

1



大 學 叢 書

貨 幣 學

00554

大學叢書委員會

委員

丁燮林君 李聖五君 竺可楨君 唐 鉞君 傅斯年君
王世杰君 李權時君 胡 適君 郭任遠君 傅運森君
王雲五君 余青松君 胡庶華君 陶孟和君 鄒 魯君
任鴻雋君 何炳松君 姜立夫君 陳裕光君 鄭貞文君
朱經農君 辛樹幟君 翁之龍君 曹惠羣君 鄭振鐸君
朱家驊君 吳澤霖君 翁文灝君 張伯苓君 劉秉麟君
李四光君 吳經熊君 馬君武君 梅貽琦君 劉湛恩君
李建勛君 周 仁君 馬寅初君 程天放君 黎照寰君
李書華君 周昌壽君 孫貴定君 程演生君 蔡元培君
李書田君 秉 志君 徐誦明君 馮友蘭君 蔣夢麟君

歐元懷君
顏任光君
顏福慶君
羅家倫君
顧頡剛君

5673
118-2

2

大 學 叢 書
貨 幣 學

王 怡 柯 編 譯

00554

原 經 濟 叢 書 社 叢 書 之 六
商 務 印 書 館 發 行

張序

王君怡柯。弱冠習軍事。辛亥之役。自大梁從予之武昌。沿途歷試諸艱。然王君性質弘毅。器宇方峻。有確乎不拔之概。竊以民國成立。端賴多數優秀人才。以資建設。故予令其習經濟科於國立法政專門學校。孜孜矻矻。四年如一日。課暇則輯譯關於經濟之學說及其歷史。所積甚夥。卒業後。任河南法政專門學校經濟專任教授。於今亦既七年矣。乃出其所編貨幣學示予。凡二十餘萬言。披閱一過。不僅西儒貨幣學說。與其沿革歷史。巨細無遺。其於中國歷代關於斯學之微言奧義。與夫近世改革幣制之經過情形。條分縷晰。如數家珍。非寢饋斯學者。不克辦此。况歐洲大戰。爲空前巨變。戰後幣制問題。爲世界經濟問題之焦點。學者論著。報紙記載。往往事關一面。學偏一說。無以見其全而明其趨勢。而王君關於歐戰後各國幣制之變動改造問題。編譯尙屬詳明。論斷又復精覈。予嘉其作事之不苟而信其所學之不欺也。故樂爲之序。以介紹於世之留心幣制者。

時民國十三年八月張伯烈序於都門

馬序

自新思潮灌輸吾國以來學術思想日新月異但維新之始不得不假手于譯述藉以介紹專門學說光復以後譯述大盛著作繼起大有士氣一動不復靜止之勢今日吾國經濟社會之變遷與夫國民經濟思想之發達未始非譯述之功也惜吾國青年學子往往涉獵一二便囂然以譯述家自詡取其譯本而讀之則字句之間每多間隔紕繆之處觸目皆是此以經濟書本爲尤甚美國經濟學者肯列所著之貨幣一書(Money, by David Kinley)久供美國各大學諸生研攻之助與夫吾國各大學諸生普讀之本王君怡柯取而漢譯之徵序于余余深維是書之要在包羅萬端可謂之爲貨幣學概論非他書之專論一面者可比其於今日吾國經濟思想界必大有裨益焉該書之最難解者爲第八章章幣值論吾國學子讀之多不得其要領余先從王君譯文中任選二三節證諸第八章原文復由第八章原文中任選二三節證諸譯文敢謂于著者原文之意無所出入可謂精確明晰殊屬難得之至譯者既得其人則是書之效可操勝券也爰題卷端爲之介紹

貨幣學

民國十二年十二月六日馬寅初序

弁言

一、我國關於錢幣之理，向少專書。往往散見於各家著述。至如『通考』等書，亦止類列事實，並未加以系統之研究。宋明以降，洪遵『錢志』等書，意在博古證史。金石家所有事也。前清末葉，海禁開而市易繁，觀異國幣制條理秩然，知我之蕪素不便民用，改革之說興，究心圖法者多。各國幣制構成之精意，運用之方法，中土漸有知者。民國成立，政變迭起，名宿碩彥，悉精畢力於政治問題，不遑措意於此。至如學校教授之講義，書肆印行之專著，大抵譯取日人之成書。關於本國輒近之事實、法令，反付闕如，滋可憾也。惜柯不敏，深維此學，理複而趣深。八九年來，舉凡目之所及，無間於古籍、專著、報紙、雜誌，苟有涉及錢幣者，輒剪裁手鈔，以備參證。前者遂譯美國肯列博士之貨幣學原理 (David Kinley: Money, A Study of the Theory of the Medium of Exchange) 亦既畢事，乃本此書之學理，爲經採所輯之故實，爲緯，錯互成書。凡得二十餘萬言，竊謂於錢幣之性情、市易名價之功能，與夫關於國之利病、民之休戚者，不無一得之見。川政印行，聊備留心金融者之參考。至文辭未加鍛鍊，組織或有疏漏，當於再版時更正之。

二、茲書取材，大體本之肯列氏之書。第六章至第十五章，其間章節組織，纂易尤少。肯列氏之書，純係研究錢幣之學理，包羅百家之言而折中之，反覆開闔，深厚綿密，驟觀殊不易明其指歸。然詳加抽繹，脈絡貫穿，自有系統。卓然成一家之言。特於各國幣制之歷史與現狀，缺焉不論。茲書第四章、第五章、第十六章，則輯錄諸書，而補肯列氏之所

不及者也。吾人研究錢幣，首當注重本國，尤當注重於近世之改革。故第十七章關於本國幣制史，畧於古而詳於今。期於研究幣制者，供獻一有系統的參考資料也。歐洲大戰，世界經濟起非常之激變，貨幣制度，振撼尤烈。而其變動之實況，苦無專書之可考。第二十章述歐戰與幣制，起一九一三年七月，終於一九二三年六月。其材料則全得之六七年來報紙雜誌之記載，翦裁補綴，深知詳略，未必得宜。真象或有疎漏，所願海內博達賜教，共明此學，幸甚。

三、是書名辭，大抵以目今經濟學普通用語為準。間有我國尚無相當之術語，譯自西文者，亦勉求顯豁，不違原意，並附原詞於其下，以備參證。

四、是書繁難之處，在論貨幣價值、與信用、物價、諸章，探幽鉤隱，極深研幾，曲盡事理之變，而所根據之原理，則不外「限界效用說」。故必於經濟學中價值論，略有梗概，閱此方有入處。馬譯津村秀松「國民經濟學原論」論此甚詳，敢為讀者紹介。

五、現今經濟學重要問題，厥為分配問題，亦即社會問題之所由起也。是書本位論，注重於勞動社會，俾如何能需及社會進步之福利，而無向隅之嘆，寓解決社會問題於貨幣本位論，實是代表近世經濟社會之思潮，故特為表而出之，預為讀者告。

中華民國十二年七月怡柯識於開封杏花園寄廬

貨幣學目次

序二

弁言

第一章 緒論.....

第一節 貨幣之名稱

第二節 貨幣之重要

第三節 幣制與社會經濟程度

第四節 幣制與分業

第五節 幣制與自由

第六節 幣制與國民風氣

第七節 幣制與經濟發展

第八節 貨幣與富及資本之區別

第九節 貨幣與富之分配

目次

一

第二章 貨幣之進化……………一二一

第一節 貨幣進化之臆測

第二節 貨幣進化之實況

第三節 幣品之淘汰

第四節 適存之幣品及其分合

第五節 市場及於貨幣進化之影響

第六節 交易方式之參差

第三章 貨幣之職分及性質……………一九

第一節 貨幣之界說與職分

第二節 貨幣之主要職分

第三節 貨幣之抽繹職分

第四節 貨幣之臨時職分

第五節 貨幣之界說

第六節 硬幣優越之主因

第七節 良硬幣之特質

第四章 造幣……………三二一

第一節 自然物貨幣

第二節 造幣之意義

第三節 造幣之進化

第四節 造幣之要件

第五節 造幣之程序

第六節 造幣權

第七節 地方造幣之流弊及挽救法

第八節 造幣廠

第九節 造幣規費

第十節 造幣取費贊否之說

第十一節 主幣之鑄造

第十二節 輔幣之鑄造

第十三節 貨幣之磨損及改鑄

第五章 通貨及其流通之原則……………五八

- 第一節 交通媒介之種類
- 第二節 金屬通貨制度
- 第三節 秤量通貨制度
- 第四節 無限制計數通貨制度
- 第五節 單一法貨制度
- 第六節 多數法貨制度
- 第七節 複合法貨制度
- 第八節 紙鈔通貨制度
- 第九節 信用易中
- 第十節 證券易中
- 第十一節 本位貨幣計算貨幣及交易媒介
- 第十二節 交易媒介流通之主因
- 第十三節 格蘭顯謨法則
- 第十四節 格蘭顯謨法則流行之限制
- 第十五節 格蘭顯謨法則流行之弊害及其防止法

第六章 現金之移動及分配……………八二一

第一節 貨幣供給之重視

第二節 貴金屬之分配視各國需要之強弱

第三節 貴金屬之價值因地而異

第四節 物價變動與貴金屬之移動

第五節 黎氏學說經濟上事實之限制

第六節 信用機關及於貴金屬分配之影響

第七節 匯票應用及於貴金屬移動之效果

第八節 其他緩阻貴金屬移動之原因

第九節 現金移動之通常原因

第十節 一國需要貨幣之多寡

第七章 現金需要之多寡……………九五

第一節 貨幣分配之別義

第二節 分配之條件

第三節 貿易額增加與貨幣之關係

第四節 國中金屬貨幣趨向於最少數

第五節 需要交易媒介激增促交易制度從新整理

第六節 信用交易之推廣不及貿易額增加之速

第七節 其他情形阻止信用交易之增長

第八節 貨幣支付與信用支付迭為消長

第九節 本章理論與一國需用貨幣數量之關係

第十節 勉強增加貨幣供給之非宜

第八章 貨幣之價值

第一節 本問題之困難

第二節 一般物價與個別物價之區別

第三節 研究本問題之條件

第四節 貨幣價值為社會的現象

第五節 貨幣交易補充物物交易之利益

第六節 貨幣價值之最高限

第七節 貨幣價值之最低限

第八節	上述情事之虛構與實際貨幣供給之限制	
第九節	物物交易與貨幣交易自由選用之限制	
第十節	貨物之量與其限界效用之關係	
第十一節	貨幣之價值恆決定於需要供給	
第十二節	貨幣之量與其價值	
第十三節	硬幣之數量與其價值之關係	
第十四節	幣材各種需要間平準之成立	
第十五節	貿易額與貨幣之價值	
第九章	貨幣價值之穩固	一一八
第一節	一般物價之性質	
第二節	流通之速度	
第三節	流通速度及於一般物價之影響	
第四節	流通速度弛張之原因	
第五節	需供迭為消長對於貨幣價值之作用	
第六節	物物交易與信用交易及於貨幣價值之影響	

第七節 貨幣數量變動及於生產之影響

第八節 幣材之生產費與貨幣價值

第九節 貴金屬之生產

第十節 金之產額增加及於其價值之影響

第十一節 一國取得貨幣供給之費用

第十二節 個別物價變動之後一般物價變動

第十章 貨幣價值之變動

第一節 本章研究之問題

第二節 價騰價跌之各種意義

第三節 價騰價跌之種種表見

第四節 各種價騰之情況

第五節 價騰價跌效果分配之重要

第六節 在各異情形之下價騰之效果不同

第七節 價騰效果之遞轉

第八節 物價下落之正則

第九節 價騰及於債務者債權者之效果

第十節 價騰價跌利害之比較

第十一節 價騰價跌之原因

第十二節 生產變動及於貨幣價值之效果

第十一章 信用與物價……………一五八

第一節 信用之意義

第二節 信用交易之性質

第三節 信用票據

第四節 決定信用及於物價效果之不易

第五節 信用與物價之關係之各種學說

第六節 信用爲決定物價要因之一

第七節 信用差額與物價

第八節 差額發生之原因

第九節 貨幣爲信用交易之準備金及於其價值之影響

第十節 信用影響於物價之限制

第十一節 需要貨幣爲準備金與爲直接支付之迭起

第十二節 各種信用交易及於物價之影響

第十三節 存款通貨

第十一章 貨幣購買力變動之權度……………一七四

第一節 權度幣價變動之可能

第二節 權度幣價變動之重要

第三節 本問題之性質

第四節 指數

第五節 指數之限制

第六節 計算指數之各種均數

第七節 組成均數之物品之多寡

第八節 諸物品相待之比例或輕重

第九節 新物品之影響

第十節 批發價格與零售價格之孰宜

第十一節 物價表之性質以其目的決定之

第十二節	物價表之用	
第十三節	普通適用之物價表	
第十四節	製表之精粗不同而結果相似	
第十五節	倫敦經濟週報之物價表	
第十六節	紀丰氏之指數	
第十七節	梭特比爾氏物價表	
第十八節	梭爾伯克氏物價表	
第十九節	浮爾克納氏物價表	
第二十節	其他之物價表	
第二十一節	其他權度物價變動之法	
第二十二節	愛居渥斯氏權度物價變動問題之表釋	
第二十三節	上海物價指數表	
第十三章	關於本位制度之理論及政策二〇二一
第一節	本位之意義	
第二節	本位穩固關於延期支付之重要	

- 第三節 物價變動所生損益之分派
- 第四節 物價變動之損益應由債務當事者均分之
- 第五節 延期支付本位爲社會的非個人的
- 第六節 固定本位之難能與不便
- 第七節 償還同等價值同等效用與同等勞力等之矛盾
- 第八節 延期支付本位之分類
- 第九節 單一貨物本位
- 第十節 多數貨物本位即計表本位之性質
- 第十一節 計表本位之公否
- 第十二節 計表本位之理論的事實的駁論
- 第十三節 勞動時間本位
- 第十四節 勞動所費本位
- 第十五節 勞動犧牲本位
- 第十六節 限界效用本位
- 第十七節 總效用本位

第十八節	購者剩餘本位	
第十四章	複本位制與物價	二二二
第一節	複本位之性質	
第二節	複本位之利	
第三節	法定比率之維持	
第四節	維持法定比率之難點	
第五節	複本位與一般物價之騰跌	
第六節	複本位減輕債務之負擔	
第七節	複本位未能使通貨漸漸跌價	
第八節	國際複本位之阻力	
第九節	黃金增加與複本位搖動	
第十節	金銀併合本位	
第十一節	新複本位	
第十二節	整理一般物價委員會	
第十五章	金本位制下調劑物價變動之要因	二二六

第一節 需要一般物價穩固之原因

第二節 產業進步減輕生產者債務之負擔

第三節 負債務之人仍係有債權之人

第四節 謀利之負債

第五節 債務期間縮短之效果

第六節 投機者之勢力足以減少物價變動之影響

第七節 利率及於債務負擔之影響

第八節 人力改正物價變動以求公正之困難

第九節 金單本位之公正

第十六章 各國現行幣制……………二四三

第一節 概說

第二節 複本位之失敗與跛行本位之由來

第三節 金單本位制之發達

第四節 銀單本位制

第五節 金匯兌本位制

第十七章 我國幣制考略及近時之改革……………二六三

第一節 貨幣之起源

第二節 制錢濫觴及周官金融政策

第三節 子母相權與本位觀念

第四節 金屬貨幣制度之確立

第五節 紙鈔通貨之發明

第六節 幣制不講之原因

第七節 外幣之侵入與銀元之鑄造

第八節 制錢之鎔銷與銅元之濫鑄

第九節 改革幣制之動機

第十節 精琦氏幣制意見

第十一節 駐外使臣之條陳幣制與銀本位之定議

第十二節 單位問題

第十三節 處置舊幣之議論

第十四節 幣制借款及倫敦會議

第十五節 兌換券之預備

第十六節 本位問題之復活與衛斯林幣制之建議

第十七節 第一幣制委員會

第十八節 第二幣制委員會

第十九節 國幣制度之議定

第二十節 第三幣制委員會

第二十一節 全國貨幣混淆之實況與整理應取之途徑

第十八章 不換紙幣……………三〇二

第一節 紙幣之種類

第二節 兌換之意義

第三節 不換紙幣之性質

第四節 不換紙幣之利益與危險

第五節 發行不換紙幣及於現金之影響

第六節 紙幣發行過多之朕兆

第七節 不換紙幣之數量與其價值之關係

第八節	發行紙幣及於一般物價之效果	
第九節	現金貼水與物價騰貴	
第十節	維持不換紙幣價值之特別方法	
第十一節	不換紙幣之弊害	
第十二節	不換紙幣與國庫之利益	
第十三節	發行不換紙幣之動機	
第十四節	歷史上最著名不換紙幣之事例	
第十五節	不換紙幣之整理	
第十六節	不換紙幣之消却	
第十七節	我國停兌中交鈔票之消却	
第十九章	兌換券通貨	三二〇
第一節	兌換券發行之人	
第二節	政府兌換券	
第三節	銀行兌換券	
第四節	兌換券通貨伸縮力之意義	

第五節 論伸縮力之可貴

第六節 發行兌換券之銀行說與通貨說

第七節 銀行推廣兌換券流通之原動力

第八節 實際情事對於上節結論之修正

第九節 發行兌換券適當擔保之規定

第十節 限制兌換券發行額之規定

第十一節 限制發行兌換券準備金之規定

第十二節 最小準備法

第十三節 比例準備法

第十四節 單純準備法

第十五節 一部準備法

第十六節 證券存託法

第十七節 聯合準備法

第十八節 保安公積金法

第十九節 依於一般財產發行兌換券

第二十節	結論各法之利弊	
第二十一節	政府發行與銀行發行比較之利弊	
第二十二節	我國發行制度之略史及商榷	
第二十章	歐戰與幣制	三四五
第一節	概論	
第二節	各交戰國貼現政策之失敗	
第三節	各交戰國銀行條例之變更	
第四節	各國之通貨膨脹與物價騰貴	
第五節	歐戰與金銀比價之激變	
第六節	銀產額之漸減	
第七節	銀需要之漸增	
第八節	歐戰停後銀價之飛漲	
第九節	英美匯價與銀價漲落	
第十節	銀價之轉跌	
第十一節	銀價之將來	

- 第十二節 銀價之劇變與各國幣制之改定
- 第十三節 世界金產額之漸減
- 第十四節 金價之跌落
- 第十五節 歐戰停後金本位之動搖
- 第十六節 不換紙幣本位
- 第十七節 國際紙幣本位
- 第十八節 貨幣撲滅論
- 第十九節 金兌換制度變更策
- 第二十節 日內瓦會議與金本位之維持
- 第二十一節 銀貨之命運與我國幣制

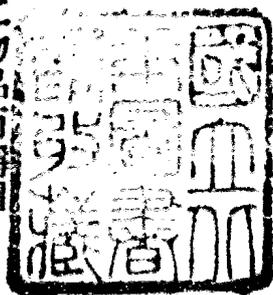
貨幣學

第一章 緒論

第一節 貨幣之名稱

市易名價之物。我國向無定稱。或謂之金。或謂之貨。或謂之泉幣。或謂之刀布。惟隨時代。地域。及所用之物品而稱謂各別。然自其大較言之。三代以前。幣爲通稱。太史公曰。農工交易之路通。而龜、貝、金、錢、刀布之幣興焉。橫渠理窟謂幣者金、玉、齒、革、泉、布之雜名。管子國蓄篇以珠玉爲上幣。黃金爲中幣。刀布爲下幣。此其證也。三代以降。錢用漸宏。太公爲周立九府圜法。錢圓函方。輕重以銖。確立造幣之制。秦兼天下。銅錢質如周錢。又曰半兩。重如其文。漢興有榆莢、三銖、五銖。自是上之所鑄。民之所用。莫不以錢。雖其間不無變更。然其形式與稱謂。直至清末。無所改易也。以是歷代研究圜法者。統稱錢幣。馬氏文獻通考有錢幣考。丘氏有錢法纂要。其他散見於各家著述者。多循此例。可覆案也。

英文『默芮』“money”。日人譯稱貨幣。我國學者從之。教育部所定學校科目。亦稱貨幣。於是貨幣幾爲市易名價之物之定稱矣。淺薄如余。易敢異議。然求之西語。揆諸漢文。竊有難安者。英語『默芮』“money”。與造幣廠(mint)一詞。同源於拉丁文之『默芮特』“moneta”。『默芮特』“moneta”者。『幾諾』“Juno”之姓。當時羅馬帝國。在幾諾寺院鑄幣。故卽以『默芮特』“moneta”名之。是『默芮』之初義。指經鑄造之幣而言。與吾國之『錢』相當。其後引用。浸廣。遂爲一切市易名價之物之通稱。此西文錢幣名詞之所由昉也。迄今彼邦學者引用此字。與吾國之



「幣」字不差。累黍如「紙幣」則彼作“paper money”，「硬幣」則彼作“harder money”是也。貨之原訓財也。實用之物也。漢書食貨志謂爲布帛可衣及金刀龜貝所以分財布利通有無者也。據此則貨字界說實視錢幣爲廣凡一切有用之物皆屬之。錢幣特貨中之一耳。故凡錢幣皆得稱爲貨而貨則不盡爲錢幣也。

英語「加莫底特」“commodity”與我國之貨字相當。凡物之爲人類所渴望而有具體之形式者皆屬之。故此字之訓義至爲廣汎。詳言之。一切物品之含有效用（utility）或滿足人類慾望之能力而供給有限制者皆貨也。（說本 Frank Bower, A Dictionary of Economic Terms）彼邦經濟學者有「貨」「幣」二字連用者。如「加莫底特默芮」“commodity money”通常譯「硬幣」或「實幣」正譯當作「貨幣」。所以別於曾經鑄製之錢幣（money）紙幣（paper money）及其他信用上發生之交易媒介也。今以貨幣譯「默芮」“money”則「默芮」之原訓壘而界說狹如幣而不貨之紙幣舉在排斥之列矣。是安可乎哉。

或者謂以錢幣爲市易名價之物之總稱。則惟已經鑄造之金屬貨幣始克當之。範圍過狹。不免有挂漏之譏。是不然。漢武帝時有「皮幣」。唐憲宗時有「飛錢」。宋元明因之而有交會楮鈔之制。故錢者已經鑄造之幣而行。用漸廣。界說擴大。與彼西洋「默芮」“money”之義同出一轍也。

綜觀右述。以錢幣譯英語「默芮」“money”於中西古今字義之變遷。實相吻合。無論自通俗上觀之。經濟學上觀之。法律上觀之。皆無抵觸不通之弊。此區區所以敢有如是之主張也。雖然。一名之立。必經多數學者之承認。使其所含之意義。一般皆已了解之。而得其概念。則視名知義。名之能事盡矣。今貨幣一詞。既已流行十數年。習用不察。驟易

以錢幣反滋駭惑。故區區於此書用語。不能不勉強從俗。而又深知其無當於市易名價之物之真詮。故觀繆所見備海內宏達商權之資。亟思有以辨證之也。

第二節 貨幣之重要

粵稽初民。鑿飲耕食。老死不相往來。交易不興。自無需於貨幣也。迄後人慾日益繁複。自產不足自給。浸假而行交易。而用貨幣。蓋有所不得已。非偶然也。貨幣既爲一般財貨之代表。有之則富。無之斯貧。於是擁有多額之貨幣者。於社會上著有偉大之勢力。儼然有不可侮者。其弊也乃壟斷兼并。使一般人皆懷自危之心。惴然難安。兼之一切罪惡之發生。又往往借徑於金錢。此憤世嫉俗之士。所以抨擊貨幣不遺餘力。急思有以剷除之。以爲洗滌社會之計也。（崑山顧氏謂金銀值重量輕。便於行賄。宜廢罷不用。）殊不知今日貨幣制度。與社會各種生活相雜揉相組織。息息相關。不可一日或離者也。丘瓊山曰。天下百貨。皆資於錢以流通。重者不可舉。非錢不能以致。遠滯者不能通。非錢不得以兼濟。大者不可分。非錢不得以小用。貨則重而錢輕。物則滯而錢無不通故也。丘氏之說。於貨幣之重要。發揮無餘蘊矣。

漢元帝時。賈禹請罷采珠玉金銀鑄錢之官。毋復以爲幣。租稅祿賜。皆以布帛及穀。使百姓一意農桑。議者以交易待錢。布帛不可以尺寸分裂。卒不果行。此可知化深之社會。不可一日無貨幣矣。

近今歐西社會主義論者。（Socialists）慨乎富之分配不均。歸咎於貨幣。意欲完全廢棄之。姑無論此種主義。不能行於今日交易繁盛之社會。卽令此種理想。見諸實際。亦止去貨幣之名。而未能去貨幣之實也。如彼之說。各勞動者

各以其所製之物。入於公共團體。各人對於共有之產物。有相當之權利。此等權利。必有一種證據以爲之符。方免混淆爭競之苦。於是政府應其勞動之量。代貨幣而予以類似支票 (checks) 之「勞動紙幣」(Arbeitspapiergeld) 或「工券」(Labor-note)。勞動者持此可以隨時隨意向公設店舖支取某量物品。然人類欲望有強弱。需要有多寡。各不相同。乃展轉授受。互相交換其對於公設店舖要求給付之權利。由是以談。則此種證券。與今日一般所謂紙幣者。又何以異。且此種證券既爲個人通工易事之所不可少。則值慣用之交易媒介卽貨幣廢罷時。尤感其必要。然則社會主義論者。又安見其果能廢罷貨幣而不用耶。

肯列氏 (Kinley) 曰。貨幣爲社會所必需。今日尤過於昔。其於百貨之交易。猶之印刷物之於思想交換也。(氏著貨幣論第二頁) 哈布審氏 (Hobson) 『近世資本主義進化論』(Evolution of Modern Capitalism) 曰。伴於機器之生產方法所致之變動而起者。厥惟國際間與一國內所發生之繁密的貨幣制度。及完備的信用組織。爲非常之進步。凡此特別現狀。惟於近世生產分配之產業界可得之者也。以是故。欲知其產業全體之活動若何。止於其金融或貨幣方面觀察之。便可得其梗概矣。(原書第七頁) 蓋交易。居經濟社會之中樞。交易端。賴貨幣。故貨幣者。經濟發達之要。因而經濟發達。又足以促貨幣之推行。二者互爲因果。其重要有如是也。

第三節 幣制與社會經濟程度

一國之貨幣形體。交易組織。恆與其工商業之程度。及一般所得之多寡。相適應也。在商業未興。工業幼稚。物價低廉之時代。其所用之貨幣。往往形體簡陋。價值低賤。其交易機關之組織。亦必單純。信用制度。更無從發生。反之工商業

非常進步。交易頻繁。物價昂貴。一般之所得甚多。則其貨幣之品質必貴。其交易機關亦必隨之而繁複。舉例以言。弓矢皮革以爲幣。此太古狩獵社會交易之現象也。范鑄之黃金。代表之紙幣。以及各種信用制度。莫不盡流通推行之能。此近世經濟發達之世界必要的交易制度之現象也。又如新開國。人民企業心旺盛。而苦於資本缺乏。乃競用紙幣。推廣信用。以免耗其物力於金銀鑛。此工商後進國之自然現象也。若在富裕之國家。其資金除供本國貨幣之用而有餘。乃以所餘之金屬貨幣。而爲投資之活動。作爲複雜的信用交易制度之基金。卽所謂銀行者。以操縱國內與國外之金融。滔滔如水銀瀉地。無孔不入。遍世界之市場而流通焉。此工商先進國之自然現象也。前如獨立後之美利堅。大戰前之日本。後者如今日英美各國之資本團是已。故曰。貨幣或交易制度發達之階級。乃其國民產業發達之尺度也。

故夫欲測某國某社會生活程度之高下。視其所用之貨幣。卽可知其大凡矣。蓋個人費用之大小。依其所得之多寡以爲衡。所得少則購買物品必不能巨。而零星之購買。有待於低價之金屬貨幣。支付上方免不足分割找補之苦。設若一國人民每日之生活費。須制錢百文。則貨幣本位常爲銀或銅。其貨幣單位常爲角分釐也。如中國內地猶爲銅本位。以每文制錢爲單位是已。反之其多數人民日常費用爲一元或數元。則其貨幣本位必爲金或銀。其單位必爲磅或元也。美之打拉 (Dollar) 英之金磅 (Sovereign) 是已。故曰。視其貨幣單位價值之大小。人民之生計與消費程度可知矣。

第四節 幣制與分業

產業組織之繁簡。視乎分業範圍之大小。此人所共喻者也。然分業之範圍。所以日即於擴大。不能不歸功於交易制度之便利。然亦惟分業盛行。有無之感生。不得不交易以滿彼此之慾望。故分業愈盛者。交易愈繁。幣制益密。故曰分業促交易之發生。分業助交易之推行。在一國內。有地方的分業。各以地之所宜。人之所習。從事生產。因以互相交易。所謂通商惠工。為利益溥。進而國際間亦莫不利用其天然的人為的之生產條件。以從事於世界之分業。為國際貿易之競爭。國際間信用制度與貨幣制度。亦因而複雜繁密。彼各銀行所營之滙兌業務。其較著者也。使一旦無此貨幣交易制度。各國各地方間。有無不能以相通。羨不足不能以相供。各種消費物。一一須自己製造。則力有所窮。心有所分。社會必至退化。復返於草昧孤立之狀態。殆無容疑者也。

第五節 幣制與自由

尼邱爾審氏 (Nicholson) 曰。使中世紀經濟上弊害日見減去者。以金銀幣為用漸廣。足以促社會之改革也。(氏著 "Money and Monetary Problems", 5th ed., p. 7.) 原來歐洲當日耳曼民族南下。羅馬帝國衰亡。各酋長遼分據各方。成封建之制。所有土地。率為貴族所有。平民皆依貴族土地以為生。積威之下。民不僅為傭工佃戶。且於力田之外。對於地主負有各種差徭。人格上極不自由。所謂農奴 (serf) 是也。此種制度。足以束縛人民經濟上之自由。弊害甚大。然習慣相沿。未能驟去。迨貨幣應用漸廣。農民對於領主或地主應負之徭役。得出金錢以代之。身體始得自由。為種種經濟活動。此彼歐洲農奴漸被解放之主因也。

中世紀之後半期。貨幣應用既廣。經濟狀況亦日趨於繁榮。國家為保邦禦侮之計。增加歲入亦易。自由市府與君主

之實力。漸見恢張。得與無數驕橫之貴族相抗爭。自由市府。以金錢與武力。脫領主之羈絆。君主則厲行中央集權。奏統一國家之大業。然國家成立。需用浩繁。不得不謀歲入之增加。而歲入增加。亦止有賦稅之一途。稅課諸民。須得其同意。於是平民藉此。得以要求各種自由。及監督政府之權。故貨幣交易制度。間接增加人民政治上之自由也。

貨幣應用漸廣。其影響乃至增進人民經濟上之自由。茲爲舉例以明之。英國習慣。向有付物制度。(truck system) 在此制度之下。負有支付義務者。必須以某種物品爲支付之具。若係自己所無或不足時。須另購之。不得以貨幣代替之也。支付者往往因此費意外之高價。損失甚大。在受支付者自己不必需要此物。且容有用之而有餘。然無論如何。又不能將所受之物任意購買他物。必須用諸一定之處所也。所感不便尤巨。其後以法律廢之。得以貨幣爲支付之代替品。兩方均受其益矣。彼時人民束縛於此種制度之下。政治上雖得自由。而經濟則不自由。然因經濟上不自由。則貧困之結果。勢必淪爲奴僕。彼歐洲中世紀以來之農奴。又曷非因經濟不自由。致受領主之虐待耶。

吾國歷代政府取於民者。有布帛之征。力役之征。粟米之征。不聞征錢幣也。漢興權鹽鐵。加口賦。則課稅以錢。然不廣也。上之所取於民者。物有定品。則民之無是者。須展轉購之以應征。至力役之征。則尤妨害職業之自由。損失尤大。故民以滯納貢賦。全家沒入官爲奴者。比比也。宋王荆公有免役法。使應役者出錢自代。其法善矣。惜未能久也。明張江陵行一條鞭法。大便於民。清末漕糧折徵。官俸不給米而給銀。官不食腐紅之粟。民不被耗米水脚津貼。由單券票樣米。號錢之需。索蓋往日。糶米正供一石者。浮取於民少則五七斗。多則加至二三倍者矣。民又安得不貧哉。腐儒不察。謂『錢造之官。粟生自民。不徵民所生之粟。而徵民所無之錢。厲民之政。莫大乎是。』嗚乎。迂矣。

第六節 幣制與國民風氣

家族經濟時代。自產自費。無分業。無交易也。自貨幣之用廣。人人知互助之利。昔日自尊賤外之僻見。於以煎滌。不惟一國國民間社會共同生活。於以確立。即國際間因互市頻繁。熟悉彼我之情。情誼亦日增靡已。近有主張國際的貨幣制度。俾國際貿易無計算折合之繁難。使此議果行。則所以增進各國國民經濟之關係。為效當尤大也。

從事於國際的貨幣制度之運動者。為國際貨幣會議。第一次在千八百六十七年。開會於巴里。第二次在千八百七十八年八月十六日。由美國發起。會於巴里。第三次在千八百八十一年四月。由美法二國發起。會於巴里。第四次在千八百九十二年十一月二十二日。由美國發起。會於比京。不魯塞爾。總計前後開會四次。其目的不外調劑全世界金銀比價之變動。便利國際貿易之滙割。然卒未克實現者。則國家的僻見尚存。與改革中各國利害未盡一致也。即如當時之英德。競欲推行其貨幣制度於他國。以為發展商務之先驅。舍己從人。皆所不屑也。顧綜厥利害。國際貨幣制度之實施。其所齎之共同利益。必遠過於各國之不便。可斷言也。

第七節 幣制與經濟發展

近世商工之發達。由於資本之集中。助長資本之集中者。貨幣制度也。蓋貨幣為價值之儲藏品。能使人人所有之財貨。變為貨幣之形式。存入銀行。或購買股票。使資本集合。以供企業家之營運。而展其長才。又貨幣為一般資本之代表。具有流通之性質。常能趨於最利之途。投於最盛之業。不為地域及時間所限。故雖在荒僻之地。未來之時。亦能為最經濟之經營也。

貨幣不惟直接能增進社會之生產。且間接足以增加消費之總效用 (Total utility) 也。蓋物物交易。因搬運移轉之不便。必須一定之勞費。有貨幣焉。則此費可省。社會即可以此所省者而利用之。此就社會言也。又就貨物言之。在貨幣未用之時。因交易不便。貨棄於地者正多。自有貨幣。則昔日視為無用者。今皆可以至市得價。而生交換價值矣。此貨幣所以見重於社會。而為所寶也。

貨幣對於社會經濟之發展。既有如是密切之關係。於是在歐洲往日之經濟思想。與現在通俗之見解。乃發生一種謬誤。即認貨幣與富為一事是。茲為另節論之如次。

第八節 貨幣與富及資本之區別

十六世紀以後之歐洲。由自然經濟時代。入於貨幣經濟時代。金銀為各國政治上。軍事上。經濟上。所必要。因而國家視金銀以外。無可貴之物。金銀多則國家富。直以一國國富之大小。與一國保有金銀之多少。為同一意味者也。於是各國之名君賢相。若法皇路易十四與其宰相可爾比亞 (Colbert) 英之克命威爾 (Cromwell) 奧之帖拉西亞 (Theresia) 普之弗列特大王。無不兢兢於貿易之順逆。企輸出超過輸入。以吸收他國之金銀。所謂馬幹期利斯謔 (mercantilism) 又曰拜金主義者。蓋披靡金歐。互十七八世紀共認為國是者也。

一千七百七十六年。英國亞丹斯密 (Adam Smith) 著富國論 (The Wealth of Nations) 以揭破拜金主義之謬妄。曰：「貴金屬者。無論其為貨幣。抑或為金銀塊。唯於多數貨財之中。佔一種類之地位而已。故欲得之而濫費他貨財。甚屬不利之事。」自斯厥後。人始知金銀為百貨之一。與富之範圍迥殊。蓋富者。綜合名詞。包舉種種之貨財全體。

言。如言一國之國富。則凡土地、建築物、及各種動產、皆在內。不獨言貨幣。特以貨幣名其數目之多寡。以便計算耳。吾國古訓富備也。其義最爲簡該。與西文之 "wealth" 相當。而爲用則兼名詞、與區別詞。視西語爲便。

其次所應辨別者。爲貨幣與資本之區別。資本爲主觀的營利財產。貨幣容爲資本中之一部。卽所謂流動資本是也。而貨幣亦有爲非資本的。如日常消費所支付者是也。故資本不盡屬貨幣。貨幣亦不盡屬資本。特資本之計算。常用貨幣表示之。（如某公司資本若干元）人情狃於所習。遂昧其本然。獨視貨幣爲資本。且以凡資本皆爲貨幣。而不知其無常於邏輯也。

一國所有之貨幣。不外供國內或國際貿易支付之用。使其數量增加。所以用於社會者。與昔日之貨幣無殊。特一般物價 (price level) 視前大漲耳。物價漲。則外貨輸入多。而金銀流出多矣。故就事實言之。貨幣增加之數。量苟超過國內需要時。則必流出。以易他種急需之貨財。而富其國。故富有金銀鑛之國。其產額供本國交易上支付之用有餘時。亦足以增進其國富。特此之所增進之富。非僅保有大量貨幣之現象。乃用去大量貨幣所致之結果也。

雖然。吾人決非蔑視貨幣者。但因貨幣爲用特大。流俗認之過當。故加以是正耳。所謂貨幣爲用特大者。一因其本質可爲裝飾品。可供工藝用。自有特別之需要。一因其可以購買各種之物品與愉快。而無不收受。流通力異常強大。有貨幣者。比之有其他貨物之人。其經濟上勢力亦因而強大。可以命令百物。左右市場。彼世人誤認貨幣卽富。富卽貨幣。亦習而不察。無足怪者矣。

第九節 貨幣與富之分配

魯雪爾氏 (Roscher) 謂「商品之所有者欲得貨幣者多。貨幣之所有者欲得商品者少。觀此等事實可知貨幣爲財中最良之財。」奧學者孟傑氏 (Menger) 謂「財有販路廣者與狹者。其販路廣者不論何時可以容易販賣。財之中販路最廣者卽爲貨幣。故一般之人莫不欲以廣財代狹財。蓋悟及於交換上之便益也。」觀二氏之說可知持有貨幣視持有他財者有特別之利益。蓋貨幣爲一般所需要。無往而不得其所欲。至持他之貨財者。苟欲達其交易之目的。須遇需要之人。且具有購買力者。故貨幣在經濟上。社會上有特殊之勢力。足以操縱百貨。此吾國所以有「錢神論」。西國有認貨幣爲富之分配不均之要因。急欲剷除之也。

或謂持有他種貨財者。其經濟上優越之勢力。不惟不亞於貨幣。且或超過之者。如飢饉時之有麥者。值求過於供之會。價格飛騰。有貨幣者皆仰之如不及焉。是說也。理由殊欠充足。蓋無論何人皆欲以物易貨幣。再以貨幣易他物。而無意外之限制與損失。至於小麥。雖爲人類所必需。然人未必於其適合數量以外。再事購求也。又如某人有大廈值五千元。苟逕欲以易他物而不失五千元之值。則必俟一定之機會。反是有貨幣五千元者。則任易何物。皆不失五千元之值。無須待時也。故他種貨物之交易。限於地。限於時。需要有強弱。價值有高低。而貨幣則無時無地。不爲人所寶貴也。

貨幣在經濟界既較他種財貨有優越之勢力。詆之者至謂此爲富之分配不平之主因。雖然是過激之論也。昔當牧畜及農業時代。貨幣未行。富之範圍。不外家畜與土地。有是者爲富。無是者爲貧。貧則爲人奴隸。役役終身。富則頤指氣使。安坐而食。其分配至不均也。今日富之範圍。甚大。貨幣雖行。無貨幣而有他財者。仍不失爲富。至間有以貨幣保

有之多寡定貧富者。亦皮相之論。蓋貨幣如博進之籌。取便民用。謹有其物。不足以言富。必也斥貨幣以易百物。乃爲得富之實也。

自吾人論之。貨幣制度。貽害於富之分配者。惟在於其自身之價值時有漲落。不足以維持各個貨幣所得者。常抵於平。無所得亦無所失耳。蓋貨幣者經濟社會之各員持之以爲分派。社會所生產各物之籌碼。必此籌碼所值之物。無所更易。斯爲可信。而可貴。使貨幣收入與支出時。價值不同。質言之。卽物價（幣價之反面）不同。卽不能無得喪之虞。分配關係。由是變更。至歷時稍久。貨幣價值之一漲一落。雖可自相抵殺。然得失之間。非必係於一人。其程度又未必相等。此吾人對於貨幣制度。不能無遺憾。宜思有以補救之也。

第二章 貨幣之進化

第一節 貨幣進化之臆測

貨幣之用。何自昉乎。此實最有趣味之問題。而爲考古家所探討不置者也。西儒亞里斯多得氏（Aristotle）謂「貨幣交易之方式。代物物交換（Barter）之方式而發生者也。一國之國民。需求他國之貨多。則輸入其所不足。輸出其所有餘。交易頻繁。貨幣之用。乃見其必要。因而雙方交易。約定一種有用且適切於生活之物。以爲貨幣。如五金之屬是也。」

亞氏希臘名宿。爲後來學者所宗仰。右之創說。經千餘年。羣認爲不刊之論。莫有非之者。雖然。太古初民。果有如斯選

擇貨幣而用之之智識乎。其選擇也，果互相約定共認爲支付之手段，而無齟齬乎。自吾人論之，未免高視初民。蓋以今人經驗，憶度不識不知之古人，其必無當於實際，審矣。

又德國經濟學者希爾德布蘭氏 (Hildebrand) 謂「交易方式之進化，必經三種階級。(一)物物交換。(二)貨幣交易。(三)信用。(credit) 貨幣代物物交換之方式而興。繼是而後，信用交易制度，又將代貨幣而起焉。」又曰「就一國信用推行之廣狹，可以覘其文明之程度。國愈進於文明者，則物物交換之方式廢，貨幣之用稀。」希氏之說，爲現今一般經濟學者所樂道。然未免失之簡單。務求於進化之說相符，乃爲如是排比臆造之論。不知交易方式發達之過程，至爲繁曲。國殊時異，茲爲闡明其實質，如後節。

第一節 貨幣進化之實況

本今人之所知所爲，遙測古人，或他民族，亦復如是。其事至險，往往陷於誤謬。爲據舊之士所難言。彼歷代學者稱述一切古制之起源，吾人亦不欲爲苛細之駁難。特貨幣之起，與其演變之迹，決非若亞氏希氏之說，簡易明瞭。劃然有可尋之階級也。蓋交易制度之進化，一如他種制度，當其初萌也，由於當時之情態，推遷遞變，自然而生。人類非有意必於其間。如今世所知之三種交易方式，若物物交換，若貨幣，若信用，於古時開明之民族間，皆見採用。有於物物交換外，兼用貨幣，或行信用，或三種並用，決無有因某種新交易方法之發明，遂舉其舊者而廢棄之。如希氏之說者也。今爲舉例證之。古時墨西哥人所以成其交易者，除物物交換外，同時行複貨制度 (the poly-commodity system) 其『貨幣』 (commodity money) 凡分五類。曰椰子，曰棉布，曰金砂，曰銅，曰錫。又如白尼羅河 (White Nile) 流域

之雪羅克人 (Shillok) 其交易率藉信用。以一月爲法定履行期間。此則自始卽用信用制度。非復由物物交換及貨幣遭變而來也。

考之吾國。三種交易方式。亦往往並行不廢。物物交換。起於神農氏。『日中爲市。致天下之民。聚天下之貨。交易而退。各得其所。貨幣交易。起於黃帝。』範金爲貨。制金刀。立五幣。設九棘之利。爲輕重之法。以制國用。而貨幣行矣。『信用交易。見於周禮。』以官府之八成經邦治。四曰聽稱謂以傅別。『傅別。卽券書也。至漢有皮幣。唐有飛錢。宋元明有交會。往往與貨幣並行。而物物交換。猶見於鄉間。至今不廢。由右列諸事實推之。可知交易制度之進化。決非遍世界通。古今循一直線而進也。有由物物交換。進而用貨幣者。有由貨幣。進而用信用者。又有信用。與物物交換。同時發達者。其途徑不一致。其興廢不相逮。至如上古各民族所用貨幣之物類。尤爲參差。此於各民族歷史。隨在可考見者也。雖然。誠如是也。則交易制度之進化。果何說乎。曰各種交易方式。如物物交換。貨幣交易。除欠票據等法。在社會進化各時代中。皆曾行之。但有參差輕重之異。此其故。以各民族之自然環境不同。生活於各異狀態之下。各就其原始交易方法。加以改進。卒之其交易機關不同。其機關之參合亦各異。其同異之故。要非所論於貨幣進化有先後。乃各民族生活環境之攸異。致有是耳。故各民族經濟生活之狀況。乃決定其民族交易方式。或爲物物交換。或爲貨幣交易。或爲信用交易。用以表見其特色者也。

第三節 幣品之淘汰

上古之民。用以爲幣之物。 (money commodity) 品至不一。皮革、毛羽、齒、貝、布帛、五穀、金珠。往往並行。閱時既久。諸

物恒屏置不見。而獨留一二種以供交易。此其汰繁歸簡之因果。何在乎。換言之。存留者必其適者。然果具如何性質。始適於爲貨幣乎。解決此問題。誠不免有擬臆之失。然可知者。其物品之得以排他而獨行。必係自然之結果。殊非一人之所創作。矯爲也。交易初行所用之媒介物品類至夥。其中有數品焉。因某種原因爲人人所嗜。而樂收受持之。爲易多得便宜。於是有所謂物而非求易其直接所需者。恆欲得之。儲爲他日易物之用。蓋斯物既爲人人所嗜。持以交易。百物必無所困阻。此際行用漸廣。已含有媒介之作用矣。久之人類經驗此數品中。尤有合乎交易媒介之用者。淘汰之結果。適者存。不適者亡。用爲貨幣之物。乃僅有一二種。而其性質供消費之用。日輕。作交易之用。日重。矣。再爲演進。乃專選某物爲貨幣。至有貨幣不能供直接消費者如紙幣是矣。

復次某物之見用爲貨幣。除上述爲『一般樂受』(general acceptability) 卽『一律通行』之條件外。尤須具分不減值之特性。換言之。卽便於分割。(convenient subdivision) 然後得以交易百物。而無所阻。不然。僅有爲人樂受之性質。而交易之時。不能分合。以適當於對手物之貴賤。則仍不克達其目的。故物品有一般樂受。及便於分割之二性質與否。乃其適於貨幣與否之標準也。

第四節 適存之幣品及其分合

綜觀上節。適於爲貨幣之第一條件。厥爲一般樂受。然則何種之物品。始合於此條件乎。上古之世。流通力最大之貨幣。大抵爲生活必需品。或裝飾品。且爲其民族間所擅有者。故漁獵社會。率以獸皮。貝殼。爲貨幣。我國詩經有『錫我百朋』。註『五貝爲朋』。又古者以儷皮爲幣。孟子有『事之以皮幣。不得免焉』。是其證也。進而爲游牧時代。則率用牛

馬、或獸皮、爲貨幣。禮記「問大夫之富，則數畜以對。」遷徙既定，農業漸興，則有以粟以布爲貨幣者。詩「抱布買絲。」凡此物品貨幣，大抵爲各民族所行用。然皆不謀而合。率棄之而改用金屬貨幣者，則以僅具適於貨幣之第一條件而於便於分割之第二條件則勿合故也。

如上述各種物品貨幣，非惟不便於分合，且因體大值微，授受搬運，尤多困難。然當時之民，習用既久，遷棄之而發明使用金屬貨幣，亦無此理。大抵經過使用代表幣 (representative money) 階級。如希臘古錢，印有牛形，推其命意，實因全牛授受不便，姑以此爲符，表、代、表、金、牛、之、所、值、而、已。俄國古幣爲皮方，意卽以此區區者代表其全草。受者因而承認其所值。至代表之自身，在當時未必果承認其價值也。此種變遷之迹，徵諸我國，亦有可考者。如錢之原義，農器也。形如鐵剗。古以農器爲交易之媒。其後造幣因象其形而爲之。後世始爲圓周方孔之形。而其名則仍曰錢。此由物品貨幣變爲金屬貨幣之徵一也。中國古泉，率名刀布。而其體雖小，其形則刀也。刀爲古人日用之器具，自爲一般所樂受。因而做其形爲刀幣。此其徵二也。凡此之類，皆足以考見古代物品貨幣之不便於分割授受，乃以其物品之形託諸金屬板片，以資流通。蓋其間過渡之情形，與西歐幾完全一致也。

原彼古人於金屬鑄以符號，以示代表之物。其初之所重視，不在金屬，而在金屬所載之符號。追閱時既久，經驗示人以金屬爲交易媒介，實便於其所代表之物，分之其價不減，合之其價不增。體小值大，不易腐蝕。此人民所爲樂於行用儲藏者也。銘傑氏 (Menger) 曰：金屬所含之價值，既較當時一般易售之物（卽有交易媒介之用之物品）爲大，而人之生活程度，又日益昇騰，物價日見昂貴，故單位較大之貨幣，益形必要。此種趨勢，乃形成貴金屬爲貨幣之利。

益。有非他物所能及者。雖然。至此時代。止有一種貴金屬。決不足以應社會之用。蓋貴金屬如黃金。體小而值貴。以之供巨額之交易。雖費省而事易。以之供零星之日用。則大不便。分至毫釐。體積過小。授受上不免有紛失之虞。故近日文明各國所用之貨幣。莫不於貴金屬以外。別用一二種低品之金屬。比較的體大而值輕者。以供日常之授受。夫亦曰。救金銀之不便而已。

故貨幣進化。至於今日。經無數之自然淘汰。與智者研究。猶如太初之時。不能無遺憾也。古時不知鑄金爲幣。分割授受。既多不便。乃用各等物品以濟其窮。如一牛值十羊。則值大者用牛。值微者用羊。組織一種所謂複貨制度 (poly-commodity system)。自吾人視之。其性質與近世文明國幣制。正復相等。蓋今日各國雖用貴金屬貨幣。而以金若銀爲主幣。然若分割之使合日常零星支付之用。則體積過小。不便特甚。故今日一般行用之幣制。於巨額之支付。大量之交易。則以黃金。而別用二三種低金屬若銀銅鎳等幣。爲日常之用。其所以救金幣分割之不便。正與古人值大者用牛。小者用羊。和類似也。

第五節 市場及於貨幣進化之影響

貨幣進化之要因。厥惟貿易日趨於繁盛。貿易有廣集適中之地。市場 (market) 是已。故可斷定貨幣制度之發達。全賴市場之發達。往古初民之交易。其目的在得適當之消費物。得之即去。故市場爲一時的或定期的。其交易方法。爲以物易物。間有數物含貨幣之色彩。然其物必爲一般嗜好。或直接消費之物品。則無疑也。閱時既久。民族內各個人之交易。進而爲民族間之交易。以交界之地。爲市場。交易之事。既日形頻繁。遂漸漸爲規則的組織。至此。乃有以買

賣爲業之商人出現。專攜各地之產物。至此貿易適中之地。嚮以圖利。此輩既非爲易其直接消費物而來。則其經驗上自必感物物交易之不便。而同時發明擇數種物品以作貨幣。蓋有貨幣方有取盈之餘地也。今爲圖示之如左。

消費者交易之過程

貨物(自己所餘) → 貨幣 → 貨物(自己所需)

商人交易之過程

貨幣(自己資本) → 貨物 → 貨幣(含有盈利)

蓋前者之目的在滿慾。使用貨幣。不過取得滿慾物之手段。其終極之目的不在貨幣也。後者之目的在博利。販賤鬻貴。操奇計盈。其所以購買貨物。不過爲獲得貨幣之手段而已。以是故前者之賣所以爲買。後者之買所以爲賣。前者重視貨物。後者重視貨幣。故商人者。促進貨幣發達之要。因而市場之制。則又促商人發生之要。因也。

第六節 交易方式之參差

以物易物、信用、貨幣、三種交易方式。在低級文明社會。既皆經使用。故吾人不承認希爾德布蘭氏單純遞進說爲然。雖然。在未發達之社會。其所用之信用制度。自必異常簡單。吾人萬不能謂此際信用制度。業已完備。蓋債務抵銷。有待於清算制度 (clearing system) 之發明。此種制度。卽就其最簡單者言。亦非文明程度稍高者不克爲之。此固不能望之最初之人類也。故古時雖有信用制度。必不若今日之複雜。至以物易物。今日尙有行之者。常見文明國之鄉農。往往攜其產物。向市上各棧行易其所需之物。勞力之民。亦時有以工作易其食用者。至世界何日能廢棄以勞力爲支付之手段。則爲期篤遠。但各國人口。既日益繁殖。社會之組織。既日益完備。則單簡的以物易物之方法。將來必大受限制。於交易上失其重要也。雖然。據一切事例觀之。世界最初發見之單簡方法。每見其適於用。卽至文明大

進猶感其必要。此則理之至簡而至確。吾人未敢云以物易物之方法行將廢滅。或與貨幣信用二者長此並行終古。亦未可知也。

第三章 貨幣之職分及性質

第一節 貨幣之界說與職分

貨幣一詞。其所含之意義。在通俗上與學問上。均不一致。故欲精密確定其意義。使無遺憾。殆屬難能之事。無已。先就貨幣之職分。分晰研究。則標準自立。物之能盡此種職分與否。即可斷定其得為貨幣與否。從而貨幣界說為如何。亦易了解也。

貨幣之職分。約可分之為三。

一、主要職分。(essential functions) 卽任何經濟時代所必要者。其目有二。曰交易之媒介。曰價值之權度。

二、抽繹職分。(derived functions) 卽根據於主要職分而生者。其目有三。曰延期支付之標準。曰價值移轉之手段。曰價值儲藏之手段。

三、臨時職分。(contingent functions) 卽在某種經濟時代之狀況始見者。其目有四。曰分配社會之所得。曰均調費用之效益。曰信用制度之基礎。曰一般價值之具體。

以上分類之理由。依次論之如後。以爲研究貨幣定義之前提焉。

第二節 貨幣之主要職分

一、爲交易之媒介。(medium of exchange) 貨幣之職分。以能充交易之媒介爲第一要義。當自然經濟時代。人民以物易物。困難滋多。蓋此人所有之貨物。即可與他人所有之物。直接交換。而種類、品質、數量。又無不投合。實爲難觀之事也。卽幸而雙方有適宜的交換之物。亦苦於無由知之。卽或知之。又苦於評價之不易。以至交易終不能成。自社會逐漸發達。經濟程度。日益進步。分業起而貨幣興。凡人持有貨幣。無論在何地、何時。以之購買貨物。無不受者。殊不必多所周折。先訪求欲用我所有貨物之人。而量數適合者。又其人所有之貨物。適爲我欲用而量數又適合者。然後交易可成也。

分業起而交易盛。交易盛而貨幣興。於是各個所生產者。各提供於社會。各依於貨幣而易取社會之物品。故貨幣者。分配社會所產貨物之具。分業又轉依之爲廣狹精粗者也。

顧貨幣何以能盡通功易事之職。則以爲一般的交易或流通之媒介。人人收受而無齟齬故。人何以樂於收受。不惜以自己血汗之產物與之相易。則以信賴此種物品。轉施之於人。易其所需。不見拒亦無所損也。大凡持有貨幣者之意中。決非因有第三者爲之兌換。而敢信認。亦非以其物不克行用時。尙有他種用途之故而無虞。彼貨幣所以流通而不敗者。全根據於上列之事實。卽交易媒介之需要是也。故人當收受貨幣解除他人對己之責任時。決無不使行用尙可返還之意思存在。此貨幣所以有一般交易媒介之效用也。

二、爲價值之權度。(measurement of value) 貨幣之第二主要職分。爲價值之權度。所謂價值之權度者。卽每次

交易比較物價，而以法定之單位表明之是也。如市場中無此標準，則無數貨物，均須評定其價值。甲物若干，等於丙物若干，丙物若干，等於丁物若干，以甲物易丁物，又須換算，其煩瑣殆有難以言語形容者。惟貨幣之用起，則一切貨物之貴賤，皆以貨幣爲準，而有一定之比例。斯一切交易簡而易行，不至苦計算之難也。

此種職分，與第一種不可分離，且同時發生，無先後之可言也。蓋人以有價之物而易貨幣，將持之以易其他物品，自必希冀無所損失，故其人苟未曾以己物之價值，與貨幣他日易來之物之價值，加一番考慮，必不冒冒然賣却之也。關於貨幣權度價值之職分，學者間不無異說，即貨幣果能權度價值否耶？有謂貨幣不過爲價值之公名或公分母者（common denominator）。換言之，即止爲表示價值單位之名詞，非真能權度價值也。此說之由來，半起於誤解價值之性質，半起於誤認不換紙幣自身無價值，却執行貨幣之職分。如以紙幣本無生產費（cost of production），斯無價值，無價值，斯不能爲價值之權度。蓋度長短以尺丈，尺丈自有其長短之可援也。權輕重以斤兩，斤兩固有其輕重之可據也。彼紙幣自身無價值，其不能權度他物之價值亦明矣。且價值云者，交換之比例（ratio of exchange）也。價值雖可比例，然莫由權度之也。或者之說如此，今就其主張之根據，而爲辨正之於次。

夫以價值爲交換之比例，則其所謂價值者，比較的價值也。比較的價值云者，不過量的價值，或實在價值之比例。而價值之性質，則不可認作一種比例，乃經濟貨財限界效用之量（the quantity of marginal utility of an economic goods）也。量固可權度也，惟權度之單位，必須與所權度者同性質（尺有長短，始能計長短）權度價值之物，必須其自身有價值，故凡有價值之定量物品，皆可爲計算一般價值之單位也。今夫某物爲貨幣，因有交易媒介

之需要。有需要斯有價值矣。故貨幣一定量之價值固可爲權度其他物品價值之單位而爲計算百物百工貴賤之程準也。

不換紙幣之價值與金屬之價值其性質殊無差異。特金屬貨幣於貨幣之外尙有他之效用。如器飾之類。因有其直接效用自有其獨立之價值。然金屬貨幣價值全體之構成不僅由於器飾之需要尙有一部因貨幣之需要而生也。至不換紙幣雖無直接效用與特別之價值。然因用爲貨幣斯對之起需要。有價值故不換紙幣與金屬貨幣皆爲有價值之物。其所異者惟其價值之基礎不同耳。然不得因其價值發生之基礎不同遂謂金屬貨幣有價值而不換紙幣無價值也。惟然是二者皆有價值。故皆能權度他物之價值。卽於實際上執行其職分時。殊不因其價值發生之基礎不同而攸異也。

價格 (Price) 者以貨幣表示他物之價值之名也。亦曰物價。概括言之。貨物所含價值之量。惟賴一種物品之單位。可以表明。因此種物品恆爲表示他物價值之用。而爲貨幣。故吾人對於物價之概念。認爲購買貨物所需貨幣之數也。

第三節 貨幣之抽繹職分

貨幣之抽繹職分。包含於主要職分中。而擴充之。以見於用者也。其目凡三。述之於次。

一爲延期交付之標準 (standard of deferred payment)。自信用交易發生。則訂立契約。與清償債務。其間往往互數年數月之久。故屆償還時。與初訂約時。物價不免有變動。如某年歲歉。甲借乙之米。迨年豐償以米。此時米賤。乙必受損。如米昂貴。甲必受損。使兩方得其公平。甚非易事。惟金屬貨幣。其自身價格比較穩固。且爲百貨價格之程準。

訂立契約。以之爲將來履行債務之手段。比較的稍爲適合也。雖然。吾人所宜明辨者。延期支付之標準。卽償債媒介。與交易媒介。其性質截然爲二。不可視爲一體也。蓋物之爲償還媒介者。如五穀、布帛、人生必須之物。苟爲契約所訂。明。均可爲之。其關係爲特別的。基於當事者之同意。普通雖用貨幣。然不用貨幣亦可成其交易也。至交易媒介。有一律通用之性質。其關係爲一般的。以之爲支付之手段。他人不得拒絕也。故貨幣雖往往兼爲此二種職分。然交易媒介。其必要者也。償債媒介。則儘可以他種相當之物品專爲之。非其必要之職分也。

自世界經濟組織發生以還。金銀自身之價格。與其間之比價。起劇烈之變動。而物價因之大變。貨物之自身。因需供關係之擴大。而價格又大變。於是貨幣自身所值貨物之多寡。乃漸見不確定之現象。從而延期債務以之爲支付之標準者。乃有不適之感。卽其自身所能易得之貨物數量。既今昔不同。則貸借兩方。必有意意外之利益或損失。甚非公平之道。此學者對於延期本位論所以多所論列也。(詳第十三章)

二爲價值移轉之手段。(transfer of value) 貨幣第一種抽繹職分。乃貨幣價值時間的移轉。(time-transfer) 卽藉貨幣以貸與今日之價值。而責償於來日是也。其與此同一性質相連而起者。厥爲價值之地方的移轉。(place-transfer) 卽此地之價值。藉諸便於取攜之貨幣。則可移轉於他處是也。自有此二種效能。則通功易事。不惟可行於觀而現時之人。卽異地異時。亦可互相爲易。其所以擴大交易之範圍。爲效甚巨也。然語其效能之基礎。則仍以貨幣自身儲藏價值爲前提。苟貨幣爲物。經時而效用減。易地而價值減。則人且斥售之不暇。孰肯恃之爲價值移轉之具耶。

學者間對於貨幣職分如是之分類。有持異議者。其說以爲物之供儲藏價值用者。便不能爲交易媒介。以其因儲藏而停止流通。失其所以爲交易媒介之用。故也。不知物品非保有價值。不能爲交易之媒介。則其爲交易媒介而流通時。固未嘗不儲藏價值。卽未嘗不可爲價值時的移轉與地的移轉也。彼持反對之說者。必限定貨幣爲實際流通之物。不流通便失其貨幣之性質。誠如是說。則窖藏之金。撲滿之錢。不得爲貨幣。而惟於取而使用之時。始得爲貨幣。是直混貨幣與其職分爲一體。其不當於理可知矣。夫汽筒中之蒸氣。在機關車停止之時。雖未嘗鼓舞盪決。以效其用。仍不失爲蒸氣。卽機關車自身。在停止之狀態。雖未鳴笛轉輪。仍不失爲機關車。惟然。故吾人主張銀行保管之存款。不能不謂爲貨幣。此在當時雖僅爲儲藏價值之具。然一旦提用。未嘗不可流通於市場也。

三、爲價值儲藏之手段。(store of value) 貨幣因其爲一般樂受寶愛之故。擁有價值之普通形式。故移轉貨幣。卽不啻移轉一般價值。或等於其所值之一切財貨也。今夫與告貸者以一石之米。則彼雖有米而無以爲炊。假如石米值十元。不予之米。而與之以錢。則彼可任意購其必要之物。若柴米油鹽。與夫日用之物。無不獲其所欲。甚便事也。故儲藏貨幣。其效果。不啻儲藏百物。而無所不具。斯其所以爲最良之儲藏品也。其他耐久之物。雖可爲儲藏價值之用。然一般對之之需要。有時減退。卽其價值因而耗減。至吾人對於貨幣之需要。則亙古今。遍東西。未嘗或墜。卽其價值歷久永存。斯其所以爲可恃也。

第四節 貨幣之臨時職分

貨幣之臨時職分。指在某種經濟時代之特別情形中所發生者而言。此類職分。非如主要職分。與貨幣相終始者。乃

因經濟狀況之演進變化。應時而起。故名之曰臨時職分。約言之有四種。

一、分配社會之所得。(distribution of social income) 原來貨幣爲社會百般事業所產物品之分配者。有通功易事之用。故在今日極端分業之時代。苟無貨幣。則各人之產物。莫由交換。卽無法分配。將見百工復返於昔日自然經濟狀態。個人須事事躬親。方得享受。爲狀甚苦而難行。今有貨幣媒介其間以通之。則社會各個生產者。各得以其所生之多寡。爲分配社會各種產物之比例。夫而後各個生產者。不必爲自己直接消費。而生產將以供他人之消費。而生產所謂商品生產是也。在商品生產時代。貨幣此種職分。愈見其重要。非是則人人無法取其所需。滿其所慾。故也。

二、均調費用之效益。(equalization of marginal utility in expenditure) 在今日商品生產時代。各個人生活。全爲社會的生活。凡一切日需之物品與人工。皆取之於人。己之所提供於社會者。不過所業所能之一二事。而所取給於社會者。則無慮千百事。而千百事之中。有爲我所需者。有不然者。需之中。又有緩急之不同。蓋主觀的對於各個事物之價值。卽限界效用。因環境與心境之攸異。高下不同。擇而購其所好。所急。得同一之效用。又無所齟齬。實惟貨幣是賴。故貨幣者。能使人之財用。同達於最高的效用。而無所或損。且於人亦無所損也。

三、信用制度之基礎。(the basis of a credit system) 貨幣第三種臨時職分。厥爲構成近世偉大信用制度之基礎。蓋有貨幣以爲準備。卽可担保債務之清償。與信用交易差額之支付。海特蘭氏(Hailey)經濟學有云。『如有適當之準備金。卽貨幣。則他物皆可憑之而爲交易媒介。否則無論如何完美之信用制度。終不能代替貨幣而爲交

易媒介。』蓋貨幣克盡此種職分。非以自身而爲支付之媒介。乃以之創設他種媒介也。實際使用貨幣。惟於交易上他種媒介。不克自相抵銷時。乃用之。以支付差額耳。此種職分。往時爲豫防信用支付媒介之失敗。固屬必要。而在今日百業資金。皆依信用而得者。此種職分益見其擴大與重要。觀於近世銀行營業之發達。可以明之矣。

四、一般價值之具體。(embodiment of general value) 各種資本。其形體屬於固定者多。流通者少。故欲因利乘便。投之無不如意。其事甚難。自有貨幣。可以用之操縱百物。貨幣之所至。猶挾百物以俱趨也。故現今各種商業。莫不利用之。使資本之一部。變爲流動形式之貨幣。爲迅速的、充分的、使用。以是故。無論何時何地。苟有新事業之創設。卽見貨幣流入其間。以供其指揮。蓋貨幣本體。雖不能直接供生產之用。要可購置機械、收買原料、雇用勞力、俾生產上獲最大之效益。彼今日商業世界。利用機會。投資於各種之生產及營利事業。其最後目的。不過在擁有一般資本形式之貨幣。運用權耳。

貨幣因有此種職分。故予持有者以經濟上、社會上、他種財貨所無之權力。一面能操縱百物。一面自有其效用。蓋持貨幣以入市。凡百待售之物。莫不翹企望之。至於持他種物品。以爲交易。則必待需要之人。與有購買之力者。然後得售。蓋貨幣之需要。爲普遍的、永久的。故保有之者。視有他物。享有特別之利益也。

第五節 貨幣之界說

貨幣之職分既明。則其界說應若何定之乎。原來貨幣一詞。用詣紛歧。今欲爲之立一界說。簡賅的當。無違於名學 (Logic) 之原則。頗屬難能之事也。茲就通俗的、一般的、所認貨幣之意義。述之如次。並評其當否。以資辨證焉。

一、交易媒介說 (medium of exchange)。謂貨幣者，包舉一切交易媒介而言也。若金、銀、紙鈔、滙票、支票、乃至公司股票，皆可以便交易，而免以物易物之困難。故得皆爲貨幣。此種定義，失之過廣。其誤謬之點，在將交易媒介而非一般流通或一律通用者，亦包括在內。例如各種票據，雖可供交易媒介之用，然人所以收受之者，實根諸發行人之信用。如不克行用時，尙可返還於發行人也。且收受之者，其目的固別有在，不專視爲恆久的交易媒介而用之也。因此之故，貨幣名詞，不能包括交易媒介之全部。蓋交易媒介，其範圍視貨幣爲廣。貨幣雖爲交易媒介，然一切交易媒介，要不必盡爲貨幣也。

二、硬幣說 (commodity money)。謂貨幣名詞，僅限於貨物之幣，即硬幣，而言。如金、銀、銅之幣，方名貨幣，以其爲直接有用之物，自有特別之價值。又以貨幣之價值，必須基於貨幣以外之需要。苟貨幣以外，而無他種需要，如紙鈔之類，則其本體無價值，卽不能盡權度價值之職分。因而亦不得稱爲貨幣。是說之誤，已於前論貨幣主要職分中辨之詳矣。且此說亦不合通俗之用。當千八百六十二年，至千八百七十九年之頃，美國所有之金屬貨幣，皆爲不換紙幣所驅逐。實際流通之貨幣，惟綠背票一種。若執此種定義以繩之，則美國當時不復有貨幣矣。是安可乎哉。故此種定義，雖簡單明瞭，然不免戾俗。吾人亦未敢贊同也。

三、折衷說。以上兩種界說，或失之寬泛，或過於謹嚴，多所未當。此則折衷其間而爲之說曰：凡一切交易及支付之媒介，法律認之可以免除債務之責任者，皆得謂爲貨幣。依此說，不惟包舉金屬貨幣，卽不換紙幣，具有法價者，亦包括在內。因法價不換紙幣，有國家強制力爲其後盾，供一般交易及流通之用，其效果正與硬幣無殊。良以此種貨幣

之授受。非特私人或法人之信用。乃以其自身有價值。故能獨立流通也。總之硬幣及不換紙幣二者之流通。支付者付出之後。即令不復能行用。亦不負責任。所謂最後支付之手段是矣。至如不換紙幣以外之紙鈔票據。以及其他通貨。其價值及流通。全賴第三者之擔保。值拒絕收受時。持有人尙可復返之於發行人。或讓與者。而責償也。通觀前說。吾人可限定貨幣之意義。係專指交易媒介中之某部分爲一般債務清償及買賣通用者而言。且其所以能解除債務之責任。非臨時由於第三者之行爲。或支付人尤於不通用時尙予兌換之也。故依此界說。則法償紙幣。及一切硬幣。而爲一律通行者。皆得稱爲貨幣也。

第六節 硬幣優越之主因

法償不換紙幣。以名學的推論。雖可稱爲貨幣。然實際不及硬幣之處甚多。其理由容俟後章論紙幣時詳之。今茲所宜注意者。其價值之穩固。不及硬幣。蓋硬幣供給方面。比較的確實。需要方面。則有兩種。一卽貨幣。一卽器飾。故設置貨幣。需要不存。尙有器飾之需要。在猶不至全然無價值也。至不換紙幣。供給方面。出於人爲。無一定限制。而需要方面。僅有貨幣之一途。其價值之基礎。至爲薄弱。且其流通之範圍。僅限於政治勢力所及之地。一出國門等諸廢紙。至如硬幣。則無論何時何地。無不通行。或爲貨幣。或爲器飾。或二者兼用。無所不可。就吾人之想像。金銀將來或因時好之變遷。而需要減退。價值低落。然其實現之可能性。與發行紙幣之政府。兌現無期。其難易未可同日而語也。蓋前者之基礎。爲社會的、永久的。後者則係於發行政府運命之久暫。與其財政之狀況。故非堅固有力之政府。頗難維持其紙幣價格於不墜也。

第七節 良硬幣之特質

往古之時。物之用爲貨幣者。種類繁賾。不勝列舉。然能盡貨幣之職分。完美無憾者。必須含下列之性能。今列論之於次。

(一) 便於分合。(divisible and aggregatable) 貨幣爲交易之媒介。而各種交易之物。其價格有大小。則介居其間之貨幣。必能分合以適應之。方能濟事。然通常之物。如牛馬。分之則價格毀滅。寶石珠玉。析之則所值銳減。不特此也。此等物品。或性質不能合。或合之而價格倍增。欲使其價值之上下。隨其體積增減之比例。以共進退。殆不可能。惟金屬因其性質之純粹。分之其價不減於所合者。合之不增於所分者。非若珠寶之價值。視其體積之分合爲累進的增減也。

(二) 含有價值。(possess value) 物之含有價值。方能盡權度價值、儲藏價值之職分。此種價值。亦有僅由貨幣之需要而起者。如紙幣之類。但其價值之基礎。遠不及硬幣。其理由已於上節詳之。無煩贅述。

(三) 價值穩固。(stability of value) 所謂價值穩固者。卽用爲貨幣之物。其購買力無論何時何地。須常保其合理的常度。無忽漲忽跌之事。蓋欲盡儲藏價值及延期支付之用。此種性質。斷不可少者也。

今如吾人謂某物品爲價值之標準。而又謂其價值常變動。不免自相矛盾。蓋某物既爲價值之標準矣。他物價值將準是以覘其高下。而又謂某物自身之價值。不免變動。則其變動。果何由見之乎。今茲所論價值穩固之意義。卽有如是之難題。原來價值變動。(variation of value) 一語。有各種意義。當於後章詳之。此際吾人所當知者。卽價值變

動。乃一種可能之事。但常減其變動之度。以達於最微之域。故選爲貨幣之物品。其價值之變動愈少者。愈爲適合。換言之。貨幣本位之購買力。除其所交換之物。價值有變動外。決不可隨其他原因而變動也。故理想上最完美之貨幣。必其價值不因供給情形而變動者。乃佳。但欲選得此種物品。實屬難能。此吾人所以對於現用之金屬貨幣。不能無遺憾也。

(四) 性質純粹。(homogeneity of material) 金銀之質。彼此相同。毫無參差。同重量之兩種金銀。其價值必相同也。此項性質。對於貨幣至爲重要。貨幣之要用。在通用而無窒碍。設貨幣不能一律。如金鋼鑽之類。兩枚之輕重大小。絲毫無異。而質地不同。價值懸殊。則授受之間。須有專家以品評其價值。往返周折。殊多不便。惟金銀與他之珍品異。重量既同。價值即歸一律。社會用以爲幣。便利莫大焉。

(五) 性質耐久。(durability) 卽通常所謂永遠行用而不毀損也。酒精之類。易化爲氣。米麥之屬。久則腐朽。卽五金類。如錫與鐵。亦容易銹蝕。所以古時亦有以錫與鐵爲錢者。至今則流傳甚少。惟銀與金。最能耐久。銀受空氣之侵蝕。久則稍減光澤。而重量及價值仍不減少。金則不受空氣之影響。惟金錢之純分。稍爲柔軟。輾轉授受。久則磨損。故鑄爲貨幣時。須參合少量之低金屬。加其堅韌耳。

(六) 適合鑄造。(adaptability to coinage) 貨幣須有花紋字樣。物質太剛。則不能印鑄。太柔則又易磨損。惟金銀二質。稍和以銅。則剛柔適宜。合於鑄造。且至一定熱度後。定質卽變爲流質。而渣滓亦易於提去云。

(七) 值大積小。(large value in small compass) 貨幣貴在彼此流通。必須遠近同價。如質地笨重。則運輸不

便。而運費必多。勢不免出產之地。價格較廉。非出產之地。價格較貴。如斯不能爲價值地方的移轉。即不適於爲貨幣。往時斯巴達以鐵爲錢。而後世無有行之者。即此故也。惟金則體積極微。價值極大。適合多數之支付。銀則雖不及黃金之體小而值大。然小數用度。非銀不可。所以世界各國。大都以金爲主幣。以銀爲輔幣焉。

(八)易於認識 (cognition) 貨幣爲一般人所利用之物。必其形色易於辨別。乃無爾詐我虞之事。假如爲不常見之物。則一再審視。手續過煩。不便滋甚。故作爲貨幣之金屬。必須使受者一見而知其爲純正金屬方可也。

通觀以上列舉良貨幣必要之性質。能兼有具備者。世間百物。殆不易尋。至於金銀爲物。性質純一。便於分合。易於認識。適於鑄造。其所具良貨幣之要素。實較他物爲多。故無論時之古今。地之東西。常能於天演界中。獨見適存。紀豐氏 (Jevons) 云。『金屬流通。遠便他物。特種金屬如金銀。又便於他之金屬。此極易明白之理。故吾人贊同球爾過氏 (Turgot) 之說。以金錢之性質。自能爲通行的貨幣。而無俟乎人爲之約定也。』

於此有一應注意之問題。而爲吾人將來所研究者。如黃金雖含有諸多良貨幣之要件。然其價值實欠穩固。似此。可否仍以黃金爲交易媒介。供日常使用。而另擇某物爲價值之標準。以供延期支付之用。乎換言之。吾人能否分別貨幣之職分。由數種物品分別執行之乎。依吾人所見。此不特於理論上爲可能。並於實際上在某範圍內。可以行之也。原來用爲價值標準之物。不必與實際上交易媒介。及計算貨幣。爲一物。例如美國用金本位。以是爲價值之標準。然考其通常日用者爲紙幣、銀幣、銅幣、穀物及其他物品。爲類至不一也。由是以觀。則貨幣各種職分。固可分選數物。以執行之。俾各達於圓滿愉快之域。而無容疑者也。

第四章 造幣

第一節 自然物貨幣

在昔人類不悉鑄冶之術。其交易媒介。大抵不外乎其所擅有之物。種類複雜。形式歧異。舉凡可以攜帶、搬移、便於授受者。莫不利用爲貨幣焉。整齊劃一。使貴賤有準。非所知也。雖然。亦有條件焉。即其所用之物。每個（即單位）之購買力。大約相等。又能分割。以供巨細之用。方得見選爲貨幣焉。因此之故。最初之貨幣。大抵其體積形色一律相同者。斯其購買力亦必相同。於此乃具備第一條件。但購買額有大小。數有零整。則一種貨幣。或窮於用。於是不能不藉他物以補其不逮。例如牛馬爲一類。以應巨大交易之用。各種獸皮爲一類。以供較小之交易。惟是此等物品不能分割。倘再遇更小之交易。則又窮矣。雖然。有某物品。其種類同而品質攸異。例如珠貝。或因大小不同。或因顏色不一。價值不等。反適合於各等零整交易之用。新英蘭在殖民時代。以珠爲幣。色黑者之購買力。視白者爲強大。其實例也。要之。此等事實。皆因智巧不進。交易不繁。故率用自然物爲貨幣單位。亦造幣法發明以前應有之階級也。

第二節 造幣之意義

自人類以自然物爲貨幣之後。多歷年所。經驗日深。乃以人工整齊貨幣之形式。並區別其貴賤。以達交易上之目的。此際因形式之講求。認識亦易。實已合造貨之意義。造幣 (coinage) 一語。據瓦克氏 (Walker) 之定義。凡爲使一般認識之故。而於用爲貨幣之物。確定其各部分之質與量之方法。皆是也。

此種定義失之廣泛。蓋依是說。將包含一切貨幣。不辨其係何物質。而所以表證其質量之方法。亦不問其爲鑄造。爲印刷。爲鐫刻。殊欠分曉。故今日普通所謂造幣之意義。卽範印金屬以作貨幣。用以直接知其種類及價值。或表示其重量及純分者皆是也。

依此定義。則錢幣者。卽金屬一枚。其重量成色。彼此一律。由鑄造機關證明。且以模樣表見之之謂也。生金屬未始不可用爲交易之媒介。然重量不一。支付時必須平衡。成色互異。授受時又須估驗。且體積大小不定。不便攜帶。形式方圓不一。不易辨認。所以國家須設立造幣廠。鑄造貨幣。每枚貨幣之重量成色。由政府擔保。使收受者祇須計算其數目。無待於平衡化驗。此造幣之目的也。

第三節 造幣之進化

探究造幣進化之常道。非難事也。其初人類就物之自然性質一律者。與以一定之形式大小輕重。俾認識易。如我國古時之貝及珠。羅馬古時之乾魚。墨西哥人之烏翎皮方。及其他類此之物。皆足爲說明本問題之資。故就天然物性質一律適於爲貨幣。再以人工予以一定之形式者。乃造幣發達之第一步也。

自斯厥後。物之見用爲貨幣者。大都加以人工之作用。迨金屬見用爲貨幣時。大抵範之作爲楔形 (spikes, or small obelisks) 原來西語錢 (coin) 之語源。來自拉丁文 (cunens) 意卽楔也。故貨幣原始意義。卽爲

楔形金屬塊。無容疑也。其在我國。黃帝時立九棘制五幣。禹湯鑄金屬爲幣。以救水旱之災。其形式不詳。莫得而考焉。至今日國際間支付所用之金銀條。則意在取其磨損少而便於稱量。與古時異其理由。故範金爲楔。是爲造幣發達。

之第二步。

圓形貨幣。曷自昉乎。此頗不易說明。大抵單薄之金屬楔條使用日久。易於彎曲。變爲容易攜帶之圓形。人既便是。亦因之而不易。閱時既久。壓之爲餅。中鑿以孔。爲便於攜帶也。中國制錢。卽其實例。由楔形而變爲圓形。是爲造幣發達之第三步。

爲易於辨識並保證其價值之故。乃於金屬圓板上作之標記。是實爲貨幣花紋之濫觴。而爲貨幣史上較早之事實也。至印以花紋。乃後來比較的進步之事實。其初僅於貨幣之一面。印以花紋。但無花紋之一面。奸民每磨鎔之以牟利。爲禁防此種弊害起見。乃兩面皆印以花紋。其後更進一步。於邊緣加以齒紋。以防剪銼。至於今日。用極巧之機器以造幣。僞造難。盜磨尤難。蓋至此。可謂盡造幣之能事矣。

鑄爲貨幣之金屬。若鐵、銅、鉛、錫、白銀、黃金等。各時代中幾無不會經用之。或一種獨行。或數種並行。至其所用金屬品質之貴賤。則依社會一般所得及物價高低以爲衡。其程度愈高者。其所用金屬品質亦愈貴。此殆一定不易之原則。中國日用之幣爲銅。歐美以銀。其實例也。但在此等經濟進步之國家。社會各界。貧富不齊。故往往鑄數種金屬以應其需。此各國於金或銀本位外。又不得不有銀或銅之輔幣理由之所在也。

第四節 造幣之要件

我國向來論造幣之要件。曰不惜工。曰不惜銅。蓋所以防僞造而免漁利也。然伊古迄今。私錢溢市。所謂鵝眼、榆莢、剪邊者。幾於無時無地不有。雖曰法禁未周。抑亦造幣不良之所致也。茲將泰西學者汲奉斯 (Jevons) 及肯列 (Kinley)

二氏所主張鑄造精良貨幣之要件。述如次。

(一)成分及重量一律。鑄造上首應注意者。提鍊務求純淨。配合之低金屬。務使其成分精確一致。同種類之貨幣。必使其成分完全相同。(參照國幣條例第五條)否則成色高者必較低者為貴。自身價格不一。不惟無以取信於人。且亦不克盡權度價值之職分。其與生金銀何異。此種缺點。在造幣術未發達之時。固數見不鮮。(例如清嘉慶十七年以寶蘇局所鑄錢文。多攙砂仔。擲地即碎。諭將該管官員嚴參)至如同類之貨幣重量。尤當一律。雖然。欲完全達到此種目的。頗不易易。蓋現今機器雖視前進步。然欲精密一致。毫釐不爽。殆事實上所難能。故無論何國錢法即幣制。莫不許其有輕微之差異。即所謂公差。(tolerance of mint)是已。(國幣條例第八條。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。)

貨幣以個數計算而行者。(Pass by tale)重量微有不同。尚無若何影響。然此於國內尚可行之。於國際貿易。則止能以重量計算。故若同種類之國幣。重量之差過大時。則其結果必至較重者皆被檢出。存儲。或融化。或出口。以竊其利。此種現象。於國幣之流通。弊害滋大。且為本國之漏卮。不可不注意也。

(二)形式、體積、便利。貨幣形式。今昔不同。在西洋往時之幣。有正方形、八角形、長方形、立方形。在我國之古泉。形式尤為歧異。然逐漸淘汰。止存圓形者。其理由有二。曰免磨損。曰授受便。故也。故地無中外。其貨幣形式。皆為圓形。平面。不謀而合。蓋非偶然也。

貨幣之體積重量。不宜過巨。亦不宜太小。例如合五枚銀元爲一枚。則失之笨重。授受不便。支付上亦多感困難。若過於微小。則易於散失。計算不便。此貨幣體積重量宜詳加斟酌。不可忽視也。我國國幣條例第二條。以庫平純銀六錢四分八釐爲價格之單位。第五條。國幣重量成色如左。(一)一元銀幣。總重七錢二分。銀九銅一。(二)五角銀幣。總重三錢六分。銀七銅三。(下略)論者謂單位過大。超過一般人日常之生活費。買賣找算。至感困難。且攜帶亦多不便。故有主張將貨幣單位減半。鑄如今日通用之五角銀幣。非惟適合於一般人生活程度。且攜帶亦甚便利。即按之各國通例。如法之法朗。德之馬克。在往時皆等於五角左右。至日本雖以一元爲單位。然國家鑄之者絕少。其所通行者仍爲五角以下之輔幣也。故吾人對於改小貨幣單位。不吝贊同。而於主張以一兩爲單位貨幣者。尤所極端反對者也。

(三)不易偽造。欲防偽造之弊。莫如改良造幣之機械。當技術未進步以前。用鎔冶法造成貨幣。摹仿最易。真偽莫辨。改用槌擊法。已較勝鎔冶法。至汽機發明之後。則鑄幣改用機器。最近則改用電機。此等機器。體積既大。價值又昂。奸民無從購置。而偽造之風可以稍息矣。

幣面之花紋式樣。必須求其精緻。使奸民無從仿造。蓋盜鑄之原因。在真值與市價參差。人民仿鑄。可以從中取利。而鑄造之精粗。亦大有關係。中國各省所造銅元。花紋粗陋。遂至奸商以手搖機器模仿印造。此其證也。

(四)防止竊蝕。竊取幣中金銀。有以錐取其內容者。有剖幣爲二。取其內容。填以他質。復將兩面黏合者。故幣之體積。不可太大。以防此弊。又有銼邊法。以盜取銀屑者。故幣邊之周圍。須鑄以陽文。或陰文。或設凹凸形。以防銼邊之奸

計。又有以硫酸盜蝕幣質者。蓋普通硫酸。雖不能剝蝕金質。而剝蝕銀質甚易。新國幣在南京蘇州等處。受其弊病者甚多。俗稱爲藥水洋錢。此弊防範不易。然剝蝕之後。光澤全失。字畫微瘦。一見即可辨別也。又有以走汗法竊取幣質者。係封袋之封緘太寬。以袋磨擦貨幣。使其粉屑黏於袋上。然後焚之以取金銀。所以封緘不可太寬也。

(五)免致磨損。貨幣行使既久。必至磨損。此爲當然之事。非竊取幣質之比也。然此種正當磨損。亦有正當避免之方法。一曰求適當之成色。使剛柔得宜。現今世界各國。金幣成色。大概爲百分之九十。銀幣爲百分之八十。蓋金屬之配合。以此爲適宜也。二曰幣式當取圓形平面。貨幣之形式。以周圓而面平者爲宜。因他種形式。易與他物接觸。而磨損毀傷之弊不易防也。三曰幣之邊緣。須較幣面略高。邊高則與他物接觸之時。僅以邊當其衝。不至全體均受磨擦而遭損失也。

(六)便於識別。各種貨幣之形色花紋。宜各有別。俾一見之下。便已瞭然。如郵票之類。方佳。如我國近來新鑄之輔幣。五角二角一角。其花紋字樣。完全相同。未免太無差等。是可憾也。

(七)圖樣完美。一國之貨幣型式。必須爲全國民之美術及歷史之紀念品。如我國制錢。內方外圓。其意不外外圓法天。內方地。藉以代表國民之思想學術。字以當代皇帝年號。則示大一統而尊君也。近世我國鑒於外幣流入之多。急起仿鑄。多欠斟酌。茲舉不當之點如次。

甲、標英語。我國貨幣。將以之代表全國民族之精神。一文一字。俱宜聚精會神。悉力講求。泛插外國文。是何用意。如爲通商便利。則相交易者不止一英國。且國際貿易。俱以秤量計算。不必用貨幣也。此其缺點一。

乙、標重量。重量定於國幣條例。無刻於幣面之必要。吾國各種銀元。多標庫平七錢二分。殊屬無謂。况銀元以枚計。非以重計。即令以輕重計。而純銀果七錢二分耶。此其缺點二。

丙、不統一。試一檢銅元銀元。大抵皆各標某省造。某地或某局造。或標以特別之符號。以示區別。此殊非廣使流通之道。且自爲風氣。其重量成色。亦多參差。故流通上發生種種阻礙。或折扣。或貼水。其弊乃不可究詰矣。此其缺點三。

丁、無適當之花紋。前清所鑄各種新幣。大抵爲龍紋。用意甚是。入民國後。或用嘉禾。或用國旗。而新銀幣一面嘉禾。一面爲袁總統像。我國以農立國。素重農業。用嘉禾爲誌。則是。而鑄總統像。大非。因總統屢更。則花紋因而數變。大不可也。袁總統並非我國歷史上惟一無二之人物。可以作國民之紀念者。則當世爲之者。殆爲取媚計耳。此其缺點四。

通觀右述。則我國貨幣之圖樣。正宜萃全國之考古家。美術家。及專學貨幣之學者。悉心商榷。庶可得一完美無憾之貨幣型式。要非一二人之見所能詳盡也。

第五節 造幣之程序

造幣之程序。約分爲十。曰雕模。曰鎔化。曰化驗。曰碾片。曰烤片。曰撞餅。曰光邊。曰烘洗。曰較準。曰印花。分別言之如左。

一、雕模。鑄造貨幣。須有模型。其法係由專門技師按照預定之圖樣。刻陽文祖模。再翻成陰文銅模。如欲放大或縮小。可用機器爲之。外國有翻砂廠。專翻模型。中國造幣廠。則未之有也。

二、鎔化。鑄造金、銀、鎳、銅、各幣均須先行鎔化。作成長條。又須配以他質。因純金銀性質太軟。配以銅質。始能合用。鎳以銅配合。銅則以鉛配合。此皆鎔化上之事務也。

三、化驗。鎔化成條之後。必須化驗成色。如成色合格。即可應用。如不合格。則須重行配合鎔化。

四、碾片。鎔成長條之幣料。用碾片機器碾成薄片。必須厚薄合格。方可使用。

五、烤片。碾薄之片。用煤氣烤之。爲烤片。蓋使之熱而軟也。

六、撞餅。碾薄之片。用機器撞爲圓形。分爲枚數。謂之撞餅。撞餅時所遺碎塊。名曰邊碎。邊碎可行鎔化。以爲幣料。

七、光邊。硬幣無邊。則花紋不能保護。所以撞餅之後。須用光邊機以捲其邊。使比幣面略高。以資保護。

八、烘洗。光邊之後。須刷磨一次。以去污穢。銀幣烘烤。約需一刻鐘。銅幣約需二十餘分鐘。銀幣烘畢。盛入磁盤。浸入

磁強水中。取出傾入煖氣盤。以布擦乾之。銅幣烘畢。取出噴之以水。盛入搖錢筒中。以稻皮和之。搖一刻許。即取出之。

此我國造幣廠現用之法也。

九、較準。幣之重量。均有法律規定。每枚之重量。必須在公差之內。所以烘洗之後。應用天平逐一平衡。過重則銼之。

使適合。過輕則作爲廢餅而重鎔之。

十、印花。烘洗以後。用印花機印成花紋。此爲造幣之最後一步。經過此步。即完全成爲貨幣。而可以發行矣。

第六節 造幣權

考之歷史。鑄造貨幣。君主人民。皆得爲之。厥後因私人鑄幣。流弊滋多。且君主覬覦造幣之利。乃收爲國家專有。以法

律禁人民之私鑄。此殆中西各國所同然也。我國造幣本發之君主。以爲調劑民生之要道。管子曰。湯七年旱。禹五年水。人之無糧有賣子者。湯以莊山之金鑄幣。而贖人之無糧而賣子者。禹以歷山之金鑄幣。以救人之困。周景王時。患錢輕。更鑄大錢。文曰寶貨。肉好皆有周郭。以勸農贍不足。百姓蒙利焉。此吾國古先聖王所以獨握造幣權之故。將以厚民生而使日用也。至漢文帝時。除盜鑄錢令。使得自鑄。諸侯若吳王濞。倖臣若鄧通。皆保有銅山。所鑄錢滿天下。而大利所在。普通人爲之者尤多。賈誼論之曰。『法使天下公得鑄銅錫爲錢。敢雜以銀鐵爲他巧者。其罪黥。然鑄錢之情。非殺雜爲巧。則不可得。夫事有召禍而法有起奸。今令細民人操造幣之勢。各隱屏而鑄作。因欲救其厚利微奸。雖黥罪日報。其勢不止。』又賈山曰。『錢者亡用器也。而可以易富貴。富貴者。人主之操柄也。今民爲之。是人主共操柄。不可長也。』通觀兩賈之說。則吾國禁人私鑄之理。可以得其大凡矣。

證之歐西。貨幣之鑄造及發行。屬於國家之特權。自古代而已然。利底亞 (Lydia) 於紀元前第七世紀。已由國王鑄造貨幣。波斯則有史以來。皇帝獨握造幣權。希臘羅馬亦然。代遠年湮之事。雖未必皆信而有徵。然要之歷代君主。莫不重視造幣權也。中世紀之歐洲各國。類皆以造幣權歸之君主。繼因中央之權力。一時衰微。乃又旁落於諸侯或都市之手。厥後廢封建。尙集權。遂又漸次集中於國家政府。英國當時因王權張大。故造幣權恢復最早。法國至第十五世紀之末。始將此權復歸於中央。德國當十九世紀之初。貨幣制度。雖已漸臻發達。然其造幣權之統一。則已在德意志帝國建設之後矣。

時至今日。諸國政府。莫不以貨幣之鑄造權。歸於中央之掌握。我國國幣條例第一條曰。國幣之鑄發權。專屬於政府。

前清律例。凡私鑄銅錢者絞。匠人罪同。爲從及知情買使者。各減一等。告捕者官給賞銀五十兩。里長知而不首者。杖一百。不知者不坐。新刑律定有偽造貨幣罪。(二百二十九條——二百三十七條)凡此種種規定。不外爲國家造幣權之專有而已。舉其理由如左。

一、貨幣之行用。皆信賴其表面之花紋字樣。而互相授受。免檢其質量之煩。故貨幣之鑄發。非於社會上有絕大之信用不可。而於社會上有最大之信用者。則固莫如國家也。

二、本於上述之理由。故欲維持貨幣之流通。俾之安全而圓滑。非使其成色重量劃一明確不可。此種任務。亦惟國家爲能行之。

三、由國家獨占造幣權。則本於其所經驗而得之結果。可斟酌於經濟社會之事情。與夫貨幣流通之狀態。而鑄造最適宜之貨幣。以期流通之便利。並防止貨幣之磨損及變造偽造等弊害。

四、造幣權由國家獨占。較諸各地方各個人自行鑄造。不惟費用可以節省。且免種種流弊。

五、國家獨占造幣權。得以嚴重限制一種或數種貨幣之供給。此項限制供給之貨幣。於貨幣流通之便宜上。可付異以實價以上之價格。俾之於法定限制內。以表面上之價格而流通。此種利益。固爲國家得享有之。且亦惟國家始能享有之。而無弊害也。

中央政府。所以獨占造幣權。其理由略如上述。不特此也。使造幣事業。讓諸私人經營。因保證其價值之難。將利益所在。競起鑄造。輕量惡劣之幣。充溢流行。貧窮無知之民。特別受其害矣。且造幣競爭手段之惡劣。更甚於他種事業。減

重量。低成分。苟能出售。蔑不爲之。此私人造幣不可不嚴禁之理由也。

第七節 地方造幣之流弊及挽救法

通觀前節所述。一國造幣事業。應歸國家專營。禁止私人鑄造。其理甚明。顧徵之我國現狀。金融淆亂。固由幣制不立。然爲整頓幣制之大梗。而一時不易鏟除者。厥爲各省之擅握造幣權。罔恤民生。而以鑄造低劣銅元及銀角爲營利之手段。

溯我國鑄造銅元。始於光緒十三年張之洞督粵。仿西人之錢法。鑄造銀元。雙毫銅元。而成色則銀元優。而雙毫及銅元劣。繼其事者以銀元無利可圖。乃專鑄雙毫銅元。各省以大利所在。羣起效尤。於是地方財政。有銅元餘利之名。稱前清末季。一元值銅元在百枚以下。入民國後。各省財政困難。競行鑄發。銀價每元漲至一百三十枚以上。至八年九年以後。銀元每枚至值一百四五十枚。於是鑄造當十銅元。已無大利可圖。乃鑄當二十銅元。成色重量益低。形式花紋益劣。銅元充斥。銀元每枚值銅元。低者一百七八十枚。高者二百枚。一般人民。交易率以錢文計算。百物因而昂貴。中下社會之所得。率以錢計。錢價日落。物價日貴。其苦痛之深。蓋有非筆墨所能形容者也。此種害惡。浸淫而入。人往往不自覺。迨其已甚。乃羣起排斥。如上海商會禁止銅元入口。各商店拒絕使用輕劣銅元。其尤奇特令人發噤。莫如安徽省之鑄造銅元。本省人大聲疾呼。拒絕使用。乃以鄰爲壑。專銷他省。今舉上海時報所載新聞一則。以爲例證。

自造幣廠濫鑄銅元。充塞市面。影響於小民生計。激成一度之停工要求。省政府雖不能如其所請。亦不得不於此羣情憤激之餘。姑以一紙空文。爲和緩各方反對之器。因是該廠呈明省署。推厥幣價跌落原因。歸咎於外路銅元

輸入。懇請通令省、燕、大、同、水、路、各、警。從嚴查禁。凡遇旅行過境。攜帶銅元。以五百枚爲限。倘係錢商運輸大宗銅元。應遵部局定章。請領造幣廠護照。俾便驗放。一面於本城外設一稽查所。由商會派商團四人或六人。由廠委派二人或四人。常川駐所。會同水路巡警。認真檢查。關於疏銷方法。則撥現洋五六萬元。交存中交兩行。預備漸次收回。量其成色輕重。分別銷毀。至其本廠所鑄銅元。除軍界撥借及本廠支發工餉找零不計外。專銷外省。不於本城銷售一箱云云。據此表面觀察。亦屬目前治標之計。無如蘇、寧、各埠。早懸輸入銅元之厲禁。坐是之故。雖欲以鄰爲壑。

恐亦成爲理想之空論耳。（上海時報十一年三月十九日第三張）

蓋各省濫鑄銅元。爲極巧、極辣之剝、民、政、策。充其極。銀元價格。非高至二百枚以上不止。據現在鑄造之費用核算。則銀幣一元。約合當十銅元一百七十一枚半。當二十銅元二百零四枚強。今各省所鑄者。皆係當二十銅元。從此繼長增高。勢非至二百枚以上。無利可圖。始肯罷手。屆時一般物價。尙堪設想耶。今欲爲挽救之法。

第一、由政府嚴禁各省私立之造幣廠。以收回造幣權。如德國往日以憲法第四條第三號。收造幣主權於帝國之手。美國以憲法第八號收之於議會之手。庶權不旁落。監督較易。

第二、我國各省銅幣原料。率同倭銅。法宜禁其進口。以塞其源。

第三、對於銅製品以外之銅。課以若干之進口稅。以擡高銅價。則各省鑄發銅元。無餘利可圖。不禁自禁矣。

第四、禁各省銷制錢以鑄銅元。

以上所舉。特爲一時治標之策。正本清源。端在確立幣制。容後詳論。

我國各省所鑄之小洋。率以實價行用。每十一二枚始能兌大洋一元。餘利不多。鼓鑄尙少。然前年閩省眩於廣東。鑄毫行用之廣。亦起而仿鑄。以牟利。推銷上海。竟被拒絕。蓋今日執政者。罔顧民生。惟求自利。手段之惡劣。愈出愈奇。所願留意民生者。急起抗拒。庶或有濟。不然。長此以往。破家失業者。將項背相望。雖有善者。亦無如之何矣。可不懼哉。

第八節 造幣廠

通觀前述。國家應專有造幣權。庶無流弊。而國家欲運用此權。則不可不有一定之設備。此造幣廠之所由昉也。造幣廠之位置。廠數。組織。及鑄造力。當視國之大小。貧富。及出產貴金屬與否。而異。政府應先於便適之地。設立總廠。再於他處設立分廠。我國在前清末葉。已規定造幣廠之統系。大概在天津設立總廠。再於他處如武昌南京廣州成都雲南奉天設立分廠。辛亥兵興之後。各省紛紛設廠鑄幣。機關既無統系。幣制益形淆亂。五六年時。中央擬以天津造幣廠爲總廠。武昌南京廣州等廠爲分廠。所用祖模。均由總廠刊成頒發。以謀統一。而免紛歧。然嗣後南北分裂。省自爲政。中央命令。不出國門一步。所謂幣制局者。設立數年。並無建樹可言。近者旅滬外人。鑒我國幣制淆亂。有礙商務。乃請求我國於上海設造幣廠。我國士商亦然其說。由各公團舉人監察其間。以免流弊。事已着手。尙未成立也。

自世界各國。設立造幣廠。地點之通例。論之。當分爲產金屬之國。與非產金屬之國之二者。其在產金屬之國。造幣廠應設立於鑛山附近之商業中心地。蓋鑛山與造幣廠在同一之地方。或縱異其地。亦相鉅甚近。則鑛業者於採冶之後。卽可以之持赴造幣廠。兩者間關係之便利。猶設紗廠於產棉區域也。若造幣廠與鑛山相隔甚遠。則金屬採冶之後。不得不舟車輓輸。糜費較多。危險亦巨。大不可也。至若非產貴金屬之國。則其地點之選擇。當在繁盛商埠。或重要

都會。蓋造幣材料全仰國際金銀之輸入。自當因利乘便也。

造幣之地點。既如上述矣。至造幣廠之數。亦於貨幣鑄造上有直接之關係焉。通例全國。僅設一造幣總廠。別於適當之地點。設立分廠。此種分廠有實行鑄造者。有不鑄造貨幣。而僅專掌貨幣成色證明之事務者。蓋隨其國之面積。及運輸之關係。而斟酌採決之問題也。此外亦有因其國政體上之關係。不問上述事情之如何。而特設數所造幣廠者。如前者。德國。自帝國政府制定貨幣法實施於全國以來。法令雖已統一。而貨幣之鑄造。則因德意志帝國未統一以前之關係。仍使重要之聯邦各州。依照帝國之法令而行之。此其造幣廠所以多也。美國則於商業中心地。設立造幣廠。計全國有三所。此外於金銀輸出入港。及鑛山附近。設立掌理金銀之輸納。及成分證明之事務局。造幣廠與事務局之連絡。甚為密切。例如從其內地各州。或歐洲各地。及東洋之方面。流入多額之金屬原料於桑港之際。桑港之人。收受此種原料。而以之輸納造幣廠。可由該廠電知其他之造幣廠或事務局。而發給同一價格之主幣於輸納者所指名之人。是蓋以輸納於造幣廠之金屬原料。供相距數千里支付之需。與匯兌有同一之作用。使金融及貨幣之流通。為之圓活。便利莫大焉。惟貨幣之鑄造。本係利用機器。以大規模而行之事業。與其於各地。多設小規模之小機關。不如於中央。設一大機關。既可以集中統一。又可以節省經費。故德美之方針。皆注意此點。以求集中焉。英國則自諾爾曼征服以來。造幣廠之數。已為之減少。迨至理卡德一世之時代。殆幾集中於倫敦。至於今日。除倫敦造幣廠外。惟有孟乞斯特 (Manchester) 一處地方造幣廠而已。日本造幣廠。設於大阪。專司鑄造貨幣。而於東京設立分廠。掌金銀之輸納。及成色證明事務。日本既非產金之國。而大阪又非金屬原料之輸入港。就日本之國際貿易論。金屬原

料之輸入。當以橫濱神戶兩港爲便。故論者或本於前述之理由。謂宜於東京設立造幣總廠。或總廠仍大阪之舊。而於橫濱設立分廠。鑄造貨幣。然大阪雖非金屬之輸入港。而交通便利。且有日本銀行以爲中間之機關。尙不至有絕大之障礙。固不必以多額之費用而爲移轉總廠。添設分廠之措置也。

造幣廠內部之組織。各國大致相同。英國倫敦造幣廠。以財政總長兼領正廠長銜 (master of mint)。由財政總長另派副廠長一員 (deputy master) 專理廠務。

廠中共分三科。曰總務科。曰鑄造科。曰化驗科。總務科復分爲二處。曰文牘處。曰庫藏處。鑄造科復分爲三所。曰鑄幣所。曰模牌所。文牘處掌信札、公文、購買物料、往來賬目、等事宜。庫藏處掌保管、及收發金銀銅、及已成貨幣、等事宜。鑄化所掌配合、及鑄化金銀銅。鑄幣所掌碾片、撞餅、光邊、烘洗、較準、印花、事宜。模牌所掌雕刻祖模、翻印銅模、製造徽章、等事宜。化驗科專掌化驗成色事宜。

中國造幣廠之組織。大致與英國相似。全廠亦分爲三科。總務科之職掌。分爲九類。曰文牘。曰會計及統計。曰收支廠用款項。曰生金銀及貨幣之出納。曰收發生金銀及條片餅幣之校準。曰物品之購買、出納、保管。曰營繕。曰稽查。曰不屬於他科之事務。工務科之職掌。分爲六類。曰生金銀及舊貨幣之鑄化。曰生金銀及舊貨幣之精鍊。曰國幣之鑄造。曰機器之使用、配置、修理、保管。曰銅模之雕刻。曰徽章、獎牌、等之製造。化驗科之職掌。分爲三類。曰生金銀及貨幣之成色。曰試驗礦質。曰煤炭及其他材料之試驗。

至造幣廠之鑄造力。當以供給全國需用之硬幣爲限。規模太小。則鑄造之數。不足以供市面之需求。不免貨幣缺乏。

之虞。然規模太大。無相當之鑄數。則維持廠務。必至虛糜一部分之經費。所以鑄造力不可失之過小。亦不可失之過大。平時照常工作。其鑄數當適合全國之需要。而不至虛糜廠費。遇有非常緊迫之時。則增加鐘點。或作夜工。以增鑄數。而應急需。以此爲鑄造力之標準。庶幾近之。

第九節 造幣規費

政府鑄金屬爲貨幣。或係政府自己鑄造。或代私人鑄造。其受私人之委託而代爲鑄造也。或取費。或不取費。其取費也。有恰等於實際鑄造所費者。有超過者。若政府專爲自己造者。是曰限制鑄造。若不問何人。苟持生金銀依法請求。政府卽代爲鑄造者。是曰自由鑄造。若政府對於呈請代鑄者而不取費。是曰無費鑄造。若取費而適等於實際所需者。是曰實費鑄造。若取費而多於實際所費者。是曰造幣規費。(Seigniorage) 規費之稱。源於昔日封建時代需索商民之種種陋規。當時貴族之稱謂爲“Seigneur”。故卽以其稱謂名規費。今日造幣規費一詞。普通用法。凡造幣取費者。皆以是名之。其義視昔爲廣。並常用以表明政府自己造幣或爲他人造幣所得之利益。

造幣取費。隨國而殊。大抵文明國家所收之費。與實際鑄費相等。蓋爲維持貨幣之信用。固常如此也。若所收者超過實際之所費。是欺呈鑄者而罔公衆。墮落貨幣之價值。貽害滋大。英國以不取費著稱。凡以本位金屬請鑄者。概不取費也。

第十節 造幣取費贊否之說

政府應人民之請。代鑄本位貨幣。應否取費。異說殊多。主張取費者。其論旨有三。

第一、貨幣既爲一種製造品。則造幣費即應責取於貨幣所有者。是說也。吾人不能無疑問。夫因此鑄成貨幣之存在。不獨特定請鑄者便利。凡社會各分子。用此貨幣交易者。皆分其惠焉。夫便利在公衆。而獨使特定請鑄者之一人付此便利之代價。毋乃不公。故持生金銀請鑄者。應否納造幣費之一部。乃合理之問題也。

第二、謂造幣收費。則支付國際債務。用貨幣者少。用生金者多。因是可減少貨幣之流出。盡國際支付。以純量計算。不以名價計算。而貨幣既含有造幣費。則名價必大於純量之所值。商人決不願忍受造幣費折貨幣爲生金而支付故也。

第三、謂造幣取費。則首飾匠因貨幣價格。含有造幣費在內。決不願融化之而受損失。因之貨幣銷毀者少。反對前說者。力持本位幣鑄造無費。其論旨有五。

第一、謂造幣收費。則貨幣權度價值之主要職分。不能完全實現。因同量之生金。與同量之貨幣。因所含鑄費之有無。而價值大異故也。

第二、謂倘若造幣無費。則貨幣與生金價格一致。但物價變動之際。則需要貨幣調劑之程度。因有生金之代用。可以緩和。且造幣無費。則當需要貨幣之時。持生金銀者。無所吝惜。自踴躍輸納。請求代鑄。貨幣之數。隨必要而增。故能與新物價得適合之調劑。

第三、貨幣不含造幣費。則往往爲他國人民所樂用。英國之金鎊。是其明證。外國人民。習用本國貨幣。大足以助長本國商務之發達。瓦克氏貨幣論有云。『貨幣流布於他國。可使之對於本國商務增其需要。不啻商人登廣告於新聞』

紙以廣招徠。又與大馬戲之經理人以可畏可怪之畫片陳列於通衢以引起行人之注意。有同一之作用。云。

第四、造幣收費。商人運之出口。固蒙不利。然於生金缺乏之時。亦惟有運貨幣出口之一法。商人不徒損也。將以所負之損失。合於進口貨之價格內。轉嫁於消費者。於是一般人損失。而又無裨於禁幣出口之政策也。

第五、貨幣流出國外之數。究不如主張取費者想像之多。蓋貨幣具流通之性。已出口者。終必有大半返入本國。英國之金鎊。美國之金元。均屬無費鑄造。暢流環球。而本國不患錢荒。是其明證。蓋國際貿易之順逆。循環往復。當輸出超過之時。所得之貨幣。即足以償其所失矣。

以上所述造幣收費。皆就一國主幣 (principle coins) 而言也。除主幣單位及倍於單位之貨幣而外。各國皆有少於單位之貨幣。是曰輔幣 (subsidiary coins)。輔幣有以本位金屬為之者。有不然者。大抵在金本位國。其輔幣以銀及銅為之。在銀本位國亦然。因最小價值之貨幣。舍銅專用金銀。則體小不便故也。

造幣不收費。在理論上請鑄者取還貨幣。仍得原來之價值。似為有利。然實際上自交納之日。至取出之日。其間延遲時期。即喪失其應得之利息矣。英國造幣規則。以金塊輸納於造幣廠。每翁士重量之金。可易三鎊十七先令十便士半之金幣。此比例乃按照貨幣法所定貨幣之成色重量。而算出之。造幣公價。惟請求者不能隨時取得成幣。自輸納金塊之日。以迄鑄成貨幣之日。有需相當之時期。其間既不免利息之損失。且出納之際。手續亦頗煩瑣。如秤量化驗等事。故一般人民往往願以每翁士重量之金。以金幣三鎊十七先令九便士之比例。售與英蘭銀行。英蘭銀行又本於銀行條例。負有收買此項金塊之義務也。但有時該銀行需用生金時。則每翁士換予之數。或視此為多。此多予之

數。謂之貼水 (premium)。

貼水云者。非學術上精確之用語。蓋同一金鎊。其價值固非彼貴此賤也。其意義不過因其需要生金甚急。故願捨兌換生金應得之利息也。

美國造幣法。凡持生金請鑄者。不須待幣之造成。逕可當時兌取。但貨幣中參合之低金屬。則請鑄者必須付出也。德法造幣法。係採取費主義。法國每三千零一百法郎。課以一法郎三分之二之規費。德國每純金一封度 (Pfund) 課以三馬克之規費。日本則效法英美。爲無費自由鑄造制度也。

我國國幣條例第十二條。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釐。則是採取費主義也。

第十一節 主幣之鑄造

前節所謂造幣取費。皆就一國之主幣而言。主幣者自由鑄造之貨幣也。顧主幣何以採自由鑄造主義。其理有當述者。

主幣一曰本位貨幣者。交易授受之際。不問其數目如何巨大。受者不能拒絕之之謂也。故一國之本位貨幣。決定採用某種金屬而後。當以法律明定此種貨幣。凡償還債務完納國課及其他公款。不論其額之如何巨大。概無限制。我國國幣條例第六條。一國銀幣。用數無限制。卽本此意而規定之者。所謂無限法貨也。本位貨幣既爲一般人民支付之要具。有如布帛菽粟。爲一日不可無者。則純由國家依自己之估計而爲鑄造。決不能適合一般人民之需要。故無

論何國政府。雖皆獨占造幣權。而於本位貨幣。則遇人民以相當重量之本位金屬持赴造幣廠請代鑄時。不可不應其所請。所謂自由鑄造是也。我國國幣條例第十二條。以生銀託政府代鑄一圓銀幣者。政府須應允之。蓋一圓銀幣。依第六條之規定。主幣也。故以生銀請鑄者。有須應允之之規定。又國幣條例施行細則第四條。凡以生銀完納公款。或託政府代鑄國幣者。以庫平純銀六錢五分四釐。折合一元。其他種平色之生銀折合價格。別依附表所定云云。一元銀幣。本爲庫平純銀六錢四分八釐。此以六錢五分四釐折合者。因我國國幣條例第十二條之規定。有鑄費六釐。合計在內故也。

主幣之爲自由鑄造。乃貨幣制度之原則。各國貨幣法。莫不規定之。例如德國千八百七十三年之貨幣法。第十二條第二項。明揭人民有請求造幣廠鑄造金幣之權利。英國千八百七十年之造幣規則。亦許人民自由鑄造。日本貨幣法第十四條。規定凡輸納金塊請求鑄造貨幣者。政府當應之。造幣規則第二條規定。以金塊而請求造幣者。須有千分之二。九百九十之純金。且其含有物之性質。不礙於造幣者方可。

但其含有物若係銅質。則以八百九十八以上之純分爲限。第三條又限定其重量至少須有一百兩以上云。

各國雖皆認自由鑄造制度。而公開造幣廠。然實際行使此權利者。以發行兌換券之銀行爲主。一般人民直接請求造幣。殊不多見。如前節所述英國之例。以生金輸納造幣廠。費事失時。故一般人民。往往願少得一便士半之數。而直接向英蘭銀行兌取成幣。又德國一般人民。直接請求造幣廠鑄造貨幣者。每純金一封度 (pfund) 可得千三百九十五馬克金幣。但須待鑄造之後。方能持取。若以之售賣於德意志中央銀行。則隨時可以兌取。計每一封度之金。

可得千三百九十二馬克云。

英德銀行條例皆以購買金塊定爲銀行之義務者。蓋欲使一般人民值有生金而無成幣可用時。可與銀行立即交換。免致因鑄造費時。而蒙不利之影響也。英國之造幣公價與銀行買價之間。其差額之所以設爲一便士半者。蓋預定鑄造期間爲二十日。以年三分之利率計算之。恰合此數故耳。英蘭銀行以金塊輸納於造幣廠。由造幣廠發給化驗執照 (assay office check)。此項執照可以之加入於現金準備之內。與現金有同等之價值。而發行鈔票。故無鑄造期間內之損失。其結果造幣公價與銀行買價相差之一便士半。乃全屬於英蘭銀行之純益矣。

德國之造幣公價與銀行買價之差額爲三馬克者。蓋德國之造幣廠每一封度之金。須徵收三馬克之造幣規費。此項規費由請鑄者納付之。故一般人民直接赴造幣廠求鑄。與售賣於銀行。其所得之額。毫無差異。惟後者可隨時獲取現金。免遲延間利益之損失耳。

其在美國。凡以生金輸納於造幣廠者。由造幣廠發行以國庫爲支付人之支票。每一翁士之金。爲二十打拉。又六七之比例。此項支票。須以法貨支付之。與普通之支票無異。並可以之持赴銀行作爲存款。又自發行之日爲始。滿六個月之內。可以之支付海關稅。而由國庫收受之也。

第十二節 輔幣之鑄造

輔幣者。所以補助主幣之行使。而使零星支付之用者也。原來經濟社會中既有貧富之不齊。而一切交易。又不能無畸零之數。故無論在金本位國。或銀本位國。止有主幣一種貨幣。決不能適應於各階社會及極小價額之交易。此輔

幣之所以必要也。輔幣之鑄造與其弛張之道。如左。

第一、法價大於真值。就名實言。輔幣之所以異於主幣者。即額而價格大於其純分價格是也。如國幣條例第五條所定。五角以下。均係輔幣。其成分均視一圓主幣爲低。即如五角輔幣。重量爲庫平三錢六分。成色爲銀七銅三。而其法價 (mint price) 則兩枚等於一元。是即以七成純銀之真值 (true value) 作爲九成純銀之法價。故若鎔化一元之銀幣。尙有一元之價格。若鎔化五角之銀幣。必不得五角之價格。蓋主幣之價格。名實一致。而輔幣則名實相左也。

輔幣之價格。曷爲使其名實不一致。其理由有二。(一)防輔幣之消失也。蓋輔幣之金屬。往往爲銀銅之屬。其價格如一般貨物。時有漲落。若其法定價格。與其實價相等時。則值銅貴之時。銅輔幣必被銷毀。儲藏。或流出國外。中國制錢之日少。即其明證。(二)加國庫之收入也。政府於輔幣不濫發之限內。常能維持其法價。即於其間得贏利焉。如前二三年。政府發行之新輔幣。國利民便。其明證也。要之。輔幣不惟無使有實價之必要。且有使之無實價之必要。無實價不惟無弊。且得收益。此輔幣所以稱爲名幣也。至名價 (即法價) 與實價差額之設定。則爲次應研究之問題。名價與實價之差額過大時。則造幣餘利鉅。其弊足誘發私人之偽造。而政府眩於收入之易而多。不免陷於濫發之弊。我國輓近銅元之充斥。其明證也。

名價與實價之差額過小時。則輔幣之形體。必失之笨重。蓋輔幣類以低金屬爲之。價值甚小。若必使實價與名價相符。則有若二分銅幣。直以值二分之銅鑄造之。則其體積必大於今之當二十文銅元之一倍。其不便爲何如。其

在金本位國。大抵以銀爲輔幣。而金銀市價。激變無常。萬一銀價暴漲。至使銀輔幣之實價等於名價。則販銀幣出口或鎔銷者。必多。流通至於缺乏。又卽令無以上種種弊害。財政上於可以獲得之利益而不收取。亦非計之得也。雖然。有當明辨者。輔幣之鑄造。國家應得利益。此種利益。非不正當。然國家決非祇爲利益而發行名實不符之輔幣也。如祇以利益爲目的而發行之。則本末顛倒甚矣。自清末至今。全國濫鑄銅幣。各省至以銅元餘利爲謀收入之一法。而私鑄及僑居之日商。盜鑄者尤多。流毒不可勝言。則防其流弊。有須研究者。茲於次述之。

第二、限制鑄造。輔幣名價大於實價。鑄造上獲利甚巨。若許人民自由鑄造。一如主幣之代鑄。則人人將爭先恐後。而行使其請求權。頗使輔幣充溢於市場。職是之故。各國之輔幣。皆限於政府自行鑄造。而拒絕代鑄。是曰限制鑄造。惟大利所在。其結果足以誘致政府之濫鑄。防止之法。各國通例約有二種。

甲、國庫負輔幣兌換之義務。依此法。苟有持輔幣請求兌換主幣者。國庫當不能取手數金。與以同額之主幣。使輔幣之供不過求。此法最爲扼要。卽在政府萬一濫發輔幣。致其價格低落。而受取輔幣者。得依輔幣之額而價格。付還於國庫。與主幣兌換。則濫發愈甚。兌換亦愈多。政府雖欲濫發。而有所不能。若輔幣供給不足。有持主幣以請換輔幣者。國庫之不得拒絕。更不俟言。

乙、以法律設一定之發行額。依此法。政府考察社會需要之多寡。而定鑄造額以應之。則需供調和。不惟輔幣之價格。可以維持。而流通上亦無缺乏之虞。德意志貨幣法第四第五兩條。規定輔幣與人口之比例。每一人以銀幣十馬克、銀銅幣二馬克半爲限。不得逾限鑄造。其後一八九九年銀幣增爲一人十五馬克。其在拉丁同盟諸國。及一

千八百七十五年一千八百七十八年之條約。則每一人以五法郎爲限。夫一國輔幣之需要額。雖應於其國經濟發達之程度爲增減。然同一國內。亦依於經濟之時節與地方情形而異。由是論之。防輔幣之濫發。用甲法已足。實無須以人口爲準。以法律定一鑄發額。伸縮不便。轉不能合市場之狀況。此英國政府所以不爲此等限制。常使英蘭銀行視市面之情形。以增減輔幣之數目。其用意同。而方法之利便。則大過之矣。

第三有限法償。輔幣原爲濟主幣之窮。非認之爲支付之要具者。故其用數。以法律限制之。過此限度。則債權者可以不受。此有限法償之意也。證之實例如左。

國名	輔幣通用限額
中國	五角銀幣、二十元以內 二角一角、五元以內
德國	銀幣、二十馬克以內
英國	銀幣、二鎊
美國	銀幣、十打拉
日本	銀幣、十元

夫各國對於輔幣所以設通用額之限制者。蓋出於不得不然。輔幣之成分既低。名價大於實價。苟許其爲無限法償。通用之。則人將競出輔幣以易物。價格或致大落。則受多額之支付者。必遭意外之損失。即使價格得與主幣間保法定之比例。無下落之事。然以輔幣爲多額之支付。授受之際。計算搬運。種種不便。受者將成非常之困難。况輔

幣發行之理由。原以主幣不便於日常零星交易之用。故藉此以補其缺欠。制限其授受之額。當然無何等障礙也。雖然。有應注意者。個人間之交易。使用輔幣。固不可無一定之限制。若對於政府完納公款。則以無限制爲宜。蓋通例。人民得持輔幣向國庫兌換主幣。則當然得以輔幣無限制的完納國課。我國國幣條例第六條云。一圓銀幣。用數無限制。五角銀幣。每次授受。以合二十元以內。二角一角銀幣。每次授受。以合五元以內。銀幣銅幣。每次授受。以合一元以內爲限。但租稅之收受。國家銀行之兌換。不適用此種限制云。又查天津造幣總廠。擬鑄新輔幣。致財政部公函云。前奉部飭。依照國幣條例。預備續鑄新輔幣。當即擬定花紋形式。與一元新幣一致。成色公差。悉依國幣條例辦理。以二枚當一元者。曰中元。以五枚當一元者。曰二角。以十枚當一元者。曰一角。擬乘現在金融一大變更之時機。即將各種銀幣鑄發。從天津入手。逐漸試辦。以期普及。請部通行各省市。轉飭所屬。所有一切官款出入。一律遵照國幣條例辦理。位以十進。不得絲毫折扣。並諭示商民。俾知新銀幣完糧納稅。及一切公款出入。商業貿易。均極便利。並准隨時到國家及省立銀行兌換。悉遵條例辦理云云。財政部即予批准。飭廠即日進行。所有發行手續。專委中交兩行辦理。以免濫發。該行亦不取手續費。無論何人持向兌換。均以十角換大洋一元。概不許折扣升水。銀行對於幣廠如遇需要輔幣時。得以大洋隨時向幣廠兌換輔幣。如輔幣過多。得以輔幣向幣廠兌換大洋。此種辦法。頗爲完善。惜以後自己未能遵守耳。

第十三節 貨幣之磨損及改鑄

鑄造精良貨幣之第一要件。在使其成分重量一律。然因技術上難免之參差。故又有公差之規定。已如前述。惟是貨

幣之性能。在乎流通。輾轉授受。久則磨損。此事實上當然之結果。若因其重量減輕。遽行收回。則勞費滋多。禁止使用。則交易不便。故各國貨幣。皆以法律規定其通用最輕重量。在此法定最輕量以下者。得向政府照數兌換新幣。我國國幣條例第十條。一元銀幣。如因行用磨損。致法定重量減少百分之二。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。日本貨幣法。亦有如是之規定。德國亦然。並明言凡公設之金庫及銀行。若收受法定最輕重量以下之金貨。不得再行流通。英國往日法律。凡收受法定最輕重量以下之金貨者。即應切毀之。而交還本人。其損失屬於本人。即最後之所有者。故授受之際。不能不加以檢計。惟實行此種權利。僅英蘭銀行及二三官署。故與英蘭銀行交易者。必擇完重之貨幣。而輕劣者則流通於市面。久則惡幣充斥。不得不設變通之法。千八百八十九年。以法律規定凡以前發行之金貨。若重量甚減。而不便流通者。得以政府之費用收換而復鑄之。磨輕之貨幣。乃逐漸減少矣。

政府對於磨損在法定通用最輕量以下之貨幣。准予收換改鑄。有二種方法。一為同額收換法。一為減成收換法。前者凡貨幣磨損在通用最輕量以下時。由政府以同額之完全新貨幣。與之交換。而重行改鑄。後者當交換之際。隨貨幣磨損之程度而折算之為新貨幣若干。即所換予之新貨幣。乃與磨損貨幣之重量相當者也。此二法。前者以磨損之損失歸於國家。後者歸於人民。磨損由於公共使用。歸於國家。於理固宜。且有鑄造輔幣餘利以彌補之。未始不可。後者之法。則與情勿愜也。

貨幣之磨損。有自然的、與人為的、之別。自然的磨損。為勢之所不能免。據紀丰氏之調查。法國之五法郎貨幣。每年磨

損之比例。約五分之一。英國之金鎊貨幣。三千分之一。乃至四千分之一。至於用最輕量之貨幣。約十八年。謂之貨幣法律上生命。德國馬克貨幣。法律上之生命。爲二十五年。其生自然磨損之緩劇。(一)在於貨幣流通之遲速。及社會之階級。如值小之輔幣。爲日常使用。數弄頻繁。且常在社會下等人之手。磨損之度甚大。此日本貨幣法所以規定凡磨損減至通用最輕量以下之金貨(主幣)及磨損太甚之銀貨銅貨(輔幣)應由政府依照額面價格收換。不收規費云云。蓋輔幣磨損甚速。故就磨損太甚加之限制也。(二)在於貨幣之大小。形狀。及厚薄。即貨幣之厚且大。而爲圓板形者。其磨損量少。此於本章第四節第二項已詳論之。(三)在於成分之配合。即貴金屬與低金屬參合鑄造之謂也。合金之目的。第一。在增貨幣之硬度。以防自然之磨損。第二。在增貨幣之體積。以便流通。此理已詳本章第四節第五項。不贅述。

人爲的磨損。乃出於私人之故意。而非勢之所不能免也。於此而無以防遏之。則將因一二人不正之手段。而致政府受不當之損失。我國新刑律第二百三十一條。意圖行使。而減損金銀幣之分量者。處三等至五等有期徒刑。其行使或意圖行使而交付於人者亦同。又國幣條例第十一條。凡毀損之幣。如查係故意毀損者不得強人收受云云。至不得向政府如數兌換新幣。更不待論矣。日本貨幣法。凡貨幣若認爲其花樣含糊莫辨。又或私自押印。以及其他故意毀損等情。則無貨幣之效力。即所以防止此等弊害也。

第五章 通貨及其流通之原則

第一節 交易媒介之種類

交易媒介 (medium of exchange) 亦曰易中，又曰流通媒介 (circulating medium)。其意義蓋包舉一切債、購物所用支付之物具而言也。原來用爲支付之物具，可大別爲二種，或爲適合收受者消費之用，或收受者轉用之爲支付之具。前者重在消費，僅供一度支付之用，不得謂爲易中。後者則然。

易中之主要觀念，在輾轉流通，以達交易之目的。雖然，易中之品亦多矣。其流通之範圍，有一般無限者，有不然者。某種易中，能一律通行，支付時無不收受者，則此種易中，謂之通貨 (currency)。至若非一般通用之易中，如支票之類，初不過因發行者之信用，而始收受者，非通貨也。故易中之中，又可爲左之分類。

甲、通貨。即一般通用之媒介。

共有四種。如左。

(一) 金屬貨幣 (metallic money)

(二) 不換紙幣 (inconvertible paper money)

(三) 兌換券 (convertible notes)

(四) 金屬貨幣之存券 (certificates of deposit of metallic money)。此惟於美國有之。詳後。

乙、非通貨 (non-circulation)。即限制流通之媒介。共有二種如左。

(一) 非一般流通之信用票據。如代表銀行存款之支票、匯票等。

(二) 代表貨物、或財產之一切證券。

通貨之要素爲通用。非通貨之要素爲流通。通用者。法律上強制其爲交換手段之謂。即私人授受間。雙方不能拒絕是也。我國兌換券。往往標有完糧納稅。一律通用。字樣。即法律上賦予強制通用力也。流通者。指私人任意爲交換手段而言。如各種票據及棧單提單之類。雖亦可以暫供交易之用。然苟當事者一方不同意。即不克流通。故曰非通貨。又曰限制流通之媒介。

通貨所包含之種類甚多。現世各國通貨情形。除行用各種金屬貨幣外。往往兼有不換紙幣。及私人、或公共、或半公、發行之兌換券。至單用一種貨幣者。幾爲絕無之事。惟在歷史。上容有其例。如西洋古代之列西的門 (Lacedaemon)。一時僅用一種鐵幣。其他諸古國。有僅用銅幣者。至考之我國。則幣爲三品。肇端已久。無西洋古時單一貨幣之事。美國在南北戰爭時。紙幣充斥。金幣絕迹。惟銀幣銅幣間有存者。然實亦不多觀。爾時發行值五分之紙幣。則當時真成紙幣世界。然此亦一時的現象。故在近世單用一種通貨。乃不多見之事也。

近時各國。用以爲交易之媒介。所以種類繁多者。非得已也。蓋社會各界。所得多寡不等。而日常支付。巨細攸殊。僅用一種媒介。使其爲品貴耶。則所得多。而支付巨者。誠便矣。然收入微。而用度寡者。將感於分割找零之不便。交易或有所窮矣。此各國所以定某種貴金屬爲主幣。復採數種低金屬爲輔幣之所由也。顧時至今日。交通大啓。貿易範圍。遍及全世界。而交易數額。則往往以億萬計。即令挾貴金屬以爲支付之媒介。猶苦於搬運之危難。於是交易媒介。除金屬貨幣而外。不得不有紙幣、信用證券。以濟其窮。此世界各國交易媒介之實況。而爲貨幣學上一般之原則也。或者

謂最良之全部交易媒介。必須備有輕重貴賤各類。俾巨細參用而無所窮。誠不易之論矣。然有一最簡且易之法。足以代之而無所缺陷者。卽惟用一種紙幣可矣。蓋紙幣之面額。固可任意大小。適合於各等交易之用。費省而易製。體輕而易行。以一種貨幣。而有各種交易媒介之長。計孰有便於此者。不知自歷史上事實考之。紙幣之危險綦大。古今各國。歷試不爽。當於後章詳論之。

第二節 金屬通貨制度

金屬通貨之種類。在今日文明各國。大體分爲二種。曰主幣。曰輔幣。已如前章所述。主幣通常以金或銀爲之。輔幣通常以次於主幣金屬之金屬爲之。而依據主幣以定其名價也。一國之幣制。秩然不紊。主輔並行。非偶然也。在造幣術未進步之時。所謂金屬通貨者。大抵生金屬。或粗製之貨幣。價值不明。流通時以重量計算。交易困難。詐僞日起。於是乃於鑄造上注意。以防其幣重量成分。劃一不二。授受之間。惟計其個數。無須秤量化驗矣。故計數通貨制度。在造幣術未精確以前。不適用也。

又社會之貨幣。而爲惟一之金屬。必其社會各界之生活相差不遠。乃可通用。然社會經濟。彌演彌繁。則單用一種通貨。必有所窮。而多數通貨自然發生。凡此皆金屬通貨制度自然進化之階級。通古今中外莫能外也。金屬通貨制度。語其種類有五。列之於次。而詳論焉。

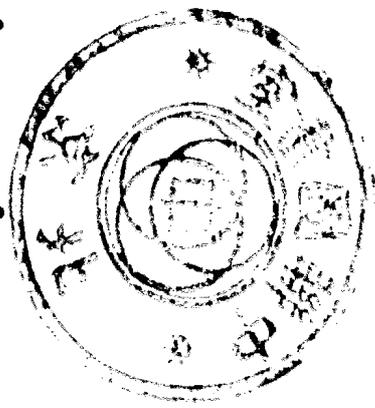
(一) 秤量通貨制度 (system of currency by weight)

(二) 無限制計數通貨制度 (system of unrestricted currency by tale)

- (三) 單一法貨制度 (single legal tender system)
- (四) 多數法貨制度 (multiple legal tender system)
- (五) 複合法貨制度 (composite legal tender system)

第三節 秤量通貨制度

秤量通貨制度者。國家止定一權度法。人民用爲貨幣之金屬。支付授受間。卽以之衡其輕重。而計其所值者也。此種制度。爲各國貨幣史上必經之階級。而後世貨幣之名。亦多係秤量之名。蓋交易初起。資爲易中之用者。大抵爲自然物。樊然雜列。惟視其大小。以計其個數之所值而已。進而專用金屬塊。不可以枚計。則不得不權其輕重。以定其值。故權衡之名。其始所以表輕重。其終乃以名貨幣。而爲價格之單位。我國古時。黃金以鎰計。錢則以銖兩名。例如秦時。分幣爲二等。黃金爲上幣。銅錢質如周錢。文曰半兩。重如其文。爲下幣。漢時鑄五銖錢。三銖錢。時輕時重。按鎰二十四兩也。每兩爲二十四銖。故古之鎰銖。權量之名。亦貨幣之名也。其在西洋。亦復如是。英之『鎊』(pound)。法之『利佛』(livre)。希伯來之『雪克爾』(shekel)。希臘之『推命特』(talent)。大都淵源於昔日權衡單位之名稱。脫化而來也。嚴譯原富。部甲篇四。論泉幣之始。於貨幣之名。由於權名之借用。言之綦詳。茲摘錄如下。『泉幣之等。其始皆卽重以爲名也。羅馬之幣名亞斯。亦曰滂圖。滂圖者。磅也。重如其名。蓋精銅一磅也。英國之幣名鎊。鎊卽磅也。當義都第一時。重如其名。得白金一臺磅。至顯理第八之十八載。始定制造幣用杜雷磅。杜雷者。法國邑名。當時歐洲懋遷。法國最盛。而杜雷爲諸市輻輳處。故其權量。各國通行之。法國之幣名利佛。利佛者。亦磅也。當查理第一時。重如其名。得



白金一杜雷磅。蘇格蘭與英吉利分治之世。自亞烈山大第一至魯勃德魯斯。磅制與英同。英法蘇三國。皆有便士。始亦權名也。二十便士爲一翁斯。故一便士者二百四十磅之一也。磅便士之間。有先令。亦權名。然其重。時升時降。無定程。不若磅便士之可準。

秤量通貨。不但爲古時所通行。卽今日文化不進之國。緬甸尙以鉛銀金三種爲通貨。用時一一秤量之。中國往日亦有制錢一種。其餘金銀。皆依重量而爲授受。然止以兩爲價格計算之單位。並無鑄就之寶錠。而兩之重量。究有幾何。各地互異。而一市之內。又各不同。通計全國各繁盛市埠所用之平。有六十五種。而據外國學者弗開森博士(Dr. C. Ferguson)之調查。謂發見七十七種之銀兩。摩斯氏(Morse)則列舉有一百七十種。蓋我國不惟幣制未立。卽權度法亦不精審。乃致有如斯之龐雜現象也。

今日我國。已鑄造各種銀銅貨幣矣。然實際仍爲秤量通貨制度。曷言之。蓋內外諸貨幣。混淆流通。成色重量。均不一致。如名爲一元。而一元之所值。則不盡同。舉其著者。有墨西哥鷹洋。有湖北龍洋。有江南龍洋。有北洋造。有大清銀幣。有袁世凱像新幣。行用之時。均有其市價。其重量成色之次者。或爲該地所不通行者。仍須貼水。則名爲計數貨幣。實則仍同銀塊。爲秤量貨幣也。

近二三年。我國幣制。漸有由秤量通貨時代。進於計數通貨時代之觀。蓋貿易頻繁。生銀究感不便。而外國銀元。如鷹洋之類。久已停鑄。鎔毀日多。我國各省銀元局。除南北洋廣東湖北外。早已停鑄。惟袁世凱像新幣一種。繼續鼓鑄。通行全國。而銀元已有汰繁歸簡之勢。至各地銀兩單位。因實際公款出納。私人交易。率用銀元計算。已覺銀兩之駢雜。

無當。觀上海一隅高唱廢兩用元之議。則千百年來沿川之秤量通貨廢止之期。殆不遠矣。

秤量通貨制度。既不便於交易。且因度量衡之不正確。易滋詐僞。於是發明貨幣之鑄造。進而爲計數通貨制度。此世界各國貨幣史上一致之事實。莫有或爽者。雖然。在國際間一切交易之支付。猶屬秤量通貨制度。蓋各國幣制不同。一國之法貨。雖能行於國內。越國出境。則唯依其貨幣所含之純量而計算之。至如英美貨幣。往往流行於各國。亦唯信其有一定之成分與重量而使用之。非有貨幣之資格。近時學者。鑒於國際貿易。猶屬秤量通貨制度狀態。乃提倡萬國共通貨幣。然未能實現也。

第四節 無限制計數通貨制度

無限制計數通貨制度者。所鑄造之貨幣。各個重量純分。莫不相同。而其價值或重量純分。亦往往印於其上。授受之際。即以所標印者爲準。免秤量檢視之煩。支付數目之多寡。亦毫無限制也。如我國歷代鑄發之制錢。行用之際。惟計其個數。如額以爲取與可已。非如今日各國通例。銅輔幣有一定最高支付額。逾此限制。卽失其法貨資格也。

我國今日通貨現狀。可謂爲完全無限制計數通貨制度。若制錢。若銅元。若各種銀元。同流並行。各不相關。彼此之間。毫無準定之價格。授受之際。惟依當事者之合意。以爲取與之多寡。至各種通貨間價格之比較。恆有業兌換者之錢店定之。一般人民所有貨幣之購買力。大小漲落。惟仰錢業之指示。故我國之錢業。握經濟界之樞紐。壟斷把持。莫敢或違。蓋幣制不立。各種貨幣之供給。需要在在仰錢店之調劑。社會全體。自不能不受其侵蝕也。

第五節 單一法貨制度

單一法貨制度者。當鑄造貨幣之初。選一種金屬以鑄造貨幣。使大小授受皆依之。而予以無限法價也。往者斯巴達獨發行鐵錢。羅馬亦祇有「亞斯」之銅錢。英國當義德瓦第三之時。行於世者。全爲銀貨。俄國及瑞典於一千八百年之間。惟有銅貨行於世而已。

在單一法貨制度之下。交易授受。皆爲一種金屬貨幣。而無錯雜之虞。較之一一秤量其輕重。計算其價格者。其利鈍不可同日而語。雖然。亦難言其無不便也。例如俄國。往者行用一種銅錢之時。巨額授受。必備舟車。勞費不貲。又如單以金或銀爲貨幣。則日常交易。又感不便。古代英國發行「先令」銀貨之時。曾由土耳其其輸入所謂「比散貨幣」者。以補其不足。又如小貨幣缺乏之時。商人往往發行信用票以代之。蓋單一法貨制度。惟適用於生活簡單之社會。稍進則不便焉。

第六節 多數法貨制度

矯單一法貨制度之不便。繼之而起者。則爲多數法貨制度。如前例。英國往日因獨行銀幣之不便。乃漸見流用土耳其之比散貨幣。嗣乃自行鑄造金幣。而定其對銀幣之比例以行之。故其初兩者俱爲法貨。並無優劣之差。其後金銀市價。與初時所定之比例大異。乃以銀幣爲主要之貨幣。官府又時對金幣而定其價格。使之流通。自一千二百五十七年。至一千六百六十四年。率皆若是。後至一千七百十七年之間。政府以干涉其價格之不便。以「先令」銀幣爲主要之貨幣。金幣之流通。則使依時時之市價。故當時之銀幣。亦單一法貨制度也。然當時之銀幣。因剝竊磨損。狀態錯亂。乃議改良。遂依造幣廠長紐董氏之意見。以銀幣二十一「先令」爲金幣之一「幾尼」。於是始爲多數法貨制度。然

二者當時之市價。銀貴於金。約百分之一。鎔化銀幣爲銀塊。可以獲利。遂爭先輸出之。或藏匿之。終至獨有金幣之流通。降至一千八百十六年。里瓜布侯發議減銀幣之重量。且以之爲補助貨幣。限四十先令以下之額爲法貨。而金貨仍爲無限法價。此英國多數法貨制度之歷史。而又爲今日世界各國所通行之複合法貨制度之濫觴也。

法國自革命後。始設多數法貨制度。一千七百九十年。米拉攸氏發議以銀爲本位幣。以金銅爲補助幣。其說稍行。一千七百九十三年八月一日。政府令以銀十格拉姆爲一佛郎。旋於革命第三年十一月二十八日更令以五格拉姆爲一法郎。與二十四「利佛」及四十八之「利佛」之舊金貨。並爲流通。又欲出令發行十格拉姆之金幣。不果。至革命之第九年。哥登氏發議以含銀九銅一之銀五格拉姆爲一法郎以爲貨幣之單位。又以對銀十五倍半之比例鑄造金幣。而發行之。此法國多數法貨制度之所由昉也。

在哥登氏之意見。決非以金一銀十五半爲萬古不易之率。惟以此比例符合當時之市價。故如此規定。以金銀兩幣並行。但繼此而後。銀價漸跌。金價高昂。人遂鎔金幣爲金塊以牟利。惟見銀幣之流通。迨千八百四十年以後。加利福尼亞及澳洲金礦。相繼發見。金價漸跌。銀價高昂。銀幣復被鎔毀。獨見金幣之流行。當千八百七十年間。金價復騰。金幣漸被鎔毀。而獨有銀幣行用。於是法國政府。停止銀幣之鑄造。以擡高銀幣之價格。其理由當於第十四章複本位論詳之。

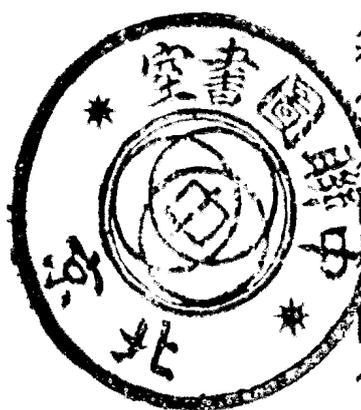
總之。多數法貨制度。以金銀兩幣之法定比價得符合於市場價格。可使大小授受。獲用適當之貨幣。以免單一法貨之不便。其利最大。然金銀市價變動不常。苟法定比價。因其變動而改定之。非惟日不暇給。亦且擾亂經濟社會。如不

改定。則市價貴者必至消失。結果止有一種貨幣。實際上殊與單一法貨制度等。此其弊也。

第七節 複合法貨制度

通觀上述。秤量通貨。計數通貨。單一法貨。多數法貨。各制度。皆有弊害。而逐見淘汰。爰有較爲完善之複合法貨制度。複合法貨制度者。數種貨幣之中。予某一種以無限法債之資格。而其他則爲有限法債。前者爲主幣。後者爲輔幣。此種制度。通行於文明各國。尙無流弊。或窒礙。蓋以一種值貴之金屬如金。或銀。爲主要之法貨。以供巨額支付之用。更以他種金屬如銀銅之類。爲補助貨幣。限其用數。以爲小額授受。蓋補助貨幣卽輔幣。用以供小額支付之用。恰如一種小票。所含純分。比之主幣所含之純分。稍爲低劣。若是縱輔幣金屬之市價稍爲騰貴。亦不至鎔化而輸出。且亦不至呈兩本位之現象。可謂爲最完善之制度。是以不論何國。必先採用多數法貨制度。迨後覺其不便。乃變爲複合法貨制度。是貨幣史自然進化之公例也。證之歷史。英國因里瓜布侯之發議。減銀幣之重量。而定爲輔幣。通用限額。爲四十先令。逾四十先令。則無法貨資格。而金幣則定爲無限法債。以爲主幣焉。法比瑞意諸國。其法律上迄今尙保存多數法貨制度之痕跡。然五法郎以下之小貨幣。從來成分爲九成。今則改爲八成又三五。認爲輔幣焉。又法國之銅幣。通用限制額。爲五法郎。英國雖採多數法貨制度。金銀並行。而其小銀幣及銅幣。則爲有限法債之補助貨幣。卽輔幣。德國亦因一千八百七十三年之新貨幣法。採用複合法貨制度。我國及日本亦然。其詳細制度。當於十六章詳之。茲不贅焉。

第八節 紙鈔通貨制度



紙鈔通貨之見諸歷史，及現在者，或獨流通，或與金屬貨幣並行。要之，佔通貨中最要之位置，不容忽也。語其利益，厥有多端。便於攜帶授受。一也。製造易而生產費廉。二也。所值多寡，能於其面額定明，便於巨細交易。三也。語其發行機關，曰政府，曰銀行，曰其他法人。美國紙幣之發行，政府及銀行，皆得爲之。加拿大亦然。英德法諸國，惟中央銀行得發行之。其發行之制度，另於第十九章述之。

紙鈔通貨，得別爲三種。曰代表紙幣 (representative paper money)。曰信用紙幣 (fiduciary paper money)。曰強行紙幣 (fiat paper money)。代表紙幣者，乃以生金銀或金銀幣存於紙幣發行者，所掣取之收據也。美國之金證券 (gold certificates) 銀證券 (silver certificates) 屬此。信用紙幣者，以有條件或無條件付某數金，屬貨幣之證券也。普通銀行兌換券屬此。強行紙幣者，於券面印明其種類或所值，即以之代表紙面印明之金屬貨幣也。不換紙幣屬此。而此種紙幣，形式上往往許諾兌現，而實際上則不履行也。以上三種紙幣，國家往往賦予法價，與金屬貨幣並行通用，無所限制。美國幣制，即係如此。金銀幣與綠背票，及依照千八百九十年雪曼法 (Sherman Law) 對於存生金銀者發行之國庫券 (treasury notes) 一並通行，皆具有無限法價也。

我國紙幣，語其性質，得分爲二類。曰信用紙幣，如各銀行及商號所發行之兌換券是。無強制使人收受之效力。惟依發行者之信用，以爲流通而已。曰強行紙幣，如平市官錢局發行之銅元票，及各省之不兌換紙幣是已。至紙幣之種類，則甚爲複雜。有代表制錢者，如湖北之壽票，及他省之錢票，其票面大抵五百文，至兩千文，有代表銅元者，如民國五年北京平市官錢局發行之票，其票面有當銅元十枚者，有當二十、五十、一百枚者，有代表銀兩者。此如豫省之銀

票。有代表銀元者。此如普通行使之銀元票是也。有代表銀角者。此如東三省所行之小銀元票是也。以上所舉。特其榮華大者。至其關於民生之利害如何。容於紙幣章專論之。

第九節 信用易中

於上述金屬紙鈔通貨之外。有特定私人之信用。亦可供交易之用者。如代表銀行存款之支票。銀行匯票。既可供交易時支付之用。而受者又非以消費物視之。將仍以之轉付於人。自應視爲交易媒介之一種也。

近今銀行存款人 (depositor) 以其信用所作成之存款通貨 (deposit currency) 而用支票、匯票、或他種票據之形式代表之。以流通於市面者。實佔金融上之重要位置。視銀行發行之兌換券爲遠過之。據一千九百零三年美國票據交換所 (clearing-house) 之報告。其數目已達一千一百四十億六千八百八十三萬七千五百六十九元之巨。原來英美二國之商業習慣。多用支票。其銀行注重存款。而於發行兌換券。則比較不甚重視之。該二國會歷次就銀行中經手之交易。考察支票對於交易媒介總數之比例。占百分之九十強。而各種貨幣佔百分之十弱。千八百九十六年。美國關於此事。曾爲宏密之調查。且分商民之存款。用於零星交易者幾何。用於批發交易者幾何。以及其他之交易幾何。其發見之數目。零星交易總數之強半。以存款通貨爲之。批發交易。則十之九猶強。爾時美國商人買賣結算之支付總額。除錯誤遺漏者外。以支票等之信用票據爲之者。殆百分之七十至七十五。其數目之巨。應用之宏。爲何如耶。一千九百零三年。止紐約一埠。票據交換所之清結總數。爲七百零八億三千三百六十五萬五千九百四十元。而彼此以貨幣找結者。僅百分之四。又小數六八而已。

張。出入結算。所支付之差額。計止七十三萬四千五百元。此類交易之盛。可以想見矣。

第十一節 本位貨幣計算貨幣及交易媒介

以上各種交易媒介。若金屬貨幣、紙鈔通貨、信用易中、證券易中、皆實際上交易所用之物也。此外有見於交易。而盡相當之職分。不必卽有是物者。如本位貨幣卽主幣 (standard money) 與計算貨幣 (money of account) 是也。原來本位貨幣、計算貨幣、與通用貨幣、或交易媒介。通常皆視爲一物。不克分離。此實大誤。假如一國以金爲本位。而計算之單位。卽計算貨幣依銀者亦有之。而實際交易所授受者。不用金銀。直用紙幣亦可。固無須必用金或銀也。蓋本位貨幣者。爲他種貨幣價值決定之標準。不必鑄有此種貨幣也。計算貨幣者。通常用以表稱物價。實際上亦不必有是物也。至通用貨幣。則交易上實際授受之物。此三者各有各方面之作用。不必同時具於一種貨幣也。例如美國本位貨幣爲金元。卽一打拉。重二五·八格來因 (brains)。內含純金十之九。然此等貨幣僅有其名。未嘗鑄發也。在紐約州雖於千七百九十二年規定計算單位爲打拉。然迄千八百九十六年。猶沿用鎊及先令辨士爲計算貨幣。而實際所授受者。則各種紙幣。及外國貨幣。非必打拉也。其在英國。本位貨幣爲『金薩威靈』 (gold sovereign) 而通常計算貨幣。有時以幾尼 (guineas) 有時以鎊。或先令焉。至實際支付所用者。則金銀紙幣。不必金薩威靈也。英國古時。卽盎格魯撒克遜時代。本位貨幣爲銀鎊。計算貨幣爲先令。而通用貨幣爲銀便士。或半便士。非一致也。此種現象。不獨英美有之。亦常見於他國。如日本以圓爲單位。圓有純金二分之價。然徵之實際。則迄今並無一圓之金幣。其金幣之最小者爲五圓也。蓋二分純金之金幣。形體過小。鑄發流通。多感不便。故姑存其名。以爲計價之單位。

可已。

我國本位貨幣爲一圓。即純銀六錢四分八釐。實際上固見流通使用。然各大都埠之習慣。其計算貨幣。仍爲銀兩。而又無成兩之現銀幣。兩之重量。究有幾何。各地不同。在上海以規元爲計算之標準。天津以行化爲計算之標準。廣東盛用雙毫。則以雙毫爲計算之標準。東三省率用小洋。則以小洋爲計算之標準。吉林黑龍江。率用官帖。則名價市物。又以官帖爲標準焉。總之我國幣制不立。所謂圓者。既不能強各地商民通用。而習慣相沿。改革匪易。內地人民。所以爲計算價格之標準。與夫支付之手段者。猶前清之制錢。與近鑄之銅元。此乃我國幣制紊亂之實況。更不得與各國視爲一談也。

第十二節 交易媒介流通之主因

凡爲交易媒介之物。所以能流通者。厥爲人類對之。可以通用。無阻信認之心理。今如某物。於吾人無直接之用。饑不可食。寒不可衣。而顧不惜以有用之物與之相易者。毋亦曰吾信得斯物而有之。或存儲。或轉用。不失所值。而人莫不受。吾欲可得遂也。雖然。吾信斯物之必見受於人。果基於何種事故。而敢信其必如是。不可不深考也。論其原因。約有四端。逐一說明於後。

(一) 社會習慣之鞏固勿渝。

(二) 統治者或法律之權威。

(三) 發行者之信用。

(四) 個人間之直接同意。

第一、社會習慣之鞏固。實爲貨幣流通原始之起因。貨幣中如黃金，爲人人所寶愛。具有獨立之價值。但此種價值之存在。以人類對之之需要繼續弗變爲前提。且與是共爲久暫者也。吾人常受某貨幣之支付時。心目中以爲斯物爲一般所欲得。今吾受之。他日用之於人。人亦莫不受之。且以斯種社會習慣。海涸石爛而永存。故有黃金滿笥以遺子孫。或白銀窖藏以備終老者。信賴專而需要強。需要強而價值固。此貨幣所以能輾轉流通之故一也。

第二、政府以其威權予其發行之貨幣以種種需要。如國家發行之兌換券。准其完納國課。一律通用。雖其物不必有何等直接效用。特別價值。然人民因其可以任意流通。自無不樂於收受。或則人民篤信法律之力。可強人必受。於我無損。故行用無所躊躇耳。

第三、如存款通貨。以之支付債務。償給物價。人莫有拒之者。以信認其發行者之人格。如果將來轉用而被拒絕時。有發行者爲擔保人。終不至或受損失。故人樂受之而不疑懼。此種交易媒介流通之主因。純屬於商業上之信用。如支票、匯票、銀元兌換券之類是已。

第四、特定社會或產業團體中。個人間直接同意。認某物可以爲支付之具時。人乃信之而收受焉。(如博者用籌碼以清算其債務)。惟類此事例。頗難得歷史上之證明。學者間有謂貨幣之原始。起於個人間之約定者。吾人已於前章辨其是非矣。近者拉丁同盟諸國。約定於貨幣取一致之行動。俾貨幣通用於同盟國間。無所留難。則於說明此理。似較近之。

上列四種原因。吾人所欲知者。非某種原因於交易媒介之流通最善也。苟有其一。即被需要作為交易媒介。其中固無軒輊之可言也。惟然。貨幣流通最主要最普通之原則。可概括述之於下。即「貨幣流通之起因乃受者信他人亦必受之而無阻也。」至流通範圍之廣狹。則視其信賴之基礎。而各不同。由發行者個人之信用。則所及者小。由政治之勢力。法律之威權。或社會之習慣。則所及者大。此則不易之定理也。

第十三節 格蘭顯謨法則

由上述各種交易媒介。因其所以能流通之原因不同。從而其流通之範圍有廣狹。進一步言。同種類之交易媒介。其流通之範圍雖同。而其流通之狀態。則因其各個體之微異。不必盡同也。今如同種類之錢幣。其間重量純分。不無差異。而行用時所值之價。所易之物。則相等。於此必先擇其重量純分之劣者先用之。而姑存其良者。以為飾品之用。或竟鎔化為生金屬以博微利。久之貨幣之良者變為生金。或出口。或存儲。俟已不見。而人人所持以為入市易物之資者。皆爛錢惡幣也。此種現象之發生。非必有貨幣者皆從事於此。以博蠅頭微利。乃由經手巨額貨幣之錢商。日檢貨幣中之良者。而囤集。或作為生金。以供國際之支付。（國際債務之清償。皆以生金銀之重量計算。不取貨幣以枚數計算也。即有用貨幣者。仍以所含之純分而計算之。）如是由各枚貨幣所得之利雖微。然集腋成裘。久則數亦可觀。故為之而不憚煩。是以當鑄幣術未精確以前。同種類之貨幣。往往參差不齊。由是其名義所值同。而所含之實價攸異。則人使用時。遇精良者必檢存之以利己。而先付出其低劣者。以欺人。其結果良貨幣由流通中而被擱出。或窖藏。或鎔化。或出口。惟惡者獨見其流通。此即普通所謂「惡貨幣驅逐良貨幣」之說也。（bad money drives out good

money) 表稱此種現象者曰「格蘭顯謨法則」(Gresham's Law) 是爲貨幣流通之第二原則。所謂格蘭顯謨法則。卽上段所述良幣與惡幣以同一法定價格同時並行。則良幣必爲惡幣所驅逐。而不能驅逐惡幣也。此法則之發見者。爲三百年前英女皇伊利沙白 (Elizabeth) 時代之查馬斯格蘭顯謨 (Thomas Gresham)。氏當時奉女皇之命。往荷蘭募集公債。上奏曰。先帝亨利第八所鑄之貨幣。過於粗惡。苟不停止其流通。則新募得之貨幣。亦不能使之流通。蓋格蘭顯謨爲英國造幣廠長。對於貨幣流通之原理。閱歷頗深。故能演爲定例。其後經濟學者阿昆例多於其所著之經濟原論。舉此事例。曰「格蘭顯謨法則」。迄今凡治經濟學者無不知是名也。實則此種現象之發見。不自格氏始。昔在阿利斯透芬 (Aristophanes) 時。已見於著述。特未演爲科學的敘述耳。

格蘭顯謨法則。似於自由競爭優勝劣敗之例不合。就普通情形論。人類選用貨物。莫不取良而舍惡。故列肆所陳而暢銷者。必品之精良者也。今獨於貨幣反其道者抑何哉。曰貨幣之功用。與他種貨物異。他種貨物。以消費或生產爲目的。惟良者得以出售。貨幣則止爲交易之媒介。取其能易貨物而止。苟惡幣與良幣並行。而債權者不拒其支付時。則惡幣之效用。與良幣正等。人又何樂而不出其劣者。而存其良者。此良幣所以日見其少也。

格蘭顯謨法則。大要如上所述。然此法則最易流行之處。果若何乎。試列舉之。

第一、凡同一金屬之貨幣。雖有同一之表面價格。然苟純分重量差異。則純分優而重量大者。必爲純分劣而重量小者所驅逐。例如前清一文之制錢。康熙雍正之制錢。重量大。迄乾嘉以降。道光咸豐之制錢。重量大減。於是清初大錢。逐漸絕迹矣。近來各省競鑄銅元。每銅一擔。可鑄八千四百枚。而最劣制錢。每銅一擔。亦不能鑄四萬枚。而國家規定

其間之法價。則銅元一枚。當制錢十文。於是銅元一出。而制錢絕迹矣。二三年來。銅元價日跌。有當二十銅元之鑄發。而當十銅元又幾絕迹矣。今年當五十銅元漸流行於京漢路沿線。於是當二十銅元。又比較的見驅逐矣。此重量大之貨幣。被重量小之貨幣。所驅逐之例也。往者張文襄督兩廣時。為抵制番洋。乃設銀元局。所鑄者為一元、半元、二角、一角五種。一元成分。含銀十分之九。半元含銀十分之八。六角以下。含銀十分之八。三。鑄發後。一元半元。盡被驅逐。市場所流通者。盡二角以下之幣。同時粵人有私鑄之幣。所鑄者全為二角之一種。即所謂雙毫是也。而其所含之銀。不過十分之八。此幣一出。官鑄二角以下之銀幣。遂被驅逐。至今粵中所通行者。惟其雙毫。間存有單毫者。而以雙易單。必須補水。是純分優之貨幣。被純分低之貨幣。所驅逐之例也。又磨損貨幣。與新鑄貨幣。並行之時。此法則亦見適用。古來政治家欲驅逐磨損貨幣。而發行良貨幣。每不能達其目的。英王威廉第三發行精良貨幣。意在逐舊者而代之。不知一經發行。即被鎔化。以致流通於市場者。止有舊貨幣。而新幣則幾絕迹焉。

第二、凡異種金屬貨幣。並行之時。其間設一定之比率。（即法定價格）而遇其比率與市場比率相異之時。則其價格較低於市場比率之貨幣。必為較高於市場比率之貨幣所驅逐。例如在複本位制度之下。金銀兩種貨幣。並為流通。其間比率。假定由法律規定為金一銀十六。其後市價變動。金一銀三十。換言之。即金貴一倍為良幣。銀賤一倍為惡幣。而於支付時。則不以市價計而以法價計也。於是人競用銀幣以取巧牟利。而金幣被驅矣。查法蘭西向採金銀複本位。自一千八百零三年至一千八百四十八年。金之法價。小於市價。以至為銀幣所驅逐。而流通於市場者。幾於全為銀幣。當時法蘭西銀行所存現款。共計五千三百萬法郎。其中金幣僅一百萬。其餘均為銀幣。可見異種金屬貨幣

並行之時。良幣必爲惡幣所驅逐而不能倖免也。

第三、增發不換紙幣。而超過於社會之需要。則金屬貨幣必爲所驅逐。蓋使紙幣而可以兌現。則其發行數目自不能超過於社會之需要。至若國家當財政困難之際。而發行不換紙幣。以資一時之補救。則其發行額易於增加。而紙幣之價值日以下落。如一千七百九十九年間。奧國因發行紙幣太多。以之兌換現金。須貼水百分之十三。現金遂逐漸消滅。不見流通。我國濫發紙幣之省分。如前時之湖南。及現在之湖北東三省。現金異常稀少。蓋紙幣爲惡幣。又不能流行於他省。而現金爲良幣。對外交易。非此不辦。其結果現金漸漸流出。而本地所存惟紙幣而已。蓋此等事例。古今中外不少概見也。

以上三則。爲惡幣驅逐良幣之必然事例。無可逃者。然良幣被驅逐之後。果何所歸乎。約言之。不外左列三途。

一、藏儲。人民節省。以儲蓄金錢。斷無取其劣者。且無論何時。必儘良者自存。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。此良幣所以遇人輒留。而惡幣則到手即去。僕僕於市場也。

二、輸出國外。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。良幣純分重量較優。以之支付外國。較爲有利。故出口必多。

三、以重售出。良幣之真值。大於惡幣。然用之爲幣。則法價相等。若鎔爲金屬塊。則可照市價計算。所以謀利之商賈。收買良幣。鎔化而售賣之。此際良幣失其爲貨幣之性質。而成商品。至用以流通市面者。止有惡幣矣。我國制錢之日見銷毀。弊正坐此。

第十四節 格蘭顯謨法則流行之限制

貨幣之用在交易而不在消費。故有反乎天演公例之格蘭顯謨法則之現象。雖然此種法則亦非恆常絕對的流行也。有時異種貨幣或同種貨幣因其值不同而有良惡之殊。然在需要交易媒介昂進之時劣幣價格升騰。至與良幣相埒。則此法則即莫由實現。試舉其最顯著之事例言之。吾人於夏秋兩節及年關臨邇之際金融急迫。用錢正急。則最初付出之幣必儘其劣者。劣者既盡則良者亦不得不出。蓋非此無以爲支付之具。雖欲行格蘭顯謨法則而有不能者。於此可知此法則之流行必有一種限制。換言之必有一種條件爲前提。所謂一種條件者即統計良幣惡幣之總數超過國內交易媒介之需要。夫而後人乃得有存良用惡之餘地也。今復爲申論之。設如商務繁盛活潑。急待貨幣以營其交易。則因需要加增之故。惡幣之價值上騰。至與良幣所含之實價即真值相等。至此則不能再爲騰貴。因良幣之價值不能越其實價而行用。則惡幣之實價本不及良幣之大。又安能越良幣而騰貴耶。即令貨幣之購買力踊騰不止。外國之貨幣或生金必滔滔流入以平之。故國內無論何種貨幣之價值決不能超乎良幣實價以上也。基於右之理由。可以推論國家苟於所謂惡幣者限制其供給額及其通用額。不惟惡幣之價值得與良幣保平衡。且亦不至驅逐良幣於市外。何以故。以此項貨幣之流通額僅足以充全國經濟社會之需要故也。如輔幣對於主幣爲惡幣。其實價較小。而其名價即通用價值則與主幣相同。以格蘭顯謨法則言。主幣似在被驅逐之列。然輔幣既禁止自由鑄造。且其通用額又有一定之制限。故此法則不能實現。至如不換紙幣之發行亦然。苟其發行額而合乎適當之程度。換言之。即不超過經濟社會之需要。則現金亦不至爲所驅逐也。

格蘭顯謨法則。於上述外。猶有一種限制。卽惡幣不能反乎習慣。或輿論而流通也。豫省在清末時。人民對於外省銅元。拒不行用。此種習慣。直保持至民國三四年間。當時銀價常在每元百枚左右。制錢亦仍得保而勿失。嗣後官商均藉鑄販銅元爲牟利之具。銅元充斥。銀元缺乏。而價昂矣。說者嗤往日吾河南人民拒用外省銅元爲頑固化外之民。由今思之。則此頑固之習慣。遽而打破。滋可惜也。惡幣流毒甚大。苟社會深能覺悟。痛加拒絕。亦可得相當之效果。如美國當南北戰爭之時。政府發行之不換紙幣。加州輿論囂然。人民拒而不用。嗣後全國幾成紙幣世界。而加利福尼亞州獨繼續用金如故。又去年上海發見一種小洋。質量輕劣。查悉閩省所造。販運來滬。以牟利者。羣起排斥。卒不克行用。故社會一般輿論有主張之力時。亦可防惡幣之充斥也。

格蘭顯謨法則。不特爲習慣輿論之力所限制。有時法律要求行用某種貨幣所起消極方面之作用。亦可阻止惡幣之流行。美國五十年前。南北戰爭了結之後。努力整理幣制。頒布國庫獨立法。禁止政府存款於銀行。並各種租稅拒收銀行券。其作用卽在減殺紙鈔活動力。俾勿能施其驅逐之力而保持現金之流通也。

統以上種種事例觀之。格蘭顯謨法則之實現。有一定之前提。今爲概括言之如下。卽「一。國中有兩種以上之貨幣。流通皆具無限法價而其中之一於交易外作他種用途有較大之價值（卽良幣）苟此際輿論及他種經濟勢力不能阻止錢商之操縱。則必被通貨中之惡幣所驅逐。其驅逐之範圍以國內良惡貨幣之總數超過國內通貨需要之總數而止」。

故夫格蘭顯謨法則。乃一種有限制的法則。茲爲簡單的抽象語闡明之如次。卽在有競爭之自由及智識之社會中。

其所選。用之。支。付。方。法。必。取。當。時。情。形。所。費。最。廉。者。以。達。其。目。的。易。詞。以。言。在。有。競。爭。之。自。由。與。智。識。之。社。會。常。努。力。以。所。費。最。小。獲。效。最。大。之。方。法。執。行。各。種。經。濟。的。職。分。彼。貨。幣。之。職。分。在。便。利。交。易。故。貨。幣。者。方。法。也。手。段。也。社。會。中。用。貨。幣。以。行。交。易。無。不。願。犧。牲。之。廉。故。所。用。貨。幣。競。取。價。廉。之。惡。幣。苟。無。法。律。或。習。慣。與。論。及。其。他。之。限。制。則。惡。幣。固。無。時。不。逞。驅。逐。良。幣。之。勢。力。也。

第十五節 格蘭顯謨法則流行之弊害及其防止法

格蘭顯謨法則。既為貨幣流通之原則。無時不見其流行。然則因此法則之流行。而生之弊害。果如何乎。

(一) 夫各種貨幣。貴賤異用。大小異宜。設有缺乏。必感不便。如我國現狀。現銀為銅元所驅逐。則於巨額之支付。不免困難。凡行遠值巨之交易。舉不便矣。鄉間制錢。為銅元所驅逐。則小額之支付。以及找零之用。倍感艱窘矣。

(二) 夫格蘭顯謨法則。生其作用。致交易授受上之不便。猶禍之小者也。其於物價上來不良之影響。則普及於一般人民。無貧富貴賤。舉莫能逃。蓋人民當支付債務之際。而競使用實價不足之惡幣。則凡售賣物品。與夫貸付資金者。必將故高其賣價。故重其利息。以彌補受取此惡幣之損失。而一般物價。勢必騰貴不已。當此之時。貨幣實價不足之程度。苟出於一轍。則固不論何人。皆能確知之。故其為害猶小。至若實價不足之程度。或隨時期暨貨幣之種類而有異同。則投機射倖之弊。與而輕濟上之諸關係。必蒙非常之危險。其為患斯大矣。

(三) 上述兩種弊害。猶其顯而易見者也。夫惡幣之流行。不啻貨幣之跌價。即名值若干。而真值則大減。所謂真值大減者。即其購買力大減。亦即如上云物價騰貴是矣。幣價跌矣。物價騰矣。則凡債權者。昔貸出若干貨幣者。今則所收

回者爲惡幣而值大減。賠累堪虞也。又凡定期收入者。如工人、教師、官吏、名仍薪工若干者。今受取者爲惡幣。生活大感困難矣。反一方面言之。債務者與夫負支付義務者。藉此機會。攫不當之利得矣。極其弊也。貧富易位。勤惰異功。其擾亂經濟社會。正復多端。非紙筆所能罄也。

由上述格蘭顯謨法則之流行。既於經濟界有弊害。則除上節所述自然的限制以外。不可不講求人爲的豫防之法。舉其重要者有三。如次。

(一)造幣廠所鑄發之本位貨幣。務使一準於法律所定之成分重量。否則其成分重量有所參差。而本位貨幣之間。即不免生格蘭顯謨法則之作用矣。

(二)凡貨幣在通用最輕量以下者。務須速行收回改鑄。蓋以重量相異之貨幣。同時並行。則格蘭顯謨法則。即於此實現。而市場所流通。必盡爲重量不足之貨幣矣。

(三)凡公差及通用最輕量。其範圍務使狹小。否則貨幣發行之當時。即生格蘭顯謨之作用矣。

豫防格蘭顯謨法則流行之方法。略如右述。然當此法則業已流行之際。而思所以防遏之。更宜用若何之方法歟。無他。亦惟推究其法則流行之原因而救濟之而已。其救濟之手段若何。即

- (一)聽貨幣以實價行用。如我國各種銀元。價格不一。大洋小洋。價格不一。要皆各不相妨。可以並行不悖也。
- (二)限、止、鑄、造。以、減、其、供、給、額。如係紙幣。則一面停發。一面推廣其用途。使價格騰高。名實一致。使變爲良幣。
- (三)法、除、其、法、貨、資、格。如磨損達通用最輕量之貨幣。或收回。或取消其法貨資格是已。

總之格蘭顯謨法則之實現無不起於財政困難幣制不立二端。財政困難則濫發紙幣。濫額過量。遂行驅逐現金之作用。或則濫鑄輔幣以斬餘利。抑或於本位貨幣之鑄造。暗減重量成色。以瞞公衆。要之皆財政紊亂。不惜飲鳩止渴。苟濟一時之急。其在幣制不立之國。主幣輔幣既無分別。鑄造發行毫無軒輊。惟利是視。不顧其他。我國之現狀是已。今者上海造幣廠設立。將欲根據國幣條例。精製各種貨幣。人才技術機器。皆力爭上游。吾國幣制之整理。或於此覘一線之曙光乎。

第六章 現金之移動及分配

第一節 貨幣供給之重視

一國如何可得適當數量之金銀。久爲政治家所注意。恆藉種種法制。以圖此目的之完成。或以法律防阻金銀溢出。或逕頒令禁止其出口。他一方面又努力設法獎勵其進口。以爲國家之金銀愈多。則國愈富。直以金銀與富爲一事。至於今日。此種誤解。雖已人所共曉。然凡關於貨幣之立法。仍不免留此觀念之痕跡。深懼貨幣有時缺乏。不敷周轉。有礙商業。此乃不知本者也。立國於大地。苟其幣制完整。自能對於全世界現金之供給。分得相當之比例。而維持於不敗。殊無待立法上種種手段矯強爲之。蓋大地交通。貨幣周流。其間視需要之緩急。以爲向背。抑阻之使入而不出。非獨無效。或生流弊。此則歷代言治者重視貨幣供給之非是。吾人宜引爲鑒戒也。

第二節 貴金屬之分配視各國需要之強弱

貴金屬分配之理。殆與百物相同。一視各方對之之需要。以爲多寡。耳。在何地。苟需要甚急。金銀卽轉而入其地。蓋某地需要金銀比較緩和者。其價值必下落。價落則必向價騰處移動。移緩濟急。避賤就貴。貨幣亦不外是理也。金銀之用途有二。一器飾。卽工業。一支付。卽貨幣。設如金銀僅爲支付之用時。則各國對於世界金銀總供給額分配之比例。大抵視各國間需要之強弱。分析言之。則視其商工業之狀態。國民之貧富。與夫通常支付之數量與頻否等事。爲決定之標準。設如世界舊存之貴金屬。與新產者之總額。果其勻配。悉依乎各國需要之強弱。則可斷定此種分配之比例。苟需要之比例不變。亦不變也。蓋各國間金銀之需供。既歸於平準。自無事額外多求。或捨其固有也。金銀者。自個人觀之。爲流動資本。自社會觀之。爲固定資本。固定資本擁藏過多。致損之道。工於謀利者。固定資本。取備於用而已。儲積不用。智者不爲。故曰。一國需要貴金屬之多寡。依其實際之需要。決不願額外多求。苟過多時。則必投諸異國以謀子息也。

金銀分配於各國之比例。與其總存在量無涉。蓋一國吸收金銀之比例。全爲本國需要力。與世界各國總需要力之比較。所支配。無論何國。決不能於其相當之比例以外。保有金銀。卽令其國富有是等礦產。亦不能盡保留其產出額之全部。而勿俾外出。其得有之者。不過其國內之需要額。對於世界總需要之比例之一部而已。惟是世界金銀總存在量。雖無關於分配之比例。然不可因此推論一國貨幣流通額之大小。亦無關重要。蓋一國貨幣乃社會一種公共的重要器具。如前述爲一種固定資本。過多固不經濟。然數量太少。不備於用。交易上起阻礙矣。是不可不知也。

第三節 貴金屬之價值因地而異

英國經濟學派。關於貴金屬分配之理論。謂無論何時。設金銀之存在量。為適當之分配。則可保各地金銀具同一價值。釋其旨。以為各地各得其所。成一平準之勢。其價值亦應歸於平準。但此說應稍加修正。方可無疵。即貴金屬之比較價值 (relative value)。一經設定後。供給上所起之變動。亦就原來分配之比例而分配之。各地或各國所得者。等量齊觀。則各地之貴金屬價值。必為一致之騰落。亦即各地之貴金屬之比較價值。仍可保其昔日相互之常態。而無參差之觀。可斷言也。雖然。吾為此說。非指一翁斯黃金。在中國能購若干貨物。則在歐美亦復如是也。異地間金銀之比較價值。即購買力。往往依貨物與貨幣之運費。與夫貨物之豐齊而各不同。因此之故。無論金銀之分配如何敏捷適當。其在各地之比較價值。決不能相同。因其間關係。不獨金銀自身之盈朒。乃與貨物及交通狀態。經濟事情。有關係故也。

貨物之在國際貿易 (international trade)。有所謂平準價格。亦曰一般物價 (Price Level)。貨物之在國內市場 (national market)。復有所謂平準價格。國內的平準價格。與國際的平準價格不同。乃有交易。因貨物之交易。起金銀之出入。換言之。即對於金銀之需要起變動。非達於平準之度不可。國內與國際物價底於平準。是曰一國之平準物價。各國之平準物價不同。交易互市。漸底於平。乃發生國際之平準物價。亦曰世界之平準價格。而以上各種價格。初起於物價之變動。繼以金銀調劑其百物之價格。使底於平。所謂以金銀調劑百物之價格者。物貴則金銀去。而復賤。物賤則金銀就之。而復貴。因貨物之貴賤。來金銀之去就。故以上種種價格。乃所以決定金銀分配者也。惟是此等分配之理。其適用之範圍。惟限於彼此貿易有關係之國。如中西未交通前。歐亞幣值。決無一致之觀。可斷言

也。

第四節 物價變動與貴金屬之移動

物價變動。是否足以惹起貴金屬之移動。此問題依英國經濟學者黎卡德氏 (Ricardo) 一派之主張。謂因物價之變動。一國乃能免貨幣之過剩。或貨幣供給之缺乏也。假設某時期內。世界各國進出口貨物。完全相等。毫無差額。且各國間亦無負債投資之關係。則各國所有貴金屬之比例。自無由起變動。但設若因某原因致一國商品之需要增加。求過於供而價高。則對之為輸出商品最有利益。此際外國貨物。乃踴躍進口。以可得高價之利益也。換言之。物價高。即幣價跌。此際該國不足者在貨物。有餘者為貨幣。因之支付國際債務。自必以價廉之貨幣充之。於是貨幣出口。同時外國貨物進口。繼是增長遞進。貨漸多。幣漸少矣。於是該國之貨物。因供增而求不增。價轉下跌。同時該國其初所起之物貴現象。復發生於他國。而他國亦復如該國之所為。如是輾轉往復。世界物價之平準。又復設定。而世界貨幣之存在量。仍於各國間為適當比例之分配。總之。物價變動。影響於貨幣之移動者如此。此黎卡德氏之說也。吾人試進而批評之如次。

詮釋黎卡德氏之說者。謂「貴金屬分配變動之原因。假設為金銀鑛產之增加。此種非常之供給。流入市場。致通貨膨脹。擡高國內之一般物價。即平準價格。於是外國貨物乃進口。而國內金銀之一部。即伴是而流出。」今吾人即依此說而論其當否。今使國內產出之新供給。直接加入流通額中。未嘗取他種貨幣而代之。於是貨幣流通額膨脹。物價騰貴。誠如黎氏之說矣。但若此非常之新供給。未嘗流布於國內。乃逕自躍入金融中心之銀行準備金中。直接應

國際之需要而出口。是則金銀之供給雖生變動。然於本國之物價。固不能有若何影響也。此黎氏之說。未能盡合於事實一也。

就通常情形而論。物價變動。不必盡由於貨幣之供給變動。起於貨物自身方面者。亦常有之事也。設遇此等變動時。其結果亦不必起貴金屬之輸出入。蓋貨幣移動。惟於一國內。現出過剩情態。成一種比較的不急之物。乃或見之通常國際貿易之差額。不必以現金支付之。大抵以輸出入品價格之上下以調補之也。今試設一例以說明之。甲乙二國。孤處一隅。除彼此貿易外。向與他國不通往來。其彼此貨幣為同種金屬。均以現金交易。今設甲國有某種貨物。因生產費低廉之故。價格跌落若干。出口驟增。然此貨物出口之量雖增。而因價廉之故。統計其所得之代價。即貨幣額。要不必多於昔日。據此可知黎氏所謂貨幣因物價變動。將有溢出或灌入之事。非至論矣。

又甲國貨物輸出至乙國。以一定比例即代價交換乙國所生產之物而歸。輸至乙國之貨愈多。則所易乙國貨物之數亦視前加大。使此際乙國無如許貨物以為易。則乙國貨幣。因支付甲國貨價之必要。自不得不輸往甲國。然實際不必即如是也。一國受巨量貨物之輸入。將以易本國多餘之產物。各出其所餘。各藉是補其所不足而得其利。彼此物價均下落。故如甲乙兩國間。因甲國某種物品生產費低減而價落。交換之比例起變動。各取得若干之利益。蓋乙國輸入廉價物品。與國內高價物品相競爭。相調劑。而降下至二者之平均點。同時乙國亦有大宗物品輸至甲國。甲國物價亦因下落。如是兩國一般物價。均下落。各得若干之利益。如是以兩國物價。因貨物之輸出入。互相調劑以歸於平。其關係一如從前。貨幣固不起毫末之移動也。

如上例，乃假定爲甲國過剩之廉價物品盡數輸至乙國者而言。然在實際上固不至如是也。其所輸至乙國者，足以致乙國輸出貨物與進口貨物間交易比例平均爲止。他一方面甲國出口增加之貨物，與進口增加之貨物間，交易比例，平均爲止。與乙國同。簡單言之。卽兩國一般物價。降至一定之比例。於兩國保有之貨幣。無所變動爲止。就事實論，貨幣之出口。惟值其國金融舒緩，金銀有餘，乃克觀之。至調劑國際貿易之差額。用貨物者多。用貨幣者少。卽令甲乙兩國中。有一國產貴金屬極夥時。金銀爲通常輸出品。然其出口也。止能視爲國際貿易間一種普通商品。不得謂調劑一般物價。純賴於是也。

復次，卽使一國輸出之增加。全由於某一種新製品之激增。亦不能斷定對手國必以金銀付其值。因新製品之輸出。或係本國他種輸物之代用品。仲於此而縮於彼。則對手國不過以昔日所付與其所代物品之價。移於此新代用品而已。實際固無若何之變動也。

通觀前述。可知黎卡德之說。未免空疏。不合事理。况一國貨幣之一部。爲調劑一般物價。不得已而出口。實際上亦不克奏效。蓋在一國所謂貨幣之最大部份。比諸世界總額。猶九牛之一毛。例如在一國內調劑物價百分之二之變動。須金千兩。而在全世界物價。欲爲同比例物價之調劑。則非倍蓰此數不爲功。故黎卡德之說。其適用之範圍。第一。一切國際貿易。直接的。卽時的。用貨幣支付。第二。各國之本位貨幣。皆相一致。誠具如是之前提。無論何時。苟有一國物價因成本減而下降。輸出驟增。貨幣必向之起移動也。

第五節 黎氏學說經濟上事實之限制

設如現金之移動。僅爲貿易均衡紊亂之結果。亦須有一定之前提。方能與事實相符合。然假定之前提。多非事實上所克有者。卽如現金流通及物價調和。爲迅速的。完全的。且無須費用者。黎氏之說。乃克實現。而此三種條件。實爲理想之事。因現金供給增加。其中有用諸器飾者。至作爲貨幣用。不過現金之一部。而此一部現金。分配於各國。亦須經若干時日。方能平均。使世界之一般物價仍復平準之常態。然當其分配進行尙未普遍之時。此有而彼無。此多而彼少。各國之一般物價所受之影響。固不必一致也。總之。分配完畢。其流動間。必須經許久之時間。由此市場移於他市場。由此國至彼國。如聲浪如水波。蠕動前進。循其自然之惰力。與夫各方之情況。方能達分配之目的。而使之底於平要。非一蹴所能幾也。克亞倫氏 (Cairnes) 云：『金銀與其他國際貿易商品相似。含有地方的價值。』故其分配。卽本此原產地之時值。輾轉轉嫁。漸次分配於各國也。

其次貴金屬之分配。有因其原產地情形之不同。未可一概論者。假如金之新供給國。產業衰敗。銀行能力。未能充分發達。則該國所產之黃金。流布於世界各國者。必倍形遲緩。惟是此種阻力。在今日已覺不甚重要。因世界各部之交通。日益接近。銀行勢力活動之範圍。日益恢宏也。然在距離金礦過遠之國。其取得金之費用特多。因之其所分配之數量。當然視理論上所設想者較少。則輸運需費。需要減殺故也。反之。距產金地近者。以取得之易。勞費較少。分配之數特多。此則事實上應有者。理論上不能舍是勿問也。

復次。金銀流動之速率。與其平準。與一國或一地方之風俗。僻見及法律限制。有關係。例如波多西 (Potosi) 之銀。流入世界各市場。甚形緩慢。蓋因西班牙法律。及其國民經濟上之僻見。不欲其流出國外。法於凡產出之銀。皆須先

存入國庫也。又若一國中宗教儀式需用大量金銀時。則由該地產出之新供給。必有一部用於宗教者。以視他國之無此風俗者。其輸出自必較少也。

又各種物價與勞銀所受貴金屬供給增加之影響。其速率及激動之程度。各有不同。未可等量齊觀。蓋傭工給資。基於習慣之力甚強。變動不易。對於貴金屬增減之關係。萬不能如影之隨形。緣為增減上下。而貨物之價格。依其交易為批發、為零售、並其市場距商業中心地之遠近。所受之影響。亦各不同也。

第六節 信用機關及於貴金屬分配之影響

由以上種種事實觀之。可知貴金屬之分配。與一般所稱道之原則。大不相同。惟是此等事實。僅能對於此原則加以限制。猶不足以根本推翻之也。今吾人試更進一步考察其當否。夫一般所謂分配之方法。其假定以為說明者。認支付媒介。僅限於現金也。庸詎知事實上乃大謬不然者。蓋交易媒介。種類甚多。若紙鈔。若其他票據。為類不一。然則對於黎氏所述貴金屬分配之原則。加以限制者。又不僅前節列舉之事實。阻礙其實現已也。且并其原則之自身改變之矣。

夫使交易媒介之性質複雜。並足以變更貴金屬分配原則者。果何物乎。曰信用制度 (Credit system) 是已。信用制度。不特變更一國所得貴金屬之總數而已。且其勢力足以抵抗一國金銀總數之激變。故在今日信用制度之下。一國金屬貨幣之供給。所謂賴乎國之富力也。產業也。支付之次數。與額之巨細也。毋寧謂依其國使用信用之範圍。與其信用制度組織之精巧及複雜之程度之為愈也。一國之中。在信用未發達以前。需要交易媒介甚多。即無異於

需要現金甚多。迨至信用制度推行漸廣。交易不必用貨幣。因而所需貴金屬之數。視信用未發達時反少。惟信用制度不徒行也。須有現金準備爲之基礎。因此之故。一國分配貴金屬之多寡。惟視其信用基礎所需者耳。大抵信用制度愈複雜完備者。所需於現金以爲基礎者。比較的愈少。而所爲支付之數。比較爲多。信用制度影響於貴金屬分配之原則。蓋有如斯之巨。今特舉信用制度中最重要之匯票。另節說明之。

第七節 匯票應用及於貴金屬移動之效果

英國經濟學派所設定金屬貨幣分配之原則。不惟信用制度足以改變之也。其結果可使未有信用制度之時所起金銀之移動。因信用制度之發明。完全可免去之也。依黎卡德氏主張。物價騰貴。卽係貨幣過多。所多之貨幣。必因是出口。此種理論。與現在事實。頗不符合。蓋信用制度中之匯票應用以後。卽令一國之一般物價生激變。國際貿易爲非常之逆調或順調。亦可使其原有之現金。免移轉之煩費。而無所增減。例如英商人甲欠法人乙一百萬元。法人丙又欠英商人丁八十萬元。此際甲欠乙款。不送至巴黎。卽以此款移交同國商人丁。易得丁對法人丙之債權。卽基此權利出匯票。付法人乙。使乙持之向同國商人丙取款。如是一轉移間。英商人甲所欠法人乙之款。所差不過二十萬耳。此二十萬之差額。似乎須以現金送交巴黎。實則無須乎此。假如有德意志商人欠英商人二十萬。同時法國商人欠德商人二十萬。此時英國商人止須出一匯票。付與其法國債權者商人乙。乙可售之於同國商人而爲德商之債務者。此債務者持之送付於其柏林之債權者。終由該處對英商負債者收買之。三方面卽可劃清也。若其差額在三國之間。用匯票猶不克抵清時。則準是類推。四國五國亦無不可也。依此種手續。清算國際債務。則終年買

易而各國移動貨幣爲數極少。美國密爾門氏 (Muhlmann, M.) 『世界貨幣制度論』 (monetary system of the world) 云。數年前統計國際貿易差額之清算。每十七元止須現金一元。於此有以知國際貿易需用現金甚少也。如上例。從事國際貿易之商人。欲爲相對的匯兌。彼此尋覓相當債權債務之人。似屬難事。實則出匯票之商人。無須乎此。惟將其匯票賣於銀行或仲買人 (Brokers)。由彼轉賣於匯款者。即可達其目的矣。

依上例。彼此所欠之款相等。固無須乎貨幣之移轉。但就通常而論。此種適合情形不可必遇。然即令無此恰合之機會。彌補之法正多。遇有必須用現金支付時。則債務國商人對於他國之債權者。可暫出匯票給之。以待來日之撥付。例如美國商人欠英國商人款。其原因由於美國一時輸入超過輸出。而英國之食料。固嘗仰給於美國者也。於此。美國商人預計五穀收穫後。穀物輸出應得價款若干。即本之出一匯票與英之糧商。而英商將來即可持此種匯票。向美國購買穀物。故此種匯票。語其實際。不過延長債務清付期限之方法。以免金銀來往搬運之勞費。迨債務國售貨於債權國時。即可以所得之代價劃清也。

第八節 其他緩阻貴金屬移動之原因

如前述。以匯票爲暫時之清算。固無不可。但實際情形。不必盡符上例。斯此種方法。即有所窮。故欲免卻貨幣之移動。又不能不用他種方法以濟之。即購買銀行之匯票。以代之可也。原來與外國有來往之銀行。往往存款於外國。即以其所存之款。發賣匯票。故值前述匯票不敷需用時。即以此濟其窮。至本國銀行與外國銀行彼此交易之差額。遇國際貿易之或順或逆。即可清結也。

若夫以上各種方法。皆不克劃清時。則可移轉證券 (accredited) 以濟之。原來公債票及其他有價證券。在今日信用發達時代。於各國金融市場中。流通最速。勞費最少。設如英商人欠美商債。則英國商人可在紐約售出同額之證券以清償之。至速且易。無待於貨幣也。故今日國際間債務之差額。債務國所以爲清償者。其流出之證券。往往視貨幣爲多也。

雖然。在理想上上述諸方法。或有不克清結欠款時。其結果似乎不免若干貨幣之出口或進口。但在事實上觀之。貨幣移動。亦難實現也。因債務國可以繼續其債務。暫不付款。或借第三國之款以償之。亦未始不可。此種辦法。苟債務國肯以充分之高利率爲報酬。即可辦到。蓋操縱貼現利率 (rate of discount) 爲現今整理貨幣移動惟一重要之方法。設債務國願付高利率。則債權國自願繼續其存款以圖重利。但若債權國需要貨幣亦緊急時。則其他不感緊急之第三國人民。可貸給之以清償其債務。然此時第三國之貨幣。實際亦無須移動。蓋債權國容或對之負有債務。則欲償還時。即以其債務國之款。出一匯票。兌付第三國可矣。此際第三國動於債務國之高利率。逕行以之作爲貸款。不必提取現金也。夫如是。債務國所負之債務。不過變更債權者之國名。於各方面之貨幣。固未嘗移動也。

由以上種種研究。貴金屬由此國流入彼國。不至如黎卡德之說之速且易。顯然可知矣。惟是緩阻貨幣移動之方法雖多。然一國卻不能藉是以把持貨幣之供給。而永俾勿出。即令暫時能之。在世界的分配平均點上。其國中各個人及社會必受莫大之影響。如物價騰貴之類。反受其弊。不可不察也。

金屬貨幣分配之道。在國際間略如上述。即一國中。各地方亦適用之。例如芝加哥與紐約間貿易。一般債務之差額。

其清算方法，大抵互用直接的匯票。或於他地方輾轉抵償。又或用銀行匯票長期匯票等類。惟至最後結賬時，乃移轉若干現金以爲結清之用耳。

第九節 現金移動之通常原因

國際間現金移動之常因。約言之有三。

第一、一國值信用擾亂之時。則信用交易未抵償之差額。必視平日爲巨。差額者類以現金爲支付者也。銀行值此金融緊急之時。現金準備急需增大。以資應付現金進口。往往在此等時際也。其吸收外國現金之法。不外加高貼現利率。或出售有價證券。以易現款。要於一般物價。或交易上不生若何影響也。反之。一國信用發達。銀行制度進步。致貨幣使用節約。反見現金充裕。可使現金出口。蓋銀行改進之後。現金準備可以減少。則剩餘之現金。自然輸出。以求子息也。

第二、國際間貨幣本位不同。往往因金銀匯兌比價之變動。致貨幣起移動。例如銀價升高。則銀本位國出口貿易。必遭莫大之打擊。蓋出口貨價。縱與前無異。所易金本位國之金貨。多寡相同。然因銀貴金賤之故。以銀換算。虧賠甚巨。幾與物價下落之損失相同。因此銀本位國之出口貿易。將見減退。而進口貨。則因同一之理由。反見增加矣。國內銀貨。因是出口。此種移動之結果。國內貨物。因外貨湧進而價跌。直至與金銀比價變動之程度相殺爲止。而銀之出口。屆是方可止步也。

第三、一國國內之商務。繼長增高。發達靡已。而其銀行制度。又推行盡利。達於極點。至若紙鈔證券之屬。亦達於無

可增發之地步。此際因交易之必要，更須較多之現金，方敷周轉，則不能不輸入現金。此其移動之又一因也。

第十節 一國需要貨幣之多寡

與貴金屬分配問題，密相關連，爲繼此所應研究者。即一國需要貨幣之數量，果當爲幾何也。前者所闡明之理，不過國際金銀供給分配移動之方法，並未論及一國所需貨幣之絕對數量。然一國究竟需要貨幣若干，未易懸測。所得而論者，惟視其國下列之情形如何耳。

(一) 人口。

(二) 交易總額。

(三) 物物交易與信用交易之多寡。

(四) 貨幣流通之速度。

(五) 國內生產事業之大小。

(六) 運輸交通之發達程度。

(七) 所爲交易之方法。

(八) 一般文化之高低。

以上各種原因，參互錯綜，關係複雜，絕不能僅就一二事實之變動以決定其所需貨幣之多寡。有時兩國人口相等，其所需貨幣之數量，不必遽同。如法國人口與英國本相差不遠，而所用貨幣，視英特多，是其明證。又若國內各種企

業規模闊大。支付勞銀。必需現金。則所需貨幣必多。又若百萬人口。麇集都會。交通便利迅速。則商業上因周轉敏捷之故。其所需貨幣之數。視百萬人民散居於各地者必少也。故人口同。而密度之大小。及特別情形之有無。所需貨幣之數。有未可概論者也。又若銀行習慣發達之國。個人程度與商業道德甚高。信用推行甚易。則一切交易之支付清算。大抵以信用（票據之類）爲之。所需貨幣必少。總之上列各個原因。影響於一國貨幣需要之強弱。與夫各個原因相互間有如何之影響。不易推尋。姑就吾人所信及者而論。『上列八事中。有一種生變動。而其餘七事均如恆時。則一國所需貨幣之數量將緣此一事而爲變動。』是則吾人智識所敢斷定者也。

由前之說。吾人對茲問題。果不克達最後之結論。棄而弗究乎。曰否。關於一國所需貨幣之實數。及隨時增減之數量。雖莫由知。然其變動之方式與原因。則未嘗無幾微之發見。當於次章博論而詳究之。

第七章 現金需要之多寡

第一節 貨幣分配之別義

貨幣分配，“distribution of money”一語。意義有二。或指貨幣異地間之移轉。或指各國間。或團體間。貨幣存在量之分配。換言之。卽一國需要貨幣之多寡。前者所指之義。爲前章所論究。夙爲經濟學家所鑽研。後者所指。頗足引起吾人研究之興趣。如關於以下各種問題。社會所用貨幣之絕對的數量。爲若干。或與其他一般經濟情形相同之社會。比較的爲若干。又其支付用具中。用現金與用信用。其間爲若何之比例。以及社會增盛之後。各種交易媒介迭

爲消長者。爲如何之變動。凡此各種問題。不特富有興趣。且極關重要。而舊派經濟學者。未嘗道及之也。茲就吾人所知者。論列於次。或不爲無見也。

第二節 分配之條件

前論社會需用貨幣之數。視乎人口之多寡。貿易之情形及總額。一般物價之低昂。信用機關發展之程度及範圍等情事。以爲衡。惟是更進一步。需用貨幣之數。與此各個之原因。其間究爲若何之關係。殊不易知。普通之見解。與學者所主張。均認爲簡單的比例關係。即設如各個原因。無有變更。惟人口增加二倍或三倍時。則其所需貨幣之數量。亦隨斯而增加二倍或三倍。又若社會之商業增加二倍或三倍時。則其所需貨幣量亦如之。然按諸實際。竊未敢判其必若是也。蓋人口增加。商務發達。即經濟活動益復頻繁。經濟機關更爲增加。波動所及。不惟貨幣增加。凡百經濟社會情事。必不克保其原來之狀態。如信用之類。與貨幣有相待而生之關係。萬不能保其常態也。即在純用貨幣之社會。無所謂信用與其複雜之關係。此種簡單的說明。亦未必果能適用。蓋同一人口之增殖。貧富不同。地位各異。其所需貨幣增加之數。未可執一而論。况果如斯說。將置解決本問題之要素之信用制度於何處。因此之故。吾人實見其中原因複雜。而其作用又交抵互推。無從一一分別。溯求其始終之故。而論定之。所可能者。惟說明其間關係之特質。視普通所稱道者稍近於事理耳。

第三節 貿易額增加與貨幣之關係

貿易額增加。則所用交易媒介隨之而增加。或使交易方法更爲完善。此必然之理也。至貨幣流通額。閱時稍久。方能

緣是而增加。但不必與之同時共增。即在一定之期間。亦未必能增加也。此其故。因有數種方法。應於貿易增加而見採用。其效力遠過於增加貨幣。其方法即爲

(一) 變更一般物價。

(二) 推廣物物交易。

(三) 改良或推廣信用制度。

(四) 應於交通運輸方法之改良。增進貨幣之效力。即所謂增加貨幣流通之速度是也。

以上數種方法。值需要交易媒介增加時。其被採用者。必其在當時所費爲最廉。換言之。即最爲經濟者。以下所述諸重要之結果。莫非由此原則而發生。是不可不注意也。

第一、設貿易額增加。原有之貨幣。既不敷需用。物物交易。窒礙孔多。推廣信用。需費極大。至改良運輸交通。以增貨幣流通之速度。實際非一蹴可幾。丁此時也。用現有之貨幣。以供交易。而供不及求。亦惟出於跌落物價之一途耳。例如社會貨物之待交易者千萬個。與之對待爲之媒介之貨幣亦千萬個。則貨與幣交換之比例爲一。即一般物價爲一。設嗣後貨物增加一倍。貨幣如故。則貨多幣少。兩者交換之比例。爲貨二幣一。即一般物價。爲五〇跌落一半。從而幣價增高一半也。就貨幣史之事實考之。物價跌落時期。自一千八百四十六年。至一千八百六十年。又自一千八百七十三年。至一千八百九十六年。考當時物價跌落之原因。大抵不外交易發達。而貴金屬供給缺乏。他種方法。又不適用。乃有此結果耳。然爾時貴金屬求過於供者。非其供給全然枯竭也。不過在當時情形。採治黃金之費用。視世界之

一般物價跌落之損失猶大。人莫肯從事耳。夫資本者，常趨於獲利最大之事業。治金利小。斯業之者自少。而金之供給。由是益不能不絀。供不及求。則幣價高而物價跌。然自是以後。物價跌落之損失。逐漸巨大。夫物價跌。則開礦之費用省。而所得黃金易貨物多。以至相形之下。開發金礦。比較曩時爲有利益。同時冶金之法亦進步。於是資本之用於他途者。乃轉而投諸金之生產事業。久之金之供給增。金價乃賤而物價貴矣。此中盈虛消長之理。殆莫非個人的社會的經濟主義之實現也。

其次。設若社會獲得貴金屬之費用過大。而信用制度。又不克十分推廣。則際需要交易媒介激增之時。跌落物價之損失。比物物交易之勞費爲大。亦祇有用物物交易之一法。以濟其窮耳。但欲於歷史上求其事例。甚不多見。蓋社會昔日感物物交易之不便。演進之久。乃用貨幣。既成習慣。變更非易。今謂復返於物物交易。於理似有未通。然如強行紙幣發行過多。價格跌落之際。有若干社會。寧願對於增加之貿易。用物物交易。濟其窮。不願用此等紙幣。將來跌價之危險也。似此則物物交易。固非絕對的歷史之陳迹。有時尙可見用諸交易社會也。方今戰敗之德國。因紙幣跌價。固盛行以物物交易之方式也。

復次。普通所謂貨幣流通之速率。欲舉其若何增加之例證。頗不易易。但就吾人所知者。值市面恐慌之時。貨幣多被窖藏。其流通之速率。必緩於常時。而在鄉僻間之社會爲尤甚。反之。當市面和緩。商務發達。物價騰貴之時。則支付貨幣。視常時爲迅速頻繁。卽以一定數量之貨幣。爲多次之支付。則一可當十。同時信用支付之數。基於同一之理由。亦加擴張。由此觀之。貿易增加之後。所以應其需要者。爲術固多。不必卽出於增加貨幣之一途也。但以上各種方法之

見用。欲各別求其原委。甚爲困難。蓋今日交易制度。倍形複雜。遇需要支付媒介增加時。各種方法。並有所藉用。不必限於某種也。雖然是等方法。因競爭之故。其被社會所採用者。必其方法在當時需要情形中所費爲最廉。且爲當時情事所許者也。因此支付媒介需要增加時。不必引致貨幣數量之增加。而貨幣量與貿易額間之關係。決非一種簡單的。比例。又可斷言也。

第四節 國中金屬貨幣趨向於最少數

社會支付方法。必擇當時費用最廉者。由此原則所生之結果。有如上節所述。今茲所論。尤關重要。即因此原則之流行。一國有遞減其金屬貨幣達於最少數之傾向是也。大抵社會貯藏之金屬貨幣。逾其交易必須量以外。不惟無利。而且靡費。蓋增加金之供給。其勞費恆視用他種方法以爲支付者特大。爲增加此種供給。則實在資本須由他種事業。掉變之移投於此。苟非萬不得已。或大利所在。孰肯移彼就此。自貽損失。且貨幣之在國內。似爲流動資本。然自全體觀之。固仍屬固定資本之一種。投閒置散。無形中已受損失。因此之故。凡商業社會。決無保持黃金。逾其現金支付之用度。與維持信用之基礎等必要數量以外也。此種情事。於新建之邦。尤爲顯著。其人民常不汲汲於金屬貨幣之使用。如美國之曩日。通國所流通者。大都爲紙幣。蓋社會方努力經營各種事業。所有資本。已用或將用於獲利較大之處。不欲舍而爲金屬貨幣之生產也。至在純用金屬貨幣之國家。每運出剩餘之現金於國外。以求利息。於是亦有遞減其金屬貨幣。至經濟的最少數之傾向。此種實體的移轉。雖在今日信用交易制度之下。亦所不免。但其移轉之常度。視未有信用制度以前。則大見減少。推其故。以今日貨幣之移轉。非貨幣之本身。乃對於貨幣主張之權利移轉。

耳。惟然其移轉非實體的。乃其所有權之證據移轉而已。

第五節 需要交易媒介激增促交易制度從新整理

值需要交易媒介增加時。通常調劑之方法。首在整理信用機關。故研究信用變遷之情況。與各等人口及貿易額中信用支付所占之比例。比較推測。即可發見人口繁殖。貿易增加之後。所用貨幣之多寡也。設如社會中信用發達。信用制度完備。其人民皆有所謂信用習慣 (credit habit) 則推廣信用。以應交易媒介之需要。固甚速且易也。故此等社會遇必要時。往往增加改良其信用機關。以避增加金屬貨幣之勞費。蓋信用制度。為節省勞費之方法。猶之新發明之機器。惟遇銷路暢旺。克盡其生產之力。最為有利。在一定限制以內。推廣信用。較之以實在資本採探金事業者。其費為小。因此之故。值商業發達。需要交易媒介增加之時。大抵儘先擴充其原有之信用機關。充分的使用其能力。殆與使用機器同一理由。譬如供三千人使用之銀行。充其力之所能。亦可供六千人或萬人之用。而其實在之資本。固不增於前也。又銀行設立分行。資本未增。而營業之範圍則廣。又銀行互相聯絡。信用堅固。資本雄厚。昔因分而不足者。今因合而有餘。不惟營業費可以減少。一方可以抵抗營業之動搖。一方擴充其所有貨幣交易效能。達於極點。美國近年來即現此等實況。國民銀行 (National bank) 之數。在一千八百九十九年。共三千五百九十處。至千九百零三年。增至四千七百五十六處。此等增加之銀行。其資本大抵依法律所許之最少數。而募集之營業之區域。較昔日亦為擴張。凡鄉間之社會。昔日為銀行勢力所不及者。今已遍布其間矣。設立銀行。除必須得國家特許狀外。亦無若何之限制。凡此種種現象。足可表見信用所關之重要。在貿易額中所居之比例。實大於曩昔。而貨幣交易之

數。僅、佔、較、小、之、比、例、矣。惟是欲求一具體的說明。殆所不能。因一國或全世界金屬貨幣之確數。以及一定之時。或某時期中。貿易之總額。莫由知之故也。一九〇〇年。金屬貨幣之總額。增加迅速。固無容疑。然其速度不及貿易總額增加之速。則可斷言也。

人口增殖。交易頻繁。推廣信用。益見其必要。而因人口與交易繁盛之故。同時社會情況變化。使信用亦易於推廣。蓋人口增加。即係人口之密度加增。交易關係。更爲複雜。經濟上交互依賴者益多。凡由是發生之一切現象。可賅括謂之曰經濟的結合增大。(greater economic solidarity) 此變動之結果。致社會中互相認識。互相信賴。其程度與其範圍亦加深加廣。遂形成一切信用之基礎。促進信用之發達。同時交通運輸方法之改良。使信用之應用益趨於靈便。

通觀上述。吾人得下之結論。假如信用可以自由推廣。又有極進步之信用制度。則信用支付額所占貿易總額之比例。將隨人口與貿易而共增。他一方面。實際需用金屬貨幣之數。與所佔貿易總額中之比例。將逐漸減少也。

第六節 信用交易之推廣不及貿易額增加之速

信用之推廣與改良。非能無涯者也。有一定之限界焉。於此限界以外。而勉力推行。不能有益也。人口稠密。交易頻繁。非僅使用信用所能滿足其需要。於所不能使用信用者。而勉強爲之。仍無濟於事。此際使用貨幣之數。必漸佔貿易總額之大部。因此之故。可斷定信用交易之推廣。必不及貿易額增加之速。今更闡明其理由如次。

第一、依數理之證明。可知信用支付增加之遲緩。蓋一切交易非皆以信用爲之也。假設貿易總額中。信用交易佔百

分之六十。此百分率決不能共貿易總數而爲比例的倍增。例如貿易額增加十倍。其中以信用交易之總數。雖亦可增加十倍。但信用支付所占貿易額中百分率。決不能爲若是之倍增。以無論如何。不能超過一百以外也。其百分率既不能越一百而爲倍增。卽其增加數量。無論如何大且速。永不能逾乎貿易總數之增加也。

其次就吾人之想像。推廣信用。有一定之限界。在此限界以外。而使之增加。必視前遲緩。今如一國之交易。使用某比例之信用票據。與某比例之金屬貨幣。而其信用制度之推廣。已達其功能之極點。則此際所以應新增交易之需要者。勢不能不捨信用支付方法以外而爲之。質言之。卽不能不直接使用貨幣也。蓋信用機關之作用。有一定之單位。若新增加之交易。不及此單位時。則使用信用。反不經濟。如鐵道之機關車。苟其列車無多。不克盡機關車拖力之利用者。決爲不利益也。信用機關之應用。亦猶是也。當其組織變爲廣大複雜之時。則於瑣微之交易。畸零之匯劃。如五元以下之匯票支票。不能適用。使用貨幣。反爲簡捷利益。此於美國各處票據交換所中。各銀行彼此清償差額之法。可以見之。夫紐約之信用機關。見稱於世界者也。然其票據交換所中。彼此清償款項。使用貨幣者。反較其他諸小城市爲多。據數年前之調查。紐約票據交換所清償差額之數。共六百九十二萬一千元。其中所用國家紙幣爲數二百九十七萬一千元。國家通行證券。爲數三百九十五萬元。統計全數皆用紙幣。未嘗有信用票據類雜乎其間。反觀亞特蘭特 (Atlanta) 喬幾亞 (Georgia) 敦屋爾 (Denver) 加魯拉多 (Colorado) 魯意微爾 (Louisville) 康球其 (Kentucky) 及其他諸城市。其票據交換所中。結算彼此差額。皆以支票清償焉。夫紐約貿易之繁盛。信用之發達。與組織之完備。遠出以上諸地方上。顧其票據交換所中。支付差額。不用支票。而用紙幣。而其他較小之都市。不

用紙幣。反用支票。其理由蓋可想見矣。或者不察。以爲紐約之信用機關。組織精巧矣。推行盡利矣。從此用爲信用基礎之貨幣。亦竟可完全省去而不用矣。此種膚說。第驚於外觀。而不知事實上。愈複雜精巧之信用機關。其大部分零星支付。若使用信用。如支票之類。甚不經濟。反不如以貨幣支付之較爲簡便也。至在較小之都市。銀行之數無多。所用簿記亦極簡單。手續簡。是以營業費少。而畸零數目之支票。若一元五角等類。亦能適用。而無煩瑣之苦。亦不必經票據交換所之手續。其轉移款項。無須存根。及其他各種簿記。凡此情形。與彼關大繁密之信用組織。迥不相同。易地而觀。使紐約之銀行。而用一元五角等類之支票。則存根記賬。及一切手續之費用。已不貲矣。由此觀之。社會交易愈繁盛時。則其交易之大部分。直接使用貨幣清償。反爲經濟。而用信用支付者。反覺耗費也。

復次。人口增加。其所增加之部分。多爲所得微小之人民。即中流以下之人民。所得小。斯其購買額亦隨之而小。此等零星購買。直接使用貨幣。最爲適宜。故在此種社會。其各個人之所得及通常費用。若用信用機關爲之經理出入。決不許其有利益。其結果即不使用巨量之貨幣。伴於此等情形而起者。厥爲小賣商之加多。各個人得隨時購其所需之物。於是零星頻數之購買。益形發達。即益鼓勵使用貨幣之增加。如是。互爲因果。遞演無涯。各等人民。無須預先購備家中一切用品。即無須在一時爲大量之購買。今美國普通家庭。昔爲月度之購買者。今減而爲一週。且至於爲一日份之購買矣。此等經濟情形之變動。欲其不需要巨額貨幣。得乎哉。

第七節 其他情形阻止信用交易之增長

晚近勞銀 (wages) 及薪金 (salaries) 支給之期。率有促短之傾向。此等所得者。每次收入之數。無多。使用貨幣。

較爲便利。蓋往時勞銀及薪金支給期，恆爲一季或一月，故多以信用購買百物，今則不過一週，自無使用信用（如賒欠）之必要。收支皆微，使用貨幣，便於支票。關於此種情形，欲求其直接證明之法，頗不易易，無已，旁徵曲引，或可得其真相。今夫人口增加，小量購買與支付必多，使用低位貨幣之數必大，此一定之理也。依於此，又可推知低位貨幣流通之比例，與人口共爲增長者也。馬丁氏（J. D. Martin）述英蘭銀行之兌換券，在一千八百四十四年，至一千八百七十八年間，流通之情形曰：『中類面額之銀行券，需要上無若何重要之變動，但其他極大面額與極小面額兩種間，互爲消長之差，極堪注意。極小面額之五磅類，實際流通額，增至兩倍。於流通總額中之比例，增百分之十二。極大面額之千磅類之銀行券，實際流通數，減少一半。於流通總額中之比例，減百分之十二。由此可知銀行營業漸趨重一切微小數目之交易，且往來結算之找付，用銀行券日多，用支票日少。繼此而後，人口之增加，交易之繁盛，以及社會各種事業之繁榮，尤足促此等微小數目之增加，而需銀行兌換券之爲支付者也。』由此觀之，人口與交易增盛，既無須面額特大之紙幣，即可推知一切支付有待於信用者少，有待於貨幣者多也。此種變動，在美國亦復如是。千八百九十六年七月，至千九百零三年三月間，全國流通紙幣之總數，增加百分之三十三。其中一元紙幣類，視昔日增加百分之七十一。二元紙幣類，增加百分之六十一。五元紙幣類，增加百分之三十。十元紙幣類，增加百分之四十八。二十元紙幣類，增加百分之六十四。比較而觀，面額小之紙幣，增加最多，可以概見矣。

在一定情況中，使用貨幣之比例增加。於上述兩種事例之外，其他可以爲證明之資者，亦頗不少。據千八百九十七年，學者所考查美國自千八百八十一年以來，以銀行存款所出之信用票據，如支票之類，其百分率之波動，漸趨於

低。落。方。而。學。者。批。評。此。種。現。象。謂。即。使。用。信。用。機。關。漸。減。之。證。良。不。誣。也。綜。上。述。吾。人。研。究。本。問。題。得。一。最。終。之。真。確。解。答。即。經。濟。社。會。所。用。支。付。用。具。必。有。使。用。貨。幣。比。較。的。增。加。之。時。期。也。

第八節 貨幣支付與信用支付迭為消長

據以上種種之研究。值交易增加需要交易媒介之時。所以應之者。在某種情況。則擴充信用。進而增加貨幣。繼演為時期之遞變。迭相消長焉。今為便於說明起見。假如一特定面積之社會。有一定之交易額。用一定數量之金屬貨幣。以為直接支付之用。又使用一定數量之金屬貨幣。以為發行信用票據之準備金。此外復以信用票據。為抵銷相互間交易支付之用。於此有時焉。人口與交易增加。需要多量之交易媒介。然供直接支付之現金。與維持信用制度之現金（即準備金）。此際却無增加之必要。蓋原有之現金。猶足為推廣信用之基礎。可設法改良信用制度。使其機關複雜精巧。即可適應新增加之交易之需要矣。繼此再進一步。人口與交易益增。社會之中部與邊陲間。以信用票據為支付之勞費。往往不貲。恰與人口疏時。不能利用極進步之信用制度者相似。此而欲再為推廣信用制度。得不償失。反不如使用現金之為愈。於是現金不得不增加。而信用稍見止步。現金多矣。若需要未已。必於原有信用機關所能為最少數之信用支付。再加低減。而以新投下之資本。所組織之簡單信用機關推行之。概括言之。不外低減信用制度之作用之限界單位。例如原有之組織複雜的信用機關。其所能為之最低額信用支付。假定為五元之支票。今新組織之簡單信用機關。可用一元及五角等類之支票。而無煩瑣靡費之苦。是即信用機關作用之限界單位低減也。夫如是。則信用可利用者多。無增加貨幣之必要。但使用此方法以前。必經過使用貨幣比較適宜之時代。是不可

忽也。

需要貨幣。其增加貨幣之數。足敷需要而止。至若以少數貨幣。投諸信用機關。以爲擴充信用之計。其結果信用媒介。恆超過當時需要之上。蓋貨幣猶之手工。信用猶之機器。某種事業微小時。則用手工。手工生產無多。擴大時則以機器。機製每易生產過賸也。通常交易。零售。則現金宜。批發。則信用便。故需要交易媒介激增。而其需要內容各個之數。微小時。即零售。則必需現金。若各個之數巨大。即批發。則必用信用。必用信用。乃投下資本。以推廣信用。俾供足於求。然往往過之。此必至之符也。

通觀上述。可約言之。如次。值需要交易媒介緊迫之時。所以適應之者。第一步。就原有之信用機關。改良之。擴充之。使其效能達於極點。第二步。乃加增貨幣之供給。以此時期內。信用推廣。無利用現金供給。新需要所費較廉。故也。第三步。即將此新增置之資本。作爲推廣信用機關之用。如是往復循環。貨幣之增加。信用之推廣。迭爲消長者也。雖然。此種階級之遞進。實際決非判若鴻溝。有時相因而至。無從分晰。譬彼貨幣之供給增加。同時信用機關亦可藉之以爲改良擴充之用。吾爲此說。特歷時既久。大較如斯耳。不能執之以爲無爽毫釐也。

交易媒介之中。貨幣與信用。應時勢之需要。互爲循環消長之變動。固矣。惟是其變動。乃複雜的。而非單純的。蓋今日世界大通。無各個孤立之社會。彼此經濟上變動。不能不發生關係。假如某社會具有信用制度。遇交易媒介需要激增之時。在一定數量之內。固可就其固有信用機關。以爲應付之計。然至一定限界。再無推廣之餘地。即不得不依賴相鄰之社會。以濟其窮。所謂互相依賴之國民的貿易組織。有如是也。組織之分子變動。斯不能不波及於組織全體。

即社會彼此之變動。莫不共之。互相調劑。以底於平。因此之故。一社會之中信用與貨幣之消長。決非循一直線而爲單簡的變動。乃合諸社會之波動而成之複雜的變動也。然亦惟其變動不限於一社會。斯社會之具有繁密信用機關者。值需要交易媒介增加。又不克再爲推廣之時。得藉他社會供給之調劑。以增加貨幣。或投資於信用機關。以爲從新推廣之計也。

以上所述。乃關於需要交易媒介增加之時。而爲之調劑者也。然值商務不振。交易上需要下落之時。上述一般之原則。猶足以支配之。蓋社會所用支付之方法。恆取其費之最廉者。是以遇交易減退之際。所以適應之者。第一步即在擇取諸支付方法中費用最大者而擯棄之。或取其中之一種或數種各棄其一。部俾各種支付媒介界限單位之費用。恰應於當時之需要。而無所靡費爲止。例如社會中交易減退。收縮信用機關。能較減少金屬貨幣之損失爲小時。則社會自必縮小其信用機關。反之。鎔化金銀貨幣之一部。用於美術工藝。較爲有利且適合當時之情況。時自必減少金屬貨幣。又若此二種方法在當時情勢皆不適用時。則因需要減退之故。貨幣之效用亦將見減退。不克盡其利用之極致。而其流通之速率遲緩。尤爲不可免之結果。總之上述各種方法。苟能恰合當時社會之利益。可以維持一般物價。皆將爲社會採用。以爲調劑之道。即令因以上各種方法之見用。縮小交易媒介之數量。以致物價下落。苟物價下落之損失。較維持原有交易媒介之數量所費爲小時。則社會寧甘物價之下落。亦必採以上各種方法。以適應交易媒介需要之減退也。

上述調劑交易媒介之供給。俾適應於其需要增減之變動。此方法即遇貨幣之供給。有意外非常之增加。亦不受若

何影響。蓋各種調劑方法。因貨幣供給之增加。雖不能暫行停止其作用。但不久必就新增加之貨幣為基礎。發生一種新情況。諸種方法。仍可繼續適用。例如貨幣之供給。一時非常增加。於是一般物價。或信用機關。或貨幣流通之速率。三者之一或全體。不能不起變動。以融合此非常之供給。另成爲一種新情況。自此而後。若商務振興。交易媒介之需要加大。則上述諸調劑方法復見用矣。

茲爲求本章論旨之顯豁。復撮要述之如次。因人口及交易增加。致需要交易媒介之數量增加。此時社會欲勉力維持其一般物價。乃推廣信用制度。以適應此新需要。然推廣信用。非可至於無涯者也。終必達於無利益之地步。不能推廣。際此時也。需要交易媒介之增加。若迫不及待。則社會即不能不設法增加金屬貨幣以應之。何以故。以得如斯必要之貨幣之費用。較之聽物價跌落所受之損失。爲小故也。如是應於交易之需要。信用支付。與貨幣支付。增加之比例。乃形成一迭爲消長之現象。儼如季節之代謝。此盛彼衰。相爲循環者焉。惟是閱時既久。信用之增加時過。卽失其存在。貨幣之增加。則長留於人間。積之既久。貨幣支付之比例。將日漸增加。無容疑義者也。

第九節 本章理論與一國需用貨幣數量之關係

以上種種之研究。有若何實際之價值。而於需要貨幣確數之問題。有若何之發明乎。曰關於一社會需用貨幣之絕對的數量。誠未道及。以其爲事實上所不可能也。若各社會需用貨幣之比較的数量。則未嘗無幾微之發見。例如一特定社會。有貨幣若干。並其完備之信用制度。而其人口與交易。方日趨於增盛者也。今假定其實際流通所需貨幣之數。爲甲。維持銀行信用之準備金之數。爲乙。而信用支付媒介之數。假定爲丙。則甲加丙。爲代表支付媒介之總數。

今以交易增加。需要交易媒介多。此種需要之壓迫。恆首先及於銀行。以其爲交易媒介需供之調劑者。而握金融之樞紐故也。其結果銀行以原有之準備金爲基礎。加以擴充改良。換言之。就原有準備金之貨幣。供最大之利用。是已。但繼此逐漸推行。銀行準備金。必形不足。社會或取若干從來實際流通之貨幣。加入於準備金乙中。以爲再事擴充之基礎。於是乙大增。而甲稍減。此際支付媒介之總數。可假定爲甲加丙。丙者必大。社會由此得較多之交易媒介。以應其需要。雖然。此種方法之推行。亦有一定之限制。蓋取通常供直接支付之貨幣。以增加銀行之準備金。不過暫時挹注之法。一再爲之。固可立待。社會因此不久必發現交易停頓。物價下落之現象。一切意外之困難與損失。皆由是生焉。際此時也。以某代價取得新貨幣之供給。雖不無利益。然其所費代價。較當時物價下落之損失爲大。亦必暫忍須臾。以聽之。但愈久損失愈大。社會必改弦易轍。購入更多之貨幣。此際貨幣支付之比例。較之信用支付。必突然增加也。

基於上述之理由。可知一國貨幣之供給。卽令無鑛產上之變遷。亦不能固定而不變。例如金銀之產額。無忽增忽減之現象。常能與需要相應合。然金屬貨幣之數。比諸信用支付之數。因時勢之推移。究不免有條增條減之時期。在今日之世界。(肯列氏書出版在一九〇四年)正爲金屬貨幣比較的增加之時代。前此二三十年。則爲信用支付比較的增加之時代。然今日信用機關之推廣。已越乎現存金屬貨幣能供準備金者數目以外。是以今日之世界。已與物價跌落之時代相接近。蓋商務激增。金屬貨幣。既不能隨之而增。信用又不克推廣。求過於供。理有必至也。夫一般物價之跌落。受重大之苦痛者必多。固無可諱。然使吾言不謬。將見世界寧甘受物價跌落之較小損失。不願改變方針。

謀金屬貨幣之增加。招非常之靡費也。雖然，若物價跌落之損失。至視增加金屬貨幣之費用爲大。則社會亦必急於金銀之開採也。

第十節 勉強增加貨幣供給之非宜

使以上諸結論而不謬也。則由此演繹。可得以下諸結論。(一)當世界實在需用貨幣之時。必得新貨幣之供給。(二)人爲的增加貨幣之供給。其方法若用複本位制度。(參考本書第十四章第二節第二段)亦不過暫時補救之法。究不能變更信用支付與貨幣支付二者比較的數量迭爲消長之法則。其結果惟促一般物價之騰貴而已。(三)人爲的激刺信用機關之亢進。亦非所宜。以當時社會急待大量的金屬貨幣之供給。以免物價跌落之損失故也。通觀前述。貨幣增加之數。非一種單簡之比例。可知蓋貨幣之數量。有時固與人口及貿易之繁榮相待而爲增加。但貿易增加。金屬貨幣不必與之共同的永續的增加。且爲比例的關係也。即令有時增加其數量。與所擬想之比例。儘有多少不同。非一定不易可斷定也。

第八章 貨幣之價值

第一節 本問題之困難

貨幣學中最繁難之問題。厥爲論定貨幣之價值。世俗之見。往往失諸苟簡。不切實際。學者亦多附和之。譬彼貨幣之價值。既顯然與其數量有密切之關係。因而認定幣價之貴賤。緣其數量之多寡以爲衡。即貨幣數量加多。則其價值

下跌。物價卽緣是而騰貴。反之。貨幣數量減少。則價值增高。物價卽緣是而跌落。且以貨幣價值騰跌之度。恰與其數量之增減爲反比例也。此種學說。簡單幼稚。不知此問題之內容。爲經濟現象中之最繁複者。必須詳加研究。庶幾得其大較。然亦未敢云爲精當不易之論也。

第二節 一般物價與個別物價之區別

貨幣之價值 (value of money) 又曰貨幣一般的購買力 (general purchasing power of money) 者。依於主幣之一單位 (unit) (如我國之一元) 所易貨物數量之多寡而表見者也。惟此數量。乃指市場中『貨物集成單位』 (composite unit of commodity) 之數量。而非單指所易某種貨物之多寡而言也。原來市場中百貨之數量。與其價格。至不齊一。分門別類。按其數量。列其價格。統計而平均之。假定爲一圓。卽所謂『貨物集成單位』者。與彼衡量百貨價值之貨幣單位。兩兩比較。卽物價以知幣價。卽幣價以知物價。不啻一物之兩面也。且此集成單位內每種貨物之價格。與該單位全部價格之比例。恰如每種貨物在市場實際待售者之總價格。對於市場全部商品待售之總價格之比例。故每種貨物價格。可於其集成單位之價格。見其大凡也。

由上述。貨幣之價值。乃貨幣與貨物間關係之問題。非各個貨物間關係之問題。故考求貨幣價值若何者。不宜云此物何以值一元。彼物何以值二元。作物價的比較也。當措辭云諸物之價。何以竟費一元二元。而不漲爲五元十元之價乎。前者之設問。爲個別物價 (relative price) 亦曰比較的物價之問題。而於本問題無涉。後者之設問。乃一般物價 (price level) 亦曰物價平準之問題。在研究一般貨物對貨幣之關係。斯二者不可不區別也。今茲所論。則

屬於後者。卽在某時，貨幣實際與貨物交易之比例，卽價值爲如何也。

第三節 研究本問題之條件

幣價之成立。與其騰跌之故。乃種種原因之所致。今爲論列其成價之順序於左。

第一、金銀之用途。不止貨幣一端。且有作美術工藝用者。需要既有兩途。斯其價值有兩種。兩種價值。其初不必同。其繼也交推互抵。必歸於平準。而兩種價格乃一致。是爲幣價成立之第一步。第二、此種幣價成立之後。以之交換百物。而百物之價值。又自有其構成之原因。幣價與物價間。因交易而歸於平準。卽所謂一般物價者。是爲第二步。第三、兩者決定後。猶未足爲幣價之歸極也。信用之推行。物物交易之猶存。皆足以代貨幣之用。而於其價值發生影響。由此觀之。貨幣價值問題。內容既如是複雜。苟欲推闡盡致。則頭緒紛繁。無從着手。茲爲便於說明起見。假定條件。逐層論究焉。第一、假定貨幣本體卽金銀。除供交易之用外。不作其他直接消費（器飾）之用。第二、假定現實交易。爲一定數量之貨幣。與一定數量之貨物。第三、假定一切交易。皆用貨幣。無信用與物物交易二法。後者所論。卽依是爲前提。而爲之說明者也。

第四節 貨幣價值爲社會的現象

貨幣價值之貴賤。爲社會現象之一種。初非由個人擅自決定者。故此問題。謂之爲由於與貨幣有關係之多數人決定之則可。謂之爲預經各個人間之同意如共同約定者則不可。蓋個人對於貨幣之主觀的價值。與貨幣之在社會上交易競爭發生之價值。不必一致故也。以是故。貨幣價值。乃交易價值。亦卽客觀價值。與價格之意義。同非能純然。

由主觀決定之。主持之也。以是故。貧者雖缺乏貨幣。不能使之貴。而富者亦不能使貨幣賤。惟視貨幣對於社會全體所盡之職分。即效用之大小。以爲衡。蓋貨幣能盡種種職分。（參看本書第三章）發生種種效用。如便利交易等事。俾社會得通功易事。利用厚生之效。惟貨幣對於社會能增加利用。斯社會對之起需要。有價值。其利用之大小。乃貨幣價值之程準也。

第五節 貨幣交易補充物物交易之利益

設有一社會。其人民不知交易。得自然之賦與。據有百億個貨物。其人民之生活狀態。皆自產自費。彼此間無有交換。統計其直接消費之貨物。爲五十億個。而無需乎所餘之物。所餘之物。既無人需要。無由顯其效用。即不有若何價值。成爲一種廢物。今假設其中十億個貨物。用新發明之物物交易方法。互相交換。各入於需要之者之手。而發生價值。不啻廢物利用也。其結果於社會之效用增加。此增加之效用。量爲代表物物交易之利益。其餘之四十億個貨物。則因社會各個人不克於適當之時。適當之地。並以適當之數量及種類之物品。相集合而交換。遂仍滯留於不需要者之手。未由表見其效用。因而喪失其價值矣。

今若貨幣忽見應用。社會洞悉貨幣具有普遍交易之性質（quality of universal marketability）易詞以言。具一律通行之權能。可以交易百物。於是社會各個人。乃持之以易其所需之物。或以已所剩餘之物。與之相易。以爲異日交易他物之具。依此方法。用能將所餘之四十億個貨物。以貨幣媒介其間。俾各得其所。其結果。各得其所。餘易其所不足。則昔日滯餘無用之貨物。今乃達諸需要者之手。得以表見其效用。於社會全體增益之效用。不尠。此增加

效用。量。即四十個億貨物之總價值。爲代表貨幣交易之利益。雖然。貨幣非可以無償得之也。社會因欲得此等增加之利益。乃不惜爲若干之犧牲。以致貨幣。乃至所犧牲者。與貨幣所生之利益之總價值相等。亦所不辭也。

第六節 貨幣價值之最高限

物之用爲交易媒介者。必其能經多次交易而不敝。且於其存在時。準一般生產之利潤。有以償其原始之所費者。社會方生產之或供給之也。易詞以言。交易之媒介如貨幣。對於社會之最高價值。即爲取得貨幣所投資本之價值。其甘於投資於此者。以其效果。可等於其所省物物交易之費用。有以償其所投資本之價值。故也。今爲例以說明之。假如用物物交易之方法。而交易貨物。例若以布若干。易粟若干。假定布之效用。即價值。爲甲。則此次交易。其所費者爲甲個效用。此方法經一次交易而消滅。即布不必再爲交易之用者也。今有子量之貨幣以代其用。可以貨幣購粟。則甲之費可由是而省。此所省者。爲子量貨幣之總效用。而子量貨幣之生產費。假定爲乙。今若子量貨幣經一次交易而消滅。則其對於社會所生之純效用。等於甲——乙。雖然。自社會全體之永久的關係觀之。貨幣之爲用。固非經一次交易而消滅者也。經兩次交易。則其所省者。增。等於甲——乙。經三次交易。則所省又增。等於甲——乙。使其經無數次之交易。則乙之分母愈大。幾等於零矣。今夫黃金爲幣。固以耐久稱。經無數之交易而不毀滅者也。則其生產費之乙。將等於零。其效用將等於所節省物物交易之費用而爲甲矣。因貨幣爲用大而所費少也。社會方肯以其資本之一部投於貨幣之生產。以求節省甲量之效用。是理也。凡屬實體的性質之貨幣。舉莫能外。若如紙幣。僅能經一二次之交易。其生產費雖小於實體貨幣。而所經交易之次數。則不及實體貨幣遠甚。總計其所生之純效用。仍不及實

體貨幣之巨。換言之。金屬貨幣。其生產費因其壽命之長。常近於零。而紙幣之生產費雖微。因經時不久。其利益自必小於實體貨幣也。貨幣之價值。既依於其應用後之利益之大小而定。故在一定限度以內。其生產費之多寡。不能直接影響於其價值也。至社會所能供給貨幣數量之最多限。則依一般產業之利潤爲斷。苟其生產不及一般產業之利潤者。必不投資於此。而貨幣價值之最高限。則不越乎於一度交易所省物物交易之費之利益。換言之。假如貨幣之數量。足敷交易之用。而無所欠缺。得以貢獻最大之效用。則此最大之效用量。即貨幣全部價值 (Total value of money) 之最高限也。

第七節 貨幣價值之最低限

貨幣之於社會。其全部價值。復有最低之限度焉。然世俗往往謂貨幣之數量。無論若何微小。皆可備交易之用。而無所缺憾。所不同者。惟見於其所表稱之物價耳。申言之。社會貨幣之量。增加或減少其原有數量之十倍時。不過反比例於此增減之數量。而改變一切物品之貨幣的評價。實際上固無若何差異也。(例如貨十幣十。則物價爲一。若貨十幣二十。則物價爲二) 是說也。不爲無見。然亦不可絕對作如是觀也。使貨幣而非有體物。是說固可言之成理。但實際上貨幣爲有體物。欲其供交易之用。必須加以分割。分配於各地方及多數人民之間。俾各有利用之資。方能達到交易之目的。故使用貨幣。有一定最小數量之限制。下於是。則不敷周轉也。當最小數量之貨幣既得之後。則貨幣與貨物之間。交易成而物價生。但以貨幣數量太少。物價必低。許多貨物。至因此幾於一文不值。社會百貨之效用。因此減少者多矣。故此際貨幣因數量太少。不過免去物物交易。至困難至靡費之部分。其貢獻於社會之效用。至微。其

全部價值亦祇是而已。此爲貨幣之價值之最低限。故全部貨幣價值常在貨幣交易至小效用與至大效用二者之間而爲升降。惟視其所生之效用或節省之效用（即物物交易之靡費）以爲歸耳。貨幣全部之價值既依是而爲決定。其各部之價值自亦與其數目爲比例也。

第八節 上述情事之虛構與實際貨幣供給之限制

前此所謂貨幣之最大價值。即因其有最大數量之供給。完全足以免去物物交易之不便而生。然實際上無一國或一社會能有此最大數量者也。蓋每一貨幣於一交易期內。事實上不止僅對於一個貨物而爲交易。往往用之至再至三。而不可計。用宏。則所以求其數增者之情緩。然則所謂最大之貨幣數量者。亦理想上有之耳。且在無信用制度之社會。貨幣交易。因於特殊情形。決不能盡取物物交易而代之。因此。所謂最大之貨幣數量。決不能實現也。至所謂貨幣供給最小之數量。亦理想上之事。實際上社會必再求之。決不厭於是而遂滿足也。大凡無信用制度之社會。如吾人所假設者。既知貨幣之益。則必設法增加其產額。以至所得之利益。不能大於物物交易之所費爲止。從可知貨幣擴充之量甚大。不至有上述之最小數量明矣。

以上所述。關乎貨幣數量之大小而爲之說明者也。今試進求貨幣價值之性質。原來各個貨幣所以供交易之用者。雖同。而其結果則大異。蓋依次增加之各個貨幣。各因其增加先後之次序。而效用不齊。故其所增加之價值。亦有大小之殊。大率後加之部分。其所增加之價值。常較前之部分所增加者比例漸小。依次遞推。如梯之降下。以至與物物交易社會所出之費相等爲止。若於此必要之貨幣數量以外。再爲增加。則貨幣之限界效用必漸低減。至利潤點

(point of profit) 以下矣。在此情形中。貨幣部分價值減少。但其全部價值則不變。以貨幣交易所生之效用無所增加故也。故在必要的貨幣數量以外。而再事增加貨幣。限界效用或其部分價值必隨其增加之數量爲反比例之低減。因之在此點以外。而使用貨幣。不特於社會無所增益。並且有損失也。反之。社會減去若干溢量之貨幣。則貨幣對於社會之全部效用。不因而少減。其全部價值亦不受若何之影響。但部分價值與限界效用。將隨其數量之減少而比例增高矣。

若夫貨幣之數量。不足以代替物物交易。俾兩種交易方法所生之利益相平準。此際增加貨幣之數量。則於貨幣交易之全部效用。必有增加。因而其全部價值。立形加大。蓋貨幣之部分價值。因於效用漸減之法則。雖不能不因數量之增而漸減。然其所減少者。決不能與所增加之部分爲比例。即兩者抵殺之後。猶有其餘之價值。或效用在。故貨幣全部之價值。由是而增加。反之。於此際而減少貨幣之數量。則必致減少貨幣交易所生之效用。因而貨幣全部價值亦減少。但非與其數量之減少爲比例的關係也。其理由。因此際貨幣之限界部分。供交易媒介用者。其價值莫不視已減去之部分爲大故也。夫貨幣部分價值。既隨數量之減少而增加。則一方雖有所減。一方却有所增。故曰其全部價值之減少。不與其數量之減少爲正比例也。

第九節 物物交易與貨幣交易自由選用之限制

原來研究貨幣價值之問題。有兩種假定的原則。其爲說果否合於論理與事實。有足研究者。第一假定的原則。即無論何時。社會恆努力求得最廉之交易方法。因之社會能隨意用物物交易。或貨幣交易。無限制且無損失也。(參看

本書第四章第十節末段）是說也。事實上不盡如是。蓋由貨幣應用之後所發達之交易。而欲代以物物交易。必不適用。即令無貨幣應用後引起之新交易。然往昔交易曾用物物交易之法者。既經廢棄。欲再復昔日之舊觀。亦屬不可能之事。蓋使用貨幣之習慣。既經成立之後。不特不易變更。且貨幣既經產出之後。必須使用。否則必有損失。因貨幣對於社會。實代表一部之投資。非無償取得者。苟棄置不用。則此一部分之資本。即歸損失。故值貨幣生產額溢乎必要數量以外時。猶復留用以供交易者。以社會所受之損失。較諸屏棄之為尠故也。由此推之。貨幣數量變動。影響於其價值者。不能因選用物物交易之加多或減少。遂可調濟之緩和之。使其變動。而其變動之程度。且有甚於上文之所論者矣。

雖然。貨幣既經應用之後。恢復物物交易之不可能。究不若上述關係之重要。蓋直接的以物易物。雖不能利用。然可藉信用交易以爲伸縮挹注之計。直至貨幣交易之限界效用與信用交易之限界效用相等爲止。又貨幣數量變動之後。必直接或間接引致其相交易之貨物數量。亦起變動。蓋貨幣數量變動。往往引起物價之變動。物價變動。往往引起貨物生產之增或減。物與貨幣之變動相應。故物物交易。雖不能應用。猶有此補救之法。足以殺貨幣數量變動之影響。是以當貨幣數量變動。將擾動其原來價值時。所以緩和之避免之者。其方法至少有二。即信用之應用與貨物之增減是已。

第十節 貨物之量與其限界效用之關係

研究貨幣價值第二假設的原則。即引用貨物之限界效用。不與其數量爲反比例之關係。夫貨物之用途。不限於一

種。故其效用與數量。非反比例的關係。此理甚明。無煩詳說。然以之論定貨幣之價值。或不免於錯誤。蓋貨幣之價值。在一定條件之下。確與其數量爲反比例之關係。惟此限制條件。說者往往遺之。誤謬滋多。不可不察也。所謂一定之條件。卽假定貨幣而爲交易之貨物。其量爲固定的。其限界效用永無變動。如是雖貨幣之數起變動。不能影響於貨物。他一方面。假定貨幣無他項用途。專供交易之用。（如紙幣）則其限界效用之大小。必與其總數量之增減爲反比例也。

第十一節 貨幣之價值恆決定於需要供給

取得貨幣而利用之。非能無償者也。必須出一定之費用。以爲代價焉。因此社會之利用貨幣。必先就其所已有者。逐漸擴充其效能。以至於其限界效用。與他種交易方法相等爲止。此種現象。由於社會各個人爲欲交易其生產之物。對於貨幣競爭之結果。勢必如此也。故貨幣之價值。無論何時。必定於對之者之競爭。若自社會言之。必爲限界交易。發生之效用之資本價值。奚以言之。今夫許多人集而爲交易。售者揚而購者抑。磋商既久。售者不能不略抑。購者不能不略揚。而交易間之價格乃成立。蓋下於此。則售者不售。上於此。則購者不購。此之謂限界交易。彼等之所以至此而成交者。以購者視其所易得貨物之價值。等於其所出之貨幣之價值。自售者視之。則所得貨幣。其價值足以抵其所售之貨物之價值。不難重以此貨幣爲資本。而得之。故曰。爲其限界交易。發生之效用之資本的價值也。有此資本的價值。不難轉而易得其同值之貨物。故此價值。實於貨幣交易。代替物物交易之效用相等。蓋凡持貨物以爲交易者。必先以其物易貨幣。再以貨幣易其所需之物。其初出其所有物以易貨幣。必至再磋商。期以最少之貨物。易得最多

之貨幣。轉以供其購物之用。故最少之貨物。乃限界交易費也。自爲易者視之。因欲利用貨幣。而出此費。必適與其所得之貨幣效用等。然自各個持有貨物者主觀上所認識。又各異者也。因主觀上認識之不同。乃對於貨幣起競爭。各出其所認貨幣效用之資本的價值之數。競爭之結果。貨幣全部分之價值。乃定於貨幣最末部 (last unit) 之需要。即限界效用。而爲其所易貨物之限界效用所表見。因以知其高下者也。易詞以言。貨幣全部價值。定於其交易授受中最末部分之價值。恰與所易貨物最末部分之效用相等者也。

欲明其故。試就貨幣與貨物交易之比例。所以進行成就之方法。而爲說明之。假如有五人。各有麥而欲易幣。又有五人。各有幣而欲購麥。設其情形如次。

- 甲、一布須爾麥、索價九角七分。
- 乙、一布須爾麥、索價九角八分。
- 丙、一布須爾麥、索價一元零二分。
- 丁、一布須爾麥、索價一元零三分。
- 戊、一布須爾麥、索價一元。

依右所列。此五人各視其一布須爾麥之價值。等於其所索貨幣之價值。若九角七分、九角八分、等是也。

持貨幣而欲購麥者。預先未知購麥必須之價。於是各人主觀上。對於一布須爾麥所予之價格不同。有如左。

呬、對於一布須爾麥、予價一元。

叱、對於一布須爾麥，予價一元零五分。

啊、對於一布須爾麥，予價九角五分。

叮、對於一布須爾麥，予價九角八分。

喊、對於一布須爾麥，予價九角九分。

各個糶麥者。固咸希望麥價之廉。決不欲逕出其最高之價格也。今如欲出一元之價者。呬。彼必不遵以是價而商諸售者。將視他人或以低於是者而得之。姑少待焉。是人之常情也。假如諸購買者間。有先出九角者。其後乃漸漸加高。其在每布須爾九角之時。諸購者固無不欲得之。但諸糶者則莫肯以是價而售也。必繼是增至九角七分。爲諸糶者間所索最低之價格時。方有商權之餘地。卽如左。

方價格增至九角七分之時。則欲購者四、欲售者一。

加至九角八分之時。則欲購者四、欲售者二。

加至九角八分半時。則欲糶者三、欲糶者二。

加至九角九分時。則欲糶者三、欲糶者二。

加至九角九分半時。則欲糶者二、欲糶者二。

加至九角九分又四分之三時。則欲糶者二、欲糶者二。

加至一元時。則欲糶二、欲糶者二。

加至一元五分時。則欲糴者一。而欲糶者五矣。

由右列情形觀之。競爭之結果。則交易成就。在九角九分以上。一元以下之間。不俟言矣。今若麥之供給增。則其限界效用減小。因之依已定價格而欲糶者必少。少則價格跌。反之。若麥之供給減。則其限界效用增高。因之依已定價格而欲糶者必少。少則價格騰。此必至之符。無可逃者也。故如上例。競爭之結果。貨幣價值決定之點。即在一元弱。所易一布須爾麥之處也。麥如此。即於各種物品所集成之單位。亦莫不如此。惟須將各個貨物平均而已。若貨幣數量漸增。則每次增加之數。可使以前貨物之一部不願出售者。至此亦成交易。蓋貨幣增而物價增。斯最末售物者。亦能獲其欲得之價而願售之矣。

通觀上述貨幣價值之決定。蓋無異於他種貨物。其價值常等於所易貨物之限界效用。其為社會需要之量。常定於貨幣交易之利益。與他種交易方法之利益之平準點。特間有貨幣價值既定之後。有貨物者視其物之價值。比可易得之貨幣所含之價值為大。因而不欲與貨幣為易者有之。由是或自己消費之。或出於物物交易。或竟至於損失。要皆屬於個人主觀偶然之感想。不足以亂此例也。

第十一節 貨幣之量與其價值

貨物之數量。若經數次交易集合 (acts of exchange)。未嘗增減。而貨幣之量變動時。則貨物限界效用如故。而貨物最末部分易得貨幣之數必變。質言之。即物價必起漲落。所易貨幣視前有多寡之殊。然所易貨幣之數。雖有多寡之殊。而此數之限界效用。則無異乎曩昔。以貨幣效用所以表示於外。僅為所易貨物最末部分之效用所反射。貨物

之限界效用既不變。貨幣之限界效用亦當然不變。如此，則貨幣價值之高下適與其數量之增減爲反比例。今爲例以明其說。假定有千份貨幣與千個貨物。每個貨物之限界效用假定爲三。每個貨物易貨幣總量千分之一。則每份貨幣之限界效用亦爲三。換言之。即分貨幣之總數爲一千份。每份可易貨物一。每份之限界效用恰等於每個貨物之限界效用三也。此際假如貨幣之數量增加一倍。其價值必跌落一半。蓋依前例。貨物與貨幣相對待而爲交易。此時每個貨物固仍易貨幣總數千分之一。然此時之貨幣總數千分之一。則倍於前時之一份。然每份之數量雖增。而其限界效用固不加於前。何則。其限界效用之表示於外者。不過爲所易貨物之限界效用。而此際貨物之限界效用既未變動。此際每份貨幣之限界效用當然亦無殊於前也。由此觀之。貨幣數增而全部效用不增。各個之限界效用反因而減少一半。原有貨幣每份之限界效用爲三。今每份之數增加一倍。而仍爲三。是每個貨幣之限界效用恰因此減少一半。爲一·五也。換言之。貨幣價值隨其數量之增多。而爲比例的下落。又隨其數量減少。而爲比例的增高也。

右之推論。純係在假定條件之下而爲說明者。即貨幣之量與其價值純爲量的關係。貨幣之價值與其量之多寡。適成一反比例。其理由因貨幣本體無限界效用。而以所易貨物之限界效用爲其限界效用。且假定貨幣除供交易而外。別無他種用途。一旦增多。亦必用諸交易。而於數量過多。致失社會對其價值穩固之信認時。即被棄却而弗用也。

第十三節 硬幣之數量與其價值之關係

上節所述貨幣之價值。純爲量的關係。此惟於不換紙幣 (inconvertible paper money) 然耳。未可以賅他種貨

幣也。若金屬貨幣。交易而外。尚有他種需要。可供直接之利用。因而自有其限界效用。故其數量之多寡。與其價值之關係。不盡如上節所述也。今試引前節所舉之例說明之。一千個貨物。與一千份貨幣相交易。貨物與貨幣之限界效用皆為三。倍增貨幣之數量。則每個貨物易得之貨幣。適為昔日之倍。貨幣各個之價值。由是減半。雖然。依吾人今茲所論。貨幣之價值。乃一種獨立勢力之結果。即幣材 (money commodity) 除為貨幣外。尚有直接消費之需要。以定其限界效用。恰似一種貨物。與為貨幣之需要。不相涉也。而貨物之限界效用。固非與其量之多寡為反比例之關係也。例如小麥之量。增加一倍。其價值不必由是減半。抑或過於一半者有之矣。幣材之為物。亦復如是。倍增其量。其價值不必減半。今假定跌落三分之一。即每份貨幣降減其效用為二。但今之數量。既倍於昔。則此際每份之效用。合計當為數四。此際與之對待之貨物。其效用仍為三。夫幣物相易。二者之效用。必須相等。交易乃克成就。故此際每個貨物所易貨幣之份數。不能加多一倍。止能為昔日之一份半。何以故。以每份貨幣之限界效用既降減為二。則一份半之貨幣。其限界效用當然為三。恰與貨物限界效用相等。交易於是而成。夫如是。上節貨幣之量與其價值之關係之說。不能適用於金屬貨幣也。

雖然。欲期右之設論盡符於事實。不可不少加修正。因吾人謂貨幣之限界效用。定於直接消費之需要。而無關於其為貨幣之用途。實際亦不盡然。蓋金屬貨幣限界效用之決定。有數種原因。交易上對之為貨幣之需要。與他種用途上對之為器飾之需要。二者共同之結果也。因此之故。前謂貨幣數量增加。其限界效用將降而為二者。不必為二。而其與貨物相易。亦不必用一份半之數也。由此觀之。可知硬幣 (commodity money) 之價值。與其數量。非反比例

之關係。其或有是者。亦惟在假定條件之下。不換紙幣耳。然所謂假定條件者。如一切交易之貨物之數量。永久不變。實際上亦屬烏有之事。故紙幣之價值。與其數量。亦不必爲反比例關係。誠以貨物之限界效用。不必隨其數量爲比例的變動。而紙幣之價值。既爲貨物限界效用之反射。亦不能爲比例的變動。自不俟言也。

右之結論。實際理想。兩無所偏。可知貨幣之價值。與其數量。雖有關係。但非比例的關係。惟不換紙幣。乃爲比例的關係。然亦須有一定之前提。方能實現。在純用貨幣時代 (purely monetary régime) 如吾人向之所假定者。其貨幣數量之增減。影響於價值之程度。亦不若吾人推測之甚。蓋若一方面供給增加。他方面或有減少。其所灌注。往往有流入貨幣用途以外者矣。此所以在某種情形之下。貨幣之價值。竟有共其數量之減少。以下落者。或共其數量之增加。以騰高者。不可不察也。

第十四節 幣材各種需要間平準之成立

對於幣材之需要有二。曰貨幣。曰器飾。各有其限界效用。而二者限界效用。必趨於平準 (equilibrium)。此自然之平準。爲決定貨幣之限界效用。與其價值之主宰。於本問題精細之研究。最關切要者也。原來社會對於黃金之需要。其內容至爲複雜。如器飾之用。或爲美術品。或爲鑲牙。或爲裝飾品。以及其他事物之用。要之以同量之金。無論用於何者。其所得之愉快。必與用之於他途者相等。故幣材之價值。止在器飾一方面之需要。實爲以上種種用途間彼此比量之結果。但吾人爲研究便利起見。止取其中之一。而考其所以成價之故。斯可矣。

假如幣材爲金。分爲若干等份。每份之費用。爲貨物集成單位之一。一·二、一·三、一·五等。而貨物集成單位之所有

者持之以轉購黃金。供器飾之用。其所得之愉快。爲二。爲一。八。爲一。六。爲一。三。等。如是金爲器飾之價值。必定於有金之愉快。與得金之費用。兩者相等之處也。依此例。待售之金。可與其需要相劑。其需供間之平準乃成立。而幣材與他種貨物間之比較的價值。亦以是爲決定之。

以金爲貨幣之需要。其事不殊於爲器飾。而其性質亦非單純限於一種。或以爲直接支付之用。或爲準備金。以爲支付之擔保。此二種用途之限界效用。必成一平準。有此平準之後。再與貨物之限界效用趨於平準。

貨幣之價值。無論由何交易集合發現者。要爲以上諸種勢力推移之結果。今縷述之如次。(一)幣材之生產費。與其價值間。平準之成立。(二)幣材交易上之限界效用。與器飾上之限界效用間。平準之成立。(三)貨幣供直接支付之限界效用。與爲準備金之限界效用間。平準之成立。(四)貨幣交易。對於社會之限界效用。與其他交易方法。對於社會之限界效用間。平準之成立。(五)貨幣之限界效用。與所易貨物之限界效用間。平準之成立。(六)貨物之生產費。與其限界效用間。平準之成立。由以上列舉諸種原因。交互情形觀之。可知貨幣價值之決定。其中關係。至爲複雜。未易輕言彼認貨幣之數量。與其價值間。爲一單簡的比例關係者。其誤謬。可不俟言矣。

第十五節 貿易額與貨幣之價值

前茲所述。非謂貨幣之數量。與物價毫無關係。特其間非爲一種反比例的關係。亦非直接迅速之關係。乃間接迂緩之關係也。多額之交易。有待於主幣以爲支付之用。此種需要。與主幣物質上器飾之需要。共同決定貨幣之價值者也。故謂主幣之需要。無關於貨幣之價值。而以貨幣之價值。完全定於貨幣以外之需要。即器飾者。其說實誤謬。蓋信

用交易雖擴張。而實際用貨幣者。仍屬不尠。何以故。以信用交易之差額 (Balance)。仍不能不藉現金以清償之也。信用差額者。信用交易不能適切抵銷之餘額。最後需用貨幣以爲支付者。其抵銷適當者。交易額雖大。而差額小。其抵銷不適合者。交易額雖小。而差額反大。故交易之多寡。與差額之大小。無關係。蓋同一差額。其所從出之貿易額。不必相等。猶之減法上差數。與減數。被減數。之大小無關也。故對於貨幣爲直接支付之需要。無論貿易額之大小。有相同者。有時同一貿易額。需要現金反有大小之殊。亦恆見之事也。故貿易之總額。非實際需要貨幣之標準。而其總額變動。自不必待貨幣供給之增減。方能維持一般物價於不變也。原來構成貨幣之總需要者有二。一爲直接支付之需要。一爲準備金之需要。故需要貨幣之多寡。即定於二種需要之限界效用。與爲器飾之限界效用間之平準點。貿易額增加。用現金以清償之差額。其數或增。或減。或不變。設差額之數減少。貨幣用於此項支付者少。即可取此以注入準備金時。則幣材交易上之限界效用。仍可不變。質言之。貿易總額雖有多寡之不同。而一般物價。仍可不變。以貨幣之需要。其構成分子。若直接支付。若準備金。一增一減。於其總需要固無影響也。然使此際準備金吸收直接支付之餘幣。未能若是之速。即貨幣一時不免有供過於求之勢。則貨物與貨幣間交易之比例。必起變動。物價由是上騰矣。

右之說明。可復結論之。如次。一般物價或貨幣之價值者。非一切貨幣與一切貨物交易之比例。亦非直接支付所用之貨幣。與一切貨物間交易之比例。乃實需支付用之貨幣額。與交易差額。而不克以他種方法清償者。其間交易之比例也。

由是推論之。貿易額之增減。能影響於一般物價者。惟其中必須現金清償之差額一部分耳。貿易差額與貿易總額之間。無一定常率之可言。故貿易總額或待售貨物之多寡。對於需用之貨幣。不含有直接之關係。即不能於一般物價生若何影響也。

以上所述。均假定主幣之數量即幣材之數量。為直接支付。並準備金者。常為一定不變者也。雖然。實際上有不盡然者。蓋幣材價值之變動。無論至若何程度。其結果必致貨幣用途。從新分配。有酌劑之效能。因之物價變動。較之無信用時。可以緩和。例如貨幣之供給變動。及於物價之影響。視乎貨幣分配於直接支付。與準備金間之平準。新增之供給。盡數用之於現金交易者有之矣。或其中一部分。用諸此。其餘作為推廣信用之基礎者有之矣。使其全用於直接支付之一途。而貿易總額又無變動。則他種支付方法即信用。必形減少。直至其限界效用與直接支付之新貨幣供給之限界效用。成一平準為止。

反之。貨幣之新供給。有全趨於間接支付之一途者。質言之。即注入準備金中。以擴充信用。則貿易總額中。用間接支付方法即信用者必增加。用現金支付者必減少。但信用增加之程度。殊不必與貨幣新供給額之增加為比例也。

第九章 貨幣價值之穩固

第一節 一般物價之性質

由前章十一節所述。貨幣之價值。為買者賣者於一時內競爭之結果。即貨幣由『單一交易集合』(single set of

exchange) 所現出之價值是已。惟是此種價值如何穩定。可以歷久而不變。則所關重要。不可不加以研究也。吾人試假想一生產完了期。各個生產者皆攜其產物。集合而為交易。形成所謂單一交易集合。積單一交易集合。連續之。而形或所謂『交易聯』(series of exchange)。由其初單一交易集合內所現出之貨幣價值。即一般物價。於其後連續之。各交易集合為同一之復現。則構成繼續的一般物價。是名貨幣價值之穩固。故一般物價云者。非必經許多交易聯之長期方能產出也。貨幣之價值云者。亦非交易聯中各單一交易集合所現出之價值之算術均數。乃若顯氏 (Fisher I) 所云『一時期內通常之物價。買賣間實際收付之數目也。』此即所謂一般物價也。亦即所謂貨幣價值也。一般物價維持繼續之條件。即幣價穩固之條件。此條件之為何。與夫在何種情形之下。各單一交易集合所現出之貨幣價值。可以維持不變。則一極大之問題。實際上理論上皆關重要也。

第二節 流通之速度

具如何之條件。則一般物價可以維持。或貨幣之價值可以穩固。欲明晰解決之。試假定一切決定貨幣價值之條件。皆恆久不變。依此為前提。則貨物之數量與貨幣之數量。苟經兩次交易之集合。均未有增減時。則貨幣之價值。似無變更之理。然實際則有不盡然者。例如在第一次交易集合內。欲完成其交易。貨幣乃經過數次授受或一定次數之流通。若在第二次交易集合內。交易額與前同。而同數量之貨幣。其經過授受之次數。與昔時異。其結果貨幣之價值。必生變動。以其授受次數不同。作用上不啻貨幣數量有增減也。如是貨幣因營一定之交易額。所轉移授受之次數。謂之流通速度 (rapidity of circulation)。惟速度 (rapidity) 一詞。驟視若含有時間 (time) 之意義。故關於

流通速度一語之說明。通常認爲在一定之時貨幣轉移授受之次數。實則非是。假如所有貨幣之轉移授受。每年盡爲兩次。一切情形。未嘗變動。於此而謂其流通之速度毫無變更。庶幾近是。但事實上安得有之。今如某年之一般物價。較之上年跌落一半。而其貿易額相同時。則其流通之速度。實際上亦必相同。蓋物價雖跌。而貿易額未減。所需貨幣以資周轉者未變。故流通速度與前相同也。反之貿易額加倍。而貨幣之數量與一般物價未有增減。則其流通之速度必視前加倍。方足以應之。但實際上所有之貨幣。非必盡轉移授受兩倍於昔。而毫無參差於其間也。由此觀之。貨幣流通速度。關係於一般物價及交易額者多。於時間殊無重要關係也。

故貨幣速度之觀念。乃貨幣單位於一定貿易額中所爲交易效能之量也。有似於機器上所謂『活動』(activity)與『力』(power)之意。同一升提十尺高十噸重之煤之工作。或一年而畢。或十分鐘而畢者。前以幼童負簍籃爲之。後以肩斗運之故也。故其力愈大。其術愈巧者。其成事彌速。貨幣亦猶是也。惟是速度一詞。不免與時間之意義相混。故不如從米爾氏 (Mill) 之主張。仍本斯義。改用其他較善之詞。若『貨幣之效能』(efficiency of money)、『貨幣之活動』(activity of money)、『貨幣之力』(power of money)等詞。似爲明確也。

貨幣之流通速度。與一般物價關係至爲重要。今復爲說明之。例如有十人於此。其中一人有一百元。其餘九人。各有若干貨物。欲與之相交易。設甲爲有一百元者。易乙之貨物。而以百元予乙。乙復持之以易丙之貨物。如是輾轉相授。至於癸而終。一切交易完成之後。各人所有之貨物。皆經移轉。而各得其所。而貨幣授受者九次。各人皆曾因售其貨物。而得百元之價。此際之一般物價。卽爲一百。雖然。使甲之交易不出於此。而欲同時購九人之貨物。苟使一般物價

仍爲百元。則甲必須有九百元。方能成其交易。由此觀之。一般物價。不殊於昔。交易之事。不殊於昔。而所用之貨幣。必九倍於昔。方能周事者。則貨幣流通之速度。不同爲之也。惟應注意者。其不同之處。與交易之時間毫無關涉。不論兩者所經之時。或爲日。或爲年。抑或相同也。惟欲成此貿易額。由前之法。則爲百元。由後之法。則所須爲九百元。此貨幣流通之速度之說也。

第三節 流通速度及於一般物價之影響

觀上節所述。可知無論以何種方法增加流通之速度。則一定貿易額所需貨幣之數量。必由是而減少。反之。流通之速度減少。而貨幣之價值未嘗變動時。則一定貿易額所需貨幣之數量。必緣是而加大。此種事實。能使貨幣之數量與其價值或一般物價間。原有之關係。生莫大之變更。不可不察也。在商工業之社會。其組織複雜。競爭活潑。經濟的機運隆盛。因之其貨幣之流通亦最速。最速云者。卽以一定數目之貨幣而媒介最多之貿易額也。雖然此種社會。其商務日形推廣者也。故常需貨幣數量之增加。然亦惟其事業活潑需要貨幣數量加多之故。同時。乃創設一種勢力。使貨幣周轉迅速。無待於較大之供給。卽可成事。因之。所以應貨幣大部之需要者。與其增加其數量。毋甯先其擴充效能之爲愈也。

由是觀之。可知貨幣流通之速度。雖非作成一般物價之要素。然却爲維持物價使之不變動之要因也。故夫貨幣之價值。經一次交易集合而定。第二交易集合內。苟幣與物之量無異於第一期。而貨幣之價值亦相同時。則可斷定其貨幣流通之速度。亦復與第一交易集合無異也。惟加利爾氏 (Carli) 『近世貨幣進化論』 (Evolution of

Modern Money, p. 163) 中於此問題不無誤解。彼以爲流通之速度。既非決定單一交易集合內貨幣價值之要素。即於一般物價無若何之影響。不知由單一交易集合中所現出之貨幣價值。維持之道。資於其流通速度之張弛者實多也。

第四節 流通速度弛張之原因

增加貨幣之活動或效能。(即流通之速度)其原因有五種。貨幣之供給比較的難得。其一也。人口稠密。其二也。交通運輸之方法改良。其三也。造幣適合於物價及所得之程度。其四也。一般社會之繁榮。其五也。貨幣際比較的缺乏之時。則人民自必使各個貨幣供極大之應用。且此際除遇有恐慌外。窖藏之事絕少。將見所有之金銀。胥灌入金融市場。以供流通之用也。人口增加。則交通及運輸方法。亦往往同時改良。其影響尤爲顯著。此際貨幣或其代替物。實際上流通。尤爲容易。安全。迅度也。至如造幣。設其所鑄之形體貴賤。於通常使用。不合一般人民支付之數。則流通上必遇種種阻碍。有可斷言者。又社會事業。日趨於繁盛之後。個人間彼此之信用起。貨幣之貸借易。因之移轉頻繁。流通之速度亦增。

貨幣流通速度減退之原因有二。市面恐慌。其一也。商業頹敗。其二也。在不進步之國家。或農業地方。貨幣之數量。及其流通之速度小。而其貨幣之購買力。或一般物價。往往與在商工業輻輳之中心者不相上下。蓋因其貿易額亦隨其地方情形而小故也。反之在百業集中之地。貨幣流通之速度。通常莫不極其力之所至。故貿易額雖多。猶不至使物價大變也。總之無論何時何地。若社會貿易額起變動。社會爲勉力維持一般物價之穩固。必將增減其所用貨幣。

之數量或流通之速度或二者同時並用之以爲適應之計而依於二者比較的費用如何務使其限界利益歸於相等也。

流通之速度不特見於貨幣交易並見於信用交易也用斯詞以形容信用支付意即轉賬匯劃便易也個人賬目轉劃愈容易時則基於同數準備金之抵銷數目亦愈大即貨幣之節省者多信用之應用者宏也惟是信用支付之便易程度如何則各國情形大不相同大都依於其銀行組織發達與否以爲衡英美二國特較其他各國之信用支付易易者職是故耳其影響於貨幣之購買力性質上恰與貨幣流通之速度所致者相似也。

第五節 需供迭爲消長對於貨幣價值之作用

由第一次交易集合現出之貨幣價值於第二次交易集合內所以維持穩固之者除上述流通速度外其第二條件在貨幣數量變動之後恒有惹起貨物供給隨之變動之勢力也吾人向假定貨物之供給不變而貨幣之供給變動時其價值必緣是而爲高下反之貨物變動貨幣不變時亦然雖然此特爲研究便利計假設如是耳在事實上則二者之變動有相待之關係焉此生變動其結果必致彼亦緣之而變動如貨幣供給變動時則貨物供給亦必隨之變動奚以言之蓋無論何時市場待售之貨物非一切貨物皆集於是也不過市場內陳列之貨物耳其餘之貨物因其生產費過大不欲就市價出售者爲數當亦不尠使幣價下跌物價上騰此種屯積之貨物自必入市而求售反之幣值踊貴物價因而下落則列市待售之貨物將日漸罷收可知貨物數量與貨幣數量其間有息息相關之道絕與普通人之見解異蓋一般人之見解以爲一切貨物必已腐集於市場待與貨幣相交換而不知實際上決不如是其單

簡也。今爲說明其故。假如貨幣之供給減少。由社會全體方面觀察之。可細釋之如次。前章謂貨幣逐漸增加。則物物交易之限界困難。逐漸與增加之貨幣之限界效用相均衡。而改用貨幣。今貨幣數量減少。而減少之部分之貨幣。皆曾代替最小費用之物物交易。而行交易者也。故貨幣供給之減少。即所以致其最末部分之限界效用增高。換言之。即貨幣之價值因數量之減少而增高也。此種設想。殆認待售之貨物數量不變。因之貨幣之價值常隨數量而爲相反之變動。或與其數量爲一定的比例關係也。夫貨幣數量變動之影響。其一部分自必見諸其價值之變更。但就理論上言。其變動本體隨時銷滅者。正復多端。蓋貨幣限界效用增高之時。用物物交易之方法。以交易限界效用小於貨幣之貨物。其所損失者必少。例如一定數量之貨物。其最末部分交易之費用。用物物交易之法者。假定爲一。用貨幣交易者假定爲小數九。今因貨幣數量之減少。其最末部分價值增高。則與前同數量之貨物。用貨幣交易費用或增至於一。二。此際若用物物交易之法以爲之。費用反廉。於是供給之貨物。對於貨幣求交易者。將因是而漸見減少。換言之。即貨幣供給之減少。足以致貨物隨之而爲減少。因此之故。貨幣之需要乃下落。亦因此故。貨幣之價值不能因其數量之減少而比例增高也。

第六節 物物交易與信用交易及於貨幣價值之影響

於本節研究之前。有須爲讀者告。即前茲所論列。純屬於學理方面。事實上殊難必其盡若斯也。蓋物物交易之方法。既經擯棄之後。欲復用之。不惟不慣。且不經濟。惟於貨幣起非常之激變時。容或遇之。因社會既經投資於貨幣的交易方法之後。則貨幣實爲社會一部固定資本。不宜置諸閒散。而失其相當之利益。故社會於使用貨幣有損失時。猶

不忍據捨棄之。以其所損失者較所投下之資本爲小故也。

雖然有他種方法焉。以之執行交易。與增加貨幣交易。殆爲同一之節約。所謂信用是已。信用交易 (Credit ex. change)。每依於貨幣價值騰上之故而增加。卽用於支付之信用票據之數量。比較的增加是也。其理由。因貨幣價值騰貴之後。可就同數量之準備金爲基礎。而擴張信用。營最大之貿易額。且貨幣價值上騰之後。則爲準備金之貨幣。必有若干流布於市面。其餘之準備金。所維持之信用數目。將於貿易總額中。占較大之比例。然在此情形之下。信用交易。因準備之有限。必不能再爲擴張。特於總支付額中。猶占較大之比例耳。

依前所述之理由。用物物交易之法。以應增加之交易。究不著若何之影響。但信用交易之範圍。則頗有屈伸之餘地。而於直接的貨幣交易(卽現金交易)與間接的貨幣交易之間。易爲挹注之計。(卽信用交易之準備金)設值貨幣數量。不敷社會中直接交易之用時。則交易之一部分。儘可由間接的交易方法卽信用。以爲多額之支付。夫如是則貨幣騰貴。可以避免。又若貨幣之數量增加。則使用貨幣之所費。較之維持信用機關。以應一定數額之支付者。必爲低廉。因之信用支付之比例。從而減小。蓋以信用機關爲支付時。其支付有一定之最少額。下於此。則不能適用。且不經濟也。(如各國普通支票金額未有下於五元者)是爲信用機關之限界效用。此效用與其職分之費用相等。且與直接的貨幣交易之限界效用相等也。是以貨幣之數量增加。則貨幣效用低。用貨幣多。用信用少矣。

由以上種種之研究。可知在一定情形之下。即使貨幣交易額無變動時。而貨幣價值因各種交易方法間之關係生變動。猶不能不隨之而變動也。故凡社會苟有種種方法。可以選用時。則必擇其最有利者爲之。易詞以言。卽於種

種、交、易、方、法、之、中、社、會、所、採、用、者、必、其、方、法、所、供、之、純、報、酬、(net return) 爲、最、大、者、也、因、此、之、故、社、會、所、以、成、其、交、易、者、有、以、物、物、交、易、者、焉、有、貨、幣、者、焉、抑、或、信、用、機、關、者、焉、而、各、種、方、法、所、得、之、純、益、必、然、大、小、相、同、各、盡、其、方、法、之、能、事、質、言、之、以、上、三、種、交、易、方、法、其、見、用、於、社、會、之、限、界、效、用、必、達、於、平、準、之、地、者、也、

第七節 貨幣數量變動及於生產之影響

貨、幣、數、量、變、動、除、足、以、致、實、際、上、待、售、之、貨、物、之、數、量、變、動、而、外、於、生、產、方、面、亦、不、無、影、響、蓋、貨、物、往、往、依、於、物、價、之、騰、跌、於、次、期、交、易、提、供、之、數、量、必、生、變、動、此、種、現、象、於、貨、幣、價、值、上、騰、物、價、下、落、之、際、爲、尤、著、但、於、某、種、產、業、其、資、本、不、易、收、縮、者、不、能、不、和、緩、也、蓋、巨、額、固、定、之、資、本、置、諸、閒、散、損、失、最、鉅、故、甯、願、繼、續、生、產、而、受、若、干、之、損、失、不、願、因、物、價、下、跌、之、故、而、遂、歇、業、也、不、特、此、也、更、或、因、受、一、般、物、價、下、跌、之、激、刺、力、圖、改、良、進、步、使、生、產、費、漸、趨、於、節、約、者、有、之、此、際、一、定、貨、物、之、供、給、將、依、於、與、幣、價、上、騰、相、殺、之、勞、費、而、爲、生、產、因、之、貨、物、生、產、費、與、貨、幣、價、值、間、之、平、準、不、致、與、貨、幣、數、量、及、其、限、界、效、用、變、動、以、前、而、大、異、也、

第八節 幣材之生產費與貨幣價值

貨、幣、之、生、產、費、於、其、價、值、不、生、若、何、之、影、響、也、蓋、貨、幣、之、價、值、既、因、供、給、需、要、之、結、果、而、爲、各、個、賣、者、買、者、之、主、觀、的、評、價、(subjective valuation) 所、決、定、則、任、在、何、時、於、其、生、產、費、決、不、相、涉、也、假、使、貨、幣、爲、極、易、損、壞、之、物、經、數、次、交、易、已、不、存、在、又、使、其、生、產、費、甚、大、則、其、生、產、費、影、響、於、其、價、值、者、所、關、必、大、但、事、實、上、金、銀、所、以、爲、用、者、歷、無、量、數、交、易、而、不、敝、千、百、年、之、積、儲、爲、數、至、巨、故、一、時、貨、幣、生、產、費、之、大、小、不、能、波、及、於、其、已、存、在、之、價、值、此、可、由、歷、年、金、之、

生產額與生產費及於購買力之影響。細爲研究之。便有以知是說之不謬也。

今夫貨物經常之市價。與其生產費。常有一定之關係在也。使其所得之價格。經甚久之時期。不足以担保其生產費。而彌補其損失。則其物品之製造。自必從而歇業。以成本所關。得不償失故也。黃金則不然。就往日之遺事而觀之。金之生產費。與其價值。殆不有若何之關係。其理由厥有多端。

第一、近世以前金之生產。以嚴格論之。並非經濟的事業。質言之。卽其所以生產者。非若今之冶金者。有一定之計畫。爲營業而謀利者也。蓋往古之世。黃金爲物。對人有一種特別魔力。足以致人甯受非常之辛苦。而以得之爲至寶。經濟主義。不暇計及。且人莫不欲暴富也。爲金之魔力所攝收。而踴躍從事於獲得之途。磨頂放踵。在所不計。並非經濟的生產事業也。又或見三五人從事於此而得成功。目眩而心遂移。忘其艱難以及生命財產之犧牲。其能達其志願者。百人之中。或有二。其餘雖欲求償其勞費。曾不可得也。由此觀之。世界現有之黃金。一兩之生產費。殆有數倍其一兩之購買力者矣。

復次、金之生產費。與其價值。其間所以缺乏一定之關係者。厥爲一年之間。或一短時期內。所生產之量數。與原有之數。比較的。爲小。而貨幣之價值。固依於市場之全供給而決定。非由每年之供給而爲決定者也。以此故。每年數千百萬元之增加。其於千百年來積蓄之數。而欲有所影響。真所謂蚍蜉撼大樹者矣。

第九節 貴金屬之生產

近來因金銀礦發見之多。出產之旺。增益其存在量者。爲數甚大。因而其購買力遂起變動。此可於一般物價之時期

的變動見之也。雖然，此種變動，乃由事實上供給之過多，而其他事物仍保其常態之故。其原來之購買力，乃不克維持。而與其生產費固無涉也。今就經濟史上所有之事實，關於世界金屬貨幣供給變動之時期，而為詳言之。據甲可布（Jacob）之統計，基督紀元之初年，金銀幣之存在額，於英金為三萬五千八百萬鎊以上。九世紀之初，減至三千三百六十七萬四千二百五十六鎊。自此以後，七百年之銷磨，與每年之生產相殺。故於世界上之供給，實際上毫無增益也。迨後一千五百四十五年，波多西（Potosi）銀礦發見以來，由亞美利加供給之金銀，增益於存在額者，平均每年為二萬萬五千五百萬鎊。此種現象，嗣後繼續約五十餘年。

甲可布氏估計十六世紀末年之歐羅巴全洲，用為貨幣之金銀，約一萬萬三千萬鎊。此後一百年間，每年金銀之產額，為三百二十七萬五千鎊。十七世紀之末，貨幣之存在額，為二萬萬九千七百萬鎊。自此後入十八世紀，墨西哥之銀礦開發，供給暴增。其所產純供世界貨幣之用者，在一千八百零十年之統計，達三萬萬八千萬鎊。又二十五年後，生產額乃逐漸減退。其產額純供貨幣用者，在千八百二十九年之統計，為三萬萬一千三百二十八萬八千五百六十鎊。繼是而後，西伯利亞之金砂發見，一千八百四十八年，迄一千八百五十四年間，加利福尼亞與澳洲之金礦相繼發見。世界黃金之供給益復增加。此等金礦之開發，直至一千八百六十年，金之供給，每年皆有增加。此後至一千八百九十六年，其間銀之供給，雖非常增加，而金之供給，却有衰退之勢也。

近數年來，阿拉斯加（Alaska）及南非洲、金礦之開發，以及加魯拉多（Colorado）並他處舊閉之礦，重新開掘，增加世界金銀額者，為數至大。一千八百九十九年之生產額，幾九倍加利福尼亞金礦發見時之產額。大於一千八

百九十一年金銀（就法價論）共合之產額。（此年爲世界銀之生產額達於最高度之年）且與一千八百九十一年後三年中（一千八百九十四年在內）每年中金銀共合之生產額相較爲尤大也。

第十節 金之產額增加及於其價值之影響

近年產出之黃金非常增加。據此事實。則上節所云黃金每年之產額。於其購買力不著若何之影響。其說果否成立。此則爲吾人所當急爲研究之問題也。現今金之每年生產額。所佔總存在額之百分數。實較從來每年所產者爲多。且金礦之採掘亦日趨於規則的營業。而受資本的生產及經營之方法之支配。與昔日偶然拾得微幸從事者大相逕庭。因此之故。每年生產之總額。達總存在額百分之二十以上時。必影響於其購買力。是以在今日金之每年產額。吾人須認其爲貨幣價值變動之一原因。且視昔日爲重要也。其生產費廉。其產額固定。足以致貨幣全體之價值引下。至某程度。於是金賤而物貴。金賤則易貨物。少人工。少物貴。則採礦經費增至無利可圖。而生產額乃漸減。因此之故。金礦所以趨於規則的經營者愈速。所以致原有黃金之購買力變動者愈數。馴至其投下之生產費。所得之報酬。僅通常最小之利益。而貨幣之購買力亦下落。其結果採礦之利益少。產出額必漸形減少。而金之價格又增。故無論每年生產額如何。其每年產出額所生之擾動。因此種自然勢力之推移。變動之數雖多。而變動之度。必見輕微也。抑猶有可信者。每年之生產額。無論若何之大。其不能於原有貨幣之購買力。致極大之變動者。爲故正復多端。今夫產出之黃金。必先經過銀行。而後入於市場也。則其增加之最初影響。即在助長貼現。並信用交易比較的不經濟。以其時金爲有餘之物。舍此而用信用。手續繁。糜費巨。比較的爲不經濟故也。其結果貨物之供給。以現金交易者。至是

必增加。金之需要增加。價值亦必由是而翔貴。故金產雖增。而價不至大跌。此種循環往復之勢力。有時可以抵殺。每年生產增加之影響也。至近年來生產之大。所以升騰物價者。乃由於所增加之量。其生產費較諸原有黃金之購買力爲低。於是一切金之價值。乃被壓而下降。雖然。由是而後。從事於採金事業者。就其金之生產費。與金之購買力相乘除。其利益亦不能不隨金價下落物價騰貴而減少。其結果投資於金礦者。乃見減少。此中盛衰往復之幾。蓋與投資於一般事業者不少殊也。

雖然採金利益之漸減。將鼓舞其生產方法之改良。使其生產費。與購買力相應而爲低減者。亦應有之事也。此種情形。足以阻止貨幣購買力之復騰。殆與其他物品。因生產費低廉而跌價者無二致。由此推之。吾人可知將來採金事業。愈受資本的制度之勢力支配。則金之生產。與其價值必更爲規則的。時期的。進行大量的增加之期間。更爲促短。而金之購買力變動起伏。將隨金礦事業。愈趨於規則的經營者。日見減少也。

今日而望黃金生產之漸減。殆無是理也。蓋金之供給增加之故。良以其數量猶嫌缺乏。其價格之貴。猶能與其極大之生產費相償故也。據一千八百九十九年美國造幣廠長貴金屬生產報告書 (Director of Mints Report on

Production of the Precious Metals) 謂『冀將來每年產額增加之暫止。是無望者也。脫蘭斯窪 (Transvaal)

之金礦。將來發達。未可限量。澳洲之金礦。其尤著者爲其西部。正如旭日東升。方興未艾。亞拉斯加 (Alaska) 及猶

康 (Yukon) 則方著手於採掘也。至美國加魯拉多 (Colorado) 及其他西部諸洲。近來生產之增殖。亦無減縮

之朕兆。況今日採金之方法。與昔日異。五十年前。加州人民從事於金礦業者。一時獲非常之巨額。然其枯竭亦至速。

今則由低層之礦苗。從事採掘。其脈深厚。且因採掘方法之改良。利益加多。其前途蓋無限也。」
由以上種種之研究。可知貨幣數量變動。波及於其價值之影響。至為複雜。未可冥索。貨幣數量之增減。於一般物價。有起影響者。有不起影響者。其於一般物價起影響者。其影響之程度。與其數量之變動。或相應焉。或不焉。未可執一而論也。綜其理由。厥有四種。(一)貨幣數量變動。同時對之需要。尚有他種用途。如器飾之類。不僅限於貨幣也。夫如是。貨幣之數量。與其價值間之關係。復有他種情事參加其中。由是其關係乃複雜。(二)流通之速度。容或變動。(三)貨物之供給變動。則對於貨幣數量變動之影響。起抵殺之作用。(四)變動之反動。往往用他種交易方法以代之。如信用紙幣其著者也。

第十一節 一國取得貨幣供給之費用

本節研究之問題。與所謂一般的貨幣價值 (General value of money) 者相關涉。一般的貨幣價值云者。其範圍即指全世界貨幣之價值而言。與之相對待之一般的貨物 (Goods in general) 即指理想上貨物集成之單位也。原來吾人之主張。所謂貨幣之價值或貨幣之購買力或一般物價云者。皆異名同體。要皆依於貨幣所盡之職分而生。其價值可顯然衡量者。即不外吾人求得貨幣所必付之代價。所謂貨物是也。惟是貨幣之價值。固實有如是之物也。至一般的貨幣價值。則惟託諸想像。實際上所無有也。何以故。以待售之貨物。非集合體。而個別物價與全世界之一般物價。關係如何。尚待研究之問題也。故所謂一般的貨幣價值。其得以實現者。須有假定之前提。在。即人人極競爭之能事。其一也。經濟上一切之智識相等。其二也。貨幣之分配無勞費。其三也。然此等條件。乃不可能之事。實際上

無所有也。因此之故。可知各地方貨幣之價值。不能盡然從同。而貨幣數量之變動。影響於其比較的價值者。各地亦不盡從同也。

地方的貨幣價值 (Local value of money) 視乎所易之貨物之價值。隨各地方人民而不同也。因之易得同量之貨幣。所費之貨物。此地與彼地。容有多少之不同。由此例推。地方的貨幣價值不同之公例。與定一般的貨幣價值之公例。其理由不少殊異。即所得之貨幣之限界效用。必等於所費之貨物之限界效用也。故一國所得貨幣之費用。常隨其貨物之生產費為高下。貨物者取得貨幣之代價也。

基於上述之理由相因而至者。即一國獲得貨幣供給之費用。容較他國為少者。是則因其國內貨物生產費低廉。故也。其須費較巨之國家。則往往獲得少量之貨幣。於願已足。以所費不貲故也。故若此二國交易總額同。其貨幣流通之速度同。其他一切之情事亦無不同。則此兩國一般物價必不同。以前者獲得貨幣之數量多。後者則甚少故也。其所以或多或少者。因其所出之費用而攸殊焉。由此觀之。一國貨幣之價值。為本國貨物與其貿易國貨物比較之生產費所影響。蓋可知矣。

第十二節 個別物價變動之後一般物價變動

一國貨幣價值。與其交易國。不能無關係。即彼此國內之物價。不能不相聯而為變動也。故一國出口貨物之價格變動。將致其國內各種物價亦隨之而變動。例如一國有甲乙兩種貨物。甲出口者也。假定甲貨價格易銀元二。易乙貨三。即二元可買乙貨三。乙貨之價格為六角六分又三分二。今設如外國對於甲貨需要增加。其價格漲至三元。於是

甲貨限界效用高。甲每個所易乙貨之數。必較昔日爲多。昔日每個易乙貨三者。今假定爲三個半。而每甲貨一個。今既漲至三元。則三個半乙貨。亦能易三元。即每個乙貨之價格。爲八角一分。較昔日增矣。然則甲貨價漲之結果。不惟二種貨物之價值俱上騰。且並其比較的交易價值變動之矣。其類乎此者。或起於人民購買力之減退。或由貨幣數量之減少。因之對於各種貨物之需要減退。其減退之程度。則緣物而各有不同。例如小麥供給有百分之十之變動。其影響於其價格者。較綢軌毛布供給百分之六之變動者爲尤大。蓋需要之伸縮力 (elasticity of demand)。各物不盡從同。是以貨幣供給之減退。其結果致對於某種物品需要停止者有之。對於某種物品需要減退者有之。對於某種物品需要無變動者有之。要之對於吾人所謂貨物集成單位。則萬不能無變動。例如甲種貨物之價格爲一元五角。乙種二元。丙種三元。丁種四元。以組成貨物集成單位。今則因貨幣供給之下落。甲貨需要停止。而至無所值。乙落至一元五角。丙二元。丁二元五角。此則不惟一般物價起變動。並各物間之比較的價格亦變動矣。反之貨幣之供給增加。以致對於各種貨物之需要擴張。則個別物價亦必因此而變動。以所擴張之需要。對於各種貨物之程度。亦不一致故也。至關於個別物價之變動。雖不重要。然其常例有可得言者。即各持有貨幣者。用同數量之貨幣。所購一切之貨物。其最末部分之限界效用。必與其價格爲比例也。

今假設集合一國內諸般貨物。爲一貨物集成單位。其限界效用假定爲其單位內諸貨物限界效用之集合體。有同一之比例。均與所易貨幣之限界效用相等。如是在一國之中。物與幣兩兩對待。故彼此限界效用相等。若夫於各國之間。貨物集成單位之限界效用。則有不同者矣。換言之。即交易之貨物。其最末之部分之限界效用固相等。但各種

貨物之限界效用。則各國不盡從同。因之其所與易之貨幣價值。亦自不盡從同也。惟其不同。乃有國際貿易。貨幣價值。乃有變動。往往循環而無所底止也。

第十章 貨幣價值之變動

第一節 本章研究之問題

研究貨幣價值之變動。其中所含之重要問題有三。如左。

第一、變動之程度及其範圍。

第二、變動之來由。起於貨幣。抑起於貨物。

第三、變動結果。影響於社會之幸福者若何。

右之第一問題。爲本書第十二章所專研究者。純爲一種幣價變動大小數目問題。至第二問題。關於幣多貨少或貨多幣少諸般變動之由。以及變動之起。屬於多種物價之變動。抑少數物價之變動。又第三問題。幣價變動之影響。及於個人或全社會幸福者爲如何。凡此數者。本章所研究者是已。

第一節 價騰價跌之各種意義

本書第十二章所論究者。爲貨幣價騰“appreciation”價跌“depreciation”之自身問題。至關於一般物價變動之實在情形。及變動之原因。與夫繫於社會之幸福者爲何如。卽上列第二第三問題。爲本章所專論者。則不及之。

也。惟是研究第二第三之問題。則所謂價跌價騰二名詞之意義。有不得不先爲之決定者。貨幣價騰云者。卽其價值翔而較高。價跌云者。意卽其價值降而較低也。雖然。價值一詞。所指有主觀價值 (subjective value) 及交易價值 (exchange value) 之分。關於價騰實在性質之爭辯。皆由此二種價值意義混淆而起。是不可以不辯也。大凡主觀價值變動者。貨幣之購買力或交易價值。不必因之而變動。例如吾人用一種硬幣。假定爲金。因授受摩挲之久。而供給縮。又無新供給以填補之。當此時也。設待金爲易之貨物。亦減少與金相等。則金之購買力仍可保持其恆態。不因其數量之減少。而受若何之影響。然。此際金於主觀價值上意義。則爲價騰。以其獲得之難。既甚於昔。遂升高其限界效用。卽主觀價值騰高也。然一方面與之交易之貨物。亦因減少之故。限界效用與之爲同一之升高。則黃金購得貨物之數量。與昔時較。固不見若何差異者也。簡言之。卽金之主觀價值雖騰。而金之購買力卽交易價值。則未嘗變。今復爲舉例以明之。假如有金一千份。貨物混合單位一千份。每份貨物及貨幣。其限界效用皆爲一。今若金之數減至九百。而貨物之數亦減至九百。則一金所易之貨物。一如從前。而金限界效用。與夫貨物之限界效用。昔同爲一者。今將同爲一。五。或二矣。同量之金。易得同量之貨物。雖與前同。但此數量之貨物。所生之愉快。則少於昔。以上所言。今之價騰。不必見於其購買力之變動者。如此。反一方面。金之價跌。亦不必見於其購買力之變動。其理由亦復如是。今若金之生產費浸減。其產額浸加。則其購買力行將下跌。然此際荷貨物之生產費亦浸減。生產額亦浸加。與貨幣相應而至。則物價決不至有變動也。繼此而後。百物將益饒衍。但其見端。却不在物價之跌落。乃使勞銀 (wages) 薪俸 (salary) 地代 (rent) 利潤 (profit) 增高耳。此紀丰氏 (Jevons) 之說也。惟是此等理由。於社會之幸福雖有

莫大之關係。而於論通常一般物價之變動。則不關輕重也。

第三節 價騰價跌之種種表見

金之數量增加或減少。不必即致物價生變動。蓋今日之交易方法。不止一端。金之數量變動。所以調劑之者。尙有他種交易方法。與之爲相反的伸縮。如斯。則其所以爲價值之標準者。固可不至動搖也。例如一社會中有發行鈔票之銀行。其人民一切支付。雖自來多用現金。然設由此社會運出若干數量之金。於其物價。固亦可絲毫不變。且該社會因用他種費省方法（即鈔票）以代之。反可得利益也。當此之時。物價所以能保持而不變者。非因其交易媒介之數量有紙幣爲之調劑。可以無變動而然也。乃因其紙幣仍可兌現。而交易往來之差額。仍有現金足敷清償者也。或者以爲價跌一語。常伴貨幣之過多。價騰一詞。自應於貨幣之難得。或不足而來。此種見解。理由極爲薄弱。蓋價騰、價跌。爲所有貨幣與需要數量相比較。爲超過或不及之結果。要非單獨依於超過或不及爲原因也。換言之。超過或不及云者。比較的名詞。所謂超過。即其數量逾乎需要。其所以逾乎需要者。或由於貨幣數量之增加。或由於貨物數量之減少。不一道也。不及之意。由此可以類推。於此有一問題。即一般物價起變動。由於貨幣數量變動者。與由於貨物數量變動者。其影響於社會幸福者。孰爲重要。不可不加詳察。當俟下節說明之。但價跌價騰之意義。殊無事物可以爲其決定之標準耳。

第四節 各種價騰之情況

價騰之意義。通常即爲貨幣購買力之加大。或物價之低落。價騰之原因。或由於貨幣供給之漸減。或由於貨物供給

之浸增。總之價騰也者。卽一定數量之貨幣。可以購得較多之貨物。集成單位也。此種情況之發生。其原因有左之三
者之區別。

(一) 因待售之貨物數量未變。而貨幣之數量減少。又其他原因皆無變更。

(二) 因待售之貨物數量增加。而貨幣之數量未變。又其他原因皆無變更。

(三) 因貨幣之數量。與貨物之數量俱未變動。而其他交易媒介減少。

貨幣價值之騰踊。大都不外右列三種原因。今就社會全體。觀察各原因所致之變動。其利害爲如何。

第一、待售之貨物數量未變。而貨幣供給減少。又其他原因如諸種交易媒介皆未變動之時。金之購買力於是增加。其限界效用。亦因其數量之缺乏而升高。但此際貨物之限界效用。仍保其常態。以其數量未有增減故也。因此之故。社會所得於貨物之愉快。依舊無所增減。易詞以言。卽此種原因所致之價騰。於社會全體。不增減。若何之福利也。

第二、貨物之數量增加。而金之數量未變。又其他交易方法所成之交易額如常時。此際金之購買力。因其對待方面之貨物加多。乃形擴大。至其限界效用。則仍如常。以其數量未嘗有增減也。至貨物之限界效用。因供給之增加。乃形低下。因此之故。社會以少額貨幣。購較多之貨物。得諸消費貨物之愉快。自必增加。故此種原因所致之價騰。就社會全體觀之。乃昌盛之表現也。

第三、金之數量與貨物之數量。均未變動。而因他種交易方法之交易額減少時。此際他種交易媒介既減少。則其所減少之數。卽有待於貨幣之填補。於是金之需要亟。其購買力乃增進。然此際金與貨物之限界效用。則俱無增減。以

二者之供給均無變動故也。故此種原因所致之價騰。社會得諸消費貨物之幸福。一如從前。以貨物之數量未嘗增加故也。

以上三者。總不外物價之下落。但由社會方面觀察其效果。及於金之主觀的價值。貨物之主觀的價值。(即限界效用)與夫社會得於消費貨物之總幸福。各不同也。今表列之如左。

種別	第一	第二	第三
貨物數量	同前	增	同前
黃金數量	減	同前	同前
其他交易媒介	同前	同前	減
金之購買力	增	增	增
金之界限效用	增	同前	同前
貨物界限效用	同前	減	同前
全社會得於貨物之利用	同前	增	同前

第五節 價騰價跌效果分配之重要

由直接影響於社會全體者而論。物價跌落所生之幸福為如何。如上節所云。猶不足以盡其變動之實際也。蓋物價下落。止就其本體論。末由見其及於社會之幸福之效果。且止就其皮相論。亦不足證明其為社會之昌盛。抑經濟的損失也。其為利為害。要視其原因並其效果之分配而定。未可以一概論也。物價下落。其外觀。或止為社會生產力變動之表現。其內容。或為社會全體與各個人之勞銀或所得之減退與增加。其效果。或為經濟社會各階級中之一人

或多數受苦痛。又或爲全社會受苦痛。總之其現象內所包含者。至不一定。然要其歸極。其最後之結果。必全歸着於物價變動所衝擊之人。與其現象自身之構成者。此則至有定而不可逃之公例也。今試爲說明之。假如物價變動。由一百漲至一百一十。反一方面言。卽貨幣之購買力。跌落爲由一百一十至一百之比例。但須知在昔日有百元之進款者。不必卽能購得今日百一十元所能易之貨物或勞力。易詞以言。卽今日有百一十元之所得者。不必卽能購得往日百元所易之貨物或勞力也。蓋物價與勞銀其變動各有緩劇大小不同。故欲以後日之所得易昔日所得所能易之貨物與勞力。惟限於一切物價之變動及人工之貴賤皆爲同一之比例。方可能也。然此特理想上有之耳。事實上固不多觀。況此乃關於物價騰貴言之耳。若物價下落。則絕對不能有此種現象。故夫物價變動其比例一時不同。則其效果之歸着。將依於其變動發生之由來。若勞銀若所得。若貨物之生產費。若人口。而各不同也。今假如物價之下落。原於貨幣數量之變動。各種勞銀與所得。仍可維持如昔日。於此若社會生產之能力。貨物生產之費用。以及人口之多寡。仍保其故態。則因於貨幣數量之減少。所致之物價下落。其及於生產社會各個人之效果。不過俾之適用一種新物價而已。故就理想上言之。此種現象。於社會全體之幸福。或社會各階級之幸福。殆無影響之可言也。雖然。實際上物價變動之效果。欲其爲同一比例的分配。俾經濟社會之各員。無輕重多寡之殊異。乃不可能之事也。蓋物價變動之潮流。其波及於各級社會者。非於同時而爲同程度之分配。其時期其程度。蓋依於各階級比較上經濟力之強弱而各不同也。

第六節 在各異情形之下價騰之效果不同

生產方法改良。貨物之供給增加。假如此時貨幣對於貨物之需要如故。而其他情形又無變動時。則物價將因供過於求而下落。當此之時。貨幣勞銀 (money wages) 及貨幣所得 (money income) 既無異於從前。則物價之跌落。實爲社會生產力擴張之符驗。各級社會。皆將由此而得莫大之利用也。雖然。物價跌落矣。非能往而不返也。與之相對待之貨幣。既日形騰貴。從事於採金者必多。其數量之增加。必底於足以遏止物價之下落爲止。繼是而後。社會愈益豐富。社會所以豐富者。以自此而後。採金事業。因物價轉騰。又須緩進。因而必須投諸金之生產事業之資本與勞力。可以節省。得轉而投諸一切生產事業者愈多。在此情形之下。一般物價。又必反爲跌落。直至與其生產費節約之數相殺爲止。際此時內。社會之幸福。日進無涯者也。凡茲所述。因於生產改良。生產費低廉。致物價下落之效果。如斯。若夫生產費之低廉。由於勞力之功能增加。則勞力之實在價格 (real price of labor) 與貨物之實在價格。相較必見增高。但此際貨幣對於貨物之需要。既無變動。而貨物產額多。產費廉。而亟於出售。且須與勞力者以較高之報酬之故。其價格必下落。故在此情形之下。物價下落之效果。惟見生產力之增加。與勞銀之增高而已。企業家及資本家俱無所失也。此種結果。不惟勞銀增高。收入加多。若使跌價之物品。又係勞動家所消費者。無形之間。其實際勞銀 (real wages) 不啻增加。况因數種物價之跌落。往往致一般物價皆下落。其食惠不尤大耶。然須知此種變動之效果。勞動者雖受其賜。而其他社會。亦決不因此而受若何之損失也。

又物價之跌落。往往增高勞銀及利潤也。假如跌落之原因。由於生產費之減少。而人口及其他情形無變動時。苟使物價之跌落。不及生產費低減之速。則利潤增高。勞銀加大。乃當然之結果。此種物價之跌落。亦爲生產力及勞動能

力增進之表現。若夫物價之跌落。由於需要之減退。其減退之速度。又較生產費之低減為速時。則損失在所不免。勞動家與企業家。均將感莫大之苦痛矣。

第七節 價騰效果之遞轉

以上說明物價變動之事例。吾人皆假定一般物價之要素中。有一二變動者而言也。然在事實上。却不若斯簡單。一種要素變動。往往牽及其他。亦隨之而變動。如連鎖然。殆無有單獨變動者。今如貨幣數量減少。物價下落。其他情形。俱無變動。則物價跌落。最初被衝擊之人。自必力求避免此損失。當此之時。享厚益者在貨幣所有者。此之所益。即生產者之所損也。有貨幣者之利益。不能常維持於不敗。其結果必有反動力生焉。蓋生產者感其利潤之減少。必力求救濟之方。或減少其生產額。限制供給。升騰其產物之價格。或抑下勞銀。以圖生產費之節約。或用其他方法。以補償其利潤。此人之通情也。今使生產者縮減其生產。俾所受之損失。轉嫁於勞動者及消費者。勞動社會所得之總貨幣勞銀。將每况愈下。同時又為消費者。須出較高之物價。以得貨物。至社會其他消費者。亦莫不因物價之騰踊。而感苦痛矣。物價下落之遞相轉嫁。有如斯者。

物價跌落之結果。若至於低減勞銀。則勞動者將於其時受莫大之損失。且或負擔其全部之損失也。雖然。勞動者不能終損也。閱時稍久。則彼因所得少而縮減其購買力。或改而之他。其勢必至生產漸減。供不及求。而物價上騰。於是其他消費者。不能不分其損失也。在中止不進之社會。其生產能力。生產費以及人口。皆歷久而不變者。則其物價跌落之最後結果。將分配其損失於經濟的生產之各員。其中雖有多寡之不同。要不克逃也。或者以為此等現象。驟觀

之生產者雖各有所失。然一方面又躬爲消費者。亦非無所得。况分配均勻。則於生產社會之幸福。似無關重要者。不知此種變動。即令於各社會經濟的關係。無若何之影響。然於一般社會之心理。所關至巨。未可輕忽也。蓋勞銀物價低減之結果。往往致人民心理日趨於狹小生活。日陷於低落社會。成一種退縮之現象。各種事業以利微而不奮。將永無發達之望。其所以戕賊社會之生機者。蓋至隱而至巨也。

第八節 物價下落之正則

進步之社會。其生產力因於生產費之漸減。人口之增加而大進。所產既饒。其價自跌。是乃經濟發達之常道。而可期諸永久者也。在此時際。貨幣勞銀與貨幣所得。不惟不因物價下落而低減。且進而增高焉。則一般物價之下落。正社會繁榮應有之事也。生產費之低廉。生產力之優勝。其利益初雖爲生產社會所享受。演進之久。終必溥及於社會之全體。特其利益分配。出以浸漸。未可即日驟幾也。某種社會。其初之所得。有過其分焉。例如生產費之低減。首享其利益者。爲企業家。次資本家。次消費者。最後爲勞動者。各有多寡之殊。先後之判焉。蓋生產費之低減。企業家得非常之利潤。乃極力擴充其事業。夫事業之擴充。有待於資本。需之亟。利率由是高。資本家分其惠矣。生產者爲競賣之故。低廉其製品之價格。於是消費者分其惠矣。同是企業家。欲增加其產額。乃不惜出較高之勞銀。以爲招徠之計。於是勞動者又分其惠矣。當此之時。社會不能不勉就原有之交易媒介。使之當分配多數貨物之重任。蓋有時以原有之交易媒介。應交易增加之需要。較投資於金之生產。或購買。其利爲大故也。此種現象。繼續演進。直至其利日微。相形之下。增加金之供給。反爲有利益時爲止。此徵諸經濟史無可疑者也。千八百七十三年後之二十五年間。金之數量。比

較爲少。通此時期中。經濟社會。雖不無恐慌之發生。或偶然之停頓。然世界工商國之人口與生產力。罔不增加。加之當時種種之發明發見。精良營業組織之採用。以及新腴田開墾。無在而非促一切物品生產費之低廉。俾生產社會獲莫大之利益。故投資於採金事業。以當時實際之經濟的生產情形而論。遠不如投資於各種貨物生產事業之利益也。

繼此而後。物價日漸跌落。直至投資於各種事業之利益。不復可以維持。相形之下。採金事業。比較爲有利益。於是資本乃去彼而移此。否則必須再圖生產方法之改進。使所費日益低廉。庶乎投資於貨物生產事業者。方有利可圖。不至從此裹足。此則二十世紀初年發生之新現象也。夫金之生產。所以浸微者。非由於物理的消耗。乃因往昔情形。其生產費高。致投資於採金事業所得之限界利益。遠不如投資於他方面者大故也。然自採鑛之方法維新。生產費低減。採金事業之限界利益乃大。利益大。斯從事者多。斯產額增多。至產額增多。是否爲物價翔貴之一原因。則尙待商榷。未可斷言。特產額增多之結果。在一定條件之下。往往爲物價騰貴。夫物價之貴。幣價之賤也。由是採金者漸至無利可圖。罷輟者必多。其產額可浸少矣。雖然。由是所生最後之結果。將一面激刺他種貨物之生產。加多一面欲維持一般物價。乃擴充信用機關。則昔日多餘之金。際此正可發揮其固有之作用。以爲信用之基礎。物價雖高。猶不爲無利也。

第九節 價騰及於債務者債權者之效果

前茲所述。乃一般物價變動。及於生產社會各分子之影響。而爲研究者也。申言之。卽對於金之價騰。及於企業家。資

本主、勞動者之影響。而考其利害得失者也。但經濟學上於經濟社會之各分子，亦往往區爲債權者 (creditor) 債務者 (debtor) 二方面。今即依此分類。研究物價變動。及於斯二者影響爲如何。幣價上騰。債務者損。債權者益。此夫人而知者也。特此問題之在今日。關係重大。不厭求詳。大凡今日之生產事業。莫不以所借之資本而爲周轉。運用則生產社會之全體視之爲債務者。亦未始不可當金價上騰。物價下落之際。使貨物之生產費。貨幣勞銀。與夫貨幣利息。未能減輕。則負債之生產者。損失最大。其債權者。即相應而得益。今若在進步之社會。其物價跌落。常由於生產費之節約。所謂依於正則而爲變動者也。此際負債之生產者。一方面生產費節約。而有所得。一方面物價下落。而有所失。兩相抵殺。不惟無損。且或有益也。但就常道言之。貨幣價騰。貨物價跌。不論基於何因。債務者之損失。與夫影響於某種社會之幸福者。爲物至厲。酷莫甚焉。其程度則視債務之期間。期間愈長者。其酷愈甚。社會所得之分配。必因此而起變動。本章前述貨物生產。苟伴於貨幣之數量而比例增加。則一般物價。不至變動。其生產增加之利益。將分配於社會全體。其間毫無軒輊。但此際生產增加。貨幣不隨之而共增。就社會全體論。福祉雖不無增進。然於社會之某部分。即債務者。却不能無所損。挹此注彼。向隅之嘆。在所不免也。

第十節 價騰價跌利害之比較

貨幣價騰或價跌。二者孰最有益於社會。此亟宜辨明者也。常人之見。以物價下落。較貨幣價跌。其害爲大。蓋貨幣之價值。以貨物衡之。漸漸騰貴。即物價日趨下落。將壓迫生產。戕賊殖業。反之若物價騰貴。則企業家將益擴張其產額。以圖利潤之增進。其效果可使社會生產事業日趨於發達也。其說如此。然吾人未敢贊同也。第一。若貨物生產費之

低減。疾於物價之低落。則生產者之所獲。實際上與物價上騰之結果無異也。蓋生產者所得利潤之增多。或由於物價騰貴。或止由於生產費低減。疾於物價之低落。二者固無異也。則物價之低落。固不必即阻害生產界之發達。第二、物價變動之結果。對於生產者之利害。依於物價變動之範圍與程度而攸殊。未可以一概論也。設如一切物價同時皆下落。其跌落之程度。亦復相等。際此時而幣價轉落。所利於生產者。較諸幣價上騰時更多。蓋一方面其所資之原料。價跌而生產費廉。一方面因幣價下跌。製品貴而得價優。故耳。但此種機會。非可常觀。然若止有數種物品之跌價。疾於其他之物品。苟使此數種物品而為生產者所資用時。其結果。亦可使生產費低廉。生產者獲莫大之利潤。直至其所製之物品。漸趨跌落。與他種物品跌價之程度相平準為止。由此觀之。則物價下落。又何害乎。第三、如說者所云。生產者緣幣價跌落所得之利益。果否有利於社會。除貨幣勞銀、貨幣所得、與之為同等之增進。獲相當之分配外。尙屬疑問。未易決定者也。然則幣價上騰。果不必害。而幣價下落。果不必利。蓋可知矣。

第十一節 價騰價跌之原因

貨幣之購買力。準諸貨物而變動者。其原因至為複雜。且依於經濟的階段 (economic scale) 而變動者也。第一、由於金之生產之物理條件變動也。如前所述。往者二十五年間採金事業之冷落是已。夷考當時金鑛事業不進步之理由。則以當時經濟的情形。投資於金之生產者。其獲利遠不如投資於貨物之生產。於是資本遂去彼而移此。而貨物之價。遂不能不跌落。然此乃一時之現象。決不可援此遂謂金之供給。將從此枯竭也。夫金之生產。是否有利。依於經濟的情形者多。依於物理的情形者少。近年來金礦事業之發展。則以經濟的情形有異乎昔者也。故物理情形。

雖有不適。若金砂枯竭。鑛苗不旺。適足以促採金事業俾爲種種之發見發明而已。由是而用改良之方法。則金之生產費廉。投資於金之生產事業者。其獲利即緣是而益豐。金之供給。固可源源不絕也。

第二、由於經濟的、情形之變動也。如右之所述。在某種情形之下。投資於他種事業者。其利益較採金爲多。則金之供給從而減少。物價由是變動是已。然猶有應知者。今日金之生產事業。爲資本的。其依藉於資本者。較往日偶然的金之獲得者爲多。詳言之。即金之獲得。往者爲採金者偶然發見之結果。彼固無所謂資本也。今則採金成爲規則的生產事業。且需極大之資本。與他種事業殆無少異。進行之久。亦有其比較的不利益時。苟此種情形。久無轉機。則投資於此者。行將收回。或不再事增加。可斷言也。

其次、經濟的變動。足以影響於一般物價者。厥爲金之應用之推廣。其起因。或爲一國將從來所用之貨幣廢棄。而代之以金。對於金之需要遂劇增。或由一國採用金本位。金之需要亦緣是而增。前者之例。如德意志廢銀本位而代以金。價格暴騰。銀價暴落。此爲貨幣史上最著之事實。其影響蓋至劇而至速也。後者之例。如銀本位國採用金本位。其升騰金之價格者。不過其實際使用之金而已。蓋不甚劇也。

復次、經濟的變動。影響於一般物價者。爲一國中久用跌價之紙幣。復易爲現金交易。其結果物價必起升降。一八七九年之合衆國。一八九二年之奧匈帝國是已。

第三、由於政治的社會的變動。而與前茲所述經濟的變動攸殊也。戰爭之起。往往致金之生產停止。例如千八百九十九年至一千九百零二年。南非洲波爾戰爭（Boer War）時。即其例也。夷考千八百九十八年。迄千九百年。該地

金之產額。由十二萬零五百六十六奇羅格蘭謨 (Kilogram) 減至一萬三千零四十八奇羅格蘭謨。其減少幾十倍。雖然。此特直接影響於金之生產耳。若夫因戰爭之故。致商工業失其常道。一般物價。尤不能不起變動。蓋戰爭之際。生產既失其正軌。而大部分之貨物。莫非投諸不生產之消費中也。(參看本書第二十章)

社會的變動者。即因一般之好尚。多數之黃金。用於美術一途。當此之時。苟非金之生產額增加。足以與斯相應。則往往影響於一般物價。例如社會之風氣。多以黃金為裝飾品。從而需要亟。其結果促貨幣之限界效用增高。其購買力大。即物價緣是而跌落。

貨幣購買力之變動。有由於國家立法者保護採金業之利益而起者。合衆國『布蘭』(Blanc)及近之『阿利審』(Allison)二法。均規定合衆國政府。須購買一定數量之銀貨。其立法之目的。並當時所生實在結果。則無非為升騰銀之價格。特嗣後銀價騰貴。銀鑛事業發達。產額加多。銀價復跌落耳。夫當時之合衆國。固非以銀為本位者也。然因立法上之結果。銀幣流通額遂大進。數年內。金幣被排斥多流出國外。且交易上信用亦形萎縮。其影響於物價者。蓋甚大也。

第十二節 生產變動及於貨幣價值之效果

前者所述。主於貨幣供給之變動而言者也。今茲所論。則為貨物供給之經濟的變動。即貨幣需要之變動。與前者恰相對待者也。生產技術之改良。生產費之節約。生產額之加多。苟使其他情形無有變更。將日見物價下落。幣價上騰。不特此也。生產增進之結果。凡屬生產方面之分子。皆必分其惠賜。勞動家之貨幣勞銀。與資本主之所得。實際上必

與之以俱增。種種社會上困難問題。補救不小也。

與技術的改良之變動相因而至者。厥爲新土地或未發達之市場之開發。從而商工業日益恢宏。加以原料品之增加。與最節約之運道之開鑿。其效果與生產技術之改良。殆無少異。多數學者若梭爾伯克氏 (Scholbach) 以蘇彝士運河之告成。爲千八百七十三年後二十五年物價下落之主要原因。至合衆國鐵路之發達。與夫該國新腴田之墾萊。爲多年穀價跌落之重要原因。又可知矣。

信用之推廣或縮小。不論貨幣之供給如何變動。其必於物價生影響。可斷言也。銀行營業之擴張。其效果可使現金之支付漸少。交易媒介之供給。如信用類。因是而加多。超過舊日一般物價之需要。物價上騰。必然之事也。反之。際商工業不振之時。信用之範圍。一時縮小。金之需要。作爲直接支付者滋大。此時交易媒介之信用部分。既形減少。而待售之貨物如故。即貨幣之需要如故。則物價自必下落也。

茲有一種之事實。與前述諸端異其性質者。即銀價下落。(以金比之)及於貨物之從金價格之影響是也。有謂諸銀本位國之出口貿易甚大。假如銀價跌落。而其國各種物價仍復如常時。則其國一切出口貨物之從金價格必下落。但此不過一時之現象。非能爲普遍的永久的也。

第十一章 信用與物價

第一節 信用之意義

信用者 (credit) 一人能使他人一時置經濟的貨財於其支配之下之力而許將來爲報償者也。故信用者簡單言之。卽資者之資望 (attribute) 或能力 (power) 也。今夫甲以其貨物與乙。乙惟許將來償其值。此不能成之交易也。否則乙必有某種勢力。足以致其貨物之相授而後可也。惟是此種勢力。決非僅爲乙一方面告借之願欲。願欲而在市場中能利用。能成爲一種經濟的勢力。必也其願欲能發生效力。成爲需要方可也。不然。則亦惟其願欲而已。於經濟社會無涉也。信用力或資力。通常以貨幣名其大小。然此種習慣。其命意決非貨幣放款 (money loans) 或貨幣支付之延期 (deferred money payment) 不過爲信用交易 (credit transactions) 而已。誠所以資者非貨幣。乃貨物。或廣於資者信用之信用也。前者之例。如某人從商人購貨。而許將來付其價。則其信用之需要。乃對於商人之貨物。而非對於商人之貨幣也。後者之例。如票據貼現。不啻商人個人以自己之信用。易銀行信用。以銀行之信用。通行更廣故也。然究其歸極。所以藉銀行之信用者。亦無非購貨計。卽對於貨物而爲需要。方作此番周轉耳。特是信用之實質雖如是。而信用交易。無論於斯二者之何屬。其形式。則常以需要貨幣表現之也。

信認 (confidence) 之意義。與信用不同。以信認止屬貸者方面之意思也。特是信用構成之要素。確爲貸者卽債權者 (creditor) 對於資者卽債務者 (debtor) 之力。及心確能履行債務之信認。信認之起。或爲貸者信資者之信義。或由於資者提供充分財產以爲擔保。前者爲人格信用 (personal credit) 後者爲擔保信用 (secured credit) 斯二者爲用最普通者也。銀行放款。關於往來放款 (call or demand loans) 者。多以擔保信用。而定期放款 (time loans) 多原於商業票據之貼現 (discount of mercantile paper) 不必提存抵押以爲擔保也。千

九百零三年九月九號。統計合衆國民銀行 (National Bank) 放款總額。爲三、四八一、四四六、七二二、美元。其中往來放款。爲數七一七、二五八、六二一、美元。定期放款。爲數六五五、四九三、一三零、美元。又該放款總額中。以公債票、股票、之類爲擔保者。其數爲一、三七二、六九七、七五一、美元。無擔保之放款。爲數二、一零八、七四九、零二一、美元。此無擔保之放款中。爲往來放款者。其數爲二八三、一零八、九四六、美元。其餘則定期放款也。

第二節 信用交易之性質

信用或資力本體之實現。厥爲信用交易 (Credit transactions)。信用交易。爲交易方法之一種。卽現時移轉經濟的貨財。或勞力。或財產。而許將來償以相等的價值也。其移轉之道。或爲實體的。或爲法律的。易詞以言。卽或爲實物之移轉。或爲權利之移轉。是已。信用交易所含之主要條件。分晰之有如次。(一) 貸者以貨物與資者。(二) 貸者信資者之必償還。(三) 貸者之行爲出於願意。(四) 期於一定時間後而爲償還。(五) 移轉之物。爲經濟的貨財或權利。(六) 資者由是收受法律上財產權。而貸者卽相應易得將來貨財所有之法律上財產權。

第三節 信用票據

信用交易以外。有各種信用。其最普通者。若匯票、若期票、若支票、若匯劃單、等是已。各種票據所由不同者。或因其票據所自出。有爲貸者所創設。有爲資者所創設。又或因其流通力之廣狹。與其一定形式之條款。而各不同焉。然有其同者在。卽無非爲一種證據。一方面表明債務。一方面表明債權。且以此爲要求貨幣之用者也。然其形式所要求者。雖爲貨幣。而要其實際上之歸極。諸類票據。除匯劃單以外。莫非以貨物爲根據。而非基於貨幣者也。蓋諸種信用票

據爲代表。一定數量之貨物之買賣。其價值之大小。則以貨幣名之。而書於券面。故信用票據。不啻便利貨物交易之方法。其所創設之債務。大抵互以票據抵銷者居多。殊無待於貨幣以爲履行之具也。

第四節 決定信用及於物價效果之不易

信用論中最重要之問題。厥惟信用交易。及於一般物價之效果。吾人對於此問題。可從兩方面研究之。第一視信用購買。爲對於貨物需要之增加。因而探索貨物需要增加。影響於物價者爲若何。第二視信用爲交易媒介供給之增加。如彼信用票據之類。與貨幣殆無少異。因而考究交易媒介供給增加。影響於一般物價者爲如何。此二種方法。比較上以第一稍爲簡單。便於研究也。

影響於個別物價之信用。與決定一般物價之信用。其作用不同。此不可不區分者也。因於信用的購買。對於特種貨物之需要增加。由是將升騰其價格。此不待言者也。但商人不止因其貨物需要增加之故而增其價格也。彼恐購貨者之信用設有破壞。則損失堪虞。因之對於萬一之呆賬 (Bad debts) 不能不於該物價中加價。以爲保險之資。且彼因貸者之信用而售出其貨物。資本既未能即時收回。則對於此等斥放資本。又不能不於物價中加其利息。以爲報償也。至保險費之多寡。利息之高低。則視乎信用期間之長短。通行之利率。通常資本回復之次數。以及預料損失之危險等事爲斷。其擡高物價之度。不盡相同也。但吾人今所欲研究者。乃信用及於一般物價之效果。至於個別物價之變動。半由於上列諸事。半由信用對於各種貨物需要多寡不同之所致。殊勿庸致力於此也。

第五節 信用與物價之關係之各種學說

信用應用之後。及於一般物價之效果。其性質若何。學者之見解。頗不一致。有以信用對於物價不發生若何效果者。其理由以信用需要 (credit demand) 就全體論。莫不自相抵銷。固無效果發生。且信用需要。自有交易。即已存在。與貨幣需要 (money demand) 相終始。而無先後。既非臨時特生之現象。即無發生特異效果之可言。故謂信用於物價有影響者。非也。是說也。驟觀之。亦似言之成理。持之有故。顧諦思之。則有大謬不然者。使信用因其與交易同時共在。相為終始之故。於物價不生效果。則推而至於貨幣。亦與交易相為終始。豈可因此遂謂貨幣於一般物價不生效果。或又飾其說曰。無無信用之一般物價。則信用與物價相終始。而為一體。故信用不能為一般物價決定之要因 (Factor)。審若是。則又何解於貨幣。以前說證之。可不待煩言而解矣。夫欲決定一般物價成立中一種要因之效果。若何者。當求諸該要因不存在時之狀態。如何舉一反三。進而證明其存在時有若何之效果。若謂該要因無時而不存在。即無庸求其不存在時之狀態。其說未免牽強總之。有是要因。必有其效果。此可斷言者也。

有以因信用而需因貨物增加。其發生之效果。與因貨幣而需要貨物增加者。毫無殊異。是說也。止知需要增加。而不知貨物之供給。往往與之共增。由是因信用而增加之需要。即不能不有若干之抵殺。故全部信用需要。不必與物價直接生若何之效果者。以此。彼麥克留氏 (Macleod) 以一般物價受全部信用票據之影響者。由是可知其說之未允。以此例推。即謂在一定交易組織之情形內。貨物之價格。直接為流通媒介之全部所決定。而非僅由主幣之供求所決定者。其說亦不免誤謬。以全部交易媒介中之信用部分。固不盡直接於物價生效果也。又若瓦克氏 (Walker) 之說。以「通常一般物價之決定。全由於主幣供求之數量。至一般物價決定之後。所發生之信用交易。儘可自

相抵銷。無待於貨幣。即無關於物價之變動。况一切信用交易所發生之票據。當交易既了之後。即行銷滅。於一般物價不生若何影響。亦固其所。』氏之說辨矣。然有不衷於理者。蓋由信用所生之債務。不必盡能抵銷。其中未能抵銷之。差額。仍不能不待主幣以爲清償。即對於主幣發生需要。緣是即不能不於一般物價發生影響。但事實上抵銷之總差額。或代表此差額之票據。所影響於物價者。不必若主幣之甚也。

第六節 信用爲決定物價要因之一

據本書前茲之理論。凡社會莫不選擇其交易方法。與支付媒介之廉者。以貫徹其經濟主義。若直接以物易物。若貨幣交易。若信用交易。視何者於其時最爲經濟。而採用之。故在某種經濟生活之社會。能自由選擇交易方法者。必極盡各交易方法之功用。以至於再事擴充（即應更多貨物之交易）反受損失爲止。夫物價之高低。既皆以貨幣名之。則所有貨幣之供給。其限界效用。將見諸一般物價。而此際決定貨幣之限界效用。不止爲直接支付之需要。（即現金買賣）尙有一部屬於現金準備之需要。乃用爲清償信用交易未抵銷之差額者也。夫信用既不能無差額。有差額即不能不需要貨幣。亦即不能不影響於物價。由是觀之。信用爲決定一般物價原因之一。殆無容疑。今假如信用交易廢棄之後。吾人對於貨物之需要。無所減少。則貨幣須兼營信用交易之所爲。由是貨幣之需要增。其限界效用必高於前。質言之。其價值將翔貴。物價將下落。是已。又若際此時而信用交易復爲用。則貨幣必分一部以作信用之準備金。而爲準備金之限界效用。與爲直接支付之限界效用。二者必互相挹注。趨於平均。物價將比無信用時而生變動也。至於兩種效用間之平準。所由成立之道。則在信用交易與貨幣交易各盡功用之極。綜二者所費。莫不與其

所爲之交易爲比例無所軒輊者也。

第七節 信用差額與物價

設於特定之時。某社會之交易次數爲十。皆直接以現金爲支付。迨信用交易應用之後。依原來之物價。而營其社會中交易次數十之五。今若信用所營交易次數中五之四。均係自相抵銷。而其餘之一。係待貨幣以清償者。則社會所用之準備金。必須敷此找餘之用而後可。但此處所需要之現金。不過居昔之十之一。其餘完全被信用代替之四份。今既無所用之。使由是而毀棄之。或輸送於社會之外。則一般物價。固可不變。以原來交易之一部。昔以貨幣爲之者。今則代以抵銷之法。於其他之貨幣。不生若何影響。卽不至於物價生若何之變動也。但實際上信用抵銷所代替之貨幣。萬不能盡數毀棄。或流於社會之外。至少必有一部分留作貨幣之用。因是交易媒介。將視前稍爲充溢。卽一般物價。不能不有若干之翔貴也。但騰貴之度。非與留作現金用之貨幣數目爲比例。乃依貨幣爲現金之限界效用。與爲準備金之限界效用。二者間新成立平準爲升騰也。雖然。因物價升騰之故。猶復有他之效果發生。卽與昔同額之信用交易。其所需之準備金。因物價騰貴之故。將比昔時爲大。因之信用抵銷依原來之物價。使貨幣剩餘之數量。將分配於準備金及現金二者之間。是殆屬必然者。

今假如有一國焉。向以一種金屬爲貨幣。於此忽有信用交易方法之發明。爲社會所採用。則所需準備金。以清償信用交易未抵銷之差額者。止取諸信用應用後所餘之貨幣。已綽綽有餘裕矣。如是則待現金爲交易之貨物。將隨信用之推廣。而日見其少。所用之貨幣自必隨之而少。但貨幣之數。却非比例於信用之推廣而減少。因信用之中。尙須

貨幣之一部。以爲其準備金故也。至以現金爲交易之貨物。其數量必視貨幣之數量爲少。以信用購買特別加多。取現金交易之貨物而代之。可數倍於其現金之準備故也。

又費用節約之交易媒介。(即各種信用)應用之後。必降下貨幣之限界效用。而於社會中交易之費用。不無若干之節省。故一般物價。不免上騰。例如推廣改良信用之機關。其結果物價不免上騰。蓋信用交易。論其實質。大抵不外乎以物易物。其與直接的物物交易不同者。以其爲代表的貨物之移轉。而非實體的貨物之移轉。因此於移轉上不無費用之節約。由是貨幣交易之數。將逐漸減少。惟然。所有貨幣之數量。與其向爲交易之數。相形之下。將見剩餘。於是其限界效用。乃降下。而物價即緣是升騰矣。

第八節 差額發生之原因

前謂以有信用之故。則以物易物。止須彼此抵銷其價值。即可藏事。蓋假定所售之貨物。與所購之貨物。價格所差無多。則抵銷固易。且使抵銷後毫無參差。固無需乎貨幣以爲找補之用也。雖然實際上抵銷之事。能完全若是者。殆屬罕觀。且常見差額之發生。無時無地而不有也。推差額發生之由。則由種種情形。種種關係。至爲繁複。今爲闡明之。如次。第一、交易中需要供給。或係於時。或係於地。每不能適合一致。而欲免之。又屬不可能之事也。今依信用買賣貨物。欲彼此完全抵銷。則必須一時內所買之數。與同時所賣之數。價值相等而後可。然藉信用以購買者。大抵屬於延期之債務。當其購買之時。決無提供之物品。與之相抵銷。易詞以言。即需要在現在而與之相抵銷之供給。却在將來。則遇此等情形。其不能不有差額之發生也。必矣。假使一切依信用交易之貨物。皆已生產完畢。入市而待售。此等貨

物之價格復相等。則對於貨物之信用需要。將自行互相抵銷。殆無容疑。今試爲舉例說明之。設有一製造棉紗者。與一栽植棉花者。相爲交易。紡紗者成貨之後。運赴種棉者之處。所而售之。種棉者出一期票與之。紡紗者執此期票。向銀行貼現。同時種棉者復以與紗同值之棉花。售於紡紗者。亦暫取其期票爲代價。以之向銀行貼現。此際彼此來往之銀行。假如同爲紐約某銀行。則正可彼此抵銷。無須於貨幣也。雖然。實際上貿易情形。決不能盡然若是之簡單。亦決非能互相抵銷如是之巧適者。往往兩方面之需要。其間不免有一方之超過。卽不能完全相爲抵銷。故夫信用需要。先於貨物之產出。則所以殺其需要者。既無貨物。斯不能不需於貨幣。由是信用未抵銷之差額。多所需於貨幣者。巨影響於物價者。必大矣。值產業勃興之時。求貸款者。往往不基於已產出貨物。而其提供之擔保品。將來不能與貸款相抵銷。卽不能不設法繼續其債務。此需要貸款。所以積久日多也。換言之。卽投資之機會多。而貸款之清償。又未必爲現在之貨物。而爲未來之貨物。由是信用貸借之差額。更多。對於主幣之需要。以爲清償之用。更大也。

第二、不能完全抵銷之原因。厥爲生產上、貿易上之失序。或偶然事情之發生。考此等事實發生之原因。或爲對於貨物之需要變動。或爲企業家預料需供平準之錯誤。或爲時尚之變遷。或爲決定某種事業固定資本、與流動資本、適當比例之錯誤。或爲商業上之意外變動。凡此等無在而非致經濟社會擾亂之由也。

第三、不能完全抵銷之原因。厥爲信用機關有若干部分失其運用。致其向來所營交易之數目。不克清結。則此未抵銷之差額。又不能不待貨幣以爲清償。於是準備金之需要。乃亟至其需要之多寡。則依於商業之狀況。社會上交易之習慣。以及其他種種情事而不同也。又需要貨幣以爲信用差額清償之用。其增加之故。猶不止上述諸端也。人民

悚於信用交易之危險。往往不待其所投資之事業生產完畢。即欲取得現金。是亦信用需要未能抵銷之一原因也。總之抵銷愈完全時所需之貨幣愈少。即需要準備金亦少。故信用機關組織愈完全。推廣愈宏大時。則所謂正則的銀行準備金 (normal bank reserves) 之數必寡。所謂正則的銀行準備金者。即銀行在通常之時須儲存之現金。以爲支付準備之數也。

第九節 貨幣爲信用交易之準備金及於其價值之影響

信用交易。既不能使一切信用購買。全然互相抵銷。無待於貨幣。則由信用所生之差額。必致對於主幣爲特別之需要。蓋可知矣。通常清償未抵銷之差額。所需貨幣數量。即支付準備金者。乃社會所以維持其信用作用於不敗者也。社會於其一定供給之貨幣。一部分以資信用交易之通融。一部份以供現金交易之支付。易詞言之。即將所有之貨幣。分配於準備金及直接支付二者之間是已。其分配之道。在酌劑二種用途之貨幣。使其限界效用趨於平準爲止。此一定不易之原則也。然當差額增多之後。準備金有增加之必要。夫增加準備金之貨幣非他。乃挹直接支付之貨幣以注此耳。於是由準備金之需要。轉而波及於直接支付之貨幣。其結果貨幣之限界效用升高。一般物價將下跌矣。準備金影響於貨幣之價值者。蓋如此。同一信用交易之總額。而其所生之差額。則有大小不盡從同也。蓋信用交易之總數。譬之算術上減法之被減數。其中全然抵銷之數。譬之減數。差額。則其餘數也。同一餘數。其所由來之減數與被減數。固不必同也。是以就理論上言之。對於貨物之信用需要。可增至無限。至對於信用交易之基礎。即準備金之需要。不必與之共增。以信用需要之差

額不必隨之增加。或增加亦不如彼其速且大故也。今假定兩個時期。信用交易之數同。其差額則後者小於前者。後者需要貨幣。自不若前者之大。貨幣之價值乃下落。此際其貿易額雖同於前。而物價必上騰。蓋貨幣之供給。不殊於前。用以爲直接支付者。因差額小而多餘故也。反之物價之下落。亦不必因貨幣數量之變動。今假如交易上一旦不用支票。則信用交易之總數。不惟無所增。或乃視昔日少減。而其差額又大於往昔。即需要貨幣。亦必大於往昔。於是貨幣之價值乃騰。而物價乃跌。斯時準備金之數。對於信用之總數。其比例。必視昔增加。貨幣之爲準備金之限界效用。與爲直接支付之限界效用。其間將成立一新平準。故夫一般物價。或上騰。或下跌。主幣之數。不必有變動。不過主幣用途之分配。爲準備金與爲直接支付。其間挹注有變動耳。此種變動之所由起。簡單言之。不外信用交易。未能恰相抵銷耳。信用交易。大抵本於銀行之放款及貼現。銀行居於信用交易之中樞。須預儲現金。以供支付差額之用。設信用交易之差額。逐漸增加。則需要貨幣以爲清償者必大。銀行感於需要現款之迫壓。乃擡高貼現利率 (discount)。其結果。不啻縮小信用之活動。減少信用。不能相殺之數也。反一方面言之。假如信用交易之差額漸少。銀行儲存之貨幣。甚形寬裕。貼現之利率。跌下。以招顧客。稱貸之事。既易。信用交易。益復敏活矣。其結果。發生一新差額。而變動其準備金之數。於是現金準備。與直接支付之現金。其間自必成立一新平準。理由不殊於前云。

第十節 信用影響於物價之限制

物價之變動。由於信用之數量變動者。其變動不久將自止。假如信用推廣。需要增加。而物價上騰。物價愈騰。投資於各項事業之回復期。或遠或近。而愈不齊。斯債務之總數必增。而債務之中可以相抵銷者。必日少。於是信用之差額

乃日大。借者之中。難於履行其契約。乃益復稱貸。輾轉久之。債務可以抵銷之數。益被擾亂。在此情形之下。未抵銷之差額。必逐漸增多。物價亦必跌落。近於恐慌矣。然有不可不知者。物價因於信用需要之故。而上騰。其上騰之最高限。雖無一定數目之可言。惟際一定商業之情形。信用之差額開始增加。逐漸壓迫準備金。斯即物價上騰極高。朕兆極至。則返故亦即物價下落之先聲也。

反之。物價跌落之最低限。在一切信用作用日形收縮。債務之差額逐漸減少。需用貨幣以爲債償者。甚小。準備金日見寬裕之時也。由是稱貸易而借者多。對於貨物之需要劇增。一般物價轉復上騰矣。

第十一節 需要貨幣爲準備金與爲直接支付之迭起

以上所述。皆假定現金交易方面爲不變。專論信用交易之變遷者也。然此爲研究便利計。雖無不可。而與事實方面。則不能無齟齬。蓋貨幣之數與信用之數。其間常交流互通。息息相關。間作迭起。以趨於平。今假如某社會。其貨幣總數有定。（此之貨幣。係專限於主幣而言。）於某時將其所有之貨幣。作某比例分配於信用交易及現金交易之間。依於一定之一般物價。用現金交易者。其數爲若干。需用若干貨幣。同時用信用交易者。其數爲若干。需若干貨幣。以爲其準備金。據此假定之事實。而由前者研究之結論。以評判之。債務抵銷愈完全時。其差額愈小。所需準備金之數亦愈微。於是維持信用交易之準備金中。有若干剩餘之貨幣。此剩餘之數。由吾人前者所假定。將仍爲準備金。以爲增加信用交易之基礎。雖然。就實際情形言之。不必盡若是也。準備金中剩餘之貨幣。容或注入於現金交易中。而流通使用之。由是貨幣之價值。因供增而價跌。物價對之即因是而騰貴。至其騰貴之度。則視乎當時現金對於貨物之

需要強弱爲斷。其結果將與前所假定多餘之貨幣。盡爲信用作用之基礎者不少殊異。總之無論注入何途。其必因此剩餘之貨幣。而致物價之上騰。則無可逃之事也。雖然。有不可不知者。所有多餘之貨幣。事實上萬不能盡數注入現金交易之中。以果至若斯。其升騰物價。必高於當時信用需要所致之平準。軒軋過甚。不得其平。爲事實上所不許。故一般物價之變動。終必定於信用差額漸減所需之準備金之數。與直接支付增加所需現金之數。其間之新平準也。

若夫信用之差額。與現金準備。其間原有之平準。因差額增加而擾動時。則需要貨幣。不惟迫及準備金。並現金交易之貨幣。亦不能不受影響。貨幣之價值。將因是而上騰。物價即對之而下跌。若際夫無現金交易之時。既末由迫及現金。勢必收縮信用交易之範圍。以冀信用差額之減少。然在實際上。信用差額之力求減少。與夫需要現金之日形壓迫。殆皆信用差額增加之後所不免之現象也。信用收縮之度。以其差額能與現金交易之需要間產出一新一般物價爲止。

若夫原有之一般物價。因現金交易所需貨幣之數量變動。而致擾動時。將發生如何之結果。不可不研究者也。依於上述之理由。考求其結果。亦非甚難之事。假如現金交易方面。對於貨幣之需要增加。其必須增加之數。計無所出。亦惟索諸信用基礎之準備金之一法。於是百方求抵銷方法之完備。以減少額數。或減少信用交易之總數。俾其差額能適合已減少之準備金。而不至有所窘迫。在此等變動壓迫之下。貨幣之限界效用將大而一般物價將下落。反之若需要貨幣以爲現金交易者減退。信用交易方面之準備金。亦必爲之稍形餘裕。原來未抵銷之差額。至是亦必起

變動。一般物價乃升騰。直至貨幣兩種用途之限界效用成一平準為止。故最終一般物價之決定在現金交易信用交易二者變動之間而介乎其中者也。

抑吾人猶有當研究者。卽貨幣總額增加以後。其結果爲如何是也。新增之貨幣入市流通之途。大抵首先經過銀行。銀行者製造信用之機關也。既囊括如許之現金。必思推廣其營業。於是信用交易。逐漸增盛。卽對於貨物之信用需要強。馴至升騰物價。一般物價升騰之後。現金交易方面。原有之貨幣。必不給於用。於是力求多量之貨幣。以爲周轉流通之用。需之急。必侵及銀行信用基礎之準備金。因此之故。貨幣供給增加之數。終必分配若干於現金之交易。決無壅於一面之理。至分配比例。則以二者限界效用平均爲止。由是幣價不能不有若干之跌落。抑卽物價不免有若干之上騰也。

埃塞爾氏 (Eggert) 謂德意志諸銀行支票行用既廣之後。所有信用交易上之差額。日見減少。因之需貨幣以爲清償者。亦隨之遞減。法蘭西諸銀行使用支票。不如德國之發達。故需現金以爲差額清償之用者。亦較德國爲多。由此可知支票推行既廣之後。則貸借間所生之差額必小。卽銀行所需貨幣以爲準備金者。亦必隨之而減少。是乃準備金所由增減之常軌。並可知抵銷方法愈完全。時所需之準備金亦愈少也。

第十二節 各種信用交易及於物價之影響

信用交易。視其所憑藉之物。能否流通。或能否授受如貨幣。而其種類攸別焉。藉信用以爲購買。若記於賬簿。以待來日與他項交易相抵銷者。此爲最簡單之形式。所謂記賬者是也。若此類者。其行用止限於該項交易之自身性質上。

不能再作他種信用之基礎。反之，若購買貨物，若放款，藉信用爲之。出片紙以爲證。如支票兌換券匯票等。在未收回以前，輾轉授受。不止一次。卽一度爲信用交易之後。仍可持之爲二度以上之信用交易。並可藉之以創造他種信用。交易而爲其基礎。方之延期支付之記賬。其作用其形式固大有別矣。雖然此二種信用。其影響於物價者。孰爲最。此不可不研究者也。通常之見解。咸以流通形式之信用票據。其影響於一般物價者。實較賬簿信用類特大。是說根據之理由。大抵以流通式信用票據。所盡之職分。酷似貨幣。以之履行債務。與貨幣無二致。故此種信用之發達。不啻交易媒介之增加。其影響於物價必大。爲是說者是已。而其所以爲說者。則非蓋各種票據。夷考其實。非能使信用增多。不過信用發達之結果。俾對於一定數量之貨物之信用需要。更爲活潑有力耳。賬簿信用。其數目在結算期以前。無變動無抵銷。又不能輾轉流通。信用票據之作用。則異於是。不惟自身可以流通。且復直接可供新信用之基礎。輾轉行用。而惟屆最末一度。始須貨幣以爲結算。是以信用票據者。乃使信用需要大爲靈便者也。其行用之期間。經過愈長時。其所爲信用抵銷之數亦愈多。然其尾數之未經抵銷。以待貨幣清償者亦愈多。以此之故。信用之藉信用票據形式以行者。其影響物價。視其他爲劇烈。申言之。其影響於物價。所以大者。非因信用票據之性質有似於貨幣。乃因事實上是種信用需要之數目愈大時。未抵銷之差額亦愈多故也。

第十三節 存款通貨

近來銀行營業。用賬簿信用 (Book credit) 以求抵銷方法之完善。其於交易上敏速及效力。較諸流通證券如銀行鈔票者。實遠過之。故名此種銀行賬簿信用曰存款通貨 (deposit currency)。此種通貨。蓋以對於個人。信認其

銀行有存款，爲其構成之要素。原來存款於銀行者，取用之時，不直接向銀行提取，止對於所存之款，發一支票，交付其債權者，俾向銀行提用。卽達其目的。此爲商業發達之都市中，最普通之交易媒介物也。故在商業輻輳之地，存款通貨較之兌換券行用尤宏。兌換券者，人口疏散之社會最爲適用者也。蓋在此等地方，交易不甚發達，可以互相抵銷之機會至少。故需大量之通貨，俾輾轉授受，得以無阻。此兌換券所以爲適用也。至如存款通貨，乃以支票代表之。其性質非速轉回於銀行不可。因之此種通貨，於人口渙散事業不集中之地，最感不便者也。此二種交易媒介，孰關重要，可山事實考見之。千九百零三年九月九號，美國銀行私人存款而以支票提用者，爲額三、一五六、三三三、四九九美金。至流通之銀行兌換券，爲數不過三七五、〇三七、八一五美金而已。溯存款通貨之所由起，大抵不外商人之貼現。商人持匯票或期票向銀行貼現，銀行扣其未到期間之利息，餘則往往仍存諸該銀行，以備隨時之支用。此銀行之存款，所以伴交易發達而加多，而支票所以伴存款加多而增盛也。今設社會一切商人，盡與同一銀行相往來，則彼此交易間所出之支票，同歸於一銀行，而互相抵銷之，則個人間債務之履行，惟於銀行賬簿上加以移轉斯可矣。固無待於貨幣與兌換券也。但社會之銀行，決不止於一所，而一切商人所與交易往來者，不必同限於一銀行。似此，則抵銷之法，有時而窮，實亦不然。近來，伴於信用機關之發達，有票據交換所 (clearing-house) 之設備。社會中諸銀行，各持其所收他家應付之支票，於一定時刻，齊集此地，交換彼此所出之支票。抵銷之後，如有應找零時，則以現金支付之。但實際上以現金清結者亦殊寡。大抵以交換所所出之匯票 (draft) 以代現金。蓋其所以圖互相抵銷之完全者，至詳且備。所需貨幣以爲信用交易差額之清償，日見其少也。

於此有應注意者。因信用之影響。而至物價上騰。乃由於漸增馴積。非一朝一夕之故也。今假如信用需要增多。物價上騰。則有貨物者。可就此新物價以爲抵押。向銀行借得較大之款項。以爲目前之周轉。姑存其貨物。以待將來之善價。此際交易狀況既佳。信用亦甚普及。則此種方法。輾轉行之。直可升騰物價。達於最高點。同時基於斯等貨物之信用。爲數亦必甚大。直至所有之準備金。不足以應付其差額。此際交易社會。卽不發生恐慌。亦必感貨幣之缺乏。物極則反。由是信用範圍漸縮。小否則必須增加現金。以爲準備金。信用支付。至是乃呈危險之現象。此際苟不謹慎防維。以圖基礎之穩固。則物價至於極高者。將因現金不敷周轉之故。致信用破壞。物價驟跌。與經濟社會。以至大之擾亂。爲禍蓋甚烈也。

第十二章 貨幣購買力變動之權度

第一節 權度幣價變動之可能

本章研究之主旨。在以貨物爲標準。衡量貨幣購買力變動之程度與範圍。至變動之起因。爲貨幣或貨物數量之多寡。與夫貨幣價值。因其供給變動而變動。是否爲貨物供給之變動所影響。已詳第十章。均非茲之所論也。茲所論者。貨幣購買力之變動。能否加以權度 (Measurement)。或者以爲二種事物。若同時因各自獨立之原因。均行變動。或一方變動。而欲以此物權度他物之變動。是殆不可能之事。夫物價固常變動也。今欲以貨物價格。權度幣價之變動。亦復猶是也。雖然是說也。亦不可以絕對觀。貨幣之價值。固恆變動矣。然苟能權度其變動爲如何。或者見其變動

所循之法則 (Law) 則於確定本位之目的。不無小補也。

第二節 權度幣價變動之重要

權度貨幣購買力之變動。所以爲重要者。其理由有二種。第一、欲確定延期支付之價值。或長期債務履行之標準。則考究幣價之變動。實關重要。蓋通常因幣價變動。使人民受損失者。乃屢見之事。使吾人而能權度其變動之時期及程度。將所謂不變的本位者。可以得之矣。

第二、由權度物價變動之結果。吾人可知異地異時勞銀與所得之比較之價值。俾謀生者得是以爲指南。而趨於最利之途。投資者可比較各地金之價值。而置之於最宜之業。即在學問家。對於比量物價之變動。亦未可忽視。蓋比較歷史上各時代貨幣購買力之變動。則各時代社會中各階級經濟狀態。亦可推測其大凡。而於其社會進步之程度。亦緣是得許多之發見。然則權度幣價之變動。不綦重歟。

第三節 本問題之性質

吾人今茲所欲解決者。在幣價變動之自身爲如何。逾此範圍。皆非本問題所應研究者。今分別列舉之如下。第一、某一種價值易變的貨財。對於多種價值易變的貨財之關係。質言之。即貨幣對於一般貨物之關係是已。至某一種貨財。與其他多種貨財價值變動之原因。則非本問題所論也。第二、比較各時期諸貨財價值變動之比例。以知其變動之大較。至於其間容有一二新變動之發生。或舊者之消滅。抑或有劇烈之變動。均非茲之所論也。蓋吾人所欲解決者。譬之海水之波浪。或高或低。或大或小。至不同也。苟欲比量其一波之大小高低。則不可不預先平均其一般波浪

之高度爲標準。然後有以知其相對之比例焉。幣價亦猶是也。欲求幣價之高下。則不可不以一般貨物價格之均數 (average) 爲標準。但均數者諸物價平均之結果。非各個物價也。各個物價。彼此均數。高低不盡一致。故比較兩時期物價之均數。後者苟大於前者。其個別物價。不必均高於前者。乃至比較跌落者有之矣。反之。後者一般物價跌落時。其個別物價。不必盡跌落。乃至有騰貴者。亦未可知。總之均數之中多數之物價。固可由均數以見其高低。而少數之物價。則不必與均數之高低相依隨。或與之背而馳之者有之矣。但此種特別現象。於均數之表面。無由見之。以此種變相。不過數種物品。此其影響所以不著也。依吾人智識之所能及。求得物價之均數。雖不能一一吻合於各個之物價。要可得其大較。故依此方法。應用之於實際。隨時加以變通。視目的爲如何。而採集適宜之各種物價。以求其均數。則於比量幣價。切合實用。不無小補焉。

第四節 指數

通常比量貨幣購買力變動之法。多用指數 (index number)。指數者。表示一定時期中某種貨物之價格。或多種貨物之價格。抑或多種貨物價格之均數 (average)。以之爲標準。而校量異時期中同種貨物價格之騰跌者也。貨幣之購買力。與貨物之價格。本係一體之兩面。知物價之騰跌。即可知貨幣購買力之強弱。例如某日糖之市價。二十磅值一元。次週某日之市價。十六磅值一元。則昔之二十磅之糖。至此可值一元二角五分。前後相校。後者之價格對前者之價格比例。猶一百二十五之與一百。而升騰百分之二十五。此際一百爲比量標準之數。即名曰指數。此法不僅限於一種物品可爲之。特爲說明簡單起見。故僅舉糖價以爲例。若集某時期內各種之貨物。以其總數。除其總價

格。則所得之商。即諸貨物之平均價格。亦可取為標準。用為指數。以比量他時期中物價之騰跌。既以此時期中之平均物價為標準。為便於比較起見。往往先取各物之價格以相當之數乘除之。使為一百。如是其平均價格。亦為一百。名曰指數。指數既定。次集以後時期中各物價以同一之數乘除之。共加之。再以物品之總數除此加數之和。所得之商。是為後期之物價均數。視此均數。與昔之指數一百相差幾何。則物價之騰跌百分比。即可知。而貨幣對於此等物品購買力之變動。若何。亦即可知矣。例如左表。試為推推。便可瞭然。如斯集一切待售之物品。或選擇數種重要物品。取其價格而平均之。作為決定一般物價騰跌之基礎。而成為本位者。名曰計表本位。(詳見次章)

今以下之所選六種物品之價格表。說明指數組成之方法。

	年份 1880	年份 1890	年份 1966
	價格 指數	價格 指數	價格 指數
鋼 每 噸	\$25.00—100	\$23.00—92	\$26.00—104
穀每巴歇爾	.50—100	.45—90	.55—110
麥每巴歇爾	.90—100	.92—102	.95—105
羊毛 每 磅	.30—100	.25—83 $\frac{1}{2}$.28—90
煤 每 噸	2.00—100	1.80—90	2.10—105
糖 每 桶	15.00—100	14.50—96 $\frac{2}{3}$	14.00—90
	100	6 554 92 $\frac{1}{2}$	6 607 101 $\frac{1}{2}$

如右表。一千八百八十年。各種物品之價格。以相當之數乘除之。（如鋼以四乘之。穀以二乘之。餘可類推。）皆定爲一百。故該時期中物價之均數。亦爲一百。一千八百九十年。物價變動。如表所列。均數爲九十二。又三分之一。一千九百年。均數變爲一百零一。又六分之一。通觀三時期中諸物之價格。以一千八百八十年爲準。則一千八百九十年之物價。實比之跌落百分之七。又三分之一。一千九百年。比之升騰百分之一。又六分之一。

如右表將第一期諸物價。加以乘除。定爲一百。固可得物價變動之概觀。即止取各該期中實際之物價。加之。而以物品總數除之。比其所得均數之大小。則第一期爲四三·七〇。第二期爲四〇·九〇。第三期爲四三·八八。若以某數改乘第一期之均數。使成一百時。則依同一某數。乘以後各期之數。四〇·九〇。成爲九三·六。而四三·八八將成爲一百。四。據此觀之。雖與前法所得之結果。略有差異。然其所以顯明物價變動之作用。而有以洞悉其騰跌之勢無異也。

第五節 指數之限制

前表之指數。是否精審適用。則理論上實際上均有可批評者也。蓋指數有價值與否。視其構成之內容。非漫然爲之。便足適用也。

- (一) 視其用何種均數計算指數。
- (二) 視其遴選物品之多寡。
- (三) 視每種物品所取數量之多寡。
- (四) 視採用何種之物價。爲批發抑爲零售。

(五) 視其搜訪之物價精密程度如何。

(六) 視其考察之物價範圍廣狹如何。

依於上列六事。作成之指數。是否適用。可以知其大凡矣。

基於以上之理由。故欲爲有價值之物價表。須具備下列六種要件。

(一) 用精審正確之均數法。以計算指數。

(二) 能將一切之物價包括於表中。

(三) 表中各貨多寡之比例。足爲一般公正之權衡。

(四) 無論何時何地。表中所選之同種貨物。必係品量俱同者。

(五) 表中羅列之物件。能確實且適合於一般者。

(六) 依於特別目的所必要之其他條件。均能完備之。

以上六種要件。均能遵照。無或欠缺。庶幾組成指數。可稱爲貨物本位。足以爲貨幣購買力變動之精確權度也。換言之。一般物價之變動。可以權度者。惟在用實體之貨物。蓋貨幣價值之變動。有緣於實體以外之事物者。若勞銀。若地租。若其他財源之所得。若以此等事物權度幣價之變動。其單位與貨物殊。其結果自不必同也。

第六節 計算指數之各種均數

權度物價之變動。首應注意者。卽決定用何種均數。以爲比較之標準是已。學者間所用之均數。各不相同。共有四種。

一 算術均數 (arithmetical average)

二 幾何均數 (geometric average)

三 調和均數 (harmonic average)

四 中間均數 (median average)

算術均數云者。欲知某期間內物品之平均價格。則止加各項之物價。而以物品之總數。除其和。所得之商。即算術均數也。幾何均數。連乘某期間內各項物價之數。再求得其項數之根數。即幾何均數也。調和均數者。各種物價算術均數之相反數。中間均數者。即諸項中最居中間之一項之數是已。算術均數及中間均數。極為簡易。而幾何均數及調和均數。較為複雜。今為舉其公式如下。

幾何均數 = 項數 $\sqrt[n]{(\text{首項} \times 2\text{項} \times 3\text{項} \times \dots \times \text{末項})}$

調和均數 = $1 \div \left\{ \frac{1}{\text{首項}} + \frac{1}{2\text{項}} + \frac{1}{3\text{項}} + \dots + \frac{1}{\text{末項}} \right\} \div \text{項數}$

今復為例說明之。假如每磅棉花之價。五日中之情形。為五分、六分、八分、九分、十一分。依算術均數計算之。則其平均價格。為七分八釐。依幾何均數計算。則為七分五釐。依調和均數。則為七分二釐。依中間均數。則直八分是已。統觀諸均數。算術均數。皆視幾何調和兩種所得者為大。

計算指數之均數。既有右述諸方法。而各方法所得之結果。亦既有大小之不同。則欲測定一定期間內物價變動幾何。是又視乎所選用之均數如何。高下攸殊焉。因此之故。各種均數。孰為恰當適用。乃成一重要之問題。所宜首先決

定者。大抵、算術、平均法。簡單而易從事。是其所長。其不善處。在易受市價劇烈變動之影響。即其弊常在偏重於巨數是也。幾何、平均法。恰與之相反。易受微小數字變動之影響。且實施計算時。往往有猥瑣繁難之感。其所宜者。惟關於微細或單獨事物之比量。較爲適用。如計算一國人民平均之身長是已。又或恐計算上偶有錯誤。或離常則者。用此方法。不無彌縫補苴之利。此其所以見重於物價統計也。

中間均數。其法有似於算術均數。易於從事。是其所長。然與實際之物價。有時不免懸殊。其善於算術均數之處。在不爲一時物價劇變所擾動。調和均數。過於簡單。其所適用者。惟在諸種物價中低者居多數。高者居少數之時。可以得均數之實況也。

雖然。止就各種方法之數學的特質論之。不足以決定何者之適於用也。蓋若以嚴格的數學繩之。則諸方法皆有缺點。殆無一可用者。惟吾人之主旨。在依經濟學之目的。以爲選擇之標準。假如兩時期間之物價。彼此無甚差別。待售貨物之多寡。亦約略相等。於此而欲求兩時期中究竟各需貨幣幾何。則算術平均法。最爲適宜。若以貨物總賣出額爲標準。權度貨幣購買力變動幾何。而不問其比例之大小。則幾何平均法爲適宜。若夫諸種物價。其中變動小者居多數。變動大者居少數。則調和平均法。又最適於用者也。

第七節 組成均數之物品之多寡

各種均數之長短利弊既明。其次當研究供其平均之物品種類多寡。即平均之內容是也。自大體言之。苟其選擇之物品。能代表該物同類之性質。則所選品類之多寡。大半屬於便利問題。所關不甚重要。特學者間之見解。何物應列

入表中。並至少須有若干種物品。主張各不相同。然關於諸重要之物品。則大抵無異論也。大抵限制貨物之品數過嚴。不足以盡物價之情。若盡網羅一切之貨物。而為計算。則去取不精。亦不免於誤謬。故二者各有未當。惟吾人所應知者。所選之物品。其價格常無若何激烈之變動。取而列入表中。則結果必能正確。不至有混淆之弊。故通常選用物品之數目。如塞耳白克 (Sauerbeck) 梭特比爾 (Soelbeer) 二氏組織之物價表。所羅列之物品。已足備用。無遺矣。

第八節 諸物品相待之比例或輕重

物價表中。應網羅何種貨物。既如上節之結論。繼此所應研究者。即諸物品相待之比例。宜如何決定也。原來一切貨物。同為人所需要。而所關輕重。則不盡相同。設取小麥與胡椒同列入表中。而於其數量及計算。無所區別其輕重。其必失物價之真像。蓋可知矣。

物價表中。採用諸物品。不可不等次其重輕固矣。然究宜以如何標準決定之。如何方法組織之。則大非易事。即學者間之見解。亦多不一致也。以經濟學之眼光。分貨物重要之等差。備指數之用。其去取標準。亦有種種之不同。或以比較的生產數量為標準。伊利士伯爾葛來夫 (Inglis Palgrave) 則依進出口數量為標準。以決定選用貨物重要之等差。梭特比爾及塞爾白克二氏物價表。則依諸貨物比較的每年消費之多寡。以定其重要之等差。福克納氏 (Falkner) 於合衆國大學委員會之勞銀物價與生活費報告書 (The United States Senate Report on Wages, Price, and the Cost of Living) 中所估之物價表。則依勞動者平均消費之數。以決定諸貨物輕重之比例。其他

學者所依據之標準。及計算之方法。亦隨人而異。總之以上各種方法。無論何從。其所得之結果。自大體上觀察之。無甚出入也。惟應注意者。計算各期之物價。須依同一之方法。根據各期中同種之事實。不可參差不齊也。

就形式論。組織指數諸貨物。無輕重之等差。雖不能得物價之真像。然即設之等差。如前所述。形式毫無欠缺。究其實際。是否所去取者。盡適當。又果能代表物價與否。猶未可必也。推其故。第一、難於為適當等差之區分。即在此時期中。斟酌盡善。然不必即宜推行之於下期。以各種經濟上狀況。不免有變動故也。第二、設所羅列之貨物。品目繁多。則雖加意分其等差。亦於計算之結果。無大影響。以被他種物品所掩。莫由表見故也。

此外有應注意者。凡表中第一期所取諸物品。比較之數量。即輕重之等差。不必可以例推之於後期。蓋有各種物品。今日需要大者。後日或小。以其物需要之大小。不關於物之自身。乃視乎時尚之變遷。故除數種生活必需品外。在兩個以上時期。需要之數量不變動者。蓋甚渺也。假如表中若干物品。價格既有變動。交易之數量。自必亦與昔異。若是不可不於次期物價表中。諸貨輕重之等差。加以改正。否則無以合乎事實也。

第九節 新物品之影響

復次所應注意者。即物價表製定之時。復有新物品入市。因而所得之均數。相形之下。有不周不備之憾。若製表之目的。與此等物品有重要之關係。固必須重新加入。然計算上不免多一重之繁難。惟此後能隨時將表中物品增減之。亦事後救濟之一道。據馬夏爾氏 (Marshall) 謂當新物品發現於市場之際。初不必列入表中。待以後各時期中。則必須列入。庶幾微變之道。行之無所困難也。

第十節 批發價格與零售價格之孰宜

當製表之時。所用物價應取材批發價格 (wholesale price) 抑零售價格 (retail price)。所關亦甚重要。不可不先事決定者也。解決此問題。當先視製表之目的。所注重者在何事。假如僅為考徵一般物價之變動。則用批發價格甚為相宜。以其影響普遍故也。但如求一般物價變動之效果。影響於某社會之經濟狀況者。則須用零售價格。以此種物價。乃人民實際所支付者也。若言二者孰於實際製表時為最便。則不能不稱批發價格。以其數目無參差之患。且易於搜集採訪。頗適於製表目的之範圍較大者。然亦有不便之處。即其性質上易起變動。常直接受拍賣之支配者也。

第十一節 物價表之性質以其目的決定之

欲求所製之指數。合乎實際。適於應用。尚須注意其他誤謬原因。而避免之。蓋在兩期中諸貨物之個別價格。雖有莫大之變動。然自諸物價之均數觀之。往往因彼此騰跌相殺。無由表見其異也。有人於此。與表中二三種貨物有關係。彼所急欲知者不在一般物價是否如昔。而在其所交易之貨物。翔貴或跌下耳。然則此表因其主觀目的之攸異。而不適於用可以知矣。使製表之目的。在明一般物價之變遷。則此種駁論。自失其勢力。以所求於指數者。不在個別物價為何如也。且同一之物價均數。其內容與其由來之諸物價。固可有種種之變動。亦理之至明者也。雖然。使當初製表之目的。在明各社會之比較的幸福。則個別物價。所關至重。即前之駁論可以成立。應有以變更製表之組織也。

於此尤有不可不知者。即使上述諸難題。可以解決。然關於所選物價通行區域之廣狹。有時或陷於錯誤者。蓋採訪

之物價。若僅係一地方之情形。必不足以代表一般物價。物價者。遍世界各市場不盡同也。既不能搜集無遺而平均之。勢必至同時期同貨物之平均價格。隨地方而不同。更有甚者。所得之平均價格。常為同地方物價急激之變動所動搖。馬夏爾氏謂若採草菌 (strawberry) 五、六、七、三月之中間價格 (mean price) 以為指數。必不能代表該物之平均價格。何則。以其所求得者。不分其物各時供給之多寡。而未於計算上加以輕重之區別故也。今夫草菌之供給。以六月為最盛。在五月之初。售價甚高。以供給不多故。六月則必大跌。至七月末。則又升高。以供給減退故。草菌為價之情形既如此。使吾人不察其實。漫然取各月之中價而平均之。無所區別其輕重。則所得之數。必大背於該物價之真相。蓋六月間售賣之數。視五、七月所售者。何啻倍蓰。不準其售賣額之多寡。而區別其輕重計算之。難免於誤謬矣。

又勞銀、地代。是否當列入表中。則全視所以製表之目的而攸殊。假使僅為表明貨幣一般的購買力之變遷。即一般物價之上下。則無須列入。以諸物價格之中。已包括勞銀地代在內故也。但若欲明悉勞動者及地主之情形。則二者所關獨重。自不可不於表中特立項目也。

第十一節 物價表之用

由前所述。應注意之事。無不盡力圖之。一切錯誤之原因。無不排除淨盡。而力求正確。以及製表方法。亦莫不適合於其目的。然其結果究有如何之價值乎。曰物價表所表示者。固不能視為物價精確詳盡之模形。然研究經濟史之學者。由此可以考見歷代幣價之變動。以及各時代之經濟狀況。且若表中羅列之物品。種類彌多時。彌適合於此種目

的。人、民、生、活、之、概、觀、不、難、於、表、中、一、目、瞭、然、特、由、經、濟、社、會、之、各、個、人、或、各、階、級、視、之、則、此、種、物、價、表、價、值、殊、渺、其、理、由、如、製、衣、準、中、人、體、格、而、裁、成、之、其、適、合、者、反、少、以、中、人、體、格、恰、與、之、分、寸、不、爽、者、實、際、不、多、觀、也、因、此、之、故、可、知、物、價、表、關、係、於、某、個、人、或、一、階、級、重、要、之、程、度、恰、與、表、中、物、品、為、某、個、人、或、該、階、級、日、常、買、賣、之、多、寡、為、比、例、故、曰、物、價、表、品、目、之、選、擇、與、所、用、指、數、之、時、期、須、以、作、表、之、目、的、定、之、不、可、泛、觀、而、漠、為、之、也、製、表、之、目、的、大、別、如、左、之、四、種、

(一) 供經濟學者參考之用。即由貨幣價值之變動。以徵各時代人類幸福之概觀。

(二) 圖交易之安全穩固。設定本位。俾一般物價不生變動。

(三) 確立本位。使延期債務。得為公平之履行。

(四) 用以比量各地方人民之勞銀與所得之購買力。

欲達以上各個之目的。從而一一製為各個物價表。其事甚易。若欲製成一表同時兼舉以上四種目的。而並達之。則大非易事。以目的不同。則表中羅列之物品。不能不有所偏重。今欲舉數種性質不同之目的。而一爐冶之。則混雜擾亂。衝突抵殺之弊。在所不免。滔西氏 (Tarzigs) 有言曰：『同一某時期之物價表。由社會觀察之。則為勞動者生活費之膨脹。僅以貨幣論。則又係物價之跌落者有之矣。』然則二種目的。難以一表達之。蓋可知矣。

為達以上(一)與(二)之目的而製表。則一切有價之物。皆應網羅無遺。但此為事實上所不可能之事。故宜就可能列舉者為範圍。且不宜僅列實體之貨物。工人之勞銀。一般人之所得。亦不可不兼搜並包也。若夫出於第三之目的。則所選之物品必係債權債務者常用之物而後可。但與之完全恰合。亦事實上所難能。僅盡其可能者而為之可已。

若出於第四之目的。則爲法莫若擇定某地方之產業爲標準。就其所生產之結果。爲豐爲蓄。以爲指數。以與他之地方相比量焉。

總之吾人應製之表。種類甚夥。不限於上列四種。凡經濟社會之各階級。有貨幣之出納者。皆有製表之必要。表中羅列特定經濟社會所消費之物品。爲數愈精密者。則其結果。所以表現該階級受幣價變動之影響者。亦愈正確。故吾人編製各種經濟社會之指數表。必須依各社會所消費之財貨種類。與數量之不同。而去取輕重各異焉。例如企業家 (enterpreneur) 之流。傭人者也。欲表明其生活狀況之盈縮。則勞銀之價格。在所必列。又如勞動社會。若自其居於消費者之地位而製表。即欲考其生計之盈縮。則必以其普通所消費之物品。爲其組織之要素。若自其居於生產者之地位而言。則勞銀所得。又爲要素矣。又若在較富之社會。表中羅致之物品。除生活必需品外。尚須列入常人資力所不能用之物。即奢侈品。並傭人之工資。此外關於他種經濟社會製表之法。可由此理類推。茲不贅焉。

第十三節 普通適用之物價表

製表之目的。主於一般者。則取一般人所消費之物品之價格。爲其組織之要素。即可考見幣價之變動爲如何。浮克士威爾氏 (Foxwell) 有言曰。『消費者不必盡人皆然』 (Consumer is not every one) 此言是也。然人類生活於大地。饑食寒衣。孰能外是。則人人又莫非消費者也。製表之際。依據物品消費之多寡爲標準。生貨 (raw materials) 當然在排去之列。至關於批發價格。與零售價格之採用。頗爲重要之問題。自消費者而論。其所出之物價。大都爲零售價格。若自他方面觀察。則零售價格。實爲生產價格幾經輾轉之結果。且隨地不同者也。批發價格。採集甚易。異地

間亦無甚大高下之不同。但亦不免稍欠精確。以生產所得之價。往往前後雖無不同。而一般之市價。或因運費之低廉。後者之物價。容視昔者爲下落。今若依此種批發價格而製爲表。其不能無遺憾可知矣。雖然。就大體論。既特爲供普通用之目的而製表。則用批發價格比較的爲普及。且視零售價格爲便利也。至關於表中各種物品比較輕重之決定。則可依該期內諸物產額之多寡定之。或依該期內諸物之見於市場者之多寡定之。抑或以該期內一般人或勞動社會所消費諸物之量爲標準。皆無不可也。但若用後者之方法。勞動社會消費各物之多寡。欲知其詳。必於其日常費用求之。然勞動家實際所費之情形。因人因時而異。且往往有自保其費用之祕密者。殊不易知也。惟然。以之爲比量諸物輕重之標準。不免於錯誤。是則不可不注意也。

以消費之物品爲製表之內容時。則從事於生產事業之勞動者所得之勞銀。不可列入。以其與他僕役之工資。爲某階級消費之一部者。性質絕異故也。工場中勞動者之勞銀。實際已含於其所生產之物品價格中。即勿庸於表中再列之。以免重複。故計算此種勞銀之事。必須完全與之分離。釐而爲二。况吾人製表之目的。在考見貨幣對於貨物之購買力。有如何之變動。斯此種勞銀。尤無列入之必要。至爲人服役之勞銀。則異於是。僕役之人。既非從事於生產之人。即其工資。不包括於物價中。即物價不足以代表其工資之多寡。然亦不必列入表中。以僕役之勞銀。止可代表特種社會一部之費用也。至於地租 (rent) 一項。自經濟學上意義言之。則不必列入表中。以其代表特種社會之利益。無關於物價之騰跌故也。然自一般常識言之。則如房租之類。占人民通常費用之一部。所關甚重。是又不可不列入者也。

第十四節 製表之精粗不同而結果相似

茲有一種事實，頗足起人疑惑者。即考究物價之變動。用粗略方法所製之表。所得之結果。與用精密之方法所得者。曾無大異。例如百物之價格。以黃金計之。定千八百四十五年。至千八百五十年間之物價為指數。則自此以降。物價逐漸騰貴。直至一千八百七十三年為止。自此後又逐漸跌落。直至千八百九十九年而極。此無論徵諸何家之表。蓋莫不若是也。雖然。此等現象。亦無所庸其懷疑。蓋計算之方法。與比較之標準期。所關甚重。苟大體上能不背謬。則組織上。雖失之粗率。亦不至有大出入。若於此。不適合時。則其他方面。用力雖精。亦徒勞耳。

第十五節 倫敦經濟週報之物價表

察究物價之指數表。種類甚夥。其最著者。為倫敦經濟週報 (The London Economists) 紀丰氏 (Jevons) 梭特比爾氏 (Soetbeer) 梭爾伯克氏 (Sommerbeck) 浮克納氏 (Fallner) 諸學者。倫敦經濟學會製物價表之法。始自紐馬齊氏 (Newmarch)。最為簡單粗率。共羅列二十二種物品。以一千八百四十五年至一千八百五十年諸物之價格平均之。作為指數。至彙集各種物品價格之法。係依各物每年正月一號之價格。與七月一號之價格平均所得之數。各以相當之數乘之。使皆成為百數。共二十二種物品。則其總價額為二千二百。即以此為指數。嗣後每年各物之價格。或騰或跌。仍各以同前之數乘之。觀其較一百之數為大為小。即可知其騰跌於何度。從而集其總數與原來之指數相較。亦必有多少之變動。一般物價。藉是得觀其變動之概略。今將倫敦經濟週報之物價表列於左。俾資省覽。

平均價	諸物之	價總之物諸	份年
100		2.200	1845-50
104		2.293	1851
119		2.612	1858
124		2.727	1861
131		2.878	1862
159		2.492	1863
192		3.789	1864
163		3.575	1865
162		3.564	1866
137		3.624	1867
122		2.682	1868
121		2.666	1869
122		2.689	1870
118		2.590	1871
129		2.835	1872
134		2.947	1873
131		2.891	1874
126		2.778	1875
123		2.711	1876
123		2.715	1877
115		2.529	1878
101		2.225	1879
115		2.538	1880
108		2.376	1881
111		2.435	1882
166		2.342	1883
101		2.221	1884
95		2.098	1885
92		2.023	1886
94		2.059	1887
101		2.230	1888
99		2.187	1889
102		2.256	1890
102		2.240	1891
99		2.133	1892
96		2.120	1893
95		2.082	1894
87		1.923	1895
91		1.999	1896
88		1.950	1897
86		1.890	1898
87		1.918	1899
97		2.145	1900
97		2.126	1901
89		1.948	1902
91		2.003	1903
90		2.197	1904

此表之組織。未免苟簡。其所羅列之貨物。品目甚寡。代表之範圍極狹。且各種貨物在市場中地位不同。輕重攸異。尤宜設之區別。爲之零差。此則一律視之。殊不合乎實際。又若市場中恆常買賣之物。如棉花之類。價格時有變動。而此表所取。止以正月一號七月一號二日之平均市價。用以代表其終年價格。其不免於錯誤。蓋可知矣。

(附註)二十二種貨物之品目。爲咖啡、糖、茶、煙草、肉類、小麥、棉花、羊毛、生絲、麻、靛、油、木材、脂油、皮革、棉布、銅、鐵、鉛、錫、棉紗、及伯爾奈不格棉花、等貨是也。

第十六節 紀丰氏之指數

研究物價之變動。盡心竭慮。製爲完善之表。使蔚然可觀者。實以紀丰氏 (Jevons) 之著作爲始。氏之物價表。刊布於千八百六十三年。表之內容。共羅列三十九種物品。以千八百四十五年至千八百五十年間。各物價格之算術均

數。爲指數。以爲比量此後每年物價變動之標準。至其搜集每年各物之平均價格。則係集各物每月之最高最低價格之中數之和。而平均之。是爲該年之平均價格。視其對於指數爲百分幾之比例。則該年物價變動之情況。即可見矣。氏之製表。所選定之時期。及計算之方法。皆不無特異及改良之處。然實際於其所得結果之價值。亦無若何特別增益也。

第十七節 梭特比爾氏物價表

梭特比爾氏物價表。共網羅百十四種物品。其中一百種價格。係採自漢堡 (Hamburg) 餘十四種價格。係採自英倫 (表見次頁)

氏之此表。自吾人視之。不可謂非進步之傑構。起千八百四十七年。終千八百八十八年。大都取材於漢堡商務統計局。

氏繼此復有物價表之作。起千八百八十六年。終千八百九十年。其計算物價。用算術平均法。以千八百四十七年。與千八百五十年之平均物價。爲指數。其表中所列諸貨物。則類別爲八種。卽 (一) 農業品。 (二) 肉類。 (三) 熱帶產物。 (四) 東印度物品。 (五) 五金類。 (六) 紡織物。 (七) 其他貨物。 (八) 英國出口貨是也。

梭特比爾氏比較物價表

1847—1850 = 100

年	份
1847—1850	
	1851
	1852
	1853
	1854
	1855
1851—1855	
	1856
	1857
	1858
	1859
	1860
1856—1860	
	1861
	1862
	1863
	1864
	1865
1861—1865	
	1866
	1867
	1868
	1869
	1870
1866—1870	
	1871
	1872
	1873
	1874
	1875
1871—1875	
	1876
	1877
	1878
	1879
	1880
1876—1880	
	1881
	1882
	1883
	1884
	1885
1881—1885	
	1886
	1887
	1888
	1889
	1890
1886—1890	
	1891

均種百 總十 平四	貨出英 口國	貨物 其他	物織紡	類金五	品度東 物印	產物 熱帶	類肉	品業農
100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
100.21	97.98	103.98	104.39	95.70	99.94	90.00	110.38	99.00
101.89	95.98	95.09	105.01	95.76	99.95	95.33	106.68	110.71
113.69	100.61	105.17	101.43	109.24	115.28	124.98	114.94	128.18
121.25	99.53	119.44	111.64	115.95	118.77	112.91	121.12	150.49
124.23	98.27	106.93	103.58	119.10	121.02	142.03	123.54	158.82
112.22	98.47	106.65	105.20	107.03	116.97	110.43	114.79	129.99
123.27	98.50	100.50	100.62	116.65	123.95	155.95	127.61	149.05
130.11	101.25	108.10	112.18	124.58	140.32	169.32	140.18	138.11
113.52	100.91	99.90	103.59	109.64	112.70	120.69	127.02	119.92
116.34	105.77	115.57	104.69	108.57	115.74	113.40	130.69	119.48
120.99	105.60	116.81	108.94	108.66	120.28	120.36	133.75	133.75
120.91	102.41	108.71	101.12	113.59	122.61	154.72	132.31	131.84
118.10	105.84	119.65	110.85	102.40	117.19	122.08	124.99	131.46
122.85	114.22	156.97	124.31	161.88	117.28	113.93	127.19	126.86
125.49	133.45	161.36	181.84	102.92	116.67	119.97	124.72	120.12
124.28	145.53	162.58	154.26	104.53	125.74	109.41	124.21	117.89
122.63	137.80	121.06	117.80	98.93	146.11	114.67	135.23	126.48
123.31	127.56	144.33	131.83	102.11	118.64	114.13	128.24	126.46
135.85	140.36	111.30	134.94	96.54	117.90	186.30	138.64	137.64
124.44	133.91	108.13	130.31	93.88	114.55	126.44	132.88	146.38
121.99	127.56	01.25	121.18	91.76	116.75	120.75	133.48	141.19
121.88	128.15	98.17	130.56	96.33	122.10	115.58	131.25	132.46
122.81	122.68	111.21	122.87	99.68	126.30	118.57	119.32	131.23
123.57	130.55	105.90	129.77	95.47	118.52	121.54	116.55	137.74
127.03	122.04	117.48	119.23	101.85	120.22	122.99	144.14	144.96
155.02	130.97	128.54	122.79	121.63	130.25	125.30	155.82	144.17
138.28	128.52	119.14	149.58	146.60	131.32	112.15	156.72	146.21
156.20	126.06	112.21	112.86	116.70	136.74	145.62	157.76	150.99
129.85	124.96	98.74	116.17	107.49	132.11	131.35	158.57	138.10
133.29	126.44	114.98	117.17	116.90	130.12	131.50	154.57	144.40
128.33	119.23	161.78	165.54	106.27	129.74	108.69	155.79	141.66
127.70	114.04	99.86	108.33	98.87	130.29	140.55	152.51	145.34
126.60	110.03	97.24	102.33	94.14	125.61	134.34	141.53	132.50
117.10	165.93	90.21	98.76	84.28	123.34	189.70	137.60	132.92
121.89	108.15	95.23	96.72	88.53	122.92	154.65	147.36	138.11
123.07	111.70	96.79	102.33	94.35	126.38	138.91	164.76	138.12
121.07	103.03	94.89	99.29	84.87	122.10	146.57	151.21	137.50
122.14	104.72	99.10	95.10	86.99	122.47	139.23	155.17	138.45
122.24	104.72	95.38	95.93	82.97	120.17	142.36	156.46	143.33
114.25	103.36	84.82	97.02	78.69	117.90	120.16	150.26	123.85
108.72	100.48	81.55	95.89	74.23	116.39	123.78	140.45	116.75
117.68	103.28	91.11	96.65	81.53	119.91	134.41	150.65	136.77
103.99	97.63	78.75	89.76	70.52	115.45	122.44	133.53	101.31
102.02	95.98	77.36	81.84	72.50	116.59	121.81	129.93	96.28
102.04	94.91	74.31	82.14	78.57	116.41	120.09	198.97	98.18
100.13	96.60	86.41	89.65	78.55	118.82	197.51	130.95	102.06
108.13	94.90	91.73	81.92	83.54	119.31	138.61	129.85	107.53
104.16	95.88	81.67	84.90	76.13	117.32	126.10	130.64	101.07
104.11	15.11	85.66	86.40	84.72	113.56	139.99	131.66	114.88

貨
幣
學

一
百
九
十
二

第十八節 梭爾伯克氏物價表

梭爾伯克氏之英國物價表。頗為一般所援用。用無差等之算術平均法。以千八百六十七年。至千八百七十七年之平均物價。為指數。採集之物品。共三十七種。但其中數種物品。重見者亦不鮮。是以項目有五十六。其採用之物品。大都屬於原料品。故氏之表。殊多可批評之處。第一、羅列之物品。未免過少。第二、各物之間。毫不設以輕重之差等。第三、擷取之物價。多不精密。第四、有時以實際上一種物價。代平均物價。以上四者。皆梭爾伯克氏物價表之短也。

梭爾伯克氏物價表

1867-1877 = 100

年份	穀類	肉類	飲料	總食物平均
1846	106	81	98	95
1847	199	88	87	105
1848	92	83	69	84
1849	79	71	77	76
1850	74	67	87	44
1851	74	68	84	74
1852	80	69	75	75
1853	106	62	87	91
1854	120	87	85	101
1855	120	89	89	101
1856	109	88	97	99
1857	105	89	119	102
1858	87	85	97	88
1859	85	85	102	89
1860	49	91	109	98
1861	102	91	96	97
1862	98	86	98	94
1863	89	65	99	89
1864	79	89	106	88
1865	64	91	91	91
1866	95	96	94	25
1867	115	84	94	101
1868	113	88	96	100
1869	91	96	98	94
1870	88	96	95	93
1871	94	101	100	98
1872	101	101	107	102
1873	106	109	106	107
1874	105	103	105	104
1875	93	108	100	100
1876	92	108	98	99
1877	109	108	103	101
1878	95	101	90	96
1879	87	94	97	90
1880	84	101	88	94
1881	84	101	84	91
1882	84	104	76	89
1883	82	103	77	89
1884	71	77	63	79
1885	68	88	63	74
1886	65	67	60	72
1887	64	79	67	70
1888	67	82	65	72
1889	65	86	75	75
1890	65	82	70	78
1891	75	81	71	77
1892	55	84	69	73
1893	59	85	75	72
1894	55	80	65	66
1895	54	78	62	64
1896	53	73	54	62
1897	60	79	52	65
1898	67	77	53	65
1899	60	99	52	85
1890	62	85	54	69
1891	62	85	40	67
1892	62	87	41	67

均平總	均平貨諸總	貨 雜	物織紡	金 五
89	85	86	77	92
95	86	86	78	94
78	73	77	64	78
74	73	75	64	77
77	78	80	78	77
75	76	79	15	75
78	81	84	78	80
95	97	101	87	105
102	104	109	88	115
101	101	109	84	101
101	102	109	89	110
105	107	119	92	168
91	94	102	84	96
94	98	107	88	98
99	100	111	90	97
98	99	109	92	91
101	107	106	123	91
103	115	101	149	93
105	119	98	162	96
101	108	97	134	91
102	107	99	130	91
100	100	109	116	87
99	99	102	106	85
98	100	100	109	89
96	99	99	106	89
100	101	165	103	95
105	115	108	114	127
111	114	106	103	141
102	100	96	92	116
96	93	92	88	101
95	91	95	85	90
94	87	94	85	84
87	81	88	78	74
83	78	85	74	73
83	84	84	81	79
85	89	86	77	77
84	80	85	73	79
82	77	84	70	76
76	73	81	68	68
72	70	96	65	66
69	87	69	63	67
68	67	67	65	67
70	69	67	64	78
72	70	68	76	75
72	71	69	66	80
72	68	69	59	76
68	65	67	57	71
68	65	68	59	68
63	60	64	53	64
62	60	65	52	62
61	60	63	54	63
63	59	62	51	66
64	67	63	51	70
68	70	65	58	92
75	89	71	66	108
70	72	71	66	89
69	79	71	61	82

第十九節 浮耳克納氏物價表

集各種物價表之大成。而以賅博稱者。厥惟前彭斯爾花尼亞大學 (The University of Pennsylvania) 教授浮耳克納氏 (Prof. R. P. Falkner) 氏之表。起一千八百四十年。迄一千八百九十一年。搜羅之物品。共九十種。而其間自千八百六十年後。則又躡入若干種。共為二百二十三種。其標準之年。為千八百六十年。定該年正月一號之物價。為一百。所記當時之物價。多非平均價格。然要皆得自該時期內也。其指數算法。有於各物價之間。不分輕重。而一例視之者。有於各物價分別輕重而計算之者。其標準則一依合衆國二千五百六十一家勞動者每年費用之歲計。

書 (bulletins) 中各物消費之多寡，與其重要之程度，而分其輕重焉。依此等差之法，所製出之物價表，於某經濟社會之消費物品，為該歲計書所有者，固足以表明某經濟社會情況之變遷。然於考見貨幣一般的購買力，則效力甚微。以範圍甚狹，惟限於該歲計書所有之貨物，且於計算時之有等差者耳。不足以代表一般也。況所謂歲計書者，精確完備，猶未可信。由斯構成之指數，亦難言無錯誤矣。此其所短也。浮耳克納氏物價表，代表勞動社會總費用，不足百分之七十。零售價格，批發價格，兼而有之。不限於一種也。迨千九百年頃，氏復採取千八百九十年至千九百年間，諸貨物批發價格，以繼前表。其內容與形式雖微有不同，然大體則無異也。網羅之物品，共九十九種。以千八百九十年各季之物價平均之，以為比較之標準。以後逐年按是法以平均諸物價，前後相較，用以知其低昂焉。今列二種表式如次。

浮耳克納氏比較物價表

1860 = 100

平均費用重定	諸貨平均律	年 份
98.5	116.8	1840
98.7	115.8	1841
93.2	107.8	1842
69.3	101.5	1843
89.8	101.9	1844
92.1	102.8	1845
96.7	100.4	1846
96.7	106.5	1847
92.3	101.4	1848
88.9	98.7	1849
92.8	102.3	1850
99.1	105.9	1851
98.5	102.7	1852
103.4	109.1	1853
103.4	112.9	1854
106.3	113.1	1855
108.5	113.1	1856
106.6	112.5	1857
109.4	101.8	1858
102.0	100.2	1859
100.0	100.0	1860
95.1	100.6	1861
102.8	117.8	1862
122.4	148.6	1863
144.4	190.5	1864
190.7	216.8	1865
100.2	111.0	1866
145.2	112.2	1867
150.7	160.5	1868
135.9	183.5	1869
130.4	142.3	1870
124.8	136.0	1871
122.2	138.8	1872
119.9	137.5	1873
120.5	133.0	1874
119.8	127.6	1875
115.5	118.2	1876
103.4	110.9	1877
103.1	101.3	1878
90.8	96.6	1879
103.4	106.9	1880
105.8	105.7	1881
106.3	108.5	1882
104.5	106.6	1883
101.8	99.4	1884
95.4	95.0	1885
95.5	91.9	1886
96.2	92.6	1887
97.4	94.2	1888
99.0	94.2	1889
95.7	92.3	1890
96.2	92.2	1891

依全體 費用之 重平均 度平均
97.7
98.3
90.1
84.3
85.0
88.2
95.2
95.2
88.3
83.5
89.2
98.6
97.9
105.0
105.0
109.2
112.3
114.6
113.2
102.9
100.0
94.4
104.4
132.2
172.1
232.2
167.7
105.8
173.9
152.3
144.4
136.1
132.4
129.6
129.9
128.9
122.6
113.6
104.6
95.0
104.9
108.4
109.1
100.0
102.6
93.3
93.4
74.5
96.2
98.5
93.7
94.4

第二表

年份	諸物 平均
1890	102.0
1891	166.6
1892	86.5
1893	97.2
1894	89.6
1895	84.7
1896	85.2
1897	82.0
1898	83.3
1899	86.5

通觀諸表。其組織之方法。雖各有不同之處。然其結果之大較。殆無殊致。故夫致力於計算方法之精密甚難見如何之功效也。

第二十節 其他之物價表

上述諸氏物價表之外。可稱道者亦頗不少。其在英國。則有萊士發恆 (Rice Vaughan) 製有英國物價表。比較一千六百五十年。與一千三百五十二年之物價。次則有比休樸浮利特伍德 (Bishop Mleetwood) 培爾格拉夫 (Palgrave) 馬爾海爾 (Mushall) 諸人。其在德有拉士培利士氏 (Laspeyres) 一千八百三十一年至一千八百六十三年之物價表。百恰氏 (Pasche) 復繼續其表。起一千八百七十三年。迄一千八百七十二年。次則有康拉德氏 (Conrad) 亦名家焉。其在法國。則有底浮維耳 (De Foville) 輯法國一千八百四十七年。迄一千八百八十年進出口之貨物之價格。而排比之。為物價表。其在美國。則有勞動局 (Department of Labour) 所製之物價表焉。

第二十一節 其他權度物價變動之法

權度幣價變動之方法。除用指數外。尚有他之二三種方法。有足稱述者。拙伯里西博士 (Dr. Probrisch) 曾思出一法。用諸種相當貨物之均價。名爲一百。以比較各時代之幣價。如平秤之有法碼。其說未嘗不善。但欲施之於權度物價。而尋此所謂一百之法碼。殊不可得。然則氏之說亦惟託諸想像耳。

紐克伯氏 (Newcomb) 提議權度幣價之變動。其法可以通常勞動者一小時生產之價值爲標準。以與金相較。而定其間彼此相差低昂之率。以見幣價之變動。不知各個勞動者。生產能力之高低。各不相同。非若電力水流。在一定情形之下。可以機表見其速率也。且不惟所謂中常之勞動者。無從得之。以爲依據。即令有之。其所生產價值之大小。且爲幣價變動原因之一。又烏能轉用之。而權度幣價之變動耶。尼球爾參教授 (Prof. Nicholson) 構思一精巧之方法。凡一切買賣之物。皆包含於其中。其例如左。

以 P, P_1, P_2, \dots, P_n 代表各貨物某時期內每單位(個)之價格。

以 q, q_1, q_2, \dots, q_n 代表各貨物之單位之總數。

則 $pq, p_1q_1, p_2q_2, \dots, p_nq_n$ 等於諸貨物之總價值。或 ΣX 。

因此 ΣI 之價值爲 $(pq - p_1q_1 - p_2q_2 - \dots - p_nq_n) \div X$

據此方法。以施之他時期。若其所得之結果。視此一元之價值有增減時。則可斷定其物價有變動。與其變動之程度。特此方法雖甚新穎簡易。然探訪一切貨物之價格而類聚之。則大非易事。必不得已。而欲求其易於從事。且適合乎

實際。則不可不從左列之條件。

一、同類之貨物。則集合之爲一團。

二、不重要之物品。則遺棄之。以減少項目。

三、隨時增減舊有項目。並添加新項目。

以上三條件。苟能遵守勿渝。則可免區分類聚之繁難。尼球爾參氏蓋遵守此法。簡核其項目。俾易於整理者也。

紀芬氏 (Giffen) 及其他學者。探究幣價變動之方法。以各時期內貨幣數量之增減。與進出口貨物之增減相比較。以斷定幣價之漲落何如。貿易額增加之時。而市場物價無變動。則必係貨幣數量與之俱增之故。苟此際貨幣數量。不與貿易額爲同時同率之增加。則幣價可斷定爲騰貴。物價爲下落也。

第二十二節 愛居渥斯氏權度物價變動問題之表釋

愛居渥斯教授 (Prof. Edgeworth) 集合各種權度幣價變動問題之解釋。而萃於一表。頗能含蓋一切。述如次。

(一) 問題之決答。其目的不在幣價變動之原因。專在

(甲) 研究延期支付之本位。此種本位。必須爲

(子) 恆等於同量有價物。換言之。即認某定量有價物爲本位是也。組成此有價物之物品。以左二者爲決定之根據。

(1) 國民消費諸項之物品。

(2) 國民消費品以外之物。

(丑) 依滑尺法，隨市場物價為變動。以為升降。實言之。即計表本位者是也。(詳次章) 其組織之內容有左之二種。

(1) 應於國民消費品價格之騰跌。

(2) 依國民消費品以外之物而決定之。

所謂國民消費品以外之物者。有如左之二種。

(1) 國民所得。

(2) 國民資本。

(乙) 延期支付本位以外之目的。

(二) 問題之決答。在考究幣價變動之原因。而其原因有

(甲) 不關於貨物之量者。或

(乙) 關於貨物之量者。

第二十三節 上海物價指數表

我國上古均輸平準之說。視市價以調劑需供者。簡陋不足道。民國八年。財政部有駐滬調查貨價處之設置。關於物價之考究。乃有專司。查該處製就之物價表。內容有可得言者。

一、目的、爲廣泛的。

二、貨物種類、爲目凡七。共一百五十四種。

(1) 糧食類。共一十種。

(2) 其他食品。共二十六種。

(3) 正頭及其原料。共三十六種。

(4) 五金類。共十種。

(5) 雜貨類。其內容又分左之四種。

(一) 燃料。共十三種。

(二) 建築材料。共十四種。

(三) 工業用品類。共十九種。

(四) 其他物品。共二十六種。

三、採用物價。係右列各物之上海批發價格。

四、計算均數。係採用算術均數。

五、所取各種物品。於製表及計算時。並未設何等等差。

由以上之觀察。衡諸本章之理論。則此種物價表可以批評者正多。特大輅鑿輪。爲始不易。是望有專門智識者。自身

第十三章 關於本位制度之理論及方策

第一節 本位之意義

價值本位 (standard of value) 者。亦曰價值標準。即選定某量物品之價值。用以爲權度。其他價值之標準也。如金或銀。通常用以名百物之價者。是也。但於此有應注意者。法定本位 (mint standard) 與價值本位。各有所指。未可混同。法定本位者。法律規定貨幣材料 (money material) 之重量。俾爲貨幣之單位。價值本位者。即此法定重量之價值或購買力也。貨幣之法定重量。不變的也。而此量之價值。則變動的也。例如美國一打拉之純金量。爲二三·一二格蘭 (grains)。此一二三·一二格蘭之純金。既定爲貨幣之單位。苟法律不變。即此法定本位。亦不變也。故曰法定本位。不變的也。但一打拉之價值。即購買力。則恆因經濟上種種情形。變動不居。故曰價值本位。變動的也。比量價值單位之貨幣。與權度輕重長短單位之斗尺。有視其性質爲相同者。是不然。前者恆視對之之需要如何而爲騰跌。質言之。即一元貨幣所值多寡。視金融之緩急。貨物之貴賤。時有漲落。至不一定者也。後者純爲客觀性。不論使用之頻間。一定不變。毫釐不爽者也。前者惟其常變。及於各方面之利害。綦煩。故討論不厭詳也。

第二節 本位穩固關係於延期支付之重要

以現金而爲交易。債務即時消滅。價值本位。縱有變動。其影響尙不甚巨。蓋貨物之售出。與代價之給付。既同時完了。則嗣後價值本位。任生若何變動。當事者決非因此交易而有得失之可言也。雖然。使貨物之交付在先。而代價之支

付在後，即所謂延期支付 (deferred payment) 者，則異乎是。在貨物成交之後，代價未清付以前，本位價值，設有變動，則用以償債之貨幣，雖無增減，而其購買力（即所易貨物之多寡）視昔日成交時，已有大小之殊矣。大則利在債權者，損在債務者；小則利在債務者，損在債權者。其關係於當事人財產之損益，蓋至重也。

今日一般產業之交易，恆依賴信用爲之。交貨與付價之期，兩者相距，往往三十日、六十日、九十日不等，其期間相距愈遠者，其感幣價變動之不便，機會愈多。例如農人借千元之款，週年六釐行息，以一年爲期，當其時每「布歇爾」之麥價，值一元，越一年，屆償還之期，麥價跌至九角，則彼欲清償其債務，非糶一千一百七十七又九分之七布歇爾麥，不可以麥爲準衡，則農人所借之款，名爲六釐，實不啻一分一釐八也。其損失，顧不大哉。

第三節 物價變動所生損益之分派

由前之說，可知延期支付本位，於債務當事者間，關係甚爲重要。夫所貴乎本位者，在債務履行時，使雙方實際之利益，不殊於契約成立之時。質言之，即能保持債務當事者間交易之公平也。特如何方法，不失公平，此殊不易決定之問題。假如本位自身（即貨幣）價值變動之後，債務者償還之貨幣，其數雖與所借者同，而其實際所易得之貨物，則視昔有多少之異，使幣價而上騰也，則由此所生之利益，是否應盡歸諸債權者，所生之損失，是否應盡歸諸債務者，使幣價而下跌也，利益是否應盡歸諸債務者，損失是否應盡歸諸債權者，抑或舍是而外，使損益具不歸著於兩方，或分配於兩方，使各得其平，以上諸法，何者得爲公平，殊有足研究者。

或者謂一般物價騰跌，由於社會之變動，當事者或損或益，皆非其預料之所及，其因是獲得之利益，全由於社會進

步之所致。並非出自個人之奮勉。故一切之利益。應歸諸社會之全體。即一切之損失。亦應盡歸諸社會之全體。也是說也。假定可以成立。然於一切損益之分配。如何使歸着於社會。乃不可能之事。進一步言。即令可能。其損失盡歸諸社會全體負擔。然以之分配於社會各員。又豈能盡免不公平之弊。由此觀之。則此說亦徒託諸空想。姑備一說可耳。殊無研究之價值也。

欲使社會福祉之增進。莫如於本位價值變動所生一切之損益。皆歸契約當事者。享受負擔之爲宜。蓋社會全體之福祉。本諸各個人。故契約自由。與私有財產之利。即社會之利也。債務當事者間。對於本位價值變動所來之利益。應各有相當之需及。今如幣價上騰。債權者所投之資。更加安全。得種種之利益。此際即令債權者未曾將其資本貸出。亦必得物價變動之利益。而在債務者方面。則得於一定期間內。隨意運用此資本。以獲較大之利益。於其業務之進行。得以安全確定。亦未始非相當之利益也。

第四節 物價變動之損益應由債務當事者均分之

就道德上言。債權者債務者既同爲當事人。即應共同負享損益。不應有所軒輊。特其分配。應依若何方法。頗有足研究者。將依社會之福祉。以決定其分配之比例乎。抑將依個人間某種公正之本位。以決定之乎。大抵由社會經濟之情況變動而生之損失。不應使某部分子完全負此無妄之災。所生之利益。亦不應使他部分子。完全獵此不當利得。綜言之。貨幣貸借。當事人皆應享此不勞而獲之利益。不當獨使一方享其全也。普通之見解。以使大部分利益歸債務者。則貧富可均。增進社會福祉之道也。使此言而可以成立。果足以達其目的也。則利益之大部分。損失之小部分。

自必屬諸債務者。但尤有較此說更爲真確者。即欲增進社會之福祉。應依當事者增進社會福祉之能力。而分配其損益。據此方法。則債務者爲運用資金之人。即努力藉此以增加社會福祉之人。應需及利益之大部分。此依社會福祉決定分配之說也。自吾人觀之。關於債務之清償。當使兩方在經濟社會之比較的地位。仍與幣價未變動以前者相同。蓋當貸款之時。債權者對於其貨幣。必有一番躊躇。能易幾多之貨物。能有幾多之價值。若逕以之運用之於貨殖中。又可得如何之純益。債務者之計算。亦不外是。夫如是在契約成立之時。雙方對於貨幣各有一定之價值。故吾人之趣旨。於幣價變動所生之損益。其分配之道。即不外使債務履行之時。雙方當事者之利害。仍各相當於初借之時。庶幾大公至正之道。以下所論。即準斯種方法之意義。並說明其如何重要也。

第五節 延期支付本位爲社會的非個人的

欲創設一履行債務之公平本位。則於研究之前。不可不知所謂公平本位者。其說有二。一自社會全體觀之。公平本位。一自特定債務當事者觀之。之公平本位。此兩種本位。欲其指歸之一致。自社會觀個人觀皆爲公正者。大非容易之事。必待一切物價變動之程度。爲同一之比例而後。可。否則各個人消費之物品。既不盡同。即各個債務當事者所遭遇之損益。不必一致。與公正之本旨違反。而欲求一切物價恆爲同比例之騰跌。亦爲事實上所不可能。奚以言之。假如貨幣之價值。因其量之減。而生騰跌。其引起各種物價騰跌之度。必不能盡爲同一之比例。以貨物之限界效用。非與需供之緩急爲同比例之高下故也。（參看本書第八章第十節之原則。）故如債務者儲有某種貨物。爲將來履行債務之準備。忽遇幣價動搖。而其所儲物品之價格。獨不若他種物品隨本位爲一致之變動。質言之。即其所有。

物品之價格變動之度。不與他種物品爲同一之比例。則彼欲賣却其物品。以易貨幣爲履行債務之具。其犧牲必視有他種物品者。有大小之不同。即彼不能不因此有意外之得。或意外之失。然自社會觀察之。苟其所償還之貨幣。能易貨物集成單位之數。與借時相等。則雖此貨物集成單位之中。有某種貨物適爲反比例之變動者。亦不爲不公平。假如其中之一部價騰。而他之一部價跌。平均之結果。彼此相殺。一般物價。固不見有如何之變動。即幣價無變動。故自社會觀之。苟其償還之貨幣。與昔時所借之數相等。即不得不認之爲公平。以貨幣對於一般貨物之購買力。固不少殊於借時也。但自債務當事者之個人觀之。使債務者所儲之物品。屬於跌價之類。而債權者消費之物品。却屬於騰價之類。則兩方皆不免損失。其在他之情形中。或不至盡然如是。債務者或有意外之得。而債權者容有意外之失。或不如是。而損在債務者。利在債權者。或兩者俱有所得。亦事理之常。要之。決不能盡與社會觀察相一致也。今復爲例說明之。假如債務者所有之貨物。居貨物集成單位全體中千分之二。屆清償期。忽跌價一半。然於貨物集成單位之平均價格。亦即貨幣價格。影響至微。由社會觀之。則以一定數量之貨物集成單位。償其債務。固無若何之不公平。但債務者欲得此貨物集成單位之貨幣價格。則非賣卻其所有貨物之兩倍不可。以其所有貨物獨跌價一半故也。是債務者獨受加倍損失之明證也。由此觀之。所謂一般的公平本位。其不能與各個債務當事者之利益相一致。猶之指數所代表之一般物價。不能代表特種階級消費之物品價格之變動也。

由前所述。可知欲選一種本位。俾特定債務者生產之物品。因價格變動所生之損益。公平分配之。實爲不可能之事。不得已而求其次。惟擇定一種本位。能分配一般物價變動之結果。可矣。雖然。個人之利害。亦不能忽然不顧也。故最

善之方法。莫若以社會的評價爲原則。採用一般的本位。而依其情事之必要。與適宜。由個人主觀價值略予修正。而適用之。庶幾折中之道也。

第六節 固定本位之難能與不便

常人之見。以爲欲免一般物價變動之苦痛。莫若採用一種價值固定的本位 (invariable standard of value)。固定的本位云者。乃一定數量之貨物。其價值恆能購某量之貨物。而無或增或減者也。雖然苟能撰出此種本位。固屬可貴。特事實上不能有之耳。其理由約有數種。述如次。

第一、擇定某種貨物爲本位之後。羣將以之爲清償債務之用。此種需要。實爲本位貨物價值發生增加之要因。而此需要。固恆變動。不居者也。需要既無固定之性質。斯本位貨物之價值。亦不能保其不變。若鑒於此種實體本位之流弊。舍而不用。別撰一種實際不爲支付之用之本位。其價值固可離支付媒介之需要。而獨立變動。稍形和緩。但欲求其無變動。則不可能也。蓋本位不能無價值。而需要實爲價值成立之要因。不可一日或離者也。需要不能無變動。此不僅限於貨幣也。然則無論何種本位。其價值不能不有騰跌。殆事理之無可逃者也。

第二、所謂固定的本位者。以其能衡量一般物價之變動也。而一般物價之變動。不必含有特種物價之變動。此於前章已詳言之。然則雖有固定的本位。亦不能燭照特種物價之變動。而特種物價。關係於特定債權者。債務者之利益。又至爲深切。今於此缺焉。斯亦無取乎有此種本位也。

且此種本位。即令可以得之。亦非經濟社會所祈望者。蓋此種本位成立之後。將使生產社會一切進步之利益。胥歸。

於貨物主及生產者之手而無分配於全體經濟社會之機會實為不公之甚蓋吾人之所嚮在使貨幣之價值常伴於時勢演進經濟發達而騰高所易之貨物日多所易之勞力日少易貨物多則生事裕易勞力少則勞銀貴如斯無貧富貴賤皆有利益也克拉克博士 (J. B. Clark) 曰生產進步云者以同等勞力之犧牲能得較多之貨物之謂也因此之故本位之購買力不可不隨人類對於自然界之利用增加而騰高此種變動雖不能免或種之不公平然於社會各階級福利之增進則大有造者也

第七節 償還同等價值同等效用與同等勞力等之矛盾

由前之說與其研究固定的本位毋甯求本位之變動者能適應於經濟情形之變遷俾利益得以均霑之為愈也然用何種方法方能達此目的實為應先解決之問題大抵債務者履行債務所用之物不外貨幣與貨物但其品質與數量則視乎支付之本位而定或以貨物 (goods) 之個數 (unit) 為準或以其總效用 (total utility) 為準或以其限界效用 (marginal utility) 為準或以價值 (value) 為準以貨物之個數為準其償還之物品質與數量雖與昔時無異然有時其價值與效用或視昔有變更即不得稱為公平蓋貨物之效用與價值依其滿足人類之肉體的精神的慾望之能力而定慾望強弱主觀的也往往因時因地而各不同斯同一貨物其價值與效用之大小亦不能不緣是以為變動也茲將償還同等貨物之同等效用同等價值其間不同之點依左之二表說明之

力之勞費	效用	能望的精滿 力之慾神足	能望的肉滿 力之慾體足	個數
3. 或 3.00 或 3.00	7.00	3.00	4.00	1
3. 或 2.90 或 3.01	6.55	2.75	3.80	2
3. 或 2.80 或 3.02	6.10	2.50	3.60	3
3. 或 2.95 或 3.03	5.40	2.00	3.40	4
3. 或 2.70 或 3.04	5.10	1.90	3.20	5

借時列個貨物之效用勞力及價值表

力之勞費	效用	能望的精滿 力之慾神足	能望的肉滿 力之慾體足	個數
或增多 或減少 如借時	6.00	2.00	4.00	1
	5.60	1.80	3.80	2
	5.15	1.50	3.65	3
	4.35	0.90	3.45	4
	3.95	0.70	3.25	5
	3.40	0.35	2.05	6
	2.95	0.20	2.75	7
	2.70	0.00	2.70	8
	1.90	-0.75	2.65	9
	1.60	-1.00	2.60	10

償還時列個貨物之效用勞力及價值表

設如所借者爲四個貨物。依第一表，則四個貨物之總效用爲二五·零五。（即四個效用之和）總價值爲二一·六。（即四乘第四效用五·四〇之積數）生產上犧牲之勞力，則依其所生產爲平常爲增爲減而各異也。今若時過境遷，屆償還之時，如第二表所列同一貨物，其價格下跌，則欲依照借時所借貨物之總效用爲標準，非償還五個貨物不足與所借者等。欲償還借時之價值，則非八個貨物不可。欲償還借時之勞力，則須依貨物生產之情形，或與以同數之貨物，或多於此，或少於此，不一定也。由此觀之，以貨物爲本位，雖償還借時同一品質數量之物品，而此際貨物能否具借時滿足肉體的慾望之效用，則未可知。至其不能保持借時滿足精神的慾望之能力及總效用，則可斷言。以精神的慾望變動甚劇故也。他若能否與借時犧牲之勞力相等，亦在不可知之數也。就大體推測之，勞力之生產能力，日有進步者也。若依借時勞力爲標準，而償還之，則所償還之貨物，必視借時爲多。以勞力日騰貴故，而其貨物之價值及總效用，必視昔日所借者爲少。以貨物日形充裕故，若舍是而以借時之總效用爲標準，則所償還之貨物，必視借時爲多。其貨物之價值，必視借時爲少。而其所犧牲之勞力，則因各種情形，亦不盡相同也。此等事實，比較前後兩表，詳加核算，自明瞭無待贅述也。

第八節 延期支付本位之分類

依前茲之研究，則償還之標準，即本位，得分爲數種。而依各種本位所償還者，比較上不無多寡之殊異。其間利害得失，殊有足研究者。今試臚列其條目，一一分論之於後。

一、貨物本位。又分爲二：曰單一貨物本位。曰多種貨物本位。

- 二、勞力本位。又分爲三。曰勞動時間本位。曰勞動所費本位。曰勞動犧牲本位。
- 三、總效用本位。
- 四、限界效用本位。亦曰限界價值本位。
- 五、購者剩餘本位。

以上各種本位。依次詳細說明之。並評判其得失。

第九節 單一貨物本位

貨物本位有兩種。一曰單一貨物本位 (single commodity standard)。一曰多數貨物本位 (multiple commodity standard)。即計表本位 (tabular standard)。主張單一貨物本位者。以爲償還之貨物。品質數量。既毫無異於所借之物。斯即履行債務最公平之法。換言之。所償還之物之效用。與所借之物之絕對的效用相等。即公平之法也。依此方法。債務者履行債務。視當時之情事。或以同種同量之物品而爲償還。或以異種物品而效用相等者以爲償還。均無不可也。但償還之物品。屬於直接消費品。其品質與數量。即令不殊於往時所借之物。然其價值效用及所費之勞力。則不能無殊。此於本章第七節所已說明者也。又若此際一般物價起變動。而其變動之原因。或由於所借之物品價格起騰跌。或由於他種物品價格起騰跌。將所償還之物品雖同。而欲分配物價變動之利益於債務當事者。則不可能也。(參看本章第五節)以同於所借之物品而清償債務。其最著之例。莫如金、錢、貸、借。此固今日交易場中所最通行者。特是貨幣含有一般的購買力。與他物不同。故其效用及價值。不僅依其自身滿足精神的肉體的慾望之

能力而爲高下。此其根本上與他種物品絕對不同者。藉此爲證。即可見以一種直接消費之物品。爲延期之支付。其價值效用之不確定。將視貨幣爲尤甚也。

學者間有主張小麥 (wheat) 適合於單一貨物本位者。其理由鑒於小麥歷久而價值無高下之變。不知在交通未盛以前。小麥之供給。限於地方之所產。其需要限於地方之所求。此種狀態。固莫由致麥價之變動也。斯密亞丹曰。無論經若何富庶進步之時代。以穀物爲價值之權度。實視他之單一物品。或多種類聚之物品爲精確。雖然。詳觀斯密氏之說。其最終之趣旨。仍在以勞力爲本位。特以麥爲比量勞力對於金銀騰跌之便利方法耳。蓋斯密氏考諸歷史。深信一定數量之小麥。恒爲同等勞力所生產。他物則不如是。故有如此之主張云。

稽諸歷史。亦有用小麥爲本位者。卽蘇格蘭 (Scotland) 古時所謂之官定麥價 (Fair Price) 官定麥價者。蘇格蘭之法律。規定每年採集各區所產各色之麥價而平均之。經陪審官 (Jury) 之評判。然後由官吏定之。既定之後。舉凡諸侯之租賦。僧侶之什一稅 (Tithes) 地主之租。胥以是爲繳納之本位。卽個人間債務當事者。於穀價未言明時。亦莫不以是解決之也。

以麥爲本位之主張。究不能稱爲完善之方法。觀近數十年來新大陸西部沃壤之開闢。世界運輸方法之進步。小麥之價格。因而時有漲落。已不復如往時之固定。殆與市場一般貨物無少異。決不能爲延期支付之本位也。

第十節 多數貨物本位卽計表本位之性質

集許多物品之價格而平均之。以爲償還之標準。謂之計表本位。亦曰多數貨物本位。此種本位。經多數經濟學者之

倡道。且含有科學的性質之故。頗有足研究者。其計算之單位。恰如物價表中指數之組織。以某時選定某品量諸貨物之總價格平均之。是爲指數。即準是以爲計算之單位。例如債務發生。即據當時之貨價。製爲此表。以定當時所借貨幣之購買力之大小。迨償還時。復據當時之物價。依同樣之方法製爲物價表。以見此時貨幣之購買力。視昔時有無變動。以定償還貨幣之多少。設如借時之一般物價爲一百。則屆償還期視一般物價高於一百。或下於一百。以增減其償還貨幣額焉。質言之。所借之債額。非指貨幣之多寡。乃指借時貨幣所能購計表本位貨物之數也。以是故。屆期所償還者。必須爲能購借時所易貨物之貨幣。例如正月一號。甲起債一千元。一年爲期。此際一千元之貨幣。所購計表本位之個數。假定爲十。甲與其債權者約定。將來依計表本位價以十之數。設至次年正月一日。物價下跌。九百元即可易計表本位之個數十。則此際甲以九百元償其債權者。其義務即消滅矣。

第十一節 計表本位之公否

欲計表本位之公正。必於作成之物價表。精確詳審而後可。因此之故。不可不專設官員董其事。俾於每週或每月公示物價表。人民得隨時知其債務值貨幣幾何。又若表中羅列當時一切買賣之貨物。均以其買賣多寡之比例爲等差。鱗次排比。則全體貨物之價格。對照貨幣觀之。不啻貨幣單位之價格。而其表之單位。亦即所謂貨物集成單位也。故、延、期、支、付、之、計、表、本、位、其、宗、旨、不、外、使、債、務、者、償、還、之、貨、幣、等、於、借、時、能、購、貨、物、集、成、單、位、之、數、之、貨、幣、也、依、此、方、法、債、務、者、所、償、還、貨、物、之、數、與、所、借、者、等、就、表、面、觀、之、固、無、若、何、之、不、公、平、即、就、債、權、者、觀、之、其、所、受、貨、物、之、數、與、所、貸、出、者、亦、無、所、異、則、公、平、之、道、似、無、有、愈、乎、此、者、矣、

雖然、是、未、可、遽、目、爲、公、平、之、本、位、也。假如債務經過之期間。供給與需要之關係未嘗變動。換言之。即貨物之限界效用未有騰跌。當此之時。表中各物品之價格及差等。既未有變動。則貨物集成單位之限界效用。自必如故。即各物比較之價值。亦必如故。誠如是則依計表本位而履行債務。不得不稱爲公正之法。但事實上。一般物價。常隨貨物之限界效用及價值之變動而變動者也。而百物之價值與效用。因社會的關係。既不能無變動。則依計表本位履行債務。所返還貨物之數量。雖與昔無殊。而其價值及效用。必不盡同。因此而致一方之利益。或一方之損失者有之矣。烏得謂爲公平乎。夫在進步之社會。貨物之生產日益加豐。貸者受取之貨物。仍同於往日貸出之數。不能罄及社會經濟進步之福利。實未免向隅之嗟。且同量之貨物。恆不必即能代表同等之價值或效用。故清償債務之際。依計表本位償還同量之貨物。設遇物價上騰。則利益全歸債權者。設遇物價下落。則利益全歸債務者。而此等利益。皆爲當事者一種不常利得。與貨幣本位之流弊。不相上下。揆之計表本位之主旨。不免背馳。此計表本位。猶不得遽目爲至善之法。之所以也。

第十二節 計表本位之理論的事實的駁論

麥利亞姆氏 (Mr. L. S. Merriam) 曰。計表本位之目的。在返還所借之絕對的效用 (absolute utility)。即客觀的效用。而不知違乎效用及價值之本質也。效用者。生於物之滿足精神的肉體的慾望之能力。願物之滿足肉體的慾望之能力。變動恆少。食之於饑。衣之於寒。是已。至滿足精神的慾望之能力。則不然。以人之慾望。主觀的也。而精神的慾望爲尤甚。人之嗜好。智識。地位。時有不同。即人對於物之效用。時有高下之見。故設計表本位中各物之效用。

之原素。絕對無滿足精神的慾望之能力存在時。則物之效用。變動既少。即計表本位。未始非公平之法。彼主張此制者之心目中。全注重於米麥及人類生活必需品。此等物品之主要效用。全在滿足人類肉體的慾望。恆無多大之變動。遂乃以此例推百物。無不如是。故認計表本位爲最公平之法。而不知有所蔽也。例如於十年前借一腳踏車。今以同式樣之腳踏車爲償還之具。則債權者必不樂於收受。以時尙既異。舊式甚不雅觀。即其物之滿足精神的慾望之能力。業已不存在。故其物之可以代步致遠之用。即滿足肉體的慾望之能力。雖不殊於前。而其物之總效用。及價值。則因時尙之遞變。已不若借時遠矣。有是物者。衡諸一般社會福祉之平準。已不若十年前有之者地位之高。以經濟狀況之進步無已。而是物之形態。不合時尙。相形之下。遂見其不適也。社會各種之事物。今昔異觀。若此類者。不遑枚舉。總之計表本位者。償還所借物質效能 (physical efficiency) 之粗簡方法。至能否償還所借之總效用。或價值。則不在可知之數也。

又計表本位。不適於通常交易之債務也。今日通常之貸借。短期者居多。而在短時期內一切之物價。恆不見若何巨大之漲落。足以引起重新製表之必要。此其不便一也。羅夫連博士 (Professor Laughlin) 曰。商人之記帳。若依計表本位。恆無由見其損益。蓋此種本位。既不能盡取貨幣之地位而代之。則商人之記帳。即不得不兼記兩種本位。於是其簿記之中。有以計表本位爲計算之單位者。有以貨幣本位爲計算之單位者。單位既錯雜不齊。更何由考其收支之差益。此其不便二也。依計表本位。則雖同期間之票據。亦不克行互相抵銷之法。而免金錢授受之煩。蓋依計表本位。其一定數目之單位。所值貨幣。恆無一定。價值既不一定。依此單位所出之票據。不便於貼現。又若商人負有三

個月到期之票據之債務。而欲以他人所欠之票據到期稍早者抵償之亦不可能。以到期不一致。即所值貨幣不免有多寡之殊。此其不便三也。

計、表、本、位、之、長、處。惟、在、保、持、所、得、必、要、消、費、品、數、量、之、確、實。使、生、活、穩、固。蓋、所、得、消、費、品、數、量、不、變。縱、物、價、變、動。猶、能、確、得、其、常、額。不、受、若、何、之、影、響。此、則、計、表、本、位、之、所、便、者、也。

第十三節 勞動時間本位

從來經濟學家主張以勞力爲延期支付本位者甚多。而其旨趣又各不同。約舉之有三：曰勞動時間本位 (Labour time standard)。曰勞動所費本位 (Labour cost standard)。曰勞動犧牲本位 (the disutility of labour standard)。今依次說明之。

勞動時間本位說。根據於社會主義。認勞力爲價值發生唯一之原因。且以同時間之勞動所生產之貨物必相等。以之爲本位。甚屬公平。不知勞動之種類巧拙不同。則勞動之時間雖同。其結果實大相懸殊。何能以彼權此。作爲標準。况勞動之能力及效果。隨時勢之進步而日益加大。同一勞動。後日之所值。必大於前日。欲僅以勞動時間爲本位。決不能置雙方債務當事者於公平之地位也。

第十四節 勞動所費本位

勞動所費本位者。以所借貨財之生產費工幾同。屆償還時。亦以幾何償還之是也。康特納氏 (Country) 曰：「吾人之宗旨。不在以貨物償貨物。而在以勞力償勞力。或以犧牲 (sacrifice) 償所借之犧牲也。」亞丹斯密曰：「非技

術的勞動者。一日之工作。歷代無甚差異。用爲比量價值之單位。甚適合也。』尼球爾參氏 (Nicholson) 釋之曰。『斯密氏之旨。非謂同量之勞力。比諸他物。恆有同一之交換價值。 (exchange value) 不過一定之努力量。其所感之苦痛。可視爲恆等不變耳。使歷代人類智識能力。皆無所差異。並一切之工作。所犧牲勞動之量。皆能以精確的物理學方式說明之。則斯密氏之主張。固屬無可訾議。今事實上既不如此。而貨財之種類。彌演彌繁。不可究詰。則彼非技術的勞力 (unskilled labour) 亦未始非較善的價值本位也。』

斯密氏之說。未嘗無真確之見。後世服膺其說者亦甚多。特在實際應用時。所謂一日勞動之犧牲。果如何計算之乎。且在機器生產盛行之今日。勞力之價值。已不似斯密氏時代之穩固。如是而欲以之爲本位。其爲不合事理。蓋可知矣。然在經濟未進步之社會。人各採取自然物以爲生活。此際人類之勞動。巧拙生熟。尚無差異。則勞力所費本位。尚可適用。(今吾國鄉民尙有以工作價工作者) 然以今日之勞動。與以後時代較。則相差甚遠。卽在同一時代。勞動之種類不同。其犧牲之多寡。亦未必同。以之爲價值本位。固不適用也。

第十五節 勞動犧牲本位

與勞動所費本位相近似者。厥爲勞動犧牲本位。倡斯說者。爲克拉克博士。原來犧牲於生產中之勞力。在進步之社會。與往古時代。大不相同。經濟幼稚時代。生產中勞動之犧牲。不外所感之痛苦勞碌。所謂直接犧牲也。若在經濟進步之社會。以生產方法之改善。勞動不劇。直接之犧牲少。間接之犧牲多。所謂間接犧牲者。原來勞動爲生產者。生產進步。產物日增。而勞動者於此。反莫由卽時享之。是也。

勞動犧牲本位者。依此本位。債務者償還之貨物。其限界效用。須等於再生產中之直接間接犧牲也。蓋凡「限界勞動」之犧牲。無論直接間接。莫不隨社會之進步。而日見減小。以此爲延期支付之本位。則同量之勞動犧牲。在將來恆受取較多之貨物。由是人類對於自然界所獲增加之利益。得分配於各個債務者。克拉克博士曰。「假如當貸借契約成立時。債權者貸與債務者之貨幣。可購百個之貨物。以代表百小時之勞動。經過若干年後。債務償還到期。債務者返還貨幣之數。可購得百零十個之貨物。然如許之貨物。此際可以九十小時之勞動得之。據此。則債權者多得十個貨物。而債務者不惟無所失。並可減少十時勞動。亦未始非相當之利益。故自有此本位。社會進步所生之利益。得以公平分配之也。」

此種本位。必債務當事者均係同一經濟團體之分子。方可適用。所謂同一經濟團體者。即當事者所在之團體。其社會之生活程度與勞力者犧牲。均相同而無差異者也。非然者。則不能適用。故如美國人欠中國人債務。必不能依此本位而爲履行。蓋中國之勞動犧牲最巨。而價值至廉。其在美國則犧牲最少。而價值至昂。此其所以不能之故也。抑此種本位。尙有缺點在。即貨物價值之構成。除滿足肉體的慾望之能力而外。尙有滿足精神的慾望之要素。肉體的慾望變動小。精神的慾望變動劇。因時尙嗜好之變遷。即令其償還之貨物。生產中之犧牲。無異於前。亦未必能使當事者均需及相當之利益而無所偏枯。此則吾人對於此種本位。不能無遺憾者也。

第十六節 限界效用本位

限界效用本位 (marginal utility standard) 者。依限界效用爲準。而償還同等之社會的價值 (social value)

也。此種本位。理論似無可訾。然諦思之。欲措之實際。不無種種之困難。及疑問。茲試論之。所謂限界效用者。主觀的關係。係指貨物混合單位對於社會全體。或對於債務者。抑債權者之限界效用而言。若係專指對於社會全體之限界效用言。則直可以一般物價代表之。物價者以貨幣代表之也。若然則依此本位而履行債務。直不啻通行之貨幣價值債務耳。似非主張此本位之初志也。且返還同等價值云者。乃指所借之絕對的價值 (absolute value)。夫社會昔貧而今富。財貨昔少而今多。則同一財貨。昔有之得以自豪者。乃今則無足異。故依此本位而償債。債權者所得。雖無異於前。而與社會一般富力相形之下。則大見低劣。殊非與借時同比例之社會價值也。因此之故。履行債務之結果。債權者所受取者。爲絕對等於借時之數。毫無增益。不克分配社會增多之財貨。準之一般社會幸福之程度。其地位不惟毫無增益。且反見降下。殊背乎公平之旨。蓋吾人之大祈禱。非欲價值之本位永久不變。特欲其變動之程度。與緩急。恆比例於社會的價值之變動耳。設令社會的價值增高。債務者償還之數。須視所借者爲多。當事者各分得社會進步之利益。否則分配不得其平。兩方必有向隅之嘆也。

第十七節 總效用本位

總效用本位 (total utility standard) 者。路斯博士 (Professor Ross) 所主倡。就計表本位而加以修正者也。路斯氏之說曰。『依此本位。債務者償還之價值。不準之以勞力。不準之以貨物。乃準之以客觀的效用 (objective utility) 也。因產業之進步。社會富力之增加。貨物之限界效用漸減。即物價漸落。亦即客觀的效用漸小。則依此種本位而履行債務。其返還貨物之量。必視昔日所借者略多。債權者緣是獲得若干之利益。並可藉此以補償貨物跌

價之損失。』

此種本位。不無可批評之處。第一、所謂償還較多之貨物。其數量並無一定。既無一定之數量。則此本位即無確實標準之可言。將各個人之所決定。各不相同。何以爲本位。第二、考此種本位之歸趣。與計表本位頗相似。而微有不同。計表本位者。償還所借之絕對的總效用 (absolute total utility)。而於諸貨物中間有跌價者。則無補救之法。此則以客觀的效用爲準。比之所借之效用。毫無減少者也。所謂客觀的效用者。社會大多數所認貨物之效用。而非以各個債務當事者之主觀的認識爲準也。夫以各個債務當事者主觀的認識爲準。參差在所不免。固不俟言。即以社會大多數所認貨物之效用爲準。言之雖可成理。然實際究莫由計算之。則與主張勞力本位說者不免遭同一之批難也。第三、依此種本位。即使所償還者等於所借之客觀的效用。然亦未能使兩方當事者均需產業進步之利益也。蓋貸者受較多之償還額。往往適與所貸出之貨物精神的利用減少相抵銷。其結果債權者不過得其原始貸出之價值而已。實際上非能有若何增益也。

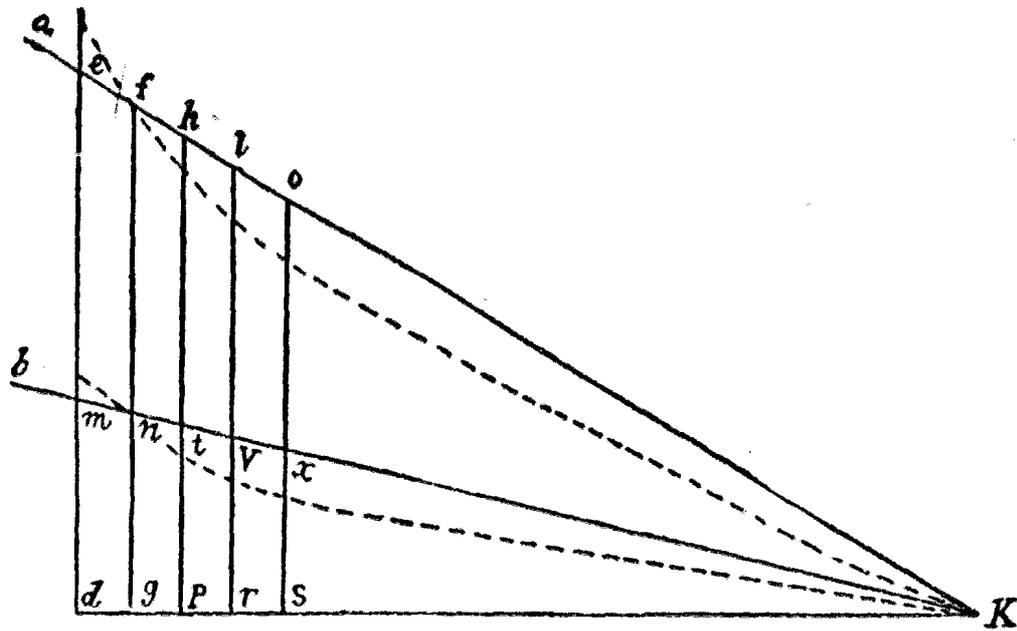
第十八節 購者剩餘本位

購者剩餘本位 (purchaser's surplus standard)。亦即貨幣本位。其基本觀念。以人之貧富雖不同。而購買貨物所得之愉快。必視乎其所費者爲大。持幣購物。所費少。而所得愉快大。此所大者。謂之剩餘愉快 (surplus satisfaction)。然以同額貨幣。購同額貨物。其所得之剩餘愉快。因貨幣所有者之貧富。而多寡不同。如百錢一飯。富者喜其極廉。自貧者視之。已大費矣。故持幣購物者。視其所得於同額貨幣剩餘愉快之多寡。可以等級排列之。其不能沾及

此種剩餘之購者。謂之限界購者 (marginal purchaser)。此種購者。其力至微。不能於購買上獲若何之剩餘。無所得亦無所失也。其他與之同在一市場購貨者。所得剩餘愉快之多寡。則視其競爭力之強弱。故限界購者。居吾人所謂購者等級 (scale of purchaser) 中之一定地位。其剩餘愉快。比諸他之購者之所獲。恆擁有一定之比例也。吾人今茲主張購者剩餘爲本位者。卽在於償還時。債權者受取之貨財。其所得之購者剩餘。與貸出時之貨財相較。保有同一之比例。斯債權者既不受若何之損失。亦可均霑社會進步之利益。蓋債務價值之變動。非專由於債權者個人之所致。亦非由於債務者個人之所致。乃社會變動 (social change) 之所致也。既爲社會的變動之所致。則凡屬於社會之一員。均應享負之。而吾人向爲貸借之目的物。僅限於貨幣。貨幣價值之變動。社會的也。至於各個債務當事者之幸不幸。莫由測知。而吾人之主張。在債務清償之後。債權者債務者之比較的地位 (relative position) 仍不殊於借時。惟見貸借之貨幣。其購買力有變動耳。

原來一般物價變動之後。一切購者剩餘必變動。各個購買者於同量之貨物。其所費將視前有多寡之殊。今如各個購買者所購之一切貨物。主觀的限界效用。固無不與其物之價格高下爲比例。是以物價變動。其限界效用亦必隨之爲比例之變動。因之一般物價變動之後。各個人之購者剩餘。視未變動以前。剩餘之比例。猶之新一般物價視舊一般物價之比例。而同爲新購者剩餘。此與彼間之比例。亦猶之舊購者剩餘。此與彼間之比例。毫無差異也。今設爲圖例說明之如次。

今設貨物之價格騰貴。各個之購者剩餘。必被減去一部。而所減之多寡。各個人不盡從同也。例如圖 de, fg 等代表各



個購買者費去一定數量之貨幣。所得之剩餘。一定數量之貨幣假定為一打拉。而一一打拉所購之貨物。其餘剩餘效用。因人而不同。有多額貨幣者最大。有少額貨幣者最少。何以故。以貨幣多者。其對於貨幣之主觀的價值小。貨幣價值小。則所購之貨物剩餘效用。因是而見大。彼貨幣少者。其所認貨幣之價值既大。則以之易物。其所得之剩餘必由是而見小也。設遇物價上騰。購者剩餘被減削時。貨幣多者。亦必視貨幣少者為甚。例如圖各購者剩餘效用。以同一之比例。各減去 dm gn 等部分是已。至是各個購者所得剩餘效用。依新一般物價為 ml nf 等代表之量。

上圖為說明簡單起見。故暫假效用曲線 (utility curves) 為 bk ak 之直線。一般物價引上之後。以 bk 線劃去各個購者剩餘效用之部分。為比例的。故 ed 之於 fg 。猶之 em 之於 fn 。換言之。以同量貨幣之代價。所購得貨物之剩餘效用。在兩般物價。均為同一之比例也。故清償債務最公平之法。莫若使其償還之貨幣額等於所借額。俾所償還之貨幣。準以當時之一般物價。確能保持昔日貨幣所易剩餘效

用之。比。例。庶。幾。公。平。之。道。也。但實際上效用曲線如 ak bk 並非直線。乃如圖上之虛線。因此各部分效用之大小。其比例非復完全一致。即履行債務償還貨幣數量之比例。視物價變動之比例。必有大小不同之處。則實際上欲完全合乎此種本位之宗旨。必償還之貨幣數量。依新物價略有增減方可也。雖然。就事實論。在金屬本位之下。大部分於不識不知之間。有自然之救正。例如金利之低落。債務期間之縮促。因投機之作用。物價之變動。緩和。是皆金屬本位天然獨具之機能。足以補其缺陷者也。

第十四章 複本位制與物價

第一節 複本位之性質

欲免貨幣價值變動之弊害。乃有前章各種本位之研究。俾延期債務之當事者。得保其公平應有之利益。但此等本位之趣旨。皆在幣價變動後之救濟。非於事前預防幣價之變動也。複本位者 (bimetallism) 即預防幣價變動方法之一。有理論上歷史上之重大關係也。蓋此種本位。曾經若干國家之實行。頗能減輕貨幣之弊害。而見功效。贊成此制度者之立論。亦頗能持之有故。言之成理。故不可不一論之也。

複本位者。本位貨幣兼有金銀二種。不止以一種金屬為主幣之貨幣制度也。依此制度。金幣、銀幣、皆得自由鑄造 (free coinage)。其間設一定交換之比率 (fixed ratio of exchange) 均有無限法償 (legal tender)。人民履行債務。可任意選擇用之。債權者不能拒絕也。其結果。一種金屬比之他種金屬跌價時。則債務者必取低價之生金

屬。交國家造幣廠 (Mint) 鑄爲貨幣。因其法定比價高於市場之比價。債務者持之償還債務。從中可得若干之利益。故金銀法定交換之比率與市價交換之比例不一致時。則債務者必競取市價較低之貨幣償還債務。希多之便宜債務者由是而得利益。即債權者由是而不利也。此則復本位之流弊。終屬無可逃者也。雖然。主張復本位者。則以事實上兩種貨幣。既一律行用。得任意擇一種爲之。則債權者受之於此者。儘可授之於彼。固不受若何之損失也。且金銀間之法定比價。果能選擇得當。而其推行之範圍。果能闊大時。則二者間比率之變動。自能不劇。或不至發生。似此。則債權者固不至有若何之損失。縱有損失。亦不大。主張復本位者之說。蓋如此。

第二節 復本位之利

主張復本位者。謂實施此制。可免單本位種種之弊害。約舉其說有如次。

第一採復本位制。則金銀二貨皆爲主幣。因而本位幣即主幣之存在量加大。一般物價之變動。可以緩和。蓋所有之貨幣額愈大。則其價值之變動愈小。以後起之新供給額。或需要額。比原有之量爲小。不足以搖動其價格故也。

第二採用復本位制。則貨幣之總額。視以一種金屬爲本位者。增加迅速。此固當然之理。不俟言也。貨幣總額增加之後。則貨幣之價值。必漸漸下跌。即物價必漸形上騰。由是無形之間。常可以勵產業之發達。蓋值幣價漸漸下跌之時。一旦反是而騰貴。即物價驟跌。則產業界所希冀之利潤。至此化成泡影。不堪其壓迫。企業之精神乃呈衰頹不振之象。斯固可信之事。而有時有視此爲甚者也。採用復本位。則幣價日見低落。庶免此種意外變動之損失。

第三主張復本位者。鑒於歷史上之事實。因社會中本位貨幣之缺乏。物價下落。招經濟上種種之弊害。如一千八百七

十三年以後。二十五年間。物價大跌。即由於專以金爲本位幣之故也。當時金之美術上需要。非常增加。以至每年之產額。尙不足以維持原來之一般物價。此社會所以受幣價騰貴種種之弊害也。不惟此也。因專用金單本位。金價騰貴。債務者乃感非常之苦痛。是單本位者。不啻增加債務者負擔之物也。

第四、主張複本位者。以此種制度之實施。可確保兩交易國間之滙兌平價 (par of exchange) 也。例如一國所有之通貨跌價。則對於入口貨常付以較高之價格。此無他。以其幣價跌落。且預防其更跌落之危險。不能不付外國進口商以高價也。金本位國之商人。售貨於銀本位國之商人。依當時金銀間之比價。而約定其貨物之銀的價格。此時所約定之銀的價格。固與衡以金貨者無殊也。但至貨到交價之時。銀之價格容有漲落。則兩國間之滙價。至是不復能與定約時一致。雙方交易者。必有一方受其損失者矣。此等交易間不能確定之事實。最足阻害一國對外之貿易。蓋今日交易場中競爭之劇烈。計算至精。往往以極小利益之所在。以決定對於某國可否輸入貨物。或輸出貨物。若其國之通貨有跌價之趨勢。滙價恆有變動。則商人所計算中最小之利益。將因此而喪失。孰願冒此危險。以與其交易乎。由此觀之。無論何種方法。苟能保此滙價使不變動。即不能不認爲有利益。主張複本位者。即以此制爲排除金本位與銀本位國之間滙兌障礙之善法也。

第三節 法定比率之維持

研究複本位第一之問題。即係金銀間法定比率之維持。此實爲複本位得失成敗之關鍵。甚有討論之價值者也。主張此制者最有力之根據。謂法定比率之擇選。不可不與市場比率一致。或不能完全一致。亦必力求相接近者。即令

有時不一致。因需供平準之結果。自能一致。蓋若選定之比率。與市場比率不一致時。則人民皆將求較賤之金屬。卽惡幣。以支付債務。於是惡幣（法價大於市價之貨幣）之需要必增加。價格漸高。其結果市場比率與法定比率終可一致。是說辯矣。然其比率有時不能維持。終不免受葛蘭顯謨法則之影響也。蓋通常兩種貨幣。同時在市場流通。法價相同。而實價不一致時。則人民將取良者窖藏之。融化之。或運出國外。以求若干之利益。而惟惡者行使之。其結果市場中止見一種金屬流通。所謂複本位者。亦止有其名耳。此一國孤立採用複本位必至之符驗也。於是主張複本位者之說曰。設此種制度能推行廣遠。經多數有力之國家採用之。則葛蘭顯謨法則將無如之何。並金銀間比價迭起變動之害。亦可免矣。又曰。金銀之市價。比之法定比率。有一跌價時。或稍見跌價時。則其需要必增。他之未跌價者。需要必減。前者需要增。則價復昂。後者需要減。則價復落。其結果兩者價格復返其初。與法定比率相一致。例如金銀間之比率。定爲一與十六。卽一翁士金。可易十六翁士銀。設於此際銀之市價跌落。則一定數量之金。所易生銀。必視銀幣爲多。人民之欲購買貨物。及償債者。必先持金以易生銀。交國家造幣廠。鑄成銀幣。再以之爲支付之用。可從中得若干之便宜。倘人人如此。行之稍久。將不見金幣之流通。當此之時。需用金貨以爲支付之用者必日少。金之市價將日跌。同時以金易生銀者多。銀之需要增。在市場上對於金之比價必騰。易詞言之。使用金貨者少。貨幣之供給由是縮。銀價乃反騰貴。故曰金之賤。銀之貴也。兩者搖動。適相對待。以成平準調劑之功。常能保其間法定之比率。使不至與市價有大差異。並可完全預防其發生也。此種作用。謂之複本位填補作用。 (compensatory action of the double standard) 基於此種理由。複本位苟爲各國一律採用時。則本位動搖之事。可不至發生。將所謂幣價變動

者。自初卽不能有之。蓋複本位論者。誠見夫採用此種本位之國愈多。則其阻止金銀比價之變動之力亦愈巨。斯誠顛撲不破之論也。例如三個國家。向採用金單本位。其中之一。加入複本位同盟團體。則同盟國間不惟金之需要由是減少。且同時對於銀之需要增加。因此之故。單本位國加入此同盟愈多者。其堅固此團體之力。視其加入國數之比例爲尤巨。然求其終極。金銀間之比價。果能永久維持與否。則又視乎銀之生產率爲斷。設其供給過多。雖各國皆一律採用複本位。恐亦不能維持原來法定之比價。但事實上其生產增加率。果能超過其需要增加率與否。尙屬疑問。因此際產額既多。市價必跌。從而對之之需要。亦必驟增。然則大同之複本位。其金銀比率間之法定比率。可以維持。有足深信者矣。

第四節 維持法定比率之難點

前節之結論是矣。然不無可修正限制之處。是又不可不注意者也。社會經濟日進。富力日增。一般所得及物價之程度日高。此種現象。實足以使複本位制金銀間法定之比率。生重大之影響。蓋一般之所得。及物價增高之後。則價值貴。體積小之金貨。用爲貨幣。必亟。金之貨幣效用。由是視值小體大之銀貨爲高。故社會愈富。其需要金貨也。彌增。而銀之貨幣效用則見減。其見用於社會也。因其體大值小。授受不便。一般對之之需要亦不巨。雖然。在複本位制度之下。若金之供給。能隨社會之富力而增加。其影響不過致全部貨幣之價值低落而已。此際銀之價值。共金價而下跌。金銀間交換之比率。亦不至有若何急劇之變動。不特此也。如上述之情形。銀之需要。雖一方因其貨幣效用之減小而縮退。而他方則因債務者常欲以低價之銀支付其債務。其需要反增。因而互相抵殺。其全部或一部。亦事理之所

有也。

反之。若此際銀之供給增加。則全部貨幣價值之跌落。將視前所述者爲更甚。銀之需要將益減。金之需要因其貨幣效用高。將視銀益增。其結果金銀間原來之比率。不克維持。故效用較高之貨幣（即金）需要增加。債務者對於銀之需要。以企償債者。至爲事實上所不許。於是阻止銀價下落之惟一勢力。即債務者對之之需要。至是亦不能有何。表見之功效。復本位制度之真面目。至是不復能存留矣。但此種現象。亦惟於社會富力急劇增進之時。乃有之。若在經濟進步遲緩之社會。法定金銀交換之比率。仍可維持於不敗也。

第五節 複本位與一般物價之騰跌

假定認複本位之金銀法定比率。可以維持。又合乎實際。然如前述種種之利益。果能實現否乎。又若金銀間之法定比率。可以維持矣。然金銀對於貨物間交易之比率。即一般物價。能否維持使無變動。是又在不可知之數也。主張複本位者。以貨幣數量加多之後。則一般物價騰跌之事。可以減少。其根據之理由。則爲多量之貨幣。受需要供給之激動。視少量之貨幣爲小。譬之水焉。其量足以汎濫池沼者。若在密奇干湖（Michigan）（美洲五大湖之一）或海洋中。曾不足起其一波。若遇旱魃爲虐之日。池沼之水。有或乾涸者。而在密奇干湖。不過稍見低落。至在海洋中。茫茫如平日。曾不知有其事也。故貨幣之量。愈大者。其價值受貨物需要增減之影響者。愈小。並受貨幣供給增減之影響者。亦愈小。蓋金或銀之生產。容有一時產額忽然增加。而彼時或地。忽然減退者。挹彼注此。截長補短。貨幣供給終不見有若何之變動也。

主張復本位者。復申其說曰。復本位誠能永久維持。即令一般物價有時騰跌。而其騰跌之度。亦至微。不過其騰跌之次數。或多耳。質言之。設若社會對於交易媒介之需要不變。而其供給因包有金銀二幣。必益見充溢。貨幣之價值。自必見若干之低落。此種現象。不僅因貨幣供給之增加。並因復本位制度之下。人民往往以較低之市價貨幣。以爲支付。於是一般物價。皆緣低價之金屬而定也。據此而論。即令復本位繼續實施。無若何之破綻。然試考其實際。則於所謂價值本位。實無一定程準之可言。一般物價往往隨金銀間市價比率之變動而變動。金爲惡幣。則從金銀爲惡幣。則從銀。金銀間法定比率。與市價比率。有一次之參差。即物價有一次之搖動。特在復本位制度之下。金銀並用。其間互相關聯。物因銀跌而翔貴。亦不至如銀單本位所致之甚。因金貴而下跌。亦不至如金單本位之甚。故曰。復本位制度之下。物價之騰跌。其數類。其度。小。此則可以斷言者也。雖然。若如主張復本位者。引此爲據。遂謂物價類而小之變動。損害商人。視疏而大者爲微。則不可盡信也。蓋今日巨額債務之期間。及多數商工業之交易。期限均甚短促。惟其短促所感。物價常變之苦。痛爲最甚。變動所距之期間。須超過各種商工業活動之債務期間。庶雙方當事者。履行債務不受若何之影響。若變動之期間。距離過近。次數過多。不免在債務期間內。及商工業資本未回復中。致一般物價起騰跌。交易上。乃呈不安之象。而紊亂企業上預定之計畫。其所受之弊。害決不尠也。

讓一步言。即令物價類而小之變動。不若疏而大之變動爲害之大。然謂類而小之變動。果能恆若是而無例外乎。主張復本位者。昧於貨物供給對於物價之影響。止知復本位制度之下。貨幣供給之數。易於增加。物價漸趨騰貴。可勵企業界之奮興。而不知企業界眩於物價騰貴之利。努力生產。貨物供給增加。復足以使物價下落也。况在信用發達。

之、今、日、尤、易、助、長、此、投、機、心、之、增、長、生、產、過、剩、物、價、驟、跌、恐、慌、斯、起、將、前、之、所、得、不、敵、此、之、所、失、矣、故、夫、復、本、位、之、實、施、其、初、不、無、使、物、價、微、騰、之、效、但、謂、其、長、此、可、以、鼓、舞、物、價、之、飛、翔、永、久、不、墜、萬、無、此、理、也。

第六節 復本位減輕債務之負擔

主張復本位者。認實施復本位之後。物價必日趨於翔貴。幣價必日趨於跌落。援引此理。遂謂復本位制度之效果。可減輕債務之負擔。然據前節吾人之駁辯。此種推論之前提。已不能完全成立。則謂能減輕債務之負擔。亦失其根據。此當然之結論也。蓋債務所致苦痛之真實原因。不在物價之爲高爲低。乃在一般物價忽高忽低之變動也。申言之。僅彼物價之自身爲高爲低。於債務當事者皆無若何之重要關係。惟一般物價騰跌起伏。則債務無一定之標準。乃有重要之關係耳。今復本位既不能永久維持原來之一般物價。或使之逐漸翔貴。則所謂減輕債務之負擔者。亦屬空談。况復本位實施之中。貨幣之量加多。信用之推廣亦易。通常因信用推廣之緩急大小。物價應之。不免有暫時之騰跌。是復本位不但不能減少物價之變動。反足以促物價之變動。不特此也。復本位之成功。既以推行之範圍廣大爲前提。則遇金或銀之需要變動時。必不能即時使需要變動之金屬之全部受其影響。於是異地之幣價。實際上不能一致。即異地間之交易。不免有此得彼失之弊。又就貨幣之供給言。偶有增加。壅於一域。一時不克流布於各地。即實際上各地之幣價不一致。其結果異地間之交易。難免不公平之發生。由此以談。推行之範圍廣大之後。既難免此流弊。而復本位制度之成功。又以推行範圍廣大爲要件。然則其所貽債務者或特定社會之利益亦僅矣。一千九百年來。物價日即於跌落。主張復本位者。謂此制實施之後。則物價可以重復舊規。然其所恢復之物價。將爲

前五年之一般物價。抑爲前十年之一般物價。殊無一定之把握。貨幣之總額加多。固可以升騰物價。但需增加若干。始可升騰物價。達某年前之平準點。此種關係。亦屬不能測知之事。況社會中一切之債務。其期間之長短。皆不盡從同。故所恢復若爲一年前之物價。則結此一年契約之債者。固可不至有若何之損失。然於或長於一年。或短於一年之契約。則不復能如是也。是故究復本位之終極。其所建設之一般物價。無論如何。總不能使一切債權者債務者皆立於公平之地位。蓋比之原來之物價。既有過不及之處。不能完全一致。則由此變動所生之不利。必有債務當事者一方受之矣。故復本位者。可以升騰物價免却物價下落之痛苦者也。但不能保其升騰之度。恰合於公平之點。是則理之必然者也。

第七節 復本位未能使通貨漸漸跌價

復本位論者。謂實施此制之後。則幣價因量增而漸跌。物價應之而漸騰。因之可以助長產業界之勃興。此不然之說也。蓋殖產事業。果因物價踊騰而勃興。則貨物之供給必大增。貨物之供給增。一方面即貨幣之需要增。貨幣之需要。既增。幣價又焉有再跌之事。且幣價果因金銀並用之故而跌落。則治金銀者。無利可圖。貨幣之供給必見衰退。夫如是。一面貨物生產增加。一面貨幣生產減少。兩兩相衡。勢必演成幣價踊騰。物價下落之現象。由此觀之。則復本位又烏能使幣價逐漸跌落哉。惟入二十世紀來。每年金銀之產額。非常增加。於幣價跌落。實爲重要之原因。然金銀價跌。則治鑛者利微而不踴躍。產額必從而漸減。則幣價今日跌落者。他日未必不再翔貴也。

第八節 國際復本位之阻力

欲維持金銀之比價。必使複本位範圍廣大。始克奏效。然欲使各國一律採用複本位制。是殆不可能之事。其原因有種種。舉其著者。(一)國際間之偏見未除。(二)各國人民皆寶愛本國造幣之制度。(三)從新變更各國舊有造幣上比價之困難。(四)擾動信用。(五)擾亂已有之契約及物價。以及其他情形。皆足妨礙複本位之成功也。又若一國採用複本位之始。其民窮。其經濟幼稚。尚不見何等之妨礙。迨國富增進。經濟發達。則其人民皆感貨幣效用較高之黃金之必要。厭苦銀幣笨重授受不便。則此際與他之複本位國相聯合。不惟窒礙孔多。且或阻其產業之進步。時勢所逼。竟或脫離此種制度之拘束。斷然採用適合其國情之金單本位。亦未可知。彼法國即其良例也。法於一千八百零三年。始採用複本位制。金銀二幣均許自由鑄造。其間爲一與十五半之比率。行之五十餘年。頗能維持其比率。調劑其需供。世界各國。受其賜者良非淺尠。特法之人民。爲他國之壑。不能無所犧牲耳。此後澳洲金礦。加利福尼亞金礦。相繼發見。金銀間之比價。生劇烈之變動。法蘭西遂不復能堅持其昔日之政策。不得不抬高銀之法價。禁止鑄幣之流出。一千八百六十五年。與比利時、瑞士、意大利相聯合以維持複本位。所謂拉丁同盟是也。此制度實施中。大鑄金幣。幾以爲交易中之主幣。而法之經濟狀況。視前亦大進步。銀幣效用。倍見低下。主要貨幣。遂亦移於金幣。越數年。金銀間之法定比率復變更。蓋法國應於其產業之物興。爲防止其國中金貨之流出。不得不抬高金價也。其在美國幣制史上。亦曾經此階級。即他之國際同盟複本位國。苟其經濟進步。亦莫不經此階級也。是則經濟發達自然之結果。僅以法律矯制之力。萬不能奏功也。

今而欲強行複本位制。則必破壞一切舊有之契約。債務當事者。感受極大之痛苦。是大不可者也。即令如主張者所

論。金單本位貽債務者以不利。則實施複本位以後。紊亂破壞一切債務之契約。其所貽之害。果能小於金單本位乎。况契約固定者。經濟進步之要件。故爲圖交易安全及發達起見。因其契約之確定。雖予一方當事者以意外之損失。亦在所不恤也。

第九節 黃金增加與複本位搖動

近年來百業進步。惟金最爲適宜之貨幣。已無設立複本位之必要。且金之產額。增加非常之速。彼主張用複本位以擴充貨幣總額者。未免畫蛇添足。然金之生產。苟未有如此之加多。則採用複本位之後。貨幣額自必較多也。

雖然黃金生產之發達。亦決非偶然之事也。或者其由於千八百七十三年後物價跌落期中黃金缺乏之所致乎。前者吾人所明物價跌落之真相。不外由於當時之事實。即依其時之經濟狀況。所被物價下落之損失。不敵推廣產業之利益。故甯願物價之跌落。而不移其資本於黃金之採發。迨至推廣生產之利潤。與金價騰貴相殺之點。（即產物價廉而利薄。採金費省而利厚。）採金事業之利潤。視其他產業轉大。於是乃移其資本之一部。從事於金之生產。加以人類發明之天才。努力於此問題之解決。化學上礦學上有種種之發明。於是世界上貨幣之存在量之增多。遂出乎複本位論者夢想之外矣。凡此類者。皆金之自動的供給增加。以應乎交易媒介之需要。彼複本位者。欲以人力強爲之。毋乃多事自擾。故吾人可斷言。複本位者。誠非絕對無利之制度。然其利。恐未必勝乎。其所欲去之弊。且恐以其自身之實施。爲增加弊害之直接原因。亦理之所有者也。

第十節 金銀併合本位

複本位中。金銀二幣。係各別鑄造以流通者也。因之遇其間法定比率與市場比率不同時。葛蘭顯謨法則忽行。金幣或銀幣被排斥於市場。欲免此弊。乃有金銀併合本位 (symmetallism) 之說。合鑄金銀爲一種貨幣。依其法定比率。爲其鑄造之成分。例如美國現行制。每一金打拉。重量爲二三·二格蘭因。每一銀打拉。重量二七一·二五格蘭因。若依金銀併合本位。則每一打拉應以一一·六格蘭因金。與一一五·六格蘭因銀鑄成之。此種制度。實際上亦不能禁止葛蘭顯謨法則之流行。遇其中金或銀價值變動時。必被融化。徒與支付上以煩亂。且與政府於鑄造上以種種作弊之機會。况貨幣行用之久。不能無磨損。因磨損而價值減損幾何。因其爲金銀混合物。亦不易測知。貧愚之民。反易受其欺。且實際鑄造之時。亦有種種之困難。則此種本位。誠無足稱道也。

第十一節 新複本位

新複本位者 (neo-bimetalism) 近世學者所主倡。視前者爲有學理的實際的之制度也。此制度之特色。在以金、銀、爲、準、備、而、發、行、紙、幣、持、有、此、紙、幣、者、依、其、面、額、可、以、隨、意、兌、換、金、或、銀、其、於、公、衆、之、利、益、與、通、常、使、用、之、紙、幣、等、且、同、時、於、實、施、之、際、亦、不、妨、害、複、本、位、制、度、之、作、用、也、。

複本位金銀二幣。雖許自由鑄造。然其間有法定比率爲固定的性質。新複本位金銀二幣。亦許自由鑄造。而其間比率。則隨時可以上下。此制度不惟不能避免複本位法定比率自由鑄造等弊。且因金銀比價無一定之率。反生許多之擾亂。不易整理也。蓋金銀比價既隨時上下。則政府須恆常監視其價格之變動。具有商業上敏活之智識。並預先料度其效果爲何若。方足勝任。然此等事務。無論若何政府。皆不能辦到也。况主張之者。預先假定各國皆採共同之

行動。不知各國既未能盡然贊同國際複本位。則於此種制度。決無可以採用之理也。

第十二節 整理一般物價委員會

複本位之目的。在防止物價之變動。然以種種原因。不能實現。已如前述。近有基於同一之目的。而創一新提案者。即視物價之漲落。而於貨幣流通額中。或注入。或收回。若干貨幣。使物價得保其常態。至管理此事務者。假定爲一國政府所設立之委員會。或國際委員會。其義務在調製指數表。用以測知物價之變動。例如以某幾年中之平均物價。作爲指數。假定爲一百。卽以此爲標準。用以比較每期平均物價之漲落焉。委員等卽可視一般物價之趨勢。爲漲爲落。而實行增減流通之貨幣。以阻止物價之變動。斯種提案之宗旨。在創設一種價值不變之貨幣。其根據之理由。卽最單簡之貨幣數量說 (quantity theory of money)。以爲主幣之價值。與供給有直接之關係。增減其數量。必於一般物價有影響。而不知其有不盡然者。(見本書第八章三四節) 又其所設想之委員。亦必聰明正直之極。足以歷久遠之時期。能達其計畫者。而未嘗一考察歷史上任何政府。其於整理貨幣之所爲。足以使人信其有此種能力或正義者。蓋寡退一步言。彼委員所用以注入或收回之通貨。不外主幣或政府紙幣兩種。若所注入者爲政府紙幣。將其國之主幣被驅逐於國外。交易媒介之數量。仍無異於從昔。卽於物價不生若何之效果。惟陷其國於不兌換紙幣之境况耳。若其所注入者爲一國之主幣。而此等主幣。又何從得來乎。就吾人推想。彼既點金無術。則不外增征賦稅。發賣公債。以吸收社會流動之資金。或政府自行管理金礦之生產。然此等行爲。無不與其原來之目的所欲救正防止者。相衝突。今夫從流通中吸取貨幣。將以之充後日注入之用也。而不知通貨額同時已減少矣。自捐自理。於事奚裨。

政府自行經營採金事業。將以爲他日伸縮通貨之基礎。而不知經營不能無資本。募集資本。則貨幣鑄錙於此矣。即舍此不論。設每年金之產額。不足以濟物價之低落。彼董其成之委員。又將何以繼其後乎。

或者謂可發行國際紙幣 (international paper money)。即視何時變動將發生。即何時發行充分之數量以消滅之。俾幣價穩固。即一般物價可以維持不變。是說也。止知於物價變動原於貨幣者着想。設法爲之防。而不知物價變動。尙有起於貨物方面者。不問其變動之所由。而遽以變動貨幣之供給。即可上下其價值。無斯理也。且增減一定數量之貨幣。有於一般物價全無關係者。不過變更信用抵銷之交易額。與直接貨幣支付額。兩者間之關係耳。簡單言之。物價起漲落。凡無關於其漲落之原因之動作。不能上下之。又變動之勢力。繼續永久者。臨時之動作。不能消滅之。今設若於某時注入若干貨幣於流通額中。以救正其騰價。然實際上致騰價之動力。在注入以前。是否停止。或是否猶繼續進行。或是否變動。而轉於跌價。皆無由知。今委員冒然注入之。未必能有所調劑。故增加或收回若干貨幣之後。竟有不能如其預期之效。反更加甚焉者。且衡量物價之變更。既以指數之法爲要。則返觀前此吾人對於指數之批評。尤足爲此說之根本的反對。故此種提案。可稱爲獎勵投機之良法。陷金融市場於賭博中。而與真正之交易。以非常之蹂躪而已。

第十五章 金本位制下調劑物價變動之要因

第一節 需要一般物價穩固之原因

曩者力謀一般物價穩固。在保持債務之價值。使無變動。至欲藉此以均沾實業上生產進步之利益。猶居其次也。易詞以言。昔日所以求幣價不變之主旨。在以之供履行債務之用。而非注重其為交易媒介。或分配生產之用也。至所以注重前者之故。大抵發於人類自然之同情。念彼負債者所感之苦痛。或由於不慎。或由於不幸。或由於社會之變動。均非彼債務者所能主張。甚可憫也。其在古時。對於負債者所發之同情。尤為深摯。甚至以貸款取利為不義。推其故。不外彼等多係貧窮無告之民。又其借債之原因。多出於消費之目的。若在今日經濟發達之社會。則不可仍存斯見。蓋通常負債之人。大都為企業家。以生產為目的。而借債。其境遇與昔之負債者。大相徑庭。故吾人今日所以注重幣價穩固之目的。亦與昔日不同。首在使勞動社會不至因幣價變動而受損失。至防止債務因幣價貴而負擔重。猶居其後也。吾人之目的。既注重於勞動社會之利益。即不能不希望貨幣對貨物之價值騰高。對勞力之價值跌下。對貨物之價值騰。則物賤。勞動家可以同量之貨幣購較多之貨物。對勞力之價值跌。則勞動家可以較少之勞動得同量之勞。銀。故若貨幣價值能為適度之騰踊。則勞動家可分配產業進步之相當利益。而不至向隅。況觀各種交易媒介。而能有此作用。達此分配之目的者。實以黃金為最。蓋一方對於勞力常有跌價之傾向。一方對於貨物常有騰價之趨勢。此揆諸今日之經濟狀況。有以知其然也。

第二節 產業進步減輕生產者債務之負擔

物價下落。債務者變賣貨物。以還債。似受莫大之損失。然細考之。殊不然也。蓋債務者雖因其生產之貨物價格下落。以之履行債務。有若干之損失。然此種損失。至少亦必有一部。與其物品之生產費低廉相抵殺。蓋經濟進步。勞動之

能力增加。生產者需其惠焉。且近世產業組織之改良。機器之應用。甚宏。首受此等利益之人。即生產者。閱時稍久。彼雖不能永專其利。完全足以與幣價上騰之損失相抵殺。然隨此等事物之進步及發明。能使居於債務地位之生產者。於其債務之負擔。得有多大之救濟。可斷言也。

復次。債務者於其生產之物品。雖感價格下落之苦痛。然物價之低落。為一般的現象。則彼一方面仍可得物價低廉之利益。若其所購之物品。為再生產之用。即原料品。為利尤大。不啻低減其生產費。由此觀之。則物價下落。所損於債務者亦微矣。

第三節 負債務之人仍係有債權之人

緩和債務負擔之要因。猶不止前節所述之二事。蓋在今日經濟社會之組織。一切事業之經營。大都借自他人之資本。信用發達。輾轉相貸。因地負債務之人。多係於他方面有債權之人。而其所負債務。與所有債權之性質。又大都無甚出入。因此之故。企業家為債務人所受之損失。往往有一部。或全部。與其為債權人所得之利益相殺。反之亦然。終無若何之損失也。

第四節 謀利之負債

輓近普通借債之原因。大都由於謀增利益。而非由於貧窮。商人借債。將以擴充其營業。增加其所得。農民以其土地為擔保而借債。大都為購買新土地。或改良其原有土地之資本。至因無力耕作而借債者甚少。質言之。今日之所謂債務者。大都原於謀利。而非由於困窮。彼等自能維持其自己之利益。因此之故。彼等遭幣價騰貴而損失。不過其所

希冀將來之利益。至損及於原有之資本。蓋不多觀也。

第五節 債務期間縮短之效果

減輕債務負擔之原因。猶不止以上數事也。今日通常借貸。多係短期之契約。因之調節幣價以減輕債務負擔之變動。反不甚見其重要。此種情形。於一般商業之債務尤為昭著。今之銀行放款。實佔一般借債額之大部。而其通常之期限。恆為數日。至多不過數月。考之實際情形。銀行放款屬於短期者。實居全額百分之六十。至逾六個月。或九個月。之放款。實居最少部分。至農業借貸。性質上為長期。往往互數十年者。然考諸美國數年前物價正趨下落之際。普通農民抵押借款之契約。平均多不過四五年者。則近來債務期間縮短之趨勢。可以見矣。因於債務期限之縮短。則經年物價低落之結果。可分配於多班之債務人。由是各班債務人之負擔。因其分配於多人。得以減輕其苦痛。此種事實。任幣價如何變動。皆有減輕其苦痛之效。特不能全部去之耳。彼以一時期中物價下落之變動。認定其結果。必全歸着於某階級負債之人。未免誤謬矣。

雖然。此外有一種固定性債務之負擔焉。其期限長。其性質永久。譬彼公債是也。絕不能以上述之理由而有所減輕也。但政府可常用借換法。使支付之利息。略為低減。亦可減輕其負擔也。

第六節 投機者之勢力足以減少物價變動之影響

物價跌落。及於債務者之負擔。所以使之減輕之道。除上述諸事外。投機者之勢力。亦不尠焉。蓋從事於投機事業之人。審察物價之能力最優。見微知著。常候物價之變動。而博奇利。因之經濟社會。得彼等之指導。供給需要之間。不至

有大差異。即物價之穩固。實藉其保障。未有彼等以前。物價之變動。常爲人意所不及。其勢甚劇。既有彼焉以後。得預悉變動之將至。羣思戒備之。利用之。於是。巨大之物價變動。乃趨於緩和而勻配。爲微小之波動。故此際物價之由騰而跌。常緩慢進行。一般企業家亦可預先計算。不至於其營業上資本未復之際。受意外的物價變動之損失矣。

第七節 利率及於債務負擔之影響

利率低落。則債務之負擔減輕。前數節中已述其大概。教授伊爾斐雪 (Professor Irving Fisher) 之言曰。利率恆有趨於低落之勢。與幣價之變動相調劑。故幣價騰貴所致債務者之損失。得藉是爲若干之填補。設吾人預先能知貨幣之購買力。將於數年間以一定之率而跌落。則必於物價上。及借款之利率上。按其年月日而折算之。以免受何等之損失。此一定不易之理也。特事實上物價之變動。預先決不能瞭然確定之。而其變動之進行。亦絕非循序漸進。有一定之軌道也。今試舉其不規則變動大原因之一。以爲說明。例如採礦方法之新發明。及新金礦之發見。貨幣之供給忽增。於此而欲預度某時期。或某年中。確切之變動爲如何。是殆不可能之事也。雖然。即此不規則之變動。亦可以變動貼現之利率。而在期間較短之債務。尤爲精確。且隨時變更者也。

債權者所欲於債務者。第一。在償還其實際資本之數。即使其享用之分量。等於其逕行消費其資本所得享用之分量。第二。再加其所視爲不克即時消費之損失之數。(即利息)及在債務期間經濟進步應分配之利益。是已。故貸借雙方之人之本旨。視爲最切要者。不在利息之高下。乃在所謂儲蓄之比例 (rate of accumulation)。或債務本利共計之多寡也。債權者。所望償還之數。不問幣價變動之如何。但求其所應得之儲蓄比例。債務者履行債務。必其貨

幣額可以購買所借貨物之數、或貯蓄之比例。今若貨幣之價值起變動。必償還貨幣之數亦變動。然後可以等於所借貨物之數、或儲蓄之比例。幣價若係上騰。則必須償還之數少。若係下落。則必須償還之數多。但實際上莫不以貨幣爲貸借之標準。既有定額。不可更易。而貸款者之希冀。又復如上述。由一切之變動。必歸着於利息方面。以爲摺注之餘地。斐雪氏有言曰。高物價與高利息。直接相聯屬。低物價與低利息。直接相聯屬。物價之變動。恆以利率之高低調和之。但在短期間內。則不若長期間內之確鑿易見耳。氏曾製左之利率表以證其說之不安。(表從略)

表中所列比較之項共二十一。其中有十七項。高物價之年之利率。視低物價之年之利率爲高。有一項適成反對之現象。有三項兩年份之利率相等。表中所搜集者。倫敦六十八年。紐約四十年。柏林三十年。巴利二十年。加爾加塔與東京各十九年。上海九年。共計二百零五年。其包括之範圍。及年限。如此之廣。統計其結果而比較之。則所謂物價之上下與利率之高低恆相應而至大可深信者也。

至於其中不能一律相爲調劑之故。半由於投資者折算一般物價變動之能力。不盡相等。半由於事實上調劑之必要期間。未能適相應合。短期間中之未能完全調劑。尙不甚關重要。以短期間中幣價之變動。尙不至甚大。故其關於已結有債務之契約者。利率已定。不能變動。則當時利率雖有變動。亦於債務者之負擔。無若何之減輕。若此類者其負擔一如從前。不因利率之高下。有所救濟也。但長期之債務。實際上雖不能中途變動。然幸所占之部分不大。且因放款之資本增加。而漸減少。故就大體言之。物價下落。及於債務者之負擔。終有若干。因利率下落而減輕者。故若農人作抵押借款之契約。利率能爲適當之調劑。則其將來所受之利害得失。視以麥爲本位。或多數貨物爲本位。之契

約。不至有若何懸殊。其或有時而受損失者。大都不外起於利率上下較幣價變動爲緩慢之故也。

第八節 人力改正物價變動以求公正之困難

以人力改正一般物價之變動。因其往往爲某時期之債務而發。不慮及此後其他債務之時期。故其利害得失。正未易言也。假若吾人爲救濟三年到期之債務負擔。乃創設一般物價。此時雖暫可有利。然由此所減去之負擔。終不能失其存在。不過一併歸着於後此長期債務者而已。

復次苦痛 (hardship) 與不公正 (injustice) 不可不區別清晰也。債務者因其生產之貨物價格下跌所受之苦痛。不必因此而爲不公平。蓋其債務締結之原因。容或爲改良擴充其營業之用。是彼自遭其變動。受其損失。而社會初未嘗不照示以物價變動之將臨。應審慎以爲折算之地。然則彼之所受之苦痛。乃咎由自取。非不公平也。

第九節 金單本位之公正

就以上種種方面之研究。金單本位。因物價變動。致債務負擔之加重。皆較通常所論之弊害爲小。且欲於金本位外。擇一種本位較金本位差勝者。亦不可得。况金本位種種弊害之結果。如前者所陳。往往可以他種勢力消殺之乎。吾人由此敢斷定今日一般最進步之國家。採用金單本位。實爲較善之制度。理論上如是。事實上亦然。即將來亦敢斷定其如此。故金單本位之維持與推廣。視他種制度。實利多而害少。以其組織簡單。其貨幣效用較他種金屬爲高。適合於經濟進步之需要。其價值變動之弊害。自其久遠者視之。實較復本位爲小。且金之供給。可確保其充足。無缺乏之患。有若干之金鑛。其每年之生產。雖畧見減少。然並非供給枯竭之兆。乃採鑛方法尚不完備耳。證以十九世紀發

明發見之歷史敢斷定生產不足之困難必能以其他之新發見補充之也。

第十六章 各國現行幣制

第一節 概說

本書第十三章之研究。乃關於延期支付本位之理論的商榷。以免幣價變動之害。爲主要之目的。然亦卒無善法以代今制。則亦理想而已。複本位者。亦有志於是。曾經實施。卒以窒礙孔多。用爾棄輟。故現今各國幣制。除野蠻人之無貨幣。或如我國有貨幣而無幣制外。莫不用複合法貨制度。故複合法貨制度者。各國現行幣制也。幣制進化。經種種階級。乃有複合法貨制度。其成立之歷史與組織。已見本書第五章第七節。及同章前後各節。茲故不追叙其歷史。而止就其組織之內容。作詳細之區分。逐次論究如次。以爲我國改革幣制之借鑒。

(一) 跛行本位。

(二) 金單本位。

(三) 銀單本位。

(四) 金匯兌本位。

第二節 複本位之失敗與跛行本位之由來

前論複本位之得失利弊。皆爲抽象的理論之說明。而事實上亦復如是。故終歸於失敗。乃孕育今日諸國之現行幣

制。故。複。本。位。者。現。制。之。所。自。出。有。追。述。其。歷。史。之。必。要。焉。

複本位制。法蘭西意大利比利時瑞士希臘於一千八百六十五年以前行之。美利堅於一千七百九十二年。至一千八百六十五年之間行之。法國初行時。在一七八五年。定金一銀十五又二分之一之比例。然爾時金幣尙未許自由鑄造。未得稱爲複本位。至一千八百零三年。重訂法律。定銀五格蘭姆。成色九成。爲貨幣單位。定名曰法郎。按照金一銀十五又二分之一之比例。鑄造二十法郎。四十法郎之金幣。雖與後世經濟學家所主張之純粹複本位微有不同。然就大體言之。謂之爲複本位。亦無不可。至一千八百三十二年。比利時採取法國制度以後。又有瑞士意大利希臘三國仿行之。

複本位之要點。在維持法定比價。使金銀幣可以同時並行。無畸輕畸重之弊。然按之法國事實。則大不然。金之市價。低於法價時。則生金輸入國中。求造幣廠鑄造金幣。高於法價時。則生金輸出國外。無人請鑄金幣。卒至金銀法價。亦不能維持。當一千八百四十八年。舊金山金礦未發現以前。金幣比銀幣。時常貼水。至高時計百分之三。是年以後。銀幣比金幣。時常貼水。至高時爲百分之四。

其維持金銀兩本位頗不易者何也。蓋維持之者。常以貴價買低價之金屬。如金市價。低於法價時。則他人輸入生金。鑄爲金幣。出以獲利。是也。又以低價賣貴價之金屬。如金貴時。則反以法價輸出。是也。以兩本位之故。獨自負擔其損失。而爲萬國金銀價格調劑之尾閥。蓋自一千八百零三年以來。法國因採用複本位之故。致五十年間。以貴價購求低落之銀。自國獨擔其損失。而歐洲各國胥受其賜矣。

法國施行複本位。既無善良之效果。其餘採用法制之國。亦均因銀幣法價太低。難免為金幣所驅逐。於是瑞士意大利均將銀幣之成色減輕。以免鎔化。或出口。至一千八百六十五年。由比利时主動。開國際會議。其結果。遂有拉丁同盟之締結。當時聯盟者。為法蘭西比利时意大利瑞士四國。希臘旋即加入。西班牙雖未加入同盟。而一千八百六十八年以後。悉仿行法國之貨幣制度云。茲舉其要點如左。

一、同盟國劃一其銀幣之純分重量及形體。五法郎金幣之重量。為一·六一二九格蘭。其他十、二十、五十、百法郎之金幣。準此比例。而其純分均為九成。又五法郎銀幣之重量。為二十五格蘭。純分同為九成。而其鑄發之重量公差。定百法郎、五十法郎之金幣。為千分之一。二十法郎、十法郎之金幣。為千分之二。五法郎金幣及銀幣。為千分之三。定純分公差。為金幣千分之一。銀幣千分之二。而是等貨幣。對於同盟國之公納。得使用之。但金幣超過公差。而有千分之五以上之減量。銀幣超過公差。而有千分之十以上之減量者。不在此限。

二、一法郎、五十、二十、生丁之銀幣。每法郎重量五格蘭。純分八成。又三五。是等銀幣。其鑄發之國。限於五十法郎範圍內。有法貨之資格。又無論同盟何國。限百法郎內得用於公納。其鑄發是等銀幣之國。對於他同盟國之國庫及公衆。負兌換金幣、及五法郎銀幣之義務。但此義務。於同盟廢止後。尚繼續一年。

三、銀輔幣之鑄發最高額。按各同盟國人口。每人十六法郎之比例。拉丁同盟成立後。三年之間。情形大變。世界上銀之出產增加。金之出產減少。在一千八百六十七年。金銀市價。為一比一五·五七。以是民間生銀。均蜂擁而入造幣廠。請鑄銀幣。以圖盈餘。一千八百七十一年普法戰爭後。德國改用

金本位。一千八百七十二年。那威瑞典丹麥三國。訂立條約。均改用金本位。法國所有金幣。均被銷毀。而自美洲出產之銀。則充溢市面。比利時意大利二國。亦患鑄造銀幣太多。於是一千八百七十三年以後。拉丁同盟諸國。屢開會議。卒令五佛郎銀幣。停止自由鑄造。鑄數嚴定限制。其已鑄之五法郎銀幣。仍有無限法價。雖實價遠遜法價。但額數既有限制。公家收入。均按法價計算。而銀幣對於金幣之比價。可以維持矣。

複本位制。主幣原有金銀兩種。以人體喻之。金銀如左右兩足。而此兩足之上半部。由無限法價之資格而成。其下半部。由自由鑄造之資格而成。今廢止銀幣之自由鑄造。是不啻削一足之下半。而成一跛行者。是即跛行之本位制。命名之所由來也。今以圖示之如左。

跛行本位制

金主幣……無限法價……自由鑄造
銀主幣……無限法價……自由鑄造

現今行跛行本位制者。除法國及拉丁同盟諸國外。則有美奧荷蘭諸國。美當一八七三年前。以金一銀十六之比率。採用複本位。自同年二月十二日之法律。停止銀幣之自由鑄造。更依千九百年三月發布之金幣本位條例。始固金單本位之基礎。然仍以一弗銀幣為無限法貨。是美之幣制。自爾及今。可謂採行跛行本位者矣。

美法等國之跛行本位。皆由複本位蜕化而來。而荷蘭之跛行本位。則為自銀單本位漸移於金本位之一過程。原來荷蘭在一八七四年前。為銀單本位國。以「佛羅林」銀幣為唯一之主幣。是年十二月。停止銀幣之自由鑄造。翌年六月。鑄造「戈爾登」金幣。與從來之銀幣。同為主幣。遂亦成為跛行本位矣。

據上述可知跛行本位爲一時權變之法。而非永久之制度。然其間便利正復多端。茲爲撮述如此。

(一) 暫行維持銀幣之使用。可免銀價之暴落。國庫亦可免收回變賣之損失。

(二) 因金銀並爲主幣。一律行用。主幣存在量加多。金之需要不急。銀之需要尙在。幣價不起動搖。因而可以緩和物價之變動。

(三) 銀主幣爲名幣。使用得節資金。

(四) 因禁銀主幣之自由鑄造。即使銀價暴落。亦不至驅逐金幣。至其弊害。不外左列數端。

(一) 國家誘於銀主幣鑄造利益之巨。每值財政困難不免於濫發。

(二) 人民誘於銀主幣鑄造利益之巨。因之犯禁私鑄者增多。

防止之法。第一弊害。如法國使國庫負銀主幣兌換金主幣之責任。與輔幣相同。則濫鑄愈多。請求兌金幣以返還於國庫者愈多。此實爲最有力之預防法。第二弊害。苟國家行政能力發達。摘奸發伏。亦得使之減少。總之跛行本位制。於實施上苟爲嚴密之注意。則可謂由複本位制。而移金單本位制。由銀單本位制。而移金單本位制之過渡時代。最安全之一便法。我國今日改革幣制。殊有參酌之必要也。

今將世界採用跛行本位各國列表如左。

國名	單位名稱	金		銀		銅	
		重	量成	色重	量成	色	
美國	達拉	一·六七二	格爾	·九〇〇	二六·七二九	格爾	·九〇〇
海地	高特 (Courde)	一·六一三		·九〇〇	二五·〇〇〇		·九〇〇
埃競丁配 (Argentina)	配所 (Peso)	一·六一三		·九〇〇	二五·〇〇〇		·九〇〇
維納助拉 (Venezuela)	巴立伐 (Bolivar)	·三三二六		·九〇〇	五·〇〇〇		·九〇〇
法國	佛郎	·三三二六		·九〇〇	五〇·〇〇〇		·九〇〇
比利時	同	上同		上同	上同		上同
意大利	利耳 (Lira)	上同		上同	上同		上同
瑞士	佛郎	上同		上同	上同		上同
希臘	特臘希馬 (Drachma)	上同		上同	上同		上同
塞爾維亞	地納 (Dinar)	上同		上同	上同		上同
巴蓋利亞	留 (Lev)	上同		上同	上同		上同
西班牙	配司脫 (Peseta)	上同		上同	上同		上同

荷屬南洋羣島	同	上同	上同	上同	上同	上
荷蘭佛羅林 (Florin)		六七二	九〇〇	一〇〇〇〇		九四五

第三節 金單本位制之發達

金單本位制者。複合法貨制度之一種。以金幣爲唯一之主幣。與以無限法貨之資格。許自由鑄造。惟別爲零星交易便利計。輔以銀銅各幣。蓋在十九世紀之末。美洲產銀旺盛。價格大跌。同時世界經濟。突飛猛進。非金幣無以適應其需要。於是歐美各國。均先後採用金本位制度。析其原因。約有四端。述如次。

一、經濟發達之國。利用金幣。社會漸次發達。則交易媒介。漸由低金屬而改用貴金屬。因富巨資雄。自有餘力以改良貨幣。取黃金應用之一也。商業既臻繁盛。收付之數。往往鉅千累萬。非取體積小而價格大之黃金。不足以使用。節費。二也。生活程度既高。物價薪工日見增高。自然需用較貴之金屬。三也。有此三因。故經濟進步之國。率改用金單本位制。

二、金單本位。較爲穩固。金銀複本位。其結果成爲金銀更迭本位 (alternative gold and silver standard)。銀價低時。變爲銀本位。金價低時。變爲金本位。轉移變換。迄無定所。金單本位則無此弊。而有一成不變之利益。此於本書第十四章第五節言之詳矣。

三、金單本位適合國際貿易。一國選用貨幣。非獨供國內貿易已也。國際貿易。亦將以是爲程準。爲媒介。故採金本

位。一方當顧及本國經濟程度。一方當適應國際貿易。設一國與其貿易之諸外國。主幣異材。因金銀行市之變動。來匯兌行市之變動。實爲貿易之阻礙。方今世界各大強國。無不採用金本位。則因而應之。實策之得者。此世界銀本位國。除我國外。殆莫不準是以改革也。

四、生金出產之增加。一千八百五十年前後。舊金山新金山之金鑛。次第發見。金之出產大增。足以供給諸大商務國貨幣之用。一八八三年。南非洲及克龍達克之金鑛。均相繼發見。金之增加。源源不絕。於是財力不甚充足之國。如奧俄日諸國亦不難改用金本位矣。

因右述數種原因。歐美諸先進國。遂次第採用金單本位。至諸國改用金本位之情形。略述如次。首先採用金本位者英吉利。英本銀本位國。自十四世紀以後。金乃自由行用。而不及金銀之比價。一七七四年。國會通過法律。制限銀幣之通用額。不得過二十五鎊。一八一六年。復以法律規定金本位制度。實則不過將當時已行之幣制。加以法律之公認而已。

一八六七年。法國召集國際幣制會議。與會者十九國。除荷蘭代表外。餘均贊成金單本位。一八七二年。瑞典那威等國。因與德國貿易關係密切。均採用金本位。一八五四年。葡萄牙確定金本位。一八七〇年。德國戰勝之後。得大宗賠款。遂力籌統一幣制。改革本位。至一八七三年七月九日。確定金本位。收回舊銀幣。鎔化售賣。而鑄金幣以代之。美國於一八七三年。停止銀幣之自由鑄造。理論上雖稱爲跛行本位。而實際上仍是金本位。拉丁同盟諸國。正復類是。奧地利於一八九二年。採用金本位。日本於一八九七年。俄羅斯於一八九九年。採用金本位。於是世界商務繁盛。諸國。

殆莫不以金爲本位矣。

其餘金本位國尙多茲將其制度大概列爲一表如左。

國名	單位名稱	重	量	成	色	銀		輔	量	成	幣
						主要銀單名稱	重				
英國	鎊	七·九八八	磅	·九一六	二二三	先令 (Shilling)	五·六五五	磅	·九二五		
德國	馬克	·三九八		·九〇〇		馬克	五·五五五		·九〇〇		
瑞典	克郎 (Krone)	·三四八		·九〇〇		克郎	七·五〇〇		·八〇〇		
丹麥	克郎	·三三八	七	·九〇〇		克郎	五·〇〇〇		·八三五		
奧地利	克郎	·三二一	六	·九〇〇		克郎	五·〇〇〇		·八三五		
羅馬尼亞 (Roumania)	拉安 (Leu)	·〇七二		·九一六	二二三	拉安	六·〇一四		·八三〇		
土耳其	批司脫 (Piaster)	·一七五		·九一六	二二三	批司脫	二·五〇〇		·九一六	二二三	
葡萄牙	密利 (Milreis)	八·九六五		·九一七		密利	一〇·〇〇〇		·九〇〇		
巴西	密利	·九一七				密利	·九〇〇				

智利配所	·五四九	·九一六 _{二三}	配所	二〇·〇〇〇	·七〇〇
坎拿大達拉			半達拉	一一·六二〇	·九二五
紐芳蘭達拉	一·六六四	·九一六 _{二三}	半達拉	一一·七八二	·九二五
埃及鎊	八·五〇〇	·八七五	五批司脫	七·〇〇〇	·八三三 _一
俄國盧布 (Ruble)	·八六〇	·九〇〇	盧布	一九·九九六	·九〇〇
日本圓	八三三 _{一八}	·九〇〇	五十錢	一三·四七八	·九〇〇
攷達利格龍 (Costa Rica) (Colon)	·七七八	·九〇〇	五十仙	一二·五〇〇	·七五〇
科倫比配所 (Colombia)	一·六七二	·九〇〇	五十仙	二七·五八八	·九〇〇
秘魯利勃拉 (Peru) (Libra)	七·九八八	·九一六 _{一三}	所耳 (Sol.)	二五·〇〇〇	·九〇〇
安考度攝格耳 (Bandar) (Saere)	·八一四	·九〇〇	攝格耳	二五·〇〇〇	·九〇〇
英屬杭度達拉 (British Honduras)	一·六七二	·九〇〇	五十仙	一一·六二〇	·九二五
烏拉圭配所 (Uruguay)	一·六九七	·九一七	配所	二五·〇〇〇	·九〇〇

澳洲好望角英屬南洋羣島均用英國制度。在坎拿大及英屬杭度地方。金鎊亦有無限法貨資格。

第四節 銀單本位制

銀、單、本、位、制、者、複、合、法、貨、制、度、之、一、種。以、銀、幣、爲、唯、一、之、主、幣。而、與、以、無、限、法、貨、之、資、格。且、許、其、自、由、鑄、造。並、以、銀、鑄、發、輔、幣。以、供、日、常、零、星、交、易、之、用、者、也。十八世紀以前。世界各國。率以銀爲本位。入十九世紀後。因產業發達。金用日宏。而銀之價格。日見跌落。產額增加尤巨。於是以銀爲本位者。幾不能維持。各國相率採用複本位。跛行本位。或選用金本位。而銀因貨幣效用大減。價格更落。於是經濟幼稚之國家。本以用銀爲便者。至二十世紀之初。亦均改爲金匯兌本位。以適應國際貿易。屈指計之。銀本位國除我國外。惟左列諸地而已。其利害得失。容俟後章討論本國幣制內詳述之。

甲、波斯。單位曰克蘭 (Kran)。重量爲七一〇六五格蘭。成色百分之九十。實含純銀六三九五格蘭。每克蘭分爲十配納巴 (Panbats)。每一配納巴復分爲十亞皮司 (Shabis)。

乙、香港。香港爲金本位國與銀本位國貿易之門戶。其地點至爲重要。幣制之單位曰打拉 (dollar)。重量爲四一六格蘭。成色百分之九十。含純銀三七四四格蘭。其輔幣有五十仙 (50 cents)、二十仙、十仙、五仙、四種。

丙、安南。單位曰配司命。重量四二〇格蘭。成色百分之九十。銀輔幣分五十仙、二十仙、十仙、三種。以下復有黃銅白鉛所造之錢。

第五節 金匯兌本位制

通觀上述。入十九世紀後半期以來。各國率趨用金本位。就中少數貧弱之國。因經濟上之關係。一時未易吸收金貨。

仍不得不維持銀本位者。亦皆漸謀改革。爲他日實行金單本位制之準備。其過渡時代所採用之方法。卽金匯兌本位制是也。

金匯兌本位制者。亦曰虛金本位制。以金爲價值之標準。然不另鑄金幣。止依對於金本位國匯兌之作用。而維持金本位制之謂。蓋銀單本位國與金單本位國貿易。因金銀價格之激變。貿易上發生種種障礙。物價之變動。不單依於國際需供關係。且因計算上用金用銀之異。而大不同。金銀價格起騰跌。一方致物價計算上生騰跌。一方致匯價上起騰跌。金本位國國際貿易商人。對於銀本位國貨幣。除物價上應得利潤外。猶必略增價格。以防所易銀幣價格之跌落。此在銀本位國固不利。然在金本位國國際貿易上。亦未爲得。今爲舉金銀比價變動後。影響於金本位國銀本位國間貿易。及其國內企業界者如次。

甲 金本位國

金貴銀賤時

- 一、物價下落
- 一、輸出減少
- 一、匯價暴跌
- 一、債權者利
- 一、金融寬緩

金賤銀貴時

- 一、物價騰貴
- 一、輸出增多
- 一、匯價暴漲
- 一、債務者利
- 一、金融緊迫

一、事業不振

乙 銀本位國

銀賤金貴時

一、物價騰貴

一、輸出增多

一、匯價暴漲

一、債務者利

一、金融緊迫

一、事業勃興

一、事業勃興

銀貴金賤時

一、物價下落

一、輸出減少

一、匯價暴跌

一、債權者利

一、金融寬緩

一、事業不振

一千九百年以後。銀價異常跌落。國際匯兌。漲落無定。銀本位國之商務。因力小勢薄。大受影響。於是一千九百零二年秋間。墨西哥發起請求中美兩國政府協商改良幣制事宜。美國政府。選派委員與歐洲各國會議。其目的在說明中國及英法德俄美之東方屬地。改用金匯兌本位之利益。會議之結果。以爲諸銀本位國如改用金爲本位。銀幣與金定一比價。均爲無限法貨。而銀幣不許自由鑄造。以便維持銀幣對於金幣之比價。如是對外國則用金幣。國內仍用銀幣。期無違於舊習慣。則在國際間均用金本位。投資交易。必大發達。此實金匯兌本位之原理也。今詳列其運用之法如次。

一、於向來通用之銀主幣。與經濟關係密切之外國或母國金主幣之間。設一定之法定比價。
二、對於向用之銀主幣。廢止自由鑄造。以制限供給。使其價格騰至前記法定比價。
三、內國銀幣與外國金幣之市場比價。達於法定比價時。則依其比例而俱與以無限法貨之資格。且許其互爲兌換。

四、預儲外國金主幣於外國。作爲金準備匯兌基金。政府對之。發行支付金幣之匯票。本國商人對於外國爲支付時。則以銀幣購之。爲支付之用。若送金於本國則以金幣購之。

五、如此則內國市場。仍專流通銀幣。而於本國與外國之間。專流通支付金幣之匯票或金幣。

由是觀之。金匯兌本位制。與跛行本位制。頗有相似之點如左。

- 一、以金定價值之單位。
- 二、金幣以外有銀幣。以一定之法定比價。而同與以無限法貨之資格。
- 三、停止銀主幣之自由鑄造。使化爲名價貨幣。

金匯兌本位。與跛行本位相異之點。則有左列各端。

一、跛行本位制。爲自複本位制。或銀單本位制。而移於金單本位制之過渡手段。金匯兌本位制。乃自銀單位制而移於金單本位制。或自銀單本位制出而與金單本位制。舉同一實效之手段也。

二、跛行本位制。以鑄金主幣爲必要。而金匯兌本位制。則無庸別鑄金幣。唯許一定之外國金幣。準一定之法定比

價爲主幣。而以金爲匯兌資金。儲備之於內外樞要之地爲已定。

三、跛行本位制。爲欲移金單本位制。而窮於銀幣處分時。多採用之。金匯兌本位制。則以銀單本位制爲最適合於國情。特爲避與金幣國間金融上之不便。乃採用之。

四、跛行本位制。行於先進國之間。金匯兌本位制。則專行於後進國。或金本位國之殖民地間。

次就金匯兌本位之利害得失。研究其利益。第一、不需巨額資金鑄造金幣。而可收金本位制之同樣效果。第二、不廢本國市場流通之適當銀幣。而可免對金幣國匯兌之變動。其弊害亦有二端。第一、定金銀兩幣之法定比價。甚爲困難。法定比價與市場比價。其差失之高。則足以誘致銀幣之偽造。失之微。則銀價偶騰。銀幣又被鎔銷。流出國外。將絕迹於市場。第二、備有匯兌基金之國。交通貿易。特爲發達。國際間之利害關係。有偏於一方之虞。第三、此種匯兌基金。爲政府所購儲。其在外國者。設適與該國發生戰爭時。有被沒收之虞。

此制實行。既有種種困難。而行之者率爲工商後進國。及各強國之屬地。我國者銀本位國。而處於四面楚歌之中。其所被金本位國之打擊。若每年交付賠款。償付外債之「鎊虧」。若對外貿易之兩層投機。若銀價自一八七三年迄一九〇二年爲二倍之跌落。統全國銀幣計之。隱受損失。何可勝道。至積極方面。因外國投資之不便。致乏開發之資本。尤爲阻害實業之大端。然環顧國人生計。若山間僻地。生活之低。富力之微。猶以錢文爲單位。以銅爲本位。通商大埠。則均以銀爲本位。行之已久。變更不易。且國內黃金。除器飾外。鮮有存者。至產金額。卑卑不足道。故今日之我國。長此用銀不可急。而用金不能。金匯兌本位制者。實於我中國幣制前途足資參考者。茲爲縷述實行此制諸國諸地之歷

史如次。

甲、印度。當十九世紀之初。雖有金銀兩種貨幣之流通。然各貨幣之成色重量。各不相同。幣制之紊亂。達於極點。一八一六年。英國實行金本位制之際。印度總督。鑑於印度之現況。認為有維持銀本位制之必要。一八三五年。鑄造金銀兩種之貨幣。以銀貨爲本位。金貨則準乎其市價而流通。厥後因加利福尼及澳洲金鑛之發見。金之產額增加。荷蘭政府。一時廢止其金本位。印度亦於一八五二年。布告政府不再收受金貨於國庫。坐是金貨之流通。頓形減少。至一八七一年以後。德國幣制。既已改革。拉丁同盟諸國。又皆停止銀貨之自由鑄造。自此以後。銀之需要大減。銀貨對於金貨。其價值漸次低落。當時印度政府之租稅。及其他收入。概以銀貨征收。至金貨公債之利息。年金及對於外國有支付之事。則皆需金貨。銀價愈低落。則印度對於金貨國之匯兌市價之動搖愈甚。故銀價一日不恢復。印度之財政上經濟上。即不得不蒙其惡影響。於此而欲補救之。舍採用金本位制或停止盧比 (Rupee) 銀貨之自由鑄造外。固別無善策也。卒乃採用第二策。本位貨幣。雖仍爲盧比銀貨。然自一八九三年以來。停止自由鑄造。以制限其流通額。故當時銀對於金之市價。雖甚形低落。然盧比 (Rupee) 銀貨。則始終能如印度政府之所期。維持其與十便士相當之價值。至一八九九年。乃決定採用金匯兌本位制。以英國一鎊金貨爲本位貨幣。而內地則仍以盧比 (Rupee) 銀貨。按照一定之比價而流通。但禁止其自由鑄造。其比價爲金貨一鎊與十五盧比 (Rupee) 之比。一面由政府集積金貨。並於倫敦設置相當之準備金。民間若有對外國支付之事。可持盧比 (Rupee) 銀貨。按照一與一五之比率。由政府兌與金貨。或給一向倫敦支取現金之匯票。又民間若以一鎊金貨。持赴政府。亦可按照前述之比價。以十五

盧比 (Rupee) 銀貨相兌換。但此皆爲事實上之慣例。初未明定於法律耳。

乙、墨西哥。墨夙以銀貨國著名。自十六世紀之前半。卽有鑄造銀貨。厥後墨西哥銀元。非僅流通於其內國已也。東洋各地方之貿易上。亦皆通用之。蓋墨西哥政府。自一七七二年定以銀貨之重量。爲四一六格蘭姆。成色爲九成二。鑄發以來。毫無變更。其價值確實之一點。深得一般信用故也。迨千八百七十年以後。銀價漸次低減。墨西哥亦不得不受其影響。對於金貨國之輸出額。非常增進。由金貨國輸入之貿易。頓形減少。國內各種之製造工業。獎勵發達。一時雖有主張值銀貨下落之際。維持銀本位制之大有利益之說。然財政學者。及一二實際家。則有見於銀價下落之利益。勢難永久繼續。終且不免。因此而受其弊害。其理由。蓋以政府之收入。中其重要之財源。爲輸入關稅。因上述之關係。輸入額既減。則國庫之收入。亦自不得不少。一面又因外債之本利。及對於金貨國之一切支付。皆不能不用金貨。國內之經費。亦因物價騰貴之結果。次第膨脹。不克維持。歲出入之均衡。卽以民間事業而論。如鐵道公司之收入。純係銀貨。而債權之本利。則均須以金貨決算。此際收入與支出。必不能以相償也。明矣。又況世界有數之商業國。皆改爲金本位制。獨墨西哥一國。若仍墨守舊制。則其與此等國之貿易上之關係。自然疏遠。亦屬非計。惟是墨國內地。既有多數銀鑛。生銀一項。實爲其國之重要產物。政府既未便輕易改革幣制。使已國重要產物之價值。益形低落。銀鑛之企業家。又極力運動。故卒躊躇而未果。然而世界之大勢。莫可如何也。一九〇三年。政府乃組織幣制委員會。研究改革之方法。其結果多數主張採用跛行本位制。少數則主張遽行實施金本位制。至一九〇四年十一月。政府乃折衷兩說。而定改革之方針。其要點如左。

- 一、舊銀貨仍以之充本位貨幣。而其價值則定為與純金〇·七五格蘭姆相當。
- 二、停止銀貨之自由鑄造。
- 三、按照第一所述比率。由政府設置金貨。與人民之持有銀貨者相兌換。以為對外國支付之需。金貨蓄積之方法。別以行政命令定之。

四、補助銀貨。以二十元為限。銅貨以一元為限。有法貨之資格。

以上之法案。通過於議會後。政府即制定施行細則。而着手實行。此即其現行制度也。

丙、海峽殖民地。自印度幣制改革以來。海峽殖民地之貨幣問題。亦相繼發生。海峽殖民地。即新嘉坡滿刺加及其他英國殖民地也。此殖民地之貨幣流通狀態。甚為錯雜。自十六世紀以來。以迄近代。日常交易之媒介。通用西班牙銀元。墨西哥銀元。及英國銀元。至一八六七年。海峽殖民地。屬於英國殖民事務局之直轄。政府乃發布命令。以在香港英國造幣局所鑄造之銀元。西班牙墨西哥諸國之銀元。及政府特別指定之銀元為限。得為法貨。一八七一年以後。英國在香港之造幣局。鑄造一種補助貨幣。專供流通於海峽殖民地之用。暨乎一八九〇年十月。廢止關於法貨之舊法律。以墨西哥銀元為本位貨幣。而香港銀元。美國之貿易銀元等。亦皆為無制限法貨。未幾又剝奪日本銀元。及美國貿易銀元。法貨之資格。專以墨銀為本位。此外惟英之銀元。則仍可以為法貨耳。

如上所述。海峽殖民地之貨幣。雖漸次趨於單簡。然要仍以銀貨相流通。故值金銀市價變動激劇之際。與墨西哥及其他銀貨國同受不利益之影響。一八九三年。英國殖民事務大臣。乃諮詢海峽殖民地總督。以抑制匯兌市價變動。

之方策。殖民地政府。於是組織委員會。從事調查。其結果雖皆認匯兌市價之變動爲不利益。至抑制此變動之方法。則衆說紛歧。莫衷一是。自茲以往。關於實施金本位之問題。嘗有所議論。一八九七年八月。由新嘉坡商會發表。以英國金貨爲本位貨幣。並使殖民地所流通之銀貨。對於此種金貨。保有一元與二先令之比價之方法。極力主張金本位制之實行。至一九〇二年六月。復呈請於殖民事務局。亦贊成之。旋又任命委員審查此事。委員會乃議定左之方針而報告焉。

一、鑄造新海峽銀貨。使與英之銀元。有同一之成色重量。(重量四一六格蘭姆成色九成)從來所流通之英銀元與墨銀。漸次廢止。

二、新貨幣鑄造流通後。同時禁止墨銀及英銀貨之輸入。並新貨之輸出。

三、此計劃若果實行。漸至新銀貨流通於市場。一切當仿照印度政府之先例。由政府制限新銀貨之供給。以人爲之方法。維持其對於金貨之價值。

四、新銀貨對於金貨。若能以人爲之力。維持其一定之價值。則當依此價值。而開始金貨之兌換。

以上之報告。發表於一九〇三年五月。卒乃以其全體定爲法律。於是年九月實行。其新貨幣流通後。由政府制限其供給。而使之始終維持其與英貨二先令同一之價值焉。

丁、菲律賓。美國占領菲律賓羣島之當時。其所流通之貨幣。爲墨西哥銀元。占有本位貨幣之地位。美國之軍政府。認爲不便。乃更輸入英國之銀元。俾之同時流通。然一面又以美國之貨幣充各種之公課。官吏之俸給。及國庫一切

之支付，又皆以用美國貨幣者爲多。坐是而貨幣流通之狀態，乃益形其錯雜。幣制改革之問題，由是起矣。討論之結果，於一九〇三年三月規定左之法律。

一、以重量一二格蘭成色九成之金，爲價值之單位。名爲「配所」(Peso) 但實際不鑄造此種貨幣。

二、鑄造重量四一六格蘭成色九成之銀貨。代表前項金貨。又依此比例鑄造補助銀貨及白銅貨。銀貨之鑄造總額，不得超過七千五百萬配所。

三、由政府發行代表前項配所銀貨之銀貨證券。

四、購買生銀以維持銀貨之價值。其資金，以公債充之。

五、新配所銀貨及美國金貨，皆爲無限法貨。但一九〇三年十二月三十一日以前成立之債務，得以契約成立當時之法貨支付之。

六、新補助銀貨，以十配所爲限。有法貨之資格。

一九〇三年十月，菲律賓政府準據以上之規定，制定金貨本位條例。其要點如左。

一、菲律賓政府設置金貨本位基金。以公債之收入及鑄造新貨幣之造幣利益等充之。此項基金，以一半存儲於麥尼刺，以一半存儲於紐約。

二、因欲維持配所銀貨之價值，當由政府運用左之三策。

(1) 菲律賓政府對於人民之提供配所銀貨，而請求兌換金貨者，當發行由紐約金貨本位基金部支付現

金之匯票。紐約基金部對於麥尼刺基金部。亦可發行此種匯票。

(2) 菲律賓政府。經美國財政首長之認可。得按照美金一打拉與配所之比例。以菲律賓貨幣與美國貨幣相交換。

(3) 菲律賓政府。經美國財政首長之認可。並得按照前項之比例。對於菲律賓貨幣。而兌與之以美國金貨或金塊。

戊南美巴拿馬共和國。千九百零四年來。採金匯兌本位制。以與美國一打拉金幣相同之「巴爾卜」(Balboa)。為價值之單位。然實際並不鑄造此種金幣。其流通者為重量二五克蘭成色十分之九之配所銀幣。二比所當一巴爾卜。配所銀幣為無限法貨。然不許自由鑄造。且為維持金銀法定比率。備有貨幣鑄發額百分之十五之金準備於美國。於必要時則發行匯票以調劑之。

第十七章 我國幣制考略及近時之改革

第一節 貨幣之起源

據馬氏文獻通攷。我國當太皞之世。已有貨幣。其形式莫由攷見。其資料種類。不必限於金屬。布、粟、龜、貝、兼而有之。此種情形。不獨我國為然也。西洋古代各國。亦復如是。羅馬曾以乾魚(Dry Fish)為貨幣。其實例也。今日南洋羣島之土人。尚有用珠貝及其他自然物品為交易媒介者。誠以人羣進化之公例。原始經濟狀態。大都自產自費。無所謂交

易。其後分業既起。互相依賴者多。各爲滿足自己慾望之故而行交易。然經濟發達。交易頻仍。以物易物。實有種種之不便。於是隨經濟之進步。應人類之需要。每於不識不知之間。乃羣以需要普遍交易力強者之物。爲交易媒介。貨幣自此起矣。特文明初進。藝術未興。所以爲貨幣者。大都其地方天然擅有之自然物耳。物不必爲金屬。金屬不必經鑄造。此貨幣史應有之階級。我國固不能外也。

第二節 制錢濫觴及周官金融政策

我國自有貨幣。經千餘年。大抵任意用自然物爲之。攷之載籍。黃帝製金刀。立五幣。禹以歷山之金鑄幣。湯以莊山之金鑄幣。（見管子）然其形式未由考見。於今日所謂廣義的造幣之界說。恐猶未當。况爾時所謂幣者。大都分爲三等。即珠玉爲上幣。黃金爲中幣。刀布爲下幣。可見爾時之交易媒介。自然物之使用。固甚發達也。至於周乃生一極大之改革。太公九府圓法。錢圓兩方。輕重以銖。實爲後世制錢之濫觴。造幣制度之始。基不可謂非我國貨幣史上一大紀念也。當時對於貨幣政策之施行。亦頗有可觀。周禮司市。以商賈阜貨而行布。國凶荒札喪。則市無征而作布。其用意以時災物貴。乃鑄錢饒民。以來商賈。阜食貨。救荒濟飢。所謂輕重平準之道也。又泉府。掌以市之征布。歛市之不售。貨之滯於民用者。亦操縱金融之機關。調濟緩急之良法也。

第三節 子母相權與本位觀念

周景王時。有子母相權之說。爲後世論錢幣者之所資。當時患錢輕。將更鑄大錢。單穆公曰。古者天降災戾。於是乎量資幣。權輕重。以賑救民。民患輕。則爲之作重幣以行之。於是乎有母權子而行。（重者母也。輕者子也）民皆得焉。若不

堪重。則多作輕而行之。亦不廢重。於是乎有子權母而行。小大利之。今王廢輕而作重。民失其資。能無匱乎。若匱。王用將有所乏。乏則將厚取於民。民不給。將有遠志。是離民也。王弗聽。卒鑄大錢。文曰大泉。肉好皆有周郭。郭爲肉。以勸農贖不足。百姓蒙利焉。此段事實。頗有研究之價值。我國三代以前之貨幣。種類複雜。然皆各以其值行。彼此各不相關也。今茲輕重相權。以今日貨幣學理推之。雖不必有主輔幣之觀念。然得毋含有本位之意乎。丘濬釋之曰。重者行其貴。輕者行其賤。貴賤相權而並行焉。由是說。則權者有調劑適應之作用。且既並行不悖。彼此價值互爲標準。有一定之關係。則未始非貨幣制度進化之特徵也。

第四節 金屬貨幣制度之確立

自斯厥後。歷數百年無大改革。至秦始皇統一宇內。廢封建。行郡縣。整齊文字。同一度量衡。凡百制度。皆有進步。貨幣亦其一也。太史公曰。秦兼天下。幣爲二等。黃金爲上幣。銅錢質如周錢。文曰半兩。重如其文。爲下幣。而珠玉龜貝銀錫之屬。爲器飾寶藏。不爲幣。於是我國乃由非金屬貨幣時代進爲金屬貨幣時代。秦漢而後。莫能易焉。泥古之士如貢禹輩。漢元帝時人。雖主張罷棄金錢。代以布帛米穀。然議者以爲交易待錢。布帛不可以尺寸分裂。卒格不能行。王莽亦復古家之領袖也。模仿周禮九府之制。而用布帛之屬。以爲貨幣。人民不便。徒滋紛擾。蓋使用金屬爲貨幣。乃人羣進化之公例。以其具有天然便利適合之條件。遠非他物所能及。况秦漢而後。人民習用既久。欲使之轉用非金屬貨幣。是何異強今日宮室火化之民。復穴居野處。衣皮食肉之故態。其不能也。亦審矣。

第五節 紙鈔通貨之發明

自周有圓法。乃有外圓內方之錢。錢之輕重大小。雖歷代不同。有若半兩、榆莢、五銖、赤仄、鵝眼、荇葉之類。良惡不齊。然其形式之大體。固不外是。即政府關於幣制之設施。學者關於幣制之論究。要莫不以錢爲主體焉。至於宋有交會之制。開後世鈔法之先河。實爲我國幣制上一種極大之變遷。是不可不深考而詳究之也。考我國楮幣。不始於宋。周禮以官府之八成經邦治。四曰聽稱謂以傅別。傅別即券書也。用以通貨物之有無。殆有似乎今日之票據。至漢武帝因國用匱乏。則有所謂皮幣焉。唐憲宗時。令商賈至京師。委錢諸路進奏院及諸軍諸使。富家以輕裝趨四方。合券乃取之。則有所謂飛錢焉。宋太祖仿之。有所謂便錢務焉。此二者。以嚴格解釋之。固不得爲楮幣。以券自券。錢自錢。券非代錢以流通。不過挾以爲異地兌錢之據。乃匯票之一種耳。交子、會子。則完全之楮幣也。宋真宗時。張詠鎮蜀。患蜀人鐵錢重。不便貿易。設質劑之法。一交一緡。以三年爲一界。而換之。六十五年爲三十二界。謂之交子。富民十六戶主之。其後富民人貨稍衰。不能償所負。爭訟數起。據此交子之起。因地方特別情形。所以濟錢之窮。爲利至大。特以私人不善運用操縱。或濫發謀利。一旦恐慌。則破產者接踵而起。於是政府乃干涉之。自行發行。有益州交子務之設置。以官錢爲本。界有定額。(百二十五萬六千三百四十緡)有定期。(每三年一換)規模相備矣。至高宗時。有會子。又謂之關子。又謂之關會。然其性質。皆與交子無異。特交子行於蜀。會子行於兩淮湖廣耳。當時交會之用既宏。政府所以運用之者。亦頗得斯道之肯綮。高宗論交子之弊曰。如沈該稱提之說。但官中常有百萬緡。遇交子減價。自買之。即無弊也。是。可謂深得整理紙幣跌價之要術。促其流通之不二法門矣。交會之制。迄於宋亡。未有改變。爾時金人據有中國之強半。仿宋四川交子法。置交鈔。鈔有二種。曰大鈔。曰小鈔。每種各分五等。其使用以七年爲限。納舊易新。與交子法所謂

界者同。特彼爲三年。此則七年耳。其後罷七年釐革之限。字有昏者方換之。兌現無期。乃完全成爲不換紙幣。不及宋時之制多矣。其後元人因之。增發益多。且宋以後鑄錢之停止。殆百餘年。鈔多而錢少。鈔賤而錢貴。因惡幣驅逐良幣。原則之實。現有一代幾成爲紙幣之世界。物價騰踊。價逾十倍。民用匱乏。海內卒以此大亂。說者歸咎於楮幣之不良。而不知元人運用失當。有以致之也。明興。交鈔之制不廢。特其數無多。貿易間亦非全以之爲主者。是以流弊不大。至前清初年。交鈔絕迹。一以銀與制錢爲主。且爾時物力充實。鑄錢之法。亦多講究。而於輕重斂散之道。亦復多有可觀。於中國幣制史上。亦未始非比較的進步之時代也。

第六節 幣制不講之原因

夫中國之有貨幣。與世界各國較。實爲最先。至於今日。卒未如各國幣制之完備者。抑又何哉。曰。國民經濟不發達。其一也。國民思想之守舊。其二也。劉漢之興。取極端賤商主義。惟恐交易之發達。曰。吾以是抑末而重本也。歷代奉之以爲圭臬。而好古之士。懷想上古之遺風。常欲返斯民於三代。仍復於鑿井而飲。耕田而食。之狀態。夫在上者與一般之學者。乃國民之指導者。而國家社會一切之事業。胥賴彼以爲進退榮枯者也。今而若此。則吾國幣制之不進步。豈偶然哉。

第七節 外幣之浸入與銀元之鑄造

自歐亞交通。貿易頻繁。乃有西班牙之銀元。輸入中國。商人通謂之本洋。蓋當時（嘉慶年間）西班牙據有南北美廣大之殖民地。銀礦事業。非常發達。產額既多。乃輸入中土。我國人以其形式一律。花紋精美。樂於使用。流通遍於東

南各省。以每七錢二分之銀元。常換生銀七八錢以上。實爲莫大之漏卮。（見王慶雲朝紀政卷五）繼本洋而來我國者。厥爲鷹洋。蓋脫離西班牙獨立之墨西哥產也。流通之力尤巨。遍通商各埠。至今猶占我國通貨之一席。蓋自洋元輸入中國而後。我國幣制乃受極大之打擊。而改革之端即由此外來之激刺而發。張之洞督粵時。鑒於外貨流布之廣。及我國無形之受弊。乃倡議開鑄銀元（龍元）中國自鑄銀元。實以此爲嚆矢。繼之而起者。有湖北龍元。北洋龍元。南洋龍元。以及四川。吉林等省。挽回權利。抵制外貨。吾人誠不能不欽佩其命意。但爾時國人於貨幣之原理。未能洞悉。究不著若何之效果。茲舉其缺點之較著者言之。第一、其成色重量。未能精確劃一。與外貨相形之下。已有遜色。第二、無一定之法價。龍元與制錢間。亦無一定之關係。第三、鑄幣本所以求流通及授受之便利也。而各省所造者。皆冠以該省分之字樣。此不能行於彼。彼不能行於此。不特此也。各省所鑄者各有重量成色。一出省界。便須貼水。與生銀殆無二致。由以上諸原因。其不能收良好之效果。抵制外貨之流入也亦固其所。

第八節 制錢之鎔銷與銅元之濫鑄

前清季年。國力衰疲。所鑄制錢。其成色重量。遠不敵康熙。雍正。乾隆所鑄之高。且爾時制錢。與洋元無一定之比價。國人羨洋元形式花紋之精緻。授受之便利。多樂用之。價格頗高。而我國之制錢。如乾隆。康熙之類。質地極高。以一洋元之真值。與一洋元所換之制錢之真值。比較之。制錢之真值。實大於洋元。奸民見其利可圖。乃收買制錢。融化之爲銅。或販賣出口。錢荒益亟。洪楊之事起。清乃鑄當十制錢。然卒以成色重量過低。未能推行也。迄光緒末年。我國見英國之辨士。俄國之可培。量輕而值大。又適值錢荒之時。謀仿鑄之。張之洞督兩湖。設銅元局。開始鼓鑄。於當時所謂錢荒

者。不無裨益。今之常十銅元。蓋始乎此。其與昔日之常十制錢異者。彼則內方外圓。此則作圓板形。則內無孔耳。銅元之鑄。既仿諸外國之輔幣。而國人不識貨幣之原理。銅元對於銀元。亦無一定之比價。及法價之限制。其初所鑄無多。求過於供。不百枚可易銀元一枚。流弊尙不大著。厥後各省羨銅元之有利。不數年。遍各省皆有銅元局之設立。以爲唯一籌款之方法。求多得多。求少得少。視用款之緩急。以爲張弛。練兵興學。胥賴於此。名曰銅元。餘利各省督撫大吏莫不藉以爲點金術。於是其價格日跌。物價踊貴。民國初年。百三四十枚始得易銀元一枚。（民國四年國民公報載江蘇銀行總理潘陸先請求停鑄銅元。謂江蘇自前清光緒二十七年鑄行當十銅元之後。一年之間。銀元兌價由九百漲至一千一百數十文。富商大賈。大受虧損。重行鼓鑄。銀價陡漲至一千四百文左右云云。）迄今則二百枚始得易銀一元。飲鳩止渴。剝肉補瘡。卒之無公無私。無貴無賤。莫不受困焉。且鑄造銅元。無統一之計畫。各省自爲風氣。又因大利所在。不容侵越。此省銅元不行於彼。彼亦不行於此。否則折算或禁止。儼然鹽商之引岸。（各省多有禁連外省銅元入境告示）銅元充斥。於斯爲極。而我國尙不知變計也。

第九節 改革幣制之動機

千九百年以後。銀價日益跌落。在我國雖無所謂貨幣制度。然一般交易。固多以銀計算也。與我通商諸國。幾盡爲金本位國。貿易上甚苦不便。且以銀價之漲落。每足致交易上之不安。當時諸先進國。乃欲舉世界用銀之國。皆改而用金。一掃國際貿易之障礙。我國稅務司英人赫德氏。以中國既無大量之金。以爲本位貨幣。莫若使中國之銀與金。定一比價。則交易上銀價變動之危險。庶可以免。（見千九百零三年五月二十一日上海新聞報）其方法實與今時之

金匯兌本位制相吻合。特爾時尙未有金匯兌本位之名詞耳。此種提議雖不見若何之效果。然中國改革幣制之萌芽實自此始。

第十節 精琦氏幣制意見

其後光緒二十九年冬。外務部飭駐美代辦沈桐照會美外部。謂中國政府因銀價起落無常。擬會同墨國請美政府合力補救等語。蓋是時政府未明幣制有本位之關係。祇以銀價日落。洋債賠款。鎊虧日鉅。故思與各國議定銀價。同時墨西哥亦提此議。美國遂設國際匯兌委員會。以高蘭漢納精琦三委員組織之。調查用銀國改用金本位之方法。以介紹於中墨兩國。精琦者美之博士。夙以精研幣制名。以代表委員會名義。蒞中國。提出改良幣制兩種辦法。其一先劃一全國各種銀幣。然後再爲金匯兌本位。其二不必劃一銀幣。即時改爲金匯兌本位。前者必先鑄造全國通行一律之銀幣。然後以之與金爲一定之比價。建立金匯兌本位。後者不論銀幣如何複雜。先定一若干格蘭金爲單位。乃鑄造一種銀幣。以代表金單位。通行之後。則各種複雜之銀幣。自可代替之。或禁止之。或收回之。步非律賓之後塵。而爲金匯兌本位。總之。前者遲緩。後者簡捷。然無論如何。對於國外之貿易。必須有真正之金貨。求得金貨之方法。精琦氏提議借諸外國。存諸世界各大都會之銀行。以備國際貿易之匯兌。又或不必即時借大宗之現款。但與外國各大銀行定一契約。遇中外貿易一切支付款項。由外國銀行匯付。隨用隨借。而付予利息。較上法頗爲直接爽快。精琦主張尤力。其所以爲吾國謀者。可謂竭力盡心之至矣。討論數次。著書二冊。亟主張金匯兌本位之利益。但前清諸王大臣。不識世界貿易之大勢。貨幣之原理。對於金匯兌本位制（當時多稱爲虛金本位制）錯愕咋舌。而莫明其妙。恐

有非常之危險。遂暫置之。然自有此會議。清政府乃曉然於幣制改革之不可緩矣。
精琦氏條議金匯兌本位之實施辦法。頗有研究之價值。茲摘錄之如次。

(一) 頒定圓法卽幣制。以有一定金價之銀幣。爲國內大宗之幣。

(二) 訪聘洋員。

(三) 以洋員爲司泉官、總理圓法。

(四) 司泉官按月刊發詳細報告書。載明錢幣情形。

(五) 定一單位幣。含金若干格林。約等於銀一兩。以銀鑄之。其五倍、十倍、二十倍於單位之幣。以金鑄之。鑄造金幣。酌收鑄費。不限鑄數。

(六) 此單位銀幣之金價。爲一與三十二之比例。每枚重量。略如墨西哥銀元。並鑄銀、鎳、銅、輔幣。

(七) 用金幣、銀幣、完納國家公項。均照法價收受。

(八) 酌定按省推行新幣之日期。

(九) 政府與倫敦等巨埠之銀行。立一信用往來帳。以便在中國出售金匯票。以較平日銀行匯價稍高之數。爲一定之匯價。每一匯票。至少在新幣一萬兩以上。

(十) 政府如需借款。以供維持匯兌之需。可指定一種國家收入。足敷借款本息者作抵。

(十一) 鑄幣盈餘。另行積貯。每積至五十萬兩。卽按匯票數目之多寡。以金款分存於第九條所稱之外國各銀行。

俟存至若干萬兩爲止。

(十二) 政府可在倫敦等處。出售銀匯票。以填補金款。其匯價由司泉官定之。

(十三) 司泉官得委託地方官。及銀錢行號。等。以期從速推行新幣。

(十四) 新幣制期以五年內。一律施行。在通商口岸。及其他地方。凡納關稅。須用新幣。至各地方稅項。一俟新幣推行至該地方。應即改用。

(十五) 俟新幣鑄成若干。即照新制開辦。

(十六) 司泉官及各國代表。得爲中國條陳。整頓財政。

第十一節 駐外使臣之條陳幣制與銀本位之定議

精琦之計劃。雖不採用。然自是以後。中國士大夫。漸知改良幣制之重要。光緒三十三年。出使英國欽差汪大燮出使俄國。欽差胡維德均有請用金本位之奏議。茲將度支部議覆汪大燮奏案中所擬虛定金本位辦法四種錄於左。

甲、先劃一全國銀元。逐漸將銀元價值擡高至二成後。定兌金之率。印度改定幣制。即用是法。

乙、下手之時。即定金銀比價。國內使用銀元。照銀元所含銀質。拋高二成。設法操縱。惟國外匯兌。仍須用金。菲律賓改定幣制。即用是法。

丙、與乙法略同。惟參用紙幣。以代銀元。比之乙法。用款較少。至國外匯兌。兌金。或照金價兌銀。均可。亦比乙法較便。

丁、前美國議改幣制。其戶部大臣尹頓氏倡議發行兌金紙幣。吸收市面之銀。藏之國庫。凡有人持銀到部。或造幣廠。交存。即予以此種紙幣。至持紙幣換現之時。政府照金價兌交生銀。是以不需多金。可得金本位之用。而無擾亂市面之虞。但今略爲變通。法宜先鑄新銀元。吸收舊日銀元與生銀。再行推廣紙幣。收回銀元。存儲或變存金塊。俟全國通行。徐將紙幣變爲兌金紙幣。或照紙幣金價兌銀。亦無不可。

度支部原奏曾評論以上四種方法。以爲甲法。自劃一銀幣入手。先五六年。無須維持金價。行之我國。似覺平易。但劃一之後。逐漸擡高銀元價值。其弊害甚多。乙法。一面劃一。一面即擡高銀元價值。可免甲法二次擾動之害。但開辦即需款甚大。維持金價。亦甚難。若銀價大漲。貴於法定之比價。以致銀元銷路出口。其害於財政者。比甲法爲尤甚。丙法。需款較少。難亦如之。至丁法。有甲法劃一之易。無乙法維持之難。需款既少。危險亦輕。其大要。一曰預備施行幣制之機關。二曰劃一銀幣。發行紙幣。三曰推廣紙幣。收存銀幣。四曰改造大銀幣爲小銀幣。其結束則準市面金銀平均價值。鑄造金元。改紙幣爲兌金紙幣。如存金不敷用。仍可照市面金價易銀付給。事尙輕而易舉。其法較善。惟發行紙幣。須多存金。若善爲節制。積累經營。亦須六七年後。始有成效也。

度支部奏議。雖有虛定本位之說。然考之事實。仍從銀元著手。嗣奉旨交廷臣會議。語多模稜。毫無效果。有主張用銀本位者。理由約有三種。(一)中國習慣。銀銅並用。丁漕租稅。征收多用銀兩計算。民間貿易往來。大半多用銀貨。故改革幣制。自必因利乘便。採取銀本位。(二)中國蓄金不多。金鑛出產亦少。設以金爲本位。恐供求不能相劑。銀則行用已久。儲蓄較富。故不如仍用銀本位。(三)中國人民生活程度甚低。轉移買賣。利用銀貨。故不如仍取銀本位。是年政

務處會同資政院，關於幣制問題之覆奏。主張先用銀本位。上諭幣制爲財政大綱。各國以金幣爲主，以銀銅各圓爲輔。規制精密。流通便利。但須累年經營。始克完備。皆非一蹴所能幾及。中國財政混淆。幣制亟宜釐定。欲以實金爲本位。則鉅本難籌。若定虛金爲本位。則危險可慮。自應先將銀幣整齊劃一。然後穩慎籌措。徐圖進步。將來行用金幣。可望妥實無弊云云。自是諭頒發後。本位問題。始得一結束矣。

第十一節 單位問題

銀本位既定。復有單位問題發生。卽一兩銀幣與七錢二分銀幣之爭辯是也。

一、一兩重銀幣之主張。一千九百零三年三月二十一號新聞報載赫德幣制論一篇。主張鑄造一兩及五錢二錢五錢之銀幣。光緒三十年八月。湖廣總督張之洞奏請在湖北試行一兩銀幣。翊年那桐等與直隸總督袁世凱商榷幣制。直督亦力持鑄造庫平一兩銀幣。財政處遂於三十一年十月二十三日。奏准幣制單位。定爲庫平一兩。

採用一兩單位之理由。甚爲單簡。中國田賦捐稅。向照庫平足銀征收。民間銀行往來。亦皆以兩錢分釐計算。雖自墨西哥銀元流入中國以來。通商口岸。習用七錢二分重之銀幣。然統計全國腹地。尙用銀兩。與其以少數商埠爲標準。不如以多數人民爲指歸。此主張一兩者之理由也。按此種理由。並不充足。參看本書第四章四節自明。財政處奏定之幣制統系如左。

種類

重量

成色

淨銅

一圓	庫平一兩	九成	一成
半圓	庫平五銀	九成	一成
二角	庫平二錢	純銀一錢七	三分
一角	庫平一錢	八分五釐	一分五釐

查銀幣分量成色。章程並未將主幣輔幣分別指明。惟第一條之規定。有酌定每次鑄造成數。以十成計算。一兩銀幣。准鑄四成。五錢、二錢、一錢、三種。准各鑄二成。以示限制。遇有何種銀幣需用較多之時。須酌定確數。預行商請財政處、戶部、核覆後。方准鑄造。是則當時財政處之意。在多鑄一兩銀幣。少鑄五錢以下銀幣。亦隱有主幣輔幣之分別矣。

照該章程第三條之規定。一兩銀幣。既定為本位國幣。自可不限行用之數。其五錢以下銀幣。每次授受。只能用至值銀十兩。即銀幣十枚為限。是一兩幣之法價為無限。五錢以下銀幣之法價為有限。而主輔幣之分別。又可概見矣。

五錢以下之銀幣。鑄數、法價、均有限制。甚合輔幣之原理。然按原章程第八條之規定。各省督撫、及官商軍民人等。需用新式銀幣。均可備銀交造幣廠。代為鑄造。如所交之銀成色九八五以上。即准照換一兩銀幣。並代鑄五錢、二錢、一錢、三種銀幣。按照限定成數。以銀色所餘。抵充鑄費。彼此兩不找付。如此則輔幣亦係自由鑄造。與幣制原理。未免背謬。

一兩銀幣。曾由北洋鑄造銀元總局、湖北造幣分廠、實行鑄造。惟總局所鑄。並未發行。而光緒三十三年三月二十八日、度支部奏案。則謂鄂廠所鑄一兩銀幣。市面不甚行用。旋即收回鎔燬。蓋中國習慣。雖用銀兩。然往來收付。類皆以支票莊票等爲代表。現銀攜帶不便。不甚行用。一兩銀幣。雖較生銀爲便。然分兩太重。究不便攜帶也。

光緒三十三年三月二十八日。度支部具奏。一兩銀幣。與各省舊鑄龍元重量不同。奏定以來。外間多以爲不便行用。且沿江沿海各地方。習用各種銀元。其重量均在庫平七錢二分上下。新幣照此鼓鑄。自無滯礙之虞。不如改從七錢二分之制。以利推行。即奉旨依議。以兩計算之幣制。從此取消矣。

試行一兩銀幣制度之時期內。對於銅元、制錢。並未籌畫。照財政處原奏。不過擬以現鑄之銅幣。及舊有之制錢。爲補助貨而已。

二、以七錢二分爲單位之幣制。主幣重量定爲七錢二分之理由。甚爲單簡。因美、墨、日、本及南洋羣島之銀元。重量皆合七錢二分上下。流入中國通商口岸。均通行無滯。且吉林、廣東、湖北、江南等省所造龍元。重量亦復相仿。推行盡利。習慣已成。與其更張。不如因利乘便也。

以七錢二分爲單位之銀本位制。兩次先後互異。茲分別言之如左。

甲 通用銀幣 光緒三十三年三月二十八日。度支部奏准將一兩銀幣取消之後。即議定章程。規定重量成色如下。

種類

重量

成色

淨銅

一元	庫平七錢二分	純銀 ^{九成} 六錢四分八	七分 ^{一成} 二
五角	庫平三錢六分	純銀 ^{八成五} 三錢〇六釐	五分 ^{一成五} 四釐
二角	庫平一錢四分四釐	純銀 ^{八成二} 一錢一分八釐八絲	二分 ^{一成八} 五釐九毫二絲
一角	庫平七分二釐	純銀 ^{八成二} 五分九釐四絲	一分 ^{一成八} 六釐九毫六絲

主幣與輔幣之關係。用十進位。一元銀幣。准換五角銀幣二枚。二角銀幣五枚。一角銀幣十枚。一元爲主幣。法價無限止。輔幣三種。其法價以十元爲限。

重量成色之公差。均以千分之三爲準。過此限度。卽爲不合格。

至於銅幣如何整理。並未籌及。大約舊鑄之制錢及銅元。仍舊使用。其與銀幣兌換限制。行用數目。當考察市面情形。隨時核定云。

光緒三十三年三月二十八日。度支部奏准試鑄通用銀幣之後。卽籌撥鑄本。安設機器。卽於是年在天津造幣總廠開鑄。於是有北洋造、及造幣總廠之通用銀幣矣。

乙 大清國幣 政府試鑄通用銀幣。不過一時權宜之計。一面仍籌議有統系之幣制。度支部宣統元年奏稱。幣制重要。宜策萬全。奉諭令會議政務處。妥議。旋經覆奏。准予飭部設局調查。於是度支部有幣制調查局之設立。派陳錦濤、王璟芳等爲局員。該局詳細討論。擬定新制。於宣統二年四月十六日。奉上諭准照則例辦理。茲將所定幣制大綱。分別言之如下。

種類	重量	成色	所含純銀
銀幣	一元	九成	六錢四分八
	五角	八成	二錢八分八
	二角半	八成	一錢四分四
	一角	六成五	五分六釐一毫六絲
按二角五分。後改為二角。一角銀幣之成色。改為八成。			
銀幣	五分		
銅幣	二分		
	一分		
	五釐		
	一釐		

銀幣銅幣之重量成色。則例未經規定。

一元銀幣。是否自由鑄造。在幣制則例中。並無明文。惟各種輔幣鑄造之數。有由度支部酌量情形。嚴定限制之條文。僅言限制輔幣。不言限制主幣。似主幣可以自由鑄造。且主幣之要素有三。曰真值等於法價。曰鑄造可以自由。曰法價不設限制。設無自由鑄造。則真值與法價。必不能相等。三者之中。已去其二。不復成爲主幣矣。但宣統三年八月。在倫敦會議時。中國代表陳錦濤謂此次改革。有銀幣逐漸擡高。採用金匯兌本位之意。銀主幣不能自由鑄造等語。

主幣用數。不設限制。銀輔幣之用數。每次不得過五元之值。銀銅輔幣。用數每次不得過半元之值。過此限制。受者可以不收。是則主幣有無限法價。而輔幣之法價。則嚴行限制矣。

主幣之重量。與法定重量。相比之公差。每枚不得逾庫平二釐。銀輔幣每枚不得逾庫平一釐。但各種銀幣。每千枚合計。其公差不得逾萬分之三。各種銀幣成色之公差。不得逾千分之三。

幣制則例奏定之後。一面奏設幣制局。以盛宣懷幫辦幣制事宜。以陳錦濤嚴復爲提調。局中分設四股。曰調查。曰籌辦。曰稽核。曰編譯。一面由造幣總廠製造祖模。正面鑄大清銀幣等字樣。背面鑄龍紋。一分銅幣。正面鑄大清銅幣。背面鑄龍紋。每百枚換一元字樣。祖模製定之後。卽由天津總廠。湖北南京分廠。鼓鑄新幣。積有成數。未經發行。而武漢起義。舉國騷動。造幣總廠所儲之新幣。既因財政支絀。由度支部行用。而他廠所存者。亦由革命黨提用。改革幣制之計畫。至此遂網打盡矣。

第十三節 處置舊幣之議論

改革幣制。固重在釐定新制。尤要在處置舊幣。蓋舊幣無收回之方法。卽新制無統一之希望也。前清度支部。研究處置舊幣之法。分銀元、銅元、爲二。查銀元一項。自光緒十六年開鑄。至三十四年爲止。各省鑄數。大銀元約共四十餘兆。小銀元約共一千四百餘兆。其收回改鑄。總計色耗、改換、轉運、提鍊、利息、五者。約費銀二千萬元。故有主張壓抑舊元。使與生銀同價。然後收回改鑄者。但度支部則以爲照此辦法。政府虧耗雖少。而人民損失必鉅。擬將舊鑄大小銀元。一面暫照市價行用。一面卽照市價逐漸收回。約計新幣之數足敷應用。卽預定期限。宣告舊幣爲不合法律。停止通行。祇准照內含實價兌換國幣。至於銅元一項。當時約計鑄數。值銀一百兆以上。私鑄充斥。價格低落。其處置之法。較銀元難至倍蓰。當時論者。約有二說。一說主張壓低舊銅元之價格。悉數收回。改鑄新幣。一說主張提高舊銅元之價格。使成十進位。卽作爲有統系之輔幣。但度支部以爲二者皆有抑揚幣價擾動市面之虞。另擬折衷辦法。新幣發行之始。舊銅元仍照市價行用。惟須分年酌定限制。凡新幣發行省分。由督撫出示。以某月日爲新幣發行日期。卽從是日起算。第一年銅元用數。每次以值銀幣三元爲限。第二年以值銀幣一元爲限。一面選擇當十銅元之精美者。暫作爲一分輔幣。隨同新幣以法價通行內地。一面隨時設法收回。酌以數成改鑄二分及五釐銅輔幣。如此辦理二三年。市上銅元之數。逐漸希少。屆時或宣布作爲輔幣。或明示禁用。再行體察市情。酌量辦理。收回舊幣之決議。大旨如此。但宣統三年。武漢事起。新幣既未照章發行。所有收回舊幣之法。亦成爲空談矣。

第十四節 幣制借款及倫敦會議

新幣制既仍用銀本位。則政府所需經費。不過色耗、收換、轉運、提鍊、利息、之款而已。然當時政府以爲改革幣制。非有

鉅款不可。於是定借款之議。於宣統三年三月十七日。度支部奉旨。與美之摩根公司、昆勒公司、第一國民銀行、國民城市銀行、英之匯豐銀行、德之德華銀行、法之東方匯理銀行。訂立合同。借英金一千萬磅。作為整頓畫一幣制。及興辦東三省實業事務之用。合同簽字之後。可先提一百萬磅。用之於東三省。其餘須俟四國銀行團於六個月內。將幣制則例用款單式。詳細研究。認其可為發行債票之根據後。墊交一百萬磅。作為起首整理幣制之用。其餘當俟債票出售後。陸續交付。但審查幣制。必需專家。於是同年六七月間。美聘精琦、英聘巴伯、德聘鄧排、法聘方勳。中國政府派陳錦濤、吳乃琛。大清銀行派徐恩元。會同外國各代表。在倫敦會議。四國專家對於幣制則例。並不反對。惟巴伯以為銀幣既不自由鑄造。即不得稱為銀本位。此為最重要之駁語。其餘皆係支節。但閉會之後。陳錦濤電詢度支部。可否乘此機會。與幣制專家討論金滙兌本位制度。部復毋庸討論。其時已近宣統三年八月。未幾武漢事起。而改革幣制之議。全體取銷。所訂借款合同。僅交四十萬磅。作為東三省實業經費。而民國二年善後借款成立之後。此款即行付還。合同屢次展期。迄未實行。

第十五節 兌換券之預備

代表新幣之兌換券。度支部亦已擬定則例。將一切發行兌換事宜。統歸大清銀行管理。其他官商行號。概不準擅自發行。以實行中央銀行之制度。大清銀行發行兌換券。須照發行數目。存儲五成現金準備。其餘五成。以有價證券為擔保。證券未經發達以前。得以銀行之資本公積金。與有價證券。合併計算。遇市面緊迫時。銀行得呈明度支部核准。於發行額外。增發紙幣。照發行數目。按年納稅百分之六。或度支部臨時酌定稅率。此項則例。於宣統二年五月十六

日具奏。奉旨依議。紙幣則例奏准以後。卽由度支部印刷局承造一元、五元、十元、百元、四種兌換券。其花紋一面用攝政王像。一面用龍形。印成之數目。已屬不少。嗣因政體改革。奏定之幣制。既不實行。而此項兌換券。亦成爲廢物矣。綜上文而言之。前清改革幣制。實由外人主動。蓋銀價漲落無定。中外商務。大受影響。故外人竭力勸勉中國改用金滙兌本位。但當時中國士大夫通貨幣學者鮮。其不敢採用斯制。而以銀爲本位。亦事所必至。惟畫一貨幣。理既淺顯。事復單簡。應能實力奉行。剋奏效果。不幸重量一層。既有一兩與七錢二分之爭論。以致遷延時日。而七錢二分重量既定之後。試鑄通用銀元。又不能將成色花紋全國統一。仍令省自爲政。計畫之失敗。無有過於此者。至大清國幣之鑄造。及銀行兌換券之印刷。卒因光復事起。絕無成效。此政局變遷之故。而非幣制計畫之誤也。

第十六節 本位問題之復活與衛斯林幣制之建議

民國成立以後。政局未定。財政支絀。凡百新政。無從籌辦。然一般士大夫之理想。以爲政體刷新。諸事均求改進。至於幣制。何獨不然。於是羣以銀本位爲不良。而擬採用他本位。而討論本位問題之事。又發見矣。

原來宣統三年。中國政府與美、英、德、法所訂之幣制實業借款合同。雖無聘請外國顧問之明文。然另有附約。政府允聘外國幣制顧問。其始駐京美使嘉樂恆推薦美人精琦博士。嗣因借款出自四國。而美人獨任顧問。於理未爲平允。爰改薦和蘭衛斯林博士。以和蘭與借款無涉也。但衛斯林被薦之後。合同條件並未商訂。而革命之事已起。前清政府救亡之暇。何能顧及此事。然衛斯林以爲雙方已有函電商議。自一千九百十一年十月上旬起。卽自認爲中國政府幣制顧問。著有中國幣制改革初議一冊。大致謂中國改良幣制之始。可仿照荷屬南洋羣島。暫時並用金滙兌

本位與銀本位兩制。其法係先定一虛金單位。應含純金〇·三六四四八八三格蘭姆。中央銀行首先設立簿記。往來款項。用金計算。並發行一種代表虛金單位之證券。其面價以存在外國之金準備維持之。從前各省所鑄銀幣。外國銀元。以及生銀。仍照現今習慣。準其各照所含實價。自由行用。銅幣亦仍照市價使用。蓋以爲一國之中。同時可用兩種本位。並不牴觸。且預備將來採用純粹金匯兌本位之制度也。俟數年後。中國國勢鞏固。有禁止偽造貨幣之能力。然後定金銀幣之比例。鑄造代表金單位之輔幣。成一純粹金匯兌本位制度。衛斯林既著此書。於民國元年冬。偕其書記陸思德至北京。其時財政部已設有幣制委員會。卽由該會與之詳細討論云。

案氏與精琦氏主張不同之處。精琦主張在國內以銀貨代表金本位。衛斯林氏則主張不必汲汲於銀幣之鑄造。但以銀行兌換券代表之可矣。其理由據各國貨幣流通之經驗。偽造金屬貨幣。較之偽造紙幣爲易。以故各國通貨中。金屬貨幣偽造者。發見恆多。而偽造紙幣之事。則殊不多觀也。今行金匯兌本位。必先擡高銀價。於是銀幣之法價。大於真值。且法價又無限制。則偽造者必起。况中國警察能力。尙不發達。防杜實難。故不如使用鈔票。以防偽造之弊也。觀此則二氏主張金匯兌本位雖同。然其施行之方法。一則以銀幣代金幣。於其間定一比價。一則以紙幣代表金幣。而金銀之間。不設定比價。俟中國一切情形進步之後。再設金銀間之比價。以爲真正之金匯兌本位。此二氏之所以異也。

第十七節 第一幣制委員會

幣制委員會會長爲章宗元。副會長爲王璟芳。於中華民國元年十月八日成立。至同年十二月十七日爲止。共討論

幣制二十餘次。其初有主張銀本位者。有主張金本位者。有主張金匯兌本位者。但最後辯論之結果。則一致贊成金匯兌本位。茲將該會報告之大意。述之如下。

第一次幣制委員會之報告。分爲兩大部分。其一、論本位之利弊。其二、論金匯兌本位之施行方法。所論本位之利弊如左。

一 論銀本位之利弊

甲、銀本位之利。銀本位之利。約有二端。分述如下。

一、推行之便易。金匯兌本位。以輕值銀幣。或兌換券。代表金單位。兌換券全無真值。輕值幣之法價大。過於真值。故發行之始。須先得人民之信用。方能流通於市面。若銀本位則無是弊。因銀主幣之法價。等於其真值。人民收用。自然無疑。且中國習慣。一向用銀。因仍舊貫。通行自易。其利一。

二、無維持主幣法價之困難。國家採用金匯兌本位。則必鑄造輕值銀幣。而輕值銀幣之法價。與其真值。相去甚遠。欲維持法價。在法律之規定。及國際匯兌之管理。稍或不慎。金銀之法定比例。即不能維持。而匯兌制度。因之失敗矣。若用銀本位。則所鑄銀幣。法價與真值相等。市面通用。一任自然。非若輕值幣之法價。必須用人力以維持之也。其利二。

此銀本位之二利。皆與金匯兌本位相比較而言之也。

乙、銀本位之弊。銀本位之弊。約有四種。分別論之如下。

一、國際匯兌之障害。銀價漲落無常。銀本位國與金本位國之國際匯兌。匯價無定。不能預計。有時銀價低落。則國家付債外債。必受磅虧。人民匯付款項。亦多不利。此其弊一。

二、國際貿易之妨礙。國際匯兌之價格。漲落太大。中外貿易。遂有兩種投機。譬如洋人在中國或華人在外國。購貨物。價有上落。購時與售時市價不同。而盈虧無定。此一層投機也。匯價上下無定。將來匯兌金銀。不能預計。其多寡。此又一層投機也。故金本位國間貿易。祇有一層投機。而商務易興。銀本位國與金本位國貿易。因有兩層投機。而商業不能發達。此其弊二。

三、銀本位國以多數貨物。易金本位國之少數貨物。銀價賤。則銀本位國出口貨之市價跌落。金價貴。則金本位國出口貨之市價增高。所以兩國貿易。銀本位國每至以多數之貨物。易少數之金錢。（以銀計算不見其少。以金計算。則見其少矣。）再以此少數之金錢。易外國之貨物。是間接以多數貨物。易少數貨物。不利莫大也。此其弊三。

四、外資輸入之阻礙。金銀之市價。漲落無常。金本位國之資本家。以其資本輸入於銀本位國。一旦銀價跌落。則所得之利息。不敵其所失之金數。是以金本位國。雖有資本。除非用金計算。如我國現今息借外債之辦法。則皆觀望不前。莫敢以資本輸入於銀本位國。此其弊四。

銀本位之弊有四。而其利僅二。則中國不應仍用銀本位。彰彰明矣。故論者謂久用銀本位。固無此理。惟現在幣制淆亂。絕無統系。宜先將銀幣統一。然後仍照印度辦法。停止銀幣之自由鑄造。將銀價擡高。再定金銀比價。即成爲金匯

兌本位。所以主張仍用銀本位者。不過爲過渡時代之暫行制度而已。

然此說非也。先劃一銀幣。再改用金本位。比起首即改金本位。其不利之處較多。昔印度未改幣制之先。其「盧比」已達五萬萬有奇。爲國中通用之貨幣。改革幣制時。無須另行鑄造。故用此先行停鑄而後擡價之辦法。中國若欲仿行。則須先鑄大多數之新銀幣。以通行於全國。既須鑄造新幣。則不如起首即用金匯兌本位。且先鑄銀幣。後定金銀比例。將銀幣之法價擡高。則商民可先將銀幣囤積。以謀厚利。印度前車。可爲殷鑒。且起首即用金匯兌本位。經濟上祇受一次影響。若先劃一銀幣再改金匯兌本位。是經濟上須受兩次之影響矣。有此三端。則以銀本位爲過渡時代之暫行制度。實非計也。

銀本位既不宜採用。於是有主張金本位者。但起首即用金本位。反不如用金匯兌本位之較有利益。蓋用金本位。則起首即須鼓鑄金幣。現今財政困難。不能籌措鉅款。爲此項基本金。其難一也。用金本位。則鑄成金幣之數目。必俟全國足用。方能開始發行。此預備時期內。必有多數生金及金幣存積在庫。而利息坐失。即或以此項金款爲準備。而發行一種票據。然新幣制既未實行。則此項票據。不能以新單位爲準則。其難二也。本位與生活程度有密切之關係。生活程度高者。利用金。低者利用銀。照中國現在程度。國內不能不用銀。若強發金幣。在市面既不需用。勢必至銷鎔爲他用。或輸出至外國。其難三也。有此三難。金本位非特不能採用。抑且不必採用矣。

二 論金匯兌本位之利弊。銀本位與金本位既屬利少弊多。不當採用。則我國所宜注意者。莫如金匯兌本位。故下文詳言其利弊。

甲、金匯兌本位之利。約有八種。

一、國際匯兌之穩固。世界各國類皆用金。若中國改用金匯兌本位。則彼用金我亦用金。兌價之漲落。不能高過於金貨之出口點。亦不能低過於金貨之進口點。而國際匯兌。漸臻穩固。國家償還外債。不受磅虧之損失。此其利一。

二、國際貿易之發達。中國既改金匯兌本位。則國際貿易。無銀價漲落之影響。從前有兩層投機者。現在祇有一層投機。國際貿易。較為穩固。而商務有發達之望矣。此其利二。

三、以多貨易少貨之損失。可以消滅。改用金匯兌本位。則國際貿易。物價均以金計算。而銀本位之第三弊。自然銷滅。此其利三。

四、外資輸入之踴躍。中國地大物博。外人本願投資。惟本位不定。銀價漲落無常。故不願冒此危險。若改用金匯兌本位。則外人不但願以借債方法博取利息。抑且願以營業手續。輸入資本矣。昔俄國從紙幣本位改為金本位。而外資輸入。數累鉅萬。即明證也。此其利四。

五、隨時可改為金本位之便利。金匯兌本位國。如生活程度漸高。即可停鑄銀幣。照所定金銀比例。鑄造金幣。以資流通。墨西哥即照此辦法。以改良幣制。此其利五。

以上五利。將金匯兌本位與銀本位相對待而言之也。

六、國內仍用銀幣之便利。生活程度較低之國。其內國貿易。以銀為適合。因金幣數目太大。不能用以支付小款。

項也。惟金匯兌本位制度。物價雖改用金計算。而商民仍以銀貿易。不必強發金幣。至與事實相牴牾。此其利六。七、國內銀價不致驟跌。若採用金本位。則國內所有銀貨。向爲交易之媒介者。除鑄造輔幣外。頓失其效用。未免供過於求。而市價跌落。惟採取金匯兌本位。則仍鑄輕值銀元。以爲主幣。銀價不至因改本位而驟然低落。至經濟上受極大之影響。此其利七。

八、金款不必多儲。至失利息。用金本位則須多儲生金。及金幣。以待全國足用。然後發行。但儲藏勿用。卽失利息。若採取金匯兌本位。則此項金款。無須積儲。國家不至坐失利息。此其利八。

以上三利。將金匯兌本位。與金本位。相對待而言之也。金匯兌本位之弊。約有二端。分論之如下。

一、維持金銀比價之困難。國際匯兌。用金計算。國內貿易。以銀授受。欲維持銀幣之法價。須有完善之機關。嚴密之辦法。倘政府謀近利而多發銀幣。則金銀之比價。卽不能維持。而金匯兌本位之制度。失敗矣。此其難一。

二、起首推行之困難。金匯兌本位制度。在國內並無金幣流通。欲使一般人民明白輕值銀幣。或兌換券。所以代表金單位之理。有所不能。且輕值銀幣之法價。超過於真值。我國人民之習慣。每欲計較貨幣之真值。見新幣之真值。不敵法價。恐發行之始。不願收受。必多閱時日。方見信用。此其難二。

金匯兌本位。既有八利二難。則非銀本位與金本位之利少弊多者可比。我國改良幣制。似以金匯兌本位爲最合宜矣。

至金匯兌本位之施行方法。則以爲主要問題。計有三種。一爲金單位之代表問題。一爲金準備問題。一爲金銀比例

問題。分別論之如左。

一、金單位之代表問題。按金匯兌本位之制度。既無金幣在國內流通。而一切物價帳目。均須以法定之金單位

計算。則必有一種交易之媒介。以代表此單位。此金單位之代表之所以命名也。代表金單位之物。約有二種。

甲、起首即以輕值銀幣代表金單位。輕值銀幣者。金匯兌本位國所鑄之一種銀元。其法價超過真值。有無限

之法價。用以替代虛懸之金幣。即代表法定之金單位者也。照菲律賓與墨西哥辦法。於改革幣制之始。即以輕

值銀幣代表金單位。

乙、起首先以中央銀行之兌換券代表金單位。先以銀行兌換券替代虛懸之金幣。即代表法定之金單位。然

後按時度勢。再發行輕值銀幣。此衛斯林博士之說也。

試比較甲乙二法。而論其利弊如左。

甲法之利。

一、輕值銀幣之推行。比代表金單位之銀行兌換券為易。蓋輕值銀幣之法價。雖超過於真值。然較兌換券全無真
值者。相去甚遠。故推行之時。較兌換券為易。

二、恐慌之時。持有輕值幣者。未必欲向銀行兌換。一如兌換券之兌現。其理由與前條同。

三、兌換券與銀幣有不變之兌換。若照乙法。以銀行兌換券代表金單位。則此項兌換券。祇能以舊銀元兌現。舊銀
元之市價。漲落無常。故券與銀之兌換。必須隨時變更。若起首即發行輕值銀幣。則中央銀行之兌換券。間接代

表金單位。並代表輕值銀幣。金單位雖虛懸。輕值幣則實有。兌換券與銀幣相交換。可以一成而不變矣。

四、改革幣制之始。卽有畫一之新幣。若用乙法。則改革之始。祇發行一種代表金單位之兌換券。並不發行新幣。而流通於市面者。仍爲從前之各種舊幣。紛紜雜亂。並未改良。若用甲法。則起首卽發行輕值銀幣。幣制可以從速統一。

五、舊幣可從速收回。輕值幣之推行。既較代表金單位之兌換券爲易。則所有舊幣。卽可迅速收回。不至多延時日。使經濟上受久遠之影響。

甲法之弊。

一、新幣小於舊幣。而法價反大。人民或有疑慮。輕值銀幣之法價。較大於其真值。則新幣與舊幣相比較。大小懸殊。人民或生疑慮。而不願受用。反不如用兌換券代表金單位。使人民無從比較。卽末由窺測其大小也。

二、法定金銀比價之困難。銀與金之比價若稍小。則生銀漲價時。新幣卽出口。或被銷鎔。菲律賓可爲前車之鑒。若太大。則私鑄可獲大利。外國羨民。以及租界奸商。隨時僞造。而我國家有不及防範之勢。

但此種困難。卽用乙法。將來亦不能免。因輕值幣。終不能不發行也。

乙法之利。

一、易防僞造。僞造兌換券之利益。雖較輕值銀幣爲大。然製造精緻之紙幣。比較鑄硬貨。難至數倍。故兌換券之僞造。較易防範。此衛斯林採取乙法之唯一原因也。

二、籌備金準備。比甲法稍易。鑄造輕值幣。雖有餘利。可作為準備金。然鑄本實居其大半。若兌換券則並無真值。製費甚微。所有售出兌換券之現款。可悉數作為金準備。

三、無新幣小而舊幣大之比較。甲法之第一弊。已明言之。若用乙法。以兌換券代表金單位。則人民無從窺測新單位之大小。不至與舊幣相比較而起疑意。

四、以兌換券為交易媒介。比用輕值銀幣。更為撙節。紙幣之使用。比硬貨更為撙節。乃經濟學家所公認也。

乙法之弊。

一、兌現之困難。若採用乙法。並無新幣。發行兌換券之兌現。仍用舊銀幣。而舊銀幣之金價。時有漲落。故兌現時所得舊幣之數。或多或少。無一定之標準。人民將誤以為兌換券之價值時有高下。而不願收用。

二、推行之困難。因有第一弊。發行之始。人民不願收受。故推行必甚困難。

三、舊幣不能從速收回。兌換券既不易通行。則國內仍須用舊幣以為貿易。故舊幣不能從速收回。

四、恐慌時兌現之困難。兌換券全無真值。而準備又存在國外。則恐慌之時。人民爭先兌現。恐中央銀行有不能應付之勢。

比較甲乙二法。似以甲法為愈。因乙法之最長處。在易防偽造。然偽造兌換券。雖比銀幣為難。然仍不能保其絕無偽造。而防範可以不事也。甲法之最短處。在易致偽造。然果能精其花紋。嚴為偵探。與外國專訂條約。在租界嚴禁私鑄。令海關從嚴稽查。偽造之弊。未必不能杜絕也。至於其他利弊。則甲法視乙法利較多。而弊較少。故與

其取乙法。不如取甲法。

二、金準備問題。金準備可分爲兩種。一爲匯兌準備。卽用以匯兌代表金單位之輕值幣、或兌換券、之金款是也。

一爲償債準備。卽用以償還外債、或國際清算之金款、是也。因金準備可分兩種。其辦法亦遂有二。如左。

甲、匯兌準備辦法。籌備金款、等於代表金單位之輕值幣、或兌換券發行之數。存於國外之大市場。凡以輕值幣、或兌換券購買外國金匯票者。卽在此金款內支付。但售賣匯票、以輕值幣、或兌換券悉數收回爲限。悉數收回後。如國家或人民尙須清償外款。則仍用銀支付。

乙、匯兌兼償債準備辦法。起首卽籌大宗金款。除以輕值幣、或兌換券購買外國金匯票者。卽在此金款內支付外。並用以償還外債及國際清算之負差。

試比較甲乙二法。而論其利弊如左。

甲法之利。

一、準備金、卽以鑄造輕值幣之餘利、或發行兌換券之現款、充之。不必息借外債。

二、償還外債、或國際清算之負差。仍舊用銀。則國內之銀不至因供多於求而價值驟落。致有經濟上之變動。

甲法之弊。

一、設改革之初。國際清算之負差甚巨。人民必須匯款出外。所有全數輕值幣、或兌換券、盡用以購買國際匯票。則在外既無金準備。在內又無代表金單位之物流通於市場。所謂金匯兌本位者。至此僅存一金單位之虛名矣。

按國中不可一日無交易之媒介。如新幣流通既廣。舊幣一律收回。自無前項弊端。惟改革之初。新舊並行。難保人民不以全數輕值幣。或兌換券。盡購金匯票。而以舊幣及生銀爲國內交易之媒介。

二、償還外債。或國際清算之負差時。必須用銀。則外國銀行家。可強抑銀價。而我國所受之損失。與現在用銀本位時無異。

三、償還外債。仍須用銀。而銀價隨時漲落。政府編製預算時。不能確定應償外債之實數。

乙法之利。

一、既有大宗金準備。則償還外債。或國際清算之負差時。金銀可以並用。債權者不能強抑銀價。致我國受極大之損失。

二、償還外債。既可用金。則預算案中。能確定一年度應付之實數。

三、無甲法之第一弊。既有大宗金準備。則改革之初。可多發輕值幣或兌換券。將舊幣收回。生銀禁用。則國外之金款。既不至支付一空之弊。國內之新幣。亦不能悉數折回矣。

乙法之弊。

一、政府預籌大宗金準備。則不能不借外債。

二、償還外債。或國際清算之負差。既少用銀貨。則國內之銀。或因供多於求。而價值驟落。致經濟上有大影響。

比較甲乙二法。似以乙法爲愈。因乙法利多弊少。且施行之時。必較甲法爲迅速故也。

三、金銀比例問題。金銀比例者。即金單位所應含之純金。等於代表金單位之輕值銀幣所含之純銀若干。爲採用金滙兌本位之國。銀幣與虛懸金幣之比例。非生銀與生金之比價也。所謂金銀比例者。實言之。即採用金滙兌本位時。特定金銀之比例。必使銀幣之法價。(即面價)高過於真值。此一定之理也。但擡高若干。卻無定例。故辦法有二如左。

甲、擡高輕值銀幣之法價甚大。使與真值相去極遠。如現今日本之金銀比例。一比二十一零六。印度一比二十一零九。菲律賓與英屬南洋羣島。一比二十一零三。是也。

乙、擡高輕值銀幣之法價略小。使與真值相去稍近。如從前日本之金銀比例。一比二十九零一。菲律賓一比三十二零二十四。墨西哥一比三十二零五十八。有奇。是也。

試比較甲乙二法。而論其利弊如左。

甲法之利。

一、銀幣無出口或鎔化之患。法價與真值相去既遠。即使生銀之市價增高。終不能大過於法價。故可免出口或鎔化之患。

二、由鑄造餘利而得之準備金較多。銀幣擡高既大。則鑄造之餘利。可作爲金準備者。自比乙法爲多。甲法之弊。

一、法價與真值相去太遠。大利所在。易致僞造。防之必較困難。

二、法價與真值相去太遠。恐起首發行時。人民不願受用。

乙法之利。

一、法價與真值相去不遠。偽造少利。人民少起貪心。防範或稍容易。

二、起首發行時。人民見信較易。

乙法之弊。

一、生銀市價漲大。過於法價時。則輕值銀幣必出口。或鎔化。國家須改定金銀比例。重鑄輕值銀幣。與再改幣制無異。昔菲律賓採用金匯兌本位時。定金銀比例爲一比三十二零二十四。後因生銀之金價漸高。至所有銀幣。盡行鎔化或輸出。此其明證也。

二、由鑄造餘利而得之準備金。較甲法爲少。

比較甲乙二法。乙法之弊固極重大。然甲法之第一弊。亦宜深慮。因我國之國防、警察、勢力薄弱。且租界林立。爲我權力所不能達。防範偽造。非常困難。故主張乙法者。誠有見地。惟銀幣之法價。雖不宜去真值太遠。致偽造之餘利太大。奸民之嘗試較多。然終不宜使之太近。至蹈菲律賓之覆轍也。

要而言之。我國改革幣制。與用銀本位或金本位不如用金匯兌本位。至金匯兌本位之主要問題。則以輕值銀幣代表金單位。似比銀行兌換券較易實行。金準備之數目。須足以應付匯兌並償還外債及國際清算之負擔。方爲穩固而無意外之虞。金銀比例。則須偽造與鎔化雙方兼顧。銀價據高。既不宜太大。亦不宜太小。此其大

略情形也。

第一次幣制委員會之報告。係專就幣制立論。於國家財政。尙未切實研究。所以贊成金匯兌本位。而於財力能否實行。並不論及也。

第十八節 第二幣制委員會

第一幣制委員會解散之後。即於民國二年春。組織第二幣制委員會。其中委員分爲三種。一曰法定委員。如財政總次長、泉幣司長、中國銀行總裁等是。一曰專任委員。由財政總長呈請簡任。一曰兼任委員。由財政總長委任。專任委員。爲陶德琨、劉冕、執徐榮光、王鴻猷。此會成立以後。先由專任委員開會討論。彼此意見不一。陶德琨主張金匯兌本位。徐榮光主張銀本位。劉冕執主張金銀並用。彷彿複本位制度。而不定金銀之比價。反覆辯論。未能同意。逮梁士詒代理財政總長。始開大會數次。三種會員均列席討論。然仍無定論。嗣熊希齡爲國務總理。兼財政總長。遂將此會取消。

第十九節 國幣制度之議定

第二幣制委員會解散之後。熊希齡於國務院組織幣制會議。會員爲司法總長梁啟超。造幣總廠監督吳鼎昌等。議決之後。即擬具國幣條例並施行細則。於民國三年二月八日公布。茲將國幣條例之要點。分別論之如下。

一、銀本位之確定。照國幣則例之規定。一元銀幣。有自由鑄造。有無限法償。真值與法價相差不過鑄費六釐。固成爲一種純粹主幣。與前清度支部所定國幣則例。大銀元無自由鑄造者不同。而銀本位制。於是乎確定矣。

二、單位之議定。國幣條例第二條以庫平純銀六錢四分八釐，即二十三格蘭姆又九九七九五零四八為價格之單位。定名曰圓。是單位仍沿用前清國幣則例之舊。無所增減也。

三、國幣之種類及其重量、成色。照國幣條例第三條之規定。銀幣四種。曰一元、曰半元、曰二角、曰一角。銀幣一種。曰五分銅幣五種。曰二分、曰一分、曰五釐、曰二釐、曰一釐。均以十進。每元十分之一為角。百分之一為分。千分之一為釐。

銀鑲銅各幣之重量成色如下。

種	類	重	量	成	色
一元銀幣		庫平七錢二分		銀九銅一	
半元銀幣		庫平三錢六分		銀七銅三	
二角銀幣		庫平一錢四分四釐		銀七銅三	
一角銀幣		庫平七分二釐		銀七銅三	
五分銀幣		庫平七分		銀二五銅七五	
二分銅幣		庫平二錢八分		銅九五錫四鉛一	
一分銅幣		庫平一錢八分		同上	

五釐銅幣	庫平九分	同上
二釐銅幣	庫平四分五釐	同上
一釐銅幣	庫平二分五釐	同上

各種輔幣之用數。均有限制。半元銀幣。以二十元爲限。二角一角銀幣。以五元爲限。銀幣銅幣。均以一元爲限。民間每次授受。均須依此限度。惟國家征收賦稅及中央銀行兌換輔幣。則不在此限。

國幣條例頒布後。即設立幣制局。任命梁啟超爲總裁。徐榮光爲副總裁。但條例終未實行。即如一元銀幣。本定成色九成。而當時因北洋龍元成色僅八成有九。且由中國交通兩銀行設法使之南北通行。若新幣成色爲百分之九十。則新舊幣不能同價行用。而銀行兌換券。向來代表北洋龍元者。不能改爲代表新幣。再四討論。新幣成色。卒改爲八成有九。與北洋龍元一律。然則一元新幣。並未遵照國幣條例鑄造。其餘輔幣如銀輔幣。已鑄發而流弊已見。銅輔幣。則並未鑄造。所以此條例又成爲具文矣。

吾人對於本條例之批評。其所立幣制統系。大體仿諸前清之幣制則例。採用銀本位。重國情。便習慣。藉是以爲過渡辦法也。此則本位問題。姑不具論。獨是其單位之價格。定爲純銀六錢四分八釐。則未免過大。單位既大。一方面人民生活程度低。普通行用一釐之制錢。猶見重要。則分單位爲千分。不惟世界各國無此種制度。且實際上。一釐之銅幣。亦不能鑄造者也。就令可能。則體積過小。授受不便。鑄費過大。國家損失實巨。若以將來人民生活日高。一釐之銅幣。

可以不用。此則大都會爲然耳。未可以該全國也。且七錢二分之銀幣。重量究嫌過巨。我國生活程度。亦有未及。以之爲單位。擡高國民生活程度。無形中流於奢侈之弊。在所不免。法之法郎。德之馬克。其價格皆在半元左右。日雖以元爲單位。却不鑄一元之銀幣。普通所行使者。大都爲五角之銀幣。此則授受上之便利。乃自然之趨勢。不得不如是也。我國人民生活程度。既不比東西洋爲高。却定若大之貨幣單位。顯與貨幣原理相背馳。且卽爲習慣計。欲免人民間交易及債務計算之困難。則以今日之半元爲單位。亦何不可。(衛斯林氏卽主張以一兩三分之一之純銀爲單位)故吾儕主張以今日之半元爲單位。就半元之價格。而以其百分之一爲最小之輔幣。依是而爲幣制統系。則於授受便利上計。人民生活程度計。及實際上鑄造計。比較的爲善也。

第二十節 第二幣制委員會

梁啟超辭職後。幣制局卽行裁撤。民國四年一月。財政部組織幣制委員會。以章宗元爲委員長。泉幣司長兼副委員長。擬定國幣條例修正案。呈明大總統公布。查修改案之內容。一爲改定一元銀幣之成色。國幣條例原定爲成色九成。每元應含庫平純銀六錢四分八釐。修正案改爲成色八成九。每元應含庫平純銀六錢四分零八毫。一爲添鑄金幣。國幣條例原案並未涉及金幣。修正案則擬有預備金本位制之方法。兼鑄十元二十元之金幣。與一元銀幣暫照金銀時價兌換行用。一俟財力充足。卽實行金本位。一爲改定銀輔幣。國幣條例原案有二角銀輔幣之規定。而修正案則將二角改爲二角五分。以區別於舊鑄之二角小銀元。至一角銀輔幣。暫擬緩鑄。以免混雜云。

第二十一節 全國貨幣混淆之實況與整理應取之途徑

國幣條例公布時。袁總統力足統一全國。卽於翌年飭天津造幣廠鑄造新銀幣。一面刻袁像。一面刻嘉禾。鑄數甚巨。帝制變起。袁乃自隕。繼其後者。不遑及此。且南北分歧。終莫能合。一切建設。胥無人問及。遑言幣制。暨民國六七年後。安福黨系當國。曹汝霖等擬金券條例公布之。考其內容。與舊有國幣條例毫不聯屬。且定有各種極小額之金幣。命意如何。了不可知。自爾迄今。國事擾攘。遑遑不可終日。只此具文式之幣制。亦莫有道及者。而環顧國內有力者之所爲。無非以造幣手段。剝衆自肥。國而有法。早置重典。蓋今日之幣制。已由改革不成時期。降而入於腐壞時期矣。

故今日中國有貨幣而無幣制。錯雜揉亂。樊然競流。各不相屬。以言夫本位。則有若蒙藏之茶。或他物。東三省湖北之官帖錢票。內地之銅元銅錢。通商大埠之銀兩銀元。與夫外國鈔票金貨。以言夫單位。或以錢文計。或以吊計。或以小洋計。或以大洋計。或以銀兩計。或以紙票計。或以雙毫計。或以臺棒計。而錢文之中。或以一作二。或以八抵十。短錢數。攪私錢。雖老於錢業者。有所不知。斯則內地之普通現象也。吊之錢數。有千文者。有千文短數者。有五百文者。有百六十文者。有一百文者。其他若小洋、大洋、銀兩、等等之內容。名色繁多。形式不齊。蓋不勝夫覩縷。故今日之中國貨幣現狀。可謂雜矣夥矣。蔑以加矣。條理畫一。乃其先務也。往者秦兼天下。懲六國貨幣之錯雜。以金爲上幣。銅爲下幣。而珠玉、龜、貝、銀、錫、之屬。爲器飾寶藏。不爲幣。此真千古之偉舉。民國建元以來。政治當局。有是力者。莫不可遇。故以偉大建設之事業。期望後日之政府。以坐待其成。殆屬無望者也。

吾嘗謂此泱泱大夏。自君綱失墜之後。已無個人。或黨派。運用轉變之可能性。救敗起。億端賴各個人羣起奮鬪。各就其業。各本所能。集爲社會以謀。一枝一節之建設。言不徒言。求其能行。法不徒設。求其有功。卽如貨幣本位問題。吾國

經濟程度。與夫銀行商業。率以用銀爲便。則暫用銀可矣。因授受之頻繁。與匯劃之日多。則劃一單位。確定標準。銀行鑄業。應自聯合。商一確定辦法。以資遵守。事實既就。則舉此事實。以呈請國家之批准與公布可矣。官票濫發。銅元增鑄。消極的拒絕收受。積極的未嘗不可借款於政府。設立造幣廠。而自握其權。依一定之幣制系統。而從事鑄造。或者曰。此權不易得諸政府也。嗟呼。北京政府。那復有人。中華民國。何曾有法。苟能奮鬪。奚求不得。苟不自腐。孰阻其成。是在有實力之商人與夫專門之學者。坦白乃心。共襄斯舉。此而不爲。日望政府之整理官吏之維持。是猶乞兒之求飽。徒見其不武而已。

吾爲此說。非創論也。往者中歐市場。集於荷蘭之亞姆斯透丹府。各國貨幣。錯雜流通。交易不便。銀行業者。乃創爲銀行幣 (bank-money)。以資流通。而圖劃一。我國上海之『規元』天津之『行化』溯其起源。大抵各商幫自立規條。互相遵守。庫平反不通用。夫國人既能舍庫平不用。而立『規元』等單位。則今日舍是而另立適應時勢之幣制。亦事實上所可能。是在商民有澈底之覺悟。與擔當之勇氣而已。

國人依賴成性久矣。託其性命財產於國家。國家治平固可矣。既逢亂世。明知其無能爲役。亦渴望之。望而不獲。則中申冒之。全國輿論。有責備國家之高論。無激勸人民之讒言。卽就幣制一端而論。政府既無可望。繼自今或望外人爲之整理統一矣。惰矣哉。吾國民。

總之。區區之意。惟望國人自荷整理通貨。確立幣制之責任。以廓清今日通貨蕪雜現象。使有幣制之可言。整理之後。然後視國際貸借之關係。與夫金銀比價之前途。進而企與各國幣制相提攜。以成世界貨幣大同之偉業。夫行遠自

。邇。登。高。自。卑。制。行。之。定。則。也。求。助。於。人。不。如。求。己。成。功。之。秘。訣。也。今。欲。坐。而。叫。號。使。他。人。實。現。吾。之。理。想。是。猶。操。豚。蹄。而。祝。充。廩。天。下。無。此。易。事。也。國。人。念。之。哉。

第十八章 不換紙幣

第一節 紙幣之種類

以紙代金屬而行交易。其觀念不自近世始。特往古製作不備。造紙術未發明。大都以類似紙幣之物爲之。若樹皮、獸皮及其他類似紙幣之物品是已。行用紙幣最早之國。首推中國。九世紀前已有之。而太古文明國。若亞敘利亞 (Assyria) 巴比倫 (Babylon) 曾行用紙幣。亦頗有可徵之確據焉。紙幣之種類。可分爲三種。已見前述。卽代表紙幣 (representative paper money) 兌換紙幣 (redeemable paper money) 不換紙幣 (irredeemable paper money) 語其實際。不過取款之證券。或存款之收據。證明其存於發行者有若干打拉。或若干金磅。或若干馬克。有此收據之人。一經呈示發行者。卽可如數兌取現金也。此種紙幣。較實質貨幣爲便。而於數目較大者。尤爲顯著。故無論從何方面觀察。毫無異於錢幣。故可稱爲現金之全權代表。至發行之者。或爲銀行。或爲政府。則不盡從同也。

第二節 兌換之意義

兌換紙幣云者。私人。或公私法人。或政府。發行之證券。於紙面表明兌予一定之金額。且事實上見票卽以貨幣兌換。決無遲延者也。此種證券之特質。在。以。法。償。幣。爲。兌。現。其。以。法。償。幣。以。外。之。物。充。兌。現。之。用。者。繩。以。嚴。格。之。解。釋。不。得。

稱爲兌換紙幣。故爲發行之證券。允許兌換於土地若干『哀克』(acre)(英畝)或麥若干布須爾(Quintal)或煤鐵若干噸(Ton)。非此之所謂兌換紙幣也。兌換紙幣者。無論在何時。遇何種境况。必能隨時兌換本國本位法價貨幣者也。說者不察乎此。往往以兌付土地貨物之紙幣。爲具有兌換之性質。不知此種紙幣。所兌換者爲貨物。而非貨幣。無當於兌換紙幣之意義。誠以商人所需要之紙幣。在能即時兌換某種貨幣。以備不能行用時之用。其足以達此目的者。惟本位貨幣爲然。以國家賦與法價。且人莫不收受之也。彼以土地貨物爲擔保者。決不能有是效用。且所謂紙幣之兌換者。在能見票即時付以一定之現金。而非在將來拍賣所擔保之土地貨物後。始付以現金。此法價幣所以爲兌換之要素也。

第三節 不換紙幣之性質

不換紙幣者。不能持之以兌取現金之證券也。發行之者。或政府。或銀行。其構成也。有本爲兌換紙幣。因發行者之破產。始變爲不換紙幣者。有自發行之初。卽爲不換紙幣。並無兌現之希望及意義者。後者應名爲強行紙幣(That Par per money)。二者不同之處。惟在於發行之形式。至其所呈之現象及結果。則無不同也。

政府發行不換紙幣。有有擔保者。或以政府所有之土地。或指定某種稅課。以爲將來收回之準備。亦有並無擔保。純以政府權力強迫通用者。此種紙幣。若係強固有力之政府所發行。亦可迫一般人民忍氣收受。致用於一時。蓋凡物之成爲貨幣之惟一要件。在能『一律通行』(General acceptability)。以之履行債務。支付物價。無不收受。至此一律通行力所由生。或原於社會之風俗。或本於約定。或藉乎法律。或依乎習慣。或係發行者信用之結果。不必盡同。

也。金銀之所以爲貨幣者。本乎社會之風俗。其物質有直接滿足人類慾望之能力也。支票、匯票、所以爲流通證券。人樂於收受之者。爲發行人之信用也。政府發行之不換紙幣。能完全行用者。或由於民間無更良於此之貨幣。而其數量又不甚多。尙不見若何之弊害。故人民亦暫時樂用之。或由政府權力之強迫。人民不得不收受之。要之此種貨幣。既能達支付之目的。故人民亦莫敢不收受之也。

第四節 不換紙幣之利益與危險

不換紙幣之利益及危險。學者間言之詳矣。亞丹斯密稱道紙幣之利益。恰如空中行車。節約下面之土地。得爲種種之生產。以滿足人類之慾望。質言之。自有紙幣。社會無投下實在資本。以取得交易媒介之必要。蓋金銀之採獲。皆不能無所費。卽一國必須之金銀之數量。皆要許多之勞力。消費無數之資財。於是而思出一法。交易不必用金銀。則昔之耗費於此之力與財。皆可轉供他種貨物生產之用。由是社會之富大進。普通消費程度增高矣。主張紙幣利益說者。如此。自吾人觀之。金屬貨幣充實之國家。設一旦發行紙幣。無論兌換與否。其原有貨幣。必有一部或全部轉供器飾之用。或輸出於國外。流入需要較大之地。然後者之利益。惟限於他國皆不會發行之時。乃然耳。設他國踵起效尤。咸欲得此利益。卽無由輸出於他國。然則所謂節約資本者亦僅矣。而現有之金銀。其生產之資本。又早已費却。由此而論。所謂紙幣之利益者。亦惟省多量之金銀幣。供器飾之用而已。雖然。使各國皆發行紙幣。雖不能節約已有金銀之生產費。然遇將來商務發達。金屬貨幣之需用增加。必需投下資本以從事於金之生產之時。至此有紙幣補充之。大可藉是節約許多之費用也。惟此方法。利益有一定之限界。不可忤於斯焉。世人不察。往往濫用之以爲一切之交

易及支付。皆可以是爲之。而不知充斥之結果。危險踵其後也。

其次、使用紙幣。於社會有種種之便利。金屬貨幣之授受。爲時稍久。磨耗在所不免。此種損失。總計亦不在少數。若用紙幣代之。則完全可以避免。且紙幣授受輕便。千元之紙幣。其運搬之易。與一元無殊也。至於距離較遠之交易。以紙幣爲支付之具。可免運送之勞費。及意外之危險。其利益尤爲顯而易見者也。

復次、紙幣於國庫之利益。亦不可忽視也。信用未著之政府。財政困難。欲起公債。非以特別之高利。則不能誘起應募者之投資。依此方法。而整理財政。國家所損失者至巨。若發行紙幣。亦可彌補於一時。所費者至小。所全者至大。惟此種方法。於完全。或大部分。用現金爲交易媒介之國家。發行紙幣之後。不見如何之充斥。乃克成功耳。

紙幣之危險最大者。在其價值不如金幣之穩固。蓋紙幣所以能流通之故。根本上在信賴政府之政治的權威。紙幣之自身不與焉。而金之見用爲貨幣。則基於一般的、永久的、流行之社會風俗。以是故。紙幣通行之範圍。不如金幣之廣。循實定名。可稱紙幣爲『國民的貨幣』(National Money)。國境以外。爲政府權力之所不及。卽不能必其流通。卽不必有若何之價值。其通行之範圍既狹。則對之之需要。缺乏伸縮力。易起變動。因之其價值不克固定。又就其供給方面言之。全由於政府之獨斷。或政策。往往不顧及經濟社會之狀況。而金幣供給之增加。則皆有所費。常隨一般經濟之狀況。而爲自然之調劑。非可任意爲之。此紙幣價值之變動。所以恆視金幣爲劇烈也。

第五節 發行不換紙幣及於現金之影響

在純用金屬貨幣制度之國。其貨幣之金屬。大抵與他國可彼此流通使用。設遇過剩之時。一般物價。必見騰貴。外國

貨物。踴躍進口。易其所餘之貨幣以去。物價復得其平。若遇本國貨幣缺乏之時。亦可反其道以吸收外國之貨幣。如此。往復流通。常得其平。無過輕過重之患。而強行紙幣。則決無此自然之作用也。蓋際百業停頓之時。貨幣之需要不大。而不換紙幣之發行。容或滔滔不止。若其國爲完全使用金屬貨幣之國。則第一步之結果。卽葛蘭顯謨法。則之實現。必有一部或全部被紙幣驅逐於流通之外。而政府亦容有某種經費。非現金不可者。乃不得不於課稅中取辦之。現金愈形缺乏。相形之下。需要增加。而其價格又被阻止。莫能上騰。於是其金屬貨幣。或融爲生金銀。以供器飾之用。或窖藏之。以免所有儲積之損失。或儲之以爲將來有利益之支付。或運送出口。以支付國際之債務。皆事理之所必有者也。

設一國之商務。需要交易媒介之數量。如故而增。發行紙幣。則其國中金屬貨幣。必伴於紙幣之增發。而被驅逐。如影隨形。如響隨聲。其遲速與多寡。幾無一毫緩和之餘地也。若同時交易媒介之需要亦增加。則現金之被驅逐。容或不至如此之甚。在此時期。其國之貨幣。爲金、紙、二幣混合物。雖然。若繼此紙幣之增發無已。必有紙幣完全足供全國交易媒介使用之一日。一切現金。將盡被其驅逐。或融化。或窖藏。或出口。而其國乃演成一紙幣之世界。然此際交易媒介。不過易現金以紙幣耳。尙不至見積極之弊害。若繼此再爲增發。超越其交易媒介固有需要之數。則立時有紙幣充斥。顯然跌價之現象。蓋紙幣爲物。非若金銀可以出口。或供器飾之用。有直接滿足人類慾望之效用。不過基於其國權之強制。乃有流通力耳。夫國權之活動。不能及於領域以外也。惟然。紙幣既出國境。失其紙幣之效用。外國商人。決不願使用收受之。於是紙幣乃充塞國內。恰如壅水於無口之湖泊。終必有盈溢汎濫之患也。

第六節 紙幣發行過多之朕兆

紙幣發行之數。超過其所驅逐之金屬貨幣總額以上。或逾乎全國所需交易媒介之數以上。則第一步之朕兆。與結果。即紙幣對於金幣之貼水。是已。自事實言之。發行紙幣。不能變更金與貨物相交易之關係。購外國貨物及其他支。付。向以現金爲之者。仍不能不用現金。而現金比紙幣爲良幣。必被驅逐於流通之外。於是不能不出生金銀之價格。以購之。當此之時。現金缺乏。生金銀之價格。視其爲幣之法價乃高。而以紙幣易現金者。不能不多予以金紙相差之數。所謂「貼水」(premium)是也。貼水者。往往於國外匯價 (rate of foreign exchange) 之騰高而表見者也。蓋國際貿易之債務。通常以匯票履行之。而匯票則以現金定價者也。故由紐約至倫敦一千磅之匯票。本可以四。千。八。百。七。十。打。拉。得。之。然若美國之通貨爲紙幣。已跌價百分之二。即每百打拉必須貼水二打拉。則非四千九百六十九打拉不可。此種情況。於一國之國外貿易。爲極惡之現象。蓋支付國外之債務。另爲一種貨幣。與國內所使用者。離而爲二。一國不啻有兩種本位。由是其國際債務相差彌大者。金之貼水。彌高。國際貿易之利潤。彌減。乃至其一切貿易。皆無利可圖。甚至某種利薄之商業。其所希冀之利潤。不足抵貼水之飛漲。反受損失者。有之。結果。國際貿易。悚於此種危險。即令貼水無多。或稍見兆端。外國債權者。亦必高擡其物價。或升高匯價。以爲將來抵殺貼水之用。而免被紙幣下落之損失。而內國進口貿易之商人。既受此種壓迫。不能不思取償於國內。乃升騰其貨物對於紙幣之價格。是爲不換紙幣第二重大之弊害。

現金既被驅逐之後。所有一切之物價。無再以金合價者。人既皆持紙幣以易物。故實際之物價。莫不以紙幣合之。其

漲高者。非關於貨物自身之供給。乃紙幣價格之下落耳。設紙幣之數。超越於所代現金之總數。或全國需要交易媒介之總額。尚不甚巨之時。則一般物價。亦不至有劇烈之變動。蓋習慣對於物價之勢力。甚堅。為一種經濟的鎮力。俾物價不至任意動搖。故紙幣充斥。見於國外匯兌之貼水引高。而於一般物價。猶可保其常態者。蓋以此也。但若匯兌上之貼水。非常增高。物價不能不騰貴。紙幣跌價益甚。則國中之物價。已離於世界之平準點。不復能維持其昔日現金交易時代對於世界一般物價之關係矣。此則發行不換紙幣過多。必至之境。終屬無可避免者也。

第七節 不換紙幣之數量與其價值之關係

發行不換紙幣。超過其所代替之現金總額以後。再為增發。於其價值有如何之影響。此甚重要之問題。不可不論也。前論貨幣之價值。以數量說。惟適合於不換紙幣。無當於金屬貨幣。其理由。則以紙幣價值。不生於自身。惟賴於其為交易媒介之需要。因之。其限界效用。不過為其所易貨物之限界效用之反射。設限界之貨物混合單位。能易某數之紙幣。而形成為一般物價。則在一定條件之下。紙幣之數量增加一倍。貨物限界單位能易之紙幣。亦必增加一倍。質言之。即此際一般物價。因紙幣加倍。而騰貴一倍。所謂一定之條件云者。即當時貨物之總量不變動。而信用交易與紙幣流通之速度。仍復如故是已。總之。紙幣價值之高低。在一定條件之下。與其量之增減。恰相反而變動者也。就實際論。此等條件。自為事實所無有。而紙幣與貨物間數量之關係。亦自不能以統計確定其關係也。

紙幣價值數量說。頗為一般學者所公認。然未可語為至論也。蓋紙幣價值之騰跌。無論在何情形。決不能依其量之增減而為變動。彼社會對於紙幣永久流通力之信賴。亦大有關係。此種信賴。恆隨紙幣數量之增加而減少。故若紙

價下落之趨勢。頗爲緩慢。且爲規則的低降。人民對之之信賴。未墜於地。則一切之物價。及其他情事。將應紙幣數量之增加。而徐徐應之。爲比例的變動。不然者。跌價甚速。早暮不同。損失堪慮。失人民之信賴。羣起拒絕。其收受則跌。落之速。且甚。將有過乎其所增發之數矣。不惟此也。人民對紙幣之信賴。既隨其量之增加而低減。收受之者。悚於後日之增發之跌價。則售貨之人。必預先於物價中折扣之。以爲來日保險之資。於是其購買力。乃加倍低減。又貨財之限。界效用。距人之慾望。滿足。彌近者。低減彌速。乃至不可以比例計。彼紙幣於全國需要交易媒介總額以上。而爲發行。其於社會之效用。亦猶是也。故謂紙幣之價值。與其數量。間有反比例之關係。則第一。須具備前所列舉。諸不可能之要件。第二。須其數量。爲固定不變。或增加極爲緩慢。方可成立。否則不免爲腐說空論也。

第八節 發行紙幣及於一般物價之效果

一國發行紙幣過多之後。世界之一般物價。必首被其影響。迫而引上。此殆事理之無可避免。殊不關乎貨幣價值數量說 (the quantity theory of the value of money) 之真僞也。爲數量說者。以貨幣有似於他種貨物。其價值之高下。必與其供給有關係。故供給變動。除甚微小而爲『經濟的抗力』 (economic friction) 所鎮伏者外。必發生效果。而其效果。不見於物價之變動者。必係與同時相關連事物之變動相銷殺。若信用交易。物物交易。貨幣流通之速度。及貨物入市之多寡。是已。

設如合衆國所有之金屬貨幣。一旦盡數收回。代以同數之紙幣。則此種變動。不過使全國交易媒介。易金銀以紙幣而已。固不至於世界之一般物價。生何等之動搖。但假若所收回之金屬貨幣。不皮藏於國庫。盡數灌注於其他各國。

則世界忽增巨額之貨幣。一般物價。必然上騰。卽此際完全使用紙幣之合衆國物價。亦必受其波及。隨之引上。又假如現金之不見於市場。不因於人力之一旦率然收回。而應於紙幣增發之多。漸輸出於國外。終必有完全使用紙幣之一日。由是其緩急雖與前者有殊。然其結果之爲物價上騰。則無異也。今復就實際情形而申論之。當金幣爲紙幣驅逐之際。其道亦復多端。不必限於輸出國外之一途。蓋紙幣行用之後。金之交易媒介之需要減。其價值由是跌。結果人以其價廉也。乃有一部分供器飾之用。或被窖藏。免紙幣將來跌價之損失。或輸出使用現金之國。而博若干之利益。然不論其用途若何。要其結果。必因一國金幣需要減。金之價值跌。影響所及。通世界之一般物價。不能不有若干之上騰。此必然之勢也。又如前之假設事例。通美國之現金。一旦盡數收回。而代以紙幣。欲其無影響於物價。乃發行與原有現金相等之數。不知紙幣發行之次。現金豈能廢藏而不用。不過被其驅逐移轉於他方面而已。於是一般物價。不能不隨其所往而引上。卽國內之一般物價。雖無殊於前。而國外之一般物價。則受其影響而騰上。因此之故。一國發行紙幣。欲其國內一般物價與世界之一般物價不甚差異者。必其發行之數。多於其原有現金之數。方能引上國內之物價。與世界物價保平衡。至其所多之標準。則視乎世界一般物價之高度若何。殊無一定可言也。總之一國發行紙幣之數。等於其原有現金者。則一般物價仍可暫時保其常態。多於其原有現金者。則一般物價。不能不騰高。而二者要其歸極。終必與世界之一般物價相一致也。

國家發行不換紙幣。則物價起變動。語其變動之由。則有三。第一、因於商工業變遷。進步。貨物之價格。時有漲落。使用現金之國家。然使用紙幣國亦然。無幸免之理。不有斯等漲落者。則以不換紙幣之數發行過多。交易不盛故也。第二、

此等國家雖暫時不被第一重之弊害，然紙幣與現金間價格時有變動，即物價不能不隨之而有漲落也。第三，商人爲自衛計，乃預先折算紙幣價值將來之變動，而從事投機，物價又起一層波折。凡此三事，發行不換紙幣必至之符驗也。

第九節 現金貼水與物價騰貴

以紙幣爲價值之標準，貨物騰貴之多寡，即紙幣跌價程度之高低也。在紙幣未跌價以前，其價值與現金無異，即一定數量之貨物，可易一定數量之現金，或同量之紙幣，而無所差異。藉此爲證，則紙幣對於貨物之跌價幾何，似應完全等於現金貼水之數也。是說也，頗爲一般所稱道，而不知其非確論也。

紙幣對於現金貼水之多寡，不足以爲比量紙幣跌價，或物價騰貴之確據。蓋不換紙幣之購買力，以貨物比量之，常視以金比量者爲小，而不盡相等。質言之，貨物騰貴恒視貼水爲多也。至其所以不同之故，約有種種。第一，紙幣對於金之貼水，及對於貨物跌價，雖同因增發之多，與購買力漸弱之危險而加甚。然二者對於此種危險之折算，則大相徑庭。貨物之價格，因於社會上種種原因，變動不能自由。紙幣對於現金之貼水，則因於金融緩急，市場狀況，時有高、低、瞬息即變。物價之變動，不能比其速。因此物價之高低，應於紙幣數量之加減者，不若現金貼水之敏速。及正確。貨物對於紙價變動之危險，預先折算之期，恆視現金貼水所折算者爲長，數目爲大，以物價變更不若貼水之易爲自衛計，不得不如是。其結果，紙幣對於貨物之跌價總額，恆視對於金之貼水總額爲大也。

如前述，紙幣加多，金之價值，因交易媒介需要小而下落，乃輸出於國外，騰貴世界一般物價，而發行之國，皆以紙幣

定物價。增發加多。價值下落。而金幣之價值。既在其發行之初已跌價。則此際紙幣跌價之度。適可與之生若干之抵殺。至於貨物則不然。自其發行之初已見騰貴。至此際增發彌多。愈見騰貴。其騰貴之度。視金適倍之。此物價騰貴與現金貼水不能相提並論二也。

第三、因乎一種之事實。即法價不換紙幣。不惟可充交易之媒介。並可爲信用之基礎。而加倍升騰物價也。蓋增發紙幣之次。不惟貨幣對於貨物之需要加多。且因其可爲信用之基礎。尤可以擴張信用。於是信用對於貨物之需要亦加大。因此之故。對於貨物增加之需要。視紙幣增發之數爲巨。其騰貴之度。視增發紙幣所應致者亦爲巨。至紙幣增發之次。對於金之需要則增加不如是之巨。惟其不巨。故其價值因紙幣增發而騰貴者。亦不若貨物之巨。其結果紙幣跌價。以貨物爲準者。常視以金爲準者爲巨。假如增發之紙幣。盡數收回。則基於此紙幣之信用。亦必收縮。貨物失此兩重之需要。其價格乃忽跌落。至金價之跌落。則不過因於紙幣收回之一層原因而已。

不換紙幣跌價之度。除關於發行多寡外。尙有以下數事。設當需要交易媒介正急之時。而增發紙幣。則需供適合。跌價之事。自無由見。反之。當事業不振之秋。而爲增發。供過於求。貨幣之價愈跌。又若值戰爭之秋。或商業恐慌之際。現金皆被窖藏。市面缺乏交易媒介。則增發紙幣。而無慮其跌價。雖然。增發紙幣得其時。固可不至跌價。然遂信增發之弊。害可因此避免。則未免誤謬矣。

第十節 維持不換紙幣價值之特別方法

從來維持紙幣價格之方法。多以准其納稅。爲廣其流通之路。但此方法。究非長久之道。其效力至微。設其發行之數

多於所代現金者恰與政府收入額相等。則多餘之數。將完全被政府收回。若收回之後。存於國庫而不使用。其效力與爲部分紙幣兌現者無異。紙幣之價格。或因之稍有起色。但此方法。亦惟於歲入有餘裕時。乃能爲之。非可語諸財政困難之國也。且若增發紙幣。超過實際需要之數。比常年國庫收入額猶大者。則雖欲盡將多餘之數收回。其道無由。卽此法無救於紙幣價跌之危險。等而下之。政府僅欲以准其納稅維持其價格者。其效力更無論矣。

說者又謂人民對於發行之政府。深信其可以收回者。亦能維持紙幣價值於不墜。雖然。此種信賴。究非確實不變之事。苟非人民相信之深。至購儲之以圖將來兌現獲利者外。於紙幣之價格。決無若何之影響。蓋此際紙幣面額之價值。因於人民之投資收買。固可維持。而其所以爲交易媒介之價值。則毫不受影響。以購買力爲交易媒介之要素。指現在非指將來故也。當紙幣折算行用之日。距確定兌現之期不遠。則紙幣之一部。將爲人民所收買。視爲一種投機事業。於是市場所餘之紙幣。乃騰貴。苟人民對於紙幣將來兌現之希望。不若斯之強。決不能於紙幣之價格有所救濟也。

第十一節 不換紙幣之弊害

不換紙幣增發之久。價格跌落。變動靡常。其弊害所極。蓋有難爲其後者。物價騰踊之次。交易上無一定之準則。從事於交易者。朝不謀夕。無所適從。結契約之時。物價不能保其至履行時不變。從而受非常之損失。類於破產者。有之。獲意外之倖利。至於暴富者。有之。交易社會。乃呈一種最劇烈投機之現象。紊亂商業上之計畫。陷生產界於賭博中。各爲自衛計。莫不於結契約之始。或於物價中。爲非常之折算。以爲物價變動之保險金。至此。物價所生之變動。蓋有

非紙幣增多所自致者矣。不惟此也。投機之狂熱深中於社會之人心。咸欲一時博巨富。於是健全商業社會所必要之方法及道德如穩固與堅久乃被破壞。風氣趨於奢華。一切財貨之名義價格皆視往昔騰貴。人皆自視爲暴富。而不知其爲虛名也。一旦紙幣之狂潮退去。適得其反對之現象。名義之價值皆大減。剝及其生活費。皆爲窮黎。社會頓呈愁慘之現象。一時之產業界毫無活潑之機運。且不換紙幣價格之變動。或騰或跌。害不中於債權者。必中於債務者。不惟無可避免。且無有他種利益應之而生。以減殺之。如彼勞銀所得者。其受害尤甚也。蓋勞銀之支付。既皆以紙幣。而勞銀之引上。又不能若物價之速且易。其結果生活費增。實際勞銀減。勞動家感非常之痛苦。激起社會問題。紙幣爲害之苛有如此者。

第十二節 不換紙幣於國庫之利益

際國家財政困難之時。發行不換紙幣。既不患應募之無人。又不支付何等之利息。裨益於國庫者良多。然其最終之效果。不啻一種不公正課稅之方法。何則。以其所生之弊害。最終轉嫁。往往歸著於貧窮無知之民。且使一般租稅之負擔。無一定之程準故也。又若政府企圖發行此種紙幣。以爲飲鳩止渴之計。惟求補助收入之不足。不顧經濟社會之利害。政治之正義及國家之名譽。其害爲尤大也。

政府發行不換紙幣。其多寡之數。往往依國庫之需要而定。而非準乎商業之需要而定也。而貨幣爲物。溯其所由起。純爲便利交易。其多寡之數。應視交易需要而定。其價值之騰跌。亦自隨交易上需要之張弛。庶不至有若何之弊害。今不換紙幣之發行。純由於國計之不足。不顧社會需要之大小。往往陷於濫發。濫發之結果。一般物價騰高。政府之

支出益形膨脹。私人生活備形奢華。上下皆欲其增發以飽其饕餮。國家社會之道德。從而淪胥。故曰。強行紙幣者。商業之酒精 (alcohol of commerce) 自其氣中於私人及從政者之神經皆失。其節制之天能。雖欲忍而不發。蓋有不可得者矣。

第十三節 發行不換紙幣之動機

發行不換紙幣之主因。大都。不外政府財政之困難。一時能得巨額之貨幣。以供國用。且貨幣數量增加之後。社會之金融。亦呈圓滑之現象。人民亦多稱便利。而不知此種暫時之利益至微。而其弊害及損失。比之不啻倍蓰也。

發行不換紙幣。財政的原因而外。卽一般債務者之慫恿。蓋增發紙幣之後。物價彌高。幣價彌跌。以之履行債務。可獲莫大之便宜。夫以跌價之紙幣。償還債務。固屬不平之事。然利己心本於人類之天性。苟能減輕其負擔。獲若干之利益者。固悍然爲之而無所吝惜也。

又有基於一般人民正義之願望。主張發行紙幣者。以使用紙幣。則可節省許多之貨物。免投置於採冶金銀事業。於社會全體固有利。於個人經濟上亦有利。斯說也。不爲無見。但發行不換紙幣。往往不免發生種種之弊害。此種利益。是否大於其弊害。尙屬問題。則亦徒托諸空言而已。

第十四節 歷史上最著名不換紙幣之事例

歷史上不換紙幣最著之事例。若法之「亞希納」、「門達」(assignats; mandats)。英與拿破崙戰爭時代。英蘭銀行停止兌現之兌換券。美之大陸公會發行之紙幣。及南北戰爭時政府發行之綠背票 (greenback) 是已。

一千七百八十九年。法國革命之後。財政困難。發行「亞希納」以沒收僧侶之土地爲將來兌現之擔保。而與以法償。又爲推廣其流通之故。乃禁銀行券之發行。以免侵奪。然因增發之多。其跌價愈速。至一千七百九十六年。一百法郎之紙幣。值現金三分之一。跌價一倍強。其後復代以「門達」亦一種強行紙幣也。其與前者不同之處。惟在指定某部土地爲其將來兌現耳。

一千七百七十五年。美國大陸公會。初議發行紙幣。爲額達一千萬打拉。然公會未曾與以法償。至宣告獨立之後。爲額已達一千五百萬打拉。此後四年中。增發至二萬四千萬打拉。其價值跌落尤速。至一千七百八十一年。乃全爲廢紙。其故不僅因於濫發。公衆之厭惡。立法者之禁用。亦與有力焉。

美國綠背票之發行。初於一千八百六十二年。爲議會所許可。額達一萬萬五千萬。此後四閱月間。所發行者。過於此數。當南北戰爭之際。最多時。達四萬萬五千萬打拉。而其跌價之速亦殊足駭人。一千八百六十五年。每打拉止值三角五分。而其價格時有變動。直至一千八百七十九年。定議以現金收回。始穩固焉。迄今此種紙幣流通總數。猶有三萬萬四千六百六十八萬一千零一十六打拉。

第十五節 不換紙幣之整理

不換紙幣之見惡於人民久矣。究其物是否爲富國政府所必要。茲姑不論。論其補救整理之法。俾免紙幣充斥跌價之弊害。或者曰。不換紙幣之所以爲害者。以其缺乏自然伸縮力。故不能保其價格之穩固。若能審物價之變動。而增減其數量。以適應之。則大可免充斥跌價之弊害。不知物價之高下。不易衡量。且物價關係於紙幣數量之多寡者。不

能爲確切之考察。嘗然爲之。未必有補於事也。

紙幣對於現金貼水。確爲增發過度之符驗。故欲免紙幣充斥之弊害。遇有貼水之朕兆時。便極力收回紙幣。俾金紙間價格不生若何差異。此則有爲之有據。確有成功之把握者也。彼法蘭西與普法戰爭之後。財政困於賠款。依藉法蘭西銀行之力。發行紙幣。歷久不見若何之弊害者。蓋以此也。

第十六節 不換紙幣之消卻

通觀以上所論。不換紙幣。乃極惡之貨幣。與其整理於一時。毋寧設法消卻之爲愈。消卻之法。不外償還。即開兌或收買是已。但不換紙幣不跌者甚少。若然則依其面價償還之乎。抑依其市價償還之乎。自常情論之。紙幣發行未久。或暫時停兌者。跌價不易。且依不換紙幣起債者尙少。此際國家依照面額兌現。或於公納時收回。則於一般物價及債務關係。仍可維持舊有情況。此乃策之最公允者。但若發行已久。兌現無期。市價不及面價之半。或幾等於廢紙時。則國家依面價收回。債權者將獲非常之利。此際損失者不惟國家。債務者苦痛尤甚。是直宜以市價收回。蓋紙幣展轉流通。已易數手。其初受跌價損失者。不必今日持有此紙幣者其人。而今日持有紙幣者。固以市價得之者也。故此際國家依市價收回。未嘗不當。持有之者。必不感受若何損失也。

消卻之法。其次所應研究者。即取漸進與急進之手段是已。就常理論之。國家發行不換紙幣。或停紙幣之兌現。大都在大亂之秋。或與外國啓衅之時。財政艱難。民力凋疲。國家度支。彌補維艱。不增發紙幣以濟急。已難矣。望其籌巨款於咄嗟之間。以備兌現。殆不可能之事也。至若募債一法。臨時或可有效。然於民鮮蓋藏之時。應募者必少。而異日本

利之償還。仍不可免。亦非計之得也。况國家一時輦巨金以入市場。吸收紙幣。幣價必爲劇烈之變動。人民生計與一切債務關係。皆蒙不利。是不可不察也。但一國政情。與夫社會經濟。不必盡同。則消卻之着手。急進與漸進。自無絕對之利害。使其國民之經濟充裕。抑或戰勝而得巨額之賠款。則逕行兌現。亦當然之事也。實行消卻之時。或以現金兌收。而焚毀之。或許其得按面額購買公債。而收回之。其法甚多。茲取我中國之前例。另節述之於次。

第十七節 我國不兌現之中交鈔票之消卻

我國中交兩行。向爲政府之外府。予取予求。曾不少吝。而發行鈔票。又漫無限制。準備空虛。行險僥倖者。非一日矣。民國五年。洪憲議起。揮霍益多。中交兩行。並無現款墊借。率以鈔票應命。其初因行用已久。信用尙穩。迨民國五年五月間。西南戰事日亟。擠兌風起。停止兌現。不及兩月。中鈔跌至九三。交鈔跌至九一。至同年十月杪。中行奉令開兌。係照額面付現。然一經兌現。則市僧無操縱之資。乃組織兌現團以相窘。中行卒不支。乃爲限制兌現。繼復停止兌現。自此以後。中交鈔票價格。往往在六折上下。綜當時籌論茲事者。大抵因財政艱難。主張漸進消卻法。析之有左列八種。或暫維持其價格。或徐圖收回者也。

- 一、國庫證券收換法 此證券每年還本三分之一。三年清償。
- 二、公債收換法 此法與前同。特償還期限略長耳。
- 三、定期兌換法 此法效果。視乎定期之長短。與實力之充否。以爲衡。

四、一部兌現法 一元紙幣，悉數兌現。五元以上，則用國庫券收換。

五、限制兌現法 每人不得逾十元。一日止須兌一次。此中行行之而失敗者。

六、付息法 自停兌之日起。至開兌之日止。計日付息。此法期近者有效。

七、自然消卻法 依此法。停兌鈔票。仍聽其照舊流通。惟公家之收入。准其搭用若干成。以暫維持其價格。且收後不

再發。以減其供給。一面另訂購買公債或國庫券章程。願以此項紙幣購買者。准其照額面價格計算。不願者聽。此法乃漸近收回法中之最良者。但財政艱難。公家收入之後。不再發出。亦不易辦。而公債庫券。例須指定財源擔保。

財政當局亦頗難之也。

八、全部以政府紙幣收換法 依此法政府發行短期不換紙幣。以收兌中交鈔票。予以無限法償。並許於國家銀行爲無費之匯兌。以維價格。而廣流通。雖然。政府信用未著。亦未見能得商民之諒解也。

考我國不換紙幣。不自中交鈔票停兌始。清以前無論矣。民國成立。遍地干戈。各省官銀錢行局號。所發之銀票、錢票、銅元票、小洋票、及銀元票。幾於無省不有。無種不備。或跌價五六折。或六七折。綜計民國三年時。統計銀元票共合一萬三千三百萬元。而其他各種鈔票及私家發行者不與焉。民國七年。政府對於中交鈔票之消卻。採用公債收換法。就吾人所知者。中行領到政府七年短期長期公債各二千四百萬元。共計售出各二千一百二十萬三千七百元。收回京鈔四千二百四十萬七千四百元。交通銀行之鈔票。亦依同法收回云。

第十九章 兌換券通貨

第一節 兌換券發行之人

兌換券通貨 (convertible paper money) 者。發行者見票即予以現金之證券也。故持有者用爲支付之具。與現金無異。且可免現金授受之不便。其他證券以現金以外之物兌現者。不得謂之爲兌換券。此於前章已詳論之矣。兌換券之發行者。常爲銀行。然亦有政府發行者。如今日美國之綠背票是也。政府發行與兌換之行爲。性質上不殊於銀行。故此際可稱政府從事銀行業務云。

政府發行兌換券也。有以同額之金銀存儲國庫爲其兌換之準備者。有毫無擔保。惟依於政府之信用者。前者實際上爲存款之證券 (certificates of deposit) 不啻一種收據。而與本書所謂代表紙幣者相當。美國國庫發行之金券 (gold certificates) 銀券 (silver certificates) 其適例也。至綠背票之發行。政府並未具有同額之金銀。呈示時亦不予兌現。公家收入。旋即用出。亦無收回之事。但國家認之爲一種流通貨幣。可以爲解除債務支付之用。並存儲一定數量之現金。以保證其將來之兌現而已。

第二節 政府兌換券

政府兌換券通貨之行用。及於人民之利益。與普通紙幣同。即節約金銀生產之資本。移作他種生產之用。以增殖社會之財富。又能免現金授受之磨損。並於攜帶搬運。亦甚便利也。以言其及於政府之利益。首在財政上。不依通常課

稅之形式。而能得一定數額之收入。特此種利益。不能無所費。並須必要之現金準備。以保證其兌換。庶可維持於不敗。此等費用。隨呈請兌換者之頻繁而加增。且兌換之額及度數愈頻繁增大。則現狀愈惡。準備金設一旦不敷兌換時。則信用墜地。危及政府發行制度之基礎。際此時政府點金無術。不外籌款以厚積準備金。而籌款之途。不外增徵賦稅。或募集公債。若出諸增徵賦稅。不惟緩不濟急。且與原來便民之意相左。募集公債亦然。將來所付之利子。大於發行兌換券之利益矣。由此觀之。則政府發行兌換券之利益亦微矣。

欲免上述之危險。往往以法律限制其發行額。但因此種限制與其發行方法之不適宜。政府兌換券之發行與商人之需要。相適合之自動力。至是乃被剝奪。蓋政府兌換券發行之途。不外於政府應支之款。有一定之額。一定之時。非能依放款方法。因商民需要貨幣。以爲交易。乃始發出也。故此種紙幣缺乏「伸縮性」(quality of elasticity) 遠不若銀行兌換券。能應市場之需要。以爲增減也。

第二節 銀行兌換券

銀行兌換券 (convertible bank paper) 者。銀行所發行。約呈示時。即付以券面金額之本位幣。或法價幣也。兌換券流入市場之途。大抵不外於存款及貼現二者。商民存現款於銀行。而易其兌換券。以圖授受攜帶上之便利。或以自己之期票匯票等。賣與銀行。而受取兌換券。此尤爲今日金融市場最普通之現象。蓋近時信用發達。一切之交易。用現金者少。商人與銀行之往來。非現金之交易。乃信用之買賣。商人之個人信用。不及銀行信用之普遍有力。故欲以自己之信用。以爲交易。不若轉而利用銀行信用之足。以濟用也。例如商人因交易而負債務。當時無貨幣以支付。

之計惟有出一期票以付其債權者。債權者亦同時負有債務。將待其償還。轉以支付其債務。今既不能得現金。而此商人之信用。又不必見知於其債權者之債權者。即商人之期票。無由為支付之媒介。於是交易之道窮。雖然。有銀行焉。其信用著而行用廣。所出票據。恆為一般人所收受。於是此商人或可以其自己之期票。向銀行貼現。而易其兌換券。以支付其債務。則其債權者亦可收受。轉行用而無阻。故此種方法。言其實質。不過以信用行用之。狹者。易信用。行用之廣者而已。其結果。銀行兌換券。乃流通行用以成交易。不殊於本位貨幣。而便利過之。然銀行為鞏固自己之信用起見。自不能不儲足現金準備。以供其兌換之用也。

如上述。銀行發行兌換券之途。有存款及貼現兩種。而後者尤為普通。商人需要現金之時。則提供其期票或匯票於銀行。銀行以其兌換券與之。而扣其未到期間之通常利息。迨到期後。銀行乃向出票人收取其款。此即所謂貼現也。貼現一詞。有時用於銀行之墊款 (advance)。如此節所云。不啻銀行先為商人墊款。當時收其利息。而後責其償還也。

第四節 兌換券通貨伸縮力之意義

銀行貼現之多寡。視乎商民提供於銀行之期票匯票等之數額。而此等票據為數之大小。則依於商民需要通貨之強弱。此明白而無可疑者也。銀行發行兌換券。既多依於貼現之一途。故其多寡。全然定於社會交易之需要。並隨其需要之張弛而為變動者也。如此。銀行券發行額能適合於通貨之需要之力。是曰「伸縮力」(elasticity)。伸縮力一詞之真確意義如何。說者不一。普通之意。謂指實體之性質。既經壓迫或引長之後。猶能回復其原狀。物理學上所

謂彈性是也。若依此意義引伸之。而用於貨幣。則應解作一定數量之貨幣。需要大則能擴張其功用。需要小則能收縮其功用。然通常所謂貨幣之伸縮力云者。謂貨幣數量能隨需要變動而為增減之力。由前之說。指貨幣之功用能隨時擴張收縮。由後之說。指貨幣數量能隨時增減。二者為說不同。混淆難免。引用之際。不免有種種困難。是不可不辨也。

在金屬貨幣制度之下。甲地需要貨幣強於乙地時。則金銀必去乙地而流入甲地。然總其全額。固未有增減於前也。若在行用兌換券制度之地方。需要貨幣強大時。並不須挹彼注此。惟增發更多之兌換券。便足以應之矣。故吾人若依物理學上之意義而引伸之。以求其適合。則伸縮力一詞。在金屬貨幣當指實體之流動。在兌換券當指數額之增減。故所謂金幣之伸縮力者。即言分配之變動也。紙幣之伸縮力者。即言某地方數額較增或較減於曩昔。而並不關他地方之移去注入也。精密言之。硬幣有流通而無伸縮。紙幣則惟限於其兌換所所在地。可以流通而於需要現金之地。該地又無兌換所者。則不能流通。故貨幣中具有伸縮力。能應需要而增減其數額者。厥為兌換券。兌換券此種特質優於硬幣之處。當於後節詳之。

第五節 論伸縮力之可貴

吾人所用之通貨。恆欲其具有伸縮力。額數能自由增減。而不僅求其可以流通。蓋有某地方依於季節及其產業之種類與組織。需要貨幣緣之而增加。彼農業社會之季節需要。其著明之例也。於此而有銀行焉。本其信用以發行兌換券。即足應其需要。而無不足之感。既不致掣動他方之金融。且可免移動運搬之勞費。利便孰甚焉。當此之時。銀行

券之伸縮力。不惟利便過於金銀。且較支票亦爲便利。蓋農民散處各地。距銀行營業所恆遠。且其所需要之通貨。非惟一時之週轉。將爲某季節之流通。支票期間過短。其不適一也。又農民收支之額。多係給付傭資零星之款。而彼不習銀行來往一切交易之手續。此支票不如兌換券之便利二也。

反對兌換券伸縮力者曰。地方季節之需要。非各地同時者也。甲地需要強。乙地容或需要弱。以乙地之所餘。補甲地之不足。止須移轉現金之一部可矣。固無需於兌換券之伸縮力。急急以增發爲也。是說也。不爲無見。然諦思之。甲乙地間貨幣能以流用之事實。除乙地數量充餘。不至掣動地方金融外。未必能證明增發兌換券非惟一救濟之法。且金銀流通運搬。不能無費。其所費往往超過於地方銀行發行兌換券者有之矣。據此。則金銀流用。惟限於其勞費較少者。乃得爲之。否則不若增發兌換券之較爲得策也。

說者。又謂貨幣需要強大時。將致所有之貨幣流通迅速。亦足以便事而給用。固無需乎增其供給爲也。果能使增加之流通力。足以應其需要而無所缺乏。固無不可。但此說亦不免受以上同一之批駁。蓋交易媒介之需要增加時。雖有種種供應之方。然社會必擇其費之最廉。效最著。且最適合者而爲之。彼主張增加流通之速度者。固不必見採於社會也。

說者。又謂因於季節或某種產業特別需要貨幣之際。亦不必設法爲之供給。蓋社會之金融。至此既現緊迫之狀況。則投機之害。即可因之避免矣。是說也。不無若干之理由。但此種需要。未必即含有投機性質。即增發兌換券。萬不至有助長投機之流弊。如說者之主張。則未免因噎廢食矣。

第六節 發行兌換券之銀行說與通貨說

關於銀行兌換券之伸縮力。即可以因時增減其額。宜如何以適當之方法發行之管理之。有兩種學說。其一謂發行兌換券。果能隨時兌現。而無所留難。自不至有過多之弊。因之亦不至跌價。其效果將與同額之現金同功。而便利過之。且其發行之銀行。基礎穩固。則其兌換券亦必能安全行用。而無阻。此即所謂銀行說 (banking theory) 也。反對此說者。以銀行券能自由增發。與金銀並行。則發行之後。現金必被其代替而生羨餘。由是將隨其增發之量。以爲物價騰貴之比例。物價上騰。交易媒介之需要愈亟。互爲因果。於是又有增發之必要。其流弊將不知伊於胡底。此即所謂通貨說 (currency theory) 也。

爲通貨說者。以爲任銀行如何完善。兌換如何確實。然究不免於發行過多充斥跌價之弊。蓋銀行在經濟社會。既居重要之位置。挾其雄厚之信用。以發展其營業。自能使其兌換券灌入市場。取現金之用而代之。於是乃成一種金紙混合通貨之現象。其購買力。即價值。必視昔日純用硬貨時爲跌落。此殆無可避免。雖銀行說者亦無以難之也。故依此學說。銀行券之發行。不可不切實爲之規定。防止其過度發行。蓋自通貨說者之見解。銀行之職分。如發行兌換券。不過以其信用易現金。及以現金易信用耳。爲預防其發行過多。故不可不使其特別之保證。限制其數量。此今日各國所通行之法也。

第七節 銀行推廣其兌換券流通之原動力

通貨說排斥銀行說。頗爲各國所採納。若英蘭銀行、德意志帝國銀行、合衆國之國民銀行。皆採用通貨說者也。其兌

換券之發行。有種種方法之限制及保證焉。與此主義相對待者。厥爲法蘭西銀行。蓋實行銀行說之制度之代表也。由以上諸國銀行之經驗。確有以證明銀行說之是。通貨說之非。

據通貨說。銀行營業之主旨。不過以兌換券易現金。及以現金易兌換券。苟不有現金之提供。則不得有兌換券之發行。苟非紙幣之收回。則無現金之發出。似此銀行準備金之數。必完全與發行兌換券總額相等而後可。然伊考其實。採用通貨說諸銀行之歷史。無一與之能相符者。則其爲說之不誠。可以知矣。

雖然。諸國銀行制度。見奪於通貨說者。亦自有故。當時認銀行發行兌換券之職分。對於社會。對於其營業之利益。均爲最重要之事務。銀行券之效果。足以影響於公共之幸福。亦深爲一般銀行立法家所信認。故設有種種條例。以操持銀行行用此發行權。試檢察美國昔日之公牘。議會之議案。考其用意之所在。殆莫不以銀行增加。則此發行兌換券之職務。將愈見重要。故不惜用種種之方法。以爲操縱之計。庸詎知後日之事實。與其所預測。乃有大相逕庭者。時至今日。交易媒介之大部分。爲銀行進步發達之標識者。乃支票。非兌換券也。據千九百〇四年正月二十二日之調查。合衆國國民銀行發出之兌換券。統計不過三億八千〇九十九萬二千三百〇七打拉。而私人存款。以支票支用者。爲數三十三億〇六十一萬九千八百九十八打拉。比較觀之。則在今日。銀行之存款。與支票。實占其營業之大部分。未可忽視也。然銀行之職分。形式雖變更。而其性質。固未嘗變更。何則。銀行購買商業證券 (mercantile paper)。如期票、匯票之貼現。必付於對手人。以兌換券。或簿記上之債權。卽存款。銀行自身。乃增添一種債務。至其對於商業證券之貼現。發行兌換券。以予之。與作爲存款。俾其隨時以支票取用之。二者形式上。雖稍有不同。然考其實際。兌換券。

亦存款也。皆不外銀行負債之增加。信用之擴張。故銀行能否發行過多之兌換券之問題。即銀行能否售賣其信用。超過於需要之問題。銀行說者否認之。其理由。以銀行對於正常之商業證券貼現。而予以兌換券。供其需要。純屬於被動的地位。銀行不能強商民來貼現。即決不能為兌換券過度之發行。或設定存款。至於膨脹通貨擡高物價。彼商人苟非有借款之必要。為之有利益時。決不向銀行稱貸。如已負有銀行債務時。苟非得已。亦決不願繼續其債務。支付無謂之利息。此事理人情之所必然也。故商業繁盛支付之數量增加者。非由通貨之需要增加。而通貨需要增加者。乃商業增加交易頻繁之結果也。故謂通貨能超過交易之需要而發行者。是倒果為因之說也。交易彌盛。支付之數量彌大。需要交易媒介以清償債務者亦彌多。則通貨之中。或現金、或紙幣、必有其一增加以應之者。至其增加為金為紙。固無區別也。雖然。有不可不知者。銀行放款。有時失於審慎。對於不確實之票據而為之貼現。則適以助長產業之投機。不免有發行兌換券過多之弊。特此過多之發行。非由銀行自身之主動。乃因該企業家創造一種增加通貨之需要之所致。銀行無與焉。故銀行信用之擴張。不過為需要膨脹與一般物價升高之結果。而其發行兌換券之數。又莫非純係此等物價交易之需要。決無由侵佔現金之交易。生現金剩餘之現象也。

由右之說。可知預防銀行發行過多之正當方法。不當求之於銀行之自身。首在防止商業上不穩健交易之發生。揚湯止沸。不若釜底抽薪之謂也。夫防止投機交易之勃興。以使之無由得大量通貨。即限制銀行信用之膨脹。固為善法。然於正常健全之新事業。不免受其波及。致阻融通資金之途。無由發達。則限制銀行發行兌換券。以圖禁止投機事業之勃興者。同時反因通貨缺乏伸縮力。致剝及社會新企業之生機。蓋為政者。往往悚於一事之弊。立一法焉。以

禁止之。其所謂弊者。或由是除去。然能保不因。其法之立。生他種之弊。害則不敢必也。害去於此。而復興於彼。其所去者。能否視其所招者。爲輕微。又不可知焉。况銀行家之利害。尤不在過多之發行。如其擴張信用。在交易之適當需要額以上。則超過之數。必復返於銀行。或以之兌現。或作爲存款。以圖取息。則銀行反生賠累。決不肯冒然從事也。

第八節 實際情事對於上節結論之修正

通觀前節。銀行說之理由。在論理學 (Logic) 上固無可批評。然就經驗之結果。銀行營業。每不能如吾人理想之穩健、謹慎。在商民方面。有時眩於營業上幸得之希冀。無實在成功之基礎。敢於冒險稱貸。而銀行家亦不之察。不靳其貼現或放款。以助長此投機感想之張皇。商民受取兌換券。亟亟圖暫時之周轉。亦不注意於銀行是否有兌換之能力。銀行爲信用之擴充。又設法造成社會無須兌現之心理。由以上諸種情形。銀行與商民相爲狼狽貪圖。一時之便宜。於是銀行發行兌換券之額。或定存款之額。乃超過於妥實營業需要之外。致社會受通貨膨脹之弊。害主張限制銀行信用之擴張者。乃得有所藉口。故銀行兌換券。與銀行存款。雖性質上毫無區別。經營之原則。毫無差異。然因發行之後。所來之結果。有殊。有不得不詳加考覈也。

銀行說能完全見之於實際者。惟於商業證券之貼現。所設定之存款。銀行得自由操縱。而無所束縛。顧世之論者。何獨於此而不主張干涉。則有說焉。原來存款於銀行之人。以財產所關必加鄭重。而其智能注意。常有以自保其利益。必擇殷實可靠之銀行。乃敢存之。並選定提用之方法。蓋存戶視收受兌換券者。比較的具有判斷之能力及地位者也。其關係既密切。且巨額之往來爲多。故清算亦易。此存款通貨。所以最適合於交通便利、人口稠密、組織完備之商

業社會也。因此之故。存款通貨。乃爲今日應用最廣之物。且同時能自防其流弊也。

銀行發行兌換券。則異乎是。發行之後。以其面額大小。適於人民之生活程度。往往流入一般人民之手。此等人民。大都缺乏判斷良惡之能力。並不注意於發行之銀行爲若何者。有之矣。或者謂銀行兌換券。非必強人人使用收受也。彼如疑其不安全。儘可拒而不受。不知此等人民。居商業社會卑弱之地位。因於種種情事之壓迫。不能拒而不受。否則立招損失。如勞銀所得者。卽其例也。在此等情形中。貧愚之民。乃恒供犧牲。故銀行兌換券一旦管理不善。發行過多。信用動搖。其禍害波及之範圍與程度。蓋有烈於存款通貨者也。基爾伯氏 (Gilbert) 曰。『採用中央銀行制度之國家。其銀行具有巨額之資本。無與匹敵之信用。發行兌換券。恆爲社會所樂用。往往流於濫發。升騰物價。直至交易上呈不穩之狀況。兌現者日多而後止。』此種情形。卽在分立銀行制度之國家。苟銀行得社會之信用者。亦不免有之。蓋兌換券流入人民之手。止圖輾轉行用。足以達其交易之目的。固無利於兌現也。且兌換券散布於社會中者。總數雖巨。而自其分存於各個人之手者。則小。返而存諸銀行。得利甚微。且距離銀行營業處所稍遠者。持之作爲存款。所得利息。未必能償其勞費。此等情形。於農業社會爲尤著。而美國往時各州之銀行。尤慣利用此等弱點。爲陰詐過多之發行者也。

因於上述事實上之情形。設定銀行兌換券之種種保證 (safeguards) 乃見其必要。此等限制。雖爲經濟原理所不許。顧以人類之天性。社會情事之不齊。實有不得不爾者。加之從事銀行業務者。不善遵守銀行說之原理。往往惑於一時之小利。不惜濫用其信用。乃貽社會無窮之弊害。爲通貨說者。主張以法律規定兌換券之發行。並使之爲相當。

之保證。乃緣是有據矣。

第九節 發行兌換券適當擔保之規定

由前所述。非謂通貨說者主張以法律限定兌換券發行額。果合於真理也。不過保證之說。比較的爲適宜。一面健全交易 (legitimate business) 之需要。不被其束縛。一面足以禁阻過度之發行。使射倖交易 (illegitimate business) 無由發生。此折衷說立論之主旨。在認銀行發行兌換券。不可不有管理之法。非自初卽加以一定之限制也。蓋立法者既不能事前斷定發行某數爲適宜。某數爲不適宜。則不能不諛諸銀行家隨時視金融之緩急以決定之。然欲使銀行家實現此等責任。則關於其推行信用之際。無論爲兌換券之發行。抑係存款之設定。不可加以牽掣。俾得應於商業證券提供貼現之多寡。隨時自由伸縮而後可。彼持抵押品以求貼現借款之人。大都屬於商業社會中人。自能判別其利害。認定選用銀行何種形式之信用爲適宜。故就經濟學之通義言之。國家所應施其干涉者。惟使之設定正當擔保之制度。俾銀行無所濫用其發行權。公衆不至受其惡影響。斯可矣。故曰銀行發行兌換券。不可加以限定 (Limitation)。惟當責令銀行家整理其發行適當耳。

第十節 限制兌換券發行額之規定

整理兌換券發行之方法。爲類不一。總括之分爲四種。

- (一) 直接對於兌換券規定者。
- (二) 不限定發行之數目。惟對於其準備金加之干涉。俾之穩固者。

(三)除規定準備金外。並須特別之保證者。

(四)惟依發行者一般之信用發行者。

直接對於兌換券爲之規定之方法。不外定其發行額之最高限。爲此限制之說者。以商業社會恆須用一定數量之貨幣。此種數量。既不過一般物價對於貨幣之需要。則其所包括者。任爲何種通貨。皆可與現金并行。無跌價之恐。故在此制度下之兌換券。有稱之爲紙幣者。良以數目不多。支付國外貿易及其他交易。有現金及其他通貨在。固無人持之亟亟以兌現金爲也。實施此說者。爲加拿大 (Canada) 政府。發行小額票據 (small bills) 之通貨。以供日常之用。並限制銀行發行五元以上之兌換券。美國之綠背票 (greenback) 亦係採用此說。有一定之發行額。在市面與現金并行。占國中通貨之一席。反對此種方法者。其說已見前之通貨說之批評。卽不外缺乏伸縮力。不能與商業之需要相適應。此其所短也。

第十一節 限定發行兌換券準備金之規定

整理兌換券發行之第二類方法。係對於準備金 (reserve) 爲之規定。不直接干涉其發行額者也。法律爲保護兌換券計。要求銀行存儲一定最小數目之現金。或等於總發行額之現金。或等於總發行額之某比例之現金。又有不規定以現金爲準備者。則法律要求其爲保證準備 (reserve of securities)。若公債、股票、商業證券之類。提存於政府。以擔保兌換券之兌現。至保證準備額之多寡。亦如現金準備。或定一最小額。或等於總發行額。或等於發行額之某比例。凡此等規定方法。依紀丰氏 (Jeavons) 之說明。有獨用其一者。有參錯並用者。爲例不一。視縷之於後。

第十二節 最小準備法

最小準備法 (minimum reserve method) 者。不論發行兌換券之多寡。惟要求其至少須存一定數量之現金。以爲兌現之用者也。此種規定。於保護兌換券之持有人。效力至微。乃極無謂非之方法也。其設爲此種準備之目的。在謀銀行者之利益。並保護其不能兌現時之危險。形式上又復予兌換券持有人需要現金時以救濟。其意若甚周到者。不知際兌現擁擠之時。即令其法定準備金無所欠少。亦必窮於應付。則爲此法者。不啻示銀行所負兌現之責任。止限於其法定準備金額。而於額外。不必有所準備也。從事銀行者。亦可據此種規定。以爲卸却其法律上道德上。防止及救濟危險之責任。似此。銀行一方所負之責任既小。一方又可爲無限制之發行。則多一分發行。即於社會增一分之危險。其弊害爲何如乎。且尤有自相矛盾而不可解者。即設定準備金。所以供兌現之用也。且將以供全部兌現之用也。今自始即規定其準備金不敷兌現之用。是何說也。且此種兌現之限制。於社會商業蕭條時。尤增其困難。何以言之。以銀根緊急。銀行之現金準備。必漸漸減少。與法定最小額相接近。而持有兌換券者。本不欲兌現。至是被其聳動。將羣往兌現。以免他日之損失。圖窮而七首見。則設準備金以防危險者。至是益促危險之襲擊矣。立法之愚。孰有過於此者。此現今各國所以無採用此法之故也。

第十三節 比例準備法

比例準備法 (proportional reserve method) 者。法律要求其常爲發行額之某比例之現金準備之法也。此方法不免受最小準備法同一之駁論。蓋值兌現孔多之際。銀行所有之現金。將日減少。恰等於法定之比例。至是比例準

備。實與最小準備無異。例如兌換券流通之數爲六萬元。假定有三分之一現金準備。即二萬元。於此有一萬五千元之兌現。則流通額減爲四萬五千元。同時銀行準備金亦減少一萬五千元。止剩五千元。不符發行額與準備金間法定比例之數。益陷於窘迫。此勢之所必至也。此法較善於最小準備金者。惟在其法定準備。能隨發行額增加之比例。以爲增加。然兌換券雖得因準備金之加大。比較的穩固。亦即因此失却使用兌換券之利益。即平時常滯留於無用之地。無由節省金屬貨幣另爲運用是已。行此法者。爲比利時荷蘭瑞士諸國。

第十四節 單純準備法

單純準備法 (simple deposit method) 者。所存之現金準備。恒等於兌換券發行之全額也。此等兌換券。語其性質。有似棧單 (warehouse receipt) 或存款之憑證 (certificates of deposit)。苟發行者顧全信義。則此等證券。固屬穩固莫比。但窖藏現金而不用。除可以免磨損之外。究有何種之利益乎。况在專制之政府。或握有該發行銀行之管理權。則值財政困難之時。存儲若多之現金。實足以啓其貪暴而已。此等事實。在歷史上不少概見。如有名之阿姆斯特丹銀行 (The Bank of Amsterdam) 於一千七百九十五年法蘭西之侵入以前。秘密借款與荷蘭政府。英吉利政府於千七百九十七年借英蘭銀行之現金。而命其停止兌現。法蘭西於千八百七十年提用法蘭西銀行之現金。尤其著明之事例。故今日各國銀行發行制度。無採用此法者。

第十五節 一部準備法

一部準備法 (partial deposit method) 紀丰氏 (Jevons) 所倡者也。某數額以下之發行。得以股票、債票、及其

他證券爲擔保額以上之發行。則必以現金爲準備。不得有所假借也。英蘭銀行採用此法。法律許其得以政府公債爲擔保。發行兌換券。但最高額不得過一千七百五十萬鎊（本爲一千四百萬鎊後以某地方銀行兌換券發行額歸併之。乃增至此數。後復增至一千八百四十五萬鎊）逾此額。再爲發行。則須有十足現金準備。語此法之利。在額以外之增發。必有現金準備之增加。可以穩固兌換券之信用。俾銀行無濫發之弊。然不免束縛銀行兌換券之伸縮力。無以適應於市場之需要。則利中有弊存焉。亦非法之至良者也。英蘭銀行用之。（參看本書第二十章第三節第一段）

第十六節 證券存托法

證券存托法者（bond-deposit method）。銀行以國家之公債票提存於政府。而受取兌換券以發行者也。合衆國之國民銀行（National Bank）即依此制度發行兌換券者也。該銀行須遵法律。以其資本購買國家之公債存托於華盛頓之聯邦國庫。易取與公債額面相當之價（par value）之兌換券。但不得超過公債之市價。并其已繳之資本金額。此其爲制之大略也。

此制度可以非難之點甚多。第一、以公債爲保證。止公債之自身。決不足以爲兌換券之確實保證。且無當於兌換券之正確意義。以其止能爲最後兌換之準備。不能立時予求兌者以現金也。美國之國民銀行兌換券。得以國庫證券支付之。持國庫證券。再向國庫兌換現金。是銀行兌換券。有時兌取現金。尚須經一層周折也。故美國銀行兌換券。語其實際。非銀行徹始徹終爲完全之準備。負完全之責任。遇不得已時。仍賴政府爲之解決者也。美國法律。雖未嘗不

要求其見票即付現金。然所存托之債票及其他保證。實不足以擔保其果能履行此等責任。且亦非使之所以履行之道也。何以故。以公債賣却之後。方能得現金。有現金方能支付兌換券。而在銀根緊急之秋。持有兌換券者。既以現金缺乏而來兌現。則銀行欲賣却其債票。以易現金。勢不能不跌價以爲之。然跌價亦未必能即時售出。應其急需。况因公債之競賣。現金之需要益甚。幣價益漲。銀行將受莫大之損失。則此種擔保。必歸失敗。亦意中事也。

第二、證券存托法。束縛銀行之營業也。銀行受取兌換券。必先存托公債票。而公債之購買。則必須現金。於是銀行之實在資本。用諸購買公債。而於商業證券貼現之事業。不能自由發展也。

第三、證券存托法。缺乏伸縮力也。發行兌換券之多寡。即視乎公債之價格。而不依商民提供商業證券貼現之多寡。則際交易隆盛之時。需要通貨孔急。惟有先買債票。以爲增發兌換券之準備。但交易繁盛。不惟引起通貨需要之增加。且升高公債之價格。於是銀行欲買公債以爲發行兌換券之基礎。乃無所利。不得不坐視通貨之缺乏。反之。交易衰退。公債價格下跌。銀行雖得增發有利之機會。而社會却無其需要。法之不良。蓋莫有逾於此矣。且依此種制度。流通額之增減。銀行不能隨時自由。以爲因應。每當需要緊急之時。着手預備。需多大之時日。迨需要過去。而所以應其需要者。始能成功。逸機失時。莫此爲甚也。

第四、依此制度而發行兌換券。則通貨之伸縮。常與地方貼現之利率相左也。設若公債價格下落。地方之貼現利率低減。銀行一方雖得購買公債之機會。以增發兌換券。然貼現利率下落。究亦爲利甚微。反之。公債騰貴。地方貼現利率增高。需要大量之通貨。然此時與其購買公債以爲發行之擔保。尤不如逕以現金爲準備。猶爲得策也。

故如上述之情事。使銀行投資於公債。其結果不啻強迫利息高之社會。貸款與利息低之社會也。換言之。即強迫需要資本者之銀行分其所有資金之一部。貸與不急需要者之國家之手而已。

且以存托公債爲發行兌換券之擔保。視一部現金準備。猶不若其穩固也。蓋若政府之信用未固。公債價格必跌。保證準備。即緣是而減少其效力。韋特氏 (White) 曰。『南北戰爭以前。各銀行以存托證券爲保證。而發行兌換券者。並不能確保持有者無損失。至如魯意西那 (Louisiana) 馬薩球士 (Massachusetts) 銀行。及印第那 (Indiana) 歐海歐 (Ohio) 之州立銀行。因其制度之詳審完美。頗足以保證持有兌換券者之權利也。』按美國南北戰爭後。公債價格日落。政府爲維持公債計。乃設證券存托法。庶銀行購買公債日多。價格自騰。特是在今日強固富裕之合衆國政府。以其公債爲兌換券之擔保。自不至如上述信用之薄弱。即令有時國家信用搖動。致有波及國民銀行兌換券安全之慮。然較之完全放任於銀行之自由發行。猶爲此善於彼也。

以證券爲保證之制度。猶有可疑者。即因此使公債不得不永久繼續也。蓋合衆國之公債。既因兌換券之保證。復返諸政府之手。則銀行設再增發。或政府將債票收回。則兌換券之發行。又將何以爲繼乎。或者謂儘可以他種證券充之。如各州債票。市債票。及其他大公司之債票是已。斯說也。亦遜辭也。蓋不論選用何種債票。公衆對之之信用。究不如國家政府之深固。即不能確保其兌換券之安全行用也。

第十七節 聯合準備法

由右述。合衆國之銀行發行制度。因不足以濟變應急。乃新創聯合準備法 (Federal reserve method)。於一千九

百十三年十二月二十三日發布聯合準備條例。除關於支付準備金限制縮小外。其關於兌換券發行之規定。大要如左。

一、財政總長、農務總長、及通貨監督官組織委員會。以任其事。美全國除亞拉士加外。劃分全國爲十二聯合準備區。於各區內指定聯合準備市。各市創設一已繳股本額四百萬美金以上之聯合準備銀行。此銀行得於其區內設立分行。

二、聯合準備銀行。爲股分公司組織。其得爲股東者。

甲、加盟銀行。凡美國國民銀行。國民銀行以外之銀行。及信託公司。由通貨監督官認爲具備必要之資格者。以各自己繳股本金額及公積準備金額百分六相當之金額爲限。得買收區內聯合準備銀行股票。國民銀行而於本條例發布後六個月內。不承認本條例之規定者。或受通告後三十日內不買取股票者。則失其國民銀行條例所付與之一切特權。

乙、公衆及政府。前記各區銀行之出資。未達必要額時。得發賣股票。設或公衆不樂購買。卽歸政府出資。但普通一人贖資額。限於二萬五千美金。

三、聯合準備銀行。應加盟銀行之請求。存記匯票期票於聯合準備局 (Federal Reserve Board)。受取聯合準備兌換券而發行之。

四、聯合準備銀行發行之紙幣。須設百分四十之金準備。若降至此額以下。尙在百分之三二·五以上時。對於不足

額。課以年利一釐之發行稅。若更降至百分之三二·五以下。則每降百分之二·五。各以累進的方法。年課發行稅一釐五。但現金準備減至百分之四十以下時。須得聯合準備局之許可。

五、對於發行紙幣。聯合準備銀行。以金或法貨、國庫以金、負兌換之義務。

六、紙幣發行額無限制。一任聯合準備局酌定。

七、現在流通之國民銀行兌換券。本條例發布二年後。開始消却。本條例發布後二十年全部收回。

八、立於各聯合準備銀行之上而統一之者。為聯合準備局。該局由七委員組織。除財政總長、通貨監督官外。餘五人由大總統任命。其主要權限。如左。

甲、監督各聯合準備銀行之業務。

乙、決定各聯合準備銀行之貼現利率。

丙、酌定對於聯合準備銀行之紙幣發下額。及全國發行總額。

丁、得停止關於一時準備之規定。

就此制度觀之。十二區聯合準備銀行。皆有發行紙幣之權。則仍為多數發行法。又仍為證券存託法。實則發行行數。視前諸多國民銀行之發行者已大減。且有準備局建立其上。握有中央銀行之權能。而統一之。對於兌換準備。除證券存託外。又加以現金比例之規定。其可為存託者。又改從來之公債票地方債票。為商業票據。是大予發行上。以非常之伸縮力。不可謂非進步之規定也。

第十八節 保安公積金法

保證兌換券之兌現。有由各發行之銀行。分攤現金。集爲公衆之公積金以爲兌現之後盾者。謂之保安公積金法 (safety-fund method)。此種公積金。往往存託於官府。例如合衆國之通貨監督官。預備某銀行不能兌現時。則代爲支付。若猶不足時。則再從各銀行攤派之。決不使持兌換券者有所損失也。以現在美國國民銀行四十年來之經驗。每年照各銀行兌換券流通額百分之一。又五分之一攤派之。已足以確保兌換券之安全。且爲數甚小。各銀行諒亦無反對者也。

依保安公積金制度。則諸銀行相合而力厚。可以視交易上需要通貨之緩急而因應之。而銀行之實在資本。亦可自由運用於通常之營業。抑且兌換券之安穩之程度。將不在今日美國所行制度之下可斷言也。

第十九節 依於一般財產發行兌換券

依於一般財產發行兌換券云者。卽兌換券之發行。不有特別之規定以爲其擔保。惟依於銀行之財產。及其對於公衆信用。而爲發行。純視爲銀行一種負債也。此制度視兌換券與存款爲同性質之債務。皆加以適當之保護。毫無輕重於其間也。誠有完善之銀行。當其經營之任。不可謂非最合於學理之制度。特無如人事之不齊。從事銀行業務之人。每不能具適當之智能。堅固之信義。假如有不良之銀行。依此制度以發行兌換券。任意妄爲。則將來所起之弊。或恐有不堪設想者。普通之見解。常以兌換券有優先取得銀行財產之權。持有兌換券者。決不至有所損失。以兌換券究佔銀行總負債之小部分。何以故。以存款之增多。視兌換券之增發恆速故也。(在美國如此中國則不可一概論)

雖然。欲使公衆洞曉此義。並知兌換券之發行以公衆信義爲要素。頗不易也。

第二十節 結論各法之利弊

通觀前述各方法。確保兌換券之支付者。蓋無不有可批難之處。亦無論若何方法。莫不有賴於人之正義與忠實者。所謂。徒法不能以自行也。自來經營銀行之方策。有兩種目的。因其性質相反。同時不能以并存其一。現金之節省。其一。免兌換券充斥。跌價之危險。今一方欲得前者之利益。同時又欲免後者之危險。是猶利用今世之汽車。以圖運輸之速。同時又冀其破壞或損傷之後。所損失者。視乘牛車以旅行。失其輪輻者爲小也。不知精巧之機器。設遇破壞。其所招之損失。必較單簡者爲大也。故吾人所求者。在所立之法。能利害平均。勿害重而利輕可矣。至於立法上。尤當不貪圖兌換券利益之大。而惟求其危險之小。若以極大危險之犧牲。以企圖極大利益不可也。蓋值銀行不能見票即付之時。其損失往往歸着於多數之良民。其所及之範圍。恆視銀行經營成功時。得利益分配之股東爲廣也。

本以上之情事論。則整理銀行發行之制度。惟當力求能減少損失之危險者爲最宜。其方法或於適當限度以內。限制其發行額。或要求爲適當之準備。皆無不可。又就外界之情形論。亦有使兌換券安全之理。卽若其發行額超過某數以外。則必有阻力干涉之。蓋通貨充斥之後。商人收受兌換券。必反而存諸銀行。以博若干之利息。特此動機。苟所存之款無多。爲力尙微。以兌換券往往散布於一般人之手。自總額視之雖多。自各個持有者視之則少。苟不覺其有何等危險時。必無盡往兌現之理。但若所發行之兌換券。至於無相當之現金以保證之。則危險將自是起。至其危險之大小。則視乎現金準備之多寡。有兌換券者。見其權利之無着。必亟亟於要求兌現。自無容疑者也。

發行兌換券。不可無現金以爲準備。固矣。但此現金準備。實際上不可無投置之地。有謂應置之於有利之投資者。如政府公債是也。但依此以爲支配。則保證準備耳。不可謂爲現金準備也。故欲籌一方法。保持現金準備爲兌現之用。同時且能供有利之投資。頗不易易。以二事性質衝突。不可得兼者也。故欲使呆資本 (idle capital) 生利益。此不可能之事也。而資本之爲現金準備者。呆資本也。即欲稱之爲生產之資本。亦間接的也。無已。而欲稱此種資本爲生產之資本。則亦惟言其可以使資本穩妥而已。減少或種損失而已。

第二十一節 政府發行與銀行發行比較之利弊

前謂發行紙幣。有由政府者。有由銀行者。比較二者之利弊。亦重要之問題也。反對政府發行者之理由。第一、以發行紙幣。非政府應有之職分。顧政府職分之範圍。非此之所論及。亦不能漫然定其當否。至其立論之是非。則惟視個人對於政府職分之觀念而定之耳。雖然。自經驗上立論。政府發行紙幣。其所貽之弊。害。屈指難數。往往際財政困難之秋。不能維持兌換券面額兌現者。比比然也。故吾人不惜立論之矛盾。根據歷史上之經驗。反對政府發行法也。或又曰。發行紙幣。有似於鑄造貨幣。乃主權者之職分。理應政府行使之。不知金銀之鑄造。與紙幣之發行。大異其趣。即貨幣之發行。爲政府應有之職分。而紙幣之發行則不然也。蓋兌換券爲代表現金之信用證券。而貨幣則不然。彼政府從事於紙幣之發行。是利用其信用也。則遇庫帑空虛時。適足以暴露其財政信用之薄弱。增加其困難而已。至政府鑄造貨幣。是政府應有之職分。發出之後。不負何等責任。若發行兌換券。又安能不負責任也。

第二、政府發行過多之患。常視銀行爲大也。蓋政府之執政者。常因國家財政之必要。或公衆之要求。或立法者之愚

昧腐敗。而發行紙幣。致越乎交易之需要以外。此在銀行發行法。固亦有貪圖私利。不惜襲此弊端以爲之者。但就歷史上言之。美國往時銀行之弊端。及英國千八百十九年以前英蘭銀行兌換券之跌價。視當時兩國政府紙幣之充斥。猶爲較小。故政府發行兌換券。專以政府之信義及財力。與私法人比較。爲立論之根據。則贊否皆不成立。特就事實論。贊成銀行發行者。有極強之理由。卽其發行。必應乎交易之需要。而其兌換券發行之多寡。必適合於一國需要通貨之度者也。至政府發行法。則膨脹容易。而收縮難。必不得已而收回之。則惟有售賣公債。加徵賦稅而已。但此二法。無一直接與交易有關係。且其收回之數。視諸交易所需要之數。不失之多。則失之少。求其適合。固非易事。且亦政府之所難能也。

黎克多氏 (Ricardo) 倡議政府發行法。以政府委員。整理紙幣之發行。庶幾能使通貨之伸縮。與交易需要之進退。相適合。此說也。或亦爲可能之事。但所選之委員。必熟於銀行事業者。方能實現。然人民方面。或有過信委員之能力。致助長人民敢於投機之心。則亦事理之所有。黎克多氏或見不及此也。

反對銀行發行法者之說。則以國家以發行權。畀諸銀行。是不啻畀以造幣權。而與多數人民之利益相衝突也。是說也。亦不爲無見。特是銀行之利益。與人民之利益。恆爲一體。自其遠大者視之。非必此益而彼損。不過在特別之時際。容或有衝突耳。然此種衝突。止可爲主張取締銀行發行之理由。從而禁止其發行。則不可也。苟銀行發行兌換券。治理得法。則決不至於何人之權利。有所損害。而銀行爲公衆利用之機關。使其所得於發行之利益。無濫無多。並以法律限制之。使其自知其爲公衆之機關。要求其重視公衆之利益。與其股東之利益。爲同一之注意。則決不至有何流

弊也。

至吾人對於政府發行紙幣之事。固不能謂其全然不顧人民之利益。然爲國民者。決不可存依賴心也。吾人所求於國家者。一方固欲得利用紙幣所得之利益。然他方不可不力避發行過多之危險。於此種情事。以政府監督銀行之發行。則易以政府監督自己之發行。則難比較之利弊。不可不知也。

第二十二節 我國發行制度之商榷

我國歷代發行紙幣。向由政府爲之。前清末年。各省官銀錢號。以及商民。皆得發行。並無限制。嗣於宣統二年五月十六日。度支部奏定兌換紙幣則例。其要旨如左。

一、取中央銀行發行制。發行紙幣。統歸大清銀行管理。無論何項官商行號。概不准擅自發行。

二、發行額及準備。發行額平時與準備額保平衡。銀根吃緊時。得無準備增發。其額由部核定。準備額現金五成。有價證券五成。

三、發行稅。按年徵收餘利。稅率未定。

四、收回各省官商號鈔票。商號發行紙票。按年收回二成。五年收盡。各省官銀錢號所發各票。咨商各省。妥定收回辦法。

前清雖取單一銀行發行制。然以不久即亡。未奏統一紙幣發行之功。且交通銀行。亦許發行鈔票。以上規定。固未能實行也。

民元以來。省自爲政。各省官銀錢行號。發行紙幣尤夥。且多成爲不換紙幣。民國四年十月。財政部呈准公布取締紙幣發行條例。其大旨。與前清兌換紙幣則例無異。取單一銀行發行制。惟第三條規定。本條例施行以前。業經設立之銀錢行號。有特別條例之規定。准其發行紙幣者。於營業年限內。仍准發行。限滿。卽全數收回。似取漸進主義。以企收回發行權。委諸中國銀行。但事實上。交通銀行。既與中行並駕齊驅。而以後設立之銀行。若中國實業、勸業、邊業、殖邊、下逮完全私人設立之銀行。若鹽業、金城、中南、等等。無不取得兌換券發行權。蓋自民國成立以來。發行制度。其初爲雙頭發行制。卽中交兩行。取得此權。他行不易有是也。民國六年以後。財政部日向國內銀行借款。利益甚大。私人銀行。應此需要。紛紛設立。財政部借重於銀行者多。銀行取得發行權益易。蓋至今日。無論資本金如何。準備如何。皆得發行之權。由兩頭制變爲多數發行制矣。

往者。政府之立法宗旨。私人之評判主張。殆無不以中央銀行發行制爲歸宿。雖然。國情事實。不汝從也。

自銀行發達之通例言之。其始爲兌換貨幣。進而爲保管金銀。再爲發行兌換券。至特存款爲營業資金之源。乃銀行發達。實業大啟。時代所有事也。吾國產業幼稚。銀行初立。信用未宏。資金枯澀。普通銀行。全恃發行兌換券。以資周轉。此際而禁其發行。不惟有遠銀行發達之通例。抑且非獎勵銀行。活潑金融之所宜出。夫鄭重歷史。因應時勢。爲治學論事者。應守之通則。則本是立論。我國現今應採取多數發行制。以合國情。蓋地大物博。百般事業。急需資金。以資開發。使惟一銀行發行紙幣。未見其能周急備用也。但多數發行。其不便有二。

一、信用薄弱。

二、監督難周。

自中交停兌之後。銀行兌換券行使甚難。一般銀行。受此影響。爲自己利益計。往往設法引起公衆之信用。如近今鹽業中南金城諸行之聯合準備。共同發行。是也。故聽銀行之自營。彼爲自固計。必設法博社會之信用也。至監督一層。與其望之於國家。毋寧責之於社會。蓋商民爲自己利害計。自不能不關心。則由銀行所在地之公法人如自治團體或商會農會。任監督之責。未常不可防流弊也。總之。區區意見。不主張取法東西洋之形式。當考查彼我情形。擇其適者而用之。則法良而可行。彼美國多數發行制發達之極。產生今日之聯合準備制度。固大可爲前途之南針也。

第二十章 歐戰與幣制

第一節 概論

一九一四年六月二十八日。奧皇太子偕其妃出游。被刺。疑其爲塞爾維亞人所爲也。以極苛酷之條件。迫塞承認。塞藉俄援。拒不允。七月二十七日。奧匈與俄塞宣戰。俄與法爲同盟國。德與奧爲同盟國。八月一日。德俄宣戰。德攻法。假道於比利時。比不允。德比宣戰。英藉口於德破壞比利時之中立也。對德宣戰。至一九一七年。勝負未決。各國一方以兵力爭勝負。一方以經濟相齟齬。英以海軍封鎖北海。德以潛艇狙擊英法船艦。斷絕其海上交通以困之。結果有妨美國之利益。該年四月六日。美對德宣戰。此歐戰中之主要國也。其間因種族、宗教及其他利害關係。而陸續加入戰爭者。有日本義大利羅馬尼亞布加利亞土耳其希臘中國以及歐洲諸國之在他洲之殖民地。如加拿大南非洲澳

洲南洋羣島太平洋羣島。蓋此次歐戰。波及全世界。不啻世界的戰爭也。直至一九一八年十一月十一日。德奧同盟方面。力竭求和。乃停戰。綜此大戰。亘四年之久。加入者數十國。萃世界之人力物力。以及一切科學之效能。盡投入於槍林彈雨之中。以爭最後之勝負。來日之國計民生。有不暇計及者矣。

夫一事之起。必有其因。歐戰之起。其遠因主因。直經濟的競爭之衝突。至政治家之野心。與夫民族間之仇隙。特其末焉者。此稍通時事者之所盡知。固無煩觀繆也。故夫歐戰者。起於各國間經濟發展之衝突。乃假手礮火以賭。最後之勝負。礮火不徒用也。將以財力為後盾。戰事既起。各國生產事業。羣轉注而為軍需的生產。財力乃有減滅而無增殖。而軍事上之消耗與破壞。則隨戰事之擴大而彌急。各國財力至此。蓋不無困憊而難以為繼矣。故夫歐洲大戰為爭經濟之霸權。其結果幾於破壞經濟之組織。與基礎。世變乘除。真有非心思所能預測者矣。

各國既因戰事之起。而財力不繼。點金乏術。其所以因應彌補者。不外增征賦稅。募集公債。發行紙幣。而此三者行之最易。且便取給。莫紙幣若。然屆此非常之時。紙幣行用。非有現金為之兌現也。其行使與價格。賴政府之強迫。敵愾之鼓舞。亦頗能維持於一時。而一切經濟上之危險。已伏於此時矣。

晚近經濟之組織。以交易為中心。交易以價格為取捨。以貨幣為媒介。幣制動搖。首波及於物價。次及於生產事業。及各個消費者之福祉。其關係如連環。如波浪牽動。所及或至變更經濟社會之組織。此歐戰後之社會問題。所以日亟而言治者。亦莫不以幣制問題為恢復戰前之狀況之唯一手段也。

第二節 各交戰國貼現政策之失敗

當一九一四七月間。歐戰爆發之時。各國中央銀行。皆實行所謂貼現政策者。以吸集國內外之資金。以資應付。如英蘭銀行平日貼現利率。大抵三釐以下。入七月後。逐漸提高。至三十日爲四釐。三十一日爲八釐。八月一日竟達一分。然存款者競提存款。不爲之減。同時各交戰國。皆布黃金出口禁止令。國外現金之來存者亦絕。普通銀行。爲自固計。不付現金。而付英蘭銀行鈔票。此種鈔票。信用素著。與黃金無異者也。然持往英蘭銀行擠兌者。仍不少息。數日之間。該行之現金準備。兌出三分之一。於是全國金融界呈亙古未有之擾亂。而各種商工業之欠銀行者。或出期票者。因恐慌突起。國內外交通交易生劇變。皆無以斥售其貨物。以履行債務。蓋此時一切負債者。皆失其償債之能力。岌岌焉有破產之勢。於是政府乃不惜破壞商業之習慣。頒債務緩償令。以救一時之急。此蓋不獨英國爲然。凡當時主要交戰國。若法俄德奧均遭同一之困難。爲非常之處置。所謂獎勵人民之愛國心。整其所有以存於銀行。或勿向銀行兌取現金者。皆不敵人民之疑懼心。與利己心。故各國金融政策平日爲之有效者。至此皆失其機能。而陷於極困難之境遇焉。

第三節 各交戰國銀行條例之變更

因非常事變之起。平常所認可以應付變局之種種法律。乃捉襟見肘。而窮於用。茲述各國關於銀行發行鈔票制度之變更者於次。

一、英國。英蘭銀行條例。制定於一八四四年。發行鈔票。爲一部準備法。卽超過一千八百四十五萬鎊數目以外。再爲增發。須存同額之現金準備。蓋防銀行之濫發也。其發行鈔票之面額。不得下於五鎊。恐其侵現金之用。而行驅

逐也。戰事既起。一方兌現者屬集。一方財用浩繁。英政府乃於一九一四年八月初六日。頒布「通貨與銀行券法」(Currency and Bank Notes Act)。該法要點。在暫許英蘭銀行、蘇格蘭愛爾蘭諸發行銀行。爲限額外之發行。而無須現金準備。而財政部得由各該銀行發行面額一鎊。與十先令之政府紙幣。即以此紙幣貸諸各銀行。以應市面之急需。此英政府變更銀行條例。以應急變之大畧也。

二、德國。當歐戰將爆發之季。七月三十一日。政府即命令帝國銀行停止兌現。且許他之銀行。得以帝國銀行紙幣。充兌現之用。其關於兌換準備金之規定。原定現金準備不得下於兌換券發行總額三分之一。餘三分之二。爲保證準備。可以二名以上記名短期匯票充之。至此政府欲向該銀行融通款項得以自由。乃改定爲政府發行之三個月期限內之票據。由帝國銀行爲之貼現。連同二個記名以上票據。得充保證準備。又其放款金庫。所發金庫證券。帝國銀行可視爲銀行現金準備之一部。而計算之。至關於限制外發行之五釐稅金。亦行廢止。凡此皆戰時以發行不換紙幣爲應急之法也。

三、法國。法蘭西銀行兌換券之發行。係採最高發行法者也。其限制最高額。自一八四八年三月條例頒布後。其最高額定爲三億五千萬法郎。翌年。增定爲五億二千六百萬法郎。是後屢次增高。至一千九百十一年。增至六十八億法郎。迄歐戰開始。逐次增高其發行額以濟軍用。如左。

年 月

最高額

一九一四年八月

政府挪借額

一一、一〇〇萬

一九一五年五月	一五〇	四、一〇〇
一九一六年三月	一八〇	七、一〇〇
一九一七年	二一〇	九、六〇〇
一九一八年	二三〇	八、七五〇
一九一九年三月	三六〇	二二、二五〇

同年五月增
至四百億

如是，法國政府。一方逐漸提高發行額。一方即於一九一四八月五日。令銀行停止兌換。並禁黃金出口。下令獎人民之納金兌鈔。然統計法蘭西銀行兌換券之現金準備。在戰前為百分之八十以上者。迄一九一九年。發行太多。金準備已降至百分之五十五比例矣。此法國應急濟變之法。迄今猶保此狀態也。

四、美國。歐戰初起。美國雖未加入。然平時與歐洲各國貸借及國際貿易之關係。至此亦受非常之振撼。商工業及金融市場。一時失序。恐慌大起。銀行業所以應付此變局者。一方利用其向來之濟變政策。發行『票據交換所證券』以活動同業間之資金。一方實施千九百〇八年五月三十日發布之『亞魯得力威里蘭條例』(Aldrich-Vreeland Act)組織『國立銀行紙幣組合』(National Currency Association)。供託各種債票或商業票據於財政部。而受取兌換券。計該年呈領兌換券之銀行。凡二千一百〇二家。為額三億八千一百五十三萬元。金融界得此接濟。遂復安泰。至一九一五年六月。皆收回。是為美國於歐戰開始時應變之第一步。

一九一七年四月初六日。美因抗議德國潛航艇封鎖英法政策無效。乃對德宣戰。時美於歐戰後數年間。獲利不貲。

且事出預計。故除出兵上種種預備外。於金融上一時尚無絕大之擾動。且一九一三年之聯合準備銀行制。業經實施。通貨之伸縮力。十分充足。故現象頗好也。

第四節 各國之通貨膨脹與物價騰貴

歐戰之初起也。若英、德、法、俄、奧及巴爾幹半島諸國。全國壯丁。開赴戰線。或努力製造軍需品。以爭軍事之勝負。一日所需。國各千萬內外。而國內生產。則非惟不增。且減少或停止焉。食衆生寡。用急爲舒。貨物不給於用。其騰貴也固宜。然使通貨未增。則貨物之貴。不至飛騰無限。迄戰期延長。各國財政不支。或加徵賦稅。或募集公債。或增發紙幣。而公債入於商民之手。又大抵作爲抵押品。以融通資金。信用易中。大見增加。其在行證券存託法之發行制國家。公債票愈多。則銀行得以證券換領之紙幣愈多。故募集公債。幾與增發紙幣。同一結果。均之爲通貨膨脹也。如是各交戰國。一方貨物生產減少。需要劇增。又濟之通貨無限的膨脹。此各交戰國之物價。所以自一九一四年。逐漸飛騰。迄今猶未大衰也。茲爲一一述之如左。

一、英國。英財政部於交戰期中。統計發行紙幣。結算至停戰時。不逾三萬萬七萬九千零八十五鎊。以英國商工業之興盛。與國力之富饒。此本不致昇騰物價過甚。特英國習慣。使用支票最爲發達。卽所謂存款通貨者。於戰時則大見增多。原來英、蘭銀行。於戰時常應政府之墊款。政府借得此款。乃存諸該行。而以之出支票。以償債務。受此支票者。不必向英、蘭銀行提取現款也。往往逕以之送存於所往來之銀行。此銀行一方收作私人之存款。一方逕以支票返諸英、蘭銀行。作本銀行之存款。平時一切商業銀行。每收存款。例以二成存留爲支付準備金。餘則貸放

以生息。或購政府之短期債票。此時普通銀行。往往以運用存款購買短期債票。政府又以賣出之短期債票款存於銀行。再出支票。如是循環遞進。政府所借益多。銀行存款益多。發行支票益多。夫支票之在英國。固與紙票同一功用。而數額過之。故英政府之紙幣。雖未大事增發。而因募集公債。預先向英蘭銀行挪借而出支票。其影響於一般物價。實非淺鮮也。茲舉倫敦經濟週報所刊物價指數表如左。

年	月底	指數	年	月	指數
一九〇一	五平均	一〇〇、〇	一九一九	十二	三三四、〇七
一九一四	七	一一六、六	一九二〇	三	三七九、六
一九一四	十二	一二七、三	一九二〇	十	二六九、三
一九一五	十二	一六五、一	一九二一	一	二五五、三
一九一六	十二	二二二、〇	一九二一	十二	一九八、〇
一九一七	四	二四四、五	一九二二	一	一九四、七
一九一八	十二	二七七、〇	一九二二	二	一九三、六

二、美國。歐戰初起。美國以大宗貨物輸出歐洲。除償還夙債外。所得金貨。為額至巨。比戰前金貨保有額。增加十三倍以上。其通貨固已有膨脹之兆矣。迨一九一七年。加入聯合國。至一九一九年之初。前後募集公債計合二百三十二億六千七百零三萬九千零八十二金元。政府募集此等公債之先。大抵先向各銀行借短期小債。俟公債募

齊。再為償還。銀行購得此債票。並不須現金。止收政府存款賬可矣。政府亦不遽提用。不過以之出支票。付貨價耳。設遇提取時。則可以此短期債票為抵押。自出期票。向聯合準備銀行貼現。聯邦銀行乃發鈔票與之。如是。政府之募集公債。與逕發紙幣。殆不少異也。茲舉美國紙幣流通額。及物價工價逐年增加情形如左表。

年份	紙幣流通總額	一般物價	工價
一九一三	三、三九〇、〇〇〇、〇〇〇 ^{金元}	一〇〇	—
一九一四	三、五〇五、〇〇〇、〇〇〇	九九	一〇〇
一九一五	三、六八二、〇〇〇、〇〇〇	一〇〇	一〇三
一九一六	四、一五九、〇〇〇、〇〇〇	一二三	一一五
一九一七	四、九一四、〇〇〇、〇〇〇	一七五	一三一
一九一八	五、四二八、〇〇〇、〇〇〇	一九八	一六九

三、德國。德自普法一役。取得巨額賠款。嗣經歷年之經營。工商業突飛猛進。富力之巨。於以應付此次大戰。固可支持。特前後苦戰五年。四面應敵。財力困乏。已達極點。而一千餘億金馬克之賠款。遂至驅德國於絕途。本年因賠款未能依約照付。法逕占領魯爾。德國財政上之信用。與國家之富力。慘遭非常之打擊。不得不發紙幣以應急。而德國遂成紙幣世界。物價為亙古未有之騰貴矣。如左。

年 月 銀行紙幣 金庫證券 合計

	一九一三	二、五九三	百四四號	二、五九三	百四四號
	一九一四	五、〇〇六		六八二	五、七二八
	一九一五	六、九一八		一、二九九	八、二一七
	一九一六	八、〇五五		三、二二五	一一、二八〇
	一九一七	一一、四六八		六、六一四	一八、〇八二
	一九一八	二二、一八八		一〇、五九九	三二、七八八
	一九一九	二五、六九八		一四、〇一九	四九、八〇七
	一九二〇	六八、八〇五		一二、三四九	八一、一五四
	一九二一	一一三、六九三		八、五二三	一二二、一六五
	一九二二三月	一二〇、〇二六		八、一四四	一二八、一七〇
四月	一四〇、四二〇			九、四三〇	一四九、八五〇
六月	一六九、二二二			八、七九二	一七八、〇〇〇
八月					二五五、六五〇
十月					四八三、四六六
十一月					七六七、八九五

觀於上表。截至一九二二年十一月。紙幣發行額。較之戰前。已增加二百九十六倍強。為數達七千六百七十八億九千五百萬馬克。據本年一月德帝國銀行週報所載。其紙幣發行額。已超過一兆九千八百億馬克。其後因魯爾為法軍占領。財政益陷窘迫。目前之發行額。殆已超過二兆數千億馬克。其通貨膨脹之巨且速。可知矣。茲列其戰後物價變動表如左。

年 月	物價指數	每鎊對於馬克之匯價
一九一四年六月	一〇〇	二〇、六〇
一九二〇年一月	一、九六五	一九八、〇〇
一九二一年一月	二、一三〇	二七九、〇〇
一九二二年一月	四、二一七	七九五、〇〇
一九二三年十二月	一六七、四一二	三四、〇〇〇、〇〇
一九二三年一月	二〇五、四一七	四〇、〇〇〇、〇〇
一九二三年二月	七一五、八八一	一七二、五〇〇、〇〇

據右表。德國物價。視戰前騰貴七千一百五十八倍。馬克匯價。慘落已達極點。即如吾國。往者每元折合馬克二枚左右。戰時已漲至一百五六十枚。今則每元匯德可得四萬餘馬克。則真不值一文錢。而此種紙幣之增發與跌價。尚日進而未有已也。

四、法國。法國國民。不慣用支票。其政府向法蘭西銀行挪借者。非作為存款。以支票形式支用之。乃逕取紙幣而使用之也。故法國紙幣之多寡。直視其政府挪借之多寡為比例。戰事既停。法政府為收縮通貨。壓平物價起見。乃於一九二〇年十二月二十九日。與該行商定償還墊款辦法。每年十二月三十一日。由政府償還十億法郎。但至一九二二年。法政府因財政困難。無力支付。遂於當年十二月二十一日。復與該行協定每年政府之償還額。減少為十億法郎。故法國紙幣。迄今猶未大減。茲表示其近數年流通額如左。

戰前

五、八一、八七二千法郎

一九二〇年十二月

三七、九〇一、五九九

一九二一年十二月

三六、一八七、四五六

一九二二年四月

三六、〇三五、〇〇〇

一九二三年一月

三六、三五九、〇〇〇

法國通貨。既因財政關係。未能極力收縮。故其物價視停戰時。不見如何跌落。表示之如左。

年 月

物價指數

一九一三年

一〇〇

一九二〇年十月

五〇四

一九二一年十月

三三二

一九二二年二月

三〇七

一九二二年十二月

三六二
以下指數以戰前一九一四年七月物價爲一〇〇

一九二三年一月

三八七

一九二三年二月

四五〇

法國紙幣既濫發無法收回。對外匯市乃成逆勢。質言之。其紙法郎與金法郎價格之差異。幾達三分之二。無法制止之也。其補救之法。除仰賴德國賠款外。在求英美之貸款。然不易也。故法國今日猶爲紙幣世界。特較戰敗之德國差勝耳。

五、日本。日本對於歐戰。除青島事畧有所費外。綜計自開戰迄停戰。供給聯合國軍需品及商品。並獲得各交戰國原有之市場。所得代價不貲。其紙幣之增發。結至一九二二年。視戰前不過增加三倍。然其現金與信用之增加。則視此爲巨。卽如戰前日本全國銀行之資本金。爲六億一千六百萬。至一九一七年。增至七億七千六百萬。至一九二一年。激增爲十七億一千二百萬元。其公積金亦由戰前之二億一千八百萬元。增爲五億九千一百萬元。共計增加二倍又十分之七也。其存款之增加。戰前爲二十二億一千一百萬元。一九一七年。增爲五十七億四百萬元。及至一九二一年。激增爲一百三億五千三百萬元。於此可以覘日本現金之增加。信用之擴充。其物價當然騰貴。况歐戰開始後。對外輸出激增。需要急迫。物價騰貴。亦自然之結果也。茲表示之如次。

年 月

物價指數

一九一三年

一〇〇

一九二〇年十月

二二六

一九二一年十月

二一九

一九二二年二月

二〇四

一九二二年十一月

一八八

一九二三年一月

一九二以下以戰前一九一四年七月物價作為指數

一九二三年二月

二〇三

六、俄國。當歐戰未開。俄帝國銀行紙幣發行額。為十六億三千三百三十萬盧布。其現金有十七億四千四百三十萬盧布。故盧布信用。極為堅固。迄歐戰開始。一方增發。一方停兌。至一九一七年。帝政瓦解後。綜計紙幣為九十億盧布。羅曼諾夫及克倫斯基時代。又陸續發百十億盧布。合前為二百億盧布。迨列寧執政。增發之數益夥。截止一九一九五月。合計已達一千三百億盧布。列寧政府。又夙以打破現今經濟組織為職志。故益益增發。以企紙幣價值之破滅。迄今所謂盧布。殆視馬克尤賤。幾等廢紙矣。而其交易亦出常軌。故其物價之騰高幾何。無法測算。惟見百物缺乏。餓殍載道。此俄民之巨劫。而我國東三省。藏用羌帖即盧布甚多。所受損失之巨。更不可以數計矣。

七、意大利及其他諸國紙幣流通額。

國別

單位

一九一三年末

一九二二年五月

意大利	利拉	二、七八〇	一七、三四八
比利時	法郎	一、〇六七	六、二八九
荷蘭	福羅令	三三三	一、〇二三
瑞士	法郎	三一四	七八二
西班牙	配士他	一、九三一	四、一九七
葡萄牙	密列司	八七	七九七
瑞典	克侖	二三四	五六七
挪威	克侖	一〇八	三七五
丹麥	克侖	一五二	四三九
希臘	德拉克麥	二四五	一、四〇七

以上各國一般物價。比之戰前。均為百分之二百以上之騰貴。蓋世界經濟。為連鎖的。一國通貨之膨脹。致一國之物價高。誘致他國物價亦高。物價高。所需交易媒介之數亦增。乃促紙幣之增發。故物價之騰貴與紙幣之增發。殆互為因果。收縮為難。大戰以還。除英、美、日諸國。猶能設法收縮通貨。漸漸平復物價。維持其金本位之面目外。餘若德、法、俄、意、奧、匈。則恢復金本位而收回紙幣。為期尚遙遠也。

第五節 歐戰與金銀比價之激變

歐戰既起。通貨日形膨脹。物價有漲而無跌。黃金價值。既因紙幣濫發。奪其貨幣上之需要。而亞東諸國。因供給歐美之原料品。需銀尤巨。而銀之產額。則入歐戰後而大減。於是金銀比價。乃起亘古未有之激變。各國幣制。與夫金本位之前途。受莫大之影響。考其來因。極其遷流。今日治貨幣學者之要事也。茲為逐次論究之如後。

第六節 銀產額之漸減

生銀之在世界。諸金本位國恆視之為貨物。猶我國為銀本位。視銅為貨物也。以銀為貨物。則其價格之漲落。與一般貨物。同受需供之支配。銀之主要供給國。為美國墨西哥加拿大。次則為歐洲及其他各國。歐戰既起。歐洲諸國之銀鑛。大半停業。爾時墨西哥以內亂頻起。銀產額亦大減。其餘或以勞工缺乏。或以物價昂貴。費用浩繁。停業者多。故戰後銀產額。視前大減。表示之如左。

年 別	美國	墨西哥	加拿大	其 他	全 世 界
一九一三	六六、八〇二 <small>千噸</small>	七〇、七〇四 <small>千噸</small>	三一、五二五 <small>千噸</small>	五四、八七七 <small>千噸</small>	二二三、九〇八 <small>千噸</small>
一九一四	七二、四五五	二七、五四七	二八、四〇七	二八、四〇四	一六八、四五—
一九一五	七四、九六一	三九、五七〇	二六、六二六	四三、〇四八	一八四、二〇五
一九一六	七四、四一五	二二、八三八	二五、四六〇	四六、一三〇	一六八、八四三
一九一七	七一、七四〇	三五、〇〇〇	二二、二二〇	四五、五二七	一七四、一八八
一九一八	六七、八一〇	六二、五一七	二一、二八四	四六、七八四	一九八、三九五

一九一九	五六、六八二	六五、九〇四	一六、〇二一	三七、八五三	一七六、四六〇
一九二〇	五五、三六二	六六、六六二	一二、七九四	三九、三九五	一七四、三一三
一九二一	五三、〇五二	六四、四六五	一三、九八八	三八、四九五	一七〇、〇〇〇
一九二二	六〇、〇〇〇	八五、〇〇〇	一七、〇〇〇	四八、〇〇〇	二一〇、〇〇〇

觀於右表。一九一三年。全世界銀產額。爲二億二千三百九十萬零八千翁士。迄一九一四年。陡減爲一億六千八百四十五萬一千翁士。直至停戰後四年。卽一九二二年。乃始復戰前之舊觀。爲二億餘翁士。此乃銀價在戰後所以逐漸高起原因之一也。

第七節 銀需要之漸增

十九世紀前半期。世界各國貿易。猶以銀爲本位。銀之需要甚廣。故金銀比價。常在一與十六之左右。迨普法戰後。各國率貶棄銀貨。採用金本位。銀之需要大殺。銀價日落。自此以後。銀之需要。不外左列各途。

- 一、鑄幣用。
- 二、器飾用。
- 三、印度貿易之需要。
- 四、中國貿易之需要。
- 五、其他各小國之需要。

在金本位國。鑄造輔幣。不能不用銀貨。顧在戰前。各國之銀輔幣。不甚重要。所需之生銀少。戰時初起之二三年。參戰之國未多。世界經濟。未受大影響。銀價猶循戰前之趨勢。而傾向於跌落。直至千九百十五年仍爲弱勢。是年末。戰事延長。英法諸國。廣鑄銀幣。銀價乃轉強。十二月之最高價。爲二十七便士十六分之一。最低價爲二十五便士四分之三。且自此以後。歐洲各國。殆不見金幣之流通。紙幣與銀幣代之。而與各國紛紛增鑄銀輔幣。至一九一八年爲尤多。同時百物價騰。從前每人日用輔幣若干者。今非數倍之不給於用。英之鑄幣。自一九一五年。至一九一八年。三年間純銀量。爲一億八百萬翁士。爲戰前三年間之三倍又半。美自一九一〇年至一九一四年。每年平均購入生銀。祇三百六十四萬翁士。然自一九一四年。至一九一九年。五年之間。平均購入。年達一千一百八十七萬餘翁士。此戰事開後。各國鑄幣需銀。所以日增也。

亞洲諸國。若我國及印度。普通首飾。用銀極夥。消耗亦多。其在印度。因歐戰後。出口貨多。兼以年歲豐登。家給人足。添製首飾者。或窖藏者。尤多。銀貨乃滯用於此。不再流通。又近來銀之用爲家俱。及照相原料者頗多。政府亦未加禁止。凡此亦屬銀需要增加之原因也。

自歐戰起。國際貿易。失其均衡。英法德比工業停滯。同時不能不依賴外國之供給。如軍需原料。及食品。多取自東亞諸用銀國。及戰事停止。仍原原不絕。此等物品代價。皆須以銀貨支付者也。其最占重要者。厥惟印度。千九百十七年。印度以時令風和順。出口貿易大增。交戰各國。如英法等。因禁金出口。而從吾國裝大批現銀。以償其對印貿易差額。是年之銀產額。不過一億七千萬餘。銀價大漲。當年七月。超過四十一便士四分一。九月且達五十五便士。美印英諸

國。為維持幣制計。均禁銀貨出口。價稍穩定。迄一九一八年。英法_{等國}對印貿易。入超極巨。頗思得一大宗現銀。運赴印度。以結算其貿易差額。顧吾國現銀。既於千九百十七年流出甚巨。挹取維艱。美國者夙產銀。且發行銀證券。平日藏有大宗銀貨者也。於是諸國乃轉商於美。所謂畢德門條例 (Pittman Act) 者。遂應時成立。其要點如左。

- 一、美政府鑄化銀幣三億五千萬元售出之。但每翁士之價。不得下於一元。
- 二、美政府按鑄化銀幣之額。收回相當之銀證券。而以聯合準備銀行券代之。
- 三、美政府於將來以純銀每翁士一元之價。買入銀貨。以添補已鑄銀幣之缺額。

畢德門條例既成立。美國銀貨。乃紛紛流入印度。千九百十八年流入額。達一億七千六百三十五萬翁士。茲將是年以前印度銀之純輸入額。世界銀產額及銀價表。列之於左。以資參證。

價額	年份	
	至一九〇四	至一九〇九
一、純輸入總額 (標準銀百萬翁士)	七六	六二
二、世界之產額 (純銀百萬翁士)	一〇〇	二二二
三、額純輸入之百分率	三五	二六
	至一九一四	至一九一五
一、純輸入總額 (標準銀百萬翁士)	五六	三三
二、世界之產額 (純銀百萬翁士)	一六一	一八〇
三、額純輸入之百分率	三二	一七
	至一九一六	至一九一七
一、純輸入總額 (標準銀百萬翁士)	九二	七五
二、世界之產額 (純銀百萬翁士)	一六一	一七四
三、額純輸入之百分率	五三	四〇
	至一九一七	至一九一八
一、純輸入總額 (標準銀百萬翁士)	二三七	一九九
二、世界之產額 (純銀百萬翁士)	一九九	一九九
三、額純輸入之百分率	一一二	一一二

四、銀價 士以便 士計)	(倫敦一 標準翁	二七	一六	二五 五	二二 一	三一 五	四〇 七	四七 九
--------------------	-------------	----	----	---------	---------	---------	---------	---------

自畢德門條例實施後。東洋方面得大宗銀之供給。銀價略平。然吾國銀底空虛。需銀甚急。紐約銀價頗有因吾國之需要。而有趨高之勢。英美政府憂之。乃先後規定銀最高價。而是時各國鑄造銀輔之成色亦大減。用是銀價未能再行暴騰。

吾國一九一四年進出口貨價約略相等。一九一七年、一九一八年均為出超。需銀甚多。當時金價已跌。計每翁士銀由二十餘便士漲至四十餘便士。國人以銀價大漲。已達極點。莫不出售其藏銀於英美。截至一九一八年八月止。其流出銀貨之總數。已達五億八千萬兩以上。而此巨額銀貨。即前段所述。英美藉是以償付印度貿易之差額者也。當國人出售時。以為銀價將見低落。不久可以買回。而不知日趨騰貴。至一九二零年竟有八十九便士之高價也。當時世界各國。莫不感銀貨之缺乏。竟有出高價而無從買回者。至於國內剩餘之銀貨。則以比年內地年歲豐登。需銀甚多。往往滯留農民手中。銀底益形缺乏。此吾國於歐戰起後。感銀缺乏之要因也。

第八節 歐戰停後銀價之飛漲

一九一八年十一月。歐戰既停。迄一九一九四月。銀價因畢德門條例之實施。與諸國之限制銀價。故每翁士常在四十七便士與五十便士之間。一九一九年五月後。英美先後撤廢銀價公定制。又解除輸出禁令。銀之交易復得自

由銀價遂漲。五月下旬。達五十八便士。較之年初。上漲十便士。八月超過六十便士。十一月達七十六便士。一九二〇年初。英美匯價大落。吾國及印度以出口貿易甚旺。需銀極巨。各國一般物價。又暴漲不止。銀價乃益漲。美國已停止鎔化銀幣出口。而各國工藝上之需要。增加甚速。二月十四日。銀價遂直達八十九便士二分一。當時美國某銀行行長發表當時一年間銀貨需要表於左。

鑄幣用	六〇、〇〇〇、〇〇〇 ^{便士}
器飾用	七五、〇〇〇、〇〇〇
印度輸入	一五〇、〇〇〇、〇〇〇
中國輸入	四〇、〇〇〇、〇〇〇
其他輸入	二五、〇〇〇、〇〇〇
合計	三五〇、〇〇〇、〇〇〇

綜計當時之需要額。爲三億五千萬翁士。而一九一九年。世界之銀產額。爲一億七千萬。需供相差太巨。一九二〇年二月銀價飛漲。爲自古以來未有之高價。亦應有之事也。撮舉要因。約有七種。曰英美撤廢銀禁。曰中印需要大增。曰一般物價騰貴。曰器飾用途大增。曰英美匯價大落。曰美國停止鎔化銀幣。曰銀產額不足。茲數因者。蓋釀成於開戰時代。而爆發於停戰後者也。

第九節 英美匯價與銀價漲落

上節縷述銀價飛漲之原因。有應補充說明者。卽英美匯價與銀價之關係也。此事關係於世界金融市場中心之變動。有詳細研究之必要。茲闡明之如次。

倫敦素有世界金融市場中心之目。銀價之規定權。亦操於該地之四商會 (1. Samuel Montagu & Co.; 2. Mocatta & Goldsmith; 3. Sharps & Wilkins; 4. Pixley & Abell) 及千九百十八年春。英政府向美國要求鑄化銀幣。美國上議院。乃有畢德門條例 (Pittman Act) 之訂定。而當時之銀價。則由美政府規定爲一元。(每翁斯) 於是世界銀價之規定權。始由倫敦而移諸紐約。銀貨之分配。亦操於美國。倫敦銀價。反隨紐約銀價。及英美匯兌而漲落。故近來各銀行所宣佈之倫敦銀價。實不足表示世界之真確銀價。不過倫敦與上海間之電信。便於紐約而商業又重習慣。故大條銀市價。仍以倫敦所發表者表示之耳。實則此倫敦銀價之上下。不純出於世界銀貨之需求關係。半隨英美匯價之漲落爲轉移。故當論倫敦銀價之先。首應注意於英美匯兌與紐約銀價也。

開戰以來。英美匯兌。以兩國貿易額之懸殊。變動甚烈。一九一九年。美國之對英輸出。超過額共達十九億七千萬元。英政府夙禁金出口。英美匯兌。因之大落。倫敦銀價。亦隨之暴漲。美國出口商人。懼出口貿易之衰退。要求政府維持英美匯兌。一九二〇年三月來。英美兩國。又盛傳英政府將以現金二億元。運赴美國。以備償還英法公債之需。英美匯兌。遂以漸騰。上下於三元七十餘仙。較之前此之同年二月。落至三元二十餘仙左右者。其相差殆不可以道里計矣。倫敦銀價。乃以英美匯兌之日漲而漸落。會紐約銀市場以吾國當此新春。出口貨不甚發動之際。需要銀貨當少。而倫敦市場。又有大宗已鑄化之德國銀幣。待價而沽。於是紐約銀價。遂以銀需要較少之故。逐漸低落。倫敦銀價。亦

日見下落矣。

由此觀之。可知倫敦銀價。對於英美匯兌及紐約銀價。實有極大之關係。一九二〇年二月二日。紐約銀價。騰至一百四十四仙二分一。英美匯兌。又落至三元十八仙。倫敦銀價。遂亦騰至八十九辨士。至三月十七日。紐約銀價。落為一百十七仙。英美匯兌。漲為三元七十二仙二分一。倫敦銀價。乃落至六十五辨士四分三。故紐約銀價騰貴。或英美匯兌低落。倫敦銀價必上騰。反之則落。倫敦銀價之趨勢。與紐約銀價及英美匯兌之關係。蓋如此。是實歐戰後金融界重要之變遷也。

第十節 銀價之轉跌

一九二〇年二月。銀價既大漲。各國相率停鑄銀輔幣。法德等國。且鎔其已鑄者而出售。德國且不以銀為貨幣。其他國家。或代以小額紙幣。或低減銀輔幣之成分。於是銀之供鑄幣者減。價格略跌。三月一日。跌至八十四便士。會英、美、匯價漸漲。銀價緣以略高。銀之需要。又以世界經濟衰落。中印貿易減退。漸次減少。且自停戰以來。國際間之信用制度。漸次恢復。銀價乃益落。三月下旬。常在七十一二便士左右。四月九日。且落至六十九便士許。紐約亦僅得一元二十三仙。五月以還。墨西哥銀產額。以政府獎勵之力。頗見恢復。蓋已達七千萬翁士以上。不下於戰前之年產額。澳洲暹羅之產額亦增。銀價續跌。五月十二日。落至五十九便士四分三。六月八日。跌至四十八便士八分七。紐約亦跌至九十五仙四分一。世界銀價。蓋已與一九一八年下半年相若矣。一九二〇年冬。世界經濟。仍無起色。一般物價。紛紛下落。美政府雖按畢德門條例之規定。收買銀貨。然銀貨卒不免跌落。十二月初。已跌至四十三四便士。以視一九一

九二月曾不及半。十二月末爲四十一便士四分三。紐約亦祇得六十六仙許。一九二一年初。美政府以銀價終不能提高。竟停止收買銀貨。銀價乃益落。二月十五日。僅得三十五便士八分三。三月七日。且竟落至三十便士八分五。一九一六年下半年期以來。銀價之低。當以此爲最也。三月中旬雖略漲。然亦僅三十二三便士而已。此後銀價略見平穩。直至今日總在三四十便士之間也。

茲將近年來倫敦銀價之最高及最低行市列左。以供參考。

年	次	最	高	銀	價	最	低	銀	價	差	額	平	均
一九一三	一九一四	二九	二七	五	二五	一	三	七	二	七	二	七	九
一九一四	一九一五	二七	二七	三	二二	一	五	五	五	五	二	五	五
一九一五	一九一六	二七	二七	四	二二	一	四	七	一	七	一	三	二
一九一六	一九一七	三五	三五	五	一九	一	五	五	五	五	四	四	七
一九一七	一九一八	四五	四五	二	四二	一	七	一	九	一	四	四	七
一九一八	一九一九	七九	七九	一	四七	三	三	一	三	一	五	五	七

一九二〇	八九十二	四一三	四八	七五
一九二一	四三	三〇五	七	三六
一九二二	三六	三〇	六	三三

第十一節 銀價之將來

銀貨在世界金融市場。為一種貨物。漲落隨其需供。最近之跌落。一方固由需要之減退。一方亦由供給之增加。試就供之將來言之。一九二二年。銀之供給。雖視前大增。足與一九一一年之二億二千六百萬翁士相頡頏。然試察其內容。則尚有舊銀鎔化之五千萬翁士在內也。如左表。

舊銀鎔化 五〇、〇〇〇、〇〇〇翁士

新銀產出

墨西哥 七五、〇〇〇、〇〇〇翁士

美國 六〇、〇〇〇、〇〇〇

坎拿大 一七、〇〇〇、〇〇〇

緬甸 五、〇〇〇、〇〇〇

世界他處 三〇、〇〇〇、〇〇〇

共計

一八七、〇〇〇、〇〇〇

總計

二三七、〇〇〇、〇〇〇

故夫銀之供給額。除墨西哥、澳洲、亞洲等處。比前增加外。實未見特別之增加。至舊銀鎔化。乃一時的現象。未能繼續者也。故夫銀之供給額之將來。未必有重大變化。且歷觀銀價之漲落。因於供給方面者少。因於需要方面者多。故研究銀價之前途。與其置重於供給毋寧精研需要方面之爲得也。

銀之需要方面。第一爲鑄幣用。然自一九二〇年銀價暴漲之時。德俄直鎔化其舊銀幣出售。而不用銀輔幣。其他各國。率低減銀輔幣之成色。銀之鑄幣用之需要大減矣。

鑄幣用之需用。除銀輔幣外。尚有美國、畢德門條例。購儲生銀一事。美國於一九二〇年五月。按照畢德門條例所規定。每翁士一美元之價。開始購進美產之銀。以補充前所售與印度者。共計爲二億八百萬翁士。截至本年五月止。已足額。計歷時三年又一月。每年平均約購進五百六十二萬翁士。三年以來。銀價因美國之購進。美產銀不入於世界銀供給之市場。賴以維持者。爲力甚大。自茲以往。一方失此重大之需要。一方加入此新供給。銀價前途殊難望增高也。

故夫銀價。就鑄幣一途之需要言。實趨於少數。或者以爲今後各國填補銀輔幣之鎔化。需要必然增加。且各國紙幣兌換準備金。銀幣亦占相當之比例。將來或有對於銀需要增加之趨勢。然未敢必也。

器飾用品之需要額。各國均無詳確之統計。據美國造幣廠長之推測。年約六千萬翁士。內美國約占二千二百萬翁

土。歐洲各國。嗣後需要。亦當有增無減。印度因宗教風俗之習慣。其人民之裝飾品。社會上禮儀之往來。多用金銀。且多有窖藏者。我國亦然。而過年歲大有。此項需要益大。故銀之器飾方面之需要。殊未有減退之望也。

印度大國也。人口物產甲世界。占經濟上之重要位置。其幣制為金匯兌本位。對外支付則用金。對內流通則用銀。故銀貨需要頗巨。時令風順。則年占大有。對外貿易。往往為出超。盧比之使用額。必須增加。因而需要巨額之銀貨。以資盧比之鑄造。又或應歐美各國原料品之需求。而輸出超過。需銀增加。即如一九一八年八月之一個月間。印度造幣廠之鑄造額。為五千五百二十七萬九千二百九十盧比。其需要力之強。可以想見矣。

吾國為用銀之國。銀價之漲落。實有密切之關係。銀之需要。除印度外。皆推我國。往者中。交兩行鈔票。通用俄國之盧布。亦盛行於東三省一帶。因信用維持尚好。銀準備不甚切要。需銀尚少。迄中交停兌。俄幣跌價。繼之以中法銀行停兌。上海信交風潮突起。紙幣既不克流通。需現銀以為交易者益多。信用既未能自由運用。需現銀以為準備者益急。然此猶在內亂日亟之時也。設自此以往。秩序漸好。百業齊奮。交易繁盛。需銀自必更急。故就吾國前途言。銀之需要。有增無減。可斷言也。

其他用銀諸國。若阿富汗。亞拉伯。波斯。越南。比較的不甚重要。故此後銀價之上下。當視我國與印度產業之興替。與國際貿易之順逆為衡也。

第十二節 銀價之劇變與各國幣制之改定

歐美各國及日本。用金本位者也。印度菲律賓等處。用金匯兌本位者也。考其幣制成立之當時。銀價甚低。與金比價。

恆在一與三十以上。故各國對於銀輔幣之純分及名價之規定。率在金一銀二十左右之間如左。

英國	先令	一與一四·二八
法國	法郎	一與一五·六二
德國	馬克	一與一一·九五
日本	五十錢	一與二六
荷蘭	幾德	一與一五·六二
印度	盧比	一與二一·九
斐律賓	打拉	一與二一·三
海峽殖民地	打拉	一與二一·三

一九二〇年二月。銀價高至八十九便士。即金銀比價爲一與十三。爲從古未有之低價。此際各國銀輔幣。除德國外。市價莫不大於名價。幣制統系。幾於不克維持。故各國或禁止銀貨之出口。或改鑄銀輔幣。而改輕其重量純分。如日本於一九二三年四月二十七日。公布改正之貨幣法。其五十錢二十錢之銀輔幣成色重量。改正如左。

	以前	新改
成色	五十錢——銀八銅二	銀七二銅二八
	二十錢——銀八銅二	銀七二銅二八

重量
五十錢——一兩八分
二十錢——八分

一兩三分二釐
五分二釐八

英國先令等銀輔幣。原定成色爲十分之九·二五者。乃減爲十分之五。其他各國。多發行紙幣。及增鑄非金屬之輔幣。以應急需。如法國之以亞鉛製爲二法郎。半法郎之輔幣。其他諸國。亦多有以非金屬爲輔幣者。如德國曾用磁幣。要皆爲補充銀幣之需要。而力避銀價騰貴之所費也。

其在金匯兌本位國。如印度。則根本破壞矣。今以其足供吾國幣制前途之借鑒也。特爲詳舉其原委如左。

印度金匯兌本位。自一八九九年確立。其目的在謀盧比對外匯兌之安定。其方法有二。遇印度貿易出超之時。則由倫敦之印度部。在英出售部票。遇印度貿易入超之時。則由印政府。在印出售部票。其售價規定每一盧比合英金一先令四便士。卽一金鎊合十五盧比之比價。歷年印幣對外匯價。卽賴此而臻於安定。然該制度之根本前提。須銀價在四十三便士以下。與印度貿易居於出超。始可維持不敗。一九二〇年春。銀價暴騰至八十九便士。英印匯價緣以高至二先令十便士以上。視法定比價。越一倍強。加之當時印度之輸出貿易。極端衰沉。同年九月二十九日。印政府遂停止在印部票之出售。而所謂金匯兌本位者。亦於此時完全破壞。其後迄今。印度之對外匯價。均隨倫敦銀市。與英美匯價。爲轉移。一九二二年歲末。銀價低至三十便士左右。英美匯兌。亦大體站定。四元四角五分之間。印度輸出貿易。緣以漸形恢復。其結果。最近之英印匯價。亦到一先令四便士又一八七五。英之印度部。於本年二月九日起。復行在英發售部票。但每週以五百萬盧比爲限。印度金匯兌本位制。至是復活云。

第十三節 世界金產額之漸減

世界金產額。自一八九七年。增至一千萬翁士後。每年產額。雖間有消長。但就大體言之。究多增加。一九〇八年。超過二千萬翁士。一九一三年。達二千二百二十六萬翁士。翌年歐戰開始。減為二千一百四十一萬翁士。一九一五年。復增為二千二百七十五萬翁士。伊古金產額之巨。實無過於此者。嗣後漸減。一九一八年。竟降至一千八百六十萬翁士。考金產額減少之主因。不外左之二種。

一、勞力之不足。自歐戰開始。丁壯率從事於軍旅。或改製軍需品。百般事業。咸感人工之缺乏。金礦亦然。故產額大減。

二、生產費之增加。一九一八年後。金產額之減少。與生產費之增加。大有關係。蓋自一般物價騰貴。生活費大增。一切事業之經營。所需經費擴大。金礦業亦然。即鑛業用器具。亦多騰貴。遂有收支不能相償之患。例如南非洲脫蘭斯瓦之小金鑛。多中止採掘。或運動政府給予保護金。

他若一九一八年。時疫流行。鑛工停工。俄國革命。鑛業廢止。墨西哥以內亂頻仍。產額衰退。澳洲以鑛苗日劣。產額減少。故迄今金產額無增加之望。

茲將一九一〇年以降世界產金額表示於左。
(美金二〇·六七一八元合一翁士)
 (英鎊四·二四七八合一翁士)

年別	美	國	加拿大	俄	國	南非洲等處	澳洲等處	印度	其他	計
一九一〇年	九六、二五九	一〇、二〇六	三五、五八〇	二七五、一九〇	六五、四七一	一〇、七二八	六、八二六	四五、二六〇		四一五、二六〇

一九二一年	九六、八九〇	九、七六二	三三、一五二	一九一、五三九	六〇、一八四	一一、〇五四	六〇、三五九	四六一、九四〇
一九二二年	九三、四五二	一二、六四九	三三、一九九	一八八、二九三 一四、二二七	二六、五一五 二七、九九四	一一、〇五六	六九、七五二	四六六、一三六
一九二三年	八八、八八四	一六、五九九	二六、五〇八	一八一、八八五 一四、二七五	二七、一六六 二五、九四七	一二、一七八	六六、四九九	四五九、九四一
一九二四年	九四、五三三	一五、九八三	二八、五八六	一七三、五六〇 一七、六六四	二五、四八八 二二、〇八一	一一、三七八	四九、八〇六	四三九、〇七八
一九二五年	一〇二、〇三六	一八、九三七	二八、五八六	一八八、〇三三 一八、九一五	二五、〇二五 二四、三八三	一一、五三三	五四、〇三八	四七〇、四六六
一九二六年	九二、五九〇	一九、二三五	三三、五〇〇	一九二、一八三 一九、二二三	二二、九四一 一八、五三五	一一、二〇九	五六、二五七	四五四、一七七
一九二七年	八三、七五一	一五、二〇〇	一八、〇〇〇	一八六、五〇三 一七、二四五	二〇、一三一 一五、八一四	一〇、七五七	五六、一八九	四二三、五九〇
一九二八年	六八、六四七	一四、六八八	二二、〇〇〇	一七四、〇二三 一三、〇五一	一八、一一九 一一、一五〇	一〇、〇二八	五九、二一九	三八〇、九三五
一九二九年	六〇、三三三	一五、八五九	二二、〇〇〇	一七二、二三一 一一、二六七	一四、九六七 一一、二四五	一〇、四八六	五五、八七八	三六五、一六六
一九三〇年	五一、一八七	一五、八五三	一、四四七	一六八、六四八 一一、四三三	二二、七七二 一〇、八七七	九、〇二八	五三、七四三	三三四、九八八
一九三一年	四七、五七〇	一四、二七一	—	一六八、二二四 一二、二一〇	一一、四五二 四、二〇九	七、四四六	五五、四五七	三三〇、六三九
一九三二年	五三、〇〇〇	—	—	—	—	—	—	三六五、〇〇〇

第十四節 金價之跌落

金價之跌落有二義。一爲對於銀之比價。與銀價之騰高同一意味。一爲自身價格之跌落。與購買力減退。或一般物價騰高（即物價指數）同一意味。戰後金銀比價之騰跌。前數節已述之。茲所論者。則金之自身價格跌落問題也。原來金之價值之成立。根於兩種需要。一爲貨幣上之需要。一爲器飾上之需要。（參看本書第八章第十三章）大戰開始。諸強國一方增發紙幣。停止兌現。國內不見金幣之流通。一方禁止現金出口。國際不見黃金之使用。蓋開戰以來。金之需要。除美國方面猶用爲貨幣外。其他各國。皆無事於黃金鑄幣之需要。或爲兌換準備金之需要也。是以故黃金用途。除工藝及美術之需要而外。別無用途。惟然。故黃金產額。雖歷年大減。因需要未增。仍不能促黃金價格之復騰。茲更舉英美等國之實例以證之。

查一九二二年紐約之物價指數。比較戰前之指數。計高起五成九分。而美金幣價值。比之戰前。反低落三成八分餘。此種現象。非僅美國爲然。即在英國。亦復相同。一九二二年底。英國之物價指數。約比戰前高起六成六分。又查戰前倫敦之金價。每翁士計爲八十五先令。若照物價指數增加率之六成六分以爲計算。則去年底倫敦之金價。應爲一百四十一先令餘。但實際上當時僅爲八十八先令十一便士。較之戰前。僅高四分六。故以八十八先令十一便士。與一百四十一先令餘相比。計低五十三便士左右。是即金幣之自身價格。大致已跌去三成七。以視美國金幣之跌落率。約略相同。其在他國實際情形亦然。蓋生產減少。紙幣膨脹。一切物價與匯兌。皆以紙幣折合。黃金不啻爲商品。云

第十五節 歐戰停後金本位之動搖

歐戰五年。世界經濟起非常之激變。其尤著者。爲通貨膨脹。物價騰貴。金銀比價激變。從而國際匯兌。上下不定。爲非

常之變動。國際貿易不安。國內產業亦因而未能循序發展。而開戰以來。國際貿易之失其均衡。與國際貸借之迥異。曠昔。益助長匯價之不安。蓋世界諸強國。素用金本位者。除美日兩國。於戰時獲得巨額之黃金。頗能維持金本位之作用。及國際匯兌。能維持平價外。餘若俄法德英。大抵因金貨之缺乏。國內貿易。全賴紙幣以流通。惟於國際貿易。差額。或運現金以資找補。然若德俄奧諸國。並是等力量亦無之。而同時國際貿易。又為逆勢。難於支付。匯價益落。世界經濟。交受其弊。顧事實上各國。既以紙幣供交易。定物價。金幣缺乏。久已不用。用之亦惟支付國際貿易。至是一國欲恢復金本位。收回紙幣。數年之內。猶非力所能及。蓋戰後諸國之窮乏。已無力購求金貨。以為兌現。或用為貨幣。而國際貿易。又不能不用金貨。事屬兩難。此戰事停後之兩三年內。所以對於金本位。頗有改變之論調也。今為一一述之於次。

第十六節 不換紙幣本位

戰前各強國。率用金本位。風靡一世。爾時德國學者。已創非金屬本位論。歐戰後。德國因紙幣兌現之不易。倡斯說者尤力。綜厥理由。可得言焉。第一。紙幣發行過多。今日萬無收回兌現之可能也。茲將戰前戰後各國紙幣額。與金準備額之比例表示於左。

國名	一九一四年	一九二〇年
英國	百分四十二	百分之九
法國	百分之八十	百分十六

德國

百分之八九

百分之四

義大利

百分之三八

百分之九

美國

百分之十七

百分之八

至於俄國更難言矣。故欲恢復戰前現金準備之比例。實非易事。況戰後各國財政困難。金產額漸減。而世界經濟。又日即於膨脹。需要交易媒介正多。此後苟無大金鑛之發見。或採金術之發明。使世界金產額驟然增加。則金本位制。實無法維持。且爲世界經濟發達之障礙物而已。

第二、貨幣制度之可貴。在能應急濟變。金幣於戰爭勃發之際。停止兌換及流通。而惟紙幣是賴。是不啻表示金本位制之無用。惟紙幣足以濟變應急也。故世界不換紙幣制度。不惟不稍劣於平時之金本位。抑且遠出其上矣。

第三、金幣取得。須莫大之犧牲。一國以之藏於銀行。作爲準備。實不經濟。彼英國保有世界金鑛三分之二。年有所產。不必藏儲巨額黃金。平時所有。大抵出貸於人。以之爲本位。實爲有利。英國首先採用金本位。非無故也。他國效之。適足以增加黃金之需要。自甘犧牲。使英國坐收其利耳。

第四、近世紙幣之流通。不在兌換準備之充足。而在政府之信用。往者國家信用未孚。紙幣之流通。不能不藉徑於現金準備。今則國家信用。既已確立。以流通紙幣爲目的之現金準備。早無存在之必要矣。

以上爲德國學者。主張不換紙幣本位之厓略。雖然。彼等所主張者。乃在避免國內使用金幣之代價之犧牲。至對外貿易。則不能不於中央銀行儲存金貨。以清結國際債務。並造成對外信用之基礎。但法律對於紙幣之發行。不負兌

現之義務。總之此種制度施行之大體。對內用紙幣。對外用現金。德人哈英名此制曰「金核本位制」命名審矣。此種制度。非僅理想也。彼日本之在戰前。名為金本位。實則國內何曾見金幣之流通。交易授受。惟紙幣及輔幣是用。其異於所謂金核本位者。特紙幣輔幣法律上得兌換金主幣而已。

戰爭既起之後。英德法義諸國。一方吸集全國之現金於中央銀行。以應國際之支付。而堅對外信用之基礎。一方停止兌現。僅用紙幣以供流通。是等各國。對內概用紙幣。對外則恃金幣。蓋已成爲金核本位制矣。故金核本位論者。不過欲使歐洲各國幣制。永永保此現狀。使紙幣永不兌現而已。是種主張。理論上之惟一缺點。即紙幣缺乏伸縮力。且易受國家財政之牽動。陷於濫發。主張是者。則以物價指數爲標準。以定發行額之增減。其說是矣。然難於精確公正也。（參看本書第十四章第十二節）雖然。事實上則現今諸國。固仍默默中實現此制度。而未知已時也。

第十七節 國際紙幣本位

德國學者之紙幣本位論。國內的也。法國學者。則以今日全世界所存現金。比諸交戰國戰時發行之紙幣。直同大洋中之一小島。欲於戰後恢復兌現制度。迨近夢想。若將此等巨額之紙幣。立時清償。則對於物價及勞銀。必將發生大變動。而惹起經濟界之騷亂。故與其勞精疲神於兌現問題。仍屬徒勞無功。不如盡力於維持紙幣信用之爲得計。又現今流通於各國市場之紙幣。形式參差。宜劃一之。以謀公衆之便利。其法。即由國際的財政協商。在各聯盟國發行之紙幣上。表記國際的價格。使聯盟國之銀行。得照此價格通用無阻。此實最適於機宜。便於實用之方法也。主是說

者。爲法國著名經濟學者蕭爾季特（Professor Charles Gide）。

此外法學者西脫洛安氏。主張戰爭終了後。即設立一極大之國際銀行。發行一兆二千億之國際銀行券。分布於各交戰國。而出借其必要之金額於各國。如法國應借入二千二百億。以償還數年發行之戰時公債。並充一切關於戰爭之費用。此銀行券之單位。西氏主張爲金三分之一格蘭姆。至關於正貨準備之問題。則謂無正貨準備。亦可發行銀行券。其事已於此次戰爭中。得切實之證明。誠以銀行券之價值。一以其發行者之信用爲基礎。但使其信用之基礎確實。可不必顧及正貨準備也。

一九二二年。國際銀行之設立問題。甚囂塵上。美國人並有具體之提案。其目的在助長國際貿易。穩定國際信用。安定國際匯兌。並發行兌換金幣之銀行券。總行設於紐約。資本二十四億美金。其股分與主持者。均大半歸美國人。故此銀行。乃美國人之銀行。與前述國際紙幣本位論不同。以其名相似也。故連及述之。

國際紙幣。事實上須得各國之贊同。然各國國情不同。利害未能一致。萬一戰端忽起。尤爲可慮。故難以成立。至理論上亦未見其可以平復近年來物價之變動。此於本書第十四章第十二節末段論之詳矣。可覆案也。

第十八節 貨幣撲滅論

社會主義論者。夙認貨幣爲資本階級。貫徹其資本主義之武器。而爲廢棄貨幣之極端主張。此於本書第一章第二節論之詳矣。顧此不過一種理想耳。迨俄國列甫執政以後。乃竟實行之。大發特發盧布紙幣。放出於市場。使其價值跌落。至與廢紙等。則貨幣不廢自廢。同時盛行偽造英法德諸國之銀行券。分布國外。既可供過激黨宣傳主義於各國之資金。並可破壞外國貨幣之信用與價值。此種理想與政策固不能成功。然以其影響及於我國之金融與世界

各國極爲重大。故略及之。

第十九節 金兌換制度變更策

大戰以來。金之價值。既生劇變。不足以爲延期支付之標準。美國學者。費茲耶博士。乃主張變更兌換制度。以調整貨幣之價值。如一美金「元」。合金二十三·二二格林。而無所更改者。今後可施以適當之增減。即時時依據物價指數。以一「元」之貨幣。增減其貨幣單位之金之數量。而爲之兌換。例如以某時期之一元。合金二十三·二二格林。而定其物價指數爲一百。若次期之物價指數。增爲一百〇一時。則一元所表示之金之數量。亦增加百分之一。遇有要求兌換者。即併此增加數交與之。若次期而物價下落。則金之數量。亦施同一比例之減少。要之「元」所表示之金之數量。須依物價指數之上下。而增減。以調整「元」之價值（即購買力）也。

此種主張。與計表本位。異名而同實。其是非利害。本書第十章第十節以下各節。備論之矣。未見其能實行。行之亦未必有利無弊。况以物價指數之上下。而增減「元」之金之數量。則其增減之舉。亦必影響於物價指數。殊非完善之制度也。

第二十節 日內瓦會議與金本位之維持

戰後世界通貨問題。爲各國經濟整理之中心。關係不止一國。一國之力。又往往不克勝一國通貨整理之任。各國財政家。於國際聯盟閉會後。一九二〇年九月。在凡爾賽開設財政經濟專門家之會議。一九二二年三月。開設經濟復興會議。四月又開會議於日內瓦。但美國拒絕加入。英法等國。仍照原議開會。其所議者爲對俄通商恢復。及歐洲經

濟復興問題。其中關於通貨問題。決議條件如左。

(1) 企圖通貨價值之安定。各國之發行銀行。應離政治的壓迫而獨立。如無發行之中央銀行。須即設立。但各國有援助之義務。

(2) 歐洲諸國。應採用共通之貨幣本位。

(3) 金本位制。在理論上。實際上。實有採用之必要。

(4) 爲全歐一般利益計。不可不採用金本位。

(5) 爲補國家歲計之不足。對於通貨之發行。往往均無準備。爲求通貨之安定起見。對於通貨及信用之膨脹。須加以限制。

(6) 採用金本位制。以防止金之爭奪。及價格之動搖。並維持金之購買力。且節約金之使用量。並設立金匯兌制度。及國際票據之交換。

參加國所應遵守者。

(1) 限制通貨及信用之膨脹。

(2) 確定貨幣單位之金幣價值。

(3) 爲確定金幣之價值計。設自由匯兌市場。

(4)

- 一、爲維持金幣之價值。應設置相當之準備。但不限於現金。卽以證券等充之亦可。
- 二、於參加諸國中。擇定金需給之中心地。作爲金之自由市場。
- 三、國內之通貨。須保有相當之準備。其在外國者。應設定銀行之信用。以期匯兌之安定。
- 四、各國恢復舊匯兌平價。或創設新平價。
- 五、避免匯兌之動搖。以講求各國間信用平衡之方法。

歐戰以後。居世界經濟優勝之地位者。首美國。次日本。次則英國。若歐陸諸國。則皆仰賴此數國之救援者也。英美諸國。既擁有多數黃金。得以維持戰前之金本位制度及價值。而居貨幣優越之地位。自勉力於金本位之維持。以發揮其貨幣勢力於國外。執金融界之牛耳。英國者。擁有全世界重要之金鑛。彼雖苦紙幣之多。然百方收縮整理。以企恢復其昔日世界金融中心之地位。美國儲金多而金鑛富。亦自極力維持金本位。日本在亞東和之。其餘諸國。若法德素苦於紙幣之多。而思用紙幣本位。以號召於世界者。至是屈於他人經濟勢力之優越。亦不得不急謀金本位之恢復。力雖不逮。祈禱不敢歧也。

繼自今。黃金之貨幣需要。日增。價值漸高。各國欲得之也。須以較大之代價。蓋金價值漲。物價跌云者。卽以較多之貨物。易得較少之金幣也。惟然。世界物價。因各國謀金本位之恢復。必趨跌落。然在法德及東歐諸國。則有難言者。財政困乏。稅無可加。債無可募。惟恃增發紙幣。以資彌補。紙幣增發。來物價之騰貴。輸入之增加。輸出之減少。國際貿易。既成入超。又焉從吸收黃金哉。况諸國戰敗之餘。百業惟艱。今一旦取收縮通貨平復物價之策。生產者以物價下落。能

否維持其業。又屬疑問。故數年以內。望歐陸諸國之完全恢復。金本位是無望者也。諸國金本位未恢復以前。欲求匯價之安定。不能也。匯價不安。諸擁有多額金貨者。欲推廣其商務。恢復戰前之世界市場。俾百物供求相劑。食用相調。以企國民經濟之充分發展。不能也。故貨幣問題者。世界問題也。迄今雖稍有恢復戰前幣制之曙光。然去完成之期。尙屬遙遠。是在世界諸強國有無合作之精神。與是否瞭解利人即所以利己之高誼。

第二十一節 銀貨命運與我國幣制

戰後諸國之金本位。既有維持之望。則金之需要。將日進而靡已。而銀貨因失其重大之輔幣需要。今日所以維持其價格者。除工業美術需要外。惟我國與印度之需要耳。印度者。今已恢復其金匯兌本位。繼自今。銀之主要需要。國當推我國。

我國藏有巨額之銀貨。且將來有需要巨額之可能性也。就器飾一途而論。窮鄉僻壤之地。宿鸞負販之夫。其家中婦孺。莫不有銀飾數事。乃至人死之後。亦莫不有銀飾數事。以殉葬。其生計稍裕者。其所藏彌多。此觀於吾國各都會集鎮之銀樓。幾與雜貨店等量齊觀。可以證之矣。此種習慣。將隨農事之進步。與各種實業之發達。儲藏益增。放出益難。或者以吾國今日用金飾者大增。其普通者。若戒指若鑲牙。若鏡腳等事。幾於皂與走卒。亦或見之。雖然。以金爲飾者。大抵浮浪驕奢之輩。不旋踵而押賣者比比也。其得而保有之以終身以及子孫。如用銀之氓者。蓋不數觀也。

我國藏有巨額之銀貨。尙有一事。即窖銀之風是也。此風之起。厥有三端。習慣儉嗇。貽留後嗣。信用未宏。是已。居積致富之民。得財不易。視財之價值過大。罔肯浪用。他財儲藏不使。乃易銀窖之地下。匿諸牆壁。雖然。彼非痴人。曷爲以血

汗之資。投彼無情之地。則以最重子嗣。視供子孫之享受。尤慰厥懷也。夫斥母生息。人知其利。此而不爲。專事密藏者。則信用未宏。法律不備也。鄉間之貸借。都爲消費信用。因日用之無著。乃貸借以爲生。望其償還。已不易矣。其或刁抗違約者。官府以爲銀財瑣務。概不受理。幸予受理。而時間之拖延。吏胥之勒索。已不資矣。此種情形。雖今日號稱改良之司法衙門。亦所不免。則富有資財。百方思維。亦惟有窖藏之一法耳。

銀行之設。所以宏信用。運資金也。自中交停兌。用鈔者寒心。存款者裹足。然有外國銀行。足資存放也。自中法實業銀行擱淺。從來國人對於外國銀行信仰亦失。此資金之所以日滯。所需於現銀者。所以日鉅也。（貴金屬移動之常因。第一卽在信用之擾亂。可參看本書第六章九節）

以上所述。皆我國目下。所以需銀日多之故也。揆厥將來。將視此益巨。蓋吾國向以農立國。交易之事少。自與歐美交通。國內外之通商貿易。日有增進。夫交易之事多。斯需要交易媒介之數多。銀貨爲國內主要之交易媒介。故自開埠以來。入超凡三百二十億兩。銀宜流出甚多矣。然銀貨反歷年入超。此可覘我國需銀之數。隨商務之發達。日進而靡有已也。

今日之我國。上無道揆。下無法守。軍人爲亂。土匪肆劫。毒霧彌天。民命不保。全國之生機。否塞已極。然一稽海關統計。對外貿易。不少減退。今試設想。異日秩序平復。交通便利。進而農事改良。產業發達。則貿易之盛。視此區區。年十億兩。上下之貿易額。將猶稊米之在太倉。而其需銀之急。切與浩大。將不可以數計。此種需要。視前列舉者。大爲重要。且此種原因。實現之時期。已不甚遠。蓋長此擾攘。國人縱不自覺。不自愛。不自治。將有他人入室代謀之不容。其長此作亂。

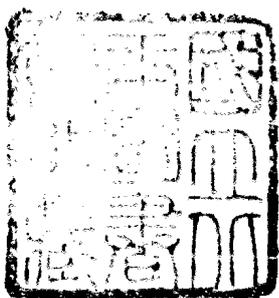
爲世界和平之障礙物也。

故夫銀貨者。在我國有固定永久之需要。不能不以爲幣。勉爲排斥。有所不能。然銀貨之前途。實呈黯淡之色。往者一九七三年以後。歐美諸國。既改用金本位。而售脫其舊銀幣。致銀價由金一銀十六之比。跌至金一銀三十八之比。然尙有各國銀輔幣鑄造之需要在也。大戰以還。各國紛紛改制。或減去銀輔幣鑄造之成色重量。或廢止銀輔幣之使用。而鎔售其舊銀輔幣。繼自今爲銀貨之尾間者。舍印度外。非我國莫屬也。夫銀之最重之用。爲各國鑄幣。此而減失。銀價寧復有重漲之望。美國學者。至有對於銀貨持極悲觀之說者。以爲銀貨從來爲人錫予之價值。或漸漸減失。云若然。縱不滅失。然我國擁有巨量之銀貨。使一旦跌價。國際貸借損失者（卽鎔虧）猶有數可稽。而流通儲藏於國內者。至斯將如紙幣之跌價。公私交困。其危險寧復忍言。銀貨跌價之危險。最重要者。物價與匯價暴漲。對外輸出名義上增多。而衡以金幣。反見減少。國家財政。因物價騰貴。一切經費。皆須增加。日益困難。况我國各種事業。急需外資。以爲開發公私兩方對外負債。有增無減。因銀價之跌落。金債價格。增加。大輸入外資。更將趨起。故今日之我國。明知銀貨運命之可悲。而又不能用。則挽救減輕之術。宜講求也。

恐以我國之需要銀貨。除器飾一途。事關風俗。暫時無法減少外。若貨幣一途。則正可整頓信用。推廣鈔票。以供交易之用。本書第十九章第二十節。關於發行兌換券制度。所以主張多數發行制者。意卽在此。

夫我國經濟程度。自今以往。將隨交通貿易之發達。日益增高者也。大量交易。與大量所得。以用金貨爲便。（參看本書第十六章第三節）而國民既富之後。亦將舍銀飾而用金飾。需要起。則供給來。異日國內金鑄盛開。國外金貨輸

入亦事實上應有之事。故在今日之金融界。宜吸收金貨。發行金鈔。暫依市價通用。開國民用金之習慣。漸而供國際匯兌之基金。則金銀比價之漲落。我亦得少加參與免長此聽人宰割。且一方用金增加。即一方用銀減少。則我國將來銀貨之存儲額。當亦比較減少。故今日者。乃我國貨幣制度。由銀進金之過渡時代。現今不能不用銀。將來又不能棄銀而用金。爲節省此過渡之代價與危險。則惟有推廣信用。減少現銀之需要。試用金貨。啟發用金之習慣。國計民生。其在茲乎。其在茲乎。



中華民國十三年十月初版
中華民國二十四年六月國難後第一版

(32974.1平)

大學叢書
(教本) 貨幣學 一册

本書實價國幣貳元伍角

外埠酌加運費

加郵運運費一版

編譯者 王 怡 柯

發行兼印刷者 商務印書館
上海河南路

發行所 商務印書館
上海及各埠

版權所
翻印必究

