

書 叢 濟 經

論 易 交

著 時 權 李

行 印 店 書 南 東

李權時著

經

濟

交

易

論

上海東南書店印行

中華民國二十一年十月九日收到

民國十八年二月付印
民國十八年三月出版
民國十八年七月再版
一〇〇一—二〇〇〇本



交 易 論

每冊實價七角

著 者 李 權 時

發 行 者 東 南 書 店

印 刷 者 東 南 書 店

批 發 處 東 南 書 店 批 發 所
上海赫德路口九十號

代 售 處 全 國 各 大 書 坊

交易論目錄

第一章	交易的意義起因和工具	一——八
第二章	價值與價格論	九——四二
第三章	價值之起因	四三——五八
第四章	供需律	五九——八四
第五章	貨幣論	八五——一一六
第六章	信用與信用機關	一一七——一四六
第七章	國內外匯兌	一四七——一七二
第八章	國際貿易的原理和政策	一七三——一九四
第九章	商業循環	一九五——二二八

交易論

第一章 交易的意義起因和工具

一、交易的意義 交易一名交換，英文叫做Exchange，德文叫做Verkehr。凡人們既經生產經濟財貨之後，如果自己用不完，那末所有的剩餘財貨是必須轉移Transfer 給人家才好。財貨的轉移，大概可以分做兩種：其一是單方的轉移One-Sided transfer 如賙贈，遺贈，遺產，沒收和罰款等是；其二是雙方的轉移Two-Sided transfer 如物物交換，和賣買交換等人們許多日常的經濟行爲是。我們此處之所謂交易者就是指點這雙方的轉移而言，並不是兼指單方的轉移而言。

這樣，交易的意義就是有關係的兩造的以有易無的一種經濟行爲。學者

問（如法國的季德就是一個例）也有不叫此種經濟行為爲交易而叫做流通（circulation）者，亦是可以的。孫中山先生上李鴻章書內有「貨欲暢其流」之語，也就是流通或交易的意思。不過流通二字似容易與通貨二字相混，反把牠的意義弄得太狹窄；如果謂流通二字可以包括單方的轉移在內，那末牠的意義又似覺得太廣泛；我們要找一個不失之太狹又不失之太廣的名詞，那末還是交易或交換二字爲最妥。

二、交易的利益 嚴格的講起來，交易實在也是生產的一種。交易所生產的就是所有效用，這層我在生產論第一章第五頁已經說過，此處不贅。交易對於交換或賣買的兩造，既然是生產的，那末交易之有利益於兩造是無有疑義的了。不過或者兩造所獲得的利益的分量有輕重，那恐怕是難免的；然而輕重的不均，或者也不過是心理的作用罷了。如果我們要社會上各交易者間做到公平交易的理想，那末我們就不得不研究平價（即公平價格，英文叫

做(Just price)了，此層留到分配論內再討論。世人有時以為凡交易之兩造間，總有一造吃虧的，這種心理實在是大錯而特錯的，因為如果真有吃虧，那末他為何自願的與他造交易呢？

三、交易的起因 在自足的經濟時代(Period of Self-Sufficient economy)，人類的慾望是很簡單，人類的分工是尙未發達，家族共產制度是很流行，與外界不同氣候的人類是很少接觸，那末交易當然是不會發生的了。後來人類的慾望逐漸的擴張，斷不能完全靠自己的勞力來滿足，所以分工就發生了；分工之後，那末生產物之交易是必然的結果了。如果人類是牢在家族的共產制度之下來實行分工，那末交易還可以不發生；不過這種分工範圍之內，其所能滿足的慾望是很少的。如果我們要滿足許多而且複雜的慾望，那末就非有超越共產家族範圍內的分工不辦了，那末就非有交易不可了。這樣，我們可以總括起來說，交易的起因可以分做如左的四個：

(一)人類慾望之擴張和互異 人類慾望擴張的結果爲職業和工作的分工，分工的結果爲交易。人類慾望互異的結果，亦爲以所不欲易所欲的交易行爲。

(二)人類職業之分工 人類各色各樣的分工，其緣因是先由人類慾望之擴張與互異，再由人們各個秉賦的不同，後由分工自身之有許多利益（關於分工的利益，我已在生產論第四章第七五至七六頁已經說得很詳細，讀者請參閱可也。）分工的必然的結果就是交易，因爲如果分工而不交易，那末分工的原來目的就喪失了。

(三)人類之採取私產制度 如果人類能夠採行西哲的「各盡所能，各取所需」的共產主義，或實行先聖的「貨惡其棄於地也，不必藏諸己，力惡其不出於身也，不必爲己」的公產主義或大同主義，那末經濟學所應研究的社會現象恐怕只有人類的消費行爲和生產行爲，而

交易與分配的行爲必然的無形消滅，因之共產主義下或大同主義下的經濟學是只有消費論與生產論，而沒有交易論和分配論。交易的行爲和分配的行爲是私產制度下特有的社會現象，所以我們可以說，人類之採取私產制度是交易行爲的最要的原因。

(四)區域或地理的分工 我們即使退讓一萬分，假定共產主義是能夠實行的，那末區域際的交易 *Territorial exchange* 還是存在的，因爲各區域間以氣候，土壤，及其他環境的關係是不得不實行地理的分工 *Territorial division of labor* 啦。地理分工的結果必然是區域的交易，卽如以山地的木材易平原的麥粟，以中國南方的稻米易中國北方的豆麥，以中國的桐油易美國的煤油，以中國的湘繡易英國的機器等等都是。如果共產主義的範圍擴大起來，各區域間——無論是鄉際、村際、區際、縣際、省際、和國際——都實行起共產主義來，

那末地理的分工的結果或者是不至於有交易的行爲。不過實際，實際，和國際——尤其是國際——的共產，恐怕是無論如何也做不到罷！既然許多區域間是一定做不到共產，那末地理分工的結果爲人類交易的行爲，更是毫無疑義的了。

四、交易的工具 交易的意義，利益，和起因既如上述，但是如果沒有交易的機械，手段，或工具 Machinery, mechanism, or means of exchange 來輔助交易的行爲，那末交易是很難實現的。交易的工具是很多的，不過簡括的說起來，大概可以分做（一）財貨數量的衡量器如度量衡制度等 Systems of weights and measures 是，（二）財貨價值的衡量器如貨幣 Money 是（此條應包括貨幣之化身——信用，貨幣及其化身的營業機關——銀行，或其他的金融機關如保險公司等類），（三）財貨的運輸機關如輪船火車等是，（四）財貨的買賣機關如各種交易所和商行或商店是。至於商人呢？那他們當然是交易

的居間人和促進人。至於國家所通過的商法和所派遣的領事等，那當然亦是交易行為所少不了的輔助機關。

交
易
論

第二章 價值與價格論

一、價值與價格是交易論中首須解決的問題 我們在消費論和生產論中，對於價值和價格並不發生多大的關係。現在討論到交易論，那末頭一個應當解決的問題，就是什麼叫做交易的價值和價格？怎樣決定交易的價值和價格？著者在「消費論」第一章內已經把價值和價格的定義約略的說明過——「價值是二種有效用但須勞而後獲的東西的交易比例，三價格就是價值之一種，就是價值之以貨幣表現出來者，也就是一種非貨幣的經濟財貨與貨幣本身的一種交易比例」——現在我們還須詳詳細細的來討論研究一下。

二、價值的各種意義 廣義的講起來，價值的意義是到處可以適用的。即如住宅造在公園旁邊，學校有了博學的教授，壁上有了難得的字畫，臥室有了和暖的太陽光，子女有了嚴慈得中的父母，青年有了良友和愛人，就廣

義講起來，統統是價值，因為這些事情是都可以寶貴的。但是就狹義講起來（就是從經濟一方面講起來），這些事情統統不是價值，因為牠們統統是沒有交易比例的，統統是不能拿貨幣來表現的。因此，我們可以把世間上的一切價值分做兩大類：（一）非經濟的價值，和（二）經濟的價值。非經濟的價值如道德的價值，宗教的價值，文學的價值，科學的價值，藝術的價值，人生的價值等等，都是形而上不可捉摸的東西，但是從心理上講起來，這些東西的確是存在的。

三、經濟的價值的種類 經濟的價值，大別之，復可分做兩大類，就是

（一）主觀的經濟價值和（二）客觀的經濟價值；小別之，亦可分為四種，就是

（一）主觀的使用價值 Subjective use value，（二）主觀的估計價值 Subjective-esteem value，（三）客觀的成本價值 Objective cost value，和（四）客觀的交易價值 Objective exchange value。大概這四種的經濟價值是相互間有密

切的關係的。主觀的使用價值，普通就是所謂效用，凡是有交易價值之物，是一定有效用的。主觀的估計價值，是決定於財貨的供給量的多寡的，多則估計價值小，寡則估計價值大，這就是普通之所謂界限效用；凡是有交易價值之物，也是一定有界限效用的。客觀的成本價價，是與主觀的估計價值和客觀的交易價值有密切的關係的，如果一物的成本貴，那末該物的生產量必少，那末該物在人們的腦海中的估計價值必大，人們對於牠的界限效用必高，因之該物的交易價值亦必定是隨之而高了；凡是有交易價值之物，是沒有一個不是有成本的，就是沒有一個不是以勞力去獲得來的。客觀的交易價值，就是二個主觀的使用價值的比例，或二個主觀的估計價值的比例，或二個客觀的成本價值的比例，或二個客觀的財貨的數量的比例。而所謂價格者就是交易價值之以貨幣來表現者。

四、市價與市價 交易價值與價格大概還可以分爲三種：就是（一）市價

與市價 Market value and price 或競爭價值與價格 Competitive value and Price, (一) 範值與範價 Normal value and price, 和 (二) 獨占價值與價格 Monopoly value and price。

(一) 何謂市值與市價？ 市值與市價就是市場價值與市場價格的簡稱。市場價值與市場價格就是交易價值或價格的一種。我們若以交易價值或價格的決定的方式來分，那末交易價值或價格可以分爲 (一) 競爭的價值與價格和 (二) 不競爭 Non-Competitive 的價值與價格兩種。不競爭的價值與價格就是獨占的價值與價格。競爭的價值與價格又可以分做兩種：第一就是一時間或極短時期在一個市場上所決定的二樣財貨間的交易比例，第二就是長時期間在一個市場上所決定的二樣財貨間的交易比例。第二個競爭的交易比例就是範價與範值。第一個競爭的交易比例就是市值與市價，所以我們對於市價與市價可以逕下一個定義如下：

市價與市價就是一時間或極短時期在一個市場上所決定的任何二樣財貨間的交易比例。

(二)市價與市價決定的場所 市價與市價決定的場所我們已經在市價與市價的定義中指出過，就是決定於一個市場。但是什麼叫做市場呢？大概市場之形成必須有交易兩造——即買者與賣者——的願望的會合。如果交易兩造的願望會合了，那末無論他們是近在咫尺，或遠隔重洋，市場是形成了。如果交易兩造的願望不會合，那末無論他們是肩磨踵擦，或鷄犬相聞，市場依然是沒有成立。這樣看來，所以市場是有廣狹二義可分的。廣義的市場的注重點是在交易兩造的願望的會合，市場的一定處所是沒有什麼關係的。狹義的市場的注重點是兼在交易兩造願望的會合和交易兩造願望的會合之有一定的處所。廣義的市場範圍是跟了人類分工的範圍的擴張而擴張的，當家庭自足經濟的時代，雖有男耕女織的家務分工，但是家庭是一個共產的組織，

所以用不着交易，所以就沒有市場。及後分工的範圍擴張到家庭之外，而村落的共產制度亦逐漸的衰落，於是就有所謂同一村落各家間的日中爲市，而村落的市場 *Village market* 就以之形成。寢假分工的範圍又擴張到村落之外，於是各村民交易集中的處所——市鎮——*towns* 就因之發生，而區域（或地方）市場 *local market* 亦就以之而形成。寢假分工的範圍又擴張到地方或市鎮之外，於是國民交易集中的處所——都會 *Cities* 就因之發生，而全國市場 *National market* 亦就以之而形成。寢假交通便利，運輸發達，分工的範圍又擴張到國家之外，於是各國人民交易集中的處所——大都會 *Great metropolis*（如英國的倫敦 London，美國的紐約 New York，德國的漢堡 Hamburg，法國的哈佛 Le Havre 與馬賽 Marseilles，中國的上海，和日本的大板 Osaka等）——就因之而發生，而世界市場或全球市場 *World market* 亦就以之而形成。這樣，所以廣義的市場，如村落市場，地方市場，全國市場，和

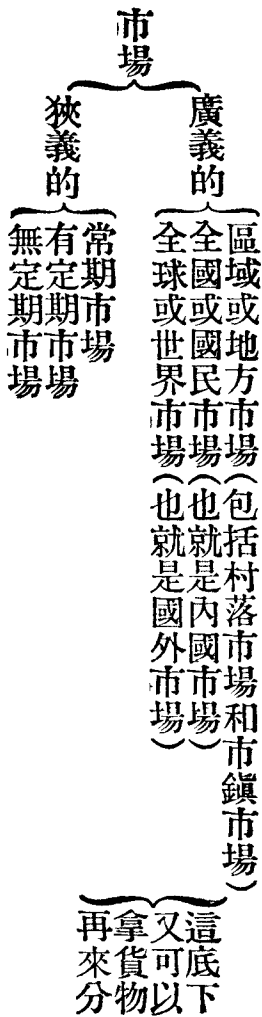
全球市場等，都是比較的抽象的和籠統的一個場所。

至於狹義的市場呢？牠的含義就與廣義的市場大不相同了。廣義的市場是一個抽象的和籠統的場所，狹義的市場是一個具體的和一定的場所。廣義的市場是指定一部分人類的交易的最廣範圍，狹義的市場是指定一部分人類的交易的實現場所。廣義的市場可以包括狹義的市場在內，狹義的市場斷不能包含廣義的市場在內。狹義的市場又可分爲三種：即第一無定期市場，第二有定期市場，第三常期市場。常期市場就是日常開市的市場，如大城市內的小菜場，各種商店商號，和各種交易所等都是。有定期市場就是雖不是日日開市，但是有一定的日期開市的市場，如我國內地各市鎮鄉之有菜市（我國內地之有菜市一如上海之有小菜場，不過上海的小菜場是天天有市，而內地市鎮鄉的小菜場是只逢一，三，六，八或二，四，七，九，或五，十，或四，九，或三，八或二，七，或一，六等日開市的），北京前門大街初一

月半之有夜市 歐洲各國之有週市 Weekly market，年市 Yearly market，及定期展覽會 fair，菲例賓之有嘉年會 Carnival，日本各地之有逢一，三，六，八等日的絹市等都是。說者謂此種有定期市場之最早提倡者爲我國上古時代的神農氏，因爲他「列廛於國，以聚貨幣；又以四方之民，道路遠近不同，故教民日中爲市，致天下之民，聚天下之貨，使買遷有無者，依期而至，交易而退，各得其所。」至於無定期市場就是不常有且無定期的市場，大概民國十七年十一月一日在上海南市開幕的「中華國貨展覽會」就是一個例子；國民政府工商部擬於民國二十年在北平舉行「建國展覽會，邀請世界各國參與陳賽，以祝中華建國之盛業，又是無定期市場的一個好例子。其餘如前清時代在南京舉行的「南洋勸業會」也是無定期市場的一種；各國歷來所舉行的國際展覽會 International Exposition 那也是無定期的市場。再如行販的担售，也可以說是無定期且無定所的市場。

上面我們是把空間與時間做標準來分析和區別各種市場，現在我們還可以以把貨物做標準來分析和區別各種市場。以貨物來分，那末各種市場可以分做生絲市場，棉花市場，茶葉市場，黃豆市場，白米市場，小麥市場，咖啡市場，糖類市場，油類市場，五金市場，鮮魚市場，牲畜市場，藥品市場，蔬菜市場，圖書市場，紙類市場，公債市場，證券市場，貨幣市場或金融市場等等。

茲為明瞭起見，我們可以把市場的分類列表如下：



(二)市值與市價決定的歷程 關於市值與市價的定義我們在上面已經說過：市值與市價就是一時間或極短時期在一個市場上所決定的任何二樣財貨間的交易比例。但是這任何二樣財貨間的交易比例 Ratio of exchange 在一時間或極短時期到底怎樣決定的呢？此中歷程有可得而言者。茲請分物交易的比例之決定與物幣交易的比例之決定兩層來研究之如下：

甲、物物交易的比例之決定 物物交易英文叫做 Barter，就是以實物換實物的一種交易，就是不需貨幣或金錢來做交換媒介的一種交易，於一時間或極短時期在一個市場上所決定任何一個物物交易的比例就是所謂市值或市場價值。在交易兩造或供需兩造（供就是供給英文叫做 Supply，需就是需要英文叫做 demand）的自由競爭的情形之下，我們可以假設一個例來說明市值或物物交易的比例之如何決定。

茲有有米的農人七個與有布的工人七個日中爲市，各人心目中主觀的最

低或最高交易比例有如下表：

甲農有米一石，至少要求換布十丈，計一斗米易布一丈。

乙農有米一石，至少要求換布十一丈，計一斗米易布一丈一尺。

丙農有米一石，至少要求換布十二丈，計一斗米易布一丈二尺。

丁農有米一石，至少要求換布十三丈，計一斗米易布一丈三尺。

戊農有米一石，至少要求換布十四丈，計一斗米易布一丈四尺。

己農有米一石，至少要求換布十五丈，計一斗米易布一丈五尺。

庚農有米一石，至少要求換布十六丈，計一斗米易布一丈六尺。

子工有布十丈，至少要求換米一石，計布一丈易米一斗，亦即米一斗至

多可易布一丈。

丑工有布十一丈，至少要求換米一石，計布一丈易米九升許，亦即米一

斗至多可易布一丈一尺。

寅工有布十二丈，至少要求換米一石，計布一丈易米八升又三分之一升，亦即米一斗至多可易布一丈二尺。

卯工有布十三丈，至少要求換米一石，計布一丈易米七升七合弱，亦即米一斗至多可易布一丈三尺。

辰工有布十四丈，至少要求換米一石，計布一丈易米七升又七分之一升，亦即米一斗至多可易布一丈四尺。

巳工有布十五丈，至少要求換米一石，計布一丈易米六升又三分之二升，亦即米一斗至多可易布一丈五尺。

午工有布十六丈，至少要求換米一石，計布一丈易米六升又四分之一升，亦即米一斗至多可易布一丈六尺。

該十四人供需兩方面在市場上自由競爭的結果，可以約略述之如下：

(一) 決定的市值或物物交易比例爲米一石易布十三丈，即米一斗易布一

丈三尺，亦即布一丈易米七升七合弱。

(11)丁農與卯工爲界限交易者 *Marginal exchangers*，因爲丁農的主觀最低交易比例爲米一石易布十三丈，而市值適爲是數，卯工的主觀最高交易比例爲布十三丈易米一石，而市值亦適爲是數。一

(12)甲乙丙三農與辰巳午三工都是超界限交易者 *Super-marginal exchangers*，因爲他們的主觀最低或最高的交易比例都比市值爲較低或較高也。計甲農主觀最低比例爲米一石易布十丈，今乃米一石可易布十三丈，便宜了三丈；乙農主觀最低比例爲米一石易布十一丈，今乃米一石可易布十三丈，便宜了二丈；丙農主觀最低比例爲米一石易布十二丈，今乃米一石可易布十三丈，便宜了一丈；辰工主觀最高比例爲布十四丈易米一石，今乃可以以布十三丈易米一石，便宜了一丈，亦就是便宜了七升七合米；巳工主觀最高比例爲布十五丈

易米一石，今乃可以以布十三丈易米一石，便宜了二丈，亦就是便宜了一斗五升四合米；午工主觀最高比例爲布十六丈易米一石，今乃可以以布十三丈易米一石，便宜了三丈，亦就是便宜了二斗三升一合的米。此種超界限交易者的便宜，經濟學上的術語謂之剩餘 *Surplus or rent*，剩餘之屬於供給方面者則謂之生產者剩餘 *Producer's Surplus or rent*，剩餘之屬於需要人方面的則謂之消費者剩餘 *Consumer's Surplus or rent*。

(四)戊己庚三農和子丑寅三工都是在市場上未成交而歸者，因爲成交的市值是他们的主觀最低或最高交易比例還要來得低或來得高啦。戊己庚三農要以一石米至少換布十四丈，十五丈，或十六丈，但是市值只准換十三丈，所以不成交而返。子丑寅三工是要至多以布十丈，十一丈，或十二丈換米一石，但是市值竟規定十三丈換一石，

所以也是不成交而歸。

(五)成交的數量爲甲乙丙丁四農的四石米和卯辰巳午四工的五十二丈布。
。茲爲明瞭起見，列表於左：

(子)各交易者未成交前的主觀交易比例

農人	願以米	至少須易布	工人	至多願以布	易米
甲	一石	十丈	子	十丈	一石
乙	一石	十一丈	丑	十一丈	一石
丙	一石	十二丈	寅	十二丈	一石
丁	一石	十三丈	卯	十三丈	一石
戊	一石	十四丈	辰	十四丈	一石
己	一石	十五丈	巳	十五丈	一石
庚	一石	十六丈	午	十六丈	一石

(丑)各交易者自由競爭後的成交額和交易比例

丁農出米一石易布十三丈 卯工出布十三丈易米一石

丙農出米一石易布十三丈 辰工出布十三丈易米一石

乙農出米一石易布十三丈 己工出布十三丈易米一石

甲農出米一石易布十三丈 午工出布十三丈易米一石

乙、物幣交易的比例之決定 物幣交易就是實物與貨幣或金錢的交易。

有物的一方叫做銷售人 *Seller* (即賣者)或生產者 *Producer*，有幣的一方叫做購買人 *buyer or purchaser* (即買者)或消費者 *Consumer*。於一時間或極短時期間在一個市場上所決定任何一個物幣交易的比例就是所謂市價或市場價格。在賣買兩造的自由競爭的情形之下，我們可以假設一個例來說明市價或物幣交易的比例之如何決定。

茲有米糶出的農人七個與要米糶入的商人七個在一個市場上自由買賣，

農人心目中主觀的最低價格和商人心目中主觀的最高價格如下：

甲農有米一石，至低限度的討價爲十元，卽一斗一元。

乙農有米一石，至低限度的討價爲十一元，卽一斗一元一角。

丙農有米一石，至低限度的討價爲十二元，卽一斗一元二角。

丁農有米一石，至低限度的討價爲十三元，卽一斗一元三角。

戊農有米一石，至低限度的討價爲十四元，卽一斗一元四角。

己農有米一石，至低限度的討價爲十五元，卽一斗一元五角。

庚農有米一石，至低限度的討價爲十六元，卽一斗一元六角。

子商有國幣十元，至少要購米一石，卽米價至多不得超過一元一斗。（

計國幣一元至少須買米十升）

丑商有國幣十一元，至少要購米一石，卽米價至多不得超過一元一角一

斗。（計國幣一元至少須買米九升強）

寅商有國幣十二元，至少要購米一石，即米價至多不得超過一元二角一斗。（計國幣一元至少須買米八升又三分之一升）

卯商有國幣十三元，至少要購米一石，即米價至多不得超過一元三角一斗。（計國幣一元至少須買米七升七合弱）

辰商有國幣十四元，至少要購米一石，即米價至多不得超過一元四角一斗。（計國幣一元至少須買米七升又七分之一升）

巳商有國幣十五元，至少要購米一石，即米價至多不得超過一元五角一斗。（計國幣一元至少須買米六升又三分之二升）

午商有國幣十六元，至少要購米一石，即米價至多不得超過一元六角一斗。（計國幣一元至少須買米六升又四分之一升）

以上七個農人與七個商人在市場上自由競爭與買賣的結果，可以約略述之如下：

(一) 決定的市價或物幣交易的比例爲米一石可以售國幣十三元，亦即國幣一元可以購米七升七合弱，爲什麼米一石國幣十三元的比例爲成交的市價呢？這是因爲這個比例是供需兩方勢力的均衡點 *Point of equilibrium*，在供的或賣的一方面則有甲，乙，丙，丁四農，而在需的或買的一方面則亦有卯，辰，巳，午四商。如果這個比例一有移動，那末供需兩方的勢力就不能均衡起來，不是供過於需，就是需過於供：因爲當市價爲十元一石的時候，供方只有甲農一人，而需方則有子，丑，寅，卯，辰，巳，午七商，需過於供者六人；當市價爲十一元一石的時候，供方只有甲，乙二農，而需方則有丑，寅，卯，辰，巳，午六商，需過於供者四人；當市價爲十二元一石的時候，供方只有甲，乙，丙三農，而需方則有寅，卯，辰，巳，午五商，需過於供者二人；當市價爲十三元一石的時候，供方有

甲，乙，丙，丁四農，而需方亦有卯，辰，巳，午四商，供需兩適，是爲均衡點，亦即成交市價決定點；當市價爲十四元一石的時候，供方則有甲，乙，丙，丁，戊五農，而需方則只有辰，巳，午三商，供過於需者二人；當價市爲十五元一石的時候，供方則有甲，乙，丙，丁，戊，己六農，而需方則只有巳，午二商，供過於需者四人；當市價爲十六元一石的時候，供方有甲，乙，丙，丁，戊，己，庚七農，而需方則只有午商一人，供過於需者六人。茲爲明瞭市價決定的歷程起見，特列一表與一圖如左；

(子)市價決定表

市價	供方(即賣米的農人)	需方(即買米的商人)	供需不調情形
十元一石	甲	子丑寅卯辰巳午	需過於供六人
十一元一石	甲乙	丑寅卯辰巳午	需過於供四人

十二元一石	甲乙丙	寅卯辰巳午	需過於供二人
十三元一石	甲乙丙丁	卯辰巳午	供需適合(均衡點)
十四元一石	甲乙丙丁戊	辰巳午	供過於需二人
十五元一石	甲乙丙丁戊己	巳午	供過於需四人
十六元一石	甲乙丙丁戊己庚	巳	供過於需六人

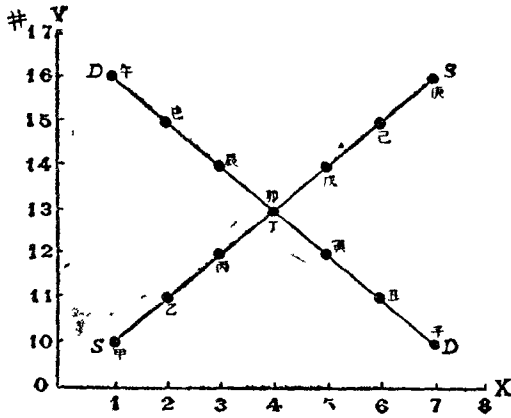
(丑)市價決定圖

上圖○橫線代表米的銷售石數，○直線代表米的每石價格。

SS 曲線代表供方(即售米的)甲，乙，丙，丁，戊，己，庚七個農人所欲售出的米石和所欲求的價格。

DD 曲線代表需方(即購米的)子，丑，寅，卯，辰，巳，午七個商人所欲購入的米石和所願出的價格。

二線交叉點卯丁就是均衡點，就是供需適合點，就是成交市價的決定點。



(二)丁農爲界限供給者或賣者 Marginal Supplier or Seller，因爲他的主觀估價一石十三元適與市價相符合。卯商爲界限需要者或買者 Marginal demander or purchaser，因爲他的主觀價格十三元一石亦適與

市價相符合。

(三)甲，乙，丙三農都是超越界限的賣者；而辰，巳，午三商都是超越界限的買者。甲農的主觀最低價格爲一石十元，今市價爲一石十三元，其剩餘價格 *Surplus price* 爲三元。乙農的主觀最低價格爲一石十一元，今市價爲一石十三元，其剩餘價格爲二元。丙農的主觀最低價格爲一石十二元，今市價爲一石十三元，其剩餘價格爲一元。辰商的主觀最高價格爲十四元一石，今市價爲十三元一石，其剩餘價格爲一元。巳商的主觀最高價格爲十五元一石，今市價爲十三元一石，其剩餘價格爲二元。午商的主觀最高價格爲十六元一石，今市價爲十三元一石，其剩餘價格爲三元。此處農人的剩餘叫做賣者剩餘或生產者剩餘，商人的剩餘叫做買者剩餘或消費者剩餘。

(四)戊，己，庚三農和子，丑，寅三商都是在市場上未成交攜原物或原

幣而歸者，因為成交的市價是要比我們的主觀最低或最高的價格還要來得低或來得高啦。戊己庚三農是要以一石米至少售國幣十四元，十五元，十六元的，但是市場是只售國幣十三元，所以他們是不成交而返。子丑寅三商是要至多以國幣十元，十一元，或十二元去購米一石的，但是市價是決定十三元一石，所以他們亦是不成交而歸。

(五)成交的數量為甲乙丙丁四農的四石米和卯辰巳午四商的五十二元國幣。

五、範值與範價 範值與範價，一如市值與市價，也是在自由競爭的勢力之下所決定的。不過前者是一時間或極短時期所決定的，而後者是較長時期或甚長時期所決定的。因為市值與市價是在一個極短時期所決定的，所以需要者的勢力是非常之強；因為範值與範價是在一個長時期內所決

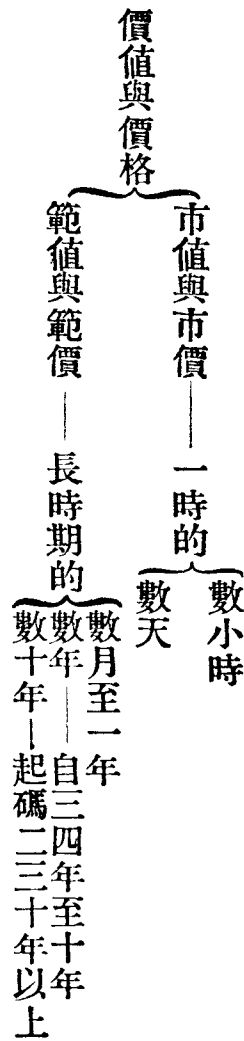
定的，所以供給者的勢力是非常之強的；這是二者不同的第二點，留待下面再討論。現在我們對於範值與範價可以逕下一個定義如下：

範值與範價就是在一個較長的或甚長的時期內才能在一個市場上決定下來的任何二樣財貨間的交易比例。

範值與範價的定義既已如上述，現在我們對於範值與範價可以分做兩層來討論。

(一) 範值與範價決定的場所 範值與範價決定的場所當然也是市場。不過此處之所謂市場是指廣義的市場而言，並不是指決定市值與市價的場所的狹義的市場而言。狹義的市場不但是處所有一定的具體的特質，而且交易的時間亦是限於一時的或極短的時期的。廣義的市場不但是處所無一定的具體的特質，而且買賣兩造成交的時間是可以比較的或絕對的展長的。茲從時間一方面著想把具體市場所決定的市值與市價和抽象市場所決定的範值與範價

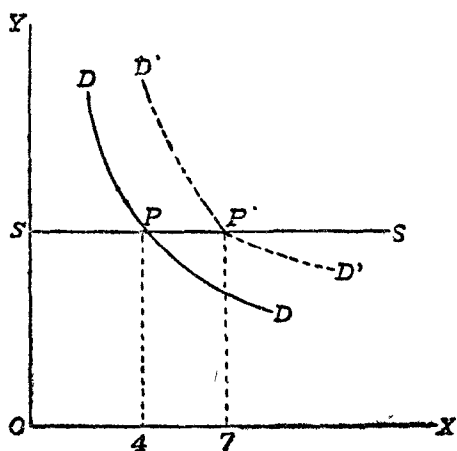
的區別表示之如下：



(二) 範圍與範圍決定的歷程 範圍與範圍決定的歷程並不能像市價與市價的簡單，因為決定後者的供給與需要兩方面的勢力是已知的，不變的，靜態的 Static，而決定前者的供給與需要兩方面的勢力是未知的，變動的，動態的 Dynamic。現在我們為明瞭起見，可以把範圍與範圍分做三種來討論

甲、數月至一年的範圍與範圍 數月至一年的短時期內的範圍範圍就是數月至一年內供需兩方勢力的均衡點。在此短時期內，供方的生產要素是大

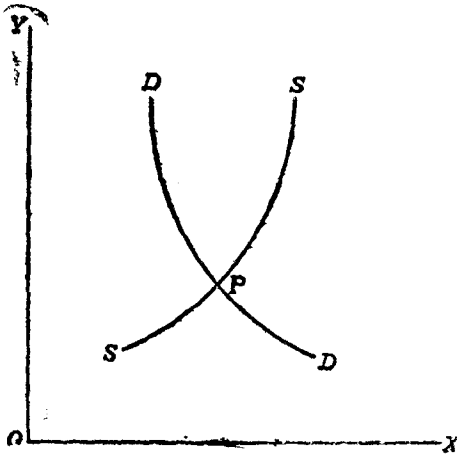
致有一定的數量的，而需方的嗜好和購買力等情形大致也是沒有什麼變更的。不過需要方面如果有極顯要的變遷，那末供給方面是只能夠積極的或消極的去利用已有的生產要素去應付環境而已，是並不能有多大的伸縮力的。所以在數月至一年內的範值與範價的決定是與市值與市價的決定很相彷彿的，這就是說，需要一方面的勢力是比供給一方面的勢力大，因之數月至一年的範值與範價大致是決定於該時期內需要的強弱的。現在我們可以繪一圖以明其理如下：



上圖 O 代表市場上某種貨物成交的價格， Ox 代表該物在市場上成交的數量， S 代表該物的生產量之無可伸縮， DD 與 $D'D'$ 代表該物的需要。當需要為 DD 線時，則範值與範價為交叉點 P 。當需要變遷為 $D'D'$ 線時，則範值與範價為交叉點 P' 。

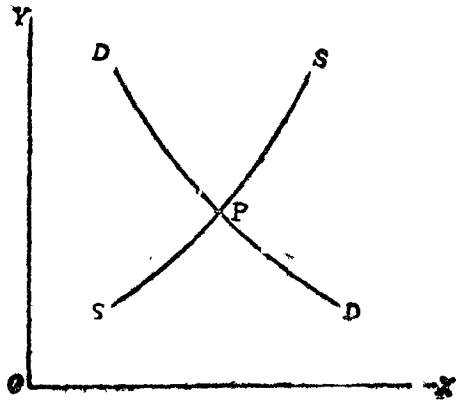
乙、數年間的範值與範價 數年間的範值與範價和數月至一年間的範值與範價的最大不同點，就是後者的供給量是差不多呆定不變的，而前者的供給量是有時光去變動的——生產要素，尤其是資本或物質設備，在數年之內是可以增添或減少的。如果某種貨物在數年內價值大漲，那末生產該貨的資

本在該數年內就將大增；而生產者競爭的結果，就把該貨的價值降低，大致是降到無過分的利潤點即成本點爲止。所以我們可以說，數年間的價值與範圍是決定於數年間的生產率 rate of production 與其消費率 rate of Consumption 的均衡點或交叉點。請繪一圖以明之。



上圖 Ox 代表某種貨物在數年間銷售的數量； Oy 則代表該物的售價； S 線代表該物在該數年間的生產率； D 線則代表該物的消費率； P 爲二線的交叉點或均衡點，就是該物在這數年間的價值與範圍的決定點。

丙、數十年的範值與範價 數十年的範值與範價更是動態社會 *Dynami-*
c Society 的產物。在需要的一方面，固然有(一)人口增加，(二)慾望增加，
和(三)一般人民日常所得(即購買力)的增加的趨勢，而在供給的一方面，則
又有(一)勞力增加，(二)天然富源增加，(三)資本或物質設備增加，(四)科
學技術進步，和(五)組織與管理方法改良的趨勢。這兩種長時期趨勢相激相
盪的交叉點或均衡點，就產生長期趨勢的範值與範價 *Long time trend norm-*
al value or price。讓我們繪一圖來明之如下：



上圖。x 代表某物在數十年內的銷售數量；y 則代表該物的售價；S S 線代表該物的生產量的趨勢；D D 線則代表該物消費量的趨勢；P 就是二趨勢線的交叉點或均衡點，也就是該物的長期趨勢的範值與範價。

六、獨占價值與價格 現在的經濟社會裏的第二種交易比例就是獨占的價值與價格。上述二種的價值與價格是在假定的自由競爭狀態之下才能實現，然而所謂自由競爭者在事實上，實在是很不自由的。不自由的事實大概屬於供給一方面者居多。如果一種貨物的供給量是完全在某一個生產者的

裏，那末他可以限制生產量以抬高該物的售價，因之可以增加他的利潤。一種價格就是獨占價格。這種獨占價格決定的歷程我們可以分做兩層來解說

(一)獨占價格的第一法則 假如我們先劈開某物的需要不講，只管某物供給一方面，那末我們可以說，某物的獨占價格是決定於其能獲得利潤之高點的。獨占的生產者要獲得此最高利潤點是很容易不過的一回事，因為只須限制某物的供給量到那一點就是了。現在為明瞭起見，可設一例來說此理。

鉛筆每枝售價	一角	九分	八分	七分	六分	五分	四分
鉛筆銷售枝數	六萬	八〇萬	一三〇萬	一八〇萬	二五〇萬	三三〇萬	五〇〇萬
毛收入	六千	七千	六千	一六千	一五〇千	一六千	二〇千
鉛筆每枝直接成本	三分	三分	三分	三分	三分	三分	三分

總直接成本	一八千	二四干	三干	四干	五干	七五干	一〇五干	一五〇干
固定間接成本	五干	五〇干	五〇干	五〇干	五〇干	五〇干	五〇干	五〇干
總成本	六	七四干	八六千	一〇四干	一五干	一五五干	二〇〇干	
淨收入(利潤)	負八千	負二千	盈二萬	盈二萬二 千	盈三萬五 千	盈三萬	無盈無 負	

觀右表可知鉛筆的需要是有伸縮性的，而且其伸縮性是為百分之百加的。在這種需要律之下，鉛筆越賣得便宜，毛收入是越多的，不過是否可以便宜得沒有限度，那就成爲問題了。觀上表，如果每枝鉛筆售洋一角，淨收入虧八千元；如果售洋九分，淨收入虧二千元；如果售洋八分，淨收入盈一萬元；如果售洋七分，淨收入盈二萬二千元；如果售洋六分，淨收入盈二萬五千元；如果售洋五分，淨收入盈二萬元；如果售洋四分，淨收入等於零。

在上列表內的各種售價中，自以每枝六分的淨收入或利潤爲最高，所以獨占者必將剛剛製造鉛筆二百五十萬枝，不多亦不少，每枝售洋六分；因爲

惟有此數與此價爲最上算耳。由此可知獨占價格雖不能如競爭價格之低（競爭價格大概是決定於利潤最低點，在上列的表內，大概是每枝售洋五分），但是也不至於驚人的高，因爲需要有伸縮力，價格過高，反爲不上算啦。

（二）獨占價格的第二法則 假如我們撇開某物的供給不講，而只管某物之需要一方面，那末我們可以說，某物的必需性越高，某物購用者的經濟情形越好，和某物購用者的使用金錢越聳動，其獨占價格亦可以越高，利潤當然也可以越高。

第三章 價值之起因

上章已把三種價值的決定約略的解說過了，現在可以把價值的起因再來說明一下。大概市價決定的成分是消費者的效用觀念居多，範價決定的成分生產者的成本觀念居多，而獨占價值決定的成分亦是生產者成本觀念居多。我在『生產論』中竭力頌揚勞力爲最重要的生產要素，所以在『交易論』中也是抱同一的見解，以爲雖然有時效用爲決定某物價值之高低的必要原素，但是勞力實爲一切經濟價值的總原因。請詳釋勞力價值論於下。

一，勞力價值論的意義 勞力價值論究竟怎樣講呢？說到此處，那末我們不得不把經濟學者所主張的各種價值論，略略的說明一下。價值論大別可以分做兩種（一）成本論，主張一個貨物或一種勞務之價值是決定於牠的生產成本的。（二）效用論，主張一個貨物或一種勞務之價值是決定於牠的消費效

用的。勞力價值論是包括於第一說成本價值論。此二種不同的價值論，驟觀之，似有天淵之別。然據我看來，我們對於一個貨物或一種勞務，估算其效用之多少，普通就是我們對於這個貨物或這種勞務的生產成本的反射。生產成本高，我們對於牠的主觀效用不覺亦高。生產成本低，我們對於牠的主觀效用亦不覺而低。此乃人類之普通心理現象，用不着許多例子來證明。所以仔細講起來，這二種價值論，實在是好像一個銅元的正反面，是一而二，二而一的東西。所以有時雖有為特別情形所限制，致學理與事實不相符合之例外，普通一個貨物或一種勞務價值之決定是根據於牠的成本的。但是牠的成本是什麼呢？勞務的成本固然是勞力，即貨物的成本又何嘗不是間接的或直接的也是勞力。試設例闡明其理如左。一書坊所出版的書，其價格（即以貨幣表示出來的價值）的規定是完全受了牠的成本的影響的。成本而輕則價格低，成本而重則價格高。牠的成本，約言之，不外以下幾種。就是（一）工資

，(二)薪水，(三)原料，(四)運輸費，(五)保險費，(六)機器費，(七)原動力費，(八)房租，(九)流動資本利息，(十)租稅，(十一)推銷費，(十二)其餘一切管理費之分攤數。這十二項的成本，除出(一)(二)二項之外，似乎與勞力是無關係的了。然而不然，試逐條細述之如下：

一、工資 工資是對於排字的人，印書的人的酬報。這的確確是勞力造出來的價值。

二、薪水 薪水是對於編輯人和校對人等的酬報。這也是的確確勞力造出來的價值。

三、原料費 原料費是購紙油墨等物的費用。這三種原料那一種不是勞力所生產的呢？所以原料費間接就是勞務費。所以也是勞力產生的價值。

四、運輸費 運輸費是搬運原料等物到廠，和搬運生產品到市場的費用

。搬運工具，大別爲火車、輪船、帆船、貨車、汽車、人力車、小車、馬車等等。試問車夫的工錢是不是勞力的報酬？其餘一切在運輸公司裏面辦事員的薪水，是不是勞力的報酬？又其餘運輸公司的盈利是不是對於化於運輸工具身上的勞力的酬報？這樣，運輸費也的確是勞力產生出來的價值。

五、保險費 保險費是包含水火二險費在內。保險費之用途，大別爲二：（一）維持保險公司辦事員之生計，（二）積少成多，留作賠償損失之用。頭一部是工資，固然是勞力產生出來的價值。第二部是準備費，是要以許多別人的勞力的結果來補償遇到不幸事件的人的已經損失的勞力的結果。所以也可說是勞力產生出來的價值。

六、機器費 機器是工廠內不動資本的一部份。機器的造成是靠勞力的。即造機器的原料也是勞力生出來的。所以對於機器有付本還利

或折舊修繕等費用，是無一不是酬報過去之勞力或現在之勞力的。所以機器費也的確確是勞力所產生出來的價值。

七、原動力費 所謂原動力，大別之爲（一）蒸汽，（二）電氣（三）汽油三種。汽油固然是勞力產生的。即蒸汽與電氣亦是勞力所產生的。因爲蒸汽之背後爲煤，電氣之背後爲煤或水力。煤固須用勞力產生者。即水力亦須勞力以駕馭之。所以原動力費又是勞力所產生的價值。

八、房租 房租的內容有二種報酬：（一）是對於房子的報酬，（二）是對於土地的報酬。如地皮房產爲工廠自有者，則爲不動資本之又一部份。土地係以貨幣購來者，貨幣乃各股東把所得之一部份儲蓄下來者，即各股東以儲蓄下來的過去勞力，來幫現在勞力的忙者。所以這房租之一部份（地租）。也是勞力（過去的勞力）所產生的價值。至

於房子呢？房子是以勞力和資本造成的。勞力固應得報酬，即資本也應得報酬。何以呢？因為資本亦是代表勞力，就是勞力所得者不把他的所得統統用光，而把所得一部份投資於企業，以幫現在勞力的忙。現在勞力固應得報酬，即過去勞力也應得報酬。那末人們才願把現在勞力的所得的一部份積蓄下來，以幫將來勞力的忙。那末勞力的生產效率才會日漸月長。所以我們可以說房租也是勞力所產生的價值。

九、流動資本利息 一個工廠除不動資本外，當然還有流動資本。流動資本之代表過去勞力，一如固定資本之代表過去勞力。不動資本既然應得報酬，那末流動資本當然也應得報酬。這種報酬叫做利息。所以利息也是勞力所產生的價值。

十、租稅 租稅就是人民捐給政府的一種報效。人民為何要報效政府呢

？因爲人們如果沒有政府。（就是沒有法律，法庭，警察，和兵士等等）來維持治安，增進文化，那末他們是萬萬不能安居樂業，增加生產的。所以納稅是必要的代價。政府如何能保護人民呢？那又非社會的貨物與官吏的勞力不可了。然而社會的貨物是以社會的勞力造出來的。所以籠統的講起來，政府是用勞力來保護人民的。人民對於政府於是不得不納稅以作此種保護之代表。所以我們可以說，納稅也是勞力所產生出來的價值。

十一，推銷費 推銷費包括廣告費和銷售費。廣告須人工與貨物。人工是勞力。貨物也是代表勞力。所以廣告費是對於勞力的報酬。銷售亦須人工與貨物，所以銷售費也是對於勞力的代價。這樣，所以推銷費也是勞力所產生出來的價值。

十二，其餘一切管理費 一切管理費是包括管理部或總務處的一切費用

在內。其費用之目的物亦不外乎人工與貨物。人工是勞力，貨物也是代表勞力。所以我們又可以說，一切管理費也是勞力所產生出來的價值。

這樣看來，以上所列十二樣成本，沒有一樣不是根據於勞力的。所以我們可以說，成本價值論就是勞力價值論。所以我們又可以說，凡百貨物價值發生之唯一源泉（至少是最大源泉）。就是勞力。偉矣哉勞力！盛矣哉勞力！

二、勞力價值論之派別 同是勞力價值論，然而有激烈派與溫和派之分焉。所謂激烈派的勞力價值論者，無政府主義派與科學的社會主義派或馬克斯共產主義派屬之。無政府主義派有中國古時之狂喬華士許行等之主張泛勞動主義 Pan-Laborism 等皆是。他們是主張「并耕而食，饗殮而治。」不要分工的。即有分工，其交易價值是完全以現在勞力數量為標準的。科學社會主義或共產主義的鼻祖馬克斯的一個重要學說是剩餘價值論。他以為資本案

之所以爲資本家，都是靠着所謂剩餘價值。而此剩餘價值都是從工人的勞動中剝奪而來的。所以馬克斯主張把一切生產的功勞，都歸之工人的勞動。把一切生產產品，都歸於勞工所有，而忽略社會上其他各種有用有能力分子之勞動。這種勞力價值論，是只承認勞體力者能產生價值，而不承認勞心力者亦能產生價值；是只承認目前的勞力能產生價值，而不承認資本或過去的勞力之亦能產生價值。這樣，又何怪過激份子或共產黨員之常喊「打倒智識階級」和「打倒資產階級」等口號呢？

與激烈派勞力價值論者異其主張者，爲溫和派勞力價值論者。凡舊經濟學之正統派（斯密亞丹及呂嘉圖 Adam Smith and David Ricardo等）及其同情者，與新經濟學之溫和社會主義派及其同情者皆屬之。他們以爲所謂勞力者乃兼勞體力與勞心力二者而言。勞體力固是勞力，勞心力亦是勞力也。不但勞心力應有價值酬報，且往往勞心力者預備功夫亦大，反應相當的多得價

值酬報也。再一層，他們所謂勞力者亦兼指現在的勞力和過去的勞力而言。過去的勞力的代表物大抵爲資本或產權。所以他們主張維持私產所有權，及不但現在勞力應有報酬權，即過去勞力亦應有報酬權。其詳細理由已闡明於前節。溫和派勞力價值論者的主張既如此。那又何怪他們喊「維持私產。勞資合作」分配平均」平均地權。」節制私人資本。」製造國家資本。」等等的口號呢。

民生主義中的勞力價值論是屬於溫和派的。孫先生在他的民生主義第一講裏痛駁馬克斯剩餘價值論之毫當不起科學的試驗時，曾把他的溫和勞力價值論和盤托出。他說：

「再照馬克斯階級戰爭的學說講，他說資本家的剩餘價值，都是從工人的勞動中剝奪來的，把一切生產的功勞，完全歸之於工人的勞動，而忽略社會上其他各種有用分子的勞動。譬如中國最新的工業，是上海南通州和天津

漢口各處所辦的紗廠布廠。那些紗廠布廠，當歐戰期內，紡紗織布是很賺錢的，各廠每年所剩的盈餘價值，少的有幾十萬，多的有幾百萬，試問這樣多的盈餘價值，是屬於何人的功勞呢？是不是僅僅由於紗廠布廠內紡紗織布的那些工人的勞動呢？就紡紗織布而論，我們便要想布和紗的原料。由此我們便要推及於棉花。因為要研究棉花的來源，我們便要推到種種農業問題。要詳細講到棉花的農業問題，便不能不推及到研究好棉花種子，和怎麼種植棉花的那些農學家。當未下棉種之初，便不能不用各種工具和機器去耕耘土地。及下棉種之後，又不能不用肥料去培養結棉花的枝幹。我們一想到那些器械和肥料，便不能不歸功到那些器械和肥料的製造家和發明家。棉花收成之後，再要運到工廠內來紡紗織布。布和紗製成之後，再運到各處市場去賣。自然要想到那些運輸的輪船火車。要研究到輪船火車之何以能夠運動，首先便要歸功到那些蒸氣和電氣的發明家。要研究到構造輪船火車是些甚麼材

料，自然不能不歸功於金屬的採鑛家，製造家，和木料的種植家。就是布和紗製造之後，社會上除了工人之外，假若其餘各界的人民都不穿那種布，用那種紗，布和紗當然不能暢銷。布和紗沒有大銷路，紗廠布廠的資本家，怎麼樣可以多賺錢，可以多取盈餘價值？就這種情形設想，試問那些紗廠布廠的資本家，所取得的盈餘價值，究竟是屬於誰的呢？試問紗廠布廠內的工人，怎麼能夠說專以他們的勞動便可以生出那些布和紗的盈餘價值呢？不徒紗布工業盈餘價值的情形是這樣，就是各種工業盈餘價值的情形都是一樣。由此可見所有工業生產的盈餘價值，不專是工廠內工人勞動的結果，凡是社會上各種有用有能力的份子，無論是直接間接，在生產方面或者是在消費方面，都有多少貢獻。」

這樣看來，這兩派勞力價值論，自以溫和派較為真確。以其立論根據於事實也。激烈之立論，完全與事實不符。所以我們亦可以稱前派為科學的勞

力價值論者，後派爲空想的勞力價值論者。

三、勞力價值之最低限度 勞力價值論之大概已如上述。揆之理論，則同等的勞力應得同等的報酬。然按諸實際，則有未必如是之公道者。此又何說耶？吾謂此乃社會組織之不良有以致之，並非勞力價值論發生破綻。雖然，同等勞力之報酬，雖萬有不齊，然吾以爲有牠的最低限度。最低限度是什麼呢？就是足以維持合於他的身分的生活是也。不然，他又何必再執行此種勞力呢？

四、勞力價值之最高限度 勞力價值之最低限度，在於足以維持相關人合乎他的身分的生活，我們已經知道了。勞力價值之最高限度在那裏呢？這個問題是很難回答。因爲最低限度還可以生活程度和費用來做準則，最高限度是沒有這種準則的。一切機緣撞得巧的人，同是一樣的勞力，也許可以致小富，也許可以致中富，也許可以致大富。終之，是不能一概論就是了。勞

力價值最高限的程度，我們固然只能說無從推測。然而致此勞力價值最高限度的緣因，我們可以約略說明一下。大概世人致富之不二法門即在獨占。能獨占，則費力少而得值多。不能獨占，即須與人競爭，則費力大，而得值反少。所謂獨占者，從勞力一方面講，大概可以分做三種。就是（一）有超人的學識，（二）有超人的力與技術，（三）有特別的機緣。有超人的學識，則其所費的勞力雖與別人同，然出品優越，人家求之者多，所以往往能得善價而沽之，所以他的勞力價值亦自較他人爲高。然高至什麼程度？則須斟酌各人各地各時的情形矣。有超人之力與技術者，其所享之特殊報酬之經過情形，與有超人之學識者同。有特別之機緣者（如得親戚故舊之顯達者之提攜，或遇到千載一時之機會，及其他意外之巧遇等等。）其勞力價值之高可與上二者埒，或者還可以遠駕而上之。頭二種的獨占我們還可以容忍，有時還要獎勵，因爲牠們是於社會有利的。後一種的獨占，大概是反社會的，我們必須想

個法兒來減少牠，消滅牠才好。

第三章 價值之起因

交
易
論

第四章 供需律

我們在第三章裏面已經把價值之起因說過明白。從理論上講起來，那末市場上各種貨物的交易比例之高下是應當決定於各物所包含的勞力的品質的高低和數量之多寡的。比方一個獵人每天能獲野雞十只，一個漁夫每天能捕鯉魚二十條，二人晚上返家時在路上相遇，如果欲互易其所餘，那末一只野雞是必定可以換二條鯉魚的，因為二物的勞力成本是一樣的。在洪荒時代，這種完全以勞力為標準的實物交易，是毫無疑義的。不過等到人類的經濟狀況逐漸複雜起來，那完全以勞力質量為標準的交易，是多少受了障礙難以實現了。這種障礙就是在複雜的經濟社會裏，人們要曉得別人所產生的貨物的勞力成本是很不容易的一件事。勞力成本既然是不易調查，那末為求交易便利起見，所以就不得不遷就於交易兩方的講價能力了（講價能力英文叫做 *Bar*）。

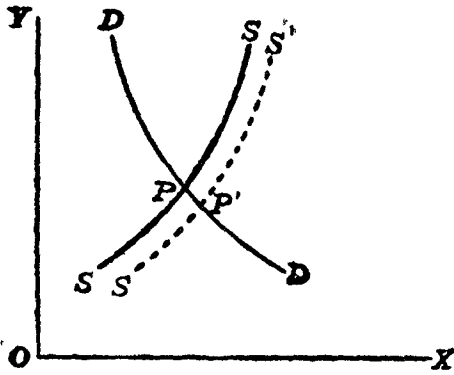
gaining Power)。所謂講價的能力者，在供給的一方面講，大概就是生產者的待售貨物的多寡；而在需要的一方面講，大概就是消費者的欲買貨物的多寡。生產者的待售貨物越多，那末他的講價能力越小，反之越大；消費者欲買貨物越多，他的講價能力越小，反之越大。而講價能力的大小，在現在的貨幣經濟社會裏面，大概是以售價或買價爲標準的。這樣，我們在理論上是應當相信勞力爲一切經濟價值或價格的真正原因，但是在事實上我們亦不得不承認價值或價格高低之決定的由於供需兩方的講價能力之大小的。此供給，需要，和價格的三角關係，在經濟學上是叫做供給需要公律（或供給需求公律）*Laws of supply and demand*，簡稱爲供需律或供求律。

一、供需律的兩方面 供需律可從兩方面來解說：第一就是供需兩方的變動之影響於價格，第二就是價格的變動之影響於供需兩方。

（一）供需兩方的變動之影響於價格者：

甲、如果需要不變，只有供給變，那末

(甲)當供給增加的時候，價格必跌。(假使供給增加的原因是在乎成本的減輕，那末價格與成本或勞力的關係是很明顯的)茲圖示之如下：



上圖。x代表某物的數量

y代表某物的價格

DD代表某物的需要線

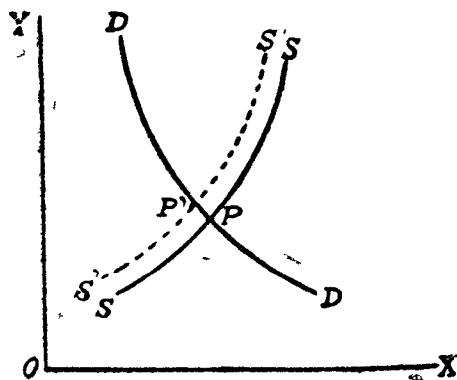
SS代表某物的舊供給線

S'S'代表某物的新供給線，表示供給增加

P點代表某物的舊價格

P'點代表某物的新價格，表示價格跌落

(乙)當供給減少的時候價格必漲。(假使供給減少的原因是在乎成本的加重，那末價格與成本或勞力的關係也是很明顯的)茲圖示之如下：



上圖。x 代表某物的數量

y 代表某物的價格

DD 代表某物的需求線

SS 代表某物的舊供給線

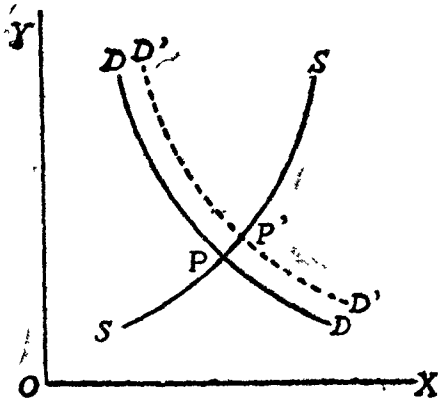
S'S' 代表某物的新供給線，表示供給減少

P 點代表某物的舊價格

P' 點代表某物的新價格，表示價格上漲

乙·如果供給不變，只有需要變，那末

(丙)當需要增加的時候，價格必漲。(假使需要增加的原因是在乎貨幣界限效用的減低，貨幣界限效用的減低是因為所得的大增，所得的大增是因為需要者自己生產物的大增，需要者自己生產物的大增是因為成本的大減，那末價格與成本或勞力的關係又是很明顯的)茲圖示之如下：



上圖。x 代表某物的數量

y 代表某物的價格

SS 代表某物的供給線

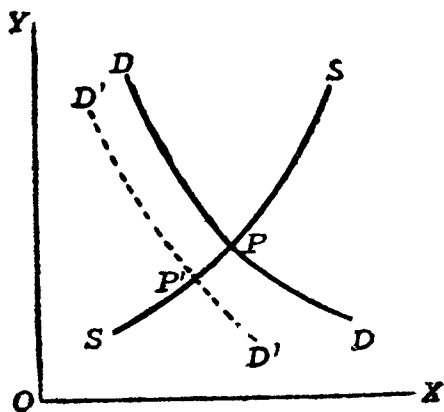
DD 代表某物的舊需要線

DD' 代表某物的新需要線，表示需要增加

P 點代表某物的舊價格

P' 點代表某物的新價格，表示價格上漲

(丁)當需要減少的時候，價格必跌（假使需要減少的原因是在乎貨幣界限效用的增高，貨幣界限效用的增高是因為所得的大減，所得的大減是因為需要者自己生產物的大減，需要者自己生產物大減是因為成本的大增，那末價格與成本或勞力的關係又是很明顯的）茲圖示之如下：



上圖 O X 代表某物的數量

O Y 代表某物的價值

S S 代表某物的供給線

D D 代表某物的舊需要線

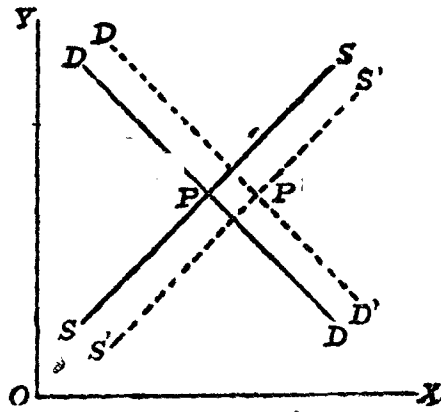
D' D' 代表某物的新需要線表示需要減少

P 點代表某物的舊價格

P' 點代表某物的新價格表示價格下跌

丙·如果供給與需要都變，而且是都增加，那末

(戊)當需要的增加率與供給增加率相等的時候，價格並無變動。茲圖示之如下：



上圖 O X 代表某物的數量

O y 代表某物的價格

S S' 代表某物的舊供給線

S' S' 代表某物的新供給線，表示供給增加

D D' 代表某物的舊需要線

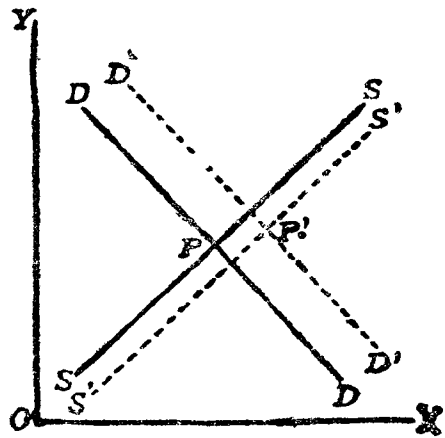
D' D' 代表某物的新需要線，表示需要增加

P 點代表某物的舊價格

P' 點代表某物的新價格，並無變動，與 P 點一樣

(己)當需要的增加率超過供給的增加率的時候，價格必漲。茲圖示之如

下：



上圖X O代表某物的數量

O y 代某物的價格

S S 代表某物的舊供給線

S' S' 代表某物的新供給線表示供給增加

D D 代表某物的舊需要線

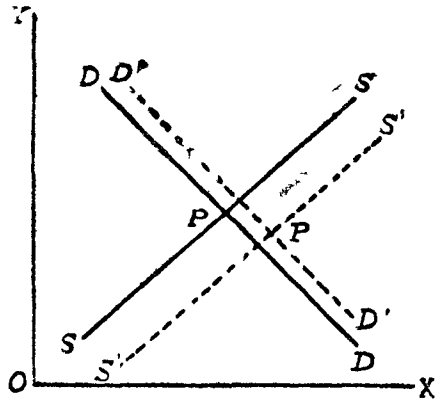
D' D' 代表某物的新需要線，表示需要增加率超過

供給增加率

P 點代表某物的舊價格

P' 點代表某物的新價格，較舊價格上漲

(庚)當供給的增加率超過需要的增加率的時候，價格必跌。茲圖示之如下：



上圖。x 代表某物的數量

y 代表某物的價格

SS 代表某物的舊供給線

S'S' 代表某物的新供給線，表示供給增加率超過

需要增加率

DD 代表某物的舊需要線

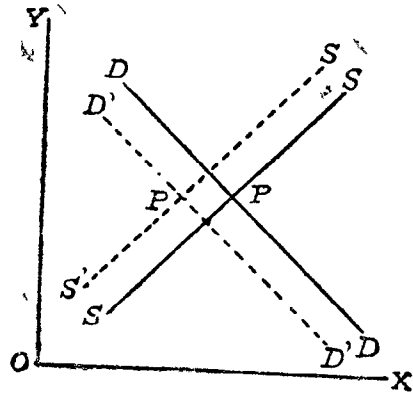
D'D' 代表某物的新需要線，表示需要增加

P 點代表某物的舊價格

P' 點代表某物的新價格，較舊價格下跌

丁、如果供給與需要都變，而且是都減少，那末

(辛)當需要的減少率與供給的減少率相等的時候，價格仍未變動。茲圖示之如下：



上圖。x 代表某物的數量

y 代表某物的價格

S S' 代表某物的舊供給線

S' S' 代表某物的新供給線，表示供給減少

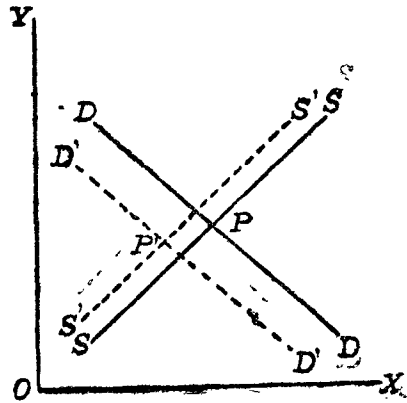
D D' 代表某物的舊需要線

D' D' 代表某物的新需要線，表示需要減少

P 點代表某物的舊價格

P' 點代表某物的新價格，並無變動，與 P 點一樣

(壬) 當需要的減少率超過供給的減少率的時候，價格必跌。茲圖示之如下...



(癸)當供給的減少率超過需要的減少率的時候，價格必漲。茲圖示之如下：

上圖 x 代表某物的數量

y 代表某物的價格

SS' 代表某物的舊供給線

$S'S'$ 代表某物的新供給線，表示供給減少

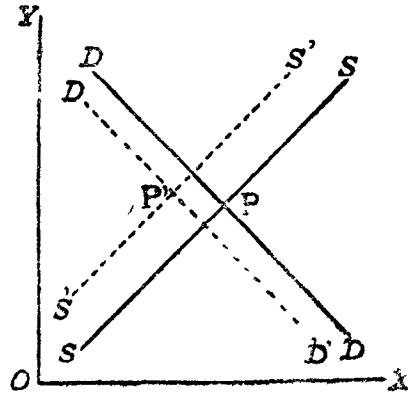
DD' 代表某物的舊需要線

$D'D'$ 代表某物的新需要線，表示需要減少率

超過供給減少率

P 點代表某物的舊價格

P' 點代表某物的新價格較舊價格下跌



上圖。x 代表某物的數量

y 代表某物的價格

D D' 代表某物的舊需要線

D' D' 代表某物的新需要線，表示需要減少

S S' 代表某物的舊供給線

S' S' 代表某物的新供給線，表示供給減少率超過需要減少率

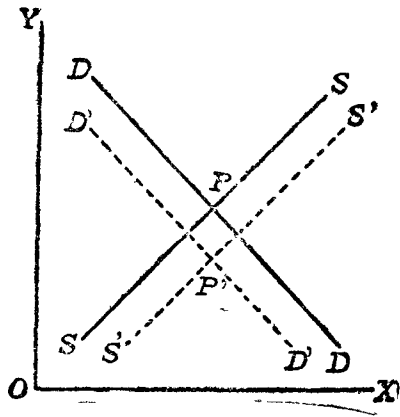
過需要減少率

P 點代表某物的舊價格

P' 點代表某物的新價格較舊價格為高

戊，如果供給與需要都變，而且是一增一減，那末

(子)當供給增而需要減的時候，價格必大跌。茲圖示之如下：



上圖。x 代表某物的數量

y 代表某物的價格

S S 代表某物的舊供給線

S' S' 代表某物的新供給線，表示供給增加

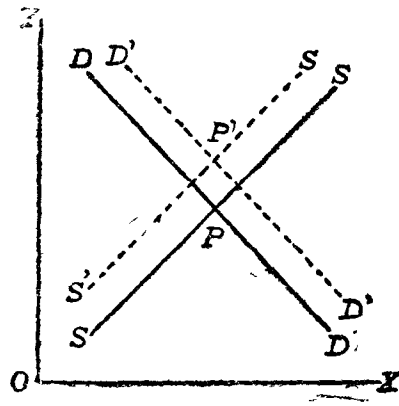
D D 代表某物的舊需要線

D' D' 代表某物的新需要線，表示需要減少

P 點代表某物的舊價格

P' 點代表某物的新價格，較舊價格大跌

(丑) 當需要增而供給減的時候，價格必大漲。茲圖示之如下：



上圖。x 代表某物的數量。

o y 代表某物的價格

SS 代表某物的舊供給線

S' S' 代表某物的新供給線，表示供給減少

DD 代表某物的舊需要線

D' D' 代表某物的新需要線，表示需要增加

P 點代表某物的舊價格

P' 點代表某物的新價格，較舊價格大漲

(二) 價格之影響於供給與需要者：

甲· 如果某物的價格上漲，那末某物的供給必有增加的傾向，而其需要亦必有減少的傾向。不過供給增加與需要減少又有使價格下跌的傾向。

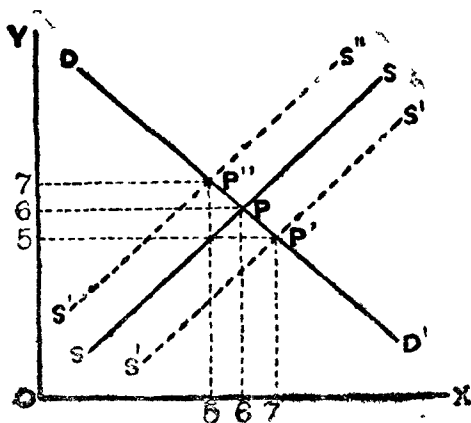
乙· 如果某物的價格下跌，那末某物的需要必有增加的傾向，而其

供給亦必有減少的傾向。不過需要增加與供給減少又有使價格上升的傾向。

二·需要的變動 需要的變動是與生活程度或消費標準的變遷有密切的關係的。消費標準變遷的原因，我已在『消費論』第七章內講得很明白，此處可以不贅。不過需要的變動還有一個很重要的緣因，那就是價格的變動，此層在上面供需律的第二方面也已經提起過。現在我們可以再把價格對於需要的影響，述之於後。

大凡某物的市價決定了之後，需要者或購買者對於該價格是可以分做三種心理的。第一就是界限購買者 *Marginal purchaser or buyer* 的心理：如果價格上漲一些，那末他們以為所得不償所失，就不購買該物了。第二就是超界限購買者（或界限上的購買者 *Purchasers above the margin*）的心理：如果價格上漲一些或上漲到購者剩餘的消滅點為止，那末他們以為所得還是償所

失，還是要購買該物的。第二就是界限下的購買者 Purchasers below the margin 的心理：如果價格不變，他們是永不會購買該物的，如果價格上漲，那末他們是更不購買了；如果價格下跌，那末他們才去購買了。茲把購買者的三種心理圖示之如下，而需要的變動或伸縮也就不言而喻了。



上圖假定。x 代表鉛筆的銷售數量(單位為萬枝)

y 代表鉛筆的市價(單位為分)

S 代表鉛筆的原有供給線

D 代表鉛筆的需要線

S' 代表鉛筆的第二供給線，表示供給量增加，

故市價跌。

S'' 代表鉛筆的第三供給線，表示供給量減少，

故市價漲。

當鉛筆的市價為每枝六分的時候，P 為界限購買者，而

購買量(即銷售量)為六萬枝。

當鉛筆的市價為每枝五分的時候，P' 為界限購買者，而

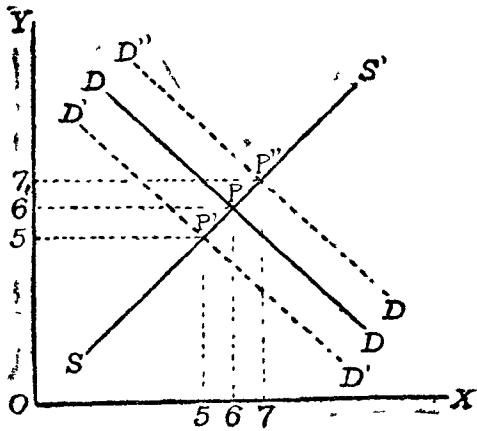
購買量為七萬枝。

當鉛筆的市價為每枝七分的時候，P'' 為界限購買者，而

購買量為五萬枝。

由此可知購買量或需要量的變動是決定於界限購買者。

三·供給的變動 需要的變動是要受價格的影響，供給的變動也是要受價格的影響的。大凡某物的市價決定了之後，供給者或生產者對於該價格也是可以分做三種心理的。第一就是界限出售者或生產者 *Marginal Seller or producer* 的心理：如果價格下跌一些，那末售價不償生產成本，他們就不出售該物了。第二就是超界限出售者或界限上的出售者 *Sellers above the margin* 的心理：如果價格下落一些或下落到售者剩餘的消滅點為止，那末他們以為售價還可以補償生產成本，還是要出售該物的。第三就是界限下的出售者 *Sellers below the margin* 的心理：如果價格不變，他們是永不會出售該物的；如果價格下落，那末他們是更不出售了；如果價格上漲，而且上漲到可以補償生產成本的時候，那末他們才肯把該物出售。茲把出售者的三種心理圖示之於下，那末供給的變動或伸縮也就可以不言而喻了。



上圖假定。Y 代表鉛筆的銷售數量(單位為萬枝)。

D 代表鉛筆的市價(單位為分)。

D' 代表鉛筆的原有需要線。

D'' 代表鉛筆的第二需要線。

P 為超界限出售者，而銷

銷 S 的市價為六分的時候，P

銷 S 的市價為五分的時候，P'

銷 S 的市價為七分的時候，P''

當鉛筆的市價為五分的時候，P

當鉛筆的市價為七分的時候，P'

由此可知供給量的變動是決定於界限出售者的生產或

成本之是否能為售價相抵過。

四·供給之變動，售價，與生產成本 某物的生產成本 Cost of produc-

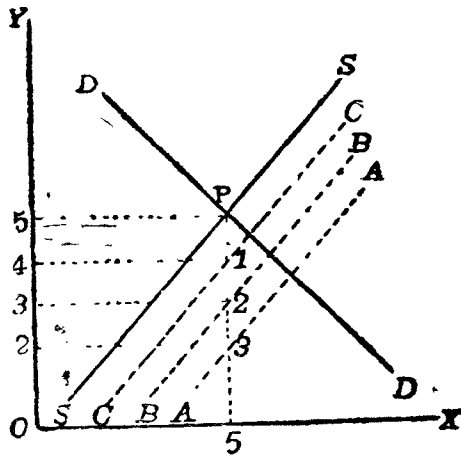
tion 大概可以分做三種：其一是報酬漸減律或漸增的生產成本 increasing Co-

st of production，其二是報酬漸增律或漸減的生產成本 Decreasing cost of fo-

duction，其三是報酬不變律或不變的生產成本 Constant Cost of producto-

。茲把這三種生產成本與供給之變動和售價之決定的關係述之如下：

(一) 漸增的生產成本與供給量及售價的關係 所謂漸增的生產成本就是報酬漸減律的反面，換句話說，就是生產量越多，則每件貨物的生產費越高，反之，生產量越少，則每件貨物的生產費越低。如果需要量大，那末供給量亦須隨之而大，那末生產費亦隨之而大；生產費大，那末售價亦隨之而高，而供給量之增加亦不得受相當的限制。這是只就一個生產者而言。如果我們就社會上數個生產者而言，那末供給量是決於界限生產者之能夠加入多少貨物，價格是決於界限生產者（即生產費增加得最多的生產者）生產費之多少的。茲圖示之如下：



上圖。x代表煤的供給量或生產量(單位為百萬噸)
 y代表煤的需要量(單位為元)

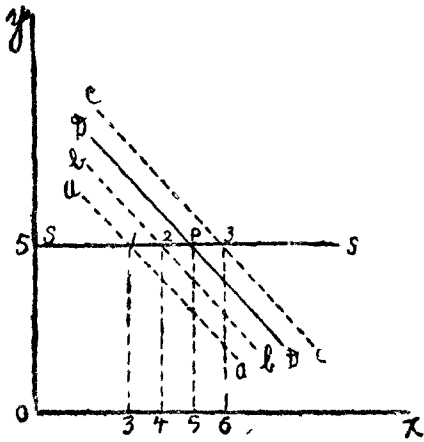
1 為C公司，所以是超界限生產者，每噸四元，所以C公司是一個超界限生產者，牠的生產費比市價少一元，而這一元就是生產者剩餘。
 2 為A公司，而這一元就是生產者剩餘。所以A公司也是一個超界限生產者，牠的生產費比市價少二元，而這一元就是生產者剩餘。
 3 為a公司，而這一元就是生產者剩餘。所以a公司也是一個超界限生產者，牠的生產費比市價少三元，而這一元就是生產者剩餘。

(二) 漸減的生產成本與供給量及售價的關係 所謂漸減的生產成本就

是報酬漸增律的反面，換句話說，就是生產量越多，則每件貨物的生產費越

低，反之，生產量越少，則每件貨物的生產費越高。大凡工廠制度 *Factory System* 越發達的地方，貨物每件的生產成本越是有漸減的傾向，這是因爲工廠的固定費用 *Fixed charges or overhead costs* 浩大，如果生產量能夠大大的增加，那末每件貨物所分攤的固定費用是越來越少啦。如果大量生產能夠降低貨物成本，貨物成本降低能夠減輕售價，減輕售價能夠激增需要量，需要量激增又能夠引起較大量的生產，那末成本又可降低，售價又可減輕了。所以在漸減的生產成本之下，只要需要量能無限的增加，供給量也能無限的增加的。至其售價之決定，那末完全是以界限的生產者（即生產費減低得最少的生產者）的成本做標準的。茲圖示之如下：

本事實上是很少撞見的。然而也不能說牠沒有，所以我們此處不得不略為論及。在不變的成本的情形之下，供給量增加雖不能如漸減的成本的情形之下之自由，然而也不至如漸增的成本的情形之下之受束縛。至售價之決定那末完全有以成本為標準的傾向的，無論需要是增是減，而售價總是不變的，總是剛剛可以抵補成本的。茲圖示其理如下：



上圖。x代表呢帽的供給量(單位為百萬頂)

y代表呢帽的成本(單位每頂以元計)

SS代表呢帽的供給線，亦即每頂成本線

DD代表呢帽的原來需要線

aa b b c c代表呢帽新需要線

P 1 2 3代表呢帽每頂的售價，統統是一樣的，

就是每頂五元。

這樣，我們可以知道，在不變的生產成本的情形

之下，貨物每件的售價是剛剛等於牠的成本的。

需要增，固然是這個售價；需要減，也依然是這

個售價。無論呢帽的需要是三百萬頂，四百萬頂

，五百萬頂，或六百萬頂，呢帽每頂的市價總是

剛剛等於牠的成本的，就是每頂五元。

五，連鎖需要與競爭需要 連鎖需要就是既要一物必須又要他物來相配合的一種合作或連帶需要（英文叫做 *Joint demand*），即如既買了馬，必須又買馬鞍，馬韁，與馬鞭。連鎖需要的貨物叫做相關貨物或配合貨物 *Complementary goods* 英人馬夏爾對於連鎖需要有一個原則，叫做『間接需要原則』*Law of derived demand*。他的大意是說：

假定一個製造品的市價為 x ，而其原料為 a 與 b 。又假定原料 a 的買價為 y 那末原料 b 的買價至多為 $x - y$ 。反之，假定原料 b 的買價為 y ，那末原料 a 的買價至多為 $x - y$ 。（參閱氏著經濟學原理，八版，頁二八三）

連鎖需要是一人連帶的需要數物，競爭需要 *Composite or rival demand* 是數人（亦即數用）同時的需要一物。凡一物有競爭的需要的時候，牠的市價是決定於最高的購買者 *The highest bidder* 所願出的買價的。

六，連鎖供給與競爭供給 連鎖供給 *Joint Supply* 就是一個主要的出產

品之外，還有一二種或數種的副產品 *by-products* 可以供給社會之謂，即如殺牛公司的主要出產品爲牛肉，而其副產品爲牛皮，牛骨，牛毛等是。連鎖供給內的副產品亦叫做補助貨物 *Supplementary goods or products*。連鎖供給的售價的決定大致如下：

假定連鎖供給的原料的成本爲 x ，而其連鎖供給爲 a 與 b 。又假定連鎖供給 a 的售價爲 Y ，那末連鎖供給 B 的售價至少爲 $x \mid y$ 。反之，假定連鎖供給 B 的售價爲 y ，那末連鎖供給 a 的售價至少爲 $x \mid y$ 。

連鎖供給是一物（亦即一個的生產者）連帶的供給數物，競爭供給 *Competition or rival Supply* 是數物可以滿足同一的需要（即如造紙，其原料用破布可以，用稻梗亦可以。又如交通，其方法用汽車可以，用火車可以，用輪船亦可以。餘可類推。）凡數物可以滿足同一的需要的時候，而且其效用是一樣的，那末需要者大致是購買最便宜的一種貨物來滿足他的慾望的。這樣，

凡數物爲競爭的供給的時候，各物的價格是決定於該物中之成本最輕者（亦即售價最低者。）

第五章 貨幣論

一·貨幣的起原 貨幣英文叫做 Money，德文叫做 geld，也就是一般人所謂金錢。貨幣這樣東西到底怎麼樣演化出來的呢？當然，貨幣是交易的中介，所以貨幣是人類交易的經濟行爲的產物。不過，沒有貨幣，人們的交易行爲還是可以有的，即如乞靈於物物交易 Barter or Truck 是。我國太古神農時代的日中爲市，就是這種物物交易的制度。但是人類是有腦筋會思想的動物，他們從物物交易的經驗中，就逐漸感覺到這種交易制度之不完備，之有許多缺點。茲把物物交易的缺點述之於下：

(一)物物交易的呆笨和勞苦 比如某甲有笨重之物欲易生活資料，那末他必須很費氣力的把牠搬到市場上去候主顧。

(二)物物交易之難遇巧合 物物交易的巧合 Coincidence 難碰，大概可以

分做三層。第一是交易物種類之難碰，即如有桌子者要換白米，但是有白米者未必要換桌子是。第二是交易物品質之難碰，即如有白米者要換桌子了，然而未必是要換當天市場上的某種桌子是。第二是交易物數量或分量之難碰，即如有白米者要換當天市場上的某種桌子了，但是並不要如此之多是。這三層巧合如果有一層碰不到，那末物物交易是不能成功的。

(二)物物交易之缺乏價值標準 在物物交易的市場上，物物是價值標準，所以等於沒有價值標準。假定市場上有十種貨物互相交換，那末交換比例 ratio of Exchange 或交易價值 Value of exchange 是有四十五種的 $\frac{(10-1)}{2} 10 = 45$ 。假定市場上有二十五種物物互相交換，那末交換比例或交易價值是有三百種的 $\frac{(25-1)}{2} 25 = 300$ 。假定市場上有五十種貨物互相交換，那末交換比例或交易價值是有二千二百二十五種的 $\frac{(50-1)}{2} 50 = 1225$ 。假定市場上有一百種貨物互相交換，那末交換比例或交易價值是有四千九百五十種的 $\frac{100-1}{2}$

2) $100 = 4950$)。餘類推。(其交換比例的種數是可以 $(\frac{E-1}{2})E = \frac{E^2 - E}{2}$ 的公式求得的， g 就是指貨物的種數) 在這種沒有價值標準的市場裏，交易是一定混亂不堪的，因之交易是不會十分發達的。

(四) 物物交易之不便分割 在物物交易的市場上，一頭牛或一只羊或一匹馬或一張桌或一把椅是不能分割而交換的。試問一刀把牛羊截為兩段之後，死而分的牛羊馬能樣活而整的牛羊馬的有價值嗎？又試問一刀把桌椅劈為兩開之後，兩段的桌椅能樣整個的桌椅的有價值嗎？這樣分則減值一來，那末就是已經多方巧合的物物交易，恐怕也是要常常不成交而散罷！

(五) 物物交易之缺乏耐久性 在物物交易的制度之下，市場上交換的貨物大概都是日常用品，而日常用品，大概又是缺乏耐久性，容易腐爛，不易儲藏以備將來交換的。這樣，物物交易的自然結果為無窮的浪費和不經濟。

上述五個物物交易的缺點，如果採用了貨幣之後，就可以一一取消。這

是因爲(一)貨幣是比較的輕便的，所以物物交易的呆笨的缺點可去；(二)貨幣是一般的交易中介，人人所願承受的，所以物物交易的難遇巧合的缺點可去；(三)貨幣是一般價值的權度，所以物物交易之缺乏價值標準的缺點可去；(四)貨幣是便於分割而不減值的，所以物物交易之不便分割的缺點可去；(五)貨幣是耐久不變的，所以物物交易之缺乏耐久性的缺點可去。

人類既感覺到純粹物物交易之有五種缺點，而於各物中選出了一物來做標準之能夠免除五種缺點，於是貨幣之爲物始漸漸的演進出來。貨幣一發生，那末人類的交易文明乃由自然經濟時代 *The Period of natural economy* 而入貨幣經濟時代 *The period of money economy*。

二·貨幣的種類 人類在物物交易中所選出來做交易標準的一物，當初不見得是金屬。當初人類最感痛苦者爲物物交易之缺乏價值標準，所以他們第一步的演進就是選一個大家都願承受的東西來做交易的中介和價值的標準

。這個大家都願承受的東西，在漁獵民族則爲獸皮與貝殼，在游牧民族則爲馬牛羊等家畜，在稼穡民族則爲農產（如米，麥，煙草，茶磚，綿布等是）與農具（如中國古時以鐵鏟爲錢幣是，而錢字的本來意思就是農器），在工藝或工業時代則爲金屬（如鉛，錫，鐵，銅，銀及金等是）。此外如必需品之刀，油，鹽，乾魚，布帛等，裝飾品之寶石，珠玉等，人口如黑奴等，在人類的貨幣史中亦佔有相當的地位。上列的貨幣材料對於物物交易的第三個缺點（無價值標準）是都能去除的，對於物物交易的第一個缺點（呆笨和勞苦），獸皮，家畜，農具和黑奴是仍舊不能避免的；對於物物交易的第二個缺點（難遇巧合），獸皮，家畜，農具和黑奴是仍舊不能避免，這是因爲該數物不能分不減值，所以數量上常難適合的緣故；對於物物交易的第四個缺點（不便分割），是只有金屬，農產，和油鹽布帛等能夠避免的；對於物物交易的第五個缺點（無耐久性），是只有貝殼金屬，寶石和珠玉等能夠避免的。

在上列人類所已經採用過的貨幣之中，只有金屬一類是能夠盡去物物交易的缺點，所以也惟有金屬是現在全世界文明的人類的通用貨幣。而在各種金屬之間，惟金銀鎳銅四物尤能不受淘汰，仍爲人羣所樂用。這是什麼緣故呢？請於下節說明之。

三·良好的幣材應具的特質 在人類的貨幣史中惟金銀鎳銅四金屬爲能抗拒淘汰，適者生存，這到底是什麼緣故呢？說起來，這個道理也是很爲簡單，就是這四種金屬是最良好的鑄造貨幣材料。這四種幣材之所以被人稱爲良好，是因爲牠們兼具下列八個特質或條件。

(一)良好的幣材須本身有效用 貨幣是要做人家的價值標準的，所以牠本身是必須有效用，有效用始有價值，有價值始能做百貨的權度。金銀銅鎳是本身有很高的效用與價值的。即使不當貨幣用，牠們的工業用途和裝飾用途也是極廣的。當然，這四種金屬之中，金的價值是最高的，故爲最良的幣

材；銀的價值次之，故爲次良的幣材；鎳的價值又次之，故爲又次良的幣材；銅的價值又次之，故爲最次良的幣材。

(二)良好的幣材須積小而值大 良好的幣材，其物理的比重價值須高 *High Specific value*。大凡比重價值低者則其物積大而值小，搬運不便；比重價值高者則其物積小而值大，搬運靈便。貨幣之職分在便利交易，所以搬運或攜帶靈便性 *Portability* 爲貨幣所必具的良好特質。欲貨幣之搬運靈便，則幣材必須有積小值大性 *Compressibility*。所以積小值大性爲良好的幣材的必要條件之一。當然，這四種金屬之中，積小值大者爲金，次爲銀，次爲鎳，又次爲銅；所以金爲最良的幣材，銀次之，鎳又次之，銅爲下。不過另星交易的時候，金銀幣反不如鎳銅幣的便利了。所以四者都是良好的幣材。

(三)良好的幣材須有穩固的價值 良好的幣材不但是要有價值，要有高貴的價值，而且是要有穩固的價值，或至少是比較的穩固的價值。這是因爲

貨幣爲百物的價值標準，如果牠自己的價值先飄搖不定，那末如何還能去衡量人家的價值呢？所以貨幣價值之穩定是良幣的重要條件之一。欲貨幣價值之穩定，則幣材的價值就須穩定；欲幣材價值之穩定，則幣材每年全世界的生產量不可太多，亦不可太少，太多固足使之跌價，太少亦足使之漲價，或跌或漲，都非幣值自身所應有。固然，幣物自身要牠完全不搖動，這恐怕也是極希有的事；不過比較的要牠穩固些，那是可能的。金銀鎳銅四金屬的價值總算還穩固，尤其是金子的價值；所以金子是最好的幣材，尤其是本位貨幣的幣材，次爲銀，次爲鎳，又次爲銅。

(四)良好的幣材須有分不減值性 *divisibility* 固然是許多貨物所同具的，卽如穀類與油鹽茶等，不過金屬是更加具有這個特性的，尤其是金銀鎳銅等。貨幣單位必須隨意分合，所以幣材必須分不減值。

(五)良好的幣材須有耐久不減性 *durability or indestructibi*

子爲然。貨幣是要作長時期的交易中介和價值標準的，所以幣材必須具有耐久不減性。

(六)良好的幣材須有純潔不雜性 *homogeneity* 並不是宇宙間萬百貨物所同具的，不過金銀鎳銅四金屬誠可以當之而無愧，而尤以金銀爲然：卽如有二個金圓或銀圓於此，設其分量並無參差，那末牠們的成色和價值亦無毫厘之差的。貨幣爲交易中介，必須便於授受，所以幣材亦必須有純潔不雜性。

(七)良好的幣材須有易於認識性 貨幣是交易的中介，必須便於授受轉移，所以幣材是必須容易爲一般人民所認識或區別才好。金銀銅鎳是都很容易識別的，而尤以金銀爲然。(易於認識性英文叫做 *Cognizability*)

(八)良好的幣材須有易於鼓鑄性 現在世界各國的硬幣差不多統統都是

由國家鑄造的，所以幣材是必須有鼓鑄性 Malleability 才好。金銀鑲銅四金屬是都有這種鼓鑄性的。

四·貨幣之鼓鑄 上節八條講良好的幣材須有易於鼓鑄性，茲請略述貨幣鼓鑄 Coinage 之梗概。

(一)造幣之演進 太古之世，人類以自然物爲貨幣，寔假稍稍與以一定的形式，是爲第一步的造幣。寔假金屬替代自然物爲貨幣，而范金爲楔，是爲第二步的造幣。寔假楔形金屬貨幣逐漸變爲圓形金屬貨幣，是爲第三步的造幣。寔假在金屬貨幣的圓板之一面作標記，寔假又刻以花紋，寔假在圓板之又一面又刻以花紋和標記，寔假在邊緣又加以齒紋以防剪銼，防弊可謂無微不至，是爲第四步亦即最近一步的造幣。

(二)造幣之取費 上古之世，造幣之權，間有屬之私人者。近世文化國家是沒有一個不是把造幣權收歸國有的。現在各國造幣廠所鑄出來的硬幣大

概可以分做兩大類。其一是自由或無限制鼓鑄 *free or unlimited coinage* 出來的貨幣，其二是不自由或有限制鼓鑄 *limited coinage* 出來的貨幣；前者叫做主幣或本位幣 *standard money*，後者叫做輔幣或輔助幣 *token coins or subsidiary money*。輔幣是只准國家發行的，其性質等於獨占，所以是無所謂取費不取費的。主幣是人人可以拿幣材向造幣廠請求鼓鑄的，所以就發生取費問題。大致英美日三國的造幣廠是不取費的，叫做無償鑄造 *gratuitous coinage* 德法中國等國家的造幣廠是酌收造幣規費的，叫做有償鑄造。有償鑄造又可分做兩種：其一是實費或規費鑄造 *brassage*，即造幣廠並不圖利之謂；其二是虛費或陋規或報效鑄造 *seigniorage*，即造幣廠要借此圖利之謂。實費鑄造或尙可說得過去，至虛費鑄造，實在是封建時代的諸候特權 *privilege of the seigneur* 的遺物，是根本不合乎近世民權的胃口的。不過輔幣的重量和成色不是十足，造幣廠大有利潤可圖，實在也是變相的虛費鑄造；然而這是例外，不

能混爲一談，因爲輔幣鑄造的盈利是歸公不歸私的。

(三)主幣之鑄造 主幣就是本位幣或標準幣。金本位國家的主幣爲黃金如英國的金鎊是；銀本位國家的主幣爲白銀，如中國的銀圓是；銅本位國家的主幣爲青銅，白銅，或黃銅，如中國歷代的制錢是。主幣既爲萬百貨物價值的標準，那末牠的鑄造是必須自由或公開的，牠的法償資格 *Legal tender quality* 是必須無限制的，牠的成色 *fineness* 與重量 *weight* 是不能低於國幣條例所規定的公差 *tolerance of the mint* 的。(參閱章末的附錄「國民政府財政部金融監理局所擬國幣條例草案」)

(四)輔幣之鑄造 輔幣就是輔助幣或另用幣，其作用在輔助主幣之所不及如另星支付之類，蓋主幣之分割有其相當的限度，過了此限度，人民就覺太不方便了。現在世界各國對於主幣的幣材是無不用貴金屬 *Precious metals* 的，如金銀是；對於輔幣的幣材，除銀子外，是無不用賤金屬 *base metals* 的

，如鎳銅鉛是。輔幣的作用既在供另星交易之需，而其幣材又是爲賤金屬，所以牠的鑄造是必須服從下列五個原則的：

甲、輔幣的面值（或法價）*face value* 必須大於真值 *intrinsic value* 這個原則的理由有二：其一就是要防避輔幣之被鎔化爲工業用品，這是因爲牠的真值有時會超過牠的面值或法價 *mint value* 的原故；其二就是要增加一些國庫收入，這是因爲輔幣的成本比牠的面值低的原故。

乙、輔幣的鑄造是不能自由的 輔幣的鑄造是一個利潤極大的企業，萬不可讓私人去染指的，所以是不能自由的，就是須由國家專利的。

丙、輔幣的數量是應當受嚴格限制的 輔幣不但是應當專由國家鑄造，爲防止政府之濫鑄起見，所以又須限制其鑄出來的數量，這是因爲如果牠的數量不受限制，那末牠的面值或法價是一定不能維持的。限制之法，大概是由一國的立法機關通過一種貨幣法，規定輔幣與人口之一定比例（如德法比

等國)，或責成中央銀行隨市面情形酌定之（如英國是）

丁、輔幣的法償資格是必須有限的 幣幣的法償資格（參閱附錄第七條）爲什麼必須限制呢？這是因爲如果不受限制，那末輔幣的面價或法價是難以維持的。試問當輔幣可以在法律上作爲無限制的支付手段的時候，還有誰不競欲以輔幣作交易的中介嗎。市面上都是輔幣，那末輔幣的價值有不降跌的嗎？復次，如果輔幣有無限法償的資格，那末授受之際，計算搬運，一定要增加許多不必有的痛苦的。

戊、輔幣的兌換主幣是應無限的 爲欲防止政府之濫發輔幣以圖收入起見，那末國庫是應當負起以無限的主幣兌入無限的輔幣的義務的，而且這也是維持輔幣之法價的一種最有效方法。這樣，所以當政府接受幣輔的時候，輔幣是應當有無限法償的資格的。

（五）貨幣之功能 上面已經說過，貨幣爲交易的中介和萬百貨物的價值

標準。其實此二者就是貨幣的主要而直接的功用和職能 *uses and functions*。茲把貨幣的功能分析之如下：

(一) 貨幣之主要和直接的功能 *the essential and direct functions of money* 有二：其一就是交易的中介 *medium of exchange*，其二就是價值的標準 *standard of value*，這兩種功能的發生大概是不分先後的，而其重要程度也是不分軒輊的。二者失一，貨幣的資格就不能存在。

(二) 貨幣之次要和間接的功能 *the secondary and derived or indirect functions of money* 有二，都是從貨幣的第二主要功能（價值標準）演繹或抽繹出來的，所以叫做次要和間接的功能。這三個功能（一）第一就是延期支付的標準 *standard of deferred payments*，（二）第一就是保存或儲藏價值的工具 *instrument for conserving and storing value*，（三）第二就是移轉價值的工具 *instrument for transferring value*。第一第二的功能是

關於價值的時間上移轉 *time transfer*，第三的功能是關於價值的空間上移轉 *place transfer*。時間上移轉價值是能夠便利借貸，投資，和儲蓄的行爲的。空間上移轉價值是能夠便利國內匯兌和國外匯兌的。

(三)貨幣之其他附屬功能 貨價之其他附屬功能 *contingent functions* 有四：其一就是分配社會的所得，如果沒有貨幣來做社會所得的分配者，那末現在的工業社會恐怕又非回復到物物交易時代不可了；其二就是平均消費物之界限效用，增加消費者的幸福，這是因爲有了貨幣之後，消費者有採辦自由和選擇自由的可能的原故；其三就是建築起信用的基礎，如果沒有硬幣或正金 *specie* 來做銀行或政府的準備金，那末我們現在的紙幣等信用政策是不免要倒下來的；其四就是一般價值的化身，這是因爲一有了貨幣之後，什麼世間上存在的貨物是可以購買得到的，只要牠的價值是不超乎所有貨幣的價值之外。

(六)貨幣的定義 貨幣的定義有三種：其一是廣義的，其二是狹義的，其三是折衷的。主張廣義者，以爲凡交易中介（包括硬幣，紙幣，古代自然物幣，支票，及一切有價證券在內）都是貨幣，其定義失之太泛。主張狹義者，以爲只有硬幣（即金屬貨幣）可算作貨幣，其定義又失之太嚴。主張折衷說者，以爲貨幣是應當包括現代之硬輓兩貨（輓貨即紙幣）及古代之自然物幣的，其概括的定義如下：

無論何物，凡是能夠作交易的中介，社會上一律通用，互相授受，毫不發生授受兩造的信用問題，而且能夠做最後支付的工具或手段的，都可叫做貨幣。（有人以爲法償資格爲貨幣所必其，此則我却以爲不然，因爲世間上儘有許多通用貨幣而並未經過法律的承認也。）

七·貨幣流通的原因和法則 貨幣流通的原因大致有三個：其一就是社會使用貨幣的習慣之有永古不變的傾向，所以貨幣是一個不倒翁，大概是萬

萬不會消滅的；其二就是鑄造者或發行者（即國家）的無上權威，強迫人民使用其所鑄的貨幣；其三就是發行者的信用能使人民樂用其紙幣。

貨幣之流通既有這三個強固的原因，於是就產生貨幣流通之第一原則。這第一原則不是別的，就是授者相信受者之必接收，而受者又相信其他的受者亦必無問題的接收之也。此第一法則亦可叫做「貨幣的通行無阻的法則」

當貨幣流通於市面之間，我們又可以找出一個原則。這個原則就是輕質貨幣流行市面，而成分與重量良好的貨幣有絕跡於市面的趨勢。即如現在上海市面上找不出許多單角，而雙毫則充斥市面，這是因為單角成色好，雙毫成色劣，而市價是一樣的，所以單角是被逐了——被逐就是大家不把他拿來做交易中介的意思。這個貨幣流通的第二法則叫做「惡幣驅逐良惡的法則」，亦叫做「格來欣 Gresham's law 法則」(Thomas Gresham 是英國人，生於一五一

九年，死於一五七九年；他在女皇伊利沙巴斯時代做造幣廠長，發現惡幣驅逐良幣的法則，故以其名稱之。）良幣被逐之後，其出路有三條：（一）儲藏起來，（二）運往外埠或外國，（三）銷毀爲金屬塊，出售於市場。

雖然，格來欣法則之實現並不是毫無限制的。第一，就市面的貨幣需要講，如果惡幣的數量是不敷貿易的需要，那末良幣還是不至於被驅逐淨盡的。第二，就政府的態度講，如果政府是竭力反對惡幣之行使的，那末良幣自然不至於被驅逐。第三，就社會的輿論講，如果社會一般人士是極端反對惡幣之流通的，那末良幣自然也不至於被驅逐，即如美國南北戰爭後，全國不換紙幣充斥，惟加利福尼亞州獨用硬幣是。這樣，我們對於格來欣法則的定義可以修正之如下：

假如一國之中有兩種同具無限法償的資格的貨幣同時流通市面，其中有一幣（即良幣）作他種用途比作交易中介和價值標準用爲比較的上算些，而

同時又沒有社會的輿論或政府的權力來阻止錢商的操縱市面，那末作他種用途較上算些的貨幣必爲作交易中介和價值標準用較上算些的貨幣（卽惡幣）所驅逐，而其被驅逐的範圍是以國內兩種貨幣的總數超過國內貨幣需要的總數爲限的。

八·現代各國的貨幣制度 現代文明各國市面上所使用的交易中介大概可以分做兩大類：其一爲通貨currency或貨幣，其二爲非通貨non-currency。非通貨就是不能通行無阻的中介，如（一）非一般流通的信用票據（支票，匯票，期票等），和（二）一切代表財貨的證券和契據（股票，社債票，公債票，提單，棧單等）。通貨就是指一切能通行無阻的貨幣而言。現代各國的貨幣制度，大概是無不包有金屬貨幣與非金屬貨幣兩種的。所謂金屬貨幣 *metallic money* 就是普通之所謂硬幣或硬貨 *hard money*。所謂非金屬貨幣 *non metallic money*，古時倒還有自然物，但現代的文明各國間，是無不指輦幣或

軟貨 *Soft money* 或紙幣 *Paper money* 而言。

現代各國的紙幣制度，大概可以分做三種。其一就是不兌換紙幣 *Inconvertible paper money* 制度，採紙本位 *paper standard* 的國家行之；但是現在採紙本位的國家還是絕無僅有的，所以現在採不兌換紙幣制度的國家亦是絕無僅有的。其二就是兌換紙幣 *Convertible paper money* 制度，凡採用金屬本位 *Metallie standard* 的國家都行之。其三就是代表紙幣 *Representative paper money* 制度，就是有十足現金準備的發行制度，此惟美國行之，所謂金銀的存券 *Certificates of deposit of gold and silver* 是也。我國現在所採行的紙幣制度為第二種，計現金準備至少為發行額之六成，而有價證券準備至多為發行額之四成。至於現代各國的金屬貨幣制度 *System of metallic money*，大概又可以分做兩大種，其一就是秤量通貨制度 *System of currency by weight*，我們現在各種貨幣——尤其是銀兩——必須時常過秤以定其價值，實在還是沒有脫離野蠻

的秤量制度的臭味。其一就是計數通貨制度、System of currency py tale牠是從秤量制演進而來的，現代各國都採用之，其利在只有計數之微勞，而無秤量之麻煩。在計數通貨制度之下，又可以分做幾個制度。其一就是單一法貨制度 Single legal tender system 如古時的斯巴達 Sparta 只鑄鐵幣，羅馬只鑄銅幣，英國當愛多亞第三時代只鑄銀幣，俄國與瑞典在十八世紀末葉只有銅幣是。其二就是多數法貨制度 Multiple legal tender system，所以補單一法貨制之不足，凡實際上採用二種金屬以上為本位的國家都屬之，中國更是不必說了，因為無論金銀銅在市面上沒有一種不是無限制的流通也。其三就是複合或混合法貨制度 Composite legal tender system，其制是以一種金屬貨幣為主幣，具無限法償的資格，以其他數種金屬貨幣為輔幣，具有限法償的資格，近代各國多採此制，以其有利而無弊也。我國在法律上雖亦採混合法貨制度，但是實際上是等於多數法貨制度，因為主輔貨幣間天天有兌換的行市也。

九金屬貨幣的本位問題 金屬貨幣的本位問題 *Problem of metallic money standard* 就是主幣應當以什麼金屬做材料的問題。古時斯巴達以鐵爲本位；我國歷來以銅爲本位；今則國幣條例規定以銀爲本位；近世世界文明國家幾無不以金爲本位。十九世紀末葉，很有許多國家採行金銀並用本位 *Parallel standard or bimetallicism* 的。茲把近世各國所曾經採用過的各種金屬貨幣本位的比較，約略說明之如左：

(一)單本位 *Monometallism or Single Standard*

- 甲 銀本位 *Silver Standard* 以銀爲主幣，可以自由的無限的鑄造，且有無限法償的資格；以銀鎳銅鉛等爲輔幣，只許有限鑄造和有限法償。
- 乙 金本位 *Gold Standard* 以金爲主幣，可以自由的無限的鑄造，且有無限法償的資格；以銀鎳鉛等爲輔幣，只許有限鑄造和有限法償。

(二)複本位 *Bimetallicism or double standard*

甲、無比率的金銀並用本位 *Unrated bimetalism* 假如一國的造幣廠所鑄出來的金銀二本位幣雖然有法定比例 *Mint or legal ratio*，但是牠們的市比 *Market ratio* 是完全隨生金銀市價的漲落而漲落的，那就是無比率的金銀並行本位了。如果再加以外國金銀貨幣亦可一樣的按牠們幣材的行市行使，那更是無比率的金銀並用本位了。在這種複本位之下，金銀二幣都是可以自由鑄造與無限支付的。鎳銅鉛等的輔幣，是可以有的。

乙、有比率的金銀並用本位 *Rated bimetalism* 假如一國的造幣廠所鑄出來的金銀二主幣在市面上行使，其市比是必須隨法比，不許變動的，那就是有比率的金銀並用本位。不過這種本位制度是不能長久的，因為格來欣法則要動作的緣故。這種複本位的結局是沒有一國不是走到單本位的路上去的。所以我們可以拿「既有今日，何必當

初」或（既知將來，何必今日）的話來批評之。

丙 跛行本位 *Limping Standard* 如果一國造幣廠爲欲避免有比率的金銀並用本位的弊害起見，乃限制銀幣之鑄造，但仍與以主幣和無限法償的資格，那就變爲跛行本位制度了。現在的法國與比利時等國就是從有比率的金銀並用制演進到跛行本位制的幾個例子。

丁 金匯兌本位 *Gold exchange Standard* 金匯兌本位一名虛金本位，就是國外用金，國內用銀，而國內金與銀的兌換由國家規定一個不變的比率的一種金銀並用本位。在這種本位制度之下，國內的造幣廠是不鑄造金幣的，金幣是存在國外以備國際支付之用的。

十 貨幣的價值 所謂貨幣的價值，就是貨幣的購買力 *Purchasing power of money*。貨幣購買的大小是與貨物的價格 *Commodity price*

成反比例的，貨價跌即幣值漲，貨價漲即幣值跌。欲知一般幣值之高低。則

不可不知一般貨價之漲落；欲知一般貨價之漲落，則不可不知貨價指數表 *Table of index numbers of Commodity prices*。我國現在最可靠的貨價指數表，當推財政部駐滬調查貨價局所編製的上海躉售貨價指數 *Index numbers of wholesale prices in Shanghai* 表。

貨幣價值既是貨物價格的反面，那末二者是有相互的關係的。那末二者的解說當然也是有相互的關係的。大概關於貨幣價值如何決定的各種學說可以約略的說明之如下：

(一) 貨幣價值決定於其生產成本說 此說是從勞力價值論中演繹出來的。凡一定質量的勞力所產生出來的貨價，大概是可以換到同樣質量的勞力所產生出來的貨物的。此種以勞力的質量為價值的標準之說，在上古經濟生活極簡單時代是很真確的。近世經濟生活極複雜，此說就不得受多少的修正了。

(二)貨幣價值決定於其效用說 此說又可分爲二種：即

甲·界限效用說 此說以爲貨幣價值的決定點就是市價的決定點，就是售者對於貨物的界限效用和購者對於貨幣的界限效用的均衡點。

乙·社會效用說 此說以爲貨幣價值的決定是由於社會一般人士的心理。如果他們對於貨幣的估價高，那末幣值就高，貨價就低；如果他們對於貨幣的估價低，那末幣值就低，貨價就高。此說實在是界限效用說的擴充。

(三)貨幣價值決定於其數量說 此說又可分爲二種：即

甲·硬幣數量說 此說以爲如果貨物一方面不變，那末幣值是決定於硬幣 Bullion or Specie 數量的多少的，與經常時候的信用是毫無關係的。如果貨物一方面的變動也要管，那末此說的名稱就應改爲「硬幣與貨物數量說」 Bullion-Commodity theory。

乙·硬貨及信用數量說 *Quantity theory of money* 此說以為硬幣的數量以外，還應當加入建築於硬幣之上的紙幣和信用票據如支票匯票等的數量，而牠們的流通速度是也要顧到的。此說常以代數公式來說明一切。其公式如下：

$MV + M'V' = PT$ M 代表硬幣數量， V 代表硬幣的流通速度， M' 代表紙幣和信用票據等數量， V' 代表紙幣和信用票據等的流通速度， T 代表貿易總額， P 代表貨價的總平均。

(四)貨幣價值決定於法律說 *State or legal theory of money* 此說以為貨幣的價值是完全由國家的權威給與的。此說之自然結果為「錢幣革命」或「不兌換紙幣本位。」如果政府不良，那末這種政策的流弊是不堪設想的。

附錄

國民政府財政部金融監理局所擬國幣條例草案

第一條 國幣之鑄發權專屬於國民政府。

第二條 國幣之型式由財政部擬定，呈經國民政府以命令頒布之。

第三條 在金本位未實施前，暫以純銀庫平六錢四分另八毫爲國幣之本位，定名曰圓。但爲便利國際貿易及準備改用金本位起見，於相當時期，得由國家銀行（即中央銀行）發行金券。其條例另定之。

第四條 國幣之種類如左：

（甲）本位幣 銀幣壹圓

（乙）輔幣 （一）銀輔幣 三種 五十分 二十分 十分

（二）銅輔幣 二種 一分 半分

第五條 國幣之計算概以十進。

第六條 國幣之重量成色如左：

(一) 本位幣 總重七錢二分，銀八九，銅十一

(二) 五十分銀輔幣 總重三錢六分，銀七，銅三

(三) 二十分銀輔幣 總重一錢四分，銀七，銅三

(四) 十分銀輔幣 總重七分二厘，銀七，銅三

(五) 一分銅輔幣 總重一錢四分，銅九五，錫百分之四，鉛百分之二

(六) 半分銅輔幣 總重七分，銅九五，錫百分之四，鉛百分之二

第七條 本位幣用數無限制，五十分銀輔幣每次授受以合本位幣二十圓以

內，二十分十分銀輔幣以合本位幣五圓以內，一分半分銅輔幣以合

本位幣壹圓以內爲限。但稅捐之收受，國家銀行之兌換，不適用此

種之限制。

第八條 各種銀幣，無論何枚，其重量與法定重量相比之公差，不得逾千分之三。每千枚合計之重量與法定重量相比之公差，不得逾萬分之三。

第九條 各種銀幣，無論何枚，其成色與法定成色相比之公差，不得逾千分之三。

第十條 本位幣如因行用日久，稍有磨損，致法定重量減少在百分之一以內者，各種輔幣減少在百分之五以內者，得照數向政府兌換新幣。但查係故意毀損者，不得換兌，並不得強人收受。

第十一條 凡有生銀者，無論何時，均可請託政府代鑄本位幣。每庫平純銀六錢五分六厘九毫三絲四忽三〇六六折合銀壹圓。

但輔幣專由政府鑄發，人民不得請託代鑄。

第十二條 鑄幣贏餘，專款存儲，爲整理幣制基金。

第十三條 本條例自民國 年 月 日施行。

交 易 論

第十四條 本條例於改用金本位時修改之。

第六章 信用與信用機關

一·信用的發生和發達 德國西爾達白朗 Bruno Hildebrand 說：「交易方式的演進，必經三個階段：即（一）物物交易的自然經濟，（二）貨幣交易經濟，和（三）信用交易經濟三個明顯的時期是。貨幣交易經濟接物物交易經濟而代興，而信用交易經濟又接貨幣交易經濟而代興。……所以就一國信用交易推廣範圍之廣狹，即可以知其文明程度之高低；凡國家之愈進於文明之境者，則物物交易的方式廢，而貨幣交易的方式也有絕跡之趨勢。」西氏此種論調，有人（即如美國的金來 David Kinley氏）評之為杜撰，因為上古的物物交易時代，貨幣與信用交易亦同時發生，而近世的貨幣與信用交易時代，物物交易的自然經濟仍舊是不能消滅啦。平心論之，這三種交易方式的發生時期雖不能斬釘截鐵的劃分，但是牠們的分量的大小是可以約略的尺度的。大

概在物物交易盛行的時代，貨幣和信用交易分量總是相形見绌的；在貨幣交易盛行的時代，物物及信用交易總是比較的少的；而在信用交易盛行的時代，物物與貨幣的交易總是在窮鄉僻壤或小規模的交易時方有的。況且貨幣爲信用的基礎，那末信用交易的發達似又不得不俟諸貨幣發現之後了。雖然信用交易之發生就是在自然經濟時代亦是可以的。或者謂近世的國際貿易實在是一種大規模的物物交易；不錯，但是如果沒有近世的信用工具或票據，物物交易的國際貿易能夠如此的發達嗎？總之，自然經濟時代信用之發生是在乎實物之借貸；而貨幣經濟時代信用之發達是在乎貨幣交易之呆笨和信用交易之靈便。據美國伊利教授的估計，近來美國人民所使用的交易中介，只有十分之一是貨幣，其餘十分之九則爲信用，這可見信用勢力的偉大了。

二·信用的意義 信用英文叫做 *Credit*。信用的意義，大別之可以做兩種：其一是對人或機關講的，其二是對賣買的行爲或商業成交 *Business*

transaction 講的。比方我們說某甲的信用很好，那就是說某甲是從來不失約的和不賴債的，所以我們大家都很信認他 To have Confidence in him 或信託他 To have trust in him，都願意與他做朋友與借錢給他。比方我們說某銀行的信用很好，那就是說某銀行對於存戶或執兌換券人是從來沒有賴過債的，所以我們大家都願意把儲蓄存在該行或競用該行的紙幣。這種對人或機關而講的信用，並不是經濟學上所講的純粹信用。經濟學上所講的純粹信用，乃是指信用的成交 Credit transaction 而言。所謂信用的成交者，就是對於將來同值給付之允認的一種財貨或款項的移轉也。

在這個信用成交的定義裏，我們至少可以分析出三個信用的要素來。第一就是信用是具有時間性質的東西，如果賣者給物在現在，而買者給錢亦在現在，那就是現金成交 Cash transaction 而非信用成交了。信用成交必須是未完的成交 an incomplete transaction，必須是跨現在與將來兩時期的成交。

第二就是債務人是必須有能使債權人信認之的信用。不然，債權人是不會把貨物賣給他的或把款子借給他的。大概債務人之所以有信用，那是又有三個原因：其一就是他的肯還債的品格，其二就是他的能還債的才幹，其三就是他的能還債的抵押品。至債權人之注重那一個原因，那是要看各個信用成交的情形是怎樣的。土豪之放款於紈袴子，其着眼點只在可靠的抵押品。慈善家之放款與貧寒而有才德的學子，其着眼點只在債務者的品格和才幹。不過普通人之放款其着眼點恐怕還是在乎抵押品罷！第三就是債務人是必須與債權人以負債的證據的，這種證據就是信用工具 *instrument of credit*。如果債務人有賴債的意思或事實，那末債權人是可以執此證據而起訴的。

三·信用制度發達的要件 信用是從人類有借貸關係（不但貨幣可以借貸，就是貨物亦可以借貸的）以來就有的，不過如果我們要信用的發達，那是不得不俟諸幾個信用制度發達的要件的完備的。信用制度發達的要件大致

可以分做四種。其一就是一般人民的道德程度和謀生能力是高強的。其二就是政府權威和法律制度是足以保護債權人的正當權利的。其三就是貨幣本位的價值是須歷久不跌的。其四就是處理信用工具或票據的機關 *Credit institutions* 的普遍存在的。

四·信用的種類 信用的種類甚多，我們可以用各種不同的標準而分析之如次：

(一)以貸出之物來區別之 則信用可分爲(甲)貨幣的信用與(二)貨物的信用。不過借錢人的目的，並不是貨幣本身，乃是貨幣所能購入的貨物；所以澈底的講起來，貨幣的信用也是貨物的信用。

(二)以借入者的資格來區別之 則信用可分爲(甲)公共團體的信用 *Public credit* 或公債 *Public debt* (如國債，省債，縣債，市債等)與(乙)私人的信用 *Private credit*。而私人的信用還可以分作(子)私人團體的信用(如公司債

或社債 (Corporate debt) 和(丑)私人個人的信用 (如個人的期票 Promissory note) 兩種。

(三)以貸出者的資格來區別之 則信用可分為(甲)銀行的信用 (包括錢莊的信用) Bank credit與「乙」非銀行的信用 Non-bank credit。公有銀行「如中央銀行與江蘇農民銀行等」的信用，實在是公共團體的貸出；而普通商業銀行的信用，則用私益團體的貸出。其餘非金融機關的私益團體和個人的貸出，則均為非銀行的信用。

(四)以借款之有無担保品來區別之 則信用可分為「甲」有担保品的信用 Secured Credit 與「乙」無担保品的信用 Unsecured Credit。前者亦叫做對物信用，real Credit，以債權人的着眼點不在債務人的才德而在其担保物之可靠與否也。後者亦叫做對人信用 Personal Credit，以債權人的着眼點不在債務人之有無抵押品而在其有無才德也。對人信用或無担保品的信用又可分為

兩種：「子」其一是純粹的對人信用 *Pure personal credit* 即無保證人的對人信用，「丑」其二是條件的對人信用 *Conditional personal credit* 即有保證人的對人信用。對物信用又可以以担保品的活動程度之大小，分做「子」動產信用「即以珠寶，首飾，證券，收入等動產做抵押品的放款」與「丑」不動產信用「即以房屋與地皮做抵押品的放款」兩種。以海關等稅做抵押品的國債，叫做公共的動產信用，以鐵路等物做抵押品的國債，叫做公共的不動產信用。

(五)以舉借的範圍來區別之 則信用可分爲(甲)國內信用 *Domestic Credit* 與(乙)國外信用 *foreign credit*。公家可以利用國外信用，舉行外借；私人也未始不可以利用國外信用，舉行外借的。

(六)以借入款項的用途來區別之 則信用可分爲(甲)消費信用 *Consumption credit* 與(乙)生產信用 *Production credit*。前者是把借入款項供日常享樂之用的信用，如零售小店之賒賬，當店之典質，和私人之高利貸等是。後者

是把借入款項供設備或營業等生產用途的信用。生產信用還可以以各種標準再細別之如下：

(子)以生產信用周轉速度為標準 則可以分爲(天)固定的或投資信用 *fixed or investment credit* 和(地)活動的或通融信用 *Liquid or accommodation Credit*。前者是作永久設備或固定資本的用途的信用，後者是作暫時周轉或活動資本的用途的信用。

(丑)以生產信用所經營的產業為標準 則可以分爲(天)農業信用 *Agricultural Credit* 或鄉村信用 *Rural credit*、(地)工業信用 *Industrial Credit*，與(亥)商業信用 *Commercial Credit* 三種。農業信用的目的在扶助一國農業之發展；工業信用的目的在促進一國開掘業，製造業，和交通運輸業等之興盛；商業信用的目的在便利一國貨物之流通和自由職業者營業之繁榮。

(七)以還本期限的長短來區別之 則信用可以分爲『甲』長期信用 *Long*

time credit 與「乙」短期信用 Short time credit 兩種。大抵借款之用於農工等周轉很慢的產業者爲長期信用，農工銀行所放出之款項屬之；而借款之用於商業等周轉很快的企業者爲短期信用，商業銀行所放出之款項屬之。又如政府之發行長期公債，則爲長期信用；發行短期的國庫券，則爲短期信用。不過所謂長短者，亦僅僅是比較的名詞，並無劃一的界限可分也。

五·信用的利弊 凡物善用之和適度用之則有利益，不善用之或不適度用之則有弊害，信用亦是這樣一個東西。假使我們能善用信用而不爲信用所蔽，那末信用之利益是很多的。約略言之，此種利益有四端。

(一)信用有節約貨幣的利益，因之連帶的而有節約開幣材的礦的資本的利益。

(二)信用有能使交易靈敏而經濟的利益。這個利益是與上一個利益有關係的，因爲現金節約起來，不必搬運和計數，交易時不知道要省掉

多少的時光和勞苦啦。

(三)信用有增加資本的效率的利益。英人麥克勞 H. D. McLeod說：『資本者，財富之用之於生產者也。財富者，物之有價值者也。價值者，由交易而產生者也。信用既可以交易他物，是信用之有價值也。信用既爲價值，是信用即財富也。信用既爲財富，且得用之於生產之途，是信用即資本也。』麥氏此種信用即資本之說，驟視之，似覺很有道理，細察之，實不明社會資本與個人的資本之有分別之說也。何則？因爲有了信用之後，借者的資本雖然是暫時增加了，但是貸者的資本不是暫時有同樣的減少嗎？所以麥氏之說究竟是當不起詳細的推敲的。不過信用自身雖不是資本，但是信用的功能是的確能夠把貸者手中不事生產或生產效率低的資本移到借者的手上去以事生產或增加生產效率的。復次，有了信用之後，不但一

社會的死的靜的資本可以變做生的活的資本，而量資本的流通速度或周轉速率 Velocity of Circulation or turnover 亦能夠大大的增加；資本周轉速率增加之後，那末牠的效率 Efficiency 或生產力 Productivity 當然也是要大大的增加的。我國錢莊常有數萬的資本而做數百萬的生產者，其秘訣非他，即能利用其信用，把資本周轉的速率增至一百次或數百次而已。日人津村秀松以爲信用有增加資本分量之力者，實則不過是增加資本的周轉速率而已，社會資本的數量豈能無中生有哉！（參閱馬氏譯著國民經濟原論，頁六〇五，六〇六，）英人聶克爾遜至以信用制度爲精神資本的一種（參閱拙著生產論一〇二頁），實在也是指信用能增加資本的效率的一點而言。

（四）信用有能促一般人民提高他們的品格的利益。這是因爲無品格則無信用，無信用則無信用所賦與的種種利益的緣故。人爲自利的動

物，欲自利故利用信用，欲利用信用故提高品格。所以人民品格高尚固爲信用制度發達要件之一，而信用制度既經發達之後亦能促人民品格之提高，二者蓋有互爲因果的關係也。

信用的利益既有四端，而不善用之或用之不得其當（即過度），則信用是也可產生極大的弊害的。約略言之，濫用信用的弊害有四端。

（一）信用有鼓勵債務人浪費的弊害 浪費是包括奢侈和不正当或有害的消費而言的。本來一個人自己有了很多的所得或資產之後才能浪費的；現在此種供浪費用的所得或資產是可以用消費信用的方法去獲得的，那末信用（尤其是消費信用）是不能逃免引誘債務人浪費的嫌疑了。浪費的自然結果爲促成種種的舞弊如侵吞公款等等。

（二）信用有誘發過度的投機心的弊害 投機心强者往往以信用利用人家的資金來做自己賣空買空的事業，成功固足以變爲暴發戶，失敗則

其結局往往是不堪設想，他自己固常至於自殺，而債權人（內有孤兒寡婦也未可知）之上其當者也是有苦莫處訴。此種投機英文叫做 *high finance*。

(三)信用有招致經濟恐慌的危險 信用有招致經濟恐慌的危險，這是有兩個原因可溯求的。其一就是信用連鎖 *Credit Chain* 之發生破綻，其二就是某種工業之擴張過度或生產過剩 *Over-expansion or over-production*。信用發達，社會上多數交易有一方面都是延期支付的；消費者向零售商賒賬，零售商向批發商賒賬，批發商又向製造者或生產者賒賬，而生產者或又向原料生產者或農林業者賒賬；如果此連鎖中之一點發生破綻，尤其是消費者之破產，那末一着輸，全盤皆輸，破產者踵接，商業蕭條，工廠倒閉，勞工失業，社會不安，所謂經濟的大恐慌就臨頭了。這是信用連鎖之產生經濟恐慌。

復次，某種工業一時利潤很高，於是該業的企業家競向金融機關借款以事擴充而圖利得，而金融業亦爲該業的高利潤所誘，乃儘量與以生產信用；久之，該種工業擴充過度，生產過剩，出品的銷路大滯，價格大跌，於是利潤大落，銀行的借款不能償還，乃不得不宣告破產，甚至銀行亦爲之連帶的倒閉，市面蕭條，勞工失業，社會不安，所謂經濟的大恐慌又臨頭了。這是生產信用之太偏於一方面所產生的經濟恐慌。

(四)信用有增高分配不均之弊害 這是因爲信用能增加資本的效率，而有資產者之獲得信用常較無資產者爲容易的緣故。無資產者以不易獲得信用，故生產能力是有限得很，所以是越來越窮。有資產者以容易獲得信用，故生產能力是很大的，所以是越來越富。這樣，貧富階級的懸殊不是要因信用而增高擴大嗎？

六、信用的工具 信用的工具，有些是有票據的，有些是沒有票據的。沒有票據的信用工具大概是只有商業上的賒賬 *Book accounts and due bills*；此種信用工具對於債權人是吃虧的，因為債務人是並未出有票據給他啦。有票據的信用工具是很多的：即如（一）在商業信用裏面則有期票 *promissory notes*與匯票 *Drafts or bills of exchange* 二者，（二）在農業信用裏面則有土地，農具，或收成做抵押的期票；（三）在工業信用裏面則有股票與社債票二者；（四）在銀行信用裏面則有兌換券（兌換券雖是貨幣或通貨之一，但是其準備現金不是十足的，所以是最能通行無阻的信用票據）支票，本票，莊票，銀行匯票，旅行支票，及通信匯票等七者；（五）公家或政府信用裏面則有公債票，庫券，及兌換券或不兌換券三者。茲把有票據的信用工具約略述其大概如次：

（一）期票 這就是一個債務人，出了一張證據與債權人或其指定人，答

應日後見票即付或過了定時期之後見票即付一定的款項的一種信用票據。票期以背簽人 Endoser 之有無多少，又可以分做(甲)單名期票 Single name paper 即無背簽人者，(乙)雙名期票 Double-name paper 即有一個背簽人者，(丙)三名期票 Three-name paper 即有二個背簽人者。背簽人如果不先申明「不負責 without recourse」，那末對於期票之最後支付義務是負有偶或的責任 Contingent liability 的。不過如果背簽人先申明不負或有的責任，那末雙名或三名期票的效力是與單名期票的效力不相上下的。

(二)匯票 這就是售貨人請求購貨人付償貨價的一種票據。如果賣買兩造是住在同一國家領土之內的則為國內匯票 Domestic drafts；如果賣買兩造不是住在同一國家領土之內的則為國外匯票 Foreign drafts。匯票又有(甲)即付的 Sight bill 與(乙)期付的 Time bill 的分別；前者為見票即付的，後者為過了定時期之後才付的。期票大概是還須經過一種「承諾 Acceptance」

的手續的；承諾者就是購貨人答應到期即付款的意思，而「承諾」二字是寫在匯票之上的。等到一經購者「承諾」，那末匯票不啻是期票了。匯票又可以分爲(甲)無跟的 Clean bills 與(乙)有跟的 Documentary bill 兩種；前者是沒有提單，棧單，保險單等跟隨的，後者是有此種單據跟隨的，所以叫做押匯。

(二) 農業期票 這是與商業期票無甚差異的，其不同點還是在乎担保品的性質。

(四) 股票 這是代表股份有限公司的所有權的票據，是不能自由轉讓的。

(五) 社債票 這是股份有限公司的負債的票據，除不記名的外，也是不能自由轉讓的。

(六) 銀行兌換券 這就是銀行所發的憑來人見票即付現金的一種期票。

(七) 支票 這就是銀行或錢莊的存款人請求銀行或錢莊付款的一種票據

。支票又可以分做(甲)來人支票(乙)抬頭支票，和(丙)劃線支票三種。來人支票 Bearer check 是可以自由轉讓不須背簽的；抬頭支票 Order check 是必須抬頭人背簽之後才能轉讓的；劃線支票 Crossed Check 是必須由他銀行代收，不許轉讓的。又有所謂特別劃線支票 Specially Crossed Check 者，那是必須一個指定銀行代收，不許轉讓的。

(八)本票 這就是銀行自己所發出來的支票。(Cashier's check)

(九)莊票 這就是錢莊自己所發出來的支票。(Native order)

(十)銀行匯票 這就是銀行間所發的匯票。(Bankers' drafts)

(十一)旅行支票 這就是個人支票與本票合起來的一種票據，只為旅客而設備的。(Traveller's checks)

(十二)通信匯票 這就是與旅行支票很相彷彿的一種票據，不過旅行支票是一本支票簿，而通信匯票是一封匯信而已。(Letters of Credit)

(十三)公債票 這就是政府所發的甚長期期票，除記名者外，是可以自由轉讓的。

(十四)庫券 這就是政府所發的較短期期票，除記名者外，也是可以自由轉讓的。

(十五)政府兌換券及不換券 這就是政府所發行的紙幣：其兌換的與銀行所發的兌換券無異；其不兌換的，那是根本上要靠政府的威信權力而流通的，且其數額是必須要大大的限制起來的才好。

七、信用的機關 有了信用的工具或票據，如果沒有信用的機關 *Credit institutions* 或金融機關 *Financial institutions* 來運用之，那還是不能獲得信用的利益的。信用機關的發達是能夠促信用票據的增加的；信用票據的增加是又能促信用機關的發達的；所以二者是互為因果的。現在社會上的信用機關很多；大別之，則可分為(甲)銀行及其類似或連帶或附屬的金融機關和

(2) 證券交易所 *Stock exchange* 一種。

八、銀行的意義 銀行英文叫做 *bank*，在中古時的意大利，本來是一堆金錢的意思。後來輾轉變化，才變成功近世運用一堆金錢的機關的意義。自貨幣作爲信用的基礎以來，銀行又一變而爲運用信用票據的機關。所以現在一般的經濟學者都以爲銀行是一個信用的製造所 *a bank is a factory of credit*，這實在是很有見地的。現在一般人之所謂銀行，並不是保管金錢的行家，實在是製造和介紹信用的機關。關於這種製造和介紹信用的機關，中國本來是叫牠爲錢莊的；錢莊二字與銀行二字在字義上講起來，實在是分不出什麼區別來的。不過自西學東漸，光緒三十年設立大清戶部銀行以來，「銀行」二字就逐漸由扶桑三島而流入中原了。

九、銀行的種類 銀行的種類甚多。我們如果從銀行的系統上着想，那末大概可以分爲（一）發行銀行或銀行的銀行，如世界各國的中央或國家銀行

是；(二)商業銀行如中國境內一般的商業銀行和舊式的錢莊是；(三)投資銀行如各國的勸業銀行，農工銀行，信託公司，儲蓄銀行，不動產銀行，銀公司，和保險公司等金融機關是；和(四)平民銀行如合作銀行和典當是。

十、銀行的功能 銀行的功能是隨其種類而各殊的。大概

(一)中央銀行或銀行之銀行的功能如左：

甲·統一一國的紙幣發行權，隨市面的需要而伸縮發行額，並集中全國的現金準備。

乙·調劑一國的金融，於危難時接濟國內商業銀行，並支配全國的利率或貼現率。

丙·調劑國際的金融，均衡國外匯兌率，並支配現金之輸出入。

丁·代理國家的金庫，如收入，支出，造幣，及公債之募集與償還等等。

(二)商業銀行的功能如左：

甲·吸收工商企業界暫時的游資。(包括代收款項)

乙·把活期存款的一部暫時放與工商企業家之暫時缺乏活本者。(包括放款與貼現)

丙·經營國內外匯兌和兌換各種國內外貨幣。

丁·供給社會以一種支票易中，節省現金。

戊·為存款人保管貴重物。

(三)投資銀行的功能如左：

甲·吸收一般人民的較另星的儲蓄存款。(保險公司所收的保險金實在就是儲蓄)

乙·把定期存款的全部投資到農工界的永久設備上去，或經營地產及公債亦可。

丙·設立保管庫爲顧客保管貴重細軟。

(四)平民銀行的功能如左：

甲吸收平民的很另星的儲蓄存款。

乙·調劑平民的金融。

十一·票據交換所 票據交換所英文叫做 Clearing house，亦可譯爲票據匯劃所或清算所。上海錢業有匯劃總會的組織也就是票據交換所的意思。所謂匯劃總會者就是上海全市「南北市」匯劃莊辦理票據匯劃事宜的公共機關，現在還沒有建會所，附設於錢行之內，而錢行又附設於錢業公會之內。錢行每天開會兩次，（第一次在上午八時半，第二次在下午十二時半）決定全市早午二市的銀拆，（即每千兩規元每天的利息）與洋厘（即國幣易規元的比例）錢行又在每天下午四時開會軋公單，這就是所謂匯劃總會。在未軋公單以前二小時，各匯劃莊之間又有所謂送銀票的，這就是照票（即通知）的意思

，歐美銀行之交換票據是並沒有此種預備手續的。茲把上海匯劃莊間（元字號錢莊或挑打莊及銀行則必須託匯劃莊代理）交換票據的手續，簡單的說明之如下：

（一）先送銀票 例如甲匯劃莊收到乙匯劃莊所應支付的種種票據共計銀三萬六千一百五十七兩（我國因為幣制不統一，所以上海的錢莊的記賬單位差不多都是用銀兩的。）至下午二時，甲莊乃飭人把一切乙莊當天應付的票據送至乙莊照票。照票後，乙莊乃以三萬六千兩的公單付甲莊的來人，其尾數則暫記賬，即乙莊收甲莊銀一百五十七兩，這是因為公單上的最小尾數須為五百兩啦。反之，乙莊同日收到甲莊應行支付的各種票據共計銀三萬五千四百五十七兩。至下午二時，乙莊亦飭人把一切甲莊應付的票據至乙莊照票。照票後，甲莊乃以三萬五千兩的公單付乙莊的來人，其尾數亦暫記賬，即甲莊收乙莊四百五十七兩。但這兩筆暫記賬互相沖銷，甲莊尚欠乙莊三百兩

，所以就須以現銀三百兩付與乙莊，以資結束。尾數雖已清理，但是公單尙未軋過。於是

(二)次爲軋公單 每日下午四時上海全市的匯劃莊都派代表到公會或錢行裏來匯劃票據或軋公單，這個集會或組織就叫做匯劃總會。上海全市匯劃莊有八十家，所以匯劃總會的會員或軋公單的參加者亦有此數。公單軋過後，如上例，甲莊有一千兩現銀可收進，乙莊有一千兩現銀須解出，然爲節省手續起見，大概是仍舊另行出票，互相受授。二莊然，八十莊亦然：凡軋進之莊，終有欸子收入，軋出之莊，終須欸子付出；至向何莊收取和向何莊支付的問題，那是完全可由總會解決的。

近年來上海銀行公會曾有設立上海票據交換所的擬議，但始終未成事實。此其理由大概是(一)銀行的票據不多，飭役提取，已可以應付；(二)我國的票據法尙未頒布，一有票據存入，還是飭人向付款銀行去提取爲妥，以免

日後糾葛，多增麻煩。我國銀行勢力不如錢莊，除錢莊爲無限公司的一個原因之外，大概錢莊有匯劃總會而銀行無票據交換所也是一個原因。一個都會尙且沒有票據交換的靈便機關，那末一省間的票據交換，各都會際的票據交換，和一國間的票據交易。更是無從談起了。

十一．證券交易所 交易的種類甚多，然大別之，則可分爲證券交易所 Stock (or Security) exchange，物產交易所 Produce exchange，和幣材交易所 Money Commodity exchange 三種。其與信用票據（尤其是工業信用票據和政府信用票據）的流通市面有密切的關係者自然要算證券交易所。現在上海有交易所六個，而證券交易所只有一個：這六個交易所就是（一）證券物品交易所，（二）華商證券交易所，（三）華商紗布交易所，（四）雜糧油餅交易所，（五）麵粉交易所，和（六）金業交易所。第一個交易所，名義上雖是證券物品都做，但是實際上僅做物品的，而且是僅做棉紗與正頭的。我國現在實業尙

未發達，股份有限公司的所有權亦尙未普遍化和民衆化，至股份有限公司的債券亦可謂絕無而僅有，所以上海華商證券交易所所做的差不多都是公債票的生意。茲爲約略明瞭政府信用票據在上海市場的流通起見，我們可以節錄十八年二月二十二日申報的商業新聞一段紀載如下：

昨日證券市場各債成交情形：現貨 Spot transaction（即立刻交貨的意思）九六（即九六公債）與善後（即善後短期公債）均頗活動，捲煙（即捲煙特稅國庫券）交易亦不寂寞，惟七年（即民國七年長期公債）整六（即整理六厘公債）等均無交易，計前（即上午）後（即下午）市各成交二三十萬元，合計五十三萬元，內九六公債佔二十六萬元，善後公債十五萬二千元，捲煙稅券九萬九千元，續後二五（即續二五附加稅國庫券）一萬八千元，二五庫券（即二五附加稅國庫券）一千元，期貨 future delivery（即可以延期交貨的意思）市面頗形閒散，市場人氣沉悶如前，上下午合計六十一萬五千元，

內分整六一月期（即可以延一月期交貨）十萬另五千元，二月期十萬元，七年長期一月期十萬元，二月期亦計十萬元，續發二五一月期及二月期各計十萬另五千元。至各債價之變動經過；七年整六等初開滯定，較上週末鮮有變動，以後買氣轉靜，價則盤旋稍疲，計前後市約有三角上落，比上週一致微跌；續發二五及捲煙券以各方買進較形活動，比上星期繼續上漲；善後上落較巨，前後市有一元許變動，較上週末續漲一元半以上；又九六買氣忽盛，比上星期回漲半元。茲分述於後：

整六 現貨無交易；期貨一月期八十一元五角半，比上午小二角半，較上週跌三角，二月期八十二元，比上星期亦跌三角半。

七年 現貨亦未開出；期貨一月期自七十六元七角跌爲七十六元四角，較上週回跌一角，二月期七十六元九角，比上午初開稍疲，較上週小半角。

續發二五 現貨大票(即庫券票面在百元以上者)八十五元八角半，比上星期續漲三角，小票(即庫券票面在百元以下者)八十五元三角半，較上午大三角半，比前日漲一角半；期貨一月期八十六元一角，比上週漲高二角，二月期八十五元七角半，比上午大一角半，較上星期亦漲高三角。

善後公債 現貨大票自七十九元三角漲至八十元另三角，比上星期漲高一元四角，小票七十八元二角，比上午大九角半，較上週飛漲二元。

捲煙稅券 現貨大票六十八元二角，比上週漲高四角，小票六十七元二角，較前日漲高六角。

九六及二五 九六現貨二十六元二角，比前市好四角，較上週回漲半元，二五大票三十八元九角，與上週末同，小票仍無市。

交
易
論

第七章 國內外匯兌

一、信用票據與貿易 人類分工之後，其交換中所需要者當然是財貨或勞務，而不是貨幣，更不是信用或信用票據。人類的交易方式，由物物而貨幣，由貨幣而信用，實則其目的都在交換財貨與勞務也。所以物物交易之興也，其緣因在貿易；貨幣交易之興也，其緣因亦在貿易；而信用票據之起也，其緣因又在乎貿易。法人季德（或譯基特）謂信用票據發達之後有復返於物物交易之趨勢，其實澈底的講起來，貨幣交易又何嘗不是間接的以物易物呢？不過交易的方法有精與粗，便與不便而已。現在信用發達，故人類交易的範圍亦越來越廣；國內貿易之流通自如固不必說，即國外貿易亦可以說是無遠不屆，因之便利財貨交易的匯票亦有國內的與國外的可分。

二、銀行與國內外貿易 便利國內外貿易的信用票據爲匯票，而匯票之

賣買者大概是舍銀行莫屬，因為銀行的功能之一是在乎匯兌，做一個應收匯票和應付匯票的總匯，應收匯票彷彿是一種存款，應付匯票彷彿是一種放款。如果二者剛剛能相沖銷，那末以貨易貨的觀念更爲的確，不過信用時代之以貨易貨是以貨幣爲貨物價值之單位的，而自然時代之以貨易貨是並沒有這種價值單位和信用票據的。這樣銀行既操國內外匯兌業之樞紐，而國內外匯兌業又能促進國內外貿易，那末銀行業與國內外貿易關係的密切是可想而知的了。

三、中國的國內匯兌 國內匯兌何由而起乎？這當然大部份是由於國內貿易。不過除掉貿易之外，其餘如客商人民往來之川旅費，安家費，和投資金等亦是很有勢力的。大抵由國內貿易而起的國內匯兌是物物交易的匯兌，而非由國內貿易而起的國內匯兌，是勞務換勞務或勞務換貨物的匯兌。世界各國的國內匯兌是非常之簡單的，匯兌的銀行不過取一些匯兌上的手續費而

已，如英美支票可以流行於全國，票據交換範圍偏於全國的國家，國內匯兌可以說幾等於消滅於無形。至於中國呢？票據交換的範圍既甚狹窄，而各地的貨幣種類亦極光怪陸離之奇觀，其匯兌上計算之複雜幾無異於國外匯兌。計現在國內各省之貨幣計數單位大別之可分為三大種，即（一）銀兩，（二）銀，（三）毫洋；銀兩則有上海之規元，北平之公砵，天津之行化，漢口之洋例，和四川重慶，成都，萬縣之九七平等。毫洋則亦有廣州毫洋，梧州毫洋，和贛州毫洋之別，銀洋從前亦各有分別，現則終算已經劃一。茲把十八年一月十六日上海銀行公會所公佈的國內匯兌行市，選幾個例示之如左：

（一）匯與下列各地銀兩千兩須出上海規元銀兩數

<u>北平</u>	公砵銀	一・〇八五
<u>天津</u>	行化銀	一・〇六六
<u>漢口</u>	洋例銀	一・〇二八

(二) 匯與下列各地銀元一千元須出上海通用銀元數

北平	一・〇一五	烟台	一・〇一五・五
天津	一・〇一四	鄭州	一・〇二〇
漢口	一・〇一〇・五	蚌埠	一・〇〇五
濟南	一・〇三五	安慶	一・〇〇七・五
九江	一・〇一六	南京	一・〇〇三・五
南昌	一・〇一八	大連	一・〇二五
杭州	一・〇〇二・五	奉天	一・〇二六・五
福州	一・〇三〇	汕頭	一・〇一九

上列匯率，除供需兩方勢力有強弱外，路途之遠近及交通之難易亦是有密切的關係的：如天津行市比北平便宜，杭州行市比南京便宜，九江行市比南昌便宜，大連行市比奉天便宜，這都是路途有遠近

的緣故；至濟南的匯率特貴，那是因爲日本尙未撤兵，津浦路尙未通車的緣故。這樣看來，我國的國內匯兌市場是還沒有脫離硬幣搬運的觀念。

(三)匯與下列各地毫洋一千元須出上海規元數

廣州 六一五 梧州 六八五 贛州 六五。

四·中國的國外匯兌 以各國貨幣本位之不同來分，國外貨幣大概可以分做四種：其一就是金本位與金本位國家間的國外匯兌，其二就是銀本位與銀本位國家間的國外匯兌，其三就是金本位與銀本位國家間的國外匯兌，其四就是金屬本位與紙本位國家間的國外匯兌。茲請先述中國的國外匯兌，即銀本位國家與金本位國家間的國外匯兌。

(一)中國國外匯兌率一瞥 十八年一月十六日上海的國外匯兌率有如下表：上海匯至倫敦(申規一兩計算)

銀行電匯

二先令七辨士二五

銀行卽期

二先令七辨士三一二五

銀行四月

二先令七辨士三一二五

銀行買進四月期匯票

二先令九辨士二五

帶根信匯四月期

二先令九辨士三七五

帶根信匯六月期

二先令九辨士五六二五

大條銀近期

二十六辨士三一二五

大條銀遠期

二十六辨士三七五

上海匯至法國(申規百兩計算)

銀行電匯

一千六百十五法郎

銀行四月(買進)

一千六百二十五法郎

上海匯至紐約(申規百兩計算)

銀行電匯

美金六十三元二五

銀行即期

美金六十三元三七五

銀行買進四月期

美金六十六元五

帶根信匯四月

美金六十七元

上海匯至德國(申規百兩計算)

銀行電匯(漢堡)

新馬克二百六十五

上海匯至香港(以港洋百元計算)

銀行電匯

七十九兩一二五申規

上海匯至印度(申規百兩計算)

銀行電匯

一百七十二羅比五

上海匯至爪哇(申規百兩計算)

銀行電匯

一百五十七盾二五

上海匯至新加坡(以新洋百元計算)

銀行電匯

八十九兩二五申規

上海匯至東京(以日金百兩計算)

銀行電匯

七十二兩申規

(二)中國國外匯兌率的簡單解釋 中國與金本位國間的國外匯兌率之決定，其最根本的要素爲倫頓銀市 Silver market (該銀市之權大概是操在 *Mo. catia and Goldsmiths* 等四大牙行之手)每日午後一時四十五分鐘之決定生金銀的比價。銀市所決定者爲倫敦標準銀 Standard Silver 一翁斯一 Ounce 與金辨士的比價，如上述大條銀 bar Silver 近期二十六辨士三一二五，就是倫敦標準銀每翁斯值金二十六辨士三一二五的意思。但是上海規元一兩等於倫敦標準銀一、一八二翁斯，所以中英間匯平 Par of Exchange 應爲二十六辨士三一二五乘一 一八二才對，就是三十一辨士一〇一三七五，也就是二先令

七辨士一二五弱。上述中英間銀行電匯賣價爲二先令七辨士二五，就與這個匯平相差無幾，其小數點的差數不過是銀行的手續費而已。（至倫敦標準銀與大條銀之分別請參閱馬寅初博士著中國國外匯兌第一第二兩章）

倫敦市場既把金銀比價決定，又把英國與各金本位國間的匯價決定之後，那末只要再（三角匯兌）Arbitrage 一下，中法，中美，中德，中日，等匯價亦可以相繼而算出了。如果因供求關係，中國無論對那一國的匯價有所上落，那末因爲國際間有不斷的（三角匯兌）的關係，中國與各國間的匯價亦必不久而互相軋平。從此可知國際匯兌的關係是有牽一髮而動全身的勢力的。

電匯率既決定之後，那末信匯「即期票」，期票等行市亦可隨之而決定，因爲所差者不過是猶豫期間的利息而已。至銀行買價與賣價之又有區別，那是因爲銀行要收用一些手續費的緣故。至銀行期票與商業期票之又有分別，那是因爲信用有好歹的緣故，銀行的信用終較商號的期票爲優。

(三) 中國國外匯兌率漲落之原因 中國國外匯兌率漲落的原因是可以分三層來講的。第一就是生金銀比價之時有上落；第二就是輸出入貿易之時有上落；第三就是非貿易的國際匯劃之時有上落。自從世界各國都採行金本位或虛金本位以來，銀之生產雖不減，而其用途却日減，因之其價值亦有江河日下之勢。中國若猶故步自封，不速急祛除銀本位之害，那末我們在國際匯兌場中終是一個落伍者，永無以自拔。歐戰期後二三年，銀價雖暫時有飛漲之勢（民九與民十之交，一元美金只值國幣八角，換句話說，就是一元國幣可兌美金一元二角五分，較之今日之只能兌美金四角五分者，真有不可同日而語之慨）但是這是變局，不是常局，這是歐戰所造成之局面，並不是國際金融界演進之趨勢，（歐戰時軍隊發餉需銀，故銀價大增），而歐戰又不是常常有的。印度雖為世界上之第一用銀國，但是牠已經採行了虛金本位，所以在國際匯兌上的吃虧是不大的。中國為世界上第二用銀國，必須速謀祛

除金銀本身上比價之搖動之弊害才好。

中國在國際匯兌市場上失敗的第二個原因，就是國外貿易之多年逆調。所謂逆調者就是輸入超過輸出的意思。輸入在匯兌市場上所發生者為欠人或應該的匯票，輸出在匯兌市場上所發生者為人欠或應收的匯票。應該的匯票（外國匯票的需方）比應收的匯票（外國匯票的供方）多，則外國匯票的價格漲，反面言之，就是中國貨幣的匯價跌。茲把民國以前十二年到十六年的十八年間中國國外貿易統計列表於後，以示國際匯兌場上失敗的趨勢：（單位海關兩，每兩合規銀一·一一四兩）

年 份	輸入金額	輸出金額	輸入超過輸出金額
民國前十二年	二二一、〇七〇、四二二	一五八、九九六、七五二	五二、〇七三、六七〇
十一年	二六八、三〇二、九一八	一六九、六五六、七五七	九八、六四六、一六一
十年	三一五、三六三、九〇五	二二四、一八一、五八四	一〇一、一八二、三二一

九年	三二六、七三九、一三三	二一四、三五二、四六七	一一二、三八六、六六六
八年	三四四、〇六〇、六〇八	一三九、四八六、六八三	一〇四、五七三、九二五
七年	四四七、一〇〇、七九一	二二七、八八八、一九七	二一九、二二二、五九四
六年	四一〇、二七〇、〇八二	二三六、四五六、七三九	一七三、八一三、三四三
五年	四一六、四〇一、三六九	二六四、三八〇、六九七	一五二、〇二〇、六七二
四年	三九四、五〇五、四七八	二七六、六六〇、四〇三	一一七、八四五、〇七五
三年	四一八、一五八、〇四七	三三八、九九二、八一四	七九、一六五、二三三
二年	四六二、九六四、八九四	三八〇、八三三、三二八	八二、一三一、五六六
一年	四七一、五〇三、九四三	三七七、三三八、一六六	九四、一六五、七七七
元 年	四七三、〇九七、〇三一	三七〇、五二〇、四〇三	一〇二、五七六、六二八
二 年	五七〇、一六二、五五七	四〇三、三〇五、五四六	一六六、八五七、〇一一
三 年	五六九、二四一、三八二	三五六、二二六、六二九	二一三、〇一四、七五三
四 年	四五四、四七五、七一九	四一八、八六一、一六四	三五、六一四、五五五
五 年	五一六、四〇六、九九五	四八一、七九七、三六六	三四、六〇九、六二九

民國

六年	五四九、五一八、七七四	四六二、九三一、六三〇	八六、五八七、一四四
七年	五五四、八九三、〇八二	四八五、八八三、〇三一	六九、〇一〇、〇五一
八年	六四六、九九七、七八一	六三〇、八〇九、四一一	一六、一八八、二七〇
九年	七六二、二五〇、二三〇	五四一、六三一、三〇〇	二二〇、六一八、九三〇
十年	九〇六、一二二、四三九	六〇一、二五五、五三七	三〇四、八六六、九〇二
十一年	九四五、〇四九、六五〇	六五四、八九一、九三三	二九〇、一五七、七一一
十二年	九二三、四〇二、八八七	七五二、九一七、四一六	一七〇、四八五、四七一
十三年	一、〇一八、二一〇、六七七	七七二、七八四、四六八	二四六、四二六、二〇九
十四年	九四七、八六四、九四四	七七六、三五二、九三七	一七一、五一二、〇〇七
十五年	一、二二四、二二一、二五三	八六四、二九四、七七二	二五九、九二六、四八二
十六年	一、〇一二、九五二、六二四	九一八、六一九、六六二	九四、三三一、九六二
共計			三、八六九、九九九、八七四

觀上列統計，我們可以知道最近二十八年來，中國國際貿易逆調應該外

人之款爲三十八萬七千萬海關兩，每海關兩以國幣一元半折算，則爲國幣五十七萬另五百萬圓。如果沒有別的收項來補救一下，那末中國老早破產了，市面上的硬幣亦老早搬運出洋了。

補救中國國外貿易逆調的收項到底是什麼呢？這就是學者所謂無形的項目 *Invisible items*。無形的項目是對有形的項目 *Visible items* 而有所區別的。有形的項目就是輸出入貿易，海關冊上有詳細的報告，是人人所看得見的，所以叫做有形的項目。無形的項目就是非輸出入貿易的國際借貸關係，海關冊上是並無統計可查考的（雖然別的簿據上面是有統計可查考的），所以叫做無形的項目。茲把中國應該應收的國外匯票之起於無形的項目者列表於左：

匯票的供方（即中國可收入者）

甲·外債之募集

匯票的需方（即中國應支付者）

甲·外債之還本付利（包括賠款的

乙·華僑之匯款

匯付)

丙·教會及慈善事業的匯款

乙·外僑之匯款

丁·駐華使領及外兵的匯款

丙·留學生之匯款

戊·外人遊華的匯款

丁·駐外使領的匯款

己·外人在華企業投資的匯款

戊·華人遊外的匯款

庚·雜項如十七年來軍閥之秘

己·華人對外商運輸公司，保險公

密借外債等

司，及金融機關的匯款

庚·雜項如十七年來軍閥之秘密購

軍火和不肖外商之輸入毒物等

如果上列十四項匯票供需之來源在過去二十八年中，供方能超過需方至五十七萬另五百萬元者，那末剛剛可以抵過有形貿易入超之數，而現銀不至於流出，而匯價亦不至於十分吃虧。上列匯票的供方，除庚項外，差不多沒

有一項不是超過需方的，而尤以甲，乙，丙，己四項爲最。

(四)中國國外匯兌上現銀之輸送點 在金本位國家間的匯兌上有現金輸送點 Gold points or Specie points，在金銀本位的國家間的匯兌上有現銀輸送點 Silver points or Specie points。所謂現金輸送點者，就是二金本位國家間本位幣純金的平價 parity 加上或減下輸送費的二點也：加上則爲現金輸出點，減下則爲現金輸入點。至銀本位國與金本位國之間，其本位幣之間本無所謂平價；不過就市場上生金銀的比價計之，則至少亦可求出一個暫時的平價；此暫時的平價加上輸送費則爲現銀輸出點，減下輸送費則爲現銀輸入點。

(以下節錄馬寅初中國國外匯兌二六至二八頁)

設今日金銀之比價爲銀一兩等於英金三先令三便士，以此爲計算基礎，可求得現銀之輸出入點。例如中國之出口貨到英國後，售價一百磅，華商出匯票一紙令英商付款。此時華商即須較量究用何種付款方法，較爲便宜

。將匯票售與上海之銀行乎？抑運銀於中國耶？按英金一磅等於二百四十便士，則一百磅等於二萬四千便士；以平價三十九便士除之，應得六百十五兩又三十九分之十九兩。若華商將此匯票賣與中國境內之洋商銀行，則銀行必稍抑其價，以圖微利；假定願以四十便士爲買銀一兩之價，照此折算，一百磅祇值六百兩，比較將匯票送至倫敦收磅後再買銀，須少收十五兩餘。但由英運銀回國，須貼運輸保險經手人等費，假定每兩加費一便士，合之仍須四十便士。故運銀六百十五兩餘回國須担任用費十五兩餘（每兩加費一便士，共需六百十五便士另，以四十除之，得十五兩餘），則在華商方面，在中國賣出匯票，收進銀兩，與在倫敦收進金磅，買銀運回，結果相等（同爲實收六百兩）。故華商爲省手續起見，遂將匯票三先令四便士之銀行買價出售矣；三先令四便士卽成爲現銀輸入點，蓋匯價若再低於此點，如三先令四便士二五之類，則華商不肯受此損失，情願由英運銀

回國。（按中國輸出商的現銀輸入點就是英國輸入商的現銀輸出點）反之，設英國丁售貨於中國內，價值仍爲百磅，丙付款於丁，亦應考慮以何法爲有益。若丙按照每兩三十八便士購磅匯英，則一百磅須銀六百三十一兩五錢七；若自運銀往英，按平價每兩值三十九便士折合，則一百磅祇須銀六百十五兩三錢七，可省十六兩二錢；然運銀赴英，須加用費（每兩用費一便士，共需六百十五便士另，以三十八除之，得十六兩二錢）十六兩二錢，合之仍爲六百三十一兩五錢七；是買磅匯英與運銀赴英，所費相等，則丙甯購磅而不送銀矣。故三先令二便士爲現銀輸出點（卽就平價三十九便士減用費一便士之數），蓋磅價若再高於此點，如銀行每兩定價三先令一便士七五，則丙甯願由中國送銀出口，故銀輸出也。（按中國輸入商的現銀輸出點就是英國輸出商的現銀輸入點）

五·金本位國家間的國外匯兌 金本位國家間匯票價格之漲落，是只受

一層的影響的，就是匯票供需二方勢力之厚薄，供過於需則本國幣價漲，需過於供則本國幣價落。至其漲落的最高度與最低度，在歐戰以前，是完全決定於現金輸送點的，因為歐戰以前，凡採行金本位的國家是沒有一國不許黃金之自由出口的。所謂黃金輸送點，就是二金本位國家間本位幣純金的不價加上或減下輸送費的二點。試以美金為標準，把美國輸入商與下列各國間之現金輸出點和輸出商的現金輸入點列表於下

國名	本位幣	平價(美金)	輸送費(假定)	現金輸出點	現金輸入點
巴西	Milreis	〇、五四六二	〇、〇〇二	〇、五四八二	〇、五四四二
法國	佛郎	〇、一九三〇	〇、〇〇一	〇、一九四〇	〇、一九二〇
德國	馬克	〇、二三八二	〇、〇〇一	〇、二三九二	〇、二三七二
英國	金鎊	四、八六六五	〇、〇二〇	四、八八六五	四、八四六五
意國	里耳	〇、一九三〇	〇、〇〇一	〇、一九四〇	〇、一九二〇
日本	圓	〇、四九八五	〇、〇〇二	〇、五〇〇五	〇、四九六五

俄國 盧布

〇、五一四六 〇、〇〇二

〇、五二六六

〇、五二二六

六·金屬本位與紙本位國家間之國外匯兌 金屬本位與紙本位（即不兌換紙幣本位）國家間的國外匯兌的計算方法有兩種。其一就是以金屬與紙幣的比價為平價，然後再以匯票供需的勢力漲跌之。假如一九二五年以前幾年，英國暫時放棄金本位而採行紙本位；在這種情形之下，紙幣當然不如金幣之有價值；又假如有一天倫敦金融界決定金紙的比價為一〇〇與一二五，就是八十金鎊可以兌一百紙鎊，也就是紙鎊與金鎊比打一八扣。英金鎊與美金洋的平價本為四·八六六五，現在紙鎊打一八扣，所以與美金的比價為三八九三二。吾人即此可知英幣在國際匯兌上之大跌其價。

其二就是以兩種貨幣（不管牠是不換紙幣或金屬貨幣）在其國內的購買力平價 Purchasing power parity 為標準，然後再以匯票供需的勢力漲跌之。求兩種貨幣間的購買力平價的公式如下：

(歐戰前兩國間硬幣之平價 × 甲國的物價指數) ÷ 乙國的物價指數 = 甲國硬幣對於乙國不換紙幣之購買力平價

試以一九二三年美法兩國的匯兌爲例，得美國與法國間的購買力平價如下。

$$\frac{.1930 \times 164 (\text{美國的物價指數})}{394 (\text{法國的物價指數})} = \frac{31.652}{394} = .0833 \text{紙佛郎換美金數，亦}$$

卽兩幣間的購買力平價

上述購買力平價的公式對於二個紙本位的國家也是可以同樣適用的。若二國市場上尚有金子交易，那末第一種金子與紙幣的比價法是也可以適用的

七·銀本位國家間的國外匯兌 此層我們可以不必再行討論，因爲（一）一來世界上銀本位的國家恐怕除中國外沒有第二個是有重要國際貿易的，（

(二)，二來其理是與金本位國家的國外匯兌一樣的，而且中國許多地方的國內匯兌差不多就是銀本位國家間的國外匯兌。

八·有形項目與無形項目供需之總和必歸於均衡 世界上無論那一國的國際借貸關係是服從一個自然法則的，而且是必歸於均衡的。這個自然法則就是交易均衡 Equation of Exchange 是也，就是複式簿記上的借貸收支歸於均衡的法則。所以有形項下輸出超過輸入的國家，在無形項下必定是付出超過收入的；反之，有形項下輸入超過輸出的國家，在無形項下必定是收入超過付出的。所不同者不過是財富所有權之轉移而已。依此原則，我們可以把無論何國在國際經濟上借貸關係的進程或變化，分做四個時期如下：

(一) 第一是外資輸入，輸入超過輸出時代。輸入超高之數約略等於外資輸入之數。如一八五〇年至一八七三年的美國，每年入超有六千四百萬美金之鉅，就是這第一時期的一個實例。

(二)第二是還本付利，輸出超過輸入時代 此處之所謂還本付利者就是還外債之本付外債之利的意思。出超之數約略等於還本付利之數。如一八七四年到一八九五年的美國，每年出超有一一三百萬美金之鉅，就是這第二時期的一個實例。

(三)第三是投資國外，輸出超過輸入時代 出超之數約略等於投資國外之數。如一九一五年到現在的美國，每年出超竟達二三十億之鉅，就是這第三時期的一個實例。茲把美國近百數十年來出超與入超的原因列表於左：

參閱 Edie : Economics, p. 616)

年	份	入超(單位 百萬金元)	出超(單位 百萬金元)	抵冲入超或出超的無形項目
一七八九	—	一八二〇	一六	海運利潤
一八二一	—	一八三七	一一	海運利潤和外資輸入
一八三八	—	一八四九	三	付外資的利

一八五〇——一八七三 六四

歐洲外資大流入

一八七四——一八九五

一一三

付歐洲外資的利

一九九六——一八一四

四八七

付利，美國人在外旅費，和移民寄家匯款

一九一五——一九一八

二四九七

償還外資，並以大宗款項借給協約國

一九一九——一九二一

二九八〇

國外投資，美人在外旅費，和移民寄家匯款

一九二二——一九二四

六九一

國外投資，美人在外旅費，和移民寄家匯款

(四)第四是還本付利，輸入超過輸出時代

此處之所謂還本付利者，是

與第二時期的還本付利大異其趣，就是本國人國外投資的還本付利。入超之數約略等於還本付利之數。如近數十年來的英國，每年輸入之數終比輸出之數為多，就是這第四時期的一個實例。當然英國的航運收入，保險收入，和金融事業等收入亦是入超的幾個原因。這樣，入超並不是一樁壞事情，或者還是一件求之不得的事情呢？

依上述原則來評論中國的入超，那末我們可以說，如果我們要外資源源

的輸入來發達國內的實業，並要海外僑胞每年不斷的匯款寄家，那末中國國
外貿易入超的現象是不可避免的，不過國人應當注意外資輸入後主權之誰屬
耳。如果主權不失，而外資又能用於生產之途，那末中國必有經過第二第三
時期而達時得第四期之一日。這完全是要靠我們自己怎樣做法，何有於帝國
主義者之作祟。

交易論

第八章 國際貿易的原理和政策

一、從國外匯兌到國外貿易 一國國外匯兌市場上匯票的總來源，當然是在乎國外貿易，這是因為按照國際借貸關係必歸均衡的原則，無形項目所發生的匯票是必須爲有形項目（即貿易項目）所發生的匯票所抵沖的。國外貿易對於國外匯兌既有如許密切的關係，所以我們在討論國外匯兌之後。就不得不接着討論國外貿易（即國際貿易，國外貿易與國際貿易的分別是在乎觀察範圍的大小不同，前者是就一國的立足點講，後者是就世界的立足點講）。

二、國內貿易與國外貿易的比較 國內貿易與國外貿易的比較可以分同點與差點兩層來講。二者之同點有二：（一）其一就是大家都是人與地分工的結果，（二）其二就是都受生產成本的束縛的。第一點是很明顯，用不着解說的。第二點是須較詳細的說明的。請設二例以說明之：

(一)當二地或二國各有所需要的貨物而爲自己不能供給的時候，那末無論國內或國外貿易，其相互之利益是絕對的 *absolute mutual advantage*：卽如張家口的麻菇與金華的火腿的國內貿易，和中國之錫鑛與印度之象牙的國際貿易是。

(二)當二地或二國各有所需要的貨物而各爲自己所能供給的時候，那末生產成本高的地方或國家是不如讓生產成本低的地方或國家去供給之爲妙。在此種情形之下，貿易貨物生產成本之差是絕對的 *absolute difference in cost* 而貿易的雙方利益是相對的 *Relative mutual advantage*，試舉例以明之。

貨物	上海生產成本	天津生產成本
甲	四天或四元	二天或二元
乙	二天或二元	四天或四元

照上例上海將專造乙貨而天津將專造甲貨，然後再互相貿易，以如

此則可以省勞力成本每件二元，或可以省貨幣成本每件二元也。

貨物 中國生產成本 日本生產成本

丙 八天或八元 四天或四元

丁 四天或四元 八天或八元

照上例中國將專造丁貨而日本將專造丙貨，然後再互相交換，以如此則可以省勞力的成本每件四天，或可以省貨幣成本每件四元也。

至於國內外貿易的異點，則有下列六端：

(一)交通運輸費之懸殊 大概國內貿易的交通運輸費總較國外貿易的交通運輸費爲便宜些，所以一國內各地的分工程度可以比較的發達些。不過現在中國國內交通還不如到日本高麗，或越南等處去之便，實在是暫時的一個例外。

(二)貨幣制度之不同 國內貿易商所經手的貨幣其單位是一樣的，故並

無兌換之麻煩（不過中國的情形是又應另作別論的）。國外貿易商則萬萬不能逃免此種換算之麻煩，此國外匯兌之所由起也。

（三）貿易商方言習慣等之不同 國內貿易商都是本國人，方言習慣等都相差無幾，所以感情極易融洽。國外貿易商則不然，方言既不同，習慣脾氣又各異，所以感情較難融洽，因之商務亦不無稍受影響。

（四）關卡妨碍貿易程度之不同 大概各國的國內貿易是絕對自由的，即並無國內關卡之留難（如果中國厘金不裁，那又是一個例外）的，而國外貿易是要受國界稅關種種的留難的。所以國際分工的原則是不能十分的實現。

（五）生產要素搬移自由程度之不同 此處之所謂生產要素是指勞力與資本而言。大概國內生產界，因為勞力與資本有比較的搬移自由性 *Comparative Free mobility of capital and labor* 所以是必定要照絕對生產利益的原則 *Principle of absolute advantage in production* 把勞力與資本搬移到最有效率的處所

去生產的。國際生產界，因為國際間對於資本和勞力有種種的限制（尤其是勞力），就不能把該二個生產要素分配到最適宜的地方去。

（六）生產利益原則之不同 國內貿易是無有不服從（一）絕對利益原則 Principle of absolute advantage 和（二）絕對生產利益原則的。國外貿易於服從上列二原則之外，是又服從一個第三原則的。這第三個的原則叫做相對（或比較）生產利益原則 Principle of relative (or comparative) advantage in production 是從第五個國內外貿易不同點演繹出來的。試設一例來說明相對生產利益原則如下（參閱 F. W. Taussig; International trade, pp. 23-24）

假定（一）在美國十天勞力能夠產生二十斗小麥

（二）在美國十天勞力能夠產生二十碼細麻布

（三）在德國十天勞力能夠產生十斗小麥

（四）在德國十天勞力能夠產生十五碼細麻布

觀上例，可知美國的勞工是處處較德國的勞工爲有效率的，不過對於產生小麥的效率（二十與十之比）比產生細麻布的效率（二十與十五之比）爲尤佔優勝地位，這就是說，美國對於小麥之產生是有『較高的利益』Superior advantage的。反之，德國的勞工是處處較美國的勞工爲劣的，不過對於產生細麻布的不利或吃虧（十五與二十之比）比產生小麥的不利或吃虧（十與二十之比）是比較的減輕些，這就是說德國對於細麻布之製造是有『較輕的不利或吃虧』Inferior disadvantage的。

如果德美二國不分工，無國際貿易，那末在美國是十斗小麥換十碼細麻布，在德國十五碼細麻布換十斗小麥。

如果二國分起工來，並有國際交換，那末相對的生產利益立見，不但美國有生產利益，就是德國也是有生產利益的。至二國間究竟誰的利益佔得多，那是要看二國間對於他國出產品需要的強弱和物物交換比率 Barter terms

of trade 的高低才能夠決定的。我們可以從各種不同的物物交換比率，來計算二國的相對生產利益如下

甲、美國的最低交換比率爲十斗小麥換十碼細麻布，因爲這是無利益點（二物都須五天勞力產生出來）

（一）如果交換比率改爲十斗小麥換十一碼細麻布，則美國的利益爲多得
一碼細麻布，或是省勞力半天（因爲美國自製，一天可出二碼細麻布）。

（二）如果交換比率改爲十斗小麥換十二碼細麻布，則美國的利益爲多得
二碼細麻布或省勞力一天。

（三）如果交換比率改爲十斗小麥換十三碼細麻布，則美國的利益爲多得
三碼細麻布或省勞力一天半。

（四）如果交換比率改爲十斗小麥換十四碼細麻布，則美國的利益爲多得

四碼細麻布或省勞力二天。

(五) 如果交換比率改爲十斗小麥換十五碼細麻布，則美國的利益爲多得五碼細麻布或省勞力二天半。(但這個交換比率是不可能的)

乙、德國的最高交換比率爲細麻布十五碼換小麥十斗，因爲這是無利益點(二物都須十天勞力產生出來)

(一) 如果交換比率改爲細麻布十四碼換小麥十斗，則德國的利益爲少出細麻布一碼，即可以省勞力三分之二天(十天製十五碼，一天製一碼半，所以三分之一天製一碼)。

(二) 如果交換比率改爲細麻布十三碼換小麥十斗，則德國的利益爲少出細麻布二碼，即可以省勞力一又三分之一天。

(三) 如果交換比率改爲細麻布十二碼換小麥十斗，則德國的利益爲少出細麻布三碼，即可以省勞力二天。

(四) 如果交換比率改爲細麻布十一碼換小麥十斗，則德國的利益爲少出細麻布四碼，即可以省勞力二又三分之二天。

(五) 如果交換比率改爲細麻布十碼換小麥十斗，則德國的利益爲少出細麻布五碼，即可以省勞力三又三分之一天。(但這個交換比率也是不可能的)

上列十個交換比例，要算小麥十斗換細麻布十三碼爲最能兩得其平，餘則各有所偏。

三·國際貿易政策演進的大勢 照上面相對生產利益的原則(亦即相互利益的原則 Principle of mutual advantage)講來，世界各國不但應當老早實行自由貿易政策 Free trade policy，而且應當老早實行國際分工 International division of labor 和世界大同主義了。但是各國的史跡是怎樣告訴我們呢？請略述國際貿易政策演進的大勢。

(一) 國際貿易政策演進的第一期 這第一期的國際貿易政策就是閉關自守，禁止或限制國外商品輸入——甚至於禁止國內商品輸出——的時期 *Period of prohibition*。這個時期，在中國爲一八四二年鴉片戰爭之前，在日本爲一八五四年彼理神奈川條約之前，在西洋爲上古及中古時代或重商主義 Mercantilism盛行時代之前。禁止國外貿易的理由，大概是因爲(一)不信任外國商人，(二)怕多事，和(三)輕視商人。而當時商人的行爲也是大抵近乎強劫和欺騙的。

(二) 國際貿易政策演進的第二期 此時期亦可叫做極端的保護政策或重商主義時期。當近世的初期，歐洲中央集權君主國興起，一切費用浩繁，需要貨幣孔亟，而同時以對外(東方)貿易不利，每年輸出鉅額金銀，所以當時的政治家和政論家都主張用國家的力量去圖補救。十七世紀西歐各國之爭霸者，大抵皆採行重商主義，而以法國 Colbert 首相爲最急進，故世人亦有叫

重商主義爲柯爾勃主義者。以後英國之厲行重商主義，其成績殊不在法國之下。

重商主義時代，若細分之，還可以分做三個小時期：就是（一）拜金時期，如葡萄牙 西班牙二國之禁止金銀之輸出，減輕貨幣的分量，和國定國外匯兌率是；（二）政府監督各個人與外人貿易時期，如英國之強迫輸出商以現金輸入，輸入商以英國貨物輸出等等的設施是；（三）政府指導全國的國外貿易使貿易均衡趨於順調的時期，如英國一六五一年之製定航海條例，及獎勵製造品輸出，原料品輸入，和厲行殖民政策以擴張母國的國外貿易是。這重商主義的第三期實則就是保護貿易政策了。

（二）國際貿易政策演進的第三期 重商主義厲行的結果，在英國爲產業發達，人口激增，和海上稱霸。英國既已獲得國際貿易場上『人莫予競』的地位，自然反覺到重商主義之爲累。於是有一個學者出而反對重商主義，主張

自由貿易政策。這個學者就是吾人所習聞的經濟學鼻祖斯密亞丹。斯氏力駁重商主義之非是，謂國富的標準不在金錢之多少，而在日用貨物之多少；欲日用貨物之增多，最好是國際貿易採自由政策，因為貿易自由，貨暢其流，那末國外的日常有用貨物可以源源而來了。一方面受了糧食缺乏的痛苦，他方面受了學者提倡的影響，英國人就逐漸起了一種反對重商主義的心理，而此種心理的最高點就是一八三八年的『反穀物條例運動』*Anti-Corn-Law movement*。該運動的結果為（一）一八四六年之撤消『穀物條例』，（二）一八四九年及一八五四年之撤消『航海條例』*Navigation Laws and Coastwise Navigation Laws*，（三）一八六〇年與法國訂結自由貿易商約，和（四）及至一八六九年，除為財政的緣故而徵大宗進口物（即茶，煙葉，葡萄酒，啤酒，燒酒，咖啡，及可可糖七種）以極低的進口稅外，其餘一切對於國外貿易的限制或課稅，統統取消。同時德法二國的學者之受斯氏自由貿易學說的影響者亦各

在其本國竭力鼓吹該主義，故其政府亦多採行自由貿易政策，而尤以普魯士行之爲最烈。所以我們對於這個時期可以叫做自由貿易時期。

(四)國際貿易政策演進的第四期『物極必反』，此乃自然法則。重商主義的反動爲法國的重農放任主義和英國的自由貿易主義。而自由貿易政策的反動又爲一種新重商主義或保護貿易政策。美國自從獨立之後，是一向以保護關稅著名的。澳大利與俄羅斯是不但以保護關稅著名，而且是以禁止制度聞於世的。至反對自由貿易的學說方面。在十九世紀的初葉，德國有一位學者叫做李斯特 Friedrich List 大倡其保護貿易之學說（李氏保護貿易的經濟學一書叫做『政治經濟學的國家制度』The national System of Political Economy，出版於一八四一年；中文有王開化譯本，叫做『國家經濟學』）。李氏學說的大意是（一）國民經濟政策是含有歷史性的，自由貿易爲世界大同之極則，只有英國（就當時言）是已經達到可以採取該政策的時代，至德國則工業尙未

發達，不能採用自由貿易政策而須採用保護貿易政策；(二)保護貿易政策暫時對於國內的消費者是確有害的，但是爲欲養成國民將來的生產力以便與外國並駕齊驅起見，不得不暫爲容忍，一俟國內幼稚工業不須保護的時候再行撤消。此說一出，主張恢復重商主義的精神者更振振有辭了。至十九世紀之第七十年，各國的國外貿易政策又朝向保護的一條路上走着。不但向來主張保護政策的俄澳美等國是越來越採行保護關稅；不但曾經一度採行自由貿易政策的德法二國是改變了方針，採用保護關稅；就是素以自由貿易自號而且爲該政策發祥地的英國自一八八〇年以後亦日日在那裏鼓吹保護關稅，至一九一五年竟實行所謂「關鍵工業保護條例」了。所以我們對於這個時期（從一八七〇年到現在）可以叫做新重商主義或保護貿易時期。

四，自由貿易政策的理論 純粹的自由貿易或毫無限制的國外貿易是古今中外都找不出的。或爲懼外而禁止輸出入，或爲預防金錢外溢而禁止製造

品之輸入，或爲保護國內實業而課輸出入品以高稅率，或爲充實國庫而課輸出入品以低稅率，凡此種種無一不是限制。所以澈底的自由貿易，世間上是絕無僅有的。此處之所謂自由貿易者，亦不過是比較之詞，指以財政收入爲目的的關稅政策而已。

自由貿易的論據甚多，有些是牠本身的根本理論，有些是牠反駁保護關稅的理論。

(一)自由貿易的自身根本理論

甲、自由貿易能增進人類的物質幸福 人類的物質幸福在財貨；財貨之生產在分工；分工愈細則財貨之生產愈多；而分工程度之精細在乎貿易之自由。所以國內貿易越自由，則國內分工越發達，國內生產越興盛，國內人民物質幸福越增進。廣而言之，國際貿易越自由，則國際分工越發達，國際生產越興盛，而人類物質幸福亦越增進。觀上面國際貿易的相對生產利益原則

，就可以洞明此理矣。

乙、自由貿易能促進世界和平 自由貿易的結果爲國際分工；國際分工的結果爲國際互賴 *International interdependence*；國際間既須互賴，那末戰端不至於輕啓，因爲戰端一開，則國交斷絕，交戰國豈不是要遭絕糧或其他生活資料的危害嗎？況且自由貿易的社會結果爲各民族間的聲氣漸投，那末國際間的種種誤會也可減去其大半，而國際戰爭的原因也可減去一大半。

(二)自由貿易者反駁保護關稅的理論

甲、民族主義之興起無須於保護關稅 保護論者謂保護關稅有助於民族主義之興起，然則久採自由主義的英國與久無保護政策的中國的民族主義的發達和興起，則又何說耶？

乙、國防鞏固無須於保護關稅 如英國是。

丙、產業分化 *Diversification of industries* 無須於保護關稅，產業分化與

否要看一國之自然環境之如何，不在乎保護策。

丁、保護關稅足以使生產要素投到不甚能生產的企業上去。

戊、保護關稅把物價提高，使實際工資下降，是於勞工階級絕對有害的。至美國工資之高，其惟一原因是在乎勞工之效率高，並不是由於保護關稅

己、保護關稅是階級的立法，其利益是專歸特殊階級的。況且這種特殊階級恆易組成獨占企業，以漁肉國民，以腐化一國的政治。

庚、保護關稅足以破壞一國的國外貿易，因為如果我們不買外國貨，外國人將無力來買本國貨。國外貿易破壞之後，那末國庫收入（即關稅）是要大大的減少的。

辛、幼稚工業既發達之後，終有繼續要求保護之傾向。

壬、保護關稅足以使一國太工業化，農業衰落，一有國際戰爭，禍患不

堪設想。

癸、保護關稅足以擾亂世界和平。

五、保護貿易政策的理論 保護貿易政策的理論是很多的，茲約略述之如左：

(一)爲欲鞏固國防起見，不得不採保護關稅 此層斯密亞丹亦承認的，因爲他在原富論裏是主張保護造船業的。我們推而廣之，那末可以說，凡是與國防有密切關係的產業是都應當保護的。卽如漁業爲水手來源，保護漁業，就是間接的鞏固海防。

(二)爲欲經濟自足起見，不得不採保護關稅 自由貿易乃大同時代的商業政策，現在人類尙未到此程度，時有國際戰爭之虞；那末爲求避免國際戰爭時國際分工的危險起見，是不得不採保護政策，使國內各種生存所必要的產業全備的。卽如歐戰時，各國封鎖德國，如果德國戰前不保護農業，那末

德國是必定不能支持至四年之久的。

(三)爲欲養育幼稚工業起見，不得不採保護關稅 此層就是李斯特的生產力說或教育關稅。保護幼稚工業，暫時雖似損失，但永久是於一國的全民有利益的。

(四)爲欲增加職業的種類起見，不得不採保護關稅 欲使人民生活不單調，謀生多出路，那末增加國內職業的種類是萬不可少的條件。欲國內職業的種類增加，那末又非採用保護關稅以分化 *diversify* 國內的產業不爲功了。

(五)爲欲保留國內市場起見，不得不採保護關稅 國內市場 *Home market* 終比國外市場可靠一些，以保護關稅來把國內市場弄穩固，那末於農工二界都有莫大利益的（這個理由是只適用於大國的）。

(六)爲欲維持勞工起見，不得不採保護關稅 這個理由還可以分做二層：其一就是以保護關稅來維持國內產業，不使工人失業；其二就是以保護

關稅來維持國貨的高貴價格，因之高貴的工資也得以維持。

(七)爲維持「既得權利」起見，不得不採保護關稅 「既得權利」 *Vested interests* 就是已經投下固定資本的企業，國家若不與維持，那末該企業的投資人不是要大大的吃虧嗎？如歐戰時美國的新興工業如玩具業和化學工業之類，戰後美國政府一一與以保護是。這種企業的投資人是不願聞自由貿易者的「永久利益」論的，因爲「永久」一來，他們的企業不是都已死了嗎？

(八)爲欲報復起見，不得不採保護關稅 此層斯密亞丹在原富論裏亦認爲正當的，因爲外國課國貨以高稅率，本國自亦可課該國貨以高稅率以示報復也。

(九)爲欲抵制當平起見，不得不採保護關稅 當平 *Dumping* 就是貶價賤售的意思。當平有由於外商自願犧牲者，有由於外國政府之補貼者，無論如何，都是不正當的競爭，其目的大抵在消滅本國的同樣產業。所以國家對

於這種當平輸人品是必須採行嚴厲的保護關稅政策的。

(十)爲欲抵消內地關稅，不得不採保護關稅。這個理由，其目的是要平均國貨與外貨的生產費，使在市場上有同等的競爭力。

(十一)爲欲使外資輸入，不得不採保護關稅。如加拿大自採行保護政策後，美國的資本源源輸入該國是。

六，國際貿易政策與運輸。運輸是貿易的先決問題，尤其是與國際貿易有不可分離的關係。所以各國於國外貿易政策之外，大抵又有運輸政策來補助之。運輸政策又可分做二部：其一是陸運（鐵路）政策，其二是海運政策。前者是運用鐵路運費之伸縮去獎勵出口或壓迫輸入的保護政策；後者是獎勵航業發達，並運用輪船運費的伸縮去優待輸出品或壓迫輸入品的保護政策。

交
易
論

第九章 商業循環

一、從信用到商業循環 在本書第六章「信用及信用機關」裏，我們可以知道信用的弊害之一爲容易誘致經濟恐慌 *Economic Crisis*（亦有叫做商業恐慌 *Commercial Crisis* 或金融恐慌 *Financial panics* 的，但經濟恐慌似比較的概括些）。經濟恐慌的爲時是很暫的，緊接恐慌而起者則爲商業蕭條和工業滯呆的工商衰落時期 *period of business depression* 百業衰落時代大概是較爲長久的。信用——尤其是銀行信用！在衰落時期也是很活動的。衰落之極則爲轉機或復元時期 *Period of business recovery or Revival*，信用——尤其是銀行信用——始漸漸的活動起來。銀行信用很活動之後，那末工商興盛，百業活躍，是爲工商興旺時期 *Period of business prosperity*。興旺時期大概也是較久長的。信用活動和工商興盛之極，如果一有破綻發生，那末經濟恐慌

就起了。這樣看來，信用——尤其是銀行信用——是與這個循環有密切的關係的。請進述商業循環之意義，段落，期間，現象，解釋和補救。

一、商業循環的意義 商業循環英文叫做 *business cycle*，或 *trade cycle*，或 *economic cycle*。這三個英文名詞之中，其含義以第三個為最廣，第一個次之，第二個為最狹。但英文 *Business* 的意義實在是包括工業與商業 *Industry and Commerce* 者而言的，所以 *Business cycle* 亦可以叫做工商循環。不過工商循環這個名詞甚不普通，所以我們還是譯為商業循環。也有人把 *Cycle* 譯為輪迴者（參閱金國寶著統計新論）那又未免與佛教輪迴之說相混擾。譯名既定，然則商業循環的定義到底是什麼呢？請先釋循環的意義。

一九二二年美國政府聘請學者組織一個「失業及商業循環研究委員會」*The Committee on Unemployment and Business Cycles*。其中有一個委員叫做克來孟博士 *Dr. Clements* 者，對於循環二字的解說如下：他說：

在一般科學應用上講起來，循環二字是指可確實測量的盈虛（或增減）現象的往復。此種往復，不見得一定是要有定期性 Periodicity 的。循環的現象，在氣象界最爲顯著；除日月年的循環之外，還有著名的太陽黑點 sun-spots 的循環。但太陽黑點往復一週之時期是並不一定的：一七八八年之後，黑點復現相隔的期間最短爲七年，最長爲十七年，而最淺度與最深度之相隔期間，平均爲三年至五年；自一八三三年以來，最淺度與最深度之相隔期間，平均爲六年至八年。這樣看來，循環二字的中心意義是在往復的現象，不是在有定期性的現象。所以凡是可測量出來的一種往復變化，不管牠是定期的或不定期的，都可以叫做循環。

這樣，商業循環就是一個社會裏工商界或經濟界的可以確實測量的往復變化的現象。

三，商業循環的段落 一個商業循環的分段，階段，或段落，有以爲只

有二個的，有以爲有三個的，有以爲有四個的，也有以爲有五個的。主張把一個商業循環分爲二期者，以爲商業循環只有興旺期與衰落期之可分，此爲最早的分期。主張分爲三期者，以爲商業循環可以分爲（一）興旺期，（二）恐慌（或危急，或周章）期，及（三）衰落（或彫敝或蕭條）期，美人 D. H. Robertson 主之。主張分爲四期者，以爲商業循環可以分爲（一）興旺期，（二）歇業（或清理 liquidation，歇業可以包括恐慌）期，（三）衰落期，和（四）復元期，美人 W. O. Mitchell 主之。主張分爲五期者，以爲商業循環可以分爲（一）興旺期，（二）銀根吃緊 financial strain 期，（三）恐慌期，（四）衰落期，（五）復元期，美人 W. M. Persons 主之。總上四說，第一第二說太簡單，第四說實可歸併於第三說之內，因爲銀根吃緊期與恐慌期是往往很難分開的。所以著者亦採美人密歇爾教授的分段法。

四，商業循環的期間 一八六七年英人密爾斯 John Mills 以爲商業循環

的期間 duration 是十年的，三年爲衰落期，三年爲轉機期，三年爲蓬勃期，一年爲危急期。此說若以美國十九世紀的商業恐慌的年份（南北戰爭前之一八二五，一八三七，一八四七，一八五七，和南北戰爭後之一八七三，一八八四，一八九三，一九〇三）證之，似有幾分的符合。但是如果以二十世紀美國商業恐慌的年份（一九〇七，一九一四，一九二〇）證之，則又有七年爲商業循環一週的期間者。此二說均失之武斷。大概各國的商業循環期間是很參差的，十年左右者有之，七八年者有之，五六年者有之，三四年者有之，卽一二年者亦有之。況且許多大循環之中又有小循環，那末商業循環的期間更是無從決定的了。

五·商業循環的現象 商業循環運動之最先發現的處所似爲產業革命最早的英國。英國最初的商業循環是在拿破崙戰爭之前。這個世界上第一次所發現的商業恐慌，有兩點是值得我們注意的。第一就是牠的惡影響，在工業未

發達的法國，是不如在工業較發達的英德美三國之甚的。第二就是牠的惡影響，在鄉僻或另售的郊外，是不如在工商業中心點之甚的。這樣，我們可以說，商業循環是產業革命後的國家的特別現象。茲略述其四個時期的各別現象如下。

(一)興旺時期 既曰循環，是無論從那一時期說起都可以的。請先從興旺時期說起。當工商業興旺時，物價飛漲，人人抱樂觀的心理，因之出品增多，產業發達，家家獲利；若再加以農產豐收，則農人之需要激增，而工廠之出品益多；工廠忙碌，則工人都有工做，工資飛漲，工人購買力增加，而工廠出品的銷路益廣，定貨者紛至沓來；出品既多，銷路又佳，於是運輸機關的生意亦大好而特好。但是土木工程，以工資與物價昂貴之故，大有衰落之象，商業興旺到極點之日，就是土木工程衰落到極點之時。至於國外貿易呢？則輸入一定是要逐漸超過輸出，這是因為國貨昂貴且供給不足

以應需要的緣故。至於勞資的狀況呢？因爲工資的增加不足以抵補物價之飛漲，所以工人時時要求加薪，且不惜以罷工爲要挾。至金融狀況呢？工廠既家家獲厚利，於是證券飛漲，新興事業亦風起雲湧，證券發行者繼長增高，投資與投機事業非常發達，向銀行借款者多，而利拆亦日漲。

(二)歇業時期 商業興旺時期就無形中播下促進歇業時期到來的種子：其一就是生產成本之逐增（如原料缺乏，工資高貴，工潮迭起，利拆高昂等等）致牟利不易，企業家漸趨悲觀；其二就是銀根吃緊，銀行追索欠款，底虛者無處轉借，只有宣告破產或清理之一途。

歇業時期以情節之輕重，復可以分做收縮 *retreat or retrogression*，清理 *liquidation* 危急 *crisis* 和恐慌 *panic* 四種現象（這就是密歇爾教授稱本時期爲歇業時期，不稱爲危急或恐慌時期的理由，因爲前者能包括後者，而後者不能包括收縮與清理的現象也。）

歇業時期的工商家心理是保守的，謹慎的，並十分悲觀的，所以處處是收縮，只願自保，不願與人爭先。收縮之極點為清理。清理有三大種：即（一）證券清理，（二）信用清理，和（三）存貨清理。證券清理，就是以虛價的證券減為實價的證券；在此過程中，有些投機家必至上當而至於破產亦未可知；交易所之條起恐慌，就是這第一種清理的進行。信用清理就是放款銀行急欲索回到期的借款，不肯轉期，因為銀行因放款過多，存底（即準備金）缺乏也；銀行索款過緊，有些時候反足迫倒債務人，激起恐慌，使得大家吃虧；所以各國的中央銀行制度之設立，其最大目的亦不過是要和緩這第二種清理之平穩進行，俾歇業時期只有收縮和清理的現象，而無危急與恐慌之發生。存貨清理，就是貶價賤售出品以資收縮和償還銀行欠款；貨物貶價則利潤減低，利潤減低則證券下跌，又足以促證券清理的進行。

（二）衰落時期 大致歇業時期是不久即過的，繼之者則為較長期的衰落

時期，衰落時期的現象與興旺時期剛剛相反。就企業家的心理論，興旺時期是樂觀而進取的，衰落時期是悲觀而退守的。就物價論，興旺時期是步漲的，衰落時期是步跌的。就生產論，興旺時期是增加的，衰落時期是減少的。就工資論，興旺時期是高昂的，衰落時期是低廉的。就工潮論，興旺時期是常有的，衰落時期是少有的。就利潤論，興旺時期是很厚的，衰落時期是很薄的。就證券市場言，興旺時期是發揚的，衰落時期是沈着的。就新事業言，興旺時期是風起雲湧的，衰落時期是銷聲匿跡的。就運輸機關言，興旺時期是非常忙碌的，衰落時期是十分清淡的。就消費者的心理言，興旺時期各色人等是爭先恐後的去購取物品的，因為恐怕稍遲則物價又漲，衰落時期各色人等對於物品的購取是抱一種觀望的態度的，因為還希望物價之再跌。然而衰落時期亦有幾種好現象：其一就是利拆之下降，其二就是生產費之下降，其三就是土木建築工程興起，其四就是國外貿易有出超的趨勢。

(四)復元時期 復元時期爲衰落與興旺之過渡時期，一如歇業時期爲興旺與衰落之過渡時期；不過歇業時期較短，復元時期較長而已。衰落之極，氣運轉上的時候，就是復元時期的開始點。復元到相當程度，市面頗呈活氣的時候，就是興旺時期的開始點。除非有特殊機遇之降臨（如國內農產非常豐收而國外有饑荒和國外忽有戰事需要國貨極殷等是），從衰落時期到興旺時期是不能一躍而達的，是必須經過較長時期去恢復原狀的。

上述衰落時期的四種現象就是復元時期的種子。衰落時期的物價雖是不再下降，但是生產仍是下降；及至存貨銷完物價無可再跌，那末，生產者的心理漸趨樂觀消費者的心理亦不再觀望了。好在利拆及其他生產費都是很低的，所以生產者更無所用其猶豫不前。再加之國外貿易出超，建築事業發達，一業轉入佳境，他業即以互賴的關係亦隨之而漸入佳境。於是各種經濟勢力相激相盪，人人樂觀起來，努力生產與消費，遂漸入興旺時期去了。

六、商業循環的解釋 解釋商業循環的學說是很多的。據美國國會一個商業循環原因調查委員會的報告，謂世間解說商業循環的各種學說一共有二百五十個。據德國一位刻苦的經濟學家所調查，謂現有二百二十八個各種不同的學說來解釋商業循環的現象。總之，無論是一百五十個或二百二十八個，解釋商業循環的學說的確是很多的。現在我們只能擇其比較的重要者約略述之如下。（參閱密歇爾著商業循環 Business cycle）

（一）較舊的或十九世紀的商業恐慌學說：

甲·非常變遷說 此說謂商業恐慌是一種變態現象，乃由非常之變遷而發生的。非常的變遷就是（一）戰爭，（二）新稅則，（三）荒年，（四）貨幣本位的動搖，（五）消費者嗜好之改變，（六）重要公司之忽然倒閉，（七）打倒從前生產方法的新發明和（八）新交通方法之發達，把從前的交通要道更變等等是。此說的根據謂經濟組織是很精細不過的，一有外界勢力來搖動牠，牠就立刻

發生破綻，而恐慌遂生。

乙·貨幣數量增加說 此說謂貨幣數量增加（如濫發紙幣等）則物價暴騰，物價暴騰則工業非常活動，活動到極點則投資不慎，投機紛起，而不可避免的恐慌生。

丙·生產過剩或消費不足說 此說謂近世機器生產的供給量大大的超過人民消費量，慢慢的生產過剩起來了，商品停積起來了，工廠不能賺錢而反要虧本了，所以企業家不得不把工廠關閉了，所以工人不得不失業了，而他們的購買力就不得不大大的減少了。工廠關閉，工人失業，影響所及，未有不激起恐慌者。

丁·生產不調說 經典學派 Classical school 的經濟學者是反對社會主義派 Socialistic school 的生產過剩或消費不足說的。他們以為普遍的生產過剩是萬萬不會有的，因為生產就是購買力。所以生產過剩不能解說恐慌。他們以為

恐慌的真正原因是在乎生產不調，這就是說，社會上有些資本誤投到無利可圖的途上去，弄得出品無銷路，工廠不得不倒閉。一個工廠倒閉，其影響所及，又足以牽連到別的工廠或商行或金融機關，於是連雞之勢成而恐慌就可避免了。

戊·資本生產說 還有一派的經濟學者如德國的沙夫爾 Schaffle 等，以爲生產不調說固然有相當的價值，但是恐慌的真正原因還是在於近世經濟組織的複雜。近世的生產爲資本的生產，就是預測的生產，就是爲市場而生產，所以常常有供給需要不能符合的毛病。一旦消費者的需要不生，那末生產品就毫無銷路而恐慌就因之而起。

己·工資被剝說 此說是馬克斯與羅達勃脫斯 Rodbertus 等社會主義者所創的，是與生產過剩說大同小異的。他們以爲工資常在工人所產生的價值之下，所以工人的購買力減少；工人的購買力減少，就是國內大多數人民的購

買力減少（因為工人是占大多數）；國內大多數人民的購買力減少，那末工廠的出品就不能夠統統銷完；此種情形長久下去，那末生產就過剩起來了；同時資本家把向工人括來的剩餘價值又投到生產路上去，那末生產就越發過剩了；等到生產品無利可圖，那末恐慌就起來了。

庚·太陽黑點說 此說是英人傑文斯 W. S. Gevons 所主張的。在先天文學家威廉斯氏 Sir Williams 本有太陽黑點之多寡與地球的經濟循環有關之說。傑氏心折其說，乃調查牛津大學 Oxford University 歷年地租之收入，得每十一年循環一次的結束，而太陽黑點之多少亦適為每十年或十一年循環一次，於是乃下斷語，以為太陽黑點之多少，乃表示太陽熱度變遷，太陽熱度變遷足以影響於農產之豐歉，而農產豐歉又足以影響全社會的經濟狀況。

(二)較新的或二十世紀的商業循環學說 上述十九世紀的學說是只能解釋商業循環中的一個時期（恐慌），而不能解釋整個循環。下列諸說是能夠解

釋整個商業循環的，而且都承認二個共同出發點其一就是商業恐慌不過是商業循環三四期中的一期，其二就是商業循環乃是近世的經濟組織的自然的結果，其他非常事實之發生，不過是一個導火線和一種推動的勢力。茲把最近幾個解釋商業循環的學說約略述之如左：

甲·白氏的競爭說 *Competition Theory* 英人白浮呂池 *Beveridge* 以爲近世的生產企業完全在私人之手，每個企業家都想擴充生產，增加營業；此種自由競爭的自然結果爲供給量逐漸充斥起來，於是遂由興旺時期而漸入危急時期；危急時期大家不再競爭，於是遂入衰落時期，衰落之極，存貨出完，生產又逐漸有利起來，於是遂又漸進於興旺時期矣。

乙·梅氏的工資，物價，及生產量不調說 德人梅安 *Meyer* 氏以爲恐慌之起來在乎生產品之充斥市面，此蓋與白氏之說初無二致。但其所以解說此充斥者則不同。他以爲當生產大增的時候，工資須同樣的增加，而物價則須大跌

，使人民樂於購買且有能力購買此多額的生產量。今則物價不但不跌，而反上升，而上升的程度反遠在工資增加之程度之上，致消費者無力購買，此市面所以不振而恐慌所以起也。補救之道在增高工資，限制物價和利潤。

丙·好白孫氏的儲蓄過剩說 英人好白孫氏 Hobson 以爲如果消費率能與生產率成同樣比例的增加，那末生產品必定有銷路，興旺時期未始不能維持於永久。然而實際的情形則並不如此。國民所得的一大部份是爲極少數的資本家所有的，他們把鉅大的所得統統都消費掉，所以終有一部份的所得是儲蓄起來而變爲資本了，所以也終有一部份的生產品是沒有銷路了。久而久之，那末生產就十分的過剩而興旺時期就不得不變做衰落時期了。

丁·阿氏的效用漸減說 法人阿富太龍氏 Aftalon 以爲興旺時期到了極點之後，生產量大增，那末出品的社會效用漸落，而價格亦不得不落，落至不足抵償成本的時候，則必有工廠倒閉者，則恐慌起矣。反之，由落衰而至興

旺，也是在於出口品減少，效用漸增，價格漸增的緣故。

戊·黑氏的營造業成本變動說 美人黑爾氏 *George H. Hull* 以爲商業循環的解釋須於營造業中求之，因爲興旺時期營業衰落，衰落時期營業興旺，此乃萬無一爽之現象也，而其故又當於營造物的價格上求之。

己·來氏利潤變遷無常說 法人來斯鳩氏 *Lescuré* 以爲商業循環的解釋當於企業家所希冀的利潤的變遷無常中求之。商業爲何興旺，因爲企業家有利可圖也。商業爲何衰落，因爲企業家無利可圖也。而利潤之漲落，又在出品售價與出品成本相差數的漲落。

庚·萬氏的所希望的利潤與現在所估計的資本不調說 美人萬白林氏 *Voelen* 與賽力格孟氏 *Seligman* 以爲商業循環的現象當以利潤與資本的估計 *capitalization* 中求之。當興旺之時，物價漲，利潤厚。資本估價高，抵押品（證券）價高，信用擴大，生產增加。但生產繼續增加，則成本亦增加，而利

潤減，而證券估價低，而銀行懷疑，信用收縮，乃入清理或恐慌時期。

辛·申氏的有機物與無機物生產擴充不調說 | 德人申罷脫氏 *Sombart* 以爲生產界不協調是商業恐慌的總因，而生產品不協調之總因，在有機物之生產不能與無機物之生產同樣進展；這是因爲有機物靠年成之豐歉而無機物（礦產）則能夠年年不變的緣故。

壬·卡氏的生產財貨與消費財貨價格變動之不同說 | 美人卡佛氏 *H. C. Carter* 以爲商業循環的現象當以生產財貨與消費財貨價格變動之不同的事實來解釋之。他以爲生產財貨價格之變動比消費財貨價格之變動爲厲害。當消費財貨價格稍漲之時，則生產者的盈利必大增，公司資本估價亦大增，生產活動亦必大增；生產大增之後，則生產財貨的需要亦必大增，而其價格亦必大增；財貨流入生產者多，即流入消費者少，則消費財貨的價格又漲，生產者的盈利更濃厚，生產界的活動更起勁，財貨之流人生產界者更多，流入消費

界者更少，於是生產財貨與消費財貨的價格又漲，及至甚多的生產財貨產生甚多的消費財貨，那末消費財貨的價格必然大落，生產者的利潤必跌，資本估價必落，信用必縮，而入歇業時期了。

癸·費氏的利率落後說 | 美人費叟氏 Irving Fisher 以爲商業循環的原因是
在乎利率漲落之落於物價漲落之後。當物價上漲之時，利率大致亦上漲，不過其上漲的程度是沒有物價上漲程度之高，所以利率漲高的程度不能抵過幣價下跌的程度，所以借者有利可圖，拚命借錢；借款的形式爲銀行支票存款，易中量增，物價愈高，幣價愈跌，而利率亦稍漲。當利率高漲程度趕上物價上升程度的時候，情形卽大變，借者見無利可圖，乃相率不借款了。況且高利率把有價證券的價格降低，銀行乃要求債務人補足抵押品，這樣一來，大禍就來了。何以呢？因爲有些底虛的債務人就因此不得不宣告破產的緣故。

恐慌之後，幣量減少，物價下跌，利率亦下跌，但其下跌之程度不如物

價之甚；企業家見借款無利可圖，乃相率不借錢，於是幣量又減，物價又跌，利率亦跌，但仍不如物價下跌之甚；及至利率下跌的程度趕過了物價下跌的程度，那末企業家見有利可圖，開始向銀行借錢了，於是生產界又逐漸活動起來了。

子·左氏的有害儲蓄說 德人左漢生 *Johansen* 以為商業蕭條是有害儲蓄所造成的。他以為在興旺時期，儲蓄一方面為消費之減少，然又一方面為消費的增加，即如把儲蓄用之於新建築上去是，在衰落的時候，儲蓄不是用到建築等生產路上去，乃是用到放債上去或購置已經生產好了的財貨上去，此種儲蓄實在是有有害的儲蓄，因為牠足以破壞生產與消費的均衡也。

丑·波氏的投資過剩說 德人波尼亞申 *Bouniation* 以為商業衰落是投資過剩，生產過剩，和民衆購買力減少所致的。

寅·斯氏的工業固本與活本不相稱說 德人斯畢脫好夫 *Spiethoff* 以為工

業固定資本與活動資本之不相稱實是商業循環的根本原因。

卯·慕氏的雨量說 美人慕爾氏 H. L. Moore 以爲商業循環的原因是在於雨量之多寡的。他研究美國中部雨量之多少，得每八年循環一次的結果；又研究英法二國雨量之多少，又得每八年循環一次的結果；又研究物價指數，亦得八年循環一次的結果；故氏進而論斷曰，每隔八年，金星界於地球與太陽之間，成同一直線，致太陽發出之熱氣不能直達地面，於是地面的雨量遂不調，而農產物歉收，而工商業亦大受影響，屢致恐慌之發生。

辰·畢氏的心理說 英人畢古氏 H. C. Pigou 以爲商業循環大抵是企業家心理的現象；他們對於前途樂觀則商業興旺，反之，他們對於前途悲觀，則商業衰落。

七、商業循環的補救 商業循環的自身雖無法可以使之消滅淨盡，然而商業循環所產生的悲慘現象是可以有法補救的。補救之法可以分爲兩大種：

其一是事前的補救或預防恐慌時期之到來，其二是事後的補救或善後蕭條時期所發生的失業悲慘。事前的預防方法又可分爲（一）改善工業組織，（二）預測商情 *Business forecasting*，（三）改善銀行制度。事後的補救方法亦可分爲（一）政府之提前進行建築事業或添補用品等，（二）國家撥款補助特種事業的資金，俾不至於關閉，使工人失業。

本書的中英文參考書如下：

馬陵甫譯津村秀松著國民經濟學原論，第四編交易論，第六編第二十九章，恐慌。

王怡柯譯著貨幣學

何思源著國際經濟政策

王建祖著基持經濟學

前國立廣東大學法科學院季刊第一卷第一號，陳炳權著商情循環

馬寅初著中國國外匯兌

劉秉麟著經濟學

民政府財政部金融監理局草擬各項金融法規彙編第一輯

F. N. Carver: principles of political Economics

R. T. Ely: outlines of Economics.

Ely and Wicker: Elementary Economics.

Fairchild, Furniss, and Buck: Elementary Economics, vol. I.

Q, S, Li: principles of Business Economics.

Nicholson: principles of political Economy, vol. II

Seager: principles of Economics.,

Seligman: principles of Economics

Bufener: principles of Economics

Taussig: International Trade

Burch and Nearing: Elements of Economics

Mitchell: Business cycle

Lavington: Trade cycle