

華國法因致善

李榮連 譯

貨幣法 第一冊

陳鈞博題



月一年五七國民
學
館中北立國

李譯該因斯貨幣論序

李君榮廷遊學日本有年。幼學冠流輩。而治計學尤篤。比寄所譯英儒該因斯氏貨幣學乞序。余惟吾國之用泉幣遠在邃古。太公立園府。所尚惟金三品幣。僅範銅爲之。漢以鹿皮爲幣。唐之飛券抄引。宋之交子會子。類近世所行紙幣。而以閉關故。國法幣制良窳。係一國盛衰而已。於世界無與也。海通互市。幣制所波動。不獨繫其國。蓋自歐洲產業革命。外貿增。償計繁。幣制乃適縮其樞。自歐戰後。各國以債重產絀。爭棄金本位。而美近且大斂銀以爲挹注。吾乃適承其敝。而連歲國家傲擾。幣制益壞。整齊而調劑之要。在於審形勢。察彼我。而先進國專家之著。尤借鏡資也。余忝綜邦計。思有以挽危局。濟乏困。既次第創立金融幣制諸會。以爲討論之資矣。而李君之譯。適於此時成。李君審時勢之所亟誠可謂知務。該因斯氏以英貨幣專家著論。其書闕發祕奧。多取證於歐美近事實量數量之論。新穎既遠過他家。而於近代銀行與貨幣之特徵。統馭幣制之方策三致意焉。觀其自序。謂斯學雖爲世重。而能理實兼該。匯通鎔貫者。蓋未之見。斯編之作。蓋本以其歷驗條理而出之以隨其成焉。何其志之偉。而用力之深至乎。夫幣制之遷變。因革所波動於世界者。國與國各有其方策存。吾國值此變動方烈之會。而所以籌維補救之術。固當局之責。然明者即微以知著。卽往而測來。必衆之洞明其旨。而後因革措施。乃獲其效。然則斯編之譯之足詔國人以廣喻道識斯學之要。所裨於國計民智者至大。非僅資吾人之參證已也。故不辭而爲之序。

中華民國二十四年三月十日 太谷孔祥熙

譯者序

(1) 翻譯本書之動機

貨幣論為經濟學之一部門。由來久矣。然至今日始被人重視者。其原因。固由於時代之要求。貨幣問題。由經濟問題而產生。貨幣問題不解決。經濟問題根本無頭緒。遠者弗論。去歲倫敦世界經濟會議。即以貨幣為中心。其結果復因貨幣協定不成立而決裂。美國大總統羅斯福最近採用新貨幣政策。以人為之力。減少金貨的含有量。並於國內外購買金貨。希圖提高物價。一般通貨健全論者。雖竭力反對。而羅氏不為所動。實行弗懈者。一方足覘貨幣問題在今日之重要性。他方可知一般學者堅持傳統思想。對於新學說新政策。不示好意。午擊過苛。當局者苟無冒險嘗試精神。必難做空前的改革也。

今日世界上大多數國家。皆停止金本位。學者間有主張歸復者。有反對之者。議論紛紜。莫衷一是。前者之主張。占現代貨幣學界之大部分。固勿論已。但後者之主張。則甚鮮。有之。即號稱劍橋學派之該因斯 (T. N. Keynes) 而已。該氏之理論。屬於貨幣數量學派。而特有卓越的見識。往時曾參加三大著名的論戰。(一)關於平和條約及戰債。(二)關於通貨收縮政策。(三)關於金本位復歸問題。此三問題。至今仍未解決。而該因斯之主張。竟不言而皆中矣。關於(一)之問題。德意志高呼廢除凡爾賽條約。列強終不免讓步。各國對德戰債。至今已成廢紙。關於(二)之問題。已成今日世界各國貨幣政策之生死關頭。因不景氣之影響。而物價跌落。失業

者增加。收縮的貨幣政策廢棄。通貨膨脹政策代興。此乃各國一致之現象。事實昭然。毋待繁述。關於(二)之問題。金本位制倘不加以管理。縱恢復亦無效。以上諸問題。不僅在過去有其重要性。且爲今日極緊急之事件。而求解決者。吾人讀該因斯著書。當有深切印象。於解決今日貨幣問題。得一種新見解。此余譯此書之動機一也。

中國爲銀本位國家。將來的貨幣制度。究採金本位乎。或採其他標準乎。抑仍存銀本位乎。本位制度確立後。國家的貨幣政策。將如何運用。緊縮乎。膨脹乎。凡此皆我國今日最迫而留待解決之問題。我國民過去現在受經濟上之壓迫而一蹶不振者。要皆由於貨幣制度與貨幣政策不健全所致。爲將來計。應按照中國實情。採最新的學說。以合理的方法。管理貨幣。該因斯著書。採歸納法。注重實際問題。引證許多事實作證。一洗前此貨幣學者空談理論之弊。恰與吾人研究中國貨幣問題之目標相合。此余譯本書之動機二也。

(2) 著者之略歷及著作

著者約翰·梅諾爾德·該因斯 (John Maynard Keynes) 英人。劍橋大學。王家學院會員 (Fellow, the King's College, Cambridge) 兼任經濟學季刊 (Economic Journal) 編輯。皇家經濟學會祕書。大英經濟諮詢會議會員等職。生於一八八三年六月五日。其父約翰·耐維爾·該因斯 (John Neville Keynes) 曾爲劍橋大學講師。現年八十餘歲。仍任劍橋大學名譽書記官。著書經濟學之範圍與方法論 (The scope and method of political economy; 1st edition 1890; 4th edition. 1930) 風行一時。約翰·梅諾爾德·該因斯於一九〇五年。由劍橋大學王家學院畢業

。得文學士學位。一九〇九年得文學碩士學位。一九一三年至一九一四年任印度金融通貨委員會委員。一九一九年充英國財政部代表。出席巴黎和平會議。著作甚多。除散見於雜誌報章者不計外。茲擇其重要著作。列之於次。以備參考。

1. Indian Currency and finance, London, 1913.
2. The economic consequences of the peace, London, 1919.
3. A treatise on probability, London, 1921.
4. A revision of the treaty. 1922, London.
5. A tract on monetary reform, London, 1923.
6. The economic consequences of Mr. Churchill, London, 1925.
7. A short review of Russia, London, 1925.
8. The end of Laissez faire, London, 1926.
9. A treatise on money, London, 1930. (本書)
10. Essays in persuasion, London, 1931.

(3) 本書內容

本書於一九三〇年在倫敦出版。原名“J. M. Keynes. A treatise on money”。全書共二卷。七編。三十八章

。七八七頁。布裝兩厚冊。約五十萬言。第一卷貨幣之純粹理論內。包括四編。第一編。論貨幣之性質。第二編。貨幣之價值。第三編。貨幣之基本方程式。第四編。價格水準之動態。第二卷貨幣之應用理論內。包括三編。第五編。論貨幣之諸因子及其變動。第六編。投資率及其變動。第七編。貨幣之管理。

(4) 譯者之計劃

本書卷帙浩繁。非一時所能竣事。日人鬼頭仁三郎氏之日譯本。自昭和七年(即民國廿一年)起。至今春日止。費三年光陰。始陸續完畢。譯者爲節省時間便利讀者計。擬將本書分四冊譯出。陸續付梓。期一年完成。其翻譯程序如次。

- 一、以原書第一卷第一，二兩編。爲譯本第一冊。
- 一、以原書第一卷第三，四兩編。爲譯本第二冊。
- 一、以原書第二卷第五，六兩編。爲譯本第三冊。
- 一、以原書第二卷第七編。爲譯本第四冊。

除第一冊即刻出版外。其第二冊預計於本年十一月付梓。第三冊於明年一月。第四冊於明年三月。分別付印。

(5) 翻譯本書第一冊之經過

譯者讀是書時。爲去歲十月初旬。而著手翻譯。則自本年三月始。其間因學校功課與他事糾纏。忽作忽輟

。正式翻譯時期。乃自四月起至七月十日終。七月至八月間。爲重啓原稿及整理改正時期。此余譯是書之經過也。至於翻譯感想。第一。余感覺著者文義複雜。不易修詞成文。第二。術語翻譯不易。著者所用術語名詞。多係新奇的。普通貨幣書籍中。尙未之見。日文雖有譯本。然亦望文生義。所譯名詞。中國讀者不易了解。故不能對照引用。而我國貨幣書籍中。亦未有斯類術語。論其辭則新奇。譯其意則費解。蓋前無準據故也。第三。單字之難譯。如“Corresponding”通常譯作「通信」「相通」等義。但在貨幣論中。則不然。就文義關係言。似以「相應」或「相當」較善。“Measure”通常譯「測量」。「估量」。今則譯作「測定」。兼取上述二者之長。又“Weight”一字。不論爲動詞或名詞。均譯作「衡量」。以示明晰。然此譯者亦不敢自信其完全正確。甚望海內賢達及本書讀者。有以教之。則幸甚焉。此外一切名詞與固有名詞。於括弧內。均附原文。俾作對照。

最後譯者所最感愉快者。卽當本譯稿重啓時。正值七月暑期。慮想天氣酷熱。工作必遭頓挫。孰料此間氣候奇變。陰雨連綿至八月初。余之工作適於此時完竣。意者天助余耶。天助者人必自助。如是。余三四月以來孜孜不息廢寢忘餐之辛苦不虛矣。本書開始繼續完成。先後蒙諸位師友之督促。與鼓勵。順利告終。特附一言。以謝愛護之盛意。

本書譯竣。承鄉先輩孔公庸之賜序。語重心長。多所勉勵。譯者感謝之至。特附數言。聊表謝忱。

本稿完結。承好友李君仰鄴。陶君祺錫。李君應庚於溽暑中。不辭勞倦。細心校閱一過。減少許多錯誤。聊誌數語。敬表謝意。

中華民國二十三年八月四日晨四時李榮廷草於日本東京

本書本擬早日付梓。以饗讀者。惟因種種關係。竟至遲延一載。譯者感覺抱歉。今後第二三四各冊。準如期出版。決不延誤。

譯者附誌二四，八，卅一。上海。

著者序

本書第三編第四編。余擬以新奇的方法。討論貨幣理論的根本問題。余之目的。不僅爲均衡的靜的特徵。求得一有用的方法。且於不均衡的方面。發現動的法則。以支配由均衡的一地位。而至他地位的貨幣組織過程。本書第一卷。卽以此爲核心。而討論「貨幣之純粹理論」。第二卷則論究「貨幣的應用理論」。此際余極力使數量的與質量的方法結合。關於成爲議論的數量大小順序。要之。以英美兩國的最近事實爲基礎。細加估量。本卷（指第一卷）敘述現代銀行與貨幣制度之顯著的特徵。兼及於實際方面貨幣管理的目的與方法。

當余通讀本書各頁校正稿時。深感其中缺點甚多。中間復因他事牽累。延長至數年之久。始克完成。此數年中。余之思想。繼續發展變化。其結果。本書各部分。未能彼此完全一致。遺憾之至。余於完成是書時與開始草本書時之思想。完全相異。誠恐於本書前部已述者。於後部復述之。似有重複之嫌。亦未可知。此外尙有許多已更改之毛病。仍散置於各頁中者。倘令余重著此書。則余必使其較善且較簡也。余感覺如走入混亂的叢林中然。不知夫向。今雖由叢林中脫出。明悉一極便利的路徑。但於奮鬥過程中。許多的問題與困難。對余加以包圍。殊非意料所及。雖然。余甚願將本書已到達之階段。所有之價值。貢獻於世界。縱爲資料之搜集。而非一完成之事工。亦不願也。

第二。余盡力使純理論的與應用的貨幣結合而成一系統的論文。其中所包含之材料。有得自各別的論文討

論者。此種辦法。似近愚魯。亦未可知。就中最重要的且似難題的。乃第二編關於指數之部分。與第六編關於投資率之變動。第二編特縮小範圍。以關於貨幣的基本理論。移至第三編第四編繼續論之。讀者爲便利起見。可省畧第三編第四編各章。或讓諸後日讀之。亦無不可。

其次。余感覺最不利者。即缺乏樞樞。指示余對於諸論題的正當次序與排列方式也。倘欲以最善之方法。說明此論點。當讓之後繼學者之經驗。而逐漸發榮光大之耳。貨幣論雖爲全世界各大學學科之一。但據余所知。對於現代代表的貨幣 (Representative Money) 之事實與理論。而爲有系統的通盤立論之著作。尙未之見。故余願以自己所有經驗。從小處著眼。以最善的方法說明之。

余相信對於本書諸論題。得一正當的理解。實爲人類幸福實際的最重要之一頁。假令余於本書稍有貢獻。則當感謝劍橋之羅波爾特薩先生 (D. H. Robertson) 氏曾與余談話討論。對於某種本問題。貢獻有力的意見。倘無渠之助力。本書決難有此成績。由本書繼續發展。以至最後終結。得以避免多數錯誤者。劍橋王家學此克尼先生 (R. F. Kahn) 之力居多。減對本書各頁中許多錯誤。均詳加校正。並爲本書編製索引。尤所深感。院外尙有數人。不時協助。最出力者。首推韓德森先生 (H. D. Henderson)。

當本書後面大部分付梓時。余受命服務於麥克米爾勳爵 (Lord Macmillan) 任主席之金融產業財政委員會。(Treasury Committee on Finance and Industry) 本書第二卷所包括之實際的建議。係代表余在該委員會工作開始前之意見。而非該委員會編製報告時之意見。最後余對本書印刷者愛丁堡克洛克公司 (Messrs. R. & R. Clark of

貨幣論 序

一〇

Edinburg) 諸君。深致謝意。渠等對於校正稿。以最大忍耐與細緻。於長時期中製版。聽候繼續更改與增加也。

該因斯 (J. M. Keynes) 一九三〇年九月十四日

於劍橋大學王家學院 (King's College, Cambridge)

該因斯貨幣論第一冊目錄

孔序

譯者序

著者序

第一卷 貨幣之純粹理論

第一編 貨幣之性質

第一章 貨幣之分類

第一節 貨幣與計算貨幣

第二節 本來貨幣與銀行貨幣

第三節 代表的貨幣

第四節 貨幣之形態

第五節 流通貨幣

第六節 歷史上之例證

第七節 管理貨幣之發達

貨幣論 目錄

第二章 銀行貨幣

第一節 銀行貨幣之產生

第二節 銀行貨幣爲主要的流通貨幣

第三章 銀行貨幣之分析

第一節 所得存款營業存款與儲蓄存款

第二節 要求存款與定期存款

第三節 存款與透支

第四節 存款數量與交易數量之關係

第二編 貨幣之價值

第四章 貨幣之購買力

第一節 購買力之意義

第二節 貨幣購買力或消費標準

第三節 貨幣之勞働力或獲得標準

第四節 勞働階級之指數

一

貨幣論 目錄

二

第五章 補助的價格水準之複數性

第一節 批發標準

第二節 國際標準

第六章 通貨標準

第一節 現金交易標準與現金差額標準

第二節 一般價格有一種客觀的平均變化乎

第七章 價格水準之廣布

第八章 購置力比較之理論

第一節 購置力比較之意義

第二節 近似值方法

A. 比較相似之人所得的直接方法

B. 比較等價的合成商品價格之間接方法

1 最大公因數法

2 界限法

3 公式之交叉

4 連鎖法

本書第一第二兩編引用書籍目錄

第一冊目次終

貨幣論 (第一冊)

第一編 貨幣之性質

第一章 貨幣之分類

第一節 貨幣與計算貨幣

計算貨幣 (Money-Of-Account) 者。所以表現債務。價格與一般購買力者也。應認為一種貨幣理論的初步概念。

計算貨幣與債務。價格表隨以俱來。債務者。遲延給付之契約也。價格表者。買賣契約之提供也。所謂債務與價格表。不論其用口頭或賬簿記入。更勿論其記於火磚 (Baked bricks) 或紙面文書中。其為計算貨幣。所表現則一也。

貨幣自身。即貨幣交付之結果。債務契約與價格契約同時解除。於此情態之下。其間含有多數的一般的購買力。復因其與計算貨幣之關係。而呈現其特徵。蓋由於債務與價格二者。必先以後者(計算貨幣)表現也。某種事物。其性質上。只用於當場。而為一種適合的交換媒介。漸近而成貨幣。便可代表含有一般購買力的一種手段。果如是。則在物品交換時代。決無此類情勢也。而本來貨幣。(Money-Propet) 就其完美意義言。惟與計



算貨幣發生關係而存在者也。

。今欲說明貨幣與計算貨幣之區別。簡言之。計算貨幣者。記述 (Description) 或名稱 (Title) 也。貨幣者。實物 (Thing) 也。對於記述之應對 (Answer) 也。倘今日以同樣實物。應對同樣記述。則區別之事。實際上毫無利益。反之。實物可以改變。而記述不變。則其區別點十分重要矣。其差別也確與「英國國王 (何人爲英王。弗論也。) 與喬治陛下 (King George) 一例相似。今有一種契約。即自今十年後。給付一定量之金。其分量。應與英國國王之體重相等。此一事也。而給付一定量之金。與喬治陛下其人之體重相等。又爲一事。二者迥然不同。此際契約期滿時。英王爲誰。國家應宣告之」。若就契約與提供言。應注意法律與習慣。有法律。習慣。契約與提供能有效。故與其謂爲法律與習慣。毋甯稱爲國家或社會也。進一步言。亦可謂爲貨幣與契約之特徵。國家或社會。不僅有實施交付之力。且能決定按照計算貨幣所締結之契約。何種貨幣爲合法的習慣的清償方法。故國家者。法律之權威。依照契約之名稱或記述。強制實物給付者也。但於此有兩重意義焉。即 (一) 何時主張權利且決定何種實物與名稱符合。(二) 其主張隨時改變。何時云者。亦如主張權利。改訂字典之謂也。

此種權利。爲現代國家一致之要求。其呼聲至少亦有四千餘年矣。蓋於此貨幣發達時期。苦那模 (Sparta) 之貨幣圖定學說 (Chartalism)——貨幣特爲國家的一種創造物 (Money is Peculiarly a creation of the state)——已完全實現。

故自人類採用計算貨幣以來。貨幣時代已承襲物品交換時代而出現矣。故當國家主張權利宣稱何種實物應為貨幣而應對刻下計算貨幣時。國定貨幣時代。或國家貨幣時代。即告成立。——彼時國家不僅主張實現新字與。並要求編製之也。時至今日。一般文明國貨幣。皆為國定的。殆無疑意云。

茲應注意者。計算貨幣必有繼續性。倘有時改變其名稱——改變之結果。與應對之貨幣相合與否。不問也。——新的單位與舊單位間(均指計算貨幣)有一定的關係。國家依法應公布一種公式。(Formula)決定新計算貨幣在舊計算貨幣中之地位。倘國家不為此。則一切契約在某一定日期前。應以舊幣清償。某一定日期後。應按新幣清償。惟其如是。此二者在市場上。始有對等關係。故除現存契約。因災難而同時消滅外。決不虞計算貨幣系統繼續遞嬗有何等破綻也。

第二節 本來貨幣與銀行貨幣

因採用一種計算貨幣而發生兩種新的狀態。即。(一)契約之提供。(Offers of Contracts)(二)契約與債務之承諾。(Contracts and Acknowledged elements of Debt)均以計算貨幣之名為之。本來貨幣應對之。貨幣一經交付。則契約或債務同時解除。初步辦法。即為第二步着想。簡言之。據吾人考察。認為債務之承諾。其自身在清結交易上。(The settlement of transactions)實為本來貨幣的一個有用的代替物。

債務承諾之用於此者。吾人可稱之為銀行貨幣。——但非本來貨幣。希十分注意。——銀行貨幣。只可認為一種私人債務的承諾。以計算貨幣表現者也。銀行貨幣與本來貨幣。同樣經人輾轉流通。隨時替代。以清結

交易。因之。國家貨幣（即本來貨幣）與銀行貨幣（即債務承諾）兩者相互對立。

第三節 代表的貨幣 (Representative Money)

國家貨幣 (State Money) 發達之結果。銀行貨幣 (Bank Money) 未必一定代表私人債務。——如前節所云。只代表私人債務。——而成爲一種國家債務矣。國家可運用其一定特權。宣告債務自身即可容受的一種義務解除 (The debt itself is an acceptable discharge of a liability) 於是特種銀行貨幣。轉變爲本來貨幣。——此爲本來貨幣之一種。吾人可稱代表的貨幣。若銀行貨幣。由一種債務變爲本來貨幣。其性質亦同時改變。故不能認爲一種債務矣。所以如此者。由於債務之本質。可以他物代替。倘因代表的貨幣。依照某種客觀標準。而仍認作債務。則謬矣。

今捨目前習慣。單就余個人主張言。國家貨幣範圍內。不僅包含強制的法定貨幣。並國家或中央銀行承受給付或允許兌換法定貨幣之貨幣。亦應在內。(註)

(註) 諸種貨幣在法律上的地位。是多種多樣的。例如。美國聯合準備銀行券。只可認爲任意的貨幣。(Optional Money) 苦那模 (Kranp) 稱之爲貨幣——余亦以爲然。故不論其爲法定的貨幣與否。以其通行於市民間。國庫亦承受之也。

因而一般銀行券以及中央銀行存款。均被列入國家貨幣範圍內。同時。近世銀行貨幣(或非法定貨幣)中。更包括會員銀行之存款 (Member Bank deposits) (註)

(註)關於此點。請參照本章第五節第二段之說明。

由歷史考察。一切代表的貨幣。其先例皆由某種銀行貨幣遞嬗而來。銀行貨幣經國家採用。遂由一種狀態變爲他種狀態矣。

第四節 貨幣之形態

茲更進而再作一步分析。但其對象與前述者稍異。國家貨幣。可分作三種形態。簡言之。(一)商品貨幣(Commodity Money)。(二)名目貨幣(Fiat Money)。(三)管理貨幣(Managed Money)。(一)(二)兩者又可爲代表貨幣的屬類(Sub-Species of Representative Money)。

(一)商品貨幣。由一種特別的。易得的。非獨占的商品確實單位(Actual units)構成^(註)。可充貨幣的通俗目的。但其供給量。頗受限制。——與他之商品無異。——因稀少性(scarcity)與生產費如何而決定。

(註)或爲現實存在商品單位之倉庫證券。例如美國的金證書。(Gold Certificates)即其佳例。可認爲商品貨幣也。

(二)名目貨幣。爲代表的(或記號的)貨幣。(即物體本身之實價。與其在貨幣上的額面價格分離。——現在一般名目貨幣。除小單位輔幣外。均以紙爲之。此項貨幣。爲國家所製造。復由國家經手發行。但以法律規定。除其自身自由流通外。不能兌換。在客觀標準上。無一定的價值。

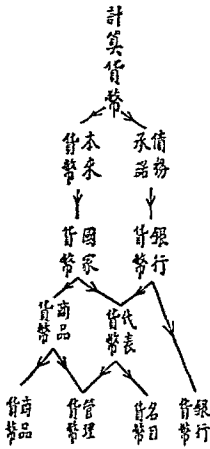
(三)管理貨幣。除國家對於其發行附加條件外。概與名目貨幣相似。國家之條件云者。可兌換與不可兌換之謂也。果如是。則其在客觀的標準上。將有一決定的價值。

商品貨幣與管理貨幣。就其與價值的客觀標準之關係言。兩者相似。管理貨幣與名目貨幣。均爲代表的貨

幣或紙幣。離開法律或國家強制。則其價值極少。或竟無實價。就此而言。兩者相似。

由是可知管理貨幣。就一種意義言。實為其他二種貨幣之混成語。或者因是理由。而其性質不易明瞭。亦未可知。公衆皆知商品貨幣與名目貨幣。但知其標準。尤較其形態為早。所應考慮者。管理貨幣有一種普通商品為標準與商品貨幣同。管理貨幣復有一種不普通的標準。又與假裝的名目貨幣同。(As a fiat money in disguise) 在實際上。近代最良的貨幣。仍多為商品貨幣與管理貨幣的混合物。而管理貨幣的成分。尤居多數。且管理貨幣就意義言。為一種最普遍的貨幣形態。——倘管理當局對之要求一百分(滿點)的客觀標準。一方因此退化而為商品貨幣。在實際上即為一種倉庫證券。(Ware house Warrant) 他方因喪失其客觀標準。而變為名目貨幣矣。上述各理由。其理論(將於其後各章中詳述)所表現者。只就管理貨幣作初步的考證而已。但其所到達之公式。遇必要時。可隨意修改。以期適合商品貨幣或名目貨幣之特殊條件。

上節所言概念形態與相互關係綱領可以圖解表演於次：



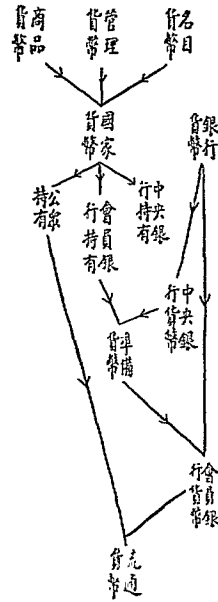
因此可知有四種交換工具。(Instruments of exchange)其間有三種爲本來貨幣。最後一種。非本來貨幣。但爲債務之承諾。

第五節 流通貨幣 (Current Money)

貨幣理論中根本要素之一。即公衆所有各種貨幣之總量也。所謂貨幣者。其爲國家貨幣。抑爲銀行貨幣。雖大體相似。然究有少異。此二者集合而稱爲流通貨幣。流通貨幣與國家貨幣之關係如次。

現代特殊的銀行制度。其內部組織猶猶天空之太陽與衆星然。中央銀行者。太陽也。若按美國習慣。則以各會員銀行 (Member banks) 爲衆星。似較妥善。國家貨幣總額。一部分爲公衆所持。他部分爲各會員銀行所持。另一部分爲中央銀行所持。中央銀行所持之國家貨幣構成其存款之準備金。(Reserve) 斯項存款。吾人可稱之曰中央銀行貨幣。詳言之。一切中央銀行貨幣。均爲各會員銀行所持有。——縱有時爲公衆所持有。但依各種情勢亦可與國家貨幣或會員銀行貨幣並立。各會員銀行所持有之中央銀行貨幣。與國家貨幣相加。而構成其存款之準備金。斯項存款。造成會員銀行貨幣。而爲公衆所持有復與公衆持有之國家貨幣 (或更有中央銀行貨幣亦未可知) 結合。總稱爲流通貨幣。

茲更以系統的樹枝。(Genealogical tree) 表演其關係於次。



最後於第三章吾人將更進而分析流通貨幣如次。



第六節 歷史上之例證

以歷史上的先例。可以說明此項理論。據歷史家云。本來貨幣之濫觴。與原始鑄貨頗有關聯。關於此點。海洛多他斯 (Herodotus) 曾言原始鑄貨於紀元前六七世紀發軔於呂底亞 (Lydia)。此事仍屬可信。但余不相信往昔鑄貨之作用。(Act of coinage) 竟會產生一種變化含有重大意義亦如今日者也。或者其初步發展。先止於代

表的貨幣。或竟爲促進其後遞嬗於代表的貨幣及名目貨幣的一種步驟。亦未可知。根本上的遞嬗。或卽爲國定或國家貨幣居其先。代表的貨幣居其後。

故當國家設定客觀的標準。企圖應對計算貨幣時。國定貨幣說(Caraitian)卽告產生。而代表的貨幣。恰於貨幣失却客觀標準之時產生。倘國家更進一步而廢棄客觀標準時。名目貨幣卽因之出現。鑄貨。惟國家有鑄造之權。其價值必高於其構成分之金屬商品。由是觀之。此卽爲趨於代表貨幣的第一步。鑄貨在貨幣發達史中。決非三種革新之一。(One of the three innovations) 政就實際而言。自有原始鑄貨以來。經數世紀而代表的貨幣始發行。由另一方面言。鑄貨與貨幣國定說並無重要關係。國家設定標準。國家應自行鼓鑄之。假定國家指定某種商品爲貨幣與其標準重量。則貨幣移轉。以重量做標準而非以口述。至彼時國家貨幣說之主要特徵。已充分呈現於外矣。

呂底亞歷代君主製造鑄貨之時。其純分(Purities)及重量。當有一便利的證書。或只有一種外觀遺傳於克賴什斯(Graesus)之子孫與姆羅達斯(Midas)王之鄰人。亦未可知。金屬片上。捺以商標。只不過當地的一種虛榮。愛國心或廣告。固無深切的意義存乎其間。蓋因當時其他重要商業都市。尙未實行也。

埃及國於托拉密(Ptolemies)王朝前。尙無鑄貨。中國(就大體言)久無銀幣——銀幣爲中國價值標準——至近世始有之，伽太基人(Carthaginians)不喜鑄貨。除對外活動外。恐未製造鑄貨。塞姆族人(Semite races)對於貨幣之本質。本能殊強。然對於造幣廠之虛偽的記號。決不重視。彼輩認爲此乃北部金融游藝家(Financial amateurs

of the north)之把戲。實不足稱。惟於金屬之感觸 (Touch) 與重量。加以注意而已。故狄來基 (Talens) 或徐開爾 (Shakels) (註) 兩種貨幣。亦無鑄造之必要。然國家應創造各種鑄貨單位。限定其重量與銀之純分 (Fineness) (國家並有權力。隨時決定其界限)。在法律上。以狄來基或徐開爾銀幣清償一宗債務或習慣的結付 (Customary payment)。

(註) 狄來基者。古希伯來幣名。徐開爾者。古巴比倫幣名。

對於重量標準為最初的改進而有一定的記錄者。首推其時之巴比崙人。約當紀元前三千年末葉也。但此非創始。其先已有各種標準存在矣。原始時代。人類未有重量的概念或衡量 (Scale) 的專門策謀 (Technical Contrivance of the scales) 以前。所恃以測量者。即計算大麥顆。豆粒 (Corns) 或貝殼 (Cowries) 雖然。此殆仍由國家或社會之力。決定何種單位或品質。為一種債務的正當履行。照數字——一。二。十。所表現者而給付。——至十三世紀。英國政府始決定英幣一辨士與三十二粒小麥等重。今日非洲烏干達 (Uganda) 地方。以山羊為本地習慣的標準。當地某郡委員 (District Commissioner) 語余曰。渠之一部分職務。即於各種擊爭案件發生時。決定已指定的山羊老弱。或不十分老弱。或太羸瘦。是否一標準山羊。可充解除債務的目的。

貨幣者。與其他各種文明的要素相似。為一種最古的制度。其源淵固不自近世始也。貨幣之根源。自結冰溶解後。已墮入五里霧中。不復再見矣。關於此點。吾人應追溯到人類史上的中冰期時代。 (Tuner glacial periods) 天國降臨。其間氣候適人。意志自由。新思想源源產生。——所謂天國樂園者。即指金類果園 (Hes-

Perides) 西方樂土 (Atlantis) 諸島或中央亞細亞樂園 (Eden of Central Asia) 等是也。

紀元前六世紀。梭倫之雅典通貨改造法案。(The Solonic Reform of the Athenian currency) 即爲國定貨幣主義者發揮特權的一種試驗。鑄貨之存在。與其同時。但後者並未依賴前者。只不過一種標準的改變而已。卽第二次樸尼克戰爭 (The Second Punic war) 以前。任何國定貨幣的標準改變。亦未嘗專爲國家利益而犧牲一般大衆。此就余所知者而言也。羅馬帝國最初。卽以此爲治國方案之一。比來。國定貨幣的標準改變。大抵爲減損價值之貨幣。(Form of debasement) 有時用於此種目的。有時復充作他種目的。要之。皆成爲歷史家輩尋常的論述。固無足奇。

雖然。上述各種標準的改變。於貨幣形態。決無影響。亦不會使吾人超越商品貨幣階段之外。標準價值之減損——卽因一種標準的改變。突然減少計算貨幣之價值。——其本身。決不會使吾人走向代表貨幣的唯一途徑。商品貨幣。不因商品單位。按種類改變。或照數量減少而失其特徵。其後於何種重要程度之下。不論爲代表的抑爲補助的貨幣。均無確證。硬貨 (Coin) 之價值。可高於其金屬含有量。其所以如此者。蓋由於便宜上及其本身之威信。或由於其鑄印卽爲純分與可接受的 (Acceptability) 的保證。或只就其審美的性質。 (Its aesthetic qualities) 亦未可知。——如德利撒大洋 (The dollar of maria Theresa) 在近世仍通行於非洲亞拉伯遊牧民族中。鼓鑄貨幣。亦應徵收造幣稅 (Sainmarge)。小數額通貨。亦稱補助貨幣。 (Tokencoins) 而削取的或破爛的貨幣。仍可按其表面價值。流通於平民之間。但上述的特徵。在名辭的固有意義上。仍不能爲構成代表貨幣的充

足證據。商品貨幣與代表貨幣間之真實的連繫。恐須於商品貨幣中求之。商品貨幣之供給量。受絕對稀少性之限制。較生產費爲重。其需要量。完全依賴事實。而事實如何。須受法律或慣例裁定。始可爲貨幣之材料。並不依照他項用途之真實價值。——如波里內西亞羣島 (Polynesia) 原始時代的石塊貨幣 (Stone Money) 即其一例。或謂中國古代或英國約翰法案 (John Act) 與往昔其他先驅者間。紙幣曾經流通於市面。倘置此而不顧。則代表貨幣在歷史上的重要性。應自法國大革命起。開一新紀元。蓋彼時多年間。國家當非常之際；不僅採用代表貨幣。並且採用名目貨幣。所以如此者。由於英法兩國。當時爲世界的主要金融中心故也。

代表貨幣者。一種近代的產物 (A Modern device) 也。但就我輩所知。其始爲一種最古的私立金融制度 (A far more ancient contrivance of private finance) ——即銀行貨幣。其後經國家採用接收。而有今日。銀行貨幣之原始。與國定貨幣同。在史蹟上。均不可考矣。或者銀行貨幣 (Bank-Money) 由其發給往外國旅行者之匯票與信用證書 (Bills of exchange and letters of Credit) 觀之。幾與本來貨幣同時產生。在古蹟上。已不可考。銀行貨幣之用途無他。大體言之。即債務自身之移轉。對於交易之清結。 (Settlement of transactions) 極其方便。與貨幣之移轉無異。蓋以貨幣之名。表現其內容也。對於債務之權利。與對於貨幣之權利。相距只一聞耳。進一步言。於此界限內。有一種信任力。即債務有立刻的兌換性 (Prompt Convertibility) 可以兌換貨幣。疎遠之要素。與銀行貨幣在清結交易上之有用性。毫無關係。 (The element of Remoteness is irrelevant to the serviceability of Bank-Money for settling transactions) 銀行貨幣用作匯票。以清結遠地交易。其便利與必要幾古今無殊。蓋因其

遞送費用極廉。且可免除本來貨幣直接移轉之危險。

第七節 管理貨幣之發達

管理貨幣者。即余所謂代表貨幣之一種也。如前述圖解指示。於貨幣的四種形態中。此為最複雜的。但與其他三種形態。互有關聯性。其成立也。經相當徐緩的階段。而多數現存的貨幣制度。仍屬合成的性質 (Composite in Character) 一部分為管理貨幣。他部分為商品貨幣。

為使管理貨幣。歸依其標準起見。擬定一種科學的原理。實為必要。(其標準為何。不問也。)關於此點。自一八四四年英國銀行特許法 (British Bank Charter act of 1844) 頒布以來。學說界殆無爭論餘地。商品貨幣。當十八世紀時代。仍為定則。(Was still the rule) 但因銀行貨幣之發達。銀行券 (Bank notes) 漸趨於代表貨幣之途。(註) 法國革命之結果。英法兩國之通貨。大形膨漲。而變為名目貨幣。其後英國雖因採用金本位制。而此階段告終。然代表貨幣之使用。已為世人所熟知。且欣然接收。進一步言。於國庫及英吉利銀行 (Treasury and the bank of England) 亦極有利益。而新採用的金本位制。並非純粹商品貨幣。(Commodity money) 而為一種混合的管理組織。(A mixed managed system) 倘李嘉圖之金塊建議案 (The ingot proposals of Ricardo) 果能成立。則商品貨幣。決難恢復。純粹的管理貨幣。必於一八一九年實行於英國也。

(註) 十八世紀之中葉。銀行券之流通。在蘇格蘭已佔優越的地位。當時近東諸國。以保有金屬為光輝的實力。而蘇格蘭却以不保有金屬為特徵。且認此為光輝的經濟。此其大駭也。

此後管理貨幣曾見諸實行。但通貨管理之原理與方法。為管理當局所誤解。管理當局為誰。即英格蘭銀行之歷任總裁與理事會 (Governors and court of the bank of England) 也。——據實以言。其原理與方法。已完全被人誤解。其後二十五年間隨本位之動搖而崩壞。迨改革論者出。在管理方法上。開一新紀元。此即所謂一八四四年法案 (Act of 1844) 也。此種法案中。包含正確的原理 (A sound principle) 與嚴重的混亂各一。(A serious confusion) 前者極力主張限制代表貨幣的數量。即為維持標準之一手段。後者極力否認銀行貨幣之存在。因而貨幣與銀行信用 (Bank credit) 之相互關係。亦經否認。而使代表貨幣為正確的動作。亦如商品貨幣然。實際觀之。此種混亂。十分嚴重。倘無第二個正確的原理。(A second sound principle) 此法案將必崩壞。——第二個正確的原理。並未表現於本法案中。——同時。此原理已深入於上流的實際金融家輩之意識中。此為何。即銀行利率 (Bank-rate) 之原理也。以銀行利率之效力。管理一種管理貨幣。誠為一大發現。且為一最新奇者。(Almost novel one)——數年前。英格蘭銀行。對於銀行利率政策與標準之維持間的關係。毫無些微理解。

在種種情形之下。銀行利率政策。漸次發達。尤以倫敦為最宜。銀行利率政策。與銀行貨幣可驚的成長相伴。造成其後七十年間英國貨幣發展之好成績。同時。銀行利率的實際效力。不僅普遍化且成為一種信仰與教理 (Article of faith and dogma) 其精確的做法 (Precise modus operandi) 與各種不同的結果。將由其適用於各種情形而知。但在往昔。未為一般人所明悉——以余所見。即在今日。亦未明白被人理解。

同時。他種管理貨幣的變形。成為時尚。尤以一般名為匯兌本位者。曾經人討論。關於此點。印度之盧比

(Rupee)幣。卽其典型之一例。(The classic instance) 盧比幣於其管理方法及大量的實際作用 (Actual operation on the Largest scale)。曾爲主要的理論的論題。多年前。(拙著印度通貨與金融於一九一三年出版) 余關於匯兌本位。曾詳論之。此際似嫌離題。但今再將余之意見提出。益證此標準爲最適宜也。

余謂討論此題。於多數匯兌本位與較正確的匯兌管理間。有曖昧之點存焉。故余認爲匯兌本位。乃一種管理的代表貨幣。其客觀標準。爲他國之法定貨幣。印度盧比應按英磅規定。抑按美金規定。頗有爭論。與往昔對於盧比幣討論其應否爲一種匯兌本位同出一轍。德國馬克於安定過程中。有一種過渡的本位卽匯兌本位但其後馬克變爲金本位。反之。其客觀標準。非外國貨幣而爲現金。(例如)故成爲問題之管理「貨幣」的方法。應與本標準相合。其法爲何。卽以全部或一部的存款準備金。置於外國商業都市。按一定行市。買賣外國匯票。較之照行市就地買賣現金尤善。因此。余故名之曰匯兌管理。匯兌管理之目標的客觀標準。可爲匯兌本位。但亦未必如是。匯兌管理貨幣之特色。(The characteristic of exchange management) 應於其形態中求之。不必注意其標準也。

某種國家。較小於其鄰邦。或在國際間自己無獨立的金融都市。則匯兌本位。可爲理想的善策。但以外國貨幣爲匯兌本位。須依賴他人。似有失國家尊嚴。亦未可知。反之。匯兌管理。可免除反對者之口實。於運送金塊之省費。與防止利益之損失兩方。均有極大的利益。今日世界上有許多國家。已行此制。如日本。卽其一例。日本採用此制。存貯準備金於數個外國都市。隨時應情勢而改變各該地方準備金之比例數。行之多年。利

益甚大。德國近來。似改變其態度。有建設匯兌管理趨向。但德意志聯邦銀行當局。對之有反對之表示。印度一部分輿論。頗存偏見。反對匯兌管理。蓋由於彼輩將匯兌管理與匯兌本位混淆所致。於同等程度之下。以後者之從屬要素。(element of dependence) 誤歸於前者故也。

歐戰之際。或更明言之。自一九一五年至一九一九年間。英磅曾爲匯兌管理之一例。自一九一六年一月十三日至一九一九年三月十九日摩爾根公司(Messrs. J. P. Morgan and Co.)核定英磅與美金之換算率。爲一與四又小數七六·二分之一(1.25||\$4.76 $\frac{1}{2}$)之比。摩爾根公司當時爲英國財政部代理人。於紐約外國匯兌市場隨時照此換算率購置若干量英磅或以四又小數七七爲英磅購買美金(註)

(註)匯兌管理創始於一九一五年八月。但匯兌在一九一六年一月十三日以前。尙未釘牢(Pegged)。自此以後。匯兌率便趨於穩定。當在四又小數七六·二分之一(4.76 $\frac{1}{2}$)。與四又小數七七(4.77)之間。但自一九一六年五月以後。即在四又小數七六·十六分之七(4.76 $\frac{7}{10}$)與四又小數七六·十六分之九(4.76 $\frac{9}{10}$)間變動。

每遇名目貨幣情勢發生。匯兌管理。嘗被採用。以名目貨幣無一定的客觀標準故也。匯兌行市以「政府維持」或釘牢(Pegging)等法隨時變更。戰後歐洲通貨崩潰。卽其顯例。

恰於歐戰前。產生一種最偉大的管理制度。開世界未有先例。——卽北美合衆國之聯邦準備制度(The Federal Reserve System of the U. S. A.)是也。此種制度其發端大抵採自英國而發榮光大之。但精確言之。其間尙有相當疑惑與爭論也。

關於英國之制度。其形態係本乎一九二五年通貨法案之精神而出。過早言之。係經數年來名目貨幣之結果

而來。但此法案中有一種確定的變化——即英國通貨。不復爲合成的制度 (Composite system)。何則英磅 (Sovereign) 之戰前商品貨幣尚未恢復。百年前李嘉圖之建議案。已被採用。英磅以法律設定。而成爲一種純粹管理貨幣矣。

當英國未恢復金本位前。一般人注意之問題。即英磅今後究應爲管理貨幣乎。抑爲一種自動的貨幣 (Automatic money) 乎。其間有相當爭論。但以余觀之。完全爲一種誤解。倘非自動的貨幣與商品貨幣在數量上有嚴正的連絡。則毫無意義可言。關於此點。並無相似處 (Likelihood) 或可能性。其所以招誤解者。蓋由於公衆不知「戰後之名目貨幣與近世前之商品貨幣」間。尙有第三種轉換方法。故對於他種事件。雖有種種決定。精確言之。第三種方法。必經採用。蓋無疑義。——所謂第三種方法者。即管理代表貨幣。以求適合一種客觀標準也。

實際爭論之點有二。第一。在某時期改變英磅之標準。果稱便宜乎。或以此種方法。其遞嬗過程中於貨幣所得水準 (the level of money-incomes) 內含有重大變化乎。倘不改變標準。則於過渡期中。新標準之購買力與現存計算貨幣之購買力相等。復與貨幣所得均衡。而標準改變之結果。其本身於此時在現行貨幣價值水準內。是否有若何變動。高漲乎。抑下落乎。不無疑問。反對黨之理由。較政府黨。反對「減少貨幣價值」之辯論尤佳。據稱除有必須減低之情形外。改變標準。實不便利。但政府黨對於金衡之金蓋斯確數 (Precise number of Troy ounces of gold) 視之尤重。以其可以應對計算貨幣也。渠等對於計算貨幣之現有購買力。無意採用。且

亦不待其達於所要求之盎斯額數。因種種理由。甯欲冒險而使現存之所得與價格水準。強制的或突然的失却均
衡。

本節所討論之核心問題與進一步的爭論迥然不同。進一步的論題。乃關於標準自體之選擇。即「金」是否爲一種最適當的客觀標準之謂也。貨幣改革論者 (Monetary reformers) 其欲消滅名目貨幣之心。殊不亞於他人。究實言之。渠輩注視穩定的客觀標準之重要性。尤較其反對者爲甚。故不惜努力促成之也。但渠輩復稱今日金所含有之充分客觀標準性質。較往昔更少。竟主張於所謂表式本位之一般方式 (On the general line of Tabular standard) 上。以合成的代表的商品。來代替金本位。斯言也。早於經濟書籍中熟知之矣。

第二章 銀行貨幣

第一節 銀行貨幣之產生

如前章所述。貨幣請求權之讓渡。在清結交易上。(the Settlement of transactions) 其有用性與貨幣自身讓渡無異。果如是。則一般大眾倘取得移轉請求權而爲已有。即認爲滿意。不再需求兌爲現金矣。進一步言。使用銀行貨幣較諸現金有許多便利與附屬的利益。(incidental advantages) 現代銀行應運而生。從歷史上觀察。銀行是由一種商業進展而來。此種商業。往昔專買賣貴重金屬。或匯兌款項。由一國匯至他國。或充居間者。辦理借款。或代人保管貴重物品。或挪借公衆存款。爲自身信譽做保障。且任意以此存款從事投資而自冒危險等

。(註) 此際吾人所欲注意者。即現代式的銀行。其性質如何。與過去商業有無關係也。

(註) 爲明瞭英國銀行事業之原始發軔起見。可參麥雷卡兒基 R. D. Richards 氏所著英國銀行業之先驅者 (The pioneers of banking in England) 一書。(一九二九年一月經濟雜誌歷史增刊——Economic Journal History supplement, Jan. 1929)。

現代銀行。爲自身創造多種請求權。其目的在交付貨幣。所謂交付貨幣者。有兩種方法。今後吾人稱之爲存款。較覺妥當。第一。創造是等請求權。爲私人存款主謀便利。不論其存款爲現金或支票。銀行可承受之。而認爲一種存款之移轉。公衆之一人。以其錢袋中之現金。或某銀行之支票存入銀行。其意即云彼將來有要求支付現金之權(此即存款之一)。此種權利。除自己運用外。尚可讓渡於他人。第二。銀行可爲自身創造一種請求權。即銀行可置買資產。增加投資額。因投資而給付金錢。最初必爲自身設定一請求權。或銀行爲借款者便利起見。亦爲其自身設定一請求權。要求借款人承諾補償。此就銀行言。即貸款與預支(Advances)之謂也。(註)

(註) 麥利模斯教授 (Prof. C. A. Phillips) 於其所著銀行信用 (Bank credit) 一書中。第四十頁云。原始的與傳來的存款 (Primary and derivative deposits) 間。有一種類似的區別 (An analogous distinction)。

於此兩種情形之下。銀行可以創造存款。惟銀行自身得於其賬簿內。承認一種存款之成立。允許顧主提取現金或讓渡其請求權於他人。上述兩種方法。除於銀行創造存款之誘引性質上 (in the nature of inducement) 畧有差異外。其餘均無不同。

因之。銀行事業的活動範圍。一方繼續創造存款。或收受金額。或支付承諾。他方則停止存款。蓋對於存款之各種請求權。有以現金支付者。有讓渡於其他銀行者。因而繼續收受現金。同時亦支出現金。繼續收受對

於其他銀行之請求權。同時亦支付其他銀行之請求權。

顯言之。銀行處理業務。其相反的過程。約可相互抵銷。即逐日支付現款總額與其他銀行請求總額之和。與收受現金及對於其他銀行之請求總額之和。無甚差異。故銀行家之實際問題。為處理其業務。即。具有現金形態而逐日增殖的資產與請求權。於可能範圍內。在如此形態中。應與逐日增殖的負債相等。

故銀行有利率之規定。且十分安全。於能動方面。以出借與投資之方式。創造存款。銀行對於利率。即發生一種正常的關係。更在受動方面。銀行創造存款。並受取存款者的流動資源。(Liquid resource) 縱令最後只有後者之一部保留於銀行。其準備金必然增加。蓋無疑義。同時縱令前者只有一部對其他銀行之願主支出。其準備金亦必然減少。實際言之。吾人所表現之結論。縱更應堅固。亦無大錯。蓋因求借之願主。通常借貸時。嘗希望即時支付。因此「存款之創造」。於渠等便利良多。但存款之願主。固無斯議也。

實際銀行家。如麗芙博士(Dr. Walter Leaf) 因此而有下述結論。渠謂就整個銀行制度而言。其創制權。(initiative) 應歸諸存款者。銀行出放款項。不能超越其存款者所存數額以上。此乃常識的立論。一般經濟學者。決難贊同。故余欲究明此事。不使其長久曖昧也。(註)

(註) 參看克雷克(E. W. Child) 氏一九二七年六月在經濟雜誌(Economical)發表「銀行存款之起源(The Genesis of Bank Deposit)」一文。曾為此點。多加致意。使之明瞭。更參看魏利模斯教授所著「銀行信用」一書。對於本章題目。亦有討論。惟頗冗長耳。

假令我輩由多數銀行中之一個銀行的立腳點觀之。一銀行在受動方面創造各種存款。其利率。一部分即依照能動方面的利率而決定。縱然借主輩或將立即償還其借款。但受償還者。可為同一銀行之存款主。進一步言

。由「能動的方面而創造之存款」。爲「受動的方面所創造之存款」的結果。乃一種迂迴辦法也。雖然。此僅就整個銀行制度加以畧述而已。申言之。借主對其他銀行之願主給付存款。因之其他銀行因受動的存款增加。而充實。同時。前述之銀行。隨之萎弱。同樣。倘其他銀行能動的創造存款。則我輩之銀行自身。亦感覺充實。故一部分受動的存款。縱非本銀行能動的存款之結果。而爲其他銀行能動的存款之結果。則無疑。

假令有一種閉鎖的銀行制度。(A closed banking system) 只行於一國之內。與世界各國毫無關係。且於其本國內。一切給付。皆以支票爲之。不用現金。倘進一步假令一般銀行。於此情勢之下。不認有現金準備之必要。竟移轉他項資產。以清結銀行間之債務。如是則銀行貨幣發行總額。毫無限制。「假令銀行貨幣總額繼續上昇」各銀行仍得安然創造之。上句括弧中所云。乃對於銀行制度的動作之一端倪。各銀行之單獨每次變動。足以使其萎弱。而鄰近銀行之每次變動。反可使其充實。倘皆同時上昇。則在差額(Balance)上。無一萎弱者。故每個銀行之動作。縱不能較其他銀行先走一步。應受諸銀行平均動作之支配。——但對於平均數額。各銀行可以決定其配分(Olea)之大小。各銀行經理。端坐於其客室內。可自認爲外面勢力的受動機關。蓋外面的勢力。彼無從管理也。惟所謂外面勢力者。仍不外彼之同業經理。但非彼之存款者。

此種貨幣制度中。必含一種先天的不安定性。(inherent instability) 故無論如何情勢。倘欲使大多數銀行之動作。不論後退或前進。趨於同一方向。則決不遇到任何抵抗力。整個制度。必有一種劇烈變動。但就我輩言。現實的貨幣制度。決非如是惡劣。防止「先天的不安定性」之方法。業已出現。雖然一種銀行制度內。各個

要素之感應的變動。(Asympathetic movement) 在某種限度內。表現於外。故以加意考慮。進一步言。因種種情形。閉鎖的銀行制度。(Closed system) 被認為滿意。如一國或全世界有一種不可兌換的紙幣。(An inconvertible paper currency) 則因感應的變動而產生「不安定性」之傾向。在實際上。為極端重要的特徵。

由上述假定的事件觀之。一切給付。皆以支票為之諸會員銀行。(Member banks) 即無現金準備之義務與必要。斯等限制。吾人今為應予改易。倘有數宗給付。以現金為之。則其所使用之現金總額。對於銀行貨幣總額。多少總有一部分安定。此際由全體諸銀行創造銀行貨幣。復由全體諸銀行流出現金。諸銀行若非取得支配增加現金數量權。則對於其創造銀行貨幣之範圍。應予限制。

但無論任何銀行家。不只專賴現金。以備萬一。即。銀行家與鄰近同業。取同一步驟。而此銀行與其他諸銀行間相互債務請求。逐日必有差額。其每日差額之多少。一部分由其營業規模大小而決定。又其營業之大小。於其所有存款之數量。(Volume of deposits) 約可測知。故為應付短期間內之意外的諸種小差額起見。銀行家常於身邊置備相當流動資源。(Liquid resources) 此流動資源。一部分為現金。另一部分為存於其他銀行(或諸銀行)之存款。此種資源。可稱為準備金。準備金之增減。與其他銀行存款之數量增減有關。有時由法律或習慣而成一嚴正的比率。其次關於銀行相互間之債務請求。已設定一事務機關。所謂票據交換所是也。(Clearing house) 該所每日核算諸銀行對於某銀行。或某銀行對於諸銀行之借貸差額。故遇必要時。於清結偶然之差額之際。亦可用現金。但於便宜上。諸銀行為逐日清結起見。對於向一特定銀行請求之辦法。大體接受。

——此銀行爲何。有時稱之曰。「銀行家之銀行」。(The Banker's Bank) 通稱爲中央銀行。或國家銀行。進一步言。以中央銀行之存款。不僅能應付票據交換所之差額。倘有時某銀行之現金準備部分需要補充時。此存款尙可兌現也。

銀行第一。應先決定其準備金之總額若干。——或有時。不經銀行自定。而由法律決定者。其數目多寡。將於第二卷中詳述之。但就大體而論。一部分係按存款者之習慣而決定。所謂習慣云者。卽由國家的習慣。時代的習慣。及各銀行特別顧客所經營事業之種類而決定。他一部分。係就銀行營業之規模大小而決定。其規模之大小。由其存款總額。可以測知。故每一銀行於其自身存款某部分。必加注意。(例如有百分之十)此一部份存款。必移入準備金中。倘法律對此無一致的規定。則諸銀行所應有之數額。未必同一。同時。某種銀行。亦可隨時改變。此數額。既經決定。則銀行決不會使其準備金再行增高或減低。否則失其希圖贏利之目的矣。因之。除逐日變動。有增減之趨向外。銀行按其準備金數額。得以貸出款項。或做大小投資等方法。創造活動的存款。

茲應注意者。不僅對於各個銀行之步調。應加抑制。且對於銀行業全體。亦應如是。倘整個的銀行業。以某種利率創造存款。必使準備金全陷降落太低。果如是。則少數銀行家。感覺其準備率 (Reserve-ratio) 不足。必採取退後步驟。同時。倘存款總體 (Aggregate deposits) 低於其與準備金間之正當比率。則各該銀行。感覺其準備率過多。必採取前進步驟。故準備金資源 (Reserve-resources) 總體。可以解決步驟 (Pace) 而此種步驟。在

銀行整個制度上。為共同的。殆無例外。

若再進而討論如何決定會員銀行 (Member-banks) 準備金資源之總體。當讓諸後章述之。今所述者。只本題之諸要點而已。

故中央銀行。亦為一銀行券發行機關。(Note-issuing authority) 假令中央銀行能管理其所發行之銀行券與存款總額。則諸會員銀行之準備金總資源。(Aggregate reserve-resources) 必受中央銀行管轄。於此情形。中央銀行。宛如奏樂團之指揮者。而限定其演奏速度者也。但中央銀行自身所創造之存款總額。除由自己審慎管理兼以法律或慣習規定外。尤以極嚴正的規程。嚴格限制之。由此可知。中央銀行為一自動的 (Automatic) 制度。其次諸會員銀行自身。或者在可能範圍內。有相當權力。於其在中央銀行之存款。或由其自身之銀行券發行部。可以自由增加發行。關於此點。諸會員銀行方面。以增加準備金資源的形式。自給自足。增加相當力量。其結果。銀行制度的先天不安定性。終難抑制。

余前已述。一般爭論性焦點。皆注意「如何創造銀行存款。經何人之手而創造之。」兩問題。但以余觀之。頗不正確。以最方便的言詞表之。一切存款。為保有存款之銀行所創造。自無疑義。此宗存款。並不只限於銀行存款之創造。須存戶自動的為之。如以現金或支票存入銀行是也。但各個銀行。以某種利率。自動的創造存款。必受某種規則之規定及限制。——故須與其他銀行。採同一步驟。其存款之增加。不能超越其在全國銀行業中總存款內自己所應有之持分 (Quota) 之上。故諸會員銀行之步驟 (Pace) 受其準備金資源總體之

支配。

第二節 銀行貨幣爲主要的流通貨幣

如上所述。國家貨幣與會員銀行貨幣兩者。各以適當的比例。造成流通貨幣之總體。但就貨幣發展所及之階段言。復因時因地而各異。有種種變化焉。惟銀行貨幣之壓倒的重要性。其趨向業已到來。蓋無可疑。——如在英美兩國。銀行貨幣幾占流通貨幣總額之十分之九。對國家貨幣。居於一定的輔助地位。

爲使論議簡明而不十分減損其一般通性起見。可假定不僅一切國家貨幣。爲諸會員銀行所持有。即公衆持有之一切流通貨幣。亦皆爲會員銀行貨幣。換言之。乃銀行存款也。此種簡單的說明。縱不能代表實際的事情。但只此便可節省許多不必要的字句。且易與實際事情適應。倘進一步只就其相互比例言。國家貨幣總額。爲公衆及諸會員銀行，中央銀行所持有。照常不變。則上述假定。幾與實際事情一致。倘於某適當情形之下。與實際事情不符。則余將盡力所及。使之一致也。

在美國方面。需要存款 (Demand-deposits) 或呼作現金存款 (Cash-deposits)。對於公衆所持有。而週行於諸銀行外面之紙幣與鑄貨的比率上。皆有極精確的估計。茲列表於次。

美利堅合衆國(註)

	現金存款	貨幣	對計比 幣總分之 貨字之百分
	\$1,000,000	\$1,000,000	
1919	18,990	3,825	17
1920	21,080	4,209	17
1927	19,680	3,840	16
1922	20,470	3,583	15
1923	22,110	3,836	15
1924	23,530	3,862	14
1925	25,980	3,810	13
1926	25,570	3,777	13

(註)現金存款之數字。係引用 Mitchell 款(氣循環)戰 (Business cycles) 第一二六頁，又在銀行外面流通之貨幣數字。係由一九二七年七月份經濟統計學雜誌 (The Review of Economic Statistics) 第一三六頁引用而來。

即於大戰後八年間。美國實際的現金對於「現金與現金存款合計」之比例。由六分之一激減至八分之一。蓋現金存款之週轉。每較現金快。前者於其為給付之數量上。甚占優勢。假令將定期存款。(Time-deposits) 亦包含在內。則公眾所持有之國家貨幣。必較流通貨幣之百分之十尤少。此當於後述之。

在英國方面。更不可靠。幾於玄妙莫測。但就余估計。於一九二六年至一九二八年間。英國現金存款 (Cash-deposits) (但定期存款在外) 為十萬萬零七千伍百萬磅。(£1,075,000,000) 流通於公眾手中之銀行券。為二

萬萬五千萬磅。(£250,000,000)由此可知。後者爲合計之百分之十九或五分之一。若將定期存款加入。則與美國相似。公衆所持有之國家貨幣。約當流通貨幣之百分之十。

故英美兩國。——其他各國亦然——在今日使用銀行貨幣。已占優勢。以銀行貨幣爲典型貨幣 (Typical money)。他種通貨爲輔助貨幣。較諸以國家貨幣爲典型貨幣。銀行貨幣爲錯雜的貨幣。其混亂少矣。最近之實驗。已超越事實。一方對於現代貨幣之諸典型形態。引起不充分的力說，他方於其主要的特色。認爲是變則的或例外的。

第三章 銀行貨幣之分析

第一節 所得存款營業存款與儲蓄存款

吾人現在應就存款主之立場。來考慮銀行貨幣。(或任何貨幣)一人持有一宗貨幣。不論其形態爲銀行存款。或其他形態。必爲此三個理由而發。

彼於收受其個人所得與支出費用之中間期間 (interval) 內。持有此宗銀行存款。假合其收入與支出。幾爲同時。則其所持有之平均總額。蓋不多矣。倘各個人於結賬期間。(Square-days) 收受其一切所得。同時支付其所出。則一切支票。同時提出。一方收取。他方給付。即完全清結。而以銀行存款。於所得消費之間。補充「交換的通常規道」。(Normal circle of exchange) 幾不可能。假令支出與收入非同時。但在數日之內。則個人間

之銀行存款總體。縱於此數日內。突然增高。但於平均期日內。必然激減。勞働階級之收受工資日期。爲星期六。於同日或次日支付各種費用時。其貨幣差額。(Money balance) 與此近似。故不論時間長短。在各個人收入與支出之間。通常必有一中間期間。進一步言。何時爲確實日期。本人常不能預知。故必須持有一宗貨幣。或以銀行存款作準備。以便應付「收入 (Receipt) 與支出 (expenditure) 間」之中間期間及偶然事件。此種存款有由各個人所得補充者。有被各個人用作應付支出者。亦有以之充作個人儲蓄者。凡此皆可稱之曰。所得存款 (Income deposits) 勞働者及他人。只持有現金而無銀行往來賬目 (Bank's account) 者。統歸此類。

同樣。商人。工業製造家。或投機家。皆不能於同一時間內。處置其收入與支出事項。惟有時以貨幣制度以外之方法清算 (Clearings) 或清結 (Settlements) 之。如證券交易所之每一週清結一次等是。(Stock Exchange fortnightly Settlements) ——最低限度。某一部分。可以互相抵銷。但就大體而言。此種步驟。頗不完全。因營業之性質不同。而一部分交易。亦隨之各異。將使受款人 (Payee) 確認其自身應保有現金或銀行存款之臨時差額 (Temporary balances) 之必要。茲進一步就個人支出以及營業支出言。未來債務履行之正確日期。常不能預知。故對於此類偶然事件。必須劃一界限。準備充實。斯項存款。純爲營業上之目的。可稱之爲營業存款。(Business deposits)

所得存款 (Income deposits) 營業存款 (Business deposits) 合併起來。吾人稱之爲現金存款 (註 (Cash deposits)) 但銀行存款之持有。其目的。不僅爲準備給付。且爲使用儲蓄金的一種手段。如投資是也。存款主有時受銀行

家一定利率 (Rate of Interest) 之引誘。或自己參加他種投資。但此項投資。可以減少貨幣價值。或對於其儲金之貨幣價值穩定上。十分關心。能於最短期間。(Short-notice) 換成現金。或彼認為持有少數漸增的儲金。極為適宜。亦未可知。蓋遇相當時期。積成整數。即可以之充作特別投資。(Specific investment) 或等候機會到來。用於自己事業上。或更有其他理由。足以影響其行動者。此種存款。可稱之為儲蓄存款。(Savings-deposits) 儲蓄存款之基準。(Criterion) 其目的非為應付目前給付 (Current payments) 而來。倘因其他理由。存款者願欲從事他種投資。此項存款。並無不便處。故不必重視也。

(註)吾人感覺趣味者。即亞丹斯密 (Adam Smith) 於其所著國富論 (Wealth of nations) 第二卷第三章中所云。與本節所述區別極類似。其言曰。每一國家之流通。(Circulation) 可分作兩部門。其一。即。商人相互間之流通。其二。即。商人與消費者間之流通。經以同樣貨幣。——不論其為紙幣。或金屬貨幣。——有時用於某種流通。有時或用於他種流通。但二者在同時常繼續流通。任何一方均需要一種或他種一定量之貨幣繼續進行。

第二節 要求存款與定期存款 (Demand-deposits and Time-Deposits)

現金存款 (Cash-deposit) 大抵與美國人所稱之要求存款 (Demand-deposits) 相同。吾人稱之為活期存款帳。(Current accounts) 儲蓄存款。(Savings-deposits) 美國人稱之為定期存款。(Time-deposits) 吾人稱之為定期存款帳 (Deposit-accounts) 儲蓄存款又與貨幣理論中所述之商品貨幣。以使用貨幣為「價值之貯藏」(Store of value) 相通。但其共同點。並不正確。英國往昔所謂。定期存款帳與活期存款帳間。頗有區別。即前者有利息而後者無之。——至今日此種區別。逐漸消滅。蓋因銀行對於顧主之活期存款帳。如逾協定的最小數額。平均予

以利息。——因之定期存款帳與活期存款帳。在一國各地方。以及各種願主間。銀行慣例漸趨一致。非有利息與無利息之謂也(註)

(註)廣汎言之。在倫敦一埠。活期存款帳 (Current-accounts) 與定期存款帳 (Deposit-accounts) 間。往昔的區別。十分嚴格。至今日仍屬成規。照舊保持。英國各地方實際的情形。並不一致。因各銀行互相競爭。而產生各種不同的辦法。最普遍的。即銀行決定一種利率。(例如 *倫敦*) 稍低於公告的存款利率。活期存款帳的平均總額。當超過協定的最小數量。其意即云。由所謂實在的儲蓄存款。——活期存款帳。轉為定期存款帳。暫不相值也。故短期儲蓄存款。應列入活期存款帳中。而不列入定期存款帳。復由遞增的小量儲蓄存款觀之。益臻確實。蓋儲蓄存款。只在中間期間移轉。而大量存款。多為定期存款帳也。

此外英國更有一種極普遍的實用方法。——活期存款帳之持有。非由於目前商業妥當的交易上。有使用現金之必要。乃為酬勞銀行家人服務之一種手段。有時願主以一種手數料。(Commission) 酬謝銀行。所謂手數料者。即酬謝銀行代辦轉賬手續及其他幫忙是也。但此報酬。通常由願主以協定之形式。於最小限的差額 (Minimum balance) 不受利息。因為以諒解的精神。其差額若低於協定的最小限。則必給付利息。其為儲蓄存款。抑現金存款。頗難斷定。但無論如何。其中必含有存款的形態。此種形態。不易改變。即在通常情形之下。亦能保持其不變的形態。

銀行的實際業務。除在分類上有幾許困難外。儲蓄存款與現金存款間之界限。(Line) 並不嚴格。即在存款者自身心目中。亦復如是。——特別有一部分存款。專為應付不可預見的偶然事件而為。蓋存款者持有一種實體的儲蓄存款。自認足以節約現金存款總額。以備偶然事件發生。因之。其存款總額之一部。即有兩種用處。而存款者自身。必難斷言其存款總額之某部分用於此。某部分用於彼也。但大體上的區別。頗明顯。可以下

列諸語明之。儲蓄存款總額。與可以代替儲蓄存款之有價證券。兩者間之比較關係如何。須依存款者之態度而決定。同時。現金存款總額。如以支票爲之。須依其收支之數量 (Volume) 與規律性 (Regularity) 及其收支中間期間之長短而決定。

今日對於存款總額。欲予以正確的統計上的估計。實不可能。但由前述兩種存款。造成可以公布的存款總額。殆無疑義。英國諸銀行。甚至對於定期存款帳與活期存款帳的各別數額。亦不公布。美國則按照法律。對於定期存款與要求存款 (Time deposits and demand deposits) 之數額。應分別公布。此種區別。因種種理由。而與上述區別。不完全相同。特於一切儲蓄存款。預以卅日以內爲期者。認爲要求存款。

茲更有充分的報告。容於第二卷內詳言之。今所述者。僅就兩種存款的相互重要性。加以粗測而已。在美國。定期存款對於存款總額之百分率。因各聯邦準備銀行區域 (Federal reserve districts) 之不同而各異。如舊金山 (San Francisco) 較紐約高二倍。同時。美國全國的平均數。亦經過一種漸進的變化。如自一九一八年至一九二八年由百分之二三增至百分之四〇。英國當歐戰前。諸銀行存款總額內。定期存款帳與活期存款帳。各得平等分量。(註) 至大戰時。因受官方宣傳之刺戟。而投資於政府公債者甚多。或者即因此而提去一部分永久的定期存款帳。其結果。定期存款帳的比例數。減至總額之三分之一。但近十年來。(一九三〇年以前之時期——譯者附誌) 之比例數。逐漸恢復戰前狀態。而爲二分之一。假令以廉利息的活期存款帳與最小限的差額 (Minimum balances) 儲存。作爲對於銀行之報酬。則在英國方面。真實的儲蓄存款。也許超過其總額之二

分之一。但在另一方面。實際上定期存款的規則。(七日預告期間)常不能嚴格執行。

(註)據余所知。定期存款之比例數。在大戰前估計。由二分之一而漸近於三分之一。又龐夫(Dr. Lee)博士於其一九二六年所著銀行事業(Banking)一書。第二四頁中云。活期存款。在英國常為超額的。而定期存款。在蘇格蘭及愛爾蘭均有相當的超額情形發現。

茲應注意者。上述百分率。只表示形成問題之數量之大小而已。前述兩種存款。對於存款總額之比例。非不變的。精確言之。其變化之性質。於後述理論中。將占一重要地位。

上面分類內。包含銀行券與銀行存款在內。因銀行券。決不附帶利息。銀行券的立場。較諸銀行存款含有頗重要的根據。持有銀行券者。皆認之為現金。並不認作儲金之一種形態。且在現代經濟社會中。復有一種根據。以持有之銀行券為所得存款(Income-deposits)而非營業存款(Business-deposits)商人間之交易。復以使用支票為主。

過去一百年來。貨幣方面有一新發展。即不用銀行券而用支票是也。故無論在何種國家。銀行存款之比例數。(Proportions of bank-deposits)可以各別代表儲蓄存款。(Savings-deposits)營業存款。(Business-deposits)與所得存款等。(Income-deposits)但須依照各該國家在貨幣發展上所到達之階段而決定。在第一階段。銀行存款完全為一種投資性質。大多數給付。均以銀行券為之。在第二階段。銀行存款有一部分被用作持有現金的手段。但當實行給付時。大體皆變為銀行券矣。在第三階段。商業交易。大體皆以支票為之。使用銀行券只限於給付工資與零錢。(Petty-cash)在第四階段。給付工資。亦皆以支票為之。使用銀行券之場合。除零錢(Petty-cash)

與虧空支出 (Out of pocket expenditure) 外。極少。歐洲大陸諸國。即在此第一與第三階段之間。英帝國則在第三階段。且向第四階段進行中。美國則在第三與第四階段之間也。銀行券在貨幣制度中之重要性。與規律銀行券數量之適當手段。應依其發展至何種階段而決定。(縱此法仍未經一般承認) 銀行券發行之變動。在統計上的重要性。亦可以同樣方法區別之。(註)

(註) 假令英國已有活動的銀行券發行。則與工資單 (Wagesbill) 的指數相似。將有很大的價值。今日關於銀行券活動的流通。尚無統計。蓋因合股銀行 (Joint Stock Banks) 于其準備 (Reserves) 內所有銀行券總額。無數字的報告。故不得而知。但其不報告之原因。似無理由。但英格蘭銀行所發表之銀行業差額合計。頗與諸銀行所發表之現金合計與差額有關。由是可下一概略的推斷。

第二節 存款與透支 (Deposits and overdrafts)

前述現金存款。可充貨幣的補充需要。蓋貨幣有時為目前給付的適當交易也。但此種分析。益趨複雜。在現代社會中。實際上。現金存款並非提供此種便利的唯一手段。假定的說。以透支 (overdraft) 的方法。亦能為此。其方法為何。即與銀行商定。無論何時。於銀行賬簿內借方。(debit) 借款一宗。但不得超過雙方商定的數額。應給付之利息。不按商定的最多數額計算。而按其平均數額計算。銀行之顧主。對其存款可出支票。因此減少渠對銀行之信用。同時。渠復可對其透支款項。出一支票。因此而增加渠對銀行之負債矣。

以記入賬簿 (Book entries) 的方法。可以清結銀行方面的債務。即由借方 (debits) 轉賬。與由貸方 (Credits) 轉賬相同。有效的給方付法。即債務者 (debtor) 之負債差額增加。(Increasing the debit balance) 債權者之負債差額必然減少。換言之。即減少前者之貸出差額。(Credit balance) 而增加後者之貸出差額也。此決非充實支票制

度的唯一要素。故無論何人。倘持有支票手冊。(Cheque-books)同時亦可以有存款。銀行的資金(The resources of the bank)中。含有本身的資本。或由某種願主提來。所謂願主者何。即在銀行有定期存款(Fixed savings-accounts)之人。但此等人與現金存摺(Cash-accounts)者。迥然不同。於此場合。現金存摺。完全由負債賬目(debit-accounts)而成。(即透支)決非由貸出賬目(Credit-accounts)造成。(即現金存款)

尤在英國——他國銀行界實際事情。余不敢自信多言。——新發生一種趨向。即發展透支的技術。以節省現金存款的總額。(註)(The amount of cash-deposits)在偉大的組織完備的企業中。有此趨向焉。即彼等對於其本身所有之現金存摺。(Cash-accounts)由平均數以至於零。(認為現金存款增加。而透支減少。)或有一種最低數額的趨向。其原因。一部分。由於使用透支方法。他部分。由於「以臨時剩餘差額的票據。(Bills)或借條。(loans)的形式。向金融市場投資。倘將預備酬謝銀行的最低差額(Minimum balances)扣除。則各大企業的平均現金賬目。(average cash-accounts)(既如前述)由賬目(Through accounts)而知其對於支票數量(the volume of the cheques)只持有小部分。但私人相互間使用透支方法者。亦日漸增多耳。

(註)余謂透支的原始發軔地為蘇格蘭。而在美國。則決未受好評。

於此讀者應注意者。願主使用的透支總額。並未表現於銀行貸借對照表(Balance-sheet)的資產欄內。但未使用的透支額。亦不現於月前銀行的資產與負債報告書中。以其與現金存款有關連也。——故以現金存款總額與未使用的透支能力(Overdraft facilities)兩者相合。造成現金能力(Cash-facilities)總額。正確言之。未使用的透支能力。——因其代表銀行的一種負債。——同樣可以承受(acceptance)而表現於賬簿的貸借兩方。但現在則不

然。蓋因未使用的透支能力中。有一種銀行貨幣。頗形重要。關於此事。不論其為絕對的集合總額。或其總額有隨時變動的情形。我輩目前。均無統計的記錄。

故現金能力。(Cashabilities)實為充實貨幣價值理論的目的。但與應公布的銀行存款無關。銀行存款中。含有一重要成分。不能認為貨幣。(如國庫債券與貨幣幾同。)即儲蓄存款是也。然在另一方面。對於現金能力。並不注意。詳言之。即未使用的透支能力(Unused overdraft facilities)也。倘儲蓄存款與未使用的透支能力。對於存款總數。常為一定不變的比例數。則應公布之銀行存款數字。即為流通現金總額的充實的完滿的指數。假令此等比例數。可以廣泛的變動。則我輩將受迷惑。關於此點。容後再述。蓋因現在實有多數人嘗受迷惑。以銀行存款與現金同視也。

第四節 存款數量與交易數量之關係 (The volume of deposits in relation to the volume of transactions.)

吾人既知現金存款。不論其為所得存款。抑營業存款。其目的皆為給付而持有。——但與儲蓄存款有別。以其有他種目的也。——次之問題。即現金存款總額與給付數量(The volume of payments)間之關係。於此關係之下。兩者均被使用。關於此點。將於第二卷中以統計方法述之。茲先就其初步加以考察。頗覺便利。

今就所得存款述之。此際給付之容量。頗易識別。以其顯然與社會之貨幣所得相等。其中即含有給付之意義。故於所得存款中。減去任何增加額(或加入任何減少額)(註一)廣汎言之。每年所得存款之回轉。(turnover)與一年的薪金。加上一年之工資。一年的利子。一年的營業所得相等。換言之。即等于生產要素的一定所得也

。故貨幣所得總體 (aggregate money-income) 將與目下產出的貨幣費用 (moneycosts of current output) 同時變動。故於後者不僅加入各種新的生產物——交換手段的主體以及勞務。並使用一定消費資本之所得。亦在其內。(如房屋是)(註二)

(註一) 爲免除誤會起見。各個人的非所得交易。(Nonincome Transactions) 由建築借款或其他事情或投資的改寫等而產生。應列入上述分類中。而爲營業交易。(Business Transactions) 與此種交易有関連之差額。爲營業存款。

(註二) 關於所得問題更精確的定義。請參看本書第九章。

其次就社會之每年貨幣所得總體與所得存款總額間之回轉 (turnover) 關係爲何。不可不論也。後者或多或少必爲前者的穩定部分。(Stable fraction) 今以此部分爲 K_1 。其反對數爲 V_1 。而述之於次。

大體言之。任何人皆希望 K_1 之平均價值在一定經濟社會中。每年爲適當的穩定數量。但此平均的穩定與季節的變動。借以俱來。縱所得逐日增殖。而收受與支出。則非每日如是。而在中間期間。(Intervals) 如勞動階級之工資。其所得之給付。係每週一次。 K_1 在一週內之各日。有不同的價值。自給付之日起。有時跌落，平穩。有時跌落甚激。但其每週平均數。大體平穩。再就多數中產階級領薪俸者而言。其所得之給付。爲每三個月一次。(Quarterly) 如是則 K_1 在每年四回給付日期內。必漲至最高限。而在彼此給付日期間。必漸漸跌落。但 K_1 的價值中。有極重要的季節變動者。首推農夫。農夫之收受所得也。即於其出售五穀時。如在印度各地。需要現金的季節變動。即就普通觀察。可知此問題十分重要矣。一個社會中。包含有每週領取工資者。每年四季領取薪金者。與農夫等三種人物。可知的合成價值。(Composite value) (現在加入的。——讀者應注意者。銀行

券與銀行賬目。(Bank accounts)皆在所得存款名稱之下。)可以畫成一複雜的曲線。縱然其每年平均數不變。但一年中亦有許多凸出處(Peaks)與凹處(depressions)。

進一步言，K₁的平均價值。不僅依照給付日期(Pay days)中間期間(Intervals)的平均長久。(Length)並須照社會的習慣。給付賬目(Paying his bills)與消費或拖欠(Arrear)並行。(Pari passu)詳言之。即其支付(disbursement)之款。係在每日利率水準上(at a level daily rate)乎。抑在給付日期(Pay days)後。立即於某時期內集中乎。蓋於某特別季節內。某種多量的給付集中。則將反映於K₁而發生同樣的「季節下降」。——例如英國所得稅。於春季有減低所得存款水準之效果。此盡人而知者也。

風俗習慣之改變。於收受支付之次數及季節。頗有影響。——改變之結果。將形迂緩。——於全年內。對於K₁平均價值之影響。將較商業上或價格上之變動甚大。實際的所得。一時減少。對於K₁之價值減低。頗有影響。其原因。由於所得減少之時。極力維持消費力之故耳。如歐洲於大戰後。通貨膨漲時期。通貨之信用喪失。而使K₁較其正常價值激減。遂有引起顧主輩急速以貨幣購買商品之趨勢。除此等特別原因外。K₁於此一年與彼一年間。在物質方面。其價值不虞改變。

K₁之穩定的平均價值如何。在今日缺乏統計情形之下。極難預測。蓋此項統計。可以使吾人區別所得存款與營業存款也。關於此點。余將於第二卷中詳述之。此際所欲言者。即在英國K₁之平均價值。對於全社會每年所得之比率。概為百分之五至百分之十二之間或在百分之八左右。亦無不可。

茲就營業存款言之。營業存款。非若所得存款之富於穩定性與規則性也。交易之數量內。——營業存款之回轉。(turnover)即由於此。——以支票支付一切貨物的交換。有價證券與權利等。商人相互間。彼此流通使用。茲分類於此。

(I) 由分工的生產職能 (division of productive functions) 而產生的交易。即。

a. 由企業家 (entrepreneurs) 給付於諸生產要素 (factors) 之所得存款。

b. 生產過程中一階段之責任者間之交易 (抽出。(extraction) 製造。運送。或分配) 完了。次一階段之負責者間。或集合相異的組成分 (Component) 之責任者間的交易。

(II) 資本財貨 (Capital good) 或商品等之投機性的交易。

(III) 財政上的交易。例如財政公債 (Treasury bills) 之償還。贖續或投資之變更。

(I) 與所得存款之交易相似。在貨幣價值的目前產出物 (Current output) 上。為一良好的穩定的函數。

(Ia.) 必等于所得存款信用之領受額。(Receipts) 蓋因給付於所得存款之各支票。即為給付於營業存款之支票。反之亦復如是——但消費者向生產者直接購買時。不在其內。惟此乃個人的勞務也。(Ib) 縱因生產的性質與技術。漸漸改變。但必與一年內產出的貨幣價值。同時變動。經過一短時期。便知企業家是否關心工人的必需物品。進一步言。——其詳容後述之。——(Ib) 之價格水準。將不與消費之價格水準同時變動。而消費價格。係由所得存款而來。——其結果。交易的貨幣價值之改變。(Ib) 未必與消費者之支出的貨幣價值精確的一致。在第十五

章中將述及營業存款之目的。係爲交易而爲。(Ia)與(Ib)兩者與所得存款結合。吾人將稱之爲產業的流通。(Industrial circulation)

反之(II)(III)兩類並不需要。且未受目下產出物數量(The volume of current output)之限制。此種步調。(Pace)爲一般金融家。投機家。投資家所運用。以一定量之財富或權利。互相週轉流通。彼輩並不生產貨幣。亦不消費貨幣。其作用只限於交換。對於經常生產(Current production)利率。無一定的關係。此種交易的數量。含有很廣泛的不可計算的變動。有時二倍其數量。有時須依照投機情感(State of speculative sentiment)的狀態而決定。且有時受生產活動的刺戟與生產不活動的壓迫。故其變動。因生產程度而各異。進一步言。資本財貨(Capital goods)之價格水準的交換。與消費財貨。(Consumption goods)決不相同。持有商業存款之目的。卽爲交易。(II)(III)與儲蓄存款相合。將於本書第十五章中。稱之爲金融的流通。(Financial circulation)所不幸者。此等交易。不僅有多種變化。且由生產消費的交易而引起的變化尤甚。往昔的交易與最近的交易間。可以充分的比較。而使統計混亂。例如英國於一九二七年支票交易總計幾及六百四十億金鎊(£ 64,000,000,000)。但當交易時。使用銀行券總計。較英國每年所得(Annual Income)多至十六倍。然經常生產物各項。其平均變動量。決不能達於十六倍之多。但因生產。消費而引起的交易。受他種營業交易的侵蝕。復受巨大的。變幻的。金融交易的影響。而使生產與所得的統計混亂。在現代貨幣問題中。實爲求得真實的歸納的結果之一重大障礙。

美國於一九二六年的支票交易數字。約七百億美金 (\$ 700 Billion) 為美國全年所得之十倍。

如上所述。可知 K_2 的部分。——即營業存款的平均水準。對於營業交易的數量與 K_1 決不相同所謂 K_1 者。即所得存款部分。對於所得交易之謂也。(It is evident from the above that the proportion, k_2 , of the average level of the business-deposits to the volume of the business transactions may be quite different from k_1 the proportion of the income deposits to the income transactions) 兩者變化不同。且更有激烈變化的可能。關於 K_2 的大小與變動性 (Variability) 及其反對數 (Inverse) V_2 等。有相當的估計。將於第三卷中述之。

同時 K_1 在任何經濟社會中。可認為國家的貨幣所得之一部。但 K_2 並不如此。蓋因限制 K_2 的交易數量與價格水準。均可為廣汎的變化。其變化也。與國民的貨幣所得無關。故謂現金存款總額 (即所得存款加營業存款之和。) 對於國家貨幣所得有穩定的正當關係者誤也。

讀者所應注意者。 K_1 與 K_2 皆為一般所謂所得存款與營業存款之流通速度 (velocities of circulation) 的反對數 (Inverse)。

吾人現在所應繼續討論者。即由銀行制度所產生之存款。其狀態與價格水準 (Price-level) 有關。本書第三卷開始。——有一部分稍離中心論旨。——將分析貨幣價值之意義與測定之問題。

第二編 貨幣之價值

第四章 貨幣之購買力

第一節 買購力之意義

一個人持有貨幣。非爲貨幣自身而持有。乃爲貨幣之購買力而持有。——換言之。即謂：將以貨幣購買何物也。所以一個人的需要。非單純的爲取得諸種貨幣單位。(Units of money) 乃爲獲得諸種購買力單位 (Units of Purchasing Power) 者也。蓋除以貨幣形態而外。更無他法持有一般購買力。因之一個人需要購買力。其需要自身。卽變爲需要等價的貨幣數量 (equivalent quantity of money) 矣。此外貨幣諸單位與購買力諸單位之間。其等價 (equivalence) 關係如何。亦不可不測定也。

貨幣之購買力。在一定情形之下。依財貨 (Goods) 之數量與勞務 (Services) 而決定。所謂勞務者。卽指一貨幣單位所有之購買力也。因之。貨幣之購買力。可以一合成商品 (A composite commodity) 價格測定之。而此合成商品。爲各種個別的財貨與勞務所構成。於諸種場合。與其重要性相應而爲支出之目的物。(Objects of expenditure) 進一步言。支出之目的與式樣甚多。於此多種多樣的目的與式樣中。無論何時。吾人對之。十分關切。各個目的與式樣。彼此相應而產生一種適當的合成商品。(an appropriate composite commodity) 一合成商品的價格。卽爲某種支出樣式 (Some type of expenditure) 的代表。吾人可稱之曰。價格水準。(Pricelevel) 在一定

的價格水準之內。有一組數字。(series of numbers)表示其變動者。吾人可稱之曰。指數。因之。貨幣單位的數字。在一定情形之下。與一購買力單位價值相等。應依其相應的價格水準而決定。所謂價格水準者。乃由適當的指數而表現者也。

價格水準。是否存在。不可不知也。如認其存在。則與吾人所述之貨幣購買力相當。關於此點。吾人可直率予以解答。並不絲毫躊躇。貨幣購買力變化之測定。無論在理論上或實際上。十分困難。但對其本身之解釋。則余敢斷言毫無疑。義貨幣之購買力者何。即以貨幣之力。購買財貨及勞務之謂也。購買財貨及勞務之目的。為某一定社會諸個人之消費起見。使用彼輩之貨幣所得(Money-income)者也。(註)換言之。即貨幣之購買力受財貨及勞務數量之測定。以財貨及勞務為消費之目的物。(Objects of consumption)衡量貨幣之購買力。證明一貨幣單位。究能購買若干。所謂適當的指數(Appropriate index-number)者。有時被認為消費指數。(Consumption index)其次貨幣購買力之解釋。常須顧及某一定情勢內之特定諸個人。即此等人之正確的消費。對於我等之標準。能加以補充。倘對此不加考慮。則貨幣購買力之意義。仍不明析。

(註)參照馬爾雪爾(Marshall)所著貨幣信用與商業一書第二十頁中有云。『貨幣之一般購買力』一名辭。其意即云。於一國內(或他地)以貨幣之力。購買商品。於此限度內。實際上消費各種商品。又同書第三十頁云。貨幣之一般購買力。應依最終消費者購買既成商品(Finished commodities)所給付之零售價格(Retail Prices)而測定。

前段所述。並非除此而外。再無其他諸種合成商品價格水準與物價指數。(Price index-numbers)於諸種目的及考察上最感興味且最重要者。究實言之。想像價格水準。必有一凡變化。其相互變動。恰與各個商品價格

之相互變動相同。雖然。此正爲了解貨幣理論之一助。不可不注意也。此外尙有其他諸種所謂補助的價格水準。(Secondary price-levels) 適應於不同的目的與相異的情形之下。但並不因此而對於貨幣購買力之意義。抱何等疑念。

計算貨幣。——曾於第一章中述之。——許久以前。已加修正。期與表現一般購買力之名辭相合。以物價指數的方法。對購買力予以確定的測定。可稱之爲新時代的概念。費雪爾(Prof. Irving Fisher)教授。於其所著指數編製(The making of index numbers)一書中。附錄第四(Appendix iv)曾對指數歷史。有簡畧的敘述。關於指數。余特再附一言。提及菲麗特伍德主教(Bishop Fleetwood)於一七〇六年著寶物事蹟(Chronicon Preciosum)一書。(特指該書第四章及第六章之前部。)艾格瓦爾斯(Edgeworth)氏謂。「是書爲關於指數之最初論文。且爲一最佳者。」蓋是書對於購買力之概念。與繼續變化的貨幣購買力之測度方法。均以新時代的觀點。爲最初的探討。下面括號中。所示。卽菲麗特伍德主教最簡單之說明。其言曰。「貨幣之爲物。除用以購買生活必需品及便宜品(Necessaries and conveniences of life)而外。無其他用途。倘於英王亨利第六世時代。(In Henry VI days)一人以英金五磅可買麥子五石。(5 Quarters of wheat) 麥酒四瓶。(4 Hogs-heads of beer) 布六疋。(6 Yards of cloth) 彼當時持有英金五磅。與此時(現代)持有英金二十磅之富力相等。蓋此時以英金二十磅。亦只能購買上述諸種物品而無餘」。但應用於實際的物價指數係由一八六〇年始(註)

(註)關於本問題之重要文獻。應包括下列小範圍內。卽。

(一) 喬芬斯(J. GOSNOLD) 通貨及金融之考察一書內。再版之諸語文。

貨幣論

- (2) 艾格瓦爾斯 (Elgsworth) 政治經濟學論文內再版之諸論文。
 - (3) 瓦爾須 (Walsh) 所著。一般交換價值之測定。
 - (4) 費雪爾 (Fisher) 著貨幣購買力及物價指數之編製。
 - (5) 米卡兒 (Wesley Mitchell) 著批發價格指數 (美國勞務統計局報告第一七三頁與二八四頁)。
 - (6) 護古 (Pigon) 著幸福之經濟學第一節第五章。
 - (7) 郝巴來爾 (G. Haberler) 著指數之意義 (一九二七年版)。
 - (8) 歐利維爾 (Olivier) 著物價變動之指數 (一九二七年版) 對於現在文獻一高尚的通曉的批判及意見。
- 此外費雪爾 (Fisher) 教授關於現在價格指數之辭典。現在編製中。

因之。以計算貨幣之名。表現購買力之諸單位。以貨幣之形態。持有購買力之諸單位。以合成商品消費之代表的標準。測定購買力之諸單位。

由價格水準(或指數)理論內所發生之諸問題，將依下列順序討論之。

I 貨幣之購買力(或稱消費標準)將於本章內與貨幣之勞働力(Labour power of money)(或稱獲得Earning standard標準)一併討論之。蓋後者(指貨幣之勞働力)可測定貨幣之力。(the power of money)以支配人類努力之諸單位者也。

II 某種補充的標準。(Certain secondary standard)將於第五章中論之。

III 幾種特殊的標準。適應於諸種方程式。而是等方程式。皆由貨幣理論中產生。或幾種特殊標準。適應於諸種主張。如一般所稱之「貨幣的實在價值」。即與此有關。將於第六章通貨之諸標準(Currency

standards) 一題內考慮之。

IV 各種不同的價格準及趨向。——真實的抑誣稱的。——間之相互關係。爲使其密接起見。將於第七章中「諸價格水準之廣布」(The diffusion of Price-levels) 一題內。簡畧述之。

V 最後於第八章中。將著重於「測定貨幣力之諸變化」內所包含之諸難題。而以最佳之方法解決之。

第二節 貨幣之購買力或消費標準

今日可以令人滿意的購買力指數。極其缺乏。至今日止。政府當局所編製之指數。無一可稱之爲購買力指數者。一般人所注意者。多爲幾種補助的價格水準。如批發或生活費用價格水準。(Wholesale or cost of living price-levels) 關於此點。余將於以下詳言之。此外現在所通用之一般指數。頗覺十分淺薄。尙未達於微妙之地步。而測定購買力相互間之各種地位。其中有許多困難問題。將於第八章中詳述之。

貨幣購買力指數內應包括——直接的或間接的。一次或只一次。——多數項目。而爲最終消費的目的物。(此與中間的生產過程有別。) 其衡量與公衆貨幣所得(Money income) 總額成正比例。此乃消費大衆所欲者。自不待言。在此等界限之上。欲編製一完善且豐富的指數。十分繁雜。幾不可能。實際上。吾人所認爲滿意者。即編製一指數。其中包括消費總計(Total consumption) 的大部分及代表的部分足矣。但在今日。只此亦無之。

其所以如此困難而不能編製一完全的或完美的消費指數者。一部分由於實際上的極端困難。但亦因過度相信某特別的補助指數所致。所謂特別的補助指數者。即批發價格指數(index-number of wholesale prices) 是也。

倘我輩以信用周期 (Credit-cycle) 的方法。考慮短期的現象。則此類指數。有其缺點。其運動不能如貨幣購買力之關連的運動。(Correlated movements) 在同一時間。同一程度之內發生。若更進而考慮長期的現象。即遭反對。蓋以其對於某種重要的消費目的物。全然省畧或衡量不完全故也。——尤以個人的勞務及複雜的製造品爲然。(如汽車是) 勞務的省畧。在一個社會內實爲混亂的一大源淵。(縱有時一部分受複雜的製品的省畧而平均。) 蓋於此社會內。隨技術的進步而富力日增。縱因技術進步。在勞務的名義下。企圖減低商品生產費用。但此不足爲富力增加之障礙。同時。於此同一社會內。因平均富力增加。在勞務上。所得數量之支出。亦日漸增加。今日世界各國所有極近似之消費指數的事工。即勞働階級之生活費用指數。(Index-number of the cost of living of the working class) 此類指數。亦與批發指數有同樣缺點。——縱其缺點較少。但仍不無瑕疵也。——若以此辦法擴張適用於一社會之其他階級中。其缺點更形顯著。蓋此類指數。對於個人勞務上之支出。與商品上之支出比較。有衡量過低之嫌也。

雖然因統計材料之增加。有力的政府機關。應於數年內。編製一合理的正確的貨幣購買力指數。同時。吾人應盡力將現存諸種補助的指數。加以連結。

紐約聯邦準備銀行統計專家施耐得爾 (Carl Snyder) 即按此方法編製。而有極有價值的破天荒的成績。(註) 施氏自稱其所製指數。爲。「一般價格水準之指數」。(Index of the general price-level) 其法即由連絡下述四種補助的指數。按照比例衡量而成。

批發價格	• • •	2	生活費用	• • •	34
工資	• • •	34	房金	• • •	1

假令此類指數。對於消費標準有相當的近似。(A tolerable approximation) 則余將用之。但應記憶者。施耐得爾改製之原意。有他種目的存焉。即所謂(余將於本書第六章第一節第四段中述之。)現金交易標準 (A cash transactions standard) 是也。

(註) 參看退所著英倫循環與京氣測定 (Business cycles and Business measurements) 第六章。並參看紐約聯邦準備銀行之最近月報。對於渠之方法。可得更精確之理解。

茲應注意者。某數項支出。無論係直接的或間接的。總較施耐得爾所製部分的諸指數中任何一種尤多。假令於總體內。對於各部分之衡量。咸屬相稱。即無傷也。施耐得爾所製。被認作一種消費指數。其所以異於他人者。其主要優點。即在實際上將工資給付之合成物。(the composite of wage-payments) 綜合起來。對個人勞務。予以正當的規定。

施耐得爾曾編製美國指數表。由近年追溯到一八七五年。(註) 由下表可知。往年指數係按每五年平均數量計算。關於批發價格指數。(The index of whole sale prices) 除往年者外。皆為美國勞工局批發指數。(U. S. Bureau of labour index) 今置之施氏指數旁。以資比較。表內第三列。復示兩者間之比率。

(註) 施耐得爾最近發表一九一三年至一九二七年間一修正的「一般價格水準指數」(經濟統計學雜誌。一九二八年。二月份) 與上述一表。稍有不同。此新形式在消費的觀點上。與上述一表相較。其效用甚少。蓋因施氏之目的。不在編製一消費指數。乃為製成一現金交易

指數。已如前述。——文施氏不僅將消費財貨及勞務算入。而不動產價值及有價證券價格。亦一併算入。入故施氏之新指數。適合於渠自己之目的。亦未可知。但其舊指數。却適合於余之目的。

施耐德爾製美國一般價格水準指數與批發指數之比較

(1913 = 100)

	施耐德爾 消費指數	批發 指數	兩者 之比率
1875—79	78	96	81
1880—84	78	101	77
1885—89	78	82	89
1890—94	74	77	95
1895—99	72	69	104
1900—4	79	83	95
1905—9	88	92	96
1910	96	97	99
1911	96	95	101
1912	99	99	100
1913	100	100	100
1914	101	98	103
1915	103	101	102
1916	116	127	91
1917	140	177	79
1918	164	195	84
1919	186	207	90
1920	213	227	94
1921	178	147	121
1922	170	149	114
1923	181	154	117
1924	181	150	121
1925	186	159	117
1926	186	151	123

吾人對於此表。極感興趣。蓋今日最引人注意者。為諸批發指數表。如沙吳埃爾貝克(Saunders)氏或倫敦經濟雜誌(Economist)之指數表。皆認為可以代表貨幣價值。就余所知。如將戰爭等特殊時期除外。在技術進

步時代。上述之指數。因消費的一般目的。對於貨幣所得價值。不斷的過度估價。從反對的方向觀察。施耐爾之指數。容或有誤。以其編製方法。對於勞務之費用。有過度估價之嫌。亦未可知。關於此點。吾人之決斷如何。須依適當的事實。作更進一步的考察。而實際的統計家將來更須較過去持深切的注意。殆毋容疑。

此外更有一宗錯誤。——欲改正之。須有一正確的消费指數。比之上表。尤近乎批發指數始可。——此宗錯誤。係由於衡量製造品方法不完善所致。製造品之價格與勞務相對的低落。施耐爾指數對於此等財貨。於批發指數構成分(Wholesale index component)及生活費用構成分(Cost of living component)內。皆有一融通辦法。但此融通辦法。是否完善。尙屬疑問。(註)

(註)馬爾雪爾(Marshall)以使用批發標準爲「無消費標準」時之代替物。因勞務之省略。其結果由製造品之省略而抵償。但在此兩錯誤源中。欲假定一種精確的比稱(Balance)實不確定。且不能滿足。

倘爲說明起見。施耐爾之指數。就其表面上之價值言。假令有一種政策。其目的在安定過去五十年來之批發指數。如是則施耐爾指數。必高漲至百分之五十左右。反之。倘有一種政策。其目的在安定施耐爾指數。則批發指數必低落至三分之一左右。最小限度。吾人應明悉。在實際上。應用通常的批發指數。爲貨幣購買力的「近似的指標」。(An approximate guide)初見之。似不正當也。

施耐爾擬爲英國編製同樣指數。其衡量方法及構成部分假定如次。

商務部批發價格 2

勞働部生活費用 34

貨幣論

鮑來氏工資指數 . . . 34
 房 租 . . . 4

上述方式。似應加以改善。但就目前目下情形而論。若照此方法編製。或者可認為英國優良的消費指數。亦未可知。蓋就今日統計學的現狀觀之。頗合適用。下列指數表。係由現在起追溯到一九一三年者。

英國貨幣購買力或消費指數 (1913 = 100)

	消費指數	批發指數	兩者之比率
1913	100	100	100
1919	215	258	83
1920	257	308	83
1921	223	198	113
1922	181	159	114
1923	170	159	107
1924	172	165	104
1925	172	159	108
1926	169	148	114
1927	166	142	117
1928	164	140	117
1929	162	126	119

在美國方面。據稱。批發指數。於歐戰後。因景氣與不景氣之情勢。貨幣購買力。時有漲落。但究實言之

。自一九一三年以來。經過一長時期。對於購買力之低落。估價過低。

假令英國商務部 (Board of trade) 能編製一實在的優良的一般消費指數。如在可能範圍內。能追溯到過去五十年前。將五十年來的一般消費指數列出。則吾人對於貨幣購買力變化之社會的結果。不難盡知。一種指數。其編製目的。為代表消費時。甯以諸種混合的指數較佳。例如前述施耐德爾之指數。或米卡兒教授 (Professor wesley mitchell) 之「一般目的指數」(General Purpose index number) 等是。蓋以其為數種異樣的指數之平均數也。雖然。此等指數。只可用作『完善的購買力指數』之代替物。其效力有限。但就目前而論。更無較善於此者。(註)

(註) 艾格瓦爾斯 (Edgeworth) 於其致英國協會之備忘錄中。謂此等指數。具有特色。其言曰。——一切式樣與目的間。有折衷方法焉。倘吾人為急端起見。不使用許多方法。而使用一種方法。則可使用此折衷方法。……應考慮一龐雜的及不相稱的混合物而推展之。恍如詹姆士第二 (James II.) 逃亡後宣告王位空虛之有名的決議然 (前記書第二五六頁)。

第三節 貨幣之勞動力或獲得標準 (The Labour Power of money or Earning standard)

本標準之目的。在測定人類努力諸單位上貨幣購買力之標準。與商品諸單位對照。故貨幣購買力。為其勞動力所分割。提供一種實在的獲得力指數 (An index of real earning power)。亦可稱之曰：生活標準指數。(An index of the standard of life)。

計算本標準之主要的障礙。以求得一共通單位 (A Common unit) 為最困難。蓋欲以此單位比較各種不同的人類努力也。——縱然我輩同意。——蓋必須如是。——此際應否定熟練的程度 (Degrees of skill) 承認「努力的

每一單位獲得率」(Rate of earnings per unit of effort) 在現實社會內所流行之一切熟練的程度中。堪稱最平均的。我輩至少限度更應在理論上注意工作強度，厭惡，及規則性之變化。在實際上我輩只能完成者。——倘我輩果能完成。——亦不外以各級勞働者全體平均時間的貨幣獲得。(Money-earnings) 爲貨幣勞働力指數或獲得標準。

有些學者。以獲得標準爲消費標準之對抗的要求。(A rival claimant) 以求得理想的客觀標準爲目的。於此條件之下。應使貨幣單位安定。此畢竟爲一妥當的與便宜的問題。吾人今後應繼續討論之。故在某種社會組織體中。便宜上。安定貨幣勞働力。(Labour power of money) 尤較安定貨幣購買力。有充分理由。亦未可知。同樣。對於安定小麥價格。或電力價格。或金之價格。亦頗有相當理由。關於此點。其解答應如是。卽：一特殊經濟社會中。一定的情勢內。人類努力的能率(Efficiency)之變化。應反映於變化的貨幣獲得乎？抑應反映於變化的貨幣價格乎？究以何者較佳。此不可注意也。

第四節 勞働階級之指數

與整個社會的消費標準及獲得標準相應而亦認爲重要者。卽所謂勞働階級之生活費用指數與工資指數是也。由此二者間之比率。可求得實在的工資指數。(An index of real wages) 勞働階級之諸種指數。實際上。十分重要。蓋關於此類指數之必要的統計。較之前述整個社會的消費及獲得指數。容易搜集。其結果。此類指數。曾經確實加以編製。故頗正確也。

因是理由。有時以勞働階級之生活費用指數。爲對於消費標準的第一近似值。(A first approximation) 蓋消費標準。大體上較批發標準頗近似也。——假令吾人未忘却。其爲有限制的。不僅對於勞働階級消費爲然。且對於勞働階級消費之一部。亦復如是。即對於現實存在的生活標準之諸必需品是也。故用之爲何種消費標準的構成部分。(Component part)均無不可。今日大多數國家。曾編製此類指數。但其基礎。未嘗隨時加以充分修改。惟在統計學上與實際上。包括相當的積蓄的經驗。蓋有困難之點存焉。但我輩仍以最善的方法克服之。以其極通俗且易理解。故不必再進一步的詳論也。

第五章 補助的價格水準之複數性(The plurality of secondary price-levels)

區分各種不同的價格水準之先驅者。爲艾格瓦爾斯(Edgeworth) 艾氏曾爲英國協會編製一備忘錄。最初對於諸價格指數。加以明確的分類。(自一八七年至一八八九年)此在今日。仍爲極重要之問題。常經人討論。艾氏區分爲六種主要的樣式。——即。(1)資本標準。(The capital standard) (2)消費標準。(The consumption standard) (3)通貨標準。(The currency standard) (4)所得標準。(The income standard) (5)不定標準。(The indefinite standard) (6)生產標準。(The production standard)等是。其後四十年左右。(Economic Journal Vol. XXXV. pp. 379. 1925) 艾氏復區分諸指數爲主要的三種樣式。——即。(一)代表幸福的指數。(Index number representing welfare) (二)未衡量的諸指數。(unweighted index numbers) (三)勞働標準。(Labour standard)此三種樣式中。第一種與第三種相當於前述消費標準與獲得標準之諸變形。至關於第二種。(即指未

衡量的諸指數) 余之意見。與艾格瓦爾斯有根本的差異。其詳當於第六章第二節中述之。

除上述諸種基本的價格水準外。尚有一補助的價格水準之複數性。所謂補助的價格水準複數性者。並非與「全體消費或整個努力上的一般貨幣購買力」相當。乃相當於「特別目的之購買力」也。如主要商品批發或債券股票等之貨幣購買力是。進一步言。除上述所謂部分的或多少帶普遍化性質的諸價格水準外。尚有若干補充的價格水準。是等價格水準。在特別目的上。極有用處。或用作構成部分。(Component parts) 以創造更普遍化的價格水準。亦未嘗不可。此類價格水準。在實用上。極有價值。且在編製中也。於特殊交易或勞務。其數字日益正確。內容亦日臻完善。例如海上運送費指數。(the index of sea-freights) 鐵路運費指數。(index of railway charges) 棉織物指數。(index of cotton textiles) 毛織物指數。(index of woolen textiles) 建築材料指數。(index of Building materials) 鋼鐵物品指數。(index of iron and steel goods) 化學藥品指數。(index of chemicals) 電力指數。(index of electric power) 穀類指數。(index of cereals) 家禽指數。(index of poultry) 乳酪製品指數。(index of dairy produce) 等。余謂應將此類附屬的指數。(Sub-indices) 加以適當的連結。為測定一般購買力。將來編製一消費標準起見。此法較諸施耐德的方法。尤之佳良的資料。——其他更普遍的樣式。現存的諸指數。——而以連結批發指數與工資指數為善。

在諸標準中。除消費標已於第四章詳述。通貨標準將於第六章詳述外。尚有兩種標準。十分重要。應分別細述之。即。(1)批發標準。(2)國際標準。(The wholesale standard and the international standard)

第一節 批發標準 (The wholesale standard)

此價格水準。係由諸基本商品 (Basic commodities) 的批發價格所造成。有時可分做食料品與材料兩類。有時復可分做農業的或非農業的兩類。要之。此殆完全按照原料品之價格而決定。故在完成的諸階段內。不論其經製造程序。抑照原樣出售。而由生產過程入於消費者之手。則一也。換言之。此與後述各章所謂經營資本。 (working capital) 即未完成的財貨 (unfinished goods) 之價格水準頗相應。

稍舊的批發指數。非「未衡量的」——一切主要的基本商品。認為同等的重要。——亦只粗加衡量而已。——例如「小麥」較「錫」重要在二三倍以上。而其實在的相對的重要性。恐在十倍或十倍以上。但最近甚佳的諸官廳指數。已加以充分的科學的衡量。蓋由生產調查。 (Census of production) 可知國民經濟。以不同的商品間之相對的重要性為基礎故也。今日所謂最高度的改進。可由美國勞働局 (U. S. Bureau of Labour) 所編最佳的批發指數察知。該局指數自一九二七年修正以來。即以五百五十種個別商品為基礎。予以科學的衡量。

最初的諸指數。——例如聶芬斯 (Jevons) 索文特貝爾 (Seebeers) 沙烏埃爾貝克 (Sauerbeck) 與經濟雜誌 (Economist) 所編製者。——幾皆為批發樣式。 (Wholesale types) 其主要原因。蓋由於往昔批發指數。為唯一的樣式。若編製批發指數。必須經數年期間。始有完善的統計出現。因為別無其他指數通用。上述各指數。多未加修改。遂被採納。故不論在一般社會或學術界。討論貨幣問題時。均準據此等指數。測定貨幣價值。即我輩大多數人士。皆使用沙烏埃爾貝克 (Sauerbeck) 或經濟雜誌 (Economist) 的指數。恬不為怪。倘無充分警告。則

於目前除此而外。再無比此較佳而可通用者。雖然。上述各種指數與購買力間。有現實的歧異。此歧異點。若加以計算。可證明其在理論上及實際上。極其重要。以余觀之。此種輕信態度。受錯誤的學說所推獎。因權威學者之煽惑。而通行於社會。其結果。就理論統計學的立場言。無論任何指數內。均包含一廣範圍的獨立市價。(Price quotations) 在實際上。與其他任何指數有同樣的結果。故不必以多種的價格水準相混淆也。此種態度。在通俗經濟學中。印象甚深。流行頗廣。堪為重大誤會的本源。余將於第六章第二節。指摘其謬誤。

有人主張批發標準與消費標準間。有可能的歧異點。而竟認之為兩種迥然不同的指數者。——但就我輩近日主張言。——應於此際對本問題。加以清理。此兩標準內。任何一種。可以各別變動。蓋因批發標準所計算之財貨。係在未完成狀態。或在不同的比例上。而消費標準所計算之財貨。係在完成的狀態。此不同之點一也。或因前者所考慮之未完成財貨。在價格上。與後者所考慮的完成財貨。於不同的時期。與完成財貨相應。亦未可知。

至於批發標準與消費標準。其支出的各種目的物之重要性。——在衡量上。其他歧異點。姑置勿論。——前者否認個人的勞務與大部分市場販賣的一般費用。更否認「由一定消費資本而產生之一切消費」(例如：房屋)——其費用以利率為一重要構成成分。(An important constituent) 而兩者間各種項目之計算。確占消費者支出之一大部分。故在今日世界上。縱經過一長時期。亦不能使此二者同時變動也。進一步言。我輩更希望批發指數較消費指數變動尤烈。蓋前者多受高貴特別商品項目價格之影響。而後者多注意普通的非特別的事業。如運送及市場販賣是。例如農民的農產品價格。每較消費者消費同樣的(指同一農產品言)物品。再加上運送費及販賣費之價

格變動甚廣。(註)

(註)參爾華雷與皮爾斯(G. E. Warren and F. A. Pearson)共著「供給與物價之相互關係」一文。(Economic Journal) (1929) 第九二頁。

經過某短時期。更有一種理由。承認批發標準與消費標準之變動。其間仍有歧異點存在。未完成的諸財貨。並非流通於市面供人消費者。故除爲「完成的財貨」之成分。而有擬制的價值(Prospective value)外。別無任何價值。因之。「未完成的財貨」。並未反映於今日「完成的財貨」之價值。但於將完成而未完成的財貨之過程中。某時期內有預想的價值。(Anticipated value)批發指數受消費指數「預想的水準」(Anticipated level)之支配。其後至討論信用週期(Credit cycle)時。卽知其實際上。非常重要矣。

第二節 國際標準(International standards)

現代經濟社會內。多數國際貿易商品。於各國相互間。自由流動。運送費，關稅率及其他屏障。均不能阻止之。每一國家。各有其指數。此種指數。吾人可稱之爲國際指數(International index)所謂國際指數。在實際上係由主要的諸標準化商品所造成。——是等商品。以原料品佔大部分。主要的諸標準化商品中。有所謂國際市場者。應顧慮成爲問題之某國家。在貿易上之重要性。爲充分說明此指數起見。當然應將製造品亦包含在內。如棉織物是。所以如此者。因此等物品。在重要的階梯上。實爲國際貿易的主體。國際指數。在某一定國家內。與吾人通常所稱之「無隱匿的價格水準」(Unsheltered price level)相當。

在現除承認關稅與運送費外。如各種商品。均以同一通貨做交易標準。則國際指數的各構成分之價格。無論何國。均屬同一。假令對於關稅，運送費之變動。均予以改正。則任何國際指數比率之變動。其由某一國價

格所表現者。必與他一國之價格表現者相同。而兩國間通貨匯兌率之變動。亦必密切的相應。換言之。諸種通貨間之國際匯兌率。必與其「比較的購買力」(Comparative purchasing power)成一對等關係。(At a parity)所謂比較的購買力者。係指國際貿易上的主要商品而言。

故關稅率。運送費等之改正。須經過一相當時期。始有實體上的效力。縱有某宗物品。吾人認為在國際市場上。實有其地位。但此事實。固不容忽視。下列一表。係根據米爾斯(M. F. C. Mills. 參照氏著價格之行爲一書第二節)所搜集之統計製成。自一八九六年至一九一三年。凡十七年間。本表對此。解析甚明。

一九一三年與一八九六年英國價格變動之比較，與美德法諸國之關係(註)表。

	英 國	美 國	德 國	法 國
麥	100	112	104	97
薯	100	186	157	188
糖	100	86	89	••
生	100	101	100	101
鐵	100	91	76	••
煤	100	97	108	111
油	100	164	••	141
毛	100	102	••	••
草	100	103	••	••
啡	100	248	••	172
小				
馬				
給				
石				
羊				
皮				
咖				

(註)在此時期內。英國葉素商品價格。高漲百分之十。美國高漲百分之二十。更由上述指數表示。美國應爲一〇九。即 $\frac{120}{110}$ 。

上表所列數字。稍有錯誤。即比例上亦不十分正確。只馬鈴薯一項。在國際貿易上。幾成疑問。英國的數字。(指上表第二項馬鈴薯欄而言)恐受收穫。或季節的一時事情之影響。亦未可知。但此表在大體上。頗明析。原料品方面。如生棉。羊毛。皮革等。並未受關稅之支配。因運送的便利。其國際貿易的對等地位。亦能正確的保持。但其他多數主要的商品。小如麥。銑鐵等。在各國家間。頗有顯著的歧異。

若在一國內部。其購買力之相互變動有顯著的差異。同時購買力之國際的價格水準。亦各有異時。則貨幣均衡與局部的價格變動。將成爲一重要商題矣。當余於一九二七年草本章全文時。曾有一最感興趣的貨幣現象發生。即：國際的價格水準之一般趨勢。在大多數國家中。與局部的購買力指數。比較。有相對的下降之傾向。

在經濟的解說上。尚有一頗重要的現象。即無論何國。其國際的價格水準變動。一方在貿易上與輸入有關。他方又與輸出有關。固未可軒輊也。由變動之比率。而產生一種輸出與輸入貨物相對的價格。或貿易條件的指數。(Index of the terms of trade)以此指數。可以測定本國貨物的數量。並因此可以求得一外國貨物單位。此種指數。誠如鮑來教授(Prof. Bowley)所示。在編製上十分困難。蓋由於某一定種類的貨物輸出或輸入。其比例數隨時的且激急的變動所致。本指數最初於冀佛尼之英國商務部計算書(Giffen's Calculations for the Board of trade)中採用之。(註)(Parl. Papers, 1878-79, 2247 and Subsequent years)。

(註)茲就英國方面討論此指數者。應參看下列諸論文。鮑來博士於“*Economic Journal*”第十三卷第六二八頁。該因斯 (Keynes) 於“*Economic Journal*”第二十二卷第六三〇頁。及同雜誌第三十三卷第四七六頁。貝維爾角 (Beveridge) 於“*Economica*” (1924) 一月份第一頁。羅波爾特 (Robertson) 於“*Economic Journal*”第三十四卷第三八六頁。拓烏塞 (Tauszig) 於“*Economic Journal*”第三十五卷第一頁。

國際匯兌的購買力對等說。(The purchasing power parity theory of the foreign exchanges) 近數年來。曾經一般學者極熱烈的討論。但究其純粹的形態言。仍不外前述假定之重行聲明耳。其結果。兩種通貨間的國際匯兌率。應以同一方法移動。如由某一國價格上所表現之國際指數。與他一國價格上所表現之同樣指數。(指國際指數)兩者間之比率相同是。

此種學說。至今日止。尙不爲人所注意。乃自明之理。毋待贅言。卽斯界權威如開塞爾教授。(Professor Cassel)亦曾忽視之。以余觀之。往昔研究範圍。並未擴展至貨幣購買力自體。其不當可知。因輸出入商品價格。影響於其他價格。一個國家內。其國際標準的大變動與消費標準的變動兩者間。大體上有相當的關連。總之。兩國家間通貨。匯兌率之變動。與消費標準之變動的必要的。或即時的相互關係。故不足信。但根本原因。乃由於忽視貿易條件內。尙有一變動的可能性也。

購買力對等說之威信。決不依賴粗疏的學說。而以之爲基礎。如根據擬制的證明。曾將此說應用於最普通的國家指數是。(註)但此顯著的證明。可以根據事實解說之。卽。多數既成的批發指數。其構成。多爲國際貿易的主要商品。其理甚明。蓋因主要商品。有令人滿意的市價。雖經長年累月。亦易獲得。故頗精確也。倘批

發指數。皆爲主要商品所製成。更進一步言。如衡量的制度。亦皆相同。(註二)則諸種證明。有近乎完全的可能。購買力對等說。不僅在國際貿易上的商品指數內。證明其有真實價值。進一步假令承認運送費用等有變動。則此說並可應用於各商品的個別價格中。但此等指數內常有二三種商品。並非可以任意列入國際貿易中。同時。衡量的制度與商品選擇的等級。性質迥異。由上述證明。可知在某種程度上。頗有歧異點。但此說(指購買力對等說)似有初見之趣味。

(註一)拙著貨幣改革論第九九頁至第一〇六頁內。有若干之例證。

(註二)於使用地方的批發指數之場合。因不同的衡量制度而採用的錯誤總額。曾經鮑來博士於其『價格變化之國際的比較』與『十一個主要國家之比較的物價指數』兩篇文中討論之。(倫敦及劍橋 Economic service, special memorandum a No. 19, July 1926, and No. 24, July 1927)

就另一方面言。今日世界各國有以貨幣購買力爲基礎而作比較者。故外國匯兌的購買力對等說。並非由顯著的事實而產生。此亦應附帶聲明者也。余過去注意此說。(註) (即指外國匯兌購買力對等說)較今日尤甚。據余今日所知。討論本問題的實在重要點。即：「一國家與他國家間價格水準之國際的廣布」。(International diffusion of price-levels)爲一最複雜的問題。開塞爾教授最近應用渠之學說於目前事件。(Current events)以余觀之。渠之爲此。係受渠之「基礎的假定」的錯覺所致。竟謂貿易條件並不變動等語。但就事實觀之。貿易條件。可以變動。蓋毋庸疑。——如外國投資率之變化。即其一例。——一國家欲維持其對外的均衡。實爲一最困難的問題。余將於本書第二十一章中詳述之。

(註)關於此說。爲充分討論起見。請參看拙著貨幣改革論第八七頁以下。又參看開塞爾所著一九一四年以後之貨幣與外國匯兌一書。再參看克特利(Keihnu)博士於 Economic Journal 第三五卷(一九二五年)第二二二頁論文(匯兌之平價說)。

現在一般實務上所發表各種關於指數的意見。竟皆稱之爲價格指數。倘不加以限制。則恐使人誤解。以余觀之。開塞爾教授自身亦幾乎誤解。何則。開教授應用某特定價格水準的實在結論。而超出適當的範圍。此即余所稱之國際價格水準 (International Price-levels) 也。英國於恢復金本位時。財政當局與英格蘭銀行。均被引入一錯誤的結論。蓋由於批發指數。幾與英國的國際指數爲同一物。於調整前變動甚劇。——如國際指數。則必須如此。——因金匯兌之變動。而所謂同一物者。實一般價格也。進一步言。主張信用週期說 (Theory of the credit cycle) 以及研究其他經濟學說諸學者。——所謂其他經濟學說云者。價指討論關於短期的現象而言。——有時忽視價格水準間之一時的歧異。其結果。兩者同時一致的變動。竟將此說所欲調查的真確事實抹殺。

雖然。自歐戰以來。價格水準的變化激增。而指數之編製亦與。指數所依據之統計的基準 (Statistical data) 日益完善。從此可以逐漸消除一般的概念。而謂價格指數如沙烏埃爾貝克 (Sauerbeck) 指數。或經濟雜誌 (Economist) 指數。在各種情形之下。可以用作編製貨幣價值指數的良好資料。今茲所製者。與彼不同。蓋已明言之矣。余謂諸官立統計局之職務。第一。應編製一真實優良的貨幣購買力指數。第二。應增加編製或發表的「特殊的補充的指數及副指數」(specialised secondary and sub-indices) 之數目與種類。(須受商業團體與商務專家之協助) 故連結各種不同的副指數。(sub-indices) 於可能範圍內。造成很複雜的指數。俾得適應於特殊情形或調查事項。

第六章 通貨標準 (Currency standards)

第一節 現金交易標準與現金差額標準 (The cash transactions standard and the Cash-Balances standard)

於本書第十章中。余將提出一最新的基本方程式。並確信以此方程式。可以說明貨幣的購買力。從來吾人所使用之數量方程式。(Quantity equations)並不爲此。於本書第十四章中。可知數量方程式所考究者。爲價格水準。而價格水準之衡量各種商品也。並不置重於消費者。乃著重於現金交易或現金差額之數量也。——所謂兩種通貨標準者。吾人將分別稱之爲現金交易標準與現金差額標準。

上述兩種通貨標準。必須與貨幣購買力有異。蓋因各種不同的商品。爲貨幣交易的目的物。與其爲消費之目的物。兩者間相對的重要性不同故也。申言之。衡量的諸制度。各別適用於消費標準與通貨標準。但在實質上頗異。一消費目的物。由原生產者直接入於最後消費者之手。——如個人的勞務是。——在貨幣交易上。只需要很少的數量。反之。另有一同等價值的目的物。經過多數人之手。復經多數的生產階段。故在未入於消費者之手前。每經一人或一階段。必有一種貨幣交易現象。此種貨幣交易數量。必較前者更大。殆無容疑。故此兩種消費的目的物。在消費標準上。係均等的。但在通貨標準上。係不均等的。進一步言。有許多的金融業務。貨幣交易的數量頗大。但對於消費標準。則毫無關係或重要性可言。例如證券交換業務 (Stock exchange business) 或三個月期的債券。(Three month Treasury Bills) 後者於每三個月期間。有大宗的支票交易。於此三個

月流通期內。因彼此移轉之關係。可爲諸種交易的主體。

雖然。通貨標準。曾被誤認。與貨幣購買力本身混淆。有少數學者。竟由貨幣購買力而辨別通貨標準。此乃由於忽視事實之故。通貨標準內。有兩種不同的樣式。在第一種樣式內。各種不同的支出之目的物。其衡量方法。係按照現金交易的數額而決定。(以支票給付。與現金給付。當然同樣言明。)因而貨幣發生變動。但在第二種樣式內。支出之目的物。其衡量方法。係着眼於要求銀行差額或貨幣資本。由是而貨幣的變動起。上述兩種樣式各異。蓋因某種交易。需要較大的預期的貨幣差額。(Anticipatory money-balances)來適應此種現象。但其他諸種交易。有同等的貨幣價值者。並不如此。故由此二種樣式的規則性與確實性觀之。其年月日期與數額。皆可預知。由此觀之。某種商品價格之漲落。於本社會的貨幣差額數額上。發生較大的變動。此外他種物品價格。亦有同樣的漲落。但其變動則較小。因之。在現金交易上。產生一種均等的數量。

故余擬稱第一種樣式爲現金交易標準。第二種樣式爲現金差額標準。其區別之重要性。余將於本書第十四章中。詳論之。在該章中。可知費雪爾教授 (Professor Irving Fisher) 的數量方程式。屬於前者。劍橋派 (著者自稱——譯者誌) 的數量方程式。屬於後者。

以余所見研究通貨標準之諸學者。大抵注意現金交易標準。而不注意現金差額標準。其以通貨標準爲一種現金交易標準者。實際上最初爲福克斯威爾教授 (Professor Foxwell) 所採用。氏謂通貨標準爲卓越的。(Par excellence) 係評價 (Appreciation) 或貶價 (Depreciation) 的尺度。於此場合。似與金銀複本位制及諸標準之選擇

等頗有關係。但闡明之者。非福克斯威爾教授自身。乃艾格爾瓦斯教授也。艾氏曾以與福克斯威爾教授之談論爲基礎。於一八八九年致英國協會第三次備忘錄 (in his 3rd memorandum for the British Association 1889, reprinted op. cit. P. 261) 中有云：「就大體言。通貨標準在今日比以前似更應受人注意。以前的指數建築者。所摒棄不用之石塊。可變爲建設將來指數的礎石」。現金交易標準。亦很重要。——如上所述。——因其爲一種價格水準。相當於費雪爾教授 (Professo Irving Fisher) 之有名的公式 $PT = MV$ (註) 也。

(註) 戴維查 (M. Divisia) 於 "Revue d'Economie politique" (1925) 第 1001 頁。『貨幣指數與貨幣理論』一文。謂貨幣之價值。應就現金交易標準。依連銷法逐年計算而決定。

在另一方面。現金差額標準。由事實上觀之。頗稱卓越。若加以改變。同時貨幣的數量。亦必因公衆的要求而改變。除此而外。別無他種情形。

從實質上觀察。通貨標準與消費標準間最重要的差別。卽。前者較後者於衡量財貨時。估價較高。衡量勞務時。估價過低。又前者包含金融交易的目的物在內。但後者則無。其結果。倘資本財貨 (Capital goods) 的交易價值。與消費財貨 (Consumption goods) 的交易價值相互變動。或商品價格與勞務價格相互變動。則此兩種模式。(指通貨標準與消費標準) 的變動。在實質上。恐有差異。關於此點。吾人認爲在短期的商業經濟理論及信用變動上。有特別重要性。此外就貨幣購買力與其本身數量之關係。無論在便宜上或不宜宜上。均可變化。縱然銀行的習慣與實務。均不改變。亦不能阻止其變化。如上所述。乃就其後諸章中所討究之主題。予以預示而已。

在某種情形之下。可知批發標準 (Wholesale standards) 之變動。與諸通貨標準 (Currency standards) 及消費標準 (Consumption standard) 相較。似稍近乎前者。但事宜上通貨標準受資本交易 (Capital transactions) 之影響。而批發標準則否。於此種關係上。益使其不能有任何依賴性也。

第二節 一般價格有一種客觀的平均變化乎

(Is there such a thing as an "Objective Mean Variation of General prices"?)

今有一種通貨標準。但與前述者異。此種標準。在通貨歷史上。曾佔重要位置。同時對於現行價格指數的本質上。概念上。頗有重大影響。經濟學者最初曾確實的介紹價格指數。使入於貨幣科學的。(縱然貨幣科學與他之創始的科學同。不無先驅者出現。但此又當別論。) 首推孫芬斯 (Evons) 孫氏之創意。並非自上述諸方面演繹而來。——孫氏並未根據貨幣購買力。亦未按照通貨標準論述。同時艾格瓦爾斯教授 (Professor Edge-worth) 於其最先的或最後的論文中。前後經過凡四十年間。亦未單獨論究此問題。更進一步言。即鮑來博士 (Dr. Bowley) 最少於其學理的論述。亦未明言及此。康爾諾特 (Cournot) 其人者。多數的有名有謬誤之鼻祖也。氏於精神的及物質的兩科學間。以似是而非之類推方法 (False analogies) 為基礎。此際亦應述及。如渠所云。則價格之變化。係由於貨幣變動所致。而貨幣之變動。站在地球的立場言。又不能不聯想到天空的羣星。而羣星之變動。乃由於地球運動所致。有幾位有名的有權威的學者。其主張與其他學者。大抵相似。以諸價格指數為一種合成的商品價格。(The price of a composite Commodity) 以不同的合成商品。適應於不同的時期，地方，及目的。同時彼等在實體上與余上面所述者。亦無差異。雖然。孫芬斯 (Evons) 艾格瓦爾斯 (Edge-worth) 鮑來

博士(Dr. Bowley)諸人。亦曾有某種主張。與貨幣購買力迥異。有時竟走入一種極不同的方向。有時彼等所考
究者。以為貨幣之價值。即不外乎此。或就康爾諾特(Comnat)所稱。為貨幣之實在價值(the intrinsic value
of money)云云。凡此皆余所深知者。故不贅言。(註一)就此而言。余深信其為一種鬼火的意志。(Will-o'-
the-wisp)且為一種似是而非的手段。此種「意志」及「手段」。就英國傳統的論述價格指數理論言。誠使吾人恍惚
迷離。不可捉摸。美國則不然。瓦爾須(C. M. Walsh)費寧爾(Irving Fisher)米卡兒(Wesley Mitchell)等所採
用的方法。於無形中。免除此弊。關於此點。余應稱贊聶芬斯(Jevons)艾格瓦爾斯(Edgeworth)及鮑來博士
(Dr. Bowley)諸人之功。美國人縱未崇拜荒誕的造物。(Mythical creature)但渠輩(或者應將瓦爾須(C. M.
Walsh)除外。)並未積極的與荒誕的造物鬭爭。亦不會將彼驅逐於黑洞(Twilit cave)之外。蓋於此黑洞中。
艾格瓦爾斯已明目張胆對彼加以庇護矣。(註二)故無論如何。應將本問題討論完結。余欲盡力將自己意見闡明
。其差異處如果只有一點。余必指出無疑也。(註三)

(註一)康爾諾特(Comnat)所稱「貨幣之力」或近代用語「貨幣之購買力」。與此有別。

(註二)瓦爾須(Walsh)與艾格瓦爾斯(Edgeworth)於Economic Journal及其他場合。關於由蓋然計算法(Calculus of probabilities)
所引出之觀念。適用於價格指數之密否。曾有極長之論戰。余贊成前者。楊格教授(Professor Allyn Young)頗傾向腐敗的英吉利
派。(Tainted British school)其後一九二三年復形轉向。(參看氏著經濟之論問題第二九四頁第二九六頁)歐洲大陸學者如意大
利之基尼(Gini)教授(Matron 1925)。捷地利之羅巴來爾博士。(Dr. Habener)(前記書一九二七年版)全免此弊。但法國四瑪爾
(Tuchen March)氏(Metron 1921)則染此弊。羅維查(Divisia)(前記書第八四七頁至第八五八頁)則辯然免此弊。由某種暗示觀
之。余信馬爾爾(Marshall)已免此弊。但渠對此問題。並未明白論述。

(註三)余於一九〇七年。在劍橋大學。曾爲文論「指數」並獲得亞丹斯密獎金。(Adam Smith Prize)其內容雖不充實。但爲余論密指數之最初著作。

據亞芬斯(Jevons)與艾格瓦爾斯(Edgeworth)的意見。個別物品價格之變動。受係兩種不同的影響。——
第一。由於「貨幣方面之變遷」(Changes on the side of money)而變動。(但在一部分時間內。嘗有背馳現象。)所謂貨幣的變化。在方向與程度上。可以均等的影響於一切物價。第二。由於「物品方面之變化」(Changes on the side of the things)而變動。所謂物品的變化者。各個物品。彼此相對的影響於價格也。茲就第二種而言。物品價格之相對的改變。貨幣價值本身。則無絕對的改變。相對的價格之改變。自能影響於一部分的指數。而此一部分指數。係代表特種物品的價格變動。例如勞働階級生活費用指數是。但此種改變。並不能影響於整個的價格水準或貨幣價值本身。而貨幣價值本身或整個的價格水準。經過一番改變。據云一致的剩餘的運動數額。(the amount of the uniform residual movement)係由於「貨幣方面的改變」之結果。其次吾人於個別的價格中。已均出混亂的而且補充的運動。此殆由於物品相互間與價格水準的運動所致。(By a change in the value of money in itself or in the price-level as a whole, they mean the amount of the uniform residual movement due to changes on the side of money after we have averaged out the chaotic but compensatory movements in individual prices due to their movements relatively to one another and to the price-level.)爲使「貨幣方面的改變」孤立起見。彼等根據蓋然的理論。(Theory of probability)而使用平均的學說。(Doctrine of averages)如果我輩用很公平的態度。來觀察個別的價格。據云按照錯誤的法則。(Law of error)彼此相對的運動。即將取消。而

所存留者。——以普通方法計算。當有一信率差錯。——(a probable error)爲一合理的圓滿的價格水準的剩餘運動的指數本身而已。雖然。此即吾人之對象也。(註一)

下面引證聶芬斯(Jevons) 鮑來博士(註二)(Dr. Bowley)及艾格瓦爾斯(Edgeworth)等三人之言各一段。表示余將陳述之意見。

(註一)此對索與艾格瓦爾斯一八八七年致英國協會備忘錄第八節九節內所述之。不定標準 (Indefinite standard) 相同。(艾氏關於政治經濟學諸論文再版第一卷第二三三頁以下) 氏於第八節中。不顧商品之數量。而『決定一指數』。(Determination of an index) 從此假定。則有多種物品。其價格依一完全市場之適應而變化。因價格之變動。而貨幣之供給。亦受影響。又同書第九節爲『決定商品利用數量指數』。(Determination of an index utilizing quantities of commodities) 從此假定。則由一共同原因。而產生價格之一般變化。(General variation of prices)

(註二)參照鮑來博士所著關於指數(筆記前半部分。(Economic journal June 1928)

聶芬斯於所著通貨與金融之考察 (Jevons Investigations in Currency and finance) 一書中。第一八一頁云。

『幾何的平均。似很正確。價格的一般改變。係由於「金」的方面改變所致。「金」的方面。無論有何種改變。立即在同等比率內。影響於一切價格。此外如果有他種擾亂的原因。於生產一種或多種商品場合。影響於價格改變的比率。則個別價格的變化。以幾何的平均。可相互抵銷。同時「金」之價值的真實變化。將可找得。』

鮑來博士於所著統計學原理 (Elements of Statistics) 第五版第一九八頁中云。

『倘吾人開始測定一般價格。……爲使有效果的指數。歸屬於錯誤法則 (Law of error) 之分析方法起見

。其例證。必係自由的。且其變動。必離開一般運動。而具有獨立性質。因從屬(或依賴)的關係。而例證的數字增加。在指數的正確上。實有必要。……倘「獨立的數量」之數字。均應加以考慮。則任何合理的衡量制度。於可能範圍內。能產生一良好的結果。』

艾格瓦爾斯於所著「關於政治經濟學之論文」(Papers relating to political economy)第一卷第二四七頁中云。

「假定貨幣的供給。有一凡改變。則赫芬斯所主張「連結諸價格的變化。而不必顧慮其交易上的適應的容量。」一方法。並非如一部份人所想像的絕對荒謬。本問題應作如是觀。恰如吾人因時日之前進。而欲發現「陰影的長度」。(The length of shadow)之改變然。如射陰的目標不穩。——如微風吹動樹木。——則單一的測度法。決不充分。故吾人應取數個陰影的平均。吾人之意。以爲直立射影目標之闊度。殊不重要。而「寬展的山毛櫸。」與「似帆的松樹。」可與粗陋的測時表。(A rude chronometer)有同等效力」。

又於同書第二五六頁中云。

「以余觀之。由一般的思潮。集合成二種原則。吾人之意。即以分析的方法。區別之。所謂二原則者。即。(一)一般價格客觀的平均變化概念。(二)以「貨幣之力」的改變。購求利益。』

簡言之。吾人所考慮者。即以連合的觀察。而發現一典型的問題。因爲每一種個別的觀察。常會引起紛亂的因子。(Factor)故宜避免之。吾人之意。以爲「貨幣價值」之漲落。如果「在貨幣方面有改變」。則必然發生一種假定運動。(Hypothetical movement)——即貨幣之改變。其目的爲使一般物價。同受影響。——且貨幣

之改變。係唯一的。亦爲現實的。貨幣已往對於「物品方面」。並未加任何壓力。使物品價格相對改變。

本問題應作如是觀。假令吾人在計算上所需要的科學的基礎。爲個別價格的複雜觀察。縱如吾人所欲。竟用某種粗疏的衡量。使一獨立的圓滿的測定方法。於可能的需要上。互相抵銷。但某種價格。特應受獨立的影響。自不待言。(The problem being of this character, it is supposed that what we need a scientific basis for our calculations are numerous observations of individual prices, particularly of prices which are subject to independent influences, though we may if we like, indulge in some rough weighting to counter-balance a possible want of a full measure of independence)此種衡量。尙無大差。但在另一方面。倘我輩的觀察太複雜。並且自由的選擇。則將與最後的結果少異。故就全體言。迷惑更甚。(Such a weighting can do no harm, but will on the other hand, if our observations are numerous and random selection, make but little difference to the final result, and is therefore, on the whole, more trouble than it is worth)對於個別的價格。既採用一種複雜的且自由的選擇觀察。進一步的工作。即決定一種最適當的方法。將個別的價格。聯結起來。所謂方法者。即採取何種法則。且按照此法則。相對的運動。頗能自動的分布於中心點之周圍乎？果如是。則個別價格的幾何平均。將如笛芬斯所云貼近於標的乎？或竟如一般推測者(Computers)言。數學的平均數最佳。除以「加」法較「乘」法稍易外。恐無較善理由乎？或就全體言。甯以採取如艾格瓦爾斯所述體裁爲善乎。或如調和平均(Harmonic average)然。亦有多種優良證據。可以造成奇異的公式(Fancy formulae)或平方(Mean Square)之根(Root)及其他乎。(註)

(註)有些學者欲解決本問題。咸謂個別價格之振散。諸價格自行配布。按(Gaussian)曲線相當於算術平均(Arithmetic mean)乎？抑相當於幾何平均(Geometric mean)乎。等等。關於此法。爲求得其真實結果起見。應參看歐利維爾(Oliver)所著價格指數第四章。及鮑萊博士著關於指數之筆記(Economic Journal June, 1926, pp. 217 至 220)但此法除消極的目的外。恐被誤解。換言之。若非適於大多數場合。則振散之形態內無規則性。倘如主唱者所爲。適用於少數之場合。除以確證據理求得一先天者外。他無所得。進一步假令振散之曲線。在大多數不同場合。亦爲同一樣式時。則吾人應加注意。否則雖經考察。亦無實益。所應提及者。歐利維爾與鮑萊博教授同有此結論。即就曲線安置上言。彼等認爲幾何曲線較善於算術曲線。

以價格指數。爲合成商品(Composite Commodity)價格之說。(即艾格瓦爾斯所云：「以貨幣之力。購得利益。」(Power of Money to purchase advantages)在今日月益臻盛行。(一切舊式的指數。固不足道。茲所述者。爲最佳的且最新的指數。如美國勞働局指數局(U. S. Bureau of Labour Index)所製指數。極有價值。以其精密且偉大也)。但舊說。仍未滅絕。在統計學界。仍有不可忽視的傳統勢力。一八八八年英國協會委員會(British association committee of 1888)有一結論(該會建議。爲實用起見。應有一種衡量的指數。庶幾更得人信任云云。姑置勿論)云。「假今有大多數物品。由科學的立證。以聶芬斯所用之指數爲善」。則此說。在今日經濟學界。決無明白否認之者。

雖然。余敢斷言上面余所解釋者。極盡公平真確之能事。惟結果則連根帶枝。殆全錯誤矣。「觀察之錯誤」與「單一的「金」之誤射」。(Faulty shots aimed at a single bull's eye)等。爲價格指數之概念。而艾格瓦爾斯所謂之「一般價格之客觀的平均變化」。(Objective mean Variation of general prices)又爲思想混亂之結果。所謂金者。並非單獨存在也。又所謂一般價格水準或一般價格之客觀的平均變化云者。並非移動的。只一單純的中

心點而已。而環繞此中心點者。爲個別物品的「移動的價格水準」也。如上所述。種種確定的合成商品的價格水準概念。頗適合於諸種目的及考察。此無他。聶芬斯所述者。海市蜃樓而已。

此論據之瑕疵爲何。第一就獨立觀察的聯合理論(The Theory of the Combination of independent observations)之意義言。環繞於平均數的個別物價。其變動係不規則的。在此理論內。由真實的立場。而得着某種觀察的歧異點。對於其他諸種觀察的諸歧異點。並無影響。但在價格方面則反是。一商品價格之變動。必影響其他諸商品。而是等商品之價格。亦必變動無疑。(註)同時一切補償的變動之大小。(The Magnitudes these of Compensatory movements)依重要的商品與次要的商品消費的改變之大小而定。故除其獨立性(Independence)不論外。在諸種連續的觀察中。其錯誤內。有所謂蓋然說學者(Some Writers on probability)所稱之接合性。(Connexity)或如賴克斯(Lexis)所云。爲一種非常態的散亂。(Sub-Normal dispersion)

(註)戴維查(Divisia)於所著貨幣的指數(Ravna d'Economie politique 1927, pp. 878)對於此點。指示甚明。戴稱有之學者也。再參看歐利維爾(Oliver)所著物價指數第一〇六。一〇七頁。戴維查不僅表示相對價格改變之非獨立性。係確定的。與Gaussian錯誤法則(Law of error)之適用性不同。並謂貨幣的原因云者。無論如何限定。亦必均等的影響於一切價格。此乃一種無理由的假定也。

吾人在未說明接合性的適當法則(The appropriate law of Connexity)以前。不能向前敘述。但離開諸商品之「相對的重要性」。(Relative importance)則接合性的法則。便難於說明。——關於此點。吾人羅未主張對於一個合成商品的諸項目。不予以衡量。假令吾人之意。以爲「受貨幣方面的影響。毫無改變。」則貨幣交易的總數量。仍舊不變。如是則成爲問題之指數。由上所述。必爲現金交易標準。(Cash transactions standard)無疑。

或假令吾人之意。以爲貨幣的總額。仍舊不變。則指數必爲現金差額標準。(Cash-balances standard) 亦無疑。果如是。則吾人論究之對象。卽。貨幣的實在價值之測度。非個別的存在。乃通貨指數之一種。只重加敘述而已。

此種意見。被人指摘。卽在某種或他種意義上。貨幣價值之測度。竟被認爲物價水準。縱相對的價格改變。而貨幣價值不變。吾人於分別此兩種勢力時。似以爲真。實則誤矣。蓋因被觀察之物。——卽物價水準本身。爲相對的價格之函數。無論何時。其價值常易改變。所以如此者。只因相對的價格。已改變也。如果相對的價格不改變。則價格水準內。將有假定的改變。(Hypothetical change) 倘相對的價格。事實上。已改變。則價格水準的「假定的改變」。便與前者不發生關係矣。——因相對的價格之改變。其本身已影響於價格水準也。

總之。未衡量的(或云不規則的衡量)價格指數。——艾格瓦爾斯的不定指數。——以某種方法。測定貨幣價值。貨幣方面的改變如此。或其影響於一般價格的數額又如彼。或一般價格的客觀平均變化。與「以貨幣之力。購得利益的改變」復有別等等。但爲嚴正的討論價格水準着想。決無便益。此種受指摘的概念。於前述通貨指數內。毫無價值。換言之。殆與其他價格指數相似。亦一合成商品之價格也。

聶芬斯的概念。(Jevonian Conception) 倘以一真實的分析爲基礎。在理智上必光明。且在科學上。亦必有偉大貢獻也。聶氏所主張者。爲數種類似數學的經濟概念之一。(One of several quasi-mathematical economic Conceptions) 乃由類推借用自然科學的方法而成。憶當五十年或六十年前。此說初次修正時頗相當效果。今

日倘細加考慮。可知其全部或一部。已被摒棄矣。

第七章 價格水準之廣布 (The diffusion of price-levels)

現代經濟理論。係受想像的沾染。如貨幣之購買力，或消費標準，批發標準，國際標準等是。前述貨幣購買力及諸標準相互間。在理論上。固迥然不同。但實際上。則幾盡相同。一般相信普通的習慣。使用沙烏埃爾貝克 (Sauerbeck) 及 經濟雜誌 (Economist) 的指數。測定一般物價水準之變動。近來又主張「外國匯兌的購買力對等說」由其合法的加入國際標準的關係。可以非法的伸展至貨幣的購買力中云。倘英國習慣。不以批發標準。為一般購買力之完滿的指針。則余相信該國於一九二五年。決難按照戰前的對等率。(Pre-war Parity) 恢復金本位也。

此種想像。在諸影響聯繫之下。已發榮滋長。第一。價值的正常理論 (Normal theory of value) 之影響。曾鼓勵以一種迅速手段。使「完全的市場」(A perfect market) 的諸屬性。歸屬於實際的情形。在安定的情形內。各種不同的價格水準間。均有一定的關係。如果此等關係。一時擾亂。則必構成諸種勢力。以期迅速恢復以前的關係。倘貨幣方面。傾向改變的首次刺戟力甚強。則余敢斷言。其可以恢復已往的均衡無疑。所謂「貨幣方面的改變」者。如通貨之膨脹是。同時在物品方面。並無新事實發生。而在任何物質的限度內。亦不能影響於相對的實在的生產費用。於此場合。一切的個別價格。必平等的受其影響。——即首次的價格改變。其本身必自動的平等的廣布。俟經過某種時期後。一切價格水準。皆相同矣。貨幣僅立於一計算者 (Being a mere counter)

的地位。對於諸物品的相對價值。縱有時發生關係。但無何等永久的影響。吾人必須任其衝突。(Friction)並爲廣布起見。予以時間的間隔。(An interval of time)此殆與其他一切經濟調整(economic adjustment)的過程相同。關於此點。價格廣布的理论。(the theory of price diffusion)在完全的市場內。頗稱合理。且近乎事實。

上述方法。因受未衡量指數的勢力之增援而益充實。聶芬斯。艾格瓦爾斯兩氏的一般價格的客觀平均變化。(Objective mean Variation of general prices)或不定標準。(Indefinite standard)與貨幣購買力同被人確認。而確認之者非若艾格瓦爾斯本人對於本問題之精細活潑也——若只就高超的理由言。本問題極難想像。殊不能與其他問題同一視也。故無論何種有價值的指數經衡量之結果。若謂其中包含大多數適當的商品。即可認其爲對於不定標準之公平的近似值。(A fair approximation)同樣。無論何種指數。亦可認爲對於貨幣購買力之公平的近似值矣。

最後。吾人得一結論。即：「一切的標準。終局幾爲同一物」且由事實的關係歸納起來。對抗的諸指數(Rival index numbers)是等指數。皆具有批發的樣式)。相互間。縱其構成成分。各有不同。但已顯示一種相當的一致辦法矣。進一步言。大多數傳統的指數。(Traditional Index-Numbers)不僅爲批發樣式。(Whole sale type)並且有時其構成分極近似國際標準。此又爲對於本結論即：「一切指數。終局將成爲同一物。」之另一歸納的證明。蓋因國際樣式(International type)的指數相互間。不僅在某一國內。有一致的可能。即在國際間。亦復如是。且應如是也。茲離開事實言。一致的辦法。仍未經實際的顯著的考慮。簡言之。即在全體內。有若

于商品相同乎。不無疑義。今驟以之爲結論。頗不合理。蓋因批發標準。(批 Whole-Sale standard) 或國際標準 (International standards) 之相異的指數。彼此一致。故可稱之爲消費標準 (Consumption standard) 的優良的指針。(good indicators) 反之。前列諸表(參照本書第四章第二節中各表)。復予以有力的假定。證明不論經過時期的長短。批發標準與消費標準的變動。互相歧異。並不一致。

此種觀念之盛行。對於研究短期的變動。實不便利。蓋因各種不同的價格水準。不能同以一方法移動。乃短期變動之本質。故以批發指數。測定一切在調查中之實在問題。亦不外假定之耳。

於此想像內。任何價格水準之改變。即爲廣布而來。就中有一重要的真實原素。物於首次的擾亂時。帶有一種貨幣性質。在同一方向內。於其他價格水準上。有一種壓力。若有充分時間。吾人可以承認「非貨幣的影響」。(Non-Monetary influence) 決不能成立。同時。亦不必影響於相對的價格。諸種不同的價格水準。最後殆處於同一地位。其相互關係。亦復如昔。雖然。此等理由。吾人殆無爭辯餘地。即通貨之膨漲。可以影響相對的價格。同樣。地球在空間的移動。亦可影響於地面上客體的相對地位。以有色彩的玻璃片。移動百色眼鏡 (Kaleidoscope) 其效果恰爲「由價格水準。而知貨幣改變之影響。」的較佳的隱喻。余謂此種想法。忽視其他兩種因子 (factors) 的重要性。或對之估價過低。此二種因子皆未包含於經濟衝突 (economic friction) 中。

第一。在貨幣形態上。購買力增加或減少。在市場上或離開市場。實際購買貨物時。即可證實。(倘遇此等情形) 所謂增加或減少云者。在各購買者間。並非平等的或比例的擴展。大體上。將集中於特殊購買者階級

之手。例如當戰爭通貨膨脹時。皆集中於政府之手。信用景氣 (Credit Boom) 時。大抵皆集中於向銀行借款者之手等等。故立刻的影響。係在貨物上。因購買貨物之關係。購買者始受影響。此種問題。十分有趣。同時。由此便可決定價格改變之廣布。 (a diffusion of price changes) 但就吾人推算之結果。由購買力之新配布。 (The new distribution of purchasing power) 對於社會及經濟之影響。可以造成一新均衡。 (A New equilibrium) 不論大小。程度上。總與舊均衡有異。故通用的計算者。 (Counters) 一經改變。縱非相等的影響於各個人之持有。 (在實際上。決無此種改變。) 但對於相對的價格水準。却有公平的很大的永久效果。今有兩種影響。足以改變相對的價格。 (一) 生產費用或生產過程之技術的改變。 (A Technical Change) 改變之結果。某種物品。由改變的實在費用而產出。 (二) 因消費者方面嗜好改變。而需要之趨向。亦不能不改變。或皆由於普通的購買力之分配方法改變所致。蓋因貨幣數量之改變。其中大抵含有購買力分配方法之改變。故相對的價格。不僅受物品方面改變之影響。並且受貨幣方面改變之影響也。

第二。為一周知的事實。的吾人應當追憶於腦際。蓋多種貨幣契約， (Money Contracts) 貨幣慣例， (Money-Customs) 及貨幣協定。 (Money-understandings) 皆有一定時期。此亦為一種原因。吾人由此可知在貨幣制度下。相對的價值。 (即指價格) 並未自由移動。縱至終局。亦不相變。其理由亦即在此。 (註) 短期調查 (Short period investigations) 之屬於此類者。其最重要的因子。 (Factor) 為工資。工資不能與批發標準或國際標準。同於短時期內。迅速移動。而工資自體。却有一種能力。傾向長久的時期。由此可知。諸種不同的價格水

準。不能一同移動者。其大部分理由。多半在此。

(註)此際余不欲重述。蓋已於拙著貨幣改革論第一章貨幣價值改變及於社會之影響內。詳述之矣。擇錄一段於次。貨幣單位的改變。其作用係一致的。並且均等的影響於一切交易時。則無效果。此等改變。如於過去產生。現在亦復如是。據吾人所知。當貨幣價值改變時。必產生廣泛的社會之效果。但非人人及一切目的皆同等的改變。希參照拙著查爾齊爾之經濟的後果。(Economic Consequences of Mr. Churchill) 1 章。

以上述諸理由。吾人自應注意補助的諸價格水準之複數性(The plurality of secondary price-levels)及各別的影響。蓋後者(各別的影響)可以決定關於購買力的運動。自較由一致的運動(Uniformity of Movements)而產生之諸特殊價格水準內。任何歧異點(Divergence)為善。此種歧異點。為一時的變態。(Abnormality)不久即可自行矯正。

縱令貨幣的改變。在各種不同的價格上。其最終的效果。最後係一致的。但在諸種目的上。其重要性。較首次的變化(Initial variability)減低矣。吾人相信數百年前。如果拿破崙戰爭的騷亂不爆發。則今日英法兩國之相對的價格水準。必與已往無異。——此僅為一般建議之一例。在歷史上由最悲慘的事件所發生之影響。因時間的經過而消失。或最少限度。在將來的事件漩渦中。喪失其確認的價值。此外尤要者。即短期的效果是也。關於此點。吾人將於諸貨幣現象中。加以實際的極重要的考察。——例如與信用及商業活動變動有關連之場合是。假定於是等場合。諸種價格。因貨幣方面之改變。依同一方法。或多或少。皆受其影響。已如前述。竟離開真實現象。決非吾人所得而知者。就事實觀之。貨幣的改變。並非依同一方法。同一程度。或在同一時間內。影響於一切價格。其重要性。即在此。諸種不同的價格水準間。有所謂歧異點(divergences)存焉。此

種歧異點。立即爲產生社會擾亂的證據與尺度。(measure)吾人所關心的「諸價格水準之廣布」。(diffusion of price levels)其範圍不僅限於一國。並且及於國際。但將來欲求迅速自由活動。前途仍有不少障礙。關於此點。與其於貨幣理論上論之。毋寧於國際貿易理論中述之較善也。但於本書第二十一章。余將有幾種觀察畧述之。

第八章(三) 購買力比較之理論(The theory of comparisons of purchasing power)

(註)本章專著重於某種專門的困難問題。倘讀者急欲研究貨幣本身問題時。本章可以省略。

第一節 購買力比較之意義

倘表示合成商品(Composite commodity)的支出。在各種不同的階級或情勢內。其構造如果安定。同時消費者的嗜好。亦不改變。則購置力比較。在理論上無困難之點發生。今於諸種地位。不論在時間上或空間上。爲一特殊的合成商品價格編製一組指數。除實際搜集諸個別商品的一組真實市價外。別無問題。

事實上。表示貨幣所得的現貨支出之合成商品。於本身構造上。地方與地方。時間與時間。以及團體與團體間。並不安定。其不安定之理由有三：(一)或因有一種需要。而支出之目的。乃爲滿足此需要。即；支出之目的變化。(二)或因達成支出之目的。其能率(efficiency)變化。(三)或有一種改變。於此改變內。各種不同的目的物間。其支出之分配。爲達成此目的之最經濟的方法。第一之問題。吾人可認爲嗜好的改變。第二之問題。吾人可認爲環境的改變。第三之問題。可認爲相對的價格之改變。因實在所得的分配或習慣以及教育的各

種改變。復因氣候及國民慣習之各種改變。更因相對的價格與所買貨物的特質品質之各種改變等諸理由。在某種程度上。平均支出的特質。將受其影響。

於此有問題焉。如果消費的特質改變。則吾人應如何比較諸種購買力乎？此一最困難之問題也。因此而使吾人於論述整個的購買力過程中。發現一大障礙物。但至今日止。因混亂之結果。遂無人論及此事。其主要原因。以余觀之。蓋由於處於異地異時之人民。比較其貨幣購買力時。意義不明瞭，不正確。故其支出性質。不能同一也。

第一。吾人之意。非謂因購買力的關係。貨幣的支配力。(The command of money)便可限制效用的數量。如有二人皆以其所得。購買麵包。並支出同一價格。如是。則貨幣購買力。並不因一人較他一人稍餓，或稍窮。而有大小之差別。今有二人焉。其收入皆相等。如是則貨幣之購買力。並不因某一人之享受力較大於他一人。而有差異。貨幣所得之再分配。對於效用總體之增加。有影響。但並不影響於貨幣購買力。簡言之。購買力之比較。其意即指貨幣的支配力。比較兩種集合商品。在某種意義上。其價格係相等的。但與效用的數量無關。本問題即爲此目的而發見等價的確證。

於此場合。我輩之任務。不在證明某事。乃以考慮的方法。說明一正確的定義。此定義。在可能範圍內。必與吾人所指的通用名辭一致。就考慮的觀點言。——余希望讀者亦將同意。——等價的確證。應如下述：兩種集合商品。倘代表商品所得(Commodity income)則其價格相等。換言之。即以貨幣所得。(money income)

購買諸種商品。而購買者二人。皆具有同等的感受性(註一) (equal sensitiveness) 同時二人又皆持有「同等的效用之實在所得」。(註二) (equal real income of utility) 吾人可稱此二人為相似之人。(Similar persons) 倘如是。若在「A」之地位。貨幣購買力為「R」倍。相似之人在「B」之地位。則將如何？吾人之意。以為相似之人。應皆相同。今「A」為「R」倍。則「B」之貨幣所得。亦應為「R」倍。自勿庸疑。故貨幣購買力之比較。與相似之人的貨幣所得總額之比較。為同一物。

(註一) 其次為免除不必要的繁雜起見。余將承認同等的感受性條件完成。

(註二) 貨幣所得。商品所得。實在所得。三種區別。在價格指數理論上的重要性。郝巴來爾(Haberler)曾於所著指數之意義一書第八一頁中詳述之。

茲尚有一困難問題焉。由上述定義。對於貨幣購買力在二地位間比較之意義。闡發無遺。此與有相等的實在所得 (real income) 之諸個人。頗有關係。雖然。此亦不能使吾人對於整個社會。加以比較也。所謂整個的社會者。其中包含有多數之人。而諸個人所有之實在所得水準。(levels of real income) 又各不等。如上述定義。除非貨幣購買力改變。則一切不同的實在所得水準。係一致的。但據吾人所知。勞働階級為二倍。中產階為三倍。富豪階級為四倍。於此場合。就整個社會言。其改變程度。又將如何乎？

以余觀之。對於本問題。不能有圓滿的答覆。——因我輩對於一個貧民的貨幣購買力。與一個富豪的貨幣購買力間。不能作一數字的比較。換言之。此兩事範圍不同故也。無論以何種方法。為此總額作一平均數。除以任意的假定外。均不可能。蓋造成平均數之結果。購買力必然改變。因社會係整個的。其中必含有一階級的

貨幣購買力與他一階級的貨幣購買力相等的因素。例如吾人試將社會的所得。等分爲三級。今以A爲基礎。B與A較。以其購買力二倍之。則爲低等階級之所得。三倍之。則爲中等階級之所得。四倍之。則爲上等階級之所得。假令吾人承認貨幣購買力在A之地位。三級均相等。則在B地位之平均增高。成爲三倍。假令吾人復承認貨幣購買力。在B之地位。三級均相等。則在B地位之平均增高。爲二倍又十三分之十。 $(2\frac{10}{13})$ (註) 以余觀之。對於是等結論。不僅無論法使其一致。並且假定貨幣購買力。在社會上各不同階級內均相等一節。亦屬毫無意義。

(註)實則於第一之場合。取一、二、三、之算術平均。第二之場合。取其調和平均。(harmonic mean)

故貨幣購買力之改變。因實在所得的範圍不同而各異。所應注意者。即不顧一切範圍。蓋以此等範圍內。幾於無人存在故也。因之。整個的社會之購買力之改變。即在實在所得的範圍改變時。所表現的最大改變與最小改變二者間也。一個社會內。包括大多數人口。故宜照大小順序而決定。由上述數字的例證觀之。吾人敢下一結論曰：購買力之增加。即在「二」與「四」之間也。

精確的數量的比較之困難。恰與其他著名的概念中所發生之問題相同。即此等概念。在意義上。極複雜分歧。在同一時間。變化的程度。有數個不可較量的方向。購買力的概念。按人口平均計算。其實在所得。並不近似。於此意義上。問題益趨複雜。吾人嘗發生疑問。何以某一物在程度上即優於他一物乎？此抑亦困難也所謂優越性者。應依數種屬性的結果而決定。每一種屬性。在程度上。係可變的。但各屬性相互間。並不能較量。(註)

(註)此種困難。與拙著蓋然性論(*Treatise on Probability*)第三章特於第七節至十六節中所述者相同。

以下各節。爲簡單與正確起見。吾人將討論不複雜的問題。彼時貨幣購買力。因一切有關係的實在所得水準而同等的改變。

第二節 近似值方法(Method of approximation)

吾人既知在兩種地位上。比較貨幣之諸購買力。卽等於在兩種地位上。比較兩個相似人的貨幣總所得。但應用此種比較方法。在實際上。頗有困難。蓋因缺乏客觀的證據故也。倘有客觀的證據。則我輩必能選擇相似的兩人作比較。因之。一般實際上。至今日止。並未努力尋求一對相似之人。而比較其貨幣所得。其法卽發見兩種支出表。而此支出表可以代表相似之人在不同地位的消費。然後再比較兩種等價的合成商品價格。而價格與支出表相應。

採直接的方法。比較相似之人的貨幣所得。或採間接方法。比較等價的合成商品之價格。二者恐皆不能完全正確。吾人目前之問題。卽近似值(approximation)是也。以余觀察。現在所使用的近似值方法。(The methods of approximation)受使用者的影響。蓋因使用近似值方法之人。並未充分正確的明悉其所欲比較之物也。以下余將分析各種不同的近似值方法爲何？其效用若何？此二者。以余觀之。亦有效。亦無效。

A. 比較相似之人所得的直接方法(The direct method of comparing incomes of similar persons)

此種方法。曾爲統計學者所摒棄。但在事實上。就常識立論。常被使用。其法係根據一般人一種常識的

判斷。而決定幸福的程度。蓋此等人對於在比較之下的兩種地位。其生活狀況。大體明瞭故也。倘一蘇格蘭人受倫敦之聘。或一英吉利人受澳大利亞或美國、德國之聘。則渠心中。必細加考慮。彼到異地就職後。所獲之貨幣所得。(即指報酬)。與渠現在所得者比較。是否相值。換言之。即：異地之比較的貨幣購買力爲何也。欲明瞭其比較關係。渠常不查閱官製指數。縱查閱之。渠亦未能獲得一很圓滿的解答。故渠必詢諸明瞭此兩地生活狀況之友人無疑。渠之友人。依自己腦筋中想像有兩人。每一人各居異地。此二人大抵享受同一的一般生活標準。然後根據此點作比較而予以解答。友人必語渠曰：在紐約任職。每年必得美金一千二百元。方可與在倫敦每年所得美金七百元，或在愛登堡(Edinburgh)每年所得美金五百元相值。換言之。此種所得範圍。其貨幣購買力之比例數。爲12與7與5之比。勞働者之比率。(Ratio)未必與此盡同。

亦有以同樣方法。比較年月日不同的購買力者。於此種方法。記憶力的判斷。係有用的。吾人嘗懷疑一定的階級。其目前的購買力。與歐戰前的購買力比較若何？根據吾人對於「比較的幸福」(Comparative well-being)之一般記憶力。可以決定中產階級或農業勞働者及其他各人之購買力比率。(ratio)

如果此種比較方法。係根據調查所得。且爲有經驗的調查者所爲。並參照價格與消費統計。則其價值甚偉。位於此有兩種情形焉。此際所謂比較的方法。只憑記憶力及一般的印象。雖不免有曖昧及不正確之嫌。然其所予吾人之解答。每較善於指數。——即遇某種情形。支出的性質。大加改變。復因其他情勢。支出的實體部分。並非標準化的。故指數不能包含之。

例如一英吉利人在倫敦。與渠在遠東之貨幣購買力比較。則以採用兩地的同等生活標準費用的一般印象。比其他方法尤善。蓋因一個人使用貨幣。購買物品。於此兩種場合。各有不同故也。對於一中產階級的父或母。比較其在大戰前及大戰後的購買力時。最好亦應以一般的印象作標準。因為已成問題的支出上實體部分。——如租金，差役費，教育費，及旅費等。——即屬於此類。故不免脫離指數的範圍。

於此等情形。吾人可知採用直接的方法。在實質上所產生的結果。與間接的方法異。若以此二者較。則前者稍近於真實。反之。倘吾人所注意者。為有標準的支出。此種支出。在性質上。並未十分改變。如今日勞働階級之支出與其五年前之支出。大體相同。——則間接的方法。或者十分正確。亦未可知。

以一般的印象作比較。其為優點乎？抑為劣點乎？此一極微妙之問題。與購買力之意義為何相似。余不欲於此多言。但以余觀之。吾人對於常習的支出。(Conventional expenditure) 須加以充分考慮。所謂常習的支出者。其效用極鮮。倘不以為無效。則地方的慣例。頗需要之也。

比較等價的合成商品價格之間接方法。
(The indirect method of comparing prices of equivalent composite commodities)

此係一稱普通方法。於此形態中。購買力之指數設定問題。大體上決定。最大限度。吾人可知各種不同的商品之價格如何。以及各種商品間之支出的分配情形。但關於相似之二人。則鮮知或竟不知其究竟。故無從補充其數字也。

吾人在大體上。可知支出之某部分。——有時一較大部分。——其性質與權力。在兩種地位內。係同一的

。可以滿足相似的兩消費者之要求。茲就合成商品的部分在兩地位的平均支出代表數字言。若兩者共同數字爲 a 。不同數字爲 b_1 與 b_2 。而購買某一種物品的數量。較多於他一種。兩種地位共同的數量。應包括於 a 內。其每一地位的超過量。應包括於 b_1 或 b_2 內。反之。在消費方面。物質上。係同樣的。但在實在所得的生產能力上。則不同。蓋因嗜好與環境之改變。未必係 a 的關係。恐係 b_1 與 b_2 的關係。進一步言。 b_1 之數量單位。必須如是。即在第一種地位 b_1 之一單位支出。與 a 之一單位支出。其比率相同。故 b_1 之總支出。與 a 之關係。與 b_2 及 a 之關係相同。

有時吾人進一步探討在兩種可以相互代替的商品內。得着一等價關係。(equivalence) 舉例言之。如茶葉一磅。與咖啡兩磅。皆爲適合同樣目的或相似的目的。且具有同等效能的選擇的手段。假令此兩種物品的價格相同。則比較之下。兩種地位。對於一般消費者。幾無差別。無論買茶葉一磅或咖啡兩磅。二者均無不可。但茶葉一磅與咖啡兩磅相較。在第一地位中。其價格較廉。在第二地位中。其價格較昂。故茶葉在合成商品內。適當於第一地位。咖啡在合成商品內。適當於第二地位。由此可知。茶葉一磅與咖啡兩磅之間。幾爲等價的。更無進一步的糾紛矣。同樣。如果國民的飲食。因地位而各異。則小麥，燕麥粉，裸麥，馬鈴薯等。皆可互相代替時。吾人或可得到合理的圓滿的「等價比率」。(ratio of equivalence) 亦未可知。此際吾人可用「等價的代替方法」。(註)(method of equivalent substitution)——吾人將作如是稱。——吾人在實際上。增加「 a 」之領域。即：「 a 」的消費部分。對於兩地位。係共同的。或在兩地位內。有嚴格的比較的可能。因此而 b_1 及 b_2 之領

域減少。其次將其他消費項目列入「a」內。如果一物可以代替他物時。即可得着一等價的比率。

(註)余謂艾格瓦爾斯於下列一段亂文中。或有其自己之方法。亦未可知。(Economic Journal vol XXXV, pp.80) 其言曰：我輩製造一定數量及品質的積貨。(A cargo of goods) 因其價值時時改變。均可構成一組指數。但若成爲積貨。則在陸地上。無客觀的數量矣。爲構造積貨。須選種種積貨。故必須顧及效用方面。如繼續得喻。倘航行於海中。積貨之組織。遭過海上的變化時。則吾人必須放棄比較價格之表面的精確方法。代以不定的手段。比較滿足之量。故飽來教授。嘗謂商品價格與數量。於某時期。曾發生相當的變化。於此場合。在一定價格由各種商品的相異的結合。而比較其滿足程度。

此外尚有數種難處置的物品。包含於 b_1 及 b_2 內。但非吾人力量所及。故不能適用等價代替法。若就伐洛洛的奴隸 (Pharaoh's slaves) 與紐約第五街汽車 (5th Avenue's motor-cars) 的關係。或就瑞典拉拍蘭人 (Laplantes) 「價昂的燃料」。與南非洲蠻族人 (Hottentots) 「價廉的燃料」。「價昂的冰」之關係而論。吾人對於相似之人。亦不能予以衡量而使之滿意也。

故 $a+b_1$ 與 $a+b_2$ 。在兩地位中。各爲平均消費的代表數字。因「a」在兩地位中。對於任何相似之人。均有同一的力量。而使其滿意。倘令「a」可以代表整個的消費。則我輩只比較「a」之價格。即可得到兩地位中購買力之比較。但 b_1 與 b_2 之差數。(Residual) 殊難以此法使其相等。反之。亦不能完全離開此唯一的簡單方法。而作比較。吾人無權確認 b_1 與 b_2 爲等價的。換言之。即在兩地位中之平均消費者 (average consumers) 相同與否是也。吾人未悉第二地位中對於相似之消費者。有若干 $a+b_2$ 的單位。與第一地位中 $a+b_1$ 某一定數的單位等價否。目前之問題。即發見一有效的近似值方法。可適用於諸種情形。此問題。吾人必須自己解決。余教主張有兩種方法。且惟有兩種方法。係合法的。第一種方法。大體上可以適用。第二種方法。有相當限制。

於此限制中。在諸種情形內。有正確的解決辦法。故余謂除相對的價格外。兩種地位間別無改變。

1. 最大公因數法 (The "highest common factor" method)

今以 P_1 為第一地位中 a 之價格。 P_2 第二地位中 a 之價格。第一，近似值方法不用 b_1 及 b_2 。而用 P_2 P_1 為第一第二兩地位間價格水準改變之指數。於此有二條件焉。其中有一條件滿足。即成為合法的近似值。吾人承認。——所應記憶者。—— a 之中。每一單位 a 之消費。在兩地位中。任何相似之兩人。其滿足程度約相同。

第一條件。即各個人消費者。在兩地位中。 a 的支出。應較 b_1 或 b_2 的支出大。

第二條件。即任何消費者。由其在第一地位中 a 與 b_1 之消費而產生之實在所得。 (real incomes) 與其對於是等所得之支出。約為同一比例。第二地位中之 a 與 b_2 亦同。

對於上述各條件之補充如次：今以有實在所得 E 之諸人。在第二地位中。按 a 與 Q_1 及 b_1 之價格 P_1 。消費 $a+b_1$ 之 n 單位。在第二地位中。亦用同樣記號表之。因而第一地位中之貨幣購買力。與第二地位中之貨幣購買力比率。則為 $\frac{n_2(P_2+Q_2)}{n_1(P_1+Q_1)}$ 。因此 (1)。假令 $Q_2 < Q_1$ 。較小於 P_2 。則 n_1 與 n_2 在有相等實在所得之人間。殆必相等。於此場合。 P_2 P_1 即為對於上述表示之一滿意的近似值。此與吾人前述之第一條件相同。(11)。假令在第一地位中。由 a 與 b_1 之消費而產生之實在所得。與有實在所得總額 E 之諸人的支出。約為同一比例。則由 n_1a 而得之滿足。應為 $\frac{P_1}{P_1+Q_1}E$ 。在第二地位中。亦有同樣情形。即由 n_2a 而

得之滿足。應為 $\frac{P_2}{P_2+Q_2}$ 。如果由 a 的消費而得之滿足。在兩地位中。每單位約相同時。則有如下之公式

$$\frac{P_1}{n_1(P_1+Q_1)} = \frac{P_2}{n_2(P_2+Q_2)} \quad \text{故} \quad \frac{n_2(P_2+Q_2)}{n_1(P_1+Q_1)} = \frac{P_2}{P_1}$$

此與吾人前述之第二條件相同。

上述兩條件中。任擇其一。亦能滿足一公平的近似值。此即吾人所欲編製之諸購買力比較也。第二條件。似有多少不確定的成分。——若非第一條件滿足。——故無論何時。倘第二地位因有用的支出。而利用多種機會。則必破壞無疑。雖然。此固由於在第一地位中不能通用之新商品供給所致。因此情形。b₂ 的每一單位平均滿足。(average satisfaction) 與 a 之每一單位平均滿足相準。似較高於 b₁ 之每一單位的平均滿足。假令吾輩欲繼續比較諸購買力。則必須更進一步的假定。

以近似值方法。為比較的基礎。而 a 的支出部分。對於一般地位。係共同的。故應加以考慮。此外則不注意。此對於很複雜的公式。係極有利的。吾人所注意者。完全是同樣的合成商品。並不必使用連鎖法。(Chain method) (關於連鎖法。將於後述。) 進一步言。甯以實際統計學者輩嘗採用之方法為善。即 $a+b_1$ 或 $a+b_2$ 二者任擇其一。似乎完全適當。但並非如是簡單。此種程序。如認其為一規則。則其中所包含之錯誤。必較 a 所有者大。因之。其效果在某種地位內。對於購買力常估價過高。就此而論。我輩之合成物。十分妥當。而在他種地位內。則頗欠妥當也。故無論何時。支出之性質改變。係由於相對的價值改變所致。而在消費者方面。有一種舉動。即享受較廉的利益。

於上述諸情形。吾人殊難確信除相對的價格外。他無改變。所謂最大公因數(highest common factor)者。

在諸種情勢下。於可能範圍內。將予吾人一良好結果。亦未可知。例如編製一個十年期間的最優良之購買力指數。可由每年中一般支出的最大公因數合成物而成。——但爲接近近似值之一障礙。——此類指數。姑置不論。據云每一年中總支出部分。對於其他各年。係共同的。總之。余認其不當。即在他方面言。亦極不利。以通常手續完全使用 $b + \frac{1}{2}$ 公式與今日尚未採用之方法相較。換言之。即完全使用 a 之方法也。

完全使用 a 的近以值。其價值大抵因共同支出縮小之關係而減少。但若欲求其較佳者。必須擴充機會。多使用等價代替法。因之與其使用中間公式如 $a + \frac{b_1 + b_2}{2}$ 或其他方法。毋甯以增加 a 領域內所包含部分爲善。但在實際上。等價代替法。除對於各大都市諸勞動階級之比較的生活費用。作諸種調查外。迄今尙未適用於科學方法中也。由此等調查。有時可以注意勞動者「習慣的飲食」之改變。而造成一假定的等價組織。(a system of assumed equivalents) (註)

(註)據艾格瓦爾斯云(前記書第二二三頁)德國勃須(Brohst)實爲擬定等價代替公式(a formula of equivalent substitution)之第一人者。但其所根據的證據。不僅薄弱。而且荒謬。(即當街是也)

於諸種歷史的調查中。最大公因數法。恐較佳於其他各種可實行的選擇方法。縱然 a 並不大於 b_1 及 b_2 。但其法頗善。固無疑問。舉例言之。縱令吾人欲於極廣汎分離的期間。作一極粗疏的比較。——因廣汎而且分離的關係。等價代替法。不能實用。——故除以少數重要商品作比較外。其他皆不可能。蓋少數重要商品內。可比較的市價。頗易獲得。且在兩地位中。又係共同的故耳。倘我輩欲爲過去三千年「金之價值。或銀幣。」編製一消費指數。除根據此一時代(三千年)註的小麥價格與一日之勞動價格的合成物外。余疑其別有善法也

。格圖者對於電影院之關係。或購買汽車的便宜方法。對於購買奴隸的便宜方法之關係內。決不會發生一種等價代替的比率。

(註)參看馬爾雪爾於所著貨幣信用及商業第二冊，第二二頁有云：「主要穀類的價格記錄。(Records of prices)有兩重重要性。蓋除吾人今日之時代外。在任何時代。普通勞動工資之大部分。大抵由穀類而受取。土地之大部分生產物。往時一般耕作者。留作自用。今則其中一部分。即為工資。進一步言。穀類栽培之方法。雖經若干時代。大抵不變。……蓋同一國家或一地方。普通勞動工資與標準穀類之價格。據觀察之結果。通稱為價值之代表。此種方法。衡之今日西方諸國。皆不合理。但在亞丹斯密。(Adam Smith)與李嘉圖。(Ricardo)時代。則頗合理。故關於價值之問題。應說明正統學派之學說。兩個時代以前。洛克(Locke)曾云。穀類為任何國家之永久不變的一般食物。在任何時期。亦為判斷「變化的物品」價值之最適當的尺度。(參看洛克全集第五卷第四十七頁)。關於貨幣的價值。此種傳統的方法。堪為最大公因數法之一例。(參照亞丹斯密著原富(The wealth of nations)第一編第十一章)。

2 界限法(The method of limits)

今只就吾人所認許之嗜好等言之。是等嗜好。在兩種地位內。比較之下。實體上。係相同的。故除相對的價格外。毫無改變。於斯等情形。吾人主張以商品表示之一定所得。在兩地位內。可產生同一的實在所得。縱然第二地位之消費性質。因相對的價格改變之結果而亦改變。但吾人確信相當的實在所得。係同一的。可由第一地位的「相似的消費分配」(A similar distribution of consumption)內產生。

經考慮之結果。造成一稱界限法。應用此法。可以做實在的比較。茲述之於次。

以P及Q分別為第一地位與第二地位內「表示支出的合成商品」。(Composite commodities representative of expenditure)在第一第二地位中。各以英金一磅為P及Q之單位。以此可以購買P及Q之數額若干。復以P為第

二地位內一單位P之價格。1 爲第一地位內一單位Q之價格。相似之人。有實在所得E。於第一地位內。購買P之 n_1 諸單位。於第二地位內。購買Q之 n_2 諸單位。

因此。相似之人。於第一地位內。其貨幣所得爲 $\mathcal{L}n_1$ 。於第二地位內。其貨幣所得爲 $\mathcal{L}n_2$ 。故於兩地位內。以指數比較諸購買力。應作如是方程式。即： $n_2 - n_1$ 是。此外可得而知者。即此方程式必在 p 與 q 之間也。

蓋因消費者在第一地位內購買P之 n_1 諸單位。或Q之 n_1q 諸單位間。有壹番選擇。結果。購取前者。假定購買前者的滿足程度。與購買Q之 n_2 諸單位相等。則 n_2 大於 n_1q 。 $(n_2 \sqrt{n_1q})$ 同樣於第二地位內。消費者購買Q之 n_2 諸單位。或購買P之 $n_2 - p$ 諸單位間。亦必有一凡選擇。結果。購取前者。假定購買前者的滿足程度。與購買P之 n_1 諸單位相等。則 n_1 大於 $n_2 - p$ 。 $(n_1 \sqrt{n_2p})$ 故 $n_2 - n_1$ 較大於 q 。較小於 p 。倘 q 大於一英磅。則貨幣價值。確已低落。同時倘 p 小於一英磅。則貨幣價值。確已高漲。總之。測定貨幣價值之改變。即在 p 與 q 之間也。

此結論並不新奇。——縱然上述公式。較以前所述者頗簡單。但其證據。却十分嚴正。例如裴古教授 (Prof. Pigou) 亦有是主張。[參看裴古教授著幸福之經濟學第一部第六章 (Economics of welfare)] 郝巴來爾 (Haberler) 亦有詳細說明。(參看郝氏著指數之意義自八三頁至九四頁) 其議論之根據。完全假定嗜好等。

屬一致的性質。惟其理由。並不充足。(註) 茲應注意者。在某種場合。 p 小於 q 。由此條件。可以證明。嗜好必皆已改變。反乎此之假定。必無效。蓋以其違反 $n_2 - n_1$ 小於 p 大於 q 之條件也。(註)

(註)鮑來博士所著關於指數之筆記。(一九二八年六月在 *Economist Journal* 發表)可認為介紹此種必要條件之一。

在某種情形。最大公因數法與界限法結合。係可能的。吾人可得而知者。諸種嗜好。以支出之名。測定之。在消費範圍內。某相當部分。係不變的。且由消費範圍內的相當部分中所產生的實在所得。非實在所得總數之某相當部分。即其不變部分。二者必有其一也。於此場合。近似值方法。第一。利用最大公因數法。在諸種地位上。可以使比較的範圍。復歸於支出的方面，因此。吾人應承認不改變的嗜好。係合法的。並可應用界限法於此範圍內。

∞ 公式之交又 (The crossing of formulae)

關於程序方法。費雪爾教授 (Prof. Irving Fisher) 曾十分注意。(註一)且名之曰公式之交又。(註二)實則為使界限法 (Method of limits) 更進一步。所謂更進一步者。不僅合法而已也。

現在所用推理。係具有下列性質的。如前所述。以 P 為適當於第一地位的合成商品。(時間的，地方的，或等級的) 以 p 為第二地位中 P 之一單位的價格。但在第一地位中。其值為一英磅。復以 Q 為適當於第二地位的合成商品。1— q 為第一地位中 Q 之一單位的價格。但在第二地位中。其值為一英磅。如是。則如前述。在兩地位中。價格水準間之比較——承認嗜好等。係不變的。只相對的價格。係改變的——其實在的測定。必在 p 與 q 之間也。費雪爾教授由此得一結論。而謂 p 與 q 間。必有某種數學的函數。(Some mathematical junction) 此種函數。可予吾人一最佳的可能的估算。由此可知實在價值。即在 p 與 q 之間也。費雪爾教授復

據此擬定並且考查種種公式。其目的在以一最佳的可能的近似值。求得實在的中間地位。(True intermediate position)

(註一)參照費氏者論數之編製一書。

(註二)前記書第七章。

就余觀之。在比較之下的價格水準間。其比例數。大體上。決非此兩種公式的任何「一定的代數函數」(Algebraic function)我輩可以製調 p 與 q 之一切代數函數。依此而確定點的地位。(Points position)但在此二者間。並無選擇之必要。吾人日前遇見一蓋然的問題。因此。在任何特別場合。應有適當的基準。(relevant data)倘無是等基準。則僅一中間的地位而已。

因是理由。余謂費雪教授的冗長討論。並無實益。費氏考查多數公式之結果。得一結論曰： $\sqrt{p/q}$ 。(此係著者之記法。)乃理論上的標準。——換言之。倘如費氏所述。則算術的公式。與其他公式相較。似近乎真實。此結論即為應用數種證據之結果。例如此公式必為對稱的。應置於兩極端。在此兩極端間。結論存焉。一切證據的表現。其本身並不正確。但較之「選擇的演譯公式」。令人非難之處頗少。但是等證據。並未證明任何公式基礎穩固。可認做可能的近似值。

倘吾人認為 p 與 q 中間的公式。並非可能的近似值。只一迅速敘述的便宜方法。則於不同的時期內。使用特種速記方法。照理應受代數的優點。(Algebraical elegance)算術的單一性。(Arithmetical Simplicity)勞働節約。(Labour saving)與內部一致性(internal consistency)之影響。若 p 與 q 完全歧異。則任何速記方法。必使人

誤解。但如 p 與 q 幾相等。則所謂「 p 與 q 間」之表示。實爲一障礙。最妥當的辦法。即指示某種中間的數字。(Interme diate figure) 便可免除迷惑之嫌。縱令此數字的選擇。係極任意的。亦無傷也。假令如 d 或 q 公式等等。只爲「 p 與 q 間」首尾一貫的速記方法。則余不反對之。

在實際上。費雪爾教授的公式。嘗無大害。惟反對之者。認爲有時其比較方法。並不正當。而竟作比較。並且對於推算者(Computer)方面。與前述諸方法同。亦未明示其中所包含的錯誤之性質與程度。費雪爾教授的公式。所以受人指摘之原因。即在表面上於任意之二價格水準間。予以同等的便利。爲「數字上的比較」。——至於嗜好以及其他之改變。則不顧也。其結果。據吾人常識所知。所謂「理智的比較」。決不可能。於諸種情形。極適當的合成物。(Appropriate composites) 幾皆相似。故無論何種折衷的中間物。(Compromise intermediate) 均可產生一差強人意的近似值。

屬於此類的最古的公式。——費雪爾教授稱之爲衡量之交又。(Crossing the weights) 而不稱之爲公式之交又。(Crossing the formulae)——多年前馬爾雪爾(Marshall)與艾格瓦爾斯(Edgeworth)(參看艾格瓦爾斯著關於政治經濟學之論文第一卷第二二三頁)兩氏曾單獨建議。在今日。可非難之點。亦復不少。以此近似值方法。比較兩地位內 $\frac{p+Q}{2}$ 之價格。換言之。即承認在兩種合成物(Composite)間。有一第三種合成的中間物。(Composite intermediate) 對於前述兩種地位。十分適當。同時對於兩者均稱適當。自勿庸疑。其總額(已如上述)爲 $\frac{2+1}{q+1}$ 。為價格水準改變之尺度。(Measure)(註)

(註)鮑來博士於所著關於指數之筆記一文。(Economic Journal, June, 1928)即贊成此種公式。但假定其有繼續性。且於何等數量認爲太小。可以省略云云。曾予吾人許多機巧的理由。

在未完結此論點以前。可以一例說明。較覺有趣。倘嗜好與環境非不變的。 p 與 q 又皆非貨幣價值之確實先導。或竟有時 $p=q$ 。則將如何？

假定在第一地位中。以牛肉及威士忌(wisky)酒(以每一單位爲標準)。爲支出之主要目的物。於第二地位中。以米及咖啡(以每一單位爲標準)。爲支出之主要目的物。再假定牛肉與咖啡諸單位。在第二地位中。其價格較廉於第一地位中之百分之五十。同時。威士忌酒與米諸單位。在第一地位中。其價格較廉於第二地位中之百分之五十。則：

在第一地位中——單位牛肉與一單位威士忌酒之價格
在第二地位中——單位牛肉與一單位威士忌酒之價格

在第一地位中——單位米與一單位咖啡之價格
在第二地位中——單位米與一單位咖啡之價格

(諸單位選定後。在第一地位中牛肉與威士忌酒。第二地位中。米與咖啡之支出。均等的分離)。假定實有此事。在第一地位之咖啡與米。並未完全消費。或在第二地位之牛肉與威士忌酒。亦未完全消費。則亦不能成爲證據。只不過爲陳述上之簡單起見。而採用之耳。就實體上言。假令我輩於第一地位輕視咖啡與米。第二地位輕視牛肉與威士忌酒。亦可得同一方程式。又假令吾人忽視界限法(method of indifference)所要求之諸條件。或認費雪爾教授的理想公式(Ideal formula)完全有效時。則吾人由上所述。可得一完全精確的結論。即在一般人消費牛肉與威士忌酒的地位內之貨幣購買力。與一般人消費米與咖啡的地位內之購買力。十分相同。但此種結論

。完全錯誤。舉例言之。假定在第二地位內。與其消費牛肉。毋甯以消費米爲善。縱然米在此地位內。其價格較在第一地位內頗貴。亦不顧也。蓋因氣候(或水土)的關係。消費者甯願食米。假定在第二地位內。與其消費威士忌酒。毋甯以消費咖啡爲善。所以如此者。只因咖啡價格。較廉於威士忌酒。果如是。倘威士忌酒能如其在第一地位內若咖啡之價廉。亦必能使人消費無疑。倘吾人明瞭在兩地位內相似之人的貨幣所得。則頗能發現第二地位內之貨幣購買力。必甚低於第一地位者也。

4 連鎖法 (The chain method)

以連鎖法編製一組指數。最初爲馬爾雪爾 (Marshall) 所採用。其目的專著重於消費性質的改變。承認在比較之下的一組地位內。任何兩連續地位 (Two Consecutive positions) 間。其差別處很小。復承認——縱非一般所云。——其中所有的繼續的小錯誤。係非累積的。(Con-Cumulative) 編製一組指數。第一。承認合成物適合於第一地位者。必與適合於第二地位之合成物相等。其次復承認合成物適合於第二地位者。亦必與第三地位之合成物相等。其如下：

以 p_1, p_2 爲第一第二地位內合成物之價格。適合於第一地位。 p_2, p_3 爲第二第三地位內合成物之價格。適合於第二地位。 p_3, p_4 爲第三第四地位內合成物之價格。適合於第三地位等等。 n_1, n_2, n_3 爲比較諸價格水準在繼續的諸地位內之各組指數。如是則連鎖法以 n_1 爲名。推算 n_2, n_3 於次：

$$n_2 = \frac{p_2}{p_1} \cdot n_1,$$

$$n_3 = \frac{q_3}{q_2} \cdot n_2 = \frac{q_3}{q_2} \cdot \frac{p_2}{p_1} n_1$$

$$n_4 = \frac{q_4}{q_3} \cdot n_3 = \frac{q_4}{q_3} \cdot \frac{q_3}{q_2} \cdot \frac{p_2}{p_1} \cdot n_1 ; \text{等等}$$

因此而得到最後的結果。以兩種方法。比較每一地位及其鄰近諸地位。其次承認對於同一物之「兩種選擇的測定」約相等。換言之：

假令 n_1 為嚴正的適合於第一地位之價格水準。

n_2 為嚴正的適合於第二地位之原價格水準。

n'_2 為第二地位內之價格水準。因承認成物適合於第一地位者。亦適合於第二地位之故。

n_3 為第三地位內之價格水準。因承認成物適合於第二地位者。亦適合於第三地位。則

$$n'_3 = \frac{q_3}{q_2} \cdot n_2 ,$$

$$n'_2 = \frac{p_2}{p_1} \cdot n_1 ,$$

$$\text{因而 } n_2 = n'_2 \text{ 故 } n'_3 = \frac{q_3}{q_2} \cdot \frac{p_2}{p_1} \cdot n_1 ; \text{等等}$$

茲根據前之證據。對於上述程序之效力。加以分析。第一。承認嗜好之不變性等等。十分明瞭。他方不僅允許相對的價格改變。並且於其後諸地位內。採用支出的新目的物。是等新目的物。在前之諸地位內。並未經消費者利用。(同時承認在市場上。某一地位內無論何種支出目的物。仍在同一市場上。並未擲入另一地位內。)第二。承認 n_2 等等等於 n'_2 ($n_2 \parallel n'_2$) 假令我輩應用界限法。比較兩種地位。並發現(詳於前述界限

法節中。)之累等於？(S||S)則正確矣。第三。承認近似值的「連續的小錯誤。」——此乃最重要的假定。——獨此程序。在諸地位的繼續上。重複數次。所謂「小錯誤」者。並非累積的。且不虞其成爲實體的錯誤。

假令每一對連續的地位相互間。極相似。則此諸假定內第二之假定。必正確。但第三之假定。似甚危險。特於此種樣式。一般人對於連鎖法。頗致推崇。即比較逐年的級數是也。例如吾人所承認之各代替物。稍有改進。其價格幾相等時。連鎖法必顯示一累積的錯誤。換言之。假令每一種新合成物。較佳於前之合成物。並非稍劣時。亦有如上結果。因此理中。嘗使吾人迷惑。蓋使用連鎖法。經過一定時期。在此時期內。一切的習慣。因種種機會的改進。而逐漸改變。申言之。即在此等情形之下。於後日對於貨幣購買力之估價較低於昔日。然究其實。當人造乳酪初發明時。其利益頗微。但在實際上所消費之人造乳酪。與牛油之利益(或其他消費物品)相等。進一步更取牛油而代之。其次則每種消費。漸次轉變。捨棄舊消費物。而採取新消費物，或改良的較廉的生產品。

對於連鎖法的另一有力的反對。即連鎖法在兩地位間的比較。須依據價格及消費之性質的中間地位之趨勢而決定。例如價格與消費將如此如此云云。因之。一大發生混亂。——如戰爭是。——發生混亂之結果。在物質上相對的價格與消費的性質。隨之改變。但經過一中間期間後。均衡即可恢復。價格與消費復歸其原有狀態。在斯等情勢之下。最後的貨幣購買力。與最初的貨幣購買力。完全相同。毫無疑義。但倘已使用連鎖法。則無人保證指數將來能否復歸其原有地位。——實言之。固決不可能也。(註)

(註)上面的分析。縱爲初步的審查。『由相應的一定基礎指數』(the corresponding fixed base index)而分離的連鎖指數(Chain index)之諸條件。亦頗有趣。此種分析爲皮爾遜教授(Prof Pearson)於一九二八年五月。在 Review of Economic statistics 第一百頁至第一百零五頁所發表。其原文曰：『指數製作之衡量與相對性相互關連的效果』(The effect of correlation between Weights and relatives in the construction of index numbers)

最後余謂連鎖法。在統計上。殊難實際應用。——故用之者極鮮。雖然。連鎖法自被推崇以來。已有多年之歷史。且經濟理論家一致的認可。(以余觀之。受認可之程度。比其應受者尤多。)但在實際上。毫無效力。抑一遺憾也。

余謂欲比較今日與五十年前之貨幣購買力。最好應比較其支出部分的價格。(其實在的比例數。余不詳悉。約爲百分之五十至七十。)價格在性質上。大抵不變。若以增減的支出表補充。(因得到改善的機會。即可作一大體的判斷。)較之在中間時期(Intervening period)每年以連鎖法比較諸價格水準者尤善。

今所存留者。卽最大公因數法也。此法經等價代替法(The method of Equivalent substitution)與界限法(The method of limits)之補充。而益充實。此三者堪爲近以值的唯一有效方法。——較善於直接估計各人之貨幣所得。蓋在大體上。各人頗相似也。

雖有許多實際的與理論的困難。但在現實的實務內。仍可以編製有用的購買力比較者。其原因固由於有時個別的商品之相對與絕對的價格變動所致。然特種支出與嗜好的平均性質。(Average character)與實在所得的平均水準。(the average level of real incomes)並不變動。大概是在兩種社會內。無論在時間上或空間上。兩者相

互間。並無急速的或廣汎的移動。故由消費的變動構成上。與由嗜好及環境之改變而產生之問題。並不尖銳。舉例言之。據鮑來博士(Dr. Bowley)稱。一九〇四年至一九二七年間。英國嗜好與習慣之改變。堪作左證。其由勞動階級之消費而得之一般統計。蓋甚微。不足道也。

本書第一第二兩編引用書籍目錄

第一編

- Crick, F. W. The genesis of bank deposits. (*Economica*, June, 1927.)
- Keynes, J. M. Indian currency and finance, Lond, 1913.
- Krapp, G. F. Staatliche Theorie des Geldes, 4. Aufg, münch, u. Lpz. 1923.
- Leaf, Walter. Banking, Lond, 1926.
- Mitchell, W. C. Business Cycles, The problem and its setting, N. Y. 1927,
- Phillips, C. A. Bank credit, N. Y. 1926.
- Richards, R. D. The pioneers of bank in England. (*Economic journal*, History Supplement Jan., 1929.)
- Smith, Adam. An inquiry into the nature and causes of the wealth of nations.
- Young, A. A. An analysis of bank statistics for the United States, (*The Review of Economic Statistics*, July, 1927.)

第二編

- Beveridge, William. Mr. Keynes' evidence for over population (*Economica*, Feb, 1924)
- Bowley, A. L. Comparative price index numbers for eleven Principal countries (London and Cambridge Economic service, special memorandum, No. 24, July, 1927.)
- ” ” Elements of statistics 5. ed. Lond, 1927.
- ” ” International comparison of price changes (London and Cambridge Economic service, special Memorandum No. 19. July. 1926.)

- Notes on index numbers, (*Economic Journal*, June, 1928.)
- “ ” Statistical methods and the fiscal controversy (*Economic Journal*, Sept., 1903.)
- Cassel, Gustav. Money and Foreign Exchange after 1914. Lond., etc. 1925.)
- Divisia, Francois. L'indice monétaire et la théorie de la monnaie. (Review) *Economic politique*, July,—dec., 1925.)
- Edgeworth, F. Y. Three memoranda presented to the British Association for the advancement of Science. 1887, 1888 and 1889, (Repr. in his papers relating to political economy, Vol. 1. Lond. 1925, P. 198-343.)
- “ ” The plurality of index numbers (*Economic Journal*, Sept. 1925.)
- Fisher, Irving. The making of index numbers, 2, ed, Bost and N. Y. 1923.)
- “ ” The purchasing power of Money, New ed, N. Y. 1926.)
- Fleet wood, William. Chronicon preciosum, or an account of English Money, the price of corn, and other commodities, for the last 600 year. Lond. 1707.
- Gini, Corrado. Quelques considérations au sujet de la construction des nombres indices des prix et des questions analogues. (*metron*. vol. 4, no. 1.)
- Haberler, Gottfried. Der Sinn der Indexzahlen, Eine Untersuchung über den Begriff der prägnanteaus und die Methoden seiner Messung. Tub, 1927.)
- Jevons, W. S. Investigations in currency and finance. Lond. 1884.)
- Keilhan, Wilhelm. The valuation theory of exchange, (*Economic Journal*, June, 1925.)
- Keynes, J. M. Economic Consequences of Mr. Churchill, Lond, 1925.)
- “ ” “Interrelationships of supply and prices” by G. F. Warren & F. A. Pearson, (*A Review*) (*Economic Journal*, March, 1929.)
- “ ” A reply to Sir, William Beveridge, (*Economic Journal*, Dec, 1923.)

- " " Tables showing for each of the years 1900-1911 the estimated value of the imports and exports of the United Kingdom at the prices prevailing in 1900 (Cd. 6914). 1912. (A. Review) (Economic Journal, Dec, 1912.)
- " " A tract on Monetary reform. Lond. 1923.
- " " A treatise on probability. Lond, 1921.
- Lock, John. Some considerations of the lowering of interest and raising the value of money. 1691 (Works. 11. ed. Vol. 5. Lond, 1812. P.1—116.)
- March, Lucien. Les modes et mesures du mouvement général des prix. (Merron, Vol. 1. 1921. No. 4.)
- Marshall, Alfred. Money Credit and commerce Lond. 1923,
- Milk, F. C. The behaviour of prices N. Y. 1927.
- Mitchell, Wesley. Index-numbers of wholesale prices, (U. S. Bureau of Labour Statistics Bulletin, 173 and 184.
- Olivier, Maurice. Les nombres indices de la variation des prix, Par. 1927
- Persons, W. M. The effect of correlation between weights and relatives in the construction of index numbers (Review of Economic Statistics may, 1928.)
- Pigou, A. C. The Economics of welfare. 3. ed. Lond. 1929
- Robertson, D. H. Notes on the real ratio of international interchange. (Economic Journal, June. 1924.)
- Snyder, Carl. Business cycles and business measurement: studies on quantitative economics. N. Y. 1927.
- " " The Measure of the general price level. (The Review of Economic statistics, Feb., 1928.)
- Taussig, F. W. The change in Great Britain's foreign trade terms after 1900, (Economic Journal Mar, 1925.)
- Walsh, C. M. The measurement of general exchange value- N. Y. 1901.
- Warren, G. F. & Pearson, F. A. Interrelationships of supply and prices, N. Y. 1927.
- Young, A. A. Economic Problems, new and old, Bost., etc, 1927.

第 12 頁	著 者 序	第 頁	第 行	錯 誤	改 正
9 9 9 8			1 11 11 10 10	不知「夫」向 劍橋王家學「此」 「減」對本書各頁中許多錯誤 尤所深感。「院」	此 咸 院 去

正誤表

(註)「」號係錯字。「<」號係遺漏者。



正誤表

(註)「」號係錯字。「<」號係遺漏者。

第 頁	第 行	錯 誤	改 正
著者序 第 頁 22 9 9 9 8 22 25 27 34 34 34 35 40 45 47 59	第二節 倒數第 3 行 4 3 6 8 10 15 18 29 50 51	不知「夫」向 劍橋王家學「此」 「減」對本書各頁中許多錯誤 尤所深感。「院」 括號內英文首字母「A」 吾人今「爲」應予改易 「錄」行貨幣說占流通貨幣總額之十分之九 假「合」其收入與支出 但此等人與「現金存摺」 「(Cashdeposits)」 亦不現於「月」前銀行…… 「(Overdraft facilities)」 行存款與現金同「視」也。 「(1)與」 ……穩定的正當「關」係者誤也 以各種不同的價格「準及趨向」 對「人」個人 小如麥	去 院 咸 此 日 S 銀行貨幣說占流通貨幣總額之十分之九 假令其收入與支出 但此等人與有現金存摺 「(Cashdeposits)」 目 「(Overdraft facilities)」 加「」字 「(1)與」 關 各種不同的價格水準及趨向 對於個人 如小麥



第 頁	100 99 88 85 83 78 74 73 72 72 68 67 67 67 67 63 62 60 59
第 行	倒數 4 6 8 3 5 5 1 6 9 8 4 8 7 3 2 1 6 11 7
錯 誤	<p>將成爲一重要「商」題矣 其國際標準的「大」變動 「價」指討論關於短期的現象 Three 卽不外「予」此 Will O' the wisp Mythical creature 並未積極的與荒「誌」的造物鬭爭 貨幣方面之「變」變 在今日「月」益臻盛行 如美國勞働局指數「局」 The magnitudes these of..... 此說初次修正時頗有相當效果 「的」吾人應管追憶於腦際 不僅無「論」法使其一致 「位」於此有兩種情形焉 Pharaoh's Slaves第二地位之「原」價格水準 一大發生混亂</p>
改 正	<p>問 「大」字不要 係 Three 卽不外乎此 Will O' the wisp Mythical Creature 改 誕 「月」字不要 「局」字不要 The magnitudes of these..... 此說初次修正時頗有相當效果 「的」字不要 「論」字不要 「位」字不要 Pharaoh's Slaves 「原」字不要 發生一大混亂</p>

A TREATISE ON MONEY

by

J. M. KEYNES

Vol. One

•

Translated by:

Y. T. Lee

中華民國二十四年十二月初版

貨幣論 第一冊

實價每冊國幣壹元

原著者 英國該因斯

翻譯者 李 榮 廷

印刷者 維新印刷公司
海甯路四一一至三號
電話四五三〇七

發行者 李 榮 廷
上海九江路三一號一樓

代售處 各大書局

100000

, 06869