

新中華叢書

社會科學彙刊

貨幣與金融
(二)

周伯棣著

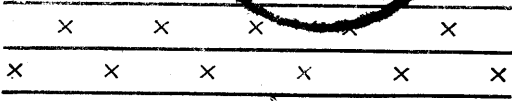


2223²

上海图书馆藏书



A541 212 0002 1328B



新中華叢書

社會科學彙刊之一

中華民國卅年五月拾七日收到

貨幣與金融 (二)



周伯棣著

上海中華書局印行



小序

這小冊子內所收的八篇文章，是筆者一年來爲新中華而寫的關於貨幣金融的文字。這裏面沒有什麼高深的理論，沒有什麼驚人的見解，也沒有什麼誇張的讜論，但自信尙能從學問的立場，對於隨時發生的貨幣金融問題，實實惠惠的加以說明與批判。一般的讀者，讀了此書，當能獲一得點貨幣金融上的知識。

一九三四年八月十九日

周伯棣識

貨幣與金融(二)目錄

小序

- 世界經濟會議中的銀問題與中國……………(一)
- 白銀協定批准問題……………(七)
- 自掘墳墓的中國金融業……………(二一)
- 中國匯兌管理論……………(一九)
- 國際通貨問題之解剖……………(三)
- 日本支配僞滿之新通貨政策……………(五)
- 美國貨幣新策之檢討……………(六七)
- 以美國爲中心的列強貨幣戰……………(七七)
- 附錄
- 貨幣本位制度研究……………(八五)

中國貨幣史上的特徵……

(九)

貨幣與金融 (二)

世界經濟會議中的銀問題與中國

本月十二日在英倫開幕的世界經濟會議，一定要討論到銀問題；因為銀問題，一方面為通貨問題之一重要部分，他方面操縱這世界經濟會議的美國民主黨，又適為被稱為『銀黨』的政黨之故。這次世界經濟會議討論銀問題的最大目的，不消說，是在抬高銀價。

抬高銀價對於美國有什麼好處？這可由二點言之。

甲、對於美國銀鑛關係者 銀價抬高了，美國的銀鑛資本家，自然大有利益。所以這些銀

鑛資本家，是無時無刻不在希望抬高銀價的。本來，世界上銀的最大消費國，雖為中國與印度，而銀的最大生產國，則為美國；固然，墨西哥產銀極豐，但其銀鑛的投資者，大都還是美國的資本家。美國為救濟其國內的失業問題也好，為增加企業的利潤也好，他們希望安定銀價，並且希望抬高銀價。不過他們不能由減少銀產（供給）來抬高銀價，他們只希望由增加需要——如金銀

復本位制的提倡——或實行通貨膨脹，來抬高銀價。他們想把金銀的比價恢復到一比十六。這是美國銀鑛關係者的好夢。

乙、對於美國一般金融資本家 這幾年以來美國都在不景氣的恐慌中，其不景氣的來源，乃由於世界經濟一般的困難。這使美國的商品，不論對內對外，都不能暢銷，其結果累得金融資本家的收入減少，而反映到破產銀行的迭出與財政赤字之橫行。於是他們禁止現金輸出，壓低匯兌行市，實行通貨膨脹，藉以促進輸出，復興產業。但這禁金輸出的政策，其主要目的是在促進對金本位國的輸出。而實際上目前世界的最大消費市場為中國，而中國又適為用銀的國家；因此，美國就想以抬高銀價來促進對中國的輸出貿易。美國金融資本家以為：中國是世界最大的市場，銀是中國這個市場上的貨幣，故抬高銀價等於抬高中國的貨幣價值，即增加中國的購買力，結果可以促進美國對華的輸出。（況且用銀的國家尚不止中國呢。）

但是抬高銀價，究竟對於美國有那樣的好處嗎？這須考察下述幾點：

第一、抬高銀價是否能抬高用銀國的購買力，藉以打開世界的不景氣？關於這一點，我們須得考察今日不景氣的原因何在？世界不景氣的根本問題，現在暫置不論，我們若從貨幣經濟學

的立場說，這是因為貨幣價值過高之故，易言之，就是商品多，貨幣少，貨幣價值高，商品價值低，貨幣偏枯，商品不能暢流。這是今日世界不景氣的最淺顯的原因。（當然不是根本的原因。）故在這次世界經濟會議中，要想打開不景氣的局面，必須抬高商品的市價。然而抬高銀價，這在以銀為貨幣的國家說來，固為貨幣價值的抬高，但自反面言之，却成為物價之降低。物價的低落，為世界不景氣的原因，所以各國出席世界經濟會議的代表，一方面口口聲聲喊着要抬高物價，而在另一方面却抬高貨幣價值（銀貨幣），以致物價趨於低落；這不能不說是一個極大的矛盾。

第二、就中國的一般情形而說，銀以都市為流通區域，銅以鄉村為流通區域，銀與銅名義上有本位幣與輔幣的關係，即有『名價』的關係，而實際上則各有其獨立的『實價』，即兩者各有獨立的市價而流通於市面。現在實際上，大多數的人民，謀生為艱，就是銅幣，也不易到手。所以即使世界銀價的騰貴，可以使中國的銀幣騰貴，而占全國人口八成以上的農民，既以銅幣為主要貨幣，則中國的購買力斷不因銀價的抬高而增進，結果恐反因銀幣價值的騰貴，促起銅幣價值的低落；就這一點來說，世界銀價的騰貴，反有減殺中國購買力的可能。

由上可知：抬高銀價，殊不足以增進中國的購買力，殊不足以打開世界的不景氣，（除非全

世界採用金銀複本位，使銀價特別抬高了，那也許能增進中國的購買力，但反因中國農民的主要通貨——銅幣的價值下落，以致農民的購買力減退。其結果無利於世界經濟，而祇增速中國農村的破產。在此意義上，抬高銀價反有害於中國。

實則，抬高銀價對於中國的害處，還不只此而已。申言之：

中國為銀的需要國，因為運費等的關係，中國的銀價比較產銀國的銀價，照例高些（即產銀國的銀價，加上運費等，才等於中國的銀價）。但近來世界過剩之銀，均向中國傾銷，而中國農村破產，又不能吸收，故銀皆停滯於上海，於是上海有存銀過剩的現象。因此，銀價就不得不低廉。因為上海的銀價低廉，所以這次看到美國由禁金輸出而銀價奔騰，停滯在上海的現銀遂陸續流向美國了。

上海現銀流向美國的結果怎樣呢？

自從實行廢兩改元以後，國民政府本可由鼓鑄新幣，獲得造幣收益，藉以挹注困難的財政。但因新幣實價與舊幣實價不同，（即因鑄造費徵收百分之二·二五，故新幣價值比舊幣或現銀價值抬高了百分之二·二五。）現銀均避地於他處，尤其是流出於美國。（最近上海銀行界

運入美國之銀每月達三千萬元。銀價如果繼續上騰，則上海存銀過多的現象，固可相當地消散，但是因為資金的減少，將起金融的逼迫，結果即招致新銀圓實體價值的騰貴。這一來，要強制維持新幣的法定價值（其實體價值比法定價值大百分之二·二五）而藉徵收鑄造費之名以獲得造幣收益，就比較困難。至此，幣制改革，又遇着一個難關。所以在這時候，中國只有效外國禁金輸出之故智，實行禁銀輸出或對銀輸出課以高率的輸出稅。禁銀輸出或課高率輸出稅，其結果亦如金本位國實行禁金輸出一樣：一方固然可以阻止銀之流出，但他方勢將招致物價下落，產業不振，更繼着貨幣實體價值與法定價值之相差的擴大，中國的銀輸入益發困難；但為抵償每年四五萬萬兩的巨額入超，又不得不輸出現銀。於是，中國的金融界將為『物價下落』、『產業不振』、『銀輸入難』、『貿易尾數結賬時裝銀出口』等等惡耗所包圍。

所以美國想操縱世界經濟會議，抬高銀價，藉以增進中國的購買力，打開世界的不景氣，均是不可能的。

（一九三四年六月）



白銀協定批准問題

白銀協定爲去年世界經濟會議唯一的成果。該協定的倡議人爲美國參議員畢德門氏。其後經存銀國印度、中國、西班牙、產銀國美國、澳洲、加拿大、墨西哥、祕魯之參加，而該協定於去年七月二十二日遂告成立。該協定既以美國銀黨（Silverman）爲倡議人，故其目的在乎抬高銀價，自不待言。爲抬高銀價起見，一面須使需要增加，一面須使供給減少。換言之，須使生產者少生產，消費者多消費。可是世界銀產國以美國爲最大（墨西哥的銀鑛大半爲美國的資本），要使美國少生產，豈不是美國的銀鑛都得停工，銀鑛工人都得失業，銀鑛資本家都得蝕本嗎？這在美國是不幹的。於是美國說：白銀的供給，與其他商品的供給不同，他不專賴生產，而更繫乎舊銀的出售。換言之，舊銀的出售，也是形成白銀供給的一大來源；此項供給，自足以致白銀於跌價。於是美國就略過白銀的生產不提，而督促存銀國停止出售白銀了。但世界最大的銀產國固爲美國，而世界最大的存銀國却爲英國，因爲印度便是代表英國存銀的。所以美國自己不肯減少生產而督促存銀國減少出售，是無異與英國以難堪，在這情形之下，英國那肯甘休；它當然要說：你們好

狡猾，自己不肯減少生產，却要叫人停止出售；我們不肯中你們的計，還是請你們減少生產吧。於是在這裏，英美兩國的利害，根本衝突。

可是美國說，我們老是這樣鷸蚌相爭，徒然使用銀國漁翁得利，你不見中國因銀賤而促進了輸出，抑止了輸入，助長了他們的民族資本主義，打擊了我們帝國主義的對華輸出嗎？這在英國是中聽的，因為他知道印度雖代表英國為最大的存銀國，而中國却為世界最大的用銀國。英國知道：過去數年，確因銀賤促成中國民族資本主義的抬頭，使其對華輸出受了打擊。英國為促進對華貿易，還是有提高銀價之必要，於有他就不惜與美國妥協了。這妥協點，便是白銀協定。

白銀協定中，產銀國並不停止生產，只是每年須收買所生產之白銀。（美國每年收買二千四百萬盎斯，墨西哥每年收買七百萬盎斯。）換言之，就是用囤銀的辦法，代替停止生產的辦法，來提高銀價。存銀國方面須限制其出售，印度每年售銀不得逾三千五百萬盎斯，西班牙每年不得售銀逾五百萬盎斯。中國在四年以內不將其鎔毀貨幣之生銀出售。

這樣的白銀協定須於一九三四年四月一日以前批准，自批准之日起，始生效力。（但產銀國則不因一國或一國以上未予批准之故而失去拘束之力。）印度政府已於十一月予以批准，

美國則於去年十二月二十一日，加拿大政府則於今年二月二十七日先後予以批准。在這樣的狀態之下，銀價高漲，自是不成問題。唯銀價之高，實有害於中國，此已於新中華二卷五期美國提高銀價與中國一文中明白言之，此處不贅。現在我人縱無法抑止美國人所操縱之銀價提高，又何必順水推船，去批准於已有損的白銀協定呢？

自掘墳墓的中國金融業

財貨的流通，反面便是貨幣的流通；貨幣的流通，綜錯縈細而形成金融的現象。金融非他，乃貨幣或貨幣代用物的互相交換是也。析言之，即為時間不同、場所不同、種類不同的貨幣互相交換是也。借貸是時間不同的貨幣互相交換；國內匯兌乃至國外匯兌是場所不同的貨幣的交換；國外匯兌是種類不同的貨幣的交換。凡此都是金融現象；本質是一種貨幣的交換，而外形則有『信用』的風貌。

金融既然築基礎於貨幣的交換，而貨幣的交換又築基礎於財貨的流通，故漠視財貨而言金融，恰如在沙灘上建造房子，其脆弱易壞，自是意中事。但他方面，凡有財貨的流通，均應有貨幣與之相對流，不過因有金融方法，現實的省略了許多貨幣流通的歷程罷了。但財貨至繁賾，而金融則普遍的襯託着所有的財貨。我們以財貨為基準，可以舉出種種的金融來，譬如絲繭金融、棉布金融、大豆金融、船舶金融等，蓋因各該財貨的流通，特性不同，各該金融亦發生各種特殊的現象，對於這些現象，均可由研究而歸納出各種原則，而為營金融業者所遵循。

由上所述，可知有財貨的流通，始有金融，欲謀金融的發達，須先圖財貨流通的頻繁與健全。現就由這個觀點，來觀察中國的金融。

我們先觀察中國財貨的流通。財貨的產地，在乎工業與農業。中國的工業，受帝國主義的傾軋，幼稚得很可憐，在帝國主義的傾銷政策之下，民族工業不易立足，遑論發展；工業既然不振，其對於工業的金融，自然很少有發達與健全之可能。次之，中國的農業，一方面因在資本主義的經濟下，工業資本既已壓迫農業資本，而他方面外國農業亦演着同樣的步驟，各帝國主義者將它們的農產品向中國傾銷；這更使中國的農產品跌價，而促農村於破產。更有進者，中國農業經封建的剝削更迫得走頭無路。所以中國財貨的兩大產地——工業與農業，已破碎得體無完膚。皮之不存，毛將安附？根源不長，枝葉何存？所以中國財貨的流通，自是不能健全發達。因為在資本主義的私產社會，斷沒有資金單方面的流入於任何企業的。換言之，就是斷沒有企業不出『反對給付』（代價）而金融家可與以資金之通融的。現在中國農業方面，既因農產品跌價而無力出『反對給付』以向金融機關融通資金，資金自無流入農村之望，反而農村僅有之資金，亦因農村不安而競向都市逃避。於是現金偏在於都市而農村有偏枯之患。次之，偏在於都市的資金照理

可以投之於工業，以振興工業，但亦因有同樣的理由（不能無反對給付），在工業立足不見，遑論發展？所以都市的資金也是無法暢流到工業的。

不過工業究竟要比農業強些，流入於工業的資金，在金融上究竟要比流入於農業的資金所占的地位重要些。於是這樣就發生了一種必然的現象。就是金融資本家以及產業資本家爲欲維持工業，他們不能在保護關稅上用力，只能在減低勤勞階級生活費指數上用心；統計學家昂格爾（Engel）說：收入愈少的階級，其伙食費對於收入所佔的比率數愈大。於是資本家爲減低勤勞階級的生活費指數起見，『擒賊先擒王』第一就從減低糧價做起。以一個農業立國的中國，現在每年有大批的糧食進口，這主要的原因可以說是由於金融資本家以及產業資本家爲要維持其本身的利益，而促成其如此的。因爲洋米等的進口，足以促進本國米的跌價，這可以減低工人的生活費指數，即減低商品的成本，而抬高『相對的剩餘價值』。所以在這裏，我們可以得到一個教訓，就是個人經濟與國民經濟，未必一致，儘有資產家個人得益，國民經濟受損的事。帝國主義，在傾軋民族工業的一個意義上，固然與中國資本主義相衝突；而在壓迫中國國民經濟一點上，中國的資本主義又往往與帝國主義相合流的。

但是無論如何，微弱的民族工業，多少做了中國金融的一個出路，惟究竟不能為中國金融用武之地；就是民族工業消化不了偏在於都市的資金。事既到此，中國金融，自然努力的另找出路，照目前的情形，大約不出下述幾項：

一、公債 因為中國金融正在沒有出路，而他方國家財政又有入不敷出的現象。他們渴求發行公債以資挹注，於是中國金融就擁到公債那裏去了。國家當財政困難的時候，不濫發紙幣，而取道於公債，這樣把財政與金融劃成兩事，以免由財政來紊亂金融，這在表面上，覺得是可感的。但為財政而發行公債而使金融市場來承受，這在國民經濟，究竟是有利無弊的嗎？我們知道公債利息較大於普通放款利息。又，公債的本利只消現政權無恙，是靠得住的；即使現政權改換而後來者為收買資產階級的歡心，亦未有不維持的。所以利息既高，本利可靠，遊閑着的資金，自然趨之若鶩。他們非但把現有資金去買公債，而且還盡量吸收社會上的資金以期多多購買。這只消看現在一般商業銀行，均做效儲蓄銀行而吸引零星存款，便可明白。這就因為存款的利息甚薄，而投之於公債獲利較厚之故。投資於企業，只消企業成功，那投下的資金有資本增殖之效；投資於公債，大半是供「公經濟」——財政——的消費的；所以這樣的投資，就那資

本而論，已於國民經濟無多大的益處；而況更進而研究其利息所自出，實有不堪設想者在。蓋公債收利者，固為金融資本家（私經濟），而公債付利者乃為國家財政（公經濟）。國家付利的財源，乃在租稅。而中國大部分的租稅，又為以農田為基礎的間接稅。國家徵收租稅是強制的，不必出反對給付的。所以公債付利，意即國家取之於一般的國民，而付之於少數金融資本家。公債之利息愈募愈高，租稅亦愈增愈重，租稅一部分轉化於公債之利息，即國家所負擔的利息，大部分轉嫁於國民，這就是說金融資本家的獲利，完全築基礎於一般的國民身上，而形成一種間接的剝削。這樣不生利的剝削，做了目前中國金融業的一條重要出路，這不是中國金融業自掘墳墓的辦法麼？

二、輸入金融

中國是一個入超的國家，跟着入超，輸入金融遠較輸出金融為繁榮。譬如對於北貨行（海貨）的金融，洋布洋貨業的金融等，至少在今日山窮水盡的金融業，還是一個重要孔道。反之，輸出貿易，跟着農村的破產，以及外國農產品的競爭，中國原料輸出既已大不如前，所以在輸出金融，亦復日就衰頹。如絲繭金融、茶業金融等的一蹶不振，便是顯然的例子。本來輸出金融是有獎勵之必要的，所以各國大多通過匯兌銀行，對於輸出金融，設有一種補償制

度，就是匯兌銀行（在中國爲中國銀行），從輸出商那裏買進匯票（即付貨款於輸出商）而把逆匯兌的匯票送給外國的分行等託其向輸入商收款，要是外國輸入商不能付款時，則由政府補償匯兌銀行若干成，又由原輸出商還出若干成就可了事。在中國對於輸出金融，還談不到有此項獎勵，所以講到商業金融，其重要者只有輸入金融。此項輸入金融的畸形的發達，其結果助長入超，爲國民經濟廣開漏卮而已。此外，中國的商業金融，因農村破產，內亂頻仍，財貨枯涸，物價低跌，金融日有衰落之象，那有發皇之望。所以內地資金，乃相率而來都市，而來上海，造成現金集中於上海之現象。國內商業金融之無望可知。所以目前商業金融上重要者，只有輸入金融。換言之，只是爲外國販賣洋貨的一種金融而已。這顯然也是中國金融業自掘墳墓的工作之一。

三、房產金融

本來房屋這一類不動產作爲商業銀行的投資目的物，實在是不很適宜的；因爲投資於房屋，資金凝固，急切不能處分，而商業銀行之資金須以週轉靈動爲主旨。但因中國目前一般商業銀行的金融無出路，於是近年上海金融業，亦頗多投資於此了。此項房產金融的獲利倍蓰，一半還是受農村破產之賜，因爲農村破產，農村富戶挾資金而來上海，他們既爲安全而來，自非擇安全（？）之租界而爲寓公不可，所以租界內人口膨脹，房屋不足，地價昂騰，房

產金融因此乃得發榮滋長之機會。上海房屋，半爲適應此項需要，半爲節省地皮，故愈造愈高而愈精美，房金乃日益騰貴，斷非一般勤勞階級所得容身。這樣騰貴的房金，便等於月賦金式的高貴的利息，在金融資本家不能不說是得計。但可惜農村破產過了某一限度以上，上海就增加不起配住此種房屋的寓公，於是此種房產金融，便覺得前途暗淡，『死路一條。』

總上所述，可知目前中國金融業，正在『自掘墳墓』，欲求『苟延殘喘』而不可得。中國金融業如欲圖存，勢非從金融的根本園地，即從工業與農業兩方面，而切實加以注意與改造不可。至於在國際帝國主義與國內封建勢力之下，中國的農工業能否有發展的可能，那又是另一問題。

一九三三年，九月，一七日。



中國匯兌管理論

一

匯兌本有國外匯兌與國內匯兌之別；但普通成問題的，大抵爲國外匯兌。此因在國外匯兌，各國間的貨幣制度既然不同，而匯兌行市之漲落，更影響及於國內物價以及國民生計者實大且深，所以在國外匯兌上不時發生着許多問題。

國外匯兌，誰都知道，它是結算甲國與乙國間國際貸借的一種方法。這在中國，就是結算中國與其他國家間國際貸借的一種方法。國際貸借的發生，不消說得，是由於『貿易』與『貿易外收支』而來。商品輸出，便在國外獲得了債權，商品輸入，便對外國發生了債務，這是由貿易而來的國際貸借。向外國舉債，一時在外國獲得了債權，而償還外債時，在匯兌上又終於發生了債務；又如華僑送款於祖國；祖國送費用於留學生、領事及公使等，凡此等等，均成爲貿易外收支。不論由於貿易的收支與貿易外的收支，概由國外匯兌來結算。

國外匯兌是由『貿易』與『貿易外收支』而來，但倒過來，貿易以及貿易外收支，又在在

受國外匯兌的影響。譬如說，本國貨幣的匯兌行市過高，勢將促進輸入，抑止輸出；反之，本國貨幣的匯兌行市過低，勢將促進輸出，抑止輸入。所以輸入輸出很顯然的受匯兌行市漲落的影響。次之，匯兌的不安定，對於貿易亦有極大的影響。匯兌行市忽而暴騰忽而暴落，這使輸出商與輸入商間不時受到意外的利得與損失。使他們不能安心從事貿易，當然非促進貿易之道。所以國外匯兌本由貿易等而發生，而結局國外匯兌乃反足以影響貿易。

次之，我們知道貨幣價值，可以分爲對內價值與對外價值。對內價值由物價來表示，即物價高所以示幣價低，物價低所以示幣價高。對外價值乃爲匯兌行市。匯兌行市低，即所以示本國之貨幣價值高；匯兌行市高，即所以示本國之貨幣價值低。這貨幣價值的高低，實與人們的經濟生活以極大的影響，而貨幣對外價值的高低，給與國民經濟的影響更大。

所以，我們爲圖輸出貿易的促進，輸入貿易的抑止，是須於匯兌低下的目標下去統制匯兌；我們爲圖貿易的繁興以及國民經濟的繁榮，是須於安定匯兌的目標下去管理匯兌的。簡單的說，管理匯兌，其目的在安定匯兌行市，以謀國民經濟的繁榮。

可是講到匯兌管理，不能不講到一國的本位制度。那就是在自動的金本位制之下，本無所謂匯兌管理，因為在那種情形之下，金本位的維持是以自由鑄造、自由兌現、自由輸出入為機能，金本位制有這樣的機能，遂可自動的得到調節；本位制度與匯兌打成一片，都是自動的起着作用。這作用便表現為匯兌學上的『現金輸送點』便是商品輸入過多，則以本國貨幣購買外國匯票（即外國貨幣）者多，於是外國貨幣（在匯兌上）必貴而本國貨幣必跌；反之，商品輸出較多，則外國之購本國匯票者多，於是本國貨幣必貴，而外國貨幣必跌（即匯兌行市的漲與落）。但兩國貨幣間，本有平價之為物，譬如日金百元等於美金四十九元又八分之七；所以匯兌行市得以平價為中心而上下變動。要是匯兌行市變動太劇，其騰貴超乎『平價加現金輸送費等』，則兩國的結帳，勢將不由匯兌，而寧直送現金於外國；反之，匯兌行市跌落太甚，低乎『平價減現金輸送費等』，則兩國亦將不由匯兌，而由外國直接輸入現金了。前者為現金輸出點，後者為現金輸入點，兩者合起來稱為現金輸送點。所以在這樣的情形之下，匯兌本來無所謂管理。但自動金本位制，只是歐戰以前的情形；歐戰以後各國為整理通貨的過度膨脹，雖然急遽恢復了金本位制，但亦有種種限制，所以自那時以後，金本位制已由自動的金本位制變為統制的金本位

制了。其後隨着資本主義經濟發展的不平衡，引起金之偏在，於是終於連統制的金本位制亦就不能維持了。這便是各國先後停止金本位。金本位制既以自由鑄造、自由兌現、自由輸出入爲生命；所以金本位的停止，亦自然以停止兌現、禁金輸出爲手段（其自由鑄造一項自歐戰以後本不重要，因爲金準備大概取 *Ballion System* 之故）。金本位停止後，因爲是禁金輸出的結果，現金輸送點便也不發生作用了。這禁金輸出，一方面固然也是匯兌管理之一部份，但不是匯兌管理之全體。這因爲匯兌管理之目的，如上文所述，在乎安定匯兌、促進貿易。而禁金輸出之功能，僅在乎擁護現金。但總之，自從金本位停止後——停止兌現便得稱爲停止金本位——匯兌是需要統制了；其統制的步驟，第一步便是禁金輸出。可是禁金輸出那是不完善的匯兌統制，所以第二步便是匯兌管理。

三

不過我們在這裏說到匯兌管理之前，尙不能不說到禁金輸出與匯兌管理的關係。禁金輸出所以擁護現金，可是現金不過是資本之一部，而資本的逃避，除送現以外，實更有他種途徑在；換言之，縱令禁金輸出，而資本依舊可以逃避；仍可以逃避於國外。此所以各國於禁金輸出之外，

不能不實行匯兌管理。

爲研究如何實行匯兌管理起見，不能不先研究『於禁金輸出之後資本如何還能逃避？』這就是『資本逃避之形式』的問題。

一、匯兌上的投機，譬如看到本國貨幣將跌，外國貨幣將漲，則努力買外匯而賣本國貨幣。

二、『本國政府的外幣公債』的買入 這是資本逃避兼投資。

三、存款於外國銀行，以外國貨幣計數。

四、假稱旅行於海外，使銀行發行信用狀。

五、『無匯兌輸出』 即輸出商輸出商品的時候，本來非在內地繳付商品的價洋、運費

以及保險費等不可。那項資金由銀行出而調劑，其方法便是由銀行辦理輸出匯兌，但在『無匯兌輸出』並不辦理匯兌，只要金融能力所及，商品是無匯兌的輸出了。輸出之後，把那收到的貨價，存之於外國的有來往的商家或銀行，暫時看看匯兌行市的『風色』。

六、『無輸入匯兌』 何時購辦貨物尙未一定，先於匯兌行市良好的當兒，寄款至外國，

所以這是把全無目的的輸入資金，拿到外國去了。

資本是依上述這些形式逃避於外國，而資本逃避之結果，乃成國內產業資本的短缺。所以各國就對症施藥，最近各各實行起匯兌管理來了。我們可以說：匯兌統制比匯兌管理的歷史較舊些，匯兌管理乃是各國最近才在嘗試的新課題。

總之，各國既實行禁金輸出於前，又實行匯兌管理於後，自此，那一國的輸入超過，便是那一國的匯兌行市低跌，匯兌跌價之結果，也自然促進了輸出。這種『自然調節』的作用，也正與自動的金本位制相彷彿。可是其不同的一點，就是國際間的貿易，自此幾乎形成了物物交換的狀態。實際上，現在各國與『禁金輸出』『匯兌管理』同時在實行的『輸入比額制度』以及『輸入數制限法』均是實行國際物物交換的方法。

四

以上是各國實行匯兌管理的由來。可是這在中國怎樣呢？第一應該注意的，中國與他國不同，中國是銀本位的國家。在各國沒有停止金本位之前，中國貨幣與外國貨幣之間，本就沒有什麼平價的存在，所以在匯兌上，就沒有以平價為基準的現金輸送點存在。固然，在中國的匯兌上，

也未始沒有『現銀輸送點』，可是那是以金與銀的比價爲基準，不是以平價爲基準，其性質自與現金輸送點不同。所以在中國的國外匯兌上，銀價這一個因子，乃占極重要的地位。

因爲銀價在中國匯兌上，占極重要的地位，所以銀價的變動，就引起中國匯兌上的變動。在這一點上，印度、菲律賓雖也用銀爲貨幣，却與中國不同。因爲印度雖有銀盧比，但他不能自由鑄造，銀盧比與金盧比的關係，正如輔幣與本位幣的關係一樣。所以他們對外是一種金匯兌本位，對內是一種不自由的銀本位，這樣雖則用銀，在匯兌上可不受銀價漲落的影響。中國是自由銀本位制，可自由鑄造、自由輸出、自由兌現，所以在匯兌上，便十足的得受銀價漲落的影響了。所以在這一點講，我們就爲實行匯兌管理制吧，也有依照甘末爾的計畫先來實行金匯兌本位制的必要。

次之，在金本位的國家，見着本國貨幣行且跌價，金便有向外逃避之勢；譬如日本在禁金輸出之前，民間知日金將跌，遂有賣日圓買美元的狂熱；這便是一種金的逃避。可是在中國，見着銀價步高，則現銀便有向外流出的趨勢。譬如最近因美國抬高銀價之結果，銀就流向美國。這結果也等於金之逃避。又因有一時期盛傳國民政府將自七月一日起，集中鈔票發行權於中央銀行，

並決定廢兩改元，於是銀就由華商銀行逃至洋商銀行，自三月三十一日（廢兩改元前）至六月二十日，華商銀行存銀減少四一、七一八、〇〇〇兩，而洋商銀行存銀增加三三九、九八二、〇〇〇兩。這便是一般人因為廢兩改元，對於華商銀行起着各種的不安，而把現銀改存於洋商銀行之故。這在華商銀行看來，也是一種資本的逃避。

中國在種種方面，隨在有發生資金逃避的事實。而最根本的，而且與金本位國性質上相同的一件事，則為國際收支上的事情。中國每年入超四、五萬萬兩，這本賴外債與華僑匯款來彌補貿易差額，所以匯兌行市本已處於逆勢。這歷年的匯兌逆勢，在國民經濟上的意義就是國民忍着『節用物資』的苦痛，而盡量供給外人以物資，以助長帝國主義的繁榮；即通過匯兌行市，使大多數的民衆，受着一種損害。固然中國的資本主義，在某一點上，也可以說，因此得了利益。

五

總上所述，可知在中國要實行匯兌管理，先須注意下述幾點：

第一、銀價之安定 本來銀貴也好，銀賤也好，於中國的匯兌上兩無出入，只消銀貴是與

一般的物價而俱貴，賤銀是與一般的物價而俱賤就行。但因銀之供給與需要，與普通商品的供

給與需要未必一致，故銀價之騰落乃較一般物價爲劇烈，在這時候的銀貴或銀賤，乃影響到中國之匯兌與金融。我們爲求匯兌之安定，自然希望銀價之安定，但因物價之爲物，既難由人力來加以控制，而因各國之利害衝突，欲求控制銀價，更難於着手。是以銀價安定云云，直是可望而不可求。這樣，最好的方法，便是：中國的貨幣，固然不妨用銀，而對外關係，則務必與銀相切離，是爲最妥善的方法。印度的不自由銀本位（對外卽爲金匯兌本位），是足以供我們的參考。又如日人在『滿』所施行的銀匯兌本位制（在滿洲維持銀本位，實際不必用銀，僅存銀於上海以爲準備），亦是值得我們研究的。

第二、貿易之限制

中國每年入超四、五萬萬兩，而外債日增，華僑匯款日減，這在在造成匯兌的逆勢。外債與匯款一時無法整理，而對於貿易上之入超，則不無限制之方。如見各國實行探併，則可課以探併稅，以限制其輸入，復可實行輸入數量制限法（譬如各種商品先定下輸入數量，在此數量以上的輸入，便加以拒絕）及輸出票券制度（就是量輸出爲輸入的辦法。使輸出者呈繳輸出票券，然後才准其輸入較少於輸出數量之商品）。這樣統制了貿易，反面卽所以統制了匯兌。

第三、實行匯兌探併稅

最近各國脫離金本位，實行通貨膨脹，即對外壓低了匯兌行市，以促進其輸出；這在帝國主義是一種以隣爲壑的辦法，實使對手國深受其害。因此，對於這匯兌上的探併，實有加以取締之必要；那取締的方法，就是課以匯兌探併稅。匯兌探併稅是一種附加稅，就是對於實行匯兌探併的國家的輸入品，加以一種附捐之謂。

以上三項，嚴格的說起來，本不是匯兌管理上的事，但在中國的特殊情形之下，要實行匯兌管理，實先須注意上述三件事。

次之，講到我國匯兌管理的目標，這亦可分三項來說：

第一、壓低匯價

壓低匯兌，在理論上說，固然可以促進輸出，但實際上，各國都設有匯兌關稅，故輸出未必可以促進，況且即使能夠促進，乃損國內大衆之生活，而利國外大衆之消費；從中且爲國內外的資本家製造獲利的機會而已（各國實行探併與匯兌探併，在其國內的大衆，亦是一樣受損）。所以壓低匯兌，在中國未有實行之必要。中國實行匯兌管理，亦殊不必以此爲目標。

第二、抬高匯價

抬高匯價，徒然促進輸入，抑止輸出，這在貿易入超的中國，更無實行之

可能。故此亦不能爲中國匯兌管理之目標。

第三、匯價安定 因爲匯價不安定，在貿易商不時受到意外的利得與損失，故匯價安定

是我們所希望，亦爲我國匯兌管理的目標。所以我國不講匯兌管理則已，如講匯兌管理，則已如上文所提及，其目的實在乎安定匯兌行市以謀國民經濟的繁榮。

中國匯兌管理的目的，在乎安定匯價，所以倒過來，也可以說：爲安定匯價而實行管理。這樣，我們便可以考慮到匯兌統制策與匯兌管理策。

第一、匯兌統制策 這是使向來的匯兌自由市場，依舊存續，對於它們的活動，不加任何

的限制，只是政府或其委任機關，與其他的匯兌業者以同等的資格，伸手於市場，於匯價低跌時賣出外幣，買進國幣；於匯價騰貴時，買進外幣，賣出國幣，藉此使匯兌行市安定於一定範圍。在這樣的匯兌統制策上，我們應該考慮到兩個問題，即「統制資金」與「統制效果」是。

甲、統制資金 A. 是匯兌平衡資金 (Exchange equalization fund) 制，這在英、日兩國

試行均無大效。中國政府要籌設平衡資金，恐也是很難的事。B. 外幣國債的強制收買，把民間購買着的外幣國債，由政府收買起來，送到紐約、倫敦而賣去之，則可得相當數量之外幣資金。但政

府一買一賣之間，不免有所損失，故事實上殊屬難行。其他獲得統制資金的辦法，只有舉外債以充實在外資金，這亦是不能有什麼希望的。

乙、統制效果

即使有統制資金，而伸手於匯兌市場以求匯價安定，但其效果究竟如何呢？夫匯兌統制策，一方使放任經濟存續，他方使統制經濟成立，故在同一市場上勢將成立二個性質不同的組織，而成爲一跛行組織，市場的機能，却因此而不能發揮，其結果成爲自由市場的商人與統制主體的官吏的市場鬭爭，在許多場合，反爲商人所自由操縱。所以僅有匯兌統制是不够的，必須進而實行匯兌管理。固然，匯兌管理是廣義的匯兌統制。

第二、匯兌管理策

匯兌管理策與匯兌統制策不同，已不使匯兌的自由市場依舊存續，乃加以一種的制限。由這制限程度的如何，可以成立種種的匯兌管理策。

甲、資本逃避的防止

這已有許多國家在實行，而且相當有效，但在我們自由銀本位的中國，還講不到用法規去防止由於匯兌上的資本的逃避。

乙、匯兌投機的抑制

匯兌行市動搖時，匯兌投機必盛行，而匯兌投機盛行時，又必轉而使匯兌動搖，故爲圖匯兌安定起見，實有取締投機之必要。取締的方法，如對匯兌買賣，實行所謂

「翌日報告」制度，或更進一步，使買賣匯兌者非於買賣時，呈示證明書類不可。

丙、遠期交易的限制 遠期交易，即匯兌的預約，此本無投機的性質，却為輸出入商人轉嫁匯兌危險的方法。但實際，此與匯兌投機相合流而為投機所利用者隨在皆是。不過完全禁止遠期交易，勢將使輸出入商負擔匯兌動搖的危險，而成為貿易上之障礙。故預約交易不可禁止，只宜加以限制。

丁、對於匯兌交易的數量加以制限 例如一回的買賣總額定為一定金額以下，或一個月內所能買賣的匯兌金額，須在一定限度以內。這方法，一方限制了資本逃避與匯兌投機，他方得限制輸入貿易。但因此輸出入商人及一般國民將極感不便，所以也不宜輕易施行。

戊、匯兌行市公定法 這在德國已經施行。但公定匯兌行市之困難，正如公定物價之困難一樣。為實際施行法定行市，政府本身須在市場，依其公定行市實行買賣，這就非得把匯兌買賣收之於國家之手不可。

己、匯兌獨占策或匯兌專賣策 把匯兌的買賣皆收之於國家之手，這是最徹底的管理策，且實際已由德國施行之。他們把向來的匯兌自由市場完全閉鎖，由國家越俎代庖一手包攬。

一切的匯兌買賣，以一定的公定行市而行獨占的買賣。但這須得注意的，政府所買入的匯兌金額與賣出金額要是能够一致，固然沒有問題，不然將如何調節？假使政府買入的匯兌超過賣出的，其困難猶少；要是賣出的匯兌超過買入時，那將何以補其不足呢？而中國適又是輸入超過的國家，要是實行此制，政府之賣出匯兌，當然超過買入。故問題非由匯兌管理進到貿易管理不可。在貿易管理，輸出方面愈多愈好。除『無匯兌輸出』應該加以取締外，此外用不到有輸出管理，只是對於輸入方面加以管理，藉使賣匯兌不至於超過買匯兌就行。

總上所述，可知各國實行匯兌管理，中國實亦有繼起仿行之必要，而中國所有種種特殊情形，及其實行匯兌管理的方法，參酌以上所述，亦約略可以窺見；不過作者所擔心的，是中國目前無實行匯兌管理的能力。

一九三三、七、一六、

國際通貨問題之解剖

本文本爲棣在經濟科學社的研究報告，故曾以經濟科學社名義發表，其中有數處，曾採納社員討論的結果，特此說明以誌鴻爪。

一 國際通貨之必要

棣誌

自物物交換時代，進而至於物品貨幣時代，再進而至於貨幣制度確立的時代，這其間代表着社會經濟的進步。在物物交換時代無所謂貨幣；在物品貨幣時代，即以物品爲貨幣——如以貝殼、皮毛、牛羊等實物爲貨幣——貨幣之種類繁多，有貨幣而無所謂制度。稍進，雖一般以金屬爲貨幣；但除粗金屬，間或有鑄造外，精金屬——如金銀——則多不加鑄造，而以秤量貨幣之形式流通於市面。故貨幣制度尙不能稱爲完善。通貨而有完善的制度，乃近世國家成立以後的事。本來近世國家的建設，從經濟上說來，是把『有無相通』的範圍，擴大於一國之內；所以爲謀貨物的有無相通，不能不使一國之內有統一的貨幣流通無阻。此即國家參酌國內經濟狀況規定

適當之貨幣制度——本位制度。這是一國之內的通貨的統一。

但自世界大通以後，國外貿易一天一天的興盛，於是貨物的流通，並不局限於國內，而且普及於世界；在這樣的時代，無論那一個國家，至少在經濟上，自給自足的閉關主義已不可能；每一個國家要從交換經濟的立場求得生存與繁榮的基礎；就是至此國家與國家的依存關係極其密切。

於是，在這樣的時代，隨着貨物之國際間的流通，亦必須有貨幣之國際間的流通，以助交換之圓滑。此即國際通貨之必要。國際通貨即以各國之國內通貨制度為基礎，而與國外通貨有安定之交換比例，即間接的流通。故有國際通貨，始能謀國際間結賬的便利。

二 國際通貨之成立

如上所述，一國貨幣制度的成立，大體是受經濟發展程度的影響。故國家之間因經濟的發達程度不同，益以各國的各種特殊情形，其貨幣制度亦不能求其一律。譬如有的國家其經濟發達程度，只適宜於用銀為本位貨幣，而有的國家則宜於用金為本位貨幣，而同屬用金為本位，其本位貨幣單位之大小亦不能求其強同；故一金鎊幾為金元之五倍，而一金元又幾為日圓之兩

倍；雖曰制度使然，而制度之所自來，亦多有事實為根據。故各國本位貨幣之單位不能求其一樣。正如各國經濟發達之不能求其相等，可是世界經濟發展到某一階段，各國達到了可以用銀或用金為貨幣的程度，則因貨幣的本位金屬的相同，即因造幣平價的關係，在各國不同的貨幣間可求得一個等價的關係。換言之，只要各國貨幣的本位相同，不論其單位的大小如何，國際通貨亦得成立。這樣的國際通貨的成立，實以金本位制為嚆矢。

金本位制先後成立的年次如下表：

國名	採用金本位年次	國名	採用金本位年次
英國	一八一六	奧大利	一八九二
葡萄牙	一八五四	俄羅斯	一八九七
德意志	一八七一	日本	一八九七
斯堪德納維亞	一八七五	美利堅	一九〇〇
法蘭西	一八七六	祕魯	一九〇一
芬蘭	一八七八	印度	一九二六
羅馬尼亞	一八九〇	安南	一九三〇

上表之中，有一點是值得注意的。這就是英國在十八世紀經濟已極發達，所以實行金本位最早。德國的實行金本位，是因為普法戰爭，戰敗法國，經濟大為發展，故從法國取得的賠款中，用

一部份來建設金本位制。日本亦然；日本因為中日戰爭，打敗中國，經濟大為發展，故在從中國取得的賠款中，用一部分來建設金本位制。至於美國現在雖為多金之國，但在當時，經濟固甚落後，所以實行金本位制亦特遲。

三 金本位制的機構

金本位制以國際通貨的資格，出現於貨幣史之上，而佔着光輝的一頁；這使一般人，誤認金本位制為永久的貨幣制度，以為可以垂諸萬世而不敝。但金本位制之所以能為國際通貨的原故，實因其具有如下所述的機構。

金本位制，簡單的說，是以金之自由鑄造，自由兌現，自由輸出為骨幹的。所以它的機能也就發生於這三個要素。因有這三個要素，各國的金本位制由匯兌行市而造成國際金本位制。這匯兌行市安定於極狹的範圍內，即以各金本位國的金平價為中心的極狹的範圍內。通過這安定的匯兌行市，各國的經濟，得以保持均衡。在金本位國間，貨幣既有一定的平價，故物價高的國家（甲國），其貨物不易向物價低的國家（乙國）輸出；反之，物價低的國家（乙國），其貨物則容易向物價高的國家（甲國）輸入，由一般用語來說，這是不利於甲國的。在此情形之下，甲國

對乙國的匯兌行市（以外幣標價），就有下落的傾向，甲國的現金就須流出於乙國。然而，這種過程不能永續。失掉現金的甲國，乃因現金減少，遂致物價低落（金貴物賤）；反之，現金流入的乙國，遂致物價騰貴（金賤物貴）；於是，甲國的貨物就向乙國輸出，而乙國的現金又回到甲國。所以在金本位國間，物價、貿易與金移動，形成『三位一體』，三者之中有一種破壞了均衡，遂依次波及影響於其他二者。惟其如此，故物價、貿易及現金三者，無論那一部分發生變動，因受其他二者的牽制，故其變動就不至於十分激烈。

國際金本位制的運用，其最簡單的形態，就是如此，但事實上常有種種的『修飾』，而呈現極複雜的形式。在物價、貿易、現金三重均衡的機構中，加以最大的修飾者，就是資本的移動。在上述的例子，乙國對於甲國，商品輸出固然增進，但要是甲國不以現金收取那商品賣價，而以資本的形式，投資於乙國，則乙國的輸出超過，比之前述的情形，就較為永續。爲什麼呢？因爲現金的移動，甲乙兩國間的物價均衡作用已被阻止之故。再倒過來說；甲乙兩國的物價維持均衡，而乙國對於甲國如果實行投資，那又怎樣呢？此時現金從乙國移到甲國，甲國的物價抬高，乙國的物價降低，因而，從乙國輸向甲國的輸出，爲之增進。換言之，乙國把可以接受的對外債權，並不收回，而

如數於甲國投資，或由投資而從新創設對外債權，因以促進對外貿易。此時，可說貿易由乎投資。

所以在沒有資本移動的情形下，現金的移動，常由有形無形的貿易差額所引起，但與貿易相並行，而有資本的移動時，則現金之移動是由貿易差額與投資差額所引起。支配貿易差額的最大動因是各國間的物價關係，支配投資差額的最大動因是各國間的金利關係。所以要使國際金本位制圓滑運用，必須使貿易差額與投資差額同樣消長，若只有一方敏捷的移動，他方面的活動，追趕不上，則現金的偏流，難免永續。例如只有資本的移動十分敏捷，而商品的移動，爲了關稅及其他通商上的障礙而不甚圓滑時，那末現金之國際的移動，顯然較爲頻繁。再加國際經濟關係乃因貿易差額投資差額的交錯複雜，常起變化，那時如一國國內經濟的各要素——物價、所得、生產費等缺少彈力性而不能應付變化，則國際金本位制的均衡作用，就不免爲之遲鈍。

故實際上國際金本位的運用，乃呈種種複雜的形相。但當我們解剖現實的國際經濟事象時，則必須把握住簡單的原理。表面上資本的移動，即使不下於商品的移動，但國際經濟交通的根本，依然爲商品的交易。資本的輸出，在表面上固然是有種種的形式，但在實際上，結果還是把商品提供於被投資國。同樣的，債權國收回所投資資金的本利時，也是由於收入商品的形式。歸根

說來，投資國初則由輸出超過，而行投資，後則由輸入超過而收回之。將收回的本利再行投資，此事固然未始沒有，但永不收回本利，便覺毫無意義，所以總有一個時候，要以何種形式，收回其所投的資金；而這個收回，不論直接以商品的形式，或間接以現金的形式，結局不得不以由債務國向債權國的商品輸出來結賬。若是流入於債權國的現金，因何種理由在該國引不起物價的騰貴，那麼債務國不能不把調節物價的責任全部放在自國的肩上，就是他們不能不增加物價低落的程度。更有進者，債權國的關稅障壁提高，債務國更須減低物價。無論如何，從根本上觀察國際金本位制的作用，我們可以說現金的移動，畢竟不是債權債務關係的終局的解決，而跟隨債權以俱生的商品移動，那才是終局的解決。從這個意義上，爲要使國際金本位圓滑進行，第一便不得不以商品之國際的移動——自由國際移動——爲條件。

四 金本位制之失墜

可是同是金本位制，歐戰前與歐戰後不同。歐戰以前的金本位制，是採全額準備制，就是有兌換券若干便有準備金若干（如英國俄國是）；即不然，現金準備率是極其高的。可是歐戰以後的金本位制，大抵採着比例準備制，就是現金準備大約佔兌換券的四成，其餘六成爲保證準

備。又歐戰以前現金經過鑄造而爲準備，至於戰後大抵是以金塊爲準備。這戰前與戰後的制度蟬變之間，中間曾經過一度金本位的停止。這種停止可以說是一時的停止。

這停止，起因於歐戰（一九一四年）那時交戰國爲集中現金一齊實行禁金輸出。美國與日本亦繼之而行禁金輸出，中立各國亦實行禁金輸出。這時所謂禁金輸出，根本就不以爲是金本位的停止。在這禁金輸出的期間，實際上美國與日本還流入了大批的現金（日本一時保有了二十萬萬的現金）。在交戰國方面，則大都實行通貨膨脹。

但『驟雨不終朝』，此種金本位的停止，終於有恢復的日子來了。美國一九一九年即實行金解禁，而復歸於金本位。一九二二年開日內瓦會議，羣認恢復金本位爲通貨制度改造之第一步。所以他們議決三項以爲恢復金本位之準備。

第一、減低平價或實行通貨收縮（Deflation）以恢復金本位。

第二、各國中央銀行協力以防金價格之搖動。

第三、各國以在外現金爲準備，謀現金之節約。

其後到一九二四年八月德國勉強恢復金本位；至一九二五年四月，英國恢復金本位；一九



二八年法國以新平價（戰前的五分之一）解禁，一九三〇年日本實行金解禁，從此各國均又恢復金本位了。

大戰以後金本位固然恢復了，但大戰本身，即已孕育着金本位失墜的原因。就是德國因戰敗的關係，對協約國負擔巨額的賠款，而歐洲各國又因四年大戰，對美負着巨額的戰債。這賠款與戰債的相關如下表（註）

各國每年對美支付的平均額

249.3	西 蘭 法	108.4
97.4	利 吉 英	177.5
50.4	士 大 意	26.5
27.5	哥 比 利	11.7
20.0	巨 巨	1.1
17.5	—	
4.8	亞 尼 羅	1.9
3.7	牙 葡 萄	
3.1	本 日 本	
1.7	臘 希 臘	0.3
0.12	蘭 波 蘭	0.9
合計475.52		合計350.0

（單位百萬馬克）

（註）此表錄自王亞南著

現代外交與國際關係

P. 170

商品，盡量輸出，但歐洲各國為謀工業復興，實行保護關稅與產業合理化，當然不讓德國商品的觀上表可知德國的賠款流轉而入美國者佔十分之八。德國為償還賠款，不得不把國內的

滔滔流入。於是德國商品只有跌價而復跌價，以便超越高關稅流入於各國。至於美國呢？承一九二九年股票恐慌之後，爲保護自國的工業，也排斥歐洲商品的輸入，因此美國就最先提高關稅。要德國償付賠款，而又不讓德國商品輸入，這使德國的經濟無路可走，於是其結果就發生德國的經濟恐慌。先是一九三二年奧國的銀行，呈了混亂狀態，幸賴英蘭銀行的扶助，得以維持過去。德國於同年亦無力償付賠款，至六月乃不得不求救於英國，結果乃有胡佛延付戰債一年之事。當時國際清算銀行與英美法的各中央銀行協力給與德國以一萬萬美金的信用，可是德國的經濟財政日益惡化，七月十三日德國最大銀行之一的達那德銀行竟以停兌聞。與此同時，德國的財界終於暴露破綻了。德國財界發生破綻，這使投資於德國的英國的短期資金，難於收回；而一方面英國的資金，是由各國存放攏來的，於是各國間接的對於英國起了不安；遂紛紛向英倫提款。這便形成英國的金之逃亡。於是，英國遂於一九三一年九月二十一日禁金輸出。

次之，日本因世界的不景氣，物價低落，貿易入超，現金流出；國民對於日圓均抱不安，紛紛賣日圓買金元，故一九三〇年日圓流出達三〇、八七五萬。這使日本不能不於一九三一年十二月十三日禁金輸出，而且隨着是匯兌管理。

最後，美國因承一九二九年股票恐慌之後，股票市價異常暴落，一般購買力減退，因此物價漸落，不景氣日甚一日，更兼農產物跌價過甚，農村窮迫，失業增加（失業者千萬人以上），貿易方面，二三年內減退了七成。這是美國停止金本位的根本原因。本年春間偶因金融復興公司發表特別融通的賬目，揭破了各銀行的弱點，於是一般人羣向銀行擠兌，而激起美國的金融恐慌。況在這以前，美國現金的退藏足有十一萬萬金元（美國通貨共計七十五萬萬），而現金之流出在一年之內（一九三一年）足有十一萬八千五百萬金元。故美國亦終於本年四月十九日禁金出口，同時停止兌現，並實行嚴重的匯兌管理。

英、日、美停止金本位的根本原因，同為世界不況的深刻化，但其表面的現象則各各不同，在英國是國外金鎊的不安，短期資金被收回者二萬萬鎊，其結果為金本位停止（只停止兌現金輸出並不禁止）。日本是因國民對於日圓不安，資本逃避於外國者達三萬萬圓，其結果為禁金輸出，並停止兌現。至於美國，乃因銀行不安以及金融恐慌，金幣退藏（如上所述達十一萬萬金元），其結果亦為禁金輸出與停止兌現。

目下停止金本位的國家，除了英、日、美之外，有丹麥、瑞典、挪威、葡萄牙、希臘（以上為歐洲）、

加拿大、墨西哥、阿根廷、智利、祕魯（以上爲南北美洲）、印度、澳洲、海峽殖民地、埃及、南非聯邦、蓋停止金本位，或禁金輸出者，約有二十七國。而維持金本位者僅有法蘭西、荷蘭、比利士、瑞士數國。其他名義上維持金本位而實際上實行着極端的匯兌管理者則有德國與奧國，在極端的匯兌管理之下，不克運行金本位的機構，乃是當然的事。法國雖尙維持金本位，但其國內經濟恐慌之進展（貨幣退藏約有三百萬萬法郎，輸出入貿易減退百分之三十二）與預算之赤字膨大（本年赤字四十七萬萬法郎），故金融資本家也許不忍見產業資本家之破滅以損其本身之金利，說不定亦會贊成停止金本位。只消法國放棄金本位，金本位制的最後壁壘，就將完全破滅。

然則，金本位的失墜，有怎樣的效果呢？這最顯著的事，是匯兌市場失了中心，匯兌行市得不到安定，而影響到世界貿易與各國的物價。原來匯兌市場，向以倫敦爲中心，即因鎊價安定，各國的貨幣對於金鎊的匯價是安定的；所以由間接匯兌的關係，與他國的匯價亦得安定。但自英國停止金本位後，匯兌市場的中心由金鎊移到金元了。可是以後美國亦復停止金本位了；於是匯兌市場的中心，遂分爲紐約與倫敦；就是有的國家以金鎊爲中心，有的國家以金元爲中心；並且同在一國之內，有的銀行以金鎊爲中心，有的銀行以金元爲中心，甚至有同一銀行，亦時有變易。

但是金鎊與金元，均爲停止金本位後的金鎊與金元，其本身既已不安定，故國際匯兌頓成混亂局面。法國雖尙維持金本位，但因其貿易對於世界的依存性極少，故尙不能有匯兌中心市場的資格。

五 金本位制恢復之要件

金本位制既由如上所述的情形而失墜，那麼要恢復金本位，就得有如下所述的要件：

第一、正本清源的工作。這可分爲兩項：

甲、賠款、戰債的輕減 關於賠款與戰債的相關，已在上文有所敘述。此處只述及輕減的現狀及其可能性。先論賠款，在去年洛桑會議，根據楊格案，減下三百數十萬萬馬克，僅成爲三十萬萬馬克了；且延期三年支付；以後十五年間國際清算銀行賣出德國公債，以其代價來償還賠款，故賠款實際已等於豁免。唯賠款的解決，以戰債解決爲條件，戰債尙未解決，故賠款也不能算爲真正的解決。至於戰債，就去年度而論，英、法、比、意、捷克、波蘭等十四國須付美國二萬四千五百萬金元，其中英國佔一萬五千萬金元，法國佔五千萬金元，合計二萬萬金元，每年如此償付，須付五十年方能償清，債務國意欲減免，美國藉口國內恐慌，不肯放手。故尙無減輕希望。

乙、關稅障壁的撤除 目前各國都求以低的匯兌，使自國商品可以越過他國高的關稅障壁而傾銷於對手國，又都抬高自國的關稅以防止他國商品的輸入。於是，大家造成了崇高的關稅障壁，使商品難有國際的流通。這樣，債務國使用什麼東西來還債呢？其結果祇有恐慌。可是正在各國務欲多賣本國貨，不買他國貨的今日，要撤除關稅障壁，其勢甚難。況為恢復金本位而降低關稅，則關稅不能一律的降低，其降落率須使債務國輕，而債權國重，這樣才能使債務國的商品容易流入於債權國，但債權國那肯把自國作他國的市場，故其利害永久不能一致，而關稅的國際協定，事實上便很難成功了。

第二、準備工作 這亦可分為兩項：

甲、匯兌協定，即匯兌比率協定 此已成爲前此經濟會議破裂之關鍵。蓋匯兌比率的協定，不外乎兌換紙幣國與不換紙幣國的協定或紙幣國與金屬本位國的協定。在前者不能由其相互間的貨幣單位的金屬分量之比例而決定比率，故兩者之間，並無決定匯兌比率的客觀的基準；至於後者（紙幣國與金屬本位國）因金幣與紙幣在實際市場上，往往有升水與貼水之差異，此種差異比率，非由法定，當由實際情形來決定；而實際情形常有變動，故縱有法定比率，亦必

爲實際情形所破壞。至於名目上的金本位國與銀本位國之間，其金銀比價更難由法律來規定，故銀本位國與金本位國間，亦難得有匯兌協定。況匯兌協定雖爲臨時性質，而匯兌協定點，實爲他日平價貶跌率的基點，匯兌的協定，實與平價的貶跌爲一物。故在飽嘗貶價之苦的法國等，是不歡迎該項協定的。美國因尙欲壓低自國的幣值，亦雅不欲與他國爲安定幣值的匯兌協定以爲自國貨幣政策之障礙，故匯兌協定亦終於無望。

乙、金準備率之降低 金既缺乏，而又偏在，欲求重行分配，勢不可能，故要求各國有豐厚的金準備，無異緣木而求魚。而他方面，今日世界各國，又均有實行通貨膨脹的趨勢；在此狀態下，金準備之減低實爲必要。故此項減低，亦成爲各國間的重大協定問題。美國羅斯福總統曾提議把金準備率降低爲三成或四成。這在美國、法國、英國（美國現有金準備八成，法國有九成，英國有五成）固無問題，可是其他各國，至少須減到二成才行，則對三、四成的數目，就無法可以贊同了。

由上所述，可知金本位制的恢復，實有異常的困難。況且要恢復金本位，必須在平價貶跌的形式下恢復之，而平價貶跌，對於國民經濟，是一種極大掙取，而爲各國所不願輕易嘗試。我們說歐戰時金本位停止是暫時的，不妨說這次的金本位停止是永久的吧。

六 金本位制的後繼者

由上所述，可知現在的世界，除了法、比、荷、瑞士、意、波蘭之外，均已脫離金本位，而法國的金本位是否能永久維持，亦是問題。而且目前脫離金本位的國家亦因有種種條件，很難恢復金本位制。於是許多經濟學者遂考慮到代替金本位制的新制度了。當然，這些理想的新制度，是否能爲金本位制的後繼者，那是一問題，我們且簡單的一一加以敘述如下：

一、紙幣本位制 此說之主唱者爲加塞爾 (Gustav Cassel) 凱英士 (J. M. Keynes) 麥金

挪 (Mokema) 諸氏，而以麥金挪爲代表者。他的意見以爲中央銀行原爲安定國內物價，而統制信用及通貨，但金本位制則側重於匯兌行市的安定，而忽略了國內物價；所以爲補此缺點，須唱管理通貨制 (Managed Currency) 以安定國內物價爲目的。實際上停止金本位的英國，其物價比維持金本位時的美國爲安定，所以爲安定物價起見，紙幣未始不可用。這是麥金挪的意見。蓋在今日通貨膨脹時代，各國爲協力抬高物價水準勢非採用紙幣本位不可。至於紙幣本位有什麼長處呢？這先須觀察金本位制的缺點：金本位制爲了安定匯兌，以國民經濟爲犧牲，並且壓低物價以圖生產原價之低下，並圖對外輸出之振興。蓋金本位制之主眼在乎安定匯兌行市，

要安定匯兌行市非調節國內之經濟不可，換言之，即爲了匯兌行市之安定，不得不調節國內經濟，使之適於匯兌行市。所以金本位制有着犧牲國內物價的缺點。但紙幣本位適與之相反。紙幣本位，可以國內經濟爲目標，調節匯兌行市以適應國內經濟。就是物價高或生產原價高，則只消壓低匯兌行市，以對付對外販路的競爭。即爲了國內經濟，不妨以匯兌行市爲犧牲，易言之，即可自由移動匯兌行市使合於國內經濟。這是紙幣本位的長處。但紙幣本位雖有此長處，實有很大的故障。第一、要實行紙幣本位，須國際協調，而國際協調，實爲事實所難能。譬如各國競把匯兌行市降低，關稅抬高，誰也不肯犧牲自己。第二、在紙幣本位下，匯兌平價極爲難定。從而，匯兌比率更無從協定；而各國間物價亦遂無均一水準。其結果是因國內物價而犧牲了國外匯兌。反之，匯兌比率即可協定，那又與金本位制一樣，是因國外匯兌而犧牲了國內物價。總之，在匯兌協定與關稅協定沒有辦法的時候，紙幣本位是難於實施的。

二、國際貨幣聯盟案 (International Monetary Federation) 此說之主唱者爲奧大利的愛司拉。(Robert Eisler)。他主張設國際貨幣聯盟使各國通貨之對外價值與對內價值安定。他的辦法：凡加盟於國際貨幣聯盟的國家，以兩國爲一組，互相協定，發行聯盟準備證券 (Federal

Reserve Bill) 其額等於兩國間一週年內之貿易金額。然後將此項證券互相對調。例如中美兩國，先估定兩國之貿易關係，然後中國政府發行與貿易額相等的證券，交付美國，美國政府亦發行與貿易額相等之證券交於中國。在此證券上有發行者與承受者兩方的名字(Two Names)。據愛氏的意見，此種證券的外幣換算率，以匯兌行市為基礎，此種匯兌行市，由證券的買賣來維持；證券在外國市場自由買賣，在兩國間便與現金同樣的可以結算國際貸借。故在加盟的國家間，其國際貸借，不必以現金來結賬，只有在未加盟的國家間，尚須用現金。愛氏又主張實行統制的通貨膨脹，使各國的物價與就業率達於適當的程度，如有一國通貨過度膨脹，則他國可把該國的聯盟準備證券，在該國市場出售而收縮其通貨。

三、金銀合成本位制(Symmetalism) 此說亦稱金銀組合本位制，倡始者為馬沙爾(Alfred Marshal)，其要點如下：

(甲) 不鑄造金銀幣而以金塊或銀塊為現金準備，而發行紙幣；即金銀幣不必流通，而只流通紙幣。

(乙) 紙幣的兌換，不專以金應之，而以金與銀應之。就是以金銀所組合的東西兌換之。

(丙)不必規定金銀的比價，只消把兌換比率規定如下：

1金鎊 = 金 56.5 grains + 20倍之銀。

(丁)規定金銀數量之比率，譬如要獲得一鎊的紙幣時，可以若干 grains 的金與若干 grains 的銀所合成的東西兌換之。就是將此數付與造幣廠，可得紙幣一金鎊。

依馬沙爾的意見，以為此項辦法，有以下幾個長處：

(甲)不必鑄造金銀幣，比鑄造為經濟。

(乙)銀加入準備，則準備充實，紙幣安定。

(丙)不規定金銀比價，不承認單獨兌換，不承認自由鑄造，故可防止由銀價低跌所生之危險。此正可補金銀複本位之缺點，而掇取其精英。

但馬沙爾所列舉的長處，是未必可靠的：第一、金銀雖不定比價，但定兌換比率為 1:20，實際還是 1:20 的比價，故『葛萊森法則』仍得施其威力。第二、銀產額變動極大，自然的將發生『金之退藏』的現象。

四、特殊金本位制

此說之主唱者為阿納司德·采加。據他的意見，今日的金幣大體是九

成金，現在把它減為六成。其餘三成則以銀或銅補充之，則金準備自然增加了。此六成金稱為 Standard gold，以此 Standard gold 為本位幣，故稱特殊金本位制。但此種辦法，意即平價貶減，由九成減到六成，等於把平價貶減三分之一。平價貶減固為他日恢復金本位之要件，他要實行，非有英美以及其他重要國間的國際協定不可。

以上是關於國際通貨的重要意見，但無論那一項，均沒有完全可以實施的可能。此外，美國雅禮大學教授斐修 (Irving Fisher) 提出補償金元案 (Compensated dollar)，主張金元之名目仍舊，而金元可得兌換之現金，則依物價指數之升降，而有多寡。這樣，金元可購得之商品量得以一定，即購買力永久不變。那被補正的金元謂之商品金元 (Commodity dollar)，又因其可換得之現金多寡不定，世亦稱之為橡皮金元 (Rubber dollar)。此種辦法，作為國內貨幣穩定案，雖尚有缺點，固亦不失為新奇之名案，但作為國際通貨，則缺少國際的銜接性，只謀國內物價的安定，而忽略匯兌行市，實無可取。

七 國際通貨之將來與中國

以往的國際通貨，為金本位制，金本位制幾乎網羅了世界各國；而把世界經濟打成了一片；

但中國自清末以來一向維持銀本位，以金銀比價的關係，中國通貨才與國際通貨相銜接。故在已往金本位的世界，只有中國以及波斯、阿比西尼亞、阿富汗、洪都拉斯、薩爾瓦多維持銀本位，宛如在今日停止金本位的世界只有法國以及比利時、瑞士、荷蘭、意大利、波蘭等幾國維持金本位制一樣，均有中流砥柱兀立不動之概。

在世界各國全行金本位只有中國實行銀本位的時候，中國極受銀價變動的影響。因此要把銀本位改爲金本位者，已不止一次了。而最後一次（民國十八年）中國且以九十萬元之代價聘美國凱末爾（E. W. Kemmerer）氏設計金本位，該設計委員會（The Commission of Financial Experts）費九個月調查研究之結果，而草成逐漸採行金本位幣制法案（The Project of Law for the Gradual Introduction of a Gold Standard Currency System in China）但迄未實行，而不數年世界金本位制亦宣告崩潰了。到了今日，國人對於金本位的實行自然益起觀望之意。

現在各國停止金本位，事實上行着紙幣本位，在紙幣本位之下，各國爲了國內的物價而犧牲對外的匯價，就是把它們國內的物價提高，把它的對外的匯價壓低，即通過通貨關係而促進

輸出，抑止輸入。在這樣的局面之下，中國在經濟上自然益發容易受各國的傾銷與輸出的困難。此所以在本年上半期的海關報告中，更顯示着貿易的衰退。（參看錢亦石著民國二十二年上半年的中國對外貿易，見新中華一卷十七期。）

在世界各國用金的當兒，中國用銀，則因銀的驟跌而受損；但他方倒還有助長中國資本主義的優點；而今則世界各國用紙，頓嫌銀之相對的提高，於是中國的工業受帝國主義的傾軋益烈，而國內原料品亦重失去路，益發造成都市蕭條、農村破產的現象了。

如今美國一方面，有把白銀加入金準備以圖抬高銀價（除美、法、英之外各國均感金不足，能把銀大批的加入準備，銀價自然能够抬高），而世界經濟會議唯一的收穫爲白銀協定，就是限制『藏銀各國』於四年內出賣白銀。在這種的形勢下，銀價是有抬高的可能的。所以中國與世界各國低壓匯價的趨勢相反，而有抬高幣價的趨勢。如何能壓低匯價，而同時又能避免通貨膨脹對於國民經濟的弊害，那實在是目下中國貨幣改善的重要點。

一九三三年十月二十三日

日本支配偽滿之新通貨政策

日本自從佔我東北，製造了所謂「滿洲國」以後，第一便着手於經濟建設，其中尤關重要者，為金融上的統制。不過我們要研究日本對滿洲偽國的金融統制，從靜態方面，須研究其金融組織——即銀行組織；從動態方面，須研究其金融政策——主要的是通貨政策；但前者的研究，似不及後者來得重要，故本文為求簡明起見，研究範圍僅限於後者。

一 通貨本位的決定——銀本位的確立與其作用

在敘述日本對滿通貨政策之前，我們先得總括的敘述九一八事變以前東北各地的通貨狀況。東北原為中國比較邊陲之地，去中央政府甚遠，其受中央政府的控制較薄，故幣制的繁複，實凌駕乎本部各省之上。這里，我們不暇具體的敘述其雜多繁複的貨幣形態，我們只是抽象的敘述其在貨幣學上呈着幾種本位。第一、那時的東北簡直無所謂本位制度，這因為一則東北硬幣極少，二則即有硬幣亦多為秤量貨幣，本位貨幣與輔幣各有市價，初無主輔之分。第二、即退一步，承認東北有本位制度，那麼東北究竟是什麼本位呢？這裏有三個不同的學說：第一說東北是

銀本位；第二說東北是銅本位；第三說東北是紙幣本位；東北之爲銀本位，大約是毋須說明的；東北之爲銅本位與紙幣本位，略有一加說明之必要。說東北爲銅本位，大抵是根據北滿的情形的，北滿簡直是制錢銅錢的世界，吉林黑龍江價值之單位——『吊』，卽爲銅本位之明證。故說東北爲銅本位，亦着實有根據。次之，說東北爲紙幣本位亦有相當的根據的。這因爲由歷史上說，東北從十二世紀起，已有金海陵王發行交鈔（紙幣），此種交鈔在發行當初固亦與銀發生關係，但以後則與銀相分離而價值日跌。及到近世，東北軍閥都用直接膨脹通貨的方法——濫發紙幣——剝削小民以自肥。故在東北一地，在九一八事變以前，紙幣總額就有一萬三千萬乃至一萬五千萬元。這樣濫發紙幣的結果，使紙幣價值與銀價脫離關係，紙幣與硬幣之間，既無名價關係，甚至於紙幣與紙幣之間亦各自爲價，而極複雜綜錯之能事。故稱東北爲紙幣世界亦不爲過。總上所述，可知東北名義上爲銀本位，實際上同時爲銅本位、紙本位。那是三種本位獨立並行的所謂『平行本位制』（Parallel-währung）。

東北既有這樣複雜的貨幣本位，然則日本攫取了以後，取怎樣的貨幣本位，以統制之呢？換言之，將採銀本位嗎？將採銅本位嗎？將採紙幣本位嗎？或者除此三者以外，另採金本位，以與日本

相一致嗎？凡此等等，都是日本所考慮的。可是銅本位，不過建基於輔幣上，紙幣本位又為濫發紙幣的結果，故採取這兩種本位，在學理上為太無根據，於是剩下來的，便只有金本位或銀本位了。講到日本對滿貨幣政策上的金本位與銀本位之爭，早開始於日俄戰爭後，即發行日本鈔票那時候。那時南滿鐵道會社是主張採用金本位的，他們的論據，約有四點：

- (1) 輸入於大連地方的貨物，均由金幣國輸往的，為謀商業的便利，須以金為貨幣。
- (2) 大連地方得視為日本大阪神戶之延長地；與其視為滿洲之一部，不如視為日本之一部，因之貨幣須採金本位。
- (3) 滿鐵會社的資本為金，其公司債亦為金。如用銀為通貨，則銀價低落時，滿鐵會社不免受到危險與損失。而滿鐵在滿洲的利益關係極大，決定通貨制度時，亦務宜謀滿鐵之便利。
- (4) 在大連旅順一帶，用金券於買賣交易，毫無不便，滿鐵沿線亦然。並且這可促成中國改行金本位，是兩方均有好處。

當時正金銀行的總理即為今日身為財長之高橋氏。他對於上述的論據，是反對的；他的意思是說：

(1) 滿洲各地，日本人市街固喜用金，而中國人市街則喜用銀。但在滿日人之欲經營事業者，正不可不雜居於中國人市街，乃至於內地。故此時須重視中國人之便利。

(2) 中國人之喜銀，一如日本人之喜金，如果大連用金，營口用銀，則中國人與其來大連而以金為買賣，不如在營口以銀為買賣了。

(3) 滿鐵如在建設時代（即在支出較多的時代），則用金與用銀兩皆無礙，但入於守成時代，則處於「被支付」的地位，此時用金，反多不利。例如滿鐵的一部，是有競爭線的，即由營口至奉天的關外鐵道是。此為中國所經營，運費用銀。故如滿鐵用金，則銀價下落時，中國人的旅客與貨物，咸趨中國鐵道了。

(4) 中國將來殊無採用金本位之傾向……云云。

但這個本位論爭，其結果終於是金本位得了勝利。一九一三年日本政府命正金銀行發行金銀兩券，一九一七年授朝鮮銀行以金券發行權，以為關東洲滿鐵附屬地之法幣，又同時命正金銀行僅發行銀券。

日本對滿的幣制，如此一直維持到偽國成立為止。但在金的世界之中，銀的紙幣雖喪失了法幣的性質，而在購買東北特產時，仍有需要，故紙幣仍有必要性。其結果，關東洲及滿鐵附屬地的日本金本位，雖則輕蔑了周圍的銀世界，而終於被銀的勢力所侵蝕了。他方，銀的世界隨東北經濟的發展而增強其勢力。這「銀」的世界之發展，在金的世界看來，是一個可怕的競爭者。這並不是由於中國移民的生活之低與勞動工錢之廉，乃由於銀價之廉，銀的匯兌行市極低之故。故正如高橋氏第三點所逆料，爲了銀賤，滿鐵的鐵道，對於中國的並行線失了競爭力；更兼隨着銀賤，東北方面的中國資本主義有相對的發達；這種發達，又勢必是排斥日本資本主義的；這在

貨幣方面，即具體化而爲日本金券的排斥。——這亦使日本的金券減殺勢力。

因爲日本對於金本位，有過如許的經驗，所以僞國成立之後，他們不敢貿然實行金本位。況在積極方面，日本實有使東北採取銀本位之理由。蓋東北的生產階級，不論是農民也好，工人也好，苦力也好，均爲中國人。中國人維持着銀本位，生活費較低，如果改了金本位，那麼生活費高了，其結果商品的生產費也高了；這在榨取者是不利的。故在榨取者的日本看來，爲要維持東北商品之低廉的生產費計，實有維持銀本位之必要。換言之，就是爲榨取計，銀本位亦適於金本位。日本高唱『日滿集團經濟』，理應驅逐中國勞動者而代以日本勞動者或朝鮮勞動者的，但爲日本資本家的利潤計，又那能捨價廉物美之中國勞動者而不用？這是日滿集團經濟中一個內在的不可避免的矛盾。銀本位的產生，亦產生於同樣的矛盾中。

可是日本雖在東北採取銀本位，但東北銀本位的統一，亦自有限度的。那就是在東北的一地地域，如關東洲與滿鐵附屬地，則仍保留金本位，而以金票爲法幣。又發行金票與銀票的銀行，自然立於『新中央銀行』的『統制力』的圈外。該地的鐵路運費，亦當然仍以金計算。這無非是要擁護滿鐵會社的金資本罷了。故在東北，正如滿鐵會社的鐵道不能爲僞滿的國有鐵道一

樣，朝鮮銀行與正金銀行也不能爲偽滿的商業銀行或匯兌銀行而屈居於偽中央銀行統制之下；因此，東北爲中央銀行，實際當然不是銀行之銀行；而金的世界與銀的世界之交錯，亦永爲偽滿幣制上不能克服之難關。

二 新幣制之內容與其機構

日本既把偽滿的本位制度，決定爲銀本位制，於是接着就頒布中央銀行法，同時，於一九三二年六月十一日頒布貨幣法；根據這貨幣法，而產生了偽滿新幣制；茲將其內容說明如左：

(一) 貨幣製造權及發行權 此項主權均屬於政府，唯由偽中央銀行實施之。(貨幣法

第一條)

(二) 貨幣之本位 爲銀本位 (貨幣法第二條) 以純銀重二三·九一公分爲價格之單位，稱之爲圓，此重量爲現大洋錢之平均含有純銀分，即中國國幣條例所規定的一圓銀圓之重量。

(三) 貨幣之計算 依據十進法計算，其基本單位爲圓；圓的十分之一爲角；百分之一爲分，千分之一爲釐。此亦與中國國幣條例所規定者無異。

(四) 貨幣之種類 有紙幣及鑄幣兩種。鑄幣分爲銀幣及銅幣二種。故偽滿之幣制雖爲銀本位，却非銀幣本位，因爲銀幣不行鑄造之故。(貨幣法第四條)

甲、紙幣——無制限法幣

紙幣的種類，有一百圓、拾圓、五圓、壹圓、五角五種。這是一種法幣，可以無制限的通用的。(貨幣法第五條) 東北舊有現大洋票，向來是由美國鈔票公司印刷的，現在的新紙幣，則改由日本內閣印刷局印刷了。

乙、鑄幣(輔幣)——制限法幣

鑄幣共有四類：即一角及五角的銀幣，以及一分及五釐的銅幣。鑄幣的通用是有限制的，每次使用額最高不能超過額面的一百倍。(貨幣法第五條) 就是紙幣爲貨幣的主體，鑄幣不過爲輔幣罷了。鑄幣的成色、重量如左。(貨幣法第六條)

一角銀幣 總量三公分(其中銀占百分之二五、銅占百分之七五)

五分銀幣 總量二公分(其中銀占百分之二五、銅占百分之七五)

一分銅幣 總量三·五公分(銅九五、錫四、亞鉛一)

五釐銅幣 總量二·五公分（銅九五、錫四、亞鉛一）

（五）紙幣發行準備 中央銀行發行紙幣時，須有三成的現金準備，（這現金準備包

括銀塊、金塊，確實的外國通貨或存放在外國銀行的金銀存款）（貨幣法第十條）其餘七成則為

保證準備。（這保證準備包括公債券，由政府發行或由政府保證的票據，及其他確實的證券或商業票據。）（貨幣法第十一條）

這裏應該注意的，就是普通所謂準備，均被稱為兌換準備，但滿洲偽中央銀行發行準備的條文內，並無「兌換」字樣；單作為發行準備而保存之罷了。又對於鑄幣，自然更無所謂準備了。

（六）紙幣之兌換 關於紙幣之兌換，偽貨幣法上並無何等規定。其所以把紙幣及鑄幣併立者，乃仿日本制度之形式——在日本，有貨幣法及兌換銀行券條例——其實並無兌換券的規定。故由貨幣法的法意解釋，新紙幣實為一種不換紙幣。固然，現在世界各國，全皆停止着兌換，並且幾乎沒有一國不實行着匯兌管理，要使東北作無限制的兌現，自屬過於苛求。然而金與銀不可同日而語。日本果欲使東北確立健全之幣制，至少須在貨幣法上制定偽中央銀行負有匯兌兌換之義務，庶能確立銀匯兌本位的幣制——最多只能於暫時或非常時停兌罷了。可

是日本對於東北並不是這樣辦。他們於法律上並不作明白的規定，只是在實質上，以種種的方法，或者出賣銀塊，或者經營上海匯兌，以維持紙幣的價值；這樣的辦法，也許正合乎管理通貨（Managed Currency）的理想吧！但真正的管理通貨，對於那管理手續須有詳細的法律規定，而偽國的新幣制，又缺乏此種規定，他們以維持貨幣價值的大任，委之於銀行當局的自由手腕，這在民衆看來，未免太不安心吧。

又發行額的三成，雖是現金準備，但要使準備金與紙幣發生連繫，須有紙幣兌現或匯兌兌換爲紐帶，庶能調節通貨而致通貨價值於安定。但在偽國的偽貨幣法上，迄無兌換（即兌現）或匯兌兌換之規定，故雖有準備金額，結果是使民衆可望而不可即，故民衆的福利，竟懸之於銀行當局之意嚮！

三 通貨政策之效果與其殷憂

日本在東北以如上所述的新幣制爲基礎，同時於一九三二年六月二十七日頒布舊紙幣整理辦法，並於同年同月二十八日公佈舊貨幣對於新貨幣的換算率，以爲整理雜亂無章的舊貨幣之準則。該項換算率，乃依各該舊紙幣的信用與市價的不同，自一圓換一圓（新紙幣一圓

換舊紙幣一圓)乃至一圓換六十圓(即新紙幣一圓值舊紙幣六十圓)極不一致。依舊貨幣整理法,凡舊貨幣,只能於該法公布後兩年內,可各以其比率與新幣同時流通,換言之,非於兩年之內,兌換爲新幣不可。(舊貨幣整理法第二條)這樣,如果說貨幣法是建設新幣制的,那麼不能不說這兩個舊貨幣整理法是掃蕩舊幣制的了。

這樣的建設與破壞,其效果如何呢?據偽滿洲中央銀行副總裁山成喬六氏的報告,如下:

「……五個月之間,新紙幣已圓滑授受於各地,新舊紙幣的交換比率,亦澈底實行着,各地到處謳歌新紙幣的便利,通貨全然安定了。……也許是因爲需要較多的關係吧,紙幣比了硬幣,每百元反貴五角。那因爲紙幣攜帶便利,所以需要較多。」

又據日本興業銀行總裁結成豐三氏考察偽滿後的談話如下:

「滿洲中央銀行的國幣,在都會是不必說了,就到山間的農村,亦是暢行無阻。在這樣短的時間,能够收回膨大的舊官銀號的紙幣,那中央銀行的努力,確是了不起的。」

這樣的報告,雖有幾分誇張,當去事實不遠;所以這使日人躊躇滿志,而興高采烈之餘,不禁爲飲水思源之想,而謂九一八事變勃發,東北軍四散時,關東軍神速的接收金融機關,其功蓋不下於漢高祖破秦兵入關中時,蕭何先收府中之簿書云。

在統一東北貨幣的意義上，日本的通貨政策，確是成功了；又在榨取東北的意義上，日本的通貨政策亦是成功了。但那樣的統一通貨，是替日本統一通貨，非是爲東北自己；東北在通貨上本是受封建軍閥的榨取的，現在改爲被日本帝國主義所榨取罷了。僞中央銀行名義上的總裁雖爲滿人，副總裁却是日本人，六個理事有一半便是日本人，這些日本人，便是實際上操縱東北通貨政策的人物。在那樣金融統制的成績之下，誠使民衆謳歌其成功；但在這樣金融統制者的陣容之下，其爲殷憂豈有限量？我不禁根據本文所論述，重述其要旨如下以作結：

日本統治下的滿洲的通貨制度，爲了便於榨取，採取了銀本位，雖則是銀本位而實際只是一種銀匯兌本位；不過說他是銀匯兌本位，他們在法律上又沒有規定匯兌兌換的義務，他們只是一任之於當局者的意志而實行匯兌買賣而已。我們說這樣的銀匯兌本位，是一種管理通貨制嗎？但於法制上，對於管理方面，又無明白的規定；故其結果又是不完全的管理通貨制。這樣的制度，從法制上講，只是不換紙幣本位罷了！因之，如貨幣法第二條所示之純銀分，亦不過是一塊空招牌，究竟貨幣價值將着落於那一點，那只有日本金融資本家才知道。要之，那樣奇妙的銀本

位，着重於準備率；其關於貨幣價值（表現為對外匯率）的動搖則一任之於偽中央銀行的自由裁奪，這實在是新幣制的一特點，而為日人統制偽滿金融的深意之所在！

（二十三年，三月，三十一日。）

美國貨幣新策之檢討

——論平價減值——

一

美國大總統維斯福於一月十五日咨文國會提出新通貨政策，其要點為：

- (一) 金元平價減低 (devaluation) 四成至五成。
- (二) 金歸國有，不予流通，不予兌換。
- (三) 以平價減值所得剩餘金，設匯兌安定資金 (Stabilization fund) 二十萬萬金元。

此項提議，以後經國會略加修正，予以通過，已於一月三十日由大總統署名發表，決定減值百分之四〇·九四。於是，金元減值遂成定案。原來美國的金元，每元重量為二五·八克冷，現在減去百分之四〇·九四，遂成爲一五·二三七克冷。但這數字，還是九成金的數字，若換算爲純金，則舊金元每元含純金二三·二二克冷，減去百分之四〇·九四，則成爲純金一三·七一四克冷。所以今日的美國新金元一元，實僅等於往日的舊金元五角九分〇六。以上是美國平價減值的

日本	圓	○・七五〇〇	○・四九八五	二四・五八二二	一・〇〇〇〇
意國	利拉	○・〇七九二	○・〇五二六	二・五九五六	○・一〇五六
德國	馬克	○・三五八四	○・二三八二	一一・七四七六	○ 四七七八

平價之意義既明，那麼進而說明平價減值。所謂平價減值者，簡單的說，乃把貨幣單位的純金量減小之謂。故所謂平價減值，是對外之詞，而在國內言之，應該說是金單位的減小。

講到平價減值的實際方法，也有種種：或者是把貨幣單位的純分量不加改變，而把與之相調換的紙幣的價值減小；或者另起爐竈新造貨幣，以該項新貨幣來定舊貨幣與紙幣的交換比例；但最普通的辦法，就是將原有貨幣單位中所含有的純金減少的辦法。這在一九二八年六月法國所行的平價減值（減為五分之一）以及這次美國所行的皆是。

三

可是，如上所述，所謂平價減值的平價，是專指兩金本位國的貨幣單位中所含有的純金量的比較而言。換言之，金本位國須真正實行金本位制，有金的支付與金的輸出，並有金的兌換，這時才有所謂平價，才有所謂平價減值。可是今日美國仍停止金本位制，金是不能兌換的，故純金二十三克冷的市價，實際比一金元貴得多。從這一點說，美國這次的所謂平價減值，嚴密的講，與

其說它是平價減值，不如說是『金純分的減低』或『金元價的減低』更爲適當。

美國的金純分的減低已於上文述過了。然則金純分的減低與平價減值究有怎樣的關係呢？這也已在上文提及，平價減值的實際方法雖有種種，但最普通的方法是把貨幣單位的金純分減少。故概括言之，金純分的減少固未必卽爲平價減值，而要實行平價減值時，大概是——或必須是減低這金純分。金純分的減低，實爲平價減值之一要素。

四

美國實行這樣的平價減值，究竟有怎樣的企圖呢？這總括的說，是在壓低幣價，抬高物價，藉以恢復景氣。請分析言之如下。

(一) 作成通貨膨脹之基礎 美國今日雖已停止金本位，但發行通貨，仍須有現金爲準備，譬如聯邦準備券（紙幣）的發行，須有四成的現金爲準備，至於政府的金券，須準備全額的現金才得發行。但美國中央銀行（聯邦準備銀行）保有三十五萬萬的現金，又政府保有五萬萬的現金合計是四十萬萬金元。以此爲尋常之現金準備，固已綽有餘裕，但爲通貨膨脹時之準備，則尙嫌不足。可是現在平價減低四成（確數爲百分之四〇·九四），那換言之，就是金準備

力，增加了四成，若用以爲發行紙幣的準備金，則就可多發許多紙幣。蓋聯邦準備銀行既有三十萬萬現金，現在把這數目收回於美國財政部，而移歸政府保有，又把平價減值百分之四〇・九四，而發行紙幣，這穩有八十萬萬元光景的紙幣可以多發。

(二) 安定通貨

美國因宣傳通貨膨脹，使民間對於通貨膨脹之程度莫測高深，於是金元信用次第下墜，資金隨而逃亡於外國，（雖自去年以來已設有資本逃避防止法而加以阻止了。）現在平價減值之限度既已明確，則人心安定，縱令匯兌動搖亦可由二十萬萬的匯兌安定資金而使之安定。這一來，對於美國貨幣的信用增加，而通貨自然安定了。且英國設定匯兌平衡資金已久（三萬五千萬鎊），美國這次亦以平價減值所得之剩餘金設立二十萬萬金元的匯兌安定資金，則從此更可以安定金元，使之不致於暴漲或暴跌。蓋美國匯兌其自然之水準極高，他們只有用人爲的方法加以壓抑，（在這一點，日本與美國不同，日本匯兌其自然的水準是低的，故放任之，即趨低跌；而美國若放任之，則自然趨高；故在通貨政策上，兩國有根本不同處。）有這二十萬萬元的資金，其於他日壓低匯兌是很有力的。

所以美國因了平價減值，一則造就了通貨膨脹的基礎，二則設置了匯兌安定資金；前者可

降低貨幣之對內價值，後者可壓低貨幣之對外的價值，這實在是美國平價減值的主要意義。

可是有人以為金純分的減少，就能招致物價的騰貴，以及幣價的低下，這是一個錯誤的觀念。縱令把幣值減去四成餘，可是金的價值，以及貨幣的價值決不隨之而減低四成餘的。這因為今日美國已停止金本位，實際使用的均為紙幣，故縱令金之純分減低，金的價值並不上騰。金的價值乃由以後的紙幣增發的程度來決定。就是金純分減低，則金的準備力增大；金的準備力增大，則增發紙幣的可能性增多；紙幣增發了，金的價值才上騰了。在這個意義上，金的價值漲，貨幣的價值跌，而物價上騰了。故物價抬高的問題，並不決之於平價減值的本身，而決之於以後的通貨膨脹的如何。倒過來說，羅斯福大總統的貨幣政策的終極目的，固為抬高物價——以為恢復景氣之地，——而抬高物價實非平價減值之直接結果；這還得看他以後施行何種通貨政策，以及紙幣如何增發才行。

五

然則平價減值有怎樣的影響呢？這可從對外對內兩方面言之。

一、對外方面

美國自從停止金本位以來，他們的貨幣政策，一向在「減低幣值」的

進程中，『禁金輸出』本身，便是那政策的初步，在倫敦經濟會議，破棄匯兌協定而不顧，也是那種政策在作怪，及後收買國內黃金，更進而購買國外黃金，乃至於最近提高銀價等等，無一不從減低幣值的政策出發；可是這次的平價減值，固然也是減低幣值政策的極致，也可說是減低幣值政策的終點。過這以上，美國的貨幣政策已由減低幣值政策進至安定幣值政策了。金元的動搖，當自此停止。

然而美國的貨幣價值，雖就此趨於安定，而法國及其他歐洲金本位的前途，果將如何呢？又英國將金鎊的位置安定於怎樣一點呢？這還是成爲問題的。

不過就大勢而論，英美匯兌將安定於舊的平價（即每鎊值四金元八角六分左右）。而法郎將以鎊爲基礎而得安定。英法匯兌將安定於八九十法郎。法國的金本位是否部分的或全體的將被破壞，固然不得而知，即使能維持，但今日之金本位，已不是英美放棄金本位以前時的金本位，它是靠『貿易管理』『匯兌管理』『物價降低』『金利抬高』等等許多支柱來支撐的了。反之，法國之金本位制即使崩潰，法郎貨幣恐亦不採脫離金本位的形式，而採取一種嚴格的匯兌管理吧！這樣在國內雖依然維持金本位的形式，聊以防民心之動搖。而實際呢！已等於脫

離金本位，由匯兌管理來行通貨統制了。至於日本，在此情形之下，頗有好處，因為圓匯兌對歐洲雖因騰貴而受不利，而對於美金則反將低跌；可是日本對於美國的經濟關係，其密切遠勝於歐洲，故日本由美國所受之利益遠可補償由歐洲所受之損失。

二、對內方面 上面已經說過，平價減值未必是直接引起幣價低跌，物價高漲的；但它一方面造成通貨膨脹之基礎，他方面助成匯兌安定資金之設置；前者既造成國內物價之高漲，而後者又可促進『輸出入物價』之高漲，以助長國內物價的騰貴。在這樣的前提之下，平價減值可以間接的影響於其國民生計。就是通過『通貨膨脹』的機構使貨幣價值縮小，他方面物價騰貴，縱令舊平價時代的紙幣照常使用，舊平價時代的債權債務照舊不變其數額，但因貨幣的購買力減少，結果等於減少了金額。譬如以前存在銀行的一千元，可以買地皮二畝，現因通貨膨脹之結果，各種物價漲了一倍，則地皮每畝亦漲到二千元，故為購買該地皮須要二千元了；可是那人在銀行支取存款，還是與前一樣，只能支取一千元。這無異把那人的債權減了一半，而他方債務者却占了便宜。

從以上的關係來說，在那樣的時候持有『物』的人，兩無損得（因物的標價隨之抬高）；

至於持有「以貨幣來表示的債權」的人，則受損了。

由上所說，可知美國舊平價時代所創設的債權，在新平價時代是受損的（通過通貨膨脹）。那麼屬於這一類的債權是什麼呢？銀行存款是不必說了，此外還有郵政貯金、公債、公司債、薪俸、工資等。股票不是債權證書，那是代表公司資產的資本。那公司資產的內容，大部分為生產設備、原料品、製品、半製品——那全是「物」；因之代表生產事業的股票，是表示物的有價證券；不能與分債、公司債等同日而語。

因為是這樣的關係，所以在平價減值的狀況下，美國金融資本家無損無得，產業資本家得多損少，至於一般平民，——薪水生活者以及年金生活者等皆是有損無益的。金融資本家不願為無益之勾當，故美國金融資本家，就一向反對通貨膨脹，但為臂助產業資本家之復興，以為他日金融資本家自身之利潤起見，故亦不惜委曲求全，暫假產業復興之美名，以助平價減值——乃至通貨膨脹之完成。

二十三年，二月，二十五日。

以美國爲中心的列強貨幣戰

所謂列強貨幣戰者，就是各國在國民經濟主義的立場上，以壓低自國貨幣的對外價值——匯兌行市，以促進輸出，抑制輸入之謂。因其着眼於貨幣之對外價值，故貨幣戰亦稱匯兌戰。

最近列強的匯兌戰，始於本年四月美國的禁金輸出。因爲美國的禁金輸出，根本就含有對英國挑戰的意義。原來，英國與日本的禁金輸出，起因於資金的海外逃避，故其禁金輸出，事出不得已；而美國那時僅有資金的國內逃避，實際上不像英日有禁金輸出的必要。沒有必要而終於禁金輸出者，蓋欲積極的惹起通貨膨脹。所以禁金輸出的本身，未必即爲匯兌戰，但如美國的禁金輸出，目的在降低匯兌行市，不得不謂爲匯兌戰的一種手段。

匯兌戰是繼關稅戰而發生的。大陸各國爲償還戰債，須有大批商品向美國傾銷；美國固希望歐洲還債，却不願失其國內市場；故美國最先提高關稅；其後各國效尤，以致形成關稅戰的局面。可是關稅戰還只是消極的維持國內市場罷了。外國以降低匯兌的方法來飛越崇高的關稅障壁，美國的關稅戰，終於有技窮之日；故最後美國出之以匯兌戰的手段。匯兌戰的目的，不僅在

消極的維持國內市場——降低匯兌可以抑止輸入——而且是積極的可以開拓國外市場——降低匯兌足以促進輸出。所以關稅戰猶是消極的，匯兌戰才是積極的。

美國爲什麼要實行匯兌戰呢？其最後目的無非要救濟恐慌，因爲要救濟恐慌，勢須出於通貨膨脹之一策，但實行通貨膨脹而無匯兌低落以爲助，則物價抬高，反足以促進輸入，抑制輸出。故必須同時壓低匯兌，則可使輸出抑制，輸入促進。

美國在這樣的意義之下，實行貨幣戰；然則美國實行貨幣戰，到現在爲止，取着怎樣的步驟，而且得着怎樣的結果呢？

第一：美國貨幣戰的步驟 美國自今年三月停止金本位以來，匯兌漸跌，其後曾一度緩和『金禁』，准許已經登記的黃金及商業交易結賬上所必要的黃金可以輸出。及至世界經濟會議，美國表示無安定匯兌之誠意而會議因以決裂。至八月末，美國准許新產黃金可以輸出。此因在英法市場，金價較高於美國，美國頗願金產業者獲得利潤於海外；又其所以只限於新產黃金者，乃欲使其國內黃金之供給，不致受到影響。故此時美國殊無抬高金價之意。但至十月二十五日，美國政府聲明購買國內黃金，至十月二十九日聲明不僅購買國內黃金，且進而在國外市

場，收買黃金。於是，自十月二十五日至十一月十日，共十七日間，每金一盎斯公定價格擡高了二金元。

美國這樣操縱縱黃金的目的，無非是要擡高物價，壓低金元的幣價罷了。但這裏不免要發生疑問，就是美國已經停止了金本位，實際上用着紙幣，則黃金不過爲商品之一種，僅只一種商品的價格擡高，其於幣值的降低有何涉？而其實不然，因購買黃金，則紙幣金元對於黃金作相對的低下（即在美國金幣與紙幣之間發生一種升水與貼水的差異）。此種低落立即表現爲匯兌行市的低落，蓋美國紙幣與金幣之差，等於美國貨幣與外國貨幣之差，這便表示爲美國匯兌跌價。反之，就英日而言，則因美國紙幣對黃金跌價，則金鎊與日圓之對於美國紙幣自然引起騰貴。所以美國的購買黃金，爲引起匯兌低落之一法，而匯兌低落，又成爲物價擡高之一法。

第二：美國貨幣戰的效果。原來美國爲世界最大的輸出國，同時爲世界最大的債權國，故美國金元之『自然的水準』是很高的。但是，自從三月禁金以來，金元的價值便日趨低下，有如左表：

金元跌價表（以平價一〇〇爲基準）

再看美國購買黃金以來的匯兌下落如下表(單位金元)

日期	對日	對英	對法	對德
三月	一〇〇	七月	七二	
四月	九六	八月	七三	
五月	八五	九月	六三	
六月	八二			
法定平價	四九·八五	四·八六	〇·〇三九二	二三·八二
十月二十三日	二七·二五	四·六二	〇·〇五五八	三四·二〇
十月二十四日	二八·七五	四·七七	〇·〇五八五	三五·八九
十月二十五日	二八·七五	四·七三	〇·〇五八六	三五·九五
十月二十六日	二八·五六	四·七四	〇·〇五八七	三五·七五
十月二十八日	二八·三七	四·七二	〇·〇五八四	三五·六〇
十月三十日	二八·七五	四·七五	〇·〇五八六	三五·八五
十一月一日	二九	四·八〇	〇·〇六〇二	三六·七〇
十一月四日	二九·二五	四·八六	〇·〇六〇六	三七·〇二
十一月十日	二〇·四三	五·一〇	〇·〇六二七	三八·三〇

由上表可知美國實行購金以來，金元對於日圓(十一月十日比之於二十四日)跌了一·六八金元，對金鎊跌了三角三分，而落到平價以下。對金本位的法國，則比平價低落了四成。對德亦

低落得可觀。

對於這樣的貨幣戰，其最受苦痛者，自然是維持金本位的各國，他們的貿易起了障礙，而且還須受世界匯兌投機的惡影響。目前金本位的盟主是法國，它爲什麼不肯拋棄金本位呢？這因爲：一則，它於一九二八年，以五分之一的新平價實行解禁，對於停止金本位，曾飽受苦痛的經驗。二則，它有巨額的對外投資，再脫離金本位，實爲國內金融資本家所反對。三則，因爲法國生產品之海外依存性極少，故外國實行通貨膨脹，其對於法國影響較薄，況且法國一停止金本位，荷蘭、瑞士等當然也脫離金本位，這成爲歐洲金本位集團之破壞。故法國雅不欲輕易停止金本位。金本位集團最初是由法國、荷蘭、瑞士、比利時四國所組織的，其後意大利加入，更其後波蘭、羅馬尼亞、布加利亞、德國及其他國家參加，共有十五國，他們對於金本位脫離國，張着共同戰線。他們在對外貿易上，比了金本位脫離國立於不利的地位，爲抵抗計，非由低物價政策及期望各國關稅障壁之撤除不可。

至於英國呢？曾以極大的犧牲，謀鎊幣的安定，同時爲擠護歐洲金本位，以匯兌平衡資金購買法郎，使英法匯兌安定於八十六法郎之間，但是最近以來，金鎊對於金元固趨騰漲的步調，而

對於法郎則趨跌落的步調。在這時候，英國一任金元下落，則英國的輸出貿易受其壓迫，英國產業將受非常打擊。這時英國勢將放棄向來的匯兌政策，而講究匯兌的降低策。好在英國有二萬萬鎊的現金準備，同時其匯兌平衡資金已自去年的一萬五千萬鎊增至三萬五千萬鎊；只消能利用此項資金以對付美國，便不無可觀。但是這樣一來，其對於歐洲金本位集團方面，定將與以多大的影響，同時，使貨幣戰激烈化，使國際金融市場益發混亂。

至於日本呢？對美匯兌亦已暴騰到三十金元（對日金百圓）以上，日本方面對於此事，或主放任政策，或主抑制政策，議論紛紛，莫衷一是，但至少在日本『大藏省』方面，尚沒有積極的辦法。這是什麼理由呢？因為對美匯兌之騰貴，乃基因於美國貨幣之跌，非基因於日圓之漲，實際日圓價格之跌，如下表所述，恐為世界第一。故日本不主張貿然採抑制政策（實際美元的跌價，日本對外匯兌低落表）

國名	平價	匯價	低落率
對法國	每圓等於一二·七二二法郎	四·七〇法郎	半價以下
對荷蘭	每百圓等於一二四吉達	四四吉達	半價以下
對英國	每圓等於二先令·〇五八	一先令二便士	低落四成
對印度	每百元等於一三六盧比強	七〇—八〇盧比	半價強
對美國	每百圓等於四九·八四六金元	二〇金元—三〇金元	尚不及平價

以日本之力也無從抑制。況美國之降低金元，無非是要潤澤其國內的通貨膨脹，與增進其購買力，故日本由對美匯兌暴騰而來的輸出的不利，可由美國的物價騰貴而得補償，故對貿易，並不受全面的損失。又爲要阻止對美匯兌的騰貴，勢非把對英、對法等之一切滙兌而降低之不可；但日本對美匯兌不過佔其對外滙兌交易的三成，故尙不致於因噎廢食。

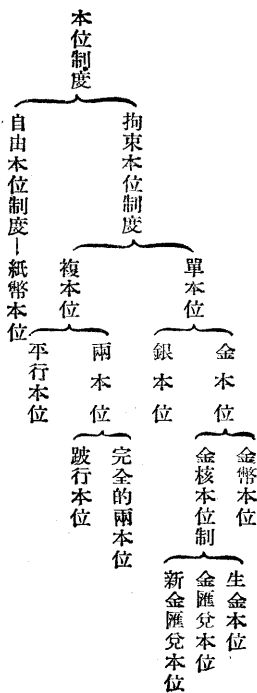
這是最近列強對於貨幣戰的態度。一言以蔽之，就是美國取進攻的態度，各國取保守的態度。

附錄

貨幣本位制度研究

最初的交易是直接交換，就是物物交換（Barter Exchange），稍進而爲間接交換，就是採取買賣的形式，而以貝殼皮革牛羊銅鐵等貨物爲交換媒介物。此爲物品貨幣時代。所謂物品貨幣，其爲貨幣者，即爲物品，而且種類繁多，雜然並陳，故行交換時諸多不便。於是，更進由法律擇取授受性最大的物品貨幣而指定（規定）之爲標準貨幣，此即本位貨幣，於是其他的物品貨幣被排斥於貨幣領域之外，或僅爲附庸（如銅幣爲輔幣）；而被指定的貨幣乃獨佔貨幣之王座（如金本位中之金，銀本位中之銀是），所以本位貨幣，雖由法律所規定，但非由法律所產生。本位貨幣在法律規定以前，既以物品貨幣的形式存在於經濟界，法律不過看那種物品貨物，最爲玲瓏活潑（最有授受性）而圈定（規定）之爲本位貨幣罷了。

本位貨幣由經濟所產生，由法律所『扶正』所規定。但規定的形式，亦有種種，或規定一種金屬爲本位，或規定兩種以上的金屬爲本位，或規定銀爲本位，或規定金爲本位，這裏便產生種種形式的貨幣本位。本文目的，便在敘述此種種形式的貨幣本位。爲便利起見，先列表如下：以明其關係。



第一節 拘束本位制度

我們區別本位制度時，當先問該本位——或表現本位的貨幣，與金屬有無關係？如有關係的謂之拘束本位制 (Gebundens Währung)，如沒有關係的，謂之自由本位制 (Freie Währung)。

第一項 單本位制

拘束本位制，其本位貨幣，或與單一的金屬之一定量保有關係，或與兩種以上的金屬之一定量保有一定的關係，看此種關係的不同，可分為單本位制 (Mono-Metallism) 與複本位制 (Bi-Metallism)。所謂單本位制，乃本位貨幣與單一的金屬之一定量，保有一定的關係。這或為金之一定量，或為銀之一定量，得看他關係金屬的種類而分別為金單本位制與銀單本位制。在許多場合，略稱為金本位制或銀本位制。

第一、金本位制

金本位制(Gold Mono=Metallism)如上所述，乃其本位與金之一定量保有關係，故再可分爲金幣本位制與金核本位制的兩形式。

甲、金幣本位制

金幣本位制，不但其本位在法規上與金之一定量發生關聯，而且現實製造金幣以爲其具體的表現。這種制度謂之金幣本位制。

這個形式是金本位制最初的形式，因之從來各國所採用的金本位制，多屬於此。

然而此處值得注意的，就是金幣本位制實際上未必一定要有金幣在流通着的。實際在流通的大抵是兌換券及輔幣等也就够了。金幣在日常交易是看不見的，只有在法規上有此項規定罷了。

乙、金核本位制

金核本位制亦與金幣本位制一樣，其本位與金之一定量發生關係，即同樣立於金的基礎之上，但不以金鑄造本位幣，金只以生金的形式保存起來，就在請求兌現的場合，亦以生金應付之，而不付金幣。在國內流通場裏的，大概爲銀幣與紙幣，金只是對外的關係，即對外付款時，盡它的作用罷了。

在這個本位制度，金雖不失爲本位制度之基本，但它自體並不表現到表面，常常在本位制度之中心，盡其爲核心的職能，所以這叫做金核本位制。

金核本位制，又可區別爲三：

甲、金匯兌本位制，

乙、生金本位制，

丙、新金匯兌本位制（或金匯兌準備制）。

以下把這三者述個大概。

甲、金匯兌本位制

金匯兌本位制，在國內僅流通銀幣與紙幣，且其流通額亦止於交易的必要額，銀幣是禁止自由鑄造，因之銀幣與生銀的關係斷絕；與此同時，把金存放在國外而為在外現金，以之為匯兌資金；故遇有金幣匯兌時，得依一定之行市而賣出在外現金，以應對外支付之需，從而對外方面與金幣國一樣，維持着金本位的關係。

此制度的目的所在，就是要使銀本位國在國內依然流通着銀幣或紙幣，一切皆仍舊貫，唯有對外，立於金的基礎之上，與金本位國起同樣的作用。

十九世紀之初，英國採用金本位制以來，各國先後確立金本位制的貨幣制度，因之銀價日漸下落，銀本位國蒙其不利特大，因此存銀特多的國家，一面擁護他所有的銀之價值，一面漸次移於金本位，遂產生這金匯兌本位，為一個過渡的手段。因為由這個制度，一方面可保持與金本位國同樣的對外關係，一方於國內可以把用於貨幣的銀，一點點的加以處分。

本制度先在印度施行，次之由海峽殖民地、巴拿馬、墨西哥等施行。現在略述印度的制度為例。

印度從來爲銀本位國，國內用銀幣，與銀價的高低有密切的關係。就是印度爲英國的殖民地，對於英國爲國際貸借上之債務國，故在銀價下落的場合，印度對於英國本國的債務，益形加重。因之十九世紀後半的銀價下落，在銀本位國的印度看來，成爲極不利的狀態，他們爲避免此過重的負擔，遂於一八九三年六月二十六日採用這金匯兌本位制。

現在試觀印度金匯兌本位制的實施方法，大略如下：

一、盧比 (Rupee) 銀幣仍通用於國內認爲無制限的法幣。

蓋印度當時爲銀本位國，流通於國內的通貨爲盧比銀幣、輔幣、政府紙幣；而此法令頒布後，在國內依然以盧比銀幣爲無制限法幣以防國內市場的動搖。

二、停止銀幣自由鑄造。

在國內雖以銀幣爲無制限法幣，但不許自由鑄造。這是防銀價下跌之際本位幣恐有橫溢之虞，故特有此禁令。在停止鑄造的意義上，就在國內，亦不能稱爲完全的銀本位制。

三、英國貨幣索佛令 (Sovereign)，可以流通於印度國內，並亦認爲法幣。一索佛令折算十五盧比。

四、對於提供金的人，以英幣一鎊折算十五盧比的比率，即每一盧比值英幣十六便士（即一先令四便士）的比率，付與盧比銀幣。

五、有誰要付款給外國時，印度政府可把英國金幣的票據，(逆印度證券 Reverse Indian Council Bill) 賣

給他們。其折算比率，爲一盧比約合一先令三便士又三十二分之一。

六、印度政府設置多額的準備金於倫敦，作爲匯兌資金。

七、如有誰要由英國付款給印度時，那麼在倫敦的印度事務局可把印度證券 (Indian Council Bill) 賣給他們。其折算比率爲一盧比約合一仙令四便士又八分之一。

要之，金匯兌本位制，爲由銀幣國移到金幣國的一種過渡的方策，一九二〇年至二四年間印度所實行的制度，便是其代表的。

乙、生金本位制

生金本位制 (Gold Bullion Standard) 與其他的金本位制同樣，爲立於金的制度之上的制度。所不同者並不鑄造金幣，在國內通用紙幣與銀幣，只對於國外，以金付款罷了。並且在兌換的時候，亦給與生金，或使中央銀行負擔無限制的賣却生金的義務罷了。

在本制度，金幣的流通，未必爲金本位制之本質的條件，金只在對外關係，與金沒有本質的關係，這樣的方法乃由金幣本位制進化而來，因爲金幣本位制，事實上並不必有金幣的流通，所以儘不妨以金爲本位制度之中心，而實際上僅發揮金之國際通貨的性質。

生金本位制的實行，始於英國，英國爲實行此制特於一九二五年四月二十八日頒布新金本法制，茲述其改正法的要點如下，以爲生金本位制的例。

一、自由鑄造權的制限。

金幣雖仍爲本位貨幣，但已不許一般人自由鑄造，只有英蘭銀行於必要時，才許自由鑄造。

二、中央銀行無制限的負有購買金的義務。

因爲禁止自由鑄造，便斷絕了生金與金本位幣的關係，所以爲代替這個制度，須使中央銀行（英蘭銀行）對於生金提供者負有無限制的買入之義務；不過其購入價格有一定，即每標準金一盎斯，定價三鎊十七仙令九便士。就是以這個比例，生金所有者，得把生金換爲通貨，故就其作用言，正與自由鑄造贏得同樣的結果。

三、生金兌換。

從來，英蘭銀行對於他所發行的銀行券負有兌換金幣的義務，但在本制度，持有銀行券及政府紙幣的，得於英蘭銀行總行（在營業時間內）兌換生金；不過其兌換比率爲每標準金一盎斯合三鎊十七仙令十便士又二分之一。這個制度是使英蘭銀行無限制的負有賣出金之義務，是適與上項購入義務相對立。

四、金解禁。

一九二〇年的金銀輸出禁止法（Gold and Silver Export Prohibition Act）截至一九二五年末日是有效的，但自那日以後聲明廢止了。從此以後金可自由輸出入。

要之生金本位制是一種金本位制，但他是不造金幣，當兌換時，以生金充當之。

丙、新金匯兌本位制

金本位制，於大戰時崩潰，於大戰後由生金本位制的形式而更生了；但因國際間的『金的爭奪』與『金之國際的偏在』，遂使歐洲諸國，以金匯兌為兌換準備，而取金以代之。因之，金匯兌本位這個詞，到了最近，慣用於兩樣的意義。即第一，指印度戰前的制度而說，第二，指戰後以金匯兌為兌換準備而說。

印度的金匯兌本位制的特色，既如前述，要點在乎：

1. 國內的銀本位之存在。
2. 由一定的法定比率賣出金匯兌。
3. 設置在外現金。

然而戰後被稱為金匯兌本位的金匯兌準備制，可以德國的制度為例。依照一九二四年八月三十日頒布的德國新中央銀行法，規定準備制如下：

『本銀行對於銀行券流通總額必須保有如下之準備。

- A. 至少有百分之四〇，以金或外國票據準備之。並且此項準備中，至少有四分之三，須以金為準備……
- B. 殘額以適合於第二十一條各條的貼現票據，或支票為準備。（第二十八條）』又關於兌換，三十一條規定如下：『兌現時或以德國金幣或以金塊或以金匯兌，都一任銀行的自由。以金匯兌兌現的場合，銀行得徵收手續費，但此項手續費不得超過現金輸送費加利子的金額。』

金準備中包含金匯兌，亦未必一定為戰後之現象；準備中保有外國金匯兌的傾向，尤其於戰後顯見流行。

這制度與印度所行的金匯兌本位相類，故一般仍稱之爲金匯兌本位制度，但這戰後的所謂新金匯兌本位，有幾個特色如下：

一、國內爲金本位制。

二、雖以金匯兌兌換，但這可由銀行任意決定之，不管兌換請求者的意思如何，銀行可以金匯兌、金幣、生金等無論那一種兌與之。並且：

三、與印度的向來的金匯兌本位制不同，不必有在外現金的存在。

以上兩者雖同稱金匯兌本位制，本質上是大大不相同的。更由其歷史觀之，印度的金匯兌本位是一種由銀本位制到金本位制的過渡的本位制；其目標在乎要使之成爲金本位，而與金發生關係。反之，戰後所謂新金匯兌本位制，倒反欲與金相背離，就是意欲避免金的使用，所以兩者的趨向，是完全不同的。

這兩種金匯兌本位制之間，雖有如此顯著的不同，但同樣立於金的基礎之上，故仍視之爲金本位制之一種，按之實際戰後的新金匯兌本位制與其稱之爲金匯兌本位制，不如謂爲金匯兌準備制（Gold Exchange Reserve Method）更爲適當。

第二、銀本位制

銀本位制者其本位與銀之一定量保有關係，例如以銀的一定量造銀本位幣；在這樣的制度下，銀的一定量與貨幣價值之間，有着聯絡的關係，這便謂之銀本位。我們中國便是採着銀本位的國家。一切交易全以銀幣

付價，支付的時候，亦視為無限制的法幣而通用之。所以從這一點看，是銀單本位制。

在銀本位制，既以銀幣為本位幣，故從這個性質上，當然有自由鑄造或代替自由鑄造的政府或中央銀行的無限制的買銀義務，但因銀價漲落無常，事實上並不能行此制度。

第二項 複本位制

複本位制與單本位制不同，那本位幣是與二種以上的金屬之一定量發生關係的，蓋與二種以上的金屬（例如金銀等）分別製造本位幣之故。而且在許多場合，是以金與銀為本位幣的素材的。

複本位制可區別為平行本位制與兩本位制。

第一、平行本位制

平行本位制 (Parallel Währung) 以兩種以上的金屬為本位貨幣的素材，並且這些本位貨幣間的比價是依照市價的，就是依照市價授受的。這樣的幣制，謂之平行本位制，例如英國於一六六三年新發行一種名『幾尼』(Guinea) 的金幣，而與當時既存的本位銀幣相並用，那兩種本位貨幣間的價值關係全照市場比價而定的，這正是平行本位制的一例。

第二、兩本位制

兩本位制 (Doppel währung) 其本位與二種金屬之一定量保有關係，在許多場合，大抵以金銀兩種金屬為本位幣的素材，以金銀兩種金屬為本位貨幣之素材的場合，謂之金銀兩本位 (Gold and Silver Doppel

Währung)

在兩本位制，其本位貨幣有金幣與銀幣兩種，同為無制限的法幣而流通於市面，並且金銀兩本位間的價值比例——金銀比價，是被公定了的。這種公定了的比價謂之法定比價。例如依照法國的一八〇三年三月二十八日的貨幣法，以金幣及五法郎銀幣為無制限法幣，金銀的法定比價用一七八五年的比價而採用着金一對銀十五·五的比率，這樣的情形就可說是採用金銀兩本位制的。

兩本位制更可別為兩種：

甲、完全的金銀兩本位制

乙、不完全的金銀兩本位制（跛行本位制）

以下得述此兩者之梗概：

甲、完全的金銀兩本位制——在兩本位制，有金銀兩種的本位幣，同為無制限法幣而通用於市場，且金銀兩本位幣之間，公定有一定的金銀比價。在這樣的兩本位制，金銀幣同為本位貨幣，故原則是准許自由鑄造，並且負有無限制的買入生金之義務。

乙、跛行本位制——在純粹的金銀兩本位制，故可稱之為完全金銀兩本位制。

以上的形式，是金銀兩本位制的純粹的形式，故可稱之為完全金銀兩本位制。而市場的金銀比價却變動無常，因此，此種變動，立即對於那個制度發生影響；例如市場上銀價暴落，低於

金銀之法定比價時，則以低價之銀來請求鑄造銀本位貨幣者必增，因此不但銀幣泛濫，而且金幣亦將消失於市場。反之銀價騰貴達於法定比價以上時請求鑄造金幣者，勢將增加，於是金幣增加，銀幣行將消失於市場。這樣法定比價與市場比價便無法使之一致，故在完全的兩本位制，流通貨幣常常有偏於一種貨幣的現象。並且這種現象，是更迭發生的，所以兩本位制亦有稱為交換本位制 (Alternative Standard) 者。爲什麼呢？譬如在銀賤的場合，以低廉的生銀，由自由鑄造制度而成爲銀本位幣，既成了銀本位幣，便依照法定比價以銀本位幣去換金幣；更以金幣去購買低廉的生銀，再請求銀本位幣的鑄造。這樣的方法返覆施行，市場上遂只見銀幣的泛濫而不見金幣的流通，因爲銀幣的素材價廉而金幣的素材價貴之故。

兩本位制所以呈如此的現象，是因爲銀本位幣可以自由鑄造之故。因爲可以自由鑄造，便有機會濫用金銀之法定比價與市場比價之差的機會了。因之，銀價下落時，只消銀幣禁止自由製造，便可防止這個現象。

在完全的兩本位制，銀幣可以自由鑄造；現在把此項銀幣的自由鑄造停止，這便成了跛行本位制 (Limping Standard Hinkende Währung)。故這名稱，淵源於兩本位制的自由鑄造——一方停止，便成了變態的形式。在歐洲自從法國採用兩本位制以來，比利時、意大利等國家，相繼採用兩本位制，於是以法國爲中心，締結所謂拉丁貨幣同盟 (Latin Monetary Union)，但自一八七〇年以來，銀產增加，銀價下跌，此等國家，遂爲銀幣泛濫所苦了。於是比利時，先於一八七三年停止銀幣自由鑄造，法國亦於一八七六年八月五日以明令停止五法郎銀幣的自由鑄造，就此而各成爲跛行本位制了。

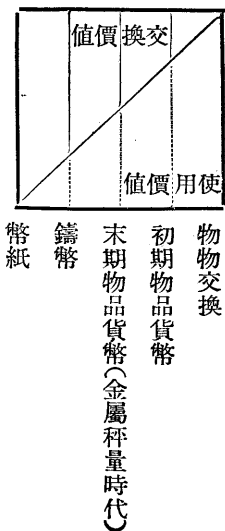
要之，跛行本位制，有金銀二種的本位貨幣，而且只有金幣是應許自由鑄造，故由其結果觀之，這是金本位制，同時有銀幣的併存着而同為無制限的法幣。因之在跛行本位制，有兩種狀態，一是本為兩本位制而停止銀幣之自由鑄造，因以成跛行本位制者（拉丁貨幣同盟即其一例）；二是本為金本位制但仍有銀幣為無制限的法幣，因以成跛行本位制者。關於後者，我們可舉德國為例，德國於一八七一年採用金本位制，但在彼時，從來之 Taler 銀幣尚復存在，還繼續着無制限法幣的性質，所以這樣的跛行本位制，便是金本位制的變形。

第二節 自由本位制（紙幣本位制）

與以上的拘束本位制相對立的，是為自由本位制。此處所謂自由本位制，是本位幣與金屬之一定量無何等關係的本位制度之謂，例如紙幣本位制（Papier Währung）是。就是流通於國內的紙幣，並無何等兌換的義務，因之它與拘束本位制相反，與金屬的一定量是並無何等關係。然而這樣的本位制通常是發生於變態的事情之下的。所以通常的徑路：先有代表金屬貨幣之一定額的兌換紙幣流通，然後由該項紙幣停止兌現，始與金屬切斷了關係，並且同時在國內賦與了強制通用力，而被承認為無制限的法幣。例如實行金本位制的國家，其在停止兌現的場合，名義上謂之金本位，而在實際上，可以說是紙幣本位制，所以金本位停止後的各國的現狀，在這個意義上，均是紙幣本位制度。

以上把貨幣制度述了一個大概，現在再提及貨幣制度的趨勢以終我篇。貨幣在未有法律規定以前，本無

所謂制度，在法律規定以後乃才有貨幣制度。現今的貨幣是在確立的貨幣制度之下發行的。但從單純的貨幣之發生，直至於今日的統一的貨幣在這貨幣發展的過程中，明明白白可以認出一個發展傾向，那便是由實質到抽象。就是交換價值漸漸與使用價值相分離。我們試以圖示之如下：



由上圖可知在物物交換，僅有使用價值而無交換價值，其後漸進而交換價值漸漸發生，直至最後一項之紙幣，乃適與物物交換相反，只有交換價值，沒有使用價值了。這是貨幣進化的路徑。

(本文取材于荒本木光太郎著貨幣制度概說)

中國貨幣史上的特徵

貨幣爲一經濟現象，它隨着社會經濟發展到了某一階段自然發生，隨着社會經濟發展過了某一階段自然消滅。在自給自足的家內經濟，或氏族經濟，貨幣是不很需要，或者是不需要的。及到社會發展到了統制主義的經濟組織，生產手段已被公有，生產品亦由中央部的指揮而分配給各個人，這時沒有什麼交換，亦自然用不到貨幣。

貨幣只存在於私產制度的社會；在這社會，個人的經濟生活已不取自給自足的形式，而取交換有無的形式。這時物資的門類繁複，生活的內容充實，而文化程度於以提高，已迥非自給自足的經濟時代所可企及。在這樣的經濟生活中，已非有貨幣不可。

貨幣是到了社會經濟相當發展之後才發生的，換言之，貨幣大體是到了交換經濟時代，才臻乎發達的。可是事實上在貨幣發生之前，也並不是絕對沒有交換，只是那時的交換，或者是取「饋贈」的形式，或者是取「物物交換」的形式罷了。所謂饋贈的形式，例如甲送乙以東西，同時希望乙還他的禮，並計較乙還他的禮，在己是否受益或吃虧。這樣，形式上是饋贈，實質上爲交換。至於「物物交換」之爲交換，更其顯然。在這兩個形式的交換，自然用不着貨幣。這樣的交換，都是直接交換——中間並不介有貨幣以爲交換之媒介。可是其後經濟進步，交換日繁，漸感直接交換之不便，於是利用某幾種物品——譬如牛羊、皮革、貝殼等物品——爲交換之媒介，

遂已有間接交換之性質。然此時雖已脫直接交換之域，而所謂貨幣者，固猶在「物品貨幣」之境；蓋此時之所謂貨幣，其本身猶爲物品，且此種物品其種類亦不限於一種；故嚴格言之，尙未得謂爲貨幣。

物品貨幣的發生，使直接交換變爲間接交換，使「交換」的性質，一變而爲「賣買」的性質。這是物品貨幣的功績。可是物品貨幣行之日久，其種類經過淘汰作用，而漸歸純一；此即物品中的金屬佔了優勢，排斥了其他的物品貨幣而佔據了貨幣王國的領域。這金屬貨幣之中，有金銀銅鐵錫等種種的不同；這比了物品貨幣固已單純，而比之於理想中的單純的貨幣觀念，固尙複雜繁多而不可究詰。

及後社會更形進步，各種金屬貨幣之中，亦發生淘汰作用，於是國家通過法律，指定那最有勢力最有授受性的金屬貨幣，而認之爲本位貨幣，且明定本位貨幣的重量與成色，而認之爲貨幣單位，於是被指定之金屬貨幣獨占貨幣王國之王座——如金本位中之金幣銀本位中之銀幣是——而其他金屬不過爲其附庸，爲其補助而已——即輔幣。這時貨幣才有所謂統一之制度。

我們從這樣的眼光，來看中國的貨幣史，則知中國金屬貨幣的使用，起源已經很遠。而圓錢之開始鑄造，已在二千五六百年之前的春秋時代。我人縱觀這二千五六百年的貨幣史，可以歸納出幾個特點來：

第一、是計數貨幣與秤量貨幣相並行。歷代以來，大率以銅幣爲主，銅幣大抵鑄爲圓錢，是即鑄幣，乃計數受授，此固屬於計數貨幣；但他方面，自戰國至漢代，用金最多，而此種金固皆計重量而使用，所謂秤量貨幣者；其後唐宋以後，用銀漸多，亦依然計重量查成色而使用，亦仍爲秤量貨幣。即如廢兩改元以前的銀兩，亦還是

一種秤量貨幣。故通乎各代以觀之，中國以銅爲主幣，且以銅爲計數貨幣，以金銀爲秤量貨幣，二者並行不悖，各盡其流通之能事。

第二、只有貨幣單位，沒有貨幣本位

中國的貨幣史上，銅錢占極重要的地位，但銅錢之爲物，只是貨幣單位，不是貨幣本位，不論是古代的五銖錢，四銖錢，八銖錢以及後世的『康熙通寶』、『雍正通寶』均不過是貨幣的最小單位；在那單位之下並沒有什麼輔幣以造成銅錢爲主幣。銅錢之與金銀的關係，亦是實價的關係，所以形成金銀爲秤量貨幣；初無名價的關係因此銅錢之爲物只是貨幣單位，初無本位貨幣之意味。貨幣單位的大小，是反映社會經濟發展程度的高低，中國自戰國至清代，銅錢之名稱，雖幾經變遷，而大小厚薄亦極不一致，但其爲價值之一最小單位，則從無二致就是價值之最小單位，永未出於銅錢一文的範圍以外。此亦反映中國經濟停滯不進者蓋甚久。直至清代末葉以來海通大開，社會經濟，受外國資本主義經濟的洗禮，已日形改遷，於是沿江沿海一帶歷代相沿之銅錢，終於爲銅元所取代，而爲價值之最小單位；同時移入新的本位幣——銀元，以統制貨幣領域了。有二千五六百年之歷史的銅錢，自此絕跡，而貨幣本位問題，自此不住的發生問題，而對於貨幣單位問題，亦以新的意義而加以論爭與釐定。此其結果，表現爲今日之銀本位，以及『以七錢一分五釐爲一銀元』之貨幣單位。

第三、有『金屬主義』無『名目主義』

歷來的銅錢，雖爲貨幣，同時即爲貨物；因其有貨物的價值，故有貨幣的價值，民間對於貨幣，儘有窖藏之習慣，對於貨幣的流通價值，本不注重的。此等銅錢對於金銀等秤量

貨幣亦均爲實價關係；故此種貨幣之價值在本質上均爲金屬主義的 (Metalism)，而非名目主義的 (Nominalism)。其間雖有『交子』、『交鈔』類似今日之鈔票，似屬名目主義的了，但行之不久，即告失敗。如此僅有金屬主義，而無名目主義，實由於社會經濟未臻資本主義化，政治未上憲政之規，道國家既未能確立貨幣制度，民間遂不得不拘泥於金屬主義，以爲價值之支點了。

以上三點，是中國貨幣史上三個顯著的特點。貨幣狀態爲整個社會經濟狀態的反映，中國貨幣狀態自二千五六百年來停滯不進，便是代表中國社會經濟停滯不進；——中間雖有起伏盛衰要無突飛猛晉之改變是可斷言。嚴幾道謂中國之封建制度起於唐虞以迄於周，已二千餘年，其後經商君始皇帝李斯之變，頗有轉宗法爲軍國社會之勢，乃由秦以迄今又二千餘歲，則猶爲一宗法之民，中國世變之遷流誠始驟而終遲云云（見社會通詮嚴序），我讀中國之貨幣史亦有是感。

但更進一步考察之，這種情形，實不僅歷史上爲然，即在現實的整個社會上，亦還擺着參差不齊的歷史上的事實。如果仿效馬汶 (Marvin) 的說法，那就是社會經濟的發達，正如地球之保有地層一樣，在同一社會內保存着種種的發展階段；雖則一部分社會，已進步到最尖端的名目主義的貨幣階段，而大部分社會，還是留在金屬主義的階段，更甚者還留連在物品貨幣，甚至物物交換的階段呢！這最明顯的例證，就是金銀以沿海沿江爲流通區域，銅以內地爲流通區域的事實。而內地穴居野處的同胞，也許還維持着物品貨幣的狀態，而茹毛飲血的苗民獠民等等，也許還維持着物物交換的古風吧！中國以國土之廣，正如地層之厚，保留着一切進化。

的遺跡。在經濟不發達的內地，經濟生活大抵建築在自給自足的基礎上，在那狀態下，其可供交換者少，其有待於交換者亦少；交換不發達，貨幣亦不發達，乃事所當然。故在今日，沿江沿海一帶，固已進於銀本位，而內地儘有在『銅本位』（？）的狀態之下者。以云乎貨幣統一，自然相去還遠呢！

然則我們要統一中國貨幣，首先還得積極的開發內地產業，促進內地的社會經濟，而後有內地之貨物向外流，才有統一之貨幣向內流。把全國的經濟放到同一的水平線，而後可把一國的貨幣放到同一的水平線，這時才說得到有統一的本位制度，有統一的貨幣制度。

（二十三年三月二十日）

貨幣與金融(二)終

中國貨幣史綱

(社會科學叢書之一)

吉田虎雄著

周伯棣編譯

一冊

一元二角

本書以日本吉田虎雄著「支那貨幣研

究」爲藍本，加以編譯而成。對於中

國的貨幣，自上古以至最近，作一個

總決算；尤其對於廢兩改元問題的經

過及新銀本位的成立，均有精詳獨到

的敘述。書首載有「譯者序言」一篇，

乃從貨幣經濟學的立場，闡明中國貨

幣進化的特點，尤爲新穎活潑的文字

。書中插有銅版圖九頁，印刷精美，

躍然紙上，更覺可喜。凡關心中國貨

幣問題者，允宜人手一編。

貨幣概論

王 恆 編 一 冊 二 角 半

(常識叢書之一)

此書分十四章，將貨幣之歷史及職能，貨幣與經濟生活及商品之關係，金屬貨幣之優點及其進化，貨幣本位及貨幣根本問題，葛理顯法則之適用，均按學理與事實，詳細論列。

● 中華書局出版 ●

中華書局出版

資本主義與統制經濟 周憲文著 三角半

本書關於理論部分，完全本其獨到的見解；關於實際部分，完全根據各國的政策，融會貫通，允稱佳作。內容共分三章：第一章為統制經濟之理論的研究，由資本主義本身的缺點，說明統制經濟運動抬頭的必然性；第二章為歐美資本主義列強的統制經濟運動；第三章為日本帝國主義的統制經濟運動，對於英、美、法、意以及日本各國統制經濟運動的理論與實際，皆有扼要的敘述。書末有附錄三篇：（一）中國統制經濟論，（二）中國農業統制論，（三）穀賤傷農與食糧專賣。議論精警，尤見特色。

經濟戰爭與戰爭經濟

〔國防叢書第一〕 三角半

Helfferrich 著

王光祈 譯

近時國際之勝負關鍵，已不專在軍事，而在經濟，歐戰時德國之敗，即其例也。所謂經濟戰爭者，即交戰國利用各種經濟方法，以困敵人之道。所謂戰爭經濟者，即海外輸入既已斷絕，全國壯丁又須出戰，國內經濟組織，均須臨時改組，以應此項環境是也。本書係譯自德國之財政及內務大臣海爾法里耶（Helfferrich）所著之「世界大戰」（Der Weltkrieg）第二冊中之第三部分，海氏於歐戰時主持全國之經濟事宜，所述當時德國孤苦困門情形，皆係從親身經歷中得來，頗可為吾國將來國防事業之參考。

經濟史概論

一冊 五角

黃通編

本書參酌德國經濟學泰斗畢漢爾、(K. Bücher)魏拔爾、(M. Weber)宋[德]、(W. Sombort)諸大家學說而成。共分緒論，孤立家內經濟時代，都市經濟時代，國民經濟時代，資本主義之發達五章。立論公允，條理明晰；而於資本主義之發達，剖釋更爲詳盡。可供研究經濟學者之參考，亦可作大學及專科以上學校教科之用。

世界經濟史

譯如璧凌

五冊

二元四角

本書凡三十餘萬言，包含英、美、德、法、俄五國之經濟史，原著者爲日本經濟學家野村兼太郎、丸岡重堯、石濱知行、平貞藏、嘉治隆一等五人。內容闡述各國自古代至現代的社會組織及經濟制度的變遷；詳明切要，可供一般研究經濟學者的參考。

中華書局出版

研究 世界經濟問題的參考書

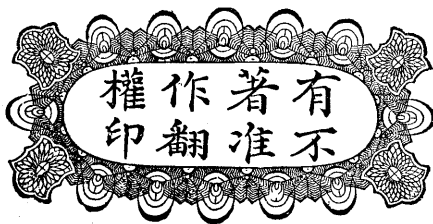
- 現代世界經濟大勢……庫里塞耳著 耿濟之譯……六角
- 世界經濟史……凌壁如譯……二元四角
- 世界產業大全……牧野輝智著 馮達夫譯……二元
- 世界工業概況……吳承洛著……五角
- 經濟學要旨……李璜編……四角
- 經濟學大意……歐陽溥存編……四角
- 經營經濟學……增地庸治郎著 潘念之譯……九角
- 民生主義經濟學……楊汝梅著……一元八角
- 社會學與經濟學……龍家驥譯……七角
- Bené Mannheim* 著
經濟史概論……黃通編……五角
- 產業革命史……上田貞次郎著 鄭誠譯……一元
- 工業政策綱要……黃通編……六角半
- 經濟戰爭與戰爭經濟 *Helfferich* 著 王光祈譯……三角半
- 資本主義與統制經濟 周憲文著……三角五分
- 英美日產業問題……歐陽溥存著……六角
- 國際貿易……吳應圖編……二角半
- 戰後歐洲關稅政策……楮保時譯……二元
- Ottavio Delle Doune* 著
日本在華經濟勢力……實業部編……一元二角
- 中日貿易統計……蔡正雅 陳善林等編……十二元
- Statistics of Sino-Japanese Trade*
蘇俄新經濟政策……顧樹森編……二元四角

版 出 局 書 華 中

F 21713 中 0363

民國二十四年四月印刷
民國二十四年四月發行

圖書雜誌審委會審查證審字第一四二〇號
社會科學叢刊 貨幣與金融(二) (全一冊)



著者 周伯棣

發行者 中華書局有限公司
代表人 陸費逵

印刷者 上海靜安寺路
中華書局印刷所

總發行所 上海棋盤街 中華書局

分發行所 各埠 中華書局

定價銀二角五分
(外埠另加郵匯費)





上海图书馆藏书



A541 212 0002 1328B

標商冊註



F21713

