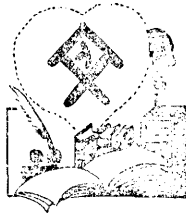


馬寅初演講集

第一至四集

375289

鴻英藏



馮英圖書館

登記 12585-8  
書碼 360.4 352  
到期 13/5/52  
價格 \$4.00  
備註





~~151466~~

中國經濟學社叢書

馬寅初演講集

第一集

商務印書館發行



上海图书馆藏书



A541 212 0023 0830B

中國經濟學社叢書

馬寅初演講集 第一集

商務印書館發行

# 馬寅初演講集目錄

- 一 銀行之根本問題……………一
- 二 吾國惡幣之影響……………十四
- 三 中國的交易所……………三十七
- 四 上海交易所前途之推測……………六十
- 五 上海一百四十個交易所……………六十四
- 六 吾國幣制之整理……………七十六
- 七 外國貨幣買賣之危險……………八十六
- 八 經濟學中之重要哲理……………八十九
- 九 通貨派與銀行派之學說……………一百八
- 十 中外國際貿易之比較……………一百一十
- 十一 今日之輕實銅元問題如何解決……………一百二十
- 十二 中外匯兌之缺點……………一百二十六
- 十三 貨幣之起源……………一百二十九

十四	信託公司·····	一百三十七
十五	吾國信託公司前途之推測·····	一百四十七
十六	中國的經濟問題·····	一百五十一
十七	評今日我國之講社會主義者·····	一百五十六
十八	銀行及交易所與社會之關係·····	一百六十二
十九	批評普通人對於銀行與錢莊之心理·····	一百六十四
二十	吾國商界與銀行界須注意於商業票據·····	一百六十七
二十一	國鈔擠兌不合乎經濟原則·····	一百七十二
二十二	世界最大之國家銀行如何維持·····	一百七十六
二十三	關餘與國鈔擠兌之關係·····	一百八十一
二十四	今日洋商銀行之勢力·····	一百八十三
二十五	中國之九大經濟問題·····	一百八十七
二十六	一千四百萬鹽餘國庫券之利息如何計算·····	一百九十三
二十七	中國國際貿易之真相·····	一百九十八
二十八	十一年公債之市價如何計算·····	二百七

二十九	創設農工銀行之必要	二百十五
三十	馬克斯學說與李士特學說二者孰宜於中國	二百二十
三十一	上海金融狀況	二百二十八
三十二	太平洋會議與吾國關稅問題	二百三十一
三十三	裁釐加稅問題	二百三十六
三十四	中國銀行所居之地位	二百四十一
三十五	地方財政	二百四十五
三十六	中國重利問題	二百四十九
三十七	吾國銀行發行鈔票困難之原因	二百六十九
三十八	何謂經濟	二百七十三
三十九	金融界應注意之要點	二百七十七
四十	好政府與好商人	二百八十
四十一	吾國關稅與幣制的關係	二百八十三
四十二	讀晏君才傑著公債論抒所見	二百九十三
四十三	經濟界之危險預防法	三百一



四十四 中國公債問題……………三百十五

# 馬寅初演講集

## 銀行之根本問題

九年十月十九日在  
吳淞中國公學演講

孫錫麒  
朱樸 筆記

### 第一次

經濟界之恐慌與恐慌之結果——預防之法——關於信用之學說；(一)英人梅克里奧特 (Macleod) 之說；(二)德人克尼司 (Knieps) 之說——兩派之學說互異以其觀察點不同——兩說之評論——兩說之調和——營銀行業者之預防法。

今天講的是銀行之根本問題。銀行的根本問題，爲數甚多，不能一一指摘出來，今天不過擇其最普通而最重大的來講。

就中國現今的情形而論，銀行是很要緊，保險業亦是很要緊，但現在中國的保險業，大半都是外人所辦。鐵路亦是很要緊，但現在中國的鐵路，大半都是國有的，而且這些國有的鐵路，大半都在北方，在南方幾省，仍舊是絕少；自東至西的鐵路如川漢鐵路，到現在還沒有完全造成。其中銀行業在中國倒很發達；除了新式的銀行以外，還有無數舊式的錢莊，所以我們來研究銀行。

銀行所最恐怖的是亂七八糟，濫發紙幣等，因之而發生恐慌。但現在中國的經濟界所發生的恐慌，大半却是政治上的恐慌而非經濟上的恐慌；如袁世凱想做皇帝，張勳復辟，直皖戰爭，最近的李純去世，這些

政治上的變化，在在都要影響到銀行。然無論是政治上的恐慌，經濟上的恐慌，總是恐慌，我們對於這種恐慌，不可不想出一個防備的方法來預防，預防的方法怎麼樣呢？就是謹慎從事。銀行是各種營業的中心機關，近銀行四週的各種正當營業，缺款的時候，都可以向銀行借款，但一有恐慌，紙幣兌現，存款取出，銀行就很危險，所以銀行最應當謹慎。現在我們要研究的就是怎麼能使銀行不發生恐慌，不倒閉。

這個問題是很要緊的，無論是去學商學法，將來有志於商業，想做官當議員，都應該要知道的。

市面是要靠銀行來維持的，怎麼維持呢？那麼，不能不先研究「信用」(Credit)，信用就是銀行的根本。研究的學說最著者，有兩種：一個是英人梅克里奧特 (Macleod)，一個是德人克尼司 (Knies)。梅克里奧特的學說，就是「信用可以製造資本」，「信用就是資本」。

他的學說的理由，我來做個淺近的例子來說，譬如上海有一個棉商某甲，跑到無錫某處去收買棉花，甲一時手中無錢，他就到銀行裏去借款，銀行給了他兌換券，他拿了這幾張兌換券就可以到某處去取棉花，兌換券的本身，不過是一張紙，紙又不值甚麼錢，怎麼可以去交換棉花呢？這就是信用。這樣，信用豈不是可以製造資本嗎？信用豈不就是資本嗎？

梅克里奧特是英人，怎麼會有這種學說呢？那時蘇格蘭有種借款，叫做 Cash credit，譬如有一個農夫某甲要向銀行借款一萬元，乙丙二人做保人，因這種借款並無什麼抵押品，乙丙二人平素曉得某甲是個靠得住的人，所以肯替他做保人，但銀行借給某甲的，並不是一萬塊現洋錢，不過是信用，甲得了這種信用，就可以當錢

用，譬如向丁買物，就給他一紙支票，丁可以到銀行去取錢，但仍舊是沒有現錢可見，不過在賬上，將某甲的錢轉到某丁的賬上而已。這樣來往，無現錢可見，要是沒有信用，怎麼可以呢？有了這種信用，無論做什麼事都可以，譬如某某用了這種信用，去開墾一片荒地，就能生產了，那麼，信用不是能够製造資本嗎？信用豈不就是資本嗎？這樣看來，梅克里奧特的「信用可以製造資本」那句話的理由很充足。

克尼司的學說，恰巧與梅克里奧特的學說相反，他說信用決不能造資本的，他說兩個人在同時決不能用一物的，譬如一匹馬你騎了去，同時我就不能騎了。

譬如上海的綢緞莊大綸，寫信到杭州去買綢緞，照中國的習慣是不當場付錢的，等貨到了，大家記在賬上，如杭州的賬上是付給大綸多少綢緞，大綸的賬上是收到杭州的綢緞多少，要等到月底，纔付清一部份，其餘的還要等到節上付，直到年底，纔完全付清。

這樣杭州何以肯先交貨而後收錢呢？無非是信用。但這不過是時間的問題，叫做「時間信用」(Time credit)，譬如杭州在三月交貨，大綸到五月付錢，在這兩個月當中是信用，所以他說有信用就有時間，無時間就不成信用。

他說信用決不能造資本，譬如杭州已將綢緞交給上海的大綸，綢緞是資本，那時資本當然從杭州到上海，倘信用也是資本，信用在杭州，豈不是同時在杭州亦有了資本嗎？杭州上海都有了資本豈不是一物同時能用嗎？譬如杭州的一匹馬已經借與上海人騎了，上海人有馬可騎，杭州人決不能同時騎馬了。若信用亦是資本，

杭州人與上海人可以同時騎同一匹馬了，天下決無此事。

這樣看來，二人的學說，似乎完全衝突了。

我們再來研究一下，我們曉得藥店的藥材，是到各處去收買的，所以中國藥店總說是「道地藥材」。現在譬如寧波是一引大藥材店，派人到溫州去收買藥材，溫州某甲賣藥材給收者，但某甲付貨給收者，收者並不當時付現錢，不過給某甲一張期票，寫明何時何日寧波的錢莊付某甲錢若干，到期某甲就可以去取錢。倘某甲不相信藥店，或錢莊，這種期票他就不要了。所以某甲須相信藥店或錢莊，這就是信用。但藥材是資本，藥材到了寧波，就是資本在寧波，某甲沒有了藥材，當然也沒有資本，信用不過是一個時間的問題。時間問題，就是先交貨而後取錢，怎麼可以說是製造資本呢？這樣看來，克尼司的學說的理由也很充足。

但是我們不能說兩個人的學說是錯的，或者那一個是錯，那一個是對的，不過他們的觀察各有不同。梅克里奧特是研究銀行的，所以他在平日銀行上所見的着想。譬如本校向中國銀行取了鈔票來發薪水給教職員，教職員拿了這種鈔票，就可以當錢用。倘若本校自己寫了些紙頭，發給教職員，他們當然不要，同是一張紙頭，何以一種他們要的，一種他們不要呢？這就是銀行有信用，他們相信銀行，曉得這種紙頭拿出去可以當錢用。這樣銀行因為有了信用，就可以發紙票當錢用，豈不是信用可以造資本嗎？有信用就有資本，豈不是信用就是資本嗎？梅克里奧特是研究銀行的，所以他從這點上着想。

克尼司則從商業買賣上着想，像我上面所說的寧波藥店派人到溫州某處去收買藥材，藥收到了，僅允許

兩個月後付款，兩個月到了，某甲就可以去取錢，這是時間的問題。所以信用有時間以爲要素，但不能製造資本。但是無論如何，二人的學說，看起來似乎不同，其實是相同的，不過他們二人的觀察，各有不同。

現在我們且將這二人的學說來批評一下。

克氏說：「有信用就有時間。」但有時却不一定要有時間，如兌換券就沒有時間，要求即付，無論什麼時候到銀行去取錢都可以的，這樣豈不是就沒有時間了嗎？

他又說：「一物同時不能兩用。」照我上面所講的收買藥材的例子看起來，固然很對，藥材既到了寧波，溫州人決不能再用了；但我們細細的研究下去，有的時候，一物同時亦可以兩用的。譬如某甲存錢在興業銀行裏，他要取錢的時候，就寫一張支票到各處去用，不必向銀行去取現錢，他的現洋，仍舊放在興業銀行裏不動，某甲拿了支票，在外頭可買物質，到處發生效力，同時他的現洋放在興業銀行裏當作銀行的準備金用，這樣一物豈不是同時二用嗎？由此看來，克氏的學說，就不對了。

現在上海的銀行借款給同業，叫做拆票，是沒有抵押品的借款，銀行要用錢的時候，在兩天以外就可以將這種拆票收回，所以銀行又拿這種拆票當作第二準備金，這樣一方面錢莊拿了拆票去用，一方面銀行又拿來當作第二準備金，一物豈不是同時二用嗎？這樣就中國的情形看來，克氏的學說又不對了。

又如同業存款，上海的浙江銀行須預先存款在北京的某銀行，備匯兌的用，倘使某甲要匯款到北京去，就可以向浙江銀行買一張匯票送到北京的銀行去取，但是這同業存款，亦可當做第二準備金，既充匯兌又當第

二準備金，一物豈不是同時又二用嗎？由此看來，克氏的學說在中國又像錯了——但是研究下去，實在是不錯的。

梅氏的學說不錯呢？亦有錯的地方。

譬如某甲是無錫的米商，上海某乙要向甲買米，向銀行借款——銀行給鈔票——一萬與乙，乙交與甲，甲就將米交與乙，乙將米再轉運至外國，外國就付現洋給乙，乙將現款拿去還給銀行，取消以前的借款，銀行就將現錢去贖回他以前發出去的一萬元鈔票。銀行借款給某乙，是相信某乙，乙給鈔票與甲，甲要的是相信銀行，但是無論如何，究竟先有米——資本——而後有信用，倘使沒有米，乙亦不會向銀行借款，銀行也不會給鈔票與乙，乙也不會給鈔票與甲，信用亦無從成立，故必先有資本（米）而後始有信用；若說信用可以造資本，那麼，豈不是先有了信用而後才有資本——（米）——嗎？這是根本顛倒，豈不是大錯嗎？我們應該說資本製造信用才對咧。

這樣看來，二氏的學說都有長短。

克氏是個學者，研究商業的，所以從商業上的觀察而下斷語，梅氏是一個銀行大家，從銀行上觀察，倒底二人的學說都是一樣。

我們現在要把二人的學說合在一起，成爲中國的學說——就中國的情形而論，二人的學說，儘管可以合在一起。譬如先施公司到江西去買磁器，先施自己可以出一種期票給磁器店，磁器店就可以賣與江西的錢莊，

變成現洋，錢莊要錢用的時候，又可以將票送交上海代理店托其代收。——現在中國還沒有真正中央銀行，但無論如何，將來總會有的，如中國銀行，將來必定能夠成中央銀行，江西磁器店就可以在江西銀行貼現變成現洋，江西銀行如需款甚急，又可以在中央銀行重貼現變成現洋，這樣磁器店貼現可以用現金，銀行到中央銀行貼現，又可以用現金，這樣看來，對於梅氏的學說「信用就是資本」似乎不錯。因信用票據能夠變為現金。但信用能造現金，決不能造資本（詳後）對於克氏的學說「時間信用」亦不錯，因先施公司所出的是期票，不是現洋，一物同時不能二用，磁器當然同時不能二用，這樣二氏的學說，就可以合起來了。但是其中最重要的是磁器，沒有磁器就沒有期票，沒有期票就沒有貼現，也沒有時間信用了。我們研究銀行，須注意在這一點，銀行若借款給人家，須預先考查有沒有實在的貨物（Goods），倘沒有實在的貨物，而濫做放款，那就非常危險，倘真正有貨的，就可以放心大膽借款，不要緊的——意料之外的災禍，如貨物被燒，另外又是一個問題，否則濫借款給人家，將來必定要起恐慌。

又如某工廠，其內容是不堪設想的，但外人皆不知道，所以其股票時價不跌，主持工廠者又多方造謠，使股票時價漸高，遂以股票向銀行抵借款項；因票價提高可以多借，一面借出，一面又將所借數目作存款，可以憑支票提取。支票可以當現金用，是信用可以造成現金。以後工廠的內容，逐漸洩漏，外人都知其股票不值錢。股票的時價一落千丈，銀行急來索債，他的支票不能流通，即不能當錢用，是信用可以成現金，沒有信用就沒有現金了。但信用何從而來？就此一例看來，可知其從資本而來，工廠內容空虛，因其資本缺乏；資本缺乏，股票當然跌價，借



款當然收回，支要當然不能當錢用；是信用可以造現金，而資本可以造信用，沒有資本就沒有信用，沒有信用就沒有現金了。如工廠開支甚大，出貨不能暢銷，是完全一蝕本的事業，其已有之財產不甚值錢，是其資本已甚缺乏，內容十分空虛，外人一知其真相信用頓失，不能當錢用；是信用不能造現金的原因在資本缺乏可知。資本可以造信用，信用可以造現金。梅氏謂信用可以造資本，實大錯而特錯。但梅氏之意，資本二字與現金二字互用，現金視同資本，故云信用可以造資本。

借款的可靠與否，在簿記上是看不出來的，要使銀行不危險，簿記統計是沒有用的，簿記不過是一種手續，要曉得將來的變測，非從全體上打算不可。

總之，要防止將來的恐慌，必須要謹慎從事，先要考察實在是否有貨物，是否能夠暢銷，然後再借款。若有貨而不能暢銷，等於無貨，無貨即等於無資本。

有時有貨物亦會有恐慌，譬如一塊好田，平日無水無旱，田主向銀行借款，銀行付款給他，當然安然無事。但是倘若有人要到蒙古去造鐵路，向銀行借款，倘若這條鐵路造好後，生意不好，款子收不回來，銀行豈不是要起恐慌嗎？

又譬如有人要到某處去開礦，向銀行借款，倘若礦開出來不好，款子又收不回來，銀行豈不是又要起恐慌嗎？所以貨物亦要細細的考察，究竟靠得住靠不住。

以上所說的四種事業，第一種磁器業，當然在商業銀行範圍之內；第二種耕種業，在德國日本為農工銀行

應做之事，但在美國商業銀行亦可以做；但無論如何第三種之鐵路建築，與第四種之開採礦產，均非商業銀行應有之事；因這種事業，究竟可靠不可靠，實一疑問。但欲使國家發達，其人民必須有冒險性；否則，築路開礦等大事業無人去做，尙復成何國家，西人謂社會的進步，根於進取性，良非虛語。此由看來，社會必先有冒險性與進取性，而後方有進步；而商業銀行不能做冒險的事，豈不是成了一種難解決的事情了嗎？今日時候已遲，如何解決，請待下次演講時指出。

## 第二次

前次所講的結果是：

先有貨物然後纔有信用，信用能够造成現錢，所以銀行放款一定要有貨物。

譬如：

甲賣貨物給乙，甲寫一張匯票(Bill of exchange)給乙，乙就簽字承諾，一月後付錢；如果甲一時要錢，而期限還沒有到，於是甲就拿這張定期匯票到銀行裏去貼現(Discunt)，換現銀銀行裏看見了票上有確實的貨物，就付款，倘沒有貨物，所出匯票成爲空票機，銀行斷不肯冒險貼現。

但是照這個樣子看起來，商業銀行都要有靠得住的事方纔肯做，靠不住的就敢做，那麼世界怎麼進步呢？

譬如：

我們到蒙古去開礦，是一件最靠不住的事，因為資本家必定先要拿本錢去買機器，雇礦工，然後纔能夠動手，成功與否尚不可必；如果要是照銀行先有貨物然後放款的規程去做，豈不是蒙古的礦永遠不會發現了麼？世界永遠沒有進步了麼？所以這次的學說，是和前次的衝突的，因為商業銀行為謹慎起見，必須先見貨物，而後始敢放款，若到蒙古去開礦，必須先帶資本，而後始能見貨物，豈不相反嗎？我們怎麼樣去調和呢？現在大略說說：世界上有錢的大資本家，眼光都很遠，像美國的鋼鐵大王，煤油大王等，都有計算未來的能力，但是我們亦斷不會次次成功，總有幾次失敗的。像這次歐洲大戰前一二年，他們開礦，不料到開戰後，礦工都當兵去了，於是礦也開不成，油也不能夠運到外國去，大蝕其本！但是事前他們怎麼能夠料到呢？這是不過冒險罷了，冒險是能夠進步的。就像新文化運動，若是沒有陳獨秀，胡適之等冒險，怎麼會有今天的成功呢？所以如果都要像銀行這樣的小心，那麼世界上也永遠不會有新發明了。

從前澳洲 (New Zealand Australia) 某地方，有一塊金礦叫 Thomas Gold Field，起初礦學專家都去看過說沒有金礦，但是後來有幾個資本家偏要去冒險，竟開到許多的金子。現在歐美各國的金子，差不多都是從那裏來的。所以從前歐美各國用「金本位制」(Gold Standard) 的很少，現在已經很多的了。要是從前沒有這幾個資本家去冒險，那麼就現在金子一定要不夠，用「金本位制」的國永遠不會增多。所以我們中國若是要想改「金本位制」，非有幾個冒險家不可！

關於危險 (Risk) 這個問題，我去年在北京大學曾經講過。我說：世界上無論什麼都有危險，有了危險纔能

够有進步，但是實在危險在天然一方面，是並沒有的，危險不過是一種心理 (Mind) 作用罷了。

像銀行對於無貨放款，在天然上並沒有什麼危險，不過他們的心理上以為危險罷了。

又像有兩個人騎馬，一個會騎的，奔走得很快，並沒有什麼危險，而一個不會騎的，連上去都不敢，他以為很危險了。

又像造一座高房子，匠人立在屋頂上造，並沒有什麼危險，而在我們不會造房子的人看起來就覺得很危險了。

又像我們開礦，因為未開以前不曉得究竟有沒有礦，所以覺得危險，而在上帝，他曉得的，就覺得沒有危險的。

又譬如像哥倫布 (Christopher Columbus) 從前尋覓新大陸，當時他在海裏又不曉得方向，路徑，晴陰，風雨，當然很危險；現在我們出洋，有指南針——可以看方向；有天文台——可以曉得風雨；有無線電報——可以通消息；便利如是，當然沒有危險了。

所以危險在天然上是完全沒有的，都是在人的心理作用上；世界上要有學識 (Knowledge)，有經驗 (Experience) 就沒有危險，反是，就有危險。

像銀行裏請一個經理，如果他是沒有學識，有經驗的，銀行裏就不會有危險，反是，就要有危險。但是有了學識，經驗，只能够減少危險，決不能消滅危險，因為未來的事是料不到的。

社會上的事，變遷得很快，很多。克拉克氏 (Clark) 所著的經濟思想之要素 (Essentials of Economic Thought) 一書中說：社會有兩種變遷：一種是靜的 (Static)，這種變遷是社會上所看不見的；一種是動的 (Dynamic)，這種變遷是社會上所看得見的。平靜的變遷，就像平浪的海，我們永遠看不見的；學的變遷，就像有浪的海，浪上浪下，我們常常可以看得見的；不過平浪的海我們則看不見，然而一看見有浪的海，就理想中常常要想到平浪的海了。社會的變遷亦如是，靜的社會我們看不見的，因為社會常常有變動，以下幾種是其最大的：

- (一) 人口 (Population) 的變遷 這種變遷，是看不見的；譬如今天世界上有幾億兆人，明天生了幾個，死了幾個。

- (二) 資本 (Capital) 的變遷 譬如今天有多少，明天有戰爭了，損失多少。都是不能夠曉得的。

- (三) 方法 (Method) 的變遷 像報紙，現在的上海報紙，一切形式，內容，都和從前的老報不同了，這是方法的變遷，我們預先不能夠曉得的。

- (四) 組織 (Organization) 的變遷 像從前上海彙司公司的生意很好，到現在先施，永安一開，彙司就大遜於前，這是他的組織沒有先施，永安好的緣故。組織的變遷是不能夠曉得的，要是能夠曉得，那麼彙司應當改良於先了。

- (五) 消費者慾望 (Consumers Wants) 的變遷 消慾望的變遷，是天天變的。就像我從前年少的時候，我想將來能夠到上海去讀三五年書，懂一點英文，做一點小生意就夠了；那曉得到了上海以後，就想到北

洋大學去讀書了，到後來又出洋。現在出洋回來後，只要想到書店裏去看看新書，最好每天出一本。又像窮人，他的慾望在衣食住；如果有人去供給他受教育，不去供給他衣食住，他當然不願。又譬如一個受過五六年教育的女子，她的父母仍舊照老法去叫她靜坐深閨，她一定不肯的，她要到外面去謀職業，辦學堂了。所以慾望的變遷，是不能夠曉得的。

從以上的看起來，我們就可以曉得社會一定要有改變（Change），有改變就有危險，所以舊式報章不能與新式報章相競爭；彙司不能與先施相競爭，有改變與危險，社會方纔能夠進步。學識，經驗，只能夠減少危險，能夠消滅危險。

但是這個學說，完全與從前的衝突了，要調和，究竟怎樣解決呢？於是就有以下三種銀行：

#### (1) 商業銀行 (Commercial Bank)

商業銀行是專門做穩固營業的，他們必定先要有了貨物，然後肯放款，並且是短期放款，大都在三個月以內，至多不能過一年；冒險事業是他們所不敢做的。

#### (二) 土地信用銀行 (Land Credit Banks)

土地信用銀行，就是像農工銀行，實業銀行等類，到各地去開礦的。他們至少要五年期限，而結果如何，還不能夠知道。所以他們要是照商業銀行的短期存款制度，是不行的，他們是公債制度，不收存款的。他們的制度是叫做長期社債，這種社債，利息很高，期限很長，大約要一二十年後可以還款，因為他們可以安心的去

開礦，不用掛慮金錢問題了。

### (二) 財政銀行 (Financial Banks)

財政銀行是造鐵道一類的。土地信用銀行，十年後，二十年後，或者一定可以賺錢，至於鐵道，是不能一定的。像滬杭甬鐵路，年年蝕本的，幸虧交通部還有別條鐵道，可以平均平均，否則是一定不能支持。這種營業，只有大資本家可以做得，他們如果有一千萬家產，蝕了一二十萬不以爲奇，像李純死後有二百幾十萬家產，他自然可以拿五十萬捐南開大學，五十萬助賑；要是換了我們，辦得到麼？

現在我們可以解決這個問題了，就是世界上一定要有危險，危險是社會進步的要素。我們存款如果要怕危險，想避危險，於是就到商業銀行裏去；如果不怕危險，要想冒險，那麼就看資本的多少，酌量存到財政銀行裏去。

## 吾國惡幣之影響

九年十一月在吳淞中國公學演講

朱樸  
孫錫麒 筆記

(一) 破壞易而改造難，故須謹慎從事——(一) 學者與辦事者應該互相研究。(二) 金琦 (Jenks) 的失敗——印度與中國的情形不同。(三) 亞當士 (Adams) 之成功——統一賬目。

(二) 改造的時候，必須分先後——(一) 有可立時改革者。(二) 有須等到將來方可改革者。

(三) 吾國經濟上的改革之重要，莫幣制若；但要改革，必須先知其利害而後始可分別先後。力事改革。

(四)北京中交鈔票的投機事業——(一)借款與政府。(甲)北京商務之不發達，以利甚高。(乙)利高而還本之條件酷。(丙)獲利之巧計。(二)財政交通兩部之投機。

今天所要講的，是隨便什麼書上都沒有的，是我們中國自己的問題。現在我們在學堂裏所讀的都是外國書，什麼算學咧，商業咧，科學咧，沒有一本不是外國書。外國書當然是極要緊，因為研究這些學說的中國書很少，不得不用外國書來運輸這些學說；但外國書講的都是外國的問題，中國的問題，外國人是不清楚的；要是中國人自己不去研究，那麼，就沒有人去研究了。我今天講的是吾國經濟上的改革。這是一個極大的題目。

講到改革兩個字的意思，是和改造一樣的。改造就是改革，所謂舊去新來；但必定先要有破壞而後才能改造。我國現在的經濟上，要改革的地方很多，如銀行，貨幣，保險，公債等都應該改革。但這許多題目，我們亦不能都講，只好分開來講；所謂不求其博，只求其精；無論什麼要是博而不精，是沒有用的，所以我們分開來細細的講。

我要講的是吾國幣制之改革。因為幣制要是改革好了，銀行問題也可以解決了，匯兌也容易做了。

我不是說過，先要有破壞而後有改造；但破壞是容易的，改造却很難；倘若不能改造，就不要破壞。倘沒有預備，就去破壞，那麼就要糟了。譬如屋子，破壞他是很容易，要造他却很難，所以改造要謹慎從事。不好改造的不改，等到將來可以改造的時候再改。譬如說宗教，像內地的老太婆，一天到晚念經，這是他們的一種信仰心，或者以前他們做過壞事，等到年紀老了，就想修修後世。倘若你對他們說這些都是假的，把他們這種信仰心打破了；他們什麼都不懂的，學問也沒有的，他們就要無惡不爲了。故他們在沒有受教育之先。只有迷信 (Superstition)



可以制服他們。所以要改革無論什麼，都須謹慎從事；先要研究，分別先後，然後再下手。

第一，改革，學者和辦事人須互相研究。學者懂得學理，而沒有經驗；辦事人有經驗，而無學理的研究。所以，要改革，學者無辦事人是不成功的，辦事人無學者亦不中用的；學者和辦事人在一起互相研究，這改革的事業，就可以事半功倍了。我們看了金琦（Jenks）與亞當士（Adams）的成功與失敗，就可以曉得了。

在一九〇三年的時候，中國政府因銀價大跌，金價日漲的不好的現象，就請外國人到中國來幫助整理。那時墨西哥亦有與中國同一的現象，亦請外國人去幫忙。於是美國政府派了三個人出來，兩個人到墨西哥去了，還有一個——就是金琦——到了中國來。金琦本是一個經濟博士，他到了中國，就上了一個條陳，主張用虛金本位——什麼是虛金本位，今天亦不能詳細的講。大概就是對外用金，對內用銀；金銀要有一定的相當的比例。譬如現在的金銀就無一定的比例。例如今天一百兩（Taels）可以買美金九十五元，明天却變成九十四元，後天九十三元，大後天九十六元。這樣時高時低，漲落不定，做生意的人很危險的。假使金銀有了一定的相當的比例，規定一百兩為九十五元美金，就不會有危險了。這是虛金本位的大概。金琦主張用這個法子，他的毛病是在不熟悉中國的情形，他要改革中國的幣制，應該先跑到內地或上海等處去和各處的商人商量；他到了中國，與官場接洽後，就主張用虛金本位，那有不失敗的呢？他以為印度用了虛金本位，結果很好，所以又用到中國來。他不曉得印度是用盧布的；十六盧布等於一磅英金，這是很容易的。中國却各處都有銀兩與洋元——多極了，不如印度只有盧布。兩國的情形不同，他却沒有想到。必定先要統一中國的幣制，然後可以實行虛金本位，這一層

他也沒有想到。單獨進行，所以失敗；弄到後來，張之洞就大大的反對，這就是學者未與辦事人互相研究的結果。

第二個人亞當士(Adams)，他就好了。他是交通部請來改革鐵路會計的。那時中國的鐵路會計制壞極了。譬如津浦鐵路，北段是德國制，無論什麼，如工程師及其他一切，用的都是德國制度，所以會計也用德國制；南段是英國制，無論是工程師，會計及其他一切，用的都是英國制度；一條鐵路同時用了兩個管理。又如京漢鐵路的會計用比國制。正太鐵路用法國制，滬寧鐵路，滬杭甬鐵路用的是英國制。所以那時中國鐵路的會計制，亂七八糟，不好極了。於是交通部特請他來改革。他到了中國，就把各路的會計員請去，實行那學者和辦事人互相研究的法子。果然，一年後就把中國的會計法統一了。所以現在全國有了統一的會計制(Uniform accounting)。我說中國什麼東西都不能夠統一，獨有這會計制倒很統一。倘亞當士不去和各路的會計員商量，就不會成功的。會計員沒有亞當士的幫助，自己去改良，亦是勞而無功的。所以有些地方應該細細的研究，謹慎從事，和辦事員互相研究後，再下手改革。

有種事現在就可以改革的；但有種事却須預先預備起來，等到將來才能下手。

例如現在上海的商家，大公司，大銀行，有許多應該快快動手改革的地方。像他們星期日的不休業，如先施公司，永安公司等及其他大公司大銀行等，到了星期日還是開着門做事——但有幾家銀行，在星期休業半天的。這樣太不應該。做工的人永遠沒有休息的日子，未免太苦了。這種事情却用不着預備的，亦用不着等到將來的，要改革立刻就可以改革的。

現在講到吾國經濟上的改革了。改革吾國的經濟，沒有再比改革幣制要緊的了。改革幣制是一個根本問題；幣制不改良，商務就永遠沒有發達的希望。舉一個例來證明：譬如說一個美國人，到中國來做生意，從美國買了十萬美金的貨物到中國來銷賣。譬如說十萬美金等於二十五萬元。他若在中國將貨物賣完了，共得到二十七萬洋元，那麼，他共賺得二萬洋元。倘他將貨物剛剛賣完的時候，恰巧美金大漲，銀子大跌；假使說那時二十七萬洋元，只值九萬元美金；那麼，他非但賺不着這二萬元洋元，倒反蝕去了一萬元美金。你想這樣，那個人再敢冒這個險去做生意？倘若金銀沒有漲落，一元美金假如規定了等於洋元二元二角五分，那麼，做生意人亦膽大放心了。所以我說，要中國強，非中國的實業發達不可；要中國的實業發達，非改良幣制不可。換言之，中國的幣制不改良，中國的實業決不會發達；中國的實業不發達，中國可也就沒有發達的希望了。

但是中國的幣制，什麼地方不好，我們必先要曉得他不好的地方，然後纔可以對症下藥。譬如醫生治病，不曉得病的原因，亂開藥方，非但不能把病治好，並且有時還要危及生命呢。

現在北京中交鈔票的投機事業，最是利害。自洪憲時五月十二日，國務院命令，中交鈔票停止兌換，因之一時中交鈔票大跌，那時各省有很多不贊成的，上海亦極不贊成，京鈔漲跌無常，今天五四，明天六三，後天四三，大後天四八，四九時漲時落。如前次某軍閥帶兵進京，忽由六幾跌至四二。這樣漲落不定，一等到有事的時候，就有投機的人出現了。譬如說中交鈔票跌至四二的時候——就是一百元中交鈔票只值四十二塊現洋錢。那些投機的人就將票子拼命買進，等到票價漲的時候，再將以前買進的票子賣出。這樣賤買貴賣，從中得利。

這種投機的事業，是容易曉得的，恐怕普通一班人都知道的；現在我們來講些普通一班人所不知道的投機事業。

有種投機，叫做買期貨。譬如在一號，中交鈔票是五二——就是中交鈔票每元值現洋五角二分，甲預料十天以後必定要跌至四二——就是中交鈔票每元值現洋四角二分；於是中交鈔票一千元照五二賣給乙，約定十天後交貨——鈔票。倘十天後果跌至四二，甲就向丙處照四二買鈔票一千元來還給乙。這樣甲在乙處賣得五百二十元，在丙處只付四百二十元，可以賺得一百元。倘十天後忽漲至六二，那麼，甲就要倒出一百元了。

有時他們這樣的；譬如在一號，中交鈔票是五二，甲預料到月底必定要跌至四二，乙預料到月底却必定要漲至六二；於是甲以鈔票一千元照五二賣給乙，約定月底交鈔票。倘月底果跌至四二，甲付鈔票給乙時，乙不要鈔票，照四二轉賣給甲，只要找洋一百元給甲就可以了。倘到月底漲至六二，那麼，乙交運了；甲須找洋一百元給乙。這樣找出找進，亦用不着什麼現貨。只要到期照票價的高下找錢好了，即俗語所謂賣空買空。

還有一種三個人的投機；譬如甲以中交鈔票一千元照五二賣給乙，約定月底交貨。其時鈔票漲至五四，乙就以五四賣給丙，亦約定月底交貨。倘到月底跌至四二，照理甲應該付鈔票一千元給乙，收洋五百二十元；乙付鈔票一千元給丙，收洋五百四十元；乙從中賺得二十元。但是他們的手續却不是這樣繁雜的；甲直接將鈔票付給丙，收洋五百二十元；乙向丙取洋二十元，這筆賬就算勾消了。

這種投機現在很多。如現在上海的交易所；什麼交易所的股票，今天你賣給我，明天我賣給他，這樣買來賣

去，都記在賬上。等到一個月告終的時候，就總結一結。這種在英國是十四天一結，美國是一天一結，這是因為他們的交易多，所以一天一結。這些還都是普通的投機；尚有一種無形的投機，這是人家所不曉得的了。

現在北京的銀行，其做這種投機事業的，沒有不發財的。這種投機怎麼樣的呢？就是財政部借款。

中國的財政部是很窮的，所以一等到要錢用，就是向各處借款。譬如說財政部向某銀行借款一百萬，銀行付他的是鈔票；他們就預先訂好合同，還款的時候，倘鈔票在六五以上，那麼仍舊還鈔票，倘還款時鈔票在六五以下，就要還現洋。這種法子兇極了，財政部要錢用，無法，只好服從。但這一方面也有很充足的理由：譬如說鈔票在六五時借出，還的時候跌至四五了，放款的人豈不是太吃虧嗎？又如上次好幾個人向我借錢，那時鈔票是八五，等到還我的時候，鈔票已經跌至六五了；利錢非但沒有，反吃虧了二十塊錢。所以這種合同訂得也很有理由。財政部既與銀行訂好了合同，等到還款的時候，譬如說票價恰巧跌至六四，銀行向財政部討債，財政部無法——只好拿鈔票去買現洋，還給銀行。這樣那銀行的錢就賺足了。他借給財政部只六十五萬——因那時鈔票六五，一百萬元鈔票只值六十五萬。還款的時候倒得到一百萬元現洋，這上面已經賺了三十五萬外加利息，少說一點，算他是二分錢，又是二十萬元；這樣一算，他賺得的錢數，真是駭人聽聞的了。那時市上的鈔票必定大跌，因為財政部用鈔票買現洋來還債的時候，鈔票都流到市上來了。於是那銀行就拼命把市上的鈔票再收買進去，等到市上的鈔票被他收完了，鈔票又漲起來了。財政部再用錢的時候，再向他借，他再將那鈔票借給財政部；這上頭他又可以賺不少的錢。譬如他收買進來的時候，票價很低，作他是五四；現在借給財政部的時候，票價已

經漲了，算是六四，這樣一進一出，每一百萬元又可以賺數十萬元。

但是我們應該曉得，這種投機是極可惡，極不好的事業。間接影響到商務上去，商務因之不會發達。因為這樣你借給我，我借給你，很可得利，商業上之放款就沒有人肯做了。商務上要借款時候，利息就很高；所以現在北京商務借款的利子極高，因之商務大受影響。（北京利高原因甚多，此其中之一）而最壞的是財政部與交通部的投機。

交通部因安福部要用現錢，就向某某去借現洋，譬如說一百萬，拿各路收入的中交鈔票為抵押品。譬如說財政部亦要錢用，也向某某去借款，他就把交通部作抵押品的中交鈔票借給財政部。近來命令下來，中交鈔票到明年作廢了；至明年一月完全要收回去，或作存款，或買九年公債。交通部於是急起來了，就向某某索還抵押品；但是抵押品已經借給財政部了。所以交通部無法，只有希望中交票價跌，價跌他們可以買回去；財政部却希望中交鈔票價漲，價漲至六五以上他們可以用中交鈔來還借款。你想同是一個政府，已經互相衝突了，一望他高，一望他低。故現在吾國的幣制壞極了，非改革不可。但這些事情，我們在書上是看不見的，亦不是幾個外國的哲學家所能改造的，非經濟學者與辦事的人細細的互相研究不可。

今天時間到了，等到下次再繼續講下去。

## 第一次 九年十一月二十日

上次我們講到北京中交票投機的事情，最近一期的銀行週報（第一百七十二號）也有的，但是他所說的

與我前次所說的稍有不同；關於財政部，交通部借款的事情他有的，六五以上以下的事他沒有的，這是外人所不知道的。

譬如此次政府發六千萬九年公債，在外面祇有三千六百萬京鈔，其中交通部有二千一百萬，其餘各銀行，錢莊，投機富商，和個人零星存入銀行的一共有多少；這交通部的鈔票，是不流通的，抵押與人家的，是從鐵路上收進的。安福系要求交通部籌款，於是交通部就抵押給銀行，銀行再借給財政部，財政部用出去，流到市面上，所以這二千一百萬也在三千六百萬以內。但是爲什麼要發六千萬公債呢？因爲財政部向各銀行借來的款，應該付還，所以多發二千四百萬，銀行如果不要公債錢而要鈔票，財政部沒有鈔票，只有公債，於是財政就叫交通部要求各銀行交還鈔票。銀行拿不出來，只好收公債做抵押，其結果以圓通辦法，兩面取消。

三千六百萬鈔票收回去之後，市面上的票子少了，漲到五六以上，於是就還鈔票。

以上所述，係京鈔的投機。今天我要講京鈔在簿記上也有很不好的地方，很大的影響。譬如一個姓王的存十萬京鈔，到銀行裏來我的往來存款賬上是：

往來存款賬

日期	姓名	利息	數目	付數	存結
十一月一日	王記	6000	100,000		100,000

我們的貸借對照表 (Balance Sheet) 上是：

### 貸借對照表

現金 100,000  往存 100,000

譬如又有一個姓李的，同時存十萬元現金進來，若照原樣寫上賬去，那麼我們的往來存款賬，和貸借對照表就要以下的樣子：

#### 往來存款賬

日 期	姓 名	利 息	數 目	付 數	存 結
十一月一日	王記	6000	100,000		100,000
十一月一日	李記	6000	100,000		100,000

#### 貸借對照表

現金 200,000  往存 200,000

這個樣子，困難問題發生了，因為姓王的十萬元並不是實數，是京鈔，京鈔的價錢，時漲時落的，不滿十萬，現在簿子上王李二人加起來，共二十萬，那麼這個數目不是真的，當然是假的了。並且我們銀行給姓王的收條上，一定寫十萬元，斷不會照鈔票的行市而寫的。若收條上只寫鈔票的行市，那麼，今日的行市是五四，收條上須寫四五，明日的行市跌至五二，應該將原收條收回，換一新收條改五四為五二；至第三日，行市忽漲至五六，又須改換收條改五二為五六；如是改換，殊覺不便，且不勝其煩；故收條不能寫行市，只能寫票面數目十萬元，收條上既



寫十萬元，則賬上亦須寫十萬元，此十萬元與現洋合併，作爲二十萬元，且不能不合併，因不合併必須分現洋與京鈔爲兩欄，必須重印新賬簿，不但不經濟，亦且不合宜。但現洋與京鈔合併，總數就是不確實了。

鈔票講完了，現在講銀子：銀子普通分兩種：洋釐和銀拆。銀拆我現在暫且不講，先講洋釐。譬如銀元一塊，等於規元七錢二分——就是一個銀元，等於規元銀一兩百分之七十二。洋釐時高時低的，譬如絲茶上市，需用洋錢多了，於是漲到七三、七四——像去年五四運動的時候，竟漲至七八。又譬如現在要付工部局電燈費洋十兩，付洋錢，怎麼算呢？就是拿今日的洋釐七錢二分去除十兩——十三元七角。過了幾天，洋釐漲到七錢八分去除十兩——十二元八角，數目就少了。所以我們就可以曉得洋釐愈高，那麼銀子愈便宜；洋釐愈低，那麼銀子愈貴。壞處在什麼呢？就像付電燈費十兩，市價洋釐七三，收電燈費的人，可以不算七三——就是比七錢三分少些，那麼他可以賺幾釐幾毫了。中國到處都是這個樣子，真是壞極了。上海都是拿規元作本位的，洋錢倒是輔幣；但是規元實在是沒有這件東西的，付錢都用銀洋的，這不過腦筋中以此作個算數的標準罷了。因爲要這個樣子算一算，於是就百弊叢生了，所以要改革幣制，非把規元銀廢除不可。非但改革幣制先要廢除規元銀，就是改良中國人的道德，我以為也先要廢除規元銀。爲什麼呢？因爲幣制一壞，道德也隨之而壞的；像火車上賣票的，譬如六角五分一張，我們給他大洋一元，或者讓他找，他照小洋計算，賣電車票的，我們給他一角小洋，只作十枚銅圓計算，而他們到上面去交賬的時候，一律照市價，這是很普通的事，大家都曉得的，但是這並不是他們自己不好，是制度不好，強迫他們不好的，所以這種壞道德，是要政府負責的。

從前上海的洋元是不統一的，有龍洋，國幣等等，都要貼水；而龍洋中又分廣東，江南，湖北等種種龍洋，又要互相貼水，總之有許多的比較，真正麻煩極了，但是現在倒是沒有了，統一了。這並不是政府統一的，是中國的幾個新銀行自己改革的。怎麼改革呢？當時恰巧外國金價大跌，外國銀行裏的墨西哥洋錢都到外國去買金子去了，市面上墨西哥洋錢沒有了，於是外國人只好用國幣，我國的銀行就乘此機會提倡統一銀元行市就達到目的。所以中國的銀行，對於這件事很有點功的，假使要靠政府是不行的，只有靠商人自己。這是第一層。

第二層：洋釐之與鈔票兌現很有關係的，譬如風潮起了，銀行有一千萬鈔票在外面，別人都來兌換，那時銀行裏只有五百萬現銀，一定要受恐慌；但是如果洋貴銀低，就可以以洋買銀，到將來銀貴洋低了，就是銀子賣出來像錢釐到七八的時候，以一萬元洋錢買進七千八百兩，等到七三的時候，再以銀子賣出去，就可以賺得五百兩。

第一種人到銀行裏來兌洋的，是不信任銀行，他恐怕在恐慌的時候銀行靠不住。第二種人是信任銀行靠得住的，他要來兌現，不過要得現洋去做買賣投機的事以現洋去買銀子，所以兌現更加擁擠了。所以規元一天不去，那麼洋釐也一天不能去，洋釐不能去，那麼銀行也就痛苦受到極點了。

第三層要講到洋釐之與統計的關係了，時候已到，下次再講罷。

## 第三次

今天我要講的是：

## 洋釐之與統計

譬如這個禮拜的布價，每疋是十元，下個禮拜每疋忽漲了五角，變爲十元五角，再下個禮拜又漲了一角，每疋變爲十元六角。我們曉得這布價漲是有好幾個原因：供少，或求多，或同時供少而求多，或供雖多而求還要多，所以價錢要高漲；這種推想，一般普通的人大概都如此的。那曉得其中還有一種原因是普通一般人所不曉得的。

現在中國有許多貨物是不用現洋計算而用銀兩 (Tael) 來計算的。比方今天布疋等貨物的一個單位是銀子——就是每一塊洋值一兩銀子之七錢四。換言之，即銀子七錢四值一塊洋錢，銀子七兩四就是十塊洋錢。明天仍舊是七兩四，那麼，貨物的價格仍是十元。倘後天銀子是七兩三了——就是每七兩三錢銀子等於十元洋錢。那麼，算到銀元就變爲十元零一角幾了——就是，那貨物在前天的價是十元，今天就漲至十元零一角幾了。那貨物的價值照銀子算，仍舊與前天一樣。化至洋元就漲了一角幾分。人家看了，就以爲貨物的價漲了，以爲不是供少，就是求多，或就是同時供少求多，或供雖多而求愈多，不曉得洋釐從中作梗。其實供求一點不動，即是貨物的價格還是和前一天一樣，前天的價格譬如說每疋布是七兩九，今天仍舊是七兩九，不過因洋釐的關係，人家就看不出來。

爲什麼洋釐要貴呢？其中有一個原因。譬如說棉花茶絲等物上市了，要用洋錢，洋錢就貴了，洋釐就高了，因爲要以洋錢到內地去買棉花茶絲等，洋錢都流到內地去了。等這種市過了，內地的人要到上海來買東西，洋錢

又到上海來了，洋錢就賤了，洋釐就低了。人家不曉得這種道理，貨物的價的漲落，就以爲是供求的道理，這是最大的錯誤。

但是有人要問，爲什麼不把貨物的價格都用銀子計算，而把洋錢來計算呢？譬如說這貨物是七兩四，寫統計的時候，寫銀子可以了，因爲他有時高有時低，何以還要把銀子來化爲洋錢而寫洋錢呢？這是因爲貨物是有用的銀子來計算，而有的用洋碼來計算的。譬如說財政部的物價表上有一百幾十樣東西，幾十樣是用銀子來計算的，還有幾十樣是用洋錢來計算的；譬如一物是用銀子來算，而他物是用洋錢來算的，這兩樣東西就不能加在一起，非得把洋錢化爲銀子而寫銀子，或把銀子化爲洋錢而寫洋錢，否則是不成功的。譬如油一斤，柴一擔，加在一起，等於什麼呢？還是二斤呢？或還是二擔呢？隨便怎麼樣是加不起來的。

### 洋釐之與調款

譬如說天津某銀行欠上海某銀行洋十萬元，上海某銀行亦欠天津某銀行洋十萬元，這樣雙方所欠的數目既是相同，就可以互相抵消了，但他們是不肯抵消的。倘如天津的洋釐高，上海的洋釐低，——就是天津的銀子便宜，上海的銀子貴。上海的洋錢拿到天津去，天津就可以賺錢，所以天津就不情願以十萬貴的洋錢去抵消十萬賤的洋錢。這是什麼意思呢？譬如上海的銀行向天津的銀行討十萬元債，說是互相抵消。天津的銀行說不可以的。倘使天津的銀行有銀子存在上海的匯豐銀行的，他就可以打電報叫滙豐銀行賣出銀子買進洋錢，譬如說七萬二千兩銀子去買十萬塊洋錢還給上海的銀行；於是反問上海的銀行要十萬塊的債，上海的銀行無



現在我們要做一個總賬，把這些數目加起來；否則，因為有的是銀子，有的是洋元，做總理的要看的時候，不能夠一目了然的。所以做報告的時候，須把二個存款加合在一起，銀子須化成洋錢——用市價化——譬如說以七二來算，洋元就得到十萬零七千七百七十七元七角八分，再加上洋元十萬，那麼本位幣就得到二十萬零七千七百七十七元七角八分。

九八規元	折合率	洋數	洋錢存款	本位幣
77,600 兩	.72	107,777.78	100,000 元	207,777.78 元

市價是天天變的，有時漲，有時落；如果賬上都要照市價算，那麼豈非天天要把數目改動了麼？所以市價是不興的，一定要有一個標準 (Standard)——就是七錢四分。但是標準的數目小，本位幣的數目就一定大；標準的數目大，本位幣的數目就一定小。就像七萬七千六百兩規元銀拿七二來算，本位幣得到十萬零七千七百七十七元七角八分，現在如果拿七四來算，就祇有得到十萬零四千八百六十四元八角六分了。算式如下：

規元存款	折合率	洋數	洋錢存款	本位幣
77,600 兩	.74	104,864.86	100,000 元	20,864.86 元

像以上這個樣子看起來，用七二算就銀行裏本位幣的數目多；用七四算，就銀行裏本位幣的數目少；多好看，少不好看，究竟爲什麼銀行裏要用七四算呢？這就是小心，銀行裏無論什麼都該小心的。

譬如姓王的持票來付三千六百兩，倘若拿銀子給他，當然不發生什麼問題，我們的賬上只要付姓王的銀子存款三千六百兩，收銀子三千六百兩。

但是如果他要取洋元呢？譬如照市價七三算——三千六百兩銀子是等於四千九百三十一元五角，那麼我們的賬上就要 Debit 往存三千六百兩，Credit 現金四千九百三十一元五角；因爲他存進來的是銀子，我們付給他的是洋錢。彷彿我們拿洋錢去買他的銀子，所以我們應當賬上再付 Debit 兌出四千九百三十一元五角，收 Credit 兌入三千六百兩。賬式如下：

洋	元
100,000	4931.50
兌	出(洋)
4931.50	
兌	入(銀)
	3600 兩
王某存款賬	
3600 兩	77600 兩
74000 兩	
77600 兩	77600 兩

現在比方說要結賬了，我們銀行裏現存銀子七萬四千兩，洋九萬五千零六十八元五角，我們的各賬如下：

結賬是用七四算的，但是兌出的時候是照市價七三，現在少了六十六元六角四分了。如果照七三結賬，那麼兌入兌出都可以沖消，現在照七四算，洋元小了，兌入雖可以沖消，但是兌出就沖不消，少了六十六元六角四分，豈不是損失 (Loss) 了麼？但是這不是真損失，是假的，因為市價是時漲時落的，靠不住的。這樣看來，中國的簿

規 元	
77,600 兩	
洋 元	
100,000	4931.50
	95068.50
	<u>100,000.00</u>
兌 出 (洋)	
4931.50	4864.86
	66.64
	<u>4931.50</u>
兌 入 (銀)	
3600 兩	3600 兩
Combined Sheet	
現 金	存 款
77.600 (104864.86)	100,000.00 王 (74000兩)
95.068.50	100,000.00 李
<u>199,933.36</u>	
66.64	
<u>200,000.00 元</u>	<u>200,000.00 元</u>



記麻煩不麻煩？中國有銀子，洋元，要兩種賬簿；又要往來存款賬分兩種簿子還不算，計算起來如何麻煩！計算恐怕有錯，又要覆核，覆核又甚麻煩，所以幣制一壞，時間 (Time)，勞工 (Labor) 和精力 (Energy) 都白費掉了，這是很不經濟的一件事。

爲什麼兌入兌出賬是要緊的呢？他們有什麼作用？是因爲可以明白多少銀子買進來，多少洋錢是賣出去。譬如姓王的持票來拿銀子，我們就付 Debit 往存三千六百兩，收 Credit 現金也三千六百兩；如果他要洋錢的，那麼就付 Debit 往存三千六百兩，收 Credit 現金四千九百三十一元五角。這樣的賬够了，爲什麼一定要兌入兌出？因爲這種樣子是看不出的，不曉得倒底有多少銀子是兌進來的。比方現在的賬上借方是七萬七千六百兩，姓王的人來取銀子三千六百兩，是在該賬貸方收三千六百兩；後來他來兌洋錢，即收入銀子三千六百兩，付出洋錢四千九百三十一元，同時又收到房租也三千六百兩，此兩個三千六百兩的數目皆登在借方，那麼豈不是人家看了賬不曉得那個是兌入那個是房租金了麼？但是有了兌入兌出兌出賬就可以一查而知道有一個三千六百兩是兌入來的。

所以這種事是很要緊的，將來你們到銀行裏去，天天有兌入兌出，洋錢和銀子，煩不了的，非現在清楚不可。還有金與銀之關係，要下次講了。

## 第五次

金與銀之關係

我們中國人用銀子，外國人都用金子，這個上面的轉折很大；政府借外債，如果銀賤金貴，那麼就要大吃其虧。近來銀貴金賤了，於是就有投機的事情發生，像現在的布疋商損失很多，這有好多的原因，下面要講到的。

金子與銀子兩樣混用是很不便的，譬如像某銀行的存款，美金，日金，金鎊，各種都有，多極了。他的賬上譬如說今年收現金存款一百萬元，賬上就是現金美金 \$1,000,000 存款 \$1,000,000。到明年生意大了，收現金存款二百萬元，那麼賬上就是現金美金 \$1,000,000 存款 \$1,000,000。這是看得見的，我們一望而知的。但是譬如說二百萬裏有一百萬是銀子，一百萬是美金，而美金實在只有五十萬，因為比方市價是二銀元為一金元的，所以五十萬美金折成一百萬銀元。到後來金子漲了，兩元銀子買一元美金不夠了——像去年美金最小的時候，只值九角幾分，一百規元可買美金一百六十元，現在貴了，照昨天的市價算，一百規元只能夠買八十一美金了，那麼賬上的一百萬銀子數目就要變大了。人家看見銀行裏存款數目大了，都以為是生意好，存款多，其實並沒有好，並沒有多，不過金子貴一些罷了。所以這是外人所不易一望而知的。

但是如果中國用了金本位制，究竟有沒有弊呢？有是仍舊有的，不過少些及小些罷了。譬如像美國銀行裏存英金，每英鎊等於美金四元八角六分六釐，這叫平準 (Mint Par)，可以曉得重量與成色的，這也有變動的，不過他們變了少——今天四元八角六分七，明天四元八角六分五——這是滙兌的變動，很少的。但是中國却不然，除了滙兌上之變動以外，還有金與銀之變動。

又譬如說英國欠美國一千萬國債，英國一定要用美金去還的，因金鎊不能在美國行使，所以一定要用美

金，拿金鎊去買美金，美金的需求（Demand）大了，於是就漲，那麼平準的數目不能維持了，原來的四元八角六分六釐就跌至四元八角五分五釐。譬如說美國欠英國的錢，用美金還是不能的，只好去買金鎊，金鎊的需求大了，於是也就漲，那麼平準的數目又不能維持了，原來的四元八角六分六釐，就漲至四元八角七分七釐了。這種是滙兌上的變動。但是這種變動是很小的，只有一二位小數，因為他們只有一樁供求的緣故；中國的變動太大了，因為在滙兌上的變動以上，還有金子與銀子比較的緣故。現在報上天天可以看見，中國的疋頭商很恐慌，都要破產了，因為他們去年定貨的時候，一百兩銀子等於一百六十元美金，在那個時候，他們定貨；但是後來到結賬的時候，金漲了，銀賤了，從前一百兩銀子等於一百六十元美金，現在漲到二百兩銀子等於一百六十元美金了，所以他們要倒了。外國人是不管什麼金貴銀賤，銀貴金賤的，他只曉得要一百六十元美金就是了，所以布疋商要破產了，他們不出貨——就是擱在棧房裏，永遠不拿出來。這是很失信用的，最爲外人所看輕的。中國人只曉得濫投機，也不做個預備。從前金子賤的時候，所賺得錢，應該提出一部份作爲準備，乃計不出此，到恐慌的時候，就只好破產。所以中國政府若再不趕快整理幣制，統一貨幣，採行金本位制，那麼投機也無已時，恐慌也不絕了。

從前一兩銀子等於九先令八便士，現在金子漲到四先令八便士，推究金子漲的原因，不一而足，最壞的就是金商。他的目的是與疋頭商完全相反的，因為他希望金子漲，像一百六十元美金值銀子二百兩；疋頭商要希望金子賤，像一百六十元美金值銀子一百兩，所以這兩種投機人的目的互相衝突了。這是幣制壞的緣故。現

在布疋商的所以恐慌，都是因爲金商的緣故。金商買金子，買而再買，買到金子漲，他們買的是期貨，當時是沒有金子的；外國銀行因爲中國人都向他買金子，於是就打電報到英國去買金子。譬方說外國銀行有一千萬銀子存在英國，現在拿這銀子到英國市面上去買金子，於是銀子多金子少了，金子貴銀子賤了，期貨本來是買空賣空的，但是也不能不預備的，到了期也一定要交貨的，所以銀行也一定要英國去買的。這是金商的投機。

但是如果布疋商於定貨的時候就買金子，那麼就沒有危險了。譬如說八月定貨，市價一百兩銀子等於美金一百六十元，那時就買金子期貨，到十月交貨的時候付錢，這一百兩銀子是貨物的成本。以後將貨出售，一百兩銀子變爲一百二十兩了；這多出來的二十兩，是做生意賺來的，這是正當的辦法。但是爲什麼布疋商不買期貨呢？他也是投機。他希望金子賤到五十兩，那麼他比較早買金子期貨可以多賺五十兩，再加上二十兩，豈不是一共七十兩麼？這樣就有危險發生了。因爲二十兩是正當的，五十兩是不正當的。投機有正當的亦有不正當的，現在疋頭商的投機是不正當的；因爲他把正當與不正當相合了，怎麼不要恐慌呢？所以這是三種人的錯：（一）布疋商——他應當早買金子，不應當做不正當的投機。（二）金商——因爲沒有了他，金子不會變動得如此之速。（三）政府——因爲他應當早早設法把幣制統一改用金本位或虛金本位。

### 金銀之與國外滙兌

譬如我們到英國去買一千一百七十鎊金子，每鎊等於二十先令。每先令等於十二便士。所以一鎊金子等於二百四十個便士，則一千一百七十鎊就是一共等於二十八萬零八百便士。多少便士等於一兩銀子呢？六先

令六便士是等於七十八便士，所以一兩是等於七十八便士，去除二十八萬零八百便士，就等於三千六百兩。於是再要將規元變成洋元，照市價七四算，等於四千八百六十四元八角六分。到此地有關係了，一千一百七十鎊是沒有變動的，七十八便士就有變動了。像銀行裏都有官率 (Official Rate)，天天掛牌的。譬如說今天匯豐的門口掛牌，八十一便士就是等於一兩。在這上頭就發生出叫做暗盤，就是實在並不是照八十一算的，是照七八算的。這樣就叫操縱。所以有了金銀，到處都吃虧了。在英美兩國間，一千鎊就等於四千八百六十六元，或者明天後天變了四千八百六十五元，或四千八百六十四元了。這都可以曉得是供求的關係。但是中國在供求之外還要加上金與銀的關係，像今天八一，明天變了八一·五，這是供求的關係；但是到後天再一變而為八五或九五了，那麼一定是銀子問題了。否則不致如此之速。所以中國是沒有一定的，沒有一定的事情，有誰敢做呢？豈不都是冒險麼？所以中國非統一幣制改用金本位不可。

整理幣制的手續是很複雜的；(一)第一步先將各省的濫紙幣收回；(二)第二步將各種洋元行市統一；(在上海已辦到了，此是吾國銀行團的功)；(三)第三將上海的匯劃銀子廢去；(詳見銀行週報第一百七十五號徐寄顧先生的文章)；(四)第四開辦上海造幣廠多鑄洋元；(五)洋元多了，即將規元廢去，一面亦請外人改用洋元；(六)上海銀兩廢去之後，其餘各埠亦必聞風興起，蓋各埠皆與上海有商務上的關係，倘上海不用銀子，各埠亦不用銀子，於是都改用洋元了，(吾國各處銀兩種類甚多，其相互之比例，可以高等代數之排列法推算之，如將規元廢去，則與規元相比例之各種銀兩，當然不能存在，李芳君曾著中國幣制統一論一書，頗有價值，其

首章詳論排列法請參照；(七)幣制統一了，於是遂把銀本位改用金本位，(於此一端，鄙意與梁任公先生之意見相同。)

吾所講的，係吾國惡幣之影響，大畧講完了。下次本應講『何謂九八規元』，今我欲先講交易所，因為上海交易所已很發達，有些人不知道定期賣買爲何物，且不明白交割之方法與計算，交割之時何以必須用扯價，物品如棉花雜糧等，何以必須定標準，定等級，凡此諸問題，我當依次說明之。

## 中國的交易所

九年十二月在吳淞中國公學演講

孫錫麒  
胡治藩 筆記

今天我要講的是中國的交易所。自從去年以來，中國的交易所倒很發達。先是日本人在中國辦了一個取引所——就是交易所；但交易所非像其他，外國人可以辦的。銀行可以容許外國人辦，交易所要是被外國人辦了，他就可以操縱市面，所以中國人自己出來辦了一個交易所，叫做物品證券交易所，這是合辦的；後來有人主張分辦；譬如金業等本都包括在物品內的，現在要將他分開來，如雜糧亦要設交易所，棉業亦要辦交易所。這種分辦究竟好不好，和他的利害，我暫不講。先把交易所的真相來講一講。

有人說，交易所是一個大賭場，交易的人都是大賭客，所謂定期賣買，就是買空賣空，買空賣空就是賭。今天要講的就是交易所不是一個大賭場？交易的人是不是賭客？定期買賣是不是賭？中國本來無交易所，有之即自去年始。現在之證券物品交易所證券交易所等，營業十分發達，前途未可限量，一年之間有此成績，殊屬難得之至。國人當額首稱慶，不宜橫加誹謗，即有缺點，亦當一一指出，促當事者改革可也。大凡新開辦之公司，無論大

小，無論中外——皆不能驟臻完善之域，倘因有缺點而指交易所為賭場，視經紀人為賭客，則不幸甚矣。譬如以上海的證券物品交易所來做一個例，該所是分部的，如棉花部，公債部，棉紗部等。每部有每部的經紀人，就是所謂 Broker，和從前的捐客相彷彿；不過捐客的責任較輕。每部的經紀人都有牌號，如棉花部的經紀人是一，二，三，五，六，九，十，十一號。這些經紀人是都在棉花部內的，但亦可以兼做公債部的經紀人，或其他別部的經紀人。一個人不限定只做一部，可以兼做二部或三部的。交易所裏面分出許多市場，如第一市場，第二市場等；這市場是個很大的地方，以備交易的。

所謂定期買賣是什麼呢？現期買賣是現貨買賣至遲七日內交貨，定期買賣是不預先交貨，約定在一定的期限交貨。譬如說在十二月定貨，到明年的五月纔交貨。這種期限是沒有一定的，有的僅二個月，如公債部。有的須六個月，如棉紗部。現期買賣是 Cash delivery，定期買賣是 Future 的。

譬如以棉紗為例。棉紗是分等級的，有標準品的，這種等到將來再詳詳細細的講。例如說現在的標準品是恆豐紗廠所製的十六支的雲鶴牌，以他做為標準品。但這種標準品是常常更換的，不是永遠拿一種當為標準的。譬如說現在有二個經紀人，一個是人家委託他買恆豐紗廠的十六支的雲鶴牌棉紗五百包，還有一個是人家委託他賣出十六支的雲鶴牌棉紗五百包；這二人碰在一起，交易就可以成功。但是倘若等到六個月的期限到了，雲鶴牌沒有如何呢？所以有種相等品，譬如某廠的某牌是與雲鶴牌相等的，倘若期限到了，雲鶴牌恰巧沒有，就可以相等品代替，買的人是無話可說的。標準品以下的亦可以通用，不過須減價若干。這就是標準的辦法。

譬如說現在一號經紀人賣給二號經紀人雲鶴牌的棉紗一百包（見圖）——交易所內是以十包爲單位的，每包是一百三十二兩，共一萬三千二百兩，定於明年五月交貨。在這六個月當中，棉紗的市價不是一定的，必定是一百三十二兩，是時時漲落的。市價要是不會變動，那麼，也用不着什麼交易所了。不過我們要曉得這是賣空（*Tell Short*），有人說賣空就是賭，我說不是的，且待我講下去，就可以明白了。倘若以後棉紗的市價漲到一百三十四兩，二號經紀人就把這一百包棉紗賣給三號經紀人，二號經紀人每包上可以賺二兩銀子。以後棉紗又跌價跌至一百三十三兩五錢，三號經紀人就恐慌起來，恐怕將來再跌，要是跌至一百三十兩，這筆損失可是不小，於是他就賣給五號經紀人。這樣沒有貨物，他們買進賣出都是空的（見圖）。但是五號經紀人在未買進以前，已經賣出給六號經紀人。譬如說他在十二月五日向三號經紀人買進的棉紗，但他在十二月一日已經賣出給六號經紀人了，賣出時尙未買進。譬如說在一百三十四兩的時候賣出的，他想到將來價必跌的，果然將來的價跌了——譬如說跌至一百三十兩，他就買進，每包可以賺四兩銀子，他是在沒有東西以前就將這東西賣出。倘若將來的價要是漲到一百三十八兩，那麼，每包他就要損失四兩銀子。現在五號經紀人是一百三十三兩半向三號經紀人買進的，一百三十四兩賣出的，每包他可以賺半兩。五號經紀人賣給了六號經紀人，六號賣給九號，九號賣給十號，十號賣給十一號，到十一號經紀人爲止。這樣成爲下面的圖樣：

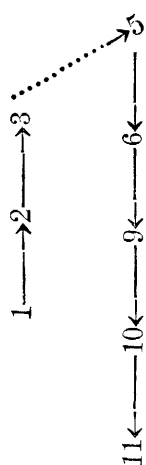
132兩 134兩 133.5兩

1——>2——>3——>5買進十二月五日



11 ← 10 ← 9 ← 6 ← 5 賣出十二月一日

現在要把這二排結連起來，怎麼結法呢？我們要明白五號經紀人是在十二月五日向三號經紀人買進的，但他在十二月一日賣給六號經紀人的。在十二月三日的時候——五號經紀人已經賣出——但沒有買進——所以在十二月三日——賣出與買進尚不能連結起來——直至十二月五日——五號向三號買進——於是又有賣出又有買進——賣出買進就連合了——連合之後——上下兩排就結合了——結合之點在三與五之間——就造成下列圖樣——圖內打點的線就是結合之點。



將來期限到了，交貨的手續怎麼樣的呢？

是一號經紀人將一百包棉紗叫工人抬到二號經紀人那裏，二號經紀人抬到三號經紀人那裏去，三號抬到五號，五號抬給六號，這樣抬來抬去，未免太費手脚了。不過其中的毛病是一號經紀人不曉得十一號經紀人是一個最後的買者 (Last Buyer)，十一號經紀人不曉得一號經紀人是第一個賣者，否則一號經紀人直接將貨交給十一號經紀人就可以了。

我們看了上面的圖，曉得除了一號經紀人與十一號經紀人，其餘的都是有二種交易 (Double transactions) 因為一面買進，一面賣出。惟有一號與十一號是一種交易 (One transaction)，一號經紀人只賣出，十一號經紀人只買進。我們現在是假定以一百包棉紗買來賣去，不過實際上不是這樣。譬如說一號經紀人賣給二號經紀人棉紗一百包，二號經紀人賣給三號經紀人却不必定也是一百包，二百包或再比二百包多些也有。現在要簡單一點，所以假定他都是一百包。

(11)

經紀人當中，可以分做二派。一派是看「漲」的，一派是看「跌」的。如三號經紀人，他是看漲的，所以先買進而後賣出；他的希望是棉紗價漲。他是一百三十四兩買進的，他希望漲至一百三十八或九兩，然後賣出，可以賺得很多的錢，所以希望漲的人是先買進而後賣出。五號經紀人是看跌的，他先以一百三十四兩賣出，希望日後的價跌；等到價跌的時候，他再買進，所以是先賣出而後買進。

(12)

五號經紀人是賣空，因為他在十二月一日賣出，十二月五日才買進。賣出的時候，還沒有貨物，所以看跌的人是賣空。三號經紀人却不是賣空，因為他先買進而後賣出，實在的東西，果然是大家都還沒有，不過五號是先賣後買，所以是賣空。三號雖還沒有實在的東西，然已買進，先買進而後賣出，不得謂為賣空。

(四)

五號經紀人是無貨而賣出，我們叫做「拋空」；到十二月五日始買進，叫做「拋進」。但是拋進的包數和期限須與拋空的包數和期限相同。他拋空的包數是一百包，期限是到明年的五月，拋進的包數也須一百包，期限也須到明年的五月。

(五)

除了一號經紀人與十一號經紀人外，其餘的經紀人的關係是斷絕了。無論市價怎樣漲落，無關於他們。如二號經紀人以一百三十二兩買進，又以一百三十四兩賣出，只要問交易所每包拿二兩銀子，無論將來價漲價落，他的這二兩銀子是賺定的了。只有一號經紀人與十一號經紀人的得失，尚不能一定。現在一號經紀人是一百三十二兩賣出的，將來要是漲至一百三十四兩，每包上他就要損失二兩。十一號經紀人亦是這樣，將來價跌了，他就要損失。惟有其餘的人都用不着管了。

(六)

每前一個經紀人對於他後一個經紀人，負有一種交貨的責任。如一號經紀人對於二號經紀人負交貨之責，二號經紀人對於三號經紀人負責，其餘的亦都如此。每後一個經紀人對於他的前面的一個經紀人，享有一種索貨的權利。如二號經紀人對於一號經紀人有索貨的權利，三號經紀人對於二號經紀人有索貨的權利，其餘的亦都如此。一方面負有一種責任，一方面却享有一種權利，所以剛巧沖消，譬如第五號經紀人向第三號經紀人索貨，第三號經紀人就可以向第二號經紀人索取，這樣毫無危險。

第一號經紀人既然賣出，他將來一定還要買進。他在交貨以前，既是還須買貨，那麼就不得謂之「空」。倘他是至終沒有貨的，那纔是空哩。他向棉紗商買進棉紗，棉紗商的棉紗是早已有的；所以棉紗商只有一種交易，只有賣出——賣給一號經紀人，用不着買進。一號經紀人從前是只有一種交易，現在就變爲二種交易了。

譬如說到了明年的五月了，交易所囑棉紗商將貨直接交給十一號經紀人——不必將棉紗交與一號經紀人，一號經紀人交與二號，二號經紀人交給三號，這樣一個給一個的直到十一號經紀人的手裏，譬如說十一號經紀人的委託人是個出口商或做織布廠的，他也只有一種交易，就是買進 (Buy)。

這樣看來，無論如何轉折，最先總有一個人出貨，最後也總有一個人收貨，這就不能說是賣空買空。譬如現在有一本書，我賣給孫君，孫君賣給胡君，胡君賣給李君，李君賣給蔣君，蔣君又賣給我，這樣如何是賣空買空呢？要是沒有貨物，纔是投機哩。像江灣跑馬，大家都去賭這匹馬勝，那匹馬勝，勝了就可得利，這纔是賭。交易所明明是交易，怎麼可算爲賭呢？

有人說：「既是最先總有一個人交貨，最後總有一個人收貨，那麼棉紗商何不直接賣給織布商，爲什麼要經過這許多人呢？這樣看來，棉紗商的目的才是真正的賣，織布商的目的才是真正的買，其餘的人都是在那裏賭，所以希望價漲價落，他們可以從中得利。」

這個理由看起來似乎很充足，其實却不然。我們要曉得這種到底是否是賭？交易所是不是賭場；反言之，交

易的人是不是賭客。交易的人要是賭客，那麼，交易所就是賭場。譬如說學生要是賭客，那麼，學堂就是賭場。說到賭，是一種 Probability，完全是造出來的；賭了然後有六點，一點。看大的人要六點——看小的人要一點。是先賭而後生輸贏，要是不賭必無輸贏——是輸贏爲人所造出來的——是可免的，與生計毫無關係。但是物價變動我們是不能造出來的，世界上的物價是常常在變動中；如人口多了，求多於供，物價就要貴；又如某處的廠被火燒了，物價又要漲；又如收穫不好，物價又要漲；所以有物價一定有變動，所以物價的漲落出於自然的——賭的輸贏是出於人造的，有了變動必定要用經紀人。如棉紗商的棉紗成本，每包是一百三十兩；他每包只要賺十二兩就滿足了。他希望將來不要有變動，不要漲也不要跌，織布商的成本是每包一百三十二兩，加上工資，譬如說五十兩，其餘的費用五十兩，共二百三十二兩，他也不想多賺錢，每包上譬如說賺二十一兩就足够了。每包他賣二百五十三兩，他這個打算是一定的，他不希望有漲落，他的工資是有一定的，除非工人罷工，他不會有損失的；其餘的費用如煤、電燈等開銷，也有一定的，不會有什麼大的變動的，他只要希望棉紗的價沒有變動就好了。

二個人——棉紗商與織布商——都不要價有變動，但物價一定有變動。那麼，誰去負這變動的責任呢？就是這一班人——交易所——去負這責任。沒有了他們，棉紗商和織布商都做不成功生意。他們既然負了這重大的責任，就應該有酬報，怎麼可以說是賭呢？他們在經濟上是有一定地位的，我們只能說他們有的地方不好，應該想法改革，不能說他們是完全沒有存在的價值。譬如吃飯，飯燒得不好，不能說連飯都不要吃。所以說交易所是賭場，交易的人是賭客，真是大錯而特錯。做生意的人最怕材料價值有極大的變動，譬如營造公司爲某洋行建

築極大洋房一所，必先將木料價值定了，然後才能够估價；譬如材料價值定爲十萬元，工資定爲五萬元，其餘一切開支定爲五萬元，共計成本二十萬元，他的還價就定爲二十三萬元，除了二十萬元成本外，尚餘三萬元，這個三萬元的數目，就是公司的賺錢。所以要定賺錢多少，必先定材料的價值，材料的價值定了，以後的漲落，他都可不管，於他的賺錢毫無關係。倘材料之價不預定，而冒日後漲落的危險，萬一材料之價漲至十五萬元，營造公司及要賠錢二萬元，豈不萬分危險嗎？但就目下經濟的組織而論，物價一定要有變動的。既有變動而做生意的人，如營造公司不要有變動，試問有什麼方法可以使營造公司不冒危險呢？我想只有一種方法，就是將變動的危險推在交易所經紀人的身上，如上述例內之十一號經紀人所代表之織布商，他不負漲落的危險，所有危險都歸其餘經紀人代負了。沒有了他們，大生意不能做了，世界就無進步，所以世界愈文明，經紀人與交易所愈不能省，各種交易所——或係合辦或係分辦——都是要緊的；因其在經濟界有一定的地位，不能以賭客視之。深望吾國立法機關與社會各團體於監督之外不可干涉；交易所計算的方法待下次再講。

## 第二次

### 交易的種類與方法

#### (一) 現貨交易與期貨交易之區別及期貨交易之必要

今天要講的是中國交易所之交易的方法，這是中國交易所的實在情形，中國人應該曉得的，與外國交易所之交易的方法，大抵相同。

交易的種類有二：一種是現貨交易，一種是期貨交易。

我們到書店裏去買書，布店裏去買布，以錢易物，當場交貨，這是現貨交易。但既有現貨交易何必再有期貨交易呢？請講期貨交易之必要。譬如某甲有大宗貨物要賣出，譬如說是棉紗一千包，他當然想把這一千包棉紗立刻能夠脫手纔好；但他要賣出，必定要有要買這些棉紗的人纔興，所以現貨交易非要立刻有對手人購買，否則就不成功。倘若現在有位某乙，他是個投機的人，專門看物價之漲跌的。譬如說他現在是看漲的，每包以一百三十二兩銀子將這一千包棉紗買進；他的希望是棉紗價漲。譬如說後來棉紗的價果然漲了，漲至一百三十四兩銀子一包，他就把這買進的一千包棉紗賣出給丙；丙也是看漲的，後來棉紗的價果然也漲了，譬如說漲至每包一百三十五兩，他就再賣給了丁。但是我們應該曉得，乙丙丁三個人的目的，並非是真正要買這一千包棉紗，不過是希望貨價的漲漲落落，從中他們可以得利而已。但是倘若沒有這一班人，某甲的一千包棉紗就賣不出去；因為這麼多的棉紗，一時上很難找得到一個要購買這麼多棉紗的人。所以某甲要想銷去這一千包的棉紗，非這一班人不興。因為有了期貨交易，買來賣去，最後總有一個人是真正要買這一千包棉紗的。故期貨交易的作用是使大宗貨物能夠銷得出去，將來交貨的期限到了，某甲就將這一千包棉紗直接交與最後的一個真正要買棉紗的買者。

還有一樁，倘某甲有大宗現貨想立刻脫手，但是一時上沒有人以現金要買這麼多的現貨；譬如說有位某戊，他曉得某甲現在手中有這麼多的現貨，想趕快脫手而沒有人要買，於是故意削價，逼他賣出。有時並且還要

故意造謠生事，動搖市面，使某甲恐怕起來，趕快賤價賣出，以致墮其阱中，這就是現貨交易的弊害。若是有期貨交易，某戊就不能這樣作惡了；因為某戊一個人不能獨自作主操縱的。他不買，還有乙要買；乙不買，還有丙要買哩。所以現貨交易之外，還要有期貨交易；期貨交易是保護商人的利器；但是小交易就用不着這種期貨交易。

(二) 買賣的方法

中國現在的交易所之交易的方法怎樣的呢？買賣的方法有好幾種：有相對賣買，投標賣買，接續賣買，競爭賣買。相對賣買與接續賣買的性质很是相同。相對買賣是二個人交易的，一個賣者，一個買者；接續賣買也是二個人相對着交易的，不過是接續下去的，如某甲與某乙交易，做成功後，某丙與某丁來交易，做成功後，某戊與某己再來交易，這樣接續下去。投標賣買，恐怕大家都已懂得。譬如我們在外操場要建造一所房屋，就可以登報招人投標；營業公司就都來投標，我們於是擇其價錢最公平的，材料最好的來擔任造這所房屋。這種你們大家想必都已知道，所以我亦不必多講。競爭賣買却不是相對的，是競爭的。許多人聚集在一起，你喊五，我喊六，這樣亂七八糟，雜亂無章的。今天我要講的就是這個。

### 競爭賣買

競爭賣買是現在物品證券交易所所採取之交易的方法；接續賣買是在上海日本的取引所所採用之交易的方法。上海麵粉交易所採用的交易之方法，亦是接續賣買。現在日本的取引所亦漸漸的採用競爭賣買之方法了，麵粉交易所却完全是接續賣買。



交易所採用競爭賣買的交易之方法是這樣的。交易所裏面有一個大市場，市場是有欄杆圍住的。欄杆以外是參觀人及其他與交易沒有關係的人站的，他們是不准跑到欄杆的裏面去的。欄杆之內有月台。月台上放着二張桌子，桌旁站着一個拍板的人。如棉紗的價是一百三十二兩七錢五，經紀人的代理人就大聲喊道七五——他是只喊一個零數。因為交易所交易的時候，極其忙碌，所以越簡便越好。

交易的時候，能够跑進欄杆裏面去的只有三種人；一種是代理人，一種是經紀人，還有一種是委託人，這種人當中的投機的人是委託人，他委託經紀人去做，經紀人不過去做他的委託人所託他去做的事情。代理人是代經紀人舉手與叫喊的，這種人都是店裏或公司裏的學徒。代理人站在經紀人的前面，經紀人站在代理人的後面，委託人站在經紀人的後面；後者指揮前者。譬如委託人叫經紀人喊一百三十二兩；忽然價又漲了，則委託人亟令經紀人喊一百三十三兩；經紀人又令站在他前面的代理人喊。他們交易時候的情形，大概如此。這種都是手續上的問題，無關緊要；不過在此地略述一述，使大家都能够明瞭。

交易所的交易，分前市與後市。前市在中飯以前，後市在中飯以後。前市又分開盤，二盤，三盤，收盤等四盤；後市亦是如此。如棉紗則每市開四盤，每天共開八盤。如公債就只有三盤，分開盤，中盤，收盤；因為公債的生意，比較起來少一點。每開過一盤，就休息片刻。每盤有每盤的價格，如下圖：

前市	開	盤二	盤三	盤收	盤
後市					
		一百三十五兩七錢九	一百三十五兩八錢八	一百三十五兩九錢八	一百三十五兩



但是在實際上，價格的數目不會相差這許多的，如七號經紀人與八號經紀人的價格相差了十兩；在實際上數目的相差，頂多不過幾錢；如一個是一百三十五兩七錢五，一個是一百三十五兩七錢二等。不過我們現在要解釋學理，越簡單越好。數目一大，就容易弄得清楚。數目小了，就要不大清楚。這學理就不容易明白了。

這種不是相對賣買，是競爭賣買；亂七八糟，這邊喊，那邊喊，熱鬧得了不得。大家互相競爭。你高我低的爭札。這個法子雖係亂七八糟，却是一個頂公平的方法。

這些賣出來或買進去的人，必定以棉紗的價值與銀錢比較過；究竟這些洋錢的數目的價值與這些包數棉紗的價值相等否。譬如說我有一件貂皮馬褂和你的的一件灰鼠馬褂交換，在未交換以前，我們二個人必定先都把自己的馬褂的價值與那件馬褂的價值比較一下。倘若我們二個人都以為二件馬褂的價值是相等的，或都以為那件馬褂的價值是比自己的馬褂的價值來得高，這個交換當然能够成功。但是各人估價（*estimate*）的眼光，各各不同。譬如說我的父親在臨死的時候，遺留給我的一張照片，在我的一方面看起來，我覺得這張照片是非常的可貴，即使有人肯出一萬塊錢，我也不肯賣給他的；但是在你的一方面看起來，恐怕這張照片連一個錢也不值，送給你還嫌沒有地方可以掛咧；這是因為這張照片是無用於你。又如喜歡古董的人肯出幾萬塊錢去買一件他所看得中的古董，這是因為這件古董在他的眼睛裏看起來，覺得其價值比幾萬塊錢的價值來得高；但是你我不喜歡古董的人，恐怕再便宜一點，幾千塊錢還不要哩。因為各人的估價不是一樣，所以纔有競爭；倘若二個人的估價是一樣，他們的交易就成功了。譬如一號經紀人是有棉紗而無洋錢，他對於棉紗

與洋錢二樣東西的估值，因為他要錢用，就覺得洋錢的價值比棉紗的價值來得大。譬如我有件皮馬褂是十五塊洋錢做的；但是到了沒有錢而等錢用的時候，把這件馬褂拿到當店裏去，只值五元錢了。倘是在有錢的時候，別人出我十五塊錢，我都不肯賣，到了現在無錢的時候，就覺得五塊錢的價值比這件馬褂的價值來得高了。又如四號經紀人對於棉紗的價值就看得比洋錢的價值來得高，所以他的賣價是比什麼人都大。那一方面買者亦是這樣；如七號經紀人看棉紗的價值比洋錢的價值來得高，所以肯出一百三十五兩，八號經紀人就看洋錢的價值比棉紗的價值來得高，所以只肯出一百二十五兩。

現在再接再講他們交易的方法。一號經紀人是他的委託人委託他以一百二十七兩為最低的賣價，倘是能夠賣到一百二十八兩或一百二十九兩，那就更好了；但無論如何不能夠在一百二十七兩以下賣出去。倘使在一百二十七兩以下賣了出去，那經紀人就要賠錢。二號經紀人是他的委託人委託他以一百二十八兩為最低的賣價，頂好能夠賣到一百二十八兩以上；要是在一百二十八兩以下賣了出去，就要賠錢。其餘的人亦都如此，那邊買者亦是如此。六號經紀人是他的委託人委託他以一百三十兩為最高的買價；倘若他以一百三十一或二兩買了進來，這一或二兩銀子就要六號經紀人賠出來。七號經紀人的委託人委託他以一百三十五兩為最高的買價；倘是再要多了，就要七號經紀人賠出來，其餘的亦都如此。

現在我們先來寫一張表，然後再照了這個表講下去，能夠容易懂些。

## 第 一 表

倘賣價爲127兩，則賣者一人（一號），買者四人（六，七，九，十號）。

倘賣價爲128兩，則賣者二人（一，二號），買者仍四人（六，七，九，十號）。

倘賣價爲128.5兩，則賣者仍二人（一，二號），買者三人（六，七，十號）。

倘賣價爲129兩，則賣者仍二人（一，二號），買者仍三人（六，七，十號）。

倘賣價爲129.5兩，則賣者仍二人（一，二號），買者亦二人（六，七號）。

倘賣價爲129.75兩，則賣者二人（一，二號），買者二人（六，七號）。

倘賣價爲130兩，則賣者三人（一，二，五號），買者僅二人（六，七號）。

倘賣價爲135兩，則賣者五人（一，二，三，四，五號），買者一人（七號）。

現在讓我來解說這張表，但是我們在解說這張表的時候，還應該參看第一表。倘棉紗每包的賣價是在一百二十七兩，那麼，只有一號經紀人肯賣出，因爲他的最低的賣價是一百二十七兩，其餘的人的賣價都是在一百二十七兩以上，所以都不肯賣出。買的人倒有四個——六號，七號，九號和十號經紀人。因爲他們的最高的買價都在一百二十七兩以上，現在只有來得便宜，他們當然都要爭買了。惟有八號經紀人對於每包棉紗最多只肯出一百二十五兩，現在的價格是在他的最高的買價以上，所以他不要買。但是這樁交易能不能夠成功呢？仍舊是不能夠成功，因爲肯賣的人只有一個，而要買的人却有四個；買者多於賣者，其結果就是漲價。漲至一百一十八兩，那麼現在二號經紀人也肯賣出了；因爲他的最低的賣價是一百二十八兩，現在已經是達到他的賣價

了，至於一號經紀人當然仍舊還是一個賣者，因為他本來最低的賣價是一百二十七兩，現在漲至一百二十八兩，比他原來擬定的賣價反多了一兩，當然是他所願意的。所以賣者有二人，而買者却仍還是六號，七號，九號和十號四個人，因為還是在他們的最高的買價以下。但是這樁交易仍舊是不能夠成功，因為賣者還是太少而買者太多，所以價錢還要向上漲，漲到一百二十八兩半。現在賣者雖仍是那二個人，而買者却少了一人，因為九號經紀人的最高的買價是一百二十八兩，現在漲到他的最高的買價以上了，所以他不要買了。但賣者仍是少於買者，這交易還是不能夠成功，於是再漲價，漲到一百二十九兩，但還是不興，買者仍舊是多於賣者；不過漸漸的，近於成功之點了。再漲價，漲到一百二十九兩半，那麼，賣出的人有二個，一號與二號；要買的人亦是二個，六號與七號，這樁交易就算成功了。因為十號的最高的買價是一百二十九兩，現在漲到了一百二十九兩半，他當然是不要買了；所以買的人又少了一個，只存有二個人——六號與七號。倘若再漲，漲到一百二十九兩七錢半，那麼，賣的人仍是二人而買者仍是二人，是賣者與買者等。如再漲至一百三十兩，或至一百三十五兩，都是賣者多於買者。倘是賣者多而買者少，其結果是跌價。所以價錢在一百二十九兩半或一百二十九兩七錢五的時候算是最平；拍板的人，見賣與買的比例已成爲二與二之比，認爲最公平的時候，他就把板拷下來。板拷了之後，這價錢——一百二十九兩半或一百二十九兩七錢五——就算是決定的了；交易就算完結，於是閉盤。這種就是競爭賣買，至終只有二個人買進，二個人賣出，其餘的人只好算是白辛苦，等到下一次再來。

拍板人手裏的那塊板拍了以後，這價錢就算是決定的了；無論怎樣都要照這決定的價錢計算。如一百二

十九兩半是決定的價錢，無論你再買回或轉賣，都要照一百二十九兩半算。但什麼叫做轉賣呢？什麼叫做買回呢？譬如說九號經紀人的委託人委託他以一百二十八兩為最高的買價，現在板子拍在一百二十九兩半，比他委託人所託的價錢多了一兩半，委託人嫌太貴了，並且他前頭已經關照過九號經紀人，最高的買價是一百二十八兩，再多就不要，倘能够買得便宜一點，當然是更好。現在他多買了一兩半，怎麼說法呢？那是老實不客氣，九號經紀人只好自己從袋裏摸出錢來賠的。但是有種法子，可以免去這種賠償。就是轉賣，怎麼轉賣呢？就是他在一百二十八兩買進後，要是價漲，譬如說漲至一百二十九兩的時候，他就趕快轉賣出去。因為無論以何價買進，何價賣出，都應該照決定價格（一百二十九兩半）算——所以一進一出剛巧沖消。

他買進賣出無論是多少，後來總是照一百二十九兩半算的。所以他轉賣了出去，可以一點虧也不吃；也用不着從自己袋內摸出錢來賠償。這種叫做保護法，保護經紀人的，否則經紀人豈不是要吃虧了麼？

賣出的人亦是一樣的。譬如說四號經紀人的委託人委託他以一百三十三兩為最低的賣價，再低就不賣，但現在賣出的價格是照一百二十九兩半計算了，他豈不是也要賠錢了麼？所為他可以買回去，將來計算起來，總是照一百二十九兩半算的，這也是保護法；所以一百三十三兩賣出去，後來價跌至譬如說一百三十兩，膽小的人就趕快買回去。

但是有種地方是不能沖消的；如新賣買就不能沖消。譬如李某委託四號經紀人以一百三十三兩賣出，現在價跌至一百三十二兩，他可以立刻買回。這樣賣了出去又買回去，恰巧沖消。又有一位張某也託四號經紀人

在一百三十兩以內買進，那麼，在一百二十九兩半時當然買進；但這個買進不能去沖消替李某賣出的那筆賬，因為是二個人的交易，必定要替李某另外買進一筆。

上頭我講的轉賣與買回，想大家都已懂得了。倘若現貨賣買，那麼就不能買回轉賣。譬如我們到布店裏去買布，不能說我嫌價錢太貴了，把這布轉賣給你罷；布店也不能說：我這布賣給你的價錢太便宜了，買回給我罷。

現貨的轉賣和買回，在中國和日本的法律上是不許的，不過在日本的取引所亦有私做的。競爭賣買已講完了，下次再講接續買賣。

### 第三次

#### 交易的種類與方法

##### (一) 買賣的方法

###### A 競爭賣買

###### B 接續賣買

中國的交易所現在所採用的賣買方法，是競爭賣買和接續賣買兩種。競爭賣買之手續如何，我上星期已經講過了；今天要講接續賣買，這兩種賣買性質大不相同。接續賣買是二個經紀人相對交易的，二個人成功了——別的兩個人再來——請觀下表：





一百二十七兩，所以他不要買。這樣，五對交易成功了四對，有了四個市價如下：

## 第二表

133兩……四號經紀人賣出，七號經紀人買進。  
130兩……五號，，，，，六號，，，，，  
128兩……二號，，，，，九號，，，，，  
127兩……一號，，，，，十號，，，，，

（註：看第二表的時候，應該參看第一表。）

現在我們另外來算一個，譬如喊一百三十二兩的時候，賣出的人是三號，七號可以買進。如漲到一百三十三兩，賣出的人是四號，本來七號可以買進的，因為他的最高的買價是一百三十五兩，但他已經買了三號的了，並且比較起來，還便宜一兩，所以他不要了；其餘的人也皆不要，因為他們的最高的買價都是一百三十三兩以下，所以這個不成交易。又如喊到一百三十兩，賣出的人是五號，六號買進。到一百二十八兩的時候，賣出的人是二號，買進的人譬如說是十號。到一百二十七兩的時候，賣出的人是一號，買進的人是九號，這樣又成了四個行市如下：

## 第三表



一百三十三兩。(見第二、第三表。)但接續買賣雖能够使經紀人覺得便當，却是不甚公平，並且有可以舞弊的地方。如一號經紀人的委託人委託以一百二十七兩為最低的賣價，倘能够多賣，那是再好沒有；但是一號經紀人可以賣一百二十八兩而報告委託人說是一百二十七兩，這樣他就賺了一兩銀子。如十號經紀人的委託人委託以一百二十九兩為最高的買價，倘是能够便宜些更好；但十號經紀人以一百二十八兩買進，可以報告一百二十九兩。但是交易的市價是天天在日刊揭示的，如十號經紀人的舞弊，就可以一望而知。因為委託人天天要看這市價的，現在十號經紀人報告一百二十九兩，但是日刊上的四個市價（見第二、或第三表）中，沒有一百二十九兩，這就曉得是他舞弊了。但是經紀人多注重道德，倘無道德，則其舞弊的方法很多。譬如九號經紀人的委託人的最高的買價是一百二十八兩，但九號經紀人可以一百二十七兩買進，報告一百二十八兩。這樣委託人在日刊上看見四個行市中果然有一個是一百二十八兩，他就不曉得經紀人究竟是舞弊了沒有？又不能到交易所裏去翻開賬簿來查一查。至於競爭賣買却不能舞弊；因為市價只有一個，譬如說一百二十九兩半是決定的市價，那麼各處的人都曉得是一百二十九兩半了。

我並不是說麵粉交易所的經紀人一定舞弊，況且該交易所現在的交易很是完美；不過天下無論什麼事的制度一不好，弊端就要因之發生。今日麵粉交易所採用接續賣買的方法，却是因為競爭賣買不甚便當。

### (二) 標準

上次我會講到過標準。標準是個什麼東西呢？譬如說棉紗的種類極多，什麼大生紗廠的，恆豐紗廠的等等；

所以在這許多種類當中要立出一個標準來。如我上次所講的恆豐紗廠的雲鶴牌十六支是一個標準品，將來到付貨的時候，恆豐紗廠的雲鶴牌十六支的要是恰巧沒有，怎麼樣呢？所以有種相等品，如大生紗廠的或德大紗廠的可以當爲相等品；倘將來雲鶴牌十六支的沒有，就以相等品來代替。如相等品也恰巧沒有，於是還有一種次等的或再次等的；不過每包上要減價若干。

這種相等品，次等品，再次等品的用意何在呢？是因爲要防有的人獨自壟斷。譬如沒有了相等品，次等品等，將來交貨的時候，非雲鶴牌十六支的不可；於是有的人可以預先將市上的雲鶴牌十六支的棉紗都收了去，別人非問他買不可；於是那個人就可以隨意討價。倘若有了相等品，次等品等，他就無法可壟斷了。

## 上海交易所前途之推測

十年二月在吳淞  
中國公學演講

蔣宗昌筆記  
吳純涵筆記

鄙人上次曾有信託公司之論文發表，大致不外乎推測信託公司將來必致失敗之原因。及至現時信託公司竟有中鄙人之預言而停止營業者，是誠可嘆！惟在鄙人發表論文之時，信託公司當局不免惡余之忠言逆耳；然余一念及責任所在，每有不容默然者，今滬上學子又以交易所未來之推測見問，余不敢作諛詞以動聽聞。茲本余之觀察試述一二，至若將來是否與余之思想符合，則未可臆斷，蓋社會情形之變化無定，固未能預料也。

近日交易所之狂熱益甚，即以上海論已不下一百五十家。最先成立者爲上海證券物品交易所，紗布交易所，華商證券交易所等；後起者有所謂華洋證券物品交易所，上海絲繭交易所，上海中國絲繭業交易所，華商絲

吐交易所，中華國產物券交易所，棉布正頭證券交易所，華商中外貨幣交易所，上海紙業交易所，合衆晚市物券交易所，滬江油餅雜糧交易所，中國雜糧油餅證券交易所，上海煤業交易所，上海華商蔴袋交易所等。各樹標幟，名目繁多，其資本之雄厚者，動輒數百萬，無怪其轟轟烈烈震動一時也。然交易所之發達與否，並不在其數目之增加，而全恃乎營業之盛衰，組織之良否，及經營力之如何而定。近時交易所之數目不可謂不多矣，然果可望其發達耶？想明眼人不難預料也！依余之推測，其足致交易所將來之失敗者有二。

(一) 交易所將來必出於入不敷出之一途。

現時交易所之數目甚多，而營業總額固不能依量增加，因之在昔時之交易額甚鉅者，今必以繼起之多而致減少。重言之，即資本大者之營業必爲較小者奪去一部份之交易。交易既減少，則收入額亦必依之減少；蓋交易所所得之報酬爲佣金，交易額減少即佣金減少，而交易所所蒙其損失矣！依以上之情形，資本較小之交易所所受之危險較資本雄厚者爲大，請詳述之。

茲假設直線甲——乙——丙爲上海所有經營同一事業之總交易額，在祇有一個交易所時，則甲丙線所表示之交易額均爲一交易所獨佔，其所獲之利益甚鉅，若經營之交易所加增數個時，則其交易之一部份必爲後起者奪去。茲設所奪去之營業爲乙丙，則所餘甲乙之交易額較甲丙爲少，而所獲之利益亦必較在祇有一個時爲少，惟營業上之開支依然如故，決不能依此減少之程度而減低。開支之範圍甚廣，電燈費捐費房租薪金等均包括在內，此種開支決不能因獲利之不豐而遽爾減省也。

據以上所言，則收入大減，而支出不減；於是入不敷出之情形發生矣。惟資本雄厚者以魄力之偉大，尚能維持於不墮，若資本之薄弱者則危險實深也。蓋資本雄厚者雖收入大減，尚能勉強支持，依直線所表示之乙丙爲其他資本較小之多數交易所所獲之交易額，此種交易額則從大資本交易所奪來者。要知此種交易額爲數雖鉅，及至分爲數份時，每一交易所所獲之交易固甚微小。交易額小，則利益不豐，因之發生極大之危險矣。蓋小資本之交易所其能力必較資本雄厚者爲弱，大資本交易所勉強支持時，其小者必以不能相敵而歸於消滅矣。在此時資本雄厚者必仍將其被奪之交易額收回，在直線上則由甲乙仍變爲甲丙。

(二)資本薄弱之交易所或以管理及組織之不良而歸於失敗。

據以上所述，小資本交易所獲得之交易額較少，交易額少則利益不豐。董事當不能困守資本不圖善策，於是不得不設法將其資本之一部分投資於本所以外之事業，若投資得當，則幸而獲利；若不幸投資之事業失敗，則該交易所必受連帶之損失；若損失過鉅則難免於破產也。推原其故，資本薄弱者之管理及組織等事，每不及資本雄厚者之完備，董事常缺乏相當之扶助及監督，而易於發生意外之危險也。

聞全世界交易所之數目尚不出百數，而商業如此幼稚實業如此不振之中國竟有四五十家，且多在上海一隅，卽不加審辨，亦可知其危機潛伏，一觸卽發也。

前月滬上有發起綢緞交易所者，此事幸不成立，卽成立矣，亦不免於失敗。其失敗之最大原因，不在管理與組織，尤不在營業，乃在根本錯誤，請申述之。

綢緞之種類繁多，花色各異，因之難以分類，而無訂明標準規定等級之希望。蓋交易所最重要者為訂定標準及規定等級，無標準及等級則商人不能發生交易，請詳述之。

例如麥為糧食之一，及其收穫後，若依交易所之方法以行交易時，則必須將麥暫存於堆棧，惟麥之等級各別，其於存放堆棧時當然不能將存戶之麥分別存貯。若某甲存麥一百擔，某乙存麥一百擔，某丙存麥一百擔，某丁存麥一百擔，堆棧收到此種貨物，多互相混合，而混合之方法則訂明一相當之標準而分為若干等級。茲使所有麥類共分甲乙兩等，若王李二人之麥為甲等，而張陳二人之麥為乙等，則此時可將王李之麥混合一倉，而張陳之麥用另倉貯之，於是王李張陳中任何一人提取麥時，雖不能獲原來之麥，然其所獲之等級仍無稍異。惟須知堆棧所堆存之麥其數量當不止四百擔，存戶亦不僅四人，其分類亦在甲乙兩等以上，雖然，其原理仍相同也。等級之規定，則由堆棧內某種貨物之專門家司之，此人對於該種貨物須有充分之經驗及研究，因之存放某種貨物時該專家即能細分等級，免去錯誤。貨物之保存及管理亦與有責，故倉庫學為必不可缺少之科學，堆棧內之通風、溫度、燥濕等均須計及，因之顧客可將貨物存放堆棧毫無疑竇。及其交易時可說明貨物之等級以議價格之多少，固勿須將貨物運輸至交易所也。若交易已成而所定之等級因他種關係而不能交貨，則可用高等或次等之貨替代之，如以高等替代，其值應增，以次等替代，其價應減，既有替代之機會，則不致發生操縱之弊，此有標準而能規定等級之效用也。若綢緞則不能有所標準而難於規定等級，其難於規定等級之原因有四：

(一) 花紋繁多；



(二) 色澤互異；

(三) 尺寸非一；

(四) 重量不等。

有此四種困難情形，故綢緞不能設立交易所。例如某甲欲購相同之花緞百疋，限一星期交貨，惟花緞之花紋色澤尺寸及重量均不相同，既不相同則無從規定等級與標準，屆時百疋之花緞又怎能交出乎？此綢緞所以不能有交易所也。綢緞其一例耳，他若金洋交易所等，亦以缺乏標準之規定而難以成立，我不知設立者之居心何在？是真不能不爲人所齒冷矣！

## 上海一百四十個交易所

十年十二月二十七日在  
北京大學經濟學會演講

今天兄弟到這裏講演交易所，不過兄弟對於交易所是外行，據所見所聞者得申述之。兄弟上半年在上海，正當交易所盛行之時。銀行與交易所亦有密切之關係，因爲各種有價證券都在交易所中有漲落之行市。至於交易所中用何種手段，以兄弟非交易所中人不能詳悉。今天所講演者爲『交易所之普通原理』。此原理中外一律，並無差異，如數學上二加二爲四，不以中外而異其數也。不過中國之交易所爲日本制，其組織爲股東制，不如美國之爲會員制也。這講演擬分兩次講完，今天先講交易所原理，下次再講上海交易所情形，因爲不明原理，決不能講上海交易所的實在情形。

## 一 前場後場。

交易所中有前場後場之分，前場在上午，亦稱爲前市，後場在下午，亦稱爲後市。每市有盤，如開盤，二盤，三盤，收盤等，一盤完後，稍行休息，即繼以第二盤。

## 二 經紀人，委託人，代理人。

交易所中作交易者有三種人：即經紀人，委託人，與代理人是也（如上海之證券交易所）。經紀人者受他人之委託而在交易所中作買賣者也。委託人者委託經紀人去買或賣者也，例如甲欲買元年公債一萬元則託經紀人去買，自己則無權在交易所中作買賣者也。經紀人須具一定之資格。（如巴黎交易所之經紀人由法國大總統任命，定額只有七十人。）經紀人自己不親自至交易所內而派人至所中做買賣，則被派之人爲代理人。經紀人又分兩派：一爲多頭經紀人；一爲空頭經紀人。多頭者看高，例如甲有某種股票，今天行市爲每股百元，甲則希望其價明日將漲至百十元，此所以謂之看高也。空頭（Bear）者看低，例如今日某種股票每股爲百元，想像其價下禮拜將跌至九十元，於是此時以百元之價先賣於人，希望於下禮拜價落至九十元時，再行買進而交貨，但此時則並無股票在手中也。至多頭者則已有貨，希望價漲即行脫賣也。這兩種人爲社會上最重要者，如只有多頭者而沒有空頭者，則票價將自百元漲至百十元，百二十元，而無落價之時，如只有空頭者而沒有多頭者，則票價將永落不漲，故多頭空頭都有則價可平。英美之 Bull 大概爲想價漲高之意，Bear 大概爲想價低之意。究竟是何用意則不詳悉，但一經紀人亦可兼爲多頭與空頭者，如某經紀人看金融公債價將漲，看元年公債價

將落是也，我國所謂賣空即空頭買空即多頭。

### 三現貨期貨。

現貨者，如我今天到瑞蚨祥買綢緞，當時付款當時取貨是也；期貨者則不於當付款時取貨，而有一定之期限也。必須有期貨之原因約有數種：（一）例如有棉紗一百包，甲爲買者，乙爲賣者，甲知乙急於脫售此百包棉紗，如今日行情本爲每包百三十兩，而向乙說明若非每包百二十兩不買，或乙知甲急於買進，於是抬高其價要百四十兩始肯賣出。如此則交易將不成，此現貨交易買賣壟斷之弊也。期貨交易則將來貨物之出產亦算在內，如米，現存之貨有限，可以明年七八月之米於現時交易。明年之米，現在確實沒有，不過明年必定有也。如爲現貨，則甲欲壟斷以低價買進，乙欲壟斷以高價賣出，既有期貨，則甲可向丙買，乙可賣於丁，於是可免現貨壟斷之弊。

（二）例如甲有英國公債票一萬股爲正月一日付息者（現在爲十二月一日），距今尚有一月，英國公債信用甚好，付息之時，一定有息可取；其息爲鎊，甲以爲鎊價現在甚高，明年將落，故於現在賣於乙，至明年正月交貨，在乙則或以有兄弟在英國讀書，看明年之鎊價將高於是，亦願向甲買明年之金鎊。（國際貿易發達，本國人買外國之股票債票者甚多，如日本買英美之公債票頗多，不過在中國尚甚少。）（三）各製造家則非期貨交易不可。如英國商人向上海絲廠買絲，爲六月之期貨，每擔千二百兩，合同「成單」訂過以後使絲廠方面可辦貨。如買絲費八百兩，保險費百兩，工資百兩，共爲一千兩，則預計可賺二百兩，如非有期貨交易，則至明年設或每擔價爲八百兩，則將虧本二百兩，其危險甚大。故先將絲拋出而後纜絲，則甚穩健，是期貨交易不能省也。（四）又如大學建築

校舍，與營造廠訂定銀百萬兩，其工程須二年後方能成功，於是營造廠可先將所需材料——如木料鐵洋灰——而估計之，先行買進。非將材料先行購好不可，倘明年材料漲價，須銀二百萬兩，則已與大學訂定百萬兩，百萬兩以外大學必不承認，則營造廠之危險何堪設想，營造廠如先已購好材料，則將來雖漲價，其危險在經紀人負擔。

#### 四保證金，證據金。

經紀人須買本所股票若干股或繳納若干元押於所中，且為保證金，上海華商證券交易所定為本所股票二百股，證券物品交易所定為三萬元。又如甲做多頭，乙做空頭，乙賣於甲股票每股百元，下月交貨，乙既為空，並無實貨；於是價愈跌愈有利益。如下月果然每股跌至八十五元，於是賺利，甲為多頭，希望價漲至百元以上，則有利可圖，如至下月價值至八十五元，則乙可以照八十五元行市收買股票交與甲，而甲必以百元買進，但現在只值八十五元，每股必損失十五元，於是逃避不願履行契約。此時若任彼逃避，則乙將受其害，於是須有證據金以防之。證據金多少不定，大概為百分之十五，於是甲雖逃，有其證據金在，如下月價漲至百十五元，則乙將避而不願履行契約，於是亦須有證據金。證據金外又有追加證據金，例如交易品之價格變動已及前項證據金之半數（如證據金為百分之十五，而股票已漲起或跌落百分之七·五）交易所中人知道價格變動之大，於是向經紀人取額外之證據金以為擔保。又有特別證據金，如遇市面恐慌之時（如前年之五四及前月中交票擠兌時）股票價必跌，均須有特別之證據金以為保證，證據金須為現款，至追加證據金及特別證據金可用代用品。

## 五標準品。

沒有標準品則有危險，如棉紗之牌號甚多，交易時究以何者為標準乎？上海之紗以恆豐紗廠之十六支雲鶴牌為標準品，買賣均以此牌為標準。例如甲與乙為雲鶴牌紗之期貨買賣，甲賣乙買，價每包銀百三十二兩，至交貨時，雲鶴牌紗甚少，只有一千包，且在丙手中，此時甲必須以貨交乙而惟丙有此貨，丙知此情形，乃壟斷必要百三十五兩始肯出賣，以此貨均在其手，更無人與之競賣也。

且有時乙預向丙買此千包雲鶴牌棉紗，則甲將從何處買此紗以交乙乎？於是必須向乙以高價買進，再付乙，此中損失危險孰甚。如定有標準品，則此弊可免，如以雲鶴牌為標準品，則無雲鶴牌紗時，交以相等品或高級次級之棉紗均可。如交以高級之紗則甲多進款，如交以次級之紗則甲找出款，如交以相等品則無須找，如此則無操縱壟斷之弊。但物不盡能有標準品，即亦有不能分類而定標準者，如紗廠之紗其原料相等而可以歸類者，有標準品。但如地皮，不能謂北京某處地皮與天津某處地皮相等而歸為一類，故無標準品也。又如綢緞（一）尺寸不同，（二）花紋不同，（三）重量不同，（四）顏色不同，亦不能歸類，故謂綢緞交易所，地皮交易所者，不通之說也。至米棉雜糧證券可歸類者，自可設交易所也。

## 六交易之情形。

經紀人在交易所中各有號子，如有棉紗百包，在一月五日，一號經紀人賣於二號為每包百三十二兩，以雲鶴牌為標準品。二號為多頭，希望漲價，以百三十四兩賣於三號，每包賺二兩。三號亦為多頭，以紗價跌，恐價再跌，

當時即以百三十三兩賣於四號，而四號爲空頭，於十二月一日以百三十六兩賣於五號（期貨交易）。五號賣於六號爲每包百三十六兩半，六號賣於七號爲百三十七兩，七號賣於八號爲百三十六兩，四號以百三十六兩賣於五號，而從三號以百三十三兩買進，故每包賺三兩。

以上之交易，一二三四爲一排，四五六七八另爲一排，兩排之連接者爲四號，在一月五日，如以現貨成交，則一交二，二交三……七交八，則搬運交付，手續甚繁，有交易所則此手續可減。一號賣於二時，只須報告於交易所，二賣與三，七賣與八，各報告於交易所即可。未結只將一之貨交與八，而交易已完，真正賣出者爲一，真正買進者爲八，其餘二至七即旁人罵之爲賣空買空投機者。但二，三……七雖不見貨物之授受，若真欲交貨亦非無貨可交者。如三向二要貨，則二有一之貨可交，此非買空賣空，實有貨物以爲交易也。如此則二交三，三交四……均有貨可交，其不見貨物之交付者，以省手續耳。此處我們須注意者，二號一面有權利，一面有義務，以向一有索貨之權利，對於三有交貨之義務，此與賭博實不相同。至謂不見貨物之交付，爲買空賣空，則一爲經紀人受他人之委託而賣貨。至交貨時可叫紗商——委託人——以物交與八，是一亦未見有貨交付，豈非亦是買空乎？設或八是外國人託他買的貨，則通知外國人向一取貨足矣。八亦未見貨之交付，豈非亦是買空乎？二向一以百三十二兩買進，而以一之賣與三爲百三十四兩，所賺之二兩向交易所算賬，與他人無關。三，四……七之盈虧，均與交易所算賬，不及於旁人，交易所中交易既有實物之存在，究與賭博有別，賭博爲人造的，只要自己不去，即可避免，物價之變動則自有其法則在，如每石米今日價爲十二元，明日亦許爲十三元，後日亦許爲十一元，無人能使其不變動。

其變動之故，在供少求多，或供多求少，物價既變動，則必有變動之危險，非盈即虧，既有如是之危險，商人將有束手不敢作賣買者，於是，由有經驗之少數人，經紀人，為商人代負此危險之擔子。如甲承造大學校舍，先託經紀人買每單位八元之鐵，以為將來之用，則明年鐵價漲至十五元十八元，或落至六元四元，均與甲無關，其價漲落之危險，概由經紀人負之，經紀人既如此之重要，則世界上必須有經紀人之地位，經紀人代商人負物價變動之危險，非賭博也。賭博為人造的，凡可以避免物價之變動者，則非人造的。至交易所之交易與賭博相近者，亦有之。例如債票之價今日為百元，甲看其價下月必漲至百十元，於是向乙定買，說明如要時則下月以百〇五元向乙取貨，若不要則作罷論。但不論要貨與否，甲須給乙以洋二元為權利費，即乙須聽甲之命令而交貨。如下月竟漲至百十元，則甲向乙以百〇五元買進，轉賣與第三者，價為百十元；於是甲每股賺得五元，除去權利費二元，尚得三元。如下月落至百〇四元，則甲可不必要貨，惟給乙以二元之權利費而已。否則，取交轉賣損失更大矣。因以百〇五元買進，而以百〇四元賣出，每股已損失一元，又加以二元權利金，計共損失三元。此為取貨轉賣之損失，故甲不向乙取貨而損失較小。至甲之作此種買賣者，以損失有限，而希望則無窮也，此買貨時之情形。又如今日之票價為百元，甲與乙訂定下月甲以九十五元賣於乙，如至下月跌至九十元，則甲向丙以九十元買進，而以九十五元賣於乙，乙必須受貨，若下月價忽漲至九十六元，則甲可不買貨，亦無須賣貨，但二元權利費則無論交貨與否，必須交乙也。此種交易與期貨不同，故與賭博性質相近，因此種交易，可以交貨亦可以不必交貨，若夫期貨則非交貨不可也。

以上所述，只就目前交易所之情形言之，其行爲不得以賭博視之，但今日上海之交易所非社會所需，賭博行爲在所不免；至其如何賭博，請待下次再講。

## 第二次

上次所講者，爲交易所之原理，有所謂前場後場，經紀人以拍板爲號，在美無前後盤之說，以人數衆多無從拍板也。何謂現貨期貨，何謂多頭空頭，保證金若何，經紀人代理人若何，前次均已詳言之矣。今日所講者，爲上海交易所之情形，近來銀行錢莊，受交易所之影響而關閉者，時有所聞，其真相若何，不可不知也。中國新發明一事，名曰套頭，英美無此制，德法無此制，即日本亦無此制，可謂絕無僅有之創舉，此風一開，銀行錢莊之關閉者踵接矣。

上海交易所之多可云已極，交易所雖多，而生意有限，焉能獲利？例如開百數十個綢緞莊於北京，綢緞者能有幾何人？其無生意也可斷言；其不能獲利也亦可想見。上海交易所，亦何異於是。以美之大，貿易之盛，全國之交易所，不過十四五；而中國上海一區，交易所已有百四五十個之多，用度浩大，所入無幾，入不敷出，焉有不關閉之理！然其病尚不在此，其最大之病乃在做本所股票交易。例如上海之老交易所之本所股票，有新舊兩種；舊股票已由五十元漲至二百四十元，其所以漲者，厥故安在？今夫京奉京綏鐵路，若爲私辦，則京奉股票必高於京綏，以京奉乘客運貨較京綏多故也，假使京奉不乘客運貨，僅做本路股票生意，則股票憑依已失，將跌其價，何抬高之有，交易所亦猶是也，然則其所以漲者與賤同。上海交易所，不以經濟學理爲原則，而以賭博性質爲原則，譬之



賭麻雀，必有人贏，亦必有人輸，今不計其他，只賭你輸我贏，其間一時之得失，全憑個人之眼光，以致股票時上時下，靡有定價。上海人初不知此，傾家蕩產者比比皆是，鄉下人更莫明其妙，以爲是發財機會，一旦金盡，悵悵無歸，蹈海而死者，又不知凡幾也。

股票之漲價，全由於心理作用。今有一鑛於此，經工程師之證明，謂內有多金，發財心理，具有同情，人皆以爲取之不竭，用之無窮，人人作如是想，於是該鑛股票之價，由十元可漲至二百元。一旦消息傳來，鑛實無金，恐慌立起，票價由二百元復跌至十元，甚至十元不值。當股票升漲之時，人皆以爲奇貨可居，有是股票者，不肯輕售於人，欲得是股票必倍其價。經幾次之爭購，票價乃大漲，然不能漲至於無極，必有一落千丈之時。當其漲也，人人皆可以賺錢，例如A以十元之股票，賣與B二十元，B賣與C三十元，C賣與D四十元，D賣與E五十元，A B C D均可得十元之利，惟至跌價之時，此最後以五十元買進之E，完全負其責，所以獲利者固多，失敗者亦復不少。知之者視爲賭博，得運也，失亦運也，不知之者，真含莫白之冤，不知者情猶可憫，知之者則罪不勝誅也。

股票價格其進也銳，其退也速，今日本所股票之大跌，職是之故。股票由二百元跌至百八十元時，A見勢不佳，立出賣其股票，A如是，B亦如是，C D E亦莫不如是。於是賣者多，票價跌，票價愈跌，賣者愈多，賣者愈多，票價愈不可收拾，與京鈔票同，而與他種物品如綢緞金子等適相反，綢緞價跌，則買者多，着布者將着綢緞也，金價跌，則買金者亦多，用銀者將用金也，購買者多，則其價亦不致大跌。若夫本所股票，則票價愈跌，賣出者愈多，故其價大跌而特跌，當股票下落之時，不僅少數人遭其毒，銀行錢莊亦受其害，於何見之？例如交易所投機者，向銀行或

錢莊借款，以市價二百元之股票作抵押，一旦票價跌落，銀行錢莊必向交易所投機者追繳抵押。投機者受銀行錢莊逼迫，賤價出賣股票，因之破產。投機者破產，銀行錢莊亦隨之而破產。

上次曾講多頭空頭矣，設A爲空頭，B爲多頭，A將股票以百元賣與B，期限兩月交割，當A賣與B時，並無股票，及到期，A以八十元向C買進以與B，從中可得二十元之利，假使B與C通，B向A要股票，A不得不向C買，C則故抬其價，非二百元不賣，轉向D買，D亦與B通，亦須二百元，此多頭設計以陷空頭也。空頭亦有相當手段對付之，A復與E、F等空頭勾通一氣，偏不交貨，以一逃了事，空頭既遠走高飛，多頭亦同歸於盡，惟空頭之信用，從此掃地。故至萬不得已時，計方出此，空頭除逃而外，尚有種種方法，即亂造謠言，妄發電報，宣傳農商部取締交易所，以搖惑人心。期票價大跌。然交易所多在租界，非農商部勢力所能及，仍屬無效。空頭見此策不行，乃進而行他策，非達到其目的不止。去年上海錢莊議決，舉凡本所股票不能作爲抵押，銀行聞錢業有此議決案，又從而仿行之，於是票價驟減，由二百三十四元忽降至一百七十八元，多頭損失，動以幾百萬計，欺詐相尋，完全是賭。

近來上海交易所中，有自己買賣本所股票者，此尤大謬不然。比方交易所一日進款一千元，一月爲三萬，一年爲三十六萬，人既知其一年之進款爲三十六萬，則股票斷難飛漲。三四年公債，利息百分之六，由七十元漲至八十元尚可，若漲至百六十元則不可，蓋其利不過百分之六耳。譬如交易所之資本爲三百六十萬，每年進款三十六萬，利爲一分，若倍其價爲七百二十萬，進款仍爲三十六萬，則利息只有五釐。普通營業，尚有一分利，而交易所只有五釐，人非下愚，誰肯購之。故雖漲至七百二十萬元，不得不漸次跌價，由七百二十萬而六百萬，由六百萬

而五百萬，交易所見情勢不佳，出而維持，用自己資本，買自己股票，殊不知此乃經濟天然之趨向，非人力所能爲，雖多買無濟也。且今日買進百萬，明日只值八十萬，交易所損失二百萬，損失愈多，信用愈失，股票愈跌，愈跌愈買，愈買愈損失，其結果乃致交易所關門！

以上所述，尚非最要之點，其影響於交易所最大者，莫套頭若，請申述之。美國銀行有 Call Loan 制度，所謂 Call Loan（即貸放款）者，多係暫時借貸，一要就有也。今日王某向甲銀行借若干元，明日甲銀行如欲收回，王某可再向乙銀行借以還甲銀行，爲期至促，息亦甚微，大都不過年息百分之二耳。周轉靈便，雙方俱獲其利，但利之所在，弊亦隨之，設李某售股票與王某，王某實無錢，向銀行商借，銀行須以股票作抵，但王某買入之股票尚在李某手中無可抵押，李某又須有錢方交股票，王某亦無錢以換股票，王某兩面受逼，乃與銀行權商，作爲有抵押借款（其實無抵押也）。王將銀行支票與李，李不無猜疑，向銀行詢問，王之支票是否可靠，銀行答以可靠，李遂將支票交銀行簽字，作爲銀行之保付支票，保付之後，支付之責任，當由銀行負之。但王某並無抵押品，銀行不應爲之保付，今既爲之保付，則完全是一種空保付（Over-certification），爲法律所不許，簽字之後，李始將股票交於王，王再送至銀行作爲抵押，惟當銀行簽字之時，股票尚在李之手中，不免有幾分危險，美國法律，頗爲嚴禁，一經查出，厥罪甚大，至中國套頭之害，更有甚於是。例如王以十萬元股票，賣與錢莊或信託公司，以一月爲限，錢莊或信託公司以十萬元付之，當時錢莊向王言明，仍將股票賣與王，以二月爲期（錢莊買進一月期，賣出二月期），到期時，王交十二萬元與錢莊，錢莊於一月之內，可坐得二萬元之利息，每年可得二十四萬元，即以十萬元之資本

可得二十四萬元之利息也。上海有所謂二三利者，即兩月之後，百元可變為百二十三元。換言之，即兩月之利為二十三元，計每年利率有十四分之多，利如此高，人爭趨之。社會活資均投於投機事業，真正營業，反無從措其資本；於是市場利率日高，或謂市場利率之高，由於銀行收買公債所致，殊屬非是。

外國之交易所有二頭，多頭空頭是也，吾國之交易所，則有三頭，即多頭空頭套頭是也。三頭休戚相關，有同唇齒，請設例以明之。譬如空頭甲以本所股票一萬股賣與乙，每股九十元，以兩月為期，希冀兩月之內，股票跌落（如八十元七十元）之時，再以賤價買進。乙買入之後，即以每股一百元賣與丙，至月底交割之時，股票已漲至一百一十元，甲乙丙三方面抵軋之後，乙每股賺得十元，丙每股亦賺十元，而甲則每股損失二十元。（假定以九十元賣出一百一十元補進）丙為最後之買進者（係多頭），交割之時，應繳現款以換現貨（股票），遂向錢莊或銀行或信託公司（上海有幾家信託公司專做套頭）借款，通俗謂之套頭。其法即以丙之股票賣與錢莊，錢莊以現款交與丙，是錢莊買進股票也。每股一百一十元，但買進之時當時賣出（賣與原人丙），以二月為期，訂明票價，每股一百三十元，至二月後交割之時，股票已漲至一百五十元，錢莊每股可賺二十元。（以一百十元買進，以一百三十元賣出）丙每股亦可賺二十元（以一百三十元買進，現在可以一百五十元賣出）但一般做空頭者，以股票之價太高，無力補進，不肯以一百五十元之價賣進。倘空頭勢力甚大，可以結合團體，硬將票價壓落，自一百五十元跌至六十元（假定）多頭於是大起恐慌，以一百三十元買進之丙無從賣出，現款不能收回，即向錢莊借來之款，亦無力償還，不願與套頭交割，所以交割延期，此即多頭套頭均受軋之原因也。

近來法國領事取締交易所，凡在法領事館註冊之交易所，不能買賣本所股票，凡理事之本所股票須存於法領事館，此令一行，凡在法領事館註冊之交易所非倒不可，蓋其所賴以維持者，在做本所股票生意故也。現在上海交易所，以在農商部註冊者爲稍可靠，然亦須縮小範圍，以法領事館註冊之交易所，爲前車之鑒，不蹈其覆轍，其庶幾焉。即使買賣本所股票，亦寧做現貨不做期貨，其危險有限，若仍惟利是圖，不顧後患，則將來之風潮發生，必有更甚於今日者矣！

## 吾國幣制之整理

十年一月在上海浙  
江興業銀行演講

### (一) 幣制何以要整理

今天我要講的是吾國幣制整理的方法。但是幣制何以要整理，這個問題已經在「吾國惡幣之影響」演講中，講得很多，很詳細，所以現在說得簡單一點。幣制不良，不整理，無論什麼事情都不能辦得好的。實業與幣制的關係是最大，幣制不整理，而想實業興盛，實在是沒有的事情。如湖南的濫發鈔票，昨日一千元值五百元，今日只值二百元，一日之間相差三百元之鉅。幣制這樣的壞法，誰敢冒險去興實業。再如北京的中交票非常的不穩定，今日爲八折，過幾天爲七折，再過幾天竟至六五折以下了。拿這種鈔票去付教員的薪水，教員的生計你看苦不苦。幣制不整理，學界固然受他的影響，至於其他各界的人亦無不受他的影響的。

譬如說現在有一美國人到中國來經商，從美國買了一萬元美金的貨物，運到中國來銷售，值中金二萬元，

加上利息中金五千元，以中金二萬五千元出賣。當他將貨物賣完的時候，美金奇漲，中國銀洋奇跌，起先美金一元等於中國銀洋二元，現在美金一元竟值中金二元七角。那末他得到中金二萬五千元，起先可合美金一萬二千五百元，現在却合不到美金一萬元了。不但不能夠賺錢，反而蝕去中國銀洋二千元的本錢。所以這個幣制問題不解決，無論工商界的交易，對內或對外的貿易皆受極大的影響，而不能安穩穩的去做了。

## (二) 幣制何以紊亂

中國本來沒有洋錢，自從與外國通商以後，於是外國洋錢——墨西哥洋和西班牙洋等——遂流入中國。中國政府見洋錢流通的勢力極大，於是照他仿造。外國洋錢本叫鷹洋，因為上面印有鷹紋的花，後來依訛傳訛的遂叫他英洋。中國所仿造的上面印有龍紋，叫做龍洋。首先仿造的大約是廣東，一省創始，他省皆繼之而起。於是湖北洋錢，江南洋錢，安徽洋錢，及大清銀幣等。倘各省洋錢所含銀子的成分與其重量都是一律，亦不致有什麼問題發生了。不過各省所造的洋錢，其成分與重量各異，所以各種洋錢的行市當然不能互相一致，而其價格因之亦時高時低了。至於墨洋，他的成分較好，所以價格較貴，並且在上海一帶較為通用。此外尚有各種外國洋錢，成分又不同，是以幣制更加亂七八糟，不堪設想了。這是因為各種洋錢的成分不同，價格因之有高低，而使幣制紊亂的第一個原因。

至使幣制紊亂的第二個原因，却是因為「供」和「求」的不能相應。譬如在茶與絲上市的時候，上海的商人皆拿現洋到內地去收買，當這個時候，洋錢的「供」却還是與從前一樣，而「求」的程度竟十分的膨漲；洋錢的時

價當然亦因之高起來了。及至茶與絲的市場過去了，「求」的程度驟縮，而洋錢的時價亦因之跌落了。假使貨幣能自由鑄造，這種紊亂可以根本剷除的。他的原因以後我再詳說。

### (三) 外人用規元爲本位幣的理由

因洋錢的價格高低不定——昨天有昨天的行市，今天有今天的行市，天天不同——不能拿來計賬。假使拿來計賬，市價一有高低時，便須將他改過，豈不麻煩極了麼？所以外人因爲這樁不便利的緣故，遂採用無實物的規元，作爲本位幣。若各處皆通用規元，也就好了，却是不能；因爲規元是由漕平發生的——規元的發生，非本題所及，將來再講——各處有各處的計算銀，截然不同；如上海用規元，天津用行化，漢口用洋制等，因之規元亦不足去統一幣制。現在最要的問題就是怎樣纔能使得幣制統一呢？關於這個問題，從前却很有許多學說。

### (四) 關於改革幣制之學說

關於中國改革幣制之學說很多，最重要的是金琦和衛斯林兩人的學說。這兩個人皆主張中國採用虛金本位，但是以二人的學說比較起來，衛斯林所主張的要算好些。他說若是要想改革幣制，先需設一統一的虛銀行圓，如規元一樣——無實物的——都拿來計賬。譬如向銀行存款一千元，先將他與銀行圓兩相比較合成銀行圓，然後登賬。使銀行圓三字人人都知道，並且他的應用於全國漸漸成爲習慣以後，幣制自然統一了，然後採用虛金本位。在現在的眼光看起來，這個學說不能適用。

還有一個人叫華格爾，他的主張的是統一幣制，須以規元爲本位。但是這個學說亦不能適用的；因爲在衛

斯林與華格爾二人的時候，中國還沒有一種貨幣可以操縱全國，所以衛斯林主張採用銀行圓，養成習慣；華格爾因中國對外貿易用規元，勢力較大，故提倡以規元爲本位。但是現在新國幣的應用，已成爲習慣，勢力亦很大了。上海各種銀幣的行市都歸統一了——只有一個行市，不若從前的各銀幣各有行市了。在上海，僅有銀洋與規元的行市，漢口有國幣，湖北龍洋，大清銀幣三種貨幣。比較起來，新國幣最占勢力的。北京還有一種新角子，每十枚合新國幣一元，這種角子亦很有統一幣制的能力。政府向來以庫平計算的，現在行用國幣了。至於捐稅除海關用關平外，其餘都用國幣，即如外人管的鹽務署稽核所現在他們亦拿國幣來計算。所以以上兩個人的學說，在從前沒有國幣操縱的時候是很合的，不過在現在既有國幣操縱的時候是不合了。換一句話說，就是國幣有統一幣制的希望，銀行圓和規元爲本位，皆用不着了。雖然，國幣漸有統一幣制的趨勢，不過僅有這種趨勢而離統一的時期却是遠遠得很呢。現在國幣既有統一幣制的趨勢，我們何不設法助他一臂，使得幣制的統一更加神速呢？

### (五) 國幣條例

我不是說過國幣漸有統一幣制的趨勢，但離統一的時期還遠麼？要想統一幣制，用國幣却比用別種本位幣，如規元，銀行圓等，容易得多。這却討論已久，沒有問題發生。不過怎麼樣能够使幣制的統一更加快呢？那麼，不可不先研究國幣條例。

國幣條例是民國三年公佈的，他的第二條爲「以純銀庫平六錢四分八釐爲標準，定名曰圓。」第五條爲



「一元銀幣總重七錢二分，銀九成，銅一成。」我可以將銅銀在一元中所含重量來計算，一元的總重是七錢二分，含九成的純銀，所以一元中所含純銀的重量為  $(72 \times 9 \div 10 = 648)$ ，六錢四分八釐；銅的重量為  $(72 \times 1 \div 10 = 7.2)$  或  $7.2 - 648 = 0.72$  七分二釐。國幣條例中還有一條是「人民可以自由委託政府代造銀元，每元收鑄費六釐。」倘若能夠照國幣條例自由鑄造，也就能統一了；不過不能夠呀。譬如銀元本以七錢二分為標準的，現在「求」驟然增加，而銀元的「供」還是仍舊，因之洋釐就從七錢二分漲至七錢三分，七錢四分，或七錢五分了。反之，銀元的「供」仍舊，而「求」驟減，那麼洋釐亦因之從七錢二分往下跌落了。例如現在上海多洋錢，洋釐跌至七錢一分幾，所以外人採用規元，而不願意採用銀元。若是想外人不採用規元，非使銀元的價格穩定不可——七錢二分永遠是七錢二分，沒有漲落。不然，外人總不肯廢去規元，而採用銀元。那麼幣制就不能統一的了。要想銀元的價格穩定，無漲無落，非履行國幣條例，許人民自由鑄造不可。現在銀元的鑄造僅為政府獨攬，「求」增加的時候，銀元仍是這些，不去多鑄；「求」減少的時候，銀元仍是這些，不去鑄少。市面上的洋錢既缺乏彈性，價格自然發生漲落了。人民能夠自由鑄造，則可以「供」「求」相應，而銀元價格的變動可以完全免去。因為當「求」增加的時候，人民皆去自由鑄造，拿來應用，當「求」減低的時候，人民復將銀元鎔化，絕然不會漲到七錢三分跌到七錢一分的。倘使洋釐漲到七錢三分了，人民見有利可圖，皆去鑄造銀元，「供」既增多，洋釐就因之跌落至七錢二分止。何以僅跌至七錢二分，不再往下跌呢？因為假使跌至七錢一分時，人民立刻要將他鎔化，作七錢二分的現銀塊去用了。所以人民能夠自由鑄造，洋錢便有伸縮性，決不會起漲落的變動。

## (六)廢規元非先自由鑄造不可

人民能够自由鑄造，則銀元的價格沒有漲落，已如前述。一元永遠等於銀子七錢二分，因為一元所含的標準銀爲七錢二分，銀九銅一，而七錢二分標準銀所含的銀子亦係銀九銅一，所以相等。既相等又無漲落，便可以用來計賬。並且以銀元計賬比較以規元計賬便利得多，因為若以規元計賬到支付現洋時非先與銀元比較，不能支付，因支付的時候不得不將規元折合銀元不可，現在却可以用銀元直接登入了。銀元既如此便利，可以不折合，外人自然採用銀元爲單位，規元不廢而自廢了。若上海的規元一廢，則各處的平不能用，亦因之而廢；各處的平既廢，則幣制自然而然的統一。但是還有一樁事須注意的，就是在統一的時候，舊幣須禁止再造，收舊幣而專造新國幣，這個事情做起來是很容易的，只要中央政府的勢力很大好了。

所以，我以為要想整理幣制，而使其統一，必先去規元；要想去規元，非使銀元的價格穩定沒有變動不可。但是要想銀元的價格沒有變動，那末非自由鑄造不可。不過上海有幾個銀行大家，他們所主張的完全與我相反，說道：先廢規元，然後自由鑄造，纔能使幣制統一。而我主張先自由鑄造而後可以廢規元，試問先廢規元，用何種貨幣去代替他，外人如何情願來廢去呢？這不是舍本求末，而互相顛倒了麼？

## (七)自由鑄造何以不能實行

我已說過欲整理中國幣制必先廢去規元，但欲廢規元非從自由鑄造入手不可。民國三年國幣條例已許人民以自由鑄造，但迄今未曾實行，其原因有二：

(一) 民國三年公佈的國幣條例至今尚未能實行；照政府方面說起來，是因為歐洲大戰發生後，銀子就貴，有銀子的人不情願將銀子送到造幣廠裏去，都送到外國去了。這種話一望而知是騙人的，送到外國去固是有的，但這許多人民不會統統都把銀子送到外國去。如當洋釐漲時，銀子很賤，人民可以將銀子送到造幣廠裏去了，他們所以不送去的是因為政府不肯實行鑄造。我固然亦承認有人將銀子送到外國去，但不會統統都把銀子送出去的。

(二) 這個是人民方面的理由，這方面的理由比較起來充足。人民說是因為政府要賺錢，所以不肯讓人民將銀子送到造幣廠裏去，政府獨享自由鑄造的權利。政府的目的在賺錢，他們造好後將銀洋藏起來，等到市上恐慌，洋釐驟漲的時候賣出，從中得利，所以不肯讓人民將銀子送去。

#### (八) 吾國有本位幣乎

中國現在可算是沒有本位幣，因為本位幣的價格是一定的，如一元永遠等於七錢二分標準銀子；（標準銀裏十成之中有九成銀子有一成銅）不會有漲落的。若是有漲落的，那就不得算為貨幣了。貨幣是沒有漲落的，有漲落的是貨物，如魚、肉等。中交票就不是貨幣而是貨物，因為他的價格時有漲跌的。本位幣要有一定的價，所以中國現在沒有本位幣。

吾國既無本位幣，那麼規元可以當為本位幣嗎？規元在上海是的確可以當為本位幣，但到別處去就不能夠了。然規元與銀洋比較起來，那麼銀洋就不及規元了，因為本位幣的要素有四個：

(一) 金本位；

(二) 自由鑄造；

(三) 實值與面值等；

(四) 無限法償。

這四個中第一個要素，規元與銀洋都沒有。

第二個要素，銀洋是沒有的而規元却有的。如漕平銀五十兩的元寶拿到公估局裏去估一估，倘成色甚好，五十兩升加二兩八，謂之二八元寶。二八元寶以九八來一除，爲九八規元。這樣鑄造豈不是很自由嗎？

第三個要素，說起來規元又有的，而銀洋又沒有的，規元是虛的，猶美國的一元金洋是虛的，實際上是沒有的。但他的實值却與面值相等，銀洋的實值與面值是不相等的，所以這一層規元可算爲及格的。在法律上說起來，規元不是無限法償，而在實際上却是的，所以第四個要素規元又有的。

照此看來，規元可以及格的，銀洋是不能及格。但實在說起來，規元銀洋都沒有做本位幣的資格，不過比較起來，規元是好一點。上海有幾家銀行以規元爲本位幣，是不錯的。規元做本位幣的資格，既較銀洋爲大，則規元不宜驟行廢去；若欲廢去規元，必先得一比較規元好一點的計賬銀來代替方可。但欲得一比較規元好一點的，非先實行自由鑄造不可。蓋自由鑄造，可以使實值與面值相等，而法律又賦以無限法償，是上列的四個要素，已有三個合格了。况規元究竟是虛的，收支出入，必須經過折合銀洋的手續。自由鑄造的銀洋，究是一個實在的東西，

授受之間無須折合；倘能實行自由鑄造，使實值與面值相等，永無漲落之危險，則銀洋確較規元爲優，而其做本位幣的資格，亦較規元爲大，規元遂可廢去了。我所以說欲廢規元，必先實行自由鑄造。否則進行的途徑必多曲折的。

### (九) 鑄造的作用

貨幣爲物物交換之媒介，但授受之間，對於貨幣之成色與重量不免多所懷疑，故民間有秤重量考成色之煩，於貨物交換與往來出入大有窒礙。以此之故，政府有鑄造法頒佈，造幣廠歸政府設立。如政府許人民以自由鑄造，則人民可以送銀至造幣廠請其代鑄。其鑄造歸政府監督，以免流弊，故其重量成色亦歸政府擔保，人民無秤重量考成色之煩。此鑄造之作用也。各國如此，中國何獨不然。但中國政府自欺欺人，所擔保之重量成色，往往與定章不符，以故銀幣跌價。若夫規元，則雖不經政府鑄造，但其擔保却是可靠，其重量與成色皆經公估局估過。上海只有一家，信用極好。蓋無論何行家元寶一經公估局估過，加了升色，無論華人西商都相信的，公估局的信用在中國可算爲第一。這樣從擔保一方面看來，銀洋就及不了規元，所以規元比較銀洋應有本位幣的資格。由此觀之，政府之擔保，反不如一公估局，真令人可笑！故欲統一幣制，必先使政府之擔保，較公估局尤爲確實，至少須與公估局相等。其所擔保之重量成色，必須與定章相符，使人民對於政府增加其信仰，此層辦到，然後可以將規元廢去，目下政府之擔保尙未求其確實，而欲驟將擔保確實的規元廢去，吾恐舍本求末，無補於事也。但欲求政府擔保之確實，非先實行自由鑄造不可，因在自由鑄造之下，銀洋的重量與成色，必與標準銀的重量與成色

相等也（參照第五節）吾故曰欲廢規元必先自由鑄造。

（十）舊幣將如何處置

自由鑄造成功了，舊幣如何處置呢？當然漸漸的收回去，鑄了改爲新幣，再發出來，但政府由此要受很大的損失，並且舊幣多得很，一時亦收不完。在舊幣沒有收完以前，新幣少於舊幣，應該怎樣呢？那麼不得不以舊幣暫時當爲國幣。有四個理由（此四個理由已於國幣條例及施行細則理由書內說明之）：

（甲）國幣必須有四五萬萬元方可敷用，但舊幣約有三萬萬元，倘不認舊幣爲國幣，則須造新幣四五萬萬元，共七八萬萬元。這樣銀子太多，將來改金本位時，銀子不要了，價大跌；金子有了，價大漲，則金銀的價相差愈遠，政府的損失一定很大。所以要政府不受損失，必須認舊幣爲國幣。舊幣既認爲國幣，再造新幣二萬萬足矣。一面將舊幣收回改鑄新幣，如是國內銀子不致太多，政府可以少受損失。

（乙）發行新幣的時候必須發兌換券以收舊幣。但如發一百萬兌換券，必須預備兌現，在兌現時，如不認舊幣爲國幣，則必以新幣兌現。但新幣發出的時候，斷不能有許多新幣足以供兌現之用，故當暫時承認舊幣。

（丙）造幣廠每天只可造五十萬洋錢，造五萬萬元要一千天的工夫，差不多有三年之久；所以在這三年中不得不承認舊幣爲國幣，否則無所謂國幣矣。

（丁）新幣定爲七二，但舊幣的重量成色各各不同，所以高低不一。現在新幣出來，若不認舊幣爲國幣，則新舊市價不同，市價不同，又多出一個比較，豈不是又多一個擾亂嗎？所以不得不承認舊幣爲國幣。承認了猶如親

成，不承認就成爲新幣的仇敵了。但新幣少，舊幣多，是敵不過舊幣的。有這四個理由，所以暫承認舊幣爲國幣。

## 外國貨幣買賣之危險

十年二月在上海浙江興業銀行演講

凡百事皆由資本與勢力而成，且皆帶有幾分投機性質，農人之耕種，必以資本、肥料也，種子也，器具也，無一非資本也；且必須勞力，或自工作，或用雇工，或自作與雇工並用，其爲勞力也則一，既有資本與勞力，則其成功也可必，然亦未可必也，豐年凶歲，處處皆有，事之成敗，殊難預料！夫農業爲事業中之最穩健者也，尙帶有幾分投機性質，況工商業乎？又如蒸汽機，可以代人工，作用甚大，但一旦爆發，危險甚矣！由此觀之，天下幾無事不帶少許危險，若因有幾分危險性質，而遂裹足不前，則世界之生產，必驟然停止，世界將不成爲世界矣。但耕種之危險，與蒸汽機之危險，以一般人視之，皆不足爲危險；故人人對之亦未嘗有所畏懼。故吾之所謂危險，非指此種不足爲危險之危險而言，乃指真正危險而言也。何謂真正危險？凡事之成敗不可預料，而挺身爲之者，皆可謂爲冒真正危險者也。譬如開礦雖有礦師之推測，以爲開採之根據，然結果如何，終不可必。萬一礦產不旺，所得結果，不能如其所期，則恐慌之發生，在所難免。故買此種礦股者，必爲願冒危險之人。譬如某甲擁資百萬，願以五分之一之數投之於礦業，成則固有大利可獲，不成則其責任亦不得超過二十萬之數，當其投資之時，明知事之成敗，不能預定，而其所以冒險爲之者，則以其先抱冒險之願也。非特願冒險，亦且能冒危險，故危險之責任，全由此類人負之。事之失敗，於一般公衆，無大影響，社會之得能安然無事也，職是之故。由此觀之，經濟界之發達，全視事業之進步；而事

業之進步，非一蹴可就，必有相當之代價，損失之危險，即其代價也。倘以一般財力不足之公衆冒此損失之危險，則一旦危險實現，勢必引起社會之大恐慌，故爲社會安寧計，不可不有願冒危險與能冒危險之人以當此任。以上祇就礦業一端而言也，若夫其他各種事業，其預防危險之方法，大致相同。凡欲少冒危險者，皆可將冒危險之責任，以相當之報酬轉讓於他人。譬如織布廠，承辦布一千疋，定價每疋十元，一月後交貨，此織布廠必以一定的價值預先賣進棉紗，否則棉紗之漲落靡定，布廠應得之盈餘，非特不能預定，或恐反盈爲虧，正當之營業，一變而爲投機營業矣。故爲預防危險計，織布廠遂以一定價格，向交易所經紀人買進，以後價之漲落，與其無涉。漲則經紀人受損，落則經紀人獲利，漲落危險，由經紀人負之；盈虧損益，亦由經紀人任之。經紀人者，即得相當之報酬，願爲社會負物價漲落之危險者也。由此推之，有世界必有事業，有事業必有危險，危險雖不可免，然可預防，預防之法，莫善於將危險轉移於一般專門冒險之天才（參看中國的交易所演講稿）。今日疋頭業失敗之原因，即在未曾將危險轉移於人，在買進疋頭之時，滙價爲八先令，即可當日買進先令，以免危險，乃營疋頭業者多存僥倖之心，以致時日愈久，先令愈縮，遂致不可收拾。夫疋頭業者一正當之營業也。金鎊買賣，一投機之營業，二者宜分而不宜合，今疋頭商違反此例，豈有不失敗之理，此投機之危險也。

較投機之危險爲輕者謂之補進（Cover），今日之洋商與華商銀行，多做此種生意，其不穩健者，如非利濱銀行，則做投機。何謂補進，即一面先以三先令十便士賣出，一面即以四先令買進是也。『補進』此種交易，較爲穩健，蓋有賣出，必有買進，決不致落空。（上海通例以『套』字譯英文之 Arbitrage，譬如直接以規元買金鎊，不甚



合算，必先以規元買日金或佛郎或馬克，而後又以日金或佛郎，或馬克再買金鎊，方可得利。此種交易，英文謂之 Arbitrage，非指英文之 Cover 而言也。又以「補進」二字譯英語之 Cover，補進云者，即一面以高價賣出，一面即以賤價補進，如補進反高於賣出之價，則有虧而無益矣。

但「補進」之危險，雖較投機爲輕，然亦非銀行應注重之營業。銀行之資金應用於商務與實業有關係之事業，使之日益發達，以增國富而濟民窮，不宜投之於外國貨幣之賣空買空。且行員之精神，亦宜專注於貼現放款滙兌等營業，若因賣空買空之利較厚，而聚精神於此，則貼現放款滙兌等，正當營業，必致忽略，尙能盡銀行之天職乎？或曰：『今日國內多故，生產不旺，進出口貨，又呆滯不動，貼現極不發達，放款又不易收回，若夫滙兌則各行競爭劇烈，不能歸一行獨攬，故即有資金，亦苦無運用之方法，買賣外國貨幣，雖帶有賣空買空性質，然一面賣出，一面立即買進（補進），必無危險之可言。况一轉瞬間，即有利可得，何樂而不爲？』云云。吾應之曰：『是言誠是也！但一經研究則亦未盡然，不觀乎上海之正金台灣花旗友華等大洋商銀行乎？其對於金鎊美金之賣買也，亦採用補進之法，一面向外人賣出，一面即向菲利濱銀行買進，自以爲絕無危險，即有危險，亦歸他人負之，彼可安然無事且獲利甚厚。若夫貼現放款，則利益之厚不如也，事業之穩健不如也，兩兩相較，奚啻霄壤。詎知賣出與買進，有時不能相抵；蓋一經賣出，有到期交貨，或結算之義務，此義務不可不盡也。若夫買進則到期之日亦有收回或結算之權利，但此權利未必能享也。正金台灣各大洋商銀行買進之數能否到期收回，全視賣出者（菲利濱銀行）之能否交出，倘賣出者不能交出，則應享之權利已去，而應盡之義務尙存，此其所以危險也。昔日已獲之利，悉數

抵出，猶恐不足，大利云乎哉？穩健云乎哉？深盼吾華商銀行，不再爲利所誘，免蹈外人之覆轍也。

## 經濟學中之重要哲理

十年三月在吳淞  
中國公學演講

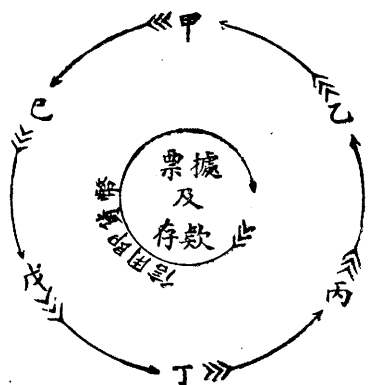
蔣宗昌筆記  
吳純涵筆記

### 第一次

經濟界的活動，是我們天天看見的。如同賣買貨物，存放現金，以及其他諸現象。但是我們欲求經濟界一天發達一天，一天便利一天，那末就不得不研究經濟界的組織和維持。組織的原理，果然與其餘的相同，確是複雜得許多。經濟上組織的原素，生產可算佔重要的位置。生產的法子是多，耕田，紡紗，織布，和開礦等都包括在內。

現在假說圖上之甲爲布廠，乙爲紗廠，丙爲棉花商，丁爲農夫（大農家），戊爲錢莊；而已爲銀行。

於是甲（布廠）缺少原料的時候，那末他必須要進貨，須向乙買進棉紗，若逢廠中現金不敷應用，他只得發期票與乙。我們要曉得這張期票，並非真正值錢，不過是因為他有信用，人皆信任他，將原料取去後，將來一定能够變布，有一定的銷場，這是很穩妥的。甲將此有信用之期票交付與乙（紗廠），而乙將棉紗交付與甲，惟在交付之前，甲須簽字，方得相當價值之棉紗。由上可知甲所得爲貨



物（棉紗），而乙所得者爲信用（期票）。

設乙（紗廠）要辦原料，必須要向丙（棉花商）買進棉花，遂將甲所發出的期票付給丙（棉花商），只須由乙簽字認可。於是這張期票，已經甲乙兩個人簽字；他們這兩個人是都要負完全責任的。

我們要曉得丙的棉花大都從丁（農家）手裏買來，倘使丙亦拿原來那張期票付給丁（農家），那末這次的手續，確又多了一人簽字。因爲丁將棉花交與丙，而丙將原來這張期票交與丁——不過丙亦當簽字——所以這張期票有三人簽字了。

農夫不能不付工人的工資和購買肥料。但是這種款項，大都是零零碎碎的，他要想合乎零碎的用度，就不能不向戊（錢莊）去『貼現』。於是農人收到現金而戊（錢莊）只得一信用的期票，不過農人於得現金時，也須簽字，於是有四人簽字了。

錢莊需要現金的時候，必向己（銀行）去『重貼現』。但是錢莊也須簽字的，銀行所得到的就是那原來一張期票，而錢莊却得着現金了。在這個時候，這張期票已經簽過五次字。期票到期的時候，銀行就可以向甲要求履行債務，履行債務的方法有三種：

A 冲消法（Offset）所謂冲消法者，即直接取銷債權之謂。己（銀行）要求履行債務的時候，甲可將己織成之布作價交與己以冲消債務。這種作用好像昔時的物物交換——從前甲以期票買進原料，今日以製成品收回期票——好像以貨換貨——以票買貨，又以貨贖票，此即謂之冲消。

B 支付法 (Payment) 所謂支付法者，即以現金支付而取銷債權者也。如甲將已織成之布售去而得現金，然後以現金付給銀行，收回收票以取銷債務。凡以現金履行債務者謂之支付。

C 清理法 (Liquidation) 所謂清理法者，即間接取銷債權者也。如另一人 (皮商) 向甲買布，以皮商自己所發之期票付甲，於是甲可以將皮商的期票付己 (銀行) 收回原來自己發出之期票。甲既收回自己的期票，自然取銷自己的債務，換以皮商的債務。此後負債務者係皮商，非甲也。此種方法謂之清理法——因甲自己的債務已經清理，皮商之債務與他無關也。我們要注意的地方有二點：

一、信用和貨物進行的方向，不是在一直線上，換一句話說，信用之行動方向與貨物之行動方向適相反。如信用由東而西，則貨物必由西而東——如圖中之甲——依之信用 (期票) 由甲至乙，而乙之貨物 (棉紗) 由乙至甲，豈不相反嗎？俟信用由乙至丙的時候，貨物確由丙至乙，依次可類推。

二、期票 (信用) 簽字愈多，他的價值愈高。因為一個人簽字的時候，祇有一人負責，信用當然不十分高。經過了許多人簽字，負責的人愈多，自然他的信用愈高。前者為單獨的 (Special)，後者變為普遍的 (Generalized) 了。

上面已經說過信用和貨物或貨幣，他們進行的方向是反對的，這一層却是十分要緊，經濟界的活動全恃乎此。臘丁文謂之 Novation，我們姑且譯作『移新換舊』，Novation 就是由原債權人 (Old creditor) 變成新債權人 (New creditor)。如圖：乙收甲之期票時，乙為原債權人 (就是甲負乙)，但是乙將期票轉讓與丙時，則丙

爲新債權人了（就是甲負丙），若是丙將期票轉讓與丁時，丙却由新債權人變成舊債權人了。由以上的解說，我們可以曉得信用是主動的，貨物及貨幣是被動的。信用先行動，而後貨物方依之行動。所以經濟界「移新換舊」這樁事，却是非常重要的。經濟界一日無此，那末，經濟界就變爲停滯，絲毫無靈活氣象。他同人生的心靈是一樣，人一失了心靈，那全身就死了，經濟界一失了「新舊交替」，恐怕經濟這兩個字就不能存在了。

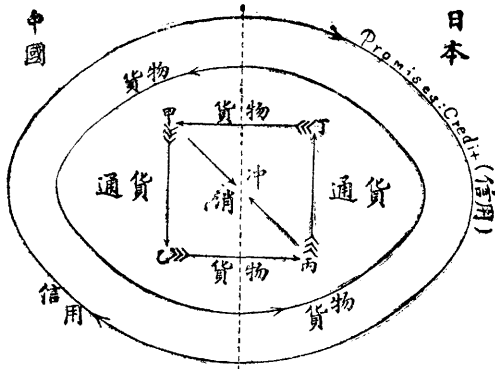
我說信用是主動的，貨物是被動的——因爲圖中之甲（布商），必先有信用而後乙願將貨物交他——是甲之信用先動，乙之貨物後動。貨物自己不能行動，使之行動者是信用。故信用先由甲至乙而後貨物由乙至甲，斷不能使貨物先由乙至甲而後信用始由甲至乙（此種學說謂之謬說）故信用是主動的。經濟界之有信用猶人身之有心靈，苟無信用，經濟界不能成立，始則恐慌，繼則倒閉，最終則破產。

布廠（甲）既有信用，此信用必能行動，於是由甲至乙，由乙至丙，由丙而丁而戊而已。但甲之信用的力量有限，不能處處皆到，故到乙的時候，乙必在表示信用的期票上簽字——是在甲之信用上加以乙之信用也——其行動的力量必加倍。所以這張期票可以跑到丙的地方。丙又加上自己的信用（丙亦簽字），使這張期票更有力量跑到丁的地方，所以期票力量愈足，跑得愈遠。反之，跑得愈遠，力量愈足，遂成爲社會上一種普通的東西。人人皆要的——到了這個時候，期票遂值錢了，因爲人人要買。但信用向前跑，期票的債務亦向前跑。從前甲欠乙的債務（即乙的債權），乙可以讓與丙，丙讓與丁，是以新債權人（丙）換舊債權人（乙），謂之移新換舊。倘經濟界沒有信用，就沒有主動力——沒有移新換舊，貨物遂不能行動，百業都要停止了。

何以『移新換舊』是很要緊呢？因為有了『移新換舊』期票可以跑到丙的地方（第一個新債權人），丙就可以將貨物（棉花）交與乙。俟期票由內跑到丁的地方，丁就可以將貨物交與丙，故必有『移新換舊』而後貨物可以行動，否則，經濟界將成一麻木不仁的東西。

## 第二次

上次我已經講過國內貿易 (Native trade)，想必你們已經明瞭。今天所講的就是國際貿易 (International trade)，在我未有解說原理以前，我先將圖解說明白，然後再談



原理。解說如下：

(一) 外面一圈是表明信用，依箭頭所指的方向進行。

(二) 裏面一圈是表明貨物，也是依箭頭所指的方向進行，不過外

圈與裏圈之方向相反的。

(三) 正中的虛線，就假說作為國界，在左手的是中國，在右手的是

日本。

(四) 圈子裏面的情形，他的線是表明通貨與貨物，箭頭所指的，也就是他的進行方向。

(五) 甲，乙，丙，丁我們假說是四個商人。甲乙在中國，丙丁在日本。

(六)中心那沖消二個字，就是他們交易最後取銷債務的結果。

現在假如丙(日商)向乙(中商)定貨一宗，價一千元，囑在二個月後交款(現在假為正月一日則在三月一日付款)，於是乙允許交貨同時將滙票一紙寄給丙。囑丙於三月一日付款，丙接到時即在該票上簽字承認支付，乃以此票再寄與乙，依此票於到期時即可憑票向丙取款。但是乙若沒有現款應用，不克待至三月一日，則可向他人貼現，或將此票轉付他人，現在若乙欠甲款項(甲亦係中國人，與乙同在一處)，於是乙可持此票轉付與甲。甲(中商)若與丁(日商)交易時，又可以將此票再轉付與丁。惟在每次轉付之時，均須簽字。丁之此票到期時(三月一日)即可要求丙履行債務。(丙丁皆係日本人同在一處)於是債務因之而沖消。現在我們看貨物和信用進行的方向是相反的。例如貨物由乙至丙的時候，信用却由丙至乙，因為乙交貨與丙，丙給信用於乙，貨物由丁至甲的時候，信用却由甲至丁，因為甲將票簽字送與丁以付物價。我想我上次演講的時候，已經說過。就是先有了信用，貨物方能流通，譬如丙沒有信用，乙不肯將貨交與丙，故信用是主動的，貨物是被動的，現在信用與貨物都有了，這種交易是妥當的，從這個上面我們也可以想到戰爭或亂世的時候，生意總是停滯，這是什麼緣故呢？原因很多，從貨物發生的也是一個很大的原因，世界有了戰爭，按圖上說，乙雖將貨物交給丙，他所收到那張滙票，常常是很失望。因為丙雖然收到貨物，但是不能銷去，因為戰爭的緣故，人民的購買力減少。要知道滙票是未有直接價值的，他所以有價值者，是都靠着貨物，貨物不能銷去，就是貨物本身減少價值，於是滙票的價值亦因之而降低了。貨物既不能銷去，往往有不能履行債務的危險，所以人人都恐慌起來了，這是戰爭的時候如

此，平常也有的，平常到不能履行的時候，則必訴之於法庭。這種事情，果然是危險，却是不常有的，並且要曉得信用的益處是很大。我們若回想未有信用的時候，那就困難萬分了。譬如丙（日商）向乙（中商）買貨的時候，如沒有信用，一定先要將現金運送至中國。甲（中商）向丁（日商）買貨的時候，也一定先要將現金運送至日本。照這樣做去，那就不勝麻煩了。但是有了信用的方便，當事人却也不知道，因為乙將匯票付與甲時，丙不曉得；甲將匯票付與丁時，乙也不知道；他們的債務不自然而然的取銷了。我們曉得信用制度是很好的，但是他好在什麼地方呢？好的地方有兩層：

(一)節省時間 (Time) 依上面解說，這張匯票必須至三月一日方可收回現金。現以信用故，可用他還債，或可以向金融機關貼現，於是時間因之而省。利用此所節省之時間，生產上可增加許多。不然，乙還債或買貨均須待至三月一日以後，那末生產上却減少許多了。

(二)縮短空間 (Space) 無信用制度時，上圖已經講過。是很困難的。譬如那張匯票到期的時候，乙勢必致於向丙要求履行債務。而乙丙二人，一在中國，一在日本，兩地相隔很遠。現在有了信用制度，乙可以將匯票交與甲，甲交與丁，只須由丁向丙要求履行債務。而丙丁都是在日本，空間近了，換一句話說，就是空間縮短了。

時間和空間在哲學上是很有價值的，從前學者討論的很多，到現在還尙待研究。我們要曉得經濟界很重要的信用制度，却也有時間和空間的，這時間和空間也可算是經濟界之哲理了。上面已經說過，信用制度好的地方在乎能節省時間和縮短空間。但要問這二樣好處是從那裏來的呢？我敢說一句話是從「移新換舊」來的。



沒有了『移新換舊』舊債權人就不能變為新債權人，那張滙票也不會到了的手裏（詳上次演講）那空間也不能縮短了。乙也不能將滙票付給他人或向金融機關貼現，並且時間亦不能節省了。

現在還有一句話要研究，就是當時乙將滙票付甲時，若甲將鈔票付乙，鈔票也是信用，豈不是信用和貨物在同一方向進行嗎？我現在將這句話的錯點和鈔票的性質說一說：

（一）鈔票是『要求即付』(Payable on demand)的，他是不含有時間，不像滙票須有一定的時間。所以鈔票性質與通貨或貨幣同。

（二）鈔票是無條件的，他的性質與滙票的性質相差很遠，因為滙票須有種種條件，如簽字、承認、日期等。乙丙兩人必須先將條件商妥而後可以成交，否則乙不肯交貨，丙不肯在滙票上簽字。信用制度的發達，很有關於法律者；法律良，信用制度就容易發達；不良，信用制度就不容易進行。中國尚無票據法，所以信用制度不能發達。

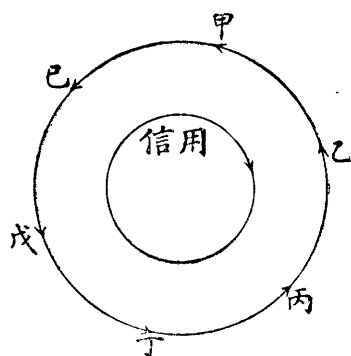
### 第三次

我於第一次演講時，曾謂貨物由丁至丙，由丙至乙，由乙至甲，而信用却由甲至乙，由乙至丙至丁，蓋甲向乙買貨，貨必自乙至甲，而甲必予以期票一紙，則信用必自甲而至乙，故貨物與信用之方向適相反。

在我今天沒有演講以前，我要求你們將我第一次演講時所畫的圖回想一想，想必你們尚能記得圖上外面一圈是表明貨物的進行，裏面一圈是表明信用的進行，並且這貨物和信用是成反對方向進行的，我那次已經講過圖上的乙（紗廠）賣紗給甲（布廠）時，甲則同時出一張期票給乙，最後這張期票到己（銀行）的手裏，已

待至此票到期的時候，即往甲處履行債務。而履行債務的方法，則可任用三法之一，（三法即沖消法，支付法和清理法，）當履行債務的時候，甲所買進的原料（棉紗），已經造成製造品（布）了。

這種手續是純乎理想的，實際上是不必如此，當甲將這張期票給乙時，乙即可向銀行裏去貼現，銀行一方面買進期票，一方面付出鈔票，或將應付出的款項作為存款，而以支票簿發給存戶（貼現人），將來存戶可憑支票，向銀行支取現金。惟無論銀行支付鈔票，或發給支票簿，他的數目總須在期票額面價格內減去折扣，我們要曉得鈔票和支票的清償債務的效力是相同的。



假使乙向銀行貼現時收進鈔票，當乙向丙買貨時，即可將此鈔票付丙，丙將鈔票付了，輾轉而至己。乙所收到的鈔票果然在市面上活動，而期票却存在銀行裏，非至到期不得取出。換一句話說，就是鈔票代替期票，並且鈔票的發行也是根據着貨物；根據貨物就是有實在的商業交易，沒有實在交易的時候，銀行就不能亂發鈔票了。例如現在北京中交鈔之跌價，就是因為沒有實在交易的緣故，也就是沒有根據以致失敗。北京中交銀行所發行的鈔票是借給政府買軍械彈藥和發軍餉薪金的，軍械彈藥是不生產的，不可作為根據的。軍餉薪金，完全是消費的，他亦不是實在的貨物。圖中之甲向乙買來之棉紗是實在的貨物，因為甲以棉紗製成布之後，可以賣出變現金，政府買來之軍械彈藥等，用過即消滅了，不能賣出再變現金，所以非實在的貨物，

現在我將票據的關係詳細說一說。

(甲)有正當商業交易，或有實在易於脫手之貨物作根據的時候，方能發行鈔票，非此則決不可任意發行。照穩妥方面去做，鈔票的信用就可以增加，不致像北京中交鈔票的跌價。

(乙)商人將期票向銀行貼現的時候，果然得着鈔票或支票，這鈔票或支票可以在社會上流通，但是那張期票却存在銀行內，所以要曉得鈔票就是期票的替代品，期票雖靜止而鈔票或支票却活動。我第一次演講的時候，我說甲之期票可以流通，由甲而乙，而丙而丁，而戊而已；復由己而至甲，現在這張期票，已賣與銀行，而銀行遂發行鈔票，或作為存款，故鈔票與存款（支票）代期票流通。

(丙)現在有一個問題，我們也當知道的，就是商人所發出的那張期票，未必社會上個個人要。商人往銀行裏去貼現的時候，銀行若允許貼現，那末銀行當然知道這人是可靠的，並且在貼現時所發出的鈔票，却是社會上一般人所相信的，一定是流通得很廣。我們細細的想一想，是不是銀行替商人擔保呢！因為承受鈔票的可以向銀行要求付現的。

(丁)凡市面不佳或金融緊迫的時候，貨物就不易銷售，於是有銀行鈔票或支票在手裏的人，大約總是不放心，多數都是想得現金，於是銀行受擠了，在這個時候，假使銀行裏面沒有現金，那麼就勢必致於宣告破產；所以銀行裏的準備金是十分重要。我看現在有些銀行這一點看得不甚重要，以致常有危機發生。無論何事，辦事的人總要受過高等教育，對於精細學理須有研究，以研究所得供之於實際，那末危機方能一天少一天，做事才

有成功的希望。

(戊)當乙向銀行裏去貼現，收到鈔票或支票簿後，他未必將此款全數付丙；即全數付丙，丙亦未必全數付丁；所以在期票到期的時候，銀行所收回的款項一定不是原來付出的那宗鈔票或支票，因為用鈔票或支票的時候，不是一定全數用的。並且在社會流通的時候，已經和別種鈔票或支票混和了，這就是不能分別的道理。但是等到他的結果，銀行總得相當的款項，銀行一收到此宗款項，就是社會上少去一部份款項，我現在拿這問題解說一下。這次所舉的例，開始交易第一人，就是布廠(甲)，依次排列，而至於己。要曉得社會上的交易種類甚多，不止製造布疋一種，假使有一製革廠(子)，同時與丑，寅，卯，辰，巳等相繼交易，子也發一張期票，也到銀行裏去貼現，也得鈔票或支票，那末我們曉得甲，乙，丙，丁，戊，或己，這幾個人裏面的任何一人所得的鈔票或支票，未必不付給子，丑，寅，卯，辰，或己裏面的任何一人。反過來說，子，丑，寅，卯，辰，或己裏面任何一人亦未必不將所得的鈔票或支票付給甲，乙，丙，丁，戊，或己裏面的任何一人。我再說一句話來表明他。就是甲，乙，丙，丁，戊，或己這裏面的人未必不與子，丑，寅，卯，辰，或己裏面的人交易。有了交易，他們兩方面原來交易得到的鈔票或支票，就會雙方混和了。但是這兩張期票決不會同時到期，沒有先後，社會上交易的種類果多，發出的期票也是不少；但是早到期的期票，銀行就要早去收，遲到期的就遲去收，那張頂遲的期票，就最後去收，去收的時候，銀行將期票交還發出者，而發出者即以鈔票還銀行，是期票與鈔票同時取銷也。

所以無論交易的種類繁多，他們的鈔票或支票如何混和，到臨了的時候，發出來的期票，都要一張一張的

清理的，鈔票亦要一張一張的收回的。當社會上有一張期票不能履行債務的時候，對於社會全體講，是沒有什麼影響的；但是有一種同類的營業全體失敗的時候，別種營業就受了影響了，因為一種營業全體發出來的期票的數目是很大。

(己)一般商人在交易上所收到的鈔票，只知道這鈔票是從某某銀行發出的，並且是人先將期票往銀行裏去貼現而後發出的，却不知道拿期票去貼現的人是什麼人；而到銀行裏去貼現的某商人，他所以去貼現的緣故，是因為他的期票不能在市場上廣為流通，並且將期票付給他人的時候是很麻煩的，不及鈔票容易流通，人人都要。美國紐約大學的著名經濟教授約翰生 (J. F. Johnson) 說：

(一)期票是『有限性的承受』(Special acceptability)，因為要這張期票的人，必定要曉得這個人的經濟地位和他的信用。如將這張期票付給不認識的人，那承受的人一定要去四面調查，多了許多麻煩，所以這張期票承受的時候，是有限性的。

(二)鈔票是『普遍性的承受』(General acceptability)，因為銀行的信用是很高的，知道銀行的人很多；並且差不多鈔票人人要的，承受時並沒有什麼困難，他流通的地位很廣，所以鈔票是普遍性的承受。

(庚)設某商人有期票一張，三個月後履行債務，當該商人往銀行裏去貼現的時候，一面即將這張期票存放在銀行裏面，一面即收到鈔票。候三個月後，期票到期，銀行方能收回；所以這種鈔票收回的時間，是在三個月之後，是和期票相同的，也是三個月。這三個月的時間，就所謂『生產時期』(Production period)期票的時期是

長，那末鈔票收回的時期就長，並且生產時期也跟隨伸長了。反過來說，期票的時期是短，鈔票收回的時期就短，並且生產時期也就依之縮短了，這叫做時間的關係。

(辛) 信用制度是物物交換的變相，

現代信用制度也是物物交換，所說物物交換者，不過就是物易物罷了。現在假說乙(紗廠)將棉紗賣給甲，而甲則將相當價值的期票或鈔票給乙，若乙與丙(棉花商)交易時，則又將此票轉付與丙，於是乙一方面交出棉紗，他方面則收進棉花，這豈不就是以物易物麼？這豈不也是『物物交換』麼？所以金乃 (Kinley) 說，信用是『改良的物物交換』(Refined barter)，不過他們不同的地方，就在時間 (Time) 和信任 (Confidence) 『物物交換』是沒有時間問題的，他是將實在的貨物互相交換的，並且也沒有信任心的，不像信用須有信任心，然後方有交易。

對於以上種種關係已經講得很多，我現在再說一句很重要的話，就是『恐慌之來，由於貨物不能暢銷』。當戰爭或不安穩的時候，市場上的貨物就不容易脫售。貨物既不容易脫售，那出期票的商人，一定不能將貨出售，換得現金。所以不能履行債務，將期票收回。惟銀行此時需款程度亦很高，一定要持已經貼現之期票向商人取款，於是不得不迫索顧客。顧客至此，惟有將貨物廉賣，廉賣貨物以致物價忽然降低，物價忽然降低，就是代表多數商人虧本，而恐慌亦就同時來了。我所以說『恐慌之來，由於貨物不能暢銷』。

#### 第四次

余今日之演講題爲準備金 (Reserve) 準備金之範圍甚廣，保險公司有保險之準備金，銀行有銀行之準備金，鐵路有鐵路之準備金。吾等最近閱報知交通部有預備招請工程師修理黃河鐵橋者，該橋工程非小，需款頗鉅，須知如此鉅款，決非朝夕所能籌措，彼能處置裕如者，準備金有以致之也。但余今日所演講者，並非保險鐵路以及他種實業之準備金，演講範圍祇及於銀行之準備金。在余未演講銀行準備金以前，請先述金貨 (Gold) 之作用及其性質。金貨爲原質之一，亦即普通之物品 (Commodity) 也。金貨爲人類最歡迎之一種物品，其所以受人類歡迎者，以其爲最良之儲所 (Store of value) 也。設有棉花或食品一宗，就棉花或食品之本身言之，則此二物均有相當之價值 (Value)；而此價值則以有棉花或食品方能發生，謂棉花或食品爲儲所亦無不可。及以之變賣而得金貨，則此時棉花或食品之價值已儲蓄於金貨內。換言之，金貨亦可謂之儲所，其所以金貨爲最良之儲所者，蓋以金貨之非若他物之容易腐壞，得水火或分割後每致減少價值；或竟致失去價值之全部。且金貨不若他物價格之有極大漲跌，而金貨則雖經水漬火燒或分割至數千份後，其價值仍與原價相等，且其價格亦不致有巨大之變動 (Fluctuation)。經濟學家金乃 (Kinley) 嘗言金貨之職務有三：

(一) 爲交換之媒介，

(二) 爲物價之標準，

(三) 爲貨物之儲所。

三者之中余意儲所爲最重要，設金貨無儲所性質，則其決不致如今日流通之廣，流通不廣，焉能作交換之

媒介而爲物價之標準哉？以表顯過去之生產，蓋生產之所得，每易金貨而保存其價值也。例如某瓜果商，以其貨物售去，而得相當報酬，然常以他物之價格變動過巨而感不便，故每易金貨以保存之。依此類推，則所有貨物必盡易金貨而止。則金貨非獨可爲已過生產之表顯品，並可保存貨物已經生產之價值。知乎此，則對於銀行須用金貨作準備金之故，亦可思過半矣。

余在前一次演講時，曾述及商人收到他人期票，該商人需款時，即可向銀行貼現，收到相當價值之鈔票。此時期票爲銀行所保存，而鈔票流動於世，及其終，商人將貨物製成取得款項。於是一方面（銀行）收回鈔票，他方面（商人）取消期票，而期票者即所以表明將來之生產，亦可謂將來之生產品。此指承平之時言之，若至時勢改變戰禍相迫時，則貨物已製成，無人要買，因此期票不能收回，間接失其價值，而銀行則直接受鈔票兌現之苦痛矣。此銀行之所以有準備金也。平穩時果可將未來生產品（即期票）收回鈔票，惟至有事時則須以過去生產（即金貨）擔保鈔票，此即準備金之基本定義也。或有問銀行準備金須用金貨者何故，要知金貨價格之變動極微，不若別物之變動甚巨也。

諸君已知因貼現而發生二種關係。

(一) 存款

(二) 鈔票

（二種關係之發生已詳前二次演講。）



惟近世強有力之政府，對於存款之準備金，每令其自由；而對於鈔票之準備金，則須有種種之限制者何故？例如英法德諸國祇准國家中央銀行有發行鈔票權，且須有極多之準備金，而對於存款則不加以極嚴之限制。蓋以存戶（貼現人亦包括在內）於某銀行存放款項時，須有鑒別銀行良否之責任，設銀行不幸而倒閉，則存款之責任，當由存款人自己負責。非若鈔票之由銀行發行，發出後即到處分散，銀行倒閉，則殃及無辜小民，小民無辜，何能受此意外之災，故政府須加以保護，而對於銀行之濫發鈔票，常加以嚴厲禁止也。換言之，存款人於將存未存之時，自己可以審察銀行之內容，如不加審察而即存入，萬一銀行倒閉，存戶當自負其責。若夫鈔票，則由銀行發出，收受者立於被動之地位。

經濟社會以各種團體結合而成，譬如布商棉紗商棉花商等團體協力合作，組織一經濟社會，於是布商向棉紗商買紗，付以期票一紙，棉紗商向棉花商買棉花，即以布商所給之期票，轉付於棉花商。如是，此三團體皆以一期票聯合之，是期票有結合社會之能力也。

### 第五次

上次講題為準備金，準備金之基本原理，余已約略講過。今日所講者為經濟組織之結果，欲知其結果，其惟先明何謂生產，今舉其實事，言之如下：設某商人以一千元之資本，經營某業，至年底結帳，仍得一千元。此所得之一千元，即所謂生產（Productivity），倘所得為一千零六十元，則此一千零六十元，亦可謂之生產。或曰：若至明年，其所得仍為一千元，比較成本毫無增加，則此數可謂之生產乎？曰：仍可謂之生產。何以言之？蓋所謂生產者，非

僅出產增加也。其生產雖未增加，而其生產能力仍舊不變，故亦可謂之生產也。總言之，生產與非生產其間相差甚微，如黑白兩色相間，由黑色漸至於白，欲斷定其至何處爲黑色，至何處爲白色，則頗非易事。亦如善惡兩事，欲辨其何者爲善，何者爲惡，亦非易易。如醫生所御之汽車，在出外診病時，可謂之生產，在無事遊散之時，則又可謂之非生產矣。前述所得之一千元及一千零六十元，均可謂之生產，惟生產量則仍有多少之別耳。以生產量之有多少，而邊際生產 (Marginal productivity) 亦因之而不同；惟在吾人投資時固未能預知何種生產爲優，然總求其有以維持現狀（即前述資本爲一千元，總望今年生產亦爲此數，不求其增加，然亦不望其減少）。前述原來生產額爲一千元，而現在生產額爲一千零六十元，須知此數內之一千元，原係成本，仍須用以購買原料以繼續此業，而其所餘之六十元，係從生產所得之餘利，可以暫存銀行，此數即普通所謂營業利益，處置此數之法有以下三種：

第一種 派給股東，

第二種 擴充本業，

第三種 投資新業。

然無論將此款派給股東，擴充本業，或建設新業（投資於他種實業），而在其未有此舉動以前，該款必先存銀行，故銀行中之固定存款，大概表明此種溢出生產（即生產者之利益）。要知此種利益，非僅爲現洋，即他人給公司之期票及公司之貨物，亦包括在內。貨物姑勿論，現洋或期票則常存在銀行或錢莊內，現金存於銀行或錢

莊內時，固無問題，而期票則須由持票人簽字認可，而囑就近銀行或錢莊代收（Collection）。例如紹興某商人將其收到溢出生產之上海期票一紙（即分紅），存於就近錢莊內，並囑其代收，而此錢莊則與杭州之某銀行有往來，於是該錢莊又可將此期票，存於杭州銀行託其代收，收到後作存款。紹興錢莊所以將此票存放杭州銀行者，蓋以小縣常與省城有滙兌關係，而小縣款目匯至省城者輒較省城滙至小縣者為多。以有滙兌關係，則小縣須有相當存款存於省城銀行內，不然銀行亦決不做此種有損無益之事業也。

而此杭州之銀行亦必與商業中心之上海各銀行有關係，蓋以上海為通商之樞紐，華商之購外貨者，多以上海為滙兌之中心。於是杭州銀行以當地商人之需要滙兌，故亦要有相當之款項存於上海某銀行以作存款，以應滙兌之需要。依上所述即所以表明各小城之溢出生產（即商人之利益）必流轉至各大城，而各大城之溢出生產（小縣之溢出生產亦包括在內）則又必集中於商業最盛之上海。因期票關係而致款項集中者，在我國殊屬罕見。我國則常由各小城之個人現洋儲蓄（即溢出生產）存放於當地錢莊，當地錢莊因滙兌關係，或將此款存放於各大城之錢莊內。此多數錢莊如寧波之錢莊，又以購買規元之故，而將此種款項運送至上海，因之款項至上海而集中矣。購買規元，亦可謂之投機事業（Speculation），例如錢莊在洋釐高時，用銀元買進規元，及至洋釐低時，則又作規元賣出，一進一出，錢莊即因之而獲利。因寧波錢莊在上海購買規元，則寧波小城之現款缺乏，因缺乏現金而致現水發生，現水最大時竟至百分之十八，亦云巨矣。但現已漸漸革除，從前寧波錢莊之規元數往往委託上海錢莊代為放出，現在有不委託上海錢莊而自己直接放出者。銀行存款可分為二種：

(1) 活期存款 (Current deposit)

(11) 定期存款 (Time deposit)

凡集中於商業中心之款必須設法利用之，否則與廢物何異。在上海則或用以創辦事業，或用以從事投機。今日交易所林立，投機之業勃興，其用於投機之款為數不小，在外國則亦相同。

對於活期存款之放款 (Make loan) 日期以短為貴，對於定期存款之放款，則以其存款期限之長短而定放款之期限。短期存款普通用於貼現，定期存款則大概用於建設新事業。在商業先進各國，對於存款之用途，約可分為二種：

(1) 短期放款或拆票 (Stock loan or call loan)

(11) 實業放款 (New business loan)

短期放款在英國則對於票據經紀人 (Bill broker) 放出，在美國則對於證券經紀人 (Stock broker) 放出；前者多用於貼現，後者多用於投機，用途雖異，而其性質則相同，均不外乎極短時期之放款。英文中所謂之 Call loan，到銀行需款時，即可立時招呼收回放款，此種放款可謂極穩之放款，當恐慌時銀行可立時應付，免去困難。例如各小城之錢莊需款時，即須向各大城之銀行（有往來者）提取存款，因之銀根緊急，至此時大城市之銀行亦必向商業中心之各銀行提取存款，於是恐慌因之而起，故短期存款祇適宜做證據放款之用，以其可以立時收回也。

實業放款在德國則銀行與公司有直接之關係。方新公司設立時，其發起人（Promoters）將公司內容及營業種類，及將來發達之期望，供之銀行而向銀行借款。銀行以各處現款集中，不得不設法運用之。於是允發起人之所請，予以援助，特派適於該業之專門人才於該公司董事部，以資監督。在英美則用間接手段，公司之發起人，每聯合有名望之實業家入股，名人入股，則股票容易脫售。脫售後，常由受股票人向銀行抵押，銀行所採取者為間接手段，則銀行與公司無直接關係，萬一公司不能發達或至中途倒閉，則銀行可向原抵押人交涉，因此銀行不致受虧。總之社會進步愈速，生產發達亦愈速，而生產之盈餘亦愈多，盈餘愈多，舊事業可以擴充，新事業可以創辦，社會之生產力愈大，而人民亦愈富矣。

以上所述之放款即溢出生產之結果，亦即經濟組織之結果也。近日中國實業已呈漸進之象，故於此種借款亦不可或缺，惟在從事之先，必加以審察，則於銀行前途無損，而社會亦蒙其大利也，余深望之！

## 通貨派與銀行派之學說

十年五月在上海  
紗布交易所演講

執中筆記

金融界最重要的是金錢，除了金錢以外，也有金錢效用的東西，那就是鈔票。世界各國現在都用鈔票，我國發行鈔票也有十多年，不過信用不十分好，所以人民不大信用鈔票；因此鈔票的流通力大受影響，這也有一種特別的理由。歐美各國（如英德法）的鈔票發行權，只屬於國家銀行，其餘各銀行不能發行鈔票，就是國家銀行要發行鈔票，也先要預備若干準備金。所以碰到市面緊急，鈔票兌現的時候，就不怕有付不出的危險。鈔票有了

如此的信用，人民自然樂於使用，鈔票的流通力自然一天大一天了。

我國的情形却是不同，無論國家銀行，外國銀行，中外合辦銀行，私立銀行，都可以發行鈔票。發行的時候，國家也不去監察他有無準備金，所以到了市面緊急的時候，往往有幾家的鈔票不能兌現；因此人民以為各種鈔票都有這種危險，就不願意用鈔票。所以鈔票在市面上，就不能夠十分流通。

世界各國鈔票，信用最好的，現在首推英國。英國的人民看鈔票的價值等於現金，就是世界各國的人對於英國的鈔票也是有這種感想，所以歐洲大戰的時候，英國的鈔票也一些沒有受著影響，這是很佩服的！不過英國的鈔票有如此信用，也是歷史上的關係，現在聽我講來。

英國在一八四四年以前，國裏有通貨派和銀行派兩學派，互相攻擊，互相辯論。通貨派的主張，以為現金和貨物常常循環流通，不怕現金有缺少的時候，就是現金偶而缺少，也不必拿鈔票來補助他，現金自然有回來的日子。若是拿鈔票來補助，那末非但去的現金沒有回來的希望，就是原有的現金也有流盡的危險。他們說：『譬如現在英國的市面上有一萬萬鎊現金，還有一萬萬件的貨物，那物價自然是每件一鎊，同時有一外國市面上有一萬二千萬鎊現金，只有一萬萬件的貨物，那物價就要變每件一二鎊，英國商人看見外國的價高，就拿貨物運去，實際上就變英國多出口貨，少進口貨。倘使出口貨是五千萬鎊，進口貨是三千萬鎊，就外國必定運現金二千萬鎊到英國，於是英國多了現金二千萬鎊，計共一萬二千萬鎊，英國既然多了二千萬鎊現金，貨物仍舊只有一萬萬件，那末物價就要增高，變成每件一二鎊，同時外國少了二千萬鎊現金，物價就要降低，變成每件一鎊。』英

國物價高，外國物價低，外國的貨物就要運到英國去銷售，可以多獲利，所以英國的進口貨多，出口貨少。

倘使進口貨是五千萬鎊，出口貨是三千萬鎊。就英國必定運送現金二千萬鎊到外國，英國的現金，就從一萬二千萬鎊減到一萬萬鎊。物價也從每件一二鎊跌到一鎊。這樣看來，現金和貨物常常循環不息，不必怕現金有太多太少的時候。』他們又說：『假使英國的市面上本來有一萬二千萬鎊現金，現在流出去了二千萬鎊，只剩了一萬萬鎊，同時外國多了二千萬鎊，變成一萬二千萬鎊，於是外國的物價變成每件一二鎊，英國的物價每件一鎊。英國的出口貨必定多，出口貨多，現金必定能夠回來，上面已經說過了。若是英國的市面上流出去了二千萬鎊現金，就拿二千萬鎊的鈔票來補助，市面上有了二千萬鎊的替代物，仍舊有一萬二千萬鎊。那末英國的物價一定不跌，出口貨不能增加，現金也就不能回來了。倘使照這樣辦法，現金流出去，立刻拿鈔票補助，恐怕到了後來，市面上都是鈔票沒有現金了。』所以通貨派主張限制發行。

銀行派的主張，以為銀行的發行鈔票，確實可以救濟市面。他們說：『譬如有一工廠向銀行做押款，銀行拿鈔票給工廠，工廠拿了鈔票，就去發工資，買原料，到了後來，工廠做好了貨物，賣給人家，收到了銀錢，就去還銀行，從這一點看來，工廠靠了鈔票發展營業，結果銀行仍舊收到現金，拿現金收回鈔票，所以鈔票不致甚多，不致於濫，在市面上不是很便利的方法麼？』因此銀行派主張不限制發行。

當時通貨派的勢力強，所以結果英政府也採取通貨派的主張。在一八四四年四月，英政府就拿四月前十二個星期內的鈔票總數平均計算，通告全國，每銀行只能照平均數發行鈔票，不許超過。後來各銀行因為種種

關係，不願意發行鈔票，國家銀行就代替他們擴充自己的鈔票額，所以現在的鈔票，都是英國國家銀行發行的。英國國家銀行裏面的組織，分發行、營業兩部。發行部專管發行鈔票，但是要發行多少鈔票，先要拿這些現金存入國庫以後，纔能發行。若是營業部做押款要發鈔票，也必定要先拿現金交到發行部，然後發行鈔票。從這點看來，市面上有多少的鈔票，就是國庫裏有多少現金，所以鈔票的信用鞏固，全世界的人都相信用他。但是發行額中，有所謂保證額，他的數目是一千八百四十五萬鎊，這些數目可以拿國債和國庫券做擔保，在這數目以上的發行，就必定要有現金存入庫內來做擔保。譬如英蘭銀行（國家銀行）的發行部，共總發行五千萬鎊，除了一千八百四十五萬鎊保證額外，還有三千一百五十五萬鎊的現金擔保額，所以國庫裏必定有三千一百五十五萬鎊的現金。此即通貨派限制中央銀行發行權的結果。

## 中外國際貿易之比較

十年五月在吳淞  
中國公學演講

蔣宗昌筆記  
吳純涵筆記

余觀世人凡見事理之非常經見者，輒守反對態度，每見一法行之他國而有利者，及至推行於本國，則謂此外國法也，適用於外國則可行，之於中國則不可能也。然細察此種論調每有不合理者，蓋自其法則之表面觀之，顯然有異點，及經精細之研究後，其原理則大都相似也。如民國改用陽曆之初，人每謂此種曆法頗不宜於中國情形者，及至習用已久，人亦樂用之矣。此又何故？在我未解說此問題前，請先述陰陽曆之異點：陽曆所根據者為地球繞日球，一週之時間，每年分為十二月，內四個月（即四六九十一四個月）為三十日，七個月為三十一日，惟



二月則爲二十八日，合計三百六十五日。然地球環繞地球一週須時三百六十五日五時四十八分四十六秒，兩較每年尚短五時四十八分四十六秒，故陽曆每四年有一閏月。逢閏年時其年之二月爲二十九日，因之而補前缺，陰曆則根據月球，月球環繞地球一週須時二十九日十二時四十四分三秒，以十二倍之爲三百五十四日，較地球繞地球之時間每年短十一日五時四十八分四十六秒，二年則短三十三日有零，故陰曆有三年一閏五年二閏之例。有閏月則所短之日數，亦因之而補足。故陰陽二曆自表面觀之雖顯然不同，而經精細之研究後，固知其爲一物也，重言之其原理仍無異也。知此以談國際貿易，要知國際貿易雖有中外之別，貿易額雖有多寡之分，然其內容則不外乎進口及出口二種。而近時對於進口出口二名辭每以爲國家所專有，須知對於個人方面此二名辭亦可用之也。例如余（馬博士自稱）任中國公學之講師，北京大學之教授，興業銀行之顧問，此皆可謂之出口，惟此種出口並非平常所指之貨物出口（Goods exports），此種出口乃所謂服務（Service）之出口，因服務而得薪金，薪金亦可謂之進口也。蓋必出以勞動（服務）而後始可收納薪金，故服務爲出口，薪金爲進口也。自他方面言，余又有衣服飲食起居之需要，而此需要則以相當代價獲得者也。此時余之進口爲衣服飲食起居，而出口則爲金錢矣。前述進口爲金錢，現在出口爲薪金，一出一進，因而相抵。簡言之，即進口爲衣食住三事而出口爲服務，惟金錢爲其中間物（Medium）而已。金錢衣食爲吾人所常見者，起居服務則吾人所不可見，此種貨物謂之無形貨物（Invisible goods）。再以醫生言之，進口爲金錢，出口亦爲服務，及其購買貨物時，則進口爲貨物而出口爲金錢。故知無論何人，其進出口皆須以金錢爲交換之媒介也。以上藉個人方面爲根據者也，然以國

家論，亦未始不以金錢爲其交易 (Exchange) 之中間物。重言之，卽國與國交易時，須以各該國之本位貨幣 (Standard coin) 爲交易之準則。惟須知個人方面其進口或出口，無論其爲可以見者或不可見者，吾人皆可藉個人簿記爲根據，檢閱簿記，卽可知其財政地位之良否。

如個人之出入各項均登記於簿記中，亦可知其出入之多少。推而論之，於國家則不盡然，蓋可見之進出口，固可由海關報告而明瞭，惟不可見之貨物則不能深悉也。假設余每年獲一萬元，（卽服務之結果，但服務爲出口）開銷六千元，（卽因購買貨物而用去者，但購入貨物爲進口）兩較尙餘四千元，是出口多於進口，四千元不得設法投資。若將此款購買票據或公債，則此種票據或公債，在個人方面，則爲進口，因個人既買進公債必以公債進口也。如是則出口與進口各爲一萬元，兩數相等，且有簿記之可考，若在國家則無此簡單也。設如中國進口貨物爲二百萬元，出口貨物爲三百萬元，中國之國際貿易已趨於順勢，因出口多於進口也。在個人方面可以此多出之一百萬元買進公債，記入簿內，使出口與進口相等，若在國家亦可以購買公債，但所購之數不登入於簿內，何以故？以海關對於公債之進口不爲登記也。海關既不登記，則其所報告之進口與出口不能相等，從可知進出口之差數，大都以無形之進口 (Invisible exports) 補之。但我國之進口年年多於出口，則必有無形之出口彌補之，如華僑在外國服務，在中國方面可以作爲無形之出口，此種服務或無形出口，而易得有形進口之利益，於是虧損因之而彌補，而此種無形之服務或出口，海關固未有所記載也。以中國論，以服務爲無形之出口，不若英美各國，有船艦之賃費，國外投資之利息等無形出口之多。且華僑之所得，每不足以彌補進口多於出口之

差數，此中國之所以有外債也。債券售與外國，是債券可以作為出口，但在外國方面，則作為進口，此種無形之出口，固不見於海關之簿冊也。由此觀之，進口與出口時時相等，其所以不等者，因海關之記載不完全也。但公債票既為政府所發行，又何以發生於商業關係之國際貿易乎？要知國際貿易所恃者為銀行匯兌，匯兌者即抵償各國債務之器具也。當匯兌抵償不足時（即出口不足抵進口時），則以金銀運送出口，此所以有金銀進出口之舉也。然外國商人每以金銀運費之過巨，且不便殊甚，故多以之購買公債或放款（*Make loan*）於貿易趨於逆勢之各該國政府。此種債券，自為金銀之代用品，當然作為出口，使出口足與進口相抵，但普通人每不知其即為彌補國際貿易之差數也。今舉其例如下：假設中國運往美國之貨物為一千萬元（無形出口亦包括在內），美國運入中國之貨物為二千萬元（無形進口亦包括在內），進出口相較，相差一千萬元，而此一千萬元，即以中國政府之借款抵償，要知此種抵償，雖因進出口貨物不能相等而起，然亦須知其為匯兌上不足而生也。此種商業損失固可暫時以借款或政府公債相抵，然終須有歸償之一日也。（借款終須清了，公債到期亦必收回）惟其歸償之法不同耳。欲知其異點，則須研究借款或公債之用途。借款或公債用於建設時，固不患其不能如期償還，惟用於破壞時，則恐將借款之抵押品或公債之擔保物以清償之矣。吾國之借款或公債，非不能清理也；惟恐其將借款或公債用之於破壞耳。設吾國政府將借款或公債上所收得之款項用之於實業，實業發達則生產增加，於是可將所餘之生產運往外國，而謀清償外債也。該時出口必多於進口，所多之數，即所以補足從前不足之數也。諸君知近年以來，政府所借之日債，作何用途乎？槍礮也，子彈也，戕殺同胞之利器也，無一非毀壞品也。此種外債果

可望其清償乎，中國其將破產耶！何以言之？借入之款，既不用之於生產，則將來之出口貨不能發達，是以出口貨斷不能超過進口貨，既不能超過，則前此之不足不能補償，國家於是日陷於破產，而不能自拔。世界之以財政亡國者，其途徑莫不若是，未識政府對此作何感想？

## 第二次

上次余已將個人進出口與國家進出口之異點，約略講過。今日則進一層述及海關報告之缺點，茲詳述其缺點如下：

(一)不能記載無形貨物 (Invisible goods)。此節已詳上次演講，茲不贅述。

(二)不能記載偷運 (Smuggling)。偷運者，即進出口之不法行為，所謂不法行為者，即避納法律規定之稅額也。此種私運進口或出口之貨物，固仍為實在之貨物也，然以其偷運，則海關無從課稅，無從課稅則又怎能知其偷運之數目乎？故偷運貨物，常人視之，固為實在之貨物，而以海關視之，則不啻為無形之貨物矣。

(三)不能記載外人在國內已製成之貨物數目。例如中日兩國間之國際貿易也，以日本工資增高及工作時間減少之故，日本以經濟上關係，與其在日本製造，不如在中國設廠製造。在中國製造，非獨能減少工資增加工作時間，且可免去原料及製造品交相運輸之費用及進出口應加之稅額。而此種貨物以其製造地點在中國之故，海關進口報告，亦因之缺少此種貨物之記載。他方面之日本海關亦以此種貨物未在本國製造，故對於此種貨物亦未加以記載也。

由以上所得之討論，吾人可知海關報告之未能正確，因其不正確故有所謂進口超與出口超也。然經精細之討論後當能探得其謬誤，重言之國際貿易無所謂進口超亦無所謂出口超，進出兩方必常常相等，其所以不等者，則以海關報告，不能詳記各種無形貨物，亦不能記載各種偷運以及外人在中國所製之物品也。

近時普通人民每求出口增加進口減少，深望將來有出口貨物而無進口貨物。主張此種見解者，誠未能明瞭『供求定律』(The law of supply and demand)與票據滙兌(Bill of exchange)之關係也。請舉其例，則不難知其見解之謬誤，例解如下：

茲借用中英二國之國際貿易，假設中國之出口商(Exporter)每日輸出價值一百萬兩規元之貨物至英國，而英則無出口至中國者，於是日數愈多，而貨物運至英國者亦愈增，長此以往，中國之規元亦必因之而日貴矣。(設原來英金四先令等於規元一兩，則現時跌至三先令八便士，總之，出口愈多則金鎊愈賤，規元愈貴。)

蓋以中國之出口商將貨物運送至英國時，雖收到英國進口商所付同值之滙票(Draft)，而此種滙票之價值則以金鎊計算者，以金鎊未能在中國通行，故不得不以之調換規元。於是銀行一方面向中國出口商買進滙票，他方面則以之賣給中國之進口商(Importer)，蓋進口商自英進貨時，亦須將相當款項匯至英國也。自表面觀之，雖如銀行向出口商買進滙票，細察之，一若滙票由進口商向出口商買進者然。進口貨物少，則進口商買進滙票之數目亦因之減少，先令滙票之供多而求少，則先令之價必跌，先令跌即規元漲，規元漲則四先令不能換得規元一兩矣。中國出口商，於是大受損失，必將棄此事業於不顧矣。故知徒有出口而無進口，畢竟出口亦將

停止也。換言之，一國有出口貨物者，其國必有進口貨物。

或有問者：國外匯兌之增高，固由本國出口商所致，則出口商可將所得貨價投資國外，或將貨物變換生金銀，因此匯兌亦不致增高而出口商仍可連續其營業也。要知貨款雖投資國外，終須有相當公債票及股票運回本國，貨物雖經變換生金銀，此金銀亦有輸入本國之一日，此仍爲進口貨也，故余謂無進口決無出口也。

余上次演講時曾言中國之借外債，多以無形出口之不能相抵而發生。簡言之，即由於進口貨多於出口貨而發生外債，借外債者即國家窮苦之表示也。然則世界素稱富有之英國，進口貨固多於出口貨也，其將何以言之耶？要知英國進出口貨物自其表面觀之自然不能相抵，其所以能抵者國家儲蓄（自國家全體觀之）有以致之也。欲明此理，請先以個人爲例。設某人每年進口爲一萬元，每年出口爲六千元，以此類推，年餘四千元，積十年而爲四萬元。而此四萬元因投資所獲之利益，每年爲四千元。此人逝世後，其子繼承其產業，子每年服務所得者爲六千元，而其費用爲一萬元，自表面視之，進出未能相抵，每年當須虧損四千元，然不知乃父之有貯蓄也。以乃父所貯蓄之利益加入，則仍能相抵也。國家亦然，英國進口多於出口，自表面視之，將疑英國將若中國之貧困矣。然須知英國有國外投資之利益，船艦之租賃以及其他無形之收入，此固英國舊有之貯蓄也。故知中英二國雖同爲國際貿易趨於逆勢（Unfavorable balance of trade）之國家，而其性質則互異也。中國以進口超過出口而借外債矣，因借外債而日益窮困矣，此亦不可概論也。美國不嘗向英國借債者乎？何今日而反富強哉！須知借債固不足病，惟患其用途之不適當耳。美國外債用之於造鐵路開礦，無一非生產也，生產之所出足以歸償

外債而有餘矣。回視我國外債之用途如何賠款也，戰爭借款也，無一非消費也，其可謂之生產耶？可望之歸償外債耶？此外債用於消費之可危也。

余上次演講時，已詳述國際貿易順逆見解之謬誤，及國際貿易終致相等之理由。要知國際貿易不若化學之易於分析，化學上水之成分，經吾人精細分析後，固知其由輕氣原子與養氣原子化合而成，反言之，以同量之輕氣與養氣化合，其結果必得相當之水。國際貿易自表面視之，各國出口之總和，或未能等於各國進口之總和，惟經精細研究後，其結果仍相等也，茲再詳述如下：

假設世界祇有中英二國，於是中國之出口必為英國之進口，英國之出口必為中國之進口。中國進口少出口多，即英國出口少進口多，英國進口多出口少，即中國進口少出口多。換言之，中英二國進口之總和必等於中英二國出口之總和，推而論之於世界，則世界各國進口之總和亦須等於世界各國出口之總和也。

美國之托拉斯在特種情形下，則祇有出口而無進口。例如托拉斯在生產過度物價降低之時，每將其過度生產棄諸海中，以減少其原有生產而求價格之昇高者。在此種情形時，非但進出口不能相等，且祇見出口而無進口，然此種情形祇可稱為例外，不能援為例也。

余已將國際貿易之原理及其比較約略講過，要知世界各國以各種地位之不同，每可分為極多種類，然以國際貿易眼光視之，則可分為三等，請比較其異點以作本篇之結論。

### (一) 已發展之國家

## (一) 新發展之國家，

### (二) 新進國家。

已發展之國家如英德法比荷等國。此等國家其進口每多於出口，假設其中之某國每年進口爲二萬萬元，出口爲一萬萬元，進出相較每年須虧一萬萬元，然須知此一萬萬元固可以昔時之貯蓄相抵，以昔時所收他國債票附連之息單相抵也，於是其進出口仍爲相等之貿易也。設息單不足相抵時，則又不得不將債票補足其虧損矣。

新發展之國家如美利堅印度等國。此等國家之出口常較進口爲多，假說其中某國每年進口額爲二萬萬元，出口額爲四萬萬元，兩較當超過二萬萬元。今設此款中之一萬萬元作收回票據之用（反面即進一萬萬元之債票），其他一萬萬元則以之付從前本國出口債票之利息（反面即進一萬萬元之息單）。

新進國家如墨西哥加拿大俄羅斯日本等國。此等國家出口常較進口爲少，假說其中某國進口爲二萬萬元，出口爲一萬萬元，兩較尙虧一萬萬元，此所虧之數，即以本國同值債票（即出一萬萬元之債票）相抵。惟須知此種所出口之債票，與先進國不足清償債時所出口之債票不同，先進國在未能將息單相抵時，雖亦出口債票，然此種債票，係昔時收受他國之債票，非若新進國所出口者係本國債票也。然日本等國所出之債票，大抵爲生產而發，則將來生產所得實足清償他國而有餘，（例如新發展國家以生產所餘之貨物，用之換昔時發出之債票）故此種國債，終有清償之一日，何足慮哉？



我國進口固多於出口，進口超過之數，亦曾以債票相抵，自表面觀之，雖與新進國（日本加拿大等）相同。然須知新進國債票出口所得皆用之於生產者，終有以貨物相抵之一日也。我國則大都用之於戰爭及一切不生產之事業，不生產即無貨物，無貨物即不能歸償外債，此又中國之可危也。

## 今日之輕質銅元問題如何解決

十年五月在上海  
紗布交易所演講

徐鼎昌筆記  
柳鎮生

銅元之製造，鉛多銅少，則色黃而量輕；銅多鉛少，則色紅而量重，此一定之理也。近日上海色黃質輕之銅元，充斥市面，自電車上首先拒用，各商店亦相繼拒絕，以致市面上，發生絕大影響。電車中所持之理由，謂舊式銅元，以一百三十餘枚兌銀幣一元，輕質銅元，須一百五十枚，方可購洋一元。電車所售車價，均以銅元計算，因此虧折甚巨，故一律拒受此項銅元。購票者，亦以為此種銅元，既係中華國幣，何能拒而不用，若欲故意挑剔，則須向造幣廠直接調換，與吾輩人民無關，雙方辯論，均有理由，因之牽動金融全局，街談巷議，無非輕質銅元，是以大有研究之價值也。

諺曰：『物稀為貴』，銅元與社會上之需要，亦未常不如是也。例如在空氣流通之地方，則空氣並無何等價值，在居住閉塞空氣地方之人觀之，需要新鮮空氣之輸入，而空氣之價值，亦增高矣。在居住近水面地方之人，視水無何等價值，在沙漠地方，則水之價值亦增高矣。銅元多，社會對於銅元之需要少，則價落；銅元少，而社會對於銅元之需要多，則價高，其理亦猶是也。照民國三年國幣條例，每元含純銀六錢四分八釐，加以鑄費六釐，共六錢五

分四釐，約合規元七錢一分，而市面上有增至七二七三以至七八者（五四運動時會漲至七八）因需要與供給者之差異而有不同，當現在滿市時，則洋釐一定又須加高矣。

銅元之增減，既可牽動金融全局，已如上述，須由政府督造，其理亦甚明顯。蓋銅元之鑄造，雖有莫大餘利，而在政府方面，須負一種流通之責任，並無何等利益。例如鑄造之銅元，鑄造費爲四，而面值爲十，向該造幣廠兌換時，仍須作十計算，其有何利益，概可想見。使任人民自由鑄造，莫不爭先恐後，晝夜趕造，市面上所受之影響，更不可以道里計矣！而本位幣則反是，本位幣應由人民自由鑄造，其理由如下：當五四學潮之際，銀元用途極大，每元七錢一，此時已高至七錢八矣，與本來之定價相去甚遠，而市面之銀根極緊，欲想補救之法，非本位幣歸人民自由鑄造不可。假使本位幣歸人民自由鑄造，當銀根緊急之時，可以將銀子鑄成銀元。反之，亦可以將銀元鎔成銀子。平均市價，而無漲落之虞矣。所以本位幣，應由人民自由鑄造（詳見吾國幣制之整理演講中），而輔幣則不可由人民自由鑄造（其說見前），應由政府鑄造之。

以上種種，既述銅元漲落之原因，及貨幣之鑄造權，更當進而論輕質銅元充斥市面之危險，及其救濟方法。自輕質銅元散佈滬上後，全市恐慌，而籌劃維持之法，議論紛紛，莫衷一是。有謂絕源說者，停止鑄造，禁止此後再行進口，斷絕其來源，則市價可以恢復。要知其已輸入者，將何以處置，有謂折扣說者，將輕質銅元折扣通用，既可稍作維持市面之計，亦可以減少欲滔滔輸入者之營利心。不知折扣通用，各種以銅元收入爲計算之本位者，既受莫大損失，而物價又因之抬高，則小民之生計何堪設想。此地折扣通用，仍有未行折扣之地方，尚可輸入，譬如

輸入各省，則各省之物價必漲，各省之物價漲，則上海之物價不能獨低，故禁止進口猶非根本之論。蓋此種銅元，既行輸入，救濟之策，不在停鑄，禁運，及折扣通用等方法，而在消滅恐慌之起點。恐慌之起點，在造幣廠能以面值作十發出，不能作十再行收入。例如多數小民，辛勤勞苦，以所得之銅元購米，米舖積存小錢莊，小錢莊向造幣廠兌換銀元，均如面值足用，雖有多數輕質銅元，充斥市面，則社會上亦無何等影響。再如社會之需要為一千萬，而政府發出之銅元，已為二千萬，錢莊仍可向造幣廠兌換現洋，則銅幣雖多，仍不足為患也。政府鑄造之銅元，實值較面值為輕者，未嘗無相當之理由，一則因攜帶便利；一則可免人民私行銷燬之虞；故銅元質輕不足責備政府，徒謀一種營利心，而不負流通之責任，此所以成爲萬惡政府之一大原因。滬地通用銅元，鑄有嘉禾國旗者，十居六七，自輕質銅元拒用後，遂致除前清所鑄背後有龍紋者外，凡民國元年以來所鑄銅元，形式相同，一概拒却。則多數小民，以辛勤所得之工資，均以銅元爲本位，勢必雖有銅元而無可覓食。各派學者，無事端發生，尙且鼓動勞工，提倡社會主義；至於有銅元而不能使用，羣思有機可乘，更極力以激動之，而勞工界因衣食所賴，挺而走險，養成過激之趨勢。商人因反復損失，遂出資以助，釀成全國反響，以推倒政府爲目的。而向執政政府之牛耳者，當此之際，又將以何法處置之乎？不亦以營利自利爲目的者，反以自殃乎？按近日切實調查，此種輕質銅元，既非由某國發出，亦非由人民私行鑄造，實係由政府鑄出發行，而人民之反抗，非出無端，政府之自殃，亦無可諱言。

輕質銅元，充斥市面，維持方法，厥惟向政府請求兌現。而銀行發行之鈔票，其理亦同。面值有一元五元十元不等，而印造費祇須四五文，並能常保持其流通不絕，無稍有拒用之虞者，亦惟可向發行之銀行兌現是也。在銀

行發行鈔票時似覺有莫大餘利，但發行之銀行，須有相當於鈔票額之準備金，以爲兌現之準備。其所得之利益，亦不過準備金與鈔票之差數耳。不然則所生之危險，又豈減於輕質銅元哉？今日所論者，爲幣制問題，略舉鈔票一例，以示兌現之重要，其詳細情形，暫置而不論。使銅元制度，已整理完善，由政府督造，人民不得私鑄。在政府方面，并能常負其流通兌現之責任，而本位幣（中國以銀爲本位即銀幣）仍如千縷亂絲，滿盤散沙，毫無理治，而欲保持其平準無大危險，能乎否乎？吾可斷言，絕對不能者也。例如吾之汽車夫雖良，而他人之汽車夫不良，仍不能保無衝撞之危險，猶之各省政治雖善，而政府仍然不良，則人民難免不直接受其影響。再如銀行雖辦理完善，其他各種事業不發達，而銀行仍不能得有十分利益。在各國銀行，現金餘存多時，可購鐵路股票，工廠股票，公債票等；中國之各種銀行所餘之現金，除購公債票外，其餘多係擱置而無可運用。則所收之利益，較之他國概可想見！可知銀行與他業極有關係，如他業不振，銀行業亦不能發達也。本位幣與輔幣之關係，亦未嘗不如是也。如輔幣已整理就緒，而本位幣不良，則仍無濟於事也。如貨幣均以十進，每一元兌換十毛，每一毛兌換銅元十枚，雖銅元常能保持其面值，而銅元時有漲落爲七一二七三七四不等，則以銀洋一元換一百銅元，亦勢所不能；蓋洋價七二之本位幣可以換銅元一百枚，則洋價七八之本位幣當能換一百枚以上。故必有一百零五、一百零八、一百一十、一百一十五，種種不等之價格發生。可知欲整理輔幣，非先行整理本位幣不可，其整理方法，逐漸述之如下：

輔幣須由政府督造，負擔一種流通兌現之責任。因有餘利，不能任人民自由鑄造，詳細理由，已見前說，茲不贅述。本位幣面值與實值相等，並無何等利益，可任人民自由鑄造，而免政府之壟斷。譬如社會需要銀幣之用爲

二千萬元，政府之供給祇爲一千萬元，其餘之一千萬元，雖已鑄成，亦不發出，俟銀根緊急，而洋價飛漲，則驟然發出，其所得之利益，亦可想見。使任人民自由鑄造，既可減少政府之營利心，并可隨需要者之多寡而爲增減之鑄造，何哉？蓋銀元之鑄造，不能用百分之純銀，用百分之純銀，則其質軟易於折斷，勢必用九十分之銀，摻以十分之銅，鑄爲一銀元，並定以七二爲標準銀數，是銀元之總重爲標準銀七錢二分。如銀行錢莊之需要多時，則可自由送標準銀（銀九銅一）七錢二分至造幣廠請其代鑄銀洋一元，故於市面緊急之時，各銀行各錢莊可以自由增加其洋數，不必向政府購買現洋也。既不向政府購買，政府亦無從抬高其洋價，洋釐自不致自七二漲至七三、七四、七五矣。如市面現洋太多，亦不致跌在七二以下，因現洋一元等於標準銀七二，可以自行銷燬，仍得七二之標準銀，決不致跌在七二以下。如是則政府自可減其翹然高視之野心，而市價亦可保持其平準而無漲落之虞，是以本位幣之不得不由人民自由鑄造者也。

本位幣既定，輔幣亦理，因欲謀幣制之統一，而學說約分兩派，即各銀行之學說與鄙人之主張。銀行界之學說，謂先去規元而後自由鑄造；鄙人主張，謂先實行自由鑄造而規元自行消滅。如實行銀行之學說，而各國人士亦斷難承認。蓋規元之所由起，因中國之種種銀幣，各有重量，成色不能一律，故外人假定一種規元，係漕平五十兩爲標準，以各種元寶先行送至公估局估定，如成色較好，或加二兩七五共五十二兩七五，又以九八除之，則爲五四零，稱爲九八規元。規元雖係虛物，並非實在的東西，然其定價不變，若欲將此確定的規元廢去，換以不確定的銀元，試問外人情願否？故欲廢規元，必先使銀洋之價值確定，永遠等於七二。欲使洋價永遠等於七二，則非自

由鑄造不可。蓋在自由鑄造之下，洋價一定不變，外人自願改用銀元以爲本位幣。例如外人因交易上應授與華人一千兩時，則須以當日之洋釐除之，方可以現洋匯與對手，計算繁多，外人亦感不便。倘能任各銀行錢莊自由鑄造，則可使洋價（洋釐）確定，而外人自願廢規元矣。再進而如漢口之例洋，天津之行化，亦不能獨立存在，其原因有二：一，則因上海市面之大，爲全國之冠，各種洋貨，均須由上海輸入內地，如上海以銀元計算，其他各地亦必隨之而以銀元計算。二，則漢口之例洋一千兩，照今日行市等於規元一千零二十六兩半。天津之行化一千兩，照今日行市等於規元一千零五十六兩。如上海以銀元計算，則兩方不能相等，自必出於用銀元之一途，此實行自由鑄造，而各種之假定名稱，自然消滅。則幣制之統一，不難見諸實行，諸君如有高見，不妨舉出一二，以爲共同之研究。

本位幣由人民自由鑄造，經國家監督，輔幣則由政府鑄造，負流通兌現之責任，此乃國幣條例所特許，並非鄙人之主張。故吾輩人民，祇能望諸實行二字耳。使能強迫政府爲其所應爲，則其利益，又豈淺鮮哉！輔幣既由政府實行兌現，不獨社會上不受何等損失，且可減少其私造者。在政府未負兌現之責任時，對於私造者，尚不加何等監視。自政府負兌現之責任，私造者多發出一部分之銅元，即政府多受一部分之損失，於政府方面，直接有利害關係，勢不得不使警察嚴加取締。如是，則私造者可以日漸減少。本位幣既定，不獨有以上之各種利益，且亦可免發行鈔票者之危險。在本位幣未定時，則銀幣市價時有漲落，至市價極高之時，持有鈔票者均行兌現，以換得之銀元賣與別人，以圖厚利，則發行銀行，受有極大危險，自本位幣定後，此種危險，可以免矣。

## 中外匯兌之缺點

十年五月在上海暨南學校商科演講

孝庵筆記

中國貨幣不統一，受匯兌之痛苦甚深，商業之不振，亦以此。況中國幣制係銀本位，外國則多係金本位。市價漲落無定，匯兌上所受困難尤鉅。溯自海通以來，國際經濟之關係日密，購入外貨，應向輸出國支付代價，於是國際匯兌乃相因而生焉。國際匯兌者，以對於一國所有之債權，供其國支付債務之用者也。其目的在使兩國或數國間之債權債務，互相抵銷，其效用可免去彼此現金搬運之煩難及費用。例如中英通商，英係金本位幣制，中亦係金本位（假定的）。姑定中國金洋十元合英金一鎊，華商某乙售貨一百萬元於英商某丁，款尙未付，是丁欠乙適合十萬鎊，如乙欲收回債權，則可出一匯票於丁，令其付款，或由丁向英國銀行購買匯票，由英國銀行令在華之某銀行付款於乙。如此，則乙丁間之債權債務關係，即可消滅，而免去移動金錢之困煩，此即所謂匯兌也。又如英商某丙，售貨於華商某甲，計英金十萬鎊，如一鎊合華幣十元計算，則十萬鎊適合一百萬元，丙亦可出一匯票，囑甲存於在華銀行，或由甲購一匯票，令在華銀行將匯票交於素有往來之倫敦某銀行，由甲寄丙，持向倫敦銀行取款，如是則匯票之需供投合矣。然銀行匯兌有買入價與賣出價，賣出價每較大於買入價，其買賣間之差，是即為銀行之利益，稱為匯水。如英金一鎊，合華幣十元，銀行收買匯票時，每鎊以九元九角五分計算，賣出時則以十元零五分計算，如此，則銀行得到一角之利益矣。

如上所述，銀行發出之匯票，謂之 Draft，由私人發出者，謂之 Bill of Exchange，總稱為匯票，需要供給之

增減，爲凡百市價變動之原因，匯兌亦然。供過於求，則價跌，求過於供，則價高，此經濟上之定理。如兩國均用金本位，則貨幣價格不致過漲，或過跌，如我國目下係銀本位制，則金銀比價漲落無定，危險殊甚！至於匯兌市價，勢力愈大之銀行，定價愈低，然須有鉅款預備支付。上海以匯豐銀行爲領袖，故定價最低，至於洋釐市價之高下，則權多操諸中國錢莊家矣。

各地匯價不同，假如上海市價十元合英金一鎊（即二十先令），一元適二先令，是一百鎊即二千先令（共二萬四千便士）。苟上海一元等於二先令半便士，是銀價高於金價，而可以九百七十九元五角九分買一百鎊之匯票也。上述係上海市價，然倫敦亦有市價，今更設例以證之。如倫敦金洋一元等於二先令又四分之三便士，則銀價更見漲高，即九百六十九元六角九分等於英金一百鎊也。觀此，則倫敦與上海間之市價相差已十元矣。中國受匯兌上之痛苦，既如前述。然以前所講，多係假定的，今請進而講事實。如上海規元一兩，等於四先令，則市價當然以不變動爲最妙，然先令市價漲落不定，往往相差甚鉅，此實大病，故今特講先令漲落之原因，及其計算之法。

英銀成色，較低於華銀，英銀千分中約含銀九二五銅七五，華銀則千分中含銀九九八銅二。二者相較，是華銀之成色較英銀優十七又二分之一，比較優之成色，謂之 *Betterness*。蓋英國一鎊爲二十先令，一先令爲十二便士，是一鎊共二百四十便士。 $240 = 222$ （銀） $+ 18$ （銅）即  $222 \div 240 = .925$  是即英銀之成色也。 $\frac{222 + 17\frac{1}{2}}{240} = \frac{239\frac{1}{2}}{240} = .998$  是即華銀之成色也，可知華銀之成色較英銀高十七又二分之一！



欲知先令漲落之原因，則須明曉連鎖法 (Chain rule)，凡金本位制與銀本位制；或金本位制與金本位制間，均用此法以計算兩國本位幣之比價焉。但連鎖法之作用，不易明瞭，請設一例題以明之。

第一例 1西瓜 = 16桃

1桃 = 4蘋果

1蘋果 = 2李

1李 = 2銅元

觀上例，則西瓜一只，值銅元若干，尙未明曉，今用連鎖法，則  $\frac{16 \times 4 \times 2 \times 2}{1 \times 1 \times 1} = 256$  卽一西瓜值二百五十六文也。

既知上例，今試更進而爲銀價之連鎖法。

第二例 上海規元一兩合若干便士。此亦可用連鎖法求得之，試列表如下：

? 便士 = 上海規元一兩

規元 \$111.20 = 廣平銀 \$100

廣平 \$82.7815 = 盎司 100

盎司 100 = 100.90 (加上手續費)

盎司 100 } = 107.8829 英國標準銀  
 申色 17 1/4 }

## 英國標準銀1 = 倫敦銀價

Plus charge 卽由匯兌之運費等所加入，如百元加九角是也。

照第一例法結果得 1.182 卽  $100 \times 10) \times 100.90 \times 107.8829 = 1.182$  卽上海規元一兩等於 1.182 盎斯

也。以上連鎖法之各項，除末一項（倫敦銀價）外，餘皆已定之數，故從已定之數中所求得之一·一八二亦必爲一定之數。此數既得，如一盎斯爲三十六便士（倫敦銀價），則規元一兩必爲  $1.182 \times 36 = 42$  便士又 5.52 是卽上海規元一兩合三先令六便士半也。倘倫敦銀價如一盎斯等於四十便士，則規元市價卽須稍高，而先令亦須放長，此卽計算先令漲落之要法也。至若先令之所以變動，則因倫敦銀價上下不定，如倫敦銀價有變動，則上海規元市價亦必隨之而變動矣。

今諸君均爲專攻商業之士，如願爲大銀行家或大商家，則不特須先明瞭先令漲落之事實，且須詳曉計算先令漲落之方法。如此，以之經商，鮮有失敗者矣。

## 貨幣之起源

十年六月在吳淞  
中國公學演講

蔣宗昌  
吳純涵筆記

## 第一次

貨幣學簡分之爲三部：

(一) 貨幣之起始 (Origin of money)

## (1) 貨幣之功用 (Function of money) ;

## (11) 貨幣之價值 (Value of money)。

欲明貨幣之功用及貨幣之價值，其惟先知貨幣之起始。貨幣一物，爲吾人日常所應用者，種類甚多，成分重量，各國不同。習於此者，每察其成色，權其輕重，即可判斷其物質之良否，此固不煩余多述，以耗費可貴之光陰。貨幣固爲吾人所常見，習用已久，常人對於貨幣之起始，每不加以注意，要知貨幣之起始，頗有研究之價值，而影響於貨幣之功用及價值固甚大也。多數學者，以爲吾人用貨幣者，蓋以爲貨幣有利於個人及社會而發生，余以爲此種學理，並非十分重要。社會之制度，其有益於個人與社會者不一而足，但未必能使事事見諸實行；例如竊賊之偷竊行爲，當爲吾人所深恨；所以不與竊賊表同情者，因此種行爲非獨於個人不利，且於社會有損害也。或有人主張捐納大宗款項，以供給竊賊之用度；則竊賊衣食足，而偷竊行爲亦因之減少矣；偷竊行爲減少，則個人與社會皆蒙其利。此種主義果可實行乎？曰不可也。何以言之？此種主義實行，則人人願做竊賊，而竊賊亦因之而愈多，故知此種主義雖有利於個人及社會，畢竟未能實行也。推而論之貨幣，則所謂貨幣有利於個人及社會而發生者，爲片面之論調也。貨幣之所以能永久存在者，別有原因在焉。竊思昔時交易都爲物物交換，及至貨幣發明後，則以貨幣爲交易之媒介。例如某甲爲牧羊者，某乙爲畜雞者，某甲須雞食用時，可將多餘之羊，調換貨幣，而易相當價值之雞；某乙須羊時，亦可將其過多之雞，調換貨幣，而以之易羊。於是甲之羊，乙之雞，均成有用之品矣。不然甲之羊，或乙之雞，及其過多之時，此羊此雞，固無所用矣。在此種情形時，貨幣誠有利於個人及社會也。然須知

貨幣能爲交易之媒介者，非僅以其有利於個人及社會已也。設貨幣之爲物，并非合於人人之需要，則甲將羊調換貨幣時，又安知乙之需要貨幣乎？乙將雞調換貨幣時，又安知甲亦需要貨幣乎？乙而不需貨幣，則此種交易不成，甲而不需貨幣，則此種交易又不成，總之貨幣所以成爲交易之媒介者，由於人人需要貨幣而發生。由此可知貨幣之發生，非僅有利於個人及社會已也。奧國著名經濟學家孟求 (Menger) 曾言貨物之有價值，每由其出售性 (Salability) 及交換性 (Exchangeability) 而表示。茲將其學說簡括述之，所謂交換性者，例如余有一石米以之易相當之布，而米值之多少，則以所易布之多少而定。有價值之物，有時亦無需交換性者，例如北京之太和殿，及一切寶貴之古蹟名勝，自吾人目光視之，其價值當然甚高，惟欲將該物交換他物時，則恐無人願受領之者；此無他，有價值之物，未必有交換性也。再如社會主義家，主張將所有貨物，屬於公有，人民以勞動所得，而易食用諸物。各種貨物既歸國家支配，無交換之必要；此時貨物，固未有所謂交換性，但不能謂之無價值也。

總之有價值之貨物，未必有交換性；有交換性者，則必須有價值（所謂價值爲交換性之先賦條件者是也。）故知學者所謂價格卽由貨物之價值而表顯 (Price is the expression of value in money) 之未甚合理也。例如前例所舉之名勝古蹟，雖有價值而無價格，以人民不願出相當於其價值之價格以受領之也。又如破產時之地價，往往在原價之下，是價值與價格大不相同。重言之，價值 (Value) 與價格 (Price) 互異，且爲純乎獨立之二物，此卽孟求主張交換性之大概也。茲再續其說，所謂出售性者，卽以出售之易否，而言價值之高低；而此價值之高低，則以售賣價格 (Selling price) 及購買價格 (Buying price) 而決斷其性質。例如余所衣之

馬褂，購買價格爲三十元，設將其出賣時，則其價格必較原買時爲低。（若以此馬褂賣給寒冷將死之人，則售價格或反致增高，此要不可援以爲例也。）蓋此馬褂之尺寸有定，物質顏色亦與他人之慾望有異，而未合適他人之需要也。推而論之，他物未有不相同者，要皆未能適合他人之需要以致降低其價格也。價格降低之程度，則以出售性之強弱決定之，而出售性之強弱則又與其流動性（*Flexibility*）之大小成正比例。若公債票則爲流動性之大者，故其出售性強而價格降低之程度微小。假設今日元年公債之購買價格爲十八元五角，則其售價價格必較此數爲低。茲姑作爲十八元四角，此一角之差數即其價格降低之程度；亦即表明需要之廣狹也。（市價之漲跌係另一問題，不可與此相提並論。）世界上所有物品，其需要最廣，出售性最強，而又最富流動性者莫若貨幣，此所以貨幣售賣價格與購買價格間之差數極微也。吾人習知之電匯（*Transfer*），其售賣價格與購買價格固不相同，惟其差數則甚微耳。貨幣價格之差數微小，故爲人民所樂用，因樂用而造成極大之流動性，貨幣有流動性則他種貨物亦因之而易流動矣；而此流動性是誠貨幣之唯一效勞（*Service*）處也，因此種效勞而社會蒙其大利矣。回視前例之賊，偷竊其效勞也，個人及社會無不蒙其害者，此捐款養賊之爲謬論矣。

在物物交換時代，貨幣尙未發生，有米者無布，有布者無米，如有米者欲以米換布，非特不明有布者之居處，且亦不知其需米否；如有布者無米之需要，則有米者必減價出售，假定米與布之比價爲布一疋換米一石，茲因米賤而布貴，其比價或降至布一疋換米二石矣。米之所以跌價者，以米缺乏出售性故也；所以米之價值爲布一疋，而其價格則爲布半疋（米二石換布一疋，猶米一石換布半疋），是價值與價格不相同也。

貨幣之作用，在使米之價值與價格相等，即不能相等，亦必使之相差無幾。譬如有米者以米一石出售，換得現洋十元，又以十元換得布一疋，無須尋覓有布者之居處，亦不必求其勉強收納，既無尋覓之煩，又無求人之勞，米之價格自不致跌落，而其價值與價格亦不致大不相同，此則由於貨幣予米以出售性之所致也。前此米之所以跌價者，以米缺乏出售性也；今之所以能維持其價者，則以米從貨幣中得一出售性也，由此觀之，貨幣有改無出售性的物品為有出售性的物品之能力，使其價值與價格不致大相懸殊，此即貨幣能永久存在之原因也。

## 第二次

余上次演講時已詳述價值與價格之異點及貨物非盡有價格之理由，想諸君已經明瞭，茲再進而研究前述之出售性。在古代物物交換之世，貨物之出售性較應用貨幣之世為弱。例如某甲有雞卵若干枚，除一家食用外尚餘若干枚，此所餘之數則須以之調換他物，蓋某甲祇生產雞卵一種，而其餘日用之物固待他人之供給也。茲設某甲日用所缺者為米，於是某甲必覓米之生產者而易之以雞卵矣。惟世人非盡有米者，而有米者未必有餘糧以供給他人也，即有餘糧矣，又安知其必欲雞卵乎？惟某甲需米之程度甚高，則決不因困難而中止也。設甲當第一次所遇者為乙，乙則無餘米以供給他人者；第二次遇丙，丙則有餘米而不願以之易雞卵者；第三次遇丁，丁則雖有餘米而其需卵之程度不及甲需米之程度為高，（即丁所需之物不定為雞卵，而對於雞卵之需要則極平常）需要雞卵之程度既低，則丁要求雞卵之數必較往時為多，（設當時一升米之價值與十個雞卵之價值相等，則此時之一升米之價值必較十個雞卵之價值為高）因甲歷受挫折之故，至此亦祇得勉強容納丁之要

求矣。雖然，甲若再忍耐片刻，或有人願以相當米糧交換雞卵者，惟以甲急待應用之故，每有不能忍耐者耳。此物交換時之困難，亦即雞卵未能合乎人之需要也。換言之，即雞卵之出售性甚弱也。貨幣之應用發明後，即以貨幣作交易之媒介，物與物交易之價格則由貨幣之價值以定其比例。設每個雞卵之價格爲四分，每升米糧之價格爲十二分，則卵與米價格間之比例爲三與一之比。在物物交換時，物與物之比例未能一定，在貨幣時代物與物之價格可藉貨幣己身之價值以定其比例也。人民當交易之先，可將其欲出售之貨物變易貨幣，再由貨幣調換其所需要之貨物，因之貨物之出售性雖弱，經此貨幣間接交易之手續後，則由弱而強矣。故知貨幣非獨己身之出售性甚強，且能使他物之出售性弱者變強，此即貨幣之唯一職務也。貨幣之能永久存在者，實以貨幣能盡此唯一之職務也。余演講國際貿易時，嘗謂各國間之物價不致過度差異者，以交通便利之故。（設英國貨貴，中國貨賤，則中國之出口必多；反之，中國貨貴，英國貨賤，則英國之出口必多。）要知此可以移動之貨物爲然，而不動產未能以此爲例也。設浙江之地價賤，江蘇之地價貴，則浙江之土地決不能運至江蘇明矣。要知土地雖不能移動，而代表土地之契約則可轉移也。賣主購買土地時，並非實在將土地搬去，其所購買者祇爲一紙契約。換言之，即所有權耳。美國之抵押公司，其所抵押者即爲不動產之契約，而公司之動金則恃乎公債之發行也。設江蘇有此種抵押公司一所，則浙江之地主可將其契約抵押於該公司，而江蘇之人民則可購買公司所發行之公債票。由此觀之，土地原係一種不動產，一旦抵押於公司作爲債票之根據，即可流轉，蓋債票爲土地之代表，債票之流行於社會猶土地之流行於社會也。換言之，債票爲信用之一種，信用亦爲交易媒介，信用（債票）既能使土

地流通，其出售性之強大與貨幣相同，可知貨幣以有出售性而存在，信用亦以出售性而存在也。再如商人所發行之期票，一方面以期票貼現而得現金，他方面則以現金購買貨物，此期票亦爲信用，故其出售性亦頗強大也。若無期票，則無現金，無現金則貨物亦不能爲其應用矣。以上對於應用貨幣與信用之利益殆已詳述，茲再討論以金銀鑄造貨幣之理由。貨幣雖有存在之理由，然何以必須用金銀以爲貨幣，此問題不可不研究及之。根據經濟學家卡利 (Carillo) 所著貨幣之進化 (Evolution of Money) 一書，茲將其新主張之學說，簡略述之如下。

古代人民，茹毛飲血，智識未開，故對於裝飾一層，多以自然出之。近時非洲之黑人，南美洲之紅人，其未開化者，每呈有原人狀態。人種雖愚笨野蠻，而於裝飾則未之或缺，每見探險家之記載，或飾植物，或飾羽毛，此雖簡單，要皆裝飾也。再觀印度安南等國，其人民雖覺愚蠢，然論飾物則恐較文明國之人民爲多，西人嘗謂印度爲吸收金銀之國家，良有以也。人類之需要裝飾品，其重要原因有三：

(一) 慾望 (Love of approbation)

(二) 兩性衝動 (The sex impulse)

(三) 競爭 (Love of rivalry)

凡人莫不有慾望者，衣服則惟恐其不美，飲食則惟恐其不甘，而於裝飾爲最甚，蓋裝飾品多較他物爲美，而人之慾望爲甚也，此裝飾發生於慾望者一也。

兩性衝動爲萬世不滅之原素，獸類兩性相悅時，則以極自然之形式表示之。至於最高等之人類，則自然厭



其不足，於是每想種種方法以維持兩性間之愛情，藉裝飾品以表示愛情者其一也。人類愈文明，則需要裝飾品之程度愈高，吾人見歐美人民當其兩性相悅之時，每備種種貴重物品互相贈送者，及其結婚時，尤有交換飾物之禮節，其明證矣，此裝飾品發生於兩性衝動者二也。

世人見他人住華屋者，每想自己所住之屋較他人者更美；見他人乘華美車輛者，則又想自己所乘之車較他人爲尤佳。裝飾品之種類愈多，好勝之心愈烈，蓋裝飾品實足增高個人在社會之地位，以博他人之讚美，故人類日重裝飾而甘爲其奴隸也，此裝飾品發生於競爭者三也。

有此三種原因，則裝飾品之用途愈廣，而人類需裝飾品之心愈強矣。裝飾品之種類甚多，金銀在裝飾品中則佔最重要之位置，鑽石珠寶，美則美矣，惟不能完全將鑽石珠寶作裝飾也。設以鑽石珠寶作耳環或手鐲之時，則必須先以金銀造成耳環或手鐲之形式，然後方以鑽石珠寶鑲之，此以比例定律（The law of proportion）而發生；蓋裝飾品必須慎加配合，不然則失去固有之美麗也，於是裝飾需要金銀愈多矣。

在上古時代，人類以欲博他人之讚美及增進個人在社會之地位起見，於是不得不力求裝飾之華美。及至人類智識進步，則思想增高而眼光愈遠，因欲預防疾病老死之需用，因之而發生儲蓄觀念。此時裝飾品不僅作博人讚美之用，且含有儲蓄之意，人人需要裝飾，即人人需要金銀，金銀可以當裝飾，亦可以當儲蓄，是一舉而兩善備也。既可以當儲蓄，便可以當貨幣，此金銀用爲貨幣之原因也。然則金銀之價值，何以不發生極大之變遷乎？其理由有二：

(一)人類對於金銀之慾望無限，故價值因之不致過於降低；

(二)以人類收納金銀之能力有限，故價值亦因之不致十分升高。

因此自然趨勢，故金銀價值不若他物之起落無常，此人類所以樂用金銀所鑄成之貨幣也。

## 信託公司

十年六月在上海浙江興業  
銀行與暨南學校商科演講

### 第一次

#### 各國信託公司之事實

近日以來，滬上信託業勃興，以一二星期之時間，驟然組織偉大之信託公司七八家，其資本自數百萬以至一千五百萬不等。就一國經濟上之進步而論，此種事業當為社會所歡迎，蓋一國之事業，其種類務求其多，其範圍務求其廣，斷不能墨守舊章，養成一種故步自封之習慣，此吾人研究經濟學者，對於新設事業所以非常歡迎者也。但天下之事業，種類繁多，不勝枚舉，凡可以行之於甲國而有效者，未必可以行之於乙國而亦有效；即或行之有效，亦必經過一試辦時期，試辦而有效，再出全力以經營之，試辦而無效，則所損無幾，有資本者可以改就他業，庶幾資本與人才二者不致用之於無用之地。美國之信託公司即經過一種試辦時期（詳後），及至今日已有一百年之歷史。其進步緩而穩，非如吾人懸想中之信託公司可以一蹴而幾者。今日滬上七八信託公司之發起人，類皆商界之巨子，或有才具，或有經驗，或有學問，倘以如是之人才而辦目下所急需之國外貿易，或各種實業

(如紙業等類)則其有益於社會者豈淺鮮哉!今乃以六七千萬之資本,數百俊才之精神,集中於一種未經試驗,成敗得失未定之信託事業,難免有耗費資本濫用人才之慮,殊為中國可惜。爰不揣冒昧,就平日研究之所得,貢之於世,以促社會之覺悟;並期發起諸君之指教焉!茲請分別說明之如下:

(一)信託之性質 信託云者,含有信任之意也。吾人對於信託公司必先信任,而後始願以財權資產委託公司代為保管整理。美國信託公司之發達,以人民對於信託公司有一種信用也。譬如美國某甲欲赴歐洲遊歷,一時不克回國,以各種產業委託公司代為保管,或整頓,如其財產為公債票與股票,則抽籤還本,分期取息,以及買賣等事,均託公司為之。如其財產為不動產,則修理等事,亦請公司為之。又如美國之大資本家往往捐鉅資於慈善事業(如學校醫院等),以為基金。但不願將全數交付以免流弊,故以基金委託公司掌理之。此皆個人委託公司代辦之事也。又如美國各種實業公司,亦有委託信託公司代理事務者,例如鐵路公司,以全路作抵,發行債票,其抵押契據,以債權者人數甚多,勢不能直接交債權者,故不得不請信託公司代為保管。如鐵路公司倒閉,信託公司代表債權者沒收其抵押品,此實業公司委託信託公司之一例也。

(二)美國信託公司發達之原因 美國信託公司發達之原因,約略言之,計有三端:(甲)美國信託公司係照各州法律而組織,各州法律,絕不統一,中央政府,不得干涉。其立法稍嚴者,稍加限制;其不嚴者,則予信託公司以種種權利,故信託公司之營業種類甚多。種類既多,獲利自厚,此其發達之原因一也。若夫英國,則法律統一,對於信託公司取締甚嚴,是以不能發達。吾國法律素稱統一,將來對於信託公司必有以取締之,如以美法為根據,

尙有發達之望。如以英法爲根據，則必受種種束縛，安有發展之一日？(乙)美國幅員遼闊，蘊藏豐富，開闢以來，國富民殷，私產增加，投資之觀念自然發生。但投資之事，極爲煩瑣，從事於各種事業者，(如教員，醫生，律師，工人，孤兒，寡婦等)幾無暇顧及之，故不得不委託信託公司代爲料理，此美國信託公司發達之原因二也。若夫中國，則兵匪爲患，水旱交災，易子以食者有之，析骸以爨者亦有之，民窮如是，安有餘資以從事於投資？卽有餘資，或當留在內地，以供各種需要，決不能流入上海，以爲投資之用。吾並非反對信託公司之成立，將來吾國實業發達，各種公司林立，信託公司自有設立之必要。但以今日而論，偉大信託公司之設立，未免太早耳。(丙)美國實業發達，各種公司林立，卽以鐵路公司一端而論，已非各國所能望其肩背。各種公司既多，其委託事件亦必甚多，此美國信託公司發達之原因三也。若夫吾國，則鐵路多係國有，無所委託；其他實業公司成立者雖不少，然其資金皆以發行股票而募集之，無所謂債券之發行，蓋中央政府之公債尙不能推行盡利，何況公司之債券耶？公司既不發行債券，信託公司何從而得其生意，卽以股票而論，亦多由發起人分別承受，如有溢出之數，則向至親至友分配之，何必委託信託公司向內地各界人士銷售之耶？由此觀之，美國信託公司發達之要素，在吾國均未之見，未識今日之發起人究有何種把握也。

(三)美國信託公司發達之順序 美國之信託公司，以一千八百二十二年成立之信託公司爲嚆矢，八年之內，無人與之競爭，蓋爾時工商業均不發達，一般人士均抱旁觀態度，不敢冒昧投資以與之競爭。十四年之後，始有三公司成立，以後於一千八百五十年左右，開掘金礦，建築鐵路，國富增殖，舉國氣象，爲之一新，於是於一千

八百七十五年，始有多數信託公司成立。可知美國之信託公司，已經過試辦時代，試辦而有效，始出而為多數之組織，其多數之組織，在國富增殖之後，此非吾國之毫無把握冒險從事者可比。不寧惟是，美國之信託公司，於開辦之始，其資本多在五十萬以下，即在今日，各州法律對於資本，亦有相當之規定，規定其最低額，或規定其最高額，其最低額，自五千元至十萬元不等；紐約省之最低額，則自十萬至五十萬，（小城十萬，大城五十萬），其規定公司資本之最高額者，共有十一省；十一省之中，二省以一百萬為最高，四省以二百萬為最高，二省以五百萬為最高。今日吾國之信託公司，於成敗得失未定之前，貿然以一千萬與一千五百萬相號召，真令人百思而不得其解也！

（四）其他各國之信託公司（甲）澳洲土地遼闊，商務實業皆極發達，但其已成立之信託公司，祇有十四。其最大者，以首都為所在地，已繳資本只有九萬鎊，其公積與未分淨利為二萬六千八百二十六鎊，其所經理之委託事件，計共值八百七十五萬鎊零（據一九〇六年之報告）。（乙）加拿大亦有信託公司，據一九〇九年之報告，共有十三家，其資產總額（包括委託資金在內）計共八百萬元美金，但公司於成立之前，必先向政府註冊，取得執照，方可營業；如政府以為無設立之必要，得以拒絕之。（丙）墨西哥亦有以信託之名義，組織公司者，但多為美人所經營，其目的在投機，不在正當營業，以故全數失敗，今無一存者。今日墨西哥唯一之信託公司，為墨西哥信託公司，係按照墨西哥法律而組織者，其資本額為二十五萬元（墨洋）。（丁）日本之信託公司有偏於投機之趨勢，更不足道。（戊）英國之信託公司，其進步異常遲緩，其阻力有二：一為人民辦事謹慎，不肯輕信，且富於保守

性，二爲法律上之束縛綦嚴，使之無活動之餘地。(己)歐洲大陸，更無信託事業之可言，其在德國，則有類似信託之事業，但爲銀行所組織，以爲銀行之附庸物者，以性質而言，與美國之信託公司，相去不可以道里計也。由此觀之，信託公司，除美國外，幾無成績之可言，彼崇拜美國者，必以爲凡美國可行者，在吾國亦可行之，此乃推測之詞，豈可輕信。

(五)信託公司之利 一般無智之徒，以爲信託事業，在吾國爲創舉，公司稍有犧牲，安知日後不獲利百倍，是以不惜金錢，盡力購買。殊不知信託公司之利，不能超過其他事業者，否則美國人將不開鑛，不築路，不辦銀行，不設百貨商店，皆以資本改辦信託公司矣。查美國之信託公司，獲利雖厚，然自一九〇三年以來，屢遭損失。澳洲信託公司之官紅利，自百分之四半至百分之十一，平均官紅利爲百分之八。其他各國，尙有不及澳洲者。我國對於信託事業，既無經驗，又無需要，所得利益，豈能獨厚，况資本如是之大，社會之信仰，又如是之薄，試問何從而得巨大之利耶？

(六)關於信託公司之法律 凡辦一種事業，必先有法律以爲根據，信託公司雖可依據公司條例而成立，但其性質與尋常公司迥不相同。蓋信託資金，極爲重要，國家對之，加以特別保護，故信託公司自己之資產，不得與委託人之資產相混合，理應分別登記，不得合而爲一，如尋常公司然，此美國法律所最注意者也。苟不注意及此，萬一信託公司倒閉，則委託人之資產難免不蒙其害。今日吾國對此一層，尙未有何種保障，未識信託公司將何以救其弊而補其偏也。

(七)結論 以上所述，係根據美國與各國之事實立論，不得謂之爲紙上空談，深望信託公司之發起人謹慎從事，毋蹈墨西哥之覆轍！以諸君之才具，學識經驗，何事不可辦，何必以六七千萬之資本，數百俊才之精神，集注於未經試辦之信託公司。吾亦望各界人士，拋棄其發橫財之僥倖心，蓋信託公司之利益，其厚薄與尋常公司相等，有時且一轉而爲損失，如美國之信託公司然，利益既屬有限，斷無股票飛漲之理也。

## 第二次

### 信託公司之學理

(一)自由經濟與法律，道德，政治，宗教，風俗，習慣，歷史之關係。上海公司熱勃興，交易所固盛極一時，而信託公司最近亦有風起雲湧之勢。此項問題，與吾人極有關係，亟宜研究之。至於各國信託公司事實之調查，余已在上次講過，今請述其學理。

經濟與法律，道德，政治，宗教，風俗，習慣，歷史有連帶關係，試設例明之。

例一妓女 妓女賣淫，係因生計所迫。女子非生而爲妓女者，講道德則不可賣淫，欲求錢則不得不賣淫，然亦有因法律禁止之寬嚴與夫風俗之良惡而使之然者。法律嚴，則賣淫少，風俗敗壞則自多，故妓女賣淫，雖係經濟問題，然實與風俗法律道德有關係也。

例二工人 工人貧者居多，欲提高其地位，則不得受職業教育。待地位一高，收入工資自多，收入多，則賭酒等不良習慣必將因之發生。故提高工人地位，雖係經濟，然與道德習慣亦有關係也。

例三食物 (甲) 如殺牛，牛肉本係經濟，然有爲法律所嚴禁者，亦有因道德關係而禁止屠宰者。(乙) 如津人食蝗蟲，粵人食田鼠，紹興人食蠶，而上海人則因風俗習慣之不同，絕少食此種食物者。(丙) 如中國之鹽，全係官辦，人民不准私售，鹽雖係經濟，然與政治有關係。由此觀之，食物表面係屬經濟，而實與政治習慣、道德、法律有關係也。

例四物件 (甲) 如教堂，不能作商店寓所或學校之用，亦鮮出售，故無價格，但不得謂其無價值，教堂爲教會所用，故其價值實因宗教而發生也。(乙) 如北京之太和殿，亦不可作商店或學校之用，亦無願買者，故無一定之價格，然其以歷史上之關係，故依然存在，且有價值，此足證經濟與歷史宗教亦有關係也。

(二) 今日之信託公司 經濟問題與政治、法律、風俗、習慣、歷史、宗教有連帶關係，已如上述。反觀今日上海之信託公司，則祇求發財、經濟，不顧道德、法律、政治，與夫風俗習慣，其與經濟原理相背馳，將來必致失敗，不言可喻。蓋此種商業雖亦係自由競爭 (Free competition) 然自由競爭有範圍，越乎常範，鮮有不敗。照公司條例所載，公司須先成立註冊，註冊後始得發行股票，實行買賣，此係法律所規定。今信託公司大半未經成立，股票權柄單即行買賣，然先期定價，實爲法律所不許，今且有以信託公司之收條高價出售者，不特中國無此法律與習慣，美國恐亦無之。不特此也，今日信託公司之資本，每規定數百萬，甚至千萬以上，以壓服社會，社會見其資本之雄厚，亦不敢加以批評，然其股票每股僅定十二元餘，則無非欲藉此以搜集無智識階級之資本耳。蓋票價低小，購買者自必易而多，彼經營信託公司者，對於信託公司之性質與業務，絕鮮研究，置法律、道德、習慣於不顧，而祇



求「壟斷」與「不勞而獲」。第其手續亦甚繁，如設立事務所，開董事會，爲一種假面具，以欺社會，此種不顧法律，道德，習慣之自由競爭，終必趨於自殺之一途。蓋其第一步係欲求得「不勞而獲」之目的，尙有一種手續，具一種假面目，其第二步即除去一切手續，與一切假面具，而實行劫掠是也。試觀最近武昌兵變之事，長官雖不勞而獲巨利，然具一種假面目，致兵士都除去此種假面具，直截了當的劫掠。原因何在，誰尸其咎，諸君當已瞭然！

(三)自由競爭之來歷 自由競爭始於美國，因大托辣斯盛行於美，以壟斷爲目的，例如美國小商人每箇煤油售價二元，煤油大王僅售一元八角，小商人貶價，則煤油大王更貶至較賤之價。價賤，則消費者自必趨之若鶩，小商人資本有限，終至倒閉或停止營業，斯時煤油大王即取而代之，增加市價，經濟界遂受無窮之影響。美國學者因見托辣斯之不顧道德法律，專以壟斷爲目的，乃提倡自由競爭，以免壟斷。近且亦有提倡共產主義者，然華商程度較低，不知共產主義爲何物，其變相之共產主義，即爲搶劫，故其結果必趨於自殺也。

### 第三次

六月二十三日商報載有來論一篇，其題爲『美國信託公司營業成績之一斑』。綜觀篇中各節，無一不注重於美國信託公司營業之盛，獲利之厚，與夫票價之漲，藉以引起社會對於信託公司之信仰。著者自謂『美國信託公司先後成立者，竟有二千一百七十三家之譜』。但其所舉贏利最厚之信託公司，只有九家，以九比二一七三，猶如一比二四二零，是二百四十一家之中，只有一家能獲最厚之贏利者也，其成績不良可知。而著者猶以爲美國信託公司之成績，大有可觀，先後語氣，自相矛盾，此種文字適足以證明美國信託公司成績之劣，倘閱者諸

君一取其文而讀之，其感想必與吾同。

著者又謂『據一九一六年之調查，美國農業信託公司之資本，不過一百萬元，而其公積金與未分紅利竟有八百萬元之多，每年紅利至五分，股票市價自一百元漲至一千八百元，紐約人壽保險信託公司之資本，爲一百萬元，而其公積金與未分紅利亦至四百萬元，每年紅利爲四分五，股票市價漲至九百七十元云云。』綜觀全篇文辭，其自相矛盾之處，不一而足，請分別指出之：（一）美國最發達之信託公司，其資本不過一百萬元，則將發達未發達之公司，其資本當在一百萬元之下。何以今日吾國成敗得失未定之信託公司，其資本竟有定爲數百萬或千萬者？就論理學而論，豈不失策，其自相矛盾之處，此其一。（二）美國最發達之二家信託公司，其公積金與未分紅利所以能積至八百萬與四百萬元者，以其資本額甚小故也。蓋資本小，股東分紅必少，分紅少，則公積金與未分紅利必大。反之，資本大，股東分紅必多，分紅多，則公積金與未分紅利必小，可斷言也。由此推論，今日吾國之信託公司，其資本既比美國大數倍，或十餘倍，則其將來之公積金與未分紅利，亦必較美國小數倍，或十餘倍。倘其營業不能與美國公司相媲美，其成績必較劣，尙不止小數倍焉，其自相矛盾之處，此其二。（三）美國兩大公司之資本，各定爲一百萬元，其紅利一爲五分，一爲四分五，是所分之贏利一爲五十萬元，一爲四十五萬元，假定此兩大公司各增加資本一倍，定爲二百萬元，則所分之贏利亦必增加一倍，（一爲一百萬，一爲九十萬）方可使其紅利不跌，仍爲五分與四分五。倘其資本增加一倍，而其贏利依然如故，仍爲五十萬元與四十五萬元，則其紅利必跌落一倍，一跌至二分五，一跌至二分二釐半，可斷言也。如著者所云，『自一八二二年紐約農業信託公司

成立以來迄於今日，又云：『據一九一六年之調查，農業信託公司之資本不過一百萬元。』可知美國最發達之信託公司，於一百年之間，未曾增加其資本至一百萬元以上。其所以不敢增加者，必以其贏利不能如意增加也。贏利不增，紅利必跌至五分之一之下，倘贏利可加，豈有不添資本之理？可知信託公司之資本額即在美國，亦不宜太大，何況在未經試辦之中國？乃美國最發達之農業信託公司，於百年之內，尚不敢增加其資本在一百萬元以上，不料吾國毫無把握之信託公司，竟於一二星期之間，組織成功，定其資本為八百萬，一千萬，與一千五百萬元。以美比中，豈不大相懸殊，乃著者猶欲援美國以為例，真令人百思而不得其解也。就論理學而言，美國百萬資本之信託公司，僅得紅利五分，則中國千萬資本之信託公司，只得紅利五釐，一千五百萬之信託公司，只得三釐，三零，豈不太薄。紅利既如此之薄，股票豈能飛漲，今日之所以飛漲，必別有原因，其自相矛盾之處，此其三。（四）著者又云：『股票市價（農業信託公司之股票）自一百元漲至一千八百元。』可知美國信託公司之股票定為一百元，何以吾國信託公司之股票，定為十二元？其目的豈不在使信託股票散佈於社會，使無智人民與小資本家皆爭相賣買，以有智識而欺無智識，以大資本家而欺小資本家，謂之不道德。著者之文，直認信託公司之行爲為不道德，其自相矛盾之處，此其四。（五）著者又云：『每年紅利至四分五（指紐約人壽保險信託公司）』股票市價漲至九百七十元。』云云。可知美國信託公司股票之漲價，其原因在四分五之紅利，不知吾國信託公司股票之漲價，其原因何在？如在紅利，紅利何在？不但紅利無着，即公司之房屋，尚未動工，辦事之人才，亦未養成，試問其票價何從漲起？則今日之漲價其故可思，其自相矛盾之處，此其五。（六）著者又云：『邇來吾國信託公司相繼設立，多

至十數。」云云。試問何以一霎時多至十數，非投機而何？其自相矛盾之處，此其六。（七）又云，「一般社會，或震其新奇，視爲無盡金藏，紛紛競買，致股票價格，有高出面價數倍者。」云云。試問公司尙未成立，股票何從而來？於未成立之前，竟將股票私相賣買，豈不與法律大相背馳，此種違法行爲，著者直自承認之。夫一般社會，紛紛競買，確係事實，但既有競買，亦必有競賣，否則賣買交易不能成立。競買者爲社會，則競賣者，必爲公司之發起人，且必先有競賣，而後始有競買，發起人必先願以高價賣出而後始有人願以高價買進，此即發起人違法之明證，著者自己承認之，其自相矛盾之處，此其七。鄙人對於信託公司之設立，極爲贊成，豈敢反對。但每辦一事，必先經過一試辦時期，試辦而有效，再出全力以經營之，亦未爲晚，在未經試辦之前，偉大信託公司之設立，未免太早耳。且創辦一事，宜注重法律，尤宜注重道德，故鄙人所反對者，爲違背法律，不講道德，與未經試辦之偉大信託公司耳。至其反對之理由，請專篇論之。

## 吾國信託公司前途之推測

十年七月在上海浙江興業銀行演講

近日以來，滬上信託熱勃發，於一二星期之間，驟然組織偉大之信託公司十餘家。其資本小則二百五十萬元，大則一千五百萬元，其目的或在投機，將認股之權柄單（非股票）高價出售，以遂其發橫財之僥倖心，或在抵制，（如某某錢莊幫，合組一信託公司，以抵制其他信託公司）將固有之存款，加意保留，以防其撥充其他信託公司之資本。無論其目的何在，其願創辦信託事業，實事求是，以謀社會之幸福者，則絕無僅有。社會中無智識之階

級，雖不知信託爲何物，然咸以爲無盡之金藏，爭先恐後，紛紛投資，用於生產之活資，於是移用於投機之事業，不但擾亂金融，且亦引起恐慌。倘不竭力抑制，以弭隱憂於無形，吾恐一旦暴發，勢必束手無策，商務實業同歸於盡，爲害之烈，將十倍百倍於橡皮風潮也。靜而思之，能勿寒心，乃有一二研究經濟學之人，竟爲提倡之文章以鼓吹之，不謂美國信託公司營業成績，勝於銀行多多，即謂將來中國信託公司，亦能如美國信託公司獲利百倍，種種妄談謬說，不一而足，不得不辭而闕之。吾對於信託公司極爲贊成，豈敢反對，不過對於不講道德（如以認股單高價出售），違背法律，與資本額太大之信託公司，頗抱悲觀，心所謂危，豈敢緘默，爰草是篇，將吾對於信託公司之推測，詳細述之，以待閱者諸君之批評焉。

（一）美國信託公司之發達，其原因甚多，約略言之，則有數端。美國國民銀行，大抵不能收受不動產（如地皮等類）以爲抵押品，而信託公司則可收受之。以此之故，信託公司之不動產抵押放款，極爲旺盛，此其營業成績之由來一也。若夫中國則不動產抵押放款，殊難着手，全國測量局，對於各省田地，尙未開始測量，以故內地田地，有有稅無地者，有有地無稅者，舊地被水沖倒，而賦稅未曾免除，故有稅無地。泥沙積成污土，而賦稅未曾徵收，故有地無稅。况吾國田地之買賣，雖立契據爲憑，然主權究屬何人，殊難憑契據而定，故時有因買賣而起爭端而起訴訟者。倘信託公司能爲不動產放款，於農夫未始無益，不過所冒危險甚大，利未獲而害先見，尙有營業成績之可言乎？假令不動產放款，異常穩健，毫無危險，亦當先將信託公司分佈於全國內地，而後始可調查內地情形，積極進行。乃今日之信託公司，皆集中於上海一埠，安得在內地營業。即欲在內地營業，亦當得政府之許可，受官

吏之保護，但今日之信託公司，並未註冊，在法律上不得謂爲正當營業機關。况照公司條例，非註冊不得對抗第三者，非註冊不得爲營業之準備，且股票上必載註冊之年月日。茲信託公司，既不照公司條例成立，豈能在內地營業。由此觀之，美國信託公司之可爲者，吾國信託公司未必能爲也。豈能謂美國信託公司之營業成績如是，將來中國信託公司之成績，亦必如是，此吾人對於信託公司之前途，未可抱樂觀者一也。

(二)美國信託公司對於保險事業，已多不願經手，蓋保險事業，異常危險，當由專辦保險事業之公司承受之事，貴乎專，不專必敗。以信託公司而承受保險事業，豈不侵入專門保險機關之營業範圍，况信託公司所掌管者，爲委託人之資金或財產，理應加以保護，不宜投之於不甚穩健之事業。夫委託資金在外國視爲最重要之一種信託，以故法律予以種種保護。今吾國之信託公司，不但不謹慎運用，亦且登報聲明，水火人壽保險之事，亦在其營業範圍之內，豈不與信託之精神，大有懸殊耶？此吾人所以對於信託公司之前途，未可抱樂觀者二也。

(三)美國信託公司營業成績，以視銀行之成績，無甚出入。自一千八百二十二年以迄今日，信託公司之先後成立者，約二千數百家，而全國銀行則在一萬以上。以家數言，銀行超過信託公司；以成績言，銀行未必在信託之下；假令信託成績較好，亦有原因在焉。請述一二以例其餘：(甲)按美國國民銀行條例，凡國民銀行之股東，須負兩層重任。例如銀行倒閉，所有資產不足以賠償債務，則爲股東者有繳納第二批股款之義務，所繳之數，以原有之股數爲限，若夫信託公司，則因其在各省省政府註冊，無須負此兩層責任，此信託公司之比較的利益也。至吾國之銀行與信託公司，則均無負此兩層責任之規定。以視美國情形，確有不同之處。故吾國信託公司，未必能

得此比較的利益也。既無比較的利益，安見其能比銀行尤爲發達。(乙)美國國民銀行約分爲三類：(A)鄉村銀行，其準備金不得少於百分之十五。(B)準備市銀行，其準備金不得少於百分之二十五。(C)中央準備銀行，其準備金亦不得少於百分之二十五。立法森嚴，違者重罰。至按照各省法律所成立之信託公司，則無此笨滯之規定，其準備金有小於百分之十者。準備既小，獲利自厚，若銀行亦享受此種優待，而與信託公司立於平等之地位，其獲利未必較薄，或且過之。若夫中國則政府對於銀行，無此種笨滯之規定，對於信託公司，亦不予以特別優待，銀行與信託公司立於同等之地位，無此疆彼土之分，試問信託公司何從而得比較之利益耶？既無比較的利益，安見其比銀行尤爲發達，此吾人所以對於信託公司，未可抱樂觀者三也。

(四)美國信託公司，雖多至二千幾百家，然未聞有爲交易所操縱之信託公司。茲吾國強有力之某某信託公司，確爲交易所中人所操縱，推其結果，勢必串通舞弊，一面以交易所股票在信託公司抵借款項，一面以信託公司股票，在交易所買賣，此種推想，雖未成爲事實，然就目下之情形而論，有成爲事實之趨勢。何以言之？滬上華商銀行對於交易所股票，已有不收受之表示，錢莊中之穩健者，亦必取同樣態度，故有不得不在信託公司抵借之理。但揆諸學理，委託之資金，應投於極穩健之事業，如公債票，不宜移用之於投機之途。至於某某信託公司與某某交易所之關係，固已昭然若揭，路人皆知也，此吾人所以對於信託公司未可抱樂觀者四也。

(五)吾知有多少信託公司之發起人專注意於公司股票之賣買，其目的不在操縱，而在頓發橫財，故日待股票之漲價，藉博厚利。彼收買者，亦無保留之觀念，一俟市價較高，即行出售，如是公司之股東，時有更換，今日爲

甲，明日爲乙，及至後日又變爲丙丁。既無永久之股東，必無一定之方針，其爲公司經理者，不知何所適從，而公司之失敗，可翹足而待也。此吾人所以對於信託公司之前途，未可抱樂觀者五也。

(六) 信託公司股票與銀行股票，同其性質，其市價之漲落，關係於公司之信用至深且鉅。例如股票飛漲之時，人必察其飛漲之理由，如理由不能正當，人疑其偏於投機，對於公司大減其信任。反之如股票暴落，無智識者流，必以爲公司內容，不甚可靠，亦減却其信任。故飛漲與暴落二者，均當力避。美國銀行與信託公司之股票，不准在交易所有行市者，良有以也。乃今日吾國之信託公司，於未註冊或未開始營業之始，其股票在市面上，已有行市，且其行市，時有漲落。某某信託公司股票，漲至每股三十八元，不數日即跌至十七八元，其漲落可謂大矣。以漲落如此之大之股票，尙欲求其公司信用之昭著，基礎之鞏固，不亦南轅而北轍耶？此吾人所以對於信託公司之前途，未可抱樂觀者六也。

綜合以上六端而觀，可知吾國信託公司將來之營業成績決不能與美國相媲美，而一二理想家竟以兩國相提並論，噫，何不思之甚也！

## 中國的經濟問題

十年八月在上海商務印書館暑期國語講習所演講

陸伯祥筆記

### ——評「資本萬惡勞動神聖」說——

中國的經濟問題就是資本不足的問題。歐戰以來，我國學者盛唱資本萬惡勞動神聖之說，一唱百和，聳動



一時鄙人殊不以爲然，但鄙人對於我國經濟狀況無精細的觀察，不敢倡反對之說，今日雖沒有考查明白，然覺得有些把握，故敢在此倡此反對之說，以爲第一次之發表。

這「中國的經濟問題」一個題目，範圍很大，所以不能講一個底細；但就表面上看來，總可說資本不足，唉，這又奇了！現在最文明最和平的美利堅正在排擠資本主義，而中國也把「勞動神聖資本萬惡」的旗幟，高高懸起，我這話如何配在現時代說的，豈不是矛盾嗎？其實美國的資本家實在大極了，什麼鐵路大王，什麼鋼鐵大王，什麼煤油大王，把全國與社會的金融，歸入幾個人的掌握，那自然有「資本萬惡」的議論發生。我們中國的所謂資本家，不過是幾十萬幾百萬，要與美國資本家比擬，正是有天壤之別呢。美國資本家總要在幾萬萬以上，所以我說資本不足，或竟可說中國沒有資本。資本既然不足，那有不思增加之理，爲甚麼呢？因人工與資本是相輔而行，是不相背而馳的，所以我說，「勞動果是神聖，資本也是神聖」，現在設幾個譬喻在下面：

(一) 打虎的本是一個勇有力者，但是沒有器械，也是不行。他拿了一把刀，便可殺一隻虎，拿了一枝快槍，便可殺幾隻虎，用了一架機關槍，當然殺虎越多了。這許多器械，等於資本，器械愈大愈利，則殺虎愈多，正和資本愈充足，則收到人工的功效也愈大愈完全一樣。

(二) 實業上所用的打字機，也是一種增加人工效力的東西。在沒有打字機以前，假使要寫同樣的十封信，不知要用多少時間，或要用十倍的人力，就要花去十倍的工資，有了打字機以後，只要有一人起稿，一人打就行了。又快又整齊，與前兩兩比較起來，自然要合算得多，這打字機便是資本，有了資本，收到人工的效力，豈不大嗎？

(三)中國商店計算帳目一定要用算盤珠逐粒打起來，雖比筆算快得多，但是錯誤也不能永保沒有的。現在西人新發明一種運算機器，不拘什麼數目，都可按了數字號碼，任意加減乘除。不要說運算敏捷，便是錯誤也從來沒有的。與其零星費時間，費工資，不如買了機器，一勞永逸。

(四)上海地方，榨油廠很見發達，都是用機器的，不論豆油，菜油，花子，花生油，一天的產額，總要在一萬箱以上，銷行到外國去，利益很厚。內地榨油方法，仍用三五隻水牛，拖了重笨的石珠慢慢的碾動，一天只能榨得十多箱油，成效自然不能與用機器者互相比了。這因為他沒有資本購買榨油機器，只得坐看他人獲利，自己徒呼負負罷了。

(五)南洋素以產糖和橡皮著名，但是到了現在，也是不行。為甚麼呢？因橡樹那樣植物，自種之後，一定要歷五六年纔有收穫，而僑居南洋的人，沒有鉅大的資本，以買機器，以剷除橡樹下的野草，若以人力剷除，則地位很大，決非可能的事。所以土壤中的肥質，都被野草吸去，橡樹便不能發育，當然沒有良好的效果。我以為該地當設立銀行，接濟他們的資本，利源定是很大的。講到糖，因我國沒有出駛外洋的輪船，不能自己推銷到外國去，所以不能取得重價。

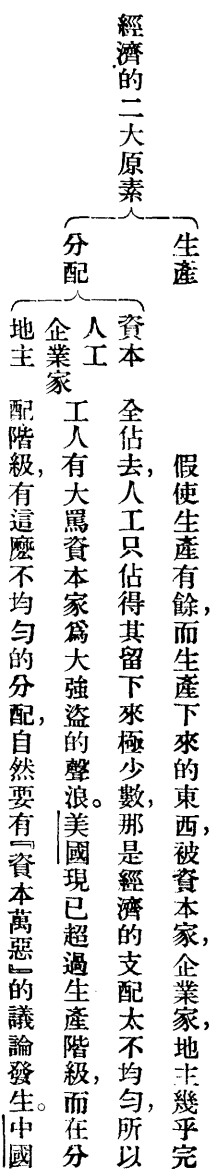
以上五個例子，足以證明資本不足的危害處。現在我可斷言一句，資本越大，人工的功能越見增加，就是各人的俸給越多，而國家財政也越見充足，所以我說『資本神聖』。

不但如此。有了資本以後，物價自能平衡起來。譬如舊式開礦，都用人工開鑿搬運，假使煤礦每方開十丈深，

每噸費工資十元，運費六元，那麼一噸煤的成本共十六元，再除去辦事人薪金，總要賣到十七八元纔有一點利息。倘在十丈以外的，那麼成本增大，賣價自亦因之增大。如此，礦質的價，豈非沒有限量嗎？現在用了機器，就是一百丈以下，也不難開鑿，搬運成本既輕，賣價自廉了，這豈不是『資本神聖』嗎？

近來南通張季直先生發起五百萬公司債，他要把海濱不毛的鹹地，變為能生產的良田。成功以後，便可供給六七百萬人的生活，我可斷定，該地有了五百萬元，或可有成功的希望，沒有五百萬元，永遠是不毛的鹹地。所以無論什麼事業，一定要有資本去輔助他的，假使講了資本萬惡，中國再不要想有富足的一日。

從理論上講經濟，一定要有下列兩個原素：

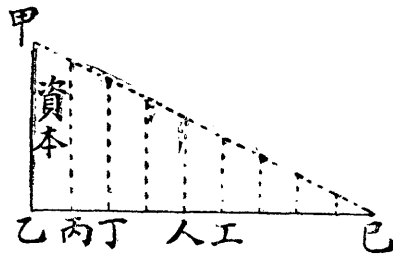


現在生產的階級還沒有達到，講甚麼分配呢！說甚麼『資本萬惡』呢！

試繪一圖以明資本的重要。

如下圖，甲乙為固定的資本，毫無增減，乙己為工人，時有增加。如由乙丙而增至乙丁，又由乙丁而直增至乙己，在此情形之下，（資本不增而工人遞增，工人之效能遞減，以致成一甲己之曲線，甲為效能之最高點，己為其

最低點。由此可知欲使一國之生產力增加，必先使資本與人力同時增加。若資本絲毫不增而人力遞增，則生產之總額，雖可以增加，但每人所分得之數必遞減，此即中國今日之實在情形，可有什麼事實以證明他呢？譬如兩個農人耕一塊地，每年可穫二石米，假使叫四個農夫耕此同大的地（資本不加，決不能得四石米，或僅得三石半，叫八人耕，決不能得八石米的，或僅得六石。所以資本不加而人工加倍，其生產額雖可增加，但各人分得之數減少，爲什麼呢？因這地的生產有限，不像人數的可以倍增的。從此可以知道，資本固定而人數增加，人數越多，則各人所得的平均功能越少。以二人耕地，每人可得一石，以四人耕地，每人只得八斗七升半，就是生產越少，生產越少，則越貧越苦，所以資本決不是萬惡的東西，就中國而論，簡直談不到此。



現在可以斷定，中國有地產，有人工，有辦事人材，只缺少資本。假使有了資本，拿他來振興實業，充裕國用，那軍閥自不能永遠滋擾，中國定有富強的希望。

資本既然這麼重要，中國又這麼貧乏，將從什麼地方取得呢？我以為取得資本，可有二種方法：（一）取於國外的；（二）取於國內的。取於國外的，便是借外債，諸君要知道借外債不是一定壞的。美國起先也借英國的款子，以振興工業商業，到現在竟成世界上第一富國。至於中國的借款，專供幾個督軍的享用，那自然是有損而無益的。

中國常常向日本借債，其實日本也沒有錢可以借給人家，他也是從美國轉借來的，現在把中日、日美的借

款條件揭出來比較一下。

	日美	中日
實得	99%	94%
利率	4%	8%
抵押品	無	土地路礦……

日本向美國借款，打一個九九折，利率四釐，且無條件，亦無抵押。借到之後，即以借到之款轉借於中國，打一個九四或九五折，利率八釐，有條件亦有抵押品，且其條件極酷，所以中日借債成立一次，日本已坐得若干利息了。既如此，中國爲什麼不直接向美國借款呢？這因美人不信用我們，沒法借他，現在要使外人信用，先要使社會和平，有秩序。但是要使社會和平，有秩序，一定先要打破軍閥，軍閥不去，社會國家萬不能和平而有秩序，決不能得外人的信用。外人不信用，則經濟決不能集中，中國的資本決不能充足。那是中國的人工決不能收到完善的效果，得充分的工資，則人民仍是一個貧苦的人民，國家仍是一個貧苦的國家。講到取自國內的，便是設立銀行，逐漸儲蓄起來，這是大家知道的，也不用我說得，所以我說，「勞動果是神聖，資本也是神聖。」

## 評今日我國之講社會主義者

十一年三月十日在北京朝陽大學演講

萬鍾瑞筆記

今天承諸位請我來演講，覺得非常慚愧，不過姑妄言之，自己也不知對不對。

演講的題目，要極普通而有趣味的才好。今天所講的這個題目，乾燥無味，似乎不甚相宜，但是我想近來報紙上的文章，關於社會主義之討論者，汗牛充棟，讀之令人欽佩。但據我所見，以為中國的現狀，對於經濟上之討論，固不可少；不過吾人民之痛苦不在工人受資本家之壓迫，而在軍閥之專橫。無論為士為農為工為商，靡不受其損失和侵害，所以現在亟待研究的問題，就是想一種什麼方法，可以對付軍閥，推倒軍閥。諸位要知道中國是沒有資本的，要是有資本，中國何至於窮到這樣地步；以致八校停課，發行九六公債等種種窮策。至於人民方面，稍有些積蓄的，大半拿去存在外國銀行裏邊作外國人的資本去了。

茲逐條分說其理由如下：

(一) 社會主義不是絕對不應研究的；但是目前的經濟問題，比這個尤其重要的還有。譬如上次程振基先生演講的幣制改良問題，就是一種。此外如公債問題，財政問題，銀行問題，運輸問題，國際貿易問題，關稅問題，銅元問題，金融問題，新銀團問題等等，都是亟待討論的；而社會主義的問題，不過其中的一種罷了。但是現在學者的著述，和報紙的記載，對於具體的經濟問題和政治問題，簡直略而不談。除了晏才傑君所著的公債論與北京銀行月刊所討論的各種問題外，真是末之再見。

(二) 現在談學問的人，非特思想極新，且亦志願甚大，此一層真係好現象。不過其言論太偏於學理，不是論歐美，就是談馬克思，其實多看外國書籍，何嘗沒有益處。但是置本國切身利害於不顧，那却是不對的。我以為研究經濟學的方法，可以分爲二種：

(A) 統計學，會計學，保險學等，不外是用數字的計算法，那末無論中外，都是彼此相同的，就是專看外國書也就可以够用了。

(B) 貨幣學，銀行學，財政學等，已經是各國有各國的情形了；而談到社會主義，則尤其不相同。各國關於社會主義學說，雖是各有真理，但是我們怎樣能够不酌量自己國內的情形，而依樣畫葫蘆的去仿效他們；況且我們中國沒有那種程度，真是不配去仿效他們呢。

(三) 現在談社會主義的人，完全不考究事實。譬如說資本家虐待勞働者，必得知道某某工廠工人死傷多少，工作時間規定幾點鐘，賃銀多少，男女工人多少，並且他們的待遇如何，衛生如何，對於此種證據，既經調查確實，那末可以說某工廠是好，某工廠是不好。而今談社會主義者，動不動就是說勞働神聖，資本萬惡；其實他們又何嘗有證據呢。陳獨秀先生在新青年裏邊，曾論及湖南女工在上海工廠中受虐待的情形，處處都有確鑿的考證來證明，這種文章，令人非常佩服，實在未嘗看見過第二篇的。

(四) 中國現在的富人致富的途徑，不外三種：(甲) 由做官刮地皮而來的。民國以來的闊綽人物，大半屬之，諸君試看一看，上海交易所的發起人與董事多是做過官的人。(乙) 由應運而來的。歐戰期中，經營顏料錫的商人，因供求關係而居奇致富者。(丙) 由投機而來的。自從交易所企業勃興，破產者固然不少，而因此致富者亦大不乏人。那末中國雖然有貧富的階級，但是這些富人，並不是像歐美資本家由綏取勞働者的血汗而自肥的了。吾國最富的人是督軍團，但其財產亦非盡取之於勞働者。

(五)據我的觀察，中國工廠裏邊的工人，他們的生活，較之普通一般的勞働者，總算強得多。據最近江南造船廠工人每天的賃銀列下。

機匠九角至二元，車匠七角至一元八角，汽匠八角至一元七角，模匠八角至一元六角，升火四角至六角。又各地工廠規定之賃銀如下。

洋灰公司 唐山啓新分老廠新廠，每廠工人一千人，每月賃銀十七元至二十元。

紗廠 天津華新紡織公司，男女工人平均每天每人賃銀三角。

麵粉廠 上海福興資本一百萬，工人每天賃銀五角。

元豐同上。

我對於這種調查的材料很多，以上不過就每一種實業之中，舉一個例罷了。照這樣看起來，他們較一般拉洋車的人，終日拿血汗換幾吊銅子者，其優劣何如。

(六)要增加勞働的能力，須先普及教育及增加資本。譬如江南造船廠，總工程師每月薪資二千元，而此席必聘用外國人，這是因為中國無此技術上的能力，固無須諱言。這樣看起來，要提高賃銀，須有充分之學識與經驗，提高賃銀，又須增加資本。譬如我國木工解木，費盡許多氣力，而外國木工借重機器，每日所解之木，百倍千倍於吾國，這豈不是增加資本的好舉例麼？又如上海有電車，而北京沒有電車，但洋車的價錢反不及上海昂貴，這是什麼緣故呢？因為上海地方有了電軍，交通更方便了，往來的人也因之加多了，有跳不慣電車的人，和往不通



電車地方去的人，都非去坐洋車不可。況上海工廠林立，需人甚殷，工資因而提高，所以增加資本去修電車，設工廠，而間接可以增加洋車夫的工資。那末要說資本增加，勞動就要倒霉，真是完全沒有的事呢。

(七) 要說工人們如何被虐待，如何受痛苦，也得區別爲某種職業某處地方，却不可一概而論的。譬如某埠的電車，工人的賃銀不爲不優了，而他們每用種種神妙不測的舞弊方法，蒙蔽稽察員，去得不正當的利益。長江輪船上的水手，以及旅館銀行中的茶役，他們的賃銀都不在少，而長江水手，多不免於偷竊，總核他們每月的收入實數，簡直比我們在北京做教員的還好，那末我們可以說他們是被虐待受痛苦麼？

(八) 中國無論貧富，都受軍閥之害。假使沒有軍閥，就可將軍餉的款項來辦些裨益社會的事業。譬如北方水災，直接由於黃河決口，工程不修，即間接的由於政府的收入和借款，都作了軍費，這是貧民受軍閥侵害的地方。又如幣制的改良，也因軍費浩繁，不克實行，匯兌上吃虧甚大，例如向英國定貨時，一兩銀可買九先令，及貨到時，一兩銀祇換三先令，商人損失達三倍或三倍以上，必至立時破產。去年上海天津之疋頭商，因此損失五六千萬。假使幣制改良，或用金本位制，或虛金本位制，則幣價變動，必不若是鉅烈，這不是富人亦受軍閥之害麼？又如去年上海的絲廠，國外銷路停滯，商人血本攸關，不得已而停工，這些工廠裏邊幾千幾萬的工人，都成了失業的遊民。同時日本絲業的情形也是一樣；但是他們的政府，出來維持，收買生絲，工廠得以不停——政府收買後，俟絲價好再行賣出——設當時中國政府，也有數百萬的款子拿出來，上海的工廠何至於停工，工人又何至於失業呢？現在的問題，非資本對勞動的問題，乃軍閥對國民的問題，由是觀之，欲使政府整頓財政，贊助實業，非除去

軍閥不可。至於中國內地的富人，是住在貧民的中間。貧民又在匪盜的中間，富人平日施衣施粥，對於貧民，極端的救濟，因為盜匪來時，可以得他們的幫助去抵禦。試看一看各地的鄉團，都是富人出資，貧民出力，貧富間很有睦誼的，我們又何必來講社會主義去離開他們呢？又談到近來各地的兵禍蔓延，有資產者多不敢安心投資，以致實業凋敝，一般勞働者無處做工去維持他們的生計，當然是愈演愈窮了。試就杭州的例子來看，富家不可謂不多，但其活資不存在杭州的銀行與錢莊，多存在上海，無非是怕兵變搶劫的緣故。可知內亂與實業有重大關係，那末對於為內亂主因的軍閥，無論貧富，應該共同團結來對付他才是。

(九)中國勞働者生計困難的緣故，因為人數太多，分配就少了。那末要增加勞働者的收入，就應該增加資本，從事生產。例如甲工廠獲利一千元，資本與勞働兩股均分，則資本得五百元，勞働亦得五百元，不過勞働者人數太多，每人祇得五元（共一百人）。若同時再有乙工廠，則此時甲工廠中工人必有一半從事勞働於乙工廠，獲利也是一千元。此時甲乙兩工廠各有勞働者五十人，利益兩股均分，資本主仍得五百元，而甲乙兩工廠的勞働者，每人各得十元，可見資本從事於生產者多，則工資自然提高。所以說，勞働固是神聖，但一旦資本加多，勞働必定尤其神聖呢。（關於分配問題的研究，可參考 Clark 或 Carver 所著的 *Distribution of Wealth* 兩書。）

現在一般經濟學者研究將來勞働者與資本家衝突的結果，受其害者以中級社會的人為甚。因為中級社會的人，進款不多，而消費與上級社會差不多是相同的。譬如做銀行行員及做教員的，何嘗是資本家，然而他們的應酬闊綽，和資本家無異，一旦失業，簡直是不得了。再進一步說，人類慾望，也是有階級的，譬如坐汽車的坐了

馬車，就覺得苦了，坐了洋車，就覺得更苦。所以勞働者並不以勞働爲苦，而我們中級社會失業，才是真正的苦呢。現在應該最先解決的，就是叫有資本的人，拿資本出來去辦生產事業。譬如棉紗一項，每年由外洋輸入者價值247,000,000元。假使我們有了資本來辦這種生產事業，那末國家的漏卮，可以減少，一般勞働者及我們中級社會的人，都有職業可做，豈不是真正的幸福麼？

(十)吾國目前的大患，非資本主義，乃武力主義。民國十年以來，兵連禍結，歲無寧日。揭而出之，則有辛亥之役，癸丑之役，洪憲之役，復辟之役，南北之役，直皖之役，與直湘直川之役，凡此不過舉其犖犖大者。他若黔蜀之爭，粵桂之戰，湖南之劫掠，陝西之騷擾，湖北之糜爛，其他各省之殘殺，皆足以擾亂治安，破壞金融。影響所及，商業衰落，實業不振，交通不能發達，教育不能普及，其結果富者轉貧，貧者愈貧，飢寒交迫，不得不流爲盜匪；或投身行伍，以爲苟延殘喘之計，兵匪並增，兵禍相循。且兵匪愈多，人民愈窮；人民愈窮，兵匪愈多；因果相循，靡有底止。或云人民之痛苦，由於資本主之橫暴，真隔靴搔癢之談也。

## 銀行及交易所與社會之關係

十年四月一日在上海紗布交易所演講

近來吾國實業勃興，商務發達，大有一日千里之勢，於是銀行與交易所均應時而起。不知者以爲交易所與賭場無異，銀行以利用別人之存款爲目的，詎不知此兩種機關，在此競爭劇烈之世界，爲社會所決不可少者。吾不敢謂交易所之中，無人賭博，其理事與經紀人皆不舞弊者；吾亦不敢謂銀行之中，無一投機者；但其弊雖多，而

其利亦甚大，利害相較，利大於害，此可斷言也。至銀行及交易所與社會之關係，則交易所爲社會之寒暑表，銀行爲社會之命脈，請詳細說明之。譬如戰爭開始，百業之中，首先受影響者，厥惟交易所，因交易所爲商人經紀人集合之公共市場，互易意見，互換智識，故消息靈捷。一旦戰事發生，交易所各種行市，遂受影響，物價與股票均跌落，其願買進者，不敢買進，而已買進者，設法賣出。於是買者愈少，而賣者愈多，物品證券之價益落。若夫交易所以外之各種市價，如地皮市價，小菜場中之各種零賣物品之市價，於戰爭發生之時，皆不受何等影響。其先受者，厥惟交易所也。銀行一見交易所之行市向下跌落，對於放款，咸有戒心，決不敢多事放款，但此時銀根異常緊急，要求通融者必紛至沓來，銀行大有進退爲難之勢。然於此市面動搖之際，不得不謀自衛之計，於是對於信用素著之顧客，仍願放款，不過提高其放息；對於信用不著之顧客，則當謝絕。無論如何，於此市面恐慌之時，銀行放款漸漸縮小，已放出者設法收回，未放出者不敢輕放。去年吾國進出口貨皆呆滯不動，進口商如疋頭商，洋貨商等，均以先令驟縮關係，不敢出貨，錢莊銀行，均以其損失太大，不敢放款，以故一般進口商更無維持之希望；而進口業之沈寂，依然如故。可知商人不得銀行錢莊之援助，非特新事業不能創設，即其舊事業亦不能結束，而經濟界遂大受其累矣。由此觀之，世界一有擾亂，其影響先及於交易所，以交易所消息靈捷故也。銀行雖能自得各種消息，然對於交易所異常注意。（今日吾國交易所尚在幼稚時代，對於各業股票，各種物品，尚無行市，故銀行與交易所之關係，不甚密切。但今日各銀行賣買公債票，悉聽交易所之行市。）一旦交易所行市暴落，銀行收縮放款，商人貨而不能作押，向銀行借款，於是社會上之活資甚少，活資少則辦貨者亦少，而貨價必日益跌落也。今日之

絲、茶、繭各業所以如是不振者，職是之故。反之，和平恢復之後，各國互相通商，經濟界漸呈活潑之氣象矣。數年之內，各業勃興，交易所各種股票漲價，銀行以股票漲價，多事放款，市面活資增多，籌碼流通，於是貨即有活資，有活資即可以辦新貨，貨價漲高，盈餘較大（價高始有盈餘），社會各級人民，咸喜形於色矣。此即銀行及交易所與社會之關係，可知銀行與交易所，在社會有一定之地位也。

### 批評普通人對於銀行與錢莊之心理

十年四月八日在上海紗布交易所演講

吾國南北大商埠之貿易，日益發達，往來交易，多以信用券為媒介。其大焉者，以銀行本票支票與錢莊莊票等；其小焉者，則以鈔票。於是用之者，遂以為空紙可以代現洋，其利百倍；且有人謂錢莊與銀行，不過一以虛換實之機關也。人以有價值的現洋存入於錢莊銀行，而錢莊與銀行乃以一片空紙付出，非以虛換實而何。杭州寧波紹興之錢莊，往往收現而不肯付現，付出之時，多憑劃賬。北京中交兩行停兌之後，票價幾跌至四折左右。凡此皆以虛換實之鐵證也云云。以上所述，足以表示吾國一般人民對於鈔票等之心理，吾今日在此演講，並非為錢莊與銀行辯護，吾亦知其中有不就軌道而行者；但『以虛換實』四字，在表面上視之，似不無理由，一經研究，則有大謬不然者。請述其理由如下：

譬如上海先施公司向杭州緯成公司購辦各種綢緞，照中國商業上習慣，緯成將貨送出之後，即在賬上付先施之賬（假定五萬元），先施收到貨物之後，如查無錯誤，即在賬上收緯成之賬（亦係五萬元）。此款或由先施

陸續付還，或由緯成將此數劃入別人之賬，或向先施發出一票（上票），囑其將此款之全部或一部交付於第三者甲。如所出之票爲即期票，先施即當照付，如係遠期票（假定出票日爲二月一日，付款日爲三月一日），則甲不能立即向先施取款；但甲因有急需，不及待至三月一日，故必設法另謀資金之通融。於是持此票向銀行要求通融，銀行知甲之信用極優，並知先施與緯成均係可靠之公司，遂將此票收下，一面派人持此票請先施照過；如先施無煩言，即將此票買進，並由此票面額扣去二月一日至三月一日之利息（如票額一萬元，年息一分二釐，則每月應扣一百元）。此息扣去之後，尚餘九千九百元，或由甲悉數取出，或由甲暫存於銀行，或取一半存一半，均可。至甲之所以願將此數存於銀行者：（一）以甲信用銀行；（二）以甲可以免保管之煩，防遺失之險；（三）藉此可以稍得存息。此種存款，謂之往來存款，甲可以隨時憑支票去取。銀行見其支票之時，必須先查其支票號碼（譬如銀行發給甲之支票簿號碼，自一號至一百號），復查其留存銀行之印鑑（圖章與簽字），是否與支票上之印鑑相符；又查其存款之數，是否足以付支票上所開之數，如完全無缺，則可照付；否則將支票退還，並附以一紙片，說明退還之理由（如印鑑不符存款不足等）。由此觀之，以支票爲交換之媒介，危險極少，倘收受者（甲將支票給乙，乙爲收受者），以爲支票不足靠，則甲或乙可以向銀行請求保付，謂之保付支票。何謂保付？當甲或乙請求之時，銀行即由甲之存款內，扣去支票上之數，另爲保存，以俟乙之來取。銀行對乙，負完全之責任，將來付與不付，與甲無涉，查保付支票，盛行於美國，吾國亦仿行之。保付即承受，凡經銀行承受者，銀行必須負責。但保付支票，雖甚可靠，然一旦遺失，則必掛失，手續甚繁，欲防危險，須劃兩橫線於支票面上，謂之劃線支票。盛行於英國，但不行

於美國，中日兩國採用之。吾國洋商銀行，以英商銀行最爲有勢力，吾國銀行界之採用劃線支票者，亦意中事也。此種支票，非銀行不能代收，假令支票遺失或被盜竊，其拾得者與盜竊者不能親赴銀行取款，必委託銀行代收，如是則不難追究矣。劃線支票有兩種：其祇劃兩線者，謂之普通劃線支票；其於兩線之內，註明某某銀行者（例如中國銀行），謂之特別劃線支票。前者可以經任何銀行代收，後者必經指定之銀行代收，是後者較前者尤爲妥當。上海商界，使用劃線支票者甚多，例如匯豐向華商銀行收款之時，先派人將應收單據送到華商銀行，送到之時，只將單據在櫃上一擲，並不交代清楚，萬一遺失，誰任其咎。但此種習慣，行之已久，向無遺失者何哉？則以送來單據，皆係劃線支票性質，卽有遺失，亦無危險也。

以上所述，足以證明存款非皆係現洋存款，亦有由貼現放款而發生者，則所謂以虛換實者，不知其實（現洋）在何處，因其存入者，並非現洋也。一般普通人之心理，以爲存入者係現洋（實），取出者係紙票（虛），詎不知支票（紙票）由存款而來，存款可以由貼現放款而來，貼現放款，由甲所持之票據而來。甲之票據，爲緯成公司所發出，經先施公司承認者。至緯成何以發出，先施何以承認，則以緯成有綢緞交易與先施，是票據從綢緞而來；苟無綢緞，則無票據，無貼現放款，無存款，無支票矣。是支票之來源在綢緞，綢緞是真貨，支票爲真貨之代表，豈能以虛物視之。由是觀之，一般普通人以爲實者，未必盡實，其以爲虛者，反是實物。

普通人以現洋爲實物，殊不知現洋不可以當食物，亦不可以當衣服；不過可以當交換之媒介耳。反之，綢緞可以製衣服，吾人之目的，並不在現洋，而在貨物（綢緞其一），不過用現洋以取之也。倘現洋爲實，則綢緞較現洋

尤實，支票爲綢緞之代表，似較現洋爲實，豈得以虛物視之耶？總之，以虛換實四字，應改爲以實換實；不特此也，支票非特爲真貨之代表，且用之亦無危險，卽有危險，亦有預防之法（如保付與劃線）。

吾國貼現風氣雖未開，然銀行之中，亦有行之者；不過爲數甚少耳。一日吾與某錢莊經手談論貼現之業，一小時之久，彼云：上等票據（如先施緯成所出者），錢莊中亦願貼之；不過票面之數甚小耳云云。無論貼現之有無，鄙人所說，仍近於事實。譬如吾國銀行所做者，多係抵押放款。先施以綢緞押於銀行，銀行予以本票一紙。先施收到之後，卽交與甲，甲復以之存入於銀行，作爲存款，可以用支票提取。是存入者，仍非現洋，而所用支票，仍根據於已抵押之綢緞，亦非虛物。

但有一事，吾人當注意：倘銀行與錢莊濫事放款（譬如收入之抵押品無價值），則真正成爲虛物矣。此種銀行錢莊，吾人當力避之。

## 吾國商界與銀行界須注意於商業票據

十年四月十九日在上海紗布交易所演講

國內貿易與夫國際通商，其目的皆在乎有無相通，能織布者或不能種稻，能種稻者未必能織布，於是布換米，交易起矣。既有交易，必有票據，故國無中西，時無古今，莫不有票據以爲流通受授之物。查票據共有兩大類，卽期票與匯票是也。期票爲出票人所發出，交與受票人（領款人），許以某某日付款者也。故期票之關係人，只有出票人（付款人）與受票人（領款人）兩方；例如錢莊之莊票，銀行之本票與鈔票，財政部發出之期票，與夫商行



發出之期票，皆屬於此類。前四種之性質，諸君已知之；後一種之作用，恐有未知之者。當商行收買商子之時，洋元尚未解到，或已解到者不敷應用，故對於賣出之人發給一種票據，許以某某日照付，如鄉民對於商行頗有信用，極願收受，此期票之大概也。若夫匯票，則其關係人有三方；譬如乙欠甲洋一萬元，甲欠丙洋一萬元，甲即可作成匯票一紙，囑乙將欠款一萬元悉數交付於丙。甲爲出票人，乙爲受票人，丙爲領款人；但此種票據發出之後，必須呈示於乙，請其承認（俗名照票），其所以請其承認者，蓋欲防甲之濫發票據也。譬如乙並未欠甲，或乙欠甲之數不及一萬元，則甲不得向乙發一萬元之票，倘不請乙承認，則甲可以濫發，危險甚矣。匯票一經乙承認之後，則變爲乙之期票，因乙允許按期付款也；（例如銀行之支票匯票，內地商人對於內地錢莊所發之三聯票，卽上票，皆屬於匯票一類。支票爲存款人所發出，令銀行（受票人）支付票上所開之數於第三者（領款人），如銀行不承認，或因存數不足）則將支票退回，但一經承認，則必照付。若夫匯票（銀行所發），則爲甲地之銀行所發，令乙地之銀行（受票人）付款於第三者（領款人）；倘乙地之銀行不承認，亦不照付。若夫三聯票，則其作用與支票匯票等；譬如內地甲商與錢莊（乙）素有往來，甲商向別人收買貨物，不克卽刻出售，變爲現洋，以還貨價，故對於別人（賣貨者）發給一種三聯單，一紙交與別人，一紙送錢莊作爲通知書，一紙留存店內備查，此種票據，卽係甲商命令錢莊（受票人）將面票所開之數於到期之日交付第三者（賣貨者），此種票據，多係期票，於未到期之前，甲商已將貨物全部或一部買脫，以所收現洋交與錢莊，以備到期之日照數支付。

以上所述兩類票據，性質稍有不同，期票係屬允許性質，錢莊之莊票，係錢莊自己允許於某日付款之票也。

匯票係屬命令性質，存款人發出之支票，係存戶命令銀行，於其存款內提取票上所開之數，交付於第三人之票也。支票面上所開者，爲『見票祈付洋若干元等』字樣。夫支票既係命令券，則囑銀行見票即付足矣，何必書一祈字，外國支票上，無此祈字，吾國人用此祈字者，則以表示謙遜之意也。

吾今日在此演講票據，因一般普通人對於票據，多不知其爲何物；且票據法迄未頒佈，可知政府中人，亦不知票據之種種作用，至票據法之所以不可緩者，尙有多少理由，容後詳細說明之。

綜觀以上所述，可知期票與匯票，非泰西各國所獨有者，吾國亦有之。其不同之處，不在期票匯票之有無，乃在期票匯票之種類。吾國期票，其在市面流通者，大半由錢莊與銀行發出，如莊票本票鈔票等類；其由商人發出而在市面流通者，則不多見。錢莊之莊票（如上海之五日期七日期兩種）可以在銀行貼現，而商人所發出之期票，未見有在銀行貼現者。是出票人爲錢莊，銀行願許以貼現，如出票人爲商人，則不願；換言之，商人之信用，遠不及錢莊也。錢莊之信用所以優者，因莊票爲錢莊之第一債務，萬一錢莊倒閉，必須首先清理莊票，况錢莊之東家，對於營業負無限之責任，故其信用較厚。若夫商人，則良莠不齊，往往有一二出空票者，故銀行不敢貼現。銀行對於商人既不敢貼現，則商人向銀行請求通融之時，惟有出於抵押放款之一途；但抵押放款，手續繁雜，期限較長，其運用遠不如貼現之活潑。故欲使商人與錢莊享同等之權利，必須注重於信用，尤須注意於道德。

今日在市面流通之期票，幾盡係錢莊與銀行所發出者，即今日在市面流通之匯票，如支票銀行匯票等類，亦皆係向錢莊與銀行發出者。其向商人發出而在市面流通者，又不多見。譬如信用頗著之甲公司，向乙公司買

綱，乙公司將貨送至甲公司，則乙公司爲債權人，甲公司爲債務人，乙公司可以向甲公司發出一匯票，令其付款於第三者。此種匯票，係商人向商人發出（非向銀行發出），但以之求銀行貼現者甚少，而在市面流通者尤所罕見。夫以甲乙兩公司之信用，向銀行貼現，銀行或不之許，其以錢莊之莊票，向銀行貼現，銀行或不拒絕，豈甲乙兩公司之信用，不及一錢莊耶？推厥原因，則錢莊對於莊票，極爲重視，而甲乙兩公司對於匯票，肯重視與否，事前決不可必，此其大異也。由此觀之，欲使吾國銀行實行商業票據貼現，必先使商人注重於信用，尤須使商人重視票據。今日殷實之華商銀行，不敢對於商人做信用放款者，亦以防商人之不注重於信用耳。

外國之期票，其由商人發出者，多於由銀行發出者。外國之匯票，其向商人發出者，亦不少於向銀行發出者，可知商人與銀行雖不能立於平等之地位；然相差不遠；不過以向銀行發出之匯票，請他銀行貼現之時，其貼現率較低，向商人發出之匯票，其貼現率較高，可知銀行之信用，較商人稍高也。

今日中國商人買賣貨物，多以計賬爲憑；譬如甲商向乙商辦貨，乙商將貨送於甲商，在賬上即付甲商之賬，甲商收到貨物之後，即在賬上收乙商之賬，逐月攤還若干，然不還清，至端午節始將未結之賬付清，如不能付清，則至中秋節再付。其在六七八三個月中所辦之貨，如有未清之賬，亦一併在中秋節收訖。無論如何，一屆年關，所有欠賬，必須清結，然亦有不能清結者。由此觀之，吾國商人互相往來，皆以計賬爲憑，債權人可以向債務人收賬，未聞有向債務人發一匯票屬其支付於第三者。故吾國商人，如有急需，只能向債務人收賬，不能作成一匯票，請債務人承認，又請銀行求貼現。但收賬極爲遲緩，而貼現可以隨時籌得資金，兩者孰得孰失，不言可知，故吾國商

人時有周轉不靈之苦。聞今日之大公司，亦感收回成本之不便，（營業極爲發達，名譽亦極好，不過收賬微覺稍緩耳。）思有以速之，可知吾國之收賬方法，於商人極爲不便，苟能改收賬爲貼現，豈非商界之幸。但習慣如此，殊不易改革耳。美國亦有收賬之習慣，不過商人得以應收未收之賬作抵押，向銀行借款，（此種借款不甚普通，不過有行之者。）吾國無此辦法。由此觀之，吾國商人既不能貼現，又不能以未收之賬向銀行抵借，則不得不另行設法，於是有所謂抵押放款。但以貨作押，必設棧房，以公債股票作抵押，則可靠者甚少。其有不動產者竟無從抵借，欲求資金之活潑，不亦憂憂乎難哉。故爲將來計，不可不改收賬爲貼現；或謂貼現之風氣未開，恐不易辦到云云。鄙意以爲苟商人能重視票據，如錢莊之重視莊票，則貼現之風氣不開而自開。從前上海市面上之紙幣，皆係外國銀行所發行者，近來日本銀行之兌換券幾絕跡於市，其餘外國銀行之兌換券亦不多觀。市上所有者，幾皆係中交兩行所發行者，可知苟銀行能注重信用，則用中交兩行鈔票之風氣不開而自開耳。鈔票如此，貼現豈能獨異；倘商人能重視票據，注重信用，則貼現爲當然之結果。

商業票據，非特有益於商人，且亦爲銀行家所應注意者。蓋今日之信用券，以兌換券爲最普通，然照民國三年取締銀行紙幣條例，發行兌換券，必須有五成現洋，五成公債，以爲準備；但於市面有急需之時，籌碼不足行用，欲使銀行多發兌換券，又受條例之束縛，決無伸縮之能力。故歐美日本各國兌換券之利益，在乎其有伸縮力，而其伸縮力則由商業票據得來。蓋於市面有急需之時，商業銀行可以票據向中央銀行重貼現，而中央銀行得以票據爲準備，增發兌換券，以濟市面之急。此即商業票據之效用也，望吾國銀行家注意及之。

## 國鈔擠兌不合乎經濟原則

十年十一月十六日  
在北京大學演講

近來中交兩行忽有擠兌之問題發生，推厥原因，雖不一而足，然以某國人（並非日本人）欲推倒吾國之金融界領袖以實行其共管吾國財政之主張為最大。某國人雖係吾國政府所任之官吏，而對於吾國之財政，屢欲乘機破壞。聞其上星期曾發一電，致某處屬員，囑其對於稅收，不受中交鈔票，此消息傳出之後，一般無智識之庸人，遂驚惶萬狀，紛紛持票向中交兩行及兌換所兌現。於是一唱百和，以訛傳訛，釀成今日擠兌之風潮。某國人之行為，固極卑鄙，吾國人之智識，未免太淺，以致易受人愚。今日演講之目的，在使人人知鈔票有自放自縮之能力，無所用其擠兌。請申述之。

國家銀行發行鈔票，約略述之，可分四層，說明之如下：

(一) 鈔票如何發出；

(二) 鈔票如何收回；

(三) 現洋與鈔票之關係如何；

(四) 國家銀行與全國之工商業相依為命。

(一) 鈔票如何發出 吾國上下人士對於鈔票之性質，頗有不甚明瞭者，或謂銀行庫存現洋不足，故發鈔票以代現洋，於是鈔票愈多，獲利愈大，而其利之大，在使一片空紙流通於社會，以代現洋也。此種談論，易動人聽；

但無根據。何以言之？夫銀行之鈔票，不能憑空而發出也，必有商人或製造家向銀行借款以用之於生產之途，而後始能發行；否則縱欲強發，無人受領，請設例以明之。譬如某某米商，欲赴某處辦米，必帶鉅款前往，於是向銀行借款，以米爲抵押，銀行於是發出鈔票，給與米商，米商以之付米價，付工資，以及一切開銷。數日之間，此項鈔票，遂分散於四處，流通於社會，不知者以爲此項鈔票，係一片空紙，毫無價值，實則其所代表者爲米。苟商人向銀行借款以辦米，銀行何從而發行鈔票耶？由是觀之，鈔票爲物質之代表，凡米布油煤各種日用之物，皆社會所必需之物，因其爲社會所必需，故能滿足人類之慾望。（布能禦寒，米能充饑。）以其能滿足人類之慾望，故其必有價值。由是觀之，鈔票所代表者，爲有價值的物質也。物質存在，鈔票必無成爲廢物之理。

(二) 鈔票如何收回 鈔票既代表物質（財富）而發行，則必隨物質而收回；譬如前例之米商，向銀行借鈔票以辦米，俟米運至北京之後，始能陸續將米賣出。人民買米多用鈔票，故米商一面將米出售，一面將鈔票收回，待其積有成數，即送銀行以償還昔日之借款。而銀行一面取消借款，一面取消兌鈔票之義務，蓋鈔票已爲發行之銀行收回矣。由是觀之，爲正當營業所發行之鈔票，有自放自縮之能力，不必假手於現洋以收回之也。蓋鈔票所代表者，並非現洋，乃社會自有史以來所生產之財富也。人類一日存在，財富一日不滅，而鈔票亦一日不失其價值；即無充分之現洋，亦無妨也。

(三) 現洋與鈔票之關係如何 至此吾不得不將鈔票與現洋之關係說明之。或者問曰：『鈔票既爲物質之代表，則以物質兌鈔足矣，何必爲相當之現金準備以充兌鈔之用云云。』應之曰：鈔票因正當營業而發出；但

商人營業，必有一定期限，今日買進之米三千包，決不能即日出售，變為現洋，必須經過一定時期（一月或三月不等）而後始能將米悉數出售。出售之後，方能償還銀行之借款。故商人向銀行借款，必訂立契約，訂明借款之期限（一月或三月不等），於借款未到期之前，銀行不能向商人收回。故銀行之資產（借款係銀行之資產）係有期限的，不能隨時收回；但銀行發出之鈔票，係無期限的，凡持鈔票者，可以隨時持鈔向銀行兌現。銀行有要求即付之義務，故吾國國鈔面上，載有『見票即付國幣幾元』等字樣，從可知銀行借出之款，不能隨時收回，而其因借款發出之鈔票，則不能不隨時兌現。既不能以借出之款隨時收回以兌鈔票，則不能不另設法以盡其要求即付之義務。厥法維何？即設現金準備以代借出之款，此現金準備之由來也。故現金準備，雖為隨時兌現所必需，然非鈔票根據之所在。蓋鈔票之根據，在有價值的財富。苟假以時日，此種財富（如上例之米），可以悉數出售，借款可以收回，而鈔票自有自縮之能力（收回借款即收回鈔票，無所用其現金也。今日所以必需用現洋以兌鈔票者，因商人不能將有價值的財富立刻出售，變為現洋，以償還銀行之借款也。故今日吾人應注意之問題，並非現金多寡之問題，乃財富存在與保管之問題。倘京師秩序大亂，盜賊乘機而起，則有價值之財富，或變為無價值的財富。房屋焚燬，土地跌價，即有貨物，亦無人來買。於是有人將物產賤價出賣者，財富的價值因此大減，價值大減，鈔票之根據失矣。故徒有現金亦不足使鈔票不跌價，必使財富的價值不減方可，但欲使價值不減，必先維持秩序，欲維持秩序，必先停止擠兌。

（四）國家銀行與全國之工商業相依為命 銀行為工商業之輔助機關，苟無銀行，則前例之米商，必用自

己之資本前往各鄉辦米。但中西各國之商人，其能用自己之資本以營業者幾何。吾國商人，往往以一萬元之資本而做十萬元生意者，全賴錢莊或銀行之援助耳。北方商人之辦雜糧皮毛與南方商人之辦絲繭茶棉，全賴銀行與錢莊之接濟耳；譬如甲商赴浙江採辦絲繭，即向銀行借用一款，如銀行對於甲商不甚有信用，則可由銀行派人同往浙江；所有款項，悉歸銀行所派之人自管；俟貨辦到之後，即將貨運上海，搬入堆棧，以待西人來買。但西人何日來買，不能預料，或須待至二三月後，方能售脫。於貨物未售脫之前，甲必無還款之能力，如銀行急於收回放款，日日促其償還，則只有賤價出售之一法。賤價出售，甲商之損失甚巨，甲商如是，乙丙丁亦如是，破產之案，層見疊出，而社會大受影響矣。甲乙丙丁既宣告破產，其與甲乙丙丁相往來之戊己庚辛，亦必受累。推而論之，彼與戊己庚辛相往來之子丑寅卯，亦不能不受其累。倘前例之甲商為絲廠，則絲廠或不能維持，其時絲廠謀生活之數萬男女工人，亦將失其依靠矣。如是一而十，十而百，百而千，社會上下各級，幾無一不蒙其害矣。彼外人欲以經濟的手段亡中國者，其方法即如此，而其結果亦如此。蓋以兵力滅國，易於覺察，以經濟亡國，則其道甚遠，不易窺破也。故智識甚高之外人，往往欲用之於智識薄弱之華人。今日之擠兌，其用意在此也。

以上所述，已足以證明擠兌之不合乎經濟原則；倘吾人必持票向銀行兌現，銀行為自衛計，只有收回放款之一法。但商人於未售貨之前，必無償還之能力，不得不賤價出售。於是破產之事發現矣，工廠倒閉矣，社會之秩序大亂矣。故為今日計，惟有停止擠兌之一法，况現金並非鈔票所代表者，倘能維持秩序，使財富的價值不減，則鈔票必無成為廢物之理。此種學說，係完全根據事實，吾願負完全的責任。不知彼欲推倒中交兩行者之學說如



何，甚願聞之。

## 世界最大之國家銀行如何維持

十年十一月二十日在北京大學與北京法政專門學校演講

近來中交兩行發生擠兌風潮，就各方面之情形推測之，確有外人從中搗鬼，欲乘此太會開幕之際，將吾國金融界領袖推倒，以達其共管財政之目的。一般人民於不知不覺之中，遂墮其術中，紛紛持票向中交兌現。以為鈔票為現金之替代物，如持票請兌之時，銀行不克立付，顯係無力支付之明證。要知鈔票並非現金之替代品，乃係有價值的財富之代表。此層吾已於十一月十九日的晨報，新社會報，與京報詳細說明之。今日所欲討論者，即世界最大的國家銀行如何維持。今日文明各國，皆承認英蘭銀行為最大的國家銀行。但其氣脈雖大，亦不難乘機推倒之。歐戰時代，英蘭銀行所以能保其地位者，全恃人民之愛護；否則早已倒閉矣。可知世界最大的國家銀行，尚有賴於人民之愛護，又况吾國在幼稚時代中之國家銀行乎？欲明英蘭銀行如何維持其地位，必先研究英國的銀行制度及發行制度，請申述之。

(一)英國的銀行制度 英國通商，大半皆憑票據。票據分為期票與匯票兩種。譬如甲為棉花商，賣棉花一千包於布商乙。交貨之時，乙必付款。但乙無現金支付，在中國則甲可以上乙之賬。在英國則不登賬，先以票據為支付之具，或由甲商乙發出匯票，囑乙將款於一月或三月之後交與甲或第三者，如乙承認，即簽字於票面之上，到期乙必付現，此為匯票。或由乙予甲一紙期票，應允一月或三月後付現，此為期票。此兩種票據，在英美德法，均

甚通行。但票據有一月或三月之期限，甲需款孔亟，不克久待，故必設法將票據變為現金，以充營業之資金，遂持票向銀行貼現，貼現者，即銀行買入票據之謂也。但銀行不必以現金付甲，所貼之款，即作為甲之存款，以待甲隨時開支票來取，因此，支票盛行於英美兩國。

但票據之優劣，銀行無暇調查，於是，有票據經紀人出焉，以調查票據介紹於銀行為專職。前例甲商之匯票或期票，或可委託經紀人賣與銀行，經紀人所得之利，即佣金。日後經紀人有鑒於貼現之利，願自己為貼現之業，於是籌募資本，設立貼現店，如資本不足，則向銀行借用，以補其缺，此經紀人與貼現店之由來。

此外又有所謂承受店者，以承受票據為專職。譬如前例之甲商，向乙發出匯票，請乙承認到期支付。乙承認之時，必須簽字於票上，倘甲對乙之簽字，不甚有信用，則乙可以請承受店代為承認，承受店所得者亦係佣金，此承受店之由來也。

此外又有所謂合組銀行者，與吾國之商業銀行相同，資本充足，魄力極大，其最大者，足與中央銀行相頡頏。可知英國之金融機關，亦以分工為要素。經紀人之介紹票據，貼現店之貼現，承受店之承受，合組銀行之為各種銀行業，皆係分工之結果。英國之金融機關，所以為世界各國之冠者，良有以也。

立於各種金融機關之上者，為英蘭銀行。平時雖亦在市場中活動，以與商業銀行相競爭，然其唯一之職務，則為免除各機關之困難。倘商業銀行與貼現店遭遇不幸，或市面稍呈杌隉不安之象，可以乞援於英蘭銀行，未有不得其援助者也。吾人稱中央銀行為銀行之銀行者，即以此也。由此觀之，於市面不穩之時，中央銀行所負之

責任，實十倍百倍於普通銀行。如故意將中央銀行推倒（推倒甚易），全國金融界尙能維持於不敝乎？其依恃金融界之工商界，豈不瀕於危險乎？故爲英國計，決不能使英蘭銀行之地位動搖。

(二)英國之發行制度 欲知英蘭銀行之地位如何維持，非先研究其發行制度不可。英國之鈔票發行權，於一八四四年，已集中於中央銀行，自此以後，英蘭銀行所發之鈔票爲數甚巨，其中有一部份（一千八百四十五萬鎊），可以政府之借款與公債券作擔保，其在此數之上者，必須有相等之現金準備。如發行額爲七千八百四十五萬，則必有六千萬鎊之現金存於庫中，其一千八百四十五萬之差數，可以公債券抵之。因之英國之鈔票，毫無伸縮之能力，蓋欲多發，非有現金相抵不可也。由是觀之，英國之鈔票與現金無異，於是英蘭銀行，以國鈔爲現金準備。但於恐慌之時，不易取得現金，即不能多發鈔票，現金準備不能增加，殊屬危險，故政府下令，暫時停止一八四四年之銀行條例，許中央銀行以證券準備之發行（不必以現金相抵，以證券爲擔保足矣）。此其發行制之大凡也。

(三)國家銀行如何維持 明乎上述兩層，可以知國家銀行如何維持其地位矣。譬如前例之甲商爲美商，乙商爲華商，美商向華商買絲，華商可以對美商發出匯票，但華商不信任美商，故美商必須先請美國銀行轉請英國承受店承受支付，始肯送貨。於是美商商之美國銀行，請其轉請英國承受店代爲美商承受，如有危險，美銀行願負責任，一面電知華商，請其將貨運至美國，並向英國承受店發出匯票（附以輪船之提單與保險單），華商得電後，即照此辦理，一面運貨，一面將匯票連同提單與保險單賣與香港之外國銀行（如匯豐），而匯豐即以三

種單據郵寄英國之匯豐銀行請其轉呈於已經指定之承受店承受，承受店承受之後，對於匯豐銀行，負完全支付之責任。但匯票有期限（一月或三月）未到期之前，無支付之必要。承受店承受（簽字）之後，此種匯票即可在市場中出售，貼現店合組銀行以及各外國銀行均願收買之。所貼之款，即作為存於合組銀行或貼現店之款，可以隨時支取，在銀行或貼現店方面，當以買進之票據為資產，以存款為負債。

蓋票據到期，可以收回，屬於資產，存款須隨時支付，屬於負債。在英美兩國，存款多由貼現發生，不如吾國之以現金作存款也。貼現根據於票據，票據根據於真正交易（如前例之中美貿易），故存款所代表者非現金，乃有價值的貨物也（如前例之絲），其性質與鈔票相同。

合組銀行與貼現店買進之票據，到期之時，必須向承受店支取現金，承受店有立刻支付之義務。但承受店不過代為擔保而已，當負支付之責者為美國，如美商到期不付現款，則承受店必自墊款，如為數過巨，承受店惟有坐以待斃之一法。但美商係美國銀行所介紹者，在承平之時，自無到期不付之理，但在歐戰發生之後，各國通商，頓形停滯，美商應付之款，不能依期匯到，美商如此，德奧法意之商人，亦如此。故外國商人應付承受店之款，均不能依期送到，而合組銀行與貼現店所收買之票據，皆將到期，到期之時，必向承受店兌現，承受店一面有支付之責任，一面失其向外國商人索債之機會，已陷於破產之境，此承受店之兩難也。

承受店既陷於危險，而貼現店與合組銀行，亦未嘗不陷於危險，蓋承受店既無力支付，其買進之票據到期不能變為現金，而其欠人之存款，則可以隨時來取。所謂我欠人者人將來取，人欠我者無法收回，豈能免倒閉之

危險乎？此貼現店與合組銀行之困難也。合組銀行既不能向承受店取得現金，只有向顧客（借款者）追取現款，但顧客多係商人，大戰劇烈之時，商人即有貨物，亦無從脫售，自無還款之能力，倘銀行迫其還款，除宣告破產外，別無良策，此全國商人之困難也。在此情形之下，英國全國工商界已呈一種麻木不仁之現象，蓋承受店貼現店合組銀行與商人，皆缺乏支付之能力，已無活動之餘地。實業不振，商務停滯，國家之命運有如千鈞一髮，危險甚矣。在此之時，幸有英蘭銀行出而維持市面，其對人曰：『各機關所收買之票據，到期不必向承受店要求付現，亦不必向商人追還欠款，可以將票轉賣於我，我願收買之，我應付之款，作為存款，爾可以用支票來取云云。』此種消息傳出之後，承受店可以安然渡過難關，合組銀行與貼現店即以買進之票據轉賣於英蘭銀行，作為存於英蘭銀行之款。如有存戶來行提取存款，可以支票給之，令其向英蘭銀行支取，從前停止支付之困難，已免除矣。

合組銀行與貼現店既無困難，自無向商人追款之必要，於是商人亦不至宣告破產矣，全國工商界氣象又煥然一新，豈非中央銀行之賜乎？

至此吾當問中央銀行何以能當此重任乎？所有合組銀行與貼現店，對於存戶，均以中央銀行之支票予之，則所有付款之責任，均加於中央銀行身上，試問中央銀行何從而得此現款耶？中央銀行之準備金，多係國鈔，而其準備金，亦不過等於存款總額百分之四五十，倘存戶咸來提取，必無支付之能力，況其準備金以國鈔充之，而國鈔之擔保品，非盡係現金（見第二段），若存款來提取，可以國鈔予之，若再以國鈔來兌現，試問能否支付。非特準備金不足以應支付之急，即準備金之全額，亦非盡係現金，倘於此時有搗亂派出而搗鬼，英蘭銀行可以立時

推倒。但英蘭銀行何以有此膽量，願爲全國工商界負此重大責任，則有政府爲其後盾。政府向英蘭銀行曰：『爾放膽去做，有我在，爾不必就憂，如有損失，政府願如數賠償云云。』但政府何以有此能力，擔此重任，則以人民有納稅與買公債票之能力，換言之，中央銀行如有損失，當歸政府，政府一面增稅，一面發行公債，將所有損失推之於人民。如搗亂者爲人民，則最後負賠償之任者亦爲人民，則人民何苦而出此哉？此世界最大的國家銀行如何維持之秘訣也。

由是觀之，英蘭銀行在歐戰期內所以能維持其地位者，全賴人民之愛護心與責任心，無健全之人民，必無健全之國家銀行，可斷言也。當此吾國國家銀行受擠之時，深望全國同胞效英人之法，亦表示其愛護心與責任心，斯可矣。

## 關餘與國鈔擠兌之關係

十年十二月在北  
京清華學校演講

本月十七十八兩日，中交鈔票忽有擠兌風潮發生。該時中行準備金集中於他處，一時不易調回，况北京中行，並未發行鈔票，市面流通者，均係天津中行所發，故無準備金集中於北京之必要。但一般人均不知其真相，多以爲北京中行所發，紛紛向中行兌現，中行處於四面包圍之中，不能不設法兌換，以免墮其信用。爾時因滬漢現金，一時不易運到，遂向總稅務司安格聯交涉，請其由關餘項下撥還中交兩行爲內債基金所墊之款（約六七百萬），以充兌現之用。乃安氏謂關餘已經本年三月三日大總統命令撥充整理內債基金，此項擔保品已爲

稅務司所簽字。萬一整理公債本息無着，則無以保持有內國債券者之權利，如將關餘撥交兩行，試問將如何解除違背大總統命令之困難云云。安氏之主張，似屬持之有故，而其對於內國債權者之責任心，亦堪令人欽佩；不過在法律上似有不能成立之理，請申述之。

欲明此次與稅務司交涉之原委，不可不知整理內債之計劃。吾國內債，除三四兩年七年短期外，其餘皆為社會所不甚信用。如元年公債，截至民國十年二月止，已發至一萬三千五百萬左右，其市價跌至二折以內；五年公債，其原額為二千萬元，除已抽還一次外，尚有一千八百七十五萬左右未曾抽還，今日市價在三十餘元；八年七釐公債，原發行額為三千四百萬元，原定自第六年起，每年抽十五分之一，該時市價約二三折；此外尚有七年長期公債，原定自十八年起，抽籤還本，八釐軍需公債，原額為七百三十七萬左右，除已抽還四百萬元外，尚餘三百三十七萬左右；愛國公債，原定額為一百六十四萬左右，除已抽還外，尚餘末次應還本銀三十二萬六千餘元。以上各種公債，或因抽籤之期尚遠，或因還本付息誤期，或因無切實之擔保，在市面上均不能為社會所歡迎，即以之向著名銀行做押款，銀行亦不願收受。因之用途甚小，信用愈失，而價愈跌矣。若不早為之圖，非特大不利於持有債券者，亦且陷中央財政於愈不可收拾之境。為政府計，為人民計，不得不有以整理之。倘徒託空言，而不從根本上着想，則徒有整理之名而已。根本之法，在確定本息基金，按照三四年公債及七年短期公債辦法，認真辦理，庶有切實成效之可期。蓋基金確定之後，還本付息，均不致如從前之誤期也。

此項本息基金額，定為每年二千四百萬元，可以分為兩筆：第一筆係以除出三四年公債及七年短期公債

本息外所剩之關餘充之，如此數不足，則在鹽餘項下提撥，每年總數以一千四百萬元爲度；第二筆係以由烟酒收入項下提出之數充之，每年總數以一千萬元爲度，如烟酒收入不足此數，擬由交通部每月借撥五十萬元，將來即以烟酒整理後收入餘款償還。

基金成立之後，應歸何人保管一層，亦爲整理公債辦法第九條所規定。此項基金，應照三四年及七年短期公債辦法，由各機關商定撥款手續，撥交總稅務司安格聯。總稅務司收到各項基金，應如數存入中國之銀行，以資應付；由是觀之，內債基金之保管處，必爲中國之銀行，並非外國之銀行也。吾故曰：安氏之主張，無法律上之根據，况中交兩行，已爲整理內債墊付六七百萬元，尤應如數撥還。安氏屢以債權者之保障爲藉口，詎不知中交兩行所爲者，比安氏更進一步矣。蓋安氏只知保障，而中交已實行墊付矣。

## 今日洋商銀行之勢力

十年十二月在北  
京清華學校演講

日前中交票擠兌風潮陡然發生，識者謂有外人從中搗鬼，證據確鑿，莫可掩飾。吾以爲外人此舉，不但有損於中交兩行，亦且無益於洋商銀行。蓋華商自辦之銀行，多半存現款於洋商銀行，以備隨時提取。（上海市面上所用現款，有劃頭銀與匯劃銀之別。洋商銀行之款，可以即日支取，謂之劃頭銀。若夫錢莊之款，則隔日可取，謂之匯劃銀。因此華商銀行多存款於洋商銀行，以備即日提取或劃撥。）萬一中交倒閉，華銀團亦瀕於危險，不得不紛紛向洋商銀行提款，試問洋商銀行能應付裕如乎？苟不能焉，試問其能否維持於不敝乎？今日洋商銀行之勢



力，遠不如昔日，此洋商銀行固不自知之。即與華商銀行素少往來之華人，亦以爲華商銀行之信用，終不如洋商銀行之卓著，一旦謠詠繁興，或市面恐慌，遂紛紛向華商銀行提款，以轉存於洋商銀行，此種現象，屢見不鮮，此無他，實由於不知實情之所致也。吾故不憚費辭爲諸君一一陳述之。

(甲)前清末葉上海之外國銀行勢力極大，因該時吾國銀行寥寥無幾，且其勢力薄弱，不足與外國銀行相競爭。其勢力與外國銀行相等者，則爲吾國之錢莊。因吾國商人均與錢莊相往來，上海市面之安危，與錢業有密切關係，故每日商拆洋釐，均爲錢業所議定。至今日吾國銀行之勢力，雖日益澎漲，而定銀拆洋釐之權，尙在錢業手中，銀行惟有聽其行市而已。該時上海市北市之錢莊，不下一百幾十家，魄力雖大，然有時亦依賴外國銀行之援助。於是有所謂拆票者，英文謂之 (Shop Loans)。此項拆票，係外國銀行拆與錢莊之短期借款，大抵以二日爲期，與英美國之即貨借款 (Call Loans) 相類似。故該時之外國銀行，對於吾國錢莊，似立於中央銀行之地位，以後橡皮恐慌發生，吾國錢莊倒者，不知凡幾，大半皆係錢業之領袖。外國銀行，對於已經做出之拆票，不能到期收回，故從橡皮風潮以來，外國銀行不願再做拆票。不料吾國銀行，自民國以來，發達甚速，大有駕而上之之勢，今日之拆票，由吾國著名之銀行做出者，不在少數。此種接濟市面之責任，一轉而移之吾國銀行，責任既來，勢力隨之，直至今日，吾國銀行與錢莊日益發達，外國銀行勢力日薄，遂不得不仰求於吾國銀行。故今日之短期借款，非由外國銀行做與錢莊者，乃由吾國銀行與錢莊做與外國銀行者。借款之性質不變，而其方向適與前相反，可知外國銀行，已失其從前之地位矣。今日外國銀行，遠不如昔日者，此其一也。

(乙)從前吾國政界闕老，多以外國銀行爲可靠，所有現款，多爲其所吸收。不料歐戰時，日本取得青島，存於德華銀行之款，均不能提取，政界中人，對於外國銀行，大失其信用。近來上海之費利賓銀行，因受外國貨幣買賣之損失，停止營業，此案迄未了結，數月之後，又有中法實業銀行之倒閉。吾國上下人士，從此多知外國銀行亦有不可靠者，紛紛將存款移存於華商銀行。上海之華商銀行，除中交兩行外，其著名者，有浙江興業，上海商業，浙江地方，金城，鹽業，中孚等，皆能博社會之信用，故其營業，大有蒸蒸日上之勢。其放款之安全，辦事之認真，殆與英美之大銀行無甚差異，因此吾國之銀行，聲勢日隆。近來吾國銀行團爲中法代兌鈔票之舉，尤足以增吾國銀行界之聲譽。查費利賓銀行倒閉之原因，在多做空頭，請設例以明之。譬如甲向乙買進美金，買價爲九十五（即上海規元一百兩買美金九十五元），訂明下月交貨，但乙賣出之時，並無美金，故必設法買進以相抵，否則冒極大之危險。故一面以九五賣與甲，一面即以九五半，向費利賓銀行買進，一買一賣，獲利半元（美金），所有危險，均由費利賓銀行負之。而費利賓以九五半賣出之時，亦無美金，但不肯做乙之方法立刻補進，希冀下月交貨之時，再以低價（如九七，九八）買進，此謂之做空頭。不料金價步漲，直漲至七五或七六，於交貨之時，甲向乙取貨，乙必向費利賓取貨，而費利賓以金價太貴，無力補進，不得不宣告破產矣。

至中法實業銀行倒閉之原因，則在投資之不安全，傳聞在中國各分行實未虧損，徒以巴黎總行停閉之關係，亦竟聯帶停業。如其所有資產抵償其負債，綽有餘裕，但在法國之債權人，擬將所有分行之資產負債通盤合算，將予我國債權人以一大不利。幸我國債權者多係存款人，皆稍有積蓄，即受損失，亦不至大感痛苦。若夫鈔

票則散佈於細民之間，一旦停兌，試問向誰申訴，其所受痛苦爲何如耶？我國銀行團有鑒於此，故出而維持，毅然代兌，始能解細民之倒懸。今日外國銀行之勢力，遠不如昔日者，此其二也。

(丙) 近來上海交易所與信託公司勃興，外國銀行之存款，大受影響。蓋存款者，或以存款購買交易所信託公司之股票，當其未開辦之時，此項股金，不必由外國銀行取出，移交於交易所信託公司，只須在外國銀行帳簿上作一轉帳，由存戶之帳轉入交易所之帳足矣，故於存款，無甚影響。及至今日，上海之交易所日多一日，已增至一百幾十家，上海市面，不免動搖，於是各交易所不得不提存款，以爲種種準備，首當其衝者，爲外國銀行。近來法領事有取締交易所之說，在表面視之，似從農商部之請，實則欲藉此以保護外國銀行之安全矣。從此可知外國銀行之內容，亦不甚穩固。今日外國銀行之勢力，遠不如昔日者，此其三也。

(丁) 近來上海銀根奇緊，銀拆暗盤已漲至一兩或一兩以上，按上海錢業定例，日拆不得漲至七錢以上者，今竟漲至一兩五錢（每千兩拆息一兩五），則一年之拆息，必爲五百四十兩，年息在五分以上，不可謂不大矣。至拆息漲高之原因，雖不一而足，而其最大者，必爲進出口業之不振（交易所之浮興濫設亦一大原因）何以言之？上海現銀，多由商人移至內地，以辦各種貨物，俟貨運至滬上後，則搬入堆棧，以待外人之來出貨，乃外人以外國市面不振，多不願出，於是堆積之貨，不得變爲活資，而固有之現洋，已流入內地矣。以故銀根日緊，金融界大起風波，中外銀行，咸受影響，而以外國銀行所受者爲尤甚。今日外國銀行之勢力，遠不如昔日者，此其四也。

(戊) 從前上海通行之鈔票，皆係洋商銀行所發出者，而以匯豐之鈔票爲最多。該時此種鈔票，在人民眼中，

幾與現洋無異，以後中交兩行之鈔票，日益加多，遂侵入洋商銀行之範圍。自五四運動以來，日商銀行如正金台灣等之鈔票，盡爲人民所拒絕，現幾絕迹於市場矣。匯豐鈔票，雖尙通行，然比較中交，爲數無幾，此吾國銀行界之勝利也。至外國銀行少發鈔票之理由，言人人殊，約略言之，則有三端：（一）外國銀行有感於擠兌之不利，與假造鈔票之危險，不願多發，免受損失，此一說也。但此說不甚可信，蓋發行鈔票，既屬危險，何以新辦之中外銀行，皆向政府要求發行權。（二）外國銀行鈔票，只能在通商大埠流通，決不能流入於內地，其用途甚小，獲利有限，故不願多，此又一說也。但此說亦無根據，蓋十餘年前，外鈔盛行之時，亦未聞有外鈔流入內地爲內地商人所樂用者也。（三）吾國商界，對於外鈔之信用日減，而對於中交鈔之信用日堅，遂予中交鈔以一可乘之機會。上海各外國銀行對於他行鈔票，皆相互收用，如欲互換，則於營業時間終止後行之。譬如甲行所收之乙丙丁各行鈔票，可以整理清楚，持之向乙丙丁兌現，但丙丁並不給予現洋，仍以他行之票換之，如至乙行，乙行可以丙丁之票換自己之票，至丙行，而亦可以乙丁之鈔換之，（以鈔換鈔，並非以現洋兌換）其結果不但不能兌現，並且以整齊之票，換極不整齊之票，（換進之票，種類複雜）則何必多此一舉（此係上海某某等中外銀行收支主任所告我者）。可知外國銀行之庫藏，並不十分充足，而知其內容者，對於外鈔大減信用，但外鈔減縮與中交銀行發展之理由，尙不止此。洪憲時代，申漢中行，不奉中央停兌之命令，照常兌現，大博社會之信用。至五四運動，日商銀行鈔票，被吾人拒絕，竟絕迹於市場，中交鈔得乘隙侵入，遂有今日之結果。

## 中國之九大經濟問題

十一年一月在北京法政專門學校經濟學會演講

今日余之所欲言者，非世界經濟之大問題，而中國經濟之大問題也。法專與北大者，中國研究經濟之最高學府也，對於此等問題而不研究，則中國經濟之改良，何所恃乎？此余今日之所以將此等問題提出於諸君之前也。至於余所認為經濟界之大問題者，其數有九，請得一一言之。

(一) 外債 中國之國債，共計約三十萬萬，誠不可謂不多。但其中除二萬四千萬之內債外，所謂外債者，僅二十七萬萬耳。此二十七萬萬中，有鐵路借款十二三萬萬，此等借款，均有各鐵路為抵押，無可憂慮之處，而在非鐵路借款之十五萬萬外債中，又有所謂英德洋款、俄法洋款、庚子賠款、善後借款等，皆有確實之擔保——關稅鹽稅等——亦無危險之可言。此等外債，若合鐵路借款而計算之，其數約二十五萬萬。由外債全額中，除去此二十五萬萬，所餘者僅三萬萬耳。雖然是三萬萬者，中國最困難之問題也。蓋此三萬萬之借款中，有無抵押者，有抵押不確實者，一旦期屆，其應付必均感困難無疑矣。然以中國之國債而論，較之他國尚屬不及，其必有法以整理之，自不待言。前者外人曾有中國行將破產之說，夫中國縱極困難，然以是三萬萬之外債，即謂其將淪於破產，無乃一大笑話乎？至於整理之道，則不外籌相當之基金耳。以中國之現情而論，籌此基金，亦未嘗無策，若提高關稅，整頓烟酒稅，運動退還庚子賠款均是也。

日前美國芝加哥借款到期，中國不能償還，迄於今日，猶無相當之辦法，此真中國之危險而應謀所以救濟之者也。中國研究經濟學者，對於此等外債，若不預謀所以救濟之道，則此不能為害之問題，或且終至於為害，亦未可知矣。此經濟學會亟應研究之問題一也。

(二)內債 中國之內債，僅二萬四千萬耳。此二萬四千萬中，若三四兩年公債各二千四百萬元，中國因對德奧宣戰之故，兩國應得之庚子賠款，概行收回，今以爲三四兩年公債之擔保。夫庚子賠款之擔保，乃中國之關稅，今既以是爲擔保，是即以關稅爲擔保也。若七年短期公債——四千八百萬元——以延期賠款爲擔保，其擔保均甚確實。若元年公債，愛國公債，軍需公債，七年長期公債，八年七釐公債，九年金融公債，已經整理。以鹽餘一千四百萬及煙酒署與交通部擔任之一千萬，年共二千四百萬爲基金，故亦無慮。惟今後國家之財政困難，其仰給之途，不外借債，於是對於內債，亦不能不有相當之研究。此經濟學會亟應研究之問題二也。

(三)幣制 中國幣制不良，世人多能知之，然其改良之法，則至今猶未決定也。前者金琦博士主張中國應即採用虛金本位制，然余實不贊同。蓋所謂虛金本位制者，其準備金實存於國外。中國之與各國，乃對等之關係，非若印度之與英國也。以此之故，中國苟將準備金存於外國，一旦失和，不亦危乎？且以中國今日之情勢言之，中國之準備金，若決定存於外國，則各強均勢之結果，必分散於各處。此不特須多額之準備金，且其危險，亦因之加大也。

此外有衛斯林者，主張鑄造等於庫平三分之一之金幣，以爲本位貨幣。鑄造之前，發行兌換券以吸收金貨，而在本國不兌現，以金貨存於外國，以爲對外匯兌之用。匯款至外國者，可以兌換券繳納，待將來金貨之款已足敷用，則改爲金本位制。此等主張，較有價值；惟以中國今日之情勢而論，政府之收入，鹽務署之徵稅，上海各銀行之出入，已均用袁頭洋爲本位。且其他各處，亦重視之。故已有統一之勢，何必另鑄等於庫平三分之一之金幣以

統一之耶？

前者梁任公先生曾發表其對於幣制之意見，主張先將銀幣統一，然後再改爲金本位，余甚贊同之。今既有可以統一之勢，則愈易爲力，然其進行之若何，亦不可不有相當之籌畫。此經濟學會亟應研究之問題三也。

(四) 銀行 我國之業銀行者，可以大別爲三：外國銀行，錢莊，華商銀行是也。彼等各有其勢力，而無聯絡，故易有恐慌。

外國銀行之勢力，已漸就衰頹。日前余已有所發表，今不再贅。至於錢莊與華商銀行之勢力，以現在之實際言之，似不分軒輊。但所謂華商銀行者，除北京，天津，上海，漢口外，殊無勢力之可言。且即京津滬漢之間，錢莊之勢力，固仍存在也。彼等以社會需要增加之故，不克供給，於是乃以低利向銀行借款，而以高利轉貸之於一般小商人。現在各銀行對於一般小商人之是否有信用，尙不能判別，故不敢直接與之往來。錢莊因之，遂得左右於其間。經濟界之此等現象，不足以使企業發展。蓋低利之資金，非一般小商人所能得也。由是言之，中國之銀行業不欲發達則已，苟欲發達，勢非在內地多設銀行不可。在銀行問題之中，尙有一事須注意者：即中央銀行之整理也。我國之中國交通兩銀行，雖亦可謂之中央銀行，但其勢既分，氣魄因而薄弱，故不能盡中央銀行調劑金融之職務。兼之兩行並立，其利益時必相反。以如是之兩銀行擔負中央銀行之責任，此其不能收效，亦易明矣。至於今後救濟之道，余意以爲宜將兩行組織，仿日本之制，以中國銀行爲中央銀行，而專事對內，以交通銀行爲匯兌銀行，而專事對外（如日本之正金銀行），則事務既各有所不同，而分勢之弊，或可革乎。此經濟學會亟應研究之問題四

也。

(五) 國際貿易 國際之間，其貿易之結果，彼此必有支付，而兩用金國之貨幣不一，故時有差異（如英美然）。因之，商人之貿易，不能絕對的不因其高下而受損失；然此差異固屬有限，且亦現在國際間必有之事實，其關係尚不爲大。至於我國之對外貿易，則以金銀本位之不同，已多一金銀比例變動之危險，且上海之記賬，以貨幣之不統一，不得不用規元，於是各種銀幣與規元比例之變動，又時與商人以危險矣。由是言之，各國國際貿易之危險一，而我國國際貿易之危險三，（匯兌上之漲落，金銀比例之變動，與夫銀兩與銀元比例之變動）欲其發達，不亦難乎？前者足頭商之因金鎊騰貴而破產者，其明證也。夫以正當之營業，而使之具投機之性質，其於商業之前途，必有不利明矣。且中外人之交易者，外人多不明中國市場情形，不得不使用買辦，而洋商與華商不能直接交易矣。此等買辦，常假報行市於雙方，而取其利。因是之故，市場行市因之時有不測之變動，而危險遂易於發生，故不可不有以改革之。此經濟學會亟應研究之問題五也。

(六) 交易所 上海之交易所，已有百四十家。其已交之資本，共約五千萬元，然上海市場之上，實無若許之交易。故其資本不免無所用，遂相競而出於投機之一途。轉瞬年關一至，市面須用現金，股票因而跌價，必多歸於倒閉矣。交易所倒閉之結果，則與之有關之錢莊，必且因之而不能維持。錢莊不能維持，而銀行亦將受其累矣。余對於交易所已有論著發表，今日不必多談。此經濟學會亟應研究之問題六也。

(七) 信託公司 上海之信託公司，已有十餘家。此等事業，完全出於理想。蓋彼等鑒於美國信託公司之發



達，遂以上海亦有相當之希望也。然以余觀之，信託公司之在中國，斷無發達之理。美之信託公司，可以作不動產抵押放款，而中國之信託公司則不能。蓋中國之所謂不動產中，有有稅而無地者，判別之頗屬不易，一旦接收，則危險隨之矣。不動產之抵押，其接收既若是不易，則此等事業何能發達。上海之信託公司，其股票已有跌價者。由是推之，其必多歸於倒閉，實無疑義。此經濟學會函應研究之問題七也。

(八)會計 中國所用之銀行簿記，簿冊既多且不適用。其中有年寫一二筆者，實屬不經濟之至。又若收入傳票與支出傳票等，在銀行之出納上，實無必要。且因是之故，手續頗繁，美國銀行數分鐘可以竣事者，中國銀行竟需半點餘鐘，虛耗光陰，頗屬不值，故宜謀所以改革之。

夫美國銀行之辦事手續，不特此點較中國便利，出納與營業合而爲一（登賬與收付款項均歸一人辦理），其一例也。惟以中國現在之民情論之，苟採此法，則百弊叢生矣。故仍宜倣日本之制，使出納科與營業科分立，方不致演此等怪狀也。由此觀之，中國今日之制度，誠非盡善；然苟不分別而一律更易，亦非至當也。

又吾國商界所用之簿記，多係舊式，故無新式簿記之可言。其比商業簿記尤要者，爲成本會計，吾國大公司與大工廠之設成本會計者，實自商務印書館始。該館營業發達，但每年之贏益中，究係何種商品之所獲爲多，而每年耗費究以何部爲最大，彼實不知。故於今後之計畫，究應從何方擴充，亦毫無把握，於是乃知成本會計之重要，而欲有以易之。現方聘楊端六先生爲之整理，夫楊氏者，中國今日稀有之經濟家也。經彼整理之後，則商務印書館將來之振興改革，可以瞭然矣。商務印書館爲吾國今日之模範公司，此次改革，必有可觀，深望他公司之步

其後塵。此經濟學會亟應研究之問題八也。

(九)關稅問題 關稅有國定協定兩種。吾國關稅，完全係協定的，一切均須與各國商酌，得其許可，乃能實行。此非特進口稅如此，即出口稅亦然。夫協定稅率，猶可言也，至協定貨價，則不可解矣。按照一千八百五十八年之協定，原議每十年修改一次。今日之徵收，按當時物價值百抽五，現時物價大漲，彼時值一百元者，現已不止二百元，故所謂值百抽五者，一變而為值百抽二·五矣。不特此也，吾國進出口稅，概為渾一稅，各種貨物，無論其為奢侈品，為日用品，為利益品（如書籍儀器等等），一律課以值百抽五之稅，可謂不良極矣。此外尚有所謂子口半稅者，凡洋貨運至內地，無論運至何處，僅於進口正稅值百抽五之外，再納值百抽二·五之子口半稅，計共納百分之七·五，可以通行無阻。遇卡達局，不必再納釐金，進口貨如是，出口貨亦如是也。若夫華商之運貨，其負擔之重，不可預知。吾國稅法之不公平，有如是者。此經濟學會亟應研究之問題九也。

## 一千四百萬鹽餘國庫券之利息如何計算

十一年二月在北京大學演講

徐兆蓀筆記

政府財政困難，已達極點，際此年關，實不易過，乃有一千四百萬鹽餘國庫券之發行；由內國銀行團承募，分二十個月還清，每月攤還七十萬元。票額為每張一萬元，無萬元以下者，按現在面價為六八九，即每萬元券一張，財部實收六千八百九十元，利息先扣，在所餘之三千一百十元以內。此種庫券，實為財部之期票，向銀行團貼現者也。與平常商業票據貼現之性質相同，試問此國庫券之利息如何計算？

我國市面上之計算法為肚算，即在腦子上推算，甚不確實也。其利息每至逐漸增高，先後不等。余則算其每月之平均數。

例如某甲有洋一元，以月利三釐計算，現在為正月初一，則至二月初一變為一元零三分。試問二月初一之一元現在值多少？由比例式，推算如下：

$$1 : 1.03 :: x : 1$$

正月 二月

$$\text{即 } 1.03 : x = 1$$

$$x = \frac{1.03}{1}$$

$$= .970874$$

故二月初一之一元，現在只值九角七分強。設表如下：

(1) 期 間	(2) 1 元之現在價值	(3) 1 . 0 3 元之現在價值	(4) . 0 3 元之現在價值
五 月 一 日	. 8 8 8 4 8 7	. 9 1 5 1 4 2	. 0 2 6 6 5 5
四 月 一 日	. 9 1 5 1 4 2	. 9 4 2 5 9 6	. 0 2 7 4 5 4
三 月 一 日	. 9 4 2 5 9 6	. 9 7 0 8 7 4	. 0 2 8 2 7 8
二 月 一 日	. 9 7 0 8 7 4	1 . 0 0 0 0 0 0	. 0 2 9 1 2 6
總 值	3 . 7 1 7 0 9 9	3 . 8 2 8 6 1 2	. 1 1 1 5 1 3

又利上加利計算，現在一元，至三月一日將值多少？

$$1.03 \times 0.03 = 0.0309 \text{ 利息}$$

再加本利

$$1.03 + 0.0309 = 1.0609$$

此為本利合計

故現在一元至三月初一值一元零六分零九毫。試問三月初一之一元，現在值多少？設為比例式計算之如下：

$$1 : 1.0609 :: x : 1$$

正月 三月

$$\text{即 } x = \frac{1}{1.0609} \\ = 0.942596$$

故三月初一之一元，現在只值九角四分強。

$$1.0609 \text{ 為 } 1.03 \text{ 之平方即 } (1.03)^2$$

故三月之一元之現在價值為  $\frac{1}{(1.03)^2} = 0.942596$  四月之一元之現在價值為  $\frac{1}{(1.03)^3} = 0.915142$

五月之一元之現在價值為  $\frac{1}{(1.03)^4} = 0.885487$  如甲表之(2)行所列。

銀行存款之零存整取，即照此法計算。故甲表二月三月四月五月之各一元，其總值不能為四元，只值三元七角一分七釐強。

二月初一之一元零三分，現在只值一元。三月初一之一元零三分，現在只值·970874。照此則四月者只值·942596，五月者只·915142。此為甲表(3)行之數，與(2)行差一月之時，則數相同。其所以如此者，因二月之一元零三分，現在之值為一元，則三月之一元零三分，其現在之值，即等於二月之一元之現在價值也。故甲表(3)行之總數，不能為1.03之四倍，只為3.828612元。

甲表第四行之·03，即(3)行減去(2)行之餘數。二月初一之·03之現在價值，為·029126，三月初一之現在價值，為·028278，四月初一之現在價值，為·027434，五月初一之現在價值，為·026655。其總值為·11513。此為複貼現。因  $\frac{1}{(1.03)}$  為單貼現，則  $\frac{1}{(1.03)^2}$  自為複貼現。

甲表第三行之總值3.828612減去第二行之總值3.717099，則得·11513。因為·03之來歷，即1.03減1所得也。又(3)之四個數，與(2)行四個數，各各相減，將其餘數相加，亦得·11513。因為兩總數相減之數，等於兩總數之各個數相減之和。例如有+減3及+減2兩數，若以總數相減，則為3減5等於3，若以兩個數先減，再以餘數相加，則為+減3等於1，又+減2為2，然後以1與2相加為3。故其兩者之結果相同也。

(3)行之四個數中，有三個數與(2)行之四個數中之三個數相同。則以同者相消，而以所餘之1.000000減·888487，亦得·11513。所以·11513之複貼現，為第三行之1.000000減第二行之·888487，3.717099之

來歷，爲以 $\cdot 03$ 去除 $\cdot 111513$ 之所得，卽爲比例式：

$$1 : \cdot 03 :: 3 \cdot 717099 : \cdot 111513 \quad \text{今設 } 3 \cdot 717099 \text{ 爲 } x, \text{ 則 } x = \frac{\cdot 111513}{\cdot 03}$$

若上述之算法能明白了解，則今日所問之問題亦易了解。例如一萬元之庫券賣六千八百九十元，則與百元之賣六十八元九角者相等。現在有一千四百萬元，每月付七十萬元，與一萬元之每月付五百元，或百元之每月付五元者相等。

二月初一之五元，現在之值爲 $5$ 乘 $\cdot 970874$ 等於 $4 \cdot 85437$ 元。二月之五元，現在所值爲 $5$ 乘 $\cdot 942506$ 等於 $4 \cdot 712960$ 元。今以二十個月計算。

二十個月之各五元之和，現在只值六十八元九角。

上述之 $3 \cdot 717099$ ，爲以 $\cdot 03$ 去除 $\cdot 111513$ 所得。但 $\cdot 111513$ 之來歷，爲 $1$ 減去 $\cdot 888487$ ，故欲查出 $\cdot 111513$ ，只要查出 $\cdot 888487$ 之數卽可。此須看期限之多少以爲定，如爲四期，則 $\frac{1}{(1 \cdot 03)^4}$ 等於 $\cdot 888487 (1 \cdot 03)^4$ 之數，須看對數表。如此例所示，則須先於對數表中查 $1 \cdot 03$ 之數，而後乘 $4$ ，然後找出數目，去除 $1$ 卽得。

例如以一元計算，分二十個月還清，則爲 $\frac{1}{(1 \cdot 03)^{20}}$ 查對數表，則爲 $\frac{1}{20 \times \text{Log } 1 \cdot 03} = \cdot 553675$ 從 $1$ 減去

$\cdot 553675$ 等於 $\cdot 446325$ ，以 $\cdot 03$ 去除，則得 $14 \cdot 8775$ 元。此以一元計算也。現在爲 $5$ 元，則以 $5$ 乘之，得 $74 \cdot 38$ 元。以月利三釐計算，一年之利息爲三分六釐，現在以月三利釐計，每百元須七十四元三角八分。但吾人所欲得者，爲六十八元九角。可知月利猶不僅二釐。

又以月利三釐半計算，則  $\frac{1}{(1.035)^{20}}$  查對數表爲  $\cdot 522566$  從 1 減去得  $\cdot 497435$  用利率  $\cdot 035$  1 除，得 14.2124 元，再以 5 相乘，得 71.06 元，此數猶比 68.91 元大，可知月利猶不僅三釐半。

再以月利四釐計算，則  $(1.04)^{20}$  查對數表爲  $\cdot 45638695$  從 1 中減下，得  $\cdot 54361305$  以  $\cdot 04$  去除，得 13.595326 再用 5 相乘，得 67.9516 元，此數則比 68.95 少 1 元，故月利不及四釐。

四釐與三釐半相差爲五毫，則差 3.11 元（71.06 與 67.95 相減）可見差一毫，則所差者爲六角二分（5 除 3.11）67.95 可知國庫券之月利爲三釐八毫強，則以此計算，爲年利四分六釐。利息如此之重與歐美之市面利率相比，相去不知幾何矣！飲鴆止渴，財政安得不陷於困難之境耶？

故此國庫券利息之計算公式，爲  $\frac{1}{(1.038)^{20}} \cdot 038$

但  $\frac{1}{(1.038)^{20}}$  須從對數表中找出，以省計算之時間。找出之後，從本 1 減，再用利率去除，即得，此以本 1 元并月利三釐八毫計算者也。

## 中國國際貿易之真相

十一年三月在北京法政專門學校經濟學會演講

劉家鈞筆記

中國之國際貿易，若僅就其輸出與輸入之總額計之，則亦未始不可謂爲進步。當一八六四年之際，其總數僅爲一〇五，三〇〇，〇八七；至一九二〇年，其總數爲一，三〇三，八八一，五三〇；前後五十七年之間，相差至十三

倍之鉅，吾人自表面言之，雖欲否認其進步，亦難以措辭。然苟欲究其所以致此之故，及增加爲輸出抑輸入，則不徒使吾人失望，且難免陷於煩惱之境矣。蓋中國國際貿易總額之增加，非輸出增加而爲輸入增加，非英國式或英國式之輸入增加，乃中國式之輸入增加，換言之，此種之輸入增加，實足致中國於亡也。夫中國國際貿易之關係，既若是重大，則吾人之研究經濟學者，安可不詳析而碎剖之，以示國人乎？吾人欲剖析此問題，不能不從學理與事實雙方觀察之。蓋捨學理而言事實，則事實之當否無由判；捨事實而言學理，則學理之真僞無由明；兩者相依，不可偏廢也。今請本斯旨而說明之於次：

(A) 學理 輸出與輸入非國家之所特有也，個人亦然。工人輸出其時間與勞力，爲其雇主服務；輸入俸薪或工資，以維持其生活。今以年入萬元之工人譬之，彼年輸出價值萬元之時間與勞力於雇主，而自己領受萬元之工資。然此工人之日常生活，年有五千元卽已足，故彼必將自其所得之萬元中，直接輸入五千元以供日用，而其餘之五千元，則必以之存入銀行或投諸生利之途，而不輸入以存諸無可增殖之私囊。由是以推，此工人之輸出，年爲萬元，而輸入年僅五千，兩者相較，輸出多於輸入者五千元。若以貿易上之術語言之，則謂之曰出超。設此工人年出超五千元，則以二十年計之，其餘款當爲十萬元；若再加以逐年之利子，則約可得十六七萬元。至是之後，此工人年長而血氣衰，累多而費用鉅，致其輸出僅及四千元，而輸入反增至七千元；以兩者相較，輸入多於輸出者三千元。若以貿易上術語言之，則謂之曰入超。夫入超之不利，略具常識，卽能言之；然此工人殊無憂也。蓋其二十年出超之積，已至十六七萬，以年利一分計之，年可入一萬六七千元，以資彌補，固綽然有餘也。



余之瑣瑣與諸君言此，非爲諸君言日常生活之計，蓋以譬英國之國際貿易也。英國者，現世入超之國也，然未嘗損其富，非徒不損其富也，其富且日增（在歐戰以前，諸君亦欲知其所以致此之由乎？蓋彼之在十八九世紀也，實爲出超之國，彼以之貸於德法諸國，而尤以美爲最。諸君必知美國鐵路遍於鄉僻，然其所以致此者，固全恃英國資金也。英國當前此出超之時，其資金不特以之貸於他國，且兼營保險而製商船，故今日雖爲入超，然貸款之利息，營業之所得，實足以彌補而有餘；此非余所譬工人之情事乎？亦即余所謂之英國式輸入增加也。

中國之在今日，雖亦爲入超之國，然自南京條約成立後，與各國開始通商，迄於今日，其間之爲出超者，僅數年耳，而其所超又甚微，故無蓄積可資彌補。今之當國者，乃濫借外債以濟其窮；來日之困難，良足令人不寒而慄。今論者不察英之歷史，徒藉口於英之亦爲入超國以自慰；此真可謂不揣其本而齊其末矣。

美國之在今日也，固爲出超之國，考其所以能致於出超者，實原於實業之發達。當其實業之未發達也，亦年爲入超，其所以彌補入超者，亦全恃債券。由此論之，中國之今日頗似美國之昔日。然吾人若詳究之，則美國昔日之所以爲入超而借債者，實爲謀實業發展之故；其借債既純爲實業，則不待今日，卽能推知其有今日而無所顧慮也。至中國今日之入超，雖亦恃借債彌補，然其用途非實業也，乃軍事也，轟然一發，則鉅萬之資已隨黑烟飛去矣。若是，則不待來日，亦能推知其困難之必甚於今日而不能無所憂也。此美國式之輸入增加之所以異於我國也。

(B)事實 中國國際貿易之真相，不若英美式之安全，其學理上之根據，已略如上述，今請進而以中國之

事實證明之。

中國之國際貿易，始於一八四二年南京條約成立之後，迄於清末，其間雖多爲入超，然尚有數年可稱爲例外者。自民國成立以來，迄於民國九年之間，則無年而不爲入超。至其逐年入超之數，則如左：

1912年 (民國元年)	102,576,828
1913年 (民國二年)	166,857,011
1914年 (民國三年)	213,014,752
1915年 (民國四年)	35,614,555
1916年 (民國五年)	34,609,629
1917年 (民國六年)	84,587,144
1918年 (民國七年)	68,910,051
1919年 (民國八年)	16,188,270
1920年 (民國九年)	220,618,930
共計	942,977,170

由右之各數觀之，則民國四、五、六、七等年之貿易，雖仍爲入超，但其所超之額，較之民國元、二、三等年減少甚

巨。以吾人前之所論推之，入超既不利於我國，今竟能減少，豈非一可慶之事乎？然余對於斯言，實不敢贊同；蓋此數年減少之原因，非我國貿易有若何之進步，實以歐洲大戰，外貨之來者銳減耳。此等低減之勢，至民國八年而極。及至民國九年，則驟然增加，遠出戰前之上。今將八九兩年輸入輸出之總數開列於左，而比較之：

	總	入	總	出
1920年 (民國九年)	7 6 2, 2 5 0, 2 3 0	5 4 1, 6 3 1, 3 0 0		
1919年 (民國八年)	6 4 6, 9 9 7, 6 8 1	6 3 0, 8 0 9, 4 1 1		
差	額	1 1 5, 2 5 2, 5 4 9		

由右表可知八九兩年相差之巨；至其驟增之原因，則約有四端：

(一) 投機事業之勃興 當歐戰之時，銀價日昂，至民國八年猶然，而中國商人因之競往國外定貨。蓋其時之銀價，約高戰前三倍；例如戰前以銀一兩，僅易金幣三先令；八年則銀一兩可易金幣九先令。因是之故，以同等之銀數，可購三倍之商品；而以售於人也，復可照原價計算。蓋中國國內之消費者，因前後固以同等之銀數，購同等之貨物，不致感受痛苦也。中國商人以是而坐享厚利，故咸趨之。

中國商人之投機者衆，故外貨之來也多，此實爲入超增加之最大原因也。其後金價日昂，竟恢復舊日之價值，中國商人之前往訂貨者，至是遂以不能清償而破產矣。

(二)物價騰貴 因物價騰貴之故，則入口之貨量雖未增加，而其計算之價值必須增加。蓋價高一倍，則計算之價值自高一倍故也。

(三)戰後貿易恢復 此甚易知，不須詳述。由右所述三原因論之，則九年之較八年增加者，非盡中國國際貿易之發達可知矣。

自民國成立以來，中國之國際貿易，無一年不爲入超，已如前述。其所恃彌補者，厥爲借債，故今日苟復若是，則勢必有無力償還而淪於破產之時。然則謀所以救濟之者，實爲今日之急務，吾人專攻經濟，對此問題尤不能不注意也。至於救濟之道，以余意言之，可分積極的與消極的兩種。請分言之於次：

(甲)積極的 中國輸入之大宗，首推棉製品，年計值二四七〇〇〇〇元左右，以來自日本者居多，約當輸入總額十分之三，設以九年之入超二二〇六一八九三〇與棉製品輸入總額二四七〇〇〇〇〇比較，則棉製品輸入總額多於九年入超者爲二六〇〇〇〇〇〇有奇。設吾國對於棉製品能不仰給於外國，則雖入超最高之民國九年，亦可以一變而爲出超也。既已出超，則無所待於借債，而國家無危亡之虞，故曰實業足以救國也。

夫吾國人之欲以實業救國，計誠當矣，惟尙有宜注意者，即吾人當擇實業之關係最大者而謀其所以發達之道；蓋成功速而著，非瑣瑣者可比也。以此論之，居今日而言實業救國者，捨整理棉紗等業將何由乎？

且以吾國之製棉較之日本之起棉，其便甚多，即言其大者，亦有四焉：

(一) 中國製棉，其原料可取給於本國；不若日本之仰給於外國。

(二) 中國人工較日本人工賤。

(三) 中國自製之品不須運輸即可在中國市場銷售。

(四) 中國自製之品不須繳納關稅。

有右述之四種原因，故中國自製之品，其成本必較外貨低廉；一旦發達，自可驅外貨於中國市場之外，一變而爲出超之國。

諸君尚有疑吾言而以爲不可企及者乎？請再以一事證之：中國之麪粉，昔亦爲入口大宗，近因吾國麪粉業發達，已一變昔日之輸入而爲輸出矣。夫麪粉業之可以至於是，吾人既不能否認，則對於棉紗業之前途，又何疑乎？

中國棉紗業發達之結果，則中國國際貿易即可一變而爲出超國，此其功效之偉大，良足令人驚異。然余視之，則其功效當不僅此，請以民國八年而論，是年入口之洋布約二萬萬元，以每疋價洋十元計之，共值二十萬萬元；又是年入口之洋紗，約五百八十萬包，以每包值洋一百六十元計之，共值九萬二千八百萬圓；二共約值三十萬萬元。中國困於國債，危殆已難言喻；然內外債之總額，亦僅三十萬萬元之國債，又何難言一舉而清償之乎？由是觀之，苟能使實業發達，非特入超一變而爲出超，即三十萬萬之國債問題亦將迎刃而解矣。

今之當國者，不咎己之無能，而徒事借債，乃每言吾人之偏於學理。不知余之所論，固根據於若輩之報告；故

報告之事實，苟無錯誤，則余之所論不容懷疑。若輩苟能仍疑吾之言，則是自疑其報告之不實，而不能不自負其責也。

於此余附帶一言中國之關稅，以其與中國之國際貿易關係頗鉅也。此次華盛頓會議之結果，吾國關稅，第一步可實行值百抽五；第二步可值百抽七·五。我國之論此決議者，多欣欣然有喜色。以余之所見，則第一步之所謂實行值百抽五者，其結果無大關係；蓋於修改稅則委員會中，中外人之根據必不一致。故中國委員之以爲未至值百抽五者，各國委員將以爲已值百抽五；如是爭議之結果，其所能增加者，確屬有限也。惟至第二步值百抽七·五時，則稅率既已增加，無論物價之若何，外人均不能有所藉口，故其結果，關稅之收入自可因之增加。只以最近中國之關稅收入計之，但抽百分之一，年可得一千四百萬兩；今加抽二·五之結果，其勢將可增收三千五百萬兩。苟至此時，則日本之業棉紗者，將發生甚大之恐慌；蓋其棉製品因加稅之故，成本過重，不能與中國競爭也。我國入口之棉紗，粗者多來自日本。夫粗者爲我國所能製，而細者則否，故異日增稅之結果，蒙其不利者，惟日本耳。雖然，吾人尙須嚴防之也，蓋日本之業棉紗者，知此危險之終必實現，近已力謀所以維持之道。其維持之策，卽來中國製造，而以之售於中國。其計劃一旦實現，則前途中國製棉之各種便利，必與我共之矣。當是時也，以中國經濟之幼稚，資力之薄弱，技術之拙劣，則中國棉紗業欲不處於失敗之地位，尙可得乎？以是，吾人不可不謀所以抵制之道，本乎愛國之熱忱，積極的奮力整理棉紗業，消極的不售原料於日本工廠，不代日人作工，則或可挫其鋒乎？

(乙)消極的 中國輸入品之中，除棉製品等外，鴉片一項，爲數亦鉅。此害人之毒物，吾人斷不能用積極的手段以抵制外人，當採消極的手段而絕對的禁止入口，苟能達此目的，則於中國國際貿易上或必發生良好之現象也。

上之所論，乃余對於實業足以救國之意見，至軍閥之足以亡國，請言之於次：

中國既年爲入超之國，則年欠外國若干萬，此等欠款，多由上海之華商銀行撥交上海之外國銀行。外國銀行之出入，多用銀兩，故銀兩大部入外國銀行之手。外國銀行之得此，非即連回本國，蓋各國用金而不用銀，運回亦無可用也。以是，彼等收入之銀兩，盡以存於上海之外國銀行，是謂之存底。以乙卯年而論，各外國銀行之存底，計銀六千餘萬兩，而洋僅一千餘萬元，中國各銀行各錢莊之存底，計洋一千餘萬元，而銀則僅二百餘萬兩，較之外國各銀行，相去之鉅若是其大。夫中國之銀兩，既日流入於各國銀行之存底中，而外國各銀行復不以之運回本國，則數年之後，各外國銀行恐將無地以存之矣。且中國之銀兩非無限也，今逐年入超，逐年支付若干於各外國銀行，然終不覺中國市場缺乏銀兩，其故又何在？夫此實賴借債以爲救濟也。中國最近之借債，爲數甚鉅，今僅以日本而論，民國五、六、七三年之間，已共借一萬五千五百萬日金。中國之借日金，名雖以日金計算，實則並不日金運來我國，且即運來，我國用銀而不用金，亦將無所用也。以是，中國之借日金，日本即電知其上海之正金，朝鮮、台灣各銀行，將其存底中之銀兩，撥給我國，我國逐年入超，銀兩逐年入於各國銀行，逐年借債，銀兩復逐年出於各外國銀行，此中國市場之上所以不覺銀兩之缺乏也。雖然，此一往復之間，而中國之債台又高數倍，一旦崩

壞，不知將何以善其後也？

夫中國之借債，苟為國家之必要，則吾人雖多一重負擔，亦無可如何。然吾國之借債，多為軍閥之爭鬪，故其一部以飽私囊，一部以購殺人之軍械。然則我國逐年之所以入超，軍械之輸入亦為一大原因。吾人苟不謀救濟之道，則此日增不已之政治借款，雖實業振興，或將無以濟之，况以彼等之爭鬪，直接間接均足妨礙實業之進展乎？

## 十一年公債之市價如何計算

十一年雙節演講

各種公債之市價高低不一，同種公債之市價漲落靡定。推厥原因，則有下列五端：

- (一) 擔保之確實與否或發行者之信用如何；
- (二) 公債之週年利率若干；
- (三) 購公債者所要求之利率若干（例如公債利率週年八釐但購買者欲求得年息一分六釐）；
- (四) 公債之期限若干年；
- (五) 公債抽籤還本時發行者應付之數若干（例如每一百元只付九十八元或付一百零二元）。

以上五項，除第一項外，餘皆可以照數學公式計算其變更之程度。例如公債利率（第二項）高，市價亦高，利率低，市價亦低；反之，購公債者要求之利率（第三項）高，市價必落，利率低，市價必漲。又公債分期還本之期限長，



市價必落，期限短，市價必漲。凡此諸端，皆爲一定原則所支配，一切變更，均可以推測之。惟第一項（擔保與信用）係一種心理作用，不可以數學推算之。以故擔保不確信用不優之公債，時有劇烈之漲落，適合投資者之心理。吾國公債，除七年短期三四年公債外，皆屬之。歐戰前英美之中央公債，變動極微，易於計算，適合投資者之心理。蓋擔保確實，信用優越，自無劇烈之漲落。其所以有極微之變動者，則以上述之第三項爲主因，不難一算即得。故歐美之銀行，幾無不以投資會計（Accountancy in Investment）爲重要。（有譯此爲高等利息者，但不確切，因投資會計所包含者，不止高等利息一項也。）而在吾國，則反以爲無關重要。何以故？以吾國之公債，視擔保之確實與政府之信用以爲轉移（第一項），縱有極精細之計算，亦無所用也。

此次政府爲籌付中央緊急政費起見，頒佈十一年八釐短期公債條例，發行十一年八釐短期公債，以一千萬元爲額，年息八釐。每年付息兩次，債額用抽籤法分五年還清。每年抽籤兩次，每次抽還十分之一。故第一次（十二年五月三十一日）應付之息爲四十萬元，應還之本爲一百萬元，合計一百四十萬元。第二次（十二年十一月三十日）應付之息爲三十六萬元（即九百萬公債之半年息金），應還之本爲一百萬，合計爲一百三十六萬元。第三次爲一百三十二萬元。第四次爲一百二十八萬元，餘可類推。

此項公債，與去年一千四百萬之鹽餘國庫券，稍有不同之處。去年之一四庫券，係分二十個月還清，每月攤還七十萬。此次公債，係分十次還清，每半年爲一次，每次攤還一百萬元，此其不同者一。去年一四國庫券，並未附帶利率，此次公債，則附帶週年八釐之利率，此其不同者二。去年一四庫券應付之利息，於發行時，預先扣去，此次

公債，則每半年付息一次，此其不同者三（此為最大之區別）。查一四庫券售價為六八七，即萬元券一張，祇售六千八百七十元，所扣之利息，在三千一百三十元空額之內，此次十一年公債售價為九折，一部分利息已先扣去，已在空額一折之內，其餘利息，則每半年隨本付清。查此項公債之利率，為週年八釐，半年四釐，此外又加以先行扣去之一部分利息，則應募者實收之利息，必在八釐以上。今茲問題，即欲將此超過八釐之實收利息，按照數學算出。

一四庫券之週年利息，已經鄙人算出，約在四分五六釐之間。全文登於今年一月下旬之京報，新社會報，晨報，一月一二三日之上海時事新報，及北京銀行月刊第二卷第二號專載欄內。其計算方法，與此稍有不同，請閱者參照可也。

十一年公債條例，規定還本付息之日期及數目如下：

年 例	付 息 還 本 期	付 息 數	還 本 數	本 息 總 數
第一年上半年	民國十二年五月三十一日	四十萬元	一百萬元	一百四十萬元
下半年	民國十二年十一月三十日	三十六萬元	一百萬元	一百三十六萬元
第二年上半年	民國十三年五月三十一日	三十二萬元	一百萬元	一百三十二萬元
下半年	又十一月三十日	二十八萬元	一百萬元	一百二十八萬元

第三年上半年	十四年五月三十一日	二十四萬元	同上	一百二十四萬元
下半年	十四年十一月三十日	二十萬元	一百萬元	一百二十萬元
第四年上半年	十五年五月三十一日	十六萬元	同上	一百十六萬元
下半年	又十一月三十日	十二萬元	同上	一百十二萬元
第五年上半年	十六年五月三十一日	八萬元	同上	一百〇八萬元
下半年	十六年十一月三十日	四萬元	同上	一百〇四萬元
		二百二十萬元	一千萬元	一千二百二十萬元

欲就上表所列之數目，計算十一年公債之實收利率，不可不先研究投資會計中之所謂『現值』。例如某甲以現洋一元貸與某乙訂明年息一分，半年五釐，則半年之後，本息合計，有一元零五分之多。是今日一元，即半年後一元零五分之『現值』。蓋今日之本位幣一元，與半年後之本位幣一元，其值決不相等。欲使其相等，非加上半年之息金不可。現洋一元之值，與半年期票一元之值，亦不相等，欲使其相等，只有二法：（一）在期票上加上半年之利息，使半年後之一元零五分，與今日之一元相等；（二）或由今日之現洋一元，扣去半年之利息五釐，即得九角五分二零（即  $1 \cdot 05 = \cdot 9538095$ ）是現洋一元，扣去利息後祇得九角五分二零。使今日之九角五分二零，與半年後期票一元之值相等，從可知半年後之一元，在今日祇值九角五分二零，而此九角五分二零

零之數，即半年後一元之『現值』也。此可以下列之比例式推得之。

今日	半年後	今日	半年後
1.00	: 1.05	: x	: 1.00

$$x = \frac{1}{1.05} = .95238095$$

半年後之一元，以年息一分（半年五釐）計算，今日只值九角五分二釐，則半年後之一百四十萬元（此次公債第一次應付之本息），在今日只值一百三十三萬三千三百三十三元二角六分（ $1400000 \times .95238095 = 1333333.26$ ）。

今日之一元，以五釐計算，半年之後，既可增至一元零五分，則一年之後，必可增至一元一角零二五（ $1.05 \times 1.05 = 1.1025$ ）可知一年後之一元一角零二五，在今日只值一元；換言之，今日之一元，即一年後一元一角零二五之『現值』也。

一年後一元一角零二五之現值，既為一元，則一年後之一元，其現值必小於一元。可以下列比例式推得之。

今日	一年後	今日	一年後
1.00	: 1.1025	: x	: 1.00

$$x = \frac{1}{1.1025} = \frac{1}{(1.05)^2} = .9070294$$

一年後之一元，在今日祇值九角零七，則一年後之一百三十六萬（此次公債第二次應付之本息），在今日，

祇值一百二十三萬三千五百五十九元九角八分 ( $1360000 \times .9070294 = 1233559.984$ )。

一年半、二年、二年半、三年、三年半、四年、四年半及五年後一元之現值，均可按照上述之比例式推算得之如下：

## 一元之現值

(以年息一分計算)

$$\text{半年後} \quad \frac{1}{1.05} = .9523809$$

$$\text{一年後} \quad \frac{1}{(1.05)^2} = .9070294$$

$$\text{一年半後} \quad \frac{1}{(1.05)^3} = .8638376$$

$$\text{二年後} \quad \frac{1}{(1.05)^4} = .8227024$$

$$\text{二年半後} \quad \frac{1}{(1.05)^5} = .7835261$$

$$\text{三年後} \quad \frac{1}{(1.05)^6} = .7462154$$

$$\text{三年半後} \quad \frac{1}{(1.05)^7} = .7106813$$

$$\text{四年後} \quad \frac{1}{(1.05)^8} = .6768393$$

$$\text{四年半後} \quad \frac{1}{(1.05)^9} = \cdot 6446089$$

$$\text{五年後} \quad \frac{1}{(1.05)^{10}} = \cdot 6139132$$

此次公債之利率，定爲週年八釐，但以九折發行，應募者實收之利率，必大於八釐。可用上列之一元現值計算表推得之如下：

十一年公債之現值(即市價)

(以年息一分計算)

第一次	$1,400,000 \times \cdot 9523808 = 1,333,333.260$
第二次	$1,360,000 \times \cdot 9070294 = 1,233,559.384$
第三次	$1,320,000 \times \cdot 8638376 = 1,140,265.632$
第四次	$1,280,000 \times \cdot 8227024 = 1,053,059.072$
第五次	$1,240,000 \times \cdot 7835261 = 971,572.364$
第六次	$1,200,000 \times \cdot 7462154 = 895,458.480$
第七次	$1,160,000 \times \cdot 7106813 = 824,390.308$
第八次	$1,120,000 \times \cdot 6768393 = 758,060.016$
第九次	$1,080,000 \times \cdot 6446089 = 696,177.612$

$$\text{第十次 } 1,040,000 \times 0.6139132 = 638,469.728$$

$$12,200,000$$

$$\text{總數 } 9,544,346.456$$

據右表，可知十一年公債一千萬元，連同息洋二百二十萬元，兩項合計共一千二百二十一萬元之『現值』，爲九百五十四萬四千三百四十六元四角五分。以一千除之，即得萬元票一張之現值爲九千五百四十四元三角四分。故十一年公債之市價，以年息一分計算，爲九五折，超過此次公債條例所規定之折頭（九折）。可知應募者實收之利率，必在年息一分之上。茲再以年息一分二釐（半年六釐）計算如下：

#### 十一年公債之現值（即市價）

##### 以年息一分二釐計算

$$\text{第一次 } 1,400,000 \times 0.9433962 \left( \text{即 } \frac{1}{(1.06)} \right) = 1,320,754.680$$

$$\text{第二次 } 1,360,000 \times 0.8899964 \left( \text{即 } \frac{1}{(1.06)^2} \right) = 1,210,395.104$$

$$\text{第三次 } 1,320,000 \times 0.8396192 \left( \text{即 } \frac{1}{(1.06)^3} \right) = 1,108,297.344$$

$$\text{第四次 } 1,280,000 \times 0.7920936 \left( \text{即 } \frac{1}{(1.06)^4} \right) = 1,013,879.808$$

$$\text{第五次 } 1,240,000 \times 0.7472581 \left( \text{即 } \frac{1}{(1.06)^5} \right) = 926,600.044$$

第六次	$1,200,000 \times 7049605 \left( \text{即} \frac{1}{(1.06)^6} \right) = 845,952.600$
第七次	$1,160,000 \times 6650571 \left( \text{即} \frac{1}{(1.06)^7} \right) = 771,766.236$
第八次	$1,120,000 \times 6274123 \left( \text{即} \frac{1}{(1.06)^8} \right) = 702,701.776$
第九次	$1,080,000 \times 5918984 \left( \text{即} \frac{1}{(1.06)^9} \right) = 639,250.272$
第十次	$1,040,000 \times 5583947 \left( \text{即} \frac{1}{(1.06)^{10}} \right) = 580,730.488$
	$12,200,000$ $\left( \text{即} \frac{1}{(1.06)^{10}} \right) = 9,120,528.352$

據右表，可知十一年公債之市價，以年息一分二釐計算，爲九一·二。比較公債條例所規定之折扣（九折），尙高出一·二。可知應募者實收之利息，必在一分二釐之上。約略計之，似在一分二釐五六左右（算法太繁，恕不登錄。）

聞財政部已以八八折出售，由原定之折扣（九折）又扣去二元，其原因在第一次應付本息之期在明年五月三十一日，詎今尙有八九個月，故於原定半年（六個月）利息之外，尙須扣去二三個月之利息。

## 創設農工銀行之必要

十一年十月在北京農工銀行講習所演講

今日鄙人至貴所講演，榮幸之至。講題爲創設『農工銀行之必要』。略述鄙人對於農工銀行之意見。

銀行制度在德、法、日等國，均爲有系統的組織。如日本現制，對外金融機關，則有正金銀行；國內上有中央銀



行，下有商業銀行；如不動產抵押放款機關，則有勸業銀行，農工銀行，界限分明。如美國則只有國民銀行之一種，係商業銀行性質，但兼做農工放款，故無系統之可言。現今美國人士亦深知其制度之缺陷，擬即採取德國制度，逐漸改良。由此可見現在世界之趨勢，對於農工銀行已認為有獨立之必要。吾人在生活上原有貧富之不同，業農工者多屬於貧窮之人，富人需用現金，隨時均可向銀行要求放款，而貧乏之務農工業者，則大非易事。即如從前歐美工人對於資本家，均係個人自訂契約，認為個人之自由，以為與工黨無關，工黨亦不能加以干涉。現今此種心理，已完全打破。因工人方面，多屬貧乏，如個人與資本家交涉，其結果必不能佔優勝。譬如勞動者個人，對於資本家要求勞銀之增加，及工作時間之減短，其結果必歸失敗，蓋其強弱不同也。現今工黨制度勃興，由個人行動，一變而為團體行動，以團體而與資本家交涉，比較個人交涉多佔優勝。大勢所趨，既已如此，則創辦農工銀行，以救濟貧乏之農工業者，實為必要之圖。蓋農工銀行成立以後，貧乏之農民均可至農工銀行借款，其便利於農民者，約有二點：（一）從前農工以個人名義，向資本家借款，頗為不利；現在農工銀行以團體之名義，向其借款，不致受資本家之欺凌，其利與工黨向資本家交涉所得之利相等；農工銀行借到之後，再行轉借與農工；（二）農工銀行為信用團體，其借款條件，必較個人借款條件為優。

農工銀行與商業銀行性質上實有不同之點，茲略舉其事實如下，於此可見農工銀行實有特設之必要。

（一）商業銀行之營業一方面為資產，而一方面為負債。其在負債方面者，如存款鈔票均完全屬於流動的，銀行負有要求即付之義務。是以商業銀行對於放款，均為短期，萬不能延長期間至一年，五年或十年之久。存款

須隨時付出，放款即須隨時收進；否則即將無法應付，勢必致於停業。農工銀行之放款，均為長期，如森林之經營，勢非十年或二十年不能收效，則對於此種放款，亦非有十年或二十年之期間不可，此專做短期放款之商業銀行所不能辦也。必須設立特種銀行，以當其任。創辦農工銀行之必要，此其一。法國農工銀行對於放款，有多至三十年或五十年之久者。我國農工銀行條例，規定為五年、三年、一年。此則就我國現時情形，特為減短，將來農工業發達，需用長期放款之時，亦不能不增加年限也。

(二)價值之發生，學者主張不一，有主張價值乃勞動之結果，有主張價值由資本與勞動相合而成，有主張由心理發生者。其主張價值由勞動而生者，即謂茶杯一物，非經過製造之勞力，用泥土製成茶杯之型，再用火燒固，即不能成功。可見茶杯成爲一物，乃勞動之結果。故謂價值由勞動而生，但此說亦不確定。即如紹興酒，新者之價值與陳舊者不同，如吾人將新酒置於潮濕之地，存儲二三十年，其價值自然增高。此種增高之價值，原係時期之關係，與勞動無關。又謂價值係由資本與勞動合併而生者，即如桌子一物，若無資本購買木材，並用人工製造，亦不能發生價值。又謂價值之發生，完全由於個人之心理者，例如金剛石，在蒙古西藏等偏僻之處，可謂毫無用處。人之重視之者，係由於心理之結果，可謂價值乃由心理發生。學者對於價值之主張立論，雖有不同，但承認價值之存在則一。商業銀行，係就已成價值之生產物而經營之，即如棉花係有價值之物，甲有棉花賣之於乙，作爲棉紗，在乙則以棉花紡紗，即爲生產；但乙當時無款交付，必俟紗成之後，始能付款。在美國則由乙發行期票，交甲執收，期票上訂明何日付款，到期甲向乙取款。在英國則由甲發行匯票，令乙付款，無論期票與匯票，均有到期付

款性質。甲若於到期之前，需用款項，即可將滙票或期票至銀行貼現。銀行一面買進票據，一面予以現金或鈔票。我國期票及滙票制度，並未發達；如遇此種生意，則由乙將棉花存之貨棧，再向銀行作抵押借款，以借款所得之錢付甲。故英美有貼現，吾國則有抵押放款。總之各國辦法，雖各有不同，但均係以有價值之棉花或棉紗，作為保證。棉花棉紗，均係已成之物，有已成之物（即已有價值之物）以為保證，商業銀行方肯投資。若夫農工銀行則不然。農工銀行放款之時，貨物尚未造成，無價值之可言；不過預料將來可以生產，先為投資。其所為者，乃超越於商業銀行以上之事，即如農工銀行放款於農民，農民以之種稻；待播種之後，將來收穫生產物，是其物品之生產，當待諸將來，其在放款之時，並無生產物，更無價值之可言。由此點觀察，則知農工銀行比較商業銀行，責任尤為重大艱難。若稻已成熟，販賣至他處，方可向商業銀行押債，因此時之米已有價值也。由此可見農工銀行與商業銀行之目的不同，自應分別設立。創辦農工銀行之必要此其二。

(三) 農工銀行以輔助農工事業之發達為目的，非以專營利殖為目的。至於商業銀行對於放款，如無利益可求，必不樂為之。農工銀行制度，德法二國最為完備，大約可分為二種：一為大規模之組織，可以發行公債票，投資於墾植諸事，因銀行一時不能收入現金，故發行債票以資運轉；二為小規模之組織，多由私人發起，由政府加以補助。法國小規模之組織，放款於農工有三種方法：一為農工有聯合會，其會員借款，可自出一種票據，由保人保證簽字，再由聯合會保證簽字，則此票據已有三人之擔保，借款人可持向中央銀行之分支行貼現，以為營業之用；二由儲蓄銀行以儲蓄金借給農工銀行，復由農工銀行轉借於農工業者；三由資本家捐集。現在我國對於

長期放款，既辦不到，惟有短期放款爲較妥，此可以發行債券。大規模之組織所以不能適用於我國也。至於小規模之組織，與我國情形亦相鑿枘。

第一，中國尙無工商聯合會，又無健全之中央銀行，雖欲自出票據，誰肯爲之保證？即令有保證者，而無中央銀行，又向何處貼現耶？且如上海之先施公司，商務印書館等，各大商業組織，尙無可以貼現之票據，況其他公司乎？第二，中國之儲蓄銀行，多做有獎儲蓄，其利率高至三四分，若借款於農工業，利率不過三四釐，安能棄其大而圖其小？第三，中國資本家極少，即有一二資本家，亦未必樂於捐助。故中國採用大規模之組織，既不能，採用小規模之組織，又不能，故我之意見，不如先由政府補助，助辦小規模之農工銀行，辦理有效，然後招集商股，必易成功。至於中國之商業銀行，不特在學理上不能兼辦農工銀行之事業，且在事實上亦不敢做農工銀行之放款。請申其說。從前上海有一銀行家，主張採用德國商業銀行兼營各種實業放款之辦法。殊不知德國之銀行，其資本類皆千數百萬，不必盡恃存款。乃以其資本之若干，充實業放款之用，亦無何種爲難之處，不致發生運用不靈之危險。中國之各銀行，大者三五百萬，其小者數十萬而已。資本既不多，存款來源又少。試問此區區之數，一經放作長期放款，能不受危險乎？此不能仿行德制之理由一也。且德國各銀行俱設有調查部，社會情況，調查詳確。中國最近雖有上海一二銀行設立之者，然而調查不易，恐難收良好之效果。此不能採用德制之理由二也。又德國各銀行設有技術部，放款之時，可派其技師一一查勘，對於農工業所欲舉辦之事業，某者可行，某者不可行，俱足以供可否放款之參考。中國各銀行並未設立此部，何由而查考之？此不能仿行德制之理由三也。由此觀之，德國商業

銀行有此三種長處，當然可以兼辦實業銀行與農工銀行之業務；中國則不能。故愚之主張，商業銀行與農工銀行，應截然劃分。此在學理上不能兼辦之理由也。又中國各銀行因交通部車輛借款問題，尙未解決。南通之鹽壑借款，額定五百萬元，已付過三百萬，事業失敗，還款無望。上海造幣廠借款投資一百九十餘萬，尙不足半數。此種長期放款，現在均歸失敗，殷鑒不遠，以後商業銀行斷不敢再做長期放款之事業。此在事實上不能兼辦之理由也。創辦農工銀行之必要，此其三。

(四) 中國內地近年以來，天災兵禍，民不聊生，於是內地現金，悉集於各商埠，投機之事頓熾。於是上海去年有一百四十餘交易所，釀成金融界極大之風潮。試一反觀內地，如河南之鄭州，江蘇之江陰，均爲商業要區，乃銀行不敢在兩地設立分行，故現在吾國之銀行，均不敢深入內地，不得不集中於京津滬漢四處。其所吸收之現款太多，無從放出，不得不存入本埠之錢莊，謂之同業放款。錢莊乃以八九釐之息，向銀行借入，以一分四五貸出，從中得利，而經營實業者與銀行業者，中間相隔一層帳幕，錢莊乃得居中操縱，使兩者各不得發展其本能。上海如此，其他如漢口等處亦然。故欲使商業銀行赴內地兼辦農工銀行，決無此事。若欲令錢莊兼辦，又苦於取利太高。爲今之計，非另設特種銀行不可。創辦農工銀行之必要，此其四。

以上所述，不過大概而已。因時間有限，不能多所陳述，卽至此爲止。尙望諸君批評指正！

## 馬克斯學說與李士特學說二者孰宜於中國

十一年五月在北京中國大學商學研究會演講

童蒙正  
劉榮卿筆記

今日所講者，爲馬克斯 (Marx) 學說與李士特 (List) 學說二者，孰宜於中國。然在未講之前，尚有所說明者，即余對於此二學說，並非抱極端之反對與主張，乃以中國之情形，而爲比較之論耳。『評今日我國之講社會主義者』，余在朝大已講之矣。想諸君早已閱及滬漢各報，均有登載。夫馬氏學說，固有良善之處，惟在中國現在，非其時耳。中國所最切要解決之問題，乃在軍閥，而非資本家勞動問題也。蓋現時貧富，皆受軍閥之害，非勞動者受資本家之害，證之事實，洵不誣也。上海、漢口、天津爲吾國之大商埠，而工廠無幾，餘如甘肅、新疆、陝西等處，一如古時閉關，謂之無資本可也。故現時與其談馬氏之學說，無寧研究李氏學說之爲愈也。

馬氏與李氏，均爲德人。馬氏之學說，乃根據於先哲亞當斯密。亞氏所倡之價值論有二：(一)以效用爲準者，即所謂 Value in use。物有效用，然後有價值，否則無之。但亞氏對此未加詳細研究，於是遂倡第二說，即(二)所謂 Value in exchange 以交換而得價值者也。如此商品與彼商品，能以交換，蓋以其所費之勞動量相同，勞力愈多，價值愈大，是勞力爲價值之原因。後又覺此說之不足深信，乃倡生產費說，即謂價值之原因，不在勞力而在生產費 (Cost of production)。但生產費所包含者，不祇勞力；勞力之外，又有資本與土地二者，故亞氏之學說，頗多混雜，茫無系統。然後世經濟學者，即主生產費說，而馬氏即主勞力說也。兩派何者爲是，此在吾人之研究，惟僅以勞力爲決定價值，實不敢贊同者也。謂余不信，以例明之：(下列各例，先哲已舉之矣) 如釀出之新酒，其價本不甚貴，若陳至十年，則其價高倍，二十年，更倍之，時期愈長，其價愈大，豈有勞力加於其間哉？又如樹木之長大，即可得若大之價值，此又何勞力之關係也？再如古今名畫，並非加何等之勞力，而其價甚高，此乃供求之關係耳。故以

勞力爲價值之說，因理由之不足，而研究之者，亦愈少矣！

迨歐戰後，其說重興，其所以興之原因，吾人亦不能不爲之研究。馬氏曾有資本主義自殺政策之說，夫資本主義自殺政策者何？即謂現在實業發達，一切產業，集營於公司，而公司換以股票，是昔日有形之產業，一變而爲一張紙片，一切權利，皆可以過度之方法轉移之。以此之故，主張共產者，謂若欲實行共產，惟在公司賬戶上劃之而已。手續異常簡便，如張某之戶，可以劃入共產之戶是也。並無如昔時有物質上之產業，移轉困難。此說一出，又兼歐戰後，俄國之實行，世勢因之巨變，而馬氏社會主義之說，亦以之大勃興也。

中國現時，人人高唱馬克斯之學說，研究經濟學者論之，殆又可說，而不識經濟學者亦如之。以余所知，學教育者，亦作高談闊論。即研究化學者，亦作此談，豈非可笑之甚乎？豈化學中，亦有馬克斯者在耶？故此種研究，不但無益，反而有害，蓋其所識者皮膚之論耳，安能知其究竟也。讀報上幾篇社會主義之文，而即高談社會主義，比比然也。即研究經濟學者，又安能言之不慎乎？以其與貨幣，財政，國際貿易，公司理財種種問題，均有密切之關係也。故欲眼光之放大，必先多讀經濟書籍；若僅一書以求，必爲此書所束縛。如讀一資本論，而不閱他書，則吾人之腦髓，必爲此資本論所束縛矣。而欲研究學術，行用於社會，宜乎難也。故欲免此弊，惟在多閱經濟書籍，否則，爲一書之奴隸也。

余非有所反對馬氏，亦非主張李氏；况自知學問不足，豈敢妄談？故今日演講之目的，無非欲使吾國學子，知有李氏之學說而已。以余之所知，馬氏良處固有，無奈中國非其時耳。蓋現時無論貧富，皆受軍閥之害，何能與美

國資本家虐待勞工，同一而語哉？且中國之有資本者，皆係括地皮而來，並無虐待勞工情事，故最宜注意研究者，尙在目前切實之問題耳，無如一般學者，於社會主義，連篇累牘，不按國內之情形，高談闊論，徒增社會之紛擾耳。故余謂李氏學說，與中國現時情形，實爲相近，馬氏之說，較爲遠耳。李氏主張保護政策，欲提高關稅以施行之。茲請就李氏之學說，與中國現時之情形，詳述之。（李氏所著之書，英人 Stoyard 已在一八八五年譯出，名爲 *The National History of Political Economy*）。

（一）內地稅之遍設 德國在一八〇〇年，至一八四〇年，乃四分五裂之際，悉如中國現時之各省。關內釐卡遍設，卽普魯士一邦亦有八十七處之多，且各邦之間，不相規定，我國現時，可莫不然。全國釐卡之數，凡七百餘處，其弊害之大不待言矣。茲不憚煩，述其分佈如下？

江蘇	五八
江西	四七
福建	四五
甘肅	四三
山西	四二
安徽	四二
浙江	四二



奉天	三四
河南	三二
湖南	三三
黑龍江	三一
陝西	三〇
廣東	二九
吉林	二七
湖北	二五
四川	二〇
直隸	一五
新疆	一一
山東	一〇

共計七百餘處，較之德國，尤為甚矣。

(二) 國境關稅之廢滯。德國當時，對於國境關稅，不甚注意，如禁口稅之類，均無規定；且極微薄，而內地釐卡，遍地皆設，故製造品輸入以夥，國內之商業，因之不振。現中國亦然，名為值百抽五，實則值百抽三耳。且自用品

奢侈品與違禁品，其徵稅毫無區別。更有奇者，國內商人，各地征收釐金，而外商因有子口半稅之設，加正稅之半，內地即可通行無阻，此無異於束縛自縛也。況陸路之運稅，竟以值百抽三征之，故其弊害之大，較德國爲尤甚也。

(二) 企業家之要求 德國當時一般企業家，均請政府實行保護政策，蓋美國商發業達，輸入之貨甚多，國內實業，因之不振。故明此理者，無不力請政府施行，中國現時亦然。且德國當時要求者，以紗廠爲最有力，我國亦如是。可於民國八年進口之洋紗觀之，其數竟達五八〇萬包之多，如每包以一六〇元計算，則有九二〇兆元之譜；若中國能實行保護，則此數不致於流出矣。此其一。

世界現時之鈔錠，共有一六〇〇〇〇〇〇〇之數，而英佔五七〇〇〇〇〇〇〇，美佔三七〇〇〇〇〇〇〇，印度佔六〇〇〇〇〇〇〇，日佔四〇〇〇〇〇〇〇，中國祇有二〇〇〇〇〇〇〇耳。而此二百萬之中，日美又佔六十萬，故中國僅有一百四十萬耳。爲數甚微，故欲振興，非保護不可。此其二。

是則我國企業家之要求保護，正與德相同也。

(四) 商務上之統一 德國商務稅統一，較政治統一爲先，故先實行廢除內地稅。我國政治，現雖不統一，而商務上則統一也。如全國銀行商會，其公會之設立，可以見之矣。故不統一者，乃少數之政客，而人民精神無二也。然德如何而統一內地稅耶？此亦所宜知也。考當時以各邦自行聯盟爲始，如一八二八年 Bavaria and Württemberg Prussia + Hesse — Darmstadt 之聯盟是——定有一定之稅率。現時我國蘇省，亦已行之矣。無論路途之遠近，水陸之利便，皆於入境出境時，加二成統捐，餘外概不收稅。外質之進口出口，亦然，斯甚爲便利者也。

故中國各省，若能如蘇省之規定，則商務上之統一，不難立見矣。

由以上種種情形觀之，似與德國昔時，甚為相同者也。故予謂與其談馬氏之學說，何如研究李氏學說之為愈也。李氏之講保護政策，以當時英國商業，大形發達，機器多而生產力大，組織極為完備。德乃一強小國耳，欲藉以防禦壓迫也。若與其為並力之競爭，尤非國內實力充足不可。故李氏倡保護政策，直欲以抵制英耳。於此亦宜注意者，即李氏之倡保護政策，乃其手段耳，非目的也。一旦國內實業發達，能與各國競爭，即許其自由可耳。現在中國之情形，何異於是？用之乃為一時之手段，非永久實行保護政策，惟視生產之競爭力如何而已。故於此方面察之，與德相同，似有實行之必要。然自他方觀之，其需要實更為大也。茲請述之：

(一) 德國當時，實業發達者，惟英耳。現時如英，如美，如日，如德，均甚強也。故實行保護政策，其需要自為較大。

(二) 德國之關稅，不受外人束縛，現中國受束無遺矣。如名為值百抽五，實行只值百抽二三耳，現雖已訂定實行值百抽五，將來裁撤釐卡，只可抽一二·五，以為此度，不得多抽，然德國均無此種規定也。是吾國保護之需要，殆為明甚。

(三) 德國並無門戶開放，而中國却有自請門戶開放者，使外人獲得利便之競爭。當時之開放，僅限於商業，今則工業亦開放矣。昔之開放，限有一定之商埠，今則內地均開放矣。其危險甚大，故欲實行保護政策，較之德國，尤為難也。

由以上三點觀之，我國實行保護政策，實為必要。惟以受種種之束縛，故行之較德為難。亦惟其難，吾人研究

李氏之學說，尤不可緩。雖不能得效於今日，然有人爲之提倡，斯影響亦甚大也。蓋今日商人，於國際上，時勢上，均甚注意，非如昔時之不問不聞者可比。如關稅雖值百抽五，將來裁撤釐金，則可值百抽一二·五，並允有自主權，使有人爲之提倡，致國人於覺悟，則收回關稅，又何難哉？

故余之贊成李氏學說，以其與中國情形相近；若研究馬氏學說者，能以全力切磋李氏之至理，則得益之多，不待言也。况現今之講社會主義者，皆係空談立論，並無確實之證據，如某工廠時間過多，某工廠生產力如何，某工廠虐待勞工，某工廠衛生如何，某工廠男女工人多少，種種悉未調查，又何從而知其有弊害也？關於此類之文，余所見者，惟陳獨秀先生一文耳，歷述湖南女工至滬工作種種苦情，甚爲詳盡；然未見有此第二文也。故與其空言妄論，何如不言之爲愈也。

且現在中國之情形，正如富者居中，貧者環於四面，而其外又有兵匪也。富者給衣食於貧人，而兵匪之來，尤賴貧人爲之保護，大有富人出資，貧人出力之勢，甚爲滿意者。乃研究社會主義者不察，必以貧富爲之分隔，以致兩相攻擊，吾不知彼等究屬何心也！中國現今貧富，皆受軍閥之害，非勞動者受累於資本家，余已屢言之矣。茲不憚煩，請述吾國之有資本者。

吾國之資本家，約言之，概分三種：

(一) 卽括地皮而富者，此無容余述矣。中國人向以做官爲發財之器具，故現今之資本家卽昔日之大官；昔時之大官，卽現時各種公司之股東也。

(二) 歐戰時，中國營顏料、棉紗等業者，均驟發大財。

(三) 現在交易所，甚爲發達，破產者固有，然發財者亦不少。

中國資本家之由來，既如上述，實則中國現時，尙無實業也。因政府之不良，多歸失敗，故余再三言之，非有所難於馬氏，實中國現在非其時耳！若以人人竭全力而鼓吹，斯甚爲危險者也。況中國所宜解決之事甚多，如貨幣改良問題、公債、交易所、國際貿易等等，均甚重要，又阿暇空談馬氏之學說乎？

夫學術以研究爲主，如以余之論旨爲不合者，儘可批評；卽爾之立論爲不實者，余不得而批評之。蓋惟如是，真理明，而利害切。若無理由以相評，徒以人之學說不相合，而不加以批評，則已失學者之天職矣。

余所論者，已如上述。惟望諸君注意者，乃余非反對馬氏，亦非主張李氏，實以中國現時之情形，似李氏之學說較爲近耳。深望學者，研究爲之提倡也。蓋中國今日之問題，尤在如何發達營業，如何驅除軍閥，而非資本家與勞働者之問題也。

## 上海金融狀況

十一年二月在北  
京交通大學演講

樓兆念  
謝莊敬 筆記

中國金融之複雜，已達極點。以上海一埠而論，則有銀兩與銀元之分；而銀元復有江南、湖北、廣東、大清、鷹洋、北洋、袁世凱之不同。各種銀元對於銀兩，各有行市，時時變化。後經中國銀行團竭力改良，始得將各種行市劃一。現在祇有一種行市，但非一定不變，今日爲七二，明日或爲七三，漲落無有定時，登賬殊多障礙。故外人與中國交

易，俱不依照銀元，而按規元計算也。

所謂規元者，並無實物，係以紋銀爲標準。紋銀成色爲一〇〇〇〇分之九四三四，普通以漕秤五十兩左右作一元寶。外國運來之長條銀，均須送至爐房鎔化，如遇成色不足時，即須提高成色使與紋銀相合。銀行如有銀條可以委託爐房代鎔，製成元寶，製出之後，非送至公估局審定成色不可。公估局上海僅有一家，破屋三間，污穢不堪入目，而信用爲中國第一。其估法全憑經驗，一見即知其成色之高低，外人俱極信服。若元寶成色甚高，即須加上申水。比方漕秤五十兩重的元寶，公估局說要加上二兩七錢五，作爲五十二兩七錢五，此元寶即名二七元寶。再以九八除之，得五十四兩零，此即漕秤五十兩之元寶變爲五十四兩零之規元也。以九八除之者，係因從前南市荳商有九八荳規元之名。諒該時現銀缺乏，凡以現銀交易者可得一九八扣。隨後外人以其便於登記乃沿用之。蓋以銀五十二兩與所加之申水，皆係一定之數，不能變更，不如銀元之時價各不相同也。大英租界爐房所製出之元寶，通常均稱之曰『夷場新』，其意即謂在外國租界所製出之新元寶也。外人進出款項俱用銀兩，其銀經公估局批過，無庸自行驗看，即照數轉賬。華人方面多用銀元。

至於銀元價值之所以有增漲者，雖係規元銀未廢之故，亦由於求過於供所致。比方絲茶上市，商人以現洋赴內地辦貨，市面銀元缺乏，市價因而增漲，『五四』時甚且漲至七八七八者，即銀元一元值規元七錢八分，實則不能值此。故洋價常無定時，商業發益，大受影響。如商家買貨時，洋價跌落，賣貨時，洋價增漲，一進一出，損失殊非淺鮮。然此猶其小焉者，金銀漲落，於國際商業阻礙尤大。去年疋頭商因金銀漲落，損失不可計算。凡此皆因吾國

貨幣未能統一有以致之。欲使貨幣統一，首當取消規元。吾對此問題，曾有意見發表，請參照民國十年上海銀行年報，茲不贅述。

上海金融機關，可分別爲三種：一曰外國銀行；二曰華商銀行；三曰錢莊。三者各有各之門路，不相聯絡。大概外國銀行多賴國際匯兌；華商銀行多賴國內貿易；錢莊則以做信用放款爲多。

外國銀行，如匯豐代表英國，操縱國際匯兌。麥加利亦爲英商經營，勢力不及匯豐，而其生意甚穩健。他如日本之正金、台灣、朝鮮；與美之花旗、友華等，同爲上海有勢力之銀行。彼等有銀行公會，但僅爲議事機關，不能管轄，且各國之銀行，往往自相衝突。如日本之正金與朝鮮、法國之某行與某行、美國之某行與某行，暗潮甚烈，不知者常謂外國銀行有團結力，而華商銀行無團結力，殊屬非是。從前外國銀行頗有勢力，現在亦漸衰弱。蓋中交兩行近來亦發行鈔票，外國銀行所發出之鈔票，各錢莊持往兌現，反而給以雜種鈔票，祇以鈔代鈔，不肯以現兌鈔，大失社會信仰；此其衰弱之原因一。自中法、菲律賓兩行倒閉以後，國人多疑外國銀行亦不穩固，於是外國銀行之信用頓失；此其衰弱之原因二。近年各商人均以存於外國銀行之款，提出存於華商銀行，而開辦交易所；此其衰弱之原因三。

華商銀行所組織之銀行公會，入會者有二十一家，不入會者有二十五家；不入會之二十五家中，有因交易所而設立者。另有一種中外合辦之雜種銀行，既不能入華商公會，又不能入洋商公會。此種銀行，在上海勢力甚小，不如在北京很出風頭。入華商銀行公會者大都穩固，不入會者亦不盡全靠不住。有信用甚好不願入公會者

其中以新設立者爲多。尙有一種爲外國所未有之日夜銀行，交易頗稱發達。大戶人家之姨太太們，在外賭博虧空，從前得以金鋼鑽等寶貴物品隨時向當舖典質，有傷名譽（吾國向來輕視典押物品者），今日可以不必典質，向日夜銀行抵押足矣。非特無傷於名譽，亦且免當舖重利之盤剝，是亦中國新發明之一種事業也。

吾國銀行業，又有一種特色，卽以分業爲銀行之名者，如鹽業銀行，棉業銀行，煤業銀行，茶業銀行，綢業銀行等，在外國可謂罕聞。

錢莊在上海甚夥，北市較南市爲多，勢力甚大，因其定日拆與洋釐也。從前錢莊常向外國銀行做拆票

（Chop money），其數將近二千餘萬，一旦外國銀行實行收回，可以制錢莊之死命，故外國銀行之勢力甚大。但自橡皮生意失敗以後，此項拆票不能收回，錢莊倒閉者甚多。現在外國銀行非有抵押品不與錢莊做拆票，目前情形，大都由華商銀行拆與錢莊，竟有由華商銀行拆與外國銀行者，此亦外國銀行勢力衰弱之又一原因也。錢莊亦有公會，所謂錢業匯劃總會，與外國之票據交換所同一性質。其會長頭腦頗新，很有規畫，本擬命各錢莊每年造一貸借對照表（Balance Sheet），各錢莊俱以錢莊資本雖有定額，而東家之責任無有限制，對照表無從編製，不肯發表，遂未實行。今人多謂錢莊不善，不知錢莊之在中國今日，實萬不可少者。何以言之？蓋吾國之銀行，集中於京、津、滬、漢四處，不易到內地組織，不能吸收一般土財主之存款，而錢莊普及於全國，對於抵押，可以通融，但作信用放款，小商俱可來往；此卽錢莊所以有存在之必要也。

## 太平洋會議與吾國關稅問題

十年十一月二十九日  
在北京中國大學演講

童蒙正筆記



關稅一項，在我國史上雖有五六十年之久，然仍爲今日一大問題。蓋受人之束縛，毫無自由之可言，此實外國之所無者，其缺點之大，不待言矣。現太平洋會議已開，我國雖提議請求修改，然欲達吾人之目的，實非易易。今略述我國關稅之缺點如左，然此亦不過歷指其大者而言也。

(一) 中國爲完全協定稅制 關稅制度，大概不外四種：曰國定稅制；曰複稅關制；曰國定協定稅制；曰協定稅制；茲請述之。

(甲) 國定稅制者，一國依其自由之意思，以訂定本國之稅制，不受他人牽制之謂也。如英國是。

(乙) 複稅關制者，一稅目而設高低二種稅率之謂；其高低之標準，以視友邦而定。法蘭西西班牙行之。

(丙) 國定協定稅制者，一國關稅，其一部分稅目爲國定；而限於有協定之必要者，則另約協定稅率，如日本是。

(丁) 協定稅制者，一切之稅率，由國際之同意，以條約協定之之謂也，我國行之。

故我國欲行修改，非得各國之同意不可。甚至出口稅亦在協定之內；不但出口稅，即內地稅亦受協定。其受人束縛，已達極點。總之，我國關稅，乃片面協定稅制，毫無自由之可言，其在稅制地位之底，何可勝言！自江寧條約訂後，迄於今日，關稅之損失，計達二千兆兩之譜。

(二) 中國多渾一稅 所謂渾一稅者，即各國所輸之貨物，不論其爲何類，均值百抽五征之。如江西之磁器，本爲我國之獨佔品，甚爲暢銷者也，及至日本磁器輸入，兩相競爭，因受影響。夫關稅多爲保護本國貨物之暢銷，

防止外貨輸入之競爭者也。日本之輸入磁器，宜當重稅以遏之；然因協定之故，僅能值百抽五而已。再如奢侈品，禁止品，嗎啡鴉片之類，我國宜高其稅，以制其輸入焉，而卒不可能。然爲我國之需要品，如棉花種子之類，則當輕稅，以使其輸入，但仍征之。而我國古畫寶貴之品，亦不能如吾人之願，加重稅保護，以遏其輸出。且能與各國競爭之絲茶，其輸出亦征收之。如此而欲商業之發展，其可得乎？皆因與各國協定之故，以致不能自由，而受此極大之損失也。

(三) 稅則表區別太粗 稅則表區別之粗，昔日本亦然，今已訂改矣。其稅則表區別之細則，竟大別有六四七之多，而小別有一五五七之夥。蓋因實業發達，貨物種類繁多，不能不細別之也。中國在咸豐時，大別只一三，小別一七五，迨至民國，雖加細別，然大別僅有一七，小別七八九而已。較之日本，相差幾何？於英美又安能比哉！如紙一項，外國輸入甚夥，宜當爲之另別也；然并歸之膠漆門。外國輸入之機器，近年亦爲不小，亦當另別也；而仍歸之洋鐵類。夫機器價格如何？功用如何？以價格高，功用大之機器，竟與比較賤廉之洋鐵，爲同一計算之征稅，此安得謂平？故細則表不能細定區別，亦爲損失之一大原因也。

(四) 貨價亦須協定 在一八五八年，我國與英訂江寧條約，謂每十年修改一次。蓋貨價時有漲落，安能保其長久不變，如昔日一百元之貨物，征抽五元，及今貨價騰漲，昔日一百元之貨物，售至二百元矣，則抽十元，理所宜也。然僅能依前之價抽稅。如此，則所值百抽五者，實際上只有二五矣。且尤有可奇者，如到一八六八年，偶而未改，則延至十年。若猶未改，依此續延。故民國七年，海關稅率，尙與一八六八年同，抑又困難，而最可笑者，卽雖每十

年修改一次，而以批准條約爲始耶？抑或以稅則簽字爲始耶？皆未規定之也。故亦爲延遲之一原因。一八九八年，與日本訂約，知前之非，於是訂定從條約批准起，後至十年，擬欲同時修改，請之於英，時以爲未至。英允後，再商之日本，又謂已遲二年矣。受種困難，迄今未能修改。故以貨價而論，實無值百抽五也，即貨價以登岸而計，抑或以銷場而計，又無規定。故後有上海海關冊之設。但管理海關冊之人，又安知一一貨物之價；且因恐外商之反對，往往低價估之，故以海關冊之計算，亦無值百抽五也。後政府感種種不便，於是設一財政部物價調查處於上海，以物價指數爲標準，其法甚善。若以後改稅，能以此爲則，亦甚善也。故民國七年之舉，非修改條約，亦非增稅，乃欲實行真正之值百抽五耳。

（五）子口稅之不公平 我國內地，遍設釐卡，如上海購物運京，途中征各處之釐金，以致商人不能預算，成本既無定，故往往少敢爲之。外商感受如此之痛苦，故有子口稅之設，即加正稅之半，內地可通行無阻。此子口二五，即代表內地一切釐金也。然本國之貨物，不能享此利益，故商人受各處釐金之負擔，因之不能與外貨競爭，此無異於作繭自縛也。如四川運貨至上海，途中征各處之釐金，及落地稅等，假定須二七·五之數。而外商有子口稅，即將吾國原料輸出征七·五，再由其國製造後，輸入征七·五，合計不過十五而已。兩者相較，其差幾何？外商得益又幾何？且子口稅，本僅代釐金者也，而他項之稅不在內，後愈行愈雜，竟將一切之稅，盡包含之，其範圍愈廣大也。故我國商人因此之故，往往假外人之旗運送，以免釐金之重征，然假外人之旗，必須報酬，故有免餘之錢，兩人分約之舉，商人道德之墮落，因此不堪設想矣。

(六) 陸路關稅 此亦甚爲不平者也。昔俄商因外蒙陸路交通之不便，又征重稅，於營業上多受損失，故要求我政府減輕三分之一，值百抽三·三三，後經允可，然日英法各國，亦有同樣之要求矣。日以朝鮮爲言，法以安南爲詞，英亦以緬甸爲藉口，故又不能不允之矣。今東三省與朝鮮之運送，仍照此約，揆之昔日尙可，今則交通使利，當宜修改矣。

(七) 四國新約 此最爲吾人所注意者，四國者，即英、美、日、葡，是也。光緒二十八年時，協訂此約，以值百抽五，改爲值百抽一二·五，但以裁廢釐金爲條件，而改征銷產出廠之稅以充之。

故太平洋會議，我國提議修改關稅，即欲實行其值百抽一二·五而已。若欲與英、日、美之相等，斷乎其不能也。此因我國自與各國協定之故，並無若何之脅迫，即欲提議改訂，奈無詞以辨也。獨恨我國昔時，無此等人才，而訂此自束之約，現國人均高唱撤郵收回領事裁判權等等之奢望，吾恐徒託空言也。

現所望者，即無約國之關稅是也。民國六年時，對於無約國雖有國定稅制之議，然終未能實行。如德與我宣戰後，以前一切條約，均歸無效，亦無約國也。今年復和，重訂關稅，宜定國定制矣；然不但不能，且條約有照前四國新約辦理之詞，此即大失良好之機會。以後無約國與我訂稅，要求以德爲先例，而吾又何法以對待耶？諸如此類之缺點，亦不能細述，推想之，即足知其梗概；故有人謂我國修改關稅，最善之法，莫如收各國所定之稅率，全體訂改；然此斷難辦到。退步之辦法，惟有實行值百抽一二·五，並無約國，實行國定稅制而已。若再不能，則貨價歸由自定，吾恐亦非易成，然此問題，實爲最切要者也，希望諸君詳加研究。吾謂欲改訂關稅，非國內政治修明不可，內

政修明，方能與外抗爭，欲政治修明，是在諸君之責，改良關稅，亦惟諸君是賴。日本昔日亦然，後內政良，而關稅得有今日，諸君共勉焉！

## 裁釐加稅問題

十一年十月在天  
津南開大學演講

鄒宗善  
劉熾晶筆記

今天講的題目，是現在中國最要緊的問題——關稅問題——內的一部分。此題是什麼？就是『裁釐加稅問題』。這個問題為何要緊呢？吾可按步來說。

(甲)釐金的來路 中國本無釐金的稅則。洪楊之亂，我國政府的收入不足，雷以鍼遂想出釐金的辦法來，按釐就是百分之二。江蘇揚州仙女廟，是倡行釐金的地方，以後各省都做行。因中央政府沒有統一的政策，所以辦法就不統一了。

(乙)釐金的種類 釐金的範圍很大，名目亦多，今分類略引幾類如下：

(一)統捐 徵收一次，就不在各站 (Station) 徵了。

(二)銷產稅 在生產地徵收一次，又在銷產地徵收一次 (Levy Tax on Production and Consumption)。此稅的性質比統捐強，吾國東三省原有之捐，現在已改為銷產稅了。

(三)認捐 製造商因為在各站收稅實在煩瑣，自赴捐稅處一次認捐，所以叫作認捐。

(四)包捐 如與本業無關之人，而與捐稅處訂認捐之條件者，則為包捐。今日之酒捐，鹽捐等亦用之。

(五) 落地稅 凡商品之運入內地，而並不載入海關所給之內地運照至目的地時，應納落地捐。

(六) 餉捐 此種捐就是釐金的替身，如同某省軍費不支的時候，商人就捐出稅來作軍餉用，所以就叫餉捐。

(七) 山海捐 山中的出產稅，即斂自山海出品之稅項也。

(丙) 釐金不可不裁的理由

(一) 財政上的關係 釐金的收入，被經收人中飽了很多，政府實行收到的很少。釐金實無益於中國。

(二) 經濟上的關係 釐金制度不統一，不平允，無一定時間，無一定地方，此制不合經濟原則——亞當斯

密的稅則四律 (Adams Smith's Four Canons of Taxation)。

(三) 道德上的關係 釐金最不公平，不確當，大商倚仗勢力就可漏稅，小商就逃不開了。

從前受釐金毒害的僅僅是中國人，爲什麼僅是中國人受害呢？因爲外國商人僅在進口時繳子口半稅，繳稅以後，就可以隨便到內地去了。中國商人沒有這種利益，於是就高掛洋旗，爲的是披一張虎皮就可以漏稅了。中國稅局漸漸明白此事，所以就派監察員檢驗，自從有了檢驗以後，商品不能按時到地，商品損失甚大，外國人就要求裁釐了。

光緒二十八年馬凱條約規定中政府須將釐金裁去（子口半稅當然亦去），關稅按百抽十二·五。

此後中美日亦有此項商定（是法律上亦有根據）。

(丁)釐金現在仍不能裁的理由

統看上述釐金本無益中國，無益商人，並且外人亦要求裁去，爲什麼到現在還不裁去呢？說到此處，吾要提出他的總原因就是：『不容易實行裁釐加稅。』裁釐加稅，爲什麼不能實行呢？理由如左：

(一)吾國政府提議先加稅，後裁釐。按釐金本身，每年收入可得三千九百萬元，連常關稅，雜稅，雜捐等，可得六千六百萬元。如果將此項收入裁去，很受影響。政府要求先加稅抵補，外人要求政府先裁釐後加稅，兩方面不一致，所以裁釐加稅，暫無具體辦法。

(二)外人因爲中國通商口岸漸多，外貨進口不必再到內地，所以現在對裁釐的問題又冷淡了，這亦是裁釐加稅的阻力。

(戊)修改稅則現在進行的情形

吾國政府本華會九國關稅協約的規定，現正在上海舉行修改稅則會議（中國代表與各國代表）協約內最緊要的議案大綱列下：

一步）  
(一)切實值百抽五（條約內本是值百抽五，因爲實在收的只是每百三四，所以現在加上切實二字）（第

(二)切實值百抽七·五（內二·五是附加稅）（第二步）

(三)值百抽一二·五（第三步）

切實值百抽五 上稅的標準有二：按價抽稅——從價稅。二、按件抽稅——從量稅。按價抽稅的商品有一百三十多類，按件抽稅的商品有六百四十多類。第一標準很費手續，必須有一極精細的定價標準纔可以實行。從量稅，究竟怎樣定標準呢？中國代表在稅則委員會裏提出由一九二一年十月到一九二二年三月一段時期內的平均物價作標準。英、美、法、意等國均贊成，惟獨日代表反對，他的意思是六個月的時間太短，應按一九一七年至一九二〇年四年間的平均物價作標準。中代表又云：按關稅協約，四年後再可修改稅則一次，現在，定的如不妥當到期可以修改，日本代表到底不認（以上是時間的標準）

究竟用什麼地方的物價作標準呢？這又是必須討論的了。中代表本着向來的例子，就提出以上海作標準，日本主張拿大連，天津，上海，漢口，廣東五區的全原價（C. I. F.）作標準。

（註）C = Cost = 物費， I = Insurance = 保險費， F = Freight = 運費，

日本因為他們的貨在南方銷的少，價錢貴；在北方銷的多，價錢賤；所以他提出五區來作標準。（以上是地方的標準）

切實值百抽七·五 原約是值百抽五，現在又添上一筆稅——附加稅——作抵補釐金之用（裏面）吾國人對外人可說是作整理外債用的（表面）外國人知道吾國帶了假面具，於是對吾國人說附加稅是幫忙中國政府急需的經費，或教育和一切公益的費用。

切實抽百五約計二千四百萬元，實可收一千二百萬元（此由本年十二月一日起每年可得之數）將來附



加稅實行之後，可得三千二百萬元，奢侈品一千萬元，三項共計六千六百萬元。

但切實值百抽五所收的一千二百萬元，不能抵釐金，因為太平洋會議明言：是供中國急需的，不能抵釐，並且這個議案是對德宣戰的交換條件。我政府本來打算將抽五的款作九六公債基金的用途，現在因各方面反對甚烈，此議作罷，大概歸納於整理基金之內。值百抽七·五的一案，不由稅則委員會討論，將來又須召集特別會議。這種會議沒有一定召集的日期，吾們中國祇可慢慢的等候。

值百抽一二·五 萬一抽一二·五之稅還不足抵補釐金，則吾國政府擬設銷場稅和出產稅。但條約載洋貨無論在華人或外人手裏，或原件或分裝全不許重征 (Double tax) 亦不許查驗 (Inspect)。有了這種條件就是內地的土貨，亦可以通行無阻了。

附加稅實行之後所得之稅，應歸何人監察，亦是一問題。現在把持稅關的是英國人，各國人很不滿意。如果把英國人換了叫美國人來管，別國人亦不放心。中國提議一切用途，叫中國審計院監督，他們外國人亦不贊同。看這個趨向必要有一個公平一點，普遍一點的機關來管。這個機關就須是中外組織的委員會。

現在中國的命脈全在總稅務司一人手裏。總稅務司說聲『沒錢』，中國公債的基金就無着了。公債無着，一班拿着公債作基金的要受無窮的痛苦了。

總稅務司說聲『不好辦』，釐金就無法抵補了。釐金無法抵補，政府攬的住督軍嗎？總起來說，總稅務司之權真是大呢！

## 中國銀行所居之地位

十一年十一月在北京  
中國銀行同仁會演講

童蒙正筆記

今日在此演講，甚覺慚愧。蓋諸君皆有研究，而又加以多年之經驗，當必較鄙人僅研究學理為有得；惟以拋磚引玉之意，願在諸君之前一述，尙希有以指教焉！

今日所講者，爲中國銀行在中國之地位。中國銀行是否爲中央銀行，事實上乃一大問題；惟以我國土地之廣大，應有中央銀行爲全國金融之中樞；但以今日而論，吾人自以中國銀行爲中央銀行自居，而其所以不能操有中央銀行之實權者，蓋別有阻礙在焉。然則欲得中央銀行之地位，必先除此阻礙無疑。此亦鄙人近年來與各大商家大銀行家研究之結果也。

夫所謂阻礙者何？即今日之『籌碼』問題；換言之，即人民皆信用現金，而不知鈔票爲何物。蓋鄉人往往以鈔票爲現金之代表，以爲發行鈔票必以十足現金爲準備，殊不知鈔票乃代表貨物，而非代表現金也。若發行鈔票，必以十足現金爲準備，斯何發行鈔票之有哉？今設例以明之：如有甲乙二人焉，甲爲出產棉花者，乙爲營織布業者，假乙購買甲之棉花十萬元以織布，斯乙必須付甲之價金；但乙決不能即日織成出售，變爲現金。故在美國有出期票之法，以助其運用；即乙給一期票與甲，約明四月或三月後，將布織成，悉數出售償還。若甲以期票爲可信，於是即持向銀行求貼現，銀行即付以鈔票，或收作存款，聽甲隨時用支票支取。故在銀行賬上，借方爲貼現，貸方爲存款，或鈔票，絕無現金需要於其間也。（外國銀行之存款總額往往超過一萬萬之數，而吾國銀行之存款，多

則數千萬，少則數百萬數十萬，此其故何哉？蓋外國銀行之存款，多由貼現而發生，而吾國則皆係現金之存款也。待期票到期，銀行即可向乙取款；若甲以乙之期票求銀行貼現作爲存款，則甲可發行支票，以爲流通之用。如甲以支票付丙，丙以之付丁，丁以之付戊，戊以之付己，設在己焉，以此數（支票金額）不能分配，則可向銀行取款，而銀行付以鈔票，又或以半數爲存款，半數付鈔票，則銀行賬上一半收鈔票，一半收己之存款，而他方以全數付甲之存款焉。已有存款於銀行，可以隨時向銀行提取，而銀行有隨時聽其命令支付之義務。支付之時，交以鈔票，是由存款而變爲鈔票矣。己每日由營業方面所收入之鈔票，亦可以存入銀行，作爲存款，是由鈔票而變爲存款矣。如是存變鈔，鈔變存，絕無現金以運用；然其所以如此流通者，蓋以甲之棉花賣於乙，乙發期票與甲，甲持向銀行貼現，作爲存款。斯流通之鈔票支票，卽由甲之存款發生，甲之存款由貼現發生，貼現由期票，期票由棉花。故鈔票支票之發行，其根本乃代表貨物（棉花）反言之，若無棉花，斯無期票，無期票，斯無貼現，無貼現，斯無存款鈔票可知。存款與鈔票之根據，乃在貨物（棉花），並非代表現洋也。

美國如此，英國亦然，惟習慣上稍有不同耳。如乙購買甲之棉花，一時乙不能償價，則甲可發一匯票，令乙定時交付。乙得甲之匯票後，如無問題發生，卽在匯票上簽字。乙簽字之後，甲卽以此向銀行求貼現，或爲存款，或銀行付以鈔票流通於市面。故英美雖有期票匯票之不同，然其發行鈔票，留作存款，則一也。（在美國乙自己出一期票與甲，在英國則由甲出一匯票，令乙於某某月某某日付款。乙如允諾，卽行簽字，將票還甲，甲卽以之向銀行貼現。）

迴顧我國則如何？鈔票未得全國市面之流通，遑論支票，卽有支票，亦一次取款而已，焉能以簽字的方法，使之輾轉授受，如英美之支票得在市面流通哉？此人民經濟思想淺陋，無可奈何者也。故去年有人主張發行鈔票，以六成現金，四成公債爲準備。余謂人民經濟思想不改變，卽九成之準備，亦無益焉。若明鈔票乃代表貨物，並非代表現金，斯求貨物之實足矣。現金準備雖少，亦無妨也。

抑有進者，我國商人賣買債權債務，向以記賬爲主，故少期票匯票之發行；然記賬無確定之標準，二月應付之款，往往有延至四五月者，是不特不能貼現以流通，且有資金呆滯之虞，既無票據可以貼現，自不能不藉抵押放款，以爲通融。此外又有活動放款變化之透支，如今日透支爲二萬，明日存款一萬，則先去其透支之一萬。而其透支也，抵押放款也，多用現金，不能以支票鈔票爲代替物。故當生產發達之時（譬如絲茶上市），現金之需求大增，不能以鈔票運入內地購辦絲茶，此皆因人民不知鈔票爲何物，有此極大之阻礙。故欲求我國銀行業之發達，非減少現金之行使不可。欲減少現金之行使，非解決鈔票支票之流通問題不可。然欲使鈔票得以流通於城市鄉村，乃中國銀行之責也。

夫信用之階級有四：（一）現金，（二）鈔票，（三）支票，（四）承受。我國現金尙未統一，遑論其他。蓋貨幣不統一，必有洋釐發生，而洋釐因地而異，甲地洋價高，則乙地之鈔票盡來兌現。業兌換者，得此兌換之差數，以逐蠅頭之微利。現洋既不能統一，則鈔票安得普遍之流通，支票之不得信用，不待言矣。故欲推廣鈔票之流通，非整理幣制不爲功。將來幣制整理之後，鈔票易於發行，鈔票流通既廣，則支票自易得人之信用。蓋鈔票只有一層信用，而支

票有二層之信用，未有一層信用不能行使，而兩層信用能行使於市面也。鈔票爲銀行所發，如社會對於銀行有信用，則願收受其鈔票。若夫支票，則於信用銀行之外，尙須對於出支票者有信用；否則決不肯收受。故鈔票之信用爲一，支票之信用爲二，一既不能解決，則二自不能流通矣。徵之各國信用之階級，洵不誣也！然解決鈔票流通問題者，誰之責歟！非中央銀行耶？中國銀行既以中央銀行自居，斯當負此責也明矣！

故解決鈔票得市面之流通，爲第一問題。第一級之信用已固，則發行支票，亦非難矣。鈔票支票既能流通於市面，則商業雖勃興，而可以應付，無現金缺乏之痛苦。是營商業銀行者，自有路可行，可以支票代現洋行使，無復發行鈔票之需要矣。即一旦周轉不靈，既有支票以相授受，對於現金之需要自減，對於鈔票之發行自不力爭。商業銀行既不發行鈔票，則發行權自歸於集中；如是而中央銀行之地位成矣。際此時也，即政府不加以許可，不可得矣。

曩者中行雖有二次停兌風潮之發生，然其責不能不歸政府負之。蓋前發之鈔票，非代表貨物，乃代表戰費爲政府墊款而發行也。政府不特強迫中行墊款，且用之於無謂之戰爭，斯鈔票之根本已空，又安能使其樹立信用哉？故欲確立中國銀行之基礎，非使鈔票有切實之貨物不可（如前棉花之例，可以明矣）；否則無濟也。

鄙人甚望以後中國銀行願爲營業上之猛進，萬勿再受政府之壓迫，爲之墊款。以貨物之需要，而發行鈔票，樹鈔票之信用，流通全國，使支票亦得市面上之流通，助長商業之發達。金融伸縮適宜，則自無爭奪發行鈔票之虞矣。此次中國銀行改組，竭力整頓，數月以來，成績可觀，承受十一年公債之發行，即其明證；惟成績雖佳，應行改

革之事尚多，努力進行之責，尙在同仁。願諸君注意！今日所講，缺點甚多，務祈有以教焉！

## 地方財政

十一年十月在北  
京市民大會演講

當鄙人留學美國時，曾著紐約財政一書（無中文譯本），今擇此書中之重要部分講述之。以限於時間，不能詳述美國之情形，故僅講紐約一處之地方財政。美國城市地方財政，多以紐約爲模範。紐約地方財政之手續與中央財政不同，此其好處。其手續分：（一）預算；（二）徵稅；（三）謀收支之適合（公債）；（四）會計（支出之監督）。

（一）預算 從前紐約財政之弊端甚多，其官僚與中國現在之官僚無異，所有報銷均不確實。官僚之發財者甚多，且均屬政客。近年來政治修明，民權發達，人民有監督之權（與二十年前不同）。關於預算，有預算委員會。行政方面，分教育、衛生、財政等各部。從前財政上之預算爲攬統的，祇有十萬二十萬等數字之總數，究竟何種費用需若干，亦不分析明白，舞弊甚易。以後人民有監督之權，作預算時，將各部分分開，例如關於衛生部者，其分類：一以職務爲標準，如醫院防疫、小孩衛生等；二以經費爲標準，如薪金、工資、材料等。例如防疫處（職務）之下列各項，薪金若干，工資若干，材料若干等。

監督方法 預算委員會詳細研究預算表內有否不實之處，如逢開支過多，則有審計員可以詳細審查，有無錯誤。審計員亦依部而分職，每一審計員，於該部之內情洞悉甚詳；如遇有預算不確之處，可以修改，經此審查後，將預算交還預算委員會。委員會亦不能即行議決，須將各部之報告，在公報上發表，使人民洞悉（中國既無

此種發表，則雖欲研究而不能。過幾天，則開會討論。在會中對於預算反對者及贊成者，可以互相辯論。此後由預算委員會通過，交於董事會。經董事會通過，交於地方長官。即作為確實之預算。

觀上述作預算表之手續，其最要者為審計。開支之是否正當，及可否節省，均由其決定。若中國之權統數目，雖預算亦有增減，但全憑臆測，毫無正當之理由，烏乎可。其次則預算之在公報上發表，使人民洞悉，亦屬要緊。

(二)徵稅 預算通過決定後，則明年應支出之數可以知道。查紐約市每年支出為五萬萬元（現在不止此數），其中教育費佔五千萬元，（我在美國留學時為五千萬元，現已至一萬萬元）來年之支出既確定，則應徵稅以應開支。地方稅種類甚多，最好者為地皮稅及房屋稅。（北京尚無地皮稅，如辦地方自治，則地皮稅亦甚重要。）地皮稅佔紐約稅收之百分之九十六，因美國為聯邦制，中央政府由聯邦而產生，中央政府特關稅及內地稅（如酒捐等）各邦特公司稅及遺產稅。至地皮稅，則歸地方自治團體徵收。其理由有二：（一）地皮稅自地價而來，地價即係地方自治團體之地之價值。由該地方所得之稅，必須用之於該地方為正當。（二）倘地皮稅不歸地方自治團體，而歸中央或省政府，則是一國之大，各地地價時有變動，變動太大，則必須年年估價。中央政府於各地地價之估計為外行，必須請各本地方之人出而估價，以本地方之人對於本地方情形甚為熟識，其估價必屬可靠；但估價之人，以本地之地稅而用於他地方之故，為謀本地方利益計，其估價必故少。如此則稅額必至減少，且各地方團體為謀各自利益起見，均願他處稅額加多，自己稅額減少，於是互相爭奪，亦屬非計。因此地皮稅歸地方自治團體，庶幾其估價必可公道，稅額亦不至減少。

地皮稅佔地方自治團體稅收百分之九十六之理由。因地方之發達繁盛，可使地皮漲價；例如以一百萬元修築馬路，其得利益者，必為地主，因建築馬路以後，交通便利，地皮必定漲價。故地皮稅佔稅收之百分之九十六亦甚正當。例如北京東西車站造成後，前門外之地價，均行漲高。如將來電車造好以後，凡電車經過之處，地皮亦必漲價。此種地價之漲高，非地主自己費資本或勞力有以致之，實出於公共之力。故其稅由地主負擔之理由，亦甚正當也。

地皮稅之稅額既定（即每年須抽地皮稅若干之數額），則須估計地皮之價值。設地皮由估計而得之價值為十萬萬元，而須徵之地皮稅，為一千萬元，則稅率為百分之一。如地皮稅為二千萬元，則為百分之二，如地皮稅為三千萬元，則為百分之三。

估價之人，為年歲長大經驗豐富者，其估價有一定之標準。吾人須知歐美各國之街路，縱橫相交，甚為整治（不如我國街治之無規則）。估價之法，為平常馬路每橫一英尺直一百英尺價值若干，若在相交之角，則地價增高（以地位適當之故），又地皮賣買及典當均有契約，故估價時，可藉以為標準。如此估價，雖或稍有錯處，但必甚公平。估價既甚公平，則徵稅必易，如納稅者認為估價不公平，可以起而辯論，以期必歸公正。

（三）收支之適合。每年徵稅分為上半年，下半年兩期。上期在三四月間，下期在八九月間。設當一二月時，稅收尚未起徵，而需款甚殷，則可發行短期公債（期約三四個月），俟稅徵收後，即行還本。紐約法律規定公債之發行，其賣價不能低於面價。（如面價百元者，不能以九十九元賣出，與我國之以二三折或三四折出售者，情形



大不相同。故價格常在面價以上，或等於面價。設當發行公債時，適遇金融恐慌，市面利息漲高時，不能照面價出售（公債利息最高爲六釐），則只有運至英、德、法等國銷售。

長期公債之用途 例如造自來水廠，在大都會其經費總需數萬萬。若於一年間歸預算內使人民負擔，則勢有所不能。於是發行長期公債，以集此鉅款。因自來水係一種營業，可以賣錢，則以每年所得售水之款，可以收回公債。此種公債，甚有益處。若中國之募集公債，咸用於消費一途，如集款以充軍費戰餉，則鎗砲一響，卽化有用之資金於烏有，不惟不能由母（資本）生子，連母亦被消滅，安有生子之可能？如母雞然，母雞既死，安來雞子在？英、美則以資本變自來水機器，用於生產之途，由母生子，每年得有收入，其利益甚大。兄弟甚贊成我國之發行長期公債，但募集之款，必須用於生產，不作戰費軍餉爲前提。凡可增進人民之幸福者爲財富，可以滿足人類欲望者，其財富爲有用。自來水爲人生不可缺之物，（無自來水而飲井水者，以井水不純潔，容易多病，是爲有用之財富。募集長期公債以造自來水廠，實甚正當，且甚有益。中國之集款充軍餉戰費，不但資本消滅，人命亦被傷害，且幸福消滅，災禍迭出，其爲害何可勝言。長期公債並不壞，不過用之不得其當，則其好處不彰，壞處獨顯矣。美國當開國之初，資本亦甚缺乏，借英國之資本以興築各種新事業，至今則債已清償，而資本充足矣。

欲以我國之財政與紐約相比較，勢有所不能，以在紐約人民有監督之權，爲政者不敢舞弊故也。

（四）會計 在紐約地方之財政，其審查甚爲周密，將各種事務分析明白，例如書記有長期短期之別，雇用三月者，不得算一年，各部書記均分等級，各級薪水一律平等，則爲政者不能作弊，經費可以節省。關於用人方法，

親戚朋友亦可引用；但不能爲人擇事，須視其才力是否勝任而決定。關於各部所用材料器具，亦分特別普通兩種。以有種材料用一次即消滅者，如紙墨煤等，有種器具可以用一年數年而不壞者，如打字機及設備器具等。如不詳細分別，則主管之人，或可從中舞弊，於經費方面，甚有影響。

紐約之支出歸財政部單獨經管（與我國之各部各自經理者不同），凡有需要者須開單子，送於審計員，以視是否與預算相符。如不相符，即行拒絕支付。且開單子時，須由該部總長簽字，以備將來發現不實之處，可使有人負責。故總長亦不敢舞弊。審查員認爲正當，則交由財政部付款。其審查在未用以前，與事後監督不同，購辦貨物時，審查員須審查價格及分量是否相合。如認爲符合，則照付。我國於此等場合，無從知道也。採辦貨物時，歸總庶務處辦理，與我國之各部管各部者不同。以辦大宗貨物，價格可以便宜，亦節省經費之法。觀其種種辦法，無非謀事前之監督及經費之節省耳。

以上四步手續成功，有一定之方針，有一定之標準，始有財政之可言。

## 中國重利問題

### 其一

十一年十一月在天津南開大學與北京中國大學演講

童蒙正筆記

今日所講者，爲『中國重利問題』。利息在我國，現今似無討論之必要；然按察社會之情形，實有極切要研究之處在焉。曩者京報主筆邵飄萍先生，曾在該報上發表利息問題一文，頗惹起世人之注意，而國會方面，有主張

以法律限制之說。夫利息雖不僅爲經濟問題，與政治有關固已。但能否以法律而限制，此乃一大問題。故余今日講演之目的，在欲說明中國重利之原因。重利之原因既明，斯可限制與否，判然曉矣。然述重利，不能不先述利息因何而發生，故先引各種學說，以明利息之由來，然後按切中國之情形，予以反證，此即究其本而詳其末之意也。茲分析述之。

(一) 利息之起因 關於利息之起因，古今學說不一，然大概可分之爲三：

(1) 儲蓄說 (Savings) 此說謂資本不過爲財之儲蓄之結果，若不儲蓄，而即時爲消費，現在即可直享相當之快樂，此當然也；然因制此目前享樂之小慾，以供將來生產之用，而不爲消費，於是始有資本之發生。資本之利息，即不外對此儲蓄之報酬而已。此即謂儲蓄乃人極痛苦之事，欲儲蓄必先制此目前之快樂；既能儲蓄，斯以利息爲報酬，爲必然矣。此儲蓄說之所以主張利息因儲蓄而發生也。

(2) 生產說 (Productivity) 此說謂凡資本之生利息，以其有用於生產故，而資本在生產上所以有用，以其有生產力之故。資本何以認其有生產力，以生產時投下之資本，則視未投時，收獲獨多也。如人工得工資，地皮得地租，管理得盈餘，此皆以其生產之力，而得之者也。故生產說者之所謂利息之發生，純出於生產力，而成於生產之剩餘者也。

(3) 時間說 (Time) 此說爲奧之扁寶威爾所倡，其大要謂同種之財，有在目前得以消費之者，有在非日後，則不得消費之地位者。前者謂之現在財，後者謂之未來財。通常在對於現在財所認之價值大，而所認未來

財之價值小。其間距離之時間愈久，其價值之差亦愈大。今舉一事以明之。如有人有三子，欲各給以一萬元，但長子現時即付，次子須十年後，三子須百年後，此爲二子三子者，當未所願。蓋十年後所用之價值甚小，而百年後之價值，是真等於零矣。故欲濟此均者，惟十年後，付以二萬元，百年後者，付以十萬元。此卽未來之價值小，而以一萬元或九萬元補之耳。此補之數，是卽爲價值之差，而未來財之資本之利息也。

以上乃利息發生之三種學說。吾人卽根據此種學說，以按照中國利息之情形，而論述之。

(一) 重利原因 欲知各種學說，與中國利息相符與否，不能不於各種學說分析述之。

(1) 儲蓄說與中國利息 儲蓄說謂利息之發生，由於儲蓄，斯儲蓄者多，而利息輕；反之則重。斯與我國甚爲相合者也。蓋我國現時貧者多，而富者少，故儲蓄甚難，如車夫月得十元之資，若欲其儲蓄五元，則痛苦不堪；然既能忍此痛苦，而爲儲蓄，斯其欲報酬之多，不待言矣。故無儲蓄，亦爲我國重利原因之一。

(2) 生產說與中國利息 中國人工多，而物產富，但資本缺乏，以致萬事不能興舉。故欲經營者，惟生產力之大者爲擇耳。如自來水與築道路，及種種應現代之所需要者，皆待營建。然資本缺乏，不能營種種完全之建築，則僅能視生產力之孰大而投資也。現今以道路爲最要，而其生產力亦最大。是以有資本者，皆投資於道路。蓋生產力愈大，其所得之利息亦愈多也。是我國資本之缺乏，以致生產不能普遍。蓋以區區之資本，而欲需要於各種之生產，宜其利息之高也。

(3) 時間說與中國利息 我國人向以得現在快樂，而不慮及於將來。故未來財之價值，幾等於零；然未來

財之價值小，則現在財之價值愈見大。故利息因之以重。

總以上所觀，儲蓄力大，則資本多；資本多，則供給力大；供給力大，則生產力富；生產力富，則利息少。但中國儲蓄（供一方面）既見困難，而生產事業（求一方面）又亟須發達，是求過於供也。求過於供，則利息高矣。此乃自然之關係也。現聞國會方面，有欲主張以法律限制之說；然不研究重利之根本問題，於事實又何補也。

(三) 重利與純利息 我國利息有多種，如 A. 當舖之利息為 15%，B. 公債之利息為 20%，C. 銀行放款之利息為 25%，D. 銀行拆與錢莊之利息為 10%，故毫無標準所可依據。然其致此各種之利息，蓋別有原因在，而非僅為純利息也。茲詳述之。

A. 當舖之利息 當舖利息之重，蓋其含有一二種之保險費手續費在焉。當舖受人之衣，而貸以款，然當者能回贖與否，殆不可知；惟當衣之人，大都為貧寒之輩，故營當舖者，不能不先預防，以免虧本。此利息中，不能不加以保險費一也。且所當之衣，有時式之關係，如今年之式甚善，而明年則不合者，倘不回贖，則沒收之販出，又豈不虧本。是利息內又不能不含有保險費二也。既收沒後，晒乾及委人拍賣，尤非手續費不可。此利息內，又含有手續費三也。故此 25% 之利息，非純利息耳。是吾人不能以當舖之利息，為我國之標準，又不能以當舖之利息，即謂我國利息之高也。

B. 公債之利息 公債利息之重，蓋因政府之信用喪失。因此購公債者，亦不能不有一種保險費，以為補償。如上海地方公債（工部局所發行）僅付八釐之息，而市價在面額之上，蓋其信用昭著焉。故公債之利息，不得謂

爲純利息，亦不得謂爲我國利息之標準明矣。

C. 銀行放款利息 此乃銀行業之目的物。資本有利息，人工有儲資，地皮有地租，是管理者，亦須有其盈餘也。銀行既以盈餘爲目的，則其所得之利息，自不能與普通利息相等，不待言矣。是銀行放款利息之內，乃含有盈餘在也。

D. 銀行拆與錢莊利息 卽銀行現款甚多，一時無所消用，而暫拆與錢莊營業之謂也。在銀行可免死藏保管之煩，而錢莊得運用以生利；但錢莊雖得此數以生利，然期限僅有二日（在上海）償還期既近，手續煩勞，是利息不能不低也。故銀行拆與錢莊之利息，乃特別之情形，而不能視爲一般利息之標準，則又判然曉矣。

由上觀之，我國重利，非在純利之重，而別有他故在焉。是吾人研究利息問題，又豈能疏忽於其間哉？

(四) 幣制不良以致發生重利 幣制之不良，亦爲重利原因之一。如有人焉，借出一千串（譬如在東三省），約至明年償還一千一百串，但今年一千串，可買物百件，明年紙幣跌落，卽一千一百串，亦不能購此百物矣。是債主不但不能生其利，且反有虧其本。於是不能不先爲預防。預防者何？重利是也。故幣制之不良，於利息有莫大之關係。卽欲法律加以限制，事實如此又安可能也。

(五) 交通不便以致發生重利 交通不便，凡事不能興舉，前已言之矣。今論其重利之原因，亦有密切之關係在焉。如天津有大商人，赴濟南購辦花生，價洋一千元。約既成焉，當付以價，但因途中不便，未帶款項，故不能不向濟南錢莊先爲設法，借洋一千元。一面出一張七日期之期票至天津付洋一千零零七元。是在濟南借洋一千

元，七天之後，在天津還洋一千零零七元，兩數之差（七元），即七天以內之利息也。然錢莊安有此數之存，故雖允焉，又不能不向銀行請求幫忙。即將一千零零七元之期票，賣銀行爲一千零零一元。銀行一面買進期票，一面付出鈔票。錢莊即以銀行之鈔票，付之商人，商人付之貨主。此鈔票之所以推廣也。是錢莊所得僅爲一元之利，銀行待期到後，將期票送至天津，託天津某銀行代爲收取。取來之後，若將現款匯之濟南，每千元猶須運費一元四角（設比），是七元利息內，又含有一元四角之運費在焉。然此尙就其交通便者而言之，若雲南四川等處，交通不便，運費自高，是利息亦因之以重也。故交通不便，亦爲利重原因之一。

（六）各種契約須受同等之待遇。中國不獨利重，即各事物契約亦然。各房租之重，豈輕於利息，每月納至百分之二二，斯當宜取締者也；然未所聞。但設在銀行借款造房，納百分二二之利息，則必取締；然納百分二二之房租，豈非重利，又何不取締哉？其房屋之貴，乃地段之優，與建築無關。是利息不宜高，而房租又豈不能取締哉？各種契約，既不能得同等之待遇，斯利息亦安有不輕重於其間哉。

（七）關稅鹽稅存儲以致發生重利。關稅鹽稅之收入，昔皆存我國官銀號，以償還外債者也。及光復後，外人以不信任爲藉口，移存至德華、道勝、匯豐三銀行。現德華因歐戰而停業，道勝因勢力之小，故大數皆存之匯豐銀行。夫匯豐，外國銀行也。以如此大之收入，而存於外人之手，宜其國內現金缺乏也。現金少，而需求大，此利息之所以高也。故關稅鹽稅之收入，而存於外國銀行，亦我國重利之一原因也。

（八）不動產固多以致發生重利。前清之貪吏，皆大有大富大貴者也。現時督軍省長，亦昂昂威富自命也。

彼等以華商銀行爲不可信，悉存之外國銀行，及後外國銀行亦有倒閉者，亦知其爲不可信，於是改其方針，在各處購地皮房屋，以謀將來之大利。如哈爾濱一帶，洋樓大廈，甚爲美觀，然以交通不便，生意無多，是投資所造之房屋，變爲無用。此無用之房屋，卽爲不動產也。不動產多，市面之上流動資金，因以缺乏。蓋其悉變爲死資耳。除哈爾濱外，尚有在天津、青島等處，置不動產亦甚多。是故市面活資，日益缺乏，利息日高，前已言之，故不動產之多，亦爲重利之一原因也。

(九)公債濫用作軍需 昔晏才傑先生著公債論，謂中國之利重，悉由於公債。余謂公債爲我國重利原因之一則可，若謂悉由公債所致，則未敢贊同也。如東三省無公債矣，而利息何若是之高？故公債實爲重利原因之一。然公債何能而高利也？其責不能歸政府負之。蓋政府之發公債，原爲吸收現金；若政府能將所收之金，以振興實業，其利源源來矣。奈政府不但不能用於實業，且作無謂打仗之費用，數百萬，數千萬，轟然一砲，烏消雲外矣。是滅其子，而又亡其母也。然社會上之財富，卽因之以缺乏矣。資本少，需求大，利息高，此當然之事。故公債實亦爲我國重利原因之一。

(十)外國銀行之利息 或者曰：華商銀行，利息如此之高，而外國銀行，又何若是之低，豈非怪事哉。余應之曰：華商銀行之資本，中國之資本也；外國銀行之資本，外國之資本也。中國資本少，故高；外國資本多，以低；此究其末，必先詳其本也。故欲較其利息之高低，不能以中外銀行相並論。若以在中國之外國銀行，與在外國之外國銀行相較，則又得略其大半矣。夫外國銀行，在其國內，利息僅四五釐也。然在我國，則爲八九釐，此何故？大有原因在



焉。蓋我國銀行，平時所有之閑款，多存之外國銀行，一旦國內生產發達（如絲繭上市）需求增大，存外行之金，悉行取出。是外行庫內空虛，而利息亦因之而高也。

今日所講者，即以上中國重利之十大原因。其餘細瑣有關係者，亦甚多，恕不細述。重利之原因既如此，是國會方面，雖欲以法律加以限制，吾恐於事實無濟也。蓋欲使利率降落，非先將以上所述各種問題，先行解決不可。譬如幣制之不良，亦為重利原因之一，則欲抑重利，非先將幣制整理不可；否則，雖取締無效也。

## 其二

十一年十一月在北  
京民國大學演講

經濟一科，意義甚奧，且又複雜。余雖忝居研究，然亦不過得其概略耳。況中國有中國之事實，外國所學之學理，亦有不能應用者。如青島收回，需人甚多，而財政一職，缺乏其選。蓋我國之財政，甚為紛雜，非如外國有條有序，所能根據。且青島自德日管理以來，內中情形，尤不細悉。故雖有深大之學識，亦不能一時施用於其間，余之所學，亦然。雖在外國，學有銀行貨幣財政幾門，然安能盡吾之所學，蓋中國有種種特別之情形也。吾人研究利息問題，亦何異於是，外國固可以學理為左證，然中國重利問題，以中國事實為前提，研究種種之原因，非學理所能解決也。

研究利息問題，最初提議者為京報主筆邵飄萍先生。以後相繼發言者甚多，然多注意於北京方面，以為北京重利之原因，由政府借款項所致。如去年發行國庫券以二十月為償還期，一百元之額面，賣出僅六十八元九

角。據鄙人之計算其利息，約在四分六釐左右。蓋因一則由於政府之濫借，一則亦由於購買者從中欲得大利也。北京重利原因，固以此爲最大；然研究重利問題，僅限北京，而不注及全國，斯其效力，乃等於零。蓋各處重利之原因，各不相同，如北京重利，固解決矣，但漢口、天津、上海各處，利息仍高，則北京之資本，未有不運至該處者。北京資本少，利息又安有不高哉？故吾人研究重利問題，當以全國爲準；並究其所高之原因。關於此問題，余曾在南開中國兩大學已講之矣。

今日仍講「中國重利問題」，惟先列以學理，然後據證於實際。茲分爲六步：

(一)資本缺乏以致發生重利 有人謂：利息乃由資本而生，如開一馬車行，既有車馬，尚須有駕駟者，若車馬少（資本少），而駕駟者多（人工多），則其租價當貴。蓋車馬少，則每輛車每匹馬所作之事多，而報酬亦因以加也，我國重利之原因亦然，因其資本缺乏耳。又如上海之洋車行，領租者付若干之租錢，則其每天所得，除付租錢外，卽爲賺得。此車卽資本也，若車少而領租者多，則租資必貴。此爲供求之關係，亦係資本效能之關係，事實所必然者也。故利息之高低，視資本多寡爲轉移，吾人欲利息之低，則先必使資本增多，又何疑義哉。

欲使資本之增多，有積極消極之兩法。

(甲)積極法 積極法者，儲蓄是也。蓋我國人，稍有錢者，皆奢侈不堪，往往所得，不敷所用。外人則不然，月進數百元者，必節省若干元爲儲蓄，儲蓄者多，則資本月增，資本增，利息卽以低矣。故欲我國資本之增多，第一當使人人有儲蓄。

(乙)消極法 消極法者，借外資以供生產者也。蓋我國煤鐵各礦，悉未開採，藏居地下，盡爲死資。若借資開採，則財源自富，還昔之債務，尙綽綽有餘，而國內資本，因以增加矣。資本多，利息低，此自然之理。我國近年雖借外債，然皆爲無謂打仗之費用，不但不能加增，反日爲減少，良可歎也。故我國欲資本增多，借資實爲必要；惟限用於發展實業耳。如近年外國輸入麵粉機器甚夥，若中國能將煤鐵採出，自行製造，何必由外國輸入。出產既多，人工須多，工資亦因之以增，資本多，利息必低，而工資必漲，此乃經濟能力發展之趨勢。故我國一面須人人多積儲蓄，一面利用外資，以採富礦，則利息減低，自有一日矣。

(二)因事物情形不同而異其利息 以上乃述明一般資本與利息之關係。今以一物一物析而論之，則利息之高低，有含因於其中焉。夫資本乃一總稱焉，如桌如爐如機器如廠屋，皆可爲資本，卽以打字機而論，亦爲資本，外國甚多用之。當一切字墨，皆須代印，若借租於人，又因租之人善用於否，而租金各異，非如前所述，資本之多寡，以比例利息之高低。故善用者，租金每月爲六元，而不善用者，又非六元之租所能借矣。卽借資也亦然。因信用之不同，而異其利息，信用同焉，又因抵押品之多寡善惡，而高低不同。且如租用機器，尙須有無保險之別。故因一物一事之間，而利息有差異。吾人研究重利問題，又豈能疏忽於其間哉。故以一般資本而論，有一定之息率，息率之高低，雖各國不同，而其爲一定則一也。若將資本拆開，而就各種類分別論之，則其利息因人而異，因地而殊，無一定之率，蓋有別種因素含於其中也。

(三)資本非卽爲現金 如甲有公債票，乙有地皮，丙有房屋，丁有洋貨，此四人之物，皆資本也。非必需一定

之現金，蓋現金不過爲各物之代表耳。若四人合辦紗廠，購買機器，則又非現金不可。蓋不能以地皮房屋爲之交換也。故必須賣公債，地皮房屋，洋貨，以購機器。此不過藉現金以交換耳。而生產之所得，尙由於機器，非從現金也。若甲乙丙丁所賣得之洋，暫存於銀行，如有戊者，開辦紗廠，發行社債，甲乙丙丁以存款買社債，戊以甲乙丙丁所付之現洋購買紗廠機器；但對於債票，須付利息。債票所代表者，即甲乙丙丁之房屋貨物等類（資本）是其所付利息，乃對於資本而付出，並非對於現洋也；現洋不過交換之媒介耳。

（四）籌碼不足以致發生重利。然社會上亦有爲錢而付利息者，此又何哉？籌碼不足之故耳。人人須用現金，而現金安有如此之多。現金少，需者多，當必高貴矣。如茶甚多，而茶杯僅一，若人人欲須用此茶杯，則茶杯自必高貴矣。故籌碼不足，亦爲重利之一原因也。

（五）缺乏信用以致發生重利。我國習慣，買賣向以記賬爲據，且乏信用。如五月期付之款，往往延至八月，甚至延至過年者。此五六月之間，悉變爲死資耳。如外國有期票匯票，可以貼現，可以流通，倍增運用，而我國則不然。其原因不一，試列舉一二，以例其餘。

（甲）現在大交易之中，有不能憑賬交貨，非現金不可。考其致此之因，亦有一段小史，可供述也。蓋前清時，有所謂山西票莊者，甚佔勢力，各知縣暴括之錢，卽由此等票莊，代爲輸匯，而付以若干之手續費。光復後，南方獨立，放出之款不能收回，卽以倒閉，信用大失。又適南方有投資橡皮業之失敗，錢莊倒閉者不少，因此南方信用亦一蹶不振矣。故大宗買賣有非現金交易不可者。現金需求多，供給少，利息因之以高，此其一。

(乙)中國鄉人，無使用鈔票之習慣，願用者，惟各大商埠耳。英美兩國，流通鈔票支票，約百分之九十六七。故我國現金需要既多，則必爲高貴。故借錢者非出重利，決不能借到，故利息亦因是以重也。

(丙)造幣廠爲軍人所霸佔。我國造幣廠，悉爲軍人所佔有，彼等利用此機關，以謀大利，而充軍餉，廣佔其勢力。故平日收買生金銀，待其市面現金缺乏騰貴，然後高價賣出，以謀暴利，以致市面被其壟斷。在自由鑄造制度之下，人人可以將銀塊委託造幣廠鑄成銀元，自無籌碼缺乏之虞。在中國則自由鑄造不能實行，以故時有銀根緊急之虞。

(丁)各省禁止現洋出口，如天津現金缺乏，而東三省甚多。故爲需供平均起見，東三省之洋，自可匯至天津；但東三省禁止現洋出口，如每人出關，只能帶洋十五元；否則重罰。斯缺乏現洋之地，其利息必增高矣。

(戊)吾國鄉民喜藏現洋，故現洋一入內地，即多歸窖藏，不復流出，以故籌碼益形缺少矣。故欲解決利息問題，尤非研究種種原因不可；否則，徒定限制，於事實又何濟也。

(六)驛期結算以致發生重利——中國利息，本亦有甚低者也。如山西有所謂份子銀者，每份三百元，錢莊貸之商人，如商人共借七份，則爲二千一百元。每月利息平均爲二元，每年二十四元，斯一百元之利息，僅爲八釐，亦甚低者也。但現今現洋需急，而利息因之大漲，此何故？驛期結算致之也。所謂驛期者，即定期（普通三月）將所有買賣之賬目，爲一清算。清算之時，均用現洋，而不能記賬，故每至一驛期，現洋大急。此尙就其普通情形而言之也；如一旦因特別之故，將驛期提早，前定爲十二月一日者，今提早十一月十五日；其在平日尙可依驛期漸爲籌

備，今驟然提早，則現金更必大爲需急，而商人爲維持信用起見，能借得現金，則大善矣；利息之高，尙又何暇顧及哉。故利息之高低，與制度有關，而不能全歸政治，亦判然明矣。

張家口爲蒙古與內地互市之要道，蒙人以羊毛羊皮等貨物，運至張家口；內地商人以洋貨等物，亦運至張家口，與之交換。平時互相記賬，一至驛期，所有債權債務，皆須結清。抵押之後，如有餘額，必須以現洋找付。現洋需要忽然增加，北京現洋此時多運至張家口，銀根必緊，利率焉得不漲。

又如石家莊，現今亦甚爲重要者也。蓋其地位，在正太與京漢之交，將來滄石鐵路築成之後，即可直達津浦，轉達青島，故石家莊爲四通八達之地。北至北京，南至漢口，西至太原，東至濟南，天津，以其地位異常重要，故成爲棉花之集中點。但購買棉花，必須現金，以致需要甚急。而天津、漢口各處，且禁止現金出口，斯供者少，而需者多，利息必因之高貴也。故重利之原因，甚爲複雜。吾人欲解決此問題，必先明白各處之情形，然欲知各處之情形甚難，今所述者尙不過小小一部分耳。

且今所研究者，皆少數學者，偏學理而又重實際，而服業者又無暇寫作。有之，因恐得罪於同業，亦不敢詳爲細述。事實不明，吾人又何從而謀解決。故欲研究此問題，非先考察各處之情形不可。事業旣明，然後有着手之點；否則，空理談論，於事實無濟也。

(七) 以上所述各節，係關於籌碼與利息之關係，但利息爲資本之報酬，與籌碼（錢）原無關係。其與籌碼（錢）有關繫者，厥惟物價。故利息之高低，視資本之多寡；物價之高低，視錢之多寡；錢多則賤，錢賤則物價高；反之，

錢少則貴，錢貴則物價低，此一定之理。不過錢爲交換之媒介（籌碼）於媒介不敷分配之時，借款者（即借籌碼者）願出重利以借得之。今日爲時已晚，不便多講，下次擬在清華學校繼續講演，漸漸由說明轉入具體的辦法，請諸君稍待。

## 其二十一 年十一月在北 京清華學校演講

### 徐兆蓀筆記

今天所講者，是目下最重要的『中國重利問題』。我在南開大學業已講演一次，南開大學所講者，又在中國大學重講一回，遂引起國會議員王恒先生之辯論。王先生以爲利息之重，可用法律強制之使之低落。我則以爲重利乃經濟的自然趨勢，不能以人爲的法律強制之，雙方辯論之後，尙無結果。此實因一般社會上研究經濟者太少之故。關於重利問題，我於十一月二十六日又在民國大學講演一次，所講之內容與前在南開中國兩大學講演者不同。今天所講與在民國大學講演者又不同。

今天不妨將前在民大講演者略述之。我國一般人以爲利息因借錢而發生，此種觀念，實屬錯誤。要知所借者非錢，乃資本也。由分配方面言之。資本所得爲利息，勞力所得爲工資，企業所得爲利潤，土地所得爲地租。足見利息由借錢而發生之謬誤矣。他如倡勞動神聖資本萬惡者，仍無補於實際也。

今舉一例以爲吾人所借者係資本而非錢之證明。假設甲乙丙丁四人欲合資創設棉紗廠，甲所有者爲公債票，乙所有者爲土地，丙所有者爲股票，丁所有者爲工廠。今欲合辦紗廠，必須向外國購買機器及木料等物，凡

能供生產之用者即爲資本。今用機器及木料而紡紗，則機器及木料即資本之一種。今甲乙丙丁四人不能直接以自己所有之公債票，土地，股票，工廠等購買機器及木料，即平常人謂甲乙丙丁有錢者，乃指公債票土地等，非指現款（錢）也。今既不能以公債票土地等易機器與木料，則祇有將公債票土地股票等出賣以變錢，再以錢購買機器與木料，而達其辦紗廠之目的。是可知甲乙丙丁所需者爲機器與木料，而非錢，不過要買機器與木料，不能不借錢以爲媒介耳。設甲乙丙丁並無公債票土地股票工廠等，即有之而不願出賣，乃公議向銀行商同借一百萬元，恐銀行不信，乃以公債票股票等爲擔保，銀行以公債票等爲抵押而貸款，甲乙丙丁即以借得之款（錢）購機器與木料，故所借者係資本實非錢也。向銀行借款而付利息，爲資本而付，非爲錢而付也。

購買機器木料。以及其他種種貨物（交易）必須以錢爲籌碼（媒介），既如上述。若交易多而籌碼不夠，則籌碼必貴。例如人人要喝茶，而喝茶非用茶杯不可，今祇有茶杯一個，於是茶杯之需要極大，喝茶者不得不向茶杯所有者租用，是猶某甲之目的在購機器，但購機器不能不借助於錢也。（此層已在民大講過）

資本爲綜合之名稱，凡供生產所需之機器，煤，鐵，木料等莫非資本。我國目下正感資本缺乏，勞力甚多之苦，由供求之關係，於是工資低而利息高。反觀美國，則資本甚足，勞力缺少，於是利息漸低，工資日高，適與我國相反。由進化之現象而觀，利息日趨低下，工資日趨漲高，我國則適與此現象相反。是利息之高由於資本不足之故，此其第一原因。我國尚有籌碼不夠，求多供少，爲利息漲高之第二原因。今天所講者即此第二問題也。

上海爲銀兩碼頭，通用規元，故有銀拆。交易及記賬均用銀兩，銀兩需要之大小有季節。例如陽曆四月五月



六月間絲繭茶上市，此時上海商人均運現洋至內地，如無錫，蘇州，紹興，嘉興，湖州等處收買絲繭茶等物。因內地信用不發達，非用現洋不可，此時約需二三千萬元現款。上海既爲銀兩碼頭，故商人向錢莊借款均爲銀子。規元是空的，是記賬銀（Money of account）。雖有元寶，但不能以元寶至內地或鄉間使用。使用者必須現洋錢，當此絲繭茶上市之時，現洋之需要大增，洋釐亦漲，錢莊既不能借出現洋，亦不願當洋釐大漲之時買進現洋，以自受損失，於是貸出者均屬銀兩。商人既不能以銀子至內地使用，於是不得不以借得之銀子至市場變易現洋。平常規元十萬兩可換十三萬三千現洋者，至此只能換十三萬一千元（假定），收受二千元之損失。現洋之需要大，其價貴。於是寧杭之造幣廠以有利可圖，趕工鼓鑄，鼓鑄現洋必須銀子，於是上海之銀子均運至寧杭造幣廠。上海存銀減少，銀拆自高，故陽曆四五月間上海之洋釐銀拆俱形漲高。銀拆之高爲需要增大自然之結果，非人力勉強使之然也。謂可用法律強制之使之不高而低乎？智者必知其不可能也。

追陽曆八月九月十月間，蘇浙之棉花，湖北之麥，東三省之豆餅均上市，於是上海之現洋運至江蘇，浙江，湖北，東三省等處採辦綿花及雜糧，銀拆亦必漲高。十二月底外國銀行結賬，往來戶均須清結，銀子之需要大，於是銀拆又高。端午中秋節陰曆年底華商銀行結賬，銀拆又高。陽曆二月三月七月十一月銀子無大宗需要，供多求少，則銀拆與洋釐均低。故市場有季節性，漲落有時，如非遇絲繭茶棉花雜糧等收成不佳，年年不易，必無大變動也。

他如五四及奉直戰爭等事，爲不能預見者，風潮驟起，銀根緊急，銀拆必漲。因當恐慌之時，銀行錢莊各大公

司各保存銀子以自衛，不肯放出。例如銀行恐存款提取，鈔票兌現，自己準備猶患不足，安肯再行放款。此時商人無融通之處，銀拆亦必步步漲高，此為經濟界自然的現象。即在英美亦不能免。謂用法律可以壓之不動乎？經濟現象為活動的，不能以人為的法律限制之也。我並非謂法律可以廢止不用，不過有當與不當，及能否有效之別耳。觀近世法律實有更形嚴密之趨勢，如票據法工廠法勞動法等之增設，又如殺人為擾亂社會之安寧秩序，其可不處之以法乎？反之，如銀拆因正當之經濟原因而漲高，今強以法律制限之，不惟無實益之可言，恐反足使有資者堅藏不放，必至金融涸竭，毫無活動，謂可用法律強制之乎？

上海銀拆之計算法，以規元千兩日息若干為標準。例如拆息三錢，則十天之拆息為三兩，一月為九兩，一年為一百零八兩，週息幾為百分之十一。上海之拆息時有漲落，二分，半錢，一錢，二錢，四錢不等，最高時有一十五錢者，按錢業公會章程（似同法律），銀拆只高不得過七錢，即每月二十一兩，但恐慌時則有明七暗十者，即銀拆十錢也。利息高低無定，為害於商業者甚大，商人對於其未來之進行可以預算，才有安穩營業之可能。利息高低不定，相差過巨，實足以危害商業之穩健。在英美等國，利率之漲落相差甚微，如由四釐漲至五釐已算變動甚大。雖在紐約，銀行拆與經紀人之拆款（Call loan），有拆息相差懸殊者，但係投機事業，究與正當商業有別也。故我國重要問題，除重息之外，猶有利息變動無定，相差過大之問題在也。

我國最重要的問題為籌碼不够，銀拆即因此漲高，此實貨幣流轉不速之故。然則欲籌碼够用，流轉增速，將用何法乎？在英美諸國，信用制度頗發達，現金之使用極少，美國無一元之現金幣，起碼為五元。英國亦無一鎊之

現金幣，平常使用全屬鈔票與支票，（零碎支付用鈔票，大宗交易用支票）計英國支付用具百分之九十七為支票，百分之三為鈔票，美國則百分之九十五為支票，百分之五為鈔票。若我國不惟支票流通未廣，即鈔票亦不能與現洋同等通用。赴內地及鄉下交易非用現洋不可，雖不知鄉下人心理之所在，大約係不明鈔票之性質之故。內地鄉人得現洋，即大部窖藏不出，全失貨幣之功用，故上海之現洋至內地後，大概有一半不見其復出，於是上海之現洋日少，造幣廠多多鼓鑄，用銀多，因之銀少而貴，銀拆以高，故欲籌碼增多，非人人相信鈔票與支票不可。英國支付之具百分之九十七為支票，美國百分之九十五為支票，鈔票之使用已成過去的事實。我國將來欲至今日英美之地位，自非養成使用支票之習慣不為功。因大宗支付如用鈔票，計算不勝其繁，例如買一百萬元之公債，若用鈔票交價，五元之鈔票須二十萬張，十元之鈔票，須十萬張，即百元之鈔票亦須一萬張，如用支票則一紙足矣。但欲養成使用支票之習慣，非先將鈔票之問題解決不可。

因支票含有兩重信用，鈔票只含一重信用。鈔票係銀行所發行，只須銀行根基穩固，不至倒閉，即無不能兌現之虞。（銀行信用卓著，亦無有去兌現者。至支票則受票人相信出票人必有存款在銀行外，並須相信銀行不至倒閉，故鈔票只相信一人，而支票須相信兩人。欲兩重信用之支票發達，是當先使一重信用之鈔票發達方可。欲使我國與英美之地位相等，自宜先解決鈔票之問題。但鈔票之準備須現洋，現洋不統一，則鈔票究代表江南洋錢乎？抑代表北洋洋錢乎？或代表袁頭新幣乎？且我國尚無本位幣，洋錢有價格（為我國現下特殊現象），設上海之洋釐為七錢二分，北京洋價為七錢三分（假設北京亦用規銀），則錢商必多運上海之鈔票至北京兌現，將

現洋出售而作買賣。是則欲解決鈔票問題，宜先謀幣制之統一也明矣。

鈔票之所以不能與現洋一律看待，亦有理由。鄉下人不相信鈔票，雖不知其所以然，大概係不明鈔票性質之故；但若上海能將鈔票與現洋同等看待，一律行使，則二三等碼頭，如蘇州、杭州、寧波、紹興、無錫、鎮江等處，亦必一律通用。如此則推之內地，各商埠城鎮亦必一律流用。今上海有不然者，因上海最初發行鈔票者為外國銀行，例如某商收進匯豐銀行鈔票一萬元，以之存於錢莊作為存款，錢莊因恐將來匯豐銀行不為幫忙，不能不將鈔票收受，但收受後必須用出。而錢莊帳均用銀兩，例如甲錢莊欠乙錢莊一百萬兩，乙欠甲八十萬兩，則至錢業匯劃總會帳，彼此沖消。甲所找乙之餘額二十萬兩，不能用鈔票，須用銀兩，是鈔票無可用之處。且平常借款用銀兩者多，於是只有兌現一法，然照例五百元以上鈔票之兌現，須在晚間總劃時，至時向匯豐兌現，匯豐若存有麥加利銀行鈔票，則不兌以現金，而兌以麥加利鈔票。（吾國與美國情形不同，在美國銀行有收受他銀行鈔票之義務，但收受之後必須照兌，不能用出。）迨錢莊至麥加利銀行兌現，麥加利銀行或兌以中交兩行，中法實業銀行鈔票，不兌以現洋。錢莊又至中法兌現，不兌以現洋，或兌以正金中交等銀行之拉雜鈔票。至此錢莊不惟不能由兌現而得現洋，反由兌現而得各銀行羅雜之鈔票，並須為之整理。輾轉兌現，無得現洋之時。於是收受之後既不能用出，又不能照兌，不得不將鈔票出售而變現銀。一萬元之鈔票須損失五元，只得九千九百九十五元，是即所謂跌價，是以大家不信用鈔票。上海既不信用鈔票，於是蘇、杭、寧、紹推而至於內地各商埠城鎮均不相信鈔票矣。欲鈔票與現洋同等行使，非鈔票能即時變易現洋不可。按美國國民銀行法之規定為十足兌現。（Foot）

redemption) 國民銀行有收受他銀行鈔票之義務，而無使用他銀行鈔票之權利。銀行收受他銀行鈔票後，即日或次日攜至票據交換所交換清算，是鈔票之變現金也甚速；非然者，鈔票將永久流用無回去兌現之時矣。我國則不然，銀行收受他行鈔票，仍可用出，若亦做美國之法律，則銀行不能使用他行之鈔票，只能發行自己之鈔票，則有鈔票者，當時即可向之兌現，而得現洋，無鈔票跌價之事，是欲使鈔票與現洋同等行使，非做美國之法律不可。至是人人既養成使用鈔票之習慣，支票亦可漸行通用，於是信用制度發達，現洋之使用少，籌碼之數量增，而利息可低矣。設信用制度不發達，鈔票支票不暢用，現洋又形缺乏，則利息無低落之望也。

以上所述係就對內而言，至就對外而論，則與國際匯兌有關。我國銀拆高低之權，不操於本國，而操於倫敦。因倫敦為世界金融之中心點，銀價由其決定，即欲以法律制限銀拆，其權力亦不能及於倫敦。例如今天倫敦銀市為一翁斯等於四十便士，上海一規元等於一翁斯零一·一八二，則規元一兩等於四十七便士零二（一·一八二乘四〇），即規元一兩值三先令十一便士零二。設明日銀價漲，一規元能值四先令四便士，則將發生何種影響乎？我國用銀，他國用金，銀賤則出口多，銀貴則進口多；進口多，則對外債務增，須以銀易金幣債債務，於是銀子減少，銀少則銀拆高，而銀價之高低，由倫敦定之。故銀拆之高低由倫敦定之，非我自定也。謂可以法律強制倫敦之銀市乎？故欲解決我國之重利問題，須研究國內外各種情形方可，若但憑臆斷，不講事實，我未見其可也。凡吾國研究經濟學者，各當發表正確議論，重利問題始有解決之希望。故就國外的關係而言，非改金本位不可，但改金本位非先去兩改元，以謀幣制之統一不為功。銀元既能統一，則改金本位易矣；既改金本位，則與外國一律，

利害相同，銀價之高低不足以獨影響我國之經濟界。但改金本位制問題甚大，非今日所能詳言也。

故綜合今日所講，欲解決我國之重利問題有對內對外二點：（一）對內，須使籌碼增多，欲籌碼增多須使信用制度發達。人人養成使用鈔票支票之習慣，欲支票暢行，須先使鈔票通用無礙，欲使鈔票通用無礙，須由法律規定鈔票之十足兌現，且須統一幣制。（二）對外，須改金本位。

## 吾國銀行發行鈔票困難之原因

十一年十二月在  
北京大學演講

陳小蘭  
王雙鳳筆記

銀行業務欲其發達，祇有三種途徑：（一）現洋充足；（二）鈔票流通；（三）存款發達（即支票使用多）。然而在現在的中國現洋是不够用的，而且有些地方仍然沿用銀兩，支票還沒有產生，三條路有兩條是不通行的，那麼要活動只有向鈔票這條路上插足。

要想叫銀行的業務發達，祇靠發行鈔票是不行的：因為鈔票的性質是銀行的債務的一種，執票人無論何時有向發行的銀行要求兌現之權利，銀行有立即兌現之義務。所以必須設法使那兩條路開通，兩條路之中現洋累贅，將來商務發達，收支數目很大，現洋一定不是個便利的方法。這麼一來，祇有設法使存款發達的一條路了。

要使存款發達，須使支票流通；要使支票流通，須使人人有用票據的習慣；要養成人人使用票據的習慣，就惟有使支票的流通範圍擴大。鈔票既用慣，人人心目中知道不僅是硬幣可靠，票子也可靠，且比硬而又重的現

洋格外便利；支票自然也漸漸爲人人所使用。支票既便利，存款自然而然的增多，資本集中，銀行業務發達，實業界自然也有活潑的氣象。

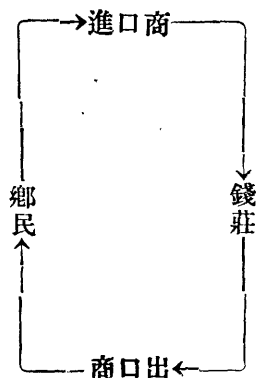
在現在的時代，中國各銀行業務都不發達，貼現沒有，存款就沒有許多，因爲只有現錢存款是有限的。所以各銀行都極力的設法運動發行鈔票權，差不多家家銀行都發鈔票，這種多數發行的現象很危險，然而真正能維持倒底也未嘗不好。因爲發行既多，人們便和鈔票格外熟識，格外親切，使用既熟，將來支票自易推行。

中國無發行制度，銀行發行鈔票權又容易取得，所以發行的多。然而此外還有一個原因，在美國雖爲多數發行制度，然而有法律限定，凡不是本行自己發行的鈔票，只許收入，不許再發出。收入他行鈔票存起來和他行所存本行的鈔票相交換，或是向政府兌現，他的用意就是好叫發行的銀行，時時有須準備兌現的心理，因而不致濫發。我們中國便不如此，非本行的鈔票也收也發，因此發鈔票的銀行不常與他所發出的鈔票見面，膽子越來越大，鈔票便越發越多，於是鈔票漸漸的有些危險發生了。

鈔票根據什麼理由發生出來的呢？有的說是代替現洋的，這個理由很不對。因爲鈔票也是時代的產物，應運而生的，時代上有這個需要，他便是應這個需要而出來的。現洋的使用暫將成爲過去。（鈔票的使用在我國雖不廣，在外國却有戰敗現洋而居其位的勢力了。）

在一個國境以內，或一個地域，如何使鈔票侵入現洋之勢力範圍以內，使現洋被驅逐於市場以外呢？現在且舉一個地方情形來說一說，浙江蘭谿（金華衢州一帶）地方的入口貨以洋貨布疋爲大宗，這些貨都來自杭

州。進口商把貨物賣給鄉人，收入爲現洋，收入以後存入錢莊。在那一方面爲出口商，出口商人是從杭州來的，來的時候都不帶現洋，都是拿期票向本地錢莊挪用款項（外埠貼現法），錢莊便把現洋給他，他拿現洋向鄉人收賣土貨，現洋便又到了鄉人手裏了；鄉人又可以拿現洋向進口商買貨物了。現洋又到進口商手裏，而進口商又存於錢莊，錢莊又貸於出口商，照這樣看起來，現洋在這個地方週而復始的成了一個循環的狀態。在這個循環的狀態中，由錢莊的營運，一則使循環作用完成，一則由滙票之往來，杭州蘭谿互相對消其債務，適相抵當的時候，可以免現洋之搬運。即不相抵，亦不過少許尾數，所以現洋可保持其在一區域內之循環。



在上述的情形之下，發行鈔票以資流通，替換現洋，有何不可？

使鈔票流通於此地，必須首先使錢莊收用鈔票，然後進口商收用鈔票，進口商既要鈔票，鄉人自然收用鈔票，出口商亦可用鈔票，錢莊即可放出鈔票。這樣看來，只稍一轉移，人人都歡喜鈔票的便利。

而嫌現洋的累贅了。現洋自然要退避三舍了。那麼發行鈔票豈不是件容易的事麼？有什麼危險呢？然而有危險的，不容易的，其所以危險，不容易，並不是鈔票本身常有危險性，不容易疏通性，實在是因外界的環境不好的緣故。現在把這些原因說一說：

（一）銀行要發行鈔票的時候（譬如在蘭谿），如果沒同錢莊協和意見，錢莊收入鈔票或隨時向該行兌取，



則該行發行等於不發；或更進一步，錢莊將該行鈔票積成鉅數，驟來擠兌，則銀行即將倒閉，因為銀行決不能準備許多現洋也。對於這層，銀行可以與錢莊聯絡，許以利益，如以款存其莊中，託為代兌，或減少其透支的利息。他方面與出口商聯絡，貼現（即買賣外埠期票上云外埠貼現即是）時予以鈔票，託彼使用。

(二) 交通不便，每逢擠兌時，不能迅速聚集現洋。

(三) 造幣廠地位不好，如上海商務繁盛的地方，沒有造幣廠，一遇緊急，須到南京杭州去鑄，如適逢軍事梗阻或禁止出口，即毫無辦法。

(四) 鈔票流通不遠，僅限商埠或較繁盛的地方，而且僅限於一個地方，（如漢口鈔票北京不用，漢口鈔票張家口不能兌換等等。）所以一有風聲不穩便立刻回來，鬻集擠兌，銀行那裏能够稍緩須臾呢？

(五) 銀兩習慣還沒改，銀元常按報價漲落比例合算。（如上海用規元，天津用行化，北京用公砵。）洋釐時有漲落，投機的人於是營買賣銀元，各地販運事業。比方上海洋釐較北京大，就有人拿鈔票在上海兌現洋，或是北京洋釐大，就有人拿鈔票到北京兌現，所以鈔票總是難發出去。

(六) 因鈔票不流通，存款須時時顧慮提取，所以準備金要多；鈔票更須準備，準備既多，資金停滯；事業往往擱淺，豈能望其發達？

(七) 各商家智識既淺，道德又缺，慣弄市儈伎倆。譬如有許多錢莊收到各商號存款，內中雜色鈔票很多，怕檢查麻煩，往往於上午拿到銀行作為存款，到下午至銀行提取存款，他存的時候是雜色的鈔票，銀行費很大的

事理出來；他取的時候却不要鈔票而要現洋了。

(八)時局不靖，常有兵變匪搶等事。

有以上種種情形，所以中國目下發行鈔票困難而且危險了。想要免除這些困難，有幾種方法：(一)伸張國幣勢力，廢除銀兩。(二)改造幣廠的地位，設立於商業中心點的地方。(三)交通設法使便利，一則使現洋搬運省事，一則鈔票推廣到內地去。(四)注重商人道德和增加商業智識；一則使發行的人知道慎重，不至冒險發行；一則使故意紊亂金融的人減少。(五)政治修明，裁減不穩的軍隊。

## 何謂經濟

十一年十二月在北京  
大學經濟學會演講

劉崇年筆記

今日講題係『何謂經濟』。所謂經濟者，不專指西文 Economics 之意義，乃中國人口頭慣用之經濟二字。例如謂某人經濟，或某事不經濟之類是也。此種問題為與諸君前途頗有關係，故趁此機會來此一講。請先從科學方面着手。會計學中不有所謂成本會計 (Cost accounting) 乎？製造者欲知某物之售價，必先計成本之多寡。某工廠中製造茶壺茶杯痰盂等物，如茶壺萬把，茶杯千隻，痰盂五百對，而欲知其各個之成本，須加以分析。假設經理月薪之百元，電燈五十盞，其因每件之製造而消費若干，難以分配，以故每件之成本頗難規定。商務印書館內容複雜，書籍或購自外洋，或在本館印刷。而其種類，亦有雜誌，小說，及教科書之別。由每年決算，僅知利益之總數。何者得利，何者虧本，及其盈虧之數，俱茫然不知，如有成本會計，遂可分別。如小說不利，則讓諸中華，可免損失。去

歲商務印書館始用新式會計，余曾往演講。因有此制，經費雖增加三萬元，然或因此多賺三十萬亦未可知。若無新式會計，如盲人行路，不辨方向，有人焉出而指使之，遂可免於傾跌。觀乎此，則成本會計之重要昭然若揭矣。成本之中約可分為三類：(1) Prime Cost 原料品及人工之成本屬焉；(2) Factory Overhead 機器修理費房屋折舊及保險費屬焉；(3) Selling Expense 薪資運費手續費廣告費屬焉。譬如製造茶壺一把，人工原料必不可少，其他各費加於 Prime Cost 之上。若一處設二工廠，從事競爭，甲廠見乙廠新張，遂放棄一切，則種種勢力皆為乙廠所奪。故須勉力自為，最低限度，不致虧本。如物品售價以 Prime Cost 為度，則其餘兩種費用雖無從開支，亦不致虧本。若一旦停工，完全退出商場，所有設備均歸無用，豈不大受損失。譬如茶壺一把，原來售價二元，今售一元二毛，除人工原料值洋一元外，仍可得利二毛。雖不足以抵補其餘兩種費用，然比較停工似勝一籌。今日紙煙公司之競爭亦然，南洋兄弟煙草公司與英美煙公司競爭，英美占十之六七，南洋僅十之二三，南洋公司惟有競爭，不能退後。譬如紙煙原價百枝二元，現僅售一元二毛，表面雖少八毛，然除原料及人工一元，尚可得二毛，稍補其餘兩種費用，便可繼續支持數年；前中華書局生意清淡，幾至閉歇，若果中斷，則房屋機器皆有損失，故勉強開設，以待機會。今則主顧日多，可望發達。去歲全國基督教青年會來京開會，要求車費減價，譬如每人票價自二十元減至十元，十元中減去煤炭工資之成本八元，尚可得利二元。其他房屋機器車站等成本未會計算。若無青年會會員乘車來京，則此項固定費用不能稍減。故此項固定費（如車站機器等）與火車票價無關。又如內地居民乘輪代步，抬送一次，索價八毛。若係回往可按六毛計算，費用較賤之理，與前相同。余來講演別無

所謂 Prime Cost，惟有因講話疲倦，歸食雞子四枚，以補不足。他若衣服眼鏡人力車之消費，與講演與否無關係。蓋我不講演，亦須穿衣服乘人力車，戴眼鏡也。諸君在大學讀書，消費金錢時間勞力等，所有成本已不爲少，然與經濟二字有何種關係乎？

經濟之主旨在以最小之消費 (Cost) 獲得最大之效果 (Result)，西文 Economy 一字常與 Efficiency 並用，表示一面省錢，一面須有效果。若僅知節省而無效果，不能謂之經濟。鐵道及各種工業皆有一定之成本，人類亦然。讀書期內之成本，加入操業時車馬費飲食費，爲消費之總數。因善於運用，可使此種消費化爲至小。譬如汽車一輛，購價二千元，使用一次而損壞，消費固甚大；若用二千次，每次所費不過一元；四千次僅五毛而已。學生讀書費去二千元，作成一事而天歿，所費至巨。若做事數百件數千件，其成本可變爲毫末。故做事愈多，成本愈小，而其效果愈大。故欲減少成本，惟有多多作事，愈多則效果愈大，無有極限，成本亦可減爲最少。故成本之多寡，可無須介意。蓋生平之成績，全視效果之大小以爲斷，不以成本之多寡爲標準也。又如鐵道二條，成本皆爲二萬萬；一處乘客衆多，一處生意冷淡；成本雖同，而效果固有大小之分。價值 (Value) 亦有高低之別，可知鐵路價值，亦以效果爲標準也。又如鄉間購地二方，一方出產較多，一方出產較少；成本雖同，效果有別，因而價值亦有差異。諸君今日能讀書，異日能辦事；有成本卽有效果，有效果卽有價值。價值之來源雖由於成本，但不以成本之多寡定價值之高低。如欲效果較大，第一步須有高尙之學問，第二步須有健全之身體。學問優而身不強，非天歿則精神缺乏，不能隨心所欲。諸君在學問上固當用功，於游泳及擊球諸運動亦當注意也。

以求各部均齊之發達，購書及運動器具之成本，不必愛惜，將來作事始有效果。既有效果，必有價值，有價值斯有價格（Price）。工人長於製造，遂有價值。有聘用者，索薪千元。價格之本源係價值，價值既高，索薪自多。自經濟學之理論觀之，未可厚非。但有價值者，未必皆有價格，而有價格者，非有價值不可。茶壺之價格每把二元，以有儲茶之用，遂有價值。故有價格者，必有價值。但保和殿係歷史上古蹟，不可謂無價值，然而無價格。因無人願作價購買也。孫中山革命告成，亦有絕大之價值；但無價格，因不能以數萬元之代價即可購得也。總而言之，有成本可得效果，效果遞增，即成本遞減。因做事愈多，即效果愈多，而每次之成本愈少。效果愈多，即價值愈大，但價值愈大，價格未必隨之而大。故學問高者，不盡能得善價；有時對公眾事業須盡義務。事業愈大，愈不能定其價格。青年出而問世，須有機會，往往有能力甚大，而不能得志者。顧人乃社會上之動物，能作事與否，全恃社會之環境而定。機會愈多，做事亦愈多。自此以後，吾國決不能閉關自守，故步自封，非與東西洋各國競爭，不足以圖自存。故將來之機會未可限量。請舉一例以明之，當社會狹小時，市場買者賣者之聚會所，如購買魚肉，必往小菜場是。但今日市場，四通八達，隨時皆有市場，不必拘於一處。有價證券尤便於買賣，如欲購英國公債票，見行情好，可以電報託購，欲買美金，亦能電請代辦。昔日不知行市，非往市場不可。今則機會甚多，有電話，有電報，有廣告，有行市報告。消息靈通，國際貿易日臻發達，雖欲閉關自守而不可得。中國絲茶羊毛菜油等，皆變為世界物品，範圍擴張，則希望無限。小規模變為大規模，小量觀察變為大量觀察。機會大，則可為之事業多。在社會上可多所建樹，現在之成本可不必計較，因將來效果愈大，成本可以減至於無窮也。余昔日借錢讀書，今皆還清，且有盈餘。為人須放大眼光，

諸君前程遠大，在座者或有一人爲將來之大總統。即不必作官，亦可爲大實業家，如煤油大王，鋼鐵大王，羊毛大王等。至於成本不必計較，以最小之成本，得最大之效果，此之謂合乎經濟。

## 金融界應注意之要點

十一年十一月在上海聖約翰大學經濟學會演講

陸以銘筆記

吾國財政紛擾紊亂，至今日可謂甚矣。試環觀國內造幣廠，當其事者，莫不視之爲唯一利藪。所鑄國幣輔幣，其銀色成分，必多方侵蝕，非至使國家之威信掃地，陷社會於水深火熱之中而不止。例如銀圓重量，爲庫平七錢二分，內中百分之十，按例爲攙入之他種金屬，而純銀本分，得百分之九十（即六錢四分八釐）。乃察諸市上通行之銀幣，庸知大謬。純銀成分，既參差不一，即其重量，亦多區別。因之幣價，條上條下，金融界惶惑不定，人民感莫大之痛苦。揆諸生計學理，原無可逃避。今日我國金融机阻不靖，至於此極者，幣制不改良，亦一大原因也。

溯自袁氏謀帝制，大典籌備，奢靡絕倫，需款孔亟，乃將京畿附近所有現銀，派員設法羅掘。夫貨幣爲流動商務唯一之要素，一旦被大宗之吸收，則市面必陡起缺乏現銀之恐慌。各銀行乃濫發鈔票，爲墊補之計。顧凡習銀行學者，必知鈔票之發行，宜如何審慎，非得有確實成分之現銀，保藏庫中，作爲準備金，必不能取信社會。若一近於濫，銀行信用，即受重大打擊。停止兌現之禍，乃終不得免。雖然，再進一步以揣其根本上失敗之由，余敢謂實在政府之不能於財政及金融兩界限，具有充分清晰之了解也。余當將此點，詳爲解釋之。

銀行制之最完美者，莫英吉利若。所以然者，金融財政兩途不相讓合也。考英銀行最重要之營業，爲用期票

貼現；例如甲商之貨品，尙在製造中，其原料取之於乙，但對乙一時不克付現款，故乙向甲出一匯票，令甲於數月後付款，甲受之，遂於匯票簽字將票交還乙。如於甲票限期未屆之前，乙亦需款，乃取甲票向銀行貼現。銀行除其應得之佣金外，即於乙名下，記存款若干，同時授乙該銀行之支票簿一冊，意爲乙商此後即可以支票用此存款也。自經此一度交易，甲與乙之關係，已間接消滅，而銀行既已買入甲票，則爲甲商之債權人矣。迨甲票償本之期屆，甲商貨物，預測已可出售於市上，取所獲以歸償銀行，銀行收入相抵，則屬乙名下者，不啻已爲一種確實之存款矣。由是觀之，商業愈興，銀行貼現事業必愈夥，卽如是發生之存款亦愈鉅。因果相尋，事理之所必然也。故銀行存款之繼長增高，萬無過度之虞。蓋銀行存款擴張，實所以證明商業上之發達。社會呈此種樂觀現象，吾人又奚戚戚爲。英美之業銀行者，莫不視此爲大宗營業，而實卽爲行使其完全金融上之職務，至於政府之財政問題，則風馬牛不相及也。惟其能如是，故金融穩健，百業安頓。今更述法蘭西之銀行制度，爲比較的推論。法國私家銀行，亦向商人收買期匯票，以應商人貼現之需要，產生存款之法，與英國同。倘各銀行資金不足，則有重貼現之舉。重貼現者，卽各銀行收受商人之期票後，重向中央銀行貼現也。法國中央銀行，本賦有發行鈔幣之專利權，故來重貼現者，卽以鈔幣應付之。此項發行，完全根據於商業上之真正交易，與銀行學中之原理，甚相適合。雖然，法國中央銀行之鈔票，有不根據於真正交易，乃根據於政府借款而發出者。考法政府與中央銀行，其關係實至密切。政府當財政拮据之秋，解厄紓困，賴中央銀行之挹注者，什居七八。法銀行之根本弱點，胥在乎斯。今更舉例以明之：設政府向中央銀行籌借一萬萬法郎，在中央銀行方面，早夕可集得此種大項現款。其唯一應付策，卽以一萬

萬法郎之鈔幣，授政府耳；然此一萬萬法郎之鈔幣，非由商品交易上所發生，已甚明瞭。假使在歐戰期內，政府籌款之目的，適為購辦軍用之需，一旦運赴前敵，消耗殆盡，顧此一萬萬法郎之鈔幣，固猶盡數流行於市上也。余於商業上發生之銀行擔負，一俟貨品售於市，即得與之同時相抵消，已確切言之矣；但於政府之借款則不然。蓋軍需物品已消滅於無形，而鈔票仍流行於市面，不相抵消，况政府向中央銀行籌得鈔幣，散用於市，而銀行又不能同時增長其準備金以維持之。不幸而政府昧於利害，伎倆屢試，銀行方面又惟出此最下策以為應付。究其極，乃發生以下之種種危險景象，接踵銜肩，輾轉為祟，金融界之厄運至矣。今臚舉之如左：

(一) 鈔幣濫發 濫者，發行之鈔幣，超過銀行應置準備金成分之限也。此甚簡明，毋待贅言。

(二) 鈔幣跌價 鈔幣之發行，既近於濫，市面對於該鈔幣之信用，未有不搖撼者。信用既衰弱，鈔幣之市價，乃一落千丈。

(三) 物價增漲 鈔幣為貨幣之一，貨幣值賤，則其交換貨物之力，亦隨之減少；換言之，即不能以昔日同等數目之幣，購目前之需用品也。譬如昔年購呢帽一頂，僅須鈔幣五元，今鈔幣市價，跌去百分之五十，則昔年值五元之帽，今必以十元之鈔幣，方可購得。

(四) 人民生活程度，驟見增高。

(五) 米珠薪桂，謀生維艱，工人滋擾，罷業，爭資之事，必見增多。

(六) 人民既無正當之企業可圖，乃生僥倖心。投機之業，乘隙蠱起。去年上海交易所，信託公司，風起雲湧，顧



其造擊已不謂淺。據余所知，自我國投機業興，期不過半載，其於途中投海自盡者，不知凡幾。

(七) 海外滙兌價格漲縮不定；例如英金一鎊，本可兌二十五法郎，今因法郎跌價，每鎊竟可換三十或五十法郎不等。故做進出口及海外貿易者，罔知所從，對於營業將來之方針，更難有把握。商務停滯，市面索索無生氣。

(八) 商業既停頓，滙兌又漲縮靡定，因此傾家敗業，必層見迭出。故市面又添紛擾之景象。

(九) 資家見營業之不易圖也，裹足不前，相率以保守為戒，靳於投資，社會之生產力，乃愈趨愈下。

(十) 生產力愈薄弱，即人民擔負國家稅務之能力愈薄弱；人民擔負之力弱，則國家財政之窘迫愈亟，亟不可終日矣。

由是觀之，中國之濫用鈔幣，非但足以擾亂金融，貽社會以伊戚。乃究禍之極，適所以摧毀政府之信用，陷國家財政於破產也。出此下策，病狂已甚。夫如是，銀行之必屏除政府一切財政上之牽涉也，不待智者而可以辨。

然則政府籌款之法維何？曰有二途：一為募公債，一為增國稅。此則純粹國家財政上之問題，亦即政府所宜審慮而措施者也。發行鈔票，係金融上之問題，政府不宜干涉。余言至此，不禁慄慄而懼。試觀我國今日銀行之趨向，實且旦陷入此危境而不少顧。北京銀行界因政府濫借款項所受之影響，至深且鉅，迄今尚不能恢復。此余所深知。推其原因，莫非因政府財政奇絀，屢向其籌款耳。政府漠視我民之利害，我亦何責；惟吾人痛關切膚，得不思所以挽救之耶？挽救之策，莫善於仿英蘭銀行之法，不為政府多墊款耳。

## 好政府與好商人

十年十二月在北京平民  
大學商學研究會演講

甯達蘊  
李光儼筆記

兄弟今天到這裏來，覺得很歡喜。前天孟先生託我來講演，當時心裏異常高興。本來在社會上作講演這事，無論誰也是應當的。兄弟平常的演講，覺得同今天的要特別點。因為貴校『平民大學』這四個字，不特在中國是初創的，就是世界上也算是一種很創聞的學堂。既是這樣，所以今天特來幫一點忙，藉以與諸君研究研究。

今天所講的題目，前天想了一下，覺得不甚好找。貴校是以商科為主，如要講演，應當擇其與商科有關係的。如像輪船、鐵路、鹽餘、關稅都是應該拿來討論的。不過講起這些來，一時不容易講完，所以順便定了『好政府與好商人』這個題目。

我們爲什麼要講『好政府與好商人』這個題目呢？因爲現在的中國，要想他發達起來，不光是要好政府，也要好商人。政府好了，商人也好了；那麼，中國的一切問題都很容易解決。近來胡適之先生極力提倡『好政府』的，因爲有了好政府，則各樣事業都好辦了。但是要好政府，首先必定要得人。前幾天黃報上有蔡元培先生當總統的消息，以我的意思批評起來，蔡先生實在可以當總統；因爲他的學識、德行、資格都是很够的；很可以作總統的材料的。

好政府當然政府要好，而人民也要好。一國之中必要有些爲 *Business man* 的人（即好商人）。商人要好，也非有專門的學識是不行的。所以好政府與好商人都是要有專門學識的人才可以。

政府發達的時候，萬事都要順從民意，但以人民程度到若何境地爲限，因爲政府的原動力 (*Dynamic*) 在人民。所以政府對於人民的一切事情都應該發展他，而對於商人尤其要緊，因商人不啻爲社會進步之原動力。

的緣故。改造中國非好政府所能勝任的，必須有好商人（商人包含實業家）。好政府同好商人，兩個互相爲用，則各種事情才有成功。如這次華盛頓會議，各商人因爲關稅的問題，派蔣夢麟、余日章兩位代表去作政府的後援；果然從前種種的失敗，這次都收回了。假使沒有這種舉動，能成功嗎？於此可見商人對於政府的力量了。

商人對於幫助政府的地方很多，現在把他分著六項來說：

（一）幣制 中國的幣制，向來極不統一的。自從墨西哥的英洋流入後，佔了中國極大的勢力。上海的商人看見事情不對，於是就想法子來，去掉英洋的勢力，自己在上海設了一個造幣廠，爲將來統一幣制的第一步。

（二）先施永安 這兩個公司，差不多諸位都知道的。上海在從前各樣東西，都是到外國的洋行商店去買，外人得的利實在不少。自從有了先施永安兩公司以後，不特中國人買一切東西都不上外人的洋行商店，就是外人買東西也到這兩個公司來了。因爲先施永安這兩個公司什麼東西都有，實在是一個百貨商店，所以不論什麼生意都被包辦了，況且物美價廉，童叟無欺，自然佔優勝的地位。

（三）紗廠麵粉廠 從前由外國進來的紗同麵粉很多，自從上海天津的紗廠麵粉廠設立以來，這兩件東西都受了很大的影響。現在中國所出麵粉，不特能自己供給，並且還輸出去很多。

（四）英美烟公司與南洋兄弟烟草公司 英美烟公司在中國獲的利益實在不少，南洋兄弟烟草公司能出來同他競爭。兩個的勢力，英美烟公司佔十之七八，南洋兄弟烟草公司佔十之二三。現在雖如此，將來南洋兄弟烟草公司一定能駕出英美烟公司之上的。因爲烟草的材料，我們都不缺乏，原料很賤，只要能够努力做去，一

項大漏卮不難收回的。

(五)輪船 中國的輪船到外國的很少，所以一切權利不能同人家競爭。現在上海廣東亦有航行外國的輪船了。商人能够努力，將來海上的航權一定能够佔點。諸位知道航行外國的輪船一定不可少的。譬如中國的貨要想裝到外國去，外人一定高其價的。南滿鐵路中國運東西，必待日本人自己先運去，然後才運別人的貨；運貨價目只有一元的，他要兩元。所以中國對於航行外國的輪船，要好商人努力的做去才好。

(六)糖 中國吃的糖，外人賣的很多，如英商太古怡和與日本人所賣之糖每年不知凡幾，且多雇中國商人運銷，每包略給佣金若干。這個漏卮實在大得很。從來中國人並不十分注意，後來馬玉山才組織一個公司，可以抵制一下。

由上面六項事業看起來，差不多都是商人的力量。政府有許多做不到的，商人公然能够做到。政府如能够成一個頂好的來幫助商人，那麼中國的前途未可限量了。

有好政府才能够幫助好商人。商人亦必要好，才能發達其事業。說到這裏，我們把中國商人的道德要注重新一下，中國的商人喜歡放假，這是最有妨害的一件事情。要有好商人出來，必定首先注重他的道德。要注重商人的道德，在對於一般平民的教育要提高。貴校是平民大學，將來商科的學生出來，知識程度一定很高的，能够以很高的程度來作商人，不消說是頂好的商人。

## 吾國關稅與幣制的關係

在北京稅務專門學校演講

石松盛  
戚振元筆記

汪仁則

今天講關稅與幣制的關係。關稅的問題，這次太平洋會議已經有所議定。關於值百抽五，值百抽七·二五，以及調查物價種種問題，現在上海修改稅則委員會就要開會，擬定具體的辦法，不久可以發表。今天姑且不論。不過我們要知道，關稅與別種問題的關係很多；譬如關稅與公債的問題，亦是一個。近來公債票的低落，固然由於流動資本的少與非正式發行公債票的多；但是亦因為準備基金恐無處着落的原故。公債基金，一共是二千四百萬，照章程要由鹽稅餘款（即鹽餘）拿出一千四百萬，烟酒稅拿出一千萬來作抵。現在鹽餘同烟酒稅都拿不出來，烟酒稅所拿出來的一千萬，本要由交通部墊出，現在亦墊不出來。所以基金的全部，恐怕要關稅來擔保；但是關稅亦不是靠得住的，因為關稅即磅餘，有磅餘亦必有磅虧，假使是磅虧，則此項基金，便要低落。今年的關稅受兩層影響：（一）近來金價漲，銀價小，假使銀價縮一辨士，關稅便要短一百萬兩，若縮的多，關稅便沒有了；（二）因為內地不安靖，影響到商業上。國際貿易小，進口貨不多，關稅也就徵收得少了。倘整理內國公債基金，不能從交通部與鹽餘項下拿出來，單靠關稅來彌補，恐怕不敷。所以到期公債的本息，就靠不住。從此看來，關稅很重要的關係。不但對於公債，便是對於銀行財政種種問題的關係亦很大。我們要把種種關係都加說明，便整天也講不完。所以今天僅講最要緊的關係，就是『關稅與幣制』。

這個問題，我們研究經濟學及商學的人視為很重要的。我對於中國幣制的意見，可以分四層講：

（一）中國的貨幣何以紊亂；（二）洋商（Foreign merchants）何以用規元為本位；（三）統一中國幣制須廢規元，欲廢規元必先行自由鑄造（Free coinage）；（四）幣制與關稅有何關係。今分次說明。

(一)中國幣制何以紊亂。我國向無銀元(Dollar)，自從滿清時代與外人通商後，墨西哥銀元漸漸從廣東進口，流傳到內地。這種銀元，因上面鑄著一隻鷹，所以都稱他爲『鷹洋』。當時國人貪便利起見，又稱他爲『英洋』。至今沿用不改。當時中國政府以爲外國貨幣流入，有喧賓奪主的樣子，想自己鑄造銀元來抵制墨幣。於是叫兩廣總督在廣東立廠造銀元，這就是現在通行的龍洋。當時意不過在做造，並沒有一定的法價。後來江南、安徽、湖北接着開廠鑄幣，所鑄的銀元成色和重量，各廠不同，於是就生出銀元的價值問題來了。譬如江南造的銀元成色，比較廣東造的，如此，一塊江南銀元值不到一塊廣東銀元。要把廣東銀元合江南銀元，他的比例，或者是廣東一元合江南一元多。不但江南造的與廣東造的有比價，便是別個廠造的銀元也各有比價，而且比價是不定的。因爲造幣權在政府，銀元的數目，不能合商業的需要而有相當的增減，所以銀元的價值，就因需要的增縮而有高下。又加上了成色與分量的不同，幾個造幣廠各造各的幣，銀元的價值，又沒有可以定一種做標準，所以愈弄愈糟了。這就是現在中國幣制紊亂的原因。

(二)洋商何以用規元爲本位。洋商看見銀元的價值變化到這個樣子，記賬的時候，就感覺起困難來了。譬如今天銀元是這麼一個價值，明天又變了，天天要折合，這就麻煩極了，所以纔用規元作商業上記賬的標準。物價的本位，實在出於勢所必然的，因爲規元是死的，不變動的，何以呢？譬如有五十二兩漕平元寶一只，漕平元寶是以紋銀做標準；他的成色有一定的，是等於百分之九四·三四，凡有銀子都由公估局（按此局專事鑑別稱量，不論何種寶銀，須由局估定成色重量，決定他的申水，寫在上面，方能流通市面）驗過，假若他的成色高過標準，

加上所差便是申水。現在這只元寶，要加申水二兩七錢五分，就等於五十四兩七錢五，就是商家所說的二七元寶。這個數目（五四·七五兩）用九八去除得五十五兩八錢五強，這就是上海商家所通用的九八規元。規元是不變的，因為五十二兩漕平及標準成色百分之九四·三四是一定不動的，九八數字亦固定不變的。所以用規元來記賬，就不怕變動了；但是規元是虛的，並沒有實在這一樣銀子，他不過用來記賬的虛本位（Money of account）罷了。實際上付賬，仍舊要用銀子，要付銀子，就要折算；譬如付一百兩規元的物價，假定一銀元合規元〇·七三三兩，便要付銀元一百三十六元四角零。所以記賬用規元，付賬仍用銀元，按行市計算。至於關於上海幣制的狀況，余在交通大學講過，不久可以發表，今姑不講。不過規元與銀元的比價（就是生銀與貨幣的比價）時有高低；譬如今日規元一兩合洋一元三角三，明日或合一元三角四，後日或者是一元三角五，價值起落不定。商人買進貨物的時候，與付賬的時候便有差異。假使買的時候，規元一兩合一元三角三，等到付賬的時候，規元一兩漲到一元三角五，每一兩規元，便要多付二分了；而且規元與銀元的比價高低不定，現在買貨的時候是一個比價，說不定將來變到什麼樣子。在我們零星購買，用不到一二兩規銀，折耗不過幾分，是很有限的；可是做大生意的人，幾千百萬的進出，一兩差二分，十兩就差二角，一百兩就差二元，一千兩就差二十元，這數目可就大了。所以貨幣比價不一定，商業上影響很大。我們不把幣制改良，使他價值穩固，商業的前途很不穩定。所以幣制問題，比較交易所，信託公司種種問題，尤為重要，我以為是一個頂重要的問題。

（三）統一中國幣制須廢規元，欲廢規元，必先實行自由鑄造。規元與銀元的比價，既然高低不定，商業又感

困苦，所以現在一般人多主張廢規元。他們以爲規元一廢，便沒有高低可說了。現在銀行界中人多說先把規元廢去，然後再講自由鑄造，在他們祇以爲變化的原因是規元——因爲現在商業上習慣，都是一元合規銀幾錢，這個數目是變化的——所以規元一去，銀元的比價，可以沒有了。我意以爲他們忘了規元的本身是不變動的（上面已經說過）。他們去了不變動的規元，而沒有法子固定銀元的價值，實在是一個謬誤。近來銀行界會議，仍舊主張其先廢規元而後實行自由鑄造的意見。余代表商學界爲反對的主張，雖四周的空氣都主張實際派（馬博士以爲現行銀行界意只在廢規元，故稱之爲實際派）的論調，我仍舊保持我的原議。我以爲彼等的主見，是不合於學理的。現在我要從關稅方面來推論到這個問題。

中國現在所有的銀元，他的種類不一，成色高低，比價無定，狀態是很紊亂的。從前就有某外人主張改用半元制，這個論調並未實行；不過現在袁世凱銀元頗有統一幣制的希望，何以呢？因爲現在銀行中雖有用規元做本位的，亦有用袁洋做本位的，財政部、鹽務署徵收稅款，亦用袁洋；而且袁洋在上海市面上勢力很大，所以袁洋的用途，一天大一天，可以操縱全國的市場。假使海關不徵收海關銀兩，亦用袁洋，如此一來，袁洋的勢力愈大，愈有統一的希望；但是海關未必肯捨棄關平，來採袁洋，因爲袁洋的用途雖大，勢力雖增，仍舊不能免了比價的高低，仍舊有行市。這是什麼原故呢？因爲現在商業往來，仍舊以規元爲記賬本位，既然以規元爲記賬本位，所以袁洋與規元的比價仍舊存在，所以有時候一元等於七錢二，的規銀，有時候等於七錢三。現在實際派（就是現在銀行界主張先廢規元的，上面已經說過）主張把規元先廢掉，就沒有七二、七三的變化了。



我說他們主張錯了。他們沒有想一想銀元比價的有高低，究竟爲什麼原故？又沒有想一想銀元比價漲縮的時候，爲什麼沒有法子阻止他，使他的價值，可以不用人工能够自然而然的保持他的法價，他們只看見行市今天掛牌七三三，明天七三四，後天七三五的鬧；他們只看見規元的數字一天加一天減，他們就以爲毛病都在幾個數字身上；想把他廢了，就可以免了麻煩與危險了。其實他們忘記了一個很重大的事實，在裏面呢！所以我說就是把規元廢掉不用，銀元的價值，仍舊要變的。何以呢？譬如現在市場上忽然有幾宗貨物上市，都是幾百萬大批的交易，商業就要擴張到幾倍。這個時候，買物的要銀元，賣物的也要銀元，銀元的需要也增加到幾倍。這個時候市面上銀元的數目，如果也能够同樣的增加幾倍，那末每一個買的和賣的都能够有銀元，大家都不必恐慌，不必爭先恐後的奪銀元了；但是沒有自由鑄造，在這個時候，銀元的數目——商人正待急用——能够聽便自然而然的增加幾倍麼？這是不可能的事。要曉得銀元的鑄造專權，只有政府有的，政府他一把抓住了這一個好利息的專權，他肯放手饒人的麼？那個時候，生意正在要緊的時候，四處八方的貨物，陸續不絕運到市上來，都要載著銀元回去。商人正要做生意，賺蠅頭微利的時候，正想著有銀元可以買貨，正在喉乾口急，政府把住了鑄幣的專權，他那管你們商人的喉乾口急，身家性命他抓住了不動，一個銀元也不鼓鑄，直等到比價從七一到七二，到七三，還不够，到七四，到七五，他纔慢慢的說：『你們困苦的了不得，我來救你們罷！』這纔開起工來，鑄起銀元來，這個時候商家已經等急了，便是出七五也甘心買一塊銀元；況且造幣權在他手裏，祇有他可以操縱，祇有他可以壟斷，祇有他可以剝削，所以在『五四』風潮的時候，竟高到七八，商人也沒有法子。商人的吃虧，就是政府利

息，政府有利可圖。他那管商人的吃虧。從此看來，就是規元廢除，而政府專利鑄造權的阻礙仍在。現在把規元廢掉，銀元與規元比價自然沒有了；但是銀元與別種東西的比價可以發生，例如浙省的現水——即銀元與過賬銀的比價，雙方交易多用轉賬方法，不用現洋，所以甲付乙的款，可以從某某錢莊劃撥。倘要現洋必定要貼水，這就是現水。現洋愈少，現水愈高，有時每百元須貼十餘元。現水乃是銀元與轉賬的比價，洋釐乃是銀元與規元的比價，這二樣名目雖不同，性質是一樣的，假使說把規元廢去以後，洋價便能穩定，這種論調，有那一個相信他呢。所以我說自由鑄造必定在先，譬如北京人吃米，假使米不多加，但是人口忽然加五十萬，加一百萬，米糧的價格，當然要漲起來的。政府在這個當兒，他就沒有壟斷的心思，也沒有能力可以周轉靈速，何況高利在手，如何肯放棄呢。

我的意思要先自由鑄造，要自由鑄造，又要先定銀元的法價，這是當然的事。照國幣條例，銀元的定義，是每元等於庫平六錢四分八的銀子，與七分二的銅——就是銀九銅一的比例——加上六釐鑄費，故一元銀幣，實等於庫平六錢五分四，合天津行化六錢九，合上海規元七錢一。譬如以規元七錢一做標準，令上海造幣廠（尙未成立）造銀元，他的重量和成色必合此數。如此七錢一規銀的面價（Face value）實等於七錢一規銀的實價（Real value）。但是如一元錢的鈔票，在面價等於一元，他的實價不過一張紙加印工，值不到一個銅子。現在的標準，要使實面二價相等，並且又可以自由鑄造。如此，銀元的價值，就可以不變；既然不變，他的效用就同規元相等。到了這時候，規元便可以廢去，關平亦可以廢去，什麼銀兩都可廢去，中國纔有固定不動的銀元爲本位；但是

爲什麼自由鑄造，可以使得銀元的比價不變呢？第二層我要說明這個問題。

假定現在可以自由鑄造，又假定現在正是絲茶上市的時候，銀元的需要自然增加。這個時候，銀元的比價，自然從七一升到七二，就可以拿七一的生銀，到造幣廠鑄一個銀元；但是銀元的市價是七二，這樣可以得到一分的剩餘，現在因爲可以自由鑄造，所以人人看見有利，他有生銀，就要送到造幣廠鑄銀元了。這樣市面上銀元的數目，自然要增加，因爲銀元數目增加，他的比價自然可以壓平，回復到七一的法價。假若商業愈多，銀元的需要愈大，銀元的比價劇增，但是生銀送入造幣廠的也愈多，造幣廠也愈忙，銀元也出的愈多，銀元多，比價沒有不低落的。因爲在這一點，銀元視同貨物一樣，適用供求的公例，他的數目愈多，他的比價愈落，所以能够不使比價高到七八的樣子；但是銀元所以能够隨需要而加多的原故，多是因爲有自由鑄造，假使沒有自由鑄造——現在就是這個情形——貨幣鑄造權在政府手裏，政府要抑定不鑄，抬高比價，然後再鑄——這就是前面所說過的——這樣情形可就糟了。因爲政府只要有利可圖，未必關心商人的困苦，所以必定先有真正自由鑄造，纔可以除去政府的專利，纔可以廢止規元的本位，纔可以固定銀元的比價。但是有人要疑心銀元的比價，既然不能過於增高，能不能夠過於低落，這層可以不必過慮。譬如銀元比價跌落的時候，跌到七錢，就有人拿七錢的生銀，收買七一的銀元（實價），鎔出來可以多得一分。人人買銀元來鎔化取利，銀元供給少，供給少，比價又高起來了，所以銀元的比價，不會漲亦不會縮，因爲一漲，就有人來鑄幣，一跌就有人來鎔幣。從此看來，自由鑄幣可以固定銀元的比價，使他不變，他既不變，就可以用來記賬。我們就可以同外人商議除去規元與海關銀兩，採用銀元爲

本位。我們可以廢除規元，使商業上可以免了折算盈虧不定的困苦，所以我說自由鑄造，必先於廢止規元。況且規元所以被採用爲記賬虛本位的原故，多因爲是死的，不變動的，現在銀行界人說先廢了規元，這樣銀元沒有標準的比價，竟不曉得要變化到什麼樣子。他們的主張，好比一個人死了一個妻子，沒有再娶，他朝裏看是空了的。他們又說先廢規元，後講自由鑄造，這好比一個人沒有娶妻，先要商議怎麼樣生兒子——這次序是顛倒的。——豈不是一個笑話麼？我與銀行界的人討論本問題的論文，從民國十年上海銀行年報可以看見。

(四) 幣制與關稅有何種關係？以前所說的，都是申明我欲廢規元，必先實行自由鑄造的理由。現在我要說明這一點與關稅的關係。我以爲先實行自由鑄造，從上邊所說的結果看來，銀元的比價可以不變。我們就可以同海關稅務司商議廢去海關銀兩，他們必定樂意，因爲現在商人付關銀，必先按市價折算銀元多少，實在很麻煩，假使改用固定的銀元，就可以免了這一層麻煩，洋商未有不樂從的。我現在把幣制與關稅關係，可以分別三層說。

(子) 海關關稅收數甚大，九年度海關實收五千餘萬兩，八年預算常關收入二千餘萬兩。這個數目很大，假使不用海關關銀，直接的改用銀元，這樣，付稅的時候，可以省了許多折算的麻煩。

(丑) 我國對外貿易的數目到十萬五千二百萬兩，從這個數目徵收的稅收數目亦很大，但是都依照海關銀兩計算。海關銀兩同內地銀兩有一定的比值；譬如江漢關關平一百兩就等於一〇二·二〇五三的庫平，一一·四〇的上海規元，一〇八·七五的漢口洋例，一〇五·〇〇的天津行平化寶銀。商人運貨至內地或各

埠，都將物價折合內地銀兩。這樣的轉折，因為海關銀兩與內地銀兩有一定的比例；但是關銀同內地銀元却沒有一定比例。商人要不照銀兩合算，就無法折合了。所以商人對於舶來品都用銀兩計算，不用銀元，假使海關廢了銀兩不用，但用銀元，商人可以不必折算，內地銀兩可以不廢自廢的了。

（寅）海關對華商洋商徵收稅課，對銀行團支付賠款，往來出入為數甚大。假使改用銀元，對內對外，就都用銀元，銀元效用自然格外增加，勢力格外擴張，自然可以統一幣制了。

但是我的結論，要達到海關能夠廢除海關銀兩來用銀元，要內地種種銀兩都可以廢除不用，要銀元可以統一節制；若要達這樣目的，非使銀元的比價先固定不可；要想銀元比價固定，非有一種自然可以使比價固定的力不可，這就是自由鑄造。

還有一句話我要說的就是從前財政部已經有過關稅改徵國幣的議論，想用一元新幣做標準，（現在通行的新幣的成色是銀八九，銅十一，與國幣條例所定的銀九十，銅一十的成色不同，所以每枚袁世凱像新幣所含的純銀，只有庫平六錢四分零八毫。）折合關平銀若干。徵收稅課概用新幣，但是總稅務司不肯贊同，他的理由是：

關稅假使要用新幣計算，必要同各國商妥，各國又要同銀行團商妥。銀行團既然代各國經手關稅抵押的借款，自然有發言之權。假使銀行團不願意照辦，各國亦無可奈何；但是銀行團的願不願意照辦，要看銀行簿記所用的計賬本位，可不可以改用銀元，纔可以斷定。在中國沒有一定不變，全國通用的新幣以前，銀行團決不肯

立即就答應。

所以總稅務司的意思，以爲關稅改徵銀元，未嘗不可以的；不過必定要在幣制統一以後。從上所說綜合看來，可以曉得要廢銀兩，必定在銀元實價同名價（即面價）相等，始終沒有漲落的危險，方纔可以廢。但是欲使其實價同名價相等，不是先實行自由鑄造是不能够的。假使在改革的時候，驟然之間先廢去銀兩，不但銀元不能保他沒有漲落的危險，就是洋商同海關，也未必肯樂從的呀！

## 讀晏君才傑著公債論抒所見

十一年一月在  
北京大學演講

趙迺傳筆記

新化晏才傑先生疇著田賦芻議，嘉惠同人，茲復編公債論，貢獻社會，對於外債，內債，債款，賠款，以及長

期與短期借款，政治與實業借款各問題，靡不綱舉目張，有條不紊。此書之特色，在不畸於理論，不偏於實際，不第使研究學理者有事實之參考，且可使富有經驗者得學理上之根據。誠可謂吾國空前之公債史也。晏先生於詳敘國債歷史之後，復抒己見，備論整理清償之法，都二十萬言，讀之敬佩無已。惟鄙人對於晏先生關於市場高利之意見，不敢贊同。晏先生以爲吾國普通利率之升漲，由於銀行購買公債所致，吾則以爲利率之高，其原因極爲複雜，資本家之盤剝政府特其中之一耳。夫利率問題在純粹經濟學中，佔一重要位置，因此問題，係勞動問題之變相，爲研究經濟學者所不可不研究者也。爰在大學開特別演講會詳敘吾國利率之真相，由趙迺傳君記述，非敢表異以鳴高，略具鄙見，以與國人一商榷焉。

寅初自識

晏君此著，材料豐富，內容完備，臚列內外國債，以極有系統之紀載，作理學上之研究。當此著作界寂寞之秋，此書誠鳳毛麟角之不可多得，其裨益於吾人者，良非淺鮮。惟是晏君之意，以爲我國普通利息之提高，乃銀行購買政府公債之咎。蓋富人存款於銀行，銀行運用存款，以購買公債，其結果必資金爲公債所吸收。市場上之流動資本缺乏，生產事業因之不能發展。利息提高之原因，皆銀行購買公債階之厲也。故晏君公債論第四七八頁云：「溯在辛壬之際，市場通常利率，恆在三四釐之間，當時以發展新國，需款甚殷，發行公債，每給六釐乃至八釐之利息。自是以後三四年，公債再接再厲，而市場利率亦隨之驟增，事業家無所取資，勞動者半多輟業……影響所及，資本家因不當利得，投機勃興；小企業家苦利率騰高，營業停止。」晏君之言，善則善矣，顧事實上有未必然者。因不揣鄙陋，略抒愚見，以明我國利息騰高之真相焉；非曰好辯，藉資研究而已。

### (一) 歐美票據制度與我國記賬法之優劣

(1) 我國商人買賣之習慣，雖日常零星之交易，概用記賬方法，而不以現金授受；既無期票滙票爲之擔保，則遇有爭辯，雙方皆無憑證可稽。交易不安全，物價自然騰貴，利息又安得不提高者耶？及觀歐美之票據制度，在美盛行期票，由購貨人發出，交付售貨人，以爲交易之契據。在歐則盛行滙票，由售貨人發出，向購貨人要求承諾；俟購貨人承受後，卽以之爲交易之證券。交易安全，利息自低。此我國記賬法之不安全，足以影響於利率者一也。

(2) 我國商人交易既用記賬法，則償還之期，漫無限制。夫償還既無確定之日期，則資金固定之損失，自不得不取償於債務人，利息之高，意中事耳。若夫歐美之票據制度，期票滙票均有一定之日期，屆期則債務人必負

償還之義務，清償有期。利息自低。此又我國記賬法之漫無歸期，足以影響於利率者二也。

(3) 我國商人之交易，其不安全也既如彼，而清償之漫無歸期又如此，流弊所及，自不可不有大資本，以爲運用之具。蓋商人經營之資本，以川流不息爲貴；今以記賬法賒欠之故，周轉不靈，呼應爲難，故非向銀行借款不可。然而可爲銀行放款之抵押品者，房屋土地。商業銀行既不允以抵押，而貨物又有貶價之虞，所差強人意者，亦僅有幾種較爲穩固之公債而已。利率之高，殊不必深怪。至於歐美之票據制度，滙票之由商人承受者，貼現率固不甚高，其由銀行代爲承受者，尤爲低廉。此又我國記賬法上需巨額之資本，足以提高利率者三也。

(4) 我國商人之交易，既以記賬法爲之，則債務人之責任心，甚爲淡薄，最易啓購買過剩之弊。例如甲明知一年之生意，祇能出售一萬元之貨物；但以記賬法無償還確期之故，遂不妨向乙購入二萬元之貨物，囤積堆棧，不易變賣，其結果必暴露生意蕭條之景象，銀行觀此情形，因心理上之作用，放款上自不得不提高利率，加以制限；更有進者，因購買過剩之故，斯生濫賣之弊，寢至消費人不能償還販賣人，販賣人不能償還批發人，層層相因，爲害甚烈。利率之高，何待言哉。反之，歐美之票據制度，償還有定期，則購貨人必負屆期償清之義務，斷不敢購買過剩，以自墮信用。此又我國記賬法上易生購買過剩之弊，足以影響於利率者四也。

(5) 夫現款交易與賒賬交易二者之物價不同，前者低廉，而後者高貴，此美國情形與我國相似者也。按美國物價有兩種，於一定期限內償還者，予以折扣，逾限則須十足償清 (2% 10 days, net 30 days 卽此意耳) 在此情形之下，美國商人，大都以本票 (卽自己發出之票據) 要求銀行貼現，卽以貼現所得之款，償清債務，冀圖



折扣之利益；但此亦惟大商人能之，小商人信用較差，銀行概不予以融通也。雖然，以大商人與小商人而論，固大商人佔便宜；若以大商人與大商人而論，亦殊無利益之可言。蓋售貨人以九十八元之物價，故意增高二元至百元，而曰二成之回扣，此非欺詐而何？故此種行為，對於大商人為欺騙，對於小商人為壓迫。我國之記賬法，概為賒賬交易，與美國情形頗相類似，利息之高，理所當然。蓋十日之內，有二釐之回扣，則週年計算之，當有七分二厘之利息，其提高之程度，可以想見矣。此又我國記賬法之足以影響於利率者五也。

(6) 我國商人交易用記賬法，故遇有數目重量及性質不符時，常發生退回之繁瑣，且錯誤上反證之責任在售貨人；但售貨人因乏確實之證據，勢必忍受退回時一切之損失。售貨人為自衛計，亦不得不提高物價，以為補償之資；反之，歐美之票據制度，一經承受，當無退回之事。此我國記賬法上手續之繁瑣，足以影響於利率者六也。

我國記賬法之弊害，不勝枚舉，而其最顯著者，則交易之不安全，償還之無確期，鉅額之資本，購買之過剩，與夫利息之回扣，及手續之麻煩，凡此種種，均足以影響市場上之利率。故愚以為市息之騰高，與其謂公債之咎，毋寧謂記賬法之弊，此愚不敢贊同晏君之理由一也。

(二) 我國信用制度尚在幼稚時代資本有匱乏之虞

(1) 竊考經濟學之原理，在信用制度發達之國，其利息必低減；反之，在信用幼稚之邦，其利息必騰高。夫信用進化之程序，自貨幣而鈔票而支票而貼現，以至承受票據，必經一定之階級。今歐洲各國，已在信用第五期全

盛時代，美國尚在第五期萌芽時代，若夫我國則初步之貨幣，迄無統一之制，銀元之外，又有銀兩，而銀兩之中，復有規元，行化，公砵等種種之區別。至於銀元則省自爲制，名目繁多，成色不一，千頭萬緒，無一可爲價格之標準者。轉相核算，虧損彌多，利息之高，何待言耶？此我國信用制度上幣制之紛亂，足以影響於利率者一也。

(2) 按歐美銀行之放款，顯有兩種不同之點。蓋歐洲銀行，以承受匯票爲主，而美國銀行，則以貼現商業期票爲主。茲分述如次。

A. 歐洲銀行之放款 例如甲以貨物售於乙，甲卽出一匯票，要求乙簽字；俟乙承諾後，再持向銀行貼現。此種匯票謂之商人承受匯票。其不由乙簽字，而由乙向銀行請求代爲簽字者，則謂之銀行承受票據。後者穩健可靠之程度，更愈於前者，故貼現率較廉，蓋銀行之信用大於個人故也。銀行承受此種票據，可不加以限制，因票據雖由甲一人持來貼現，而票背上已經二人以上之簽字，固有連帶負責爲之擔保故耳。

B. 美國銀行之放款 例如甲以貨物售於乙，由乙出一票據，向銀行貼現者，謂之期票。美國銀行卽專營此種業務者也。對於此種票據之貼現，須加以限制，蓋票據負責者僅有一人，危險較大。銀行放款須以分配於社會爲原則，切不可專集於一人，而遭意外之損失也。是故美國銀行，對於貼現票據，必要求出票之商人，呈繳資產負債表，由會計師檢定，由票據經紀人介紹其資產與負債必須有二與一之比例；此外猶須向從前往來之銀行或商家，詢明其信用之良否，不足則更向徵信所調查之，此美國銀行放款之大凡也。

願在我國，信用幼稚，取法乎歐，固不敢作此奢望。卽欲求美國銀行之貼現期票，而資產負債表也，票據經紀

人也，會計師也，徵信所也，票據法也，或付缺如，或設備不全，故銀行放款，自不能不慎重將事。利率之提高，不得已也。此我國信用制度上組織之不完備，足以影響於利率者二也。

(3) 我國銀行放款業務之困難，已如上述矣。放款之中，既限於抵押放款，而抵押放款之擔保品，又僅限於較為穩實之公債。夫公債票，大多為大商人所購得，小商人無力購置，因此受銀行通融資金之惠者，又僅僅限於大商人。小商人無法可施，不得不仰賴錢莊之調劑，於是錢莊一方面自銀行低利借入，而他方面以高利貸與小商人。同時銀行亦以小商人之放款，危險太大，不得不以開金拆與錢莊或存入錢莊以謀利殖焉。此我國錢莊之利息，大於銀行者也。但此不僅在京、津、滬、漢各大埠為然，即在內地亦何獨不然。蓋內地之小商人，皆惟錢莊是賴，而內地錢莊資金之接濟，尤賴都會銀行為之後盾。故都會銀行之利息增高一度，則內地錢莊之利息，亦必增高一度。此又我國內地之利息高於都會者也。雖然，難者之言曰：內地之利息，既高於都會矣，然則都會之資金，又何以不流入於內地耶？曰：是又不然。內地盜賊滋蔓，劫掠之事，時有所聞，投資於危險之地，非計之得也。要之我國銀行，皆集中於大都會，各省內地，寥若晨星，既不能吸收內地之遊金，則全國市息，自必騰高。若以歷年所發之公債，為騰高全國市息之主因，殊不得謂為大量之觀察也。此我國信用制度上銀行之不能分佈內地，以吸收遊金，足以影響於利率者三也。

(4) 今日在歐美各國，盛倡資本萬惡之說，但以我國現狀觀察之，資本不惟無萬惡之可言，直有神聖之可貴。夫歐美之資本萬惡說，乃根據於分配之不能平衡而立論。是則愚之資本神聖說，又豈能外乎此。蓋世人僅知

資本過剩。爲分配不均之原因，孰不知資本不足，尤爲分配不均之導源也。竊按歐美之經濟狀況，均已超過生產階級而達於分配階級，若夫我國，尙在生產之階級。二者經濟上之地位既迥不相同，緣斯而發生之勞動問題，亦必互異其趣。在歐美因生產要素，俱已完備，所有工人不平之鳴，皆資家及企業家掠奪生產之剩餘而發。但在我國，工人貧困之狀況，乃因人口增加，而同時資本，不能增加，坐是事業無發展之望，人民有饑寒之苦，故我國分配之不均，乃生產不足之表現，決非資本過剩之結果。與其謂資本萬惡，毋寧謂資本神聖。夫我國信用制度之不健全，既如彼，而資本之匱乏又如此，籌碼既不敷用，利率當然提高。故愚以爲此後我國銀行之設立，倘仍不能散佈內地，以吸收遊金者，我國幣制之紛亂，仍依然如故者，縱數年內政府不發一紙債票，利率之騰高，愚敢決定其有增無減。蓋供給少而需要多，則價格大，乃經濟學上不易之原則也。此我國信用制度上資本之缺乏，足以影響於利率者四也。

言我國之貨幣，則紛如亂絲，無統一之制。言我國銀行之設立，則集中於大都會，不能吸收內地之遊金；言我國銀行之放款，則信用調查之機關缺如，困難特甚；言我國之資金，則求過於供，不足於運用；以如此幼稚之信用程度，而望其國利率之低，是緣木而求魚也，安可得哉？故愚以爲我國市息之騰貴，乃信用組織不良之弊，決非公債唯一之咎，此愚不敢贊同晏君之理由二也。

### (三)我國利息中含有保險費之性質

(1)若夫就危險性言之，則商人之習慣，既用記賬之方法，則交易無證據，償還無確期，手續之麻煩，與夫購

買之過剩，在在足以引起極大之危險，而蒙不測之損失。提高利率以自衛，亦在人情之中。此我國商業交易上之危險，利息含有保險費之實在情形，足以影響於利率者一也。

(2) 我國貨幣，銀元與銀兩之比價，漲落無定，故常使借貸之關係，日處於不穩固之狀態中。設不於利息中另課保險之費，殊無以防意外之損失；且信用調查之機關不備，銀行之效用，未能發揮；加以法律無有力之保障，而國人商業道德又如是其薄弱，凡斯種種危險，皆為利息騰高之惡因。此又我國信用制度之不良，利息中含有保險費之實在情形，足以影響於利率者二也。

(3) 慨我國自改造以來，變亂相繼，迄無寧歲。二次革命之役，金陵繁華之區，毀為瓦礫之場。五年帝制之役，川滇兵燹之餘，百物蕩盡。六年復辟之變，京師巷戰之結果，商業頓呈蕭瑟之氣象。九年皖直之爭，漁陽鼙鼓之聲方熄，而嶺南之烽煙又起。客秋關中之捷表甫至，而鄂南之戰禍重開。國事螭蟻，一至於斯，欲求經濟地位之穩固，豈可得耶？故每經一次之變亂，利率必增高一度，此我國政治上之不寧，利息中含有保險費之實在情形，足以影響於利率者三也。

夫以危險性而論，商業交易上之危險，與信用制度不良上之危險，二者皆直接影響於利率之提高。至於政治上不寧之危險，僅有間接影響於利率之潛勢力而已。顧此潛勢力之大，至為可怖，吾人不可漠然視之。愚以為欲求市息之減輕，當作正本清源之計，首應祛去以上各種之危險乃可。若以之歸咎於公債之發行，是猶夏鯨治水，不藉引導之功，而惟壅塞是務，有不決堤者耶？我國利息之高，乃利息中含有保險費之故，而非公債之罪，此愚

不敢贊同晏君之理由三也。

綜上所述，可知我國利率之高，乃由於記賬法之陋習，信用制度之不良，及利息中含有保險費之故。詳言之，我國法律之不完備，政治之不修明，貨幣制度之不統一，信用組織之不健全，與夫人民道德之墮落，商業交易之積弊，皆為市息提高之主因。晏君謂銀行購買公債，盤剝政府，以至利率提高者，此特不過原因中之一而已。夫政府果能裁減軍隊，則公債自可不發，銀行果能散佈內地，吸收遊金，則利息自可低廉，探本尋源，在此而不在彼耳。實諸高明，以為如何？

## 經濟界之危險預防法

九年五月在北  
京大學演講

李澤彰筆記

我昨天已經講過『危險』的意義（專指經濟的方面）現在假設諸君已經了解這兩個字，今天專講經濟界之危險『預防法』。

關於『危險』這個問題，從來有兩種學說：

（甲）主觀說 主張這種學說的人說：『造化沒有危險；危險都是由我們腦筋裏想出來的。』譬如一座空山，造化知道沒有礦在裏面，不去開採，自然沒有危險的話說。我們因為拿不定有礦沒有礦，所以冒險掘採；結果下來，犧牲許多金錢，開了一座空山。這種危險不是本來沒有危險的一樁事情嗎？又如猜拳，你不知道我拳頭裏到底有沒有東西，所以猜出來總帶幾分危險；但是在我自己早就知道是一個空拳，會有什麼危險呢？故這一派的

學說，又可以叫做『無危險說』。

(乙)客觀說 客觀說說：『危險總是有』。例如我們擲骰子，骰子共有六方，我們擲下去，每一方來的機會都有六分之一，決不會有七分之一。所以危險總是有。這種學說也可以稱為『有危險說』。

總括起來，『主觀說』說危險本來沒有的；『客觀說』說危險總是有。我們現在撇開學說上的爭論，專講預防危險的方法。預防法共有五種：

(一)擔保預防法；

(二)設備預防法；

(三)技術上的預防法(智識的作用)；

(四)投機預防法；

(五)保險預防法。

我先講技術上的預防法。上文已經說過，本來是一座空山，因為我們不知道究竟有『沒有礦』，所以存萬一有望的心思，冒險去幹；結果下來，犧牲了幾百萬開一座空山，受了極大的損失。這種危險便是『不知』這二個字醞釀出來的。從前科學未發明的時候，這樣不知道，那樣不知道，所以常有如上文所說『犧牲了許多金錢開一座空山』的事情。如今科學昌明了，從前不知道的事情，現在都漸漸知道了。因為知道的事情漸漸多了，那冒險的事情自然漸漸就減少了。我們現今所以有技術上的預防法，就是科學昌明的結果。故科學日益昌明，技術上

的預防法就日益精密。我且舉三個例。

(1) 採掘礦產 前清的時候，有一員大吏名叫——，聽說外國之所以富強，都是由於採掘礦產而來，於是派人四處開礦。當時所派的人那會懂得開礦，他們全憑運氣，所以失敗的多，成功的少。這就是不懂科學的緣故。在科學昌明的國家，他們可以用科學上的種種方法去試驗有礦沒有礦。故從前把開礦當做冒險的事業；如今科學昌明，這種的危險是可以免掉的。

(2) 耕種 從前尼羅河(Nile)兩岸一片荒野，因為這條河自三月到九月水勢浩大，兩岸的田地多被水淹沒了；自九月到三月，水勢下落，一直乾到河底。所以兩岸的居民，一年到頭，不是鬧水荒，就是鬧旱荒。從前埃及人的大患便是這條河，後來到了英國人的手裏，這條河不光是無害，並且有益。我且把英人治河的方法略說一下。河水退清之後，他們把沿河兩岸低下之地當做很深的池。這些池直通於河；在河池的中間樹立了一根很堅固的橫岡。漲水的天氣，他們開閘，放水進池；因為水有出路，自然就不會汎濫出來，兩岸的田地就保住了。還有什麼水災呢？未退水之先，他們早就把閘關住，有了滿池的水，即使河水乾到河底，人民也不怕沒有水用，還有什麼乾旱的問題呢？這種治河的方法便是技術上的預防法。

(3) 航海 譬如說一條船由美國到中國，中間經過太平洋。正月一日開船的時候，風平浪靜，到了第二天，颶風大作，船就打沉了。這樁事情從前是沒有方法可以脫險的。如今天文學，無線電報都發明了，天文臺能够算定那天起風，於是未開的船可以風過再開；已經走到中間的船可以拍無線電報，叫他灣住。所以從前颶風的危



險，如今有了天文學，無線電報，就可以免掉的。

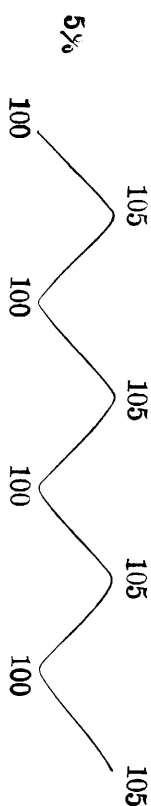
依這樣看來，從前開礦，耕種，航海種種主觀上的危險，如今科學昌明，都可免掉的。

以上講技術的預防法。

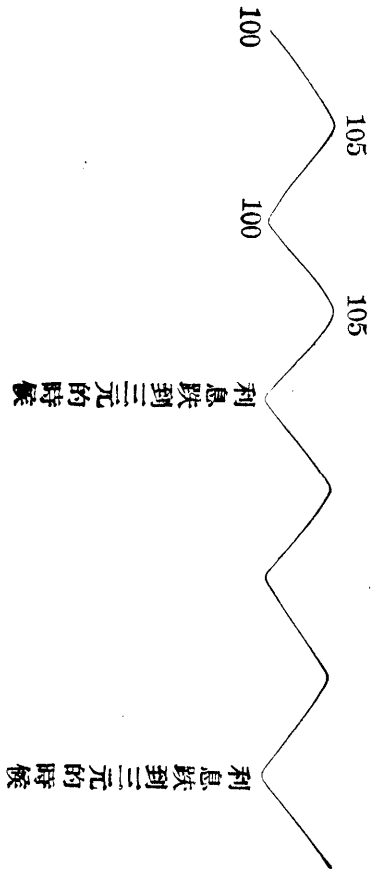
這個還不算緊要；最緊要的預防法乃是今天我所提出的一，二，四，五，四項，我現在順次分說如下：

(一)擔保預防法 怎麼叫做擔保預防法呢？譬如說京漢鐵路的黃河鐵橋是最容易毀壞的。這座鐵橋大約每十年要改造一次，否則中斷；所以交通部每年從該路營業盈餘項下提出若干萬元以備十年後建築新橋之用。這一筆費若到了危險的時候，方才打主意，固然是來不及；却是這種危險，還能猜得出來，而先事籌備的。我們再看買五釐公債的人，今年今日的五釐公債券到了明年今日每百元就值一百零五元（這個道理我昨天已經講過的。）

故公債價格天天向上，因為到了明年今日，除一百元本錢之外，還有五元利子。所以今年今日的公債券，到了明年今日就值一百零五元了。但是五元利子領到之後，公債券之價就回到一百元，過此又漲，漲到一百零五元，又跌回頭。所以公債的價格是一起一伏，有如下圖：



這是只就五釐公債而言。如買公司債券或每年拿不到五元，只有三元的利息，這時候，債券的價格大跌特跌，如下圖：



譬如說買債券的人是一個靠息吃飯的寡婦，她原來買了一萬塊錢的債券，每年應得五百塊錢的利息；如今只有三百塊錢的利息，豈不是很危險嗎？黃河鐵橋每十年要改造一次，我們還可以猜得出來；至於債券的漲跌就猜不出來了。預防這種危險只有『擔保』之一法。怎麼講呢？譬如我們現在的『八釐公債』政府『擔保』付出八釐利息。這八釐利息有了政府擔保，就不會有跌到三元的事。關於擔保預防法我已經說了一個大概；現在更有價證券分說如下：

A. 股票與債券的區別 (Stocks and bonds) 例如鐵路公司發行股票與債券兩種。執股票的人叫做股

東，執債券的人叫做債主。股東對於公司負責，所以股票有沒有利息，全仗營業發達不發達。債券不是這樣，不問公司賺錢賠本，額定的利息一定要付的。這種債券，公司以資本作擔保。如此說來，債券比股票穩當。那麼，上文所說的靠息喫飯的寡婦應該買債券，不應該買股票。在公司一方面說來，創辦的時候，很難賺錢，最好不要發行這種債券。因為公司萬一賠本，付不出利息，那不就很危險嗎？

B. 優先股與普通股的區別 (Preferred stock and common stock) 譬如說優先股應得四萬元的利息。如果公司只賺四萬元，那就完全是優先股的，普通股無分，如果公司賺了五萬元，那優先股分完剩下的一萬元就得給普通股。這就是說如果公司賺了錢要先儘優先股領，有剩的才分到普通股。這就是優先股與普通股的區別。

C. 優先股與累積優先股的區別 (Preferred stock and cumulative preferred stock) 這兩種股票領息的次序，先儘積累優先股而後才及於優先股。如果公司沒有盈餘，這兩種股票同是不發利息。但是優先股的利息，一年管一年，概不補發從前的利息；累積優先股不是如此，今年沒有利息可領，明年仍然補發。譬如說優先股與累積優先股每年各應領五十萬，今年公司沒有賺錢，這兩種股票都不發息。到了明年公司賺了一百萬，累積優先股不光是應領本年的五十萬，公司還要補發去年欠下的利息五十萬。優先股沒有這種權利，所以公司明年就賺一百萬，仍舊無分。

D. 營業狀況與普通股票價格的關係 照上文所說，最難領息的就算普通股票；為什麼還有人買他呢？因

爲優先股累積優先股，無論公司怎樣賺錢，只有五釐利息（大概如此）。普通股固然領息落各股之後，却是在營業十分發達的時候，普通股最佔勝利。怎麼講呢？因爲普通股的利息以營業狀況爲轉移，沒有一定的。如上文所說：公司賺了十萬，優先股與累積優先股各得五萬；進一步說，公司賺了二十萬，也只各得五萬，剩下的十萬完全是普通股的。照五釐算，普通股只應得五萬，如今公司賺了二十萬，普通股名下加倍領息。換句話說，五釐的普通股，現在變成一分的普通股了。這不是普通佔勝利的地方嗎？可是營業不發達的時候，普通股票的價格一落千丈，危險得很。

E. 我國官息之害 我國公司擔保股息的方法有一種叫做官息制度。無論賺錢賠本，公司一定發官息。這種制度最壞而且最危險。公司創辦的時代賺錢很難，只得從資本付出官息。於是資本減少，營業縮小範圍，至於倒閉。近來公司營業不能發達或至於破產，官息制度實爲主要的原因。這種擔保還算是擔保嗎？照這樣看來，我們要想擔保，只能照上述A, B, C, D四個方法去做。上文所說的債券，累積優先股，普通股，四種，就公司一方面着想，先應只發股票，營業發達後，再發行債券。因爲股票可以不發利息。爲什麼營業發達後，又要發行債券呢？因爲債券利息很低，而且是限定的，用債券擴充資本，股票可以多派利息。在投資的人一方面說，最穩當的是債券，其次累積優先股，其次優先股，其次普通股；但就利息最大的希望來說，首推普通股，再累積優先股，再優先股，再債券。有錢的人不在乎目前利息，故帶幾分危險性質的，所以希望最大的普通股票，就讓他們去買。上文所說的專靠息錢生活的寡婦，就只應該買最穩當的債券。故擔保預防法又可叫做「替代法」，因爲有錢的人代寡婦冒險極

大的危險。

(二)設備預防法 我已經說過擔保預防法乃是替代法；現在所講的是準備法。這兩種預防法是不同的，我且舉幾個例：

(甲)救火機——警鐘——火車上的緩衝機與軟靠枕——保管公司的地坑——軍營中的伙食房——工廠中的存貨——投機者在倉庫中或堆棧中所存的物品。

(乙)銀行的準備金——個人袋中的零用錢。

在這些例中我提出『軍營中的伙食房』和『銀行的準備金』二個例分說如下：

(1)軍營中的伙食房 行軍最緊要的東西便是糧食。打仗的時候，能在戰地籌糧固然很好；但是走到一片荒野或是一座空城什麼也沒有的地方，豈不就會餓死嗎？因為預防這種危險，所以有軍營中的伙食房之設備。

(2)銀行的準備金 銀行發行兌換券必定要有準備金。在兌換券流通市面的時候，準備金好像是一件沒有用的東西。但是如果沒有準備金，銀行信用就會墜落，大家都向銀行兌現；銀行的地位豈不很危險嗎？免掉這種危險，只有準備之一法。英蘭銀行尚有二百年來未用之大條金存於庫中，以防萬一之危險；即此，可見準備金的重要了。

(四)投機預防法 這個方法與擔保預防法相同，就是把危險事業由無智識無經驗者，轉移於有智識有

經驗者。我前面已經說過，科學昌明之後，主觀上的危險，可以免掉的。至於客觀上的危險，例如股票的漲跌，我已經提出擔保預防法，現在我更提出投機預防法。股票的漲跌與物價的升降，都非常危險，代我們負這種的危險事業的責任的人便是「經紀」。故經紀的投機是有益的舉動，我且提出幾條理由如下：

(1) 反對投機事業的人說：投機與賭博相近，這句話初聽也很可信。其實經紀的投機，與賭博是兩件事。怎麼講呢？因為我們儘可不賭，並無賭博的必要，「生意」就不同了，無論主觀上客觀上都免不了掉危險；這種危險如果沒有「經紀」代負，就要我們擔負的。並且賭博愈弄愈窮，經紀的投機愈弄愈富。（歐美投機事業很盛，故國家很富。）如此說來，賭博是有害於社會的事情；經紀的投機是有益於社會的事情。況且現今歐美各國銀行信賴「經紀」，常用大宗款項，收買有價證券。如果沒有「經紀」，銀行因為不懂證券的內容，就不敢收買了。又如德國收買美國的有價證券，美國收買德國的有價證券，如果沒有熟悉其中內容的經紀，這種生意豈能做嗎？那麼，經紀不但是有益於社會的分子，並且在金融界上，在國際貿易上佔重要的地位。所以現今文明各國對於「經紀」都有保護的明文。德美從前曾禁止經紀的投機，不久自知立法乖謬，就取消了。

(2) 賭博即是你的錢輸給我，或我的錢輸給你的意思。贏的錢同輸的錢數目雖說相等，却是前後的限界大不相同。賭博之為害就在限界價值前後不相同這一點。何以故呢？譬如說：甲乙二人各有一萬元，未賭之前，二人財產相同，故限界價值亦相同。交賭之後，甲贏五千元，乙輸五千元，於是甲有一萬五千元，乙只剩五千元。這時候，同是五千元，甲以為贏得來的，用掉了也不算什麼，故甲對這五千元的限界價值非常的低；乙原來有一萬元，

因為輸了五千元，只剩五千元，所以對於這五千元的限界價值非常的高。結果下來，甲流於浪費，乙感受痛苦，兩敗俱傷，遲早都陷於不堪設想的狀態。故賭博應該禁止的。

(3) 有了經紀的投機，可以使物價趨於平準，免掉物價暴漲暴落的危險。怎麼講呢？譬如說今年出米太多，每石只值一元；明年歲歉，出米太少，每石漲到十元。照這樣看來，今年一塊錢有飯喫的人到明年豈不都要餓死嗎？這是何等危險！如果有了『經紀』就可以免掉這種危險。因為當豐年的時候，米價大跌，『經紀』拼命收買；他以為明年定會漲價，所以收藏起來，等到第二年出賣。但是有了經紀收買，米價就漲起來了。從前每石一元，現在每石要四元了。到了明年，果然歲歉，米價本來要漲到每石十元；因為經紀把去年收藏的米供給市面，所以米就多起來了，米價就由十元跌到五元；所以沒有經紀，米價必定從一元漲到十元，有了經紀，只從四元漲到五元，物價變動不很劇烈。這個道理就是經濟學上的供求原則。在豐年荒年接連的時候，經紀投機的結果，還可使米價相差，不遠，在平常的日子，他那種平價的力量不消說了。我現在就上面所舉的例，把在沒有經紀的時候，米類供給的情形，米價漲跌的情形；和有了經紀，米類供給的情形，米價漲跌的情形，用圖表示如下：

沒有經紀的時候 今 明 兩年 米類供給的情形

今 年

六 萬 石

明 年

二 萬 石

有了經紀米額供給的情形  
今年 明年

四萬二千石

三萬八千石

沒有經紀今明兩年米價的情形

今年

明年

每石一元

每石十元

有了經紀今明兩年米價的情形

今年

明年

每石四元

每石五元

又如北大伙食每月四元五，法專伙食每月五元四，如果沒有經紀的投機明年米價暴漲十元，北大的廚房就不包每月四元五的伙食，法專的廚房就不包五元四的伙食了。那學生豈不大受影響嗎？即此可見經紀是社會上不可少的人物了。

(4) 賭博應該禁止；投機就是禁止，也不發生效力。前清端方任兩江總督時，曾下令禁止上海金業的投機，



卒至沒有效果，這便是一個極好的證據。

(5) 無智識無經驗的人，自己沒有主張，往往跟着素所崇拜的領袖以為進退。本來投機是一樁有益的事，因為這種盲從的結果反受大害。例如去年梁士詒進京時，京鈔飛漲。這就是因為大家迷信梁財神，你也買，他也買，一時京鈔暴漲起來。到後來京鈔大跌特跌，不知多少人傾家破產。又如往年橡皮業的恐慌，大家以為某某做橡皮生意陡發大財；於是大家都趨向橡皮這一途，弄得生產過剩，供過於求。橡皮價值，大跌特跌，一時豪商富賈接連倒閉。又如去年某銀行兌現的擁擠，那時候風傳某銀行天津鈔票停止兌現，這種謠言散佈之後，大家也不問個清楚明白，都向某銀行兌現，一時擠得不得開交。即此三個例，可見投機之害，不在投機的事業，而在投機人的盲從。

(6) 今日大量生產的時代，沒有一樁事，不靠投機來免掉意外的損失。例如建築公司包了六所房子，每所包銀一萬元。但是訂合同的時候同需用材料的時候，至少距離六個月；如果六個月後材料漲了一倍，建築公司豈不是要賠本嗎？建築公司不肯冒這種危險，所以把一切材料預先包給經紀；以後就是漲到多高，建築公司仍是安然無恙。即此可見今日大量生產沒有一樁不靠投機來免掉意外的損失。

(7) 什麼叫做 Hedging？譬如由甲地到乙地中間距離六千里，甲地米商打算運米賣給乙地，又怕萬一賠本。原來甲地米價成本每石六元，運到乙地每石運費一元。米商為穩妥起見，豈不每石賣價必定在七元以上，則賠本；若乙地米價跌至六元五角，是很危險嗎？於是包該運輸公司每石只要七元五角，運到之後，無論米價漲

跌，都由運輸公司負責；如果漲到八元，運輸公司每石賺錢五角，如果跌至七元，便每石虧本五角；這叫做 Hedging。

以上講投機預防法。

(五) 保險預防法 有幾種事情經紀可以擔任，有些事情非經紀的力量所能辦得的。故投機預防法之外，更有保險預防法。我且舉火險為例，略說如下：

(1) 火險之目的 譬如說火險公司保了一萬家房子的火險。每家每年租了五百元，假定市面利息是五釐，每家就應值一萬元 ( $500 \times 0.05 = 10000$ )。因為每年五百元的收入，要有一萬元的財產才能够的。這叫做資本化 (Capitalization)。如果每年水災，每二百家有一家火燒；一萬家裏就有五十家火燒；那麼，每年共有五十萬元的損失。這損失攤派一萬家，每家應負五十元。這五十元就是每家應該拿給火險公司的。原來每家可得五百元的收入，現在拿出五十元的保險費，只剩四百五十元，於是每家就只值九千元 ( $450 \times 0.05 = 9000$ )。如果沒有火險公司，那被燒的五十家，每家就要損失一萬元，豈不很危險嗎？如今有了火險公司，每家每年只要拿五十元，就能免掉一萬元的危險。故火險公司的目的，就這個例而言，乃是把五十家的損失分攤一萬裏面。以五十家來分攤，五十萬覺得太多；在一萬家來分攤，就不算什麼。以上所說指保了火險的房子而言，沒有保險的房子，就值不到九千元，因為人家恐怕萬一火燒，所以出不到九千元。

(2) 近是說與不定說的區別 (Probability and uncertainty) 這兩說是大不相同的。例如上文所舉

一萬所房子都會燒的，近是說全無，不定說也是全無，因為全不會燒，就沒有是的話說，就沒有不定的話說。如果都會燒的；這時候，近是說頂高，不定說仍舊全無：因為都會燒的，用不着疑惑，用不着不定。如果說一半燒的，一半不燒的，我們不知那些會燒，那些不會燒，這時候，不定說最大，近是說只到一半高度罷了。過此，不定說下降，近是說漸高，因為超過一半，就少些不定的程度，多些近是的程度。我再舉一個例。如果我們都會死，我知道一定會死，還有什麼不定；如果我們都不會死，我知道一定不死，也沒有什麼不定。如果一半死，一半不死，我不知道到底死呢，不死呢，故此時不定說最高。

我們從近是說呢，還是從不定說呢？大概火險公司從近是說；生意從不定說。因為房子燒得越多，損失越大，所以保險公司從近是說。為什麼生意從不定說呢？譬如東家要請某甲做經理，如果生意沒有希望，某甲一定不做；如果有希望，某甲一定去做。在有無希望之間，他不容易決定做還是不做；這時候，他要求的條件最大。故生意從不定說。這兩說只要用得恰當，都是對的。

(3) 平均數之不可靠 平均數本來 (In nature) 是沒有的。譬如說有四座山：第一第二座都是十三萬尺高，第三座十四萬尺高，第四座十萬尺高。這四座山高度的總和是五十萬尺高；再用四除，得十二萬五千尺：這就叫做平均數。我們試問這座十二萬五千尺高的山在什麼地方？可見平均數在實際上是沒有的東西，是靠不住的。又如火險公司保了四千所房子的火險。第一千裏，燒了十所；第二千裏，燒了八十所；第三千裏，燒了六十所；第四千裏，燒了五十所；共計燒了二百所，再用四除，得五十所的平均數。如果火險公司採用平均數，遇到一千裏

只燒十家的火險，固然賺錢，却是一千裏燒了八十家，也是常有的事，這時候，保險公司就要破產了。這樣的平均數還能靠得住嗎？若是火險公司不只保一千家，有一萬六千火險。比方說第一個四千，每千燒了五十家，第二個四千，每千燒了五十五家，第三個四千，每千燒了四十六家，第四個四千，每千燒了四十九家，共燒了二百家，再用四除得五十家的每千平均數。這個平均數比較靠得住。故火險公司的平均數可靠的程度，以保險的家數為標準。因為保險的家數越多每千家燒了的家數與平均數相差越近。

(4) 不定的範圍 (Area of uncertainty) 照以上所舉的例，第一次保險公司只保四千家的火險，第一千裏只燒了十家，至第二千裏燒了八十家，兩數相比，相差七十家；這七十一個數目就是不定的範圍；因為保險公司不知道究竟應燒了多少家數。還是只燒十家呢？或要燒八十家呢？公司毫無把握，但其不定之數，必在七十之內。第二次保險公司多保四倍（一萬六千家），第二個四千，每千燒了五十五家。第三個四千，每千燒了四十六家，兩數相差，不過九家。其不定的範圍，就從七十減至九。他所冒的危險，也減少不少。所以不定的範圍越小，公司的危險也越小。故不定說，在保險公司也有用處。

## 中國公債問題

十年七月在上海中國銀行學社演講

蔡正筆記

公債之有基金，始於民國十年四月二日，規定每年提出基金二千四百萬元。此項基金，由常關、海關、烟酒稅、鹽餘項下籌撥。常關收入以及海關關餘，除以一部份擔保三四年公債及七年短期公債外，其餘悉數撥充此項

基金；倘再不足數，則由鹽餘內撥充一千四百萬元，煙酒稅內撥充一千萬元。又規定在煙酒稅未經整頓以前，不能按期撥付基金時，由交通部鹽餘項下每月撥五十萬元，即每年六百萬元。此項基金，統由總稅務司安格聯保管，每期由各機關解到，交總稅務司提出存入中國人自辦之銀行中。自基金成立以來，截至本年三月三十一日共行一年。此第一年中，到期欠債三千四百萬，其中內債應付本息約二千五百萬，內國銀團又中交兩行爲公債墊出之款約八百餘萬，實收鹽餘撥付基金九百數十萬，交通部撥三百五十萬，西南關餘劃歸中央撥付基金一百六十五萬，全國（除西南外）關餘一千四百餘萬，共收到基金二千八百餘萬。以此基金應付一年內到期欠款，尚短六百萬元。但實際上一年內還本付息，共付出二千二百數十萬元。因到期之欠款中，有多數皆內地之債權人，尚未領取；此外又還銀行墊款三百餘萬，故去年一年中，實際收付相抵尚餘二百數十萬元。但此款不能作用，當以之應付前一年內到期應取而尚未領取之公債也。故報紙中謂去年公債基金尚有盈餘，實不明真相之談！不寧惟是，在從前基金未成立之前，尚有中國之銀行團墊付撥還公債基金八百萬元，有五百餘萬尚未歸墊，此第一年公債基金之大概情形也。從今年四月一日到明年三月三十一日爲第二年，計有到期債二千四百萬元，其中有一千七百萬元，在前九個月內到期。不幸奉直戰起，鹽餘中已撥數百萬充軍餉，故望鹽餘項下撥充基金，微乎其微矣。

自軍興以來，交通部各路收入，多被軍人截留，充軍餉之用，京漢鐵路尤甚。本部薪水尚無力籌發，已經國務會議議定之八校教育經費，尙圖畫案不付，何有能力籌撥公債基金，故望交通部亦屬徒然空想。所可有幾成希

望者惟在關稅，但目下關餘雖有四百萬兩，僅以三先令三四辨士計算也。據稅務司言，到今年十二月，如匯價縮小一辨士時，盈餘數目，要少一百萬兩，故關餘有無款撥充公債基金，此時不能斷定，須至今年十二月三十一日，方見分曉。近來中國進出口生意不旺，銀行因而無生意，故關稅亦聯帶減少。因有此匯兌市價變遷，及進出口生意清淡兩層原因，關餘之充撥公債基金殊無可望，交通部、鹽餘、關餘三處無望。故今年公債基金空虛，還本付息，均無望矣。目下除三四年公債以德奧賠款作抵，市價不甚變動外，其他公債票市價大跌。惟有希望關餘上滙兌看漲，如漲至三先令十辨士，則於中國有莫大之益。但此爲不能預測之事，即目下未定有無之關餘四百萬中，政府已指挪若干萬爲魯案善後督辦處經費，一百五十萬爲駐外公使領事經費，五十萬爲舊國會經費。現在各銀行阻止政府挪用關餘，其已挪之數，已不少矣。故今年公債基金屬望於關餘者，其數甚少。爲今之計，唯一辦法，只有一面停止挪用；一面將各項新稅一律撥充公債基金，不准政府挪用，而議加之煙酒稅，尤應作基金之用。因交通部所以每月撥付公債基金者，爲代煙酒稅先付也。今既有煙酒稅，當然應撥之爲公債基金。但恐此數不免挪充總統府經費，恐將來挪用後，公債基金一空，則公債大跌。各發行銀行紙幣之準備金，有一部份係保證準備（即以公債票爲準備也）；公債一跌，各發行銀行紙幣之準備空虛，於兌換券信用上不無影響；且公債一跌，出賣者更多，而價益落。又有許多學校及慈善機關以公債票爲基本金，價票落同受損失。此外公債投資人亦同時虧累，故目下九六公債爲唯一救濟。政府欠銀行債不能不還，如還現金，不免多動用鹽餘，而公債基金益不固。如不討債，銀行不能週轉。故以債還債，以長期債還短期債，乃唯一辦法。九六公債八四實收，七年還清，前半年付息，以



A541 212 0023 0830B

後半年一次，十三次還清，限於從前以鹽餘保證之公債，則可用九六公債抵還。九六公債實在並不增加人民擔負。蓋前債零數，短期利高；九六公債則整數，長期利低。從前利息多在三分以上，九六公債利息八釐，即八四到手。十四年後計算，利息仍不過一分二三釐。至於九六公債之基金，早已確定。即以此一千二百萬鹽餘為九六公債之基金，明年關稅增加，關餘數目亦多，即可將九六公債完全以關餘為基金，騰出鹽餘，充政府行政費用。九六公債變為關餘公債。照此行之，公債基金可保穩固不動，各銀行得九六公債以資週轉。討債之法，惟此最佳。故九六公債照學理上說，完全合宜，應予發行。外間不明真相，未加科學的研究，率爾反對，故不得不將真相一披露之。

中國經濟學社叢書

馬寅初演講集

集二第

商務印書館發行







A541 212 0023 0831B



鴻英圖書館

登記	12586
書碼	330.4/352/2
到期	23/5/28
價格	.....
備註	.....

中國經濟學叢書

馬寅初演講

馬寅初演講集  
第二集

商務印書館發行

# 馬寅初演講集第二集目次

以科學眼光觀察中國之財政與金融·····	一
讀第五屆銀聯會議決各案隨抒我見·····	九
中外救濟銀根緊急方法之不同·····	一一
中國何以如此之窮·····	一九
歐戰後之貨幣·····	二六
整理案內各種公債漲價原因·····	二九
中國財政與教育之關係·····	三五
中國銀行界前途之危機·····	四三
何以上海必須設立票據交換所·····	四六
改革吾國幣制之第一步·····	四九
價值·····	五五
出洋學經濟與商科的留學生應有何種預備·····	七六
吾國創辦公司之困難·····	八二

公庫制與集中制之比較·····	八六
中國財政之根本問題·····	一〇三
上海之銀洋並用問題·····	一一二
短期財政計劃我見·····	一一九
中國之買辦制·····	一二一
今日吾國經濟狀況之一斑·····	一二四
中外信用制度之異同·····	一三〇
吾國濫鑄銅元之原因·····	一三三
中國女子之經濟問題·····	一三六
吾國銀行業與歐美銀行業之比較·····	一四一
何謂九八規元·····	一五二
日本震災後金價何以看跌投機家何以失敗·····	一五九
我國經濟界之三濫·····	一六三
吾國新式銀行之準備金問題·····	一六八
上海金融緊縮之原因·····	一七〇

票據交換所與上海錢業匯劃總會·····	一七四
吾國銀行業歷史上之色彩·····	一八〇
銀之市場與銀之現期兩種買賣·····	一八三
吾國關稅問題·····	一八六
經濟與教育之關係·····	一九〇
中國之銀行問題·····	一九三
兌換紙幣·····	一九八
吾國公債票之買賣·····	二二二
有獎儲蓄存款之害及其推算方法·····	二三一
格來森法則之研究·····	二四八
吾國公司之弊病·····	二六三
中國外債之特色·····	二六九
金佛郎問題之研究·····	二七三
無確實抵押品之內外債問題·····	二八〇
中國幣制問題·····	二九〇

德發債票問題.....二九五

一年來之金融.....三〇〇

# 馬寅初演講集第二集

## 以科學眼光觀察中國之財政與金融

十三年三月在北  
京法政大學演講

姚志崇  
尹文敬 筆記

中國目前，無論何事，都是亂七八糟，資料雖多，毫無系統，最好吾人用科學方法來整理。從前的學者，未始不把各種事實，着手整理，惟其所用方法，不甚完備，所以收效極少。前次鄙人在清華學校演講，其中有一段說：『吾人今日讀外國書，只須懂其學理爲已足，因他們所講學理，乃用科學方法，分析條理而成。』吾人研求學理，不厭其深，只厭其淺。或謂高深學理，在中國毫無用處，此言確有見地，但惜乎未澈底明白求學之道耳。夫吾人之學問，而爲應用，當然要迎合社會的心理，處於現代之中國，飽學之士，固無所施其才，然此種豺狼當道，不辨是非之狀況，是一時的，是偶有的，將來社會組織改進，飽學之士，當然有所借重。即使退一步而言，吾人欲整理數千年無上價值之資料，也非有高深之學理不可，足見高深學理，到底有應用的地方。今天的題目，本定講『中國公債問題』，繼續目下中國之財政與金融，紊亂不清，吾人不妨用科學眼光，來觀察他的內容；至於公債問題，也包含在內，一舉兩得，豈不美哉？

近年中國政費之來源，大概有三種：（一）租稅，（二）公債，（三）紙幣。第一第二兩項來源，乃財政範圍內的事情，第三項係金融範圍內的事情。國家發行公債，以爲彌補軍政各費之用，將來當由租稅歸還，此財政範圍內事也。市面發生恐慌，銀行可多發紙幣來救濟，此金融範圍內事也。本來金融是金融，財政是財政，二者不能混而爲

一。惟當國庫空虛，政費奇絀之時，政府當局籌款之方法，往往逾越財政界限而侵入金融範圍，此種「飲鴆止渴」之政策，前鑑不遠。然而財政當局，仍不顧利害，軍政費之款項，專在金融界上籌畫者，厥故何哉？蓋亦大有其原因在也！

國家在財政困難的時候，欲增加租稅，頗為不易，即使辦到，也往往引起人民的怨恨，於政府大有不利。蓋人民所納稅金，其來源有二：第一節省用款，第二借債。令人民省衣縮食，以納租稅，已非所願；設一無可省，而必賴於舉債納稅，不但人民方面不願，即貸者方面，亦有所不願。大概銀行放款的用途，總在生產方面，而在消費方面，因為生產而借債，則將來有實在的貨物，可以償還，在貸者方面，無一些危險，即使有之，也屬偶然，無論如何，必定比較貸款於消費者，穩當得多。國家增加賦稅，是否為生產，抑為消費，係另一問題。不過在人民方面而論，納稅不是生產，確是消費。故增加租稅，即使人民肯舉債多納；但有誰人敢於貸款呢？是以國家增加賦稅，極為困難，此種情形，非但中國如是，英美各國，亦莫不然。因此當局鑒於加稅之困難，只有發行公債，以救一時之急需。當歐洲大戰時，美國的費用，取之於加稅者，不過佔全額三分之一，取之於公債者，佔全額三分之二。英國之所費，取之於加稅者，不過佔全額四分之一，取之於公債者，佔全額四分之三。大約人民對於公債，以其能還本付息，當作購置產業，不但富力有餘者，願意購買；即富力無餘者，亦願舉債購買。而銀行對於此種放款，以為非消費，乃生產，故樂於貸出。並且美國的銀行對於政府公債，不能拒絕收受，經此規定，公債之發行，更為容易。因此政府籌款的方法，與其增加租稅，取怨人民，不如發行公債，取悅人民。其實在人民利害方面着想，購買公債，與增加租稅相同，不過名



義稍異耳。試述其理由如下：國家加稅之用途，往往在戰事爆發時，為間接的採辦食物和購置器具等用；但一國之生產，只有一定限度，雖有種種方法，可以增加其數量，不過為數極少，照馬爾塞人口論，世界有人多物少之趨勢，所以在平常時候，要求分配平均，已覺困難；況且在戰爭時候，工廠停止，勞工減少，兵額擴張，殘廢增多，此種情形，皆為生產減少，消費加多，物價騰貴，生計困難之最大原因！況其一鎗一彈，消耗不知凡幾，而被炸的地方，其損失又不知凡幾。故國家發行公債之用途，施之於戰爭，究竟是一種消費，即使戰爭終止，和平恢復，然而勞工死了，大廠放了，所有實在的東西，毀傷殆盡，則公債所代表之物，已化為烏有，是國家為戰爭而籌款，在人民方面，購買公債，和多納租稅，同屬消費，不過手段稍異而已。所以鄙人主見，以為發行公債，不如增加租稅，蓋增加租稅，雖為直接剝奪人民一部分的財產；但人民必設法節省一部分的財產，以應納稅之用，於社會幸福，並無大礙。倘以公債為籌款之法，人民視公債為財產，不願節省其他消費品，所有浪費，一如昔日。其實公債所代表者，名為財產，實一紙片，所謂財產者，乃已經消耗於鎗林彈雨之中，化為烏有矣！

德國對於此次戰爭，以為操有必勝的希望，半年之內，可以結束，所有損失，都可取償於敵國，故只須發行公債，不必增加租稅。法國人民，因負擔已重，不願多付租稅，所以政府籌款，亦只有發行公債。依上述數國而論，英美人民，既買公債，又負重稅，愛國之熱忱最切。其他各國國民，雖不願多付租稅，然而購買公債，尚稱踴躍，亦不可多得。若夫中國，則租稅既不願多付，公債又不願購買，其中原因，是否國民缺乏愛國心，尚是疑問。職是之故，政府往往因財政之困難，侵入金融範圍，多發紙幣，蓋除此以外，別無他法可以籌款矣。

現在吾人所應研究者，乃中國國民何以不願多付租稅與購買公債？在歐美各國政府，增加租稅，與發行公債，都在對外戰爭的時候，所以人民因愛國心的驅策，自然竭盡義務，至於中國則不然，政府增加租稅，與發行公債的用途，不在外患，而在內亂，破壞社會的組織，危及人民的生命，試問政府此種用度，誰肯負擔？其實政府濫發紙幣，受害仍在人民，紙幣一多，物價騰貴，人民對於必需品，惟有可以節省者節省，其結果與增加租稅，募集公債，名異實同，是以中國政府之濫發紙幣，實在是間接的濫增租稅。

現在就中央財政而論，關稅因與整理基金與金價漲落有關係，不能充當政費，故不必計算，其他如煙酒稅，依民國八年預算，年收不過一千六百餘萬元。營業稅中普通商業牌照稅，特種營業牌照稅等，皆有名無實，只有煙酒特許牌照稅，當稅，牙稅，尚有可觀，然而三項合計，也不過四百五十萬元。礦稅收入，為數極微，而轉嫁單據的印花稅，也無幾許，至於現代世人所認為最公平之所得稅，尚未完全施行，民國十年，曾經專設機關，入手辦理，當時以此項稅收，十分之七辦教育，十分之三辦實業，先在京師試辦，繼續推行各省，後因各機關欠薪過鉅，不願在所得幾成現金內，再扣此稅，董康長財政時，以此項機關費用浩大，幾至入不敷出，下令裁併，去年（十二年）該項稅收不過八千元，以此支付辦事人員之薪金，尚且不夠，試問於政府財政，有何補益？鄙意以為所得稅，確是良稅，因為牠根據人民的能力，用累進方法徵收。考中國徵稅用意，取保護主義，所以多受政府保護者，多納稅，少受政府保護者，少納稅，因此馮玉祥，吳佩孚等武人，自統兵權，不需政府的保護，可以不必納稅；而中等人家，因沒有一兵一卒的自衛，只有納稅，此種稅制，未免不平！再就徵稅方法而言，中國向用比例制，其缺點也多，如富人有千畝

之田，每畝所納之稅率，與貧人五畝之田每畝所納之稅率相等，如此是使富者日富，貧者日貧，貧富階級愈殊，社會安寧愈難。所以稅制之良否，關係很大，鄙人前次演講『中國財政根本問題』言之頗詳，可以參看，今日恕不多述。

政府既不能增加舊稅，推廣新稅，自不得不募債，以圖自救，故年來中央政府，屢思發行公債，以充政費。但是國會方面，不與通過，銀行方面不願承銷，於是財政當局，用欺騙手段，發行國庫券，假使不經某報揭破牠的真相，恐國會方面，至今未明國庫券與公債的區別。國庫券的發行，在各國法律上，不須經國會通過；而公債則非經國會通過，不能發行。因公債亦是直接增加人民之負擔，而國庫券乃一種權宜之計，於人民負擔無關也。政府於歲收不旺，支出極大之時，必須發行國庫券，藉以維持政事的進行，而以日後收得之稅收償還之，所以期限很短，利息極微。在吾國法律上，規定承銷庫券，照額面付款，不折不扣，利息最高至七釐半，年限不得過一年，此次財政部擬發崇關國庫券（以崇文門關稅作抵），照額面九八承銷，利息八釐，並先扣一年利息，期限五年。名為庫券，實則一變相的公債也。當局明知二者之區別，大不相同，然而所以妄用國庫券的名稱，是利用國內人士對於財政知識，尙未明瞭，掩耳盜鈴，其計極巧，吾輩研究經濟學，對於此種問題，是當以先覺覺後覺，以先知覺後知，所以報紙雜誌上的發表意見，乃我輩分內的事，決不可淡然視之。

政府既不能加稅，又不能募債，豈肯坐以待斃，勢非另行設法不可，其法維何？即發行紙幣是也。現在各省省立銀行，如春筍怒發，一日千里，考察牠們的營業，皆在濫發紙幣。例如省政府向牠借款一百萬，此百萬之款，乃紙

幣而非現金，於是政府以紙幣發軍餉，而軍人以紙幣購物件，如鄉民拒絕不用，則又恐丘八擾亂地方，或竟出於搶劫，兩害相形取其輕，所以只有忍痛收受之一法。當局者察知百姓之心理，以為增加租稅，不如發行公債，發行公債，不如發行紙幣，蓋公債之購買，多在豪富，或其他團體，數目集中，倘不能還本付息，必引起嚴重交涉。至於紙幣，用於四鄉，散在民間，銀行不兌現時，未必結合團體，作強項之抵抗，因為省銀行的背後，就是有實力的軍閥，所謂省銀行者，即省當局之斂錢機關耳！所以他們希望紙幣之流行，愈遠愈妙，愈多愈好，例如某甲以中國銀行的鈔票一萬元，向河南省銀行所分設之漢口分行，匯款於鄭州某乙，當時漢口分行將收入一萬元之中國銀行鈔票，立刻向中行兌現；而某乙在鄭州所得的一萬元，却是河南省銀行之紙幣，此即他們在漢口吸收現洋，在鄭州多發紙幣之最好方法。又如湖南一省，受紙幣之害處最深，所以近年的紙幣，已經絕跡了，乃此次趙恆惕和譚延闓開戰，趙氏求援於吳佩孚，要求資助餉銀，於是吳氏囑託河南督軍張福來，設法籌措，張氏遂將河南省銀行之鈔票，付予趙氏，於是湖南省中又發現遠從河南來的鈔票了。該省人士，因受害已深，起而抗拒，然到現在，尚無解決之法。又如陝西富秦銀行所發銀票亦如是，陝省流通之貨幣分現銀票銀兩種，當初發行銀票時，每兩概作十錢紋銀計算，後來因財政拮据的影響，限制兌現，於是票銀價值，頓時大跌，每兩票銀，跌至六錢以下。目前省當局，通飭各處禁煙局，對於徵抽煙捐，每十兩中搭收票銀三兩，不過此三兩票銀，不能實算，須有折扣，計每兩票銀，規作六錢，一班錢商得到此項消息後，大行收買，所以近日票銀價值，較前稍高。又如四川省的軍用銀票，以該省造幣廠餘利作抵，造幣而想到餘利，用意已屬不正；況以造幣餘利作紙幣的擔保，試問該廠所造貨幣，其成色尚能

合法嗎？現聞該省當局囑公濟錢莊負兌現軍用票之責；不過公濟錢莊之股東，不肯交股款，所以該省官錢局，只有將印就之銅元票，借於公濟股東，使其繳股，公濟收得股款之後，可以銅子票兌換軍用費，以票兌票，實爲罕見。諸如此類，難以盡述，這種層出不窮的紙幣，實爲中國將來極難解決之問題，此種問題，影響於其他問題極大。此次上海一埠，所以不敢廢兩用元者，即恐銀兩一去，紙幣增加，現銀碼頭，忽而變爲紙幣碼頭，實爲一件極危險事情。欲免此種危險，除非把財政與金融，明分界限不可。鄙人極望當局諸公及早覺悟，否則愈鬧愈糟，將來着手整理，決非易事！

據以上所述，知政府籌款方法只有三種：即（一）加稅，（二）募債，（三）紙幣是也。第一種英美兩國行之，但兼用第二種。（英國亦兼用第三種，但爲數不多。）第二第三兩種，德法俄等行之。是美爲最優，英次之，德法俄等又次之。今日之中國，既不能用第一種，又不能用第二種，惟第三種是賴。在表面視之，第三種與第一種，似迥不相同，但一經研究，則二者如出一轍。蓋紙幣者，租稅之代替品也，故謂之間接租稅；不過間接租稅之弊竇，遠過於直接租稅，如不吾信，請申吾說。

紙幣能代替租稅，又可以數量說證明之：例如中國原有紙幣九百萬張，其總值爲三千六百萬元，是每張等四元  $\left( \begin{array}{l} 9,000,000 = \$36,000,000 \\ 1 = \$4 \end{array} \right)$  設政府因增稅募債，均遭反對，乃增發紙幣三百萬張，則中國共有紙幣一千二百萬張，但其總值不變，仍爲三千六百萬元，是每張等三元  $\left( \begin{array}{l} 12,000,000 = \$36,000,000 \\ 1 = \$3 \end{array} \right)$  照原有紙幣額九百萬張，以每張等三元計算，則其總值減少四分之一，變爲二千七百萬元  $(9,000,000 \times 3 = 27,000,000)$  計減少

九百萬元（原來的總值是三千六百萬元），此數為誰取去？即政府也。是政府不啻無形中增加四分之一之稅矣。設政府再增發紙幣四百萬張，共一千六百萬張，每張之值，只等二元二角五分（ $16,000,000 = \$36,000,000$ ）而原額一千二百萬張之總值，又減少九百萬元（ $4,000,000 \times 2.25 = 9,000,000$ ），政府又不啻增四分之一之稅而取去現金九萬百元矣。今設政府再增發紙幣一倍，則國中共有紙幣三千二百萬張，而每張之值，只等一元一角二分五釐（ $32,000,000 = \$36,000,000$ ）由是觀之，紙幣逐漸增加，則其總值逐漸減少；總值減少，即人民對於國家之輸納加多。換言之，增發紙幣，即增加租稅也。

政府以紙幣代稅，其利益有四：

(一) 紙幣易於普及 政府若加稅，必先調查人民之產業，不動產如房屋田地等，固可按照抽稅；但屬於動產部分之財產，如銀行之存款，購買之公債等等，政府不易調查，勢必有隱瞞脫稅之弊。在紙幣則流行市面，無論何人，均分有幾張，即無論何人，均已加稅，故發行紙幣，較加稅易於普及。

(二) 發行紙幣手續簡單 政府若抽稅，必先設立機關，雇用人員，調查財產，手續殊為繁重，而經費之支出亦多。在紙幣則除少許印刷費外，即可發行，較之加稅，手續殊為簡便。

(三) 人民不覺其苦 政府加稅，乃直接增加人民之負擔，人民必感受痛苦，而起反抗。若紙幣之發行，雖與加稅無異，但係間接增加負擔，人民尚不覺其苦。即如北京銅子票，市民之負擔，何止鉅萬，然一般人並不因此而感多大痛苦也。

(四)紙幣易於磨滅，政府不完全負收回之責。紙幣發出，流通市面，日久而磨損敗壞，以至於無價值而自然消滅。故政府發行紙幣，不若募集公債之尚須收回。

以紙幣代替租稅，在政府方面，固有種種之利益矣；然在人民方面，則其害尤大於租稅也。蓋增加租稅雖係剝奪人民一部分財產，然與社會之安寧秩序，尚無大礙。設濫發紙幣，勢必驅逐現金銀於流通市場之外，激起物價之騰貴，商業民生，兩受其害。吾故曰：與其濫發紙幣，莫如增加租稅也。

## 讀第五屆銀聯會議決各案隨抒我見

十三年四月二  
十七日申報

各地銀行公會所合組之銀行聯合會，在不知實情者視之，以爲係一個強有力之團體；對內可以促公共事業之進行，對外足以抵外力之侵犯。乃默察其過去之成績，則歷屆會議所議決各案，除會計科目名詞審定案與整理內債案二者外，餘皆視同具文。一般代表，奉命赴會，照例攜帶各項議案，一到開會地，則或遊名勝，或赴宴會，忙碌異常，大有應接不暇之勢。至前數屆會議議決各案，必如何可以實行，則未有一言及之也。鄙意以爲銀行界最不正當之營業，爲有獎儲蓄，跡近賭博，婦女老幼，受其害者不可勝數。數年前，鄙人曾作『有獎儲蓄之害及其推算方法』一文，登於北京大學月刊，京內外各雜誌，均有轉載，該文痛陳有獎儲蓄之種種弊端，預料數年之後，必有極不良之結果。今則果不出吾所料，試問存戶歷年繳入之款今何在？第四屆銀聯會有鑒於此，曾提出議案，呈請政府設法禁止，但一年以來，未見有何等成績，禁者自禁，辦者自辦，本屆銀聯會亦未加追究，一任其自由，

則今日何貴乎有此聯會，當初何必有此議案？

今年銀聯會所議決各案，其最關重要者，厥維上海之銀洋並用問題與上海造幣廠問題。此兩案之目的，皆在廢銀用元，固爲今日當務之急。雖然，欲整理吾國幣制，固須統一硬幣，尤須統一紙幣，且紙幣之流通力與其弊竇比較，硬幣奚啻倍蓰，今銀聯會祇注重於硬幣之統一，而置紙幣於不顧，如之何其能收統一之效也。不寧惟是，今日之紙幣，有官發者，如湖北之臺票，東三省之官帖；有私發者，如各銀行之兌換券。前者已至於濫，而猶增發不已，後者已各走極端，今尙競發不已。種類各異，名目繁多，已呈五花八門之象。政府對之，既無法禁止，銀行公會又無權干涉，長此以往，必有霹靂一聲，同歸於盡之一日，泰西濫發紙幣之故事，歷歷可考，盍一研究及之耶？

今日銀聯會之提案，似以爲硬幣比較紙幣爲重要，故硬幣非歸於統一不可，紙幣則可聽其自然。此種見解，極爲妄謬，一旦上海造幣廠成立，規元果然廢去，則銀洋必起而承其乏，試問該時滬上之鈔票，將達到何等程度乎？規元固係一種贅瘤，然於混雜貨幣之中，尙有一種極大之功效，即規元可以充當試金石是也。凡百貨幣，無論良惡，一經試金石之化驗，未有不露其本來面目者。於是良惡可分，危險可免，吾固贊成廢兩用元者也，歷年拙著多注重於此。然廢兩用元，必有附帶之條件，與紙幣亦有連帶之關係，今祇對於規元施其攻擊，而對於紙幣則一字不提，不但不提，而且競發，吾未見其可也。

欲統一吾國幣制，不僅上海造幣廠所能奏效，蓋造幣廠成立之後，成色重量，尙能劃一，易得中外人士之信用，殊不知各省之造幣廠，皆在軍閥掌握之中，各省財政當局，皆以幣廠爲利藪，無一不可冒上海造幣廠之名，私



鑄輕質之銀洋，混雜其中，使之當滬幣行使。試問滬廠有何方法可以使滬幣不致爲外省所冒鑄？冒鑄之後，一經查出，有何權力可以禁止外省不再冒鑄？如向中央政府呈請設法禁止，試問命令不出都門一步之中央政府，有何力量使之服從？吾故曰，欲統一吾國幣制，固須實行自由鑄造，尤須注重紙幣與各省之造幣廠也。

## 中外救濟銀根緊急方法之不同

十三年一月十三日在  
北京民國大學演講

姚志崇筆記

中國金融的恐慌，可否用外國所用的方法來救濟，確是我們讀經濟學者必須研究的問題。據鄙人歷年在金融界上考察的結果，知道處於現在中國金融制度的下面，是斷不可抄襲外國所用的方法，來救濟市面。倘若將來制度改良，信用昭著，當然可以照歐西的先例辦理。爲什麼呢？等鄙人先舉泰西的金融狀況和救濟恐慌的辦法，略爲談談。諸君知道了他們的內容，就可以明白他們的方法，應用於現在的金融狀況是極不相宜的。茲僅舉英國的救濟方法，以例其餘。

### (甲)英國救濟金融的方法

(一)英國金融狀況 英國票據交易很是發達，普通授受都用票據支付，這種票據是定期付現的。銀行對於定期的票據，在未到期前，可以隨時用現金收買，不過扣去未到期日子的利息，這種辦法叫做貼現。譬如說銀行以一年六釐的利率買進千元三月期的期票，從票面額內扣除十五元的利息，以九百八十五元的現銀付給票據所有人，所以叫做貼現。但是人民在平時已慣用票據，非到金融恐慌的時候，不願用重笨的現金，因此一方

面把未到期的票據至銀行貼現，一方面又將貼現所得的現金存在銀行。

商業銀行帳

貼現	\$1000.00	存款	\$985.00
		利息	15.00
	\$1000.00		\$1000.00

即如上面所記的帳目是銀行付貼現一千元，收存款九百八十五元，利息十五元，存款人到用的時候就可以簽一張支票，叫銀行在九百八十五元存款項下撥付，因此支票流行區域極廣。雖則有時此項支票立刻回到銀行，但是在銀行方面也只多費一番轉帳手續，所以在英美各國，商業愈發達，應用票據愈多，應用票據愈多，銀行貼現營業愈盛，貼現營業愈盛，銀行存款愈多，存款愈多，支票授受也愈廣。這樣看來，支票應用的多少，根據於商業的盛衰，商業盛的結果，就是應用支票多的原因，應用支票少的原因，就是商業衰的結果。有伸有縮，很覺自然，對於硬貨多少可以說沒有關係。但支票非不兌現之物，如有人欲以支票換現金，在英國可先以支票換英蘭銀行鈔票，復以鈔票換現金。在美國可以支票換政府所發之紙幣，復以紙幣向政府換現金。在中國應用票據習慣尚未養成，所有出入都用現銀收付，況且中國的造幣廠，一般軍閥視爲絕好的營利事業，當市上銀洋需要極旺的時候，加工鑄造，以便從中取利，等到銀洋需要減少的時候，因爲無利可賺，停止鼓鑄，雖則幣制法規訂定法貨都可自由求鑄，但是紙上空談，人民沒有享過此權利，所以要求硬貨的增減其難一。再以用銀而論，所謂大條

銀子多由外國輸入，逢着銀底缺少，急須補充的時候，往往有遠水救不及近火的苦痛，所以要求市面硬貨的增減其難。因此營業盛，現銀不見其多，營業衰，現銀不見其減，社會金融缺少一種彈力性，在供過於求的時候，貨幣價值下落，在求過於供的時候，貨幣價值上漲，忽漲忽落，捉摸不定，所以在平常時候，金融界已經有不妥的現象，假使一遇意外，發生恐慌，更是難於收拾。

(二)英國救濟金融恐慌之辦法 英國銀行制度取集中主義，一般商業銀行上面，有一個中央銀行，世界上有名的英蘭銀行，就是英國的中央銀行。(中央銀行下面，是普通銀行，商業銀行也是普通銀行之一，今爲便利計，特以商業銀行爲例。) 凡普通的營業，如貼現，存款，放款，匯兌等事，多是商業銀行辦理。至於中央銀行的事業，爲經理國庫，發行紙幣，保管商業銀行的準備金。假使金融界遇着恐慌，中央銀行出而維持，因爲普通商業銀行的營業準備金，在恐慌的時候當然不敷，於是把買入的匯票向中央銀行重貼現。不過說到此處，諒諸位有疑惑的地方，就是市面金融缺乏的時候，商業銀行既受影響，中央銀行亦當波及，爲何此時的中央銀行尚有救濟別人的能力呢？我們要解釋這個問題，不能不回想我上面所說的中央銀行，有發行紙幣的權力，所以在恐慌的時候，中央銀行就可以多發行紙幣，救濟市面。這種紙幣因爲中央銀行信用可靠的緣故，人民使用視同硬貨，因此金融恐慌的時候，不須用真實的金銀來救濟市面，只要中央銀行多發一些紙幣罷了。不過中央銀行發行紙幣的數目，英政府亦有一定的限制，在一千八百四十五萬鎊以下，可用保證準備，就是以政府欠款與內國公債等來做兌現準備。假使發行紙幣在一千八百四十五萬鎊以上，所超過的數目，須用正貨準備，就是以金幣及金

塊爲兌現的準備。這樣辦法，可使中央銀行不能濫發紙幣，兌現基金確實牢靠。不過在恐慌變起，信用墜地的時候，通貨需要勢必增加，中央銀行苟無正貨準備，不能多發紙幣。是法律制限，有不能應市場急需的弊病，幸而英政府早已想到此層意思，所以每在恐慌發生，通貨缺乏的時候，就以行政命令停止銀行條例。在這個時期內，銀行可以在一千八百四十五萬鎊制限額外，多發紙幣，不需現金準備，這是救濟恐慌的取巧辦法。但是所有制限額外發行所得的利益，悉數納於政府，如是一則可免制限額外發行的太濫，再則可使通貨需要一旦減少，額外發行即可收回。其實此種額外發行的事實，都不致實行，因爲恐慌初起的時候，非但急於需款的商人情願增高利息，以求借款，即使目前不急於需款的商人，恐怕銀根愈緊，日後即出高利，也許無款可借，故急於借入。所以相激相蕩，恐慌愈甚，假使停止銀行條例的消息一經傳出，各人恐慌的心思可以消滅，市場金融漸趨平穩，不必實行增發，這是英國救濟金融恐慌的辦法。（此指平時而言，戰時情形當然不同。）

### （乙）中國救濟金融的方法（與英國不同）

（一）現在中國內地商人用紙幣的用意，照上面所述而論，英人救濟銀根緊急方法，是預備多發紙幣。我們如回想到中國，在銀根緊急的時候，可否多發紙幣？目前中國的金融情形，在緊急時候，非但不能多發紙幣，並應將已發的數目，預備收回，使他減少，是和上述的英國恰巧處於相反的地位。爲什麼呢？我把中國商人用紙幣的用意來證明。例如張家口是西北的重鎮，大概包頭、歸綏、豐鎮的土產都要運到張家口變賣，當時他們欲得的貨價很願接受紙幣，不過他們的接受紙幣是一時權宜之計，不是真實的歡喜，他們的用意大概有兩層意思：

(1)帶了現洋走遠路非但笨重，並且容易為強盜所劫，其他若運輸要費尙屬小事，現在要免去以上的危險及運費，那是攜帶紙幣要便利的多。所以他們一到了故鄉，就把所帶的紙幣，到當地銀行去兌現。(2)中國幣制沒有統一，所以一般奸商看見兩地洋釐的不同，知道有時以甲處的現洋運到乙處去用，或者以乙處的現洋運到甲處去用，可以賺錢。但是用現洋轉運，難免上述的危險及運費，不如攜帶乙處的紙幣到甲處去兌現使用，較為便利。是銀行發行紙幣，好像專為一般奸商盤剝洋釐的取巧手段。

(二)中國鄉人所以不要紙幣的原因 (1)貨幣效用在於流通，現在我國內地的人民消費程度極低，他們的慾望除日常生活必需品外，不需別的東西，所以他們的經濟，很有自足經濟時代的風味。往往把所餘的生產品，運到各處變賣，假使把變賣得來的貨款買進外貨，(外埠的貨物，非一定是外國貨)那是用現洋和用紙幣同。但是因消費程度太低的緣故，他們對於收得的貨款，不需購入外貨，只有貯藏地窖。惟其為藏貯，紙幣不能貯藏，現洋可以貯藏，當然使一般人民只要現洋，不要紙幣。(2)我國紙幣發行極濫，不論那一種銀行，只要有幾個督軍或總長董事，就可以請給發行權，而幣制局一則礙於情面，再則錢可通神的緣故，貿然批准。然而這種銀行資本雖少，但是放款極多，這種放款，多用紙幣，一遇擠兌風潮，勢必停兌，或竟倒閉，銀行自身信用，露出弱點，那是如何使人信用呢？因此銀行紙幣，在通商大埠，尙能流通自如，在內地人民，簡直一概拒絕。(3)我國銀行紙幣準備半是公債，現在中國的公債，其中有許多的價格，不到票面額十之二三，即使有幾種公債，以關餘作擔保，但是關餘作保，亦非可靠。為什麼呢？(A)所有中國海關稅收，都以抵押外債，在債權各國用金，在中國用銀，往往金

價趨漲，銀價下落的時候，關銀收入抵押外債外，不見有餘。(B)所有短期外債，當初訂約的時候，雖則不用關稅作抵，但屢次爽約不還，或使債權人憑藉國際上的勢力，用種種方法奪取關稅中之一部份。(C)近年來國內政爭的關係，使南北分裂，於是各在勢力範圍內的關稅任意提用，近如南方的孫文提用關稅之舉，已引起國際上的干涉，能否提取，尚有問題。倘然孫氏此舉有成，其他不受北京政府命令的東三省和浙江必起而效法，又將如何是好。照(A)而論關稅，究竟能餘不能餘，亦無一定。照(B)(C)而論，即使有餘，然因償還短期外債和各省武人之自由提用，結果無餘。是關稅作保的公債，尚不可靠，其他不言可知。試問以公債作紙幣兌現的標準，前途當然很是危險，無怪人民，不加深信。從此看來，鈔票在平時流通，已無相當的信用，在恐慌時出而救濟金融緊急，那能可以。

(三)多發鈔票不能救濟金融 東三省人口不多，物產豐富，所以對外貿易，出過於入，現金只有流入，沒有流出。不幸去年歲收欠登，對外貿易，受一極大的打擊，然而沒有別的事情發生，尚能支持，不料日本震災，東京橫濱變成灰燼，欲圖復興，所有食料木料以及其他一切必需品等都要仰給外人。東省物產既富，價又極廉，并且與日本接壤，運輸更爲便利，東省商人預料該處出口貨必定大增，出口貨增，日金流入必多，日金流入一多，金價必跌，於是乘此機會，紛紛拋出期貨，以便日金跌落時補進，以圖利益。不料日本儲存的糧食，該時尚敷分配，木料亦不必亟亟買進，而正金朝鮮兩銀行預知一般商人的心理，早有準備。屆時非但日金不跌，并且稍漲，一般投機家只有忍痛補入，以便屆時交割，損失甚鉅。滬上商人察其虧耗，於是對於債權，坐索函催，急如星火。然而現在的東

三省幾乎成爲一個紙幣區域，平日授受，都用紙幣，但是這種紙幣，只能通行於三省範圍以內，其他各省當然不能流通，所以對於滬商貨款，不能不買申匯（上海規元匯票）以償。乃此次申匯因求過於供的緣故，每百元匯水漲至九元，而東省直接運現銀到上海，每百元運費不過七元，是申匯匯水，竟超過現金輸送點至二元以上。商人與其買申匯還帳，不如直接運現洋還帳的便宜。但是東省的金融，既成爲紙幣區域，如要現金，除非以鈔票至銀行兌現外，沒有別的方法。於是銀行方面就發生兌現的風潮。此時的銀行，既沒有充分的準備，又不能拒絕兌現，救急方法只有以鈔票折價買入申匯，以便由滬運現來滿。譬如滬上商人欠東省某甲貨款若干，或者某甲有款若干存在滬上銀行，於是東省的銀行知道某甲有申匯可以賣出，就將額面百元的鈔票作九十元的價格，買進申匯。這樣辦理，在銀行固然以爲一時救急方法，不知道某甲取去的鈔票，不久即須回籠。有時滬上現洋尚未運到，而鈔票早已同行，是兌現風潮仍就接續不能。假使再用鈔票折價的方法，然而此項鈔票去而復來，來而復去，銀行損失，爲數一定不少。所以爲銀行安全計，在平時少發鈔票，在金融恐慌時非但不能多發鈔票，且將已發的鈔票準備收回，否則鈔票愈多，恐慌愈甚，是中國今日的紙幣，非但不能救濟銀根的緊急，并且亦爲中國金融恐慌的絕大原因。這種情形不獨東三省如是，其他如四川、湖南也都如是。今再以長沙與太原證之。

湖南是產米的省份，長沙是湖南聚米的地方，不過目前該省的金融多用硬貨的現銀。至於鈔票，因爲前幾年流毒太深的緣故，人民牢牢記着，不願使用。所以各處米商要到長沙買米，不能不在漢口地方搜羅現銀，以便運往。但是漢口的銀幣，亦有一定的數目，并且現在湖北的造幣廠因爲鼓鑄銀幣，無利可得的緣故，改鑄銅幣。是

銀洋來源，幾已斷絕，所以此項銀洋，一經運入長沙後，在漢口市場缺少一部份現銀，以爲流通。銀底一虧，恐慌的現象立時發現，補救方法不能不求助於上海。在平常時候，上海的金融或許有救人的餘力，不過在銀洋用旺的時候，未免有自顧不周的地方，並且金融狀況千變萬化，即使有餘力救人的時候，但是一旦有意外事情發生，恐慌又將何如！是漢口金融恐慌的結果，往往累及上海的金融，這種情形，都是市面金融缺乏彈力性的緣故，亦是不能用鈔票救急的緣故。

山西中南路一帶（如祁縣，太谷，平遙，洪洞，運城，介休，交城，晉城等處）爲棉花出產之區，每年天津，漢口商人於秋冬兩季紛紛派人前往辦貨，但往往不帶現洋，空手而去，一則可以節省運現之費，二則可以免除運現之險，三則可以在各處察看市面情形。如市價合算，決定收買，否則，空手而返。收買之時，即向山西當地錢商以津漢匯票換得現洋，大約現洋九百八十元，可以換得津漢匯票一千元，其利甚厚。於是利之所在，趨之若鶩，太原（省城）商人均紛紛運現出城，收買津匯或漢匯，不得不將市面上流通之鈔票，持向發行銀行兌現，銀根頓緊，但不能再發鈔票，以救其急，蓋鈔票愈發，兌現者愈多故也。

（四）結論 據上面所講而論，是中外銀根緊急的救濟方法，恰巧成爲絕對的反比例。但是凡百事情，不是絕對的，是相對的。鈔票在歐西能夠爲救濟銀根的緊急方法，不定是絕對的不可能，大概能不能的問題，關係於信用制度的好不好。信用制度好，鈔票就可以當做救濟恐慌的辦法，信用制度不好，鈔票是不可當做救濟恐慌的辦法。在中國如是，在外國亦如是。現今德國的紙馬克和法國的紙佛郎，牠們的價格比較大戰前竟一落千丈，



假使目前這兩國的金融發生恐慌，試問再可以用紙馬克紙佛郎去救濟市面嗎？

近來中國各處的金融，多有不安的現象，尤以上海為最。因為上海是全國商業的中樞，也是全國金融的中樞，所以無論何處發生恐慌，沒有不牽及上海。我人爲上海金融安全計，和免除全國金融恐慌計，一方面收縮鈔票，務使已發的紙幣都有充分的準備，使人民信用漸漸堅固，一方面幣制統一，使籌碼一多，金融流通愈易，且中國將來幣制統一，亦須假道於此。不過此事入手，在國民的自動，本來社會的進步，都賴人民善意的自動，那是不是。但金融界如是，近年來國內的人民知道目前的政府不可靠，都躍躍欲動。雖則這種自動，善意有，惡意也有，不過比較的善意多於惡意，未始非社會進步的好現象。

## 中國何以如此之窮

十三年五月十七日在  
北京平民中學演講

童蒙正筆記

我們來講『中國何以如此之窮』這不是今天一時所能講完的。今天所講的，只就普通所應當知道的來說一說。

依照經濟學原則，世界上任何物件，在一定情形之下，是有限制的，如海裏的水，是很多的，憑你如何去飲，都飲不完，所以沒有價值。但是在城裏呢，就發生價值，因為城裏水少，而需要量大。又如空氣是沒有價值的，任何人都可以儘量的呼吸，但是在一暗室之中，這空氣就可寶貴了。再如米之所以貴，都是因為供給少需要大的緣故。因為有這個需供的限制，所以我們對於一種物件，須得有個經濟的使用法，就是應當先用在要用而急要的地

方，不要用在不要而不急要的無謂濫費。這也就是經濟學上最大的一條原則。

譬如山薯，在歐戰時節，德比兩國非常缺乏，一個人一天能夠得到二三個，已是很好了，然而在中國有些地方多得不得了，都拿來餵豬之用。這就是因為多的緣故，所以發生濫用。我們來考察中國何以如此之窮，大概也可以歸納到如下的兩個癥結：（一）物品少；（二）濫用。

物品少而又濫用，所以物品尤其少了，因此弄得一天窮似一天。我現在先以家庭作比，來說明這個情形。

中國是家庭制度的，一家之內，由一家長作主，家內所需要的米，布，菜，肉等等，統由家長一人主持辦理。米是人人要吃的，布是人人要穿的，這是一天不可少的需要品。做家長的人在這些地方就要先有個經濟的預算，先購辦那一天不可少的需要品。有餘時，然後再來購辦那些魚肉之類，如其不然，不管米布重要不重要，儘先購買那些魚肉吃的爽快，將來米缺乏，布沒有穿的時候，如何過日呢？所以這是做家長的最要注意的地方。在這種家庭，大家做，大家吃，大家穿，沒有你多我少，虐待種種事體。也可以說是家庭共產。但是到了四五代不分，家庭共產就很難維持了，做家長的人，也不易主持一切，因為人多分配上總有些不很公平之處，不公平於是發生噪亂，何況子孫的慾望本來少同多異，做家長者自然不能強之使同，這是事實上屢次給我們的證明，所以我們也就此可以得到如下的兩個斷語：

（一）家庭共產之難維持；

（二）物品少用途大，不能不有經濟的使用法。

以上是以一個家庭來說明一家內有一家長來支配一切用途，那末在社會上又是如何呢？誰來作主分配呢？論理是大總統，然而大總統是不能指揮個個人去買食買穿的。但是社會上也有個主持者，替大家適量去分配一切。這主持者是誰，就是物價。譬如喝茶一般，有買茶的能力，那就去買，沒有買的能力，那就不喝，可以用開水種種來作代替品。然而有些人是一定要喝茶的，非買不可，但是總不能不受物價和購買力的限制。又如中國的樹木，是很少的，因此外國樹木很多的輸運進來，東三省樹木雖然比較的要多，但是他們亂伐濫用，在哈爾濱一帶，竟以木當煤用。又如津浦一路，樹木很少，又不曉得去種植，以致外國樹木輸運進來。中國樹木最貴的是楠木，楠木所以貴，一則是因為他的質好，二則是少的緣故。若是因為楠木好，人人都想拿來造房屋製器具，那自然不夠分配了。於是有物價來限制，有能力買得起的人買去用，沒有能力買的人可以用另外的樹木來作代替品。這物價在社會上限制一切，正如家庭內家長主持一切的一般。

但是受這種物價的限制，總是不公平的。譬如山薯的市價，無論買者為赤貧或豪富，到處一樣，但貧民是拿來當飯吃，富人拿來餵豬餵馬之用。這兩種的比較，自然人吃要緊，餵豬餵馬次之。但是在社會上不能如一家內有家長如此的公平分配，所以貧人不能不受物價的委曲了。因為富人有錢，可買山薯餵豬餵馬，貧人就是自吃都沒有能力去買。在這種情形之下，就感覺貧富不平的苦痛了。所以有人說，現在社會制度是不人道的，因之有共產主義種種的出現，我們中國近年來許多人提倡這種主義，把蘇維埃列寧的學說，儘量的傳播過來。

不過我們在這些地方，尤須仔細考量一下，前面說的共產是家庭共產，然而到了三四代也就很難維持。社

會共產雖經俄國這一次的試驗，但是不幸也終歸失敗。因為行了共產之後，有些人儘管吃，不管做，或是做而不用力，主持的人也沒方法來監督全國個人的工作，因此也就發生不公平的了。猶如一家之內，長子拚命去做，二子儘好喫，還要嫖賭，那做長子的人，自然也不願意去做了。所以俄國列寧感覺到這種情形，也就無法維持，只得允他們去做。做的所得，歸他們自己所有，於是共產仍舊變為私產。我們中國又是如何呢？論起實業教育，統統沒有俄國的完備，俄國已是失敗了，中國跟着去實行，結果如何，可想而知。

那末，用甚方法來救治呢？我們觀察國內的情勢，和各國歷史上所演來的事實，覺得比較切實而又可行的，還是均產制——也名均富——就是使富者不致於很富，貧者不致於很貧，大家都在均富之中過生活。實行均產方法，最重要的是稅制，各稅之中最重要的是所得稅和遺產稅，現在略述在下面。所得稅普通可分三種：

(一) 勞働所得稅 就是征收勞働者勞働所得的稅，如教員，各機關辦事員等，總照這類稅征收。

(二) 財產所得稅 就是征收財產中所得的稅，如不動產的地租房租等，動產的公債息股息之類。

(三) 遺產所得稅 就是征收繼承遺產的遺產所得的稅。

以上三種，第一種人是最苦的，憑勞心勞力去謀得生活，所以對於這類人的徵稅，應當從輕。第二種人就不然，他們以前雖然用了方法得到財產，可是現在不勞而獲，坐收房租，地租，息票等等，這是社會上很不公平的事，所以對於這類的所得稅，應當重征。第三種人是最便宜的，他們的所得，既不費了心，又不費了力，在前又沒有任何種方法去取得財產，這是完全因他人死了，藉一點親屬的關係，把他的財產承繼過來，無異一種意外之所得，

所以對於這類稅，更當重征些。我們看看現在中國的所得稅，是怎樣的，行算是行了，可是第二種第三種反而沒有，現在所行的，僅是第一種，這不是暗幫富人的忙，而明來壓制貧民嗎？

除此以外，所行的田賦、鹽稅兩種重要賦課，貧富人都是一樣征收，鹽照斤征收，田照畝征收，固是所征數目有多少不同，但是富人如此計算並不覺什麼，而貧人卻就很痛苦了。所以這種制度，根本上有改革的商榷，改革最要的原則，就是依照累進法多征富人的稅，我們把這些稅用來作社會的事業，如辦平民學校、病院、圖書館等，使得平民都有受知識的機會，人民有了知識，凡事就好進行，那要國強，也就容易了。

不過中國的貧富階級和外國相比，總還算是平均的。在歐美各國，幾百萬的家私並不算得什麼，而在苦的人呢，家無立錫之地的多得很。但是在中國有幾百萬，確就做富翁了。至於鄉間呢，有二三萬的家私，已經覺得不得，而大多數人就財產所得，也就可維持過去。不過這裏要知道的，中國人所得的富和外國人根本上有不相同，外國人所得的富，大半是經營實業得來，而中國人大半是貪賄來的。所以對於這種富人，我們尤其是要反對的，且講這些富人是誰：

(一) 從前和現在的官僚：

(二) 現在的軍閥。

中國人做了官，做了督軍巡閱使的，沒有個不滿載而歸。經營實業致富的，可以說不可多觀。中國實業經營最大的，是紗廠麪粉兩種，確是近兩年來，都大敗特敗了。所以我們要求救中國的貧窮，並不須要共產，還是要如

何去實行均產。實行均產第一步，就是如何去打倒貪賄的官僚和淫威的軍閥，我現在再作一個比較，來證明軍閥官僚致中國貧窮的情形。比如東三省有一商人，向官銀號借銀一萬元，官銀號付他一萬元數目的紙幣，商人收了紙幣，到鄉間收買荳子，收買之後，輸至上海販賣，以期得到利益。假設荳子在上海全數賣出了，所取的價銀，存在上海某某銀行，但是商人欠官銀號這筆款，是要還的，而存在上海某某銀行的銀子，不便搬運，且又不合算，於是只好將銀子賣給官銀號，官銀號又付出紙幣；商人就將前欠數目奉還，此時商人所餘的，自然贏利了。而在這一輾轉之間，銀子已變爲官銀號所有。是以紙幣換來的，好了，於是張作霖來了，向官銀號說，你一萬兩銀子先借我用，自然官銀號那能不依從呢。諸位知道張作霖拿去作甚用，購買軍械去了——這裏要知道的，紙幣不能使在國際間，只能在國內使用，國際的買賣，非得現銀不可，所以購軍械須用銀子——試問軍械買來作什麼？可供一般人民的消費，還是可供一切的生產，不但無益，而且正是害人的東西。我們知道東三省所要振興的事業很多，如辦機器，墾田畝，辦學校，造森林等等，都是急切很重要的。依照經濟學原則，應當先用在要用而急要的地方，不要用在不要而不急要的無謂濫費，現在把供不應需的銀子，購買無益而有害的東西，自然要加倍的損失了。張作霖如此，各軍閥也要如此，所以中國也就漸漸窮了。

軍閥的財源，不僅在紙幣一端，截留國稅，擅發債券，亦是籌款的不二法門。強有力的大軍閥，如張作霖，吳佩孚等，且佔據鐵路，不肯放鬆，所有鐵路收入，理應充造橋修路基金之用的，亦移作軍餉。此外一般第二等軍閥，因無鐵路可佔，遂從事於私販鴉片，並獎勵鄉民，改種鴉粟，而一般無智的鄉民，因種稻不如種鴉粟之有利益，遂相

率盲從，以致有用的資本，肥澤的地皮，不用於應急之耕種，乃用於有百害而無一利之栽植。社會生產的能力，於以日殺，國計民生，也皆受累了。

軍閥既以現銀購買軍械，且競爭購買，如海參威俄國軍械與意大利軍械等案，鬧得滿城風雨，但是這不過還是海關上偷運破獲的一二，其餘沒有破獲的，定然更多，所以軍閥前常有外人作掙售軍械的生意。然而就我們所知道的糜費軍械的損失，已是大大不堪了，這還是直接的，間接的遺害更是大了，且略述一二如下：

軍閥向外人購軍械，而軍閥的小兵，又偷去賣給土匪，（此層北京晨報所載之匪窟生涯一篇，言之綦詳，）所以中國年來匪亂四起，有兵的地方，就有土匪，實在兵匪已是一樣而無分了。社會因之擾亂，人民不得安寧，有資本的不敢投資，一切實業因以停頓，工人也就失業了，學校也弄得關門，畢業學生也沒有事情可做。所以社會上儘見些上等與下等流氓。女子呢，也因經濟的壓迫，不得不去賣皮肉生涯，到了這步田地，還有什麼人格，還有什麼道德，這是何等的傷心事啊！人格既失，生產力又減，中國於是愈窮了。

以上是說軍閥的害，至論官僚呢，所遺的毒，雖然沒有軍閥的大，可是為害也在不小。他們只管個人的利益，不管人民如何，做了官，政事可不講，地皮不能不先來刮一刮。人民打官司的，呈請的，只要運動費多少，運動費投得上標，官司無有不勝，呈請無有不准。別的且不說，這次外商對於商標法的抗議，就可以知道了。因為外人在中國所造貨物，所用的商標，須得向中國當局註冊批准，所以對於管理商標的人，非常重要，外人此次反對最力的，就是要求商標法內訂定須用外人管理，我國不承認，現在還在堅持中。外人反對最烈的，要算英美兩國，他們怕

的一則恐有人喜假冒商標，攘奪他人製造貨物的權利；二則中國官僚靠不住，如冒用者施用運動費，那就不堪聞問了。這是關係於買賣貨物利權很大的，其餘如關稅，郵政等等，所以統統都被外人藉此名義管理去。

總說以上各節，中國的窮，窮在軍閥的濫費，和官僚的貪賄，需要的東西，漸漸不夠，所以一天窮似一天。要救濟這種窮決不是共產主義所能辦所能舉行的。目前急切進行還是推倒淫威軍閥和貪賄官僚，第一步防止他們購買軍械，省耗無謂的濫費，第二步平治各地土匪，第三步實行均富方法，然後漸漸達到均富的社會，這就是我們所希望的了！

## 歐戰後之貨幣

鄒澤焯筆記

貨幣之爲物，變化萬千，雖同屬一種貨幣，而今日與昨日不同，甲地與乙地亦異。歐洲大戰，牽動全球，爲空前所未有。貨幣之變化，自有莫名其狀者。如戰前美金 \$4.8665 = 英金 £1，有一定之比值，戰後則變爲美金 \$3.30 = 英金 £1。至於德之馬克，戰前爲馬克 20.432455 = £1，戰後則其變化幾不可以數計，7,500,000 = £1，前後之差，奚啻千萬倍。戰後貨幣之變化，既知其梗概，而於其影響之所及者，亦當考察其情形，方符於現社會之要求，而吾人之研究貨幣，庶幾有用於實際。茲將其影響所及之三端，分述於後，以明其情形，亦以見貨幣光怪陸離之態也。

(一) 戰後貨幣之影響於投資者 戰前各國之投資 (Investment) 者視公債票，股票，以及各種有價證券，



如同土地一般，以其每年可得五六釐左右之息金，無危險之虞，而又有一二百年之經驗，各項票券之流通性較之土地爲優，復可任意移轉。故一般富有金錢者，無不盡量投於各項票券，貧者雖無大量之資財，而以零星儲蓄方法，亦可由銀行間接投於公債以及各種證券。因此不論貧富，皆有投資之所，則奢侈之風不開，而消費減少，戰前歐洲各國國民經濟之發達，蓋以此也。迨夫戰爭一開，各國政府，大發紙幣，以充軍需，全國皆紙幣，焉能維持其價值。於是發行愈多，跌價愈甚，直等於廢紙一般。投資者還本付息均以紙幣，豈不將數十年之蓄金化爲烏有耶？投資者受此打擊，當然裹足不前，投資者既少，則一方面財富不聚，一方面奢侈之費日增，產業因資本枯窘而日趨凋敝，自然之勢也，所以戰後各國皆呈民窮國困之狀也。

(1) 戰後貨幣之影響於營業者 貨幣數量之膨脹與收縮 (inflation and deflation of currency) 均於營業者 (enterpriser) 有莫大之關係，即營業者營業範圍之擴張與縮小，與夫營業者之增減，無不隨之而定。例如甲借洋 \$100 與乙，利息六釐，彼時 \$100 可購買貨物 100 件，及還本時本利合計爲 106，則甲可以之購買貨物 106 件，假使還本時物價騰貴（即貨幣購買力減少），同是爲數 \$100，只能購買貨物 90 件，即加上利息爲 \$106，亦只能購 95.4 件，於是此 4.6 件前日應歸甲者，今爲乙所得，則甲不但利息無着，即本金亦減少 \$4.6 矣（因損失 4.6 件）。甲之虧即乙之盈，故貨幣膨脹而物價騰貴，營業者因可獲益之故，營業之範圍日益擴充，營業者亦日益有人矣。反是，若貨幣之數量收縮，幣值必增，物價必落，假定其升漲之度爲百分之十，則昔日之 \$100，今日可以購買貨物 110 件，本利合計，可購 116.6 件，營業者於還本付息之外（計共 106 件），尚須虧損 10.6 件，則何苦

而爲此耶？於是不得不將範圍收縮。夫當營業者增加之際，生產亦必增加，生產過剩（overproduction），出售不易，而恐慌起。反之，當貨幣收縮之際，營業者減少，工廠必多停頓，而生產減少，貧苦工人，無工可作，一方面又苦於物價之高昂，四處流離，逼爲盜賊娼妓者日有，則由經濟問題而轉爲社會問題，道德問題矣。故工廠停頓，工人失業，盜賊娼妓日增，乃貨幣收縮之結果也。總之，貨幣膨脹與收縮，均有危害發生，兩害相較，收縮之害尤大焉。近日歐洲各國所呈現者，皆貨幣膨脹之害，德法其著者也。貨幣之膨脹與收縮，既足以影響於營業者，故於金融界中借貸時之利息，亦有關係。當貨幣膨脹之時，假設乙、丙、丁等營業者，向甲資本家告貸，以爲營業之資本，而甲資本家貸出款項時，預知日後收回時貨幣購買力之必減，乃提高其利息，以求補償，則利息隨物價之增高（即購買力減少）而增高矣。但利息之增高，終在物價增高之範圍內，絕不能超過其範圍，故乙、丙、丁等營業者雖受高利之損失，然獲物價增高之利益，挹彼注茲，尙有利潤可圖，終不感覺利息增高之痛苦者，以此也。然而當貨幣收縮之時，物價跌落，借貸營業之乙、丙、丁等，不但不能獲利，抑且虧本，故利息雖減至一釐之微，仍覺痛苦，故曰，利息亦有關於貨幣之膨脹與收縮也。

(二)戰後貨幣之影響於勞力者 當貨幣膨脹時，營業固有利潤可圖，而於其勞力（labor）者仍不增加儲金，營業者獲利之時，即物價騰漲之時，勞力者以前日物價較低時足以餬口之儲金，而維持此時之生活，其艱苦可知。縱以其生存權與營業者爭一旦之命，取罷工手段，稍得增加儲金，其增加者仍不能償購買力減少（即物價增高）之所失，勞力者因貨幣膨脹而受損害也明甚。若夫貨幣收縮，則勞力者所得儲金之購買力增大（因

物價下落)而傭金額又絕無減少之事實，勞力者當然享受較厚，生計稍優，自受貨幣收縮之賜也。然此二者皆戰前之事實，至於戰後，因勞力者智識增高，慾望日大，團結日堅，稍感生計之艱，即以同盟罷工要求業主增加傭金，並予以優厚之待遇，不問貨幣之膨脹或收縮。若因膨脹而致物價高昂，生活艱苦，固其罷工要求之時也。然則勞力者之生活，可無問題發生，雖當戰後紙幣充塞之餘，亦與之無大關係，從他方觀之，勞心者又何如耶？夫勞心者如一般學者，既無團體可言，又不願取同盟罷工之手段，以要求政府增加薪水，應得者且不能得，遑云額外增加。當茲生活程度增高之餘，自不能不疲於衣食之計，學術之道，則不能不因以荒蕪，於是科學不能進步，文明於焉停頓，紆緩不前，此種文化上之損失，豈可與金錢之損失同日而語哉？若夫欲免此無窮之損失，則不能不使一般學者均有經濟上獨立之可能，乃能使之潛心研究，以求科學之發明，然後精神物質兩方得以並進，前述之損失可免，而將來人類之幸福亦賴於是焉。

## 整理案內各種公債漲價原因

十三年五月十四日在北京交通大學演講

江東筆記

我國證券交易，無股票與公司債票買賣，不過臚列開價而已。全部交易，皆以公債爲上乘，自今年入春以來，整理案內各種公債，市價狂漲，尤以金融與整六爲盛。(最近九六亦超過三折，但別有原因)雖因關餘富旺，抽籤可靠，及政治變化各種理由，然就我國近來經濟上之變化觀之，其勢有不得不漲者，茲試分述其理由如左：

(一)保險費之投資 人壽保險公司每年所收保險費，爲數甚鉅，如買生存死亡保險者千人，同年三十五

歲，保險額爲六千元，每年繳納三百三十六元，初年應收三十三萬六千元，不幸次年有二十八人病故，每人須賠付六千元，除去此十二萬元外，尙餘二十一萬六千元，次年九百八十人交付三十二萬九千二百八十元， $350 \times 336$ 總和爲五十四萬五千二百八十元。以週年三釐行息計算，共合本利洋五十六萬一千六百三十八元四角。不幸第三年有三十人死亡，除賠償十八萬元外，尙餘三十八萬一千六百三十八元四角。故每年收入除死亡賠償外，總有大宗餘款，作投資之用。在中國投資之途甚窄，惟有購買公債，故公債之需要驟增，價格自然上漲也。

(二)保證準備金 凡發行兌換券，須取得政府特許權，一般普通商業銀行以及一般銀號錢莊，何能及此。於是向有發行權之銀行，繳納現金五六成，保證準備四五成，通融代發鈔票，謂之領券。凡領十萬鈔票，須繳現金六萬，或照年利四釐計息，或不計息，公債照面價算，或照市價算，如應繳四成者，只繳三成，則其餘一成須由領券行自備，故能以六萬元之現金，作十萬元之用。惟四成保證準備之中，除自備之一成外，其餘三成可以公債繳納之。故公債用途大，其價大漲。近來上海中國銀行新訂之領券辦法，有以上海房產道契爲公債之代替品，查上海道契雖不如公債票之活動，然其價值較公債爲確實，蓋上海地皮原屬有價之物，近來內地盜風日熾，綁票盛行，有錢者均紛紛攜資購買上海地皮。例如寧波本係樂土，凡出外做生意者，無一不有樹高千丈葉落歸根之思想，乃近來台州人來甬充農工者，不勝其數，白天行劫，時有所聞，一般富翁只有避居上海，投資於地皮，上海之道契所以可貴者在此。故以道契代公債，似無妨礙，而一般領券莊何以要求用道契者，亦以公債太貴，購備不合算耳。

(三)郵政儲金之投資 現今郵政儲金，異常發達，存戶至數萬戶之多，所有大宗存款，亦利用買入公債票，

獲利爲優，從此公債之需要程度更增矣。

(四) 養老金之投資 凡海關郵政所有提存之養老金，皆投資公債，藉以生息，如十一年公債，多爲養老金購去，使領庫券五百萬，全爲海關養老金購去，均足以增加公債之需用也。

(五) 學校基金之投資 如南開學校，李純捐助五十萬整六公債作爲基金之一部份，又如香山慈幼院，亦用公債作爲基金，從此公債之需用更大矣。

(六) 投機之發展 羣衆人心，多喜作賭，多以賭具之中，只有麻雀、撲克、牌九幾種，初不知公債買賣亦可當賭具。近來風氣大開，交易所林立，經紀人僕僕奔走，甚形忙碌，一般慣於賭博者流，始知公債亦可當賭具也。遂買賣期貨，賺得差額，轉瞬間不勞而獲大利。老於金融界者，富有經驗，看準行市，因時時爲之，乃近今北京一般官吏，苦於不發欠薪，京畿生計難支，亦相率流入公債之一途，况北京經紀人皆係錢鋪，以吃行市爲專門，手續極便，且無須繳納保證金，憑電話而買，憑電話而賣，不出戶而獲得數百金，較之罷工鬧薪，痛快多矣。是以趨之者衆，投機事業，異常發達，公債之市價，直接間接步步激漲矣。北京公債買賣多在交易所外作成者，然有時買賣兩方均在所內探聽行市，但爲省價錢起見，此筆交易，不記交易所簿冊，况彼此均係熟人，不致有圖賴之舉。但在所外交易，即須經過錢鋪之手，蓋錢鋪即經紀人也，素以吃行市（即吃盤子）爲專技，往往不肯以真行市告人，如託其購九六公債，訂明買價，至多不得過二五元，乃伊以二三元之價買進，報稱二五元，豈不暗吃二元。若託其賣出，則以多報少，是謂之吃行市。若在上海，則此風不行，非在交易所內作買賣不可，且各時各價行市昭然，不能欺騙，不能舞

弊，因此北京輕視經紀人，有身分者不肯作經紀人，上海則重視經紀人，而重視之風，始於國外匯兌，凡做國外匯兌者，買賣雙方，均須經紀人簽字，如有糾葛，惟經紀人是問。故經紀人必有資本，有經紀人公會，於此可見上海經紀人位置之高矣。

(七)個人買賣 銀行作公債買賣，以放款利率為主，如放款利率，為一分二釐，公債利率僅獲一分一釐，則紛紛賣出公債，以為放款之用。至個人作公債，則以存款利率為準，如存款利息八釐，買公債可得九釐，則必買入公債。昔日公債多在銀行之手，故於銀根緊急，放款利高之時，銀行遂紛紛賣出，一時市價低落。今則大謬不然，各種公債除九六與十一年外，其餘多入個人之手。於銀根緊急之時，放息雖繼續增高，而存息未見上漲，銀行雖願賣出公債，而個人未見有願賣出者，或者反因市價之低，從事收買。故現在銀根緊急，於公債市價無甚大影響，市價之增高，此亦一大原因也。近年整理案內，各種公債，其漲勢已達極點，投資於公債殊不合算。但購買者雖較前為少，而賣出者亦未見其多，雖抽籤無期，而市價之上漲，不啻無形之抽籤也。

所謂銀根緊急，公債必跌之說，係淵源於上海銀拆之漲勢。上海每年三四月之間，絲繭上市，現銀需用甚大，銀拆步漲，公債自受影響，此一因也。又上海之三九長期放款，係以六個月為期，自今年之三月至九月為一期，自九月至明年之三月又為一期，每逢期限屆滿之時（如三月底），借款者勢必紛紛歸還，現金需用孔急，銀根驟緊，於是不能不賣出公債，以作償還。銀號錢莊一面收回上期之放款，一面再放下下期六個月之借款，雖放息之大，小，須視該時存款之多少，與金融之狀況以為斷，然亦不得提高銀拆，增高下期之放息。銀拆既高，作公債生意

者，自不願再借款，以購公債，購者少，而售者多，市價是以疲落也。

(八)置產要品 年來政局多變，四境蕩然，內地盜賊蠭起，富者久不安居，稻穀被掠，有地等於無地，於是變賣田地，捲席遷徙，移居通都大邑，視公債之利，比房地田產為高，相率購存公債。而銀行猶復有保管庫之設備，有暗匣保管法，置大小各種箱式，由用戶自由租用，以資保管，備鑰匙二，一交用戶，一存銀行，同時合用，始能開箱，存主按期與以租錢。又有露封保管法，所有公債點交銀行，代為保管，無庸自行封鎖，另由存主付以手續費，如此堅固穩實，既可以防火災，又可以禦盜賊。且公債之利息尤厚，較之置田地而遭兵患者，強過半矣。此公債需要所以增高，市價所以上漲也。

(九)公債易於脫手 股票則反是，當上海交易所發達之時，多以本所股票為投機品，極不正當，於是市價漲跌不定，全視多頭空頭之勢力如何。各交易所當局亦投入市場，作投機買賣，最易操縱把持，致市面莫明真象，最易受騙，該時本所股票之買入賣出，皆甚容易。除此之外，凡公司股票皆含有呆滯性質，譬如市上最有價值股票，如商務印書館股票，久大精鹽公司股票，既不易買，亦不易賣，蓋買賣雙方均不在交易所接洽也。况股票為記名式，必須過戶，手續繁重，固不若公債之買賣自如也。不特此也，吾國之好股票，多落在幾個大股東之手，視之如珍寶，不肯輕易脫手，故市上買賣，只有公債票，遂佔交易所重要之位置，股票已無形見斥於市面矣。因而公債需要量增多，市價更蒸蒸日上矣。

(十)以公債當押金 例如轉運公司與鐵路訂定規約，經營運輸事業，每屆結帳時，總付運費，但恐將來背

約，故必先繳納押金。惟此押金，鐵路並不認付利息，該公司亦不願將資金空押，於是與銀行商議，以資金存入銀行，由銀行出具收據，向鐵路公司聲明，此款不能由轉運公司提用，專供押金之用。此以現金作押也。其他則購買公債當押，譬如膠濟鐵路司員甚多，良莠不齊，故各站掌理銀錢職員時有營私舞弊，攜款潛逃情事，該路為預防起見，規定服務人員須以現金或以公債票繳納保證金，此以公債票作押也。公債用途既廣，其市價自然激漲矣。

(十一) 作交易所證據金之代用品 交易所之證據金，必須繳納現金，但公債票有作代用品之可能性，於是發生吸收公債存款之問題矣。上海通易信託公司定有公債存款之辦法，每千元公債，如存入該公司，可得週息若干，當存入時，記錄號碼，以防冒用。然以公債託銀行保管，尚須付手續費，何以通易信託公司不取手續費，反給以存息乎？蓋有人委託公司購買公債，假定百萬元，公司即向交易所訂購，應交付證據金若干萬元（假定五萬），可以公債票為代用品。通易信託公司即以吾人所存入之公債，繳納於交易所，而委託人所繳納之現金，可以騰出，作該公司活動現款矣。計此款利息，至少須合週年八釐，則所付之公債存息，自有所出矣。彼何樂而不為哉？此公債存款付息之祕訣也。

(十二) 公債匯兌 公債匯兌一時未能辦到，如京滬兩地金融公債，上海價為八十六元三角，北京為八十六元五角，於是可以在上海買進，同時在北京賣出，至交割期必將上海票運至北京，始得完畢，但起運頗不經濟。

(A) 須納運費 一年之中，每家銀號計算，所費不貲，北京前門外某家錢鋪，每年需五六千元。(B) 須冒風險 鐵路馬路均有意外之虞，如去年上海馬路上之公債票劫案，損失不小，危險豈不甚大。(C) 須耗裝費 裝載包



裏雜費，每年亦屬不多，於是頗有人主張，辦理公債匯兌，如京滬兩地開兌，某號在上海某公司交付某種票若干，電知北京該公司交北京某號同樣公債若干，取納匯費。如此各種風險，既已免除，運費亦可省卻，公司與銀號彼此均有利益。蓋匯兌共同所得者，必小於錢鋪之所耗，其年耗運費六千元者，至此只付手續費三四千元足矣，此公債匯兌之所以為必要也。然則何以遲遲不辦乎？曰力量不足耳。萬一上海有人以金融公債二百萬，請匯兌公司匯至北京，倘北京存貨不足，不能照交，豈非貽笑外人。況有時京滬兩地收支不能適合，如上海收進者多，付出者少，而北京付出者多，收進者少，勢必將公債票由上海運至北京以相抵沖，此外無救濟之方矣。公司方面仍不能免除運輸之風險也。以此之故，主張創辦者尚有所顧忌也。萬一此事成立，公債之買賣，當更進一步，於公債本身不無影響也。

## 中國財政與教育之關係

在中華教育改進社南京大會演講

現在中國財政，腐敗已達極點，學者議論，多謂中國財政一日不整理，則一切事務一日不能舉辦。但兄弟主張，則與多數學者相反（即主張不整理）。蓋整理財政，第一須與行政及弊制同時整理，第二必具三種要件，即（一）裁兵，（二）議會立法監督，（三）審計院監督。諸君試思：今日之中國，有一能合於上述之條件乎？弊制之紊亂，不堪設想，議會之立法監督，此時尚談不到，至審計院，本係監督財政之重要機關，然在今日，事前既不能監督，事後且無法審查（其故在軍閥把持），則其職務，亦未能克盡也。以此情形，而談整理，其流弊所及，必至整理一次，不

過爲政府營造一次借債之機會。夫借債以整理政治，則雖增重吾民負擔，然爲中國政治計，尙能容忍一時，乃考歷屆所借內外各債，往往移花接木，供給軍閥，以爲戕賊吾民之用。然則整理財政，不過爲借債之預備，而募借借款，卽爲戕賊吾民之利器。今吾敢鄭重爲諸君言曰：吾民欲保護生命之安全，必阻遏軍閥之暴行，欲阻遏軍閥之暴行，必斷絕其經濟之源泉，由是言之，中國財政更萬萬不能整理也。

中國財政，弊竇百出，不勝枚舉，約略述之，可得數種如下：（詳見葉景莘先生所著之中國財政整理計畫）

（甲）在收入方面（一）經徵機關與收稅機關之混合不清也。外國對於稅款，經徵機關（卽徵收員）僅有通知人民納稅之權，而無直接收納稅款之權，人民應納稅款大都繳於代理國庫之銀行代管，倘人民不將應納稅款，如期繳付，經徵機關卽可通知主持官員懲辦。權限分明，營私舞弊之機，當然可以減少。中國收稅辦法與外國異，經徵機關與收稅機關同爲一人，故弊竇百出，無從究詰。徵收稅款超過稅率，而一切手續等費，每由徵收員自由上下，吾人試爲審查，每至無法處辦。茲設一喻，闡明斯理。如銀行存款，營業部管理登記，出納課管理收支，權限分明，營私舞弊之機，自然可以減少，經徵機關與收稅機關必須分離之故，其理正同。（二）包辦制度之不合理也。中國徵收辦法，多取包辦制度，如某項稅率，由商投標包辦，真正稅額應爲三十萬，至包辦時之稅額則變爲二十萬。一轉移間，國家卽損失十萬，而商人於無形中收得十萬元之鉅款。在政府未嘗不知其病源所在，然使取消包辦制度，深恐數目不確，損失更大。（三）軍閥之截留稅款。民國五年以後，中央應得稅款，悉被各省督軍截留，中央政府無法顧問，而各省地方稅又被督軍下之各師旅長等截留，其結果中央政府，一貧如洗，無法補救。

大小軍閥，慾壑難填，不得不更盡其收割之能力，而財政之狀況亂矣。尤可異者，大小軍閥於截留稅款之外，另闢奇異之財源，其法維何？即勒種鴉片，抽收煙稅是也。近來軍閥有時私鬪，不知者謂其擴充勢力，實則不過爭奪勒種鴉片之地盤耳。此軍閥囊橐無不充實，而社會經濟從此亂矣。

(乙) 在支出方面 (一) 一帳兩開 所謂一帳兩開者何？即一種款項，在一處開帳，在另一處再開帳也。如某督軍練兵一師，假定軍費共二十萬，先向省政府具領二十萬，再向中央政府索取二十萬，如此軍閥一款兩取，對方即一帳兩開，省政府損失乎？中央政府損失乎？二者必居其一也。(二) 清理舊帳 舊帳應當清理，此理至顯，須知此之所謂清理者，與彼異，試爲言之，以揭其弊。如某前廣東督軍在洪憲前後，盤踞廣東之時，曾向政府索餉四十萬，政府當時以財政困難，先付二十萬，其餘聲明續付，某督亦佯稱暫爲借墊二十萬，如此政府帳上已登載某督墊款二十萬矣。其實某督對於該項軍餉，未嘗墊款，而政府帳上增添一筆欠款，其後某督下臺，此筆帳目（即二十萬之墊款向政府註冊者）已經忘掉，然財政部以有利可圖，簽惠某督向政府催索，其利益交換條件，財部方面允償某督現款五萬，某督方面將來領款時須於收條上簽領二十萬，其餘十五萬應歸財部員司分肥。一轉移間，某督無端享受五萬元之利益，而財部員司亦可暗得十五萬元之贓款。試問此種清理方法，能合於財政之要素乎？吾敢斷言曰：國家損失則有之，而言清理則未也。以上所述均爲財政收支上之弊病，以下再述內外各債。

(丙) 外債 中國外債之第一批起於前清同治初年之英商借款，總額約計一百三四十萬鎊，其時因俄國

占據伊犁，該款即爲贖還伊犁之用。第二批爲同治六年之上海洋商借款，款額爲一百零二萬兩，其用途供給左宗棠討伐捻匪之用。第三批在同治十三年，清政府因欲贖還臺灣，向洋商借二百萬兩。第四批爲英、德、法洋款，前後共十二起，其數有三千一百萬兩，三千八百萬鎊，七百五十萬馬克，四萬萬佛郎。以上各種借款用途，不外下列三種：（一）中日戰費，及給付日本賠款；（二）倡辦新政；（三）訓練海軍。第五批即近日喧傳人口之庚子賠款，總額爲四萬五千萬兩。以上各款，或由海關擔保，或由各省分攤，皆有着落，無所用其整理。至該款擔保基金，概由滬海關道保管，轉存於錢莊（其時中國尚無銀行），旋因外人堅持用金交款，中國堅持用銀交款，因用金用銀之爭，停付賠款三年，該道所得利益之大，可想而知（當時滬道有肥缺之稱）。其後辛亥革命，各省紛紛獨立，外人以擔保無着，遂將關稅概歸稅務司經管（從前由海關道經管）。所有關稅，提存於匯豐、道勝、德華三銀行，此爲關稅存於外行之始。以上皆前清所借之外債。第六批瑞記洋行之兩筆借款，共七十二萬鎊，名稱爲維持北京市面，由前清訂定，後由民國取用。第七批華比借款，一百萬鎊，此種款項，爲南北政府用罄，如何用途，吾人無從知悉。第八批克利斯浦借款，英金五百萬鎊。第九批善後借款，二千五百萬鎊，名爲善後，實則供給二次革命之軍餉，且因擔保問題，遂特設稽核所，置於外人管轄之下。第十批中法實業借款，欽渝借款，二者合併約一萬三千萬幾百萬佛郎。第十一批奧國借款，四百萬鎊。第十二批美國芝加哥銀行借款，款額五百五十萬美金。第十三批太平洋拓業公司借款，爲五百五十萬美金。第十四批第二次善後借款，日本墊款，爲三千萬日金。第十五批西原借款，總數爲一萬二千五百萬日金。此項借款，包含七種：（一）交通借款，（二）電信借款，（三）礦林借款，（四）吉會借款，（五）

蒙滿借款，(六)高徐濟順借款，(七)參戰借款。其借款名稱，未嘗不言之動聽，實際則爲安福部所浪費。他若交通方面，亦有兩筆借款，挪作政費之用：(一)隴海路借款四百萬鎊，(二)同成借款墊款一百萬鎊，此款本意用爲建築鐵路，實際路尚未築，款已用罄。

(丁)內債 上述爲吾國外債史之大概，茲再將未經還清之內債，略陳梗概焉：愛國公債，軍需公債，爲數尙少，整六公債四千八百萬，整七公債一千一百萬，七年長期公債四千五百萬，五年公債一千八百萬，金融公債尙有三千五百萬，九六公債九千六百萬，十一年公債一千多萬，其他零星借款，有一百餘起之多。此種小借款之內容，黑幕重重，不可思議，試舉數例，以爲左證：(一)名義上之利息，須在一分八釐以上。(二)如借款百萬，只付九十萬，其餘十萬，當作回扣。(三)如財政部向上海借款，交付地點按例應在上海，而財部要在北京使用，該款勢不得不匯到北京，其匯水比較普通匯水爲高。(四)如某項借款期限三年，債權人交款時，先在借本項內預扣一年之利息，所以名義上利息一分八釐，實際在三分以上。(五)外幣轉折，例如某項借款，訂定佛郎百萬，而政府所需要者，則爲銀洋，此時銀行謀利方法，非常奇巧，聲言佛郎存在上海，故所借之款（即百萬佛郎），先由佛郎折成上海規元，由上海規元折成北京公砵，再由公砵折成北京通用銀洋。如此輾轉變換，層層剝削，債權方面，賺利固多，債務方面，受害不少，而國家財政損失，定必不貲。至於經手當局，更利用機會，從中漁利，此種弊竇，諸君聽之，勢必目爲怪事，不知當局舞弊之大，尙有甚於此者，試再言之。(A)現在銀行股東，多半爲財政當局，若輩每乘財政紊亂之秋，從中侵蝕。譬如財部向銀行借款五十萬，當時銀行所交付者，只有現洋五萬，其餘四十五萬，則以不值錢之

國庫券交付，是則銀行得利，財政當局亦從而得利，蓋銀行股東即財政當局故也。(B)如某項借款，總額為六千萬，當時銀行先交十萬，餘五十萬當作存款，串同朋分。凡此種種弊病，在董康長財時代，曾發現借款利息有三分五分不等。

財政弊病，及內外借款，均經說過，下所欲言者，即財政之監督機關是。

(戊)國會及審計院之失職 民國成立以來，國會忽而解散，忽而召集，多數議員每况愈下，對於國家大政

從未能盡力監察，他且弗論，即以預算而言，外國政府每於年度開始前，將一切歲出歲入編成預算表，提出國會，要求通過，國會根據政府預算，加以審查，及至預算通過，政府此後對於財務行政，完全根據國會所通過之預算表支配，如年度終了，決算數目溢出預算範圍之外，政府應交國會追認。彼國會對於監督財政，非常嚴重。反視吾國，則十三年間，國家預算曾經國會通過者，只有四次，(元年一次，三年一次，五年一次，八年一次)，自民國九年直至民國十二年，政府預算決算，從未見過，是實世界各國所無，而中國所特有也。至審計院之責任，是事前監督用款，事後稽核帳目。吾國審計院不啻為一駢枝機關，各省財政均在軍閥勢力之下，無權顧問，即咫尺間之財部，亦不能調閱案卷，可知審計院現在所居地位，實在有名無實。由此言之，國會既不能嚴視監督，審計院又無實力審查，如此財政安得而不紊亂哉？方今軍閥跋扈，中央政府已失重心，各省省庫早成軍閥外庫，假使現在即去整理財政，不過使一般貪官污吏借整理美名，兜攬外債，從而收取回扣，以充自己私囊，否則供軍閥，以固自己地位。從此看來，吾之所言『財政整理一次，即外債多借一次，外債多借一次，即多增軍閥殺人之資本，軍閥一日存在，

即財政一日不能整理，『諸君試爲思之，當亦知斯言之不虛也。

年來政費大半依賴關稅收入，惟中國關稅爲協定關稅，非自由關稅，所以一舉一動，事事受外人牽制，研究財政學者對此一端，未嘗不痛心疾首。蓋年來工商業不興，未始非受協定稅則之遺害，然細審政府措置，關稅即使自由，不過增添政府聚斂之法，轉以增人民之負擔，至於改良關稅（即改爲自由關稅），以爲保護工商業之預備，恐政府心中，並無此種意思。前次華府會議，各國允許中國增加二五關稅，此二五關稅之用途，雖未明白規定，惟友邦人士所屬望者，爲整理積欠及裁減軍隊兩項。乃自華會以來，各地增兵加餉，歲無已時，照此情形，不要說增加二五關稅不足以滿足軍閥之慾望，就是增加三五或四五，恐未見即能充裕財政也。

當歐戰熱烈時代，國中實業，稍有起色，及至歐戰停止，新辦實業，如麪粉棉紗等等，完全失敗。考其失敗原因，不外三種：（甲）國內交通不便，採辦生貨，運費多而費時久，較之運自外國者更貴，又以紗賤棉貴，一般紗商遂至相繼歇業。（乙）國內兵匪交關，歲無寧日，創辦實業者非但須負營業上之危險，且須負兵匪之危險，以致商人裹足，未敢投資，如前次奉直戰事，鄭州紗廠，幾遭不測，此種實情，大足阻礙實業之進步。（丙）中國關稅稅則，是與各國協定（已詳前段），關稅保護政策，無法適用，工商各業受外國經濟之壓迫，每至無從發展。年來實業界對於教育事業，無不極力援助，教實攜手確是一種好現象，不幸萌芽初放，遽被摧殘，此乃教育界之不幸，抑亦中國之不幸也。

綜觀以上所述，可知今日之教育經費，既不能仰助於政府，又不能取給於實業，補救之策，惟有利用庚子賠

款，及實行捲煙稅之兩法。

(一)捲煙稅 江蘇教育界決議，陳請當局，厲行捲煙稅，以充教育基金。此種稅則，兄弟極端贊成，蓋實行煙捲特稅，既可寓禁於征，又可收獲大宗之教育經費，一舉而二善俱備。且抽收煙稅，乃為吾國內政問題，外人絕無干涉理由。如禁止鴉片，為吾國剷除惡習之政策，決不能謂其運自外洋，而吾國即無權禁止也。此次實抽捲煙之理由，與禁止鴉片，完全相同，深願江蘇教育界及行政界，實力奉行，且願各省聞風仿效，早觀厥成。而教育界方面，急宜聯合一起，組織保管委員會，以保管此款，務使該項稅款不為官僚所侵蝕，及軍閥所攘奪而後已。

(二)庚子賠款 退還庚子賠款之議，各國醞釀已久，近且見諸事實，吾國教育界對此亦頗注意。按庚子賠款為數甚鉅，以之振興教育，大可有為，希望教界諸公羣策羣力，一德一心，力謀所以對付官僚，對付軍閥之策，務使此款全部，劃歸教育經費。現在退款之議，已經發動，大小軍閥早已虎視眈眈，巧立名目，藉圖染指，吳佩孚近竟主張用以建築鐵路，即以鐵路盈餘，撥充教育基金，函電紛馳，昌言不諱，軍閥忍心害理，舉世所知，欲其稍分餘潤，不啻與虎謀皮，試舉數例以為左證：(A)軍閥派遣鐵路局長，提取鐵路盈餘，以充軍餉，早已成為慣例，如此次收回之膠濟鐵路，當時（即在收回時）主張收回開辦後，即以路餘充作贖路基金，然自實行收回之後，吳佩孚即派親信人員充當局長，暗以盈餘，撥充渤海艦隊軍餉，以至贖路基金，毫無着落。(B)民國十年之車輛借款，原定還本付息，指定京漢鐵路盈餘撥付，其後車既購到，而鐵路盈餘竟為軍閥悉數提去，無法支付。(C)湖北象鼻山礦，當時因開掘經費無着，由官錢局發行紙幣，吸收現金，以充開辦經費，訂明以礦局盈餘為紙幣之基金，現在礦務



發達，歲有盈餘，而所發行之紙幣，至今尚未收回，而盈餘已作別用。由此言之，官僚軍閥之言語，決不可信，萬望教界諸公，奮起力爭，以達撥歸教育基金之目的，此千載一時之機，幸勿交臂失之也。

## 中國銀行前途之危機

在漢口銀行公會演講

今天講的題目是『中國銀行前途之危機』，不過所說的話須請在座諸君原諒，本題包括兩個問題：一即公債買賣，一即發行紙幣，暫且來研究一下。昨天君勳先生問我，中國政治與經濟有沒有關係，我以為中國政治與經濟的關係實在大極了，就中公債問題最要緊，公債中又以九六為最動人耳目。查九六之起源為財政部之零星鹽餘借款，自民八以來，外債間斷，欲借內債則信用薄弱，故財政總長欲見信於銀行界，必尋稽核所的外人簽約，聲明以鹽餘為擔保以取信。但起初鹽餘只有三四百萬（假定），以此為擔保，借款三四百萬，日後外人以借款太濫，不肯擔保，乃轉求洋商銀行之買辦擔保，待董康審查完竣，發覺鹽餘借款竟至一萬幾千萬，真是駭人聽聞。於是審查結果，其認為合格者給與九六公債，認為不合格者，作違法論，暫置不理，不給九六公債。此問題遂從政治變為經濟，九六之基金原為鹽餘，現已改為切實值百抽五增加之關稅。因總稅務司堅持優先次序，不肯以增加之關稅充九六基金，於是九六之基金問題迄未解決，因基金不確，價格變遷不一，波瀾甚大。現在北京公債買賣，並無現貨，大家皆做期貨，買進現貨，賣出近期，或買進近期，賣出遠期，以作套頭，套利既大，利率自高，商人無從借款，即使有款可借，利息奇高，也不算。講到上海方面，錢莊往往得二層套利，譬如洋釐小時，即買洋錢，

又以洋錢買進近期公債，賣出遠期（假定九月期），及交割時以公債繳出，收進洋錢，該時新穀棉花上市，洋釐大漲，遂賣出洋錢。如是做法可得套利兩層：一爲洋釐上之套利，一爲公債上之套利，叫做雙套。賺錢更多，利息也更高，但是危險也最大。銀行之設本以助商爲主，但是以現在這種情形非特不能相助，且有相害，這就是政治影響於經濟的所在。況且公債交易，應否開期貨行市，實屬疑問。在學理上國家公債似不應開期貨行市，因爲期貨的關係，就叫市場上不安了。做期貨的，在中國大概均爲買空賣空，實交割恐無百分之一二。因此大家皆做期貨，其害較賭博還烈。（一）買賣公債不違法，財政長官可以放謠言，造空氣，鼓動市場，使市價提高，以便從中取利，有時又說利息無着，市價跌落，他又從中收買。賭博中人如有這種滑稽，就可以拿辦，而做公債者從未拿辦一次，所以說比賭博更烈。（二）做公債得錢叫做賺錢，不曰贏錢，意義上似覺好聽些。（三）公債可以多做，有二百元資本就可做一萬元的交易，有時無錢亦可做，一旦遇着變動，欲拋不能，欲補不易，那就大吃其虧。（四）賭博須親自出馬，公債交易無庸親身，祇要在電話上做做就可。（五）公債男女皆可做，道德與金錢遂不免發生了關係。（六）公債手續費每萬元只取五元，比賭博的頭錢輕。這樣看來，公債交易比賭博爲害更烈，也就瞭然。所以期貨買賣，實應禁止不當做的。在北京且有虛盤打擊，使市價發生變動，譬如有實力的人大家串通，令一家有聲譽的錢莊賣出，四家小錢莊暗中買進，賣出愈多，市價愈跌，一般盲從者均紛紛脫手，大上其當，他們遂可從中漁利。總說一句，銀行營業當以投資商業或由錢莊放與商人爲主旨，不應買賣公債來冒危險。

第二要講紙幣問題，原來財政與金融是分開的，內外債賦稅是財政範圍內的事，發鈔票是金融範圍內的

事。籌款方法當從財政方面着想，不涉及金融內的鈔票。但是發行債券不易，增加賦稅更不易，於是補救財政即顧及到鈔票，金融與財政遂相混合。所以現在武人也要辦銀行，來做他籌餉的源泉地。不過商業銀行所發鈔票有自伸自縮之能力，商業銀行以鈔票借給商人，商人用之購買貨物，俟貨物賣出後，商人即將鈔票來還借款，則鈔票可以回轉母家。軍人所辦的就不然了，發鈔票充軍餉，用之於直接消費，貨物已不存在，無物可賣，則鈔票永遠不回，社會上就糜費了。例如東三省向來稱爲紙幣世界，現在方舉行統一，向來吉省制錢以五百文爲一吊，官帖以制錢爲基本，在吉省發官帖的是永衡官銀號，商人借官帖買三省之荳，運至上海買成規元，即將此規元賣與東三省之銀行，以所得償還昔日之所借，則現銀爲銀行所有。張作霖即向銀行借用以買軍火，結果以三省之荳易到外人之軍火，非但勞民傷財，並且還要殺及己身。豈不可怕嗎？現在學張氏者甚多，貴處將來亦有，請諸君注意！亦有人說這種方法是吸收現洋，其實以紙幣換貨物，還不在現洋上面，所以真正之商業銀行大受其虧。因爲軍閥之銀行濫發鈔票，永不回行，於是愈發愈多，充斥市面，而商業銀行之地盤盡被佔據，如今日之東三省然。軍閥辦銀行危險到萬分，因此之故，輿論應當注意，報館是輿論的舌喉，使其宣佈，故報館不得不與以相當之扶助。我並非慢罵人，不過和諸君研究對於軍立銀行應當取何種態度。至講到東三省情形，從前有奉天興業鈔票曰四釐債券，鈔票有利息也是奇聞，有東三省官銀號匯兌券，本地不兌現，但可匯往外地，銀號利用提高匯水，使人裹足不前，無異停止兌現。又有東三省銀行國幣大洋券，鈔票行使皆以強力爲後盾，如有人攜大數來兌，可專用武力驅逐。即使兌現，亦有限止之數，每人至多十元，如是信用大失，且覺不便，可以要求官銀號與業與東三省

銀行合併統一，來發匯兌券。因匯兌券之手段巧妙，可以自然停止兌現，可以大發特發，三省統一金融機關的命意，就在乎此。不過現在比張氏勢力大的還有，所以要請諸君注意中國銀行界前途之危險，正是可憂哩。

## 何以上海必須設立票據交換所

十三年四月  
六日申報

上海爲吾國商業之中心，金融之樞紐，雖不能與英之倫敦，美之紐約相媲美，然其經濟上地位之重要，適相等也。商務既繁，交易自盛，而貨幣之行使亦日廣。我國習慣素重現幣，雖近年來支票與兌換券漸得民間之信用，卒不能去現幣而代之。而在市面恐慌之際，支票不能通，鈔票不能行，凡百交易，非現洋不辦，則現洋之重要從可知矣。但現洋究係笨重之物，非特攜帶不便，亦且檢點費時，此外如銀質之磨損，保管之責任，利息之損失，以及鼓鑄之煩瑣，均爲極不經濟者。長此不改，社會愈進步，此項損失必愈大，幾何其不陷於十八世紀黑暗之境地也？今日上海銀行林立，類皆資本充足，信用素孚，其入銀行公會者，已有二十餘家之多。但家數雖多，而勢力不及錢莊遠甚，即平日之收支各款，非委託錢莊代理不可。蓋錢莊有匯劃總會，以爲交換票據之所，而銀行不得加入也。於是銀行之款存放於錢莊者爲數多則千餘萬，少則五六百萬（欲委託錢莊代理收付非先存放不可），此即以己之矛攻己之盾也。何其慎耶？雖然，銀行之委託錢莊代爲收付者，原因甚多，即自設票據交換所以爲相互間收支之清理，恐亦不能遽與錢莊斷絕關係，則存放於錢業者亦不能因設立票據交換所而即可收回。顧大勢所趨，優者必勝，經濟社會之發達，由簡單而複雜，由小規模而大規模，小資本之營業，其退也速，大資本之企業，其進也

驟，美國經濟發達之程序，自合夥而公司，而託辣斯，而管理公司，爲時不過四五十年。日本自維新以迄今，亦不過四五十年。吾國實業因受政局之影響，不克彙程進行，然其進步不可謂不速，將來各種大規模企業之相繼而起者，必不可勝數，其需要之程度，決非小規模之錢莊所能計及。據此以觀，上海之銀行今日雖不能與錢莊相抗，然最後之勝利必歸銀行，可斷言也。欲得此勝利，非先爲種種籌備不可。票據交換所，籌備中之要者，斷不能待時機已至，始着手籌備也。况票據交換所者，係銀行抵抗外敵之一種武器，蓋交換所成立之後，銀行相互間之欠人與人欠兩項，可以做錢業軌公單之方法，兩相抵沖，現金之用途減少，搬運之麻煩可去。既可省手續，又免擔風險，銀行從此可以致全力於營業矣。况在市面恐慌或金融緊急之際，現金之需要驟增，銀拆飛漲，借貸停頓，苟有交換所以爲調劑，各行間可以不用現洋清理其存欠，只在中央銀行各轉一帳而已。如是可以騰出若干現金以應市面之需，非特銀行可以減卻擠兌之風險，即商家亦易得資金之援助，豈不一舉兩得？吾故曰票據交換所者，銀行抵抗外敵之一種武器也。明乎交換所於銀行之重要，可進一步而言交換所省卻現金之機能焉。

譬如中國交通興業中南四行（假定上海只有此四行）合組一票據交換所，暫設在中國銀行樓上，如今日之臨時辦法，公推中行爲轉帳之機關，並假定上海只有一種通用銀元，並無銀洋之分，又無劃頭銀與匯劃銀之別，則四行代表相遇時，只爲一種交換足矣。假定四月一日四行之人欠及欠人兩項數目如下：

綜上所述四行之收支數目相互抵沖之後，只有五萬八千元之餘額，其計算如左：

中 國			
人欠		欠人	
交通欠	100,000元	欠交通	150,000元
興業欠	120,000元	欠興業	90,000元
中南欠	130,000元	欠中南	85,000元
	<u>350,000元</u>		<u>325,000元</u>
		應找進	25,000元
	<u>350,000元</u>		<u>350,000元</u>
交 通			
人欠		欠人	
中國欠	150,000元	欠中國	100,000元
興業欠	110,000元	欠興業	145,000元
中南欠	100,000元	欠中南	125,000元
	<u>360,000元</u>		<u>370,000元</u>
應找出	10,000元		
	<u>370,000元</u>		<u>370,000元</u>
興 業			
人欠		欠人	
中國欠	90,000元	欠中國	120,000元
交通欠	145,000元	欠交通	110,000元
中南欠	163,000元	欠中南	135,000元
	<u>398,000元</u>		<u>365,000元</u>
		應找進	33,000元
	<u>398,000元</u>		<u>398,000元</u>
中 南			
人欠		欠人	
中國欠	85,000元	欠中國	130,000元
交通欠	125,000元	欠交通	100,000元
興業欠	135,000元	欠興業	163,000元
	<u>345,000元</u>		<u>393,000元</u>
應找出	48,000元		
	<u>393,000元</u>		<u>393,000元</u>

結 算 表			
找進者		找出者	
中國	25,000元	交通	10,000元
興業	33,000元	中南	48,000元
	58,000元		58,000元

## 改革吾國幣制之第一步

即中國找進二萬五千元，興業找進三萬三千元，交通找出一萬元，中  
南找出四萬八千元。但此項找進找出之數，為數雖少，亦不必以現洋交付，  
只須各存款若干萬於中國銀行，一切收付請其代理轉帳可也。於是交通  
與中南各開支票一紙，請中國銀行在其存款項下扣除，而中行即在賬上  
付交通一萬元，付中南四萬八千元，一面收中國銀行自己之帳二萬五千  
元，收興業三萬三千元，如是現洋絲毫不用，而四行間三百萬元之往來，已  
清結矣。票據交換所之功，用於此可以了然矣。上海票據交換所，不久成立，  
吾人既知其功用如是之大，自當予以相當之援助，是則鄙人所馨香禱祝  
者也。

姚志崇  
陳小蘭 筆記

我國欲改行金本位，先須鞏固銀本位；鞏固銀本位，當先統一銀本位，統一銀本位當先推翻銀兩；銀兩推翻  
矣，尚未謂銀本位已鞏固也；必也統一各色之銀元，使盡為國幣，而後銀本位可謂統一。銀本位基礎既固，而後可  
漸進於改用金本位問題。故目今幣制之問題，只為如何推翻銀兩之問題，此意鄙人言之數矣。

中國之金融中心在上海，上海用銀兩，只有銀拆而無洋拆。今欲用洋元必須開洋拆，去銀拆。上次金融緊急之時，上海銀行公會曾主張將洋拆與銀拆並開，使內地存洋流入上海，以資周轉。蓋上海向不開洋拆，故存洋無息，存洋無息，內地洋元自不流入。倘將洋拆與銀拆並開，則上海金融必趨於寬緩，可以免銀根之緊急。惟此言一出，錢業方面竭力反對，遂作罷論。茲與老於錢業與銀行者屢次討論此事頗有所得，甚願供之於世。

在昔上海原係銀拆與洋拆並開，其結果搗把者甚多，彼此傾陷，貽害市場甚大。其搗把之法如何乎？譬如甲乙兩方，甲借一千三百五十元購銀千兩，則甲此時多銀而缺洋；乙借銀千兩購洋一千三百五十元，則乙此時多洋而缺銀。多銀者將銀拆提高，銀拆提高則多洋者所擔負之拆息甚重，（蓋多洋者之洋係借銀款買來，故擔負銀利，譬如借銀時以百分之十利息借得，而此時既買洋元，銀拆忽提高至百分之十五，是負有損失矣）殊不合算，於是不得不將洋元賣出，以還所欠之銀，或用同樣手段提高洋拆，以為抵制。甲（多銀者）之銀係借現洋買來，擔負洋利；洋拆一經提高，擔負自亦加重，故急於賣出銀兩，買進洋元以還債；洋元之需求多，洋釐自然漲。此時甲乙相持所釀成之局勢，收其利者乃為外國人。蓋洋釐高，外人運墨洋等來賣，以收其利故也。洋元之供給既多，洋釐步跌。此種相持之勝負一視兩方勢力之大小，傾軋不已，外人得利，錢莊因此倒閉者甚多。於是始公議禁開洋拆，只開銀拆，懸為厲禁，立碑於上海城隍廟之點春堂。自此以後，多洋者為多銀者所克服，不能與之相抗矣。研究幣制者可於彼處尋之。故上次上海銀行公會主張將銀拆與洋拆並開，頗遭一般人之反對，亦非無因。

洋拆既禁止，搗把一事遂由上海遷至寧波。寧波為洋碼頭，與上海交通一夜可達。寧波雖向係用洋，然其進



出口貿易則用上海規元銀。寧波利率輕，於是洋元遂運到上海，買成規元，放款圖利，洋元漸出，洋底漸漸缺少，於是發生一「過帳洋錢」。

所謂「過帳洋錢」者，例如吾以萬元購貨，不以現洋交款，而以錢莊票子子之。貨主收到錢票，到錢莊上並兌不出現錢來，不過錢莊在吾帳上除去一筆，在貨主帳上收上一筆而已。是即過帳洋錢。

過帳洋錢，省卻現錢之搬運，便利過於現錢，惟又發生搗把情事。蓋過帳洋錢發生「現水」問題。此則因過帳洋錢在平時雖與現洋一樣流通，惟一至九月之間花米上市之時，客人到鄉間收買棉花與稻米，須用現洋（鄉人不用過帳洋錢）。現洋需要一時加多，過帳洋錢便不吃香。百元過帳洋錢，如須提取現洋，則只能拿到九十七元。此三元差數即謂「現水」。九十月間現洋申水，至正二月間放銀款者陸續於年前收回，現洋漸多，洋底漸鬆，於是現洋不但無現水，而反有減水，過帳洋錢之價值漸起而復於原態。日後洋底愈形缺乏，現水日益增加，直至每百元須申十六七元左右者。請舉一存款爲喻：設於現洋與過帳洋錢價值相等時，以現款千元存入錢莊，作爲過帳洋，年利六釐，一年後本利合計應爲過帳洋一千零六十元。屆時往取，適現水正大，每百元至十八元（即一百十八元過帳洋錢始抵現洋百元），則只能提得八百九十八元三角，此可以比例求得之。蓋一百十八元只值現洋一百元，則一千零六十元當然只值八百九十八元三角。是千元之存款，一年後不惟無利，反而虧折一百零一元七角。孰敢存款？故寧波有錢者皆運往上海，買成規元銀，存於上海。寧波現洋元因而愈益減少，洋底愈益空虛，現水愈益高漲，而搗把者愈加活動矣。

搗把之法，例如甲乙兩方。（此甲乙兩方者，即甲乙均非代表一個人，而係代表一羣也。）今設甲有存銀萬兩，乙有存洋一萬三千五百元，假定其銀洋適相等。甲之銀款係借洋一萬三千五百元買來者，乙之洋款亦係借銀萬兩買來者。乙屆期須還銀萬兩與其債主，於是須購求銀子。甲知乙之必來買銀兩也，於是提高銀兩之價（即現元之價以過帳洋計算），初爲一萬三千五百元當銀萬兩者，至是提高至一萬三千五百五十元（假定）。乙如買銀則萬兩中須虧五十元，（前以一萬兩買洋一萬三千五百元，茲以一萬三千五百五十元買銀一萬兩以還之，兩兩相抵，須虧五十元），於是設計抵抗，特將寧波之洋拆擡高。（寧波係洋錢碼頭，故有洋拆而無銀拆。）蓋乙亦知甲之銀兩係借洋款買來，多歷一日即多擔一日之利息；甲必須購求洋元以償其所負也。此時假設洋拆五角（洋元利息爲每千元每日五角），則一萬三千元須日息六元七角五，一週（七日）四十七元二角五；此係甲所負。此時銀拆二錢（甲銀在上海放出每千兩每日二錢），則一萬兩一日可得二兩，七日可得十四兩，約當二十元；此爲甲所得。負與得兩抵尙虧二十七元二角，則甲失敗。在乙一方面，則於銀兩之價，耗五十元之外，尙須負一星期之銀拆約二十元，除去四十七元之利息，（乙之洋元亦須放出，並非死藏），尙虧二十三元之譜，是乙亦失敗。豈非兩敗俱傷乎？此不過爲說明便利計，事實上恐非易易，蓋此時之孰勝孰敗，當視兩方勢力之孰弱。設甲急欲還洋，則不得以較低之價出售其銀兩，於是乙遂得以較廉之價買得銀兩，是乙操勝算而甲歸失敗。反之，乙急欲還銀，而甲則優遊以待，則乙不得不降期，而甲乃奏凱焉。

洋拆在寧波，原依寧波市面之情形而升降。銀拆則在上海定盤，不爲寧波所左右，故洋拆漲時甲不敢多買

銀兩，以防虧本。甲不多買銀兩，則寧波之洋元不多出口；洋元出口不多，則洋底不空；洋底不空，則現水不致甚高。（現水已見前段，即係現洋比較過帳洋——劉洋——所得之申水也，現洋愈少則愈貴，現水當然愈大。）

甲乙相爭，甲派之勢力超過乙派，於是有『呆板洋拆』所謂『呆板洋拆』者，（按洋拆以五角計，如前所述，一萬三千五百元之週息必爲四十七元，每月約二百元，每年約二千四百元，其利率約合百分之十八，其數甚大，危險頗鉅，）即約定洋拆之最高限度，不得超過百分之六。如是甲派可安心運算，放膽拋做上海規元。洋拆既定，危險輕，於是多賣出洋元，買進銀兩；寧波洋元聯袂逛上海，流連不返，洋底空虛；於是甲乃擡高元價（即規元之價），自一三五至一三六，一三七上升；元價愈大，現水亦愈漲，存款者愈恐慌，現洋尤不易吸收矣。以後官廳出示禁止，中國銀行亦運大批銀元前往鎮壓，此五六年前事，雖現水漸漸壓平，然卒未革除，迄今仍在。

從上諸例觀察，銀拆與洋拆並開，流弊甚大，蓋恐昔日之搗把復現也。故欲廢止規元非銀拆洋拆並開之辦法所能奏效，不如另向錢莊開談判，略以利益。察錢莊之所以堅持用銀者，因彼貪存放出入一毫二忽五之利益故也。蓋錢莊向例，存銀有息，存洋無息；譬如以洋萬元往存，按當日洋釐拆成銀兩數，如當日洋釐爲七三四一二五，則應合銀七千三百四十一兩二錢五分；惟彼則將一二五抹去核算，只記收七千三百四十兩。至提取時則按提取當日之洋釐加上一二五核算，譬如提取日之洋釐仍爲七三四一二五，彼則按七三四一二五核算，原存七千三百四十兩（係一萬元），只能提出九千九百九十六元零，是一出一入之間，錢莊即得三四元好處。且此所謂一二五者，係按規矩交易，稍不講情面，則竟照二五計算，亦爲常事（二毫五忽）必欲存洋，則無利息，蓋因彼無利

可圖，無一二五可扣故也。

吾人知其如此，可以向錢莊疏通。原來存款每月利息係按逐日銀拆每月合計之數打九五折計算者，許以按九折折算。例如一月三十天，每日銀拆漲落不同，逐日加上，三十日之銀拆相加爲十三兩（假定）存息向按九五折計算，即打一九五扣，每千兩每月之存息爲十二兩零三錢五。放息向係按銀拆月計，再加四五兩計算者，即十三兩之上再加四五兩。如錢莊願將銀拆取消，改開洋拆，則存息可以按九折或八五折算；放息可以多加一兩，昔日加四五兩者今日可加五六兩。如是，錢莊所得之利足以彌補其一二五之損失，是明以一二五同樣之利益代之，要求其改用洋拆，取消銀拆。（上海錢業公會定章，對於拆息及往來存放利息規定如下：（一）同業銀拆最高以七錢爲限；（二）往來存息按月由本公會召集同業公決，但最低以二兩計算，均以九五扣算；（三）各種存息視市上供求緩急酌定之；（四）往來欠息視往來息照加，倘往來存息未及四兩五錢時，仍以四兩五錢爲底碼）。

雖然，此項計劃果能辦到，則錢莊之勢力將掃地以盡。蓋目今錢莊之好處不僅在「一二五」實在其匯劃之便利及其莊票之勢力。莊票係錢莊之第一債務，在歷史上久已得外人之信用，銀行本票不能出貨，不得不屈伏於莊票勢力之下。而莊票則係銀票。上述之辦法如錢莊允諾，則規元去，洋元來；換言之，莊票去，洋票來。洋票推行，外人如不信則可予以現洋。銀行之現洋十分充足，如成色亦好，則洋票自漸漸爲外人所信用，莊票自然消滅，錢莊勢力潰敗矣。

然則如何而能使洋票見信於外人乎？則在現洋充足，成色良好。如何使現洋足用，成色良好乎？一言以蔽之曰：『自由鑄造。』故自由鑄造，乃改革幣制之第一步。上海造幣廠早日成立，此則鄙人之深願也。鄙人平日抱定自由鑄造之主張，研究愈深，覺得平日之主張不謬，還祈金融界之領袖三致意也！

## 價值

曲殿元  
王清彬 筆記

『價值』(value) 一字，雖甚普通，然其意義，實可以分析言之。其可以錢幣計算之者，例如書之價值，鑽石之價值，花園之價值等是也。其不能以錢幣計算者，例如口才之價值，祈禱之價值等是也。然無論何種價值，其中皆有一共同之概念，即『有用』(usefulness) 是也。經濟學中所講之價值，多為交換價值(exchange value)，『有用』觀念，在經濟中謂之『效用』(utility)，亦稱有用價值(use value)。然則效用價值與交換價值，究有何種關係？交換價值者，即交換之比例之意。現代世界中，一切生產事業，概以交換為目的。故交換價值，究較有用價值為更重要。雖然，價值決不起於交換也。蓋即無交換，仍得有價值。例如保和殿者，雖無人收買，然仍有其自身之價值。交換價值僅為一種比例，非價值之源泉也。然則價值究從何而起？經濟學中各學派對於是問題，各有不相同之意見，然大略區之，派別有五：

### (一) 勞力說(labor theory)

### (二) 生產費說(cost of production theory)

(三)效用說 (utility theory) ;

(四)邊際效用說 (marginal utility theory) 其中包有社會邊際效用說 ;

(五)社會價值說 (social value) 。

(一)與(二)係在供一方面，(三)(四)(五)係在求一方面，茲分別申述之：

(一)勞力說

主持是說者，有亞丹斯密 (Adam Smith) 李加圖 (Ricardo) 馬克思 (Marx) 等。斯密之論據，謂「用兩日工夫，所成之物，比較用一日工夫，所成之物，終大一倍。」李加圖謂「各種物品之比較的價值，都由比較上所作的工作而定。」換言之，工作愈多，價值愈大。馬克思之說，亦與是相似。是三人皆知勞力與價值有關係。其故正因當時無大規模之生產 (large scale production) 一切生產，皆由手工去作。故彼等只能想到工作 (勞力) 與價值之關係，然彼等亦非完全不問效用。(工作即英文之 cost，含有成本之意。凡成本大者其價必大，此就供一方面而言也。效用係從求一方面發生，凡物之能滿足我之慾望者為我所需，成本雖輕，其價或甚大，故效用與成本截然兩物。) 例如亞丹斯密有一疑謎，彼自己亦不能解決者，即「鐵之用處雖大，然價值小，而鑽石之用處雖小，然價值反大」是也。終至舍去此問題而不加解決。馬克思亦如是，故彼謂「有用」為「物性」(quality)，而我等所論者則為「物量」(quantity)。言至此，遂置之不決。

(一)對於勞力說之第一疑難，即其所謂「勞力」究係何指也。其所謂勞力，係專指「手工」(manual labor)。

(或肉體之勞力)耶抑指精神上之勞力(mental labor)耶抑泛指二者耶?

(2) 第二疑難，即同一種「手工」之中，又有熟練與不熟練之區別。而是二者中，又各有許多區分，例如一美術家兩天之工作較一聽差兩月之工作猶大，此何故歟？再進一步，謂勞力為價值之原因固可，然已成之貨往往不能出售，如冬季之草帽，夏季之火爐，皆因時令不合，而失其大部份之價值，然其勞力固絲毫不差也，此何故歟？

(3) 第三疑問，所謂勞力係指用於現時之勞力耶抑合以前總共為生產是種物品所費之勞力耶？譬如開金礦者，先開若干礦穴，費去許多勞力，犧牲許多生命，毫無所得，最末開至一礦，始掘得礦苗，然則此礦（最末之礦）之價值，係專由於最末一礦所費之勞力耶抑合所有總共所費之勞力而言耶？

(4) 第四疑問，又如同一汽車，對於富人，則有價值，對於貧人，則無價值，其勞力雖同，然其價值不同，此何故歟？又如紹興酒，愈陳則愈有價值，其勞力則未嘗有異也。又如公園之大柏樹，鋸去則價值小，不鋸則價值大，是雖費勞力，而價值反小也，是何故歟？

(5) 第五疑問，近年來俄國大事改革，將舊有各種制度一律推翻，幣制亦在其內。推翻之後，實行物物交換，無所用其貨幣。物物交換之標準，則為每小時內之工作，譬如甲之一物以三小時造成之，乙之一物以六小時造成之，如甲欲以己物換乙之物，必交兩倍於乙，此制行之未久，引起無窮之糾紛，遂歸於失敗，今日已恢復舊制矣。其失敗之理由，則在於工作之容量不易計算。譬如教科書一本，其所含之工作究有若干，無從查明。印書之墨，究

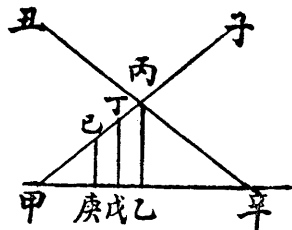
以若干工作製成乎？黏書之膠水，究以多少工作造成乎？其紙張或由外國運來，火車站之小工，輪船上之水手，以及燒火者，管機器者，碼頭上之挑夫，郵政局之信差，承做押匯之銀行（紙張或用押匯方法運來），印刷局之工人，以及書鋪之夥友，對於此書皆有工作上之關係，試問各出工作若干，以便計算其總量。否則，此書所含之工作無從推算，欲以之與他物交換，何從而定其交換之比例耶？

## (二) 生產費說

主持此說者以約翰彌爾 (J. S. Mill) 爲最力。是時機器已發明，非如斯密時之專有手工也。故已知生產之要素，不僅爲一勞力，尙有更要者之資本 (capital) 也。彌爾謂一物之價值，由三種要素組成，即工資，利息，利潤是也。成本 (cost) 有三種：一曰遞增成本 (increasing cost)，一曰遞減成本 (decreasing cost)，一曰固定成本 (constant cost)。成本隨生產量之漸增，而亦增加，（此處所謂成本，非指總共成本，係指單位成本，下同）謂之漸增成本。成本隨生產量之漸增而反漸減，謂之漸減成本。生產量雖增，而成本不變，謂之固定成本。譬如耕種以一倍之生產費，獲米五斗，若用兩倍之生產費，未必能獲米十斗，假定只獲九斗，此之謂遞增成本。反之，印刷局以一倍成本印書一千本，若用兩倍之成本，或可印三千本，無論如何，必在二千本之上，此之謂遞減成本。今姑以漸增成本爲例，而釋明成本與價價之關係如下：甲辛一直線示生產量之多少，辛丑爲需要曲線，甲子爲供給曲線。前者示需要隨生產量之漸增而漸減，後者示供給隨生產量之漸增而亦漸增，即成本之漸增也。乙丙即價值（交換），亦即成本，然正因是處成本等於價值（交換），故謂之邊際成本 (marginal cost)，其生產人謂之邊



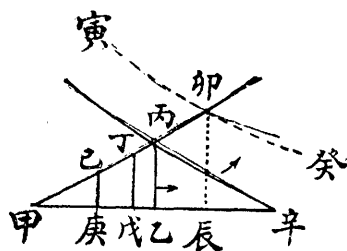
圖一



乙丙 = 成本 = 價格

際生產者 (marginal producer) 蓋以如許成本生產之人，其所得之報酬 (return) 將足支付一切應付之費用，例如工資利息等是，並無餘利也。丙為辛丑與甲子相交之點，交換價值即為此點所限，蓋丙乙等於邊際費用，亦等於交換價值，無所盈虧也。其在乙丙左方之生產者，謂之邊際內之生產者 (intra-marginal producer)，例如丁戊，己庚等是也。彼等所得之報酬，除支付一切應付之費用外，尚有餘利。蓋其單位本少於市場之價格也。物價為邊際生產者所定。譬如邊際生產者所產之米，定價每石十元 (乙丙)，而其成本亦是十元，故邊際生產者不能有餘利，但邊際以內之生產者，其成本較小 (如丁戊，己庚等小於乙丙)，而其所得之米價則與乙丙同，每石仍售十元，故有餘利可得。大凡生產者愈在邊際之內，愈有利可得。

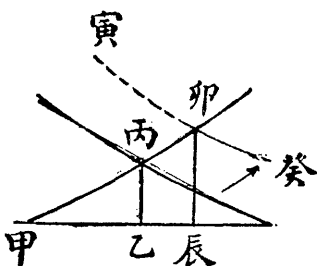
圖二



若生產量由甲乙漲至甲辰，則邊際成本為卯辰，若需要亦增加 (箭頭示增加之方向)，由辛丑曲線升至寅癸曲線，則價格適等於邊際成本，即為卯辰，若需要曲線不升，則為過度生產矣。

若需要已增，由辛丑漲至寅癸，而供給未增，未由甲乙增至甲辰，則價格為卯辰，而成本為乙丙，生產量仍為甲乙。求多供少，生產者為利所誘，必漸漸增加其生

### 圖三



產由甲乙至甲辰，而邊際成本由乙丙增至卯辰，適與新價格相等。自是以後，乙丙遂變為邊際以內之生產者矣。

彌爾之誤點，即在是處，蓋彼專重成本，即注重於供給，一方而置需要於不問。然實際上，需要若未定，則價值（即交換價值，亦即價格）亦不能定（如上圖所示）。且生產者視價格之高下，以定其生產之方針，若價格高於成本，則彼必增加其生產量（如圖三）。故由是推之，不獨供給能定價值（交換），反之，價值（交換）亦能定供給也。此彌爾之誤點一也。

且其所謂生產費一辭，亦曖昧不明，究指『必要的成本』（prime cost）耶？抑兼指『必要的成本』與『補助的成本』（supplementary cost）耶？所謂『必要的成本』，即非要不可之成本也。例如原料之購買費，勞力之工資等，是彼所得之報酬中，至少須足夠此等費用之支付，否則將虧本矣。所謂『補助的成本』者，係指一般營業費之一部，例如廣告費等是也。茲舉數例以明之。

（a）譬如各地基督教青年會要在北京開會，要求交通部減收票價，交通部允之。但交通部所定之特別價，至少足以補償必要的成本，如煤費等類，否則反虧本矣。至其餘之用，如車站之租金，管理之薪水（補助的成本）等，似可不必計算在內。蓋青年會不在北京開會，此項費用亦不可省也。所燃之煤，因為青年會會員開特別專車而耗去，故須計算在內。而車站之租金與夫管理局之薪水，並非因青年會在京開會而支出也，或可不必計算在

內。由此觀之，交通部所定之票價，必有兩種，一種包括補助的成本在內（即平日所售之票），一種則剔出也。彌爾謂價值之原因，在生產費（成本），未識所謂成本將何所指也？又如輪船運貨出口，及其卸貨之後，如無外貨可載，即須以空船駛回本國。倘中途遇有貨物，亦可滿載而歸，其運貨必較平時為輕。蓋不運全歸損失，運尙可稍資彌補也。由此觀之，輪船之運價非皆以全部的成本為根據也。

(b) 例如投賣政策 (Dumping)，即不能以生產費說解釋者。本國生產一種貨品過多，則以其一部分運去外國，以賤價售之，使國內之供給額減少，而升高其價格，謂之投賣政策。是成本雖同，而價值卻異，生產費說能解釋之乎？

(c) 又如有數個工場，甲乙丙等，互相競爭，甲因力弱，不得已只好將貨品低價賣出，只將必要的成本賺回即足矣。蓋若停工不作，則機器已設備完畢，一時不易售出，且所僱工頭，亦不能立即辭退，則所費亦不少，反不如低價賣出，猶可以支持一時，以待機會。若停工不作，則市場之位置，將為乙丙等工廠所奪，即將來欲重振旗鼓亦有所不能也。例如中華書局不能敵商務印書館，然卒不因此而停業，只好暫為支持，以待機會。是故價格延長時間中，固須與生產費泛指各種成本相符，然短時間內則未必。

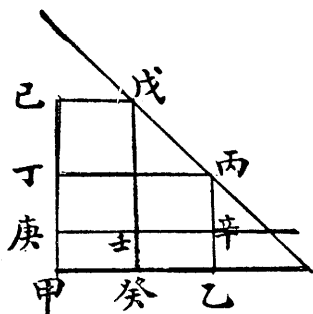
再進一步講，則成本中如原料工資等，亦各自有其自己之生產費，例如布之必要的成本為工資與原料（棉紗），而此項原料（棉紗）亦有自己之成本，即工資與棉花，如是而生產費又依於他生產費矣。故有人主張生产成本為『生產費』(cost of production) 與『生產開銷』(expense of production) 二種。前者中包括『實在之

成本』(real cost)只算勞力，而不算工資。後者只包括實際上之開銷。故算工資，而不算勞力。(勞力為生產費，工資為生產開銷。)

(d) 又如運輸業，亦不能生產費說解釋之。何也？蓋其所定之運費，並不按照成本也。例如煤塊占地多，而運費甚廉，鑽石占地極小，而運費極高，不知大於煤塊幾十倍。故運輸業中有一諺語曰：『旅客能擔負若干則令其擔負若干』(charge what the trafficker will bear)。

(e) 又如壟斷價格(monopoly price)亦不能以生產費說解釋之。蓋壟斷價格不依於生產費，乃依於利潤，利潤最大處，必為壟斷價格成立之點。現在之營業大半皆帶壟斷性質，例如鐵路，電報等是。茲以圖解釋壟斷價格如上：

圖四



先假定此事業之成本為固定者。(即無論其生產量如何增加，其單位成本永久不變)。若產生量為甲癸，即壟斷價格為癸戊，成本為癸壬。總共成本為甲癸壬庚之方形，而總共利潤則為庚壬戊己之方形。若生產量為甲乙，則壟斷價格為乙丙，成本為乙辛。故總共成本為甲乙辛庚之方形，而總共利潤則為庚辛丙丁之方形。壟斷生產者比較利潤之多少，而定其生產量。若庚壬戊己之方形大於庚辛丙丁之方形，則生產量必為甲癸，而壟斷價格為癸戊。反之，則生產量必為甲乙，而壟斷價格為乙丙。

### (三) 效用說

前兩段所述之(一)勞力說與(二)生產費說，皆注重於供一方面 (supply side)，即價值之大小，須視物品所含之勞力，或生產費之多少以爲斷。勞力大或生產費大則價亦大，否則價亦小。但所費者少，出品必多，採煤之費甚小，故其產量甚大，產量大則價小；採金之費甚大，故其產量甚小，產量小則價必大。吾故曰勞力說與生產費說，皆注重於供一方面者也。但生產者（即賣者）究能得值若干，須視購買者（即求者）之能出若干代價以爲準，定價之權，似不在賣者，而在買者。（但在壟斷制度之下，定價之權，似在賣者。）苟買者對於賣者之出品，無大需要，決不肯出高價以購買之，則賣者無論其成本或勞力爲多爲少，只有減價賤賣，或竟拋棄於地，歸納於損失帳之內，此外別無良策也。此就定價之權而言也。若就銷貨額而言，事同一律，蓋賣者能銷售若干，全賴乎買者之能買若干，而買者之能買若干，則賴乎價格之大小，價大則少買，價小則多買。譬如米商售米，定價每石十四元，買者以爲太昂，都不願買，遂發生供過於求之現象，於是由此十四元而十三元，買者仍不踴躍，復由十三元減至十二元，買者稍多，而所儲之米已有四分之一出售矣。其餘之四分之一，仍無買主，於是不得不再減價，改行市爲十一元，買者紛紛而來，而餘米遂售罄矣。由是觀之，(一)定米價之權，似多半操於買者之手；(二)銷數之大小，與定價適成反比例，亦由於買者所定也。

綜以上所述，可知求與價值之關係，比較供與價值爲尤大，但求者何以與物價發生關係，則以其對於各種物品，皆有慾望，對圖畫有美術上之慾望，對學問有精神上之慾望，對食物有飲食上之慾望，凡能滿足伊之慾望

者，均有效用，而後始有價值。未聞無效用之物，而有價值者也；亦未聞有無價值之物，而有效用者也。雖然，買者之慾望，有時亦可以由賣者引起之，譬如綢莊之送新花緞樣於顧客，使其興趣驟增，各戲院之登廣告於報章，使觀劇者注意戲目與名角，但緞之買與不買，與戲之看與不看，其主權仍在顧主，緞與戲之價值之大小，當以其滿足顧客慾望之能力為標準，非賣者所能操縱也。

求與物價之關係，如此密切，已如上述，但仔細研究，亦有未盡善者，茲舉數例以明之：

(一)今日之時式洋車，每輛至多售洋二百元，但擁資千萬之軍閥太太，對之毫無慾望，即或有之，亦極微細，而洋車不因其慾望之少而減價也。反之，各衙署之下級差遣，出入步行，對於洋車需要極大，有希望自置新式洋車而不得者，而洋車亦不因其慾望之大而增價也。如是人之慾望，各各不同，而洋車之價值，依然不變，此何故歟？若謂價值從求一方面發生，則何以求已變，而價值不變？

(二)能飲之人，於未飲之前，對於佳酒，慾望極大，既醉之後，慾望極薄。同一人也，其慾望因時而異，而酒之價值，固未曾稍變，若謂慾望為價值之源，何以慾變而價不變？

(三)亞丹斯密所舉『鐵之用處雖大，而價值甚小，鑽石之用處雖小，而價反大』之疑謎，亦不能以效用說解釋之。今日之社會，非鐵不足以度日，鐵具之中，小者如菜刀，爐竈，大者如鐵軌，機器，皆為文明社會所必需之物，即謂社會文野之別，在用鐵之多少，亦不為過。若夫鑽石，則於文明似無關係，足見其效用之小，何以其價反大？

以上三種疑問，皆可以邊際效用說解釋之。

#### (四) 邊際效用說

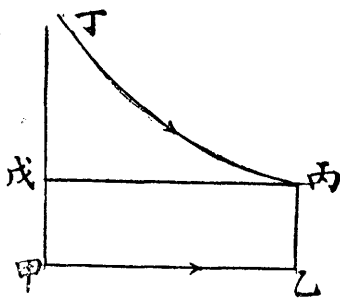
以上所述之(一)勞力說與(二)生產費說，皆偏於理論，不足以解釋價值之起源，但主張(三)效用說者，固能言之成理，然一經詳細研究，亦有未盡然者。今日社會之財富，如米，如煤，如鐵，如金，種類不一，名目繁多，非一人所能獨有。即曰能也，則此種物品，皆成廢物，必無價值之可言。蓋一人之用途有限，而物品之供量無窮，供求不抵，自成廢物。以此之故，吾人對於物品之總量，不發生何種慾望，余所需之白米，不過一二擔而已。余之慾望係對於此一二擔米所發生者，并非對全國產額所發生者。換言之，即比較的多些少些之慾望也。譬如赤貧之家，存米一斗，此一斗米之重要可知，樂善好施者流，知其生活艱難，另賜米一斗，計共有兩斗(較前多些)，則兩斗之中每一斗之重要，比較一斗時稍遜矣。倘再加一斗，計共三斗，則三斗之中每斗之重要，較二斗時更差矣。如此類推，則斗數愈多，每斗之重要愈減。足見吾人對米之觀念，係多些少些之觀念，非產米總量之觀念也。

米如此，其他各物亦莫不如此。譬如住宅，其間數之多寡，須視居住者之多寡而定。人多屋少(假定四間)，必有侷促之感，勢必設法增添一間，以應急需。此五間之中，每一間之效用，比較四間時每一間之效用為小。若以後陸續增加，自五而六而七而八，則以後每一間之效用，必不如以前每一間之效用(效用遞減)。若增至四五十間，或八九十間，其效用或直等於零矣。但其他情形，假定不變，蓋情形變(如人數加多，地位升高)，則房屋之效用自不能遞減矣。

食與住，皆吾人所必需者也，其與吾人之關係，係比較的多些少些 (little more or little less) 之關係。

世界所有之米，與所有之房屋，與吾個人不發生何種直接關係也。第一斗之米，其實行效用為十，而其總共效用 (total utility) 亦為十。若增至兩斗，其後加一斗為邊際上之一斗，但實際上兩斗之中任何一斗均可作為邊際上之一斗 (marginal bushel)，每一斗之實在效用為九，則兩斗之效用為十八 (以兩乘之即得)，其總共效用則為十九 (一斗時之每一斗效用為十，二斗時之每一斗效用為九，相加即得十九)，倘再加一斗，計共三斗，則三

圖五



斗之中無論何斗，皆可作為邊際上之一斗，或最後 (final) 之一斗。每一斗之實在效用為八，以三乘之，則三斗之實在效用為二十四，其總共效用則為二十七，(十加九為十九，又加八，則為二十七)，請設圖以明之：

甲乙直線表示某物品單位之漸增。箭頭表示效用遞減之方向。甲丁為第一單位之效用。乙丙為最末單位之效用，即邊際效用也。丁丙曲線表示效用漸減之象。箭頭表其方向。甲乙丙戊方形謂之『實在效用』 (effective utility)，即邊際效用乘某物品單位之數目之積也。甲乙丙丁方形謂之總共效用。

一斗時之每一斗實在效用 = 10  
 二, , , , , , , , , , , , , , , , , = 9  
 三, , , , , , , , , , , , , , , , , =  $8 \times 3 = 24$  實在效用  
 總共效用 = 27

觀上圖，可知三斗米之總共效用為二十七 (三數相加)，其實在效用為二十四 (以三乘邊際上之效用八即得)。但總共效用與人類不發生何種關係。吾人赴市場購米，付價若干，須憑最



後一斗米之效用之大小，大則價高而米貴，小則價低而米賤。最後一斗之效用小，價值低，其餘二斗之效用亦小，價值亦低。蓋此三斗米皆處於平等之地位，在實際上無論何一斗皆可為邊際上之一斗，固無先後之區別也。

故欲知三斗米之實在效用，祇須以三乘之，吾人赴市場購米，係照最後一斗米之效用八或三斗米之效用二十四計算價值。若夫總共效用二十七，則毫無關係。其理由，則在乎米之總量未必悉數運至市場作買賣之用，其中一大部份尚在農人手中，或尙未收穫，又一大部份堆在倉庫，或在運輸中。其已經運到市場者，為數有限，吾人交易，即以此有限之米為目的。以此之故，北京缺米，其價必貴，廣東雖多米，不足使北京之米價低落。吾人祇就北京之米而計算其實在效用，不就全球或全國所產之米（連廣米在內）而計其總共價值。故總共價值，與吾人生計無大影響也。

海中之水與空中之空氣，與米原無區別，則何以米有價而海水與空氣為無價耶？米之實在效用，與米之供給俱減，已如上述，故米愈多，效用愈少。但米量究屬有限，其最後一斗之效用，決不至等於零。例如有米一百萬擔，最後一擔之效用為 $\cdot 00004$ ，則以一百萬乘之，即得四百 $(\cdot 00004 \times 1,000,000 = 400)$ 。若夫海水與空氣，則因其為數太多，其最後一單位之實在效用，必等於零。再以總量乘之，仍等於零。此海水與空氣之所以無價值也。至其總共效用，則無窮盡，必遠在米之上。但總共效用，於計算上不發生關係也。

或者曰，子言誠是，但「錢」之效用未必依此原則而定。蓋錢愈多，其效用愈大也。吾人對於衣食居住之慾望，固屬有限，而對於錢，則覺得多多益善，從未見有人惡其錢之多者。則邊際效用之說，豈不根本推翻乎？吾應之曰，

錢之性質，與凡百物品不同。蓋錢之作用，在乎購物，吾人所需者物也。錢可以致衣食，而自身不能充衣食。故吾人一面購物使之進來，一面付錢使之出去，倘錢不出去，所需之物決無從進來。故錢之為物，在表面視之似多多益善，而其實則錢非離去不可。吾人對於錢所以不覺其多者，並非對於錢之本身抱無窮之慾望，實對於各種物品為無厭之求也。錢愈多，則所購之物品愈多，或其種類愈繁，或其質地愈精。人類之進步愈速，物質上與精神上之慾望亦愈多，故對於錢常有不敷應用之感。錢之效用遞增，因吾人對於萬物之需要無窮。若夫錢之本身，如銅子或現洋，則人人厭其笨重，咸不願隨身多帶，其效用固屬於遞減。

問者又曰：子之解釋固屬持之有

故，言之成理，但吸鴉片煙者，愈吸愈有

味，第二口之味比第一口尤厚，第三口

比第二口尤厚，直至煙癮已過，始知多

吸之無味。酒之於人，亦復如是，其效用

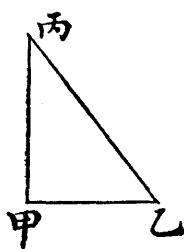
遞增，並非遞減。則邊際效用之說，根本

上尚能成立乎？吾應之曰：此當視為例外，但一過要點，其效用遞減，仍不能逃邊際效用之原則也。請以圖表之：

明乎邊際效用之說，則亞丹斯密『鐵之用處甚大，其價值反小，鑽石之用處甚小，其價值反大』之疑謎，不難

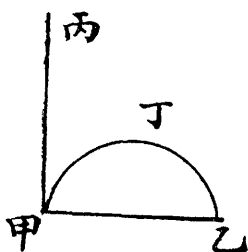
以數語解釋之矣。鐵之用處甚大，而其邊際效用甚小者，則以其數量甚多故也。鑽石之用處甚小，然富有資產者

圖六(上)



丙乙為  
曲線，表  
示效用  
之遞減

圖六(下)



甲乙為  
曲線，  
表示效  
用之先  
增而後  
漸減者

對之有裝飾上之需要，且其數量有限，其邊際效用當然甚大。

吾人談效用說之時，曾舉「軍閥太太對於洋車毫無慾望，而各衙署之下級差遣，則對之慾望甚高」之一例，亦可以邊際效用說解釋之。軍閥太太擁資千萬，出入汽車，對洋車本無需要。換言之，洋車之爲用，不足以滿其慾望，效用何由發生。若夫下級差遣，則出入步行，或雇車代步，苟能自置洋車，豈不喜出望外，洋車之爲用，實足以滿其奢望而有餘，其邊際效用當然甚大。（主張邊際效用說者，以奧國學者爲最有力，所謂奧大利學派 Austrian school 是也。最著名者爲巴威克 Bohm-Bawerk，美紐 Menger，風維叟 Von Wieser 三人。吾國學者初學時，可以先從研究美紐之自然價值 Natural Value 一書入手。）

#### (五) 社會邊際效用說

以上所述之鐵與鑽石，與我本人皆無直接關係，我家所用之鐵，只有刀爐等器具而已，此外無大用途。至於鐵路局之鐵軌，各工廠之機器，營造公司之鐵柱，兵工廠之槍礮，與吾個人皆無直接關係。若夫鑽石，則尤不相干，何以吾人不當廢物而拋棄之耶？此殆由於鐵與鑽石皆爲社會所需也。邊際效用云者，乃社會邊際效用 (social marginal utility)，其效用之高低程度，由社會所定，非一人所能獨斷。吾人對於鑽石，汽車，槍礮等物，雖無需要，然決不因此而棄之於地，必設法售之於社會，使有需要者得能利用之也。以此之故，此種物件對我，仍有間接之效用也。鐵對我之直接效用，或較鑽石爲大，但其對於社會一般之邊際效用（即對我之間接效用），則決不能與鑽石相敵。是故鑽石之價值（交換價值）所以大於鐵者，係因鑽石之社會邊際效用大於鐵之社會邊際效用故。

也。(主張社會邊際效用說者以塞李格曼 Seligman 爲有力)

總以上所述，可知舊派經濟學者所舉之有用價值 (use-value) 與交換價值 (exchange-value) 絲毫不相衝突。亞丹斯密所以認爲兩不相容者，以其信勞力說太深也。若以勞力說或生產費說解釋價值之原因，則此兩種價值勢成水火，決無融洽之一日。若以社會邊際效用說解釋之，必無衝突之餘地。譬如荒島有一人，拾一麵包一菓子，則彼將猶豫於食麵包與食菓子之間。蓋彼不知麵包與菓子二者，效用孰大也。故二者之效用皆已達於邊際點，即二者之邊際效用正相等也。是故邊際效用必須有兩個欲望互相排擠時，始能實現。至此人出荒島而入於今日之社會，則麵包與菓子之價值，皆由社會定之，而交換價值遂現。是故先有價值，然後始有交換，有交換，則物品皆有交換力 (exchange power)，此交換力即其價值之結果也。

不獨效用能以邊際解釋之，即成本亦然。但此處所謂成本，並非生產之開銷，乃生產之『實在的成本』 (real cost)，即勞力 (labor)，犧牲 (sacrifice)，或反效用 (disutility) 也。(勞力可作反效用觀)。

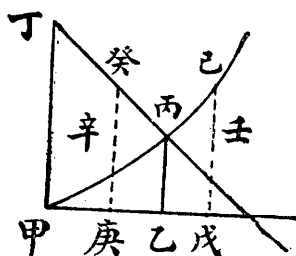
反效用(或稱消極的效用)與『無效用』(inutility)不同，前者爲痛苦、犧牲等意，而後者，則既無快樂，亦無痛苦，即無關之意也。

是處所謂『成本』係『社會成本』(social cost)，非『個人成本』也。譬如一人，教跳舞者，覺跳舞爲甚痛苦，然學跳舞者，則覺快樂。個人之成本，因人而異，故不能以之解釋『價值』，總以『社會成本』解釋之。

因有效用而需要有限制，因有成本而供給有限制。效用隨生產量之加多而漸減，而成本則隨之而漸增。至

於一點則效用等於成本，是即社會邊際效用與社會邊際成本相均衡之處也。作圖表之如左：

圖七



乙丙 || 邊際效用 || 邊際成本 (成本遞增) 丁寅表示效用之遞減，甲丑表示成本之遞增。成本適應效用。例如生產量若為甲庚，則成本為庚辛而效用為庚癸。故效用大於成本，不如再多加多其生產量之為利。若生產量為甲戊，則效用為戊壬，而成本為戊己，故成本大於效用，甚為不利，不如減少其生產量。若生產量為甲乙，則成本將等於效用 (乙丙)，是即最有利之處也。

效用也。

(六) 社會價值說

前段所述之邊際效用說，為近今經濟學者所認為比較的可靠者。換言之，與國學派之勢力侵入歐美各國，即謂瀰漫於全球，亦不為過。泰西各國學者之思想，多受其束縛，而不能自拔。吾儕遠在東亞，平日所讀之書，與夫學校中所教之課本，幾無一不宗邊際效用說者，則吾國青年學子於不知不覺之中，已得一深刻之印象，以為於邊際效用說之外，別無他種學說與之相敵者。近來美國有一少年經濟學家安得遜 (Anderson) 著社會價值 (Social Value) 與幣值 (Value of Money) 二書，痛駁邊際效用說之非是。惜陳義過高，而文詞又不甚清楚，讀之

不易了解。但仔細研究，頗有興趣，茲將其大致，約略言之如左：（社會邊際效用說胚胎於邊際效用說，如後者推翻前者亦不能存在矣。）

（甲）評邊際效用說之非是 前段所述之米，其實在效用，隨數量遞減，直至邊際一點，方猶豫不決，買與不買，須默察他物之效用後，方可決定。譬如中等家庭，每戶平均所購之煤球約四百斤，已足應用，倘多至五百斤，則第五的一百斤之效用，不如再買醬油五斤之大（前已買五斤，現在須再買五斤）。故在主持家務之女太太，於第五的一百斤煤球與第二瓶五斤醬油之間，必為一種抽象的較量，有時竟猶豫於二者之間，而不能自決，或須待決於丈夫。而這位女太太，當此猶豫不決之時，即居於邊際一點，但不落邊際之下，此種抽象的較量，為人人所必須經過者。例如某甲攜有現洋一元，欲用之以圖快樂，或觀劇，或看電影，或吃西菜，均可，但於未決定之前，必有一種抽象的較量，如觀劇之念甚濃，則必舍電影與西菜而去觀劇。又如某乙欲就其平日相識之女友中，擇一而娶之，但年齡，學問，品貌相等之女子不止一人，不便棄此親彼，當此之際，某乙躊躇不決，無所適從，已居於邊際一點。又某丙赴水菓舖購買水菓，對於梨橘兩種，遲疑不決，無所輕重，蓋梨橘兩者皆伊所欲也，如梨之效用稍大於橘，則舍橘而取梨矣。

以上所述，係邊際效用說精神之所在。據安得遜之意，此種學說，極不澈底，於兩種物品或兩種用途相比較時，必須有一種為已知者，否則其他一種之效用無從推算，例如有布兩疋，第二疋之長兩倍於第一疋，如第一疋為五丈（已知者），則第二疋之長（未知者）可以由第一疋推而得之，必其為十丈無疑。倘第一疋亦為未知數，何

從而知第二疋爲十丈耶？故兩種物價相較，必有一已知之數與一未知之數，否則兩價均不得而知矣。前例中之梨橘，其效用均未知，如有人問橘之價值若干，吾以等於梨之價值若干答之。又問梨之價值若干，吾以等於橘之價值若干答之，而梨橘兩種價值均爲未知，試問如何而能推算得之耶？豈不自陷於模稜之中。此種辯論，謂之循環辯論 (reasoning in a circle)。

(乙) 邊際效用說係靜的社會中之學說。靜的社會 (static society) 毫無進步可言，已成一麻木不仁之局，例如金銀之價如何規定，則須視金銀之用途以爲斷。金銀之用途有二：(一) 作美術品，(二) 作貨幣。故金銀運到市場之後，以若干作美術用，若干作貨幣用，則須視兩種用途之大小。如美術上之用途較大，其效用亦較大，金銀必由貨幣一部份流入美術一部份，直至兩種效用相等時爲止。蓋效用相等之後，而再繼續流入，不但無利，且有損失。反之，如貨幣上之用途較大，則必由美術而至於貨幣，直至相等爲止。相等者，平衡 (equilibrium) 之謂也。由是推論，貨幣之價值，非達平衡不得而知。但一達平衡，金銀卽不繼續流行，不繼續流行，卽無變遷，無變遷，卽呈麻木不仁之象，而社會成爲靜的社會矣。從可知邊際效用說係靜的社會之學說，爲不進步之表示，徵諸現在變動不已之社會，實不可通。因現在的社會，無日不在進行之中，製造之發明，與思想之變遷，爲其變態中之尤著者，故欲解釋價值之由來，非離去靜的社會不可。

安得遜反對邊際效用說之理由，已如上述，並謂主張邊際效用說者，以價值爲邊際效用之結果。而吾則謂價值及邊際效用二者背後，尚有一根本原因，二者不過其結果而已。此根本之原因，卽『動的勢力』(dynamic

force) 亦即使社會進步之勢力也。其所持之理由，大略如下：社會不是靜的 (static)，所謂靜的社會中，只有『靜的勢力』 (static force)，即各種勢力皆相平衡也。各種勢力既成平衡之狀，則社會不能進步矣。譬如一切企業家之行，動全賴於利潤，利潤之大小則與社會變動之大小為正比例。即變動愈大則利潤亦愈大，小則利潤亦愈小。至於平衡之時，則利潤縮至零，一切企業皆將歸於烏有矣。譬如歐戰時代，社會情形大變，工人多赴戰場，生產遽爾縮減，供不應求，物價大漲，企業家因此而獲鉅利，以致富者不知凡幾，故利潤之來源在變動。雖然，靜的理論非不正當，不獨經濟學中應用靜的理論，化學中亦若是。化學家在實驗室化驗藥品時，先假定只有一個元素變動，其餘皆不變，然後觀其結果如何。其他如測量，亦係如是。譬如欲測山之高下，須先知海面之水平線。然實際上，海面永無平靜之時，何從而知其水平線，是故平衡之狀態實際上雖不發現，然人皆假定其為真實。故靜的理論亦非全謬。不過靜的理論終未表出『實在』 (reality) 來，蓋社會朝夕皆在變動中也。故靜的理論終不能如動的理論之近於實際。

美國經濟學大家克拉克 (Clark) 亦主持動的理論者，彼常謂社會中有許多勢力可以擾亂平衡狀況者，舉其大要的有五端：(一) 人口之增加。人口一變，則供求之狀態，亦隨之變動，勞力者之人數，亦見變動。(二) 資本的增加。資本加多，則須設法使用，調動。(三) 方法之變動。一切生產方法，日漸進步，最適宜者，始能生存。例如運輸事業，由馬車變為火車，再變為飛機，他如一切發動力之變化，亦屬於此項。例如由天然力變為蒸汽力，再變為電力。(四) 組織之變遷。例如由手工業進為大量生產，由自由競爭變為獨占事業。(五) 消費者欲望之變遷。初民之



欲望甚簡單，只求支持生活，食則只求飽，衣則只求暖，文明進步，則於飽暖外，又求奢侈品，以示一種與眾不同之意。（見克拉克著經濟理論摘要 Essentials of Economic Theory）

社會既為變動的，則研究之亦應採用動的方法，始為精確。安得遜則更以動的理論應用到價值上去。其所著幣值一書中分貨幣之機能（function）為七：（一）價值之標準，（二）交換之媒介，（三）價值之儲藏（store of value），（四）延期支付之標準（standard of deferred payments），（五）法償（legal tender），（六）待機運用之工具（bearer of options），（七）信用之準備（reserve for credit）。

今請先講第七種，以觀其如何應用動的理論。安氏之推論如下：靜的社會中一切狀況皆呈平衡之現象，如是則無變動，故投機事業亦歸烏有，蓋投機之所以能得利者，專賴社會之變動，譬如我買公債票為投機，乃因其價格變動，若其價格不變，則我何必買之？其他一切為獲利之企業，亦將消滅。既無企業，自無票據（票據由企業發生），苟無票據，則一切信用如匯票、期票、貼現等，亦將隨之消滅，無所用其準備。故在靜的社會，無設立信用準備之必要。又如一人有地六百畝，須置種種工具，以備耕種之用，因手中無款，故不得已，欲將一百畝賣出。然不易尋得買主，即令尋得，一人亦未必恰欲買一百畝。若以之向農工銀行借款，立可得款。是故有信用則社會易於進步，反之，社會愈進步愈變動，則信用亦愈興盛，信用云者以將來之貨物換今日之貨物之謂也。吾人以地五百畝作抵，向農工銀行借得之款，必有償還之一日，即以將來收穫之所得償還之可也。故信用之功能，在以將來之貨換今日之工具也。信用既為動的社會之設備，則為信用準備之貨幣，當然為動的社會之設備，而貨幣之價值，必

因其爲動的社會之設備而發生。故幣值之來源，在社會之變動，卽在其進步。今請再觀安氏所列貨幣之第六種機能（待機運用），以察彼如何應用動的理論。譬如有五千元，若存於銀行作爲定期存款，其利率固較活期存款爲高，然定期存款，不能隨時支取，不如作爲活期存款，以待機會。機會一到，立可取出而利用之。且在動的社會中，機會甚多，可以自由選擇，擇其最利者而從之。若作定期存款，則機會一到，不得任意支取，貨幣遂失其待機運用之機能。然社會中所以有機會可乘者，正因社會是動的。變動永爲進步之母，是故貨幣之第六種機能發現於動的社會。蓋變動多則機會多，機會多則貨幣可以收乘機而起之效。若在靜的社會，既無變動，無所用其貨幣，故謂幣值之來源在動不在靜，豈得爲過？

由貨幣第六與第七兩種機能觀之，靜的理論必不能解釋貨幣之價值明矣。他如第二種機能（交換之媒介），乃交換之結果，而交換則由於人類欲望進步之故，若欲望不進，則交換亦將消滅，而貨幣亦無價值之可言矣。

## 出洋學經濟與商科的留學生應有何種預備

在清華學校演講

蔡可選筆記

兄弟今天講的題目，比去年前年來講的難的多。因爲以前的題目，有書可以參考，今天的題目是沒有。不免外行人來講內行話。但是我想到有幾個要點是要講的。這幾個要點，也是關於這個題目有經驗的人，和已出洋回國的人，討論并且贊同過的。所以我今天的講演，並不是僅僅代表我個人的意見。我想留學的人所應當預備

做的事情，有下列幾點。

(一)寫信及書法 中國的字畫，是一種美術。外國人只懂畫而不懂字，所以他們對於中國畫尙敢批評，但是對於中國字則不敢過問。字寫的好壞，對於一個人的學問很有關係。留學回國的人，要是字寫的不好，社會上一般人一定以爲他的學問也不好，由是而看不起他。字與文章是兩樣的，字寫的好，文章不一定做的好，不過社會上是這一種心理，所以字是要寫的漂亮。文章與寫信筆墨又是不同，要想信寫的好，除非小說看的多，因爲小說是能長進寫信的。

(二)中國社會經濟情形 中國學生的缺點，是在專讀死書，書本以外，他就知道了。諸君學商業，商業是與中國的經濟情形有關係，所以除書本上學理以外，國內的狀況也應該知道。這些知識，是非讀報章不可。近幾年來，經濟變遷極大，中國近年來已經很有變動，所以將來諸君留學回來時，與現在的情形又是不同。無論什麼事物，都不能離開經濟，有經濟纔有法律，中國近來情形雖不穩固，兵災水禍，紛至沓來，然經濟進步則未已也。這個可以從各方面看出來。

(甲)商人勢力擴大 以前商人的眼光很小，現在不然了。真正的能够做一點事倒是商人。譬如救濟恐慌，以及做一切報告，調查，皆是商人。還有以前銀兩盛行，現在多用銀元；以前墨西哥洋盛行，現在袁世凱洋盛行；這皆是商人做出來的。

(乙)人民注重經濟 近來國人對於經濟，漸漸注重起來。顯明的例，就是各地大報多闢有經濟欄。晨報因

爲有『經濟界』卒能推廣銷路，已由學界而侵入商界。京報與益世報，亦加入此欄。其他如上海新聞報，則有『經濟新聞』；申報有『財政與金融』；時事新報則有『工商界』。這皆能使他們的銷路推廣。可見國人的眼光，注重於經濟界上，是漸漸的多了。至於雜誌，則北京有銀行月刊，經濟中外週刊，漢口有銀行雜誌，上海有銀行週報，錢業月報，總商會月報，即東方雜誌亦漸注意於經濟問題。

中國普通一般學校的缺點，是讀書與世情不合。教書是教書，外面是外面，有些用的書，還是外國的，與本國情形毫無關係。譬如我們讀了美國財政學，究與中國何用？參考則可，常課本則不可。兄弟以前學的是財政，做的論文是『紐約財政』。自己以爲財政是很有研究的，回國一定是很有用處的，但是不然。如果要在財政部做一點小事，簡直是毫無成績可言。所以我改入銀行界，知道了一點國內情形，再將自己的學問來應用。唯一目的，在把中國亂七八糟的情形，來整理一下，比較做官稍有一點供獻。所以近年來中國銀行同興業銀行，派人到外國學習去，必定先要在本國做過幾年事情。迨熟習情形後，再送出去，如此他們纔知道一個好壞的比較，將來便於興革了。

(三)注意習慣 習慣是很要緊的。普通一般留學生的毛病，就是不顧習慣。遇事不好時，就要改革，卒至改革不行，必至失敗灰心，就不想做了。例如中國向來的舊式簿記，是很簡單省便，但是現在有些大公司是採用新式簿記，新式簿記固然是耗費麻煩，但是清晰多了。商務印書館計算每年用新式簿記比用舊式要多費三萬元。不過在舊式簿記之下，每年只知道總賺錢若干，卻不知道從何項賺來的？故要改用新式簿記，可以知各項的出入

盈虧，那末各項的生意，亦可以酌量的進退。長久起來，還是新式簿記比舊式簿記好的多。但是要用新式簿記，必定引起他們辦事人的反對。因為商務印書館向用舊式簿記，所以辦事人於舊式簿記，異常熟練，而於新式簿記，知識薄弱，這些人必定要反對。所以要想改良，必先用種種方法，把利益講給他們聽，使他們不致反對。

再講一個例，有一個總公司設立些分公司，分公司又設立些小分公司。這些分公司同小分公司名義上是在總公司下面的，但是總公司卻管轄不着他們。因為他們權限獨立，各做各的生意。卽至開股東會時，各有各的報告，必至紛亂，甚且爭鬧。那末留學生一定要說分公司對股東無作報告之必要，要取消分公司及小分公司的權限，但是股東們因看慣各小分公司的報告，若遽行廢去，彙編一總報告，一定也要反對他們，以為取消小分公司報告，必有不可告人之黑幕，對於總公司反有懷疑，只能慢慢改革，不能太驟。所以不懂社會上習慣，一旦竟要改革，那是斷斷不行。英國人素能固守習慣，所以在上海租界上的污穢，他們是不管的。但是一到改造房屋的時候，工部局就要照他們的樣子改造。如果再有污穢，那就是要罰你的。再說夏天養蠅很多，你自己不管，英國人可以送給你養蠅罩子，不取分文。你以為贈送之物，欣然受之。但是如果下次不罩，他看見時，一定要罰你的。所以英國人能顧全居民之習慣，因勢而利導之，其步驟雖緩，其成績甚大。

(四)講究交際 留學生回來的時候，最大的毛病，就是洋氣太大。有時同人吃飯，一言一語，盡是英文，卻不想到他人不懂英文，是要討厭的。其餘如各種應酬上，不懂中國的習慣也是很多。例如紅白喜事，在習慣上是非親到不可，送禮固然是不必說了。他偏偏不送，或送而不到。

(五)明白人情 人情一好，什麼事都好辦；人情不好，什麼事也掣肘。以前有一個人在上海要開一某某銀行，資本，股東，地點一概都找好了，先收足了一百多萬資本，除用去了三十多萬，其餘七十多萬他就做了些生意，又賺了若干萬。但是到開股東會時，大家都來質問他有什麼權利來先做些買賣？他的回答是：『先行交易，擇吉開張。』這是中國的舊例。但是股東們卻不滿意於他，以為股東成立大會未開之前，經理無營業之權，所以第二次股款不交，勢必解散。而所買的房子，一時賣不出去，又要出稅，此外又有律師的費，結果沒有別的法子，三十六着走為上着，只是逃之天天，什麼事情也沒有了，股東們也不追究，因為他們的目的就是不願意他一人在那兒的。所以這樣看起來，人情不好，辦事是難有結果。不特這個，就是平常一概捐款等類，也要慷慨大方。有時可以出帳，不是要自己開腰包的，這是習慣上如此。你若不捐，不但感情有傷，公司生意亦受影響。此外還有對人問題，待遇必須寬厚。譬如上海某公司規定旅費一節，辦事人如家眷不在本地，每年可支旅費一次；如已在本地，則不再支給。恰好有一位總經理，他先支過旅費一次，接了他的妻子同住，既後他又支旅費，回去看他的母親，公司小題大做，去文駁覆，於他面子上極為難堪，結果離去這個公司，而這公司卒至生意大受影響。諸如此類，人情習慣上實在大有關係。

(六)抱定能犧牲的精神 留學生回來時，大都是抱定一個堅持到底的宗旨。薪水要多少，是多少時，沒有這些，就不肯幹。所以用非所學，學非所用，都是由於不肯犧牲的原故。起碼就要一定大薪水，結果卒至人家不敢請教。殊不知大事是要根基於小事的。譬如銀行與錢莊比較起來，當然是銀行闊的多，惟結果則反是。因為錢莊

實在比銀行賺錢的多。書舖亦然。中華書局等大書舖固然是很有名，而結果倒還不及有正書局等小舖子賺錢。做事也是如此。留學生回來如果要價太高，結果總是無人肯請。陳仲滔先生在德國兵工廠曾研究過十二年，回來後無人請用，後往德州兵工廠，薪水自二十五元一月起碼，不到三年，竟擢爲德州兵工廠之第一人，所有一概事情，都是他管。因爲事事非他不行，這也是起初能够犧牲一點的原故。再如胡適之白話成功，也由於他能够有一定的目的，勇往直前，能够具有犧牲的精神。他的主張，有時非常激烈，余不敢贊同。但其肯犧牲的精神，實可佩服，惜身體太弱，做事諸多阻礙。

(七)宜往商業發達的地方 北京是政界中心，不是商業中心；諸君將來除教書外，簡直不要到北京。不過稅務與外交部，比較要好一點，其餘則益處太少。商業頂好是在上海、漢口，或天津等處，不過漢口方面，智識尙淺，連大學都不多見。民德大學開辦，尙要到北京來捐款。此種情形，不過是暫時的，將來也許要好些。

(八)使社會上一般人明白經濟學 中國的情形亂七八糟，糊裏糊塗，所以要他們一般人明白了解，是很要緊的。譬如財政部所印的公債票，是要國會通過的；但是國庫券因爲不增加國庫負擔，是不要通過的。財政部近來要發一種崇關國庫券，實在是公債性質，國會中人多不知道，後由報紙揭破，使他們明白了以後，才不准發行。由此看來，中國人對於經濟，不明白的多。如果能用科學方法，把一切的情形，研究整理出來給大眾看，大眾也是當然沒有不幫忙的。但欲辦到此層，非先在外國研究最高深之學問不可，否則理路不清，無從着手也。

(九)預備領袖人才 經濟學範圍很大，領袖實在很少。能做領袖人才，必須具有世界眼光，爲大眾造幸福，

不爲自己牟私利。譬如上海造幣廠問題，如果自己能鑄造銀元，實行廢兩，則外人勢力，當然爲之減半。匯豐銀行在中國勢力很大，中國銀行多半抵擋不住。因爲銀子是在他們手上，所有關稅，鹽稅都由他們收管去了。故借貸的時候，他們本大息輕。在吾國銀行借貸一萬兩萬，作國外貿易，利息就要一分；在匯豐銀行借貸十萬二十萬，來做國外貿易，利息不過六釐。吾國銀行，當然非其敵手。結果國外匯兌生意盡被他們吸收。間有到中國銀行來的，那就是他們所剩下來，或不做的。要救濟這樣情形，除非是上海造幣廠實行廢兩用元。因爲外國銀行有銀兩，中國銀行有銀元，銀兩一廢，則中國銀行勢力自然雄厚。廢兩用元，利益甚大，我們應當眼光放大，不妨實行自由鑄造，使中外銀行皆可得益。如此，則不招外人反對。其餘如成色，亦很要緊。蓋成色劃一，則外人能够相信。中國這種領袖人才，真正的能具有世界眼光，爲大衆謀幸福的，實在很少。不過將來一定是進步的。現在的趨勢，大都已漸知道經濟重要，很有經濟立國的覺悟。即如北京大學一校，有學生二千餘人，學經濟的，就有五六百餘人了。此外如上海各處大學，已多設有商科，並有商業專門學校等等，將來總有一點希望。諸君如能多研究幾年學理也是很好。因爲中國的材料太亂，整理時還待學理來解決，才有系統，研究愈深，學理愈明，用處亦自大了。

## 吾國創辦公司之困難

在北京大學演講

吾國公司條例現已通行，依此條例創辦公司，實收資本須滿總數四分之一，如一千萬元資本須先收足二百五十萬元，名與實異。然則登記之法將若何借方記二百五十萬元？然資本確是一千萬元。記一千萬元，然



所收入只有二百五十萬元。欲其借貸兩方平衡 (balance)，惟有於貸方記資本一千萬元，借方亦記資產一千萬元，更寫內有未收者七百五十萬元，此問題似可解決。却又發生一困難問題，此七百五十萬元，倘每季收一千萬元之四分之一，一年之內，即可收足，此固然矣。然此七百五十萬元當期諸將來，此時尙屬子虛。况吾國公司之未收資本，大半不能依期收足，而資產負債表 (Balance sheet) 欲以不確實之未收資本金，爲現在之資產，又安見其可。例如東南植業銀行原定資本二百萬元，已由發起人招認足額，收足總額四分之一。乃股東以爲如此訂章，頗有困難，既須繳足四分之一，又須負債四分之三，將來收股必感困難，不如將原定之總額酌減改爲五十萬元，以符事實。將來如需續加資本，仍可隨時增加，業已呈部核准。如東南者，可謂實事求是，不擺空架子。其他虛張聲勢者，多不肯照此辦理。然則登記之法究如何？或曰收入二百五十萬元，兩方均寫二百五十萬元，豈不直截了當。然此亦非盡善盡美之法也。兩方均寫二百五十萬，則原定資本一千萬之意義，未由表現，轉滋誤會。茲欲於萬難之中，求萬全之策，惟有用權宜之計，貸方二百五十萬元資本之下，加以種種解釋，謂資本總額爲一千萬元，未收者爲七百五十萬元，則瞭如指掌矣。英美各國多採此法。惟我國多沿用前法，於借方加未收資本七百五十萬元一項，作爲一種資產。蓋由於好搭空架，專講排場之劣性使然也。

吾人常見新銀行門首高懸先行交易擇吉開張之牌示矣，此亦有故。一千萬元資本之銀行，當其始收到二百五十萬元之時，若貿然開張，則股東成立大會未開，方針未定，苟有損失，誰負其責。然不做交易，則又坐受利息上之損失，故不得不先行交易擇吉開張之一法。且所收入之二百五十萬元，不能全用於交易，房產費需若干，

設備費需若干，開辦費又需若干。設房費爲三十萬元，設備費十萬元，開辦費十萬元，共費五十萬元，所存者亦不過二百萬耳。設備費開辦費，均屬消費，應歸於損益帳（profit and loss a/c）內。今不歸此而歸於資產內者，是何故歟？蓋此等費用非用一日即完，銀行非開一日即閉者。其逐漸消費之性質，與房產無異，故亦同歸之於此資產項下也。

處中國今日情形之下，辦一公司實非易易，當其未成立之初，費無數之經營，及成立矣，股東應繳之資，遲遲不來。即來矣，亦有遲早之別，至不一致。有遲一月繳納者，有遲二月繳納者，有遲四五月繳納者，有永不繳納者。以此之故，遂不能驟然開幕，不得不出於先行交易擇吉開張之一法。且未開幕以前，必須有籌備員，薪水消費，在所必需，又孰從而支付之。但在中國，亦有救濟之方。爲經理者，因時制宜，將收入款項，轉存於銀行，或錢莊，或購銀子，或買公債票，稍博微利，藉資彌補。股東交款，既參差不一，收到後又復存之銀行，籌備者自不勝其煩，於是想一簡便方法，託銀行代收。設此公司爲甲公司，出一告白，謂凡本公司股東所應繳納之款項，請逕交與乙銀行爲要。於是各股東將款交到乙銀行，具一收條。須知此收條，乃甲公司之收條，非乙銀行之收條，乙不過代甲執行耳。若乙代出收條，關係甚大，倘甲倒閉，則乙所出之收條，無從收回，甲之股東執有收條者，將與乙交涉矣。故乙代收時，不肯代出收條固矣，且鄭重聲明，該行純是代收性質，將來甲之成敗得失，與該行無涉。

代收款項時，須有手續費，惟素有往來之銀行，則可不取。設代收二百五十萬元，甲取去五十萬元，作籌備費，其餘仍存於乙；乙復放之於人，從中可得一二釐利息。此吾國銀行之通例也。

此外更有一問題，尤屬重要，不得不詳爲申述。當一公司成立之初，發起有人矣，開幕有日矣，惟股東大會尙未經一度之召集，所有收入之款項，經理無任意支配之權。倘經理因利用時機，擅爲買賣，得固幸甚，若稍失敗，則於開股東大會時，或大興問罪之師，股東之中，或有人出而爲難，要求將此項損失歸經理一人自負者，此常有之事也。惟中國對人問題最大，不得不附帶及之也。吾常言中國人，不能忘中國兩個字，尤不能忘對人兩個字，吾嘗見某甲薦某乙於某銀行，其始也甚相得，甲需購公債票，卽電該行代爲購買，該行亦盡心力而爲之，爲之購買，爲之收藏，不爲不厚矣。一旦所薦之人，爲該行裁去，則恩將怨報，變好感爲惡感矣。豈獨某甲爲然哉？今假思此經理人果見怨於股東，得且責其越俎，而况失乎。若經理與股東感情甚洽，雖失無妨，不生問題。嗚呼！對人二字，安可忽乎哉？此種問題，若果發生，必將訴諸法庭，由經濟問題而變爲法律問題矣。苟發生於中國境界之內，可以中國之條例判決之。若發生於租界，則屬誰租界，用誰法律。夫股東禁止經理私做買賣，亦屬有理，固未可厚非。經理既可買銀子，即可買公債票，銀子之升降有限，而公債票之消長難憑，有今日價格甚高，而明日一落千丈者，經理稍一不慎，其不失敗者幾希。故經理以穩健爲宜，萬不可輕舉妄動，陷公司於危險，致名譽掃地。

公司既發起，款子亦陸續交來，尋覓地點，斯爲首要。若要在上海商務中心買一地皮，談何容易。經理深思熟慮，以爲某地將來必爲交通孔道，於是設法購得之。惟預算之收入，爲二百五十萬元，到期所收得之實數，只有一百萬元，餘一百五十萬元，已無着落，則公司不能開幕。公司不能開幕，則索還股款者，不旋踵而至，亦勢所必然。然一百萬元已都變爲地皮房產，一時又難賣出，孰從而應付之，訴訟之事，又在所不免矣。中國人發起是一件事，成

功又是一件事，可慨也矣！然則有救濟之方法否，或曰縮小資本，由一千萬元而變一百萬元斯可矣，此法固善，然有時亦不適用。蓋人言可畏，經理或以面子關係，不甘小就，亦屬枉然。且一百萬元既都變為地皮房產，少活資以周轉，亦無從營業。此時惟有利用感情作用，出而游說，不願加入者，則多方鼓動之，允許其將來之特別權利，或舉伊為董事，法雖鄙賤，然其用心亦良苦矣。吾故曰在中國開辦公司，實非易易也。除以上所述之情形而外，尚有為吾人所不忍言者，即索債者之日踵於經理之門。而在上海地方，地皮有稅，房產有稅，一百萬元之地皮房產，每年須歸工部局四五千元，試問此稅誰出。且房屋久不修理，則將剝落，試問此費又誰出。此時之經理，情實難堪。於是行三十六着走為上着之策，有犧牲個人舉身之名譽而不顧者也。中國今日環境，至為複雜，一人不能僅恃其知識才力，須與環境相委蛇。吾人在社會上，亦有一種責任，對於有知識才力者，處於孤立無援之地，亦當成人之美，與以援助。上海有許多經理，因人力之挾持而成厥功，享大名者矣。然其人之道德，必爭於乘望方可。故操公司事業者，不可不注重道德也。

## 公庫制與集中制之比較

在北京華北  
大學演講

姚志崇筆記

按幣制局所擬之公庫制大綱與其採用之理由說明書，迄未發表，日前滬上各報所登錄者，聞係由訪員向財政部探得，比較原擬之稿，稍有出入，閱者注意。

講者誌

今天講的題目，是『公庫制與集中制之比較』，諒諸君於貴校通告上，早已見過。起初我想講『中國之財政』，

後來因爲這幾星期內，上海銀根非常緊急，金融界多顯出恐慌的現象，於是有人主張用銀兩券來調劑市面，但是市上流通的紙幣，已經太多，再發銀兩券，豈不是使紙幣的發行愈多而愈濫嗎？因此有人提議採用公庫制來發行公庫券，所以我把先前的題目改變，來講這個題目。好在此題與金融有關係，而金融與幣制有關係，幣制與財政有關係。今天雖然不能直接的講財政，但是也可以算間接的講財政。諸君肄業大學，居最高智識階級的地位。很望在我講完此題後，加以研究。如有意見，不妨發表，使鄙人也可以得着許多的益處。

上海銀根緊急的緣故，是金融制度的不好。金融制度的所以不好，我們可以歸罪於幣制的複雜。簡單的說一聲，就是中國幣制沒有統一。市上流通的銀洋，有外國的，有中國的。外國銀洋之中，有墨西哥的，有西班牙的，有美洋，有日洋，有香港洋，有印度洋。中國銀洋之中，有奉天洋，吉林洋，江南洋，湖北洋，廣東洋，安徽洋，四川洋，浙江洋，造幣總廠洋，大清銀幣洋。近來通行全國的，有袁世凱洋。限於一區的，有唐繼堯洋。種類極多，難於盡述。這種銀洋的重量成色，各不相同。因此這一省造的銀洋，不能到那一省用，那一省造的銀洋，不能到這一省用。假使要在別省應用，那是非折扣不可，就是要『貼水』。於是銀洋和銀洋，各有比價。所以各處的商人，多喜用銀兩定一個虛位的標準銀來計算。這種虛位的標準銀，我們所熟悉的，就是上海的規元，天津的行化，北京的公砵，漢口的洋例。這種標準的重量和成色，是固定的，是不變的。他們把這樣重量，這種成色，來做標準，然後使公估局估定的元寶，依照這種標準，去折合，去計算。如此手續，明知其很不便當，但是因爲他重量成色劃一的緣故，使中外的商人樂用，也不能不用（規元之計算見何謂九八規元講稿）。所以銀洋名義上是本位幣，實際上本位幣的資格，已經失去。

各處商人所公認的本位幣，是虛位的標準銀。就是上面所講的規元，行化，公砵，洋例之類。因此欲統一幣制，一方面把貨幣的本身改良，一方面取消用銀制度的習慣，尤其是以驅除上海規元爲入手第一步。因爲上海是中國商業的中樞，有左右各處金融的勢力，倘然上海用銀制度一去，各地亦可隨之而去。并且上海的規元，和倫敦市場，有直接比價。各地的標準銀，再與規元相比。

假使規元一去，銀洋必起而代之，那時全國通用銀洋，都直接和倫敦市場有比價的資格，何必再用銀兩來輾轉計算呢？所以要幣制實行統一，必定取消各地用銀制度。要取消各地用銀制度，必先取消上海規元。上海規元一去，其他若天津的行化，北京的公砵，漢口的洋例，勢必隨之同去；也好像目前中國的亂源，是各省的軍閥，要求中國太平，非剷除各處的軍閥不可。要剷除各處的軍閥，其入手第一步把軍閥中比較的強有力者，先行剷除，那末其他的小軍閥，不容顧慮了。但是軍閥，可以說有百害而無一利，至於規元，那是不然；他自身的重量成色，都能劃一不變，不若銀洋之參錯不齊，那自然有當本位幣的資格。所以上海商界，大宗交易，都用銀兩。照這樣看來，要幣制統一，一方面固然要取消規元，一方面須把貨幣的本身，先要整理。至於如何取消規元，代以銀洋，已詳見鄙人演講集第一集中吾國關稅與幣制的關係一篇，不容多述。

此次上海銀根緊急的原因，第一銀子進口少，第二印度缺銀，上海出口銀子多，第三今年農家豐收。現在適當棉花雜糧上市的時候，所有市上流通的銀洋，都運到內地購貨。這種現象，在中國往往有的，在外國，對於這種時期，一些沒有關係。因爲中國信用制度，沒有發達，銀行信用，沒有顯著，他發行的紙幣，只能流通於一區。至於內

地人民，不願接受，亦不敢接受。所以商人至鄉間採貨，非用大宗現洋不可。市上既然缺少一部份的現洋，以為流通，當然不能不把所存的銀子，運到滬寧兩廠去鼓鑄，謀補充。於是銀洋用旺的結果，就發生銀子缺少的原因。洋釐銀拆，同時並漲，勢所必然。

何謂洋釐？就是銀洋的價格，因為供求不均的緣故，有漲有落，有時漲至七錢三分，有時落至七錢一分。這個七錢三分，或七錢一分，都依規元計算。譬如今天洋釐是七錢三分，我借入銀洋七百三十兩做生意，合洋一千元。後來我去還他的時候，忽然洋釐跌到七錢一分，那末還他銀洋一千元，只合七百一十兩，是不夠了，除非再加二十兩不可。你想同是一千塊洋鈔，有時可當七百三十兩用，有時只當七百一十兩用，不知不覺之間，吃虧了二十兩。至於借款利息，尚且不算。

何謂銀拆借款的利息，照錢業公會訂定的章程，銀拆最高至七上，即是借用一千兩銀子，每天利息七錢，每月利息二十一兩，每年利息二百五十二兩。以常年的利率而論，是二分五有強，利息不算不重，但是逢着銀根緊急的時候，有明七暗十的慣例，名義上只算七錢，實際上須算一兩。此次銀拆暗盤，竟漲至二兩，是千兩借款，每月須付利息六十兩，每年須付七百二十兩。這種重利，實在駭人聽聞。這種事實，亦屬世所罕見。故此時商人營業，因洋釐漲落的損失，已苦不可言，又加以借款時如是的高利，試問處於這種幣制之下，借款營業，豈不是一件可怕的事情嗎？既然以營業為可怕，試問實業如何能振興呢？

諸君在學校中研究貨幣，是極好的事情。但是一方面研究學理，一方面要兼顧事實。學理已明白了，事實也

熟悉了，然後把二者合起來去辦理，方有用處。否則只言理想，而不能實行，是學而不能應用，未免可惜。現在學校所讀的課本，都是外國書，至於自然科學因為泰西發明得多，在目前不能不追隨他們的後面。若社會科學，到是不必要曉得外國書所講的內容，都是從外國的歷史和事實而來的。所以用英國書，所講的都英國事；用美國書，所講的都美國事。中國有中國的歷史和事實，那末讀外國書，只能當他參考用，不能看做『萬寶全書』用。他的主義好壞，固然要研究，至於他的主義，究竟合不合本國人民的情形，亦須考察。若件件要照外國事情辦理，容易使好的未見，壞的先顯。即使曲意摹倣，不顧事實，必至不倫不類的地步，所謂『畫虎不成反類狗』。鄙人在學校裏讀書的時候，也只知道學理，不問事實。後來出而問世，知道前日所學的東西，少有用處，若要照外國書上的方法來辦理，則因東西文化，風俗，人情的不同，按之事實，不能通行。所以鄙人很盼望諸君在學校裏讀書，在學理方面，當然要研究，但是於本國的事情也要注意。此次滬上銀行所擬的銀洋並用方法，和鄙人批評他的意見，於北京晨報，上海時事新報上，早已披露，諒諸君早已見過。

近來幣制局想採行公庫制，但是公庫制與集中制，性質完全衝突，行了公庫制，不能行集中制，行了集中制，不能行公庫制。今天鄙人的講演，不是曲護集中制，也不是徧袒公庫制。至於集中制與公庫制的區別，純粹對於發行紙幣權而言，現在把集中制的理由，說明於下：

(甲)主張集中制的理由極多，其最大的理由，大概有下列幾種：

(A)鈔票是一層信用，他和支票等性質完全不同。譬如說甲出一支票與乙，乙受時，須考慮甲之支票，是否



可靠，故對於甲之人格，信用，須要熟悉，否則不願接受，而同時乙又須顧慮銀行是否有支付能力，並且甲有意外可向銀行取款，銀行有意外可向甲取款，是一張支票，有二層信用。至於鈔票發行，那是不然，人民授受，只知銀行。倘然銀行準備充足，投資可靠，於兌現沒有關係。否則一遇恐慌，擠兌必起。當時既沒有外來的存款，又沒有充分的準備，勢必停兌。試問此時攜票人的損失，向誰人索償。所以國家發行紙幣，不能任意的允許。

(B) 紙幣係期票的一種，惟普通期票常授受於熟悉票據的商人，若紙幣的發行，是強迫的，非任意的。散於四方，為一般的流通物，假使一有阻礙，出於停兌，在富者，尚不成問題，在貧者，將如何處置。所以政府對於發行紙幣，不能不嚴格的取締。在中國紙幣發行，時代極早，如唐朝的會子，交子，及宋元明的寶鈔。但其結果，終是不好，若宋竟因此亡國。近來中國紙幣發行的現象可以說與宋相彷彿。即如北京銅子票的停兌，小民受害不淺。近來王克敏總長上臺後，以收回銅元票自任，我人對於王氏此舉，可以說得有些功勞。但是政府實行此舉，已經太晚，貧民手裏的銅子票，等不到政府停兌了幾個月後，再行收回的時候去兌現，早已拆價變賣了。當變賣的時候，每十枚的票子，至多可換銅子五六枚。所以此次要收回銅元票，貧民實在沒有好處（本來沒有好處），到使一般市僧做了許多好生意。據我知道的，平市官錢局擠兌的風潮，一方固然該局濫發票子，不事準備的不好，一方面有不正當的銀行和錢莊用市僧的手段，故意把銅子票跌價收買，同時雇人把收買的票子去兌現。此時的官錢局實在無法支付，只有停止兌現。那麼到了現在實足收回，豈不是使這般市僧得着許多利息嗎？這種利息，於政府沒有關係，都是貧民頭上刮下來的。鄙人這句話，不是說王氏收回銅子票的不當，不過希望政府對於紙幣的發行，總

要從嚴的取締。若濫發而停兌，停兌而收回，到使一般市僧得一個絕好的營利機會，將來擠兌的風潮，更使他們起勁，到不如事前限制的爲好。

(C) 鈔票在銀行方面，亦屬負債的一部，是與借款差不多。不過借款的還本有期限，有利息，鈔票兌現無定期，無利息；惟其無利息，故發行者獲利不淺。若再行停兌，未免說不過去。然而國家不去限制，那麼『利之所在，人必趨之』，紙幣發行，愈多愈濫，一有恐慌，勢必停兌。若目前中國紙幣如此之濫，將來結果必定不好。

(D) 銀行發行紙幣，爲正當的放款，於事實上可以說沒有危險。但是往往因不需放款的緣故，趨於過濫，不問借款用途的爲投機，爲消費，只要有人借，即有人敢放。於是市上的紙幣，流於過多，即使不致停兌，過多的紙幣漸漸收回。然而過多之後，收回之前，其間使幣價下落，物價騰貴。獎勵投機，其反動必惹起市面金融之恐慌，國內經濟的紊亂，所以僅使發行的獨負責任，在事實上決難辦到。要免上述的種種弊端，非政府嚴重監督不可。

要使監督容易，須採用集中制，限制發行的資格，歸之於中央銀行，使政府有易於監督的機會。並且中央銀行發行紙幣，有伸縮的餘地，他發出紙幣的總數，易於明悉。倘然市上通貨不多，可以慢慢的收回，通貨太少，可以慢慢的放出，總使物價得其平衡。這種辦法，非但紙幣如是，即正幣亦復如是。但是正貨過多，人民對於過多的一部份，可以自由鎔化爲銀塊。紙幣一多，人民不能鎔化，只有銀行收回的一法。惟不加限制，銀行多可以自由發行，市上流通數目，不得而知。即使明知市上紙幣太多，亦因別的銀行不自限制的緣故，他自己亦不肯限制，其後只有增加，沒有減少，結果非但現銀驅除，而成紙幣世界。并且因通貨過剩，幣價下落，物價騰貴，輸入增加，投機流行，

金利高增，生計困難，交易滯鈍，收支動搖，信用墜地。這種現象，都因缺少伸縮的緣故。若把紙幣發行歸於政府嚴重監督之下的中央銀行，可免這種弊病。此是集中制的好處。

集中制亦有壞處，其最大的弊病，就是政府給他發行紙幣的特權，銀行對於政府不能不特別要好。政府無款，爲之代墊，代墊乏款，動用準備金。動用準備金不足，則濫發紙幣。於是國家財政之困難，累及市上金融。卒至兩者俱疲，發生恐慌，使一國經濟的組織和金融的信用破壞以盡。證之袁氏稱帝時之中交停兌，德法等國在大陸戰爭時中央銀行因代墊戰費太多之故，至於停兌，使紙幣價值一落千丈，都因代墊政府款項太多的緣故。假使此時銀行出而拒絕，政府就可以取消他經理國庫權和紙幣發行權。所以銀行明知濫發紙幣的無好結果，然而政府要『飲鴆止渴』，那是不得不屈意服從。好在受害者是受者，而非授者，其實政府的設施，固是非法，而銀行的服從，亦是非法。但與別國戰爭，迫不得已，出此下策，於理尙屬說得過去；否則，不免陷銀行於危險。此是集中制的壞處。

集中制的反面，是多數制，各國採用有效者，亦頗不少，如墨西哥、智利等諸國。中國銀行名義上是中央銀行，政府當然採用集中制，並且他的銀行條例，經國會通過。雖則他年齡資格，尙爲幼稚，然也不能輕視。當安福系執政時，想盡種種方法去破壞他，到底沒有效果。但是考察他的權力，一些不像中央銀行。其原因有二：一則袁氏稱帝時之墊款過多，至於停兌，信用大失，雖經後來政府之借款維持，然元氣已傷，尙未恢復；二則中國目今之中央銀行，無別種的營業好做，只有降階於商業銀行，並肩逐利，故商業銀行所爲者，中央銀行無不爲之，中央銀行所

應爲者，不能自由行使。是中央銀行的資格已失。且政府對於發行紙幣，不視爲中央銀行的特權，各銀行各錢莊都允許他有發行的權柄。雖然這種權柄，非國會所通過，但爲政府所特許。大約這班銀行和錢莊取得特許的發行權，不外下列幾種：

(一) 借辦實業的名義，取得發行權，如殖邊銀行。考其所營事業，與商業銀行無異。

(二) 中國現今之銀行，發起人都係被逐的督軍，退仕的名流，政權雖失，虛名尚存。當局的人對於此輩人物，雖明知其失勢之無能爲，然而也不能不防其死灰之復燃。所以對於若輩請託，不能不敷衍面情。因此每一銀行創立，即有幾個做過督軍或總長的董事，以便運動財政部，取得發行紙幣權。這種董事，在銀行資本上間或一些沒有關係，但爲表示他們勢力雄厚起見，不得不送他多少乾股，來換他的大名，以資號召。如前年上海的交易所，不論那一月開出來，總有幾個名不副實的闊人來做活動的廣告。此種惡習，實在是商人利用國民崇拜偶像的弱點。那麼不但銀行交易所如是，其他大公司亦復如是。即一切其他事業，不論與教育，辦實業，組團體，印雜誌也莫不如是。社會上視名人爲萬能，名人亦以萬能自任，這種惡習，一天不驅除，中國一天不進步。

(三) 中外合辦的銀行，或外人獨辦的銀行，靠他國際上的勢力來奪得的。或許因貸款政府的緣故，政府對於他的要求，不便堅拒，允他發行的。

(四) 因金錢萬能的緣故行賄得來的，大約多至三萬幣制局就可批准。據我所知者，有個銀行，所付不多，即蒙批准，大約視運動人手腕的巧拙而定。此種現象，在目的的世界各國所絕無，而中國所僅有。因此集中制既不

能實行，多數制又不易監視，於是發生下列的軌外行動：

(A) 動用準備金 大凡一個銀行，營業有營業的準備金，發行紙幣，有紙幣的準備金。在前者（營業準備金）理論上有放任干涉兩派；干涉派主張銀行準備，政府須有法定的比例。若任銀行自由，必定眩於目前的利益，準備薄弱，一旦提款者紛紛而來，必使銀行破產倒閉接踵而起，為禍社會不可限量。所以國家特命銀行，儲一定的準備金，乃最要的處置。放任派主張營業準備，如法定定的比例，難得相當的標準。假使失之低，法定的效驗不見，失之高，坐擁多數的現銀，有礙銀行業務的發達。兩派各有理由。在中國雖不取干涉主義，但是亦當使準備金充足，不致發生危險。在後者（紙幣準備金）亦有放任干涉兩派。惟近來學者，以經驗所得，都主張政府採取干涉制為必要。他們說紙幣在銀行方面，確為一種存款，然非任意的存款，而為強制的存款。普通存款，存不存，隨存款人的意思。至於那種存款，因紙幣的發行，自然發生。并且紙幣發出之後，有時雖遭拒絕，然而因他便利的緣故，到底使用。因為這個緣由，普通存款限於社會的一部，即使因支付停止，而使存主損失，受害者亦不過一人一家罷了。若紙幣，行於社會全體，假使一旦幣價下落，或竟停止兌現，那是受害的範圍和程度，豈能與普通存款同論。因此演成攘奪無辜良民的財產，減少無數貧民的所得，是以政府對於紙幣準備，不得不嚴定規則，以防不測。中國政府，亦取此意。不過有多少銀行，對於作弊取巧的手段，確能別出新裁。他把二個準備，名義上分而為二，實際上合而為一。假使營業的準備金用去了，就把紙幣的準備金來兼任。有時紙幣的準備金用去了，他把營業的準備金來兼任。起初動用一部的準備金，迫於萬不得已，後來習以為常，反視這種辦法，乃營利的捷徑。所以名義上

確是分營業紙幣爲兩項準備，實際上往往營業準備，就是紙幣準備，紙幣準備，就是營業準備。如果幣制局去查他，他就調了槍花，移東補西，幣制局對於這種弊端，明知犯法，但是他自己亦不大規矩，那能够一定要人守法呢？并且中國的人情和金錢的勢力，比較法律的勢力更大。法律逢着他二位，也不能不冤屈一些。

(B) 調撥公債票 銀行要有準備金，上面已經說過。準備種類有二：(1) 準備金。把金銀貨幣及金銀塊爲兌現的準備。因爲紙幣係一種要求即付現金的期票，所以發行的銀行，不可不儲現金以爲準備。假使一旦兌現有遲疑中止的時候，就容易引起極利害的恐慌，紙幣信用必致一敗塗地，是現定準備，不能不有。(2) 準備物。以有價證券爲兌現的準備。此種證券須要確實可恃，並且他的價格，又少變動，倘遇兌現請求驟增，現金準備不足時，即可立時賣却此種證券，以應兌現急需。照中國發行紙幣條例，準備須一半現金，一半公債票，大約中國發行的公債票多可充作銀行準備的資格。不過考其實在，這種公債票的價值，有許多幾成廢紙，本錢不還，利息不付，不要說他的價格少變動，簡直是他的價值不可恃。因此銀行的經理，起初把好的公債來做準備金，後來營業上買賣公債票失敗，自己知道對不起股東，於是把準備中好的公債票取出，把壞的公債票放進，這樣他的壞處，可以彌補了。試問這種準備物可以應一時之急嗎？

(C) 改輕放款利息 銀行放款，調用存款，一方面固然收受借款人的利息，一方面也要支付存款人的利息，所以利息高。倘銀行有了發行紙幣權，放款既不須現金，又不須存款，只要都用紙幣罷了，所以他的利息較低。利息一低，借款必多，借款一多，發行必濫。譬如說上海有具有發行權的銀行，寧波錢莊向他借款，如借現銀，利息

高大，如借紙幣，利息小，而當時市上流通的紙幣和現款，同一價值，那時錢莊借款自然揀利輕的紙幣，並且後來的惡果，是銀行負責，和錢莊沒有關係，豈有不歡迎的道理。

但是這種惡果，是銀行負責嗎？依我看來，銀行倒閉停兌後，仍舊平民負責，平民受苦。幾個資本家早已挾款而逃，逍遙法外了，那會受害呢？

以上所述，是集中制與多數制的利弊。現在將公庫制的利害，述之於下：

(乙) 近年來，財政部與幣制局，有幾個留心時事的學者，鑑於目前國內銀行發行的紙幣太濫，要想用種種方法去限制他，以公庫制來發行公庫券，就是他們計劃中最完備最好的方法。這種方法，一望而知其為學者所擬，有根據，有見地，鄙人極為佩服。倘然能夠實行，確是極好的事情。現在先把他們所擬的大綱及其理由，分述於下：

#### 公庫制大綱（幣制局原稿）

(一) 由各地銀行公會聯合組織公庫，為發行機關，凡與有領券資格之銀行均得按照條例規定領券。

(二) 此券全國一律通用，不載發行地名，但規定若干處為兌現地點，其餘各地均得匯兌，不取匯費，亦不得折扣貼水。

(三) 現金準備，定為七成，其餘三成，以公債及商業有價證券為保證準備。

(四) 前項準備金，由公庫經理保管，政府派員監督，並由該地商會檢查之。

(五) 發行數流通數及準備金數，每星期由公庫分別公告一次，並每月彙總報告一次。

(六) 中交兩銀行仍得繼續發行，並得按照條例規定領券。其他銀行業經發行之舊券，限期悉數收回，或自行取消其發行權。在未悉數收回或取消發行權以前，不得領券。

(七) 此制實行後，無論何種銀行，均不得再許其有發行權。

採用公庫制之理由（幣制局原稿）

(一) 國家法令往往不能普及，外交上亦無實力，不得不藉金融勢力，使法外行動漸次居於劣敗地位，就我範圍。

(二) 國家銀行實力未充，不得不暫取此制，先收羣策羣力之效，俟有相當時機，再實行集中制。

(三) 規定兌現地點若干處，其餘以匯兌法流通之。準備勢力較為充實，既可節省硬幣之使用，並可養成不兌現券之習慣。（準備金不使分散，集中一處，力量較厚。今假定漢口為兌現地點，亦為準備金積儲地點，其四周為九江、岳州、信陽、武昌、襄陽、沙市、宜昌等處，倘其中一處，金融恐慌，漢口公庫即以全力援助。較之準備分散，各區自理，固屬易於辦理。如救火之水積於一處，遇火易於撲滅，否則必難處置。）

(四) 集中制現既不能實行，多數制又監督為難，此制為折衷辦法，若領券資格從嚴規定，為數當不甚多，監督檢查，較為簡易。

(五) 此制既取公開主義，領券銀行利害相同，所有擠兌風潮及因發行上發生無意識之衝突，均可免除。



(C) 鈔券信用，全在準備確實，而準備能否確實，尤以發行能否獨立爲斷。吾國發行銀行，往往以營業款項充作鈔券準備，實含冒險性質。此制倘能實行，公庫與銀行既絕對分而爲二，營業與發行當然不能混合。營業既有失敗，鈔券仍有準備，所有停兌等事，從此摧除淨盡。

以上所述的，是公庫制的大綱和好處。平心而論，此制能够實行，可以說有利無害。但是按之事實，恐難辦到，並且他自身也有缺點。現在把我所知道的，略述一二。

(A) 照第一條而論，以各銀行組織公庫於事實上很是難辦。沒有發行權的銀行，當然歡迎，已有發行權的銀行，必定反對。其他若租界上的外國銀行，和軍閥勢力下的官錢局及省銀行，能否可以取消他的發行權，亦是極困難的問題。並且一入公庫，須照規定章程辦理，所以各銀行以前不正當的事業，不能活動。那末這種銀行，加入公庫，豈不是自取磚頭自壓腳嗎？況且中交兩行的發行權，沒有取消，其餘銀行又誰肯自願犧牲他已有的發行權？倘然他們藉口於集中制與公庫制兩不並存的理由來反對，又將如何處置？

(B) 照第二條而論，兌現只能在指定之區，其他各處，只能作匯兌用。此條按之事實，也有不妥：(1) 匯劃款項，普通多屬商人，平民實爲罕見。因爲匯款數目，都是數十元，數百元，或數千元，決沒有一元二元的匯款。是此項利益，僅使一部份人可以享受，其餘絲毫沒有益處。(2) 公庫發行的庫券，只能一元，五元，十元的整數，倘然一元以下的小數，不能不用輔幣。現在假定在不兌現的地方，把庫券去兌換輔幣，比較把現洋去兌換輔幣，價值總要差一些，到後來授受之間，自然使庫券與現洋，發生比價。有了比價，所謂貼水折扣，仍不能免。再以交易而論，倘然

商家議定現金購貨，比較庫券購貨，多一折扣，這種折扣，名義上固然是商人優待顧客現金交易，實際上那是把庫券的價格減低，是物的價格已有現金交易和庫券交易的分別。試問用這種方法來折扣庫券，將如何取締？

(3) 使用紙幣，取他攜帶便利。然而他的主要條件，就是不論何人，何時，何地，均可兌現。否則誰肯把一塊現洋，來換一張紙幣。近來中交銀行的紙幣，所以能夠暢行內地，因為他的分行多，兌現易，即使商業未繁盛的地方，也有兌換機關。若外國銀行的紙幣限於通商大埠，不能流通內地，就是這個緣故。現在把公庫券來應用市面，當然不能兌現的地方，必定不會發達，結果他的勢力，恐怕同目前外國銀行的紙幣差不多。並且不換紙幣的發行，都因為國家財政竭蹶，強迫行使。試問各銀行組織的公庫，可能強迫行使嗎？有人說庫券與不換紙幣，性質不同，因為有指定區域，可以兌現。但是除指定的各區外，其餘多不能兌現，在這種不兌現區域裏，可以稱他不換紙幣。(4)

中國用銀制度，尙未取消，各處洋釐漲落不同，有種人專以買賣銀洋為營業，洋釐高，賣出現洋，洋釐低，買進現洋。譬如說上海的洋釐，比較天津的洋釐高，那末運天津的銀洋到上海化用，豈不是一件很合算的事情嗎？但是把天津的銀洋運到上海去，隨身帶走，很是不便，又多危險，並且大宗款項，不能不用火車轉運，轉運需費，現在有了公庫券，他就可以把數十萬庫券，帶到上海，兌換現洋，採辦貨物。非但沒有轉運的運費，匯款的匯費，並且可以親自到上海去採辦貨物。是公庫券，專為他們做了生意。有人說此種辦法，決沒有的。否則現在各地的鈔票為何不照此法辦理呢？不知道現在各地發行的紙幣，都有地名，一有發行地名，暗中就有一個範圍。假使你把天津發行的紙幣，到上海應用，他的價值，必定要折扣貼水，有了折扣貼水，運到上海去用，不合算了。公庫券不載發行地名，

當然在天津取了庫券後，可以到上海去兌現，決不會有折扣等事情。(5)目今中國勢力最大的東西，土匪之外，要算軍閥。他要做什麼，就做什麼。不要說無槍階級的人民不能限制他，就是此次北京國會舉出來的總統，有時也要低首下氣的同他商量。所以在這種勢力下的銀行，敢同他倔強嗎？他要加稅，就加稅，他要借錢，就借錢。你允許他，當然不成問題，你不允許他，他就可以用武力來威迫，不肯也要你肯。如吳佩孚派楊森帶兵打四川，在漢口地方，先籌餉項。但是如借現洋，那是匯款要匯費，轉運要運費，並且把大宗現款，放在行營裏，不便利，又危險，所以不如帶紙幣去使用。現在假定在漢口取了庫券，到重慶地方去用，重慶地方的人民，因為在該處不能兌現，不喜收受，或不願收受，於是丘八持票至該處銀行要求兌現。此時銀行如允兌換，苦無準備，如出拒絕，勢又不敵。試問逢着了這種事情，銀行將如何處置？所以軍閥不剷除，非但中國的政治不會好，即金融事業亦不會好，而其他一切事業，也不會好。鄙人希望諸君都做幾篇剷除軍閥的文章，來鼓吹鼓吹。至於驅除軍閥的方法，我很不贊成用武力來攻武力。現因不在此種範圍內，不再多講。

(C)照第三條，七成現金準備而言，亦有不妥。(1)七成現金，容易打破。譬如銀行向公庫領券百萬，須付七十萬現金，三十萬有價證券，為保證準備。當時明明與定章相符。(庫券1,000,000內保證準備300,000)現金準備700,000。倘然百萬庫券之中，有五十萬回籠，是公庫方面，須付出現金五十萬，尚剩二十萬現金準備。比較流通數(此時尚有三十萬在外流通)只有十成之四，核與定章不符，而七成現金準備之比例，早已打破。若公庫收回庫券七十萬，付出現金七十萬，兩相充銷，適等於零。是現金準備，一成不成。是七成之制，仍不可恃。(2)近日銀行

營業準備與紙幣準備，二者可以互用。間有少數銀行，照章劃分爲兩項。然而紙幣準備，現金與證券，各居其半。現在發行庫券，各銀行對於準備金，既無權活動，而現金準備，成數又加，是一舉而二難，恐於事實，難以辦到。以上所述，都是公庫制的缺點。別種缺點，或許也有，不過鄙人沒有想到，不能妄談。

照上面所述公庫制的缺點，儘可用種種方法去補救。不過對於取消各銀行已有的發行權，確是難辦。其中尤以取消官錢局和省銀行的發行權更難。他們的背景，是兇惡的軍閥，非但取消他發行權，是斷不可能，即使要限制他多發，亦難辦到。倘然所有公庫，不與他通有無，那是除非遠離軍閥勢力範圍不可。但是按之事實，決不可能。既不可能，即不能不與彼等往來（指省銀號）一有往來，就發生下列的難處：第一省銀行發行鈔券，既無須設七成現金準備的必要，自必趨之濫發。今假定省銀行方面，收入庫券十萬，公庫方面，收入省銀行紙幣二十萬，是二數相抵，省銀行當找付公庫現金十萬。此時省銀行雖將紙幣收回，但是無錢付現，於是要求掛帳。如是日積月累，至再至三，欠款愈多，清償愈難，公庫受累亦愈甚。第二省銀行對於多發紙幣，既不付現收回，亦不要求掛帳，只懇公庫任意發出。但是市面上貨幣流通，既不能太少，又不能太多，假使省銀行紙幣，不自限制，公庫方面，對於收入紙幣（省銀行紙幣），又不能不設法用出，這樣辦法，公庫券的發行，反逐漸縮減。在公庫係爲人作嫁，在省銀行，則利市百倍，最後公庫現金，被軍閥吸收殆盡，而使不良紙幣充斥市面。所以不驅除省銀行所憑藉的軍閥，公庫制決難辦到，即使辦到，也無好的結果。

## 中國財政之根本問題

在保定河北  
大學演講

姚志崇筆記

今天同諸君相聚一堂，非常快樂，貴校校長徐先生，是鄙人十數年前的老師，貴校教員吳先生等，亦都是鄙人從前北洋的老同學，所以今天到保定來，一則是參觀貴校的成績，二則拜訪幾位師友。至於吳先生叫我講演一事，鄙人實在沒有好的意思可以貢獻，覺得非常慚愧。

今天講的題目是『中國財政之根本問題』。要講目前中國財政的狀況，可以用『亂七八糟』四個字來包括，這樣紊亂的情形，非但局外者不得而知，即是當局者亦莫明其妙。幸而近年來，中央財政的竭蹶狀況，已到山窮水盡的時候，所有外債，不能夠一一清償，外人因權利的關係，要求政府將財政清理，當局見外人主見如是，知不能有違，亦不敢有違，於是有所謂財政整理會之設。遂使內部情形，方然略有頭緒。倘然沒有外人要求，恐怕一篇糊塗帳，至今不能清楚。至於各省目前的財政，除西南各省脫離北京政府外，其他都在軍閥勢力之下，中央權限，早已不及，因此年來各省既無半文的解款，又無一字之報告，財政狀況，不得而知。由此而論，目前中國的財政，當局者亦不過知其局部，不能窺及全豹，我們局外者只能知其局部的皮毛；至於局部的內容，因政非公開，不易知悉。以下茲就吾國財政之大綱而討論之。

### (A) 財政學中之最關重要者厥惟賦稅

財政學中以租稅為最重要最難解決的問題，所以言財政者，莫不從租稅始，其次推及預算會計，再其次推

及公債，就是內外債問題。目前當局所整理的財政，和學者研究的資料，也就是內外債的問題，並且是內外債中之一部份，無抵押內外債的問題。此一小部的公債，討論許久，至今未了，其中經過情形，在報章雜誌，多有詳細記載，諒諸君早已見過，不須鄙人多述，今日所講者，大概報上尙未見過，不妨與諸君談談。

將來中國要整理財政，當然首先租稅，而租稅之中，尤以田賦一項爲最重要。中國田賦的制度，由來已久，其中好處有，壞處也有。好的地方，第一收數確實，因爲租稅一項，爲國家收入的大宗，一切費用，多以租稅收入爲標準，假使忽多忽少，去年九千萬，今年一萬萬，明年八千萬，那時國家預算計劃，都成泡影。第二中國田賦，徵收時期，每年分爲二季，卽上忙下忙是也。照這樣辦理，在人民方面，輕而易舉，在政府方面，便於徵收。第三中國人貧富，素來以田地多寡爲標準，田地愈多，此人愈富，田地愈少，此人愈貧。中國課稅，以田地爲準則，殊覺公平，故自周以來，此制迄今仍在。然而天下的制度，無絕對的不好，也無絕對的好，前日的好方法，到了今日，或者以爲不好，今日的好方法，到了後日，或者以爲不好。中國人性喜守舊，這種習慣，一則因循苟且，再則強於仿古，所以田賦制度，至今依照舊法，不事改良，遂使賦課失當，徵收不平，並且近年來，富有資產者可購股票公債票等無形財產，不必多買田地，那末租稅限於田賦，未免不公。故下面所述的弊端，就可明白田賦制之急宜改良，又可明白租稅之不能限定於田賦。茲分別述之於下：

(一)山川變動，時不能免，我人在很短的時間，要看出怎麼樣的變動，固然於事實上難副期望，但是日積月累，年代稍久，卽能發現，俗語說「滄海桑田」，卽是這個比喻。若照以前稅則辦理，豈不是使有田的不必一定有

稅，有稅的不必一定有田麼？即使不至如是，但至少也有不平的地方，就是有種田地，靠近河道，爲水沖去，面積日小；有的田地，因近漲灘，可以推廣，面積日大。假使照以前的畝數課稅，豈不是一件極不公平的事麼？民國三四年袁世凱做總統時，曾經計劃丈量，整理田賦，可惜後來惑於羣小，妄自稱帝，至此事不能實行，如其沒有稱帝的野心，不致政權旁落，那末天假以年，或者目下已有成效。但是後繼者，都是英明果敢，則此事亦可辦理，奈何一代不如一代，遂使此事束之高閣，無人言及，實屬不幸。

(二)中國地租，城市不有，鄉間有之，是同一土地，因位置的不同，就分有稅無稅的區別，并且城市的一切用費，都取之鄉間的租稅，如醫院，馬路，學校等種種建設，城市都有，鄉間不有，即使有之，然而他的規模，內容，總不及城市遠甚，是納稅義務，鄉間擔負，而各種權利，城市享受，可以說世界最不公平的事情。當此地方自治將實行的時候，自以取之地方用之地方爲最妥，那末城市所用的費，是宜取之城市，不當再取之鄉間，所以從前的稅則，不能適用。美國紐亞一處，所徵的稅，大於吾國中央稅收，約計二倍，然而人民不以爲奇，因爲取之地方，用之地方的緣故。

(三)中國貧富，素以田地的多少爲標準，但是現在經濟組織複雜的時候，富人的富，不必限於不動產的田地，如公債票，股票，及其他一切有價證券，均是富人的資產。如政府徵稅，再以田地爲標準，則對於此種富人，當然不能徵稅。是同一富人，有些要稅，有些無稅，稅則不平，未有如此。又如食鹽一項，年來因財政困難，日有加稅，以致鹽斤價格，比較十年前，相差幾倍，此種辦法，失去國家徵稅本意。因爲鹽的東西，是普通人民日常生活的必需品，

富的人，不因其爲富，可以多吃一些，貧的人，不因其爲貧，可以少吃一些。現在政府不分皂白，一律課以重稅，在富者，不覺其苦，在貧者，極其難堪。長此以往，必使富者日富，貧者日貧，造成將來社會革命的基礎。中國人民的智識程度，目前極爲幼稚，對於稅則不平的地方，尙未覺悟，若再隔十數年，教育普及，對於不平稅則，必定出而反對。我們要知道稅則如何謂之不公平，古今學說，言之極詳，我人尋之書本即得，中國人士，讀書者往往專講學理，不顧事實，辦事者專講事實，不顧學理，二者各趨極端，未免有『過與不及』的弊病，學理須要事實去證明，事實須要學理去補充，二者不能偏廢，中國稅則的不更變，就是執政者不懂學理的緣故。

(B) 吾國所採用的主義不適用於今日

考中國稅則採用利益主義 (benefit theory)，不是能力主義 (ability theory)。利益主義缺點極多，所以世界各國多採能力主義，或者因爲環境的關係，不能不二者兼用。若純用利益主義，恐中國外實屬罕見。利益主義說人民何以要納稅，因爲政府能保護人民的生命財產，這種保護，於人民有利益，所以租稅就是人民得政府保護利益的代價。如是人民納稅標準，當以人民需要政府保護之程度爲如何，及政府保護人民之程度爲如何而定。此種學說，未免只知二五，不知一十。現在中國稅則，尙採用此旨，非但在學理上知其不適，即事實上，亦難實行。如今之軍閥財產，少則數百萬，多則數千萬，他的生命，有衛隊保護，他的珍珠寶石，有鐵箱可藏，他不須政府的保護，故不納稅。惟一般中人之家，生命無衛隊的保護，財產無鐵箱的可藏，只好納稅，以求保護。試問國家課稅，作如是解說，是否得其意義，有如是事實，是否得其公平。又如富人買入股票，此種股票，亦屬資產之一部，惟其性質



屬於流動，與田地相反，假使田地課之以稅，而流動資產不課以稅，是薄於彼而厚於此，於事於理，多不能說得過。因此現在國家去徵稅，多採用能力主義，課稅的標準，不能以各個人所受的利益多少而定，只好以各個人的能力可付多少為原則。如外國醫生的治病，富者須數百金，或數千金，貧者一元二元或竟免費，致於病勢輕重，尚為小事。律師亦然，對於酬勞金一層，雖案件難易，確屬有關，然其重要問題，即在視當事人之能付多少為標準。如在富者，取之多，不傷廉，在貧者，取之少，殊有惠，中國之田賦，關稅，鹽稅等大宗收入，對於此層意義實難辦到。雖此種事實，中國尚談不到此，現今上下所注意者，為無抵押的內外債，如何清理。然時局如是，長此以往，恐中國稅則，愈進愈亂，愈亂愈糟，積習相傳，將來着手整理，決非易事。

(C) 財富與福利不宜混而為一

經濟學上財富 (wealth) 與福利 (welfare) 有分別，前者係個人的富，後者係社會一般的富。雖則社會的富，是個人的富的集合體，但只有一二人的富，沒有一般人民的富，確是一種極危險的現象。中國目前情形，就是富者極富，貧者極貧，盜賊之多，可算他的惡果。假使富者以其所有之半，捐之於公，那末一般貧民，亦可稍受其惠，是由財富變為福利，社會成一均富之局，豈不是一件極好的事情麼？人類慾望，是天賦的特性，往往看見別人穿的華服，吃的好菜，就生出不自足的慾望。此種慾望，一旦滿足，即覺愉快，否則，即感痛苦。譬如學校學生，平日多布衣菜飯，崇尚儉樸，一校風紀，可稱極好，然往往有一二學生，衣必華麗，食必求豐，於是見識不定的學生，莫不以外觀不足，向父母作不正當的要素，風氣相傳，漸趨奢侈，儉樸美德，敗壞無遺。又如家中女子，往往不願出外，與親戚

應酬，此中原因，少數因不善應酬，不願外出，多數因沒有珍珠寶石，不足與人爭勝之故，不願外出。若社會無極窮極富之階級，則人人之慾望不相上下，不滿足之觀念，無由發生，各安其分，各守其業，無痛苦之可言。中國目前所急需者，是一般的富，不是一二人的富，否則仍使富者極富，貧者極貧，貧富階級愈顯，不平的事愈多，不平的事愈多，社會安寧愈難，是非社會之福，乃係社會之禍。但社會係個人的集合體，個人的富，都依人之才能而成，才能各有不同，則其結果，使有才者富，無才者貧，是貧富階級，又不能免，然則均富之說，如何能見諸實行，我敢說國家租稅之制，設施完備，即能有效。所以中國租稅，專講田賦關鹽等稅，仍屬不與，現今東西各國，除地租外，尚有所得稅，遺產稅等項目，又見比例稅之不妥，採用累進稅。中國向無此種稅名，所謂租稅，大抵指田賦而言，至於比例稅的不當，更不足以談及，故賦稅失當，未有如中國者。現在我把累進稅的意義，和所得遺產兩稅的應徵，略為談談。

(一) 累進稅 累進稅的稅率，沒有一定，隨所課物件的價值增加，他的稅率亦隨之作幾何的增加。譬如說三百元以下的收入，可以免稅，有三百元的收入，課以九元的稅，他的稅率，為百分之三；有六百元的收入，課以二十七元的稅，他的稅率，為百分之四·五；再進有九百元的收入，課以五十四元的稅，是他的稅率，為百分之六。這種課稅方法，不似比例稅的以算術的增加，如有百元收入，課以一元之稅，他的稅率為百分之一，有千元收入，課以十元之稅，他的稅率仍為百分之一。今世各國，採用累進稅的緣故，因這種方法，實為公平，國家課稅的標準，不在人民所有的收入，乃在人民所餘的多寡。有收入千元之數，而納百元之稅，較之收入百元之數，而納十元之稅為易，有收入百元之數，而納十元之稅，較之收入十元之數，而納一元之稅為易。因為我有十元時的效用，比較

有百元時的效用爲大，所以用比例法課稅殊欠公平。以上所述之能力主義即根據於此，換言之，能力大者，納稅較多，能力小者納稅較少。

(二) 所得稅 所得稅者對於所得的收入課以租稅，至於徵稅用意，不問其生產爲如何，但以所得的多寡爲課稅的標準。收入多，課稅亦多，收入少，課稅亦少。大總統年俸三萬元，他的所得最多，他所納的稅亦最多。至於所得稅的徵收方法，大概採用截留法 (stoppage at the source)。這種方法，就是在收入未歸所有者以前，就溯其源頭，先課以稅。譬如一引公司，分資本爲一千股，假定姓李的有三百股，姓王的有四百股，姓張的有二百股，姓錢的有一百股，那末分派紅利的時候，公司就照各人的所得稅，先行扣除，交於政府。如學校教員所得的薪水，先由學校在其所得項下，扣去應納的稅，交之政府。但教員地位，極爲清苦，故所付之稅較輕。又如行政公署、鐵路公司，其收稅方法均同。此種稅則，不背能力支付稅的原則，可謂世界最公平最完備的稅法。吾國財政部本擬實行此制，後因窒礙難行，半途中止。

(三) 遺產稅 私有財產制度，是對於一般私人，認各種財產有所有權的制度。簡直的說起來，就是法律上承認私有權，即有私有財產制度；法律上僅認共有權，那末只有共有財產制度。近來共產制度的呼聲極高，但是亦多學術上的用語，而實際上確是少見。共有私有的好壞都有，今天限於時間，不必多說。不過私有財產，有二層最顯的好處：一層鼓勵人的進取心，二層獎勵人的貯蓄心。大概一個人從赤貧而成富翁，都由辛勞而來，平心而論，把這種辛苦勤勞換來的財產歸於私有是極公平的，他將來年老，不能工作的時候，以錢去消費，去享樂，

是絕對的可能。至於他死後就把財產歸他的子孫，確是另一個問題，在目前的法律上，遺產權和承繼權，各國都是承認，在英日諸國，大約遺產爵位，只限於長子，在中國前清時代，爵位亦只有長子可世襲。至於遺產，分股攤派，東西法律，究竟規定如何，不得而知，但是依經驗所得，公認遺產子孫，於社會，於個人，害處多，好處少。在旁人視之，一般承繼者，以未盡絲毫勞力，安坐享樂，殊覺不公，在承繼者，往往飽暖終日，無所事事，勢必消磨其勇敢，活潑，進取，勞動的生氣，增長其游惰，安逸，奢侈，浪費的惡習。使其先人辛苦所得的財產，不能為資本，以供社會振興產業之用，反多投資於奢侈之途。即使不至如是，然富之蓄積，集於一身，危險殊甚，因此各國有遺產稅的徵收，課稅於遺產繼承人。其稅率當視其繼承額，與繼承人之親疏，而用累進法，繼承額愈多，繼承人愈遠，則所課的稅率亦愈重。此稅世界各國，都已通行，惟中國尚無此稅，稅則不平，遂使貧富階級懸殊。今日國內革命，係少數的政治革命，成敗在少數人的得失，於全體無關，惟將來貧富之爭一起，那是一種經濟革命，其結果或許如俄國的革命一樣，恐怕到了此時，再講均富，已經來不及了。

#### (D) 改良租稅可以增進平民之幸福

我上面已經把徵稅的大意和方法，略為講過，但是國家徵稅，究竟有何用處，我想這是諸位要急於知道的問題。大概國家徵稅的用途，是國防，行政，辦學堂，創醫院，造公園，築道路，凡一切於人民公眾利益的事情，均須辦理。譬如讀書一事，在中國從前的讀書人，貧富不成問題，只要有志上進，就可以學成一個大儒，并且所讀的書，可以傳給子孫，不必改換。現在的讀書人，那是沒有錢不成事，并且所讀的書，日新月異，傳至子孫，不能適用，所以有

兒子要他讀書，在京津等地方，除衣服外，至少供給他三百元，方能够用。你想在這樣教育制度之下，豈不是成了一種貴族教育嗎？試問貧苦的子弟，那有讀書的機會，如果富家子弟，個個能讀書，能上進，那末這種貴族教育，尚有一個好結果；然而按之事實，知其不然。雖則富家子弟與貧家子弟的天資才能相差未幾，但是因貧富的關係，一則『驕奢淫佚』一則『勤勞耐苦』，那末自然後者容易造就，南方人有句俗語，說『茅屋裏出狀元』，就是這個意思。不過於現在中國的貧家子弟，那有這種希望，沒有希望，就不會進取，我們一個人的爲英雄，爲豪傑，起初腦筋中有這種希望，并且有了這種希望，做起來，確是可以成爲事實，人類事業的進步，可以說都是抱了希望的念頭做成功的。在中國現代教育制度的下面，貧家子弟決沒有讀書的希望，這不是他不希望讀書，實在沒有地方可以實行他的希望，這種惡果，都因稅則制度的不好。假使稅則制度一好，可以多徵一些應當多徵的稅，來多辦幾個免費的學校，豈不是使貧家子弟，亦可以得讀書的機會嗎？這種例題極多，鄙人亦不必盡述，由此我們知道稅則好不好，對於公衆利益，很有關係。照中國的稅則，將來必須好好的整理，在沒有着手整理的時候，我們不能不把各種學說來研究研究，然後再參考國內的事實，訂定了一種完備的稅則。這樣辦理，是學理事實兼顧的法子，那末不論何事，都可以成功。

照此看來，中國要講真正的共和 (democracy)，必先使一般人民，都有智識，欲使其有智識，必先提倡普通教育，而辦普通教育之資，必取之於富的階級，欲取之於富的階級，必先實行所得稅，遺產稅，累進等稅，換言之，必使財富化爲福利，始能漸進於真正共和之域。

## 上海之銀洋並用問題

我國欲發達商務，必須整理幣制，改用金本位，以與各國頡頏。欲改行金本位，當自統一銀本位始。銀本位制，尙紊亂而無統系，焉望其能實行金本位制？欲統一銀本位，當先去銀本位統一之障礙，其障礙維何？即銀兩是已。規元，行化，公砵，皆銀兩也，皆巍然居於其所在的市面之衝要地位，而睥睨銀幣者也，故必推翻之，而後可定洋元之一尊。銀國幣爲本位之勢力既一旦固，然後從事於金本位之建設，此爲必然之步驟，非可躡等以求也。

我國用銀兩之習慣，浸漬於社會上既深且久，而又平色龐雜，就地域分，則滬用規元，津用行化，京用公砵，就機關言，則財政部用庫平，海關用關平。凡茲數者皆爲銀兩，舉足爲國幣統一之障礙，而其最有力者則爲規元，殲茲渠魁，則餘皆蕩平矣。

考規元勢力所以大者，因與外洋貿易用之之故。其詳細情形，余於三年前客滬濱時已爲一度之討論，曾論及去之之法當爲自由鑄造，前數日在中大講演『何謂九八規元』一題及本題共爲三篇，將來尙擬在華北大學講『公庫制與集中制之比較』爲第四篇，統此四篇都有相互關係，閱者宜取四者而參照之，則可瞭然矣。

今茲爲吾文之第三篇所欲論者，爲『銀洋並用問題』，然銀洋並用問題之歸宿，爲廢兩用元，而廢兩用元之先決問題，仍爲自由鑄造。蓋自由鑄造所以得推翻銀兩，推翻銀兩在先去規元。

至其所以用規元之原因，則以其成色一定不變，目今行使之洋元，則各省私行配合其質量。江南，湖北，安徽，

北洋造，袁頭，成色彼此不一，使用輒遭摺折，價值時有漲落，記帳殊感困難；而規元則否，此其受人歡迎，豈偶然哉！  
（關此可參閱何謂九八規元講稿）

去規元當先使洋元之價值穩定，成色劃一；（我國之本位幣即袁頭像之國幣，使此幣之成色一律，價值不變）；否則不能驅逐規元而去之，因此非僅本國商人之問題，尚須看洋商之願否；蓋洋元之成色不一，價值不定，洋商決不肯棄穩固之規元，而用浮動之洋元，以甘冒危險耳。欲使洋元之成色一律，價值穩固，當自自由鑄造始。何以言之？蓋貨幣之價值亦受需給律之支配，目今我國僅政府及數家銀行可以鑄造，其餘各團體雖於法律上有自由鑄造之權，而實際上概無其例。是洋元之供給有限制。而每遇季節如絲茶及雜糧棉花等上市之時，洋元需要驟增，流入內地，以故洋釐飛漲，洋元價既大，則造幣廠與有鑄造權之銀行即趁機鑄造以博利。反之，洋元之需要少時，洋釐復落。似此漲落不定，如用洋元記帳，則折算不勝其煩，而贏虧亦難以預計矣。

若為自由鑄造則需要多時，人人皆可供生銀於造幣廠請求鑄造，是供給可以增加，以適合需要，洋釐自不致漲。洋元需要少，則熔現洋為銀塊，是供給亦可應需要之減而減，洋釐自不致落。需給相應，洋價一定，洋元自可為規元之替代品，則規元不去而自去矣。（詳見鄙人演講集第一集內所載吾國關稅與幣制的關係講稿）

近數週來，滬上現銀缺乏，即所謂銀根奇緊是也。考上海銀兩與洋元二者之行使情形，凡大宗買賣及中外通寶均用銀兩，洋元僅一般零星小款，日常買賣用之，故銀子不絕進。近來之所以缺者約有三因：

（一）印度吸收大條銀 印度用銀，素以吸收現銀之能力著稱。

(一) 內地吸收洋元 當此雜糧棉花上市之時，滬上洋元流入內地，以故洋底不足，祇有運銀子至杭州及南京造幣廠去鑄洋元，銀子變爲洋元，於是現銀遂少。

(二) 銀行吸收 上海用銀兩亦用洋元，銀行存款有銀款亦有洋款。普通辦法存戶以銀來存，則記銀兩帳，於是用銀兩準備；以洋元來存者，則記洋元帳，於是又須有現洋準備。以兩種準備之故，遇洋元需要多時，則銀行須厚集現洋準備以應提取，遇現銀需要多時，則須厚集現銀準備以應提取。目今銀根既緊，各銀行遂極力吸收現銀以厚準備；於是銀根遂愈擠愈緊矣。

職是之故，各銀行遂謀救濟之道，其道爲何？卽近日盛唱之銀洋並用是已。銀洋並用之法由銀行公會議定：

$$1380 \text{ 元} = 1000 \text{ 兩 (規元)}$$

卽以一千三百八十元當規元銀一千兩行使，每元按七錢二分四釐六三七一核計：

$$72.46371 \times 1380 = 1000$$

其所以取此數者，蓋此數爲洋釐之折中數目，因洋釐漲落不一，故取其折中數而依之換算。有此規定，則有銀解銀，無銀可用洋代替，以濟其窮；良法美意，固堪欽佩，惟恐其不能見諸實行耳。

蓋數週來銀拆高至七錢（拆息卽銀子每千兩每日之利息），一日七錢，十日七兩，一月二十一兩，一年二百四十二兩，約合二分五釐利息，不可謂不高。然此尙係明盤，因錢業公會規定拆息最高不得過七錢，實則暗中有一至二兩者；依二兩算，則銀一千兩一年有七百二十兩利息，是合七分二釐息也。利息之高如此，買賣如何能做？故



銀行公會特設此法，以爲銀利既高，可不用銀而以洋抵算，反之，洋少則用銀代，（鄙意以爲洋既可代銀，則銀亦可代洋，）彼此互相補救，自可免除恐慌。如是行之既久，則用洋之習慣已成，規元可以免去，而洋元之勢力遂統一矣。

如是而論理固不錯，事實不然，蓋錢業中人亦深有計慮者，持籌握算，豈讓銀行諸公？茲就兩方面所持之理由分述之：

（甲）銀行公會主持銀洋並用之理由有三：

（一）可以吸收內地洋錢。『豐年洋散於鄉，荒年洋集於市。』此語由來已久。蓋豐年內地收成好，其物產到上海，而上海之洋元遂入內地；荒年內地乏食，上海之糧食到內地，而內地之洋錢遂集於上海。昔日此情景良確，而目今則局勢稍異。豐年洋散於鄉是真，而荒年則以賑災之故，洋元仍歸內地，不復集於市。則是洋元一入內地，便不復回。若何而召之使回乎？銀洋並用，則洋元亦有拆息（今日只有銀拆而無洋拆，）洋元有拆息，則內地洋元自來；洋元去而復返，銀根自不患緊。

（二）可無須兩種準備。兩種準備，殊不經濟；銀洋並用，有一即可。

（三）造幣廠可源源供給洋元。寧杭兩造幣廠鼓鑄洋元，向以洋釐漲落爲轉移。洋釐漲時造洋有利，則極力加工趕鑄；洋釐跌時，無利可圖，則散工停鑄。今定洋釐爲七二四六三七一，則造幣廠鑄幣自可隨時鑄造。

（乙）以上三種理由，極爲充足，茲將錢業公會方面不贊成銀洋並用之理由，據吾所知，分別述之如下：

(一)對於造幣廠未必有信用。上海造幣廠迄今尙未成立，曩曾借款二百五十萬，不敷；欲續借三百萬，未成。前者之二百五十萬乃本國銀行借與者，後者尙未定。該廠創辦工程師爲美國人，經手購買機器，風聞因有滋人疑慮之處，致墮信用。且廠長又受政局之影響，屢屢更動。以如是之造幣廠所造之洋元，其誰信之？

(二)錢莊之利喪失。上海各錢莊有銀帳而無洋帳。例如存戶以洋元來存，彼則照市價減一二五或二五折成銀兩。(因洋元無利息，故存戶亦願折合銀兩，以銀兩有拆息故也。)至提取時，則照市價提高合算，出入之間，即得利益。若銀洋並用，廢止規銀，則錢莊不復能得此利益，宜其反對也。

(三)銀洋互換之法定比價恐不能維持。銀洋並用，其結果恐將與複本位制度之下金銀並用之結果相同；即金銀之間因有法定比價，致二者之一，其市價較法價賤者，輒爲人所行使；金賤則用金，而不用銀，銀賤則用銀，而不用金。忽金忽銀，使法價不能維持。如銀價跌落過甚，致法價不能不破，觀美法往事可知。今銀洋並用，洋釐定爲七二四六三七一，雖爲公盤(法價)；然遇年關洋錢回籠之時，洋元底富，難免不有暗盤，暗盤恐較公盤下落(即洋釐低於七二四六七三二)。反之，遇洋元底緊，暗盤恐上漲而高於法價。是銀洋並用，其法定比價維持之困難，一如維持金銀之法定比價。結果暗盤與法定比價相差太遠，則法價必至打破，不能維持也。(鄙意以爲此層似可無慮，蓋金銀法價之所以不能維持者，因銀之產量加多，致銀價日趨下落，金銀之產量，彼此不相適應，因而金銀間之法價與市價差違過大，故不能維持。至銀兩與洋元則爲同一之物質，苟洋元之成色仍按目今之成色鼓鑄，毫不減少，則法價可以維持。蓋誠如所言，有法定比價之二物，其市價較法價賤者爲人所使用，則是洋元

市價賤於法價時用洋者必多，需要既增，則洋釐必復漲高。反之，洋元市價貴於法價時，則用銀者必多，洋元需要減，銀子需要多，則洋釐必下落。如是之作用可以維持法定比率，故可無慮其有過度之漲落。但最重要之前題，即洋元之成色不變，若減少洋元之成色，則又須作別論矣。是故造幣廠辦理必須良善，公正，化驗必須精密也。

(四)上海將由現銀碼頭變爲紙碼頭 上海爲現銀碼頭，大宗買賣收付，計算均用銀子。銀子之需用多，故銀子缺少，而中外銀行間之借貸收付均以元寶大條往來搬運。但如果用銀兩鈔票，似可以補現銀之缺而省搬運之煩。惟實際上不可能，其故蓋有數端：日用買賣物價均採洋碼，只能用洋錢鈔票，一也。洋錢鈔票一元即可兌得一個實質之洋元，銀兩鈔票每鈔票一兩無實質一兩之銀錠可以換得，（規元只當爲名稱，實質則爲五十兩一錠之元寶）二也。上海用規元，其他各埠則不用規元，而洋元則到處通用，三也。有此三因，故不能有銀兩鈔票。今日有人提議用匯豐之遲期銀兩支票，專供上海劃帳之用，係另一問題。若一旦銀洋並用，洋可以代銀，則發行銀行自可以多發鈔票。當茲政府不能實行取締之時，深恐滋濫發之弊；其結果將使上海由用銀碼頭成爲用紙碼頭，危險殊甚；此層理由，頗爲有力。

以上兩方面之理由已略述之，余對於銀洋並用非不贊成，所慮者不能實行耳。與其不能實行，不能達到廢兩用元之目的，不若直截了當，實行自由鑄造，以爲根本解決之爲愈乎？至其不能實行之理由，則因華商銀行之勢力不敵錢莊故也。蓋上海對外貿易權在外人，款在外國銀行，內國商人則與錢莊往來。華商銀行處此兩大之間，左右無依，於是惟有以買賣公債或套先令爲業。上海銀行入公會者有二十二家，其間並無多大往來。蓋其所

收之票據，除外國銀行票據與中國銀行票據及錢莊票據外，彼輩自己之票據，則幾等於零。至於各錢莊有錢業公會，各錢莊每日至公會軋帳一次，名曰『軋公單』，其辦法似清算所。華商銀行收得之錢莊票據，不能直接至錢業公會去軋，惟有請託錢莊代辦。錢莊代辦，必須該銀行存款於其莊內方可，蓋恐銀行應付者多於應收之數時，錢莊既代軋，必須代爲墊付，而錢莊對於銀行之來託者，只許存不許欠，各銀行亦無如之何，惟有俯首聽命耳。是故錢莊之勢力愈積愈厚。新開之銀行欲營業，必須聯絡錢莊，如百萬資本即須有數十萬存於錢莊。否則不能週轉，尙何能營業？故多一新設銀行，錢莊即多一筆外財；行存不過三四釐，錢莊則以一分放出去，是利用銀行資本，做其自己生意，於此可見錢莊勢力之大也。

進一步言，即令錢業公會在現狀之下，竟允肯銀洋並用。而尙有一外商可以從中作梗，不惟外國銀行勢力甚大，即海關每年數千萬稅款均用銀兩，其勢力亦至雄厚。故欲用洋代銀，於錢莊而外，尙須疏通外國銀行與海關。如何疏通？曰先實行自由鑄造。

就現狀言，能鑄幣者只少數有特權之銀行，鑄幣只此數家得利，當然招人之忌，而莫肯就範。况初議創設造幣廠時，英人主張用英款，英技士，英人管理，還款由關餘扣。我國人則主張用華款，華人管理，由鹽餘付，二主張完全不同。結果我國人占完全勝利，由華商銀行借款二百五十萬，尙短三百萬不易籌得。英人已不滿意，况其後聘技師，購機器，一切皆假手於美人。英人啣恨更深。而且美人所辦之機器買價過昂，尤招英人之忌。今日機器久已運到，無款交付。英人方靜待機會之來，參與造幣事宜，豈肯於未實行自由鑄造之先將規元廢去乎？抑尤有一層

緊要者，今日國外匯兌皆以規元計算，而外國銀行運銀出口亦用寶銀，蓋其成色可靠也。若運銀元出口，則須照成色不足之數補貼，所受損失為數不貲，以故今日購買國外匯兌，只能用規元，不能用銀元。若欲廢去規元，必須達到用銀元買外匯之地步。但欲用銀元買外匯，必須先實行自由鑄造，決非銀元並用之辦法所能奏效。

故吾謂此問題非華商銀行一方面之問題，須合各方面之力以赴之，庶乎可成。一方面由總商會、華商銀行公會與錢業公會，他方面由洋商會、外國銀行公會與關海聯合起來，協力同心，使上海有一完備之造幣廠，實行自由鑄造。果能成色好，價值定，彼外商亦何樂而不棄煩重而就輕便哉？試舉一例以證之：例如英美煙公司在北京張家口一帶每年可收千數百萬，須匯到外國，其手續煩重有如下述：（一）零售有銅子、輔幣、銅子票、小洋，均須折成大洋；（二）尚須以大洋買規銀；（三）以現元銀買先令（英匯）。如是折算，費事甚多，彼豈樂為哉？故吾謂苟能劃一成色，確定價值，洋商亦樂用銀洋，藉以減少折合手續及損失。

近有人主張用公庫兌換券，由上海華商銀行組織公庫發行之，以救金融之急。此問題頗有研究之價值，擬專作一題以討論之。

## 短期財政計劃我見

十二年四月二  
十四日京報

近閱京內各報，知財次張心毅先生以墊款大借款等計劃一時不易實現，想出一種短期之計劃，以為勉強支持八個月之方法，擬由各殷實銀行合組公庫，每月由政府撥贖餘五十萬元，作為存款，存息八釐，在公庫方面

則每月爲政府發行鈔票或證券二百餘萬，以充政費，以八個月爲度。基金既甚確實，此項鈔票或證券自易於推行，一面運用八釐之複利七八年後基金加倍，仍由公庫負責清還，此爲張氏計劃之大略。在表面視之，固有研究之價值，但一經研究，無論在學理上或實際上均不敢盼其實現。夫鈔票爲銀行要求即付之債務，即銀行有隨收隨兌之義務，財政部所許之現金準備五十萬，是否按月撥入公庫，尙屬疑問，假令月撥之數毫不缺少愆期，其與每月發行二百萬之數相差有一百五十萬之鉅，此項基金以八釐複利計算，據財次之計劃，於七八年後方可加倍，方足以清償一切債務，於此期未屆之前，合組公庫之各銀行須爲財部代負隨收隨兌之責任。在銀行方面，以爲公庫既係公共機關性質，自不得不聯想及於公共機關之保障規則，與夫相互維護之方法，萬一各行之中有一行倒閉，其餘各行須代負其責，對於倒閉一行之財產，自有處分之優先權，而倒閉一行自發之鈔票，勢必退居於第二位，蓋其處分財產之優先權，已被公庫發行之鈔票奪去矣，是合組公庫之銀行欲堅公庫之信用，反自墮其信用也。今日之殷實銀行當局，類皆明達之士，對於財次之計劃，自當詳加考慮，倘利令智昏，漫不加察，而竟入其彀中，則從井救人，人未救而身已先死，其愚真不可及也。吾反對財次計劃之理由，此其一。發行流通證券如鈔票等類，係一種金融上之經濟行爲，籌款以充政費，係一種財政上之經濟行爲，兩者性質不同，用法各異。鈔票之伸縮，須視商務實業之增減以爲斷，商務實業勃興，市面籌碼不敷週轉，當多發鈔票以濟其急，金融恐慌，自然平息。倘商務不振，實業不興，則市面過剩之籌碼，自然陸續收回，以免濫發之弊。故鈔票之發行，係一種金融上之作用，斷不容其隨政費之消長以爲伸縮也。財部籌款，自有財政上應有之手續，如增加舊稅，推行新稅，以及發行公

債是也。今乃以金融上之手續實行財政上之計劃，不啻使金融與財政混而爲一，則吾國金融界時時發生波折者，固有原因在焉。吾反對財次計劃之理由，此其二。財次對於此計劃尙未宣布具體的辦法，其餘要點當俟其辦法宣布後再討論之。

## 中國之買辦制

十二年四月七日在北京通才商業專門學校經濟研究會演講

秦彥釗筆記

兄弟今天講『中國之買辦制』，這個題目最好請買辦來講，兄弟實係外行，雖能據所見聞，略述一二，總不免隔靴搔癢耳。要知買辦 (compradore) 這個名詞其源出自西班牙之 comprar (|| to buy)，譯作買，現今則遠東各國，莫不有之，印度稱之爲 banian，日本稱之爲 banio，而我國名之爲 compradore，譯爲買辦，要皆代人買賣之意也。

吾人既知買辦之意義矣，然兩方交易 (transaction)，有對手人已足，何所用乎買辦？也是不然，中外通商，言語不同，習慣各異，不得一能代表二方意思者，介於其間（即所謂居間人之類），欲求交易之成，必不可得。中國之有買辦，溯自西葡通商之時，迄今已歷有年所。而一般所謂買辦者，亦未必能諳練外國語，嘗有一種同音異字，無文法之言，即所稱洋涇浜 (pidgin English) 者是。以今言之，其鄙固不足道，而西人則尙可領悟。故此種語言，積久而成爲一種專門學術，雖文化進步如今日，亦未能擯買辦而不用。

買辦之起源，既已略知梗概，今分而言之，不外左之三理由：

(一) 言語之不同；

(二) 習慣之互異；

(三) 商情之特殊點。

買辦既因上列事項而成立，其於社會上必有一定之地位，以其負交易上重大責任，則其人之資產物望，必有所考量，非盡人得而為者。然則買辦果有何職責乎？曰買辦之職責，最主要者，厥為「擔保」。如我國商人向外國商人購物，其價給以莊票（可作現金使用），在外商不惟不知該莊票之信用如何，且上書文字亦難識別，不得不令買辦為之擔保，買辦於各種票據必有精深之研究，必不至受人之愚。故上海一隅，亦有稱買辦為「票據經紀人」(Bill broker) 者。此名來自英國，蓋英國之大銀行，每經營大規模之事業，忙碌殊甚，對於買賣票據等事，無暇研究其孰良孰劣，爰利用 bill broker 之經驗，令其介紹，然後信而買入。不過票據之上，經紀人不簽字，若此票誠屬不良，經紀人負退還之責，為經紀人者，亦不肯隨意介紹，以失其信用也。但英人之票據經紀人，只介紹票據一種，我國之買辦，則除票據外，尚須擔保放款，墊款，透支等，凡於對方不能信用時，均得使買辦為擔保，甚至生金銀貨幣亦須委諸買辦為之擔保者，則吾國買辦之責職，係賅括的，非英國之票據經紀人所可比擬也。

買辦既為外國商家擔保某項事物，其負責任也固宜，使買辦而一旦失其信用，至資產不足抵償時，則受其損失者又何如，是不得不為預防計也。預防之法維何？保人是已。保人非僅一人，且須二三人，或四五人連保，不特此也，保人之自身，更須保人，如此輾轉連保，使買辦或有重大過失時，連同負其賠償之責。買辦或保人死亡，有向



其子孫取償之權，一若我國「父債子還」之通例。不惟中國爲然，即印度日本等國亦如此。不過在吾國，於保人之外，更須所謂押金，俗稱押櫃。欲爲買辦，必先繳若干金額作押也。無論現金、契據、債票、證券、股票，祇須確實可靠者，均無不可。買辦有如此之保證，欲爲其非，不可得也。

外國人所創立之公司銀行，既用買辦，必備二種帳簿，其一由大班（洋行老板）掌之，其一歸於買辦。凡一交易之經過，必登此二帳，手續複雜，自不待言。於每日營業終了時，二帳必校對一過，其間不可有誤，或將各科目之結餘（balance）校對一次，必須符合方可。如昨日王姓結存四萬元，今日又收到十萬元，若付去八萬元，則結餘存六萬元。二帳之結餘不可不吻合也。又若大班交與買辦洋百萬元，收入莊票等又百萬元，付出一百八十萬元，尚餘二十萬元，當日結帳，必將餘存交與大班，俟明日交易時，再由大班交出。買辦之酬勞，或付薪水，或付經手費（commission），亦有二者均付者，而以付經手費者爲多。大半以成績之優劣，定酬勞之多寡，如近來中政府向某國借款經手之外國銀行獲利至鉅，皆因買辦之功，故予以極大之酬勞，買辦而善營，致富之捷徑也。

外國商人賒賣貨物於我國商人，於其人之信用，不敢確定，又不得不使買辦爲之擔保，他日收款，則買辦負其責，追帳款收回時，經手費不必一定俟外商給與，亦可向其索付（charge）若干，作爲酬勞。

買辦之詳情既已言之審矣，但此制之良否，不得不加以判別，以余（博士自稱）見所及，此制害多利少，茲姑更論列之：

（一）扣息 如外國銀行貸與中國錢莊規銀一千兩，即上海所謂拆票，二日爲期，假定日息三錢，二日則爲

六錢，計一月之息，不過九兩，實爲月利 $3\%$ ，經買辦之手，往往日息不止三錢，除將三錢明數歸於大班外，餘數悉爲中飽，二方均屬吃虧，然錢莊尙得高其利，以貸與其他小商人，固無所損，而小商人實蒙其大害。

(二)不經濟 因用買辦，帳簿必備二份，既勞校對，復費時間，辦事處必設二所，已佔地位，又多開支，若此煩瑣，滯笨孰甚。

(三)從中取巧 中外二方不能直接交易，全憑人言，難免失真。如婚媾然，全恃媒妁之言，未必能合乎雙方之意也。且買辦或因利之所在，從中舞弊，易受其愚。

(四)外商之欺詐 無資本之外商，欲經營商業，苦無資本，於是妙想天開，雇用買辦，而利用其押金爲資本，往往有被騙情事。

總上之說，買辦制害多利少，不言而喻。今吾國人嫻習外國語者頗多，欲謀雙方之利益，儘可廢除買辦不用，無如外人之信任我國之心甚薄，尙斤斤於用買辦居間擔保爲可靠，是計之左也。

## 今日吾國經濟狀況之一斑

十二年三月二十四日  
在燕京大學演講

徐兆蓀筆記

今天所講的題目，係貴校所指定，與兄弟自己選擇題目講演者稍有不同。至論我國社會經濟狀況，情形非常複雜，如欲詳細申述，卽每禮拜講演三小時，盡一年之時間亦有所不能，今日不過講其大要而已。

因我國無報告與統計可考，故欲詳悉經濟狀況，實有不能，農商部所編之農商統計，係下級官吏任便填寫，

實不可靠，只有海關統計稍爲正確，上海物價調查處（係財政部派員專住滬調查物價者）之物價指數表亦尙可靠，其餘則再無統計之可言。若就大體的觀察，則可說中國經濟現象甚不佳，至其不佳之原因可如下述：

(一) 天災；

(二) 人事；

(甲) 政變（兵變與盜匪都包括在內）

(乙) 商變（如投機等）

(一) 天災與經濟界之關係甚大，例如民國九年北五省之旱災，去年南方之水災，人民財產均被損失，出產品因以減少，於是出口貨亦隨以減少。出口貨少，則錢少而窮，於是一般人之購買力亦少。購買力少，則進口貨勢必隨之減少，所以出口貨減少足致進口貨亦少，影響於國民生計者實大。此就國內的天災而言。

國外災害對於我國經濟之關係將何如乎？亦可斷其影響甚大，例如歐洲各國以歐戰之故，將人工及機器均消費於戰事，生產因之大減，財貨之供給不足。供少求多，則物價自高，中國土產因之多多輸出，以供彼各國之處，獲利亦鉅。故歐戰時華人之因以致富者甚多，如業顏料，棉紗，錳礦等等之商人是也。迨歐戰停止，需要減少，銷路停滯，堆積於外國堆棧之存貨頗多，我國不能再爲出口，於是出口貨減少。故出口貨之減少，一因國內之天災，一因國外之戰爭。

(二) 進口貨減少之又一因，則以歐戰劇起，歐洲各國均厚積金貨以爲準備，今日吾國本位幣之流通甚少，

咸使用銀輔幣以代之。於是銀之需要增而價漲，一九一九年金與銀爲一與十八之比，誠爲入二十世紀以來所罕見。本來我國規元銀一兩，等於英金三先令數便士，至歐戰時直漲至九先令數便士。進口商紛紛向外國定貨，例如帽商之帽一頂，原價三先令，折合華幣規元一兩，故將帽售於本國人，每頂價一兩，迨鎊價低落至規元一兩爲九先令，而每頂帽之售價仍爲一兩，則每頂可賺六先令，利益甚薄，進口頗多，咸堆積於堆棧，而進口商冀鎊價之仍將下落也。買洋貨多不結帳，一至歐戰平息，鎊價漸漸回漲，進口商大行吃虧。此種進口，即含有投機之性質，鎊價低廉時進口貨多如山積，一面因本國多災難，一般之購買力減少，銷路遲滯，進口貨大減，一面又因外國出口商催促結帳，須付現款，難以應付，虧損倒閉者累累，足頭商其適例也。已進口者既不能暢銷而停積，當然不能再爲冒昧進口，以遭損失，此進口貨因外國之變故，商業含有投機性質，以致進口貨減少之原因也。

以中國經濟狀況而論，進出口貨減少之原因既如上述，今以統計證明之，一九二一年共計進出口貨值海關銀六〇一，二五五，五三七兩，以三先令十一便士又十六分之七，合海關銀一兩（該年平均行市），則等於英金一一八，八四一，九一四鎊。是年之出口貨以海關兩計，比一九二〇年多五千九百六十萬兩，但以金鎊計，則反比一九二〇年少六千五百萬鎊。因一九二一年比一九二〇年金貴銀賤，漸有回復戰前之趨勢，而我國之海關兩則不足爲憑也。至進口亦必須以英鎊或美金爲計算之標準，例如一九二一年之進口貨共計海關銀九〇六，一二二，四三九兩，以一兩合三先令十一便士又十六分之七計，則等於一七九，一〇〇，七六三鎊，比一九二〇年進口貨多一四三，八七二，二〇九海關兩，而以金鎊計，反少七九，七四六，七一一鎊，亦因

一九二一年金貴銀賤之故。由此觀之，一九二一年之進出口貨均比一九二〇年減少也。

(二)我國雖屢遭水旱之災，又政變頻仍，兵匪充斥，投機事業勃興，終以環境所迫，時勢所趨，實業仍能逐漸發達。因我國適當由農業國轉入工商業國之時期，實業方見萌芽，加以受列國之壓迫，採門戶開放之政策，外國實業家莫不注意我國地大物博，蒞臨中土，派遣留學各國之學生逐漸回國者，及國內一般知時之士，咸認振興實業為救國第一要圖，受此種種影響，雖有天災人禍，實業猶能漸漸發達。例如紗廠，麪粉廠，交易所，鐵工廠，造紙廠，玻璃廠，蛋粉廠，以及製造罐頭食物，牛皮，水門汀，製糖，化學工藝品，印刷局，油坊（大連有油坊），火柴，洋酒，造船，航路，電燈，電話，自來水等，兵工廠以及一切小規模的機器廠（上海甚多），或已漸進發達，或方在萌芽。論棉紗一項，則紡紗事業，我國發明最早，一般婦女均能為之，至內地各處，今日猶頗盛行。至若紡紗廠則為新近事業，一八九〇年上海有紗廠一處，一八九一年有兩處，現在共計有九十三廠，內中華人所有者七十二廠，餘屬日本或英國，紗錠計有二百七十萬枚，已開者計一百八十萬枚，棉花歲產號稱二百萬包，工人計七萬二千，大都紗廠均起於歐戰之後，以發展太驟，有發達過度之趨勢。原當時紗廠驟然興起者，約有二因：(A)當歐戰之時外國之棉紗出產減少，華人乃起而補充之；(B)因外交關係，國人抵制日貨，日紗之輸入少，紗價漸高，棉紗獲利甚大，於是咸相倣效，紗廠盛興，致有生產過剩之勢。近因棉貴紗賤，紗價大跌，恐慌以起，就恐慌之原理言，因恐慌之起也，人人咸縮，不敢前進，生產因以減少，價格逐漸回漲，利益因之漸高，經營者於是又漸多。迨達一定之程度，生產又過度，價格又跌，恐慌又起，生產又減。生產減則供給少，供給少則價格漲，價漲則生產又多，以至於過剩。故恐慌有

循環之性質，大概十二年一次，實爲經濟界自然之趨勢，實不能免者也。

若以我國棉紗業而論，適當漸見恐慌之時代，就我國最重要產業而論，當推紗廠。但目下以各種原因，紗價大跌，紗廠聯合會爲免同業危險計，乃呈請政府禁止棉花出口，公決停工一半，以減少出產，近更有三千萬公司債之議，紗廠岌岌可危，有不能不速爲救濟之勢。考紗廠之所以陷入危境者，生產過剩，固係一主要原因，而政治不良，天災流行，亦足以致其死命。紗廠唯一之原料爲棉花，我國棉花質地雖不甚優，然以紡粗紗尙稱適宜，且出產量亦不少，紗廠大部棉花均可仰給於土產，而棉花之所以現缺乏之象者，交通不便（政治不良），實其主因，又加以兵變，盜匪，天災三者，內地棉花即不能運至各埠，以供紗廠之需要。於是棉花價昂，棉紗之成本增大，而棉紗之銷路，原以供一般織布之需，鄉民又以天災人禍之故，生計困難，購布者少，而紗之需要隨之減少，紗價因之跌落。於是紗廠一方以成本增加，他方又因銷路停滯，維持艱難，乃有請政府擔保發行公債之舉。價額定爲三千萬兩，以各公司之動產不動產爲第一擔保，欲免廠用棉花之釐捐，加徵每包廠製棉紗附加稅一兩，以爲第二擔保。但一般輿論，以國家附加稅爲私人事業之擔保，并以紗商與政府所訂合同未向公衆發表，頗多懷疑，多未贊同。倘上海各紗廠不能得相當之救濟，竟現破綻，以至倒閉，則與之往來之銀行錢莊必多牽連，其影響於金融界者實大，而紗廠之發生危險狀態者，又以經驗不足，不能慎之於始之故也。

他如交易所爲我國向來所無者，民國九年秋冬兩季，上海一埠一時興起者多至一百五十所，以美國境域之大，商業之盛，全國僅有交易所十四所，而滬上一隅竟達此數，人多嘍爲發狂，現在所剩者尙有七所。夫爲交易

所者，必須知交易目的物之供給與需要，方能定其行市，否則行市何自而定？又交易所之要件，必須交易目的物可以集中方可。以我國交通之不便，兵匪之遍地，其能隨時集中乎？交通既多阻礙，運輸實感困難，產物在運輸之中，須經甚長之時期，頗易損壞。既無便利之交通機關，則運送非藉人力不可，於是費用自大，我國內地多有「雞犬相聞，老死不相往來」者，其交通之不便可知，則全國物產之數量（如雜糧等類）安能集中於一處，以與全國之需要相比較，而定一相當之行市乎？至若美國敷設鐵路，密如蛛網，電報電話四通八達，消息靈通，集中頗易，所定行市自然確實。我國交易所所定行市既不確實，故忽漲忽落，變動太驟，易陷人於危險。此交易所失敗之原因，一也。物價變動太驟，投機自然勃興，然一般投機家對於物品，不敢大冒險，蓋物品數量之多寡，不易推測，而需要之消長，亦不易預料也。以此之故，一般投機家咸注其全力於交易所本所股票，其數量易於操縱，其需要亦易於調查，於是股票投機買賣日趨於繁盛，以不值錢之紙片，而供交易之目的物，贏者瞬息暴富，輸者忽然赤貧，營業賭博，混而為一。此其失敗之原因，二也。

（四）紗廠與交易所失敗之原因既如前述，簡言之，即（A）棉花之供給不足，（B）棉紗之銷路停滯。至棉花之供給何以不足，則大半因交通不便，我國鐵路總共不過三千五百哩（或謂三千三百英里），美國則有二十六萬英里，相差奚啻天壤？內地運輸多藉人力，例如漢口有某紗廠赴內地（如陝西四川等處）購棉花，必須用人工扛擡，棉花每包計重一百六十磅，設扛擡者每日行十五英里，則七百五十英里須行五十天，工資每日約一角七分，即每噸（ton）每里（mile）須費一角四分，則七百五十哩乘一角四分等於一百零五元。故以人力運棉花

(二百六十磅)七百五十英里，其運費至少一百零五元，若以鐵路運輸，則七百五十哩，費二天之時間足矣，運費至多亦不過十五元。兩者之運費及時間相差頗鉅，故往內地購棉花者，尚不如向外國購買之合算。吾國棉花供給不足之原因，不在產量之小，乃在交通之不便，此亦我國政治不良，交通不能發達之結果。總結我國鐵路運輸對人工運輸之利，可得其八：(A)日期短；(B)有適當之保護，貨物不至損壞；(C)運費輕；(D)日期短，可免資本利息之損失，反之，人力輸運，既甚遲滯，須蒙資本在途中之利息損失；(E)以日期短縮，匯兌行情之變動小，若人工運輸，日期延長，則匯價之變動大，易受匯兌之損失；(F)可免盜匪之危險；(G)鐵路經過之處，度量衡貨幣制度均屬一律；(H)鐵路通過之地無釐金，祇納一次統捐即可。鐵路之利益，既如其大，建築鐵路實為我國之要圖，其便利於實業界者實大也。我國之貧乏，即在甲地有餘，乙地不足，以交通不便，不能調濟盈虛，甲地饑荒，乙地豐收者，無法救甲地之窮，諺所謂「遠水救不得近火」者是也。例如陝西產麥，四川產米，陝川之麥價，僅等漢口三分之一，終以運輸不便，運費太重，即運至漢口亦無多大利益，以故陝川之人不願多多生產，以生產愈多，價格將愈跌，於是不願勤工，而事荒廢與游佚，是由經濟問題一變而為道德問題。故經濟與道德及政治有密切關係，非可獨立者也。

## 中外信用制度之異同

十一年元旦  
新聞報增刊

因經濟狀況之不同，可分經濟為三大時期：(一)物品交換時代；(二)貨幣時代；(三)信用時代。茲就信用時



代述之。

信用有二種：(甲)記帳，(乙)票據(信用證券)，分別論之。

(甲)記帳 記帳者，買入物品，不付現款，惟憑一己之信用，使賣主記入帳簿，迨至端節、中秋，或年終，一併清償之謂也。中國商人都用此法，外國亦有用之者，不過爲數甚少耳。西人都用票據，用票據者必具有信用之三大要素：即(1)資本，(2)品行，(3)信任是已。凡此三者，皆缺一不可者也。關於品行一端，中外觀念各別，外國以嫖賭及其他無益之行爲爲不正當，中國則以之爲媒介營業之一種手段，不足爲品行之污點，是吾國所謂品行，與西人所謂品行不同矣。

(乙)票據 票據有二種：期票與匯票是已。例如布商甲買入棉商乙之棉，於一月買入，須至四月一日方能紡織成布，俟脫售後，始可交價。其間當有三四月之久，乙方能獲現而另作他圖，不便實甚，於是票據之需要生焉。或由甲出一期票與乙，應允四月一日交款，至期乙可持票向甲領款，我國商場多適用之。或由乙出一匯票與甲，令其承受，如甲願承受，則簽字於票面之上，至期照票付款，乙之匯票由甲承認之後，即變爲甲之期票，因甲已經承受也。此兩種票據之收款人爲乙，乙既得此項票據之後，倘有急需，便可持向銀行貼現。銀行除扣去自貼現日起至滿期日止之利息外，餘數則以鈔票付之，或作爲銀行之存款，此種利息名之曰貼現息。如是，則乙既可以得到現款，以之付工資、房租，以及一切費用，並可以之營業，另行圖利，而銀行亦可得此利息，以滋餘潤，是誠兩得之舉也。但期票匯票到期必付，以銀行收買票據之後，不能永久死藏於庫內，一俟到期，必須持票向甲取款也。當收買

(即貼現)之際，銀行對於甲乙二人，必有信用，否則銀行決不敢收買，以免受損失，此即前節中所謂三大要素也。此種期票或匯票，乃由交易而發生，交易則由貿易而生者也。二者之外，又有支票與鈔票二者焉。支票者，商人存款於銀行，銀行與以摺據及支票，需用之時，則隨時填寫支票，持向銀行取款，而銀行有見票即付之義務也。財政部名之曰支付命令，義頗精當。蓋吾人出支票之時，乃命令銀行憑票支付於第三者，故支票含有命令之意。鈔票即現時各銀行所發行之兌換券，以之代替現金者也。此種票據，銀行亦有見票即付之義務。

吾國既無票據，自無貼現，既無貼現，則存款不能由貼現而生，鈔票不能因貼現而發出，故今日吾國各行所做者，非貼現，乃放款也。如前例中之布商甲買入棉花商乙之貨，在外國可以出票據以為支付之具，在中國雖亦有出期票者，然大抵以記帳為通例，故乙只有到季節之時，憑帳向甲索欠而已，並無票據可以向銀行貼現。顧乙之資金有限，不能待至季節（如端午中秋），始將欠款收回，於是不得不向銀行借款，以貨物或有價證券為抵押，此在銀行會計上謂之抵押放款。故中國除錢莊票貼現外，無所謂貼現，因貼現之地位，為抵押放款所占據也。故中國之存款與鈔票，非由貼現發生，乃由放款發生者也。此中外信用制度不同之處也。

以上所述，信用證券雖有期票、匯票、支票、鈔票四種之多，而其來源則一也。蓋銀行發鈔票也，或作存款也，必有依據，其發行也。乃因匯票與期票之貼現，其作存款也，亦因匯票與期票之貼現，而票據則由棉花賣與布商之交易所發生，布商所織成之布，實貨也。由是觀之，存款、鈔票、匯票，與期票之根據，皆在有價值之實貨耳。

鈔票有自放自縮之能力，蓋鈔票之發行，非無所據，前已言之矣。倘準備無着，則鈔票將不能收回，如袁氏稱

帝之時，令中交兩行發行鈔票，購買軍火，現款既因買軍火而耗散，軍火復以炸放而無蹤，於是準備乃至無着，鈔票遂不能收回矣。此中行所以不願再爲政府墊款之理由也。至前例之棉花交易，則真正之營業也，棉與布皆存在，則由此交易所發生之票據，與此票據所發生之存款及鈔票，決不至成爲廢物，祇須待布脫售之後，鈔票即可收回，吾故謂鈔票有自放自縮之能力。

自銀行之責任上觀之，支票（即存款）與鈔票性質相同，蓋銀行對於二者，均有要求即付之義務。但自其使用上觀察之，則數大者用支票，而小者則用鈔票。此其不同之點一也。除美國政府對於存款（支票）稍加干涉外，其他諸國概不注重，惟對於鈔票，則特別注意，務加嚴重之取締。蓋支票之行使，必因存款，若無存款，則支票決不能行使，然存款乃存戶自己選擇銀行之後而存入者也，倘銀行不甚可靠，可以將存款移至他行，萬一銀行倒閉，存戶當自負其責，故存戶對於存款，立於主動之地位。若夫鈔票，乃銀行之所發行者也，行使鈔票者，立於被動之地位，如銀行倒閉，存戶當自負其責，而行使鈔票者，既立於被動之地位，不當自負其責，故法律對於鈔票，特別注意。此其不同之點二也。今日吾國政府有取締鈔票之條例，而對於存款之準備，則置之不問者，職是之故。此中外信用制度相同之處也。

## 吾國濫鑄銅元之原因

十一年雙十節新聞報

查各省所鑄之銅元，以湖南省所鑄者爲最輕，湖北次之，近來皖省所鑄，逐漸增多，全省幾成銅元世界，推厥

原因，則因年成歉收，米糧不足，不得不由外省運米接濟，但向外省購米，必先有購買之能力，皖省民窮財盡，款無所出，不得不多鑄銅元，以爲購貨之資，此生計問題，影響及於貨幣之所致也。但濫鑄銅元，原因不一，約略言之，厥有三端，茲分述之如下：

(一)鑄銅元以償欠 各省財政，早已左支右絀，羅掘俱窮，點金乏術，所有積欠，既不能借債以清理，又不能加稅以償還，惟有鑄造銅元，以爲彌補之計。例如江西一省，歷年積欠甚多，因本省不鑄銅元，委託蘇省代鑄，但自江蘇禁止鑄造以來，窘迫萬狀，不過所有餘銅，可准其鑄完，故日後銅元之多寡，當視餘銅之數量以爲斷。惜餘銅兩字，從無切實之解釋，查皖省鑄造銅元，亦以餘銅鑄完爲止，不料餘銅鑄完之後，該省當局竟將餘銅兩字之範圍，推而及於已訂合同而未收到之銅塊，以故直至今日，餘銅尙未鑄完。北京當局非特不問其餘額若干，卽對於鑄數亦絕不過問，不寧惟是，各省造幣廠往往有以少報多及以多報少之弊，餘額多則報少，報少可以藉口向外國購買也，餘額少則報多，報多可以延長停鑄之期也。近聞皖省輕質銅元，因受滬上商界之攻擊，不能運銷於江蘇省內，窮極智生，遂有私印江蘇模型之事。

查目下各省爭鑄銅元，恐落人後，自銅元局改名爲造幣廠以來，印花銅模，一律由部頒發母模，藉收統一幣制之效。無如中央命令不及於各省，各省長官自有隨時變更之權衡，重量成色，花紋符號，各不相同，於是濫鑄濫發，貽害無窮，雖經各處商會迭次呈請官廳，嚴禁濫鑄，而造幣廠持有護照，仍可將大批銅元運送出境。據幣制局中人云，此項護照大半係空白式，無一定日期，用過之後，可以再用，現擬設法收回，但迄今日止，未曾收回者，尙有

千餘張之多，將來如何取消，真一極大問題。

(二)鑄銅元以充軍餉 聞王占元在督軍任內，曾晉京向財政總長李某堅索軍餉，李某以庫空如洗，無以應付，遂囑其在湖北本省多鑄銅元，以資彌補。後幣制局總裁張某禁止江蘇鑄造銅元，對於湖北不便袒護，不得不下禁止之令，適值王占元在京參與軍事會議，張某告以禁止湖北再鑄銅元之意，王聞之大不以為然，謂湖北官帖（俗名台票）太多，不得不多備銅元，以資兌換。其實官帖之數目隨銅元以為增減，非銅元隨官帖以為消長，王占元之言不足信也。後王堅請續鑄，並願竭力禁止湖南銅元出境，則受累者祇湖南一省耳。此項交換條件，於他省大有裨益，況湖南銅元不得侵入湖北，湖北便可多造耳。

聞湖北、安徽、江蘇、浙江、廣東等省銅元局曾在滬紛紛購買銅斤，每石市價二十八兩，照上海流行之新銅元祇重一錢七分二釐，每石銅可以鑄銅元九千四百枚，每石銅之市價（二十八兩）折合銀元約計三十八元，加上薪工消耗約洋五元，兩項合計四十三元，以四十三元除九千四百枚，每洋一元可得二百一十八枚，照現市上海洋價，每元可得淨利六七十枚之譜，大利所在，趨之若鶩。此各省銅元愈鑄愈濫之由來也。

(三)鑄銅元以圖私利 查銅元局逐日鼓鑄銅元，原有一定之鐘點，鐘點既定，鑄數自不致太濫，乃局中人員往往將規定之鐘點延長一二小時，以便多鑄，以多鑄之餘利，歸局中人之中飽，名曰『局私』。蓋報消冊中不能將此項列入也。今各省銅元，其質地之優劣雖不同，而局中人之舞弊，總不能免，照目下銅斤價目計算，即按照國幣條例所規定之重量成色鼓鑄銅元，所得之餘利已不薄，倘再低減重量成色，濫鑄濫發，漫無限制，則貽害國

民經濟，不可勝言。蓋銅元充斥，洋價逐步飛漲，零售販賣之小商，進貨概以洋碼計算，出貨則以銅元計算，倘洋價自一百五十枚漲至一百六十枚，一時又不得將各種貨價隨便漲價，不免多受虧累。以故銅元濫發愈多，零售販賣之人愈形恐慌也。

## 中國女子之經濟問題

在北京女子高等師範  
學校附屬中學演講

陳小蘭筆記

鄙人對於女子學校未演講者已七八閱月矣，此七八月中雖常有對於男學生之演講，然而對於男子之談話與對於女子之談話其性質習慣，不能無異，既久未對於女子談論，則習慣上恐不免有冒昧失檢之處，惟諸君原之。

承貴校校長先生之召，來貴校談『中國女子之經濟問題』。此問題在現在之中國一為極緊要之問題，然鄙人之談此問題則當以此次為第一次，貴校以此見囑，可知貴校對於此種問題已早有相當之注意。此所以使鄙人不得不略抒己見，以為諸君告者也。

近來我國經濟問題已引起一般有識者之注意，如銀行界，商界，學界——男子——近皆異常注意我國之經濟狀況，而謀所以處之道。此其故由於我國目前之情形所迫而致。軍人剝奪全國財產，使全國大多數財產充少數軍閥之私囊，多者累千萬，少者亦至數百萬。夫財產集中，原無天然之惡根性，惟財產集中於少數人之手而大多數人無飯吃，此其所以能陷社會於危險之中，而不得不使吾人驚駭失措，吾儕以格外之注意，進而謀自

救救入之道者也。

依我國社會上一般人固有之觀念而言之，男子之經濟問題倒可設法；以男子向來都是爲家庭經濟之負擔者，故都有『成家立業』、『仰事父母，俯蓄妻子』之責任觀念。自己既知注意，他人再爲設法，自易爲力也。至於女子之經濟問題，則可謂無法可想。雖近來關於女子經濟問題已漸得一部份人之注意，然女界之自覺者有幾？平素無觀念，無計畫，並無訓練；在家吃父母的，出閣吃丈夫的；惟知注意現狀，孰復慮及將來？一旦不幸，靠山一倒，始知經濟問題之重要，然後追悔亦已晚矣。今試爲諸君舉一實例：

某女士曾留學美國，她在國內時學問已有根柢，由清華學校考選出洋；出洋後可謂爲彼之全盛時代，留學生界無不傾慕，求婚者更不乏人，學生時代當然不必顧及經濟。其後適人，婚姻圓滿，景况佳甚，亦未嘗慮及經濟。不幸命運驟惡，喪其所天，彼夫亦一留學生出身，青年人有錢則花，素無儲蓄，身後無所餘；所餘者惟此一妻二子，衣衾棺槨，喪葬之費皆朋友所贖出，二子年幼，女士何能，徒啜泣耳！

由此以鑒，可知女子經濟問題之重要，吾以爲女子經濟獨立，雖不易辦到；然至少須要辦到經濟自立，不靠丈夫也可吃飯。切不可於學生時期因有父母之撫育而無憂，於出嫁以後有丈夫之贍養而無慮，要知一經出嫁便知向丈夫要錢與向父親要錢之迥異矣。今按步驟與諸君一談『如何使經濟自立』之法。

(一) 出閣毋索妝奩 妝奩多爲點綴門面之奢侈品，一釧一釵，所費者多，其益則寡。與其要過時不能穿着之衣服，何如要永遠能用之銀錢。銀錢既可買公債股票，亦可儲蓄於銀行錢莊；譬如以現金二千元買五千元之

七年長期公債，年收利息三百元，不用仍可滾存，倘遇意外，亦足維持生計。

(二) 嫁後使丈夫保壽險 社會之經濟組織今異於昔，普通人多遷徙往來，且多恃一身之技能以爲生，故多無恆產；有此身存則無虞衣食，身亡則無升斗之蓄，寡婦孤兒何以爲生？如保有壽險，平時所費無幾，不覺其負擔之痛苦，不幸而爲『未亡人』，則可收入一筆保險費，以之送死養生而有餘。但此亦僅指男子收入較多者而言，如月入在百元以上，每月扣除十二元，每年纔百四十四元，不爲多費；男子年在三十以內保險費較輕，以此費保險可買四五千元之保險單，已足爲養贍之用矣。但男子之收入月僅四五十元，則每月抽出十二元大非易事。按此便牽掣到女子教育，與素常對於經濟事業之注意問題；外國女子大都受教育，有常識，且有習慣上之訓練。在家時知其父若兄皆保有壽險，又知保險之性質與手續。故出閣後，輒強其丈夫保險，已保與否及保險單之真偽皆可密辨，爲丈夫者不能欺彼也。中國向無此習，保險事業初發達，一般人尙未了解其性質，如無此知識則易於受欺，故宜注意，使丈夫保險，且察看其保險單。

(三) 毋爲賭博性質之投資以希圖發橫財 無經濟知識，則不知運用其資產之道，於是僥倖之心，希發意外之財，固不僅女子爲然；特據吾所知，則太太們購買有獎儲蓄票者，不乏其人耳。有獎儲蓄之章程說得天花亂墜，使財迷垂涎三尺，每月儲十二元，可有中籤之希望。頭彩二千元，二彩八百元，於是彼一十二元，此一十二元紛紛送去，都想發財，倒現在有幾人發財？且月儲十二元，一經交付，則須繼續履行至十二年，始得不中籤則還本，苟中止不付，則以前所交納者恐不得全數歸還，苟銀行倒閉，則盡被捲逃矣。



又有一種彩票變相之儲蓄票，每張五元，如不中彩，五年以後還本，其中之弊：(A)五元繼續五年之利息爲彼所獨吞。(B)須五年後始得取還，則此款變呆，不能得利，亦不能使用，苟須索回，則彼僅還三元半，受一元半之損失，豈如窖藏之爲愈哉？(C)每張分十條，此十條往往分售各省，中彩以後，如赴該處兌取，則彼以俟各條來齊再兌爲辭，而延宕不付，苟有一條遭逢意外，不能來兌，則永無得款之日矣。(D)尤有一弊實在，蓋如買時向彼商酌，願拋棄還本之權利，則五元之票可以一元半購得之，倘不中彩，則完全損失，似此辦法，已失其儲蓄之精意，與彩票性質無異，實際上已成爲一種賭博行爲。故現在政府及全國銀行聯合會，有禁止之倡議，特未知能否深望諸君從事投資，幸勿投機，以窮年累月所儲之金錢，供他人之揮霍耳。

(四)欲放款項於安全之途則買公債票。吾國公債基金現已妥實，指定由稅務司管理，一時不易打破。吾以爲有錢買房地，收利既微，管理困難，女子尤無如此管理能力，如京城數萬元之房產，月租不過一二百元，買時須有鉅款，收租又有拖欠之煩擾。故不如買可靠之公債票，可多可少，利息不欠，變賣又易，或自存，或存諸銀行，皆可不覺累贅，於女子甚屬相宜。近來各機關，如南開大學及許多慈善事業皆以此爲基金。

(五)職業問題。上述四層爲女子經濟之自立問題，此則進而至於女子經濟之獨立問題，益難設法，非在此忽促間所能討論。特就吾之觀察而言，吾國女子之職業範圍至狹，上等等者除學校及醫院而外幾無第三種。經有識者之鼓吹，於是先在『開風氣之先河，爲輿論之表率』之機關——報館——中，試行爲女子職業開關——新大陸。然未久而商報事件發生，爲識者所惜，爲懦者所懼，爲頑固者所竊笑，而女子職業問題於是乎益增解決

之困難。惟其仄狹，惟其困難，故諸君亦愈宜注意，爲諸君自謀，亦所以爲女界全體謀也。

至於下等經濟界之女子則更苦，諸君居此地所見者不過以女僕爲較苦，然此間之女僕非經濟壓迫之最困苦者。如果一覘上海各種工廠之女工，則有令人戰慄慘痛，不忍卒觀者。廬集數千人於一室之內，僅有屋頂略通空氣，氣味薰蒸，令人欲嘔，而彼輩乃晝夜處其中，工作自十二小時乃至十四小之久，如虎如狼之監工且時加呵責。日工尙可支持，夜班至電光之下工作尤其傷人，子女棄置，不得乳哺，如是辛苦，每工不過得四五角錢。衣食殘缺，形體傷耗而外，父母子女乖離不親，人生之樂已無稍存，且兒童無母親之慈愛，長大性格必多惡劣，爲社會之重大問題，其如何解決之耶？

(六) 女子參政問題 女子參政已有許多討論者，而且各處亦已有爲此種運動者，如湖南、上海各處。女子參政亦爲贊成者之一，特吾以爲事有先後緩急，女子參政以前，至少須能經濟自立。如未有經濟自立之能力，尙賴男子以生活，而思奪男子之政權，豈可能哉？試觀女界中倡言參政，運動參政者大都爲女學生，學生時代賴父兄之供給，經濟方面毫無窒礙，課餘之暇又頗有閒工夫，故可隨意縱談。及至一出閨門，居夫權之下，雖擁太太之尊，然賴丈夫之贍養，衣食住三者無一不仰給於男子，既感經濟之壓迫，焉有參政之思想。吾國學生在學生時代高談參政，一旦出閣，緘默無語，此其故何哉？蓋由於經濟不能自立之所致也，似此運動參政決無成功之一日。

吾故云女子欲參政，須先養成經濟勢力，不賴男子以爲生，然後可獨立組織一黨，與男子立於同等之地位，爲政權之競爭，地位弱於男子，競爭未有不敗者。尤要緊者爲上等生活之女界與下等生活之女界，互相聯合，然

後勢力始大。如革命家之必須聯絡平民——工人、勞動界也。然下等生活之女界既如第五點所云，其現狀之困苦如彼，彼等無團體，無智識，無財力，國家對於彼等又無法律上之保護，以致忍受資本家之利用，任爲剝削，而無力抵抗，惟有望上等生活者之援助。故此兩部分有互相聯絡之必要。然而試觀今日之中國，上等生活階級之婦女，其經濟勢力如何？經濟知識無有，眼光不遠，職業之範圍狹隘；種種之經濟問題，距解答之時期尙遠。遑云乎參政。

大凡人必自助，而後他人始易援手。近日之女界似乎已有自悟自覺之動機，談論女子種種問題者漸多，然猶未盛也。諸君在校者當然爲智識階級，又係中等社會以上之階級，有此自救救人之可能性；且貴校又特出斯題使我演講，是又有注意此題之動機，故吾不憚煩縷爲諸君言之，望諸君對於此問題多多注意，此時不注意，至覺悟時恐悔之已晚。吾深願此講能引起女子之自動的覺悟，注意經濟自立，設法擴充職業範圍，謀得經濟勢力，救出下等生活之女同胞，而與之提攜共進，然後可以談到攫取政權問題。是不特女子之本身問題，乃全社會之幸福問題。諸君其有意自救乎？有，則請努力！

## 吾國銀行業與歐美銀行業之比較

在北京大學與  
南開大學演講

欲知吾國銀行業之情形與其程度，當先將歐美金融界情形一研究之，以與吾國相比較則易於明瞭。以歐美，中三處之金融界相較，自以歐爲第一，美次之，中國第三。若以歐美亞相較，則中國當退居第四位，而讓日本居

上。日本已有中央銀行，又有與外國通匯兌之正金銀行，斯已較我國爲優越矣。茲篇姑將日本除外，僅述歐、美、中三處。

(甲)美國制度(American System) 美國在昔買賣用往來記帳法，如甲售貨與乙，則開一戶頭，記乙欠若干。歷次取貨，歷次付乙帳，乙來還若干則記收乙若干，其後美國南北戰爭，北政府以財政支絀，發行紙幣以充軍需，即歷史上著名之綠背紙幣(Greenbacks)是也。此項紙幣因濫發而跌價，然係法償幣(legal tender)，債主不得拒絕收受，故債務人多以紙幣來償，債主大受損失。且其下落無已，如發出貨物時紙幣九七，及乙來還時紙幣已八五，日愈久則價愈差。故甲希望乙早日還款，愈快愈妙，而乙則願延期還款，紙幣價格愈低愈妙。甲不得已乃許乙以特別條件。在美國式簿記中常見如次列之字樣：2% 10 days, net 30 days。

即十日內乙如還款，則甲減讓貨價百分之二，三十日內還款，則十足照付，不折不扣。十日與三十日相差僅二十日，即差百分之二，則一年相差百分之三七·二，其算式如下：

$$\frac{2 \times 365 \times 100}{(100 - 2) \times 20} = 37.2\%$$

有此利益，故乙亦願早日歸還。

但乙從甲處買來之貨物，十日之內未必能悉數賣出，何從得錢以償甲。於是自出一期票 (promissory note)，持向銀行貼現，貼得之款，即以還甲，而得此三分七釐之利息；此一法也。倘乙放棄此三分七釐之利息而延不還債，則如何乎？甲需款雖急，而乙不償債，亦無可奈何，亦惟有自己(甲)出期票向銀行貼現，此亦一法也。實

實際上乙出期票借錢以償甲者居多。

如某一地方之期票太多，本地銀行無如許財力購買，則可託票據經紀人 (note broker) 銷售於他埠，出票者大都有名望，故其期票亦可至他處賣却。其買賣法：(一)某地銀行欲買某種期票即可告知票據經紀人，經紀人即以賣主之期票介紹之；(二)票據經紀人有期票後，將其種類通知銀行，以便銀行之選購。

此種期票係根據交易發生，故名爲商業票據 (commercial paper)，大都爲單名 (single name) 票據。亦有因自己之信用不足，請他人簽註裏書擔保者。但雙名 (double name) 票據，未必定較單名票據爲優，信用鞏固之公司或商號所出之期票，僅單名已足。信用平庸者縱多一人亦奚益？蓋惟出票者之信用及聲譽是視，並不以多爲善也。故普通所用者以單名居多。美國此種票據有三種缺點：

(1) 單名期票不足以爲真正交易之憑據。僅憑出票者之一名字，借得之錢，究作何用，銀行毫無把握，倘貸出之款不用於商業上，乃用於浪費或賭博，亦常有之事。

(2) 出票者還款往往延期。凡出票向銀行貼現者，必與銀行夙有往來，如期滿不能償還，則商請展期 (另出一新票抵換舊票)，而銀行往往礙於情面，不得不予通融。

(3) 此票之根據不穩固。乙出期票固不足爲真正交易之憑據，甲出期票亦未必無意外之糾葛。因甲對乙有債權，則到期可向乙索還貨價，以之還付銀行，並不蹈空。但甲與乙結帳時，或因帳目不清，或因貨色稍低，或因貨價太高而發生糾葛，乙不肯照付，則甲便無以還銀行，仍須拖延。

此三者即美制之缺點，其制度之變遷，初爲記帳，繼因紙幣關係而變爲期票，期票之缺點，又如上所述。茲再述歐制。

(2) 歐洲制度 (European System) 所謂歐洲者，即不但指英國一國而言；德與法亦在其內。歐制甲售貨與乙不用記帳法，而用滙票 (bill of exchange)。賣主甲向買主乙有應得之債權，遂作成一紙令乙付款之滙票，連同各種單據，如提單，保險單等，呈遞於乙，令乙承受。乙承受後，將滙票還甲。甲如需款，即可以之賣給丙，丙賣給丁，丁賣給辛，輾轉售受，不知落於何人之手。到期始由最後持票者辛向乙索款，乙始知此票在辛手中。此種票據既有各項單據 (提單，保險單) 爲憑證，可斷其由真正交易而發生，否則提單保險單何來乎？歐洲之滙票比較美國之期票，有三種優點：

(1) 因有提單等爲憑據，故可確知其爲商業使用，非用於賭博或投機者。

(2) 乙如有異議，當在承受之時向甲交涉。既承受後便不能因貨色太低，或貨價太昂，而生糾葛。故滙票可以使債權固定。

(3) 乙承受後將滙票還甲，甲以之在市場出賣，由丙至丁，由丁至……辛。辛與乙未必相識，到期即付，無可通融，不如美國之期票因情面難却，而許其展期也。

由斯以觀，可知歐美之制度，迥不相侔。歐制實勝於美制，其影響於美國者，則因歐洲對於美制頗不贊成，故於國際金融 (international finance) 上美國無立足之地。歐戰以前，南北美通商發生之滙票，須經英國之銀

行承受，方發生效力，可以在市場出售。倘無英國銀行爲之承受，其售價較低，由此可知英人在國際金融上之勢力矣。惟美人富而多金，既不能行使於國際間，惟有用之於投機，作爲拆款（call loan），借給交易所之經紀人（stock exchange broker）。經紀人用以投機，買賣證券，如公債票、公司、鐵路、礦山股票債票，以及其他各種實業債票與股票。

拆款基金（call loan funds）所以多者，因準備金（reserve）集中之故。現在之新制未實行以前，美國全國有準備市（reserve cities）五十餘處。各地方銀行須有百分之十五之準備金，以百分之六自存，百分之九存入於五十餘準備市之準備銀行，準備市之銀行，須有百分之二十五之準備金，以其半存入於中央聯合準備市之聯合準備銀行。（紐約、芝加哥、與聖路易三處）。此鉅額之資金，不運用則可惜，運用則須防存戶之不時提取，決不能以之放長期借款，故不得不出於放拆款之一途矣。蓋拆款可以隨時取回也。但平常經紀人借拆款者，遇銀行需索時輒從他行借入以應之。故在局部恐慌，地方銀行與準備市銀行向中央準備銀行提取準備之時，中央準備銀行即收回其拆款，經紀人可以借新還舊，移東補西，尙得以彌縫。若在全體恐慌之時，中央準備市各銀行皆收縮營業，經紀人需款雖急，而告貸無門，不得不稍受犧牲，於是利息遂蒸蒸日上，由百分之四之五之一百八十，竟有高至百分之三百之時者。愈恐慌，愈收縮，愈收縮，愈恐慌，因果相循，靡有底止，此其弊也。現在美國已覺悟，更改新制，國際金融上漸有立足地。由此可知歐美金融界之優劣矣。

（丙）中國之銀行界 吾國銀行界事業，以買賣公債票爲主，此何以故？列舉其因，約有四端：

(1) 國外匯兌事業不易做；

(2) 外國貨幣買賣事業不易做；

(3) 國內押匯事業經營甚少；

(4) 抵押放款事業亦甚少。

今試詳述此四者之原因如次：

(1) 國外匯兌事業不易做之原因

(一) 本國無航業，海外航業，皆爲外人經營；運貨出口既需用他國之輪船，則運費之低昂，裝載之先後，及其他一切條件，均須聽他人之苛索。歐戰中，英美輪船盡用於戰役，日本遂乘機壟斷航權，運費之昂，實所罕聞。我國中國郵船公司，僅三艘輪船，今竟至二艘停駛。

(二) 本國無大規模之保險公司，貨物保險，俱投降於外人旗幟之下。

(三) 本國進出口事業，多由外人所辦之洋行經手。蓋進出口貿易，手續既繁，資本又鉅；例以雞蛋而論，既易破損，復須經十二次之檢驗，始至外國，區區雞子價值甚微，欲其得利則非大量不可，大量收買，運輸出口，非鉅額資本不爲功，而其損失之危險程度又大，故惟有坐視和記洋行之經營壟斷耳。不惟雞子一業，他業莫不皆然。近來華商經營進出口事業者雖有，然本小勢微，如華昌貿易公司者不過一二，難與外商爭衡。進出口商業既爲外人所操縱，彼自然與外國銀行往來，故國外匯兌多操之於外國銀行之手，中國不能染指，其原因一。外商之中亦



有信用不好者，外國銀行不願與之往來，彼始轉請華商銀行與之往來，此輩第三流人物，與之往來自多危險。以此之故，華商銀行亦不敢輕於冒險，此其原因二。

(四) 外國匯票之利息低 英美間之票據，如係銀行票據 (Bank bill)，拆息不過百分之三之四，平常商人票據，亦不過四五釐。至於其到中國來者，利息雖高，亦僅六釐至八釐之譜。而吾國市面息率，普通在一分四五左右，自不能與外國銀行相競爭。

(五) 華商對於外國情形不熟悉 外國某商號殷實，某商號空虛，平日無此調查。貿易從事，危險殊甚。且外國之法律更非所知，故不敢經營。

#### (2) 外國貨幣買賣不易做之原因

此種事業，與上述之國外滙兌事業，並非完全無人經營，特因其不易，而經營之者甚少耳。如浙江實業銀行，上海銀行等，皆經營之，其結果甚好。特此事匪易，如先令買賣，一面買進每兩規銀三先令二便士，一面即以三先令一便士四分之三賣出，或一面先賣出，一面立須補進，僅獲利一便士的四分之一。其所以看利甚輕者，以漲落不定，不敢久滯耳。此種事業，全恃經理者之才幹與膽識，惟究屬投機性質，各銀行願做，但終不敢大做。其所以不敢多做者，當有他因在。蓋上海金子商之勢力甚大，銀行難與抗衡。如銀行看漲買入，彼則可暫時犧牲本金，多量賣出，使其下落。或銀行看落，彼則多量收買，使之上漲。金子商買賣標金，在金業交易所，昔日同行交易，每月結帳一次，金價漲落，應收應找，一為清理。標金以十兩為一條，買賣以七條起碼計算，(如七條，或十四條，二十一條等

七之倍數)每日買賣數目,可至五六萬條。一月之內,金價之漲縮過大,故一月一結,危險太甚。故其後改爲以金價之漲落爲標準,不以日期爲標準。如漲落在十兩以上,結帳一次,危險略減。嗣後又改以五兩爲標準,上漲下落,一至五兩,即彼此一結,故危險更少,此同行間之買賣法。該時金號在金業商會(現改爲金業交易所)中做交易,並無保證金,故結算之方法,理應從嚴。如外行託金號買賣,則每條須出佣金五分,保證金規銀十兩。倘價格變動至十兩外,當須追加保證金。歐戰前,英美多買現標金,以爲準備,故金價騰貴,日本人趁機取利,運日本金元,來中國鎔化,四百八十元當金條一條,故雖無金條亦可買賣,至交割時,則以日元代替。歐戰過後,各國財政困難,羣以其盎斯金條運滬銷售(外國盎斯金條 gold-bar ounce troy)。金之供給多,銀之需要大,故金價甚賤。前兩年交易所風潮乍起,各金號遂將金業商會改爲金業交易所,自爲經紀人,以本所股二百股作保證金,所做交易,每日軋帳,盈則收進,虧則付出,金商歷年所獲之利至厚,故現在之勢力甚大,雖因操縱市價而犧牲一二百萬,亦不以介意,而銀行則烏能如此?此銀行之所以不敢撒開手大幹也。

### (3) 國內押匯事業所以少做之原因

(一) 提單不可靠 中國人辦事最重人情,縱無提單,苟本號之聲譽佳,交際廣,或邀一有名望者爲擔保,亦可向輪船公司或鐵路公司起貨。昔日上海滬寧鐵路,曾發生此糾葛。

(二) 輪船甚不可靠 長江輪船,弊端最大,苟非與輪船公司有交往者,不免偷漏。

(三) 打包者亦不可靠 打包者於打包時亦常施其鬼蜮伎倆,防不勝防。

(四)各處匪亂 縱令跟單押匯能免上述諸弊，然此層難關，則不可免。即京漢車上，尙常有傷人越貨者，遑云其他。基此四者，而押匯事業甚難。但並非無經營之者，如漢口上海間，此事業即甚盛。

(4) 抵押放款所以少之原因

(一)商人頑固 商人處處喜弄情面，擺架子，需款則逕以一聲電話，告知錢莊，需用若干，錢莊立即送去。如向銀行借，則須有抵押品，並須覓保證人，與立約簽字等手續，輒厭其煩瑣。且以抵押爲可恥，北京商人尤有此習氣。如在上海買來價值十萬之貨物，設以抵押辦法，存於銀行之貨棧中，則可借款六萬元。而京商輒以爲「賒面子」，寧願以信用借款名義得二萬元，其結果不僅商務不振，且銀行放款事業亦不能多。

(二)實業不振 不惟其他各種實業尙未萌發，即如已成立之紗廠，麵粉廠，近年來亦岌岌可危，尤以去年爲最甚。其故織業由於洋紗競爭太烈，兵匪不靜，棉產量少而價貴，人民食料尙難爲繼，孰能購備新衣，故布業不振而紗價賤。(棉花產地，如南通去歲歉收，四川陝西交通艱阻，有棉而不能來，反不如買美棉之便利。)麵粉業亦然，本國麥歉收，價格貴，美國白粉復進口價較廉，大奪本國麵粉之銷路。如我國關稅有自主權，當可提高稅則，以保護麵業。關稅協定，惟有坐視其倒閉耳。

基於上述之種種原因，故銀行事業，惟有以買賣公債爲主矣。其所以願買賣公債者，亦自有故。

(甲)公債易於脫售。

(乙)公債爲發行準備 如發行鈔票十萬元，須備現金準備五萬元，公債準備五萬元。假定年息六釐，則年

可得三千元，足以彌補發行之費用，否則發行鈔票毫無利益矣。

(丙) 銀拆低 銀拆低則放款無大利可圖，於是大買公債，俟銀拆高時再行賣却，以備放款之用。

(丁) 盤剝 此為使銀行買賣公債最主要之動因，蓋有專以盤剝公債為事者。譬如有人以公債票十萬元向銀行做抵押借款，市價六萬元，向例銀行借款須有墊頭 (margin)，以備不虞，值六萬元者祇可借予四萬五千元。再多則銀行不願收押，再少則借戶不肯承認，且放款利息至大不過一分二釐至一分五釐左右，買賣公債或可至二分。抵押放款與買賣公債均含有冒險性質，然買賣公債利息較大，與其放款，不若自己買賣公債，此其一。

盤剝者以六百元買面額千元公債票，以之向銀行抵押借款，倘銀行按市價留二成墊頭，即可借得現洋四百八十元。以此四百八十元又可買公債票八百元，再以之向銀行抵押，又可得現洋三百八十四元。再以此數購買公債票又可買得六百四十元，再向銀行抵押借現洋三百零七元二角，再去買再來押。如是更迭為之，僅需五次即可得極大之利益。

抵 借本	金 公債面值	公債收利	借款付利	餘
480.00	600.00	1000.00		
384.00		800.00		
307.20		640.00		
245.00		512.00		
196.00		408.00		
		327.00		
		3687.00	1612.20	258.09
		x .07	x .07	-112.85
1612.20	600.00	3687.00	258.09	145.24
			112.85	

本金僅六百元，盤至第五次即可買得面額三千六百八十七元公債票，所借之款共一千六百十二元。公債票之利息設爲整理公債年息七釐，則可得二百五十八元餘。借款之利息設亦爲七釐，（民國五六年時，利息尚低，各行存款五六釐，放款七八釐）則僅需百十二元八角餘。兩數相抵，可得淨利百四十五元餘。是合二分五釐利也。倘盤剝到底，所得更大。銀行知此妙算後，始悟自己資金爲人利用；人利用我之資金而獲鉅利，我自己豈獨不能運用而致富乎？於是一面擡高利息以杜盤剝者之來借，一面乃自己買賣公債。中國之重利，此亦一因。故欲取締重利而禁止銀行擡高者非根本辦法；根本辦法當從維持公債不使落價入手。如十一年公債價格至九五，自無人盤剝；以無利可圖也。公債價格低，盤剝者利厚，買賣銀元，貼現，放款等事業其利均不及此，安能禁止其買賣耶？

今試取吾國之情形與美國一比較之，則知吾國金融界之程度爲如何矣：

（一）美國銀行以其營業剩餘之錢（即各行存入之準備金及貼現，放款，滙兌等資金，目前所用不着者）始貸與經紀人，經紀人所買賣者爲公司，鐵路，及各種實業公司之股票及債票。

吾國銀行並非以其剩餘之錢買賣公債，乃以其資金之大部份買賣公債；竟至占其資金百分之五十，或百分之六十。

（二）美國銀行並非自己投機，乃借與經紀人投機，其危險由經紀人擔負，經紀人願信用者，銀行決無危險。蓋銀行有兩重保障：一爲債票股票之發行者，一爲經紀人。

吾國買賣公債，乃銀行自己投機；其危險銀行自己擔負之。

(二)美國雖係投機，然其買賣之物爲公司、鐵路、礦山及其他各種實業(industry)之股票債票。此種證券所代表者爲現實物，且如鐵路所經過之區域，其產業種類不一，未必同時俱衰。如其所經過之地帶，有農產，有礦產，有森林。同爲農產，有米、棉、麥等。此種雖歉收，尙有他種，不致使鐵路營業毫無。又有煤油礦，雖礦產有時而盡，然在最近十餘年內，必不致罄盡，可推知也。故此種證券價格決不至甚低。

吾國公債票所代表者爲何物收入之錢，久已浪費；或飽貪吏之私囊，或助武人之殘殺。此種公債，非代表國家之財產者。所恃者爲關餘，關餘握於英人之手。其危機有三：(一)政府打破基金，(二)外人欲以之撥還外債，(三)金價貴，目前每規元換三先令一便士者，如縮至兩先令八便士，則關餘垂竭。吾國之金融界甚爲危險。

有斯三種之不同，可知吾國金融界程度較之美國金融界，相去尙太遠。若與歐洲相較，更不可以道里計矣。吾人將何以處此？

## 何謂九八規元

在北京中國  
大學演講

吾國國內外貿易之所以不振，金融界之所以屢起波折者，皆因幣制不整，無確實之計算標準故耳。故欲振興商務，整理金融，非改良幣制不爲功。欲改良幣制，實行金本位，必先統一現行之銀幣，使雜亂無章之銀幣，歸於劃一。其爲統一之梗者，厥惟銀兩，而各處銀兩之最有力量者，厥惟上海之規元。故欲統一幣制，非先去規元不可。

欲去規元，必先實行自由鑄造。（三年前當上海造幣廠借款成立之時，銀行界頗有人主張，先廢規元而後實行自由鑄造，吾則主張先實行自由鑄造，而後方可廢規元，不然益滋紛擾，於事無濟也。原稿列入鄙人演講集，茲不贅述。近來上海銀根奇緊，銀拆已達七錢，且無銀可拆，上海各發行銀行因恐發生擠兌風潮，對於鈔票，力事收縮，以故市面上籌碼益形缺少，上海銀行公會遂有銀洋並用之議，以一千三百八十元當規元銀一千兩行使，苟能實行，未始非廢規元之初步，但上海係銀兩碼頭，大宗買賣，皆以規元爲本位，一旦銀底不足，銀拆（即規元一千兩每月之利息）奇昂，倘以銀洋並用，自可救一時之急，但錢業公會對於銀行公會之提議，不肯贊同，並謂非到實行公開公鑄（即自由鑄造）之時，決不能使銀洋並用，蓋鑄造不自由，對於銀洋之成色，毫無保障。（詳見演講集第一集『吾國關稅與幣制的關係』一篇）鄙人之主張，從此得一有力量之試驗，深望銀行界之巨公放大眼光，開誠布公，幸勿再爲一知半解者所誤也。本星期六日下午一時半，擬在西單石虎胡同平民大學，講『上海造幣廠之重要』，與此問題有相互的關係，所有關於銀洋並用之意見，容演講後再披露之。）

今日之演講題，爲『何謂九八規元？』因既欲廢去規元，不可不知規元之爲何物，而規元之所以不易廢去者，必有特別之原因在焉。嘗考吾國各種經濟雜誌，討論規元問題者屢矣，其對於規元之解釋，多根據於張公權先生之金融論一書，而張先生對於規元之解釋，則似淵源於中國銀行之內國匯兌計算法一書，民國四年印行，茲摘錄內國匯兌計算法第一百二十三頁之文如下：

二七寶銀爲本埠（上海）銀爐所鎔鑄，或外埠來寶，以成色不同，經銀爐改鑄者，每寶重量爲漕平五十兩

左右，送由公估局批過，方能通行。其成色高者，每只可批升水二兩七錢五分，謂之爲二七寶者以此也。如成色較低，批升水二兩六錢五分者，亦能通用。苟成色不及二兩六錢五分者，即退回不批云云。

九八規元，爲本埠（上海）唯一通行之記帳虛銀兩也。無論華洋交易，及匯兌行市，均以此爲計算標準，即現寶按照固有之重量，加上公估局所批之升水，尚須以九八除之，合升規元若干，始可運用於市，蓋非經此階級不可，其現寶轉若一間接品矣云云。

讀者對於以上兩種解釋，頗有懷疑之點，茲列舉之如下：

- (一) 何以外埠來銀必須經過爐房之鎔鑄？
- (二) 現寶之成色，高者何以必批升水，成色之高低，究以何種成色爲標準？
- (三) 成色高者，可以批升水二兩七錢五，謂之爲二七元寶，但何以必須批二兩七錢五分？
- (四) 將現寶折成規元，何以必須以九八除之？

以上所述，各種疑問，皆爲經濟學者所必須研究之問題，若徒知其然，而不知其所以然，殊非研究之道，茲逐一答覆之如下：

(答一) 今日之現寶，大抵以由外國運來之大條銀鎔鑄之，但現寶之成色，高低不一，以九三五爲標準，即漕平一千兩之中，有九百三十五兩爲純銀也。（其實標準成色，爲九三五·三七四）凡在九三五以上者，其成色較標準銀爲高，由外洋運來之大條銀，其成色爲九九八，似乎太高，故必送爐房鎔鑄，攙以雜質，使之降低，此大條銀



必須經爐房鎔鑄之理由也。

(答二)下表所列(一)記號、(二)成色、(三)等於規元銀一千兩之漕平兩數。茲舉一例以說明之。譬如記號四之紋銀，其成色爲九七二·七八八，比較標準銀高百分之四，故以四記之，此可以照下式計算之。

標準銀之成色 935.374

加上升水百分之四  $037.414 (935.374 \times .04)$

972.788

可知九七二·七八八比較九三五·三七四高百分之四，倘以二者並用，則成色高者，必加上百分之四之升水。此上加升水之理由也。

計 算 表

記號	成色	等於規元一千兩之漕平兩數
0	935.374	980
4	972.788	942.31
4 $\frac{1}{2}$	975.127	940.04
4 $\frac{3}{4}$	977.466	937.80

4 $\frac{1}{2}$	979.804	935.56
5	982.142	933.34
5 $\frac{1}{2}$	984.481	931.13
5 $\frac{3}{8}$	985.650	930.01
5 $\frac{1}{2}$	986.819	929.05
5 $\frac{3}{8}$	989.158	926.71
6	991.496	924.53
6.91	1000	916 $\frac{2}{3}$

(答三)上海最通行之寶銀，其成色爲九八六·八一九，比較標準銀高百分之五又半，故以5 $\frac{1}{2}$ %記之。(參照上表)

標準銀之成色 935.374

加上升水 5 $\frac{1}{2}$ %  $\frac{51.445}{935.374} \times .055$

986.819

上海之元寶，成色既異，重量又不同，有秤漕平一百兩者，有秤漕平半兩者，普通以五十兩左右爲最多，照上列之算式，每百兩既須加上升水百分之五又半，則每五十兩祇須加上升水百分之二·七五，即0 $\frac{1}{2}$ %之半。此公

估局批二兩七錢五之理由，亦即二七寶銀名稱之由來也。

(答四)規元亦以漕平計算，凡重量爲漕平一千兩，成色爲九一六又三分之一 (916 $\frac{1}{3}$ 或11)者，即謂之爲規元。實際上並無此物，不過其重量與成色有一定之規定，絲毫不容假借，以視銀洋之成色高低不一者，奚啻霄壤。規元之所以可貴，卽以此也。華洋交易，必以規元爲本位者，亦以其一定不變，計算上不致發生變動故也。故欲廢去規元，必先有如規元一定不變之物以代之，倘以新國幣爲替代品，則新國幣之成色重量必須使之確定，歸於劃一，但欲使之確定，非實行自由鑄造不可。(理由詳演講集第一集)

以上所述之標準銀，其成色爲九三五·三七四，規元之成色爲九一六·六六六，是標準銀之成色，比規元爲高，成色既高，重量必小。譬如甲有黑米欲以之換乙之白米，但白米之品質較優，甲決不能以一斗黑米換得乙之一斗白米，祇能換得白米八升或九升，無論如何，換得之白米，必在一斗之下，可斷言也。故品高之物，與品低之物，相互交換之時，高者之重量，必輕於低者，物品如此，規元亦然。故以成色九一六·六六六之漕平一千兩(即規元)與成色九三五·三七四之標準銀相互交換，祇得標準銀九百八十兩，此可以反比例求得之，如下：

$$935.374 : 916.666 :: 1000兩 : x$$

$$935.374x = 916.666 \times 1000$$

$$x = 980$$

明乎此理，則上列之表，可以一目瞭然矣。表之第三欄，爲等於一千兩規元之漕平兩數(即與規元一千兩

相互交換之漕平兩數）即九百八十兩之標準銀，因其成色較高，可以抵規元一千兩之意，其餘各行，可以依此類推。

以上所述，上海最通行之寶銀，其成色爲九八六·八一九，係在標準銀之上，每只元寶應加升水二七·五（見答三），即漕平五十二兩七錢五之標準銀，適足以抵五十兩之寶銀，蓋五十二兩七錢五標準銀所含之純銀，與五十兩寶銀所含之純銀相等也。 $(935.374 \times 52.75 = 986.819 \times 50)$

成色九八六之寶銀，在標準之上，而標準銀之成色，係在規元之上，但成色九八六之寶銀五十兩，加上升水二·七五，即變爲五十二兩七錢五之標準銀，試問用何種方法，可以更進一步使此五十二兩七錢五之標準銀，化爲規元。此方法即係以九八除五十二兩七錢五，即得規元之數。至用九八去除之理由，亦有可得而述者。

上海運銀出口，以箱爲單位，每箱裝元寶六十只，每只重漕平五十兩，全箱計重三千兩，每只加上升水二·七五，則六十只須加升水一百六十五兩 $(2.75 \times 6 = 16.5)$ ，等於標準銀三千一百六十五兩，試問等於規元銀若干。

據以上所述，九百八十兩之標準銀，因其成色較規元銀爲高，可以抵規元銀一千兩，則三千一百六十五兩之標準銀，當可以抵規元銀三千二百二十九兩五錢九分，此可以比例求得之。

$$980 : 1000 :: 3165 : x$$

$$980x = 3165 \times 1000$$

或

$$98x = 3165 \times 100$$

$$x = \frac{3165 \times 100}{98} = 3229.59$$

由此可知，欲以三一六五兩之標準銀化爲規元，即以九八除三一六五即得。此就全箱六十只而論。若以每只而論，則以九八去除五十二兩七錢五，即得五十三兩八錢二分六五，此即九八去除之理由，亦即九八規元名稱之由來也。若以六十乘五十三兩八二六五，即得三千二百二十九兩五錢九分。明乎九八規元之來源，當可以知此物之不易廢去，苟欲廢除，非實行公開公鑄不可。此篇當與鄙人演講集第一集內所載之「吾國幣制之整理」一篇參照。

## 日本震災後金價何以看跌投機家何以失敗

在北京通才商業  
專門學校演講

今日鄙人應貴校之召，來此講演，因時間侷促，未及預備，本宜展期，後因有人以「日本震災後金價何以看跌，投機家何以失敗」見問，遂以爲此題頗有研究之價值，作爲今日之演講題目。蓋此種問題，關係於國外匯兌，而中國之國外匯兌與外國之國外匯兌原則雖同，而方法互異，尤須將中國辦進出口貨情形，計算匯價方法，及交款手續，解釋明白，方可作答。茲將此問題，分四層說明之如下：

(一) 國外電匯行市 (telegraphic transfer) 吾國國外匯兌，無論電匯，即期及遠期，皆以上海規元銀爲

標準。例如規元銀一兩等於英金電匯三先令二便士，規元兩一百兩等於美金電匯七十九元，（先令以一兩計算，美金以一百兩計算），而此先令電匯，係根據於倫敦之銀價，倫敦之標準銀一盎斯（ounce），成色九二五，（即千分之九二五爲純銀，其餘之七五爲雜質），小於上海規元，因規元一兩等於標準銀一·一八二，此可以連鎖法（chain rule）求得者也。但倫敦之標準銀，日有行市，今日標準銀一盎斯定爲三十六便士，明日或漲至三十七便士，或降至三十五便士，全視供求之關係以爲斷。倫敦爲世界金銀市場，如中國、日本、印度、海峽殖民地等處欲購買生銀，須致電於倫敦經紀人，此就求一方面而言也。同時墨西哥南美等處，有生銀出售，亦可委託經紀人代售，此就供一方面而言也。倫敦經紀人共有四家，資格極深，信用極優，爲世界各國所共知，此四家日派代表會議一次，憑供求之多少，而定銀價。大概以昨日之銀價爲標準，如今日之求多於供，則提高其價，如供多於求，則抑其價。定價之後，即由經紀人與報館通函各處，即上海之匯豐銀行，每日由倫敦接到大條銀之行市，如今日之行市，爲三十六便士，則規元銀一兩，必爲三先令六便士半（ $1.182 \times 36 = 42.552 = 3$ 先令6便士半），但匯豐銀行之先令電匯掛牌未必即爲三先令六便士半（上海惟匯豐一家有國外匯兌行情掛牌），蓋因買賣先令之情形，而稍有伸縮者也。買者多，價必漲，否則落。茲假定爲三先令六便士，倘買者過多，或情形大變，則將掛牌收回，另定行市。至其他外國銀行如花旗麥加利等，則自有暗盤，不必按照匯豐掛牌也。

（二）進口貨多匯價必漲（先令縮）吾國之進出口貿易，大抵爲外人所操縱，未聞有直接運貨出口或運貨進口者。（近年來中國有自辦之貿易公司，但買賣貨物之總額甚微）譬如華商欲辦疋頭，通知洋行，由洋行

向外國製造家甲定購，製造家接電之後，一面發貨，一面將輪船公司所給之提單及保險單等，連同匯價，（即甲向洋行所出之票，令其付款）交與素有往來之銀行代收。該銀行即以此種票據，一併寄送於上海某外國銀行，託其代收（簡稱滬行）。滬行即通知洋行，洋行即通知華商，但向輪船提貨，非有提單不可，而此提單，仍在滬行手中，如洋行信用甚優，滬行願將提單交與洋行，所有提貨，報關，付稅，以及存棧等事，均由洋行辦理，一切費用稅款，均加於物價之上，歸華商擔任。存棧之貨，其所有權不在洋行，仍在滬行，俟貨價付清之後，方可將貨交出。但大宗貨物，華商可以分批提取，如今日先取十分之一，則須將十分之一之金價，按照當日電匯行市折成規元銀若干兩（假定一千兩），再向上海素有往來之錢莊取得一千兩莊票一紙，交與洋行，由洋行轉請滬行通知堆棧，將貨交出，一面將莊票交付滬行，收入洋行之帳。上海商業習慣，華商出貨必須用莊票，若用華商銀行之本票，恐被拒絕，以此之故，錢莊之勢力竟駕銀行而上之。此項莊票，大都係五日期或十日期，到期之時，外國銀行向錢莊收款，錢莊必須照付。但外人對於中國之錢莊，未必定有信用，故所有收入之莊票，均須由買辦負責，此買辦制所以不可少者也。

俟貨物分批出清之後，所有分批交付之莊票，均收入洋行銀兩帳內，該時即須由洋行與滬行商定匯價，照貨物之金價，作成電匯或票匯，匯解外國之製造家。故洋行買金匯兌之時，滬行即須付洋行之銀兩帳。如收多於付，作為洋行之盈餘，反之，付多於收，則為虧損。至此各方面之帳已結，而此一番交易始告清結矣。

吾儕所當注意者，則為對於金匯兌之需要，進口貨以金價計算，洋行必以金幣交付，故進口貨旺時，金幣

(或先令、或美金、或日金)之需要甚大，所謂 demand for gold increases 是也。需要大，金幣必漲，銀幣(規元)必跌，此千古不磨之定則也。(假定別種情形不變。簡言之，進口貨旺，金價必漲。

(三)出口貨多匯價必跌(先令長) 外國製造家欲買華貨，致電於上海某某洋行，示以種種條件，如貨質之優劣，買價之大小等類。洋行接電之後，如甚合算，即行照辦，否則須請外國製造家增加買價，以便着手收買。一面即與素有交易之外國銀行商借銀款，陸續領用，隨用隨付洋行之帳。貨收到後，存入堆棧，作為銀行之抵押品。一俟土貨辦竣，候輪裝運出口時，洋行即照原定之金價，作成匯票，令製造家或製造家所指定之銀行(在外國)付款，連同保險單，提單等，賣與上海之外國銀行，折成銀幣(規元)，收入洋行之帳。如收大於付，則為盈餘，否則為虧損，所謂 offering the paper 是也。故土貨出口甚旺之時，外人必以金匯票換得銀幣，以為購貨之資。銀幣之需要驟增，其價必漲，銀價漲，金價必落。(俗稱先令放長，即規元一兩可以多買先令也。簡言之，出口貨旺，金價必跌。

(四)綜合以上所述，金價之漲落，視進出口貿易之消長以為衡，進口多於出口，金價必漲，出口多於進口，金價必落(其他情形不變)。今次日本震災，東京與橫濱已化為灰燼，欲圖復興，則所需之食料木料以及一切建築料等，必須仰給於外人。我國物產豐富，價且極廉，一般投機家遂預料我國之出口貨必大增，以上述之原則推之，出口貨增，日金必跌。至英美兩國多用日絲，此次日絲多被焚燬，則英美所需之絲，必仰給於中國，故出口必盛，出口盛，先令與美金必俱跌。此日本震災之後金價所以看跌之理由也。



金價既看跌，一般投機家遂紛紛拋出，例如今日以三先令二便士拋出（賣出），預料日後跌至三先令二便士半之時，即行補進，以圖半便士之利。不料拋出之後，先令不跌，即日美金亦無大變動，大失其望。蓋日本儲存之糧食，目前尙敷應用，不必亟亟買進。英美兩國對於華絲桐油等貨，此時亦不急於購買，因而中國之出口貿易，未嘗因日災而驟增。但日前拋出之期金，必須補進，雖價稍漲，亦必忍痛吃虧，以便交割。此投機家失敗之理由也。

## 我國經濟界之三濫

十二年十二月一日晨  
報五週年紀念增刊

我國自辛亥改革以來，變亂相循，迄無寧歲。財政金融之紛亂，至今已極。默察情狀，乃有三濫：

(一) 濫借內外債；

(二) 濫鑄銅元與輔幣；

(三) 濫發紙幣（各省官銀號或地方銀行之官帖銅元票與兌換券）。

此三濫者，皆政府困窮，財政狀況不良之結果。入不敷出，無以彌補，乃濫借內外債，以救一時之渴，濫鑄銅元，以博厚利，濫發紙幣，以括民財。至借外債條件之嚴苛，財政金融之前途，國計民生之利害，均未暇計及也。外國雖亦或此有種情形，但不如我國之甚。如美國當南北戰爭之時，亦曾多發紙幣。英國當歐戰時，亦曾大舉外債，增發紙幣，但未涉於濫。美國雖濫，亦只有其一端，我國則兼三濫而有之。政府財政困難，乃舉外債以應急需，自無不可。但所借者須用於生產之途，而不應供消費之需，庶可無損於國計。或財力不繼，乃暫借短期債款，亦未始不可。如

十月爲稅收暢旺之期，而四月逢某項急需，乃募短債，俟十月徵收償還，亦無危險。募集公債以應政府之需要，爲財政上之手段，已成財政學上不磨之原理，惟流於濫則不可。至濫鑄銅元，濫發紙幣，爲金融上之問題，與財政無關，即政府財力不足，亦只能舉借，而不能鑄銅元，發紙幣，以侵金融界之範圍，而況於濫乎？今合財政與金融爲一途，危險孰甚。銅元充斥，則物價漲高，此爲必然之勢。以北京而論，日常必需品如糧食、煤油、鹽等物，受銅元與銅子票過多之影響，無不漲價。例如粗布每尺銅元十枚者，漲爲每尺十二枚，貧民生計，於是益見困難。銅元之值既跌，人人存不相信之念，因將來難保其不再繼續跌價也。紙幣濫發，物價亦必漲高。湖南紙幣之害，當猶記憶，東三省之紙幣，異常複雜，已成爲不兌換紙幣世界，各省亦有濫發而已收回者，亦有已收回而重行發出者。紙幣因濫發而跌價，不惟人民對政府不信任，即人對人亦失信用。以紙幣既跌價，日常以紙幣授受者，少不爽快。如此普通信用一失，實爲交易上一大障礙。小宗買賣損失有限，大宗交易則危險矣。

輔幣與銅元雖多，若能以之向造幣廠兌換本位幣，決無跌價之虞。奈流於濫鑄，只發不收，不能兌換，各省官錢局之紙幣亦濫發不能兌現，社會上通貨既多，鈔票可以兌換之故，普通人又多未明鈔票與不換紙幣之區別，乃回至銀行兌現。鈔票本可流通於市面，今以銅元紙幣太多，以致不應回去而回去，實受銅元紙幣濫鑄濫發之害。其與三人鬪禍，一人受累無異。如果銅元與紙幣均能伸能縮，則自無過多之患。銅元紙幣既不能收縮，通貨過多，物價必漲。鈔票以有兌換券取締條例，銀行不能不兌現，若不兌現，即屬犯罪。

欲社會上信用發達，非普通信用均穩固可靠不可。若只有某種信用穩當，而欲一般信用均臻於良善地位，

實爲不可能之事。蓋人民對於可靠之信用券，亦存懷疑也。穩健之銀行，若能多發鈔票，以驅逐銅元及紙幣，誠爲善事，但勢有所不能。欲驅逐之，只有取銅元而毀之，取紙幣而焚之。若然，將何以彌此鉅大之損失？鈔票既不能驅銅元及紙幣，反被銅元及紙幣所驅而回至銀行，因銅元銅元票以及紙幣（官帖等）既不兌換，當然愈發愈多。銀行之鈔票既可兌現，自必愈收愈少。其結果則銀行準備金之保持，已極爲困難，復能設法推廣發行耶？故經濟勢力與政治勢力相衝突時，在幼稚之社會如中國者，前者必被後者所屈服，我國政治不良，實軍閥橫暴之故，故軍閥之禍無論從何方面着想，非去不可。此層我於去年在朝陽大學講演時，已經詳述。今即以保持準備金之小事而言，軍閥亦在所必去也。（吾所謂銀行鈔票，係專指殷實之銀行所發行者而言，不敢謂任何銀行所發之鈔票，均可靠也。目下在市面流通之兌換券，種類複雜，莫可究詰，除外國銀行以及中外合辦銀行之鈔券外，尚有各省銀行之鈔券，其發行之目的，不在調劑金融，乃在籌集軍餉，其危險之程度，與北京之銅元票相去不遠也。此外復有信用不著之銀行所發出者，一旦破綻暴露，不免頓成廢紙，其爲害之大，莫可言喻。若夫殷實銀行之兌換券，其流通額視商業之盛衰以爲消長，係輔助商業唯一之武器，與省銀行所發行者大異其性質。讀者於此二種鈔券，不可不辨別之也。）

天津造幣廠前本鑄造銀元，聞近來停鑄銀元，專鑄銅元。因社會上銀元之流用已多，雖加鑄之，無大利可圖。例如銀元之實價爲七錢二分，市價只七錢二分一釐，所獲之利甚微。若鼓鑄銅元，則獲利甚豐。銅元有單雙之別，所得之利亦異。例如三文制錢可鑄單銅元一枚，得利亦屬不少。而鑄雙銅元一枚，只需制錢五文，所得之利，比鑄

單銅元尤厚。四川甚且趕鑄當五十當一百當二百之銅元，流通於市面。安徽造幣廠偽造廣東毫洋輔幣，獲利之厚，可以想見。上海一埠外人之勢力甚大，輕質銅元，不能侵入。上海有所謂電車銅元者，因各電車咸拒新鑄之國旗銅元，專收前清光緒年間所鑄之龍紋銅元。因前者比後者質潔量輕，是以電車銅元之價值，比普通銅元略貴。此事前年上海鬧得甚久，但只禁輕質銅元之侵入，非法之善者也。例如上海、杭州、寧波三處，上海既禁輕質銅元之進口，則輕質銅元必流至杭州與寧波。杭州銅元既多，物價必漲。當初每銀元換銅元百五十枚者，浸至每元換銅元百六七十枚，以銅元爲交易媒介之物品，安得不漲價？杭州物價既貴，與上海相距甚近，輪船火車相接，消息靈通，滬上物價必受其影響，隨之而漲。是直接禁止其進口者，間接仍受其害。根本救濟之法，惟有令各省收回銅元，或准人民兌換本位幣，則必無跌價之慮。否則上海一隅獨異，無補於事。所以銅元之濫鑄，實爲我國金融界之重大問題。

### 穩實銀行不發鈔票之原因有二：

(一) 不能發行鈔票 銅元紙幣日多，勢力甚大，金融界之地位爲所佔據。例如漢口官票既多，地位穩固，中交兩行向來發鈔根基已實，尙可保其原有之地位，但不能增發新鈔。若新設銀行資本雖雄厚，亦不能侵他人已佔之地位而發行鈔票，卽信用素著之舊銀行（如浙江興業銀行）恐亦不能多發，因地位已被官票所佔，而此種官票恃官場之勢力，以爲奧援，銀行鈔票不能與之決雌雄也。且不惟新鈔不能發行，卽已流通於市面之舊鈔，亦將被官票所驅而收回。鈔票至須收回，則保持準備已屬不能，此種惡現象，實係政府所闖之禍，應由政府負其責。

也。

(二)不敢發行鈔票 信用素著受社會一般相信之銀行，於金融界之勢力甚大，地位甚固，固可發行鈔票矣。但各通商鉅埠，無不駐紮重兵，軍餉不足，譁變時聞。兵變一起，搶掠隨之，富商鉅賈，咸移其資財於外國租界，以避軍禍。銀行爲股東之血本所關，存戶之財產所寄，安得無防患之方。故銀行均貯其準備金於租界之總分行，而不敢存準備於內地，誠以怖軍人之擄掠也。如河南之鄭州，交通便利，銀行正可發行鈔票，但住軍隊甚多，銀行恐其搶掠，不敢存準備於其地。發行鈔票必需有相當之準備金，今既不敢存準備金，卽不能發鈔票，所以武力得勝，經濟勢力必遭失敗，而社會幼稚，武力每足以壓服經濟勢力。我國如能除去武力，則各重大問題，均可迎刃而解。又如武昌與漢口隔江相望，銀行正可發鈔，然屯兵既多，設有兵變，銀行殊多危險。不但現金被搶，鈔票亦將被擄。鈔票爲流通證券 (negotiable paper)，雖被擄去，亦可通用，與他物之有主者不同。若馬雖被偷去，若能查出，仍可收回，以其非爲流通物。鈔票既爲流通券，被偷或被擄，而流通於市面，卽爲銀行之負債，不能如馬之被偷，可以取回。若鈔票被擄可以取回，已失其爲鈔之本質，將無人肯爲收用。若支票則轉授尙須簽字，遺失可以掛失，鈔票與貨幣相同，不能掛失。故在武昌發鈔者，設起兵變而被搶掠，其危險更大。例如某發鈔銀行庫存現金五十萬元，並鈔票一百萬元，若只現金被搶，而留鈔票，則損失只五十萬元。若鈔票被擄，現金幸免，亦只損失一百萬元。今并現金與鈔票同被搶去，則爲損失一百五十萬元。苟不發鈔，不惟鈔票可免搶掠之危險，且亦無須貯鉅額之現金準備，雖起兵變，而被搶擄損失，當不甚鉅。故銀行不惟不敢發行新鈔，連舊發鈔票亦將收回，而卽截角，以免危險。

是鈔票不惟不能推廣發行，且有收縮之傾向，欲保持準備其可得乎？

上述三漲之根本原因，實係軍閥之禍。使軍閥不去，財政無整理之望，金融無旺盛之期，吾人其注意及之。

### 吾國新式銀行之準備金問題

銀行負債中之存款與鈔票，為流動債務，有要求即付之義務，銀行資產中之貼現、放款、及透支，為流動資產，到一定時期方能收款，然則流動資產之不可恃，而須有現金之準備也明矣。

資 產		負 債	
現金	\$20000000.00	資本	\$100000000.00
未收資本	75000000.00	存款	49500000.00
房地	3000000.00	鈔票	19800000.00
開辦費	2000000.00	利息	7000000.00
貼現	40000000.00		
放款	20000000.00		
透支	10000000.00		
	\$170000000.00		\$170000000.00

流動債務 = 4950000 + 1980000

= \$6930000

右表現金二百萬元爲第一準備金，約合流動債務之 $15\%$ ，外國除中央銀行代理國庫者，須準備金略高外，其他商業銀行有 $15\%$ 至 $20\%$ 之準備金已足。返觀吾國銀行，則 $15\%$ 至 $20\%$ 之準備金似太薄弱，茲舉其原因如左：

(一) 鈔票流散之不遠也。中國鈔票，僅流通於商埠及繁盛之城市，未嘗及於鄉間，一有不幸，擠兌風潮發生，持鈔票者萬衆齊來，銀行爲自衛計，準備金固不得不高也。

(二) 銀兩習慣未除也。銀幣常按銀幣市價之漲落計算，(如上海用規元算洋釐，天津用行化算洋釐)洋釐既有漲落，持鈔票者往往兌換銀幣以圖利，如國幣在上海，有時合銀元七錢二分三，或七錢三分四，或七錢三分五，有鈔票者固樂爲兌現，以求七錢三分五之代價，利之所在，趨之若鶩，大宗鈔票兌現之事，層見疊出。故銀行苟欲準備金不如此之高，固非廢除銀兩，專用銀幣不可。

(三) 交通之不便也。假如上海金融緊急，又無造幣廠，不能鑄造銀洋，天津則此時禁止銀洋出口，不得已而由寧杭轉運，然路途太遠，迫不及待，則交通不便之影響，及於準備金者，不亦顯而易見乎？

(四) 存款之時常提取也。中國金融界因信用薄弱，故支票不甚通行，一旦市面恐慌，兌鈔提存，同時並行，故準備金成數非高不可。

(五) 小錢莊之取巧也。各地小錢莊與小銀行慣弄市僧伎倆，所收花旗，匯豐，中國，交通，邊業等混亂之鈔票萬元，上午持至銀行存款，下午遂即提取現洋，既可以免分析雜鈔，持向各行兌現之煩，又可以取得存息之利，

在錢莊方面，固一舉兩得，而收受存款之銀行，實難應付。

(六)歐美有中央銀行爲金融界之後盾，一旦市面恐慌，商業銀行均得以已經貼現之票據，持向中央銀行，請求重貼現，變爲現金，以資應付。吾國之中央銀行，因受政局之影響，尙無餘力，以實行貼現之政策，况吾國商業銀行之貼現業，尙未發達，卽有健全之中央銀行，亦無濟於事也。

就以上諸大端而觀，吾國新式銀行之準備金成數，實不得不較歐美爲高，未識閱者諸君有救濟之良法乎？

## 上海金融緊縮之原因

十一年三月在  
北京大學演講

上海爲吾國金融之樞紐，欲研究吾國金融貨幣等問題者，不可不於此三致意焉。蓋國內商務與國外貿易，皆視上海金融之緩急以爲消長，當實業勃興，商務繁盛之際，通貨之需要必增，原有之籌碼必不足用，於是金融漸趨於緊急，利率升漲，一般商人難得資金之通融焉。在英、美、德、法、日本諸國，一遇市面緊急，籌碼可以隨時增加，卽所謂通貨有伸縮力者，非特利率無從飛漲，（如有特別事情，如恐慌戰爭者發生，又當別論），卽稍有升漲，亦不難抑之。若夫吾國，則平常之事，如絲茶之上市，或雜糧棉花之登場，亦足以使上海金融界大興波折，政局之變化固無論矣。推厥原因，則以上海之金融以現金之行使爲原則，外人往來均用規元銀兩，華人往來多用銀元，鈔票之用途雖日益推廣，而支票之用途則尙屬有限，况在信用制度極不發達之中國，卽能推廣鈔票之用途，亦時有擠兌風潮之危險，甚且有因擠兌而向銀行提取存款者。其結果人人對於鈔票與支票皆不敢受授，信用之範



圍益狹，現洋之範圍益廣，於是有籌碼不足之慮，銀行錢莊咸抱緊守主義，對於放款，不敢放鬆，未放者不敢放出，已放者急於收回，而商人愈感籌碼之不足矣。（外國之中央銀行，於此之時，即採放鬆主義，以平日所蓄之實力，出而救濟市面，中國尚無此種調劑金融之機關。）一旦風潮陡起，市面緊急，銀行錢莊束手無策，祇有聽其自起自伏而已。在此種情形之下，欲求商務之振興，實業之發達，不啻緣木而求魚也。須知金融之緩急，當視通貨之伸縮以爲準，而通貨之伸縮，則須視交易之多寡以爲斷。交易繁，通貨應伸，金融不至甚急，交易少，通貨應縮，金融不至甚緩，此良好制度之要素也。吾國今日之金融，殊不足以語此，甚且有因伸而反縮者，於雜糧棉花上市通貨應伸之時，政界忽起波折，戰雲瀰漫，消息險惡，銀根驟緊，利率飛騰。是通貨應伸而反縮也。通貨伸縮問題，爲銀行問題之大關鍵，通貨而不能伸縮，即銀行不能應時勢需要之特徵，是銀行猶如死物，關於此問題吾另有長篇之演稿發表，無庸贅述。茲將上海金融緊急之種種原因，述之於下：

（一）歐戰未停之前，金賤銀貴，外國銀行以買賣生金銀爲營業之一種，紛紛吸收現銀，陸續運出，以圖厚利，吾國銀底，遂有日益枯竭之現象，此該時金融奇緊之原因也。

（二）當絲、繭、茶、棉、雜糧等上市之時，上海銀行錢莊均須運現洋至內地，以應辦貨之用，上海銀根驟緊，洋釐遂漲，但流入內地之現洋，不久仍回至上海。蓋國家之大宗收入，如關稅鹽稅，均以現洋繳納，集中於上海之外國銀行，內地商人來滬採辦洋貨，亦以現洋支付，故內地現洋，仍復流入上海也。

（三）內地各省濫發紙幣，依格來森惡幣驅逐良幣之原則，內地現洋當盡被驅逐出境，焉有上海現洋流入

內地之事。詎不知良貨被逐之後，可以歸於私藏，不必流出境外，蓋持有紙幣者深恐紙幣之日跌，決不願藏之以待將來之兌現。故一切買賣，均以紙幣爲之。而現洋則留作別用，或歸窖藏，不復現於市場矣。其有現洋之需要者，願出重利以招致外者之現金，故外省現金有流入者。

(四) 上海大錢莊與大錢莊相互往來，有一種票據交換所（即錢業匯劃總會）爲之清理各莊間之債權債務，出入款項，相互沖消，現洋之行使，得以減少。至華商銀行與華商銀行之間，與華商銀行與洋商銀行之間，則彼此不通匯劃，甲行收到乙行應付之支票，即派人持票向乙行去收，或由乙行送至甲行，無所謂票據交換所也。彼此出入款項既不能沖消，現金之行使自不能省卻，銀根時緊，亦固其所。

(五) 近年以來，華人從事於外國貨幣之買賣者，不知凡幾，迹近投機，受累不少，聞華人之因買賣馬克所受之損失，不下數千萬元。或曰人民之損失，即華商銀行之利益，故資金仍在華人掌握中，非外人所有，此乃隔靴搔癢之論也。今日之華商銀行，買賣馬克，不冒危險，蓋一面向顧客賣出，一面即向別人買進。此種生意，英語謂之 *cover*，即補進之意也。譬如賣出之數，以一百三十馬克計算（規元一兩值一百三十馬克），則買進之數必在一百三十以上，方有利可圖，否則虧本矣。此種交易，似極穩健，蓋有賣出必有買進（補進），不致落空，雖有時亦有冒危險而不補進者，然爲者極少耳。從可知今日華人數千萬之損失，決非華商銀行之利益，鉅額資金，大抵盡爲外人所獲矣，市面流資，當然減少。

(六) 去年滬上交易所勃興，相繼設立者，有一百四十五家之多，其影響於金融至深且鉅，茲請分三層說明

之：

(甲) 凡存鉅款於銀行者，往往提取全部或一部以投於交易所，於是爭購地址，建築高樓，並為種種佈置，大宗活資，不轉瞬間，即變為不動產矣，金融界焉有不發生激變之理？

(乙) 每逢月底交割之時，買賣兩方，於出入相抵之後，必有找進找出之數，有時為數過鉅，竟有不克交割之勢，此次上海交易所擱淺之風潮，即由此發生。譬如某甲以某股八十元賣出，又以六十元買進，交割之時，每股應找進二十元，如買賣之數為一萬股，則應找進二十萬元，十萬股即須二百萬元，以此類推，可知一百四五十個交易所所需之款，必不少也。

不特此也，買進者之銀行，未必即為賣出者之銀行，如買進者之銀行為甲，賣出者之銀行為乙，則買進者當以支票交與賣出者，賣出者即以之交與乙，乙持之向甲取款，各行之存款，因而大有更動矣。如買賣兩方同一銀行，則轉帳足矣，固無取款之必要。故每逢交割之期，銀行出入驟增，甚形忙碌，且不得不有鉅額之資金以備提取之用，市面銀根，或因此而緊縮也。

(丙) 銀行不但有支付存款之義務，且有在透支定額之內或定額之外暫行墊款之融通。譬如甲有股票或公債票賣與某股票公司（此公司亦係交易所之經紀人），而股票公司即以之賣與乙，至月底交割之時，乙向股票公司取貨，該時股票尚在甲之手中，公司無貨可交，故公司不得不向甲取貨。但取貨之時，必交貨價，否則甲不肯將貨交出，於是公司遂向銀行借款，公司早與銀行約定透支額數，於此額數之內，可以隨時動用。公司以

借款所得交與甲，以爲取貨之代價，次日或當日即以所取之貨交與乙，而乙當以現金支付，公司取得乙之現金後，即存入銀行，以償還昨日之墊款。故於每月底交割之時，銀行往往爲經紀人墊款以資周轉，此項墊款，固當在透支範圍之內，苟經紀人信用甚優，亦有在原定透支之外者，此種現象，足以使金融緊急，不可輕輕看過也。

## 票據交換所與上海錢業匯劃總會

十一年一月在  
北京大學演講

徐兆蓀筆記

各銀行互相交換支票、期票、匯票之機關，各票據交換所，例如有中國、交通、興業、浙江之四銀行，均入票據交換所，爲交換所中之會員，在未有票據交換所以前，各銀行持有他銀行票據時，須派人向他行取款，例如中國銀行收有交通、興業、浙江三銀行票據，則中國銀行須派人向他三銀行憑票取款；反之，交通、興業、浙江銀行有中國銀行票據時亦然。於是此來彼往，往返不絕，不惟徒費時間，手續亦苦繁重。設如某甲爲中國銀行之存戶，今與某乙有來往，甲書中國銀行之支票予乙，命乙向中行領款，同時乙爲興業銀行之存戶，即將所收甲之支票交與行作爲存款。是時爲中行欠興行，而興行亦有欠中行行者，設有票據交換所，則甲銀行持有他銀行之票據時，不必即派人送至他行取款，只須每日將本行收進他行票據攜至交換所，以與本行票據在他行手中者相抵銷，抵銷之後，猶有餘額，則將餘額找清。設例如下：

(一) 中國銀行

欠人		人欠	
交通銀行	4,000	交通銀行	4,500
興業銀行	5,000	興業銀行	5,500
浙江銀行	6,000	浙江銀行	6,500
應收餘額	1,500		
總數	16,500	總數	16,500

(二) 交通銀行

欠人		人欠	
中國銀行	4,500	中國銀行	4,000
興業銀行	5,500	興業銀行	5,000
浙江銀行	6,500	浙江銀行	6,000
		應付餘額	1,500
總數	16,500	總數	16,500

(三) 興業銀行

欠人		人欠	
中國銀行	5,500	中國銀行	5,000
交通銀行	5,000	交通銀行	5,500
浙江銀行	6,000	浙江銀行	4,000
		應付餘額	2,000
總數	16,500	總數	16,500

(四) 浙江銀行

欠人		人欠	
中國銀行	6,500	中國銀行	6,000
交通銀行	6,000	交通銀行	6,500
興業銀行	4,000	興業銀行	6,000
應收餘額	2,000		
總數	18,500	總數	18,500

如是，銀行債權債務之數，欠人及人欠餘額，可列表如下：

應收餘數		應付餘數	
中國銀行	1,500	交通銀行	1,500
浙江銀行	2,000	興業銀行	2,000
總數	3,500	總數	3,500

若已有票據交換所，則如上記諸式所示，只須交通找出一千五百元，興業找出二千元，中國找進一千五百元，浙江找進二千元。彼此相抵銷，將餘額找清足矣，不必每行將他行票據送至各銀行取款也。如無票據交換所，則例如交通欠中國者為四千五百元，誠不知此四千五百元中有若干紙票據。若每收一紙輒派人取款，亦不知當取若干次數，中國欠交通者亦同，則徒勞往返，其結果仍與交換所中交換者相等。而一繁一簡，則不知相去幾何矣。且派人領款，不惟搬運困難，亦多危險也。

中國現尚無票據交換所，然吾國錢業匯劃總會之性質，大抵與票據交換所相同，據吾國財政部公佈之銀行公會章程之規定，則票據交換所歸銀行公會兼辦，現在北京及上海之銀行公會均已成立，則票據交換所之設立當不久矣。

既有票據交換所，必須有一總銀行，以備其餘各銀行存款於其中，如英倫銀行然。則清算來往帳目，皆由此存款支撥，例如上列四銀行以中國銀行為總行，則交換所中交換完結之後，交換所經理將各銀行應找進找出之餘額，通知中行，中行即於交行帳內付一千五百元，興行帳內付二千元，中行帳內收一千五百元，而本行亦

須開一帳，浙行帳內收二千元，照此劃帳之後，交換之手續已完，而仍不見現金之用處。故支票之結局，爲以貨易貨，並不見有現金介乎其間。以支票之發生，由於商業上正當的交易而來，例如甲爲紗商，向乙買棉，付乙以中國銀行之支票，乙得支票以後，即存之交通銀行，作爲存款，交通銀行攜此支票至交換所清理，照此則豈有現金出現之餘地乎？

交換所中交換之情形略如下述：例如中國銀行有交行欠之票五千元，與行欠之票六千元，浙行欠之票七千元，中行派二行員攜此三銀行之票至交換所，一行員居站內（每行有一定地方），一行員行走於站外，其他銀行之行員亦然，時間既屆，站外行員攜他行欠己行之票至他行之站，付以票據，以表示他行欠己行多少，站內之行員則收他行員所交之己行票據，而知己行欠人多少（但未交換之前尙不能確知），如此，將人欠人之數兩相比較，則應找進或找出之數可知矣。於是將應找清之數，報告於交換所經理，由交換所經理將應劃之數通知各行存款之總行，由總行於各行之帳中過劃，則交換完矣。故自始至終，未見有現金之出現也，其便利爲如何？

我國上海錢業匯劃總會之性質，大抵與票據交換所相同，不過錢業匯劃總會除清理票據之外，猶有議決錢市等職務。故中國雖無票據交換所之名，而有票據交換所之實，匯劃清理之步驟分爲二次：第一送銀票，第二軌公單。

（一）送銀票 例如甲錢莊收到乙錢莊劃洋票銀三萬兩，又收到票銀二萬五千兩，又收到票銀一千兩，又

還劃五千兩，又拆票五千兩，又客路匯劃一萬零一百五十七兩，共計七萬六千一百五十七兩。至下午二點以後，甲錢莊將所有之票送至乙錢莊（外國之票據所則無此手續），其送至乙錢莊者並非取現，不過照票而已。於是乙以七萬六千兩之公單付甲，其餘額一百五十七兩則記帳，即乙錢莊收甲帳百五十七兩。蓋公單最小額須五百兩，故在五百兩以下之餘額，須另記帳。其與中國各銀行異者，甲銀行如有二銀行之票據，甲銀行即向乙取現款，而不軋公單，在中國之華商或外國銀行皆如此。又與外國之情形不同者，即外國無送票之手續，直接攜他行票據至票據交換所而行清理也。反之，乙錢莊收到甲錢莊劃洋票銀四萬兩，又收到一萬五千兩，又收到二千兩，又還劃四千兩，又拆票三千兩，又客路匯劃一萬三千二百十七兩，共計七萬七千二百十七兩。至下午二時以後，乙以票送甲呈照，甲乃出七萬七千兩之公單於乙，又於乙帳內收二百十七兩，乙欠甲之餘數為一百五十七兩，甲欠乙之餘數為二百十七兩，兩相比較，尚差六十兩，甲即付乙以六十兩現銀，於是餘額已清理，而公單則尙未清理也。

（二）軋公單 甲欠乙之公單為七萬七千兩，乙欠甲為七萬六千兩，於是甲乙均至總會（所有入會之錢莊均須至總會），公單軋過後，則甲付乙以一千兩之現銀，此係僅有兩錢莊時之情形。如錢莊甚多，則亦可照票據交換所之法以清理之。錢莊多時，設公單軋過以後之結果為甲淨欠一千兩，乙淨收一千兩，丙淨欠三千五百兩，丁淨欠一千五百兩，戊淨收五千兩。於是甲出一千兩，丙出三千五百兩，丁出一千五百兩，乙收一千兩，戊收五千兩，是出與收之數適相等，總會則可通知甲，使甲將其應出之一千兩付乙，通知丙丁，使之將其應出之數付於



戊而清理之事了矣。但應出應收之數，恐仍爲劃帳，而非實以現銀交付也。故旁人有譏錢莊爲無準備而只記帳者，實坐此故。惟此尙商業發達自然之趨勢，不能以劃帳而非難錢莊也。

有一種錢莊曰元字號錢莊者，卽元字號小錢莊也，不能到總會去軋公單，如有公單待軋時，非託入總會之匯劃錢莊不可。例如乙爲元字號錢莊，甲欠乙一千兩，則乙不能到總會軋之，惟有託匯劃錢莊代軋，故大錢莊（卽匯劃錢莊）稱小錢莊爲元字號錢莊，其意卽表示不入總會之錢莊也。外國銀行亦有不入票據交換所者，若須清理之時，亦須託入票據交換所之銀行代爲清理，例如篇首所舉之中國、交通、興業、浙江四銀行爲入票據交換所者，而新華銀行爲不入票據交換所者。新華託中國銀行代爲清理，中國銀行之應收餘額本爲一千五百元，今因又加交通欠新華之票三千元（新華託中國清理者），則中國銀行之應收餘額增加爲四千五百元，其先中行應收餘額爲一千五百元，浙行應收餘額爲二千元，交行應付餘額爲一千五百元，興行應付餘額爲二千元。現在因交行欠新華之三千元，託中行代爲清理，則中行之應收餘額變爲四千五百元，交行之應付餘額變爲四千五百元，卽中浙兩行合併之應收餘額爲六千五百元，而交興兩行應付餘額爲六千五百元，如此，則應收與應付之總數仍相等。中國銀行收四千五百元以後，內中一千五百元爲己有，其餘之三千元則爲新華託收，故應於新華帳內收入三千元，而新華自己則不能至票據交換所行清理也。元字號小錢莊之託匯劃莊代爲清理者，其手續亦如是。例如甲爲匯劃莊，乙爲元字號小錢莊，甲欠乙五萬三千五百兩，乙欠甲五萬一千二百兩，兩兩相軋，甲應解乙二千三百兩，其中二千兩用公單由乙向甲劃與另一匯劃莊（卽乙應解該莊款者），餘額三百兩由

甲交乙。凡匯劃及元字號錢莊，均須持到期應收之票據向出票之家呈驗，呈驗時蓋章登記，然後匯劃莊用公單軌帳，小錢莊間接由匯劃莊用公單軌帳，統在匯劃總會交換，故匯劃莊之權利，在用公單軌帳，小錢莊無此權利也。凡數在五百兩以上者，必須間接由匯劃莊用公單代理，各匯劃莊以所得之公單，與自己發出之公單分收付登記，代理小錢莊收解之數亦包括在內，於傍晚持向匯劃總會交換，而一日之手續畢矣。

## 吾國銀行業歷史上之色彩

今之談銀行業者，每謂歐美銀行組織完備，發達迅速，而吾國之銀行業尙屬幼稚，無足述者。殊不知吾國銀行業極盛之時，英、美、德、法諸國尙在草昧時代，幾不知銀行爲何物也。嘗考吾國銀行業發軔於山西，蓋山西出產以鹽鐵爲大宗，絲煤次之，自給之外，餘額悉運銷於外省，年復一年，獲利甚厚，遂成爲中原富庶之邦。但以鹽鐵在外省換得之現銀，不可無特殊之機關以任運送保管之責，於是山西票莊興焉。山西幫之成爲銀行家者，固自然之結果，亦環境使然也。茲就山西票莊與各方面之關係，分別述之，以明其歷史上之貢獻及其功效。

### (一) 山西票莊與政府之關係

山西票莊勃興之日，卽政府財政拮据之時。在政府固不得不求票莊之資助，以免竭蹶之虞，在票莊亦可藉此取得官款，以爲運用之資。於是相依爲命，各得其益。但吾國政府每以財政支絀，濫發紙幣，以充歲費者，八九百年於茲矣。夫紙幣之爲物，既發必收，既收必發，否則不足以資周轉而廣推行。各省官款既存儲於票莊，收發之責，

當然由票莊任之，是不啻以票莊爲政府之發行機關矣。票莊之勢力愈盛，紙幣之流通愈廣，而人民所受之痛苦亦愈大。幸票莊謹小慎微，往往不肯爲虎作倀，且預知紙幣之流毒，甚於洪水猛獸，遂從事於厚集實力，以備不虞。故一面爲政府發行紙幣，一面爲自己吸收現金，墨守舊章，不稍鬆懈。其結果，則政府之信用，雖因發行過濫，喪失殆盡，而票莊之信用依然如故，未嘗受其牽累，隨狂瀾而俱去矣。票莊雖不受紙幣之累，確受官款之益，蓋攬得官款之後，其勢益壯，其效彌著。各處分設之支號，日增月盛，通都大邑，幾無一不有山西票莊之足跡，各省匯兌，殆基於斯。

## (二) 山西票莊與本地錢莊之關係

山西票莊之應運而生，已如前述。其相繼而起者，則爲本地錢莊。吾國幣制向不統一，品位重量，各各不同，一般官僚，遂視爲利藪。蓋利用貨幣之龐雜以圖私利也。例如人民以制錢完納租稅，須照官定之率，折合銀兩或銀元，貨幣愈亂，轉折愈多，獲利亦愈厚。雖政府屢有整理之計劃，其如官僚之利害衝突何。貨幣之種類既雜，其行使之範圍自狹。此省之幣，當然不能行使於彼省。兌換之業，於以發生。故當初創辦之錢莊，均以兌換爲主業，蓋兌換之外，無業可營也。此不獨於中國爲然，卽今日泰西之銀行，亦由兌換店 (money-changers) 遞嬗而來也。本地錢莊之應運而生者，此其一。

吾國幅幘遼闊，交通梗阻，省與省既鮮往來，州與州亦少聯絡，此疆彼土，畛域顯然。則利害不相共，休戚不相關者，亦固其所。故此省之人一入他境，則以異國人視之，敲詐盤剝，無所不爲。外省人攜來之貨幣，既不能行使於

本省，則可藉兌換以施其盤剝敲詐之手段。本地錢莊之應運而生者，此其二。

本地錢莊崛起之後，在表面視之，似與山西票莊立於反對之地位，大有兩雄對峙，勢不兩立之概。但實際上相處甚善，毫無衝突之虞。推厥原因，則本地錢莊資力薄弱，有賴於票莊之供給，而票莊於各省人情風俗，亦諸多隔閡，極願與之往來，以通聲氣。於是相互提攜，共營斯業。然感情雖已聯絡，而營業究屬一致，不免日久發生衝突。於是劃分界限，不相侵犯，本地之事，以錢莊任之，各省間之事，以票莊任之。日後海禁既開，中外貿易，蒸蒸日上，各省間之通商，固日趨於繁忙，本地之商務，亦日見其旺盛，商務既盛，則票莊、錢莊各有分內之事，尤當分道揚鑣，不容自相侵犯。數百年來，其得以相安無事者，以此。

### (三) 山西票莊與洋商之關係

以上所述，尚不足以明票莊之功用及其利益，故此節僅舉其歷史上之貢獻與發明而略述之。當中英鴉片戰爭以前（西曆一八四〇年以前），中外通商，祇限於廣東一隅，不准外人入內地交易。其以貨來者，運至廣東，分售於華商，各省華商之欲辦洋貨者，勢必攜款前往，換得洋貨，再運銷於內地。反之，洋商之欲購華貨者（如絲茶等），亦必以現款託行商（經政府指定專與外人交易者，故普通華商不能與外人直接交易）運至內地，換得土貨，運至廣東，再行裝船出口。如是，以鉅額之現銀移來搬去，既覺笨滯，又恐遇險，殊非經商之道。但非有特殊之機關，專任匯劃之責，決不能免除此種障礙。而匯劃之責，除組織完備，分莊棋布之山西票莊外，又將誰屬？至其匯劃之手續，則不外乎今日中外各銀行所用之存欠抵沖一法。例如東印度公司欲辦華絲一百包，委託廣東行商

代辦，行商即將款交付於本地錢莊，令其將款運至上海，交付於行商所指定之某某代理人，但廣東錢莊在上海既無分莊，自不得不轉託山西票莊代辦，票莊承允之後，即作一通函，通知上海票莊照辦，上海票莊接信之後，即囑上海錢莊付款若干於廣東行商所指定之駐滬代理人，以為購絲之用。此山西票莊代人匯款至內地之辦法也。同時亦有請票莊由內地匯款至廣東者，例如東印度公司有洋布若干疋，在九江銷售，所收之款，應由九江匯至廣東者，亦託票莊代匯，於是九江之山西票莊作一通函，通知在廣東之票莊照解。如是，既無長途運送現金之煩，又無中途水火盜賊之險，而收解又可以兩清。商業以興，國富以增，票莊歷史上之貢獻，不可謂不大矣。至廣東、上海、九江三處票莊互欠之款，則自相抵軋，亦無運送現金之必要矣。山西票莊既遍設分莊於各處，公私匯款，當然由其獨攬，其匯劃之唯一武器，則為匯票，英語謂之 *draft*。此項匯票，隨在可以兌現，幾無所往而不有購買力，票莊匯票之所以可貴在此。當匯票盛行之時，英美各國尚不知匯票為何物，若謂匯票係山西票莊所發明亦不為過。

## 銀之市場與銀之現期兩種買賣

銀之市場，在世界上稱為最大者，倫敦是也。倫敦市中有大商四家，舉凡五洲大宗之銀塊買賣，均為此四家所經理，故得經紀人之稱。各國之銀塊價格，莫不依倫敦之行市為標準，實則操縱於此四家之手耳。然銀之市場，何故不在他處而反在倫敦乎？考其原因有六，茲列舉之如左：

(一) 英爲島國，少受戰亂之影響，海軍又強，不慮他國之攻擊，貿易得以安全。

(二) 金塊市場，亦在倫敦，金銀皆爲幣材，其行市有連帶關係，如昔採復本位制之國家，其金銀二項幣材，皆購自倫敦，以圖手續之簡便，現復本位制雖廢，而此等國因銀塊貿易之歷史上關係，銀塊仍必購自倫敦。

(三) 中國印度，均用銀幣，銀塊之貿易上實稱大主顧，而英國與中國印度，商務上有密切之關係，印度更爲英之屬國，故此二國所用之銀塊，必由倫敦供給。

(四) 英國輪船數目極多，水上交通便利，對於銀塊之轉運，非常敏捷。

(五) 英之商法完備，商人恪守成規，誠實無欺，苟外商涉訟，裁判公平。

(六) 倫敦爲世界財政之中心點，各國帳目往來，多在倫敦，如中美二國之交易，亦往往在倫敦付款。

觀上所述，可見銀業貿易上，倫敦實佔天然地勢，人事各方面之極優地位，世界莫與比也。吾國幣制用銀本位，幣材盡爲彼所供給，則彼手一上下，四萬萬人之利害繫之矣。

倫敦銀之買賣，計有二種：一曰現貨 (cash)，定七日內交銀塊；一曰期貨 (forward)，其交銀塊以兩月爲期。蓋他洲之賣銀者因路途遙遠，運輸需時，恐銀價低落，故預先電託倫敦經紀人照時價賣出，兩月後銀塊運至倫敦時方可交貨也。期貨價值之高低，以銀根之鬆緊，及利息之多少而定，銀根緊或利息高，則期貨價貴，但期貨市價，超出現貨市價之差數，爲利息所限，不能在利息之上也。譬如現貨每一盎斯之市價，爲四十便士，倫敦市場利率爲年息六釐，則四十便士之兩個月利息，必爲一釐，即一便士之十分之四 ( $40 \times 0.01 = 40$ )，本利合計四十便

士零五分之二（即十分之四）。倘現貨行市爲四十便士，則兩個月之期貨行市，不能在四十便士零五分之二之上，否則人將以四十便士買進現貨一盎斯，留之以待兩個月以後之用。其所損者，亦僅此兩個月五分之二之利息耳。本利兩項合計，亦不過四十便士零五分之二，斷無超出此數之理。期貨超過現貨之差數，爲當時利率所限者，即在此也。

以上所述之原則，不獨於銀塊之期現買賣爲然，即公債以及物品之期現買賣，亦不能逃此例也。茲設金融公債之例以明之：如市場上銀根奇緊，吾國銀行缺乏現金，於是以千元之金融公債出售，得洋六百四十元，同時即買進二個月期貨，預約兩月後以現金六百六十元購回。銀行乃將所得之六百四十元以年息二分四釐放出，兩月後得利銀二十五元六角，計共六百六十五元六角，以六百六十元購回公債，尚可賺銀五元六角。此種做法稱爲賣出近期，買入遠期。可知期貨市價超出現貨市價之差數（如前例之期貨高於現貨二十元），當視市上拆息之高低以爲轉移，且爲拆息所限，不能在拆息之上也。換言之，期貨之市價，不能大於六百六十五元六角，必須受金融之支配，隨拆息之高低以爲消長，不能自由行動也。若夫現貨，則雖同受金融之影響，然其漲落不爲拆息所限，如抽籤有望，則銀根雖緊，其價必漲。反之，如基金動搖，銀根雖鬆，其價必跌，其行動極爲自由，不如期貨之被拆息限止也。

不特此也，期貨之價與現金之價（即拆息），適成正比例。現貨之價與現金之價（拆息），或成反比例，亦未可知。何以言之？譬如北京某甲賣金融公債（一星期）於乙，訂明一星期內任何一日交貨，倘於交割之前（現

洋與貨對交) 甲手中尙無貨可交，勢必設法補進，以備交割。但貨極缺少，無從補進，因彼有現貨者(丙)不肯賣出，只有向丙借用，但須以現洋與貨對交，並須找給丙現洋每星期若干元，故一面丙以現貨(公債票)交甲，甲以現洋交丙，請丙收執，又須付丙每星期之若干元。(少則每萬元三四十元，多則每萬元一百五十元不等) 是甲將現金交丙，歸其運用外，尙須倒給利息，此皆由於公債現貨漲價之所致也。現貨漲價即現金跌價之特徵(倒給利息即現金跌價之表示)，吾故曰，現價之價與現金之價，或成反比例也。

## 吾國關稅問題

十三年八月二十三日在武  
昌中華大學經濟學系演講

胡治新  
楊悅祖 筆記

前次所講銀行、貨幣、財政各問題皆爲中國目下之緊急問題，其中底蘊尙得諸君自己加以工夫，兄弟所講無非大要而已。今日講演關稅問題，關於此種問題，諸君可以參考之書甚多，有海關通誌、北京銀行月刊所出之『中國關稅問題專號』，財政部所發表之各種公文，以及鄙人所著之小冊子中國關稅問題，所有中國關稅情形一一備載，再者外國書籍方面，猶有模斯君 (Mr. H. B. Morse) 所著之書，亦可爲諸君之參考。

在一八三四年以前，中國無所謂關稅，中外貿易不能直接往來，彼此皆由『行商』(co-hong merchants) 經手。如外國貨物進口，必先交與行商，代賣所繳之稅，除去行商之報酬，其餘則交與中國政府，其貨則交與中國商人，中國土貨出口亦然。故此種行商實不啻一經紀人也。其時貨物往來甚多，鴉片隨來中國，至一八三九年林則徐嚴行禁止輸入，釀起戰爭，失敗後除賠款外，並開上海、寧波、廈門、廣州、福州五口爲商埠，此一八四二年事也。



該時定海關稅則爲值百抽五，外人設領事與地方官往來，於是行商之設，遂取銷於是時矣。

一八五八年中國復敗，訂天津條約，藉謂值百抽五之法不得其平，乃有要求我國修改稅則之舉，蓋如價值百元貨物，若跌至八十元時，則不爲值百抽五，而其實爲值百抽六七矣。如物價漲至二百元時，仍抽五元，則爲值百抽二·五矣。是以物價跌，則外國人吃虧，價漲則中國人吃虧，該時物價跌落，故外人不得不有此一次之修改。故第一次之修改稅則，僅於外人有利益也。

一九〇二年物價增高，而中國人遂有要求修改之舉，此次修改，外人本居於吃虧地位，但因拳匪之亂，中國戰敗，賠款爲四萬五千萬兩，卽以海關關稅擔保，其時外人惟恐關稅收入不敷賠款總額，故卽行允諾修改，此次修改，表面上中國雖占勝利，實則全爲外人之利益。此卽第二次之修改也。

一九一八年歐戰發生，是時吾國分有贊成宣戰與反對宣戰二派，卒以段祺瑞梁啟超之主張，對德宣戰告成，第一步乃實行絕交，而協約國原知中國無兵可出，遂借用華工，允許中國延付庚子賠款五年，並修改稅則，作爲交換條件。厥後中國在巴黎議會中，提出關稅自由案，然未得各國同情，以致失敗。此卽第三次修改之經過也。以後美總統哈丁召集華盛頓會議，以縮減軍備爲目的，乃照會中國加入，於是中央政府派遣代表顧維鈞、施肇基、王寵惠三人列席，而南政府孫文表示反對，乃加派蔣夢麟、余日章爲國民代表，表面上雖代表國民，實則代表孫文，提出關稅自由問題，於是有九國協約，是時僅承認中國關稅自由之原則，至於實行一層，尙非一時所能也。茲將九國協約之要點列後：

(一)切實值百抽五 如承認現在切實值百抽五，則以前所抽之稅即爲不切實之值百抽五，既爲不切實之值百抽五，則應補以前之不足，然逼處強鄰之下，其勢有不得不退讓之苦衷，至於補償一層，竟無人提及矣。

(二)特別關稅會議討論二·五附加稅 卽值百抽五，再加以二·五，變爲百分之七·五。但二·五附加稅如何保管，何時實行，作爲何項用度，尙待召集特別關稅會議共同解決。

### (三)裁釐加稅 加至一二·五。

目下欲實行關稅自由原則尙有一線之希望，如第一步固已達到目的，而第二步之特別關稅會議，原定在實行切實值百抽五後三個月內再行召集，惟因法國尙未批准，並加以金佛郎問題，故至今尙未召集。第三步裁釐加稅，其困難之點猶屬甚多：(一)釐金每年收入，均受各地方政府支配，而關稅之權則屬於中央政府。(二)釐金每年全國收入總額爲三四千萬，至於關稅所加至一二·五之數，每年能否達三四千萬尙屬問題。(三)先行加稅，則外國惟恐中國不能一時裁釐，先行裁釐，則中國又恐外國不願一時加稅，互相猜忌，自然難以成爲事實。裁釐加稅，其困難之處固多，其實並非束手無策，卽如裁釐後所加收之關稅，尙可由中央分攤各省，如廣東政府先前之關稅，由中央政府撥給數百萬，將來分配抽收一二·五之關稅，亦可用此方法分給於各省。不過今日政府失信之處甚多，全以敷衍爲事，能否守約，殊難預料。若夫釐多稅少，尙可以出產稅與銷場稅彌補，至於值百抽一二·五一層，則中英，中美，中日，中葡四國新約業已規定爲一二·五矣。

民國十年中德重訂條約，取銷庚子賠款與治外法權，收回漢口租界等等，是對德可以自由征收實行國定

關稅，乃不知何故，竟許德人以暫照四國新約辦理，茲將國定關稅解釋於後：

(一) 一大部分國定或有一小部分出於協定。如甲乙二國彼此交換貨物，互相特別優待。

(二) 用從價稅不用從量稅。中國之稅大都從量而不從價，如貨分類為三百幾十宗，七百幾十目，其中一百餘目從價，六百餘目從量。然則何謂從價稅與從量稅？譬如外國機器進口，估價一萬元，依值百抽五計算，課稅五百元，如該貨漲至二萬元時則應抽以一千元，是謂之從價稅。再如一八五八年時漂白洋布一疋估價二兩，當抽稅一錢，稅則上註明，每疋一錢，非至修改，永以為例。殆至一九〇二年，該貨價值漲至四兩或八兩時，則應抽收二錢或四錢，乃因稅則上既已註明每疋一錢仍當抽收一錢，蓋抽收之時非以實價為標準，乃以重量尺寸（疋）為標準也。是之謂從量稅。是故從量稅之目愈多，中國之損失愈大。然則中國何故多用從量稅而去從價稅？蓋欲實行從價稅，非先估價不可，估價太低，中國受損，估價太高，外商必爭，直不如採用從量稅之易於施行也。

(三) 稅則。(A) 奢侈品，自百分之三十抽至百分之一。(B) 無益品，自百分之二十抽至百分之三十。(C) 資用品，自百分之十抽至百分之二十。(D) 必需品，自百分之五抽至百分之十。

(四) 稅則隨時修改。至稅則何以分此四類，則以今日中國之關稅對於外國進口貨物，無論奢侈品，競爭品，以及需用品，必要品，皆一律值百抽五故。奢侈品如白蘭地等，理應提高稅率，阻其輸入，日本磁器能以賤價售於中國，與吾國之江西磁器相競爭，亦應抽收重稅，阻其進來。乃按今日之稅則，政府不惟不能保護，反經各地方稅局嚴課重稅，故外貨卒能抵制土貨，我國實業不振，良有以也。他如書籍棉子等類，皆為吾人日需用品，按理本不

應課稅，然而仍爲值百抽五，是皆不合於國定關稅原則，倘能依國定關稅原則分別貨物之種類，及其性質征抽，庶幾可得均平之利矣。

## 經濟與教育之關係

十三年八月二十三日  
在武昌師範大學演講

李國瑄筆記

教育問題，本與經濟無關，使研究經濟者來講演教育，是何雷班門弄斧。不過中國之教育，受經濟之影響不淺，而要以北京教育爲尤甚。教育費在中國，只國稅收入百分之二三，教育費之少爲各國冠。然此百分之二三尚且不發，巧婦難爲無米之炊，教育何能辦好？貴省或比較稍好，因鈔票銅元甚多，尚可維持；然亂發鈔票，銅元充斥，亦非好現象也。

爲什麼辦教育？以經濟眼光觀察，可以說是增加生產。所謂經濟，即是生產。生產之來源曰資本，曰勞工。中國現在之經濟情形爲資本缺乏，勞工太多，因之利率過高，工價低廉。故中國每百元年利約二十元，勞動者之工資每月約三四元。外國每百元年利不過五六元，而工人薪金有竟超過中國工人勞資幾十倍者。其所以相差如是之遠者，中間有經濟之關係，然此亦屬教育問題。假能普及工人教育，當然可以多得報酬，此即所謂增加生產，此即余所謂經濟與教育之關係也。

(一) 資本與勞動之比較 資本少，得利大；工人多，取薪少；社會之資本有限，工人生產不增。故欲使生產增加，一面須增加資本，使利率低降，一面提高工人生產能力，使工資上升，然欲提高生產能力，非普及教育不爲功。

此則貴校諸君應負之責也。

(一)各國工資之比較 工資以美國爲最高，英國次之，德法又次之，最低爲日本，而中國尤在日本之下，故中國工資爲世界最低之工資，東西洋均呼中國工資曰 *subsistence wage*，因美國工人之工作結果成效甚大，中國工人太多，作事又少。何以言之？例如中國之洋車夫，搨夫工作終日，所得不過餬口；在美國工人可駕電車汽車，轉運則用起重機，所需不過一二人，在中國竟非數十百人不可。故中國之數十百人，只可當美國之一二人，其成功之大，可想而知。成功大，報酬亦大，此當然之理也。故薪金之多少，以其生產成效之大小而定。中國工人之工資低，亦有由也。

(二)中國各種工人之比較 中國以何種人所得爲最多？當以律師所得最多，銀行公司之正副經理次之，醫生與教授又次之，最低者爲工人。再以律師與成衣匠之比較，以縫衣論，恐律師未必能縫衣矣，因此則律師所得不應多於成衣匠。此卽所謂教育問題也。因外國學法律者，或須經過大學畢業，十餘年可成；而成衣匠不過二三年而已。故欲提高工資，必須提高教育，方可提高生產。美國普及教育，因之人人稱富翁矣。

再者我附帶說明一事，從前北大有外國教員，每月六七百元薪金，並須發現。中國教員每月至多二百八十元，且發不兌現之中交鈔票。有人問所以然之故，則外人必答以生活太高，所謂生活太高，可以在異地而言，同在一地，而言生活太高，殊屬不通。况外國人從前來中國者，多係毫無智識之徒，只等於乞丐耳，其薪水理應在中國教員之下。及後蔡先生來長北大，留學人材歸國，將外人之無學識者，完全革去，聘請中國人，可謂痛快極矣。以上

均係教育問題。

中國國家之收入，其用途有五：（一）軍費；（二）外債；（三）行政費；（四）內債；（五）教育費。軍費用於保商保民，則吾人又何必多言。豈料此大宗款項均作爲殺人之工具，人民膏血，竟爲一二人之富貴而犧牲，殺人無算，其痛恨爲何如也。不正當之外債以日本爲最多，信用借款如參戰借款等是也。其他如鐵路借款，森礦借款，借來後均不知其用途。所謂參戰，何曾參戰？所謂創辦實業，而實業又何在此外債均用於內戰，在安福時代，用於打孫中山，至今現款虛糜，毫無結果，而現在中山反而攻打北方矣。其次爲行政費，再次爲內債，最少是教育費。教育受經濟影響，余實不忍言。

現在中國講財政者必講外債，其實外債非財政全部，財政應講稅制。就所得稅論，所得稅專稅富人，不稅窮人，而拉洋車者可以不納稅矣，如是方稱平均。此稅由富人繳納，辦理地方醫院，圖書館，公園等，並開辦平民學校，提高貧人教育，增加人民生產力，如此可以漸趨於均富之途。然中國恰反乎此，出稅以貧人爲最多。中國以佃戶稅爲最大。如窮人與富人各有田一畝，均須納稅五角，富人之五角如九牛一毛，窮人之五角，則性命攸關，同是五角，而心理上事實上均大相懸殊，此爲不公平之尤者也。中國田賦不分，貧富一律，徵收稅率以地爲本位，不以人爲本位，故稅制之壞，有如是也。吾不謂徵收田賦地租可以人爲本位，但田賦之外理應實行所得稅與遺產稅，以補田賦之闕陷，若祇徵田賦，不平孰甚？

其次之大稅爲鹽稅，鹽之爲用，無分窮富，爲人人必需之品。政府科以同等之稅，可謂富人納稅少，窮人納稅

多，其理由與田賦等耳。蓋吾儕不能因人之富，使之多吃鹽，多納稅，亦不能因人之貧，使之少吃鹽，少納稅耳。

再次爲關稅，如洋布棉織品等，均須抽稅，但洋布富人多不穿，買主均係窮人，故關稅比較多爲窮人所納之稅。關稅現已作內外債擔保，但外債已被外人拿去，而內債均以關稅作基金，內債又完全在富人手中，故現在中國之情形爲窮人納稅，變成關稅，關稅作內債基金，而內債又在富人手中，故窮人所納之稅，竟爲富人吸收矣。如稅——關稅——內債——富人。

由此知錢均在富人手中。若外國均係富人拿錢給窮人，獨中國爲窮人將錢給富人。此卽所謂中國之財政也。

但中國富人多係軍閥，財政之紊亂，窮兵黷武有以致之也。有軍閥在，則財政無從整理。我研究湖北財政，尤爲痛心，貴省金錢，均爲彼輩拿去殺人，可謂無惡不作。諸君爲人師表，應負此責，普及教育，貧富一律，並須均富。富不均，則亂無已也。諸君將來服務社會，不應以個人享樂爲目的，亦不應爲一二人作傀儡，應以全體社會爲前提而犧牲！貴省爲他人之外府，彼輩不去，人民無噍類矣。諸君應宣傳或實行社會改造，主張均富，使社會無貧富之分，則人民不爭，國亂自己，卽教育界之幸福，亦經濟界之幸福也。

## 中國之銀行問題

在武昌中華  
大學演講

李國璋  
金國珍 筆記

中國以前無銀行，此制來自歐洲。銀行之西名曰 bank，直譯爲一堆泥土。從前意大利兌換貨幣，多在一堆

泥土之上——如現在之櫃臺——以行交易，當時人民均呼爲 bank。此 bank 名之所由來也。至中國『銀行』名詞之來源，乃從前廣東有一種行商者，專門介紹中國人與外國人之交易，此種行商，係由政府派定，享有專利，資本雄厚，其他鋪店皆所不及。又當時中國已用銀，故以交易之目的言，採用銀字，以交易之雄言，採用行字。此又中國『銀行』二字之由來也。然銀行有用金者，及專發紙票而無有現銀者，豈不可曰金行，紙行。故銀行二字之名稱，殊多不通。但沿用既久，無從改稱，要之顧名思義可耳。茲將銀行之種種問題，略爲講述：

(一)存款 現在中國之銀行，不成其爲銀行，以其毫無準備金故也。存戶欲提大宗存款，非先與銀行商議不可。例如某銀行有存款五六百餘萬，其中小宗存款，共一百萬。若風潮起時，銀行僅籌一百萬元之準備金足矣。其餘之四五百萬元，銀行可不必顧慮，蓋小宗存款銀行不得不給，而大宗存款雖不令提出亦不足畏。此中國之銀行特別之現象也。其理由有四：

(A) 小存戶生計較窘，不還則恐生計將無着。

(B) 大存戶之大宗款項，大都由括地皮而來，不還亦無不可。

(C) 貪官贓款，自錢莊勢衰，皆與銀行往來。銀行不還款，彼輩之錢來路不明，亦不敢大事聲張。

(D) 卽令大宗存款須付，然銀行多請閩老爲董事，可以用彼之面子向提款者疏通。

故在此情形之下，銀行其預備小宗存款之準備金足矣，其危險實不堪設想。故余謂中國之銀行，實不成銀行。



(二)放款 上海錢莊資本自十萬兩至三十萬兩，其勢力與銀行相差不遠。漢口錢莊資本，只有二三萬兩之譜，但習慣上三萬兩之資本，可作三十萬之交易。其交易之款，多出自銀行之拆款 (call loan)。先是上海各錢莊資本不足，乃向外國銀行拆款，及至光復時，市面發生恐慌，錢莊清償不出，倒閉者甚多。以後外國銀行即不作此營業，近來只華商銀行拆款於商人。錢莊向銀行拆款之原因，有數種理由：

(1) 方便問題 錢莊自朝至暮，均可隨時交易。銀行交易有一定時間，普通至下午四五句鐘，即停止營業。

(2) 星期問題 錢莊不分星期皆可交易，銀行於星期日則停止辦公。

(3) 擔保問題 向銀行借款須有保人及抵押品，商人以此有關體面，多不願向銀行借款。向錢莊借款，不過利率稍高，可以不用保人或抵押品。

(4) 額數問題 錢莊借款數目可大可小，而銀行則只歡迎大宗借款。

因上之種種理由，故商家多不願與銀行往來，而銀行方面，亦不如錢莊中人之深悉借款人之信用及品性，不敢輕易放款於商家。於是想出一種妙法使銀行拆款於錢莊，由錢莊再放於商家。從此銀行亦多得一層保障。商家即倒閉，銀行可向錢莊索還；不過銀行未想到商家倒閉太多，錢莊亦難免停業。況錢莊之行動，銀行一概不知，錢莊營業不規矩，銀行亦直接受其拖累。故銀行間接放款於商家，於自身不利，商家亦蒙損失。如銀行直接放款於商家，則只取利息九釐，若由錢莊放出，利息至一分三釐，經手愈多，利息愈大故也。

再漢口有所謂大比小比，小比五日一次，大比在月半月底，比期云者，相互清理債權債務之期也。比期拆息

由交易處定出。例如某行拆與某莊洋例銀一千兩，以十五天爲期，須照交易處定出之比拆計息（假定五兩）在錢莊方面，則出一莊票交與拆款之銀行收執，此外並無他種擔保，萬一在此十五天之內，錢莊攔淺或竟倒閉，殊屬危險，惟漢口之中國銀行作此營業較爲穩健，如甲莊向中行拆款，須持乙莊所出之莊票交與中行，如此，中行可得二重保障。漢口利率比津滬爲高，其原因爲漢埠本地無錢，存款不豐，而用處卻甚多，求過於供，利率自高。雖然，吾國利率無論何處，均比他國爲高，其原因至爲複雜，詳見鄙人演講集第一集之『中國重利問題』篇，茲不贅述。祇就其與投機有關係者約略言之。

今日吾國利重之癥結在乎套利，例如上海六七月洋釐小，銀行乃以銀子買洋錢，再以洋錢買進近期（七月）公債，同時賣出遠期（九月）。近期賤，遠期貴，如買進近期價八十四元，賣出遠期價八十六元，每百元可得利二元，萬元可得利二百元。九月到期交貨（即陰歷八月），收進現洋。其時洋釐必大（因新穀新棉上市），又將洋錢賣出，其中又獲利若干，公債洋釐雙重利益，計算利率在二分以上。因之銀行放款於商家，利率亦必達二分以上，否則不肯放款，專作公債買賣之業務矣。此即吾國利高之一大原因也，然公債買賣，危險甚大，苟九月買主因公債跌價，不來提貨，則損失仍由銀行自負矣。

（二）鈔票 銀行存款準備之少，已如上述。而鈔票準備之少，亦爲現在銀行之通病。如上海甲、乙、丙、丁四銀行，甲銀行收到乙、丙、丁各銀行鈔票，先將各銀行之鈔票分類整理，繼而將乙、丙、丁各銀行鈔票提出，分向各該銀行兌現。如甲銀行提出乙銀行鈔票六千元，持往乙銀行兌現，乙銀行除將收進甲銀行之鈔票抵銷外，其餘則付

以丙銀行與丁銀行之鈔票；若將丙銀行之鈔票向丙銀行兌現，丙又付以乙、丁銀行之鈔票；丁銀行亦如此，付以乙、丙銀行之鈔票。如是輾轉流通，均係鈔票，始終未見一元之現洋，且不勝整理之煩。上海之洋商銀行亦如此辦理。鈔票充斥，準備金缺乏，一旦發生風潮，危險將不堪言狀矣。若在內地，如江西等省，則被兌之行除以來兌行之鈔票相抵外，餘則不付現金，請其付帳，或請其將原票收回，代爲用出，此乃中國之鈔票情形。在美國則不然。美國法律規定，國民銀行有收受他國民銀行鈔票之義務，但既收受，不能再行使用於市面。收受後銀行將他銀行之鈔票剔出，以便互相抵軋，如有不足，則提取準備金支付之。其只准收受不准用出他銀行鈔票之理由，即所以強迫兌現也。

(四) 準備金 準備金在中國有二種：(一) 洋錢，(二) 銀兩。中國多數銀行之準備金，在漢口幾盡存於錢莊。在上海則大半存於錢莊與外國銀行，謂之存放同業。究之係存抑係放？按理只有錢莊存款於銀行，未有銀行存款於錢莊者。銀行放款於錢莊，只可謂之放款，但放款之利高，存款之利低，今銀行借款於錢莊本爲放款，但因利息低之故，故曰存放同業。杜撰未免近於滑稽，命意亦不通之極。

銀行之準備金既多在錢莊，故錢莊對銀行之關係極重要。例如：

甲銀行之準備金，存於子錢莊，乙銀行之準備金存於丑錢莊，每月可得六釐或七釐之利息。(在漢口存洋六釐，存銀七釐。)若甲銀行付乙銀行款項時，甲開一上條與乙，令乙持往子錢莊取款，但子錢莊並不付現款，即予以上寅錢莊上條一紙，令乙銀行向寅錢莊取款，俟乙到寅莊時，寅又予以上卯錢莊之上條一紙。如是轉輾流

通，始終不見現洋，乙銀行知其無結果，亦不往取，即以甲銀行之上條作存款，存於丑錢莊，丑錢莊與子錢莊皆到錢業公會軋帳。結果子丑二錢莊一轉帳而已。此處危險，爲現錢在錢莊之手。錢莊失敗，則銀行受其害。上海向有查倉之舉，庫中存現金多少，每期必須被查一次，漢口則無此例。此乃漢口不及上海之點。

西洋中央銀行利高，普通銀行利低。平時生意，中央銀行不與之競爭，均由普通銀行承攬。遇有恐慌時，中央銀行即出而維持，但利率較高。日本則反乎此。中央銀行利低，普通銀行利高。因日本普通銀行資本不足，平時亦須中央銀行幫助。及遇恐慌發生，則中央銀行之力量在平時已用盡，無餘資以救濟恐慌矣。此次日本之大地震，中央銀行束手無策，可以知矣。中國之銀行以低利貸款於錢莊，復由錢莊以高利轉放於商家者，其情形與日本相同。

此篇講演爲兄弟從前所未曾講過，乃最近調查漢口情形，參之以學理，以成是篇，特舉以貢獻於在座諸君之前。

## 兌換紙幣

在北京法政  
大學演講

兌換紙幣者，乃對於票面所示之金額，約定隨時兌現之信用證券也。發自政府者，是謂兌換紙幣，發自銀行者，是謂銀行兌換券。無論其爲兌換紙幣，或兌換券，苟供需相當之時，其利固屬甚大，若因財政困難，或市面恐慌之時，一意肆行濫發，則其害將無底止。徵諸各國之先例，當濫發紙幣之際，必財政困難之秋，愈濫發，愈困難；愈困

難，愈濫發，竟成相互之關係也。英國當十八世紀之間，物價常常增高，而發生恐慌，一般學者研究之，乃知其爲銀行濫發紙幣之過也。至物價高而市面即現恐慌之理，亦易明瞭，誠以銀行發行之兌換券，超過社會需要額之後，則其兌換券之價格必下落。兌換券價格下落，物價增高。例如前以一元可購帽一頂，販賣者此時不得不多取至一元以上，以補其損失，故或至兩元不得購一帽，一般人不悉貨物漲價之真象，方以爲帽價昂貴，必有利可圖，遂相率爲帽商，因之，票價將愈跌，或至四元不得購一帽，而各方面以爲業帽者大有利可圖，遂羣趨於帽商之途，其時票價仍繼續下跌，或至八元不得購一帽。於是業帽者日益多，票價日益跌，帽價日益昂，一旦供過於求，帽價大跌，其勢遂有不得不閉歇者矣。市面已受紙幣之影響，再加以此重大之打擊，又安得而不現恐慌乎？中國雖在農業時代，然此種情形在東三省已屢見不一見也。

夫兌換券濫發之結果，物價增高，販賣者固似乎可多得利潤，然試問當時兌換券之購買力若何，則必較前減少也。如此，則何利之有？試再以例證之，設兌換券未超過需要額之時，每疋布價銀五元，每斗米二元五角，故布商賣去一疋布之所得，即可買入二斗米。至兌換券濫發之餘，物價增高一倍，則布商賣去布一疋，固可得價十元，但此時物價之高，不僅布惟然也，百物莫不如是，故前每斗二元五角之米，此時亦必增至五元無疑，則以十元購米，仍只二斗而已，較之前日，毫無利益也。且一般人用兌換券購買貨物，商人收受兌換券，必以之存儲手中，至販買他貨時再行用去。兌換券既繼續濫發，則物價必繼續增高，恐數日之間，其情形必大變化，前可以五元購得之米，或非六元不能購得，則是非惟無利而反有損也。

英國當一八四四年以前，其兌換券之發行，毫無限制，無論中央銀行與地方銀行，皆得自由發行，故時時演成恐慌。當時經濟學者乃競趨而研究之，於是有主張限制其發行者，又有主張任其自由發行者。茲分別述之於後：

(一) 主張限制之說者（即通貨學派）

通貨學派之健將奧味司頓爵士 (Lord Overstone) 者，主張限制發行兌換券最力之人也。彼以為英國設發行兌換券，則通貨無維持之必要。其說云：如英國流通於市面有一萬萬鎊現金，因國際貿易，輸出少而輸入多，遂欠外資二千萬鎊，於是遂流出現金二千萬鎊，本國只存八千萬鎊矣。但英國之通貨驟少二千萬鎊，市面不敷分佈，通貨既少，物價必低，貨物本乎向上之原則，輸入必減少而輸出必增加，於是一變前狀，輸出多而輸入少。兩相抵償，外國欠英國二千萬，前之流出者，今復流入。於是通貨既多，物價亦平，遂復原狀矣。若英國於流出通貨之際，因市面不敷分佈，驟發二千萬紙幣以補足之，則通貨既不缺少，物價絕不能賤，而國際貿易必仍如前狀。其結果，必復欠外資二千萬鎊，於是又補發二千萬鎊以補足之；年復一年，恐一萬萬鎊通貨，不五載俱流出外國矣。至市面之流通者，不惟俱為紙幣，或恐有甚於此者。紙幣充斥，通貨缺乏，其價必跌，五年補發之一萬萬紙幣，其實價或僅值六七千萬，於是再多發紙幣以填補之，愈濫發，愈跌價，勢非至演成不可收拾之恐慌不止。奧味司頓爵士之主張，為通貨學派所公認，風行一時。至一八四四年四月，英之首相皮爾 (Peel) 採其說，乃下令國中，凡新設立之銀行，皆不得發行兌換券。其舊日設立而已發行兌換券者，以下令之日始，而以其前十二禮拜所發兌換券

之平均數為標準，不得多發。至於英蘭銀行則以 14,000,000 為限，以貸與政府之款與公債券為保證。但各地方銀行，如有倒閉者，其發行額三分之一，亦屬英蘭銀行享有。若於此限制之外多發，則須一一準備現金。且分英蘭銀行為發行部及營業部，而發行部專負發行兌換券之責云。此種辦法英國沿用至今，謂之一八四四年之皮爾條例 (Peel's Act of 1844)

皮爾條例實行之後，英國之兌換券已無濫發之虞。吾人欲知其兌換券與其他營業之關係，可於其發行營業兩部之報告表中得之。今舉其兩部一九一二年十一月十七日之報告表於下：

發 行 部

鈔票	£54,901,385	國債	£11,015,100
		證券	7,434,900
		金圓與金塊	36,451,385
	£54,901,385		£54,901,385

營 業 部

資本	£14,553,000	國債	£15,270,184
公積金	3,467,422	證券	31,665,009
國庫存款	16,983,685	鈔票	26,857,345
其他存款	39,607,897	銀	855,162
七日期匯票及其他各種匯票	35,696		
	£74,647,700		£74,647,700

吾人對於以上二報告表，其應注意之第一點，即其兌換券（鈔票）在發行部屬負債，而在營業部則屬資產。蓋兌換券由發行部發行之後，即負有兌換之義務，故屬之負債，此理固易明瞭。至於在營業部之屬於資產者，乃因其所以有此兌換券之故，即其將有價證券及金幣金塊交於發行部，而發行部以同額之兌換券發行，故其結果，發行部不惟對於一般人所持之兌換券負兌換之義務，即營業部所有之兌換券亦負有兌換之義務也。彼方既為義務，此方當然為權利；既為權利，則當然屬於資產矣。其應注意之第二點，即其發行部報告表中之國債 11,015,100。所謂國債者，即銀行曾以此數分期貸與英政府，英政府負有償還之義務者也。當拿破崙時英法戰爭之際，英政府經濟緊迫，乃借此款於英蘭銀行，戰爭既終之後，英政府並未償還，且無意償還，而英蘭銀行以得政府許可發行兌換券，且予以單獨承攬國庫存款之權利，故亦不願英政府償還借款而致失此權利也。

其應注意之第三點，即發行部報告表中兌換券『鈔票』總數為 54,901,385，而金幣及金塊之總數僅 36,451,385，其餘為 18,450,000 之各種證券國債。夫英政府限制發行兌換券之故，而使英蘭銀行必一一準備，則何故不并此而亦令其易以金幣或金塊乎？不知 18,450,000 之兌換券，於英市場之中當不足以敷流通，而終無來兌換之時，故僅備有價證券即已足也。

其應注意之第四點，即發行部發行之兌換券既為 54,901,385，而營業部所存之兌換又僅 26,857,345，即可推知流通於市場及存於其他銀行之總數為 28,044,040 也。

其應注意之第五點，即設有人向英蘭銀行購買兌換券或兌換現金，則其結果將若何？夫英倫乃世界之自



由金市也。故金之出入，毫無窒礙。設一旦金之至英倫者過多，市上無人購買，則勢必下落而生變動。故英政府令英蘭銀行凡無人購買之金，無論多少，皆由其購買。英之定價，一盎斯 (ounce) 實等於三鎊十七先令十便士半，但以金塊賣於英蘭銀行，則一盎斯僅等於三鎊十七先令九便士，較之定價減少一便士半，此非以其金無人購買之故而減少，乃英蘭銀行購得金塊之後，自然交之造幣廠鑄造，其鑄得通常均在七日左右，此七日之間，所有利息，當然應歸原有金之人負其損失，故先扣除耳。英蘭銀行既負有購買金塊之義務，則其購買時，其兌換券當然可以多發，且有人兌換，則兌換券當然因之取回，此出入之間，不過其貸借兩方之總數時有所增減耳，彼既一一均有準備，故無危險之可言。

吾人既注意於上之五點後，則知英自採用通貨學派之主張而限制發行兌換券後，其銀行誠不能再有所濫發，然則是已至當而無人反對乎？是又不然；蓋銀行學派即持反對之論調者也。銀行學派之主張，以為兌換券斷無多發之事；蓋銀行之發行兌換券也，非以強制之手段令一般人使用也，乃因社會之需要，然後發行；若社會無人需要，則銀行亦無從發出。夫銀行之發行兌換券，以放款為大宗，今即以放款證之，銀行之有放款，必先有請求放款之人；人之所以請求放款者，必係社會上有可以生產之事業，由是言之，則雖謂銀行之放款，乃本乎社會之需要，實不為過，既為社會之需要，則何能謂之多發？且放款之取還也，何嘗非使用兌換券？則是發出之後，仍有收回之時也，又何患乎？若照通貨學派之主張，非一一有現金準備，則不能發行兌換券，試問當有人請求放款之時，銀行何來若許現金？則是無法應付。推其結果，則生產事業豈不因之停滯乎？

通貨學派不以上之理由爲然，彼謂銀行於放款之時發行兌換券，發行之後，果能如銀行學派之說，至償還之時仍交之銀行，則誠當矣！但請求放款之人，既得兌換券後，非以之儲藏不用也，必以從事生產事業。如是，則難免不流入輸入商之手。而輸入商得此兌換券，不能持至外國購買貨物，其勢必以之向銀行兌取現金無疑。銀行既無準備則將何以應付？既無以應付，而安有不倒閉之理？是陷經濟界於危險之途也。

銀行學派又謂，甲銀行所發出之兌換券，雖不盡於償還放款時交回，但無論何國何地，斷不只一銀行，甲銀行之兌換券，因放款而入張某之手，由張某轉用於李某，李某以之存入乙銀行。當是時也，乙銀行固將以之來甲銀行兌換，但兌換券非甲銀行單獨發行者，乙銀行亦發行，則甲銀行當然亦有乙銀行之兌換券，亦將以之向乙銀行兌換，如此，則彼此即可以兌換券易兌換券，而不必使用現金。夫銀行發行之兌換券，誠如通貨學派所云，不能全至償還時交來，但一般大商人必皆各有其往來之銀行，則兌換券自可用上之方法彼此兌換，而無須現金。即對外之支付，亦可用匯兌之方法，彼此往來。至於一般來兌換現金者，不過小商人耳，其所持有有限，易於應付也。且銀行自身，亦未嘗不患倒閉，故當發行之時，必能從事謹慎，而預防也。如是，則何至濫發哉？

通貨學派與銀行學派之主張各異，彼此爭論，異常激烈，吾人試以三者之資格而批評之，則互有長短。英國當一八一〇年左右之時，支票之制未興，當時之經濟學者，故皆注意於兌換券，以其濫發而屢致恐慌也，故皆主張限制之。自一八四四年之後，兌換券之限制既嚴，故支票之制興。至於今日，則英國經濟界之使用支票者，已佔百分之九十七矣。支票之勢力既如此其偉大，則其他自無大關係矣。兌換券雖被限制，而不克任意發行，但支

票則非常自由，故銀行業務不以兌換券發行之被限制而受影響也；於是而通貨學派限制發行兌換券之效力失矣，故銀行學派所謂兌換券不能限制者，在實際上固已辦到矣。

由上之所述，則通貨學派之主張，豈不大錯？其實亦不盡然。且通貨學派所謂兌換時之危險，則實爲定論。吾人於歷史上及實際上觀察之，凡現金之流出，固多由於以兌換券兌現之所致也。

由此觀之，則兩派之學說，實各有所長，吾人固當折衷其說，以謀經濟界之福利。方今歐美等國，對於兌換券雖不限制，但亦加以取締，是即折衷之辦法也。

折衷之辦法，一面既不限制，以盡其能，一面加以取締，以防其濫，故甚善也。夫兌換券既不限制，則何不并取締而亦免之乎？殊不知兌換券之使用也，在一般人民，乃被動的而非自動的。銀行發行之後，一般人以市而既以是代貨幣，故不能不使用。若銀行以不能兌換而倒閉，或兌換券價格跌落，則人民將受其害，故政府爲保護人民之權利計，不能不加以取締，以預防之也。至於支票之使用，乃由存款上發生，存款係人民之自動，各本其選擇之結果，而自願存於某銀行，故無取締之必要，學者不能以是而遂謂兌換券亦無取締之必要也。

支票之發生，由於存款，存款之存入銀行，大半由於貼現。夫貼現者，商務上使用票據之必要方法也。設票據之使用，在貼現時稍有限制，則商務必以是而停頓，此爲必然之結果，而吾人斷不能不承認者也。吾人既承認貼現之不可限制，然苟主張對於銀行之存款應有範圍，則銀行之存款不自由，是不啻間接限制貼現也。由此推之，吾人苟欲限制支票，則其影響必及於存款，而使之使用不便，不能充分發達，是不啻間接限制存款也。由是言之，

使吾人而限制支票，則是間接限制商務之發達，有此理乎？

英國以採用通貨學派之主張，對於兌換券限制甚嚴，然終能以商務稱雄於世者，實未限制支票之結果；此實英國之長，而吾人所應注意者也。

吾人欲知英國支票，不可不研究其單獨準備制，以其有密切之關係也。所謂單獨準備制 (single reserve system) 者，簡言之，即英國全國之準備金全在英蘭銀行也。英國各銀行之存款，其準備額未經國法規定，大抵在四分之一以上，始能不致發生危險。但各銀行之準備，以一部份存於本行，以一部份存於英蘭銀行。英蘭銀行之信用既著，則不患其不能隨時提款，故無不樂為之。其結果存戶存款之準備理應在各銀行，但各銀行以一部份存款之準備存在英蘭銀行，直不啻全國存款之準備在英蘭銀行也，故謂之單獨準備制。在此單獨準備制之下，各銀行可以隨時存款於英蘭銀行，作為現金準備之一部份；但所存之款，未必盡屬於現金，可以將貼現票據呈示英蘭銀行，請求再貼現。由再貼現所得之款，即作為存款。此即各銀行樂於存款於中央銀行之理由也。

英政府收稅之時，其多額之稅金，商人皆以支票支付，政府則概以之存入英蘭銀行，英蘭銀行則由各銀行之存款項下扣撥。當此之時，各銀行之準備因英蘭銀行扣其存款而減少，且英國時有恐慌發現，金融緊急，人心惶惶，各銀行為自衛計，不可不採下列之三法：

- (一) 以其所有之票據至英蘭銀行重行貼現，而補其存款。
- (二) 暫時停止貼現放款。

(三)收回放款，以增加其準備。請求放款之某甲得款之後，即存入本銀行，作爲往來存款，此爲事實上必然之結果。至某甲營業之後，所有收入，自一一以之存於本銀行。及償還之期，但須書一支票，予該銀行，該銀行即可由其存款項下扣除，此亦支票使用便利之結果也。

上之三法，其二則於銀行之利益不能不受損失，其三則非即時所能辦到，故當此之時，以採用第一法爲妥善。

各銀行採用第一法之結果，英蘭銀行之存款因之增加。且當此等情形發生之時，各銀行又因金融緊迫之故，不能不暫時提高利率，收縮放款，則票據經紀等將無活動之法，其勢不能不轉借於英蘭銀行。英蘭銀行之利息誠比各銀行較高，但各經紀無他處可借，亦不能不向英蘭銀行借款也。因有此二種原因，英蘭銀行之存款自較前大盛。然英蘭銀行營業部之鈔票現金兩項足以準備，故亦不發生危險。惟吾人於此有須注意者，其鈔票雖可以作爲現金，但其中亦有一部係以有價證券準備，而不能皆認爲現金也。

當此之時，英蘭銀行一面既提高利率，一面又復賣出證券，以吸收現金，則市面上之金價必高，而外金因而流入，市面之恐慌，可以漸平矣。

吾人研究至此，可知英之支票，毫無限制，則通貨學派限制兌換券之主張，其結果不過移其勢力於支票耳，豈有他效哉？

通貨派之主張，事實上既無效矣，反觀銀行派之主張如何，則爲預防發現恐慌之故，又不可不稍事慎重也。

故取締之法尙焉。

取締之法分爲下列數種：

(一)全部準備法 全部準備法者，即係發若干鈔票，即須準備若干現金。此何嘗有鈔票之作用，直代表現金耳。但其利(1)輕便易於攜帶；(2)無磨損蝕耗之弊。其利不過如此，而其弊則(1)毫無伸縮力，失貨幣之本能；(2)準備現金全數，易爲政府挪用。此例不遑枚舉，荷蘭昔曾經發現此種情形。一八七一年普法戰爭，法國亦然。一八一〇年英蘭銀行之準備金爲政府取用，因之停兌。回憶吾國洪憲時代，取中交兩行之準備金以供戰爭之用，因之中交兩行不能兌現，遺毒頗久，良可慨也。因是此法現無做行者。

(二)最低準備法 最低準備法者，即係發行鈔票時，其準備金至少須有百分之三十。例如發行一千萬鈔票，即須有三百萬現金爲之準備。如銀行爲穩固信用起見，多備現金，亦無不可。例如發行一千萬鈔票，竟有五百萬現金爲之準備是也。但即以五百萬現金爲準備，雖較之百分之三十之準備尤多，然若兌去二百萬，則只存現金三百萬，如再兌去二百萬，只存現金一百萬；其在外流通之鈔票，則尙有六百萬。如是，則準備金只剩百分之十六強，銀行豈不違法？若來兌者日增，又將何以應之，則不倒閉何待？故今日各國，大都不採用此法焉。

(三)比例準備法 比例準備法與最低準備法彷彿。例如發行一千萬鈔票，比例爲百分之四十，即須有四百萬現金爲之準備；如發二千萬，即須有八百萬現金爲之準備。其流弊亦如最低法。

(四)公債準備法 公債準備法，其來源甚長。當一八六一年及一八六四年間美國南北戰爭之際，政府財

政異常困難，遂發行綠背紙幣。綠背紙幣信用極其薄弱，故實價極低，美政府處戰爭之際，需款浩繁，縱多發亦無補於事，遂一變從前濫發紙幣之方針，而從事整頓發行公債。但發公債一事，勢必使人民樂於購買，始能收效。試想美國當上下交困之時，焉有人肯以現金購買公債？况當綠背紙幣充斥市面之時，現金亦必缺少，人民雖欲從事購買，恐力亦不及也。而美國竟能出奇制勝，挽狂瀾於既倒。但只可謂救一時之方策，若以為發行銀行券不易之方，則大不然。容述之於下：

(A) 獎勵人民購買公債 公債之為物，在國家有信用之時，其價值必日長增高；若在國家濫發紙幣之時，則恐無人過問；若一面濫發紙幣，一面發行公債，則勢必至於兩者俱行跌價無疑。今欲使公債不跌價，則惟有獎勵人民購買之一法。其獎勵之法，即設立國民銀行制，凡所有國民銀行，須在中央政府註冊。當註冊時，在政府方面，給以特別權利，許其發行鈔票；在銀行方面，無論發行鈔票與否，均須購買公債。其規定購買公債之標準，即資本金在十五萬之下，須以四分之一以上購買公債；如資本在十五萬以上，須買三分之一之公債。政府強迫銀行購買公債，除發行鈔票外，別無私毫利益。但可以所購之公債交於司泉官，為銀行發行鈔票之擔保品，初購十成公債，僅能發行九成鈔票；後購十成公債，亦可發行十成鈔票。美之所以設此策者，因欲增高公債之價值，鞏固公債之信用，以期得良好之結果，而從事戰爭。夫各國銀行制度之成立，大半發生於專制時代，且於戰爭上有莫大之關係。試列舉之於下：法國銀行發生於一八〇〇年拿破崙英法戰爭時，德國銀行發生於一八七五年普法戰爭之後，日本銀行發生於一八九七年中日戰爭之後，美國國民銀行制度發生於南北戰爭時。

(B) 劃一鈔票 美國各省均有銀行，所發鈔票甚多，信用不著，當然倒閉。蓋其組織毫無統系，貨幣之數目不同，形式不一，價值則各有高低也。若國民銀行則不然，鈔票均係一律，政府設一司泉官，以司其事。銀行向司泉官處購公債註冊，司泉官給以憑照及國民銀行鈔票，其註冊年限，以二十年為限，期滿之後，須復往註冊。

(C) 兌換方法 各銀行於購買公債之外，尚須繳百分之五之兌換金 (redemption fund)，存之於司泉官處。設甲乙丙之銀行，各以其資本百分之五存之於司泉官處，有張某以甲銀行之紙幣存於丙銀行，作為存款，又有李某向丙銀行貼現，須用現款，適值丙銀行既無現款，又缺乏本行之鈔票，若以甲銀行之鈔票與之，則於本行又毫無利益可圖，故只有兌換現金之一途。其方法有二：(1) 向甲銀行兌現，即將所存甲銀行之鈔票持往甲銀行兌換現金；(2) 向司泉官處兌現。當司泉官處發給各銀行鈔票之先，已將各銀行之記號印於票上，故票到司泉官處，再對底帳，即知為某銀行所發出之鈔票。設知為甲銀行所發出，即一面由百分之五之兌換金內提款若干，以應丙銀行之兌現；一面再通知甲銀行，須速補足已兌去之數。若兌換之鈔票尚不破壞，即仍舊發交甲銀行使用；如破壞不能應用，則火而焚之，另給甲銀行以新者。但在司泉官處兌現，其最少額須在千元以上。兌現手續費，每十萬元應繳司泉官處六十三元。如是，所有兌換費用，均歸甲銀行擔負。至於紙幣之印刷費，則由政府負其責。

(D) 救濟方法 國民銀行共有七千餘處，設有倒閉者，司泉官處負兌現之責，即以各銀行百分之五之兌換金應兌現之需，再變買已倒銀行擔保發行鈔票之公債補還之。若變賣公債之款，不足補還，則有最後之二方



法以救濟之：(1) 該行股東須負變廢責任。在平常各有限公司，無論資本多少，於該公司既倒之後，股東即無須再負賠償之責。今國民銀行股東則不然，設銀行於既倒之後，某甲有該銀行百元一股之股票十股者，此時銀行雖倒，當須再出一千元，即所謂股東負雙層責任是也。(2) 將該銀行之不動產及有價證券概行變賣，而順次償還於債權者，而鈔票則有優先索抵權 (Privilege) 焉。或曰：銀行鈔票，往往有人偽造，設某銀行僅發出五萬元，但既倒之後，來司泉官處兌現者，竟有六萬元，試問此一萬元之紙幣，予以兌現乎，抑不予以兌現乎？由某銀行負其責乎，抑由司泉官負其責乎？曰：此事在所難免，設真票先發現，而偽票後發現，尚有可以查考之處；但恐偽者先發現，或互相參雜，則惟有由售公債之贏餘，或鈔票已發出因水火而失去竟無人來兌現者之餘款內，撥款以補其損失焉。上之所述，祇限於有利的方面，若言其有害的方面，則有下列種種：

(甲) 無伸縮力 銀行購買公債，所謂三分之一及四分之一之標準，係指最低額而言。若銀行願多購公債，政府亦甚歡迎；但銀行欲多發鈔票，亦勢非多購公債不可；然而銀行有不得已之苦衷存焉。蓋美洲當九、十月之間，正農夫收穫之際，需款浩繁，而農人不慣用支票，勢非用鈔票不可。已流通市面之鈔票，屆九、十月之交，絕不能敷分配，應由銀行多發鈔票以供給之，然銀行發行鈔票，又非經過購買公債之手續不能有效。當此時也，各銀行若購公債而發行鈔票，則公債因之漲高，而銀行且將因發行而受損失，故只有以現金往應之。然紐約省各銀行若有現金百萬作準備，可以應四百萬之放款。試問有四百萬之放款在市面流通，其活動力較之百萬如何？由其反面言之，以四百萬流通市面之放款，而縮小為百萬，則其影響於市面又如何？故銀行爭買公債之時，即紐約現

金缺乏之際；表面上僅只少百萬現金，其實際上已少四百萬，其影響於商務及促起市面之恐慌，更不待言。設市面只流通六萬元鈔票，今又須六萬元鈔票，於是各銀行爭購公債，而公債票面額陡漲，昔萬元可購公債票萬元，今非一萬六百元不能得萬元之公債，而銀行以萬元公債為準備，又僅能發萬元之鈔票，是銀行於無形之中，損失六百元，若就利息而言，更不止此也。如：

$$10600 \times .05 = 530 \quad \text{現金可得之息}$$

$$10000 \times .5 = 500 \quad \text{公債可得之息}$$

以兩者相較，於是利息上又少三十元矣；試問如此情形，銀行豈情願多購公債而發行鈔票乎？故當社會正需用鈔票之際，銀行反以少發鈔票為利；若社會不需鈔票之時，銀行反以多發鈔票為利。蓋社會上不須鈔票，自無人多購公債，而公債價格跌落，以九十五元可購公債百元，以百元之公債向司泉官領得百元之鈔票，如此，銀行豈有不願多發之理乎？但設此策者，其最初之最大目的，只在售賣公債，劃一紙幣；今其目的雖可謂完全達到，但於貨幣之本能已失，毫無伸縮力，不徒於社會無益，反於社會有損也，故美業已改良之矣。

(乙) 以紙易紙 各銀行所繳百分之五之兌換金，非盡現金也，其中有國庫證券及政府所發行之各種紙幣，不過均為法貨耳（綠背紙幣亦係法貨）。故司泉官於兌換之際，必將各種紙幣先行兌出。若政府在有信用之時，則各種證券尚不至跌價；設若政府信用不著，各種證券大行跌價，試問於兌換者有何利益？恐不但無益，反有損也。如是，人民遂不向司泉官處兌現，而向銀行兌現，銀行又豈能儲若許之現貨以應兌現者之需？於是，只有售

賣公債票，急切求售，只有賤賣之一法。銀行以貴價購來之公債票，今忽以賤價售出之，試問銀行身受之損失當如何？

(丙) 失銀行之責任 設銀行之資本爲十八萬元，則按國民銀行條例須以六萬元購買公債。購買公債，非銀行之責任也；其責任爲貼現放款。若以六萬元爲營業，則可得三十萬元之放款，今以之購買公債，僅能發六萬鈔票耳。

(丁) 將使公債永遠存在 公債之爲物，乃係國民借款，自應以取銷爲是，而美則不然，彼以公債爲國民銀行之擔保品，設取銷公債，不啻取銷銀行擔保品矣。美之預算，年年有餘，應以其餘款積存，作爲收回公債之用，但恐有妨害銀行發行鈔票之根本計畫，故不能如願耳。夫預算之事，有所不足固不佳；蓋有所不足須仰求外資，以資挹注也，然預算有餘亦非善，蓋易啓政府之奢侈也。

(戊) 欲求減少鈔票而不得 社會上需用鈔票之際，欲求其多，其爲難情形，前已詳言之，但欲其少可乎？曰不能也。蓋美國法定每年只許收回三百萬公債，因收回後，公債即行消滅，故取銷鈔票，無異取銷公債；若遽行收回鈔票，更恐影響及於公債之價格也；故美之公債準備法弊多而利少，對於發行欲多不能，欲少不可，乃世界最壞之制度也。現在有所謂中央準備制者，即以補國民銀行制度之缺點也。

以上所言，係美國發行制度之利害得失，今請更論其存款制度：

美國發行鈔票之方法，其不良已如上所述，殊不知其存款方法，更爲世所詬病；蓋美之公款，初本存於銀行，

其後銀行倒閉，國家公款亦受莫大之損失，遂設分庫制，且於他較大省分，均設立分庫焉。美在昔日亦有中央銀行，因美人反對集權太甚，終不能久存。若改存於普通銀行，又恐倒閉，不得已，只得設立分庫，專為存儲公款之用。夫現金本應在市面流通，盡其媒介之能力，若私而藏之，則又何貴乎其為金也？夫美之分庫，名為存儲，其實與窖藏何異？且因存儲之故，市面現金缺少，促起恐慌，在所難免。例如銀行有百萬現金之準備，可以應四百萬之放款，如藏儲百萬於分庫，市面上即少四百萬也。

美國國家捐稅所收現金，均儲存於分庫，英國則不然。彼之徵收現金，均存於英蘭銀行營業部。例如多存一百萬於英蘭銀行，而英蘭銀行即可以此百萬作為準備金，以應四百萬之放款。如有甲乙丙丁四銀行，各向英蘭銀行貼現一百萬，計共四百萬，即以此百萬作為準備金，而應其請求，四銀行又各以其所得之一百萬為準備，而應商人請求之放款，遂一變而為一千六百萬矣。故存款於英蘭銀行係活的，可以周轉市面，應社會之需要；如存款於分庫，係死的，不能周轉市面，無以應社會之需。而美政府亦深感其病，故有臨時救濟方法焉（凡此皆在中央準備制度施行以前）。

(A) 囑各銀行多購公債，可以多發鈔票。多購公債，固可以多發鈔票，但互相爭買公債，則公債價格自高，殊無利可圖，絕少過問，故此非根本解決之辦法也。

(B) 預發公債利息。如公債息期為二月一日及八月一日兩次，在八月一日前，可以預先付公債息，俾存於分庫之現金，可以流出於外間也。

(C) 收買公債。用分庫之金，收買其他公債，使現金流出於市面，此項公債，非國民銀行公債。國民銀行公債乃存於司泉官處，無從得而購買之也。

(D) 將內地稅存於銀行。美國稅收分三種：(1) 政府稅，如關稅，內地稅；(2) 省稅，如公司稅，銀行稅，遺產稅；(3) 地方稅，如土地稅。以上各稅中，其內地稅可以存入於各銀行，但須有雙層擔保品。蓋銀行對一切存款，本已有準備，今政府以內地稅存入銀行，除其應有之準備外，尚須有同數之政府公債擔保之，故謂雙層擔保也。

(E) 政府存款準備金可以移作他用。蓋政府存款，業已有公債擔保，且一時不提取，空儲殊屬無補於事，不如使銀行以應放款，流通市面為有益也。

(F) 政府存款擔保品，本以中央公債券充之，茲特變通辦理，將各省與地方公債券送交司泉官，以代中央公債券，即以代出之中央公債券為擔保，多發鈔票。

(G) 購買現金者，最後之方法也。然向外國購買現金，斷非一時所能辦到，只得先向金庫借用，俟所購之金到時，再行撥還。

以上所述，均非根本解決之辦法，故美乃取銷分庫制，將全國分為十二區，由政府監督之，其詳容後再述之。在各國國庫，均由銀行代理，即所謂代理金庫。美之國庫，只與吾國昔日之藩庫相似。美自知制度不善，一兩一三年遂着手改良，實行中央準備制。美與加拿大不過一橋之隔，但橋南之制度，則極壞；橋北之制度，則極佳，故促起美人有不能不改良之勢。未改良以前，尚有各種救濟方法，容補述之：

(甲) 郵政儲金 當恐慌發生時，人民爭向各銀行提取存款，私相藏蓄，於是金變爲死物，不能流通於市面，其恐慌更甚，自不待言；其勢必波及商務，非擾亂全國之秩序不可。政府亦深憂慮之，設立郵政儲金，訂定利息，人民雖不信銀行，但郵局係國家設立者，且無放款等事，當不至倒閉，故由銀行提出之款，遂均存諸郵局矣。試問郵局存若許之現金，既不從事放款，有何用處？故仍由政府提出，存於各銀行，以救濟市面。當各銀行發生恐慌時，往往賴郵政儲金以救其急，故視郵局爲良友。如承平之時，則深妬忌郵局，因其奪彼等商業也。

(乙) 存款擔保 所有銀行（一萬五千銀行）設一大公會。由歷史方面研究，歷來銀行之倒閉，不過百分之三，故建議由各銀行提出百分之三爲公共金。萬一有一銀行倒閉，即由公共金款項內，撥款救濟之。此事在學理方面觀察之，似甚妥協；但有兩弊端：（1）小銀行任性放款，縱銀行一旦倒閉，於彼無甚關係；（2）無相當之監督團體。全國銀行有若是之多，地方若是之大，焉能得一團體，呼吸相通，能監督之糾察之，而使其不得任意妄爲。俄克拉何馬（Oklahoma）現已試行此法，由各方聯環擔保，其實并非存款，乃擔保其準備金，而令存戶無心提取也。

(丙) 合力防備 經紀人在恐慌時代，無從借款，只有賤賣股票，於是引起市面之恐慌，故各銀行合力防備之，一銀行有急，其他銀行，協力補助。其協力補助方法，例如甲銀行欠乙銀行十萬元，乙銀行欠甲銀行八萬元，甲乙兩銀行在清算所互相劃帳時，其結果必係甲銀行淨欠乙銀行兩萬元，按章應由甲銀行即時付現款清帳；設遇甲銀行恐慌之際，甲銀行欠乙銀行之兩萬元可以不必即時付現，即甲銀行出一欠款若干之證書，由清算所

擔保，俟恐慌過後，再行撥還。如是，甲銀行之恐慌，遂不致波及全局也。

(五) 資產準備法 發行鈔票，收效最大，莫過於加拿大。加地有二十九大銀行，六百九十分銀行。按法律規定，設一銀行，至少須有資本五十萬。至於發行鈔票，且由政府嚴加取締。因此，只有通商大埠及各較大省分有大銀行，若小地方，則無人設立銀行。蓋設立銀行一事，發達與否，事前固不可知，至於小省分，商務簡少，絕無設立大銀行之必要，故無人情願以若許之資本，冒此危險也。加地大銀行，昔有三十四，今合併為二十九矣。但大銀行既不克多設，而其他地方只有由大銀行設立分行焉。加地各銀行，固有銀行公會，負監督之責，且須受政府之監督。至於各分行，則又須受總行之監督，故其危險甚少。其發行紙幣，有下列數條件：

(A) 銀行鈔票至少由五元起碼，五元以下之通貨，由政府發行（此款與美同）。

(B) 發行額以銀行之資本為限，不得超過資本。

(C) 以銀行所有之資產為擔保品。

(D) 股東須負雙層責任（此款與美同）。

(E) 銀行券有優先索抵權（此款與美同）。

(F) 百分之五之擔保金（此款與美同）。

(G) 銀行停兌以後，兌換券須付六釐利息。

(G) 項甚為緊要，蓋兌換券予以利息，則人人將收買而藏之（其情形與公債相同）。人各爭買兌換券以作

投資之事業，於是兌換券流通於市面者自少，絕無跌價之虞也。但何以只付六釐利息，而不付七釐耶？此層規定，須觀其國利率之大小方能定之。若以吾國衡之，則利率當然在一分左右也。停兌之兌換券，給予利息，其作用固甚善也。不停兌之兌換券，則不能付予利息，茲附帶說明之：貨幣之爲物，貴在流通，故謂之通貨；若珍而藏之，是一變其貨幣之本質，而爲尋常之物品矣。物品受貨幣之尺度而後有價格，貨幣則不能有價格也；有之，除非係停兌之兌換券，如昔日之京鈔是也。然而不得謂之曰貨幣，直可稱之爲商品也。兌換券有利息，則形同公債，亦商品矣。其弊端有（1）人民儲藏之而失其流通之效力。（2）兌換券付以利子，則來兌現者當然連同利息計算取去，若銀行復發出之，則其利息之計算，必載明自今日起無疑。夫兌換券固有流通於市場而不兌現者，然亦斷無不來兌現之事實；有之，則來兌一次，將計算一次之利息；發出一，將登載一次之日期，手續之煩，不可言喻。（3）市場上不能無貸借租賃之關係，既有貸借租賃，則不能不利子，普通利子，隨金融之緩急以爲高下，此一定不易之理。今付兌換券以利子，將不設一定之利率，則勢有所不能，故必須明白規定其利率焉。今假定付以六釐，則當普通利子爲五釐時，是百元之兌換券，將與百二十元之貨物等其利子，兌換券因之增高其價值矣。設一旦普通利子高至七釐，則百元之兌換券，僅與八十六元之貨物等其利子，前者固可以增高兌換券之價值，而後者豈不因之減少乎？如是兌換券高低不常，失其本性矣。此等資本化 (capitalization) 爲經濟界必有之事實，安能有以易之乎？

加拿大銀行之發行鈔票也，有以上之種種條件，其結果自然良好；但其所以有今日之現象者，尙有其他原



因焉。其他原因惟何，即多設兌換所是也。各銀行有一定地點爲兌換所，各錢行均可互往兌換，且甲銀行之鈔票，可往乙銀行兌現，丙銀行之鈔票，可往丁銀行兌現焉。蓋多設兌換所，固便於小資本公司之營業，且於鈔票之信用亦大有關係也。加拿大自一八九一年後，鈔票即未跌價，雖不盡收功於多設立兌換所，然亦不能謂其全無關係也。

加拿大之鈔票，因其發行係採用資產準備法，故其結果，亦大優於美國；而其中尤以富於伸縮力爲最，茲述之於下：

加拿大之西北諸省，農產之區也。農忙當九、十、十一諸月，去冬令甚近，其東有大湖，爲運輸必經之道，而冬令則有冰凍之虞，故當農忙之時，非急速從事於運輸不可。以是，其地之需要兌換券增加，然銀行固能應之發行也。例如甲商借款十萬於總行，總行即通知其西北諸省中心地之分行，由彼發行兌換券，而分存於其小分行；無小分行之地，遂存於殷實鋪戶。甲商在各地收買農產物之後，即付農人以憑條，使之向各小分行或鋪戶支取，此等農人惟使用現金與兌換券耳。若銀行於此，不能應其需要，而發行兌換券，則非使用現金不可，豈非經濟界之大不利乎？

夫商人之購買米穀也，一面以穀存於堆棧，一面由銀行代爲付款。銀行既確知其有是米穀也，故可以代付而發行兌換券，此等兌換券不啻即以米穀爲擔保品。

甲商運至湖濱，設此時轉賣於乙商，則由甲書一匯票，令乙承認，而并其提單，同持往該地銀行貼現，則甲商

之米穀既已賣去，又得貼現之款，以之償前之借款，則雙方面即均清帳。

米穀既至湖東，乙商亦可以前之手續，轉賣於丙，由丙運至海口，復以同樣手續，轉賣於英商丁，以此等米穀，多運至英國也。其結果，付款者實爲英商丁某，銀行與甲乙丙皆可從中取利也。

加地之米已運至英倫，而英之金仍在英國，縱加地銀行可囑彼在英國之分行代爲收存，但農忙時期已過，本國之鈔票須縮小其範圍，以人民必踴躍兌現也。試問將用何法使英金匯往加地？則只有將英之所欠分兩部分，以一部分匯至紐約，蓋加欠美帳，可以此款抵銷也；其他一部分運往本地。

加地銀行制度之善，不僅其發行鈔票一事；美之劣，亦不止發行鈔票一事也。如美銀行各自爲政，勢必互相傾軋，存款制度之不良，金庫制度之惡劣，如欲改良，不僅改良一事而後已也，必須事事改良。而加地銀行則無一不善，如分行制度，較之設立總行，尤事半功倍，今試與美比較，而述其優劣如下：

(A) 資本 美國之法，設一銀行，資本至少須在二萬五千元以上；而加地則不然，設立一銀行，雖須五十萬之資本，但設分行，即無須添設資本，不過雇用數人，分行即可成立。

(B) 人才 設立一銀行，苟無相當人才，則其弊不堪設想；然加地則不然，設立分行，可由總行借調人員，以資熟手。

(C) 管理上之便利 美國各銀行各自爲政，除自身管理之外，則無人過問，往往弊端發現，救濟已屬不及；若加地則不然，分行須受總行之監督，分行遇有不良之處，總行隨時可以令其改良，且各分銀行互相爭美，力圖

營業之發達，善者各相倣效，惡者互相戒勉，較之美之獨立支持又何如？

(D) 利率一律 利率一事，關係全國商務極大，故加地全國一致，均係四釐左右起息；而美則不然。蓋美地大物博，周轉不易，東方或四五釐起息，而西方竟有二分五六釐之利息；如此，則兩方商業，殊少進行之時機也。

(E) 美國銀行制在恐慌時之弱點 美國銀行無分行之制度，故各各成立。美國有七千餘國民銀行，將全國城鎮分爲三等，其有中央準備市銀行者凡三，其準備爲百分之二十五；有準備市銀行者四十九，其準備亦爲百分之二十五，不過可以其準備二分之一存入中央準備市銀行；其餘均爲地方銀行，其準備之五分三可以存入準備市銀行。夫準備市銀行與地方銀行所以存其準備之一部於其他銀行者，其利有二：(1) 可以得二釐之利資；(2) 因存款於大埠銀行，則可以辦理匯兌。此等制度，雖上述之利益，然其準備既集中紐約等銀行，則恐慌一起，無不至此等銀行取款，此等銀行雖大，亦不能不因之將所有即貸放款索回。金融既如此恐慌，則各銀行皆不能不停止放款，經紀商人將無處借款以償還銀行，故不能不將其證券跌價賣去，即一般商人亦因是而不能不受同樣之損失，而恐慌增矣。較之加拿大之能互相維持者，其利弊爲何如？

(F) 節省經費 各行均係一律，故可節省。

(G) 調劑金融 甲分行錢多，可以匯至他分行；如他分行之錢多，可以匯至甲銀行代爲放出。

(H) 美國人反對設立分行理由之不充分 美人反對設分行，謂設立分行於某地，必招其他獨立銀行之忌而受排斥，故不若彼此互爲代理。蓋有數利：(1) 不受排斥，(2) 利用其經驗，(3) 失敗後之損失小。加入反對

之曰：分行如受排斥，總行亦須受排斥，如總行公積金多，正可冒險設立分行，即不幸受失敗，其損失亦有限也。

(I) 分行制對外之利益 分行設立於外國尤有利益。設無分行，則彼此間之來往匯兌，必將由倫敦英蘭銀行匯轉，而受兩層比價之危險。

## 吾國公債票之買賣

在北京清華  
學校演講

中國何以無真正的金融界 (real money market)？欲知金融界之情形，當悉證券之需供情形，所謂證券者即指『股票』(shares) 與『債票』(bonds) 而言。在外國，公司甚多，故股票種類亦多，而債票亦有公司債與公債兩種，公債之中又有地方政府公債，省政府公債，與中央政府公債等等，故證券買賣之範圍大，事業繁。我國則不然，各公司規模都小，組織欠當，故可靠之股票甚少，非特股票種類甚少，即公司債券亦絕無僅有。是故講中國有價證券之情形，必須知公債之情形（國庫券包括在內）。而我國之所謂公債者，在市面上亦惟有中央政府所發行之公債票，其中最活潑者，厥惟金融公債與整理六釐公債兩種。蓋上等公債如三年公債與十一年公債兩種，因基金穩固，市價頗高，多為外人所收買，或貯藏而不忍賣，下等者如九六公債，則市價太低，危險太大，幾無人過問。斯二者在市場上皆不活潑，故最多最活潑者，惟有金融公債與整六公債而已。蓋金融與整六既不如三

年十一年之穩固，又不如九六之危險，宜其買賣較多也，此其一。

在英國一般人對於金融市場所注意之焦點為英蘭銀行之利率 (bank rate)，此利率為全國金融界之

指南針，市場上之一般利率 (market rate) 皆隨之而上下。我國尙無真正之中央銀行，卽有之，或不能操縱全國之金融（日本銀行尙無此能力），故無所謂銀行利率。於一般銀行事業之中，貼現一項，微乎其微，幾等於零。而事業之大部分則爲公債票買賣，故一般所注意者惟有公債，此其二。

再者，內地土紳跋扈，強盜橫行，富者不能安居，更不能企業，在南方者輒挾其資避居上海，上海之現款增加，無相當之用途，於是如前年之情形，交易所信託等事業風起雲湧，結果一一失敗，有錢者更不敢輕於投資，自己復無企業之能力，其錢如何措置乎？可靠之股票無幾樣可買，於是惟有與公債相週旋，不惟如是，目今有許多教育與慈善機關如南開學校等，卽以公債爲基金，慈善事業及銀行亦然，外此則一般有職務之人員及孤兒寡婦持有公債者亦頗多，此其三。

有斯三者，故公債買賣與社會之關係至密切，吾人不得不先行研究，請分段討論之。

（甲）買賣種類 公債買賣有『現貨與期貨』兩種。所謂現貨者，必當日交割 (settlement)，錢貨兩清，但北京向例，凡前場成交者，必須於後場以錢貨對交，其在後場成交者，則須在翌日之前場對交。推厥原因，則經紀人對於素少往來，或信用不孚之顧客，或委託人所出之支票，稍存懷疑之時，自當將支票向銀行照驗，但該時銀行營業時間已過，不能爲之照驗，不得不待之翌日也。『期貨』有一月期兩月期等，卽今日訂約一月後或兩月後交割者是。據理而論，『期貨』乃交易中之應有者，所以調劑需要與供給也。如買棉花，棉花現存市上之量有一定數，卽其供給有限，而購者則甚多。或應目前之用，或備日後之用，如是則供給有定數，而需求無限。以無限之需求，向

有限之供給商量，則賣主必居奇而價飛漲，漲至若干則不可知。苟可買期貨，則將來之供給量若干，賣主必不能知。蓋棉花可以由印度美國運入，亦可以由西北各省運來也。故有現貨者無法居奇，因之市價得平，但此惟無限之產物如棉花者爲然耳。至於公債票，則其數有限，一望而知，如七年長期公債只有四千八百萬，盡人皆知，決不能加多，又何以能使期貨辦法顯其功用乎？故就此方面而論，公債之有期貨，似乎悖理。

然就另一方面而言，自有其存在之理由。譬之某甲有定期收入，預知下月有一萬元的款定可收入，但心中即須籌劃如何處置此款，放給人不穩，存諸銀行利息薄，惟有買債票爲是。而下月款收入時，債票之行市如何，則不可必。於是就目前之行市，趁其價格之適宜，預先買下，以免下月價漲時再買之損失。此就買者而言。在某乙於下月需用現款，現款無其他來路，惟有賣却債票，目前既不需，下月去賣又恐價跌，於是亦就目前適宜之價，預爲賣出。則是買者賣者雙方皆有『期貨』交易之需要矣。至於雙方各不相識，何處相逢，於是經經紀人之介紹，使買賣雙方相遇而成交易也。

(乙) 投資與投機 債票買賣有極熱鬧者，有不然者，如十一年公債期限五年，以庚子賠款之俄國部份爲基金。俄國現既分裂，賠款自可不付，故得爲該項基金，因之信用鞏固。三年公債本以常關稅收爲擔保，現以德奧賠款爲基金，故信用亦鞏固。因之該兩種公債價格，常在九九、九六左右。持之者多不忍割棄，而買之者又多爲外人，故市場上竟少見此項公債之交易。故三年十一年公債之買賣，係屬投資性質，並非投機。其與三年十一年相類似，而不如三年十一年穩定者，則有七年長期與五年兩種，至於九六公債，本利都無的款支付，致價格在二六

(百元票只賣二十六元)左右。近來因新財長上台，時造種種空氣，謂九六有付息之望，故一般投機家異常活動，竟飛漲至二八以上。如有買賣，完全係投機性質，但九六公債分兩部，一部在日本人手中，此部每月由鹽餘撥款七十萬，爲付息之用，按月由正金銀行扣留，其債票總額爲三千九百六十萬零八千七百元。因妥實可靠，故價格尙好，約在八九折之間。惟吾國交易所向不開日金九六之行市，在中國人手中之九六公債爲銀元部份計，共五千六百三十九萬一千三百元，價格太低。如上所述，且其基金正在籌劃，苟有可望消息，則價格立漲，今日二六者明日或竟漲至四五。後日消息驟行失望，則價格驟跌，仍至二六。不寧惟是，最低價格至二二已不堪再跌，而上漲則尙多餘地。苟空頭以爲下月價尙須跌落，本月以二六拋出，一月爲期，希冀下月交貨時價格低於二六，可以買入填補 (Cover) 者，詎知下月竟因有指定基金之傳說而竟漲至四五，則損失太大，束手無策，有之，厥惟三途：(一)破產；(二)逃走；(三)自殺而已。此事已數見不鮮，如前年交易所風潮，其因投機失敗而蹈海者，不知凡幾。因此危險過甚，買賣等於猜謎，故人多不敢爲。上海無九六公債之期貨交易者，亦以其危險太大也。惟北京通行慣例，對於九六間做一星期或兩星期便交交易，蓋爲期尙短，不致有劇烈之變動。然交易所仍以現貨爲限，迄未開做九六期貨也。

最好之公債如三年十一年，與最低之公債如九六二者，交易皆少，多者惟有中等公債，如金融公債與整理六釐公債。金融在六折以上，整六在五折以上，價格適居最高九九(十一年公債)九六(三年公債)與最低二六(九六公債)之中。既不如三年十一年之穩定，又不如九六之危險，故在市面上交易以此種爲最繁。但買賣金融

與整六者，未必皆係投機家，凡有發行權之銀行，多買金融整六，以充保證準備。

(丙) 上述係就公債之本身而論，茲再以地域而論之，我國僅有兩個公債買賣市場：(一) 上海；(二) 北京。二處行市不一，或此高彼低，或此低彼高。設若北京今日整六行市爲五一，上海爲五一·五或爲五二，則在北京買進，在上海賣出。如上海低，北京高，則在上海買進，在北京賣出。但其利須過於運送日期之利息及運費各種開銷之總和。債票如是往返運行，其結果可使京滬兩地價格趨於水平，故頗有功用，否則兩地價格之差，必甚大也。一國之安寧秩序與此甚有關係，此次臨城劫案，使交通受影響，即使公債票之運行生窒礙。

上海有現貨與期貨二者，北京則現貨多期貨少，其故由於北京債票少，如忽有購三百萬者，則供給上立受影響，價格立漲，倘有賣出而於此時補進者則窮矣。但北京多通行一星期便交交易，因限期愈長，危險愈大故也。但此種便交買賣，不受歡迎，何以故？以一般投機家因一星期之時間太促，不易周轉，多不願做。其看低者，必賣空若干，以期市價日落，而後再行補進。但一星期之內，市價跌落不多（如金融之六七·五跌至六六·五），然到期必須補進，辦理交割，交割之後，再行拋出，不能以本星期之交易抵沖下星期。次數愈多，手續愈繁，如將一星期改爲一個月或二個月，則期限較長，差額自然較大，不必時時拋出補進也。且做一星期便交者，丈貨之主須聽出貨者之便，隨時交貨。故買進者勢不得不時時向銀行借款，異常麻煩。若做一個月或二個月之期貨，則做票面一萬元者，只須交證據金一個月四百元，二個月六百元，手續簡單，不必時時交割，亦不必時時借款也。

(丁) 投機買賣公債須消息靈通，例如金融公債買者與賣者，一人看漲，一人看落，看漲者因其以爲該債票



行將抽籤，看落者以爲必不抽籤。金融公債係在整理案內之公債，實際上之整理基金，則以關餘充之。關餘多則必發息抽籤，關餘少則不足發息抽籤之用，而關餘之多少視先令之漲縮（即視金價之高低），如先令縮（即金價貴），則關餘少，長則多，每縮一便士則關餘上須短一百萬，如連縮七八便士，則關餘涓滴不存矣。但欲知關餘之多少，非俟至年底不可，今日決不能知其多少，蓋今年內先令漲縮之程度，未可預料也。故以鄙意推之，金融決無在六月間補抽之希望。總而言之，買賣公債者，固多所推測，然全靠消息，消息靈通者輒操左券，消息不靈者必致失敗，可斷言也。

再者英美各國之投機者，大半皆係專門家，我國則各界均有，官亦在內。如財政部中官吏買進九六公債之後，欲以高價賣出，獲得鉅利，以供其揮霍。及價不漲，則思打破從前之公債基金，使九六公債得以分潤，而高其價格。故吾國之投機事業，因有官吏從中倒把，自日趨於太濫，而公債亦極受影響。

（戊）今日吾國公債之買賣，何以如此旺盛，則大有原因在焉。蓋買賣公債，如能籌算，其利誠大。譬如金融公債以六折買進，（二百八十四元買進，票面六百四十元，每號十元），該債票自今日起尚有八次抽籤，（每半年一次，每年抽籤二次，每次中籤八號），又每年利率六釐，即利息六十元，其計算利益之方法如下：

$$160 - (160 \times 6) = 64 \text{ 元} \quad \text{即一年抽籤可得之數。}$$

一年利息爲六十元。

$$64 + 60 = 124 \text{ 元} \quad \text{即每年中籤還本付息後本利合計之數。}$$

$640 - (80 + 80) = 480$  元  $480 \times 6 = 288$  元 此即中籤後尚餘本銀。是則本銀三百八十四元，除收回一部份外，實餘本銀二百八十八元，而所得利益為一百二十四元，幾有三分二釐強，利益之大可知。苟每次中籤後，設法補進未中籤之票，累次增進，其利益更大，故有借款來盤公債者。

(己)今再述上海買賣公債票之手續，如我在北京可在上海託銀行代為買賣公債票，在上海買妥，無須運來北京，即可存於上海。存放之法，銀行有保管庫，庫內有保管箱，以備出租之用者。租用者，可以將貴重物品存置其中，甚為穩妥，倘不租用保管箱，亦可將公債票寄存於上海可靠之銀行，由該行出具收據，作為寄存品。寄存品在銀行中為一種重要之債務，今吾以電報通知上海某銀行，將吾所寄存之金融公債，代為賣出。如與該行交誼夙厚，則彼未必從中賺錢，否則彼從中稍有微利。（譬如賣價為六五·五，彼則以六五·二報我。）銀行代我賣與股票公司，股票公司可稱謂經紀人之事務所，則售與第三者，或以期貨賣出，或以現貨賣出，可由自己決定，亦可委託銀行代定。設現貨市價為六三·五，一月期貨為六五·五，是每票面一百元每月差二元，每年即差二十四元，期貨利益大，則以期貨售出，期貨之價所以高者，係因市場與人心看高之故，純由心理作用與金融情形混合而成。市上一部份看下列月定漲價，期貨需要甚盛，於是銀行即以現金吸收現貨，隨即賣出期貨。在銀行未得確實消息，不做投機營業，惟核算利息為主。如現貨六三·五，期貨六四，每萬元相差五十元，在買賣公債者視之相差至微，但在銀行視之每月已有八釐弱之利息，苟一時資金無相當用途，浮存市面（即存放銀行）至多不過月息四釐，故不如套公債得利。且每過本月期交割將屆，丈資者行市尚繼續看高，不忍割棄，又無力收買，不得不仰

求銀行與一般資本家之出而套貨，使本月丈貨得轉爲下月之丈貨。惟有實力者，或存現貨，或存期貨，均可以利益大小爲定。倘某甲欲將公債票在北京賣出，則可賣與北京之錢鋪，蓋錢鋪一面爲錢鋪，一面亦爲經紀人也。譬如北京前門外之春華茂，係一大錢鋪，同時亦以春華茂名義在交易所爲經紀人，故某甲賣與春華茂，春華茂卽賣與某乙，此就市價不穩時而言也。倘消息甚好，行市看漲，則春華茂買進而不賣出矣。交易旣妥，則有『成單』（北京名批單）『成單』卽一種契約，詳載某人賣出公債票若干與某人，價若干，股票公司之佣金若干，買者亦出一成單，聲明買進公債票若干，應付價若干，雙方互換收執，期限如爲一星期，本星期一賣出應在下星期一交割。若訂定爲定期（俗稱死期），到期錢貨對交。若訂定爲便交（俗稱便期），則自賣出之日起在一星期之內，得有貨便交。在買主非得賣主之同意，不能隨時收貨，因旣訂便交，須由賣主之便，惟以一星期爲限。如到期不交割，則賣買之一方均得照約隨時折價。不能履行之，買主或賣主，須擔負此項折價所差之損失。經紀人佣金亦無一定，在上海大約每萬元取二十五元。北京有所謂『喫行市』者，如市價爲六五·五五，託錢莊買賣，錢莊對賣者則付六五·五〇，對買者則要六五·六〇，上下一喫，債票一萬元可得十元利益。

交割時債票之種類，在上海以千元票百元票爲合格，萬元票，十元票，五元票，則不合格。蓋萬元數目太大，買後不易賣出，又不能破開，十元五元則數目奇零，檢點麻煩，如出貨時必用萬元票或十元五元票，則每百元須折耗五角，萬元中卽差五十元矣。但在北京凡在百元以上者，謂之大票，在百元以下者，謂之小票。大票之價格稍大，其原因在大票之現貨甚少，不敷週轉也。故在交易時，必須預先聲明應取何種債票（大票或小票），倘於交割時，

經紀人無大票或小票可交，則必設法向別家代換，但有時小票之價反大於大票，如去年金融公債小票之價高於大票，此由於小票之需要增加所致也。

上海尙有一規例，如出貨之時在下午四點鐘以前，則可以用支票、莊票、本票交款，（莊票係錢莊所出之期票，本票係銀行所出之期票）若在四時以後，則必須用現洋或鈔票，蓋四時以後支票、本票、莊票等，皆須待至次日始可取款也。然現洋鈔票檢點費事，故實際皆在四點以前交割。

譬如成交之數爲五萬三千元，買進者可以將全部取出，或可分批取出，如伊所備之款只有三萬元，則其餘之二萬五千元，可以稍緩幾日來取。惟雙方必須於成單上註明，一方書收到現洋若干，交出公債若干，一方書收到公債若干，付去現洋若干。

交易所內之買賣，蓋限於經紀人與經紀人之相互交易，一般顧客不能直接與交易所買賣。惟北京交易所內另設信託部，自爲經紀人之一，亦代顧客買賣公債。猶如批發商家貪取小利，帶做零拆，但顧客之赴交易所買賣者，必須經本所經紀人與其他經紀人交易爲定，仍不得直接交易，交易所則對於經紀人負責。按民國三年十二月二十九日公佈之證券交易所法第二十一條之規定，證券交易所於由買賣違約所發生之損害應負賠償之責，經紀人對於交易所負責。交易所第十三條之規定，經紀人於證券交易所應負由其買賣所生一切之責任，故經紀人與經紀人之間，彼此不負若何之責任。若前場交易在後場時間之內發生問題，均由交易所負責，後場交易在次日前場時間之內發生問題，亦如之，過此時效，與所不相干。在北京每有經紀人與經紀人之間，爲通融

情面起見，照習慣互換批單（大都一星期便交），到期如有一方不能履行契約時，交易所置之不理，此習慣法不如成文法，交易者不可不慎也。

（庚）吾國公債之危機何在？此因各人之意見不同而言各異詞。總之，公債之關係於金融界者至大，果一旦基金打破，則首受其害者為銀行、學校、慈善機關，與夫孤兒寡婦及一切持有債票者，而尤以銀行之關係為重。蓋銀行發行鈔票，鈔票流通甚廣，及於一般社會，以銀行為發行之機關，以公債為發行之準備。公債基金破壞，則銀行倒，銀行倒，存款人固受害，然其人數尚少，且大抵有錢，尚無大害，獨銀行倒，則鈔票成為廢紙，一般人民普遍受害。貧民之以一兩元鈔票為資產者，將若之何？故至是社會必大擾亂，可以想見。至基金之倒與不倒，全視一個英國人之好惡，中國金融界之安全與破壞，中國數萬萬人之生死存亡，惟一個英國人是賴。斯人為誰？則總稅務司安格聯是。如安格聯肯繼續保管，則公債安全，銀行界安全，中國安全；安格聯而忽然置之，或竟毅然拒絕支付，而盡以之償還無抵押之外債，則公債危，銀行倒，中國亂，是故各界到處歡迎安氏。固然因安氏尚無負於我國民，實則因安氏有此大勢力，政府尊之，商界捧之，無異於脅肩諂笑，仰其鼻息，亦可恥矣。鉅額之關稅與關餘存之於匯豐，在昔無利息，今則僅二釐，而國人不敢問者，亦正以此耳。

## 有獎儲蓄存款之害及其推算方法

在北京大學演講

高迺濟筆記

儲蓄銀行乃經理儲蓄存款之特別金融機關，即以保管細民儲金而利殖之為目的之金融機關也。凡世之

細民，智慮淺薄，終歲勤動，飢驅不遑，朝之所得，暮必罄之。無恆產而有恆心，固未之見。卽或偶有擔石之儲，又不免有盜賊之虞。如是而欲求其儲蓄心之發達，豈可得哉？惟設有儲蓄銀行爲之保管，以又安之，爲之利殖，以鼓勵之，日積月累，浸以成俗。勤儉之風日益長，儲蓄之心日益熾。自是而細民養生送死盡其道，疾病顛連得其養，而自治獨立之效於以成。此儲蓄銀行所以爲社會公共必要之設備，而於營利之中寓有慈善目的者也。故儲蓄銀行與其他銀行不同，而其影響所及，概在一般細民。其業務之經營，當以謀細民之利益及其便利爲目的。揆諸吾國事實，則有大不然者。

新華儲蓄銀行成立，六載於茲。其業務之經營，是否合乎上述儲蓄銀行之趣旨，揆諸事實，明達當有以辨之矣。至其信用如何，其便利於吾國國民者又如何，徵諸已往，又不難洞悉也。今年該行又辦有儲蓄存款，在一般社會，必以爲吾國國民儲蓄心薄弱，非特別獎勵之，不足以養成儲蓄之美德，亦不足謀細民之便利。乃揆諸學理，則有大謬不然者。縱不能謂其爲騙局，然利於儲蓄銀行者實多，而利於儲戶者甚少，是敢斷言也。

今日我國辦有獎儲蓄之銀行，除新華儲蓄銀行外，尚有中國實業銀行、中法實業銀行等三四家。以下就某儲蓄銀行特別獎勵儲蓄辦法之規定，分下列三節，說明有獎儲蓄不正當之理由。此事之不正當，在（一）喚起社會之僥倖心，（二）助長當事人發財之慾望。

（甲）某儲蓄銀行特別獎勵儲蓄辦法。（此銀行之辦法，比較其餘各行爲害尙少，以其條件較他行爲和平也，故以之當今日演講之標題。諸君須知其餘各行之野心，較此行更甚。）

(乙) 逐件解釋。

(丙) 用高等代數公式與對數表推算存戶之損失與銀行之大利。

(甲) 某儲蓄銀行特別獎勵儲蓄辦法

(一) 特別獎勵儲蓄存款，以二成開籤給獎，以八成妥實存儲生息（如三四年及七年短期公債等）十年期滿，付還本息。

(二) 存款分爲四種：(甲) 四千元，(乙) 二千元，(丙) 一千元，(丁) 五百元。

儲戶認定四千元者，填甲種存單，每年應付款四百三十二元，每月應付款三十六元。

儲戶認定二千元者，填乙種存單，每年應付款二百十六元，每月應付款十八元。

儲戶認定一千元者，填丙種存單，每年應付款一百零八元，每月應付款九元。

儲戶認定五百元者，填丁種存單，每年應付款五十四元，每月應付款四元五角。

(三) 儲蓄願存何種存單，應於儲款證書，填明姓名住址種類金額。按年或按月交付，均聽各儲戶之便，但須在證書註明。送交本行，即由本行收款。

(四) 儲蓄交款日期，北京截至抽籤前一日上午十二時，外省照分別規定之日數爲止。如逾時尙未清繳，即不得享受本期抽籤之權利。如下期補繳，仍可抽籤。但將來還本須延遲一期，停付二期以上者，依此類推。如有同號內分爲二戶或三戶四戶，屆時尙有一二戶未繳存款者，該號籤應照例入筒。倘該號碼中籤，未繳款之儲戶，不

得藉口補繳月款，領獎取洋。其應有之獎洋若干，作為公積，悉存本行，以充各儲戶將來應得之利息。

(五) 本行存入儲款，除第一年至第九年，須照第二條分別收款外，至第十年應照儲戶認定儲額扣算。譬如儲戶認定甲種存單者，每年應付款四百三十二元，至第十年祇付款一百十二元。如係按月分收，則第一月為三十六元，第二月為三十六元，第三月為四十元。乙丙丁種，依此推類。

(六) 本銀儲入存單，滿一千號，即定期登報。指定場所，實行抽籤，抽籤獎額，分配如左：

一等獎一籤	}	甲種存單	獨得洋四千元
		乙種存單	獨得洋二千元
		丙種存單	獨得洋一千元
		丁種存單	獨得洋五百元
二等獎二籤	}	甲種存單	各得洋一千元
		乙種存單	各得洋五百元
		丙種存單	各得洋二百五十元
		丁種存單	各得洋一百二十五元
三等獎一百六十八籤	}	甲種存單	各得洋五十元
		乙種存單	各得洋二十五元
		丙種存單	各得洋十二元五角
		丁種存單	各得洋六元二角五分



(七) 儲入存單滿二千號時，中號籤數，一律照加。以後每加一千號，照上列籤額遞加。如屆第一次開籤時，逾過一千號，或不滿千號，應呈明財政部照所提二成數目，用比例法分配抽籤給獎。

(八) 抽籤配獎，每二月舉行一次，以月之末日為抽籤之期。除有董事蒞場監視外，各儲戶可公推二人為臨時代表，到場監視抽籤一切事宜。如月之末日為假期，則抽籤之期臨時改定。

(九) 儲戶所繳存款，屆時如有中斷不再續付者，其所繳之款，不拘已繳期數若干，俟年限滿後，由本行發還儲戶。

(十) 十年期內，各儲戶一次或數次所得獎洋，已滿認定所儲之額，謂之得獎滿額，所有以前儲款，如已提二成作為獎金外，與應得獎洋如數發還。如儲戶願繼續儲款，應將號碼更換，作為新儲戶。

(十一) 各儲戶未經得獎滿額者，十年期滿，一律按照交足之儲額，連同本息，一併發還。譬如歷次已得獎洋三千九百九十九元，仍發還本洋四千元，再加利息，應共得八千餘元。

(十二) 各儲戶所付存款，已滿二年，如有需用，可將存單抵押本行，作為借款，利息隨時定之。

(十三) 各儲戶如有身故後而付款中斷者，准由該儲戶承繼之人繼續付款。如有無力續付者，本行得將以前所存之款，全數發還該儲戶，以示優待之意。

### (乙) 逐條解釋

第一條 本條所謂以八成妥實存儲生息者，並未言明利率之高低，及推算方法。果用單利計算，抑用複利

計算。儲戶不察，十年期滿，所獲本息若干，將由儲蓄銀行任意決定而無爭執之餘地矣。（其餘各條亦未言明利率）

按普通儲蓄存款，其利率特高，計算方法多用複利。今以甲種存款論之，以八釐複利計算之，十年期滿，本息總額可達六千四百十三元有奇（參閱下列普通儲蓄存款推算方法）是純息可得二千四百十三元有奇。如果照本條規定而事儲蓄，則不得獎之儲戶，幾將此二千四百十三元之利息全失之矣。即得一等獎者，僅得本息七千二百元（參照甲第十條之解釋），較普通儲蓄存款得本息六千四百十三元者，只多七百八十七元耳。不得獎者，其損失之鉅，固無待論。而得二等獎者及三等獎者，其所獲之利，亦不及二千四百十三元有奇也（參閱第十一條解釋）。况吾國政府尙無取締銀行之實力，十年之後，銀行是否存在，尙未可必。即存在矣，能否還本，亦屬一疑問也。

第二條 規定存款之種類及按年或按月付款之數目，簡單易於了解，無解釋之必要，故略之。

第三條 按月付款，對於儲戶，自表面觀之，似較按年付款爲便利。而實際按月付款，不如按年付款。蓋按月交付，儲戶時有疏忽遺忘之虞，因而即有不得享受本期抽籤得獎之權利，並有還本延期之損失（參閱第四條與第四條之解釋）。故儲戶對於此點，不可以不慎也。

第四條 按儲戶逾時尙未清繳所應付之款，即不得享本期抽籤之權利，於理尙合。如下期補繳，仍可抽籤，乃理之當然。但將來還本，須延遲一期一語，似屬太不公平。何則？所謂延遲一星期者，即使儲戶損失滿額本息一

期間之利息。如甲種按月交付儲戶，以一時之誤，逾時未付三十六元。而因一期未付三十六元之故，即使儲戶損失四千元本息總額一期間之利息，可謂不公平之甚者矣。

第五條 甲種存款為四千元。照第二條之規定，每年應付四百三十二元，十年之內，應付四千三百二十元（ $432 \times 10 = 4320$ ）。但甲種存款為四千元，應由四千三百二十元之內扣去三百二十元，湊成四千元。故第十年祇付一百一十二元（ $432 \times 9 + 112 = 3888 + 112 = 4000$ ）。

第六條（規定獎額之分配）（1）甲種存款，每次抽籤配獎之總額，及全年六次配獎之總額。（按第八條每兩月舉行抽籤一次，故每年舉行六次）。

\$ 4000.00 一等獎

\$ 2000.00 二等獎

\$ 8400.00 三等獎

\$14400.00 甲種存款每二月間配獎之總額

6 (以六乘之)

\$86400.00 甲種存款全年配獎之總額

(2) 甲種存款按年交付千號配獎之總額。（按本條存單滿一千號即實行抽籤）。

\$ 432.00

× 1000

5) \$432,000.00 甲種存款千號總額

\$86,400.00 甲種存款千號總額之二成 (按第一條提二成作為獎金) [此總額 86,400 與上列之總額 86,400 相等]

(3) 甲種存款按月交付滿千號之總額及其二成。

36.00

2

72.00

1000

5) 72,000.00 二月間千號總額

14400.00 二月間千號總額之二成

6

86,400.00 全年千號總額之二成

(此數與上列二數復相等)

第七條 此條無解釋之必要。

第八條 此條亦無解釋之必要。

第九條 儲戶所繳存款，屆時如有中斷不再續繳者，或無意繼續儲蓄者，或無資以為儲蓄者，依本條規定，其所繳之款，須年限滿後發還儲戶。是損於儲者甚多：(一)儲戶有資財，死存於儲蓄銀行，非到期滿後，不能運用，致坐受其困。(二)即按十二條之規定，儲戶有需用時，可將存單抵押儲蓄銀行，作為借款。然利息隨時由儲蓄銀行定之，其高低將由銀行任意操縱，當無待論。是儲戶求貸於銀行，須有利息。而其已繳之款，只言發還，並未言付息。即就此點觀之，不公尤甚矣。例如某甲認甲種存款，按年交付，已繳六次 ( $432 \times 6$  即  $2592$ )，後中斷不再續繳。某甲雖有二千五百九十二元之資財。非到期滿，不得自由運用。其於此十年間  $2592 \cdot 00$  之利息，為數亦甚鉅矣。

### 第十條

\$4000.00 甲種存款十年總額

— 800.00 提出二成作獎金者

3200.00 十年期滿提出二成後所殘餘之八成

\$4000.00 得獎滿額

\$3200.00 殘餘之八成

\$7200.00 十年期滿所得滿額獎金及所儲本金之總額(即得一等獎者)

據以上所述，依普通儲蓄存款推算方法，以八釐複利計算之，認甲種存款者，十年期滿，可得六千四百十三

元有奇之本息，乃所謂特別獎勵儲蓄存款得獎儲蓄滿額者，只得七千二百元而已。較普通儲蓄存款，僅多七百八十七元，何苦而冒此危險？其不得獎者，其損失在二千四百元以上。況千號之中，得獎號碼甚少，一等獎一籤，二等獎二籤，設使抽籤無弊，而得獎之機會，亦屬甚少。然在中國抽籤又豈能無弊乎？況十年之後，銀行存在與否，尙未可必。即能存在，到期還本，亦無把握。試問何苦存此僥倖之心而蒙極大之損失哉？

第十一條 本條之可駁者約有數端：

(1) 得獎洋三千九百九十九元爲絕無之機會。

(2) 即使得獎洋三千九百九十九元之機會，可以實現，而所謂應共得八千餘元者，亦非優待儲戶。何則？三千九百九十九元，加四千元，已足七千九百九十九元，再加利息二元，則爲八千零零一元，即爲八千餘元。謂其巧言欺人，似非過甚也。(第十二條之不公平及儲戶之損失，已詳第九條解釋內，毋庸贅述。)

(丙) 用高等代數公式與對數表推算儲戶之損失與銀行之大利

設  $a$  = 每年應付之數

$r$  = 利率

$n$  = 年限

則  $n$  年終之本息總額，當如下列公式：

$$S = \frac{a(1+r)^n [(1+r)^n - 1]}{r}$$

今爲便於明瞭起見，先述此公式之來源，然後再以實數代入。無論本息爲數多寡，年限長短，均可用此公式，容易求得其總額焉。譬如每年儲  $\$100.00$ ，利息  $3\%$ ，民國八年一月一日起，以四年爲期，卽：

八年一月一日儲  $\$100.00$

九年一月一日儲  $\$100.00$

十年一月一日儲  $\$100.00$

十一年一月一日儲  $\$100.00$

八年所儲之 100 元

八年所儲之  $\$100.00$  至八年終(卽九年初)則爲

$$\$100.00 + (100 \times .03) = \$103.00$$

八年所儲之  $\$100.00$  至九年終(卽十年初)則爲

$$\$103.00 + (103 \times .03) = (1.03)^2 = \$106.09$$

八年所儲之  $\$100.00$  至十年終(卽十一年初)則爲

$$\$106.09 + (106.09 \times .03) = (1.03)^3 = \$109.2727$$

九年所儲之 100 元

九年所儲之  $\$100.00$  至九年終(卽十年初)則爲

$$\$100.00 + (100 \times .03) = \$103.00$$

九年所儲之  $\$100.00$  至十年終(即十一年初)則爲

$$\$103.00 + (103 \times .03) = (1.03)^2 = \$106.09$$

十年所儲之 100 元

十年所儲之  $\$100.00$  在十年終(即十一年初)則爲

$$\$100.00 + (100.00 \times .03) = \$103.00$$

十一年所儲之 100 元

十一年所儲之  $\$100.00$  在十一年初仍爲 100.00 (不生息)

表一

故自民國八年一月一日起至十一年一月一日止所儲本息總額爲

$\$100.00$  ..... 第四期交付即十一年一月一日交付

$\$103.00$  ..... 第三期交付即十年一月一日交付

$\$106.09(1.03)^2$  ..... 第二期交付即九年一月一日交付

$\$109.2727(1.03)^3$  ..... 第一期交付即八年一月一日交付

$\$418.3627$  ..... 第十一年初本息總額



以上每年所儲之數為100元。倘每年所儲之數增之103元。則至十一年初。本息總額當如下：

- \$103.00 ..... 第四期交付即十一年一月一日交付
- \$106.09 (1.03)<sup>2</sup>..... 第三期交付即十年一月一日交付
- \$109.2727 (1.03)<sup>3</sup>... 第二期交付即九年一月一日交付
- \$112.550881 (1.03)<sup>4</sup>第一期交付即八年一月一日交付
- \$430.913581..... 第十一年初本息總額

倘每年所儲之數為3元。即103與100之差。則至第十一年初本息總額當如下：

表二(以一元為單位)

\$ 3.00  
 3.09  
 3.1827  
 3.278181  
 -----  
 \$12.550881

存儲之數	1	2	3
第四期	1.00	1.03	.03
第三期	1.03	1.0609 (1.03) <sup>2</sup>	.0309
第二期	1.0609	1.092727 (1.03) <sup>3</sup>	.031827
第一期	1.092727	1.12550881 (1.03) <sup>4</sup>	.03278181
本息總額	4.183627	4.30913581	.12550881

表內第三欄存儲之數爲 $\cdot 03$ ，即第二欄存儲之數與第一欄存儲之數相差之數 $(1 \cdot 03 - 1 \cdot 00 = \cdot 03)$ 。

故第三欄本息總額，亦必爲第二欄之本息總額與第一欄之本息總額相差之數 $(4 \cdot 30913581 - 4 \cdot 183627 = \cdot 12550881)$ 。

$$27 = \cdot 12550881)$$

但 $\cdot 12550881$ 即第二欄之第四項 $(1 \cdot 12550881)$ 與第一欄之第一項 $(1 \cdot 00)$ 相差之數 $(\cdot 12550881 =$

$$1 \cdot 12550881 - 1 \cdot 00)$$

表內存儲之數，與本息總額，可以作成比例如下：

$$1 \cdot 00 : \cdot 03 :: 4 \cdot 183627 : \cdot 12550881$$

$$\cdot 03 (4 \cdot 183627) = 1 \cdot 00 (\cdot 12550881) = \cdot 12550881$$

$$4 \cdot 183627 = \frac{\cdot 12550881}{\cdot 03}$$

$$\text{但 } \cdot 12550881 = 1 \cdot 12550881 - 1 \cdot 00 = (1 \cdot 03)^4 - 1 \cdot 00$$

$$\text{故 } 4 \cdot 183627 = \frac{(1 \cdot 03)^4 - 1 \cdot 00}{\cdot 03} \quad \text{即上列公式中之 } \frac{(1+r)^n - 1}{r}$$

此數 $(4 \cdot 183627)$ 即自民國八年一月一日起，每年存儲一元，至十一年初，所得本息之總額。

如於十一年初將此數存入，則至十一年末，應得之本息總額當如下：

$$4 \cdot 183627 (1 \cdot 03) = \frac{1 \cdot 03 [(1 \cdot 03)^4 - 1]}{\cdot 03} \quad \text{即公式中之}$$

$$\frac{(1+r) [(1+r)^n - 1]}{r}$$

上列之方程式，係以一元為計算之單位。如每年所儲之數為一百元或一千元（以  $a$  字表記之），則以  $a$  乘上列公式，即得其本息總額矣。

$$S' \text{ (本息總額)} = \frac{a(1+r)[(1+r)^n - 1]}{r}$$

綜觀以上之解釋，則可知此公式之來源矣。茲假定年息八釐，就某儲蓄銀行獎勵儲蓄辦法第二條所載之甲種存款，用此公式推算，其於第九年終，應得本息之總額如下：

$$S' = \frac{432(1.08)[(1.08)^9 - 1]}{.08}$$

上列公式中之  $(1.08)^9$  可以對數求得之：

$$\text{對數 } 1.08 = .033424$$

$$\frac{.300816}{9}$$

$$.300813 = \text{真數 } 1.999$$

以真數代之

$$S' = \frac{432(1.08)[1.999 - 1]}{.08}$$

$$S' = \frac{432(1.08)(0.999)}{.08} = 432(1.08)(12.4875)$$

$$= 432(13.4865) = 5826.168 \quad \text{第九年末應得本息之總額}$$

據第五條之規定，至第十年祇付款一百十二元。故於第十年終應得之本息總額，當以下列公式推算之：

$$S^2 = (5826 \cdot 168) (1 \cdot 08) + (112) (1 \cdot 08)$$

$$= (5826 \cdot 168 + 112) (1 \cdot 08)$$

$$= \$6413 \cdot 22144 \text{ 第十年終應得之本息}$$

據以上觀之，甲種存款，按普通儲蓄存款之計算方法推算之，十年期滿，雖無所謂得獎，已可得本息總額六千四百十三元有餘矣。而依某儲蓄銀行特別獎勵儲蓄辦法而事儲蓄得一等獎者，不過僅得本息總額七千二百元，較事普通儲蓄存款者祇多七百八十七元而已。至得二等三等獎者，及不得獎者，其所獲幾許，閱以後第十條及第十一條之解釋，自可了然，於茲毋庸贅述。然則所謂特別獎勵儲蓄存款者，果可信乎？

關於儲蓄存款之推算方法，及儲戶之所得及其損失，以上略盡其大概。茲將儲蓄銀行所獲之利益，試述之如下：

據第六條之規定，「儲蓄存單滿一千號，即定期登報，指定場所，實行抽籤，」今故少算之。設甲種存款，僅滿千號，（有千號存款儲蓄銀行所得既多矣，如存款者愈多，則儲蓄銀行之利愈大，不待言也）每號每年交付 \$32元，則

$$\$432 \cdot 00 \times 1000 = \$432,000 \cdot 00 \text{ 千號總額。}$$

$$\$432,000 \cdot 00 \times \frac{2}{10} = 86,400 \text{ (按第一條提出二成以備開籤給獎。)}$$

$$432,000 \cdot 00 - 86,400 \cdot 00 = 345,600 \cdot 00 \text{ 殘餘之八成。而此殘餘之八成，至第九年終，其本息總額當為}$$

$$S' = \frac{345,600(1.08) \cdot 999}{.08}$$

$$= \$345,600 \times 13.4865$$

$$= \$4,660,934.40$$

按第五條至第十年，每戶祇付款 112 元，則十年期滿，本息總額當如下列算式：

$$112 \times 1,000 = 112,000.00 \quad \text{第十年交付者}$$

$$112,000 - 86,400 = 25,600 \quad \text{第十年提出獎金後殘餘之數}$$

$$S^2 = (4,660,934.40 + 25,600.00) = 4,686,534.40 \times 1.08$$

$$= \$5,061,457.152 \quad \text{第十年終之本息}$$

是十年之間，千號所殘餘之八成，如以八釐複利推算之，其本息總額尚有  $\$5,061,457.152$  之譜。而儲蓄銀行於第十年之末付還儲戶本息總額則只有  $\$4,000,000.00$ 。儲蓄銀行所獲之利益，當為  $1,061,457.15$  ( $5,061,457.15 - 4,000,000.00$ )。由斯論之，十年之間，有千號儲蓄存款，儲蓄銀行即能博得一百零六萬一千四百五十七元一角零五釐之利益。倘儲戶愈多，其利益當愈大。夫儲戶之損失既鉅，而儲蓄銀行之所獲反如斯之多，則謂有獎儲蓄存款之有害於社會，豈過言哉？

按第一條之規定，儲蓄存款提二成開籤給獎，則第十年應減之二成為  $22,400(112,000 \text{ 之 } \frac{2}{10})$ ，而計算之方式當如下：

$$112,000 - 22,400 = 89,600$$

$$S^2 = (4,660,934.40 + 89,600.00) (1.08) = (4,750,534.40) (1.08) = 5,130,577.152$$

$$\text{減去 } 4,000,000.000 \quad \text{第十年末付還本息}$$

$$1,130,577.152 \quad \text{銀行之利}$$

以此數比較以上所得之數，尚多六萬九千餘元（1,130,577.152 - 1,061,457.152 = 69,120 元）。故用第二法推算，銀行之利為一百十三萬有奇，是真發財之妙法也。

## 格來森法則之研究

格來森 (Sir Thomas Gresham) 者，英倫之商人也，當伊利沙白女王 (Queen Elizabeth) 在位之時，幣制不良，經濟困頓，王乃命格氏往西班牙調查。格氏歸國，乃上書於王，言所以改良幣制，整頓經濟之道，其書中論發行新幣一事，主張須一面將舊幣收回，蓋英亨利八世 (Henry VIII) 時所發舊幣，已屬磨損，名價實價不一致。苟與新幣並行於市，則新幣重而舊幣輕，人民之窖藏鎔化者，必皆以新幣從事，而仍以舊幣為支付之具，是國家雖發行新幣，而市場仍只見舊幣流通也。王納其言，乃自一五六〇年始，所發新幣，皆令其名價與實價相等；所有舊幣，一律收回改鑄。其敕令中有『惡貨驅良貨』一語，惡貨指舊幣，良貨指新幣，以舊幣實價輕於名價，而新幣實價等於名價故也。

夫一般人之使用貨幣也，即明知舊幣輕而新幣重，然以出入有限，所關甚微，故未嘗一一加以注意；至於富商巨賈，一出一入，盈千累萬，其差匪細，其利不微，當然一一取而分別之；良貨則以之爲窖藏鎔化，或對外支付之用，惡貨則仍以之在國內支付於人，故新舊幣並行，新者必日見減少也。

現在日本之在東三省也，由朝鮮銀行發行紙幣，以吸收其現金；尋見東三省現金之日減而紙幣之日增也，可慨也夫！

一八五八年馬克勞 (Henry MeLeod) 著經濟要論，以專章論格氏之言，稱爲千古不磨之定則，而冠以格來森法則 (Gresham's Law) 之名。自是而後，凡經濟學者，言及貨幣，無不以爲名言；而所著書，亦無不論及之者，可以知其重要矣！

我國自前清以來，各省競鑄貨幣，爲政者不知其害，轉相仿效，至於今日，猶未已也；故幣制之紊亂已極，經濟之困頓已甚，有識之士，無不承認整頓經濟爲要圖，改良幣制爲先務，故特取而論之。

吾人觀貨幣之流通於市場也，因時時發現良貨之被驅於惡貨矣；而惡貨果以何方法而能若是歟！此實研究格來森法則之先決問題也。請分別詳論之於次：

#### (甲) 惡幣驅逐良幣之方法

(一) 良貨利於對外支付 夫貨幣者本以法律之保障而後始能完成其性質也。國際之與國內，當然不一致；國內固各有其法律以自拘束，而國際則斷非各國法律之所能彼此拘束也；即所謂國際公法者，將來能否

完全具有法律之性質，誠屬一疑問，但在今日實不能不承認其去法律尚遠也。以是之故，無論何國之貨幣，一出國門，未有不失其在法律上之效力與金銀塊相等也。夫良貨惡貨之在國內，其可以同一使用者，正以其法律爲之保障也；一至國外，既必失其保障，則良惡既殊，貴賤自異，而同一使用之效力，乃一變而爲計分量以爲高下；如此，則以良貨對外支付，其必較以同額惡貨支付之價值高也，可知矣。此特就新舊幣並用者言之耳，至若兩種金屬貨幣並用之時，則何者之價值高，亦必以何者對外支付於內，因有法律之保障，既不患有所損失，而對外支付，又以良貨爲宜；則一般商人，又誰能不擇良貨以作對外支付，而以惡貨取損失哉？例如須支付百萬元於國外者，設以惡貨往，則因分量之較輕，或價值之較賤，一經折算，必支付百萬餘元無疑，豈非大愚者乎？故必以良貨往焉。良貨既往，其額必減，惡貨遂得而代之。故日感增加。此惡貨因良貨利於對外支付之故，而驅之於國境之外也。

(二) 良貨利於私藏 夫人之恆情，其擇取以爲私藏者，必以較貴者無疑；良貨既貴於惡貨，則有力私藏者，雖本有爲惡貨，亦必一一設法易爲良貨。例如現在金銀並行之地，雖因歐戰影響，銀價騰貴，但將來經濟現狀恢復，則銀價之下落可知；以是，則銀之不良於金也，明矣。故此時之人，苟有餘財，可以私藏，則雖所餘者爲銀，亦必以之易金也，有銀者既必以之易金，而金一入私藏者之手，一時又不可復出，故市場之上，必將見金被驅於銀也。當英國改革印度幣制之時，有欲以金鎊行使於印度者，後以印度窖藏之風甚熾，此議遂不果行；尤足以證明良貨之利於私藏也。此惡貨因良貨利於私藏之故，而驅之於篋穴之中也。



(三) 良貨利於鎔化 金屬之於吾人，不特可以供貨幣之用，亦可以供美術之用。人之恆情，在美術上，當然以貴者爲上。例如有法定等值之二種貨幣於此，將以其一作貨幣以支付於人，而以其一鎔化之，取其純質，以供美術上之用，而令吾人選擇之。使其爲異金屬之二種貨幣，則吾人必取貴者鎔化之，以其實價較高也。使其爲同金屬之二種貨幣，其差不過新舊之不同，則吾人必取新者鎔化之，以其純質較多也。取良貨鎔化既有是等利益，而以惡貨支付又無絲毫之損，則焉有不以良貨鎔化以供美術上之用者乎？此惡貨因良貨利於鎔化之故，而驅之於冶爐之內也。

上之三方法，其一雖根於國際貿易而發生，而其二其三則不與他國相干；以是知格來森法則雖閉關時代亦不免也。且吾人之於良貨，非謂其必歸於此三途也；特以其利於是三者，故一入市場，不免日趨於是三途而漸減少耳。方法既明，請進而研究其適用之場合！

### (乙) 格來森法則適用之場合

(一) 新舊幣並用之時 夫舊幣以歷時既久之故，當然不能毫不磨損，既經磨損，當然分量減輕；若與新幣並行，則一輕一重，良惡自分，故格來森法則因以實現，此即格氏建議時英吉利之情形也，故不再詳論。

(二) 有法貨資格之不換紙幣與硬幣並行之時 格來森法則不單實現於新舊幣並用之時，使有法貨資格之不換紙幣與硬幣並用，亦能實現。蓋紙幣既爲法貨，則支付於本國之人，自可不受拒絕；既爲紙幣，則當然不能以之鎔化或對外支付；既不兌換，則當然不能與現金同值，故人不喜用爲私藏矣；鎔化私藏及對外支付，既均

不能用是等紙幣，則必皆用硬幣無疑；如此，則格來森法則尙有不實現者乎？

(二) 兩種金屬幣並用之時，格來森法則不特於上二種情形時實現，即兩種金屬幣並用之時，亦可實現。蓋兩種金屬幣並用，則在法律上自不能不規定其比價；然兩種金屬之市價，斷不能時時與法定比價相等，或高或低，變動不定，既有高低，自分良惡，於是而格來森法則實現矣，故採用複本位制之國家，其結果往往有名而無實也。

格來森法則既必適合以上三種情形始可實現，則在其他情形之下，其不能適用，自不待言，惟即在是等情形之下，亦非毫無限制，此又不可不知者也，故即論之於次：

(丙) 格來森法則不適用之場合

(一) 惡貨爲其社會否認而被拒絕使用之時，惡貨之所以驅逐良貨者，乃因其與良貨並行於市也；今既被否認而拒絕使用，則不能與良貨並行，焉能驅逐良貨哉？當我國金券條例頒行之際，上海商人羣起反對，至今因未實行，則被拒絕之貨幣，其不能流通明矣！又如一八六二年美國南北戰爭之時，北政府軍費缺乏，發行一種不兌的綠背紙幣 (Greenbacks)，各省通行，惟加利福尼亞省 (California) 之憲法，本有禁止信用證券爲貨幣之規定；且綠背紙幣發行之後，其價竟跌至六折以下，倘一入其境，則前此所結而未履行之契約，至支付之時，一般奸商，必以此種紙幣支付，債權者於是乎大受損害，則經濟界豈不大擾亂乎？况一般人以支付紙幣之於己大利也，雖自損其道德而不顧，則風俗之善良，亦將受其影響；故加省人民拒絕之，其方法甚多，茲順次列之於次：

(A) 禁止私相授受 加省人民之拒絕綠背紙幣也，首即採禁止私相授受之法。但一般人民不知其害，故遇有稍貶其價以相授者，亦受之而不辭，輾轉授受，禁止遂歸無效。此證以我國中交票停止兌現之時，國務院即頒佈嚴令禁止跌價授受，而終無毫釐之效，更可明矣！

(B) 宣佈授受者之名 私相授受既不能禁止，加省人民乃出於宣佈授受者姓名之一途。以爲授受者或恐因此而損及其名譽，可以希望其不相授受；不知一般人民只顧目前小利，寧犧牲其名而不顧；且授受者日益加多，則視宣佈爲常事，絲毫無所損，故拒絕之目的，終不得達。

(C) 提高利率 宣佈姓名既無效，於是乃提高利率以爲消極拒絕之法。例如貸款萬元於人者，照市年利一分，則一年之後，本利合計應收一萬一千元。今以預防紙幣償還之故，則照紙幣之市價提高利率，使紙幣之市價爲八五折，則提高年利至三分以上；一年之後，本利合計應收紙幣一萬三千餘元；以八五折合算，仍可得一萬一千元之硬幣而毫無損失。但此種辦法，表面上雖似可行，而實際則大謬不然；蓋既提高利率而使用紙幣，則紙幣之使用額增加，勢必下落至八折以下，仍不能毫無損失。况紙幣之下落，可以由八折七折以至於二三折；利率之增加，斷不能無限，蓋利率過高，則他人將不復借款也；故亦歸於無效。

(D) 呈請免除實施 加省人民見提高利率之仍歸於無效也，不得已乃呈請國會免除實施；而國會爲全國立法，當然不能厚此薄彼，且一旦承認，則他省必援例請免，豈非將等於不發行乎？故終遭駁斥而仍無可奈何。就以上情形言之，僅人民之否認，豈非終歸於無效乎？其實以此之故，格來森法則終不能充分實現，此其所

以不能不認爲有限制之力也。况加省人民被國會駁斥之後，乃自籌一拒絕之法，而終達其目的，然則社會之否認，其能限制格來森法則明矣！至其方法，特論於次：

(E) 預以契約載明所使用之貨幣。如省既被駁斥於國會，於是乃籌此最後之方法，以爲拒絕綠背紙幣之手段。一八六四年，加省法庭承認之，拒絕之目的乃達。蓋凡屬法貨，固以無限授受爲原則，但在交易之上，商人或恐將來債務者之以惡貨支付而受損失，故預於契約中載明其所使用之貨幣；將來支付之時，當然根據契約支付，斷不能再以惡貨塞責；法庭爲尊重契約之故，亦不能不保護債權者而責債務者之履行其契約；於是惡貨不能代良貨行使，格來森法則當然不能實現。至一八六八年，美國最高法院亦承認之，而全美通行矣。我國之聘用外國人員，其人亦往往在契約中先行指定所使用之貨幣，故中交票跌價之影響，未及於外國人員；愈足以證明預以契約載明所使用之貨幣之可以達到拒絕使用惡貨之目的也。

(二) 良貨惡貨之額均屬有限時。無論何國何地，其使用之貨幣，必有一至少之額，設在此以下，則將不敷使用，而價值因以增高。例如某國所使用之貨幣，最少須一千萬元，而良貨惡貨各有五百萬元，使此時而驅去良貨，又因良貨惡貨之皆有限也，則必無以補其額者，於是而總額必不足一千萬，市場之上，將立感貨幣之不敷，而惡貨之價必因之漲高，則良惡將無有差異；甚或至於變惡貨爲良貨。如此，則究將誰驅乎？格來森法則於是不能不受其限制也。

(三) 良貨有限惡貨無限而當實業勃興之時。良貨惡貨均屬有限之時，其能限制格來森法則固矣！使惡

貨而爲無限，則驅去良貨之後，即自代之，則其額不患不敷，而格來森法則將無限制矣。然此若在實業勃興之時，則使用額因勃興而增加，惡貨雖陸續發行，亦自有其用途，而不致跌價。惡貨既不跌價，良貨自無被逐之理。格來森法則亦不能不受限制也。

(四) 良貨惡貨均屬無限而當貨幣需要大於供給之時。前之所論，以貨幣之中有一種或二種有限之故，格來森法則遂受限制，然使二者均屬無限，則亦有受限制之時乎？此亦爲應有之疑問，故不可不一研究之。市場之上，有時貨幣需要大於供給，則雖兩者均屬無限，亦將受限制。蓋以兩者之產數合併使用，猶不足供給，則斷不能彼此相代。格來森法則自無實現之理。例如歐戰發生之後，歐洲各國需要貨幣之數暴增，金不足用，繼之以銀，當歐洲戰爭將起之時，銀價甚低，一旦與金並行於歐洲，依格來森法則，應即驅金幣而代之；金幣既去，則銀幣將充滿於市場，而價應日落；然至今日，銀價不惟不落，反較前高，此無他，歐洲各國需要貨幣之數暴增，雖金銀兩幣皆無限的供給，猶不足用，故格來森法則受其限制，而不能因此實現也。

吾人既已略知格來森法則適用之場合及其限制，又已知惡貨驅逐良貨之種種方法，則可以得其實現時種種條件如下：

(丁) 格來森法則實現時之種種條件

(一) 必須有兩種實價不等之貨幣。格來森法則者，惡貨驅逐良貨之定則也。既有良貨惡貨之分，則當然爲兩種不等實價之貨幣，此甚易明。蓋貨幣而爲一種，或即爲兩種，而其實價相等，則自無貴賤之可言。無貴賤，則

何從而分良惡無良惡，則是與格來森法則之根本已不相合，安能再實現哉？故以此爲第一之必要條件。

(二) 兩種貨幣必皆爲無限法貨，使其一種爲有限法貨，則此種貨幣授受之時，若過法定限度，則受者可以拒絕收受，而授者亦不能勉強；如此，則此種貨幣已失其充分代用之能力，焉能驅逐良貨乎？惟此有不可不注意者，鄉愚之人，不識法律，往往受奸商之欺，雖有限法貨，亦不知有所謂拒絕收受之規定；則格來森法則亦有時不以皆爲無限法貨爲條件矣。

(三) 兩種貨幣皆須爲自由鑄造之貨幣，使其一種爲限制鑄造之貨幣，則其驅逐良貨時，不能充分產出；不能充分產出，則不能充分代用；如是，則失驅逐之力矣。惟於此有二例外，亦不可不注意焉：

(A) 不兌換之輔幣 輔幣以差名價過遠，故無論何國，皆爲限制鑄造。夫以差名過遠之輔幣，與主幣並行，則是顯然有良惡之分矣。然則何以不驅逐主幣乎？以其爲有限法貨，且係限制鑄造也。然使不得與主幣對換，則有之者必設法先以支付於人；如是，則主幣亦不能毫不受其驅逐，故可以兌換主幣，實爲其重要之原因；不然，則亦不能收此全功也。例外一。

(B) 不兌換之紙幣 紙幣之非自由鑄造，此甚易知也，而其所以能與硬幣並行者，亦以對換爲一最重要之原因；使不兌換，則人亦必以之亟亟支付；如是，則紙幣雖非自由鑄造，而格來森法則亦可實現矣。例外二。

格來森法則苟適合於上之三條件，則其必實現固矣。然則果將至何程度乎？此亦爲研究格來森法則所必有之問題，請得論之於次：

(戊) 格來森法則實現後呈何程度而止

(一) 至惡貨之市價與實價相等之時 惡貨之驅逐良貨也，以惡貨之名價大於實價之故；然既漸驅良貨而代之也，則市場之上，惡貨必日漸增加，而不能維持其名價，以致下落；苟至市價與實價相等之時，則以惡貨支付與以良貨支付無異，則格來森法則之實現停止矣。今舉兩例於下，以證明之：

(A) 兩種實價不等貨幣並用時之例 假設良貨之名價與實價相等，惡貨之實價僅為良貨二分之一，兩者並行，則格來森法則自然實現；實現之後，惡貨之名價不能維持，必日漸下落；若至等於良貨二分之一之時，則須支付一千良貨於人者，苟同惡貨，則必支付二千；而二千惡貨之實價，既確等於一千良貨，則無絲毫之利矣。於是人之使用貨幣者，將不必以惡貨從事，則格來森法則之實現，尙有不停止之理乎？惟吾人所研究至此，有不可不注意者，即在惡貨幣質之產額加多，採費減少，或需要減少之時，則其本質必因是跌價，而惡貨亦因之跌至良貨二分之一以下矣；反之，產額減少，採費加多，或需要加多，則不必跌至良貨二分之一之程度而止矣。

(B) 新舊幣並用時之例 新舊並用之時，本亦可用前例推之；惟有不可不注意者，故特專論之。新舊幣之差，本為磨損所致，故不甚相懸，倘在貨幣公差之內，則為一般人所承認，格來森法則自不實現；倘在公差之外，則當視其差以定其程度矣。例如公差為千分之三，則舊幣之減輕在千分之三以內者，與新幣無異，故不實現；若在公差之外，其差為千分之五六，以至於千分十餘，則實現亦將至此程度矣。

(二) 至良貨之額為必要額時 良貨之被驅於惡貨也，非貨幣之使用額因此減少也，惡貨必將代之，至良

貨之額減至必要額時，則惡貨已不能再爲之代，故實現停止。例如某地貨幣之使用額爲一百萬，現在良貨惡貨各五十萬，並行之後，惡貨日增，故漸驅良貨而代之；設良貨之必要額爲十萬，則良貨被驅去四十萬之時，惡貨已增至九十萬，其餘十萬良貨，既爲某地必要之額，惡幣不能代之，故至此時，良貨已無可再驅者，則格來森法則之實現當然停止矣。至於此時而復增發惡貨，則亦僅見物價之騰貴，而無惡貨驅逐良貨之現象矣。

上之所論，於格來森法則實現之程度既明，再次請論其實現後之結果。

(己) 格來森法則實現後之結果

(一) 物價騰貴 惡貨之實價既遠不如良貨，又驅去而自代之，則向之物價值一良貨者，至此不得不取一以上之惡貨以補其損失；如此，則商人雖屬幸免，而消費者無不被其毒矣。

(二) 工人風潮 因物價之騰貴，工人之薪俸必照其比例增加，然後始能維持其生活；不然，則向之以十元可以生活一月者，今以物價上高一倍之故，僅能維持其半月之生活，將何所恃乎？然商人之提高物價也，權屬諸己；屬之己者易，屬諸人者難，斷不能成正比例之增加也；於是乎而生活不能維持矣。故乞丐、盜賊、娼妓因以增加，其害不亦大乎！不然，罷工怠業日有所聞，豈經濟界之利哉？

(三) 投機事業勃興 惡貨跌價之後，若能一定不易，則爲害尙小，無如高低不定，變動不常，奸商乘之，乃競趨於操縱惡貨之途，以遂其投機暴富之心；於是而資本之將以營正當業務者，一轉而爲此，況乎此等心理，實爲一種不道德之表現，積之既久，則於風俗亦有影響，其害孰大焉！



(四) 利率增高 債權者因防債務者之以惡貨支付，故提高利率以自衛。利率既高，則借貸減少，社會資本遂失其運用之能力矣，豈經濟界之利哉？於此尚有須注意者，前三種結果，皆在格來森法則實現之後，此則在發行惡貨之耗傳出之後，即可發生也。

(五) 實業停頓 以貨幣不良之結果，能使內外資本之投於實業者異常停滯，請分別言之：

(A) 內資 有資本者，未必皆知生產之人，知生產之人未必皆有資本；實業之發達，又必賴乎資本。任生產者之手；則貸借之重要可知矣！今以惡貨充滿市場之故，不惟利率提高，債權者藉以防其損失，而不易貸出；即債務者亦將因市價之不定，而恐償還時市價反高，以致大受損失，而不願借入；於是資本將無由入生產者之手，而實業停頓矣。

(B) 外資 外人因恐受惡貨之損失，亦將停止投資，則實業亦必因此停頓。例如以十萬元投資於我國者，至其將歸國時，本利雖得十五萬元之多；而此等惡貨之實價，僅等於良貨二分之一，則是只值七萬五千元也；較其原本，已減少二萬五千元；此等損失，又非出乎營業之不當，則誰願冒此危險乎？

(C) 交易上之不便 交易有大小，故貨幣不能不分貴賤；是以方今各國，對於貨幣，無不採複雜制度；對於大交易，則用金銀；對於小交易，則用鎳銅。使格來森法則實現之原因，為輔幣之不對換，或賤金屬之需要特別增加。在前者主幣見驅於輔幣，而減少其額，則大交易不便；在後者輔幣見驅於主幣，亦減少其額，則小交易不便。

### (庚) 發行惡貨之理由

格來森法則之實現，其最大原因，即爲發行惡貨。夫一國之政府，本應爲人民謀福利，又何爲而樂於如此？故有三，請述之於次：

(一) 政府之貪利 惡貨名價既與實價相去甚遠，則發一元之惡貨，即可得若干之餘利；如此輾轉收發，則獲利甚厚；政府不良，貪此利益，遂不顧其害，此證之我國各省之競收制錢而發行銅元，即可知矣。

(二) 礦主之運動 金銀之用途，雖不止貨幣一端，然究以鑄造貨幣爲大宗；倘政府不發行新幣，則金銀之銷路停滯，礦主將蒙其害而受損失；是以必多方運動政府之收賣。此證以美國一八九〇年因礦主運動之結果，其政府承諾每月購買四百五十萬盎斯之銀塊，更可知矣。

(三) 債務人之歡迎 債務人履行債務，倘有一種惡貨，可以支付，則當然減少其負擔，故對發行惡貨，表示歡迎，亦未嘗無影響也。

#### (辛) 防止格來森法則實現之方法

因政府之不良，及其他人的關係，而造成發行惡貨之原因，已如上述。然即政府亦有發行惡貨之必要，蓋主幣雖不能使之爲惡貨，而輔幣則又不能不使之爲惡貨也。輔幣既爲惡貨，則與主幣並行，格來森法則當然實現，故不可不預籌防止之策焉。其策有四：

(一) 限制輔幣之重量 輔幣之數量若過多，則人民將以之對換主幣，以流於國外，故不能不加以限制。限制之法，即不許自由鑄造，而收其權於政府。政府知國內需要輔幣之數量，於其額內發行，故無過多之弊。

(二) 限制其爲法貨之資格 輔幣若能任意支付於人，則猶不足以防止格來森法則之實現，故必限制其爲法貨之資格，而使不能充分代主幣支付。

(三) 與本位幣互相兌換 設輔幣而不令與主幣互相兌換，則其價必落，人將以之儘先支付與人，而主幣亦不能不受影響。

(四) 減輕其質量 例如以銀爲輔幣，而不減輕其重量，或減少其純分，則一旦銀價騰貴，人民必鎔之以爲銀塊而售買。如減輕其重量，或減少其純分，則名價與實價相去甚遠，銀價雖騰貴，亦難過此而上之，則自無此危險矣。

上之所述，爲國家發行輔幣而防止其驅逐主幣之方法，至於非實現於主幣輔幣間者，則惟有以契約載明其所用貨幣之一策。雖然，此在大交易固可適用，至於一二元之小交易，則斷不能用契約，惟有望政府之慎重耳。

(壬) 格來森法則未嘗反乎經濟上之普通原則

格來森法則在貨幣學中，無不論及，故稍研究貨幣學者，亦知之；然有兩大弊，不可不注意也。

(一) 以格來森法則爲非普通之原則 吾人一觀察百貨之競爭於市場也，無不以良者驅逐惡者，而貨幣獨反是，於是遂易疑其反乎經濟上之普通原則；殊不知其與普通原則亦適合也。請分別言之：

(a) 適合經濟上『取良捨惡』之原則 吾人對於百貨，無不取良捨惡，即貨幣亦然；因對於商品，吾人處於買者之地位，故擇必取良；而對於以貨幣支付於人，則與處於賣者地位無異，故受者苟不拒絕支付，自然以惡貨

與之；是即所謂『捨惡』也。例如吾人購買某物。設二者之價既相等，而一良一惡，則吾人必擇取其良者。然試設身處於賣者之地位，則必望人之取其惡者矣；特以法律無不許拒絕其惡者之規定，故賣者不能強以惡者與買者，而買者遂得取其良者以去；賣者因惡者之無人願購也，故亦不樂販賣；則商品之競爭，當然爲良者戰勝矣。至於以貨幣支付於人，則必以惡者，正與賣者願人之擇取惡商品同一心理，因法律禁止拒絕收受之故，而支付者遂得達其目的矣。此與『取良捨惡』之原則，豈不適合乎？且試問良貨之何爲而被驅也，則豈非吾人之擇取良貨以作私藏鎔化或對外支付之用乎？私藏鎔化及對外支付，其利乃屬之私藏等人之本身，故取良貨；至於對內支付，則其不利，乃屬之受者，故以惡貨與之而不顧。則格來森法則之實現，即謂因於『取良捨惡』之原則亦無不可矣。

(b) 適合經濟上『貨物向上』之原則 貨物之轉移也，必因其在所來之地之價值高於在所至之地之價值；如其不然，則斷無轉移之發生，此即所謂『貨物向上』之原則也。良貨與惡貨之實價，設爲二與一之比；以法律關係之故，並行於市場，則相一致；及至乎國外或冶金之工場，則斷乎不能不照其實價計算，故良貨之在國外或冶金工場，其價爲二，若以在國內支付於人，則與使用惡貨無異，是其價等於一；故以良貨言，國外及冶金工場爲其價高之地，而國內爲其價低之地，依『貨物向上』之原則，其流於國外及冶金工場宜矣。又試再論惡貨，在國內支付於人，與使用良貨無異，是其價等於二，及至國外與冶金工場，則照實價計算，僅值一矣；其地位高低之關係，適與良貨相反，則其充滿於國內市場，又何疑乎！至於私藏之取良貨，似與『貨物向上』之原則無關；不知良貨將來之價值仍爲二，而此時與惡貨相等，則反不及二，故良貨當然向私藏之途；惡貨將來有跌價之虞，而此時與良

貨相等，則當然宜於此時使用；皆適合『貨物向上』之原則也。

(二) 以爲格來森法則實現則良貨將絕迹。良貨與惡貨並行，雖爲惡貨所驅，而日漸減少，但必無絕迹之事，以吾人有不能不用良貨之處，固非惡貨所得而盡代之也。各國各地其所需良貨，亦有一最少之額，可以謂之『良貨必要額』。在此額之內，惡貨不能驅逐之，故良貨必無絕迹之事也。至於吾人必用良貨之事，請列之於次：

(a) 政府以之支付公債利息。政府爲維持其公債之信用，故支付利息必用良貨。

(b) 人民以之完繳關稅等。各國之關稅郵政等，照例須繳良貨，故人民對之不能不使用良貨。

(c) 國際貿易上之支付，必用良貨。

(d) 契約上載明使用良貨之支付。

研究至此，吾人對於格來森法則已可謂得其大略，惟其他原則，尙有與之有密切關係者，不可不研究之；如不換紙幣之原理及複本位制等是。若有志研究格來森法則者，幸先注意焉！

## 吾國公司之弊病

吾國公司有優點，亦有缺點。吾人今何以祇論其缺點，而不及其優點耶？蓋(一)則以吾人作事，優點係屬本分，缺點卽屬非分。雖則獎善罰惡，本係平行；但彼等如有優點，亦無庸吾人爲之讚揚，早已自行宣佈。(二)則彼等缺點，局外人不易明知；惟其局外人不易明知，故局中弊病，非但不見減少，並且日見增加，所以今日鄙人特別提

出討論，或許社會方面知有此項弊病，起而監視，公司方面，因此改良，即屬萬幸。惟是今日之所言者，並非指一個公司而言，亦非指某一類公司而言，乃指中國一般公司而言。吾人固不敢決定云，中國公司，皆有弊病；但我敢說中國公司犯下述之弊病者確屬不少。

(甲) 從前吾國人經營企業，大概皆為個人企業（就是以身一家之單獨計算之企業），即或集合親朋，合資營業，在表面上似為共同企業，但細考其內容與其組織，實遠不及今日所謂之共同企業也。至於公司企業，固係共同企業之一，不過公司之創辦，在中國可以說為最近二十年內之新組織。此項組織，在中國又有 *close* 與 *open* 之區別。何謂 *open open* 一字，含有公開之意義，即無論何人，均可購買公司之股票，來作該公司之股東。何謂 *close close* 之意義恰與 *open* 相反，對於公司之股本，完全由該公司之發起人認定，非至不得已時，不願招素無關係之外人入股，如浙江興業銀行，商務印書館屬於後者 (*close*)；中國銀行，交通銀行屬於前者 (*open*)。以兩者數目而言，似前者較後者為多，以治理而言，亦似前者較後者為難。何也？公開之公司，股東對於公司之關係不甚注意，彼等專以公司之紅利為依歸，至於公司真實之內容，轉不聞不問。譬如某公司歲杪結帳，淨贏一百萬，當開股東會時，倘董事經理一方面以公司之實在情形報告，而一方面又主張以贏餘十分之四分派股東，作為紅利，十分之六存於公司，作為公積。在股東聞之，對於經理董事之辦事，固然滿意，而對於彼等之主張，必竭力反對；結果，非將贏餘之百萬，盡數分配於股東不可。然則各股東何以不允提存公積，使公司之基礎愈增穩固乎？大約此種股票極易自由受授，購股之人祇求目前一己之利益，不顧日後公司之危險，至於公司事業

之發展與否，以及公司壽命之永久與否，於彼更覺淡漠。其最大原因，即因彼之股票既可自由買入，亦可自由賣出，今年之贏餘，則股票確在彼之手中，然而明年虧本，或許彼已出賣於別人，與彼全無關係。所以在股東會開會之前，經理董事對於所餘之貨物與房屋機器等一切資產，在估定成本時即多打一折扣，譬如點存一件機器，估價可值十萬，彼祇算七萬或六萬，務使六十萬之利益皆隱匿於資產之中，而以四十萬之利益分給股東。此種方法，吾人固不能不承認為經權達變之處置，然而股票之真實價值已不能表現矣。局外之人祇知該公司之贏餘為四十萬，而不知其贏餘實有一百萬，此該票之所以不能漲至應漲之程度也。但此種缺點亦不能即稱為公司之弊病，不過有幾多狡黠之董事與經理，即利用此種缺點，從中作弊。彼固知公司實在之內容者，當市上股價未漲至極點之時，彼即至市上收買該公司之股票，其目的所在：（一）以有大宗股票，公司權利，可以操縱；（二）則以賤價收買股票後，徐圖宣佈公司之內容，使該項股票價值增加，再行出賣。是為最大之弊病，亦為最大之黑幕。至於不公開之公司，庶可免除此種弊病。因該公司之股東皆係彼此十分親信之朋友，對於公司之利害，非常密切，對於公司之內容，非常熟悉，對於公司之責任，更非常認真，自對於上述之誤會，缺點，弊病，不致發生。

（乙）一種公司之改進 (betterment) 固係極佳，但所謂改進，所謂發展，總須量力而行，方可無誤。譬如北京晨報，年來銷數，愈見增加，大約每天可銷一萬份左右；惟因彼之舊有機器，每天祇能印三千份，現在不能不買每天可印一萬份以上之新機器，此即為改進，亦即為發展。倘使晨報銷路，仍舊為三千份，而欲另買一部新機器，即未免耗費已甚。所以『改進』二字，須求營業方面有真正之發展，並且發展之後，有實在之生產，苟其為虛榮而傷

元氣，尚不如不改進之爲妙也。又如京漢鐵路，其路線爲由北京直達張家口，但現已經擴張至綏遠，此種擴張，吾人頗認爲樂觀。因此種擴張，在路局方面，可以增加收入，爲其能增加收入，所以可先動用資本。但近年以來有幾多公司，因翻造房屋，裝潢門面，而動用極大之資本，鄙人實不敢贊同。要知此種改進，決不能使收入增加，即或有裝修之必要時，如能以歷年公積項下撥付尚可，倘使無有公積，亦何必多此一舉哉。或言表面之觀瞻，於公司至有關係，如天津之興業銀行，自從改造房屋後，存款項下增多幾百萬，可爲明證。不知興業存款之增加，與翻造房屋原不無幾微之關係，然終不能爲根本之原因。假使興業平日之信用不甚昭著，則無論房屋如何華美，恐亦不能增加存款之數目矣。如僅因房屋壯麗，即可增加營業，則其他公司直可悉數仿效。無怪近年初創之公司，資本雖小，外表均甚華麗，而其營業之內容，却成爲一反比例。所以公司當以信用爲最關緊要，而於外表之裝飾，尙屬小事。倘使公司之公積甚多，則提出數成，裝修外表，亦屬分內之事，是可謂有百利而無一害，不過股東方面少分一點紅利已耳。從前商務印書館之資本，祇有二百五十萬，後以營業發達，合計公司之各項財產，已經超過原有資本二倍，於是擴張資本，自二百五十萬至五百萬，此添增之二百五十萬，即爲財產之增價，亦即爲歷年未經分配於股東之贏餘。當時曾議決以二百五十萬之十分之一，贈給服務年久之工人，作爲股東，使工人對於公司方面，有切身利害的關係，不致有罷工等事發現，其餘十分之九（二百二十五萬），分給舊股東，所以從前有十股之股東，現在不出一錢變爲十九股之股東，似此贏餘之處分，確係最佳之辦法。在市面上對於舊股票之價值雖屬稍跌，（以前值一百八十元者，現在祇值一百四五十元），然一股變爲兩股，在該公司之股東仍屬合算。



(丙)各國公司增添資本，方法甚多：(一)招老主顧加入。(二)先讓舊股東方面承認，不足，再招外人入股。不過在公司營業發達之時，局外人決不能輕易插足；反言之，即在公司營業不佳之際，外人始有插足之餘地也。但在此時，公司如非給以優待之條件，彼亦決不願加入。(三)由銀行墊款承買。(四)在交易所中拍賣。惟後述二法，在外國固屬可行，在中國則不能行。何也？據鄙人之觀察：(1)由銀行無充分之資本，不敢冒昧投資，萬一公司辦理不善，忽而倒閉，則銀行墊款之損失，都在自己身上。(2)中國之公司，既如前述有不得不守秘密之苦衷，以致局外人對於該公司之股票，皆不敢買賣，所以交易所對於股票即有行市，亦無人過問，此股票之流通所以不及公債之便利也。近日公債票之上漲，其原因即基於是，至於基金之可靠與否，尚屬極小原因。一般頗以關餘鹽餘作抵之公債，必定可靠，其實不然。一則因付還外債用金用銀之關係，往往金價上漲，銀價下落，即無款可餘。二則南方政府已經提用關餘，此後倘使一般不受北京政府命令之軍閥起而效尤，即使有餘，亦與公債基金無有關係，可見某種公債之上漲，固有因於基金之可靠，但其最大之原因，實大半由於求過於供之故。(3)中國之公司，對於每年結帳時，所有資產負債表(Balance sheet)不肯登諸報端，宣佈大眾，因此非但彼之真實內容，不得而知，即其大概情形，亦不易明白。所以局外之人，對於公司之股票，裹足不前，不願接受矣。

(丁)中國公司所定之官利可分爲二種：一爲一定的，一爲不定的。例如官利，最初定爲一分，以後年年如是，此爲一定的。又如每年官利，以贏餘之多少爲標準，則今年一分，明年二分，後年或係八釐，此爲無定的。不過一定之方法，比較不定之方法爲佳。何也？官利之忽多忽少，在不公開之公司方面，股東對於公司內容之贏虧，非常熟

悉，決不致因分派利息之多少，發生別項問題。至於公開之公司方面，往往股東不明內容，不知利害，對於分派利息之多少，容易別生枝節。彼輩目的祇在預計之利息，倘使公司之贏餘，年多一年，而分派利息，亦年多一年，則股東固求之而不得。且由少而多，彼等當然歡迎，若由多而少，彼等決不贊成。因此種種疑慮，都由之而發生。或怨董事之從中作弊，或恨經理之處置不善。其結果，卒使公司起絕大之風潮。故公司官利，如其一定，則公司雖或有贏虧，彼亦可以截長補短也。惟有數種營業，須隨自然之趨勢而定。如招商局在歐戰方酣時，營業非常發達，此種情形，董事經理無從隱匿。倘使仍照前定之利息分派，股東必起反對。然則如之何其可耶？鄙人以爲經理對於以後營業之贏餘，確有不減少之把握，則儘可以提高利息。否則，可用下二法，處置該年度所得額外之贏餘：(一)爲分給特別紅利 (extraordinary profit) (二)爲分派紅股 (stock dividend) 是也。

(戊)吾國各種實業公司成功者少，失敗者多，推厥原因，極爲繁複，大都可分爲遠因與近因兩種。如關稅之不自由，無能謀實業之保護；銀行不肯做長期放款，不能圖實業之發展；凡此皆屬於遠因。創辦之人無專門智識，復不肯求教於人，辦事疏忽，不知利害之關切，擅用股款，以圖肥己，侵蝕公資，以入私囊。（例如此次上海金融恐慌，錢莊倒閉者五六家，其中有一匯劃莊，開辦多年，平日信用尚好，不料其東家中有一蔣某者，前以販賣古董起家，近因受歐戰影響，生意衰頹，遂致一蹶不振，於是不得不以三成股子之資格向該莊挪用，少則二十萬，多則三十餘萬兩，因此內容空虛，風潮之來無法抵抗，因而倒閉。）在股東方面，則當公司發達時代，吹牛拍馬，無所不爲，一旦稍虧其本，則宴會不至，開會不到，欲其追加資金，殊非易易；凡此皆屬於近因。

吾國公司中之管理方法完善者甚多，可以紗布交易所爲譬喻。該所之優點，即在定章三條：（一）款存銀行，每家不得逾十萬，如存錢莊，每家至多五萬，在此範圍之內，應存數目由會計課酌量增減。如是，則理事長與理事不能授意於會計課，串通舞弊。（二）該所股東皆係紗廠，紗號，棉行等商業機關所有，應繳之款必需依限繳納，不得延期，蓋同立於股東之地位也。（三）凡在所內辦事之人，非自爲紗廠，紗號，棉行之東家，不得在所內交易。如是，則不開棉行，紗號之人，不得入所買賣，免有買空賣空之投機行爲。

（二）吾國人民素好賭博與投機，惟投機爲賭博之尤者。從前紗價大漲之時，一般資本家不知經濟學生產盛衰因果循環之理，貿然投資，過於踴躍，一旦投機過分，險象環生，而活資已成爲固定之物，欲罷既有所不能，欲賣亦難尋買主。其甚焉者，竟冒先令漲落之風險，對於機器之貨價，懸而不結。希冀鎊價低下，從中漁利。不料歐戰方息，鎊價繼長增高，不得受金銀滙兌上之損失。因此機器之成本加大（以銀計算，獲利自難有把握。凡此皆吾國紗廠失敗之主因也。近來因吾國棉花出產，爲數甚少，多空兩方易於操縱，加以政府從未定有嚴確之標準，故不能視棉之精劣以定價格之升降，更予投機家以操縱之便利。至吾國棉花交易，其取通陝爲標準者，其數量亦不過年約二三百萬擔。每至青黃不接，或新棉上市之初，中外投機者流往往集合雄厚資本，力圖壟斷，不知者入其圈套，不能自救，以致破家蕩產，可慨也已。

## 中國外債之特色

十三年八月二十五日在北大  
畢業同學會湖北分會演講

胡志方  
田元魁 筆記

今天所講的題目是『中國外債之特色』，中國外債之特色很多，小小的地方不必細講，祇舉其犖犖大者略而言之。

(一)擔保品 歐美各國彼此借款，均無擔保品，但歐戰後亦間有用抵押者，然不多見，而中國向歐美各國借款，必須有抵押品。此是第一特色。

(二)無公私之分 歐美各國間政府互相借款，須經外交上手續。若永遠不還，或者用武力解決；政府與他國私人借款，直接向私人交涉，不經外交手續；若將來不還，只可向法庭起訴，以法律解決。乃中國無論向歐美政府或私人借款，一律均用外交上手續，外人所以用外交上手續者，因為外人見中國甚弱，借本國政府的勢力保護，以取得合同上之勝利。其結果則外人與中國簽訂合同後，往往不來履行，蓋將合同上之權利，轉售他人，如得高價，即來履行契約；否則擱置不理。外人向中國政府取得一種權利後，回去將此權利轉售諸他人，獲了善價，然後才動工。若不能得利，則久不興工，美國人尤其慣於如此，故美國私人借款，成功較少。此是第二特色。

(三)以銀行為代表 各國對於中國借款，在財政上的利益，均以銀行為代表。如：

(1) 日本代表有三：(A) 正金銀行；(B) 臺灣、朝鮮、興業合組之銀行團；(C) 中華匯業銀行。

(2) 美國代表有二：(A) (甲) J. P. Morgan Bank；(乙) Kuhn and Laeb；(丙) First National

Bank of New York；(丁) First City National Bank；此四行為一團。(e) International Banking Corporation。

(3) 英國代表有二 (A) 匯豐銀行 (B) 福公司。

(4) 法國代表有三 (A) 東方匯理銀行 (Banque de l'Indo-Chine) (B) Credit Lyonnais (C)

Comptoir de l'Es-Compte。

(5) 俄國代表爲道勝銀行。

(6) 德國代表爲德華銀行。

各國所以要銀行爲代表者，蓋各該國均以銀行爲總司庫，將來還本付息，必由銀行處置之。此是第三特色。

(四) 借款國之優先權 上次向某國借款，下次關於此項借款，必須先向該國接洽，若該國不借，或無款可借，然後才能向他國借貸。此是第四特色。

(五) 勢力範圍 譬如京奉鐵路借款，在沿線八十英哩以內，所有借款建築，必須仍向原國借款。再如英之於長江一帶，日之於南滿，福建，法之於雲南，俄之於東清，皆其勢力範圍。其有再次借款，必先向各該國接洽。此是第五特色。

(六) 管理權 凡以某項財產或稅源作借款抵押者，關於某項之收入，均歸外人管理。例如善後借款二千五百萬鎊，由英、法、日、德、俄承受，以鹽餘作抵，鹽餘不足，以關稅充之，故關於鹽餘收入之管理，北京設有稽核總所，各省設有分所，由外人經管，所有收入，均存外國銀行，故管理權操於外人之手。又如支加哥銀行借款五百五十萬，以煙酒稅（從前向法借款，煙酒稅早已抵押於法，後向美國借款，又以此稅作抵，法人質問，中政府無法應付，

遂答以一爲煙酒稅，一爲公賣費，其實不過一稅兩名目耳。爲擔保，美國亦可設稽核總所及分所，但美國因爲借款數目太小，不屑爲之，故祇派一顧問，所以無有實權，每月僅支出數千元薪水而已。此是第六特色。

(七) 債賠各款均存入外國銀行。債賠各款存於外國銀行，是很重要的事情。例如海關收入八九千萬，從前分存於德華、道勝、匯豐各銀行，今則僅存於匯豐一行，前此並無利息，現經中政府交涉，僅有二釐利息而已。又加鹽稅八九千萬，亦分存於英、日、法、美各銀行，因現款存於外國銀行關係，因而發生銀根問題。譬如中國出口貨多，外人付款亦多，現款由外國銀行流入華商銀行及錢莊，則銀根寬；反之，進口貨多，華人付款多，現款由華商銀行及錢莊流入外國銀行，則銀根緊。是中國之銀根寬緊，乃就國內的外國銀行與華商銀行之現金出入而言，並非如外國銀根之寬緊，乃就國外的外國銀行與國內的本國銀行現金之出入而言也。此是第七特色。

(八) 各種特權。例如以鐵路爲抵押，凡關於該路之(A) 購買材料，(B) 建築鐵路，(C) 委派總工程師及總會計，(D) 實行路成後之監督。如京奉鐵路及滬寧鐵路借款，卽此類也。

外債的起因，由於發行債券者，例如向英國銀行發行債券，面額一百元，包與外國銀行承銷，以九折計算，如外國銀行賣九十七元，則可得七元之利益，若賣八十九元，則虧一元。債券募足後，卽用爲築路，路成則提成本總額百分五元數 (5% total cost) 作爲報酬。此外承認募債之銀行又有與中政府共管之權 (joint control)，但實際上中國局長常受外人之牽制，以致大權旁落，在外國之持券人 (bondholder) 因路遠不克親自稽核，只有將一切委託於承受之銀行及公司而已，於是此銀行或此公司儼然成了董事 (trustee bondholders) 握

有全權。此是第八特色。

(九)政治作用 外國借款於中國，均有政治的野心，如日本之於南滿，俄國之於東清；又如西原借款，係日本完全造成中國內亂，以便從中漁利，美國見日本野心勃勃，即謀抵制之方，發起新銀行團，由英、美、法、日四國各組銀行分團（group，比國亦可加），後以四分團合組一銀團（consortium），從前之舊代表，仍不解散，各國新銀行皆可以隨時加入，新銀行團初意，政治與實業借款，均歸該團經理（後將實業借款劃歸各該國直接交涉），因日本借款多藉實業為名，政費其實，所以政治與實業界限不易分開。此約成立四月後，美國新銀團代表拉門德到日本，邀其加入，日本要求山東、內蒙、南滿權利除外，方能加入，其結果美國已有應允之意，惟中國以新銀行團條件太苛，大受限制，因新銀行團係四國團結，勢力太大，磋商條件，互相牽制，反不如向各國直接交涉之易於成功，不贊成新銀行團，故未成立。中國此時外債既不能借，內債亦難募集，祇有濫發紙幣而已。此是第九特色。

今天為兄弟在武昌最後一點鐘講演，因近日在漢口酬酢甚忙，腦筋昏亂，講得不好，很抱歉的，如有不對的地方，諸君儘可批評，期得真理，是兄弟非常歡迎的。

## 金佛郎問題之研究

在武昌中華  
大學演講

蕭貞昌  
蔡正樞 筆記

今日所討論者為甚囂塵上之金佛郎問題，內容極為複雜，鄙人對此無大研究，不免有班門弄斧之嫌。故今日祇述辦理此案之經過情形，與夫贊成與反對者雙方之意見，請諸君自行判斷可也。茲將應討論者數點，次第

陳述之如左。

(一) 辛丑和約第六款關於賠款之規定

辛丑條約訂立於一九〇一年，當拳匪亂後，條約第六款規定賠款海關銀四萬五千萬兩，由十三國分得，各國所得之數，表列如左：

國	成數	總數
俄	28.97126	130,371,120
德	20.01567	90,070,515
法	15.75072	70,870,240
美	.....	.....
英	.....	.....
日	.....	.....
	餘略	
十三國	100%	450,000,000 兩

據上表，俄國所得最多，德次之，法又次之。

據條約所規定，中政府之債務以四萬五千萬為限，至此數究能購買若干金幣，則非所問。然各國皆採用金本位制，而金銀比價又不定，因之各國所得金額時有變動，金銀比價變動之危險，由各國負之，因此各國要求中國改用金付，並定海關銀一兩等於各該國國幣若干，以法國而論，海關銀一兩等於三佛郎七十五生丁。

年內之利息。如是法國對中國之債權，加上利息，應償還銀一五四，七〇九，五八二兩。（連以上之七千零八〇年，每年分十二次付款。每月一次，并須加上三十九



十七萬之賠款在內。同時法國又要求用金佛郎給付，改爲五六〇，一六〇，九三五佛郎（一五四，七〇九，五八二乘三·七五）。

#### (二) 一九〇五年之換文關於以電匯交付之規定

自一九〇二年某月，付第一次賠款，次月付第二次賠款。適是月銀價跌落，各國拒銀不受，要求中國付金，將金銀比價變動之危險轉移於中國，銀價愈跌，中國應付之銀款愈多，此即鎊虧之由來也。中國當然不允，爭執至三年之久，至一九〇五年，始以換文解決，由中國指定三種付款方法，任各締約國選定一種：(一) 付銀，即每次按照倫敦銀價，交付銀兩；(二) 金錢期票；(三) 電匯。法比西義等國遂指定用第三方法，在爭執三年之中，中國未付各國賠款，由中國補償關銀八百萬兩，由各國按成分配，至此辛丑和約賠款問題，始行解決。

#### (三) 民國十一年七月九日之中法協定

金佛郎問題發生最大之原因，爲中法實業銀行之倒閉。該行倒閉，於法人信用不無影響，故法人不得不極力謀維持之方。但歐戰後，瘡痍未復，無餘力經營此事，故欲步美國後塵，退還庚子賠款於中國。以一部份與辦教育，以一部份作該銀行復業之用。此事由法國駐京公使暗中與當局進行甚久，直至十一年七月九日，在顏內閣任內始成立中法協定。

#### (四) 中法實業銀行復業協定之要點

(甲) 管理公司之包辦 中法實業銀行既倒，在復業之先，須設立一管理公司，凡銀行之債權及債務，皆歸

該公司清理。清理明白後，銀行始能復業。該公司在北京現已設立。中國政府尙欠繳該行股款，該行又欠有中國政府借款及私人存款而未交付者亦不少。故此管理公司與中國之關係甚大。

(乙)還款中之大部份之處置。由法國發行五釐金券，換回債權人之證券，如某甲存佛郎一萬於中法實業銀行，銀行即對某甲負一萬佛郎之債務，某甲之債權經管理公司審查確實後，由管理公司給某甲一萬佛郎之無利證券，此即某甲債權之憑據。管理公司同時又在美國發行五釐金券，以庚子賠款作基金，以後債權人即以無利證券換五釐金券，規定在美國發行。五釐證券在美發行之原因，或以美國富足，票價可以賣得高，利率可以稍低，大概內中恐尙有別種原因。

(丙)小部份賠款之處置。每年以退還賠款之一百萬金佛郎作爲興辦中法教育之用，共二十三年，計二千三百萬佛郎，合中國銀元，每年不過二三十餘萬元，以此微金錢不過向吾國教育界討好而已，於實際上無甚補助。

(丁)以小部份抵充中國政府欠繳中法實業銀行股本。

中法實業銀行復業協定一共十條，以此四點爲重要。

(五)張紹曾內閣用金佛郎支付之承認

以上所講協定乃顏內閣所訂，當時往來公文，屢見有金佛郎字樣。顏閣未加注意，及協定成後，法人以爲中國承認交付金幣，蓋法國之意非付金幣不足以敷五釐金券之基金；而中國則以爲雙方協定只將賠款退回，至

若此項退回之款是否足敷基金，則非所過問，因此顏閣並未明白答應中國用金交付，不過於來往公文中「金佛郎」三字未加注意。彼此爭執甚久，直至張內閣時代始德、黃、鄂向法使正式承認用金佛郎照付，迄今張謂此協定乃顏內閣所承認，顏謂彼未承認，其實顏內閣應負疏忽之咎，而明白承認乃張內閣之過。此協定經張內閣明白承認後，全國輿論譁然，遂釀成今日重大之金佛郎問題。

(一) 反對用金佛郎交付者之理由

(甲) 辛丑和約於一九〇五年之換文中所稱「金款」、「金債款」、「金貨幣」及「用金給付」等等字樣，皆有一種特定的意義。所謂金者，即指各國金本位之金而言，並非指各國硬幣之金，所謂金款者，即用以區別銀款而已。

(乙) 用電匯付給之方法，行之已久，從無異議，今法國於中途要求改電匯為金佛郎付給，不知置該換文之效力於何地？

(丙) 法國採用金本位制度，國家銀行發行紙幣，亦以金本位為基礎，故紙幣面上印有「憑票即付現金」字樣。所以金即紙，紙即金，從無金紙之差。我國倘照換文購買電匯，僅可持向法國中央銀行兌現，誰得謂電匯非金佛郎？縱使紙幣暫時停兌，其責任當然由法國自負之，與我國何干？

(丁) 法國紙幣停兌，與我國京鈔停兌，迥不相同。因為吾國那時有兩種物價，即京鈔物價與現金物價是也，而法國祇有一種物價，並無紙物價與金物價之區別，故金即紙，紙即金也。

(戊) 歐戰後各交戰國之國幣漲落無常，究竟各國國幣之跌價從何時算起，跌與不跌之界限如何劃分，證

諸往事，捉摸殊難。吾人若假定目前金佛郎之匯價爲標準價，則安知將來不再跌落？因此金佛郎之標準匯價，難得一適宜之確定數。

(己) 辛丑和約訂立之時，各國訂約代表俱不能想到後來金紙之有差別。至各國國幣之跌價，乃今日新發生之新變態，並非一九〇一年之各國締約代表所能預料及之。

(庚) 法國對於自發之內外債，還本付息，盡用紙佛郎；但對中國，則要求金佛郎支付，殊欠公平。

(七) 贊成用金佛郎交付者之理由

此層乃中政府顧問寶道 (Padoux) 所主張，並著有金佛郎問題一書，其裏面贊成之理由：

(甲) 凡關於庚子賠款之往來公文中，有『金債款』(debt in gold)、『金額』(sum in gold)、『金幣』(gold currency)、『用金付給』(payment in gold) 及『金佛郎』(gold francs) 等等字樣，甚爲明晰。所謂金者，卽五金之金。『金貨幣』(gold currency) 與中國之『銀貨幣』(silver currency) 相對照，中國銀貨幣卽指銀幣而言，非紙幣所能冒充，則金貨幣亦必指定金幣而言，並非紙幣也明甚。

(乙) 辛丑賠款總款除利息外，海關銀共四萬五千萬兩易爲金款。此款爲一總賠款 (single sum)。至各國應分得之成數，則以各國之損失爲根據，以俄國爲最多，等於百分之二十八強，德次之，得百分之二十強，法又次之，分得百分之十五強。以各國所得之成數相加，則得一百。此數卽是總賠款。若法國所得之百分十五，以紙幣計算，則一百不成爲一百矣。

(丙) 辛丑各國訂約代表，腦筋中均有貨幣跌價之先見。法國紙幣曾於一八四八年革命時代跌價一次，一八七〇年普法戰爭時又跌價一次，俄國自一八五六年起至一八九六年止，曾有長時間之一大經濟恐慌。其時俄國採用銀本位，而俄政府不能使紙盧布與銀盧布一律行使，故一八九六年俄國改用金本位，發行金盧布。美國於南北戰爭時代，亦有紙幣跌價之恐慌，故辛丑締約代表，不能謂其為無紙幣跌價之先見也。

(丁) 法國電匯所以不用金佛郎計算者，因金佛郎與電匯無大關係也。比方由上海匯解一千佛郎至巴黎，與某甲收用，而某甲固可指定收入真金佛郎，但是與金佛郎有同等效力之貨幣仍然收入，其他種方法將金佛郎折成金鎊或美金亦可收入。設電匯中指定金佛郎，則付款人非付金幣不可，於事實上殊多阻礙。故電匯不用硬幣計算者職是之故。但中國政府對於賠款須用金佛郎付給者，係條約所規定，不能因無金佛郎電匯行市而改用紙佛郎也。

(戊) 法國係復本位制，金固為本位，銀亦為本位，二者立於同等地位。法國銀行所發行之紙幣，可以兌換現貨 (specie)，而現貨又包括金貨與銀貨兩種。倘有人持紙幣向銀行兌現，銀行可以銀子交付，而銀子再不能兌取金子，所以中國以紙佛郎交付法國，法國可以拒絕，因為法國銀行可用銀幣兌換紙佛郎，無用金幣兌現之必要。但中國對法之債務，指定用金，銀幣不能抵償金債務。

以上所述之二派意見，皆有充分的理由，惟欲研究何者理由正當，乃一極困難之事。因此問題牽涉甚廣，討論此題者，要有較好的法律知識，熟悉國際條約，明白法國貨幣制度的歷史，以及國際匯兌與經濟常識等等。兄

弟對於法律未深加研究，經濟知識亦嫌薄弱，故只將各派之意見介紹於在座者，至何者對，何者不對，則不加一語，使聽者自行評判。蓋大學教授不過多看幾部書，其意見亦未必定皆精到故也。兄弟今日亦做此法，只將二派意見介紹於諸君之前，至何者理由正當，還請質諸諸君。

## 無確實抵押品之內外債問題

十三年八月在武昌  
中華大學暑假演講

### (一) 無相當抵押品之內債

中國現在最危險之問題，首推無確實抵押品之外債，而內債次之。蓋外債不還，則有破產之危險；內債不還，則失國家之信用。政府當局對此問題，非常重視，而一般財政學者亦特別注意，於是整理之說興焉。但依兄弟個人之意見，則似可不必多此整理一舉。蓋當紛亂時代，無事不亂，必欲一一整理之，吾恐整不勝整，理不勝理，從前之紛亂方去，以後之紛亂又來。例如有四子，不肖者三，成器者一，設其不肖之三子在外借債，肆行揮霍，試問其餘之一子能否得一概整理而清償之？吾恐不惟不能清算整理，且恐彼三不肖者反因此有所依恃而愈借愈多也。背道而馳，豈非大謬？然今日之討論財政者多欲先從整理內外債入手，其主張大致如下。

茲先將我國一切內外債務表列如下：（據劉大鈞先生之『無抵押內外債之分析』，載在北京銀行月刊第三卷第五號）

	財政部十一年十月宣佈數目 (每鎊八元)	經濟討論處十二年六月修正數目 (每鎊九元)
1 有抵押內債	208,409,592 元	233,841,372 元
2 有抵押外債	992,684,575 元	1,087,500,100 元
3 德債	2,231,056 元	2,230,000 元
4 奧債	35,090,516 元	39,500,000 元
5 無確實抵押內債	130,400,000 元	95,148,890 元
6 無確實抵押外債	220,930,000 元	224,000,000 元
7 短債審查會審定鹽餘借款餘數	23,500,000 元	23,500,000 元
8 國庫券	33,700,000 元	55,389,339 元
9 短期借款	40,890,000 元	22,068,427 元
合 計	1,687,835,739 元	1,783,178,028 元

據上表自第一項至第四項皆無問題，惟第五項無抵押品之內債，財政部數目大，經濟討論處數目小，因此項數目已經討論處修正故也。例如前者包含九六公債全數，而後者則將日金部份之九六公債剔除。第六項無

確實抵押品之外債爲本題之最切要者。第七，第八，及第九等項亦在應討論之列。第七項鹽餘借款餘數係審查合格，但仍未以九六公債償還之鹽餘借款。第八項國庫券係不付息之借款。財政部十一年十月所宣佈之五，六，七，八與九諸項合計爲四四九，四二〇，〇〇〇元，修正數目合計爲四五九，六〇六，六五六元，此外加上利息，財政部之數目爲三九，五二〇，〇〇〇元，修正數目爲六六，〇〇〇，〇〇〇元。整理公債之意見，各人主張不同，法人寶道主張無論內外債一律以二五附加稅整理之；美國商會主張先整理外債，有餘然後整理內債；中國財政部以此主張太偏，不可實行。因爲外債不見得皆是正當的，如日本之西原借款（即交通借款，礦林借款，吉會借款，滿蒙借款，高徐借款，及參戰借款等，共計七項）爲數達一萬五千萬之鉅，日本明知中國安福系用於戰爭，故意助長中國內亂，彼乃從旁攫取利權。美國從前對中國政治上外交上無野心，自歐戰後國富增加，遂想在中國方面排除日本之勢力，難保其以後對中國絕對無野心。舉凡不正當之內外債，皆是強盜之性質，決不因其爲外債而特別優待之。內債亦非盡係不正當的，正當之內債當然應整理清償。

外國借款團要求中國先以關稅整理外債，而後整理內債。中國反對此說，謂債務之整理，應以關稅爲擔保之優先權成立之先後爲標準，不應以內外債爲標準，如九六公債首先以關稅值百抽五實行後之鹽餘作基金，九六公債有優先權，外債不能侵奪之。其實借款團亦非絕對無理由，中國人之反對係出於誤會，蓋各國政府對於債務之整理，首先注重外債。內債可不整理，而外債則不可不整理。因內債不還，不過對人民損失國家之信用；外債不還，必致牽動國際交涉，從前印度與埃及俱以外債亡國，言之痛心，此借款團之所以主張整理債務當從



外債着手也。然自吾人觀之，整理外債，亦應審其性質若何，如遇有不合格之外債，應否清償，尚有斟酌之必要。

上表五、七、八與九諸項相加，則為無抵押內債之總額，其數目為一九六，一〇六，六五六元，與內外債總數四五九，六〇六，六五六元相較，則內債之成數佔總債額 43%；而外債佔 57%。債額數目，各家所記不同，計有七種，大概以經濟討論處之數目為可靠，因為中國慣例，金錢可買秘密，經濟討論處經費充足，且有專門人才，故其所得之數目較為確實也。第一為財政部數目，第二為張英華數目，第三為李景銘數目，第四為寶道之數目，第五為核之數目，第六為經濟討論處之數目，今列表如下：

	本	金	利	息	截	至	何	日	止
1 財政部		449,420,000		39,520,000				十一年九月	
2 張英華		494,525,000		82,450,000				十二年年底	
3 李景銘		472,800,000		40,000,000					
4 寶道		503,396,000		66,000,000				十二年六月	
5 核		400,000,000							
6 經濟討論會		460,000,000		66,000,000				十二年六月	
六數平均		463,350,000							

內債中最大者爲九六公債，其數額爲九千六百萬，故名。原民國八年安福系倒後，中國對外之信用已失，而向例籌款辦法只有：(1)借債(內外債)；(2)加稅；(3)發紙幣。

(1)(2)兩項爲財政關係，(3)項爲金融關係，二者迥然不同，而中國當局往往將財政與金融混爲一談，例如湖北款項不足時，發行官票，以官地作抵，鼓鑄銅元，其流通於市面，隨意增加，財政金融混合不分，故政費不足則增發官票，軍餉不足亦增發官票，在湖北然，在北京亦然。政府信用既失，借債不可得，加稅不能行，故只有發行紙幣之一途，此係金融問題，茲不贅述。而外債內債及加稅三者之中，惟內債比較容易舉行，因國內各銀行每好貪圖高利，故不惜以鉅資借給政府也。北京乃政治中心，非如漢口一大商埠，然而北京銀行林立，不亞於漢口者，大概各銀行皆爲作此種投資而設。

張弧長財政時，以董康作審查短期債款委員會長，博「財政公開」之美名，不意董康辦事不苟，將各銀行借款黑幕和盤托出，據董康之報告，利息有達八九分者。西洋人常以猶太人專放高利爲不齒於人類，今北京之各銀行，其苛刻程度實較猶太人遠甚。各種債務條件宣佈後，其利息多在三分以上，其原因如下：

(A) 折扣 如債款一萬元，只交九千四百元，此之謂九四交款；

(B) 匯水 借款作爲在上海成立，由上海匯至北京，故要匯水幾百元；

(C) 兌換上之盤剝 銀行交付之款有用外幣者，如日金或佛郎，以外幣折合規元，以規元折合公砵，復以公砵折成洋錢，層層盤剝，獲利不少。

三項總計，再加以利息，爲數甚鉅，因借款於政府者有若是之大利可圖，故北京銀行林立，而政府亦因自民八以來，無外債可借，只受其要挾，直至今日，此項零星借款已達一萬萬元以上，未始非銀行助桀爲虐，鑄成之大錯！

總稅務司安格聯曾提議發行九千萬元內債，以鹽餘作擔保，但鹽餘須歸彼掌管。中國因此層太危險，未從。是後各銀行組織一團體，名之曰鹽餘借款團，與政府公開商議償還之方法。

『鹽餘』一語，乃指中國鹽稅收入九千萬中除去抵押外債所餘之款項而言。如有鹽餘三百萬，政府以此作擔保向銀行借款，銀行不知政府有無鹽餘，或有鹽餘是否曾作基金，不敢輕信，要求洋稽核簽字證明，其實鹽餘乃中國所有，本可自由處分，以無信用之故，遂非外人證明不可。設鹽餘不足擔保或無鹽餘時，外人不肯簽字，中國政府乃商通外國銀行之買辦，由買辦證明，以此方法，政府每每向各銀行借款，其結果則借款數宗，未見有一元鹽餘。至張弧請董康整理內債時，董康將內容盡行宣佈，凡利率在三分以上者認爲違法，盡不承認。但已經審查合格之內債，均給以九六公債。

九六公債因發行之數量而命名，既如上述，其中日金部份爲三九，六〇〇，〇〇〇，極確切可靠，因有鹽餘作抵押品，而鹽餘又先由日本正金銀行扣除。國幣部份之五六，四〇〇，〇〇〇，極不可靠，因在關稅值百抽五未實行以前，名義上以鹽餘作擔保，實際上已無鹽餘之可言，不過政府設一騙人之局耳。即切實值百抽五實行後，所增收之關稅，歸納於關餘之內。但關餘爲整理案內各債之基金，抽籤還本，須按一定之程序，述之如下：

(A) 金融公債 每年抽籤兩次，每次償本約五百萬元，第一期在三月，第二期在九月。

(B) 軍需公債 此項公債為數甚少，每次償還金融公債之關餘有餘額時，即作為償付軍需公債之用。

(C) 整七公債 金融與軍需公債償還有餘額時償還之。

(D) 金融公債第二次抽籤。

(E) 整六公債為最後一次之抽籤，至五年與七年公債現尚未屆償還期間，每年只付息兩次，並不甚急。惟五年自民國十五年起還本，七年長期自民國十八年起還本。

更有述者，金融公債雖經財政部規定如是，業已實行數次，但十二年九月應還本之金融公債，至今日（十三年五月）始行補抽還本，而整七、整六因之尤無抽籤之望，則中國部份之九六公債，實無基金之可言。總稅務司安格聯又不負責任，搖搖動動，只付過一次利息，現時變作市面上一種投機品，職是之故。

舉凡一種公債，付息還本皆能如所定期限，其價錢上下必無大變動，而投機家亦無所施其技能，九六公債既未如是確定，所以北京之一般無恥議員，官僚，政客及比較富厚之婦女等等皆大發展其投機本領，竟不惜孤注一擲，醜態百出，運動與包圍財長及造謠，以圖達到獲利之目的，故北京之證券營業，特別繁盛。漢口從未設立此項交易所，未受其害，誠為莫大幸事。從前上海初設立交易所時，鄙人極力提倡，厥後設立至百數十餘所，其時並有磚瓦，麻袋，泥沙等等交易所之設立，概以各所之股票作投機品，其紛亂及流毒社會之情形，已可想見。雖然，社會上目前受痛苦，吾人不能承認交易所不良，證以美國從前之歷史，大致與中國情形相同，現時却有大進步，

上海近來僅剩有數個，安知將來無進步？

此外將交易所裏面之名辭亦連帶說明之：

(甲)賣出或拋出 此層係賣者看落，手中無現貨而賣出之謂。

(乙)長貨 即買進公債，祕密運動付息，使之提高價格而賣出之謂。

九六公債既危險如此，而投機之弊竇又如彼，吾人倘若加以整理之法，恐猶治絲而紛之。論者主張政府下令禁止期貨交易，但公債之漲落，在還本付息之無定期，苟政府早定辦法，使本息有着，價錢或不至有劇烈之變動，則投機者將不禁而自消滅矣。

前表所列之第五項無確實抵押品之內債，財政部係以九六公債全數算入，故其數目爲一三〇，四〇〇，〇〇〇，但此數係九六，〇〇〇，〇〇〇與三四，四〇〇，〇〇〇相加而成。民國元年公債可以換取整理六釐公債，八年七釐公債可以換取整七公債。按整理基金之辦法，元年公債每百元可以換取整六四十元，八年公債每百元可以換取整七四十元，此項公債係以關餘作擔保，付息有定期，但其中有以吃虧太大，不願意換取者，元年與八年之公債仍自繼續有效。上述之三四，四〇〇，〇〇〇，即包括未換之元年及八年之公債也。此兩項公債皆係無確實抵押之內債。

## (二)無相當抵押品之外債

外債不如內債之糟，其整理之法亦有數種難關，不能一致待遇：

(1) 利息之高低不同 自大體方面言之，外債以七釐之利息居多，而八九釐以上者則甚少。大概英美利息低，而法日利息高，因為美國有一次借款利息五釐，三次為六釐，兩次為八釐，可以事實證明的。其整理之法，當然不能視同一律，必有一種區別。

(2) 期限之遲早 借款屆期之遲早不同，而訂約之期限亦有長短，其未到期者似可稍緩。

(3) 抵押品之性質 某項借款以某種物作抵押品，其性質亦各異，例如以菸酒稅及建築物等等作抵押品。大概用作抵押品之物不外大宗收入，而又為一國之財源者居多。美國從前借款與中國，本無野心；日本則是。現在美國對中國之心理如何，殊難斷定。

(4) 地位不同 例如日本人借款於中國之安福系，欲以借款手腕操縱中國政權，乃日本借款之特殊地位。

(5) 經手人之不同 例如中法間借款多由中法實業銀行經手，今中法實業銀行尚未復業，不必亟亟。以下再就英美及日本之借款略述之：

英國借款未屆期者甚多，例如阿模士莊借款，貨物未交，當然不必急還；又如漢口埠頭借三妙爾公司之款，實為必須償還之急債，因為修築商埠，乃指正當用途。

日本借款之總額為一四一，二四九，一一四，此係十二年底之計數，至此時又須加上年餘之利息，其中如吉會，高徐，順濟及滿蒙各鐵路借款共五〇，〇〇〇，〇〇〇，元，尚有林礦借款為三〇，〇〇〇，〇

○此兩項總計爲日金八〇，〇〇〇，〇〇〇，折合國幣七〇，〇〇〇，〇〇〇元。高徐順濟並未指定償還期間，而林礦借款尙有四年，幾乎亦不急之債務。以上借款就已知者言之，其餘因不易探求，祇暫時擱置勿論。美國當歐戰時國富陡增，日本次之。然而日本地震後，得不償失，此時惟美國甲全球，美國禁止日本移民入境，說者謂爲日美戰爭之預兆，藉美國之勢力以壓制日本，將來日本一敗塗地，不亦中國之大幸耶？不知日本經濟勢力比較美國小，倘若將來日本戰敗，美國操縱吾國經濟，其痛苦更有甚於今日者。故吾不希望日美有戰事發生，無論誰勝誰敗，於中國必無裨益。美國對於中國之債權爲二二，一三八，二六六十年及十一年屆期者如支加哥之五，五〇〇，〇〇〇及太平洋拓殖公司之五，五〇〇，〇〇〇，此兩項借款皆極正當，不如日本之西原借款含有惡意者，故當首先清理之。

以上所述之債務既如是之多，其整理之方法亦未能一概而論，總而言之：(甲)當化散爲整；(乙)減重利爲輕利；(丙)展長期間。此三種爲中國方面之利益。(丁)擔保確實，卽以二五附加稅爲擔保，使外債基金穩固，此係外人方面所獲之利益。

政府發行五釐或六釐新債，換回各種舊債，如舊債之息高於新債，則可將新債票折價交換，例如六釐舊債，可付以五釐新債，債權者當然不甚樂從，如此可打一九扣，以合於六釐之息。至延期還本一層，例須斟酌，如果定期太長，則中國政府付息之損失太大；倘若太短，則政費無着，無從償還，最好定爲十七八年。

### (三) 結論

以上所述主張整理者之意見，不過今日之中國，軍閥專橫，窮兵黷武，雖竭全國之財源，難填無底之餉窟與私人之慾壑。以致國貧民病，高築債臺。近且紛亂如麻，整理莫由，成爲今日之一大問題。貧窮之政府，當盡押絕，借債無門，除賣國而外，別無籌款之法。彼有識者憂蹈埃及印度以外債亡國之覆轍，主張如何整理，爲國家計固未可厚非，獨惜其未慮及將來之大害耳！蓋不加整理，則外資無從投入，內債亦難借得。如果一旦加以整理，則債額日增，餉糈有出，軍閥更可展其殺人之伎倆，助長政府之罪惡。借款與政府者固罪不容於死，而整理者亦未辭其咎。整理即間接增政府之罪過，此鄙人之所以主張不整理之意也。

## 中國幣制問題

十三年八月二十一日  
在武昌中華大學演講

中國幣制問題，非常複雜，各派意見，亦極不一致。欲一一說明之，決非短促時間所能畢事，茲略舉一二以討論之。有人主張中國應經過金匯兌本位，然後進至金本位，但據兄弟之意見，在未用金匯兌本位之先，必須統一銀本位，因中國現時之銀本位，複雜已極，如上海用規元，天津用行化，北京用公砵，漢口用洋例等等，其他各地及各種名目，不勝枚舉。而各處平之大小，銀之成色，又極不一致。若不預先統一，而驟用金匯兌本位，則銀本位紊亂之情形內，又加入以金，則金融紊亂之情形，當變本加厲矣。

又有人主張先就海關方面改用金本位，其理由如下：

(一) 以便外債之確定 外國用金，中國用銀，金銀比價，常有變動。銀落金漲，則中國吃虧。例如中國應償還



英國金鎊一百萬鎊，每鎊八元，則須八百萬元，若每鎊九元，則須九百萬元，若每鎊十元，則須一千萬元。如是則外債時增時減，其數目不能確定，故不如用金幣之便於清算也。

(二) 以便關餘之確定 關稅爲外債之擔保，關餘爲內債之擔保。關餘之由來，係以銀幣購買金幣清償債賠各款時所餘下之銀兩。譬如關稅淨收入爲一千萬元，今日一鎊八元，則一百萬鎊之外債，只須洋八百萬元，即有二百萬元之關餘。明日一鎊九元，則一百萬鎊之外債，只須九百萬元，即有一百萬元之關餘。設後日一鎊十一元，則一百萬鎊須洋一千一百萬元。不惟無關餘之可言，且生出一百萬元之鎊虧，如此，則內債之擔保品無着落矣。若海關用金，則無此種危險。

(三) 以便整理案之實施 欲整理內外債，必發行新債券，化散爲整，如此，必用擔保而須基金。基金用銀，則時漲時跌，不能確定。於整理案之實施，必生妨礙與困難。如用金則基金固定，擔保確實，自便於整理案之進行也。本以上三種理由，故有人主張改用金本位制，先由海關着手。其餘田賦及內地各項稅收暫用銀本位。初以海關一方面爲試驗，然後逐漸推廣至其他各方面。其所用之金，以金鎊爲主，不用美金及日金，因進出口貨用金鎊者，佔十之八九，此蓋援例於俄國。從先俄國貨幣，只有銀紙二種，迨一八七六年，乃改海關方面用金鎊。懷疑者曰：中國海關用英國金鎊，國家體面之謂何，解之者曰：是無妨也。美國德國於未確定本位以前，皆用外幣爲法償幣。歐戰以後，歐陸諸國紙幣紛亂，契約上多用英金美金爲單位者，先例俱在，庸何傷哉？故仍主張改用金鎊爲是。兄弟意見，此舉如能辦到固妙，然銀本位未統一以前，決不宜用金本位。換言之，即內地貨幣不統一，而驟用金貨，則金

融情形更加紊亂矣。欲統一內地貨幣，非用袁世凱洋元不可，蓋中國各種洋元總額為八萬萬元，而袁頭洋為數已達六萬萬元。故以之統一銀本位，實為事半功倍之舉焉。

在銀本位未統一之先，海關不能改用金貨之理由：

(一) 政府損失 外貨入口，貨單上用金價(起岸價)上岸，買賣用銀價(市價)二者比較，自必以市價為大。我國海關值百抽五，例如某貨起岸價為十鎊，市價為一百元，如以鎊價八元按起岸價計算，應抽四元，按市價計算，可抽五元，則多抽一元，如改用金貨，則中國無此一元之得，而政府受其損失矣。

(二) 外人反對 起岸價與市價之比較，各國大小不同，大概英國起岸價多，德國起岸價小。若海關一律用起岸價，值百抽五徵收，則英之負擔重，而德之負擔輕，待遇不平，外人必起反對。茲將各國起岸價與市價之差額表列如下。

起岸價比市價	
英	……13 強強
法	……15 強強
美	……16 強強
德	……26 強強
意	……54 強強
其餘	……17 十四

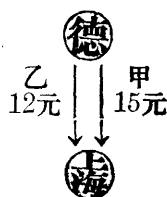
觀上表，可知英貨之市價大於起岸價百分之十三強，而德國則為百分之五十四。若一律按起岸價徵收，殊欠公允。

(三) 標準無定 有多少國家無起岸價，如新加坡、香港、日本三處所來之貨，並無貨單，無由知其起岸價。則以何物為標準耶？且民國九年此三處之進口貨佔

進口貨總額 52%，欲改用金本位，事實上萬難做到。

(四) 調查困難 例如德國金鎊進口，分甲乙二批，甲開貨單十五元，乙開貨單十二元，究竟誰實誰虛，海關

有懷疑時，不能直接打電報到德探問，則此疑團無法解決。若用市價，則只將市上行市略事調查，即可知其實矣。如下圖：



(五)違反經濟原則 凡外貨入口，零星價目必大，大批價目必小，價大則稅多，價小則稅少。但按經濟的原則，殊欠公平。蓋財力大者稅應多，今則反少，財力小者稅應少，今則反多，與經濟原則大相背馳。

(六)給予奸商取巧之機會 例如日本某公司設總行於日本，設分行於上海，貨物由日本運到上海，總行來貨成本，假定爲一萬元，加上盈餘二千元，則其貨單上應開一萬二千元。乃其事實上不然，彼入口時只肯報一萬元，將盈利二千元，隱匿不報，蓋總公司對分公司不能計算盈餘也。迨入口後，賣與華人，則仍爲一萬二千元。蓋以值百抽五之稅率，就貨單一萬元計算，只須稅五百元，就市價一萬二千元計算，則須稅六百元，而實際上日人可以利用此種方法以取巧，而海關竟莫可如何也。

要而言之，一國有一國特別之情形，故俄國可用金，而我國不可用金，德國可用金，而我國不可用金。以上關於海關不能單獨用金之理。既不能單獨用金，則必統一銀幣；以下請言統一銀幣之方法。

銀幣統一方法，可分數類如下：

(一)廢兩用元 欲用元則用袁頭洋卽爲已足，因其勢力非常之大。至廢兩問題，則非此篇所能畢述，可於(1)北京銀行月刊及漢口銀行雜誌，(2)上海總商會月報，(3)東方雜誌，(4)錢業月報中參考拙著。約略言之，兩之種類，非常複雜，牛莊有牛莊的兩，北京有北京的兩，天津有天津的兩，上海漢口亦各有上海漢口之兩。廢兩之法，第一在廢去上海之規元，因其勢力甚大，規元去，則兩自可漸趨於廢棄之地位矣。

(二)統一造幣廠 茲特就洋元而論，各處銀元成色不同，重量亦異。因奉天，南京，杭州，安徽，廣東各處之洋元，各自爲謀，不相關聯，故欲廢兩用元，必先打倒規元，欲打倒規元必先劃一洋元之成色與重量，欲劃一成色與重量，舍統一造幣廠外，其道末由。造幣廠收爲國有，化衆爲一，切實整頓，則自統一矣。

(三)自由鑄造 造幣廠既統一矣，繼之以自由鑄造政策，實爲改良幣制者所必採取。民國三年之國幣條例，許人民以自由鑄造，但現在事實上不如此。例如上海，南京，杭州三處，只杭州，南京二處有造幣廠可以鑄洋，上海商家無論何人，欲造洋錢，則以大條銀或元寶，運往南京或杭州造幣廠，請其鑄造，給以鑄造費，是爲自由鑄造。但實際上並不能令商人自由，實某某二行所操縱。二行與二廠訂有條約，專代二行鑄造。每次遇風險，各處須洋者，必須向二行收買。於是洋元乃發生虛價，例如洋元實價爲六九，而虛價（洋釐）變爲七一，而洋元因供求關係，時有變動，不能作爲本位，而規元乃利用其劃一不變之優點，代之而爲本位矣。以上係就主幣言之，茲更就輔幣言之：

輔幣分(1)五角(半元)，(2)二角，(3)一角，(4)銅子四種。國幣條例規定十釐換一銅子，十銅子換一角，

十角換一元。

如上規定辦法，豈不直截了當？無如現在制錢（卽一釐）既已絕迹，而一角二角之洋元又係名不符實。例如北洋造幣廠造出小洋（輔幣），發與銀行，銀行發與錢莊，錢莊發與鄉人，鄉人乃以小角返至銀行與錢莊，換取大洋，迨錢莊小角集多時，再往造幣廠兌大洋，實爲正當。乃造幣廠翻改面目，不肯兌換，錢莊與銀行，莫可如何，只得自受虧折，徒呼負負，錢莊首次吃虧，二次不得不圖自衛之法，乃將大洋價值擡高，小角因之跌價，向之十角換一元者，至此必十一角換一元也。欲救此幣，惟有由政府切實整頓，認真辦理，不許造幣廠帶營業性質，不許多造輔幣，則此種弊病漸去，民困漸蘇，貨幣前途，庶有望乎。

夫銅元愈多，則物價愈貴，彼之收入以洋元爲單位者，受害猶淺。其最吃苦者，一般貧苦之小民耳。彼蚩蚩者流，日揮其血汗而不得一飽，其致命之傷，卽在此處。夫身爲中國之人，深悉中國之病，而隱忍苦痛不肯輕於一吐，坐視同胞之病於不顧，豈有心肝者所願爲耶？今兄弟明知言多必敗，遭人怨尤，然爲良心計，不可不本所知以爲大家告。諸君皆係年富力強之青年，來日方長，前途成就，必較兄弟爲優，尙望本其所學，以爲吾國全體之人民謀幸福，則尤兄弟之所深盼而渴望者也。

## 德發債票問題

十三年八月二十二日在  
國立武昌商科大學演講

金國珍  
蕭貞昌 筆記

兄弟自到武漢以來，已講演十餘次，自己以爲重要之問題，都已陳述。今日應貴校之召，來此講演，祇好將已

過之「德發債票問題」討論之。此問題雖已成過去事實，但此事之解決，未經國會通過，亦有討論之價值。

何謂德發債票？中國外債之債票，係分在歐美各國發行。在英發行者，則名英發債票；在法發行者，則名法發債票；則德發行者，則名德發債票。中國在德發行債票，與本問題有關係者一共三種：計津浦原債票、津浦續債票與湖廣債票，總名之曰德發債票。

歐戰開始後，協約各國要求我國加入戰團，並許中國兩種利益：（一）庚子賠款延期五年。庚子賠款四萬五千萬兩，連同利息計九萬幾千萬兩，分三十九年償清——自一九〇二年至一九四〇年，因延期五年，故改至一九四五年還清。（二）改訂稅則。以中外條約協定中國稅率，對進口各貨，一律值百抽五。本來訂定稅則，本國家主權，進口貨品類有不同，稅率應有差別。如酒係奢侈品，進口之酒，理應重抽關稅；布為必需品，稅不宜過重。今外國進口之酒，皆一律值百抽五，中國紹酒如欲運往北京則有煙酒稅，牌照稅，煙酒公賣費，缸捐等等盤剝，計稅率約百分之七十，而所經各處之釐金尚不在內。反之，吾國抽外貨之稅，名雖值百抽五，其實不及此數。因關稅有：（一）從價稅（*ad valorem*），（二）從量稅（*specific*）二種。從價稅者即按貨物之價以稅之之謂，如鑽石一個，估價千元，即按千元抽百分之五之稅，計共五十元；從量稅者即按貨物之重量尺寸而抽之之稅，譬如一九〇二年白布一疋，估銀十兩，抽稅五錢。以後每疋納稅五錢。從前白布每疋值十元者至今已漲至二十元，今仍納稅五錢，則僅值百抽二·五矣。故外人許中國以修改稅則之利益，使之適合值百抽五之實數。此點與本問題無關，姑略附帶述之。

以上外人所許中國之利益，第一點實弊大於利，因彼非退還庚子賠款，不過許中國緩交五年。中國所得之利益，不過得利用此緩交之款而已。詎中國政府有一大餘款，即以此作基金，發行七短七長兩種公債，收回京鈔，該時京鈔之價甚低，一般投機者流，竭力收買，掉換公債，大發其財。第二點修改稅則，乃中國應有之權利，外人不能以此作爲條件，此端一開，將來無事可辦矣。

協約國向我國要求加入後，中國人意見分贊成反對二派。是贊成者得勢，遂對德宣戰。

德戰敗後，協約各國要求德國賠款。中國要求：(1) 戰爭賠償損失約一二三，〇〇〇，〇〇〇元。(2) 戰時費用一〇〇，五〇〇，〇〇〇元(小數從略)，此乃民國十年成立之中德協定所規定之數目。然照凡爾賽和約原則，各國只可索償海陸空中戰爭，或作戰行爲，直接所致之損失，須免除參戰費的賠款。如此，則中國應得之賠款，減少一半，而損失之中(一二三，〇〇〇，〇〇〇)又須免除：

(一) 間接損失，如(a)材料煤斤加價，(b)路工延期利息等。

(二) 商人之損失，如德商人欠中國商人債務，約計三千萬元，德商歸國，應戰而死，則華商之債權無由索取。此等賠償，政府決定不與戰爭損失並案辦理，由華商直接要求德商賠償，如此減而又減，中國應得之款，爲數已無多矣。

民國十年中德協定成立時，德政府交付中政府洋四百萬元。其餘應付中國之數，以下列諸項抵償之：

(A) 湖廣債票 津浦原債票與津浦續債票兩種債票，以及到期利息票等，共三百六十六萬二千二百七

十鎊，合銀元約三千零八十三萬九千餘元，連同民國十年已交之四百萬元，計共三千四百八十三萬九千餘元。  
(B) 善後借款到期息票一百零八萬鎊，民初袁世凱與英、德、法、日、俄五國所借之款，名曰善後借款，計共二千五百萬鎊，以鹽稅作抵，德國部份自宣戰後停付德人的利息，至今已達一百零八萬鎊，存於倫敦銀行的約合洋一千萬元。

(C) 中國政府所欠清理德僑財產款項及欠德商各種債務，由德國政府代為還清之數，約計四千萬元。以上三項連現洋四百萬元，共八千四百八十三萬元。其中現時可聲提回者惟存於倫敦銀行之一百零八萬鎊之利息而已。不意中政府向銀行提取，該銀行竟不付款，因協約各國戰後組織一賠償委員會，向德討債，德人不付款，法人即依畢斯麥包圍巴黎之舉，佔據魯爾 (Ruhr) 區域，以報復德人。凡德國之財產，皆可作賠款之用，此款非經委員會許可，不得作其他用途。賠款委員會認此利息為德人之財源，故中政府向英銀行提不出來。中政府只有對英銀行提起訴訟之一途。(目下已經取回，且款已用罄。)

以上乃德發債票之大略情形，至各派對此事之意見，有極滿意的，亦有極力反對的。滿意者乃政府當局，反對者大都係輿論界，滿意者之意見，以為中國除前述所得之權利外，尚得有下列之好處：

- (一) 捕獲德國船隻，作為戰勝品，不必復還；
- (二) 無價收回天津漢口之德國租界；
- (三) 停付庚子賠款，約計一萬零八百萬元。



以上三項加上賠償損失八千四百八十三萬元，中國所得共計約二萬五千萬元（連同船隻估價及租界代價一併在內）。以中國未出一兵之參戰，坐得如此利益，已屬過分，豈可猶覺不足？

反對方面，亦有極正當之理由，茲試舉之：

（一）違法 此案解決，未經國會通過，按照法律，凡與人民負擔有關係者，均應交國會通過。

（二）凡爾賽和約之原則，中國可以不守，凡爾賽會議中國代表將中國要求賠償損失單交與賠償委員會，委員會不收，中國代表即退去，未簽字於凡爾賽和約，既未簽字，即不承認和約，既不承認，即無遵守之義務，中國可向德要求賠償參戰費，一萬零零五十萬元。

（三）中國參戰雖未損失一卒，然中國因參戰向日本借參戰借款五六千萬元，此項戰費，乃我國借來之款，今我乃戰勝國之一，設仍由我國償還，實無此理。

（四）庚子拳匪之亂，不過天津一部愚人蠢動，聯軍進京，德人作首領，彼要求中國賠償戰費及損失至四萬五千萬兩之鉅，使中國人民擔負，德人且搬去中國古物不少，當時未聞有免除戰費之議，何獨中國不能向德要求賠償戰費？

（五）中國商人損失三千萬，則由中國商人自行向債務人索償，而德商之損失，如原借之禮和、瑞記、德華銀行各款，本有英金、馬克各種，今概以國幣抵還，而於德華房產，竟賠償還二百萬元，何政府厚於德商，而薄於華商！此項條約，殊欠公平。况負華商債務之德商，多半回國，或死戰場，或遭破產，試問華商向何人追索？

(六) 賠款在民國八年時已成立，以五釐計算，每年應索賠款利息一千一百萬元，至今六年，約共六千六百萬。如此鉅額，政府何以不向德人索還？反之，中國之庚子賠款，則須如期起息，此點尤不近情理。

(七) 中國之舊欠德債，為數不下二萬萬元。按理凡德國部份之債務，我國可以沖銷。乃在德人手中之債票，亦有流於英法美等國人民之手者，所有債權人須向駐倫敦之中國公使署註冊。凡未經註冊之德債券票，中政府即宣告無效。現在向使館註冊者計已有一百六七十萬鎊之多，其餘之額，定在德人之手，中國政府為何不宣佈無效？倘中國政府對未註冊之德債，仍照常支付，則德人未必能沾實惠。因賠償委員承認此乃德國之財源，即以充賠款之用故也。

以上二派意見雖不同，然各有理由，究以何派之理較為充分，請諸君自斷可也。

## 一年來之金融

吾國經濟事業，如運輸，保險，會計，工廠，幾無一不在幼穉時代，無足述者。其最堪令人注意者，莫如財政與金融。以故今日吾國之經濟學者，討論研究，均不出乎此兩問題範圍之外。茲篇所述，亦不能逃此例。爰將民國十三年一年來之金融情形，約略述之於次，藉以覘其變遷焉。

(甲) 上海票據交換所 上海銀行公會各會員銀行以去歲年底與外國銀行及各銀行各種票據匯劃找銀各項，時有朦混冒充情事，加以近年票據流通，為數繁多，收解匯劃，極感痛苦，急欲設立臨時交換所，以資救濟。

嗣以此項交換所如正式成立，必須設置獨立機關，自僱所員，自立金庫，手續綦繁，籌備需時，決非倉卒間所能成立。况銀行公會會所建築未成，勢必累次拖延，故由會員銀行議決，暫於中國銀行樓上，設立臨時票據交換所，以圖票據交換之便利。並議定簡章十三條，凡交換所所員銀行，各得向中國銀行開立劃頭銀，匯劃銀，劃頭洋，匯劃洋四戶，各存交換準備金若干，由中國銀行給以相當之利息，所有所員銀行應收應解各款，均以劃帳方法相互沖銷，餘額概由中行轉帳。其對於未入公會之銀行及錢莊，一切收解，均委託中行代理。此項辦法，極為簡便，本屬易行，嗣因交行亦立於中央銀行之地位，要求轉帳之權，遂由中行以匯劃銀，匯劃洋兩戶讓於交行，改由交行轉帳，自己仍保留劃頭銀，劃頭洋兩戶，乃交行堅持不允，要求劃頭洋匯劃洋兩戶，未得中行許可，雙方相持不下，此議遂作罷論。

### (乙) 銀洋並用問題

滬上大宗貿易，皆用規元銀，小宗交易則使用銀元。近年來商務日繁，銀不敷用，以致銀根一緊，拆息驟漲，有時直漲至七錢以上，實屬駭人聽聞，苟無相當救濟方法，使銀用減輕，則一切營業因受拆息之累，勢必停止，市面恐慌，當可想見。上海銀行公會為救濟市面起見，主張銀洋並用，即以一千三百八十元與規元銀一千兩互用，此卽有銀解銀，無銀卽可以銀元一千三百八十元代之之意也。其受之者，亦可按此轉解他行。照此計算，每銀元一千三百八十元兌銀一千兩，約合洋釐七錢二分四釐六毫三七一（ $7246371 \times 1380$  元  $\approx 1000$  兩）。如此，則銀少以銀元補之，銀根可望寬鬆，如行之有效，卽可更進一步而將規元廢去，此議提出之後，上海錢業藉口鑄造不自由，鈔券整備不公開，竭力反對（不能謂其毫無理由），以故迄未見諸實行。此次江浙風

雲陡起，銀根奇緊，又有人主張銀洋並用者，但以附和者少，恐又成爲畫餅耳。

(丙) 寧廠規元成色低減問題 此問題發生之初，頗引起一般人之注意，上海某外國機關，由南京造幣廠取得新鑄銀幣四元，送至滬江大學工業研究化驗室，當由該化驗室主任梅皮博士實行化驗，結果，第一元內含銀質八八·二一，第二元八八·二七，第三元八八·〇六，第四元八八·〇九，按一九一四年（民國三年）公布之國幣條例，袁頭銀元爲國幣之標準，應含銀質百分之九十，銅質百分之十，後又公布修正條例，將銀質減爲百分之八十九，銅增至百分之十一，如梅皮博士所得之結果極爲精確，則今日寧廠鑄幣之成色，已減爲八十八矣，以視國幣條例所定之標準，相差遠甚。但寧廠所用之化驗方法，係蓋路塞法，而所用之天秤又爲極精之試金天秤，其感量爲萬分之一公分，當不致有如梅皮博士所述之錯誤。以後一再化驗，化出高低並無不勻，皆在千分之三公差範圍以內，國幣信用，不致喪失，國內貿易，不受影響者，未始非重驗之功也。

(丁) 上海錢莊領用中鈔問題 上海著名錢莊十餘家，與上海中國銀行訂立領用中鈔合同，領用之數，據滬報所載，有一千五百萬之鉅，因此京滬各報，紛紛立論反對，議員動議質問，南北金融界頓起風波。查錢莊領用銀行鈔票，在吾國已成爲普通事件，滬上銀行較多，競爭較烈，爲營業上關係，每有錢莊以五天期票向銀行領用鈔票者，近且有收受一月期者，此次滬中行與各莊所訂合同，言明須繳現金六成，不計利息，即期莊票一成，其餘三成爲整理案內之各種公債，須按時價折合，市價上落，隨時增減，或上海租界內貴重房屋契據，須經中行認可，估價照七折核計，估價如有變動，亦可隨時增減，所訂合同，各莊一律，惟領券限額不同，有爲五十萬元者，有爲二

十五萬元者，各莊得按限額分批陸續領用焉。

(戊) 香港華商銀行 擱淺後之影響 上海華商銀行 自受香港總行 倒閉影響後，暫停營業，迄今毫無辦法，總行倒閉原因，在拋做先令，因行市變動，交割之時，週轉不靈，不得已遂由董事會開緊急會議議決清理，查近數年來新設之銀行，時有增加，開幕之後，即設法以高利吸收儲蓄，昔日之惠工，今日之華商，皆做此法。自惠工倒閉，華商擱淺以來，一般儲蓄存戶，受累不淺。而滬上金融及一般銀行之信用，對內對外，不免因是而大受其影響。香港外國銀行因華商倒閉事，對於華人所辦之銀行，不論其為英籍華籍，均有積極排擠之表示，推厥原因，則香港麥加利銀行 被欠美金十二萬五千元，正金被欠美金二萬五千元，皆係由華商購進者之故也。

(己) 京滬金融恐慌 此次滬上金融吃緊，錢業先後擱淺，達六七家之多，同時大連龍口銀行，亦虧倒一百數十萬，各地金融，因之驟形緊張，漢市申匯由九百八十餘兩，陡漲至一千零十兩（即洋例一千零十兩換規元一千兩），湖北官票 受現金缺乏之影響，由三錢一分餘，逐漸跌落，至今已有一三錢破頭之勢。現擬由各莊向官錢局領用流通券二百萬，以維持節比金融。濟南金融界，亦因江浙問題，頓呈恐慌之象，一時銀根緊急，現洋奇絀，利息由一分漲至二分八釐，活期放款漲至三分，其受最大之打擊者，莫如北京公債 價格暴落，致長貨者受莫大之損失，交易所迄未開做，八月份交割，雖已實行，而九月份交割，迄無辦法，究應如何處置，始可了結，議論紛紛，大旨約有三說：（一）此次行市之狂跌，認為有人倒把，交易所自身違法，從中播弄所致，因之取不承認所做交易之態度。（二）主張公定適當價格，為交割之標準。（三）謂仍當交割，交易所既有徵收佣金之權利，即有負責之義務，



A541 212 0023 0831B

且更取證據金以保障其責任，既有責任，當辦交割，倘交易所自身不能交割，無異破產，對方之銀行號不能交割，亦無異破產，委託人不能交割，亦當宣告破產。以上三說，孰是孰非，亦各有其理也。

中國經濟學社叢書

馬寅初演講集

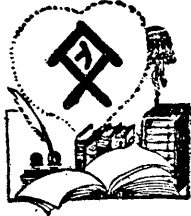
集三第

商務印書館發行





A541 212 0023 0832B



鴻英圖書館

登記	12587
書碼	330.4 / 352/3
到期	23 / 5 / 20
價格	.....
備註	.....



中國經濟學叢書

馬寅初演講

馬寅初演講集 第三集

商務印書館發行

# 馬寅初演講集第三集目次

如何提倡中國工商業？	一
吾國之財政適合於對外宣戰否？	一六
匯豐銀行	三二
不平等條約與中國經濟之關係	六八
上海不宜繼續罷市	七二
中英日之經濟關係	七四
以抵制英日貨代保護關係	八三
上海租界之歷史及其性質	八六
籌款方法與抵制英日貨	九二
總罷市總罷工之足以自殺	九七
不平等條約於我國經濟上之影響	一〇〇
中國預算之缺點	一〇九
上海經濟新聞如何讀法？	一一六

中國國家稅與地方稅之劃分·····	一二四
吾國何以不能施行貼現政策？·····	一三二
中國財政之紊亂·····	一三五
英國之過去現在與將來·····	一四〇
上海之工部局·····	一四五
十三年中國經濟恐慌之根本原因·····	一五三
中國勞資問題·····	一五九
中國缺乏資本之影響·····	一六三
經濟要素·····	一六六
中國財政之改造·····	一六八
中國經濟之分裂·····	一七一
吾國之入超如何補救？·····	一七五
中國農工商礦之狀況·····	一八〇
五卅事件後中國經濟上之損失·····	一八三
我國銀行間相互往來何以不甚密切？·····	一八七

中國關稅問題之研究·····	一九三
關稅特別會議·····	二一六
收回權利與關稅問題·····	二二七
中國關稅問題·····	二三四
關稅自主權何以必須收回？·····	二三七
國民對於關稅會議應注意之要點·····	二四四
關稅會議日美提案之比較·····	二五〇
關稅自主與出廠稅問題·····	二五八
關稅會議與英日美·····	二六五
關稅會議與關款存放問題·····	二七〇
關稅會議與出口稅·····	二八一
中國釐金與外國釐金之比較·····	二九〇
日本之對於二五附加稅與法國之對於奢侈稅·····	二九五



# 馬寅初演講集第三集

## 如何提倡中國工商業

在北京大學  
講演原稿

鄙人曾作「以抵制英日貨代保護關稅」一篇，登於六月十五日晨報副刊，又有「不平等條約於吾國經濟上之影響」一篇演講錄亦登於晨報副刊，但意有未盡，且無統計上之數目，以證明吾言之不謬，茲特再作一篇，以為切實的討論。

欲言保護工商業，必先言自由貿易，因自由貿易之說，比較保護之說，尤足動人聽聞，歐戰以前之英國，即主是說者也。請申述之。

譬如有中英美三國，相互貿易，中國善於紡綢，每尺成本只須三角，英美兩國，非六角不可，美國善製麵粉，每袋成本一元五角，中英兩國，非二元不可，英國善於織布，每尺成本一角，中美兩國，非一角五不可。如是，中英美三國，各有專長，相互貿易，均受其益。中國以成本極輕之綢緞，輸至英美，以換英美成本極輕之麵粉與花布。同時英國以易於製造之花布，運入中美，以換難以製造之綢緞與麵粉。美國亦以麵粉，換英之花布與中之綢緞。總而言之，各以己之所易造，換己之所難造或不能造，豈非一舉三得，無一不受其利。此自由貿易說所以盛於十九世紀也。

鄙人亦主自由貿易者之一，今也情勢大變，歐戰以後，國家思想大盛，歐美各國，無一不欲謀經濟之獨立，以

在交戰時不靠外國之供給爲目的，因而咸採保護政策，以拒外貨之來。卽向以自由貿易號召於世之英國，近亦反其主張而行保護政策矣。

但鄙人所主張之保護關稅，並非如美國之極端保護。因吾國工資甚低，物價尙廉，生活程度不高，一旦採用美國之極端保護政策，物價騰貴，非一般人民所能堪；勢必引起經濟上劇烈之變動，非社會之福。故吾主張除吾國之基本實業如棉紗、麵粉、鋼鐵（惜鋼鐵業大半在日人手中）等外，其餘不必加以極大之保護。

中國介於列強之間，對於關稅，無自主之權，人皆能提高關稅，以拒中國製造品之輸入。獨中國受條約之束縛，不能提高關稅，以阻舶來貨之來。於是中國能製之綢緞，不易運銷於英美，而美之麵粉與英之花布，反能暢銷於中國，則中國紡綢之業，斷無發展之可能。久而久之，不但華綢不能運銷於外洋，而外國紡綢之業，因受關稅之保護，漸能立足，反來中國與華綢競爭。結果，中國麵粉市場，爲美麵奪去，疋頭市場，爲英國佔據，而綢緞生意，又受日本綢之侵略，美麵進口無稅，所以本國麵粉不能與之競爭。英國布疋，充斥市場，無法抵制。而日本之花緞，又爲一般妓女與闊人之如夫人所喜用，銷路極廣，本國花緞竟無人光顧。如是，不但英美日之貨品侵入中國，卽吾國自己能造之綢緞，亦不能保其地位，此今日中國之情形也。不特此也，外貨之來必換土貨以去，否則交易不能成立。結果，吾國不僅爲外國製品之消費者，且永爲其原料之供給者。吾國地大物博，能供外國以原料，人口衆多，能受外國之製品，如是，永無由農業時代轉入工業時代之可能，而全國精華，悉由外人吸收殆盡。考其吸收之法，卽收買中國土產，運至外國，加以工作，再運至中國，以數倍之價，售於華人。且製品運華之時，由外國保險公司保險，

由外國輪船運華，由外國銀行收付款項，由外國洋行包辦，由英國人所管之海關估價（從價稅）徵稅，由外國電報局通消息，而華人以華幣購外幣以付貨款時，又爲外國金融機關操縱其行市。故每遇中國有大宗付款之時（如鐵路借款利息），匯豐即抬高先令行市，多則半便士，少則一便士之四分之一。如此層層盤剝，不勝枚舉，何莫非外國人之利益，中國人之損失。長此以往，若不設法抵制，深恐中國將爲土耳其之續也。（土耳其因受外國之經濟侵略，已成一骷髏矣。）國家命脈，不絕如縷，言念及此，不寒而慄。然則將用何法以抵制之乎？曰收回海關自主之權。但欲收回海關，非取消不平等條約不可。欲取消不平等條約，非先予英日以經濟上之損失不可。抵制英日貨，苟能堅持到底，定能予英日以極大之損失，謂予不信，請分作三段以統計證明之如下：

（一）民八抵制日貨之成績

（二）中英貿易額之巨，約等於全國總額百分之三十，若長此抵制，英人必受損失。

（三）抵制英日貨之辦法。

（一）民八抵制日貨之成績

欲推測今日抵制英日貨之是否有效，必先考民八抵制日貨之是否有效，有效，則此次更當努力。無效，則索性投降於英日勢力之下，不必多此一舉。查民八抵制日貨，爲時一年有餘，日人方面之損失，正不可以數字計也。茲以民七、民八兩年日本之日清汽船會社（祇列一家以例其餘），往來滬漢間所載貨量，作一比較，以示其損失之巨：



## 民國七年(抵制之前)

年月	中國招商局		日本之日清	
	輪行次數	噸數	輪行次數	噸數
1月	14	2,862	27	6,761
2月	1	209	21	5,918
3月	12	2,357	24	6,651
4月	15	5,040	23	4,071
5月	15	3,620	23	3,918
6月	14	2,559	22	3,918
7月	18	4,683	24	999
8月	16	6,938	24	6,045
9月	15	5,853	22	3,592
10月	16	3,856	23	1,656
11月	15	3,467	27	1,875
12月	17	3,407	23	1,533
	168	44,851	283	46,937
	每次平均噸數	267 招商		日清 166

民國八年(抵制之後)

年月	中國招商局		日本之日清	
	輪行次數	噸數	輪行次數	噸數
1月	16	5,116	23	806
2月	15	3,180	22	1,788
3月	17	5,400	21	5,543
4月	18	8,343	24	5,552
5月	16	5,339	24	2,157
6月	14	4,881	22	37
7月	18	10,378	24	87
8月	20	6,579	23	99
9月	20	3,941	23	121
10月	19	6,081	24	177
	173	59,238	230	16,367

每次平均噸數招商 343 日清 71

(注意：——排日風潮自民八五六月起故自五月以後日清之噸數大減)

觀上表，可以知日清之噸數，自民八抵制之後，竟自民八四月之五五二，降至五月之二一五七，又自五月之二一五七，直一落千丈，竟落至三七之數。而招商之數，自六月之後，驟然增加，若以平均數而論，則日清之數，自民七(抵制之前)之一六六，降至民八(抵制之後)之七一。而招商之數，則自民七之二六七，升至民八之三四三，誰謂抵制無效不寧惟是，滬漢間日清之乘客，竟有減至五人者。而漢口與大阪之間，幾無貨可運，此就航業而言也，若夫日本之進口貨，亦無一不受影響。茲將其重要數種，列表於下，以示其減額之巨。(根據日本之Har-

品名	民八五月	六月	九月
棉紗(担)	12,470	3,099	3,954
紙(担)	21,097	7,956	7,450
棉布(碼)	867,000	356,000	167,000
傘	343,000	49,000	6,000
火柴(每12打)	499,000	115,000	269,00
帆布袋	1,378,000	474,000	456,000

以上六種主要品大受抵制之影響，若以百分數表示之，尤為顯明。

品名	實數減額	百分數減額
棉紗	8,516	68,3%
紙	13,647	64,6%
布疋	700,000	80,7%
傘	337,000	97,9%
火柴	230,000	46,1%
帆布袋	922,000	66,9%
百分數之平均……		70,7%

觀上表可知日本之傘，幾絕迹於市場，而中國雨傘，遂乘機而興。今日吾國雨傘，非特充斥市面，直運銷歐美，巴黎女子，有以中國傘爲時髦者，凡此未始非抵制日貨之功也。至日本之布疋，竟減少百分之八十，可謂創鉅痛深矣。誰謂抵制無效？

以下之百分表（根據英國 chronicle）可以示其他主要日貨之銳減：

## 民八六月至八月

品名	百分數減額
玩具(toys)	90
賣藥(patent medicine)	70
鏡(looking glass)	80
瓷貨(earthen ware)	60
肥皂(大半裝飾用)	70
帽(hats and caps)	30
扇(摺扇與平面扇)	20
棉襪類(cotton hosiery)	50
棉織物(cotton tissues)	30
棉絲緞(satin silk + cotton)	40
平均	54%

以上各表所示之數，均係抵制有效之鐵證，此在日本方面之損失也。若夫吾國，則於抵制風潮發生之前，國內各種小工業，如洋磁、雨傘、毛巾、草帽、線襪、牙粉、牙刷等類無一非日本貨，迨抵制之後，各種小工業，相繼而起，直至今日，此種物品，多係國貨，日貨幾絕迹於市場。事實如此，誰謂抵制無效？或云小工業，固發達矣，而大工業如紗廠等則何如？查中國之紗廠，亦係抵制日貨之結果，以上海一埠而論，中英日三國紗廠，共有一百七十餘萬之錠數，其中日廠占七十餘萬，華商占六十餘萬，而暗中華廠抵押於日商者，聞有三十萬之多；且寶成一廠，已為日人

買去，足見日廠之勢力，日益澎漲，故今日有反對以大工業爲抵制之工具者。但吾以爲吾國紗廠，既無關稅以爲保護，卽有保護關稅，亦不能排日紗於國外，因日廠已移至國境之內也。以日商資力之雄厚，經驗之充足，種種之保護，而與華商相頡頏，勝敗自可預卜。況國家未曾稍予以援助（如往年華廠因棉貴紗賤，請求政府禁棉出口，因外人反對，事遂不果。又如金融界，多不敢投資於華廠，以故華廠資金，尤不能周轉），在此種種逆境之中，而華廠尙能支撐門戶，其途徑固多荆棘，其毅力不能不令人嘆服。倘國民能予以久長之援助，政府能予以相當之保護，其前途未可限量也。將來不平等條約取消之後，其滋長發榮，當非日廠所能望其肩背也。

（二）英貨輸入額之巨，一遇抵制，損失必大。

依上所述，民八抵制日貨之成績，不可謂不大，預料此次之抵制，其影響所及，必較民八爲廣。蓋軍政工商學各界，無一不在運動抵制之中也。抵制之目的，無非欲加英日人以經濟上之損失，使之易於就範；故欲在今日而推測抵制之成效，必先一查英日兩國輸入額之大小。顧民情對日，不甚激昂，大有一致對英之勢，故吾人所亟宜調查者，英國在華之經濟勢力也。而經濟勢力，尤以輸入貿易爲中堅，近三年來英國對華貿易之趨勢，可於下列兩表覘之：

（以下均以海關兩爲單位）

（表中第一數係一九二二年分，第二數係一九二三年分，第三數係一九二四年分。）

英 本 國		第一表	
		由英	輸華
殖 民 地	印 度	145,292,550	120,397,329
		38,507,874	43,207,130
	加 拿 大	50,250,851	43,139,628
		55,240,982	38,827,688
	澳 洲	9,816,734	12,329,306
		11,436,232	8,401,444
	共 計	10,327,374	15,575,722
		1,274,037	1,000,759
	地 洲	2,107,180	1,781,207
		3,363,255	7,513,101
	共 計	2,250,536	1,489,016
		1,029,387	198,614,829
共 計	189,318,840	187,927,576	
	51,849,181	59,026,211	
共 計	63,823,650		

觀上表，可知英各地運入中國之貨價，幾達一億九千萬海關兩之巨，關平一兩，作大洋一元五角四分計算，應合大洋二億九千二百萬元，距三萬萬元，相差無幾。然英各地之貨，亦有由香港輸入我國者，其最近三年之輸出入如下：

(表中第一數係一九二二年分，第二數係一九二三年分，第三數係一九二四年分。)

香 港		第二表	
由 香 港 入 中 國	239,347,691	248,083,456	243,919,357
	169,995,671	175,796,249	173,162,926
由 中 國 往 香 港			

由香港輸入中國之貨，係一總額，包括各國由香港輸入之貨在內。其由英各地經過香港運華之貨，究占總額若干，吾國海關冊報，未曾分類記載，故無從查悉；但香港為英之殖民地，且為英帝國在遠東之最重要口岸，約略估計，英貨之由港運華者，至少佔全額之半。以一九二二、一九二三、一九二四三年平均估計，輸入總額不下二億四千萬兩，折半則為一億二千萬兩。連同第一表所載之一億九千萬兩，計共三億一千萬兩，以大洋一元五角四分，合計四億七千七百餘萬元，距五萬萬元之數，相去不遠，可謂巨矣。英貨進口，占吾國進口貨總額，百分之三十以上，此可以民十三進口總額十億零一千八百餘萬兩，與英貨進口三億一千餘萬兩作一比例即得也。至華貨之運往英本國以及英屬各地者，以兩表所載之數合計，亦有一億四千餘萬兩之多（華貨由香港出口者為一億七千萬兩，折半則為八千餘萬兩，合以第一表之六千萬兩，計共一億四千餘萬兩。）惟出口之貨，多屬原料品，與進口之機製品多屬消費品者，性質不同。本篇主旨，在提倡本國工業，倘吾國大小工業，能從輿論之鼓吹，受國家之保護，應時急起，則此項原料如棉花等類，或須留備自用，則因抵制英日貨而影響及於出口貨者，不過一時之現象，不必總總慮也。近聞棉紗與棉花，已趨漲勢，據上海各國貨布廠報告，現在國貨日臻發達，所有原料，深慮供不敷求，如紗廠所出之六十支、四十支、三十二支，均為此市上暢銷之品。而三者尤以四十支、三十二支之銷路為最巨，未便稍有缺乏。特函請上海華商紗廠聯合會，設法盡量出貨，以資各布廠努力工作。由此觀之，抵制英貨，以其數目之大，受創必巨，而國貨反得因此而發榮滋長，豈非一舉兩得？

### （三）抵制英日貨之辦法。



此段爲全篇之關鍵，吾之主張，以爲欲圖富強，必振實業，欲振實業，必予以保護，欲予保護，非取消不平等條約與收回關稅自主之權不可。欲收回海關，不能僅憑外交，必須先予英日以經濟上之損失，使之有所覺悟，易就我範，縱令英日頑強，不肯修改條約，亦可以久長之抵制，代保護關稅。茲將抵制之辦法，列舉於左，以就教於國內明達諸君子：

(一) 保息——農商部原有保息條例，業經頒布，如能將其範圍推廣，以及於仿製英日貨之工廠，亦足以資保護。

(二) 減收運費——交通部對於運輸，原定有優待之辦法，例如對於國家銀行之運現洋，比較普通銀錢業，稍予以減費之便宜，使全國金融易於調劑。此種優待辦法，亦可酌量推及之於一般仿製英日貨者。

(三) 創辦鐵路押匯——欲提倡工商業，必使工之出品，日益增加，商之運輸，格外便利，方合乎提倡之宗旨。或云在今日軍人跋扈之際，能求其不扣車、不捕船、不使商人受霉爛損壞之損失，於願已足；若云創辦鐵路押匯，未免希望過奢。斯言雖是，不亦因噎而廢食乎？故創辦鐵路押匯，誠爲交通上當務之急，倘交通當局，能採納予之意見，非特可以週轉金融，有裨商業，亦且可以發達鐵路營業，有益路政。鐵路押匯之性質，雖與銀行押匯相同（二者均甚穩妥極少風險），然銀行之做押匯，全憑轉運公司所發給之運貨提單，其對於提單內所列之實在貨物，及其真確貨價，未嘗親自檢查估計，不免伏有多少糾葛，然即欲檢查，亦苦無從。蓋押匯人將貨先交轉運公司承運，然後持運貨提單向銀行請求押匯也。在銀行方面，固可要求先查貨物，而後由銀行轉託轉運公司代運。然

手續太繁，於商於行，均不甚便利。若辦鐵路押匯，當押匯人請求作押之時，必須先將貨物交與路局，請其轉運，無再託轉運公司承運之必要。而在路局，可以乘便檢查貨物之物質，與價值之確實，不如銀行檢查之煩。况押匯之抵押品（貨物），完全落於鐵路之手，非銀行之祇憑運貨提單不見實物者可比，且一面擴充營業，一面抽收棧租（詳後），路局方面之利益，正不少也。至於押匯人，則請押匯時，祇須將發售之貨，送交路局，請求押匯，押與運併爲一事，不如請求銀行押匯時，有運（轉運公司承運）與押（銀行押匯）之兩種手續也。况作押之時，不但將運費及貼現利息等項付清，押匯之借款立刻收到，即貨稅亦可交路局代收，保險亦可請路局代辦，商人方面之便利，亦不少也。迨貨到他埠，受貨人繳還貨款時，如貨未售出，亦不必將貨立刻提取，轉存於他棧，仍照舊寄存於鐵路堆棧，另付棧租，既省上下搬運之費，又得可靠之保管；而鐵路堆棧所出之棧單，以其信用較優，亦可以向銀行抵借款項。凡此種種，何莫非商人方面之利益？故欲提倡國貨，創辦鐵路押匯，實爲不可緩之舉。

（四）組織國貨商場——歷屆國恥，愛國之士，不惜犧牲一切，與外敵奮鬪，奈工商兩界，不肯策應，反改易牌號，魚目混珠，甚至有認賊作父，以劣貨充當國貨，藉示國貨劣而貴，洋貨精而廉者。國貨銷路之滯鈍，此亦一大原因也。但欲認別某牌號爲國貨，某牌號爲英日貨，亦非易易。必須於通商大埠，組織大規模之國貨商場，由國貨工廠集資創辦，各輸其出品，並採辦各地土產，陳售於其中，如試辦有效，再推及於各省城鎮，使購買者不致誤購。（五）勸導——歷屆國恥，一般奸商，所以甘心認賊作父，改易牌號者，因知國貨之不易銷售故也。而國貨之不易銷售，則以國人屏棄國貨而不用，以爲不用洋貨，不足以顯其生活之豪闊，居住也，衣食也，類多仰給於舶

來品，外表雖美麗，而價值則昂貴，甚至一煙一酒，必以價值數倍於國貨之舶來貨充之，此已成爲國民之劣根性，欲設法矯正之，非演講勸導不爲功，此有待於教育界之努力也。此外吾國工商界尙有一種惡習慣，凡一商品，一至暢銷之時，工則偷工減料，製造苦窳，商則移花接木，摻以雜質，只顧目前之厚利，不顧將來之信用，欲祛此惡習，亦非勸導不爲功。

(六) 減免稅捐——此爲提倡國貨之最大關鍵，此而不辦，以上五項，全失其效力。今日吾國之厘稅統捐，確爲發展國貨之一大障礙。廣東之牙粉，在張家口則須售大洋三角者，厘稅太重之故也。此其一。暢銷於北京之抽紗花邊，係潮州出品，由婦女手工製造，貧家婦女，專藉此以度活，每年運銷外洋，爲數可觀，其運銷於京師之數，多由旅京外僑購寄回國者。惟貨到京之時，至崇文門必須完稅，大約值百抽六。貨價百元者，納稅六元，已覺其課稅之重。乃崇關稅吏，復變本加厲，任意估計，將百元之貨，抬高至二三百元者，成本既重，銷路自減，國計民生，兩受其害，殊非計之得。外國之機械品，遂乘隙侵入，我國人又好尙新奇，紛紛爭購，利權外溢，挽回無從。似宜援土布減免稅項之例，一律免稅，以示公允，而資提倡，此其二。其他國貨應併予免稅者，尙復甚多。凡國人能仿重要英日貨自製國貨以代之者，均應免予征稅。民國五年九月，財政部與稅務處會訂機器仿製洋式貨物完稅辦法，施行已閱數年，如教育品、機械布匹、棉紗、毛織物藥材，以及各種工藝品如化粧品等類，均在優待之列，祇完一與出口正稅相等之稅，較之由外國輸入之洋貨，僅少納一子口半稅。但是馬關訂約以後，洋商亦得在通商口岸設立工廠，華商享受之特例，又因中日會訂條款之結果，洋商亦得一律享有，是政府爲華商創設

之特例，已成爲華洋共同之待遇，以視各國運用關稅保護政策者，相去不可以道里計。故華洋已立於平等之地位，加以微末之資本，幼稚之技術，仿製洋貨，與英日抗衡，未有不處於劣敗之勢。爲今日計，惟有對於仿製英日貨之工廠，一律准予征稅。蓋稅率減輕，洋商可以要求援例，而免稅之特典，則不能享受。去年農商部特予馬玉山煉糖公司以免稅之特典，而日商要求援例，已被農部拒絕。故免稅之利，惟華商可以享受也。此種仿製之英日貨，純係新創之工業，並未損及國家固有稅源。

以上係就免稅而言也。但察吾國情形，有不能僅以免稅爲提倡保護之方法者，吾國之土煙土酒，可用以替代洋煙洋酒。但煙酒係嗜好品，國家政策，自應征稅以示寓禁於征之意，斷不能因洋煙洋酒稅輕而減低，或豁免土煙土酒之稅率也。故對於煙酒等國貨，祇能不分華洋，一律徵收，不能專致力於土煙土酒之免稅。查現行土煙土酒稅率，約爲百分之三十，而洋煙洋酒僅百分之七、五，即將來免厘加稅之後，亦不過增至百分之十二、五，華洋負擔不均，無怪土貨滯銷，洋貨充斥，且稅率不均，損及國家收入，影響於國家財政，至深且大。去年蘇省抽收捲煙特稅，爲英美煙公司極力反對。殊不知關稅範圍，只限於進口稅及內地子口稅兩種，若洋貨完過子口稅後，單貨相離，卽有自由征稅之權。如浙江洋廣貨落地捐，與江蘇各稅所之廣業認捐，卽是明證。洋煙洋酒，事同一律，似應於進口稅及子口半稅外，抽取消費等稅，以抽至與土煙土酒稅率相等之額爲止，此係最低之限度，若更進一步，則可對於英日貨之運銷於內地者，特別抽收重稅。按貨物需要之程度，分別酌定其稅率，需要大者課稅輕，需要小者課稅重，蓋關稅雖受條約之束縛，而內地稅向不協定，主權完全在我也。

## 吾國之財政適合於對外宣戰否

(十四年七月在京兆公署講演原稿)

今日之講題，爲吾國之財政是否適合於對外宣戰？對外云者，非祇對英而言也，亦非專就今日之情形而言也。吾國倘不整理舊稅，實行新稅，永無對外宣戰之可能，不但財政如此，卽以金融論亦莫不如此。不久將在上海講中國之金融是否適合於對外宣戰，中國之金融，不建築於鞏固基礎之上，一旦對外宣戰，金融界首起恐慌，且不待宣戰而金融已形恐慌矣。此觀於歷年國內戰爭中之金融情況可知也。然對外宣戰因有封鎖之危險，損失較巨，不可與內爭同日而語也。一旦敵國實行封鎖，進出口貿易完全停頓，此時之金融，必發生劇烈之變動，銀根綦緊，工商業無從通融資金，不但新欸無從籌措，卽舊欠亦將紛紛收回。惟有將貨物貶價脫售，虧累倒閉所在皆是，工商業破產，上中下各級均受影響，無一能幸免者。人心惶恐，與外人戰，決不能持久。卽能持久，亦難獲勝利。外國之金融，於開戰之始，尙有救濟方法，而中國之金融界，猶如一盤散沙，未及宣戰而亂矣。今日之講題爲財政，請言財政。

中國之財政，不適合於對外宣戰，此可從三方面觀察之：

(一) 財政之現狀。

(二) 財政之制度。

### (三) 財政之基礎。

#### (一) 財政之現狀

據財政整理會會長顏駿人先生之報告，中央各項稅收可分五項，(一)海關稅及五十里以內常關稅，約收九千四百四十餘萬元。(二)五十里以外及內地邊陸各常關稅，約收六百七十餘萬。(三)鹽稅約收八千九百八十餘萬元。(四)煙酒稅費約收一千五百餘萬元。(五)印花稅約收三百二十餘萬元。以上五項稅收，約共收額爲二萬零九百餘萬元。但第一項之海關稅與五十里以內常關稅，已充作洋賠各款之擔保，其餘款爲數不多，以之充整理案各債還本付息之用，尙嫌不足。第二項之五十里以外及內地邊陸各常關一項，除北京崇關之二百餘萬元向歸中央收用外，餘均由各省截留。第三項之鹽稅，除去各省截留之三千零二十餘萬元，又經費一千零三十餘萬元，尙剩四千九百三十餘萬元。由此項下又須提撥約四千三百萬元，按月協濟各省及應付特種債券庫券等項，祇餘六百三十萬元。第四項之煙酒稅，中央收到之數，不及總額十分之一，約一百四十餘萬元。第五項之印花稅，亦不過總額十分之一，約三十餘萬元。三項合計不過八百萬元，連同崇文門之二百萬元，合計一千萬元。據顏駿人先生之報告，祇剩七百萬元，以之擔負中央一萬二千八百萬元之支出（計政費五千八百餘萬元，軍費七千萬元），不啻預算上虧短十七倍之鉅，中央財政，焉得不窮？故以財政之現狀論，中國之財政，不適合於對外宣戰。

#### (二) 中國財政之制度

假定中央之財政，已整理就緒，所有以上五項稅收，悉歸中央收用（田賦一項劃歸地方），各省概不截留，則中央每年有二萬零九百萬之收入，從中提出約九千八百萬元，作為有確實担保內外債務償本付息之用，淨得之數，計一萬一千一百萬元，以之充一萬二千八百萬元之支出，勉強足敷應用。而協濟各省之款以及應付特種債券庫券等項，尚須另覓財源。國家財政制度之優點，固在收支之適合，尤在收入之能自由伸縮。蓋國家稅與地方稅不同其性質，後者之要素為定數，歲收年年如此，無大出入，若今年為一千萬，明年忽落至五百萬，或忽增至二千萬，是地方財政莫大之弊病，故地方稅，應以確定為第一要素，若夫國家稅，則其第一要素，為伸縮力，一旦對外宣戰，稅收可以隨時增加，以應急需。戰事終了之後，即可將稅率逐漸減低，以復原狀。今日吾國之國家稅收，毫無伸縮之能力。以關稅言，開戰之後，祇有減少，斷無增加之理，一旦實行封鎖，恐固有之稅收，亦將不保。將來海關收回之後，固可以自由增加稅率，但收效甚緩，且須防外國之報復，對於我國貨物，施以同樣之待遇。故於戰爭時，欲增加關稅以應戰時之需要，殊屬難能。

關稅既如是矣，若夫鹽稅，則何如？世界各國，遠如歐美，近如日本，無一不斥鹽稅為虐民之稅，故鹽稅一項，已不復見於東西各國之預算案中，內有二三國，已實行廢止。其餘採取專賣制度者，多至十餘國，亦因受輿論之攻擊，而欲有所改良耳。查鹽稅所以為惡稅之故，約有三端，請列舉之。

（一）貧富負擔之不均——富者用鹽少，貧者用鹽多，國家課稅，應按納稅人能力之大小而定其納稅之多寡。故富者多納，貧者少納。乃此種原則於鹽稅殊不適用。因吾儕不能強富者多吃鹽，貧者少用鹽也。甲以百萬之

富，未必吃一百萬倍之鹽，乙貧無立錫之地，不致絕對不吃。是鹽稅之負擔，完全落於貧戶身上，故吾國今日之鹽，有每担作價十餘元者，人民有淡食之慮。若國家籌款，再從增加鹽稅入手，有背賦稅之原則。

(二) 小民衛生之有礙，——人民因稅重而淡食，其衛生上之有礙，不言可知。且稅愈重，出品愈劣，今日世界食鹽之惡劣不淨，當以吾國爲第一。

(三) 刑罰之嚴酷，——私之爲害，人皆知之，若將私鹽盡去，國庫可以增加，鹽商得享厚利，無論何種政策，均可採用。乃吾國禁私之律極嚴，販私之罪極重，緝私之兵極多，養兵之費極大，上自政府，下至鹽商，無一不致力於去私。乃私鹽不見其少，反見其多，治私之兵，卽獎勵私鹽之人，且自犯販私之罪，推厥原因，官鹽與私鹽之價格，相差少則十餘倍，多則二十餘倍。販百斤之私鹽，卽可得數元之利。雖有嚴酷之刑罰，亦不足以寒私梟之膽，况私梟往往集羣而來，其勢洶洶，非緝私隊所能緝捕。因此兵梟私通款曲，串通舞弊。然兵既負緝私之責，不能一無所緝，遂不惜以嚴刑峻罰，陷害無知之良民。

由以上三點觀之，可知吾國之鹽稅，實一惡稅，吾既知其爲國家害民之一大苛政，而卒不能去，非但不能去，且變本加厲者，其故何哉？曰以其爲舊稅也。而舊稅良於新稅，蓋人民狃於舊稅，雖年年捐納，不以爲重；若夫新稅，則易招人民之反對，難以實行。至於他國，則其所徵之鹽稅，不過爲歲收總額之一小部份，况鹽稅僅爲普通稅之一，尚有各種特別稅，如奢侈稅、所得稅、遺產稅等，以爲調劑乎？

今中國之鹽稅，爲歲收之大宗，又無富家之所得稅、遺產稅等以爲調劑，而鹽務中弊端之大，又非言語所能



形容。若國家猶不顧小民之生計，而恣情重徵，恐非理財之道。故吾國鹽稅，除實行改革去除積弊以裕國庫外，不宜再有鹽勛加價之舉，故鹽稅一項絕無伸縮力之可言。

(三) 煙酒稅——中央之第三大稅源，爲煙酒稅，此稅原爲中央專款之一，此項專款計共五種。即(一) 煙酒稅，(二) 煙酒牌照稅，(三) 驗契稅，(四) 印花稅，(五) 牙稅是也。民國八年，煙酒稅與煙酒牌照稅劃歸煙酒事務署辦理。此外又添一種煙酒公賣費，亦歸該署辦理，中央每年淨得之數，約等於歲收總額十分之一，約一百四五十萬元，向歸總統府所有，印花稅劃歸財政部印花稅處辦理，中央年得三十餘萬元，其餘三種專款，幾全由中央撥充各省軍費，實解之數，幾等於零。

煙酒稅，公賣費，與煙酒牌照稅三項合計，民國九年爲一四、九五〇、二二〇元七四九。民國十年爲一四、五二〇、〇一六元一六三。民國十一年爲一五、〇六九、六八六元〇〇〇。故平均每年至多不過一千五百萬元，解到中央者，不過十分之一弱。據中外經濟週刊第一百二十三號所載，美國一九一九年煙酒稅收入，計美金六萬八千九百零五萬三千九百四十五元，約合我國銀幣十三萬萬元。英國一九二二年，煙酒稅收入，計英金二萬三千五百九十八萬二千九百二十八磅，以一磅合華幣九元計算，約合我國銀幣二十萬萬元。日本一九二〇年，煙專賣純利日金九千三百十六萬八千三百八十二元，煙稅實收日金一萬七千一百二十三萬七千九百九十一元，兩共日金二萬六千四百四十六萬六千三百七十三元，約合華幣一萬九千八百餘萬元。以吾國一千五百萬之煙酒收入，與美國之煙酒稅收入相比，不過等於美國八十六分之一，與英相比，不過等於英國一百三十五分之一，

與日相比，祇等於日本十三分之一。以我國幅員之廣，人口之衆，此項有害無益於公衆之奢侈稅，祇有這些微之數，豈不可怪？查其原因，雖辦理不善，徵收機關不能辭其咎，而洋烟洋酒，受值百抽五協定關稅之保護，充斥市場，盡奪土烟土酒之銷路而去者，實爲烟酒稅收入之致命傷。洋烟洋酒所納之稅，連同子口半稅，祇值百抽七，五，而土烟土酒須納值百抽三十以上之稅，相形見絀，焉得不日趨於衰微。故欲整理烟酒稅收，使之逐年增加，非收回關稅自主之權不可。蓋稅權收回之後，此項奢侈稅可用以供伸縮之能力，一旦對外宣戰，竟可增高其稅率，此非無伸縮力之關稅鹽稅可比者也。吾國關稅係爲保護洋商而設，如欲保護華商，並使烟酒稅隨增隨減，非將關稅主權收回不可。在未取消此種不平等條約以前，即烟酒稅亦無伸縮之可言，一旦對外宣戰，此稅亦不足恃。故今日之協定關稅，不但抑制我國工商業，並減少我國對外宣戰之可能性。

雖然今日之烟酒稅，即能使之隨時增加，亦不能悉歸政府收用。蓋政府曾以烟酒稅爲外債之擔保。如中法實業借款，債額原爲一億五千萬法郎，先付墊款一億法郎。以該借款所開發之實業收入爲擔保，以烟酒稅補不足。但實業未辦而款已用盡，似應完全由烟酒稅負責償還。此外尚有中法欽渝鐵路墊款，債額原爲一億法郎，先交三千二百一十一萬五千五百法郎，以烟草稅爲擔保。中美烟酒借款，係美國太平洋拓業公司所借，實交之數，爲美金五百五十萬元，還本付息，延期已久，美人曾來坐討，卒無法以應，可知烟酒收入，即能增加，亦不能由政府自取自支也。

(四)所得稅——中央之三大稅源，爲關稅、鹽稅、與烟酒稅三種。關鹽之無伸縮力，已如上述，國家多事之秋，

決不能恃此兩稅以應急需。至烟酒稅，則雖可隨時增加，然受協定關稅之影響，已失其爲良稅之效力，故中央政府之財政，已成一死症，無可救藥。民三以來，政府竭力推行所得稅，迄無成效。推厥原因，則自民三頒布條例以後，東西各國之法令典章，多未探討，而各省商會，每多疑難，人民不信仰政府如故，政府不能昭示於人民亦如故，所得稅之收入，固以撥充教育實業經費爲宗旨，而人民始終不敢承認者，一以民間產業幼稚，其能繳納所得稅者，實不多觀，其月得百元以上之薪俸者，一縣一鎮之中，爲數寥寥若晨星，一以政府對人民向以欺騙爲能事，財政部所開出之空頭支票，是其一例。政府既無以示信於民，一旦所得稅成立，非以之抵借款項，卽以之供軍閥之揮霍，人民何苦而負此重擔耶？

雖然，所得稅之爲良稅，世界議論，幾歸一致，一方能應國家多量之需要，一方能除社會不平之負擔，以納稅之能力爲標準，無如監稅壓迫貧民之弊。無如關稅轉嫁貧民之害。視純益之多寡定累進之稅率，且富於伸縮之能力，當兵凶危急之時，亦可恃此以補財政之不足。歐戰以後，各國所得稅之收入與時俱增，如英如日，一則年達二萬萬磅以上，一則年達二萬萬元以上，國庫充裕，民力不敝，稅法之善，莫過於此矣。世界各國之所得稅制，當首推英國。如美國者，力步其後塵而已。但美國之所得稅，亦占全國稅收之大部份，此外尚有特別所得稅，卽於開戰之後附加於人民者，其稅率之高，直超過百分之五十，當爲吾國人民所夢想不及。國家得此收入，以應戰事之需求，並引起人民愛國觀念，一舉兩得，計莫善於此。返觀吾國，顧何如耶？吾國人民之納稅能力，異常薄弱（詳財政之基礎一節），納稅觀念，尙不十分發達（半由於政府不爲人民求幸福所致），故政府爲渡目前難關起見，遂

反其策，以借款度日爲暫時權宜之計，致釀成今日之現狀。

查英美所得稅之成功，大半由於徵收手續之簡單，英國之所得稅，十之七八，用溯源扣繳 (stoppage at

the source) 之方法徵收之。蓋英國爲工商業最發達之國，人民之所得，大抵爲製造及商業上之收入，自由職

業及公職賃勞等所得之收入，股票及一切債權之收入，國外置產及一切債權之收入，以上歸於第四項（英國所得共分五項），爲五項中之最大者。又爲英國國家殖民地人民，及外國人民，存儲銀行存款之利金，以上歸於

第三項，又爲官吏及各種公職之俸給，以上歸於第五項（其餘兩項從略）。以上（三）（四）（五）三項之所得，皆

用溯源扣繳法徵收之。蓋此項所得必須經過代收機關，方可達到收款人之手，政府卽令代收機關截留之，無從隱匿，非特免除調查盤詰之煩瑣，使人民不生厭惡，且減少一切手續費，使國幣不致耗糜。英國所得稅所以有今日之成績者，原因在此，吾國如欲仿行，使吾國財政亦有如英美財政之伸縮力，非採用溯源扣繳法不可，但此法

祇能於工商業發達之國行之，吾國人民之所得（除官吏外），大多數不經過代收機關，如獨對於官吏而行此法，未免太不公平。前清之官吏（吾所謂官吏，非指督軍總長局長而言，乃指今日各衙署之辦事人員而言也，督

軍之收入，並非所得，乃是盜品，不宜以所得稅之方法征收之，應用俄國過激派之方法沒收之。）尚有特別光榮，令其納稅，以資提倡，極爲正當。今日之官吏，大半枵腹從公，有終日不得一飽者，與北京之窮教員，有同病相憐之

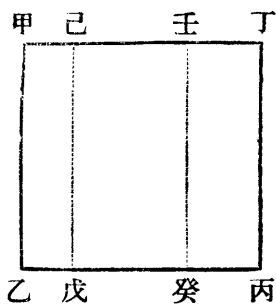
感。由此觀之，吾國欲求財政之伸縮力，非提倡工商業不可。欲提倡工商業，非抵制英日貨，收回關稅自主權不可。

討論結果，仍係一個抵制英日貨收回自主權，與敵人前在晨報上所發表之匯豐銀行（列本集第三篇）如何提

倡工商業各篇，同一主張。無論如何，就今日之情形而論，鄙人無變更主張之機會也。所得稅問題，引起『財政之基礎』問題，請言財政之基礎。

(三) 財政之基礎

上節述吾國財政之制度，毫無伸縮力之可言，蓋中央之三大財源，(一)關稅，(二)鹽稅，與(三)烟酒稅，其餘如印花稅等均無關重要，姑從缺。三大稅之中，關鹽兩稅，為數雖大，一旦有事，無可望其激增。烟酒稅，係對奢侈品所課之稅，有寓禁於徵之意，且富於伸縮力，本係一種良稅。乃受協定關稅之影響，不能隨時增加，非將關稅自主權恢復，一時難望其激增，以應多量之需求。此外尚有已列入吾國稅制應辦未辦之所得稅，因民間反對，一時不易實行徵收，即能徵收，亦不致甚旺。蓋此稅須待關稅自主權收回，凡百工商業發達之後，方可有長足之進步。由此觀之，以吾國財政之制度而言，毫無伸縮之可能。



茲言財政之基礎，更可以明瞭吾國財政何以如此之呆板。夫賦稅者，國家用強迫手段取之於民之捐輸也。民富國用足，民貧國用不足。譬如一國之內，有米一千擔，煤一千噸，鐵一千噸，木一千枝，棉花一千包，牛一千頭，馬一千匹等計共七千個單位，以甲乙丙丁方圖示其數量之總額（七千），稱之為全社會之財富，但既有社會，不能不有一政治之組織，謂之政府。政府應用之物品必須取之於社會，假定政府所取者，等於全社會財富十分之一。以甲乙戊己長方圍代

表之，從前政府徵稅，概取實質的物品，中外各國都如此。如前清之漕糧，原係物品（南方八省之米），後改收銀元。今日雖爲便利起見，皆徵收貨幣，然徵收原則，依然不變。政府取民之錢，無非欲用以購買甲乙戊己所代表之物，目的在物，不在錢，錢之爲物，既不能充飢，又不能禦寒，實一無用之物也。不過錢是一種交換之媒介，非錢不足以致有用之物。

甲乙丙丁大方圓之總額，係七千，爲全社會之財富，甲乙戊己長方圓，係政府之所取，等於十分之一，則必爲七百無疑。若社會能將甲乙丙丁擴大至一萬四千（二倍），或二萬一千（三倍），或二萬八千（四倍），甚至六萬三千（九倍），則政府之所取，亦比例增加至二倍三倍四倍，以至於九倍不等，故人民富，政府亦富。

甲乙丙丁大方圓所代表之財富，並非皆用以供平日之消費，必須留一部份以備生產之用，謂之資本。生產所需者，爲煤，爲鐵，爲木料，（工廠所需），爲棉花，（織布廠所需），爲牛，爲馬，（耕種所需），茲假定丁丙癸壬爲社會所儲蓄之資本，關係社會存亡，爲社會所必不可少之要具，戊己壬癸，爲社會之消費品，爲日常生活所必需。茲假定社會財富不增，仍爲七千單位，而政府所取於民者兩倍於前，此稅謂之苛稅，此政謂之虐政。人民處於政府淫威之下，無可如何，非節省用途（即縮小戊己壬癸），即減少資本（即縮小丁丙癸壬），但節省用途，有礙生活，減少資本，有妨生產，不過與其侵蝕資本，毋寧節省用途。但在今日之中國，一般人民，已陷於省無可省之境，哀鴻遍野，餓殍載道，倘政府尤不顧民困，悍然加稅，未有不挺而走險者。以故盜賊橫行，舉國騷然，故節省用途，以供政府不時之求，殊屬難能。吾國財政之無伸縮力，因社會之財富不豐故也。乃軍閥猶不知足，竟欲吮人民之

脂膏以自肥，爲人民者，既省無可省，惟有減少儲蓄，以供其無厭之求。於是資本銳減，生產停滯，而軍閥所取之煤鐵木棉，本可以製造貨物，增進社會之財富者，今乃用之以製造鎗砲軍艦與彈藥，砲聲一響都化爲烏有。不但軍艦鎗砲彈藥，化爲烏有，即社會固有之財富，無論爲資本（丁丙癸壬）或爲消費品（戊己壬癸），亦連帶受累。如是，社會財富，直接間接，有形無形，遂日趨於衰微，而社會窮矣，民不聊生矣。財政之基礎，於日益薄弱，政府之收入，於以日形短少，故就財政之基礎而言，吾國之財政，亦無伸縮力之可言也。

夫政府之稅收，既不足以供其求，則不得不另行設法以補足之。於是仿歐美之法，發行公債，吾國人民，向不知公債爲何物，即在今日之四川、湖南、東三省等處，對於公債，類皆盲無所知，一若未曾見過者然。吾國公債，始自前清之昭信股票，當光緒二十四年，按照馬關條約，應付日本第四期賠款，廷議發行公債，募得巨款以交付之，故定額爲一萬萬兩。爾時人民對於政府募債，多所懷疑，即豪富之家，購買若干，亦視同捐輸性質，故發行不旺。後至民國三四年時，發行公債，亦用勸募方法，使地方官負責勸募，地方人民，亦多以應酬視之，可知公債之流行於中國，爲期不久。乃入民國以後，幾視同一種不可少之附屬品，幾年年有一次之發行，究其發行之原因，則因人民窮極，無添納賦稅之能力，當局遂以公債之收入，補稅收之不足，一以免除抗稅之危險，一以速收巨額之款項。况賦稅爲一般人民所納，無一幸免，故易招反對。公債爲有錢者所購，買與不買，聽人民自由，此其不同一也。賦稅係一種損失，公債係一種投資，有還本付息之希望，此其不同二也。人民不肯向銀行借錢以納稅，但可以公債作抵向銀行借款以購公債，此其不同三也。故軍閥握政權之時，以公債補賦稅，爲不可免之事。然就財政之基礎而觀察

之，公債固有以異於賦稅者乎？軍閥徵稅之目的不在乎錢，乃在乎甲乙戊己所代表之貨物，前已言之詳矣。今日不專事加稅，乃改其方針，出以發行公債，再以公債之所得，購買甲乙戊己所代表之物，則其目的，仍在甲乙戊己之物，與賦稅無絲毫之區別。萬一甲乙戊己之物，不敷應用，當加發公債，以購買丁丙癸壬所代表之物（資本），以致社會資本減少，生產阻滯，直接間接，影響於社會之財富，而軍閥又以購得之物（資本在內），供私鬪之用，噉聲一響，全化爲烏有，非特軍械化爲無有，卽民間財產，亦受損失。交通阻滯，工商業停頓，工人歇業，流爲流氓，退回之兵卒，流爲土匪，社會安寧秩序，均不能維持，資本退避三舍，多流出海外（福建廣東富人多在南洋與美洲），而陣亡兵士之妻女，以及退出工廠之女工，如貌美年輕，不免操賣身之業，種種惡現象，遂隨之而生。是公債之爲害，較賦稅尤烈，賦稅以不能任意增加，爲害尙淺，公債以募款較易，爲害更大。返觀吾國今日之公債，何莫非戰爭之結果，愛國公債，係光復時清政府所發，軍需公債，是南京政府所發，三四年公債，均用以補助國庫，五年公債，係用以補助預算（因軍費太大），七年長短期兩種，係用以收回中交鈔票（因其現金準備被政府挪用，以充軍政費）八年七釐，係用以歸還中交之準備金及欠數，九年金融亦用以整理京鈔，此中央之情形也。若夫各省，則更有可述者，遠事姑不必論，祇談近事，去年江浙與奉直戰爭，各省連帶受累者，爲直魯豫鄂湘江浙皖贛等省。直隸發行第五次公債二百萬元，京兆發行短期公債八十萬元，山東發行償還外債公債一百三十萬元，青島地方公債一百萬元，河南發行十三年地方公債二百六十萬元，金融公債四百萬元，湖北發行二四庫券二百四十萬元，官票五百萬串，湖南發行軍用短期公債一百萬元，又續發三十萬元，江蘇發行定期兌換券一百萬元，軍事善



後公債八百萬元，松滬公債二百萬元，浙江發行定期兌換券二百二十萬元，金庫兌換券二百萬元，善後公債三百萬元，安徽發行金庫證券三十萬元，又一百二十萬元，江西發行有利流通券一百萬元，又一百六十萬元。統計各省所發行者，不下四千餘萬元，此外各種借款、加捐、增稅，以及種種損失，尙不在內。

此種公債所代表之貨物，已雲消烟滅，早不存在，而紙片式之公債票，仍流行於社會，將來仍須以抽稅之方法歸還之，則吾輩之子子孫孫，當代負軍閥還債之責任矣。如是公債之爲害，不但吾人受之，即吾儕之子孫，亦無可避免也。而今日之京津滬三處，對於中央公債，尙准交易所開做期貨買賣，是獎勵人民投資於放火殺人<sub>之</sub>公債（爲生產而發行之公債，可以開做期貨，但中國未見有此種公債）一犯再犯，真正罪惡貫天，雖萬死不足以蔽其辜。而一般督軍巡閱使，用人民之財，流人民之血，勝則擁兵入京，以顯其榮，道鋪黃土，斷絕交通，大有強盜欲做皇帝之勢。不幸而敗，則非逃入租界，即亡命海外，不愧爲寡廉鮮恥之懦夫。

以上所述，爲公債之害，尤烈於賦稅。然在中國，因財富不豐，財政之基礎十分薄弱，賦稅無伸縮力，故以公債補之，但因財富不豐，應募公債者亦不甚踴躍，故軍閥遂想出第三個方法，即設立省銀行，濫發紙幣，而紙幣之爲害，更甚於公債，請言紙幣。

以上述吾國之賦稅，因乏伸縮力，不能隨時增加，一旦有事，欲得巨款以資應付，殊屬難能。吾國之軍閥，知賦稅之不足以供需要，遂發行公債，以救其窮。但因財政之基礎薄弱（國富不豐，應募者甚少，故公債亦不甚暢行，一有急需，不能發公債以資挹注，則公債之無伸縮力，一如賦稅，故不得不另覓一聚斂之法，於是設立省銀行，濫

發紙幣，以裕省庫而補預算。夫公債之爲害，甚於苛稅，前已言之詳矣。然發行公債，係財政上之一種方法，以公債而彌補預算，苟有的款可以備還本付息之用，未始不可以一試。蓋徵稅與募債，均在財政範圍之內也。若夫紙幣，則完全在金融範圍之內，不得視同財政，今日之工商界，無不分工任事。製鞋者，未必能成衣，耕種者，未必能織布，勢必各以己所能出換己所不能出，於以交換與焉。其爲交換之媒介者，貨幣也。卽所謂金融是也。貨幣分硬貨軟貨兩種。紙幣，軟貨也，當然在金融範圍之內。金融之伸縮，應視國內外貿易之盛衰爲轉移，貿易盛，貨幣必增。不然周轉不靈，百業停滯矣。貿易衰，貨幣必減。不然，銀根太鬆，投機勃興矣。是金融之緩急，與貿易之盛衰，適成一正比例，二者相輔而行，不可須臾離也。今若因軍政費不足，而發行紙幣，則紙幣隨軍政費而增。非隨國內外貿易而增。金融與貿易斷絕關係，以致貿易衰落時，紙幣不減而反增，貿易旺盛時，紙幣不增而反減，不但如賦稅公債之乏伸縮，且含有一種反伸縮力，應伸反縮，應縮反伸，則以紙幣補預算，無異於以財政亂金融，其爲害之烈，比公債尤甚。蓋軍閥利用公債，以其易於籌款，但既稱爲債，本不能不還，息不能不付，承募人之條件，如抵押品、擔保品、折扣、預付利息等項，不得不遵守。萬一公債失信不還，持票人必提出極嚴厲之抗議（因持票人大半係達官富商，團結極堅，勢力極大），政府不能不稍存顧忌。況購買者，必皆出於自動，強迫購買，已成過去之事。由此各點觀察之，募債籌款，雖較徵稅容易，然亦有種種阻礙，非隨便可以發行者也。若夫紙幣，則收受者，非出於自動，皆出於被動，東三省境內，已無現洋行使於市面，人民不得不用紙幣；非樂用紙幣也，實非用不可也，故皆出於被動，不待慰勸，人民已收用之也。此與公債不同者一。公債集中於達官富商之手，反抗政府之勢力極大，政府不敢開罪於彼也。

(今日之銀行公會，已非政府所能屈服) 故公債非還不可。若夫紙幣，則散布於四方，大半在下級社會手中，其勢孤，其力散，不足與政府爲難，故政府竟可不兌，任其成爲廢紙。前清之紙幣，以及民國時代湖南之紙幣，是其例也。此其與公債不同者二。公債須有切實擔保，而後始有人承受，紙幣可以用武力強迫行使，無須有充足之準備。今日奉票之行使於直隸山東江蘇者，是其最顯著之例。此其與公債不同者三。公債須付利息，紙幣無須付息也。此其與公債不同者四。公債因政府信用不優，往往折扣發行，如九折八五折等類，(今日之公債多折扣) 到期必須照十足收回，而紙幣適反其道而行之，可以照十足發出，將來可以折扣收回。此其與公債不同者五。軍閥發行公債，必須請銀行承受，銀行無非多發幾百萬鈔票以交付之，是政府爲銀行代發鈔票也，與其爲銀行代發，不如自發之有利，且何必多此一舉。此其與公債不同者六。由此觀之，在軍閥方面，發行公債，其勢逆，其利薄；發行紙幣，其勢順，其利厚。軍閥知其三昧，遂放膽做去，於是各省紛紛設立省銀行，以發行紙幣爲責職。如東三省銀行(現已歸併)、奉天官銀號、吉林永衡官銀號、黑龍江廣信公司、山西省銀行、陝西富秦銀行、河南銀行、直隸省銀行、山東省銀行、青島地方銀行、湖北官錢局、江西之江西銀行、贛省銀行、公共銀行、廣東省銀行、富滇銀行等等，幾無一非發行紙幣之銀行。近來又有西北銀行之設立，足見發行紙幣之優於公債也。然其成績，顧何如乎？東三省已成爲不換紙幣之世界，可不必論。河南銀行之紙幣，停兌已久，市價在半折以下矣。江西之三家官銀行，去年已有停兌鈔票之舉。南京之勸業銀行，因貸款於政府，幾致倒閉，其鈔票目下祇值五折。廣東省銀行，久已停兌。湖北之官票，日益跌落，殊難維持。北京官錢局之銅子票，迄無兌現之希望。此外如四川之不兌現鈔票，湖南之廢

票，固不必論矣。

試問紙幣何以停兌，何以成爲廢紙？曰軍閥發行紙幣，以充軍餉，兵士受之，向民間買米，買布，買雜物，米吃了，布用了，雜物消滅了，而散在民間之紙幣尚存在，則實質已去，軀殼存在，焉得不停兌？若不停兌，試問以何物來兌？須知紙幣之目的，與賦稅公債相同，無非欲用以買民間之物，物既騙到手矣，目的已達，何必兌現？

至於軍火大礮等物，非來自民間，乃係舶來品，軍閥豈能以紙幣向外國購買乎？曰軍閥購物，無論對內對外，一律用紙幣。其道維何？卽以省銀行，官銀號，貸款於商家，商家以省銀行或官銀號借與之紙幣，（只貸紙幣，不貸現洋），落鄉向民間購買豆子雜糧等物（例如東三省），輸出於上海，賣與外國人，換得現洋規元，卽以規元存在上海，照市價賣與省銀行或官銀號，以所得償還所借之款，則上海之規元現銀轉入官銀號之帳矣。東三省之軍閥，遂向官銀號借款，或以相當之稅款，向官銀號換得規元，卽以此規元銀，向外國人購買軍火大礮。結果，豆子雜糧出口，軍火大礮進口，以有用之物，換殺人之具，而其所以能辦到者，全賴乎紙幣。先以紙幣吸收現金（規元），再以規元購軍火，不過多轉一灣，結果，軍火大礮，一經開戰，卽雲消烟滅，而紙幣依然存在，實質已去，軀殼存在，若欲兌現，試問以何物兌現？

由此觀之，紙幣之爲害，較公債尤甚，公債尚有種種阻礙，不便多發，而紙幣可以層出不窮，無法限止。軍閥因得錢容易，可以爲所欲爲，一觸其怒，卽行開戰，人民受累深矣。不特此也，吾國之賦稅與公債，不過無伸縮力之可言，一旦對外宣戰，固不足恃。但紙幣非特無伸縮力，且有一種反伸縮力（詳前）。不但財政窘迫，且擾亂金融，使

工商業連帶受影響也。

雖然以紙幣吸收現金，購買軍需，固屬異常便利，不過有一利，必有一弊。今日之東三省，已有困難問題發生矣，即張作霖亦莫可奈何也。困難問題甚多，茲限於篇幅，不便多言，祇言其二。（一）紙幣忽跌忽漲，無一定之市價，引起投機事業，置正業於不顧，即張亦不能禁止。（二）紙幣跌價，物價增高，預算因而不足。昔年以一千萬可以對付，若今日非二千萬不可矣，於是惟有多發紙幣以補其缺。不料紙幣愈發愈多，愈多愈跌，使預算愈不足，於是又多發，又愈跌，結果愈跌愈發，愈發愈跌，因果相循，靡有底止，最後之結果，殊難預料，此即張作霖之致命傷也。

結論：

是篇論吾國賦稅無伸縮力，不能對外宣戰；欲有伸縮力，非收回關稅自主權不可，至公債亦無伸縮力之可言，因財富不豐，財政之基礎薄弱故也。欲使財富豐裕，非收回關稅提倡工商業不可，最後之法為紙幣，而紙幣非財政，乃係金融，不得混為一談，況今日之紙幣，已充斥國內，若增發不已，勢必成爲廢紙，一旦有事，亦不足恃。日後尙有金融論專篇發表，一切容再討論。

## 匯豐銀行

（原稿）

欲知英國在華之勢力，不可不知其執行經濟侵略政策之機關。匯豐銀行，即執行此種政策之機關也。不但吾國內金融國外匯兌受彼操縱，即鐵路借款政治借款以及財政收入，亦無一不在彼嚴重監督之中。吾作是

篇，其目的在使國人明瞭英國在華之勢力何以如此之大。欲祛病根，必知病源，否則徒憑臆斷，無濟於事也。是篇分作下列四段：

(一) 匯豐之實力與弱點。(根據匯豐六年中之貸借對照表而討論之。)

(二) 匯豐之鈔券發行。(今日拒用匯豐鈔票之聲，高唱入雲，其實匯豐之勢力，不在鈔票，乃在支票。)

(三) 匯豐如何操縱我國國外匯兌。(國外貿易多由洋行經手，而洋行多靠匯豐。)

(四) 匯豐如何得鐵路借款政治借款之特別權利。(與怡和組織中英公司專司其事。)

#### (一) 匯豐之實力與弱點

英商銀行，以一八四五年(香港割據後二年)東亞銀公司(Oriental Banking Corporation)在香港所設立之分號為嚆矢。自該年始，二十年之內，其繼銀公司而設分行者，有渣打銀行(即麥加利銀行)、有利銀行等八家。一八六六年，印度孟買大起恐慌，營業不振，以上八九家銀行，除三家外，餘皆倒閉。爾時中國之鴉片貿易，全為孟買商(多係英人)所操縱，又因各埠之銀行皆係分號，對於各本埠之特別需要，不甚注意，以故孟買之恐慌，影響及於遠東各埠。嗣後孟買投機家，擬創辦中華帝國銀行(Royal Bank of China)，其目的在經營投機事業，欲向在中國之英商募集一部份之資本，英商均不之理。遂由蘇石蘭(Sir Thomas Sutherland)氏發起創辦匯豐銀行，此一八六七年事也。匯豐銀行之特點，即在將管理權歸本地熟諳情形之商人，不如從前之分號，事事受孟買總行之指揮，對於本地之需要，毫不注意也。

匯豐之總行，在香港，照香港殖民地政府之政令而組織之，並未受英本國政府之特許狀（charter），此層與麥加利銀行不同，蓋麥加利開辦較早，曾受英政府之特許狀，以資保護。爾時在東方經營事業，以習慣之不同，國情之殊異，無論何事，不免含有多少風險，以故不得不受政府之特別保護。及至匯豐開辦之時，似無受英本國政府保護之必要也。

匯豐創辦之始，原採國際合作之原則，故發起人中有英國之怡和洋行等，德國之Siemssen，美國之Russett Land Co. 與幾位波斯商人。其第一任經理，是法人，其董事之中，亦有德商洋行代表在內（如德商禮和洋行等曾充當該行董事），足見其創辦之始，原本各國合作之宗旨，毫無與各國爭權奪利之野心。不料日後因利害衝突，遂分道揚鑣，以致德商退出，全權落於英人之手。甚至演成勢力範圍之局，此亦當初之發起人所不及料者也。（日後該行在政治上交通上之勢力如何逐步發展，請看第四篇。）

本段專講匯豐之實力與弱點，特將匯豐六年中之貸借對照表（自一九一七年至一九二二年）與盈餘分配表彙編二表，以示其勢力發展之趨向，而覘其利益之優厚。第一表前半段所列，為資產，第一與第二兩項係現金，一九二二年兩項合計八千八百七十餘萬元。此為負債一方面之鈔券（四千一百八十餘萬），活期存款（三萬六千六百六十餘萬），與定期存款（一萬三千五百七十餘萬），三項之現金準備，此三項合計洋五萬四千四百萬。與以上之現金八千八百七十餘萬相比，則準備金約等於百分之十六零，可知聲勢赫赫之匯豐銀行，其現金準備亦不過如此。然匯豐之鈔券，有十足準備（現金與有價證券），而準備中之一部份，須歸政府保

管，限制極嚴，不得稍越範圍（詳第二段）。不如我國之野雞銀行，可以憑空發鈔。以上所述之八千八百七十餘萬元，現金之中，須畫出一部份爲鈔券之準備，其餘則當爲活存與定存之準備。但定存有期限，不得隨時提取，祇須對於本月份到期之定存，略事準備可也。故三項負債之中，鈔票有十足準備，可以無慮，定存又不能隨時提取，亦不必過慮。危險所在僅爲活存一項，數目既大，期限又短，且係要求即付性質，萬一悉數提取，祇有停付之一法。蓋八千八百七十餘萬現金準備之中，扣去二千萬（細數不及算），假定作爲鈔券之現金準備，其餘之六千八百七十餘萬，都是活存之現金準備，約等於活存百分之十八零。一旦存戶紛紛提出，試問匯豐有何法對付？若在英本國，固可以貼現票據，向英蘭銀行請求重貼現，換得現金，以資應付。而在中國一般銀行之勢力，都在匯豐之下，試問向何行貼現？故匯豐之勢力，固在活期存款（爲鈔票之九倍），而匯豐之危險，亦在此一項。今國人不知匯豐之內容，相率擠兌鈔票，殊不知匯豐之弱點，不在鈔票。乃在支票（用活期存款，必用支票）。不特此也，欲知匯豐之活存何以如此之大，則須知活存之性質如何。外國銀行之活存，多由貼現發生，譬如在上海之出口洋行甲，將吾國土產輸入英國，即向英國之輸入商乙或向英國輸入商乙所指定之倫敦銀行發出匯票。此項票據，有見票後一月付四月付六月付數種，因爲期甚遠，出口洋行甲不及久待，遂將票據賣與匯豐或向匯豐貼現。匯豐一面付貼現一科目，或付應收未收票據一科目，一面收活存一科目（出口洋行戶），以便出口洋行隨時開支票來取。故匯豐之活存，並非完全現洋存款，多由貼現發生者也。但票據已貼，而貨因受碼頭工人與海員罷工之影響，不能裝運出口，因而在英國應收之款，未知何時可以收到。貨一日不出，款一日不到。而出口洋行甲，已開出



支票，交與華商（洋行向華商買貨，均用支票。而華商向洋行買貨，均用上海錢莊之莊票，詳第三段。）華商即以之存入於錢莊，錢莊即向匯豐取款。於是匯豐兩面受壓，向英國進口商應收之款，無期延擱（因貨不出口），而錢莊來取之支票，不得不付。加以現金準備，又只有百分之十八零，雖有票據，亦無處可以重行貼現，處此境遇，為匯豐經理者，必焦灼萬分。若華商手中所有之支票，一律兌取，只有停付之一法。查歐戰之初，英政府即頒布停付令，使各銀行對於到期來取之款，可以拒絕支付，其用意即在免除各銀行之倒閉也。今日吾國若將所有支票悉數持向匯豐兌取現金，匯豐舍請求香港政府頒布停付令（moratorium）外，別無良策。然而吾國錢莊何以不向取兌以制其死命乎？曰：有阻力在焉。蓋洋行向華商買貨，固用支票，而支票可以制匯豐之死命。反之，華商向洋行辦貨（如正頭等類），全用莊票，而莊票亦可以制錢莊之死命。請申其說。

華商向洋行辦貨，付以十天期之莊票，大抵由洋行之買辦負責，此項莊票，係錢莊自出之本票，到期非付不可，但錢莊一面有到期付款之義務，一面有向華商收回放款之權利（華商辦洋貨，向錢莊通融款項，而錢莊予以莊票一紙）。但在抵制英日貨期內，華商買進之貨，一時不能設法銷售，則對錢莊亦無還款之能力，是錢莊亦兩面受軋，向華商應收之款，無期延擱（因貨被抵制），而洋行託匯豐銀行來取之票款，不能不付（莊票到期不付，不但失發票莊之信用，亦失錢業全體之信用，故錢業防之甚嚴）是錢莊所處之境遇，與匯豐無異，此次抵制英日貨，較民八抵制日貨時，甚為有效。蓋此次不鑄焚燒英日貨之大錯也。不焚，華商尚有日後還款之能力，焚則錢莊永無收回放款之希望矣。故焚燒貨物，損失在我，何其愚也！

匯豐之危險，在有付款之義務，而無收款之希望。蓋欲收款，必先使貨物發動，欲使貨物發動，非海員與碼頭工人復工不可。故英人所最怕者，海員與碼頭工人之罷工也。若能堅持到底，未始非制其死命之一法，但吾輩之目的，不特在制英人之死命，亦在救華人於困境。欲救華商與錢莊，則華商已經買進之英日貨，不但不能焚燬，亦須設法加意保全，千萬不宜使華商吃虧，以免金融界莫大之恐慌焉。

匯豐之活存，亦可由放款發生。中國進口之貨，有先存堆棧再由洋行以存棧之貨，抵押於匯豐者。匯豐一面付放款帳，一面收活存，以便洋行開支票來取。茲值抵制英貨之時，存棧之貨未必即能賣與華商，即能賣出，亦無碼頭工人來棧出貨，故放出之款一時殊難收回。而洋行開出之支票，匯豐不得不付。由此觀之，苟海員與碼頭工人能堅持到底，實足以陷匯豐於困境。但匯豐聲勢甚大，平時他行受匯豐之幫助者，今日必不願袖手旁觀，任其自墮其信用也。故匯豐之窘狀，非無可以救濟之法。例如北京匯豐，因受擠兌之影響，現金枯竭，設法向天津匯豐調款。而天津匯豐調京之款，均假手於他行之匯劃，天津匯豐將現款繳於他行，他行即令其北京之聯行，付交北京之匯豐。每萬元取手續費八元或十元，故匯豐雖遭打擊，亦不致窮於對付。

是篇專講匯豐之實力與弱點。一九二二年之鈔券、活存、定存三項，有五萬四千三百餘萬元之巨（見第一表）。此係匯豐之負債。其與此相抵者，則為資產方面之八千八百萬元之現金，二萬二千八百萬元之貼現與放款，二萬零八百萬元之應收未收之票據（見第一表），三項合計五萬二千四百萬元，此外尚有投資一項，約計一萬零三百萬元，合計六萬二千七百萬元，故其資產，超過負債約八千萬元左右，其地位十分鞏固。况其所有資

產，多係可靠，如應收未收之票據一項，係在倫敦託票據經紀人 (bill broker) 買進之優等短期票據。投資一項，包括各種可靠之有價證券 (如英政府公債)。其資產方面之承受一項，適與負債方面之承受一項相互抵銷。故產資方面之 (一) 現金，(二) 投資，(三) 應收未收之票據，(四) 承受，均係可靠，無跌價之風險。其所不可靠者，祇有貼現與放款一項。且此一項為各種資產中之最大者。倘海員與碼頭工人繼續罷工，貨物一日不能發動，此種貼現與放款，均無隨時收回之希望，匯豐之弱點在此一項。苟中國錢莊，真能實行經濟絕交，將所有支票持向匯豐兌取，其餘中外銀行，亦不與以通融與調款之援助，則匯豐惟有坐以待斃而已。然匯豐平日之聲勢甚大，幫人之處亦甚多，誰忍聽其自斃耶？(經濟絕交，係自欺欺人之談，吾於「上海租界之歷史及其性質」一篇中，已略述之。但仍有不信吾言者，不得不一再言及之。譬如青島之東萊銀行，有現洋二百萬元存於青島之英日兩家銀行，一旦實行經濟絕交，將款提回，則如虎如狼之大小軍閥 (現在之膠濟路已受小軍閥之累) 均來硬借，謂汝有錢，何故不借。試問東萊有何法可以擺脫？又如東萊欲運現洋二百萬元，或鈔票二百萬元至天津，如由膠濟與津浦運送，則冒莫大之危險。如由青島改乘日本輪船，先至大連，再由大連乘日本輪船至天津，不但省事，且免風險。吾故曰，軍閥一日不去，無經濟絕交之可能。

欲談匯豐，不可不談匯豐之利益，匯豐之資本，總額為二千萬元，其中一部份，係金鎊股，每股十二鎊半，現時價為一百二十五鎊，等於面額十倍。其餘之一部分，係銀元股，每股一百二十五元，目下時價為一千二百七十五元，超過面額十倍。其所以分為金鎊股與銀元股者，以匯豐之總行設在香港，而香港之本位幣為港洋，故以一

部份爲銀元股。然匯豐雖在香港註冊，與英本國不能不發生關係，故以一部份股票在倫敦發售，至其股息，則自一九一九年以來，每股攤得八鎊（見第二表），以每股十二鎊半之股本，而得八鎊之股息，約合百分之六十四，其銀元股每股八十元（每鎊當十元算），以每股一百二十五元之股本，而得八十元之股息，亦合百分之六十四，宜其股票之飛漲也。

第一表內之銀準備 (silver reserve) 與金鎊準備 (sterling reserve) 兩項，係公積金性質，並非華商銀行所稱之準備金。因股票有金銀之分，故公積金亦有金銀之分也。查其公積，已三倍於資本，宜其股票之昂貴也。

觀第一表，即知匯豐之鈔券，進步尙不甚速，而活存與定存兩項，幾有一日千里之勢，此蓋由於吾國政局不靖，內亂頻仍，社會活資，多流入外國銀行，以免危險而求安全。吾故曰，軍閥一日不去，匯豐之勢力，一天大一天，無經濟絕交之可能，事實如此，無可掩飾，請予不信，請找出統計表來辯論可也。若徒憑臆斷，吾不之理也。

第一表

資產	1917	1918	1919	1920	1921	1922
	十二月卅一日	十二月卅一日	十二月卅一日	十二月卅一日	十二月卅一日	十二月卅一日
現金	84,132,051	77,443,150	69,556,614	124,113,685	97,009,945	84,278,423
存款	7,590,795	2,543,589	12,481,903	5,631,618	13,461,180	4,550,483
各種投資	21,275,396	21,918,126	19,256,635	32,372,886	95,485,672	108,013,825
金鎊準備投資	15,000,000	15,000,000	6,153,846	82,372,886	95,485,672	108,013,825
貼現與放款	131,607,146	151,796,213	154,687,077	161,779,784	202,073,979	228,466,879
應收未收之票據	116,120,805	154,814,717	151,588,867	215,342,082	203,763,642	208,864,971
承兌	6,085,625	1,824,504	2,097,831	7,461,436	3,579,840	7,826,433
房地產	7,115,347	6,623,768	6,948,288	8,108,935	14,230,416	16,731,350
總數	418,940,415	431,964,067	425,770,061	554,810,036	621,604,674	638,790,918

(以上均以元爲單位)

負債	1917	1918	1919	1920	1921	1922
	十二月卅一日	十二月卅一日	十二月卅一日	十二月卅一日	十二月卅一日	十二月卅一日
已繳資本	15,000,000	15,000,000	15,000,000	15,000,000	20,000,000	20,000,000
金鎊準備	15,000,000	15,000,000	6,135,846	15,789,474	34,838,710	40,373,832
銀準備	18,500,000	19,500,000	21,000,000	19,470,588	22,130,282	23,500,000
水險	250,000	250,000	250,000	250,000	250,000	250,000
鈔券流通額	24,920,907	25,305,644	30,516,905	29,332,658	44,034,392	41,883,655
活期存款	223,166,607	235,680,858	232,036,602	336,735,274	341,724,751	366,620,124
定期存款	90,860,876	106,080,904	105,182,636	114,330,325	139,146,678	135,710,948
應付未付之票據	17,383,062	5,700,316	4,438,625	6,329,854	5,624,331	5,098,143
承受	6,085,625	1,824,504	2,097,831	7,461,486	2,579,840	7,826,433
損益帳	7,773,238	3,212,841	9,093,616	10,110,377	11,255,690	12,527,788
總數	418,960,415	431,964,067	425,770,061	554,810,036	621,604,674	658,790,918

(以上均以元為單位)

## 第 二 表

	1917	1918	1919	1920	1921	1922
	十二月卅一日	十二月卅一日	十二月卅一日	十二月卅一日	十二月卅一日	十二月卅一日
淨利	6,653,601	6,597,183	7,386,862	8,341,166	10,821,295	12,932,404
股息	4,566,942	4,260,809	4,373,626	5,753,110	8,361,290	10,863,970
每股息率	5磅6先令	5磅18先令	8磅	8磅	8磅	8磅
銀準備	1,000,000	1,500,000	2,000,000	2,029,412	1,369,718	1,000,000
房地產	1,000,000	750,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000	1,000,000
董事酬勞	30,000	30,000	30,000	30,080	50,000	50,000
滾存	3,223,238	3,279,611	3,262,847	3,291,492	3,331,779	3,350,212

## (二) 滙豐之鈔券及其取締法

滙豐銀行之鈔券，係受香港殖民政府之取締，條例極嚴，絲毫不容假借，此蓋由於英本國政府對於鈔票加以種種之限制，不容香港政府違背其所定之規則而行也。世界各國鈔票，信用最好者，當首推英蘭銀行，人民視同現金，在英倫各大小銀行亦當現金看待，即歐洲人收受英蘭銀行鈔票者，亦有此種感想，所以歐戰之後，德法俄奧等紙幣，或成廢紙，或大跌價，獨英蘭銀行之鈔票，依然無恙。雖英美匯兌趨於逆勢（美金貴英金跌），然此係進口貿易超過出口貿易之結果，由於英金鎊跌價所致，並非鈔券跌價，事屬兩歧，不可不辨。然則英蘭銀行之鈔票，何以有如此之信用乎？曰：此十九世紀前半期，英國之兩派經濟學者辯論之結果。在一八四四年以前，英國經濟學者，分通貨派與銀行派兩派，互相攻擊，互相辯論。通貨派之主張，以為現貨與貨物，常常循環流通，不怕現金缺少。即現金偶然減少亦不必用鈔票以為替代，否則現金永無回來之希望，其理論如下。

譬如在英國市面流通之現金，有一萬萬鎊，貨物亦有一萬萬件，則每件之價，必為一鎊明矣。同時外國市面流通之現金，有一萬二千萬鎊（折合之數），而貨物只有一萬萬件，則每件之價，為一鎊四先令。英國商人，有鑒於外國貨價之高，本國物價之低，必設法多運貨出口，以圖厚利，遂致全年出口多於進口。假定出口為七千萬鎊，進口為五千萬鎊，則外國必須再送現金二千萬鎊到英國，以清債務。於是英國多得現金二千萬鎊，合原有之一萬萬鎊，計共一萬二千萬鎊，但市面上貨物，假定仍係一萬萬件，則每件之價，必自一鎊增至一鎊四先令矣。如是英國物價驟昂，同時外國通貨既減少二千萬鎊，其物價必比例的降低，自每件一鎊四先令降至每件一鎊

矣。從前國貨低外貨高之狀態，一變而爲國貨高外貨低之變態。則外國之貨物必源源流入，以圖厚利，結果進口超過出口。假定進口是五千萬鎊，出口是三千萬鎊。則英國必送現金二千萬鎊至外國，以償債務。國內之現金又自一萬二千萬鎊，降至一萬萬鎊，物價又從每件一鎊四先令，落至每件一鎊之原位。由此觀察，貨物與現金相互消長，有循環不息之勢，不必怕現金多而不去，亦不必慮現金少而不來。現金有自去自來之機能，政府不必加以干涉，此祇指現金而言也。若銀行於二千萬鎊現金流出之時，忽發二千萬鎊之鈔票，以爲補充，則國內通貨，依然爲一萬二千萬鎊（現金一萬萬鎊，鈔票二千萬鎊），物價依然爲每件一鎊四先令，毫不低跌。國貨之價與外貨之價，既屬一律（同爲一鎊四先令），無以鼓勵商人多辦貨出口，出口不增，現金無從回來。長此以往，倘鈔票繼續發出，物價繼續增高，現金盡行流出，勢必呈市面都是鈔票之怪象。所以通貨派，主張限制鈔票。

通貨派之說，大爲銀行派所反對。該派以爲銀行發行鈔票，可以救濟市面。譬如有一工廠甲，向銀行做押款，以銀行所給之鈔票發給工資，購買原料。數月之後，工廠將貨物製成之後，售與躉賣商，收進鈔票，即以鈔票還銀行之押款。如是，製造開始之時，鈔票由銀行而出。迨貨物造成出售之後，鈔票即由市面回到銀行。由此觀察，工廠以鈔票發展營業，銀行以鈔票當現金放與工廠，結果，工廠有利可圖，銀行亦有息可得，豈非一舉兩得。況此項鈔票仍回歸銀行，絕無濫發之流弊，而工廠所借之款，亦如數還清，亦無久借不還之慮。且雙方往來，絲毫不用現金，全憑紙幣活動，無非以紙幣爲一種籌碼，以謀各方面之便利云爾。因此銀行派不主張限制發行，與通貨派大起衝突。

該時英國宰相比爾氏 (Peel) 認通貨派之學說爲有理，遂採取之，在一八四四年，將英蘭銀行分爲營業與發行兩部，使營業與發行不相混雜。發行部專司發行鈔票，營業部欲發行鈔票，必先以現金交存發行部，方能由發行部發出同額的鈔票。如是，則市面上有多少鈔票，發行部庫內必有多少現金。一鎊抵一鎊，絲毫不容假借。所以英蘭銀行鈔票之信用，十分鞏固，既不怕擠兌，又不想濫發，難怪歐洲各國都樂用之。不過發行額中，有所謂保證額者，其數目爲一千八百四十五萬鎊。在此數目之內，可以用國債（英政府欠英蘭銀行之款）與國庫券作擔保。在此數目之上，須有十足之現金準備。如發行總額爲六千萬鎊，除一千八百四十五萬鎊之保證額外，尚有四千一百五十五萬鎊之現金擔保額，至其所以有一千八百四十五萬鎊之保證準備者，則以此數爲市面所必需，縱有極大風潮，亦不致來行兌換現金也。

綜以上所述，可知英國之鈔票（現已集中於英蘭銀行一家）是根據通貨派之學說，信用雖優，而金融界太受束縛，況此種鈔票，祇能稱之爲現金之代表幣，不能稱之爲鈔。蓋鈔票係貨物之代表，並非現金之代表。以現金爲準備者，不過藉以維持其信用也（詳見鄙人演講集第一集第八篇與第十九篇，並第二集中外信用制度之異同一篇）。倘銀行照此辦理，有何活動之餘地，於工商業，確有莫大之阻礙，故各國多採用折衷之法，德日兩國，採英制而賦以伸縮之機能。美法等國，不用限制法，乃用取締法（詳見第二集兌換紙幣一篇）。

在外國，固可不依通貨派而行也，若在英國，則一般私立銀行，將用何法以資活動乎？曰往來存款是也（即由貼現發生之往來存款）。鈔票散布於四方，受之者多係被動者，因銀行發鈔，人民不得不用也。故各國對於鈔



票，理應取締。至於存款，則出於存戶之心願。存戶以款來存，銀行不能拒絕也。故存款係自動的，國家無取締之必要。職是之故，英國之私立銀行，因無可活動，遂發明往來存款之一法。今日英國通貨百分之九十六為支票（即往來存款），百分之四為鈔票以及各種硬幣。

以上為匯豐銀行少發鈔票多靠存款之所以然，欲知在中國之匯豐，不能不知英國之銀行制度，明乎此，可以談匯豐之發行矣。

匯豐總行，設在香港，而香港貨幣，分實際法價幣 (actual legal tender) 與實際流通幣 (actual basis of currency) 兩種。前者係硬幣，名為港洋，有（一）老墨洋 (old Mexican dollars)（二）新墨洋，（三）新日元與（四）大英洋數種。以大英洋之流通為最廣，此洋在印度孟買 (Bombay) 鑄造，海峽殖民地未改用金本位以前，亦行使之。但香港實際上之貨幣，係三家英商銀行所發之紙幣。一九二四年，其總行之數大約如左：

匯豐 四千五百萬元。

麥加利 一千二百五十萬元。

有利 一百四十萬元。

三行合計約五千九百萬元，其他各國銀行，均不准發行。今日上海有港紙匯價，而無港洋匯價。在香港本埠，港紙之價，超過港洋之價約百分之六。一九一九年，香港匯票一百元，約值上海規元六十七兩半，但實際匯價，則

爲規元七十二兩，因港紙有申水也。港紙之所以較港洋爲貴者，以其用途較大故也。香港之銀行，對國際匯票，雖有以港元交付之義務，而習慣上，則概以港紙支付。港紙之價既昂，則各種銀幣對港紙，必有若干折扣，日有行市，以港紙表示之。顧客如以港洋付銀行，須按照行市折合港紙，或須另立港洋帳目。港政府對於紙幣之發行，取締極嚴，茲將港政府歷年所頒布之紙幣則例，摘錄於後，以資參考：

匯豐之發行權，發生於一八六六年則字二號之匯豐銀行則例 (The Shanghai and Hongkong Bank Ordinance No. 2 of 18 66)，此則例爲匯豐創立之根據，則例中之第十二款與第十三款，規定鈔票發行之辦法如左：

一八六六年則例第十二款：

(一) 該公司得印行見票即付之鈔券。此項鈔券，須在原發行地，以當地合法貨幣兌現。於鈔券收回時，仍可在原發行地，再行發出。

(二) 該行總行，有發行與再發行小額鈔券之權利。但發行數有定額，且附有條件，如港政府決定自發五元以下之小額紙幣，該行應將已發出之小額券，無條件收回。自此以後，該行之發行，應以五元起碼，或爲五元之倍數（如十元二十元等類）。

(三) 不拘任何殖民地暨任何地方，雖非當地，匯豐銀行所發出之鈔票，即分機關所發出之鈔券。當地主行及原發行之分行，均有兌現之義務。

(四) 該行鈔票無論在殖民地以內或殖民地以外發行，皆須受英國法律之制裁及取締。該行遵守英本國法律之責任，不得因有則例而免除。

(五) 股東對於已發行之鈔票，應負無限責任。倘公司因事歇業清理，而其一般資產 (general assets) 不足以收回鈔券，及償還普通債款，則應儘先收兌鈔券。所有剩餘資產，分給普通債權人。但從一般資產中提出收兌鈔券之數，須由股東籌款償還，以充清理普通債務之用。

(六) 本款中之一般資產字樣，係指可供償債與兌現之金額而言。

#### 一八六六年則例第十三款

(一) 該行鈔券實在流通數，無論何時，不得超過實收資本額。該行各分行所發行之鈔券，至少須有三分之一硬幣及生貨，以作準備。

一旦鈔券停止兌現，在停止兌現期內，公司不得再發鈔票。自一八六六年起，匯豐之發行，均照上述各款辦理。直至一八九九年為止，在此三十三年之間，有兩種特著之點：(1) 發行之數目，不得超過實收資本額。(2) 發行鈔票之機關（總行或分行）對於鈔券之流通總額，須有三分之一之硬幣與生貨，作為準備。

至一八九九年，又於前述第十三款之內，增補兩條，使銀行發行權，更為擴充，今錄之如左。

#### 一八六六年第十三款

(二) 公司無論何時，須另行存儲等於實收資本總額一千萬元（一八九七年該行實收資本已增至一千

萬元) 三分之一之準備。此項準備，或爲硬幣或爲證券，或二者並用。硬幣及證券之種類，須經殖民大臣認可。其存儲機關，或爲皇事代辦所 (crown agents)，或爲殖民大臣委派之董事 (trustees)，或分存於以上兩機關。此項存儲於上述兩機關之準備，專作該行鈔票兌現之用。倘公司倒閉清理，可以盡量應用。但鈔券持有人，對於一般資產，仍與普通債權人享同等之權利。

(三) 本款 (第十三款) 第一項，對該行發行總額，雖有不得超過實收資本總額之規定，然自一八九九年起，至一九二九年八月十三日止，得爲超過實收資本之發行，但須於香港度支部存儲與溢額相等之硬幣，或銀塊，或以硬幣與銀塊湊成存儲亦可。此項準備，專作上項溢額發行兌現之用。

綜以上各項觀察之，可知港政府對於匯豐之紙幣，限制極嚴。第十三款第一項，規定三分之一之硬幣及生貨準備；第二項規定除三分之一之準備外，又須另在皇事代辦所存儲等於實收資本三分之一之準備；第三項規定如有超過實收資本之溢額發行，須有等於溢額發行之現金準備。

一九〇七年則字六號第二款，規定如公司於當時實收資本總額一千萬元以上，欲爲溢額之發行，須有與溢額相等之硬幣，或證券，或硬幣與證券並用之準備，存於皇事代辦所云云。此條內有一令人注意之點，即規定硬幣或證券或硬幣與證券二者，均可爲當時實收資本以上溢額發行之擔保。同年 (一九〇七年) 復批准該行資本增至二千萬元。

一九二二年之則例，將以前關於鈔券發行及擔保各項規定，一概廢除，另易以新規定如下：

公司資本總額，得由政府批准由二千萬元增至五千萬元。流通總額，不得超過當時實收資本兩千萬元以上。發行準備，應等於發行總額兩千萬元三分之二，得全爲硬幣，或全爲證券，或兩項並用，存儲於皇事代辦所。該行如能以與溢額發行相等之硬幣或生貨，存儲於港政府庫內，准其於兩千萬元以上，爲溢額之發行。此項存於港政府庫內之硬幣或生貨，專作溢額發行兌現之用。

從一九二二年之則例觀察之，匯豐現在（一九二四年）四千五百萬元之發行額內，須劃出一部分，作爲溢額發行，因其現在之實收資本爲二千萬元，則其溢額發行爲二千五百萬元，有十足之現金準備，存於港政府庫內，該行不能動用，其與實收資本相等之二千萬元，須有三分之二之準備（現金或證券），約一千三百三十餘萬元，其餘之三分之一，卽爲空額，只有六百六十餘萬元。是四千五百萬鈔券之中，只有六百六十餘萬元爲空額，但此空額，仍得與普通債權人享同等之權利。其信用之鞏固，不難想見。況此二項準備，皆存儲於政府機關，該行絲毫不能動用。營業與發行，完全分立，不能混雜，此層極爲重要，我國銀行，當知之也。鄙人作此一篇，其目的在使國人知敵人之短處，俾我有可以攻擊之機會（其弱點在往來存款一項，前章已詳述之）。但敵人之長處，我亦不得不知，截其長而舍其短，則最後之勝利，必在我也。

匯豐之準備，既如是充足，而其保管，又如此謹慎，我若以鈔券擠兌，於彼無多大損失，不過稍覺周轉不靈之苦耳。況匯豐四千五百萬元之鈔票，必留一大部份在香港行使，因香港以港紙爲實際貨幣也。其散在吾國各大埠（如京津滬漢）之鈔票，爲數必少。卽悉數去兌，於匯豐亦無大害也。況目下京津滬漢四大埠，幾盡爲華商銀行

鈔券所占據，洋商銀行之鈔券，行使不廣。查上海行使不廣之原因有六，列舉之如下：

(一) 洋銀行用銀兩本位，其往來各戶進出，均用銀兩居多，洋元戶頭極少，故洋元鈔票推行之機會甚少。此其一。

(二) 外國銀行零星付款，均歸華帳房人員經付，買辦不分花紅，而賺佣金，對於發行鈔票，買辦沒有好處，故無力求推廣之意，而於用出之途，自多不注意。此其二。

(三) 現在華商銀行既多，對於發行競爭極烈。各錢莊向華商銀行領用鈔票，多有遲期交銀之利益（如今日錢莊向銀行領券，五天後或七天後交銀元於銀行，故錢莊所得者，為五天或七天之利息耳。）而洋銀行則無此優待辦法，故各錢莊多向華銀行領券，洋銀行相形見絀矣。此其三。

(四) 民智日開，人民多知愛國，既其華銀行鈔票，一般人心理，自然歡迎華銀行之鈔票，如上海正金、台灣等行之鈔票，自中日交涉，拒絕行使，市上已經絕迹，道勝之鈔票，因俄亂不已，亦不信任，市上亦不多見。目下惟花旗、匯豐、麥加利鈔票，雖在流通，然為數甚少。此其四。

(五) 外國銀行在內地無兌現機關，專恃本地一埠，發行究難推廣。此其五。

(六) 外國銀行鈔票兌現，歸華帳房經兌。華帳房既無好處，徒繁手續，對於兌現之人，往往不加優待，一般人心，不免因而厭惡。此其六。

洋銀行鈔票行使不廣之原因，不外以上六端，有天演淘汰之趨勢，即加注重，亦難發展也。故吾輩對於匯豐

鈔票，似無多大注意之必要，況其取締法又如此之嚴，即去擠兌，於彼無大害也。但吾人苟能相約不用，亦足以損其威信，並使其感周轉不靈之苦。吾之主張，對於匯豐之鈔票，仍拒絕行使，而對於豐匯之往存，須特別注意。至往存何以如此之重要，請看下段。

### (二) 匯豐如何操縱我國國外匯兌

吾國銀行業以山西票莊爲濫觴。山西向以鹽鐵聞。（現在以煤鐵聞）二千年前，國中鹽鐵，仰給於該省。該省鹽鐵商，到各地經商，攜現金以歸，致富者甚多，故山西人爲當然銀行家。山西復產絲煤，獲利尤厚，但其在各省所得現金，不可不有機關專管，因而在各地遍設銀行，名曰票莊。凡欲由甲地匯款至乙地者，均可假手於票莊，不但省費（只取百分之三之匯費），且免危險。凡票莊所發之票，到處視同現金。政府知票莊之財力雄厚，設法與之聯絡，每遇收支不適合之時，或求其協助，或請其代發紙幣。而票莊遂利用此機緣，向政府要求官款之存放，於是與官場接近，聲勢日大，直至辛亥，因放出之款不能收回，遂一蹶不振。

票莊之外，又有一種本地錢莊，因吾國交通不便，貨幣複雜，使用時常有折合兌換之必要，以故營兌換業之錢莊，遂應運而生。本地錢莊既起，與山西票莊當然發生關係，大致如下：

一八四二年以前，中外貿易，只限於廣東。內地商人，欲辦洋貨，（大抵英貨）必須攜帶現金到廣東，委託行商（即專商）代買。而洋商（大抵英商）欲辦土貨，亦需委託行商攜帶現金，到內地代辦。英商（譬如東印度公司）先將現款託行商，交與本地錢莊，令其匯至上海等處，交付行商之代理人，以爲購茶之用（華茶輸入英

國爲時極早。但錢莊在上海，原無分莊，祇有將款託在廣東之山西票莊代匯至上海。而在上海之山西票莊接信之後，即將款交上海本地錢莊，交付與廣東行商所指定之代理人（票莊與錢莊，諒有一種密約，凡各省間的商業，歸票莊經營，本地各商人間的生意，歸錢莊辦理）匯費極廉，不過百分之三，此英商辦出口貨之情形也。東印度公司亦帶洋貨而來（如洋布鴉片等），先運至廣東，託行商代售，行商以貨運至內地（如寧波等），售得之款，又須由本地錢莊與票莊經手，匯至廣東。各地之票莊，互通聲氣，彼此收支，可以抵沖，不必搬運現金也。一八九〇年左右，各省省銀號興起，各省官吏，以爲官款存於票莊，不如自辦銀號，較爲有利，故利用官款，創辦銀號，以爲牟利之圖，自此以後，錢莊與票莊，均受影響。票莊失其官款，錢莊失其營業，蓋省銀號所營事業，與錢莊無異，不過省銀號有發行紙幣之權，而錢莊則無之。

省銀行既有紙幣發行權，遂濫發無藝，該時（一八九〇年左右）上海已有洋銀行數家，對於此種紙幣，毫無信用，到手卽兌。但華洋貿易既盛，洋商既有貨出售，自不得不收用紙幣。不過收到之後，卽以之購買土貨，仍還之於華商。而華商有鑒於洋商之收用，亦不便拒絕，因此紙幣得以流通。

山西票莊之營業爲匯兌，省銀號之營業，爲發行紙幣，獨本地錢莊無可發展，不得不於死中求活，遂發明所謂莊票者。江寧約成，五口通商，行商之專權取消，華商可以隨便與洋商往來，貿易發達。上海錢莊乘機而起，遂變爲國外貿易之大關鍵。其所以能臻此者，則以國外貿易利用錢莊之莊票故也（吾人當拒絕匯豐支票，保全錢莊莊票，卽此之故）。今說明國外貿易與莊票之關係如左：



在昔洋商與行商往來，彼此都有信用，故洋商敢將貨先交行商，日後收款。至五口通商，華洋商人，隨便貿易，情形頓變，洋商（大抵英商）對華商不甚有信用，從前之方法，殊不適用。且內地商人，不諳英語，購買洋貨，不得不靠捐客，捐客者，專代人買賣貨物之人也。譬如四川人，託捐客代辦洋貨，捐客可將貨運川，收得貨價，交還洋商（即洋行），其事固甚便利也。但洋行不信任捐客，不敢先交貨，而後收款。至此交易不得不停頓矣。於是錢莊出而任調停之責，調停之法維何？即錢莊出一莊票，交捐客行使，此項莊票（native order）期限不自五日至二十日不等，現在至多不過十日。捐客向洋行辦貨之時，以莊票交付，洋行待票到期，向發票莊取款。四川之款如可寄到，即以之還錢莊，如川款不到，當由錢莊先行墊付。如是捐客對錢莊負責，而錢莊對洋行負責。但洋行何以信任錢莊而不信任捐客耶？此蓋因錢莊有三種保障焉：

（一）洋行之東家（俗稱大班）不諳我國商情，不操我國方言，遇事諸多不便，故聘一位買辦，以負一切責任，買辦對錢莊，如有信用，可以負責收受其莊票。

（二）錢莊係一商號，較為可靠，與捐客不同。

（三）如錢莊止付，仍可向捐客追償。

外國普通商家，都有所謂銀行證明書者（bank reference），銀行對於素有信用之商家，出此證明書，以便商家易與他商往來。吾國國外貿易，洋行與內地商人，無直接關係，既不直接交貨，又不直接收款，無所用其證明書也。華商與洋商之關係，一變而為錢莊與洋商之關係，故證明書無用，而莊票遂應運而生也。

夫莊票者錢莊自出之本票也。華商既以錢莊負責，則洋商祇注重於錢莊，將於華商始終不能信任。以故華洋隔閡，不能時相接觸，信仰之心自無由而生。以故華洋貿易，多經過第三者，直至今日，華商辦貨，多請洋行代辦，從未有與外國製造廠家直接往來者（近來國人亦有自辦進出口貿易者，但為數不多）。職是之故，吾國對外貿易，全操之於洋行。而洋行當然與洋銀行往來，此匯豐之勢力，所以日益膨脹之最大原因也。洋商不但對於華商不信任，對於錢莊之莊票，亦須由買辦負責，大班始終不信任，即對於上海之華商銀行，亦不甚有信用。除中、交、江蘇數行外，上海之華商銀行，均不能與洋銀行通匯劃。如在洋銀行有款可收，則當派人去收。有款應付，則當派人送去，他不來收。且雙方不通匯劃，故今日上海之金融界，已鼎足而三，洋銀行、錢莊、與華商銀行為上海之三大勢力，雖相往來，不通聲氣，各有獨立之公會，各有相當之職務。

當初中國國外貿易，出口恆多於進口，因此洋商須用現金填補，以求國際貿易之平衡，洋商遂以大條銀輸入。但因銀條價格過昂，中國人不甚歡迎，於是改用洋銀元，而洋元流入中國，洋銀行之勢力又有加矣。洋元種類甚多，以墨洋為最多（即上海之鷹洋）。現在因袁頭洋盛行，幾絕迹於市矣。洋元最初自廣東入口，分散於各埠，成色雖好，而此筆漏卮亦不為少，中國政府，即仿造龍洋以抵制之。

以上詳述莊票之來源，謂莊票發源於洋商之不信任，以其不信任，故華商不能與在中國之洋商發生直接債權債務之關係。同在一地，尙不能發生關係，則與遠在歐美之製造家與商號，尤不能時有接觸。因此華洋貿易，完全落於第三者之手，所謂第三者，即今日之洋行也。但洋行仍不信任華商，一舉一動，必以買辦當其衝，代負完

全責任。可知莊票者，實足爲吾國國外貿易大權旁落之代表物也。

夫莊票之性質既明矣，若夫支票，則何如英商或英商洋行向華商辦貨，須用英商銀行（如匯豐等）之支票。支票者，係發票者（洋行）命令銀行（匯豐）照票上所開之數支付於受款人之支付命令書也。但必發票者，於銀行先存有款項，而後銀行方可照付。倘所開之支票爲空頭支票，或爲溢額支票（存款不敷），銀行可以拒絕支付，無傷於銀行之信用。故支票之付與不付，須視洋行之信用如何，華商毫無保障。莊票之付與不付，其責任全在錢莊。洋商以買辦爲擔保，而買辦對於大班，尤須繳納保證金。可知我國之錢莊，負極大的責任，而英商銀行（其餘外國銀行亦如是）則絲毫不負責任，不冒風險。不但銀行無風險，即洋行亦無憂慮（因有買辦負責），如是，華洋金融界已立於不平等之地位，與之競爭，當然失敗，此匯豐銀行勢力膨脹之又一原因也。

吾曾謂匯豐之勢力，不在鈔票，乃在支票（往存）。因洋行多用匯豐之支票也，但其勢力固在此，而其危險亦在此，請申述之：

（甲）匯豐銀行與出口洋行。

出口貿易，大抵都歸洋商承辦（理由詳前），華商以不諳情形，且不易集資，未嘗染指。今日華商智識漸進，豈肯讓洋商獨占其利，故亦有出資辦出口行者。但家數寥寥無幾，且所辦之貨，亦不多。去年天津之協和貿易公司，只辦五百四五十萬元之貨，比較洋行，微乎其微。

洋行包辦之法，或由英國進口商，自動的託其在華購買某種貨物，或由出口洋行自與英國進口商接洽，無

論英商欲購何種貨物，彼均可承認包辦，由華人手代為收買，接洽妥當後，出口洋行開始在華收買，所需款項，英進口商許其對該商自己出一匯票（Draw a bill on the importer himself）。此種匯票，連同單據，如提單、保險單等，合成所謂跟單匯票者（documentary bill），或許其對自己所指定之倫敦銀行，發一匯票（先與倫敦銀行接洽妥當）。此種匯票，名為銀行票（bank bill），其信用比較跟單匯票為高，貼現時多得便宜。但無論何種匯票，匯豐銀行與其他英商銀行，極願予以通融，名為裝包信用（packing credit）。於一定額之內，准其自由透支，利息約在七八釐之間。出口洋行，逐日用透支款項收貨。但匯豐銀行，既以包裝信用放款於出口洋行，出口洋行自須出一紙期票（promissory note），交匯豐收執，以為擔保。但期票必自有擔保，方有價值。出口洋行，即以所收之貨物，作為期票之擔保。至貨物之數量，與收買之期限，均無一定。按日察看行市，以定買額之多寡。每日所收之貨，無論多少，咸置於堆棧（godown），倘不置於公共堆棧，而存於出口洋行自設之堆棧，亦無不可。不過貨物之所有權，仍屬於匯豐，應受匯豐之支配與管轄。貨物例須保險，其保險單，亦當交由匯豐收執。迨貨物收齊之後，即須裝包，交與輪船公司運輸出口。遂向輪船公司取得提單，分正副兩張，倘出口洋行所出之匯票，係對於倫敦銀行而發者，則為銀行匯票，所有提單保險單之正副兩張，當分別寄出，以正張附匯票而行，以副張直接郵寄倫敦銀行，以防中途或有遺失。其對於外國之進口商本人而發者，則為商業匯票。所有提單保險單之正副各張，附於匯票，賣與匯豐銀行，因而名為跟單匯票。

但出口洋行，以包裝信用向匯豐通融之款為現元銀，其對倫敦銀行或進口商所出匯票，則計金鎊，當與匯

豐商定匯兌率。商定之後，匯豐即照此匯率，將匯票上之金鎊，折合規銀，收出口洋行之帳，以之與前所通融之包裝款項相抵沖。抵沖有餘，即爲洋行之利，否則有虧。當出口洋行以包裝信用，向匯豐通融之時，如遇其他英商銀行競爭，則利息可望減少，而匯率亦可較低。

以上所述，係匯豐助出口洋行收買出口貨物之方法也。出口洋行，以所收買之貨物，抵押於匯豐，一面開出支票，支付貨價，而此支票，遂落華商之手，交錢莊向收，匯豐不得不付也。若拒絕支付，則辦貨英商洋行，大失其信用矣。匯豐一面負支付之責，一面應待貨物裝運出口，方可向英國銀行或英進口商收款，倘海員與碼頭工人，繼續罷工，不爲裝運，匯豐勢必陷於擱淺。吾故曰，匯豐之勢力，固在支票，而其死症，亦在支票。匯豐以支票之要具，操縱我國國外貿易，我國亦可以支票爲武器，置匯豐於死地。只要海員與碼頭工人堅持到底，而錢莊已經發出之莊票，有法保全也（如何保全詳本段最後一節）。此關於出口方面者也。

### （乙）匯豐銀行與進口洋行。

出口情形，既如上述，請進而言進口商業。此種商業，亦係由進口洋行居間代辦，譬如我國之疋頭商，欲向英國辦洋布進口，因不慣英國情形，很難與英國之製造廠家直接交易，不得不仰求於進口洋行（英商）託其代購。否則逕向上海之元芳、公平、怡和幾家英商叫莊去拍買亦可。茲假定疋頭商不往叫莊拍買，乃託進口洋行代辦，而進口洋行，自當與英國之出口商往來，先將條件商妥，英國之出口商所出之匯票，如係銀行匯票，則向匯豐發出，當由匯豐承受支付。如係商業匯票，當由進口洋行自己承受支付，但此種商業匯票，亦須由匯豐向進口洋

行代收。故無論如何，不拘何種匯票，終須經過匯豐之手。大抵英國之布未到之前，匯票與隨附匯票之一切單據已到匯豐。匯豐接到之後，即通知進口洋行，而進口洋行，遂向匯豐索取提單等，以便將運到之貨，由船中提出，報關納稅，存入堆棧。同時進口洋行，即通知正頭商，俾其備款取貨。當匯豐收到跟單與匯票之時，進口洋行尙未交款，理應由匯豐自行料理報關納稅等事。但實際上匯豐因信任素有往來之進口洋行，故託其向海關納稅起貨，移入堆棧，堆棧收貨之後，須爲匯豐開戶登記，因貨之所有權，尙在匯豐之手，故由堆棧出一條，逕送匯豐，以爲代收貨物之憑據。但正頭商所定購之布疋，爲數甚多，不能立刻備款取出，只有分批提取。提取之時，須將提出數量之貨價，折成規銀，用莊票（注意）交付洋行。不過分批提取之時，不免有取美留惡之弊，若銀行不加以注意，則良貨取出，劣貨留存堆棧，無法出售，爲害甚大。正頭商欲取貨物，須先將莊票交於進口洋行，進口洋行出一提貨證（delivery order），送於匯豐，請匯豐交貨，莊票即隨此證送去。匯豐收到後，如莊票不發生問題，即收進口洋行之帳，准其提貨，一面再由匯豐出一提貨證，送於堆棧，命其交貨於中國正頭商，堆棧即查照交貨規則，立付匯豐之帳。匯豐所收之莊票，大抵係十天期，到期收款，毫無風險。如錢莊不付，惟買辦是問（錢莊所出之本票謂之莊票，華商銀行所出之本票，謂之本票。商人不能用華商銀行之本票，向洋行出貨。以故本票之勢力，遠不如莊票，華商銀行之勢力，反不如錢莊。）棧中之貨，分批領完之後，則交付於匯豐之莊票，均收入進口洋行之帳，匯豐即將英國出口商寄來之金鎊匯票，作價折合規元，加上費用手續費等，付洋行之帳，收付相抵，其差數即爲洋行之利。至金鎊匯票，即由匯豐以金鎊匯付英國之出口商。此種辦法，頗適用於中國，惟各英商銀行之間，不免有多少

競爭。

以上所述，英國出口商之匯票，如係銀行匯票，須由匯豐承受。倘到期中國足頭商不去出貨（尙未交款），則匯豐陷於困境，因伊既承受，到期不能不付，故兩面受軋，倘係商業匯票，則當由英商洋行承受，到期亦不能不付，故洋行亦陷於困境。無論如何，如足頭商不去出貨，或去出貨而碼頭工人不肯卸貨，則英國之匯豐與洋行死矣。吾故曰，英商欲與我爲難，我亦有以抵制之也。

以上所述，不過爲一種恫嚇之具，與抵抗之法，俾英人稍有覺悟，易於讓步，庶幾此事可以從速結束。吾不曰，此種手段，可以用之久遠，不過爲暫時權宜之計耳。蓋行之久遠，我國出口貿易，將大受影響。而一般商人與金融界，亦無事可爲矣。

吾對匯豐之手段，既如是，而對於本國之錢莊當如何保護，請看下節。

吾說明匯豐如何操縱吾國進出口貿易，並示以攻擊匯豐之方法（使海員與碼頭工人堅持到底。）但徒攻敵人，不設法保護本國金融界，亦屬無益。蓋金融界一起恐慌，百業都連帶受影響，敵未敗而吾先死也。欲維持金融界，不得不設法保護錢莊，欲保護錢莊，必設法使其已經放出之款，可以收回，發出莊票，可以照付，不過欲達此目的，非設法將商家於五卅以前辦進之貨（貨價已經照付）准其銷售不可（至五卅以後之貨，其性質稍有不同，似當酌量分別辦理，）否則商家周轉不靈，無能還款，不免陷錢莊於擱淺。一旦錢莊擱淺，甚至紛紛倒閉，則吾國銀行，亦無可幸免。蓋銀行之一部份活資，係存放於錢莊，上海與漢口之銀行，對錢莊多做拆款，上海多以

二日爲期，漢口以十五日爲期，謂之比期。大抵漢口之錢莊，自出一本票，期十五日，求銀行貼現，銀行即先扣去拆息，十五日後收回，此是漢口極普通之事。如商家出本票來貼，必須經由第三者（即錢莊），否則銀行不敢直接承允貼現，日後如有糾葛，惟錢莊是問。由此可知銀行與錢莊之關係，十分密切，錢莊擱淺，銀行亦無可幸免矣。至銀行擱淺，金融尤不堪設想矣。故爲今日計，非設法將商家於五卅以前購進之英日貨，設法賣出不可，庶幾貨物與莊票不致脫離關係。茲將光復後上海錢莊紛紛倒閉之原因（即貨物不能銷售與莊票脫離關係）述之於後，以證吾言之不謬也。

當一八八〇年以還，中國商人因借款容易，多貪生意，洋商因中國胃口甚旺，亦拚命多售。華商給洋行以錢莊莊票，當初洋行歡迎即期莊票，後爲多作生意起見，遠期莊票亦收。洋行收到莊票，交外國銀行代收，代收時，錢莊應照付。但華商買貨太多，內地無人要，因不能還錢莊之款。如中國有出口貨，可以與進口貨抵銷，但出口貨甚少，故買外貨，必須用現洋，莊票即爲現洋之代替品。外國銀行，收到洋行託其代收之莊票，作爲洋行之暫時存款，款未收到之前，洋行不得開支票取款。錢莊對其發出之莊票，理應照付，但華商不能還款。一方自己放出之款收不回，一方外國銀行來催付莊票，於是錢莊窘極矣。

錢莊受軋時，計無所出，惟有將華商之貨變賣。但錢莊變賣華商之貨，與銀行之變賣抵押品者，大不相同。在銀行押款至期不能收回時，即可將抵押品變賣，以還押款，有餘則還諸借款人，不足仍令其補足。抵押品即存在銀行之手，而錢莊則向做信用放款，無抵押之可言，如欲變賣，須從商人處將貨取來。但變賣不易，此錢莊之第一



### 層困難。

錢莊資本甚小，比如資本只十萬兩。如此十萬，能隨放隨收，每年收放十二次，即可作一百二十萬生意。但一次收不回，則無其他款項可資週轉，於是週轉不靈矣。資本太小，乃錢莊之第二層困難。

因種種困難情形，勢力小營業不穩健之錢莊，遂瀕於危。但此種情形，外國洋行不知之。其他錢莊，為維持錢業信用起見，出而幫忙，使錢業不露破綻。但彼等受幫忙之後，放款之濫仍照舊。於是好錢莊不得已通知洋行，聲明以後同業莊票不負責任，使洋行留意收用。

前述錢莊受軋時，不得不取華人之貨變賣。此時洋行如停止進口貨之輸入，錢莊亦可徐徐將貨賣出，收回款項。但洋行不明中國情形，以為中國如此之大，銷貨量必甚大，故仍繼續輸入。錢莊舊貨未曾賣完，而新貨又到矣。（現在洋行存貨雖有，但甚少。大抵等中國商人定貨，然後再向外洋打電報定貨。貨運到後，通知商人取貨。但當時則不然，貨物都由洋行自己運來售賣。）中國此時，存貨已感太多，而外人又競爭進貨，各國都不相讓。

商人貨物賣不出時，將貨交與錢莊，讓錢莊自行變賣。商人以為如此即可卸脫責任，至貨物變賣之款，是否足償所借之款，全然不顧。彼等以為貨一經賣出，可以還錢莊之款，貨賣不出，可將貨交錢莊，讓錢莊變賣，無往而不順利，於是仍舊買貨。倘外人競爭進貨，而華商不買，結果亦不至如此之惡，但華商則照舊購貨。此時貨已落價，舊錢莊變賣之貨，不得不賠錢。此時商人不能再向舊錢莊通融，但另有新錢莊出，供給莊票。於是舊帳未清，新帳又起。

正在上海貨物充斥，經錢莊設法變賣之際，日俄戰爭陡起。結果俄敗，日佔旅大。此時各國都認滿洲已開放，必為良好市場，於是又拚命進貨。但其實滿洲北部，仍為俄人之勢力範圍，南部則為日人之勢力範圍，又因滿洲人口稀少，銷貨量不甚大，與所期恰相反，而貨又堆積如山矣。

貨物既不易銷售，而滿洲市場之貨又進，新舊錢莊同時損失。損失太大，專靠正當營業，不足以彌補，於是投機心生矣。投機最大者，即為橡皮股票之投機。錢莊以為橡皮公司，必可賺錢，於是拚命買橡皮股票，所謂 *rubber boom* 是也。*Boom* 與旺好氣象之謂也。但結果則橡皮供給太多，橡皮公司都不能賺錢，消息一出，橡皮股票大落（外國人受損失者亦甚多）。未幾辛亥革命起，於是錢莊莊票，永不能付。及至民國，銀行崛起，情形大變矣。

此時官款又絕，普通人及商人之存款，都不可靠，可靠者惟有官款。至革命時，此項官款，或被官吏攜去，或被革命軍霸佔。官款一完，錢莊之存款斷絕，莊票愈不能照付矣。

錢莊除存放官款以外，尚有外國銀行之拆票，可為款項之來源。但此項拆票，自橡皮風潮後，外人不肯供給，更無活動之機會也。

在橡皮風潮發生之後，錢莊已倒閉十分之五，至革命時，隨倒十分之八九，所餘者只十分之一二耳。此為中國銀行界一大教訓，亦即莊票與貨物脫離關係之惡結果也。吾人察往推來，可以知所從事。研究歷史之價值，亦即在此。

錢莊倒閉十之八九，山西票莊亦都倒閉，官銀號亦大半倒閉，而中國之經濟恐慌以起矣。該時華商銀行不過數家，故未受累。吾國錢業既如此腐敗，信用頓失，而匯豐遂乘機大做牌子，華人對匯豐之信仰，比英人尤堅。故吾國金融界經一次之風潮，匯豐銀行即有一度之進步，故在今日而欲攻擊匯豐，千萬不宜使吾國金融界自起風潮，但欲免除風潮，非設法救錢莊於危險不可。

#### (四) 匯豐銀行在吾國政治上交通上之勢力

當匯豐創辦之始，原無與各國爭權奪利之野心，故與德美人合作，以示其協力開發之意。以後情形大變，遂與德美離別。一八九八年以前，匯豐代表英國政府與代表德政府之德華銀行訂有密約，所有中國借款以及一切讓與，須由兩國承辦與享受。乃清政府日與俄國接近，俄國在滿洲之勢力於以膨脹。並在太平洋沿岸得一終年不冰之口岸。此與英國在華之勢力大不相容，而俄國又有侵入印度之謀，欲從中國長驅直入，英大懼，不得不抵抗之。遂改變計劃，劃定勢力範圍，以防俄國南下。

在俄國計謀未曾暴露之前，英早有改變方針之決心，於是匯豐與怡和二家，出而合組中英公司 (British and Chinese Corporation)，以爲承受中國鐵路借款，接受他種權利之專設機關。所有發行鐵路債券，購買鐵路材料，以及建築修理一切工程，均歸該公司承辦。英國在華之專利，從此得以保護，不致被他國浸佔矣。公司爲匯豐與怡和 (Jardine, Matheson and Company) 兩家所組織，大受其他英商之攻擊。然在英國政府，以爲中英公司最能助長英國在遠東之勢力，不但熟悉中國情形，且就地行事，比較遠隔重洋之英國政府，便利多矣。况

凡百事宜，非錢不辦，有錢非有機關係不可。匯豐即任保管之責者也。故匯豐與怡和之合作，最利於英國之侵略，即其他在華各英商，能合組一團體，以與之抗，其聲勢亦不能駕中英公司而上也。該公司自成立之日起，即與英政府互通聲氣，一舉一動，無不與英外交部一致進行，誠不愧為英政府之代表也。

一八九九年，美國在中國設一公司（American and Chinese Development Company），向中政府獲得粵漢路之建築權。中英公司聞之，不便公然反對，以招美人之怨，遂設法以利誘之，謂粵漢與廣九兩路之權利，可由英美兩國共同擔任，務使英美權利均等，即以後別種權利，亦當由兩國均分，美國不之理，其事乃寢。

以後匯豐銀行等改組中華鐵路有限公司（Central Chinese Railways, Ltd.）以為壟斷揚子流域鐵路權利之機關，深恐美國反對，表面上遂請美國加入。美國又不之應。

匯豐係私立銀行，其所以願作英政府之走狗者，以從中取利故也。以故匯豐之地位，頗為其他英商公司所嫉視，但為阻止俄比法三國在中國之進行起見，不得不以匯豐任偵探之責。以匯豐在中國之聲勢，以及其久長之經驗而言，似非其他英商所能望其肩背，即在英國之大金融機關，亦不能當此重任也。蓋匯豐就地探聽消息靈通，見聞較確，可以隨機應變，亦可以遇事即辦。倘遇事須稟承倫敦之意旨而實行，未見其不失敗者也。夫英國之所懼者，俄國也。俄之一舉一動，足以破壞英國之侵略政策，故英恨之最深。但恨之雖深，苟不設法以制之，無濟於事也。而制之之法，貴乎神速，似非匯豐莫能勝任。大抵採用利益均霑之法，凡俄國有所得，英必援例求之。故俄佔旅大，英佔威海衛，以抵制之，二者均為租借地，其租借期限相等。俄國在滿洲得有鐵道敷設權，英國遂得有京

奉鐵路之敷設權，以抵制之。俄對此提出抗議，結果英承認長城以北爲俄國之勢力範圍，俄承認長城以南爲英國之勢力範圍（查俄國會與清政府訂有密約，凡北京以北及北京以東之鐵道，均應用俄資建築。英人聞之，遂請清政府以山海關至北京一段，歸英承辦，並借二百三十萬鎊於政府，以該路之餘利與財產爲擔保，又訂四十五年之長期合同。）如是俄國之活動，限於長城以北，俄自不甘心，遂與比國有一種密約，共同經營京漢鐵路，應用資本由俄國承募，以道勝銀行爲代理人。匯豐聞之，遂促英政府對中國致哀的美敦書，要求五路建築權，以償其損失，此蓋防俄國勢力之遍及於揚子也。所謂五路者，即自天津至鎮江，自浦口至信陽，自河南至山西，自蘇州至寧波，自九龍至廣州之五路是也。在長江方面，英早已獲得鐵路敷設權、礦產採掘權，以及航行權等，不啻將長江流域以及自長江以北直至長城一帶，劃歸其勢力範圍之內，其居中策劃者，即匯豐銀行也。

夫俄之目的，在印度，欲假道中國，直搗印度，英爲自衛計，不得不出此。但侵入印度，未必定由此道也，亦可由西藏而入。於是英遂侵入西藏，經營不遺餘力，直至今日。中英關於西藏之交涉，尙無結束之希望。而英國外交，利用延擱政策，暗中仍積極進行（此次滬案交涉即用此政策），務使西藏落在他掌握之中也。

美國既得粵漢建築權，但久不動工（美國在中國承辦之事，無一件有結果），其股票遂大多數爲比人買去，該路之權，於是移入於比人之手。比與俄極爲聯絡，比人之得粵漢，無異於俄人之得粵漢，英之恐慌，可想而知，但事已成功，無法阻止，惟有靜待機緣，以施其抵制之手段。未幾中國輿論，反對美國投資於粵漢，美國允退還權利於中國，不過已成之工作，以及將失之利益，非由中國賠償不可。而賠償非錢莫辦，兩湖總督張之洞苦於無款

可籌，頗傾向於借外債以渡難關。蓋中政府向美國贖回此路，須籌六百五十萬之美金，張之洞擬向德國籌借，英人聞之，以爲抵制之機會到矣。遂在北京猛力進行，數日之內，款已籌齊，繳與張之洞，但附有交換條件，日後如築路（粵漢路）需款，須儘先向英國籌借，不得借用他國之資本。如是美國退出，英國乘隙而入，非處心積慮，曷克臻此？凡此種種，皆因有獨斷之金融機關（匯豐）爲之策劃，方能有成，否則遇事須與英政府接洽，幾何其能成功也？

光復以後，孫中山先生有造十萬英里鐵路之計劃，中外人士聞之，皆嗤之以鼻，以爲此係中山先生理想中之策略。及中山代表訪匯豐之倫敦經理愛狄司（Arthur）氏，告以此種計劃，愛氏非特不加以冷笑，且郵重聲明竭力幫忙之意。並謂十萬英里之鐵路，里里可造，籌款之責，英願單獨負之。愛氏晤中山代表時，不待與英政府磋商，亦不開臨時董事會決議，亦不先派專員來華調查，便決然斷定，負一切籌款責任。蓋匯豐知中國甚審，其關係又比任何一國爲切，故勇於任事，敢於墊款，非他國之畏首畏尾趨趨不前者所可同日而語也。後中山代表，忽離英赴美，與美銀團接洽此事，而美銀團照例要求派員調查，再定進行。調查之費，須由中政府擔任。而來調查之人，又往往不諳中國情形，易生誤會，遂抱徘徊觀望之態度，美國人在中國一無所成者，職是之故。英國在中國之勢力如此之大，美國在中國之勢力如此之小，各有原因在焉。

夫匯豐爲英國經濟侵略之機關果矣，其餘與匯豐協調之英商洋行，如太古、怡和、老公茂等，無一不與英本國之福利發生關係。此種洋行與英國之一般洋行不同性質。前者係專在中國經營，後者係屬國際性質，前者之

總行非設在香港上海，卽設在天津漢口，後者之總行，多在倫敦，在各國遍設分支所而已。故在中國之英商洋行，均有成竹在胸，認匯豐爲領袖，以施其國際侵略之政策，其辦理手續，大致與匯豐相同。措置有方，對付綦速，無開會商議及派人調查之必要也。

以上專指鐵路借款而言也。若夫政治借款，則有一八七四年之六十萬金鎊借款，自一八七四年起十四年之中，則一八七七年之一百六十萬金鎊借款，一百九十四萬九千兩之八釐規銀借款，一八八一年之四百三十八萬銀元借款，一八八五年之一百五十萬金鎊借款，又七十五萬之六釐金鎊借款，一八八六年之七十六萬七釐規銀借款，一八九四年之一千萬規銀借款，一八九五年之三百萬金鎊借款，此中日戰爭以前之事也。

中日戰後，與德國銀行共墊第一批賠款一千六百萬鎊，年息五釐，期限三十六年。一八九八年（戰後三年），第二批墊款一千六百萬鎊，年息四釐五期，限四十五年，兩款均以關稅爲擔保，此即所謂英德金鎊借款是也。自一九一一年（光復後）起，海關收入均存入匯豐，以備償還英德借款，匯豐之勢力，於是大漲而特漲，此蓋因借款而利用海關之收入也。故中日戰爭，吾國之損失，不僅限於割台灣認賠款，卽調劑金融之權，亦失卻矣。匯豐保管關稅之特權，大爲德華銀行所羨慕，欲乘機得之，故欲選一德人繼承總稅務使赫德之職務，匯豐等反對，並請中政府允諾，凡英國在華之商業，超過其餘各國者，則總稅務司一席，應歸英人接受。匯豐之爲此，雖爲保管關稅起見，然亦藉以保護債權人之利益，保全總稅務司之地位也。今日總稅務司所以與匯豐如此親密者，非無故也。以上兩項借款，於匯豐最有利。此外於一九〇五年，有一百萬之五釐金鎊借款，一九一二年有二千五百萬

之金鎊善後大借款，由五國擔任，以鹽稅作擔保，設稽核總所，稽核所之洋會辦，又係英人。

### 結論

本篇第一段與三段，論匯豐之實力，不在鈔票，乃在支票。而支票係往存之代表，往存多由國際貿易發生，故第三段專言吾國國外貿易（進出口貨）與國外匯兌如何被匯豐操縱。第二段即言匯豐鈔票，受英政府之取締，非匯豐實力之所在。第四段論匯豐在政治上交通上之勢力，但匯豐既係一個匯兌銀行，何必要有政治上交通上之勢力，探本溯源，則有如下述者。

凡一區以內之鐵路，盡歸一國包辦，即成爲該國勢力範圍，爲其製造品之最好市場，且可按幾何學之原理，推論商業與交通之關係。按幾何原理，凡兩圓面積之比，等於兩圓半徑自乘方之比。譬如小圓半徑爲一尺，大圓半徑爲二尺，則小圓面積與大圓面積之比，猶如小圓半徑自乘方之一方尺，與大圓半徑自乘方之四方尺相比。故每多一倍英里之鐵路，其勢力範圍當擴大四倍，即英國之商業，當增加四倍，亦即其製造品之銷路當推廣四倍。因此之故，所有中英合訂之鐵路合同，均有購買英國材料之規定，非但藉此抑制中國之工業，亦可推廣英貨之銷路。否則鐵路借款，將用以購買他國之材料，反於英國有害。由此可知鐵路合同中之有此一條，其用意極爲深遠，（此一條於國際匯兌率亦有補助作用，理論甚長，不遑及此。）

綜以上所述，可知英國之侵略政策，無論在政治方面、交通方面、與貿易方面，無非欲以中國爲販賣商品之尾閘，吸收中國原料，與之交換製品。故出口者爲賤價之生牛皮，進口者爲貴價之皮帶皮鞋與皮箱，出口者爲羊



毛進口者爲極貴之嗶嘰、絨毯與直貢呢。出口者爲鐵沙，進口者爲貴價之鐵條、鐵練、鐵管、鐵鑄等。如是出口之貨，其價賤，進口之貨，其價貴，故吾國年年居於進超，若欲反進超爲出超，非提倡工商業不可。不然，吾國將永爲原料之供給者，與製品之銷費者。但欲提倡工商業，非收回關稅主權不可。但關稅主權，一時不易收回，故非以抵制英日貨，代保護關稅不可（但鄙人並不主張採用美國之極端保護政策，理由詳關稅特別會議問題一篇）。由此觀之，吾之作匯豐銀行一篇，與前次所作各篇（中英日之經濟關係，以抵制英日貨代保護關稅，不平等條約於吾國經濟上之影響，如何提倡工商業各篇）有一共同之目標。目標維何？曰抵制英日貨，提倡工商業，但欲實行，非去萬惡之軍閥不爲功。

## 不平等條約與中國經濟之關係

（十四年八月二十日在山西大學講演）

（郭任之筆記）

鄙人近來演講數次，關於此問題，尙未道及，各處情形複雜，分爲五項述之。

第一，租界。租界之發生，因外人到中國無論何地，皆享有領事裁判之特權，即中國各地，須由外國派遣領事駐在，於中國紛擾殊甚。中國不得已，乃劃出若干區域，令外人居住貿易，初僅如此而已，其後外人漸擴充其勢力，如上海租界內，外人有治理權（工部局），中國法警不能在內行使職權，租界內之華人，亦受其治理，中國官吏不能在租界內徵稅，而華人對工部局却須納稅，雖有納稅義務，却無選舉之權利，如同在外國一樣。迨租界發達，華

人多而外人少，大實業都在外人手中，例如電廠不供給電力，華人之紗廠，即不能開工，足制華人之死命，而有餘。是我以經濟絕交抵制外人，反被外人所抵制也。又如租界內華人所<sub>用</sub>之自來水，華人所吃之米，皆操於外人手，無一不足以制華人之死命。租界發達，外人之資本，即集中於是，不使之到內地，因內地無領事，不便保護外人，即不便投資於內地以經營實業也。若外人欲到內地，須經其公使之承認，彼來內地，非私人關係，乃國際關係，有爭執時，非由起訴解決，乃由外交解決。不但外資集中於租界，華人資本亦集中於租界，因租界發達，可與辦實業，又因為內地紛亂不及租界，故人人存款於外國銀行。華資既集中於租界，內地勢必缺乏資本，漸成頭大身小之怪象，不能平均發展。然若資金為華人所<sub>用</sub>，猶可說也，無如乃為外人所用，僅出存息二釐。從前關稅存於外國銀行，並無利息，外人利用之以作生意，華人反以乏資，而華資存入外國銀行，則華商銀行之存款必少。故華商向華商銀行借款，必須出一分或二分之重利，因利息輕重懸殊，不能與外人競爭，結果外人愈發達，華人愈倒霉。

第二，領事裁判權。外人之工業是工廠工業，華人之工業係家庭工業，工廠之出品成本輕，家庭之出品成本重，華人決不能與外人競爭。彼如是處處壓迫我，彼恃有領事裁判權，中國不能過問。在我國內，外人不應發行紙幣，而外人竟毫無忌憚的發行鈔票，亦恃有領事裁判權之保護，中國不能干涉。租界內外人設立之工廠，為外資，資本既屬外人，即外人當權，中國不能取締。一旦有事，彼可以召其海陸軍上岸，可以任意放砲，彼在租界辦提倡帝國主義之雜誌，中國均不能干涉，此皆領事裁判權於中國經濟上之影響也。

第三，協定關稅。中國海關稅，皆值百抽五，譬如一錶，一千九百年值錢百元，抽稅五元，今值錢二百元，仍抽稅

五元，實際則每百元抽二元五角，其餘洋布、洋酒、洋煙等類，入口皆值百抽五，加以子口半稅二·五，共計七·五，成本較輕，華酒華煙則值百抽三十，成本自重，決不能與洋酒洋煙競爭。因之華酒華煙不能暢銷，而洋酒洋煙反暢銷國內也。全國煙酒稅，一年有一千五百萬元，有美國煙酒稅之八十六分之一，英國之一百三十三分之一，英美兩國煙酒稅何以如此之多，因彼有關稅權，能加奢侈品以重稅也。吾國之入口稅既屬協定，出口稅似不應協定，然在中國則不然，例如日本國內工廠太多，多則出品甚豐，難以獲利，乃到中國開設工廠，用華人作工，工資甚低，原料取之中國，其價甚賤，自可獲厚利矣。而日本國內之人，且反對之，因勞資爲華工所得也。故日本人不得已仍在日本開設工廠，但原料必取之於中國，必使中國出口稅率減低，以圖成本之輕，將來造成之後，即運銷於中國。但中國或自有工廠，與日貨競爭，必抑之方可，如日本人最怕中國有紗廠，務期將中國紗廠壓倒，日本紗方可輸入中國。其壓倒之方法，係見中國紗廠流動資本甚少，不能活動，彼乃乘機借給鉅款，俟無力付利時，最後乃將紗廠歸彼自辦。又如東三省產麥甚豐，用火磨磨成麵粉，輸出俄國，俄國增高入口稅率，以抵制之，麵粉即不能輸入彼國矣。但俄國提倡工業，却喜麥子輸入彼國，以作原料，乃對麥子輸入免稅，希望多多輸入，因俄國不產麥子也。如是，中國麥子以輸出而甚少，少則價乃增高，麵粉以不能輸出而甚多，多則其價自低。中國成麥貴麵賤之現象，營麵粉業者，不得不倒閉矣。中國若爲維持國內經濟而禁麥輸出，一面對於輸入中國之美國麵粉稍提高其關稅，則中國麵粉廠發達矣。乃海關不得徵稅，而美麵品質又好，若中國要徵稅，亦以關稅協定之約束而不能，必欲徵稅，即須開戰，開戰不能，即不得不任美國麵粉暢銷於中國矣。貴省（山西）煤鐵甚富，理應成一大工業省份，

但交通不便，不能運出銷售，因有外國勢力範圍之關係也。正太路本爲俄人所有，俄人曾以四千萬佛郎修築此路，後將此路權賣於法人，卽成爲法人之鐵路。在中國講鐵路，卽講到外人之勢力範圍矣。

第四，輪船。中國沿岸沿江之輪船，有英（太古怡和）日（日清）及中國（招商局三北）之三種。中國運輸貨物，以自國輪船太少，必須用外國船。中國與英日經濟絕交，不用英日船甚好，但招商局船甚少，不敷應用，乘客運商大感不便。我不用英日船以抵制英日，英日反可以抵制我，美法比德貨物輸入於我國，或因自國船不敷用，亦須用英日船，若抵制英日船，卽並此數國之貨物亦抵制矣。中國無船可到美法比德，美法比德又須用英日船，則外貨皆不能來華。中國出口之茶絲羊毛花生豆子桐油等，皆運至上海，因中國無船，不能出口，久之又久，貨物皆霉，且須付堆棧費保險費，中國商人苦死矣。頃聞此間學生界與商會起爭執，我們反對英日，何苦來反對商人？請平心靜氣思之，華商在五卅以前定購之洋貨，已付價於外人運往各地，山西商人之洋貨，若係五卅以前定者，燒燬之，則商家破產，商家破產，則金融恐慌，全社會受其影響，英日人希望如此，惟恐我不如此也。此亦外人所求之不得者。商工學政各界，均有密切關係，理應互助，但若商家之洋貨，係五卅以後定者，則誠屬商家之錯矣，理應竭力抵制，否則英日貨源源而來，徒貽五分鐘熱度之誚矣。

第五，鐵路。中國鐵路，可分爲四種：（一）外人之鐵路，如東清路膠濟路（膠濟路已贖回）是；（二）銀行團之鐵路，如京漢京奉滬杭甬等路是；（三）半銀行團之鐵路，如津浦是；（四）中國自辦之鐵路，如京綏路是。先講外人之鐵路，外人取得路權，非僅路權爲其所有，鐵路四周，皆成其勢力範圍，鐵路如半徑，其勢力範圍，如以此半徑畫成

之圍圈，路加長一倍，勢力範圍即增大四倍。鐵路上運貨便利，在某一國勢力範圍內，即須買某一國之貨物，某一國之運費輕，其餘外國與中國之運費重，結局在其勢力範圍內，伊之貨暢銷。例如由長春至大連，日貨運費甚輕，華貨運費或甚重，若上海豆價騰貴，華商可以將南滿豆子運至上海出售以圖利，但日人不爲之運，而日人反運其自己之豆子至上海銷售，是路權既失，經濟即隨之失矣。

（案講演鐵路一項，僅講「外人之鐵路」一種，其餘三種，以時間不足，未曾講及。）

## 上海不宜繼續罷市

（原稿）

（十四年六月十三日）

此次上海英捕慘殺華人案發生後，舉國譁然，上海罷工罷市以示威，全國罷學以表同情，物質上損失雖大，而精神上之得益實不小。雖然，罷市可暫而不可久，況上海爲全國金融之中心，商業之樞紐，一旦罷市，不啻全國罷市，影響於國家財政，國民生計，至深且大，請申其說。

譬如浙江之寧波，亦爲吾國商埠之一，與上海僅一夕之隔，所有進口貨物，運至寧波本埠必於約定之物價。但寧波是一轉帳碼頭，本埠各號往來，不用現銀，而用劃帳方法。故寧波無現銀可運，惟有將寧波土產與海產，裝運出口以相交換。假定貨到上海，而已罷市，當無銷路，即有銷路，亦無法卸貨，而欠上海之進口貨價，遂無法清償。上海之進口商，勢必設法催促（洋商在此時或故意追索），否則無以自保其收支之均衡。在此種情形之下，寧

波商號，立於兩難之間，欲付則無現可付，不付則信用攸關，其恐慌之狀態，非一言一語所能形容。惟爲自衛計，祇有向自己之顧客追索舊欠，而此類顧客，又散居於杭州、紹興、溫州各處，則杭紹溫等處，亦陷於恐慌之狀態矣。如是，恐慌之區，逐日擴大，非至全國破產不止，此從寧波進口貨方面推論之結果也。

假定寧波先運土產海味出口，以便在上海交換外國貨或他省出品，運甬出售，如是土貨已去，而他貨不來，（因上海罷市），故寧波商店無貨可賣，遂致商業停頓，生意蕭條，無異於罷市。若上海之罷市繼續延，長則寧波之無形罷市，亦隨之延長，舖主爲免於破產起見，不得不收縮營業範圍，或辭退工人，或催收賬目，結果，引起市面陞陞不安之象，此從寧波出口貨方面推論之結果也。寧波一埠，與上海之關係如此，其餘各埠，可以類推。從可知上海之罷市，無異於全國罷市，經濟命脈，不絕如縷，對英交涉，尙能操必勝之左券耶？

以上所述專就上海與他埠（如寧波、漢口、天津等埠）之相互關係而言也。若夫他埠與他埠之關係，如江西之南昌與四川之重慶，其債權債務之清理，亦非假手於上海不可。例如南昌布莊與藥材莊在上海設有坐莊，派一莊客，專爲代理款項出納之事（此係吾國商界之普通習慣），南昌布莊在上海應收之款，請莊客代收，存入銀行或錢莊，此代收之款項也。南昌之藥材莊，向四川辦進藥材，應付款項，請莊客代付，此代付之款項也。莊客即以前次存入錢莊之南昌布莊的款項，付與四川，使收付相抵，如有不足，即向錢莊透支，一面函告南昌藥材莊交款於南昌布莊，其事遂竣。而四川之藥材莊，在上海亦設有坐莊，代理收付事宜，收到之後，即存入錢莊，以備日後之用，用之有餘或匯解四川（重慶），或辦貨運渝，均無不可。此四川與江西之交易，不得不假手於上海之處。

也。若上海繼續罷市，滄贛兩省之商業，勢必連帶受停業之影響。江西之布，既不能出境，四川之藥材，遂無從輸入，商輪不轉，百業停頓，全國之經濟生命，危在旦夕，尙能望其源源接濟耶？此種自殺政策，予國人以打擊，予英人以後援，其愚真不可及也。

今日吾國對英日之惟一武器，是實行抵制英日貨，此層吾已反覆言之。英國輸入中國之貨，以棉貨爲第一，如若實行抵制，則英國之蘭開斯（Lancashire）一大市，必根本動搖。蘭開斯以織布爲專業，工人不下三四十萬，所投資本，尤不可勝數。一旦吾國銷路斷絕，全市瀕於破產，工人失業，資本消滅（固定資本等於無用），工資兩黨，勢必大鬧。況英國之失業工人，尙有一百數十萬之多，無法安插，國內已形不安之象。加以歐洲各國自大戰以後，各採保護政策，提高關稅以阻外貨輸入，而德奧俄等國，又因元氣斃喪，不易恢復，對於英貨，無購買能力，故英國剩餘之貨物，不得不銷之於東亞，以中國爲尾間。倘我拒絕其貨，勢必陷蘭開斯於萬劫不復之地，工資兩黨，必羣起向英政府責問，英政府之命運，危乎殆矣。英政府不怕華人之抵制，乃畏本國工資兩黨之搗亂，此抵制英貨之秘訣也，望國人共起而圖之。若夫上海罷市，則自殺之道，幸勿堅持。

## 中英日之經濟關係

十四年六月十日在湖廣會館演講  
許興 凱 筆 記

我今天所講的題目是『中英日之經濟關係』。這個題目，講是很容易，處理很困難。英日兩國對於中國，有經濟的侵掠，但他國也有這種侵掠，並且界限很難分析十分清楚。比如我們因爲抵制英貨，反對英美烟公司，但

英美烟公司裏美國也有關係。我今天所講難免有由英日兩國牽聯到其他方面的地方。然吾之言論祇對於英日兩國而發，其他各國無與焉，特此預先聲明。

我今天所講的題目範圍太廣，一點鐘如何能說完，祇好把主要的綱領分別說明如下：

## (一) 國內航線

中國對英日最吃虧的是「輪船」。在各國多用本國的輪船運載本國的貨物到外國去銷行。比如英國貨物要用英國輪船運到中國，中國貨物也應當用中國輪船運到英國。不過，中國現在沒有出航外洋的輪船（從前有一個郵船公司現在沒有了），所以中國出口貨物都要用英日等國的輪船運輸。不但是運到外國的貨物是如此，中國本國沿海各埠以及內地各埠的貨物運輸，也就是中國人對中國人自己內部的貿易：譬如上海與天津往來，是津人與滬人互交換貨物，何必要用外國人來運輸，而運輸之利益，何必要歸外國人獲得，但現在都是用英日輪船運輸，在各國是絕對沒有的，在本國是利權外溢，不但利權外溢，即內國貿易之內容，亦盡量露出。

爲什麼中國內地貨物運輸，也要用外國輪船呢？爲什麼中國輪船失敗到這步田地呢？這也有個原因。中國關稅對外國輪船特別優待。外國輪船上的貨物所收的稅僅爲百分之五（值百抽五），數額少而有一定的。至對中國輪船與帆船貨物上的稅率則不但甚高，且忽高忽低，很不一致。故中國稅則有兩種制度，一種是優待外國輪船的一種是虐待本國輪船的，因此中國的輪船公司，如招商局等，不能和外國輪船競爭。因爲外國輪船霸



佔了中國海岸，中國貨物都靠他運輸，甚且有冒掛洋旗的中國人便變成了洋奴，道德上之損失很大。今時官廳行政方面的種種法令制度，一遇見掛洋旗的中國船便不適用，也感受很大的苦痛。

在中國沿岸航行的輪船公司，中國方面祇有招商局、三北、寧紹三公司，噸數不過三萬噸。英國則有太古、怡和兩公司，噸數達四萬一千噸。日本有大連汽船株式會社、日清汽船株式會社、大阪商船株式會社、中華協信公司等。噸數亦至一萬三千五百噸。沿海重要航船共有三大線：（一）由上海至香港與廣州，（二）由上海至大連與牛莊，（三）由上海至天津。此三大航線中以第一第二兩線為最重要，但皆在英國輪船勢力之下。第三線招商局始少佔勢力。所以中國沿海貿易完全操於英國人手裏。這種利權非收回不可。最好方法莫如不乘英商輪船。

## （二）關鹽稅

關稅在以前由各國領事代收。由領事代收，便生出某國領事偏待某國商人的弊病，於是乃收回自辦，設立海關，歸總理衙門管理。洪楊亂起，主持無人，暫由英美法三領事代收，不久收回自辦。海關設有海關道，關稅徵收後，交與海關道，由海關道報告之於督撫，由督撫再奏報皇上，并咨行部與總理衙門。該時海關開支，亦有一定的預算。各海關須按預算向關道領用，不得自開自支，蓋海關無非一徵收機關也。嗣辛亥革命後，中央及地方財政紊亂，外人遂以借款為口實，將關稅收入全部歸於總稅務司，於是中國就一文也不能拿到手了。這筆關稅收入款項，先存於英國的匯豐銀行，作為總稅務司名下存款，再由匯豐銀行按日分配，作償還洋款（如俄法洋款，英

德洋款，英德續洋款，庚子賠款，及關餘之撥用。又上海距海關五十里內的常關收入也歸總稅務司。此款亦先存入於匯豐銀行，平均分作八股，以七股充庚子賠款之撥付，存於外國七大銀行，即法之匯理，英之匯豐，日之正金，美之花旗，俄之道勝及荷蘭，與華比等銀行。其餘一股存留在匯豐銀行。關稅這麼大的一筆款，完全都放在外國銀行，中國的銀行絲毫也沾不着！

關稅之外，鹽稅也是這種情形。鹽稅每年也不下八九千萬元，因為作為善後大借款的擔保，大權都操在稽核所手裏。稽核所內有總辦一人，係中國人，會辦一人，係英國人。沒有洋會辦的簽字，鹽稅款項不能動用。這筆鹽稅也是存在外國銀行裏，最大的一部份，當然存在匯豐。

關鹽稅款放在外國銀行裏，表面上看來，吃虧的祇是中國的各銀行，其實不然。因為這筆大款存在外國銀行裏，所以中國方面活動的款子減少，中國的銀行放款的利息便增高。現在利息高到一分五，二分，商人由銀行借款作生意，還能賺錢嗎？關款最初存在外國銀行沒有利息，後來經過多少交涉纔有二釐（ $2\%$ ）利息。外國銀行二釐利息收入的款，便可以三四釐利息放給外國商人。外國商人用三四釐利息的借款所作的生意，和中國商人用一分五，二分利息所作的生意來競爭，中國商人如何能勝利。所以關鹽稅款存在外國銀行裏，可以影響到全國工商業，吃虧的，實不祇中國的銀行。鄙人在中國銀行服務，不知者以為我為銀行說話，其實銀行失了這筆存款，其害尚小，而全國工商界失了這一大筆資金，不能運用，其害實大。

有人說，中國的銀行靠不住，所以關鹽稅款仍以放在外國銀行中為妥。其實不然，中國的銀行不一定全靠

不住，外國銀行也不一定全都靠得住。有好幾個外國銀行——最好是不說他的名字——有時他的紙幣也是不兌現，有時存款也是提不出來。（中國的閩人高興把金錢存在外國銀行裏，使中國流通的款項減少，影響也很大。）所以關鹽稅款應當分一部份由外國銀行改移在中國銀行來存放。如若說怕北京的銀行在政府淫威之下，不便拒絕政府來借款，則可以改存於上海的銀行，並可以用『特別保管法』來保管。

### （二）進口貨

現在我們講經濟絕交，抵制英日貨物。英日貨最多的是棉貨，佔進口貨全部的百分三十以上，其中五分之三以上都是布。這種布的名字太多了，約有四五十種，漂白布、斜紋布、灰色布、印花布等等……我們所穿的大部分都是洋布。不都是英國貨，日本的、美國的也有。中國人嫌本國布不漂亮，又喜歡便宜，於是英國人應合中國人的心理，作許多種印花省錢的布，到中國來賣。據民國十一年統計，這種進口布的價值，到了一萬五千萬海關兩之鉅，約等於二萬萬的大銀元，真是中國一筆大損失。

以前在中國銷行的外國布完全都是英國的。從一八六〇年至一八九〇年間，都是英國勢力時代，粗細布都被英國一國壟斷了。後來美國布也進來了。美國最初進口的是粗布，銷行於東三省——東三省那時日本人還沒有勢力。這種美國進口布每年亦達五千萬金元之多。最後加入競爭的是日本。日本在日俄戰爭後，東三省變為日本的勢力範圍，日本貨以道路較近，運費較廉，遂把英美兩國戰敗。最後英國把粗布讓與日本。到了現在，在中國銷行的，細布細紗仍是英國貨，粗布則為日美兩國貨物。

日本粗布在中國得勢之後，乃在中國各地方開設紗廠。中國自己和英國也有紗廠，所以現在中國有中日英三種紗廠，但是中英勢力不及日本。在中國的紗廠一共有二百五十五萬錠子，其中百分之四十屬於日本。按着現在的局勢，日本紗廠天天進步，中國紗廠天天退步，英國紗廠無進退。日本爲什麼要在中國開紗廠呢？原因有三：（一）日本國內競爭太烈；（二）中國人工便宜；（三）日本自己不產棉花，又加以中國棉花便宜。爲什麼中國英國的紗廠競爭不過日本呢？原因有四：（一）日本在歐戰時，曾獲得大利；此種大利，日本紗廠並不全部分配與股東，一部份留存作爲公積金，所以到了生意不好的時候，有能力可以支持。（二）日本買棉花是聯合各日本紗廠一齊來買，交易甚大，購價自廉。（三）日本辦工廠最講「效率」(efficiency)，管理辦事都能得法。（四）日本紗廠，有時故意折本出售，以與中國紗廠競爭，等到中國紗廠站立不住了，日本使用廉價收買，作爲己有。

購買棉花一事也是中國紗廠失敗的一個原因。日本紗廠買中國棉花很多，在中國的日本紗廠要用的棉花，和出口運往日本的棉花，每年總數達四百六七十萬擔，等於中國所產棉花全部之半。因爲日本人買這許多的棉花，所以日本在棉花交易上，是一個大商，中國紗廠買棉花，是散漫的，比較日本是少得多了，所以中國紗廠要受日本人的命令。日本人買棉花，都是自己直接到鄉下去買。這種事英國紗廠便辦不到，因爲說中國話很好的日本人，如若穿上中國衣服，便很容易和中國農民來接近，中國鄉下人最喜歡要現洋，不要鈔票，日本可以給他現洋。這種事，中國紗廠辦不到。因爲中國人運大批現洋到鄉下，土匪在半途就會全都搶去，日本人是外國人，

沒有這種危險。因為這個緣故，鄉下人便竭力的把棉花賣與日本人。日本人再給鄉下人一點小利，借他一點小款，鄉下人便感激日本人，於是一大部份棉花便被日本人買去了。而日本人就可以操縱棉花的買價。

中國棉花被日本人買去，中國就缺乏棉花，中國紗廠無法，祇好向美國印度等處來買棉花。但並未向美國人買，亦不向印度人買，仍向日本人買。何以故？因中國沒有輪船到外洋去，日本有輪船可以到美印等處，又有日本政府的資助，所以美印等處的棉花，也為日本買來。美印棉花須先入日本，纔能再入中國。中國紗廠要向日本買美印棉花，自然要聽日本人的，要多少錢便是多少錢了。所以日本人不但操縱中國的棉花，亦且操縱外國的棉花，手段真可佩服。

中國的棉花和輸入的外國棉花，現在都被日本一手壟斷了。現在對付日本最好的辦法，是把中國自己的棉花，不賣給他。這種辦法，日本和英國不同，日本特別恐懼，因為英國皆有加拿大、南非洲、澳大利亞等處的銷路，日本除中國外，再也沒有了。同時我們要抵制英日的布，穿自己本國所織的布。因此中國紗廠便可以發達，中國棉花可以有銷路了。不然，鄉下人的棉花無處去賣，也是一個問題。中國人用中國布，中國布用中國棉紗來織，中國棉紗用中國棉花來紡，如是布業可以發達，紗廠可以支持，棉花亦有銷路，豈非一舉三得？

各國現在多數都是用關稅保護本國的工商業。按理論上說來，保護政策是不對的，我自己也主張自由貿易，但各國現在都採用保護政策（英國最近也漸漸如此）了，我們也不能不保護。（但鄙人並不主張採用美國的極端保護政策）（理由詳關稅特別會議問題一篇）。但中國關稅，是協定關稅不能自由高下，無法可以保

護，要想保護本國工業惟有利用抵制的辦法。抵制也是很有效力的。前次的抵制日貨，不祇是日本受了很大的損失，並且中國工業也有了很大的進步。比如洋磁，中國以前不能做，現在也會作了。洋傘，中國不能作，但是中國人發明一種輕便的雨傘。現在這種傘並且已經暢銷於外國。巴黎亦有了。

在英日等老工業國家，工業上的經驗資本都很充足，無需用保護政策。在由農業國開始進入工業國的萌芽時代，本國工廠商家的能力不足以和外國競爭，就非用保護政策不可。中國既不能在關稅上實行保護，那末「抵制」自然是最好不過的方法。所以「抵制」的辦法，在理論上很可說的過去，請大家大胆的作下去。

#### (四) 機器

中國所用機器皆由外國進口，其中以紗廠機器為最多，以前佔機器進口第三位，現在居第一位。英國機器進口總價值，據民國十二年（或係十一年）的統計共為一千二百餘萬兩，由美國輸入的佔七百五十萬兩，日本佔三百六十萬兩，法國佔十三萬兩。機器中國不能製造，完全抵制外貨，是不能的，但是輸入機器的不祇是英日兩國，我們可以抵制英日的機器，而向美德等國購買。還有一層，現在的德國貨因為中德關稅新約，不似列強的可佔優勢，故多冒充英美貨輸入，所以現在英德貨物很難分明。如若抵制英國機器，德國機器還可以供給我們。

#### (五) 海產

日本貨中還有一個大宗的便是海產。如魚、海參、海帶、燕窩、干貝……等物，多以上海為中心，由日本輸入。輸入價格總數，據民國十二年的統計，至八百萬兩之多。中國山東一帶，本來產魚，因為捕法不良，出產不多，外國貨

物遂乘之而入。我們現在可以抵制這種日本海產品的輸入。不足時可由別處輸入，中國沒有的也可以不吃。

(六) 交易所取締及碼頭捐之批評

此次滬工部局預備實行取締印刷品，取締交易所及徵收碼頭捐三事。這三件事都是很不對的。現在關於經濟上之二事批評其不當如下：

(A) 交易所取締。取締交易所的不當，第一是恐怕和中國法令衝突。第二，交易所如被取締則中國各大工業的內容情形，被外人知道了，對於營業前途，很有危險。美國以前在國際上用英國的金磅匯兌，因此美國各種交易情形，都為英國人所洞悉，英國和美國競爭，便佔勝利，所以美國現在國際上不用金磅匯兌而用金元匯兌。交易所如被取締，則中國商人貿易情形，外國當局一查交易所賬簿，便一目瞭然，外國商人在熟知敵情之下，競爭自然是特別便宜，而中國商人，恐怕就很危險了。

(B) 碼頭捐。碼頭捐收入，並不是以修碼頭，乃是供給租界內的工部局。這是一筆很大很苛的一種重稅。比如美國價值九千七百金元的貨物到上海，加上運費保險費三百金元，一共一萬金元，叫作 C, I, F, 價格 (C 是貨價; I, 是保險費; F, 是運費)。此一萬金元之價格，按百分之五抽關稅，再抽正稅之半之子口稅 (納子口稅，即可以不納內地厘卡徵稅)。這種是中國所收的正當正關稅及附稅。至於碼頭捐為子口半稅之十分之一，一萬金元的美國貨要付正稅五百元美金，子口半稅二百五十元美金，碼頭捐二十五元美金，以一·二二折成關平三十兩五錢 (美金與關平之折率時變)，又以一·一一四折成規元三十三兩九錢七，此三十三兩九錢七即是

碼頭捐，真是一筆重而苛的稅，況且租界工部局的九名董事都是外國人，中國人力爭的結果，祇有五名有名無實的顧問。沒有選舉沒有被選舉的政治，是專制政治，現在租界內的政治便是專制政治！

那麼中國商人對於專制的工部局納此種大苛稅，有人以為反對碼頭捐，是為商人，其實不然。捐大則物價貴，吃虧的仍是中國人民！

諸君抵制英日貨的時候，要知道那一種貨是英日貨物，最好是把『商標公報』拿來一查，便可以知道。

## 以抵制英日貨代保護關稅

（講演原稿）

鄙人係主張自由貿易 (free trader) 者之一。就平日研究之結果而言，以為自由貿易之理論，比較保護關稅為充足。但縱觀今日世界之大勢，幾無一國不採用保護關稅之政策，即向以自由貿易相號召之英國，近亦傾向於保護政策。一九二一年所頒布之保護實業案 (Safe Guarding of Industries Act) 對於他國輸入品，課以重稅，可知其保護政策，已趨於極端矣。

英國自一八四六年廢止穀物條例 (corn laws) 以來，採用自由貿易之制，雖經反對派竭力鼓吹，恢復保護政策，卒歸失敗。推厥原因，則英國實業，歷經難關，基礎鞏固，即有勁敵，莫與之抗，無待關稅之保護也。乃歐戰發生之後，情形大變，英國之食物原料，向來仰給於外國者，平時固可安然無事，一旦疆場有警，來路斷絕，易為敵人所窘。且大戰之後，世界各種民族之國家觀念，異常發達，各國為自衛計，莫不謀經濟之獨立，主張保護關稅者，遂



有充分之理由。結果英國政府迭頒稅法，大致對於屬地之貨物，予以減稅之利益，藉收指臂相助之效，所謂優待稅則者是也（British Preferential Rates）。所需食物原料，以及製品銷場，均應相互保護，以期本國與屬地之間，有一種堅固之團結。對於他國，則提高稅率以爲抵制。其最堪注意者有三：（一）爲一九二〇年之染料輸入案（Dye Stuff Import Regulation Act）禁止各種染料顏色及製造染料物品之輸入，以十年爲限。（二）一九二一年之恢復原狀案（Reparations Recovery Act）對於德貨之輸入於英國者，課以極重之稅，以百分之五十爲限。德國輸入貨物，納此重稅，售價必昂，決無與英貨競爭之希望。（三）爲一九二一年之保護實業案。分作二部。第一部以保護本國之重要實業爲目的，第二部以阻止他國在英國市場暢銷之貨物爲主旨。至此，其保護政策，與自由貿易相去遠矣。以素不主張保護之英國，因爲環境所迫，不得不與其他各國一致行動。可知大勢所趨，已非自由貿易之說所能挽救。英國尙且如此，則素主保護政策之美法日俄等國，可無論矣。

夫鄰邦都採保護政策，獨中國處於列強包圍之中。而主張自由貿易，直無異於自殺。故自由貿易之理論，無論如何充足，斷無採用之可能。（但鄙人亦不主張採用美國之極端保護政策，祇對於基本實業，如棉紗麵粉等類，加以保護。對於大部份普通品，稍予保護足矣。理由詳關稅特別會議問題一篇。）況中國受協定關稅之束縛，於保護與自由兩種政策，均不能有所主張，一唯外人之命是聽。如欲有所主張，非收回關稅自主之權不可。但以吾國之積弱，欲與列強商議收回，不啻與虎謀皮。故今日距收回之期尙遠。今日吾國所辦到者，不過修正稅則以符切實值百抽五之規則而已。將來情形變遷，物價漲落，此項稅則，又須加以修改。但每有一次之修改，必有一次

之交涉，而交涉之成敗，尚在不可知之數。此收回關稅之第一層難關也。二·五附加稅，爲華盛頓會議所許，本應於修正關稅後若干時之內，卽行召集關稅會議，乃因法國未曾批准華會協約，迄未興辦。近自金佛郎案解決以來，一般輿論，咸以爲關稅會議有於九十月間召集之可能。然以各關係國利害之不同，屆期能否實行召集，實令人不能無疑。卽能召集，亦未必卽能實行征收，征收之稅，亦未必歸我所有。此收回關稅之第二層難關也。裁釐加稅爲各國商約之所許，然中國欲加稅（加至一二·五爲止），則各國必要求中國先裁釐。倘釐已裁而稅不加，則將如之何？反之各國欲裁釐，而中國必要求各國先加稅。倘稅已加而釐不裁，則又將如之何？因此對於裁釐加稅之舉，中外咸有懷疑，實行之期，不知在何年何月。此收回關稅之第三層困難也。釐已裁矣，稅已加至一二·五矣。在稅收上固可謂得計，而在主權上，仍不得謂爲自主。在行政上亦不得謂爲良策。蓋物品不分奢侈與需要，對手方不問親善與不親善，一律施以值百抽一二·五之稅。不但有違財政之原則，亦且有妨國交，殊非計之得。故欲爲真正自主之國，非將關稅完全收歸自管不可。而欲收歸自管，又須費九牛二虎之力。此收回關稅之第四層困難也。有此四層困難，收回關稅，無異夢中嚙語，幾何其不失望也。顧列強均採保護政策，獨中國卽不能用保護政策，亦不能採自由貿易。外貨之來，無力以抗，惟有盡量收受，排本國自製之品於市場之外。今日之綢緞烟酒以及布疋等類之受排擠者卽其例也。不特此也，外貨之來，無法以抗，尙不足慮。祇能求國貨在國外有銷路，尙可以收之桑榆。乃列強築高壘以拒之，使我不得入。如是，在國內既被排擠，在國外又被拒絕，吾國實業之不振，職是之故。於是有原料而不能自用，惟有運銷之於海外。而海外對於製品固深閉固拒，而對於原料，則歡迎之不暇。吾國

今日出口之貨大部份爲原料者（如絲棉皮革羊毛豆油豆餅等類）職是之故。如是，對外則爲外國原料之供給者，對內則爲外國製品之消費者，於不知不覺之中，自陷於殖民地之地位。不僅一國之殖民地，乃列強之殖民地也。其經濟上之地位，遠在印度埃及之下，豈不可悲爲今之計，惟有排斥英日之貨，以爲收回關稅之替代。蓋保護關稅之目的，在培養實業，使之基礎鞏固，不致受他國之攻擊而動搖。排斥外貨之用意，直接予敵人以痛苦，間接予國貨以銷路，且使之日益勃興，足供本國全部之需要。是其目的與保護關稅相同也。列強既不肯以主權還我，我惟有另闢途徑，以求達其目的地耳。

## 上海租界之歷史及其性質

（演講原稿）

吾關於滬案之經濟問題，因從前已有文章發表（中英日之經濟關係），登在六月十四日晨報特刊，『以抵制英日貨代保護關稅』，登在六月十五日晨報特刊。『總罷市總罷工之足以自殺』，登在第二卷第二十八期現代評論。』加以此次事變發生於上海租界之內，故上海租界之性質及歷史，不可不詳細研究。今日吾輩智識階級所亟應注意者是事實。不知事實，不明真相，故此文首重事實。

在中國之外國人，往往謂中國人好排外，並責以閉關自守。殊不知吾國在二千年以前，已與羅馬往來，與之交換貨物，並歡迎外國使者。迨十六世紀之初，西歐人侵入中國，騷擾沿海一帶，日事搶劫，此種強盜行爲，遂令吾國歡迎態度一變而爲極端拒絕。外人之來到中國者，弁髦吾國法令，蔑視社會習慣，稍不如意，即用暴力，於是清

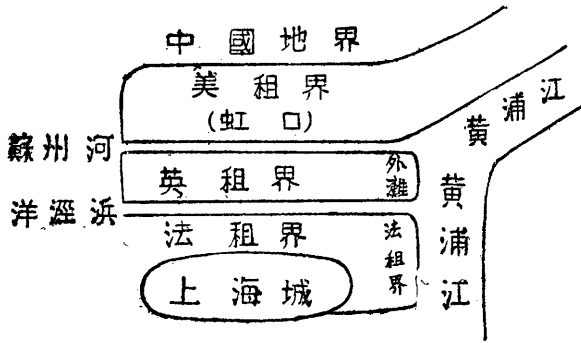
朝不願開放全國，特畫出一地（廣東）爲中外通商之地。故自一七五七年至一八四二年，外人賣買，祇限於廣東，不准擅入內地，英人大不滿意。以後英人欲購我貨（茶與絲等類），不得不以物品相交換，故輸入鴉片以爲代價，迄今猶有餘毒，英人之害我者深矣。林則徐督廣，將英人之鴉片盡量焚燬，遂有鴉片之戰。英勝中敗，認賠償，割香港，開五口通商，自此之後，外交步步失敗，主權多多喪失。而所喪失之主權，概括言之，約有下列兩種：

（一）領事裁判權。

（二）對外貿易取締權。

茲篇所欲論者，是領事裁判權之惡結果。對外貿易取締權，已於『以抵制英日貨代保護關稅』一篇內說明之。外人既不服從中國法律，則中國自不能准其在中國境內自由行動（傳教士除外）。况外人雖不受中國法律之制裁，然一旦生命財產有危險之時，須由中國政府負責，可謂無理之極，故中國政府不得不禁止外人在國境之內自由行動。如有入內地之必要，必須向領事領取護照，呈由中國官吏簽字，否則不負責任。此種方法，非爲防止領事裁判權推及於全國起見，苟能取消領事裁判權，則外人無所往而不受中政府之許可，全國開放，中外通商，是當然之結果。今則不然，外人視領事裁判權爲護符，不肯放棄，則中政府惟有畫出一地，以爲外人居住之所，與通商之市。一八四二年，南京約成，一八四三年上海開爲商埠，卽以此爲英人居住之所，與通商之市。英人所佔據之地，約四百七十英畝，北至蘇州河，南至洋涇浜，東以黃浦江爲界，西以泥城河爲界，東西相距（自黃浦至溝）約一英里。茲爲顯明起見，繪一略圖，以示英美法租界之地位而已。英租界之繁華地，在沿黃浦一帶，俗

稱外灘，其長約一英里四分之三。



一八四九年，法人占據洋涇浜以南一塊地，一八五三年，又占據介於黃浦江與上海城之間的一塊地。法外灘之長，約與英外灘相等。美人占據蘇州河北之虹口，沿蘇州河與黃浦一帶，滿布碼頭與堆棧，可謂為上海精華之集中地。數年前上海某某絲繭堆棧失慎，估計損失，在一千萬元以上，可知此地之重要矣。

一八六三年英美兩租界合併，改名公共租界，組織自治政府。但法租界不肯屈服，拒絕加入，因此至今有公共租界與法租界之別。一八九九年，公共租界之範圍，向外推廣，遂由四百七十英畝，擴充至五千五百八十四英畝。現在泥城河與洋涇浜已經填塞，英法租界原以洋涇浜為交界者，今則以馬路中之電燈桿為界。法租界之面積，至一九〇八年止，為三百五十八英畝。

府劃出一塊地，以便外人居住通商之用，一切主權，仍屬中國，中政府並未將地皮永久租與英法等國，若天津、漢等處，則中政府以地皮借與外國人，因此中國人在上海租界內，可以購買地皮，亦可以永久保守地皮，而在津、漢等埠，則華人無購地之權利。如欲購地，必假冒外人名義。

在津漢等處，外國人之間，如有土地移轉之事，其地契必須由租借國之領事署發給。在上海則不然。如外人欲得地皮當向華人直接交涉，如交涉成功，則土地移轉。但並非賣與外國人，祇認爲一種永借地，因中政府並未將居住地永久租借與外人也。職是之故，所有道契（或地契），必須以上海道之名義（現在交涉員）發給於外人。否則不能確定其權利。故在上海租界內之外國人，如欲從華人手中讓受土地永借權者，必先呈請本國領事，發給地契，而領事遂將地皮之號數登記於登錄簿，預以上海道之名義，發給地契三張，送之於道台，道台遂令所屬之上海會丈局（專爲上海居留之外國人，於永借權移轉時，丈量地界而設），爲外人請丈，確定土地之四址，製圖呈報，且調查其土地有無轉轄之事。如可，准其獲得永借權（perpetual lease），蓋印於地契，一份留存道台衙門（現在交涉司署），一份交於領事，一份交於永借權獲得者。至外國人與外國人之間，有永借權移轉之事，亦須以上海道之名義，批明於契上，或另發新地契。此種地契，祇對於外國人而發給之，已經讓與外國人之永借權，不能復讓受於中國人，祇去不來，極不公平，然地皮之主權，仍在中國，不得由外國人任意支配也。

凡有地契之永借權者，得受外國領事之保護。中國人乃有以外國人之名義，將其土地登記於外國領事館，再由道台發給地契（即道契），其假冒外人名義而得保護者，爲數不少也。因此之故，上海之道契，頗有價值，視同有價證券，與公債票相等。去年上海中國銀行在報上發表之錢莊領用中行鈔票辦法，以公債票或道契爲保證準備者，即此之故。

上海租界之性質既如此，似與津漢迥不相同。當五月三十日慘殺案發生之際，倘我國有強有力之中央政

府，即可遣兵入租界，代爲維持秩序，並保護華人生命財產。乃政府諸公始終視滬租界與津漢無異，遂失此良好機會。若今日再派兵去，未免太晚，且另有作用，不免引起內爭，殊屬可慮。

夫良好機會已失矣，此外尙有何法可以制勝？依吾見解，祇有抵制英日貨之一法。此係弱國對強國惟一之武器，亦卽印度甘地之不合作主義。故鄙人有『以抵制英日貨代保護關稅』之作。然欲實行抵制，非知中英日之經濟關係不可，故有『中英日之經濟關係』之講。今日頗有主張總罷市總罷工者，其主張之奇特，真令人莫明其妙，不得不辭而闕之。（見現代評論）又有許多人主張經濟絕交者，大概所謂經濟絕交，卽指抵制英日貨而言，若當真正經濟絕交解釋，則首先受害者爲中國，請申其說：

先言對英絕交，則匯豐銀行以洋賠各款關係，存有鹽關鉅款，而一般刮地皮先生，皆以外國銀行爲保管庫，紛紛將巨款存入，雖利息極低，亦所不惜。結果英商銀行存款既多，遂以低利放出，倘有剩餘，卽以之拆借於上海錢莊。而上海錢莊之資本，少則三五萬兩，多則二三十萬兩，財力不厚，不得不仰求於洋商銀行。一旦經濟絕交，所有拆出之款，一併收回，錢莊必起大恐慌矣。故匯豐之鈔票，多存留在錢莊手中，不敢去兌，此經濟絕交之困難也。又直系失敗之後，其重要人物紛紛匿避，其中有一劉某者，爲天津某銀號之股東，劉某下台之後，自知凶多吉少，卽將股份過戶。迨某某督軍到任，風聞劉某爲某銀號之大股東，卽欲沒收其股款，遂召其經理入署，面令繳出，雖經經理多方解釋，謂股已過戶，不能提用，卒歸無效。其餘直系中大員聞之，紛紛將存款股款移存於匯豐銀行，以求保護，而款一到匯豐，卽無人敢過問。故今日之問題，係一對內問題，對內既無辦法，遑論經濟絕交？吾國內

政一天不修明，匯豐之勢力一天大一天，此對英而言經濟絕交之困難也。

若夫日本則何如。日本在中國之經濟勢力，不亞於英國，吾國最大之實業爲紗廠，而紗市之權，幾全操於日人之手。華商於紗廠得有各種經驗，皆係日人所賜者。現在華商亦知棉紗投機之法，工廠管理之方，皆從日本人中學來者。若夫英美人則於吾國實業，無大成就。又如東三省之經濟勢力，亦完全在日本人掌握之中。例如東三省某公司欠上海某銀行規元銀十萬兩，如何償還，若以奉票匯解，則行市太高，匯款者不肯吃虧，（奉天之一二大洋券，當地不兌現，但可匯至津滬，在津滬取現，係一種間接兌現，但在津滬取現，必須在津滬存有現銀，方可照辦。試問奉天之官銀號，何從吸收如許現銀？故凡有以大宗奉票請求官銀號匯解者，伊必提高匯價，使不來匯。）若運現銀出境，則張作霖禁現出關，違者重懲。如是東三省與津滬二埠之匯兌不通，不但金融停滯，即進出口貿易，亦受影響，不得不設法以補救之。其法維何？即請日人出來幫忙。如何幫法？即先以奉票買金票，（朝鮮銀行所發，在奉天亦不兌現，但可匯至日本兌取日本銀行鈔票。）即以金票請求朝鮮銀行匯至日本（橫濱）（匯水極輕，）是在日本先存有金款也。一面即電呈上海之銀行，請其在上海於行市合算之時，將存在日本之金款，在上海賣出，收進規元銀。如此，款即由日本匯至上海，即以在上海賣出日金時所收進之規元銀，償還某銀行之借款十萬兩。此爲最便宜之方法。苟不然者，別無良法。今若講真正之經濟絕交，則東三省與津滬之匯兌必先告死刑。諸君聞吾言，必愕然曰：國內匯兌，何以必須靠金票？吾答曰：因爲奉票，當地不兌現，在津滬取兌，又苦無現銀，不得不做高行市，使不來匯。然而何以奉票不兌現？因爲奉票，係用以充軍餉，加稅不能，募債又不能，祇有發行紙



幣之一法。且愈發愈多，因而停兌。由此觀之，對日經濟絕交，亦係一個對內問題。內政不修明，無經濟絕交之可能。故在今日而言抵制英日貨則可，若謂經濟絕交，太不自量其力。故吾極端主張抵制英日貨以代保護關稅。凡立於智識階級之地位，爲國民之先導者，千萬不可感情用事，務宜先思而後行，則國家幸甚。

## 籌款方法與抵制英日貨

在交大講  
米世珍丁越鴻筆記

### (一)

我昨天在晨報上發表『抵制英日貨代替保護關稅』一篇文章，意思容有未盡。今日所講，很足以補昨天的不足。今日所講的是『籌款方法與抵制英日貨』。關於籌款方法，有下列幾種建議：

第一，有人主張發行公債票；但發行公債票，須有抵押品。而其實中國財政，久已羅掘俱窮，苟使有法籌得基金，則現政府早就發行公債了，又何必冒充全國之不韙，辦理損失莫大的『金佛郎案』呢？況且發行債票，必須請總稅務司安格聯出來擔保；這種舉動，完全證明中國人不相信中國人，與外國人以把持財政的機會。當安格聯往上海時，一般人把他當上帝（God）看待，這裏請酒，那裏請酒，而其實他也不敢隨便答應。所以沒有抵押品是不能發行公債的。也有人提議，發行公債票，可以各大市之臨時不動產附加捐爲擔保的。我以為如附加捐當臨時經費則可，當擔保則不可。因爲擔保貴在確實，這種新稅（New Tax），未見得行得通。行不通，這項擔保就沒有確實性。

依我國習慣，新稅多爲一般人所不願承認。舊稅 (old tax) 也有極不公平的，如鹽稅是；按照徵稅原則，應按被徵者之貧富而定稅率之高低；富者多抽，貧者少抽——甚至於不抽——而吃鹽是不分貧富的，貧的吃多少，富的也要吃多少，總不會窮人吃的少，富人吃的多。乃吾國鹽稅，竟不分貧富，一律平均分擔，豈得謂之公平？但是因爲牠是舊稅，行之已久，也就無人反對了。這不但中國如此，外國也是一樣，這一點亞丹斯密 (Adam Smith) 在他的著作上，已經說得很明白。至於土地稅 (land tax)，要到鄉下纔有，城中尚未實行。憶得如去年北京收房屋捐作治安警察費，總算是很正大的了。但是後來竟被完全推翻，新稅之不易施行，於此可見一斑。募集公債，一定要可靠的擔保，像這種不容易見諸事實的辦法，一定會使人家恐慌起來，還有誰敢承受，更有誰願意承受呢？

第二，有人提議將金融公債，或七年長期公債緩期抽籤一次的。長期公債少抽一次籤，本來沒有什麼不可以；因爲長期只付利息，尙未還本。但是有許多學校和慈善機關，都是靠着此等款項爲經常費的，如熊秉三所辦的慈幼院就是這樣。金融公債有許多人想把牠根本推翻的。歷來軍閥如吳佩孚等，都有這個意思，但是事實上辦不到。

第三，發行彩票 (lottery ticket)，也有人主張。但發行債票到是可辦的事，而發行彩票則斷乎不可辦。因爲發行彩票乃一種投機事業，含有賭博性質；如果這種賭博的榨取 (gambling squeeze) 都可以辦，那末開審子也不當反對。我們知識階級，是不該這樣提倡的，況有獎儲金，政府尙且禁止，發行彩票，豈不更屬違法？吾人何苦因爲救國而辦理這變像的賭博呢？

第四，爲所得稅。徵收所得稅，倒是一種可行的辦法，政府對於此事早有明令施行，財政部也常向各省催辦，然而結果毫無。推厥原因，有下列之三層困難：（一）扣薪辦法如爲捐款性質，到很容易辦，因爲這不過一二次的事；假若定成稅則，永遠繼續下去，一而再，再而三，以至於無窮，那就很爲難了。（二）將所得稅之收入，作爲教育經費，或另行開辦學校，也還容易說話。而現在政府則不然，所有的收入，恐都被軍閥拿去打仗或中飽了。這種場合，也能免得人家反對嗎？（三）所得稅在中國行不通。因爲這是直接稅（direct tax），稅率是累進的，所得愈多，則納稅亦愈多。如果每百元納五元，則八百元就不止納四十元，總應該多些的。現在吾國所得最多的，莫過於一般官僚，政權又在他們的手裏，他們豈肯作這種增加自己負擔的事情嗎？中國原有的稅則，如進口稅爲消費（consumer）者所出，於負販者固無甚負擔，於官僚也無足輕重；鹽稅則僅僅一般窮人吃虧，關稅也是一般人分擔的，與官僚尤其不生關係。由此以觀，官僚的心理就不問可知了。但是所得稅應當實行的，不過要等國會裏面有了代表各階級自身利益的人，如農民、工人、商人等，然後纔能實現。

以上三種建議或不切事實，或不合理論，想要施行，實屬不易。現在已由各界發起實行類似所得稅之扣薪辦法；各有名富翁，則實行特別捐，尙屬可行。因爲今日的闊人，其財產並非由勞働得來；若課以同一之稅，未免太便宜他了。所以兄弟主張：

（一）特別捐——一面用扣薪辦法（stop at source），說明暫時適用，無永久性質，與所得稅不同；且聲明直接匯往上海，不入軍閥之手。其方法則由學校或機關直接扣除一次或二次，並規定每百元以上扣若干，二百元

以上扣若干。而其他一方面，則專向家資數十萬元之軍閥捐助，如徐世昌、孟恩遠、陳光遠、王占元輩，一一募化。

(二) 紀念郵票——人居兩地，遇有事故，勢必藉書信以通聲息，不能因為郵費貴了就不寫信；如寄往上海是三分，現在我們可以加一分。既無害於郵政，實有利於邦國。並可特印滬案紀念郵票，加印當日慘狀，使見者觸目驚心，愛國心油然而發動。其功效當不止可以籌款而已。

(三) 電影及戲院附加捐——上電影戲院去的，大半是些鬪老，他們都有戲劇的嗜好，決不會因為門券增價，就不去看。

(四) 軍餉附加捐——端節快到了，張馮都須籌措軍餉。我們請求彼等除軍餉之外，每人多籌一百萬，想必是可以的；因為他們斷不能說「我們只曉得籌軍餉，不管你捐不捐。」

我還有幾句話要附帶說一說，現時有許多學生，仍然在馬路上攔阻行人，不管他能捐與否，非捐不可，甚至把人家買點心的錢，都捐了去，未免無理；遇着汽車，大家就把牠包圍起來，要強迫納捐。尤可惡者，無論捐錢多少，都不給收條，何足取信於人？這是很足以引起反感而有玷學生名譽的，——其實所得也不多，我希望這種辦法，以後要停止纔好！

(11)

現在我要講抵制英日貨了。

我國基本實業幼稚，如紗廠等，都得加以保護，保護之法，就是增加關稅。外商運棉紗進口，成本雖輕，但關稅

加重，必不能與土貨競爭。比方一個弱小的人與一個強大的人決鬪，當然弱小者不能敵強大者，但是如果給弱小者一桿槍，那末強大者恐怕就敵他不住了。

但是現在吾國海關已在外人手裏，無加稅的自由。要想加稅，必得外人的認可，其事至難。所以我想到抵制英日貨，可以代替保護關稅；其實抵制英日貨和保護關稅，確係兩事，並非完全一樣。若謂抵制英日貨，則無論何種貨物，凡是從英日來的，都在抵制之列。然我國要發達實業，卻有許多地方不能不借重外貨的，如進口貨第一類苧麻 (hemp)、橡皮、硫黃 (sulphur)、煤油 (fuel, oil)、白臘 (wax)；第二類棉花 (cotton)、化學肥料 (chemical materials)、火柴原料 (match-making materials) 等；第三類麥麴 (malt)、焦炭 (coke)、化學出品 (chemical products)、顏料 (colors)、膠水 (glue) 等；第四類鐵 (iron)、鋼 (steel)、錫箔 (tin plate)、金屬管 (metal pipes)、(tubes) 及鉛 (lead) 等，都是工藝上的必需品，苟一概抵制之，則吾國實業受莫大之打擊。況且我們又不能別其孰為日本的，孰為英國的；所以抵制英日貨這一層，事實上也有困難。

至於實行保護關稅則不然，凡是對於我們不需要的舶來品，儘可把稅率提高，需要的就無妨減低。如烟酒海產等，國內產得很多，用不着舶來品，則儘可徵收較高的稅，使牠不能進口。如果說到抵制，就非一概拒絕不可，況且你抵制他們，他們也得抵制你，你所有的，固可一概拒絕，你所缺的，他們未見得肯供給你。這是抵制英日貨與保護關稅極不相同之點，我們應該注意。

## 總罷市總罷工之足以自殺

(原稿)

近有主張全國總罷市總罷工總罷課者，如果實現，關係甚大，不可不研究及之。茲就經濟一端，分別四項，述之於下：（至罷市半天以誌哀悼不在討論範圍之內。）

（一）匯兌飛漲，洋商獲利也。——全國總罷市與總罷工之範圍甚廣，非預定日期，公告全國，不能取一致之行動。但預定日期之後，各商埠城鎮相互間之債權債務關係，必有一部份須先行結算。況端節屆期已近，索欠還債，是意中事。例如滬漢兩處之經濟關係，極為密切，漢貨運銷於滬者，成滬對滬之債權；滬貨運銷於漢者（或再由漢分散於各處），成滬對漢之債權。如漢之欠滬，滬之欠漢為多，則漢至節關結帳之期，必以漢之洋例銀買滬之規元（俗稱申匯）以匯付之。於是申匯之需要必漲。平時尚可設法防範以抑其漲勢，若在非常之時，如全國總罷市總罷工之場合，則工商各界以不知罷市罷工限期之長短，咸有戒心，債權者急於索債，以免倒閉，債務者力謀清債，以全信用。於是紛紛競買申匯，而申匯大漲而特漲矣。平日以洋例銀九百七十餘兩買申匯規元銀一千兩者，今則漲至九百八九十兩矣。漢商之損失固不可預計，而市面之恐慌，尤無法救濟。官廳為保全市面起見，或竟禁止現銀出境。如是一般漢商既無申匯可買，又無現銀可解，對自己無以謀活動，對滬商無以保信用，惟有求助於洋商銀行，因洋商銀行不肯受官廳之取締，一面隨時私運現銀至上海，一面在漢埠以高價賣出申匯於華商，令其到上海取款（即私運之現銀）。結果華商大吃其虧，而洋商銀行大發其財。十三年滬漢津京市面恐

慌之時，津漢各洋商銀行無一不獲大利。事實具在，誰曰不信！此總罷市總罷工之足以自殺者一也。

(二)金融紛亂，倒閉頻仍也。——今日全國人民對於英商銀行與日商銀行之鈔票已拒絕不用，而對於英日貨亦誓不購買，此誠英日之致命傷也。若罷市罷工不限於上海一隅，而波及於全國，則全國金融之紛亂，在所難免。不但不能制英日之死亡，且適足以自殺，何其愚也？請申其說。

吾國今日在市面流通之貨幣，大半係紙幣，如鈔票、輔幣券、銅子票、官票等類。此種紙幣，在銀行錢莊方面，是以放款之手續發出。當商人求借於銀行錢莊也，銀行要求切實之擔保，如米棉等類，大抵照貨價打一七折，收押於堆棧，一面以紙幣交付於借款人，則紙幣之根據，在於貨物（米棉）。商人收到紙幣之後，即以之還貨價，付工資。工人收到之後，即以之買食物，付房租，於是此一批之紙幣，散布於社會。數月之內，商人將米棉出售於日人，而日人付以紙幣，商人即以日人交來之紙幣交於銀行，以償其昔日所借之款。如是借款成立之時，紙幣發出，迨借款收回之後，紙幣回歸於銀行。是紙幣由放款而生，放款以貨物的擔保。故有貨物，始有紙幣。紙幣之原動力在貨物，初不能憑空發出也。迨貨物消滅（賣於日人運輸出口），紙幣亦隨之而消滅（收回）。二者相依為命，不可須臾離者也。故紙幣有自伸自縮之能力。平靖之時，固無用現金兌換之必要，現金準備者，用以防非常之變者也。當市面大起恐慌之時，交易停止，物無銷路，物價因此大跌，商人大受損失。物既無買主，商人自無還款之能力，雖屢經銀行追索，亦無如之何。銀行錢莊放出之款，既不能收回，大者或尙能支持，而力量不厚者，將無活動之資。於是謠言繁興，人心惶惑，紛紛持票來兌，持摺來取，放款雖無法收回，而鈔票不能不兌，存款不能不付。故在平時紙

幣有自生自滅之能力，無所用其準備金。而在亂時，已失卻其能力，非靠現金不可。然現金不過等於紙幣之幾成耳，決無十足準備之理。試問此時銀行錢莊之恐慌當何如？今若實行總罷市與總罷工，則有錢者無處買物，有物者無路可銷，民與商同受痛苦，尤以商人爲烈。商人既吃大虧，其償款之能力當然減少，而市面流通之紙幣，有出路而無歸路也。擠兌風潮，似無可免；勢必金融恐慌，倒閉頻仍。此總罷市總罷工之足以自殺者二也。

(三) 生產停頓，坐以待斃也。——生產之於國，猶血脈之於身，未有血脈停止而身尚能行動者也。今日吾國之生產總額，已因上海一隅之罷市與罷工而減其一部份，則其餘各處必須增加其生產，方能彌補其缺額，寧有置缺額於不補而反其道而行之之理？今日上海之所以能支持如此之久者，全恃四方之源源接濟。一旦繼之以總罷市與總罷工，試問誰能任接濟之責任耶？此總罷市總罷工之足以自殺者三也。

(四) 物價騰貴，民不聊生也。——總罷市如果實現，物價必貴。原因有三：起於心理作用者二，生於實際狀況者一。罷市之先，家家戶戶以不知罷市期限之長短，必先多備食物，而食物貴矣，此其原因一。人民對於紙幣，多有懷疑，不敢收受，即勉強收受，亦必設法折收。但明打折扣，有違禁令，勢必提高物價，以妨紙幣跌落之風險。此其原因二。生產減少（詳第三節），而消費仍舊，所謂生者寡而食者衆是也。物價之漲，當然之事，此其原因三。夫物價者易漲不易落，無形之中，生活程度提高不少，遂種下次罷工之因；而下次之罷工，廠不分中西，皆受影響矣。此總罷工之足以自殺者四也。

以上所述，係鄙人對於總罷市總罷工之意見。實諸海內明達君子以爲何如？幸賜教焉！



## 不平等條約於我國經濟上之影響

(十四年六月在北京師大講)

許興凱筆記

### (一) 影響於經濟的不平等條約

我今天講的題目是『不平等條約於我國經濟上的影響』關於『不平等條約』的問題可以從外交、法律、政治……各方面來研究。我是專從經濟方面來研究。不平等條約本來是外交上的問題，但是可以影響到經濟——其實無論什麼問題多可以影響經濟——我今天就講一講這種不平等條約上的經濟影響，也就是中國因為不平等條約在經濟上所受的損失。

不平等條約中影響我國經濟最大的，是(一)領事裁判權；(二)對外貿易取締權。因為外人在中國有領事裁判權，不服從中國的法律制裁。因為中國關稅係『協定的』關稅入口稅率值百抽五，不能增加。且又有出口稅亦是值百抽五，可謂不通之極。中國沒有權力可以取締外國貨物的輸入，一切在經濟的損失就因而生出來了。

領事裁判權是怎樣來的呢？因為外國人到了中國，不服從中國的法律。如若他們在中國殺人放火，作了犯法的事情，中國官吏對於他們沒有辦法。並且他們如若身體或財產方面受了損失，中國官吏尚須負保護的責任。有這種種的困難，中國官吏遂不許外國人入內地，劃出一部分土地，使外國人都在那裏作生意居住……於

是『租界』便生出來了。

關於這種地域，按照性質，可以分爲下列四種：

(A) 租界——如上海、天津……等處。這種地方的租界，不過是劃出一塊土地來，使外國人在那裏作生意。各處租界往往不由一國單獨享受，分爲多處。如天津漢口是也。租界之地仍爲中國領土，惟治理之權，則或屬於承受該租界之國所派之領事官，或屬於納稅外國人民所選舉之工部局。不過租界由工部局治理之權，雖爲日後所訂新關租界之條約所許，其從前劃定外人居住管理之各地，則並未授予此項權限，不過基於租界章程，爲中國地方官與各國領事官所同意者而已。

(B) 租借地——如英國所租的威海衛、法國的廣州灣、日本的旅順大連……等處。此種『租借地』和『租界』不同。(甲)此種租借地是有限期的，大概都是以九十九年爲期——其實就是永久租借地，外國可以在這種地方建築海軍根據地，其目的在維持列強在華勢力之均衡。(乙)這種租借地的治理權是歸外國所有，而主權則仍屬於中國，大多數租約皆規定中國兵艦得使用租借港口，爲海軍根據地；且非經中國政府之許可，不得轉讓於第三國，可知其地仍爲中國領土之一部份。

(C) 自關商埠——如濟南、秦皇島、岳州……等處。在這種地方，中外國人都可以居住營商。不過外國人祇能租地，不能買地，因爲是自己開放，施行中國的法律，在這種地方的外國人民，雖然仍受領事裁判權的保護，但須尊重中國法令，遇事不得干涉。

(D) 輪船停泊地 (port of call) —— 在這種地方，外國輪船可以停泊，上卸貨物；但不能租地經商。

因為有以上四種特劃地段的緣故，外國人都聚集在某若干地方，不能到內地裏去。如若要入內地，須向領事請護照，由中國官吏簽字之後，方為有效。

(二) 領事裁判權在經濟上的損失

因為有領事裁判權，因而有租界之後，在中國經濟上的影響怎麼樣呢？所生的結果有以下各種：

(A) 外國和中國的資本都聚集於租界，內地金融遂不能活動。因為租界都是通商口岸，就特別發達興盛，洋屋馬路……像紐約巴黎一般。至於內地則依然是閉塞。因此，中國的經濟發展，不能平均；一部分太快了，一部分太慢，結果怎麼樣呢？中國資本均集中於此，供過於求，無法運用，在租界內之中國人便作起投機事業，交易所，信託公司便盛極一時。

(B) 外國人既不能入內地，如若他們想向內地投資，恐怕有危險發生，就求助於其本國政府，以求保障方法。本來經濟發達落後的國家是需要外國資本，助他開發的，美國以前就是利用英國資本，纔發達到現在的這種樣子，中國要想發達經濟，自然也非利用外資不可。但是中國的利用外資和美國迥乎不同，美國利用的外國資本，乃是私人關係，事業一旦發生了變故，如公司倒閉之類，最大限度也不過是起訴，經法律解決而已。中國則不然，因為外國人不能入內地，外商要向內地投資非求助於其政府不可。於是便由私人關係一變而為外交關係，事業一旦發生了變故，法律的起訴不能解決，便成為「交涉」。所以在中國的外商投資已經由私事變為公

事，由個人的變為國家的了。

因為外人投資變為國家的，有本國政府的幫助，條件便特別苛，第一要有擔保品（在各國，國家對國家的借款本來是沒有擔保品，在中國則不分國家的或私人的皆須有擔保品。）擔保品還是小事，又要求『優先權』。比如英國在某處投資，便要求此處將來再需要投資時，英國有優先權，因為這種優先權便生出了所謂『勢力範圍』。因為這種情形，便生出以下的兩種惡果：

(1) 利權的轉售——某國資本家獲得優先權之後，其他國家的資本不能投入，但是他得了此種利權之後，並不實行投資，名目是有了，資本等了多少年還不來，中國人再想找其他國家來投資是不能的。這種在經濟上的損失有多們大呢？外國為什麼得了優先權之後不實行投資呢？因為他有了這種利權之後，就可以把這種『利權』轉售於他人，如此可以不勞而獲，買到手的第二個優先權獲得者仍然是不投資，而轉售之於他人。如此轉售交易利權，結果，中國的經濟是絲毫也不能開發，美國在中國沒有一種事業成功，大概都是這種轉售的緣故。

(2) 引起國際間的衝突——因為各國在中國各地都得了勢力範圍，便把中國土地割成許多小的經濟區域。此種小區域中，因為投資國不同，各種辦理方法也不同，儼如許多小國，中國領土便不完整，不完整還是小事，因為各國爭得中國土地中的勢力範圍，於是便各助一軍閥，以為攘奪之具。因為勢力範圍的衝突，便引起國內戰爭。直奉戰爭時，英美盡力幫助吳佩孚，日本盡力幫助張作霖。因為張作霖勝了，日本便可伸其勢力範圍於

長江；吳佩孚敗了，英國在長江的勢力範圍便生了危險。國內戰爭還不要緊，因為各國勢力範圍的衝突，便引起國際間的衝突，因而發生國際上的大戰爭。現在常談的太平洋問題，其實是對中國勢力範圍的問題，將來之日美戰爭其實是為爭中國勢力範圍的戰爭。

(C) 外國在中國造鐵路、開鑛，所有材料均要到外國去買；因此中國自己的材料就無人買了，中國的事業又倒不能發達。

(D) 因為外國辦中國實業，實業上所有的人才便大半都是外國人。以鐵路而論，除了京張鐵路（現在的京綏）是中國自己的資本外，其餘都是外國人的資本修築的。在這種外資的鐵路中，總工程師、會計……一切重要職員都是外國人，本國人才都被棄不能用。

(E) 外國到中國來投資，他們都指定某一個該國的銀行作代理人，一切來往款項都歸這個銀行來辦理，比如英國有匯豐銀行。因此，外國銀行的款就多，勢力就大，信用也就好。因為信用好，中國闊老也都把錢存在外國銀行裏，外國銀行的勢力就越發的大了。款項都到了外國銀行裏去，中國銀行的款就少；外國銀行款多，利息便低；中國銀行款少，利息便高。因為中國銀行利息高，中國商業上便受了很大的影響。這話怎們講呢？外國銀行以二三釐的小利息，收入款項，便可以四五釐利息放給外國商人；中國銀行款少，中國商人非以一分五或二分的高利，不能借款到手。以一分五或二分利息的借款所經營的商業和三四釐利的借款所經營的商業，勝負之數，就可以不必說了。以上所說，是私人關係方面的款項，但國家與國家間的關係款項，也都入了外國銀行了。外

國借給中國政府的款，比如英德洋款、俄法洋款……等等的擔保品的收入——如關稅鹽稅等——也都存在外國銀行裏。現在無論私人款項或政府的借款，都被吸收到外國銀行裏，其影響於中國工商業有多們大呢？

以上各條所說的，都是由領事裁判權所發生出來的經濟上的損失。

### (三) 對外貿易取縮權在經濟上之損失

以下我可以再說說因為中國沒有對外貿易取縮權，在經濟上所受的損失：

中國現在的關稅是協定的，不能自由增加，出入口都是值百抽五。因為這種緣故，中國工商業的發達便大受影響。爲什麼呢？就英國而論，英國在中國銷行最多的是布，中國自己也有布，但是不能與之競爭。因爲（一）英國人對織布有經驗。（二）資本充足。（三）英國人所用的是科學方法。（四）英國時常調查中國的習尚加以改良。（五）英國人辦事講「效率」。中國布既不能和他們競爭，要想使之發達就非用「保護政策」不可；對於入口的英國布課以重稅，對本國製造的布減輕稅率。如此中國布成本輕便可以發達了。比如小孩絕對不能打勝大人，如若要使他打勝，就是非幫助他不可，給他一支槍，雖然是大人也打他不過。在工商業上的槍就是「保護關稅」；但是現在中國則不然，出入口稅率都是百分之五（即值百抽五）。中國小孩子一般的工商業如何能和外國競爭呢？結果，中國工商業失敗，利權外溢。現在英日入口的布每年達二萬萬元之鉅，如若中國人都用本國布去掉這一筆大損失，幾年的工夫，外債便可以都還清了。以上所說的損失，固然是大了，但最近損失之大，尤有甚於此者。外國資本家對於這種便宜的關稅仍不滿足，他們紛紛跑到中國來開設工廠；在中國開工廠有許多

便宜之處：(一)貨物不經過海關可以不出關稅。(二)中國原料便宜。(三)中國人工便宜。外國資本家所開的這種工廠，中國簡直沒有方法可以抵制。就是中國收回了海關，關稅可以自由上下，如若仍有這種工廠的存在，本國工商業仍然是不能發達。

關稅如若仍然是出入口一律值百抽五，外國人在中國設立的工廠如若仍然存在，中國工商業永久不會發達，中國完全成了原料供給國。外國資本家把中國的原料製成貨物，再輸入中國，十塊錢的東西，一轉移間便可以賣八十、一百塊錢，中國的損失為多們大呢？

中國工商業的失敗，是由於關稅不自由和外商在華設立工廠。但是這兩個原因是怎麼生出來的呢？關稅不自由，不消說是因中國沒有對外貿易取締權之故。至外商在華開設工廠則是領事裁判權之故。因為有領事裁判權，纔有租界，有租界，外國人纔有自理權，有租界而且有自理權。所以外商纔能在中國自由開設工廠，要想中國工商業發達非取締外國在條約上的這兩種特權不可。

#### (四) 最惠國條款在經濟上之損失

因為中國沒有對外貿易取締法，外國人在中國有領事裁判權，這兩件事情聯和起來，便生了第三個結果，「最惠國條款」。怎樣叫最惠國呢？比如英得了長江的勢力範圍，法國也要求珠江的勢力範圍，中國給英以某種權利，也要給法國。凡是你給人家的，同時也要給我，這就叫作「最惠國」。

最惠國條款如若雙方也好，英國人在中國是如此，中國人在英國也是如此，倒還沒有什麼；但是不然，中

國的最惠國條款是片面的。中國人要到加拿大去，先要給五百美金的人頭稅；中國人要到澳大利亞、新西蘭 (Australia, New Zealand) 等地去，先要考試英文。這種最惠國條款是何等不平等？

最初在中國獲得利益的國家，還有相當的條件。但到依最惠國條款在後來獲得的國家，一切條件，都沒有了。比如最初英德租中國的威海衛、膠州灣，中國方面有條件：(一)租界是有限期的。(二)中國海軍也可以停泊。等到法國租廣州灣便不然了，中國海軍如在廣州灣停泊，必須在中國立於中立國地位之時。

像法國這種最惠國條款的要求，還是對外國而言；如若某外國在中國得到某種利益時，法國也應當獲得相當的利益。到了日本更近一步了，一八九六年中日所訂的條約中規定，如若中國政府給與中國人民，以減輕稅率的利益，日本亦當享受。比如日本人在上海設工廠，上海也有中國工廠，中國政府如若收中國工廠百分之五的稅，也要收日本工廠百分之五的稅，不得稍高。像這樣中國政府要想特別給與中國人民好處，都不能夠了。去年因為中國馬玉山煉糖公司免稅，日本明華糖公司竟也要求免稅。

中國方面對日本說，中國如若徵稅，按照條約當然是相同。但是中國對中國的公司的特別不要稅，則情節不同。因條約祇許減稅時，可以許日人照樣減稅；若在免稅時則不能援例。理由也很可以說得過去。將來中國要想發達本國工商業，惟有免稅的辦法。但是免稅可以影響財政，是何等困難的一件事情？

貿易上最關重要的是航運。關於這一層，我在中英日三國經濟關係上已經講了。現在中國向外洋去的貨物是外國來運，這還不要緊。中國自己內海沿岸貨物運輸，也要用外國輪船，現在更進至內地江河，長江一帶的



航運，也都歸了英日等國輪船。這是很不對的。內海江河航運操之於外國輪船之手，利權方面固然受損失，但是還小，商業貿易內容，使外國都知道了，影響實在太大。美國在以前，國際貿易上是用英的金鎊匯兌，內容完全被英人知道了，在商業競爭很受損失。其後美國纔改用自己的金元匯兌。中國貨物用外國輪船來運，其結果也是如此。

中國航業的被外國輪船侵奪原因，是由一九〇二年根據庚子條約（一九〇〇）所定的條約中，規定各國在中國沿海航運上最惠國辦法。一八八〇年，中美兩國定約，決定美國船隻所收船鈔，須與各國船隻與中國船隻相等。到了一八九〇年中國要提倡本國航業，對招商局輪船公司特別減稅，英國便引中美一八八〇年之條約來抗議，中國無法，祇好取消。外國常補助本國工商業以與他國競爭，中國竟欲補助而不可得，這完全是最惠國條款之所賜。

要想中國強，要發達工商業，非銀行利息小不可。去年議員王恆主張由法律上規定減輕利息；但利息的減輕，絕非法律力量之所能及。要想利息輕，非中國銀行資金多不可，最好是把關鹽稅收回來放在中國銀行裏。諸君現在大唱反帝國主義，這種感情也很有用，但是專恃感情不能完全有效，諸君要用十年工夫好好研究，想方法，使中國資本充足，這是最要緊不過的。

#### （五）經濟絕交與抵制英日貨

我不主張經濟絕交，負債國是不能講經濟絕交的。日本在中國東三省有南滿鐵路，如若中國同他經濟絕

交，他不給中國運貨了。中國又怎們辦呢？匯豐銀行的款項很多的借與上海錢莊作生意，如若經濟絕交了，這許多小錢莊恐怕都要倒了。

經濟絕交雖然不可行，抵制英日貨物則是可以的。因為英國入口的大半是布，與日本和起每年有二萬萬元之多；中國如抵制英布，則英織布大地方，藍開斯（Tangcashire）的工廠必恐慌。況自歐戰而後，英國貨不能入俄，德奧亦失其購買能力，其輸出地域大半為亞洲。中國如若抵制，則藍開斯的織布廠必發生生產過剩的恐慌，工人將有失業之虞。藍開斯的四十萬工人如若鬧起來，英國是不能不怕的。如此中國便可以勝利。

最後我還希望諸君好好用功，大家讀十年書，中國自然就會好了。

## 中國預算之缺點

金嘉斐記

中國預算，缺點繁多，茲只就其大者加以討論。預算者，財政之樞紐也。蓋司國家財政之責者，於每歲之始，綜計本歲應有之開支，列為預算。再就預算之額，設法由租稅內徵收應付開銷，若租稅不敷，則發公債以彌補虧額。雖發行公債為下策，然至必不得已時，亦無可如何也。預算既定，則必須照之開支。每年之終，復行決算一次。決算時，會計統計等，皆須應用，且須與預算相參照，以謀符合。故無預算，則開支無所標準，司財政者亦無從著手矣。中國現時之財政，已無所謂政。軍政與財政已混合為一。如裁兵必先籌款，否則無從發給欠餉而遣散之也。反之，理財必先裁兵，否則無從撥開支以裕國帑也。故軍財二政，已成不可分之勢。單講財政，在現時中國已不可通。茲所

論者，實爲大問題之小部份之一小部份，蓋預算本不過財政內之一部份，而專論其缺點方面，又不過預算之一小部份而已。雖然，吾國預算缺點，實多不勝舉，茲所論列，不過列舉其犖犖之五大端而已：

(一) 預算分二種：一曰純計預算 (net revenue)，二曰總計預算 (gross revenue)。純計預算，即除去耗費者也；總計預算，則并耗費計算在內者也。中國現採用者爲純計預算，蓋緣歷史而演成者。中國古代，「夏后五十而貢，殷人七十而助，周人百畝而徹。」所謂貢、助、徹者，財貨也。此種財物，係貢獻於天子與諸侯者，一切手續費，當然扣除。唐之租庸調所收，亦皆屬物品，蓋其性質亦屬純計一類。至清代，中央經費，全賴各省解款以維持，非如美國之中央政府有獨立之稅收，省政府有公司稅、遺產稅等，市政府有房地稅等以資應用。當時各省解入之款，亦各自扣去耗費，僅以淨數解歸中央，故其性質亦屬純計。但此時尚無所謂預算。至清末，規定預算，遂以各省解款爲標準。故中國因此歷史之關係，而採用純計預算之制度。及至民國，雖在名義上，中央政府握有關稅鹽稅之徵收權，但關稅則已抵押外債，及支付賠款，關稅則充爲內債基金，鹽稅亦抵押外債，且爲各省所截留。所能爲中央收入者，不過鹽餘耳，而此區區鹽餘亦抵押殆盡。如九六公債之日本部份，上海造幣廠借款，以及一四庫券等，均以鹽餘爲擔保，其能爲中央之政費者，爲數極微。此外如崇文門稅，昔歸公府收用，最近政變後，又改充西北邊防軍歲餉。其次烟酒稅亦爲收入之一，但又劃歸總統府。財政部所能收到者，只印花稅等少數款項，尚不敷開支薪金。中央收入，幾等於無。故今日中央政府財政，遠不如前清尚能專靠各省解款，以維持現狀。民國政府不能用總計預算，而仍用純計預算者，良有以也。然純計預算，不妥之處甚多。如報告中之收入，既將耗費扣除，則徵收之

總額，無從察究，而人民真正負擔之額，亦無從確知。換言之，即政府若有過重之苛稅，政府諸公亦不知也。例如徵收之總額爲三千萬，一切手續費（耗費）爲一千萬，則純計之收入只有二千萬，倘報告之中，只列純計之二千萬，則吾人亦無從而知其總額爲三千萬也。再純計預算中，既不明列消費，故徵收之有無濫支，無從審查。例如吾國海關經費，平均不過徵收額十分之一，設若一旦增加過大，則因採用純計預算之故，查悉不易，則改良之法，亦將無從下手。至於吾國田賦，則經手費究佔總額若干成，全然無從探悉。此所以吾國之稅律改良甚難，而人民之負擔改輕幾無日也。以上所論，爲純計預算之缺點。

(二) 國家大政方針，皆由預算表示之。如今年欲辦學校，則必須於預算表中先行列與辦學校費，且註明理由。故只須將預算表一觀，即可知今年政府所規定欲辦之事。預算之用，蓋大矣。而我國自革命以來，已十四載。預算只有四次，即民二、民三、民五、民八，四次預算是也。至決算則尙未辦過。蓋因國會議員，往往斤斤於無謂之爭執，如薪金及議長等問題，而對於預算則幾無暇一顧。此所以國家大政方針，無從而定也。若外國國會，於每年預算提出之時，必須當局出席說明增減之理由。然後議會方能由預算上，監督政府財政。蓋有預算，用途上始有範圍，否則無從監督。如政府某項用費超過預算，則國會必須質問超出之理由。政府亦必答覆圓滿，有確實成績可稽，然後可。我國國會，則卻未曾注意於此也。以上所論，爲吾國現行預算制之缺點。

(三) 財政之整理，必須以財政監督之程度如何爲前提，若監督不嚴，整理亦難，此自然之理也。監督財政有三區分。一，立法監督，議會執行；二，行政監督，財政部執行，或各部執行；三，司法監督，審計院執行。三者必互相連絡，

然後可收成效。中國現時之三種監督，無一有效。如行政監督執行者之財政部，在清代原爲戶部，司人口戶籍者也。與財政毫無關係，如何能監督財政。蓋各部之職務尙未分清也。其後，將戶口等事移歸民政部，卽現時之內務部，戶部改稱度支部，職權方稍劃清。至民國改爲財政部，權限既清，則應監督財政矣，而事實又不然。蓋財政監督，有一部監督與分部監督之別。凡各部財政，皆歸財政部一部管理者，名爲一部監督。其優點在不分彼此，不至如現時交通部每月發現，而教育部積欠數月。其弊在不明各部內容。凡各部財政歸各部自行管理者，謂之分部監督。其長處，在內容明瞭（因卽係本部之故）。其短在不易辦理完善，因必須各部總長皆行負責方可。照中國現狀而論，則管理方法實有趨於分部管理之勢。凡有收入，各部皆有其特別會計，各部收入，各部自用。財政部絲毫不知，故事實上之財政部，實未嘗有監督財政能力也。此中國行政監督之情形也。民三、民四之間，善後大借款成立，政府乃設審計院以審察借款用途。至是乃有司法監督。其初雖不能監督財政之全部，尙能實行監督外債，至今則並外債亦不歸其管理。現時之審計院，形同虛設，卽各部之開支報告，亦有不送往審計院者，故決算一次辦不成也。但審計院職權之大小，全恃議會爲之規定，此所以最後之監督，實在乎立法機關。我國憲法，至民國十三年方告製成，審計院院長之產生，始有明文之規定。昔年院長，皆由大總統派定，爲大總統屬下之一官吏，並非獨立機關，故對大總統亦不能抗辯。蓋苟不服從，則必有撤差另委之虞也。審計院長之地位如此，自不能怪其不能行使其職權，而成爲虛設之機關。此中國司法監督之情形也。行政不知內容，不能監督；司法無權，不能監督；而立法又不從速使司法監督之權確立。故中國之三種監督，實際上蓋無一有效。以上所論，爲監督預算上之缺點。

(四)中國預算,不但制度未善,即預算中之科目亦皆不妥。案中國預算中,分有總表及分表二種。總表者,各部各省各種經費總額表也。分表則分別開列各部經費預算者也。其總分表之科目分配,略如下式:

總表

第一款	各機關經費	數目
第一項	各機關經費	數目
第二款	外交經費	數目
第一項	中央外交經費	數目
第二項	各省外交經費	數目
第三款	內務經費	數目
第一項	中央內務經費	數目
第二項	各省內務經費	數目
分表		
第一款	內務部經費	數目
第一項	本部經費	數目
第二款	直轄各機關經費	數目

第一項 警察廳經費 數目

第二項 保安隊經費 數目

案預算必須分科，不可太籠統。如以北京大學校經費七十五萬列入預算，斷乎不可。蓋必須分別教職員薪金若干、書籍費若干、儀器費若干等，用途方能明瞭。然既分科，卻又不可失之太呆板，各項之間必須留有『流用』(transfer)之餘地。例如，若儀器項下有餘，而書籍項下適不敷，則可將儀器項下之餘額，移作書籍之費，是為流用，此蓋為辦理上之便利起見而設也。但中國之會計法卻又規定不得於預算規定外挪用，如必須流用時，須向大總統呈訴理由，經大總統認為必要，方得挪用，但限於各項云云。觀上二表，皆有所謂項之科目。若為總表內之項，則中央內務經費，能與各省內務經費流用，中央外交經費，得與中央內務經費流用。若為分表之項，則本部經費，得與所轄各機關之經費流用，警察經費，得與保安隊經費流用。此種流用法，為世界各國所無，亦為事實所不能。且規定模稜，究為何表之項，亦未明白標出，蓋總表之項與分表之項大不相同也。此種會計法之規定，直成笑柄，而預算本身之分科，因未妥貼，遂致有此種項目不通之事實發生。幸而現時中國預算未能實行，故不覺其妨事。倘使一旦實行，此種字句名目，皆足為極大之障礙，此皆不可不注意修改之事也。以上所論，為現行預算制度科目分析不當之缺點。

(五)憲法上所規定關於預算者，頗多矛盾。今試舉其顯著者如下：

第一百十九條 國家歲出之支付命令，須先經審計院之核准。

第一百二十條 國家歲入歲出之決算案，每年經審計院審定，由政府報告於國會。衆議院對於決算案或追認案否認時，國務員應負其責任。

第一百二十二條 審計院院長由參議院選舉之，審計院院長關於決算報告，得於兩院列席及發言。

綜觀以上第一百二十條及第一百二十二條，矛盾至不可言狀。既規定決算由政府報告，是必由審計院院長報告於政府，再由政府報告於國會，則審計院長實處於政府行政官吏之地位矣（日本即採用此制，奧大利則由審計院院長直接報告於國會。）但第一百二十二條，又明白規定審計院院長由參議院選舉之，是則彼又爲代表國會之人，而與行政長官處於對等地位。然則決算之報告爲何，不由彼直接報告，而必須政府代之報告耶？又按第一百二十二條規定審計院院長得於兩院列席及發言。夫彼既未曾有所報告，則彼又以何種資格，何種名義，而得出席發言耶？更離奇者，則有第一百二十條，規定國會對於決算案或追認案否認時，國務員負其責任，而出席發言者爲審計院院長。其所以規定審計院院長得列席發言者，非爲報告若遭議會否認時，彼得爲之聲明辨護耶？今報告既不由彼負責，則彼又何用聲明辨護？此種矛盾不堪之條文，實無法可爲解釋。若認審計院院長出席時，爲代表政府，則審計院院長又明明爲參議院選出之人，萬無代表政府之可能。故鄙意以爲若求憲法條文解釋通順，非於「由參議院選出」之句下，加入「再由大總統加以任命」一句不可，蓋如是則審計院長變爲政府官吏，而條文中之種種矛盾，均可迎刃而解矣。中國法律，多半鈔自日本，而鈔時又各不相謀，無有總其成者，故集合之時，恆生此種矛盾之笑柄。至第一百十九條之規定，事前監督，用意本實甚善。但若凡遇用款，均



須經審計院院長之核准（即凡事必須經審計院院長之手）則一方面審計院院長之權過大，遇有不如其意之事，彼皆有阻止之權；而一方面於實際辦事，未免過於遲緩，蓋凡事皆須經審計院院長之核准，則時日久延，緊急之事，不免延誤，其弊亦殊大也。且審計院院長亦未免事務過煩，苟稍放任，則必演成混淆之結果，而決算恐亦將無從著手矣。美國亦贊成事前監督者，但事實上實行者不過十分之一之事務，其他事項，皆屬事後監督。抑尤有困難者，今日中國國庫尚未統一，各部皆自用其收入而不能解歸財政部，故在實際，審計院實亦無從加以監督及審計。該院所能得而監督之者，只餘幾個無收入而依賴財政部之機關耳。故事實上之事前監督，實有此種種難以實行之困難，而即使實行，審計院所負之責任，亦嫌太大也。以上所論，為憲法上所規定預算制度之缺點。

上列五端，不過就中國預算制度缺點之大者言之。然即此五端，已足使中國之預算制度不能實行，而吾人於此，又可知中國之財政問題。即此預算一事，其有待於改良之處，固已至多且繁也。

## 上海經濟新聞如何讀法

陳振鸞  
任恩灝 記

（此篇係十三年在朝陽大學所演講者，因時機未至，遲不發表。今日上海標金生意較前更盛，此篇有披露之必要。）

上海經濟新聞如何讀法？此題余近來在北大已講過，如關於『規元』及『外國匯兌』之計算等，均為重要之問題。規元計算複雜，無暇在此再講，今日講演重在標金之賣買，故專着眼於此。吾人閱滬報，關於經濟消息，

常有按字無從索其意義者，如滬報所謂『標金挺而復疲』、『一月份開盤爲二百四十八兩五錢』等句，與之初行見面者多不知其意義。其他關於經濟新聞意欠明瞭者，亦所在多有，此點普通人不能了解，猶可言也。若經濟科學生而亦茫然，問心何以自安！標金問題，爲經濟新聞之一，滬報上日有標金消息。故經濟科學生須有澈底的了解。於其內容及其與他種經濟現象之關係，皆能道其所以然，方能無愧於心也。茲將標金分爲四層研究之。

(一) 何謂標金？

(二) 標金如何計算？

(三) 標金與匯兌之關係。

(四) 標金與投機之關係。

(一) 何謂標金——標金之單位爲一條，重量等於漕平十兩；成色爲九七八，即一千份之中含純金九百七十八份之意，其餘二十二份爲他種之金屬（天津標金含純金九八〇，北京標金含純金九八五）。標金一條之價，昔日等於規元三百十九兩，今日約在二百四五十兩之間，購買標金以七條爲起碼，稱爲一秤，多購者按七之倍數計算，如 14, 21, 28……等之例是。其在七條以下者則不准做，如買標金之慾望甚熱烈，而購買力不足則可邀同數人，合資爲七條或其倍數之購入。

(二) 標金如何計算——研究此問題有一前提焉，即連鎖法 (chain rule) 是也。請先就此點說明之：例如八十銅子能買一西瓜，一個西瓜等桃二十個之價，一個桃又等三個李之價，問李一個值銅子多少？此例依排列之

式看之，較為簡明：

$$80 \text{ 銅子} = 1 \text{ 西瓜}$$

$$1 \text{ 西瓜} = 20 \text{ 桃}$$

$$1 \text{ 桃} = 3 \text{ 李}$$

$$1 \text{ 李} = x \text{ 銅子}$$

欲求  $x$  之數可將前式顛倒列之：

$$x \text{ 銅子} = 1 \text{ 李}$$

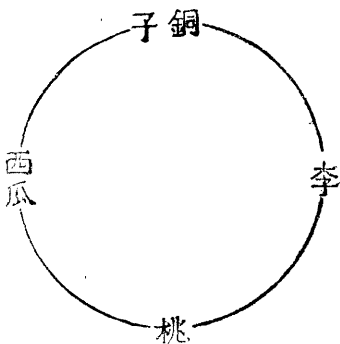
$$3 \text{ 李} = 1 \text{ 桃}$$

$$20 \text{ 桃} = 1 \text{ 西瓜}$$

$$1 \text{ 西瓜} = 80 \text{ 銅子}$$

由此排列之式看來，第一行右邊之「李」與第二行左邊之「李」聯絡，第二行右邊之「桃」與第三行左邊之「桃」聯絡，第三行右邊之「西瓜」與第四行左邊之「西瓜」聯絡，而未行右邊之「銅子」又與首行左邊之「銅子」聯絡，由此互相聯絡，絕無間斷，如連鎖法，故曰連鎖法。繪圖表示之，更為明顯。

吾人之視線，先注射於「銅子」，漸漸移動於「李」，由「李」到「桃」，由「桃」到「西瓜」，由「西瓜」又轉到「銅子」，回歸原位，出發點在



此終點亦在此，所以知銅子、李桃、西瓜四物互相連繫——茲依確實數字求 x 之數如下：

$$x = \frac{1 \times 1 \times 1 \times 80}{3 \times 20 \times 1} = \frac{80}{60} = 1 \frac{1}{3} \dots\dots \text{即一鎊將之價值}$$

連鎖法之觀念既明，則進一步而應用之於外國匯兌。外國匯兌與國內生計之關係，至深且大，如吾國將來改良幣制，需要多額之生金，由外國輸入；又如婦女用金為裝飾品，金價之漲落，皆與外國匯兌有關。歷來多數經濟學者，對此多不甚注意。要知一國實業之興，在乎人民企業心之發達，企業心之所以發達，又須使之知其利益之所在。今日吾國銀行不明上述之關係，瑟瑟縮縮，怯不敢為，致使金融界大權旁落，外人壟斷而獨登。欲對此而施手術，必需研究金融之內容，使銀行界知其利之所在，則與外人競爭之先鋒後勁，必接踵而起，行見外人之金融勢力，壽終正寢矣。此標金之計算，所以不能不詳解之。

按標金計算之法，歐戰前與歐戰後不同：戰前英人在華之金融勢力大，故金價之計算，根據於倫敦；戰後大勢一變，日本在華金融界之勢力，日益膨脹，金價之計算，遂以日本為根據，所以標金計算時期不同，可分為二種。茲先將戰前之計算法用連鎖法解之，其式如下：

1 規元 = 1 條標金

1 條標金 = 10 兩平兩

1 兩平兩 = 1, 17854 翁斯 (ounce)

1000 翁斯 = 978 純金

11 純金 = 12 標準金

1 標準金 = 933.5 便士

若干便士 = 規元 1 兩

$$\frac{10, \times 1.17854 \times 978 \times 12 \times 933.5}{1 + 1000 \times 11 \times 1} = 11761.686 \text{ (定數)}$$

欲求當日之標金行市，即以當日之英國電匯除此定數即得，例如當日之電匯為二先令六便士（三十便士）則標金價為三百九十二兩零五六，其算式如下：

$$\frac{11761.686}{30} = 392.056 \text{ 即標金一條等於規元之價。}$$

註解 1：—上海漕平 1 兩，等於 565.7 格蘭 (grains) 英衡 1 翁斯 (ounce) = 480 格蘭，故漕平 1 兩等

於翁斯 1.17854 (565.7 ÷ 480 = 1.17854)

註解 2：—英國圓法以標準金 480 翁斯 (troy ounce) 成色  $\frac{11}{12}$ ，鑄成 1869 個金磅，1 金磅等

於 20 個先令，1 先令等於 12 個便士，故一磅等於 240 個便士 (1 × 20 × 12 = 240) 以 240 乘 1869 等於 448,560 是 1.869 個金磅等於 448,560 個便士也，則一翁斯等於 934.5 個便士 (448,560 ÷ 480 = 934.5)

即等於 3 磅 17 先令 10.5 便士，此爲法定之價。若夫英蘭銀行之買價則每翁斯標準金作 3 磅 17 先令 9.5 便士計算。歐戰之前倫敦爲全世界之自由金場，金銀買賣，多在倫敦行之，如收場之後，市上尙有剩餘，當由英蘭銀行購買，每翁斯作 3 磅 17 先令 9.5 便士算 (933.5) 其所以比法價低一便士者則以金塊送造幣廠鑄成金幣須若干日之猶豫時間，此一便士卽所以彌補英蘭銀行利息上之損失也。

註解 3：—978 云者卽一千份之中，有純金九百七十八份是也。

歐戰以前，標金行市，根據於倫敦電匯。因中英兩國商務上之關係，比較他國爲密切也。歐戰期內及歐戰以後，則舍英匯而用日匯。故欲知標金市況，須知東匯賣價之上落。茲將其連鎖法揭之如左：

？規 元 = 標金 1 條

1 條 標金 = 10 兩漕平

1 兩 漕平 = 565.7 格蘭

1000 = 978 純金

11.574 = 1 日金 (yen)

100.25 = 100 日金

(加上雜費)

100 = 規元多少？(當日日匯行市)

$$\frac{10 \times 565.7 \times 978 \times 100}{1000 \times 11.574 \times 100.25 \times 100} = 4.7682976 \text{ 定數}$$

如當日之日匯賣價 (selling rate of T. T. yen) 爲六十五 (即日金一百元等於規元六十五兩)，即以六十五乘定數即得三〇九·九四 (4.7682976 × 65 = 309.94) 標金一條值規元三百〇九兩九錢四。

註解一：一日金一元，重 12.86 格蘭。

成色九成  $\left(\frac{9}{10}\right)$  按每元之中，祇含純金 11.574 格蘭。

註解二：雜費係按 100 元計算，如從日本運日金 100 元至上海，須有下列各種費用：

1. 保險費……………0.50
  2. 利息……………0.70
  3. 運費……………1.00
  4. 裝箱……………0.15
  5. 稅……………0.15
- 
- 2.50

(每百元須有二毛五之雜費)

(三)標金與匯兌之關係——標金與匯兌之關係，可於上海報上見之。日匯漲，標金亦漲，日匯跌，標金亦跌，

其餘如英匯美匯於標金，亦不無影響。茲摘錄今年四月一日上海時事新報所載標金行市一段，以示標金與匯兌之關係焉。

(上略)午後東匯轉鬆，華商不再向結，於是金市隨之而軟，惟英匯和平，並無升降，五月份標金，晨間初開，比上日收市增五錢爲二百九十五兩一錢，繼又續加一兩，計二百九十六兩一錢，蓋因大條遠期微縮（著者按大條以每翁斯若干便士計算，如每翁斯三十便士或三十二便士之類。大條價縮則金貴銀賤，大條價長則銀貴金賤。）日美匯兌見漲，故人心挺昂，是後因日金步高，遂增至二百九十六兩六錢，嗣則易鬆，故金價漸低一二兩，十點鐘左右僅計二百九十四兩八錢，以後東匯因購結者較多，旋又回高，金市復漲起一兩餘云云。標金與匯兌之關係於此可見一斑矣。但二者關係何以如此之密切？請設例以明之。譬如米每斗一元，假定一斗米，可煮飯一百碗，每碗一分（柴火不算），適售洋一元。倘米價依然如故，而飯已增至每碗一分二，則買飯者以有利可圖，必紛紛買米，爭先恐後，且必先買米而後再賣飯，可操左券。結果米亦因競買而昂，直至米飯之間，毫無差額爲止。故米隨飯而升長，不能背道而馳也。標金之與匯兌，猶如米之與飯。譬如今日東匯爲六十五（日金一百元值規元六十五兩），則依上述之連鎖式，可以求得標金之價爲三百〇九兩九錢四。倘日匯因供求關係，逐步高漲，竟由六十五漲至六十八，而標金之行市，依然不動，仍爲三百〇九兩九錢四，則可以收買標金，運至日本，一面在中國照六十八行市賣出東匯，豈不獲利？然買標金者多，其價必步高，直至二者之間無所差別而後已。標金之與匯兌，其關係如此。



(四)標金之與投機——上海金業交易所，自由金業商會改組以來，已四年於茲矣。在交易所未成立以前，一切交易，在花旗銀行買辦室行之，初未定有規則。嗣因交易者日多，場所極狹，遂租用道勝銀行之餘屋，取名金業商會，入會交易者多係金號，財力雄厚者固多，而行險徼倖者亦不少。該時交易一月一結，時間過長，金價不免發生劇烈變動，往往有因漲落遠大而虧累巨數，不能交割，遂致破產者。同業有見於此，議決實行取締，革除月結之舊法，採用隨時結帳之規定。凡漲落在十兩以上者，即須結帳，不得延宕，免冒風險。旋復減至五兩，尤為穩健。況爾時金號在商會做交易，不繳保證金，萬一漲落甚大，買賣兩方，均難免損失，故取締之法，不得不嚴。若外行委託金號買賣，例須取佣金，每條五分，並須繳保證金，每條十兩。如金價升降超過十兩，例須追加保證金。民國九年，信交風潮陡起（信託公司與交易所），滬上交易所，幾於各種皆有，有一百四十個之多，如蔴袋交易所、泥沙交易所等名目，尤為奇特。所缺者棺材交易所耳。交易所既為一種時髦營業（其實賭博），各金號亦相率效尤，將金業商會改組為交易所，各金號為經紀人，經紀人繳於交易所之保證金，以本所股二百股代之。所做交易，每日結帳，盈則收進，輸則付出。倘每日金價變動在五兩以上，尤須隨時帳，風險極輕。至外行委託金號買賣，仍照舊例也。

## 中國國家稅與地方稅之劃分

許興凱筆記

### (一)賦稅在財政上之重要

今天我所講的題目不時髦最好今天講中英兩國的經濟關係，但是我並沒有預備。講這種題目，第一要有

各種統計，不能紙上談兵，祇能等將來再說。今天所講的題目是『中國國稅與地方稅之劃分。』

財政爲現在中國最大的問題。財政問題之中，尤以『外債』爲最重要。但在外國則不然。財政上最重要的問題不是『外債』，而是『賦稅』。以現在中國外債而論，總數不過二十四萬萬元，其中四分之一，約六萬萬元，是沒有抵押者。此六萬萬無抵押之外債，以現在之中國看來，是不得了一個數目，其實並不算什麼。如國內所有紗廠全歸中國自辦，兩年工夫，這筆外債卽可以還清，所以現在中國財政上最重要之問題是『賦稅』而不是『外債』。

## (一) 民國二年之稅法草案

該草案將吾國賦稅分爲『國家稅』與『地方稅』兩種。中國從前未曾將兩種稅劃分清楚。現在要講地方自治，所以有劃分之必要。地方稅與國家稅如若不劃分清楚，地方自治無從辦理，民權亦無從發達。

民國二年始辦地方自治，方有國家稅與地方稅之劃分。當時有國家稅與地方稅之劃分草案。不過，那時之自治與現在之自治，不是一樣。那時之『自治』是對『官治』而言。一切省長、道尹、縣知事都是中央所任命，凡若輩權力所及者都是『官治』，所以地方自治之範圍甚小。因爲地方自治之範圍甚小，其費用亦少，故所有重要賦稅盡劃入國家稅之內，地方稅祇佔幾種雜稅雜捐。此種劃分，並不是按『國家』與『地方』而分，乃是按『官』與『民』而分。

現在不然。今日所謂自治，據十二年之憲法，省長、縣長皆須民選，其權力範圍限於『地方』，與民國二年之

『自治』自不一律。一看民二國家稅地方稅法草案書內之劃分方法，就可以十分明瞭：

(A) 歸於國家稅者：

(1) 田賦，(2) 鹽課，(3) 關稅，(4) 常關，(5) 統捐，(6) 釐金，(7) 礦稅，(8) 契稅，(9) 牙稅，(10) 當稅，(11) 煙稅，(12) 酒稅，(13) 茶稅，(14) 糖稅，(15) 漁業稅，(16) 牙捐，(17) 當捐，(18) 印花稅，(19) 登錄稅，(20) 繼承稅，(21) 營業稅，(22) 所得稅，(23) 出產稅，(24) 紙幣發行稅，(25) 使用人稅，(26) 所得附加稅。

(B) 歸於地方稅者：

(1) 田賦附加稅，(2) 商稅，(3) 牲畜稅，(4) 糧米稅，(5) 土膏稅，(6) 油及醬油捐，(7) 船捐，(8) 雜貨捐，(9) 店捐，(10) 房捐，(11) 戲捐，(12) 車捐，(13) 樂戶捐，(14) 茶館捐，(15) 飯館捐，(16) 肉捐，(17) 魚捐，(18) 屠捐，(19) 木行捐，(20) 房屋捐，(21) 國家不課稅之營業稅，(22) 國家不課稅之消費稅，(23) 入市稅，(24) 使用物稅，(25) 營業附加稅。

就上表觀察，可知各種重要收入盡劃歸中央。屬於地方者不過是雜稅、雜捐與附加稅耳。

(三) 憲法中規定之劃分法

民國十二年，憲法成立，內中對於國家稅與地方稅方有切實之規定。此種劃分方法，大致甚好。其法如下：

(A) 歸於國家稅者：

(1) 關稅，(2) 鹽稅，(3) 印花稅，(4) 煙酒稅，(5) 其他消費稅，(6) 全國稅率應行劃一之租稅。

(B) 屬於地方稅者：

(1) 田賦，(2) 契稅，(3) 其他省稅。

(四) 劃分之標準何在？

國家稅與地方稅之劃分，已經說明。但此種劃分根據何種原則？採用何種標準？可以說明如次：(A) 國家稅之第一要素是『定數』(certainty)。比如今年某種稅共課三千萬，明年仍須在三千萬左右。否則今年有三千萬，明年則有八千萬，無一定之數目。中國之釐金雖是一種惡稅，但其好處是每年收入有一定。因此政府不肯決然拋棄之。(B) 國家稅之第二要素是『伸縮性』(elasticity)，比如國家有戰事，國家稅即可以增加。戰事平息之後，即可以減少。所以國家稅須有伸縮之餘地。至於地方，則無對外戰爭一切事項，所以地方稅不必時常增減。在前一條所說之第一要素『定數』，國家稅與地方稅皆應當遵守，至於本條所說之『伸縮性』則為國家稅所獨有。民十二憲法中所規定之國家稅中，第一關稅，第二鹽款，數目日增，伸縮性較小，第三印花稅似乎中立。自第四煙酒以下皆有伸縮之餘地，比如酒稅，輕課則價廉，固可以辦，重課價昂，使人少吃，未始不可。再如第六『全國稅率應行劃一之租稅』一項亦是如此。憲法內並未規定何種租稅應歸入於此一項，鄙人以爲應歸於此一項者，有以下四種：

(1) 所得稅，(2) 遺產稅，(3) 營業稅，(4) 產銷稅。

在此四種稅之中，第一、第二兩種頗有伸縮性。英國在歐戰時代，對於所得稅加增甚重。

### (五) 憲法劃分法之說明

國家稅與地方稅劃分之標準已經說明。憲法何以將此種稅放在國家稅之中，將那種稅放在地方稅之中，必有充分之理由，可以分述之如下：

(A) 田賦——田賦一項何以放在地方稅之中？理由有三：

(1) 因為地方所需之經費捨田賦外，無其他大宗來源。比如一小鎮，欲辦自治，無大公司等可以收稅捐，祇有田地可以徵稅。中國人民之財產皆以田地為主。如云某人甚富，一定說有若干頃田。設田賦不歸地方，地方自治將無所取資。又如一城市，人口日見增多，地價亦漸漸增高。今年值一萬元之土地，幾年之後，即可以賣五萬元，此四萬元之增加利益，並不是由勞力得來，完全是由『社會關係』中得來。對於此種地價，自然要課以重稅。此種稅當然劃歸地方。

(2) 因各地貨幣效用不同。比如江蘇每畝田地，課賦銅元二百枚，雲南每畝田地，亦課賦銅元二百枚，但上海之二百枚銅元與雲南之二百枚銅元，效用不一。上海之二百枚銅元購買力甚小，不可以買許多物品，所以上海物品貴；雲南之二百枚銅元購買力甚大，可以買許多物品，所以雲南物品賤。如果將田賦劃歸國家稅，而國家稅之稅率，理應一律，每畝二百枚，豈得謂為公平。所以田賦應歸地方，由各地按當地情況自行訂定。

(3) 因爲中國現在各處情況不同。在以前中國各地皆以農業爲主，情況大致相同。現在大不相同。如江浙等省工業發達，交通便利，出產容易出口，所以物價較他處爲貴。至如甘肅、新疆等省，地方閉塞，交通不便，當地出產不易運出，物價自較他處爲廉。此種不同情狀之地方，若皆以同一稅率課賦，未免太不公平。所以田賦不應歸國家，以同一稅率課徵，應當劃爲地方稅，歸各地方自己辦理。

(B) 契稅——契稅何以劃歸地方？蓋田賦既爲地方稅，田契所徵之稅，自然亦應劃歸地方。此稅數目甚少，無關重要。

(C) 關稅——關稅何以劃歸國家？理由有三：

(1) 因爲祇有中央政府可以對外。關稅有對外關係。比如德國，無論如何強大之聯邦，不能辦理對外交涉，祇有『德意志民國』可以對外。關稅既有對外關係，所以應當劃歸國家稅。

(2) 關稅如若劃歸地方，似不甚公平。比如外國入口貨，多由上海輸入，再由上海運銷於各地。此種貨物不過在上海經過一次，實際購買者，仍是內地各省人民。如若將此種外國貨所課之關稅歸於上海地方，無異於用內地各省人民之錢供給江蘇一省，未免太不公平。如上海對外國入口貨特別課以重稅，則內地各省人民皆受影響。江蘇對於上海如此，浙江對於寧波，福建對於福州，直隸對於天津，皆可以效法，深恐鬧成大亂。

(3) 中國關稅有外債與賠款關係，所謂『洋賠各款』，關稅又作內國公債基金，尤其非劃歸國家稅不可。

(D) 鹽稅——鹽稅何以劃歸國家稅？

(1) 因為鹽稅已作為外債抵押。

(2) 外債清還完了之後，仍不能劃歸地方。何以故？有多少地方鹽價特別昂貴，湖北某某地方，一擔鹽賣價十元。貧民不能食鹽，有所謂『淡食者』。此種弊病之補救辦法，是要『使鹽價一律』。欲使鹽價一律，須從鹽稅上着想。成本甚大之地方課鹽輕，成本小之地方課稅重，如此，鹽價即可以一律。但此種辦法，非歸中央政府辦理不可，若歸各省辦理，鹽價決不能一律。

(E) 印花稅——印花票是粘在各種票據之上，票據可以流轉，由此省入他省，不僅一省之關係，所以非劃歸國家不可。

(F) 煙酒稅——煙酒稅劃歸中央，因其『稅基』甚廣 (Basis of tax)。田賦劃歸地方，因其稅基甚狹。至於煙酒，普遍各地，——如紹興酒，北京人亦吃，上海人亦吃——稅基特別廣大，不能特別劃歸一地方而應歸之於國家。凡稅基普遍於各地之稅，其稅率應各地一律。

(G) 其他消費稅——所謂其他消費稅，即如糖稅、茶稅之類，與煙酒同一理由，劃歸國家。

(H) 所得稅——所得稅為憲法中『全國稅率應行劃一之租稅』之一種；以下各種稅同。(稅基之廣狹介乎田賦與煙酒之間。所得稅如劃歸地方則統續凌亂，必有多少困難發生。譬如一山西人，在浙江作生意，有天津久大精鹽公司股票，存在江蘇銀行請其保管。此種所得稅歸山西收乎？歸浙江收乎？歸直隸收乎？抑歸江蘇收乎？各省皆不收，似太便宜。貧人之鹽與田，尚且納稅，富人之股票不課一文，未免太不公平。如若各省皆

課稅，未免太重。——恐重課二三次還不足。所以所得稅不應劃歸地方，而應歸國家。但外國亦有准各省徵所得稅者。

(I) 遺產稅——亦應劃歸國家稅。比如一山西人，死在廣東，生時在浙江作生意，那一省應課遺產稅乎？與所得稅同一理由，遺產稅亦應劃歸國家稅。

(J) 營業稅——有多少大公司，其支店遍於各地。比如中國銀行、商務印書館，各地皆有支行、分館，課其營業稅之時，自不能歸於某某一二省，亦不能各省俱課，所以亦應劃歸國家稅之內。不過各省有多少小規模之營業，如牙行當典等類，其範圍不出於省界之外，對此所課之營業稅，自應劃歸各省。

(K) 產銷稅——現在尚無此稅，裁釐之後，有人主張用此稅代替。憲法對於釐金，並無歸定。所以不規定之原因，因釐金已為各省督軍截去，如規定之於國家稅，則實際上早已歸地方。如規定之於地方稅，則將來中央裁釐之時，又恐各省干涉。但釐金裁後，產銷稅即可實行。產銷稅如歸於地方，則各地報復，互徵重稅，結果必甚可怖。譬如江蘇出品運至浙江，課以極重之稅，則浙江出品運至江蘇銷售，江蘇亦可用報復手段課以重稅，其有礙於國內貿易，必非淺鮮，故產銷稅，如果實行，亦應當劃歸國家。（裁釐之後，產銷稅應否推行，是另一問題。）

#### (L) 劃分後困難之補救

何稅應歸國家，何稅應歸地方，已經規定，但實行之後，仍有多少困難。國家稅與地方稅既然分開，中央與地方，所各應辦之事，自亦須分開。中央應辦之事是：陸海軍、外交等。至教育、衛生、警察等，則歸地方辦理。如此，即發生



一種困難，即中央錢多事少，地方事多錢少。況且地方之中，又有『省』與『地方』（即縣）之劃分，田賦所入不能不歸之於『地方之地方』（即縣），省之所有，祇契稅等少數收入，而應辦之事又甚多，如何是好？吾以為對於此種困難，應當將國家稅之一部，如煙酒稅等，由中央徵收，再分派之於各省。

這種辦法，在中國歷史上亦有先例。前清及民國對於窮省，如甘肅、雲南等有所謂『協款』。英國之遺產稅亦如此辦法。歸國家徵收後，分給地方，法國有四種稅：（一）不動產稅，（二）動產稅，（三）營業稅，（四）窗戶稅（法國以窗戶優劣定貧富等級，因而課稅）。此四種稅中有正稅及附加稅，正稅歸中央，附加稅是由中央徵收，分派於各地方。其餘如德國、加拿大、美國各邦，亦有此種辦法。所以用此種方法補救上述困難，是最適宜。

## 吾國何以不能施行貼現政策

（呂越祥 鄒君斐 唐惟梁 紀錄）

馬寅初博士前日在上海中國銀行與交通銀行演講，題為『吾國何以不能施行貼現政策？』茲將其演詞錄下：

余（馬君自稱）前晤交通銀行總理梁燕孫先生，談及貼現政策，彼頗有意提倡，今特以此為題，藉於研究一國之中央銀行，即所謂『銀行之銀行』，自當實行此『貼現政策』，惟因經濟上財政上及法律上之關係，有不能見諸實行者，爰為分述如下：（一）發行不統一——發行集中，即鈔票統一，當局有操縱之權，如甲地金融緊迫，而乙地弛緩，即以乙地之全力，輔助甲地，有左右全國金融之魄力，猶之某地火災，以他處全部之水量撲滅之，則

風潮自可立平，今發行不統一，他行之發行額，中央銀行無從得而知之，於是一遇金融緊迫，欲調劑市面，中央銀行茫無把握，且也各省之省銀行，如東三省、直、湘、贛、川、粵等處，彼輩唯一目的，即發行鈔票，市面現金，盡爲其所吸收，一旦當局失勢，即挾此現金以去，紙幣價值遂等於零。近如長沙方面，有既非銀行，又非錢莊，擅自發行輔幣券者，試問我國發行之紊亂如此，中央銀行即欲調劑市面，何從入手？蓋鈔票之發行，恒隨貿易之升降，而互爲伸縮，交易盛則票據之流通多，票據多則貼現者衆，貼現者衆則鈔票之發行亦因之而廣。按各國通例，貼現事務，向由普通銀行承受，小銀行如需現款，則再向中央銀行重貼現，以資活動。今我國普通銀行，大半有發行權，中央銀行無由知其發行之多寡，而予以稽核，於此而欲實行貼現，不啻南轅而北轍矣。此其一。(二)國庫不統一——國庫完全由中央銀行代理，則中央銀行可以通曉全國財政情形，實力亦因以偉大，實力大則可以餘力補助小銀行。如普通銀行將期票匯票等向中央銀行重貼現，中央銀行以實力偉大，準備充足，即以鈔票付之於小銀行，小銀行無中央銀行，期票不能換現金，是一方現金得以活動，一方發行得以推廣，雙方皆獲其利。今中國之現狀則何如？國家財政紛亂已極，政費所出，全恃借款以供挹注。中交兩行以地位關係，不得不勉籌應付，日積月累，爲數既增，償還無期，祇得拒絕墊款。財部於是轉向他銀行借貸，他銀行遂以代理國庫爲交換條件，財部不惜飲鴆止渴，致成今日國庫不統一之局面。此特就中央財政而論。至於各省，則省銀行既可發行鈔票，而又兼代理省庫之權。他若關稅鹽稅等收入，以外債及條約之束縛，全入外國銀行之掌握。國庫省庫皆不統一，層層剝削，中央銀行遂有名無實，此不能施行貼現之原因。(三)票據之不適宜——按貿易上的借貸，其償還方法有二，(A)期票，例

如甲售物於乙，乙可出一期票與甲，約期付現，但甲對於期票，往往不能信任，於是乙遂向錢莊開一莊票，莊票者即錢莊對於持票人約期付現之票據（鈔票性質亦同此），即爲期票之一種，此借貸償還之一法也。（B）匯票，即如上項之甲，於貨售出後，立一匯票與乙，令爲定期支付，例如有人赴蚌埠購辦煙葉，交易成時，即由辦貨人，立一由總公司支付之匯票，向就地銀行掉換現金，以償貨款（支票性質亦同此），此借貸償還之又一法也。但此兩種票據，性質迥異，而貼現則以匯票爲適宜。蓋匯票往往有附屬之提單保險單等，足資證明其爲真實的貿易，（real commercial transactions），至莊票期票，法律上毫無保障，無由知其爲真實的貿易，危險殊甚，此項票據以之貼現，甚爲不宜。但目下我國習慣，則莊票期票尙能通行，而匯票殊屬難能。將來商務發達，押匯信用（Documentary credit），必將通行，此不能施行貼現之原因三也。（四）拆票辦法之不宜。——滬埠銀行有拆款於錢莊者，謂之拆票，如局部恐慌時，一家不足，一家有餘，尙可互相通融，不致牽動大局。若值全部恐慌，銀行因紛提存款，錢莊拆款不能歸還，銀行錢莊同感困苦，此拆票之缺點也。今假定吾國國庫發行均統一矣，貨幣亦與諸先進國同爲金本位矣。各公司所出票據，均向銀行貼現矣。一旦恐慌發生，其救濟之方，可將各銀行承受之票據，向中央銀行重貼現，或以票據售之外國。蓋恐慌地之利率，常較他處爲高，外國決樂於購買，若夫拆款則在恐慌時，極無辦法，而貼現政策，轉多救濟之方。蓋拆票爲死法，而貼現乃活法也。但今日中國則不然，發行及國庫之不統一，無論矣。貨幣本位與各國又有金銀之別。外國不欲投資，購買中國票據，因匯兌率漲落無定，易生危險，此不能施行貼現之原因四也。再者鄙人對於統一貨幣，從前主張先廢劃頭銀匯劃銀，次廢兩用元，末則改爲金本位。但此

次鑒於滬上發現民三惡幣，覺從前論調尚非其時。蓋公估局信用甚著，商家所用之九八現元，以公估局之批水爲標準，確定無差，中外樂用。若處此軍閥勢力之下，而提倡用元，既有民三之劣幣私鑄，則此後民四民五難保不繼續發現，是故廢兩爲元，徒爲彼等開一發財之途徑，何必多此一舉哉。

## 中國財政之紊亂

姚志崇筆記

前日馬寅初博士在上海學生聯合會演講中國財政之紊亂，天雖降雨，然聽者仍屬不少，茲覓得姚君志崇之筆記錄後，聞馬氏今晨尙須至吳淞中國公學及自治學院演講。以下爲馬氏演辭。

余（馬氏自稱）於國內經濟，尙能略知一二。至於國內財政，可稱完全不知。以目下中國之財政而論，簡直是亂七八糟，莫明其妙。夫「政」字意義，謂處置一切有規則之謂也。今我國之財政，可謂「政」乎？英美稱財政學（science of finance）財政既屬科學之一種，則其處置也，須有條理，有方法，有統系。今中國財政之措施，其無科學方法明矣。凡一國財政，以種種關係，一時頗呈紊亂之狀容或有之。然所謂紊亂，出入不符之謂也。今我國財政情形，五花八門，光怪離奇，實屬腐敗已極，豈僅謂之紊亂已哉。茲撮其弊竇，約略述之，諸君舉一反三，必能窺及全豹矣：（一）某督軍在洪憲時，雄視一世，曾以添練軍隊，索餉數十萬，當時中央以庫空如洗，未曾付現，囑某督軍暫時墊付，准其在財部賬上，作爲欠款。其實某督軍對於該項軍餉，從未墊付，只以欲充私囊，故有此舉。倘政府有款可付則屬現得，君則登在賬上，多少終有償還之一日。其後袁氏失敗，某督軍以附和帝制，爲人驅逐。此

項賬目，早已忘卻，而財部司員，以有利可圖，恣惠某督軍，向政府催索，其條件無非分肥而已。所可憐者，如號稱窮部之司法教育等，日向財部索款，而該部以無法籌措答之。不知個中分配，正大有巧妙不同之方法在焉。（二）某小銀行與財部當局，狼狽為奸。其法，財部向某銀行商借小借款數十萬，該行遂付以數萬元之現款，其餘多不值半文之國庫券付之。而財部賬上，明明收該行借款數十萬元，黑幕重重，正不足為外人道也。又如腹地各省盛種鴉片，而省當局故意派員調查，課罰巨金，名謂罰金，實等於稅，故其所出罰金之收據，猶一種自由種植鴉片之執照耳。宜昌一帶盛行此法，軍閥收入，其數超過五百萬元。江西贛州一帶，產煙較產米為多，無非有軍閥為之護符包運，故敢公然種植。倘政府拍電嚴詰，則以索餉為搪塞之法，中央以窮無所有，只好聽其所為。故邇來一般軍閥，如有鐵路可據，則視鐵路為其搜刮之財源，否則以種植鴉片為生財之大道。政局糟到如此，實為可歎。夫國家理財方法，雖因風土人情之不同，不能不異，然於財政原則上，總不出下例數端：（第一）預算。國家財政，量出為入，非若個人之量入為出也。國家組織複雜，規模宏大，苟不分門別類，參酌緩急，統籌全局，預定出入，則何以立財政之秩序，此預算之所以首先編制也。（第二）賦稅。租稅為國家應付支出之原泉，預算一經編定，則將收入項下之各種賦稅，從事徵取。（第三）募債。國家行政，往往有特別事故發生，致所編預算收支，不能相抵，於是舉辦公債，其期限之短長，及數目之多少，都視發生之特別事實而定，又如我國之上下忙冬漕等，收入均有定期，在未收之先，決不能以人民尚未交付，將各項行政擱置不辦，此所以有發行短期公債之舉也。（第四）徵收方法。徵收方法，以學理論，及現今各國之制度論，約分為二：（一）命令機關，（二）收受機關。命令機關，祇有發徵收命

令之權，各國普通租稅，大都由財政官吏，下命令於納稅人，令其照章完納，至於收受機關，則實行收納款項之機關也。近世先進各國，徵收機關，都採用金庫制，委託中央銀行代為保管，蓋其所以分而為二者，以發命令與徵收合而為一，易於作弊耳。至於支出方面，亦然如是。各部用款，向財政部領取支單，交於國庫，由國庫支付款項是也。

(第五) 監督機關。國會審計院，為監督國家財政之最高機關。前者係收事前監督，後者多取事後監督。國家預算實行，須經國會通過，通過時，國會須逐項考慮，以免濫徵濫用之弊。故謂之事前監督。審計院有審查各種決算之權，倘有支出不當，審計院可令其負賠償之責。故稱之謂事後監督。(第六) 決算。預算本為國家一種收支之預測，難免有不符實在之處，故既有預算，則不能不有決算。否則一國實在之收支，無從得知，財政官吏，焉肯奉公守法，是預算制與決算之相侔，不但在理論上，為財政公開之要素，且事實上各國均已奉行。再一國預算之編製，決非任意妄造，其根據之處，在上年度之決算耳。雖預算不能與決算相符，事常有之。然其所以不符之處，必具特別情形。倘有妄造，則國法俱在，豈可逃避哉？以上六項，均自財政學之大體言之。曩者余在美留學，費去許多光陰腦力，著成紐約之財政 (Finances of New York City) 一書，當時竊以為所見不差，歸國後必能應用。然一入國門，則情形悉變，而所著之書詢之國人，皆茫然不知。蓋本國情形大異，此書不適用也。余受此挫折，決計不再從事著不適國情之書籍，專以演講宣傳，評論事實，頗見成效。可見國民對於經濟方面，年來尚能注意也。我上述財政學上之六項原則，已略舉其要，今返觀我國則何如？(一) 預算。我國財政，無所謂預算，民國締造十有四載，而預算編製，只有民二、民三、民五、民八、民四種，而此項所編之內容，大都與事實不符。其缺點所在：(甲) 各省用度，從無報

銷，收支分配，不得而知。(乙)編製時，各部總長及各省長官之經費請求書，都恐國會任意削減，故意拋入，國會明知個中情節，然其中究竟何者爲應有，何者爲不應有，不能盡悉，故不問情由，任意核減，卒至國內興革事情，顛倒錯置。(丙)預算編製，宜項目分明，分析愈細，則用度愈明，而我國所編之預算，雖有項目，然多含糊。故用時可任意轉移，如今日學費等之移作軍費是也。夫預算而可自由移轉，試問國家預算編製何用？(參照中國預算之缺點一篇)。(二)稅收。中央稅收，除關餘鹽餘作抵之內債餘數外，惟少數之印花稅及煙酒稅二者而已，各省解款中央，不奉行者將近十載。前清政治，內重外輕，雖叔季之世，而各省解款，無不奉命惟謹。其後袁氏當國，各省尙不敢抗命。故民四民五之中央財政，收入最豐。及袁氏亡後，中央收入，漸入窘境。各省解款，不再奉行。此非民四民五時各省財政，較現時爲優，實以袁氏權威，可制外藩。故余謂中國之財政，係專制政體下之財政。若以今日之政局言，不如地方與中央分治。故稅收亦當劃分中央稅收與地方稅收二種。以關稅、鹽稅、印花稅、煙酒稅規定中央收入，而地方稅收，尤宜省縣分開，如田賦、地租都應充作本地之學堂、警察、衛生等費。取之於地方，用之於地方，實最公平之法也。民國十二年所宣布之憲法，雖爲賄議員所製，然人格之鄙卑是一事，內容之良否又屬一事。故以事實言，該部憲法，於劃分中央地方稅則上，尙合時勢，余嘗著論評之。(參照中國國家稅與地方稅之劃分一篇)茲者段氏執政，該部憲法，已無形取消矣。(三)募債。民國成立以來，中央政府，日以借債過日。以外債而論，則二次之瑞記公司借款，華比債款，克利斯浦借款，二次之善後借款，中法實業借款，欽渝借款，奧國借款，西原借款等，其他尙有前清之英法俄德借款，庚子賠款，不能盡述；其中有相當之關稅鹽稅鐵路鑛產作抵者固多，然無

抵押者亦屬不少。當局對於國內可以抵押之品，幾致網羅殆盡。其稅收一項，惟印花稅及田賦二者，尙未抵去。前者爲數區區，無濟大事，且薛大可長印刷局時，向銀行借款，將印花作抵，到期本利無着，銀行遂折價出售，以致該項稅收不能固定。至於後之田賦，以徵收非集中一處，頗費周折，而此項稅源，屬於直接，易起人民反抗，故二者均未出抵。至於內債方面，凡以關餘鹽餘作抵者，舞弊尙少，惟其他之零星小借款，則黑幕重重，不可思議，試舉數例，以爲左證：（甲）名義上之利息，須在一分八釐以上。（乙）借款須付回扣，如借債百萬，只付九十萬，其餘十萬，作爲回扣。（丙）財部向上海借款，交付地點，不在京乃在滬，而財部須在北京應用，於是再加匯水，且此項匯水，較普通爲高。（丁）付款時先將一定期限內之利息預扣。（戊）以外幣轉折，從中盤剝，如某項借款，訂定以佛郎計算，然政府所需要者係銀洋，非佛郎。此時銀行，先以佛郎折成上海之規元，再由規元折成北京之公砵，再由公砵折成北京之通用銀洋。如此輾轉變換，層層剝削，債權方面，賺錢固多，債務方面，受虧不少，而國家財政損失，定必不貲。至於經手當局，更利用機會，從中漁利，此中弊竇，諸君聽之，勢必目爲怪事，安知當局之營私舞弊，尙更甚於是哉？（四）徵收方法。外國經徵機關，與收稅機關，兩不相合，上面已言之甚詳，無庸再述。反觀我國則不然，經徵機關與收稅機關，同在一處。故弊竇百出，無從究詰。徵收稅款，往往超過法定稅率，而一切手續等費，徵收員又可自由增減。其他若各省督軍之自設銀行，自爲出納，濫用之弊，由此而生。且以徵入之款，可予取予求，更可濫用權威，造出許多不正當之苛稅。其他若各銀行，利用財部借款之機會，要求經理國庫，因此中國銀行雖負經理國庫之名義，實則各大銀行，無一非國庫之經理也。（五）監督機關。民國成立以來，國會一再解散，而議員人格每况



愈下，對於國家大政從未能盡力監察。凡預算之曾經通過者，只有四項，民八以後，政府預算，從無提出，而國會亦不聞不問。至審計院之設，不啻爲一駢枝機關，非特各省財政，在軍閥勢力之下，無權顧問。卽近在咫尺之財部，亦不能調閱案卷，所以審計院現在所居之地位，實有名無實。國會既不能嚴重監督於前，審計院又不能審查於後，財政當局安得不營私舞弊哉？（六）決算。民國十四年來，從無決算。雖所頒法令，有財部應於會計年度經過後八個月內，編造全年度國庫出納計算書，送審計院審查。且於會計年度經過後，十個月以內，彙核各部及本部之決算報告書，並國債計算書，編成總決算，連同附屬書類，送審計院審查云云，然事屬具文，空言無補，誠可嘆也。

## 英國之過去現在與將來

趙演筆記

（十四年十月在武昌大學講）

二百年以來，英國工商，發達甚盛。其銀行、輪船、保險公司、國外貿易，發展甚速。十六世紀時，相繼握海上主權及殖民地者，首爲葡萄牙（Portugal），次爲西班牙（Spain），再次爲荷蘭（Holland），再次爲法蘭西（France）。英則俟敗法後，頭角始露，領土幾遍全球，在美洲則有加拿大（Canada），美利堅（America）；亞洲則印度（India），非（Africa），澳（Australia），二洲幾全爲佔有。蓋英以通商（commerce）爲戰爭之方，其發展也易。且商業、製造品、輪船，三者相依爲命，缺一不可，英則兼而有之。故我國之日用品，類多由英運來者，其工商業及交通之發達也可知。英貨輸入中國者以布疋爲大宗，而英商在滬所辦之拍賣布疋大洋行有三：

一曰元芳，一曰怡和，一曰公平，俗稱叫莊。凡吾國日用所需之洋布，多操縱於其中，此外英人在吾國金融界與交通界之勢力，亦甚大，在我固屬言之痛心；在彼則日臻發達，猶以爲未足。茲將其過去、現在、及將來，略分論如下：

### 一 美利堅獨立及工業革命 (Industrial Revolution)

十八世紀（一七八三）時，美十三州（thirteen colonies）脫英羈絆而獨立，英大受影響，乃棄此而之澳大利各地。

十八世紀中葉，工業革命降臨；從前之人工紡織製造，掃地無餘，英之實業一日發達一日，蓋實業革命有二要素：一爲煤，一爲鐵，英兼而有之也。然其結果，則貧富懸殊。富者以資本充足，加以冒險性質，故財力日增。貧者適與之相反，故愈趨愈窮。此資本家與勞動家之所由產生也。一則出資僱人，一則出力傭於人。其實資本家者，卽一般惰民（idle class）；彼等雖有錢而無能力，須付資於企業家——經理——以營業。企業家者，有能力而無資本者也。公司之產生也因此。

### 二 德意志崛起與英之影響

昔日之德（Germany）與今日之中國相似，內地四分五裂。迨大經濟家李斯特（List）出，乃提倡對內聯合，對外反抗。換言之，卽對內自由，將一切內地稅阻礙商務者悉數廢除，對外關稅自主。俾士麥（Bismarck）爲相，始實行李氏主張，對內則關稅聯盟（customs union），廣築鐵道；對外則關稅自主（customs autonomy），與英競爭。然英發達既早，種種權利，早被英國奪去，故德非與之一戰不可。厥後歐戰之發生，此其重大原因也。

## 三 歐戰 (European War) —— 一九一四年

英國人口，在一八〇〇年時僅二千萬；一九〇〇年，增至三千六百萬。但國內食物僅敷二千萬人之用，故非由外輸入不可。德知之甚悉，故於開戰之後，欲以海軍阻之，以絕其糧。其最利害者爲潛水艇。一九一七年時，英大受德國潛水艇之影響，幾束手待斃，苟非合衆國 (The United States of America) 之加入，歐洲大局，未可定也。自此之後，人口有增無減，食物問題，卒難解決，此英國之大患也。

## 四 大戰後之經濟情形

大戰發生，法比首當其衝。德在水內既有潛水艇，在空中復有飛機。法比懼德投擲炸彈，天空滿布鐵網，夜晚電燈亦不敢燃。英人亦大起恐慌，英政府所借公債爲八十億鎊 (8,000,000,000)。按百分之五抽息，每年利息已有四萬萬鎊之巨 (每鎊九元合中幣三十六萬萬元) (3,600,000,000元)，負擔之重，無以復加。吾國之庚子賠款祇有四萬萬兩，已覺得創巨痛深，乃英國每年應付之公債利息，有三十六萬萬元之多，不可謂不巨矣。德俄乃大發紙幣，馬克與盧布之大跌者此也。法既借外債，又發公債，希望以勝後之賠款作抵。英所募之八十億鎊公債，其常年預算與養老金尚不在內，乃大增所得稅 (income tax)，約百分之五十。徵稅既重，資本家多逃走，實業大受影響，其製造敢斷其無甚大發達也。

## 五 社會主義 (socialism) 與共產主義 (communism)

社會主義與共產主義之易輸入者，以戰後窮民太多。蓋資本家既逃，則工廠停閉，生產減少也。英人口爲三

千六百萬，失業者有四百萬，平均計之，九人中有一人無食。且失業者以戰時角逐疆場，多成殘廢；迨回國後，卽其愛妻亦被人娶去。而未從役者，已藉戰時在國內擴充營業，壟斷獨登，昔貧今富。於是戰者自不願再戰，不戰者更不願戰，共產主義之醉人心脾者，理固然耳。吾國民苟能明瞭此點，一致以文明方法抵制之，英國決無遣軍艦來華與我開戰之能力，則不待十年之堅忍，英不戰自敗耳！

凡在吾國租界之英人，吾等見其闊綽，以爲英人盡屬富裕。其實則否，僅格那斯剛（Glasgow）一地，窮民不知其數，吾人苟參觀其衣食住，實陋不堪言！匪特此也，卽倫敦（London）與利非普耳（Liverpool）亦然。現吾國平民，亦與歐戰後之英人相似。蓋捐軀者，戰士之軀；室家淪落者，乃戰者之室家。彼輩軍閥，則高官厚祿，腰纏豈僅千萬貫已哉！苟兵士明瞭此點，不爲彼輩私人犧牲；則軍閥自倒，內亂自息，以之對外，庶幾可矣！

## 六 英之政黨

英之政黨有三：(1) 保守（Conservatives），(2) 自由（Liberals），(3) 工黨（The Labour Party）是也。——吾國外交之不利，卽保守黨執政柄之故。去歲馬可敦（Macdonald）組閣爲相，史樂登（Snowden）爲財政總長。彼等在野時，一係社會黨，一主張重稅資本。迨上台後，絕不履行。蓋社會情形複雜，不可驟加變更也。吾國之情形亦如是，一方面固當破壞，然同時必需建設。非僅共產二字所可救國，至建設方法，尤賴教育。

## 七 英人民道德之墮落

德國經大戰後，固已民窮財盡；然其工人能耐勞操作。卽時間長，工資少。故德之製造品，既精且廉。英則適與

之相反；以工人既失望於前，此時不待不要求工作之時間減少，工資加多也。故罷工之風潮，愈演愈烈，勞資之爭執將爲英國莫大之隱憂。各市鎮人民，俱欲享舒暢之生活，竟有由地方政府發行地方公債，以供勞動者安舒生活之事，在勞動者，以爲安舒生活應由政府供給，否則政府不盡其職，其言論之妄謬絕倫，非筆墨所能形容。又如此次建造軍艦，乃用投標方法，其結果爲德人所得。以英之軍艦，而假手於敵——德，其情形之迥異於昔也可知。推其原因，則德之工作廉，時間長，而德人又肯耐勞，故所索之價較輕，所出之貨較佳也。

## 八 英國之分裂

英爲島國，係英格蘭（England）、蘇格蘭（Scotland）、威爾士（Wales）、愛爾蘭（Ireland）合成。人民之習尚既異，致政見亦紛。現愛爾蘭人民主張獨立，暗殺大行，凡英派往之官員，鮮有不遭此害者。英不得已，乃承認之爲愛爾蘭自由邦（Irish Free State）。埃及（Egypt）亦以暗殺方法，英幾承認其爲獨立國。至若印度，原爲天竺（Hindu）與回教（Mohammedan）兩派勢力，現已得關稅自主權，對任何國——英在內——皆然。英之分裂也如是，其能力之日見消滅也可知。

## 九 英之危險

英之危險甚夥，茲舉其犖犖大者如左：

1. 德人正臥薪嘗膽，力謀實業之發展，如人民之勤勞，工資之低廉，皆遠非英之所及。
2. 英人民既達三千六百萬，食品僅能供給二千萬人；餘一千六百人非靠舶來品不可。但靠外國供給食

糧，於戰時極爲危險，故非將人口減至二千萬不可。但人民少，則國力亦因之而小，亦非善策。

3 法國飛艇之多，與英爲十與一之比（一九二四年）。英法世仇，任何人皆知，苟一旦有戰，則英只有束手待斃。——吾國此次五卅慘案，法將報告公布，非見好於我，乃仇英也。

4 內部既分裂，殖民地亦要求獨立，區區孤島，不亡何待？

英外交家知此危險，欲免戰爭，乃承認俄國，又助德國，贊成國際聯盟。此舉固善，但外交手段，只能維持於一時，不能鞏固於永久。觀此，則英之現在，不值一睜；而將來則愈趨愈險。吾國民苟有堅永之志，對內速謀教育普及，促統一實現，對英則以文明抵制之，待時而動，轉瞬之間，將見我國國旗，飄揚於不列顛島上也。

## 上海之工部局

（十四年十月在東南大學講）

姚志崇筆記

今日與諸君一堂相聚，機會難得，方纔陳先生在介紹詞中，辱蒙過獎，愧不敢當，敬以奉璧。愚於爲學方針，向主學理與事實並重，學理不妨求之於西書，而事實不能不採之於國內，事實既明，然後以泰西收效之方法，酌量時宜，因地施用。能如是，始可以學成應世矣。去歲，愚應中華教育改進社之招，來此演講，講題爲中國之財政與教育，對於上述意思，亦經一再言及，未知諸君聽之，以爲然否？

今日所講，爲上海之工部局問題。此題本擬在滬講演，後因地位關係，未果，我人在本國境內，而言論自由，反

爲別國人所監視、限制、剝奪，真是可恨！然國勢如是，亦無可奈何。惟此題今日能在此處講演，尙屬幸事，依目下之政局如是紊亂，軍閥如是專暴，民智如是低微，回顧日後，茫茫神州，不知如何結局！

在未講本題之先，不能不略言上海租界之歷史，蓋工部局之產生，實懷孕於租界也。上海租界之歷史，愚於二月前，曾草一文，發表於北京之晨報（列入本集。諸君欲知其詳，請翻閱本集可也。）今日以時間關係，恕不細述，茲約而言之。

雅片之戰，我軍敗北，南京議和，結成中英條約，時在一千八百四十二年。條約內容，除五口通商，賠償損失外，且允以領事裁判權。是使來華之英人，都享治外法權之權利也。按國際公法言，治外法權，祇有甲國派往乙國之外交官可以享受，其如是者，所以睦鄰邦，隆國體也。至於寄居乙國之甲國人民，須服從乙國法律之制裁；若居留中國之外人，而受制於本國領事，及本國法律爲之裁判者，實當今所罕見也。惟當初結約時，國家新敗，諸事忍辱，且訂約諸公，不知其中利害，謬然允諾，鑄成大錯，從此美法比意等國，莫不有同樣之要求，遂使領事裁判權，目下尙存在於自主之中國，而通商口岸，若上海、天津、漢口等處，劃爲租界，在國史上尤爲奇辱。從前劃上海城附近之區爲英租界也，莫非恐外人雜居內地，恃領事裁判權爲護符，爲所欲爲，易與民間起釁。欲免國際上之糾紛，不如劃一相當區域，爲外人居留之所。從此除傳道之教士外，其餘均不能任意在內地往來。由此觀之，上海之租界，是中政府指定爲外人之居留地，其性質決非爲外人之殖民地也。惟在中國之外人居留地，以獲得領事裁判權之故，實際上自成一種特別行政區域，脫離中國法權，儼然別國禁地，而其中以上海爲尤盛，嗣後法人據上海之洋

涇浜以南爲法租界，美人據蘇州河以北爲美租界，一千八百六十三年，英美合併而改爲公共租界，組織執行市政之工部局，此卽今日所討論之問題也。

上海租界之行政監督，屬於領事團，而執行市政之機關，則工部局也。然其中總攬一切，操縱把持者，則爲英人。故謂之英人之工部局，亦無不可。在昔國人對於上海工部局之名，向未熟聞，卽熟聞焉，亦未嘗一究其性質，組織、內容等事。自五月卅日，滬上學生，以救濟工人，遊行租界事，爲一般無人性之英捕，橫加殺戮，釀成慘劇後，於是由英捕而連想捕房，由捕房而連想管理指揮之工部局，於是工部局之權威，非但在此時，竟使我人有不可思議之處，卽在現今之使團中，亦疑工部局之權威，幾若天賦，非領事團可以控制也。愚不自量，敢以調查所得，略表一二，使留心世務者，可以知東亞之中國，有此奇怪物焉。

(一) 工部局之組織 工部局爲租界行政之總機關，前已言之，其組織由租界納稅人選舉董事九人，管理全埠市政。其董事額之支配，在昔英佔其七，而美居其二，其他各國則無與焉。一千九百十九年，我國學生，以毆擊曹章之故，釀成絕大學潮，繼之以罷工罷市，轟動一世；而此種風潮發生後之副產品，卽抵制日貨。日人藉口工部局之取締不力，歸怨英人，遂要求當選董事，處理市政。當時英政府，以歐戰期中，得助於日本者頗多，而以後之遠東時局，尤非英日攜手不可。故此項要求，互相諒解，惟示意日人，須於納稅會議時，通過禁制言論自由之出版法爲條件。於是兩得其所，而工部局董事中，遂有日人置喙餘地，其分配法，則英六，美二，而日一，沿至今日，其數不變。



(二)工部局中英人勢力之由來 我人既知上述工部局之組織，即不能不發生下列之疑問：(一)工部局董事，何以英佔絕對之多數？(二)工部局何以由英人支配？平心論之，此皆英人之魄力雄厚有以使然也。英人經商能力，素稱幹練，中外通商，英又最早，而滬上又爲中國首開之通商口岸。故上海租界，英人之財產，決非他國所能及。例如自來水、電流、煤汽、電車等諸大事業，均係英人獨占。復加以執遠東金融牛耳之匯豐銀行，爲之援助，使英人經營事業，無資本缺乏之慮。謂余不信，請申其說。英人向匯豐銀行貸資營業，可以地產作抵。此事在本國，爲法律所不許，而在遠東所設之銀行，可以變通處理。借款既無障礙，事業當然發達。若以美人所設之銀行言，則不然，銀行營業，專爲美商營出口業之貸資，其餘抵押借款，幾不贊同，其作事之守經不變，非但對於華人如是，即對於本國商人亦如是。雖間有例外，然滬上分行，不敢作主，非請示紐約總行不可。如此手續繁多，來去週折，時間一久，卒爲他人捷足先登，此美人之所以對華利害關係，不若英日之切也。曩者，孫中山先生，有造十萬英里鐵路之計劃，中外人士，皆譏爲理想政策。及中山代表在倫敦訪匯豐之總理愛狄司氏，告以此種計劃，愛氏非特不加以非笑，且力任籌款之責。再愛氏發此言時，既不商之於政府，又不取決於董事會，毅然決定，其眼光之遠大，及熟悉我國之內情，無容過獎。其後中山代表，離英赴美，以此項計劃，與美銀團接洽，而美銀團照例要求派員調查，再定進行方法。至於調查之費，須由政府負責，而所派人物，又往往不諳我國情形，徘徊歧路，觀望不前，非若英人之手腕靈敏，勇於任事者，可同日而語矣。英人在滬，既有如上述之獨占事業，及偌大之金融機關，有財必有勢，宜其在工部局中可自由指揮也。

(二) 英人腦筋中之華人 英人之來華旅居者，雖對於我國之政治上及經濟上之情形，頗爲熟悉；然於民間情形，極其隔膜。其故：(一) 中英往來，雖有百數十年之歷史，然以言語不通，民間思想，不能傳遞，又加以國勢強弱，相差懸殊，人之來者，不必精通語言，而自有人爲之譯述。故有旅居三四十年，而不能說華語者極多。(二) 中外通商，以言語之不同，習慣之各異，彼此賣買，不能直接，不得不覓一能通兩方意思之買辦，爲之中間，其職責所在，厥爲擔保，如我國商人，向洋行辦貨，洋行方面，既不熟悉來者之信用，又不明瞭來者之資產，且每一成交，爲數不資，倘有變端，向誰追索。故不能不雇一有信用有資產及熟悉商業之華人，爲之居間。無論買進賣出，凡一切貨物金錢之來往，均由買辦負責。因此英人雖以經驗所得，深悉我國之經濟狀況，然與正當之華商，終少應酬接觸之機會。(三) 我國自海通以還，當局之對於國際交涉，其自持態度，至今三易。初則傲外，繼則憂外，末則媚外。在雅片戰前，我國上下，皆以大國自居，對於外來異族，不稱之曰夷狄，即稱之曰蠻子，其自大之態，似今日白色人之以優等人種自居，而視有色人種爲劣等人種者，無以異也。及雅片中法等役，屢戰屢北，始知夷狄蠻子之不易與。於是一變其傲外之態度，而爲憂外矣。然外患之來，不圖抵禦，徒憂無效，卒至造成今日若死若殭之局。雖其間一起排外之運動，然以所用手段之卑下，及殺人器具之不精，釀成八國聯軍之禍，辛丑和約，致我死命。執政者，經此挫折，知外患之來，憂既無用，排又無力，於是改變其向日之態度，而成近年媚外之局。由此三者，故英人之視華人，尚以數十年前之眼光，及對付華官之態度待之。殊不知士別三日，當刮目相看，數年前之華人，與現今之華人，固大不相同也。而英人尚謬執舊見，以爲華人易與，與昔相同。故視此次公共租界之結隊遊行，不服禁制，大失英

人體面，舉槍相向。遂使手無寸鐵之青年學子，慘死於一轉念之間。此種慘無人道之行爲，竟出之於號稱文明之先進國，實我人所夢想不到者。弱國無外交。我人處此，只好含痛忍辱，徐圖後報。惟彼自詡爲公理戰勝強權之英人，竟有此種舉動，發生於歐戰之後，未免在二十世紀之人類史上，留一極大污點也。吾人推厥原由，則一言以蔽之曰：英人之思想太舊。愚深冀其放開眼光，勿以昔日對華之態度，再用之於今日也。

(四) 英人拒絕華董之淺見 權利義務，相與並行，世未有專享權利，而不盡義務，亦未有專盡義務而不能享權利者。不圖號稱文明國統治下之上海租界，華人只負納稅義務，而不能得參與市政之權利。年來市民屢鳴不平，政府多次交涉，卒至英人無理可拒，始有五顧問之設。然夷考其實，則此五顧問徒擁虛名，而無實權。此舉純屬租界當局敷衍華人之面子耳。夫顧問之設，在我人視之，可說力爭後所獲之權利，然在工部局，則顧問居於客體地位，其性質祇有備員諮詢而已，決非執行市政之董事可比。故設置顧問爲一事，設而不顧不問，又是一事。我人顧名思義，即可知五顧問之設，欲爲租界華人謀幸福也難矣。租界人口，華人多至八十二萬，而外人惟二萬數千，兩數相差，竟四十倍，在理，多數之人，反受制於少數之下，已屬不公。況今多數之衆，竟不能出一代表，以參與其切身利害關係之市政設施，天下寧有此理？且工部局董事之產生，由租界納稅人之選出，華人在納稅之人口，既如是之多，其納稅之數量及具納稅人之資格者，當亦不少。然則何以華人不能有被選董事之資格？況董事產生，一方面既付之以自由選舉，而在他方面又限制人之選舉，此種掩耳盜鈴，御派式之選舉，竟發明於操縱上海工部局之英人，實爲我人所不料。推英人不允華人參與市政之意，莫非以租界開關，爲外人而設，華人之遷居該處

也，非租界當局之邀請，况其來也，又都爲避亂起見，租界外人，允許容留，妥爲保護，已屬恩至義盡；今華人之祇負納稅義務，而無選舉權利，尙不足謂圖報於萬一。殊不知此種思想，絕大謬誤，一則英人反客爲主之見解，未嘗加以易地以思之觀念，再則租界而無華人居住，則如今日市面之繁盛，地價之高貴，焉能夢想及此？證以近日香港華人之遷回廣東，該處地價房價之同時下跌，可思過半矣，然則英人何不思之甚耶！

(五) 董事之失職及措施之不當 工部局董事，均不給薪資，專盡義務，而當選者，又多巨商大賈。若輩智識，經商則有餘，爲政尙不足，且終日聚精神會於錙銖出入之間，安有餘力，謀市政之平均發展？大權旁落，豈容諱言？因此局中一切由常駐書記代辦，可以大權獨攬，爲所欲爲。至於董事管轄下之警政、財政、火政、路政等事，亦皆由各部主任自由操縱，一意孤行，以偌大之區域，而無良好之組織，宜其各自爲政，跋扈囂張也。至其設施，雖表面上如何發展，而考其內容，則腐敗不堪。凡藏垢納污之所，莫盛於租界，每年稅收，用之於武力設備者幾半，而租界盜賊之多，幫匪之盛如故。他如無業流氓之欺詐良民，汽車疾馳之危害生命，而租界當局，視若無睹，似以爲市政發達，此乃應有之現象。再以文化方面之設備言，則大學專門，至今未有，圖書館建立，尙付缺如。雖在某路有博物院一所，然工部局每年給與津貼，不過千兩，爲數區區，無濟於事，而專供董事娛樂之音樂隊，則每年所費，有十五萬元之多，兩者關係之孰重孰輕，固不必細辨，而工部局支配經費之苦樂不均，實予世人以大惑不解也。其他若歧視華人，龐然自大。卽如以遊息之公園言，則嚴定界限，劃分中外。在我，則一切設備，因陋就簡，在彼，則裝橫美麗，勝似天宮，而租界當局，卒未顧及，若輩眼光之短淺，思想之頑冥，言之可憐可恨。然滬上中外之輿論，亦未聞出而糾

正。豈租界當局，一手可掩滬上之口目耶？

(六)租界當局之越權行爲，不平等條約之爲患我國，人盡知之，而外人對之，尙以爲未足致我死命。既演成越軌行爲於先，復執爲口實於後，雖外交當局，因循遷就，萎靡不振，實尸其咎；然外人之強不講理，恣擅專橫，則又豈弱國外交，徒恃口舌可以折服耶？茲將肇釐大者之上海會審公廨，述之於下：會審公廨之設，根據於前清同治七年，洋涇浜設官會審章程。該項章程，由上海道訂定，故以性質言，純爲地方協議之外交文件，與國際間之條約，絕然不同。其條約內容：(一)公廨審判，由中國政府委派同知常駐審理。(二)其權限，凡民刑違警之詞訟，除軍流徒以上，須歸上海縣審判外，其他發落枷杖以下之案件，皆由該同知審斷。(三)牽涉洋人案件，須照會關係國領事會同審理。至於華人相互案件，則不得干預。(四)中國差役，在租界內得自由提傳人犯，惟服役於外人之華民，其傳喚須經領事官外，其餘不得庇匿。(五)華洋訴訟，以上海道爲上訴機關，察其涵義，則會審公廨，除關涉外人案件，由領事會審外，其餘主權，皆由華官獨操。其後奉行不力，大權旁落。然華官尙可保持其審理華人民事案件之權。逮辛亥革命，各省響應，正會審員寶頤，以滿籍故出走，工部局借此機會，並承領事團意志，派英捕守衛公廨，總理一切。華官方面書記收發員等，則均承英捕指揮。至此華人權限，爲英人剝奪盡淨，雖有橡屬，不過木偶，會審官之一言一語，皆承領事之意志，公廨之傳提執行，均任捕房之獨斷獨行，遂使條約本意，完全盡失。

(七)結論 夫工部局待遇之不平既如彼，而租界設施之腐敗又如此。然市肆繁盛，與日俱臻，華人居此，有

增無減者何也？語曰：國內政局不定，軍閥到處專橫，爲叢毆雀，其故在斯。辛亥革命，武昌起義，清室官僚，托庇租界，此其所以繁盛者一。洪憲改元，袁氏稱帝，國庫空虛，籌款無着，遂不顧國民生計，停止鈔票兌現。滬上中交兩行，以地居租界，毅然拒絕。雖以袁氏之凶暴，卒亦無可如何。從此國內金融機關，多集中租界，凡百事業，勢必隨之，此其所以繁盛者二。年來時局，糾紛愈盛，兵匪爲禍，到處不靖，工廠實業，不敢建設於內地，而只好創立於租界，此其所以繁盛者三。江浙二省，號稱富庶，東南半壁，皆羨樂土。然去歲齊盧之戰，恣意劫掠，中上之家，遷避租界，此其所以繁盛者四。然環顧國內，風雲起伏，無時或已，人民無自衛之謀，禍福惟軍閥是賜。象怒則憂，象喜則悅，長此以往，欲求其不入租界而托庇外人者難矣。夫人必自侮，而後人侮之；國必自伐，而後人伐之。今日我國之自辱自伐者，則目下之軍閥也。軍閥軍閥，真今日萬惡之所歸。若輩一日不去，則非但我國無富強希望，且政治無入軌之日，願我人民，急起圖之。

## 十三年中國經濟恐慌之根本原因

（十三年十二月在北京政治學會演講，原稿係英文，經銀行月刊譯出。）

八月下旬，北京上海及其他大都會之金融市場，受重大破壞，致演成恐慌一方，利率異常增高，而他方公債甚爲跌落。於是無知之投資家與不法之投機家，紛紛失敗，北京上海兩地證券交易所，爲防止政府公債暴落起見，均行停止交易，北京交易所自停市後，尙未恢復原狀，僅於所外爲少數現貨之交易，其期貨買賣，則須俟交易

所恢復原狀後再開。上海交易所狀況較善，現已照常爲期貨買賣關於此次恐慌之解釋，金融專家及報紙所述均不足以闡明其真締。茲擇其近理者述之如左：

(一)整理各項公債價格之暴落原因，由於稅務司所保管公債基金之不足也。基金雖足敷各債付息之用，而未能按照條例，償清本金。職此之故，投機者遂利用之，使公債或漲或落。此說不確。且此次恐慌與公債基金之情形無關。就實際而言，整理各債之狀況尚佳，不能視爲公債市價暴漲暴落之標準也。例如金融公債之償還，及整理六釐公債之抽籤，均已定期舉行，則此項可毋庸申述矣。

(二)第二種解釋，在局外人視之，似頗有理由，而實際亦未見其真確。說者以銀行家爲北京交易所真正之操縱者，因各銀行無不與公債市價之成交有關係。此說實非正論。因吾人深知中國之大銀行中，有發行鈔票特權者，大都竭力擴充至最大範圍，其鈔票之一部分，須以現金爲準備，其他部分則購入政府公債，以爲保證準備。若銀行故意使公債價格大跌，則彼獨不懼擠兌於其門而一時不易恢復其原狀乎？况銀行放款，恆以整理各債按市價八折爲抵押品。在金融風潮未起之先，金融公債之價爲九十五元，六釐公債爲八十五元。迨風潮平後，價遂大落，若銀行使此公債市價暴跌，不啻爲其自殺政策之一種。因不僅危及發行銀行之地位，而尤影響於放款銀行者也。上海之放款，大都以主要貨物爲抵押，如米花紗之類。迨恐慌發生後市場頗現震驚之狀，花紗之價，異常跌落，於是銀行勢將無利可獲。故余以爲債價變動，歸罪於特種商人及全部銀行之勾結，實無何等根據者也。

(三)北京公債風潮及上海金融恐慌之第三種解釋，以爲受江浙戰事之影響，使公債市價跌落，及金融市

場緊張。此項說明，固有一部分真理，而未能詳敘其真因，以其不爲進一步之研究耳。關於此點，吾人將詳說於后。

(四) 此次恐慌之真正原因，乃由於北京銀行之數太多。蓋北京非如上海之爲商業都會也。曩者銀行承受不確實之鹽餘爲抵押，而濫借與政府；今因政府不能償還舊日墊款，銀行遂拒絕政府一切新墊款。但銀行資金，必須繼續應用，故以之放款於銀號及投機者，彼爲保全其銀號放款起見，遂爲公債之期貨買賣，以與現貨區別。蓋現貨即以現金爲交易，或當時成交，或隔日成交，而期貨則稍延時日，爲將來之條約，可不付現金。於是購買公債期貨者，一時不需交付現金，即照雙方合同，僅在交割日交換其差金而已。

上述者爲兩層交易。蓋現貨與期貨同時並行，銀行付現款買進現貨之債票，而同時即以此債票增價賣出期貨。簡言之，即銀行以廉價買進現貨，而以高價賣出期貨，兩價之差，乃其利益也。

此種同時的買進及賣出，無異於銀行放款於錢莊而以債票爲抵押也。蓋銀行以現貨買進債票，付以現款。即借款於需款者而收其債票爲抵押品。以期貨賣出其債票於錢莊，而將來收回現款，即向債務者收回放款，而交還其抵押品也。故結果非爲公債之買賣而爲現款之借貸，乃以公債爲抵押品耳。此兩種交易所需款項，僅爲一宗。以其僅於期貨交易到期時交付一次，使以無需多大之款項也。

例如銀行買進債票價格八十五元，而賣出期貨價格八十六元，即有一元之盈溢。迨期貨到期，其情形將重現一次。但此際若現貨價漲至八十六元，期貨即漲至八十七元，公債繼續漲價，則其盈溢亦繼續存在，於是公債價格上騰至於最高，市場興盛，而恐慌即隨之而起。何則？銀行之他埠分支行，需要款項，以爲棉紗糖食之金融週



轉，他埠投資，既較有利益，銀行當然流轉其資金於分支行，而銀行乃收縮其放款，停止其現貨之買進矣。

平時買賣公債者或錢莊，向其他銀行借款而支付於最初之債權者；但在非常之時，即所有銀行均須援助其分支行，爲棉紗糖食之通融時，於是決定不再買現貨，所餘現款匯交各埠分支行以充別項用途。此時公債無大買主，其價遂一落千丈，而無知之投資家，莫不遭重大之損失。因之經紀公債者，及買賣公債者，咸感受困難，而其中不免有倒閉失敗者矣。

茲者吾人將爲進一步之研究，即銀行如何處理之之問題。多數靈敏之銀行家，預知一年中於一定時期，他埠分支行需要鉅額款項，則現款不能用以買賣公債，公債之價必然低落。既不能設法阻止於暴跌之前，更不能使之回漲於低落之後。銀行知公債之必跌，遂大做拋空於公債跌價之先，銀行試行短期投機賣出。而此種嘗試，亦有不能抵抗之勢。既爲短期賣出（即拋空），則公債之價必驟跌，逐漸補進，於是交割日結帳之價，於帳面上必見騰漲，而獲非常利益也。蓋銀行以高價拋出以低價補進也。斯時說者以爲公債市場，有投機者操縱，藉博暴利。蓋以此種投機者，惟利是圖，而利用此市場一時之變動者，更有以爲釀成恐慌，使公債價格一落千丈，乃有利於若輩者。但余不信銀行家能故意造成此公債風潮，而深信此恐慌之實現，乃關係於投機市場之銀行資金者也。銀行資金之所以用於投機者，無他，舍此以外，北京難有正當之投資耳。易言之，北京非商業地域，不能容如許多數之銀行也。

茲余更附說明公債市價之折減於此。蓋銀行套做公債，從不按照市價。例如金融公債市價爲九十五元，銀

行折減至八十五元買進現貨，而以八十六元售出期貨。其原因乃以公債完全之市價買賣，則恐公債自身跌價，而生重大之危險。蓋與錢莊爲期貨交易。若一旦公債價格跌落，則皆不願收回其債票，而付現款也。如上例，銀行以八十七元當期貨賣於錢鋪，到交割之日，價格跌落（假定跌至八十元），則錢鋪不來取票，而銀行之放款，無從收回也。

以上所述，爲北京情形，茲將轉其方向，一述上海之恐慌。此雖與北京同時發生，而其性質則較有區別，據上海報紙所記之原因，約有下列三點：

（一）上海中外銀行之重要職務，厥爲促進國際間之貿易，其大部分款項之往來，皆發生於直接進出口之多量貨物，進口貨與出口貨相抵，其差額以銀決算之。若進口貨超過於出口貨時，則中國之新式銀行及舊式錢莊之銀將流，入於外國銀行之金庫。出口貨超過進口貨時，則反其道而行。據上海報紙所稱，現在進口多於出口，故其結果現銀奔集於外國銀行，於是使銀根奇緊，拆息驟漲，而公債之價格乃落。此以進口超過出口爲恐慌之原因者，不免過於平淡，未足以言恐慌之真因也。夫貿易之逆勢，由來已久，若以此爲恐慌原因，則從前每年皆當有恐慌也。

（二）上海報紙，更以戰事爲第二之恐慌原因，此雖不失爲一重要原因，而如上述，其說明尙不充分。蓋光復以來，何年不有戰爭，如此說可信，則無年不有恐慌矣。

（三）外商大郡與外國銀行往來，而中國之款項又爲保管安全起見，漸入於外國銀行之金庫，其大部分則

死藏於金庫，以待投資之機會。當錢莊需要款項時，往往乞援於中外銀行，銀行乃拆款於錢莊，其中有抵押或無抵押者。此項拆款，債權者得隨時收回，平時錢莊於拆款通知收回時，得向其他外國銀行再拆，而償還前拆之款；但在非常之時，外國銀行皆恐有損失，無一家敢拆款於錢莊，於是錢莊乃陷於危險之境域。斯時雖提高拆息亦難集現，於是有倒閉之事發生，而恐慌頓現矣。

上所述者，雖具有一部分真理，而猶未足以言此最近之恐慌。蓋以收回拆款，始為上海每次釀成恐慌之普通原因。而此次恐慌範圍較廣，性質不同，於此普通原因外，尚有其他特別原因在也。

(四) 錢莊資本少而平日之進出多，其每日營業，恆至三百萬或五百萬兩，同業之競爭異常機敏，其款項常為各方面所牽制，遇循環之需要時，遂互相借貸，每日一家有餘款時，即以之貸與他家。在此循環之中，其大錢莊以款項融通於各家，而支持其營業。此次江浙戰事開始，大錢莊對於放款，固能謹慎將事，而中錢莊此時已無力再行資助小錢莊，於是此種循環乃至於無現款，遂不能不相繼倒閉矣。上述原因，亦為上海每次恐慌必然現象，亦未足以語此次恐慌也。

(五) 上述四項，既不足以語此次恐慌之真因，余將說明其根本原因焉。余深信此次恐慌原因，實基於中國發行銀行為自殺的競爭發行，在擠兌襲來之時，準備現銀，往往不足應付。蓋發行銀行經由錢莊之手，濫發鈔票於金融市場。易言之，以錢莊為交易之中間，而無限制發行其鈔票也。發行銀行對於領券者之歸還現款，有一定期限。例如十一月一日領去鈔票，領券者得於五日、七日、十日，甚至於三十日後，交付現款。至領券之錢莊，恆先發

出五日七日、十日、或三十日期票於銀行，到期之時，銀行即可收得現款或收回鈔票也。

發行銀行爲保證安全計，常要求錢莊交付其他錢莊本票。例如甲錢莊領用鈔票，須發出乙錢莊本票一紙，由甲錢莊裏書之；若乙錢莊倒閉，則甲錢莊仍在負有責任，因有兩種之保證也。

錢莊領用鈔票後，即紛紛流通於市面，通貨膨脹，於是幣價跌而物價漲；若於此時發生內亂，或謠傳戰事發生，所有發行銀行，將對於發出之鈔票向錢莊收取現款，以備兌現。同時拒絕發行新鈔換回舊票（舊票回行兌現）。此時錢莊乃感兩種困難：第一，對於到期本票須付現款。第二，無法領出新券以補舊券。此時金融界突然緊縮，瞬息之間，即影響於市場。於是拆息陡然增高，商人無不急於取得現款，公債價格，乃一落千丈，恐慌於是乎成功矣。

以上所述，余以爲殊適於現狀。其救濟之法，舍集中其發行鈔票權於中央銀行而未由，此當俟異日論之。

## 中國勞資問題

十四年八月講於國立自治學院 祝平筆記

在吾國這樣混亂地經濟狀況之下，經濟問題，很不容易研究；因爲我們要想研究一個問題，一定先要收集材料。吾國經濟狀況，既是這樣地混亂，可靠地材料幾乎無從覓得。欲作有系統地研究，實在難於下手。常見國內老於經營工商業之人，經驗儘多，而欲請其爲系統地說明，則默然無以應。即有能置答者，亦人各異其說。余昨與滬上幾位進出口商人談話，詢其吾國國外貿易不發達之原因。有則答謂中國利息太高，外國銀行利只五釐。

%左右，而我國則每高至一分二%，故中國商人不能與外商競爭；有則謂洋行買辦之操縱，實爲之梗；有則謂本國銀行，無大宗放款，亦足爲國外貿易衰落之重要原因。單是一個問題，答案已各不相同。究竟孰爲確當，吾人一時亦殊難斷言。現在吾人所能覓得之材料，僅在瑣碎之斷片而已。然此斷片之材料，實爲吾人研究中國經濟狀況地唯一地對象也。

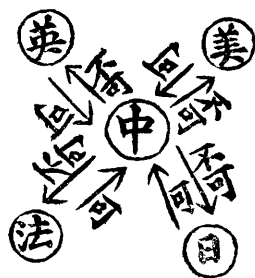
吾人研究經濟，不僅知其原理 (principle) 而已也。尤當注意於本國事實之研究。若僅解數條經濟原理，對於本國情狀，全不明悉，則誠無裨於實際；而其甚者，則剽取外國主義，硬欲施之於本國，而該主義之適應本國經濟情狀與否，則全不之顧。此皆由於對於本國情形缺乏研究之所致。輒近共產之囂張於吾國，即是故耳。若能於純粹經濟之各部份——生產、消費、交換、分配等，俱有充分之了解，而對於本國經濟狀況，又復有深切之研究，則吾可決其立覺主張共產之荒妄。蓋彼主張共產主義者，率多徒讀一二馬克斯書籍，而對於本國經濟現況，毫無精深之研究，致拾馬氏一二遺言，奉作聖經賢傳，信口雌黃，而不自知其妄，亦太可憐矣。

價值 (value) 爲經濟中最重要部份，而說明價值起因之理論，則有多種。有曰生產費說 (cost of production theory)；有曰再生產費說 (cost of reproduction theory)；有邊際效用說 (marginal utility theory)；而馬克斯與李加圖 (Ricardo) 同爲主張勞力說 (labor theory) 者；實則李加圖並不以勞力爲價值之唯一原素 (only element)，蓋其時機器已見發明，而機器即資本之一種。故李氏決不僅以勞力爲唯一原素也。馬克斯乃單引其勞力之說，以自成其所謂馬克斯學說 (Marxian theory) 焉。

吾國學校，太重書本。所講者俱屬外國學說，所引者俱屬外國事實。故學生腦中所得印象，僅爲一種「完整地系統」(perfect system)及一觀本國經濟狀況，即覺千差萬別，頭緒紛繁，自然大不滿意。既不能得相當之解釋，又不暇作精深之研究，於是相率而趨於主張共產之一途矣。夫研究中國經濟狀況，固屬甚難。蓋研究必有統計，而吾國則幣制不統一，度量衡則各地不同，故統計實無從造起。即勉強造成，亦殊不可靠。着手研究，誠屬不易。然吾人總不能因其研究之難，而即拋棄研究之工作也。

余略窺中國經濟狀況，不致妄主共產之說，而有人即指余爲資本主義者。實則余不過實事求是，對本國經濟情狀，略事研究而已。故稱余爲經濟學者 (economist)，余或可當，若目余爲資本主義者則實不敢承。

經濟進行時期，可分爲四步：一曰生產，二曰消費，三曰交換，四曰分配。現在美國確已達到最後期 (final stage)，而中國則貧乏充斥，匪盜遍野，其原因皆由於國內生產之不足。故中國今日之問題實尙爲生產的問題也。惟吾國生產事業，現在實無發展之可能。凡一國欲謀生產事業之發旺，則國內必須採自由政策，國外則應採保護政策（非極端保護政策，理由詳特別關稅會議一篇），而吾國制度，則適與此相反，國內則釐金、落地稅等層層障礙，使國內市場不能發展。對外貿易，則每授外國關稅之限制。日本對華奢侈品課重稅，英國則對於華茶亦抽百分之二十五之稅（每鎊抽五先令），而外貨之來華，則爲條約所束縛，吾國政府不得擅自增稅，而限制之。且外貨只須完納子口稅後，即得暢行於吾國內地，而不受釐卡等束縛。故吾國現在所處經濟地位，實爲不平已甚，茲列下圖以表明之。



蓋外貨之輸入，皆可自由，而國貨之外輸，則率遭擯棄也。因之吾國國貨，既不能向外充分發展，而國內市場，又大半爲外商佔去。於是國人只得一方面以原料供給外商，一方面則又復購買其熟貨。處此經濟情形之下，生產業焉能有發展之望？惟關稅會議，開於今日，亦決無良果，因中國國內不統一，外交力量薄弱，談判何能勝利？即收回自主，尚須以裁釐爲條件。然吾國特釐金以生活者，統計不下一百六七十萬人，地方行政等費，藉此挹注，設無充分準備，何能遽行裁去？故裁釐雖屬要圖，而今日實無施行之可能性也。

吾國商人，國外則困於外國關稅之限制，國內則不獨受釐金等障礙，而復受軍人之蹂躪。如最近某巨商，由某處運小麥百數十萬元至滬，車輛被軍人扣用，無法輸運，乃出運動費十一萬元，該商始得裝車。貨未銷出，已先受重大之損失矣。又如杭州南京濟南各地銀行公會，悉行解散。其主要原因，則懼受軍人之勒索也。現在國內許多富有資產之人之不敢存款於本國銀行，蓋以此也。

社會最大之幸福，須使財富普遍於全民。然欲達此最大之幸福，必先有多量之生產，而欲謀生產之發展，則必予以充量之自由。故一切軍閥之障礙，須鏟除淨盡。故現在中國之問題，不在共產與非共產，而乃在軍閥與非軍閥也。中國現在資本家成立之形式，與外國迥異。

A, 外國資本家，先辦實業，致富，然後做官。

B, 中國資本家, 先做官, 致富, 然後辦實業。前年交易所盛開, 總數在一百以上, 而其董事每多曾授高官顯爵者。蓋彼已由作官而致富。故乃出而經營商業耳。而外國作官者, 大都已屬富有。英國議員, 並無俸金。蓋彼之所以從政者, 在名譽而已。故在中國要打倒資本家, 當先打倒軍閥, 因軍閥乃資本家之初步也。若妄據共產之說, 徒向幼稚的資本家下攻擊, 則爲錯誤目的矣。

## 中國缺乏資本之影響

十四年十月間在武昌中華大學講演

本日講題爲中國缺少資本之影響, 夫中國地大物博, 煤鐵產量素著, 人工亦多。惟資本與人才二者, 均甚缺乏。一旦振興實業, 非此四者俱備, 不克爲功。查中國山西一省所產之煤, 據地質學家稱可供全世界二千年之用。若開煤礦時, 除僱用較易之人工外, 必須大宗應用機器。有機器, 則採取速, 採取速則生產多, 生產既多, 同時又須交通便利, 爲之轉運。因之不惟須用人才之處甚多, 而資本尤不可少。考山西各地煤礦, 其採掘方法, 多係人工。至於交通, 又僅一正太鐵路。生產既不敏捷, 運輸復感困難, 不能多供他省之用, 甚爲可惜。然尙屬自己資本創辦, 如保晉公司, 卽晉人自辦公司之最著者也。至於他省, 如河南福公司, 全係英人所辦。漢冶萍公司名雖中國創辦, 而以借款關係, 不免爲日人勢力所支配, 此皆爲中國缺少資本之影響也。

又我國山西人至蒙古及俄羅斯作紅茶磚茶兩種商業者, 爲時最早。以理論, 至今當成富商, 滿載歸國。而其實不然。蓋因資本全係借用於人。借用資本, 平時似無礙於事。而在亂世, 與金融恐慌時期, 雖所借之款, 正值需用



之際，而債權方面，勢必再三催促償還。依此地習慣，借貸多係三九長期放款。——三月所借，九月當償還，九月所借，次年三月當償還。——亦有僅二三月短期放款者。如是或因時間束縛，或因金融緊迫，凡債務者，無論其是否正值需用資本之時，皆有償還之必要。是不惟不能求其發展，反致於收縮。故現在俄蒙二處我國商人之所以失敗，雖關俄國政局之變化，要之資本缺少，實為絕大原因也。

我國紗廠以上海為最多，初辦時尚好，往往有始無終，莫非資本缺乏之過也。譬如某紗廠以一百五十萬元為資本，購買地皮，建築房屋，備置機器。此種固定資本，已耗總額之大半，尚須添置一切設備暨雜用等項，則所餘更形無幾。至開工時，正用大宗棉花，或值棉花價值極廉時，理應購買多量積藏，以備不虞。而竟感受資本束縛，於是又須向銀行借款。若信用不足，拆息必高，又須有抵押品。此種辦法，大不利於公司，惟有趨於減少生產一途。如機器開足，每日原可用五萬支錠，現在減至一萬支錠。一方生產收縮，他方人工費用不能為比例之節減。兩相比較，尤不合算。又恐有停工倒閉之虞，不得已乃向外人借款，一而再，再而三，到期不能償還，其結果不得不容其參加合辦。甚或全部劃歸作抵。故上海紗廠，目下暗中由外人辦理者不知若干家，利權外溢，實由於資本之不充足。現今上海絲廠，計有八十餘家，計十餘家全屬廠主自己資本創辦。餘皆係借自錢莊或銀行。甚至廠所亦係租借。此次上海罷工，絲廠中工人有紛紛向廠主提出條件，促其允諾者，廠主為環境所迫，不得不稍事退讓。據大家觀察，皆以廠主即資本家。殊不知廠主實非資本家，其所以甘於屈服容納其條件者，正以其非真正之資本家也。實恐停工之後，各錢莊銀行咸來索款，無法應付，或不免出於被逼停頓之一途。若自有資本之廠主，則斷不如是易

與也。故今日工人能得勝利者，正以中國無真正之資本家也。

設外國某工廠需要生絲，因本國絲少價昂，乃先由該國經紀人，電達中國上海某洋行，定購生絲。而中國絲商，向來散漫各地，彼此毫無團結，資本又多係借用，勢非早日售出不可。彼洋行深知此種情形，正值絲商湧到之時，即故意遷延時日。我國各絲商，爲求資本流通便利起見，遂將其貨品減價出售，於是洋行即可購入大批廉絲。其原因多係中國商人不知外國市場情形，彼經紀人與洋行乃得從中操縱。倘能與外國工廠，直接交易，不假手於彼輩，則手續單簡，更可省去種種煩勞及意外損失。是不獨資本不足之害，而人才缺乏，亦與之有關也。

又如中國開辦工廠，向外國購備機器，無現金可付。於是電至外國機器公司，請其將機器運至中國，其向中國工廠所出之匯票（匯票者即外國機器公司向中國工廠所開之支付命令也），當由我國銀行擔保付款。但外國機器公司，不信任我國銀行，故不得不由我國銀行委託在倫敦或紐約之外國銀行擔保付款。乃該外國銀行又因我國銀行遠在中國，仍不信任，如欲其擔保付款，必先由我國銀行存款於外國銀行，方允照辦。如其所擔保之款，可以由存款項下扣去也。此種大批存款在我國可得年息一分以上，在外國則不過二三釐而已。其中損失，爲數頗鉅，欲免此弊，非在外國自設分行不可。無如資本缺乏，不能見諸事實，亦即我國對外貿易失敗一最大原因也。

再就漢口方面論之。如揚子公司，其開辦時，規模宏大，組織完備。嗣因原有資本，不敷應用，勢不得不另借款項，以便添設機爐，購買原料。但出品既少，成本自大，而生鐵市價又日趨低落，自然不易支持。加以資本多係借來，

一旦風聲外傳，索債者紛至沓來，遂致無法償還，停業倒閉，亦莫可如何耳。

總上觀之，我國既感資本缺少之困難，復因內地實業多係外人辦理，當此時機，正宜提倡資本集中，藉以振興實業，抵制外資之侵入。乃一般青年，不審此理，反日以宣傳共產主義，排斥資本家爲事，苟非昧於國情，何至爲此輕重顛倒之舉歟！

## 經濟要素

十四年九月間在上海澄衷學校講

馬寅初先生應澄衷學校之請，於昨日（星期二）下午三時蒞校。首由主席曹慕管致介紹詞，略謂：揚子雲法言有云，學行之上也，言之次也，教人又其次也，咸無焉爲衆人。又云務學不如務求師，師者人之模範也。模不模，範不範，爲不少焉。馬先生行言教三者俱全，庶幾人師，吾人得於今日聯瞻其言論，亦足以爲模範云云。次馬寅初先生演講，題爲『經濟之要素』。其演詞錄下：余今日講題爲『經濟之要素』。經濟要素有三，卽資本、勞工、土地是。茲所講者，乃就中國勞資以立言。中國勞工多，土地廣，所缺乏者，資本耳。然生產由三者相助而成，不可或缺。譬之縫工，人力具矣，苦無工具，則不能成衣。此可見有人工而無工具，卽不能生產。換言之，卽有人工而無資本，不能生產也。資本者，非獨限於金錢，舉凡工具之類，苟能增加生產力者，皆屬焉。吾人閒步輪埠，嘗見輪船上卸之貨，百人所作，曾不能敵一機之效。且司一機，二人卽優爲之。吾人若有資本以置機器，卽可將其餘九十八人，移作他種生產之用。生產增則國富亦與之俱增矣。反之資本多而人工少，亦無補於生產。設有一絲廠，置車百輛，以三十人

司之，不特力有所不逮，卽生產亦爲之大減。此可見有資本而乏人工，於生產仍無裨益也。不特此也。人工與土地亦當有適當之比例。一畝一田，一人耕之，產米一石。若加以十倍之人工而耕一田，其所產者，亦不過爾爾。又設以一人而耕百畝，其無濟於事也必矣。吾國地大物博，寶藏遍地。祇以機器無力購置，不能盡量開闢。又乏完備之交通機關，運至需要之地，以致有用之物，棄諸無用，國乃患貧。是以中國之病，全在缺乏資本。吾人宜如何設法獎勵資本之集中哉？夫促進資本之集中，其法有二：（一）多設銀行，（二）時局安靖。蓋銀行乃資本集散之總機關，而時局安靖，實能促進資本之集中也。吾國資本之集中地，爲京津滬漢四埠，卽銀行薈萃之處也。然此四處資本，集過於散，流而爲投機事業。反之，內地變亂迭起，四民憚於投資，以是金融不舒，資本欠缺。其故實由於武人。彼資本之所以厚集四埠，亦以可免彼輩之騷擾故耳。由是觀之，中國重大問題，蓋在內不在外，更非所語於共產與反共產也。中國不特資本缺乏，且無真正之資本家。其在外國人必先以實業致富，然後爲官，在中國則適反之。試觀今日大公司之股東，泰半屬於武人官僚，思過半矣。且夫今日中國之人民，殆無一不受武人荼毒，而商人爲最。一苦於釐金之剝削，二苦於幣制之不統一；至若舉辦實業，則無實業銀行爲之援助，購原料則有武人土匪動輒勒索。甚至時局不靖，交通阻斷，車輛扣留，堅不放行。如最近某商由山東運麥至滬，行賄十一萬元，方得車輛。不然則所有之麥，全不放行，損失更大。行商艱苦，將從何處贏錢？故欲購原料，乃反不得不仰給於外國。倘在原料出產地創立工廠，法固至善，不幸戰事猝起，工廠立毀，卽其損失更多矣。此實業家所爲痛心疾首，然亦受武人之所賜者也。吾國進口貨，當以軍火爲大宗，而所出口者，則絲茶豆油之類也。以此有用之物，易得外人之書籍機器，則可

以益我智而增我富，吾人何樂不爲。今所交易，乃爲有害之軍火，殺吾國民，毀我財富，則中國安得而不貧？然而此又武人之必需物也。故中國貧窮之根本，實起於軍閥。吾人努力合作所應打倒者，乃軍閥，非資本家也。中國無所謂資本家，卽有之，亦軍閥之犧牲品耳。其境遇之苦，與勞働無異。

## 中國財政之改造

十四年十月在武昌商科大學講

今天在演講本題以前，有幾句話可向諸君說明，國人對於經濟二字，素少研究，所研究者多係文學。自經甲午庚子兩役以後，中國賠款甚鉅，大借外債，國人始稍稍注重經濟，然財政與金融，在當時能分期清楚者，殊不多觀。五卅案件發生，一般學生商人感於經濟侵略之痛苦，乃高談經濟問題，商大學生，對於經濟問題，應充分了解。惟念吾國昔時任商大校長者，概無商業學識，往年某商校校長與予見面，以予向來研究經濟，卽與予談馬克斯經濟學說，以爲研究經濟者，除馬克斯以外，無可研究也。此蓋由於不知經濟爲何物之所致也。貴校現任校長係專門學者，其能促貴校之發展，自可預言，貴校教務長由北大而來，予今始知之，校長與教務長均得其選，深爲貴校前途賀！

今就本題討論之：

一般財政之原則。——在原則上，財政之程序別爲五段，茲分述於下：（一）預算。預算者，於年度開始前，將一切歲出入，編成預算表，例如教育外交軍政等，年各需款若干，均編入預算。假定各款政費在一年內共需二萬萬，則

須按此預算籌款。(二)籌款。籌款者，某稅可得若干，某捐可得若干之謂也。然稅項之收入有定期，例如田賦分爲上忙下忙，上忙在四五月征收。正二月政費無著，則發行國庫券，以爲暫時彌補之方法。(三)公債與國庫券。政費分爲經常臨時兩門。例如建築無線電台，或藏書樓等之費用，稱爲臨時費，平時之軍政教育等費，則稱爲經常費。國家遇稅收短絀時，當發行國庫券以彌補政費。國庫券與公債不同之點，在乎償還之底款。前者以日後之稅收還之，此項稅收已在預算範圍之內，不過征收之時未到耳。後者係超過預算之數，須另覓抵款以爲償還。故公債須經國會通過，而國庫券則無庸通過也。但無論稅款或公債，其用途若何，有無弊竇，須加一番審計。(四)審計。審計者，寓有監督之意。例如預算政費二萬萬，籌出之款爲三萬萬。如不欲財政當局中飽，則貴有審計。審計已定，乃行決算。(五)決算。例如田賦一萬萬，實收九千萬。須絀明少取一千萬之理由。各項政費原定爲一千萬，而實用之數爲一千二百萬，亦須絀明多用二百萬之理由。此之謂決算。編製第二年預算，須根據第一年之決算，而加以增減。卽以事實爲主。如田賦在第一第二第三年等，收入均爲九千萬，則以後田賦收入之預算，卽列爲九千萬，不得再列一萬萬也。

中國財政之實況。——(一)預算。中國財政，從來未有決算。至若預算，不過民二、民三、民五、民八、四年具有雛形而已。近年雖無預算，各省當局，對於軍需政費若干，並非毫無把握。只因上下相朦，預算失真。例如某省第一師軍需軍費一百萬，財政部僅發六十萬，督軍預料財部發餉扣去四十萬，乃報告第一師軍需一百六十萬。財部知其報告不實，乃給以八十萬。馴至互相電爭，相習成風，竟有需費百萬，向財部請款二百萬者。除預算不確外，尙有移

用之弊。移用者，如某校校長薪金及辦公費，年共四千元，教授薪金，年共一萬七千元。今將校長支用項下減爲三千元，教授薪金項下增爲一萬八千元。此種移用，原屬可行。至若某女校每年經費二十萬，某大學年費八十萬。今政府計劃，因女校成績不良，擬將某女校停辦，則每年所省之二十萬，可以充辦藏書樓之用。但反對派即以所刪之二十萬移入某大學，俾該大學經費由八十萬改爲一百萬。實則該大學領款後，仍將二十萬移歸女校，使政府計畫不能實行，而預算等於無效。此種移用，是爲法律所不許。（二）籌款，中央政府近數年來，無款可籌，在昔各省對於中央，有一定之解款，富厚之省分，對於貧瘠者有協款，設使當解款而不解，當協濟而不協濟，則中央能以命令革去巡按使之職。故吾國稅制適用於專制時代也。光復之後，中央大權旁落，各省長官不惟不肯解款與協款，反藉軍隊直轄中央爲名，向中央要求接濟。中央命令，全然無效。故在今日之中國，理應將稅款畫爲國家稅與地方稅兩種。而地方稅之內，又有地方之地方稅。民國十二年憲法，規定關稅、鹽稅、煙酒稅、印花稅等歸中央政府，田賦與契稅歸各省。大致與財政原則相吻合。不過地方稅一項，應分爲省稅與地方之地方稅（縣稅）。田在各縣，縣知事熟悉地方情形，能分別田地等級。故田賦應歸各縣征收，以充地方上各項費用（如教育警察衛生等）。如是，省政府所得者，不過契稅一項，未免太少。似應在中央收入項內，撥一部分於省政府。憲法分畫稅收之方法雖善，但關稅均已作爲借賠各款之抵押。關稅又作整理公債之基金。鹽餘亦有一部分作抵。另一部分經各省截留，所餘者無幾。烟酒稅年收約一千萬，中央所得者不過百萬。印花稅每年收入約三百五十萬，中央政府僅得三十五萬，幾等於零。田賦本爲地方上教育警察衛生等之用，今已移充軍餉，使地方自治不能實施。（三）公

債與國庫券。中央政府發行公債，如爲建築鐵路、建設無線電台等生利事業，原屬可行。今所發行之公債，供買軍器，屬於浪費，違反公債之原則。公債非通過國會不可，國庫券無此限制。（公債增加人民負擔，故須通過國會。國庫券並非增加人民負擔，故無須通過也。）故中央避公債之名，濫發國庫券，免爲國會所反對。故名爲國庫券，實則公債。查國庫券在吾國法律上規定甚嚴，利息最高至七釐半，限期不得過一年，而近年中央發行之國庫券，利息八釐，期限十年，或二十年，實則一變相之公債也。（四）審計。如上所述，吾國預算既不確，款無可籌，公債與國庫券復濫發無度，故無從審計，既無審計，更無決算之可言。

一般財政之原則與中國財政之實況，既如上述。茲說明財政與金融之區別。近來中國政費之來源，大概不外三種，一曰稅，二曰公債，三曰紙幣。一二兩項，乃財政範圍內之事；第三項則係金融範圍內之事。界限顯然，不容絲毫混亂。政府如欲加稅，屢遭人民反對，致不能加。欲增發公債，又因無抵押品，無人承銷。既不能加又不能發，惟有濫發紙幣。紙幣發行愈多，則物價愈高。且紙幣散在人民方面較多，故受害者爲貧民。公債概爲富人收買。公債多，則受害者爲富人。稅額增高，則害商人。但公債與稅款，屬於政府之財政，紙幣屬於商家之金融。例如商人賣棉，則發匯票。受之者，以票向付款者提款，而付款者，或予以支票一紙，受款人即以支票向銀行取款，銀行給予紙幣。故紙幣之發出，根據於實在之交易，在金融範圍之內。軍閥爲購軍械打仗，而濫發紙幣，已逾越財政界限，而侵入金融範圍。金融與財政混而爲一。此種情形，危險殊甚。亟望商大學生對斯二者，加以特別注意。中國財政前途之改造，庶有豸乎。

## 中國經濟之分裂

十四年八月在上海學生聯合會講



馬寅初博士在上海職工教育館演講，本定十八日截止。茲以本埠各學校及杭州蘇州無錫南京各處，函電分馳，邀請演講，而馬氏以京務紛繁，又不能多時在外。故決定在職工教育館之演講，於今日作一結束。聞明日（十六）至澄衷學校演講，後日（十七）至吳淞中國公學及自治學院。十八日至杭州演講，二十日返滬，二十一日離滬，至蘇寧。茲將馬氏星期六所講，中國經濟上之分裂一題錄後。是篇記述者係姚君志崇。昨晚所講，爲中國關稅自主云，以下爲馬氏演講詞：

余（馬氏自謂）與商界實業界，雖時有接觸，然以各地情形不同，終難完全明瞭。京津相距不遠，一有事故產生，即可朝發夕知。若京滬遠隔數千里，遇有變故，則個中情形，極難探悉。初余之在京也，以爲所擬各種講題，頗合滬上需要；不料抵滬後，知此間情形，與余在京所見，大不相同：不能不從事變更，是豈得已哉？

昨日所講爲關稅自主，此題全屬對外立言。然人必自重而後人重之，立國於世，亦當如是。故今日所講中國經濟上之分裂，係對內立言。吾人欲圖自強，當彌補內部之分裂，此余今日講演之用意也。我國在名義上確是統一，其實各省都各自爲政，不受中央政府之指揮，已與春秋戰國無異。政治上之分裂如此，而經濟上之分裂亦然。故商人之經營商業也，實苦不堪言。新近滬上某商人在山東購買價值一百餘萬元之小麥，運到滬地，除一切正當之運費外，尚需額外費用計銀十一萬元，此十一萬元爲行賄沿路軍閥之用。蓋該路爲某軍占有，復將所有車輛調用，倘客而不與，則勢非將該項小麥，仍放原地不可。然一般軍閥，藉口軍糧缺乏，自由取用，則所受損失，豈止十一萬？故某商不能不忍痛運滬也。夫外貨運入，課稅祇有海關一次，而國內貨物往來，非但受逐段釐卡之苛捐，

且經軍閥之剝削。試問內政如此腐敗，即使關稅收回自主，於人民之福利有何益哉？茲將中國經濟上分裂之原因，擇其要者述之於下：（甲）釐金。關稅自主，非裁釐金不可，此於昨日已言之盡矣。至於釐金之病商害民，則國人之著作甚多，無庸再述。（乙）交通。交通不便，言語不通，人民至死不相往來。在此種情形之下，實無交通之可言。此時而欲求經濟之統一固難，欲求政治之統一尤難。昔蔡鍔之所以在雲南起義也，卽利用其交通不便，以與袁氏相抗。然有時交通便矣，而我人不能利用。如去年江浙奉直之戰，所有車輛，多被軍隊扣用，沿路貨物，堆積如山，甚至完全腐爛，是鐵路之設，非爲商賈，專爲軍旅，豈交通便利宜如是用耶？不特此也。據余所聞，有許多人對於交通方面，非但不能利用，且濫用。如膠濟路前被某軍閥借去車輛一百五十輛，後某軍閥失敗，車輛發回，惟此項發還之車輛，全不入賬。該路正局長遂乘此機會，勾結某省軍閥，私運煤斤至滬，而正當商人所營之開灤公司，反不能運煤至滬。聞此項營利，每日有二萬八千元進款。後該路副局長向交部告發，事情不密，爲一般狐羣狗黨所探悉。於是借助武力，將守正不污之副局長拘處，幾遭不測，而交部派來之調查員，亦幾瀕於危。幸避入某國人所辦之旅館中得免。諸如此類，不一而足，真可嘆也。（丙）貨幣。國內貨幣之不統一，人所盡知，各省往來，幾若異國。故規元不能通用於漢口，洋例不能通用於上海，卽以京津而論，相距不過數百里，費時不到四小時，然以兩地銀本位之不同，金融運用，遂發生許多之難題。如北京商人向天津商人採辦貨物五十萬，天津商人向北京商人採辦貨物一百萬，兩相抵補，則津商欠京商五十萬。在理只須以現銀五十萬元償之足矣。然以北京向用長錠十足銀，天津向用行平白寶（錠重十兩左右，寶重五十兩左右），天津不用錠，北京不用寶。因此津商欠京商之五十萬，須

以津之寶收買當地之錠以還京。反之亦然。當其收買之時，不特出入之間，受一折扣。即因市面求過於供之關係，吃虧甚大。商人無利可得，勢必市面凋零。故交通既便，而貨幣不能統一，於經濟上仍屬不便。惟上述京津情形，在昔如是，現此種障礙，已經剷除。然其他各處，尙未統一。（丁）教育。教育不普及，影響於經濟界極大。各地商人，因學識之不足，拘於一隅之見，不顧大局，惟利自圖。在昔甲省之商人到乙省辦貨，須帶現洋前往。然甲商之洋不能通用於乙省，於是有貼水之發生。彼此利用貨幣價格之不一，故意盤剝。殊不知貨幣不統一，都有害處。然以學識之不足，不能見及於此也。又如中國出口之茶，在昔利權，可稱世界獨占。其後商人道德墮落，雜以劣品，故此項貿易，至今反落人後。此皆貪求目前之利，有以致之也。邇來沿海各省之商業，表面上如何興盛。然腹地各省，頑固如舊，以致沿海各商之精制品，不能行之於腹地；而腹地之土產，亦不適於沿海各地。故雲貴等省與沿海各地之關係，反不如沿海各地與日本關係之密切。此種結果，是使國貨不能通行於國內，而反使外貨得一暢銷之機會。此皆學識之不足，以致國內各地之思想動作相差甚遠。他如銀行發達於京津滬漢，使資本集中，生產上遂有枯榮不均之弊。溯其原因，無非因各地文化之高低，大相懸殊，不能不如是也。又如近來抵貨之舉，內地人民，除少數之學生外，其他多不能明瞭，皆教育不普及之故也。（戊）度量衡不統一。吾國度量衡之不統一，盡人知之。同一秤也，有十六兩爲一斤者，有十八兩爲一斤者，有二十兩爲一斤者。有人謂某甲知某地米三元一石，以爲以此販運至某地，可買十元一石，獲利必豐。不知兩地量米之器，大不相同，幾至虧本。此皆不利於商人之買賣。對於此事，農商部曾訂定統一全國度量之表格，至今惟山西一省行之。其他各省，仍舊不用。貨物往來，毫無標準。（己）匯兌

不通。例如東省商人欠滬商價百萬，欲償還之，只有下列三法：（一）輸出現銀，然張氏在奉，嚴禁現銀輸出，其規定每人只能帶出五十元。（二）東省有種不兌現券，名曰奉票。惟此種奉票，可作匯兌用。假定以現價而論，大約奉票百元可匯滬上兌規元三十四兩。其所以如是者，因該項奉票，倘直接兌現，則無準備金。如改爲不兌換券，則勢必價格一落千丈。故姑與以匯兌之便利，其實在匯兌時，本地錢莊可以將匯價自由昇降，以爲抵制。（三）祇有間接匯兌，商人先用奉票購買日金，送至大連，託朝鮮銀行匯至日本，其時本已收進日金。於是該商拍電至滬上銀行，囑其在上海賣出日金，以收進之規元，作爲付還滬商之欠款。如是往來，非假手於日本不可。照此情形，欲與日人經濟絕交，豈易事哉？結論，在昔德國情形，與中國相仿。普魯士一邦，有二十七關卡。後由大經濟學家立斯德，倡對內取自由貿易，對外採保護政策。俾士麥爲相，行其學說，將所有海關，合而爲一。其後復厲行鐵路政策，頓然富強。惟其上下有戰勝全世界之雄心，故有此。吾國可效法之處甚多，惟我之所謂效法，求我國富強立於各國同等之地位，不願欺人，亦不願受人欺而已。

## 吾國之入超如何補救

在上海學生聯合會講演

我國與外人通商，以英爲最早。當初我國絲茶出口，實爲國外貿易之大宗，且獨占者也。其時華人不用外貨，故從國外貿易上着眼，祇有出口而無進口。英人每年輸入英金，爲數不資。其時英之經濟學家，均重拜金主義。重視金銀，以爲國家貧富標準，當以金銀之蓄積多寡而定。今年需輸出現金若干，是弱國之兆。故力求貨物輸出增

多，現金輸出減少，使國際貿易得以平均。於是英人不運現銀來華，祇有運雅片一項，遂爲英國對華貿易輸出之大宗。結果卒締結南京條約。以目下之中英商業狀況而論，國際貿易中英兩國同爲進口多於出口之國。然則英國何以仍保持其富有，而中國竟一貧如洗？此中原因，非但在座諸君急求明瞭，即在鄙人亦極願今日爲之深論也。英國在商業上經營百載，根基牢固，雖大戰後，海上霸權，勢頗危殆，金融中樞，不能獨操，國際貿易，進多於出；然其先人創業不薄，席豐履厚，尙可稱雄於世；我人考其不敗之道，則下列四者，殊有力矣：（一）美國鐵路礦產，多由英人投資建辦，每年收入利息爲數極多。（二）英國銀行徧佈全球，世界金融，實居首席。即以遠東而論，中外貿易，華人深信英人所立之銀行，而不甚信其他外人所創之銀行。故法美商人等之與中國通商也，莫不借助英人。雖此種趨勢，現已漸變，然以英人之捷足先登，遠東金融機關，惟英人之馬首是瞻。故此種英商所立之銀行，獲利之豐，言之駭然。謂余不信，請觀初創時之匯豐銀行與今日之匯豐銀行，即可知矣。（三）英之保險業資本最厚，行數最多，信用最好，故其獲利也亦最大。（四）英人操海上霸權，於茲百載。航業航線，遠非其他各國可比，利權獨占，不言而喻。英人有此四利，故其收入，非但可以抵其國際貿易上入超之數，且能有餘裕，又可經營別種生利事業，卒使英人對於國際上經濟之競爭，立於不敗之地位。返觀吾國則何如？所謂英之四利，試問有一於此乎？

此層不但鄙人知其無，即在座諸君亦知其無也。惟於此有一不可解之疑問 (puzzle)。吾國對外貿易，幾與英國同居於入超地位 (unfavorable balance of trade)。而此項差額，英國有以上所述四種收入抵沖，而吾國於此四項收入，一無所有，則欠外國之帳，必以現金支付。進口多於出口，其差額必以現金支付，勢必吾國

現金源源流出，陷中國於窮困之境；乃一考事實，適得其反。現金不但不流出，反源源流入。去年進口者有三千二百萬兩之多。

據愚調查所得，不外有下列六項之收入，藉以補救。惜乎此種收入，毫無統計。鄙人多方搜索，卒無實在之數目，否則於研究中國之經濟，大有裨益也。茲將六項收入，解釋於後：（甲）華僑經商海外，多成富有，每年輸入祖國現金，為數極大。有人言在美華僑，每年現金輸入，約有二千萬元，其他在英法等之華僑輸入，當亦不少。（乙）各國在我國宗教上之設施，如醫院、學堂、教會等費用，其數不少，美國在中國所費約一千萬美金，倘以英法等國共同計算，則為數之巨，不可言而喻矣。（丙）我國國外貿易之差額，多付於外國銀行。外國銀行以此項收入，借於中國政府，名曰外債。譬如中國之進口貨價，其數為一萬二千萬元。出口貨價為一萬萬元。二者相抵，則進口超過出口為二千萬元，此二千萬元，須以現金付於外國銀行。查滬上金融機關，有華銀行、錢莊、外銀行三種，而外銀行與錢莊，尤為中外貿易之必要機關。如中國出口較進口多二千萬元，即外商欠華商二千萬元。此二千萬元由外銀行墊付支票，交與華商，隨時支取，反之如進口較出口多二千萬元，即華商欠外商二千萬元。此二千萬元，華商以錢莊之莊票，付於外商，外商請外銀行代收，到期由錢莊負責撥付，而外國銀行收到此二千萬元現金後，決不以現金運出，遇中國政府需款孔急時，即可高利出借。故在華之外銀行，我人決不能視其為通有無之商業銀行也。（丁）各國海陸軍駐留我國，在國際上，本為失體面之事，否則何以中國軍隊不能駐於外國，而歐美各國之軍隊，又何以不駐於日本？蓋國勢貧弱，為之厲階。內無實力，焉能與外強相抗？然此項軍隊，每年消費於中國境內者，為數頗

有可觀。(戊)外人性好游歷，非若華人之足不出戶，坐井觀天者。且外國書籍載述中國事情，大多出以不經之言，使一般讀者，幾疑中國爲光怪離奇之世界，倍增游興。故此項游費，消耗於我國境內者，當亦不少。(己)外人在中國之投資，數量極大如(一)紗廠，(二)麵粉。此二者爲衣食之原，今多仰給外人，而其中尤以日人之紗廠最占優勢。華人之經營紗業者，似不及也。(三)航業。凡長江流域及沿海一帶之商船，均爲外人指揮駛行。華人航業，瞠乎其後。(四)通商大埠，均有外銀行操縱金融。(五)鐵路。外資所成之鐵路，徧布全國。(六)礦產。地之所蓄，爲外人開闢者不少。(七)名義上中外合辦之各種事業。諸如此類，不能盡述。綜上收入，固可以補足國際貿易上之差額。然不能以英之收入比較。蓋其利害之間，大相逕庭。飲鴆止渴，實自殺之道。我人苟略加注意，則上述六項之收入，即可發見其利少而害大。今不厭求詳，逐條評之：(甲)華僑輸入現金，完全有利而無害。(乙)宗教設施，倘一本仁愛之精神，毫無其他目的，未始不利於我。(中略)惟此爲社會問題，於經濟問題，少有關係也。(丙)借債於惡政府，使國民負擔日增月累，少數之官僚軍閥，私囊日漸充裕。民國成立以來，政治如是黑暗，武人如是紛爭，多由外債助成。幸邇來外債本利無力償還，而各國以利害關係，停止借款。要求整理。倘整理後，在我國不再告借，在外國不願出借，則此項害處，不致再增。倘整理爲借債之機會，是多整理一次，多借一次，則中國前途，不堪設想矣。(丁)中國咽喉腹地，多有外兵駐紮，堂奧盡窺。將來對外宣戰，易遭敗北。(戊)外人來游中國，尙無顯明害處，故略之。(己)外人投資於我國，數量最多。且爲中國經濟界上之極大危險。惟我人於此，不能不回憶上述英人之投資於美國也。美之經濟，不見其危險，而日見其富足。歐戰後，美國竟較英國尤富，此又何故哉？蓋英人之投

資於美也，係一種借貸性質，英人祇立於債權人之地位，不能直接參與經營。故事業之管理，無權干涉。即使事業失敗，英人亦只好以債權人之地位，向法院起訴。起訴之外，決不能施行別種政策。在中國則不然。所謂外人之投資，都係直接經營事業，即使有許多借助外資所辦之事業，名雖自辦，然在借款之條件上，無一不於管理出納兩方，有外人插入的機會。一旦成績不良，即藉口接辦。夫借外資以與辦實業，固生利事也。然如中國一切用外資與辦之事，豈生利哉？以言鐵路（中略）南滿鐵道尤為駭然。按大連營口，都為東三省之出口碼頭，惟前者屬於日人勢力範圍之下，後則屬於我國。日人以南滿鐵路權之獨操，任意行其為所欲為之政策。譬如長春商埠，距營口較之距大連稍近，然貨物運費，路近之營口貴，而路遠之大連反廉。其用意所在，莫非使大連一埠，日見繁盛，營口一埠，日見衰敗，而華人知其待遇之不平，然亦無可如何也。再以航業言，海上航線，中國竟無其一，在昔尚有中國輪船公司焉。然辦理不善，竟如曇花一現。倘今日而言抵制英貨，則非但中國出口貨物無船裝運，即英以外別國之貨物，亦難運入。蓋海上事業為英獨占，雖日美亦有輪船駛行，然終不敷應用。有人謂中國地大物博，外人之封鎖政策，行之中國，完全無效。其實豈盡然哉？即以廣東而論，食米皆仰給於暹羅等處，一經封鎖，試問該省之糧食問題，如何解決？不特此也，中國內地自辦之航業，凡船身較大者，其大副總管均係英人，實行抵制，勢非盡辭若輩不可。即使華人方面，從權着想，暫不辭去，然彼輩不願繼續服務，則又何如。他如外銀行以捷足先登，處處較華銀行優勝，其故，一則資本雄厚，二則國外匯兌為外行所獨操，三則關稅等收入多存放於外銀行，四則華銀行營業，資本少而利息高，故不能相競。然年來中國銀行，信用日著，庫藏增多，故外銀行亦不敢輕視也。



以上所說，尙舉其大者而言。然其危險程度，已達極點。我人補救之策，唯一的方法，提倡工業。惟處今日之中國，只言提倡，而不事保護，焉能與外人相競？欲求保護，非關稅自主不爲功，此事當俟明日述之。

由此觀之，中國六項收入之中，其危險最大者，是第六項（外人投資於中國）。此項投資，與英人投資於美國者，完全不同。我人補救之策，唯一的方法，提倡工業。惟處今日之中國，只言提倡而不言保護，焉能與外人競爭？保護云者，非如美國之採極端保護政策，祇須將關稅自主權收回，不平等條約取消，使中外立於平等之地位足矣。此節稍長，當在協和醫院續講」次。

## 中國農工商礦之狀況

十四年七月在山西青年會講演

趙晉承筆記

中國今日之農工商礦四業，礦只剩一半，大工業是沒有的。中國所有，爲家庭的小工業。無器械的大工業，間有一二大工廠，如紡紗廠、麵粉工廠等，爲數亦屬無幾。紗錠刻下中國有二百多萬，半爲英日人所有，中國人數有四萬萬之多。紡紗的錠子數如是之少，要用的布，當然要向外國去買。

農。中國以農立國，豆茶爲出口大宗。豆與豆油每年輸出的不少，棉布就不然了，無大宗出口。我國所製之布爲土布、棉布。說到布上所織的花紋與顏色，染的美麗，自己就不會做了。中國有農沒有工，是不成的，故原料到外國去，爲外人利用。中國一方爲原料供給市場，一方爲熟貨銷售市場，結果成了兩市場。中國受此兩市場莫大

的影響，外國人可以得益，中國人只有受害。外國入口貨物，以洋布爲最多。英國是最會做布的，美國日本是比不上他們；因英國技術發達，經驗豐富。他們歷來不取保護貿易，而探自由貿易；因爲他的技術精，出品好，不必保護。歐洲戰後，他的政策，就大不一樣了。俄國是共產主義國家，英國不敢去。法奧是窮的，日本爲保護政策，美國入口稅太重，英國貨物不能發展，就進我們中國了。現在德國貨反要到英國去，因爲德國人吃苦耐勞，技術精巧，價又便宜。所以英國就不得不行保護關稅。再看各國皆係保護貿易，不保護的，只是中國。因有平等條約，沒有法子教他不來。但將來中國亦不必採用極端的保護政策，祇將不平等條約取消就好了。中國不能與英國宣戰，只可抵制從英國蘭喀西 (Lancashire) 來的洋布。蘭喀西有五十萬工人，所出的布疋，如中國不要，蘭喀西工廠不要，倒閉若干家，工人就要失業。英國政府不怕我們抵制，怕的是工人搗亂，刻下中國財政不能與英開戰，余不曉得打戰，只曉得可以抵制。上海洋布存的極多，因我們抵制，市價大跌。各處商人因利所在（商人賺錢不愛國），所以洋布仍是由上海源源來到山西。我的主張，「五卅」以前的英日貨准賣，「五卅」以後，得受檢查。對蘭喀西的抵制，就成功了。

工 中國爲什麼沒有大工業呢？地大物博，原料便宜，爲一般人所公認。製造不精，經理不善，技術又不發達，加之關稅不能自主，更足以制死命。中國爲協定關稅制度，外國貨進口稅率值百抽五，百元貨物抽稅五元，加上二元五角子口半稅，共納稅七元五角，各處皆可暢銷。本國貨物實相反是，此處有一釐卡，彼處有一捐局，貨物走的愈遠，稅金徵的愈大。生產地與消費地，不在一處。外國貨物各處可以暢銷，中國貨物就不行了。因此中國工業

是不能發達的，欲使之發達，不必採極端的保護政策，祇須將不平等條約取消，已幫助華人不少。

商 爲什麼中國的商業不發達呢？中國之協定關稅進口稅低，外貨進口值百抽五，加上二五子口稅，一百元的貨物，只納七元五稅金，就可通銷各地。中國貨物到處徵稅，商人喜歡稅率要有一定。內地稅率，確是無定。故成本若干，無從計算，虧本與否，亦不得而知。所以做生意的人，就靠起命運來了。因此看八字的，推命的就出來，豈不是笑話麼？所以商業是不行的；不但國內如是，即對外貿易，亦全在外人手中。

礦 中國有礦砂是要運到外國去，因中國沒有大工廠，自己不能製造。（漢治譯名爲中國礦廠，鐵是要賣給日人的。）吾國的生鐵賣出去，機器鐵條買進來；就是生貨出去，熟貨進來。生賤熟貴，外人享莫大利益，中國吃莫大的虧。其他原料，羊毛是中國的出產，絨呢不會做，就以羊毛出口換呢絨進來，羊毛很賤，絨呢很貴，一元出去，七元進來，明明白白利益是外人享受，中國吃虧，有羊毛無工廠，是沒有用的。從前貴省商人（山西人）運磚茶紅茶到俄國去，是有的，運皮箱皮包去外國的，是沒有。運羊毛的要經過洋行、保險、堆棧、銀行四處手續。羊毛到上海，堆棧是外人的，電報是外人的，輪船亦是外人的，保險公司亦是外人的，種種手續皆外人辦，中國人是不能辦的，不用洋行，不用外國銀行，是一不可能的事。因中國銀行，不能幫忙，資本不夠，再利息太高，外國利息四釐，中國利息一分二分，乃至三分。中國銀行因利息高，自不能到外國去，國外商業就不能發達。再說中國沒有輪船去外國，因此一元錢的羊毛出去，七元錢的物品進來，就成了現在的樣子。鐵路爲外國人管理，何處鐵路爲外國人管理，何處礦產就成了外國人的了。他如膠濟鐵路原爲德國人所有，沿路一帶礦產就成了他的，鐵路兩旁成了他

的策源地。開鑛用的資本是他的，鑛廠亦就成了他的了。開平鑛廠，與福公司鑛廠屬英，撫順鑛廠屬日，漢冶萍名雖爲中國，實歸日本，因借款太多了。現在完完全全的鑛產，只剩下你們山西了。但有一大缺點，交通不便。正太路因借款關係非完全自己所有。在山西二圓五角錢可買煤千斤，到上海要賣二十圓。如交通甚便，煤價決不致大漲。山西有鐵、有煤，但鐵路不夠就大受影響。此次上海抵制英日貨，上海每年須用一百五十萬噸的煤，其中九十萬噸爲開灤鑛廠所供給。乃津浦車爲軍事上移用，開灤鑛廠的煤不能到上海。其餘六十萬噸是由日本來的，日本不肯賣與中國。吾國要抵制仇貨，反爲仇貨抵制了！中國九十萬噸煤，不能到上海，煤價就高到五十圓了。看此事糟不糟。輪船火車自己沒有，結果沒有辦法，反要請他人幫忙，豈不成了笑話麼！因此可說商鑛只有一半，工鑛全沒有。

## 五卅事件後中國經濟上之損失

十四年十月在浙江省教育會講

徐兆蓀筆記

敵人此次來杭，得以遍遊西湖名勝，並與諸銀行家實業家詳談杭州方面經濟上各種情形，實甚欣忭。吾國實業家銀行家富於經驗，但不能與外國智識高深眼光遠大之實業家可比。惟華商心地較外商光明，例彼美商唯一之目的在乎圖利，他若道德上如何，則不之顧。華商中固亦有舞弊以謀不義之財者，但不多耳。惟吾國政治紊亂，內政不修，加以內地土匪猖獗，富有資財者，咸不敢出資創辦實業，惟有窖藏一途，良可慨也。

以上所述。雖於講題無關。但亦足以見吾國經濟事業不能發展之癥結矣。茲言與講題有關之問題。凡研究經濟學。一方有所出。他方必有所進。進過於出。始有進步之可言。例如山西保晉公司之開採煤礦（吾國煤礦甚富。如山西、山東、河南、東三省、湖北。均產煤甚豐。但有歸英人開採者。如河南、直隸然。有歸日人開採者。如奉天。然。至山西之保晉公司則純係華人所組織。故引以爲例。）第一須有物（即煤）。此項係屬天然。第二須有人力。此項在吾國供給量甚豐。第三須有資本。用以購機器、造鐵路等等。第四須有人才。四者具備。事方可爲。吾國所缺者爲資本與人才。而以人才爲尤甚。山西煤礦之豐。甲於全球。據前人統計。謂足供全世界二千年之用。且山西并有鐵礦。卒因缺乏資本與人才之故。致貨棄於地。不能利用。殊屬可惜。

適謂經濟上之財貨有出必有進。若出者值一百元。進者值一百十五元。則其所差爲富。例如吾國以值一百元之煤運至日本。而自日本進口值一百十五元之棉紗或棉布。因吾國富有煤礦則價賤。但在日本則感缺乏而價貴。至細棉紗或細棉布爲吾國所不能出產者。故進自日本。出賤進貴。而得十五元之利益。此就吾國言也。至於日本亦有同等之理由。棉紗在吾國雖值一百十五元。而在日本則因供給甚豐僅值一百元。煤在吾國雖僅值一百元。而在日本則因缺乏值一百十五元。故雙方俱有利益。國與國之間如是。即個人與個人之間亦莫不如是。例如甲爲教員。每日修金十元。易米布而回。或聽戲而舒精神。即出者爲勞役。進者爲米布。出者爲痛苦。進者爲快樂。進多於出。或快樂之程度過於痛苦。則富。又如拉車者痛苦多於快樂。則勞。凡經濟中之事情莫不如是。有出必有進。有失必有得。有痛苦必有快樂。進多於出。得多於失。快樂多於痛苦。則合乎經濟上之原則。反之。則勞。雙方須相

互而行者也。

上海五卅事件。吾國經濟上所受之損失究如何乎。今請言之如下。

(一)上海罷工每天損失一千萬元。所損者是營業停頓。而工人之工資仍須照付。營業停頓。則營利上受損失。工資照付。則開支上不見減少。此中損失。每天當有一千萬元。且上海爲吾國國際貿易之中樞。由上海進出口者約佔全國進出口貿易五分之二。上海一埠每年出口爲二萬七千六百萬兩。進口爲四萬八千三百萬兩。共七萬五千九百萬兩。上海自五卅至六月二十八號止計四禮拜。約佔一年之十二分之一。就進出口貿易論。上海因五卅事件停頓營業。因以受損者。爲七萬五千九百萬兩之十二分之一。又上海罷工工人共十四萬五千人。工人在罷工期內雖停止工作。但生活不能不維持。雇主仍須給付工資。於是出(付工資)無進(營業停頓)實反乎經濟上之原則。罷工之影響甚大。就紗廠而論。滬上中外紗廠幾至全體停工。日本紗廠停工之錠子爲七十萬枚。英萬紗廠停工之錠子爲二十萬五千枚。華商紗廠停工之錠子爲四十五萬枚。上海紗廠停工。則棉紗之供給少。但吾國棉紗之消費量則不能因此而減少。於是羣向日本購紗。日紗之進口因以激增。就下列之統計足以證明之。

民國三十四兩年日紗進口比較表

十三年六月一日至七月二十日共一萬五千四百包

十四年六月一日至七月二十日則爲三萬五百包

就上列比較數而論。足見罷工期內日紗之進口比之十三年同時期約增一倍。所以增加若是之多者。尤因上海工部局電廠停止供給電氣之故。因電氣之供給停止。各紗廠之原動力因以斷絕。勢不得不出於停工。於是華人之需棉紗者。不得不專求之於日本。棉紗如是。棉布亦如是。故罷工期內與日本經濟絕交。滬上日本紗廠雖受損失。而在日本本土之紗廠。不惟無損。而且獲利。此吾國因五卅事件而受損失者一。

(二)絲繭。當罷工時。浙繭雖已收市。蘇繭尚未上市。例如無錫之繭。因上海罷市而價跌。若華商能購以製絲。固屬甚美。但勢有不能。因華商收繭。自無資本。須向銀行錢莊通融。罷工時銀錢業均停止營業。無可通融。即無款以買繭。日本人乃乘機出資賤買。此吾國因五卅事件而受損失者二。

(三)正頭。就平時而論。外洋正頭大半先至上海。由上海再運至漢口等處。當上海正頭商之售貨於漢口正頭商也。須有銀行以融通資金。即由銀行押匯。但上海銀行停業。不做押匯。則上海之正頭不能運至漢口。故漢口之正頭商不能自上海購貨。乃羣向日本購買。由大連、青島、牛莊、安東、天津、上海等埠進口。故罷工期內。就此項而論。亦係中國人受損。日本人獲利。此吾國因五卅事件而受損失者三。

就笨笨大者而言。已有上述三種損失。其他尙有不堪勝言者。如鮮菓因罷工不能出售。以致腐爛也。工廠四旁小鋪因罷工而停止營業也。

按經濟上之原則。有進有出。且須進過於出。始有富之可言。觀夫此次五卅事件。就經濟上而論。吾國只有損失。而無所得。實與原則違背。至因五卅事件吾國所得之利益。乃係精神的。而非經濟的。如全國一致對外。其精神

上之團結，殊爲可嘉。惟如前述，上海因罷工每日損失一千萬元，乃係實在的，而精神上之利益係無形的。所失的爲金錢，所得者爲精神。但精神是精神，不足與語乎經濟上實在之財富。如山西之煤，欲其開採，一須有實物，二須有人力，三須有資本，四須有人才。若所得爲精神，而無實際之財貨，則不能全其利。卽就輪船而論，吾國只有沿海及內河輪船，而無海洋輪船。無論人或物赴外洋時，非外輪不可。若欲抵制外輪，則如此間緯成公司、虎林公司之絲卽不能出口，故抵制須自有實在之物，利用精神以爲之。始有利益之可言。若如吾國之缺乏資本與人才，則徒受損失也。欲謀資本充裕，一須國內停止戰爭，二須獎勵資本。吾國現處生產時代，若乏資本，則各業均無振興之望。欲獎勵資本，最忌者爲共產。因行共產卽無法以收集資本。故欲資本充裕，切不可提倡共產。至若人才則全恃青年。須如外國之發明家迭起無窮，但欲發明須有深湛之研究。欲深湛研究須有專事學問之青年。若手執打倒資本主義之旗幟，何補於實際。故就經濟而論，吾國目前所應提倡鼓吹者，一爲資本——有形之物——二爲人才。若兩者具備，則他日凡遇抵制外貨，定可操左券之勝利也。

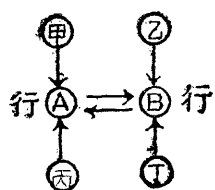
## 我國銀行間相互往來何以不甚密切

李福星筆記

今天要講的，是『我國銀行間相互往來何以不甚密切』，但欲講此題，非將『劃條』這個名詞，詳細解釋不可。這個名詞，在隨便什麼書上，是都沒有的；爲我中國獨有的問題。要是我們中國人自己不去研究，那末，就沒有人去研究了。所以我特別的拿這個題目，爲諸君講講。



怎麼叫作劃條呢？欲知這個名詞的意義，是要先知道上海錢莊所用的劃條。在中國銀行和銀行的往來很少，所有往來，全仗錢莊代為辦理；在外國就不然。銀行和銀行的往來，非常之多，所以就不必靠錢莊辦理一切。至於我國的銀行和銀行何以無大往來的緣故，容我分開來細細的說明。



照上圖，譬如甲商賣貨與乙商，乙商並不付現款，以自己存款在B銀行之支票，付與甲商；甲商收進這張支票，亦不向B銀行取款，將其交於A銀行，作為存款；A銀行可持這張支票，到B銀行取款。同時又有丙丁二商人，丙商與A銀行有往來，丁商與B銀行有往來，如丙商向丁商買進貨物若干，丙商以A銀行的支票付給丁商；丁商收進這張支票，交與B銀行，作為存款；B銀行可持這張支票，到A銀行取款。前次交易，是甲商賣貨與乙商，結果由A銀行向B銀行取款；後次交易，是丁商賣貨與丙商，結果由B銀行向A銀行取款。實際上，A銀行並不向B行取款，B銀行亦不向A銀行取款。所有債權，彼此沖消，如有餘額，再用現款支付。

以上是外國情形，商人與銀行均有往來，故銀行與銀行亦有往來。至於我國，銀行以外，還有錢莊；多數商人願意與錢莊往來，而不願與銀行往來；因之銀行與銀行無大往來，而錢莊却與錢莊均有往來。須知商人與錢莊往來，必錢莊較銀行為便利，他的便利何在？約略計之，有下列八層：

(一) 信用 銀行放款全須抵押品，而錢莊則注重信用，抵押品一層可以通融；中國商人以抵押借款妨礙體面，所以均願與錢莊往來。

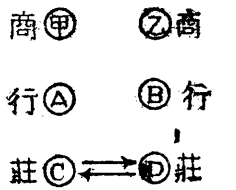
- (二) 保人 銀行放款除抵押品外，還須保人簽字蓋章，手續非常麻煩；錢莊則無此等手續。
- (三) 數目 銀行放款數目較大，數目小者不甚歡迎；錢莊放款數目隨便，數百元數千元均可。
- (四) 方便 銀行辦事時間有一定，例假不做生意；錢莊則不然。無論假期禮拜，自早到晚，並無休息。
- (五) 內容 銀行對於商情市況，不如錢莊之明瞭，而錢莊為我國特有的出產，由來已久，對於商家知之甚詳，所以放款不用抵押品，亦無何種危險。

(六) 歷史 銀行成立甚晚，所發鈔票支票，均不得社會之信仰；故鈔票在市面上，不能與莊票一律看待。

(七) 技術 分別洋錢之真假，為錢莊特具本能；銀行行員，難比得上。

(八) 出貨 錢莊所發莊票，能在洋行出貨，外人極信賴之；銀行鈔票無此本能。

由上八層看來，就難怪商人多與錢莊往來，不與銀行往來；商人與錢莊往來，所以錢莊亦與錢莊相互往來。



譬如前例之甲乙二商，均與錢莊有往來。甲賣貨於乙，乙以 D 錢莊的支票給甲，甲將其存於 C 錢莊，D C 二錢莊因之有往來。但甲商所代表者為多數賣貨商，乙商所代表者為多數買貨商，其中就難免無有與銀行往來者；假設甲商與 A 銀行有往來，乙商不與 B 銀行有往來，卻與 D 錢莊有往來，照前例乙商以 D 錢莊的支票給甲，甲將其交與 A 銀行，作為自己存款；但 A 銀行不能直接向 D 錢莊取款：(一) 因錢莊有錢業匯劃總會，各錢莊之人欠人兩項，均用公單；欠人發出公單，人欠則收進公單，所有公單全在總會互軋，此叫作『軋公單』；在 C 莊欠 D 莊

一千兩，D莊欠C莊五百兩，則至總會軋帳，彼此沖消，C應找D之餘額五百兩，須以現款交付，軋帳均在晚上，至遲不得過十二點。今A銀行持票到D莊取款，D莊當然拒絕。(二)因錢業匯劃總會為各錢莊所設立，非匯劃錢莊不能參入軋帳；A銀行非比錢莊，當然不能去軋帳。A銀行既不能向D莊去取款，又不能向總會去軋帳，到這個地步，只有請教錢莊之一法；由錢莊再向D莊取款，不惟可以向D莊領公單，而且可以到總會去軋帳。由此看來，銀行若與錢莊有收付事項，全由被委託之錢莊辦理，而自己到不能與錢莊直接往來。

錢莊受銀行之委託，代為收付款項，收多付少固然甚好。倘付多收少，錢莊豈肯代為墊款？是銀行一方委託錢莊代為收付款項，一方又須存款於錢莊，以備付多收少之用。銀行存款於錢莊，叫作『存出金』。存出金利息甚低，錢莊收得此款，並不得全用於軋帳，也不是自己保存坐受利息上之損失。大概皆用於放款。錢莊放款利息較高，以甚低的利息收得款項；再以較高的利息放出，從中就可以得利。錢莊拿銀行存出的款放出，到軋帳時候如何對付呢？在匯劃總會軋帳的結果，若是收多付少，當然無庸支付現款。若是付多收少，應找出之款，亦可以到多家去借，多家者即收多付少之莊也。如此看來，無怪乎錢莊以甚小的資本能做極大的生意，究其實，亦不過用銀行的錢作自己的資金而已。

上海的錢莊，分為兩種，一種叫作『匯劃』，一種叫作『挑打』。

匯劃莊能到匯劃總會去軋帳，銀行所委託收付款項的錢莊，就是屬於這一種。

挑打莊雖是錢莊，但不能到匯劃總會去軋帳，遇有收付的款項，委託匯劃莊代為辦理；所以挑打莊亦謂之

## 「未入園。」

照以上所舉之例，甲商賣貨與乙商，甲與銀行有往來，乙與錢莊有往來，結果由甲銀行委託錢莊，向乙的錢莊取款。今從反面說起，設甲商與C錢莊有往來，乙商與B銀行有往來；乙欠甲，以B銀行的支票給甲，甲收進這張支票，交與C錢莊；C錢莊本可憑這張支票，向B銀行取款，但B銀行已經委託D錢莊代為收款付款，所以這次C錢莊持支票來取款子，B銀行並不付款，只將支票收進，另給「劃條」一張，囑C錢莊向D錢莊要款；C錢莊得了這張劃條，就到D錢莊去，將B銀行給的劃條交與D錢莊，D錢莊為謹慎計，將C莊交說的劃條，送到B銀行照過，以定此條是否真為B銀行所發出者；如B銀行認該劃條為己所發出，即蓋回單，以示無錯，將回單還與D錢莊，在錢莊方面這叫作「蓋取回單」。D錢莊以這張劃條既經B銀行認過，蓋章，當然不是假冒；即將這張劃條交還B銀行，或B銀行即將劃條收進。D錢莊蓋取回單後，另以本莊的公單，給C莊；C莊好憑公單，向匯劃總會去軋。

錢莊軋公單，均在晚間，至遲不能過晚十二點。按照以上所舉之例，C莊收進D莊的公單，預備晚間到總會去軋。假定D莊自發公單後，因意外的緣故，而倒閉，如十三年之裕豐然，則C莊應如何打算？我的意思，以為若是C莊去找B銀行，則B銀行既已收回劃條，必以為是款已由D莊付出，當然不負責任。若是找D錢莊，而D錢莊已經倒閉，亦無力還債；最好由C錢莊向法院起訴，俟錢業公會清理D莊債務時，再設法將款收回。

去年（十三年）上海裕豐錢莊，平日之勢力不小；銀行存在該莊的款甚多，因受江浙戰爭影響而倒閉；所

發出之公單，均未付款。結果銀行爲保全名譽信用起見，願負責付款；收款之錢莊就無吃虧者。

統觀以上的情形，要曉得我國銀行與銀行無大往來的緣故，由於商人，錢莊與錢莊往來的緣故，亦由於商人；是商人真有左右銀行錢莊的能力明矣。不過中國商人知識短淺，頭腦頑舊，不知銀行爲何物，信賴錢莊爲神聖，所以使銀行與銀行本身往來的款項，亦多由錢莊經手。

上海所用之銀子有『匯劃銀』與『劃頭銀』兩種。匯劃銀照例今天出票，明日付款；劃頭銀，照例當日出票，當日付款；外國銀行皆用劃頭銀，華商銀行中之中國銀行亦只用劃頭銀；交通銀行兩種兼用。故華商銀行爲備劃頭銀之需要起見，必存款於中國銀行或外國銀行；但華商銀行每願意存款於錢莊，而不樂意存款於外國銀行，一因存於錢莊利息高，存於外國銀行利息低。二因存於外國銀行用劃頭銀，存於錢莊用匯劃銀，匯劃銀間日付款，可省一日的利息。

銀行間相互往來，所以不甚密切者，因錢莊之勢力大於銀行故也。而錢莊之勢力所以大於銀行者，尚有一大原因在焉。錢莊爲合資公司，獨資經營者殊寥寥焉。股東負無限責任。資本雖僅一二萬金，設遇市面緊急之時，股東墊款恆數十萬金。總握錢莊之全權者爲經理，以協理輔助之。謹慎敏達，刻苦耐勞，雖股東資力稍薄，如經理得人，營業未有不蒸蒸日上者。曩昔錢莊資本平均估計每莊約二萬金，辛亥以來，洋商銀行大事擴充，華商銀行亦日興月盛，錢莊爲四周環境所迫，不得不有增加實力之舉。至去年（十四年）上海入會錢莊，共計八十二家，資本總額已達一千一百九十七萬一千兩，各莊資本多則三十萬，少亦十萬，平均計算每莊約有十四萬兩，實力

既充，信用尤著，因以上種種原因，其所發莊票，到處流通無所往而不受歡迎，遠非銀行之本票所能及，外幫出賃，非莊票不收，推厥原因，則銀行爲民國時代之產生物，論其組織，則爲有限公司，論其實力，則尙參差不齊，以故外幫對於銀行之信仰不切，本票之流通所以不廣，而銀行之勢力所以不如錢莊也。

## 中國關稅問題之研究

(原稿)

歐戰以後，世界最大問題，厥爲經濟問題。證之往事，洵不誣也。俄國之過激派運動，有疑爲政治問題者，實一經濟問題也。故近代經濟學家，如舍里格門 (Soligman) 者，大倡歷史經濟觀之說，謂經濟問題爲社會之根本問題，餘皆枝葉而已。吾國自光復以來，其最重要之問題，不過一經濟問題而已；而經濟問題中之最重要者，厥惟財政問題，財政問題中之最重要者，其惟關稅問題乎？默觀已往之財政事實，靜察近來之財政狀況，何一非直接或間接以關稅收入爲樞紐者。爰就管見所及，抽其最要之點，分別言之於此：

- (一) 吾國海關稅則之根據；
- (二) 吾國海關進出口稅則之缺點；
- (三) 修改稅則之困難；
- (四) 時時修改稅則之理由；
- (五) 關稅與整理公債基金之關係；

(六) 二·五之附加稅及其用途存儲與監督；

(七) 裁釐加稅。

(一) 吾國海關稅則之根據

一八三四年前，外人在廣州以及中國他埠貿易，均須與中國政府所委派之行商（即仲介機關）相交涉。該時領事署與使署尚未設立，洋商完納抽稅，悉照中國所定之辦法辦理。違反條件，逾越限制等事，均無所聞。爾時廣州為最重要之商埠。所有經常臨時各捐款，以及徵收機關中大小官吏之費用，均由行商負責完納。洋商應解之款，直接交付行商，復由行商除去鉅大之報酬外，將其餘數轉解政府，故爾時無所謂協定稅則也。

一八三四年，英政府有鑒於華洋貿易之日益發達，擬與中國討論滿意之通商條件，兩廣總督拒絕之。以後交涉日繁，英人對於中國所訂條件以及所設限制，嘖有煩言，以致時起爭端。即輸入鴉片一端，幾經五年之交涉，卒無圓滿之結果。鴉片戰爭以起，英勝中敗，鴉片遂成為大宗之輸入矣。戰後三年（一八四二年），南京和約簽字，外人所得利益，不一而足。上海寧波廣州廈門福州五埠開為商埠，准外人在此經商。此外，並規定一律之進出口稅則，將昔日之行商裁撤，此後領事得與中國官吏直接談判，二年之後（一八四四年），根據該約訂定稅則。至一八五八年，天津條約成，即將該稅則作廢，一八六〇年重行修正，此即根據天津條約所訂之稅則也。於訂定此項稅則之時，英國政府強迫中國將統一稅則一項訂入條約之內，以後美國與中國訂立條約，亦照一八五八年之天津條件，將統一稅則包括在內。

一八五八年之約章，雖稍加限制，規定值百抽五。然爾時貨價與稅率未盡準確，所納之稅，不過值百抽一二而已。及庚子拳亂平息之後，辛丑（一九〇一年）和約告成，雙方約定值百抽五之稅。然稅則不甚精細，至光緒二十八年，爲第一次之修改，至民國七年（即一九一八年），爲第二次之修改。當時歐戰未平，物價升降頓失常度。故向各國聲明，俟歐戰平後二年，重行修改。旋於華府會議中，商經各國同意，決定會後實行修改，以四個月爲修竣期，不待各國批准，即於兩月後實行新稅則。

## （二）吾國海關進出口稅則之缺點

吾國海關進出口稅則之缺點甚多，民國七年（一九一八年）曾經修改一次；然不過修正稅則，以求適合於切實值百抽五之規定而已。非修改稅則全部，不過修改進口稅則而已。亦非修改進口稅則全部，不過修改進口稅則中之從量稅一部份而已。從價稅固毫無更變。茲將吾國關稅重要之缺點略述於下：

（一）吾國關稅爲完全協定稅。關稅有單一關稅則（完全國定）與複式關稅則（國定與協定並行）之別。前者無論對於何國均以同一的稅率待遇之，如英國然。後者稍有不同，如對於某國感情較好，則課以較低之稅率；對於某國感情較惡，則課以較高之稅率。今日日本所採用者，即是複式稅則：其中一部份係自定的，他部份係協定的。而吾國則完全協定；甚至出口稅亦在協定之內。不但出口稅，即內地稅亦須與各國商定；因此吾國所受損失甚鉅。

（二）中國關稅爲渾一稅。一切貨物，均課以值百抽五。無論其爲競爭品（如洋茶洋磁等）、奢侈品（如



洋緞洋酒洋烟等)便利品(如絨棉類中各種織物)必需品(如種籽與我國所不能生產之物)利益品(如書籍圖畫等)一以值百抽五稅之。如吾國江西磁器，素係有名出產。日本磁器與我競爭，當用保護關稅，增加其進口稅以抑制之。然限於值百抽五，無可如何。對於奢侈品，本應高其稅以遏其輸入，而卒不可得。又如種籽書籍等類，應當減輕其稅，使之多多輸入，亦限於協定而不能活動。去年太平洋會議，對於修改中國關稅，規定附加稅之稅率為一律值百抽二·五。惟某種奢侈品據特別會議意見，雖負重稅尚不致有礙商務者，得將附加稅總額增至值百抽五，但不得逾於此數云云。此項規定，雖較從前稍為活動，然亦限於一定範圍之內，不能由吾國自由增減也。

(三)稅則表太粗 物類繁多，物價不同，稅則表之區別，愈細愈好。日本稅則表，大別有六百四十七，小別有一千五百五十七。美國尚不止此。中國稅表，粗疎已極。咸豐八年所訂稅則之分類，大別為十三，小別為一百七十五。現在改為大別十七，小別六百八十九，雖較有進步，仍覺過於粗疎。如洋紙一項，每年進口者種類甚多，價格不同，應當獨立分為一門，而竟歸納於顏料膠漆之類，不能依其價值之高低而區別之。吾國所用之各種機器，亦多自外國輸入，種類何啻數十，似應獨分為一門，乃歸入鋼鐵鉛錫類中納稅。其價值之貴賤相差甚遠，安得不受巨大之損失耶？此次修改稅則委員會，所定分類理應較為精細，但迄未發表，無從知其真相。

(四)貨價亦要協定 此我國可以自由估定，而亦不免於協定。按照一八五八年，中英天津條約，中英兩國協定進口稅則每十年可以修改一次。按當時物價估許，值百元之貨須抽稅五元。現在物價大漲，彼時值一百元

者，現已值二百元以上矣；而關稅則仍照前徵收。然則所謂值百抽五者，實際上只值百抽二·五矣，更可笑者，爲修改稅則期之爭執。中日戰爭之後，中國與日本訂通商行船條約（一八九六年），亦訂明稅則十年修改一次。故第一次修改之期，爲一九〇六年。爾時中國提議修改，而英美則藉口均未到期，彼此推延。及至一九〇八年，中國又提議修改，而日本則藉口已經過期，頗多牽掣。至一九一八年始能修改。今年（一九二二年）又爲第二次之修改。華盛頓關稅協約全文第四條，規定自今年修改完竣之日算起，四年後對於實在稅率應再行修改。我國物價，據統計所載，平均每年增百分之四以下，百分之二以上。倘能訂定每四年修改一次，所受虧損，不致甚巨，其起算之期，爲便利起見，應一律改由稅則施行之日起算，以免推延。

（五）子口稅之不公平 子口稅者，外人免去內地各處釐金之代價也。外人自通商口岸運貨至內地，除照章繳納值百抽五之進口關稅外，再加半稅（二·五），共計百分之七·五。其貨遂可通行內地無阻。此種特惠，非華商所能享受。因此本國貨物之成本，永比洋貨爲重。欲與之競爭，其可得乎？例如乾繭，外人由中國輸出，納關稅並子口稅共七成五。他日製成熟貨，輸入中國，亦照輸出時一樣納稅。兩項合計不過百分之十五。若夫華商，則自內地輸送至海口，其間經過各處釐卡，平均計算，非納稅費二十七成不可。以故不肖華商，冀免各省內地之稅，輒借外人名義以行之；而無恥外人，遂得從中漁利矣。不寧惟是，中國政府以爲子口稅不過用以替代一口岸及一內地間之釐金耳。不料外人得寸進尺，不但免繳釐金，即其他一切內地之稅，亦要求豁免。一九〇二年中英條約（第八節第八款）且特爲聲明：凡貨物之由外國來者，不問其在何人之手，既經海關查驗之後，即當通行全

國，免除各種之稅，且不得有停止或留難之事云。

(六)陸路減稅 海運費輕，陸運費重，俄國與我國貿易，必取道陸路。因此要求中國減輕稅率，改爲值百抽三·三三，而政府許之。由是日本之於朝鮮，英國之於緬甸，法國之於安南，均援其例以從事於減輕陸路稅率之要求。結果一與俄同。查當時要求減稅之時，無一不以減輕負擔，提倡兩國通商爲詞。但今日交通便利，陸運與海運無異，自應及時修改，免受巨大損失。況各國條約亦特別聲明：例如光緒七年伊梨條約第十六款云：將來陸路通商興盛，稅則可以重定爲按值百抽五之例。又該約第十五款云：陸路通商章程等均以十年爲期，期滿可以酌改。去年太平洋會議，關於此層，已有允許修改之表示。故九國關稅協約有『中國海陸邊界均應按值課以劃一之稅率』之規定。

(七)四國新約 按四國新約，肇於辛丑條約。光緒二十八年，中英兩國訂定商約十六款。第八款即係關於裁釐加稅之事。以後美日葡三國相繼做行。四約之改，皆有進口貨稅加至值百抽一二·五之條文。惟以裁撤釐金加辦產銷稅出廠稅爲交換條件。結果我政府因釐金收入年在四千萬兩以上，而關稅所加約有若干，無從預算，深恐得不償失，實際仍然照舊。民國六年，曾對於無約各國，頒布國定關稅條例，事實上亦未施行。德國自我加入戰團後，舊約固早已無效。我國自當與之改訂國定稅，而政府又許其暫照四國新約辦理，將來無約各國無不可以援例照辦。鄙人曾爲一文登於去歲十二月十四日北京晨報，略謂：我國赴太平洋會議之代表，即將關稅問題提出，可料其必無多大效果。蓋一誤再誤，屢予他人以口實，我且不便於發言耳。將來只望能照四國新約切實

辦理（值百抽一二·五）已屬難得之至。次惟有要求改正物價，以免坐失利益。

（八）雜貨箱 我國海關對於進口洋貨，向例抽收進口正稅之後，即准其分作零件，或將貨包拆開，任意擇取，裝入雜貨箱內，以便轉運於其他通商口岸，種種稅捐一律免征。以故洋貨零件轉運，無重征之累。若夫吾國廠貨，則一經批出，即須按值納稅，向無雜貨箱之規定。如須轉運他埠，亦須照章納稅。且多一轉口，多一重征。因此華物不能與洋貨立於平等之地位，幾何其不遭失敗也！似應提出特別會議，要求平等待遇，以挽利權。

### （二）修改稅則之困難

溯自庚子事變，聯軍入京，吾國不得已作城下之盟，認賠四萬萬之鉅款，以海關收入作抵。當時訂明從速改正稅則，以適合於切實值百抽五之數。光緒二十八年（即一九〇二年）改正關稅一次；但其結果不過值百抽四。以後物價騰貴，稅表仍舊，所抽之稅，降至值百抽四之下，十年之後（即民國元年一九一二年）我國照每十年修改一次之規定，提出修改。爾時中華民國尚未得各國之承認，不得結果。次年各國承認後，中國又提出修改案，要求修改。乃日本以中日續約，至民國五年始屆十年之期為理由，拒絕修改，又無結果。迨至五年，日本政府允許修改；但附以嚴酷之條件，為我所不能承認。至六年，歐戰方殷，中國對德宣戰之時，各國始贊成切實值百抽五改正關稅之條件。民國七年（即一九一八年）各國代表在上海開會，實行修改稅則，但爾時歐美各國疲於戰爭，不遑顧及極東之事，日本乃得乘機為種種之要求。凡關於修改稅則一切事宜，非得日本承認者，不能通過。故一九一八年之修正，偏利於日本。至去年太平洋會議，九國協約認一九一八修正稅則之欠公道，約定再行修改。

以適合於切實價值百抽五之數。修正稅則之困難，於此可見一斑矣。

此次修改稅則委員會在上海開會，吾國委員提出關於物價標準之議案如左：

(一) 以一千九百二十一年十月初至一千九百二十二年三月末六個月之平均物價為標準物價。

(二) 物價包含保險費、運費、生產費在內。即英文所謂 *c. i. f.* (*cost, insurance and freight*) 者是也。平均物價，則以列席此次會議十三國（去年參加太平洋會議之九國為中英美法意日白荷葡九國。此次會議，加入伯刺西爾、西班牙、丹麥、挪威、瑞典五國。是由九國增至十四國矣。所以作為十三國者，今中國對於自己非輸入國，故除外。）在第一項所述之六個月年度之內，輸入於上海漢口廣東天津大連五港貨物之數量及全原價（即 *c. i. f.*）計算之。

吾國提出此項議案，極有理由：（一）上述六個月間之物價，雖不無變動，然大體與今日之物價相同。（二）縮短年度可以避免調查平均物價之煩，使會議手續歸於簡單。（三）華盛頓會議九國協約，有四年後再行修改一次之規定，即有物價之標準失之過高或失之過低之處，亦不難重行更正。此案提出後，英美法意均表示同意。獨日本則不贊成，以為年度過短，決非持平之道，於是日本提議，將六個月年度改為四年：自一九一七年起至一九二〇年止。但日本對於年度爭執不自今日始。當民國七年（一九一八年）在上海會議修改關稅之時，日本代表要求以前五年（自一九一二起至一九一六年止）之平均物價為標準。推厥原因，則以一九一四年以後為歐戰期間，物價昂貴。倘依中國代表之提議，以前三年（一九一五、一九一六、一九一七）之平均物價為基

礎，則中國所增收之關稅自多，日貨之負擔自重。然中國所以提出之三年議案，是以北京和議條約關於改正關稅一層規定將一八九七、一八九八、一八九九三年間之物價平均計算爲先例。乃日本竟不顧先例，堅執以前五年之物價爲標準，卒依其提議決定。但由中國方面觀察之，三年議案，雖不無因戰時物價昂貴稍欠公允之嫌，然當時會議席上已議定於停戰二年之後，卽行改正，則無欠公允之虞。

日本不但贊成吾國所提出之三年議案，且不願以上海一處之物價爲標準。夫貨物價值因地而異，釐訂稅則，似不能以一處之物價爲標準。民國七年（一九一八年）各國代表在上海開會時，日本代表要求以上海廣東漢口天津大連等處之平均物價爲標準。其所以有此要求者，則以日貨銷售於南方者少而貴，銷售於北方者多而賤。若以南方之物價爲標準，則日本人納稅之負擔較重。反之，若以北方之物價爲標準，日人納稅之負擔較輕。故日本要求將銷售額最多之南北商埠之市價折衷而協定之。但從前協定稅率均以上海之物價爲標準：一以其地點居中，一以其物價適中，且免調查折算之麻煩。乃日人推翻前例，堅執以各處之平均物價爲標準，無非竭力圖謀日本之利。吾國對之，雖知利害切己，卒依其議通過。

#### （四）時時修改稅則之理由

中國與英美所訂之條約均將統一稅則一項包括在內，不久歐洲重要各國亦相繼仿行，將此一項訂入條約也。此項有從價稅與從量稅之區別。若從價抽稅，勢非估價不可，估價難免時起爭端。故爲免除爭端起見，再照貨物之重量或尺寸，訂定從量稅之稅率表。此項稅率卽照當時各種進口貨物百分之五價值爲基礎，凡洋貨進

口，不問其爲精製品或粗製品，苟其大小重量相同，卽照同一之稅率課之。嗣後物價昂貴，而所課之稅依然不變。值百抽五其名，值百抽三四乃其實。以此之故，此種稅制非特不能增加國稅，亦且無絲毫保護之意。况除食鹽一項絕端禁止輸入外，餘皆可以輸入。所有進口貨品分作三百幾十宗，細分爲七百幾十目。其中從價者一百餘目；從量者六百餘目。從量之目既多，所受之損失自巨。此外，尚有金銀比價上之損失。蓋中國爲用銀國，一切交易均以銀計。按一八五八年所訂之稅則，各種進出口商均須以銀兩納稅。例如四十碼白布每疋稅八分，四十碼細斜每疋稅一錢，茶葉每擔稅二兩五錢，生絲十兩，有時得以在中國通用之墨西哥或西班牙銀元完稅。該時銀洋一元，超過美金一元百分之十。蓋金銀比價甚高也。以後逐步跌落，至一八八二年，比較美金反少百分之一。此後繼續跌落，直至一九〇〇，僅值美金一半。金銀比價既跌，則進口貨之銀值必大漲，稅額亦必因之而大增，方能適合於切實值百抽五之原則。乃證之事實，適得其反。銀價大漲，稅率反小，距離值百抽五之數愈遠。海關收入大減，亦固其所。但此尙不足爲大患也。苟收入大減，而支出不增，吾國之損失尙小。不謂一面收入大減，一面外債大增。甲午戰後付日之賠款，庚子變後應付各國之賠款，以及各項外債均以金計。於還本付利之時，均須以相當之銀數，照當時之匯兌率，折合金貨幣，交付於各債權國。銀價愈跌，須銀愈多，支付之額既巨，損失之數自大，似非時時修改稅則不可。况東西各國，對於修正稅率，定期極短，有以每六個月更易一次者。乃華會特別會議，對於我國稅率，規定每七年修改一次，此最不公允，似應提出特別會議要求縮短。

若夫從價稅，雖無時時修改稅則之必要，然估價方法必歸一律，否則無以昭示公允。吾國現行估價方法頗

不一致，致令商人多不滿意。查清光緒二十八年通商進口稅則善後章程第一款，訂明如下：  
凡進口洋貨不載在進口稅則者，應按百兩抽稅五兩之例完納。惟估價之法，亦須訂明，以昭平允。估價之法如下：

(一) 所估之貨，應按該處市價爲本。至市價銀兩則按該處平色爲準，照此平色合足關平若干。惟此數係有值百抽五之稅銀，並洋行經手各色七兩之使費在內，自應在估價一百十二兩之數扣除十二兩，方爲貨物起岸之實價，按每百兩抽五兩。

(二) 該貨在尙未報關之先，已售於華商，應視真正合同所載價值之總數，卽爲市價，可以按照抽稅。

(三) 該貨如按其國出口價值，並加上盤運水脚保險各費，照此價值出售華商，亦可以爲市價，按照抽稅。

(四) 該貨在尙未報關之先，並未售於華商，應由海關查驗，以定其價值之多寡，貨色之高下。

綜上所述，估價方法有三：(一) 按照輸入口岸之市價每百兩扣除十二兩抽稅；或(二) 以出售華商之真正合同所載價值之總數作爲市價，按照抽稅；或(三) 以輸出口岸出售華商之價值憑單所載價值加盤運水脚保險各費，作爲市價，按照抽稅，所謂 *c. i. f. value* 是也。

因上各種估價方法同時並行，故有下列兩種弊病：

(一) 估價方法既多，稅率自不能一律。以故商家對於所運貨物不能預知應完關稅若干。

(二) 因歐戰關係，所有貨物在市面上之價值常有比起岸價超過十二分以上者。所以海關驗單僅對於估



價辦法，多令商家按照市價扣除十二分完稅，不准照價值憑單所開價值徵稅。因此商家不甚滿意。

惟從價稅之在中國，不如從量稅之重要。民國七年所修改稅則，只關於從量稅一部份，從價稅不與焉。今年修改稅則之後，所擬切實值百抽五之稅，亦指從量稅而言。

依近人之計算，此次修改稅則實行切實值百抽五之後，每年可以多得二千萬元。此項增加之稅不在抵補釐金數目之內，其理由有三：（一）九國協約第一條，有增加關稅以應中國之需要之規定。（二）修正一九一八年之稅則，以期適合於切實值百抽五之數。（三）中國對德宣戰，以實行切實值百抽五為條件之一。

#### （五）關稅與整理公債基金之關係

上節所述，修正稅則之目的全在切實值百抽五；而切實值百抽五之結果，厥為關稅之增收。當此財政艱窘，整理公債基金動搖之際，非另謀巨額之收入以維持公債之信用，不足以抑金融界未來之大恐慌。由此可知關稅與公債基金有密切之關係也。請申其說：吾國內債除三四兩年及七年短期外，（十一年公債與七年短期無異，但於整理基金成立時，尚未發行。此項公債總額一千萬元，年息八釐，每年付息兩次，分五年還清。每年用抽籤法還本兩次。基金由總稅務司在此次停付俄國延期賠款項下按期撥付，並擔任保管，照七年短期公債辦法辦理。）其餘皆為社會所不甚信用。如元年公債截至民國十年二月止已發至一萬三千五百萬左右，其市價跌至二折以內。五年公債其原額二千萬元，除已抽還一次外，尚有一千八百七十五萬左右未曾抽還，今日（民國十二年一月）市價在四折以上。八年七釐公債原發行額為三千四百萬元，原定自第六年起每年抽十五分之一。

整理公債基金成立時，其市價約二三折。此外，尚有七年長期公債，原定自十八年起抽籤還本。八釐軍需公債原額爲七百三十七萬元左右，除已抽還四百六七十萬元外，尙餘二百五六十萬。愛國公債原定額爲一百六十四萬左右，除已抽還外，尙餘末次應還本銀三十二萬六千餘元。

以上各種公債或因抽籤之期尙遠，或因還本付息誤期，或因無切實之擔保，在市面上均不能爲社會所歡迎。卽以之向著名銀行做押款，銀行亦不願收受。因之用途愈小，信用愈失，而價格愈跌矣。若不早爲之圖，非特大不利於持有債券者，亦且陷中央財政於愈不可收拾之境。爲政府計，爲人民計，不得不有以整理之。倘徒託空言，而不從根本上著想，則徒有整理之名而已。根本之法在確定本息基金，按照三四兩年公債及七年短期公債辦法，認真辦理，庶有切實成效之可期。蓋基金確定之後，還本付息均不致如從前之誤期也。

此項本息基金額定爲每年二千四百萬元，可以分爲兩筆：一筆係除出三四年公債及七年短期公債本息外所剩之關餘充之。如此數不足，則在鹽餘項下提撥，每年總數以一千四百萬元爲度。第二筆係以由煙酒收入項下提出之數充之。每年總數以一千萬元爲度。如煙酒收入不足此數，擬由交通部每月借撥五十萬元，將來卽以煙酒整理後收入餘款償還。

基金成立之後，應歸何人保管一層，亦爲整理公債辦法第九條所規定。此項基金應照三四年及七年短期公債辦法，由各機關商定撥款手續，撥交總稅務司安格聯保管。乃邇來整理公債基金內之各項稅收，均不能按照原定之數目及日期照撥。例如鹽稅項下應撥之數，終不能收足。煙酒稅項下應撥之數爲每年一千萬元，但向

未撥交分文。爲維持基金計，不得不由交通部按月撥付五十萬元。但去年一年之內，祇撥到七個月之款，計共三百五十萬元。由此可知整理基金之兩大稅源已絕。其可恃者，惟關餘一項耳。但關餘之多寡全視金銀兌換價格之高下以爲衡。去年先令較長，兌換價格尚優。去年年終竟有一千二百萬元之餘額，可以撥作整理公債還本付息之用。此數雖祇及應撥數目之半，然亦足以彌補基金之不足。故去年一年之內（自十年四月一日起至十一年三月三十一日止），整理案內各種公債之本息均能照付。今年情形大變，按月應撥之鹽款迄今未交到分文。交通部之撥款更屬絕望，整理基金實處於極不穩妥之地位。况關餘一項須視金銀兌換價格。據總稅務司之計算，如先令縮一便士，關餘減少一百萬兩。足見關餘一項極不可靠，爲多爲少，殊難預料。一旦先令縮至二先令六便士，恐無關餘之可言耳。且非待至陽曆年底，將應付之外債暨庚子賠款以及三四年公債應需之款按表照撥結帳之後，無從得其確數。故大宗之本息非待至年底或至明年不克照付。政府爲救濟一時之急需，屢請提取關餘，勢必妨礙基金。總稅務司對於公債基金祇負保管之責。茲政府既不能將規定之兩大稅項按月照撥，無所用其保管，停付本息之責當由政府負之。且存放匯豐銀行之關餘既不能隨時提取，作爲償還整理公債之用，則整理基金之稅源，非依賴鹽稅與煙酒稅不可耳。但鹽稅之毫無把握既如此。煙酒稅之絕對無望又如彼。持有整理公債者，能勿大起恐慌乎？（此係民國十一年底十二年初之情形，與今日大不相同。）

總稅務司安格聯鑒於上述之情形，特上顏總理關於維持整理公債基金說帖一件。說帖中所陳辦法如下：  
（甲）中國政府不再以不與海關行政直接或間接有關係之政費請求以關稅抵撥；  
（乙）中國政府正式飭

令總稅務司，於關稅項下除提撥足以償付外債暨庚子賠款外，酌撥可提之款為整理公債基金之用；（丙）若關稅收入除原來應撥之款外，不敷撥付整理公債基金之時，則總稅務司仍向鹽稅項下請求協助。每年至多不得超過一千四百萬元之數。

上述之說帖，由國務院抄送財政討論會，提出討論。討論結果，對於原定之三項辦法，略加修改。原定之甲款（不再以關餘抵撥政費），以限制太嚴，倘有急需不能挪用，似無活動之餘地，議決刪去。此外附加聲明如左：（一）此項辦法以本年為限；（二）將來實行二分五附加稅時，所有增收應作別論；（三）所有向來在關稅收入項下提撥指定之各機關經費仍須照撥；（四）現在政府正與外交團交涉中之撥款應暫先如數提開，以俟解決；（總稅務司所以提出此項辦法者，以其欲藉此阻止政府再以關餘撥充政費。今既暫先提開，其目的似已達到）；（五）年內實行切實值百抽五後，所有至本年底增收之關稅應否歸入九六公債之基金，抑即一併歸入現議之整理公債基金，暫行不提，將來隨時可以提出討論。查九六公債條例，所有因切實值百抽五所增收之稅應作為九六基金。但總稅務司始終未曾表示同意。北京教育界亦極端反對，恐難或為事實。據鄙人推測，增收之稅有不得不歸入整理基金之勢。否則無以免除金融界未來之大恐慌也。倘撥入整理公債基金之後，尚有餘額，或可撥充九六公債還本付息之用。

此次修改新稅則，應於修正稅則發表後兩月實行。乃日本提倡此項新稅則，須於各國全體允行之後實行。但總稅務司已經公布，以今年十二月一日為實行之期。惟貨物在十二月一日以前起運來華者，仍應照舊則征

稅。

(六) 二·五之附加稅及其用途存儲與監督

免釐加稅應分兩層研究：一爲太平洋會議九國關稅協約所規定之切實值百抽五；一爲該協約所規定之免釐加稅之事。第一層爲此次在上海開會之修改稅則委員會之專責，現已結束，（已詳第四節。）第二層爲將來在京開會之特別會議之專責，請分別詳論之。

(甲) 附加稅之用途

將來在京開會之特別會議，應按照九國協約第三項所載在裁撤釐金以前，對於應納關稅之進口貨，規定切實值百抽七·五以爲一種過渡期間之附加稅。其實行日期用途及條件均由特別會議定之。

(一) 實行日期問題 此問題雖由特別會議議定，然中國代表亦當加入討論。倘能善用外交手段，與各國之代表相周旋，則二·五之附加稅，未始不可早日實行也。故此層全賴吾國代表之能力如何耳。

(二) 用途問題 二·五之附加稅爲免釐加稅問題之一部分。稅既加矣，釐不得不裁。所加之稅卽爲裁釐之代價，自當將二·五之附加稅爲釐金裁去後之抵補金，方得謂正當辦法。若以增加之稅移作別用，則裁釐之後何以補充。各省開支，將何所出。督軍省長寧肯降心相從，而爲無條件之犧牲耶？推情度理，決無此事。故不欲貫徹裁釐之目的則已，苟欲貫徹之，則不得不將二·五之附加稅分配於各省，以爲抵補之用。據光緒二十八年八月四日之馬凱條約，凡釐金收入之款項撥充下列三種用途：(一) 償還一八九八年用釐金抵押之外債；(二)

繳解中央之釐金款項；(三)各省之行政費。可知釐金之收入已有一定之用途，則此次增收之附加稅自當留作釐金之抵補金，不得移作別用。此次全國商會在漢口開會，上海總商會提出關於裁釐加稅之議案，亦主張將增收之附加稅，按照中英中美等條約，悉數作爲抵補釐金之用。若外人欲移作整理外債之基金，顯係違背約章，殊不直其所爲。不謂我國代表，去歲在華盛頓會議席上，主張將增加之稅款爲整理外債之基金，不免離本題太遠。在代表必以爲提出加稅之案如不以整理外債爲增稅之理由，恐無通過之望，故特以此爲餌耳。况外人許我征收者，亦非含有抵補釐金之意，不過作爲一種過渡金。英人之所以慨允值百抽十二·五者，亦有以增加之稅收擔保外債之意。此係一種外交上之作用，不可不注意及之。不過外人爲顧全邦交起見，許我提出一小部分，以充行政必需之經費及教育並一切公益之用。此案已經提交財政討論會詳細討論，當由該會議定，以十分之七撥充整理外債基金，十分之三作爲其他必要之用。

綜上所述，增加關稅之數有下列四種用途：

- (一) 抵補釐金（法律上頗有根據）
- (二) 整理外債（吾國華會代表所許）
- (三) 撥充中央必要之政費；
- (四) 舉辦教育及一切公益事業之經費。

(乙) 附加稅之存儲

清季關稅向存海關官銀號，聽候政府隨時指撥。官銀號即能利用此項鉅款，以流通於市面，金融得以周轉，實業藉此發達，於國民經濟大有裨益。當辛亥政變，各國駐京公使以各省所認之洋賠各款不能照解，議決截留關稅，以圖擔保之確實，遂要求外部，將海關稅全部移存於公使團所指定之匯豐德華道勝三家外國銀行。此項鉅款驟然流入於外國銀行，則市面金融自形枯窘。蓋市面頓失數千萬之活動籌碼也。歐戰發生後，德華銀行停止營業，道勝銀行所存儲之稅款為數有限，匯豐銀行幾占其全部。以吾國人民所納之稅款，充英國私立銀行之庫藏，於保障外債，固屬有益，於市場金融則受累已多。彼得坐擁鉅資，藉以執吾國金融界之牛耳。吾則自甘喧賓奪主，驟失自由運用之權利。現在修正稅則行將實行，特別會議不久將在京討論二·五之附加稅。綜合各方面之計算，此項新增之關稅約計四千餘萬元。若悉數存入外國銀行，其影響於市面尤大。故存儲問題，亟應解決。上海總商會主張將增收之關稅悉數存於國人自辦殷實可靠之銀行。其他各地商會及金融界亦起而附和之。預料將來特別會議在京開會之時，必有劇烈之爭執也。

### (丙) 附加稅之監督

關於二·五附加稅用途之監督，我國代表曾在華會表示兩種意見：(一)由審計院顧問簽字；(二)由政府委派華洋人員組織董事會。凡向來由總稅務司管理之內債、洋款、賠款，以及整理外債，應一併移交董事管理。但華會各國代表之意，擬由訂協約之九國組織委員會，為管理之機關。此層關係我國財政，似有干涉內政之嫌，不如請審計院執行其固有之監督權。倘審計院權力不足，則可請全國商會、全國銀行公會與國會加入，共同

組織一監督機關以處理之。倘必須有洋員加入，至多以一人爲限。否則已失之權無從挽回；而將來辦事之困難，必甚於今日，不可不注意及之。

### (七) 裁釐加稅

#### (甲) 釐金之起源與種類

吾國之有釐金也，始於洪楊之役。始作俑者爲江蘇布政使雷以誠。爾時因餉無所出，窘迫萬狀，遂征收釐金於揚州附近之仙女廟。原擬亂事平後，卽行裁去。不料此項稅捐歲有的款，其有利於國家財政可知。故亂事雖定，而釐仍征收。年復一年，遂成一種牢不可破之稅制。其後各省相繼仿行，以應一地一區之急需；而中央政府亦以收入甚鉅，對於各省任其隨意抽收，不加限制，亦不頒布統一之稅則以爲標準。所有科稅準則之訂定以及科稅物品之選擇均受各省指揮。以故錯綜複雜，莫可究詰。卽名稱一端已足顯其複雜。釐金、統捐、認捐、包捐、產銷捐、落地捐、餉捐、山海捐等皆可謂之釐金。

釐者，百分之一；釐金者，卽值百抽一之稅也。但各省任意更改，以致稅率極不一致。今日有自百分之一至百分之十之差別。統捐者乃一次征足之捐也。貨物經過第一卡局時，卽將應繳之稅一次完納，以後經過卡局時，只受檢查，不再納稅，以視隨卡完納之釐金，較爲有益，不可謂非一改革稅制之先聲。首創統捐者爲江西，現已通行於贛、鄂、浙、粵、蜀、新疆、陝、甘各省。但省與省異，絕不一致，故其效有限。

產銷捐者，卽於出產地與銷售地征收兩次之捐也。釐金須遇卡征收，次數不定。統捐一次征足，產銷捐則須



分兩次征收，是居於釐金與統捐之間也。採用者爲東三省與江蘇南部各地。

出品者或轉運者不甘受局卡之抽查檢驗，亦不甘冒卡吏之留難勒索，情願將每年應納之稅額預先交足，是爲認捐。如認捐者與出品或轉運無涉，而向征收處訂是項認捐之條件，則爲包捐。現在之鹽稅與酒捐多以包捐方法征收之。

落地捐者，就運入內地之商品，於其已達目的地時征收之。但此項商品並不載入海關所給之內地運照，故洋貨進口運入內地者，除子口半稅外，尙可征收落地捐也。

餉捐者，即充軍餉之一種釐金也。山海捐者，即斂自山海出品之捐也。

據以上所述，可知稅制之紊亂與夫名稱之繁多也。若統捐與產銷捐，固足爲改革舊制之第一步；至認捐與包捐則利少害多，不值一改，省卻征收種種費用，於國家固有裨益，然認者包者之剝削鄉民，恃勢橫行，時有所聞，其害實多。

### (乙) 釐金之不可不裁

稅制紛歧，稅則不一，且時時變更，無從捉摸。商人經商，必先計算成本之大小，而後始可計算盈餘之厚薄。若昧於各地征收制度，則其負擔之輕重，莫可預計，於是裹足不前，視爲畏途，吾國商業萎靡之不振者，職是之故。况中央政府無統一法令之頒布，各省長官無督察稅吏之方法。稅則定率一任官吏之隨意更改。搜括剝削無所不爲。商人以血本攸關，寧甘任其魚肉。言念及此，曷勝浩歎！不寧惟是，征收之時期及手續，極不簡明，稅制亦不劃一。

此查彼驗，繁瑣不堪。留難需索，時有所聞。需索所得，悉歸中飽。

歷來釐卡視爲肥缺，謀任局長者，無一不抱腰纏萬金滿載而歸之目的。全國卡局約有七百三十五處。每卡侵蝕之款平均以五萬元計算，則七百三十五處侵吞之款不下三千六百七十五萬元，與政府於一九一九年所得之三千九百萬釐金收入相埒。釐金之不可不裁，更屬顯而易見。此就經濟財政而言，釐金不可不裁之理由也。

今日之釐制不公不確，對於小販多所剝削，而富商巨賈，轉易偷漏。此就道德而言，釐金不可不裁之理由也。且釐金之害普及中外，不獨華商受其累，即洋商亦惡之。清咸豐八年乃有子口半稅之條約，及三聯單之規定。洋商繳子口半稅後，將貨物運入內地，不再重征。故同一貨物，洋商運之則免釐，華商運之則不得免。於是掛洋旗者日益多。然洋商仍以爲太繁。蓋洋商雖持有三聯單，沿途仍須查驗，稽延停頓，損失甚大。故洋商亦願加稅以廢釐。故於光緒二十八年中英馬凱條約之內，載明中國允將釐卡概予裁撤，英國允將進口稅增至值百抽十二。五出口土貨稅不得逾值百抽七。五，以抵裁撤釐金子口稅及洋貨各項稅捐云云。中美中日續約均照中英條約訂定。此就條約而言，釐金不可不裁之理由也。

裁釐加稅已成爲舉國一致之主張。但裁釐是裁釐，加稅是加稅。兩者關係雖密，不得混而爲一。釐金現爲各省軍閥之大宗收入。其惟一之優點即歲收確實，數目甚鉅也。以之充養兵之費最爲妥當。倘一旦將釐金裁去，各省軍閥必起而反抗。各國商約縱有以增加之關稅抵補釐金之規定，亦不肯輕於放棄。蓋抽釐之權操自督軍，而收稅之權則操自外人。非僅不能予取予求，即將屈服於外人或中央支配權之下。軍閥勢力不免因此而被削。豈

不自貽伊戚。此裁釐之不能與加稅視同一事之理由也。

(丙) 舉辦產銷兩稅與出廠稅

舉辦出產與銷場兩稅以補海關加稅（值百抽十二·五）之不足。目下政府所欲著手進行者，裁釐則需得各省軍閥之諒解，方可進行。產銷兩稅則正在討論籌備。假定此兩稅所得爲一千萬元，可抽出產稅百分之二·五，銷場稅百分之五至七·五。納稅之義務不宜限於土產，洋貨亦須一律納稅。惟征收機關一時難得其選。英日商約擬以常關爲征收機關，能否照此實行，殊難預料。

產銷兩稅只在產地與銷場各征收一次，所有沿途釐金一概豁免。於是主張將大宗之貨設局征收，零星之物由各業認稅者。有主張產銷兩稅均設局辦理，偏僻之區可以派縣知事兼任，惟繁盛之區須派專員主持者。有主張產稅由牙行報稅，銷稅由舖戶報稅或認稅者。議論紛紛，莫衷一是。以上三項主張，雖互有出入，然皆以求其適合於地方情形爲主。但商界對此兩稅極不贊成，謂出產銷場兩稅實無加征之必要，並請將土貨製造品無論運輸國內外概予免稅。

按中英條約如關稅能增加至值百抽一二·五，則凡用機器紡製之棉紗棉布所納一種出廠稅，其稅率當爲進口正稅之兩倍。現在之出廠稅只值百抽五。不過所有已經抽收之原料稅捐須分別發還。如原料爲中國土貨，已征各稅全數發還。如自外洋運來者，則須將已征進口正稅全數及進口加稅三分之二發還。美約關於此層大致相同。其用意所在，卽係避免一物兩稅之弊，且可實收散化爲整之效。但自馬關條約成立以來，外人以中

國工資低廉，原料便宜，紛紛要求在中國境內設立工廠。將來二·五附加稅及一二·五稅實行以後，洋貨負擔加重，與華貨競爭，恐不容易。其在華設立之工廠勢必日益增加，以避免關稅之負擔。若不預籌保護華商之方法，則洋商以雄厚之資本，改良之方法與華商相頡頏，華商必歸失敗。保護之法，莫如於征收出廠關稅之外，政府須設獎勵金，或免除出口稅，以保護華商而維國貨。不寧惟是，實行加稅免釐之後，其於商業上最受影響者，厥惟日本。近來中國之粗製品製造工業頗見發達，更加以新關稅之援助，日本之粗製品自不易與中國之粗製品競爭。其結果日本粗製品或將有移至中國製造之勢。但由他方面觀察，因間接稅之影響，中國國民負擔之增加，亦在所難免。

#### (丁) 常關稅存留問題

據以上所述，英美日三約均有舉辦產銷兩稅之規定，並擬以常關為征收機關。故有主張裁釐之後，仍須保留常關者。謂華府會議決議實行免釐加稅，按照馬凱條約，舉辦產銷與存留常關，同時施行。况沿海及長江一帶運載土貨之民船，往來均歸常關征收。一旦常關裁撤，則征收土貨之權必讓於海關。豈不增加外人之權乎？由此一點以觀，常關似應保留，常關稅中之行商稅，似應照約廢止。一面以產銷兩稅歸常關征收。凡通商口岸有海關而無常關者，固應一律添設常關。即沿邊區域及內地自開之商埠，亦應添設常關。如果政府決定以常關為施行新稅之機關，則須籌一妥善方法，務使華商之貨在未裝箱以前，證明其並無夾帶，以免沿途受無謂之檢驗。且保留常關，亦須首先解釋英約美約所規定之監察問題。否則恐以監察為管理也。

(戊) 裁釐加稅之稅權問題

英約第八款載此項進口正稅及添加之稅一經完清，其洋貨無論在華人之手，或在洋商之手，亦無論原件或分裝，均得全免重征及各項稅捐以及查驗或留難等語。美約關於此層大致相同。將來實行裁釐加稅之時，不免有種種困難。譬如消費稅可以在店舖征收，即不在店舖征收，亦可由店舖認稅。但其性質與釐金迥不相同。在以為消費稅係內地稅之一種。征收之權，操之於我，不容外人干涉。在彼則以為按照英約，雖貨在華人之手，或貨已分裝，中國政府不得有重征之權。雙方意見相左，必有窒礙難行之處。即許其不再征收，亦有別種困難。蓋有時洋貨與土貨相類，或土貨以洋貨之名從香港轉運至其他通商口岸，或再由其他口岸轉運至內地，此時若不詳細檢驗，何從分別。然檢驗為英美條約所不許也。

關稅特別會議

(十四年十月二十三日在北京歐美同學會講演原稿)

今日承諸君厚意，囑弟來此講關稅特別問題，自維學識膚淺，對諸君講此問題，不免有班門弄斧之感，還請諸君指教。今日之關稅特別會議，是吾國收回自主權維一之機會。吾人所希望者，撤消關於關稅一切不平等之條件，先使中外立於平等之地位。若夫保護關稅，則是另一問題。吾國今日各種工業尚多未到與外國競爭時代。即有須保護者，亦不過幾種基本實業（key industries），如紡織業麵粉廠等而已。若夫其餘工業，究竟應否

予以保護，須有詳細之調查，并徵求利害相反各方面之意見而後方可斷定。譬如在中國製鋼廠之鋼條（因成本較大，出產較少，交通不便，故成本高）不易與外來之鋼條競爭，即能競爭，亦難獲利，故要求保護。然自營造廠一方面觀之，政府許製鋼廠以保護，不啻使鋼條漲價，於建築工程上大有妨礙，不得不起而反對。政府立於居間人之地位，自應周諮博訪，集思廣益，以定其方針，斷不能專聽一方面之言論而定偏頗之方針。今日美國之保護關稅，即坐此弊。然自國家一方面觀察之，鋼鐵與煤為一國之基本工業，無論如何，應予以保護。此其說在今日之戰爭世界，頗為有力。至於其餘之工業，鄙人總以為尚說不到極端之保護政策。今日外人之所以鯁鯁過慮者，深恐中國收回自主權之後，即實行保護政策也。而在華人方面，亦以為關稅主權收回之後，各種實業即可發達也。殊不知提倡實業之要素，不止關稅一端，凡資本、金融、利率、交通、貨幣、內地稅捐、管理方法等等無一非要素也。總而言之，吾人所盼望者，平等之待遇而已。欲取得平等之待遇，非收回自主權不可。中外既立於平等地位，國貨即有與洋貨競爭之可能性，似不必再加以極端之保護也。若各國僅照華會協約，只許二·五附加稅，不肯將自主權交還於中國，則此項會議不如不開。最好如王儒堂先生所云，請各國代表遊覽名勝，不必多此一舉也。僅得二·五附加稅，於日本有利（日債可以整理），於軍閥有益（日債整理之後可以再借新債），於實業毫無裨益（稅率應視貨物之性質定其高低，不宜課以渾一之稅），而消費者則受物貴之害。此種附加稅，如不附以收回自主權之條件，是有百害而無一利。今日外人所最懼者，中國傾向於共產主義是也。殊不知中國之倡共產主義，與俄國顯有不同，前者是政治的，後者是經濟的。苟今日一切不平等條件立時取消，共產主義斷不能在中國立足。故

各國如不肯放棄一切不平等之權利，當坐提倡共產主義之罪。

以下略舉一二中外不平等之待遇，以示亟行改善之必要，并言吾國實行保護之期尚遠，外人可以不必過慮也。

(甲) 中外不平等之待遇

(一) 關稅之存放

國庫不統一，中國金融必無寬裕之一日。如國庫完全由中央銀行代理，則中央銀行可以通曉全國財政情形，實力亦因以偉大。實力大，則可以餘力扶助商業銀行。如商業銀行將確實可靠之票據，請求中央銀行重貼現，中央銀行以實力偉大，準備充足，即以鈔票交與商業銀行行使。是在商業銀行方面，得能領中央銀行鈔票以爲活動，而在中央銀行方面亦得藉商業銀行以推廣鈔票，雙方皆得其益。今中國之現狀則何如？關稅鹽稅等收入，以外人用喧賓奪主之手段，已全入外國銀行之掌握。國庫既不統一，中央銀行遂不能行使其職權。不特此也，幾千萬之現款，彼外國銀行吸收而去，則市面金融必受影響。蓋在中國之外國銀行，以扶助國外貿易爲專職，與吾國商人不發生何種借貸關係。故大宗現金流入外國銀行之後，無異於流出外國。吾國市面頓呈銀根緊迫之象，而外國銀行得以低利，將吸收之現款，放與在中國之洋商。結果，中國市面之利率日益高，外國銀行所放之利息日益低。在此情形之下，華洋商人，斷無競爭之理。海關稅收向由進出口商繳納於海關道指定之銀錢票號，海關本身并無代理稅收之權。此項稅收，復由關道指撥道庫，并散放於市面。一九一〇年，上海錢莊爲道庫經收款項

者，不下二十家。是年夏間，上海經濟恐慌，銀根綦緊，危險堪虞，後由道庫放出現款三百萬兩，市面方歸平靜。爾時每年應付外債賠款，約四千二百餘萬兩左右，故平均每月約有三百五十萬兩存於上海各銀號，以供金融上之週轉。爾時華商設立銀行者，絕無僅有。而各關道銀號，亦從無虧短情事。及辛亥革命，津滬兩處銀號，始有虧短倒閉者。加以各省紛紛獨立，停解賠款，於是各國始要求將關稅保管之權，移轉於總稅務司。今日吾國銀行林立，信用卓著，此項稅款，自當恢復昔日存放之所。

## (二)最惠國條款在經濟上之損失

他國的最惠國條款是雙方的，中國的最惠國條款是片面的。中國人之赴加拿大者，須付人頭稅美金五百元。其赴澳大利亞新西蘭等處者，則須受英文考試。而英人之到我國者，可以自由出入。這種最惠國條款，是何等不平等！又如某國人在中國得享受某種利益時，法國人亦援最惠國條款之例，要求同樣的利益。此種要求，尙是外國對外國而言。甲國得益，乙國亦可援例。及至日本與中國交涉時，則其術更進一步，一八九六年中日條約規定如中國政府許中國人民以減輕稅率的利益（指出廠稅而言），日本人亦當享受。譬如日本人在上海設立工廠，其所繳之出廠稅，須與中國工廠所繳納者相等，不得稍高。如是，最惠國條款，簡直移用於本國人身上。此項條款，不但外國對外國而言，簡直是外國對中國而言。往年政府予國民製糖公司以免稅之益，日本明華糖廠遂援例要求免稅，經外交部駁復方止。此種要求實屬荒謬絕倫。倘中國人民到日本要求與日本人民同樣的待遇，試問日本人當作何感想？今後吾人所希望者，不過撤消片面的最惠國條款，適用互讓的或雙方的最惠國條



款。如甲國欲享乙國所享之權利，自可照准，但須許我以同等之讓與而後可，使中外立於平等之地位，而中國政府予人民以特別利益，外人自不能援例要求。

### (三) 物品之估價與分類

吾國協定關稅，其所協定，不限於稅率，並及於估價分類衡量諸辦法。吾國稅則雖經四次修改，但無一次不經過國際之協定。若夫分類，則更不足道者。貨物分類，愈細愈佳，蓋同爲一種貨物，其製造之精粗，質地之優劣，迥不相同，若強爲一類，實爲不當。請設一例以明之：布之課稅也，視粗細而定。布粗則稅輕，布細則稅重，若歸爲一類，以同一之稅率徵之，不公孰甚。且分類精細，於運用一國之國定稅制，極爲適宜。假定布分爲甲乙丙丁戊己庚辛等若干種，其中『庚』種爲英國所製，因在我國暢銷，要求我國少課關稅，我國要求交換條件，凡我國某種貨物，得在英國暢銷者，亦受同等之減稅待遇。雙方允諾，遂互訂協定稅則。不過此種協定只限於『庚』種，其餘各種，仍照國定稅率課之。苟分類不細，假定所有粗細不同之布，均歸爲一類，則因英國之要求，其餘各國所出之布，亦得享協定之利益矣。又假定日本與我國感情不佳，彼對我國之貨課稅特重，我國亦可將日本所產之『甲』種布（假定甲種爲日本所製），加重稅以報復之。苟分類不細，歸爲一類，則因報復日本，而各國亦蒙其害，則各國必協力謀我，提出一致之反抗。可知貨物之分類，關係於主權甚大。在今日情形之下，外國可以協力謀我（因利害相同），而我卻不能報復，非特不能報復，卽示惠於人，亦有所不能，不公平，莫此爲甚。故吾人所希望者，撤消此種不平等之協定是也。凡估價分類等事均須由中國自定，如此而已。若夫保護關稅，恐一時不能實行，外人可

以無慮。

(四) 華洋待遇之不平

吾國關稅管理權，已落在外人掌握之中，辦事雖屬認真，而對華洋待遇之不平，彰彰明甚，無可諱也。茲畧舉數端，以概其餘：

(一) 驗貨估價之不平——洋商貨物，僅憑發貨單征稅，多不開驗，而華商所辦貨物，不問其資本之雄厚，營業之正當，均不能享此免驗之權利，甚且屢誣華商爲少報物價，加以偷稅之罪名，輕則受罰，重則沒收。華商計無所出，不得不稍用金錢，苟且盛行，道德墮落，爲海關莫大之恥。夫洋商之發貨單，未必盡是可靠，而華商之發貨單，亦未必盡是僞造，海關征稅，理應華洋一律，不得稍存歧視之心。况全國驗貨員估驗員額中，并無華人。此豈事理之平？

(二) 報關待遇之不平——洋商每遇困難，至關一言，即可解決；華商則因言語不通，種族不同，雖屢經聲訴，仍無結果。各種貨物，或因行市之漲跌，或因船舶之多寡，往往有提前放行之必要，乃在洋商，可以到關一言即去；而在華商非挨次不能放行。

(三) 稅關用人之不公——吾國海關，自總稅務司以下，各關高級洋員，以英人居多數。重要職務，完全在洋員之手；而華人所司，皆屬下級職務，如鈴子手、稱貨、值事、供事、司書、錄事等，故華員人數雖多，類皆非主要職務。若夫英人，則人數既多，位置又高，四十三稅務司之中，英得二十七，三十副稅務司之中，英得十八，一百五十七幫

辦之中，英得六十二。若夫華人，民國五年，尙有副稅務司一人，今則并一人而無之。內班華員，有充幫辦者，一七七人，充供事者六八六人。其資格在三十年以上者，有十餘人之多，而所任職務不過一超等或頭二等之幫辦，竟無一人能升充稅務司或副稅務司者；而內班牙員一到關，即充幫辦，按時升級，約二十年或二十五年可以升充副稅務司與稅務司。以上就位置升級而言也。若以薪俸而論，則不公不平，尤爲顯著。洋員初到關者，即至少得月俸關銀一百五十兩；華人供事，得此月俸者，須費二三十年之久。此外如待遇方面，洋員可寓公共之宿舍，否則內班每人由公家津貼五十兩至一百五十兩不等，外班每人每月津貼二十兩至一百兩不等；而薪水甚薄之華員，反不得享公共宿舍與津貼之利益。豈得謂平洋員每四年例得請假一年，全薪照給，且其本身及家族返國之往來川資，均可向公家領用；而華員每四年祇給例假四月，四月之中，給薪二月，餘則扣去。至川資雜費，更無論矣。（詳見潘忠甲氏著解決關稅十大問題意見書第六節。）

（乙）有實行極端保護政策之必要否？

（一）奢侈品

物品之中，其最適合於課重稅者，當爲奢侈品；而奢侈品之中，最適合於課重稅者，爲烟與酒。但中國烟稅之輕，世無倫比。按英美烟公司與煙酒署所訂合同，每五萬支普通捲烟祇須完稅二元，而製造五萬支捲烟所需之烟葉，約在三十公斤（kilogram）左右。是每公斤之烟，只付六分之稅；如五萬支捲烟再由通商口岸運銷於內地，須再付二元二角五之稅，是每公斤再付七分，計共每公斤之煙只付一角三分之稅，以視意國之付銀幣四元五

角，英國之付八元，瑞典之付十四元者，相去遠矣。故如中政府要求增加烟稅，至每公斤一元，似在情理之中，各國決無反對之理。況各國所懼者，中國實行保護關稅也。此種烟酒加稅，不能視同保護稅，何以故？以中國對於本國自製之捲烟，亦課以極重之奢侈稅，使關稅與內地稅相抵，不致有畸輕畸重之弊也。故烟酒加稅，是專為增加國家收入起見，不得以保護稅視之也。

## (二) 紡織類

中國棉布，有舊式新式之分。舊式棉布，以土布為銷路最廣。現在輸出海外以供馬來土人及海外華僑之用者，每年有關銀四百十餘萬兩之多。若夫新式棉布，多為洋布之仿製品，有愛國布、粗布、提花布等類。其中銷路最廣者，為粗布。每年約有一百數十萬疋之多，等於外國粗布之輸入額三分之一。政府為保護此種仿製品起見，特許以免稅之利益。惜吾國之織布廠，除附屬於紗廠之織布工場外，大概規模甚小，不適用於大量生產。但此係暫時的現象，無論如何，此業似有維持之必要。但於免稅之外，應否再予以極大之保護，實屬疑問。蓋加保護關稅之後，物價必漲，人民生計，大受影響，此層須調查各方面之意見方可定也。

中國今日之紗廠，尚不能紡細紗，故細紗進口，不宜課以重稅。況今日吾國紗廠之主要問題，非保護政策之實施，乃如何籌募資本，如何改良管理，如何注重企業與技藝各問題也。例如吾國棉紗，向無銷售機關，而在華日廠則有之。故廠內鮮有存貨，且其售出之價，常高於華廠。雖由用棉較佳，工作較良，然其銷售之得法，華廠不能不深致景仰。蓋日廠當紗布市價有利之時，往往開出二三月或四五月之出品，由日本各大商行為之代銷。此各大

商行，在中國印度及南洋羣島，均設有分行，分配銷售。吾國紗廠，并無此種銷售機關，雖有識見甚遠之商人，出面組織商行，亦不能有所成就。蓋國外無自立之航業，國內無墊資之銀行，爲之運輸週轉，雖有銷售機關，亦無所用也。故華廠每當紗布有利之時，欲乘機售出數月之期貨，終覺不甚容易。結果惟有請求日商代爲銷售。而日商因自己之利害關係，必須待自己出品銷售罄盡，方肯爲華廠代銷。情形如此，雖予以極端之保護，亦不能期其振興。不特此也，吾國之金融界，往往無餘力援助廠家，日本之廠家向銀行通融資金，取利不過六七釐。若在吾國，則利息往往在一分以上。民國八九年間，紗廠勃興，獲利甚巨之時，銀行錢莊無不設法欲與紗廠聯絡，并願與以信用放款，取息甚輕。乃近三年來，情勢大變，紗廠境遇不佳，金融界之往來遂絕，向之取息八九釐者，今則非一分以上不可矣。向之做信用放款者，今則非擔保品不可矣。然銀行爲保全自身起見，對於放款，亦當出以謹慎，未可厚非。若夫股東，則與紗廠有直接利害關係，自應維持到底。乃事實上，多不如此。當紗廠發達之時，無不樂與紗廠往來，一旦境遇欠佳，虧耗堪虞，則已認未繳之股款，延不肯繳。紗廠處於如此困難之地位，惟有借用日本人之資金，以資應付，否則倒閉隨之矣。久而久之，日人追索債款，遂取而代之，而此紗廠，遂非我所有矣。吾故曰，吾國紗廠問題，關於保護政策者尙小，而關於別種問題者甚多也。

## (二) 鋼鐵類

鋼條 (steel bar) 應否予以保護，上段已詳言之。據上海某鋼鐵廠德國技師 (engineer) 口稱，英國每噸鋼條，市價約在英金五磅左右，上海每噸鋼條，市價約在七磅半左右，兩者相差二磅半，大抵運輸等費，均包括

在此二磅半之內。故在上海製鋼條，可免運輸等費，每噸應得利二磅半。況在上海製鋼，又有特別好處：（一）購買鋼條者，隨時可買，不必等候。（二）鋼條可以照顧主自定之樣本製成，長短大小可以適合。（三）不如舶來品之有金銀比價上之危險。但實際上，雖有種種便宜，仍無多大利益。其故有二：（一）因生產之量太小，成本較大。（二）因所需原料如生鐵（pig iron）等類較貴，在上海製鋼，尚可利用舊鐵，每噸約十八元，與生鐵合爐冶之。在漢陽，則須全用生鐵，每噸約三十三元左右，所以成本較大。

上海所製之鋼條，成本既大，產額又小，而製鋼又係國家一種基本實業，似非稍加以保護不可。據該技師說，鉛片（galvanized iron sheet）亦須受保護。若夫生鐵，則情形迥異。按現在之情形而論，似不必予以保護。蓋漢冶萍所製之生鐵須賣與日本。漢冶萍因借用日款之故，許日本四十年內，對日本國立製鐵所售與一等礦石一千五百萬噸，生鐵八百萬噸，並限制漢冶萍不能借用他國款項，並不能收歸國有。故漢冶萍所出之生鐵，無所用其保護。至揚子公司業已倒閉，又無保護之必要。比外本溪湖與鞍山站所出之生鐵，是歸日人經營，其售價在印度生鐵之上。故上海製鋼所用之生鐵，多由印度運來。吾若對生鐵予以保護，必對於印鐵加重稅率，本溪湖鞍山站之生鐵亦可增價，則得益者日本人，受害者華人。（因生鐵貴，鋼條必貴，消費者受累。）此外鐵類，如紡織機器等，則因吾國自己不能仿製，尤無保護之必要也。若夫鋼軌則因交通部各路所用之鋼軌，皆因借款合同之關係，非向債權國購用不可。故吾國漢冶萍自製之鋼軌，在本國原無銷路，故無保護之必要。蓋吾國既受鐵路借款合同之束縛，即行保護，亦無銷路，無銷路，焉能望其發達？

(四) 造紙業

紙分粗細二種。粗紙如板紙草紙等，尙能自造。細紙則幾全用舶來品。此次抵制風潮發生之後，有函請商務印書館自設紙廠者，商務印書館覆以不能自造之理由。故細紙進口，不宜重征，以非用舶來品不可也。若夫板紙（一種厚紙紡織廠用以打花樣者），則吾國製造者，約有四五家。如蘇州之華盛、上海之竟成、天津之裕華、杭州之武林等四五家，皆能製造。每噸市價約四十餘兩，而日本之板紙市價，約在六十兩左右。因此日本之板紙，決不能輸入中國。故對於板紙之進口，不宜加以重稅。不但進口貨不宜加以重稅，即國內之四五家板紙廠，恐有組織脫拉斯 (Trust) 之趨勢。蓋今日吾國板紙之所以如此之賤者，因四五家相互競爭 (Free competition) 之故。消費者雖受其益，而廠家正嫌盈餘太少，故擬先組織一聯合機關 (英文謂之 Pool)，規定最高最低之價，但此種辦法，仍以爲不甚澈底。因如甲廠照最高之價，售貨與人，仍可以予以種種便宜。如收受遠期票據，使買主得利息上之便宜，或另送物品與買主，藉博買主之歡心，則高價實無以異於低價。故欲免除四五家競爭之害（競爭於廠家有害而於公衆則有益），非澈底改組不可。澈底之法維何？即組織脫拉斯是也。一旦脫拉斯成立，板紙之定價，必自四十餘兩，增至五十八兩左右，適在日本板紙市價之下。一面使日本板紙不能進口，與中國競爭，一面擡高市價，以爲發財之捷徑，徒使中國消費者大受影響。故政府對於此種工廠，不但不宜予以保護，萬一脫拉斯成立亦且應設法解散之。由此觀之，吾輩對於今日中國之實業，何者應保護，何者不應保護，須加以詳密之調查，否則貽害無窮矣。此外又有一種極貴之紙張，即鈔票是也。今日吾國發行鈔票之銀行，不計其數，其鈔票多來自

美國，而財政部爲維持北京某印刷局之生意起見，曾通函全國各發行銀行，所有鈔券，全歸某印刷局承印，各行置之不理。何以故？以該印刷局所印之鈔券，紙張既惡，花紋與印刷又劣，而印價亦不賤，比較美國之鈔券，大有天淵之別。查其工紙如此惡劣，印價如此昂貴之原因，則因該局局長，對於由外洋購來之紙張，向索回扣。而賣紙之洋商，當然以回扣加在紙價之上，因而紙價甚昂。紙價昂，則印價不得不貴。若財政部爲維持該局起見，對於由美國進口之鈔票，一律課以值百抽二十五之重稅，（譬如美國鈔票每千張華幣四十元，加以值百抽二十五之稅十元，計共每千張五十元，）則在中國每千張至少售華幣五十元。某印刷局之鈔票，亦可同時增價十元。換言之，局長之回扣，可以增加十元，是保護某印刷局，即所以增加局長之回扣，此豈保護關稅之用意耶？今日全國輿論，均提倡保護政策，以爲凡百實業，均須保護。此種見解，亟宜矯正。余之主張，對實業之應否保護，須加以詳密之調查，方可斷定，非各種實業皆須保護也。

### 結論

綜以上所述，可知今日中國之問題，非極端之保護政策問題，乃取消不平等條約之問題也。不平等條約取消之後，中外立於平等之地位，中國實業已得一極大的幫助，可以與外資競爭。至於極端保護政策，一時尙談不到也。即今日有保護之必要，亦當出以謹慎，若不問皂白，一切實業，皆予以保護，則爲害非淺，可不慎乎！

## 收回權利與關稅問題



今日所講演者，爲收回已失之權利問題。質言之，卽如何收回權利，以發展中國也。余常論中國之所以貧弱，由於二大勢力之壓迫。所謂二大勢力者何？卽（一）軍閥，（二）外國。軍閥之當驅除，余講演已至十數次矣，於茲不贅。茲所講者，外國勢力之壓迫是也。外人之侵我權利，如鐵路鑛產等，述不勝述。其最大者，厥惟關稅。關稅權不予收回，中國實業永無發達之望。實業不發達，則國窮；國窮，教育等事業，復何振興之望哉？蓋無經費，凡事不足以謀擴充也。今就此點而說明之，藉知關稅之重要，更可知收回權利之不容緩。但望諸君注意者，稅關乃收回權利之一端。中國應收回之權利甚多，如治外法權等，皆亟要者也。今以時間所限，故僅就關稅而述之耳。

（一）中國爲片務的協定稅制。——關稅之設立，多爲保護本國之產業，故須有絕對的自主權。如外國之奢侈品，及於我國有害之物品輸入，則重徵之；而爲我國之需要品，則減輕或免稅，以便其輸入。然我國關稅則不然。不但無自主權，且受片務的協定。外貨之輸入也，無論其爲競爭品、奢侈品、需要品，皆爲值百抽五。因之外貨得在內地暢銷，而我國實業所以不能發達也。此其一。

（二）不能保護工商業。——中國工商業之幼稚，固已無可諱言。其須保護，殆爲明甚。乃外人利我國工商業之未振興，肆意壓迫。試問我國又安能與之抵抗？如孩提之童，而欲與壯年之人格鬪，其必敗焉無疑。然此種壓迫，固甚不公平者也。蓋二者能力不相等，執勝執敗，毫無疑義。故中國工商業加以保護，實爲刻不容緩之圖；而保護工商業之利器者，厥惟關稅。蓋關稅稍稍加重，可以防止外貨之輸入也。現今我國之情形，乃本國貨貴，外國貨廉。廉則銷售也易。如同一貨物，外貨價爲一百元，中國貨價爲一百二十元，則一百元之貨，自易銷脫也。夫外貨之所

比較華貨爲廉者，因其成本輕，而成本之所以輕者，以其生產組織完備，資本充足故也。但關稅苟有自主權，即可防止其輸入。如前例外貨價爲一百元，今關稅征其二十元，是亦爲一百二十元，則其競爭力相等矣。然而我國關稅受協定之束縛，竟能值百抽五。是外貨一百元，加征五元，亦僅一百零五元，與本國貨猶相差十五元之鉅。試問吾人又何能與之競爭耶？因之，我國如棉紗業等，皆遭失敗。漢冶萍鐵廠之失敗，其原因雖多，要皆間接不能受關稅保護之所賜也。夫關稅政策，本有保護自由二種。在余個人之理想，固亦甚願趨於自由。蓋關稅爲自由政策，則外貨輸入可不抽稅，而國人亦可得廉價貨物之使用。如我國不能製造機器，外國輸入不抽稅，則可得價廉之機器使用。又如美國需茶，將茶輸入。若爲自由政策，則不抽稅，亦可得廉價之茶喝飲。無如現今各國，皆採保護政策，若我國單採自由，自遭損失。故在事實上，我國固亦不能不採保護政策也。然而以我國如今之協定關稅，又安能以言保護哉？此其二。雖然，鄙人並不主張如美國之極端保護政策。祇對於幾種基本實業，加棉紗、麵粉、鋼鐵等類，加以保護。其餘製造品，須斟酌辦理。詳見特別關稅會議一篇。

(三)多徵從量稅。——關稅征法有二種，一爲從價，一爲從量。從價稅者，即依貨價而征抽者也。如某貨物價格爲一百元，則值百抽五爲五元；如貨價爲二百元，則抽十元。其征抽之額，與貨價相遞進者也。而從量稅則不然，依量之大小而征抽。如布一疋，假定爲十元，值百抽五則爲五角；但貨價時有漲落，而以大勢所趨，貨價日趨於騰貴。假定布疋前價爲十元，今漲至二十元或三十元。依從價稅則，應征收至一元或一元五角；而從量稅則仍征五角。蓋所征之稅，不以價值爲標準，而以量(疋)爲標準也。我國關稅之所征收者，都爲從量稅，故損失甚大也。一九

○二年修改時，平均稅率不過值百抽二·五。一九一八年修改時，亦僅有值百抽三·五而已。茲爲便利說明起見，再以前例征之。如犀牛角本甚有價值之物品也。以前價格甚低，抽稅自少。今犀牛角大貴，其所征之額，僅合六分。是其損失爲何如？而中國之茶輸出英國，征抽至值百二十五；中國煙輸至日本，征至值百抽三百三十五至三百五十；中國絲綢輸至美國，徵至值百抽三十五至六十。惟此種貨固以奢侈品征抽。然而中國之關稅，皆爲值百抽五，且多從量稅，其與各國相較，又豈可同日而語哉？此其三。

(四)絕對的最惠國條款。——最惠國條款有二種。一爲相互的，一爲絕對的。相互的云者，互相優待之意也。絕對的云者，片面優待之意也。如法國關稅對英國之貨物爲最惠國條款，而英國亦報之以最惠國條款，是爲相互的。若如法國對英國爲最惠，而英國則不以最惠待之，是爲絕對的。我國之關稅，卽後者之例，是誠可痛之事也。且最奇者，如我國對一國爲最惠國，則各國皆援例要求，所謂利益均霑者是。然有益於中國之處，則他國咸不准援例。其片務之規定，願世界各國無有逾於此也。此其四。

(五)內地貿易之受損失。——我國不但輸入稅受協定，而輸出稅亦受協定。不但輸出稅受協定，而內地稅亦如之。其損失利權爲如何！夫內地貿易，本無外人涉足之地，乃我國不但准其在內地貿易，且設法優待之。如我國通商口岸之設立，卽使外人得有經營住寓之所，且許外人享有治外法權。凡通商口岸所在地，卽治外法權之所至。此誠損失利權之尤甚者也。而內地之航權，如長江一帶，皆爲外人之勢力。內地稅本國商人受征反重於外商。如四川運貨至上海，外商因有子口稅（卽正稅之半）之設，征抽二·五，卽可通行無阻；而本國商人逢關

征稅，遇卡抽釐，又加種種之捐，其稅之重，高於外商數十倍。因之成本加重，不能暢銷，且以沿路抽稅之多，以致成本無從預計。然則商人經營如何知其有利？如此而欲與外貨競爭，其可得乎？因之本國商人有假外人之旗以運送，而付報酬若干者。商人道德之墮落，至此更不堪設想矣。此其五。

(六) 復進口稅之不公平。——復進口稅者，即沿岸貿易稅也。如上海運貨至天津，上海裝貨出口，納一正稅五釐，至天津進口，須納一復進口稅二·五。是一出一入，爲七·五。然此種規定，僅爲本國之貨，而外貨則不必納復進口稅，其不公平孰甚？夫關稅多爲保護本國之產業而設。今設此復進口稅，不但損己，且適所以利外人。試問其爲保護本國產業歟？抑保護外國產業歟？此其六。

(七) 出廠稅之不公平。——出廠稅者，即征收抽機器所製造貨物之稅也。光緒初年，政府爲提倡實業起見，凡貨物由機器製造者，征收抽值百抽五之出廠稅。其餘一切之釐金等稅捐，一概豁免。迨至馬關條約以後，外人始有製造各貨之權。及至中英中美新約訂定以來，洋商華商所製造之貨，均須一律納稅。夫以外人資本之大，以其經驗之豐富，如統計調查等，規劃週詳，而我國則在初試之期，如欲與之競爭，中國貨理應免稅。今乃與洋商所造之貨，一律納稅。此又豈保護本國產業之所宜哉？曩者，馬玉山製糖公司，請求政府免稅，以資暢銷。而日本亦起同樣之要求，謂照約須一律納稅，否則一律免稅，決不能重此輕彼云云。今糖銷售之處，大半爲外人所佔據。中國固欲保護本國糖業之競爭，力，則非收回關稅權，對洋糖稍增稅率，以防止之不爲功也。此其七。

(八) 報復與互惠之不可能。——(一) 報復云者，即外國加重關稅，我亦加重關稅以報之也。如甲乙丙丁四

國，甲國增加關稅百分之二十，則乙丙丁三國亦增加百分之二十關稅以報之。故其結果，兩方利害則相等。若其中丁國爲自由關稅政策，則甲國所增之關稅，丁國無以報復也。然此乃丁國之所願。蓋其政策固若此也。假甲國與丙國訂有優待之條款，則丁國即可照最惠國條款援例要求。萬一甲國不允，則對於甲國之貨，可以提高稅率以報復之。而我國關稅受片務的協定，既不能享最惠國條款之權利，又不能自由增加關稅，則外國增加關稅於我者，我國固不能報復於彼也。然（二）各國中，卽有以互惠待我者，而我亦不能對彼之貨，特別減輕稅率以酬答之，則他國亦不願付此無代價之互惠也。故我國關稅受人束縛已達極點。報恩且不能，更何云報仇哉？此其八。

（九）受政府補助之貨物。——外國貨物輸出他國，有受政府補助者。其用意在使貨之成本減輕，易與外貨競爭。然對方國多有關稅之自主權，外貨輸入多，儘可增加關稅以防止之，務使政府補助無效。乃在我國，此法不適用。他國貨物可得本國政府之補助，盡量輸入我國，我國決不能增加關稅，以防止之也。此其九。

（十）Dumping goods 之不能防止。——Dumping goods 云者，貨物堆積之意也。行此種手段，美國爲最烈。美國生產事業，漸趨於集中。所謂托辣斯者，卽其集中之所也。如胡椒託辣斯然。以其組織之完備，資金之雄厚，故其生產力甚大，因之常爲生產過剩。然貨物多則價賤，價賤，公司固無甚利益也。公司乃以其所剩之物，投之於海，特使其貨減少，貨少則價貴矣。然現今則不用此手段，以其所剩之各種製品，運於中國，減價出售。夫托辣斯生產之所以過剩者，（一）以工廠大，組織完備，生產力強，因之常發生過剩；（二）社會恐慌之影響。茲爲便利說明起見，就以南洋兄弟煙草公司與英美煙草公司爲例。此二者同在中國經營，各有其銷售之場所與勢力。現中

國因戰事之影響，市面恐慌，吸煙者減少。假定前可銷一百萬支者，今僅能銷售五十萬支。以常理論，經營煙草者，固應減少製造五十萬支也。然彼等則不然，仍製造一百萬支。其故蓋因若英美煙草公司減少五十萬支，而南洋兄弟煙草公司製造一仍其舊，則英美煙公司銷售之場所，必漸為南洋兄弟煙草公司奪去。銷售場所被奪，即市面恢復，英美煙公司固欲競爭奪回，有所不能也。是則與其銷售場所之失却，無寧增加製造也。外國實業發達，往往發生恐慌者以此。大致十年或廿年為一轉。我國實業不發達，故無此種恐慌也。今以所餘之貨，屆時固不能銷去，可運之他處，則恐慌可免矣。然此種 *Dumping*，苟他國有關稅自主之權，則可增加率稅以防止之。而我國以關稅受人之束縛，不能自由增加稅率。故終為他國之 *Dumping Place*。此則誠可嘆之事也；（三）競爭之影響。 *Dumping* 之手段，甚為毒辣。試以美國美孚油公司為例。彼以資金之雄厚，盡力製造，運銷於各處。如某煤油公司在某地以三元一箱銷售者，彼則以二元半賣之。如他公司以二元半賣者，彼則以二元賣之。務使他公司不能低價與之競爭。他公司為顧全成本起見，不得已祇將貨賣之於美孚油公司，受其吞併而已。吞併愈多，資本愈大，而壟斷之能力愈強。於是貨價提高三元、四元，一任所賣。然此種競爭，固常發生貨物之過剩也。今外人亦以 *Dumping* 之手段，行於中國。試問以我國工商業之幼稚，安能與之抵敵？故如麵粉業、棉紗業等，皆不甚發達。苟關稅有自主權，增加關稅以防止之，則又何致失敗以至於此也。此其十。

（十一）不能保護土貨——土貨有出洋者，有不出洋者（自用）。出洋土貨，大都為原料，外人運入本國，加工製造，又輸入中國。故如洋布之類，名為洋貨，實則中國之貨也。此種運原料製造，獲利甚鉅。如運出原料假定價為

五元，由其製造後，運入中國，則售二三十元。利權外溢，莫此爲甚。苟關稅有自主之權，凡輸出之土貨，爲我國工業所必需者，加重關稅以防止之。不出洋之土貨，則免內地稅以獎勵之。是實業之發達，又豈有限量？乃我國關稅，過於協定。輸出土貨，既不能加稅，則不出洋之土貨，內地稅如釐金等，又遍地皆徵。此我國實業之所以不能發達，而外貨之所以暢銷內地者。此其十一。

以上略述，已有十一端。然關稅之不能自主，其利權之外溢，豈僅於此？惟以時間所限，故略舉以上瑩瑩數端而言之也。卽以上所述者，亦未能盡闡其意。惟望諸君注意者，卽知關稅在中國之重要，關稅權不收回，中國實業永無發達之理。當更知中國收回權利，不僅關稅一端，如治外法權等，皆亟須收回者也。吾人深恨昔日之外交當局，不知權利爲何物，輕輕斷送於外人。殊不知斷送也易，而收回則難。今日之外交家，固較前輩爲有知識，然亦非彼等單獨之力所能進行。務以民意爲後盾。希諸君極力鼓吹，造成健全之輿論，萬衆一心，衆志成城，外人之壓力雖大，終有收回之一日也。

關稅權之應收回，固無疑義。惟鄙意當宜次第進行。第一，關稅權收回，而管理海關者，尙仍其舊。顧中國現尙無此等人才也。第二，承認外債仍由海關擔保。蓋外債爲外人之權利，吾人固不能剝奪之也。然關稅權爲我國主權，是欲收回也亦明矣。總之，關稅權不收回，中國實業永無發達之望。進言之，中國非收回已失權利，決無發展之可能也。諸君乎，當知中國收回權利之重要，曷不亟起而圖之哉？

## 中國關稅問題

十四年十月在漢口銀行公會講 戴銘禮記

中國關稅問題，可分爲對內對外兩方，而兩方又均有極大之暗礁，此暗礁不去，欲求自主，實難有成功之希望。惟在今日，不妨高唱自主，以政府縱不見聽，而使外人聞之，亦足徵中國人民真正之意旨，或亦可爲萬一之助也。

夫關稅自主真正之困難，對內言之，則釐金之不易裁撤是也。釐金之爲患，久著於世，其大弊即在局卡之繁複，例如從江西贛州運貨至上海，沿途須經過局卡凡二十處，種種留難，筆難盡述。因留難之故，久稽時日，時失良好市價之機會，一也。因在途之時日過多，所需資本倍於尋常，而所負利息亦遂倍於尋常，二也。貨既稽遲，而霉爛之損失要不能免，三也。沿途查看，拆裝之費，數亦不少，四也。凡此皆基於留難之弊，則裁釐後，宜可以免矣。然裁釐後，政府擬辦抵補釐金之出產稅銷場稅，究其實，仍不能脫變相之釐金也。蓋即辦出產稅銷場稅，留難之弊，仍然存在。觀於浙江之行統捐，雖名起脚一稅之後，到地不再加捐，然恐船戶中途加載，沿途查驗與釐金無異。故其留難之弊，與釐金亦無少差。將來即試行產銷兩稅，其流弊所及，又不能軼於今日統捐之現象也。蓋政局不靖，省自爲政，此省之貨，經過他省未有不課苛稅者也。故雖裁釐而實際釐金之桎梏，仍未除去，甚可慨也。次若今之釐金，所稅之物，盈千累萬，纖毫悉在其網羅中，故生產不振，此其大因。即將來辦產銷兩稅，其網羅稅物，必不能少於今日釐金之所課者，以稅物過少稅額必減也。惟稅收之多，不在稅物之普遍，而在所稅物之大量。英之關稅，僅採消費最廣之煙酒茶數種，而每年收入已大可觀。又如法日專賣煙草，亦以其消費量大而爲之，其收入數亦非細。綜考各國稅物，未若我國釐金之普遍者。我國實業不振，悉賴外品，大量生產之物，可謂絕無。若煙糖等類國內雖小



有生產，而大量均來自外國，欲僅就數種大量生產之物稅之，實不可能。况煙酒二項已有煙酒稅課之，將來產銷稅所得稅者，除網羅極普遍外，殆不能多得稅收。於此欲求實業之發達，有似南轅北轍矣。况海關加稅至某數後，輸入物品既負稅重，而內國產物，又須受產銷之高稅，是商人將受兩重負擔，欲期其營業興盛，殆難能也。夫欲求關稅之達到保護內國產業必先求裁釐之實行，而裁釐之實行，必先有大量生產，庶乎產銷兩稅有所取資，而欲大量生產，又須先求有保護之關稅（非採極端保護政策如美國者，此實陷於循環的理論（reasoning in a circle）之矛盾，而為裁釐不易之困難也。復次，現今把持釐金者，不在大軍閥，而在下級軍官之手。彼輩衣食在斯，儼如私產，聞生息於釐金者，合全國計之，約有一百六十萬人。苟毅然言裁，此輩驟失利源，生計何從取償，則其必抗違而不肯奉行，則又意中事也。是故內政不統一，而欲行裁釐，難點至多。上之所述，僅其梗概。然釐金不裁，即關稅能自主，亦無大益，况外人將藉口必裁釐乎？此對內問題之困難也。

至對外問題，以現狀言之，外人之不欲我有自主之關稅，事實顯然。蓋現今各國多負美債，若英、若法、若比、若意，皆是各國償債以現金乎？則美人方苦現金之多，試再從他國搬入，將使其所有之價值益賤，而物價益騰，人民生活將有不安之狀態，故美人實不樂各國以現金償債。然則以製造品為抵償乎？則美國方且恐各國與其國內實業競爭，用高率之保護稅以為防禦，又安肯輸入大量製造品而動搖其內國實業耶？故美國亦不樂各國以製造品抵償其債。然則美國竟何所欲耶？曰，美之所欲者乃原料也。但英法比意各國所產原料，自用尚不足，又安能得餘以供給美國？其所取資者中國是已。彼以製成品輸入中國，易得原料，用以抵償美債，而彼國製造物品又須

仰給於中國之原料，故中國實負兩層原料的供給。以若此狀況，各國設允我自主，於彼將大不利，各國又安願出之乎？蓋自主之後，輸入既須受關稅之裁制，不能若前此之有利，中國原料須留備自用，輸出復不能自由，將使彼國實業發生不利，素以自私自利之諸國，必將設為種種阻礙，使我不能進於自主之域，顯然甚明也。

故無論對內對外言，欲達到關稅自主，皆甚困難，今後欲期其成功，唯有藉全國上下之努力，使政局擴清，統一實現，然後可以語此矣。

## 關稅自主權何以必須收回

（十四年十一月在協和醫院演講）

馬博士校閱  
金嘉斐筆記

關稅會議業已開幕，我民衆高聲急呼，回憶一九二二年修改稅則時，國人多不注意，而今日距離不過三年之久，國民思想頓變，即研究醫學者，與施行醫術者，如貴院之教員學生，均對於此問題十分注意，可知思想界之進步。吾人所望於關稅會議者，爲關稅自主，但何以要自主，或有未盡瞭然者，今請述之。

### （甲）用從量稅之損失

定貨物抽稅之方有二，一爲從價稅，一爲從量稅。從價稅者，視其價之若干，而抽其價之百分之五之謂也。從量稅，則不問其價，但以量爲準，而抽其稅。如煤一噸，價值十元，按中國值百抽五之稅率，應抽其五角之稅，是爲從價稅。從其價之百分之五也。若不問其價之爲十元一噸，或十二元一噸，凡一噸煤，抽稅五角，是爲從量稅。從其量也。抽

從價稅，則無論何種貨物入口，必先估其價，然後方有所準則，而能抽稅。海關估價，蓋為極繁之事，估價過高，商人<sup>？</sup>不允，彼須多出稅也。過低，則商人佔利，而政府收入上又受損失。若求估一恰相適合之價，豈為易事？抽從量稅則省去此種困難矣。煤以噸為準，布以疋為準，紗以擔為準，分類不細則煤質之好壞，布之粗細，凡一噸煤一疋布，皆抽同一之稅。實便易行之事也。故中國海關為省事起見，從量稅多，而從價稅少，但從量稅極不合征稅之原則。當訂定稅則時一疋布價值十元，抽稅五角，固適合值百抽五之率，自此以後，海關抽稅不曰值百抽五，祇曰每疋布抽稅五角。若日後布值二十元亦抽稅五角，則成值百抽二·五之率矣。試列一從價稅與從量稅所應抽稅之表，以示從量稅之不精確。

布一疋之價		所抽之稅		布一疋之價		所抽之稅	
從價	十元	五角	從	十元	五角	從	十元
稅	二十元	一元	價	二十元	稅	二十元	五角
	三十元	一元五角	稅	三十元		三十元	五角

由上表觀之，抽從量稅，物價愈高而稅率反愈低，於國家歲收上，大有妨礙。中國即因抽從量稅，每年所受損失，不堪計算矣。

(乙) 貨物分類太粗之損失

貨物分類之詳細與否亦於抽稅收入上大有關係。如布類十元一疋者歸A類，二十元一疋者歸B類，三十

元一疋者歸C類，四十元一疋者歸D類。然後可按其值抽稅。A類抽稅五角，B類抽稅一元，C類抽稅一元五角，D類抽稅二元。今中國海關上之分類，概爲粗分類。譬如布之分類不甚精細，不問其價值若干，三四種價值不同之布皆歸入一類；而統抽稅五角。若十元一疋者，固適合其稅率。而二十元一疋者，三十元一疋者，四十元一疋者，亦抽稅五角，則外商大佔利矣。海關收入上又蒙一大損失。（吾謂二十元三十元四十元一疋者，不過用數目字以爲比例耳，非曰真有三十元四十元一疋之布也。）中國稅例既如此不適用，則必須修改之方可。按中外條約，每十年修改一次。中國於一八五八年修改一次，至一八六八即應修改，一八七八又應修改；但實際均未修改，直至一九〇二年方行修改一次。該年之所以修改者，因庚子賠款須用關稅給付，各國恐關稅收入不敷賠款之用，故方允修改一次，略增中國關稅收入，以付賠款，仍爲彼等自身利益計也。一九一二年本應修改，而又未實行。至一九一八年，乃又修改一次。因各國欲中國對德宣戰，中國遂要求修改稅例；又因彼等自身利益，而方修改者也。故修改稅例，亦必與洋大人有利，方能邀洋大人之俯允，修改之難如此。且中國因甲午之役，與日本所定之約，爲一八九六年之約，十年修改，則一九〇六應加修改。而英國則一九〇八爲修改之年，尙未到期，當然不允。及至一九〇八年，而日本修改之約，又已過去。兩相差錯，是又一困難。若非與彼等有利，豈能修改乎？修改即已不易，修改之後，更有種種阻礙，并不能盡予中國以利也。

（丁） 規定標準年度上之損失

一九〇二年修改稅例之時，最重要之問題，當爲規定一標準物價，以爲抽稅之準則。日本主張用一八九七

年、一八九八年、一八九九年、三年物價之平均價，爲標準物價。藉口一九〇〇年爲庚子變亂之年，物價過高不足爲準。至一九一八年之修改，中國根據一九〇二年之成例，要求仍用上三年之平均價爲標準，日人極力反對。以上三年爲一九一七年、一九一六年、一九一五年三年，正各國對德開戰之時，物價較高；且一九一七年，爲物價最高之一年，故中國主張以之爲標準也。日人反對之理由，亦即以該年爲特別情形，不能爲準。而主張用一九一二年、一九一三年二年之平均價爲標準價。爭持不下，結果則取一折衷辦法，用一九一二年、一九一三年、一九一四年、一九一五年、一九一六年五年物價之平均數，爲標準物價。各取所主張之二年度，意爲一半一半也。蓋一九一二年與一九一三兩年皆在歐戰發生之前（歐戰自一九一四年始），一九一五與一九一六兩年皆在歐戰之後也。然年度加多，平均即因之降低，中國又受損失矣。今試舉例以明年度加多，平均數因而降低。

布每疋之價		平均數
一九一六	一三・〇〇元	
一九一五	一二・〇〇	兩年平均
一九一四	一一・〇〇	三年平均
一九一三	一〇・〇〇	四年平均
一九一二	九・〇〇	五年平均
		一二・五〇

若用三年平均，應爲十二元，今用五年平均，則爲十一元矣。以上所用之數目雖屬假定，然歐戰以前之物價

低於歐戰以後之物價則人人知之，於中國最有利者當爲用一九一七年之物價爲準，不得已而思其次，亦當用三年之平均價。今之所以服從而用五年之平均者，蓋中國若堅持主張，日本代表可起乘歸國，稅例無法修改，卽此小利亦不可得。關稅權爲中國財政權之一部，豈能長此任人把持？故必須收回，我欲何時修改，卽何時修改，我欲以何年物價爲準，卽以何年物價爲準，則不受各國之無理要挾矣。是以關稅非自主不可也。

(戊) 定價上之損失

修改稅則當先定以何種物價爲標準。各國大概皆以統計表之物價爲準也。中國向無統計表，遂只得以前市價爲準。市價之規定，有三方法：(A)查經濟雜誌上之市價，(B)以樣本單爲準，(C)海關估驗。從前修改稅則之時，中國向未有經濟雜誌，若需價時，則查外人之經濟雜誌。外國經濟雜誌上所有之物價，爲外國出口貨出口時之物價，所有保險運輸，金銀比價等項或不計算在內，於中國毫無用處，卽有亦不足爲準，蓋金銀比價等風險皆未計及也。樣本單，只有布疋有之，且布疋之樣本單亦不完全，最近一年之樣本單雖可搜集，而過去之四年則已拋棄，無從搜集，故五年之平均，無從計算。至海關估驗之價率較實價低廉。蓋商人報價，至誠實者，亦不過報一實價，斷無多報之理。且真報價者，能有幾人。故海關估驗之價與關冊之價無異，皆低於市價。故用此三種方法以規定市價，實未盡善，若由外交部，財政部，會同致電上海總商會，令查市價。總商會一無所知，當轉知商董令查商董再轉商人查覆。商人所查覆者，當然較市價低廉，因多報彼須多納稅也。此法又不能行。及至修改稅例之時，日人明知中國無妥善方法查明市價，乃主張用關冊上之市價爲準。關冊上之市價，率皆低廉，中國明知受損失，

而無法反對，蓋實無其他較爲完善之方法也。故日人每次佔利，英美貨多爲細製品，中國不能自製，非買不可，雖多抽稅與彼商業無大關係，蓋非買不可也。且最後出稅之人，爲中國之購貨者，與彼毫無損傷。日貨之輸入中國者，多爲粗製品，彼所能製造者，中國亦大半能之。若抽稅過重，其貨價貴，則人多購買國貨，故每次修改稅則，日人爭持最力，而亦日人最佔利也。此次又派其大使來華，出席關稅會議，其用心可知，吾人當慎防之也。且此大使即提出二十一條之日置益氏，尤當注意及之也。由此觀之，關稅不自主，不但稅則須協定，即區區之定價，亦須協定。

(己) 重行分類上之損失

分類不詳，征稅上大受損失，前已言之，如棉紗一類，中國向不分粗細，按之實際則有：

一〇〇兩一擔者 十三支以下之紗

一二五兩一擔者 十三支起至二十支之紗

一七五兩一擔者 二十支起至卅二支之紗

一八〇兩一擔者 卅二支起至四十二支之紗

三〇〇兩一擔者 四十二支以上之紗

在一九〇二年以前統歸一類，不分粗細，統抽九錢五分一擔之稅，其損失不堪計算。及至一九〇二年修改稅則時，中國提出要求分類，日人贊成，而英人反對。蓋該時日本入口之紗，皆係粗紗，分類後則粗紗稅輕細紗稅重，彼尙希冀少納關稅。而英紗入口者，多係細紗，故反對也。至一九一八年第三次修改稅例之時，日人反對分類，

而英人贊成矣。蓋該時，日人已在中國設立紗廠製造粗紗藉以抵制英紗之入口，一舉兩得之事也。粗紗皆在中國紡製，無須入口，入口者，皆爲日本之細紗，故反對分類。而英人該時輸入中國之紗，皆係印度之粗紗，故贊成分類也。故分類一事吾國不能自主，尙須與各國協定，而各國因自身有利，方能邀允，否則無法可想也。故此次關稅會議，吾等必須收回關稅自主權，任中國之意修改分類，他人不得干涉。若不收回，雖修改，亦仍爲他人作嫁也。以上爲中國之所以要關稅自主，及收回關稅之理由六項。但中國政府，只知爭權奪利，對於此種問題，率不以爲意。注意及之者，只有幾個明白世界大勢之大員，與幾個專門委員。嘗見財政部規定一厚冊奢侈品，而其中只列物品，不說出所以然。既無理由，又無標準，若交與王正廷在會議中提出時，各國代表只須反詰何以名爲奢侈品，王正廷亦將瞠目不知所對。蓋規定奢侈品，必須有理由，有標準，附於品目下，方能說明也。此五百關稅委員中，只有四五十位爲明事理者，其餘皆吃飯委員而已。故此次關稅會議之前途，殊難樂觀也。

（記者附注）馬先生今日所預備之講題，至此已完，而因聽衆之要求，遂再講以下之數段。

中國現時并無須極端之保護關稅，只須取消不平等條約，使中外一律平等，卽已滿足，不能行極端保護關稅制，有三理由：

（一）中國商人無須保護，實有能與外人競爭之能力。現時之所以不能與外人競爭者，因中國稅制爲保護外人之稅制，一旦自主，收得平等之利，中國商人自能一顯好身手也。競爭必須平等，然後方能分強弱，今處於不平等之地位，中國自無法競爭矣。



(二)余亦主張中國採保護關稅制。但余所主張者，非如美國之極端保護關稅制也。美國生活程度高，人民購買力強，故物價昂，而無妨。中國生活程度較美國低數十倍，人民購買力弱，若照美國之重納，物價騰貴，人民行將餓死矣。即不餓死，亦將有罷工之風潮，於勞資兩派，均無裨益。

(三)外貨輸入中國，并非不良之現象。中國人民生活向極簡單，而甚易滿足，故無進化。必使之有新慾望，然後求所以滿足新慾望，方能有進化也。外貨輸入必增加中國人民之新慾望，既有此種慾望，則需要亦因之而生。最初供給者，當為外人，及後中國人亦起模倣之。由慾望而需要，由需要而供給，此時中國人已會製造，固無須外貨矣。故外貨之輸入，適足為吾人之師，使吾人多知製造工業品，與社會進化，大有利也。如現時中國人人皆穿洋襪，而華人亦在上海設有大工廠製襪。設若最初洋襪不輸入中國，恐至今仍無人穿洋襪，至製襪則更談不到矣。故中國現時歡迎外貨，外貨之輸入，以便中國產生大量生產。則實業發達，可立而待。並希望外貨入口，使國貨與之競爭，有競爭，方能使國貨改良進步。既歡迎外貨，則不能行極端之保護關稅制，至明顯也。至於幾個基本實業如製鋼業紡織業則須另定保護法，已於前次在歐美同學會討論云。

## 國民對於關稅會議應注意之要點

十四年十一月在師大講

馬志振記

關稅會議的問題，可以說是中國生死存亡的問題。現在中國既召集各國開會了，那末會外的輿論不可不

注意，輿論就是民氣的表現，在外國無論政府的一舉一動，都以輿論為依歸，以人民的意思為意思。現今我國人民對於正在開議的關稅會議，看得很淡薄，輿論界不很加以注意。在北京各報紙，討論到關稅會議的，只有晨報，他如益世報等大都一聲不響，上海報上滿張所載的是戰爭的事情，不是說吳佩孚、孫傳芳、齊燮元，就是講張作霖、馮玉祥、張宗昌對於關稅會議，竟看作不成什麼一回事。漢口報是轉抄上海報的。上海既然如此，漢口當然不必說了。你想，以中國偌大的土地，上海新申兩報為輿論的中心，而對於如此重要的關稅會議，竟緘默不言，在野人民又沒有激昂的民氣的表示，開會前途不是大可悲觀的嗎？為此兄弟不辭勞苦各處演說，關稅會議的要點在那裏？應注意的地方在那裏？對付此會的態度應當怎樣？

關稅會議本是根據華府會議而來的，華府會議的議決案是：第一步切實值百抽五；第二步二五附加稅——召集關稅特別會議；第三步裁釐加稅——自值百抽五，加二五附加稅，共為七五，但最高時可加至一二五為止。所以從前華府並未決定給中國關稅自主，只議定可給我們於值百抽五以外再施行附加稅罷了。可是我們此番想超過華會所指定的本來的關稅會議，而乘此時機，主張關稅自主，不知道斷不能夠成功，因為關會本是根據華會而來，那末從前的華會可比是父，今日的關會可比是子，以今日的子忽然違反從前父的意思而提出自主，於法律上對不對，還是一個問題。所以如果要關稅自主，我們只好出革命手段，不能呆板的根據前議。總算此番是本我們自己的意思而召集關會的，他們贊成我們自主，很好，他們不贊成我們自主，我們也要宣言自主。這是兄弟對於關稅素來的主張。但現在對於這方面的話不必多說，且把日美兩國根據華會而來的提案寫出

來討論：

(A) 日本提案的大意：

(一) 承認中國關稅自主原則；(二) 承認二五附加稅；(三) 過渡時代，訂新約以替現行條約；(四) 新約與自主同時施行。

(B) 美國提案的大意：

(一) 承認中國關稅自主原則；(二) 承認二五附加稅；(三) 過渡時代，新約可以加至一二·五；(四) 釐金與類似釐金的內地征收，統須裁去；(a) 裁釐後稅款由海關保管；(b) 如實行裁釐後，還有征收釐金者，可以關稅償還之。

先討論日本的提案。他第一條，承認我們關稅自主原則——注意原則二字——這簡直是笑話。我們中國本是獨立國，當然有自主的原則，何用外人承認？所以承認「原則」的話，是沒理由的，不過是欺人罷了。其他更沒理由的就是第四條，新約與關稅自主同時施行。諸位！你們知道他們要和我們訂的是怎樣的？新約？他們要和我们訂成於他們有利的新約，例如日本出產的紗布等特別貨物，要在新約中訂明，對於進來的關稅特別減輕。那末中國將來實行關稅自主後，他們的貨物可以以最低的稅率進來，在我國得最大的利益。換句話說，將來的新約，如果於他們無利，他們就不簽字，他們不簽字，就是我們不能關稅自主；如果將來的新約，於他們有利，那末我們可以關稅自主。然而這樣的關稅自主，於我們有害而無利，不是只爭了一個空名頭嗎？所以日本此次關

會，完全重在新約，對我們毫無幫助的誠意，老實說一句，就是他們不肯給我們關稅自主。

再討論美國的提案。美國的提案不重在新約而重在裁釐。他們的第一二兩條和日本相同無庸多說，第三條要解釋的就是過渡時代的新約。此新約和從前華會的舊約相對待的。華會的舊約，指裁釐後我們的關稅始可以加至最高率一二·五爲止。現在他們的新約承認，即使我們於裁釐之先，亦可加稅至一二·五。這是美國人的好意，我們不能不感激的。可是第四條的裁釐很不行，因爲他們所指裁釐，不單是裁普通的釐金——通過稅，就是類似釐金的征收稅，也統要裁完。各子口的通過稅，是一種重疊稅，他的害處對於捐稅之重，還是次之，而經過各處子口，要隨地留難，時間上的延誤，損失尤大，這是自當要裁去的。但是類似釐金的稅這樣多，中國土地又這樣大，一時間必定裁不完的。又將來裁釐後，我們的關稅，須由海關保管一層也不好。因爲由海關保管，我們各省的財政，將有被外國人壟斷的危險。比如現在各省的釐金，都由各省自己管理，省政府可以自由支用。倘若將來裁釐後，各稅統由外國人保管，我們不是要仰承他們的鼻息嗎？像現在的安格聯，不過保管了公債一項，可是他一到上海，彷彿是上帝降臨了，你迎我接，各大銀行家及政府要人，就忙得不得了。所以將來關稅必須由中國人自己保管纔對。其他如中國實行裁釐後，各地方如果還有征收釐金者，可以關稅償還之一項，弊竇也很大。比如有人被某省某地收去釐金三百元，而此人許向海關僞報被收一千元，則由關稅中補出的一千元，仍將由應撥某省收入項下扣還，對各省害處又不是非同小可嗎？還有會議審查一層，也很有疑難的地方。那提案裏原定一九二九年起中國得實行關稅自主，而在一九二八年五月，要經各國審查，中國那時的釐金有否裁淨，如

已裁淨，明年即可自主，否則就不能自主。這種無限制的裁釐法，要求我們中國實行，又是沒理由的。你想中國土地很大，類似釐金的稅又很多，還要在三年內裁淨，這怎麼可能呢？試把美國自己的事實來做例子。美國有一種財產稅 (general property tax)，他的害處極大。因為房屋、地皮等不動產稅是逃不了的。而公債股票、銀行存款及錢票等動產，統可以隨身帶走的。因此在美國對於財產稅一項，逃去的很多，弊竇很大。美政府索性想裁汰這種稅，可是還裁不了。同理，美國本國尚且如此，叫中國於三年之內，一切釐金，怎麼裁得完呢？所以美國提案裏的新約，是有意幫助我們的，我們很贊成。可是其餘各條，還須加以商榷，我們斷不能貿然承認的。但從美國的提案，我們同時可以看出，美國對於關會的注重點，不過在裁釐與海關保管兩項。

把上面日美兩國的意見綜合起來說：中國的關稅自主，如果照美國提案，則自主權在中國，任何時候中國自己可以實行自主，只要我們裁釐就是了。如果照日本的提案，那末權在日本。將來的新約，如於日本有利，纔可自主。所以照日本人的辦法，使我們進退兩難的。而美國的所以承認我們可以隨時實行自主，重在過渡時代的辦法。他們新約對於增加一二·五稅以後收入的用途，是（1）補充裁釐後的損失，（2）實行裁釐後，此款由海關退還各處再繳納釐金者，（3）中國中央行政費，（4）整理外債。總之日本重在新約，美國重在裁釐。日本何以重在新約呢？因為日本貨只能夠銷行到中國來，銷不到外國去。中國關稅自主後，如果關稅加高，對他們的商業，大不利了。所以他們非履行新約，就不能夠達到他們的目的。美國何以重在裁釐呢？因為外國商業現在在中國勢力最大的是英日二國。我們中國人對於英日貨，因為歷年銷買的結果，腦子裏已深深地刻着印像。

英日商人在中國內地已佔有勢力。至於美國在中國商場上，還沒有立足點。他要新來開天闢地，對於各地方的情形不甚熟悉，只好帶了貨物盲目的跑來跑去到各處去試賣，與英日商競爭；可是他帶了貨物跑來跑去到各處試賣的時候，如若各子口有重重疊疊的通過稅，那末他的貨物化本多，勢難和英日貨競爭了。所以美國極力主張裁釐。釐金一裁則於英人還沒有大妨礙，而日本在中國的商場，必定要被美國奪去了。因為英國貨的銷場不限於中國，各國都可去的，並且英國貨多精製品，無論怎樣，中國人終要買的。講到日本貨呢，大多是粗製品，中國人自己統能做。再加我們釐金裁去，關稅自主，那末日本貨的進口稅加起來了，而美國商人可以在中國內地各口岸跑來跑去的試賣，捐稅不重，倒反好佔勢力。這樣日本未來的商業不是大受打擊嗎？所以現在美日兩方都爲自己，互相爭鬪，但美國一方面爲自己而和日本相爭，他方面還有幫助中國的意思。至於日本除與美國相爭以外，還同時束縛中國，使中國關稅不得澈底的自主，所以我們目前要特別注意的是在對日，不知道中國官廳的態度怎樣。如若中國官廳幫助美國，則美案可以通過，幫助日本，則日案可以成功。但是段祺瑞以參戰借款的關係，對日案頗有通過的趨向。日案既然大不利於中國，將來中國政府如果要簽字，我們人民必須起來反對，一致拒絕。

還有一點要申說的，就是日本提案對於我們的附加稅只可以加二五，如果二五以外，再加二五，也可以的，但是交換條件很嚴：第一我國各商港各常關和鐵路上的釐稅統要裁撤；第二將來的海關稅由日本的正金銀行管理一部份；第三海關人員要用日本人；第四解放中國米禁出口；第五中國鑛產不得歸國有。諸位，這樣的交

換條件，何等苛刻。中國的米，若是不禁止出口，我們的米價不是更貴，生活程度不是越高起來嗎？對於此事，日本人有一種奇妙的說法。他們說：中國米如果可以出口，米就會貴起來，米貴起來則農人種田的也多起來了，於是乎於中國有利。然而我們不是這樣想：第一層中國米現在已到十五塊錢一擔了，怎麼還可以更貴呵！第二層中國現在種棉花的出息比種稻米好得多，將來種田的人必定不會多起來。第三層因為中國的田已種滿了，農人只能到山上去墾荒，所以米多不出來的。但是日本人把東三省來做例，以為東三省的空地很多，大可以多產米豆輸出外國。那知道東三省地多人少，情形與中國內地大不相同哩。再講鑛產不能國有，我們的危險更大。近來的世界是煤鐵世界，凡是多煤鐵的國家沒有不強盛，像英美二國，統以煤鐵立國。又煤鐵兩樣東西，是相互為用，缺一不可的。單有煤而無鐵，也靠不住。現在法國要取德國的煤以制德國的命，就是明證。其他棉花也很要緊。中國煤鐵棉三者，統很豐富。日本沒有棉，全靠由中國印度各處輸進去。他們雖然有煤，可是不很好用。他們又沒有鐵。所以這三樣他要向中國來取去，使中國不得國有。這樣看來，日本對我們的關稅自主，不是毫無誠意嗎？又區區再加二五一事，就有這樣的條件，將來所訂新約的苛刻可想而知了。

現在關會裏的第一委員會是討論自主問題，而第二委員會是討論過渡辦法的。這幾天有自主問題沒有明決，定討論過渡辦法的風聲，這是不行的。我們必定要先決定第一委員會的自主案，然後再討論過渡辦法。第一委員會的自主案若說不能通過，將來到時間，我們自己須用革命的手段，單獨宣言自主纔行。

## 關稅會議日美提案之比較

十四年十一月在北京大學講

馬博士校閱  
姚志崇筆記

余近日身體微覺不舒，且加以聲啞不能多講，本題今晨在師範大學已講過一次，在此處所述者雖不免稍  
有重複，然主要幾點均不相同。茲先將日美兩提案之要點，分項排列，以清眉目：

### 日案

- (一) 自主原則承認；
- (二) 裁撤釐金；
- (三) 過渡辦法，根據華會條約，只認二·五附加稅；
- (四) 在過渡期內，中國應與其他締約國分別議訂新條約，國定稅率條例，須與新條約同時實行。

### 美案

- (一) 自主原則承認；
- (二) 釐金及類似釐金之內地征收，一概裁撤，與會各國在中國實行自主之前，派員審查該項釐金，是否盡行裁撤。
- (三) 過渡辦法，進口稅先實行二·五附加稅，惟可在此過渡期內，訂定一種新條約，此新約發生效力後，進口稅率可增至一二·五，出口稅率可增至七·五，海陸稅率同一征收。
- (四) 關稅收入，完全由海關保管，其用途有四：(一) 抵補釐金；(二) 如於釐金裁撤後仍有征收釐金者，可以向海關由增加關稅項下撥還之；(三) 整理內外債；(四) 充行政費。

夫獨立國家，當然關稅有自主之權，倘獨立國家，而不能自由賦課其國境內進出之貨物，則名雖獨立，實等



附庸。昔我國以城下之盟，結此片面的條的，束縛至今，將近百載。歐戰以還，各國競誇其公理戰勝之美名，則對於我國此次合理自主之原則，不特不能有附帶條件之承認，抑當進爲實力之援助。然邇來默察各國態度，除日美意三國外，餘均少有顯明之表示，而各國代表之中，又各以外交手腕，針鋒相對，我人雖不能謂其有意使此次關會破裂，然其不能公正光明予我人以自主之權，則可斷言也。

日本在會議之中，首先表示自主原則之承認，我人初以爲日本此次毅然出此，實開該國外交史上之新紀元。乃一按提案內容，則一口惠而實不至之空詞承認耳。且證以近日該國代表之言論，尤能瞭然其認我自主原則，實一種欺人手段。至於美國提案，其對於我國自主原則，雖後於日本而承認，且表面態度，亦不若日本之鮮明，然考其所提之條件，不若日案之苛刻難行。我爲此言，非袒美也，兩國着眼點所在，日則重在締結新約，美則重在裁釐與海關保管，其間利害之不同，得失之懸殊，茲當爲之申論也。

(第一)自主原則，此項原則，日美均爲有條件之承認，彼此相同，不須再述。不過中國是獨立國，而自主權原爲獨立國所有者，與承認不承認毫無關係。今日之問題，欲解除此自主權之限制耳。

(第二)裁撤釐金，日美均屬同樣之要求，惟日案第二項所載，以美案第二項相較，則美案似屬尤苛。釐金在中國之病商苦民，人盡知之。今我國政府已宣告在民國十八年一月一日，一律裁撤，外人無須喋喋。且裁釐宣告，謂表示我國之決心革新則可，謂爲收回關稅自主之必要交換條件，則未可也。關稅自主，係獨立國家之主權，已如上述，而我國不幸受片面協定之束縛，爲時頗久，此次收回自主，不計已往之損失，已屬隱忍含痛，豈可附以有

條件之收回乎？故民國十八年裁釐之問題，全係內政之革新，屆時如能盡數裁撤，固屬萬幸之事，否則裁其一部，或裁而未盡，則各國亦決不能以此爲阻止自主之條件。惟日美二國之斤斤以裁釐爲要挾者，明知中國抽釐之權，操諸各省，在此內輕外重。政令不行之時，欲於三年內盡數裁撤，談何容易。故挾此交換，以難中國，此種心理，我人固認其爲毫無誠意，而對於一國收回其固有之主權，發生此項要求，更不合理。然我人於此，不妨退一步言，卽認裁厘爲收回自主之條件，則祇須彌補有方，各省得挹彼注此，亦何樂而不爲？決不再依萬衆怨恨之釐金，爲唯一之財源。故裁釐一事，着手雖難，惟一有抵補之方，自動裁撤，尙屬易事。故鄙人以爲裁釐條件，尙可磋商，惟美案有類似釐金之內地征收，一律裁撤一則，非但於勢所不能，卽於理亦不可。蓋釐金範圍有廣狹二義，以狹義言，則各地釐卡所課之通過稅均屬之。以廣義言，則一切出產稅落地稅等皆包含在內。倘如美之提案言，是此項稅則，亦須裁撤。從此非惟國內之稅源更少，且征稅之自由，亦被剝奪，與自主本意，適成相反，豈能承認？至於實行自主前之先期審查，我人尤其反對。苟依美國提案，似各國審查後認爲中國釐未盡撤，儘可緩行自主，延長束縛，要知中國之裁釐，係表示一種感謝各國交還自主之好意。我國上下，素視裁釐爲難以着手之事，則有之，而目爲絕對不可行之事，則未也。今政府既以裁釐自奮，則各國祇須於過渡辦法中，加以少許實力之援助，萬無不能行之理。故美國此項支節之提案，未免過慮渺視。况關稅自主，明明中國與各國立於利害相反之地位，以彼例此，焉得不吹毛而求疵？如調查後，在我以爲盡撤，在彼以爲未然，則我國國定稅率之實行，勢必將行復止，而今日各國所承認自主之原則，實誘我而非予我。此豈我今日舉國上下力爭之本意？

(第三)過渡辦法，考美國提案，已與我國相差遠甚，而日本藉口華會條約，只認二·五附加稅，則非但與我國原案相差遠甚，即與美案相比，亦屬距離太遠，故近日東京方面之反對美案，已成不可掩之事實。我人既認美國所提之過渡辦法，不足以滿國人之期望，則對於日擬案件，更無論矣。日人於此過渡期內，只認二·五附加，唯一理由，即遵照九國協定之華會條約。然依華會條約，日本對於此次會議，不當首先承認自主，非但不當承認，且有人提及時，亦當顧而言他。今日日本已知我國人民之趨向，深信華會條約之不適用，故非特超越華會條約外談及自主，且進一步在開會第一日首先承認自主，可見此次會議，有超越華會範圍之可能。然則何以對過渡辦法，獨堅執華會為藉口？人謂日人對於關稅自主原則，既已承認，而對於過渡辦法，何以不願退讓？據報所載，謂日本此次提案，事前未徵英美同意。故英人示意美人，囑提相同案件，而於過渡辦法中，允中國實行一二·五之權利，且規定水陸征收，同歸一律。個中用意，實予日本以打擊，斯言不無理由。年來中外貿易，日居首位，且日本在中國銷售之貨，多係粗製，華人概能仿造，非若英美之精製品之難於仿製也。故徵稅稍重，日貨銷路，勢必大減。英美貨物以無華貨代替，依舊暢行，此日人之所以反對美案者一。中國關稅向來值百抽五，此次會議，照華會條約可加二·五附加稅，是以後無論如何，可增至百分之七·五。日人以爲二·五之加與原征值百抽五相比，已多至百分之五十，况以切實值百抽五，尙未切實，以今比昔，已屬難堪。苟依美案辦理，加至一二·五，是與原征值百抽五之數，相差一倍有半。故日人舉國言論莫不囂然，此其反對美案者二。陸路通商，始於中俄條約，約中載明對於陸路所運之進口貨物，照海關稅率減收三分之一。其後英法繼之。日本於光緒三十一年之東三省條約，又民國

二年之中日運貨減稅會議，亦享受此項權利。故日貨之由安東路來華者，只征值百抽三·五之稅。因而年來日本對於東三省之發展，大有一日千里之勢。該處所減稅額，爲數極多，而美案非特有海陸同課之明文，且予中國以一二·五之好意，則日貨之負擔將增加二倍半，是非針對日本而何？此日本之反對美案者三。按馬凱條約，進口稅加至一二·五時，出廠稅可增至值百抽十。日本在我國商埠附近，違約設廠，爲數不少，無非貪圖關稅上人工上原料上之種種便宜（詳見關稅自主與出廠稅問題）。今日在中國設廠製貨，只須值百抽五之出廠稅足矣。乃此次美國提案，允進口稅我國可抽值百至一二·五，出口稅抽七·五，則此後在華日廠之付出廠稅，當然亦須付百分之十，此日本反對美案者四。然我人爲日本計，非特對於極短期內，過渡稅率，不當爭目前之便宜，且冀其超出美國以外，進而爲贊成吾國之提案。能如是，始可表顯其中日真正之親善，而不失其承認自主之美意。況日本關稅束縛苦痛，亦曾飽嘗，此次對於我國尤宜爲同情有力之援助，過渡辦法，時效不過三年，在彼損失甚輕，在我百政俱舉，將來於國定稅則施行後，未始不可與以幾種特定的互惠的協定。但此項協定不能爲實行自主之交換條件，無論協定新約能否成行，於民國十八年國定關稅準時施行，施行之後，再與日本磋商亦可。

（第四）A日案締結新約問題——日案載明中國實行自主前，須與關係各國，締結新約，此項新約，調換現行之關稅條約，而新約實施，與國定稅率同時實行云云。考其語意，即可知日本陰謀狡猾之主點，即伏於此。夫中國以苦於關稅之束縛，故有此次自主之決心。倘依日本提案言，則明明規定在此過渡期中，我國先與各關係國，須一一締結新約，且與國定稅率同時實施。反言之，新約一日未成，即舊約一日不能解除。新約一日議未妥洽，即

中國之國定稅則一日不能生效力。是去一舊約桎梏，而來一新約束縛，自主云乎哉？不特此也，觀日人對於過渡辦法之堅決，則日人之意，非但加一變相束縛之新約，而其用心之險，尤盛於此。蓋條約締結，須雙方同意，以日本歷來外交之狡猾，將來締結條約時，多數挑剔，不加妥洽，此為意料中事。屆時即使他國新約，一一訂妥，國定稅率，行之有效，而日本儘力利用新約未妥，獨出例外，是則在我既不能享自主之權利，在彼可虛與委蛇，而華會所訂裁厘後由七·五加至一二·五之稅率，亦可不負。此其用意之毒，真不愧「人矮心長」一語。然此不過指日本而言也。至於其他各國，依日案訂新約為自主之交換條件，則締結新約時之有害我國，決不能免。我國急急於名義之自主，勢必委曲求全，訂成新約，而所謂互惠協定，仍舊是一種片面之特惠耳。故日人而不能撤消此案，則莫若明言反對我國之自主可也。何必帶着假面具，以惑吾人之觀聽哉？由此觀之，日案有使中國進退為難之害，進則新約成，自主與不自主等。退則新約不成，舊約未除，自主不能施行。且新約之成與不成，權操自彼，中國惟有服從而已。

B 美案關稅收入問題——海關收入，前清向繳於海關道指定之中國銀錢號保管，海關自身，並無收付之權。其後關款收入，充作外債擔保，然亦由中國政府依照合同，繳納於指定之各銀行。迨辛亥革命，各處銀錢莊，受政治影響，陸續倒閉，所存關款，始有虧欠。遂使應付賠償各款，到期無着。於是外交團向北京政府商訂臨時辦法八條，此後存款，由外銀行經管。惟該項條約，係臨時辦法性質，而第三條中亦明明規定，中國政府能恢復賠償各款之付款時，即可作廢。然其後關稅擔保之償賠各款，按時償還，從未有誤，而此項條約，直至今日，尚未廢去，此非

外人之同意把持而何？况年來內國銀行，組織完備，信用卓著者，爲數不少。是此項大宗稅款，是宜存放於我國國家銀行性質之中交兩行，或其他之國內銀行。何以美國代表不加細察，非特不將舊有收入之保管權，交還中國，且變本加厲，欲將新收入亦思攘奪歸海關保管。我知此種計畫，或非美國之本意，背後指揮，難免無人。惟以抱定單獨行動之美國而甘爲傀儡，未免太戇。况年來總稅務司之支配關款，爲所欲爲，早成反客爲主之勢。中國政府之提用稅款，非特不加通融，且例所應得之關餘，亦需一再乞憐，承其色笑，否則中央卽有餓斃之憂。此豈可再付以意外之權者？吾人須知上述之關款存放銀行中，英之匯豐，爲數獨多，而大權獨攬之總稅務司，亦卽世傳下來之英人安格聯也。故美之提案，倘不幸而爲余言所中，則背後指揮，恐非英人誰屬？英國以五卅案後，兩方感情極壞，此次會議，表面上故默而不言，然其態度之曖昧，手段之狡猾，與日相彷彿，願國人重視之。美案之所以注重於過渡辦法，（裁釐金與類似釐金之內地征收，新增稅收歸海關保管，海關有支配財政之權，此外又於民國十七年召集審查會）與日案之注重於新約，其弊相等。

美案之要點。在裁釐與海關保管。夫中國之釐，根深蒂固，且政治尙未統一，欲於三年短期之內，卽行裁去，雖三尺童子，亦知其不可能。美國之產業稅（general property tax）爲美國最惡之稅，此稅分動產稅（personal property tax）與不動產稅（real estate tax）二種。凡股票、存款、公債票、首飾、珍貴物品皆屬動產。以其爲動產，不易調查，往往漏稅，其不肯逃稅或不願逃稅者，非孤兒寡婦，卽公正士紳。至於不動產，皆是地皮房屋，易於調查，無從逃脫，則有產業之人，有繳稅者，有不繳稅者，殊不公平。美人苦之，早主張裁撤。此稅行之百餘年，

迄今猶存，試問美人能於三年之內裁撤之乎？不但三年，即十年二十年亦不能也。今茲美國欲使中國於政局不統一之時，將釐金裁去，且於民國十七年召集各國會議，審查釐金及類似之內地征收有無裁去，是以己所勿能施之於人，美人之不見諒，與日之狡猾等。不過美人與中國之感情甚好，必肯出其全力以助我，其所以如此主張者，不開一口之英人，實為階之厲也。

## 關稅自主與出廠稅問題

在交通大學講演  
馬博士校閱  
董蒙正筆記

關稅自主之聲，現瀰漫於全國；但欲求實際上之自主，現時尚難辦到，須待釐金裁撤後，方可以達目的。即外人所謂承認者，亦不過承認我國有關稅自主權耳。何日可能達到自主，固目前所難料及者也。惟於未達關稅自主以前，須有過渡之辦法，二·五附加稅者，即為過此渡之辦法也。茲篇所講，即二五附加稅與關稅自主之影響於實業為如何？抑於此二者以外，尚有其他之稅可左右我國之實業否？茲為便利說明起見，於下分段述之：

### (甲) 增加二·五附加稅

二·五附加稅者，即華盛頓會議各國允我國於未裁釐以前，先增進口稅之半，然則此二·五附加稅，名則增矣，其影響於我國實業究為何如？茲設三例以明之：

(一) 設外人在中國內地設立工廠，所需之棉花，由外國輸入，其納稅額為何如？

假定棉花三擔半，製棉紗一擔，棉花價洋每擔五十兩，棉紗每擔二百兩。

算法 棉花三擔半合洋175兩即 $3.5 \times 50 = 175$

175兩(棉價)  $\times$  .075兩(進口稅) = 13.125(進口稅)

棉紗200兩  $\times$  .05兩(出廠稅) = 10兩(出廠稅)

$10 + 13.125 = 23$ 兩125釐納稅額

「釋」.075即二五附加稅加後之數額，因外貨輸入須納進口稅。至出廠稅即外人在我國內地設立工廠所征之稅也。此稅中外工廠一律。

(1) 設外人在中國內地設工廠，所需棉花，亦在中國購辦，其納稅額爲如何？

算法 棉 $175 \times .05$ 出口稅 = 8.75兩(出口稅，沿途厘金不計入)

紗 $200 \times .05$  (出廠稅) = 10兩

$10 + 8.75 = 18.75$ 兩(總納稅額)

「釋」.05出口稅非貨物輸出外國之出口稅，乃由內地經過甲通商口岸至乙通商口岸所納之出口稅也。但洋商赴內地辦貨，往往利用三聯單，只付一子口半稅.025，則總納稅額當爲 $10 + 4.375 = 14.375$ 。所納.05出廠稅與前同。

(三) 設外人之工廠，設在外國，棉花由中國採去，其納稅額爲如何？

算法 棉花 $175 \times .05$ 出口正稅 = 8.75兩(出口正稅)又加出口子口半稅4.375



則 $8.75 + 4.375 = 13.125$ 兩(出口稅)

紗 $200 \times .075$ (進口正稅) = 15兩(進口正稅)又加進口子稅7.5

則 $15 + 7.5 = 22.5$ 兩(進口正稅與進口子稅)

$13.125 + 22.5 = 35.625$ 兩總納稅額

「釋」.05出口稅爲輸出外國之出口稅，子口稅者即抵代釐金之稅也。

.075進口稅，即二五附加稅增收後之數目。

### 總上三例

(一)工廠在中國，棉花由外國輸入，所需稅額爲二十三兩一錢二分五釐。

(二)工廠在中國，棉花亦在中國採取，所需稅額爲十八兩七錢五分或爲十四兩三錢七分五釐。

(三)工廠在外國，棉花由中國採去，所需稅額爲三十五兩六錢二分五釐。

是第三者最不合算，第一者次之，第二者最上算耳。第二者所征之釐金，雖未加入，即使加入，而第一第三者，因運費、保險費等等之需，亦相差無幾。無怪外人在中國內地設立工廠，年年增多也。此種外人在內地所設工廠，實爲我國實業之致命傷。而其設立工廠之資本，述來尤饒興趣。原夫我國對外貿易，年年爲入超，今假定出口爲四萬萬元，入口爲六萬萬元，則入超之數額爲二萬萬元，自二萬萬元是我國須以現銀付出也。若年年爲入超，年年將現銀輸出，則國立見窮矣。但中國十年來年年爲入超，而現銀不但未輸出，且猶有輸入者，此何故哉？良以中

國付出之銀，外人不運至本國，仍存於在我國之外國銀行，用以投資開工廠之用。且又輸入新資本。故中國未見銀輸出，而尙見銀輸入也。實則中國已臻於窮境，惟隱而不顯耳。論者謂中國無現銀輸出，不得謂爲窮，此實誤也。（近十年來每年入超約在二萬萬與三萬萬之間，詳見吾國之入超如何補救。）夫外人在中國設工廠，中國固亦有益之處，如（一）可藉其資本以調濟；（二）得以安定一部分工廠之生活；（三）技術上可以練習。然其弊則更大矣。外人在中國設工廠，不但利權外溢，而我國實業從此即永無發達之希望。夫昔時美國，固亦常借英國之資本也，然其經營權則自操之。我國則不然。外人在內地自設工廠，一切經營之權操自外人。所得利益既如此之大，而資本又如此之足，無怪日增不已。然我國實業，必被其摧殘無遺矣。是增收二·五附加稅必使外人在中國增設工廠，於國內實業固有大害也。

### （乙）關稅自主以後

增收二·五附加稅，其結果如此。若我國裁釐後，關稅收回自主，則其影響實業又如何？茲仍假前設之例以明之：

（一）設外人在中國內地設工廠，棉花由外國輸入，其納稅額爲如何？

假定進口稅自主規定爲10%

出廠稅加征爲10%。（亦以自主權規定出廠稅）

算法  $175\text{兩}(\text{棉花}) \times 10(\text{進口稅}) = 17.5\text{兩}(\text{進口稅})$   $200\text{兩}(\text{棉紗}) \times 10(\text{出廠稅}) = 20\text{兩}$

(出廠稅)

$$17.50 + 20 = 37.50 \text{兩 (總納稅額)}$$

「釋」若免去進口稅17.5 兩則只征20兩。因原料進口，大都免稅也。

若照今日之條約，進口稅定為值百抽一二·五，即不以關稅自定為原則，其結果所徵稅額又如何？

算法 175 兩 (棉花)  $\times$  1.25兩 (進口稅) = 21.875

免去五分之四 17.5 兩即21.875—17.500兩 = 4.375兩

4.375兩 + 20兩 (出廠稅) = 24.375兩 (總納稅額)

「釋」按中英條約，進口稅增至1.25之後，出廠稅可以由百分之五加至百分之十，但原料進口稅應

免去五分之四，式中 21.875 兩之 $\frac{4}{5}$ 為17.50 兩由21.875扣去，尚剩4.375兩。

(二)設外人在中國內地設工廠，所需棉花亦在中國採辦，其納稅額為如何？

算法 175兩 (棉花)  $\times$  .075兩 (產銷稅) = 13.125兩 (產銷稅)

200兩 (棉紗)  $\times$  .10兩 (出廠稅) = 20兩 (出廠稅)

13.125兩 + 20兩 = 33.125兩 (總納稅額)

「釋」裁釐後，可加出產稅.025 與銷場稅.05，即.075 之產銷稅也。用以抵補釐金之收入。余恐關

稅即自主，此稅亦難免除。此稅中外商一律照徵，若免去銷場稅，只徵20兩之出廠稅而已。

(三)設外人之工廠，設在外國，棉花由中國採去，其納稅額爲如何？

算法 175 兩（棉花）× 0.075 兩（出口稅）= 13.125 兩（出口稅）

200 兩（棉紗）× 10 兩（進口稅）= 20 兩（進口稅）

13.125 + 20 = 33.125 兩（總納稅額）

「釋」.075 兩出口稅，係棉花由中國輸出之出口之稅。10 兩進口稅係棉紗由外國輸入之進口稅也。

總上三例（一）工廠在中國，棉花由外國輸入，所需稅額爲三十七兩五錢。

（二）工廠在中國，棉花亦由中國採來，所需稅額爲三十三兩一錢二分五釐。

（三）工廠在外國，棉花由中國採去，所需稅額爲三十三兩一錢二分五釐。

是第一者所需稅額最大，第二與第三者之稅額相等，實則第三者尙有其保險運輸等費，其煩重更有甚焉。故結果亦爲第二者最有利益。

若第一者將進口稅免除，則稅額祇有二十兩。而進口稅所以免除之理由，因爲原料品也。大凡原料品輸入則免稅，製造品輸入則徵之。然在對手之方，原料品輸出則征稅，製造品輸出則免稅，以原料品爲工業上所必需。我國前年上海禁止棉花出口，卽此意也。然有原料出口亦免稅者，如我國絲茶之類，皆可免稅，因原料過多國內不能銷用也。故原料之征稅與否，須視貨物之種類而定。

至第二者若免去產銷稅，亦祇征二十兩而已。夫產銷稅者，卽出產銷場二稅之謂也。此產銷稅，用以抵補釐金，明載於條約。其徵收之法，如四川運貨至上海，四川爲出產，徵收出產稅值百二·五，至上海爲銷場，則徵收銷場稅每百兩五兩，皆在常關徵收之也。余以爲辦理此稅弊端極大：（一）常關數少，以偌大之一省，漏稅至易；（二）政權不統一，難以實行。如四川之貨運至上海，湖北一帶之軍閥，見有運過之貨，而無稅收，必難甘願，其結果強迫徵收。一省如此，各省如此，又變爲釐金矣。甚或較釐金尤甚也。故余意不如完全免除。以上二者，無論進口稅產銷稅能免與否，此時尙不能定，姑置勿論。但若將棉花進口稅免去，則棉花產銷稅亦必同時免去，否則國內棉花之銷路大受影響也。其爲害最大者，卽爲外人在我國設立工廠是也。因外人在中國內地設工廠，我國不能與之競爭者有四點：（一）外人資本雄厚；（二）經驗豐富；（三）管理得法；（四）借款利息輕。故若長此以往，外人工廠愈設愈多，我國工廠全被其淹沒矣。今日之討論關稅自主，乃在皮相之談，而此實一實際上之最大問題也。雖然，外人在內地設立工廠，亦非在關稅事項之中，此乃別一問題也。我國之徵出廠稅，乃內地稅性質，關稅自主固屬重要，而此種內地稅權之收回，實亦有刻不容緩之圖。其最善之法，固莫如修改不平等條約，將外國工廠出廠稅加重，或我國工廠之出廠稅免繳。然此種辦法，目前又安能辦到？是則唯有下列之二法矣：

（一）免征本國工廠出廠稅 卽將本國工廠所征之出廠稅免除，以輕成本。然此亦有違反條約之精神。故

前次我國國民製糖公司請求免稅，農商部准之，而日人之明華製糖公司，亦卽援例要求。其後外交部駁以外國工廠與中國工廠規定同樣征稅，而未訂有中國工廠免稅外國工廠亦免稅也。日人固亦無可如何。然此種辦法，

究屬能否推及於各種工廠，實一疑問。倘外人仍又不允，則我國猶可行下列之一法。

(二) 給予補助金 卽中國工廠出廠稅與外國工廠同樣征收，惟中國工廠所征之出廠稅，仍行給還，作爲政府補助金。如是，一面征收，一面發還，外人無可藉口矣。蓋出廠稅依條約征收，而給予補助金，則政府特權，固未訂明於條約中也。總之，關稅自主固重要，而出廠稅亦須有自訂之權，在中國內地之中國工廠而不能與外國工廠競爭，尙何實業之足云？此則望於政府國民努力爭回也。

## 關稅會議與英日美

十四年十二月在清華講演

馬博士校閱  
姚志崇筆記

今晚所講者，爲最合時宜之關稅問題。此題內容，不特爲近日一般專攻社會科學之大學生急欲明瞭，卽研究自然科學之大學生，亦急求明瞭。二星期前，本京協和醫科大學，亦曾邀余往講一次，而日來各校之邀余講演此題者，仍絡繹不絕，可見社會人士對於此次關稅會議，非常注意。余自關稅會議發動至今，各處講演，屈指計之，連此回已十七次矣。回憶一千九百二十二年，上海關於修改稅則會時，人民對之不知爲何事。當時卽以智識階級自居之教育界，及引導社會之輿論界，亦淡然視之。不謂時隔三年，景象大變，以昔例今，不能不謂國民程度之進步，且可稱極大之進步，殊可喜也。

當關會未開幕先，余將我國方面所急須解決之自主問題及國定稅率所應注意之數點，已一再言及，諒諸

君在報端早已見過。惟講演一事，所苦者不能到處雷同。余應各處講演，已將搜集之資料，及研究之心得，可算盡情宣布。現在姑以開會開幕後，日美提案之內容及英美日三國之用意，據我所知道，及觀察所得者，不妨一述。好在會議情形，千變萬化，我就利用其善變，作為各處演講之資料。茲將社會人士所注意之日美提案，撮其大要，先為一述：

甲日案——(第一)自主承認，(第二)二五附加稅亦已承認，(第三)實行自主須訂新約，以代舊約，(第四)新約與國稅條例同時實行。

乙美案——(第一)自主承認，(第二)二五附加稅亦已承認，(第三)締結新約，適用於過渡時代，此項新約訂定後，稅率自七·五加至一二·五，(第四)過渡辦法，分(A)所增稅收，由海關稅務司保管支配，(B)裁釐，凡類似釐金之內地征收亦須裁撤，(C)實行自主前五月各國派員會查中國釐金是否裁盡。

據昨日報載五國小委員會討論起草新約草案，由我國代表提出兩項重要條文：(一)各締約國除中國以外，承認廢除一切舊約中關於關稅事項束縛中國主權之規定；(二)中國自動的聲明裁撤釐金。討論結果，英美日荷均無異議，則日本不能再要求新協約與自主同時施行，美國不能再以裁釐為自主之條件。不過英國外交素向陰險，恐此案提交第一委員會時從中破壞之也。

由上列二案觀之，則日美二國對於自主及二五附加稅，都已承認，惟多附以條件。且其用意，各各不同，而於我國將來之利害，關係非常重大。據日案第三款所載，實行自主，須訂新約，以代舊約。此項新約締結時，不問而知

其有利於日本者，易於妥洽，否則卽難成事。茲專以日本而論：日本在華進口貨中，以棉花、紗布、藥品、糖、機器、紙類、煤炭、海產物爲大宗。其中除最後二項外，餘均工業製品。將來訂新約時，對於該項貨物，日本必竭全力，謀得優惠條件。在昔海關課稅，名雖值百抽五，然不切實，加以該時陸路通商（由安奉鐵路輸入），規定照海關稅率，減輕三分之一，只抽值百抽三·三之稅。今實行切實值百抽七·五外，復使水陸徵收同歸一律。在日視之，以爲稅率增加百分以上，所受損失，已屬不貲。况日本運入貨物以工業品言，則中國多能仿製，以煤炭海產物言，則中國亦有生產，不若歐美貨物之均係精製，爲華人所不易仿造者可比，故關稅增加後，日貨銷路之減殺，日人自度以爲不可逃免之事實。倘依其心理，不要說如美案之加至一二·五，爲彼不喜，卽二·五附加，亦本不贊同。因此有要求締結新約，以代舊約，（新約且須與國稅條件同時實行，此層聞日人已拋棄之），可知其用意之奧妙也。日人對於二·五以上之附加稅，倘由其切身利害關係着想，斷不能贊成。請以棉紗爲言。在昔日本棉紗十七支以內，每包納稅二兩，十七支以至二十三支，納稅二兩二錢，二十三支至三十五支，每包納稅三兩，三十五支至四十五支，每包納稅三兩四錢，以上均用從量征課。若四十五支以上，則從市價征收百分之五。然以上之從量稅，均依從前市價，估定計算，近三年來，紗價飛漲，增加二·五後，復切實征收，以現價計算，則十七支以內，須四兩四錢，較前增加一倍多；十七支至二十三支每包須繳四兩六錢，較前亦加一倍多。日人觀此情形，已覺甚難。今美案主張加至一二·五，宜其堅決反對。况日人恐二五附加實行後，中國紗商，可與相競，故其要求中政府對華商課以國內銷費稅之意。其藉口理由，謂中國於華會中，要求加稅，專從財政收入着想，非保護內國工業也。今既以增加財政收入



爲主點，則不論中外，各課二·五，合而計算，即可增加百分之五。此種強辭奪理，彼固自以爲諍諍可辯者也。日本在我國之貿易，以棉紗爲最大，其銷路之暢旺，聞之駭然。民國元年，日紗進口九十五萬包，二年至五年，加至一百三四十萬包左右。去年進口，只有三四十萬包。我人粗視之，以爲日紗銷路，年內大減，不知其中別有原因在焉。蓋日人利用在中國內地設廠之合算，於是利用勞資之低廉，原料之富足，及其他種種運費關稅之節省，特在通商口岸附近之內地，違約設廠。計上海一埠，日本紗廠，共有十所，青島七所，滿洲四所，他若天津之裕大廠，漢口之泰安廠，新近亦均盤於日人。倘以在中國之紗錠計算，則日本有一百二十一萬支，我國有一百八十九萬支。我國業此者，一則以棉貴紗賤，經營困難，再則以盈餘時，公積金不多積蓄，而金融機關，又多袖手旁觀，不稍援助，加以貸款利率極高，遂使大戰後不能與外人一競，日漸萎頓。若依日人之意，再課二·五之消費稅，是促其倒閉。

美案第三類之所謂新協約在過渡期內，即發生效力。且稅率自新約訂妥後，由七·五加至一二·五。惟第四款附有三種辦法：（A）所增稅收，由海關總稅務司保管支配。以目下情形言，海關總稅務司之權威，已成尾大不掉之勢。無論財政上金融上，都要仰其鼻息。凡中央政府提用應得之關稅，亦須經其允諾，偶不滿意，彼可藉故推托。他若以公債言，彼祇須微露何項公債於何日付息還本之表示，則公債市價，即可飛騰。倘彼加以否認，則價格驟然下跌。吾國金融已受英國人之支配。今若再以增收之關稅，由其保管支配，是使各省裁撤釐金後，抵補之金，歸其支付，不特中央財政受彼管轄，即各省所有財政，亦受其節制。如此權威，無異一財政總長之財政總長，豈可允諾？至其餘各項，我已在北京大學講過，諸君欲知其詳，不妨在晨報上一閱，此處恕不多述。總之，日美兩案

之要點，日主締結新協約，並只允二·五附加稅，美主裁撤釐金海關保管，所見不同，而美案之內，必有英人爲之指揮。英自五卅以後，知國人對之，痛恨入骨，故不願在關會中，表面上有所建議。且日人對於此次關會，以其貿易上占特殊地位，於海關行政權，關款存放事，未嘗不有取英而代之之奢望。惟以歷史上之關係，一時難於償願，但是最少限度，以爲平分一半，方稱公允。英人知其志趨，惟對於日本邦交，不敢明白爲難，多豎仇敵，故托美國提出案件，以制日人。美國外交，素不高明，往往爲人利用。我人一考其在華之一事無成，即能明白其外交手腕笨不靈，而美案之中，除英人外，是否有新銀團從中作祟，亦不敢必。總之美國提案，非全出美人之意，吾敢斷定。

今日總稅務司之權，已超出財部之上，前政府提倡統一國幣，應先由海關改徵銀元，廢止關平。總稅務司竭力反對，其反對之根據，不過曰：中國須先有一定通用全國之銀幣，以代替舊幣，並有一定之公差成色，以保證賠償各款，不致受有影響耳。今日我國國幣條例，所有公差成色，均訂有專章，各廠之所鑄造，亦大致相符。况今日之袁頭洋元，已全國通用，乃總稅務司執迷不悟，一味拒絕行使，其權已如此之大，可不懼哉！至於美案第三項所規定先加二·五，自新約訂定後，再加至一二·五，分爲二步，實有其他用意。所謂締結新約，當然於彼有利者，始行妥洽，否則新約未成，即過渡時期內稅率之加至一二·五，亦不能成。此種政策，莫非引人上鉤之餌耳。惟彼之目的不在患稅之重，而實引入新銀團，以圖操縱支配我國之財政耳。其用心之險，不亞於日，然吾人祇須加意留神，不入圈套，彼亦無所施其技耳。

由上所述，則關稅會議之不能滿足我國人民希望，已可斷言。倘各國仍用狡猾手段，附以條件承認，則此種

會議，不如閉幕。此後關稅政策，不必再求各國爲協議的承認，儘可單獨的宣言自主。即使政府不能出此，則我人祇有希望萬惡之釐金，以阻止各國貨物之銷路。釐金固可以病中國之商人，然亦未始不可以病外國之商人也。釐金固爲惡稅，然若中國之並無所得稅，營業稅等良稅，則釐金而課稅合法，未必是惡。况銷費營業生產所得等稅，以外人治外法權之尙未取消，雖有良稅，不能課彼，是不妨借重釐金。近如廣東蔣介石、張家口馮玉祥之自由徵稅，外人亦無可如何。浙江孫傳芳等，年課捲烟稅二百餘萬，英美烟公司屢次交涉取消，然至今尙存。故以爲用釐金以課洋貨，實報復列強之良策也。吾謂此言非欲保留釐金，實因憤不能平也。

## 關稅會議與關款存放問題

(十四年十二月在北京金城銀行講演)

馬博士校閱  
董蒙正筆記

(一) 關款存放歸入外國銀行之由來

鄙人在北京各處講演次數甚多，惟在銀行內講演甚少。前在上海各銀行，亦曾講演多次，在北京銀行不過二三次而已。今日承貴行總理介紹來此講演關款存放問題，鄙人深覺榮幸。此問題以前從未講過，此爲第一次。惟貴行同人對於此問題，想已有深切之研究，鄙人來此講演，未免有班門弄斧之譏；但以拋磚引玉之意，於事實上與學理上略加論列，倘蒙不棄，得承指教，幸甚感甚！我國關稅之供債款擔保由來已久。甲午一役，俄法英德各款，先後成立，庚子賠款，爲數尤鉅，爲期亦愈長，關稅以外，並及於五十里以內之常稅。惟海關稅款猶完全爲我國

所支配，各海關收入掃數解交上海關道，即各海關所需行政經費，亦依一定額數，向關道具領。江海關道職司撥解洋債賠款，故其保管之款，爲數獨鉅。平時分存上海各官銀號及錢莊，聽候撥解；而以大宗官款流通在外之故，市面金融上亦頗受其調劑。前清末葉因橡皮股票發生風潮，有數大錢莊先後倒閉，金融界大起恐慌。賴道庫發出現款三百萬兩，流通市面，始復歸於平靜。此其調劑金融之明效也。

但光復以來，各省政治頓陷於紊亂之狀態，其於向來認解之賠借各款，或忍置不顧，或解不以時，以致賠借各款，頗有蒂欠。各洋銀行遲此時機，即在滬組織委員會，以清理積欠爲名，爲直接處分押品之計。該委員會成立後，即草擬辦法八條，送呈北京外交團，由該團之領銜駐使轉交政府，勒令照行。此即我國關款存入外國銀行之由來也。該八條辦法中，以第一第二第三三條最爲重要，茲述錄之於后：

第一條 此項委員會，須由關於庚子以前以關稅作抵尚未付清時有債權之銀行與關於和約賠款之各國銀行之總董組織成立。該委員會決定各洋債內何款，應行儘先付還，並編列一先後次序單，以便滬關稅司遵照辦理。

第二條 關係尤重之各銀行，即匯豐德華道勝三家，應作爲上海存管海關稅項之處。

第三條 應請稅務司承認允歸海關所有淨稅項開單交所派之委員會，屆中國政府能償還洋債賠款之時爲止。

第一條係說明委員會之組織；第二條指明關稅存放之銀行；第三條係聲明存放之期限。斯以第三條觀之，

關款在外國銀行存放，不過爲暫時的，而非永久也。

此外第八條亦有可注意之點，該條文云：

『此項辦法，如有應行更改之時，得以斟酌損益。』

此所謂應行更改之時者，當以時勢上之有無轉移，及第三條所定之有無能力償還爲準。今上二者，中國已具有能力改善，則自可依此條收回關款存放矣。然而迄今尙照上項辦法辦理也。上海中國銀行雖收稅款，但不過處於代理之地位而已，非以國庫資格收存之也。故此種鉅大關款，皆流入外國銀行，流入外國銀行，即無異流入外國也。請申其說。

## (二) 金融緊迫與關款存放

中國金融市場首推上海，上海爲銀碼頭，故一至金融緊迫時，甚難救濟。其在外國市面恐慌時，可以發行鈔票。如英國當金融緊迫時，中央銀行可多發鈔票，一般商業銀行，可至中央銀行轉貼現，中央銀行一面貼現一面即以貼現之數收作存款，以待商業銀行之開支票來取。如是中央銀行之存款增加，則存款之準備金亦必同時增加，大抵吸收現金多發鈔票以充準備，市面金融遂呈——活潑之氣象。有時中央銀行不必實行增發鈔票，僅發出增加鈔票一語，市面即歸平靜。近因中央銀行資力之雄厚，尤有運用籌碼之能力也。蓋市面之起恐慌，因恐資金不易借得，商業或竟停滯，羣衆相互猜疑，人心愈不安定。若中央銀行，當此吃緊之時，發出增發紙幣以維持市面之宣言，則市面之恐慌自然平息。故在英國預防恐慌，不必實行增加紙幣，僅一宣言已足矣。若在中國，則遇

市面恐慌之際，非但不能增發紙幣，且須反其道而行之。將已發之紙幣，從速收回，以免擠兌之風險；即不立時收回，亦須多備現金，以備不測。故中外救濟銀根緊急之方法，迥不相同（詳見鄙人演講集第二集第三篇）中外救濟銀根緊急方法之不同。其根本原因，在乎鈔票之不能取信於人也。人民平日往來，願接受鈔票，但是一時權宜之計，並非人民真正歡迎鈔票。推其用意，無非因鈔票（一）攜帶方便，（二）走遠路可以免危險，（三）運輸可以省運費。但一到恐慌之時，便以所有紙幣紛紛去兌現洋，否則將如今日之奉票，一錢不值矣。

人民對於鈔票，既不甚見信，遇市面恐慌，自然爭用現銀，決不能多發數千萬鈔票以遏抑之。且吾國各大商埠，均有銀兩與銀元之兩種貨幣，故上海天津漢口均以銀爲本位，銀有銀帳，洋有洋帳。當銀底淺薄之時，銀拆漲高，如在平時每千兩每日銀拆爲一錢，一至銀根緊迫，銀拆即飛漲至六錢七錢（上海錢莊議定銀拆最高不能過七錢）。然此乃不過明定者也。其在實際尚有暗定者。銀拆竟有達至二兩之譜。是一月爲六十兩，一年爲七百二十兩，試思借銀一千兩，每年利息須付七百二十兩，何尙買賣之可爲？蓋營業所獲之資，無以償此利息也。（不過以上所謂七錢，係錢業中之多家拆於缺家每千兩之利息也。——此項拆借以二天爲期，並非以一年爲期，故不能以每年七百二十兩計算也。）又如上次五四運動洋釐漲至七錢八分，實屬駭人聽聞。其在平時支票莊票尙可行使，一旦有變動時，鈔票支票皆受影響，多賴洋元銀子爲籌碼，是又安得不使銀子漲高乎？曩者上海因銀兩缺乏，銀拆大漲，銀行公會有主張銀洋並用者，即以洋元一千三百八十元；等於銀子一千兩。（上海係銀碼頭，以規元爲本位，並非洋碼頭，故只開銀拆，不開洋拆。）如某甲交某銀行銀一千兩，有銀付銀，無銀即可以一千三

百八十元代之。其受之者，自亦可按照此率轉解他行。據此計算，每銀元一千三百八十元兌銀一千兩，核約洋釐爲七錢二分四釐六毫二七一。其算法即  $7246371 \times 1380 = 1000$  兩。如此銀少，以洋元補充，銀根可望見鬆，此法實不無研究之價值。但上海方面之所以棄而不議者，因錢莊方面反對也。其反對理由，表面上雖謂銀碼頭恐換爲紙碼頭，因上海爲銀碼頭，大宗交易，皆以銀兩爲單位，而無銀票之發行，故碼頭均用現銀。其所以不能發行銀票之故，因（一）小交易皆用洋元，（二）洋票一張，可用一元以換之，銀兩則無此物，（三）規元不能通行於外埠。則規元票亦不能往外發，故交易之間，均用現銀。若銀洋并用，則洋元漸作本位。洋元既可以代規元，洋鈔豈獨不可？其結果洋鈔勢必多發，是上海之現銀碼頭必改換爲紙碼頭，甚可慮也。然錢莊反對銀洋并用，實際之原因，殊不在此。其實際之原因者何？即因銀洋并用，兌價劃一，錢莊無利可賺焉。錢莊營業獲利最大者，爲銀洋間兌折之差數。如有甲焉，存入錢莊洋一萬元，當時洋釐市價爲七錢三分四釐一毫二忽五，是以一萬元化成銀兩當爲七千三百四十一兩二錢五分，但錢莊照例從洋釐上扣去一毫二忽五釐，卽每萬元扣去一兩二錢五分，作爲七千三百四十兩入帳。此扣去之一兩二錢五分，卽錢莊之利益也。當甲將款取出時，假定洋釐市價仍爲七錢三分四釐一毫二忽五，而錢莊則必加上一毫二忽五，作七錢三分四釐二毫五申合，是原存七千三百四十兩（一萬元合）提出時只有九千九百九十六元五角九矣。如此一出入之間，錢莊卽可得三四元之利益。然此尙就其有情面者而言，否則其所扣之數，當兩倍於一毫二忽五（卽二毫五），是其所取之利益，當在七八元左右。試思錢莊此種利益爲何如乎？設無銀兩，錢莊又何從而取得此種之利益？（上海以銀子爲本位，不開洋拆，故洋

元存入錢莊，不給利息，必折合銀兩，始有利息；殊不知折合銀兩時，錢莊已得其中之利益矣。但今日滬上之銀行，對於洋元存款，亦給利息。故錢莊之反對銀洋並用，實在此而不在彼也。

復次尚有鑄幣問題不能確定，銀洋價亦不能劃一。如湖南願用現款，至漢口收現；但漢口雖有武昌造幣廠，因鑄銅元利大，都鑄銅元，不鑄銀元，於是至上海收現。上海現洋輸出多，則洋底缺，於是運銀至南京杭州兩造幣廠鑄造，而銀子缺少。若洋元輸入內地愈多，則上海銀底亦必愈空，銀底空，銀拆大，洋底空，洋釐漲，洋釐漲則七二四六三七一之法定洋價不能維持矣。抑有甚者，現時我國銀幣享有自由鑄造之權利者，僅少數銀行而已。一旦市上需用洋時（求），如絲茶之上市，滬商皆攜現款至鄉間收買，需款之程度甚急，而銀行不為鑄造（供），以供比求，求過於供，則洋元之價必漲，待漲至甚高時，如平日為七一或七一·五，現因求過於供，漲至七二或七三，銀行乃開鑄造以賣出，藉此圖獲巨利。日後洋用減少，市面上洋元太多，供過於求，其價自必跌落。有以上二種情形，故銀洋價亦不能劃一。欲銀洋價之劃一，唯一之辦法，即鄙人素來主張之『自由鑄造』。因能自由鑄造，則無復可以操縱，市上需洋時，人人可請鑄造，以供其求，洋元之價，自無可漲。供過於求，則鎔化之，無由而跌，斯價格自無變動矣。價格不變，則銀洋可得並用，久而久之，銀兩亦可取消矣。惟自由鑄造，最重要者，為成色之優良。國幣條例規定每一銀元成色為銀九銅一，但現時實際上鑄出者，銀祇八九銅有十一，較之國幣條例，已差一成。現上海又發現許多祇有七八成色之民三國幣，關係奉天軍官所為，此則於幣制前途大有妨礙者也。由此觀之，上海銀拆時時飛漲，有時自一錢二錢竟於數日內漲至六錢七錢，不能以銀洋並用為救濟之法，因銀洋在事實上有不



能並用之理也。去年公債風潮，上海北京漢口相繼發生恐慌，惟上海之救濟辦法，乃增加銀洋存底，而漢口則發行流通券。我國以紙幣救濟市面，此為第一次。惟當發行之時，外國銀行曾擬拒絕流通，後經再三疏通，而擔保亦確實，以官錢局兩倍之地價，益以商會會長之信用，當可無虞，始允收受流通也。

我國幣制既不能統一，因之籌碼不易伸縮，故遇金融緊迫時，即甚難救濟；益以我國對外貿易，年年入超，現洋流入外國銀行，流入外國銀行多，則內地籌碼缺乏，銀拆又必高漲也。又若在外國如英美之間，皆為金本位國，即無此項問題，而運送來往亦甚便利。中國為銀本位國，故不能將現銀運往外國以付物價，祇有將所付之款送至上海之外國銀行，由外國銀行折合金幣匯至外國出口商焉。故我國大宗現銀，均流入於外國銀行，而流入外國銀行，即與流入外國無異，因中國市面絲毫不能受其利益焉。但苟大宗關款存入中國之銀行，則市面上亦未始不可藉以調劑。乃全部九千萬之關款存放於匯豐銀行，宜其市面上運用籌碼之不能敏活也。

如能設法將關款在市面流通，銀拆飛漲之問題自易解決矣。

### (三) 匯豐銀行與關款存放

我國關稅存款，約有一萬萬元之譜，皆存於外國銀行；但現今大部均存在匯豐銀行一家。因德華銀行歐戰後，即不能存儲，而道勝銀行，亦因國籍變更，不允其存儲，故大部皆存入匯豐銀行。但關款每年雖有一萬萬之收入，而不時提出以備還債付賠之用。匯豐銀行每日積存之數，可以運用者，大抵約六七百萬之數。然匯豐銀行得有此數之運用，亦可增其勢力不小矣。蓋匯豐銀行之實力，不在鈔票之能增發，而在活存支票之能運用。因其

爲匯兌銀行，貼現業務，甚爲發達，鈔票發行，甚爲有限，且限制極嚴。在五卅慘案發生時，我國人民有主張不用彼行鈔票以抵抗之者。其實此種手段，無何等效驗，能制其生命者，唯有提取活存之一法耳。查匯豐銀行在一九二二年之負債方面，爲鈔券流通額有四千一百八十八萬餘元，活期存款有三萬千六百六十餘萬元，定期存款有一萬三千五百七十餘萬元，三項合計有五萬四千三百餘萬之鉅。其與此相抵者，則爲資產方面之八千八百餘萬元之現金，二萬二千八百萬元之貼現與放款，二萬零八百萬元之應收未收票據，三項合計五萬二千四百萬元，此外尚有投資一項，約計一萬零三百萬元，合計六萬二千七百萬元。故其資產超過負債約八千萬元左右，其地位十分鞏固；況其所有資產，多係可靠，如應收未收之票據一項，係在倫敦託票據經紀人買進之優等短期票據，投資一項，包括各種可靠之有價證券（如英政府公債）。故資產方面之（一）現金，（二）應收未收之票據，（三）投資，均係可靠，無跌價之風險。其不可靠者，祇有貼現與放款一項。且此一項，爲各種資產中之最大者。倘海員與碼頭工人繼續罷工，貨物一日不能發動，此種貼現與放款，均無隨時收回之希望，匯豐銀行之弱點，即在於此。苟中國錢莊真能實行經濟絕交，將所有支票，持向匯豐兌取，其餘中外銀行，亦不與以通融與調款之援助，則匯豐唯有坐以待斃而已。（詳見拙著匯豐銀行篇）

吾人從以上所述觀之，可知匯豐銀行主要之業務，爲貼現活存也。現聞今年此項營業已達六萬萬，爲數不能謂不鉅。匯豐銀行活存數目既如此之大，其在平時準備則如何？此亦頗可注意也。茲仍以上段所述一九二二年之資產負債說明之。一九二二年匯豐銀行資產方面，現金及存庫與在運送中之銀塊兩項，合計爲八千八百

七十餘萬元。其負債方面，爲鈔券四千一百八十餘萬元，活期存款三萬八千八百六十餘萬元，與定期存款一萬三千五百七十餘萬元，三項合計洋五萬四千四百萬元，與以上之現金八千八百七十餘萬元相比，則準備金約等於百分之十六零。可知聲勢赫赫之匯豐銀行，其現金準備，亦不過如此。然匯豐之鈔票，有十足準備（現金與有價證券），而準備中之一部份，須歸政府保管，限制極嚴，不得稍越範圍。以上所述之八千八百七十餘萬元現金之中，須劃出一部分爲鈔票之準備，其餘則當爲活存與定存之準備；但定存有期限，不得隨時提取，祇須對於下月份到期之定存，略事準備可也。故三項負債之中，鈔票有十足準備，可以無慮，定存又不能隨時提取，亦可不過慮。危險所在，僅爲活存一項，數目既大，期限又短，且係要求即付性質。萬一悉數提取，祇有停付之一法。蓋八千八百七十餘萬現金準備之中，扣去二千萬（細數不及算），假定作爲鈔券之現金準備。其餘之六千八百七十餘萬，都是活存之現金準備，約等於活存百分之十八零（詳見拙著匯豐銀行篇）。從此亦可知匯豐銀行運用資金之能力也。

今我國關款，匯豐常川可有六七百萬元之存入。彼即以此爲準備金，可做三千數百萬元之活存。此關款培植該行之勢力，實非淺鮮也。除此之外，尚有鹽稅之存儲，匯豐既得有如此大宗之款項，其業務安得而不蒸蒸日上哉？

夫我國關款存入匯豐銀行，苟市面上發生恐慌之時，彼若能放出以救濟，則猶可說，乃彼則不然。不但不肯救濟，且向其借款時，須交其指定之擔保品，如不動產爲道契之類，動產爲貨物之類，而此種貨物，猶須存在英國

之堆棧，猶須受英國公司之保險，並須買辦擔保，而買辦擔保須予以報酬（佣金），條件重重，實則彼即不願爲我幫忙也。故我國關款存入匯豐銀行，即與流入外國無異。但以有領事裁判權之故，我國官廳對之亦無可如何。借刀殺人，莫逾於此，誠可嘆也。

#### （四）收回關款存放之辦法

關款存入外國銀行，其不利於我國金融經濟也如此，是以我國必須收回之也。吾人今不以此種事實爲理由，即依條約而論，亦應收回之也。茲據辛亥年所訂之八條臨時辦法中，舉其應收回之理由如左：

（一）該辦法第二條謂：『關係尤重之各銀行，匯豐、德華、道勝三家，應作爲上海存管海關稅項之處，』是關款明定分存三銀行。今總稅務司擅自改變，僅存在匯豐一家，是已變更條約。然則我國亦可變更條約，將關款存入本國之銀行。此收回之理由一。

（二）該辦法第三條末，明謂：『屆中國政府能償還洋債賠款之時爲止。』今中國對於所償各賠償，向未愆期，是中國已有償還洋債賠款之能力，則關款存放自可收回。此收回之理由二。

（三）該辦法第八條謂：『如有應行更改之時，得以斟酌損益。』現時中國情形較前大有增進，較於庚子時，大不相同，是所謂應行更改之時者，此亦其時矣。即以前二項之理由而論，是亦可謂已屆更改之時也。此關款收回存放之理由三。

#### （四）中外條約上原無關款存放匯豐之規定。

故無論就事實論，條約論，關款存放，均應收回也。但關款存放收回之後，應存入何銀行，是亦一問題也。就現在情形而論，此項大宗款項收回，國內銀行必相爭存儲。鄙意以為宜組織一保管委員會，安格聯亦為該會委員之一，唯由中國委託之。因有此外國人，可免軍閥之任意提款也。如此，市面上遇有金融緊迫時，可以放出此款，以為救濟。

此外尚有一匯價問題。我國受匯豐銀行之操縱，損失亦大。如我國將屆償還債賠各款時，彼將先令提高，如實際上為每規元一兩值三先令三便士，而彼則掛牌為三先令二便士七五，此即我國受磅價之損失也。在外國匯款本有各種市面，有經濟人之兜攬，可以擇其賤者而匯之。今中國匯款，僅在匯豐一家，故受其操縱也。此宜改善者一。

再就以條約而論，庚子賠款一九〇五年換文內，有規定償還之辦法，其大要謂：

「……所有應還各款，按照以上所載辦法，將和約關平依照各國金價之核定，中國或按倫敦市面銀價用銀付還，或以金銀期票，或以電匯票，均聽各國所願。此項期票電匯票，中國不拘在何處及何銀行，均可任便照最賤之價，或照投標辦法購辦……」

是中國有自由擇定賤價之權，何以任匯豐一家之操縱？此根據條約，中國亦應改善者也。總之：我國關稅權若能收回，於商業上固有莫大之利益，於金融上亦可得莫大之實力。若以現今之關稅制度，而欲商業之發達，銀行之發展，無異緣木求魚。此則我商界銀行界同人宜加注意者也。

# 關稅會議與出口稅

十四年十二月五日在民大講演

馬博士校閱  
許興凱筆記

## (一) 本問題的重要

今天所講的這個題目，在北京可以說是最漂亮不過。大家喜歡聽關稅會議——不祇是學校裏的學生喜歡，醫生、女學生、老年人……社會上的各種人都都喜歡。對於關稅會議，我已經講過二十二次，差不多都講盡了。而在這種公開講演中，又祇說一些普通的東西，不能就一個題目深加研究。

今天所選的這個題目，『關稅會議與出口稅』報紙上沒有見過，也沒有人把他提出，他們都看着彷彿是像不大重要，其實這個問題是關稅會議中最重要的一部分，值得注意研究。

## (二) 歐美各國的出口稅

歐西各國，在以前重商主義時代，以為出口貨是越多越好。出貨多則外國金錢可以進來，國家便可以富。所以他們認為富就是貨物的輸出與金錢的進入。這種情形以英國為最甚。到了亞丹斯密(Adam Smith)出來，提倡自由貿易。他主張：出口貨是要的，入口貨也是要的，因為外國貨不進來，本國貨無從出去。譬如買物，一面錢出去，一面物進來，有出則必有入，有入方能出，把偏重出口的思想纔打破，而亞丹斯密也因之成名。自由貿易是以平等眼光來看貨物的出口與入口，但實際上，並沒有一個國家能實行。各國多半仍行保護政策，願意使出

口貨多於入口。到現在，英、法、荷、比、丹都把出口稅廢止了。美國則在憲法上早已規定禁止徵求出口稅。而且各國不祇是免去出口稅，並進一步給與補助金 (bounty)，以獎勵出口。有時本國某種貨物太多了，則運往外國特別賤售 (dumping)，如若外國也不要此種貨物則投之海中，以使貨缺少而價格可以增高。此美國某某托拉斯 (trust) 曾爲之也。

### (三) 現今的中國出口稅

中國的出口稅怎麼樣呢？一八四三年南京條約中的通商章程內規定爲值百抽五，出入口稅均相等。後來入口稅曾修改四次，出口稅則自一八五八年修改一次之後，至今并未變更。

我可以講一講『從價稅』和『從量稅』。從價稅是依着品物的價格而徵稅。比如，某種貨物價值一百元，按值百抽五稅率，當然徵稅五元。從量稅則不問貨物之價值，祇依其量之多寡而徵稅。比如一疋布，現在值十元，徵稅五角，將來價值增高，到了二十元，三十元，依從價稅應當徵稅一元，一元五角，但在從量稅則仍爲五角。

中國的入口稅曾修改多次。比如從前價值十元，徵稅五角，後來價值增到二十元，三十元，所徵之稅也改爲一元，一元五角。至於出口稅，因爲自一八五八年以來，始終沒有修改，從前價值十元者徵稅五角，稅率爲值百抽五，現在價值增到三十元，仍徵稅五角，稅率就變成值百抽一二了。中國出口稅率，因爲這種緣故名義上是值百抽五，其實是值百抽二，至多抽三。從此點看來，中國出口稅的不修改是很對的。

### (四) 中國絲茶的失敗和出口稅

中國出口貨中以絲茶爲大宗。在一八四三年茶價最高，因爲外國人都喜歡吃中國茶。中國人茶館裏多半是下等人。外國則不然。外國的 tea house 裏多是上等人，所以茶對於外國人是一種奢侈品。到後來，因爲他國也有了茶，中國茶的價值便漸漸的落下去。因爲價值的落下，在出口稅上生了很大的影響。比如從前一擔茶，價值一百兩，應當徵稅五兩。後來茶價由一百兩降落至五十兩，但仍徵稅五兩。以前價值一百兩徵稅五兩，稅率爲百分之五，價值五十兩徵稅五兩，稅率便變爲百分之十。茶的價值一天一天的落下去，徵稅不改，稅率便一天一天的增高，直增到百分之三十五之多。茶的稅率太高了，售價不能不增高，於是中國茶在國外貿易上遂歸失敗。從這一點看來，出口稅也應當修改的。不過祇修改其貨價低落之一部份，其出口貨價增高之一部份則不必修改。

一八六〇年以前，世界上的茶都歸中國壟斷。彼時中國茶的價值也最貴。自一八六〇年起，逐漸退步，至一八八九年中國尚有三千萬兩之茶可以輸出，一九〇二年祇有一千八百萬兩之茶輸出，至一九一三年，錫蘭 Ceylon 茶出而競爭，其在外國之銷數與中國茶相等。到現在，中國茶幾乎完全不能出口，惟今年因特別原因，華茶出口者甚多。中國茶的失敗原因，固然很多，主要的不外（一）稅太重，（二）質太污濁（中國茶多輸入俄國，爲磚茶，質甚不潔。）中國茶既因爲稅重而失敗，所以應當將其出口稅修改，或竟免除。

吾國出洋紅綠茶葉自民國九年，政府鑒於國外貿易之不振，通令關稅豁免，釐稅減半，藉以勉勵茶商改良製法，以扣足二年爲限。其後茶商以祁甯等茶，滯銷如故，積困未蘇，洋莊又形失敗，十年十一月續請展期兩次。



民國十二年又請續展一次。並以各茶結束，全在年關，續展改至年底爲止，經部處核商至十四年年底止。綜計自民國迄今，免稅已六年，展期已四次，但一考華茶出口之成績，亦無足道者。紅茶九十年，雖邀免稅之權利，猶不能如前，即近兩年稍有增加，已無昔日之盛況。綠茶之進步與紅茶無異。磚茶則逐年退步。由此可知欲恢復華茶在世界商場上之優越地位，免稅固應續展，而茶商方面，尤須澈底改良，倘仍作僞舞弊，雖永遠免稅，何濟於事？

絲也是中國的一種大宗出口。但絲與茶的情形正相反——茶是先貴後賤，絲是先賤後貴。因爲絲價漸貴，徵稅不改，是佔便宜了。比如從前一擔絲，價值八百兩，徵稅四兩。現在價值增到一千二百兩，應當徵稅六兩，但仍爲四兩，這豈不是佔便宜了嗎？不過，實際上怎麼樣？世界上的絲從前也都是由中國壟斷。在最近三十年內，中國絲就漸漸失敗，但仍可保持一半。現在則東洋絲出來了，因爲日本繅絲方法比中國好，中國絲乃受一大打擊。最近又有一種人造絲出來了（諸位身穿的華絲葛內中一半是人造絲）。又光亮，又價廉，中國絲遂歸失敗。絲稅雖然沒有高，但爲補救其失敗起見，應當免稅。不然，中國絲如何能同外國競爭呢？

### （五）中國出口稅的來歷

貨物出口有兩種。以上海爲例，一種是由上海把貨物運出上海的口到天津，到廣州，這叫作「沿岸貿易」。一種是由上海把貨物運出中國的口到日本、英國等。這兩種都是出口，性質不同，但中國都叫出口，沒有分別。出口既有兩種，出口稅也自應分兩種：一個是爲不出洋土貨的出口而定的，一個是爲出洋土貨的出口而定的。

中國在未和外國交通以前，祇有上述第一種出口，即不出洋土貨的出口。這種出口是徵兩重稅的。比如貨

物由上海運出廣州，在上海爲『出口』要徵稅，到廣州之後爲『復進口』也要徵稅。這種出口稅是中國早有的。後來（約一百年前）中國和外國開始通商，第二種出口也有了（卽出洋土貨的出口），第一種出口有稅，第二種出口當然也應當有稅。因爲第二種出口不徵稅，則第一種出口稅也要變爲一無所得。比如說，由上海運貨到廣州爲第一種出口，規定徵稅，由上海運貨到英國爲第二種出口，規定不徵稅，則運向廣州的貨也能僞說是運向英國，以圖免稅。結果，兩種稅都不能徵收。所以兩種出口稅可以都不徵稅，但如欲徵稅則必須二者都徵。但中國政府因財政支絀，二者都不徵稅是不可能的事，所以兩種都徵。

中國的出口稅，在一八四三年與進口稅同定爲百分之五。爲什麼出口稅也要協定呢？因爲第一種出口的沿岸貿易，也有外人經營，不僅華商經營。倘祇稅中國商人而不稅外國商人未免太不公平。因爲要稅外國商人所以必須在條約上規定。這是中國政府在條約上規定的理由。但外國人爲什麼作這種要求呢？因爲出口稅協定之後，可以防止中國政府隨時加稅。至於中國方面之主意則在乎華洋公平待遇。華商納出口稅則洋商亦須納出口稅。到現在就可以說中國出口稅的來源了：中國是先有沿岸貿易稅，和各國通商後纔有真正出口稅。因爲沿岸貿易有外國商人在內，所以出口稅也要在條約上規定。

我們如若進一步追問：爲什麼沿岸貿易要有稅呢？這是因爲中國陸路貿易本來有稅？政府爲公平待遇起見，陸路有稅水路也要有稅。如若再問爲什麼陸路貿易要有稅呢？這個問題大了，歷史也很久，可以約略說一說。

## （六）中國重農主義與陸路稅

中國的陸路貿易徵稅原因在中國的『重農主義』中國古代以食爲第一位，所以特別重農。古書上講『物有本末，事有終始』、『農爲國本』等話。這種證據很多，舉其二：

(一)晁錯曰：『明君貴五穀而輕金錢。』

(二)劉陶曰：『民可百年無貨；不可一日有餓。』

(三)農政全書序中云：『金錢銀幣所以衡財也而不可爲財。方今之患在於日求金錢而不勤五穀，宜其貧也益甚。此未識本末之故也。』

由此可知中國舊時的思想是以農爲本，商爲末。現在我們的眼光便不同了。我們要講分工，工商農都是生產的，應當一樣並重。法國從前也有重農主義，不過比中國遲一些罷了。中國這種重農主義思想到漢初，就『禁止商人衣絹駕車』，商人綢緞不能穿，馬車也不能坐了。這還不要緊，並且要『且課重稅以抑之』。唐高祖時，規定『民之從農者不准轉而爲商；由工商轉而爲農者則免調』。唐朝有『租庸調』，調是一種稅。至明朝則農人之子不能盡爲商。清朝，則更甚了，直呼商人爲『市僧奸商』。所以前清的大商人一定要捐個道銜，借着粉紅頂子，以與官場人物相周旋。因爲中國古代的重農抑商，故對於商人課以重稅。所謂『陸路稅』就是這樣生出來的。故中國的常關歷史最久。最初的目的不在籌款，乃在取締商人，是一種重農輕商的政策。

到現在可以看出中國出口稅的來源：有出口稅是因爲沿岸貿易有稅；沿岸貿易有稅，是因爲陸路貿易有稅；陸路貿易有稅，是因爲重農思想。

因為中國重農，故輕視商人。因為輕視商人，故對於商業特別少記。故「商賈之事闕而不錄。」

現在，我們要推翻中國古代這種重農的思想，我們主張：農是本，商也是本。農人是生產的，商人也是生產的。何以言之？假如廣東地方米太少，人民快要餓死，又假如蒙古地方米太多，商人把米由蒙古運到廣東，使廣東人得不餓死。同時在蒙古價低的米到廣東之後價值可以增高，這不是生產嗎？以上是商人在變更地位上的生產。又假如今年收米太多，米價很賤，一石祇賣八元。但年底有水災，預料明年受災的數省之米的收穫不好，米價恐怕要貴，一石或賣十四元。商人在今年收買米，以待明年之善價。今年米價便漸增高，由八元至九元至十元……到明年賣出，明年米價便漸低落，由十四元退十三元，退十二元……終至於兩年米價相平衡。如若沒有商人，到明年，米價變變太大，窮人沒法生活，恐怕要餓死了。這是在時間變更上的生產。社會上變更太大不是一件好現象。我們要講『進化』，不要講『革命』。太要進步了，結果反倒不好。中國政治由君主馬上變成民主，到現在怎麼樣呢？從前一個皇帝，現在則有若干個皇帝。

商人的職業，因為地位上時間上可以生出效果和農人是一樣的。我們不能說：『農本商末。』

### (七) 關稅會議與出口稅辦法

在關稅會議中，我們對於出口稅應當怎樣主張呢？釐金決定裁去，但不能於三年之內裁去，尤不能以裁釐為關稅自主之交換條件。中政府之裁釐，其難什百倍於各衙門之裁員。大部裁員，愈裁愈多，多半部員祇領乾薪，不辦一事，甚至有祇到衙門簽到即走者，亦有日日看報弄棋者。一部之冗員，尚不易於裁去，則特釐金吃飯之

一百五六十萬局員，豈能於三年內裁撤之耶？法國之 *control* 相垂四百餘年，人民苦之，雖曾經裁去，而不久即行恢復。至其留難情形，似無異於中國之釐金，凡到過法京巴黎者，類能言之，足見惡稅之不易裁去也。至於美國之不動產稅，雖不如中國釐金之惡，但吾儕討論各國稅制之良惡，不能以中國為標準，當視各國人民之思想如何以為斷。美國之不動產稅，在美國人一方面，認為一種最惡之稅，不但與動產稅比較，太不公允，（有人謂美國之不動產稅，與動產稅比較，非不公允，因動產如公債股票等均須納稅，且公債之稅，先由政府扣除云云。公債之稅由政府扣除之說，毫無根據，未識出於何書，）且其估計地價，各縣之間，時有爭執，但美國人卒無法裁去之。雖然，鄙人不謂中國釐金不應裁去，祇謂不能於三年之內裁去之也。閱者幸勿為斷章取義的批評。

現在第一種出口稅（即不出洋土貨之出口稅值百抽五）與復進口稅（即自一口岸出口運至他口岸，於復進口時，須再納等於出口稅一半之稅，即值百抽二五，）政府已宣言拋棄。第二種出口稅自然也應裁去。不過，政府為要錢用，立刻取銷第二種出口稅，是一件不可能的事——並不是道理上不應去，乃是事實上不能去。但在目前，雖不能立刻裁去，也應當把各種出口貨物的徵稅，細細分別一下，有的可以多稅，有的應當少稅，有的應當免稅，不能一律都是值百抽五。分別之法當如下：

（A）應當禁止出口或重稅的——各種古董，現在多半都被外國人買去。這種是國寶，應當禁止出口或課以重稅。

（B）應當免稅或獎勵的與外國競爭的貨物，如絲茶之類，應當免稅或與以獎勵金。

(C) 可以多稅的——中國所獨有的非競爭品。如中國的雞蛋，出產特別多，很可以多徵些稅，值百抽七，或抽八都未爲不可。又如中國的豆及豆餅，每年出口二萬萬元之多（外國多以豆漿代牛乳），也可以多徵稅。不過，對於這種貨物，應當小心考察外國有沒有代替品。不然，出口必受打擊。

(D) 應當保護自用的——德、義、俄、奧、希臘皆規定 cabbage 出口有稅，爲的是保護本國的紙工業。挪威、瑞典對木料出口徵稅，爲的是保護森林以防水患。瑞士對皮出口有稅，爲的是保護國內的皮業。英國，自一九〇一年起，對煤也徵稅。中國也有許多貨物應當保護，不使出口。如棉花，中國國內不夠用，並且日本還買中國棉花。沒有棉花就沒有紗，沒有紗就沒有布，人民就沒有衣服，所以棉花於必要時也非以稅保護不可。煤鐵也應當保護，日本是沒有棉花又沒有煤鐵（日本有煤不耐久），都非取之於中國不可。漢治萍和奉天的鐵日本都不能不來奪。日本爲他本國計，二十一條不能不提出。此次關稅會議亦非與中國聯絡不可。日本人有個 Adachi，著一本書叫 *Survey of Manchuria*，他說日本非有滿洲不可。原因就是由滿洲取得許多東西。至於中國，對許多東西則非保護，留作自用不可，萬不能都被外國人奪去。前年有人請政府增加棉花出口稅，每擔一兩，因爲外國人反對，沒能作到。中國政府連自己加出口稅都不能！這次關稅會議中國應當把各種出口稅分別規定一次，不可仍按從前一律值百抽五。

## 中國釐金與外國釐金之比較

十四年十二月在北京長老會講演

馬博士校閱  
金嘉斐筆記

今日來貴會講演，實深榮幸，蓋尙爲平生第一次至貴會也。本約定之講題爲關稅問題，但講過十餘次，已無可再講，故今日講關稅問題中之一特別問題——裁釐問題——此問題爲關稅問題中之最難解決者，最初外人欲以此爲條件，裁釐然後能允許自主。昨日情形甚佳，已通過無條件關稅自主。但國定稅率，至一九二九年發生效力，而該年中國必須將釐金裁廢完竣。此爲中國自動聲明者。觀此種議案，外表雖爲無條件附，但內幕仍以裁釐爲交換條件也。今日之問題爲三年內能否將釐金完全裁去之問題。鄙人以爲三年以內決無裁去之可能。乃外交當局事前不加細察，貿然以裁釐爲條件，實屬失策。今請先研究釐金之意義，及釐金發生之原因。釐金有廣狹二義，廣義爲包括所有之一切國稅，如生產稅銷場稅落地稅等皆屬焉。狹義則爲通過稅之意。若將廣義之釐金裁去，則將無其他大宗歲收可收入。故所謂裁釐，乃指狹義之釐金而言。此種不良課稅之發生，蓋與人民生活程度有莫大關係。人民生活程度較高之國家，如英美等國，皆直接稅多於間接稅。直接稅者，即所付之稅爲擔負者之稅也。如所得稅 (income tax)，納稅者爲甲，甲即由其每月收入中提百分之若干完稅，故擔負此稅之責者，亦即爲甲。間接稅則所納之稅不爲擔負者之稅也。如關稅，甲商運貨入口，應抽稅若干，當由甲付給，至甲將貨出售時，定將所納之稅加入貨價中，將貨價提高，購貨者即無形中代其完稅矣。直接稅，直接由納稅者擔負，當感受痛

苦。程度低之人民，其政治觀念異常薄弱，不肯擔負，勢必反對。至間接稅，係由納稅者將此責任轉嫁於他人，雖稅最後歸宿於乙，而乙尚茫然不知，故乙亦不致反對。中國人民生活程度較低，故不能抽直接稅。中國所有之直接稅，僅田賦一項。因其有二三千年之歷史關係，行之已久（舊稅是良稅）故無人反對。其餘除一二小額稅捐，如牙稅牌照稅外，盡為間接稅，事實使然也。間接稅中最大者，以關稅鹽稅釐金煙酒四項為大宗。若夫所得稅、營業稅遺產稅、盈餘稅等直接稅，均非程度極低之中國人所肯負擔，今於直接稅不能施行之時，而欲遽將大宗之間接稅（釐金）於三年之內完全裁去，無異夢囈。須知釐金並非中國所特有者，歐洲各國亦有一種通過稅，名為 *octroi*，與釐金性質相同，歷史甚久。羅馬時代，有一種通過稅名為 *portoria*，傳至十三世紀，法國即創 *octroi*，直至十七世紀，法國各城各鎮均有此稅，凡貨物進城者必先納稅，與崇文門之稅無異。路易十四一代之政費，完全依此稅為根源。法國國會（*Constituent Assembly*）曾通過一議案，裁去 *octroi*，但每年依 *octroi* 之收入，有一千六百萬鎊之巨，約合華幣一萬四千萬元，適等於中國釐金之兩倍（七千萬），一旦裁去，行政上大感困難，不久即又恢復。不但法國中央政府依此度日，即地方自治團體（*Municipal Councils*）亦有之。其徵收方法分為三種：（一）由地方政府徵收，（二）由中央政府徵收，（三）包稅制。故由十三世紀以來，即未能裁去。被課之貨物有食料飲料煤炭原料等類，人民苦之，久欲廢去而卒不能。意大利亦有此種稅制，外貨入口收關稅，至內地時，仍須納 *octroi*，每年有八百萬鎊之巨，約合華幣七千萬元，與中國之釐金適相等。其與法國不同之處，即外國進口貨付關稅外，又須納通過稅 *octroi*，亦無法裁去。德國則將貨物分類，有若干種貨物，須納 *octroi*，其



他則否，其類別不如法意兩國之多。奧國亦有此種稅制，比較德國尤爲盛行。奧之中央政府仰給於此，謂之正稅。其地方團體則於正稅之外另征附加稅。其餘各國如丹麥瑞士原無此稅。西班牙則裁去之後，不久又恢復。由此觀之，釐金或類似釐金之制，不但中國實行，歐洲各國亦有性質相同之稅。蓋當人民生活程度低之時，不得不施行此種間接稅制。行之既久，則其有歷史上之地位關係，一時斷難裁去。法西兩國已裁，尚須恢復，即可知其裁去之不易矣。今欲令中國於三年內實行裁去，實爲事實上不可能之事。非裁釐不能自主，可證各國無許中國自主之誠意也。而我國外交當局事前不加以研究，貿然以裁釐爲交換條件，實屬失策。今日在座諸位美國朋友，可向美代表申述中國裁釐之困難點，勿堅持非裁釐不能自主之意。裁釐中國當然應努力進行，但非三年內所能成功者。裁釐之困難諸點，分述於下：

(1) 裁釐後失業者增加。現時依賴釐金吃飯者，有一百六十萬人之衆。釐金在一般人視之，已不爲稅，而爲一種職業矣。裁釐後，此一百六十萬人將立時失業，社會上頓增加一百六十萬失業者，其秩序尙堪維持耶？勢必挺而走險，皆流而爲匪爲盜。非如此，無法維持其生活矣。美國資本集中，尙捐款舉辦學校，及其他慈善事業。中國資本集中，皆集中於一般軍閥官僚之手，一文不願捐助。財富皆入彼等之手，平民尙有噉飯地耶？平民無噉飯地，試問一百六十萬之失業者如何安插？

(2) 惡紳及地方小軍閥知事作梗。釐金完全在縣知事，駐紮地方之小軍閥（營長之類），及地方劣紳之手。督軍省長皆無權干涉。裁釐後，彼等將無利可圖，故一般惡紳，勢必利用小軍閥知事等，從中作梗。雖督軍省長

亦無可如何。

(3) 無代替釐金之稅。裁釐後亦須另行他稅以代之，方能免去每年七千萬元之損失。用以代替之者，惟有所得稅一類之直接稅。但直接稅必遭人民之反對，前已言之，一時不易實行。

(4) 附加稅不能彌補釐金。海關二·五附加稅，每年只有三千萬元，釐金每年則有七千萬元，以之全部彌補釐金，尚且不敷；況此附加稅項下，尚須整理外債，中央政府行政費，亦須提取一部。所餘者為數甚微，不過釐金之十分之一二而已。若增加七·五，實行值百抽一二·五，美國雖同意，而日本極力反對。日本反對之理由甚多，明日在工大詳講。今日約略言之。蓋日貨多粗製品，中國亦能製，美貨則多細製品，如機器之類，中國非用不可，故雖多抽稅，與其銷路上，毫無關係。且此稅尚係轉嫁與中國之購貨者也。日貨一漲價，則人人將用國貨，與其銷路上大有關係。故七·五附加稅，日本方面，不易通過，則區區二·五附加稅，豈能彌補釐金耶？

(5) 海關收入非每年增加。政府中人計算海關收入，均甚樂觀。以為稅率增高，每年海關稅項下可增加三千萬元之收入（是活的），而中央行政費則每月三四百萬元（是死的），則此增加所收入之數，即可用以彌補釐金。但事實上海關稅並非每年可以增加，亦不免有減少之時，其理由有五：

(A) 稅率增高，物價騰貴，則需要減少，入口貨亦必減少。

(B) 海關稅率高，貨物往往漏稅，蓋偷稅者甚多。

(C) 如年成不佳，入口貨勢必減少。

(D) 商業發生恐慌時，入口貨亦必減少。若遇有排貨風潮時，更須減少。今年海關收入，恐不如往年。

(E) 銀價貴時，金價當然較低，則外貨價廉，而需要必因之漲大，進口貨多矣。如銀洋二元，值美金一元。今銀價漲，美金一元只值銀洋一元五角，則值美金十元之貨，原應值銀洋二十元，今只值銀洋十五元矣。故銀價漲，進口貨必多。反是銀價低，則出口貨多，入口貨少。關稅完全依賴入口貨，銀價低時，關稅當然減少矣。

是故，海關收入非年年可以增加，亦有減少之時。而行政費亦非永遠是每月四百萬，絲毫不變動者。蓋若永不增加，則新事業一概不能舉辦，即如北京之警察保安隊學校等事業，亦無法推廣矣。

(6) 舊稅不易裁去。舊稅不易裁去，蓋因其有歷史關係。釐金即為一種舊稅制，行之有年，已成爲一種組織，且其稅額年有定數，每年七千萬元，若驟然裁去改征新稅則變動太驟，須一步一步作去方可。三年爲日太促，斷不能成功。日本反對增加七·五附加稅，即以變動太驟爲理由也。

裁釐之困難，既如上述，斷非三年所能竣事。法國之 *octroi*，幾百年尚不能裁去，何以必須責成中國於三年內裁去此爲極不平等極不公允之事。貴會會長老會，當知耶穌主張公平 (*Justice*)，在座多耶教人，亦有美國之耶教人，當亦如此主張。現時我們所要求者，亦即爲平等公允也。又如美國所施行之財產稅 (*General property tax*)，以財產之多少爲抽稅標準。若有值若干價之房子地皮，則須納稅若干。若有於此相等價之公債票，則可一文不納。蓋不動產易於究尋，且無可躲賴，至動產，則無可究尋，極不公允。美國人亦甚反對之，但無法裁去，只能逐漸改良，因其爲舊稅制也。在外國不良之舊稅制，即有困難，不易裁去，則何以獨強迫中國三年內裁去。裁釐誠然

爲中國所應辦之事，但非三年所能成功，必須多假時日。至以裁釐爲交換條件，則更荒謬矣。此事故在中國代表，在開幕日，卽自行提出裁釐以爲自主案之交換條件也。故吾主張中國一方面積極準備自動裁釐，一方面積極謀關稅之自主，不問三年後釐金能否盡行裁去，屆時定須實行國定稅率。裁釐辦竣亦自主，裁釐未辦竣亦須自主。晨報淵泉先生與梁龍先生關於另訂關稅自主之新約，鄙人極端贊成。

美使謂中國人之言論，不近事實，過於抽象，殊不知他自己之言論，過於抽象。釐金豈能於三年以內裁撤之耶？何以美國之惡稅，不能於三年以內裁撤之耶？美使又謂釐金不裁，則將來於徵收海關稅之外，復徵收一次或二次之釐金，則中美貿易必受影響，或竟等於零。此種言論，又過於抽象。意大利對於外國已經課以海關稅之進口貨，亦抽通過稅一次或二次，未聞美意貿易，竟等於零，不但不等於零，且日有增加。

果如美使所云，必先裁釐而後自主，萬一裁釐自主之後，不數年中國援法國西班牙之先例，卽恢復釐金制度，豈海關稅制度同時亦須恢復協定制？須知釐金裁去之後，尙可以恢復，而海關一旦自主，斷無恢復協定制之餘地，則裁釐之事，實屬一內政問題，毋庸外人置喙也明矣。

## 日本之對於二五附加稅與法國之對於奢侈稅

在北京工大講演

馬博士校閱  
姚志崇筆記

鄙人到貴校講演，此爲第一次，與諸君一堂相聚，機會實屬難得。關稅會議，現爲全國人士所最注意之問題，

今日與諸君討論此題內容，很覺有興。我人深信當此國勢凌夷，政治黑暗之秋，要求脫離束縛，實行自主，殊為難辦。但須民衆有共同之目標，一致之趨向，將來不憂不成。而使民衆能有共同之目標和一致之趨向，端賴有健全之輿論為之引導。所謂健全之輿論，大概發生於智識階級中人，尤其是在人才會萃中之高等學校。故此吾國關稅之能否實行自主，皆依我輩具智識者之努力與否而定。或有人謂關稅自主之運動，學界之外，商界實業界亦未嘗不力主收還。此言固不能諱，然據余調查所得，則知實業界中人，大概完全贊成自主，而商界中人，未必盡然。商人對於裁撤釐金，固所切盼，而關稅自主後，將來對於洋貨輸入，不免多課稅收，此與洋貨業者，一絕大之打擊，當為若輩所不悅。尚有販賣國貨之商人，或者存心將洋貨假充國貨，以欺國人，或者因國貨出產，不敷需要，不得已將洋貨假充。若輩心理，非但不求自主，且與日人用意，不期相合，即二·五附稅，亦不欲加征。此種事實，極易證明。二月前，鄙人應滬上各界之請，南下演講，上海某大商會亦邀往講演，惟事前曾先徵求各會董同意，而該會組織，非純粹一商人機關，商人實業界多包含在內。因此徵求結果，其中少許業洋貨商者，微露反對。故後來余未被邀，而該會贊成邀余講演者，則多實業界中人。實業界以國內實業，程度幼稚，根基未固，不能相競，在在須賴國家之扶持保護。惟以目下之中央政府言，要求扶持，等於妄想。然關稅而能收回自主，施行保護，尙屬易事，在國家每年收入，可以增加，在實業界，所有出產，可以暢銷。但洋貨商以加稅太重，不易銷貨，當然反對。此商界實業界地位不同，所以意見各異。日來有人詢余為何專在學界方面講演，而不於商界方面宣傳，是蓋道不同，不相為謀也。惟此輩商人，雖以切身利害關係，對於關稅自主，心所不願，然能顧全大局，表面上追隨他人，主張自主，尙能差強。

人意。

日前鄙人晤貴校馬校長時，曾約定以「關稅自主與國內工業」爲此次講題。諸君研究工業，則與上擬題目頗覺合式。惟以近日關會內容變動極多，故鄙人只好將較爲時鮮之資料，即日本之對於二·五附加稅與法國之對於奢侈稅，提前講演。至於前定題目，俟他日有相當機會不妨再談。昨報載關稅自主案業已通過，惟考其內容，仍屬不妥。自主與裁釐，絕然兩事。自主係國家應有之主權，裁釐是表示內政之改善。而目下政府所公布之條文，明明規定裁撤釐金與國定稅率同時施行，並聲明於一九二九年一月一日將釐金切實裁竣云云。條文意義，甚爲含混。而裁釐爲自主之交換條件，隱然爲不可逃避之事實。鄙人對於裁釐一事，昨晚在長老會中，已詳細說過。凡類似釐金之課稅，不特中國有之，即號稱近世文明出產地之歐洲，至今亦存。羅馬時代有 *portoria*，凡貨進城者皆稅之。至十三世紀後，法國亦有一種通過稅 (*octroi*)，者至今尚在。爲何獨對中國之釐金，力主非裁不可？此種寬於責己，而厚於責人之態度，我國方面，未始不可反詰。何奈一般折衝擲俎之代表，不顧國內經濟情形如何，貿然以三年裁釐爲交換條件。會議開幕第一日，自主與裁釐，宣告同時施行，並鄭重聲明於三年內，將釐金裁撤盡淨。此後遂使各國提案，一再注意於釐金之能否裁撤，及萬一三年內不能盡裁之附帶保證條件。此項提案，是否係我國代表自搬磚頭自壓脚之反響，固不敢說，惟代表團之事前不加審慎考慮，則未能辭其咎。我國人士，有一惡習，即視名人爲萬能，爲百曉，而一般徒負虛名之名人，亦儼然以萬能百曉自居。至於身居高位之自以爲滿腹經綸，固無論矣。此次關稅會議，政府搜羅人數之多，品類之濫，即坐此弊，毋怪羣居討論，皆無善策良謀之

獻。其中雖有數十位專家，從中學劃，然鶴立雞羣，處處未免叫屈。

以不動產爲唯一之稅源，在租稅史上，可稱極古。至今各國稅源，仍有列此項租稅，爲財政上重要之收入，尤以中國之租稅，着重田賦，爲其明證。吾國鄉民對於貧富之辨別，莫不以田地之多寡爲斷，田地愈多，此人愈富，田地愈少，此人愈貧。故自周以降，田賦制度，至今未變。即以歐洲而論，當工業革命尙未發生，亦莫不以課稅於田地，最爲公允。其後經濟組織，日暫複雜，富人之富，不必只限於不動產之田地。如公債票、股票及一切其他證券，均爲富人資產。如仍以田地爲課稅之標準，則上述之富人，儘可不負國家納稅之義務。而一般只依數畝收入，爲維持一家日常生活者，反獨負國家支出之責。故租稅而再以田地爲賦課之標準，殊爲不平；此今日歐美各國所以改比例稅爲累進稅，又用所得稅、遺產稅、營業稅等，以糾其弊。而消費稅之採爲稅源，亦卽此理。消費稅者，課於個人所消費物件之租稅，如飲食、衣服、煤炭之類。其納稅多少，依消費者使用之程度而定。如是多消費者多納稅，少消費者少納稅，而此項稅則之中，又可分爲國內消費稅（釐金在內）及關稅兩種。（課稅以田地爲標準，極不公允，已如上述。若以消費爲標準，則貧富兩階級均不能逃稅。蓋飲食衣服皆爲貧富所必需，此徵收消費稅之理由也。）國內消費稅，凡煙、煤、糖、酒、米、肉等稅，多包含在內。惟課稅如何辦理，最爲簡便，此則應當研究之點。例如某甲爲種植煙草之農人，煙草收穫後，賣於製煙公司，製煙公司製成捲煙後，批發於零售商，再由零售商，出賣於消費者。倘依上述之歷程言，究竟課稅於何者，最爲合宜。若課農人某甲，則依其原料生產之種類、數量、及設備佔地之畝數，而異其稅額。惟如此徵收，有下列數種缺點：（一）課稅於原料，縱使能轉嫁於最後之消費，然其測定過

早稅率有過與不及之弊；(二)農人種煙，倘直接課以租稅，彼必感受痛苦，不肯負擔。最後一着，只好舍此就彼。其他若農人之散居各處，於征收手續，諸多不便。而使國家擔負極多之行政經費，於租稅原則，諸多違背。此所以不宜課稅於原料出產品之農人也。若課於製煙公司，則其課稅方法，依物品最後之完成，查定其數量，檢視其品位，及代價而課之。用此方法，因企業者之爲數不多，且非散店各處，課稅手續比較容易，一切行政費用，亦可節省。但此仍非直接課於消費者之本身。若夫販賣稅者，則以零售商人爲納稅人而課之。如今日江浙二省通行之捲煙稅，於每盒封口，粘貼印花，吸此者購之，即負納稅義務，故在租稅行爲上，轉嫁於消費者之路程最近，其稅率之輕重，可測負擔人之力量何如而定。此外尚有一種通過稅 (on transfer)，其法課製造所或出產地之貨物，運至消費地時，俟其經過，課以相當之稅。若中國之釐金，即其中之一。今日中外人士之視彼爲惡稅，究竟在稅則原理上爲善爲惡，是另一問題，而釐金之所以認爲惡者，不外下列二弊：(一)各地稅率，絕然不同。稅吏征收，任意妄爲；(二)留難貨物，從事敲詐，往往甲地之貨物，運至乙地，何時可到，不能自主，甚至失其時效。然此皆華商獨受其害，而洋商貨物祇須進口時納百分之五正稅外，再納正稅之半之子口稅，即可通行國內，不受釐卡之束縛。故釐金之裁與不裁，與洋商很少關係也。

此後關稅會議中，對於過渡期內之稅率，應加幾何，爲一極難解決之問題。日本堅持華會中所定之二·五附加，連原課稅率，共同計算，適爲百分之七·五。美國主張二·五之外，如有相當條件，可再增百分之五，共計值百抽一二·五。倘依日人主張，則此後每年增收，只有三千萬元。而日美提案中，規定此項收入用途，(1)抵補釐



金(2)整理內外債(3)建築費，如築路濬河等(4)中央政費，共計四項。然據財政整理會之報告，每年釐金收入，爲數七千萬元，是二·五附加稅之增收，只抵補釐金，相差尙遠，豈有餘力，顧及後之三者？然邇來各國代表之急急於討論用途，此又何故？是又不可不加以注意者也。

日本對於普通稅率，堅主二·五，莫非爲其本身之利害問題着想。有人以爲關稅增加，將來仍可轉嫁於最後消費之中國人。其實斯言在學理上確然如是，在事實上或有例外。今日日人之所以反對加至一二·五者，即從事實上之例外着眼，茲分而論之：

(1)中國爲日貨銷售之唯一大市場，其他英美各國，非日貨之大銷場。倘關稅加增，貨價倍貴，則市場銷路，必致大減。(2)日貨需要，多屬彈性，價賤則買，價貴則不買，非若鹽糖等之無彈性品，貴亦買，賤亦買也。(3)日貨用途，可覓相當物品，爲之替代。例如米貴則食麵，麵貴則食米，日貨亦然。一旦價高，則國內有相當貨物，取而代之，不需價貴之日貨。(4)日本貨物，華人概能仿造，非若英美貨物之難於仿製。故徵稅稍重，成本必貴，將來與華人產品，不能相競。(5)日本實業，除專製銷售中國之貨物外，其他無重要實業可以代換。關稅加征，棉布之價昂貴，在華銷路，遽爾劇減，則彼邦紡織業者可以捨棉布而投資於他種實業，乃因彼邦無其他重要實業，決不能舍棉布不爲。故最後只好自承損失，維持原價。例如棉紗一包，假定每包進口，運費等在內，計一百兩，再加值百抽七·五之關稅，共計一百〇七兩五錢。今關稅征收，增至值百抽一二·五，則每包價格，須一百十二兩五錢。倘依從前價格出售，則日人憑空負每包五兩之損失，否則即不能與華人產品競爭銷路。因國內無他種實業不能捨此不

顧此日本之所以不信關稅轉嫁於最後消費者之學理，而斤斤以維持華會條約爲藉口。至於美人則不然。一則中美貿易，無絕大關切；再則美貨如不能銷於中國，便可銷於英法，而美人亦不視中國爲唯一之市場；三則美國運入貨物，非精製之毛織物，即極大之機器，二者均非國人目下所能仿製。其他若地大物博，實業衆多，可以代換，不如日本之必限於幾種實業也。故關稅加至一二·五時，於彼無損，不妨送一秋波，以示親善，其實非真真友愛於中國也。

消費稅課征之理由，鄙人已於前面述過。究竟如此課稅，是否公允，頗有研究價值。人生所消費之物件，有爲一般所必要，且其需要多寡，亦爲相同者；有爲超過普通需要之享用以上者。大概前者多屬日用品，後者多屬奢侈品。例如鹽之一物，其需要之多寡，貧富均同。富者不因其富而多吃，貧者不因其貧而少吃。賤至一分一斤要吃，貴至一元一斤亦要吃。而國家出賣，亦決不以富人購買，價格提高，貧人購買，價格降低。倘不分皂白，一律課以重稅，是使貧富負擔，同歸一致。在富者不覺其苦，在貧者殊屬難堪。賦稅不平，莫此爲甚。因此歐美各國，對於日用品之稅率，課賦極輕，而對於奢侈品之課稅極重。故此關稅會議對於奢侈品擬課以重稅，使貧富負擔可以均勻。其他尚有（1）所得稅，（2）營業稅，（3）遺產稅，（4）盈餘稅等，皆對於富人所課之稅。惟此項稅源多屬直接稅範圍以內。在我國民智未開，國家觀念極形薄弱之時，欲定其直接負擔此項租稅，實屬難事。不但中國，即日本亦不能多用直接稅。故日本因國用太大，只將海關奢侈品之稅率提高，不能將所得稅提高。中國國民之程度遠在日本之下，故欲加稅只有重課奢侈品，其理由：一則圖租稅之公平，使豪富階級多負一些消費稅。例如金鋼鑽一



A541 212 0023 0832B

物，飢不能爲食，寒不能爲衣，富人御之，以示其虛榮心而已（personal vanity）。倘課以重稅，其結果，非但減少其虛榮心，或竟增進其虛榮心，以爲奢侈品愈貴其生活愈闊，故多取之於彼無損也；二則可寓禁於征，有許多奢侈品，不但爲我人日常所不需，且使用後於身體有害，如煙酒等物，課以重稅，無形中有禁止毒性蔓延之意。夫奢侈品稅既以課非日常需要之物品爲宗旨，則此稅非使一切華侈驕奢之消費品，悉取得以爲稅，卽不能貫徹其目的。故歸入奢侈稅之物品愈多愈好，否則貧富之負擔仍不能相抵。而我國應歸入奢侈稅中之舶來品，各國多有，尤以法國最多。此次我國提案，有奢侈稅與普通稅之分別，將來會議稅率時，必有一場爭論。以我推測，法國反對必尤甚。我國對抗之法，只須將彼等所行之奢侈稅目表，一一反詰，則外人最狡，亦必辭窮見窘也。

中國經濟學社叢書

馬寅初演講集

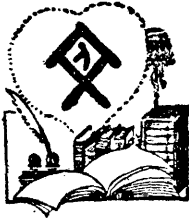
第四集

商務印書館發行





A541 212 0023 0833B



鴻英圖書館

登記 12588

書碼 330.4/352/4

到期 23/5/28

價格 .....

備註 .....

中國經濟學叢書

馬寅初演講

馬寅初演講集 第四集

商務印書館發行

# 目次

反對今日之禁煙辦法	一
評財政部浙江禁煙局改組宣言	七
鴉片問題	一一
本省之禁煙問題	一五
北大之責任與鴉片問題	一七
北大之精神	二〇
中國之經濟組織	二二
吾國編製預算之困難	三〇
中國銀行制度問題	三六
中國之勞資問題	四〇
何謂商	四四
馬克斯價值論之批評	四七

帝國主義與新經濟政策·····	五四
營業稅在稅制中之地位·····	六〇
市財政·····	六九
銀價低落救濟問題·····	七五
中國之勞農與經濟·····	一一五
新經濟政策下之金融問題·····	一二四
馬克斯主義在中國有實行之可能性否·····	一三二
馬克斯主義與中國之勞農·····	一三九
實行新經濟政策之障礙·····	一四七
中國今日之勞資問題·····	一五六
中國歷代的經濟政策尙共產乎抑尙均富乎·····	一六五
在中國的洋商·····	一七二
中國經濟上之根本問題·····	一八五
中俄經濟上之關係·····	二〇三



為整理內外債所發行一種統一公債究以何種貨幣為宜	二〇九
營口由銀碼頭漸變為空碼頭之原因及其經過	二一三
思想與經濟	二二〇
平均地權	二二四
現代之新經濟政策	二二九
女子之正當運動	二三六
投機與賭博之區別	二四二
農村信用合作社	二四四
不平等條約外的不平等	二四八
吾國內債亟應改良之幾點	二五三
禁煙應歸財政部辦理乎	二六九
有價證券之貸借	二七四
關於禁煙問題之幾個要點	二七七
俄國庚款之估計	二八二

臺灣禁煙之辦法·····	二八五
浙江之兩稅制·····	二八九
今日之佛教·····	二九五
東三省之貨幣交易與套卯·····	二九七

# 馬寅初講演集第四集

## 反對今日之禁煙辦法

十六年十一月十四日  
在浙江省黨部講

今日得應貴黨部之召，來此講禁煙問題，覺得非常榮幸。其實鄙人並非爲講演而來，乃爲全浙人民請願而來。今日之禁煙問題，實吾浙之生死問題，不得不請諸君特別加以注意。鄙人先將總理對禁煙之遺訓，約略述之。

(一) 中山先生之拒毒遺訓 「鴉片營業，絕對不能與人民所賦予權力之國民政府兩立。」

「中國之民意，尤其是守法安分，純潔之民衆，其意見未有不反對鴉片。苟有主張法律准許鴉片營業，或對鴉片之惡勢力，表示降服者，即使爲一時權宜之計，均爲民意之公敵。」

「對鴉片之宣戰，絕對不可妥協，更不可放棄。苟負責之政府機關，爲自身之私便及眼前之利益計，對鴉片下旗息戰，不問久暫，均屬賣國之行爲。總之對於鴉片之禍害，不論何種形式之降服，均可謂蔑視國民之良心主張，即以特非法之鴉片爲利源之土匪式軍閥言之，亦不敢公然承認鴉片乃正當之營業。」

「在軍閥未經打倒，民治政府未能統一以前，欲達上述希望之唯一方法，乃在拒毒團體之奮鬥不懈，繼續努力於調查與宣傳之運動，使非法營業知所斂迹。」

(二) 廣州政治分會本上述總理之遺訓，決定分五年禁絕，特設禁煙處，專司其事。自中央黨部國民政府遷甯後，仍以禁煙爲刻不容緩之舉，特提出重議，縮短年限，分三年禁絕；當設立禁煙處，專辦國民政府所轄之各省禁煙事務。一面限期禁絕，以除流毒，一面寓禁於徵，藉補軍需。閩粵二省，已先設有禁煙處，安徽亦歸官辦，獨蘇浙兩省，以銷數最大，特劃出歸商承辦，其辦法如下。

(三) 國民政府財政部禁煙之辦法。

(甲) 財政部禁煙暫行章程，其要點如下。

(子) 三年禁絕。

(丑) 禁止栽種煙苗。(不定年限)

(寅) 禁止各種紅白丸，及與鴉片煙同類之嗎啡，高根，海洛因之輸入。(醫用者除外)

(卯) 二十五歲以下，一律絕對強迫禁吸。二十五歲以上，因年老或疾病關係，須領戒煙執照，保護

戒煙，方准吸食。並應用按年戒食方法，每年減三分之一。

(辰) 戒煙藥品，值百抽七十之稅，第二年值百抽百，第三年值百抽二百。

(巳) 在禁煙期內，商民有販賣戒煙藥品者，應將商號及販賣地點，先行呈報，請領特許證。否則課以罰金，沒收其商品。

(午) 統一運輸，遵章貼用印花。

(乙) 財政部頒發之承辦浙江省戒煙藥品專賣批約，其要點如下。

(子) 浙江省年定餉額大洋六百四十萬元，分期攤繳。第一二兩個月，每月繳四十二萬，第三四兩個月每月繳四十六萬元，餘類推。

(丑) 專賣處交與政府之保證金大洋四十二萬，亦分期繳納。

(寅) 專賣處暨各分處應設檢查員及護緝隊。

(卯) 戒煙藥品銷售價格，不得低於成本與稅率之總數。

(辰) 承辦區域，如有事故發生，或有其他障礙不能推行之處，由承商詳敘理由，呈部查核確實後，准予扣除月餉。

(巳) 承商開辦應由部咨請海陸軍最高機關，通令所屬不得干涉，阻礙有妨專賣事宜。如專賣處或分處運銷戒煙藥品，倘被軍警緝扣，由商呈部如數追還，如有損失，由部查實，准商酌扣月餉。

(午) 承辦期限，暫定一年，期滿如無欠餉及違背契約情事，仍准繼續承辦。

(未) 關於私運私銷戒煙藥品案件，由禁煙局專賣處會同辦理。

(四) 批評。

(甲) 以上所定之辦法，簡言之，以買賣權歸商，行政權歸官。在表面觀之，特設禁煙局，即所以清煙籍，杜後來；特設專賣處，即所以絕私販，定限制。煙質按年遞減，煙價按年遞增，以期三年之後，完全禁絕。但按其實際，所得結果，必與此相反。因中興公司得此戒煙藥品專賣之權，是以六百四十萬元之代價換來，若其所得少於此數，必有損失。反之若大於此數，則其超過之數，必為盈餘，銷路愈廣，收益愈宏，是中興公司之目的，在乎推廣鴉片之銷數。鴉片之銷數愈廣，公司之營業愈盛。反之若一旦鴉片禁絕，公司之營業立刻停止，公司將大大虧本矣。况公司所售於吸戶者，並非戒煙藥品（在批約中公司稱為戒煙藥品專賣處），乃仍為鴉片。以鴉片當戒煙藥品出售，則銷數愈多，吸者愈弱而愈衆。三年之後，不但無禁絕鴉片之望，反使全浙人民盡為鴉片鬼矣。此公司推廣鴉片銷路之明證一也。

(乙) 公司一面向財政部承包，一面招各縣區商民分包，凡願承辦某縣戒煙藥品之專賣者，須依照認額，按定價九折以上備價，向公司領銷。如領銷之數超過認額時，其超過數量之藥品，得照定價八五折以上繳價。但銷數不足認數時，仍應責成於每月終，照認額領足，或補繳公賣費。如是分包者之利益，在於推廣銷路，因銷數愈多，折扣愈大，否則反受賠累。數年之後，非全省人民，盡吸鴉片不可。此

包辦公司推銷鴉片之明證二也。

(丙) 財政部戒煙執照暫行章程，規定戒煙執照之式樣。此項執照，分爲三種：

(子) 甲種執照，限於紳商婦女，月收照費洋三元，每年大洋三十六元。

(丑) 乙種執照，限於貧苦者，月收照費一元，年收十二元。

(寅) 此外又有一種臨時執照，每日大洋三角，得由各旅館酒樓代領轉發。此項臨時執照，每本五十張，至少須領一本。但發照時應依執照所列各項分別填明，以便稽查。各旅館酒樓代征照費，准提手續費二成云云，是將發照之權，完全付之於旅館酒樓之茶房。況茶房得由代征照費項下提取手續費二成，豈有不盡量推銷之理。照財政部禁煙暫行章程，二十五歲以下者，一律絕對強迫禁吸，二十五歲以上者，得領戒煙執照。試問旅館酒樓之茶房，有斷定人民是否二十五歲以上之能力否，雖領執照時所載之年齡，是依甲種或乙種執照所列之年齡填入。然甲乙兩種執照，並未  
有吸者之照片粘附於上，茶房焉得而知其爲本人。此公司推銷鴉片銷路之明證三也。

(五) 欲戒煙而不得 凡欲戒煙者，原可以向售賣戒煙藥品之商店，購買戒煙丸。但照今日之辦法，戒煙者不得不向包辦公司所設之專賣處購買，而專賣處所售者，名爲戒煙藥品，實則鴉片，則欲真正戒煙者，不但不能戒煙，反因此多吸，其煙癮必愈吸而愈深。按財政部商營戒煙藥品特許證暫行章程，凡願營戒煙藥

品業者，必向禁煙機關領取特許證，須繳納過一次證費，一等三千元，二等一千元，三等五百元，幷按月繳納營業稅，照證費收十分之一，如遲至一月未能照繳營業稅者，即取銷特許證，停止營業。證費與稅率如是之重，試問原營此業者，尙願繼續營此業乎？勢必停業，歸公司所設之專賣號獨占。不過專賣處所售者，並非戒煙藥品，乃盡係鴉片，使人欲戒而不得。故此種制度，名爲禁煙，實則銷煙，使我全浙人民盡爲鴉片鬼，則何貴乎革命，民族盡化爲弱種，何必再講民族主義，全浙人民均死於鴉片，何必再講民生主義。

(六) 查財政部戒煙執照暫行章程，凡吸煙者必須領執照，此項執照，名爲戒煙執照。凡持有此戒煙執照者，方得向公司所辦之專賣處買戒煙藥品。但所買者，並非戒煙藥品，仍係鴉片，則此執照當稱爲鴉片執照。今日各處禁煙局之煌煌布告，無非欲令吸煙者從速領照。但領照者，是否肯將真姓名填入，實一疑問。蓋照禁煙章程，三年之內，必須禁絕，而實際上因吸者欲戒煙而不得，三年之後，只有多吸，決不能戒絕，若將真姓名填入，必冒兩種危險：

- (一) 剝奪公權，或將姓名在報上宣布，使遭莫大之恥辱。今日省黨部已有此種議決。
- (二) 禁煙局官吏中之不肖者，藉口不能如期禁絕，必加以嚴刑，以遂其夙願。如是禁煙之貪官污吏，以及賣煙之市儈奸商，都變爲富翁；而吸煙者，不但不減，反而增加。故爲真正禁煙計，理應將吸煙者之相片，粘附於執照之上，使其不能隱混。但查財部之戒煙執照式樣，並未附有照片，故執照上之姓



名，或非真姓名，或以不吸煙者之姓名代之，則三年之後，吸煙者依然吸煙，豈有禁絕之望。

(七) 按財政部各省禁煙局組織章程第六條，各省禁煙局置執法主任一人，執法官一人或二人，由局呈部委任，又關於辦理人犯之拘留事宜得設拘留所。第七條各省禁煙局爲辦理禁煙事務，須設護緝隊時，得呈部核定指派。夫禁煙局係一種行政機關，以行政機關得委任執法官，自行判決，且自設拘留所，自由用刑，不特與行政制度不相容，且與司法統系相衝突。不特此也，於執法官拘留所之外，又有設立護緝隊之權，不啻將禁煙局化爲鴉片政府矣。

今日貴黨部事忙，只得略述鄙意，請諸君特別注意。鄙人爲全浙人民請命而來，倘省黨部能與省政府通力合作，一致反對此種亡國滅種之制度，則全浙人民，尙有一線之希望。吾輩所反對者，是制度之不良，至用人之當與不當，財政部自有權衡，與吾輩無關，不過終希望財政部派一德學兼優之人，來辦禁煙事宜，取銷包辦制，實行禁煙。(以上係鄙人個人之意見，合併聲明。)

## 評財政部浙江禁煙局改組宣言

三五日前，在滬報上讀浙江禁煙局改組之宣言，在表面視之，似屬言之成理。但一經詳細研究，知其用意並不在禁煙，乃在銷煙，故該宣言必謂浙江欲實行禁煙，必須以煙戒煙。因禁煙必須用戒煙藥品，而戒煙藥品

之配製，必以麻醉劑爲主藥。麻醉劑者，用以解除發癮之痛苦者也。而麻醉劑之中，以鴉片爲最和緩。此外如海洛因、嗎啡等，比鴉片爲更劇，則與其用更劇於鴉片之代用品，不如用鴉片爲妥當云云。可知宣言之主旨，不外乎銷煙二字。至於運煙與售煙，則無隻字提及。試問禁煙局所用之鴉片，是否歸禁煙局自售，抑仍歸商人組織公司壟斷專賣，此爲浙江禁煙之最大關鍵，亦即浙江人民反對之原因，乃禁煙局置若罔聞。又浙江在各縣所設之禁煙分局，有種種不規則之舉動，此種弊端如何革除，該宣言亦無一字提及。故浙江人民所注重之兩點：一爲鴉片如何銷售，一爲弊病如何革除，一概抹煞不談，祇談以煙戒煙之必要，似乎專爲煙商說話，故中興公司撤銷之後，諒必有第二個公司發現，則吾輩反對包商承賣之目的，仍未達到，不過得一個換湯不換藥的局面而已。嗚呼，痛哉！

該禁煙局改組宣言之目的，不僅在爲煙商說話，且在爲財部籌餉。故宣言中有「此政策中同時兼寓籌餉之目的，亦儘可無庸諱飾。方今國民政府積極北伐，九仞之功，祇虧一篑，餉糈所出，端賴江浙，因江浙素稱富庶」云云。該禁煙局之用意，至此和盤托出。換言之，一面爲鴉片覓市場，一面爲財部籌餉，爲鴉片煙商設法，爲財部設計，可謂無微不至矣，其如江浙之人民何。

夫禁煙以籌餉爲目的，則不但三年，卽三十年，亦不能禁絕。蓋禁煙與籌餉兩事立於反對的地位，餉不嫌其多，而煙則日望其少。餉多則禁煙之目的不能達，煙絕則籌餉之目的不能達。故禁煙與籌餉，各趨一端，豈可

相提並論。欲籌餉不得再言禁煙，欲禁煙不得再言籌餉。若云一面籌餉，一面仍可以禁煙，是自欺欺人之談，而此種禁煙，是掩耳盜鈴的禁煙。該局長於宣言末謂『此次出任，完全抱犧牲之精神。』果能如是，則當聚精蓄神，於禁煙一端，若云一面禁煙，一面籌餉，則將來陞官發財之機會正多，不得謂為完全抱犧牲之精神。

籌餉式的禁煙，有愈禁愈難之弊。三年之後，不但不能禁絕，且有根深蒂固，欲禁不能之勢。蓋為時愈久，阻礙愈大，請申述之。

(一) 江浙兩省第一年之禁煙，收入為一千五百四十萬，第二年或可至二千萬，第三年或可至二千五百萬。按年遞增，款有着落，財政當局，有此的款，焉肯放棄。故曰為時愈久，禁煙之阻礙愈大，不如趁早實行真正的禁煙。

(二) 籌餉式禁煙局之人員，以浙江一省之總分局而論，奚啻數千人，而與禁煙局有關係之人，如護緝隊警察等尚不在內。一旦此種人員，結成一種階級，為時愈久，團結力愈大，必為禁煙之莫大障礙。

不觀乎裁釐之難乎？其難點在：(一) 北京財政當局，以年有六七千萬元的款可以收入，不肯犧牲如此鉅大之數，故屢次裁釐，終無結果。(二) 據北京某部之計算，靠釐金吃飯之人員，全國約有一百五十萬之多，一旦實行裁釐，彼等將失其依恃。故屢次裁釐，彼等暗中反對，為實行裁釐之莫大障礙。今日南方之禁煙，猶昔日北方之裁釐，倘不趁早實行真正的禁煙，則數年之後，不但財政當局不肯犧牲逐年遞增之餉糈，即禁煙

局人員，以狃於敲竹槓，勢必設法爲種種之阻礙，以保其生活。

雖然，裁釐之有兩大障礙固矣；但亦有二大勢力，助其實現。此二大勢力爲何？即商家與外人是也。故反對裁釐者，與贊成裁釐者，可謂勢均力敵。而裁釐尙且如此之難。若夫禁煙，則反對者五，贊成者一。反對者爲誰？則（一）財部，（二）禁煙局人員，（三）煙商，（四）外人，（運煙進口之洋商，當然反對禁煙），（五）吸戶。而贊成者祇有拒毒會中之人。以一敵五，勝敗可卜，則勢均力敵之釐金，尙且不克裁去，何況以一敵五之鴉片乎？吾故曰：欲實行禁煙，愈早愈好，否則，遷延愈久，必有下列數種結果：（一）財政當局之收入愈大，（二）禁煙局人員之團結愈堅，（三）煙商之利益愈厚，（四）洋商販運之數愈增，（五）陷入黑籍者愈多，勢必演成欲禁不能禁之勢。吾之所以主張實行真正的禁煙者，理由在此。吾之反對掩耳盜鈴的禁煙者，其理由亦在此。吾所反對者制度而已，辦法而已，毫無攻擊個人之意。即使余之兄弟來辦籌餉式的禁煙，亦當反對不遺餘力也。

該禁煙局改組宣言：謂禁煙政策，兼寓籌餉，而餉糈所出，端賴江浙，因江浙素稱富庶云云。足見其禁煙之目的，不在禁煙，乃在刮江浙的地皮，吸江浙的脂膏，用意之深，令人恐怖。我浙每年各種稅款之總額，約三千萬元左右，其直接間接解繳中央者，爲二千三百萬元，本省自用之數，不過七八百萬元而已。吾浙之待中央，可謂仁至義盡矣。乃禁煙官吏，仍不之諒，竟欲用抽筋剝皮之方法來搜刮；不僅要我們的錢，且要我們的命，吾雖係

中央所任命之官吏，然一舉一動，不敢不以中山先生禁煙之遺訓爲準繩，以全浙之民意爲依歸。余爲全浙人民之公僕，自當善爲保護。職責所在，卽因此而犧牲我的性命，亦所不顧也。

鄙意以爲禁煙之事，宜劃歸民政，不宜劃歸財政，蓋財政以收入之多寡，爲考成之標準，收入愈多，成績愈好，此與禁煙之本意，大相背馳。若夫民政，則以禁煙之成績，爲考成之標準，吸煙者愈少，成績愈好，此與禁煙之本意，適相符合。故以財政部任禁煙之責，專以籌餉爲目的，係根本錯誤。故日前浙江省黨部代表，與省政府代表，在聯席會議席上議決，將浙江禁煙之事，劃歸民政。寓禁於徵之辦法，改爲寓徵於禁，以禁煙所得之收入，專充禁煙之用（如派人宣傳設立戒煙局等類），如用之有餘，則歸財政部支配。禁煙辦法，理應如此，還祈國內明達君子有以教之！

## 鴉片問題

十七年一月四日  
在嵯縣縣黨部講

劉章新記  
邢學皋

各位同志：今天兄弟回嵯演講，是第一次；在中國的東南西北各埠，雖然也講了許多地方，前幾天在本縣浦口四區黨部成立大會時，也演講一次，可是在城，還是第一次，實在難得很！兄弟認禁鴉片爲第一個大問題；我們天天讀總理遺囑，說三民主義，五權憲法，可是鴉片不禁止，人人將成鴉片鬼，還講什麼民族主義，金錢盡爲鴉片而消耗，還講什麼民生主義，所以兄弟的反對鴉片公賣，是根據總理的三民主義的。兄弟的反對是

反對現政府的包商專賣的辦法；因商人的目的在營利，推銷愈廣，則獲利愈多。這樣下去，不到三年可以推廣到全國，人人將變爲鴉片鬼了，這不是藉禁煙之名而勸煙其實嗎？所以只有政府公賣尚可以說，包商專賣是要絕對反對的。現在吾浙反對包商專賣已有一部份的成功，省政府各委員亦與我完全一致；我在職一天，必反對到底，毫不妥協，因我是省政府委員，是要爲全浙人民謀利益的。

先前政府規定：江蘇每年包商九百萬元，浙江每年包商六百四十萬元；經反對後，浙江包商制完全取消。江蘇仍行包商制，惟數目已不定，而煙商所得利益，官七商三的分配，其目的不是依舊在推廣鴉片，以獲重利嗎？吾浙現不聽令中央，自辦禁煙，其目的非籌餉，乃禁煙，禁煙所得之利，仍作禁煙之用，餘款然後補助政費。各縣不設禁煙分局，禁煙之責，全歸各縣縣長，以縣長爲主任，另設特派員一人輔助之。因禁煙局長一缺是營利的美缺，從前大家去運動釐金局長，現却舍釐金局長而運動禁煙局長了；這不是很明白的表示出禁煙局是推銷與營利的機關嗎？我們對於禁煙，不是用激烈的手段，而是用和平辦法的，我們應可憐這般吃煙的人；因他們是社會環境所逼成的，現在上海有許多學生，爲時髦而吃鴉片，就是這個道理。我們的辦法：

（一）有限制的登記 將吃煙的人限期登記，給以煙照，稱爲煙民，這不是輕視他們的意思，而是限制不吃者的意思。以後不吃的不准再吃，體健而可戒的，則實行戒去。據余個人的意見，年老有病的人，可以任其吃食；因他們與社會已無甚關係了。

(二) 用戒煙丸戒鴉片。

(三) 以鴉片戒鴉片 我們須知突然不准他們吃鴉片，他們必然吃嗎啡，紅白丸去了。嗎啡，紅白丸是最毒的毒物，吃上三年，必然殞命；所以我們不能用激烈的手段，是要用漸減法，譬如第一月准吃煙九成，第二月准吃煙八成……漸漸減少，到後來漸用假煙給他們吃，這樣下去，必能完全戒去。這辦法，先由浙江試行，養成禁煙人才，俟將來革命有成，領袖亦信此禁煙辦法，必能推行全國。

(四) 以戒煙醫院戒煙 凡在家中戒不絕者，可以在醫院中戒絕之。

講到禁煙是很複雜的，決非一蹴可就，必須十年二十年三十年才有成效可言。因為禁煙與教育，經濟，政治，法律，外交等統統有關。

(1) 禁煙與教育的關係 中國教育不良，且不普及，是人人知道的。就家庭教育而論，譬如家中父母吃鴉片，怎麼能使子女不吃鴉片呢？有些父母，明明知道吃鴉片是犯法的，見警察便藏匿，這不是將犯法的行為教給兒女嗎？禁煙尤重宣傳，必使人人明白鴉片之害，深惡痛疾，自然不禁自絕了。中國現在寥寥的幾所學校，能負擔這任務嗎？美國人民能看報者，百分之九十六七，而禁酒之政策，尚不能得美滿之結果，何況教育不發達之中國乎？

(2) 禁煙與經濟的關係 我國是一個貧窮的國家，但愈窮便愈要吃煙；因為窮人終日勞動，毫無正

當娛樂，工作完畢，非打牌即吃煙。

又如雲南貴州吃煙的人很多；因交通不便，米穀不便輸出，以致米穀跌價，農民便改種鴉片，以牟重利；又因中國工商業不發達，失業者日增，所以販賣鴉片者，亦特多。如上海流氓，多藏匿法界，大販鴉片，還有軍隊，因軍餉無着，不得已也種煙販賣；所以我們要澈底禁煙，非經濟有辦法是不成功的。

(3) 禁煙與政治的關係 如警察如此腐敗，官吏如此不努力，豈能望其負禁煙之責嗎？中國之警察愈北愈好，愈南愈壞，現在浙江擬辦警察學校，警官訓練所，聘德人為顧問，竭力整理。

(4) 禁煙與法律的關係 吃煙照刑律，是無死罪的；最重不過是無期徒刑，即照刑律加等治罪，亦不能加到死刑；因三等有期徒刑，加一等，即變二等有期徒刑，再加一等，變為一等有期徒刑。至無期徒刑之上，不能加一等變為死刑；因此之故，本省定一單行法。罪大者處以死刑，但恐普通法庭，因現行刑律的關係，不肯受理，故設一特別法庭以處理之。

(5) 禁煙與外交的關係 倘中國內部禁止販煙，仍許外貨進境，不是反使洋人發財嗎？且禁煙也永不會禁絕的；所以我們要禁煙，不可忽略了外交。

這樣可知禁煙是不易的，斷非一二年所能完成，如政治修明，經濟充裕，教育完美的美國之禁酒，迄三十年，還沒禁絕，何況中國呢！但我們不能因困難而不做，全國必有能為禁煙而犧牲的，決不能因怕犧牲而不禁。



煙；倘能得各縣黨部各民衆團體的幫助，必能達到禁煙的目的。兄弟此刻爲全浙民衆請命，大家都知道要求中國之自由平等，遲早必須和帝國主義宣戰，首先是日本，日本人的體格很強壯，鎗砲又銳利，孱弱的中國人，能敵得過他們嗎？所以要求中國的自由平等，必從禁煙起！你們知道我是嵯縣人，現在嵯縣黨部演講，將來還要到衢溫一帶，各縣黨部去演講，使民衆完全明瞭，起來做禁煙的工作，但禁煙須斟酌社會的情形，與制度漸漸禁絕，因欲速則不達耳。所以必須慢慢進行，尤須大家一致起來幫忙，禁煙必能達到目的！

## 本省之禁煙問題

十六年十一月八日  
在杭州青年會講

這次青年會邀我來演講，講題本來預定是勞資問題，現在本省禁煙發生了問題，所以我也就改講這個『本省之禁煙問題』。在未講以前，要請諸位注意兩點：（一）我這次演講，是以大學教授的資格來講的，不是以省政府委員的資格來講的。（二）我反對的是制度，不是個人。諸位明白了這兩點，便好講下去了。

政府擬定的禁煙辦法，在表面上看來，固然是很周到的，一方面禁止，假使要買戒煙藥品，有專賣處設立着，可以去買。爲防奸商私賣，所以便設專賣處，並且還派稽查去查。却不知仔細一研究，便不對了。非但不能禁止，到反好像在那裏獎勵吸煙。我想這樣下去，再過幾年，一定人人都要吸煙了。何以呢？你看，現在的專賣處，那裏是賣戒煙藥品，完全賣鴉片煙罷了。禁煙局的宗旨是禁煙，那末既然要禁，便不能賣。但是一方面禁，一方面

賣，這不是可笑嗎？現在的戒煙藥品專賣處，不是招商承辦的嗎？商人當然是營業性質，他既然包辦了來，焉有不想賺錢之理。要賺錢，非生意好不辦；生意好，就要吸煙的人多。他們（指專賣處）為希望生意好，所以便要設法使吸的人日多。禁煙的效果，適得其反。專賣處有許多分銷處設立着，這些分銷處，是由公賣處招人包辦的。他們二者之間，有一種合同訂着，假使一個月，一個分銷處銷去一千塊錢的貨（煙土），那末九成歸專賣處，一成歸分銷處。換句說，就是分銷處，有一百塊錢可拿。假使二千元，便用八五折計算，分銷處有三百塊錢可拿。總之銷數愈大，折扣亦愈大。那末試問，分銷處還是希望銷數大呢，還是希望銷數小呢？恐怕呆人也明白，希望銷數大。於是禁煙的效果，適得其反。禁煙局的執照有三種：有一種是臨時執照，是專供臨時吸煙用的，每張三角，那末旅館茶房，便可去買些來。因為銷一百元，便有二十元的好處，那末茶房還是希望銷數大呢，還是希望銷數小？那當然希望銷數大，於是禁煙的效果，適得其反。禁煙的章程上說：在二十五歲以上的可以領照吸，那末二十五歲以下的人，在旅館裏向茶房買執照，茶房給不給？茶房為金錢問題，當然是給的。嗚呼！皇皇乎給照權，竟操茶房手中，可笑不可笑！況執照上既無本人照片，又無姓名。假使甲領了一張執照，乙去用，禁煙局不能說（指乙）私吸。假使執照上單寫姓名，不貼照片，那末本人必不肯將真實姓名，寫在上面，因此戒煙雖戒一百年，也是枉然。你看禁煙局稽查，他們的符號，不是都有照片和姓名嗎？為什麼如此呢？什麼人也知道，防冒充。那末，執照上為什麼不能如此？有了以上種種的壞處，所以便可以明白，這種辦法，是不合的。有人說，既然不合，

那末極端禁止罷了。我說，不對。你不見山西嗎？閻錫山是極端禁止的，以致現在山西人完全在那裏打嗎啡針，沒有給他們益處，倒反害了他們。所以我以為是這樣：（一）戒煙的藥品運輸統一，因為現在有些軍隊，完全在那裏販鴉片。但是要禁止軍人吸鴉片，自己就應該不販，切不可陽為運戒煙藥品，陰則販鴉片。（二）財政部不可以禁煙局為征收機關，禁煙局收入的款項，祇可作戒煙上之用途，切不可抵開支。（三）對於吸戶，定三種辦法，使他自動的戒去。（甲）使吸戶認定吸一種煙土，認定一地點，稅可輕。（乙）使吸戶認定一種煙土，地點聽便，稅亦可輕。（丙）煙土之種類及地點，皆可自由，惟稅則特別加重。（四）專賣處由官辦。有了以上四條參加在裏面，煙就不難禁了。你看內地不准種，外洋不准進口，要吸的人，稅重，煙又沒有，戒煙藥品，又係公賣。那末這樣不多時，恐怕便有極大的功效見着。但是話雖這樣說，要想到鴉片來的地方，是印度，波斯，都是帝國主義下的國家，所以我們要想禁止進口，因為有不平等條約存在，恐怕便不容易辦。況且上海的大洋行，有很多的都是販鴉片的，所以這是很難辦的一回事。我今天講了許多，並不是反對禁煙，是反對現在禁煙的辦法。但是財政部的明令已下來了，不能收回了。我個人是這樣反對，我頭先就說過，是以大學教授的資格來講的，和委員毫無關係。我現在希望諸君能一致聯合起來提倡一下！

## 北大之責任與鴉片問題

十七年二月四日在  
上海北大同學會講

余精一記

『北大』二字，從何而來，不可不知。我們須知在五卅運動以前，北京大學爲社會所不注意，自五四運動發生，打倒曹章陸三賣國賊以後，北大二字，乃名滿中外。故五四運動之精神不但在校中不可喪失，就在社會服務，仍須保存，隨時運用出來。那時的精神，就是爲國犧牲，是爲犧牲精神。現在我講『北大之責任與鴉片問題』，吾人須知，凡屬經濟問題，與社會有密切關係。僅拿捲煙稅和禁煙來講，卽知在如此社會，非運用北大的精神不可。（一）鴉片與中國之經濟。鴉片是從經濟發生的，英國需要中國的絲茶，故運毛織品入中國，以爲交換。但中國不甚需要毛織品，交換不成，英國乃運入銀元，中國人歡迎。但英國當時盛行重金主義，不願現銀出口，交換又不成。最後乃運入鴉片，大受中國歡迎，故鴉片之運入中國，實爲英國需要絲茶之交換品，與經濟有密切關係。從鴉片戰爭至南京條約成立，中國開五口通商，鴉片在經濟上地位，頗爲重要，至現在尤甚，此爲第一點。現在實業不振，失業者多，謀生無術，故販賣鴉片，成爲立身要道，此爲第二點。因中國窮，故吸鴉片者多，例如轎夫，非吸鴉片，不能抬轎，故吸鴉片，因貧而非因富也，此爲第三點。近來鴉片，爲軍警包庇，因無餉發，長官無從禁止，故禁煙條例，限定三年禁絕者，萬難辦到。（二）鴉片與政治上之關係。禁吸鴉片，固爲美事，而縣長，警所長，警察，甚至禁煙專員，其中不免有吸鴉片，則何能禁煙。警察犯煙禁，一因警政不良，二因薪餉太微，只得舞弊，又近因中央禁煙條例不妥當，故浙江只好自辦。但失統一性，將來總望有法救濟。（三）鴉片與法律上之關係。法律太嚴，事實上難辦到，譬如拉車夫犯法被捕，若課以一千兩罰金，則力不能任，若判決有期徒刑，則仰事俯蓄之

責，歸誰負擔。反之，法律太寬，又恐無效，如寧波私鹽甚多，場知事只能處罰十兩以下之案，再重則須申報上司，則抄家治罪，亦所不免。場知事因心有不忍，故每次只罰十兩，而犯法者以罰款甚輕，次數越多。最後場知事想出一法，罰款甚重，以十兩登帳，其餘悉入私囊，而弊竇叢生矣。(四)鴉片與教育。吸鴉片向來有罪，在家吸鴉片，縣官警察，隨時可來拿捕，家庭兒女，心理上覺得父親天天犯法，安有良好子女出來。(五)鴉片與社會之關係。印度以鴉片當藥，如鴉片止痛，只能暫止一時，性過後仍要痛。醫生言，鴉片可減少人身對於疾病之抵抗力，故吸鴉片者多短壽，再則頹喪精神，無志氣，不求進步而守舊，此均與社會有密切關係。(六)鴉片與國際之關係。馮煥章同志說，豫、陝、甘三省非至統一以後，不能禁煙，其理由：(甲)二省太窮，軍餉無着，鴉片為大宗收入。(乙)使三省不種煙，而吸者仍多，則鴉片得從四川雲南運來，而三省之現銀流出，故不得不種。此話頗有理，使國際問題，不能解決，即中國不種煙，而吸者仍多，則鴉片將從印度土耳其運來。故須國內不種，國外不來，但辦不到。就捲煙稅言，因國內捲煙稅很重，奸商仍藉庇帝國主義以求避免。長江輪船，如太古、怡和、日清等公司，在鎮江、蕪湖各處江邊，均設有躉船，此躉船殆在領事裁判權範圍內，因中國人雖可以進去，而中國軍警，則不能進去，奸商利用機會，由輪船將捲煙運入躉船內，改裝入市。又如有亞細亞煤船與外國軍艦，停泊江中，在此兩船之間，亦可避免。凡偷稅小船，遇軍警或稽查人員來時，即避入其間，倘敢跟蹤追入，兵船即開機關槍轟擊。聞有一次，江蘇禁煙局派員役十七人去捉偷稅之船，被輪船衝來，十七人之中有四人淹斃。故國際間問題不解決，也

無法禁煙。這樣看來，假如上述各項問題，不能解決，禁煙實無辦法。但不能如財政部條例，索性開放，叫大家吸煙。禁煙有三要素：（一）當局須抱決心。如總理禁煙，必須禁絕，決無妥協餘地。（二）須有輿論爲後援。我做了兩篇禁煙文章，但無一人響應。（三）須國際間幫忙。現在此三要素都沒有，故禁煙實爲中國存亡生死大問題。北大同人，須用在校精神，來加以改革。

## 北大之精神

十六年十二月十九日在  
北大二十九週紀念會講

沈文記

宗旨在犧牲個人而盡力於公 浙江較他省優良之點有五

今日爲母校二十九週年紀念，令人發生深切之印像。現學校既受軍閥之摧殘而暫時消滅，但今天之紀念會，仍能在杭州舉行，聚昔日師友同學至二百數十人之多，可見吾北大形質暫時雖去，而北大之精神則依然存在。

回憶母校自蔡先生執掌校務以來，力圖改革，五四運動，打倒賣國賊，作人民思想之先導。此種雖斧鉞加身毫無顧忌之精神，國家可滅亡，而此精神當永久不死。然既有精神，必有主義，所謂北大主義者，即犧牲主義也。服務於國家社會，不顧一己之私利，勇敢直前，以達其至高之鵠的。

苟有北大之犧牲精神，無論舉辦何事，則結果之良好，俱可期而待。今以浙江一省而論之，如以北大犧牲

精神，移辦政府與黨務，則不出一年，必可爲全國之模範省。蓋浙江現時之地位，較他省優良之點甚多。財政之統一也。浙江之財政廳，尙能統轄全省財政，較之江蘇、安徽、福建等省，俱遠過之。江蘇因爲孫傳芳之戰事未了，所統一者僅長江以南之一部份。安徽在前數月間雖征收稅吏，俱歸二三軍隊首領所委派。福建卽榮擔妓女，亦俱貼印花，其財政上之紊亂，可以想見。至湖廣、江西等省，更無須深論矣。金融之平穩二也。全省無濫發紙幣，引起金融之擾亂。軍隊之統一三也。教育之優良完全四也。此次革命軍興，全省所受之損失不大五也。既具此五種之優點，苟政治能上軌道，辦事人員俱抱北大精神而徐圖改革，則將來之浙江，必較今日可以遠勝萬倍。

雖然，欲圖改革，必須自環境之改造入手。重心不在表面，而在人心。今日國家社會之所以每况愈下，根本原因，在於吏治之不良，道德之墮落。如寅初回浙未久，而請寅初代謀統捐局長者，不知凡幾。且有欲寅初推薦往禁煙局者，彼輩之心理，以爲寅初現正在反對禁煙局，則寅初推薦之人員，禁煙局不敢不用。際此生活困難之時，在政界謀事，果屬生活問題，情尙可原。然來寅初處謀事之人，甚至預先說價，必須月薪至若干元以上，或有其他不正當之收益者而後可。是故中國大半人民，雖其私人道德，亦有甚好者，但腦筋中實無一「公」字之印像。故公家觀念之薄弱，已達極點，而對一己之陞官發財，譬諸廁所之蒼蠅，羣相鶩集。故無論何界，苟有一人稍有地位，則其親戚朋友，全體聯帶而爲其屬下，家庭觀念之深切，世無其右。當知吾人對於國家社會之

義務，應以人民之幸福爲前提，不當以個人彌補虧空或物質享受爲目的。北大昔日既爲羣衆之導師，今而後當如何引導人民，打破家庭觀念，而易以團體觀念；打破家庭主義，而易以國家主義，恢復人生固有之犧牲精神。否則，若僅有表面之革命，恐雖經千百次，於國家於社會仍無補於事也。

且中國人民之心理，對公家事，若不相干，可以不負責任。如寅初此次反對鴉片，時有人以『在此種社會何必做惡人』之語，來相勸勉，若寅初家中婦女，如作此語，寅初本可不加深責。然此種淺薄之語，竟發諸現在之官吏與夫東西留學生之口。嗚呼！一人公正之勇氣能有幾何，今不以努力助鼓勵，而反以冷水澆頭，人心至此，可深浩歎！中國人以『不』字爲道德，如不嫖，不賭，不飲酒，不吸煙，果屬靜止之道德，然缺乏相當之努力，與夫犧牲之精神，以盡人生應有之義務。雖方趾圓顛，實類似腐尸，西人謂 *Life is activity*，否則，反不如截髮入山，做和尚之爲愈，何必在世上擾擾哉。

是故以北大之精神，犧牲於社會，對於全國，或以範圍過大，尚須相當時日。若僅浙江一省，則改造之目的，誠可立而待也。欲使人民養成國家觀念，犧牲個人而盡力於公，此北大之使命，亦即吾人之使命也。舉凡戰勝環境，改造人心，驅除此等奄奄待斃不負責任之習俗，諸君當與寅初共勉之！

## 中國之經濟組織

十六年十一月五日在  
杭州第三中山大學講

沈文記



凡一國之經濟組織，無論地之中外，俱有四要素（function）焉：曰天然（nature 或曰土地 land），曰資本（capital），曰勞力（labor），曰企業（enterprise）。然此四者，在中國則常混淆而不分，在歐美雖亦有混淆而不分者，然人民智識甚高，易分析而明顯。中國之土地所有者之地主，同時自備資本，購買犁，肥料等，是以地主兼資本家，再同時勞其心力，耕之種之，而又為工人。更同時計畫其產品之運賣，而又為企業家，故一人而具有地主，資本家，工人，企業家之四種資格。凡產業不發達之國家，莫不如是，組織混淆，擔負全部經濟專業上之危險，雖有時亦有地主為甲，而佃戶為乙，由乙出資購買犁鋤，由乙自力耕種，由乙設計運賣，則上之四要素，前混屬於一人者，遂進而分屬於二人矣。（甲為地主，乙為資本家，工人，與企業家。）若乙雖出資本，雖設計運賣，而耕種則另雇其他無資無地之工人丙，則前一人二人之事，更進而分屬於三人。若地主屬甲，出資屬乙，耕種屬丙，設計運賣屬丁，則此四要素始得明白之分析，而分工合作之勢乃成。然在中國，此四者得分析明白，各專一業者極少，大都俱一人而兼二三資格，且甚有此四資格，而統屬於一人者，不但農業如是，無論何業，亦莫不皆然。例如內地店舖，其房地為店主自有，資本亦為店主自有，一切工作以及記帳設計亦由店主擔任，則地主，資本家，工人，企業家均集於店主一身，又屬相混，而未劃分。若通都大邑，經濟進步，店舖之房地，租自另一地主，則地主非屬於店主自身。資本之中一部份自備，一部份由銀行錢莊借來，亦非全屬於店主自身。辦事人員，店主之外又有由他處雇得者，亦非店主單獨服役。不過店主自負營業上設計之責任而已。於是此四

業遂得分析清楚，不相混淆，雖店主自身兼有資本家，勞力，與企業家三種資格，然租地之地主，貨錢之銀行錢莊，出力之辦事人員，與夫設計之店主，顯為四業明白分析。

歐美大公司與大工廠之股東，往往以一人兼有地主，資本家，辦事員與企業家四種資格。因公司自買地基，故為地主，因股東自出資本，故為資本家，因少數股東自任經理，故為勞力，因股東自選董事計劃一切，故為企業家，所缺者，經理之下，尚須工人耳。由此觀之，歐美大公司大工廠，自任經理自做董事之股東，與吾國商店之店主，實無可區分。蓋二者皆以一人兼有三四種資格也。不過中國之商店，多係獨資營業，以一人負一切責任。歐美之公司工廠，係股份組織，以多數人負一切責任。

中國經濟之組織既如上述，於是經濟上遂發生下列之各種情形。茲逐一論之如下：

(一) 小規模營業 小事業之責任負於一人之身，尚屬無妨，然欲辦理大規模之組織，則非各專一事，而分工共營之不可。蓋一人負全體之責任，不僅經濟上之危險，集中於一身，且一人之才力有限，處理上亦難兼顧，於事於理，可不言而喻也。吾國之各種事業除個人辦理者外，雖尚有所謂合夥事業，最近更有公司之組織，然合夥之投資與辦理，非合親戚朋友，素有相識者不可。否則如向所未謀面者，則各人之情性，尚未深悉，安能共謀一業哉。是故合夥之組織，其範圍必狹，至於股份公司，則由不相識之各股東，集資創設，如中國銀行，如浙江興業銀行，如商務印書館等均是也。惟內中僅中國銀行之股東，尚分散於全國，各省俱有之，英文中稱為

open to all,實可爲我國今日股份公司之代表。至商務印書館與業銀行等,雖係股份公司,而其股票尙未分散於多數人之手。其餘著名公司銀行之股份,多分配於其親戚朋友,並不流佈於各處普通不相識之人,在市上及交易所中,均無從購買,與合夥之組織雖不相同,而其股票之流行實無稍異,仍爲少數人所創辦。外國人稱前者爲 open company,後者爲 close company。是故中國之營業,無論其爲工爲商,十分之八九爲個人組織,最多亦不過親朋之合夥,雖有股份公司,亦大半爲 close company,有個人性存於其間,欲大事業之發生,其可得乎。

小規模之組織,因其範圍狹,故其資本有限,資本既有限,而使之辦大事業,實類於無源之水,欲流之長,則勢必乾涸而後已。杭州城亦可算大都會之一,然大煙囪祇有四五個,一爲電燈公司,一爲緯成公司,一爲造幣廠,一爲工業學校,而後述二者,尙爲公家所創設。大規模事業之不發達,大半由於個人之資本小,能力小,因個人性之事業,財力智力,俱屬有限,故生產力亦因之而量小矣。

(二)生產量小 小規模之事業,因其能力財力之有限,結果生產量亦隨之而小,上已論之。例如中國之木匠,因其資本小,故規模亦小。於是造房屋時,祇能以鐵鋸鋸木,費時久而產量甚少。外國之木工廠,資本大,故規模亦大,遂能以軋機鋸木,一秒鐘之機器工作,幾等於吾國數小時之手工鋸木,是以小規模之組織,大量生產實無從發生也。

(三) 幸福少 生產量少，則消費量必隨之亦少，產品之量既狹，雖欲消費多，亦不可得矣。吾人一視歐美普通中之家，大半俱有會客廳，廳中有地毯，有鋼琴，有古董等之設備，中國人能有客廳之家庭，非求諸中人以上之大戶不可。因外國之生產量多，故可消費多。外人以糖爲必需品，中國人吃糖視爲奢侈品，大半之中國人均點油燈，稍進步則用洋燈，能用電燈者頗少。實際上用油燈洋燈，與電燈之價相差無幾，其不能享用電燈之原因，由於缺乏電燈產物之故。且用電燈，並非浪用，蓋用電燈時，非將青油洋油，成爲廢物，仍可利用於其他之各種生產事業。如最近吾國運往美國之青油甚多，其價幾大於中國三倍，蓋另有利用也。中國人日常生活之簡單，完全由於生產物品數量之過少，生產之不發達，物質上之享受幸福，勢必因之而寡陋，此自然之理也。

(四) 家庭制度 (family system) 之觀念甚深 中國之所以僅有小規模之事業而缺乏大規模之事業之故，揭其原因，由於人民個人性之心理太深。個人性之發展，實源於家庭制度之觀念過切，無論爲政，爲商，爲學，爲工，凡稍有地位之人，則其親戚朋友，亦必隨同而爲其屬下，此家庭制度之現象也。家庭制度之下，勢必產生家長，擔負全家之責任，影響所及，遂將家庭制度推於各種事業之上，使各種事業有家庭化之傾向。店中學徒夥友，多係親戚朋友所介紹，即非彼等所介紹，亦視同一家人。老班夥友，同桌吃飯，共同工作，感情融洽，無階級之觀念，此爲我國經濟上組織之混淆。小規模事業之發達，及生產量數之減少，人民物質幸福之寡

陋之一大成因。蓋家庭制度之觀念既深，對於團體（institutional）之觀念必淺，如昔日學校以分數定成績，此種名次上之比較，個人之競爭也。至若近來學校之足球隊賽球之際，一人之勝敗，非僅關一人之榮辱，全體球隊之榮辱俱共之，此團體之競爭也。深望各界人士，俱起而提倡團體之事業，養成團體之觀念。然余並非反對吾國之家庭制度，家庭制度之優點亦甚多，所希望者，當保留其優點，而漸改良其劣處。學校本為極好之團體，聚各省人士於一堂，休戚相共，實為養成團體觀念最適當之所。惟願以演進之步驟，漸臻此目的，而不主張利用破壞之革命手段，反受欲速不達之危險。

（五）個人信用 吾國個人性既如是之發達，故信用亦為個人之信用，凡向錢莊存款之人，其所信託者，乃錢莊之東家或其大夥，並非對錢莊之自身，有所信用也。然東家大夥之信用，個人之信用也。錢莊自身之信用，團體之信用也。今存款人不以錢莊為信用上之對象，而反以其東家或大夥個人為信用上之標準，吾國個人信用之發達，可以想見矣。且吾國大半人民之儲蓄，未必一定存入銀行或錢莊，如有時某店大夥之信用好，遂接踵而存於該店。不幸其大夥一朝死亡，雖該店舖仍然存在，而存戶必立即將其存款提出。蓋彼所信任者，僅大夥個人之信用，非對該店舖自身有所信任也。若對於店舖之東家大夥尚不信任，其對於金錢之處置，遂不得不藏諸地窖之中。然一經藏入後，永無流出之機會。吾國大事業之資本，遂大半如是死藏，埋沒於碧土黃沙之下，其欲大事業之發展，安可得乎。此個人信用遺害於吾國社會經濟，如是之大，吾人不可不大加以注

意焉。

(六)借外資之不易 吾國人民之信用，既屬個人性，且有對個人信用尚在懷疑者，上已論之。而欲要求外人對我有信用，實事上必不可得，因外國之信用，團體信用也（institutional credit），其對個人信用，不甚信任。至若中國之信用，如銀行之放款，大約有二類，曰抵押放款，曰信用放款。然以抵押品向銀行借款者，在社會上須受名譽之損失，故內地商家於金融上稍有聲名者，俱不願向銀行做抵押放款，而非做信用放款不可，此重個人之原因也。而在外人則否，借抵押放款，並不受名譽之損失，此重團體信用之結果也。吾國經濟社會之現象，既如是推重個人，而欲有團體信用之外人，信任於我，真有如南轅而北轍，永無達此目的之希望。吾國大半之資本，既死藏於地下，而外債又不易借得。故經濟之窮困，於是永遠無振興之望。

(七)交通事業之不易發達 交通事業在陸上當以鐵路為最重要，故中山先生之鐵路政策，擬利用外資，在國內造十萬里之鐵路。然素重個人信用之國家，欲向素重團體信用之外人借用資本造路，其勢必將鐵路之監督權，會計權，工程權，材料權等，俱落於外人之手不可。蓋非如是不足以博外人之信用也。故一旦借用外資，則又等於作繭自縛，且將來對外如有軍事行動，路權在外，禍害更不堪設想。但欲以無條件而借外資，事實上又無此希望，故雖日倡交通事業之發展，無如資本之來源已竭，安有興工創設之一日。

雖然，吾人欲求小規模事業之漸成爲大規模事業，非有四通之鐵路不可，交通發達，則湖南之米穀，四川

之藥材，張家口之羊毛，山東之大豆花生，江蘇之棉花，浙江之絲茶等，因運輸之便利，俱可集中於一處，各種大  
事業，遂應時事之要求，可以發生，一也。家庭制度之觀念，可不攻而逐漸受社會之同化，以臻於團體之觀念，二  
也。造路運輸製造販買之需用人工必多，則工人之失業自減，三也。個人信用，因經濟之單位逐漸推廣，受天然  
之淘汰，團體信用得起而代之，四也。但造路之資本，既無從籌得，交通事業安能發達，此吾國之所以久貧而不  
易恢復也。

(八) 結論 凡上所述，吾國經濟組織之混淆，小規模事業之發達，生產量之減少，人民物質幸福之寡  
陋，家庭制度觀念之過切，團體信用之缺乏，利用外資之不易，發展交通事業之困難，八者，實因果相循，互相關  
聯，此因彼果，循環無已。例如於小規模事業之下，決不能使交通事業發達。反之，如交通不發達，大規模之事業  
亦無從發生，徒使今日中國之社會經濟，受其束縛而不能稍伸，成爲靜態之社會 (static society) 所謂  
靜態社會云者，因其始終如一，缺乏改進之機會，與外國動態之社會 (dynamic society) 判若天淵，不  
能同日而語也。故中國人主張『費時間以節省經費』 (spend time in order to save money) 外國  
人主張『用資本以節省時間』 (spend capital in order to save time) 此靜動二社會不同之現  
象也。故一則拘守成法，雖千百年尙無進步。一則日趨改進，卽朝暮亦有變動。例如外國由巴黎至紐約，乘飛機  
僅需時三十六點鐘，而中國由雲南至上海，則需時在三閱月以上。吾人將此二者比較，可知中國人重視資本

（不願用資本以買飛機，）輕視光陰；外國人重視光陰，輕視資本。雖然，時不再來，一去難返，但資本祇須用之於生產之途，則子母相權，孳生日多。故省資本而不惜時間者，實世上最大之笨伯（Big Fool）也。中國人無資本之來源，祇有不惜時間之一法，故成此奄奄待斃之社會，誠可浩歎。

是故吾人現今之希望，以為中國之經濟，在事業上，則要求大多數人民通力合作，以求大規模生產之發現，以團體觀念代家庭觀念，以團體信用代個人信用，利用外資以建築鐵路，以求實業之發達，使人民得享受物質之幸福。若於此危急之秋，尙欲主張階級鬭爭（class war），要求經濟組織中之勞資二要素，互相鬭爭，誠不知其居心如何也。

### 吾國編製預算之困難

十六年十一月二十日在上海第四中山大學商學院講

沈文記

財政二字，範圍甚廣，內容亦極複雜，決非此二小時之時間，所能略述其梗概，茲祇能就財政上一部分問題，與諸君共論之。此問題維何？即預算是預算（budget）一名詞，雖極普通，國家有國家之預算，地方有地方之預算，一機關有一機關之預算，一學校有一學校之預算。然吾國之所謂預算云者，徒有空名，並無實際，真正之預算，十六年來從未辦到。蓋預算之原理，在收支兩方之適合，假設收入為一千萬元，支出亦為一千萬元，則預算之意義始顯。否則，若收多於支，易養成執政者之浪用，如以國家公款，移作黨費，釀成無謂之黨爭。歐美各



國，歷史上此種先例頗多，茲不詳贅。若支多於收，則收費不敷，惟有舉債度日之一途。或發紙幣，或發公債，或向銀行借款，凡此三者，俱與金融有關，直接間接，使一國之貨幣膨漲，貨幣膨漲之結果，影響所及，物價騰貴，進口貨增加，國際匯兌率（exchange rate）下跌，貿易上進口出口貨之差額，亦隨之而鏽虧，種種不良之現象，接踵發生。是故一國預算，無論其收多於支，或支多於收，俱不相宜，非至收支兩方面互相適合不可。然欲求此兩方適合，則甚困難，故編造預算，豈易事哉？

吾國現時之財政，均係支出多於收入，致預算實無從編製。不但中央政府如是，地方政府及一切機關，亦莫不皆然。問其原因，厥有三種，茲逐一論之如後：

（甲）支出方面之數目過鉅，而收入方面之數目又不確定。

（一）中央政府財政之支出，遠過於收入，由來已久，即軍餉一項，逐年因內爭之結果，已超過收入全部之總數，遑論其他。至所謂收入之不確定，可就鹽款一項討論之。今日因甲省獨立而截留，明日因乙省政變而截留，收入上遂大受打擊，致預算上之收入，均不可靠。北方政府既以南方國軍之逐漸進展，而收入日削，以致不能維持，南方之國民政府，亦因地盤之日益擴充，致收支不能預計。蓋在此改革變動之中，朝夕之情形互異，預計之收入不能作為準則，故欲編製預算難矣。且南方政府對於改進政治，革新財政，尤為努力。如前數月，中央政府有裁釐加稅之議，煌煌之通電布

告，遍滿南方各省，但因外人反對加稅，故釐金不能裁撤，依然如舊。但裁釐之消息一出，釐卡統捐局長，以自身位置，已不可靠，一方面大半收入，俱不報解，而落私囊。凡經過釐卡之貨物，苟能給釐局私人費用若干，即可放其通過，無須納捐。釐金之收入，因之減少。一方面支出上，亦因即須裁撤，反以少報多，於是政府兩受損失。故無論何事，政府苟欲舉辦，而事實上辦不到者，反不如不辦之爲愈也。是故每一次改革，收入總減少一次，在變動之際，各種收入之不確定有如是，故中央政府之預算，實無從根據而編製也。

(二) 中央政府既如是，省政府亦何獨不然。依照現時國地二稅之劃分，以關稅，鹽稅，釐金，所得稅等歸中央政府，田賦，營業稅等歸省政府，然中央之釐金不裁撤，省政府之營業稅不能舉辦。蓋營業稅與釐金二者，均歸商人完納，如商人須納兩重捐稅，當然反對。今中央之釐金始終未裁，各省之營業稅當然不能實行。故省政府之收入，其不一定有如是。而另一方面支出上亦不一定，如革命以後，有添設建設廳，土地廳，司法廳者，而土地司法兩廳，現又裁撤。故今日多設一機關，明日裁撤一機關，支出之全無一定又如是。因之省政府之預算，亦無從根據而編製也。

(三) 不但中央政府省政府之財政如是，地方政府之財政亦若是也。例如寧波市政府，每年之工程，建設，行政等費之支出，至少須在六十萬元左右，但可靠之收入，年僅二十五萬元，因收支之不

相抵。擬加收地價稅宅屋稅以補充之。地價稅者，對地價所徵收之稅也。土地之價格，因市內人口交通營業等社會情形之發展而增加，非地主自身之關係，而能增加其價格也。故以市政府徵收地價稅，頗合財政學上公平原理。又如杭州市，原有店屋稅，而宅屋稅至今尚未實行。但欲加收新稅，易惹起人民反對，將來能否完全成功，現在又不能預卜，致收入方面，又不確定。好在兩市市民，咸知大義，尙肯量力擔任，但無論如何，地方政府之預算，亦無從編製，祇有徐圖改良，逐漸發展而已。

(四) 他如機關學校等之經費，俱歸財部或財廳撥付，中央各省自身之財政既無辦法，則機關學校等之經費，能有着落與否，必難預定，可不言而喻。故真正之預算，雖小如一機關一學校，亦難以編定也。

### (乙) 收入之不集中。

(一) 在歐美各國，中央政府之財政總長，對於國家全部收入之總數，可以調動之款項，早已洞悉無遺，完全集中於一人之手。既知款項之有幾何，故可言及支配，甲處當用若干，乙處當用若干。中國之財政總長適與之相反，中央所恃之大宗收入，全在關鹽兩稅，而此兩稅之主權，均落於外人之手。海關收入之總數，一年始報告一次，財政總長完全不知其底細。故對於款項，究屬共有幾何，

從未預知，收入既不集中，祇有挖肉補瘡挪用之一法。但如此挪用之結果，當然不適用預算，財政次長張壽鏞先生謂『中國無財政』一語，足以形容盡之。

(二) 省政府之收入，亦不集中，在最近情形之下，僅浙江一省可稱統一。財政廳長尙能統轄全省徵收之機關，而江蘇省因對孫傳芳之戰爭未了，所統一者僅長江以南之一部份，長江以北，則非江蘇財政廳長勢力所能及。一二月前，安徽省之釐金局長，大半均由三個軍人委派，財政廳長無權顧問，局勢若此，而紊亂之情形，可以想見，預算云乎哉。

(丙) 稅收之不易增加。

吾國預算之不能編製有如上所述。故政府之款項不敷，惟有發行公債之一法。發行公債，須有抵押品而後始有信用。但可作抵押品者，已在前數年抵押淨盡，於此萬分無可奈何之際，祇有以將來之收入（即明後年之收入）作爲今年發行公債之抵押品。以本年之收入，充本年之支出，固屬正當，若以明後年之收入，預作本年發行公債之抵押品，則明後年之政費，將何所出，是真可謂寅吃卯糧也。

照學理言，發行公債，反不若增加租稅以裕收入之爲愈。如創辦所得稅等是。考所得稅爲富人稅，所得愈多者稅亦愈重，本極公平。然一稅富人，則富人俱徙入租界，遠避大連而逃免，款項又可存入外國銀行，使中國政府無權稽考。故舉辦富人稅，確有困難，（最近雖有所得捐之徵收，但祇作黨部之養老金，祇限於政府所屬

機關辦事人員之薪水上抽收百分之幾，仍不能推行於全體人民，結果公平合理之新稅，不能舉辦，而窮人稅之煤油特稅與鹽飭加價等，反愈加愈重。浙江之煤油稅，最初爲一角六分，後改六角，現已增至一元。考煤油本爲平民日常之必需品，富人可用電燈，而不用煤油，今稅煤油而不稅電燈，是窮人須納稅，而富人反可免，不平之事，誠莫過於此者！政府何以不稅電燈，而獨稅煤油，因用電燈者少，用煤油者多也。中國人民一大部份爲窮人，祇能點煤油，而不能享用電燈，中山先生謂「中國無有錢之人」，蓋所差異者，僅大窮小窮之區別而已。故政府欲增加收入，惟有在窮人身上設法，而徵窮人稅。故所得稅電燈稅不能舉辦，而煤油稅反可愈加愈大，政府窮而人民則更窮矣。且新稅因人民之反對不易舉辦，於是僅能增加舊稅，其增加之法，大半用包辦制，如一捐卡年有十二萬元之收入，捐卡局長只報解九萬，內以一萬作開支，政府所淨收者祇八萬元。商人之熟悉該卡內情者，於是以每年十萬元包去，財部或財廳因可多收二萬元，而商人亦可藉此生利，兩受其益。然無論如何，包辦制爲不合理之制度，若捐稅可以包辦，則政府亦可包辦也，教育亦可包辦也，最近禁煙局之鴉片亦包辦矣。此種喪心病狂之事，在昔日滿清政府及軍閥所不敢爲者，而今已現於青天白日之下，誠可謂每況愈下，令人爲之痛哭也！凡此種種，其根未原因，在於吏治之不良，道德之墮落。今舊道德已漸失其勢力，欲打破人民升官發財之思想，非用武力可能奏效。應將新舊兩教育互爲表裏，十年教育以後，或有希望。中國人，不以發公家財爲可恥，而做官發財之觀念太深，時有許多親戚朋友，其私人道德雖好，然常欲運動作統捐局長，以達

其發財之目的，羣衆道德之薄弱，至此已臻極點。若人民不能將此萬惡之觀念打破，則中國永久無光明之一日，唯願國內教育家注意及之。國家前途，實利賴焉！

由上所述，可知吾國稅收之情形：（一）不能辦富人稅，只能在窮人身上着想。（二）辦新稅甚難，加舊稅較易。（三）官吏腐敗，故行包辦制。

## 中國銀行制度問題

十六年十一月二十二日講

潘厚培記

中國銀行制度，本來有很多的問題，可是今天因爲時間的關係，祇能將其中的幾點重要地方來談一談。（一）中國無真正的中央銀行。真正的中央銀行是甚麼？牠是能幫忙的，牠幫誰的忙呢？牠幫銀行的忙。我們看看，現在市面上的金融時起恐慌，如上海的銀拆，有時從三錢四錢漲到六錢七錢或一兩也不定，這種變動一來，金融就起恐慌了。所謂恐慌，本來是假的，——因爲借錢不來，大家心裏害怕起來，所以不期然而然的造成恐慌。假若在他初發生的時候，有一個真正的中央銀行，在那可靠的抵押品之下，馬上放起款來，金融得了調度，銀拆馬上就要跌下去，豈不是全社會蒙其益嗎？

講到真正的中央銀行，第一個條件，就要有很大的勢力。我們現在看看中國的中央銀行怎麼樣？中國的中央銀行有三個：一個在廣東，一個在漢口，一個在上海。——一國本來不能有三個中央銀行，雖然美國有十

二個中央銀行 (Federal Reserve Bank) 然而在華盛頓的地方，卻有一個 Federal Reserve Board 總攬一切，所以其名十二，其實則一。——這三個銀行各自爲政，彼此不能相管，所以講勢力一層，實在是談不到。

統治力既沒有，那末，我們祇有希望他們團結。但是這也不容易，因爲廣東的振起老資格的面孔，漢口說他是革命的中心，上海的以爲是南京政府的產物，怎樣可以使他們團結呢？

即使他們能夠團結，然而也不能行，因爲他們的資本，都是不夠的，幾百萬的資本，能算資本嗎？資本不夠，什麼也不能行。

不但要有資本，還要有人材。

即使有了資本，有了人材，然而還是不夠。因爲如果沒有信用，資本人材仍是無用的。我們看看，漢口的中央銀行，亂發鈔票，不獨蕪湖南京等處有大批的散播，即杭州一隅，也有百幾十萬的流入，這些票子，存在總商會，政府也不收回去。我們想想強盜用武力搶人家的東西，中央銀行倚仗政府的勢力濫發鈔票，有甚麼區別呢？漢口中央銀行，失了信用，被人家看不起。假若上海中央銀行再發，又有甚麼人相信呢！

有人以爲祇要把原來發出的票子兌現就夠了。然而我以為還不見得十分健全，一個做強盜的人，即使把搶得的東西退還人家，人家也不會就稱他做君子。

所以我以為講到中央銀行一件事，信用卻是一個很重要的問題。

此外，幣制統一也是值得注意的。現在中國幣制紊亂到了極點，上海有規元，漢口有洋例，天津有行化，五花八門，各行其是。所以我們現在不僅在要以一個中央銀行的紙幣，來統一紙幣，而且要把各種成色不同的洋錢收回去，造成中國統一的洋錢。

總之，第一點，我們須得要有真正的中央銀行。

(二) 外國銀行勢力太大。一個中央銀行想要他勢力大，須得在對外 *external* 和對內 *internal* 兩方面，都有控制的權力。現在我們怎麼樣呢？我國的金融，全操在外國銀行手裏，這些外國銀行的營業，乃有一個特殊市場，他們與本國人做往來，與中國商人卻沒有多大關係。所以我國一到進口貨增多，銀根緊迫的時候，無論錢莊莊票，銀行現金，多被外國銀行吸收去了，而中國的市場，立即要受影響。

(三) 我國銀行或錢莊的作用範圍窄小與偏畸。我國的銀行或錢莊，都是只供上級社會用的，下級社會不能向之借錢，結果，下級社會一點好處也尋不到手，名叫農工銀行的，實際只是一個商民銀行。譬如說，北京有一個農工銀行，他們不敢借錢給無保障與散漫的農民，因為從前有冒稱農民向他們借錢者，後來查得借錢者多係土豪地痞；這些土豪，用一分或幾釐的息，從銀行裏把錢借出來，然後以二分或三分的息轉借給農民，一轉手間，盈利數倍，而真正的農民仍不能得着好處。所以現在的銀行，只是上流社會的銀行，而非普通人的銀行。銀行利益有享受者，只是大商人，而非窮苦農工。



中國人口百分之八十至八十五爲農人，換句話說，中國的人口大多數爲農民。現在這大多數人受苦的程度怎樣呢？江浙地方還可以，雲南、貴州、河南、山東等處的農民的窮苦，簡直不是言語可以形容。男子多半無衣可穿，女人的衣服也是東一個洞，西一個窟窿，而土豪劣紳還是得寸進尺的加倍盤剝。我以為現在要講剷除共產黨，消滅盜匪，其關鍵只在拯救這班窮苦農民。假若這些人不弄好，這些人的生活不解決，共產黨與盜匪只有一天多一天。

諸君在學校裏讀書，諸君的環境是很順適的，諸君所見的祇是上流社會，諸君很不容易明瞭農民的痛苦，所以現代中國社會的最大危機，諸君或許還沒有看清楚。不過我要奉告諸君，目光如豆的讀書，讀了是無用的，想要在今日圖生存，還需得想想好的法子解決大多數人的生計問題才對。

要解決這大多數人的問題，有什麼好法子呢？國民黨曾經議決通令各地減佃租百分之二十五，換句話說，納十塊錢的現在只納七元半了。這個方法表面看來似乎很好，不過在有些特殊地方卻不特無益，反而有害，有些地方，向來只納地租六成的，現在改納七成半，豈不是反而吃虧。所以我以為要想好的法子，還是在乎開辦農工銀行，開辦真正的農工銀行，以最低的利息，如六釐，借錢給農民，幫助他們謀農業上的改善，並非劫奪地主的東西。

這種信用合作社（credit co-operative society）在日本與俄國都很發達，中國還沒有，如其要算

有，則還要算華洋義賑會在直隸省所辦的爲略具模型。義賑會在直隸辦這件事，首先派很多人到鄉下去演說去宣傳，隨後就把這些社組織起來。社的組織也很嚴，新社員加入的，須道德很好，須有舊社員四分之三之通過。社組成以後，經義賑會審查合格，乃將款項以六釐的息借給社中，並非個人，然後由社的手轉以一分二釐的息，將款分借給各社員。職員都是盡義務，所多六釐，乃用以作其他費用。現在直隸各村的信用合作社的資本總額已達幾十萬元了，他們每年由每社選派代表二人開一大會，去年大會時到者千餘人，對於我們的講演辭，不獨聽得懂，而且有些記錄得很明晰，可見得農民並不是無改良之可能。他們從前之所以如此，只病在一個不曉得知難行易，與沒有人向之宣傳罷了。

華洋義賑會的款項兩千多萬，除掉修路治河等用費外，用到信用合作社的不過三四十萬元。可是現在最大的成績，就只在這三四十萬元上面。

從前孫傳芳在江蘇時，也曾想仿照義賑會的法子，現在國民政府創辦農民銀行，也就是這個意思。江蘇有畝捐，比較易行，浙江無的款，比較困難。照兄弟的意思，最好把販賣鴉片煙的人拿來敲一筆大竹槓。

總之，今天所講的這三點，看去很小，其實與社會的根基有很密切的關係，望諸君加以注意。

## 中國之勞資問題

十七年一月一日在杭  
州第三中山大學講

沈成恆記

今日吾國之勞動與資本，紛糾甚多，實爲目下最重要之問題，亦係最應當討論之問題。惟範圍過廣，非短時間所能畢述，茲擇其最要者，爲諸君言之。

勞資問題之發生，完全在於階級觀念及階級專政，階級之分，必先由思想而成事實。在實業未發達之國家，雖有僱人者與被僱人者之分，然階級觀念，極爲薄弱，故勞資之分不甚顯明。日後實業逐漸發展，資本家之興趣與生活，與勞動者完全不同，遂有階級思想發生。譬如中國之田主，僱人種田，田主與佃戶在一起耕種，佃戶有資財置產及僱役，佃戶則完全以勞力自食，僱於田主。照學理而論，田主是資，佃戶是勞，但田主與佃戶同耕種，同起居，目的同在生產，興趣同在耕種，如此則佃戶與田主，決不會發生階級觀念。又如開裁縫店，僱用裁縫，共同工作，照學理而論，裁縫頭是資，裁縫是勞，但裁縫頭一同工作，其主婦更爲操作飲食，有如家人之融和，也決不會發生階級觀念。反此，如田主與開裁縫店者，均不共同操作，而祇收其息，另營他種事業，或虛靡揮霍，於是資則優遊快樂，完全消費，勞則辛苦勤勞，努力生產，目的不同，（一在生產，一在消費）興趣各異，於是乎彼此不能相安，而階級觀念，亦由思想而成事實，遂發生今日之勞資問題。蓋田主之興趣，不在耕種，乃在收息揮霍，或經營別種事業；而佃戶之興趣，仍在耕種，此乃階級觀念之起點。階級觀念，不發生於僱人與被僱之關係，乃發生於目的與興趣之殊異。按中國之勞資組織，有新舊二種：舊者，如前述之田主裁縫頭之共同工作。新者，則如紗廠公司等，出資者聘用經理，管束工人，於工人利害苦楚，一無所知，且管束工人，尚有一最不良之制

度，即工頭是。按工頭爲資本家與工人之中間人，承上啓下，互爲表裏，甚則刻扣工資，虛糜事實，從中取利益，使勞資間之感情，日趨險惡，不易解決。但欲謀解決此勞資問題，決非時下所謂「打倒資本家」所能奏效，當另求適當方法。現在且先將階級之發生述明後再詳。

階級之發生，原因甚多：（一）顏色不同，可以發生階級。如中國是黃種人，歐美是白種人，在美國地方，有極顯明之表示，黃種人與白種人不能聯絡。（二）宗教不同，亦要發生階級。如印度之回教與佛教，崇奉不同，互相歧視。（三）學問不同，又要發生階級。有學問者，恆不欲與無學問者爲伍。凡事凡物，觀念不同，而不能融和者，莫不發生階級問題。若利害不同，興趣不同，則發生階級，尤爲顯然。

美國勞工缺乏，而僱用工人，選擇人種又甚嚴。中國人已禁止登岸，日本人亦不歡迎，即歐洲工人，如意國人希臘人亦均受限制。因種族不同而發生的階級觀念，非常深厚。英國則政體爲君主立憲，對於工人，尙取壓迫手段，不能增加工資，勞資之衝突尤烈。茲就美國與中國之勞資狀況，比較述之，然後知解決中國之勞資問題之所在。譬如建築大工程之輪船或房屋，若以人工爲之，所費浩大，需時亦多，若能用以機器，則工省事倍，故機器與勞工之間，有鉅大之關係。蓋機器即資本，有勞工而無資本，則無事可爲；有資本而無勞工，則無事可成，勞資於經濟組織，相輔並重，固缺一不可也。然中國則工人過多，資本太少，結果無事可爲，成績既薄弱，工資亦低廉，復因資本太少，需過於供，利息必大，故中國成立工廠，必仰金融界之鼻息，於資本方面，力求其週轉靈活，

以資本金短絀而陷於不振者，比比皆是。至於工人，則招徠極易，不必顧慮，與美國適成反比例。美國資本過多，勞工缺乏，如開工廠，供給資本者極多，不必以金融界之馬首是瞻，惟須與工會接洽，而以能否僱用若干人爲慮。故美國資本過剩，則利息低，工人缺少，則工資貴。中國利息普通在二分左右，美國則僅三四釐。中國工價每日不及一元，而美國之福特汽車廠之工資，每日至少需美金五元。又如我國官紳富家，婢僕如雲，而美國則雖尊貴之家，其主婦必親自操作，僱用僕役，至爲不易；此又美國勞工缺乏之明證也。

美國資本富有，而勞工缺少，於是工資昂貴，工人積有儲蓄，復可投資。例如美國工廠工人，自設銀行，自營實業，由工人可變爲資本家。資本家既多，無工人可僱，勢必至使資本家自己做工，是資本家又變爲工人。如是工人化爲資本家，而資本家又化爲工人，久而久之，必無勞資之分。例如美國福特汽車廠，工人一律乘坐汽車，每日到廠與散工時汽車均魚貫而行，放假日工人之妻女，亦乘汽車徜徉於市場海濱，生活非特快樂，亦且奢侈，以如是之工人，又何有階級之可分，而發生勞資之問題乎。

準是以觀，我國資本，既感缺乏，則解決今日之勞資問題，決非打倒資本，實須增加資本。余敢謂資本家容有不好，而資本確是好的。若謂勞工多，無須資本，即可生產，則中國勞工甚多，當早已富強矣，何以貧弱若此。增加資本方法，不外儲蓄和生產；假定每人節省三十元，存入銀行，積一千人可得三萬元，投資於大工業，用以生產。至於投資方法及企業家之組織，則必精細考慮，務使增加工人利益，改良工人生活，使工人亦得有餘款儲

蓄，以投資於企業。工人既能投資，生產自可發達，生產發達，經濟必裕，於是成績優美，工資亦可增多。工人容易儲蓄，加以現在工人繳入工會之款，儲積不用，亦未始不可積少成多，用於投資，結果我國工人漸進而為資本家。至於現在之資本家，亦必因勞工缺乏而自己操作，降為工人。故資本家不必打倒，但求我工人日有進步，將來得進而成為資本家斯可矣。由此觀之，勞資間之爭執，倘能以此種和平而有實益之辦法解決之，最為適當。但願吾國工人，皆能以誠摯之精神，堅毅之努力，互相勸勉，國家前途，實利賴之。

## 何謂商

十六年十一月一日  
在杭州商民協會講

潘墨卿記

今日承諸先生之邀，來貴商會講演，甚為榮幸。余在學界及其他團體講演之次數甚多，惟商界及農界則較少，所以今日之講題，定為『何謂商』。余之講此題者，為欲打破吾國舊習，依國人習俗之見，以為士，農，工，商四界，士為重，農次之，工又次之，惟商為最輕，故商列之於最後。推其故，因往昔學者，以為農工皆有生產能力，農能生物，工能製造，商則僅能搬運，不能生產，故於農特別重視。古有義倉保護農民，帝王則親耕，其重農之觀念有如此者。然對於商人，則稱為賤丈夫。孟子云：『有賤丈夫焉，必求壟斷而登之，以左右望，而罔市利。……』顧其所指，則為商人，降至今日，世人輕商之觀念，仍復如昔，奸商市僧之名，常流露於世人之口，此種情形，非特中國為是，即中古時代之歐洲亦然。推其故，皆以為商不生產，要知商人亦為生產者，其生產能力正與農工相同，

不過其方式與農工稍異。農之生產爲種植，種植全憑地力，植棉得棉，種稻得稻，一如從無物而變爲有物。工則仗手術，以天然粗糙之物，經其切磋製作，變爲精緻有用。惟商之生產則異於是，世人以商之生產不能完全與農工同，故視爲不生產，然所謂生產，非指生產物質而言，乃指生產效力而言。蓋物之生，皆由於自然，人僅能變自然界之物質，不能創造物質，如水之成，爲輕養之化合，無論任何大化學家，不能創造輕養之原子，原子卽自然界之物質，至由水變氣，或由水成冰，皆可以人力爲之。惟造物則非人力所能，故農之生穀，因地中有物質，農僅能利用物質，變無形者爲有形，化無用者爲有用。工則亦然，其鋸木爲桌，爲椅，以及爲房屋，所加於木者，僅爲工力。木本自然界之產物，工不能創造之，僅加工於木，及變其形體，亦使無用爲有用而已。農工如是，商亦然也，商之生產爲轉移貨物，以他處多餘無用之物，移至需要之地，亦能使無用者爲有用。或以出產較多之季，購而屯積之，俟其缺乏而售出，使其效用增加。或以冬季無用之物，取而藏之，至夏季使用，其效力大增，如冰是也。至於其他以轉移而來之生產，其效用之大，尤爲農工所不及焉。如陝西之棉，蒙古之皮毛，爲全世界需要之物，在產地，並不視爲珍品，惟商將棉移至上海，皮毛運至外國，使無效用者生效用，此種效用全爲商人造就，所以商人亦爲生產者。

復次農工之生產要素，爲勞力資本及土地，而商之生產要素爲勞力，資本，房地，及企業。其中最要者或爲企業。而企業家須籌劃一切，須有本領，如銀行行長錢莊經理對於放款收款，須有一種計劃，若市上有大變動，

款則少放，而多收；反之，款則多放而少收。凡此等等，皆行長經理之計劃，而行長經理屬於企業家之內也。若夫工資房地三者，既不能設計劃，亦不能負責任，若棄之不用，亦不為生產，能使之生產即為企業家，所以企業家能設計劃，負責任，冒危險，能使不生產者能生產。例如商店之經理，利用工人資本及房屋之得法，每年可獲盈利，其盈利非經理獨占之，必以此付工人之勞資，資本之利息，及房地之租金等，其餘則為股東經理之報酬。至於虧本，由不可抵抗之事實而發生者，如火災地震等，經理人不能預計，凡由人事而致者，經理人須設法避免之，彼工資房屋，不能設計劃，避危險，所以不能單獨生產，須由經理人組織之，然後能生產，如是則不能說商人不生產，不能視商人為市僧，應當與農工並重。

所謂商人係指搬運買賣者與企業者而言，如今日之實業家皆為企業家，但有自任運銷者，故實業家與商人似無分別。但嚴格而論，實業是實業，商是商，實業重製造，商人重販賣，若一國有實業而無商人則貨不流行，製造不發達，若僅有商人而無實業，則外貨內流，利權外溢。然而實業家與商人皆以謀利為目的，商人於自己有利，不惜販賣外貨；實業家於自己有利，必設法排斥外貨，兩者利害在在相衝突。例如現在實業家主張關稅加高，對於其自製之物，可以保護。英布日布不能入口，土布可以流行，而價目可以擡高。商人之主張適相反，希望關稅減低，釐金取銷，則販運貨物可以通行無阻。若關稅加高，物價必大，難以銷售，結果實業家之利，即商人之害，商人之利，即實業家之害，兩者利害正相反也。



## 馬克斯價值論之批評

十六年十月十日講

馬克斯的學說，總算在蘇俄試行過了。但是蘇俄所試行的，是集產主義（collectivism），就是共產主義的第一步。馬克斯在當初本來不想將他的學說拿來實行，不過發揮發揮他的理想罷了，一到列寧的手裏，可不然了，他想把馬克斯的學說，拿到蘇俄，用極激烈的手段來實行，所以馬克斯是一個理想家，列寧是政治家，實行家，馬克斯和列寧的不同，就在這裏。今天所要說的，當然是偏重於馬克斯的理論，不談列寧。據馬氏之意，價值（value）之發生，由於用勞工改造其原形物。比方有一堆用處不大，甚至沒有用的木頭，一旦加工製造起來，做成桌子，所謂價值就是從這裏生出來的，馬克斯便一口咬定，價值之生由於勞力（labor put into it），所以他名其說謂『勞力價值說』（labor theory of value）。

斯密亞丹將價值分爲享用價值（value in use）和交換價值（value in exchange）兩種。那種由改造其原形而生出來的生產價值，普通就可分爲這兩種，因爲第一種是直接供作者的享用，所以叫做享用價值，也可說是對內的價值，其用較少，其值也較低，倘若將桌子與酒相交換，那末交換價，就生出來了，其值較享用價值大得多。因爲桌子之用處，向外推廣，凡有貨物者，均可以換桌子，然而施行交換的，是資本家，所以一切的盈餘和價值，全爲資本家所得。馬克斯因此說資本家掠奪勞動者的價值，但是我要請問一件生產產品的

裏面不同價值，難道全是由勞力所致嗎？我敢斷言不盡然，現在且來談談這個問題吧。不過我今天所說，是常識，是很淺顯的道理，如果要深究，請參看兄弟的講演集第二集的價值論。那篇文章裏面說得很詳細，現在開始要指摘馬克斯價值論的誤點了。

(一) 比方有馬五百匹，每匹都值百元，合起來全部 (whole) 當然值五萬元。這種整以零成的東西，若用馬克斯 value put into it 的法解釋起來，自然是通的。

輪，皮套，皮袋，燈，鈴組合起來，做成一部自行車，價值百元。倘若將輪，皮套等等這五件東西，拆而賣之，依馬克斯 value put into it 的說法，輪皮套豈不是仍舊值百元嗎？但是實際則大謬不然，合而賣之，固值一百元，拆而賣之，賣價大減。諸君二十五塊錢的一盞燈，你們要不要，二十五塊錢的一個鈴，你們要不要，要他幹麼。所以馬克斯的學說，在這裏是說不通的，因為他們的價值，是在一個「連」字的裏面，不在他們的本身內，馬克斯說價值即在此物之中，錯了。

(二) 雙輪馬車是頂漂亮的馬車，別說坐在裏面的老爺小姐們，都很漂亮，就是馬夫也比別家的漂亮些。但是拖車的兩隻馬，要一樣的高大，一樣的毛色，如果一只白馬，一只黑馬，那這部馬車，就不大值錢了，所以非再買一只黑的不可。剛剛在我前面所說的五百匹馬中，有一匹高大與毛色與他一樣的黑馬，那車主就是出一百五十塊錢，或兩百塊錢去買，都情願的。原本這匹馬祇值百元，我前面已經說過，爲什麼到現在忽

然貴了起來呢？以前北京某大老被某軍閥逮捕下獄，他本來是有煙癮的，但是在獄中找不到，聽說他曾經出過了五萬塊錢，買了一點來過癮。若照馬克斯的說法，價值生於勞力，而勞力在此物之中（value put into it），那末在此物出世之時，早已制定了的，爲什麼到現在又大漲特漲起來了呢？所以馬克斯的價值論，在這裏又碰了釘子，此路不通。

（三）南方某轉運公司資本僅二十萬元，因爲前幾年轉運公司的生意很好，他竟賺了五十萬元，倘若有某甲想用二十萬元去買這個轉運公司，這個公司一定是不肯的，這是什麼緣故？照馬克斯的說法 value put into it，那末，這個公司不是祇值二十萬元嗎？我想馬克斯將蹙眉而不能答。還有轉運公司是由馬車箱帳等等東西組織而成的，組織得宜，所以能賺錢。如果把馬車箱帳分而售之，又不值錢了。馬克斯既說 value put into it，換句話說，價值即在此物之中，如此則分而售之，仍應值五十萬元，乃實際上大謬不然，勞力價值說，讀者相信嗎？我想不但讀者不相信，就是馬克斯也要不相信起來了，所以轉運公司的價值，不在勞力，乃在組織與經營。

（四）商務印書館是中國唯一的大書局，他的分館幾遍全國，表面看來好像是毫無關係的分立着，但是閉眼一想，他們猶如一個活的東西，一天到晚，全部在活動着。該公司的資本爲五百萬元，如有人想拿五百萬塊錢去買他，該館的股東，一定是不允的，這就是因爲商務印書館是活的東西。不但今年賺一百五十萬

(假定)塊錢,就明年後年也是如此,簡單的說一句,就是因為他有將來的希望,所以價值斷斷不止五百萬的緣故。如果也有同樣的書局,但因他年年虧本,我們就不願出同樣的錢去買他了,因為他是死的東西,是沒有將來的希望的東西。

現在我們再來談談,抽商務印書館的稅的方法吧。如果把全館分為動產(如書)不動產(如土地機械),然後再去抽稅,那是很容易的。因為他有抽稅的標準在。如果要抽公司稅,那我們將以何者做抽稅的標準。用毛利嗎?不公平,因為公司與公司的毛利雖同,而費用大小不同,所以淨利(net profit)有差,所以不用淨利來做標準,但是也不公平,因為公司的資本雖相同,而淨利是不同的,資本多而淨利反少的。公司豈不是一樣的吃虧嗎?然則抽公司稅,到底應以何者為標準呢,在未說明這點之前,我且舉一個例來說明。

比方有田一畝,因為每年可生五塊錢(即賺淨利五元),所以值百元,那末每年賺淨利一百五十萬元的商務印書館要值三千萬元了。其比例如下:

$$5:100::1,500,000:X \quad X=30,000,000$$

總之,我們要抽稅,應當以該館年年可得的淨利多寡為標準,祇顧一年是不對的。從這種舉例看來,我們知道馬克斯的價值論,顯然和我們所說的有三種衝突。

(一) 馬克斯所說的是有形之物(如桌,機器,屋,土地),而我們所說的是無形之物(如整個的抽

象的商務印書館是。）

(二) 馬克斯所說的是過去的價值，而我們所說的是將來（希望）的價值。因為商務印書館有年，年一百五十萬進款之希望，若今年得一百五十萬元，明年後年便無如此巨大之進款可得，則商務印書館斷不值三千萬元之數。

(三) 馬克斯所說的是過去的價值（如商務印書館值五百萬是），是靜的，而我們則兼重今日與將來之淨利，是動的。共產主義者看到這裏，要起來反對了，他們說這是私有財產制度下的現象，如果廢除私有財產制度，而成爲共產制度的社會之後，便無所謂淨利，如此則馬克斯的價值論，就要實現了。好現在且讓我來說個明白，看他對不對。

(五) 比方說俄國已經實行共產了，而其餘的國家，仍舊保存着私有財產制，看他馬克斯的價值說，有實現的可能沒有。別的不說，光以俄國的盧布（rouble）爲例。盧布原有兩種價值，一種是對內的，一種是對外的。對內的價值，就是在國內購物的價值，這種價值，本來也有漲落，現在且假定可用強力制止他，可是對外的價值，卻不能如此了。比如俄人要到英國去辦貨色，那就非得盧布換成金鎊不行。現且假定十個盧布可換一個金鎊，但因俄人辦英貨之心甚急，故求金鎊之心亦甚急，所以英金漲價，而英人又因俄國的信用很低，不願用金鎊與之交易，那盧布就非大跌其價不可，說不定十五個或二十個盧布，都換不到一個金鎊。觀此我們

可以知道所謂價值，並不是在盧布的本身，而在英國人和俄國人的腦中，他們用腦子來定盧布的價值。若說 value put into rouble，豈非笑話。英人估計盧布之價值，必觀察俄國今日之政局，並推測將來之經濟狀況，否則無從斷定盧布之匯兌率，而俄人之對於英金，亦須考察倫敦之金鎊市場，推測英金之需要，方可斷定其匯兌率。故盧布與英金之比價，係一種心理作用，並非勞力的表現。

(六) 共產主義者聽了這段話，很不高興的說，這是全世界沒有實現共產制度的緣故。光是蘇俄一國，自然免不了種種牽制，不能將馬克斯的價值論實現。好現在且假定全世界都實行共產了，全世界都變成蘇俄了，看他馬克斯價值論，能否實現。全世界實行共產之後，政府勢必將各人的私有財產，收歸公有，那祇有沒收的一途。中國與蘇俄毗鄰，又將做蘇俄的第二。現在將沒收漢口自來水廠來做一個例子吧。漢口的自來水廠辦得很好，在中國可說是首屈一指，政府如果要把他沒收，無論有無代價，亦須將水廠之價值估計一番。但估計之法，當然不能以該公司的原本為標準，因為原本是過去的價值，與現在的大不相同；也不能以再製費 (cost of reproduction) 為標準，因為再製費只照今日的市價計算，沒有將將來的淨利算在裏面，所以還是不行。若不先估價，便將他全部沒收，則政府所能沒收的，僅僅是公司裏的一架機器罷了。自來水的水管，是住戶自己裝配的，政府卻不能把他一起包括在內，光是一架自來水廠的機器，而沒有與機器連結的水管，請問這一大堆的機器，有什麼用處呢，簡直是一大堆的廢物。因為自來水廠的價值，不在於機器的裏面，也不

在於水管的本身，而在於機器與水管連結的一個『連』字，與配合輪、皮套、皮袋、燈、鈴等而成自行車，一拆開就不值一錢是一樣的道理。照馬克斯 value put into it 的說法，那末器械與水管，都不失其原來的價值的，何以必需以公司的機器與用戶自辦的水管，而後方有價值呢。

(七) 廣東當沒有下令廢除奴婢制度之前，一般奴婢都是很值錢的，都有其價值。現在廣東政府已經下令廢除奴婢制了，自此令一下，沒有人要養奴蓄婢，更沒有人敢養奴蓄婢，因為養奴蓄婢為法律所不容。以前很值錢的奴婢，現在連一個錢都不值了。比方有一位十五歲的奴婢，她從小就是她的主人，把她長養成人的，馬克斯謂 value put into it 那末 value put into her 已經有十五年了，為什麼到現在竟不值一錢呢？這是因為違法，所以不值錢了。無論在實行資本主義的英國，或實行共產主義的俄國，凡法律所禁的東西，其值必減少，與勞力毫不相干。

前清的時候，鴉片的銷場很旺，生意很好，很值錢，迨至民國禁烟的命令一下，也同現在廣東的奴婢一樣的，撞到厄運，價值大跌。現在禁令不行，故價錢又大。由此我們可以斷定價值不在奴婢的本身，也不在鴉片的本身，而在法律的裏面。用馬克斯的說法來解釋，是萬萬說不通的。

(八) 慣吸鴉片的人，總是歡喜用舊的鴉片管，他們之所謂『槍』，愈舊愈好，所以愈舊，價值也愈大。請問價值毫無二致的槍，何以舊者比新者反高出幾倍呢？馬克斯說東西值錢，因為有勞力放下去的緣故，槍有

誰擺勞力下去，不過經過多年的使用罷了。所以價值的高低，與年代的久暫，又有極密切的關係，即在實行共產的世界，亦是如此。

做縣的紹興老酒，不用說是頂有名的，可是愈陳愈好，愈陳價值也愈高，與鴉片槍一個樣子。但是牠的放在外面的，不但無人加以勞力，簡直連睬都不去睬牠的。但是牠的價值，就在不睬中高起來了。即使將這紹興酒運到俄國去，牠的價值也是與年俱增的，在這裏馬克斯的勞力價值說，又碰了一個釘子。

(九)總之，這種種極其淺顯的道理，在私產制度的下面，固然如此，就是在共產制度的下面，也是如此，誰也不能顛倒或改變的。因為價值之生，並非盡由於勞力，而在於配合，連稀少收來的，希望，無形之物，淨利，心理，法律和年代的裏面如此，則馬克斯的價值論，將掃地而盡了。

## 帝國主義與新經濟政策

十六年八月十日在上海黨務訓練所講

帝國主義與新經濟政策之不能相容，人皆知之，無待贅言。今日講演之目的無非欲將不能相容之點，設例以闡明之。近日國民政府之新經濟政策，足以引起一般之注意者有三：(一)禁現出口，(二)禁止米麪運至北方，(三)關稅自主。(一)禁現出口，在經濟政策上，係一種非常之舉。但就過去之事實而言，各國頗有行之者，即素主自由貿易之英國，在歐戰期中，亦曾下禁現出口之令。蓋英德相距不遠，恐國內現



金多被德國吸收而去，致使金融之基礎動搖，故禁現出口，不得不爾爾也。但其結果，則英金對外之匯兌率大跌，蓋英金之所以可貴，以其出入自由也。凡持有英國付款之各種票據者（如匯票等類）均可以之送至倫敦，換得現金出口，故最優等之票據等於現金。迨英國頒布禁現出口令之後，票據不能換現金出口，英金之需要驟減，其匯兌率大跌。故英國之行禁現政策，有二種現象：（甲）政策實行，（乙）英國受損（因英金跌落）。今中國亦仿行之，但因不平等條約未曾取銷，此政策頒布之後，有二種相反的現象：（一）政策不能實行，（二）英國人得益。請分別說明之。（一）何以政策不能實行，因外國人可以用兵船裝運現金至吳淞口外，改裝商船出口，此係實在情形，故禁現出口，只對於中國人而言。但中國人亦不是木偶，豈肯獨受其累，故紛紛將款存入外國銀行，由外國銀行用軍艦押運出吳淞，政府可以禁止華人運現出口，但不能禁止其存款於洋銀行，結果，禁令不發生效力，而所得結果，適得其反。欲禁現銀出口，反促現銀逃走，欲打倒帝國主義，反被帝國主義打倒。（中略）豈非適得其反乎。禁現出口之目的，無非欲防止現金運至武漢與北方，被張作霖等吸收而去，但其結果，張作霖反從日本人手中借得大宗現金，整理奉票，而日本人借與張作霖之大宗現金，係從上海搬去。於是奉票大漲，欲打倒張作霖，反被張作霖打倒矣。（二）何以外國人得益，禁現出口之後，上海對他埠之債務，不能用現金歸還之。譬如以上海對天津而言，平日滬商欠津商之錢，可以用規元買行化匯兌償還之，行化一千兩約作規元一千零四十五兩左右，若行化高漲，假定漲至一千零五十兩，則可用現銀運至天津歸還之。

使之不能再漲。一旦上海禁現出口，則運現之法不能行，即行化漲至一千零六十兩或一千零七十兩，亦無法可許使之下落，只得聽其飛漲。今日已漲至一千零七十六兩矣。但外國銀行不聽禁現之令，仍可用兵船裝現出口，於是可以一面將一千零四十五兩左右（假定）之規銀，運至天津改爲行化，一面在上海依一千零七十六兩之行市賣出行化，一轉手間，得三十、一兩之利益，豈不大賺其錢。吾故曰不平等條約下之禁現出口，不但不發生效力，反使現銀逃走，反使外國銀行發財，故欲施行新經濟政策，非取銷不平等條約，收回租界不可。

（二）禁止米麪運至北方。此項政策，在帝國主義之下，不但予華人自辦之麪粉廠以一大打擊，且予日人乘機侵略之最好機會。倘華商不能運粉至北方，北方豈肯坐以待斃，必設法向外國進貨，日貨可以由日本運至大連，由大連分發於北方各處，或由安東運至南滿，再由南滿鐵道運至大連，分發於各處，其結果華商之地盤，將盡爲日商佔據。故在帝國主義之下，此項政策，變爲自殺政策。就以上兩端觀之，欲實行經濟政策，必先取銷不平等條約，收回租界，否則所得結果，與所期適相反也。

（三）關稅自主。關稅自主之目的有二：（甲）取銷不平等條約，（乙）籌款以代釐金。鄙人以爲此三種經濟政策，一、禁現出口，二、禁運米麵至北方，三、關稅自主，以第三種（關稅自主）爲最適宜，若堅持到底，定能發生多少效力。何以言之？欲取銷不平等條約，非關稅自主不可，其理甚明，可不必談。若夫籌款何以必須增加關稅，除關稅之外，豈無他法耶？曰有，但多不易施行。查籌款之方法有三：一、發行公債，二、增加舊稅，添加新稅，三、發行紙幣。一與二係屬於財政，三係屬於金融，倘以紙

幣充政費，無異於以財政亂金融。此層鄙人於第三集講演集中中國之財政適合於對外宣戰否一篇中，已詳言之。有人主張發行不兌換紙幣以充軍費，此爲鄙人所絕對反對。不兌換紙幣之政策，在歐洲各國屢有行之者，幾無一國不受其害，且其爲害之影響，遠及於百年之後，一旦行之，非十幾年之工作所能改革。茲爲闡明學理起見，設例如下：譬如政府發行一萬萬紙幣，以充軍費，發出之後，物價必昂，物價高昂，原定之預算不足，於是復發紙幣以彌補之。紙幣愈多，物價愈昂，物價愈昂，預算又不足，預算不足，又發紙幣以補足，於是愈發愈多，愈多愈不足，愈不足愈發，愈發又愈多，愈多愈不足，因果相循，靡有底止，結果等於廢紙。俄之盧布，德之馬克，即其前例。此政府不應發行不換紙幣之理由也。以學理而論，發行不換紙幣，如有一定限度，在限度以上，不再發行，尙有理可說。但以各國之經驗而言，既發之後，未有不多發者，此層實在可怕。若夫中國，則卽有極嚴之限度，亦不易施行不兌紙幣之政策。蓋北有大連，中有上海，南有香港，故也。此三大埠，已完全落於外人之手，皆係現銀碼頭。香港皆用港幣，所謂港紙，卽匯豐麥加利等三家英商銀行所發之鈔票，十之八九，屬於匯豐，考其發行條例，係港政府所頒布，準備極爲充足，且以一部份現金歸港政府保管。故港紙等於現金（詳見鄙人著中國國外匯兌）。有時港紙行市，且在現金之上。大連以正鈔（正金鈔票）爲大宗，上海以規元爲本位，故此三大碼頭，皆慣用現金，一旦政府發行不兌換紙幣，在此三大埠，必不能維持其面值，勢非跌價不可。蓋以不換紙幣與現銀相較，人必輕紙而重銀也。重銀而輕紙，紙必跌價，理甚顯明，故不換紙幣發出之後，卽有跌漲之趨勢，不必

待其過度多發，而後始跌落也。此政府不應發行不換紙幣之理由也。況近來日本人助張作霖孫傳芳整理金融，奉票大漲，而山東省銀行之鈔票，亦將無限制兌現。若南方再發不換紙幣，反落張孫之後也。除不換紙幣之外，尚有兩種籌款方法，即（一）公債，（二）加稅。在人民方面，與其加稅，不如發公債，因公債買進之後，係一種財產，且產生利息，若夫加稅，則一去不復來，係一種損失。故買公債者，收資產帳，付稅捐者，付雜損益帳，故人民喜公債而惡稅捐。但欲使人民購買公債，必先使公債穩固可靠，足以取信於人，方能收效。今日吾國市上之公債，皆已落至低點，人民對公債之信用極為薄弱，故為政府計，宜速設法整地公債，維持公債信用，否則公債市面，永無起色也。今日承認整理案內公債之條件，為（一）公債登記，（二）購買一成鹽餘公債，換言之，即行市已落至三五之長期公債，尚須繳出現洋十元，購買鹽餘庫券，不啻使長期公債自三五再落至二五，今日公債之不生色，即此之故。此與政府勸人民購買公債之主張，大相背馳。故欲勸人民買新公債，必先使舊公債漲價，否則於事無益也。既不能發行不換紙幣，又不能多發公債，結果惟有加稅之一法。田賦已劃歸各省，中央不能利用，鹽稅已達極點，不能再加價，所能加者關稅而已。故吾極端主張關稅自主，況關稅自主之後，所可加者，適足以抵補裁撤之釐金，於籌款上，並無多大影響。惟丙種奢侈品，六二·五之稅，約可增加二千四百萬元（以國民政府勢力所及之六省論）。故普通品抽至十二五，於保護政策上，不得不謂是一種勝利。但於稅款上，不得謂能增加幾千萬元之數，若欲增加稅收，非另辦新稅不可。九月一日，實行關稅自主，恐有問題發生。

因北京政府一切無抵押外債，國民政府承認之乎？承認之後，將以何款整理之乎？外人可以承認自主，但必要求政府承認無抵押外債，首先贊成自主者，必為美國。（一）因美國全國輿論贊成中國收回自主權，此美國自由平等之精神使然。（二）美國進口貨物，多係精製品，與日本貨不同。（三）美國唯一之希望在通商，與日本之有政治野心者，完全不同。（四）美國之無抵押外債，為數亦微，不如日本之多。首先反對者，必為日本。（一）因日本貨多係粗製品，一旦自主實行，必大受影響。（二）日本之無抵押外債，如西原借款等，為數最多，而西原借款之應否承認，係一疑問。（三）中國貨尚不能與英美貨競爭，然已能與日本貨競爭，故關稅自主，無異於對日本貨下一攻擊，對本國貨施行一種保護政策。（四）往年在北京開關稅會議之時，日本公使屢次主張中日兩國訂立互惠條約，有幾種日本貨運至中國者，中政府須予以特別待遇，減徵關稅，同時有幾種中國貨運銷日本者，日本政府亦予以同樣待遇。在表面上，似成爲一種互惠條約，實際上，仍是一種片面條約。因日本貨之來中國者，如粗紗等，是與華貨競爭之製造品。若中政府減收關稅，不啻保護日貨。反之，中國貨之赴日本者，皆係原料品，爲日本所最歡迎，不但減收關稅，且應完全免稅。據以上所述，美國之贊成吾國關稅自主，其原因有四；日本之反對自主者，其原因亦有四。英國在旁觀望，苟外交辦理得法，英國亦不致反對，外間盛謠英日聯合封鎖海關，是一種空氣作用，鄙人以爲今日亟應聯美反日，美貨進口，必肯依照新頒之稅率納稅，但一稅之後，任其所至，日貨進口，如不肯照繳一二·五之稅，則仍可照舊法辦理，課以值百抽五之進口稅。

加以二·五附加稅，二·五子口半稅，與美貨所納，相差不過八二·五。迨其入內地之時，則課以各級特稅，如今日安徽省對於捲煙課以百分之二十之特稅，使之不能在內地與華貨美貨競爭。日本兵力雖強，然不能派遣兵船至內地各區示威。但關稅自主之後，有兩要點必須注意：（一）美貨進口，在上海抽收一二·五之後，運至江西，兩湖，四川等省，仍加抽釐金，則負擔未免太重，此層應另設法補救之。（二）日本貨進口，可以直接運至九江漢口納稅，不必定在上海納稅。而九江與漢口，因海關收入驟然增加，亦願予以遷就。由此兩點觀之，欲使關稅自主問題易於解決，必先設法與武漢派合作，況近來武漢派亦正在討共，目的趨於一致，似無復分離之必要。至在北方政府勢力下之直隸山東二省，則不生問題，因該兩省銷售之洋貨，多從天津青島等處進口也。吾人既主張聯美反日，自當在宣傳上着手，應囑留美學生在美努力宣傳，一面酌給宣傳費，最好與留美學生會接洽。況留美學生之宣傳能力，已於前次之巴黎和會與華盛頓會議證明之矣。

## 營業稅在稅制中之地位

十六年九月  
十二日講

納稅爲人民對國家應盡之義務，人皆知之。但人民貧富不均，若課以同一之稅（如曩昔之人頭稅），學理上道德上均說不過去，於是必定納稅之標準。準標準何？曰量力而已。換言之，稱人之有無而已（taxation according to ability to pay or faculty）惟『量力』二字，有兩種意義：

(一) 量其犧牲能力之大小；

(二) 量其享受權利之多少。

以前者而言，納稅者愈富，其因納稅而犧牲之能力愈大。累進稅之根本學說，發源於此。犧牲之能力愈大，稅率愈高，反之，犧牲之能力愈小，稅率愈低。以後者而言，納稅者所享受之權利愈多，其負擔之能力亦愈大，例如購買城市中之地皮，數年之後，地價大漲，可謂不勞而獲，地主所享之權利既如此之大，其對國家負擔納稅之能力亦愈大。

除以上意義上之區別而外，尚有一種目的上之區別，即對人稅與對物稅是也 (taxes on persons and taxes on things)。前者以人爲目的而徵收之者，如所得稅是也。後者是以物爲目的而徵收之者，如營業稅是也。雖無論對人對物，所納之稅，必取之於人，而所得稅營業稅均可稱爲對人稅，然其目的迥乎不同。營業是對營業而抽稅，無論營業者爲誰，且不問營業者產業之多少，凡屬同一營業，均須課以同一之稅，如開酒館者，如資本相同，或營業之總收入相同，或營業之盈餘相同，則其所納之營業稅亦必相同，雖甲酒館之東家富有千萬，乙酒館之東家借用他人資本，其所納之稅則一，以其所營之業相等也。茲將對人稅對物稅詳細說明於次：

(一) 對人稅 昔日之對人稅，以資本或資產爲標準，不以所得爲標準。爾時人民多務農，產業多屬於

有形的（如田地）所有工商，亦屬小量生產，社會中無貧富大相懸殊之現象，故以資本或資產為標準，是屬簡而易行，且負擔極為均平。及至十八十九世紀，機製方法逐漸發明，資本集中，生產量大，社會上發生勞資之階級，產業上發生有形無形之區別；（如房地產屬於有形者，債券股票屬於無形者）有形者逃稅甚難，無形者類皆無稅，故欲以資產為標準而課稅，殊欠公勻。況富室巨戶之所得，未必盡變為資產，往往用之於無謂之消耗，加以近來投機盛行，如以年中之所得，投之於投機，作為保證金，則所得未曾變為營業之資本，亦未曾化為有形之資產。若以資本或資產為課稅之標準，則此項所得盡在逃稅之列，且有資產者，其收入或不甚豐，如農田之收入。然其家無資產，但富有能力者，其收入或甚多，甚至巨富，如醫士律師之收入。然在此種情形之下，若仍用中古時代之方法，以資本或資產為課對人稅之標準，勢必失稅法之平衡。故今日之新稅法，不重固定之資本與資產，乃重活動之所得與收入；此所得稅較優於產業稅（property tax）之所以然也。今日外國於盛行所得稅之時，仍不肯舍其產業稅者，則有兩種之用意：

（甲）以產業稅為一種緊急手段，如戰時之籌款。

（乙）以產業稅為所得稅之附屬稅或補助稅，如有產業而無別種所得者，則課以產業稅，較為公允。

與所得稅同來者，有累進稅制與類別稅制兩種。累進稅者，量納稅人因納稅而犧牲之能力者也。犧牲之能力愈大，稅率愈高，反之，犧牲之能力愈小，稅率愈低。類別稅者，量納稅人所享之權利大小而定其稅率者也。



大抵分因勞而獲 (earned income) 與不勞而獲 (unearned income) 二種，因勞而獲者，其率較低，如薪俸之稅率然；不勞而獲者，其率較高，如城市中之土地增價稅然。從可知以上所述意義上之區別，亦包含於目的上區別之中。

此外尚有一種對人稅，即量納稅人消費之多寡而定其稅額者也 (taxes on expenditure)。在中國凡百貨物，無論爲必需品（如油鹽米麵），便利品（如船車等類），或奢侈品（如煙酒），皆須抽捐納稅，然人民對於必需之消費量，未必依其財富增加之比例而增加者也。富家對於油鹽米麵之消費量，未必幾倍於貧戶也。以此之故，所謂百貨捐者，不合於經濟原則之稅也，故英美等國之消費稅，只限於煙酒茶等奢侈品，此外各種貨物，一律免稅。

消費稅既限於奢侈品，而奢侈品之消費量，與納稅人之負擔力，成一正比例，則奢侈稅者，必量納稅人之能力而定者也。財力大者，其消耗奢侈品之數量亦大，其對國家納稅之能力亦大。故奢侈稅適合於經濟原則，各國皆採用之，與所得稅之性質雖不盡同，而其爲對人之稅則一也，故奢侈稅亦適用類別法與累進法。如菸酒列一等，課以最重之稅，貴重手飾如金鑽等類列第二等，綢緞列第三等，皆課以類別之稅。至於累進法雖不得不適用於奢侈稅，然手續甚繁，不易施行也。

(二) 對物稅 以上所述之所得稅與奢侈稅，爲對人稅之主要部分，其與對人稅並立者，則爲對物稅，

約略言之，則有三種：（一）地稅，（二）資本稅，（三）營業稅是也。

（甲）地稅 有主之地，爲產業之一種，產業稅既爲對人稅，則地稅亦當爲對人稅。何以列爲對物稅乎？殊不知地之爲物，與他種財產性質不同。

（a）地之數量有限，不能隨意增減，他物不然。

（b）他物之價值，時有變遷，（如汽車發明之後，足踏車大減其價，）而地則不然。人口愈多，地價愈高，雖地價常受政治經濟之影響，暫時跌落，然以長時間而論，則地價祇見其繼續增高，無復跌落之趨勢。城市中之地價，更爲顯著。故歐洲有徵收土地增價稅之制，德國尤爲盛行。此種增價稅，是對於土地而徵收，與他種財產稅之對人而徵收者不同。故不問地主之爲何人，亦不問地主之有無，凡百土地，均須納稅，蓋以土地爲徵稅之目的也。

（乙）資本稅 資本稅亦是一種對物稅，不問資本家爲誰，凡百資本，均須納稅。資本稅可分爲兩種：（a）爲普通之資本稅，例如遺產稅是，對於遺產而課稅，並非對於承繼者而課稅也。但由承繼者一方面觀之，遺產係一種臨時收入，尤以遠親之得遺產者爲然，故遺產稅亦可作爲所得稅論，因此遺產稅居於對人稅與對物稅二者之間。

（b）類別資本稅，例如投於地產之資本，公司之股票債券，與營業之資本是也。投於地產之資本，

其應納之稅，已於地稅一節中詳論之矣，茲不贅。至於公司之股票債券，則屬於產業性質，故股票稅與債券稅，完全係一種產業稅（property tax），以其爲無形之產業，易於逃避，故此種資本稅，大抵以所得稅代之，不稅其投於債券股票之資本，乃稅其出於債券股票之息金，故資本稅一變而爲所得稅。

類別資本稅共有三種，除地產稅與有價證券稅（股票與債券之總稱）外，尚有營業資本稅。但近來趨勢，營業資本稅似與營業稅合而爲一，請言營業稅。

（丙）營業稅 營業稅亦爲對物稅之一種，祇就營業而課稅，不問營業者之爲何人，以其非爲對人稅也，有時雖以營業資本爲課稅之標準（如德日兩國），然並非對於資本而課稅也。以故（乙）段所說之營業資本稅，已於無形中包含於營業稅之中。

營業稅最發達之國，當推法國。當法國革命時，所有對人之稅一律廢除，代以對物之稅，其中最有成績者爲營業稅，在過去之五六十年中，有漸舍營業稅（對物稅）改徵所得稅（對人稅）之趨勢，而營業稅因而一蹶不振。惟自歐戰以來，純粹之對人稅漸露其缺點，於是營業稅得能恢復其昔日之地位。不過此次之營業稅，爲對人稅之補助稅，非爲對人稅之替代物也，惜其徵收之標準異常複雜，於今日之中國甚不相宜。

美國之營業稅與法國之營業稅稍有不同之處，蓋美國公司發達，故有公司稅而無營業稅。但所謂公司

稅者 (corporation taxation) 卽營業稅之變相也。歐戰之時，復行新式營業稅，就公司中有過剩盈餘者 (excess-profits) 而稅之，此法於中國亦不甚相宜。

其最適用於中國者，當推德國之營業稅，不但其徵收手續較爲簡單，卽其施行稅則，亦極爲公允。

外國又有所謂販賣稅者 (general sales tax)，就各種營業之總收入 (general sales) 而課以值百抽幾之稅，雖名爲營業稅，實則販賣稅，純粹之營業稅，應就營業之結果而稅之，於營業之進行毫無妨礙。若夫販賣稅，則不問其結果如何，或資本若干，祇其一定期間中（如一月或半年），售賣之總收入而稅之，直接干涉營業之進行，間接增加增收之經費（稽查帳簿極爲費時）。前本省發表之營業稅草案，屬於此種性質，本無採用之可能，惟此稅之特別長處，是易於施行，且辦法簡單，易予人民以一種訓練。中國向無普通營業稅，商界中人亦有不知營業稅爲何物者，在政府無施行營業稅之經驗，在商家無擔任營業稅之習慣。若於創辦之始，驟然採用德國極複雜之營業稅法，深恐窒礙難行，反爲改良稅制之梗。故於改革之始，可先由販賣稅入手，迨二三年間商家習慣養成後，再徐圖改行德國之營業稅法，其勢順，其事行。况販賣稅將各種之貨物稅均包括在內，手續極爲簡單，比較類別貨物稅（如本省之百貨捐，綢緞捐，糖捐，茶捐，絲捐，繭捐，煤油捐，棉花捐，洋廣貨捐，廠紗捐，寧鎮船貨捐，寧波閩貨捐等）易於徵收，且遇有必要時，仍可添辦類別稅。而販賣稅之稅收，仍可以隨意或隨時增加，富有伸縮力，本省之首先採用販賣稅者，其理由在此。

但普通販賣稅，在中國行之，亦稍有困難，若以營業之總收入為標準，則（一）銀行，（二）交易所，（三）信託公司，（四）經紀人，（五）典當等商家之負擔未免太重。如某銀行在一年中之總收入為一萬萬元，課以值百抽二之稅，則應納之稅，當為二百萬元，不但無利可獲，且須虧本。故此種商家不能以總收入為標準也。又繭行，茶行，絲行，菸行等商家，只有買進，而無賣出，無適用販賣稅之餘地，以此之故，本省營業稅條例草案，改營業總收入為營業數目，另定計算各商家營業數目之標準。（本省營業稅局擬以營業毛利作為銀行，交易所，信託公司，經紀人，典當等之營業數目。）除以上兩種商家有特別情形應變通辦理外，其餘各商家，皆須就營業總收入，而納值百抽二之稅。故本省之營業稅，可謂一種變通的販賣稅，除鄙人所舉之長處外，尚有十大特色，詳見另欄。

夫販賣稅之簡而易行固矣，但祇能暫時行之，不宜行之甚久。蓋行之既久，則下列之弊立見。

（子）不適用於累進稅率，因各業資本週轉之次數殊難確定。（例如某鋪之資本為五萬元，再向銀行借用五萬元，共十萬元，如一日週轉一次，則總收入在十萬元左右，若週轉兩次，則為二十萬元左右，但究屬週轉幾次，殊難確定。）

（丑）不但不用累進稅率，反變為累退稅率。譬如首飾業之總收入甚少（因其資本週轉之次數甚少），而其利甚大，猪肉舖之總收入較多（因其資金週轉之次數甚多），而其利甚薄，若以總收

入爲標準，則首飾業之負擔輕，而肉舖之負擔重，適成累退稅率。

(寅)貨物之需要，各各不同，凡需要無伸縮力之貨物，如鹽如煙等類，能負較重之稅，不致因稅率較重而減少其需要也。反之，凡需要有伸縮力之貨物，如布如油等類，往往因稅率稍重，大減其需要也。是故此稅於各業之影響，處處不同。

(卯)最良之稅當以納稅能力之大小爲標準，如所得多者多納之，所得少者少納之，今日之販賣稅，不以所得之大小乃以消費之多少爲標準。普通商家之買賣多屬於普通品，而普通品之消耗，多屬於窮人，故販賣稅多爲貧民所負擔，適成一種累退稅，與民生主義大相抵觸。

(辰)大公司之負擔較輕，小商家之負擔較重。譬如大規模之造幣廠，自辦銀條，自鑄元寶，自鑄洋元，手續雖繁，出入僅有一次，若分而爲之，則辦銀條者爲外國銀行，轉賣與華商銀行，而華商銀行又轉賣與爐房熔成元寶，爐房熔成元寶之後，又轉賣於造幣廠，最後造幣廠鑄成之洋元，出售於市場，計買賣四次，應稅四次。是大規模之造幣廠只稅一次，而小規模之商號則須稅四次，是能力大者少稅之，能力小者反多稅之，結果小資本家爲大資本家打倒，養成一種可怕之托辣斯 (Trust)，與民生主義大不相容。

綜以上五層觀之，變通之販賣稅，似不能行之甚久，當於國家養成納營業稅之習慣後，酌用德國之營業

稅法。

結論 本篇主旨在指出營業稅在稅制中之地位，稅制中最良之稅，分爲兩種，卽對人稅與對物稅是也。後者爲前者之補助品，祇能補助前者之不足。不能奪前者之地位而替代之。對人稅之最要者爲所得稅與奢侈稅，對物之最要者爲地稅與營業稅，而遺產稅則居於對人稅與對物稅二者之間。近年以來，歐美之稅制，皆依此方針而進行也。吾國之稅制缺點甚多，亟應設法改善，對人稅之奢侈稅，已着手進行；對物稅中之地稅，在鄉間固係一種舊稅，而在城市中，亦已開始徵收。今日尙未開辦者，有對人稅中之所得稅，介乎對人稅對物稅二者間之遺產稅，與對物稅中之營業稅，所得稅與遺產稅已劃歸中央，應歸中央負責辦理。至營業稅則劃歸地方，理應由地方迅速施行。本省之亟於辦理營業稅者，不特爲改善現行之稅制計，且對於國家，表示其負責之精神耳。

## 市財政

十六年七月二日講

沈咸恆記

杭州市財政局，今日在教育會宴請紳商，並囑鄙人講演，謹藉酬酢之餘，對於市財政情形，發表意見，目的在使杭人明白市財政之性質，俾將來舉辦一切，易於幫忙，不致發生誤會困難。演題卽爲『市財政。』

(一) 市政與市財政之關係 市政府應辦之事，與省政府中央政府應辦之事，並無一定界限。各國劃

分，亦有不同，完全因時而殊，因地而異，有時於國家或地方之職務，一種是可以確定是國家或地方辦的，如國防編練海陸軍，當然是歸國家的。如自來水電汽事業等，當然是歸市政的。一種是視爲國家或地方均可辦的，如道路，有國路，有省道，有城市馬路。如警察，國家辦，省辦，市辦，均可。一種是明知爲國家辦的，但是使地方辦理，較爲便利，容易收效。如衛生教育，均是國家問題，但使地方辦，可望簡便，易於進步。

中央省市各政府之職務，照上述可分析爲三，卽

(甲) 可以確定是屬國家的或地方的。

(乙) 視屬於國家或地方均可的。

(丙) 明知屬於國家，但以地方辦理爲宜的。

欲知何者應歸國家辦，何者應歸地方辦，是不能一定，隨時隨地，可以情形之不同而劃分的。但是觀察與劃分，亦有一定標準，卽視

(一) 市政府之能力

(二) 市政府之財力

而定。歐美各國，市能力頗大，成績優美，故其可辦之事較多。中國市政初辦，成績尙無可言，將來惟視能力及財力之大小，以定辦事之多少，尤以財力之是否充裕，爲最要之圖。譬如財力充裕，則衛生，道路，教育，警察各國家



問題，亦可次第市辦。若衛生，假使上海寧波各埠均辦，而杭州不辦，結果微生蟲均聚集於不清潔之杭州，發生時疫，死亡相繼。故衛生關係於國家問題，各地方均應注重也。若道路，假使各處均好，而杭州不好，交通不便，人將視為畏途，此亦國家問題，不能獨使一處之路政腐敗也。若教育，假使各處均高尚，而杭州不完善，則市民智識淺弱，程度幼稚，此亦國家問題，不能獨使一處之教育缺乏也。若警察，假使各處均好，而杭州不好，則盜匪橫行，秩序紛亂，此亦國家問題，不能獨使一處之治安不寧也。諸如此類，雖有國家興辦，但市政府之能力所及，就近興革，必更容易也。

(二) 市財政之特色 照上所述，雖不能分定市政府之職務，然一時有一時之界限。財政即依此界限而變動，所以市政府之財源充裕，職務必多，辦事即多。換言之，市政與市財政，成一正比例。雖然，市財政之收支，固不無變動，而市財政之特色，是有一定的，其根本尤與中央財政不同。列其不同之點有五：

(子) 中央財政，是屬於保護的，如國防海陸軍經費。市財政是用於發展的，如創辦自來水電氣事業。

(丑) 中央財政，是有伸縮力的，如戰時必須較平時增加，若英美之所得稅，於戰時增高其稅率，因之歲入，時有伸縮，非固定的。市政府不能對外國宣戰，故市財政之收入，不必有伸縮力，但必求其確定。祇能逐年遞增，不必驟多驟少。

(寅) 國家財政，其稅基是廣闊的，如關稅，是全國的，其性質為國際通商。地方不能對外，所以不能歸

地方的，市財政是狹義的，如地皮稅，地皮是在本地，其稅基完全在市內。

(卯) 國家財政，因為實行賦稅，全國普遍，縱然稅重，納稅人不能逃免，即將來所得稅實行，亦決無為避免征稅，逃至外國。且中國是銀本位，外國是金本位，匯價風險甚鉅，更無以鉅大產款，運匯於國外者。市財政則否，例如杭州稅重，則紛去寧，紹，松，滬，均無不可，其逃稅極為容易。故實行國稅，與外國不同，不甚要緊，而實行市稅，必須參酌國內情形，與近地各埠大致相仿。

(辰) 國家財政國稅之負擔，為商人，必支用於國家事業，若關稅，是全國的支用於外交經費，國防經費，交通事業等，亦完全為國家事業，有益商人也。市財政，則應有相當之人負擔，按市稅收入，完全支用於市有事業。地價稅，是本地的，市政府所費，完全為市有市享。建設完備，地價必見增加，結果地主最受其益。如築馬路交通便利，地價直接因之增高。他如建築花園，興辦電燈，自來水，警察完備等，市政舉辦後，則衛生清潔，起居便利，治安安全，直接市面興盛，人口增加，間接亦必使地價增漲，故市財政之負擔，大部份當在地主。

(三) 適宜市財政之地價稅 市財政之特點，在(甲)用於發展，(乙)確定稅收，(丙)本地稅基，(丁)防止逃稅，(戊)負擔相宜五項，求適宜於此五項之稅源，厥惟地價稅。地價稅為市稅收入之大宗，市政舉辦，端賴乎此。以一地方之收入，完全用於一地方之發展事業。此用於發展也，全市區域有定，地皮不能伸

縮，稅收無從短絀，地價增高，或有增加希望，此確定稅收也。地皮全在市內，從無變遷，此稅基在本地也。地皮不能搬動，房捐住戶，尚可遷居郊外，地稅則不能逃，此防止逃稅也。地稅爲地主所納，地主因市政完善而增得地價，此負擔相宜也。一國之地稅，大致均歸地方，故地價稅實爲唯一無二之市政府稅。

(四) 地價稅法之研究 歐美各國均以地價稅爲地方稅，甚爲普通，有一種推廣爲不動產稅，即地價稅。以上再加房捐，將地價房捐，一齊估價征收，例如地價房價，共估一萬元，值百抽二之稅率，抽不動產稅二百元，按一併估計。有不妥處，例如市內有甲乙地兩塊，地基大小一樣，地段亦相同，論其地價，則爲相等，惟甲地建築房屋甚好，乙地房屋破壞，估價人心理，以乙地房屋破舊，連帶地皮價值亦無形估小，甲地以房屋新好，地皮亦不免特別估高。若分估，則房租不同，地價則一。房捐與地價，又以性別不同，尤以分估爲妥。

我國上海租界，可以估計的地價，是仿照英國一千八百三十六年的法律，就是地租（房屋地皮在一起）年去修理費，保險費，維持費等費用，合計爲百分之二十，在租上扣去後，爲淨租。例如上海房地租一千元，去百分之二十之修理保險維持等費，尙餘百分之八十（即八百元），爲淨租。用普通利率八釐計算，則知地價爲一萬元（即有一萬元之本銀，八釐生息，年可得八百元），計算之法，即以八釐除淨利，即得一萬元，此謂之資本化，或稱還元法。

上海地稅，從前爲千分之七。上海房捐，爲百分之十四。故房捐大於地稅二十倍，因爲外人收買地皮甚多，

英人並希望將來中國人所有地皮，亦均歸外國人收買。地主多爲外國人，故地稅低。房屋以中國人居住爲多，故房捐高。此爲私見，非稅理應有之原則也。現在上海工部局欲增加巡捕捐（即房地捐），華人不允，事尚未了。地稅與房捐，統爲不動產稅，因求其公平，宜分別估征。地稅是地主出的，房捐是住戶出的，地主因市政興盛，地價增高，得益甚厚，故地稅率不妨稍高。住戶因市政興盛，生活起居，雖均覺得利便，然於財產，並無增益，故房捐稅率，不妨稍低。

又地價稅不能轉移，房捐可以移轉於住戶。何以地價稅不能轉移？例如上述每年千元租金，去百分之二十修理等費，淨爲八百元，作爲一萬元之地價，而政府科地價稅。假如稅率爲百分之五十，則其八百元之進益，應抽地價稅爲四百元，地價雖值一萬元，但抽稅後，實際僅值五千元，地主欲出賣他姓，他姓決不肯出一萬元地價，祇能出五千元，因爲生息收入，僅有此數也，故地主不能轉移完全負擔，與確定稅收，防止逃稅，均有密切關係。又因地皮是有一定的，不能減少，減少則奇貨可居，不減少則不能提高市價，所以地價稅是不能移動。反而言之，房捐則否。例如房東以一萬元造屋，一分生利，有一千元收入，一半征稅祇有五百元。房東以其利少，可以不造新居，舊屋聽其破壞，結果房子可以減少。房子減少，房租必增，房租增大，即轉移於住戶。此種情形，於短期間不致發生，時間一長，終有發生轉移之日。

地價稅不能轉移，由地主付，房捐能轉移，應由住戶出，是爲公平辦法。

(五) 其他一切市財政，如各種稅收，地方籌款，不能詳述。今就發行公債論，地方公債與國家公債之不同，亦為市財政之要點。地方公債與國家公債不同有三：

(甲) 國債是大半發生於緊急用項，如戰事發生等，地方債是發展的，日期亦是悠久的，如創辦自來水等生利事業。

(乙) 國債可以由國家取銷（如俄國與美國之若干聯省曾經取銷國債），地方債因為市政府是一個法人，不能取銷債務的，並可以起訴，或收回相當之市財產。

(丙) 國債是無限制的，隨其需要而定，地方債則除可以生產的（如辦自來水等）不加限制外，應有一定限制。如全市不動產價值，總額為一萬萬元，假如規定可以發行百分之十之公債，則能發行一千萬元。如築路建造花園等，均屬不生產範圍。

市為全市民之市，一切建設，與市民休戚相關，新稅推行，稅收穩固，於市財政得有充分之力量，以便造成新杭州市，則非望全市紳商盡力，輔助政府進行不可。

## 銀價低落救濟問題

十六年  
二月講

(一) 銀價跌落之主因

銀價之跌勢，以去年（一九二六年）爲最烈。去年十月間倫敦標準銀之現貨市價，幾落至二十四便士左右，與一九二〇年八十九便士半之市價比較，僅及其四分之一強。七年之間，銀價有如此之狂跌，於吾國之經濟界，不能謂無直接間接之影響，且此後銀價之變化如何，殊難懸揣，誠爲一饒有興趣之問題。以國外匯兌言，去年一月間英匯尙在三先令一便士以上（以規元一兩計算），美匯在七十五元（合規元百兩），嗣後外匯日縮，至最低時，英匯縮至二先令四便士餘，美匯縮至五十八元，此爲自歐戰以來未有之變化也。或謂銀價之狂跌，由於產量之過剩，但產銀者，必有因售價之大小而停止其出產之一日，產量有限，銀價必呈轉機，此後可無逐步下落之虞云云。殊不知今日之銀產，有副產品與非副產品之分，以美國而言，其三分之二銀產，皆爲其他礦產之副產品，其產額不以銀價之大小爲標準，其餘之三分之一，則產自純粹之銀礦者，其產額不能不視生產費與市價之關係以爲增減之標準。換言之，市價大於生產費時，產額隨以增加。反之，生產費超過售價時，產額自減，或竟斷絕，美國如此，其他各國如墨西哥等，亦莫不如此。今日世界之銀產，每年約在二四〇，〇〇〇，〇〇〇翁斯左右，其中一六〇，〇〇〇，〇〇〇翁斯，爲產自銅礦鉛礦金礦及其他各礦之副產品，其產額既不受生產費公例之支配，自有日益增加之勢，於此後銀價當不無影響，且此種副產之銀兩，其生產費較低，生產費低，則售價自小，加以印度去年發表幣制報告，將採用金本位制，尤爲銀價日低之根本原因。

## （二）銀價低落之害

銀價低落，即金價騰貴之反面，使外資易於輸入（以金換銀，投於中國永久之事業，藉免再用銀換金之風險，如匯豐有金股銀股兩種，英美煙公司全用銀股，皆是此種作用。）在資金缺乏之中國，外資流入，本所歡迎，但在今日情形之下，如外資源源而來，實害大而利小。今日外人投資於中國與昔日英人投資於美國，迥不相同。英之投資於美也，美之經濟，不見其危險，而日見其富裕。歐戰之後，美竟由債務人一變而為債權人，此其故何哉？美之利用英資，完全屬於借貸性質，英人祇立於債權人之地位，管理經營之權，仍操之美人。即使事業失敗，英人亦祇能以債權人之資格，向法庭起訴，決不能施行別種手段，以求清償。在中國則不然，外人之投資，非屬於借貸性質，乃係外人直接經營之事業，如紗廠，麵粉廠，銀行，航業，煙公司等類，即使有借用外資以辦事業者（如鐵路與漢冶萍），則名雖自辦，實則關於會計，材料，工程等事，無一不受條件上之束縛。他如紗廠等事業之借用外資，一旦成績不良，即藉口接辦，其害之大，尤非數言所能盡。或者曰，如子之言，中國永不能利用外資乎？曰，非不能也，但巨量外資之輸入，必在不平等條件廢止之後，否則輸入外資，適足以引起經濟侵略之害，中國將永陷於萬劫不復之地矣。

或謂銀價跌落，於中國固有害，但亦未始無益，其理論如下：『我國經濟狀態，由經濟史上之分類而觀之，尙未達於國民經濟階級，尙在領域經濟與都市經濟時代，各種工業，尙極幼稚，每年輸出，大宗多為天然產物及畜產物之各種原始的原料品，由是可知銀價低落，我國農產品及畜產品或可稍見盛旺』云云。殊不知銀

價日落，百物之價必日騰，卽云以銀賤之故，販運土產出口，可獲巨利。然農人在金銀比價上享其利者，在一般物價上必蒙其害，况享其利者，不過農人之一部份，而蒙其害者，則遍於全國也。以局部之利，易全部之害，善謀國者，決不出此，况其所謂利者，又屬空虛。何以言之，假使土產出口日增，洋貨之進口日減，今日之入超，一變而爲出超，外人欠我之負差，惟有運送現金以償我。而我國所用者爲銀幣，現在各國正因銀產過剩，無法利用，卽可以棄而不用之銀，紛紛運入中國，以中國爲尾閭，彼以其無用之銀，易我有用之物，尙屬有利。而我國以銀塊日多，銀價日落之故，更不能抑制物價之上漲，多數小民，不能聊生，固無論矣。而國中之銀塊過多，於改行金本位制之時，愈覺無從着手。况物價既高，難禁外貨之來，前此之出超，或又一變而爲入超矣。此種現象，迭爲循環，各國先例，不可勝數，否則若德日等國，豈計不及此，尙肯拋棄銀本位乎。可知利用金貴銀賤之機會，以獎勵出口之說，在經濟學上，斷不能成立。

### (三) 救濟之方策

銀價低落，於吾國財政上與物價上之影響，已有人先吾而言之矣，茲不贅述。茲篇所論者，救濟之法而已。據最近時賢之談論，救濟之法，有治標與治本兩種：言治標，則當先令海關改徵金幣；言治本，則當先採用虛金本位，而後更進而行金本位，茲將兩法分述，並加批評於次：

(甲) 治標 令海關改徵金幣，主張先就海關方面改用金幣者，其理由如下：



(一) 以便外債之確定 外國用金，中國用銀，金銀比價，常有變動，銀落金漲，則中國吃虧。例如中國應償還英國金鎊一百萬鎊，每鎊八元，則須八百萬元，若每鎊九元，則須九百萬元，若每鎊十元，則須一千萬元，如是則外債時增時減，其數目不能確定，故不如用金幣之便於清算也。

(二) 以便關餘之確定 關稅爲外債之擔保，關餘爲內債之擔保，關餘之由來，係以銀幣購買金幣，清償債賠各款時所餘下之銀兩。譬如關稅淨收入爲一千萬元，今日一鎊八元，則一百萬鎊之外債，只須洋八百萬元，卽有二百萬元之關餘，明日一鎊九元，則一百萬鎊之外債，只須九百萬元，卽有一百萬萬元之關餘，設後日一鎊十一元，則一百萬鎊須洋一千一百萬元，不惟無關餘之可言，且生出一百萬萬元之鎊虧，如此則內債之擔保品無着落矣。若海關用金，則無此種危險。

(三) 以便整理案之實施 欲整理內外債，必發行新債券，化散爲整，但必有擔保之基金。基金用銀，則時漲時跌，不能確定，於整理案之實施，必生妨礙與困難，如用金，則基金固定，擔保確實，自便於整理案之進行也。

本以上三種理由，故有人主張改用金本位制，先由海關着手，其餘如田賦及內地各項稅收，暫用銀本位，初以海關一方面爲試驗，然後逐漸推廣至其他各方面，其所用之金，以金鎊爲主，因進出口貨用金鎊者，佔十之八九，此蓋援例於俄國。從先俄國貨幣，只有銀紙兩種，迨一八七六年，乃改海關方面用金鎊，懷疑者

曰，中國海關用英國金鎊，國家體面之謂何？解之者曰，是無妨也，美國德國於未確定本位以前，皆用外幣爲法價幣，歐戰以後，歐陸諸國，紙幣紛亂，契約上多用英金美金爲單位者，先例俱在，庸何傷哉，故仍主張改用金鎊爲是。

改徵金幣之方法有四：

- (一) 採用金本位制。
- (二) 海關稅完全改徵英之金鎊，美之金元，與日之日金。
- (三) 關稅徵銀，改爲金銀互徵，商人繳稅之時，或用中國之銀幣，或用外國之金幣（英金美金與日金）均聽其便。
- (四) 由政府定一種標準，在若干成以上，改徵金匯兌票（gold exchange or gold bills of exchange）。

以上四法，以（三）（四）兩法爲最易實行。第一法雖係良法，然以目下中國情形而論，決不易辦到，可毋庸議。第二法亦不適用，因中國關稅，亦爲內國公債之擔保，不能完全改徵金幣。第三法雖比第二法勝一籌，然亦有難行之處，蓋商人繳稅，固有選擇貨幣之自由，用金用銀，聽其自便，但中國境內缺乏金幣，試問商人何從換得金幣，勢必致盡驅商人於繳銀幣之一途，故第三法，恐亦不適用。若夫第四法，則商人於一定

限度以上（若干成以上），必須繳金，可以金匯票充之，以免購買金幣之煩。何謂金匯票，即中國之出口貨，運銷於外國，吾國之出口商，對於外國之進口商，照貨價開出匯票，囑其照付之票據也。此種匯票，均以金計，不以銀計，出口愈盛，此種匯票愈多，商人繳稅之時，可以隨時向銀行購買，如是辦理，可以免除第三法購買金幣之困難矣。故四法之中，以第四法為最適用，依此進行，國家得益，商人吃虧，無論何時，政府不必自買金匯票以備付外債本息之用，且從前當進口旺盛出口衰落之時，金匯票供少（因出口少）而求多，（因進口貨多，必買金匯票以付貨價），政府出而購買，必出重價。今以一部分關稅改徵金匯票，則在政府方面，無自出重價購買之必要，一切責任，移之於商人，況進口貨愈多，關稅愈旺，收進之金匯票亦愈多。

反之，當出口貨旺盛之時，金匯票必多，其價必跌，政府可以將銀兩部份（照第四法在若干成以內徵收銀幣，若干成以上改徵金匯票）賣出，換進金匯票，豈非一舉兩得。故採用第四法，政府所得之益實多。

雖然，第四法之利固多，而其幣亦不少。（一）政府購買金匯票，為數甚巨，其買價必廉，若將購買金匯票之責，移之於商人，則商人所購買者，必係零星之數，其價必較貴。故第四法雖於政府有益，而於中國全體必有害。況政府以一部份改徵金幣，必在各海關專設一科，以任計算之責，而金銀換算之行市，必求其公允，不能任各海關自行規定，勢必另設一訂定行市之機關。依此看來，以第四法之利害相較，實害大而利小，殊非計之得。

不特此也，關稅改徵金幣，無論全部改徵，或一部份改徵，均非良策。此種辦法，不但不能將金銀比價漲落之風險，由政府移之於商人，且多添一層損失。譬如商人應納關稅規元六百兩，以一半納銀，一半納金滙票，則海關須將三百兩之數，照當日之公平行市，折成金幣（假定規元一百兩買美金七十元），則該商人應繳美金二百一十元。倘行市為六十六元（美金漲），則祇繳美金一百九十八元，比前少徵美金十二元，是金滙票部份之關稅，仍不免有忽多忽少之風險。金幣跌，政府稅收多，金幣貴，政府稅收少，漲落之風險，仍在政府。彼謂將風險移之於商人者誤也。不過商人方面，亦須多費手續，並須冒購買金幣或金滙票之風險，進口盛時，金幣與金滙票均有漲勢，若強迫商人買金納稅，則商人必受匯兌上之損失，殊難幸免。可知海關改徵一部份金滙票，非特不能將政府金價上之損失，移之商人，且多添一層商人之損失，比較全收銀元，其弊尤大。

或曰照第四法所納關稅，是以進出口貨之銀價為標準，今若以入口外貨貨單上之金價為標準，改徵金幣，則無強令商人吃虧之理，此言誠是。但在銀本位未去之先，海關不能照入口貨單改徵金幣。吾之理由如下：

（一）政府損失 外貨入口，貨單上用金價（起岸價）上岸，買賣用銀價（市價），二者比較，自必以市價為大。我國海關值百抽五，例如某貨起岸價為十鎊，市價為一百元，如以鎊價八元按起岸價計算，應

抽四元，按市價計算，可抽五元，則多抽一元。如改用金貨，則中國無此一元之得，而政府受其損失矣。

(二) 外人反對 起岸價與市價之比較，各國大小不同。大概英國起岸價大，德國起岸價小，若海關一律用起岸價值百抽五徵收，則英之負擔重，而德之負擔輕，待遇不平，外人必起反對。茲將各國起岸價與市價之差額，表列如下：

起岸價比市價

英	.....十三強
法	.....十五強
美	.....十六強
德	.....五十四強
意	.....二十六強
其餘	.....十七

觀上表，可知英貨之市價（銀價）大於起岸價百分之十三強，而德國則為百分之五十四，若一律按起岸價徵收，殊欠公允。

(三) 標準無定 有多少國家無起岸價，如新加坡，香港，日本三處所運之貨，並無貨單，無由知其起

岸價，則以何物爲標準耶？民國九年，此三處之進口貨，佔進口貨總額百分之五十二，欲改徵金幣，事實上萬難辦到。

(四) 調查困難 例如德國金表進口，分甲乙二批，甲開貨單十五元，乙開貨單十二元，究竟誰實誰虛，海關有懷疑時，不能直接打電報到德探問，則此疑團無法解決。若用市價（銀價），則只將市上行市略事調查，即可知其真相。

(五) 違反經濟原則 凡外貨入口，零星價目必大，大批價目必小，價大則稅多，價小則稅少，但按經濟的原則，殊欠公平，蓋財力大者稅應多，今則反少，財力小者稅應少，今則反多，與經濟原則大相背馳。

(六) 給予奸商取巧之機會 例如日本某公司，設總行於日本，設分行於上海，貨物由日本運到上海，總行來貨成本，假定爲一萬元，加上盈餘二千元，則其貨單上應開一萬二千元，乃其實上不然，彼入口時，只肯報一萬元，將盈餘二千元，隱匿不報，蓋總公司對分公司，不能計算盈餘也。迨入口後，賣與華人，則仍爲一萬二千元，課以值百抽五之稅率，就貨單一萬元計算，只須稅五百元，就市價一萬二千元計算，則須稅六百元，則實際上日人可以利用此種方法以取巧，而海關竟莫可如何也。

要而言之，一國有一國特別之情形，故俄國可用金，而我國不可用金，德國可用金，而我國不可用金，以上關於海關不能單獨用金之理。既不能單獨用金，則治標之法不適用，請言治本之法。

(乙) 治本 採用虛金本位制，主張採用虛金本位制者，謂倘中國仿行印度之制，因銀價低落所受之損失以及滙兌上之風險，均可免除。且採用此制，不必在國內發行金幣，則政府自無籌款購金之煩云云。此種論談，必為不諳中國國情者所發，不得不辭而闕之。

印度於一八九三年以前，要用銀本位，其於滙兌上所受種種損失，與中國相等。羅比與金鎊之比價，常趨於跌勢，當初十四個羅比，可以買英金一鎊，後逐步跌至十五個，十六個，十七個，十八個不等，羅比跌落愈大，印度愈吃虧，於是於一八九三年，改用虛金本位制。金銀之間，訂一法定比價，以十五個羅比作一鎊，無論銀之貴賤，五個羅比永作為一鎊，羅比遂失掉本位幣之資格矣。蓋自此以後，金鎊為本位幣，羅比無非代表金鎊而已，但當初在印度本國，羅比不能直接兌換金鎊，不過可以用羅比做滙兌。如有人以一萬五千個羅比交與印度政府，可以在倫敦收進英金一千鎊（實際上滙價稍有漲落）。反之，英國商人在倫敦繳英金一千鎊，可以在印度收進羅比一萬五千個（實際上亦有漲落）。如是互換，則十五個羅比永等於一鎊，不致跌落，政府商人交受其益，且國家對內用銀，對外用金，是國家不必購備金幣，於人民生計，國庫負擔，均無影響，良法美意，似可採用。但就中國而論，此制萬不能行，其理由如下：

(一) 虛金本位之銀幣，非本位幣，乃金幣之代表，如鈔票代表現洋然，其價格以法律手續強為提高，（如市價為四十換，法價則為三十二換）銀之法價既已提高，則國家將防私鑄之幣。在印度法律嚴峻，警

察與偵探皆甚可靠，卽有私鑄，亦易於破獲。若在中國，則法律不嚴，警察不力，私鑄之機關，不易破獲。若在租界內裝置偽造機器，尤非華警之力所能及，有時銀價高漲，竟漲至法價之上，則已鑄之幣，必歸鎔化，或流出海外，勢必重定法價，改鑄新幣以防止之（至少七八萬萬元）。此制行之於小國或殖民地，已不免有多少困難，若襲而行之於中國，其困難情形必加倍焉，此制不能行之理由一也。

（二）虛金本位金準備之大部分，存放於國外，其目的不在使銀幣銀兌換券與現金直接兌換，乃用以買賣金滙票金期票等，使國外滙兌之價值，得以穩定。譬如中國應付外國之國際貿易差額，爲數甚巨（負差），必買金滙票以償之，因求過於供，金票勢必大漲，則國外滙兌與金之平價，不易維持。若在海外設有金準備，則國家可以買出金價值之滙票以調劑之，使底於平。反之，於國際貿易之差額爲正差之時，供過於求，金票必落，則國家可以收買之，以存儲於海外，使底於平，此金準備存放於海外之理由也。但此準備金因受國際貿易逆勢之影響（進口超過出口），有時形縮減之風險，印非等邦，因得有母國之援助，方不致陷於恐慌之地位。美國之設法援助斐島，尤爲顯著，以獨立之中國，豈可自降於附屬國之地位乎。當一九〇三年，中國因鎊虧之關係，頗受損失，向美國商權補救之辦法。美總統羅斯福特爲此事，設一萬國滙兌委員會，以三人組織之，派遣來華之精琦氏，卽其中之一也。彼卽上條陳於中政府，主張實行虛金本位制，其辦法中之最令人注意者，則銀貨用一與三十二之比例，於倫敦，紐約，橫濱，巴黎，柏林，聖彼得堡六處，皆設滙兌機關，以金



準備分存於六處。至一與三十二之法定比例，如不易維持，則每年由各國分別購買中國銀兩，務使市價與法價相近。請思試之，金匯兌本位制，以金銀法價爲樞紐，乃此法價必須恃六國之好意，代爲維持，萬一他國不肯繼續維持，此制不立陷於破壞乎。吾國財政金融，不立呈險象乎。況中國爲獨立國，不能如印菲等附屬地與殖民地民之所爲，將金準備放置於外國，免受外國之操縱，且國際關係瞬息千變，若一旦中外失和，試問能否將金準備悉數調回中國乎？此此制不能行之理由二也。

(三) 準備金分存於六七國，則在六七國分設之匯兌機關，必慎選其人以掌管之。吾國官僚腐敗，人所共知，即使匯兌機關，照普通金融機關之辦法辦理之，亦不免有弊端發生。不觀乎今日國內銀行管理準備金之情形乎，按照各行章程與財政部取締紙幣條例，各行之發行準備，須與營業準備分離，但在實際上，其能照此實行者，百不得一，其實情如下：

銀行之營業股（無論任何一家）欲發鈔票，理應以同額之現金，向發行股換取鈔票，在發行股一面收入現金，一面付出鈔票，此時即製發行支付傳票一張，付流通券，此外又須製準備金收入傳票一張，收發行準備金（付現金）。

營業股既以現金換得同額之鈔票，則在營業股方面，鈔票與現金無異，即以現金視之，故吾國之銀行兌換券，在理論上與英蘭銀行之辦法相同。英蘭銀行分爲兩部：一爲營業部，一爲發行部。營業部欲用鈔票，

須以同額之現金，向發行部領換鈔票。在發行部，一面付出鈔票，一面收入現金，在營業部，一面付出現金，一面收入鈔票。故營業部之鈔票，當以現金視之。

但吾國銀行之營業股，有時並不以同額之現金，向發行股換取鈔票，祇以現金五成（假定五成）有價證券五成，交與發行股，發行股一面作發行支付傳票一張，付流通券，一面又作準備金轉帳傳票一張，收發行準備金十萬元（假定領出鈔券十萬元），付保證準備五萬元（有價證券照假定價折合），又付現金五萬元。營業股領去之鈔票，如放與商人，則應製營業轉帳傳票一張，付抵押放款十萬元，收有價證券五萬元，收現金五萬元，是為正辦。但吾國之銀行遵章辦理者，百不得一，大半以營業準備與發行準備混而為一，故營業股向發行股領鈔，有時並不以現金換取鈔票，祇憑條向取，發行股雖無現金收入，然鈔票不能不交。故一面製發行支付傳票一張，付流通券，一面製準備金轉帳傳票一張，收發行準備金，付存條，（或稱存票，或稱存款票據），在營業股，亦製營業轉帳傳票一張，收存條，付抵押放款。吾人平日謂某某銀行濫發鈔票，混用發行準備金者，即指此而言也。但今日之銀行中，不但營業準備與發行準備混而為一，即發行股亦多不設立，以免實際上發生窒礙，不過另設發行帳而已。近年來且有邀集三四家合辦準備金專庫者，在外人視之，以為發行與營業完全分離，其實仍為掩耳盜鈴之舉。蓋合辦專庫之會員銀行，向專庫領鈔券之時，有不用現金，乃用流行之即期本票者，以為即期本票，可以隨時向兌，故可以為現金之替代品。殊不知本票

之危險，與存條無異，則專庫之設，與不設等。

因銀行濫用準備金，使金融之基礎不固，故財政部有設立公庫之議，惜政府之威信不足，此議無形取消。由此觀之，即在國內之金融機關，上有政府之監督，下有人民之鑒察，尚不免有弊端發生，倘以巨額金款，委人在海外掌管，無論所委之人爲官僚，抑爲金融機關，均不足取信於人。若聘外人代爲掌管，無異自貽伊戚，此此制不能行之理由三也。

(四) 中國苦力素無本位幣觀念，對於通用之銀幣，向以含銀之多少，定幣值之大小，其對於銅元與制錢之觀念，亦復如此。銅元所含之純銅，與制錢十枚所含之純銅，原不相等，故銅元與制錢之間，又以重量成色之不同，而生市價焉。職是之故，萬不能驟令其改用虛金本位制度下之輕質銀幣，且虛金本位制之下，其法定之金銀比價，必須視當時之時價，低三四換或五六換不等。如當時之金銀比價爲四十換，則法定之比價爲三十四換或三十六換。(法價比時價低五六換者，非政府欲貪得鑄利也，如法價與時價相等，一旦時價忽漲，則與其照比價行使，不如將銀幣化爲銀塊，照時價賣出之爲愈，按格來森原則之作用，銀幣將絕跡於市也。)然人民不明虛金本位之理論，將疑以爲三十四換之銀，當四十換之用。斥國家爲盤剝者，勢必仍取輕質之銀幣，一一秤其重量，察其成色，而不復問其法價，仍視銀幣爲銀塊。况欲實行虛金本位制，必須多鑄輕質之新幣，欲多鑄新幣，必須多取銀塊，今若先定三十四換之法價，欲使人民照此法價納銀於政府，

(即人民以四十換之銀納於政府，政府給以三十四換之銀幣一元) 誰肯爲此。

或謂金銀之間，既定有比價，則金爲主幣，銀不過輔幣而已。主輔兩幣，必使其相互兌換，則在行使者，金幣即銀幣，銀幣即金幣，豈有仍視銀幣爲銀塊之理云云，言之亦頗有理。但在虛金本位制之下，金準備皆存於外國，此項新銀幣，只准其於金準備存儲之所，兌換金幣，是無異於直接以金幣兌現。不過在倫敦、紐約、東京等處之兌換，祇限於五萬十萬或更大之數，即持大數之銀幣者，得以之向國家銀行購買外國匯票，至五十元十元百元之零星細數，決無在外國兌現之可能。欲使人民對於金銀視同一律，殊非易易，在通商巨埠，固可憑各銀行代爲兌現（各銀行公司既知無論任何巨數，皆可以之向外國金準備儲存處兌換現金，自願照面值取受輕質之銀幣，則金銀之法定比價，即藉以維持焉。）但在窮鄉僻壤，無銀行代爲兌換，殊難維持其比價，此此制之不能行之理由四也。

以上所述四端，足以證明虛金本位制之不適用於中國。茲姑退一步而言，假定虛金本位制有採用之可能，亦有一先決問題。先決問題爲何廢兩用元是也。請言廢兩用元。

(四) 即欲實行虛金本位制非先廢兩用元不可

此問題亦可分兩層說明之：

(甲) 欲明施行虛金本位當先廢兩用元之理，須先知銀塊與銀幣之區別。貨幣之中，惟本位幣能爲一

切物價之尺度，彼銀塊者，於已鑄成貨幣之後，固能盡度量物價之職。但於其未鑄成貨幣之前，仍爲一種物品耳，其本身之價值，仍須用貨幣以衡量之。國家既以貨幣爲物價之尺度，則衡量百物之價，無論爲米爲煤爲金爲銀，非貨幣不定以當其任，故在貨幣經濟時代，不容物物交換之存在，不許以米若干石換布若干疋，以肉若干斤換煤若干噸也，尤不能以金銀塊若干兩若干錢換米若干石換布若干疋換肉若干斤換煤若干噸也。金本位國如此，虛金本位國亦如此，例如印度之行虛金本位，始於西曆一八九三年，定金銀幣之比價爲一與二十二，即所謂二十二換者是也。照此比價，金二錢等於銀四兩四錢，故約以十五銀盧比換英金一鎊，然當時之金銀時價，已至二十六換，後復漲至三十八換，則金二錢足當銀七兩六錢，而十五盧比所含之銀，約在四兩左右，而英金一鎊所含之金，約有二錢。若照市價折算，英金一鎊，當換盧比二十六七個，然印度能始終維持一金鎊換十五盧比之比例者，則以凡百交易，必須用貨幣以爲媒介，不能用金銀塊以爲替代品耳。（若用金銀塊，則必按一金鎊換三十八之市價計算。）印度之本位幣爲金，即以一定重量成色所鑄之金幣，爲物價之尺度，但因國內情形不適用於用金，暫以一定重量成色之銀幣代之者也。故盧比之在印度，有衡量凡百物價之資格，無論何國人民，一入印度，非用盧比不可也。如有英商持英金千鎊，赴印度辦貨，必先在倫敦買印度盧比匯票，約在一萬五千個盧比左右，（或多或少，視當時之匯兌率以爲斷，）一入印度，祇得此數，而此數所含之銀，約在四千兩左右。若該商人以金千鎊，先在倫敦購買銀塊，可得七千六百兩左右，攜至印度，豈不大獲其利，無如

此銀塊一至印度，皆以一種物品視之，決不能當貨幣行使，以之購買他種物品，欲使之有購買力，非以之向造幣廠兌換盧比不可。但換得之盧比，亦不過一萬五千個左右，決不能照市價換得二萬六七千個，故在虛金本位制之下，銀塊是銀塊，銀幣是銀幣，二者截然兩物，不能相互通用。從可知欲行虛金本位，非先取消用銀塊之習慣不可。環視吾國則何如，不但一般人民，無本位幣之觀念，即巨商交易，亦不能拋棄用銀塊之習慣，則洋商來華採辦土產，即可以金千鎊，照三十六換之市價，換銀七千六百兩，以銀塊在國內行使，豈非大利。吾故曰，欲行虛金本位，非先廢兩用元不可。從來講虛金本位者，當首推精琦與衛斯林兩人，皆係西籍，於中國貨幣情形，或有不甚明瞭之處，故主張中國即行虛金本位，殊不知中國與印度墨西哥等國之已收貨幣統一之效者，大不相同。欲改革中國幣制，必於銀塊之勢力，注意及之。用銀塊之習慣未除，虛金本位無採用之可能。

不特此也，在虛金本位制之下，鑄造新幣之權，歸之於政府，不許人民自由鑄造。（自由鑄造者，非人民自由設立造幣廠，鼓鑄貨幣之謂也，乃人民得以銀塊交納於政府所設之造幣廠，稍貼鑄費，請其代為鼓鑄之意。）蓋貨幣之面值，高於其實價，若許人民以自由鑄造，勢必人人貪得鑄利，其害將不可勝言也。但以中國今日之情形而言，銀兩之鑄造，極為自由，例如上海之規元，非實物，乃係一種記帳單位，凡中國內地之寶銀與外國運來之大條銀，均須送至爐房鎔化，鑄成元寶。鑄成之後，非送至公估局審定成色不可。公估局上海僅有一家，破屋三間，污穢不堪入目，而信用為中國第一，其估法全憑經驗，一見即知其成色之高低，外人俱極信服。若

鑄成之元寶，成色爲九八六·八一九，比較標準銀之成色（九三五·三七四）高百分之五·五，因九八六·八一九減去標準銀成色九三五·三七四，即等於五一·四四五，此五一·四四五，即九三五·三七四之百分之五·五（ $935.374 \times 0.05 = 51.445$ ）。故謂寶銀成色，每百兩大於標準銀百分之五·五，但元寶每隻重量，大抵爲五十兩，故只須加上五兩五之一半，爲二兩七錢五，謂之申水。如寶銀重量爲漕平五十兩，經公估局（上海錢業所設）批過，加上申水二兩七錢五，作爲五十二兩七錢五，謂之二七元寶。再以九八除之，即得規元五十三兩八錢二分六五，此即漕平五十兩之寶銀，變爲五十三兩八錢二分六五之規元也（詳見鄙人演講集第二集『何謂九八規元』一篇）。故規元並無實物，不過以元寶之形式，在市上通行而已。以九八除之者，係因從前上海市荳商，有所謂九八荳規元者，諒該時現銀缺乏，凡以現銀交易者，可得九八扣，即九十八兩當一百兩用是也。隨後外人以中國銀元之成色重量，均不劃一，而規元之成色重量則有一定，乃沿用之，直至於今。從可知規元之鑄造，極爲自由，凡有寶銀與大條銀者，均可作成規元，不必經過政府之機關如造幣廠者。倘欲施行虛金本位制，則銀幣之鑄造，絕對不能自由，吾故曰：欲行虛金本位，非先廢兩用元不可。

（乙）欲明施行虛金本位當先廢兩用元之理，必須先知兌換券與虛金本位之關係，此制之利，在對外用金對內用銀之一點，但銀幣異常笨重，多數人民，必歡迎鈔券。故在國內流通者，除銀幣外，尚有銀兌換券，此項銀兌換券，當歸中央銀行發行，何以故？以中央銀行當經理匯兌之衝故也。印菲等國固無中央銀行之可言，

而在中國則不得不依恃之。歷年以來，政府對於內債之發行，銀幣之鼓鑄，公款之調撥，以及匯兌之買賣，（償賠各款，還本付息，均須購買金貨幣以償還之，）無一不委託銀行代辦，政府自身實無經驗之可言。若一旦採用虛金本位，則操縱匯兌之重任，仍須加於銀行身上，而代政府辦理匯兌，掌管存放外國準備金之中央銀行，自當厚其實力，方可望其勝任，故全國之發行權，必須集中於中央銀行，至少須設法推廣中央銀行之鈔券，使之通行無阻。蓋銀兌換券之流通愈廣，輕質銀幣之勢力愈大，（兌換券代表銀幣，故兩者相依爲命，）輕質銀幣之勢力愈大，虛金本位之基礎愈固。故中央銀行之兌換券，必須使之通行無阻，即衛斯林氏亦有發行集中之議，但於廢兩用元未曾實行之前，鈔券斷不能推行盡利，此中原委，稍爲深奧，請設實例以明之。

例如青島，以政治言，固隸屬於山東，然以經濟言，則當隸屬於上海。推厥原因，則山東一省之出產，其由膠濟輸出者，均集中於青島，再由青島輸運至滬，出口如此，進口亦然，洋貨之入山東，先由上海運至青島，以青島爲分散地，轉運於山東省各處。故青島出口輪船，多至一百五十艘，其中五分之四（即一百二十艘）開往上海，其餘之五分之一，則開往大連與其餘各埠，可知青滬經濟關係之密切矣。

青滬關係既如此密切，滬鈔自然侵入青島，苟發鈔之滬銀行，能在青設所兌現，則滬鈔自能行使於青埠以及附近各地。滬鈔之來也，大半假手於出口商，用以購買土產，如鴉片煙葉等類，或假手於兵艦及遊客，或假道於海州（海州用滬鈔，）或謂青既屬魯，理應行使魯鈔（即濟南行之鈔，）不應行使滬鈔云云。言之固屬



有理，然以青濟之經濟關係，既如上所述，不如青滬之密切，則發行準備集中於濟南者，（青用魯鈔，其準備金自集中於濟南）非特遇事不易調回，且平時亦不能運用。（詳後）成一呆板之物。若夫津鈔，則比較魯券，尤爲呆板。青津間之商務關係，無足稱道，青埠輪船之開往天津者，每月不過一二次，足見兩埠，無大往來。至於滬鈔，則來路雖遠，而流通活潑，滬商可以攜滬券來青辦土產，魯人亦可用滬券赴滬購洋貨，出入自由，毫無阻滯。譬如河水有出無入，頓時乾涸，有入無出，滋生臭氣。金融亦然，貴在活潑，苟一旦時局不靖，恐有擠兌風潮發生，其集中於滬上之發行準備，不難立時調回，以備不虞。調回之法，即在青島賣出上海電匯（山東之進口商，欠滬商之貨款，必以規銀還之，故欲買申匯，又日本之棉紗商，在山東售貨，所得之款，必先向銀行買電匯滬，再由滬匯往日本）收進膠銀，以應急需。迨風潮平息，調回之準備，無大用處，即可匯滬，便在青以膠銀購買申票（詳後）（即滬商攜來購土產之申票）在上海收進規銀，此言時局不靖時調動準備金之易也。

一旦時局平靜，即可運用準備，藉圖微利。運用之法，惟何？即在青島一面用膠銀買申票，郵交滬行，憑票收進規銀，一面即在青島賣出上海電匯（即在青島收進膠銀，在上海付出規元）一出一入，適相抵沖，而賣貴買賤之差，即運用準備金之利也。以後復用膠銀買申票，復做電匯收膠銀，一進一出，循環不息，既合乎金融周轉之原則，又不違反運用敏捷之主旨，可謂一舉而數善備，此言時局平靜時運用準備金之利也。調動準備既如此便利，運用準備又如此活潑，是見滬鈔之當推行於青島也。

以上所謂申票，即由出票人向上海某某錢莊或上海某某公司發出之匯票（bills of exchange drawn on the Shanghai native banks or Shanghai merchants）其式略如下：

第一式

祈付規銀一千兩此致

彙通錢莊

悅來公司

第二式

祈付規銀一千兩此致

上海悅來公司

悅來公司

第一式係悅來公司向上海彙通錢莊發出之支付命令，有見票即付者，有見票後若干日支付者。第二式係悅來公司向本公司發出之支付命令，但不如第一種之可靠。購買第二種申票，必須萬分謹慎。

此二種申票，大抵均由出口商從滬帶來。譬如煙商帶來之申票，付與山東之煙客（即賣煙葉者），煙客收進之後，賣與進口商（例如買日本棉紗者），有時進口商並不直接向洋商購貨，乃委託殷實之商行代買（例如萬利沅），即將購得之申票，交與萬利沅，以備購貨之用。復經萬利沅蓋章或簽字，賣與銀行，取得現款，

以便代客購貨。銀行買進申票之後，即將此票送滬，交滬聯行或代理店憑票收款。如到期不付，惟萬利沅是問，是銀行敢買此種申票者，多憑萬利沅之簽字也。

不特此也，準備金既集中於滬，如青行少做電匯，滬行亦可以運用。而運用之法，滬地較濟南爲多，且青地洋用不足之時，亦可以用存滬之規銀，購買現洋，裝運來青。故準備金集中於滬埠，比較集中於濟南，尤爲便利也。

以上所謂一面買申票一面買電匯，雖屬兩歧，實爲一事。買申票云者，卽化膠銀爲上海規銀之意。賣電匯云者，復化規銀爲膠銀之意。一來一去，交易始能完成。青埠齊燕會館有申票交易（津票與濟票無行市）收買者，除少數商號外，盡爲銀行。此項交易，以冬季爲最盛，有時出口商持申票向銀行貼現，銀行復按購買力之強弱，定購買之多寡，勢力大者，得開做申票行市之資格，此就申票而言也。至於電匯，則由外國銀行購買，蓋外國銀行對於申票之信用，極爲薄弱，故匯滬之款，不以之收申票，專向中國各銀行買電匯。倘洋銀行（如日本之正金朝鮮等）存銀不多，不購電匯，則華銀行在上海收進之規銀，既無買主，可以裝運來青，交由青埠公估局批過，卽可以當膠銀用。但此種情形，在事實上不甚多見，因洋銀行必向華銀行買電匯也。譬如華商銀行由甲乙丙丁等人買進申票，必付出膠銀，此項膠銀，遂由甲乙丙丁轉存於洋銀行，以存入於正金者爲最多。蓋正金在青島，不啻爲青島之中央銀行也。查青島銀單（一種銀子劃條）大抵蒼萃於正金銀行，推原其故，則以

進口貨爲數甚巨。如洋線一項（魯人呼棉紗爲洋線）以出諸日商者爲最多，以故華商因購洋線付出之膠銀，幾經輾轉，均被日商吸收，大半存入於正金，因此正金遂爲銀單薈萃之所，所有收付轉帳，盡在正金行之，儼然爲青埠之中央銀行也。銀既集中於正金，則華商銀行需銀，勢必求諸其門，易受正金之操縱，幸日商售貨所得之款，必須匯歸日本，但欲匯日本，必先匯滬，再由滬匯日本（在上海轉買東匯）因上海爲東匯之最大市場，大連次之，在滬買東匯，較爲合算。但日商以款匯滬，必向華商銀行做電匯，此電匯之所以興盛也。但在青埠購買申票，必須謹慎從事，否則不免冒極大之風險，凡出票各商家之內容，以及其每日所出之票額，必先詳細調查，方可以放膽做去，似宜聯合同業，組織完備機關，以任調查之責。譬如某商家賣與甲行申票三萬兩，賣與乙行四萬兩，賣與丙行五萬兩，計共十二萬兩，非甲乙丙三行合作，無從查得其確數。萬一某家之內容，不甚殷實，出票過多，不免有多少風險，故宜按其實力以定其出票之多寡。又商業道德觀念薄弱之人，往往以一種空頭票四出兜售，購票之銀行，稍涉疎忽，易受其欺。譬如某商家，在上海原無可收之款，無出票之可能，乃因需款孔亟，造出一種十天期空頭申票，賣與青埠之銀行，取得膠銀，暫應急需。及空頭票到期之前一二日，卽向銀行補進上海電匯，以備到期清付票款之用。萬一無力補進，票款到期不付，豈不落空，危險孰甚。凡此諸事，全仗跑街者隨時留意，暗中察看，但有時跑街者，因借用某商家之款甚多，不肯據實報告，則購買申票之銀行，易遭損失。

綜以上所述，欲在膠州推廣發行，與其用魯券與津券，不如用滬券。青滬經濟上之關係，較為密切，滬券之流通，自無阻礙，况準備集中於滬，緊急時既易於調回，寬緩時又便於運用，為營業計，為發行計，均係良策。但事實上不無窒礙難行之處。查青滬洋價時生差別，而青埠之洋價，在滬洋之上者，為時較久。青洋漲時，一般奸商市儈，紛紛搬運大宗滬券，來青兌現，以為盤剝。及滬洋上漲，青洋跌落，則青埠之券回滬兌現，如是，鈔券不能盡流通之職，只供奸商盤剝之具，阻礙發行，莫此為甚。其盤剝之法如下：

青埠用膠銀，上海用規銀，二者之平價，為膠銀九百四十二兩合規銀一千兩，但此項平價，視青滬兩埠進出口貨之情形而生差異。如出口甚盛，申票規元票必多，孟冬以後，申票之供給者，每日多至三十餘萬兩，其價必落。申票之落，即膠銀之漲，前以申票規銀一千兩抵膠銀九百四十二兩者，今則須申票一千零零五兩（假定）方可抵膠銀九百四十二兩。

申票一千零零五兩，既可抵膠銀九百四十二兩，則申票一千兩，只可抵膠銀九百二十七兩三錢。其算式如下：

$$1005 : 942 :: 1000 : X \quad X = \frac{942 \times 1000}{1005} = 937.3$$

換言之，前以膠銀九百四十二兩抵申票（規銀）一千兩，今則只須九百三十七兩三錢，可以抵申票一

千兩。銀行界稱之曰貼銀。(即票賤銀貴之意，故以申票五兩貼與膠銀。)反之，票貴銀錢之時，平日以九百四十二兩抵申票一千兩，今則或須九百四十四兩抵申票一千兩，是謂之貼票(以銀二兩貼與申票。)

茲假定票賤銀貴，須貼銀五兩，即膠銀九百三十七兩三錢，抵申票一千兩，又假定申洋釐爲七錢二分五，問青埠洋釐應開何價，方得爲平。此可以下列之算式求得之。

72.5 : 100 規銀 :: X : 937.3 膠銀

$$(第一式) \quad X = \frac{72.5 \times 937.3}{1000} = 67.95 = 68$$

故上海洋釐開七錢二分五之時，青島洋釐應開六錢八，方得爲平。假定青島洋釐爲六八，欲求得上海洋釐，其算式如下：

$$(第二式) \quad X : 1000 :: 63 : 937.3$$

$$X = \frac{63 \times 1000}{937.3} = 72.5$$

故青島洋釐開六錢八分之時，上海洋釐應開七錢二分五，方得爲平。當申票貼銀五兩，上海洋價爲七錢二分五之時，青埠洋釐應開六錢八分。萬一青埠洋釐漲至六錢八分二，則一般奸商，可以搬運上海鈔券，來青

兌現以爲盤剝。其法即以九三七兩三錢膠銀，收買申票一千兩，送滬收款，收到之款（一千兩）以上海洋釐七二·五除之，得洋一千三百七十九元三角（ $1000 \div 72.5 = 1379.3$ ）換得上海鈔票，運至青埠，向青埠銀行兌換現金，照六錢八分二之價賣出，取得膠銀九百四十兩六錢八分，比較原本九百三十七兩三錢得利三兩二錢八分（ $1379.3 \times 68.2 = 940.68$ ）且青洋愈大，其利愈厚，搬運鈔券者愈多。

青島銀行之問題，爲必用何種方法，方可使滬鈔不來兌現，換言之，必如何操縱青滬匯兌行市，方可與青埠六錢八分二之洋釐相抵。就上列第一算式而觀，祇有將匯率伸長之一法，原爲貼現五兩，故規銀一千兩，抵膠銀九百三十七兩三錢。現在可以將所貼之數，自五兩減至二兩五，則應得膠銀九百三十九兩六錢四分五。其算式如下：

$$72.5 : 1000 :: 68.2 : X \quad 72.5X = 100 \times 68.2$$

$$X = \frac{1000 \times 68.2}{72.5} = 939.645$$

故欲使青滬兩埠洋釐趨於平，必須將匯兌率提高。

九三九·六四五之匯率，即貼銀二兩五之結果。

反之，如青埠洋釐不變，仍爲六八，而上海洋釐上升，在七錢二分五之上，則操縱之法，只有將青滬之匯率

縮減（即將九三七·三之數減少，見第二式）

操縱匯兌之利益有三：（一）平時可以運用準備金以圖利，（二）平洋釐，（三）推廣發行但欲操縱匯兌率，必須有實力。換言之，必須多銀（膠銀），如市上票多則放銀，票少則出票，時或票雖多，再出票以疲其價，時或票雖少，廣羅之而升其值，至升降之高低，適合於兩地洋釐價平爲度。孟冬以後，青埠出口甚盛，需款亦急，每日申票多至二三十萬兩，欲廣羅之，非有實力不可。

但青島洋釐，有時漲落甚大，蓋日商進洋多，出洋少，（日銀行代顧客收買現洋，運往內地，收買土產，日華蠶絲株式會社，其一也）往往派華員到場收買現洋，定額不定價，故洋價往往有因急需抬高至七錢者（膠釐）不過其收買之力，常以二三天爲一起伏，時間甚促，錢商無能取巧。當此之時，欲平洋釐，必甚困難，故可平則平之，不可平則聽之。及其盛氣既過，則華銀行當犧牲小數，從而進退之，所耗不多，收效甚大。

據以上所述，可知青島祇能用魯券，因滬券難以推行也。推厥原因，則青滬洋釐實爲之梗，因兩地洋釐漲落不同，故用滬券，恐成爲奸商市僧盤剝之具。今日吾國各銀行鈔券之上，均蓋有地名者，即所以防止甲地之券運至乙地兌現以圖利也。青埠之券，必加蓋山東地名，則魯券不能運滬兌現，滬券亦不能運青兌現，界限分清，弊端自絕。但青埠雖隸屬於山東，而用魯券，實不相宜；發行既不能推廣，準備亦難以調動。然在今日情形之下，祇有領用魯券，若改用滬券，必須先有實力，操縱匯兌，以防奸商之搬運（如上所述）是以有用之精神，消



磨於無用之操縱，焉得謂爲經濟。况操縱之有效與否，尙不敢必，由此觀之，欲行虛金本位，必惟強有力之中央銀行是賴，欲得一強有力之中央銀行，必惟推廣發行是賴，欲推廣發行，必停開各地洋釐，欲停開各地洋釐，必廢除銀兩。蓋銀兩既去，洋釐無從發生也。吾故曰，卽欲施行虛金本位，非先廢兩用元不可。請言廢兩用元。

#### (五) 廢兩用元

夫治標法之不適用，既如此，治本法之不妥善，又如彼，爲今之計，惟有先統一銀幣，而後再進而謀本位之改革。蓋銀幣不統一，若驟然改用金本位，益滋紛擾，將來整理，愈覺難以着手。但欲統一銀幣，必須在上海建設一大規模之造幣廠，不但可以適上海一埠之商情，亦可以應全國市面之需要。蓋全國需用之銀，多仰給於上海也，請設例以明之。例如長春某某銀行，以鈔券在市上購買申票（鈔票作價稍低，俾賣申票者稍得利益），郵寄上海聯行或代理銀行，代向付款人收款，收到之款，多係規銀，暫存上海。換言之，鈔券流通於長春，而準備金則存放於上海，一旦長春銀根稍緊，或有擠兌風潮發生，某行可以拍電至上海聯行或代理行，請其出銀進洋（卽以銀易洋），運至長春。故長春需洋，亦須仰給於上海，長春如此，其他各大商埠，亦莫不如此，足見上海爲全國金融之樞紐。故大規模之造幣廠，應設在上海，乃事實上造幣一層，多仰給於南京分廠，不但鑄造之時期難準，卽鑄數亦不能應緩急之需。加以銀洋往來，運費損失甚巨，而寧廠之物料，多購自上海，因不能相機購辦，價格自然較昂。當內亂發生之時，交通斷絕，尤慮裝運爲難，且吾國之大銀行，均集中於上海，公私各機關所

需銀元，惟銀行是賴。苟銀行不能視市面需要之額，隨時向造幣廠訂鑄，將何以當調劑金融之任哉。况銷毀舊幣若干，鼓鑄新幣若干，尤須由造幣廠與銀行家隨時共同商榷，藉收切磋之益。滬上海陸交通，華洋雜處，既便於銀元物料之轉輸，又易得市面盈虛之消息，誠爲統一國幣最適宜之地。

財政部有鑒於此，曾呈請設立上海造幣廠，因庫款支絀，邀同銀錢業，共組銀團，合認借款，由財政部發行上海造幣廠特種國庫券二百五十萬元，由借款銀團擔任發售。於十年三月二日，雙方訂立合同，銀團之目的，在廢兩用元，要求政府實行自由鑄造；所擬鑄新幣，其型式雖與袁頭洋不同，（銀團之意，以爲採用袁世凱肖像，殊不適用於民主國）而其成色，仍用銀八九銅十一之比例。於此鄙人之意見，與銀團稍有不同，鄙意以爲欲廢兩用元，必先實行自由鑄造。（詳見鄙人演講集第一集第四十一篇『吾國關稅與幣制的關係』）銀團之意反是，謂欲實行自由鑄造，必先廢止銀兩。蓋『銀兩依然存在，則銀元日有市價，必至價高則人人爭鑄，價低則全廠停工，自由鑄造，必至窒礙難行，故欲實行自由鑄造，必與廢止銀兩同時並行』云云。殊不知銀元而有市價，固因銀兩之爲本位，但銀元市價之忽高忽低，完全係供求關係，即將規銀廢止，銀元與銀兩之比價，自無從發生。但銀元與別種籌碼之比價，依然存在。例如浙江之現水，係銀元與過帳銀之比價；過帳銀者，即交易雙方，皆用轉帳方法，所有出入款項，皆在錢莊劃撥，在現洋缺少之時，如需用現洋，必須貼水（現水）現洋愈少，現水愈大，有時每百元，須貼十七八元之多。現水是銀元與過帳銀之比價，洋釐是銀元與規元銀之比價，

現水與洋釐，名目雖不同，性質則相似。如謂規元廢去以後，洋價便能穩定，殊難令人相信。吾故謂廢去規元，必在實行自由鑄造以後。蓋實行自由鑄造，可以使銀元之供求相應，在絲茶或雜糧棉花上市之時，銀元之需要，自然增加，洋釐步漲，有銀者可以自由持銀往造幣廠，請求代鑄，洋數增加，洋價自然可以壓平。反之，洋價亦不能過於低落，因洋價過於低落，是銀元過剩之表現，勢必有收回銀元，熔成銀塊，以圖利者。收回者多，洋數自減，洋價自漲，故實行自由鑄造之後，洋價既不能漲，又不能縮，始能穩定。至此，銀元之可靠一如現在之規平寶銀，則華洋商家，以及海關等機關，均不能不廢棄以規元爲本位之習慣也。由此觀之，必先實行自由鑄造，而後方可廢兩用元。

財政部所發之特種庫券二百五十萬元，專充上海造幣廠購地建廠及購置機器等項之用，每百元實收九十三元，年息九釐，按照庫券總額，另與銀團百分之一酬費。此項庫券，除以鹽餘指抵外，並以上海造幣廠之地基房屋機械爲擔保，自民國十年四月起，至民國十二年五月止，逐月還本七萬元，每月於鹽餘項下撥付。但因預計經費不敷應用，造幣廠至今尚未完全成立，據廠長羅鴻年重訂預算，總計機器建築等項未付各款，及籌備開鑄之費，尙實需二百四十五萬元有奇。但在銀團方面，尙無相當償還本息基金，不能繼續承募，聞該廠建築工程，業已完竣，訂購機器，亦經運到，徒以經費不足，不能裝置，迄今尙寄在關棧，每月應付積欠款項利息等約在萬元以上。即機器一項，日久垂鏽，將來開鑄，行將不適用於，殊屬可惜。今日之計，莫善於使第二次借款

早日成立，從速開鑄，以達統一銀幣之目的。但在今日戎馬倥傯之際，當局諸公，何暇顧念及此，噫！可慨也矣。

(六) 海關改徵銀元

吾國政府各種稅收，如鹽稅，田賦，釐金等類，多改徵銀元，惟關稅仍以銀兩繳納，實為改革幣制之一大障礙。最近關稅收入，折合銀元，已在一萬萬元之上，在全國稅收中，當占第一位，其地位之重要，可想而知。且海關一方，對於華洋商人，徵收稅課，一方對於代表各債權國之銀行團，支付賠償各款，其在金融上之勢力，固非其他各種稅收機關所能比擬。果能一旦改徵銀元，則銀兩之制，不去而自去矣。且關稅改徵銀元，與現行條約並不抵觸，查馬凱條約第二條，明載『中國允願設法立定國家一律之國幣，即以此定為合例之國幣，將來中英兩國人民，應在中國境內遵用，以完納各種稅課，』不但與條約不相抵觸，且與外人之意見，亦相符合。查民國七年十二月上海修改稅則委員會第十一次會議，各國代表一致通過下列之議案。

『本委員會願及與海關計算稅額，所用虛單位之不便，擬請因時將關平兩數改用銀元，且彼時自應將各稅則照改銀元。』

此項議案通過之後，曾由各關係國公使分別照會政府，敦促實行，可知關稅改徵銀元，對外當不發生問題，獨總稅務司安格聯（幸已免職）從中阻撓。查安格聯請設上海造幣廠之節略內，有『海關因有條約暨外債之約束，非俟先行制定本位銀元，使各銀行（大抵指洋商銀行而言）均願按照幣面價格一律收受，不

能將海關所收關平銀兩之稅率，改爲銀元也。且銀行收受上項本位銀元以前，尤須變更記帳之法，廢除一切銀兩帳目，至應如何進行，則英商會之議決，已代爲解決矣。（中略）現在上海通行之單位，卽爲規平銀，銀行所有生銀，必先送至爐房鎔化，鎔化之後，再送公估局估計，銀行乃將此項鎔成之規元寶銀，收回使用。故以爐房及公估局誠實可靠，信用素著，凡經該局蓋印之寶銀，得以通行無阻，是銀行非俟上海設有造幣廠，得將生銀鑄成銀元，一如現在規元寶銀之可靠，則銀行不肯廢棄規元，爲帳目上單位之成規也。」云云。玩其詞意，則有下列數要點：

（一）欲使海關改徵銀元，必先使各洋商銀行一律收受。但欲使洋商銀行一律收受，非先使銀元成色公差劃一不可。

（二）欲使銀元可靠，須委任總稅務司辦理上海建設造幣廠事宜，直轄於財政部。

（三）關稅與外債有關，改徵成色公差不一律之銀元，稅收恐受影響。

查民三頒布國幣條例以來，刊發新模，規定成色重量之公差，並設化驗專處，派員督率進行。故自新幣開鑄以來，頗受社會歡迎，舊幣亦復陸續銷毀。至各廠所鑄銀幣，成色公差，歷經化驗，核與法定限制相符。最近滬上銀錢兩公會，有每週隨時抽驗寧杭所鑄新幣之辦法，自劣幣防範上觀察之，此舉實爲切要，似可永久施行。况此項新幣（卽銀八九銅十一之袁頭新幣）在各埠流通，無何種阻礙，洋商銀行似不得藉口銀元成色公

差尙未劃一，拒絕收受。故總稅務司之第一層理由，不能成立。

總稅務司係稅務官吏，與統一幣制有何關係，乃竟野心勃勃，直欲監督幣政，請願政府，委任其辦理建設上海造幣廠事宜，意在攫得吾國造幣廠之實權，居心不堪問也。安格聯向有太上財政總長之稱，既握海關全權，又負保管內外債基金之責，操縱金融，左右財政，歷來當局，無不仰其鼻息，而安格聯之允諾，可以生死內閣，安格聯之言動，可以上下公債。今乃竟欲以辦理上海造幣廠，爲海關改徵銀元之交換條件，（雖不明言，然玩其節略之詞意，却含有此種主張，）客卿氣燄，一至於此，今日之突然免職，舉國人心，無不痛快。

至安格聯所指之「海關改征銀元，稅收恐受影響」一層，尤屬過慮。查民國四年七月間，財政部曾函致稅務處，稱「查現時各關冊報，以關平一百兩折合銀元一百五十六元有奇。」查民國三年頒布國幣條例，原定庫平純銀六錢四分八釐，爲價格之單位，其成色爲銀九銅一。此項國幣並未開鑄，現通用之袁頭像新幣，均係銀八九銅十一。此項新幣流通，民國十年，已有三萬萬餘枚。此後上海造幣廠開鑄新國幣之時，中國銀行團擬仍用銀八九銅十一之成色，即庫平六錢四分零八釐，以免紛更而期劃一。按此計算，則一百五十六元六角五分之中，含有純銀庫平一百兩三錢八分一三（ $156.65 \times 6408 = 100.3813$ ），而關平一百兩，應等於庫平一百零一兩六錢四分二（關平 100 兩 = 庫平 101.642 兩）相差庫平一兩二錢六分一（ $101.642 - 100.381 = 1.261$ ）鄙意以爲財政部以一百五十六元有奇折合關平一百兩，必以國幣條例所定銀九銅一

之成色爲標準，以每元之純銀六錢四分八釐，乘一五六·六五，即得庫平一〇一·五〇九二（ $156.65 \times 648 = 101.5092$ ）與庫平一〇一·六四二之數，相差無幾。但實際上銀九銅一之國幣，從未開鑄，所鑄者均係銀八九銅十一，則當以一百五十八元六角五折合關平一百兩（ $158.65 \times 6408 = 101.6329$ ）比較關平一百兩等於庫平一〇一·六四二之數稍高，祇要成色公差劃一，斷無不可以一五八元六角五之數折合關平一百兩之理。總稅務司謂改征銀元，恐於稅收有礙，不知何所指而云然。

#### （七）採用金本位制之程序

以上所述之廢兩用元辦法，無非欲養成人民用本位幣之習慣，並消滅錯雜紛亂之各省銀幣與各種銀兩。蓋吾國一般人民，向不知本位幣爲何物，在偏僻之地，單位爲錢，本位則爲銅也。中外互市以來，外國銀幣漸次流入，廣東始有仿鑄重量七錢二分之龍元，但銀銅幣之間，無所謂法價，各隨市價上下，亦不定銀或銅爲本位。銀以重量成色計，而不以枚數計，故整理幣制之第一步，當使人民拋棄用銀之習慣，歡迎銀幣之起而代之。當此之時，似不宜急定金本位制，急鑄金幣，使與銀幣並行，藉免牽動金融，擾亂市面。但於統一銀幣之時，當爲採用金本位制之預備，故吸收金貨之舉，當同時進行。昔日本議決採用金本位之時，適值中日戰爭，日勝中敗，遂得以巨額之賠款，爲採用金本位制之基礎。我國既無巨額賠款之可獲，又無出超差額之可收，國內產金不豐，國外信用不厚，欲圖金貨之集中，誠非易事。幸我國海外僑胞，渴望祖國日臻發達，其愛國熱忱，不讓於國內

志士，倘國內時局已定，令其投資於祖國，非絕對不可能之事。國家銀行對於幣制之改革，有應盡之義務，自應在華僑所在各大地，廣設分支行，使負吸收僑資之專責，其辦法可分為兩種：

(1) 吸收匯兌款項。

(2) 吸收儲蓄資金，請分別述之。

(1) 吸收匯兌款項

國家銀行當於南洋羣島與華僑聚集之美國大都市，如紐約舊金山等處，設立匯兌經理處，吸收華僑之金匯款。凡在外洋以金款請經理處匯至中國者，國家銀行可以銀幣或銀兌換券交與收款人，又國內持有外國金匯票者，均可存於國家銀行，轉送國外經理處代收。聞華人中存款於津滬等埠之外國銀行者，頗不乏人，亦可以此項金帳，轉入國家銀行，而國家銀行亦可以發行銀兌換券，購買在用金中心點支付之國際匯兌票，或外國電匯，藉收以銀易金之利。

(2) 吸收儲蓄資金

凡華僑有儲款可存者，均可設法招徠，優給利息，一面發給收據為憑。國家銀行收集之後，卽用以購買外國確實可靠之證券票據等類，專款存儲，不得動用。一面由政府委託國家銀行代發一種金幣債券，以銀行所購入之證券票據作擔保，凡有儲款收據者，得憑收據換取債券，所有逐年支付利息以及將來分期還本，均由



國家銀行在海外之經理處代之。

以上就海外而言也。至於國內，則可參照荷蘭衛斯林氏之議，茲先將其要點列下：

(1) 擬以庫平銀三分之一兩，折合金價（該時大條銀行市爲二十八便士），得純金〇·三六四八八三格蘭姆爲金幣單位。

(2) 改革之始，不鑄此項新幣，僅發行兌換券，以吸收生金。此項兌換券，在本國不兌現金，祇准在海外商埠存儲準備金之處，兌取外國金幣。

(3) 俟政府有勢行實力時，始以金一銀二十一爲法定金銀比價，鑄新單位及單位二倍之輕值銀幣，定爲無限法貨（即實行虛金本位）。

(4) 吸集生金較多，即鑄發新單位十倍二十倍之金幣，俟金幣足用，始規定金幣及金券爲唯一無限法貨。

衛氏之議，頗有研究之價值。但以今日之情形而論，不無不甚適用之處。（一）查民三頒布國幣條例，原定庫平純銀六錢四分八釐，即二十三格蘭姆又九七七九〇四八爲價格之單位，其成色銀九銅一，其一元銀幣，於民國三年二月，由天津總廠開鑄，而改九成成色爲八九焉。南京、廣東、武昌亦均於民國四年先後開鑄，祖模皆由天津總廠頒發。故各廠所鑄之國幣，型式劃一，花紋成色，亦歸一律，且重量成色之公差，條例均定爲千

分之三。如一元銀幣之重量爲庫平七錢二分，成色爲百分之八十九，其公差爲上下各千分之三，故以八九〇之千分之三計含銀量至多不得逾千分之八九二六，至少必達八八七三，倘稍有出入，即須重鑄另鑄，各廠遵守甚嚴，除自化驗外，每鑄幣一批，由廠送樣幣至財政部平驗。迨運至銀行後，復由銀行隨意抽取一二枚送部平驗，故迄今成色重量均無參差，國人用之，頗稱便利。故此項單位，既成統一之勢，若照衛氏之意，更改單位，勢必引起紛擾，添加一層阻礙。但單位過大，亦非所宜，今日之七錢二分重國幣，以及實行自由鑄造後之七錢二分國幣，於採用金本位之後，必降爲代表幣（鄙人不主張收回改鑄），則將來金本位之單位，必在今日國幣單位之上，（因金單位之實值，在銀國幣之上，）於國計民生，不無影響，故鄙意以爲於上海新幣廠開鑄之後，即特別多鑄中元（即五角），將其成色自七成提高至八九成，使與主幣成色歸於一律，則二中之元之實值與一元相等。如將來國人嫌七錢二分之單位過大，則可改用中元爲單位，所有收付出入，只須加倍計算，無絲毫之紛擾。一面即照中元開鑄時之大條銀行市，略爲提高，酌定一金銀法定比價，復照此比價，定一金幣單位，定名曰金元。但此時暫不鑄金幣。（譬如大條銀行市爲四十三便士，約當金一銀二十二弱之比例。茲特略爲提高，使法定比價爲金一銀十六，即以十六除中元所含之純銀，所得之數，即爲金幣單位所合格蘭姆之數也。此後上海幣廠所鑄之新國幣，銀團擬仍用銀八九銅十一之成色，計含庫平純銀六錢四分零八毫，即二十三格蘭姆又九〇二四八〇八，以二除之，即得十一格蘭姆又九五一二四〇四，此即中元所含之純銀數，以十六除

之，即得○·七四六九五二五格蘭姆，即以純金○·七四六九五二五格蘭姆爲金幣之單位。）即參照衛斯林氏之意見，令中央銀行先立簿記，吸收金貨存款。但衛氏主張發行一種金兌換券，似不甚妥，銀幣漸歸統一之時，似於銀兌換券之外，不宜多添別種兌換券，以滋紛擾。況金兌換券在海外兌現，尤易引起一般之誤會，不如發行一種金幣支票或金幣期票，以吸收金貨，爲其現貨準備，逐漸養成人民用金之習慣。至衛氏所主張之虛金本位，尤不宜採用，理由詳前，茲不贅。如對外有大宗款項支付之時，亦可以金幣匯票充之，此項匯票，可以存儲海外之金貨付之，免吃鎊價之虧。

迨金貨集有成數，即可參照劉冕執先生之議（詳見劉先生著中國幣制及生計問題一書）鑄重單位百倍五十倍之金幣，並發行單位百倍五十倍之兌換券，使之流通於市面。凡大宗出入款項，均可攙用，以後逐漸添鑄二十倍十倍之金幣，金銀兩幣，均爲無限法償幣，許人民以自由鑄造。迨民間金銀採用之習慣已成，則施行金本位之時機至熟，即將銀質一元與中元，降爲輔幣，實行金本位制。

據劉先生之意見，於金本位制未行之先，金銀幣彼此兌換時，不必照法定比價，免蹈復本位制之覆轍，乃可以兌換費伸縮法定比價。譬如大條行市在五十五便士時，約當金一銀十七強之比，以銀兌金，照法價（金一銀十六）應繳兌換費，以金兌銀時，則發還之。迨金本位制施行之後，銀幣停止自由鑄造，仍供流通之用，即以中元代表金幣，以今日之銀幣一元當金幣二元。如是，所有銀幣，不必收回改鑄，一般物價，無劇烈之變動。

（例如房金一百元者，仍可付七錢二分銀幣一百元，或付三錢六分銀幣二百元。）而單位亦不致過高，一舉而數善備，豈不妙哉。

據梁任公先生之意見，單位之高低，於生活上不發生何種關係，因單位過大，可以添鑄一級輔幣云云。（如二釐之下，添鑄一釐。）此說鄙人不敢苟同，單位之高低，於生活固有影響。譬如今日銅元百枚，當三錢六分重之中元一元，於改行金本位之後，則此百枚銅元，便當金幣一元，不亦將物價提高乎。（因金幣之實值，在銀質中元之上。）但添鑄一種銅幣之不利，誠不可勝言。蓋一釐銅幣之鑄費，十倍於一分之銅幣，五倍於五釐之銅幣，費財費時，尚屬小事。商民核算枚數，尤覺煩瑣費時，於造幣廠，於政府，於銀行，於人民，皆足以增加其無謂之耗費，殊不經濟。

或謂金銀並用，既無法定比價之維持，又不受鎊虧之損失，且可逐漸養成人民用金之習慣，免除重鑄銀幣之耗費，固屬有利。然利之所在，弊亦隨之。蓋金銀市價，漲落靡常，彼此互換，不免引起投機云云。殊不知今日國內之以金銀為投機者，早已有之，標金之投機，洋釐之盤剝，以及匯兌之賣空買空，無一不以金銀為投機品者，且金銀投機，為用銀國所必不可免，豈因金銀並用而遂發生投機乎。況金銀並用，以兌換費伸縮法定比價，是一種過渡辦法，並非以此為止境，為時甚短，不必過慮，即或有弊，亦利大於弊，庸何傷哉。

以上所述改革辦法，於資產階級無害，而於小民則有益。何以言之？譬如資產階級之某甲，每月收入一千

元，於採用金本位之後，其收入仍爲一千元，或爲中元二千元，或爲金幣二千元，不過金幣之實值，大於中元，故於甲有益，但於支出方面則有損，利害參半，於甲何傷。但自小民方面觀之，則情形大不相同，其收入爲金幣，其支出爲銅元，金貴銅跌，兩受其益。譬如小民某乙月薪十元，改金本位之後，仍得十元，不過爾時之十元已降爲代表幣，其收入無形增加，同時其支出則減少。因今日之銅元當七錢二分重銀幣一元，改革之後，則當金幣一元，而二金幣等於一銀幣。凡以銅元計算之物價，皆有低落之傾向，故其收入增加，支出減少，豈不有利。

## 中國之勞農與經濟

十六年十月十日講

中國之經濟與勞農，大別之可分爲『勞』『農』兩部。『勞』云者，即勞工之謂也，欲研究今日中國之勞工，須先明今日中國勞工之情形與其地位，而最明簡之方法莫善於就比較上加以觀察。試以中國、日本、印度三國之勞工，比較而觀察之，可以見其大概矣。中日、印三國，皆東方之國家，東方民族之進化，不及西方諸國，夫人而知之，而今日東方之三國中，尤以中國之進化爲最遲緩。茲姑以紗廠爲例，比較而說明之如次：

(一) 就三國紗廠工人之工作時間言，印度規定每日十一小時，每週六十小時，大約星期六下午可以停止工作。日本規定每日十一小時，每週工作時間，却無定章。中國在一九二三年（即民國十二年）三月間，曾經公布數條暫行工廠規則，照此規則，童工每日工作八時，成人十時，但結果此種規定，定而不行，等於具文，

實際上中國勞工之工作時間，無論童工、女工，都長至十二時，甚或過之。如紗廠中之日夜工，有時日班或夜班之工作時間，竟達至十小時，此其最明顯之證也。

(二) 就三國工人之年齡言，印度定十二歲為最小，日本從前亦定為十二歲，如得政府許可，亦可減至十歲，從去年七月起，已改定為十四歲。中國在名義上，男童定為十歲，女童定為十二歲，而其實則法律與實際相背而馳。八歲九歲即到工廠中度機械生活之男女童工，為數亦衆，蓋廠主之目的，在於作工，而童工與非童工固非所計也。

(三) 就休息日言，印度紗廠工人休息之時間甚多，幾與歐美相等。日本亦有休息日之規定，上中下各級工人，一律皆有。而中國對於工人之休息日，則毫無規定。

(四) 就三國政府對於夜工之態度言，印度對於童工、女工，一律禁止夜工。日本雖有夜工而有限制。中國則毫無限制，凡有工廠之處，幾無不有此種不應有之現象。

(五) 就童工及女工之數目言，日本則百分之一七·七為男工，百分之五六·五為女工，百分之二五·六為童工。印度則男工占百分之七六·四，女工占百分之一八·六，童工占百分之四·九。由此可知日本之女工與童工，實較印度為多。中國女工無統計可考，但童工數目，或比日本更衆。至中國新式工廠中之所以有如許之女工與童工，與女工、童工之所以衆者，則有下之原因。

中國因數千年來家庭制度之關係，一切生產皆在此種制度之下進行，遂成爲家庭化之生產，舊式工場，卽由此家庭制度推廣而成，在此種工場之內，無所謂資本家，亦無所謂勞動者，大家俱在一處，作工食住，毫無階級思想。且富有互助之精神與同情之感覺，遠非目下之新式工廠所可比擬。且舊式工場內之工人，告假缺工，亦不似現在之工廠有扣工資等事。蓋參與工作者，雖多係徒弟，而其大部，多含有親戚與朋友之關係也。在徒弟之中，童工奇衆，但以現在新式工廠日多之故，舊式工廠，漸歸淘汰，而此種童工女工制度，亦遂由舊式工廠之中，移於新式工廠之內，從可知工廠中之童工女工，其由來久矣。換言之，童工女工，非在新式工廠出現後而後發生，乃自舊式工廠中移轉而來者也。

(六) 就三國紗廠工人所得之工資言，一九二三年八月，印度紗廠男工之平均工資，爲美金十元九角，三 (印金折成美金) 同年日本之每月平均工資 (每月以二十天算) 爲美金十八元三角六分，中國無平均數。惟中國絲廠中高級工資，約合每天美金四毫五，每月以二十八天計算，折合每月美金十二元六角。

綜上所述，可知印度之工資爲最低，中國次之，日本爲最高。不過印度工人之休息日較多，故工資較低。但比較工資，最不易得精確之結果。(一) 因各國貨幣之購買力不同，故工資雖同而實值不等。(二) 平均工資，是以若干人之工資相加平均而得之，但人數有多少之不同，則其所得之平均數，亦不免有差。(三) 三國求得平均數之方法，或又不同，(如甲國用普通平均數，如四加五，加六，再用三除得五) 乙國或用幾何平均

數（如四乘五，乘六，再開立方，所得必小於五），其方法不同，其結果當然亦有差異。故就上述之三點而觀，中、日、印三國工人之工資，實無從比較，不過聊供吾人之參考而已。

以上所述，乃東方與東方之比較，已有相差甚遠之歎，若以東方與西方比，則更有天淵之別。例如一九二四年，英國紡織男工每週可得美金十二元五毫三，每月即有五十元一毫二之收入。一九二三年七月，美國紐約之紡織工人，每週可得工資二十六元一毫八，即每月可得一百零四元七毫二。若與中國比較，則英國約大於中國四倍，美國約在八倍以上，雖彼等之貨幣購買力較小，物價較貴，但中國工人之工資，確較外國為低，可斷言也。夫以每月美金十二元六毫之工資，供給一家數口之生活，其困苦不可待言。況能得此美金十二元六毫之工資者，僅少數之高級工人，下之者尚不能得此。工資既微，衣食自感不足，於是盜賊土匪，乃由此而生。人非生而願為盜賊土匪者，亦不過因環境壓迫太甚，或為飢寒所迫，不得不挺而走險耳。孟子謂人之性本善，荀子謂人之性本惡。我信孟子之言，人之所以為惡，實環境使之然也。

中國工人所得工資之低，乃至不能自維其生活，要亦有故。或謂工資之低由於中國工人之工作能力過小所致。試觀歐美工人一人之工作，可抵中國工人六七人之工作而有餘，是以中國工人之工資遂不能不因而低減云云。此言誠是，然反而言之，工資之低固由於能力過小，而能力過小或可謂由於工資過低，孰因孰果，殊難確定。蓋生活與工作，有密切之關係，工資既不能維持其生活，使之得飽食暖衣，則既飢且寒，如之何而能



增加其工作之能力也。近年來工廠之中往往有藉口工人能力太小，延長其工作時間者，詎不知工作時間之延長，正足以使工作能力減少耳。總之，此種循環式之問題，可以排成下列幾個論理的方式：

(A) 因為工資低，所以能力小。其解決方法，在乎增加工資。

(B) 因為延長工作時間，所以能力小。其解決方法，在乎減少工作時間。

(C) 反之，因為能力小，所以工資低，所以工作時間延長。其解決方法，在乎增加能力。

此種互換因果之問題，吾人究須從何解決乎？增加工資減少工作時間？抑增加能力乎？依鄙見之所及，則有下之數事。

(一) 增加工資，並減少工作時間，以增加工資與減少工作時間，已如上述，可以增長工作能力也。譬如讀書，終日攻苦，時間不可謂不長，然其結果，腦力疲敝，能力反因而減少，此其明證也。且減少時間，可以使工人有餘暇，求各種娛樂，間接增長其工作能力。

(二) 改造工廠的環境，以增加工作興味。

(三) 掉換新鮮空氣，以保工人之健康，而增加其工作之能力。

(四) 改良機器，以求製造大量生產物，間接增加工人之能力。

但在工人方面，亦須專心工作，不應故意偷惰減工，致使出品減少。

若照現在情形，長此以往，童工女工，因生計之關係，勢不得不脫離美滿之家庭而赴廠作工，即欲立法禁止，亦徒費精神，毫無補益。蓋此爲事實問題，非法律問題也。譬如以法律壓低利息，良屬好事，但借款者可用他種方法，以破壞法律。如借洋百元，而實得八十元，收條上仍寫一百元，明年還銀時，又加息五元，共還一百零五元。此種寓厚利於借款中之法，即法律又何從而防止之。強禁童工女工，其流弊亦復相似。良以童子女子之作工，實由於男子所得之工資，不足以維持其生活，初非童子女子之樂於工作，亦非工廠中有童工女工之特別需要也。是故國家欲禁止童工女工者，若不從增男人工資入手，徒以法律從事，則非徒無益，而且有害，結果必致女流爲娼，童變爲奴，甚至迫而自殺。

在中國此種經濟狀況之下，勞工之痛苦，已如上述。然所謂資本家者，果何如耶？說者謂勞工所受之痛苦，係完全受資本家之剝削。實則今日中國之所謂資本家者，其命運與勞工，亦相差無幾。有時且反受勞工之剝削，試舉一例以明之。如北京之電車公司，其所以不能獲利者，即以冗員太多之故，而此種冗員，大都爲強有力者之所推薦，不能不用。冗員既多，分利者自衆，於是公司乃漸至無盈利之可言。晚近上海商務印書館與各地銀行亦感有冗員太多之苦，但既不能隨意淘汰，遂不能不受勞動者剝削之痛苦，是以資本家之所呼籲，固亦有一部分之理由也。故在今日經濟狀況之下，謂勞工受資本家之剝削，固可。謂資本家受勞工之剝削，亦無不可。準是以觀，今日中國之經濟問題，實非馬克斯所謂階級戰爭所能解決。馬克斯所謂階級戰爭，即在產業極

發達之英美，尙無實現的可能，中國更可不論。如必須實行，則資本家固蒙極大之打擊與損失，即勞動者，不能安度歲月，必致兩敗俱傷，同歸於盡。

就商人言，其在中國之地位，亦極危險。（一）利息太高，所餘無幾。（二）軍事倥傯，交通不便，一切貨品，無從販賣，商業不免受無形之停頓與打擊。（三）冗員太多，不但分利太甚，且有危及資本之慮。（四）在此風雨飄搖朝不保夕之時，華商須與財力雄厚之洋商抗衡，其失敗固不待智者而知。至於洋商則有關稅之便益，有特殊法律（領事裁判權）之保護，有精廉之貨品，固宜其在商戰場上可以縱橫捭闔所向無前也。

就上述之種種以觀，吾人可得以下之論斷，即在此種經濟狀況之下，中國之工人，實有莫大之痛苦，而同時資本家，亦有同等之感覺，兩者均有日暮途窮之歎，然則吾人將如何解決此重大急迫之問題乎，謹略論之如次。

或謂解決此項問題，當以增加生產，使勞資雙方均得增加收入爲首要。夫以增加生產，解決此項問題，誠爲首要。然如何可以使生產增加乎？生產增加之後，最要問題，厥爲銷路，而銷路果又何在乎？若運之外國，則外貨之精與廉，遠勝我國，且有關稅之保護，雖不爲人所摒棄，已無立足之地，何有於推銷哉。是故增加生產之後，仍不能不於本國覓暢銷之場，而我國人口百分之八十五爲農，倘此多數之農人無購買能力，則國貨仍不能得一大銷路。於事仍無所補。是以今日中國之經濟問題，其解決方法實在於增加農民之購買力，農爲國本，將

來中國工業大興，其工業品之大部份，仍須銷售於農人，於是農乃成中國之中心問題。至於現在中國之農人，既貧且苦，消費一層，一時又未易言也。

農人爲貧困所迫，不得不向城市中求生活，或因鄉間無謀生之餘地，紛紛向城市遷移。試觀上海工人，無論在工廠作工，或充苦力與車夫，大都係來自鄉間之農人，尤以江北人爲最衆，彼等之所以拋棄其鄉野良好之生活，而來此塵濁之市廛者，亦自有故。簡單言之，不外乎旱潦蟲兵之四大災害，尤以兵之暴行爲最烈，蓋此種兇惡之兵，爲害實莫與倫比。凡大兵所過之處，野無生穀，室無餘糧，雖欲不入城市中求生活，又烏可得耶。

且農人在鄉，有時可以因大家庭制度之關係，而獲得親戚朋友之扶助與接濟，如遷至都市之中，如上海、天津、漢口等地，則舉目無親，非但不獲親朋之助，甚且感受經濟壓迫之苦，房租既高，食品復貴，生活漸漸不能維持，結果乃不得不入工廠而過機械的生活。廠主因要求工作者甚多，自身復無急切之需要，當然不能多給工資。否則人浮於事，自顧不遑，焉能顧及工人之種種要求乎。於此吾人可知今日中國勞工與農人之大病，在旱潦蟲兵，而不在資本家之剝奪，資本家蓋亦有用人太多之感矣。

綜上以觀，吾人如欲解決工的問題，必先解決農的問題，而欲解決農的問題，則須從下列兩點着手。

(一) 對內的 (即積極) (甲) 廣樹森林，(乙) 濬河以興水利，二者亦可以爲旱潦之防禦。(丙) 用科學方法以除病蟲 (實則甲乙兩項亦須用科學)。(丁) 停戰。四項之中當以第四項爲最難，而以

上所述之三種科學治療方法，於停戰之後要皆可以實現。至此外之所需要者，亦有數端：（子）多設農工銀行，以低利放款於農人，供給其資本。（丑）須謀交通之便，以利各種農產之暢銷。（寅）實行殖民，將人口稠密之地之人民，移住於地廣人稀之地域，如東三省內外蒙等地，以實行墾殖。如此則既可以開發利源，更可以調劑人口。（卯）減少居間人，因居間人多，則物價必漲，米價必高，職是之故，是以居間人，非設法減少不可。

要而言之，吾人對內方法，可分爲兩方面：一方面復利用自然科學着手；一方面從運用社會科學着手（如銀行交通都爲社會科學）。倘能如此，則對內之方法，思過半矣。

（二）對外的（即消極）吾人如欲達到對內目的，如辦森林與水利等事，其最大之要素，厥惟錢。凡事非錢莫舉，然錢之來，果何自乎。就吾國之現狀而觀，實不能不出於借用外債之一策，而借用外債，亦有兩重困難：（甲）外人因中國遍地皆兵，不敢輕於投資。（乙）中國人以領事裁判權之故，亦不願借，良以外人既有領事裁判權，一旦外人投資於中國內地，領事裁判權亦隨之而至，結果外國之領事裁判權，勢將普及於全國。是以領事裁判權不取消，中國人決不願借用外債，以爲富源之開發，而中國之兵災不消滅，外人亦決不肯輕於投資於中國。是以欲達到借外債之目的，非實行除兵與取消領事裁判權，不爲功。否則必至於外國不敢借中國不肯借之地步，而中國經濟之狀況，終無改進之可能，可斷言也。

總而言之，今日中國之經濟問題，既非共產問題，更非勞資戰爭問題，乃是弭兵與取消不平等條約之間

題。但欲達到此目的，非一般民衆努力不可。

## 新經濟政策下之金融問題

十六年五月十三日  
王清華學校講

孫碧奇記

金融問題，是中國目前極大的一個問題。將來無論革命成功與否，總有一種新經濟政策的實現。倘若共產黨成功，也不會一下就實行共產，必定先由目前的經濟制度逐漸的改到共產制度，在這改革的時期裏面，必有一種經濟政策。倘若國民黨成功，實行三民主義，自然也有三民主義的經濟政策，就是北京政府成功，也一定有他的經濟政策。將來那一派可以成功，是很難說的；不過我們總希望他們成功之後，能夠產生一種好的經濟政策，也不太緩，也不太急，——太緩於社會經濟，沒有改進，固然不好，太急的也怕不合國情，不能成功。現在我們要討論新經濟政策下的金融問題。

(一) 改良幣制，是無論在那種經濟政策之下，都是最關緊要的。要改良幣制，必先全國廢除銀兩，而用國幣。要廢兩用元，必先增設上海造幣廠，實行自由鑄造。國幣成色，按照民國三年所頒佈的國幣條例，一元國幣的重量是七錢二分，成色銀九銅一；後來改爲銀八九銅一；因爲鷹洋的成色是九成銀，國幣的成色低一些，就可使格來森法則 (Gresham Law) 起其作用，將外幣驅逐了。現在南京杭州各造幣廠，都按照這種成色重量鑄造，將來上海造幣廠所造銀元的成色重量，亦必以此爲例，因爲現在所造國幣 (袁頭) 的數目，已

有七萬萬之多，倘再改其成色重量，恐怕又要引起混亂，不過銀元的花紋，一定要換，決不會再用袁頭了。上海造幣廠已經籌劃了多年，該廠前向上海銀行界借款二百五十萬元，現在機器已到，可是錢已用完，不能開廠，將來再借二百多萬，便可開工，此事政府方面已與銀行界接洽數次，恐怕不久便可實行。

何以造幣廠一定要增設在上海呢？現在姑舉一例來說明：譬如東三省有荳商，運荳到上海，他在上海有一筆錢可收，他就可以賣一張申票給銀行，叫銀行到上海去取。銀行因為在上海要用錢，便將申票收下，一面發鈔票給荳商，一面將這張申票帶往上海取用。荳商拿了鈔票，再往鄉下去收荳子，運往上海，再賣申票給銀行。銀行又以鈔票給荳商，荳商又將鈔票用到鄉下去。如此鄉下的鈔票愈來愈多，倘有一天大家都到銀行去兌現，銀行便要馬上打電報到上海去裝現洋。上海有現洋，當然不成問題，假如沒有現洋，只有銀子，而且上海沒有造幣廠，只得將銀子送到南京或杭州去改造銀元。這樣運來運去，豈不麻煩，而且碰到打仗的時候，交通斷絕，要運也不成了。上海是通商要岸，各地貨物，多從此出口，各地都靠上海接濟銀元，所以上海造幣廠，實在有增設之必要。

(二) 造幣廠設立之後，我們第二步的希望就是實行自由鑄造。有了自由鑄造，貨幣便有彈性，可以隨市況的鬆緊而增減。民三的國幣條例內有自由鑄造的一條，可是事實上並不如此。寧杭兩廠的銀子，全由中交兩行供給，他行不能享此權利。洋釐高的時候，兩行送銀子去鑄造，得了好處，與造幣廠作四六或三七分

派。兩行因為勢力大，造幣廠要銀子可以源源接濟，造幣廠便可以支持下去，若小銀行只能收羅幾萬兩銀子，是造幣廠所不歡迎的，因此不與小銀行來往。民國六年國幣條例經過一度的修改，說是造幣廠有空的時候，可以替人民自由鑄造，其實等造幣廠空時，洋釐已經跌落，還有誰願鑄造呢？所以上海造幣廠成立之後，必須實行自由鑄造，使人人都能享此權利，如此則商事一繁，貨幣可以自由增多，商事清淡，貨幣也可以自由收縮，不致使洋釐起重大的變化。

造幣廠設立了，自由鑄造實行了，銀兩制度就站不住，貨幣制度也就可以統一。統一之後，然後再談本位問題，由銀本位改到金本位。此層敵人與梁任公先生之意見相同。

(三) 鈔票發行權的取締，又是一個新經濟制度下極重要的問題。人民向銀行存放的存款，是自動的，政府不能干涉。人民使用銀行鈔票，是被動的，銀行發出之後，人民不能不用，倘若銀行倒閉，不能兌現，人民豈不白受損失？所以政府對於鈔票的發行，非干涉不行。現在中國鈔票發行得太自由了，除中交外各行都可以發行，外行也可以發行，連私人也可以發行，湖北宜昌一帶還有市票，福建有台伏票，汕頭有七兌銀，都是私人錢舖發行的鈔票，甚至於湖北某地教育局長都發行鈔票。他們的目的，全在賺錢：譬如湖北一串的市票，起初值銀三錢，後來因為發得太濫，便跌到二錢五分，於是發行的人，就以賤價收回，等到數目漸少，票價又漲到三錢的時候，發行人復用高價發出。如此一來一往，便可取利。試問金融界有此情形，還能太平嗎？所以欲使銀行



發行權集中，必先取締這種私發行的鈔票，因為影響小民生計甚深，實在是新經濟政策下當務之亟。將來新經濟政策實現了，希望只有一個銀行可以發行，私人發行，首宜取締，即已經政府賜與發行權之銀行，也在干涉之列。

中國金融界的大毛病，是在中央銀行的勢力太薄弱，譬如在英國，市面一有投機的徵象，英蘭銀行便將利率提高，其他各行因英蘭銀行提高利率，也就不敢放低利率，去助長投機事業。因為將來一遇風險，要向英蘭銀行去再貼現，一定大大吃虧。但若中央銀行勢力小，其他各行勢力大時，他就可以不隨中央銀行的命令，因為他們不必靠中央銀行的重貼現，中央銀行儘管提高利率，他卻置之不理，因之中央銀行無法操縱。中國就是如此，中國銀行號稱中央銀行，實際上卻無牽制金融市場之能力。考其原因，無非單一發行權之喪失。國庫之不集中而已，殊非國家之福。國外貿易也是一樣的道理。譬如現在的貿易，頓呈入超之狀，則銀子出口必多，銀子出口一多，國內的現金準備便要減少，於是國內金融界也少不了要發生恐慌。倘使此時有強有力的中央銀行，能將匯率提高，也可以阻止現金的出口。日本對外貿易，是由正金銀行操縱，日本帝國銀行不能直接干涉，這也是日本銀行組織上的一個缺點，現在日本金融界正在想法補救。中國近來年年居於入超的地位，但是現金不但不流出，反而流入，這是外國人投資於中國的道理。（詳見演講集第三集『吾國之入超如何補救』一文。）

(四)共產黨對於大資本是不贊成的，三民主義也要『平均地權』『節制資本』。那末將來大銀行在新經濟政策之下興起來，事實上勢必發生衝突。最近國聞週報上前溪君做了一篇新經濟政策，說將來工商百業，其資本必須限於一千萬元以下。然則將來中央銀行的資本，也限於一千萬元嗎？我個人的意思以工商業的資本，可以限制與否茲姑不論，而中央銀行的資本則不能限制一千萬，為人民利益計，為社會經濟計，中央銀行是非有大資本不行的。大資本的工業足以釀成勞資階級的不調協，甚至於引起階級戰爭，這是我們所怕的，是我們應當想法制止的。福特汽車公司所用的法子，就是調和的好法子。至於中央銀行乃是工業，商業，礦業，農業……所依賴的金融機關，當然不能因勞資關係限制其資本。美國的聯邦準備銀行，資本雖大，但是很有節制。股息年利六釐，每年盈利，將股息公積金扣下之後，一概收歸國有，而不分配與股東。如此看來，大資本的事業，可以用股息去限制他，又何必在資本上取縮呢？又前溪君文中關於鈔票的發行權是不主張單一的，這層未免太褊袒了！現在世界各國，無論其為君主立憲國，共和國，赤色帝國，或白色帝國，無一不採用集中制，即美國之中央準備制，亦即為採用集中制而設，中國何以獨異？英國倫敦的經濟週刊 (Economist) 近以選例法 (sampling method) 研究各英國大公司的股權，是集中於少數人的？還是分散於多數人的？他們調查了七家最大的公司，十一家次大的公司，一共十八家，資本總數約一萬五千二百萬鎊。結果，在七家最大公司中，平均

一百金鎊以下的股東佔資本總額 三分之一

五百金鎊以下的股東佔資本總額 百分之八十五

一千金鎊以下的股東佔資本總額 百分之九十三

在十一家次大的公司中，平均

一百金鎊以下的股東佔資本總額 百分之二十八

五百金鎊以下的股東佔資本總額 百分之八十七

一千金鎊以下的股東佔資本總額 百分之九十五

他們所得的結論，說是大資本企業的毛病，並不在資本總數之大小，而在小股東的放棄權利。譬如投資一百鎊的股東，不來開股東大會，投資較大的股東，便可互相聯絡起來，把持一切。他手上了五萬股的票權，便可以隨便安置董事，監察人，經理等職員。董事，監察人等職員，既由他們安插，則股東與此等職員們的互通聲氣，是不言而喻的了！信共產主義者說過資本主義是自殺的政策，等到資本集中到了最大的一天，一定被國家沒收，股東的資產就全數充公；但是做經理的是僱員，沒有關係，所以將經理留下辦理工廠，其實大公司內的經理與大股東一定是連在一起狼狽為奸的，在外國如此，在中國又何獨不然呢？這層共產主義者沒有想到，所以我個人意思，以為資本主義之毛病，不在資本之大小，而在選舉被少數大股東把持狼狽為奸，故公

司之資本不必加以限制，只要使股權分散，使士農工商各界人士，都有購買股票的機會，庶幾不會被少數人把持了。不過改良選舉的方法，的確很難，就在英國，也還沒有人將他研究出來。由此看來，不但中央的資本不必加以限制，即各種公司的資本，亦不必有限制。所以『節制資本』當作『節制大資本家把持一切』解。

(五) 中國是以農立國的，人民業農的差不多佔人口百分之八九十，所以共產黨想聯絡農民，以增益其勢力。現在漢口方面已經擬出關於農業金融的某項議案，大綱亦已發表，其中有幾條值得討論的，現在將他提出來說一說：

(甲) 禁止年息二分，月息二釐的重利。

(乙) 禁止利上加利。

(丙) 解除舊有債務。

(丁) 設法組織年利五釐放款之農工銀行。

提出這種議案的目的，是騙騙小百姓，想得他們的助力而已。將來革命成功之後，是否照此實踐，那又是一個問題了。現在我們姑且照這大綱講來：

(甲) 年利二分，月利二釐，差不多是中國通行的利率，有錢的人，無論他放往何處，都可得這利率。對於農民借款，倘要用法律去限制利率，利率非但不能減低，而且可以增高。因為利率一低，人家都不肯放款與農

民，農民一定要錢用呢，只好暗地裏出重利向人商借，或是二分五，或是二分八，總要比平常的利率高才行，因為做高利放款有冒犯法的危險，必須將保險費加上方可。倘使要敷衍法律的面子，也有辦法。譬如借款一百元，年釐五釐，還時應還一百零五元。但是借時放款者可給以八十五元，而票據上仍寫百元，還時仍還一百零五元，那末，利率也就比二分高了。從此看來，可知利率是不能由法律限制的。這種議案，也就等於具文罷了。不但於農民無益，而且有害。

(乙) 利上加利，似乎有使債務者的擔負日益加重的意思。但是放款不還，是否應該利上加利？本來放款者，將放款收回之後，可以用到別處去生利，現在放款者既不能收回，又不能利上加利，豈不是大大的吃虧嗎？

(丙) 這一條原案沒有將辦法說明白。無論如何，舊債不還，誰願再借新債？這種辦法，一來可使佃戶愈加猖獗，二來可使有錢的不願向農民放款，真不啻一種自殺政策。中國農民原無金融機關，平日邀集朋友做會，做頭位者，就可以拿進一筆款子，以後逐年攤還，故與其向錢鋪借款，不如請友人做會。因向錢鋪借款，到期必須悉數歸還，尚不致變為舊債。若請友人做會，則可分年歸還，不致甚急。但年數既久，不得謂之新債，當稱為舊債，若舊債可以解除，試問誰肯再來做會，不啻將農民唯一之借貸機關破壞了。

(四) 農工銀行的放款，只有五釐，試問誰肯投資去辦這種銀行？無人投資，只好發行債券，以農民押借

長期借款的農地作抵，但是一千元的借券，年利只有五十元，又無人願買，倘將借券折價出售，一千元的只買八百元，則八百元資本每年收利五十元，利率就不止五釐了。付出股息高而收入利率低，這種農工銀行也辦不成功了。若歸政府自辦，試問政府的輕利資本從何而來呢？

總之，利率是不能由法律限制的。農工銀行要減低放款利率，可逕由中央銀行資助，欲強定五釐利率，恐辦不到。

今天講的總括起來可分三點：

- (一) 欲統一幣制，必先增設上海造幣廠，實行自由鑄造，以期廢兩用元，一俟幣制統一，再改金本位。
- (二) 中央銀行須有單一紙幣發行權，可以用股息以限制其盈利，而不能節制其資本。
- (三) 低利率的農工銀行是希望有的，可是照上文所述某議案的辦法，恐怕辦不成功。

## 馬克斯主義在中國有實行之可能性否？

十六年五月六日  
北京師範大學講 顧曾宏記

舉國矚目之共產主義，實根據於馬克斯學說。馬氏學問淵博，在英倫研究二三十年之久，歐洲經濟狀況皆洞悉無遺。後作資本論一書，作文時極易，文不達意，因此讀馬氏原文者，尙有誤會其意之處。今讀其中英文譯本，自是更易誤會。但悉心研究後，終可得其大意焉。馬氏此書可謂空前之傑作，並可謂其代表此書出版以

前之現狀。但馬氏故世後，世情變遷甚大，此則當然不在其書之內。吾人評其學說，祇可謂適合現在社會與否，不可率然謂其學說毫無根據也。現今我國言論極不自由，在京不能言共產，在漢不能言非共產，余以為此種學說儘可使人民公開研究，以明其利害，官廳不必干涉。凡學說貴乎辯論，愈辯愈明，故吾人當尊重共產黨之言論，不能以邪說視之。茲本斯旨，特應貴會之請，來此講『馬克斯主義在中國有實行之可能性否』。求馬克斯學說之要點，為資本制度擴大之結果，即是社會主義，故資本主義實是一種自殺主義。其理論大致如下：

(一) 資本 在小資本家營業時代，各人均欲擴張其一己之營業，互相競爭。其競爭之道，祇有價廉而物美。欲達價廉物美之目的，自必有精良之機器。欲有精良之機器，則必須有較大之資本。倘一家有較大之資本，則其餘者必歸失敗。於是小營業一變而為大營業，而此種大營業依然互相競爭。資本愈益增加，組織愈加完備，公司因此成立，於是有限公司條例之頒布，有交易所之設立。條例所以保護公司之營業也，交易所所以調動公司之資金也。公司之股票，可以在交易所轉買賣，股票之所有權由甲而乙而丙而丁，移轉極為便利。故公司之股東日日更換，而公司之本身依然存在，不因股權移轉而有變化。

雖然公司之間競爭如故，或貶價兜售，或改良物品，務使營業擴大，壓倒敵人，結果兩敗俱傷。此例美國最多，於是聯合數公司而公訂價格，此即所謂 pool 者是也。但 pool 之團結不堅，表面雖遵照公訂價格，而私下仍有暗盤，以相競爭，結果，仍歸解散，此為聯合之第一步。

第二步之聯合即托拉斯 (trust)，如於第一步聯合 Pool 解散後，則勢必又須互相競爭，例如美國某某省之煤油業，原有數家小公司，設謂其均售三元一桶，而煤油大王到此售二元，與原有之數家相爭，結果此數家小公司當然失敗，而歸併於煤油大王。歸併之後，煤油大王漸將價格提高，反超過原有數家公司之價格，人民亦無如之何。於是所謂托拉斯者發現。托拉斯者，信託之謂也。即原來獨立之數公司，將其本公司之股票交與托拉斯，以換托拉斯之股票也。托拉斯自身並非營業機關，不過因受各公司之託，組織一受託董事會 (Board of trustees) 以管理數公司之營業，勢力甚大。各公司生產之多寡，生產之種類，以及銷路之界限，均由受託董事會定之。不但可以左右市價，即危險亦可以免去。蓋在托拉斯制度之下，既無競爭之害，自可稍減生產過剩之弊。不但自身可保無虞，即與其有關係之各業，亦不致受其影響。至此資本主義可謂已發達至極點。且在小營業時代，資本家自任經理之責，所謂事必躬親，一旦大公司大托拉斯成立，營業方面另聘經理管理其事，資本家不與焉。即漫遊外國，一事不管，亦不致有所損失。

綜以上所述，資本主義之特點有三：

- (甲) 資本集中，生產費減少，生產力達到極點。
- (乙) 所有權可以移轉，公司仍然不變。如股票可以隨便移轉，而公司之營業依然如此。
- (丙) 資本家坐收紅利，昔日小資本營業時，股東即經理，現則經理為雇員，而資本家不過坐收紅利，為



## 寄生蟲階級。

上述三條件，爲資本主義擴大之極點，而社會主義亦因之易於發生。其理由亦即根據於上述三條件。

(子)資本集中，生產費減少，生產力大，則於社會甚善。實行社會主義，自然容易。蓋欲實行社會主義，必須使生產集中也。

(丑)既可以移轉所有權於個人，而公司仍然不變，則儘可移轉所有權於社會公有，而公司亦仍然存在。故至此而實行社會主義毫無困難。

(寅)資本家既爲寄生蟲而不作事，則儘可去之，而仍用經理以經營之，經理爲雇員，並非資本家。

故資本主義發達至極點，卽爲自殺，而易於變爲社會主義，此爲馬克斯學說之精髓。但一經思索，此說殊屬不妥。蓋以股票所有權移轉於個人，必有相當之代價。若移轉之於社會公有，則無異於沒收資本。夫資本者，儲蓄之結果也。以私化公，於儲蓄上不無影響。譬如農人耕田，得米自食後，將所餘者出售得錢，平時勤儉度日，以冀得此積蓄。在私產時代，農人當然如此克苦，今以多餘者歸公，則世間道德尙未發達至此，決無人勤儉自守，而以多餘者與人也。蘇俄實行共產後，覺其困難而改行新經濟政策也。故欲實行共產制度，必先養成公德，使人人無自私自利之心，而後方可言共產。

換言之，此是道德問題，並非經濟問題，苟人人爲公，不共產而自共產矣。

(二) 工人 在資本主義發達之下，從前之小資本家小商人等，均變為勞工。當初交通不便，勞工無法集合，且在手工制度之下，以技術之高低定工人之等級，故工人之中分出無數階級，使之團結，自不易易。現在交通較前便利，且因利用機器，而工人無技術高低之階級，彼此境遇相同，自然容易集合。余昔在美支加哥見一大屠宰場，日殺牛二千五百頭，羊數萬頭，分工極細。每一工人祇作一事，殺牛者只能殺牛，剝皮者只能剝皮。故一牛入場二十分鐘後，即可裝成罐頭，每人作一事，與機器無二，無所謂技術，故無階級之可言。故在此時，

(甲) 工人多（在大量生產之下工人為數甚多）

(乙) 工人有團結；

(丙) 在大量生產之下，工人慣於團體工作，比較手工時代之一盤散沙，大不相同。故工人已於工廠中，得有一種訓練。

有上述之三點，則工人易與資本家相爭，驅逐資本家沒收其財產，化私有為公有，留經理以經營。故資本主義一變而為社會主義，何困難之有？在表面視之，似屬言之成理，但一經思索，又有大謬不然者。但在私產時代工人得工資為私產，故勤作以冀多得。

而共產主義之兩大根據為：

(子) 各盡其能；

(丑) 計需授食。

甲能產米百擔，盡其力而產之。但甲之家用甚小，只需五十擔而已足，其餘之五十擔，理應歸公家所有。乙能產米五十擔，但需用一百擔，則所缺之米歸公家供給，此共產主義之所以爲共產主義者。倘真能實行，則真所謂大同世界矣。但實際上人之道德未曾發達至此，決無人願多作而少得也。

以上所述只就共產主義之學說而言也。若就其實行之可能性而言，則當先在美國施行。蓋以上所述之六種條件，均於美國見之也。但以實際言，美國之工人已得極大之收入，除費用外尚有積蓄（詳見 H. C. Carver: *The Present Economic Revolution in the United States*）。故美國工人多無革命之思想，與馬克斯所推測者，適相反。據約翰生教授 (Johnson) 去年在北京之講演，美國工人雖有不滿意者，然多數均極快樂。工作時間有一定，工資亦逐年增加，而自備汽車攜眷遊覽者，每於下午五時之後舉行之。故在美國每八人之中，有汽車一輛。與中國每千人之中，未必有汽車一輛，大不相同。人民之生活已到此程度，欲使之革命，未必十分容易。馬克斯之意以爲資本家之剩餘價值，係取之於工人，大抵用下列三種方法取得之。

(甲) 減少工資；

(乙) 增加工作時間；

(丙) 提高價格。

但據中山先生民生主義中所云，以上三種方法並非普遍現象，多與事實不符。現在美國福特汽車公司之所以能如此發達者，則有下列三種原因：

(子) 增加工資使工人快樂而勤作；

(丑) 減少工作時間使工作時精神振作；

(寅) 減價出售以擴營業。

觀福特成功之三要點，與馬克斯所指之三要點適得其反。故以理論言，馬克斯主義理應先在美國施行，但以實際言，則又無實行之可能。

夫馬克斯主義之在美國尚無實行之可能，況在中國乎？中國人現時尚未富有，資本尚未集中，生產力尚未發達，工人尚乏團體工作之訓練，勞資階級亦未分開，以上所述之六種條件，均未實現，其不合於國情如此，而學者猶欲以共產主義行之我國，其不能實行自不待言。現今中國之急務是在求生產之發達，不在分配之均勻，但切不可再蹈美國之覆轍，造成貧富兩種階級，國家大權被少數資本家支配，亦不可再如英德二國資本主義之激成大戰。故余以為中國須採取歐美之科學以發展我國之生產，一方面須採用均富政策，以防止資本主義之橫行於我國。此為我國最須注意之點。

現今當局禁止研究共產主義，余以為宜使學者詳為研究以明其利害，始不致誤入歧途。

## 馬克斯主義與中國之勞農

十六年四月二十八日  
在燕京大學講

茅善昌記

今天我所講的題目『馬克斯主義與中國之勞農』，最好用北京話來講，可是我的北京話太不興，祇好用我平常用的話來講。講到馬氏的主義，當然我們很欽佩馬氏在英幾十年所成的結果，做了一本資本論，圖書館中得來的材料，都在馬氏以前的事情。然他死後，世界情形大變，因而他所說的或與他未死以前之情形相符，可是現在則不能實行了。

馬氏爲理想家，列寧爲實行家，馬氏所講爲集產主義 (collectivism)，而列寧爲之實行，但俄人祇知列寧，不大知道馬氏。馬氏曾講階級戰爭破壞秩序等等爲改造社會之要素，而列寧果實行其說，故馬氏與列寧的分別就在此一點。

馬氏學說可以研究批評的地方很多，例如價值勞力說 (labor theory of value) 及剩餘價值說 (surplus value) 等，缺點頗多，然不在今天所講的範圍之內，吾人亦無暇討論。今日所講的，只講集產主義 (卽生產集中)。他謂資本主義之結果就是自殺，如美國之托拉斯是一種生產集中，不但資本集中，工人亦集中，能操縱一切便沒有競爭，不如中國工廠的散漫，團體的分立，但先時美國的工廠，散居各處，與中國情形相同，互相競爭，減價而相爭。例如美國的煤油大王，他的煤油每箱售大洋二元五毛，餘皆售三元，等大家售二

元五毛時，他售二元，他人虧本，小公司倒了，不得已併入其他公司，成爲更大的托拉斯 (Trust)，大量生產，資本工人都集中。在這大量生產中的股東，常不在廠中或公司中，一點事情亦不管，到歐洲去遊，不做事情，只取紅利各事都任經理去管理，資本工人都集中，所以馬氏以爲此項政策乃自殺的政策，自殺的主義。因資本既集中，工人既集中，我們便可沒收其產，股東既不管事，竟可驅逐，於事毫無妨害，只留經理辦事，故共產之制易行於資本和工人集中的國家，所以英美等國，最易實行其產，收生產品爲公有，而工人在此作工，無所謂私產及工錢等等，你要的向公家去拿，你所出的都歸於公家。例如：你能出米一百擔，用四十擔已足，則餘多的六十擔歸諸公家，若果他能出米四十擔，要用一百擔，當然還差六十擔，這所差的六十擔，他可取諸於公家，爲國家做事，用着國家。或者說：盡其所能，取其所需。(列寧說：“From each according to his ability to each according to his needs.”) 這樣人的程度必須甚高，不然，人非神，恐難以實行其產，苟盡其所能，取其所需，則幣制無所用矣。爲什麼呢？做的都歸中央，用的都可以取諸中央，無所謂買賣，今乃以此說行於中國，你看與不與依馬氏之意，資本和工人既集中，則沒收較易，且工人已有團結，在大量生產之下，已得到一種訓練。故以工人接收工廠，不致毫無把握。

此說於英美等國或易於試驗，若以之在中國試驗，則必歸於失敗，其理由如下：

(一) 工人須有相當的知識，方可實行接收，但是中國的工人仍處散漫無識，既無訓練，又無經驗，何能

自己辦理工廠，現在若將工廠交給他們，試問他們能够辦得好嗎？其缺點一也。

(二) 工人作工，只靠一個身子，無資產之可言。共產之時，須各個人的產業聯合，即無資階級聯合 (united boletariat)。然此項聯合，在今日的中國可能否？中國今日的工人，你管你，我管我，各管各，不能聯合。其缺點二也。

(三) 馬氏之意，生產品收爲公有，消費品仍歸私有。但中國工人的腦筋異常簡單，多不知國有公有爲何物，其對於公產之觀念極爲薄弱，而私產之觀念反極其濃厚，使之管理公產，必與管理私產相等，那不得謂之國有，簡直奪資本家之產業爲己有，無非化大資本家爲小資本家而已。今中國的工人只要將工廠所有奪爲己有，豈有取消私產歸公有的觀念嗎？誠能有此觀念，則彼等比較我們讀書的，已高出數百倍，比天下的神仙程度尤高，所以今若誘之而起革命，許以奪得工廠資產，歸其均分，則工人必羣起而應，若欲將資產收爲國有，則彼等必不從。此其缺點三也。

(四) 馬氏主階級戰爭，試問中國農工有階級觀念否？我敢言其必無。中國工廠大概都爲家庭制度，例如裁縫鋪的店主和學徒穿喫一樣，尙未有資本家工人的分別，有時連到老班娘娘亦和他們一塊兒喫飯，工人請假亦不扣薪。至於新式的工廠，資本家與工人相隔甚遠，待遇亦不同，當然有階級的觀念，但新式工廠正在萌芽時代，舊式工場在在皆有。若強分舊式工場中的人爲資本家與勞動兩階級，使之發生一種階級爭鬪

的觀念，是屬於挑撥的行爲，真所謂天下本無事，庸人自擾之。此其缺點四也。

(五) 在集產主義之下，沒有動機 (inducement) 工之優劣不分，做一點鐘的工，有一點鐘的工錢，則興趣全失，進取之精神化爲烏有矣。社會之生產能力，勢必減少。況中國尚在手工業時代，而手工專靠技術，技術有優劣，故工資有高下。今若不分優劣，使之一律，雖三尺童子，亦知其不能。此其缺點五也。

(六) 共產制度下之生產能力，是否在資本制度之上，尙無人敢下斷語，但以俄國九年內所得之經驗與英美比較，可說相差甚遠，此係一般公論，今日俄國之窮，世無倫比，上中下階級，都係窮人，故欲均富反得均貧之結果。此其缺點六也。

(七) 社會主義與無政府主義適成一個反比例，社會主義依恃政府，無政府主義主廢止政府，社會主義謀共同之活動，無政府主義主個人之活動，故二者根本相反，但現在亂七八糟的中國，所行是否共產，工人總會可以捕人，可以自由放人，共產主義耶，抑無政府主義耶？漢口有人偷了五千塊錢，工會反說他不偷，便釋放了他，並勒令店主賠罪。又某銀行行長辭退舞弊之茶房，竟被工會捕去遊街，是共產耶，抑無政府主義耶？我在美國的時候曾聽過一個無政府主義的婦人演講，彼謂巡警不能拿人，因為我們無論如何不好，總比巡警好得多云云。現在湖南之共產黨隨便捕人，難道比被捕之人好得多嗎？但社會主義者主張有政府，今日漢口湖南之情形到底是無政府主義？還是社會主義？還是共產主義？此其缺點七也。



(八) 陳獨秀氏謂二十年以後可以實行共產，則此二十年必爲預備時代，預備之法，莫善於國家資本主義 (state capitalism)。俄國先行國家資本制度，諒中國必仿行之。先訓練人民，然後再行共產。但今日中國何能爲此，俄國所以能行此政策，因能沒收各大工廠及私產，中國能否沒收大工廠？中國的大罷工大概都屬外國人的，中國有沒收之能力乎？況俄國之能沒收各大工廠適在歐戰時代，外人無暇顧及，今中國欲沒收外國公司，試問能否？吾知其不能也。既不能沒收，何能行國家資本主義。或曰欲行此制，須由國家自己設法籌備，德國俾斯麥施行國家資本主義，乃拿法國賠款以充開支。日本改良幣制，乃拿中國賠款爲基金，今中國何來賠款？自己不賠他人已好極了，何能使人賠耶？今退一步說，即中國籌有的款，試問能行之無弊耶？不觀乎鹽乎？表面是政府獨占權，實際仍歸私商專利。况鹽之成本每擔不過五毛左右，而今日湖南之鹽每擔賣二十餘元，尙買不到手。價雖高而質甚劣，不適衛生，天下之鹽，未有比中國鹽更劣者，可知中國政府辦事情不能辦得好，所以中國非特無錢，並且辦也辦不好，設使中國實行國家資本主義，必致錢入官吏的腰包，而成官吏資本主義 (official capitalism)。此其缺點八也。

以上所講的，專就馬克斯主義與中國之勞工而言，但中國之勞工，爲數尙少。欲行共產制於中國，非得農民之幫助不可。因農民占全國人口百分之八九十也。但馬克斯之集產說，於英美等大量生產之國，或可試辦。因資本與勞工皆集中於一處也。若試行之於農，則可斷其必歸失敗。何以故？以農業之根本原則大異乎工業。

之根本原則也。請申述之。

工業之大量生產，以分工爲要素。分工愈細，生產之量愈大。托拉斯之成，一貴乎成本之減輕；二貴乎分工之精細。例如美國芝加哥（Chicago）殺牛場，日殺牛數千頭，羊數萬隻，牛進殺場時，分工制即實行。一人專以錐擊牛之頭使之頓失知覺，第二人用刀殺之，第三人將頭割下，第四人將腹破開，依次而進，不到二三十分鐘，一頭活牛已變爲罐頭食品矣。但第一人只得錐擊，他非所能也。第二人只能刀殺，他非所能也。甚至封罐頭者，只能封罐頭。貼罐頭招牌者，只能貼招牌。人工神速，做事敏捷，此皆分工制之所賜也。他如漢陽之兵工廠，分工亦甚細。一人只任一種極細之工作，覺非常乏味，大與機械無異，失其自動之能力，此則大量生產之缺點也。但分工爲大量生產之要素，而大量生產爲實行馬克斯集產說必要之預備。故工業集產或有幾分之希望，若夫農業則萬無集產之可能，因其根本原則不同也。下列數端最爲切要：

（一）工業之分工，可以推廣，愈細愈好。而農業之分工則不可。因農之工作有定時，所謂春耕夏穫，秋收冬藏，既不能終年耕田，亦不能天天割稻。無事之時，亦可以上山採薪，亦可在河邊捕魚。人工既不能分得甚細，集產制遂無實行之可能。

（二）工業制之勞工與資本，集中於一處，大家都在一處做工，即工廠中空氣不好，亦沒有辦法。至於農工則須露天耕作，田既散在各處，便不能集工於一處。而耕戶之住宅，不能離其所耕之地甚遠。因距離愈遠，費

用愈大，生產愈不經濟。於交通不便之中國尤甚。况農民既散在各處，其團結之機會甚少，既無團結之機會，便無團結之觀念，與集產之制根本不相容，所以農工重個人主義。俄國農業共產之失敗，卽此之故。

(三) 工業生產之量愈大，成本愈輕，出貨愈精，故其根本原則，爲收穫遞增法 (Law of increasing returns)，故尚有集產之可能。若夫農業則適得其反，成本愈大，至一定程度止，收穫遞減，其根本原則爲收穫遞減法。故以農而言，大量生產，與小量生產，無所區別。蓋生產無論大小，皆須受收穫遞減法之支配也。

以上說明馬克斯之學說不能並行於農工，若行之於工，未必能行之於農。但馬氏謂農工皆適用，此其集產說根本上之錯誤也。

茲姑假定馬氏之集產說皆適用於農工，並假定介紹之於中國，試問有成功之可能否？

(一) 中國農民之大患，並非地主。因中國之地主不如歐洲地主之暴虐，有時且予佃戶以種種幫助。中國農民之大患爲水旱之災，蝗蟲之害，與夫內戰之酷，苟能停止內戰，設法從事森林治河等工程，則農民之窮自有救濟之法。若收土地爲國有，並非農民所希望。

(二) 集產制之作用，無非將地歸公。農民爲國家傭工，都爲國家耕田，無所謂私產。是使中國之三萬五千萬農民拋棄私產之觀念，人人化爲神仙。大家爲國家耕田，盡其所能，取其所需，不計多少，不辭勞怨，試問能辦不能辦？中國之農民，天天想買田買地，猶如科舉時代之人天天望其兒子中狀元，思想如此，乃欲令其屏棄

私產，而爲公家服役，試問能辦不能辦？俄國於一九一七年革命之後，卽行武力共產（militant communism），對於土地實行集產之制，使農民奪大地主之田地而佔據之，令農民奪地，當爲農民所歡迎。但令其盡其所能，取其所需，將剩餘之生產品歸之於公，便受農民之反對。俄政府便以武力從事，用機關槍強迫農民交穀，而農民雖無機關槍以爲抵抗，然能減少出產以爲報復，使土地之出產，除農民自用之外，毫無剩餘，引起一九二一年至一九二二年之荒年。結果政府便下令取消集產制，實行新經濟政策，土地歸農民私有。故私產之制度，依然存在，無非化大地主爲小地主而已。猶如今日我國之取締婊子，明婊固去，暗婊來矣。而婊子之業，依然存在，真所謂換湯不換藥。集產制之目的，在取消私產，根本剷除發生私產之機會，並不在私產之移轉。

（三）中國人口衆多，大地主雖有，然爲數甚少。卽以大地主之地分與佃戶，試問每人可得幾何？既分之後，亦有困難之處，如原有五畝之地者，與原有三畝之地者，是否亦須將多出之地，分與原有一畝之地者，使之平均。如果如是，則大地主與農民爭鬪之後，必有小地主與小地主之爭鬪，中國將永無寧日矣。

（四）外國之大地主常不在本地居住，往往攜眷漫遊各國，或居住於城市，謂之 absentee landlords。故對於土地太不經意，聽其自然，每年只靠收租喫飯。爲社會計，此等地主或有驅逐之必要。至於中國則地主常在本地居住，對於土地異常關心，並予佃戶以種種指導，以種種援助（如供給種子牛馬等類），佃戶有患難之時往往請地主爲之設法排解。地主與農民之間，自有一種感情，此與俄國大地主之情形完全不同。

(五) 中國之地權，有田面與田底之分，田面（或稱田蓋，或稱肥土，因地而異）歸佃戶，田底歸田主，故有多少地方；地主之賣田地須與佃戶商量。各省租田之通例，凡佃戶不欠租不得撤換（有不欠三年租者不得退佃）；佃戶之耕種權可以自由移轉於他人，一言以蔽之曰，佃戶亦有一部分之地權，此與俄國之農權大不相同。

(六) 中國之勞工狀況所以如此之惡者，因工廠太少，而謀事者太多。以上海一埠而論，此種謀事之工人，都是從鄉間來者。大都因受戰爭之損失，或受水旱蟲災之影響。若一旦實行分地，則此種勞工，必盡回鄉間，免受工廠之苛待。試問中國已耕之地，足敷分配乎？農戶與廠工，能無爭奪乎？

(七) 一般人以為地主必是富翁，佃戶必是窮人，此在外國或是事實，但在中國，則未必盡然。往往有地主無可度日，設法向佃戶借錢，以田地為擔保，歸佃戶耕種。錢不還盡，不能退佃。今若以窮地主之田地，分給與富佃戶，豈不倒行逆施。

總而言之，外國可行者，於中國未必可行，請諸君特別注意。

## 實行新經濟政策之障礙

十六年五月十八日在  
北京司法儲才館講

彭 時記

我平時很少同研究法律的人談學問，因為彼此讀的書不同，思想當然不能一樣，但法律常識，學經濟的

人應該知道，經濟常識，學法律的人亦應該知道。

中國現在最重大而且急應解決的問題，就是經濟問題。我對中國經濟，不敢說有研究；因為研究經濟，須有極精密的統計；中國向來沒有統計，縱然有，也是靠不住的。天津用行化，上海用規元，經濟本位差異，無從比較，所以研究很困難，今天不過就我所知的向諸君講講。

諸君知道關稅將來一定可以收回，不過時間遲早的問題，收回之後要採用什麼方法？中國大多數人都主張『保護關稅』，大家的意思——以為欲圖富國，須辦實業；欲圖實業發展，就在保護關稅，孫中山先生之民生主義亦如此主張，實業界人——國民黨——學生均如此主張，但同時民生主義又主張『節制資本』，以期一箭雙雕，並行不悖，但實際上多困難。這是什麼原故呢？因為保護關稅，什麼物價都增高，各種工資都上漲，工廠成本（生產費）必大，是一定相因而至的。成本小，物價廉，尚可以同他國競爭；成本過大，當然定要失敗的。然用什麼方法，可以使生產費減少呢？就經濟學看來，祇有『大量生產』一法，他的好處：一可以使分工愈細，二可以使廢物利用，三可以自己辦材料，所以能彌縫保護關稅的遺憾，但大量生產之法，與節制資本之主張相衝突。蓋大量生產，必以資本集中為前提也。

諸君知道板紙是作綢作布用的。統計全國板紙工廠，在杭州，上海，蘇州等地已有五六家，他的價格合四、五十兩銀一噸，日本合六十兩銀一噸，比較起來，中國便易，所以日本板紙不能進口來。中國板紙為什麼這樣便

易呢？因為各家互相競爭，受有若干限制，彼此都不能多賺錢，於購衆甚有利益，但不久那些板紙工廠想想法子聯成 Pool 團體（非托拉斯），各廠仍各自獨立管理，不過彼此約定每噸最低賣價，免得兩敗俱傷，意思固好，但內部仍不免競爭，這是工廠經理於宴會時無心談出來的。他競爭的方法，表面雖照時價買去，不違原約，但暗中仍用減價的手段，譬如賣價不收現款，改收期票，期票之日期可以展長至五六月，其中利息即是買方好處。或工廠另送物品與大買主，凡此皆足以表明價格外用不正當的方法來競爭。於是大家知 Pool 團體不成，遂有人提議並管理亦聯合起來，組成了一個大托拉斯 (Trust)，所有各工廠併合起來，委託一董事部辦理，去年北京關稅會議，他們派代表到北政府運動，要求特別予以保護，對於進口之板紙徵收關稅，使每噸六十兩之日本板紙，愈不能進口，愈不能在中國市場與他們競爭，日本仍不能進口的，他們遂可將板紙之價提高，自四十兩提高至六十兩左右，若保護關稅實行後於日價六十兩之上，增加十五兩關稅；我國便可賣七十三兩。這樣，對工廠保護固然周到，可是一般購買的人，未免太喫虧了。自此以後，各家不必互相競爭，全憑保護關稅圖謀利益，板紙之價既高，買板紙之織布織網廠之成本自然增高，欲減少其成本，祇有大量生產，但大量生產，資本集中，假借保護，任意操縱，這就是保護關稅與節制資本互相衝突的一個實例。故欲實行保護關稅，不能節制資本，欲節制資本，不能實行保護關稅。

復次：我國鈔票，均由外國買來，紙料印刷都好，價亦低廉，我國財政部印刷局出的，紙料惡劣，印價又貴，這

是什麼原故？就是因爲印刷局長要把回扣加入鈔票中，所以價值就貴起來；如果保護關稅實行，回扣越大，物價當然更貴，我們爲什麼再來保護他呢？

大量生產與保護關稅，二者均屬重要，究竟要用什麼辦法呢？歸私人辦的好？還是由政府辦的好？若歸私人辦，則與節制資本之主義相衝突，惟有改歸官辦，德國生產事實，歸政府辦的甚多，一八七一年至一八七四年普法戰爭，德國社會民主黨最佔勢力，欲行社會主義，德首相俾士麥當國，遂用調和手段，以大宗事業歸政府辦理，藉以消滅社會主義之實現。因之德之鐵路，電報等類，移由政府辦理，都很發達；他的資本，就是法國賠款。中日甲午之役，日本戰勝中國，得了中國一宗賠款，日本政府就改銀本位制爲金本位制。我國政府欲辦大實業，有像德日兩國得了他國的賠款沒有？如果沒有，怎樣能得到這一宗大量生產的資本呢？借款罷，美國固然甚富，借款條件，比從前更凶，當然亦不易辦到。至於俄國，固無大宗賠款，亦無大宗資本，他的製造廠，銀行，交通三種，都是政府所沒收的私人產業。他於一九一七年（當我民國八年十月十七日）下一命令，把私人產業，一概充公，中國政府能有這樣勢力嗎？諸君要知道俄國共產黨，是工人自己出來革命的；中國共產黨是讀書的人們，大半越俎代庖的；兩相比較，彼此程度差得遠呢？且我國工業這樣不發達，有什麼可充公的？至若上海紗廠林立，銀行如匯豐，花旗，正金等，輪船如怡和，太古，日清等，不是屬日本，就是屬英美的，中國政府能拿得動嗎？



中國既無德日的賠款，又沒有俄國政府沒收外國人財產的力量，所恃者祇有借款一法，但借款受蘇俄影響，亦甚困難，蘇俄不但沒收本國資本家的資產，就是國家外債，亦一概不予承認，各國資本家均甚恨俄，美國至今沒有承認俄國，因為俄國沒收美國人的私產，不認外債，俄政府所辦生產事業，需小資本的如油，食品，紡織三種，尚稱發達；至若煤鐵鋼等，須鉅大資本始能開辦的，因為國際信用破產不能向美國借款，所以至今尚未舉辦。但俄政府近來想出一種辦法，向德、英、美數國商量，請其代為開辦，約以若干年收回；中國中美無線電，也是這樣辦法：這可以說是政府無錢開辦實業不得已的辦法。

綜以上所述，保護關稅與大量生產是相輔而行的，不過大量生產歸私人辦理，必與節制資本之主義相抵觸，故只有收歸國有，歸政府自辦。然亦有困難，既不能如德日兩國可以賠款充資本，又不能如俄國可以武力沒收私產，結果只有借用外債，惟信用薄弱，條件極苛。現在我們承認（1）保護關稅，（2）大量生產，資本集中，（3）歸政府承辦，即有外債可惜，亦患無相當人才。我國政府中人多無經驗，能够勝任嗎？例如食鹽，名為官理，實際仍為鹽商專賣（黨政府勢力範圍之內已將鹽商引界打破），流弊無窮！湖南鹽現在要賣二十元一石，因為湖南向吃淮鹽，現在淮鹽不通，改吃廣東鹽，因廣東不足分配，所以特別的貴，我們要知道二十元一石的鹽，在廣東只須五毛成本，在福州只須一毛成本，這是何等利息！都是因為所加的稅太大了，長此不改，一般平民如何吃得起？且中國食鹽，不但價昂，而且骯髒，吾國之曬鹽灘，堆積如山，在鹽山上工作之工人，任意便溺，

這是官辦的好處嗎？將來南邊新人物來辦，也許好點；但仍沒有十分可信的把握。中國官辦之事甚多，多是沒有好結果，如北京之印刷局，財政部在漢口之造紙廠（早已關門大吉），上海閘北之官辦自來水等等，皆是辦得無結果。以無經驗之政府官吏，來辦實業，當然歸於失敗。據此看來，一面保護關稅，一面大量生產，在現在情形之下，不如仍由私人辦理為妙，不知諸君贊成這種主張麼？

英美都是大量生產的國家，但大公司股權，是否集中於少數大股東？還是分散於多數小股東？集中於少數人手中，資本集中，豪強專橫，固然要反對；如股權分散於多數人手中，貧富不致失其均衡，又何必反對呢？英國倫敦之著名經濟週刊（*Economist*）欲調查英國大公司之股權是否分散於多數小資產者，換言之，即股權之分配，究係平民式，抑係貴族式，遂以選例之法（*sampling method*）從全體大公司之中任選數家作為代表，就此數家範圍之內，加以研究。復以研究所得之結果，推諸全體，此法雖不能謂為毫無缺點，然欲研究極複雜之經濟問題，舍此法末由。倫敦經濟週刊應用此法，先將股份公司分為甲乙兩組，以最大之股份公司歸入甲組，以中等股份公司歸入乙組。復從最大公司中任選七家為其代表，從中等公司中任選十一家為其代表。甲組七家代表公司之實交資本總數為一百十九兆五十萬鎊，乙組十一家代表公司之實交資本總數為三十三兆鎊。兩組合計約一百五十二兆鎊，其股東人數約五十萬人之多，每人平均僅攤得三百鎊，可見英國大公司之股份所有權，乃分散，而非集中。但公司之股東大小不等，不得以平均股數證明股權之分散。蓋極少

數之股東足以抵抗多數之小股東，則平均數雖少，而權仍操之於少數大股東。故須更進一層，而為大小股東成數比較之研究。研究結果，甲乙兩組各公司之中均以股份數目在五百鎊以下者為最多。以甲組言，股本在一百鎊以下者，其人數約居全體三分之一，五百鎊以下者，居全體百分之八十五，一千鎊以下者居百分之九十三。以乙組言，股本在一百鎊以下者，其人數居全體百分之二十八，在五百鎊以下者，居全體百分之八十八，一千鎊以下者，居全體百分之九十五。在英國證券交易所中購股票，應繳之手續費，視股數之多寡而遞減。故買五百鎊者，其所繳之手續費比較買一百鎊者相差無幾，大資本家分散投資者，恆視購買百鎊以下之股票為不經濟，咸樂於購買較大之數。故一百鎊以下之股東可認為真正之小資本家，足以證明英國股份公司股權之分散於平民。

雖然，小股東人數雖多，如大股東之股權超過全體之半數，則操縱之權仍握於少數人之手，故須更進一步，研究大股東所握股權之成數（凡股份在一萬鎊以上者為大股東）。研究結果，大股東股本在全體股本半數以上者，於甲組七家之中，僅有一家。其餘六家中，大股東成數最大者僅百分之三十。於乙組十一家之中，亦只有一家。其餘十公司之中，大股東股權占全體五分之一以上者甚鮮。各公司大股東之中，固不免有分立數戶以避人耳目者，但不致推翻研究之結果也。

公司之股權雖分散於平民，然有一大弊病，即小股東對於公司均取放任主義，多不注意，且勢甚渙散，不

易團結。因而每屆選舉，易爲少數大股東所操縱，公司大權見落於少數人之手。加以經理與高級僱員，多與董事朋比爲奸，誠公司管理上一大弊病也。

由此觀之，大資本家之爲害，不在公司資本之大小，乃在選舉之不得當。故吾國今後之新經濟政策，當採大量生產資本集中之方法，節制資本四字，當作節制大資本家把持一切解。

總上所述，可以歸納爲三種：（一）節制資本保護小量生產，如五百萬元資本的公司。（二）大量生產，由政府承辦，但既沒有賠款，復沒有經驗，似乎是靠不住的。（三）一面保護關稅，一面大量生產，仍由私人辦理，不使大股東操縱，與英國公司之辦法一樣。中國將來定新經濟政策的時候，三樣中選擇一個，諸君以爲那樣適合中國國情呢？第一種小量生產，不能與外國競爭，且不經濟；第二種現在各省市政府亦無力主辦，還是第三種私人辦理，比較適宜一點；但有一種弊病：恐大股東佔勢力，小股東沒有好處，每當開會選舉董事的時候，大股東任意操縱，結果所選董事所派僱員都是大股東的人，這是中英美各大公司的一種通病。經理爲公司雇員，復與董事串通，沆瀣一氣，狼狽爲奸，且我國公司董事與經理，都有意外進款，所以舞弊更利害，這未免美中不足啊！馬克斯『勞農問題』，分勞工與勞農爲二，欲同時受保護，事實上亦沒有可能性。近來各國大量生產，已達集中程度，如美國煤油大王，股東自己不管事，一切事務，由雇員經理經營，復由董事居中監督；於是馬克斯主張從私人手中奪回歸政府辦理，私人資本集中，遂一變而爲國家資本集中了，但馬克斯收歸政

府辦法，開除董事，祇留經理，是否能行得通，誠爲疑問。因爲董事與經理，共同難弊；不但經理就是高級雇員，也是與董事一鼻孔出氣，馬克斯主張去董事而留經理，遂不啻殺人之父而用其子，事實上當然是絕對不可能的。

上面說過（一）一面保護關稅，一面大量生產，但將來海關收回，不要過於保護，因爲保護過當，物價便增高，若美國工人，每日可得美金五元達十元，尙屬可行；中國工人收入甚少，若物價增高，生活昂貴，一定會發生三種流弊：（甲）物價增高，生活困難，勞工首受其累。（乙）實行保護關稅之後，凡外來之工藝品以及本國自製之工藝品，必逐步上漲，而農產品因不受關稅之保護，（中國糧食不足，當歡迎外糧之輸入）其價比較工業品爲低。故在農民方面，將以價廉之農產品交換價高之工業品，不啻爲一種損失。故極高之保護關稅，當爲農民所反對。（丙）國家稅收，分直接間接二種：直接稅如所得稅，營業稅之類是；間接稅如關稅，鹽稅，釐金之類是。間接稅增高，工黨一定起來反對。所以保護關稅當爲工黨所反對。況中國之大宗稅收，多係間接稅，若再增高關稅，恐非小民之生計所能堪。故吾主張只保護基本實業（如棉紗棉布等類）。保護怎樣？中國與外人貿易，據最近海關冊統計：每年總是入超於出，比如出口四百萬兩，入口便有五百萬兩，依中國情形，應該出超於入，今每年入超之數，爲一萬萬兩至三萬萬兩之多，殊堪驚異！近來有一位美國人著中國國外貿易（The Foreign Trade of China）一書，謂我國漏卮雖多，華僑收入，可以彌補；其實華僑每年僅收入八九

千萬兩，那裏能够補償呢？中國入口大宗爲棉製品，佔全體進口貨百分之十八，今將一九二〇年至一九二五年出口入口額，列表如左，以供參考。

年份	棉製品輸入數	入超額	相差
1920	246,813,429	220,618,920	26,193,499
1921	208,662,426	304,866,902	26,204,476
1922	213,523,170	290,157,717	71,634,547
1923	173,520,111	170,435,471	3,084,649
1924	183,500,993	246,426,209	57,925,211
1925	196,101,546	171,512,007	24,395,539

觀上表可知中國之入超額與棉製品輸入額兩相比較，相差無幾。我國如能實行保護基本實業（如棉紗廠等），拒絕棉製品之輸入，則每年之入超額，可以消滅，即不能消滅，亦可以大減，無論如何每年入超決不致如今日之鉅。

## 中國今日之勞資問題

十六年三月二十八日  
在北京清華學校講

雲 鉞 記  
孫碧奇

今日吾國最重大之問題莫過於勞資問題，共產黨徒以爲欲改善勞動者之境遇，非引起階級爭鬪不可，其實吾國勞工之生活，固甚可憐，而資本家之狀況，亦未必可喜。吾國最大之實業，當推紗廠，民國八九年之間，因受歐戰影響，（外國工廠多改製戰用品，棉紗出品銳減，）營業極爲發達，各廠均大賺其錢，但在今日則何如乎？不但富者轉窮，且負債纍纍，無可支持，故爲今日計，工人之生活，固當改善，吾人當竭力援助工團合法之行動，而資本家之種種爲難情形，亦當注意及之。吾國實業之所以不振，因受外國之經濟侵略，勞資二者均受其累，理應先使勞資二者結合，共抗外侮。

今日之共產黨徒，多係二十餘歲之青年，其領袖亦多係德高望重之輩，其所以冒險爲此者，亦無非爲救國耳。若因其親俄而卽以賣國賊視之，無乃太過乎？鄙人之意，以爲欲研究共產與不共產之問題，莫善於使兩派學者（共產派與非共產派）詳細討論，外探歐美之學說，內察國內之情形，著書立說，互相辯論，庶真理可求，而誤會可免。

據鄙人觀察，中國之勞工極須設法保護，而資本家困難亦須設法消除。頭腦頑固不化者流，或謂吾國工人之能效較小，不宜限以八小時之工作，或謂工人之能效既小，不宜增加工資云云。凡此皆係不經之談，殊不知今日工廠之工人其境遇與在舊式工場之工人大不相同矣。以下先述新式工廠中與舊式工場中勞工狀況之比較，以示保護勞工之必要。

我們要明瞭這個問題的真相，必定先從中國舊式生產事業說起。中國舊式的生產事業，都是一種家庭制度 (old family system) 之推廣。這種制度，是中國經濟的中心，在西方資本主義未來以前，中國歷代相傳，各處地方，都是如此，這是一種小規模的生產。現在先將這種制度的特點，分析一下：

(一) 親密 (intimacy) 中國舊式工場裏面，絕對沒有資本家和勞動者的分別，作工的人，都是場主的親戚朋友，大家很熟悉，一切事體，都用感情來解決，所以沒有階級思想，故舊式工場，係家庭制度之放大。

(二) 平等 (equality) 第二個特點，就是主人和傭工一樣作事，工人忙的時候，主人也親自動手，好比成衣鋪裏面主人工作，傭工工作，甚至於老板娘子也工作，吃起飯來，大家同在一個桌子上吃，可以說是沒有甚麼分別。

故第二個特點是平等，場主或店主和夥友地位平等，好像一家的人，絲毫沒有隔膜。

(三) 和順 (leniency) 第三個特點，就是廠主待遇同事，非常和順；雖然是一天工作到晚，但是裏面休息時間很多，工人也不覺得疲倦，有時大家都在裏面工作，外面有熱鬧的事體發生，大家一齊跑出去看。平常休息的時間大家聚起來談天喝茶，高興起來，一齊唱，真是一團和氣。故場主對於同事都很和氣，至於學徒，他的性質不同，不能一概而論。

(四) 放假日 (holidays) 第四個特點，就是尋常的工人，到了年節的時候，停止工作，同主人一塊兒



享受快樂，平常工人生病或是有事，不能工作的時候，廠主也不扣工錢，准其請假，即因事急不先請假而離工場者，主人亦不責備。

(五) 工資低微 (wages low) 第五個特點，是工人的工錢很少，因為這種廠店，是小規模的生產事業，收入不多，所以工錢不得不低。

(六) 滿足 (no discontent) 第六個特點，就是一般工人，因為有了很好的待遇，都很滿意。中國舊社會裏面，慾望不多，所得的工錢，已够他們維持生活了，所以心中沒有不滿意的地方，況且待遇平等，惡感尤無從發生。

(七) 不想更好 (no desire for betterment) 工人既然是滿足，因此除去希望加工錢外，不想什麼刻苦的要求。

(八) 無女工 (no female workers) 這一點，是因為生產事業規模小，男工已經够了，用不着女工，還有中國舊社會裏面，女子從來不正式的出來作工。

(九) 無夜工 (no night work) 舊社會裏面需要少，所以出品自然不多，除非趕快交貨以外，平常無夜工。

(十) 無危險 (no accident or danger) 舊式的工廠，沒有機器，所以一切危險，比現在的工廠少得

多，廠中設備也很簡單，沒有賠償和保險的事情。

(十一)工人有希望 (with hope) 舊式生產事業，組織簡單，普通工人，在某處作了十幾年，對於一切方法經驗，都可以了解，所以很有自己發展的希望。我們可以看見。好比說，某甲在工廠裏作了三年小工，升到工頭，再由工頭升到管事的，十幾年後，他有了錢，於是自己開了一廠子，故舊式工場中之工人，人人有做場主之希望。

以上所說，是中國舊式家庭制的生產機關，沒有受西方影響的情形，當中有三點，我們要特別注意：

(A) 這種家庭制是永久如此的，只要外面沒有新潮流侵入，是絕對不生變化，所以是靜的 (static)。  
(B) 在這種制度之下，既沒有大資本家，又沒有勞動問題，真無所謂階級思想，所以經濟組織方面，有協調的作用 (economical harmony)。

(C) 這種制度和家庭一般非常和美，又非常結實，沒有什麼裂痕。牠是中國四千年來社會中的產物，極合中國的實情，廠主和工人，能團結，能合作，換句話說：就是社會有堅實性 (social solidarity)。中國社會能團結不散，職是之故。

以下再說中國家庭制度的經濟組織，受了西方資本主義 (capitalism) 影響的結果，現在先說中國新式工廠 (new capitalistic system) 的性質如下：

(1) 沒有友誼 (no intimacy) 大規模的資本組織，用人極多，往往他們彼此既然都不認識，友誼無從發生了。

(2) 劃分界限 (big difference) 吾國資本家的生活，雖不可以說是享盡人間幸福，然比工人總好些，工人的苦況，他們是不甚關切，所以勞資中間，起了一條鴻溝 (gulf)。

(3) 不平等 (inequality) 資本家是不願和工人交談，工人是不敢見資本家，他們的地位相差太遠，勞資之間，只有工頭 (foremen) 爲承上接下的居間人。

(4) 虐待 (brutal treatment) 勞資既然隔膜很深，工人的生活苦況，往往不能得資本家的諒解，於是工頭對待工人，如同牛馬一般，工頭往往由工人之工資項下扣留若干成，否則工人之地位不保。

(5) 家庭式的生產制度漸漸消滅 資本組織既然輸入中國，家庭工業 (home industry) 搬到工廠裏面去了，生活一天難一天，工人都被工頭吸收到大城市來了，結果家庭制漸漸消滅。

(6) 利用勞工 (exploitation of labor) 新式工廠只知增加工作，多出貨品，往往不顧工人的利益，利用他們，蹂躪他們，非常的利害，故在極壞空氣中，要求每日工作十二小時之久。

(7) 生活愈苦 工人所得的錢很少，房租很大，不够開支，往往節衣縮食，真是可憐。

(8) 女工童工 生活既然是如此的難，一個男子，出外做工，所得的錢，還是不够開支，沒有法子的時

候，女子也出來作工；有時童子也加入作工，童工在外國是禁止的，中國官廳也有命令制止，但是陽奉陰違。

(9) 夜工 (night labor) 有時工作分晝夜二班，上夜工的工人弄得筋疲力盡，既不見日光，又要吃冷食，真是可憐。

(10) 危險 (accidents) 現在工廠裏，機輪轉動如飛，工人偶然不小心，就要受重傷，有的資本家只曉得賺錢，不裝設安全器件 (safety devices)，所以工人殘廢的很多，有的工廠，用化學毒氣，工人因此受傷，有時竟致致命。

(11) 沒有希望 現在大規模工廠，都用分工制 (division of labor)，一個工人，一生只作這一樣事，好比鋸木頭的工人，一世鋸木頭，別的事他一概不知，所以沒有發展的希望，也沒有自做廠主的希望。

(12) 舊式工場無異於家庭，喜氣沖沖，新式工廠無異於監獄，令人難受，且不得隨意離廠。現在就上海工人情形，作一個例子，說明上面所說的幾條，我們知道，上海的工人，是遠近鄉下來的，他們爲什麼要來呢？因爲 (a) 水災，(b) 旱災，(c) 內戰，把他們的田地毀壞了，他們要謀生吃飯，沒有別的法子可想，只好到上海作工，他們離開了鄉黨朋友的互助，到上海來乞食，所以到上海之後，尋不着一個親戚，我們知道上海商務，大部分是在租界，租界地少人多，真是尺地寸金，房租很高，鄉下人到了上海，生活程度逼迫他們立刻去找工作，那面工廠看見來的人多，心裏不怕，提出了條件，無非是多工作，少拿錢。他們又看出工人沒有組織，所以挾制他

們。甲倘使不接受他的條件，他就去找乙。反正工人多呢！那一面工人被房東所強迫，妻子又要飯吃，弄到後來沒有法子，也顧不得工廠的苛求，完全忍氣吞聲，接受他的條件。這一來好了！工人進了工廠怎樣也逃不出去。有的工人，家裏面人多，工錢不夠用，於是打發他的妻子也去工作，早晨天剛亮，大家一齊起來，到工廠去作工，黃昏時節，始可回家；有時或須加夜工，一直作到半夜，慢慢回家，精神太疲倦了。他們走在路上一搖一擺，跌倒了爬起來再走。女工和童工，更是危險。所以上海夜間，工廠附近，汽車不趕開快，就怕撞倒了這般辛苦工人！——女工和童工。至於他們的家，更苦了。房子太貴，一所小樓房，住了十幾家男女老幼，飲食衣服，更不堪敘述了。但是我們曉得我們中國本來沒有勞資問題。現在各大埠的工人生活苦況，都是開辦新式工廠的結果。現在的工廠，很有破壞我們舊制度的趨向；並且引起了工潮，工人因力量薄弱所以他們組織工會（Labor union）合力的對付資本家。從前他們是一盤散沙，所以甘心受工廠的挾制。現在他們聯合起來，有了組織，正式和資本家個對個的（one to one）奮鬥了。我們平心而論，在資本主義之下，工人實在有組織工會的必要。國家既然沒有制定法律，保護勞工，取締資本家的非法行爲，工人爲保障自由和幸福起見，實在可以設立工會。

資本家既可集合資本而成公司，則勞工何以不可以集合同志而成工會，現在南方政府對於工會雖然沒有勞工法，但許其有組織工會之權利，而北京政府則猶未焉。不過今日南方之革命家亦未免有矯枉過正

之處，純粹舊式工場中之工人，既無階級思想，似無強其組織工會抵抗主人之必要。況場主與工人之間，原無所謂勞資之分，感情甚好，何必行此離間之法。

以上所述，專對於新舊式工場之不同而言也。吾人亟須研究改善工人待遇之方法，但工人之待遇既改善矣，而資本家之困難亦須設法消除，方得謂平。倘徒從事於工資之提高，而不設法消除資本家虧本之風險，則勞工前途仍多荆棘，勢必兩敗俱傷。乃今日之革命家只注力於勞工之改善，而忘卻資本方面之爲難情形，殊屬偏而不當。以下專論資本方面之情形。

中國的資本家所創辦的工廠，如絲廠等，近年來都不十分興旺，有的甚至於完全失敗。國家要完全扶助勞工，壓迫資本家，也不能得好結果。近年資本家不利的原因，大概是用人問題。因爲一個資本家，創設了一個工廠，一般親戚、同鄉、朋友，都不約而同的薦人，資本家礙於情面，不便推卻，所以收了許多冗員，這般人不會作工，熟練的工人 (skilled labor) 太少了，出品自然不好，運輸起來，又有釐金雜稅，從中阻撓，加上內戰紛起，鐵路沒有車輛，煤也沒有，原料也沒有，照這樣看起來，工廠豈有不倒閉的道理？近幾年來資本家也非常棘手，譬如北京之電車公司，生意雖好，而免票太多，用人亦太多，大半由有勢力的人薦去，因情面關係，不得不用，因而電車公司不易賺錢。今日之銀行亦因無業可營，只有收縮，故棉業銀行、新亨銀行等均議決停歇。津滬等地之紗廠，多被日人買去，凡此皆足以證明吾國之資本家已在日暮途窮之日，加以關稅不自主，洋貨源源而來，國

貨不能與之競爭。萬惡之釐金，又不能立時裁去，國貨在國內不能暢銷，金融界時形恐慌，利息無法使之低降，而鉅額之關鹽稅款又存放於外國銀行，使國內之金融益加乾燥。且自光復以降，連年戰爭，民不聊生，人民之購買力減少，出品之銷路自絕。譬如今日之湖南，向以產米聞，而黑白鉛礦錒礦等又爲湖南之特產，然兵燹之餘，米運阻滯，商業衰頹，即有大宗出產，亦無人過問。其他各省情形，大同小異。若於此之上，又加以逃兵之劫掠，軍閥之勒索，官廳之派捐，以及地方義務之分擔，更足以見資本家之束手待斃矣。

以上所述種種，在外國資本家，當視爲不可思議之害。而在中國資本家，則不得不忍受之，真有啞子吃黃連之苦。而一般青年不察，徒效外國時髦之行動，欲結合工人打倒資本家，殊不知英美之資本家，有可打之理，而中國之資本家，則打與不打，毫無區別，蓋打亦倒，不打亦倒。

由以上所述，可知今日勞資之問題，不宜專以勞工爲目標。而解決之理，應通盤籌畫，使勞資兩方之痛苦，均得同時解除之。

## 中國歷代的經濟政策，尙共產乎，抑尙均富乎？

六年三月廿三日 黃育熙記  
在北京農業大學講 王恩榮記

今天到這裏講演，非常覺得榮幸！貴校係農業大學，對於土地問題，必很注重。中國以農爲邦本，財產以田地爲首屈一指，若說共產，自必先從田地共產起，所以我今天將關於土地問題講一講。題目爲『中國歷代的

經濟政策，尙共產乎，抑尙均富乎？」

中國行共產是不適宜的，因為中國沒有資本家。抵抗資本主義，是共產主義。中國既無資本家，自說不上共產不共產。共產主義，何自而來乎？非來自白色帝國主義——英美，乃來自赤色國家——蘇俄。從前共產主義與資本主義之爭，僅見於文字；現在則以槍礮相爭。和人民的生活，國家的治安，有莫大的關係，中國之情形與俄國不同，俄國研究共產問題實已鬧了五六十年，因為俄國貴族都是大地主，專制得很，在歷史上的根據很深，所以君主政體推倒之後，共產黨遂握政權。然俄國之政治問題，雖已解決，而經濟問題，依然如故。土地之生產仍歸私人所有，不過從前之大地主換了今日之小地主。共同耕作 (collective cultivation) 即在俄國亦辦不通，何況中國乎？

雖然，中國雖不能實行共產，然觀歷代之經濟政策確含有均富之精神，與共產主義不相衝突，蓋共產主義之精神，亦不外乎均富二字。所不同者，歷代施行經濟政策是用一種和平手段，或防患於未然，使貧富階級不致發生，或徐圖改革，貧富之懸殊日益減少。而俄國一九一七年之革命，是用一種激烈手段。

我國現在既無大資本家，則共產無從說起。中山先生謂中國人都是窮人，不過窮人之中，有大窮小窮之別而已。此言誠是，夫舉國皆窮，則有何產可共？故在今日而言共產，實屬隔靴搔癢之談，理想與事實相去太遠。反之，若在今日而言均富，則頗切近於時勢。均富云者，防患於未然，使貧富階級無從產生之謂也。比年以來，中



國力謀不平條約之取消，與關稅之自主。資本之集中，大量之生產，將接踵而起。若不乘此時機，先行預防，則將陷歐美階級爭鬪之覆轍，故從速實行均富政策，實爲今日刻不容緩之舉。

孔子說：『不患寡而患不均，』也是均富的政策。以現在中國情形而論，應云：既患寡又患不均，世界之貧國，莫貧於中國。所以當極力主張把西洋科學搬進來，以開發實業。一面要應用中國舊有的均富政策，以求其均，此農業大學之所以必需也。

### 中國歷代經濟政策，非共產，乃均富。

(一) 古時之井田制 夏五十而貢；殷七十而助；周百畝而徹。一夫授百田畝，年老還給政府，既非共產，亦非私產，不過助皇帝耕種而已。各家所得收入，仍歸各家私有，此與俄國大不相同。俄國共產的原則，是盡力生產，計需授食。譬如有農民於此，能生產百石米，若生產人僅需五十石以供一己或一家之需，則扣留五十石，其餘五十石則須交與政府，以散給於工人與其他不務農之人，此所謂共產。俄國的田地，屬大地主，一九一七年革命，把大地主的地充公，分給農民，量力工作，把他剩下的給工人，工人不生產而能生活，所以農民能生產百石的，後來不肯再生產一百石，僅生產五十石，以供自己之需，全國生產頓減。故一九二一至一九二二年開大荒年，遂改行新經濟政策，凡農民所生產的剩餘，仍歸農民所有，因而農人的生產漸增加。共產遂變爲私產，不過大地主就變成了小地主。中國是均田制度，均富方法，不是共產。

(二) 洎秦商鞅出廢井田，開阡陌，廢的理由，因為人口滋多，形成貧富階級，因生了兼併之風。富者田雖多，然藉口於原有之區劃界限不肯納稅。被併者，地雖賣盡，仍須納稅，以致負稅不均。故商鞅主張廢井田，開阡陌，迨阡陌既開，地無界限，富人無可藉口，納稅亦就平均。後人罵商鞅不對，其實商鞅確是應社會情形與事實的需要而廢的。所以他以一人的力量，行之而無阻。商鞅改的，也是均富方法，均富政策。

(三) 漢高入關，約法省禁善矣，而田制一仍秦舊。富者田連阡陌，貧者無立錐之地。貧富階級，相懸若是，故董仲舒有限民名田之請，武帝不用。漢成帝時，師丹請限制議覆諸侯王公主列侯及關內侯吏民名田，皆不得過三十頃，此亦均富之法，所以補救商鞅法之流弊，後復以事不用。

(四) 後來王莽用了激烈手段，收天下之田為王田，皆不得買賣，其男口不過八，而田滿一井者，分餘田與九族鄉黨，犯令，法至死。把田地分給一般窮民，這才是共產。但為手段太激烈，王莽的方法亦未能成功。

(五) 到晉武帝時，他的政策，還是均富政策。男子占田七十畝，女子三十畝，其外丁男（十六歲至六十歲）課田五十畝，丁女二十畝，次丁男（十三歲至十五歲和六十一歲至六十五歲）半之，女則不課。由上計之，丁男有田一百二十畝（七十畝加五十畝），女子五十畝（三十畝加二十畝），次丁男九十五畝，次丁女三十畝。男子因為負擔較重，所以受田也比女子多些。這種辦法，很平均。并且女子亦有田，可謂開男女平權之先河。但女子既得權利，也得要盡義務。其稅法丁男之戶，歲輸絹三匹，綿三斤，女及次丁男半輸（即納男子之

半。女子也納稅，即是她的義務。較之現在女子爭圖權利，忽略義務，那就不同了。

(六) 北魏的均田均富的政策，比晉時更爲完備。孝文帝時，男子十五以上授露田（無人耕種之田）四十畝，女丁二十畝，奴婢依良丁（奴婢所得之田與良丁同），牛一頭授田三十畝，限止四頭，人年及課，則授田。老免及沒則還田。課種桑棗榆等諸桑田，皆爲代業，不在還受之限。每人給二十畝，有盈者，賣其所盈；不足者，買所不足。惟不得賣其分，亦不得買過所足。這樣一辦，不能互行兼併。這是均富，不是共產。爾時連年戰爭，人口稀少，故空田甚多，所分之露田，均係無主之田，並非從大地主手中奪來者。又老小殘疾無受田者，年十一以上授以半夫田。年逾七十者，不還所受。寡婦守志者，雖免課，亦授婦田。這個很公平的，男女很平等。若夫寡婦守志者方授田，不是提倡貞節；因爲再醮者，已有所歸，自有所依恃，寡婦沒有可靠的，所以不能不給田與她，俾盡餘年。此確是訂法的精意。

(七) 北魏分北齊北周；北齊爲北周所滅；北周又爲隋滅，隋後唐。故北魏的均富政策，傳流下去，直至唐分天下田爲永業田與口分田二種。（永業田約占百分之二十，口分田約佔百分之八十，口分者每口一分之意，應還與國家。）永業田，不在收授之限，但貧無以葬者，得賣其永業田。

從狹鄉（人多地少之處）到寬鄉（田多人少之處）者，得賣其口分田。（大抵欲獎勵各地人口遷徙，自人多之地遷至人少之地。）田地既可買賣，因而大地主產生矣。此唐制發生流弊之處，自此以後私產制度

起而代之矣。然人口增加速率之大的原故，到了今日，所謂大地主，仍不數數觀也。

其餘中國歷代經濟政策，還有可講者：

(九) 中國歷來『量入爲出』；西洋是『量出爲入』。從前中國的國家，是君主的，君主是專制的，所謂『普天之下，莫非王土』，可以想像其尊嚴。爲防備君主專制，所以用量入爲出的方法。不集富於國家，亦不集富於個人，乃藏富於社會。故財政上之量入爲出，亦係一種均富方法。現在情形不同，改爲民主國家，政府是由人民選出來的，國家的不啻是民的。若現在鐵路、電報、郵政，都由政府承辦。若量入爲出，則任何事體，皆不能進行，危險殊大，故必須量出爲入也。

(十) 中國從前，『國家不與民爭利』。有利的事情，國家不作，都讓人民去作。換言之，君主與官吏不能營專賣之業，蓋官既受祿，自不應再與民爭利，此亦係藏富於民之政策。現在情形大變，思想不同，故關於公共事業如自來水等等，非政府承辦不可，若北京自來水，壞得異常，都由商辦的關係。

(十一) 古來尙有均輸平準等法，亦均富制度。譬如甲地物品多而價格賤，則農夫吃虧，乙地物品少而價格高，則人民吃虧，故爲保護農民雙方起見，由國家辦理均輸，將甲地剩餘之物品，運至乙地，使兩地之物價趨於均平。既可以保護農民，又可以防止市儈奸商之壟斷。漢桑弘羊，唐劉晏，宋王安石都實行過這種方法。『平準』者，如今年物多而賤則收買，明年物少而貴則出賣的辦法。魏李悝用過此法，然只用之於米一項，桑

弘羊則推用之於一切物品，均輸和『平準』的區別，前者用之於地位不同之物品，後者用之於時間不同之物品。

(十二) 古時的政府，借錢於民，宋王安石的青苗錢，就是這一種。青苗借錢於農，收穫以後還之。利息二分，後改爲一分(二分息在當時不算重息)。作官的誰放的多，上有獎賞，因此作官的常常強民必借，以希上賞，農民反不堪其擾。這是奉行不得人，所以如此，並非制度不好。現在農民最可憐；大銀行有錢，都借給大商人，大公司，不借給農民。農民不得已，在鄉下借錢，利息又高，吃虧很大，近來華洋義賑會農利股舉辦此事，借給農人錢，利息很低，農民稱便，可見不是法的壞。

總之，我們頂好的政策，是人人有飯吃，英美等國的貧富階級，懸殊的很，中國不必做效。中國尙無大資本家，卽有也是寥寥。現在有許多闊人物，許多是空的，錢是借來的。第借此撐撐門面，免債權人來討債耳。現代西洋文明已經來了，不能阻其不來，吾國當取其長而舍其短，利用西洋科學，來振興實業，但須採用歷代之均富精神來對付一切。如是社會之富增加於無窮，而個人之間，無貧富階級之產生。不但中西文明可以調和，卽社會安寧亦有保障。故自今以後，一般青年當注意於簡而易行之均富政策，不當耗費精神於不適用於國情之共產主義。

## 在中國的洋商

十四年十一月在北京洋商公會講（由英文原稿譯出）

諸君：今天下午叫兄弟到洋商公所來講這個『在中國的洋商』的題目，極爲榮幸。不過我覺得十分慚愧，來講這個題目，因爲我多半是一個大學教授，不盡是一個商人，我來講這個題目，覺得不很適當的。我到這裏來，與其說來講演，毋寧說來領教諸君的意見。

雖然我要說的，不過簡短地表明我個人的意見，我卻敢說這種意見，至少足以代表一大部分開明的中國人的意見底。

中國今日，產業革命正在軋始，這和西洋的產業革命卻大不相同。生產問題之於我們，並不像消費問題的重要。中國人的需要和欲望是很少的。他們對於有了的東西，似乎覺得十分滿足了。鄉村農民，尤其有這種情態。欲望有限，則生活程度不能嚮上，即人民之消費力不大。消費力不大，生產自然不能增加。故欲提倡生產，非增加人民之欲望不可，在我們介紹真正的產業革命到中國以前，須先使中國人知神聖的不知足爲何物。蓋世界之進步皆出於『不知足』三字。我們須先在中國人羣之中，創造了一種新的欲望，這種新欲望必引起一種振作的精神，喚起新的活動。那時候，他們便會想到近代的生產之進步與方法了。爲的是在我們中國，消費比生產更成爲問題，我們應該鼓勵有用的洋貨之輸入，歡迎洋商們進來，先做我們的導師，待我自能仿

製，再與我們競爭，原來教導與競爭，在中國均屬必要的呵。所以我是贊成保護幾種基本實業，但是對於其餘各種實業，卻極端反對採取合衆國現行的高額保護關稅。普通的教育，科學的訓練，與夫外人的伶俐的工作，外國專家的指導，外國資本的運用，這種事比較高額の保護關稅要重要的多哩。換句話說，我們很要你們進來，不樂意瞧你們出去。我們很要你們做我們的教師，再做我們的敵手。外國商人的競爭之壓迫，將助進中國的實業之蛻變和急進，同時，安放了增長國家富庶的基礎。我可設二個例：從前中國人都穿土襪，不以為怪，後機製洋襪輸入，逐漸推廣銷路，極爲方便，人樂用之，於是養成一種用洋襪的慾望。有此種新慾望，遂喚起一種新活動，於是中國人自己投資於織襪廠，以與外人競爭。今日上海有一家華商襪廠，規模極大，工人約有三四千人，出品甚多，推銷於全國。設當時洋襪不進口，洋人不做我們的導師，試問今日中國自能仿製麼？中國現在能自製小火輪，江南造船所能製大火輪，設從前輪船不進口，中國今日能仿製麼？

但是我們雖歡迎洋貨輸入，洋商進來，然必取消現今洋商在中國所有的一種特殊的地位而後可。我的意思，以爲在中國的洋商，必須與中國商人站在同等地位，不要有祖洋抑華的這種區別。現在外商在中國所享有的特別權利，實在妨礙中國國際貿易順利的發展。茲列舉數種如下：

(一) 洋商的權利之得於現行關稅者。譬如外國商人要在中國內地購買土產，運到外洋，他們可以從海關處拿得三聯單，單上註明商人的姓名，國籍，和購買貨品略歷及其名稱，到着出口去的第一個卡子的

時候，便由該卡在單後面蓋印，從此一路運去，到近着通商口岸的最後一卡爲止，所有沿路各卡一律免稅。當那洋商或其代理人帶了貨物到第一個卡子的時候，便拿出三聯單，該卡人員必須將貨物的品目及其質地，憑單查驗，如果查驗無訛，他們便在該單後面，簽字蓋印，即將原單交還，作爲貨物之保障。如此運貨出口，經過每個卡子，祇須將原單拿出呈驗，並在背面簽字。當他到着離通商口岸最近的卡子的時候，由該口岸所派之海關人員，將貨價估量一下，子口半稅付訖後，便可直接向通商口岸運去了。

講到這裏，很須說一說洋商購買內地貨品，本欲運往外國的時候，始得享受三聯單的保護。若將購買的貨物，運到通商口岸去消賣的，並非運到外洋去的，則當從辦貨的地點起到通商口岸止，所有經過的卡子，均須照中國的稅律納稅。但這種稅律，是常常不遵守的。外國商人將貨購來，運到商埠去消費或變賣，得受三聯單的保護，這麼一來，洋商便得了非常的利益，出乎中國商人之上，蓋華商須在經過的各卡納稅的。

不但此也，外國奸商，往往任意做不法的勾當，將本國的國旗借與無恥之華商使用，由是華商免繳內地的徵稅，用這種不法的勾當，外國奸商，固已知道這是有利益的了。如此一來，誠實的中國商人吃了虧，而得有外國人左袒，破壞國家法律的商人，卻是很有利益。

(二) 洋商的利益之得於不法買賣者 如果洋商販賣軍火槍械的惡弊能够革除，中國的內亂便可逐漸平息，有許多外國人，在幹私販槍械的勾當，任何一個軍閥，要和他的敵人打仗，或預備抵禦其他軍閥的



侵擊，他們很容易與販賣軍械的洋商代理人接洽的。我們很可以說，軍械與軍用品，本來不得政府認可是不准輸入的，現在卻和其他商品一樣的可以販賣到中國來了。這件事，很可以解釋中國國內戰爭與流血之所以起伏無常了。沒有別的製造廠比得上與時俱增的軍械之輸入，對於現在中國各省間的起伏不定的戰事，那麼直接負責了。有人說，這類販賣軍械的洋商，與中國土匪，也有交易，什麼地方的土匪，即使是在中國最偏僻的各地方的土匪，所用手槍，均係洋商供給，每支手槍，約賣洋三十元左右。販賣軍械是極其沾利的呵，中國軍閥所付之價，往往七八倍於原價。更有人說，以為這種不法底貨品，有時運輸到中國來是受海上軍隊的保護的。一九二四年的上半年，發生於華北的那件衆目昭彰的意械案子，儘够證明我的話了。那末，外國商人由不法的買賣，獲得無限的利益，而其代價卻是中國國內的分崩。

(三) 洋商的利權之得於特別割讓者 中國腐敗官僚，受人誘騙，收納金錢上的酬報（即受賄），將幾處良好的礦產割讓於外人。他們於很不利的條件之下借了外債，典質了國家財源以保持其權勢。今日中國國民愛國心之滋長，已在某幾種事件裏表現出最切實際的運用了。中國一般國民，現在極端反對把一個完整的土地送給外人了。舊時白白地奉送與外人的幾處土地，我國已出了重價收回了。今日中國人覺悟了，如外國人現在要赤手空拳獲得中國的土地和財源，這種機會是沒有了。中國人愛國心的實現，各種新法律的頒佈，學習工作的人數之增多，和其他等等，實足以阻礙外人在華攫取過量的利益。

但是中國是一個地大物博的國家。她的前途是無窮的。在她的領土之內，住着全世界四分之一的人口。如洋商誠實可靠，與華商往來，其機會是甚好的。

(四) 利權之得於外交行政處分者 財政、經濟和實業的割讓，已與外國銀行和外國實業機關以莫大的利益。擁有這種讓與的人們，常常用他們政府的口氣說話以爲恫嚇。此種讓與的承受者，往往延不開工，不來履行條件，過期理應作廢，轉讓於別國商人。乃強詞奪理，對於作廢或轉讓一層，往往憑藉外交勢力，提出抗議。如是洋商個人的利益，與其政府的利益合而不可分，並且那種私人性質的事情，有了爭執可以由法律裁決的，但在中國卻不用法律解決，乃以外交的行政手續處理之。這樣一來，便與洋商以莫大的利益了。

(五) 利權之得於政府的無利存款者 在前清時代，海關稅款，照例由各省徵解，歸由上海道管理，用以撥付由關稅作抵的外債。在金融困難和商業凋敝的時候，往往用這筆款去救濟金融的眉急。在沒有穩固的中央銀行的時候，這種辦法是很著成效的。在那時候，政府撥付到期的外債，從來沒有一點困難的。

光復以還，關稅徵收，歸由總稅務司管理了。指定匯豐、德華、道勝三銀行，保管稅款。大戰以後，道勝、德華兩銀行的保管權取消。現在保管稅款的祇有匯豐銀行一家了。此與中國的銀行相比，匯豐銀行真是大大的沾利呵。

從此以後，稅款便鎖住在獨家銀行的庫房裏了，從來沒有到市面上去流通，以應商業和實業的需要。爲

的是金融缺乏，中國的商業場中，不時地起着恐慌。

爲什麼中國應該把所有的洋關稅款白白地存在一個外國銀行裏呢？各種借款合同，從來沒有訂定，說是洋關稅款統須無利息的存在外國銀行裏的，（從前無息，現在只付年息二釐）而且中國是現今世界上最好不過的債務人，比較歐洲的任何許多國家（英國和法國也在內的）尤爲有信用。這許多歐洲的國家都欠美國一筆大款，他們肯把關稅歸一個美國的匯兌銀行管理麼？

匯豐銀行通常和中國的金融界是不通聲息的，尤其在金融危急的時候。我們不能得那個銀行的幫助的，如能得其幫忙，則非聽其苛刻的條件不可。匯豐既不肯幫助華商，則國家稅款不應存入匯豐。今則不然，所有海關稅款，悉數存入匯豐一家，藉以增進英國人的利益。在這種形勢之下，我們認定把稅款交給公庫保管是合理的，公庫應負償還債務之責。但在金融危急的期內，應該有權將稅款撥交商業場中自由使用。不過撥款之時須有銀行公會，商會，和錢業公會的擔保。

另外有一件事，我要講給諸君聽的，是匯豐銀行匯兌率的設定。我國劃付庚子賠款和其他外債，均照匯豐所定之匯價匯付，此即匯豐莫大的利益。結果該銀行匯率 and 市上實在行市相差很遠了。這樣的行爲是正當的麼？

結論 臨了，讓我再對諸君確說一回，就是現時中國正在走進產業革命和社會改造的時期了。他正需

要外國專家的指導，和誠意的合作。我們歡迎國外的勞動，國外的技藝，和國外的資本。我們要教師和勁敵，可不要侵略者呵。如果一方面外國商人和他方面中國商人兩者之間所存在的不平等（有幾種我在上面說過）能夠除去，便將助進東方和西方兩者加倍接近，便將使中國和外國同樣的領受有利益的事物了。

本篇是十四年十一月十九日馬先生在洋商公所講演的英文稿，馬先生囑託孫伏園先生在京報副刊上發表，孫先生再轉託我翻譯，我譯好後再送給馬先生修正過的。還有馬先生致北京導報和北京日報的一封英文信，也由我翻譯出來，登在後面。

董秋芳附識

## 附致北京英文日報及北京英文導報記者的信

記者足下：

我的幾個朋友讀到英國泰晤時報訪員佛萊瑟君（Mr. Fraser）對於我在洋商公所講演的『在中國的洋商』一篇演辭的批評，告訴了我，便引起我對於他那篇批評的注意，那篇批評登在北京日報與北京導報，佛萊瑟君以為我的論辯，在原則上是很可以成立的，但是實際上，在現時混亂狀態之下的中國，應否給她如我所鼓吹的東西，卻是成爲問題的。我所鼓吹的是這種——我們歡迎洋貨和運輸洋貨進來的洋商；我們也歡迎外國專家的指導和外國的資本；但是外國商人必須與中國商人站在同等地位，沒有利於洋商而

不利於華商的差別；所有從南京條約以後外人在華享有的一切利權，應該全予取消，始能達到彼此隔膜的中國人和外國人兩者之間的正確的了解。這是我總括的論辯；凡是明達的，外人其見解並不立足在長期的經濟侵略上，一定會曉得我的論辯是正當的吧。他對於不關緊要的幾點，也許不表贊同，但大體看去，我在那篇演辭裏所說的話，是實際代表有智識中國人的意見底。果如所言，中國人和外國人便將都受其賜了。佛萊瑟君卻依然昧於一般中國人的普通心理的趨向，強詞曉辯，以為中國政府未臻完固，以為「現時外人都的幾種治外法權，並非由於外人的搜攬所致，實是情勢使然」，以為「凡是持重可信的外國人都任拭目以待中國的昌盛和鄧治，到了那種情狀的時候，所有不平等條約和治外法權便將消滅，因為條約要使平等了，治外法權要取消；似非先整理中國國事，使之秩然有序不可，這是中國目前所當做的事呵。」一言以蔽之，佛萊瑟君的辯旨是：在外人願意取消治外法權以前，中國必須建設一個強固的好政府，並且須納國事於軌道。這是全個問題的關鍵。那末讓我問問佛萊瑟君：在中國被外人侵略，做一個奴隸的時候，能夠把她的國事納入於軌道麼？一個獻媚於外國強盜的政府，和幫助外國盤剝重利者的當局，在中國人的眼睛看去，會變成一個好的政府麼？在一千九百年，中國因拳匪之變，為之大亂。禍機所伏，原在外人的屢次侵略和挑釁的行為。中國和英國初次戰爭，是在一千八百四十年。戰爭的原故，是因為中國政府勉力杜絕鴉片的輸入。戰爭結束，香港割讓了，不旋踵而五口通商，英國、美國、法國和北歐諸國皆與焉。在一千八百五十六年到一千八百六

十年的期內，英法聯軍又與中國開戰，焚燬了近在北京的圓明園。這兩次戰爭是證明英國的文明超出於中國的文明之上的。接踵而起的是法之取安南，和英之奪緬甸，安南和緬甸，從前都是受中國統治的。

我也無庸縷述外國人對於中國人的侵略和挑釁的許多行爲。提幾個我們所以憤怒不平的原因，儘够的了。商業的受制，最完美的海港的主權之喪失，釐金與其他稅收的抵押，用武力侵略的手段，奪得築路採礦的權利，瓜分中國的野心，關於『勢力範圍』和『均勢』的談論，勒索巨額的賠償金，爲歐美各國所不肯賠償者，與外國兵士所犯的許多強暴行爲，如劫掠，殘虐，和橫行等類。諸如此類，激怒了中國人民，使之忍無可忍，而其結果，便是一個願伸義憤的愛國運動（即庚子義和團之義舉），以救中國於殆。究其極，這種突然暴發的運動，大部分不應歸咎於中國，應該歸咎於歐洲各國，因爲她們待中國好如一隻金鵝，拔去了羽毛，好如一隻母牛，取其乳而宰其肉。但是因爲中國是孱弱的，一向外人挑釁，使得受罪了。人民的義舉被猛烈的鎗礮壓服了，最苛刻的暴虐的刑罰加之於中國了，這便是近來不時發生羣衆運動的先河。最重要的是四萬五千萬兩的賠款（合英金六千七百五十萬鎊），限三十九年之內付清。這筆款，連利息併計，通共是一億四千七百三十五萬五千七百二十三鎊。其未抵押部分之海關稅，五十里內的常關收入及鹽稅餘額，都抵押了，作爲賠款的擔保。這麼一來，外國的搜括家便緊握了中國國家的財源，這種財源是中國所以生存在世界上爲一個獨立國家的最重要的條件呵。

而且，一部分刑罰加上了中國的時候，他們還要求新的讓與擴充舊的權利。這樣看來，中國之所以被懲罰者，祇爲的是不承認歐洲各國的『攘奪』政策罷了。

這個關於中國過去的國際關係之簡單的觀察，明白地表示出，其過失不在中國人，乃在外人之醉心於帝國主義的侵略。佛萊瑟君卻以爲在外國人取消治外法權和不平等條約以前，中國現時所當做的是將國事納入軌道。他的辯論是因果顛倒了。我的意思以爲不平等條約一日不取消，中國的糾紛一日不解決，中國的國事一日不能納於軌道。與佛萊瑟君之見解適相反。

拿更近的事件來說，五卅慘案之所以發生，據美國派來博學的審判員的意見，是由於一部分中國人民受着不公道待遇的反感之結果。茲將不公道的待遇略述數端，以概其餘。

- (1) 中國人在上海工部局納了大部分的稅，而在工部局沒有一個董事。
- (2) 民事或刑事案件，無論外國人是原告或被告，均經外國審判官依據外國法律裁決。
- (3) 租界的主權之喪失。
- (4) 不得中政府認可，越界築路。
- (5) 工部局的越權管理。
- (6) 違背條約。

(上面六條東西是從美國審判員的報告書裏譯出的。)

這種事實也許是直接引起五卅慘案的幾個原因。所以中國因為中外間種種不平等之存在，國內使常有紛擾。然而此尚使英人如佛萊瑟君者強詞爭辯，以為在外國人見到可以取消不平等條約和治外法權以前，中國必須將國事納入軌道。他的辯論又是因果顛倒了。

從前中國人沒有歐洲人的外交經驗，並不知道什麼是應該避去的；到近來，舊時條約，猶不得認為廢紙，因那種條約是列強的特別利權——最好的例子便是關稅。一千八百四十二年的條約，是外人劫奪中國的現行制所依託的，沒有時期，也沒有單方取消的規定，是與別種商業條約不同了，因別種商業條約有期限，且可由任何一方提出取消。

佛萊瑟君也辯着說：『在外國人看來，一切事都在乎政府之改良，受各省的輔助和服從，外國人一見良政府成立即當放棄一切了。』他說：『我推斷大多數外國人是不喜歡看到一個園地之紊亂，那麼，這個大的國家（指中國）變亂失序，無進步可言，一定使外國人見着懊惱的。』這話在理論上也許不錯的。但是我們從實際方面看去，便失卻許多意義了。各省或各省區的督辦們時常彼此相戰。當任何一方面將獲全勝的時候，便有幾個外國人出來扶助他的敵人，如此一來，國內戰爭便可以延長。在一千九百二十年，中國急進派中心地的廣州，打退了北方的駐兵，建設了一個進步的有力的政府，舉孫中山為總統。這是一般進步的國民所



傾心扶助的政府，但是竟遭香港政府的惡意地反對。反對的理由，概括的有兩點：（1）在原則上，英國人是不喜歡急進的改良底；（2）廣東新政府拒絕批准喀西耳合同（The Cassel Agreement）。依據這個合同，英國人便得有操縱廣東全省路礦的實權。這個合同本來已由前政府訂定，只待批准罷了，政府變易，批准便不可能。美國人是比較進步的人民，自然樂與新政府爲友。有一個美國人叫做山格（Stark），居然從新政府獲得一個和英國人從舊政府所辦到的同樣的合同。山格君卻終於不能履行這個合同，因為不得美國政府的扶助，而英國政府卻曾贊助喀西耳合同的呵。英國人之所以喪失侵略的好機會者，祇因為他們拿了舊的腐敗的東西，奉呈到新的良好的政府裏去的緣故。事實如此，乃佛萊瑟君卻不願這種事實，偏偏告訴我們說，外國人（英國人當然在內）對於一個好的政府，將放棄一切，因為他們不願見一個紊亂無序的園地。佛萊瑟君所說的當然不是真的。

佛萊瑟君在結束他的長信，寫着這樣的話：『雖外國人對於中國人的愛國熱情深致景仰，然他們仍以爲中國現時應該把國事納於軌道，到了使中國前途有望的程度纔好。但目下情形難使外人抱樂觀也。』今日中國的國事，固屬可恨。可是佛萊瑟君切勿忘記這樁事，就是中國有兩千年以上的歷史，推倒專制的束縛，距今僅十四年耳。她必須有一個從容的時間以爲一切預備，這個從容的時間是必要的。目下中國的情形雖令吾人失望，然中國所受禍患不如歐洲之烈。歐洲各國間的敵視，比較在中國各省間的敵視，苛刻的

多，凶惡的多。歐洲的軍隊，不但在數字上超過中國的軍隊，即在毀壞能力上，亦遠非中國的軍隊可比。他們所用的武器異常殘酷，其破壞亦非中國軍隊的武器可比。大戰以後，在歐洲所發生的戰爭的次數，比較中國在同時期內所發生的，要多得多。而且，中國的戰亂時期不久，流血不多，戰爭的，都是雇用式的兵士，他們並不知道所戰爭的目的何在。而歐洲的兵士赴前敵打仗，是有所爲而爲。查歐洲紛擾之起源，即在不平等的待遇，在歐洲能够回復到大戰以前的平和之先，這種不平等的待遇，應該更正。中國與歐洲，事同一律。這種不平等條約留在中國一天，我們談中國的永久和平，是無用的呵。

我怕這封信太長了，使貴報的讀者不能卒讀，我不得不作一結束。故對於佛萊瑟君所提出的無關緊要的幾點，恕不辯論。可是其中有一點，要請貴報注意。即關於海關稅款存放問題，佛萊瑟君的言論完全錯了。佛君說：『馬君是不十分正確的，原來稅款的保管是分配在三十個左右的銀行裏的，其中有許多中國的銀行，款子按期征解，集中在上海，匯豐和別的外國銀行，取其大部，但存放在幾家華商銀行裏的款子亦屬不少。』我想佛萊瑟君的這幾句話，是大錯而特錯了。據我所知道的，這筆稅款是全部存放在匯豐銀行，便予該銀行以一種壟斷式的稅款管理權，並給牠一種非常的利益，遠非中國的銀行及其他外國的銀行可比。關稅的一部分（即關餘）充當內國公債的基金，在整理案內某種公債還本付息二星期之先，總稅務司始將一部份關餘由匯豐銀行撥交中國銀行和交通銀行，以備支付，故匯豐得實益，中交兩行盡代付本息之義務。我希望

佛萊瑟君平心靜氣地再去研究這個關稅問題，如果他能够把總稅務司處理關稅的方法弄點清楚，作一篇長文章發表，則中國人和在中國的外國人的普通知識要增進不少呵。

一九二五年十二月二十七日，馬寅初於北京大學。

## 中國經濟上之根本問題

十五年十月在  
閩粵講演原文

### 一 中國歷代之重農輕商主義

中國二千年來，以農立國，重農輕商之論隨在可見。漢鼂錯之言曰：『明君貴五穀而賤金錢。』農政全書曰：『宅不毛者有里布，田不耕者出屋粟，民無職業者出夫家之征，及其死也，不畜者祭無牲，不耕者祭無盛，不樹者無櫛，不蠶者不帛，不績者衰。』此其證也。又傳有之曰：『士之本在學，農之本在耕，是故士爲上，農次之，工商爲下。』孟子曰：『古之爲市者，以其所有，易其所無，有司者治之耳，有賤丈夫焉，必求壟斷而登之。』又曰：『一簞食，一豆羹，得之則生，不得則死。』夫以學如孟子，亦復有此重農輕商之論調，他又可知也。中國以農爲本，所謂民爲邦本者，實即農爲邦本耳。以故中國歷來社會狀況皆靜止（static）而無變化，海禁一開，情形大變，乃不能保持其農業社會安定靜止之狀態，雖在未與外國接觸以前，中國亦有水旱，疾疫，戰爭等事，而其變動皆小，於其爲農業自足之經濟，固毫無妨礙也。

## 二 中國受列強侵略與受侵略後之經濟狀況

所謂外力接觸，其最重要者爲外國製造品之輸入，如正頭，五金，鐘表，機器等品之輸入是。此種貨物，並非用以換我國之現洋，乃用以換我國之原料，特於收買我國原料之後，製造物品，復運銷於我國，卽此可以使我國社會生變化耳。試觀歷年進出口貨表冊，出口最多者爲元豆，豆餅，羊毛，羊，牛皮，棉花，桐油，茶，絲等等，均係原料；進口最多者爲正頭，五金，電料等等，均係製造品，從可知矣。

製造品之輸入與原料之輸出，其所以能影響於我國之社會者，則以製造品之價貴，而原料之價賤故，例如羊毛換呢絨，呢絨之價，則大於羊毛數倍或數十倍，此貴賤相差之數，卽中國受損之數，處處受損，而社會之情形變矣。在此種情形之下，中國非年年爲入超國不可，但何以製造品之價值貴於原料數倍，則有下列之種種原因。

外國商人輸出中國原料，須經過下列數種機關：

(一) 洋行 洋行爲經營進出口事業之機關，如原料出口，則派人向內地收買（如向內蒙古張家口等處收買羊毛羊皮等），貨物進口，則由其分發於各商家。

(二) 堆棧 存儲待運。

(三) 輪船 運送貨物。

(四) 保險 預防意外損失。

(五) 海關 繳納賦稅。

(六) 電報 傳達信息。

(七) 匯兌銀行 經營國外貿易之押匯，貼現，匯兌，貸款諸事。

此七機關中（洋行，堆棧，輪船公司，保險公司，海關，電報局，銀行）除海關外，餘均由外人自辦，原料出口手續如此，（數年前華商亦嘗自設郵船公司，如中國號及南京號，行駛上海舊金山間，徒以管理乏人，資本不充，馴致一蹶不振，）製品進口，手續亦如此，然經過每一機關，必有一機關之費用，皆歸外人所得，而此費用之取償，亦惟有增加其原料之價值耳。迨其製為貨品運回中國也，復加其製造之工資與運回之費用，更益其期望之利益而定價焉。於是製造品之價格乃數倍於原料之價格矣。中國供給賤價之原料，又買其昂貴之製品，所損實甚，有不影響於社會之經濟者乎？例如皮箱，其原料之價格，初不過值一二元，製成之後，便值幾十元，此增加之數，即上述各機關及外國廠主工人之利益，人之利益，我之害也，經濟侵略，此之謂矣。

中國處於此種情形之下，是以進口多而出口少，蓋出口多為原料，其價賤，進口多為製造品，其價貴，二者不能相抵也。以是之故，中國之國際貿易，乃處於逆勢，惟外國人能受保護與獲利，華人與外人貿易，則轉處於受損之地位矣。

因低價原料輸出與高價製造品輸入之故，華人實受其損失，其結果必致現銀輸出，然事實上中國每年反有大量銀條輸入，其中原因鄙人研究數年，甫能明瞭，此次在廣東與俄人鮑羅廷君討論，以此相質，渠亦不知究竟，至鄙人之所藉以解釋此項問題者，約有數端，述之如下：

(一) 教會 外國人在中國境內辦教育事業（學校等）、慈善事業（醫院等）、一切費用，多自外國攜來，即此可以抵銷應輸出現銀之一部，但為數不多。

(二) 外債 外債之數，較大於教會款項，然亦只能抵銷應輸出現銀之一部，但現在外人因舊債不還，已不肯再借新債與中國。

(三) 外國駐華海軍與軍隊之用度 此數更小於教會之費用。

(四) 華僑 華僑在外國營商，每年均有現銀寄回本國，惟所寄回之數目，亦祇能敵應輸出現銀之一部。中國每年入超約在二萬萬至三萬萬元之間，以福建一省而論，華僑每年寄回之數，只有三千萬元，僅佔入超總額十分之一。（此係根據廈門銀行界之調查，福建華僑每年由匯豐銀行匯回者，約計一千五百萬元，由荷蘭安達銀行匯回者，約計五百萬元，由其他各地批局——即信局——匯回者約一千萬元。）

就上述四項之總數而論，終與入超二三萬萬元之數不敵，則銀條之輸入，究竟尙有何種原因，仍係一大問題。就鄙見之所及，其最要之點，則在外人在中國投資設廠，經營事業，並以其盈餘投資於中國，在中國開設

蛋粉廠，紗廠，麥粉廠，輪船公司，銀行，電報局，煙公司，製茶廠，水電廠，軋油廠等種種事業，不勝枚舉，即利用中國原料，在中國製造物品，成就之後，或即以中國為銷貨之場，如棉紗，麵粉，煙捲，電報，水電等，或以之轉運於外國，如蛋粉，茶葉，豆油等，如是而其利乃益溥，雖外人在我國設立工廠，使國人可以工作謀生活，然原料賤，捐稅輕，製品貴，而我國所受之剝削亦愈烈，久而久之，國人習嗜洋貨，不喜用國貨，目下教育不普及，多數人不能明瞭國貨與國家富強之關係，所以提倡者雖大聲疾呼，而好用洋貨者，仍充耳不聞，凡有提倡國貨之經驗者，類能言之。上海之和興製鋼廠所出建築用之鋼骨，不亞於洋貨，其所出之星牌硬鋼，用以為傢具刀口者，銷售於內地，但山西等省竟以外貨視之，蕪湖鄉間有小鐵店，已用星牌硬鋼，亦視為外國貨，足見華人之信用洋貨，已成習慣，倘告以星牌為國貨，恐將反其態度而指為劣貨矣。

外人所以在中國開設工廠之理由，則因其本國之工資大，稅重，政府取締嚴之故，若在中國設廠則諸害盡除，而衆利悉備，（工資廉，賦稅輕，原料賤，中政府不加取締，）且國內製造，國內銷售，前述七機關之費用亦大省。

外人在我國設立之工廠，幾無納稅之義務，此種權利，發生於甲午之後（一八九五年）蓋甲午之役，中日議和，所訂條約規定日人在中國通商口岸可設工廠，課工廠出廠稅以百分五之稅率（因關稅只有百分五）又規定中日工廠平等待遇，課同率之出廠稅，因是政府對於國內所辦之實業工廠，遂不能有所維護，

而日人乃着着勝利，蓋日本辦理工廠（例如紗廠），既有經驗，又可向日銀行借款，利息又低，（外國銀行息率僅六七釐，而中國銀行之利率每須一分）有資本，有公積金，有管理方法，加以條約中稅率之規定，中國政府雖欲維持國內工廠而不可得，如欲重徵日人出廠稅或減徵國人出廠稅，胥爲條約上平等待遇之所牽制。平等待遇者，誠外人之所慶，而國內工業之大病也。

方馬玉山糖公司之向政府請得免稅也，日本明華糖公司亦根據條約而請求免稅，雖經農商部以極圓滑之詞，解釋條約，謂條約中僅云日本公司得與中國公司同樣接受出廠稅之增減，並未說明日本公司得與中國公司同樣享受免稅之權利，藉以勉強應付，然似此牽強搪塞，要非長策。况工業品之課稅，乃政府之收入，如免稅不徵，則政府收入減少，實違反賦稅之原則，且馬玉山公司自獲得免稅權利之後，未能與英日糖公司相競爭，良以馬玉山公司雖獲得免稅之利，而其他業務上之種種便利，仍不能如外人之便益，外糖仍復暢銷，而馬玉山公司亦終不得因獲得免稅而存在（現已歇業），是可慨也。該糖公司遭此厄運，乃因資本不足之故，而資本不足，則因股東不肯續繳股本，不但糖公司之股東如此，即紗廠之股東亦如此。今日之紗廠，多被日人收買者，皆因資本不足之故。自五卅以來，提倡國貨之聲浪甚囂塵上，惜此種聲浪，祇能熱鬧一時，不能支持久遠，其不能持久之原因，雖不一而足，而資本不足，是一極大原因。華人對於投資於工商業向抱懷疑，其有志辦實業者，又多屬於財力薄弱者，即勉強湊集一批資本，設立工廠，亦經不起一次風潮，更敵不住外商之競爭。



且於危急之時，既無有力之大銀行爲之援助，又無有力之政府出而維持，幾何其不中途停頓也。五卅以後，吾國之捲煙業，如春筍怒發，推廣不遺餘力，無奈除華盛華商等幾家大公司外，其餘多因資本不足，出貨窳劣，遂使愛吸國貨之心，無形消滅，且自陷於折閱之危境。去年新設之百餘家煙草公司，至今日已如曇花一現。不特此也，吾國提倡實業，不僅資本難籌，且往往使承辦人受承辦之累，信譽財產，既受重大損失，而以生命博來之特權，亦難稍償於萬一，其甚焉者，竟以身殉也。

以此之故，我國大部分之工廠，俱是外人投資，外人經營，循是以往，勢且使我國財產盡入於外人之手，固又不僅使我國之社會經濟起變化而已。夫吾國日用之製造品，固多仰給於外貨之輸入，而國內之實業投資，又多爲外人所左右，其結果，不但使華商自製之貨，不易推銷於國內，卽自製貨品所需之原料，亦須仰外國之供給。夫原料中國並不缺乏，但因國內工業不發達之故，有多數天然產品，不甚適用，不得不向外國購備，價格既昂，手續又不便利，經濟上之損失，不可謂不鉅。今日吾國自辦之火柴廠，固不可謂少，但火柴廠所需之原料，試問何來乎？木材與琉璜，皆自日本輸入，卽箱木與箱紙，亦多來自日本，鹽酸加里，則自英國輸入。製紙之法，在二千年前，已發明於中國，直至今日，無甚進步，現在國內製紙所需之主要原料（卽木粕 mu pulp），全仗舶來品，東三省雖有製造木粕之木材，其如不能製造何。

夫資本不足，固係吾國工廠失敗之一原因，而利率太高，借貸不易，亦是一致命傷。在外國城市愈發達，工

商業愈盛，是良好現象，惟在我國，則城市之發達，初無關於工商業之盛興，非工商業之不足以使城市發達，特我國城市之發達，不在工商業，而在財主，土豪，軍閥，盜賊之集合，是以其結果乃成爲消費之總彙，毫無生產之功用。近來盜賊充斥，內地富人，爲免禍計，均紛紛搬入城內，不敢居留於鄉間，加以兵連禍結，資本階級遷往租界，鼓浪嶼，上海，天津，東交民巷等處，均成爲富人，安樂窩，而富人之財產，亦均因此而存放於租界之外國銀行。如是資金集中於租界，內地金融，漸至周轉不靈，而貧民之生活愈苦。且此種集中之資本，自己既不能運用，復以之存入外國銀行，雖取極低之利率如一二釐而不惜，外人得此存款，復以五六釐之低利，借與外國人開辦工廠實業，即以我之資金，剝削我國人之膏血，曾不自覺，能不悲哉！我國之金融機關，既不能吸收存款，利率自高，利率高，則工商業苦矣。故利率之高爲工商業之致命傷。

軍閥之措施，每足以促成此種局面，如甲軍戰勝乙軍，勢必沒收乙軍將領之財產，甚至逮捕經營其財產者，而經營其財產者因處於高壓之下，無可置辯，若拒絕不允，必瀕於危，結果仍不得不受無形之損失，以求自免，爲叢驅雀，與獎勵人民以資金存與外國銀行何異。

### 三 挽救此種局面之策略

爲挽救此種局面起見，惟有自辦實業，以爲抵制之策。然欲自辦實業，必先注重下列數大要素：

#### (一) 內亂停止，政局統一。

(二) 不平等條約取消。(關稅自主，則洋商工廠失其特種權利，領事裁判權收回，則中政府可以取締洋商工廠，以及各種營業。但廢約一事，如對有約之二十一國，同時進行，不易收效，若僅就其已滿期之約——如中日、中比等商約——而先為撤改之舉，則目的易達。倘值此滿期之約，不再提出廢除，另訂平等之約，則其他未到期之約，將永無取消之希望。)

(三) 吸收資本，或利用外資。

(四) 推廣國內銷路。

以上四端，不過舉其犖犖大者，第一端完全屬於政治問題，第二端（取消不平等條約）亦當以政治手腕行之，第三端雖係經濟問題，然顯而易見，無所用其討論，其在本篇範圍之內而須加以研究者，厥惟第四端，完全屬於經濟問題，請論列之。

吾國既與外國通商，必有經濟上之往來，決不能拒絕使之不來，祇有振刷精神，自辦實業，與之奮鬪。一旦國內之實力得能健存，斯抵抗外勢之基礎，亦得能穩定，但吾國在實業上為後進之國，國內之工業出品，當先謀供給國內之需要，推銷海外一層，尚談不到。蓋熟貨之銷售場，如非洲南美，均已為人佔據，不容吾人插足，是以國內工業，當以抵制外貨與供給國內之需要為前提。

夫工業出品，既須銷售於國內，則當先求人民之有購買力，否則貨不暢銷，焉能望實業之發展耶？我國全

國人民，十之七八，以農爲業，自必使農民於其生活之外，尚有餘力可以旁及，換言之，必先增加農民之購買力，而後實業乃得充分發達，故我國之經濟問題，一變而爲提高農民生活問題，於是有下列兩種主張出焉。

#### 四 提高農民生活程度之兩種方法

提高農民生活程度之方法有二：（甲）平分土地；（乙）應用科學方法。請分別論之。

##### （甲）平分土地

主張平分土地者，曰：中國農民因社會上之地位，與經濟上之關係，尙帶有封建時代地方主義，個人主義，與宗族主義之色彩，且實際上中國自被國際資本主義侵略之後，農民破產與失業者，不知凡幾，自辛亥革命以後，更因帝國主義者所扶植之軍閥，連年戰爭，農民爲外資榨取，軍閥征徭，兵匪擾亂，豪強魚肉，失業者日益增加，生活之困苦，家庭之離散，實無時無地不令人悲從中來。且一方面有小農之破產，另一方面又有豪強之兼併土地，故欲提高小農之生活，非平分土地權不可云云。此種主張，雖足動一部分人民之聽聞，然地少人多，各得幾何，於小民究有何益。況自古至今，吾國歷史上平分土地之運動，曾發生幾次，皆歸於失敗。井田制之目的，在收天下土地爲公有，均分之於各家，使之收益使用。直至戰國，私有制確定，井田制遂廢。此第一次之失敗也。漢時兼併之風極盛，貧富之階級懸絕，故漢武帝建議一種限田制，但未能實行。此第二次之失敗也。王莽收天下之田地爲王田，改私有爲公有，各家所有，不得過一井九百畝，禁止買賣，家有餘田，當分與九族鄉黨，違者

處死刑。但法律雖嚴，終不適用於實際，行之未久，反動遂起。此第三次之失敗也。晉代限制王公官吏之土地佔有額，並按人民男女之年齡，予以一定額之土地。所有無主之土地，亦分給於人民，使之耕作，但其要旨，不僅在平分土地，亦在增加稅收，故豪強兼併之風，依然如故。此第四次之失敗也。後魏孝文帝設均田法，將天下之田地分爲露田與桑田二類，露田適於種穀，桑田宜於種桑，民至十五歲，男子給露田四十畝，桑田二十畝，女子給露田二十畝，及至七十歲，或身死，露田歸還於官府，桑田歸人民永遠佔有。此種政策，無非爲增加稅源起見。蓋大亂之後，人民流離，土地荒蕪，以土地分給人民，卽所以獎勵耕作，救濟游民也。顧均分土地問題，仍懸而不決。此第五次之失敗也。唐代之班田法，亦以田地分給於人民，將田地分爲口分田與永業田兩種，口分田與露田無異，適於種穀，永業田與桑田無異，適於植桑榆等樹，男子十八歲，給口分田八十畝，永業田二十畝，六十歲以上，給口分田四十畝，以至於老死。在原則上，女子不給土地，但寡妻妾，給三十畝，其爲一戶者，再給二十畝，其中以二十畝爲永業田，餘爲口分田，此種制度，其目的在依據租庸調稅法，整理租稅，故所分之田，仍得自由買賣，人民仍多失業流亡者，豪強乘之，此制遂失其效力。此第六次之失敗也。宋代有設限田制以圖制止兼併之建議，但終不能見諸實施。此第七次之失敗也。

觀乎以上所述七次之失敗，可知平分土地之主張，雖不無一部分之理由，終難見諸實行，況今日之社會，其複雜情形，遠非上古時代可比，平分之議更不易行。與其徒滋紛擾，不若選擇比較的適合於國情之策略，

以圖改善農民之生活。策略維何，即應用科學方法，以提高農民之生產力是也。此即以上所述之第二種方法，與中山先生之民生主義亦相符合。其要旨如下：

(乙) 應用科學方法增進農民之生活

吾人欲謀救濟農人，當竭力予農人以援助，使之自圖發展。惟吾人之所當知者，吾國農人實處於二重壓迫之下，一爲天然之壓迫，如水旱害蟲之類；一爲人爲之壓迫，如高利貸等類。如能將此二重壓迫免除，則農民生活之改善，可指日而待也，何必驟用過激之手段，以圖其實現耶？

我國自來對於天然之壓迫，每任天演之生滅，而無法擺脫。所謂衣食仰給於天者，實即無可奈何之表示。中國以農立國，歐美以工立國，農所依恃者，首推自然，勞資次之，工所依恃者，首推勞資，自然次之。農靠自然，而自然不外乎氣候，豐年之風調雨順，與夫荒年之水旱交災，影響於農民生計不淺，人民受自然之支配，顯而易見，故管子曰：『天以時爲權，地以財爲權，人以力爲權，君以令爲權，失天之權，則人地之權亡矣。』亦可見天然勢力之偉大。又諺云：聽天吃飯。孝經云：『用天之時，用地之利，謹身節用，以養父母。』天道不時，則萬物消失，是以婦死夫則呼天，水旱疾疫則以爲天災不可抗，實則吾人必須打破此種依賴天然與屈服在天然勢力下之心理與習慣，吾人必須以人力勝天然，吾人更須以人類爲主體而決定一切。

吾國向重荒政，乃自清季以來，政治丕變，倉儲水利，棄而不講，日就衰頹，以故一遇水旱天災，遂成巨厄，如

民六（一九一七）北數省之大水，民九（一九二〇）北數省之大旱，災情至重，災區至廣，卒不能先事預防之，故當天災流行之時，所取方法，只有禁屠，齋戒沐浴，祈禱等佞鬼神之事，行之無效，則退而求精神上之安慰，作強自安慰之解釋，於是所謂樂天安命，知足安貧，種種謬說，踵接而生，然此種屈服天然勢力之懼怯心理，適見其愚而無補，靜以思之，吾人仍當努力與天然爭勝也。

吾人爲謀解除農人所受之天然壓迫，當以科學方法爲最善，亦惟有用科學方法，始能將水旱蟲害根本消除。查我國天災釀成之原因，不外乎（一）晴雨不時，致成旱潦；（二）國帑空虛，荒政廢棄，如森林缺乏，河道不修，故洪水之來，無法抵禦，溝渠失浚，灌溉維艱，故旱魃爲災，莫可救濟。加以農民貧窮，平時既無積蓄，專恃借貸，豐年尙嫌不足，一遇災荒，惟有坐以待斃。我國黃河之爲患，人人皆知，故黃河之修治，實爲一重大之問題，此問題之解決，固有待於科學方法之設施者也。卽如埃及之尼羅河，有時汎濫，有時旱涸，農人大受其害。現在英國就河旁低地，鑿爲深池，另設鐵閘啓閉，使水漲時有所容受，水涸時有所挹注，以資灌溉，埃及農人大受其惠。此卽以科學勝天然之明證。又如中國蝗蟲滋長之處，從來均採用捕捉佈藥之方法，以謀驅逐，然捕捉與佈藥，區域究不易廣，人來蟲去，人去蟲來，除惡不盡，而美國則以飛機撒藥，從高處撒藥，則藥散佈之範圍必廣，蝗蟲不及閃避，遂能盡除。是知吾國水旱蟲患，舉可以科學之方法挽救，用科學方法以拯農人於天然壓迫之下者，自然科學者不得辭其責也。又如山與海，在中國人視之，卽以爲天然的障礙，無法利用，於是卽以山海爲天

然的界限，終感跋涉維艱之苦，但自外國人觀之，則不然，彼等懷抱人力勝天定之念，進而研究利用科學方法，遇山則掘洞，遇水則設地下軌道，務使種種天然之障礙消除，使吾人不復再感跋山涉水之勞。在昔世人均以天氣酷熱爲不可却，但據學者研究之結果，苟吾人能培植森林，不但能免酷熱之苦，且能免水災於無形，吾人且能用科學方法以製冰，以作避暑之用，江蘇試用電力戽水之方法，已有相當之成績。蓋以電力戽水，每畝收稻至七石餘，不以電力戽水，僅一石有餘，况每畝所費電力，不過六角，是用電力比用畜力人力，尤爲節省。加以牛馬之食料太昂，殊不合算，且不用其勞力之時，亦須飼養，凡此皆人力勝天定之確證。

夫天然之壓迫，可以自然科學爲之解除，已如上述。若夫人爲之壓迫，則將如之何以解除之乎？曰是須應用社會科學。蓋農人經濟上所受之痛苦，仍須用經濟上之方法解除之也。方法維何？曰設立合作社是也。此種合作社，係中小資產者所共組之協社，以防爲大資產者所操縱者也。此卽合作社之互助精神，亦卽合作社之特色。惟社員所出之資，必須定一最高限度，務求平允，庶不致爲大資產者所壟斷。公社之種類甚多，約略言之，則有四種：曰生產合作，曰購買合作（消費合作包含在內），曰販賣合作，曰信用合作。

（一）生產合作之目的，在集合中小產業者共組協社，共同從事於農產物之製造，凡製造所需之原料，在原則上，限於社員自己所生產之物品，例如養鴨之農戶，共同組織皮蛋製造廠；養豬牛羊之農戶，共組罐頭製造場，養蠶之農民，共組製絲合作社，惟此一類合作社，不易經營，如管理不得其道，成效難期，故人多視爲畏



途，不敢進行也。

(二) 購買合作社，可分爲兩種：一爲購買生產所需材料器械之合作社，如上述之電厚，非一戶所能購買，若合數戶或數十戶而共買之，則衆擎易舉，事半功倍，可以簡稱爲生產品合作社。一爲購買農民生計上所需物品之合作社，可以簡稱爲消費合作社，公社所辦之數量既大，物價自廉，藉以節省消費者之費用，蓋此種必需品，多由公社購買，直接轉賣於社員也。今日吾國生活程度之高，遠非昔比，中下階級，尤感生活不易維持之痛苦，消費公社者，卽解除此種痛苦之一種方法。假使公社所定之物價，未比較市場爲廉，但所得之純利，仍歸之於消費者，且分配之時，不以股本爲標準，乃以消費量爲標準，換言之，視購買之多寡，以定利益之分配，與各人股份之多少，毫無關係，此亦消費公司與普通公司不同之處也。但在吾國創辦消費公社，有一極大障礙，卽吾國商業上賒欠之習慣，在公社，不但有催繳之煩瑣，與倒帳之風險，且有於無形中提高貨價之不利，蓋社員要求賒欠，公社自無現金可收，則向外採辦大批物品之時，亦不得不求批發商准其賒欠，而賒欠買賣之物價，比較現金買賣爲高，故爲公社計，非革除賒欠之習慣不可。

(三) 販賣合作之目的，在聚集社員所出產之物品代爲銷售之也。中小產業者，智識薄弱，不知外路供求消長之情形，往往爲商賈所欺，減價出售，所受損失，當不在小。且大產業家之大批運糧，多則數千石，少則數百石。而小產業者之運糧，不過五斗一石，無論糧之多少，皆須運至市場，方能售脫，小產業者所得之售價，除去

包運等一切費用，尙有多少利益之可言。今若聚集一村農民組織一販賣合作社，集少成多，合併躉賣，所得之售價，比例分給於各戶，不啻使一般小產業者，得與大產業者享受同一之收入，不致七折八蝕也。江蘇之丹陽縣有機戶二三千家，大多數爲貧農，全仰貸款，購絲織綢，以圖生活。故匹綢織成之後，亟待出售，不克久待，卽以之售於綢莊，得款還債，並稍獲盈餘。但綢莊知農民之急於出售，故抑其價而收買之，貧農吃虧不少，欲圖挽救，惟有組織販賣合作社之一法。蓋丹陽至滬，火車僅數小時可達，而滬地綢價，又較丹陽本地爲高，如合作社成立，將織品直接售於滬地，則除釐捐運費外，仍較有利。聞此種合作社，已有人着手組織也。

(四) 信用合作社爲四種合作社之最要者也，吾國普通金融機關，專注重於大產業者，對於中產業者，不願予以借貸上之便利，以其所需之資金少，所費之勞力大，而所獲之利微也。但銀行平時吸收平民存款，不遺餘力，今日各銀行所辦之儲蓄部，卽爲吸收佃民存款而設，獨對於平民之經濟需要，反不注意，是以平民之資，供資產階級之用，勢必致貧者愈貧，富者愈富。至今日之典當，雖爲平民之金融機關，然其貸款，非用之於生產，乃用之於消費，不得謂爲真正之平民金融機關。况月息之高，抵押之重，超過銀行遠甚，其盤剝之巧妙，亦非銀行所能及，但典當雖貪，尙不如內地土豪之惡，土豪以種種名義，貸款於平民，重其利率，吮其膏血，以致借主之負擔日重，卒莫能自拔。至於吾國之郵政儲金，固係獎勵儲蓄之良法，但所集之資金，專以購買公債，以供一部分之政費，於平民生產力之增加，與生產費之減少，毫無裨益也。故爲謀小民融通之便利計，非設立平民

銀行與信用合作社不可。信用合作社者，以小農爲會員，本自助與互助之精神，而組織之金融機關也。吸收平民之零碎資金，專以發展平民之生產能力，有無相通，緩急相濟，養勤儉正直之美風，免土豪市儈之盤剝，社員需資之時，可以不必提出抵押品，專憑自己之信用與人格，得向合作社借用。至會員之信用與人格如何，則爲其餘會員所深悉，否則選擇會員之時，早被拒絕；故此項放款，其背後有全體會員之保證，不致久欠不還，越規之舉，欺詐之險，非所聞也。且此種合作社非特可以使小民取得低利之資金，與辦農業；且可以借得低利之新債，以還盤剝式之舊債，不啻使小民拋棄其自暴自棄之惰性，並予以向上之機會，社會之安寧可保，階級之戰爭可免，寧非今日之要圖乎？中國華洋義賑救災總會同人，有鑒於此，特組一農利分委辦會，處理農村經濟問題，予農民以資金貸借之便利，凡村中公正之人，皆有被選入社之資格，入社之後，可以向社中借款，利息甚輕，負擔不重，不致受土豪高利貸之盤剝與抵押之痛苦。此項農村信用合作社自民國十二年實行試辦以來，已經由該會承認，並助其進行者，在直隸江蘇二省已有七十八處之多；其已組織成社，但未經該會承認者，尙有二百零三處。該會已負指導之責任，又與以資金之協助，自當慎重將事，於未承認之先，詳細調查，於既承認之後，嚴行監察，冀收圓滿之結果也。

信用合作社之重要，已如上述，若於信用合作之外，復加以消費公社販賣公社等團體，則收效尤宏。一可以和緩平民激烈之反動，二可以節省平民之費用，三可以增進平民之生產，四可以補救貧富之懸殊，五可以

培養互助之精神，六可以減少階級之爭鬪。一言以蔽之曰，欲解決吾國今日之貧富問題，合作公社之功用，不可忽視也。若必用平分土地之法以解決之，則手段過激，勢必引起極大之反動，殊非中國之福。國內土地，於兵災之後，被強豪兼併者，固所不免，然以善意購得者，確居多數，若不分黑白，一律沒收，分給於貧農，未免太不公平。且均分之後，難保不有強豪再起而兼併之。若夫貧農，亦非全是受強豪壓迫而墮落者，其平日不肯安居樂業，竟自暴自棄以致於失業者，不知凡幾，若不開善惡，一律以土地分給之，未免太不公允，且均分之後，難保不再有賣田出地以圖苟安者，欲爲今日計，祇有禁止兼併限制佔有額之一法。

吾國華洋義賑會救災之辦法，有足資參考者，其辦法分施賑工賑兩種，但側重工賑，非於萬不得已之時，不辦施賑，卽施賑矣，亦限於糧米，不施以金錢，免有欺詐之事發生，蓋施賑之法，既欠經濟，又難普及，甚至養成人民倚賴之劣根性。况施賑之惠，僅及於老弱殘廢婦孺無力之人，置大多數年富力強之壯丁於不顧，故救災之法，莫善於工賑。召集壯丁之被災者，授以工作，計工授食，老弱之父母，無力之婦孺，亦可間接得食。如此辦理，不從事於工作者，無以度日，非真貧者，不能受賑，冒名欺詐之事亦可杜絕，而不良之徒，向以乞丐爲生者，亦不能分潤毫末。蓋慈善事業，必須注重於民生，非徒博一樂善好施之美名耳。凡興水利，拓道路，修堤防，造森林等工作，皆爲公益之舉，既可以預防災禍，又可以恢復田園，造福民生，其利至普。較之以米糧金錢分給於貧民，雖得苟延殘喘於一時，然終難以爲繼者，不可同日而語也。今日主張以土地均分於貧民者，衡諸經濟學普通原

則，其結果必有與施金錢相符者也。

## 中俄經濟上之關係

十六年四月二十五日  
在北京政法大學講

袁惇序記

今日中國和俄國經濟上的關係，有三個重要問題：

- (一) 盧布問題；
- (二) 庚子賠款問題；
- (三) 中東鐵路問題。

(一) 盧布問題 中國受外國貨幣的損失有三：俄國的羗帖，德國的馬克，法國的佛郎。三者之中，受馬克和佛郎的損失比較的小，受俄國羗帖的損失卻大得多了。因為馬克和佛郎在中國並不直接的使用，而羗帖曾在中國滿洲一帶卻是盛行。在中東鐵路，從前用的差不多都是羗帖；如買賣貨物，發工人的薪水，完全是用牠。而馬克和佛郎在中國並沒有這種事情，不過中國人因其價格漲落，而作投機的事業罷了。羗帖既然是充滿在東三省，所以此地差不多都以羗帖為本位，房地產物，都用以值價。不但中東鐵路一帶是這樣，即中國的茶葉在該地出口，亦是完全用羗帖。

中國受羗帖的損失，有人統計過說有二萬萬元至三萬萬元之鉅，數目雖不能確定，但至少總在二萬萬

元以上，是我們敢決定的；這是怎樣大的一個損失呵！我們知道：羗帖是俄國的國幣；馬克和佛郎是由德國和法國銀行發出的，而羗帖則是由俄國政府直接發行的。我國所受他們的損害，既然是不同，所以我們應該積極的和俄國交涉賠償。

俄國的羗帖，許多是由羅曼諾夫（Romenoff），前俄帝國政府發出的；及大革命起，將前俄推倒後，克倫斯基（Kerensky）臨時政府成立，亦發行羗帖；又西伯利亞鐵路和中東鐵路也都各自發行羗帖；但我們以受羅曼諾夫舊俄帝國政府所發行的羗帖的損失為最大！

俄國曾用法，英幾國文字發出佈告說：羗帖是俄國國家的負債，以租稅做擔保。因此當時中國人都信任之，無形中訂成了一種的契約（contract）的關係。然而不久，俄國發行此種羗帖的銀行又停辦了，中國因又受損失。我們試想：德國的馬克，法國的佛郎，我們受的損失是這種情形麼？所以我們非要俄國賠償這種損失不可！

羗帖既為前舊俄政府所發行的，而現在的新政府——蘇俄政府成立；前政府的財產權為現政府所承繼享受；則是前政府所負的債務，現政府當然應該繼續負擔。即以我中國而論：自蘇俄政府成立後，中國即將前俄帝國政府在中國的財產，銀行，教堂，房屋交之於蘇俄大使加納罕；則是我中國受盧布的損失，蘇俄政府能夠不承認，能夠置之不管麼？我們且看蘇俄說：

「俄政府曾出通告：謂於某年三月至六月，一百日內，凡持有舊羗帖的人，可至俄換取新羗帖。當時中國人不持來換取，俄政府自不能負責任。」

就這點看來，以僅僅一百日的短期間，而使世界各處人民持舊羗帖至俄換取新羗帖，實屬不可能的事實。況當時蘇俄政府，中國尙未加以承認，此種佈告，自不能理；因與之不發生國際關係，無交易也。則是此說可謂無理，明甚！

中國受羗帖的損失，與受馬克和佛郎的損失不同。因為馬克和佛郎的損失，是中國人作投機事業而得的損失，受羗帖的損失的原因，既如前述，則我們非要求俄國賠償不可。關於羗帖的賠償，中國人有三個主張：

(甲) 中國欠俄之債以羗帖還之。但中國並不欠俄國什麼債；欠者亦皆有相當的抵押品，擔保品。

(乙) 蘇俄以確實擔保品——租稅等——發行公債，收回羗帖。但公債發行，既以俄國租稅作擔保，則基金在其手中，不能得中國人的信任。此說不妥。

(丙) 中國政府發行一種公債，人民可以羗帖買之；政府即以收回之羗帖贖回中東鐵路。收回後所得之贏餘，則作為基金。此說甚妥。因為中國自己發行，既可得國人之信任；將來中東鐵路贖回後，以贏餘作基金；一舉兩得，俄國勢不能不肯。彼前以羗帖來造鐵路，我今以羗帖買之，俄國勢尤不能不贊成。現中俄會議已開幕，羗帖損害賠償問題，甚屬重要。中國政府擬以市價作算——作一百個值市價中國國幣洋十九

元二毛算——則是較原價計算，退步多多矣。俄國現已有贊成之勢，或不發生其他問題。

(二) 庚子賠款問題 庚子賠款以俄國爲最大，佔總額的 28.97135%，德國次之，英法等國又次之。此項賠款，曾以歐戰關係，中國宣告緩付五年。但當時關於俄國者，並非完全不付。其緩付部分爲 10%；至俄國革命，遂停付其餘之 18.97135% 了。謂之停付部分，但緩付部分的用途，是用以撥還十一年公債，使領庫券，教育庫券之用，停付部分則用以作五年公債，七年長期公債的擔保。這種已經有了用途的款項，現在自不能用；教育界想用牠，自然非待到公債還完了之後，纔能用了。那時該款纔可騰出，作教育事業之用。如果現在教育界一定要用，那末，現在可發行一種公債，言明現在不還本，只付利息，到那個時候，再來還本。

不過，教育界要用俄款，還有困難處。因爲基金，現在是由俄款委員會保管，而俄款委員會的委員，乃由中俄兩國共派三個人組織的；內中兩個委員是中國人，一個是俄國人。如果要用作文化事業，非經三個委員全體承認始行，缺一不可。因此，如果教育界要用此款，內中的一個俄國委員不承認，因他欲以俄款移作宣傳費，則只好延遲下去，不易動用了。現在俄國委員加納罕對於教育界提用俄款，已有意允許提用，而中國現卻又沒有財政總長加納罕致函安格聯提用，因無財政總長之故，那亦就沒有辦法了。然則教育界這一點的希望，也就變成很少了的麼？

(三) 中東鐵路問題 中國是一個大國，又是一個獨立國；東面是海，西北南三方面是山，外人不大有容



易過來。自從中東鐵路築成後，世界形式爲之大變！因爲從歐洲到中國僅僅需七天的工夫，就可以達到。如果將來有事變發生，外人出兵，七天可以到中國，這是怎樣的危險！而且一個獨立國家，居然允許其他國家之鐵路經過本國，這件事也就特別得很了。

俄國築中東鐵路，外面雖然說是爲的通商便利，其實是爲達到牠的政治目的——爲達數百年來俄國政治息息不忘經營滿洲的政治目的！

俄國築西比利亞鐵路計劃，如果是通過滿洲里而至海參威，則必須繞黑龍江之北，多行五百哩(miles)，而沿路多山，地勢險惡，實不易築。因此俄國不得不假道於我，要求中國允許經過內地，直達海參威，且謂於中國有種種利益。當時爲中日甲午戰後，俄國自恃調停的功勞，故敢有此項的要求。又該時李鴻章使俄，參與俄皇尼古拉二世加冕禮；關於中東鐵路事，俄皇卽言：以中俄兩政府名義作該路的股東。但李鴻章不贊成。於是成立一個道勝銀行，中國政府拿出五百萬作股東。可是道勝銀行是一個銀行，不能出名建築鐵路，所以又另組織一個中東鐵路公司。鐵路造好了，有五個條件，大意如下述：

(甲) 中東鐵路僅中俄兩國可買股票。關於這一條，俄人狡猾極了！他們宣言於下午一時開始售股票，而到了一點零五分鐘的時候，股票卽已售完！因爲俄國已預先買去，中國人自然買不着，所以落空，中東鐵路實際上亦無分了。

(乙) 凡中東鐵路所經之地並不取價 因此俄國乘勢肆加圈地，沿途闢商埠，碼頭，開礦，至如學校，教堂，醫院，軍營，俱樂部等建築得極多，簡直成了他的殖民地了。

(丙) 中東鐵路若干年後無條件歸還中國 此條現可置之不論。

(丁) 中東鐵路三十年後可由中國贖回；其他關於雜物的，亦由中國備款贖之 所謂『雜物』者，即指前所述商埠，碼頭等等是，他們定價極貴，如每一個碼頭竟索價四十萬元之鉅。這些款項，全要中國拿出。

(戊) 中東鐵路之公積金，以一部予股東，以一部予中國 其中所謂給予中國一部分，錢數並未述明多少數目，其中之弊可想而知。

基於上面所說的，那末，此後中東鐵路如果中國不積極收回，則將來中國受俄國政治侵略的損害，實在是大不堪言了。

今日俄國在南滿勢力，漸漸被日本人奪去。於是俄國人想着另築鐵路，從赤塔至庫倫；由庫倫到北京，就近便得多了。將來有事變發生，運兵快捷無比。由此可證明俄人野心之不死！

所以由赤塔到庫倫的鐵路，俄國築不成最好。而中東鐵路，則中國非先設法急行收回不可。我們要知道：將來如果日本和俄國在南滿利益發生衝突的時候，其戰地必在中國，中國所受的危險必極大。況且將來世

界大戰，恐當在中國，此路之屬重要，可想而知。又如將來日本和美國交戰，日本一切的供給，必全靠中國，故必先劫取中國不可，中國於是受莫大的損害了。因此，我們中國現在應該急急收回，加以整理。我們相信：不論那一國打勝仗，於中國不會有利益的。俄國勝了，當然更將本其數百年來的野心，來侵略中國的。所以中國爲預防計，非急行收回中東鐵路不可！

以上我所說的三個問題，都是關於中國很重要的。不過，其中庚子賠款問題，盧布問題，其關係尚比較的小，而中東鐵路含有政治問題，關係中國極大。現在歐美帝國主義者全注目此路——他們倡共管該路說，至今尚不絕，所以我中國更不可不注意！

## 爲整理內外債所發行一種統一公債究以何種貨幣爲宜

十五年十二月講

此次爲整理無抵押內外債所發行一種統一公債，究以何種貨幣爲宜。鄙意以爲債務之向以銀元爲本位者，可照九六公債例，發行一種銀元公債以整理之。其以外國貨幣計算者，則發行一種美金公債，以整理之。（理由詳後）若將外國貨幣折合銀元，無論內外債，一律以新銀元公債整理之，則不免引起外國債權者之反對。金銀比價上之風險，必移歸中國負擔。例如英金以每鎊合九元計算者，彼必要求以十元或十一元計算，此項損失，爲數甚巨。故統一公債，不宜一律以銀元發行也。有人主張發行統一新債票，不必統一貨幣，仍照舊

債貨幣發行之。有若干種貨幣之舊債，即以若干種貨幣之新債改換之。則有金鎊公債，美金公債，日金公債，佛郎公債等，使各國對於匯兌，不生異議，易於就範也。況債務如此紛亂，利率與還期又各不相同，國家所得債額相差之數（如向外國借一百元者，或繳九十元，或繳八十四元不等）又大小懸殊，欲舉此種極不統一之債務，用一種同一貨幣，同一利率，同一還期，同一清理條件之新債票以改換之，誠爲至難之事也。

鄙意以爲發行若干種貨幣之新公債，在歐戰以前，固屬易行。在歐戰以後，則歐洲各國精疲力瘁，人民之負擔甚重，公債之購買力薄弱，不如發行一種美金公債，所有各種外國貨幣，一律按最公允之匯兌，折成美金。其利有四：（一）美國開款太多，債票易於銷售，利率與折扣 (Discount) 亦比較便宜。（二）各國對美匯兌，多趨於逆勢。因各國欠美國者多，美國欠各國者少，相差之數，必買美金以還之，於是美金因求大而貴，大不利於各國。故各國均在美國借款，以供還欠之用。美金因求大而貴，亦可因供大而跌。借款之目的，在使供求相符，使匯兌趨於平衡。故一九一九年至一九二〇年英美匯兌跌至每鎊祇值美金三元七角（平時四元七八角），英國遂向美國借一筆大款，存儲紐約，專備匯兌之用。此款成後，英美匯兌，遂有轉機，逐漸上漲。日本於受震災之後，亦對美國居於逆勢地位。美金大漲，日金大跌，亦向美國借一筆大款，專儲紐約以補救之。英日如此，法比更無論矣。今日各國多投資於美國之商業票據，以備匯兌趨於逆勢時隨時出售，收回現金以調劑之。若吾發行一種同一貨幣之美金新公債，各債權國必樂於收受。法日兩國，更當贊成。此項公債可以隨時在紐約

金融市場分期售脫，換得現金，以應匯兌上之需要。此英，日，法，比等國之利益也。若夫中國，則同一貨幣之公債比較各種貨幣之公債自易於處理。不過各種外國貨幣折合美金之匯價，必須求其公允，免受折合上之損失。

(三) 一國對外貿易之發展，恆視對外投資之多寡以爲準。美國在吾國之投資，遠在英日之下，故其對吾國之進出口貿易，亦不及英日遠甚。比年以來，美國極欲與我國實行親善，而就外交歷史上觀察，美國雖抱一種金錢主義，然無政治上之野心與之攜手，危險較少，利益較多。美既欲與我親善，對於我所發行之美金公債，自必樂於購買，以爲推廣商務之先聲。蓋此種美金公債，勢必落於美人之手，將來美人在中國所得本息，未必運現銀回國，或以之購買中國土貨出口，如是兩國間之商務關係，日形密切，雙方交受其益。(四) 歐戰以後，歐洲大陸各國之貨幣，幾無一不跌落，即金鎊紙幣，雖未跌價，然對美金之比價，一時亦遠不如前。今日之所以能維持英美之匯價者，不出於自然，乃用一種人爲的方法，即借美款以調劑之。英文所謂 *Pegging* 者是也。故今日歐洲貨幣問題之解決，不在金本位之恢復，(恢復金本位，此時尙談不到) 乃在國際間匯兌率之穩定。例如美金一元，永等於二十個佛郎，則法美兩國間之國際貿易，自無意外風險。至金本位之恢復與否，是另一問題。今日各國貨幣之最稱穩定者，當首推美金。故發行一種美金公債，最爲適宜。若發行若干種貨幣公債，則匯兌漲落無常，不免引入一種投機的風險。例如發行一種佛郎公債，他日佛郎續跌，固是中國之利，萬一佛郎步漲，則是中國之不利。況此次整理債票之期限，必較舊債爲長，歐洲貨幣，難保不於此長期之內，發生劇烈之

變動也。

以上四層，是鄙人對於發行一種美金公債以整理一切舊外債之意見。

又此次法代表所提出之整理計劃書，是一種大綱性質，不涉及數目表冊，極難下一斷語。然其欲將民國十年整理案內各種內國公債一併牽入在內，未免過於偏重外債。蓋此項內債一併列入之後，勢必與各種無抵押外債，立於平等地位，必大失其信用，茲將整理案內各債不應列入之理由分別述之。

(一) 內債基金，迭經明令，已屬成案。況持票人遍各階級，散居全國，關係尤深。法律事實，皆不可移。非若任意出入之閣議可比。故欲求內外債之安全，不可不講內外債之不相排擠。欲求其不相排擠，不可不講關餘之不遭侵蝕。

(二) 整理案內各債，雖以內債定名，但持票人中，亦有外人在內，蓋外人購買內國公債者甚多。如整理案內之各種公債，應併入辦理，則九六公債尤不成問題。其九六之中，爲日人所得者，在三分之一以上，日人對此決不贊成。各種庫券中，外人亦有購買者。銀行借墊款中，有中外合資銀行所借墊者。是今日之內債，不得純以內債目之。一旦基金動搖，影響將及於中外，殊非計之得。

(三) 今日之整理無確實抵押內外債，無非欲恢復中國之財政信用。若一面整理，一面打破內債基金，財政信用，焉能恢復？蓋信用有一不穩，則信用之全部，亦將受其影響矣。

(四)自中國內外債之全數觀之，在關款內撥付之內外債，以外債佔多數，內債僅得其殘餘。若併此殘餘亦強奪之，實不平之甚者。故整理內外債之財源，只能限於增加之關稅，不得侵及關餘。如強欲侵及舊內債，亦必侵及舊外債，方爲事理之平。

以上四端，爲此次整理不宜侵及內債基金之理由。雖然，舊內債一併整理，亦有可得而言者。今日舊內債之弊病，在乎投機。若併入整理，則付息還本，均有確期，行市不致有猛烈之變動。一般銀行家，知投機操縱之不易，自將精神移注於正當營業，於國內工商業，不無裨益也。

## 營口由銀碼頭漸變爲空碼頭之原因及其經過

十四年十月在北京大學講

沈文記

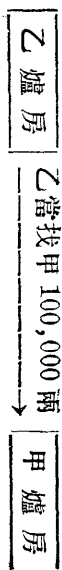
牛莊爲吾國通商碼頭之一，與大連相距不遠，故其商務，亦受通商之影響，而逐漸發達，以東三省地土之豐，出產之多，雜糧大豆等之輸出，歲以數千萬元計，按諸交易原則，出口貨多於進口時，其貿易之差額 (Trade balance)，當運現金交付，故東三省現金數量之增加，大有日增月累之勢，營口扼東三省貿易之中樞，進出口貨之往來，常以其地爲交點。故昔日其現金之多，爲我國各埠所罕有，竟達六千餘萬兩之夥，可謂盛矣。

營口之銀兩爲「營平現寶銀」，成色爲九九二，昔時僅與上海、廣東、天津等大埠，可通匯兌；其餘小埠，若

購買東省貨物，均以航船載現銀付款，故銀兩因之愈來愈多，然外埠既運現來營口，則因各埠銀兩之成色各異，有高於九九二者，有低於九九二者，高於九九二者曰『升水』，低於九九二者謂之『耗』，外來銀兩，既如上述之有『耗』與『升水』之別，於是營口非將各外來銀均熔成爲『營平現寶銀』不可，故營口有四大貨棧八大爐房，八大鑪房者，卽爲熔銀之所，熔銀曰『傾熔』，既熔之銀曰『營傾』。

營口既以爐銀爲本位，各種買賣，自然俱照爐銀核算，故營埠金融機關，當然以爐房爲中心。爐房性質，與從前之票號錢莊相類似，不過兼熔鑄元寶式之銀錠而已，所鑄銀錠，每錠合營平五十三兩五錢，名過爐銀，通行市面，然以現銀爲交易之媒介，不便之處極多。乃由營口信用昭著之爐房，公共議決，將現銀存入爐房，由爐房發出憑條，（俗稱銀飛，卽用以提取現銀者）爲交易之工具，流通全市，謂之銀碼。

每年定四卯期（三月一日，六月一日，九月一日，臘月一日）爲結帳掃現之期，存欠須一律劃清。凡存有銀碼者，俱向各爐房取現銀或小洋（照市價折合奉省小洋）謂之掃卯。例如爐房甲發出憑條九百九十萬兩，而爐房乙發出憑條一千萬兩，則至三月一日，乙當找甲現銀十萬兩（10,000,000兩 - 9,900,000兩 = 100,000兩）如左圖——





發出銀條 10,000,000 兩

發出銀條 9,500,000 兩

若三月一日，苟乙缺現銀，則可延至六月一日，再行清理，然此十萬兩自三月一日至六月一日，此三閱月之時間，乙當付甲以利息，名曰卯利。如此可繼續延至九月一日……而十二月一日，每三月乙僅須給甲卯利而已，一至十二月一日，則乙不能再有耽延，必須付甲以現銀，而清結此全年憑條之往來。此種手續，甚爲簡便，且以憑條作匯兌，亦無不可，比較昔日現銀交易之笨重，誠不可以道里計矣。在資本雄厚之爐房，每年出入銀碼，不下七八百萬兩，營埠爐房，當最盛時代，計有二十餘家，流通市面之銀碼，每卯約二千三四百萬兩，爐房藉銀碼之周轉以獲利，各商則藉爐房之接濟以擴大其營業。然爐房以放出銀碼過多，往往架空圖利，到卯擠兌，因而倒閉疊見，牽動市面。至甲午而中日戰，庚子而拳匪亂，營口地處遼東，當然較之江南，影響尤烈。但因百足之蟲，雖死不僵，故逐漸尙能恢復原狀，然原氣已傷。俄而日俄又戰，營口爲軍旅所經，受害甚大，從此遂一蹶不振矣。

當日軍連勝，所向均克，自大連旅順而至營口，見營口之通幣爲銀碼，其時曰大將（忽忘其名）因恐毛荒，忽欲禁止爐銀（銀碼），仍欲恢復昔日之現銀交易。後以人民對銀碼之習慣已成，羣起請願，要求作罷，故結果曰人之主張未見實行。夫曰人之欲廢銀碼者，因銀碼之僅爲一紙幣，苟缺現銀之準備，恐釀成毛荒，致恐慌發生，殊不知歐美之匯票（bill of exchange），亦有以三月爲期者，無非使商人稍有退步之餘地，（如

三月購貨，六月付款是，營口銀碼亦不過給商人稍有退步之餘地，用意甚好，乃辦理不善，遂歸失敗。

在此戰爭期內，海有兵艦，陸駐軍旅，交通因之梗塞，出口貨無從轉運，商人僅有減價出售之一途，因減價出售之故，當然損失極大，加之心理之恐怖，故有銀碼者，均持往兌換現銀。而是時有現銀者，亦不敢再存爐房，藏之私窖，以備不時之需。結果，存款者則提取現銀，有銀者不敢存入，於是爐房大窘，無法兌現，而人民之恐怖如舊，致有願以三兩銀碼而兌一兩現銀之事發生，從此銀碼不能與現銀一律，時有漲落，一有漲落，必生市價，而流弊日增矣。

況此後日本貨之進口日增，現銀外流不止，於是昔日之銀碼頭，竟一變而為空碼頭。爐房無法兌換現銀，遂改爲兌換小洋，以銀條五十三兩五錢，合小洋八十一元（銀條53.5兩 = 小洋81元），謂之作價。然以後市價，總在七五與七六之間，時生漲落，遂漸引起投機，一有投機，變動愈大，蓋因搗把之發生也。至辛丑年，革命發生，金融又受影響，致小洋跌至四十一塊（銀條53.5兩 = 小洋41塊），於是爐房因銀碼之日落，公共議決，三月一日爲小洋七十五塊，六月一日爲七十七塊，九月一日爲七十九塊，十二月一日仍至八十一塊，蓋每三月增加二塊，此二塊即卯利也。爐房公會雖有此種議決，而市上仍有市價，如是數年後，小洋亦漸絕跡市上，因日本之正金，朝鮮兩銀行，收買奉天，中國，交通三銀行之小洋票後，持往兌現，再將小洋熔成現銀，運之他處，故小洋因之日少，致爐房之銀條，雖欲兌換小洋，亦不可得矣。夫自現銀兌換而至小洋兌換，今由小洋兌換而至

不兌換紙幣矣。故昔日與上海匯兌爲規元一千零十三兩合營口銀一千兩，後漸跌至規元一千兩合營口銀一千五百兩，今則爲規元一千兩竟合營口銀（銀條）至二千兩以上，每況愈下，可勝歎哉！營滬匯水漲落有關於每日進出口貨物之多寡及中外商業情形，從前奉吉黑三省金融狀況，皆視營滬匯水爲變更。

營滬匯水，一日一妥（妥卽次數之意），晝長之時，早五點開盤，七點收盤，晝短之時，早八時開盤，十時收盤。所報行市，係屬內扣，假如上班匯水三百二十六，係在營交滬銀一千兩，到滬收規元六百七十四兩。該埠匯水，俗有疲快之稱。疲卽漲義，到滬少收規元，快卽落義，到滬多收規元。例如以規元一千兩，如三百二十六之匯水，應報六百七十四兩，則規元一千兩，應伸合爐銀一千四百八十三兩六錢九。進口貨增，交滬收主既多，則行市必疲，若出口貨增（油豆餅類），收滬交主既多，則行市必快。倘遇中外商界陡遭巨變，或因戰事發生，人人思購現貨，爐銀價值，一落千丈，營滬匯水，必致大疲。

市面平穩之時，行市上下，每千不過數兩。倘值卯期相近，或遇意外風波，每千漲落至數十兩，亦未可定。以上所言，係往年之規模。今已改內扣爲外加，例如現在行市一千六百三十五兩，係每規元一千兩，收爐銀一千六百三十五兩，惟疲快情形，則仍照舊。

至於營口逐漸衰微之另一原因，則爲大連漸崛起而成爲滿洲進出口商務中心之故。蓋營口冬時封港，舟楫不得往來，而大連則否。此其一。沿路線如鐵嶺，開原，四平街，公主嶺等處，均爲出產大宗糧豆之地，雖運貨

至營口，可較運至大連約近六百里，然日人因商務競爭之故，將鐵路運費改成相等。無論運往營口或大連，運費不分高下，加之如運貨至大連，路局給人便利之處甚多。反之，如運貨至營口，則常生種種推托（如車輛無有等），以阻商人運至營口，而興大連之商業。夫交通機關，本為國家命脈所寄，一在外人之手，種種俱受牽連，從此不能自由發展。此其二。綜上二者，昔日營口之商務，今均漸為大連所奪，故愈不能振興矣。

加之有東盛和者，為營口大爐房之一，其聯號頗多，如麵粉業糧棧油房……無所不有，其勢力之大，於營口實可首屈一指。營埠習慣，凡開設爐房者，莫不兼營糧棧油坊雜貨各業，所有資金之運轉，全賴銀碼之可以隨時流通。故其流弊，不免於濫發，然因其所經營之事業過多，不能一一均得利也。苟一旦受損失，牽一髮而動全身，其他亦受影響，且東盛和於東清鐵路甫竣工時，與之訂立合同，預定貨車三千輛，故是年秋收之際，東盛和盡力進貨，以備明春出口他埠，不料時局轉變，日俄驟戰，東清鐵路以車輛之均撥作軍用，無法履行條約，於是東盛和因之貨物停滯，不能轉運出口，大受打擊。故僅有廉價出售之一途，損失極大，加之又於廣東上海等處，東盛和自造碼頭，此種造碼頭之款（現銀）均向爐房借得，爐房雖係已有，然仍須給與利息，蓋爐房之現銀，皆由各商號所存入，爐房一方收入現銀，他方當付商號以銀碼，此銀碼每三月須與他家清結，否則，當給人卯利，東盛和即不給利息與自己爐房，然不得不付卯利於他爐房也。東盛和因此虧本甚巨，然以資本之大，一時不易發生破綻，後因虧累過多，欲以投機之方法挽回之，於是將己之期票購置中匯，及後因期票到期，無款

撥付，以致倒閉。當時營口商號隨之破產擱淺者極衆，而戶部銀行（即今日之中國銀行）亦因而停業，恐慌之大，可想見矣！

東盛和外，尚有一商舖名西義順者，西義順屬義字號，其聯號之多，一如東盛和。且於哈爾濱鐵嶺上海等處，俱有其分號，故在營口亦佔極大之勢力。西義順通常本向發字號之爐房通用款項，後發字號以其營業過濫，於某期結帳後，從此不再與之往來，於是西義順逐漸無款週轉，遂致擱淺。當是時，其資產約六百餘萬兩，負債約八百餘萬兩，較資產多二百餘萬兩。該地道尹，以西義順之歇業，與社會之關係過切，出而組織一公益公司，一方雖係維持市面，一方專為清理西義順債務，該公司資本定四十萬兩，由營口各商號所認定。至其處置之法，係由西義順發行債票若干萬兩，內七成爲「信票」，每年有利息八釐。三成爲「普通票」，無有利息。信票以其資產爲擔保，較爲可靠，故能通用於市面。而普通票則無擔保品，因之亦不能通用。公益公司再劃出一部分資產，約百數十萬兩，仍歸西義順再行營業。其每年所賺之利，則專爲收回此三成普通票之用，一切均歸公益公司監督。於是極大風潮，幸得解決，然此後營口商務之不振，因受上述二次之影響，而愈難恢復矣。

凡此種種，雖俱爲已往陳跡，然於我國貨幣問題中，亦一重要之歷史也。自民國八年，發號又倒閉，全埠商家，均受莫大之影響。官廳懲前毖後，始有嚴重之取締，各商創巨痛深，亦有澈底之覺悟。現計全埠爐房，僅有五家，所發銀碼，多者六七十萬兩，少者三四十萬兩，統計不過二百餘萬兩。較之從前，不及十分之二。爐銀信用，日

趨穩固，年來爐銀折價，每錠總在小洋八十四五元以上，錢法平穩，市況尙佳，交易雖不甚暢旺，然投機冒險之事，已絕無所聞，不可謂非營埠金融之好現象也。

## 思想與經濟

十六年六月在  
上海青年會講

李文杰記

上海爲東亞商業之中心，關於研究經濟事情經濟學理之刊物甚多。以言雜誌：則有徐滄水先生前所主編，近爲戴謫廬先生接辦之銀行週報，及最近出版之商業雜誌。以言日刊：則著名報紙如新聞報，商報，申報等，均有經濟新聞特欄。凡此或則介紹學理，或則報告商情，類皆爲關心經濟之羣衆所稱道。但有一種刊物，或非一般人所及注意，而鄙人於轉入本題之先，亟欲向諸君慎重介紹者，卽財政部駐滬調查貨價處編印關於物價指數之刊物是也。查該處之貨價季刊及月刊，完全以統計的方法，報告上海商場之物價於全國，以供國人之參考。夫物價指數，爲決定一國關稅政策經濟制度之要件，而物價日處變動的狀態中，尤非時時有精確之統計報告不可，上海貨價處頗能盡力工作。居今日之中國，國內情形，如此之糟，竟有如此機關，肯盡厥職，殊爲幸事。故鄙人敢謂中國除物價指數報告外，無所謂統計，再進一步言，若謂中國各種官的機關中，惟一調查物價處有良好之成績，亦不爲過也。

鄙人今日所講之題目，爲『思想與經濟』。夫思想爲百事之根本，某主義之興衰，某政策之適否，羣衆之

思想如何，最能左右一切，就吾國社會現狀，以討論思想與經濟之關係，請先以利息一事證明之。吾國經濟界目前之最大問題，鄙人認為厥惟利息問題。上海為最大金融市場，利率尚低，各銀行定期存款，利率最多不過年利八九釐左右，然而小押遍地皆是，已有按十日一分八釐之情形，北方經濟程度幼稚，北京各銀行定存以一分或一分五釐計息，頗為尋常。關外及遠僻各地，利率之高，更駭人聽聞。論者謂我國利息所以如此之高，銀行家小錢商放債人故抬利率，以謀自利，實為主因，故前此北京議員王恆君曾主以法律的權力，強令利率降低。不知我國高利之起因，完全為一思想問題，法律雖有昭昭之規定，苟與人民之思想不合，人民不難陽奉陰違，減成交款，故高借額在在可達其高利貸之目的，皆法律效力之所不及也。是故鄙人前在北京京報與王君曾為劇烈之筆戰。茲請就關於利息之學說，以證實鄙人之主張焉。

夫關於利息之學說有三：(一)子母相權說 (productive theory)；(二)節用酬償說 (saving theory)；(三)時間說 (time theory) 是也。子母相權說，係就資本之需要言。譬如出口商A，向上海銀行借款一百萬元，銀行即以該款轉入A之往來存款帳內，或逕付與鈔票。A即以該款（經支票或鈔票之形式）購入棉花，紡之成紗，織之成布，運往日本。日本進口商即以上海正金銀行支票一紙，寄A作為貨價，A即以該支票存入上海銀行，抵還前次借款，由該行逕向正金收帳。A對於此百萬之借款，必付相當利息於上海銀行，但A與上海銀行之間，如前所說，並無若何實質的金錢之授受，故此種利息之支付，非對所借之金錢，乃

對借入之資本也。蓋A將所借入之百萬元，用之購棉紡紗織布，運往日本，其所得貨價，必較所投資本爲鉅，其差額即資本所生產者也。該資本係上海銀行之借款，是故所付利息，實即資本本身之產物。節用酬償說係就資本之供給言，夫所謂儲蓄者，犧牲目前之享受，圖將來之享受也。摒暫時之樂，抑無窮之欲也，其間苦楚，有不堪言喻者。假使有甲乙二人，月入各一百元，甲抱樂天主義，月入若干，必用盡乃快，乙則兢兢然擲衣節食，非月儲五十元不可。二人之生活如何，雖愚者亦可臆測。故儲蓄者，隱忍痛苦之別名也。對於供給是項資本者（即已往之節用者），不可無相當之酬報，此酬報即利息是矣。前述二項學說，一就供給方面言，一就需要方面言，需供如桴鼓之相應，故二說亦猶車輔之相依，若單獨論究，則勢有不能。惟時間說則異是。所謂時間說者，主張利率之決定，乃由資本之現在的效用與將來的效用比較而得者也。譬如富翁某，立遺囑付長子以現金一百萬元，次子亦得百萬，惟在十年後始准動支。次子如果亟需現金，可向銀行相商，銀行乃參照市場利率，用貼現方法，交次子現款七十萬元。該行則於十年後得款百萬，此其間之差數三十萬元，即利息也。而次子得此現款，立可從事其他生產事業，此爲應付如斯巨額利息之原因。但以同樣情形，在美國僅需利息十萬元或十五萬元即已足，果何故哉？蓋美國國富，民亦富，市場遊金甚多，固其原因之一。然主因則思想也。美人饒有前進不餒之精神，計畫未來之思想，於目前之事業，固意趣盎然，對於將來之希望，興味尤爲濃厚。若夫我國人，但顧目前，不計將來，偶受挫折，動輒追溯已往。或則謳歌堯舜，或則稱頌禹湯，渾渾噩噩，不知何謂進取，重現在，輕將來，此



中國利息之所以高也。重現在，尤重將來，此外國利息之所以低也。明乎此，可知利息之高低，完全受國民思想之左右，有志抑低利息者，舍改良羣衆思想外，其道尙何由哉？

茲再就我國之保險事業（專言壽險）言之，我國今日之保險事業，甚爲幼稚，厥因有三：（一）我國各公司之保費表，類皆以西洋各國爲藍本，外國之一般利率低，故採用百分之三之利率，甚爲適宜。我國利率極高，而獨於保險利率，強同外國，宜其不爲羣衆所歡迎也。（二）保險之效用及於婦孺者最大，蓋被保險者設罹病亡，所得保額，可使遺族得贍養之資，故西洋婦女，未有不希望男子投保壽險者。我國婦女之思想則異是，以爲保額得以提取與否，須以其夫壻之死亡爲條件，似以人之生命爲孤注者，故於道德論上決不忍令其夫壻爲彼之利益着想而保險。此種腐舊之見解，牢不可破，雖有智者，亦不能開導之也。（三）我國家庭制度之不良，尤爲保險事業不能發達之主因。夫大家庭制度最足養成人之倚賴性，譬如長兄得志於時，諸弟可安然居其庇蔭之下，兄弟固矣，卽親族亦莫不然。子女雖衆，以爲縱或失業，或致死亡，孤兒寡婦，不患無人撫養，舉凡獨立進取之精神，蕩然無存，遑論未雨綢繆之保險計哉？故謂中國保險事業之失敗，由於國民思想之陳腐與墮落，誰曰不宜。

準前述利息保險二例，以推其餘，可知我國經濟衰弱所以有今日者，推本窮源，在國民缺乏進取向上之思想耳。救濟之道，決非一朝一夕之功，當從普及教育方面着手也。

## 平均地權

十六年十月二十六日  
在浙江大學工學院講

潘墨卿記

前次規定今日之講題爲『帝國主義與新經濟政策』此題已在上海講過，諒諸君於報上見之。故今日之講題，改爲『平均地權』。平均地權，爲中山先生之主張，卽平均土地所有權之義。凡物必有其主，物主有享受其物之權，此物權則屬於個人。平均地權，爲平均所有權。何以地權平均須先討論，而公債證券及股票等則否，其中必有理由。從前有人研究，謂地與他物性質不同，他物皆可以人爲，如綢緞，布疋等，爲勞力之所出，紡織染色之後，便可製衣，而地則不然。地爲天賦之物，非人力所能爲。從無人說地爲人爲，蓋人每日勞力於地，曾不能加增地之分寸。今雖如是，自古亦然，此地與他物之不同點也。

土地既爲天賦之物，人皆得而享受，今以少數人而享受之，則成爲大地主。大地主之來，亦因此之故，有多數土地，不自勞力耕種，以地出租於人，在家坐收地租，頤指氣使，盡情苛斂。一畝之產，其所收之租，少則四五成，多則五六成，人勞其力，彼收其租，不勞而獲，莫此爲甚。於是地主成爲社會上怠惰之階級 (Idle class)，此現在所以有人要打倒大地主也。顧中山先生之所謂平均地權，爲使耕者有其地。現在我國農人，耕自己之地者，雖不在少數，然而耕租地者，則較耕己地者爲更多。要使耕者有其地，似非平均地權不足以語此。依理而論，耕者必須有地，蓋耕者有其地，則耕耘培植必格外講究，今耕種租地，有時解約，非永遠可以耕種，爲期長短不一。

若培植過肥，一經滿期，地非己有，培植之費，無從賠補，是以租地施肥，皆不盡力，兩方相較，則耕自己之地者，改良培植多盡其能。改良多，則地之生產力大，效用廣，故欲求生產之多，必須耕者有其地，要使耕者有其地，必須平均地權，平均地權之後，大地主變為小地主。然大地主變為小地主，究竟有否利益，姑且不論。今請先言地租 (rent)。

地租為使用土地之代價，普通人之言地租者，往往因果倒置，如有地一方，其價值為二百元，其租價為二十元，如問何以租價值二十元，則謂地價值二百元故。誤以地值為因，租價為果，要知地值定於租價，地之所以值二百元者，以其租價為二十元也。應當以地租為因，地值為果，則言地租，方不致誤。今地租之義，既已明瞭，請更進而言地租之淵源。

地租淵源，為英國經濟學者利加圖 (Ricardo) 所發明。假定有甲地一方，可獲千石之米，若每石之價為十元，則值一萬元，其所產之數，足敷該地人民之用。迨人口增加，千石之米，不足分配，則耕種乙地，乙地較甲地為瘠，生產減少，可得九百石之米（假定米價不漲），則值九千元，較耕種甲地少得千元。倘人口更增，乙地所產，亦不足用，則耕種丙地。丙地較乙地更瘠，可出八百石之米，則值八千元，較乙地少得千元。當此之時，人口尚增，甲、乙、丙三地之產，亦不足用，則耕種丁地。丁地較丙地為尤瘠，可獲七百石之米，則值七千元，較丙地少得千元。如是甲、乙、丙、丁四地之產量相比，甲地最多，乙地次之，丙地又次之，丁地為最壞。至其租值，定於丁地，而丁為

無租之地。故欲種丙地者，其所出之租，必與其所增收之數量（即一千元或一百石）相等，乙之租爲二千元或二百石，甲之租爲三千元或三百石，換言之，即甲、乙、丙三地，各以其所產較丁地多獲之數，爲各該地之租價是也。是以人口愈增，地租愈高，耕地亦愈廣，然地租之高，與社會之進步相反，因社會愈進步，地租則愈高，此與他種租價相反。譬如放款，社會進步，利息反低，從前爲百分之二十者，今減爲百分之四五。地租則不然，從前租十元者，今租二十元矣。然則地租之漲，有礙社會之進步，所以有人主張土地充公。

土地是否應當充公，此層似不可不論。現在未說到本題以前，須先考察地租增高之原因。蓋地租增高，城地與鄉地有別，城之地又有遠近之分，如杭州湖邊之地，其租高，離湖較遠之地，其租低。鄉之地，有肥與瘠之別，肥者租高，瘠者租低。此外尙有足以爲地租增高之原因者，如農民本在鄉間，後因實業發達，來城工作，如美之紐約、英之倫敦，人口集中，地租驟漲，由此而增高之地租，爲社會所造成。如吾人購城地一方，不建房屋，自己赴外國遊歷，越數年之後，因城中工商業之發達，人口集中，其地租增高，地價大漲，並不加以改良種植，即可以獲數十倍之利息。鄉之地亦然，本以肥瘠定其價，倘有鐵路過其地，交通便利，則其地租亦漲。其所漲之租，亦爲社會造成，非有人力在其中，因此之故，現在有主張平均地權者，中山先生將此主張列於黨綱之中。現在須研究耕者有其地之方法，諸君以爲從何處入手，出價收買乎，抑用武力強奪乎？

顧中山先生之意，以爲實行平均地權，須使地主自來報告地價。假定甲地價值萬元，此原定價值，仍爲地

主所有，倘五六年後，地價值二萬元，則增加之數，爲不應得之收入 (unearned income)，須歸國家沒收。考其方法，頗爲精密，倘地主自來報價，或有以多報少，如地實價爲一萬元，報少爲五千元。苟五六年之後，地價漲爲二萬元，則較原價增加之一萬五千元，可歸國家沒收。則以多報少者大受損失也。或有以少報多，則稅重，地主之損失亦大，結果（一）以少報多，則負稅重；（二）以多報少，則多出者充公；（三）且有訟事。不能反抗。第三者，然沒收土地增價之方法，除廣東會一度實行三分之一之土地增價稅外，其他各省無有實行者，現在究應如何實行。

平均地權方法，中山先生已約略言之，然現在究竟如何實行平均，抑依上述出價收回乎，抑用武力奪回乎？今假定以武力奪回，則以我國之大，小地主之多，如若強奪土地，則非用數百萬兵不可，且民間有民團，有紅槍會，自衛能力非常之大，強奪決不可能。假定出價收回，則依現時財政情形，困難殊多，最後僅有實行地價稅法，趨和平之路。例如有地一方，其租價爲百元，依普通利率一分計，則地值千元，倘政府課以百分之二十之稅，則地價僅值八百元，若地主將地出售，必損失二百元矣。倘實行百分之百之地價稅，則地主之地，與充公無有差異，殊不公平。

綜上所述，出價收回，力有未逮，武力強奪，勢所不能，重加稅率，則地主不服，故欲實行平均地權而無阻礙，不可不詳加考察。夫土地非爲不加勞力而能生產者，不造籬笆，而植菜菓，則雞犬壞之，不建堤防，而種稻麥，則

洪水毀之。且水之灌溉，地之耕耘，肥之施與，皆人力焉。如缺其一，則物之生長不全，今說地爲天賦，何以必須人力而後生產。又如造屋，人力建基，使基穩固，伐木爲料，製泥爲磚，然後成屋。所以天賦之物，須加人力而有用。然人僅能變物之形，使其無用者爲有用，不能生產物質，如人能製冰，但不能造水。水雖爲輕養，二氣之化合物，然人不能造其原子。吾人所穿之衣，其色雖爲人染，而棉爲天賦，綢緞雖爲人織，而絲料爲天賦。如菜之味，雖爲人造，而菜則爲天賦。土地爲天賦之物，但有人力在其中，洋車爲人造之物，但車中之鐵木等件，仍係天賦之物。所以人力中有天然，天然中有人力，今以土地充公而洋車則否，豈得謂爲事理之平哉。

中國之情形與俄法不同，大地主甚少。法之土地，在大革命以前，多半爲王族及僧侶所有，大革命時，將土地收爲國有，俄國亦然。其農民爲農奴，多爲大地主之奴僕，革命以後，土地名歸國有，實則由農奴佔據之。中國情形與法俄不同，凡屬土地，有錢者皆可購買，所以地權分散，並不集中，富者或購公債，或買土地，隨其所欲。今假定甲以錢買公債，乙以錢購土地，此二人購買產業之款同爲勞力得來。今將土地充公，而公債則否，豈非違背公理，倘乙預知將來地必充公，改買公債，而政府將公債亦一律充公。當時雖可無變化，但將來急迫需款之時，其能再發公債，使人民踴躍輸將者乎。

顧中山先生之所謂平均地權，既非用價收回，亦非用武力強奪，其對於鄉下之地，則主張用所得稅及遺產稅之方法，而平均之。對於城內之地，凡不勞而漲之地價，主張沒收，關於此層，上已述其梗概。如現在杭州湖

邊之地，從前地價甚低，現在則甚高，依中山先生之主張，則凡不勞而漲之地價，盡須沒收。今假定甲地一方，購得之價爲一萬元，造房費用亦爲一萬元，當此之時，此處尙未繁華，迨一二年後，地方繁華，地價漲至五萬元。如是地價雖漲，而房子係從前所造，或已不適用，必須重造，倘其增漲之四萬元地價，政府將其抽去，則地主必蒙極大損失。何以故？以地主原欲從土地增價項下提出一部分以爲重造舊房之用，今所增之地價，悉被政府抽去，以致房屋不能重建，而所負之稅，因地方繁盛，日益加重，非重建高樓，加收房租不可。且地處繁華，人口集中，房租日漲，改造高樓，勢必有利。若土地之增價沒收，則改造之費，將無所出。人口日多，而房屋反感不足，供不應求，房租當然繼長增高，由是以觀，地價沒收，工人與中產階級，反受其害。所以平均地權，僅可採和平之法，不用中山先生之遺產稅法及所得稅法較爲合宜。

## 現代之新經濟政策

十七年三月八日講

現代之政策，實爲中國最近試驗之一種新經濟政策，故亦可稱爲中國之新經濟政策。其政策試行之成敗，姑勿具論，然其施行之步驟與政策之原則，實有足以研究者。茲以討論者之態度，逐節推本窮源，以斷其政策之良窳，而作公開之研究。

(一) 限制房租 漢口政府謀打倒地主，第一步卽限制房租，我儕試思此策實行後，其利害如何，姑置

政治於不顧，於學理上研究之，房租何以高，房租之所以高者，其原因在屋少人多，譬如上海，華人有八十餘萬，而均希望住於租界，租界之面積有限，若謀擴充而越界築路，必遭我國人之反對，然人口有加無已，且每每遭一次變亂，必增加一次居民，住屋之需要增加，則住屋之租金，自因此而日見增加矣。有漲無落，而居民則感受經濟上之困苦焉。漢口房租之所以高者，亦以此故。設以法律限制之，其影響將若何？第一，必無人建築新屋，或以爲成本過鉅而不建，此非正當理由。蓋現時各物成本之大，不獨房屋，即布與鞋亦然，而布與鞋之供給，斷無因成本大而減少者。蓋成本大者，其賣價可以增高，製者有利可圖，不愁其不製也。試以肉類與房屋比較，可顯見其性質不同之處，肉類乃一次即消耗淨盡，而房屋建成，則可歷數十年百年而不朽，故造屋者必統數十年之視察，通盤籌計，現時漢口之房租若干，將來之趨勢若何，日漲乎，日落乎，看漲則造，看落則不造，今已法律規定其租價，使減少若輩之希望心，彼以爲不如投資於他業，而較爲活動，乃停止其建築。新屋不築，新人愈多，房屋之需要愈增，而供給有減無加，蓋舊屋日久漸次坍塌，而新屋未見新築，則房租必日貴。明雖以法律限制而不加賄賂，然彼暗中欲租屋者，必願多用賄賂，以求房主之允許，即用嚴刑峻法以限制之，其結果法律亦將視爲具文，此當然之事理，去年之漢口，正亦不能逃此公例也。

(二) 限制物價 限制物價使最高不得過若干元，以爲可以保護消費者，殊不知其結果適得其反。今試言其理由，譬如米價若定爲十五元一石，不得再高於此價，在此以下，愈低愈好。今欲問其結果，當先求其貴



之原因，米價之所以貴，亦因供求之關係，因兵災，水災，旱災，匪災之故，鄉人均避匿城市，無人耕種。米價即貴，因而自十元遞加至十五元，此猶如病人因患熱病而體溫增高，溫度之增高，原因在有病。溫度乃病象，而非病根。欲使其溫度減低，則必去其病根，今若不顧病根祇知將人冰護，以減少其溫度，溫度雖可暫減，結果其人亦必至於死。米價漲是病象，供給少是病根，非價高而米少，乃米少而價高，現不由根本設想，但限制價格，使米商無利可圖，必不運米以濟市需，農民無利可圖，必不費力以耕種。存米漸盡，新穀不登，人口仍日益加多，欲求其不加，不可得也，結果法律失效。法律之立，原期其收效，若所立之法律種種不合，件件失效，尙復成何國家。若從米價着想亦可，但必明瞭病根在於供給少，欲救濟之，惟有增加供給，其方法可以定最低價而不定最高價。如定米價最低爲十五元，而不限制其漲價，則商人農人，孰不趨利，以爲米價最低可有十五元之保障，往上或可再漲，有利可圖，於是運者運，種者種，即外米亦聞風而至。米之供給源源加多，則價必步步下落，故應定最低之價，以獎勵供給，而不應立最高限度，以阻遏來源。此種謬誤，不但漢口，即各省政府亦多蹈之者。故此種主張竊以爲非，不惟米如此，各物均同一理由也。

(三) 禁止投機 商人投機，極爲普通，且易引起社會之誤會，如米商積穀待售，則以爲囤積居奇。至加以限制，其利弊爲何如，茲先解釋囤積居奇之意義。設有農夫於新穀登場時，因年歲豐稔，穀價太賤，於是囤積倉中，僅陸續售出少許，以爲日用，待將來米價高時再賣，此種情形，隨處有之，無人干涉。又如釀酒千缸，先售半

數，窖存五百缸，亦無人敢斥其爲不當。獨對於商人囤積一部分貨物以待善價，羣將加以斥罵，目爲市儈，科以奸商之律，豈非不情甚乎？況商人於此貨多低價之時，藏積不賣，實有助於社會。蓋今年新穀豐收，米產太多，價格低廉，而次年忽然歉收，或因水旱，顆粒毫無，價格因是騰貴，社會受害無窮，如有商人在今年米多價賤之時，出資囤積，以濟次年之需要，源源出售，供給不絕，米價亦不致太貴，此種調劑之功，豈爲淺尠。而社會不察，政府不諒，加以譏評，科以重罰，殊可恨也。考其所以如此者，則因我國向來重農輕商，孟子稱商人爲賤丈夫，政府目爲逐末利，故一般社會人士自不以齒數焉。此事在上中古歐洲各國，亦以商人爲不生產，實則否，農人爲生產者，下種於田，而出其地下之潛藏者，收穫後而給世人享用，礦工將地下蘊藏之礦產，掘以供世人享用，是亦一生產者。商人以湖南餘米運至需米之浙江，而給浙江人享用，浙人謂不生產的階級，爲奸商，爲市儈，請試思之，於理合乎？以地下廢物提上而化爲有用（如農夫和礦工）視爲生產者，以甲方餘物移乙而化爲急需（如商）便指爲非生產者，此理如何，豈亦通耶？及後歐洲各國，如商家亦屬於生產者，乃極力提倡，國富民強，而中國猶盲然不悟，其誤社會國家以至於此，而猶變本加厲，加以摧殘，真不知其居心何在？反本以言之，去年米多價賤，商人以低價收之，次年米少價貴，人民啼饑，餓殍載道，商人糶而濟之，豈非商人之功。美國加利福尼亞州之蘋果，多至飼牛喂馬，我國得其一枚，亦非予以巨大之代價不可。欲人之以飼牛馬者，而我人不能嘗之，設有採果商人，能多運之來，則供給增多，其價即廉，我人於飯後均得食之以助消化矣。我人今歲不致食最

貴之米，不致饑餓以死，是實賴商人之助，我人無力食洋蘋果，乃因無多數商人相助之故。據此以觀，商人所盡調劑之功，實巨大也。若以商人所以肯盡調劑之勞力，謂爲牟利，而非救世，仍畀之爲投機，爲市僧，而責之商人，恐不能服商人之心，試問商人以外，白盡勞力，而不求金錢作報酬，餐風霜，衣樹葉，而盡心救世，不作此思，而獨責商人，安得不可認之爲盲目，爲無智識耶？故政府當局，非以有學問之人充任之，則不免鑄成大錯，各國政府每逢頒布一種法令，實行一種政策，事先定該調查清楚，與此種政令有關係之各方面情形，並對各業名高學廣之人徵集意見，瞻顧週詳，然後頒行，庶一政有一政之好果，一令有一令之實效，一法有一法權威，若冒昧荒唐，從心所欲，實非政治上之好現象。但此說須特別聲明之，以免除誤會，卽以上所說，乃商人買賤賣貴，並非罪惡，囤積居奇，並非卽是投機，至於乘一時市況不穩，而投機搗亂，或壟斷奇居者，自應分別嚴禁之。

(四) 增加工資 工資之多寡，亦定於需要供給之關係，譬如杭州市現有工人數目與需要工人之數目恰相等，如傭婦之類，在此情形下，工資每月三元，車夫工資每日四角，供求適相等。若使女傭工資加至六元，車夫加至八角，必使此類人數減少方可，但與事實上則爲不可能。因此等工作，人人能做，無所用其學問，故人數不易減少，不易限制。根本辦法有四種：

(甲) 節制生育，減少人口 我國生育太緊，平均每家必有四五小孩，且有多於此者，據傳寧波某姓老嫗，今尙健在，而自其本身所出之子孫，現已有五六十人之多。故我國人口之繁殖力，實甚驚詫，故宜提倡節制

以減少之。

(乙) 移民 蒙古東三省等邊荒未開闢者，宜移內地人民以實之，則內地人口，可以減少。

(丙) 教育 所生之子女，宜施以相當之教育，提高其程度，則人人均得營高等工作。具有專門技藝，則如女傭車夫一類下等工作人數，必可減少。以上三者，係就供給方面而言。

(丁) 增加需求 使社會上事業發達，各種公司工廠增多，需要工人加多，則工資自高，而女傭車夫皆可入廠練習，女傭車夫之數目減少，則工資自多。今不從根本設想，僅下一命令增加工資，設謂女傭工資增加一倍，每月六元，其影響將若何，一面因工資增加，而四鄉貧女，必將蠶擁而來，以尋工做，是供給加多。他方面則因工資增加，本用二人者，乃辭去其一，本用一人者，或竟因之而不用，本欲添雇一人者，亦因之而不添，則是需要減少，供給加多。需要減少，欲求得衣食者，必不得不減低工價，於是五元四元三元，甚至欲求二元亦不可得矣。是欲增加工資，其結果適得其反，不齊其本而齊其末，尙號曰此新經濟政策也，其失敗也宜矣。

(五) 禁米出境 禁止某物出境，爲我國常發生之事實，如禁止現洋出境一節（參照帝國主義與新經濟政策一篇），言之已詳，茲不贅述。現就禁米出境言，（所謂出境者，境一字指國內境域之界限而言，與出口往國外者不同），譬如粵省產米甚少，向需他處供給之，（中國產米省分，產量江蘇第一，湖南第二，江西第三，浙江第四），現各處禁米出境，廣東人必大起恐慌，以爲來源將斷，米價將貴，於是各家均事先團結，爭先購

買，一時需要加多，供給不應，米價遂飛漲不已。在先不禁之時，市面存米數量，原可敷應消費，現在則因大眾於現食之外，尙欲積存以防將來，故需要額外加多，而價乃大漲也。一方價既大漲，一方產米有餘之省，因消路遲滯而價跌，兩方之價又相懸殊。私運出境，利益甚大，於是私販偷運之事，遂致發生，因利太大，私運十次，即被查出二三次，充公罰款，亦尙有贏餘，况境域防守，甚難嚴密，且利大賄多，官吏尤易於通同舞弊，結果實際上不能禁米出境，反使偷漏之數量增加，且捐稅亦應之脫漏，米價亦騰漲。（因偷運出境多，本省米價乃漲。）所謂新經濟政策者如是，安望其不失敗耶？

（六）整理金融 通常漢口洋例銀九百八十六兩等於上海規元銀一千兩。嗣因武漢欲打倒資本家，各資本家紛紛收束事業，匯款至上海，於是上海規元銀之需要加多，而匯價飛漲，自九八六而九八七，九八八乃之一〇一二兩，上海銀貴即漢口銀賤，於是金融爲之不振，欲整理漢口金融，恢復其常態，當使洋例九八六等於規元一千，即提高漢口銀價，減低上海銀價，必須使洋例銀之需要加多，或規元銀之需要減少，要使洋例銀之需要加多，必須上海往漢口匯款者多，欲使上海往漢口匯款者多，則必須漢口歡迎資本，欲使規元銀之需要減少，必須漢口往上海匯款者減少，欲使匯款至上海者減少，必須不倒倒資本，而後資本家始不恐慌，一方上海匯漢口銀款者多，一方漢口往上海匯款者少，則洋例銀之需要多，而價自日漲，規元銀之需要少，而價自跌，兩方相劑，於是可躋於平。恢復九八六與一千之比較，且資本來集，金融自不致於竭。今一方欲恢復金融，

一方又打倒資本家，南轅北轍，安能有成。是又一必歸失敗之新經濟政策也。以上所述，是其犖犖大者，餘可類推。總之，欲行政策，必先學問，無學問之政策，必遭失敗，試考此六點，已無一不失敗，其他可以知矣。時移世異，今日之局勢已稍變，此數者或成明日黃花，本不必討論，所欲加以討論者，不過追求其已往失敗之原因，以為將來成功之殷鑒，庶可不再蹈此覆轍耳。

## 女子之正當運動

十六年五月三十日在北  
京女子學院中學部講

林君劭記

今天兄弟所講的題目是『女子之正當運動』。諸君都知道兄弟是研究經濟的，而這個題目所包的範圍很廣，或許不能盡量發揮。況且兄弟又是舊派，恐不足以副諸君之望。但是世界的潮流已經漸漸地趨於女子解決的一途了，男女平等的呼聲，也一天高似一天，所以兄弟不妨也來談談。現在的女子的確比從前的女子解放得多了，什麼受教育啊，剪髮啊，踢足球啊，打網球啊，都是現在的新工作。但是對女子解放的程度，各人的意見，似乎還不一致。甲說：男子所做的，女子都應當去做；乙說：男子所享的權利女子也應當享受；丙說：女子作工的時間應該比男子短些。這種種的要求，結果演成了種種的運動，雖其方式與目的各殊，而其總精神是完全一致的，就是『男女平權運動』。但是照我們的實際觀察所得，男女間兩方因為心理上和生理上種種的不同，所以這種平權運動到底不得受若干的限制。例如企求『光榮』、『權』、『發財（富）』、『私

利，』都是男子的特長，都是男子心理作用的表現。女子呢，她就不是如此了。她的特長是：『愛』、『道德』、『精細』、『節省』、『手技術』等。即以『愛』而論，男子就不及女子，她處處用愛的精神去待人接物，所謂『慈母』就是從這個愛字生出來的了。餘如講究道德，做事精細，不好浪費，更不消說都是女子之所長，男子之所短。但我並非說：男子所有的長處，女子全沒有；也不是說女子所有的，男子都沒有；不過在大體上男女確有分別的。

現在的女子已經做了不少男子所做的事：別的不說，就是議員，行政長官，法官等，女子也有權去做。在中國的南方，女子執政的，當縣長的，做法官的都有，剪髮，受教育，運動，更不用說。西洋呢，甚至有做送信員和警察的女子。她們一穿起郵差和警察的制服，好像男子一樣，誰也認不出是男是女。到現在，她們所沒有做到的，祇有當兵一事而已。負着槍去當兵的女子，委實沒有看見過。從這種種地方看來，男子所做的，女子幾乎都做到了；男子所有享受的權利，女子也都享受到了；照理，女子應當感覺着愉快了，爲什麼她們到現在仍舊還是不快樂呢？這是甚麼緣故？這完全是因爲她們的所做不合她們本來的所求的緣故。譬如有一個生了病的病人，醫生禁止其吃牛肉，但他要想吃牛肉而不能吃，於是生出種種不安的狀態，要求這樣，要求那樣，如他要牛肉，而你給以牛乳，那這個人仍舊是不快樂的，如他要牛肉，而你給以花瓶，也是同樣的不快樂，到你給他以牛肉的時候，他纔快樂。這就是因爲他所求的已經達到了目的緣故。因爲他要的是牛肉，並非牛乳與花瓶，醫

生既禁止其吃牛肉，所以他不能要求牛肉而要求毫不相干的東西，女子的不快樂，與這個病人可說毫無二致。女子本來應當發揮自己的特長，做自己應做的事情，正不必求同於男子。倘若勉強求同，想去做男子長的事業，結果不但得不到快樂，反因之感受意外的苦痛。不值得極了！比如男子所做的發財事業像企業之類，女子做得慣嗎？反之，女子能育兒，男子也一樣的做不來。

中國現在的女子與歐洲中古時代的女子差不多。在這個時代中，實業沒有發達，所以男子所要求的如發財、權、光榮等都無從實現，特長沒有發揮的機會，受了環境的無形的束縛。而女子呢，她們就不是如此了，她說很有機會去發揮她們的特長，很能滿足她們的要求。到現在，可不然了。實業日益昌明，男女的發揮遂成了反比例：男子所有的特長竟能盡量發揮，結果發財、權力、光榮等這些要求都達到了。女子在這種情勢之下，未免相形見絀，所以抱一種不平。但是我們要知道：（一）這種結果完全是因為環境適合於男子的發展而不適合於女子的特長的緣故。（二）並非因男子有快樂，乃因環境之不適合於女子，女子沒有快樂。（三）有人說：這種制度是男子故意造出來，去陷害女子的。其實不然！何以故？因為機器、電汽等的發明，大工廠自然出世了，但是這是偶然的而非必然的。譬如電汽，就是美國富蘭克林（Franklin）在放風箏的時候，無意中發明的。這是誰也知道。（四）有的女子想，倘若我們和男子一樣之後，他們必定不能陷害我們了。但是錯咧！我敢相信：如果女子想棄其特長，跟着男子一塊兒跑，去做男子所做的工作，結果，男女兩方必起紛爭。



榮華富貴是男子所注意的，這是男子的長處！但有一定分寸，過了分寸，就會造成罪惡。女子如果要打破這個罪惡，不應當去參加男子的工作，去推波助瀾，以助長其罪惡，使環境日趨下流；應當反其道而行之，立定決心，去改造環境。這種說法，與平常一般的女子去談，她們當然是不懂的，惟諸君已爲有智識的女子，所以可以對你們說說。就是女子應當去做女子所長的事業，不必參與男子的工作。當此關頭，女子應該用其特長以愛感動一般如資本案剝削勞動者，女子應該用真愛來提倡勞資合作，設法改善勞動者之待遇，若女子再加男子的工作，也做起資本案來，那末罪惡愈深了。

男子有時也談談慈愛，但是時過境遷，全然忘了。女子可不然，他們對於慈愛是有永久性的。比如男女兩個，同時看見汽車壓傷了人，男子見到的時候，雖與女子同樣的激起惻隱之心，但是歎了兩口氣，說幾句慈悲話就算了事。女子呢，她是一時不會忘掉的，她將時時爲可憐的傷人傷心，說不定還要爲他流淚。女子有時也想去發發財，但無永久的性，因與其本性不合，幹了幾天，也沒趣起來，淡漠下去了。在男子方面則發財是他的特性，是永久的，非暫時的，從這裏我們可以知道男性與女性是迥然不同的，現在的女子雖然已經達到了男子的目的，所以還是不快樂！

女子得不到快樂的原因，我已經說過了。然則她們爲什麼不快樂呢？理由的究竟，也待我說過明白。無論在銀行裏在公司裏，男子在辦公室看報老是將兩足擱在椅上或桌上，抽着雪茄，打起電話來，聲響特別大，不

高興，噉哩咕嚕就亂罵起來，如果女子也和他們一塊兒去辦公，你想快樂不快樂？男子平常是不講究禮節的，兩拳常常向後推，女子和他們一塊兒去玩，願意受這種褻瀆嗎？在自己的家庭裏，男男女女聚在一塊，父女，母子，兄弟，姊妹，夫妻，相習相識，何等快樂，互相的愛也油然而生了。在辦公室或工廠中環境是天天變化的，事物時時不同，工廠中的工人常常調換不易認識，所謂女子特長的『愛』，即無從發生；換句話說，她們的本來面目就無法表現。這就是不快樂的最大癥結啊！所以這個問題遂成了女子的大問題。男子就不是這樣，他們是自私自利的，處處以自身的利益爲前提，祇要自己好，人家的死活是不顧的。

從前男女兩方因爲各自發揮自己的所長，如女子能育兒，縫紉，烹飪，所以男子對於女子，很表佩服。男子則出去當兵，爲國家盡公，所以女子也一樣的佩服男子。西洋的女子，因爲自己不能當兵，所以對於武官特別崇拜，佩服。男女間既兩相欽佩，互相親近，愛當然是會發生的。現在呢，男子所做的，女子也想去，男女所做的，既然一樣，那男子對女子不但不去佩服她，不去愛她，反將鄙視她了。美國某電影公司會諷刺女子不配去當警察，特地攝了一幕女警見蛇時抱頭鼠竄的情節事，可見外國對於女子不限制的去幹男子的事情也不滿意。如果女警察見了蛇就要逃走，如見了強盜必躲避不出來了。

電有陰陽之分，照物理家試驗的結果，發明了異則相吸，同則相斥的道理。男女也是如此。在某種程度之下，男女兩方都可以相同，如教育，如運動，如財產上之平等，如婚姻上之自主等；在某種程度之上，那就不能如

此了；男女兩方應當各盡所長，使同中有異，而生親愛之情。如果男子所做的事，女子都要參加，那麼社會必有男女警察，男女兵將，男女政客，男女車夫，你想社會有進步呢，還是有退步呢？

像現在俄國的女子連育兒之責都不肯盡，反叫政府來盡，這不是咄咄怪事嗎？現在中國的俱樂部有賭有酒，有鬪，各種各樣的花樣都有，也有妓女加入助興，此與女子的本性當然是不合的。若女子硬要與男子享受平權一同去逛，結果必大失所望，不但不歡喜，反看而怕起來了。今日的兩湖，也光怪陸離，什麼財產充公，什麼土地公有，鬧得烏烟瘴氣，彌山漫野。而特別鬧得兇的就是女子運動，可惜得不到正當的大道，也弄得一塌糊塗，很可以做我們的殷鑑。

總之，照兄弟的意思，女子自有其所長，自有其特性，正不必強學男子，跟着他去跑。如果一定要去學男子，那女子就自認爲不及男子，自己站在下級。學生爲什麼要去學先生？因爲學問道德都不及先生；奴隸爲什麼要去學主人？因爲財富權勢都不及主人。女子情願去做男子的學生嗎？情願去做男子的奴隸嗎？我想都是不願的，既然不願，那就祇有自己發揮的長處的唯一道路了。

諸君都是望前進步的女子，切勿望後退。所以我希望你們在學校裏盡力發揮自己的特長，以備將來出去改造社會。我們要知道：社會祇能慢慢的去改造，不可實行急性的社會革命，推翻一切現存的社會制度，像實行政治革命似的去打倒一切惡勢力。這點要請你們注意纔對。

## 投機與賭博之區別

十六年  
二月講

世人多視投機爲賭博，但就學理而言，投機亦有好歹之分，不得一概抹煞之也。不正當之投機，固當以法律禁止之，而正當之投機，則有調劑物價之功能，安得以賭博視之。何以言之？例如某地今年米稀，價每石十五元，生計日艱，民多生怨，於是一般射利之徒，紛紛由遠地以賤價（假定每石十二元）買進，陸續輸入，以博厚利，供給因而增加，價遂回落，不致如昔日之永久高昂。向無此項買賣，誰能使物價下降如是之速耶？

反之，今年米多，價每石八元，但察天時之不祥，知明年收成不豐，預料其價必漲，或竟漲至十五元，亦未可知，於是有人以八元收買今年之米，以待明年乘機擡價賣出。當其收買之時，今年之米量逐漸減少，其價必漲，而收去之米，屯之於堆棧，以待明年之用，則明年之米量，勢必加多，多則必跌。如是今年之米，由八元步升至十元半，明年之米或由十五元步跌至十一元半，如是兩種相去懸殊之米價，（一爲八元，一爲十五元）因投機者之行爲，漸趨於平衡，豈非社會之幸。蓋社會所最忌者，爲激烈之變動，物價過昂，生產增加，以至於過剩，則銷售爲難，勢必虧本，而一般消費者，當物價過昂之時，或以收入不豐，無力維持其生計，不免釀成風潮。反之，物價過廉，生產減少，以至於不足，則購買無從，勢必飛漲。而一般消費者，當物價跌落之時，因支出驟減，不妨稍增其用途，遂致養成浪用之習慣。故物價之高低，足使社會經濟發生無窮之波折，欲使之平，則有賴乎投機者之

買賣。

更就學理而言賭博，賭博者何，即社會財富減少之謂也。譬如甲擁資百萬，乙係一平民，甲視銀洋一枚，輕如鴻毛，其對於此一枚之效用必甚低，乙視之則重如泰山，其對於此一枚之效用必甚高。換言之，乙之一元可以抵甲之一萬元，甲用千元只抵乙之用一角，則甲之浪費，乙之節省，不待言矣。甲對於財富既不重視，則此百萬之資，在甲心目中，必無大價值。倘社會能將甲之所有，分之於一萬戶貧窶之家，每戶分得一百元，則此一百元在各戶之心目中視之，重如泰山，其效用之大，必百倍千倍於擁資百萬者。效用既大，價值亦大，故為社會計，與其聚資於少數人之手，不如分之歸大眾所有，聚則效用微，價值小，社會之富少，分則效用巨，價值大，社會之富多，均富之益在此，均富主義之胚胎亦在此。

茲將以上所述之理論，用於賭博，以明賭博與投機性質之異同。譬如甲乙二人互賭，未賭之前，各有洋一百元，假定二人之境遇相等，則此一百元之效用亦相等，既賭之後，甲贏五十元，合之原有之百元，共有一百五十元，乙輸五十元，只剩五十元矣。至此二人之地位，與前不同，甲之財富既增加半倍，其對於此增加之半倍，無異於空中飛來，地上拾得，必不重視，其效用甚小，故有種種浪用之舉。反之，乙之財富，驟減一半，其對於已輸之一半，覺得非常重要，甚至有因此而尋短見者，由此可知甲之所得，遠不足以償乙之所失。社會之財富，不因賭博而增加，反因賭博而減少，且趨於紛歧。其效用適與投機相反，故賭博當在禁止之列，而投機當分別好歹，不

得一律視爲賭博也。

## 農村信用合作社

十五年十月十七日在廈門集美學校農林部講

農村信用合作社，是農人的金融機關。諸君知道中國各種銀行，都是借錢與商人，農人是借不到的，就是以農工爲名的，如浙江之農工銀行和北京之大宛農工銀行，亦何嘗多借錢給農民；還有名爲鹽業，絲業，煤業等銀行，他們仍是借給一般商人的多，而借給本業的少。

商人作生意，要不是靠着銀行，就不容易周轉活動；農人亦是這樣。譬如某莊家有一百畝的田，他固然有這些田，不過現錢是不够用的，施肥雇工的時候，用錢很多，沒有地方借，就覺着困難了，要得着期限長，利息小，借錢容易的，非有銀行不可；而農人並沒有銀行，名爲農工銀行的，雖以借錢給農人工人爲宗旨，而事實上都做不到；因爲農工銀行，都設在城裏，對於鄉下情形，都不熟悉，就是有田地的人，亦不容易向他抵押借款；因爲中國常有田無契，有契無田的，所以銀行對於農人的放款，很不放心；又鄉下常有土豪，借銀給農民的時候，要求很大的利息，有時要到三分的，而土豪常常可以想法子向農工銀行借款，利息不過七八釐，至多一分二釐，他用這個款，轉借給農民，利息二分，他就可以不花本錢，而得八釐至一分二釐的餘利，這麼一來，得着利益的，還是土豪，農民是得不到的。因爲農工銀行，於農民是沒有益處的，所以農村信用合作社，是不可少的機關，做

來覺得有很多的好處。

近來有個華洋義賑會，裏頭分設農利分委辦會，試辦之初，先從直隸省的幾縣做起，起先只有資金五千元，現在差不多分佈到直隸全省，資金亦漸漸的加多了。鄙人亦是這個委辦會會員之一，雖是沒有躬與其事，裏頭的詳細情形，我沒有知道，但曉得他的法子是先叫各村組織一合作社，每社社員，至少十二人，至多四十人，再多就要分開另外組織分社。社員入社時，須有社員兩人介紹，經全社社員四分之三以上的同意，纔許入社；如是品行不好，靠不住的人，都不許入社，將來要是發現社員有不正當的行為，經三分之二以上的同意的，亦可請他出社。這麼一來，社員不但是可以借到輕利的款，來經營他的事業，並且品行上亦要端謹的，不然人家就不要他了。

社中須有一定資本，分作若干股，社員入社，須購買相當股票，惟出席投票權，則以人計，一人只有一權，有錢者的收買包辦。組織之後，應請農利分委辦會承認。會中應派視察員，到村查問，看社員如何，資本多少，社員是否購有股票，要是諸事不錯，就承認他，讓他試辦，先借給少數的款項，看他們信用如何，是否照還。

借款的方法，并不要抵押品，可以合作社的名義，向農利分委辦會去借，由社裏再借與社員，雖然沒有抵押品，然要用連環保，由社員共同負責，所以能連環保者，因社員有聯帶關係。所以要有道德的人，纔許入社，壞人就不讓進社。借款的數目，大約每人二十元，要是這個社有四十個社員，就可以借八百塊錢；若是僅有十五

人，那只能借三百元，款數的多少，常照人數做比例。農利分委辦會，借與信用合作社利息是六釐。合作社借與社員利息不得超過市面最低之利率，假定是一分二釐，其中六釐的贏餘，并不能讓社員取去，應存作公積金。要是有一百元的公積金，那麼就可多借二百元，因為有一百公積金可做信用。公積金越多，信用越大，所以借款的數目越多，這是農民很大的利益呵！

農民借去的錢，究竟用在甚麼地方呢？大概用於農業的有五分之二；用來還債的五分之一；用他來投之於工商的事情的五分之一；其餘五分一，就用做伙食；這不過大概的情形而已。

借款期間，以一年為限，分作兩期，到期就應還本付息，要是到期不能還，就該請展期，如不請展期而延期付還，則延期內的利息要一分，若因天災水患，不可抗禦的特別情形，就可請展期，許展期的，就不加他利息，還是六釐。

這個農利分委辦會主持底人，是章元善先生，他對於外國農村情形，和這一類的書籍，都有很深的研究。現在他到日本去考察日本的農村事務，還有一位美國人是燕京大學教員叫泰婁 (Taylor) 的亦是辦事人之一，曾到印度考察一次。

會裏頭常請各處合作社派代表到北京去聽講，灌輸他們應有的智識，孫傳芳在江蘇時，亦曉得這個會和農民有很大的利益，曾擬請他們推行到江蘇各地方去，後以戰事驟起，遂作罷論。



這種事有兩樣的困難：第一，鄉民對這個會，以為是慈善事業，借來的錢，可以不還，這個誤會，應該去掉纔好；第二，以為是宣傳機關，如外國的教會或共產黨之類，所以開設的時候，應該小心，最好是和各村的領袖聯絡，否則恐怕受他破壞，若是村中的領袖，不是善類，就以緩辦為佳，又小學校長教員，亦宜與聯絡，以其在鄉中有信用也。

這種事的危險，不在人的道德，而在水旱之患；因為遇着水旱之災，息不能付，本不能還，但防止水旱則有許多大問題，如植林濬河諸事，須根本解決纔好。

信用合作社在印度辦得最好，印度是從德國學來的。一八四〇至一八四七年間，德國大荒，有個學者名 Raiffeisen 發明這個法子，所以叫做 Raiffeisen System。在印度有幾種事，是我國所應學的，就是：

(一) 聯合會 聯合各村的信用合作社，共同組織一個聯合會，有這個會不但可以增加信用，並且農業上要是有何種發明，得何種經驗，或新出何項農具，皆可藉聯合會作傳佈介紹的機關。

(二) 稽核員 社中各事，自有各員管理，惟帳務上的稽核，應該分開，另設專員，做查帳的事，纔無流弊。

(三) 宣傳指導機關 印度有宣傳指導機關，在中國宣傳上還有人能做，指導就不容易，因為社員實際上的智識，都是很淺，不能指導人家。

(四) 他項合作社 印度於信用合作社之外，尚有販賣合作，消費合作，建築合作等等，中國現在還沒有呢。

印度是亡國的人，他們所做的，我們還做不到，這是多麼可恥的事！俄國人現在亦覺着共產的不行，近來新設許多的合作社，來調和資本和勞動的衝突。

中國先有一種信用合作社，這種社亦只在直隸試行，我願諸位求學餘暇，把這種制度研究研究，將來出校，亦可在各地做起來，和農民有很大的利益。

## 不平等條約外的不平等

十六年十月十八日  
在廈門集美學校講

近來國內商學政各界，都喜歡說取消不平等條約，民黨中人更來得熱烈；他們以打倒帝國主義及取消不平等條約爲運動的口號。不過國內的民氣和海陸軍力如確能抗禦外力不難把不平等條約取消，然而仍有許多不平等存在。這種不平等，決不是海陸軍力所能劃平的。要消弭補救，卻須賴文人去營幹，由文人去負責。

說起這種條約外的不平等，是很多很多的；我只能把關涉於經濟上的來講。關於經濟上的條約外的不平等，事實也不少；我欲寫一部書，名爲中國經濟淺說，今天所要說的，是銀行界實業上的不平等。

要說條約外的不平等，先須說條約內的不平等。條約內的不平等如：

(一) 關稅 我國對於外人所辦的貨物，不論進口出口，不論奢侈品需要品，都一律課百分之五的關稅。外國對我運去的進口貨，則分別奢侈需要，或輕或重，任意規定稅率，重的竟達百分之百或二百。關於關稅一項，我國明明吃虧，沒有法想；因為條約上規定是這樣不平等的。

(二) 沿岸貿易與內河航行 各國國內沿岸貿易，與內河航行，規定只許本國輪船通行，別國輪船只許直接到埠停泊，不得開往沿岸各埠貿易。中國則由天津，上海，廈門以達香港，外國有沿岸航行貿易之權。輪船公司除我國招商而外，英有太古怡和兩公司，日有日清公司，他們在中國沿岸與內河商業上的勢力，反比招商局為大。這樣開門放戶的任人來往，也因為條約上規定是這樣不平等的。

(三) 居住權 外國人可以任意在中國居住，例如日本在南滿一帶居住的現在已有二十餘萬人，將來必有加無已。他們任意移住，絕對不受我國政府的干涉。反過來說，我國移住日本的，就不許登岸，本已居住在日本的工人，則受日本政府的驅逐，這也是因為條約上規定不平等。在條約上明明說日本國人在中國有居住權，卻不曾規定我國在日本國的居住權。

條約內的不平等項目是有數的，是可列舉的。至於條約外的不平等，則為數很多，不容易縷指而數。條約內的不平等，是可以武力政治力來取消的，而條約外的不平等要取消他卻不容易；須要別用功夫。現在拿金

融界和實業界的情形來講。

### 一 金融界的情形

上海銀行界，中外銀行，互有往來；華商銀行，如欠外國銀行的錢，歸還時，須由華商銀行自己送去，不能着外國銀行來領。反之，如外國銀行欠華商銀行的錢，則須由華商銀行自己去領，外國銀行是不替你送來的。所以主客形勢如此的差異者，無非是因爲外國人的勢力大。

又如華商銀行，銀根吃緊時，向外國銀行借錢，必須有抵押品纔行，否則就借不到。反過來外國銀行銀根吃緊時，向華商銀行借錢，則有時不必用抵押品，並且不算作借款，而稱爲存款。他只給你一張存單，而不出借據。

這些還是名義上，地位上的不平等而已，還有關係重大的不平等哩！例如香港的港紙在國內金融界偉大的勢力，真使人氣憤！

香港自從罷工以來，廣州與上海的商業直接來往，以黃埔爲商港。不過廣州上海之間商業上金融匯兌，仍舊不能直接，仍舊要屈服在香港勢力之下。這因爲香港的港紙勢力太大了。香港幣制，對外以港紙爲本位，與各國匯兌相通，信用甚著。廣東的毫洋，反不得信用。廣東商人到上海來採辦貨物，須先以毫洋換港紙，再以港紙換規元，方得在上海買物。

毫洋爲什麼不能夠通行不得人信用呢？因爲廣東從前的軍閥自由造幣，致毫洋成色不一，低劣的貨幣，自然沒有人要他。這回（十五年十月）廣東政府有七十萬大洋在省內不能通用（因廣東不用大洋）也不能直接換毫洋，因爲無人要買大洋，於是不得不取麻煩的手續，託香港中國銀行運往上海換取規元，再用規元去買港紙，然後拿港紙來換毫洋。你看港紙的勢力，連廣東政府也沒法擺脫。

港紙在國內金融界上已成了一種勢力，這勢力的承認，卻不曾規定在條約以內，而且也不能用武力兵器去打倒他。根本辦法，只有取消毫洋，另行一種標準的幣制，同港紙一樣的有信用。但這著談何容易！中國今日幣制之壞，已經不可收拾。各省如奉天，直隸，江蘇，浙江，湖北，廣東，安徽，四川，雲南都有造幣廠，都在軍閥掌握之中。軍閥可以任意製造銀洋，銀洋的成色可以高低不一，最低的竟與銅洋相差不遠。例如天津的造幣廠，專造銅圓，月可盈餘五六萬元。有一次我問該廠當局的以此項盈餘歸作何用，他說是爲曹錕兒子買點心吃的（此時曹錕還沒有下臺）。國家幣政如此兒戲，豈不可歎！

又如兩年前上海忽然有民三袁頭偽洋發現，數約四百餘萬，成色極低，顯係偽造。一時上海金融紊亂，省長下令道尹鎮守使查辦。其實造劣幣的就是他們兩位。

只有把自己幣制整理好，香港的港紙纔可減其勢力。要整理幣制，第一著在統一造幣的機關，各省的造幣廠一律撤廢。祇有一個國家造幣廠，地點可在上海。造幣統一，國家經濟纔能上軌道。美國聯邦各州各自爲

政，但全國只有一個造幣的機關；德國也是如此。

說到這裏，我們知道要幣制統一，先要政局統一，但這是要人去做切實功夫，不是兵力戰爭所可解決的。

## 二 實業界的情形

拿棉紗業來講，除中國而外，日本英國在中國開辦的紗廠很多，近來中國紗廠漸漸閉歇，盤給日本人去做，這究竟是什麼緣故？因為紗的原料棉花，原有粗細兩種；粗棉中國自己出產，細棉須到美國採辦。但中國往美國採辦棉花，因無保險及運輸的組織，加以滙兌的不便，所以不好直接去辦，卻須經過日本人的手，向日本轉買。這樣，日本可以飢茹飽吐，隨意操縱。中國紗廠既感不便，又蒙虧蝕，生意自然難做。

及至棉花成了棉紗，要運往南洋各地去賣，也因為中國自己沒有外洋輪船，沒有保險運輸的組織，不能自己直接出口，而須假手日本，日本人就從中獲利，且必待日本人自己之紗買完之後，方肯為中國人代銷，我國紗商又吃第二層的虧。

細棉採辦非易，那末粗棉是自己家裏的東西，就應該容易採辦了，那知有大不然者。因為軍閥土匪，是專欺自己家裏的人。商人拿了現款到內地去辦貨，被軍閥土匪知道就要想法把你的錢剝削點去，甚至把你全數奪去。日本人是外國人，軍閥不敢去惹他，土匪也不敢犯他，他們到可以平平安安的到內地去辦貨，他們著中國裝說中國話，又會籠絡鄉下人，所以在這一著上，日本商人又佔了中國商人的上風了。

舉個極端的例罷：有一回某某商號着人到內地去辦貨，辦貨人拿了大批的鈔票，分裝數箱，這鈔票原是由廠家封交，千真萬真的真鈔票，不想經過某省，爲軍人知道了，他就想發這批橫財，把這個商人捉住，誣他私運假鈔票。一面審問商人，一面把商人的幾大箱鈔票都以假換真，等到開箱查驗以後，商人只好活活受屈，被軍人槍斃了。咳！日人辦貨如此容易，華商辦貨如此困難，這纔是大大的不平等呢！這種不平等，不是向外國人要求奮鬥所可取消的。

總之，處在這種情形之下，外國勢力當然要抗拒，不過抗拒外力，決不僅是戰爭破壞的事。我們須要以建設功夫，把自己内部的紛亂整理好，纔可把頑惡的外力除去。例如改造幣制這件事，就不是武人破壞的事業，卻是我們文人建設的事業了。

諸君在學，須不忘建設。讀書以外，須留意切實的知識，修自己的品德才幹，守秩序，負責任，力成一建設的人格。預備好了，再挺起肩頭去做。表面的遊行運動，還在其次呢。

## 吾國內債亟應改良之幾點

民國十五年講

吾國內債自整理案成立以來，信用日增，頗爲社會所歡迎，投機者雖多，而投資者亦不少，不過以之與歐美公債比較，尙有缺點，亟宜改良者，茲分別論列之。

(一) 公債與國庫券界限不清 茲憶故友晏才傑先生所著公債論中曾云，短期內債爲充國庫暫時支出之用，而財政部證券爲其主要，雖在財政健全之國，會計年度收支必保均衡，但年度中之月分收支，未必恆能適合，於是發行庫券以資調和。又云財政部近以國庫奇窮，軍政各費每屆到期，無由應付，輒以發行證券周轉一時，然而期限恆有短長，利息不歸劃一，且隨時發行，並無定額，按諸近世國家發行庫券之公例，及吾國現行國庫證券之法規，無一吻合，此其對於庫券之性質及財政部近來所發庫券之不法，言之至爲切要。茲試舉我國發行國庫證券規則，及此次財政部所發行之十五年春節特種庫券比較參證之，以覘其是否合於現行庫券之法規。

我國單行之發行國庫證券規則，其有效期間，以會計法施行之日爲止，內容共爲十條，其主要之旨凡七：

- (一) 歲計必要時得發行國庫證券；
- (二) 發行額不得超過預算歲入額；
- (三) 發行價格不得與票面價格相差；
- (四) 利息週年計算不得過百分之七五；
- (五) 收回時期不得逾一年度；
- (六) 證券滿期與現金相同得完納各種租稅；



(七) 證券得充各銀行發行紙幣保證準備之用。

以下係此次財政部發行之十五年春節特種庫券重要規則，其計九條如左：

(一) 此次庫券定額為銀元八百萬元，名曰十五年春節特種庫券。

(二) 此次庫券利率定為週息八釐。

(三) 此項庫券按八二折發行。

(四) 此次庫券前二年祇付利息，自民國十七年起，按照附表所載日期數目還本付息，至第六年止。

全數清償。

(五) 此項庫券前二年利息由財政部專款撥付，自民國十七年起，以向由關餘項下業經指定撥充之，整理內債基金，年約二千四百萬元，除照歷屆定案，由總稅務司撥付各項公債應還本息及償還內外短債八釐債券銀元部份之利息外，所餘之款為還本付息，基金由總稅務司保管，每屆還本付息時，由總稅務司逕交經理銀行備付。

吾人取以上各項所載十五年春節特種庫券之內容與現行國庫證券規則所定庫券之性質相較，完全不相吻合，其最顯著者即為此項庫券按八二折發行，其發行價格遠在票面之下，利息超過法定百分七五之率，然此尚可藉口金融市面之緊急，政府信用之薄弱，不得不稍事遷就也。至期間問題與用途問題，則其違法

實無可怨。國庫券之發行以調節本年度中每月收支不能適合爲目的，故其期間不得逾一年度，否則即不合於發行庫券之規例。今春節特種庫券之期間可以延至六年度之久，且其用途並不指定，以本會計年度預算案內之支出爲準，而其基金則更非以本會計年度旺月之收入爲限，（國庫券之性質無非預支旺月之收入，以充淡月之支出而已），凡此皆足以證明此種庫券皆係公債性質，並非庫券，今假庫券之名，無非欲避免提交國會議決之手續，逕由政府發行，而國庫券之本意盡失矣。若謂此係庫券預支旺月之收入，以充淡月之支出，於人民之國庫負擔無絲毫之增加，自不必有提交國會之手續。殊不知此種庫券並不按庫券規例辦理，仍屬違法，即從前財部所發行之使領國庫券及一四庫券與四二庫券，皆公債也，而政府則皆冠以庫券之名。

（二）抽籤無定期 內國公債自交總稅務司經管以來，信用昭著，價值大增，是總稅務司大有造於我國人也。但內債實際上以關餘爲基金，而關餘之多少無從預測，以故公債抽籤恆無定期，往往突然行之，以致公債市面發生劇烈之變動，買賣交割感受困難，市人猜疑紛紜，不免多生誤會，例如民國十二年十二月十七日總稅務司致財政部函內有「查整理金融公債依整理內債辦法，應行抽還之本金，因基金空虛，業經逾期兩次，未能抽籤，總稅務司現於關餘項下籌有的款，足敷前項公債補於本年三月第五次抽籤還本之用，合特函請查照，如荷贊同，應於本月二十四日之前舉行抽籤，三十一日付款」等語。中國銀行副總裁得此消息，於十三年一月五日致總稅務司函內有「上海等處以突然舉行抽籤，消息傳布過於侷促，以致公債市面發生

劇烈之變動，買賣交割感受困難」云云。十三年一月八日總稅務司復中國銀行副總裁函，表示其不得已之苦衷，謂「關稅收入非先足敷外債本息以後，不能轉入內債基金，而對於外債本息所留基金，必須異常審慎，故非至外債基金確有足敷之把握，即鄙人本人亦不知有無餘款可以撥付內債，即如最近金融公債抽籤而論，直至報告財政部之日午前，鄙人始知足敷抽籤，假如其前一日足下垂詢鄙人能否抽籤，鄙人亦必以不知告」云云。有知總稅務司對於內債抽籤還本，必須籌有的款，始能通知，又必須外債基金確有足敷之把握，方可有餘款可以撥付內債，是總稅務司突然函請財政部舉行抽籤，自有不得已之苦衷，當邀吾人之諒解也。乃讀總稅務司十三年五月十七日致財政部函，始知總稅務司對於內債之抽籤還本，未必定有確實之的款，方可通知，該函稱「現據總稅務司預算關餘項下之款，計至本年九月底止，可籌付金融公債一次之本金，如荷贊同，應即補行上年九月第六次還本，請由鈞部擇定抽籤日期，并即定於本年（十三年）九月三十日付款」云云。總稅務司補行第五次金融公債之時，於十二年十二月十七日通知財部，於同月三十一日付款，通告之期距付款之期不過十四日，是十四日後可付之款於十四日前方可通告，至補行金融第六次之抽籤，則九月三十日須付之款於五月十七日已能通告，通告之期距付款之期有四個半月之久，先後兩歧，令人莫明其妙。按照彙例及條例之規定，公債還本付款之期與抽籤之期相距不過一個月，今則短不及半月，長延至四個月，不得不視為不正當之舉也。蓋關餘之盈絀係事實，事實變化不測，茲距付款之期，尚有四個半月，何以即歸

知關餘若干，倘關餘可預計，何妨列表說明，某種公債本金某月可付，某種公債本款某月不能付，以定人心耶？或謂安格聯受人恫嚇，且財部知關餘豐收，將挪作部費，故早日宣布，以示抵制云云。但廣東欲挪用關餘及北京政府覬覦關餘，亦有數次，而安格聯均能堅辭拒絕，獨此次懼財部挪用關餘，而急於宣布，必另有原因在也。否則，安氏如此易與，則此後財政困頓之時，即公債基金動搖之日，吾人又何貴乎有安格聯耶？即令安氏與財政當局大公無私，然處理失當，亦不足以服一般持票人之心也。蓋基金一經足敷還本或抽籤，決定舉行，即足使價格暴漲於俄頃之間，而事前基金之足否，祇有負管理之責者自知之，至是否舉行及舉行緩速之權，又復操於財政當局之手，若待至公布之日，方使一般持票人知抽籤之實現，則抽籤利益，早已爲近水樓臺之輩及消息靈通之投機錢鬼攘奪淨盡以去，是則每次抽籤徒爲若輩造富貴，而一般真實持票人終致一無所得。

以上係十二年之事也，去年（十四年）九月爲金融公債還本付息之期，安格聯又以內債基金無足敷之把握，延不還本，乃未及兩月，安氏忽請財部宣布金融與整六兩種公債，一併抽籤，在九月內尚不足敷一種公債抽籤之基金，一至十一月何以忽然增加，足敷兩種公債還本付息之用，其中真相除安氏一人外，無人知之者，以故持票人之因懷疑而受損者，不知凡幾，乃安氏尙無覺悟，竟并九六而操縱之。上年國務會議通過維持九六案，由財政部知照安格聯遵辦，遇必要時並須由財部妥籌維持辦法，安氏於去年十一月十九日函覆財部，謂現在關餘數目，如須尊重整理案內各公債之優先權，實屬不敷維持九六公債銀元部份之用云云。此

消息傳出之後，九六行市忽跌，十二月七日（約十八日之後）安氏竟置主管機關（財政部）於不顧，擅自與北京銀行公會接洽，提議如該會能助安氏籌足一九二六與一九二七兩年利息，安氏即可接管維持（九六）並請該會會員及早召集銀行公會全體大會，由安氏面與各會員從事商權，維持該債之必要辦法，俾便負責整理。蓋安氏之意，以為九六公債自一九二八年一月起當有充分之可能（因金融抽籤完竣）可以接管維持，但一九二六與一九二七兩年應付利息約需九百餘萬元，此項巨款無法可籌，惟有向銀行公會借用。安氏並在北京英文專報發表，謂一九二八年一月起（即民國十七年）可以將關餘進行一種公債之用，明明表示充分維持之意，先後相去不過十八日，而發表演論矛盾若此，遂使九六行市於數日之間由三四漲至五扣以上，經濟界變動太驟破產者，不知凡幾，擾亂金融，莫此為甚。

（三）銀行不宜為公債之投機 自公債買賣有期貨以來，近期與遠期之價格，相差常有百餘元之上，於是現有現金在手者，往往以現金買進現公債或近期公債，同時賣出近期或遠期，即可得利一分二三釐或一分三四釐不等。銀行本以放款為其職務，乃因公債套利厚而且穩，遂羣趨於套利之一途，而工商業之望銀行接濟資金者，益感困難，即使銀行能通融，其利息亦必在公債套利之上，近年以來上海銀拆較往年為大，其原因當在於此。期貨買賣之交易所，以東三省為最多，如錢糧信託等各埠皆有，故東三省之利息常較關內為大。今關內既有各種交易所，市場金融利率從此恐難見低落，工商業之通融益感困難，此亦非金融市場前

途之好現象耳。吾人當盼各銀行當局仍以放款爲其本身之職務，勿專事套利而置工商業於不顧。設銀行以套利之款比較的以薄利貸款於工商業，則工商業之金融活潑，工業出貨愈多，商業銷路益廣，其結果則市面活動，銀行自身即受無形之利益。今因套利之故，而使工商業之金融呆滯，銀行自身亦受不良之影響。

銀行套利之原因，在交易所開做期貨。自十三年一月開做期貨之後，各債之激漲乃出人意料之外，茲試以十三年一月與十三年八月各債行市列表如次，以示其激漲之程度。

債別	一月行市	八月行市	漲數
金融	六九	九一	二二〇〇元
整六	五二	八一	二九〇〇元
七長	四六	七四	二八〇〇元
九六	一五	三六	二一〇〇元

觀上表於八個月之中債票價格激漲如此之速，其激漲程度最高者，爲每萬二千九百元，最低者爲每萬二千一百元，遂影響於未開期貨各債，蓋各種公債無一不漲也。若以開期貨各債之年息及抽籤利益而計，其價格似不宜有如此之激漲。茲以十三年八月開期貨各債價格與所得利益列表如下。

債別	購價	年息	抽籤利益	合計年息	說 明
金融	九一	六〇〇元	一五〇元	八釐強	每年中簽約一千五百元除購本外約餘一百五十元連同年息共計七百五十元以九千一百元除之即得
整六	八一	六〇〇元	一二〇元	九釐弱	每年中簽約六百元除購本外約餘一百二十元連同年息共計七百二十元以八千一百元除之即得
七長	七四	六〇〇元	無	八釐弱	尚未抽籤
九六	三六	無	無	無	

據上以談，除尚未付息還本之九六外，金融、整六、與七長三種公債以年息與抽籤利益合計，亦僅八九釐左右，比較銀行放款利息年在一分以上者似有遜色，則各債不應有如此之猛漲，實屬顯而易見。是各債上漲之程度，實已過分，其所以有此過分之價格者，其原因有二：一為銀行之套利，一為盲從投機者之長貨。銀行套利本可不計價格之過分與否，假定六月份以七扣購進整六一萬元，當以七一售出七月份整六一萬元，是以七千元之資本，一個月後即獲得一百元之利息，合一分四釐強，至七月份交割之時，仍當依舊繼續買賣，以一買進七月份現貨，以七二賣出八月份期貨，如此遞購不已，債價自趨於激漲也。此種套法在銀行方面，並不負價格漲落之風險，但至行市一落千丈，買進期貨者無法交割之時，惟有和解之一法。其時銀行套利者（銀

行買出期貨）必致損失，可知套利亦有危險。

套利既有危險，故銀行不得不預防之。銀行之放款於銀號及投機者大半不用抵押放款之手續，乃用套公債之方法放出之，銀行以現洋向銀號或投機者買進公債，其手續是付出現洋，收進公債現貨，是無異於以現洋放於銀號，而收其債票爲抵押品也。一面即以較高之價賣出一個月期貨於銀號，將來交割之時即以債票交還於銀號，而銀號以現洋付於銀行，是無異於向借款者（銀號）收回放款，而交還其抵押品也。故此種套利非爲公債之買賣，實爲現款之借貸，不過以公債爲抵押品耳。但此種套法確有危險，假定整方現價爲八扣，銀行如照此實在市價向銀號買進現貨，而以八一之價賣出期貨於銀號，則恐於下月交割之時整六跌價（假定跌至七六）買進期貨之銀號，當然不願照八一之價來取價票，而銀行放出之款無從收回也。豈不生極大之危險乎？銀行爲預防計，不敢按照八扣之實價買賣，遂折減至七扣買進，七一賣出，則公債雖由八扣跌至七五，交割之時當無和解之危險也。此就銀行套利而言公債過分之漲價也。

至盲從投機者，則見各債遞漲，以爲長貨可以獲利，亦不復顧及債票本身之利益如何，相率購進，以冀獲其微利。購者愈多，價格愈漲，迨一旦金融緊迫，銀行不復套利（其理由詳後），而吐出現貨，市面忽有多數之現貨流出，價格自必趨下，彼盲從投機者流一見債價回落，亦必爭先脫手，當爭求脫手之際，又有交割日期之限制，（若不脫手，一旦交割必付現款，試問何從得此巨額之現款）其價格焉得不一落千丈乎？



然銀行何以不復套利，此爲最饒興趣之問題。銀行對於各埠分支行有接濟款項之義務，一年之中，或值絲茶上市，或值雜糧棉花登場，他埠分支行均須巨額款項，以應市面之需，於是總行之現款須設法匯交各埠分支行，不能繼續套做公債，公債停套之後，債價必然跌落，銀行須知公債之將跌，遂於未跌之前大做拋空，債價愈跌，而一般盲從長貨者流，遂倉皇失措，爭先脫手，而債價更跌，損失益巨，據外間熟悉情形者言（但此說余不之信，）爾時有所謂拋空倒把團者，因金融緊迫之時期將至，而水災兵事（江浙戰事）均有朕兆，故一面先造整六行將抽籤之空氣，一面並爲收買整六之宣傳，密布網羅，以誘盲從投機者之自入，故十三年八月份期貨買賣竟達二千萬元之巨，迨時機已熟，則一面儘量放出現貨，一面並以七百萬元之空貨在申京兩處同時拋出，以壓低價格，五日之中整六即由八一跌至六扣以下，每萬相差二千數百元之多，其他各債亦隨之而落。至風潮已成，又爲堅壁清野之計，因彼倒把團多爲銀行界有力之人，故藉口金融緊迫，拒絕公債之抵押放款，俾長貨者毫無後援，不能希圖收貨以待價，祇得忍痛而受宰割，其用心之狠毒亦甚矣。

以上專就十三年公債投機之情形而言也，至於十四年，則自安氏於十四年十一月力述九六公債無辦法以來，幸得維持平穩之市價，而無暴漲暴跌之事發現，乃至十二月七日九六暗盤忽又突漲，八日漲勢愈猛，各方無不相顧失色，推厥原因，則在於九六付息之說，而此說由安格聯致銀行公會函而起（詳第二節，）函內並無付息之語，祇有『由鄙人面與各會員從事商權維持該債（九六）之必要辦法，俾便負責整理』一

句，語極空泛，惟安爲保管內債基金最要之人，當此時會，安氏一言多少有影響，安氏既不自檢，而迷信安氏者更認安氏故送秋波，極大風潮，因此起矣。少數銀行界因財力充足，大做長貨，市面現貨，收買一空，而債價步漲，直自三扣以上漲至六扣以上，一般拋空者無不賠累，致有破家蕩產者，而在做長貨之幾家銀行，亦無非多得意外之財，真不值其所爲也。

吾人於此考察三十四兩年受累之原因，則發現一可異之點，此吾人所不可不知者也。十三年之公債因套做公債關係，漲勢甚大，日後停套，又經大批拋出，市價大跌，長貨者因手無現金，無力交款，急於售現，愈售愈跌，愈跌愈售，以致虧損甚大，十四年之風潮因倒把九六而起，實力派盡力收買，再接再厲，市上之現貨缺少，市價有漲無跌，於是虧貨者損失甚巨矣。十三年之虧貨者即十四年之長貨者（同爲銀行），而十三年之長貨者即十四年之虧貨者（投機者），同一長貨者，何以此盈彼負，同一虧貨者，何以此得彼失，其祕訣全在實力之充足。一則長貨力不足以濟之，收現無資，不能不急於售現，彼時拋空之銀行家有現貨公債爲後盾，儘量拋出，壓低市價，一則長貨力足吸收現貨，而虧貨者純屬投機，無現貨爲後盾，不得不受長貨者之宰割矣。故十三年發橫財者，即十四年之發橫財者，雖戰略殊異，而其武器則同爲資本耳。語曰多財善賈，其斯之謂歟。吾所望者，實力薄弱者，不應投入旋渦，免遭失敗，蓋在大資本壓力之下，必無抵抗之能力也。投機者當以此種經驗爲當頭棒喝，而在銀行界以營業論，固別開生面，但三十四兩年風潮，識者莫不歸咎於銀行界，若爲博數十萬數

百萬之利而必結怨於人，引起社會之惡感，似非正真營業之道也。雖然，銀行界所以爲公債買賣者，因商業停滯，款無用處，不能坐耗利息，勢非另闢途徑不可，投資不能，投機何害，故欲使銀行界漸入軌道，非消弭內亂不可也。

(四) 交易所不應開做公債期貨 吾國人民向以賭博害人，懸爲厲禁，殊不知今日之公債期貨買賣，其爲害之烈，甚於賭博。北京之有交易所也，爲時不過七八年，而交易所之開期貨行市也，爲時尤遲，當初在所中實行交易者，以現貨爲限，非有實力不能從事於公債買賣，追言投機。自民國十二年開做金融整六期貨以來，投機勃發，不可抑遏，但當初不過爲交易所買賣之附屬品，後因其含有賭博性質，遂引起一般投機者之興，發達之速一日千里。始則金融整六，繼則九六，最後則七年長期，相繼開做期貨，竟至現貨行市多半不開，每日成交之數什之八九屬於期貨，且係買空賣空性質，其現貨（現洋與貨）實交者殊屬罕見，以視普通賭博贏輸，尤爲便利，所以達官貴人現視投機爲發財捷徑。

凡各種證券物品期貨之開做，多係應運而生，建築廠之於應用材料也，工廠之於原料出品也，國際貿易之匯票買賣也，皆有預防市價，忽漲忽跌之風險。預防之法維何？即善用期貨買賣之方法。譬如建築廠之預買材料，以防日後之漲價，出口商之預賣匯票，以防日後之跌價，此期貨有開做之理由及必要也。若夫今日內國公債之開做期貨，並非應社會必要之需要而設，乃投社會賭博之嗜好而生，如九六期貨果有防物價上落之

作用乎？況中央政府發行公債非爲生產事業所募之款，或用於戰爭，或撥充經費，皆屬消耗一類，不如地方公債 (municipal bonds) 之用之於生產事業，如電車，自來水，電燈等類，既爲消費而發公債，似不應開做期貨以獎勵之，否則，社會資金不用於有益事業，有流入於消費一途之傾向也。

不特此也，期貨之「期」字，卽「空」之代名詞，因購進期貨者可以轉賣之方法，於未交割之前，再行賣出，其賣出期貨者，可以買回之方法於未交割之前重行購進，如是一買一賣，適相抵銷，交易所每日成交之數，少者數十萬，多者數百萬，幾皆屬於此類買賣。倘交易所能取消公債期貨行市，則買空賣空，失其根據。所有買賣均須收現交現，其資力薄弱者無復投機之可能，卽資力雄厚者亦以手續之麻煩，（如檢點賬目，分別種類，核對號碼，寄送債票，收藏庫房等等）與操縱之不能自如，不得不有所顧忌，故欲取締公債投機，非從禁止期貨入手不可。

今日之公債交易，無異於賭博，交易所無異於賭場，但其害遠過之。蓋賭博爲法律所禁，犯者有罪，稍知自愛者咸有戒心。若公債期貨交易，雖係賭博性質，而美其名曰公債買賣，輸曰賠，贏曰賺，以示其與賭博有別，遂致社會之優秀分子亦爲所勾引，此其一。普通賭博，輸贏雖大，尙有一定尺寸，其身帶一百元者，大抵輸完了事，罕有輸至四五百元者，若夫公債，則以一百元之現款爲證據金，可以做五千元之期貨，有時僅憑口頭一說，卽此一百元亦不必繳出，一遇公債行市激變，如此次之九六然，轉賣既不能，買回亦不可，其輸贏之數或十倍，二

十倍，於證據金力薄者惟有宣告破產而已，此其二。普通賭博輸贏出於偶然，入局之人無自信其必贏者，若夫公債，則因受有力者之操縱，一旦入局，無法脫身，惟有供其魚肉而已，此其三。麻雀牌九非親自出馬不可，通宵達旦，疲倦異常，若夫公債，則身不入場，一切均以電話委託經紀人代辦，男女老幼，均可為同場者，盈千累萬之輸贏，可決於片刻之間，此其四。凡此四者，皆交易所貽害社會之鐵證，遠非尋常賭博所能及，而代人買賣之經紀人與銀錢號，亦不過誘人入險之惡魔，此作者對於公債期貨買賣所以極端反對者也。

至於公債現貨，不但不應禁止，尤宜盡力提倡，為人民添一投資之途。況今日之公債，除九六之外，已漸臻於穩固之境。溯自金融整六相繼抽籤以來，各種公債行市無不暴漲，即不付息之九六，亦漲至六四以上，今後果能漲至如何程度，此則人人所急欲知之者。以作者之觀察，此後各種公債只有上漲，必無下落之勢。何以言之？大凡物價之漲落，其原因全在需要供給之關係，供過於求則價落，求過於供則價漲，此經濟學之原則也。是故欲知公債再能漲否，先當問今後公債現貨之供給是否能增加，以鄙人觀之，現貨之供給，絕無增加之理。蓋近年以來，人民風氣大開，皆知公債之利益，因是購買現貨者日多，數年以前公債皆在機關（如交通部之類）或銀行公司之手，而今則漸由機關銀行公司之手，而移於個人之手。夫公債在機關銀行公司之手與在個人之手，同一公債，其性質遂大不相同，此點應特別注意者也。何以言之？銀行與公司以放款利息之高低，定公債之標準，如公債利息低於放款利息時，當然將公債出售，即以其所得之款放出為合算，惟個人則不然，其對於

利息之觀念，與銀行大異。銀行以放款之利息爲標準，而個人則以存款之利息爲標準，如公債之利息高於存款時，必不出售，因售出之後以其款存於銀行，其所得利息亦不過七釐八釐而已，何如公債在手，於銀行信用一層，反可無須過慮。質而言之，銀行以公債爲貨物，個人以公債爲財產，故公債一落於個人之手，非至萬不得已時，不肯出售也。近來公債現貨之缺乏，其原因大半在此。然現貨雖少，而公債用途則日多一日，如郵政儲金之逐年增加，保險公司之累年收款，（此項儲金與收款，除投資於公債外，別無運用之法，）京滬兩地各種交易所之證據金，（多半爲代用品，而代用品又以公債爲最宜，）與慈善事業之基金，皆以公債爲最宜，因此現貨愈感缺乏，是故近年以來每到交易所交割之時，價必大漲，蓋做空者無貨可交，惟有以大價補進之一法耳。反之，做多者即使自身無力實收，尙可向銀行做押款，無須十分着急。此做空者所以屢爲做多者所窘也。乃論者動引從前暴漲暴落之先例以推測將來，不知當時公債尙未普及於人民，僅交通部一處金融公債有一千數百萬之多，十年秋間交通部將所有公債盡數出售，適值津滬銀根緊急，中交停兌，銀行賣出亦多，所以行市一落千丈。今則銀行之有現貨者，一到七扣以外，早已脫手，與從前之情形迥異，欲望行市之暴落，必須有數百萬之現貨，一時出現於市場，然無論何人無此實力，則行市當然不至下落，不惟不落，且每月必有做空者，到交攏時仍須補進，則屆時須上漲，亦意中事耳。

## 禁煙應歸財政部辦理乎？

十七年四月十五日在浙江省立第一中學校講

沈文記

今日上午楊杏佛先生來貴校演講，『三民主義之人生觀』，鄙人下午演講鴉片問題。諸君既於同日聽此二演講，請將鄙人所講者，與楊先生所講者，比較而權衡之，則鴉片在三民主義之人生觀上，果居何種地位，而吾人反對現在之禁煙制度，其與中山先生之民族、民權、民生主義果有衝突否乎？余自問非化學專家，對鴉片化合之成分，果不敢加以討論，而鴉片之爲物，其禍國病民之毒，雖婦孺亦早洞悉，又不必余之喋喋於其利害。然今日禁煙已劃歸財政部，而成爲財政問題，故鄙人當以鴉片與財政二者爲演講之中心，其對吾國社會前途，果發生何種影響，此當與諸君共論之如下。

(一) 禁煙與收入 若禁煙爲財政收入問題，則吾國鴉片將永無禁絕之望。蓋財部既以禁煙爲收入之一部，其目的非使禁煙之收入加多不可，既以增加收入爲目的，則利用包辦制度實爲最適宜之方法。現今之辦法，將鴉片買賣兩方，完全招商承包，而財部可不勞而獲煙土之稅收，例如上海一兩煙土之時價（成本）爲一元八角，運輸至浙江，須加運費三角，假設每兩財部抽稅八角（煙土印花稅營業稅等），最後包商售於吸戶，又須加以盈利（profit），設其盈利爲四角，則每兩實價爲三元三角。

成本	\$1.8
運費	.3
稅	.8
包商盈利	.4
實價	\$3.3

故煙土之銷量愈廣，則政府之煙土稅收（八角）愈多，而包商所賺之盈利（四角）亦愈多，是故多一兩之銷路，財部多八角之稅收，而包商多四角之盈利，故無論財部與包商二者，為本身之利益計，必求煙量之銷路愈多愈好。雖有禁煙之名，實得勸煙之實。政府與商人盡量推銷之結果，必使煙毒橫流，非使吾國人民大半俱化成吸戶不止。革命之使命如此，誠可浩歎。更又進者，政府煙土之官價每兩為三元三角，上海私價（成本）為一元八角，二者相差，至一元五角之鉅。 $\left(\frac{3.3}{1.8} = 1.5\right)$ 結果上海之地痞流氓，以其有利可圖，將盡量輸入私土，且私商之販賣，以情形之熟悉，大量之購買，則購進煙土之成本，反可在時價一元八角以下，成本減輕，則私煙之賣價當然亦可較低，設其每兩售價為二元四角，則較官價三元三角減少九角，結果遂發生官私煙土之競爭。官煙必受自然律之淘汰，而地痞流氓反可大發其財。況軍警對於煙販，處處可予以協助，欲使私販減少，實為不可能之事。財部欲於禁煙項下籌款以充北伐軍費，然依照情形而論，財部之禁煙收入必甚微，甚或無收入之可言，今北伐軍已克臨城，恐將來會師京華，直搗黃龍之際，禁煙項下仍無所謂收入也。則以禁煙充北伐



軍費，是誠癡人說夢也。

財部以「化私爲公」爲禁煙之理由，然吾人一問其究竟，實際上必至私煙充塞，將成「化公爲私」之結果。按照財部現今之辦法，吾人可預測其傾向，必由煙價貴而發生私運，由私運多而「化公爲私」，由「化私爲公」而使吸戶增加。在昔日以吸煙爲違法行爲，且煙價不甚昂，故吸食者寡，今則無論何人，祇須領一執照，雖客寓旅館之內，亦無警察之干涉，公然可以吸食，且煙價亦較廉，其影響所及，將如捲煙之流行，而化全省全國俱爲煙民而後止。故包辦制度者，實推廣制度也。

(二) 禁煙與將來 若財部之禁煙辦法果行有成效，吾人可預測其制度將永無取消之日。禁煙項下之收入，江浙二省，財部已定每年爲二千四百萬元，則將來之任財長者，無論其人格之如何偉大，道德之如何高尚，當此財政在山窮水盡之秋，欲其犧牲此二千四百萬元之收入而主持正義，世必無是人。且禁煙如有一有成效，則爲時愈久，收入亦可愈多，現今之禁煙局，卽收支亦不能相抵，猶在虧本之際，財部尙不顧利害，堅持辦理，況將來有大量之收入，寧肯犧牲乎。（禁煙之收入，既江浙二省已有二千四百萬元，則將來全國舉辦之際，將超一二萬萬元以上。）如吾國裁撤釐金之議，年來已久，囂塵上，然釐金之不能裁撤如故，問其原因，蓋釐金每年之收入，全國約有七千餘萬元，既有如此大量之收入，於是遂欲裁而又罷者屢矣。昔日曾國藩創辦釐金之時，亦因太平天國亂後，國庫空虛，以釐金爲一種臨時過渡之救濟辦法，於五六十年來，雖害商病民，尙未聞

有裁撤之決心，今國民中因此而痛責曾氏者，實繁有徒，恐五年以後，全國之父老兄弟，因禁煙制度而怨恨國民黨者必有人在。國民革命之結果，反不若軍閥專政之時期，則革命之意義何在，則因革命而犧牲之意義又何在？當此生死關頭，吾人爲國家命脈計，爲人民幸福計，爲國民黨前途計，而反對此勸煙制度，苟一息尙存，雖斧鉞加身，亦所不惜也。

(三) 禁煙與整頓財政 整頓財政之大綱，爲取消惡稅（如釐金是），舉辦良稅（如所得稅是），雖然釐金無論如何之害商病民，與鴉片稅之比較，尙高十倍，今政府對鴉片稅猶可容納，則裁釐之說，決無實行之一日，釐金既不裁撤，則財政之整頓亦無實行之一日，是故鴉片稅一日不取消，財政一日不能整頓。尤有進者，政府對鴉片稅，既可容納，將來妓女稅亦可創辦，鴉片公賣，將來妓女亦可公賣，若是以往，恐吾國之政治，亦將隨財政而永無澄清之日矣。

(四) 禁煙與民政 財政對禁煙既以收入爲目的，以盡量推銷爲宗旨，則物以類聚，各省之禁煙官吏，勢必非秉此宗旨進行者不可。苟稍具良心之輩，如以人民福利爲前提，決不肯出就此種勸煙機關之職務，故政府非利用另有懷抱，視此爲圖利之途徑者不可。政府商人重收入，私販與禁煙官吏重發財，人民將何以堪耶？按諸學理，禁煙係內政部之責任，中央政府誠有禁絕鴉片之決心，如設一監察委員會，聘任德學兼備，羣衆素所景仰之人才，若蔡子民先生，若吳稚暉先生，若張靜江先生，若張之江先生等等，出任指導，籌劃進行，吾國

不少主持正義之人，當羣起盡出而爲其助，則禁煙前途，大可有爲，否則政府商人與夫禁煙官吏，羣趨於利，恐首當其衝之各地警察（稽查緝私煙土，在在須依恃警察），亦將乘機而步其後塵，警察不良，民政勢必隨之而腐敗，人民將愈無噍類矣。故禁煙以籌款爲目的，財政必無整頓之一日，財政不能整頓，民政亦隨之而腐敗，此乃必然之結果。

（五）禁煙與外交 禁煙非中國一國之問題，係全世界之問題也。所謂禁煙云者，約分四種：一曰禁種（如犁拔煙苗），二曰禁運，三曰禁製，四曰禁吸。凡此四種，雖國內已完全辦到，則煙土之來源，尙可來自國外。吾國陝、甘、川、滇、閩、熱等省區，俱有大量煙土之種植，苟一旦實行禁種，則本國所出之煙土來源已絕，非代以外貨不可。則印、土、波斯、土等必源源而來，豈非又爲外人闢一新利源耶？每年損失，又不知凡幾，故欲真正之禁煙，非請各國禁運鴉片進口不可。國際禁煙大會在瑞士之日內瓦已舉行數次，然因外國不肯拋棄公賣鴉片政策，故至今尙無結果。吾國在南洋之華僑，吸煙者不知凡幾，英人在新加坡所收之鴉片稅，等於全部稅收百分之四十二，因不願犧牲此大量之財政收入，故英國拒絕禁運，於是吾國與美利堅代表遂相繼退出國際禁煙大會，聞明年又須舉行。苟中國現今之禁煙制度仍然存在，則英人更可以我之矛，攻我之盾，蓋吾國政府既不肯犧牲江浙兩省二千四百萬之禁煙收入，而欲英人在新加坡犧牲其百分四十二之稅收，並嚴禁印土之輸入中國，於事於理，萬難實現。語云，人必自助之而後人助之，今中國不自振作，而欲外人爲我效勞，焉有是理耶？

結論 今日之勸煙制度，受其害者，近則及於自身，遠則及於兒孫，將來人民俱爲吸戶之際，此勸煙制度，將永無取消之一日，如雲南四川之學校，校長與學生大半俱吸食鴉片，故互相不攻擊，若是以往，恐十年以後，雖余（馬寅初先生自謂）自身，亦將受環境之變更而吸食鴉片矣。則如此之包商制度，雖余亦將歡迎之，不暇，安敢於此大庭廣衆之下，而持反對之論耶？

總之，今日之禁煙問題，實吾國之生死存亡問題，願羣衆速起而主持公道與正義，與此萬惡之環境一戰，誓達此目的而後止，諸君其勉之！

## 有價證券之貸借

民國十五年講

在外國借貸股票，在中國借貸公債票，已成爲今日證券買賣之一種現象。請先講外國之借貸股票，譬如某甲委託經紀人買某公司股票若干股，又有某乙亦委託經紀人買某公司股票若干股，每股售價，假定爲百元，照例甲乙均應先交十分之一爲證據金，經紀人領得此證據金後，到期交割，尙短十分之九，某甲某乙，均非真買賣者，故經紀人有籌墊十分之九之責任。蓋甲之購買，在經紀人不知是否真買，真則由甲自行備款取貨，經紀人不必籌墊也。如甲係投機家，則經紀人須代爲籌款交割，如經紀人在銀行有往來存款，可以自開支票，否則向銀行借貸，或向同業借款，此種經紀人是缺現款者。

更有乙委託某經紀人拋出某公司股票若干股，每股售價百元，亦繳納證據金十分之一，茲屆明日交割，拋出之數，尙未補進，設該票行市低至九十四元，但乙之補進令未下，經紀人不敢貿然補進，而次日交割之時，乙之經紀人是缺股票者。

如是甲之經紀人是有股票而缺現金者，乙之經紀人是有現金而缺股票者，於是兩人彼此通融，相互對掉。甲之經紀人將股票貸與乙之經紀人，乙之經紀人將現款貸與甲之經紀人，如是兩人均可實行交割矣。

交易所有兩種交易，極爲顯著：（一）先買進後貸出。（貸出與轉賣雖性質不同，而其抵銷之效力則一。）故一進一出，兩相沖銷，不必實交現款，此種交易，在交易所極爲顯著也。（二）又或先賣出後借入，借入雖與補進不同，然有同等之效力，一入一出，兩相沖銷，亦不必實交股票。此種交易，在交易所亦極顯著，是以在外國交易所收盤後，多缺兩家經紀人，彼此接洽，或貸票，或貸款，互相對換，交割遂告妥當矣。

現款貸借之方法，吾國錢莊亦用之，謂之多家拆款於缺家。上海有兩種銀子，一曰劃頭，一曰匯劃。外國銀行與中國銀行，往來均用劃頭，當日付款收款。至於錢莊，則用匯劃，例須遲一天付款。本日之票，須到明日付款。何以故？因爲準備金不足，當日不能支付，必延至次日方可。蓋本日夜間有轉圓時機，與同業晤面，或缺款，或多款，多缺兩家，互相調劑。行以拆息，彼此均便。蓋多者或閒款太多，無從放出，缺者因款不足用，非借不可。結果，習慣上通例，翌日交款，遂成爲通例，蓋有轉圓時機耳。

然則外國經紀人借款，何以不向銀行而自爲貸借乎？蓋銀行利率，必高於同業。且向銀行借款，手續煩麻，加以種種挑剔，如揀選抵押品，酌減數目等類，而同業借款，手續甚簡，易與商量。一方借票，一方借款，彼此互掉，便利殊甚。且也銀行借款，須打折扣，值萬元之押品，只能作一七折，甚或打一六折，故借數不多；而同業借款，可以直出，不打折扣。

前例乙之經紀人，受委託賣出某公司股票若干股之後，市價即落至九六或九五，而乙尚未下補進之令。經紀人因未奉命，不能代爲補進，然若票價上漲，直至百十元以上，超過證據金範圍之外（證據金只十分之一），則經紀人可以代爲補進。倘不幸市上現貨缺乏，竟無貨可補，在此情形之下，買票者不難臨時借款，交付取票；而售票者，雖無票可補，亦有票可借。倘此時乙之情勢較甲爲急，拋出之票，屆期非交不可，不得不遷就甲之要求，蓋非借甲之票不可也。或以現款貸於甲，減取利息，或所借之票，與所貸之現款相等，不打折扣，任甲之要求矣。

有時投機家拋出過多 (Over sell)，假定拋出八百萬，手中只有四百萬，尚缺四百萬，一時無法補進，不得不四處借票。於是有票可貸者，提出種種苛酷之條件，除以現款掉換證券外，尚須倒貼利息。假定每日行息百分之一之半，每萬元票面，計每日倒貼息五十元，如借十日，則爲五百元，以全年計算，爲一萬八千元，合年息爲十八分 (18%)，殊屬駭人聽聞。我國北京交易所經紀人遇缺票時，亦有此種辦法。例如以現金萬元，兌掉公債

萬元（公債不打折扣）現款不行息（現款自用）而所借之公債，則反須行息（倒貼）每週五六十元，或七八十元不等，謂之現付。

茲再就缺少現款者一方面言之。甲委託經紀人於丙處購得公債票萬元，明日即須現貨兩交，乃現款無着，迫不得已，遂向銀行抵借，但此時無票可抵，因丙尚未將公債票交出也。此時甲雙方受軋，欲求得抵押品，必付現款於丙，否則丙不肯將公債票交出也。但欲求得現款，非以公債票為抵押品不可，否則銀行不肯放款也。因此進退為難，無計可施，不得已向銀行接洽，先向銀行借得一筆款子，聲明抵押品於收到後，即當補繳，如銀行不信，須另覓妥保，俟甲以款付丙，由丙處取得公債票之後，即以之交與銀行作抵。其間有一種風險。中國尚無銀行法，此種做法，在法律上是否違法，不得而知。銀行做信用放款於甲，在中國極為平常，並無違法之嫌。況根諸商人之信用與以通融，在中國商場中，極為普通，吾國錢莊放款，向以信用為主。近年以來，方注意於抵押品。蓋錢莊與商人關係甚切，熟悉其營業之內容，而商人自身，又保守信用。若商人不顧信用，久借不還，則以後銀行決不再與通融，該商營業前途，大受影響矣。故苟知商人之內容，即信用放款，亦無意外之慮。

## 關於禁煙問題之幾個要點

十七年四月十九日  
在杭州宗文中學講

沈成恆記

諸位同志，余今日蒞此講演，甚覺榮幸，今日講禁煙問題，此間學生均無鴉片嗜好，即余亦不吸煙，惟余覺

鴉片問題，甚有興趣，且極有研究之價值，用是與諸君一談。

鴉片與中國民族極有關係，我國人口號稱四萬萬，佔全世界四分之一，實爲大民族，倘能富強有爲，何難執世界之牛耳。但實際不然，英國地小於中國，人少於中國，而其國勢遠盛於中國，美國人口地方，亦均小於中國，卽其地產亦不若中國藏埋之富，然其富強，又爲中國所不能及。考英美富強之原因，固不在人口之多寡，實其民族之強盛所致。故欲求中國強，必先強中國民族，欲求民族強，一定要取消鴉片。吸鴉片之人，除晚上可以看家守戶外，別無一長，人瘦面黃，怠惰成性，身體孱弱，幾成廢物，不僅吸煙者個人受害，因其不治生產，則家族生計，亦受影響，因其身體孱弱，則嗣續子孫，亦難強壯，此影響民族經濟，民族健全甚鉅，亟應禁止也。

鴉片輸入，始於英國，當時英國來華貿易，僅得在中國指定之廣東海口交易，尙不能擅來內地，故英國購買中國之茶絲，初欲以英國運來之毛織品相交換。但是時國人均習用棉織品，於是毛織品不能推銷，無交換之可能，乃成爲一大問題。結果祇得以銀元或現銀來購買茶絲，外國銀元，如鷹洋站人洋，卽於此時輸入，中國亦於此時始通用，故銀元亦名洋錢，頗得中國人之歡迎。無如英國該時盛倡拜金主義，不肯將現金銀輸出，不願再以銀來購買，適印度亡於英國，於是卽以印度之鴉片輸入中國，以爲貿易之交換品，而中國人對於鴉片，甚爲嗜好，銷路極大，當時我國並非無有識見之人，如廣東林則徐之焚燒鴉片，實爲鉅大之救國運動。不幸戰燹既開，我國敗績，於是香港割據，五口通商，不平等條約於是起始，造成中國貧弱，直不可救。英人運入鴉片之



初，無非欲開遠東貿易市場，為交換貨物之用，而不知貽患中國有如此之鉅，故鴉片與中國歷史，極有關係，欲救貧弱之中國，明瞭此經過情形者，尤不得不禁鴉片。

浙江人口俗稱三千萬，因無統計調查，未知確否，吸煙之人，究有若干，亦無確數，惟約略計算，吸鴉片者以四川、雲南、貴州為最多，若浙江煙禍，當不及四川、雲南、貴州之鉅也。惟四川、雲南、貴州之鴉片盛行，以及各省不能禁絕，均有相當之原因，茲一一述明之。

第一原因，雲南吸煙之多，因鴉片為其出產品，即所謂川土雲土是也。煙價極廉，故吸者自多，如四川煙土，每兩祇值三四角，若運至上海，每兩可值二三元，利息奇厚，故販運者極多。雲南所以出煙之原因，以雲南出產糧食過剩，米價甚賤，又以交通不便，不能輸運出境銷售。米價賤，則農人耕田，利益極微，不出口，則勢必棄廢，益予農人以重大之損失，故耕田不如種煙，農人均趨向於種煙，是以產煙極多，煙價頗廉，本地吸者遂多，即七八歲之幼童，亦有嗜此者，成年者更無論，假如學生吸煙，校長不能開除，因校長亦嗜煙也。校長吸煙，學生亦不能驅逐，因學生亦多嗜煙，司空見慣，不以為異，絕無談禁煙者。鴉片質量輕而價值貴，出運不如米之煩難，故四川、雲南、貴州之煙，不僅盛行本省，且推銷各省，為數至鉅。

第二原因，富家子弟以及昔日滿族之子弟，不僅個人之嗜好使然，喜吸鴉片，並有家族願其子弟嗜吸鴉片者，因吸鴉片後，可以不出外嫖賭揮霍，藉以保守其財產。

者。

第三原因，學時髦，如帶金絲眼鏡，持司的克等，均爲趨時，以致盛行，吸鴉片煙，亦多有因趨尙時髦而上癮者。

第四原因，爲軍閥，卽軍隊強迫種煙，因種煙可以抽稅，稅多可以充軍餉，餉足得養兵，造成一種勢力。例如有田一畝，種穀類收成極微，如種煙，每畝可割煙漿三四十兩，以三元一兩計算，可得百元以上之收益，農人種煙，可以致富，並可負擔多量之賦稅，不以爲苦，亦有軍隊自己種煙，其目的亦在籌餉，以厚軍閥勢力。

第五原因，外國人運鴉片進口，以抵銷其購買中國之茶絲及各種原料之價值。

第六原因，上海有多數流氓，依爲生活，約計可十萬人，私販私運，朋比爲利，勢力亦厚。

第七原因，沾染鴉片利益之人過多，不但上海流氓，以鴉片爲生活，卽海關亦多以此爲營利。鴉片自外國運來，必須由軍艦保護進口，故海軍有需索。次之爲海關，再次之爲工部局巡捕房領事等，中國人之需索者，爲流氓與軍閥，軍閥以上海之收入甚鉅，故江浙兩省，均須爭奪，更造成江浙戰爭，世所謂齊盧戰爭及第二次孫傳芳與楊宇霆之江浙戰爭，實均鴉片戰爭也。

綜觀上述，鴉片之盛行，原因不一，故禁煙問題，亦非一單純問題，實包含各種問題，欲解決禁煙問題，同時更須注意其他有關之各問題也。如前述之第一原因，雲貴不能種米而種煙，則爲交通問題；第二第三原因，因富室子弟嗜煙及學時髦，則爲教育問題；第四原因，軍隊強迫種煙，則爲財政問題；第五第七原因，外國運煙進

口及庇護，則爲外交問題；第六原因，流氓依爲生活，則爲經濟問題，其所影響者，更不止此，如道德社會，無不與禁煙發生關係也。

禁煙問題，既如上述之重要及複雜，是不得不求根本之解決。第一步，卽爲確實調查有煙癮之人數，然後使吸煙者，日就減少，以至於消滅，故禁煙方法，先須調查吸煙者人數。調查方法維何，曰登記。

凡屬煙民，均須登記，結果吸煙者人數，必可就登記完了，而完全確定。更就吸煙者個人之姓名，住址，年齡，吸量，分別爲幼年，青年，壯年，老年，用適當方法，使吸者減少，七八歲幼年吸煙者，在浙江絕無，十七八歲吸煙者，一律限期嚴格戒絕，三四十歲壯年吸煙者，則由醫生診斷，分別有病無病，酌量准予照吸，或入戒煙醫院，對於老年之已經吸煙者，則一律寬待，仍准照吸，如是辦理，則老年吸煙者，相繼死亡，卽有希望禁絕之日。

更有一種辦法，按吾浙紹屬，有一種墮民，在昔較普通人民低一等，不能與科舉考試，世人亦均輕視之，現在可以仿此辦法，將吸煙者完全編爲黑籍，不吸煙者，稱爲白籍，對於黑籍之人，可以歧視，使吸者不爲人齒，而自動戒絕。

以上係一種強迫戒煙辦法。此外尙有一種感化方法，如設戒煙醫院，宣傳吸煙之害等。總之，吾人對於禁煙，應稍存慈心。蓋吸煙者，並非心存惡意而吸煙而有癮，大半爲環境使然，習慣養成，而致於不可自拔，其事至愚，其情可憐，故現在禁煙，宜用感化爲宜，若執吸煙者均槍斃之，是無此理也。

我們所主張之禁煙，是欲使吸煙者日漸減少，未吸煙者無從再吸，故登記之後，辦理得宜，即有戒絕之望。但現在辦理禁煙之機關，是財政部。諸君試想，財政部來浙江辦理禁煙，其辦法係將鴉片，交由商人包銷，由商人開設代售處，其所售者雖名為戒煙藥膏，實則鴉片，假定預算每天銷一萬兩煙土，每兩售價三元三角，其中成本為一元八角，運費等三角，稅捐八角，包商獲利四角，則出售一兩之土，包商可得四角，財政部得八角，結果商人為圖利起見，必廣為推銷。且財政部成績，以收入多寡定優劣，故財政部辦禁煙，亦必欲收入愈多愈好，收入多，必須鴉片多售，多售鴉片，則煙禍更烈，吸者亦必增多矣。故財政部辦禁煙，帶有籌款性質，名為禁煙，毋寧謂為勸煙。

禁煙歸財政部辦，有公開推廣鴉片之弊，是絕對不能容納，應改歸內政部辦，因內政部辦理禁煙之成績，是以吸煙者之多少為優劣，吸煙者愈少，成績愈優，然後鴉片有廓清之日，吾對禁煙，主張歸民政之意義，即在此。

## 俄國庚款之估計

民國十五年講

俄國賠款估庚子賠款總額百分之二十八又九七一一三六，幾等於百分之二十九。一九一七年（民國六年）中國受協約國之勸告，對德宣戰，以修改進口稅率與緩付賠款五年為交換條件。英、美、法、日等國承認全

部緩付；惟俄國以賠款之數目較大，而俄國財政亦不甚充裕，祇肯以賠款總額百分之十暫緩交付作為緩付部份，其餘百分之十八強仍由中國按年交付。後俄國布黨革命，將帝制推倒，新設政府，未得各國承認。故一九二〇年（即民國九年）中俄絕交，將按年交付之部份（百分之十八強）亦完全停付，是為停付部份。

查緩付部份在民國二十年以前，照原定標準，以英金折合羅布，每年計英金三十六萬五千四百四十五鎊六先令十便士。照今日之先令行市三先令合規元銀一兩，共合規元二百四十三萬六千三百零二兩，以規元七錢二分合銀洋一元，每年共合銀元三百三十八萬三千七百五十二元。自十五年起至十九年止，五年之內，共計一千六百九十一萬八千七百六十元。除去五年內應付之十一年公債本息，使領庫券與教育庫券本息，計共一千二百十二萬元外，尚剩四百七十九萬八千七百六十元。（緩付部份充十一年公債一千萬元，使領庫券五百萬元，教育庫券一百萬元之基金，故須從此一部份扣去。）民國二十一年起至二十九年止，每年計英金五十二萬七千六百三十六鎊十先令十一便士。照上法折合銀洋，每年四百八十八萬五千五百二十三元，以九乘之，得四千三百九十六萬九千七百零七元。所有擔保之債務（使領教育庫券等）於十九年底還清，則民國二十年之三百三十八萬三千七百五十二元可以完全騰出。

以上三數相加，共得五千二百十五萬二千二百十九元，其式如下：

$$4,798,760 + 43,969,707 + 3,383,752 = 52,152,219 \text{元}$$

故按今日先令行市三先令合規銀一兩計算緩付部份，尙餘五千二百十五萬二千二百十九元可以作教育基金之數。（庚子賠款原定於民國二十九年付竣，因中國對德宣戰，緩付五年，故緩付部份於民國三十四年始能付竣。在二十五年以前，每年應付英金三十六萬五千四百四十五鎊。自二十六年起至三十四年止，每年應付五十二萬七千六百三十六鎊。茲爲計算便利起見，一律提前五年，仍以二十九年爲末年。）

以上關於緩付部份；至停付部份，則爲數較大，政府指爲三四年公債，五年公債，與七年長期公債之本金，至民國二十六年底始能抵竣，自二十七年起至二十九年止，此三年之停付部份可以完全騰出，作教育基金。

在民國二十年以前，每年計英金六十九萬三千二百九十九鎊八先令十便士，合銀洋六百四十一萬九千四百三十九元。（自十五起年至二十年止，六年之內，計共三千八百五十一萬六千六百三十四元。）自二十一年起至二十九年止，每年應付英金一百萬零九百九十八鎊二先令五便士，合銀洋九百二十六萬八千五百元，以九乘之，共得八千三百四十一萬六千五百元。連同以上之三千八百五十一萬六千六百三十四元，計共一萬二千一百九十三萬三千一百三十四元。除去各項公債本金（五年七年等）六千三百七十五萬七千五百九十元外，尙剩五千八百十七萬五千五百四十四元。此停付部份除去擔保各債本金外剩餘之數也。

以緩付停付兩部份之剩餘相加，共得一萬一千零十二萬二千七百六十二元（52,152,219+58,175,762）。

544 = 110, 327, 763) 故自十五年起，至二十九年止，十五年之內，教育界可以有一萬一千萬元之數與辦教育事業也。

## 臺灣禁煙之辦法

十七年三月十五日  
在海寧縣禁煙處講

王永新記

諸君！鴉片宜禁，諸君知之稔矣。國人之求國際地位平等者，激昂慷慨，如日中天；實則起舞振衰之道，首宜求民族自身之奮發，吾國東亞病夫之譏，卽黑禍廣遍之所賜，蓋吸煙者雖可徹夜不寐，而怠惰瘦弱，縱有絕技殊能，亦必廢而無用。夫一人生而無用，與死何異？故一人吸煙，則一人成廢；一民族之人，大多數吸煙，則一民族化弱。此憂國之士之所以痛心疾首而不能自己也！鄙人之所杞憂者，亦卽在此！自禁煙問題發生以來，對於政策之採用，不厭周詳，雖一枝一節，苟思慮所及，莫不盡情推敲。乃者，浙江部派禁煙局長余文燦氏介紹臺灣禁煙辦法，是否有可採之處，姑不具論。今特言其辦法。

臺灣一島，面積僅一萬四千方里，人口三百七十萬。自一千八百九十五年，讓與日本，一千九百零八年卽實行禁煙。查當時登記人數，達二十一萬五千人，占全數十七分之一，煙毒不可謂不廣。至一千九百二十四年，則登記人數，已減少至三萬八千人；原其所以有如是之成績者，固亦有國情上特殊之情形，而其政策之優美，尤不可厚誣，今分條述之。

(一) 登記完密 登記者，所以使吸者與未吸者界限分明，不令煙毒蔓延，漫無止境也。未吸者，曉以利害之義，嚴其違犯之律，其禁令易行。不幸而吸已成癮者，亦得藉登記之機會，受政府爲之逐漸戒絕之權利，免罹法網於無可奈何。故登記愈嚴密，界限愈明顯，煙毒亦愈有禁絕之範圍。臺灣之成績如彼，登記實居首功。今吾浙禁煙正在登記期中，甚望禁煙人員，勿輕易視之。更望社會人士，明登記之意義，已吸者幸勿踟躕不前，疑登記辦法有惡意，而予吸者以一時戒絕之苦痛也！

(二) 鴉片官賣 登記後，已吸者即宜謀逐漸戒絕之方法。考戒煙方法有三：(甲) 以煙戒煙，此法煙中逐漸加多假煙，使吸者得逐漸戒絕於不知不覺間。(乙) 戒煙醫院，此法亦甚簡單，因戒煙醫院之設備不繁，今日吾浙省之著名醫院，願助政府禁煙者，已有七八處。(如杭州廣濟醫院，湖州某醫院等)。(丙) 戒煙丸藥，此法無甚討論，以煙戒煙，則煙必官賣，故臺灣採用官賣制，蓋吸者既已登記，政府便知所需煙膏幾何，官賣權在政府，則政府得以逐時遞減其真煙，若私賣則商人惟利是圖，誠恐供給過量，吸者無戒絕之日，甚或供給未登記者，使煙毒轉相蔓延。故煙土官賣，聽者或甚鄙之，而仔細審思，其用意實不可厚誣也。臺灣當時之官賣方法，例如政府向印度等處運土進口，特設製膏處與專賣處，製膏處專司配製，專賣處專司發售，二處各自獨立，不使公共相謀，所以防彼此串通，儘製儘售之弊。出售處領煙膏後，即招商代售，而給以特許證，商人持證備款，領煙亦有定量，銷售亦有區域，並有不准售與未登記者之限制，而另定罰律，如是出售所發煙有數量



之限制，商人銷煙有界限之限制，而政府得以操縱自如，以赴逐漸戒絕之目的。當時臺灣吸煙者，多係中國人（係指原住臺灣者而言），故其政府復嚴令境內之中國人，在未戒絕前，不准返中國，而中國人之有煙癖者，亦不准上臺灣之岸。

（三）煙價低廉 查當時臺灣所賣煙土價格，只等於香港煙價四分之一，蓋價賤則私販無利可圖，不杜而自絕；捲菸食鹽之所以私運充斥者，稅重故耳。稅重則價貴，價貴則私運必多，利之所在，趨之若鶩，法禁雖嚴，終不逮利慾薰心之甚也。臺灣禁煙政策中，此為第一勝着。蓋政府不以禁煙為籌款之目的，自必出於此途。然臺灣禁煙成績，固如上述，而國家於禁煙期內所得之收入，亦得五千四百五十萬之鉅。此不期然而然之結果，可謂一舉二得矣。吾人禁煙，固抱有絕大決心，雖並此不期然而然之收入，亦不敢希冀也。

（四）地勢優異 臺灣天然地勢優異，出入口岸僅有二三處，既易於杜絕私運，又便於管理。上述檢查中國人之在臺灣有煙癖者不准返中國，而中國內地人之有煙癖者不准入臺灣，其策之易於行，即地勢優異之所賜也。

（五）警政完善 社會治安秩序，責在警察；禁煙事宜之有賴於警察，其理甚明。臺灣警政完善，警察勤於職守，亦促成其禁煙成績之一端也。

以上所述五端，除地勢優異，限於天然外，其餘皆可為吾人禁煙之借鏡。蓋禁煙之程序，首在登記。登記所

以明吸煙者之人數。煙毒之範圍，已如前述，故登記宜嚴，登記後，已吸者戒煙之膏，即宜由政府官製官賣，以盡操縱自如之能事，使已吸者逐漸減少煙癮，以底於戒絕。因鴉片之中毒於人，禁令過弛，則難絕，操之過急，則生變。因吸者於無可奈何之時，勢必吸紅丸，打嗎啡針，冒三年必死之危險而不顧。政府爲人民謀解放，豈肯迫而致此？故吾人宜以漸進之手段，以達於禁絕之目的。然鴉片官賣，需款必大，當今北伐未竟全功，軍需浩繁，政府安有能力購煙專賣，故暫採商人承辦方法。在各種條件之下，令商人公開投標，何人定價最便宜，便歸何人承辦，以符售價低廉之政策，不但限制其每月出銷之數量，並禁其不准銷與未登記者，令其每日具報，嚴定科罰之罪，浙江省政府所定之臨時辦法如此。此制與包商制度絕對不同，社會人士，幸勿誤會。包商制度者，例如商人以五萬元承包者，其意必銷煙在五萬元以上，方有利可圖。故推廣愈大，其利愈厚。以賺錢爲目的，不受銷量及銷賣範圍之限制。包商制度，有心人莫不同聲反對，今吾浙擬採招商承辦，雖無包商制度之弊，亦非所願，特公款艱澀，政府一時無力購土自製耳。

現今禁煙收歸財政部辦理，余局長擬倣效臺灣，例如財部名義，向四川等處運煙，原價既輕，沿途可無重捐疊稅，關卡留難，則其售價亦可低廉。在上海租界設一辦事處，煙到上海，便可儲存辦事處，分運各省，各省設一公棧，辦法誠佳，所患者，人選耳。倘於運土時，以多報少，則全盤政令，必爲所敗。余局長原擬於煙到杭站時，由局自行處置，以資監督其中情弊於萬一。又上海賭博推英界，煙土推法界，故財部收買煙土，擬自法界運至華

界，每大包貼一大印花票，運杭，到杭後由局再貼一小包一小印花票，每包四角五分。運至各縣，其數量須按定額售於已登記者，將來之官膏辦法亦如是。製售分二處辦理，一一取則於臺灣，成效雖未可知，但吾人知臺灣禁煙，無籌款之目的，尚積二十年之努力，煙毒乃絕，政府固得五千四百五十萬望外之錢，吾人希望余局長，不以仿臺灣爲名，當抱定決心，實行禁煙，倘表面上仿效臺灣，實際上推銷鴉片，則爲吾人所極端反對。尚望民衆覺悟，予以有力之援助。今日聽講太太女士甚多，鄙人便引想美國禁酒得力於女界之情節，益增民衆協助之企求心矣！

## 浙江之兩稅制

十七年三月三十一日在  
杭州法政專門學校講

沈咸恆記

余到法政學校講演，此爲第一次，法政學校與余所學，如政治，經濟，法律，均相習近，現在法校校長是習法律的，教務長是習經濟的，法律與經濟，均有連貫關係，今日因余擔任縣長考試委員，閱卷甚忙，無多預備，祇將平時所研究的，略爲演述。

我們浙江對於禁煙問題，頗多貢獻，省黨部與省政府合作，甚有作爲，自黨部停止工作，禁煙仍劃歸財政部辦理，財政部之辦法，重征而不重禁，浙江之辦法，重禁而不重征，我們今日研究財政，並不研究禁煙，故將此禁煙問題，除去不談。

財政問題以賦稅爲先決問題，稅分爲國家稅地方稅，爲何須划分國家與地方呢？例如前清中央政府，靠地方吃飯，因爲中央無獨立之稅源，卽無一定之收入，須待各省解濟，名爲中央集權，實則爲地方分權，因財權之所在，卽政權之所在，實言之，財權卽爲政權，財之所在，卽權之所在也。如現在省黨部與省政府，黨部因無一定收入，須向省政府索款，如果黨部有設施，不免卽因財力不足，而致停滯，所以要黨部實行監督，必須有獨立之財源，猶如要中央集權，苟無確定之稅源，划歸國家，實等空言。前財政部古應芬部長有鑒於此，所以將稅源分別爲國家與地方兩種，如關稅鹽稅兩大宗，及舊有之釐金，新定之所得稅，遺產稅，產銷稅等，均划爲國家稅，如舊有之田賦契稅，新定之營業稅等，均划爲地方稅，按照我國之情形與學理，如此划分，均爲適宜有理。茲將舊有之稅，略爲說明，新稅則限於時間，僅能將地方稅新創者略述。

關稅不能歸地方之理由有三：其一，關稅如划歸地方，則上海關稅收入最多，勢必爲江蘇獨有，如浙江，尙有寧波溫州，若甘肅，則一無海關稅可收，各省有無不定，並亦不能平均，又如直隸之天津有海關，江蘇之上海有海關，如關稅划歸地方，省自爲政，則直隸江蘇，均須徵稅，往來津滬貨物，勢必互相收稅。（按現在津滬往來，起運未稅貨物，仍照收稅，但轉口則稅較輕。）其二，庚子賠款，國家外債，均以關稅爲抵押，故關稅當爲國家稅，不宜爲地方稅。其三，關稅有對外關係，國際貿易所取政策，趨向不同，如採用保護政策等，不能由一省自定。有此三種原因，所以划歸國家，是甚相宜的。

鹽稅不能歸地方之理由有二：其一，鹽爲人之必需品，負擔要公平，鹽價必須一律，照現在湖南地方，鹽價甚貴，每擔二十七元，須四擔米換一擔鹽，若寧波，則係出產地，每擔僅值九角，價不一律，相差懸殊，此乃特別情形，將來無論如何，要使鹽價統一，方針有定，如每擔三元，須全國一律，不能若現在之此三彼四，各自爲政。其二，與關稅情形相同，因鹽稅已於一九一三年作爲五國大借款抵押品矣，故劃歸國家，亦至相宜。

釐金爲何亦須劃歸國家呢？因裁釐加稅，已經成爲對外之一種條件，要加稅，必先裁釐，如關稅自主之後，爲整齊稅務起見，則釐金必定要裁，將來裁釐，決非浙省自己可辦，加稅亦不能一省自主，故劃入國家稅。

田賦之劃歸地方，因田地係在本省，各縣縣長由省政府委派，情形熟悉，管理征收均易，以地方之收入，用之於地方，但不能以甲省之收入，用於乙省，適合取之於民用之於民之原則。

契稅隨田地而征收，範圍不廣，稅收不多，故隨田賦而同爲地方稅。

新創之營業稅，凡是營業商，均須納稅，頗爲公平，現在劃歸地方，惟余意見，頗有研究，覺得營業稅征收，有可以歸國家者，有可以歸地方者。何以言之？例如商務印書館，總館設在上海，分館各省均有，若營業稅歸地方，則該館上海總館繳納之營業稅，則完全歸江蘇一省所有，但實際該館各省均有營業，各省政府均負有保護責任，并非江蘇一省單獨派警保護，而營業稅歸其獨有，於理似覺不妥。他如中國銀行，交通銀行，總行在北京，各省均有分行，情形亦同商務印書館。其他大宗企業，若英美煙公司，美孚煤油公司等之營業稅，實亦可由國

家征稅，其辦法由國家征收分給地方，倘由地方征收，則其營業標準不同，每處有若干生意，亦不能分析，尤不免重征，故不如由國家總稅一次，支配各省爲宜。大宗企業之營業稅，照學理上說，如此辦法，是絕對不錯，但事實上辦起來，亦很有爲難之處，故划歸各省自辦，亦不無理由。且按目下情形而言，大半商業，其範圍不出一省之外，如密大昌在杭營業很大，他省未必均有，如大有利電燈公司，緯成公司，虎林公司等事業，均不謂不大，但其營業，在一省範圍之中，故營業稅仍歸地方辦理爲宜。將來如中國實業發達，大公司大商號，如中交銀行，商務印書館等類，日益增多後，營業稅或可以一部份由國家征收也。

現在浙江擬實行之兩稅制，卽爲田賦與營業稅。我們想實行之意思，一則因爲此兩種稅已划歸地方，二則因爲單有田賦，地主有稅，生意無稅，亦不公平，故急於辦營業稅。蓋稅之來源，須由產與業征收，地主因爲產業而貨物，存款，公債，股票，以及婦女之金鋼鑽等，亦均爲產業。但現在地主則稅，其他開店營業者無稅，有現款存諸銀行者無稅，購有公債股票者無稅，若婦女之有價值鉅萬貴重飾物者亦無稅，甚爲不平，若營業稅一辦，則凡有事業，均須與地主一樣納稅，或曰釐金卽爲生意稅，如茶運杭出售，卽須納稅云云。此言未盡然也。蓋釐金非生意稅，仍係一種通過稅，其弊在沿途留難，阻止流通，假使釐金有營業稅性質，如百貨，茶，絲，棉，綢之屬，固均有稅，但不稅者亦有，未能平均，蓋茶納稅，茶店固可說已負納稅責任，但無稅之商店實多，如交易所，錢莊，銀行，米行，繭行，（現在繭之納捐，情形不同），牙行（卽大經紀人居間人之類），飯店，旅館，照相館，均不經過釐

卡，並不納稅，將來釐金裁了，在中央增加海關稅，在省的一方面，即爲辦營業稅，凡營業者均須納稅，似極公平，且有二種利益，即（一）公平，（二）一定。

何謂公平？因營業稅除攤販減免外，所有營業，不論大小，均須納稅，稅率平均普遍，反之，釐金極不公平，有不幸而全納者，有幸而偷漏者。

何謂一定？商於貨物，必須估計價值，有一定之價值，方能確知成本，然後加計利息，以操盈餘之券。估計成本，若工資，房屋，原料，運費等等，均可預算，惟於現有之釐金，則關卡繁重，幸則可以偷漏，可以賄放，不幸則留難苛罰，對於貨物納稅，是不能一定的，若改營業稅，則一律征值百抽二之稅，可以一定。

地主所納之田賦，因相沿已久，亦失真相，尙須整頓，以維公平，例如昔日之河道，改流以後，將田地沖決，而原有之河道，反填爲沙地，即現在所謂之沙田竈地等。對於已經沖毀之地主，因串票冊籍均在，徵收田賦之書吏，仍須催繳，未能免除，而對於新成之地，則以素無地主，一任鄰近地主，或土豪劣紳侵占，雖然我們浙江已經辦過沙竈墾務局，但升科有限，亦無成績。所以這種有地無稅以及有稅無地之不平情形，隨處皆有，此應整頓者一。

又如福建省田地買賣，例如王姓之田售於李姓，而李姓懼納稅之煩，與王姓言明，寧加地價若干，仍使王姓負納稅之責，並不過戶，日久王姓以己無產業或離開本鄉，則稅且無著，李姓尤不免再轉售他姓，輾轉買賣，

終久不知地主爲誰，而久遠成爲無稅之地。浙省海鹽等縣，買賣亦多不過戶，日久地主轉移，往往代稅而變爲無稅，此應整頓者二。

綜此二因，一則以滄桑變遷，有地無稅，有稅無地，一則人事變遷，由代稅而致無稅，故田賦亦不公平確實，整頓誠不可緩。整頓之法，首在辦理清丈，我國舊有之魚鱗冊，田地之位置大小，四至，以及業主姓氏無不劃列清楚，但洪楊一役，多數已燬失，卽有存在之縣，因滄桑人事變遷，亦多不實，急須從新丈量地畝，如有稅無地者，可以免除，有地無稅者，可以升科，稅有不實者，可以補征或減免，清丈已畢，地主悉明，既無脫漏，亦難逃免，卽地主之負擔，亦極平均。更以我國無大地主，致科學方法亦不能採用，卽有大地主，地均不在一處，東鄉有若干，西鄉有若干，甚或本縣有地，鄰縣亦有錯綜紛紜，至不經濟，倘清丈之後，各姓錯綜之地，可以互易成爲大地，有餘不足，可照地價補繳，然後得用機器耕種矣。

由此觀之，田賦清丈之後，除地主負擔平均外，於國家人民經濟，均爲有益，無稅可以有稅，增加國家賦稅，於國家經濟有益，小地變爲大地，可以增加生產，與人民經濟有益，若同時營業稅可以實行，則生意地主稅均平均，於國家收入亦可增多，此卽本省採用兩稅制之意義。蓋今日省內能負納稅之義務者，一爲地主，一爲做生意者（實業家製造家均在內），此係顯而易見之現象，毋庸吾之喋喋也。若地主有稅，而做生意者無稅，未免太不公平，兩稅制者，所以使負擔平均之稅制也。



## 今日之佛教

十七年五月六日  
在普陀山講

遐 暉記

鄙人初次來普陀山承諸位開會歡迎，這是很榮幸很快樂的一件事。從前曾聽人說過：北京是政治的中心，上海是經濟的中心，普陀是佛教的中心，這幾句話誠然不錯，不過北京已不是代表民衆的政治中心了；上海今日還能够保持牠的中心，至於普陀之能否保持牠的中心，這全視諸位的努力與不努力。

諸位知道：世界上最大的戰爭莫如歐洲，但歐洲的戰爭，並非爲爭自由平等而戰，是爲爭權而戰，爲奪利而戰，其所受之損失，正如佛經上所說的恆河沙數那麼樣多，結果發生了不少問題，經濟大起恐慌，強盜，乞丐，土匪，不知增加了多少，這都是物質太發達，人們的欲望愈增長的使然。現在西方人漸漸覺悟了許多，都想到中國來研究東方的精神文明，能够代表東方精神文明的，佛教也算得着。將來物質精神互相調和，實大有補於東方西方。

我們絕對不說我們不去講物質文明，因爲人家無線電飛機等一天一天的發明，一天一天的進步，漫說佛教不能存在，就是國家也會歸於滅亡！所以我們單獨去講精神文明也是不行的。譬如一個人連飯都沒有得喫，眼前的利害還顧不著，你還去同他講精神文明，不是要餓死嗎？所以我們要一方面精神上的修養，一方面要物質上的建設，談到這裏，我以爲諸君做形而上的工夫，亦必須去研究形而下的東西——生產，自食其

力！必須形而上形而下互相補助，互相依靠。近代哲學家愛因斯坦發明相對論，這是近代哲學最大的貢獻。力能變光，亦可變熱，因必有果，果必有因，宇宙間一切一切都是相對的，沒有絕對的，宗教家說上帝是超乎萬有，那豈不絕對了嗎？

諸位是研究形而上的，亦是研究形而下的——經濟學，換言之，我欲使人的衣食住都豐富了，我的目的已經達到了！至於形而上的如何去解決，那就是諸位的責任了！大戰以後，多數人們專就形而下的東西着想，嫌私產制度如何不好，如何不平等，要起來打倒資本家，如是乎共產黨出來了。殊不知專在物質着想，這也是不對的。汽車大王煤油大王一點鐘進十幾萬，金錢多得連自己也不知道有多少，試問他的樂處又在甚麼地方？雖然，共產主義本來不錯，錯在世界人類還未到實行共產的程度，不經過幾次步驟陡然就起共產來，結果就要像俄國一樣，餓死不知幾千萬人，補救共產黨的錯處希望諸君努力宣傳真實的道理。

共產黨爲甚麼要打倒宗教呢？因爲俄國承認共產後，貴族資本家一概推翻，俄國的僧侶是貴族式的，是資本家式的，不是平民式的，貴族資本家推翻了，宗教也在打倒之列。中國共產黨在中國也要打倒宗教，這是大錯了！因爲中國的宗教，並不是貴族化，在中國的帝國主義與宗教並沒有多大關係。好了！現在政府的重要人物都知道從前的錯了，沒有問題了。

最後還要向諸位說說：耶教的新舊約裏面甚麼上帝七天造萬物，第一天造甚麼，第二天造甚麼，這類話

都是神話，是迷信，然而他到今天爲甚麼還能存在的呢？因爲他能够爲民衆謀利益，能够跟着社會一塊走！我希望將來的佛教不要與社會完全脫離關係！要爲民衆謀利益！要跟社會一塊進步！進步！進步！祝諸君努力！

## 東三省之貨幣交易與套卯

吾國內地金融異常複雜，各地互異，與外國迥然不同，今就東三省之貨幣買賣，試詳論之。

東三省金融流通之機關，爲交易所，俗名信託公司，經營兩種買賣：（一）糧食，如小麥豆類等是；（二）貨幣，卽官帖、奉省紙幣等是。官帖基金不固，市價常跌，奉天之紙幣，則忽漲忽跌，至於各地著名銀行號，奉天有奉天官銀號，奉天興業銀行，東三省銀行，吉林有永衡官銀號，黑龍江有廣信公司，均佔各地金融重要位置。吉林官帖，有一吊，二吊，三吊，五吊，十吊，五十吊，一百吊數種，當發行之初，每吊合制錢五百文，此與濟南天津制錢之五百文當一千文者相同。三吊合銀一兩，後因墊付政費不免濫發，其市價遂一落千丈，現在行市，約在每銀一兩合二百餘吊左右。吉林內地，均以此種官帖爲主幣，流行頗久，雖不兌現，然民間信用頗著，鄉人交易，祇收官帖，不收小洋與大洋，故當糧食收獲上市時，官帖之需要孔急，市價大漲，於是商家預買期貨，遂成爲交易所買賣之物矣。現在長春吉林二處交易所，均以此爲講行市之幣，奉天亦有小洋票大洋票之分，概不兌現，東三省銀行總行設在哈爾濱，發行大洋票，惟現洋缺乏，不得已限制兌現（partial redemption）。每人兌洋十元，

已失兌現紙幣之資格，惟哈埠多山東人，每值年關必匯款回家，如在哈埠交鈔百元，在外埠則交洋百元，外埠現洋勢必減少，於是匯水擡高，須交鈔百數十元，始克匯外埠洋百元，似此損失頗鉅，人皆不願匯兌，而欲實行寄現，但銀行又無現可兌，則惟有出於限制之一途，再由官府出令，禁止現洋出口，乃又不能捨匯兌而他求，實逼處此，故哈埠中交兩行，亦不得不依樣限制兌現，而國幣票遂不如當初之佳况矣。

又如在哈埠由東三省銀行匯萬元到上海，但該行在上海原無現金存款，須先請上海墊付，嗣後欲償還此款，必須以國幣券在哈埠購買申票，於是申票漲價，每萬元須多費數百元，即爲損失，如鹽稅匯款，外國人認定東三省銀行發行國幣券爲兌現紙幣，與現洋無異，在哈埠交付該行百萬大洋票，在上海該行應交百萬現洋，該行欲利用此筆匯款，當然不予拒絕，然在上海並無現洋存款，雖請上海代墊，歸還之時，必買申票，使申票大漲，以致損失頗巨，是以去年兌二百萬鹽款，損失二十餘萬。

其尤足異者，東三省官銀行號之放款，如能收回，兌現自有着落，否則兌現無期，譬如以百萬票放與油房，該房即以此票購買材料，支付工資，散布市面，如商務發達，能以現洋清償，則放款抵消，是以鈔票換成現洋，今該油房不能還清，而散布之鈔票，時時來行兌現，難於應付，兌現遂愈感困難，而該銀行號猶粉飾面目，明知索帳難償，不若不索，會計上猶能保存放款百萬，加利息二十萬，作爲贏餘，同人亦可分紅，將現洋提去，爲銀行留存空架，蓋一經索帳不還，該帳變爲呆帳，不惟利息失去，即放款百萬亦爲損失，紅利何所取出，故有到期不索

前欠，仍繼續借放，以延長其日期，保存其帳目者，如此辦理，銀行必日見空虛，現洋益見短少，紙幣愈不能兌現，其釀弊實難勝道。去年奉天實行兼併政策，以東三省銀行與奉天興業銀行歸併於奉天官銀號，即因各行內容空虛，非合併不能維持，但東三省銀行合併之後，並未將國幣券收回，不過大洋券與奉票可以任意發行，奉票爲奉天之奉天官銀號，奉天興業銀行（現已合併），公濟平市官錢局，及奉天中交兩行所發行者，奉天所發之一二大洋票，每一元六角原可換現洋一元，後則跌落至一元七八角，至奉直戰爭時，跌至二元六七角，預知將來奉票必更跌落，因發行愈多，價值愈下，則愈不能兌現，所以一般投機家，於未發行之先，相率拋出，以期將來低落時再行補進，故目前價格日趨跌落也。

吉林某某官銀號，附有各種商號，如油房糧棧等，不一而足，其營業所以如此紛雜而下及於各種商務之故，誠以該號先放款與各商人，經幾次累債，不能償還，該銀號即沒收各鋪店以償欠債，各欠債鋪店仍歸原經理經手，將每年贏餘，除本店人等分派外，歸還銀號，銀號沒收鋪店，藉免放款之損失，該鋪店亦利用銀號爲資本主，得以迴旋於下，銀號之所得，究與放款本利不等也。

貨幣買賣（如官帖）分現貨期貨兩種，有時現貨價格高於期貨，有時期貨價格高於現貨，其故試申之。

今就金鎊言，如紐約存款利率爲百分之六釐五，倫敦爲百分之五，現有美金存入紐約銀行，旋因事須匯

至倫敦存儲，則照現貨四元二角買入金鎊，匯至倫敦，同時將此鎊賣出下月期貨，合金洋四元二角零五釐，計多得洋五釐，每月得五釐，全年得六分，此六分即四元二角在一年內所得之利也，姑以四元計之，則一元在一年內得利爲一分五釐，是期貨之利率合週年一分五，而此鎊現時在倫敦利率爲百分之五，其和恰等於紐約利率百分之六釐五，故期貨價格應高於現貨。蓋紐約利率高，倫敦利低，應以期貨之利率，補充倫敦不及紐約利率相差之失，此因利率之關係，期貨價應高於現貨價也。反之，英意兩國之貿易，則現貨高於期貨，當意大利國事緊急之際，政府禁止現金出口，或下停止兌現 (moratorium) 之命令，凡承受匯票，與保付支票，到期均可不付，即各企業家買賣人亦因此停止交付，如棉花賣與紗廠，製成紗，換成錢，始能付清原料欠價，今當紗尙未成就，或成就尙未出賣之時，國家即陷於戰爭，下停止兌現命令，固非紗廠不交付之過，實受政治影響無法交付之故也。諸如此類，令人有投資危險之慮，是於英商紛紛將投於意大利之資本收回英國，不得不乘勢將呂耳 (Lire) 購買金鎊，現貨價格一時飛漲，由四十呂耳而四五，五五，六五，七十呂耳不等，是現貨之需要大，則現貨價漲，同時期貨價跌矣，此關於政治之變化，現貨之價高於期貨也。

若在東三省，當雜糧上市，商人下鄉收貨時，官帖需要孔急，則一時現貨價漲，期貨隨之低落，兩月後，現貨失其需要，價漸跌落，同時期貨逐步上升矣。此則無關於政治，無關於利率，純係現貨需用重大之故，故現貨價格高於期貨，投機者利用時機，賣出現貨，買進期貨，兩方相套，即所謂套卯是也。

反之，現貨低於期貨，如當下月爲十二月，屆結帳之時，則下月底貨幣之用途必大，下月期貨需要必急，期貨價必高出於現貨，似此不能拋出現貨，買進期，須反其道而行之，買進現貨，拋出期，無論如何，期現之差，卽其利益，如此做法，危險極少。若夫拋空，則性質迥異，危險極大，譬如以十六吊合一元之價買進期貨，及到交割時，跌至十八吊，則大受損失，若財力充足，實行交割將現金不算利息，再照市價買進，待他日市價漲高，卽行賣出，仍不能虧本，若無充分資財，只好藉自己信用，向銀行借款，或再當期貨賣出，若既無財力，又乏信用，惟有一敗塗地而已。又如期貨跌，現貨亦跌，此時買賣做法，只好立時賣出現貨，以防他日現貨之復跌，同時又拋出期貨，如以十六吊賣出，將來跌至十八吊，卽得兩吊之利益，若再跌至十九吊，立時補進，大獲利益，故現期皆當賣出爲愈，此係原做存者，反做空也。

銀行買賣，不須資本，只用他人存款，若某甲有一年定期存款十萬元，在此期內存戶不得提用，此時如現貨昂，期貨低，卽按照賣現買期之套法，（如十六吊售出，現十七吊買進期是），陸續順次做去，至一年將滿時，最後賣出現，不再買期，計末次所得現金，或能二倍於本錢，不下二十萬元，總之，除交付存款本利外，必大獲餘利，此銀行利用存款博利之法也。

商家作買賣，須先拋本錢，東三省套卯盛行，卯者利也，卽買賣雙方相套謀利云耳。套卯不外二種：（一）作糧食現期買賣，（二）作貨幣現期買賣，後者卽官帖等是也。如由上海匯到東省洋百萬元，照現昂期低之

價格，用賣現買期之套法，陸續進行，賣出現貨官帖，買進期貨官帖，如此繼續不已，不到一年，最末賣現時，即可獲現金二百萬元，然後將資本百萬元，匯回上海，即可獲淨利百萬元，故套卯之利極優，從前套帖時代，有此厚利，現在之利，不過二三分而已。此外又有所謂合卯者，例如以十六吊之價，甲看漲，買進期貨，乙看落，賣出期貨，卽到交付時，甲須付現洋，乙須交帖，今甲買期貨太多，屆時復跌落至二十吊，則甲大受損失，丈貨過多，無現款交付，惟有倒閉或逃走而已。今甲既不能出走，又無法交現洋，於是調停者出，不以現金交付，仍以官帖交付，原價與現價之差爲四吊，各折其半，看跌賣出者少賺二吊，看漲買進者少賠二吊，卽以現官帖十八吊合原官帖十六吊，兩方交付，謂之合卯。賣出者雖比原價賺得二吊，然此時現貨爲二十吊，十八吊不能買一元，每元仍須損失二吊，始能合成現洋一元，故在合卯之下，獲利者亦變爲虧本耳。哈爾濱有某銀行，利用北京準備存款二百萬元，依樣套卯，兩年之後，滾成四百萬，最後一經合卯，淪爲虧本，不惟兩年之餘利喪失，原本亦虧耗不貲矣。可見社會習慣，於商業中實有深根固蒂之勢力，爲不可磨滅，但據近年情形而言，盈虧均無如此之甚。

東三省貨幣之複雜，已如上述，必有極完備之交易機關，方足以保交易之安全，故在東三省各重要商埠，無一不設有交易所，而交易所（亦稱信託）有糧業交易所與錢業交易所之別。其在大連與南滿鐵路附屬地之交易所，則爲日人所辦，名爲取引所交易所，所開行市分現市、期市兩種，而期市又分近期、遠期兩種，交易所之交割日期（卽錢貨對交之意），謂之卯期，錢業交易所有以十天爲一卯期者，如哈爾濱之以月之初一



初二十爲卯期，然有以十五天爲一卯期者，如長春之以月之十三日及二十八日爲卯期，然糧業交易所之卯期較長，以月爲單位者，如在八月間開行市，則八月爲近卯，九月爲中卯，十月爲遠卯，大連遠卯，有開至第四月者。其有入錢業交易所買賣之資格者，以銀錢號居多，中外各銀行，均託其代辦，酬以成交金額千分之一左右之佣金。其有入糧業交易所買賣之資格者，以糧棧、麵粉公司（俗稱火磨）、榨油廠（俗稱油坊）及代理店（代客買賣之商店）居多，其餘商家如進出口洋行、外路客幫、內地糧戶，均可委託代辦。

東三省交通極便，爲全國冠，鐵路以外，尚有長途電話，消息極靈，如長春行市忽跌，而哈埠尚未波及，其得消息較早者，即可於長春買進，立刻電囑哈埠支店或代理店賣出，一進一出，適足相抵，不冒絲毫之危險，而獲預定之差金，故當行市漲落極大之時，交易所極形忙碌，而電話局亦有應接不暇之勢。此種異埠買賣，謂之斜調，其目的在賺各地間之差金，與目的在賺時間上差金之套卯不同。

套卯之差金，由於現市價與期市價之不一致，例如某種貨幣現市價高於期市價，即在交易所賣出現貨（以價高者賣出），同時買進近期（以價低者買進），高低之差，即其利益，故不冒危險。或賣出近期，買進遠期（近期價比遠期價高），及近卯到期，遠卯即變爲近卯，又如前法，賣出近期（即將前期賣進之遠期現在當近期賣出），另行套進新遠卯，如此繼續套做，每套一次，即得一次之差利，謂之卯利。卯利之大，非尋常利息可比，有合月息一二分者，亦有高至十餘分者，全視現貨期貨需要之大小以爲準，如現貨需要甚大，期貨需要

小，則差金必大，套利亦厚，如期現需要相等，即無卵利之可套，則收現停套，或換得其他可套之貨幣再套，或換得穩定之貨幣以保成本，而待時機耳。

民國二十一年一月二十九日  
 敝公司突遭國難總務處印刷  
 所編譯所書棧房均被炸燬附  
 設之涵芬樓東方圖書館尙公  
 小學亦遭殃及盡付焚如三十  
 五載之經營墮於一旦迭蒙  
 各界慰問督望速圖恢復詞意  
 懇摯銜感何窮敝館雖處境艱  
 困不敢不勉爲其難因將需用  
 較切各書先行覆印其他各書  
 亦將次第出版惟是圖版裝製  
 不能盡如原式事勢所限想荷  
 鑒原謹布下忱統祈垂管

上海商務印書館謹啓

## 版 權 有 所 翻 印 必 究

中華民國十七年八月初版

民國廿一年九月印行 國難後第一版

(二〇八〇)

中國經濟學社叢書 馬寅初演講集 第四一冊

每册定價大洋壹元

外埠酌加運費隨費

演 講 者 馬 寅 初

印 發 行 者 兼 商 務 印 書 館  
上海河南路

發 行 所 商 務 印 書 館  
上海及各埠

上海图书馆藏书



A541 212 0023 0833B



