

新 文 化 叢 書

商 業 政 策

上 海 中 華 書 局 印 行

著 維 波 里 菲

策 政 業 商
卷 下

譯 武 君 馬 士 博 學 工

國內商業政策（國民生計政策第四書）

目錄

第一篇 各種商業形式

頁數

第一章 商業及其諸支派·····	一
第二章 商業形式之發達·····	三
第三章 商業與國民生計之關係·····	六
第四章 大商業	
分章一 生產人與大商業之關係·····	九
分章二 大商業及國家·····	一二
第五章 零賣商業	
分章一 零賣商業之國民生計關係及組織·····	一四
A種 獨立的零賣商業	

分章二	獨立商店	一五
分章三	消費協會(消費合作)	二一
分章四	百貨店	二七
B種	非獨立的零賣商業	
分章五	受工業及大商業財政補助之商店	三五
分章六	旅行商業	三五
C種	由工業及大商業直接組織之零賣商業	
分章七	零賣支店	四二
分章八	送貨業及零賣行客	四四
第六章	國家及零賣商業	四七
第七章	分期交價商業	四八
第八章	禁止不正當之競爭	五一

第九章	糧食警察	五四
第十章	商業僱員之地位	五七
第二篇	銀行	
第一章	銀行之業務及種類	六三
第二章	銀行對於金錢價值之作用	
分章一	A種 發行紙幣銀行	六六
分章二	扣借政策	六九
分章三	B種 收受存款銀行	七一
分章四	金錢價值變異之作用	七六
分章五	國家及銀行	七九
第三章	現今存款銀行之發達	八四
第三篇	交易所	

第一章	交易所之性質	九一
第二章	交易所之歷史	九三
第三章	交易所之組織	九六
第四章	交易所商人	一〇三
第五章	價券交易所之事業	
分章一	錢幣、外國期票、期票買賣	一〇八
分章二	價券買賣、投資及投機之價券買賣	一一〇
分章三	價券定期買賣	一一三
第六章	價券交易所之勢力	一二一
第七章	銀行及交易所	一二三
第八章	貨物定期買賣	一二五
第九章	法定的及自主的交易所條例	一三三

序文

是本爲 Philipovich 所著國民生活計政策第五書。茲將第四書以便與第三書國外商業政策相聯貫。其節目亦依次再教。是書三版。自一九二一年第十版經 Dr. Somary 訂正。採入大戰爭後之新材料。內容更趨豐富。以日文氣賀譯本比較可知也。

民國十二年雙十節

工學博士馬君武記於寶山縣憶文園

國內商業政策（國民生活計政策第四書）

維也納教授（Philippovich）著 工學博士馬君武譯

第一篇 各種商業形式

第一章 商業及其諸支派

第九十九節 1、商業者，乃貨物移轉之一種私人生活計組織。貨物之本質，不因是有所變異。當貨物交易未興之時，自然無所謂商業。即貨物交易亦非皆由商人媒介。由生產人與生產人或由生產人與消費者直接交易，其期實經數百年。中古世紀全時期之貨物交易大概如是。即在今日，大部分貨物之為消售生產如食料者，尚由生產人直接賣出，或由消費者自來購買，或由生產人以其貨物游行求售，或送之於一定市場。此所論生產人自以其貨物經營商業，乃指普通以貨物消售承認商業名詞之廣義。不僅限於以買入貨物賣出，故商業組織問題有兩種需要及圖謀。一為狹義商人本業經營之組織問題。一為生產人以所產出貨

物消售之組織問題。其經過一部分商人之媒介與否。在所不論。

第一種組織可歸於第二種需要之下。生產與消費乃自然必要事實。反之生產與消售之媒介。則常為社會狀況所致。在閉關家庭生計時代。固未有此種媒介人。即在交通發達最初時代。亦由生產人與消費人直接交易。雖至今日。欲得此二種國民生計首尾鍊節直接聯合之傾向尙盛。商業之成爲獨立本業。在歐洲乃自十五世紀之後。商業發達。不復屑附屬位置。在意大利尤較早。交通繁密。需要歧異。生產複雜。國民之生計關係擴張至外國區域及地球各處。世界交通及世界生計既成。商業隨之。遂爲國民生計不可缺少之一鍊節。彼既爲生計交通之媒介鍊節。乃有特殊現象伴之。即彼在許多方向每占優越位置是也。其第二本性之易認識者。即商業每爲人所務廢除或排斥。責以任務而不與以注意。故常以批判的視察點爲考察商業組織之標準。不問商業職員之利益如何因是促進。惟問消場闊大便利。生產事業如何因是激起。或消費人之需要如何因是得完足或多餘之供給而已。

2、商業之主要支派。爲不動產商業。（土地及房屋商業。）貨物商業。及外國金錢。有價證

券商業。後者同時亦介紹借債。故又名金錢及信用商業。不動產商業限於地方。依其營業本性。不能有更大擴張。金錢、信用、有價證券（此後省名價券）商業反之。有特殊重要關係。自有獨立組織。成爲銀行。本書第二部專論之。此下乃僅述貨物商業。

貨物商業依所買賣之貨物分類。列爲諸特別支派。如殖民地貨物、鐵、布、木材、食料、諸商業。更重要者爲大商業與零賣商業之區別。大商業以貨物賣與復賣人或生產營業。故常以多量賣出。零賣商業則由商人以貨物賣於最後消費者或小生產人。其量甚少。由單獨賣出立腳點觀察。零賣商業又同時爲小商業。惟零賣商業亦有頗大者。例如僱主甚多。或賣出貨物之種類甚複雜。是爲小商業中之大營業。惟零賣商業消出範圍常以地方爲界。如村鄉四週城市、城市外。每以數街市之居民爲僱主。此外有由中心點送出零賣貨物。或由旅客、行商、沿戶兜賣人、自來購買者。至於國外商業與國內商業之別。則以商業行爲之逾過國界與否爲斷。（參觀第八十一節）

第二章 商業形式之發達

第一百節 1. 最初商業爲遊行商業形式。以就一定之消費地點。故有地方與時間之限制。依集市權利於一定場所受扶助。買賣人依例集合。由市場特權、法律保護、公有車輛、金錢交通、諸事。使來集之多數人獲得許多利益。其市場或爲星期市場。以買賣日用需要品。或爲年期市場。每年只有數次。以買賣衣服、工具、家具及其他。又有大集市 *Die Messen* 者。來集之大小商人更多。因以得名。集市大集市之成立。與城邑之創設相并。是爲使城邑繁盛之一種方法。故二者每提携共進也。市場最初爲生產人與消費者集合之所。而販賣外貨之商人已早有之。商人之販賣本國貨物成一種階級者。據商業品物觀察。蓋在十二世紀始有確定組織。在城邑中除大小集市外。商業已更發達爲獨立營業支派。互相殊異。爲金錢商業及貨物商業諸形式。商人於此成特別營業社會。集合資本工力。因是使生產事業大受激動。爲彼銷售其產物。城邑內商人部分既加多。其權力遂增大。意大利之共和市。德意志之漢撒 *Hanse*。皆以商業之生計成功。扶植其政治權。自十五世紀之後。商人職業在德國國民職業分類中。已爲人所重視。且以爲不可缺少者矣。

2. 就現今商業形式之發達言之，則大商業特別發達已久。交通方法進步，大生計區域構成市場之情形容易周知，又因是成生產人同盟，謀對於大商業獨立，或竟欲打消之。在他一方面大商業獲利既多，尤以販賣礦產及原料為甚，其財政勢力復被及於工業界諸企業，因是所生出之問題，遂為國內商業之主要問題矣。

古代之集市大集市及沿戶兜賣，直至十九世紀之中期，在零賣商業中尚有重要關係。有定所之零賣商業，範圍不甚大，最著者為雜貨商業，以各種貨物於店中陳列之，以外有特別商店，專售殖民地貨物、食品、衣服、鐵貨等物。及至十九世紀之下半期，乃起大變遷，零賣商業分類甚多，如單獨貨物及部分貨物以及貨物之品質，皆有區別。本來分離之貨物，因需要相屬，復聯合為一類，如裝飾店、廚具店等皆是。零賣商業如是擴張為大營業，或設百貨店及多數支店，集中賣出，或用特別賣出形式，以便與許多消費者相聯絡。如分期繳借、送貨、拍賣，諸商業是。而生產人又務與消費者直接聯合，如分送價目表、多登廣告、派遣零賣旅行人、代理人招攬僱主，使舊式的中等零賣商業受迫害。消費者又自相集合，務由大商人、生產人直接

購貨。或自行生產。成立消費協會。（俗名合作社）以打消中間商業。

第三章 商業與國民生計之關係

第一百〇一節 1、商業又名狹義之交通事業。其作用為調劑與聯合。使貨物屯積及價格之地方差異得所調和。貨物之分配隨時得其平均。

貨物應用之目的。有一定不移者。紡紗工場之產物必向織布工場。粗糖必向製糖工場。當此場合。商業之勢力惟在於調和價格。若貨物應用之途甚多。則商業能使應用之種類受其影響。即使此貨物向與彼最有利益之方向應用是也。

生產及消費集中乎。抑產物仍需聚積與分配行動乎。其差異甚大。在前一場合。商業與強有力之企業相遇。自知賣出及買入方向。由本企业或其他組織直接自營其事。在後一場合。多數生產人與消費者不相識。不知市場情形。或無財力。不能彼此直接交涉。

2、商業之生計政策位置。乃依以上所述重因而異。若生產有一定目的。或生產及消費皆集中。則商業不過為生產界之代理人。商人之動作。由生產界定之。否則商業有獨立權能。生

產之範圍，乃至生產之種類。（如出版業。）由商人定之。

3、商人之利益，與消貨週轉之高度並進。自己所有資本，每不能濟急，則需得利率甚高之借款，惟商人不欲負債過久。故須將貨物迅速賣出與承受人。（即生產程序之後分子。）市況高漲之時，甚至有先期賣出之事。若是不可能，則或由銀行借款。或在週轉期內向生產人（即生產程序之前分子）負債一部分。惟借款每不能得全額。折扣頗甚。於是商人以其固有資本受最先危險。即價格低落之危險是也。又因借款有時間界限。當市況高低過渡期內，貨物因緊迫未及售出，又有借款過期之危險。商人依序買賣。僅屬例外。其買入每在賣出可能之先。且有在生產未完成之先者。故常迫為投機事業。若其市況之評判有錯誤，則固有資本受損失矣。

在大商業之範圍內，市況之變遷最易顯見。是對於因金錢價值變異所起之價格動搖，最有利害關係。若銀行折扣擡高，彼受害甚劇。外國金錢百分數漲高亦然。

4、大商業大概以營業資本及營業信用工作，亦有投資自置穀倉（穀米商業）工場（

烟葉商業)及車船。因以增長其對生產人之勢力者。惟其主要資本則保存以為買價及信用間之擔保。商業之絕無或僅少有置產資本者。其營業之彈性甚高。當市況衰落之時。其損失甚小。而工業及大交通事業則當營業達最小限時。損失必甚大。商業之富有營業資本者。能於國際間活動。商人之行動常推及於其他生產支派及他國。斯密亞當有言。「商人不必為一國公民。」頗近於理。在政治變移市場變動之時。商業尤喜引進利用之。非工業所能及。商業又為世界生計理想之最有力實行者。但無固定地盤。在各國生計政策上皆不生影響。

關於商業成立之著述。有 Schmoller 所著分工事實、企業之歷史發展、諸文。及 Millscher 所著資本利息發達史。其重要諸點。為證明商業實經長期發達。乃能與其他事業如運輸業脫離。不負貨物製造及改造之責任。自成一種純粹的營業組織。Helene Landau 著奧大利貨物商業發達史。乃敘述營業自由以前商業組織之憲法。及商業權之內容與界限。此外有 Pirbram 一九〇七年所著奧國工業政策史。及 Schmoller 所著國民生計學通論。敘述普通發達情狀。至十九世紀之下半期。商業組織遂能操縱一切生產支派之

貨物消出。是實與交通事業發達相聯合有以致之。Nothart 著近世資本主義。即詳述此事。謂十九世紀從事商業之人與國民生計之強度並增。舊時之商業形式遂起變更。至今尚在大改造期內。普魯士從事商業之人。一八四三年每千人中有九零七人。一八九五年增至二十四人。

第四章 大商業

分章一 生產人與大商業之爭鬭

第一百〇二節 1、在交通程序中。大商業以原料、煤鐵、木材、供給工業諸支派。溝通生產程序中諸單獨部分。即生產與消費部分。在此諸階級內。生產一方面皆務排斥大商業。且對之取反抗行動。

2、工業政策書中論工業組織。曾述橫列與縱列工業組織之意義。同一生產階級之諸企業相聯合。為橫列組織。不同生產階級之諸企業相聯合。為縱列組織。橫列組織之成為企業同盟 Kartelle 形式者。若對於生產分量、消場、價格、三者能協商就緒。將排斥獨立商業使

不得參與。三重因有一不同意，則就其餘諸點亦競爭劇烈。而商業之行動亦然。企業同盟之賣出組織，及全部生產種類所成之企業融和 Fusionen，皆排斥獨立商業不許加與。

3、縱列組織每排斥商業。不使加入工業一部屬生產程序之某一中間階級。惟商業對於競爭企業，仍能自保。且遇必要之時競爭頗烈。就縱列組織之固有營業言，若彼自供給原料以至零售商業，皆能自營。且自有煤鑛。乃可不賴商業之助。今試爲此種完全獨立組織者甚少。在煤油工業中惟美孚公司 Standard oil-Gruppe 及蚌殼公司 Shell-Gruppe。因所需之大設備資本不易籌也。多數中惟能於生產中間階級內排除大商業。而購入原料煤炭或與零售商業交通諸事。仍需其助力焉。

橫列組織與縱列組織相合而成之企業同盟。包有許多生產階級。例如粗糖及精糖企業同盟依契約成立者。是在交通程序之一切重要單獨階級上。亦不能完全排除大商業。惟其作用範圍較大於縱列組織。因其設施不感受甚大之困難也。

4、工業及商業政策間有甚彰著之利害衝突。商業以營業資本工作。務求爲最多之週轉。

以得最大之利益。工業僅能達最大限之利用。若超過此限。則須增多設備及營業費用。獲利之百分數甚微。且當市況繁盛時期。建築費亦增高。工業所得生產增多之利。不及價格騰貴之甚。大商業反之。頗恐價格騰貴致市況衰蕪。又工業界之傾向。爲使貨物消出與生產程序之需要相應。與利用最大限之程度相當。商業界則窺伺消費人之需要。務媒介許多生產品以供給之。

工業界務使市場需要與生產企業所要求適合。商業界則以生產工具供給獨立有資本力之工業家或公共團體。或供給直接消費之物品。其購買因嗜好之殊異決定。消費者所有購買力足以表示其嗜好者。如建築材料、糧食、紡織、諸工業皆是。工業之需設備資本即固定資本甚多者。若財力充足。每有抵制商業之最強傾向。務使商業與消費不生關係。

5、大商業若自有充足資本。則反對此種傾向之法。爲以資財加入此種大工業。德國金類大商業在國際交通上之位置。即出於此種投資。德國煤炭大商業之加入煤炭工業亦然。此種聯合方法。固足以使商業地位穩固。惟其多數乃適得國民生計不願有之結果。或商業陷

入工業甚深。失去資本活動及與消費有連帶利害之特性。或即犧牲工業之永久利益。以圖商業可能獲之大利益。

分章二 大商業及國家

第一百〇三節 1、因資本活動之故。大商業能迅速利用生產種類及消費途徑之變遷。於生計上有不受固定資本遺累之彈性。有力之大商業。能對於生產業維持其渙散諸消費人之利益。使市場及價格。與工業界之獲利最大限相適合。故大商業之打消。乃於國民生計甚不利。此項營業節省所得。是否能與所失完全抵消。殊不能普通斷定。須經多年殊異市況詳確觀察得之。國家之干涉。則在有造成私人獨占危險之時。乃可行也。

2、商業以財力參加原料生產業（即農業）及工業。有二方向可引起國家干涉。(1)參加結果趨重於商業利益。有相造濫製之弊者。(2)為對外商業以財力加入內地農工業。致阻止內地加造工業發達者。國家對此事應執何種生計政策。至今尙未有一定計畫也。

3、國家之工藝獨占事業如烟專賣業者。實排除商業使不能參與內地消費之生產及交

通諸中間階級，惟尙利用之以購買外國原料煤炭，且利用之以輸出工業製成品。純粹之獨占商業，亦排除商業，使不能參與內地生產人消費人之交通，而與國外生產人交通不在此限。

世界戰爭所引起之逼壓生計，已排除大商業於國內外交通諸重要區域之外。主張有計畫生計之人，尙要求此狀態之常與保持。惟各國政府皆認此狀態不能持久。在世界戰爭期內，所有國內消費、輸入、輸出，皆減縮至最小限度。無外國競爭及市狀變動。平和以後之生計，將爲喚起需要。推廣生產。慎圖未來發達以擴張輸出事業。爲是之故。大商業之作用實較良於一種中央總機關。因其自有資本以負其判斷責任。若國家獨占機關先見不明，則受損失者非官吏。乃一般普通人民也。而市狀發達之判斷，乃交通生計之主斷。因國家獨占商業除必要場合外，惟對於必需食貨之屯積，務求確實超過現在需要上。而財政結果如何。事所不計。據戰時生計經驗。皆必有切迫外因。乃由國家獨占一種單獨的商業也。

第五章 零賣商業

分章一 零賣商業之國民生活計關係及組織

第一百〇四節 1、零賣商業爲交通程序中達到消費之最後環節。由彼此貨物分配於各地方之消費人。因彼所處地位與消費人接近。又因其組織之個人關係。可以激起需要。便利供給。

零賣商業之組織。依其是否獨立或倚賴生產業大商業而異。其表面現象可以相同。商店在兩世前爲獨立小商業之模範形式者。今可變爲外形獨立而實爲生產人及大商人之代賣機關。獨立零賣又可別爲資本的非資本的。如下表。

A、獨立的零賣商業

- 1、非資本的——獨立商店
 - 2、資本的——消費協會
 - 3、資本的——百貨店
- B、非獨立的零賣商業

1、受工業或大商業財政補助之商店

2、受工業或大商業財政補助之旅行商業

C、由工業及大商業直接組織之零賣商業

1、零賣支店

2、零賣送貨、零賣行客、零賣街販、

獨立商店依消費之需要設立。由工業大商業直接組織之零賣商業，則僅以售賣彼所有之貨物。非獨立的零賣商業，則工業及大商業欲因是以成一種與需要適合之集賣商業組織也。

A 種 獨立的零賣商業

分章二 獨立商店

第一百〇五節 1、獨立商店為現今所有零賣商業之最舊形式。以應附近四圍消費人之需要。其分工惟在大城市可能。然亦非一切支派皆能分工。例如糧食商業既不能。在城市

之最近處，已有雜貨商店售賣各異類物品矣。

零賣商店之鋪面甚小存貨甚少者。僅需極少資本，以應付存貨支給及顧客支給之中間周轉。故此種小商人之數隨處皆甚多。其周轉既甚少。又須以此小商業之所獲養給全家。故其貨物加價頗大。據美國政府一九一二年所調查重要糧食經過大小商人之手所加價如下表（以美幣 Cents 爲單位。）

糧食種類	乳油	乳酪	雞蛋	雞
農家價格	一八·五	五三	一一	六
加入運至車站之運費	一九	六二	一二	六·五
上加價百分數	二	一七	九	七
加入運至城價格	二一·五	六八	一三·五	九
市之運費	一三	九	一二	三·八
大商人價格	二四	七五	一五	一一

年數	獨立者	僱用及家族助理工人	總計
一八九〇年	六一八八九	三八七一六	一〇八六〇〇
一九〇〇年	一一二五三九	七三八七六	一八六三七五

即十年內增加人數爲百分之七一・六二。單就維也納計。增加者爲百分之六九・一一。

此二種人與其餘居民之比例數如下表。

年數	奧國	對於一獨立小商人之比例
一八九〇年	三四二	二二二
一九〇〇年	三四二	二二二

加價	（加價百分數）	小商人	價格	加價	（加價百分數）	總加價百分數
一八九〇年	一一	三三二至	三三八	三三八	三三八	一〇五
一九〇〇年	一〇	一一〇至	一三〇	四六至	七三	一四五
總計	一一	二五至	三〇	六七至	一〇〇	一六七

據奧國職業調查。自一八九〇年至一九〇〇年小商業之人數增加如下表。

通計（對於其所屬一人之比例） 一二〇〇
 維也納（對於一獨立小商人之比列） 九二
 通計（對於其所屬一人之比列） 三九
 又據德國一八九五年與國一九〇二年之職業調查得重要零售商業之職員分配比例如下表。

及粉麵	業曙及業肉		營業數		對全商業對一營業之百分比數		營業人數		對全商業對一〇〇〇〇業人百分比數		對一〇〇〇〇居民之比列	
	德國	奧國	德國	奧國	德國	奧國	德國	奧國	德國	奧國	德國	奧國
德國	奧國	柏林	維也納	德國	奧國	德國	奧國	柏林	維也納	德國	奧國	柏林
一〇七三九	一〇七三九	一〇七三九	一〇七三九	一〇七三九	一〇七三九	一〇七三九	一〇七三九	一〇七三九	一〇七三九	一〇七三九	一〇七三九	一〇七三九
一〇八	一〇八	一〇八	一〇八	一〇八	一〇八	一〇八	一〇八	一〇八	一〇八	一〇八	一〇八	一〇八
五六四七	五六四七	五六四七	五六四七	五六四七	五六四七	五六四七	五六四七	五六四七	五六四七	五六四七	五六四七	五六四七
二三四三	二三四三	二三四三	二三四三	二三四三	二三四三	二三四三	二三四三	二三四三	二三四三	二三四三	二三四三	二三四三
〇・六八	〇・六八	〇・六八	〇・六八	〇・六八	〇・六八	〇・六八	〇・六八	〇・六八	〇・六八	〇・六八	〇・六八	〇・六八
三二	三二	三二	三二	三二	三二	三二	三二	三二	三二	三二	三二	三二

各式商標

食糧		藥品		糖貨		包袋	
德國	奧國	柏林	維也納	德國	奧國	柏林	維也納
三三四四九	三三〇八七	三六六	二九七	六一五九	一三七八	八〇七	八〇四
二三・六六	三六・七七	〇・七〇	〇・六九	〇・六二	〇・四三	一・八六	一・八六
二五九	二二八	五五七四	五八一五	九八四六	一九一七	二五三八	二二四八
三三八七二	二〇一七五三	一三五五	九九五	一四六七四	四二〇七	八二八	六四二
二〇・六一	二七・三四	〇・八二	一・〇一	〇・八〇	〇・五七	〇・六〇	〇・六五
六二四	七六六	六六	五八	二四	一六	四一	三七

業		計合部五上				
維也納	八八二六	二〇・四六	一九六	一七六五七	一七・八八	10111
柏林	31013	六・一五	六五七	八五三〇	五・一六	517
奧國	14035	四・四五	一八七	二二〇七八	三・二七	八七六
德國	二六二九六	二六・五五	二二一	四四八七七	三三・二二	721
維也納	13326	三〇・六四	1351	二四三九	二五・七五	1415
柏林	六三二七	11・三三	310	12933	九・〇五	711

據 Foss 一九一九年所著零售商業調查。美國有零售商人三七五〇〇〇人。即每二九三居民中一人。在大城市中每四〇家有一人。其比例雖較良於歐洲大陸。而美國已嫌其數過多。此調查皆無獨立與非獨立營業之別。

試以上列維也納柏林美國所調查之數相比。可知生計發達。則零售商業亦不致過於破碎。零售商人若非專精於一業。每缺乏貨物知識。現今分工不多。此種知識所包甚廣。由國家及商會所設簿記及計算教育。實開彼等合理經營之途。資本組織之競爭。復使零售商業之

價格徐趨於均平，就一般發達之形勢觀之，獨立商業供給全部之關係漸縮小，國家乃有種種施設以救濟之。如對於消費協會、百貨店、送貨業、及工業大商業所分設之支店，徵收特別稅。標榜救助中等階級政策。各國亦既有實行者，是與交通程序之生計發展相反。資本富規模大之特別商業，或將為零賣商業中永遠有生計努力者之惟一種類乎。

分章三 消費協會（俗名消費合作）

第一百〇六節 1、消費協會為消費人所合設。大宗買入需要物品，或自行生產。由所設商店零賣之於本會會員或非會員。是最初為一種消除零賣商業之組織。惟其所被於中間商業之勢力，尙未能使其疲竭。在英、比、德諸國皆有大规模之消費協會總部成立。奧國亦有之。惟規模則較小。與買入大協會聯合。既成爲一種大商業。且自有大规模之生產組織。

消費協會與許多小商業異。乃一種以大資本經營小消場之營業。惟其目的不在獲利。且為預備取消零賣獲利之生計組織。其法以大宗價買入貨物。依市價賣出之。年終以所獲利。依買物之程度還贖買主。故消費協會不僅為商業組織。乃供給需要無私人生計關係之一

種新商業形式。其對於工人階級尤關重要。工人購買必需買品之費。占其所收入之百分數頗高。故必須物美價廉。由是所節省之款。卽一種有價值之公積金。與消費協會有關係之人。卽以此爲貯蓄銀庫。年終股息不支出。而以放置於有利之用途。彼收受儲款。卽聚積爲急迫時期之公積金。於此方向亦有促進加入者生計之用。且賣出必須現款。以免無益之浪費。是爲其教育作用。最後消費協會當工資增多之時。補助工人維持增高之生活費。蓋生活條件騰貴。工人幾不能得工資增多之益。有此至少亦可調劑其家計維持之一部分也。

2、消費協會可以節省費用。因其享有大營業之利益。如運費甚廉。買入甚多。可自生產人直接購買。出入皆以現金。又自營生產事業。皆所以使貨物能以廉價賣出。其維持費亦甚少。據德奧二國消費協會之經驗。其維持費爲貨物周轉所得百分之七至百分之十。而在中等零售商業至節省亦需百分之十六。許多皆在此數之上。卽彼不甚減低價格。對於價格之構成亦甚有勢力。如對於有組織之生產事業（企業同盟）其勢力卽可顯著。依此一切情況。消費協會遂爲零售商業之大勁敵。尤以在糧食業爲尤甚。因其會員多屬工人階級。平均殆

占會員全數三分之二，故常爲零賣商人所極力攻擊也。

消費協會不一定取協會形式。惟用法律形式之最便者，或依據普通集會法律，或爲開放的商業公司，或爲有限公司，或爲股份公司，諸形式，皆可達同樣目的。就事實言，糧食倉庫乃屬於大營業如鐵路，爲單簡之故。此下僅就消費協會最常用之形式即協會形式言之。

3、對於消費協會所有攻擊，皆根據薄弱事實。上既不能證明其違反憲法，一切非難最後皆謂其壓迫零賣商業。且因是減損中等階級之力量，其壓迫至何等程度，頗難證實。惟消費協會之作用，至少使零賣商業受相對之限制，使其發達不能與人口之增加相副。此則無庸諱言。惟非一切零賣商業皆受壓迫。如售賣殖民地貨物者即不在此例。極發達之消費協會實使手工業受壓迫。如製麵及製皮鞋者是。在村鄉間其奪去地方固有商人之品物，不過單獨數種。商人之普通生計地位，於此決不大起動搖。

有固執工行強制感想。絕對主張保持現有企業者，因零賣商業受壓迫，乃要求國家不可允許結會以經營零賣商業。又要求一定職業階級如官吏與軍人不得爲消費協會組織。謂

彼等由此種社會階級納稅供養，不應與之競爭。最受反對者為官吏所設百貨店。此雖與第三者交易。而常為一般人所反對。蓋普通觀念以為官吏應耗費其收入，使地方商人沾其利益。更推廣此說以反對中等市民階級之加入消費協會者。發表一種社會義務觀念。謂收入之支出。當使社會其餘分子得受其最大利益。惟對於工人之消費協會。此說不能應用。然仍不免有所非難。謂其受政黨（社會民主黨）指揮。含有政治作用。

4、反對消費協會之溫和派謂消費協會使零賣商業趨於衰弱或直接受壓迫。在生產人及消費人之間逐去一種必要之中間分子。而又不能作其相等之工夫。蓋消費協會之應用有限。不能為工業界獲取新市場。如零賣商人所為。零賣商人於此事確有把握。今乃以消費協會與之競爭。使其作用縮小或消滅。實不能再有發展。消費協會行動遲緩。有許多物品竟無介紹機關。此種反對派與其餘反對者皆謂消費協會對於納稅不能居特別位置。其商業範圍較大。故納稅當加多。

5、根本反對消費協會之論調。苟平心察之。實不能成立。其普通及對於官吏之特別要求。

謂收入之用途常有利於一定人民階級。若承認消費人之生計自由。即不成爲一種原理。官吏以其財產經營商業。於階級無所紊亂。不當反對。其本人之應爲營業主任否。若亦與非會員通往來。乃一種事實問題。對於官吏之體面言。是固應有一定限制。然是與事實之本質無關。溫和反對派之論調。謂是有必要中間商業被破壞之危險。詳細察之。亦無事實根據。至於納稅問題。則消費協會既屬商業。自應與同樣企業之納稅相同。若非出於財政觀點之特別稅。但以減少其競爭之能力者。是不正當也。

在德國 Preussen, Württemberg, Baden, Mecklenburg 諸邦稅法與其餘諸邦稅法相反。一切消費協會皆納營業稅。雖與非會員不通往來者亦然。 Sachsen 由城市徵收消費稅。爲一種貨物周轉稅。一八九六年八月十二日法律禁止消費協會售賣貨物與非會員。然仍收營業稅。據普魯士一九〇六年六月十九日之所得稅法。消費協會亦須納所得稅。又除售賣糧食外。消費協會須納百貨店稅。事實上使其受限制。

在法國零售商人抵抗消費協會。數有成功。消費協會最初須納許可狀費。又須納特許

稅。今復謀徵收動產稅百分之四。教育部禁止其職員及教員不得爲經理消費協會之事。
(見社會雜誌 *Museo Sociale* 一九〇六年第五九頁。)

予所著國民生計學第六十三至第六十七節。既詳敘協會發達情狀及消費協會所顯之效用。現今其勢力在各國均增漲。在德國既有德國營業及生計協會聯合會之組織。一九〇三年變爲獨立的總會。一九〇八年德國西部與基督教工人運動接近之會、自解散變爲德國消費協會總部。一八九四年已由消費協會聯合成大買入協會。一方面自營生產事業。一方面賣入消費協會之產物以扶助之。

消費協會既加多。零買商人乃被迫有所組織以求自保。一方面自集會以保護商人利益。一方面爲直接達到生計目的之組織。前者爲本業組織。首先務運動立法及行政界向消費協會、百貨店、旅行商業、抽稅限制之。次之爲對於本會員盡力扶助。是爲第二種集會目的。如商人買入會。即商人所立消費協會。以購買單獨貨物。如殖民地貨物、工業品、裏衣之類。此外又有各種組織。屬此之會員。對於消費人以現金交易者減價。以免其加入消費

協會。其思想爲加多周轉以補減價之失。其形式或爲低價。或於年終繳還現金及贖還所出買貨小票。或增送貨物。其會勢頗擴張。惟其效用則因是失去。蓋商人之利益在因是使消費者離人就已。若行之既遲。則原理已失矣。此等會集成德國減價節省會。於各地方復設分會。Sieda 謂一九一二年此會有會員十萬人。（參觀 Orloff 所著消費協會反對派記。載國民生計及統計年鑑第三年第三十二冊。）

分章四 百貨店

第一百〇七節 1、百貨店爲零售商業之集中大營業。所謂百貨店者。乃商人企業。於一個地點零售貨物。其貨物之種類甚多。數量甚富。以供給地方顧客之所需。（譯者註。即上海香港所設先施永安公司之類。）

欲確立百貨店之定義。實不能得明晰界限。故敘述百貨店之性質。更須舉出其數種特徵。其投於貨物之資本甚大。僱員甚多。用以陳列貨物之地位甚闊。賣物場之建築及裝飾甚美。投合時好甚迅速。（百貨店定貨頗多。此事非易辦。）百貨店於一店內預備許多種

貨物各有定價。任人縱觀。并不強迫購買。於此可購買之許多貨物。若向他零售商店購買。必須經歷數街市。乃能爲之。故其消貨甚多。近年德國此種商店甚發達。而多數小商人乃遇極可畏之競爭矣。

2、今日大城市中所見百貨店之形狀。其成立皆在最近時期。除少數創設略早者不計外。其最先大百貨店在巴黎及倫敦所設者。乃在前世紀之第五十年。北美聯邦諸大城市中所設百貨店有周轉數目達美金一億（萬萬）圓或更多者。法國巴黎之百貨店最有名。有爲世界中最著者。據 Vernicke 之說。巴黎最大六間百貨店一九一三三者之周轉數爲十億佛郎。爲法國一切零售商業周轉數四分之一。德國百貨店至近年始發達。而在諸大城市中推廣甚速。一九一〇年已有五百間。一九一二年普魯士已有百貨店一百二十一間。納百貨店稅者。卽每年周轉數達四十萬馬克以上者。其周轉數共計三億馬克。奧匈瑞典挪威皆無甚大之百貨商店。俄比丹麥意大利惟數大城市中有之。

百貨店所投資本極多。巴黎大百貨店如 Printemps, Grand Magasin du Louvre, An

Pon Marché, 皆股份公司。其資本有多至一億佛朗者。德國柏林之最大百貨店 Wertheim 概計建築費已需三千三百萬馬克。此百貨店一九〇〇年已分購買為一百三十部。賣貨者二千三百人。僕役六百人。試念此非生產營業。不過為零售商業。可知此數之多。惟此種商業每有生產業附屬之。如糖菓業是也。據一八九五年之營業調查。Wertheim 有衣工二百五十人。縫工一千二百人。繡工一百人。女帽工一百人。

3、大百貨店成立之原因頗複雜。其為賣出業之較高形式否。今尙未能確言。若考其成立原因。則最初在英國成立而出於個人之組織能力。彼就城市中一地。點尙無商業之處。創設大商店。以應一切需要。其在巴黎與柏林。則因大都會尙有衣服業之勢力。最初專營衣服業。意大利之有名百貨店。乃為消售工業品而設。其他在工業地方所習者。乃以應遷入多數工人之需要。因舊有零售商業不能迅速供給之。又有由消費協會所設者。其消費協會為官吏及軍人所組織。德國新設多數百貨店。乃大戰爭前數年工業市況甚高之結果。由工業界及銀行扶助成之。以求消貨迅速。因舊式商人定貨遲疑。不能依賴。其最大成功乃在衣服及家

具二業。復有少數乃由舊有商店繼續發達。遇有組織才幹之當事人。遂變為百貨店也。

4、百貨店成立原因之複雜。既如上述。故其原動力絕非一致。惟百貨店有一點相同者。即皆務減少舊式中間商業之費用是也。其減少至如何程度。殊不能確言。所可確言者。百貨店以現金買貨。且其需要歸一而甚多。其買入必較廉於小商人。大概較廉之數為百分之二十至二十五。且其賣出亦以現金。無利息損失及計算不明瞭之弊。其管理費用甚少。技術分工。除各部主任之外。不多需專門人才。貨物大宗買入有一定標準。因是諸種原因。其賣出亦可較廉於其他零賣商業。

百貨店之利益既如上述。亦有許多困難與此對起。是屬於大營業。需營業資本甚大。用工力甚多。作工甚勤。利用此資本及工力之條件甚複雜。對於市場即各貨之銷路須洞燭無遺。乃能以多量貨物正當供應之。統一指揮既有所不能。須分設各部。各有主任人獨立指揮。總理乃依賴各部主任之眼光以濟事。判斷稍有錯誤。即有莫大之損害隨之。此種營業須周轉甚速甚多。否則企業即有危險。創設百貨店既需甚多之固定及流通資本。即附帶困難。蓋商

業所值既多爲現貨。企業所能獲之微利。僅恃有組織能力之主任人得之。買物之人皆不受特別注意。大衆爲便利故。是否常向百貨店購買。殊不能確定。他方面就滿足大衆需要之立足點觀之。百貨店固無弊害可言。彼所售出而雖不如尋常數種引誘品之廉。然其價格決不使買者受虧。其廣告除少數與小商業相似之外。凡近時商業所應有者皆有之。

5、用以阻礙百貨店盛行。或減輕小商業受競爭之諸方法。以百貨店稅爲特別重要。是始行於法國。一八八〇年七月十五日法令。百貨店即有大資本以多種貨物多量賣出之零售商店。須納特許稅一百佛朗。此外每一僱員須納人稅二十五佛朗。又納屋稅值屋租百分之十。一八八九年一月十七日之法律。規定僱員逾二百人者。每人須納五十佛朗。過一千人者。每人須納七十五佛朗。一八九〇年二月二日之法律。確定百貨店之最低限爲用僱員一百人。適用於過十萬人城市中之企業。此等企業不復加區別。每一僱員須納稅五十佛朗。屋稅當屋租八分之一。一八九三年復規定有僱員五百人以上者納屋稅當屋租五分之一。一九〇五年加至三分之一。此稅額當大百貨店周轉數百分之一。四至一。六。

下。

德國一八九五年始向大資本之零售商業徵收特別稅。中等商人階級提出五種要求如

- (a) 禁止設立股份公司以經營零售商業。
- (b) 禁止官吏軍人設消費協會及百貨店。
- (c) 徵收大商業支店特別稅。
- (d) 依需要許可百貨店之設立。
- (e) 自一定周轉以上。徵收一切大零售商業之累進周轉稅。

德國商法第一章第七節。除國家及地方應徵營業稅外。廢止營業其他各稅。且聲明為阻止一定營業所徵周轉稅。所以加惠於他營業。即出於社會及營業政策。與財政無關者。非正常稅。且與營業自由相反。惟諸聯邦政府所為。有不顧此項規定者。最初為 *Bayern*。一八九九年六月九日所定營業稅法。其第二十三條文云。「凡營業為利用大資本之故。非常擴張其事業。且其營業種類與營業稅則所定原則及形式大異者。當按照營業範圍

加稅。依其設備狀態徵稅當周轉數百分之〇・五至百分之三。」又云。「上述營業與所舉前提相符者。爲(a)百貨店、大商店、大商品陳列場、分期交款商店、拍賣業、送貨業等。其貨物之種類甚多。或爲手工業諸支派之產品。以大規模設店零售。或直接送諸消費者。(b)前項所舉諸營業多數賣出所或舖店。以擴張其消售貨物或出產品之事業。」又立百貨店新稅法。凡周轉數達三十萬馬克以上者。應納地方稅當周轉數百分之一。周轉數達六百萬以上者。應納地方稅當周轉數百分之六至百分之七。又納地方附加稅當前數之半。

Sachsen 由下議院提議。於一八九六年立法。各城鄉有權徵收大資本零售商業之特別稅。現今收稅者已有二十處。有自周轉數達五萬馬克起者。有自周轉數達十萬馬克起者。又有自周轉數達二十萬馬克起者。所抽稅不得過周轉數百分之二。消費協會亦同。此種稅似無甚成功。

在普魯士現適用一九〇〇年六月十八日所布法律。凡營業每年周轉數連支店超過

五十萬馬克。其所賣許多貨物與小商業相近者。應納周轉稅。其稅額以純利百分之二十為最大限。百貨店及送貨業兼營多種貨物者。皆須納此種稅。各種協會依章程或事實其交通不僅限於會員。或開設舖店。或由會員均分利益者。乃納之。消費協會之賣出貨物多過第一部所列者亦納之。其貨物分部如下。

(1) 尋常商貨及殖民地貨物。飲食品。

(2) 織物及衣服。

(3) 家屋圍庭及廚房用具。

(4) 金銀美術奢侈品。書籍。玩具。樂器。腳踏車。縫衣機器。

百貨店之分爲各種特別貨店者亦須納稅。此種稅始於每年周轉數達四十萬馬克以上者。據至今所得結果。百貨店之周轉數并不因此種稅減少。其所獲利益則確不因此種稅減少。蓋百貨店每用減低價格多消貨物之法以得所應納之稅。雖如是。Württemberg,

Braunschweig 仍新行此種稅法焉。

B 種 非獨立的零賣商業

分章五 受工業及大商業財政補助之商店

第一百〇八節 工業及大商業每以金錢或貨物加入零業商業。零業商店主對補助金錢或信用之工業家或大商人，負有專向彼購買一定貨物之義務。最普通者如啤酒工場及酒店、紙煙雪茄煙大商店及小煙店，可可糖工場及糖食店，皆有此種關係。其聯合條件限於出產地、品質、出產及銷售範圍。而不限於分量。商人以所借資本退還，仍可購買自由。

分章六 旅行商業

第一百〇九節 1. 沿戶兜賣人乃無一定賣出所之商人。以其貨物周歷各地各家賣之。此種商業由來甚久。殆為商業之最舊形式。在交通方法不發達之時期及地方。惟用此法乃能以本地地方不能銷售之賸餘產物，賣於需要此種產物之人。最古時代沿戶兜賣人之多，此為一種重要原因。Sioda 氏。[Frisson] 在最初中古時代。Nurnberger 人在十五世紀。皆用沿戶兜賣之法。前者以其所製亞麻織物羊毛織物，後者以其所製玩具，招人購買。其第

二原因爲一定地方糧食不足給養。土地過脊或分配不良。工業不興。距城市過遠。其人民不能自養。德國及奧之嗣續國皆有一定地方。其人民自古以來皆以沿戶兜賣商業爲一種副業。在德國者如 Hohenzollern 之 Killertal, Eichsfeld, Westerwald, Fichtelgebirge 諸處。Schwarzwald 諸處。在奧國者如 böhmische Erzgebirge, Tirol 之 Pustertal, Krain 之 Gottschee 皆是也。

在最近時期內。則大工業需要一種有力及分支甚遠之消貨組織。扶助沿戶兜賣人使其增多且盛行於城市間。德國 Fürth 之光學器械工業。各處零賣書業。伯林之牛乳業。一部分報紙業。皆以此法消售。在奧國則有許多工業。如亞麻及羊毛織物。花邊。煙管。傘。杖。梳篦。雪茄煙嘴。衣領袖鈕。及其他貨物。皆沿戶兜賣者。家庭工業品尤多由此消售。沿戶兜賣商業既與許多生產支派有益。就消賣人一方面言亦然。交通不便之地方姑無論。卽在城市中各界亦歡迎之。因其無多機會向固定商店購買其所需要之物。男女僕人作工時間甚長。亦無多閒暇爲此。在小地方其影響反甚良。因固定商人若無旅行商人競爭。則容易協商成一種地

方獨占商業。甚不利於消費人也。

2. 沿戶兜賣商業亦有其黑暗方面。此固無庸諱言。故自十五世紀以來。常受警察之禁止。限制阻難。引誘無用之購買。冒價欺騙。供給劣貨。於單獨場合利用購買人之不能判別。於一般場合則不計及復與購買人復相見。對於一定貨物巧避禁止。容易傳染疾病。是皆反對沿戶兜賣商業之責言。固非全無根據者。但是為無識商人易犯之病。即在固定商人亦所不免。惟程度不同。若謂兜賣商人犯此病之程度必較其他商人更高。則至今尚無確證也。惟限制沿戶兜賣商業之重要原因。謂固定商人受其害。固定商人在國民生計上如何重要。必須立法限制其可畏或有害之競爭者與否。尚待詳究。此在看待沿戶兜賣商業所持國民生計觀念如何爾。

3. *Unfairness* 為便於判斷之故。依沿戶兜賣業成立之原因。別其人為下三種。

(1) 以此獻其工力。或自售其工業或農業產物者。

(2) 因本地營業關係不良。迫為此業者。

(3) 不能或不欲工作，托名兜賣而實行乞者。

第一類注重推銷已有生產。其他二類則借沿戶兜賣商業以利用自己工力。 *Work* 謂

沿戶兜賣商業若為消售自己生產貨物之營業形式，自無何種弊害可言。若以此為自養活之托詞，惟以引起憐恤（即身體受傷殘或身體本不完具之人售賣火柴、畫片、花、糖食、及其他小品者）者，乃救貧方法之一種。若有他法代之，固不妨有所限制。此二者雖辯論不少。雖 *Wheeler* 之說當為人所贊同。今待決之問題，為沿戶兜賣商業既非消售自製貨物，又非求得憐恤者，是否正當。此問題殊不能得完全圓滿答覆。因此等沿戶兜賣商人周轉數之大小，及工業支派依此法消售者之重要如何，皆不能確悉也。大概零售商業所受損害，必不如彼等所自述者之大。反之主張沿戶兜賣商業者之說，亦不免誇大其詞。據理推測，即將沿戶兜賣業禁絕，固定商業所消售同類貨物亦不必加多。因沿戶兜賣之物多數為機會購買。若非親見此物，即本無此種需要也。不落於沿戶兜賣商業之購買金數，自然將由他途流轉於國民生計中。惟比較更遲緩。限制沿戶兜賣商業之惟一國民生計上大作用，不過延緩周轉程序。

爾。暫時參與沿戶兜賣商業人之生存所蒙損害。不過暫時而止。故法律不若任沿戶兜賣商業進行。惟由事與人之限制使其不能加多。斯為合理也。

4、沿戶兜賣商業之範圍在最近時期內蓋頗減小。據德、奧二國營業統計及旅行商業券之數既如是。普魯士一八三七年至一八四九年沿戶兜賣商人之數最增多。由一五七五三人增至一六七二四人。自一八五二年之後繼續增多。一八六一年增至四四四一人。直至第八〇年而止。一八八二年據德國營業統計。營沿戶兜賣商業者凡六五〇一四人。一八九五年減少至四三九四七人。一九〇七年四四八九三人。不惟沿戶兜賣商人之數減少。即其各人之周轉數亦然。據社會政策學會所為沿戶兜賣商業之調查可知。在奧國亦如是。

5、沿戶兜賣商業之運動既如是。除由立法一途外。已無更加限制之必要。更加限制之途。屬於警察範圍。設法以保護本地零售商業。其事項不甚多。德國據一八六九年六月二十一日所布商業條例。根本上任沿戶兜賣商業自由。惟少數貨物因警察理由。不許沿戶兜賣業。售賣。旅行商業所需本身證書之要求。不獲允許者甚少。惟一八八三年七月一日及一八九

六年八月六日所立法律，受反對沿戶兜賣業運動之壓迫。於二方面加以限制。一方面增加不許沿戶兜賣貨物之數。一方面確定許多條件。承受旅行營業證書之人須與此相符。此種證書之期限僅一年。因旅行營業證書必須得官廳之許可。乃常利用之。由行政一途限制沿戶兜賣及零賣旅行之業。奧國對於沿戶兜賣商業，尙沿用一八五二年九月四日所立法律。是對於貨物不許沿戶兜賣者之數，及拒絕發出沿戶兜賣證書之條件，皆較嚴於德國。一八九三年及一八九六年之法律。其後有一八八三年三月十五日修正商業律例，及一九〇二年二月二十五日所立法律。皆就此有所更改。其所限制注重之點，爲貨物對於健康及安全有危險者。（酒類、舊衣、裏衣、武器、毒藥、炸裂品等）及貨物之價值甚貴易致欺騙者。（金銀器、錶、裝飾品等）又對於允許沿戶兜賣人有所限制。注重於其人足以信託。且減少傳布疾病之害。（犯罪受罰者、有傳染病者、在一定年齡下者、皆不允許）。

6、與沿戶兜賣業之作用相似者，爲無定所露店及無定所拍賣。所謂無定所露店者，乃企業人於居住地區域之外，既非固定營業，又非集市交易，惟設一有定之售賣所，暫時自由售

賣貨物。或用拍賣法售賣之。是在德國於前世紀第七十年最盛行。且價格甚廉。對於固定商人為強勁之競爭。據德國政府一八七八年所為調查。就其對大眾之關係。實無不良之結果。可言。彼等雖亦有欺騙取財之事。然不能認為此種營業全體之污點。其所以能廉價售出者。乃由於此等露店辦貨之來源不同。其貨物或來自大城貨棧。其不消行、賣餘、或已過時節之貨物。大宗賣出以期了結。或為大小集市之賣餘貨物。或為商店既倒閉者之貨物。或來自已破產之家及質店。或來自商況不良之商店。或由大工場直接供給。其多數貨物乃不甚良者。德國據一八八三年七月一日及一八九六年八月六日之修正商業條例。以無定所露店列於無定所營業之下。又無定所拍賣無官廳特別許可者被禁止。一九一三年修正商業條例第五十六條。凡設立無定所露店者須得許可。必證明有此種需要事許可之。此外各部對於無定所露店皆徵收重稅。故無定所露店現今大減。對於固定商人已不成為強有力之競爭。奧國據沿戶兜賣法律。禁止設立露店。德國據一九〇〇年六月三十日修正案。就拍賣業之權利義務皆有所規定。拍賣須先登廣告。不得與旅店、質店、舊家具業、聯合為之。

C 種 由工業及大商業直接組織之零賣商業

分章七 零賣支店

第一百一十節 1、最近二十年內工業及大商業摻入零賣商業。其勢甚盛。生產新形式。輒製造多量品物。其質、量、及外面包裝形式皆劃一。記以生產家之商標。由廣告組織。使內地及各國皆知其名。北美聯邦是時一切零賣商貨之半數。已屬於有商標物品。尤以香料、藥品、衣、鞋、珍寶、鋼鐵器、爲多。在許多場合。由生產家預定劃一的零賣價格。而獨立零賣商業之職權。僅限於消售作用。大商業亦依劃一之總合及包裝定立商標。工業及大商業所用永久有效及包括全國之廣告。除百貨店外。其餘零賣商業皆不能爲。故商標物品所至之處。零賣商業皆失其獨立性。因自由商人之要素。即確定品質及價格之權。既失去也。

2、商標物品之發達。既足以剷除商人職權。工業及大商業亦可更進一步。自行組織支店。以消售其產物。於是彼等可以獲得全部中間商業利益。其廣告機械遂直接爲其支店利用矣。

Moride 著書詳敘各國此種支店組織。Amsterdam 賣肉業依賴少數大商人者，居百分之七十五。英美二國商業設支店最多者，爲茶葉（Tea）有支店四百。煙葉、農器、縫衣器、樂器、自動車、腳踏車、鞋、家具、地氈、諸業。英國最特別者爲藥品、書籍二業之支店制度。德國之支店組織有名者，爲煙葉、鞋、加非、諸業。（加非支店有過千者）在數邑中飯店設支店頗多。又有設支店於各國者。最著名者爲美國之勝家縫衣機器及荷蘭國 Boilers 香酒工場支店。又美國或德國影戲公司所設影戲院亦最多。

大工商業以支店與消費者直接交易。消費需要之返響直接被於生產。惟缺乏商業之彈性。即人民之需要已相背馳。亦務求消售彼等所屬工商業之貨物。每致品質甚劣技術退步之生產。因支店組織占優勢。竟使新企業不能與之競爭。反對此種發達有成功者。惟有消費協會、百貨店、及獨立之大特別商業。

因零售商人反對支店制度之故。德意志、數邦、法蘭西、挪威對支店遂抽特別稅。法國對支店愈多者，抽營業附加稅愈重。

分章八 送貨業及零賣行客

第一百十一節 1、送貨業者。乃商業為消售貨物之故。以價格單、圖畫目錄、報紙廣告等引起公衆注意。由中央機關向定貨者直接送出貨物。不拘多少。此種消售方法自然不限於一定商業。各種商人皆常用之。生產家亦以此法與消售人直接交易。惟有單獨商業以大規模行之。遍及於各省及外國。成爲其商業特性。因郵政迅速廉賤。且包件寄費甚廉。故此法可行。惟寄送之分量甚小。宜於價值高之貨物。其事業範圍如何。苦無直接報告。因郵局寄送包裹之增多。可推知此種商業在北美聯邦最盛行。單獨企業用此法周轉甚大。本地商人除彼等所未有之貨物外。自然感受其害。特別待遇此種商業之方法。如普魯士向彼等徵收百貨店稅。於一定場合頗合於事情。

2、零賣行客乃爲大商店向私家主顧招攬定貨之人。或爲此種商店之僱員。卽代理人。或取介紹費。爲獨立的旅行代理人。零賣旅行乃現在許多生產支派消售貨物一種不可少之方法。由此途所消售貨物之數。至爲複雜。屬此者爲享用品如葡萄酒。在德國煙葉亦然。內外

衣服、文武制服、債票、女衣、鞋、布品種種。又家用營業用品物，如縫衣機器、手工機器、農器及建築材料，如石、土敏灰、木樑、鐵架之類，皆以此法銷售。零賣旅行業之最重要者，殆爲家具及衣服。

3、大宗商業及零賣商業所用行客之數皆加增甚多。一定貨物之推行劃一，行客之力蓋不小。生產事業大得其扶助。惟本地商人則大受其害。因是非如沿戶兜賣人乘機售賣價值頗低之貨物。乃按時以價值甚高之貨物招攬私家主顧。零賣行客奪去本地商人生意之最重要部分，使其商業非常縮小。

4、在德奧二國皆有人務限制此種中間分子之作用。其理由以爲消費人不因是得價格減低或供給迅速之益。而中間商業所獲則仍舊不變。蓋代理之費用及勞役固須償給也。惟國民生計有一種需要。卽本地商人若不能滿足消費人之所求。當使其與外處商店得以交通。德國爲顧及此種及其他需要之故。且爲顧及工業有專用此法銷售其產物之故。依下列二原則管理零賣行客。

(1) 對於一定貨物許零賣行客如前自由招攬。

(2) 其餘一切貨物爲所招攬之人營業所不需。或家用所需者。由買主方面要求。乃許可之。

此種法律規定之適於實行否。及實行後成功如何。尙屬疑問。影響頗大者。爲列零賣行客於無定所營業之下。因執此業者須向行政官廳領取許可證書也。

德國一八九六年八月六日修正商業條例第四十四條及第四十四條a項。凡旅行商人之招攬主顧者。以無定所營業論。須領取旅行營業證書。受警察限制。且納一種特別稅。若所欲售出之貨物於所招攬人之營業有用者。不在此限。行客只須有本身證明券而已。惟聯邦會議有特別允許直接招攬消費人之權。售賣裏衣、縫衣機器、葡萄酒、書籍、之行客。不在無定所營業之列。

奧國據一九〇二年二月二十五日修正商業條例第五十九及第六十條。限制行商行動。惟所售貨物爲所招攬人營業所應用者不加限制。但僅可以貨樣招攬。以殖民地貨物。

藥料、原料、免私家主顧者絕對禁止。其餘貨物須由買主以函件招致，乃許可之。惟商務部長得例外許可。（參觀 Grunzel 所著商業政策第二版第一〇五諸頁。）

第六章 國家及零賣商業

第一百十二節 1、生產家與生產家、生產家與大商業家之交通。由自由競爭可使價格完全調劑均平。因立約之任一方面皆熟悉商情。對於比較有限制之市場。能估定其條件。遂以定立契約。反之在零賣商業，買主對於貨物之知識常不完全。其能鑑別市場情狀者僅屬例外。一邑內零賣商業之價格恒不同。國家及城市可設立市店。使人洞悉價格。且最重要之食品得以調劑。為各種小貿易。造成販賣人地方的中央組織。

2、最近有雜合營業以促成零賣商業有計畫之組織。蓋以不悉商情之人設立零賣商業。全無計劃。浪費甚多。自有資本組織以來。（消費協會亦包括其中。）改善已多。零賣商業之有計畫組織。以國家獨占生產組織為前題。如在煙類專賣之國。所設煙店較之有競爭之國極廉。既省去外面裝飾及廣告。復不須喚起需要之各種形式也。

3、以上既述國家每以特別稅扶助獨立小商業。而甚少成功。獨立商人依賴資本之二重因爲（1）固定及流動資本必須由供給貨物者出。及（2）商標品物由生產家定價。皆非國家所能干涉。即表面獨立之小商業。實際上亦非能獨立。除大城市之特別商業外。皆爲最幼稚之零買商業組織。國家對之。惟限於保護交易。使不致有欺騙及重利盤剝之害。消費人大部分無經驗無資財。每有此等事件發生也。

第七章 分期交價商業

第一百十三節 1、尋常賣出貨物之分期交價者甚少。或僅對於一定之人。或僅在同一人之少數場合。無特別可記述者。若由一定企業通用此法以消售其貨物。則爲一種特殊現象。此種商業消貨之基礎。乃以貨物先付諸顧客。賣價隨後分期交還。本店及顧客之間。成爲契約形式之法律關係。受害者常爲顧客。就分期交價商業之本身言。固無可反駁之理。收入微少之人。用分期交價法以購買其家用或營業用甚重要之物品。（如縫衣機器、腳踏車、家具、商業設備物品之類。）且與目的頗爲相合。此種商業形式與一定人民階級之收入關係

相應固無可疑。強迫節儉。扶助小營業人。其營業資本甚微。亦可由是獲得彼所需之重要機器。及工作器械等。惟與此連帶有兩種危險。即(1)啟輕率購買之弊。以信用購買者常蹈之。(2)由分期交價契約所致物質損失。對於第一種危險。殆無法使大眾得受保護。因信用商業不能禁止也。有人謀將一定貨物種類除在分期交價商業之外。惟依此原理所分貨物界限不明確。故此法不能行。惟禁止派出代理人招攬主顧用分期交價法定購貨物。庶與此視點相近爾。

2. 法律視分期交價商業為契約。頗關重要。因如是乃有力反抗分期交價商人之有害行為。大眾所受下等分期交價商業之害至多。賣貨人在全價未繳清之前。占賣出貨物之所有權。若有一期價數不交。即可取還原貨。一次交價不依期限。即受契約之罰。分期交價小商業每擡高全價。為重利盤剝之事。此外尚有其他規定。一經訴訟。依法律每致買者之利益受損害。故對於分期交價商業。當切近以法律繩之。其一部分為推廣重利盤剝法於事實或貨物之重利盤剝。一部分為立特別法。明白規定分期交價契約所許可之內容。

關於分期交價商業之範圍。今尙無確實調查。Cohen 一八九一年著「分期交價商業之國民生活關係」。謂貨物部類之以此法消售者。爲家具、工業品、衣服、錶、珍寶、機器、樂器、書籍等。重要主顧爲工場工人、日給工人、小官吏、小商人、旅館主人等。伯林一高等法官謂伯林人以分期交價法購買者約居十分之八。Alford 一分期交價商店主人自述其主顧有一萬人。據一八八七年調查。則縫衣機器、衣服、鐘錶、油畫等常以分期交價法售賣於較貧之人民。其契約所規定。每使買主受壓迫。訴訟上復爲彼所不了解。此類商人對於買主不能交價據契約控告者極多。法庭苦之。維也納地方審判廳所有微細案件三分之一至三分之二。皆屬此類。分期交價商業在英、意、美、瑞士諸國。皆成重利盤剝形式。（參觀 Cohen 所著外國分期交價商業。）

德國一八九四年五月十六日所布法律。奧國一八九六年四月二十九日所布法律。及一九〇二年二月二十五日之修正。皆爲分期交價商業所設。不許濫營此業。又規定至少有兩期未交。且所交買價未達百分之九十者。所已交之價額乃作爲無效。退回貨物者兩

方面皆須補償損失。

第八章 禁止不正當之競爭

第一百十四節 1、商人對於其他同業者之競爭。不僅恃較良之質量。質量同而價格較廉。或招待顧客更親切確實。蓋常有使顧客信其有此等優點。而其實不然。一切欺騙公眾之行為。所以使買者不向彼所與競爭之人購買。而向彼購買者。名為不正當之競爭。所有生計交通不正當之態度。如賣者已與買者相遇而欺騙之。尚不屬不正當之競爭。惟用卑劣方法以引誘買者。乃為不正當之競爭。又用明顯易使人注意之廣告。乃至市場叫喚。其誇大情形易為行家所識破者。亦不能名為不正當之競爭。

2、今列不正當競爭之主要場合如下。

a、做效或冒稱某人及其貨物之記號。做效或假冒貨物製造或發賣之外面形式。做效或假冒商業裝飾或貨物包裝。假冒著名商店之名以與顧客交接。貨物假冒某地方出產。（如萊因葡萄酒、Pilsen 啤酒。）假冒貨樣商標。假冒已流行貨物之式樣。

- b、貶低競爭者之人格或其貨物。因是妨害或可妨害其消路及信用。
 - c、欺詐廣告。即所標榜貨物之品質不真實。或所標榜徒為引起不的當之想象者。
 - d、數量之欺瞞。例如一種包裝含有一定數量。為大衆所知。今則數量較少。
 - e、假稱賣淨或用不真實之稱托。使大衆思想中有減價之特別情狀。
 - f、向競爭者發露商業秘密及其應用方法。
- 3、不正當競爭之生計結果有數種。今列舉如下。(1)商店為不正當之競爭者。其貨物之價格及品質關係與其他商店不同。於公衆有害。(2)損害第三競爭者之權利。蓋既濫用屬於他人之店號、貨樣、商標。則其獲得此數種之權利及其由工力及資本所獲得之成功。皆被侵奪也。(3)代用品做效品偽製品既盛行。良好貨物之消路必窄。而消費者及生產人皆受其害。例如偽乳油之假冒真牛乳售賣是。(4)不正當競爭既盛行。真實生產家為懼失其全部消路之故。亦被逼而做效之。例如假稱分量。大衆因其價較廉。乃趨就彼購買。遂由不正當競爭造成假偽習慣。總而言之。此種行為大破壞商業之忠信。使商業交通大受嫌疑。即無辜

者亦被牽連焉。

4. 消費者及真實商人對於不正當競爭須得法律保護。乃一種正常要求。惟於此當用何種形式。今尙爭論未已。蓋刑法及民法之保護皆屬可用。而普通及特別法律皆已實用。究以何者爲宜。則意見不一致也。法國解釋民法第一三八二條。用以爲對待不正當競爭之保護。此條文謂凡使他人非法受損害者。有賠償之義務。以不正當之方法競爭者。認爲不能允許之加與損害。比英三國皆用普通法律。與此相似。惟在特別場合。則有特別法律及刑法規定處置之。如國法庭不用民法第一二九五條。與法國異。而對待不正當競爭有特別法律。德國亦然。

特別法律之優點。在對於事實有明確界限。可免去輕率錯誤及任意解釋之弊。其大缺點爲常不完全。不能包舉事實之複雜。不正當競爭之大部分。遂逃於法律之外。凡非有特殊場合要求特別法律。如淨賣及商標與貨樣保護。須得特別法律管束外。仍以一種普通法律及一種合理之法律解釋爲優。惟其前題乃法官能辨悉實際生活之需要。而不屈於當時之政

治或社會潮流也。

德國有商法保護店名不使濫用。又有保護版權法律特許法律。及一八九四年五月十二日貨物記號法律。最重要者爲一八九六年五月七日所定抵抗不正當競爭之特別法律。及一九〇九年六月七日之修正案。此節正文所述不正當競爭諸場合。皆就其民法及刑法處置詳細規定之。

德國依 *Verfallges* 和約。凡外國依法律或行政及司法判斷所確保之酒類標記。兩方面當敬重之。有違害此標記保護者。當禁止其輸入輸出製造銷售。又德國一方面須保護立約國產物不受不正當之競爭。

北美聯邦依聯邦商法及 *Clayton* 法案。禁止不正當之競爭。以商務委員當監督此舉之任。然無甚成功。

第九章 糧食警察

第一百十五節 1 糧食警察之目的。乃以保護消費者。使不因糧食及食物腐壞或摻雜

之故。受健康損害及欺騙。達此目的之法。將糧食及食物交易即此種商業設法管理。由一定警察官督察之。此種單獨規定。在前世紀既有之。惟因化學細菌學衛生學之進步。在最近十年內其規定乃完善。惟所管理者不當僅以食物爲限。其他日用品亦具有危險。行政方面不能辭防護之任。故糧食警察對於化粧品、玩具、衣服、飲食器具、房屋顏料、煤油、等交易。亦應爲同樣之督察焉。

2、凡此一切。皆以國家權力干涉。由數方面行之。即禁止貨物製造、保存、包裝、之一定種類。要求一定品質。禁止一定顏料及材料之應用。處罰糧食及食品之摻雜。如是監察糧食及日用品之交易。常須就生產方法有詳密規定乃可能之。故於是當停止生產家之自由。以隨時監察爲前題。其辦法爲對於生產家及商家不須先期通告。隨時由官廳向彼徵取貨物標本。由專門家考驗之。糧食市場常在視察官監督之下。市場交易之貨物。由彼考查其價值良否何如。

3、此種自由交易之干涉。已被認爲合理且必要。在貨物品質考察範圍內。實無個人自由

可言。工藝及化學大進步。品質考察之事。既不由非專門家爲之。個人對於消費之愉快。滿足。不足以爲標準。一定物質顏料等。於健康有危險之程度。非個人所能鑑定。專司監察之官廳。不立主觀的意思。惟據客觀的試驗考察。較之單獨私人所知。實更完善。雖科學專家之意見。不盡一致。而有所變更。且不免有主觀攙入。然在全部有秩序之市場管理中。此種過失。僅涉及其一小部分爾。

最進步者爲德國關於此事之法律。一八七九年五月十四日所布法律。始包括糧食及食品交易。使受監督及處罰。以防止生命及健康受危險。及此類貨物之不正當交易。貨物之選擇。及奧國一八九六年一月十六日所布法律。皆以此項法律爲標準。惟奧國法律有優於德國者。因其有設國立試驗所之規定。貨物之檢察。常有此固定機關司之。以糧食法爲根據所成之單行法。有一八九八年四月二十日之假糖 Saccharin 法。一九〇一年十月二十五日之乳油、乳酪及其他脂油法。一九〇七年三月十七日之黃菴地方表記保護法。一九〇七年四月十二日之葡萄酒法等。一九〇八年以後。設通俗教授班。歷時以來。德

國於一八七九年法律之外，更有許多普別法律輔之。如一八八二年二月二十四日之煤油販賣法。一八九一年二月一日之禁止人造加非豆機器製造及售賣法。一八八七年七月五日之應用損害健康顏料法。一八九七年六月二十五日之含鉛及含糖品交易法。一八九七年六月十五日之乳油、乳酪、脂油及其他乳油摻雜物交易法。一八九八年七月六日之假糖交易法。一九〇〇年六月三日之強迫屠宰及肉類檢察法。又一八九二年及一九〇一年有法律禁止葡萄酒摻假。及一九〇九年四月七日。又發布更新更完全之法律代之。一九〇〇年七月三日之獸及獸肉檢察法。亦屬於此。此外復有各邦所定麪粉、麪包、水人造鑛泉、菓品、蔬菜、燒酒、香酒、啤酒、啤酒壓機、牛乳、冰、毒菌等交易諸法律。

第十章 商業僱員之地位

第一百十六節 1、大商業之數目及聲勢既增加。獨立創設或承受小商業甚困難。商業僱員之地位遂成永久職業。其服務關係之規定。較之僅屬過渡關係者尤重要。商業僱員可分為兩種階級。

(1) 大商業僱員。如掌理簿記會計、管理貨倉、旅行人等。

(2) 零賣商業僱員。直接與買主交接者。

第一類較之第二類所占社會階級較高。大概曾受中等商業教育。常被列為私家職員。是眞僱員而非助工。第二類之地位不甚安全。收入亦較少。容易覓人替換。故競爭較大。其地位與工人較近。每加入其組織。亦有獨立立會者。然與其他工人會有密切關係。第一類亦有獨立組織。爲新中等階級代表。與技術僱員共同行動。其服務地位由商法規定。辭退通知時間頗長。其俸給每以一月計。其地位較良者有官職性質。其要求可確得。依一定條款乃能辭退之。其俸給按時自然增加。有許多給養老金者。在他方面商業助工之地位日益降下。與工人同。分工既詳。事務所作工者如機器打字、謄寫、記錄、諸事。不過爲機械工夫。卽與顧客交易之事。亦以未受教育之工力爲之。此上所述商業助工二階級。其利害不相同。然自他方面觀察。商業僱員之工作執行及服務地位。有與運輸業或工業之僱員工作相同者。如簿記、會計、書牘、諸工作皆無異。故商業中有兩種運動。其一包有下等階級。與尋常工人相接近。其一則不

參預階級戰爭及以罷工爲武器之舉。惟實際目標則二者皆同。即務規定工作時間、休息時間、俸給及工資關係、辭退條件、疾病、殘廢、老年、確得週卹是也。（參觀第七十一節私家僱員養老金保險論）

德國一九一四年六月十日法律規定商業主人及助工協商服務關係終止後營業行動頗關重要。（禁止不正當競爭法）此種協商須立有字據。簽名後由商店主人交與助工。惟商店主人在禁止期內至少須賠償助工損失一年。當最後契約所得薪資之半數。此種禁止乃爲有效。若因是足以阻害助工之上進。或不能認爲保護商業利益。則此協商仍爲無效。其期限不能多過二年。

2、至今法律所最常干涉者爲工作時間。是有三種要求。（1）確得一星期內三十六點鐘之星期休息。（2）商業之公開售賣者。須有法律規定閉店時間。（3）每日工作全時間須有界限。此三種要求皆合於工作衛生。惟不能由私人契約貫徹。與其他要求相等。各商店主人因競爭之故。其開店時間之長久。須與競爭者相同。少數無顧慮圖俸獲之人。卽可以逼迫全

部同業開店過久。僱員之組織。有時亦可發強迫統一。惟此種職業同人亦與其他工業會相同。每有特別原因使其不能成功。僱員之少數有獨立希望者。及其地位較高者。皆不加入組織。學徒願得收容者極多。單簡商業之開設小店者易覓替人。且女工在此範圍內競爭常劇烈。

最初規定商店工作時間者爲英國。一八八六年法定十八歲以下之商店助工每星期內最多工作時間爲七十六小時。一八九九年立法須與女僱員以安坐機會。星期日休息則既久之。英國又設商店視察員。以視察被保護之商店。蓋非此則法律不能嚴厲實行。一九〇四年英國立商店休閉法。地方官吏得中央同意。可確定閉店時間。惟不得早過晚間七點鐘。每星期內有一日不得早過午後一點鐘。德國法定一切商店之最少休息時間。卽間接確定工作時間。又確定閉店時間。星期日工作有普通限制。奧國不僅有法律規定賣貨店之工作時間。卽事務所亦然。星期日一律休息。德奧二國皆以商店助工加入工人保險之低下階級。僱員有獨立養老金保險。兩年以來。歐洲重要國家皆實行八小時工作時間。奧國一九一九

年五月十五日法律確定最少休息時間、閉店時間、及星期日安息。

德國一九〇〇年六月三十日改正商業條例。確定閉店時間及賣物店僱員（包括一切商人）之最少休息時間。每日工作完了之後。繼續休息時間至少須有十小時。居民數在二萬以下之地方。賣物店用人多於二人者。至少須有十一小時。食餐在賣物店外者。午餐時間至少須有一小時半。其例外者由地方警察定之。地方居民在二千以上者。閉戶時間至遲不得過九點鐘。由商店主人三分之二提議。全地方一切商業、或單獨商業、可於八點鐘閉店。且改於午前五點鐘至七點鐘開店。據一八九一年六月一日改正之商業條例。星期日不完全休息。許可作工五小時。

第二篇 銀行

第一章 銀行之業務及種類

第一百十七節 1、銀行製造非金類之金錢。隨時聚積私人生活計所不用之金錢。以此等金錢及自己信用借出。故銀行之業務可別爲下二項。(1)聚積金錢。發出金錢證據。供給支票。(2)以自己信用借出。

銀行或允許有金錢存放彼處者借款。如舊時代理銀行 *Chiodari* 所爲。所存金質超過借出之數。或借出之數不超過他人在彼處存放金錢之數。即存放完全相抵。或超過此數。靠自己信用能力借出。存放不相抵。第一場合所以便利支付交通。第二場合減少金融停滯。以不用之金錢供給需要信用之人。第三場合爲創造新金錢。

第二場合須存款有一定期限。乃可於此期限內以此項金錢借與他人。就銀行全部言。一銀行有意外急需。其他銀行有款者當能供給之。因是之故。英國存款銀行對於無定期存款。久不給與利息。因此項存款固不能動用也。惟銀行不久即越過此界限。所發出金錢證據及

支付單，每超出存款之上。銀行創造新金錢之範圍、界限及國民生計作用，遂為銀行政策最重要問題矣。

2、發票滙兌銀行與其餘一切銀行顯然有分別。其獲取金錢之生計政策關係與之相應。英國人只認第一類企業為銀行。（貯蓄銀行亦歸此類。因其有支票交易。）在大陸則發行債票機關亦名為銀行。即土地抵押銀行。收入長期金錢。復依長期信用借出之。銀行之最著特性。為以介紹信用為職業。然是亦不足以總括銀行事務。

此下僅論發行紙票銀行及收受存款銀行二種之生計政策關係。（論其餘銀行者，參觀國民經濟學第八十八諸節及第九十三節。論土地抵押銀行者參考農業政策第二十九諸節。）

銀行之特別種類為創業銀行或債票銀行。即創設企業及發行股票或債票機關。英國人視此種機關為商業而不為銀行。在歐洲大陸則此種事業與存款銀行有密切關係。以存款為其附屬事業。債票銀行殆無有不以存款交易為重者。

銀行之金錢及信用交易。歷時既久。實包有各種殊異形式。銀行最初乃專司存款。爲存款人管理賬目。由存款人與以酬勞費。在銀行有賬諸人之支給。卽於其賬簿記明進出數目。是於十六世紀在意大利成立。於十七世紀之初在荷蘭及德意志成立。名代理銀行 Girobank。其後銀行存款每有多餘。乃利用之爲借貸事業。於是由代理銀行變爲一種借貸銀行。大眾既知一種有組織信用之利。十九世紀之末。遂有許多計劃以增加信用流通方法。由銀行流行錢票紙幣。以動產或不動產爲擔保。於是有發行紙幣銀行成立。此種銀行最初卽與國家信用有密切關係。十八世紀中創立之銀行。殆無一不利用國家信用者。Sonnenfels 一七七一年著警察商業財政原理一書。其第二部第二八三頁有言曰。「此種銀行章程無國家信用說明則不能明瞭。」(參觀 Philippovich 一九一一年所著英國銀行第五諸員。及 Ehrenberg, Nassé, Lexas 所著載於國家學字彙之十一至十八世紀銀行論。)十九世紀之上半期內所有銀行皆發行紙幣銀行。銀行問題卽紙幣發行及其事業如何規定。與國家財政聯合解決。合法整理。其金錢及信用交易之集中位置既被

承認發行紙幣銀行之外，惟銀行私人經營公私信用事業（土地抵押信用除外）然在十九世紀內既起變異。有公司創立收受存款。許與長久確定信用。最先者爲倫敦一八三四年所設股份存款銀行。在十九世紀之中期。有許多公司專爲創立工商交通企業而設。交通融國家財政。（法國初立者一八五二年。德國一八五三年。奧國一八五六年。）亦名銀行。爲創設、投機、債票買賣及發行、諸銀行。此外尚有諸信用機關。以供特別需要。如農業信用、小工業信用等。皆取股份公司及協會形式。以特別方法營業。亦皆用銀行名。其確守銀行名詞之狹義者。惟英國一國而已。

第二章 銀行對於金錢價值之作用

分章一 A種 發行紙幣銀行

第一百十八節 1 發行紙幣銀行對於金錢價值當具有勢力。若所發行之紙幣皆有現金準備。則使一國或其一部分之金銀集中。爲一種基本金。以抵消其支給對照表負欠之數。免去金銀停滯之弊。化之爲紙幣形式之信用。急聚內地交易之金。或支付對比繼續有利。使

外國金錢陸續流入，則其對於金錢價值之作用甚巨。如世界大戰爭期內，美日及其他歐洲中立國之地位，金錢之增多，與生產之增加不相應，支付對比之變更，不能與其他生計為價格之抵消，故致於是也。

2、金價漲落為一種例外現象。是在國際生計平衡起擾亂時有之。尋常有完全準備金即足以維持金錢價值。如 *Par* 銀行條例所規定紙幣流通數及準備金之關係。是銀行通例也。

3、發行無準備金之紙幣。為創生新購買力。紙幣銀行政策之中心問題。即在於此。紙幣流行之推廣能力，及因是所被於貨物價格及金錢價值之影響極巨。其生計作用之深遠。非其他生計政策機關所能及。紙幣銀行事業集中。在平時實能助生計界之安穩進行。直至世界大戰爭前。發行紙幣統一。可視為生計重要進步。紙幣流通之廣。殆非前此意料所及。若有許多機關發行紙幣。則每一機關當豫備兌換其轉移至他機關之紙幣。紙幣發行集中。則兌換義務限於以現金為國外流通及國外交易之兌換。大戰爭期內各國皆停止內地兌現。至今

惟美國復行之。在歐洲則雖外國支付兌現。亦由紙幣銀行主任自由選擇焉。

4、此種程序發端於大戰爭前。對於金錢價值固定之要求。因是大受搖動。凡持有現金者。其金錢具有本來價值及國際價值。金錢之價值。決不至低降至金質價值之下。反之不兌換紙幣之價值。可低降至不及紙幣印刷費。紙幣兌現使國際交易得自由活動。金本位交換制既立。有由紙幣銀行量度交付現金之條件。惟銀行若有國際轉移義務。不能因信用銀行或抵消方法了結者。則國際商業及信用轉移如何支付。由銀行自決定之。在外國支付有總機關處理之國家。如 Österreich, Czechien, Polen, Jugoslavien 者。禁止賣紙幣於外國。使持有紙幣者失去國際間金錢價值固定之最後保障。金錢在外國及在本國之價值。發行紙幣銀行有權變更之。

5、限制紙幣銀行之權。惟在立紙幣兌換及準備條例。紙幣之發行。須與所有現金或外國債款有一定比例。而限制紙幣銀行之營業信用。百年以來既為保持無準備紙幣金錢價值最有力之方法。準備金或外國債款減少。則紙幣銀行當減少流行紙幣之數。或增多準備

金及外國債款，其信用必須具有彈性，且必須有使外國債款受影響之能力。其作用必須被於國內信用範圍之大小，及支給比照之形狀。二者皆用定取利息方法於有界限之範圍內行之。

分章二 扣借政策

第一百十九節 1、所謂扣借政策者，即發行紙幣銀行收取利息原則。期票扣借之事，由銀行收買未到期之期票，而扣回一定之百分數。據多數銀行條例，是為紙幣銀行唯一受許可之事業。有許多紙幣銀行亦可買受債票。德名 *Lombardierung*。此宗利息之百分數，大概較之扣借更高。除英國外，歐洲大陸一切紙幣銀行，皆公布其扣借利率，是為普通利率。

2、借出無現金準備之紙幣所取利率，為紙幣製造費及銀行管理費之最低界限，而股份資本之股息亦須顧及。然此與紙幣發行之範圍相比，其數甚少，或全缺之。銀行徵加利率（不及百分之一）已可與此相抵。自是以上，紙幣銀行惟依準備規定確立界限。銀行必須以現金兌換紙幣及維持期票之同等。故其扣借政策須能滿最高之要求。須維持金錢單位購

買力之國際平衡。若所取利率過低。使購買力降至國際平面之下。（即物價增漲較他國更急。借款利率降下更速。）則當生產及國際資本交通關係未起擾亂之時。商業及借款之比照起變遷。使紙幣銀行結算不良。故利率須依自己支給力定之。大戰爭前三十年。紙幣銀行每用防止法。及時擡高利率。以免受最甚之要求。不致當緊張之時乃迫而縮小信用數目。致生計界起動搖。十九世紀之中期既常如是矣。

3、若紙幣銀行不守現金兌換及維持期票同等之義務。則可自由發出紙幣。如紙幣銀行不止一家。彼乃有喪失信用之虞。如紙幣專歸彼發行。則因無其他通行銀票。人民不能不收受之。彼亦無須固定扣借利率。以使金錢之價值不低減。若國家不加干涉。或除去紙幣銀行之伴獲心。則必有金錢變壞之危險。紙幣銀行新條例所與國家監督權及分與利益。遠在股東自己利益之上。然據最近六年之發展觀之。昔時既經過之難關又發現。國家支出既超過賦稅力。乃欲將金錢價值變壞所得以補充之。是不惟不能阻止自己之困難。反加甚焉。由是所得結果。於此下第一百二十一節述之。

紙幣銀行惟許以買入期票或債票之形式，與人以短期營業信用。然其扣借利率之作用，實被於全部金錢市場。又因信用銀行之媒介，一部分被於資本市場。且資本投放或消費支出，亦可以期票形式爲之。惟限制實際的短期的營業信用，則雖無現金準備，紙幣銀行亦可維持金錢價值。若其紙幣在外國被低折，則信用更當縮短也。

若濫用紙幣銀行爲財政信用，則激高金錢流通，而生產之增加不相應。發行紙幣銀行只有一家，且無現金兌換之處。紙幣發行之範圍可極推廣。如最近數年所爲。紙幣之流通多過尋常五十倍至一百倍。推廣之界限，爲最初於外國市場失去紙幣之購買力。國內繼之。

分章三 B種 收受存款銀行

第一百二十節 1、除以紙幣支給之外，最近百年內由英國創始，以支票由銀行付款（銀行支票），或由銀行轉賬（以負債人銀行存款轉記入債主賬中），是在英美二國用於著名之人及商店。在歐洲大陸則大宗付款皆以此爲普通抵算形式。此種支給法之優點，爲省去金錢之轉送及計數。又因出入結算敏速。賬房不須有多數存款。歐洲大陸諸國在銀行

所有存款，雖僅數日之期，亦計算利息。

此種支給方法，為銀行將一切不必以現金或紙幣支付之款，計入生計企業及大資產中等資產之賬中。銀行之作用範圍愈闊大，同銀行存款人之轉賬愈頻數。大組織之利益即在於是。因其支店甚多，各地方之支付，費用頗廉。紙幣銀行之存款交易，及郵政之支票交易，所以有甚大功力者，皆恃此二重因。即存款銀行之集中進行，大概亦恃此也。

2、存款有付入現金紙幣支票、賣出債票、繳納存款人支單、諸種。是可認為銀行所負純粹債務。或僅列為應得數。與負欠數對立。如逐日存款交易所列。存款人所付入者為應得數。所支出者為欠數。銀行若僅依付入之銀幣或到期債務記收存款。則所獲在比照表上居盈餘方面。此外中歐及東歐存款銀行，有不依付入之銀幣或到期債務為存款。而以借出之信用為存款者。如銀行扣借一期票。即以此價值列為存款。是此存款由銀行所借與之信用而生。第一種與紙幣有準備金者相類。第二種與紙幣無準備金者相類。其對於金錢價值之作用。始現於付與應得數之時。存款中要求支付敏速者惟逐日存款。

3、存款銀行整理業務之主要思想，爲收入現款與支出者相應。若每日收入之款與付出者恰相等。存款支出之期限與收入之期限相等。則此原則可謂完全實行。惟在經驗上，存款之收回者不過一部分。又有存款雖取回。而仍轉入同銀行其他存款人者。即轉入他銀行。亦有他銀行轉入本銀行之賬可以相抵。

德意志銀行 *Deutsche Bank* 之存款人以其存款付與其他商店。此商店亦爲德意志銀行之存款人。則將其賬目轉記卽了。若此商店爲扣借銀行 *Sier-Kontogewellschaft* 之存款人。則須向彼轉賬。反之折扣銀行亦有許多存款人須付款與德意志銀行之存款人。故德意志銀行僅須以其數目通知扣借銀行。以與扣借銀行轉入德意志銀行之數相抵。諸銀行彼此惟以決算相比。視轉記之數何家較多。銀行組織愈擴大。支付之數愈多。皆以補償方法相抵消也。

存款銀行通例以本國錢支付。其以金塊或外國錢支付皆僅屬例外。在銀行有存賬之人。有權要求支給法定金錢或滙單。銀行須隨時預備法定錢幣之數以應付要求。且對於其他

滙兌機關所欠之數，須隨時可以抵消。銀行有一定數之存款，其多少乃依存款人之種類、時季及普通市況而定。或為法定錢幣，或為紙幣銀行賬目。又有一定數之期票，逐日依次到期，可與紙幣銀行相通融。（期票扣借。）此外又可用有價證券取得信用，或於市場發行被所簽字之期票。（依期票方法，於三個月內付款。）以獲取支款所需錢幣。

4、存款銀行之支付能力，可基於固有財力，即財庫中現款甚多，且所存期票逐日有到期者。又向交易所以債票抵借短期信用。（英國存款銀行及大陸私立大銀行常用此法。）或於公開市場上發行彼所簽字之期票，亦有依賴紙幣銀行者。

在公開市場或金錢市場（是在各國及信用一切支派不盡有交易所組織）每有供給及需要短期信用者，其期限至多三個月，六個月若僅屬例外。供給此項信用者，為有存款過多之銀行，無他途用出，求特別借放方法，為私立銀行家，為保險公司，為大資產家。需要此項信用者，為到期支付款項多過放存款項之銀行，及大工業公司。債票信用及銀行簽字期票之利率，由交易所定之，所謂私人利率者，即銀行簽字期票之利率尋常較低於

銀行利率即紙幣銀行對於一般期票所取利率。因私人利率乃取於一銀行簽字之期票，乃最良期票也。

5、銀行之自有支付力者。（英國存款銀行及私立大銀行家。）其無實款記存賬。乃以最狹之界限為限制。以免過於吃緊。其他銀行為此。則以公開市場或紙幣銀行所與彼之信用為限。有實款之存款。乃有對等要求與之相連。無實款者則否。無相當入款。故須常於金錢市場求之。其財款不流動者亦如是。惟金錢市場之信用及効力乃有限者。故無實款記賬之範圍亦然。

紙幣銀行之以代理存款獲得金錢。其界限尤嚴。各國之一切支付。必有一定百分數為現金或紙幣。賬目愈多。需要流通金錢之數愈大。（最要者為工資支給之故。）此數當難闕。既起即公眾不信任某銀行之時所需尤多。當此之時。紙幣銀行有完全操縱金錢市場之權。信用銀行為維持支付力之故。在此時期及在他時期。皆須與紙幣銀行通融。紙幣銀行因有中央金貨保存之權。可以金錢借於市場。（例如重復扣借期票。發行國家金庫券。或借受付息

金錢。於是私人利率與銀行利率遂大概相近。而存款銀行獲取金錢之能力。乃與紙幣銀行之獲取金錢有關係。惟當市況大搖動時。國家缺乏信用。紙幣銀行無法以金錢借與市場。乃失其操縱金錢市場之權焉。

分章四 金錢價值變異之作用

第一百二十一節 1. 金錢價值變異對於生產及收入之作用甚深遠。金錢流通數之增加。必有貨物貯積數之比例增加與之相伴。金錢之價值乃可不變。惟金錢之製造（由印刷紙幣及記入賬目）無界限。而貨物生產之增多。則以實在資本及熟練工人為界限。故金錢急速增加之危險常存。因法律所定金錢增加之界限易超過也。

貨物之增加。若不能與金錢之增加平行。則貨物之價格增高。債票之價格亦增高。現有財產之購買價值減少。債主收還前時之債款。購買力較少。借債者獲其利。以信用購買貨物或債票皆有利益。（因貨物及債票漲價。容易償還）現有之財產將用為投機事業。不注意於利息投資。借債困難。公共團體為供給自己需要之故。亦須仰賴銀行信用。乃益增起此種運

動矣。

2. 新購買力發生既速。又有價格高漲之希望。故企業勃興。既有之營業擴張。新營業急速成立。是皆受借款利息減低及希望物價漲高之影響。戰爭諸國之工業改造。最初為戰爭生產。次為平和生產。非紙幣發行甚多。皆不可能。失業者減少。工資增高。熟練工人之數亦增多焉。

銀行

銀

按時發現之市況高漲及金融起大變動之際。皆有此同樣現象。又當紙幣銀行準備金由百分之八十降至百分之四十時。新購買力亦發生。惟當紙幣銀行兌換或維持紙幣同等之時。必注意使價格之水平與外國相去不甚遠。否則商業及信用比照將起危險。故金錢產生之界限甚狹隘。世界大戰爭前四十年。紙幣之流通及存款之數目。四五年內決不多過一倍。而生產則增加甚速。若不復顧慮支付比照。如戰爭後時期所為。則一年所發出之紙幣可多過數倍。因生產之擴張決不能與此相應。故新購買力發生之作用乃完全顯明。若外國金錢產生之速度不與此相等。則國內之物價與外國迥異。支付比照不良。若向幣價較高之外國

借債。必本國兌換率可因是改良。反之幣價低落之國以外國幣借債於外國。則或為輸出信用。或在外國銀行記入賬目。持有金錢之人。欲由是防止金錢價更低落。需要信用之國。匯出於財力較強之國。與平時行為相反。若二國幣價兌換率平等。則支付比照之欠數。通例以信用相抵。惟剩餘小數乃以金錢支償。對於幣價低落之國。則欠數大部分需現金。以紙幣向外國售出。而金錢之兌換率乃愈低落。一切由外國購買之物增貴。外國資產家可利用價值低落之錢幣。壟斷此國之生產企業。

若是之地位。必生產增加較金錢更速。乃可轉移。此作用或出於有意識的限制紙幣印刷。（減少國家預算。募內國或外國公債。尤以募外國債為妥當。）或金錢兌換率在外國低落。居國內跌價之先。則以國際為衡。本國之生產費乃屬於已跌價之錢幣。故較諸外國為更廉。生產既增。輸入自可減少。本國之幣價可逐漸改良。

3. 生產事業擴張。（不必依同樣比例。）農工商業及工人皆發達。乃抵抗錢幣變動常有之策。抵抗錢幣變動策之主張者與反對者現今在各國論爭頗烈。惟錢幣變動之危險極

大。如有產階級完全或一部分失其所有，各方面迫為投機事業，自由職業之降落，國家決算之被害，依賴外國無相當報價，處此種境遇，因幣價兌換率甚高，惟長期間以低價工作，或乃有濟。若以幣價低落生計之兌換率為休養兌換率，實屬可疑。保持幣價穩固，乃銀行最重要之任務。亦國民民生計政策最重要之任務也。

4、銀行之獲得金錢，是本己主動歟。抑生計及政治關係之結果歟。滑鐵盧 Waterloo 時期以後，今又為常討論之問題。（參觀國民生計學第九十四節。）自世界戰爭必需之結果，銀行之獲得多金錢，實政府所主動。惟不用銀行為器械，則長期的消費大信用，實非依賴私家資財所能應其需要也。

分章五 國家及銀行

第一百二十二節 1、紙幣銀行在各處皆受國家干涉。受干涉最少者為英國。僅有條例規定紙幣準備金而已。最甚者為法意三國。由國家特設機關以監督事務之進行。（美國設聯邦後備會議。法意二國皆設總裁。）德國更進一步。國家銀行 Reichsbank 之職員皆

由國家任命俄國（世界戰爭前已然）及現今新立之捷克國則紙幣銀行由國家設立。在歐洲大陸上，國家皆占取紙幣銀行之贏利甚多。

事實上歐洲大陸上之紙幣銀行在世界大戰前已多少成爲國家機關。世界戰爭既起之後，紙幣銀行尤自願受國家要求。其發行國幣，如英國之流通券 *Current notes* 德國之借券 *darlehenskassenscheinon* 皆由國家自由發動。以保持尊嚴之準備條例。（*Peul* 銀行法案及三分一準備金）如一八七〇年法國銀行對 *Gambetta* 之抵抗行動。近年亦不可復見。銀行規則所定許與國家信用之限制。一部分爲立法者所廢除。一部分等於無效。

2、在歐洲大陸國家勢力之所以甚大者。可視爲紙幣銀行獨占之結果。至對於利用問題，則意見不完全一致。其一致者爲銀行贏利之分於股東當有限制。業務愈發達，其數當愈少。而國家應占有甚多。反之對於業務上國家所施勢力當如何。則觀念極不相同。有許多規定，如德、奧二國之紙幣稅規定凡超過一定紙幣數之上，更發行紙幣者。國家當令其加高扣借利率。而在他方面對於國家機關，當負扣借利率輕低或平均之義務。

扣借利率之規定。應不受外界勢力干涉。惟以維持兌換率平等為觀點。國家之蒙受政黨勢力者。每因多方面減輕借款利率之請求。發生有害影響。紙幣銀行之最大危險。為國家因消費之故。要求借款過多。國家權用於紙幣銀行過大。馴致當危難時期。紙幣銀行變為國家器械。銀行紙幣變為國家紙幣焉。

3、紙幣銀行固不應成為純粹的國家器械。亦不應陷入私人生計團部之權力中。若股東獨斷指揮銀行業務。則操縱大會所需之多數。不過股分百分之四十。例如德國國家銀行實有資本居發行紙幣數三分之一。又因國家分利甚厚。其股票市價并不甚高。則以二億至三億馬克購買股票。已足以得操縱紙幣發行權。即操縱生計活動權矣。

保持金錢價值最確當之方法為法律。使紙幣發行不能越過固定界限。如 *Paul* 法案所為。欲信用借出之權不操於單獨大股東之手。莫善於使股份分配於多數資本組織。（如貯蓄會、保險公司、未成年人之財產等）國家之勢力。當限於監督及對抵權。歐洲大陸諸大國及俄國之幣價恢復。當以縮退國家對於紙幣銀行之主宰權為前題。

4、存款銀行至今常保持其獨立。最近在德國凡收受存款者須得政府允許。其餘銀行事務一切由私家主動。形式上股東大會執權。其實除少數例外之事。皆由主任人處理。且補充大會之所不及。當幣價變動之時。此種銀行之股份資本亦受壓迫。大存款銀行所收存款。有多過股份資本之五十倍者。比較少數之資本。於此亦可以操縱股東大會。使信用之借與受其指揮。此種危險借款人即工業界首受之。惟使股份分配於單獨資產家。庶可確保銀行主任部之獨立。獨立之存款銀行及自由資產若使操縱金錢市場。則銀行自不受借債人之壟斷。國家之干涉。惟當多數信用機關有失去獨斷之危險。或紙幣銀行無法使存款銀行之籌款政策與紙幣銀行之扣借政策相符。乃可用之。

5、國家勢力被於金錢市場之一特別種類。為以國家金庫管理與信用機關連合。行此最先最完全者為英國。英國國家一切收入。皆歸於英國銀行 The bank of England 內所設金庫司之總賬中。由此轉入各行政部分之賬。凡收入機關有所收入。皆以期票滙歸倫敦。遇有數目在五十鎊以上者。皆以支票支付。由五鎊至五十鎊則或取現金。或取支票。由受者自

擇轉記賬目。惟對於官署或大商店在銀行有賬者爲之。收稅人一切支付要求。皆有銀行印記。卽一種十字交叉之支票。若中央賬目之收支不能相應。有所缺少。則由銀行以流水賬借與所缺少之數。又國家全部債務亦歸銀行集中經理。而受其報酬。因英國收稅在每年第一月。故在此時期內諸存款銀行之向英國銀行轉賬者不少。英國銀行所有現款較多於存款銀行。以頗高之利率借出之。故每年最初數月。倫敦金錢市場之利率每較高於其他諸月。英國金庫管理制度。今比意荷蘭諸國皆倣行之。然諸國所得之利益頗相反。

奧國國家利用郵政儲金所司支出之事。又利用郵政儲金所募集國債。儲金所依儲金人之要求。爲之購買國債票。或爲之保存管理。以簿據授之。所得利息記入儲金簿中。爲購買債票人應得之數。儲金所漸變爲國家銀行之形式。遇募集國債時。爲銀行團首領。奧國崩離之後。郵政儲金所在繼起各國內仍保存其至今職權。

各國皆有特別之國家銀行。其業務則各有互殊之界限。法國自拿破崙第一時已立 *Caisse de dépôts et de consignations* 爲償還國債機關。此國設機關今日之主要業務。爲管理

國家及其他半國家性質企業之金錢，是爲法國貯蓄會及國立保險機關（老年保險、國立火災保險、海軍廢疾保險）之銀行。管理私立保險公司之豫備金。此種豫備金必須在此存放。爲貯蓄會之中央機關。（比國之 *Caisse des dépôts et Caisse Générale d'Épargne* 亦然。）故在法比二國貯蓄會不管他方土地抵押信用。惟用以購買國債。國家募債利用此重要機關助之。普魯士之國家銀行始於 *Friedrich II* 一七七二年成立。名海外商業公司。初意以經營海外商業。最初用以倡設企業及發行國家債票。最近乃變爲普通銀行事業。頗具存款銀行性質。居普魯士銀行團之首。專爲募集國債之事。國款暫時存儲者由此放出。扣借金庫券及期票。兼營債票抵押借款。 *Königsberg* 之王室銀行亦與此相似。是乃一七八〇年做效普魯士海外商業公司所立。國家支付及國立保險機關皆與此有密切關係。兼營信用銀行事業。

第三章 現今存款銀行之發達

第一百二十三節 1. 紙幣銀行多數自初創立時已具大規模。存款銀行則多數起始規

模頗小。逐漸擴大。英國八十年來，德法二國五十年來，有許多重要銀行發達。其大多數皆集中於信用交易。其進行之經過。蓋與昔時紙幣銀行之集中無異。銀行愈大，則其出入抵消愈多。信用銀行之數愈少，則彼此收支抵消之數愈煩。現款出納與全部撥轉數之比例愈小。且抵算愈易。信用銀行為集中故，設立許多支店。全國支付以無費行之。

2、銀行之發達為大營業。與工業所根據之理由不同。分工及減低費用之利益。銀行大營業受之不多。反之銀行之參加集中運動者。其營業費之絕對數，每與總贏利成比例加增不絕。在大工業及大商業每一單獨部分皆有其特別職務。大銀行集合各部而成。每一部皆盡同一職務。即分多支店。或與前此獨立之銀行融合。亦不過加多同類銀行之數。一切皆受中心點之指揮。為同一營業。不過依主任之人格，或依區域之生計關係。具有獨立性質而已。又營業之技術方面無集中作用。與工場營業不同。工場所用手工分散各地者。可代以機器。於一地方集中。大銀行有多數支店者所以優於小銀行之原因。與大工業所以優於小工業者不同。其最重要者為擴張存款事業。使大衆於各處得使用支票及代理賬目之利益。調劑信

用之盈虛。依大銀行離心大器械之用。使借款及股票普及之範圍甚廣。支付交易皆賴銀行爲之。且大工業之發展若非有極強盛之信用機關爲後援。必進行甚遲緩。又銀行集中使資本市場擴張甚大。集中之後。銀行之放款亦變異。集中的。易爲主任人所照顧的。且易償還的信用。漸居重要位置。前此股票信用及其他債票信用在各省銀行事業不占重要位置。（因各省交易所投機事業範圍甚小。）及一切大銀行設立於有重要交易所之地方後。此種事業乃益擴張。蘇格蘭銀行向以無真實準備之信用 *Cash credit* 有名。在蘇格蘭爲甚重要之事業支派。及移至倫敦後。此事業乃大縮小。因此英工業界於大會反對 *Manchester* 及 *Liverpool* 地方銀行與 *Lloyd* 銀行連合。其反對之理由。謂其應用存款之目的與存款人之利益不相應。且謂其親近交易所而疎遠工業界。法國銀行亦常受責備。謂各省因是患貧血病。惟在德國銀行受此種責備不多。蓋因支店放任人有較大獨立權。伯林及各省銀行有公司利益。惟最近支店設立頗多。將來或不免有同樣之發達爾。集中既進行。自由銀行家每以公司一僱員代換之。因是起甚大之變動。非如鐵路改爲國有。僅換公私職員之名目也。

3、世界大戰爭後幣價變動時期內。私立銀行家又盛營債票及外國期票商業。於是以英國及德國銀行事務比較常論及之問題又發生。即籌款行動及許與工業與債票信用相聯合。是否可以相容。銀行之支付交易及消售有價證券。固須分支甚遠之組織。故是非大銀行生計必要問題。所成爲問題者。乃銀行爲他人器械。抑自己當指揮生計之任。英國銀行雖自不許與債票信用。而借款與債票經理人。由經理人再以信用許與他人。中部及東部歐洲銀行制度。則凡與銀行之支付力相容者。一切信用皆許與之。聯合籌款職務。允許金錢市場及建設信用。爲生計企業籌措資本。銀行主任對於工業及交易所有莫大勢力。銀行本不應干與企業之成敗。今則利害關係甚深。銀行既收容一企業之股票或債券。以爲所與信用之抵押。且勸告存款人購買此種有價證券。則不能復作客觀。爲圖財政贏餘之故。其所許與信用。實較未參與企業利益者爲更多。惟信用銀行不直接或間接參與生計生產事業之利益。信用機關及信用交易乃能安全。工業之獨立亦能確保。以籌款集資與許予建設信用及參加企業需連合。以本身企業行動與資產管理相連合。遂造成私人生計之有力分子。造成大工

業團。組織資本市場。銀行所加入之企業如遇危難。則銀行勢力所及之資產及金錢事業皆受震動矣。

關於大銀行之費用關係。可參觀 Mieser 所著德國大銀行第三八〇頁。一九一〇年德國一切信用銀行之費用。(資本至少有一百萬馬克者)為總贏利百分之三一·二。一九〇五年為總贏利百分之二七。一八九五年為總贏利百分之一八。又參觀Zarnbach 一九〇五年所著伯林大銀行營業費論文 Zarnel 謂法國里昂信用銀行一八九四年至一八九九年營業費平均為總贏利百分之一一。法國地方銀行則不過百分之二·八至百分之八·八。此事實可證明銀行資本之贏利及銀行許與信用及進行事業之條件。與營業費用無大關係。其他條件如容易取得存款。及覓得應用機會。在大銀行實較之費用減省為尤有利。Leroy-Beaulieu 著政治生計學第三冊第五〇一諸頁會論之。全部結果為事業愈集中。獲利愈厚。Hatingberg 一九〇三年著土地抵押還債法第一冊第三二八諸頁及第二冊第二五五諸頁。論給與地方即鄉村信用由存款集中所致危險。郵政

儲金所亦有之。此種惡狀態是否由官僚式管理之大銀行所能助力。是爲集中的國民生存計價值最後問題。Jaffé 一九一〇年著英國銀行事業。Sayous 一九〇七年著法國存款銀行。則概論英法二國銀行之如何許與信用、個人主義退步、及商業習慣注重諸事。

第三篇 交易所

第一章 交易所之性質

第一百二十四節 1、交易所為買賣貨物之市場。其貨物并不在此市場上。其實質與個體亦不確定。故此所買賣一定數量之貨物。惟其種類可知而已。此種商業前題。乃假定其單獨數量之品質完全相等。兩方面可以代表。故 *Edinburgh* 名交易所。為代表交易貨物市場。其貨物之種類為原料、半原料、及無分別之食品。（穀類、棉花、鐵、糖、酒精等。）及有價證券。（國債票、股票、支給品等。此下省名價券）其代表性質有時為完全者。所詳述之品質既知。則代表此品質之貨物之任一數量。可以代充其他同一數量。其代表性質有時為不甚完全者。其品質須經考驗確定。乃商量屬於此種品質之貨物。任何數量之交易。此數量當斷定買賣之時。不必存在。

2、交易所於是分為二種。即債券交易所及貨物交易所。以與交易所買賣二主要部分相應。債券交易所所買賣者。為股票、國債票、欠券、債票、期票、兌換券、紙幣、金錢、貴金屬等。貨物交

易所所買賣者爲能以交易所方法買賣之貨物。若僅限於此種或彼種貨物。則貨物交易所又有其特別名稱。如穀類、酒精、糖、加非、棉花等交易所是。惟此二類交易所不必表面分離彼此對立。其組織及重要商業形式常相等。惟貨物交易所之商務技術因貨物本性不同。故與價券交易所所有別爾。價券及貨物交易所商業。每於同一市場爲之。如漢堡 Hamburg 之交易所即是。但其國民生計關係則有大分別。因目的殊異之故。其商業遂須用特別手段也。

價券交易所及貨物交易所之殊異。可由下列事實顯之。交易所顧客之職業地位不同。有本業之商人支配貨物交易所。價券交易所幾全無之。價券交易所之顧客幾全爲代理人及中間人。其在價券交易所與在貨物交易所之關係大異。又商業技術及價格構成法亦大異。貨物交易所之協定。既操縱多量貨物之價格。其作用直接被於人民之一切階級。無論其與交易所往來與否。價券交易所之作用。則僅及於持有價券之人。

各國都城皆有價券交易所。此外大城市及商場亦有之。德國爲 Augsburg, Bremen, Köln, Dresden, Düsseldorf, Essen, Frankfurt A. U., Hamburg, Hannover, Vö-

migsberg, Leipzig, Uagdlburg, Uannheim, Uünchen, Stettin 諸處貨物交易所。兼
 營多種貨物者。有僅營一種貨物者。前者又名物產交易所。常買賣世界商業貨物。故有國
 際關係。最大者為倫敦芝加哥紐約之物產交易所。後者即特別交易所。其有國際關係者。
 為 Uagdlburg, Prag, 之糖交易所。 Bremen, London, New York 之煤油交易所。
Bremen, IJverpool 之棉花交易所。 Havre, Hamburg 之加非交易所。

第二章 交易所之歷史

第一百二十五節 1. 交易所之歷史。直至十九世紀以前皆為價券交易所之歷史。其中
 惟一處。即 Amsterdam 之交易所。在十七世紀中已兼營穀類商業。自一七二〇年以後。
 對於多類貨物為定期交易。與最近形式無異。除此之外。交易所之貨物交易乃在十九世紀
 始發達。價券交易所之發達乃始於地中海。最初行於上意大利諸商市。營期票、商業資本、海
 上保險、諸業。因是招致許多商人及銀行家來集於此。惟交易之關係至十六世紀乃始增大。
 生計交通區域擴張。重要商場聯絡加密。金錢增多。大資產造成。更加以國家財政需要加多。

遂使交易所有國內各地及國際關係。當時顯明交易所特性之三種事實。今尙不改。茲列舉如下。

(一)用以買賣之債券有代表性。著名交易所所出期票。不加考察即可交易。國家債票由交易所可以吸收各界之金錢資本。

(二)造成交易所意見。即造成一致意見。對於交易所之重要標準問題。以大商店之消息及此種意見為根據。以定一致的交易所價格。其餘各界之經營此種貨物商業者皆依之。

(三)造成投機職業。除專在交易所買賣債券為本業之人外。又有就債券暫時價格差異。買賣之以圖利。自無債券。亦不據為己有。

此所述發達經過。為 *Bruges, London, Lyon, Antwerpen, Amsterdam* 諸處之交易所。

2、*Amsterdam* 交易所之所以特別重要者。因其始以股票加入交易所買賣。東印度公司於一六〇二年成立。以股票在交易所買賣。以此為始。其股票始不限於一人及一種小企業之一定單獨事務。乃屬於一大公司之全部商業。以其股票據交易所意見定其價值。交

易所始與股票事業有關係。當消息佳良之時。股票價值可遠在記名價值之上。消息不良則反降下。於是分爲買高買低兩黨。買股票者不必實受。賣股票者不必實有。因彼等祇待現今價格與將來價格之差異。以圖獲利益也。於是定期商業由交易所組織而成。法律於一六二〇年始實行干涉。反對交易所商業之以賣空壓低市價。近世交易所之全部技術。皆 *Amsterdam* 交易所於十七世紀發達所成。 *Ehrenberg* 謂「自十七世紀以後。交易所事業之發達。爲擴大 *Extensiv* 而非集中 *Intensiv*」 *Amsterdam* 交易所在十八世紀已發達爲國際資本交易所。外國亦於此慕債。一六八八年倫敦交易所亦買賣股票。至十八世紀之初。遂成投機過甚時期。所謂一七一九年至一七二〇年之 *South Sea Bubbles* 是也。法國在十六世紀已創立多數期票買賣交易所。巴黎於一五六三年。已設交易所。惟交易所之買賣價券者。於一七二四年始於巴黎成立。前此數年爲國債票及股票之無組織營業。投機過甚。卒歸失敗。德國在十六世紀有 *Ausburg*, *Nürnberg* 之交易所。在十七世紀有 *Lünebeck*, *Königsberg*, *Bremen*, *Frankfurt a. U.*, *Leipzig* 之交易所。皆期票交易所。一七七一年維也納

乃依巴黎之模範設真實之資本交易所。柏林在十八世紀之初所設交易所久為期票交易所。至一八〇六年始買賣國債票。

3、十九世紀交易所事業之發達。乃拿破崙戰爭國家財政需要亟增之相伴現象。其債票須得市場。又因第三十年第四十年鐵路及銀行設立甚多。股票事業甚擴張。最後數十年工業股份公司尤發達。且通信及運輸事業極完全。遂促進生計聯合。其作用皆所以使交易所發達者。

第三章 交易所之組織

第一百二十六節 1、交易所之組織。有兩種根本形式相對立。其一、交易所為自主團體。凡允許來顧交易所之條件。交易所買賣形式。允許貨物及價券為交易所營業。確定時價。處置交易所顧客紛爭。召集機關以維持交易所規則。皆自主依條例處理。不受外界勢力干涉。其他一乃一種集會。其交易雖有條例規定。惟僅在一定界限之內。而普通由國家法律處置。且常在國家官吏監督之下。第一種交易所如英美比荷瑞士諸國之交易所皆是。其餘歐洲

大陸諸國之交易所皆屬第二種。受國家監督。惟各國受監督之程度、及自治範圍、復不相同。

2、今列受國家勢力干涉之諸點如下。

(一)交易所之設立。

(二)交易所條例之允許。此條例即規定交易所往來買賣、交易所管理都所守章程。

(三)交易所條例之物質規定。

(四)監視交易所條例之實行。且監視交易所及其交通之表面秩序。

今舉德奧法三國交易所法之重要規定。以示各國用國家勢力干涉之例。

德國以一九〇八年五月八日所立法為標準。監督之職權。分歸國家及諸聯邦。其歸國家之最重要者。為確定允許股票至各交易所買賣之條件。使交易所定期商業依條件執行。禁止一定貨物或價券至交易所。對於貨物或價券之交易所定價。可命令其依某種單獨條件。國家對於單獨交易所。可由官定貨物或價券之價格。與交易所法之規定相違反。又對於一般或單獨交易所。可由官定一定貨物之價格。又可定立規條。使貨物定價所根據之數量、或

債券定價所依從之習慣，有統一原則。其歸於聯邦政府之權。為由彼自由審度。允許交易所之設立。或解散其已設立者。由彼監督交易所。但可以轉托商會或商業團體為之。對於一切重要交易所皆如是。其直接監督者。由聯邦政府派委員行之。參與交易所機關會議。報告其缺點。聯邦政府批准交易所條例。規定交易所中和裁判之會集。及市價經紀人之法律地位。又補充聯邦會議之條令。免除一定債券之強迫繳驗。

交易所條例為交易所之法律根據。其內容之一部分。既由國家法律確定。國家法律詳述其必須規定者如下。(1)交易所主任。(2)交易所設立之豫定營業支派。(3)與交易所往來之豫定條件。(4)物價及券價之記定。(5)罰款。(6)債券交易所允許會議之組織。(7)交易所允許定期商業之決斷方法。國家法又承認凡能經商之男子有與交易所往來之普通權。惟依一定理由。可永久或暫時禁其來往。國家法規定中和裁判之設立及其召集條件。又規定召集中和裁判時國家監察委員之權限。至於允許某種貨物公然為交易所商業。則由聯邦政府決定之。債券之受允許者依種類而異。可除去單獨種類如外國債券。既允許之

種類中。其單獨價券之當允許與否。由允許會議決定之。其會員至少須有一半為非以營交易所價券商業為本業者。允許之一定普通條件。則由國家法規定。國家法規定允許交易所商業之一般條例。及其經營之普通條件。其特別屬此者為禁止交易所為穀類、麪粉、布疋之定期商業。又依條件禁止其為鑛業、工業股票之定期商業。國家又有除免某種貨物及某種價券不得為定期商業之權。又規定為定期商業之價券。其記名價值全數至少須有二千萬馬克。定期商業所有法律關係。以與其被允許之前題有關。及立契約人之具有營定期商業能力者為限。

允許價券為正式交易所商業。（此種交易所商業由官廳確定價格。且宣布價格表時價單。利用交易所設備。非正式交易所商業雖不被禁止。惟不能利用一切交易所設備。）其規定至詳。提請者惟可由一商店。其本店或支店在交易所所在地。提請狀必須附有說明書。詳載判斷所欲發賣證券價值之一切事項。尤須明載發行企業及其權名、發行之記名金額所發行證券之特別記號、確保資本利息紅利之方法、支給之地點及期限等事。

若爲外國公團借款，則須詳載其財政狀況。若爲私人企業借款，則須詳記其商業根據。允許發行之價券，須爲一定記名金額。在 Berlin, Frankfurt A. U., Hamburg 諸處限一百萬馬克。其餘交易所限五十萬馬克。其有特別情狀者不在此限。外國公司股票發賣在一千馬克以下者，須得地方政府允許。企業之轉爲股份公司者，須經過一年。且第一年之商業盈虧表發表後，乃允許其股票發賣。允許會議之重要責任，爲考察價券發行之一切證件。其說明書之內容及附件，是否使公衆對此被允許價券之事實及法律關係完全明瞭。即形式上條件一切符合，公衆利益是否因允許有損害。或公衆因是起詐欺取利之心。允許會議對於此說明書之提請，可即與以否決。對於此決定可提出抗議。在柏林向商業會議所提出之說明書內容當詳細規定之他一原因。因事實及法律關係如有妄載，則發行者價券人對於所有人須負特別民法責任。此責任自價券受允許之日起算。應繼續五年。

3、奧國及法國所定交易所之組織及交通法律，屬於舊時代。其規定不如是詳細。奧國直至一八七五年，維也納交易所主任，以國家官吏司之。一八七五年四月一日所立法律，乃與

交易所所以少許自主權。交易所之設立及條例之確定。皆須得財政部及商務部之許可。各交易所所立章程。亦須經此二部之同意乃有效。惟條例僅規定交易所之組織。至於交易所之交通方法。則依交易所習慣決定之。故在奧國。政府不能直接用勢力。以干涉其商務。習慣之應由政府核准與否。實為疑問。當價券欲在交易所買賣時。由交易所主任自行組織審察會議。報告財政總長。取其同意。交易所常受一交易所委員之監督。彼此停止交易所主任之議決。以待地方官吏之決定。監視交易所主任之定價。財政總長可解交易所主任之職。且可令交易所暫時停閉。交易所主任對於同業。可自加審斷。依法除名。對於以不正當態度阻礙商務關係者尤常用之。

一九〇三年一月四日所立農業交易所法。復將此規定更改。所謂農業交易所者。雖其貿易不限於穀類及麪粉。而實以此二者為大宗。此種交易所之設立。須農業、財政、商務三部之同意。由三部徵求農業團體及商工會議所之意見而後定之。政府當封閉一農業交易所時。亦徵求此等團體之意見。章程由交易所自定。但須經上述三部批准。主任人數。由三部就地

方農業團體選出之人擇三分之一，其餘三分之二由交易所分子依章程選舉。惟一切有害關係之部分須得相當代表。與農業交易所來往之人，為交易所允許販賣之物品之生產者、消售者、加工者、及保險業、運輸業、貨倉業等附屬之人、商業公司、行政代表等，而純粹資本家及投機者不得參與。今奧國繼起諸國之農業交易所法律，大概與此相似。

法國亦以允許交易所設立之權歸政府。以交易所主任之職歸商業會議所。警察監督之責，則一部分歸地方官吏。一部分歸國家官吏。無論何人，皆可與交易所往來。債券交易所所為記價商業之介紹，則專歸中間人 Agents de change。

4. 在英國一交易所之設立及管理，皆屬私事。倫敦債券交易所最初為自由市場，無論何人，皆可與之往來。與漢堡 Hamburg 之債券交易所無異。至十九世紀之初期，乃有一種條例，由與交易所來往之人成立公司，設置聚集場所。今日倫敦債券交易所 Stock Exchange，尚守用此種自立條例。其允許為會員之條件甚嚴，須會員三人擔保。此三人於五年墊付巨款。以防新入會者有不能付款之事。又入會費及每年所納會費甚巨。交易所由選出之委員

會管理。此委員會可更改條例。對於會員有使其遵守紀律之權。且決定價券之可以允許買賣與否。暨視會員之確定市價。

第四章 交易所商人

第一百二十七節 1、與交易所往來之人。或本為商人。或為代理人。或為中間人。本為商人者在貨物交易所較之在價券交易所頗多。輸入輸出商人。及地方貨物商人。皆與價格之構成有利害關係。此外為參與交易所貿易之商人。反之與價券交易所所有關係者。為一切買入或賣出價券之人。此種人自至交易所者甚少。惟當經理極大資財時乃自至爾。本業商人之有勢力者為銀行界。彼等以己財營業時。亦自至交易所。

往來交易所之最大部分。為代理人及中間人。此外為具特式之交易所客。前二者為商人。後者不過為投機人。

2、代理人以代他人買賣貨物或價券為職業。在歐洲大陸最大最重要之價券代理商業。操於諸銀行之手。彼等有代表至交易所。使價券商業起重要結果。英國銀行則不與交易所

往來。彼有所定購。皆托諸固定之代理人。如其他私人所爲。此代理人受一定中費。爲彼在交易所覓立約之人。或卽爲第三者任介紹之事。

3、公許中間人與代理人之別。在前者只任介紹。不復加與商業之執行。

中間人之職務有三種。(1)聚集定購及出賣狀。以便利交易之成行。例如向三代理人各取得十種賣件。以出脫於欲得三十種賣件之一人。(2)避免立約人彼此會見。例如有一人欲賣出一千件。若有人知其全部出自一方面。則轉移甚難。若經由中間人。則買者不知其出於一人或十人。(3)協助確定市價。因中間人只居介紹地位。於市價之構成無所偏袒。

中間人之組織。在各交易所互不相同。如上所述。中間人使價券秘密轉移。所受負托。能確實可靠以實行之。又協助確定市價之事。因是之故。歐洲大陸諸國使以中間介紹爲職業之人有定限。且與以官設性質。在數處交易所所有官立宣誓之中間人。至十九世紀之末期。德國二國中。間介紹爲獨占事業。如法國交易所現今所謂 *Parkeurs* 者。彼等如何應付負托。須遵守一定條例。不得直接或間接以己財經營商業。德國自宣布商法後。除去介紹獨占業。使中

間介紹業爲自由職業。其前此之勢力已失。一八九六年所布德國交易所法。不復設宣誓的商業中間人。由地方政府自設官職式的中間人。一方面爲商業中間人。介紹交易。受一定限制。一方面爲地方政府之官吏。於確定市價有大勢力。因由彼等介紹所成之交易。正式定價。時列入統計。以供參考也。一九〇八年所立法。亦保存此種狀態。

除官設中間人外。尙有自由中間人。亦司同樣介紹之事。爲維持中間人之故。曾設多數中間人銀行。以保障其地位。使其能自立契約。以爲商業成立之擔保。

區別中間人最甚者爲法國 Paris, Bordeaux, Lille, Lyon, Marseille, Nantes, Toulous。諸處交易之中間人 Agents de change。皆享獨占地位。彼等所成立之中間人會。法文爲 Paquet。限制極嚴。一八六六年六月十八日法律。已許貨物交易所中間人營業自由。在價券交易所。中間人仍保持其向有地位。一切記價商業。須經彼等介紹。法律上乃有效。此等中間人之數。自十九世紀之初期以來。限於六十。據一八九八年之法律。始增爲七十。中間人會擔保其會員所介紹之商業之必能成立。舊會員退職。由彼等提出新會員。中間

人會介紹之於大眾，買受其地位須出重資。有至二百萬佛郎者。因其為獨占事業。所收商業介紹費極高也。爲此之故。中間人之資產甚富。當財界市價起落不定之時。彼等有最大力量干涉之。雖限制如是之嚴。而限制外仍有強盛商業發生。卽法名所謂 *Colluse*。（譯名爲交易所旁室。）因無論何人皆可自由至交易所也。一九〇一年。此等旁室客協商爲交易所允許價券商業。惟形式上則經過一中間人之簿記。因是減少介紹費可至百分之八十。此費於每一交易所所在地方。由中間人會或由商業裁判所據法律所立最大限內定之。

奧國雖無強迫介紹。惟官設中間人獨有協定市價之權。且由彼等所成立之交易。及由彼等行使職權所知之事實。爲定價之惟一基礎。

代理人及中間人。惟在法奧二國區別甚嚴。此二國皆不許中間人自營商業。惟在法國凡由彼介紹之商業。須擔保其實行無誤。在奧國則既獲得適合憑據。或可安心等待。中間人即無復擔保義務。德國直至一八九六年。商法禁止中間人自營商業。交易所法乃允許

中間人當必要時，可以己名交易。

英美二國無中間人制度。除代理人 *Broker* 外，有所謂買賣人 *Dealer, Jobber* 自己買賣債券。彼自定兩種市價。較高者為彼賣出之價。較低者為彼買入之價。

4、由中間人制度、歐洲大陸交易所中遂顯然分為二部。（惟歐洲大陸如是。）即圍欄部及旁室部。所以名為圍欄者。因中間人依巴黎交易所之模範。其談判商業之處。以圍圍之。今則凡經中間人介紹者。皆名圍欄商業。

旁室部 *Killing*。在柏林又名自由市場 *Der freie Markt*。即交易所商業之不經中間人介紹成立者。是在債券商業之不需中間人者行之。其價值容易流通。隨時可覺得受主。市場甚廣。商人不必自隱秘其地位。

凡欲為重要債券之交易者。自集合為一部。各表示其欲賣出或買入。凡欲加入此團體者。先以函件聲明欲為此種債券交易。各部之大小。依對於此種債券之利益各不相同。柏林已除去中間人獨占業。故柏林自由市場之勢力。大過巴黎及維也納遠甚。後二處之旁

室商業僅就一定價券在公式交易上容認之。在巴黎爲法國國債票及不記價之金鑽股票。在維也納爲少數投機價券。

5、加入旁室部之人。或爲交易所事務處之代表。（受公衆負托之代理人）或爲所謂旁室客 *Knights*。自無大資本。惟買賣價券以圖取利。急速買進最良者。復向出價最高者賣出之。重要價券移轉至數。彼乃能以小信用週轉圖取微利也。

英國交易所無圍欄派與旁室派之別。因倫敦無所謂中間人也。代理人外之買賣人 *Dealer* 以己財買賣價券。獨占位置不能成立。買賣人對於一切價券自立契約。歐洲大陸所謂旁室客不能至交易所。因代理人不與之交易。且英國允許至交易所之條件甚嚴。無資本無信用之人自被拒絕也。

第五章 價券交易所之事業

分章一 錢幣、外國期票、期票、買賣

第一百二十八節 1、價券交易所之交易物件。爲錢幣、外國期票、外國支票、期票、價券等。

此所謂錢幣，乃外國金錢種類。外國期票，乃外國錢幣期票。在外國支取者，錢幣及外國期票，商業為價券交易所之起點。昔時幣制殊異太甚，貨物貿易繁盛之處，外國期票之交易頗多，故最初價券交易所皆發生於世界商業之較大市場。

外國期票交易，以集中為善。因全數互殊異，必須集中於一點，使凡在外國付款之人，得購買期票，以與其應支付之數目符合。近數十年外國銀行支票交易，較之外國期票交易尤為發達。現今尤重要之銀行電報付款，在歐洲大陸交易所亦包括於外國期票商業之內。外國錢幣交易，僅有一部分歸交易所。因各銀行在其顧客範圍內，可以將供給與需要相抵消，惟以餘額至交易所也。至於金錢、銀行或國家紙幣之貿易範圍甚小，僅附屬於外國期票及銀行支付方法之下而已。

2、內國期票之成為交易所買賣者，屬於銀行收受之一種，即銀行負有期票義務者。此種期票之扣借利率即私家利率於大交易所記定之。惟其成為交易所買賣者，亦不過一部分。其大部分多由私家代理人經理。如在倫敦即是。

3、價券買賣。即國家及其他公共團體債票、私人企業債票、押據、彩票、股票等。自國家生計及股票事業發達以來，頗占重要位置，下節論之。

分章二 價券買賣 投資及投機之價券買收

第一百二十九節 1、買受價票之目的。或為永久投資。或為暫時投機。前者買受價券，乃為得其入息。永久投資所欲得之價券。為可得平均的確之入息者。屬此者為國家、城市及其他公共團體之債票。次之為鐵路、工業、鑛業、債票。土地抵押銀行之押據。法蘭西瑞士銀行之債票等。此等皆為投資價券。平和期內最有價值之價券。為國家付與確實擔保。指定為未成人投資之用者。此種價券絕對安全。其在交易所之時價較高。其利息為純粹資本利息。無危險超過值。此價券為多數人欲投資安全者所永久購買。如義捐、貯蓄會及其他機關。依法律及章程必須購買此種價券者。

除國家債票及其相似之價券外。有許多股票亦可用以投資。可列為投資價券。憶其入息不定。且不免資本損失。在財政有秩序之國家內。其市價較之有確定利息之債票略低。

所謂投資債券之債票。不能謂其決不成爲投機買賣之物件。在危難時期。國家債票亦用爲投機買賣。反之股票之有固定入息者。（例如許多保險業。造啤酒業之股票）在尋常交易皆用以投資。國家債票一部分爲有資產之中等階級所購買。其所積蓄每欲投於有固定利息而無危險之件。一部分爲大資產家所購買。彼等不受債券投機因以求利之誘惑。國家之大利。在債票市場穩固。故每令郵政儲金所（埃國）貯蓄所（法國）購買之。使其市價不起動搖。巴黎中間人之獅占組織。亦用以達此目的也。

2、買受債券人之第二部。以財產投於債券。不避危險。惟期冀此後市價可以增高。是爲投機買入。其投資期限甚長。不計入息。惟圖贏利。雖數年無入息亦所不顧。期望既達到之後。亦不必一定買出。有由投機變爲永久投資者。如所交易者爲企業股票及國家債票而進爲穩固者是。其例如購買一企業之股票。其企業須長期投資改造乃得較高之入息。又如企業開始或緊逼之時。贈買其股票。或購買小國及外國債票。其國方漸趨強盛者。以此種意見購買一公司股票之人。任其間市價如何變動。皆不持向市場售賣。直待至市價漲高之時。此種辦

法自然惟大資本乃能爲之。因以多數金錢長期放置。且以購買一種債券。實使資本薄弱者不能爲長久投機。行此法者以銀行爲最著。其所購債券。大概注重於將來可漲價者。蓋此種商業因財產經理之故。乃在交易所活動也。此資本團所需要。於新債券之發行頗有重要關係。

3、購買債券無論爲永久投資或暫時投機。皆欲實際承受。故常以實際商業形式爲之。卽於談判結束之日或短時期後實行交易。是名現金交易 *Kassengeschäft*, *Komplantgeschäft*。或物件交出雖遲。然必實行交出。是名單簡交貨交易 *Einfaches Lieferungs-geschäft*。交易所內所成現金交易及單簡交貨交易。與交易所外所爲者無異。所謂交易所商業者。非其本性與其他商業異。乃其附帶方式與其他商業異也。

此外買受債券人之第三部所爲商業。乃純粹投機。利用當時之市價不定。以圖取利。上述第二部投機放資人購買債券。每觀察生計及政治之原因所破及於永久入息。企業安全。國家信用安全。之影響如何。歷久以後。債券之市價當如何。純粹投機人則惟顧及目前之現象。

及其被於市價之影響。前者對於所有債券之現在市價并不注重。後者則惟注重於是。純粹投機常爲短期投機。

4、短期投機行爲，實與交易所以其特性。尋常有人談及交易所商業，輒以爲專屬此種。因前所述其他二部雖無交易所及其助力，亦可行之。此部則惟有交易所而後可行也。

短期投機之事，爲利用當時之市價動搖。蓋入息不定，其事出於資本企業。市價自然有所變異。若一種股票某年入息百分之五，次年入息百分之十，於是投機人之作用，務使其不一次立時增高，而逐漸增高。凡有一種事件與實在企業有關係者，其作用即於入息發現之。

短期投機之技術，務與交易所債券一切豫期之漲高動因相適合。短期交易所買賣之最大部分，用定期買賣形式。其關係頗大，下節特論之。

分章二 債券定期買賣

第一百三十節 1、定期商業乃結立契約與履行契約二事相分離。買者及賣者投機。乃豫料至履行日期市價有變動。當彼履行義務時，必能獲利。例如何券現在市價爲一百八十。

其價格當漲高。乃接此市價依較遲之定期買之。至彼時市價如果漲高。例如爲一百八十五。則彼於此期內按此市價復賣出。其贏利爲五。投機者自定買價券之日起。至承受價券之日。止。有一日市價漲高。即彼之利。此種投機希望市價漲高。爲買高投機。 *Spekulation à la ha-*

usse

反之若希望價券之市價降低。則用定期賣出法以圖利。例如現在市價爲一百八十。知其不久將降低。乃依此價於較遲時期內賣出。若至此時期市價果然降低。例如爲一百七十五。則彼依此價買入。與原價一百八十相抵。實得贏利五。此種投機希望市價降低。爲買低投機。

Spekulation à la baisse

2. 遇個人貨物及個人契約條件。此種定期商業皆不能行。單簡交貨商業隨處常有。而交易所的定期商業。則惟在交易所可行之。其必需條件如下。

(1) 其貨物須活動可代表者。例如股票及國家債票。每件號數不拘。或爲物產。其特別品。實依交易所習慣確定者。

(2) 此等貨物非受現金即行交出。乃於一定未來期限內交出。其期限就各種貨物於各交易所特別定之。價券則有一定日期。或在月半 *Diecio*。或在月尾 *Ultimo*。

(3) 所買賣貨物之分量亦經確定。有最少限。例如股票之最少限為二十五。或此數之四倍。此等單位名為一束 *Ein Schluss*。

故交易所定期商業。為在較近或較遠之未來期內所為可代表貨物之商業。立約者只須確定價格及所買賣分量單位之數。其餘一切。由兩方面所遵守或由習慣所成立之交易所法處理之。

3、實際商業不甚宜於投機買賣。惟亦非必不可用於大投機。但甚笨重而限於甚少人之範圍爾。可實得的貨物分量。在投機買賣頗占重要位置。因買高投機必須買進貨物留存之。買低投機則將來期待低價之限度。為當時可實得之貨物。故投機人於此須用大資本於豫儲貨物而保存之。因是為投機買賣之人數不多。依此豫定條件。投機人之危險甚大。因存貨有限。而多量之買入與賣出交互相繼。價格之變動必甚大也。惟有定期商業而後投機買賣

有完全的行動自由。惟實際商業仍不能免於純粹投機。因有信用商業。故不能嚴與阻限也。因定期商業不以現有貨物為基礎。在商業結定期亦不必支付價錢。賣者與買者皆延至於一未來時期內實行交易。故其實行在兩方面皆容易。賣者可希望在實行期間賣出貨物。可得與彼有利之買價。買者可希望有人以更高價買其貨物。買低投機希望後來其價最低。於是可行。買高投機亦更便。若至期不能以更高價賣出者。有買低投機則可以賣出。不過價格較低爾。今其資本亦不須甚大。若彼在交易所有信用。乃絕不須有資本。因直至定期始支付也。屆時價券如能得更高市價。則彼可不出資本以獲得贏利。卽市價降低。彼亦僅須出彼買入價及今降低價二者之差。交易所以外之投機人。則須托代理人。且付市價之一部分。惟最大部分乃由銀行及私家借款入墊出。買低投機人須得賣出貨物之人。至定期交出之。買高投機人須得買入之人。因在定期商業。貨物有平均特性。且非個體一定之貨物。分量有限。購買之人數亦有限者。既有買低投機。投機所需資本甚少。且所買賣之貨物平均。對於一切投機人相等。故投機事業甚便利。加入投機之人數亦增多。卽資本薄弱之人。亦可為

投機買賣。

4、此兩部投機事業至實行交易時期，常不願遂放棄。因價格狀態在此時期尚非於彼有利。故欲待至下一更有利之定期。買高投機人之意見，以為此時當彼實行交易其前此所締結商業之期，價格降低，或漲高不如彼之所豫期，而價格必更漲高。買低投機人以為此時價格漲高，或降低不如彼之所豫期，而價格必更降低。投機人處此境遇，每欲保持相等地位至下一定期。即用延期法。Prolongation 借第三人臨時所出助力，以延長其商業，即資本家承受買進人之義務，買受彼所應買之貨物，更承受以同價於下一定期買進此貨物之義務。是為買高投機延期法。或資本家承受賣出人之義務，賣授彼所應賣之貨物，更承受於下一定期賣出此貨物之義務。是為賣低投機延期法。此第三人當交易時期，為投機人解脫。投機人仍據有原來地位。希望至下一定期可得彼所豫期之高價。（買高方面）或低價。（買低方面）。此種辦法自然與投機人以大助力，減少其資本需要。尋常由銀行為之。

定期商業之危險，可以繳退出費及立價格階級兩法限制之。凡繳過退出費者皆有退

出權。例如有人買受一種價券。自然希望其漲價。且同時認出退出費以防止損失。如所希望者不能達。市價低落。則繳納退出費即可不買受此種價券。買高人所繳退出費名向前退出費 *Vorprämie*。買低人所繳者名向後退出費 *Rückprämie*。價格階級法買者有最後以較高價買入價券或以較低價賣出價券之權。例如股票在月尾市價為三百。今以價格階級三百一十至二百九十買之。若其市價至下月底低過二百九十或高過三百一十。則買者獲得贏利。如低過二百九十。則彼以較對手更廉之價買入價券。如高過三百一十。則彼向對手取得價券。以更高價賣出之。如市價在所定二百九十及三百一十之間。則立價格階級之買者受損失。惟其損失不能超過所自定之階級界限。然必須負有繳納退出費義務者及實立價格階級買入者。其危險乃有界限。他部分之無所聲明者。其危險自然無界限也。

在交易所諸商業中。有八欲造起特別一種。使居特殊位置。即所謂差異交易 *Siftedgeschäft*。是為一種定期交易。惟不實在交貨。亦不實在付價。只支付所商定價格與貨

物時價二者差異之數。例如分量單位買入價爲九十八。既至定期。其價爲一百。則賣貨者對每單位價二。其義務已畢。如商定價爲一百。而交貨日之價爲九十八。則買者對賣者就每單位當以二價之。此種商業固非特別。蓋凡屬交易所定期商業。皆僅給付差異數。因投機買賣向來不交貨亦不取貨。惟利用貨物之暫時價格動搖。但定期商業是一種投機。抑係一種交易所的實際買賣。其先決不能判明爾。

5. 加入投機之人數增多。則投機買賣之範圍。遠超過於實際貨物週轉之上。若僅有 A 與 B 爲買高及買低之投機人。彼此對立。則必有一種實際的貨物週轉。與其投機買賣相應。若投機買賣增多。則不必有同數的貨物週轉。凡以投機主義買入一種貨物者。固非欲取得此種貨物。乃欲以更高價復賣出之。反之買低投機人亦非欲以己有貨物賣出。乃欲將依一定價格賣出之貨物以較低價格買入。交易進行之時。投機兩方面之商業。乃由一相對商業實行之。即 A B 二人與 C D 二人相聯合。A 以所買之貨物賣之於 C。B 所賣之貨物由 D 買之。其價格或與 A B 投機之希望相副。或不相副而以免更大損失。皆與今問題無關。至實行交

易之期。則四人皆生連帶關係。D須以貨物交B。由B交A。由A交C。已商定之買價。則由相反之方向支付。爲省略此等煩累。可用補償制度。即D以貨物直接交C。而C以應交A之買價直接交D。其餘四人間未了賬目。由價格不同起者。可單簡以差異支付法了之。其最重要者。即於此有三種交易。而實際僅交貨一次。付價一次。此種補償法所了之交易。實際上人數更多。貨物週轉及供給之距離。實際上亦更遠也。

了結交易所商業。有所謂清算處。Liquidationskassen 司清算賬目之事。又獨立自結契約。第一種形式之例。如伯林銀行公會之代理價券貯蓄所。伯林債券交易所之定期商業清算會。維也納之代理賬目會。倫敦價券定期商業之價券清理處。等等。伯林兩種組織之任務。爲屬於公會之銀行。對於在伯林付款之期票。滙票。支票。債券等。爲其付托代理人所有者。皆與兌現。自一八八二年以後。兼營價券代理商業。可代表之價券。於此轉賬。不必親手授受。交入之價券。不須特別保存。可與同名價券置於一處。交入價券之人預先放棄要求取還一定價券之權。存貯人交入價券。取得各色支票。取出者用白色支票。轉賬者用

紅色支票。其他週折用綠色支票。

清算會對於定期商業之用。爲在清算日使全體會員就重要債券之定期商業得操縱之。設清算處以速其進行。每一會員與其他會員至月尾所爲商業。皆至清算處清理。依清算市價交易。此市價與單獨商業協定之市價有所差異。由立契約人直接處理。此清算處亦柏林銀行公會所設置者。

第六章 債券交易所之勢力

第一百三十一節 1、債券交易所之勢力。在將債券之供給與需要爲地方之集中。且公布所達得之時價。

供給與需要既有地方集中。故債券交易所中所用爲交易之債券。易於消售。其爲小部份分散之債券股票。乃得活動。國家及公共團體。之資本需要。及以股票形式組織之生計企業。皆賴交易所以有濟也。

大戰爭前數十年。歐洲大陸信用銀行及郵政儲金所之組織。頗奪去交易所事務之一部

分。此類機關有支店甚多。直接引致投資人及投機人歸之。大戰爭既起之後。許多國家募集戰時公債。每逼使信用機關之全部承受。（貯蓄會及保險公司亦在其內。）而封閉交易所。以禁止其他一切債票之發行。有許多債券消售。在德國以交易所占首位者。蓋因銀行不能向其願主消售之故。是以債券在幣制固定時有確實入息者為尤著。自幣制大動搖後。德國及維也納之交易所。又恢復其介紹債券中央機關之地位矣。

2、就確定市價言。交易所為不可缺且不可以其他組織代替者。交易所價格不僅對於在交易所所為商業有效。一切債券買賣皆以此為準。交易所所為債券買賣愈多。其市價愈與供給及需要之實在關係相應。債券之有國民統一價格。為其他一切所不能及。又因各債券之入息關係容易比較。故收入率與利息率彼此頗相近也。

3、評判交易所關於國民生計之效用。意見至不相同。有謂其不過為一種器械。僅能動作。無勢力可言。其他則謂其自有勢力。又有謂交易所為資本市場關係之壓度表者。亦不能自圓其說。其每日確定市價。為每日可為收入投資。乃其他資產所未有之事。交易所所有債券

之價值，每日發表，實使人注意於債券市價增高。則在他處放置之資本將趨向債券市場。使其擴張。新債券可以發行。因是之故。與交易所來往諸商店，及多數債券代理人，皆利於漲高市價運動。依此方向以引致其顧客。彼等惟常生計發達或金錢價值低落之時。乃能使債券經久漲高。其初使生計上正當之債券漲高，市價既漲，買客增多，熱心購買，傾向既盛，乃投資以圖得市價之利。在交易所集合之商店，常利於扣借利率之輕。當幣價低落之時，尤利於金錢價格更加低落。每向此致大力焉。

交易所運動之特性，為債券商人集合，每能成一致之意見。生計界之變動常不甚急劇。惟交易所之評判市況，其意見可在短時間內驟變。有時僅在一日中，即交易所難關史所常有之黑日是也。

第七章 銀行及交易所

第一百三十二節 1、交易所運動最受金錢價值變異之影響。金錢價值低落，則國際價值不變之債券市價增高。若幣制之國際價值不變，則借款利率在債券市價入息之下者，必

致有借款以購買債券之傾向。若借款利息在債券市價入息之上，則交易所運動停滯，為保持金錢價值固定之故，當使交易所及銀行隔離。如英國所為。

2、在歐洲大陸上，信用銀行與交易所之關係至密切。信用銀行發行股票債券，與交易所以債券買賣材料。此外又自為交易所商號，或以己資或以外資為投機事業。及操縱延期墊款利息。

銀行發行債券，與各處有信用關係。又自操縱股票資本。因是之故，對於各企業知之最悉，可利用之以為投機之事。銀行代其顧客為交易所運動，尤多於以己資為之。彼既有為顧客決定一切之勢力，故能以計畫就一定方向指揮買賣，且能以己意定立市價。（是以銀行有充足財力為前題。）因尋常債券僅有一部分在市場也。

銀行之權力亦有界限。債券之市場甚闊，造成其市價頗不易。對於其餘，銀行亦不能永久反抗生計運動。惟一種交易所運動能使一企業之股票市價變異，或因一種新股票將發行使其市價低落者，銀行則有權免阻之也。

對於造成市價之有大作用者，為銀行之確定定期商業延期墊款利息。投機商業之能延期與否，實視此利息之多少為斷。英國銀行本完全與交易所隔離，但亦借與此種墊款。惟與大陸制最不相同。英國墊款利息，按借款供給與需要之比例而定。大陸則每行墊款政策，對於一種新發行之債券，每減低墊款利息，以促其流通焉。

第八章 貨物定期買賣

第一百三十三節 1. 交易所的貨物定期買賣，乃最近時期內之事。據 Chicago 交易所報告，每日小麥有定期價格。始於一八七七年。英國羊毛最初成為定期買賣，在一八七五年。棉花在一八七六年。糖在一八八〇年。穀類在一八八三年。法國加非成為定期買賣，始於一八八一年。德國則當十九世紀第八十年之中期。棉花在 Bremen，加非在 Hamburg，穀類在 Berlin 成為定期買賣。前此非無定期買賣。如穀類之在春秋二季，亦依交易所習慣所定形式為之。惟常為實際交易爾。至於上所述定期買賣或投機買賣之用於貨物，則最近因世界交通及世界商業成立，乃聯屬發達。遠距離之生產消費區域，凡生產與消費條件至殊異

者。皆引歸商業。於是一定貨物之價格因世界市況起變遷。資本家遂利用此市價變遷為投機之事。在他一方面實際的商人生產人消費人則對於此種價格變遷。務自防護。貨物之有定期買賣。乃用於盡此二種任務也。

2、貨物定期買賣之技術、與債券定期買賣略有不同。是亦據交易所習慣、以定期買賣形式買賣可代表貨物。立約人惟決定所買賣分量單位之價格及數目。但貨物之種類、履行之時期、及履行之方式、由交易所法所規定者。皆與債券定期買賣之規定不同。

非一切貨物皆宜於定期商業。必其貨物之生產及消費不固定且不能豫先操縱者。在定期商業所豫定之未來價格、於貨物交易乃有意義。故市況為決定未來價格之最後勢力。惟市況必須經過交易所意見之一種評判。其結果必須容受一種決疑算術。其貨物必須有多量生產。否則不能得必需之資本家及商人維持定期市場。又其貨物必須可代表者。即一分最可代表其他分量。自然界物產不常具可代表性。今所用為交易之貨物品質、以交易所法詳定之。貨物之不能用為交易者、亦特記之。

用爲交易之貨物。最初當考驗其品質。惟在有倉單制度之處。此事可廢。所謂倉單之 *Warrant* 者。由大貨倉發出。保證其所存儲貨物之一定品質。有如 *Glasgow* 之生鐵交易。其所買賣者惟紙上之鐵而已。

此種貨物鑒定型式最完全者。爲北美聯邦之行於穀類。因北美生產區域甚大。而其產物則比較均勻。隨處皆設有大貨倉。農人收穫之後。卽以穀類交付貨倉。故可以分別及準備多量同樣之穀類。穀類之式樣與程度。由國立穀類監察官定之。依此買賣。不必再事考驗。在歐洲穀類之品質甚雜。貨倉制不盛行。故分量亦甚小。穀類交易所於是自立近於理想的穀類式樣。如柏林所立小麥標準。爲良健。無燒焦氣味。平均每法斗 *Meier* 重六百五十五格倫。此所定定期商業之小麥標準爲定期小麥。重量之規定。頗與農業有重要關係。如規定重量大於農業產物之平均重量。則其產物不能出售。其價格必低落。或以外國穀類混合之。乃引起外國貨物輸入矣。

債券定期商業之履行期限於某一日。在貨物定期商業則限於一定期間。在穀類尋常爲

兩個月。因貨物之搬移、存放、考驗、須歷時甚長也。交付貨物之人，在履行期內，以一定形式之通知書，在官廳監視之下，通知收貨人。若收貨人已將此貨物再賣出，則由彼即時轉行通知。至最後收貨人收到通知書為止。最後收貨人與交貨人同往視察考驗其貨物。若品質不佳，須於二十四小時內經交易所之介紹，由一專家判定。或付諸中和裁判所，請其判決。付款方法，與債券交易所相同。由特設結算處爲之。有時經清算處之介紹。

結算制度乃據交貨人之通知書，將結束日期及協定價目，記入收貨人通知簿中。如A與B、B與C等之賬，記至最後一人。乃交與交易所書記處即結算處。結算差異若干，付價清楚。此種制度之弊，在凡加入交易之人，皆得知其他所出價格。故有許多交易所結算處對於一切商業及通知，皆單獨發表。由內部計算之。

清算處 *Liquidationskasse* 爲獨立企業。其任務在對於向彼通知之定期商業，擔保兩方面之履行。彼之爲此，乃對於兩方面爲自立契約者。故須有充足資產及安全。作定期買賣之兩方面既於此記名。即繳納一定全額名投進費 *Einlösungs* 直至買賣了結之日止。

蒙市價不利之一方面按日或按期納費補充名附加費 *Nachschüsse* 若有一方面無功繼續清算處於市場任其買賣到期之日乃按投進費及附加費計算其差異自向買者及賣者徵收經手費。

此種清算處最初於一八八二年在 *Havre* 及 *New York* 專為加非定期商業創立自一八八七年至一八八九年乃陸續設立於 *Paris, Hamburg, Varselle, Vargdeburg, Antwerpen, London* 諸處。是於擔保定期商業為用頗佳。惟因每一立約人之履行概被擔保。故致激起投機。且易引進小資本家。定期商業及實際商業之關係。因是完全解除。是必須有老成人為主任。乃不致激起投機事業。因清算處入款頗多。每利有大週轉也。

3. 貨物定期商業為一種純粹造成價格之市場。與債券定期商業無異。一切事實之對於未來實際貨物運動及價格構成有重大影響者。皆於此顯其作用。世界收穫之情形。現有存貨及因消費所起之變異。消費之增減。耕地及生產之變異。一般生計及政治狀態對於生產及消費之返響。此等事實之評判。皆為估計未來價格所必須顧及者。其評判則以國際的生

產及消費條件爲根據。實質貨物在地方市場，其實際運動及價格構成，常受國際事實之影響。可知此評判之正確也。貨物之品質殊異，凡未爲在國際商業勢力下之產物所逐出者，其價格之高低，常在與世界市場相關之全部傾向內。定期商業卽正確表現與此等事實相應之傾向。若投機買賣依世界市況所估計之未來價格構成不符，世界市況之勢力并不因此失墜。因世界市況是一種實事，不可忽視。無論定期市場有一種實在貨物運動與否，無論市場上所買賣者爲紙上小麥或實在小麥，惟世界市場之價格構成勢力必實現也。

貨物定期市場爲純粹價格構成之市場。一九〇〇年維也納所爲農產物交易所定期商業改良調查論之頗詳。Wiedemann 著中央物產交易所之事務及價值，亦論此理。此種市場之作用，是否與旁室客 *By-issues* 之存在有關係，今尙未完全明瞭。惟專門家認有此事。

4、今舉定期商業之利如下。

(1) 是爲穀類商人及麵粉商業之填補及保障商業。磨麵業之立有長期麵粉契約者，顯

此填補彼製麵粉所需之穀類。即於立契約時依定期購買。按此價格計算其麵粉價格。故彼之營業安全。若彼能於較遲期內以更廉價購買穀類。彼亦購買之。而賣出於定期市場。

(2) 定期商業有構成市場之力。是能引進實際商業。與以許多便利。擴其買貨人範圍。例如 Havre 向有加非定期商業。勢將於此集中。德國 Hamburg 做行之。遂於此成立加非市場。

(3) 定期商業能增高地方及時間之物價調劑。若價格在各處交易所地方因運送費及其他費用之故。甚相懸殊。則利於向價格較低之地方買入。向價格較高之地方賣出。如價格因以調劑。則是兩種商業相對解決。否則貨物實際引致。價格較高之地方受壓迫。其他利於賣出之地方亦然。此種和解商業。亦有出於他種形式者。時間之價格調劑。乃定期價格對於實際價格之結果作用。定期價格之增高傾向使實際價格亦增高。其降低傾向使實際價格亦降低。因是此消費減少或加多。遂致此時間內之儲藏得以調劑。其對於延期加價及減價商業之調停作用。與債券定期商業無異。

(4) 因上述調劑結果。價格之動搖因以減少。為每日投機買賣之故。誠不免有變遷。然其高下之差異則甚少也。

5、因少數投機人所致價格大變動。生產人消費者及本業商人皆受其害。是則衆口一詞。惟自他方面着想。尙有較此更嚴重者。即與貨物未來價值最有關係之事實。如收穫與需要。其結果皆不可實測。惟投機有正當之判斷。價格之調劑及變動之減少乃可實現。如投機之豫期不符。則定期商業雖無過甚投機。價格仍不免有強烈急劇之變動也。

6、有人責定期商業有壓低價格傾向。尤以穀類定期商業為甚。又謂在農人最重要之收穫後數月。常務壓低其價格。使農人受其害。惟此種作用非出於定期商業之本性。且據價格統計亦無確證。世界生計方開始時。農產物固不免有壓低價格之弊。而新生產區域之引致及運送費之減低。實可完全為此事之解釋。投機買賣之構成價格。或能揭起世界市況之傾向。若謂其將世界市況移至地方市場之作用甚速。無投機買賣則不如是。又謂其打破方閉鎖之單獨區域。除去其地方價格構成傾向較早。則皆屬於錯誤。至謂農業全部與世界事業

相依賴，其弊出於投機。其說亦不近於真實。除去穀類之定期商業，則世界市場傾向僅移至其他中央市場。若欲構成國民價格，則惟借助於甚高之保護關稅可以行之。是固非定期商業之所能越過也。

奧國一九〇三年一月四日立法，限定農業交易所主任人三分之一當由農業團體指名。同時禁止穀類及麵粉為交易所之定期商業。為此項商業及引誘他人為此項商業者皆受處罰。

德國一八九六年六月二十二日立法，亦申明同樣禁令。又禁止礦業及工業為定期交易。及一九〇八年立法，則聲明商法所許可之穀類及麵粉買賣。凡生產人製造人商人可除外為之。惟許依照法定之買賣條件。

第九章 法定的及自主的交易所條例

第一百三十四節 1、各國皆有交易所條例。規定允許價券在交易所買賣者之種類。正式價格發表之方法，及買賣人之利益如何代表。以委員專司其事，又務設法限制投機事業。

處置此等問題。須國家干涉。抑由交易所團體自主解決。是依傳習。國家行政及人民之特性。及交易所商人自治能力。而異。在歐洲大陸。國家之傳習甚強。能將交易所納諸國家行政法之下。惟國立條例與一定自然界限相抵觸。國家處置所本原則。在維持交易所之固有職務。交易所在今日已成爲資本交通不可缺之一分子。又爲國家及國民生計之一種政治生計勢力。國家之信用。頗依賴交易所之判斷。國家自無能容受之交易所。必致倚賴外國資本。交易所法之界限。比較甚狹。是惟能變更交易之一定條件。阻止單獨越逸範圍之事。而不能除絕投機商業。因其根據在現今生計本性也。

2、一切價券之在交易所買賣者。皆須先經一種允許會議之審查。在德國每一交易所皆有允許會議。且務使公衆詳知所發行價券必須之事實及法律關係。以便於判斷。若有有害於一般利益。或引致公衆僥倖獲利。則拒絕其發行。在巴黎交易所。中間人總會執行同樣職權。政府則認可而已。在維也納則允許權操於財政總長。交易所公會僅事提議。又歐洲大陸一切交易所皆以強迫報告爲允許條件。即詳細報告一切關係。以供判斷。德國一八八四年七

月十八日所立股票法，亦依此同樣目的。如規定遇公司更變時，一年內不得發行股票。又德國一八九六年六月二十二日及一九〇八年五月八日所立交易所法，規定發行債券之商店，須以財產擔保報告書錯誤或不完全所致之損害，而不問發行人之自知或僅為避免審察之故不自知。若發行外國營業公司之股票或債票，則發行商店在德國更須每年將其虧比照表在允許會議所指定之報紙發表。在英美二國報告規定甚寬。在法國則對於外國公司須報告甚詳。惟報告之價值究有限。雖報告極詳，亦不能據以得發行時價標準。是固首先重要之一事也。

最近歐洲大陸債主國對於外國債券之在交易所買賣，皆主張更嚴厲對付。因單獨大交易所集中營業之故。債券成爲國際商業。其在國際資本及支付交通占最大勢力。前此過於重視此種利益。乃至對於外國債券，竟免去本國債券所應受之規定。其結果最初在英國察覺。即倫敦市場常有破產之事。海外諸國之債券尤甚。據一八七七年倫敦交易所調查委員會所得。自十九世紀第二十年至一八七七年，在倫敦發行債券者凡四十八國。而履行債務

者僅十七國。債款全數爲六千一百四十二億二千萬鎊。完全破產者一百五十七億二千四百萬鎊。一部分破產者二千八百一十八億二千五百萬鎊。

倫敦交易所爲自助之故。乃決定凡不履行債務國家之債券。皆除絕於市價單之外。不復爲之買賣。更立外國債券所有人保護會 Corporation of foreign bondholders (法國亦立同樣之會名 association nationale des porteurs de valeurs étrangères) 以求對於外國及外國企業得安全之保障。最近法國國家利用其許可權。以達其生計及政治強權地位之目的。頗有成功。

債券交易之國際性質。不僅賴於發表價格。投機買賣即無此亦可發展。如大戰前「Paris」金鑛股票在德法二國無價格發售。而此二國之資本家多爲此種股票買賣。即可證之。惟不允許交易所爲之流通。究可以限制買賣此種債券人之範圍爾。

爲國際交易者僅屬於債主國之交易所。因除本國債券外。兼發表外國債券之價格者。惟此種國家之交易所也。大戰前英國債券除一種外。在外國交易所市價單上無其名目。

法比二國之價券除極少數外亦然。一國在資本市場之地位如何，當視其中央交易所就價券商業，為世界市場，抑僅為一國市場。國際價券交易所之特性，不因市場之大小而定。就價券發表價格之數目及商業移轉之範圍言，紐約交易所（所謂 *Wall Street*）實超過歐洲大陸一切交易所。然至大戰前，其所買賣者殆僅為美國價券。反之極小之 *Brussels* 交易所，發表外國價券之價格，為數極多，具國際機關之特性焉。

3、交易所條例之特別注意者，為確定市價。即公式發表各種貨物或價券之價格單。交易所價格之所以極重要者，因其超過交易所顧客範圍之外，為價格之標準。交易所以外所結商業，皆以交易所所定之貨物或價券之價格為根據。價券所有人之財產，農人收穫物之價值，加非、糖、燒酒、商人及生產人之地位，皆繼續受交易所價格之影響。且一定估價，據法律亦以交易所價格為標準焉。

據德國交易所法，市價由交易所首席主任定之。而國設委員、交易所書記、職業代表、及市價中間人，皆參與其事。市價中間人輔助交易所定貨物及價券之價格。由地方政府派出之。

是為交易所貨物或債券買賣之介紹人。即商人今兼為地方官吏。彼等必須執行本業。介紹交易所之貨物或債券買賣。因是之故。對於正式確定交易所價格之時。要求有權參與。交易所主任亦須顧及其他。彼等可自為買賣。或以己名為第三者買賣。惟當債券未賣了之時。不得從事介紹。又不得買賣未允許發行之債券。

定市價有諸種殊異方法。今列舉如下。(1)在交易所諸殊異時期內。對於同一債券。審定及發表數種市價。此制用於 Berlin, Frankfurt, Breslaw, Hamburg, Bremen, Köln 諸處之定期商業。限期及現款交易皆適用。(2)定市價用平均中數。由宣誓中間人於交易所營業畢後報告其介紹買賣諸實價。乃取其平均數以為市價。Frankfurt 現款交易用此制。(3)以拍賣法確定市價。先宣布一種價格。由利害關係者增減之。最後買賣人所同意之市價。宣布有效。此制時用於 Dresden 之工業債券。(4)Berlin 現款交易所用統一市價。先由宣誓中間人聚集買賣定單。即以買賣人所與受價格為標準。確定市價。但使無限制之買賣定單。以至一切高過市價之買入定單。及低過市價之賣出定單。皆完全

實行。而受市價限制之買賣定單至少有一部分得以滿足也。

德國債券交易所之市價，以下法定之。每日交易所休業後，由宣誓中間人與政府委員及交易所公會確定正式市價。法庭訴訟之比較贏虧等事，即以此為標準。所發表之金錢市價，乃交易所休業時有人至少以此價買入者。所發表之貨物市價，乃交易所休業時有人至少以此價賣出者。又發表中間人所審定此交易所之最高及最低市價。凡最後市價未經宣誓中間人審定而發表者，僅屬例外。

4、對於交易所外之公衆有重要關係者，為代理人 *Kommissionär* 之地位。代理人乃一種商人。承受第三人之定單，記其賬目，而以己名為之買賣貨物或債券。代理人既用己名買賣而不僅為代表，其生計結果為代理商業異常擴張。出定單之人及其商業行動則秘而不宣。被代理人所得利益，為自己不負責任，而以代理人負其責任。又利用代理人之信用與資本。自己不能締結之商業，由代理人為之。因是之故，所計畫之商業得以迅速安全成立。因代理人依信用與名望，乃著名之人，故覺得結立商約之人頗遠。而被代理者或為不著名之

人。惟代理人既居受信賴地位。被代理人又不能監察所出定單之如何實行。實使代理人有機會於計算市價及費用之時。占取利益。與代理人爲被代理人盡力營業之義務相違反。在不行統一市價之交易所。代理人尤有改用他種市價計算之弊。故須有法律詳密規定。以免除此種弊端。此外代理人對於公衆之地位。更須有特別規定。以防止其引誘公衆爲交易所之投機。

5. 防止中間人引誘大衆爲投機事業之法。乃由法律上拒絕中間人對於出定單人之款項要求。即聲明差較商業不受控訴。德國一八七五年所立交易所法。始規定此事全部。爲德國交易所法之藍本。對於一切交易所商業（即在交易所地方在交易所時間依發布價值所爲商業）皆置差較爭論不理。惟就代理人及被代理人之關係無所規定。在美國凡兩方面僅欲支價差較數了結之商業皆無效。德國一八九六年交易所法設一種特別登記。名定期登記。凡欲爲貨物或債券定期商業之人。皆於此登記姓名。

德國一九〇八年五月十八日所立新交易所法。變更允許營定期商業之條件。廢止定期

登記及絕對禁止某種價券不得爲定期商業之條文，定期商業所禁止者有下三種。

(1) 穀類及穀磨物產。

(2) 未得政府許可之鑛業工業股票。

(3) 政府不許爲交易所定期商業之貨物及價券，或與聯邦會議議決之允許條件不相合者。

對於被禁止之定期商業，不得利用交易所設備，中間人不許介紹，又不得發表價單。私法上不負法律責任。凡交易所定期商業未被禁止者，有正式與非正式商業之別。正式之價券允許發行者，必其記名價值至少達二千萬馬克。若屬於國內營業公司者，必須本公司聲明承認。（此種聲明於一年內可以取消。）其定期商業之買賣條件必須確實規定，且得政府允許。定期登記雖廢止，然須證明有爲交易所定期商業之能力。是爲雙方法律責任條件。與前無異。交易所定期商業雖受許可，而雙方立約人無爲交易所定期商業之能力，則法律上仍不生效力。所謂有此種能力者，爲商人，既登記之協會，（其營業不出小販賣範圍者不歸

此類)及前此已有權爲定期商業之人。凡在締結商業時無定居無營業一定地點之人。則認爲無能力。倫敦交易所由交易所主任禁止中間人向大衆報告債券市場情狀。德國依法律解釋。凡中間人向不相識之人發此種報告者。當受刑法處分。

當德國一八九六年交易所法禁止一切銀業及工業股票爲定期商業之時。有商法許可之固定交易即活期存款交易代之。中間人銀行收受投機人之活期存款。月終結算。此種前借與金錢或價券。立約人對於了結及履行交易之一切形式。皆承認中間人銀行條件。今日尙有利用現款交易爲投機事業者。於是發生法律上未解決之問題。即對於托名投機。是否適用定期商業之不許控訴規定是也。

定期商業非短期投機之惟一形式。紐約交易所無定期商業而有投機。其構成方法爲世界上其他交易所所無。其交易形式爲價券雖同日給價交出。而用延期制度以擔保所必需之借款及當得之價券。此種制度之作用。實與定期商業相等。其所異者。交易所每日有款借出。所需資本更多爾。投機最盛之日。紐約按日借款利率之高。乃歐洲所未有。因同

一價券於一日內重覆借貸之故。在他一方面、投機方向之轉變及週轉數皆增多。每每超過現有價券數之界限。

法律干涉、易為交易所圓滑技術所避免。故以政府派出委員為更有效力。英國於一七七一年已設此職。德國於一八九六年立交易所法後始設之。交易所委員之重要職務。為及時以價券市場之經過報告政府。是不僅為借款關係。即由一般警察理由、亦特別重要之事。此外為參與確定市價。可於是阻止不正當之影響及黨派關係。又有權召集中和裁判。懇公審斷。以保持交易所之名譽。其成功不在判決事件之多少。而在喚起一種羞恥心。不欲與彼有所衝突。惟委員之勢力即以此等作用為界限。對於代理人與被代理人之關係、以及買賣供給及其動機。皆不容委員干涉。若謂委員制度不能阻止交易所之危險而反對之。乃完全錯誤也。

法律可以保障價格構成。不受不正當之影響。而與事實上之商務歸結相應。在此種價格之下。不拘何時。投機買賣至少在股票市場仍自流行。生產或消費仍自起重要變遷。以

價券形式所組織之企業其價值有大變異。必有投機隨之。對付此種變異不在交易所法律。而在保守的分息及穩固的幣制政策。生計大部分如新生產業。其入息繼續動搖不能豫定者。最難避免投機。於此而欲以交易所法律達限制投機之目的。故不可能也。