘，得以增加對外之投資。然在大戰期間，即自一九一四年至一九一八年之五年中，每年商業比稱，平均約入超一百二十二億三千六百萬法郎，無形收入亦異常減少。且在大戰以後，一方不能不向外國舉借鉅額之外債，他方其所貸出之款，俱係接濟俄國

與波蘭，本利一無所歸。故大戰之結果，法國對於領土雖有所獲，而於經濟上則損失極大也。

戰時及
戰後之
財政狀
况

法國在交戰期中之用費總計，達一千七百億法郎之譜，其中取之於稅收者，僅占百分之十五，故五年間之預算不足額，竟累積至一千四百億法郎。洎乎戰後，其財政狀況仍不易改善，自一九一九年至一九二四年之六年間，其用費總計達三千億法郎，其中取之於稅收者，占百分之四十三。至一九二五年時，法國之國債總額，內債計二千八百六十三億八千萬法郎，外債計三百六十四億三千九百萬法郎，其財政之陷於困難，當可想見一斑矣。

戰時及
戰後之
貨幣狀
况

大戰發生以後，法蘭西銀行之鈔票發行限額，即自六十八億提高至一百二十億，同時宣告停止兌現，除法蘭西銀行之外，一律禁止金之輸出。嗣後鈔票發行限額，曾經過十三次之擴張，至一九二五年十月初，竟達五百八十五億法郎之鉅。然貨幣之對內價值，得依其國內之物價指數測量之，其對外價值則視對外匯兌之漲低而定，固已如前述。今法蘭西銀行之鈔票發行，既達如是鉅額，故其對內價值，亦遂一落千丈，即自其批發物價而言，一九二〇年七月較一九一四年七月高漲五倍，自是漸次低落，至一九二二年七月祇合三倍，然自是又漸高漲，至一九二六年七月為最高點，竟達戰前之八倍。至其對外價值，

一九二六年之恐慌

因得英美借款之援助，實行所謂「釘住政策」，即對英匯兌釘住於每英鎊換三十法郎弱，而每法郎則合美金十七仙強。然自一九一九年三月決定放棄釘住政策以後，外匯行情即依自然之傾向而低落，在一九二二年終，對英匯率低至每英鎊換六十八法郎強，對美匯率低至每法郎僅合六仙，即係跌至戰時匯率之一半。自是以後，因受一九二一年貨幣緊縮政策之好結果，略有起色，惟不久又每况愈下，直至一九二六年七月貨幣跌價大恐慌之時，竟跌至每元美金換法郎四十枚之多云。

一九二六年七月之恐慌，實為戰後法國財政最危險時期。蓋是年預算本估計有一億法郎之盈餘，惟因摩洛哥戰事突然發生，致破壞預定之計算，益以物價繼續漲，支出超過預計極大，而收入轉遠不及預計之金額。在製定預算之當時，係依據對外匯價每英鎊合一百二十法郎之比價，然至七月時，外匯跌至每英鎊換一百九十八法郎，於是庫空如洗，而內外債之到期須還本者，為數極大，終致英鎊價格漲至二百四十法郎之最高價焉。

專門家委員會及其意

先是（一九二六年五月）政府為整理財政起見，曾設立一專門家委員會，研究對付方策，委員會即於七月提出報告，按其內容，認為問題之中心在於貨幣之不安定，而其所以安定貨幣之各種條件，則

見

略如左述：

(一)關於對外收支比稱，有形之商業比稱，自一九二〇年以後，已將近平衡，而在一九二四年與一九二五年且略有出超，故對外貿易並無不利於貨幣之安定。

(二)國家之支出方面，因行政之改革必須相當時間，故委員會認為不易實現鉅額之節省，但在收入方面，必須增加租稅而後可。

(三)在大戰期中，國庫曾發行一種「國防庫券」，為數極鉅，而期限則甚短（分一月、三月、半年、一年四種），假使一旦要求還本，國庫必將無法應付；故委員會提議須將此項庫券漸次換成長期公債，一俟有相當時機，即應斟酌市場情形與公眾對於保障之正常希望，發行第一次整理公債。為保障債券之償還起見，應設一「獨立保管局」，辦理債券之還本付息，且須由國家預算中劃出某種收入歸該局保管，烟草專賣之純利亦包含在內。

(四)負有安定貨幣之責任機關，應由法蘭西銀行擔任，且須使其保有充分之法郎與外幣，以期發生實效。

(五)安定貨幣之價率，須由下述二比率中擇定一種：一爲當時之匯率，一爲依據當時生活費指數算出之比率。同時尤須考慮其他一切情形，務期達到如何方能留住或吸引外資及如何方能使已經外流之本國資本迅速歸回之目的。

(六)委員會主張利用外國借款以安定匯率，然欲使外國貸款，必須先有能引起外國信用之改革計劃，同時尤須使現有之外債先有一決定之償還辦法。

(七)安定貨幣價值之過程，應分三階段：(1)安定以前時期，在此時期中，務使匯率漸次接近安定時之最後匯率；(2)事實安定時期，在此時期中，法蘭西銀行之外匯交易應依照預定之法定匯率；(3)法定安定時期，至此時期，即須用法律規定計算單位之金價。

以上係專門家委員會對於安定貨幣價值之計劃綱要，此項計劃，大半爲政府所採用，故至一九二八年六月廿四日由兩院通過「安定法郎法案」，由是法郎遂獲得最後之安定，而昔日法國之跛行本位制度，乃一變而爲金塊本位制度。茲將該法案之要點摘述如左：

(一)法國貨幣單位「法郎」之成分，爲千分九百之金，其重量爲六五·五米里格蘭姆。此項

金法郎對英、美金幣之法定平價，計一英鎊約合金法郎一百二十四枚零二十一生丁，一美金合金法郎二十五枚零五十二生丁。此種平價，即係一年半以來之匯價。按此項規定，實為法國貨幣史上第一重大事件。蓋自一八〇三年制定複本位制度以來，其間雖幾經變遷，而法郎之鑄造平價則迄未變更，而使十九世紀中之法郎成為單純之金幣，此猶為其第一次之改革也。

(二)恢復金本位制度之第一要件，自在於鈔票之能隨時兌現。然據經驗之結果，祇須中央銀行確有充分之金準備，鈔票自有兌現之可能，至於市面之實際金幣流通，不惟無此必要，抑亦不應如是。蓋自大戰以還，民衆既已用慣鈔票，誠屬經濟上之一種進步現象，當國者儘宜乘此機會，將現金集中於中央銀行，既免分散，又免消耗。此不僅法國如是，即英、美諸邦亦正復相同。因此之故，法郎法案雖曾規定中央銀行應保障法郎之兌現，然遇民衆請求兌現之時，兌以金幣或金塊，則一任銀行之自由選擇；且兌現祇限於中央銀行本行，此即所以限制民衆兌現之用意也。

(三)關於恢復完全自由鑄造之時期，俟後再由政府決定之。

(四)法蘭西銀行不問其本行或分行，均有依法定價格收買金塊之義務。

(五)法蘭西銀行對於所發行鈔票及活期存款之總額，最少應保持三五%之金幣或金塊準備。此在法國又係一種革新之辦法。蓋自一八七〇年以來，法國係採用最高額限制法，然此法之缺乏伸縮力，已如前述，即當經濟界氣象活潑之時，市場需要貨幣劇增，而中央銀行為法律所限，常苦無法應付，故對於工商業之發展，殊為有礙；不然，惟有請求議會修正法律，以增加其發行之限度。今既採用「比例準備法」(The proportional reserve method)，則鈔票之發行與發行銀行之準備互相比稱，既不至空發鈔票，又得適應市面之需要，故除英國以外，各大國類皆採用此法也。

(六)銀幣之成分為千分之六百八十。按戰前法國之銀幣，仍不免含有昔日複本位制度時代之痕跡，故其通用價值與實際價值相差無多（戰前五法郎銀幣之成色為千分之九百，其餘為千分之八百三十五），而今次之新法，銀幣之通用價值，既遠在實際價值之上，而其一次之支付數量，又規定不得超過二百五十法郎以上，故純屬補助貨幣之性質也。

第三節 德國貨幣制度之變遷

歐洲大戰之戎首，厥為德國，故戰事終熄後之損失，亦惟德國為最大，此固理所當然，咎由自取，毋庸吾人為其憐惜者也。依講和條約之決定，德國不僅喪失一切殖民地及航海商船之大部分，并亦喪失經濟上極有價值之廣大區域。因此財政與金融無論矣，即商業狀態亦蒙重大之變化。蓋戰前德國之有形商業比稱，雖稱不利，然其無形收入極大，故其收支比稱轉為有利，而居戰前重要對外投資國之一。洎乎大戰終結，形勢乃完全大變，一方無形收入幾等於完全消滅，他方因戰後物資缺乏，有形輸入反告劇增。夫德國人平時之留心備戰，早為舉世週知之事實，德政府在戰前對於財政上之準備，有二事至堪注意：一為增加帝國銀行之金準備，一為創設「放款金庫」(Darlehnskassen)。一九〇七年時，帝國銀行之金準備，僅四億七千二百萬馬克，至一九一四年，竟達十六億三千九百萬馬克。開戰後立時宣告停止兌現以保護金準備，并盡量將人民之儲蓄吸入國庫。然戰事之延長與戰費之浩大，殊出預想之外，若僅恃平時之金準備及兌換券，自屬不敷應用。德國之發行鈔票，向係採用「三一準備法」，其後因鈔票之發行，日形膨脹，正貨準備益趨減少，所謂三一準備法，完全虛有其名。至於放款金庫，係一種當舖性質，人民苟以貨物、票據、政府債券前來請求貸款之時，金庫即給以「金庫證券」(Darlehnskassenheine)。此種證券

馬克之
初步及
改革

雖非法償貨幣，但可完糧納稅，并得以之兌取帝國銀行鈔票，而一般銀行亦得以此充作發行鈔票之準備，於是民衆既感便利，中央銀行亦得增發鈔票，而政府更可任意發行公債，浩大之戰費，即取用於此掩耳盜鈴之方式，然其禍根即潛伏於此矣。

大戰終結以後，鈔票漸次跌價，其間曾經過政治方面之革命騷擾，賠款問題之糾紛，魯爾區域之被佔領等等難關，遂致馬克之價值一落不知伊於胡底，一九二二年十二月之匯價，每英鎊可換十八兆三千四百九十億馬克，於是信用完全破滅，馬克再難作價值之標準，市場上價格之計算，俱以外國之安定貨幣為基礎，馬克之授受，均依匯價而換算矣。自是以後，德人對於此事，始發生見解上之變化。在一九二三年年初時，猶有一部分人士主張採用「故使馬克跌價」之政策，蓋因物價騰貴，輸出便利，工業可得莫大之扶助，而馬克之慘跌，更足使賠款問題不能解決，德國可以藉口推延不付。然自魯爾被佔以後，政府財政實無妙法維持，於是一般人俱認清此種狀態之不能持久，而謀籌所以安定貨幣之道。一九二三年十月十五日，德國政府發布條例，創設「連登銀行」(Reuterbank)，與原有之「帝國銀行」(Reichsbank)並存，是年十一月十五日即開始發行「連登馬克」(Reichsbank-note)。茲略述連登銀行之

組織內容如左：

按設立連登銀行之目的有二：一爲創造安定之新幣。一係供給政府之財源。發行新幣必須有擔保，雖帝國銀行尙有相當之金準備，但究不充分，故必須另覓新基礎。該行資本總額定爲三十二億連登馬克，強制各農工商銀行不動產之所有者認定股份以充新幣之保證。換言之，卽全國農業工業商業銀行之資產所有者，各以其不動產爲抵押，寫出抵押債券或社債證券交給銀行以充銀行之資產。各債券上所填之金額，等於該項不動產金幣價格百分之四十；此種債券對於一切商業債權有優先權，期限至少五年，年利六厘。連登銀行以此等證券爲基礎，發行年利五厘之金抵當債券，再以此項抵當債券爲擔保，發行連登馬克之鈔票。新鈔票之發行不得超過資本總額。每一連登馬克等於一金馬克，而依當時之匯價，則合舊紙幣馬克一萬億（One billion）美金一元等於四零五分之一連登馬克。依最初規定，原可發行三十二億金馬克，後因被佔領區域之資產，不能充作抵押，故實際僅發行二十四億云。

連登銀行之發行連登馬克，係貨幣初步之改革，而其最後之成功，則在於一九二四年新德國中央銀行之改組。先是一九二三年十一月三十日，協約國賠償委員會曾組織一專家委員會，推道威斯（Dawson）

連登銀
行之組
織內容

道威斯
計劃中
之貨幣
改革案

爲委員長，研究關於「平衡預算之方法與安定貨幣之手段」，次年一九二四年四月該專家委員會所提出之報告，即彼開名之「道威斯計劃」(Dawson Plan)，嗣後德國財政改革之基礎，即賴是而構成。茲將該報告中關於改組銀行安定貨幣之一部分計劃摘錄如左：

(一) 改組後之德國中央銀行，應爲私立機關，資本須繳足四萬萬金馬克，在五十年內獨占鈔票發行權。

(二) 舊紙幣概須收回，以新鈔票替代之。

(三) 在特許期限之五十年內，政府不得鑄發五馬克以上之輔幣，輔幣之發行額不得超過全國人口每人二十馬克之比率，但名價實價一致之金本位幣則得無限鑄發。

(四) 銀行不得貸出期限三個月以上之放款或貼現，非有三家公認爲殷實商家簽名之票據，不得給以貼現。

(五) 銀行貸給政府之款，不得超過一萬萬，期限亦不能過三個月。

(六) 鈔票之發行，須以金幣、生金、貼現票據、外國銀行之活期存款及三個月以內之外國商業

票據爲準備。

(七)新鈔票係法價貨幣，在總行可隨時兌現。但所兌與之現幣，銀行得任意選擇左述之一種：

1. 有法定重量及成色之金幣；
2. 值一千金馬克以上三萬五千金馬克以下之金塊；
3. 生金或外國金幣之匯票。

德國新
銀行法
之一斑

德國新中央銀行之法律，即以此項建議爲基礎，在一九二四年八月三十日頒布，十月十一日起施行。該法規定發行一種新馬克，名爲「萊西斯馬克」(Reichsmark)，含純金二七九〇分之一基羅格蘭姆，即等於舊金馬克，每新馬克值舊紙幣馬克一萬億，將舊紙幣一律收回。該法又規定限十年內收回連登馬克鈔票，限兩年內結束連登銀行。新中央銀行應貸給政府一萬萬金馬克之長期放款，年利二厘，特許期滿時償還；另又貸給政府一億二千五百萬金馬克之十五年期放款，年利亦爲二厘，但對政府之臨時墊款，不得超過一萬萬之數。

貨幣改

自一九二四年改組之後，嚴格勵行不濫發鈔票不濫放信用之政策，終使對外匯兌得以安定，馬克

革之最
後成功

匯價常密近鑄造平價，而政府亦發憤努力恢復財政之健全，故信用之恢復極速，昔日逃出國外之本國資本，漸次歸回，外國之投資亦踴躍流進，甚至一九二五時，因外資流進過多，政府恐國幣之漲價，為維持匯價之安定起見，惟有儘量買進外幣，賣出馬克，以期限制馬克之漲價，并使外國資本家得隨時將外幣依平價換成馬克，在德國投資，德國之國民經濟，由是始漸步入恢復之途矣。

第四節 美國貨幣制度之變遷

戰前及
戰後之
收支狀
况

在大戰以前，美國本係一債務國，然自歐戰發生，協約國方面所需要之物資，幾全部仰給於美國，戰時四年半之間，其輸出超過計達一百十八億零八百萬美金之鉅，因此昔日惟一之債務國，今則變為惟一之債權國；僅就其利息、利潤之收支而論，戰前應支出二億美金，戰後反變為應收入五億美金有餘；且一般債權國概係輸入超過，而戰後之美國，則仍為輸出超過。因此之故，每年收自外國之金貨日漸加多，國內大有黃金洪水之現象，雖於一九一七年九月宣布禁金出口，乃未及二週年，即於一九一九年六月解除此項禁令，恢復其實際之金本位制度矣。

戰前銀行制度之不完備

聯邦準備制度之內容

在歐洲大戰發生以前，美國之銀行制度，漫無定則，其國立銀行計有七千六百家，分散於各都市，各自營業不相聯屬，此外又有州立銀行二萬五千家則依各州政府之特許而分別營業。此三萬餘家銀行，各自保有其金準備，故準備金分散於各地之結果，既不能應全體之需要而如意移動，又無中樞支配之機關得以節約用途，調劑金融。因此在一九一三年時始制定「聯邦準備法」(Federal Reserve Act)，創設中樞機關以資統率。按該法組織內容，即將全國劃分為十二經濟區域，每區創設一中央銀行，是為「聯邦準備銀行」(Federal Reserve Bank)，其資本由該區內之國立銀行或州立銀行及信托公司分頭認股而成，是為「會員銀行」(Member Bank)；合十二聯邦準備銀行組織一最高統率機關，是為「聯邦準備局」(Federal Reserve Board)。聯邦準備銀行之基本任務，在於應各會員銀行商業票據再貼現之請求，且發行一種鈔票，專供支付再貼現時之用，以期收回舊時之國立銀行鈔票，是為「聯邦準備鈔票」(Federal Reserve Bank Notes)。依最初之法律規定，此項鈔票之發行，應有二重準備：一為同額之商業票據；一係鈔票發行額四〇%之金準備。嗣因戰時特殊情形，又加以變更，即自一九一七年以後，除依照二重準備之原有辦法以外，若有十足之金準備，亦得發行鈔票，此殆欲使鈔票之發行

有更大之伸縮性，且得構成強固之金準備也。鈔票之兌換準備以外對於存款之支付準備，亦有嚴密規定；即各會員銀行對於定期存款，須一律有三%以上之準備；而對於活期存款，則依各地人口之疎密，分爲七%—10%及一三%以上之準備；此項定期及活期存款之準備金，各會員銀行統須繳存之於本區聯邦準備銀行，至各聯邦準備銀行本身之活期存款準備金，則須有三五%以上云。

右述聯邦準備銀行制度，自一九一四年十一月十六日起施行，施行後最初二三年間，尚無多大成績之可言，至美國參戰以後，此項新制度始表現其偉大之效果。蓋美國雖稱富裕，而於籌集浩大之軍費，仍不外於發行公債向民間派銷之一法；然各會員銀行既有以票據向聯邦準備銀行請求再貼現之便利，故對於公債之認購，儘有餘力應付，此準備制度有助於軍費之籌措者，一也。全國金貨，俱集中於十二家準備銀行，既能應各會員銀行大規模之再貼現請求，又得始終維持鈔票之兌現，使美國經濟力量仍得稱雄於世界，此準備制度有益於美國國民經濟者，二也。歐戰以來，連年物品出超之結果，致現金流入美國者，達十五億金元之譜，此種大量現金之流入，不免引起國內物價之騰貴，聯邦準備局對此異常焦憂，於是聯合十二家準備銀行，協力以謀貨幣購買力之安定，終使一九二一年以來之零賣物價，未起若

何重大變化，此準備制度之有補於國家財政暨夫工商事業與對外貿易者，三也。有此三大效果，美國之受賜於聯邦準備制度者，又豈淺鮮哉。

美國之現金過剩，至今尚為貨幣政策中之一難題，蓋對外貸借，仍居於昔日之債權地位，而其傳統的高度保護關稅政策，又使各國不能賴輸入物品以清償債務，因此現金之儲積，依然有增無減，益以對歐洲各國不得不催還戰時債款，更為金貨流入之一大源泉。國內既有偌大之現金儲積，則所以處理之道，實為當國者惟一之煩惱事；蓋任其死藏於銀行金窟之中，殊不經濟；若以之貸與生產者，過多惟恐引起生產之過剩與物價之暴落，結果難免發生經濟恐慌；設以之貸與消費者，過多又恐招物價之騰貴，致引起信用之膨脹。因此之故，國內已無可用之地，則惟有努力從事於向外投放之一法。蓋美國對歐洲各國之放款，雖已達無法償還之鉅額，然為環境所逼，仍非繼續貸放不可；惟繼續貸放，方足使歐洲各國恢復金本位，而美國亦得收外匯安定之利益；亦惟繼續貸放，方足使歐洲各國恢復其生產能力，然後可以逐漸清償其對美之債務，而美國之輸出市場，亦得賴是而擴大。由是論之，國際間之經濟，在原則上確係一種連鎖關係，若一國之獨富，徒見其有弊而無利也。

第五節 蘇俄貨幣制度之變遷

戰時之
狀況

俄國在一八九七年建設金本位制度之時，其銀行貨幣制度尙未充分發達，紙幣發行權係由國家銀行獨占，發行額以六億「盧布」(Ruble; Rouble)爲限度，最少須有半數之金準備，超過限度以上之部分，必須有十足之金準備，故當時之紙幣發行，不免欠缺伸縮之彈力。迨乎大戰爆發，政府即停止紙幣之兌現，同時撤廢限制紙幣發行額之法律，國家財政迅速崩潰，預算發生鉅額之不足，遂引起紙幣之濫發。溯自大戰發生至革命勃起（一九一七年三月）之期間，紙幣增加六倍，國內物價約漲高三倍，即盧布對內價值跌落至三分之一，但因借得大批外債，故其對外價值僅跌五%左右。及一九一七年三月革命爆發以後，紙幣之增加更爲迅速，其價格跌落之速度亦遠過其數量增加之速度。於是政府竟公然以增發紙幣爲其籌款之手段，然增發愈多，跌落愈快，而籌款手段亦愈無效力。當時因紙幣不斷跌落，人民惟恐損失，故一遇紙幣到手，即欲設法擺脫，因此流通速度愈益增高，益以其時政府爲欲實現共產主義，禁止貨幣之保有，遂致紙幣之價值，一落而不堪問聞矣。

初期幣制改革之失敗

至一九二一年年底，蘇俄始決定採取新經濟政策，放棄革命初期之財政幣制政策，寬放商業之限制，廢止強制勞動制，對於工人不復用實物報酬，因此貨幣之需要漸次增加，且切感安定貨幣之必要，故當時之第九次全俄蘇維埃大會，即決定採用「健全金本位之貨幣制度」，交由財政人民委員部計劃施行。當初原欲恢復戰前之金盧布為計算單位，每一金盧布合當時通行之紙幣盧布六萬，但實際並未鑄造金幣，故僅為一種記帳之虛單位。其與紙幣盧布之比價係依物價指數算出，故又稱為「指數盧布」(Index rouble)。此種指數係以戰前之物價為標準，戰前物價為金價，故指數盧布之實價，即無異於金盧布。然紙幣仍在不斷跌落，遂致金盧布對紙幣盧布之法定比價必須每月修正，一九二一年十一月定為每金盧布合六萬紙幣盧布者，至次年三月竟漲至十二萬。法定比價既如是不易維持，在實際貿易上不能適用之日居多，故惟有放棄指數盧布。因此幣制之改革，一時未得良好之結果焉。

在此時期中屢次發行新紙幣：一九二一年十一月發行一種新紙幣以替代當時通行之舊紙幣，每一新紙幣盧布合舊紙幣盧布一萬；一九二二年十一月又發行一種所謂「一九二三年式盧布」，每一新盧布又等於一百個一九二二年之盧布，即合一百萬之舊紙幣盧布；此類紙幣盧布，概稱之為蘇維埃

蘇維埃盧布之形式

新國家
銀行之
創設

盧布，而其改革目的，僅在於使一切預算與價格上得省用幾個「圈」而已；直至一九二四年三月決定每一金盧布等於五萬「一九二三年式盧布」即等於五萬萬舊紙幣盧布以後，蘇俄之幣制，始為最後之完成。

一九二一年十月，新設一國家銀行，係國立性質，受財政人民委員部之支配，資本定為二十億蘇維埃盧布，完全由國庫支付，依當時市價合一千五百萬金盧布。茲將其重要業務摘錄如左：

為限；

- (一) 對於堆棧存貨證書，提單及期票一類之票據得與以貼現，但以其保證品價值之七五%

- (二) 對於貴金屬品之抵押亦得放款；

- (三) 借款者提出確實計劃經審查認為滿意時，得與以無擔保之放款；

- (四) 期限六個月以下之票據貼現；

- (五) 收受存款；

- (六) 買賣貴金屬，票據及外國證券等，其損益歸諸銀行；

(七)一九二二年十月起，始有發行紙幣之權利。

切旺與蘇盧布之
狀況

鉅額紙幣與金銀寶石之持有，本為法律所禁止，自改用新經濟政策以後，此項禁令即行取消，同時又容許私立銀行之再現，第因當時一般商業仍由國家節制，故此種銀行之活動亦頗受限制，願言雖如是，私立銀行之放款業務，則仍在迅速發達之中。迨一九二二年十月國家銀行享有發行紙幣之特權以後，即仿照英蘭銀行成例，在銀行內設立一發行部，由政府代表與銀行代表共同組織之。新貨幣之單位定名為「切旺」(Cherwonetz 單數；Cherwonets 複數)，此為古代俄國一種錢幣之名稱，每一「切旺」等於十個戰前金盧布。關於新紙幣發行準備之規定，二五%為生金生銀及外國金幣，七五%為容易換成現金之票據及容易賣出之貨物。國家銀行并得以其紙幣貸給財政部，但最少必須有五〇%之貴金屬擔保。在此時期，切旺與蘇維埃盧布同時並存，前者較為安定，後者不斷暴落；前者大都用於金額較大之交易及現金之存儲，後者大都用於日常之小交易；二者俱屬於財政部之管理，第前者係由國家銀行發行，而後者則由國庫發行耳。二者之間，並無法定之比價，故在一九二三年一年之間，蘇維埃盧布對切旺之比價，竟跌落至一百七十一倍之鉅。此種蘇維埃盧布之跌價與預算之不能平衡，乃互為因果關係。

蓋因預算不能平衡，惟有增發蘇維埃盧布以資彌縫，蘇盧布自必日形跌價，蘇盧布既不斷的跌價，預算亦由是而愈難平衡；一九二三年蘇盧布之慘跌，其大半原因，即緣是年歲出中百分之二十，係特增發蘇盧布以資填補之故也。

如上所述，既不能澈底通用切旺，即不能安定貨幣價值，故對於幣制之改革，尙留最後一段必須完成之工作。一九二四年二三兩月中政府所頒布之各種法令，其目的概在於此。各種法令之內容如下：

- 一、准許財政部發行一盧布、三盧布及五盧布之政府紙幣，此項紙幣係法價貨幣，但發行額不得超過切旺發行額之半數；
- 二、禁止再發行蘇維埃盧布，并准鑄發五十、二十、十五、十「加白克」(Опейк)之銀幣及一、二、三「加白克」之銅幣；
- 三、准許財政部銷燬蘇維埃盧布，規定自是年六月起取消蘇維埃之法貨資格，在六月以前准依每金盧布換五百萬舊盧布之比率，兌換切旺或新政府紙幣。故自一九二四年六月以後，蘇俄始有統一之貨幣制度，國家之預算，既達到平衡之目的，而切旺之匯價，亦得切近匯兌平價，爾來各種事業，均依原有計劃而進行，國勢因是而蒸蒸日上，以視戰前之有名無實者，奚啻霄壤之別哉。

第六節 本章結論

各國經濟恐慌之形勢

綜觀以上各節所述，各國自經此次大戰以後，其貨幣制度類皆發生空前之變化。惟在世界恐慌益形深刻之今日，依現代之經濟組織，物價之忽高忽下，影響於生產事業者綦鉅，各國政府忙於應付，時而採用貨幣膨脹政策，時而採用貨幣收縮政策，其施行之目的，無非欲使物價之恢復。蓋在物價高漲過度之時，即採用貨幣收縮政策，冀其低落；在物價低落過度之時，又採用貨幣膨脹政策，冀其高漲，凡此皆為救濟其現狀者也。歐戰之際，各國因財政困難，紛紛禁止現金出口及停止鈔票兌現，於是鈔票充斥，而通貨乃陷於膨脹。迨為日既久，本國貨幣之對外匯價，益形低落，國際貿易上進口將見減少，而出口每見增加，國內之產業可望其漸趨隆盛；然在實力不充之國，進口並不減少，而出口反不增加，則入超依然如故，於是改行貨幣收縮政策，以謀自足自給，財政上絕不募債，工商業絕不擴充，其結果又使進口增加，出口減少，工廠停歇，失業增多，社會民衆莫不感受痛苦；是以無論採何政策，行之稍久而仍不能補救於萬一，則於情於勢均非隨時改變其方針不可。如歐戰以後，各國依其本國之經濟狀況，先後取消禁止現金出

口之命令，一時頗有恢復戰前原有狀態之趨勢。顧最近以英國停止金本位制度之故，相繼倣尤者接踵而起。蓋生產過剩，失業增加，易言之，即物價愈趨愈下，經濟恐慌更甚於前，乃不得不竭力使其平定。茲將各國自歐戰以來停止兌現，禁金出口，解除金禁及再度禁金出口之經過列表如左：

(國別)	(停止兌現)	(禁金出口)	(解除金禁)	(再度禁金出口)
瑞士	一九一四年七月卅日	一九一五年七月十六日	一九二八年八月八日	未再禁
比利時	一九一四年八月三日	一九一五年	一九二六年十月廿五日	未再禁
挪威	一九一四年八月四日	一九一四年八月十一日	一九二八年五月二日	一九三二年九月廿七日
法國	一九一四年八月四日	一九一五年七月三日	一九二八年六月廿五日	未再禁
俄國	一九一四年八月四日	一九一四年十一月廿八日	一九二二年四月四日	未再禁
瑞典	一九一五年五月十一日	一九二四年	一九二四年四月一日	一九三二年九月廿八日
英國	未停	一九一九年四月一日	一九二五年四月廿八日	一九三二年九月二十日
美國	未停	一九一七年九月七日	一九一九年六月五日	未再禁

日本	未停	一九一七年九月十一日	一九二九年十一月廿一日	一九三一年十二月十四日
荷蘭	未停	一九一四年七月卅一日	一九二五年四月廿八日	未再禁
意大利	未停	一九一四年八月六日	一九二七年十二月廿二日	未再禁
印度	未停	未禁	無變動	一九三一年九月廿一日
丹麥	未停	一九一四年八月六日	一九二七年一月一日	一九三一年九月廿二日
芬蘭	未停	一九一四年八月六日	一九二六年一月一日	一九三一年十月十二日
加拿大	一九一八年八月三日	一九一八年八月三日	一九二五年	一九三一年十月十九日

前途之
推測

據右表所列，停止兌現與禁金出口，未必同時施行，中歐各國如德、法、比、荷、意等國施行較早者，蓋在戰前各該國之金本位制度，不若其他國家之鞏固也。英國為金自由市場，且有強大之中央銀行，故其禁金出口亦在最後實現。至於金之解禁，完全以該國之吸集現金及改正幣制之程度如何以為斷。故解禁最早者，厥為美國，除美國之外，德、俄改良幣制，完全將戰前之貨幣平價低減，其餘則以各該國之經濟狀況而各有先後，日本其最後解除金禁者也。願自金禁解除以後，美國時期較長，雖亦有再禁出口之說，但

迄未實行，其他各國則爲日不久，如此次首先再禁出口之英國，距其解禁時期僅六年有餘，而日本適爲兩週年，以其相距期間之久暫而觀，當可推知其經濟狀況。要之此種解禁與再禁，乃爲維持金本位制度之政策，若世界各國果欲放棄金本位制度，則初無解禁與再禁之必要，況此種政策之採用，無非爲一時之救濟方案，極目前途，世界固仍在飄搖不安之中，前途之爲禍爲福，自非人類之智能所得而逆睹者也。

第八章 吾國貨幣問題

第一節 吾國幣制改革小史

貨幣之
紊亂情
形

吾國自古取極端賤商主義，對於交易，不惟不加獎勵，轉有從而抑制之之勢；故自來雖有「制錢」之貨幣，然大小不一，輕重有差，本無所謂幣制，更無所謂本位與單位之名稱。降至有清中葉（嘉慶年間），西班牙之「站人」銀幣首先輸入，繼之以墨西哥鷹洋，其形狀一律，花紋精美，大受社會歡迎，乃徧行於東南各省。此項銀元，最初可換生銀七八錢以上，張之洞督鄂時，鑒於外幣流通日廣，乃倡議開始仿鑄，以期挽回利權，此實爲吾國幣制改革之開端。然當時之仿鑄銀元，用意僅在於抵制外幣，並未規定貨幣之系統；且各省因有大利可圖，相繼濫鑄銅元，而銀元與銅元及制錢之間，更無一定換算之標準，故不惟不

能抵制外幣，反以通貨之增加而愈趨紊亂。迨至光緒末年，國人漸諳貨幣原理，益以對外債務日重，而銀價日落，就財政方面着想，幣制之改革，亦急不容緩。於是中央有財政處之設立，專為整理財政及改革幣制之機關；惟當時目標在於設立避免鎊虧，並無根本改革之意圖。各方建議者頗多，總稅務司赫德（Robert Hart）以中國既缺乏生金，莫若使金銀有一定比價，可免銀價變動之危險，其法即與現今所謂金匯兌本位制度相同。茲將吾國輿近對於各種幣制之改革計劃依次敘述如左：

第一款 光緒二十九年（一九〇三年）海那、柯南、精琦三氏之計劃

一九〇三年墨西哥與中國二國政府，因金銀比價之不穩定，致國家之財政及對外貿易大起紛擾，乃會同央請美國政府合力補救，以期渡此難關。美國政府遂組織「國際匯兌委員會」（Commission on International Exchange），派赴二國研究此項問題，使其作一報告。海那（Hugh H. Hanna）柯南（Charles A. Conant）精琦（J. K. Jenks）三氏即此次所派之委員也。該委員會在中國研究若干時以後，乃建議以金匯兌本位為基礎之幣制改革。所擬單位約值美金五〇仙。國家須鑄造若干金幣，但應由國家特設機關（即造幣廠）發出流通。銀輔幣應含有充分之銀，惟其實值僅等於面值百分之八五。

或九〇，蓋欲防止騰造，則二者之差額不得不少也。最少之銅幣乃合單位百分之一或竟合單位千分之一。新貨幣之發出流通，乃經特設機關之手。該機關按照公布比率，以新貨幣兌換舊貨幣或紋銀。公眾對於政府繳納之一切款項，應由政府逐漸勒令以新貨幣繳納。新貨幣先從小規模開始，嗣乃逐漸推行於各省。至於貨幣與金之平價維持，依金匯兌本位之原則，乃利用出售對金本位國之匯票，而不用金幣。匯票之金額，不得少於一萬元，所徵收之匯水則與自中國將同額現金運至外國金融中心地之費用相等。金準備金存貯於外國金融中心地，其數量約為流通額百分之三十三又三分之一乃至百分之五十；該委員會以為此項金準備金，俟後約可減至百分之二十五乃至三十。準備金之一部分乃合上等債券及臨時可為挹注之信用借款而成，但其來源則以新貨幣之造幣利益及外國借款為主要。該委員會建議設立與法蘭西銀行或日本銀行相似之一國家銀行，其資本約為美金二千萬元，向人民募集之，但政府在管理上有干涉之權，且可分享利益。該銀行須充政府之國庫代理處而享有鈔票發行之獨佔權。

第二款 光緒二十九年（一九〇三年）至一九〇六年（一九〇六年）諭旨中之計劃

清德宗（即光緒）曾有改革幣制之努力，故在一九〇三年至一九〇五年及一九〇六年，先後頒

位制度
之論旨

布有關於此事之論旨。其本位乃以銀兩爲通貨單位之銀本位，而其銀兩大抵卽爲庫平銀。於銀價每盎斯值美金五五仙時，此項含純銀九錢六分之單位貨幣，約值美金六三仙，另又含銅一錢，故其總重量爲一兩零六分。除一兩貨幣外，銀幣尙有五錢二錢一錢各種，銅幣則有二十文以至二文各種。舊貨幣之兌換新貨幣，乃按其生銀價值，於是所有業務契約及帳目均改用新單位計算，而新貨幣用於納稅亦有一定之率。此等貨幣須照面值流通，任何人欲以之貼水者均須治罪。

第三款 光緒三十四年（一九〇八年）盛宣懷之計劃

光緒三十四年廷諭盛宣懷研究全國幣制問題，并陳所見以供鑒核。盛氏乃在其奏疏中建議，謂最終之本位爲金匯兌本位，但最先應將全國幣制統一爲銀本位，然後以準備金存貯於外國，俾對金本位國之匯兌率得以穩定。盛氏所擬之計畫，係以原有銀元爲基礎，此項銀元成色爲千分之九百，重量爲庫平七錢二分。若依每盎斯銀價值美金五五仙計算，則每元約值美金四二仙。除上述之銀元外，盛氏又提議一種值一元半之銀元，因其所含之純銀，實際上與銀兩同量故也。此種提議之貨幣，有半元，二角，一角各種銀輔幣及二十文，十文，二文，一文各種銅幣，十文銅幣等於一銀元之百分之一，爲預備施行金本位

盛氏主
張先統
一銀元
再進而
爲金匯
兌本位

起見，盛氏又擬有發行金貨幣及金紙幣之規定。舊銀幣由政府收回重鑄，發行銀紙幣以兌取生銀。在一年以前乃將所兌得生銀之三分之二或五分之三用於造幣。銅幣按每元約合一百二十五枚之率收回重鑄。此項兌換率頗有利於公衆，但政府重鑄此等銅元所得之利益，據盛氏估計，殊足彌補政府在兌換率上所受之損失而有餘。各地之賦稅關稅，須用新通貨繳付，所鑄銀幣之數量，以十億元爲限，蓋限每人流通額二·五元而估計之也。盛氏建議以大清銀行改爲國家中央銀行，其職務與他國之政府銀行相同，該銀行爲官商合辦性質，有發行鈔票之專利，且輔助政府推行幣制之改革。

第四款 宣統三年（一九一一年）衛斯林之計劃

一九一一年中國政府聘請荷蘭銀行總裁衛斯林博士（Dr. G. Vliegenhart）爲改革幣制顧問，衛氏建議在二十年乃至三十年之時期中用金匯兌本位，此後則可用單純之金本位。衛氏所建議之單位，含純金〇·三六四四八八三分，約值美金二五仙。此項金價與是時庫平銀一兩之三分之一相近，蓋衛氏以爲此種單位對於中國之經濟程度，大小尙屬相宜也。一單位之銀幣成色爲千分之九百，即含純銀八·五〇公分，故銀與金爲二一與一之比價。輔幣中之銀幣有五角及二角二種，鑲幣有一角及五分

聘請
衛斯林
博士

二種；銅幣有一分及半分二種；再小之貨幣，如有可取，俟後亦得加入。

衛氏以
張法
進法
實行
匯兌
本位

衛氏計劃之特點，在於開始時不鑄造新通貨，僅以之為一種虛單位，使其如銀兩一般成為一種記帳單位而已。故在改革之初期中，舊有銀幣銅幣紋銀外國幣等，仍許其按市價流通，中央銀行雖有新單位之帳目，但實際上則按隨時改變之率以銀為支付，其後銀行乃發行新金單位之鈔票。至改革之第二期，政府乃發行有信用性質之銀幣銅幣，為鼓勵新通貨之流通起見，政府須設法使以新通貨向政府繳款者稍得利益。及至第三時期，始將舊通貨收回改鑄，此時政府須視舊銀幣為生銀，惟銅幣則收分別處置，其收購之率則因地而殊，所有收入之舊貨幣，政府均以之重鑄。

準備金
之存放
地點

新通貨與金之平價，乃依金匯兌本位之原則而維持；中央銀行用匯票兌回鈔票，須在新單位五萬或十萬之數額。準備基金須達流通額百分之五十，乃合現金、票據及上等短期投資而成。其存放地點，應在東西各國之金融中心地，衛氏以荷京阿姆斯特丹（Amsterdam）為西方各國管理準備金之中心，而以上海為東方各國管理準備金之中心。最初準備金百分之三五或四〇可存貯國內，餘者自以存貯外國較為有用。

基金之
運用

不惟銀行鈔票須有準備金，即貨幣亦須有準備金，後者乃以政府之造幣利益充之。此項基金，分別存貯於國內外，中央銀行對於此項基金與對於銀行鈔票準備基金之運用相同。信用貨幣之收回亦與鈔票之收回相同，即用匯票或生金生銀是也。

改組大
清銀行

衛氏建議以大清銀行改組為中央銀行，資本約為國幣一千萬元，須為私立機關，惟須受政府相當之控制。董事會由股東選舉，但總裁及祕書則由政府任命之。此外又由政府任命銀行監督一人，以監察銀行中之業務，尤以與一般政策有關之業務為然；且須聘用若干外人為顧問，以備諮詢。該行享有發行鈔票之獨占權，並須首先在國內提倡新通貨單位及充政府之國庫代理處。

第五款 民國三年（一九一四年）之國幣條例

民國三年九月，國務總理兼財政總長熊希齡組設幣制會議，討論結果，決採用銀單本位制度，擬定國幣條例十三條，於民國三年二月八日頒布，是謂「民三國幣條例」。此項條例之內容可得而列舉者：

- (1) 決定銀幣一元為本位幣，重量七錢二分，成色百分之九十，嗣後認為成色太高，在修正條例中改為百分之八十九；
- (2) 造幣權屬於政府，但主幣則許人民自由請求鑄造，而輔幣則歸國家獨占鑄造；
- (3) 採用十

民三國
幣條例
係銀元
本位制
度

進計算方法(4)降低輔幣之成色並限制其用數(5)規定各種銀幣之重量公差與成色公差(6)磨損之貨幣達法定重量以下者，得照數向政府兌換新幣。

第六款 民國七年（一九一八年）曹汝霖之計劃

曹氏主張採用金本位制度

當民國八年匯兌漲落最越常規之時，財政總長曹汝霖乃提出一種幣制改革之程序，簡言之，即係金本位而具有若干金匯兌本位狀態之計劃也。蓋曹氏以爲當時銀價極高，實爲改用金本位不可失之時機；中國負有以金償還之外債甚鉅，如遇銀價降跌，則於償還金債務時須增加支出，故欲免未來之損失，非亟行改用金本位不可。其所建議之單位，名曰金元，含純金〇·七五二三一八公分，約合美金五〇仙。金幣雖須鑄造，但最初之通貨則爲政府及銀行所發行之金兌換券。此項金券以金準備金爲根據，金券及銀券之兌換率均隨時公布之。國有鐵路及電報必須使用此項新券，他項公款收支及薪俸亦次第改用金券，將來俟有適當機會，即可定金銀比價而實用金本位制度，以金兌換券或金元代一元銀幣之用。輔幣則與民國三年國幣條例所規定者相同，而爲金幣制中之輔幣。

在某日期以前，舊貨幣須兌換爲新幣或其兌換券；在該日期以後，則視之如生銀。此等兌換之事，由

幣于六
大都市

政府及銀行所主持之幣制局進行改革，其設立之期定爲十年，此外又聘請外國顧問以輔助新幣之設施。至於金準備金，乃合中國金幣生金及外國金幣而成，歸政府及銀行兩處保管，而以之集中於國內六大都市中。在此六大都市中，兌換券均可兌現，他處則不兌現。但若匯至存有準備金之最近都市兌現，可不取匯水。曹氏所擬存貯外國之準備金計劃，固與衛斯林博士建議者相同，惟語焉不詳，莫由推悉。

行費鈔銀

半官銀行（即中國銀行及交通銀行）須執行中央銀行之業務，充政府之國庫代理處及負與通貨有關之種種特殊責任。此二銀行享有發行鈔票之獨佔權，其他銀行之有未收回鈔票者，則在一定時期中收回之。在此時期以前，其準備金應提出封存，以作收回其他銀行鈔票之用。

第七款 民國十七年（一九二八年）經濟會議之計劃

民國十七年中期，國民政府召集國內主要商人及金融家在上海開會，討論關於中國應解決之金融問題及經濟問題。其中關於幣制方面者，該會建議金本位爲中國最後之本位，惟在最近之將來，則以採用統一之銀本位爲宜。此項銀本位以現行之銀元爲基礎，在銀價每盎斯值美金五五仙時，則現行銀元之價值爲美金四二仙。銀元含純銀二三·九〇二四八〇八公分，係自由鑄造，但輔幣則僅爲政府之

先一銀本
位然本
改用金
本位

利益而鑄造之。銀角分半元二角一角三種，銅元分一分半分二種。在一定時期中，舊銀元之兌換新銀元，乃以銀元換銀元；舊銀角按照原有之種種標準鑄造者，在一定時期內由政府用新銀角兌回之。據該會估計，政府之造幣利益，每年可達一千五百萬元，此項利益應儲供改良幣制以便日後採用金本位之用。

創設中
中央銀行

該會建議設立一強有力之中央銀行。其資本向公衆募集之。除東三省外，自全國銀行業務上而言，可分爲天津漢口廣州及上海四主要區域，而以上海爲中央區域。中央銀行享有鈔票發行之獨佔權。每區域鈔票之流通額須受有限制，其他銀行之鈔票，須在相當時期撤回之。中央銀行之董事由股東選出，其總裁或副總裁則由政府自董事中選任之。董事會爲該行之最高機關，但須隸屬於政府所任命之監察委員會之下，各銀行區域之地方政府，得選舉一人爲監察委員。中央銀行須充政府之國庫代理處，但不得從事於任何商業交易。省銀行之性質務期劃一，使成爲股份公司；每一省銀行之最低資本爲一百萬元，無發行鈔票之權利。

廢兩改
元之決

該會又建議設立一大規模之國外匯兌銀行於上海。并將銀兩取消而改用銀元，所有契約賦稅及一切公私支付之以銀兩計算者，改用庫平銀○·六五六九三兩折合一元之比率以爲計算（每一元

合庫平銀〇・六四〇八兩。

第八款 民國十九年（一九三〇年）甘末爾設計委員會之計劃

聘請甘末爾博士

民國十八年春，國民政府聘請美國甘末爾博士（Dr. Edwin Walter Kemmerer）來華組織設計委員會，以供關於財政上之諮詢，其對於幣制之改革，曾擬就「中國逐漸探行金本位幣制法草案」一文，共計四十條，並附有詳細之理由書，其重要之點有二：一為金匯兌本位制之建議，蓋甘氏幣制法案雖以金本位為名，實則仍為金匯兌本位制；二為新幣制之建設，蓋欲重新建設中國幣制，對於現行各種貨幣，毋論硬幣軟幣，非一律永遠撤回不可。茲更舉其綱要如左：

新幣制之建設

（一）金本位幣制之內容 金本位貨幣之單位，定名為「孫」（Sun），含純金六〇・一八六六公毫，一孫為一百分，一分為十厘。金本位通貨分為四種：一為銀孫，重二十公分，成色八〇〇；二為五角及二角銀輔幣，五角重十公分，二角重四公分，成色均為七二〇；三為一角及五分銀幣，一角重四公分半，五分重三公分半，均以純銀鑄造；四為一分、半分及二毫銅幣，一分重五公分，半分重三公分，二厘重一公分半，成色銅九五，錫鋅各為二・五。

幣制處
與各種
委員會
之組織

(二) 金本位幣制管理及運用機關

1. 幣制處：秉承財政部長之命，掌管金本位基金及關

於設立暨維持金本位制之其他事務，設正副處長及助理人員，為新幣制永久之行政機關。2. 全國幣制委員會：掌理金本位貨幣替代現行貨幣之事項，委員三人，以幣制處長為委員長，其他二人以具有貨幣專門智識者為限，並應有外國幣制專家一人為輔助，由財政部長任用之，為新貨幣施行設計之暫時機關。3. 省幣制委員：其任務為製備關於幣制改革之宣傳及教育計劃，於必要時設立，委員亦為三人，由財政部長依全國幣制委員會之提名委任之，與全國幣制委員會同為暫時之機關。4. 金本位匯兌委員會：掌理電匯匯票及匯水率之訂定，由委員四人組織之。5. 金本位基金事務所及代理處：掌理金本位通貨之兌換事項。

實施之
程序

(三) 金本位幣制推行之步驟

1. 金本位幣制通行日：金本位通貨行用之始，財政部長應

於事前六十日宣布某某省之幣制通行日，自該日起，金本位通貨得依法行用，並得作為繳納政府一切款項之用，其與銀幣及非金本位通貨之兌換率，由財政部規定之（現行國幣一元作為一孫）

2. 金本位法幣日：財政部長應於六個月前宣布金本位法幣日，自該日起，金本位通貨即為惟一之

法幣。3.債務換算日：財政部長至少應在六個月前宣布某某省債務換算日，但不得在金本位法幣通行日之前，自該日起，所有以前或以後所負之債務或其他責任契約以非金本位通貨支付者，概按財政部長所定兌換率以金本位通貨支付之，此項兌換率以債務換算日公布以前九十日間各該省通行之平均市值為標準而定之。4.銅元鞏固日：現在流通之單銅元，應逐漸收回。以達於每孫二百枚之率為止，俟單銅元在三省以上已鞏固其兌換率時，財政部長即宣布各該省之銅元鞏固日，自此日起，此項銅幣即以每孫二百枚之率流通，其後即以金本位新銅幣代之，銅單元之運送，自一省至他省或自本國至他國，均應禁止。5.舊幣之銷燬：凡由流通中撤回之非金本位貨幣，即行銷銕。

(四) 金本位幣制之基金

1. 金本位基金之目的：金本位基金，專以建立金本位幣制及維持本幣制中所有貨幣與所規定金單位平價（即純金六〇·一八六六公毫）之用。2. 基金之限度：金本位基金不得少於所有全國通行金本位貨幣總額百分之三十五。3. 基金之來源：金本位基金之來源，得分為七種，新幣鑄造利益，一也；匯水所得，二也；存儲國外基金之利息，三也；對於中央準

備銀行所征之特許稅及準備不足稅，四也；發售政府所占中央銀行或中央準備銀行股份所得之代價，五也；因運用金本位幣制所得之其他收入，六也；爲鞏固幣制所舉之借款，七也。4. 基金之內容。金本位基金分爲二部，第一部係存於國內外之金條金幣與在國外之金存款及在外國金融中心地存放本基金之銀行所出經其他股實銀行允兌之票據；第二部爲中國境內所有金本位貨幣及政府備購供鑄幣目的之金屬。5. 基金之運用：金本位貨幣持向國內主要基金事務所及代理處兌換時，得依下列各項之一兌回之。（甲）每條約值一萬五千孫及二萬五千孫之金條，其兌換率以六〇·一八六六公毫之純金爲一孫；（乙）金本位基金向國外存款銀行之電匯；（丙）向前項存款銀行之卽期匯票；（丁）向前項存款銀行之六十日期匯票（上述電匯與匯票每次不得少於三千孫並按照現金輸出點征收匯水）。6. 基金之調劑：國外存款銀行得接受現金，售以向國內金本位基金兌款之電匯卽期匯票或六十日期匯票，每次至少二千孫，其匯水以能代表金貨輸出點爲準；同時此項現金卽存於國外，以爲金本位幣制之第一部基金。7. 基金之維持：凡經兌回之金本位通貨，應卽停止流通，並保管於基金庫內，除規定必要之支付外，不得提出；又金本位基金之任何部分，不

得按存款性質存入中國境內任何本國或外國銀行，或本國銀行之任何國外支店，并亦不得投資於國內。（此種限制有鞏固國內金本位通貨之金平價與維持國外金準備之兩種目的。）

（五）現行各種紙幣之處置 1. 紙幣最後收回日：財政部長應於一年前預先決定每省之

紙幣最後收回日對各省宣布之。2. 各省或各地方之紙幣：各省或各地方於紙幣最後收回日已宣布後，應立即將所有紙幣，毋論直接發行或其操縱之銀行發行或為其所擔保者，一律按平價兌回，如幣價低落過甚，得特許其按平價以下兌回，如不能在規定日兌回，則發行機關應存入足數兌現之款項於中央銀行或其他銀行，如該省或該地方無力籌得上述基金，得許其存入附有利息之債票，其數以足敷兌回紙幣為度。3. 銀行商店私人之紙幣：銀行商店或私人，應於紙幣最後收回日前，照平價兌回其所發之紙幣，如幣價低落過甚，得特許其在平價以下收回，所有在紙幣最後收回日以後尚未兌現之紙幣，應課以遞進之稅率，但銀行於最後收回日業將流通數量減至兩年前流通最高額百分之十以下，該銀行得免繳此項課稅，又凡資本在現行國幣五百萬元之銀行，得按其持有政府公債之數量，減免其同數量紙幣之稅率四分之三，如銀行商店或私人對其所發之紙幣不

邊上項辦法時，應由政府宣布其無償還能力並清算之。4. 政府對於發行銀行債務之償還：政府所負發行銀行之債額，應在最後紙幣收回日前以現金或公債償還之。

第二節 對於改革吾國幣制之管見

改革幣制未達目的之原因

綜觀前節所述。吾國倡議幣制之改革，經時達三十載，耗費國帑不下千百萬，而今日現狀之紊亂，仍在有加無已，推原其故，實政治未入正軌有以致之。蓋當精琦獻計之時，國人對於近代之貨幣原理，完全盲目，在精琦雖費煞一番苦心，終因朝野激烈之反對而未克實現。迨衛斯林被聘為顧問之日，清廷原具革新之決心，適是年武昌起義，計劃又全盤被推翻。民國三年之制定國幣條例，政府已在商議舉借外債，以期確定幣制方針，又值歐洲大戰爆發，借款絕望，初願亦因此而難償。嗣後內亂頻仍，迄無寧歲，雖屢有改革之倡議，終無實行之可能，國運拂逆，累及民生，追懷往史，實不禁為之長太息焉。

歷來改革幣制之主張

歸納歷次改革幣制之計劃，大致不外下述三種主張：（一）即時改用金本位制度；（二）先用金匯兌本位制度，然後改用金本位制度；（三）暫時仍用銀本位制度，再漸次計劃改用金本位制度。此三種主張

金匯兌
本位制
之優劣
各點

之中，以第二種主張爲最占多數，第三種主張次之，第一種主張爲最少。所以然者，自今日國際關係而論，銀已失其爲本位貨幣之資格。固屬彰彰明甚，第就吾國之財政狀況而言，即時改用金本位制度，乃萬爲事實所不許，故衡情酌理，惟有採用緩進政策之較爲妥善，此金匯兌本位制度所以能得多數人同情之主要原因也。然金匯兌本位雖有種種之優點，同時亦有其種種之缺點；其特長在於（一）對外匯兌安定；（二）目前不需大量之金；（三）發展對外貿易及獎勵外資之輸入；（四）處置舊幣容易；而其缺點則有如左列各點。

（一）金銀比率不易決定；

銀幣之法價與實價過於密近，則一旦銀價高漲，難免不無鎔燬銀幣之事；設法價與實價相差太遠，則僞造簇出，防止爲艱，益以吾國幅員廣闊，警察制度又未發達，而尤以各地租界爲包藏萬惡之淵藪，故欲防止私鑄，實爲難事中之難事。

（二）存金於外國之危險；

一國或數國之國交，一旦發生破裂，則存貯於敵國之鉅額存款，必將被扣，未交戰而先受財政上之收斂，對外匯兌之安定，卽由是而崩潰；若在未絕交以前，爲維持兩國和平起見，尤未便驟然提取存款，致傷彼此情感。因此之故，金匯兌本位制度祇能適用於保護

國或植民地，而絕不宜於獨立之邦國。

(三)管理方面之困難：欲維持銀幣之法價，必須財政當局有嚴密謹慎之管理方法，若為應付財政上之急需而多鑄銀幣，必致無法維持銀幣之法價，而金匯兌本位制度即趨崩潰矣。

(四)最初推行之困難：吾國民衆慣用秤量制度之貨幣，對於貨幣祇問金屬之實質價值，今若驟用法價高於實價之代表銀幣，一時必不易得到公衆之信用。

(五)金準備金籌措之不易：採用金匯兌本位制度，雖一時不需多量之金，但亦須預籌相當之金以備存貯國外。據民國二年幣制委員會之估計，約需五千萬鎊之數，當此世界各國經濟俱在日暮途窮之時，欲籌措此鉅款，又談何容易哉？

對於改
革幣制
之管見

如上所述，改用金匯兌本位制度雖係一種中庸政策，而與吾國之實際情形，究難完全適合；若謂改用純粹之金本位制度，尤非吾國財力之所及，况現今世界經濟之恐慌程度，日趨深刻，即素稱貨幣模範國之英吉利，最近亦竟以放棄金本位，是於短時日之將來，吾國更無強用金本位制度之必要，當為大多數人士所贊同。故就著者之管見而論，以為改革吾國之幣制，必先創設一堅實之銀元本位制度，而欲

求其達此目的，則應依（一）廢兩改元（二）整理輔幣厲行十進制（三）整頓雜色鈔票之步驟着手進行。蓋吾國貨幣之紊亂情形，實屬罄筆難書；以言單位，則有「兩」與「元」之並存，而兩元之中，又各有其名稱，各有其價格；以言輔幣，不惟種類繁雜，且市價亦日有漲落高低；以言鈔票，則中外銀行所發行者，奚止數十種。似此紊亂不堪之現狀，徒唱高深之理論，毫無補於實際，轉不如先就紊亂之現狀中，提綱挈領，加以整理，然後進而謀國際間共通之貨幣制度，庶幾事理並顧，幣制之確定，直易如反掌耳。茲特依次論之如左：

廢兩改元之議，距今十餘年前，即已盛行一時，故在其原則上斷無人敢持異議，因「兩」「元」並用，無異於天之有二日，家之有二主，欲求其不起糾紛，抑亦難矣。然此事本屬輕而易舉，其所難者，厥在於銀元標準之難定，十餘年來所以聚訟紛紜至再至三而不得一解決之道者，固在於此，即自最近（民國廿一年七月七日）國民政府發表關於廢兩改元之意見以後，國內各界鉅子，日有宏文高論，大都主張慎重處理者，其原因亦輒在此。蓋現今國內通用之銀元，其種類不下七八種之多，而其成分與重量則各有不同，若任其全體一律通用，不僅銀元與銀兩之間，比價難以確定，且銀元與銀元之間，亦不免發生葛

來顯謨之鐵則，結果籌碼必陷於不夠應用；設祇擇其中之一種銀元許其流通，其餘悉數收回改鑄，則造幣廠之鑄造能力有限，在二三年之短時期內，決無法可應社會之需求，其結果亦同樣足致籌碼之不夠應用。是故政府果欲實行廢兩改元，非於事前有種種之規定及準備不可。規定與準備者云何？曰：（一）規定銀元之成色與重量；（二）規定銀元與各地銀兩之換算率；（三）不使有二種以上之銀元出現於市場；（四）爲達以上三種目的起見，必先成立一惟一大規模之造幣廠，使各種鑄幣祖模之形式大小一致，本位幣與一切輔幣均在同一廠內鑄造，而所鑄本位幣，須經公開之秤稱化驗，以昭大信；（五）通盤計算全國應用之銀元數額，使造幣廠日夜趕鑄；（六）俟應用銀元將近足額之前數月，乃由財政部以一紙命令宣布廢兩用元之開始日期。至於實行廢兩改元以後，其利益實屬不可勝言，茲舉其大者如下：（一）交易媒介物之標準祇有一種，則對於借貸契約、工資等等，可免去一方得意外利益他方蒙意外損失之弊；（二）計算簡單，記帳便利，時間上大可節約；（三）現今兩元並用，故對外匯兌，必先以銀元折成銀兩，再以銀兩換算外幣，此種毫無意義之損失，每年爲數亦屬極大。但悉爲外國匯兌銀行或錢莊居間攫取，今若廢兩用元，即得省去「銀元折算銀兩」之一筆損失，雖金銀之比價仍不免時有變動，而商人之預算可

廢兩改元以後
及於國
民經濟
之利益

廢兩改元於廢兩之理由

較前穩定不少，而尤以對內貿易商人所得之利益爲大焉。

然或謂兩元並用，固屬不可，惟既能廢兩改元，何獨不能廢元而改兩乎？對於此種疑問，吾人將與以左列各項理由之解答：

(一) 單位之大小，本可隨意選擇，惟單位之大者，終不免有提高一般人民生活費用之嫌，此就貨幣學原理而言，用「元」實較宜於用「兩」也。

(二) 銀元之成色重量，雖有七八種，然銀兩之成色重量，則竟多至一百七十餘種；且銀兩中如關平、規元、行化、洋例等，僅爲莫須有之虛計算單位，而銀元則爲實際具體之貨幣，并有漸被總理幣及袁頭幣統一之趨勢，去繁就簡，捨空求實，廢兩而用元，又誰曰不宜？

(三) 往昔政府各種稅收，俱用庫平計算，今則皆已改用銀元，即鹽務稽核所亦然。

(四) 銀元之通用區域，遍及全國，而銀兩則僅限於上海天津漢口廣州等各大埠之大宗貿易。

(五) 銀元數量日見增加，而實銀數量則日見減少，雖謂海關關稅尙用銀兩計算，而實際所交付者仍爲銀元。

改鑄一
律之輔
幣

茲更就輔幣而言：吾國現用之輔幣，日有市價之高低，實為世界各國絕無之怪現象，果欲改革幣制，自非鑄造全國一致之輔幣不可，而其數量尤非適應社會之需要程度不可。假使本位幣已充分鑄造，輔幣又不濫發，則輔幣之兌換本位幣自易厲行，十進制亦得維持。新輔幣鑄成一定數量之時，即可發出，惟當初發之際，舊輔幣儘可任其依市價流通，但同時須漸次收回熔燬，一俟新輔幣數量將近足用之時，即行宣布期限，禁止舊輔幣之流通。

整理鈔
票應採
用集中
主義

最後試一論雜色鈔票之整理。吾國鈔票之發行，至今猶未脫離分散主義時期，對於鈔票之供求，並無一調節之總機關，遂致鈔票喪失其適應實際需要之彈性。整理之方首在於改用集中主義，而其發行額與準備額，必須按月詳細公布，俾民衆得深知其內情，並須設一特殊之監查機關，以期增高民衆之信仰心理。至於外國銀行之鈔票，應絕對禁止其流通，先由租界以外之各地，着手實行，然後徐圖禁絕。關於此事之整理程序，甘末爾顧問團所擬之草案，實為一種澈底而進步之計劃，當局者既以誠意聘請於前，自宜儘量容納其獻議於後也。

結論

要之幣制之改革，係一國整個問題，非局部所能澈底解決之事，際此國民政府統一全國之日，果有

爲民蘇困之決心，何患乎善政之不舉哉？設仍議而不決，決而不行，行而不能澈底，則縱有名言讜論何異紙上談兵，河清難俟，正不知前途之禍患又爲何如也！

附錄

一 精琦之「中國新圓法條議」譯文

清光緒三十年（一九〇四年）

一、中國政府應速採有效而能使多數賠款國滿意之方策，製定一般貨幣制度，其要點在制定有一定金價之銀幣。

二、中國政府應聘任適當洋員，襄助其籌定幣制，並掌其施行運用。

三、爲實施此計劃，中國政府應派一洋員爲司泉官，代中國政府總理幣制事務，該司泉官有權選用幫辦若干人，管理造幣廠及別項事務爲司泉官所指定者。

四、司泉官每月刊造詳細報告書，申明錢幣情形，凡流通數量借貸以及對外匯票賣出之數量等等，皆備

載之。司泉官之帳目（但非中國政府之帳目）遇適當時准各賠款關係國派代表查看，如中國政府認爲此種辦法可以昭信於各國，各代表與幫辦有條陳獻替之權。

五、中國政府應定一衡量價值之標準單位，該單位貨幣應額定含純金量若干，其價大約可換生銀一兩，或比一墨西哥銀圓之值稍昂，並定章許民間隨時攜金來托代鑄五倍、十倍、二十倍於此單位之貨幣，酌收鑄造費，將來亦可應政府需要而鑄此種貨幣。

六、中國應亟鑄銀幣若干供本國之流通，該銀幣應有適當之範型，其大小約照墨西哥洋圓，其與金標準單位之比價，應按三十二換之比率設法維持此比價，以後隨時按照下文所定辦法，應全國應需之數，陸續添鑄。至輔幣即小銀幣及鍍銅各幣之分兩價值，亦應適當規定。

七、新鑄之金幣銀幣，無論在何省完納賦稅等項，皆照國家所定比價平等收用；若此等公款前此原用銀數規定者，皆准用新幣納付，依法價換算。

八、中國政府應體察各省情形，飭各省督撫分別宣布期日，自該期日後新幣作爲法價貨幣，准付民間一切債務。惟限期以前之債務，仍照合同支付。

九、中國政府爲維持銀幣定價起見，應在倫敦及其他主要商業中心置備信用借貸款，以便簽金匯票，其匯票較平日銀行匯價稍高。例如按照新制，平日銀行倫敦匯價爲新銀幣一元兌換英金二先令；政府則俟匯價漲至每一元零二分兌換二先令時，方賣匯票。此等匯兌歸司泉官專理，惟無論何人欲購此匯票，必銀數在約一萬兩以上方許出售。

十、爲設立新圓法及置備適當之匯兌基金，若政府不能猝備，可舉借外債以充之；惟應指一財源作抵，其財源應敷支付利息及構成債債基金之用。至管理此財源之法，須使各債權國洽意。

十一、所有鑄幣溢利，應另行存貯，每貯至五十萬兩，應按照匯票之多寡，攤存外國各埠之代存人處存貯。此種金款之儲積，須積至一定數額爲止。

十二、匯票出售日多，所存金款必漸匱乏。爲補充起見，准由政府所派駐外代理人出賣銀匯票，由司泉官照付，其匯率由司泉官臨時定奪。

十三、應預定銀行率，准由國家銀行或其他特定銀行發行鈔票與法價通貨同價流通，其鈔票之發行統歸司泉官監督。

十四、應推行各省，愈速愈妙，由司泉官托各省地方官吏或銀行錢莊商店及其他此類適宜之代理者代理此事。

十五、限五年內各通商口岸一律實行新制度，他處亦愈早愈妙。凡收納關稅，須用新幣，其他各省，一俟該省頒布新制，則所有賦稅俱收新幣。並立定章程，凡稅則皆以新幣計數。

十六、俟新幣鑄成若干數量時，新制即行實施。

十七、司泉官及各國代表人有權向中國政府提議經濟改革。

二 衛斯林之建議要點譯文

民國元年（一九一二年）

第一期

一、着手之第一步即須訂定一未來金單位，以爲新制之基礎，藉免宣布金銀比價時習見之投機，且使將來訂定金單位時不必再行抬高銀幣之價格。

二、設立中央銀行，或即將大清銀行改組爲全國之中央銀行。

- 三、用新定之金單位爲記帳及轉帳之簿記幣（即簿記上之款項均以此新單位計算）。
- 四、設法取得外國匯兌銀行及中國私立銀行以及一般銀行業之協助，使其簿記計算皆用此新金單位。
- 五、發行金新單位之銀行兌換券。
- 六、貯積金準備以備上述兌換券之兌現。
- 七、訂定經理金準備之章程。
- 八、至適當時期，宣布銀行兌換券爲法價貨幣。
- 九、詳細研究中國對外商業比稱及收支比稱之狀況。

第二期

- 十、安定各代表貨幣及各輔幣之重量成色與雜金。
- 十一、同時發行此類代表貨幣及輔幣。
- 十二、儲積金準備爲代表貨幣兌現之用，並規定經理章程。
- 十三、如認爲必要時，可鑄造及發行金幣，或斟酌情形，亦可暫時承認外國金幣爲法價貨幣，並暫時發行

金幣證券。

十四、宣布左列各幣爲無限法償貨幣：

(甲)等於一單位或二單位之銀代表幣；

(乙)上述之金幣及金幣證券。

第三期

十五、逐漸收回并廢置舊時之銀元，并依必要程度廢置紋銀及制錢。

三 國幣條例 民國三年（一九一四年）

第一條 國幣之鑄發權，專屬於政府。

第二條 以庫平純銀六錢四分八厘（即二十三格蘭姆又九七七九五零四八）爲價格之單位，定名曰圓。

第三條 國幣種類如左：

銀幣四種：一圓、半圓、二角、一角；

鎳幣一種：五分；

銅幣五種：二分、一分、五厘、二厘、一厘。

第四條 國幣計算，均以十進，每圓十分之一稱爲角，百分之一稱爲分，千分之一稱爲厘，公私兌換，均照此率。

第五條 國幣重量成色如左：

一、一圓銀幣 總重七錢二分，銀八九，銅一一（原定成色銀九銅一）。

二、五角銀幣 總重三錢六分，銀七銅三。

三、二角銀幣 總重一錢四分四厘，銀七銅三。

四、一角銀幣 總重七分二厘，銀七銅三。

五、五分鎳幣 總重七分，鎳二五，銅七五。

六、二分銅幣 總重二錢八分，銅九五，錫四鉛一。

七、一分銅幣 總重一錢八分，成色同前。

八、五厘銅幣 總重九分，成色同前。

九、二厘銅幣 總重四分五厘，成色同前。

十、一厘銅幣 總重二分五厘，成色同前。

第六條 一圓銀幣，用數無限制；五角銀幣，每次授受以合二十圓以內，二角一角銀幣，每次授受以合五元以內，銀幣銅幣，每次授受以合一圓以內爲限。但租稅之收受，國家銀行之兌換，不適用此種之限制。

第七條 國幣之型式，以教令頒定之。

第八條 各種銀幣，無論何枚，其重量與法定重量相比之公差，不得逾千分之三；各種銀幣，每一千枚合計之重量，與法定重量相比之公差，不得逾萬分之三。

第九條 各種銀幣，無論何枚，其成色與法定成色相比之公差，不得逾千分之三。

第一〇條 一圓銀幣，如因行用磨損，致法定重量減少百分之一者，五角以下銀鑲銅幣，因行用而磨損減少百分之五者，得照數向政府兌換新幣。

第一一條 凡毀損之幣，如查係故意毀損者，不得強人收受。

第一二條 以生銀託政府代鑄一圓銀幣者，政府須應允之。但每枚收鑄費庫平六厘。

第一三條 本條例施行之期日，以教令定之。

四 國幣條例施行細則

民國三年（一九一四年）

第一條 凡公款出入，必須用國幣。但本細則有特別規定者，依其規定。

第二條 舊有各官局所鑄發之一元銀幣，政府以國幣兌換改鑄之。但於一定期限內認爲與國幣一元有同一之價格。

右期限以教令定之。

第三條 市面通用之舊銀角舊銅元制錢，政府以國幣收回改鑄之。但於一定期限內仍得各照市價行用。前項舊幣，用以完納公款時，每月內各地方公署懸示市價收受之，其市價以前一月該地方平均中價爲標準。

右期限以教令定之。

第四條 凡以生銀完納公款，或托政府代鑄國幣者，以庫平純銀六錢五分四厘折合一元，其他種平色之生銀，折合價格，則依附表所定。

第五條 凡公款出入，向例用銀兩計算者，一律照各該處銀兩原收原支平色數目，依第四條所規定，改換計算數目之名稱。但向例用銅元制錢或他項錢文者，及用銀兩折合他項錢文者，又由錢文折合銀元者，由各地地方公署按照收支實數，呈報國稅廳核准折合改換計算之名稱。

第六條 各項賦稅稅率，依第四第五條所規定，將實徵數目，以厘爲斷；厘以下，用四捨五入法，別爲定率布告之。

第七條 凡民間債項，以銀兩計者，依附表所規定，折合國幣，改換計算之名稱，其以舊銀角舊銅元舊制錢或他項錢文計算者，依第五條所規定，折合國幣，改換計算之名稱。凡未依本條於券契上改用計數之名稱者，嗣後如有爭訟，即照本條例公布日之市價作爲標準判斷之。

第八條 凡在中國境內以國幣授受者，無論何種款項，概不得拒絕。

第九條 凡違犯國幣條例第四條及本細則第八條者，准由關係人告發，經審實後，處以十元以上千元以下之罰款。

官吏及經管官營事業人有犯前項情事時，經同一程序後，處以五十元以上三千元以下之罰款。

第一〇條 本細則施行之地域及期日，以教令定之。

第一一條 本細則如有應增改之處，另以教令公布之。

五 中國逐漸採行金本位幣制法草案譯文 民國十九年（一九三〇年）

第一章 本位與價值單位

第一條 自本法施行之日起，中華民國政府採行金本位幣制，以期逐漸推行於全國。

第二條 貨幣之價值單位，應含有純金六〇・一八六六公毫，定名為「孫」(SUN)，其記號為S。
第三條 一孫分爲一百分，一分分爲十釐。

第二章 貨幣與造幣

第四條 自本法通過之日起，中華民國境內不得鑄造本法所規定以外之貨幣，所有本法規定之貨幣，應專由國民政府在上海中央造幣廠及其分廠自行鑄造之。

第五條 貨幣分爲左列四種：

(一) 銀孫；

(二) 五角及二角之銀輔幣；

(三) 一角及五分之銀幣；

(四) 一分半分及二厘之銅幣。

前項二厘銅幣之鑄造，應於財政部長認爲有利於公衆時行之，其流通地點，亦以財政部長指定者爲限。

第六條 銀孫重二十公分，一千分中含純銀八百分，即純銀十六公分。

第七條 五角銀輔幣重十公分，一千分中含有純銀七百二十分，即純銀七百二十公毫。

二角銀輔幣重四公分，一千分中含有純銀七百二十分，即純銀二百八十八公毫。

第八條 一角輔幣重四公分有半，五分輔幣重三公分有半，均以鎳鑄造之，其成分近於純鎳，由財政部長諮詢中央造幣廠當局後決定之。但一經正式決定，除依法律規定外不得變更之。

第九條 一分輔幣重五公分，半分輔幣重三公分，二厘輔幣重一公分有半，其成分均含有銅九十五分，錫與鋅各二分有半。

第一〇條 所有各種貨幣之直徑及厚度與其所具之圖案及邊際之鋸齒或其他條紋，均於初鑄時由財政部長決定之，嗣後除依法律之規定外，不得有何變更。

第一一條 大量銀幣成色之公差及其重量之公差，均以千分之三為限，每銀幣之公差，在一孫或五角，以一百三十公絲為限，在二角以一百公絲為限。

第三章 金本位幣制之法律上地位

第一二條 財政部長應隨時決定，並至少於事前六十日，公式布告某某省之「金本位幣制通用日」(Gold standard currency circulation date)。屆期後，各該省境內，依法得使用金本位通貨，從事於一切買賣，支付工資，及通貨所習行之一切業務，與夫存款負債及訂立以金本位通貨支付之任何其

他契約。以上各種責任及契約，當事人兩方均應遵守，並由法院認為有效。

在前項公布之日期後，各該省中除以契約別有規定者外，所有對於國民政府省政府地方政府應繳一切賦稅公費與其他債務，以及國民政府省政府地方政府供給貨物業務等之一切代價，包括郵費及政府鐵路所收入之貨客費在內，均應兌成金本位通貨，並以此項通貨繳付之。其兌換率，除財政部長諮詢全國幣制委員會為特別之規定外，應以現行國幣一元作為一孫，對於前述各種付款，國民政府或任何省政府地方政府，應接受任何種類及任何數量之金本位貨幣。

前項公布，應載明屆期後各該省向來通行之各種銀兩或非金本位通貨用以繳付對於國民政府省政府地方政府之債務時，應按何種兌換率。此種新舊通貨兌換率，由財政部長按公共利益所需要，以公布隨時變更之。上述變更兌換率之公布，於發表後至少須滿十日始生效力。

任何省境內，自上述金本位幣制通行日起，除依契約別有規定之事件外，所有國民政府省政府地方政府對其雇員支付之一切款項，得按上述兌換率以金本位通貨支付之。自上述金本位幣制通行日起，所有各該省境內向日合法流通之各種非金本位通貨，得依本法第三十條之規定，向設在全省適

當地點之兌換所，按官定兌換率，隨時兌取金本位貨幣。

本法所稱金本位貨幣，專指本法所規定之各種貨幣。

本法所稱金本位通貨，專指前述各種貨幣及可兌取前述各種貨幣之中央銀行紙幣，所有本法關於中央銀行之規定，將來繼承其職權之中央準備銀行成立後，均適用之。

第一三條 自本法第十二條規定之各省金本位幣制通行日起，一年之內，財政部長應對各該省規定並公布第二日期，稱爲「金本位法幣日」(Gold standard legal tender date)，此日期須在財政部長公布以後至少六個月並須在各該省金本位幣制通行日以後至少一年。

自金本位法幣日起，所有國民政府省政府地方政府對其雇員之支付款項，從前尙未按金本位通貨支付者，應一律確定按此項通貨支付之。

第一四條 任何省自金本位法幣日起，在各該省境內所訂契約，除於契約中特別規定用他種通貨支付者外，其應付款項之支付，概以金本位通貨爲惟一法定貨幣。

自此以後，除於契約中別有規定者外，本法所稱各種貨幣，於每次付款時，孫幣爲無限法定貨幣，五角

銀幣之爲法定貨幣，以二十五孫爲止，二角銀幣以五孫爲止，銀幣以二孫爲止，銅幣以二角爲止。

第一五條 財政部長依本法第二十五條所稱全國幣制委員會之建議，就本法所定限制，爲各省擇定一日公布之，稱之爲「債務換算日」(Debt adjustment date)。每一債務契約及其他責任，連同國民政府省政府地方政府欠人或被欠之種種款項，原定以非金本位之中國通貨繳付，而其繳付期在債務換算日之後者，及屆繳付之期，其本息應按財政部長於債務換算日起，所規定之等值率，以金本位通貨支付之。此爲用孫幣與非金本位通貨間之等值清償債務。

前項對於孫幣之等值率，應就各省各種非金本位通貨，一一估算規定，而以債務換算日公布以前九十日間，在各該省通行之平均市值爲標準，所有各種等值率，應由財政部長於公布債務換算日前至少三十日，在各該省所有主要地方公布之。

在債務換算日以後滿期而訂明以銀兩支付之契約，應按前述孫幣與現行國幣間之官定率用金本位通貨支付之。其官定率係假定各該契約規定之銀兩所含純銀與現行國幣一元所含純銀二三·九〇九五七公分之比，而定其所值之元數。

前述債務換算日由財政部長分別省分公布，於各該日至少六個月以前行之，此日可與本法第十三條金本位法幣日相同，但不得在金本位法幣日以前。

第四章 金本位之維持——其行政機關及運用方式

第一六條 自本法施行之日起，財政部設「幣制處」(Currency department)，承財政部長之命，掌管本法第十八條所設之「金本位基金」(Gold standard fund) 及關於設立與維持金本位幣制之其他事務。

第一七條 幣制處設處長一人，輔以副處長一人及法律規定之各種助理人員。處長薪水每年——孫，副處長薪水每年——孫。所有幣制處之俸給及其他費用，應按年提出預算，由本法第十八條所設之金本位基金撥付之。

第一八條 自本法施行之日起，應設一種特別信托基金，稱為金本位基金，專用以建立一種金本位幣制，並維持本幣制中所有貨幣與本法第二條規定之金單位平價。

金本位基金不得少於所有全國通行金本位貨幣總額百分之三十五，此總額包括所有各銀行之貨

幣準備額在內。

左列各項收入，應專撥充金本位基金：

- (一) 政府由金本位貨幣鑄造權所得之利益；
 - (二) 依本法第二十一及二十三條規定發售匯票所得之匯水；
 - (三) 本基金在外國存款或投資部分所得之利息；
 - (四) 依中央準備銀行法第——條規定，政府對於中華民國中央準備銀行所徵之特許稅及依前述法律第——條規定所徵之準備不足稅；
 - (五) 發售政府所占中央銀行股份一部或全部所得之代價；
 - (六) 政府因設立及維持金本位鑄造並運用金本位幣制所得之任何其他收入；
 - (七) 自本法定後，為鞏固通貨目的所舉各種借款之純收入。
- 但本法第十三條所稱金本位法幣日實現於五省以上並經過三年以上時，本法第十九條所稱之金本位基金第一部分，若超過全國流通金本位貨幣總額（包括所有各銀行之貨幣準備在內）百分

之四十，而此項超過狀態又繼續不已，則政府得將本條第一至第六項列舉之收入款項撥歸國庫。
金本位基金所支撥之款項，以左列各種費用爲限：

(一) 所有鑄造貨幣及運用國內各造幣廠之一切費用，但廠屋之開辦費不在其內；

(二) 依本法第十六條所設幣制處之俸給及其他行政費；

(三) 關於金本位基金之保管存儲移轉，關於按本法第二十一至二十三各條以本基金爲保證而發售滙票，及關於籌備全國各種金本位貨幣互相兌換等種種其他日常費用；

(四) 遇金本位基金容有過量之損耗貨幣時，由於撤回重鑄金本位貨幣及銷鑄此等貨幣將其所含金屬出售等所受之損失；

(五) 由於撤回在流通中之非金本位貨幣，並將此等貨幣銷鑄，以其所含金屬出售或移交造幣廠，供重鑄金本位貨幣之用等所受之損失。

第一九條 金本位基金應分爲左列兩部分：

第一部分包含左列各項：

(甲)所有存於國內及國外之指定金條或金幣；

(乙)所有在中華民國境外外國股實銀行之金幣存款；

(丙)依未條末節所規定存放金本位基金之國外銀行所出經外國其他股實銀行允兌之票據。

第二部分包括左列各項：

(甲)所有在金本位基金庫中或依本法第二十條之規定被委任為國內金本位基金代理處庫中實際保管之金本位貨幣；

(乙)所有中華民國政府購供鑄造金本位貨幣之銀鏤銅及其他金屬，此種金屬，或按購價或按市價保管，以價低者為準；

(丙)所有在國內各造幣廠保管中之新鑄貨幣；

(丁)所有由金本位基金一機關運往他機關程途中之中國金本位貨幣。

金本位基金之任何部分，不得按存款性質，存入中華民國境內任何本國或外國銀行或本國銀行之任何外國支店，亦不得以投資於國內。

金本位基金按存款性質由中華民國境外外國銀行保管之部分，祇可存入世界金融中心三地點以下之股實銀行，各該地點之匯兌，必須有廣汎之國際市場。

前述金存款所存放之國家，必須對於金貨有自由市場，所存之金得隨時撤回，而於輸出時無須繳納賦稅公費或受其他限制。

第二〇條 幣制處處長經財政部長之認可，得設立金本位基金事務所，並委任國內重要城市之銀行爲基金代理處。

每省至少有一事務所或代理處，但每地不得多於一事務所或一代理處，總事務所應設於上海。

中央銀行各分行於其所在地點內，應較其他銀行分行儘先被選爲前述基金代理處。

前述基金在國內各代理處爲本基金所爲之業務，應按百分率受酬，此項酬率由財政部長規定之。

第二一條 幣制處以其在上海南京廣州天津北平漢口瀋陽及財政部長隨時指定地點內之事務所或代理處，對於有人持請兌換適合法定重量之金本位各種貨幣時，應依幣制處處長之決擇，以左列各項之一兌換之：

(一) 通常用於國際付款之金條 (每條價值約由一萬五千孫至二萬五千孫) 按平價兌算, 以六〇
• 一八六六公毫之純金為金本位貨幣之一孫;

(二) 金本位基金向外存款銀行之電匯款項;

(三) 向前項存款銀行之即期匯票;

(四) 向前項存款銀行之六十日期匯票。

前述電匯與匯票, 每次不得少於三千孫。

凡以電匯或匯票兌回金本位貨幣時, 應按收款國或受票銀行所在地之貨幣單位超過孫幣之平價, 對於各該電匯或匯票收取匯水; 換言之, 此項匯水率應代表金貨輸出點, 而適足應付由中華民國境內發售匯票之地點將金條輸運於受票地點之一切費用。

在規定電匯與六十日期匯票之匯水時, 應以即期匯票為標準, 對於利息作適當之計算。但如美國舊金山與紐約兩地間, 藉合衆國聯合準備制度而能使金貨信用之匯兌維持其平價與免費時, 對於紐約電匯與匯票所定之匯水, 得根據由發售匯票地點輸運金貨於舊金山所需之費用。

前述匯水率，應隨時由「金本位匯兌委員會」(Gold Standard Exchange Committee)訂定。本委員會以財政部長幣制處長中央銀行董事會推選董事一人及上海銀行公會推選國外匯兌專家一人組織之，而以財政部長爲當然委員長。

第二二條 所有金本位貨幣，經人持向金本位基金之任何事務所或代理處按前條規定之條件兌取金條電匯與金匯票時，應即停止其流通，並實際保管於金本位基金或其代理處之庫內，除因本法第十八條所列支撥款項之目的，或依本法第二十三條規定，換純金六〇・一八六六公毫等於一孫幣之兌換率，在中國境內購買金貨以支付國外向本基金之電匯或匯票時，不得再行提出流通。但前項條件並不阻礙幣制處處長於其認爲公衆利益所需要時，將存在中國境內之一部基金酌量比例分配於處理本基金各事務所或代理處，又本基金中之各種金本位貨幣，其比例得由幣制處處長以其職權自由變更之，以適應本法第二十四條之需要。惟此種變更，不得將本基金實際停止流通並存入國內各庫中之總額減少。又前述限制，不適用於重鑄貨幣時之實際損失，亦不適用於遇本基金所存貨幣過多時將貨幣銷熔以其金塊出售所生之損失。

第二三條 財政部長應授權並指揮代存金本位基金之國外銀行（以下簡稱外國存款銀行）

（*Foreign Depository Banks*），接受其所在國流行之金本位貨幣，而售以向金本位基金兌款之電匯
即期匯票及六十日期匯票，由本基金之上海事務所兌付孫幣。

此項電匯及匯票每次不得少於二千孫。財政部長依自己之決擇，亦得授權並指揮任何外國存款銀行發售前述種類之電匯與匯票，向本基金代兌金本位貨幣之各事務所或各代理處兌付。

所有付給外國各存款銀行，以供購買金本位基金電匯及匯票之本金及匯水，應作為本基金在此項出售電匯或匯票之銀行中存款，但依幣制處處長之決擇，得隨時匯劃於本基金之其他任何外國存款銀行。

前述對於金本位基金之各種電匯與匯票在國外發售時，其匯水以祇能代表金貨輸運點為度。又此項外國貨幣超過孫幣金平價之匯水，必須適合由出票地將金條輸運於中華民國某地之費用。但如紐約與舊金山兩地間，藉美國聯合準備制度而能維持金貨信用在匯兌時之平價與免費時，所有由紐約售出向中國境內金本位基金兌款之電匯與匯票，其匯水率得按由舊金山輸運金條於中國受

票地所需之費用，於規定電匯與六十日期匯票之匯水時，對利息一項，因求相當之計算，而以即期匯票率爲其標準。

前述各種匯兌之匯水率，應由本法第二十一條第三項所稱金本位匯兌委員會隨時訂定，而公布於國內外。

第二四條 在中華民國境內金本位基金各事務所及代理處，應依幣制處處長之訓令，存備金本位各種貨幣，所有基金事務所及代理處應於任何人請求時，就其爲此目的所存備之款項範圍，免費將一種金本位貨幣兌爲他種，每次兌換數量以十孫或其倍數爲準。

幣制處處長應於每月五日至十日之間公布關於上月底之左列各項報告：

(甲) 金本位基金之總數量。

(乙) 前項基金之成分，分別揭載其屬於第一部及第二部之數量。

計 開

第一部

(一) 在外國銀行存款之數量；

(二) 外國銀行家承兌票據之數量；

(三) 撥定金條金幣之數量。

第二部

(一) 在本基金各事務所代理處保管中之金本位貨幣數量；

(二) 本基金之他種資產，包括在鑄造中及轉運中之金條數量。

(丙) 本基金之存在地點，本款分別揭載左列各項：

(一) 存在紐約之數量；

(二) 存在倫敦之數量；

(三) 存在其他外國都市之數量；

(四) 存在其他地點之數量。本項又分別揭載左列各節：

(子) 存在上海之金本位貨幣數量；

(丑)存在中華民國其他各地之金本位貨幣數量；

(寅)其他各種資產。

(丁)上月內本基金之運用情形。本款括有左列各項：

(一)國內售出向國外基金兌款之電匯及匯票數量，本項應分別揭載卽期匯票及六十日期匯票之數量；

(二)國外售出向國內基金兌款之電匯及匯票數量，本項應分別揭載卽期匯票及六十日期匯票之數量；

(三)經由國內基金承辦之國內匯兌；

(四)鑄造情形，本項應揭載所鑄各種貨幣之數量；

(五)財政部長指定之其他項目。

前述報告，應發交上海南京廣州天津北平漢口瀋陽及財政部長隨時指定其他地點之報紙公布之。金本位基金之帳目與資產，得無須隨時報告，由一委員會或會計師一人或數人審查證明之，此項委

員會或會計師由左列五團體之一或其二團體以上之聯合組織委任之：

- (一) 上海錢業公會；
- (二) 上海銀行公會；
- (三) 上海外國匯兌銀行公會；
- (四) 上海商會；
- (五) 中央銀行董事會。

前項各團體中之任一團體或其任何聯合組織，對隨時並任意對金本位基金從事前述之審查，並得公布其審查結果。

前述審查，於按——法規定，由國民政府監察院審核證明及按一般銀行法規定，由銀行總裁審查之後獨立行之。

第五章 金本位通貨對於非金本位通貨之逐漸代替

第二五條 金本位貨幣對於現行貨幣之代替，由「全國幣制委員會」(National Currency Commi-

(Chairman) 主持之。本委員會自本法施行之日起由財政部長設立之。

第二六條 全國幣制委員會以委員三人組織之，依本法第十六條所設之幣制處處長爲本委員會當然委員長，其他委員二人須對於貨幣範圍具有專門學識，由財政部長委任之。除委員長外，委員之任期爲二年，滿期得重被委任。委員須以全部時間爲委員會服務，年俸每人——孫，並於因公出外時領受必要之川資旅費。幣制處處長對於本委員會之任務，不另支薪，但因公出外時，得與其他委員同領必要之川資旅費。

本委員會依法律之規定及財政部長之認可，得設書記及其他助理人員。

所有委員專家助理人員等之薪俸及本委員會之其他費用，應編列每年度預算，由國庫支付之。

第二七條 全國幣制委員會於其工作之進行上，以各省幣制委員會補助之。此項省幣制委員會於財政部長認爲對於全國幣制委員會在各該省之工作有必要時，即於各該省設置之。每省幣制委員會以委員三人組織，由財政部長依全國幣制委員會之提名委任之，其任期爲一年。期滿如財政部長認爲於公衆利益有必要時，得續行委任一年。委員三人中由財政部長指定一人爲委員長。各省委員會

應直接對全國幣制委員會負責。其任何委員，得依全國幣制委員會多數委員之請求，由財政部長隨時解除其職務。委員每人年俸——孫，並於因公出外時領受必要之川資旅費。所有省幣制委員會委員助理員等之薪俸及委員會其他行政費，均須編列預算，由國庫支付之。

第二八條 全國幣制委員會經各省幣制委員會之協助，應為每省或於必要時為一省之每縣製備關於幣制改革之宣傳計劃。此項宣傳計劃，應將幣制改革之事實，由報紙傳單招貼講演以及專供學校應用之小冊與其他種種有效方法宣傳之。

藉上述各種方法，以淺顯之文字或言詞，使公衆明白關於幣制所為之改革，關於改革之主要理由，關於新幣制較舊幣制之優點，關於將來行用舊幣之限制與懲罰，關於舊幣兌新幣之換算率與其兌換之地點，關於持有金本位貨幣者在金幣匯兌上之利益以及關於在全省各地方得按平價任意將各種金本位貨幣互相兌換之權利；此外並須宣傳法律上對於偽造金本位貨幣之處罰，務使公衆周知此項處罰定必厲行。

第二九條 全國幣制委員會依各省幣制委員會之協助，應調查各省在流通中之各種通貨以及每種

通貨發行流通之條件與其價值，並隨時依財政部長之需要以調查所得之結果報告之。

第三〇條 全國幣制委員會應隨時以孫幣對他幣之兌換率，建議於財政部長，俾兌回及撤回在流通中除十文銅幣外之各種非金本位貨幣，而履行國民政府所負之責任。前述兌換率得因各種貨幣之殊異，並得因所在地不同致同種貨幣亦有殊異。

所有兌換率，依委員會之裁奪，認為公眾利益所需者，得隨時變更之。訂定此項兌換率時，應根據各種貨幣所含金屬在世界主要金屬市場之市價，並根據各種貨幣於預期施行官定兌換率之日期九十日以前在其流通之各該地對於金價之約價，此外根據其他種種資料，務使委員會所訂定之兌換率對於政府人民債主債戶均得其平。

財政部長就前述全國幣制委員會之建議，加以考慮，即依建議之根據，隨時為各省或各縣發布認為有利於公眾之各種貨幣兌換率，依本法之規定，所有財政部長對於兌換率與其適用地域及時期之決定應認為最終者。

第三一條 現行之十文或一分銅幣（以下稱為單銅幣），應暫時容納於金本位幣制內而定其價值

爲半分。

財政部長於諮詢全國幣制委員會後，應就每孫得兌單銅幣二百枚以上之地點，設法逐漸撤回此項在流通中之單銅幣。此項撤回單銅幣之舉動，應繼續進行，直至全國各地單銅幣一律達於每孫二百枚之齊整率爲止。

在本法施行時或於政府繼續其適用單銅幣之政策時，設有某地單銅幣之價值漲至每孫所兌不滿二百枚時，財政部長得在他地撤回之單銅幣行用於該地，至每孫能兌二百枚爲準。

俟有三省以上之單銅幣確能保持每孫二百枚之兌換率時，財政部長應即宣布正式鞏固單銅幣之日期，但以適用於各該省爲限；此日期稱爲「銅幣鞏固日」(Copper coin stabilization date)。此後如有他省亦能保持每孫二百枚之兌換率，財政部長應隨時爲各該他省正式宣布其銅幣鞏固日。財政部長對於業已宣布銅幣鞏固日之各該省，應即行使本法第九條所規定之半分新銅幣，逐漸使舊日之單銅幣停止流通；嗣後所有舊單銅幣，仍得在各該省中用以繳付對於國民政府省政府及地方政府一切應繳之款項，按每孫二百枚計算，並得按此率由政府兌回之。財政部長認爲任何省之舊

單銅幣大部分業已停止流通時，應即在各該省中行使金本位一分新銅幣。

一省之銅幣鞏固日，得與本法第十二條規定之金本位幣制通行日相同，或依財政部長之裁奪，改在金本位幣制通行日之後。

所有舊銅幣除由財政部或代財政部輸運者外，自本法施行之日起，不得自一省運至他省，或於本國與外國間互相轉運，直至財政部長正式宣布全國各省單銅幣均已鞏固之日為止。凡違反前述禁令，以舊銅幣輸運或企圖輸運於一省與他省之間或本國與他國之間者，除沒收所運舊銅幣者外，並處運輸者或企圖運輸者以二十五孫之罰金。

第三二條 所有本法第三十條規定金本位貨幣對於非金本位貨幣之兌換，由國民政府或其附屬機關代表國民政府施行之。凡由流通中撤回之貨幣，應銷鎔之，自此所得之金屬，由政府重鑄金本位貨幣，或依公眾利益之需要出售之。

第三三條 全國幣制委員會應建議辦法於財政部長，將中華民國境內現行各種紙幣永久停止其流通，而以金本位貨幣及中央銀行金本位紙幣代替之。

第三四條 財政部長根據全國幣制委員會所供給之資料及其建議辦法，並根據所得之其他資料，為每省正式宣布其「紙幣最後收回日」(Final note retirement date)。此日期至少於一年以前對各省宣布之，亦不得早於各該省之債務換算日或後於此日二年以上。

第三五條 各省或各地方曾經發行紙幣，或擔保任何紙幣之兌現，或直接支配或以其所占股份而支配發行紙幣之任何銀行者，應自本法通過之日起，停止此種紙幣之續發，並設法以平價收回並撤廢現在流通之紙幣。

但財政部長對於某省或某地之紙幣，於其流通時原較票面價格為低者，經將各該省或各該地方情形及各該種紙幣之流通價值調查明確後，如認為有利於公衆，得准許各該省或各該地方平價以下兌回其所發紙幣。此種減低兌換率，由財政部長依全國幣制委員會之建議決定之，務期對於公衆及負責發行之各該省或各該地方均得其平。本條所稱一省或一地方之紙幣，當然指本法所舉之各種紙幣。

某省或某地方若不能於紙幣最後收回日以前收回所有發行之紙幣，各該省或各該地方應於是日

或是日以前，以金本位存款存入中央銀行在各該省之分行，如該省並未設有中央銀行分行，則改存於在各該省內經財政部長認可作為中央銀行代理處之其他銀行總行或分行。此項存款數目，應按紙幣最後收回日各該省內舊幣對金本位貨幣之兌換率，足抵其未收回紙幣數目所代表之兌現款項。但遇前述特許按平價以下收回紙幣時，此項存款以足抵按財政部長特許減低之兌現率收回未兌現之紙幣全部為準。

前項收回紙幣之代理銀行，以各該省或各地方之代理人資格，兌回所有未兌現之紙幣而停止其流通，以所任業務之詳情報告於各該省或地方，並以作廢之紙幣繳還之。自紙幣最後收回日起屆滿三年，前述代理銀行應將存款未經用以兌現之剩餘部分繳還於各該省或地方。自此以後，各該省或地方對於任何人交出尚未兌現之紙幣，應按所定兌換率直接負責兌現之責，直至此項責任經國家法律解除後為止。

但某省或某地方無力提繳前述之存款，經財政部長據全國幣制委員會之調查報告認為滿意時，得依財政部長之書面允許，以各該省或地方充分保息之債券，連同此項書面允許存入前述之代理銀

行。此項債券須按金本位貨幣支付，其票面總額並須足抵尚未兌現紙幣全部之平價，或有特別情形時足抵前述兌回紙幣之減低價。所有債券應附利息票，每券額面爲十孫或其倍數，其利息每半年須付一次，其本銀限於二十年以內清還，債券之條件須經財政部長認可。

某省或某地方之紙幣，按官定兌換率湊足十孫或其倍數時，得持向前述代理銀行即按平價換取同數之債券。代理銀行於交出債券時，應將兌換日期前所有應行支付之利息票及兌換日期後應行支付之第一張利息票剪下，送交各該省或地方之有權代表人。

前述代理銀行爲某省或地方收回紙幣之勞務，應受取公費，其數等於兌出金本位貨幣數量一厘之四分之一，或按平價改取債券。

第三六條 本法所稱發行銀行，指任何團體或個人，無論爲銀行商或私人，從事於紙幣發行作爲貨幣而行之者。

除中央銀行及除本法第三十五條第一段所揭載之省銀行或地方銀行外，任何發行銀行尚有未兌回其紙幣者，應於本法發生效力之日，停止發行此項紙幣。又除下文所規定者外，應設法以平價收回

及撤回所有未兌現之紙幣。但財政部長對於任何銀行，其紙幣價值於本法施行時，實際已較市面減折者，得於調查該銀行情形及其紙幣在流通時之價值後，認為有利於公衆時，特許其在平價以下兌回所發之紙幣。此項按平價之低折率，由財政部長依全國幣制委員會之建議決定之，務使公衆及負發行紙幣之銀行各得其平。除下文所規定者外，凡在一省紙幣最後收回日以後，未經兌現之紙幣，應即課以一種稅，其稅率應以每月流通之最高額為根據：自紙幣最後收回日起，第一年內每月課以半厘，第二年內每月課以一厘，嗣後每月課以一厘半，此稅應按紙幣額面代表之貨幣依官定換算率以金本位貨幣繳納之。

自紙幣最後收回日起，任何發行銀行之流通紙幣，不超過前述收回日以前兩年內流通紙幣最高額百分之十時，如該銀行仍繼續撤回并注銷所有交來兌現存儲或付債之紙幣，得免其繳納前項之課稅。此項免稅，應自流通紙幣額降至百分之十以下之第一月起發生效力。

於本法施行前曾在國民政府註冊而繳足資本五百萬以上之發行銀行，得按其一月內持有國民政府公債之平均數量，減免其同數量流通紙幣應繳稅率四分之三。但此項減稅紙幣之額，無論何時，不

得超過該銀行於紙幣最後收回日所持有之國民政府公債，上月之減稅流通紙幣最高額，即為下月減稅之最高額。

前述發行銀行所持中國政府債務之數量，如發生意見時，依國家信用法第一條規定之方法解決之。在紙幣最後收回日以前，國民政府應將對於前述各發行銀行尚未償還之債額全部，以現金及依本法第二十七條規定之各類公債，或專以此項公債償還之。但各該發行銀行若根據原定契約上之權利不肯接受者，不在此例。前述債額用各類公債償還之比例數，由財政部長決定之。

除中央銀行外，任何發行銀行於本法施行之日以後，尚有紙幣在流通中者，應於每月一日至五日之間，對於銀行總監，如未設有銀行總監時，則對於財政部長所指定專對此事負責之人員，報告上月內未兌現紙幣之每日平均數，上月任何日未兌現紙幣之最高數，以及上月中國政府對該銀行債務已還未還部分之每日平均數及最高數。

銀行總監或財政部長指定接受前項報告之人員，應將所有未兌現而應行課稅之紙幣數量通知負責徵收本條所稱紙幣稅之人員。

第三七條 財政部長因依本法第三十六條規定，償還對於各銀行之債務，有權發行總額不超過——孫之公債。此種公債按年利息——厘，每半年發付一次，分爲若干類發行，每類在——年內清償。第一類於——年滿期，稱爲——類；第二類於——年滿期，稱爲——類；餘照此類推。至最後一類於——年滿期，稱爲——類，每類債額之異同，由財政部長決定之。

前項各類公債，應具充分擔保品，又爲保證其本息之迅速償付起見，應由——於每月一日以受保任管人一人之名義，將至少等於全年需要十二分之一之款項，存入——。此項存款，由保管人用以應付前述公債之利息。

第三八條 凡銀行商店或私人不能遵行本法第三十六條之規定者，應由銀行總監宣布其無償還能力，依一般銀行法之規定清算之。

遇有前項不能償還之事實，而一般銀行法尙未制定，銀行總監一缺亦未設置時，所有本條銀行總監行使之職權，應依現行法律由財政部長指定財政部員一人執行之。此項代行銀行總監職權之專員，應有相當之助理人員，其薪俸及辦公費用，均由財政部長決定，列入預算之內，所有關於銀行或銀行

業者之清算費用，應就該銀行或銀行業者之資產，最先撥付償還政府。

第三九條 本法對於中華民國與任何外國締結條約所規定之權利，絕不損害之。

第四〇條 本法於通過後六個月以內發生效力，其發生效力之日期，由國務會議議決公布之。

關於貨幣論之參攷用書籍

(一)西文之部

W. S. Jevons: Money and the Mechanism of Exchange, D. Appleton and Co., N. Y.,
1875.

R. G. Hawtrey: Currency and Credit, Longmans Green and Co., N. Y., 1927.

J. M. Keney's: A Tract on Monetary Reform, 1928.

J. M. Keney's: Indian Currency and Finance, 1913.

H. D. Macleod: The Theory and Practice of Banking, Longmans Green and Co., London, 1923.

Sir. David Barbour: The Standard of Value, 1912.

Gustav Cassel: Money and Foreign Exchange after 1914, Constable and Co., London,

1922.

Irving Fisher: The Purchasing Power of Money, Mac Millan, 1927.

Johson: Money and Currency, Ginn and Co., 1921.

Kemmerer: Modern Currency Reforms, Mac Millan 1916.

B. Nogaro: Modern Monetary Systems, King and Son, 1927.

G. P. Auld: The Dawes Plan and the New Economics, Doubleday, Page and Co., N.Y.,
1927.

Jack: The Restoration of European Currencies, King and Son, 1927.

Lehfeldt: Restorations of the World's Currencies, King and Son, 1923.

Leonard Darwin: Bimetallism, D. Appleton and Co., N. Y., 1898.

G. J. Goschen: The Theory of Foreign Exchange, Ethingham Wilson, London, 1898.

服部文太郎著 貨幣銀行及爲替論 東京明善社

山崎覺次郎著 貨幣銀行問題一斑 東京有斐閣

堀江歸一著 貨幣論 東京岩波書店

橋爪明男著 貨幣論 東京日本評論社

牧野輝智著 貨幣學之實證的研究 東京日本評論社

高垣寅次郎 荒木光太郎 合著 貨幣制度 東京日本評論社

井村薰雄著 支那之金融與通貨 上海出版協會

井村薰雄著 支那之匯兌與金銀 上海出版協會

(三) 中文之部

王怡柯編 貨幣學 商務印書館

馬寅初著 馬寅初講演集(共四冊) 商務印書館

金國寶著 中國幣制問題 商務印書館

朱彬元著

貨幣銀行學

黎明書局

彭學沛著

中外貨幣政策

神州國光社

楊蔭溥著

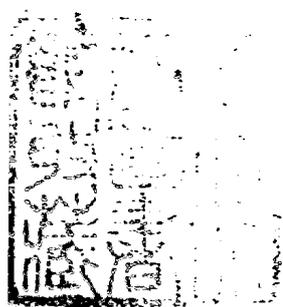
楊著中國金融論

黎明書局

馬寅初著

中國國外匯兌

商務印書館



唐慶增編著

● 高級中學 ●
● 商科教科 ●

理透澈，為初學經濟者絕好讀物。

上
561.3
954

32

中國圖書室

號數 561.3/954

角十 版五

開開

新(32,132)

中華民國二十三年十一月再版

不 准 翻 印

貨 幣 論 (全一冊)

(每冊定價) 實價國幣一元
(外埠酌加)

編 著 者 徐 鈞 溪

出 版 者 世 界 書 局

印 刷 者 世 界 書 局

發 行 所 上 海 各 埠 世 界 書 局

