

年

卷

期

2

1

第

第

曾國



信託季刊

8.11

商業人壽保險信託.....	朱斯煌
執行遺囑管理遺產及未成年人禁治產人監護信託.....	朱斯煌
歐美信託投資之考察.....	李蔭南
所得稅與地方財政.....	董修甲
美國羅斯福政權之直接稅立法.....	李權時
所得稅暫行條例之分析與批評.....	朱通九
近年美國之金融風潮及一九三五年銀行法述要.....	姚慶三
金融季節之研究.....	王家棟
論貨幣與恐慌.....	吳承禧
美國現行所得稅.....	袁際唐
美國各州存款保證制度之研究.....	劉仲廉
信託常識.....	朱斯煌
附本刊第一卷分類目錄.....	

上海商業儲蓄銀行

總行信託部

——辦理各種信託業務——

信託款項

財產管理

房地產信託

保管事務及保管箱

公司債信託

清算及改組事務

代理公司股票債券之轉讓及登記

代理買賣證券

代理收付款項

代理保險

保證事務

執行遺囑

生前信託

監護事務

其他信託業務

總行

上海寧波路五十五號

新華信託儲蓄銀行

★ 中國 歷史 最悠久 儲蓄 銀行 ★

辦理儲蓄及信託業務

新華生生活儲蓄金

◀ 特點列下 ▶

- 一 隨時存取
絕對便利
- 二 存戶如有票據
可以委託代收收入帳
- 三 給息優厚
按複利計算
- 四 滿洋一元
即可開立存摺
- 五 每戶總額
可達五千元
(詳章備索)

上海 南京 天津 廈門 蘇州

蘇州辦事處	廈門辦事處	分行	天津辦事處	分行	南京辦事處	分行	總行
蕩口鎮	南橋東街	昇平路	東馬路	法租界中街	前門外廊房頭條	西單北大街大木蒼口	江西路寧波路北首
			東城王府井大街北口		城內中山路大行宮		靜安寺海格路
							西門和平路中
							提籃橋
							霞飛路華龍路口
							楊樹浦路眉州路口
							吳淞鎮淞興路中市
							閔行鎮老西街
							北橋鎮縣政府前

● 行 址 ●

信託季刊

第二卷 第一期
民國二十六年一月一日

目錄

- | | |
|-----------------------|-----------|
| 商業人壽保險信託 | 朱斯煌 (一) |
| 執行遺囑管理遺產及未成年人禁治產人監護信託 | 朱斯煌 (三) |
| 歐美信託投資之考察 | 李蔭南 (四七) |
| 所得稅與地方財政 | 董修甲 (九五) |
| 美國羅斯福政權之直接稅立法 | 李權時 (一〇五) |
| 所得稅暫行條例之分析與批評 | 朱通九 (一三七) |
| 近年美國之金融風潮及一九三五年銀行法述要 | 姚慶三 (一七一) |
| 金融季節之研究 | 王家棟 (一七九) |
| 論貨幣與恐慌 | 吳承禧 (一八九) |
| 美國現行所得稅 | 袁際唐 (二〇一) |
| 美國各州存款保證制度之研究 | 劉仲廉 (三三五) |

信託常識

附本刊第一卷分類目錄

朱斯煌

(三四)

(三五)

605617

信託季刊 第二卷 第一期 目錄

總三

上海信託公司

實收資本國幣一百萬元 財政實業兩部登記給照 儲蓄部另撥基金拾萬元

●會計獨立 ●保障穩固

地址 北京路一九〇號

電話 一二九二三

電報掛號 六九六三 "Shaitrust"

銀行存款 放款 貼現 匯兌

信託 執行遺囑 管理遺產 代客買賣證券 代客買賣房地產

經理收租 各種保險 設計建築 監工測量 特約信託

儲蓄 定期儲蓄 活期儲蓄 抵押放款

董事長 楊介眉 常務董事 郭秉文 徐寄願

監察人 張公權 陳光甫 鄒志堅

總經理 齊雲青

(各部備有詳章承索即奉)

世界信託考證及袖珍信託簡要兩書由本公司發行

本刊第一卷分類總目見本期第二五一頁

定 單

茲奉上國幣 元 角訂閱 尊處出版之

信託季刊

自第

卷第

期起
期止 共

期請按期寄至

下列地址爲荷此致

上海北京路二六六號五樓

信託季刊社

定閱者

姓名：

地址：

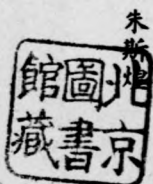
本刊歡迎——投稿 訂閱 批評 廣告

商業人壽保險信託

一 人壽保險信託之意義

人壽保險信託者，所以辦理保險之善後，補保險之不足。夫家長保有壽險，一旦不測，其遺屬得領取賠款，為瞻養之需，其所以為遺屬謀者，固可謂無微不至矣。然又慮遺屬驟得賠款，不善運用，投資不慎，失敗隨之。甚或啓其浪費之心，不旋踵而虛靡殆盡，凡此諸弊之發生，實以保險公司之義務，至照約賠款而後止，不能顧及賠款後種種善後諸事宜。為辦理善後事宜者，厥惟信託公司。其法於家長投保壽險時，即以信託公司為保險受益人（即將來有權領取賠款者），並將保險單交與信託公司，訂立契約，平時保費，或由家長（即被保險人）自付，或由信託公司代付。一旦家長死亡，由信託公司向保險公司領取賠款，或以收得之款，逕行分給於遺屬，或由信託公司保管賠款，代為運用。以運用所得之收益，按期交付於遺屬。俟信託期限屆滿，或符合特定條件之後，始將賠款本金，交還於遺屬。庶乎遺屬之生活有恃，而款不虛靡。保險所以防不測，信託所以利善後。保險之功效，得信託而益彰。是以人壽保險與人壽保險信託，二者並行，相互為用。而人壽保險信託之重要，可以想見矣。作者曾為本刊第一卷第三期草擬人壽保險信託一文，詳述人壽保險信託之種類效用及種種問題。然此指普通人壽保險信託而言也。投保壽險者，個人也；既投保而成立信託，是成立信託關係者，亦個人也；受信託之利益者，則被保險人（即委託人）之遺屬也；是以此種信託關係之成立，係以個人為委託人，其信託之效用，無非為家庭之私利；故此普通人壽保險信託（簡稱人壽保險信託）應為個人信託之一種。然亦有投保壽險者，團體也；成立信託關係而受信託之利益者，亦即此團體也；其信託關係之成立，非為家庭之私利，而為商業上公共之利益，此種人壽保險信託，係特種之人壽保險信託，為團體信託之一種。即本文所應討論之商業人壽保險信託也。

二 商業人壽保險信託之意義



商業團體，猶家庭焉，亦往往因重要職員之死亡，而營業上或濟經上大受影響。尤於合夥組織中，每因一合夥人之死亡，而牽動大局。即在公同組織，其大股東或重員之存亡，亦舉足而重輕。為補救之計，因有商業人壽保險之設。由商業團體代該重要職員股東或合夥人，投保人壽保險；或多數職員股東或合夥人，互代投保。一旦被保人死亡，商業團體得領到鉅額賠款，則其死後，經濟有所補助，營業不至困難。又若因該合夥人或股東死亡而欲退股者，得以賠款為退股之款。如須合夥人或股東墊款而因該合夥人或股東死亡無力墊款時，得將賠款作為墊款。雖情形常有不同，而使商業組織受賠款之助，不致因一人死亡而動搖全部，其效力則一。此商業人壽保險之辦法，法美意良。然又為種種穩妥便利計，當商業團體為該重要職員股東或合夥人投保壽險時，得以信託公司為賠款領款人。並由該商業團體與信託公司訂立契約，在被保險人未死之前，或由該商業團體直接支付保費，或託由信託公司代付。俟被保險人死亡，由信託公司代領賠款，俟完成相當條件，交付於該商業團體。尤於該商業團體因被保人之死亡而發生退股墊款等情事者，情形每較複雜。是以每將應得賠款，先由公正之第三者受託領收，再定處置之辦法。若由保險公司直接賠付商業團體，反覺未便。所謂公正之第三者，首推信託公司。此商業人壽保險信託之大要也。商業人壽保險信託與普通人壽保險信託之不同，蓋前者以商業團體之利益為前提，後者以被保人遺屬之利益為目的。在商業人壽保險信託中之被保人，雖為個人，然保單之動機，實出於商業團體，而每由該商業團體及被保人共與信託公司，訂立契約，故以商業團體為委託人，並以商業團體本身為受益人，信託公司則受託人也。

三 商業組織之種類及其利弊

欲明商業人壽保險信託之內容，當先明商業組織之種類及其利弊之所在。庶乎商業人壽保險，可適合各種情形而投保；商業人壽保險信託，方得盡信託之妙用。按商業組織，大別可分為三類：一為獨資營業，二為合夥組織，三為公司組織。茲將各種之情形，及其利弊，略陳如下：

(一) 獨資營業 此種商業由一人獨力經營，為商業組織中之最簡單者。其經營之商業，實不啻營業主個人之家事。獨資營業之利益，有如下列數端焉：

- (1) 經營自由 獨資營業惟不違背於法令，不受各種之拘束，亦毋需政府之特許。營業方針，概可自由，無牽掣留難之弊。
- (2) 用費經濟 獨資營業範圍較小，凡事躬親，籌算精密。其開設經營，既無需法律上種種之手續，得以免去多項之費用。

(3) 易守秘密 獨資營業不受外界之干涉。即政府之監查，亦少顧及於此。其業務經營既不曾為家庭私事，故得保守秘密，事易進行。

獨資營業之弊，亦有下列數種：

(1) 資力不足 一人之資力，勢必有限，大範圍之營業，非獨資所能實現。故其範圍較小，對於社會經濟之功效，重要較次。

(2) 人才缺乏 近世商戰劇烈之秋，工商之管理，首重人才。人才之羅致，又重財力。獨資營業，財力既薄，範圍又小。聘者固無力以致重金，受聘者亦不願棄大而就小。是以獨資營業，卒以一人之能力有限，而不克發展。

(3) 信用不固 商業之信用，藉資本為後盾，資本厚信用著者，則營業可廣，通融資金，自亦容易。獨資營業，後盾薄弱，信用不堅，資金之通融不易，營業之危險殊多。

統察以上利弊，故知近世重要之工商實業，鮮有獨資經營者。再論合夥組織，以便比較。

(二) 合夥組織 合夥者二人以上之當事人，互結契約，共同出資以經營共同事業也。至其共同之目的，為財產上之目的，抑為精神上之目的，法律本無限制，而出資亦不限於金錢，得以他物或勞務代之。蓋合夥本為民事性質，但多屬於商事行為。惟合夥組織，僅由合夥人間之契約關係而成立，無須向主管官署登記，故不能取得法人之資格。合夥之財產，為合夥人所共有，非合夥團體之財產。合夥之債權債務，非合夥團體之債權債務，此其所以與法人異也。其內部之關係，如無特約時，出資以平等均攤為原則。分配損益，則以各合夥人出資額之成分比例定之。若合夥財產不足清償合夥之債務時，各合夥人對於不足之數，連帶負其責任。惟其須負連帶責任，故合夥人非經他合夥人全體之同意，不得將自己之股分，轉讓於合夥以外之人。合夥以外之人，欲加入為合夥人時，亦須經全體合夥人之同意。至合夥人之退夥，亦須依法律之規定，先期通知其他合夥人。蓋其共同之關係，至為密切，其與公司組織不同之點，即在此。並有所謂隱名合夥者，謂當事人約定一方對於他方所經營之事業出資，而分受其營業所生之利益，及分擔其所生損失之契約。合夥事務，專由出名營業人執行之，隱名合夥人不得干預。祇能於每屆事務年度終了時，查閱帳簿檢查事務及財產狀況耳。是以隱名合夥人，就出名營業人所為之行為，對於第三人，不生權利義務之關係。且僅於其出資之限度內，負分擔損失之責任。然隱名合夥人如參與合夥事務之執行，或為參與執行之表示，或知他人表示其參與執行而否認者，縱有反對之約定，對於第三人仍應負出名營業人之責任矣。隱名合夥，實為合夥組織之變通辦法也。茲就合夥組織，先述其利如下：

(1) 資本較大 合夥組織係合數合夥人之財力而經營，故資本充足，較諸獨資營業，其範圍大小，相去甚遠。

(2) 集合人才 合夥人不但集合其實力，且得集中其才能。蓋多數合夥人，學有獨到，業有專長，集思廣益，辦事順利。

(3) 合夥人間關係密切 合夥人之人數，法律規定二人以上，但實際決不甚多。合夥人間共同之利害關係，至為密切，故辦事頗能連絡。於較大範圍之中，同有獨資營業之所長，非若公司組織之股東，各不相識也。

(4) 信用較著 合夥組織，實力較厚，信用自著。且各合夥人負連帶無限之責，後盾較固，信用益堅。資金易於通融，營業方見便利。此合夥組織所特長也。

合夥組織之弊，有下列所述：

(1) 一事扞格牽動大局 合夥人之關係雖甚密切，然往往一事扞格，齟齬以生，對於合夥組織之前途，影響甚大。每有因合夥人間意見之不同，而遭解散者。

(2) 不適大宗企業 合夥之財力，雖較獨資為雄厚，然合夥人之人數不多，實力終屬有限。大宗企業，仍難合夥經營。

(3) 連帶無限責任實際上之困難 合夥人負連帶無限責任，雖對合夥組織，增厚後盾力量，鞏固對外信用；然往往於組織合夥時，雖各合夥人皆有相當之財力，而經營日久，時過境遷，各合夥人之境况，每多相去懸殊。殷實者少，空虛者多。言法律負連帶無限之責，固所當然；言人情其失敗，非由本人之過失，而責令一人負擔全局之責任，殊多難言之苦衷。且論實際合夥人果能負連帶無限之責者，實不一觀。反使出資者凜於責任之重大，必將裹足而不前。於是集資愈難，商業更不易發達矣。

(4) 合夥人死亡之影響 合夥組織，常因一合夥人死亡或退夥而難於維持，宣告解散。是合夥組織中個人之影響太大，殊使合夥組織，飄搖不定也。

(三) 公司組織 公司者謂以營利為目的而設定之團體也。其成立也，必須合於法定之準則，其法定準則，有特別法之規定，即公司法是也。所謂團體者，依據該法，公司之成立及存續，至少有二人以上之股東。若股東減至一人時，其公司當然解散。若股份有限公司，且以七人以上之股東，為其成立及存續之要件。所謂以營利為目的者，事業有營利者與非營利者之別；而營利事業，又有商行為與非商行為之分。今公司法既稱公司，謂以

營利爲目的而設立之團體，則祇須以營利爲目的，而不問其行爲是否爲商行爲。以視日本商法所謂商行爲爲業之範圍，較爲廣泛也。公司有法人之資格，有權利能力，有行爲能力，並得爲訴訟主體。蓋所以鞏固公司之根本，增厚公司之力量，惟法人之資格，依於登記而取得。蓋公司非經登記，不得成立也。公司一經成立，除因經濟困難或因其他情形依法解散外，其存續之年限，可以甚久。此皆公司組織之特質，與合夥組織大不相同。公司之種類，分爲四種：(一)無限公司，以全部無限責任股東組織之。公司對外債務，股東應各負連帶無限之責。股東對於公司，除章程另有規定外，皆有執行業務，代表公司之權利義務。(二)兩合公司，以有限責任股東與無限責任股東組織之。有限責任股東，但出資而已，而所負之責任，僅以其所出之資本爲限。至執行事務之權，則操於無限責任股東之手。(三)股份有限公司，股東皆係有限責任。集資之力量，固以有限公司爲獨厚，而股東對外之責任，僅以其所出資本之數額爲限也。(四)股份兩合公司，與兩合公司同，惟有限責任股東，用股票之方法以出資。以上四種公司之中，以股份有限公司爲最重要。世界之大企業，多皆爲股份有限公司之組織。試將股份有限公司之特點，約略申論之。

(1) 完全之資合團體 股份有限公司之股份總額，每股金額，先事載明於章程，而後招募集股。此所謂股份有限公司資本確定之性質，爲純粹之資合團體。完全以集合之資本，爲公司信用之後盾，非如合夥或無限公司之以人之信用爲基礎也。

(2) 資本均分爲股份 有限公司之資本，平均分作股份。或以五十元爲一股，或以一百元爲一股，每股金額，一律相同。股東出資大者，可數十股或數百股，小者可一股二股。故每股之金額愈小，則招募所及之股東可愈多。然股面太小，手續較繁，公司法中，亦規定每股不得少於二十元也。

(3) 股東負有限責任 股份有限公司股東所負之責任，以繳清其所認之股份金額爲限。無論對公司或對公司之債權人，不負額外責任。

(4) 股份得自由轉讓 有限公司之股份，得自由轉讓，無須徵得公司之許可，或其他股東之同意。惟每次轉讓，須向公司辦理過戶手續耳。

(5) 法律上多強制之規定 合夥或無限公司，合夥人或股東之責任較重，故法律上之強制性較少。股份有限公司規模宏遠，出入重大，股東間各不相識，對於公司尤多漠不關心，故法律之規定不得不詳，取締不得不嚴，所以保障股東之權利及社會之利益也。

觀以上股份有限公司之特質，已可見股份有限公司利弊之所在，其利益如下：

(1) 集資雄厚 股份有限公司之資本，分作適當金額之股份。招募股款，靡遠弗屆。責任有限，出資者無冒險之慮，轉讓自由，出資者更有通融之便。故集資較易。合小數無用之金錢，爲大宗雄偉之資本，不特公司之本身可以大展鴻猷，對於國家生產事業，裨益匪淺。

(2) 事業公開 合夥之利，在易保守秘密，而其弊即在於此。保守秘密者，使社會不易監督，卒致流弊叢生，而本身亦難立足。公司之事業，有法律之制裁，受公開之監督，社會因得明瞭公司之情況，不特得導公司之營業於正軌，且予投資者以選擇之標準也。

(3) 人才衆多 股份有限公司財力既厚，規模亦廣，羅致人才，自見容易。資本者事業之母，人才者成功之師也。

股份有限公司之弊如下：

(1) 費用多辦事緩 股份有限公司規模既廣，內容複雜，故費用多而辦事迂緩。

(2) 易爲少數人操縱 股份有限公司之股東，對於公司事務，多不過問，日久月漸，難免爲少數人所操縱。

(3) 辦事者與公司無密切關係 股份有限公司之特質，即出資者與辦事者，非即合爲一體。蓋公司之管理，重在人才。雖董事由股東選舉，而大股東之影響，非可以忽視；然處於管理之地位者，未必盡爲公司之大股東。如是公司之出資者與管理者之間，難免有閡隔之虞。

雖然，公司之弊，實由於管理之不當，經營之不善。管理不善者，雖極好之計劃，亦難免流弊叢生。總之公司組織，尤以股份有限公司之組織，其適宜於現代之企業，固無待言矣。

以上詳述各種商業組織之不同及其利弊，驟視之，似超出人壽保險信託範圍之外。然欲明瞭人壽保險信託如何能適用於各種商業組織，自不得不先明各種商業組織之內容。讀者幸弗視爲離題若遠，而忽之焉。

四 商業人壽保險之效用

不論商業組織係獨資營業，合夥組織，或公司組織，商業人壽保險信託之主要效用，則大致相同。惟應用之時，各當適合環境。茲先論商業人壽保險之效如下，容再明成立信託關係之重要。

(一) 商業人壽保險可以彌補生產力之喪失

獨資經營之商業，出資者即爲主持經營者。在營業上之重要，可以想見。合夥事業之經營者，常由出資較多或才能最富之合夥人負責辦理。公司團體其事業之盛衰，往往全繫於一二董事之手，或全賴經理或某重員之善爲調度。是則無論在任何組織中，此重要合夥人董事或經理重員之

地位實足關係商業之盛衰。一旦此重要人員死亡，則商業團體之生產能力全失，業務進行，大受影響。若匪引進人才，則生產力無從恢復。然人才之引進，至非易易。且如獨資營業，出資人獨供資金，常不許他人越俎代謀。合夥人死亡，則後繼者有才者未必有財，有財者未必有才，兩者兼得，尤非易事。然則生產力既難恢復，不得不求所以彌補之道。其法可為該重要人員投保壽險。誰付保費，辦法不一，容後詳論。總之在重要人員之生前，商業生產力厚，交付保費，不成問題。及其死亡，則領得鉅額賠款，雖以後生產乏人，盈利較少，然賠款之收益，多少足補生產之損失。此效用一。

(二) 商業人壽保險可以增高商業之信用

商業之生產力，繫於重要人員之手者，則商業信用之維持，亦惟此重要人員是賴。在重要人員之生前，向人借款，人固樂於借與。借款之期限短者，更屬無所疑慮。然使借款之期限稍長，目前固有重員負責，不慮有他。然生命之修短靡定，負責可至如何時期，殊不敢必。於是貸款者難免略生戒心，未敢放手出貨。即在重員生前，若為長期鉅額之借款，亦非輕而易舉。良以在借款之期間中，重員能否永遠負責，頗成問題。若在重員死後，則舉債之難，更無論矣。且債權人俟重員一死，往往尋相索還，捷足先得。蓋恐負責之人，日後呆滯。在債權人保護債權之利益，固未可以厚非。然此商業機關，既遭人才之喪失，又苦舉債之困難，重受債權之催迫。四面楚歌，將如何以應付？設或根基不固，勢必一蹶不振矣。補救之方，唯求鞏固商業之信用，於是商業人壽保險又尙矣。果能於重員生前，為其投保壽險，則使債權人聞知，必思重員生前債權有負責之人，重員死後，債權有賠款之助。於是債權人信任心堅，不特在重員生前，舉債較易。即在身後，亦無催索之虞，且獲融通之便。不特此也，或有一合夥人董事或重要職員死亡之時，正商業團體營業虧蝕，需要墊款之候。尤於合夥組織中合夥人之墊款，最所常見。然生者固有墊款之方法，死者每乏墊款之能力。於是又賴死者壽險之賠款，以抵充墊款之用矣。凡此種種，豈非商業之信用，因商業人壽保險而增高？此效用二。

(三) 商業人壽保險可以處置死者之股份

此為商業人壽保險最重要之效用。保險以後，所以再需成立信託關係者，亦以完全本節之效用為重要目的。茲就三種商業組織分別言之：就獨資營業而論，本無所謂股分，其營業本不啻家庭私事。營業主死亡以後，有繼承人繼續經營者，固屬其善。然或無人繼業或無心經營，欲將全部營業，移交於故營業主之屬員承受經營，而屬員又苦無此資力，承購是項產業，則此區區遺緒，將何以求善後之方？其法莫善於在營業主生前，為其投保壽險。俟其死後，領得賠款，可為屬員承購產業之費用。庶乎故營業主之遺囑，於商業之移交，獲得相當之報酬。屬員專業於此，熟悉事務，繼續經營，

本屬至當，况承購之費有着，各方權利，兼顧不悖矣。然營業主壽險之保費，於理應由屬員交付也。

就合夥而論，每因一合夥人死亡，而要求退夥，合夥遂難繼續。在死亡合夥人之家屬方面，以合夥人負連帶無限之責，責任過重。初有家長為合夥人，得以隨時監督，不致無故受累。今家長去世，兒孫不諳商情，無從預聞事務。經營既任他人之便，自不願重負連帶之責。於是要求退夥，自亦情理之常。願合夥人出資在前，若非經營虧本，則在此經營之商業中，應有其一份之權利，當其退夥之時，自得按股取回其應享權利之價值。然合夥團體，或正於此時，經濟拮据，變買產業，必蒙損失。欲另覓合夥人以補其缺，一時又難覓得。勢必致一合夥人之退夥，而牽動大局矣。若能於各合夥人之生前，保有相當保額之壽險，則遇任何一合夥人死亡，而要求退夥者，得以該合夥人壽險賠款，交與死亡合夥人之遺屬，作為返還商業資產一份之價值，以後該合夥人之股份，由生存之合夥人比例分受。如是合夥團體，不致動搖，而退夥者如願以償矣。

就股份有限公司而論，公司之資本，分為股份，股份之轉讓，得以自由，而毫不影響公司之地位。股東購股以後，僅負繳清所認股額之責任，股額已繳清者，無復意外責任矣。前陳股份有限公司之特質，已詳言之。然則一股東死亡，其遺屬欲繼續保持其股份，可欲處分其股份亦無不可。繼續保持者，得繼續享受公司發息分紅之權利，足為良好之投資。欲出售轉讓者，則任意出讓，手續簡便。在公司方面，公司為完全之資合團體，不以新舊股東之易人，而動搖公司之地位。然則股東死亡，對於處分股份，無論在股東遺屬或在公司，皆不發生問題。商業人壽保險，對於本節所述處置股份之效用，似不適合於股份有限公司之組織。然細加觀察，知其效用，亦殊重要。夫公司之大股東，亦足以左右公司之行政也。經理為董事所聘任，董事由股東所選舉。常因股東易人，董事改選，經理亦不能安於其位，以致原有計劃，不克進行。雖於公司資合之團體，不受絲毫影響，然行政之安定，不得不加以顧及。例如有某公司焉，股東衆多，而以甲乙丙丁戊己六人為最大股東。平日行政，由六人任職董事，合作進行，甚為順利。設或某甲死亡，其股份急待出售。若果售於外人，則外人擁有鉅額之股份，自將參與行政，難免意見不同，阻礙原有計劃。最好某甲之股份，由乙丙丁戊己五人分攤承購，則某甲所有之股權，移轉於五人之手，仍得由五人賡續辦事，貫徹初衷。然苦五人乏款承購，將如何？惟商業人壽保險，足能解決其困難。甲乙丙丁戊己六人互代投保壽險，甲之保費，由其餘五人分攤交付。及甲去世，五人領得賠款，即以承購某甲之股份，由五人按照所出保費之比例，分受所購股份。如是公司之政權，不致因某甲之死亡，而傍落於外人。雖流弊所生，足使公司業務，為少數人所操縱，然當公司某項計劃，正在進行之時，或公司行政正入正軌之際，實不容有任何外來之人，發生阻力。故為發展公司之前途計，不得不集中公司之政權，並求此政權之安定。且就某甲之遺屬而言，

以此鉅大股份，脫售於世，雖有市價為準；然若求售過急，必致貶價售現，虧耗匪淺。今由其餘五人以賠款承購，則同為局內之人，定價必較公平。對於某甲之遺屬，亦殊較有利。可見藉商業人壽保險而處分死者之股份，對於獨資營業合夥組織及股份有限公司，各有相當之妙用。此效用三。

五 商業人壽保險信託之效用

既明商業人壽保險之效用，可論商業人壽保險信託之效用。信託之效用，簡言之，保補保險之不足。本於此理，試將商業人壽保險信託，在賠款前後之效用，略申論之。

(一) 在賠款之前，信託公司可代商業組織保管保險單，代付保費，及注意關於保險諸事項。

(二) 在賠款之後，信託之效用更大，信託公司之責任亦愈重。夫壽險賠款，在獨資營業直接交付於營業主之遺屬，在合夥直接交付於合夥團體，在公司直接交付於公司，固無不可。然欲以賠款而用於獨立之投資，以彌補生產力之喪失者，則信託公司最富投資之經驗。欲以賠款而作為某項基金，以增高商業之信用者，則信託公司管理此項基金，不獨穩妥可靠，且最足昭示大信。不特此也，若壽險保單以商業團體為保險受益人（即有權領收賠款者）一俟商業團體領得賠款，債權人催索債款，得逕處分賠款。雖債款終須償還，然甫領賠款，驟被處分，殊足影響公司之營業。若壽險保單以信託公司為保險受益人，則按照信託財產獨立之原則，賠款在信託公司之手，非商業團體之債權人所能處分。商業團體有賠款之存在，信用可著。商業團體之債權人，雖無處分之權，然賠款之存在，即間接為債權之後盾。是以信託公司之服務，益足增進保險對於提高信用之效用。至欲以賠款而處分死者之股份者，則信託公司之服務，更不可省。第一賠款必須先有一穩實之第三者暫為收領保管。第二關於獨資營業之承盤，合夥股份之轉讓，公司股份之承購，皆須有一公正之第三者，就當時獨資產業，退夥人在合夥團體中按股應享之權益，及公司股東出讓股份之價值，分別作一精密之估計，為各種權利義務移轉之標準。此則當事人間，每不易為，所欲求助於信託公司者，更為切要矣。

六 商業人壽保險信託與獨資營業

茲將商業人壽保險信託就三種商業團體之組織，分別討論之。惟有多種情形，在三種組織中，無所出入。討論之時，或詳於此而略於彼，望讀者

諒之。

(一) 信託之成立 此種信託之成立，或以獨資營業主自為委託人，（即被保險人）或以獨資營業主之屬員為委託人。保費由各委託人分別交付。信託公司為受託人。倘是種商業人壽保險信託之目的，為彌補生產力或增高信用之需者，則營業主之遺屬為受益人。蓋遺屬繼承產業，廣續進行，並不將其營業轉讓任何外人或屬員。是其遺屬，即為後來之營業主，代表獨資之營業。商業壽險信託既為彌補生產力，增高信用而設，則受託之利益者，仍為獨資之營業，遺屬其代表也。若是種商業人壽保險信託之目的，為處分死者之產權者，則受盤其獨資營業者，（多即為營業主之屬員）為受益人。蓋投保壽險及成立信託之目的，在乎供給受盤人以相當之資金，得實行產業之移轉，為後來之營業主，故當以受盤人為受益人也。成立信託時，以保險單上之一切權利，移轉與受託人，並託其代管保險單。委託人與信託公司，又當訂立契約。惟以營業主之屬員為委託人時，須得原營業主之同意。蓋不特原營業主為當時之主人，且以其身之死亡為保險之標的，故不可不得其同意，以昭慎重。

(二) 受託人之職務 獨資營業，不啻為家庭私事，前已言之。對於受託人之職務，與普通人壽保險信託受託人之職務，無大分別。惟於領得賠款之後，應特別注意其所經營業務之處置。細論受託人之職務，當依人壽保險信託之種類而不同。

(1) 被動信託 (Passive Trust) 交付保費之事務，由委託人自理。信託公司領得賠款，即以轉交於受益人。此種辦法，受託人之職務甚少，對於成立商業人壽保險信託之目的，無大裨益。

(2) 不交付保費信託 (Unfunded Trust) 交付保費之事務，由委託人自理。惟信託公司領得賠款，安代管理。若信託以處分死者之產權為目的者，並由信託公司辦理移轉產業諸事務。

(3) 交付保費信託 (Funded Trust) 信託公司於被保險人生前，管理的款或一定財產，以其收益，交付保費。在被保人死後，領得賠款，安代管理，或為辦理移轉產業諸事務。

(4) 累積保險信託 (Cumulative Insurance Trust) 一如交付保費信託，惟因交付保費所交存之財產，其收益多有寬裕，由委託人將所剩餘利，妥為運用，連同異日領得之賠款，一併安代管理。若信託以處分死者之產權為目的者，則移轉產業諸事務，亦由信託公司任之。

保費由獨資營業主（即被保人）繳付，或由其提存財產於信託公司，以之交付保費，而信託之受益人，為其屬員，（或其他受盤人）用賠款以

受讓獨資營業之產業者，則受益人理應將保費之本息，償還故營業主之遺屬。保費由屬員繳付者，則賠款之取得，不啻自己投資之所得，用此而受讓故營業主之產業，自無問題也。

關於人壽保險信託之種類，辦理人壽保險信託所應注意之諸點，及相關諸問題，詳論於信託季刊第一卷第三期拙作人壽保險信託一文，讀者請參閱之。惟該篇所論係指普通人壽保險信託，雖投保壽險與成立信託之目的與商業人壽保險信託不同，然亦有可通之處，殊有參考之必要。

(三) 遺產稅問題 人壽保險之賠款，是否應付遺產稅，此於賠款之淨收益，不無影響。此則各國規定，均有不同。而美國中央法與省法之規定，亦各互異。考美國中央稅法（根據The Federal Revenue Act of 1926 as amended by the Revenue Act of 1928）（1）被保人自付保費，而以賠款歸入遺產，指定遺囑執行人領收者，應就賠款全額繳付遺產稅。（2）被保人自付保費，而以賠款指定特定之人領收享益者，賠款在四萬元以下者，免徵遺產稅。觀上規定，凡保費非由被保人交付而又指明特定之人領收賠款者，無交付遺產稅之義務。按諸美國州法，大體規定凡以賠款指明特定之人領收享用者，不問保費為誰所付，一律不徵遺產稅。嗣以中央稅法為體諒納稅人計，規定繳付省府之遺產稅，得在中央遺產稅中扣除。但扣除之數，不得超過中央遺產稅百分之八十。於是省稅不滿國稅百分之八十者，紛紛加徵。因有在國稅中扣除之便利，多取於民而不為慮。是以現行省法對於壽險賠款遺產稅之徵收，多皆採取中央之辦法矣。中國保險法第七十條第一項規定：「保險金額約定於被保險人死亡時，應給付於其所指定之受益人或其繼承人者，其金額不得視為被保險人之遺產。」是不論付費為誰，祇須賠款指明特定之人收領者，即可免徵遺產稅。所以欲享免稅之權利者，則以賠款給付於特定之人，最為妥善。而此特定收領賠款之人，尤莫善於信託公司也。

七 商業人壽保險信託與合夥組織

(一) 信託之成立 信託之成立，當先投保合夥人之壽險。如信託之目的，在彌補生產力之喪失或增高信用者，僅就合夥人中才能最高，辦事最多，責任最重，地位最高之人，投保壽險，成立信託足矣。如信託之目的，在處置死亡合夥人之股份，使合夥團體不因一合夥人死亡退夥而解散，亦不使合夥股份落於外人之手，則所有合夥人，皆須互保壽險。蓋各合夥人之死亡，孰先孰後，不得而知，每合夥人死亡後，其合夥股份之轉讓，對於生存之合夥人，均有密切之關係也。商業人壽保險信託，對於合夥之功用，自以處置死亡合夥人之股份，為最重要，亦以此信託之內容，為最複雜。總

之不論投保之壽險，為重要合夥人一人之壽險，或為全體合夥人之壽險，保費之繳付，由被保險人自付，或由其他合夥人繳付，或由合夥團體繳付，皆無非為全體合夥人之利益，即為合夥團體之利益，由全體合夥人或合夥團體，與信託公司訂立信託契約，是合夥團體為委託人，信託公司為受託人，而以合夥團體同為受益人也。

(二) 保險費之來源 上節既明被保險人，或為一重要之合夥人一人，或為合夥人之全體，而保費出於何人，殊有討論之價值。其由信託公司代付者，非信託公司墊款繳付。按保費之來源，自當出於委託人方面。茲將保費之來源，分為三種如下：

(1) 被保險人自付保費 一合夥人投保壽險者，由此一人自付。全體合夥人投保壽險者，亦由各人各付。此法殊欠公允。合夥人中有年高德劭，位尊任重之人，其存亡得失，關係於合夥之安危。是其人對於合夥之重要如此，而投保壽險，令其自付保費，因年事獨高，保費之負擔獨重。其他年青資淺之合夥人，對於合夥之重要較次，而投保壽險，自付保費，因年齡較幼，保費之負擔獨輕，殊非事理之平。然全體合夥人投保壽險，各自付費，猶可說也。但僅保合夥人一人之壽險者，其利益為其他之合夥人所享受，而保費責令被保者獨自負擔，則更非情理所能通矣。

(2) 合夥人互相出資為其他之合夥人繳付保費 就事理而言，以此法為最妥。試先舉例以明之：有一合夥團體焉，為甲乙丙丁四合夥人所組織，資本十萬元，甲乙各佔三股，丙丁各佔二股。乙丙丁三人，共同出資，為甲投保壽險，保額三萬元，乙負擔保費七分之三，丙丁各負擔保費七分之二。甲丙丁三人，共同出資，為乙投保壽險，保額三萬元，甲負擔保費七分之三，丙丁各負擔保費七分之二。甲乙丁三人，共同出資，為丙投保壽險，保額二萬元，甲乙各負擔保費八分之三，丁負擔保費八分之二。甲乙丙三人，亦共同出資，為丁投保壽險，保額二萬元，甲乙各負擔保費八分之三，丙負擔保費八分之二。如是各合夥人對於保費之負擔，較為公平，其較勝於第一法，固無待言。但與下節所述合夥團體繳付保費之辦法相較，未免手續太煩耳。且合夥人間股份之成數有變動時，則付費之比例，亦當變更也。

(3) 合夥團體繳付保費 各合夥人所保壽險之保費，由合夥團體繳付，手續甚為簡單。且各保單之保費，不致有漏付之虞。夫保險本為全體合夥人之利益，保費由合夥團體繳付，即全體合夥人之負擔，理亦至當。雖學者頗有主張第二法者，然不如本節方法之簡而易行也。

(三) 保險單上之權利應歸屬於信託公司 既委託信託公司注意保險種種事務矣，其最要者即收領賠款，妥善管理，及辦理處分股份諸事務。是保險單上之一切權利，應皆歸屬於信託公司，庶乎信託公司得行使權利，而實現信託之目的。保險單上之權利，其要可分為二類：(一) 要保人

在保險單上之權利；(要保人即投保壽險繳付保費者) (二) 受益人在保險單上之權利。(指保險受益人，非信託受益人。所謂保險受益人者，即有權領取賠款之人。所謂信託受益人者，即享受信託利益之人。若予信託公司以領取賠款之權，則信託公司為保險受益人。而信託公司收領賠款，辦理事務，為合夥團體之利益，則仍以合夥團體為信託受益人。此點不可不明辨之。讀者請參閱信託季刊第一卷第三期拙作人壽保險信託第七節) 試分別言之：

(1) 保險受益人權利之歸屬於信託公司 今就二種情形而言之：(一) 要保人於投保壽險時，即指定信託公司為保險受益人，有領取賠款之權。(二) 要保人於投保壽險時，初指定合夥團體或他人為保險受益人，後由要保人得此保險受益人之同意，並通知保險公司，將此保險受益權移轉於信託公司，亦足使信託公司日後有領取賠款之權。

(2) 要保人權利之歸屬於信託公司 要保人在保險單上之權利，即繳付保費逾一定年限者，(照中國保險法為三年) 要保人有向保險公司要求返還保險積存金，換取保險金額之一部，及以保險單為質向保險公司借款之權利。(人壽險之危險性，依年齡而增大，故保險費之計算原則上應依年齡而遞加。而實際為付費便利計，保險費給付之方法，每年平均。以前之有餘，補後之不足。若因故而終止保險契約，則在被保險人年青時多付之保費，應返還於要保人，以示公允，此即所謂返還積存金換取保險金額之一部也。參閱中國保險法第七十二條，第七十五條，第七十六條。) 凡此要保人之權利，皆須由要保人移轉於信託公司。驟視之，信託公司所應取得最重要之權利，為領取賠款，即保險受益人之權利。既已歸屬於信託公司矣，信託公司游刃有餘，何必再取得要保人之權利？取得要保人之權利，於事何補哉？要知要保人之權利，若未取得，其賠款受益之權利，便未完備。蓋恐要保人中途終止保險契約，而返還積存金，或換取保險金額之一部，或以保單為質而借款，在在足以障礙壽險信託整個之計劃。甚至終止保險契約，而計劃全部廢止矣。故信託公司為保全保險契約之效力，並求信託效用之實現計，不可不同時取得保險受益人及要保人之權利也。

總之二種權利之歸屬於信託公司，在使信託公司能領取賠款，而無所阻碍。然則信託公司領取賠款，其利何在？曰：其利有三：

(1) 被保人死亡，由信託公司領取賠款，可免合夥團體對於領款上種種手續。

(2) 信託之目的，或在彌補生產力，或在增高信用，或在處分股份，設當被保人死亡得收領賠款之際，適合夥團體發生特種情形，經濟甚為支

總，假如賠款由合夥團體收領，則難免移用賠款，應付眉急；而信託之目的，卒不能達。今由信託公司收領，詳訂辦法於契約，信託公司惟知依約履行，庶信託目的，可以實現。

(3) 合夥團體有領取賠款之權者，合夥之債權人得逕行處分領得之賠款。雖債務總須歸還，然賠款已有一定目的之用途，甫得賠款，而驟被處分，不特信託之目的未達，且對於營業上之影響，匪謂淺鮮。若由信託公司收領賠款，則賠款在信託公司之手，有獨立性質，不致被債權人所處分。一面可達到信託之目的，一面得從容償還其債務。前於本篇第五節敘述商業人壽保險信託之效用，已詳言之矣。

(4) 用賠款以承購死亡合夥人之合夥股份者，必先估計該合夥人在合夥資產中所佔權利之價值。若合夥團體享受保險受益之權利，而收領賠款，則領得之賠款，為合夥之所得，自當歸入於合夥資產。死亡之合夥人，自得享有按股所佔之權利。夫本以賠款受讓死者之合夥股份，今則死者之遺屬，且在賠款上享受其權利矣。此於信託之原意，不無出入。且該合夥人所佔之股份大者，在賠款上按股應享之權利亦大，賠款中除去該合夥人之權利，其賸餘部份，將不足以受讓此合夥人之股份。因此信託之目的，難以達到。若以信託公司享保險受益之權，而收領賠款，則賠款係獨立之資金，非合夥之所得，不得歸入於合夥資產。死亡之合夥人，不得享有按股之權利。蓋成立信託訂立契約之時，訂明以信託公司為保險受益人。俟任何合夥人死亡，信託公司領得賠款，為生存合夥人之利益而運用，是生存之合夥人，為信託受益人，非死者所得及也。(若此人後死，而先死者為另一人，則此另一人，不及信託之利益。蓋全體合夥人投保壽險，孰最先死，不能預料。故在原則上實以全體合夥人為信託受益人，而事實上有一人先死，乃以生存者為信託受益人也。)於是估計死亡之合夥人在合夥資產中所佔權利之價值，不計賠款在內。得以賠款之全額，用於受讓死者之合夥股份。對於信託之進行，殊覺有利。

(四) 受託人之職務 信託公司任受託人之職務，可分為下列三要點：

(1) 保管壽險單並注意繳付保費諸事務 保單之權利，既皆歸屬於信託公司，信託公司自應負保管保單之責。保費之來源，雖出於合夥人或合夥團體，而非出於信託公司；然信託公司亦應盡代付之手續。合夥人或合夥團體非同普通個人，當不致中途無力付費，有需於信託公司之設法彌補，使保單不致中途失效；然有時因一時疏忽，遲延付費，一延再延，保單失效，甚為可惜。信託公司亦不得不常加注意，終使付費以時，方能保全保單權利之完整。

(2) 領取賠款 俟被保之任何一合夥人死亡，信託公司向保險公司領取賠款。如保險目的，在彌補生產力之喪失或增高合夥之信用，而約定領得之賠款，由合夥團體自行運用者，則信託公司領到賠款後，移交於合夥團體。然亦得約定由信託公司妥代運用，或滾息入本，或按期支息，皆無不可。此則信託公司之職務，尚不繁重。若以處分股份為目的者，則信託公司之職務，更為重要矣。

(3) 估計產業價值及辦理股份轉讓手續 保險之賠款，用於受讓死亡合夥人之股份者，合夥資產之價值，須先估計，並核計死者在合夥資產按股應佔之價值。計值之法，有下列三端：

(a) 以死者所出股本之價值為準 例如合夥資本為五十萬元，死者之股份佔十分之一，即死者曾出五萬元之股本，即以五萬元之賠款，交付於死者之遺屬，以受讓死者之合夥股份。然合夥之資本，及死者所佔之股份額，乃合夥團體當組織時之價值也。合夥經營已久，或盈或虧，盈則資產增加，虧則資產減少，資本原額，已不能表示合夥之總值。合夥人原出股本，更不足表示其在現有總值中所佔權利之時值。此種計值方法，未經精密之核算，故殊不確實。

(b) 以最近賬上之資產價值為準 根據最近賬上資產之總值，而估計死者資產總值中按股應得之權利，則所估之價值，為資產之現值，較第一法，大為妥善。然合夥之資產有二：一為有形之資產，一為無形之資產。有形之資產，如合夥之存款、房產，及一切之財物是也。無形之資產，如合夥之信譽，及與顧客之關係是也。(西文稱曰 Goodwill) 設如合夥年代久遠，信用卓著，經商各地，備受顧客之歡迎，近悅遠來，日見營業之發達。此無形之資產，大勝於有形之資產。而賬簿上資產之價值，僅有形資產之價值也。以此為準，仍未見十分公允。

(c) 以最近有形無形之資產時值為準 有形資產之時值，尚易估計。無形資產之時值，不易估計。然世間對於無形資產之估價，亦所常見。例如受盤商店，往往有買招牌等事。所謂買招牌者，即買老店之信譽。招牌之價，即無形資產之價值也。今核估合夥團體有形無形資產，在合夥人死亡時之時價總值，再按該合夥人按股應享之價值，以此數值之代價，受讓死者之合夥股份，自較公允。然估計時值，若資產較為複雜者，每難準確。尤於無形資產之估價，缺乏通行之標準。信託公司任此要務，責任重大。於精密訪估之餘，並當與已故合夥人之家屬及生存之合夥人，共同商討。必要時或延聘專家，參加顧問，務使各方皆得其平也。

又有應注意者，賠款之數目，是否足付已故合夥人股份之價值。大概於投保壽險之時，所保保額，以被保人之股份數額為標準。雖日後資產價

值，常有變遷，然與保額之數，當相去不遠。設或不敷受讓已故合夥人之股份，則惟有生存之合夥人，按股貼補。若賠款有餘，則受讓已故合夥人股份之餘款，理應由生存合夥人按股分受。然亦有以賸餘之賠款，一併交付已故合夥人之家屬者。

統觀以上商業人壽保險信託關於合夥團體諸問題，足見商業人壽保險信託，對於合夥團體之效用，以視獨資營業，更為重要也。

八 商業人壽保險信託與公司組織

(一) 信託之成立 公司團體對於商業人壽保險信託之需要，不亞於合夥。以彌補生產力增高信用為目的者，固無論矣。即以處分股份為目的者，雖公司股東間之關係，不若合夥人之密切；然為求公司行政之安定，亦不許股權外溢。是以藉商業人壽保險信託以達其處分股份之目的者，亦屢見不鮮。夫有此三種不同之目的，被保之人，須經適當之選擇。信託為彌補生產力或增高信用者，僅求重要之董事或經理最足左右公司之營業或信用者，投保壽險，成立信託可矣。如信託為處分股份者，固不能如合夥團體，就全體合夥人投保壽險，而公司亦為全體股東而保險。公司之股東，人數衆多，保不勝保。且普通股東，對於公司事務，甚少關心；或股權不多，影響較小；或隨時轉讓，股東靡定。全體保險，事實上固不可能，且亦無此需要。要亦就一、二大股東最足影響於公司之行政權者，投保壽險，成立信託足矣。此種大股東常即公司之董事。是以在公司團體之商業人壽保險信託，為被保人者，無論為何種目的，皆不外公司之重要董事或經理。保費之繳付，或由被保人自付，或由其他董事或職員繳付，或由公司團體繳付，皆無非為公司團體之利益，由公司團體與信託公司，訂立信託契約。是公司團體為委託人，信託公司為受託人，而以公司團體同為受益人也。

(二) 保險費之來源 保險費之來源，亦與合夥團體之情形相同，可分為三種來源如下：

(1) 被保險人自付保費 此法之弊，在被保險人之負擔過重，未免失事理之平。

(2) 重要董事或職員互相出資為其他之董事或經理繳付保費 例如有公司焉，為處分股份而成立信託，公司之資本，總額一百萬元，重要之股東有四，甲佔十分三，計股份三十萬元；乙佔十分之二，計二十萬元；丙丁各佔十分之一，各計十萬元；其餘十分三，為零星股份，分散在多數股東之手，可置弗論。乙丙丁三人，共同出資，為甲投保壽險，保額三十萬元，乙負擔保費四分之一，甲丙丁三人，共同出資，為乙投保壽險，保額二十萬元，甲負擔保費五分之三，丙丁各負擔保費五分之一。甲乙丁三人，共同出資，為丙投保壽險，保額十萬元，甲負擔保費六分之

三、乙負擔保費六分之二，丁負擔保費六分之一。甲、乙、丙三人，共同出資，爲丁投保壽險，保額十萬元，甲負擔保費六分之三，乙負擔保費六分之二，丙負擔保費六分之一。此種辦法之利，在於付費之公平。然有時股東間股份之成分，有所變動，則付費之比例，亦須隨之變動。亦有股東間，股份多少，相去懸殊，以小股東而付大股東壽險之保費，亦不無困難之處。有公司焉，資本十萬元，重要之股東有三，甲佔十分之八，計股份八萬元；乙、丙各佔十分之一，各計股份五千元；其餘一萬元，爲零星股份，分散在多數股東之手，姑亦不論。甲之股份，在乙、丙二人，甚爲重要。一旦甲先去世，其股份萬不能轉入他人之手。否則，公司政權，亦必隨之以去。但甲之壽險保額特大，由乙、丙二人分付保費，實不勝其負擔。至乙、丙二人壽險之保額，爲數較小，縱令甲一人負擔保費，亦屬輕而易舉。顧某甲對於乙、丙二人之股份，並未若何重視，故對於乙、丙二人之壽險，可有可無。非若乙、丙二人非爲甲投保壽險不可，而此鉅額之保費，祇得設法繳付。在此種情形之下，甲、乙、丙三人之間，應有適當措置。措置之方，有如乙、丙二人爲甲投保八萬元總額之壽險，分期投保可也。今年先保二萬，隔三年又保三萬，再隔三年又添保三萬。則起始保費之負擔，不致過重。又在某甲方面，應思保險目的，固爲求取賠款，使乙、丙二人異日得受讓甲之股份；然此非專爲乙、丙之私利也。俟甲本身去世，股份轉入乙、丙，使政權得以集中，計劃得以繼續，此正公司之福利也。某甲應以公司之利益爲前提，對於本身之壽險，若乙、丙不勝負其保費，某甲亦應自動貼補。即不願貼補，亦當先爲墊付，終使壽險計劃，不致停頓。對於墊付之保費，由乙、丙二人陸續歸還，此皆變通辦法也。信託公司處於中間人之地位，亦應爲大小股東間，代謀適當之安排也。

(3) 公司繳付保費 重要董事或職員所保壽險之保費，由公司繳付，手續較爲簡單，頗有採行之者。惟有一點須注意者：公司繳費爲重員保險，就是保險而言，公司爲要保人也，要保人爲己身或爲他人投保壽險，要保人對於保險之標的，必須有密切之利害關係，(Cashable Interest) 此保險之原則也。以壽險言，或利害關係，由於要保人已身之生命，是爲己身保險也。或利害關係，由於血統與愛情，是爲家屬保險也。或利害關係，由於經濟之關係，商業人壽保險，卽其例也。公司對於重員既有第三種之利害關係，自得爲其投保壽險。然壽險之保額，不得超出利害關係範圍以外。設有公司，每年盈餘十萬元，全賴經理之調度有方，副理之贊襄得力。今恐經副理一旦死亡，生產力必爲大減，盈餘大縮。爲預籌彌補計，爲經理投保壽險八萬元，爲副理投保壽險三萬元，則在公司對於經副理利害關係之程度，尙屬相稱。若保額過鉅，如爲經理投保壽險五十萬，爲副理投保壽險四十萬，則於利害關係之程度，太不相稱。西文稱此種行爲，爲 Ultra Vires，卽逾越權限或範圍之意。是不啻以保險爲投機，殊違保險之原則，且爲法律所不許也。

(三)保險單上之權利應歸屬於信託公司。要保人及保險受益人對於保險單之權利，應均歸屬於信託公司，俾信託公司得以保持保險單上權利之完整。俟被保人死亡，領得賠款，以達信託之目的。請參閱本篇商業人壽保險信託與合夥組織節中關於保險單權利移轉之一段，可以明矣。

(四)受託人之職務。信託公司任受託人之職務，與在合夥組織大體相同，惟有一二點，因公司性质與合夥組織之不同，覺有討論之必要。茲特順序言之：

(1)保管壽險保單，並注意繳付保費諸事務。

(2)保管被保股東之股票。此段職務，即由於公司組織之特質，尤於信託目的為處分股份而設者，則此職務更為切要。夫合夥股份之轉讓，必須得全體合夥人之同意，本不能由合夥人自由轉讓也。及至一合夥人死亡，生存之合夥人，以領得之賠款，受讓已故合夥人之股份時，其合夥之股份，決不致已先落外人之手。公司組織則不然，股東股份之轉讓，可無須公司或其他股東之同意，而自由轉讓或抵押也。今各大股東間既已成立壽險信託，其目的在以賠款受讓已故股東之股份，設或一股東死亡，而其大部股份，早經出賣於人或抵押於人矣，其餘生存之股東，雖有賠款，而股份無從受讓，則保險與不保險等，信託與不信託等，是以於投保壽險成立信託之時，不特以保險單交存信託公司，且被保之各股東應將股票背書，轉讓於信託公司，並交信託公司保管。約定平時各股東仍得享受股東之權利，惟於股份之移轉，受其限制。庶乎以賠款受讓死者之股份時，不致股份先落他人之手。雖然，此種辦法，理論上固甚適當，事實上亦有困難。股東於經濟不能週轉之時，每需股票為押借，今必須預先背書，轉讓於信託公司，使股東無有通融之餘地，亦未免強人以所難。欲為兩全之計，不妨股東預將股票，背書轉讓於信託公司，約定於不得已時，得能通融辦理，領回股票，出押借款。如須出讓之時，則必須先行通知公司，俾其他重要股東，得設法籌款，優先受讓。各股東既已成立壽險信託，亦當深明大義，弗將股份轉讓與人。以上就信託之目的為處分股份者而言也。若信託之目的，僅為彌補生產力或增高信用者，則信託公司對於保管被保人之股票，並不重要。且公司之經理副理，未必皆股東也。

(3)領取賠款。信託以彌補生產力或增高信用為目的者，信託公司領得賠款後，常代保管運用。其以處分股份為目的者，尤重下列之職務也。

(4) 估計股份價值及辦理股份轉讓手續。關於此段職務，則因公司特質之不同，較在合夥組織，稍為簡便。蓋合夥股份，無有市價，故估價為難。公司股份，則有市價。即使我國尙鮮拍板之行市，然公司情形，亦較合夥為公開。股份計值，較為容易。又所領賠款，或較少較多於已故股東股份之價值，較少則不敷之數，應由生存股東按股湊足。較多則理應由生存之股東按股分受，然亦有以賸餘之賠款，一併交付已故股東之家屬者。統觀以上所述商業人壽保險信託對於合夥組織公司組織諸端問題，頗有相通之處，讀者希參照之。

九 死亡者在他人保險單上應享之權利

本節所陳，對合夥組織公司組織，皆得應用。惟為敘述簡單起見，就公司為例，惟讀者應與合夥組織，互相貫通也。今有公司重要之股東三人，乙丙二人出資為甲保險，甲丙二人出資為乙保險，甲乙二人出資為丙保險。三人之權利義務，本屬相等。不幸而甲先死（死者之保單，稱曰到期。未死者之保單，則稱尙未到期）。乙丙領得賠款，乙丙既盡義務，亦享權利矣。然甲對乙丙之保單，曾盡付費之義務，而已先朝露，時乙丙之保單，未屆到期，不及享受乙丙保單上之權利，是某甲顯受其虧。要知乙丙之保單，雖未到期，而付費業經多年，已有相當之價值，在此價值上，某甲自應享受一份之權利。其享受之途徑如何，此本節所欲討論者也。普通之辦法，有如下列三端：

(1) 生存之股東交還死者對伊等保單所付之保費 (Provide that the amounts of premiums paid by the deceased are to be refunded to the trustee by the survivors, and the policies on their lives to be assigned to them) 乙丙二人，應將某甲對乙丙保單所付之保費，如數償還某甲之遺屬，此一法也。

(2) 生存之股東交還死者對伊等保單所付之保費及其利息 (Provide that the amounts of premiums paid by the deceased plus interest are to be paid by the survivors to the trustee and the policies on their lives to be assigned to them) 乙丙二人應將某甲對乙丙保單所付之保費，連同利息，如數償還某甲之遺屬，此一法也。

以上二法，對死者之利益，可謂兼顧備至。雖然，死者在生前對乙丙保單所付之保費，為甲所應盡之義務。當初保壽險之時，三人中孰先朝露，不能逆料。此時之情況相同，三人間所受精神上之安慰與保障，亦屬相同。此即三人在保單都未到期之前，已各受相當保險之利益。今甲先死，而乙丙

又享受賠款之利益。而甲未及享受乙丙壽險之賠款，此固甲之不幸，然甲在生前所受精神上之安慰與保障，即甲生前所享付費義務之代價。惟應得之代價，當不僅此精神上之安慰與保障已耳。然亦未可置此代價而不論，遂將甲所繳付之保費或並將利息，交還於甲，使甲得如數收回已盡之義務也。故以上二種辦法，均屬太偏於甲，不若第三種辦法，較為適當。

(三) 生存之股東將伊等保單上之積存金按份交付死者之遺屬 (Provide that the cash surrender value of the policies on the lives of the survivors are to be calculated, and the amount to which the deceased would be entitled on surrender shall be paid by the survivors to the trustee for the benefit of the deceased's estate, the policies on the lives of the survivors being assigned to them) 保單到期，固可得賠款之利益，然未到期之保單，而繳費至三年以上者，亦得享受相當之利益。今欲償還某甲者，最好為某甲死亡之當時，乙丙保單上某甲照付費比例所應享受之利益。然某甲死亡時，乙丙未到期保單上可享之利益，如何估得？假如某甲死亡時，乙丙之保單中途停止付費，終止保險契約，如付保險年費已達三次以上者，保險公司依法應返還其積存金。(即 Cash surrender value) 所謂積存金者，按保險原理，保費之多少，應按死亡危險性之高低而定。譬如保終身壽險者，年輕時付費可少，年高時付費應多。但實際每年平均付費，以前期之多付，補後期之缺付，截長補短，平均計算，所以謀付費之便利。然若保險中途停止，保險公司自應將年輕時多付之費，即積存金，返還於要保人。此某甲死亡之當時，乙丙保單上可返還之積存金，即此保單上可享之利益也。某甲既付費於前，自得按付費比例分配享受。事實上某甲死後，乙丙之保單，仍繼續有效，未必中途停止。但保單滿三年後，每年可享受之積存金之數目，常記載於保單之上，不難一索即得。例如年三十五時投保終身壽險，保額一萬元，年費二百七十元，則該保單上之積存金，付費滿三年者，應為三百九十七元六角，滿四年者，應為五百三十七元七角，滿五年者，應為六百八十一元六角，滿十年者，應為一千四百六十元一角。設上例所舉者，即為乙丙之壽險，二人同齡，均於三十五歲時各保一萬元之壽險，二人之保費，某甲每年認付半數。不幸甲於乙丙保單付費滿十年而死亡，當時乙丙二保單上得享受之積存金各為一千四百六十元一角。按照付費比例，甲應享受積存金之半，故二保單合計，甲共得享受積存金一千四百六十元一角。然乙丙內之保單，事實上並不中途失效，前已言之，故實未向保險公司領取積存金。保單繼續有效，是對乙丙有利，然則某甲死亡時，其遺屬在乙丙當時保單上按份應享之積存金，應由乙丙二人，根據保單之估計，貼還某甲之遺屬。其理至明，亦且至當。統觀三法，自以此法最為妥善，至台夥人間之關係，其理相同。

十 結論

商業人壽保險信託之情形，大致粗具矣。由是見商業人壽保險信託與普通壽險信託之不同，並知商業人壽保險信託對獨資、合夥或公司，如何盡運用之妙，為近世商場所不可缺少之事業。竊於信託季刊創刊號，何謂信託一文中，列普通壽險信託為個人信託，商業人壽保險信託為團體信託，其理可益明矣。

執行遺囑管理遺產及未成年禁治產人監護

信託

朱斯煌

執行遺囑，管理遺產，及未成年禁治產人之監護信託，皆稱身後信託，蓋是類信託皆為委託人死後之事務，雖或有以親屬會議或法院為委託人者，然亦必待家長死後，信託方開始有效，信託關係中之受益人，必為死者之遺屬，鮮有委託人或死者自為受益人也，非如生前信託為委託人生前之事務，而信託關係為委託人生前即生效力，並得由委託人自為受益人也。生前信託，不佞曾為本刊第一卷第二期為文詳之。身後信託，大別為執行遺囑信託，管理遺產信託，未成年監護信託，禁治產人監護信託，及人壽保險信託五種。人壽保險信託，亦詳見本刊第一卷第三期拙作人壽保險信託一文中。茲特專論身後信託前列四種，逐一討論如下。

一 執行遺囑信託

甲 遺囑之意義及其重要

遺囑者，指生前預為之遺言，規定身後處理事務處分遺產之方法，為要式行為之一種。必待作者死後而開始有效。我國遺囑託孤之事，歷史中屢見不鮮，其行於民間者，雖史乘不載，然更屬常見之事。惟我國從前之遺囑，並無法定之方式，亦多於彌留之際，口授意旨，既無記錄，又乏公證。子孫賢者，自能恪遵遺言，此完全基於道德，出於孝悌。不賢者，置若罔聞，因無文字為憑，故無法律可據，每有兄弟鬩牆，糾紛疊起，連年經訟，箕豆相煎，卒致身敗名裂，家產蕩然，九原有知，痛心曷極！昔日繼承之制，首重宗祧，爭遺產者，先爭宗祧。今日法律廢宗祧繼承之制，繼承不限於男子，又不限於卑親，於是子女之間，尤多遺產之爭。報章記載，幾無日無之。論者每謂法律對於女子繼承之規定，引起多少糾紛。要知法律求男女之公平，為親疏之分等，規定甚為合理，特世間未能善用法律耳。欲善用法律而妥謀遺產之處分，於是遺囑尙矣。遺囑求法律上之效力，不可不合法定之方式。遺囑求充分

之實施，更不可無善良執行之人。於是執行遺囑之問題以起，而執行遺囑信託又尙矣。茲先論遺囑法定之方式，再及執行遺囑諸問題。

乙 遺囑之方式及遺囑人見證人之資格

凡年未滿十六歲者，不得爲遺囑。無行爲能力之人，亦不得爲遺囑。所謂無行爲能力人者，即未滿七歲之人，或雖已成年，而因心神喪失，精神耗弱，經法院宣告禁治產者皆是。七歲以上，至二十歲未滿之人，（二十歲爲成年）爲限制行爲能力人。在平常非經法定代理人之允許，其法律行爲，不生效力。然滿十六歲者，草立遺囑，則爲例外。故使已滿十六歲者，則雖二十歲未滿，亦得以自由意思而爲遺囑，毋須得法定代理人之允許，其遺囑亦完全有效。（民法第一一八六條）但遺囑既爲要式行爲，依法應照左列方式之一爲之：

（一）自書遺囑 自書遺囑者，應自書遺囑全文，記明年月日，並親自簽名。如有增減塗改，應註明增減塗改之處所及字數，另行簽名。（民法第一一九〇條）

（二）公證遺囑 公證遺囑，應指定二人以上之見證人，在公證人前，口述遺囑意旨，由公證人筆記，宣讀，講解，經遺囑人認可後，記明年月日，由公證人見證人及遺囑人同行簽名。遺囑人不能簽名者，由公證人將其事由記明，使按指印代之。前項所定公證人之職務，在無公證人之地，得由法院書記官行之。僑民在中華民國領事駐在地爲遺囑時，得由領事行之。（民法第一一九一條）

（三）密封遺囑 密封遺囑，應於遺囑上簽名後，將其密封，於封縫處簽名，指定二人以上之見證人，向公證人提出，陳述其爲自己之遺囑，如非本人自寫，並陳述繕寫人之姓名住所，由公證人於封面記明該遺囑提出之年月日，及遺囑人所爲之陳述，與遺囑人及見證人同行簽名。（民法第一一九二條）密封遺囑，不具備上述方式，而具備民法第一千一百九十條所定自書遺囑之方式者，有自書遺囑之效力。（民法第一一九三條）

（四）代筆遺囑 代筆遺囑，由遺囑人指定三人以上之見證人，由遺囑人口述遺囑意旨，使見證人中之一人筆記，宣讀，講解，經遺囑人認可後，記明年月日及代筆人之姓名，由見證人全體及遺囑人同行簽名。遺囑人不能簽名者，應按指印代之。（民法第一一九四條）此種代筆遺囑，與公證遺囑大致相同，不過公證遺囑規定二人以上之見證人，另由公證人爲之代筆，而此代筆遺囑，則應有三人以上之見證人，即由見證人中之一人爲之代筆。此二者略異之點也。

（五）口授遺囑 遺囑人因生命危急，或其他特別情形，不能依其他方式爲遺囑者，得爲口授遺囑。口授遺囑，應由遺囑人指定二人以上之見

證人口授遺囑意旨，由見證人中之一人，將該遺囑意旨，據實作成筆記，並記明年月日，與其他見證人同行簽名（民法第一一九五條）此種遺囑，僅憑二人以上之見證人者，蓋在生命危急或特別情形之時，不能多拘形式，故遺囑人之簽名或指印，亦非必需。然口授遺囑原為不得已時而應用，究非慎重之作。一俟生命之危機已過，特別之情形亦去，則常態恢復，遺囑人已有以其他方式為遺囑之能力，自應以其他方式代替口授遺囑，不得使口授遺囑繼續有效。故法律又規定口授遺囑自遺囑人能以其他方式為遺囑之時起，經過一個月而失其效力（民法第一一九六條）所以昭慎重而防舛誤詐欺也。

可見各種遺囑，除遺囑人之意思表示外，又重在見證人及公證人，或專重見證人。我國為公證人者，多由區鎮鄉長或地方上之公正人士充之。二十四年八月十二日司法院公布試辦之公證暫行規則草案第一條規定：「地方法院為辦理公證事務，設公證處，有必要時，得於管轄區域內適宜處所，設公證分處。」又第二條規定：「公證事務，由司法行政部指定地方法院推事專辦或兼辦。前項推事有事故時，地方法院院長得派其他推事代理。」是則公證事務，將為地方法院之專職，惟此法尙未通行耳。至見證人亦以不偏不阿為要道，左列之人，或無行為能力，或有利害關係，故均不得為遺囑見證人：

1. 未成年人；
 2. 禁治產人；
 3. 繼承人及其配偶，或其直系血親；
 4. 受遺贈人及其配偶，或其直系血親；
 5. 為公證人或代行公證職務人之同居人，助理人，或受僱人（民法第一一九八條）
- 我國人士，往往諱言遺囑，及至纏綿牀褥，難免倉皇失措。何妨未雨綢繆，定早計劃。尤於家庭複雜者，遺囑之重要，更為顯著，外國執行遺囑信託之發達，良由遺囑之普遍也。

丙 執行遺囑信託之意義

遺囑之執行，所以謀遺囑上種種事務之便利，以表現遺囑意志，實施遺囑處分為主旨。其事務大要，分債權之收取，債務之清償，遺囑物之交付，

遺產之分割四大類。總而言之，不外根據遺囑，參照法律，為清理析產之事務而已。雖被繼承人（即立遺囑者）無人欠人之款，而無需清理，然在外國此種手續，仍不可省。凡此執行遺囑諸事務，皆得由信託公司任之，此所謂執行遺囑信託也。其以信託公司為遺囑執行人，大多由遺囑指定。西文名曰 *Executor*。其非由遺囑指定而由法院選定者，西文名曰 *Administrator*。實則關於遺囑執行之職務，二者相同。我國名稱上，固無此二種之區別，而統稱遺囑執行人。民法對於遺囑執行人之指定及其職務，亦有簡要之規定也。

丁 執行遺囑信託之成立及終了

執行遺囑信託，可因下列之情形而成立：

- (一) 遺囑人以遺囑指定信託公司為遺囑執行人；
- (二) 遺囑人委託他人指定信託公司為遺囑執行人；

- (三) 遺囑未指定遺囑執行人，並未委託他人指定者，得由親屬會議選定信託公司為遺囑執行人；

- (四) 合於第三項之情形，而不能由親屬會議選定時，得由利害關係人聲請法院指定信託公司為遺囑執行人。

在第一項第二項之情形，遺囑人為委託人；第三項之情形，親屬會議為委託人；第四項之情形，法院為委託人。皆以信託公司為受託人，法律稱遺囑執行人。繼承人，受遺贈人，及其他蒙遺囑上之利益者，為受益人。

信託由第一、二、三項之情形而成立者，其信託公司之地位，即美國之所謂 *Executor*。信託由第四項之情形而成立者，其信託公司之地位，即美國之所謂 *Administrator*。兩者職務相同，已如上述。惟美國之遺囑執行人，若僅為遺囑指定，而非法院選定者，必須於遺囑開始有效時，將遺囑呈驗法院，檢定遺囑之真實及執行人之資格，簽發執行證明書（*Letter Testamentary*），交與執行人，方得證明該執行人合格行事，有權執行，使執行人事務進行，得以便利。我國則無法院簽發執行證明書之規定也。

信託因遺囑人指定而成立者，其所執行之遺囑，視與信託公司訂立之契約，有同一之效力。信託由法院為委託人而成立者，法院之命令，亦視與信託公司訂立之契約，有同一之效力。若由親屬會議為委託人而成立者，須與信託公司商訂契約，共同遵守。是項契約，名曰執行遺囑信託契約。若已有遺囑或命令，而信託公司為便利進行事務計，仍得與受益人或親屬會議，附立執行遺囑信託契約，以補充遺囑或命令，惟不得與遺囑或命

令，有所抵觸。

執行遺囑信託，因執行完竣而終了。但遺囑契約或命令另有訂定，或有特別情形由受託人（即執行人）親屬會議及繼承人中一方之提出，經其他二方之同意或法院之特許者，得隨時解散信託。

戊 遺囑執行人之職務

信託公司辦理執行遺囑信託，悉以遺囑為依歸，不得違反遺囑意志。但遺囑以合法為原則，凡有抵觸法律者，自仍以法律為主。或經法院明文指正者，亦應從法院之指正。是以研究遺囑執行人之職務，處處準於法律。茲將各種職務，就步驟之先後，分別討論之：

(一)遺囑之證明及檢定 遺囑自遺囑人死亡時發生效力（民法第一九九條）故執行遺囑信託開始實行，亦必待遺囑人死亡之後。職務開始，必先證明遺囑之真偽。證明之方法，有多端焉，要當隨地制宜，殊難有劃一之辦法。如在美國且須得法院之檢定。一俟遺囑人死亡，其遺囑即應送呈管轄法院，檢得真實合法，方為有效。此種手續，西文稱曰 Probate of will 我國雖無法院檢定之必要，但所以辨遺囑之真偽，防執行之弊端者，法律亦甚注意及此。民法第一千二百十二條規定遺囑保管人，知有繼承開始之事由時，應即將遺囑提示於親屬會議。無保管人而由繼承人發見遺囑者亦同。同法第一千二百十三條規定密封遺囑，非在親屬會議當場，不得開示。同法第一千一百九十七條規定口授遺囑，應由見證人中之一人或利害關係人，於為遺囑人死亡後三個月內，提經親屬會議，認定真偽。對於親屬會議之認定，如有異議，得聲請法院判定之。凡此關於認定真偽及防止變造隱匿或湮滅等事，執行人不可不加以注意。

遺囑之效力既開始於遺囑人死亡之時，故遺囑之執行，尤必先證實遺囑人是否死亡。驟視之，此種當然之事，似無特提之必要。然有時死者之實否，亦難證明，以致牽涉法律問題，經年未決者有之。死者之證明，有二法焉：一曰直接證明法 (Direct Proof) 即提出正面證據，以證明死者之屬實。一曰推定證明法 (Presumptive Evidence) 如依我國民法第八條之規定，失蹤人之失蹤，滿十年後，法院得因利害關係人之聲請，為死亡之宣告。失蹤人為七十歲以上者，得於失蹤滿五年後，為死亡之宣告。失蹤人為遭遇特別災難者，得於失蹤滿三年後，為死亡之宣告。又第九條規定，受死亡宣告者，以判決內所確定死亡之時，推定其為死亡。前項死亡之時，應為前條各項所定期間最後日終止之時。但有反證者，不在此限。此皆證明或推定死亡之方法。死亡既經確定，遺囑即開始有效矣。

遺囑執行人對於遺囑之效力，所應注意者，不僅此也。往往在遺囑人生前，於不知不覺之中，已撤銷遺囑之全部或一部。若執行人仍茫然不知，將撤銷之部份，尚持為依據，不特事矛盾，一無所成，異日錯誤叢生，且將受損害賠償之處分。夫原有遺囑，由遺囑人另依遺囑方式撤銷其全部或一部者，（民法第一二一九條）或因在遺囑上記明廢棄之意思而撤銷者，（民法第一二二三條）則其撤銷之事由，固顯而易見。然往往前後遺囑，互有抵觸，前遺囑之抵觸部分，因而視為撤銷。（民法第一二二〇條）亦有遺囑人於為遺囑後所為之行為，與遺囑有相抵觸者，其抵觸部分之遺囑，亦因之視為撤銷。（民法第一二二一條）前後遺囑之抵觸，見之尚易。遺囑人之行為與遺囑有無抵觸，則見之較難。而於遺囑之效力，出入甚大。又口授遺囑，依法自遺囑人能以其他方式為遺囑之時起，經過一個月而失其效力。（民法第一一九六條）故執行人對於口授遺囑，尤應察知有無民法第一千一百九十六條所規定使口授遺囑失效之原因，夫遺囑為執行人辦事之唯一根本，未有本未立而事克有濟者也。

（二）收集遺產 信託公司第二步之職務，應於最短期內收集死者之遺產。若死者保有人壽險，即當報告保險公司，領取賠款。又凡死者之債權，亦須即時收取，務防遺漏。但有時索取欠款，須有讓步之處者，則當按各地之習慣法律而行之，不得草率從事。

（三）編製遺產清冊 遺產既已收集，信託公司當即將財產細目，估計數值，詳列清冊，若在外國，更須送呈法院備案。美國各州法律，大多限遺囑人死後三個月內，造成清冊，呈驗法院。我國民法第一千二百十四條規定，遺囑執行人就職後，於遺囑有關之財產，如有編製清冊之必要時，應編製遺產清冊，交付繼承人。是按照該條之規定，使事務簡單，遺產不多，無編製清冊之必要者，似可不必編製。然信託公司為劃一辦事，清理手續計，不論事務之繁簡，遺產之多寡，均應詳編清冊，所以徵信，亦所以免除信託公司意外之責任。又查該條規定，遺產清冊，應交付於繼承人。繼承人對於遺產之關係，最為密切，自應使其詳知遺產之狀況，理固甚當。然僅交付於繼承人而不交付於公正之第三者，或太偏重於繼承人之利益，而忽視他人之利益。或繼承人沖齡失估，尚無查核清冊之能力，則交付與不交付等。所以外國有呈驗法院之規定，藉以查核及保障各方之利益。但我國法律對於限定之繼承，亦規定為限定之繼承者，應於繼承開始時起三個月內，開具遺產清冊，呈報法院。（民法第一一五六條）此三個月之期限，必要時得聲請延展。然則執行人為繼承人享受限定繼承之利益計，不可不如期呈報清冊也。然信託公司對於遺產狀況，應保守相當之秘密，蓋亦信義之道也。編製清冊，先須估價。估價非有經驗者，不能勝任。估價之法，多以遺囑人去世之日市價為標準。估價者之指定，當以各地之情形而不同。凡此皆信託公司執行遺囑之第三步職務也。

(四) 暫管遺產 信託公司充遺囑執行人之職務，雖重在執行遺囑，係屬暫時性質；然有時遺產豐多，事務繁複，非極短期間，所可竣事。則在未經執行完畢以前，決不能坐視遺產日就荒蕪，而被繼承人所遺事業之進行，更不容一日停頓。且或繼承人對於被繼承人之遺產，或有隱匿舞弊等情，執行人亦不得不暫為管理，以防流弊。是以我國民法第一千二百十五條規定，遺囑執行人有管理遺產並為執行上必要行為之職務。遺囑執行人因前項職務所為之行為，視為繼承人之代理人，法律既命執行人有管理遺產及為必要行為之職務，故又予執行人以代理之全權。執行人依法所為之行為，繼承人不得否認。且其效力，直接及於繼承人。

(五) 繳付捐稅公課清償債務及遺產稅 信託公司為積極處分遺產計，應即先付一切捐稅公課及喪葬等費，於是清償被繼承人對外之債務。我國現行法律，既已廢昔日宗祧繼承之制，父債子還之習慣，亦已革除。繼承人清償被繼承人之債務，無論多至若干，得以被繼承人之遺產為限而為償還，此所謂限定之繼承也。執行人為保護繼承人享受限定繼承之權利計，必須遵守法律所規定對於限定繼承之程序。即於繼承開始時起三個月內，開具遺產清冊，呈報法院。此三個月限期，如經聲請法院，認為必要時，得延長之。遺產既經呈報法院，應依公示催告程序公告，命繼承人之債權人，於三個月以上之期限內，報明其債權。一俟期限屆滿，執行人應代理繼承人對於在該一定期限內報明之債權，及執行人繼承人所已知之債權，按其數額，比例計算，分別償還。但不得有優先債權人之利益。所謂優先債權者，如抵押權質權之類，均應優先受償。尤應注意於債權人報明債權之法定期間內，萬不可先對任何債權人償還債務。而於債務未清償前，更不得對受遺贈人交付遺贈。切不可因忽於上述程序，致對債權人負損害賠償之責。但債權人不於限定期內報明債權，而又為執行人繼承人所不知者，僅得就賸餘遺產，行使其權利。蓋不啻債權人自行放棄其權利也。(參看民法第一一五條至第一二六二條) 執行人對於報明之債權，是否確實，必須細加審查。或准或拒，頗費周章。蓋照美國數州之辦法，須經法院之批准。又執行人就遺產償債，若遺囑人遺留之現款，足敷償債之用者，固無論矣。否則不得不出賣財產，以資抵償。中西習慣，動產之處分，信託公司多有自由酌定之權。若動產出賣以後，尚不敷償債之用，則不動產勢亦難於保留，但為不動產之處分，在美國必先得法院之特許，而後可行。我國法律關於遺囑執行人對於不動產之處分，雖無明文規定，但民法關於委任之規定，第五百三十四條有云：受任人受概括委任者，得為委任人為一切法律行為，但為左列行為，須有特別之授權：(一) 不動產之出賣或設定負擔；(二) 不動產之租賃其期限逾二年者；(三) 贈與；(四) 和解；(五) 起訴。(六) 提付仲裁。此雖非專對執行遺囑之規定，又非關於信託之規定，然亦可見處分不動產之鄭重矣。為求事實與法律之兼顧，信託公司欲為不動

產之處分，以抵償債務者，最好先徵親屬會議或繼承人之同意。然債務不得不還，不動產勢難保留，所商議者，使處分方法，不受虧損耳。

俟清償債務及支付或預提特種費用（見本節下文所述遺產稅條例草案所列各項）以後，應就所賸餘之遺產總額，繳納遺產稅。我國遺產稅制，尚未施行，但財部所擬遺產稅條例草案已於本年三月三十一日，經行政院會議討論修正，轉送立法院審議，勢在必行。該案內容，茲以限於篇幅，不加詳論。姑據修正草案所訂，遺產管理人及遺囑執行人，應將死亡事務，自就職之日起十日內，申報所在地徵收遺產稅機關，（如在繼承人自繼承開始之日起十日內。）管理人執行人或繼承人，（統稱完納遺產稅義務人）除有不得已之情形請准展延外，又應於繼承開始之日起三個月內，提出遺產清冊，申報遺產總額。所謂遺產，包括被繼承人之動產不動產及其他一切財產上可生收益之權利。遺產之估價，以繼承開始之日為準。應課稅額，按遺產總額計算，但下列各款應於遺產總額內扣除之：（一）捐稅及其他公課，（二）被繼承人之喪葬費，（三）被繼承人之債務，（四）管理遺產及執行遺囑之必要費用。其應課稅率，依超額累進計算。若有特種情形，如陣亡官佐兵士或捐贈慈善事業之遺產，或歷史美術物品經聲明為保存登記者，或已納遺產稅之遺產於五年內再有繼承開始情事者，均得免除課稅。其已納稅之遺產，在五年以上，十年以下，再有繼承開始之情事者，減半課稅。此修正草案規定之大概也。（參看遺產稅條例草案及行政院會議修正草案載本刊第一卷第三期附錄）將來國府公布，其中定多修改，不過略陳一二，作為研究之資。夫遺囑執行人之職務，猶未及一半，而事務之繁複，責任之重大，可以概見矣。

（六）交付遺贈 遺囑執行人交付遺贈時，應注意下列各點：

（一）特留分之遵守 遺囑人於不違反關於特留分規定之範圍內，得以遺囑自由處分遺產。（民法第一一八七條）所謂繼承人之特留分，依左列各款之規定：

- 一 直系血親卑親屬之特留分，為其應繼分二分之一；
- 二 父母之特留分，為其應繼分二分之一；
- 三 配偶之特留分，為其應繼分二分之一；
- 四 兄弟姊妹之特留分，為其應繼分三分之一；
- 五 祖父母之特留分，為其應繼分三分之一。

(民法第一二二三條) (關於應繼分見下分割遺產節)

然則遺囑人對於遺產，祇須依照繼承順序，保留繼承人之特留分，其餘部份，得為任何遺贈。譬如某甲有遺產十萬，遺一女四子，則依法五人均分，各人之應繼分，為二萬元。其特留分皆為應繼分之二分之一，即各人特留分為一萬元。遺囑人祇須為各人保留一萬元（共五萬元），其餘部份（尚餘五萬元）則可自由遺贈，非繼承人所得異議。但應得特留分之人，如因被繼承人所為之遺贈，致其所得之數不足者，得按其不足之數，由遺贈財產扣減之。受遺贈人有數人時，應按其所得遺贈價額，比例扣減。（民法第一二二五條）此遺囑執行人當細察遺囑所為之遺贈，有無違反特留分之規定，所應注意者一。

(2) 債務之先償 繼承人為限定之繼承者，非依法償還債務後，不得對遺贈人交付遺贈。（民法第一二六〇條）如有違此，致被繼承人之債權人受有損害者，繼承人應負賠償之責。若果遺贈物之違法交付，出於遺囑執行人者，執行人自難免其責任。且求事理之公平，此種受有損害之債權人，對於不當受領之受遺贈人，得請求返還其不當受領之數額。（民法第一二六一條）此遺囑執行人當尊重債權人之利益，優先於受遺贈人之權利，所應注意者二。

(3) 對於受遺贈人之催告 然而受遺贈人之權利，亦未可以忽視也。而遺產處分，又不能因遺贈尚未辦妥，而久延不決。是以執行人應代繼承人定相當期限，請求受遺贈人於期限內，為承認與否之表示。期限屆滿，尚無表示者，視為承認繼承。（民法第一二〇七條）庶乎遺贈早日可決，遺產能早得其所。此遺囑執行人當早日徵詢受遺贈人對於遺贈之意見，所應注意者三。

(4) 附條件或義務之遺贈 遺囑所定遺贈，附有停止條件者，自條件成就時發生效力。（民法第二二〇〇條）例如某甲於遺囑載明贈與其友某乙國幣五萬元，俟乙於大學畢業時交付之，是即以乙之大學畢業為贈與五萬元之停止條件。則此遺囑所定之遺贈，必俟乙大學畢業之日，始發生效力。執行人祇得將五萬元提存待付，不得於某乙大學畢業以前，先行交付。亦有遺贈非為單純之遺贈而附有義務者，受遺贈人應以其所受利益為限，負履行義務之責。（民法第一二〇五條）例如某甲遺贈丙六萬元，囑其以若干元，購置產業，捐贈某校基金，此即某丙所負之義務。某丙得遺贈後，應即負責履行，但其負擔之義務，自僅就其所得之六萬元為限。總之遺囑執行人對於遺贈之附有停止條件者，當視受遺贈人於受領遺贈前，有無完成所定之條件，對於遺贈之附有義務者，當視受遺贈人於受領遺贈後，有無履行應負之義務，所應注意者四。

(5) 遺贈之標的 既符合上述種種情形，執行人可交付遺贈物矣，然事實上亦非若是之簡單。又依民法之所定，舉三種情形而論之：(一) 遺囑非必在臨終作成，或遺囑人早年作成遺囑，以一定之財產為遺贈，而其財產之一部或全部，在繼承開始時，有不屬於遺產者。則此一部或全部之遺贈為無效。例如某甲以某處房屋十幢，於遺囑中載明遺贈與乙，而其房屋中之六幢或十幢全部，於遺囑作成之後，因他項變故，出售於丙，及繼承開始，此屋之一部或全部，已為丙之所有，不復屬於遺產。則此所出售部分房屋之遺贈，自屬無效。但遺囑載明如該屋日後出售，應將出售之屋，每幢作價一萬元作為遺贈者，則如六幢出售，以作價六萬元連同所餘四幢，作為遺贈；如十幢全部出售，則作價十萬元，作為遺贈。此所謂遺囑另有意思表示者，從其意思。否則在繼承開始前為被繼承人所出售之房屋，非復受遺贈人所得要求享受。(民法第一二〇二條)此遺囑執行人於交付遺囑時當注意遺囑所定之遺贈標的，於繼承開始時，是否有全部或一部不屬於遺產之情形，又遺囑人有無另為意思之表示，非可草率從事也。(二) 遺囑人因遺贈物滅失毀損變造或喪失物之占有，而對於他人取得權利時，推定以其權利為遺贈。因遺贈物與他物附合或混合而對於所謂附合或混合之物取得權利時亦同。(民法第一二〇三條)試略舉例以明之：某甲以房屋為遺贈，於繼承未開始前，突然失慎，但此屋保有火險，領得賠款，此所謂因遺贈物之滅失而取得賠款之權利，即推定以賠款為遺贈。其餘之例，可以推想。此遺囑執行人於交付遺贈時，當注意遺贈之標的，雖遺囑上明指某物，而依法或有變更，不可泥於遺囑，而損害受遺贈人可得之權利也。(三) 以遺產之使用收益為遺贈，而遺囑未定返還期限，並不能依遺贈之性質定期限者，以受遺贈人之終身為其期限。(民法第一二〇四條)例如某甲並不以遺產為遺贈，而以房屋之使用或收益為遺贈，則此產之本身(即房屋)仍為甲之繼承人所有，受遺贈人僅得享受該屋之使用收益，而無對該產處分之權。享受使用收益之年限，或於遺囑載明，或依性質而定。如二者皆無可據，則以受遺贈人之終身，為享受使用收益之期限。夫遺囑執行人，係臨時性質，既以遺產之使用收益為遺贈矣，至於異日受遺贈人之反還，雖非執行人所再能顧及；然於交付遺贈之時，對於遺贈之標的，是遺產之本身，抑是遺產之收益，此則不可不明辨也。綜觀以上三點，可見遺囑執行人對於遺贈之標的，有種種複雜之情形，此應注意者五。

(6) 遺贈之失效拋棄或受遺贈權之喪失 遺贈失效拋棄或受遺贈權喪失者，不應再為交付。遺贈失效之原因：(一) 侵入特留分部分之遺贈，依法無效。(二) 遺囑人以一定之財產為遺贈，而其財產在繼承開始時，有一部分不屬於遺產者，其一部分遺贈為無效；全部不屬於遺產者，其全部遺贈為無效；但遺囑另有意思表示者，從其意思。(民法第一二〇二條)此二項失效之原因，以與繼承人之特留分及遺贈之標的，特有關係，前於

討論特留分及遺贈標的時已見之矣。(三)受遺贈人於遺囑發生效力前死亡者，其遺贈亦不生效力。(民法第二一〇一條)以上為遺贈失效之原因也。但遺贈雖於遺囑載明，然受遺贈人願否受贈，則受遺贈人自有主見。故受遺贈人在遺囑人死亡後，得拋棄遺贈。且遺贈之拋棄，溯及遺囑人死亡時發生效力。(民法二一〇六條)蓋法律予受遺贈人以拋棄之權，而其表示拋棄之日，果在何日，法律上概不過問，應視為遺囑人死亡之時，即行拋棄此權利也。所謂受遺贈權之喪失者，即受遺贈人有忘恩負義之行為，輕者偽造、變造、隱匿，或湮滅被繼承之遺囑；重則對被繼承人為詐欺或有逼之行為；又重則虐待或侮辱被繼承人，甚至故意致被繼承人於死。如此行為，實屬罪無可道，倘仍得享受遺贈之權利，按諸法理人情，決無此事。故其遺贈權利，因此喪失。情節輕者，或可得被繼承人之宥恕，而遺贈權仍不喪失。其情節重者，雖被繼承人宥恕而依法終歸喪失也。(民法第一一四五條第一一八八條)凡遺贈無效拋棄或受遺贈權喪失時，其遺贈之財產，自應併入於被繼承人之遺產中，由繼承人依法繼承。此遺囑執行人當明察遺贈是否有效，受遺贈權是否拋棄或喪失，不特須具有觀察之力，並貴運用其決斷之權，此應注意者六。

端：
(七)分割遺產 信託公司充遺囑執行人，既完上述之手續，方為遺產之分割。雖有遺囑為據，而遺囑不能違反法律。所以應注意者，有下列三

(一)繼承人之順序及其應繼分特留分 關於繼承人之順序，及其應繼分特留分，民法有明文規定，茲特摘錄如下：

關於繼承人之順序者：

民法第一千一百三十八條 遺產繼承人除配偶外，依左列順序定之：

一、直系血親卑親屬，

二、父母，

三、兄弟姊妹，

四、祖父母。

民法第一千一百三十九條 前條所定第一順序之繼承人，以親等近者為先。

民法第一千一百四十條 第一千一百三十八條所定第一順序之繼承人，有於繼承開始前死亡或喪失繼承權者，由其直系血親卑親屬，代

位繼承其應繼分。

關於應繼分者：

民法第一千一百四十一條 同一順序之繼承人有數人時，按人數平均繼承，但法律另有規定者，不在此限。

民法第一千一百四十二條 養子女之繼承順序，與婚生子女同。

養子女之應繼分，為婚生子女之二分之一。但養父母無直系血親卑親屬為繼承人時，其應繼分與婚生子女同。

民法第一千一百四十三條 無直系血親卑親屬者，得以遺囑就其財產之全部或一部，指定繼承人。但以不違反關於特留分之規定時為限。

民法第一千一百四十四條 配偶有相互繼承之權，其應繼分依左列各款定之：

一、與第一千一百三十八條所定第一順序之繼承人同為繼承時，其應繼分與他繼承人平均。

二、與第一千一百三十八條所定第二順序或第三順序之繼承人同為繼承時，其應繼分為遺產三分之一。

三、與第一千一百三十八條所定第四順序之繼承人同為繼承時，其應繼分為遺產三分之一。

四、無第一千一百三十八條所定第一順序至第四順序之繼承人時，其應繼分為遺產全部。

關於特留分者：

繼承人之特留分，規定於民法第一千二百二十三條，前於交付遺贈節中，已摘錄之矣，茲不贅錄。

茲就上述各條之規定試作表以明之

順序	繼承人	繼承權之取得或喪失	應繼分	與配偶相互之繼承特留分	簡例
第一順序	直系血親 卑親屬 即子女 孫子女 曾孫子女 養子女	(1) 以親等近者為先 有於繼承開始前 死亡或喪失繼承 權者由其直系血 親卑親屬代位繼 承其應繼分	除配偶應得部份外 本順序繼承人有數人 時平均繼承 養子女之應繼分 為婚生子女 繼承之二分之一 但養父母無直系 血親卑親屬 時其應繼分與 婚生子女同	配偶與本順序之繼 承人平均繼承 與直系血親卑親 屬二分之一	遺產九萬元一妻二子 承妻女及二子各得 萬元特留分妻女二 子各一萬元養子得 五千元如長子早死 者由長子之子代 位繼承

第二 順序 父母	(1) 有前列順序之繼承人者本順序以下失其繼承權 (2) 無前列順序之繼承人者由本順序之繼承人繼承	除配偶應得部份外本順序之繼承人有數人時平均繼承	配偶應繼分—遺產 本順序之繼承人— 合得遺產二分之一	應繼分之 二分之一	遺產八萬元由父母及妻繼承妻得四萬元父母各得二萬元特留分妻二元父母各一萬元
第三 順序 兄弟姊妹	全 右	全 右	全 右	應繼分之 三分之一	遺產八萬元妻及一兄一弟一姊一妹繼承妻得四萬元兄弟姊妹各一萬元特留分妻二萬元兄弟姊妹各三千三百元
第四 順序 祖父母	全 右	全 右	配偶應繼分—遺產 本順序之繼承人— 合得遺產三分之一	應繼分之 三分之一	遺產六萬元妻及祖父母繼承妻得四萬元祖父母各得一萬元特留分妻二萬元祖父母各三千三百三十三元
不定 順序 配偶	任何順序之繼承人繼承時配偶同有繼承權	與前列任一順序之繼承人繼承時配偶之應繼分見右	無前列順序之繼承人繼承時配偶之應繼分為遺產全部	應繼分之 二分之一	有前列任一順序之繼承人時妻得遺產全部特留分為全部之半

被繼承人只須保留特留分，得以遺囑自由處分遺產。惟有第一順序之繼承人時，以後順序之人，皆失繼承權。被繼承人只保留第一順序繼承人之特留分足矣，毋須為各順序之人，均保留特留分也。總之有前列順序之繼承人，則後列順序之人失其繼承權，並失其特留分之權利，因其根本無應繼分矣。惟配偶在各種情形，均有應繼分，故須視各種情形，而保留其特留分。如在簡例第一則，被繼承人只須為妻女二子各保留一萬元之特留分，為一養子保留五千元之特留分。(共四萬五千元)其餘四萬五千元(總額九萬中之餘數)得由被繼承人以遺囑自由處分。

(2) 遺產分割之方法 分割遺產之方法，多於遺囑中載明。惟求遺囑所定之方法，不背法律之規定耳。遺囑執行人，對於遺產之分割，自應完全以遺囑為據。民法中亦明定被繼承人之遺囑，定有分割遺產之方法或託他人代定者，從其所定。遺囑禁止遺產之分割者，其禁止之效力，以二十年為限。(民法第一一六五條)所以限遺囑禁止分割之效力，至長為二十年者，蓋恐一家之產，集中過久，而妨礙經濟之流通。古來九世同居，傳為美談，然事實上固無獎勵之必要。而今之法律，亦未加以禁止也。但自繼承開始逾二十年後，各繼承人得自由請求分割，他人不得否認。縱使被繼承人

之遺囑中，有禁止分割之載明，至是亦失其法律上之效力矣。

繼承開始時繼承人均已存在者，惟依照遺囑，並遵守繼承順序及應繼分之規定而分產，固甚明顯。然遺腹之兒，世所多見。在昔日宗祧繼承之制，或尚有男女之分；在今日則男女有同等繼承之權，無論胎兒爲男爲女，皆可繼承遺產。可知於繼承開始時，胎兒雖尚未出生，而其繼承之利益，實未可置而不理。故胎兒爲繼承人時，非保留其應繼分，他繼承人不得分割遺產。胎兒關於遺產之分割，以其母爲代理人。（民法第一一六條）縱使遺囑中未及胎兒之繼承，執行者不可不留意也。

繼承人中如對於被繼承人負有債務者，於遺產分割時，應按其債務數額，由繼承人之應繼分內扣除。（民法第一一七條）例如有遺產七萬元，遺一妻三子，平均繼承，設子對被繼承人負有債務一萬元，則遺產應作八萬元計算，四人均分，每人應得二萬元，而長子之應繼分中，應扣除債務一萬元。是長子僅得一萬元，他人各得二萬元也。

繼承人中有在繼承開始前因結婚分居或營業，已從被繼承人受有財產之贈與者，應將該贈與價額，加入繼承開始時被繼承人所有之財產中爲應繼財產，但被繼承人於贈與時，有反對之意思表示者，不在此限。前項贈與價額，應於遺產分割時由該繼承人之應繼分中扣除。贈與價額，依贈與時之價值計算。（民法第一一七三條）例如遺產八萬元，長幼二子，平均繼承，而長子已結婚立業，在在需費，從被繼承人所受財產之贈與，依贈與時之價額，適二萬元。依法應將此二萬元加入遺產中，合十萬元，二子之應繼分各五萬元，而長子之應繼分中，則扣除二萬元之贈與，僅得三萬元，幼子得五萬元。然長子治家理產，功不可沒，被繼承人於遺贈時或於遺囑中聲明長子受贈之二萬元，不再併入遺產計算者，則二子應就八萬元之遺產均分，各得四萬元也。

以上爲執行人於根據遺囑分割遺產時，法律上所應注意之點。關於分割遺產，問題尙多，法律對於繼承人相互間之義務與責任，亦規定特詳。惟於遺囑執行人分割遺產之職務上，關係較少，故不贅陳。

（3）繼承權之拋棄及喪失 遺囑執行人又應注意繼承人有無拋棄其繼承權。如拋棄者，依法繼承人應於知悉其得繼承之時起二個月內，以書面向法院，親屬會議或其他繼承人爲之，否則不生拋棄之效力。（民法第一一七四條）然於二個月內不論何日拋棄，溯及於繼承開始時發生效力。（民法第一一七五條）惟是拋棄繼承權部分之遺產，將何以處置乎？按法定繼承人中有拋棄繼承權者，其應繼分歸屬於其他同一順序之繼

承人。同一順序之繼承人均拋棄其繼承權時，準用關於無人承認繼承之規定。指定繼承人拋棄繼承權者，其指定繼承部分，歸屬於法定繼承人。（民法第一一七六條）夫依繼承順序而言，有第一順序之繼承人時，以後順序之人，皆失繼承權。無第一順序之繼承人時，以第二順序之繼承人繼承。無第二順序之繼承人時，則第三順序之繼承人繼承。此依法而言也。設有某甲，遺產十萬元，遺子女各一人，此第一順序中之直系血親卑親屬也。倘其子拋棄繼承權，則由女得全部遺產。若女亦拋棄其繼承權時，情理上似應由第二順序之繼承人出而繼承。然法律則不然。若子女均拋棄繼承權時，準作無人繼承論，而以遺產交與遺產管理人。（見後管理遺產信託）設另有他人出而證明係第一順序者，則以遺產交與其人。否則遺產終歸國庫。蓋次位之繼承人，必須於前位之繼承不存在時，始得享繼承權利。設前位之繼承人實存在而僅拋棄其繼承權者，則次位之繼承人，不得代之繼承也。然就此就拋棄繼承權者為法定繼承人而言也。設有某甲，父母早已棄養，妻子先亡，老而無子，（第一第二順序之繼承人皆不在）僅有一兄一弟，健在。人世。（即第三順序之繼承人）因以遺囑載明除留兄弟之特留分外，指定其內姪某乙為繼承人，是乙為指定繼承人。設乙拋棄其繼承權時，則乙之應繼分，應歸屬法定繼承人兄弟二人。此法定繼承人拋棄其繼承權，與指定繼承人拋棄其繼承權，其應繼分歸屬不同之點也。往往遺囑僅訂明遺產如何分割，而繼承人拋棄其繼承權，發生於遺囑人死亡之後，而拋棄繼承權之遺產，如何措置，為遺囑所不載，則唯有依法辦理耳。遺囑執行人亦當注意繼承人有無因惡意行為而喪失其繼承權。民法第一千一百四十五條規定，有左列各款情事之一者，喪失其繼承權：

- 一、故意致被繼承人或應繼承人於死，或雖未死，因而受刑之宣告者；
 - 二、以詐欺或脅迫使被繼承人為關於繼承人之遺囑，或使其撤銷或變更之者；
 - 三、以詐欺或脅迫妨害被繼承人為關於繼承人之遺囑，或妨害其撤銷或變更之者；
 - 四、偽造變造隱匿或湮滅被繼承人關於繼承人之遺囑者；
 - 五、對於被繼承人有重大之虐待或侮辱情事，經被繼承人表示其不得繼承者。
- 前項第二款至第四款之規定，如經被繼承人有恕者，其繼承權不喪失。

凡繼承人有因上列行為而喪失其繼承權者，自不能再為分給遺產。繼承人之惡意行為，發見於訂立遺囑之前，經遺囑訂明辦法者，則執行人自較易辦。如在繼承開始後而始發見者，則執行人所為之決斷，責任重大。最好與親屬會議，商承辦理也。

(八)辦理結束 諸凡關於執行遺囑之費用，均得由遺產中支付。至信託公司為遺囑執行人應得之報酬，當於接辦信託前與委託人或親屬會議或法院預先協定數額，或分期致酬，或於執行完了時一次致酬，均可隨情形而酌定，亦於遺產中支付之。俟執行諸事一一完竣，信託公司仍須造具報告清冊，送交各繼承人或親屬會議，執行人由法院指定者，又須呈報法院。俟該項報告清冊經各方承認以後，信託公司執行遺囑之職務，始告結束。

己、關於執行遺囑之其他要點

執行遺囑信託事務之繁複，已如上述。然猶不過舉其瑣瑣大者，種種事務，又隨不同之情形而千變萬化，不能一一詳論。下列諸要點，實為辦理執行遺囑信託之原則焉。

- (一)遺囑執行人務須遵守遺囑意旨，但遺囑有違背法律者，仍當以法律為準。庶幾執行人辦事有據，而不致無所適從，此其一。
- (二)遺囑執行人既受有報酬，辦事須盡忠竭力，担負責任，依法所謂盡善良管理人之注意。此其二。
- (三)遺囑執行人不得受讓與執行職務有關之遺產，所以防微杜漸，使弊端不致發生。但遺囑契約或法院之命令另有訂定或規定者，不在此限。此其三。

(四)遺囑執行人不得無故主張解職。蓋執行人受人重寄，責有攸歸，若徒以職務繁複，或報酬不足，而隨時主張解職，則遺囑一時乏人執行，遺產之管理處分，因而停頓，勢必致遺產上蒙受損失。是以不得無故解職為原則，所以重職守也。但於遺囑命令或契約另有訂定或規定，或有不得已之情形，經親屬會議或繼承人之同意，或法院之特許者，不在此限。此其四。

(五)遺囑中有時指定數信託公司為遺囑執行人。遺囑執行人有數人時，其執行職務，以過半數決之。但遺囑另有意思表示者從其意思。(民法第一二二七條)所謂遺囑另有意思表示者，例如遺囑中指定二信託公司為執行人，一家則主辦交付遺贈，一家則主辦分割遺產，則就其委託範圍之內，各本其職務以執行，不必取決於過半數矣。然有時數執行人共同執行，依法應半數以上之同意酌之，而不克微得同意時，勢必致事務礙於進行，則其不能同意之點，應會同親屬會議決定之。如親屬會議亦不能決定者，則聲請法院裁定之。此雖未規定於法律，然於情於理，惟有如此辦理，庶合乎辦事之正軌也。此其五。

(六)繼承人於遺囑執行人執行職務中，不得處分與遺囑有關之遺產，並不得妨礙其職務之執行。(民法第一二二六條)此所以專執行人之職權，而利事務之進行。然使遺囑執行人怠於執行職務，或有其他重大事由時，利害關係人得請求親屬會議改選他人；其由法院指定者，得聲請法院另行指定，此所以謀遺囑執行之安全，以保護繼承人及其他利害關係人之利益也。此其六。

以上為執行遺囑信託之大略也。西國之金融家言，信託公司之重員，應以精明法律者充之。今觀執行遺囑信託，可益信矣。執行遺囑信託，西文名曰法院管轄下之信託，(Court Trust)蓋其受法院嚴格之監督，而處處以法律為準。稱法院管轄下之信託者，除此而外，尚有管理遺產信託，未成年及禁治產人之監護信託，茲又分別討論之。

一一 管理遺產信託

甲 管理遺產信託之意義

執行遺囑信託，係暫時性質。此種信託之成立，並欲其進行之順利，必死者立有遺囑，遺囑有合法之訂定，繼承人均已存在，而並無糾葛發生，庶可達到目的。不然，於適當處分遺產之前，必經過一較長之時期，日在風雨飄搖之中。此析產以前，懸虛未定之情形也。且夫人生身後之財務關係，亦非俟析產告竣，即行完了。其後一切財產管理，在需幹才，專司其事。况乎孤兒寡婦，頓失所天，悲慟之餘，萬事皆灰，亦有能力薄弱，經驗不豐，念創業之艱難，恐守成之未易，此析產以後管理困難之情形也。凡在此種情形，為保全遺產計，因有管理遺產信託之設。細分管理遺產信託需要之原因，有如下列三端焉：

(一)繼承未定前遺產之管理

1. 繼承開始，並未立有遺囑，雖繼承人俱全，而析產方法，經久不決，因而繼承未定者。
2. 繼承開始，雖有遺囑，而繼承人之存否不明者。
3. 繼承開始，既無遺囑，而繼承人之存否又不明者。

(二)繼承定後遺產之管理——繼承人繼承遺產之後，未克自理其財產，亦得產生此種信託，以管理遺產。故執行遺囑信託終了以後，得繼以

管理遺產信託也。

由是知遺產之管理，分繼承未定前及繼承已定後二種。前列繼承未定前類中之第二第三兩項，即民法中所謂無人承認之繼承，對於是項遺產之管理，法律本有明白之規定也。

乙 管理遺產信託之成立及終了

管理遺產信託可因下列之情形而成立：

(一) 被繼承人得以遺囑指定信託公司為遺產管理人，委託其於繼承未定前，或於繼承已定後，或同在二種時期間，管理遺產。

(二) 被繼承人並未立有遺囑者，得於繼承未定前，或於繼承已定後，或同在二種時期間，由親屬會議選定信託公司為遺產管理人。

(三) 合於第二項情形，而不能由親屬會議選定者，得由利害關係人，聲請法院，指定信託公司為遺產管理人。

在第一項之情形，遺囑人為委託人。第二項之情形，親屬會議為委託人。第三項之情形，法院為委託人。皆以信託公司為受託人。（法律稱遺產管理人）繼承人及其他蒙遺囑上之利益者，為受益人。

信託因遺囑人指定而成立者，其所根據之遺囑，視與信託公司訂立之契約，有同一之效力。信託由法院為委託人而成立者，法院之命令，亦視與信託公司訂立之契約，有同一之效力。若由親屬會議為委託人而成立者，須與信託公司，商訂契約，共同遵守。是項契約，名曰管理遺產信託契約。若已有遺囑或命令，而信託公司為便利進行事務計，仍得與受益人或親屬會議，附立管理遺產信託契約，以補充遺囑或命令。惟不得與遺囑或命令，有所抵觸。

在繼承未定前而管理遺產者，至繼承確定，移交遺產於繼承人後，而信託終了。在繼承已定後而管理遺產者，至繼承人能自理遺產，移交遺產於繼承人後，而信託終了。但遺囑契約或命令，特定期限，或另有訂定或規定，或有特別情形，由受託人（即管理人）親屬會議及繼承人中之一方提出，經其他二方之同意，或經法院之特許者，得隨時解散信託。

丙 在繼承未定前遺產管理人之職務

信託公司管理遺產，亦無一不以法律為準。茲先將繼承未定前遺產管理人之職務，就步驟之先後，依次討論之。

(一)編製清冊 信託公司接管遺產後，即當詳細檢點，估計數值，編製清冊，並將選定管理人之事由，呈報法院。是項清冊，並須管理人就職後三個月內編製之。(民法第一一七九條第一項第一款及第二項)此法律關於無人承認繼承之規定也。若繼承人未立遺囑所致，而繼承人俱全者，則編製之清冊，送交繼承人親屬會議或法院俱可。清冊之功用，在使管理人方面，於管理之時，得有精確之根據；使法院方面，為保障繼承人及利害關係人之利益計，得有監督之參考。其重要有如遺囑執行人之遺產清冊。

(二)為保存遺產必要之處置 此實為遺產管理人之重要職務。凡有被繼承人之債權，可以收取者，即當催告收還。其須於日後方到償還之期者，則俟到期之日，如數催償。並將全部遺產，通盤籌劃，妥為管理，不特使產業無散失零落之虞，且使產業有孳息豐收之效。委託人所以指定或選定信託公司為遺產管理人者，亦無非以信託公司有專門之知識與經驗。且法律對於管理人為保存遺產必要之處置，明文規定管理人應負之責任。(民法第一一七九條第一項第二款)且予管理人以代理之特權。其在職務上所為之行為，完全視為繼承人之代理，對繼承人發生直接之效力。(民法第一一八四條)惟管理人為尊重繼承人之意思起見，應將管理遺產之情形，至少每年向繼承人親屬會議，或法院報告一次。

(三)公告繼承人 繼承未定前之遺產管理，既據上文所陳分為三種情形：(一)繼承開始雖繼承人俱全，而因無遺囑，故繼承未定；(二)繼承開始雖有遺囑，而繼承人之存否不明；(三)繼承開始，既無遺囑，而繼承人之存否又不明。在第一種情形關於繼承人之身分，可無問題。所應解決者，即處分遺產之方法，詳見以下第四步至第七步之職務。在第二種情形，雖處分遺產之方法，有遺囑可據，而繼承人之有無不明，身分不確。所應解決者，即調查究屬有無繼承人。如有繼承人承認繼承者，其繼承人之身分，又是否確實。在第三種情形，一方因無遺囑可據，處分遺產之方法，尚待解決；一方又須調查繼承人之有無，並身分之是否確實。惟處分遺產之方法，同見下文第四步至第七步之職務。本節所重者，即關於無人承認繼承者，遺產管理人所應採行之步驟。按照法律，即應聲請法院，依公示催告程序，公告繼承人，命其於一定期間內，承認繼承。然恐繼承人遠客他鄉，因未知繼承開始之事實，而公示催告，一時又未能聞悉。故前項所定繼承人承認繼承之一定期間，雖得由管理人自由酌定，然法律規定至短須在一年以上。(民法第一一七八條)使公告可以普遍周知。遺產管理人於能力所及，除公告外，凡可以查訪繼承人者，仍須努力設法。然而人心不古，而冒認為繼承人者，所在多有。且信託公司係一商業機關，焉能詳悉被繼承人家庭之情況。此則信託公司當時常商承親屬會議，俾事實容易明瞭。親屬會議在法律上之地位，甚為重要。然實際上親屬之中，亦每多非分之輩，覬覦遺產，從中為梗者，亦屢見不鮮。則此種親屬，又烏足為遺產事件之公證？此

類事實上之困難，惟有請求法院為適當之救濟，藉謀最後之解決。信託公司辦理各種信託業務，可謂遺產信託事項，為最繁複不易。然信託公司果能不肯法律，審慎進行，當不致有多大阻碍也。

(四) 公告債權人及受遺贈人 信託公司為遺產管理人，又應聲請法院，依公示催告程序，限定一年以上之期間，公告被繼承人之債權人及受遺贈人，命其於該期間內，報告債權，及為願受遺贈與否之聲明。被繼承人之債權人及受遺贈人，為管理人所已知者，應分別通知之。(民法第一七九條第一項第三款) 查前述執行遺囑信託，關於限定之繼承，執行人聲請法院公告被繼承人之債權人，報明債權，僅定三個月以上之期間。今關於管理遺產，對債權人之公示催告，報明債權，則定一年以上之期間，且對受遺贈人亦當為同樣之公示催告者，蓋因前者之辦法，對限定之繼承而規定，既有遺囑，又有繼承人，諸事皆不難早定；後者之辦法，對無人承認之繼承而規定，諸事既屬懸虛，故手續不得不格外鄭重。至於繼承未定之原因，由於未訂遺囑，而繼承人俱全者，自可不適用無人承認繼承之規定也。

(五) 償還債務交付遺贈物 及債權既經報明確實，受遺贈人亦表明原受遺贈，於是實行清償債務，交付遺贈物。為清償債務或交付遺贈物之必要，管理人經親屬會議之同意，得變買遺產。(民法第一一七九條第一項第四款及第三項) 被繼承人之債權人或受遺贈人，非於法院公示催告所定之期間屆滿後，不得請求清償債權，或交付遺贈物。(民法第一一八一條) 但被繼承人之債權人或受遺贈人，不於法院公示催告所定之期間內，為報明或聲明者，僅得就賸餘遺產，行使權利。(民法第一一八二條) 此與執行遺囑信託之清償債務，交付遺贈，手續上並無區別。前於敘述執行遺囑信託時，所陳清償債務交付遺贈諸問題，遺產管理人亦當加以注意。且執行遺囑，尚有遺囑可據，管理遺產，未必皆有遺囑，所以法律之規定，更不可不詳為研究也。

(六) 移交遺產 繼承人存在，或繼承人於公示催告所定之期間內，承認繼承，經親屬會議及關係各方證明確實者，則清償債務，交付遺贈物後，應將遺產移交於繼承人。其移交方法，有遺囑者，從遺囑之規定，無遺囑者，則與親屬會議，依法商定之。終以合法繼承為要件。前於敘述執行遺囑信託時，所陳分割遺產諸問題，皆足為管理人移交遺產於繼承人時之參考。若繼承人不存在，又於公示催告所定之期限屆滿後，無繼承人承認繼承時，其遺產於清償債權並交付遺贈物後，如有賸餘，歸屬國庫。(民法一一八五條) 但管理人將遺產歸屬國庫之時，雖職權所在，有法可據；然為慎重起見，先應諮詢親屬會議或有關係之人，俾免將來發生異議。又要知道遺產歸屬國庫，係遺產無人繼承，又無他法處分者而言。若被繼承人立有遺

囑遺囑中明訂處分之方法者，在法律祇須無背於特留分之規定，本得以遺囑自由處分。遺產今既無人繼承，自無特留分之可言，則管理人對於餘之遺產，自得全依遺囑之所定，而處分之也。

(七)辦理結束 諸凡關於管理遺產之費用，均得由遺產中支付。至信託公司為遺產管理人應得之報酬，當於接辦信託前與委託人或親屬會議或法院預先協定數額，或分期致酬，或於管理完了時一次致酬，均可隨情形而酌定，亦於遺產中支付之。俟管理完竣移交遺產之時，信託公司仍須造具報告清冊，送交各繼承人或親屬會議。管理人由法院指定者，又須呈報法院。俟該項報告清冊，經各方承認以後，信託公司管理遺產之職務，可告結束矣。

丁 在繼承已定後遺產管理人之職務

繼承已定後之管理遺產，則凡關於交付遺贈，分割遺產諸事，早經完事。即償還債務，理應在交付遺贈之前，亦早可依法理楚。即有未還之債，必為特種情形之債務。故在繼承已定之後，遺產管理人之職務，重在實行理財之工作。此與遺囑執行人之職務，分辨甚明。茲將各種職務，就步驟之先後，依次討論之。

(一)編製財產清冊 遺產管理人為全體繼承人管理遺產，可為一部份繼承人管理遺產亦可。前者以全體繼承人為受益人，後者以一部份繼承人為受益人。皆當於遺囑、契約，或命令中，安定範圍。管理人於接手管理之時，應即將受益之繼承人（即繼承人中之為信託受益人者）所繼承之遺產，估值製冊，送交委託人親屬會議或繼承人，或呈報法院。

(二)妥管遺產 此為遺產管理人最重要之職務。被繼承人之債權債務，理應在交付遺贈分割遺產以前，早可依法理楚。其有未收取之債權，必為定期較遠，與被繼承人之債務人另有約定，而為受益繼承人所繼承之債權。其有未償還之債務，亦必為定期較遠，與被繼承人之債權人另有約定，依法劃歸各繼承人分担，或移歸受益繼承人承受之債務。遺產管理人對此未了之債權債務，皆應為適當之理處。管理人對於遺產之管理，不特僅盡保管之責，且應審慎運用。所得孳息，或分給於繼承人，或其他遺囑所指定之人，或暫滾入財產之上，再謀生息，各隨情形而不同。（在英美滾息之期間，受法律之限制，不能過久。）管理人不得貪圖意外，以產業為投機，作孤注之一擲。此不獨為法律所禁止，抑亦為道德所不許。按諸法理人情，若管理人以投機而得利，則所得之利益，歸入於管理之遺產，管理人不得享受。若管理人以投機而失敗，則所受損失，不得在管理之遺產中支付。

管理人應自負其損失。在外國法院對於管理人運用此項遺產，監督甚嚴。管理人則應將管理遺產之情形，至少每年一次報告受益之繼承人親屬會議或法院。

(三) 交還遺產於繼承人 俟管理人管理遺產，至屆滿約定期間，或至繼承人能自理遺產，乃將遺產交還於受益之繼承人。並須編製報告清冊，送交受益之繼承人或親屬會議。管理人由法院指定者，又須呈報法院。至各方承認其報告後，始能卸除責任。至於支付費用，收取報酬之方法，則與前同。

以上遺產管理人職務之大略也。詳細情形，不及細舉。前於執行遺囑信託所陳諸法律問題，皆可為管理遺產之參考。至辦理是項信託之原則，亦不外執行遺囑所舉之幾種原則。第一有遺囑者，管理人事務須遵守遺囑意旨，惟仍處處以法律為準。第二管理人既受有報酬，辦事須以善良管理人之注意為之。第三除遺囑契約或命令另有訂定或規定外，管理人不得受讓與職務有關之遺產。第四管理人不得無故主張解職。第五管理人有數信託公司時，其執行職務，以過半數決之。第六繼承人於管理人執行職務中，不得妨礙其職務之執行。循此原則，關於管理遺產諸問題，亦思過半矣。

三 執行遺囑信託與管理遺產信託之不同

管理遺產之辦事手續，及法律諸問題，既處處皆以執行遺囑為參考，而尤以在繼承未定前管理遺產諸事務，如償還債務，交付遺贈，分割遺產，皆與遺囑執行人之職務相同。其有遺囑為據者，更無異於執行遺囑矣。然而二者，既為不同之信託，其區別何在？要知償還債務，交付遺贈，分割遺產等事務，為繼承未定前之管理遺產者，所必有之手續。夫繼承未定，乏人管理，管理人之職務，固重在理產；然繼承之確定，為遺產之分割，自亦為遺產管理人應盡之責任。固不能因此而謂二種信託，無所區別。茲就四種觀點，見其區別如下：

(一) 以有無遺囑而論 執行遺囑，自以遺囑為最要文件，無遺囑則根本不能成立執行遺囑信託矣。管理遺產，則或有遺囑，或無遺囑；在所不拘。

(二) 以職務之重心而論 執行遺囑，重在析產。管理遺產，重在管理。在繼承未定前之管理遺產，雖旁及析產諸事；在繼承確定後者，則無所事

於析產矣。二種信託之區別，應以職務之重心以爲判，不能以枝節之事務，而辨其異同也。

(三)以時期之久暫而論。執行遺囑，有遺囑，有繼承人，祇須根據遺囑，參照法律，執行事務，不難速了，故爲期較短。管理遺產則不然。繼承開始，雖有繼承人而無遺囑者，則析產方法，尙未確定，商酌需時。其繼承開始而繼承人之存否不明者，則依照法定手續，公告探訪，更爲費時。何時得能分產，確定繼承，殊難預卜。在此未定期間，故需管理人之代爲管理。而管理遺產之期間，必待遺產有確實處分方法而後已，決非短期可了。即在繼承確定後管理遺產者，自必因繼承人未克自理遺產，故成立管理遺產信託。及至繼承人有理財之能力，決非短時期間所可臻此。不然，何需成立此信託哉？是以此種信託之存立，必經過相當之期間，而始終了，非如執行遺囑之爲時較暫也。

(四)於數個信託關係連續進行時以其職務上之界限而論。執行遺囑至析產告竣而終了；管理遺產，可在析產之前，可在析產之後。可在析產前後繼續管理，亦可繼續執行遺囑而辦理。茲就其界限之劃分，可有下列四種：

(1)其先有繼承未定之情形，未定前由一受託人管理遺產，確定後由原受託人繼續管理。

(2)其先有繼承未定之情形，未定前由一受託人管理遺產，確定後由另一受託人繼續管理。

(3)被繼承人立有遺囑，繼承人亦均存在，繼承開始，即由一受託人執行遺囑，繼承確定後，由原受託人繼續管理遺產。然仍當視爲二種不同之信託，前者係執行遺囑信託，後者係管理遺產信託。

(4)合於第三種之情形，但繼承確定後由另一受託人管理遺產。是則繼承確定之前後，由不同之受託人執行遺囑，管理遺產。其爲二種不同之信託，益見顯著矣。

總之於(1)(2)兩種之情形在繼承確定之前後，同爲管理遺產。於(3)(4)兩種之情形，先爲執行遺囑，後爲管理遺產。無論同一受託人繼續進行，或不同之受託人分別辦理，而兩種事務之性質，不可不分清界限也。

四 未成年人監護信託

凡年不滿二十歲者，爲未成年人。有時兒未成年，父母棄養，遺孤子立，鞠育堪虞，不得不有一監護之人，爲之治產，並指導一切。此監護人，亦往往

由信託公司任之。(但未成年人已結婚者，無置監護人之必要。)其信託之成立，有如下列四種情形：

- (一) 由後死之父或母，以遺囑指定信託公司為其未成年子女之監護人，是立遺囑之父或母，為委託人。
- (二) 父母均不能行使負擔對於未成年子女之權利義務，或父母死亡而無遺囑指定監護人時，由親屬會議依照法定順序，選定信託公司為監護人，是親屬會議為委託人。

(三) 合於第二項之情形，而不能由親屬會議指定者，得由利害關係人聲請法院，選定信託公司為監護人，是法院為委託人。

(四) 未死之父母對於未成年之子女，亦得因特定事項，於一定期限內，委託信託公司行使監護之職務，是父或母為委託人。

以上情形，均以信託公司為受託人。被監護之子女為受益人。(法律稱受監護人) 成立信託之遺囑，或法院之命令，視與信託公司訂立之契約，有同一之效力。若由親屬會議或未死之父母為委託人而成立監護信託者，則當與信託公司，訂立契約，共同遵守。是項契約，名曰「未成年人監護信託契約」。若已有命令而信託公司為便利進行事務計，仍得與受益人或親屬會議，附立管理遺產信託契約，以補充遺囑或命令。惟不得與遺囑或命令，有所抵觸。

監護人最大之職務，在於保護增進受監護人利益之範圍內，行使負擔父母對於未成年子女之權利義務。但由父母暫時委託者，以受委託之職務為限。(民法第一〇九七條) 質言之，即監護人之職務，重在管理受監護人之產業，並對受監護人負養育之責任。以產業運用所得之利益，充孤兒瞻養教育之費用。瞻養之標準，以適合孤兒原來之生活程度為度。教育之高低，視孤兒之個性及其原來家庭之狀況而異。受監護人之財產，信託公司應於成立信託之時，會同委託人親屬會議或法院，或其所指定之人，開具財產清冊。若非為受監護人之利益，不得使用或處分。為不動產之處分時，除有特別授權外，應得委託人親屬會議或法院之允准。大概為受監護人正當之需者，委託人親屬會議或法院，無不樂予允准。種種辦事之手續，有遺囑契約或命令者，自當分別遵守，而法律之規定，亦當絕對尊重。平時應將受監護人之財產狀況，每年向委託人親屬會議或法院，詳細報告一次。是項信託，因受監護人成年或死亡而終了。信託公司於終了信託時，又應會同上述關係人等，或其所指定之人，為財產之清算及報告。如受監護人已成年時，將財產交還於受監護人。如受監護人死亡時，交還於繼承人。如中途解散另易新監護人時，移交於新監護人。信託公司於完成信託後，得取約定之報酬。監護之費用，亦得於財產中支付之。而受讓受監護人之財產，則除遺囑契約或命令另有訂定或規定外，非法律之所許也。民法

第一千零九十一條至第一千一百零九條，均爲關於未成年人監護之規定，讀者可參閱之。

五 禁治產人監護信託

凡心神喪失，或精神耗弱，由其配偶或最近親屬二人之聲請，經法院宣告禁治產者，爲禁治產人。其代禁治人行使權利義務，并爲調護身體者，爲監護人。信託之成立，有如下列三種情形：（一）禁治產人之配偶或父母，得以契約訂定信託公司爲監護人，是配偶或父母爲委託人。（二）後死之父或母，得以遺囑指定信託公司爲監護人，是後死之父或母爲委託人。（三）不能依前項辦法，定禁治產人之監護人時，得由法院徵求親屬會議之意見，選定信託公司爲監護人，是法院爲委託人。以上皆以信託公司爲受託人。受監護之禁治產人爲受益人。（法律稱受監護人）信託公司於成立信託之時，對於受監護人之財產，亦應會同委託人，親屬會議或法院，或其所指定之人，開具財產清冊。非爲受監護人之利益，不得使用或處分受監護人之財產。爲不動產之處分，除有特別授權外，應得委託人親屬會議或法院之允准。此與未成年人監護信託，大致相同。惟未成年人之監護，重在瞻養教育；禁治產人之監護，重在按照受監護人之財產狀況，護養療治其身體。如將受監護人送入精神病醫院，或監禁於私宅者，應得親屬會議之同意。然應監禁而不監禁，如遇意外發生，則當由信託公司負其責任。每年信託公司應將財產狀況，向委託人親屬會議或法院，詳細報告一次。是項信託，因受監護人心神恢復或死亡而終了。終了時亦須爲財產之清算報告。如受監護人心神恢復，將財產交還於受監護人。受監護人死亡，交還於其繼承人。中途解散，另易新監護人時，移交於新監護人。信託公司於完成信託後，得取約定之報酬。監護之費用，亦得於財產中支付之。而受讓受監護人之財產，則除遺囑契約或命令另有訂定或規定外，非法律之所許。此蓋辦理信託之原則，非僅在未成年人監護信託及禁治產人監護信託，有此相同之情形也。民法第一千一百一十條至第一千一百十三條關於禁治產人監護之規定，足爲辦理信託者之準繩也。

六 監護信託與管理遺產信託之不同

管理遺產信託，由遺囑契約或命令而成立；監護信託，亦由遺囑契約或命令而成立。且同爲不能自理財產者，管理財產，然則兩種信託，究有何別？不知其相異之點，甚爲明顯。管理遺產信託，重在理產，在物而不在人。監護信託，重在護養，在人而不在物。然既護養其人矣，同時管理其財產，自屬

第一千零九十一條至第一千一百零九條，均爲關於未成年人監護之規定，讀者可參閱之。

五 禁治產人監護信託

凡心神喪失，或精神耗弱，由其配偶或最近親屬二人之聲請，經法院宣告禁治產者，爲禁治產人。其代禁治人行使權利義務，并爲調護身體者，爲監護人。信託之成立，有如下列三種情形：（一）禁治產人之配偶或父母，得以契約訂定信託公司爲監護人，是配偶或父母爲委託人。（二）後死之父或母，得以遺囑指定信託公司爲監護人，是後死之父或母爲委託人。（三）不能依前項辦法，定禁治產人之監護人時，得由法院徵求親屬會議之意見，選定信託公司爲監護人，是法院爲委託人。以上皆以信託公司爲受託人。受監護之禁治產人爲受益人。（法律稱受監護人）信託公司於成立信託之時，對於受監護人之財產，亦應會同委託人，親屬會議或法院，或其所指定之人，開具財產清冊。非爲受監護人之利益，不得使用或處分受監護人之財產。爲不動產之處分，除有特別授權外，應得委託人親屬會議或法院之允准。此與未成年人監護信託，大致相同。惟未成年人之監護，重在瞻養教育；禁治產人之監護，重在按照受監護人之財產狀況，護養療治其身體。如將受監護人送入精神病醫院，或監禁於私宅者，應得親屬會議之同意。然應監禁而不監禁，如遇意外發生，則當由信託公司負其責任。每年信託公司應將財產狀況，向委託人親屬會議或法院，詳細報告一次。是項信託，因受監護人心神恢復或死亡而終了。終了時亦須爲財產之清算報告。如受監護人心神恢復，將財產交還於受監護人。受監護人死亡，交還於其繼承人。中途解散，另易新監護人時，移交於新監護人。信託公司於完成信託後，得取約定之報酬。監護之費用，亦得於財產中支付之。而受讓受監護人之財產，則除遺囑契約或命令另有訂定或規定外，非法律之所許。此蓋辦理信託之原則，非僅在未成年人監護信託及禁治產人監護信託，有此相同之情形也。民法第一千一百一十條至第一千一百十三條關於禁治產人監護之規定，足爲辦理信託者之準繩也。

六 監護信託與管理遺產信託之不同

管理遺產信託，由遺囑契約或命令而成立；監護信託，亦由遺囑契約或命令而成立。且同爲不能自理財產者，管理財產。然則兩種信託，究有何別？不知其相異之點，甚爲明顯。管理遺產信託，重在理產，在物而不在人。監護信託，重在護養，在人而不在物。然既護養其人矣，同時管理其財產，自屬

當然之事。至未成年與禁治產人監護信託之分別，一則受監護者爲未成年人，貴乎教養而使其長大成材。一則受監護者爲禁治產人，貴乎療養而使恢復其健康。由是知執行遺囑管理遺產，未成人之監護，禁治產人之監護諸信託，各有其不同之主點。然此四種信託，實有密切之關係。辦理信託者，須明瞭其不同之主點，庶辦事有適當之方針，更當明瞭其密切之關係，庶辦事能多方兼顧，得收圓滿之效果也。

七 結論

上述四種信託，以美國爲最發達。法國之信託事業，本在萌芽。英德日本此種信託，亦遠不如美國之發達。我國則更罕有實行者。推厥原因，則因我國繼承諸事，雖法律有專章規定，然習慣猶多未經法定之手續。非如美國之必須報明法院，手續甚繁。且我國人民，喜守秘密，對於遺囑遺產事項之處理，每多委託戚族朋友，而不肯使外人有所聞知。無非戚族朋友，因關係接近，相知有素，明瞭被繼承人之家庭情形遺產狀況，自較詳盡。信託公司係一商業機關，對於他人之家私，未免隔膜，故委託者不多。而信託公司因家事複雜，不易明察，恐異日發生糾葛，無故受累，亦往往多方顧慮，不敢接辦。凡茲種種，皆足以阻碍此四種信託之發展。然而近來風氣漸開，遺產稅法，勢在必行，將來遺產狀況，難守絕對秘密，而法律上之手續漸繁，在在需要專門機關，辦理其事。信託公司對於各種信託業務，正努力於研究推行，昔日之畏縮不敢過問者，今則提倡不遺餘力矣。由是知此種信託，並非不能推行於我國。然而本以戚族朋友辦理其事者，何需信託公司之越俎代謀？其所以以信託公司充其任者，必有信託公司之優點。夫信託公司資本雄厚，信用卓著，存立久長，辦事廣積，職有專司，效能宏富。託其理財財產，最爲穩妥可靠。觀乎世之託孤非人，反致引起覬覦之心，實施篡竊之事者，所在多有。由是知信託公司之所以重要，而美國執行遺囑管理遺產，及未成年人禁治產人監護信託之發達，豈偶然哉？

歐美投資信託之考察

李蔭南

一 緒論

橫在落後的中國信託界面前，最嚴重的問題，究竟是什麼？

誰都知道：這是怎樣發展業務。

信託業務，有受託業務和投資信託業務之分。前者是接受他人的委託，後者是把接受他人委託的資金，投資各經濟部門，促進國民經濟的發達。

本來，這兩種業務，均為我們應討論的中心問題，但若把兩者同時討論，則範圍未免過廣，只好把受託業務問題，暫置不論，而對投資信託，作個考察。

以我國的投資信託來說，當然幼稚萬分，所以今後我們信託界的責任，就是要考察先進資本主義各國的投資信託，怎樣辦理，怎樣促進，然後根據我國的經濟環境，捨其短而取其長，而為我國投資信託的借鏡。

先進資本主義各國信託事業之發源，當然是英，然而發榮長大，還是美國，所以對於這兩國的投資信託，實有詳細考察的必要，但歐洲大陸各國的信託事業，亦頗發達。故順為敘述，以供參證。

因此，我在本文，對於英美兩國投資信託的沿革，現狀，目的，經營形態，資金之構成，及經營方法等項，欲作詳細的考察，並附帶略談歐洲大陸各國的投資信託概況，以供我信託界之參證。

現在，為着順次說明起見，先把英國的投資信託，考察如下：

二 英國投資信託的沿革及現狀

無論任何現象，必有其現象的背景，所以無論任何經濟制度也好，政治制度也好，無不從其歷史演進而來，因此，如果要明瞭現在存在的原因，推察未來發生的結果，那就要分析過去的史實，纔能找到正確的結論，不然，雖東擲西捉，也只是隔靴搔癢，絕不會搔出癢處來。現在，我們要對英國投資信託作個考察，當然也要根據上述的理由，對其過去的史實，詳細檢討，纔是科學的方法，纔是合理的研究。

但以英國的投資信託來說，其發展之情狀，戰前與戰後截然不同。現在為着易于檢討起見，把從一八七〇年至一九一八年大戰終止，為過去史實，以大戰告終至現在，為其現況。

英國的投資信託，從一八七〇年迄一九一八年的期間，大約可分為發生期，濫設期，反動期，回復期，大戰期等數個時期，茲分述如下：

(a) 發生時期

根據德國經濟學家里夫曼 (Liefmann) 氏的著作來說，英國投資信託公司，在一八六〇年的時候，雖然至少有兩家成立了，但實際上，能具備投資信託事業的形態，還是從一八七〇年起，所以英國投資信託的發生時期，是一八七〇年。但當時規模極小，現在能夠這樣影響英國國民經濟，實非常時所可預料，而且當時的組織，實不過類似一種投資合作社而已。這種類似投資合作社的組織，是由當時一部分遊資家，嫌國內證券投資，利潤太少，而希望對外國證券投資，得到更大利潤，又因此種海外投資，有生危險，為免除危險之共同利害關係，纔共同合資成立的。查當時英國的遊資家之所以投資外國證券，是因為當時英國的金融狀態，遊資豐富，而國內需要此種遊資的產業，又不興起，因此，銀行利率，極為低落，Conso公債，乃逐年騰貴，同時，在北美合衆國，建設鐵路，及其大規模之開拓事業，漸漸開始，南美各國，也同樣顯露其開發的曙光，在這些新開國中，所需資金，均以四厘至六厘之高息，向英國國內誘募，所以，英國國內停滯的遊資，在那個時期，開始流入新大陸了。但是，只有一部分少數大資本家，纔能把自己的資金，向這些外國證券，分散投資，以求資金之安全，且得到較大的利潤，但其他小資本的遊資家，實在有所不能，因此，這些小資本家，合併他們的小額資金，以分散投資方法，預防投資過程中必然發生的危險，他們利用合併資本，分散投資的形態，就是英國特有的信託，這種特有信託，是多數出資者，選任受託人，委託其代為處分或管理其資金。(Liefmann, *Beteiligungs u. Festsatzungsgesellschaften*, 1923, S. 152—153)。

例如一八七九年設立的 Municipal Trust Company，就是以承受北美政府，地方自治團體等發行的各種公益事業公債為目的而出現的投資信託公司之一。本來，對於這些新興事業的投資，帶有很多危險性，但因國內利率，一天一天下降，絕不能因為很多危險，便會防止其資金之

外逃，於是令到接受信託資金之受託人，相率將其資金投資外國證券。這種投資外國證券的運動，最初發生于斯葛蘭，後來忽然又移至倫敦，隨而普及于全英國國土了。（經濟學博士日本人吳文炳著信託經濟論，一九三三年版，三七六頁）

(b) 濫設時期

這個時期，是從一八八〇年起，如果根據里夫曼氏的主張來說，這是英國投資信託的發達，極為適當的時代，為什麼呢？因為從一八七六年至一八七九年，*Consols* 公債，由九十七鎊 $\frac{1}{2}$ 漲至九十九鎊 $\frac{1}{2}$ ，再至一八八〇年，又增至百鎊零 $\frac{1}{2}$ ，結果，利息因之而低下，即使以三厘半至四厘的低利率，亦可以發行大數担保公司債了。這種現象，明明表示國內遊資豐富，同時表示因國內遊資豐富，對國外事業，有投資之必要，而且在實際上，這十年間，新開的投資信託公司，多至三十六家以上，所以這個時代，可以說是英國投資信託的極盛時期，但是在這個極盛時期，投資信託的本身却包含一種有毒性的東西，所以在這期內，英國的投資信託，在性質上，發生重大變化，因為當好景況時代，一切金融公司，均成投機化，而此種投機的危險，到底影響投資信託機關，因為有了這種影響，各投資信託公司，遂羣爭把其堅實投資的資金，轉投于證券，藉證券市價變動而射利，以致英國多數投資信託公司，漸漸化為證券投機機關了。（Lielmann, a. a. O. S. 156）

(c) 反動時期

英國投資信託的反動時期，是一八九〇年，再以里夫曼氏的話來說，從一八九〇年起至九三年止，發生有名的 *Baring Crisis*，弄到 *Consols* 公債，跌到九十五鎊 $\frac{3}{4}$ ，在這個時期，可以劃為英國投資信託反動時代，為什麼呢？因為在 *Baring Crisis* 以後，一連數年間，許多投資信託公司，相繼倒閉，例如 *First Edinburgh Trust* 就是在這個時候合併起來的。經過這回恐慌之後，投資信託的當事人，便開始覺悟他們把資金偏重于少數事業之不當了。那麼，他們當時為什麼這樣把資金偏重于少數事業之資投呢？這是因為當時容易蒐集資金，外國證券又多，所以令到他們不知不覺便忘却分散投資，纔是投資信託的特徵，例如 *Gas, Water & General Investment Trust, 1899*，將其資金，大半固定于 *New Orleans* 地方的砂糖園，以及無名的鐵路事業債。又如 *Metropolitan Trust, 1899* 改組以前之公司，也將其大半資金，固定于阿堅廷地方債，遇到 *Baring Crisis* 發生之後，結果一敗塗地，像這樣的事情，實不勝枚舉。

總而言之，初期的投資信託，其目的極為廣泛，對於新事業的發起事務，關係尤甚，所以屢屢發生不良的結果，因此，*Anglo-American Debe-*

nature 1890 等遂變更目的，縮小範圍，有的投資信託公司，向來對一事業最大投資限度，由五萬鎊乃至十萬鎊，減低至二萬鎊至二萬五千鎊，於是利用減資，銷却，還元公積金，更換經營者等，施以各種改造與整理，使其內容，極為堅固，投資方針，極為着實 (Liefmann, a. a. O. S. 158)。但經過這個反動期之後，現在英國的投資信託公司，已在金融經濟上，得到占着重要地位了。

(d) 恢復時期

英國投資信託的恢復時期，可說是由一千九百年至世界大戰開始時。關於這個恢復時期，如果根據魯賓孫的話來說，則在濫設時期，保持面額價格以上之 *CONSOLS* 公債，在一九〇一年的時候，以九十七鎊³/₄ 低價為動機，其後逐年繼續低落，迨至一九一五年，却已低落到六十八鎊¹/₂。查當時這種趨勢，實因在這一時其內，英國產業，急速發展，竭力擴張，各種事業，需要資金，急速增加之所致。除了這種原因之外，還有當時美國仍忙于開發國內天富資源，各種事業，所需資金，亦屬不少。在這個時期內，內外事業，所需資金，均屬大宗，前已成立的投資信託經營者，因過去金融鬆動時代，藉發行低息無期限公司債券 (Permanent *debenture*)，持有低息資金，雖可利用此種低息資金，投資于外國證券，獲得大數利潤，然設立時日尚淺，基礎尚未鞏固的新投資信託公司，對於此種新興事業，實難投資。總括觀之，公司設立時日之長短，對於投資，雖有上述難易之分，然在此時期，投資信託之經營，實非易事，只可說已日趨于穩健的恢復步調而已 (Robinson, *The Investment Trust*, p. 194)。

(e) 世界大戰時期

這個時期，本來應該由一九一四年至一九一八年為最適當，不過大戰雖發生于一九一四年，但發生于那年的秋間，所以經濟社會真正受到影響的時期，還是在于一九一五年開始的時候，同時大戰雖在一九一八年完了，然而慘痛與混亂的餘波，仍然波及到停戰後四五年，直至賠償問題，稍告段落，纔轉入小康，所以從英國的投資信託來說，這個世界大戰時期，應從一九一五起至一九二二年為止。關於這個時期內，英國投資信託的狀態，如果以魯賓孫氏的話來說，在戰亂中，英國投資信託公司，完全只可採取維持現狀的態度，毫無進展，因為大戰期間，巨額之軍事公債，頻頻發行，公債利息，乃趨高昂，同時，從愛國的動機看起來，英國的信託公司，對於投資信託，作挑戰的態度，故對英國軍事公債，抱犧牲的決心，盡力承受。因為這個緣故，英國的投資信託公司，雖因戰時一切證券價格低落，及其他種種犧牲，然而英國投資信託公司，在這個期內，一切營業成績，尚不失良好的狀態。 (Robinson, *ibid.*, p. 196)

大戰後的發展時

前面已經說過，世界大戰，雖于一九一八年秋間，已經告終，然而整個世界經濟，仍然到了一九二二年之後，纔復常態，而轉入小康之途，因此英國的投資信託公司，也從一九二三年開始，經營投資信託的新興公司，纔有勃興之氣，其中尤以一九二四及一九二五兩年，最為興盛。當時這樣興盛的原因，約有二端：（一）大戰之後，因戰爭而力弱的倫敦金融市場，漸趨復甦，英國之政治經濟，亦呈活動之象；（二）歐洲之南，美洲之中部與南部，英國的海外殖民地，以及東洋各國，因國際經濟，稍稍恢復，而趨繁榮之途，需要資金，遂日增加，英國的投資信託，乃因之而別開生面，在這個期間，欣欣向榮，公司的設立，乃有雨後春筍之勢。現在，根據魯賓孫氏的統計，對英國的投資信託公司，列其家數與資金狀態如下：

YEAR OF REGISTRATION

1914 Glasgow American Trust Co., Ltd., Union Commercial Investment Co., Ltd.

1920 Lake View Investment Trust, Ltd.

1921 Slaveley Trust, Ltd.

1922 Redeemable Securities Investment Trust, Ltd.

1923 Second Mercantile Trust, Ltd.

1924 Scottish National Trust Co., Ltd.

Second Guardian Trust Co., Ltd., Independent Investment Co., Ltd.

The Scottish Central Investment Co., Ltd.

Scottish United Investors Ltd.

Scottish Eastern Investment Trust, Ltd.

1925 Anglo Celtic

Second Scottish National Trust Co., Ltd.

Stock Holders Investment Trust, Ltd.

St. Andrew Trust, Ltd.

1926 Third Scottish Western Investment Trust Co., Ltd.

(Robinson, Investment Trust Organization & Management, p. 358 Appendix B)

APPROXIMATE OUTSTANDING CAPITAL, DEBENTURE & SHARE, OF 80 PRINCIPAL BRITISH INVESTMENT TRUST.

Ordinary Stock & Shares.....	£32,000,000
Preferred Stock & Shares.....	34,000,000
Debentures & Debenture Stocks.....	34,000,000
Total Outstanding Capital.....	100,000,000
Average Ordinary Stock.....	415,000
Average Preferred Stock.....	441,000
Average Debentures.....	441,000
Average Total Outstanding Capital.....	1,297,000

(Robinson, Ibid., p. 354 Appendix A Sect. 2)

三 投資信託之目的

英國投資信託發展過程，已在前面大略推論過了，現在，再讓我來談談其目的吧。但是，如果要談一國投資信託之目的，普通應該要研究該國的投資信託公司，在法律上，受到怎樣的限制才成。說到法律的問題來，現在英國的投資信託公司，大抵多依照一八六二年的公司法 (Companies

Act, 1862) 而設立的有限公司。但英國的公司法，對於公司目的及業務等，沒有特殊限制的規定，一切目的，一切業務，均由各公司章程自行規定，故無統一的目標與業務，所以，如果單向英國的公司法來探討英國的投資信託公司之目的，無論如何，總不會找出結果。現在，只好從英國投資信託公司中抽出最有力的幾家，對其定章上所規定的公司目的，考察一下。

據魯賓孫氏的考察，下列三家公司的目的，大約如次：

1. Investment Trust Corporation, Ltd., 1888.

這個公司，是英國投資信託公司中，一家最老的公司，其中曾經遇過好幾次難局，但卒能善為衝破，即使在世界大戰中，也能分配一分二厘的股息，所以這個公司，不只是個最有歷史的，而且是個代表的投資信託公司。牠的經營範圍，約有下列數點：

一、藉發股票而蒐集資金，把這種資金投下英本國，英國殖民地及外國政府或自治團所發行的債券及其他證券等，或投到那種根據英國國會的命令，國王的許可而在英國及其殖民地設立的股份公司或依外國法令而設立的鐵路，其他公私事業公司所發行的無担保或担保公司債券，實收優先股票，公定優先股票，或普通股票等。

二、發行無担保或担保公司債，或接受存款，或用其他方法，集合資金，而以這種資金投資于上述各種證券。

三、將投資後剩餘下來的資金，利用募集承受或加入銀團等原始方法，投下上述各種證券，並且對於公司已由上述各種投資方法而歸為已有之證券，以買賣交換及其他方法，繼續使其資金得到適當運用之途，而圖增殖利潤。

四、以上述各種證券為抵押而放款，並代理他人買賣證券。

五、對於票據、信用證書及其他商業證券，負責發行，承兌背書並貼現。

2. British Investment Trust, Ltd., 1889.

一八八九年，是英國投資信託公司最發達的時期，這個公司，就是在這年內設立的，到了現在，已成爲一個有力的信託公司之一了。其經營範圍如左。

一、發行股票而得資金，將這種資金投下國內外政府公債，地方自治團體公債，公司債券及股票。

- 二、藉發行無担保或担保公司債，接收給息存款，或向外借入款項等方法，收集資金，然後依前項方法去投資。
- 三、投資方法，是直接買進，投標買進，參加銀團去承受，或用其他適當方法。
- 四、以第一項所定的有價證券作抵押而放款。
- 五、關於有價證券之買賣，自作媒介。
- 六、關於承兌或發行票據及信用證書之一切交易，均有經營。

3. Stockholders Investment Trust, Ltd., 1925.

這個公司，是世界大戰時新設的，可說是戰後英國的投資信託公司中，最新而且有力的一家。其經營範圍如左：

一、經營投資信託公司所應經營之投資事業，並買進或承受本國及外國政府，地方自治團體及公司等發行之證券，或買進英國領土內不動產，及以此種不動產為抵押而融通資金。

二、以發行公司債或票據而收集資金，然後依據前項方法而運用之。

三、與其他公司組織銀團，承受各公司發行之有價證券。

四、經營信用或抵押放款。

五、接受公司及個人之信託業務。

六、接受關於買賣證券之登記事務。

七、經營各種保證業務，特別關於金錢債務之保證業務。

八、承兌票據，及關於其他票據之交易。

九、受理關於公司及其他事業的發起人應為之事務。

(Robinson, Commerce Report, p. 4)

我們從這三家信託公司的定章中所規定之公司目的看來，可知英國投資信託公司的業範圍，極為廣汎：即一面握有證券，或接受證券，以企

業金融機關的資格，融通流動的長期資金，另一面經營票據及其他流通證券，以商業金融機關的資格，盡力融通流動的短期資金，而其基礎，恰與德國之 *Gemeinschaftsbankensystem* 相類似。但以實際觀之，其營業方針，專注全力於長期金融，關於短期金融，雖在章程上有明確的規定，但實際上，實等虛文。這是證明構成投資信託的真髓，並不是短期投資，乃是以保持有價證券之靜的資金，而作長期投資。（吳文炳著信託經濟論，三八八頁）

四 投資信託之經營形態及其資金之構成

關於英國投資信託公司的目的，上面已經說過，已明瞭其目的之所在，經營範圍之大小了。但為達其目的，必然出現的經營形態，以及為完成其目的而必需之資金，如何構成，我們也應當略為研究，茲分述於下：

1 經營形態

英國投資信託公司，以經營範圍廣闊，事務繁複，責任又大，且其投資，多屬散處各方，股東對公司所負責任，當然不能無限，故其投資信託公司，均為有限責任公司，我們由上述的英國投資信託公司，表觀之便可明白了。他們這樣均採有限公司，實在是根據一八六二年施行的公司法而生的，所以在該法施行以前而設立的 *Government Stock and Other Securities Investment Company* 等五家公司，是根據 *deed poll* 而具備純粹信託的形態。但自一八六二年，施行新公司法之後，當時投資趨勢，極為狂熱，乃捨棄小規模的舊形態，而求大規模的新形態，適應當時經濟社會的需求了，所以小規模的純粹信託的舊形態，漸漸消滅，至今尚能維持純粹信託形態的，僅有一八七一年成立的 *Sudmarine Cables Trust* 一家而已。那麼，他們為什麼要捨棄小規模的純粹信託舊形態，而採大規模的投資信託新形態呢？這當然是因為當時英國資本主義經濟欣欣向榮，事業之發展，一日千里，而對事業之投資，乃因之而旺盛。但個人投資，有種種不便，所以當時純粹的信託形態，乃應運而轉為投資信託形態，以集體的組織，對各方投資，澈底分散其投資。但這樣一來，這個集體投資信託之組織，必需相當巨量資金，所以當時最適宜這種條件的企業形態，當然是有限責任公司，因為有限公司，除了募集股份外，還可發行公司債，從外部蒐集巨量資金。

二 資金的構成

英國的信託公司，對於投資信託的資金，是怎樣構成呢？這也是我們研究英國的投資信託中，應該特別注意的問題。但以實現的情況來看，大約可分為兩部，茲分述如下：

(一)發行股票 英國投資信託的資金，約有三種：第一種是發行普通股 (Ordinary or Common Stock) 第二種是發行優先股 (Preferred Stock) 第三種是發行担保公司債。此三者中之比率，十年前，普通股佔二八%，優先股佔三四%，担保公司債佔三八%，但近年來，因公司債利率每年遞增，公司債的發行，也每年遞減了。回憶自一八八〇年迄一八九〇年的時候，是英國設立投資信託公司最盛的時期，那時發行公司債的利息，不只是低息四厘，而且因社會資金過多，發行極易，其時各殖民地或其他各國，又正在開發的時期，一切證券，利潤極高，所以利用國內低息的資金，投下利潤高厚的外國有價證券，而得差息，因為此種差息很大，所以當時投資信託公司的普通股之收益，大部分是由此差息而構成的。

英國發行股票的方法，普通股每股金額十鎊，優先股與普通股依比率合併而出賣，例如發行十鎊股票，優先股佔五鎊，普通股佔五鎊，每股與普通股，均得優先與普通的利益，在公司方面，由發行股票所得資金，則與公司債資金共同運用，可得利益七厘，在這七厘利益中，如果支出公司債利息四厘，則由公司債所得利益，尚有三厘，可加入股票應得利益之內，合計一分，故股票所得利益率，便成一分，在這一分之內，若分五厘給優先股，則普通股的利益，便在一分五厘以上，換句話來說，該公司的投資資金中，公司債與優先股所佔部分之大小，就是與普通股的利益率之大小，恰成正比例。普通股通常只限於一種，但有時也把牠分為優先普通股 (Preferred Ordinary) 擱置普通股 (deferred ordinary) 兩種而發行。對於此種優先普通股所付利息，比優先股稍為高些。

但是，在公司財產中，優先股所佔的地位，若與公司債權者相比，當然稍劣，即公司因解散或其他原因而宣布清算的時候，依處分公司財產的順序，首先要清償公司債，然後優先股，優先普通股，擱置普通股等順次享受財產的分配。

以通例來說，優先股和普通股的發行比率，大概六對四或五對五，但有的公司，在章程中，規定禁止優先股佔全體股份總數十分之六以上。採用這種限制，多是保守堅實方針的投資信託公司，退其理由有二：(一) 在金融市場的長期資金，利率高昂的時候，因擁有高息資金，在運用上，必然減少利益；(二) 因利息太高，急謀恢復利益，勢必亂投或多投，增加投資的危險，為防避這種危險起見，纔有此種限制。

對優先股分配利益，也和公司債息一樣，有固定的性質，這點類似公司債，而與普通股不同，且分配公司財產時，若與普通股相比，又有優先取

得權，由此看來，可知優先股是站在公司債和普通股之間的。英國投資信託公司發行優先股的利率，普通總是由四厘至五厘半，但在二八八〇年至一八九〇年間設立的公司所發的優先股，其利率總是由四厘至四厘二毫五絲。不過，自一八九〇以後所發的優先股利率，漸次高昂，有時在六厘以上了。優先股的利率，既然這樣前後不同，而且有許多公司因數次增加資本，所以弄到持有數種不同的優先股，這是時間上的關係，很難避免。

(二)發行公司債及其他 英國投資信託公司籌劃資金的方法，除募集股份以外，還可發行公司債，或依其他方法而借入資金。這種借入資金的限制，英國公司法，並無若何規定，完全由公司章程及業務規則等自行規定。至于借入資金的最普通方法，就是發行擔保公司債。我們在公司債的貸借對照表中，雖可看到銀行借入金一項，但其數極少，且其用途，係清償公司債的準備，而為一時的借款。我們又在前面已經說過，英國投資信託公司，在定章上，規定實際上不收入存款，而其籌劃資金的方法，不外發行擔保公司債。我們根據 *Parmer* 氏所著的公司法一書來說，所謂擔保公司債，是公約約定在特定時期，或公司清算時期，及其他場合，照票面額償還，給予特定利息，以信託證書，對於公司財產設定抵押權的公司債，通常總是向第三者即受託人而清還債務，公司債權者關於公司債之權利，係在其握有的公司債券面上明白記載的。日本的擔保公司債信託法中，所謂擔保公司債及其性質，大略相同，惟擔保權之目的，略有差異，例如日本的擔保公司債，其擔保權則以固定為目的，反之，英國的擔保公司債，其擔保權的目的，則在不損害公司債權者之利益的範圍內，公司方面，可以隨意處分或變換，故其擔保權則以浮動為目的，而為浮動的擔保 (*floating charges or security*)。

英國擔保公司債的發行總額，通常以定章規定不能超過資本金總額。有的公司，雖無規定而發行超過總資本額以上的擔保公司債，但該公司所發行的公司債或股票，其信用乃因之而薄弱，在交易所內不能交易，一般對於這樣的證券，甚少投資。所以如 *Foreign, American and General Investment Trust* 及其他幾家公司，都是限制，不能超過實收資本金的三分之一，此外，也有的限制不得超過實收資本金的四成，五成，或八成，但最普遍的，則為限制不能超過實收資本金的一半。英國這樣限制擔保公司債的總額，當世界大戰，財界急起變動的時候，確確實實表現出很大的效果。所以，為求我國投資信託發展的安全計，對於我國的各投資信託公司發行擔保公司債的總額，也應該嚴密地確定。

五 資金的運用

我們在前面已經說過，投資信託的重要性，是運用資金，生殖利潤。詳細點來說，就是發行普通股、優先股、担保公司債等，把社會一般靜的資金收集起來，將這種集合起來的靜的資金，使牠變為動的資金，投下國內國外的各種有價證券，便可從這種有價證券，生出紅利及利息等利益，或由買賣證券而生出處分利益，然後從這兩種利益的總數中，除去一切運用資金的費用，而得資投的純益，將這種純益分配於各出資者的股東。所謂運用資金，其含義既然是這樣了，那麼，其運用的方式，又是如何？現在，為着易於明瞭起見，特為分述於下：

(1) 分散投資法

英國的投資信託公司，當向有價證券投資的時候，總是採用澈底分散投資法，縱使大規模的公司，對於一種有價證券的平均投資額，也很少超過數千鎊之上，各公司對於此種投資的限制，普通都在公司章程內規定，但不表明限制數額，只以比率而定之，所以，最普通的限制，是規定對於每一種證券或事業的投資，不得超過總資本百分之五以上，但有的公司，規定不得超過百分之三四，也有的規定在百分之十以下，又有的雖規定上述的比率，但其取捨之權，交與董事全權取決，如 First, Second, and Third Scottish American Trust & Co., Ltd. 等公司，就是一個好例。又如 Indian and General Investment Trust, Ltd. 等公司，其限制投資的方法，一面從投資信託公司本身出發，規定投資一種證券，不得超過總資本金的三分之一以上，或另一面從發行為投資目的之證券的公司出發，規定對於特定公司的證券之所有不得超過該公司的資本金總額的四分之一以上。

英國投資信託公司所有的投資證券，不只種類極多，且其形式，又有中央債、地方債、担保公司債、優先股、普通股、未收股等類，所以，在此各種證券之中，其比率之大小，實有增加極大投機危險之憂，不過，在實際上來說，其資金的大部分，均投下中央債及其他公債，担保公司債並優先股等具有固定利息的證券，只其餘一小部分，纔投下普通股，專事於投資，而力避投機，自歐戰以來，各公司均從愛國的動機出發，爭相購買英國公債，所以大量資金，從股票轉投入債券，其投資的堅實性，遂益加增大了。

其次，如果將投資信託公司所有的證券之種類看看，則其範圍之廣範，實足驚人，例如 United States Debentures Corporation 所有證券，是四百種，The Investment Trust Corporation 所有證券，是三百九十九種，The Scottish Northern Investment Trust Corporation 所有證券，是四百七十種，Northern American Trust Co. 所有證券，則為三百五十種。茲為易於明瞭起見，特將這幾家公司所有的證券，分別

其種類，略示如次：

United States Debentures Corporation

英國國債及担保公司債

六一%

優先股

二四%

普通股

一五%

The Investment Corporation

美國鐵路公司債

一三·五%

美國鐵路公司優先股

三·二%

美國鐵路公司債及普通股

一·一%

美國國外鐵路公司債及優先股

二·二%

美國國外鐵路公司普通股

二·〇%

其他事業之公司債並優先股

三二·六%

其他事業之普通股

六·六%

海外各國及殖民地等國債及公債

三·二%

英國國債

一五·八%

The United State and General Trust Corporation

英國

三七·九%

英領殖民地及屬領地

一·四%

美國

一一·六%

阿堅廷

一六·四%

巴西

四·七%

其他南美各國

六·七%

墨西哥

一·三%

其他各國

七·四%

由上述統計表看來，英國投資信託公司所投下的資金，差不多佔全世界重要證券的全部，但對其內容，則力求避免詳細公布，且其中所公布出來的，也不過約佔英國投資信託公司之半數。同時其公布的次數，也只有每年一回，將其所有證券，大體公布，極為概括而且簡單，故對於各個證券及其比率，不能詳知。他們這樣不肯詳細公布出來，查其理由，大半因恐對於證券的處分，發生不利的影響。

(2) 收益的泉源

英國投資信託公司的收益，大約可分為四種泉源，茲為明瞭起見，特為分述如下：

(甲) 從本公司所有證券所生的收益 信託公司除自己的資本金外，大抵發行擔保公司債，集合資金，然後運用這種資金去買好其他各公司或各種專業之公司債及股份，從這種股份及公司債收進股息及利息，然後再由這種股息或利息抽出應付本公司發行之擔保公司債之款額，其餘部分，便是公司的純益。但是，因為投資信託公司所發的公司債，通常期限，總在五年以上，而且其所有證券，大部分是公債，公司債並優先股等，一切收益，總是固定的，所以信託公司從有價證券所生的收益，絕不會因市場利率的變動，或因財界一時的狀況而生影響，但從外國證券所收利益，則因匯市的變動，或許會受到些少影響，所以，如果國際匯兌若是安定，則這種收益，可說是完全固定的了。

(乙) 從附隨信託業務所生的收益 投資信託公司，除經營本來的投資信託業務外，還可經營一般附隨業務，如承受擔保公司債信託，證券之發行或登記，辦理美國信託公司的所謂公司信託業務 (Corporate Trust) 等，所以辦理此等業務所收的手續費，也是信託公司收益的一部分。不過，既然是附隨業務，則其收益在收益泉源中之重要性，當然也不十分大。

(丙) 承受證券的折扣金及發行股票與公司債的報酬 承受新發證券時，普通藉證券的折扣而享受退還金，但此種收益，須於以券面金額

處分證券時，方能確定，故此種收益，是浮動的，而非固定的，但其款額頗大，可以充開支公司營業費等的財源。此外，還有當公司蒐集投資資金而發行公司債或股票時，亦可收得超票面金額以上之報酬，此種報酬，有臨時收入的性質，雖沒有拿來當做分配股息的性質，但也可以把牠看做增加公司財產的源泉。

(丁)買賣證券的收益 當有價證券因各種事情而令其市價激跌時，則將其買進，待其市價回漲到真實價格，或在真實價格以上，而被人購買時，則將其賣出，這樣將其一買一賣所得差益，便成為投資信託公司收益的重要要素。

投資信託公司握有的證券，其中必有多少，償還期限已迫，這是無可避免的事實，但收到償還資金的時候，公司又可利用這種償還的資金，再行買進有利的證券，其時如果又遇到良好套利而將來又有希望的證券上市，則公司可將自己所有的證券向銀行押款，以此押款轉投於這種有利而又有希望的證券，但是，公司所有的證券，其中一部分，現在雖可收充分利益，但其前途，若有隱憂，則當捨目前的利益，將其出售，而免未來吃虧，或者公司所有的證券，現在雖可收相當利益，但現在的價格與買價相比，若已有充分利益，則當售之，而獲收益，纔可保全公司的堅實利益。

投資信託公司，對於這些證券，完全由公司的幹部假手於其證券部而買賣的，但是，我們要知道：證券的種類既多，且市場的內容，又是複雜，所以，公司的幹部，當決定買賣之前，對於各種證券與市場的關係，應該切實明瞭，故在公司之內，應該設立調查部與統計部，根據科學的方法，對於所有證券及市場上的各種證券，繼續努力分別調查，將調查的結果，報告幹部，然後由幹部根據其情勢，決定買賣，而獲利益，但英國的投資信託公司，最喜歡的投资，就是買進新公司的股份。新設公司，在財界中，大概總是認為危險的，所以，將來縱有希望，然其市場價格，常在實價以下者，實屬不少。一般人對此，當然不敢多買，可是，投資信託公司，對於此種證券，用科學的方法，作嚴密的調查，如果認為將來有望，則毫不加以躊躇，即行買進，待其市價，回復到實價以上的時候，纔把牠出售，而獲利益。再進一步來說，投資信託公司，雖有應募新設公司的股份，或為承受，但其目的，並不像其他銀行或證券業者那樣開始便抱定短期間出售的目的，他們實在始終抱定投資目的。將應募的股票，暫為保全，待該發行公司發展有相當成績，方行處分，還有一點，公司所有的證券，沒有特別變更其為投資物的條件，尤其若沒有發生必須出售的事情，通常總是把牠維持到底。但是，我們要知道，英國的投資信託公司，若從其本身看來，則買進以承受新設公司的股票，雖不外為其本身利益而投資，但若從他方面看來，却間接促進英國內外事業的發展，這種豐功偉績，實在不可埋沒。

六 收益狀態

我們由上述看來，可知英國投資信託公司怎樣運用其資金，運用資金所得的利息，依照什麼方法去分給各股東了。英國投資信託公司，這樣分配其運用資金所得的利息，實與其他各種公司，沒有多大差異，但為明瞭英國各投資信託公司近來分配利益的厚薄起見，特將從一九一三年起至一九二二年的十年間，各公司對普通股的平均分配率，依照其分配率之高下，列表如次：

第一表 分配率在二分以上的公司

- Alliance. Trust Co.
- Edinburgh Investment Trust.
- British Investment Trust.
- Consolidated Trust.
- Industrial and General Trust.
- Investment Trust Corporation.
- Metropolitan Trust Co.
- River Plate and General Investment Trust Co.
- United State Debentures Corporation.

本表第一二兩家公司的收益，據其本公司的公布，超過一分五厘以上。

第二表 分配率由八厘至一分的公司

- American Invest and General Trust Co.
- Army and Navy Investment Trust Co.

Government and General Investment Co.

Indian and General Investment Trust.

Merchant's Trust.

Second Scottish Investment Trust Co.

第三表 分配率由七厘至八厘的公司

Alliance Investment Co.

Brewery and Commercial Investment Trust.

Colonian Trust Co.

Debenture Securities Co.

General Commercial Investment Trust.

General Investment and Trustees.

London and Colonial Investment Corporation.

London and New York Investment Corporation.

London and South American Investment Trust.

London Trust Co. New Investment Co.

Third Edinburgh Investment Trust.

Trust Union.

United States and General Trust Corporation.

United States and South American Investment Trust Co.

第四表 分配率不達五厘的公司

American Trust Co.

British and Foreign General Securities and Investment Trust.

Charter Trust and Agency.

International Investment Trust.

Railway Share Trust and Agency.

Bock Investment Co.

由上表看來，可知有的公司成績極劣，每年利率，尚不達五厘，但這樣的公司，只佔總數六分之一而已，而其大部分公司，均能維持其七厘以上的分配利率。查這些在五厘以下的惡劣成績的原因，約有二端：（一）對於投資，忽於分散，例如將大部分資金盡投於鑛山、鋼業、鐵業及橡皮等事業公司的股票，一旦財界發生恐慌，則該公司等的股票，便起跌價，股票既然跌價，則投資信託公司的財產，亦必隨之而減少，公司的收益，也因此而減退；（二）不充分銷售公司所有的證券，例如第一表中的 Metropolitan Trust 等，設立之後，不久便陷於經營困難的境地，當時乃想出一個挽救的方法，將所有證券，盡行清售，澈底整理，但自整理以來，從每期的利益金劃出一部分，以充銷售證券基金，即當認為有銷售證券的必要時，縱使虧缺，亦當忍痛銷售，而其因銷售而虧缺的金額，則由銷售證券基金填補，所以證券的銷售，便趨活潑，公司資金，便可靈敏，得免陷經營困難的苦境，因此，現在該信託公司，在英國的投資信託公司中，已成爲一個有數的優良公司了。

其次，我們如果以歐戰爲中心，把這些公司全體平均分配率分別起來，則從一九一二年起至一九一四年的三年間，平均七厘，從一九一五年起至一九一八年的四年間，平均六厘半，從一九一九年起至一九二一年的三年間，一躍而至八厘以上了。他們在大戰前後，能夠維持這樣的分配利益，當然是因經營投資信託的當事人，運用其巧妙的經濟手腕之所致。那麼，他們的巧妙手腕，從那裏表現出來呢？在大戰之前，他們的經營方法，對於由公債、公司債及優先股所收入的利息，和普通股所收入的股息，常保有適當比率，以維持其平均收益，迨至開戰，因整個金融局面，起了變化，對於此種平均收益，本極難以維持，例如當大戰之初，因利息高昂，以致公債、公司債及優先股等市價，發生下落，投資信託公司，乃受損害，但當時

各公司的經營者，却將資金轉投於軍需品及其他與戰爭有直接間接關係的事業股票，因軍事景氣，而股息激增，對於公債、公司債及優先股等所受之損失，得以填補，而維持其平均收益。我們由這種事實看來，便可知他們的經營者的手腕高強了。迨至大戰中期，各投資信託公司的分配率，又跌了五毫，追其主因，不外有三：（一）其他事業股因戰爭而股息減少；（二）因銷售所有證券而增加內部保留率；（三）基於報國的動機，處分所有證券，將其資金轉買英國國債。

前面已經說過，恢復和平之後，股息的分配率，雖比戰前激增，但到了最近這幾年，却較戰後益高，弄到這些優良投資信託公司的股票，在市場上，不易取得了。

七 英國投資信託的本質

上面已對英國投資信託，從橫直兩面，詳細說過了，現在再根據上述的事實，將其特質，約要如下：

（一）英國投資信託的資金，是靠發行股票及公司債而蒐集的，蒐集資金之後，盡量將其分散投下各種各類的有價證券，以收利益，分配於各股東。當時因投資信託公司急速發達，從來的企業公司（Promoting Company）及證券金融公司（Financing Company）感受刺激，在一八八〇年頃，遂變更其組織，改為投資信託公司，像這樣變更組織的公司，實在不少。其中有的強有力投資信託公司，對於銀行、證券公司等，完全保持無關係的地位，換句話來說，就是當投資信託公司承受或買入證券時，對於放資、保持絕的自由，其放資對象，要不因其他事情而映及，在利殖方面，又要認為最有利者才成。他們對於這種放資的自由，極為注重，毫不受外界的影響與干與。

（二）英國的投資信託公司，大半是從一八八〇年起至一八九〇年間設立的。在這樣短促的期間，能夠得到這樣迅速的發達，追其原因，不外因為當時英國本國內及愛爾蘭發行公司債的利息，極為低下，只由三厘半至四厘二毫五絲左右，但是如果將這種低息的資金，轉投下外國證券，便可得到五厘半至六厘的收益，所以，在那個時候，英國的投資信託公司，大有像雨後春筍一樣蓬蓬勃勃發生起來了。不過，自一九〇〇年以後，這種狀態，却起顯著的變化了。那麼，他們自那時之後，又為什麼會發生變化呢？這當然是因為英國國內的各種事業公司，不斷擴張，繼續增設，公司債券市場，因需要者日增，而供給則有限，以致供需失其均衡，利息乃因之而騰貴，且投資外國證券所得收益，又不隨之而增加，所以，他們蒐集資金的

方法，漸次捨棄發行公司債，轉換新的方向募集股份了。

(三) 我們在前面已經說過，投資信託公司的收益，及股東的分配率，在大戰前後，極少動搖，保持平均率，但至戰後，其成績却較優於戰前，其原因，則為投資信託公司，既將其一部分資金，由發行無期限的低息公司債而來，復將其資金，對於公債、公司債及優先股及普通股等，作適當分散的投資，這種原因，就是把當時投資信託公司的特點，充實地表現出來了。

(四) 英國投資信託公司的資本，大概在大戰中及一九二〇年度，減退多少，但其收益，却沒有受到什麼影響，這是什麼緣故呢？茲將認為原因的數點，分述如下。

(甲) 公司所存的證券，其市價，雖曾一時低落，但至戰後數年，已恢復平價，所以證券跌價的損失，到了此時，也已恢復了。

(乙) 投資信託公司，年來處分證券所得的利益，均不分配，把牠充作銷却證券準備金，及公司內的其他公積金，保留起來，以備他日有若何變遷時之補充，所以其收益，並不因資本減退而減少。

英國投資信託公司，自一九一四年至現在，發生一種新傾向，把其所有證券中的美國證券，一律出售，而其原因有三：(一) 因大戰以來，英美匯市，已起變動，即美元騰貴，金鎊低落，若售出美元證券所得資金，匯歸英國，可獲厚利；(二) 因大戰爆發，愛國心強盛的英國人，盡力購買國債，所以出售外國證券，將資金轉買公債；(三) 因大戰勃發後，美國政府，對於持有美國證券的外國人，徵收所得稅，一切持有美國證券的英人，遂感覺到既被本國政府徵稅，同時又被美國政府徵稅，支付雙重所得稅，殊為不利，所以盡量將其出售，轉買其他穩健的證券。那麼，他們出售了美國證券之後，所選擇的新資投物，究竟屬於那幾國的呢？以現況看來，自最近金鎊恢復匯價後，大多選擇南美的證券，其中尤以阿堅廷、巴西、智利等國證券為新投資物。我們由上述看來，可知只看看各國投資信託公司的投資的新傾向，便可知國際間的資本的移動了。

八 美國經濟受大戰的影響及其輸入投資信託事業

本文所定的範圍，是考察歐美的投資信託事業，所以對英對美，對歐洲大陸各國，本無輕重之分，只因各國的投資信託事業，在牠們發展的途徑上，有先後之差，故先行考察英國的投資信託事業的演進過程，但關於英國投資信託事業，已在前面作詳細的考察了。現在，應依次序，對於美國

的投資信託事業，作詳細的敘述。但在未敘述之前，我們要知道：凡欲研究美國的金融經濟問題，必須要先知道美國的國民經濟，受到大戰的影響如何，纔能找着立論的基礎，同時，如果要討論美國投資信託事業，便要先追溯其事業的發源，纔能考察其發展的過程，而為我國投資信託事業發展的參考資料，所以，茲將美國經濟受大戰的影響如何，及其輸入投資信託事業的時期，先行敘述。

那麼，我們就來談談美國輸入投資信託事業吧。美國的投資信託事業，最初是由英國輸入的，但說到這個問題來，我們便要對於英國當時發生投資信託事業的狀態，追考一下才成。查自十八世紀末葉到十九世紀初葉的時候，整個歐洲，均因拿破崙戰爭而陷戰亂的狀態，使離大陸而獨居的英國，在金融經濟上，一躍而為世界的優越者了。拿破崙戰爭，令到歐洲大陸各國，前後三十年間，均陷混亂狀態，財政乃因之窮乏，經濟乃因之而落後，但先進資本主義的英國，產業的發達，與大陸各國相比，當時已先跑了數十年間，一切產業上經濟上的地位，已居優越，同時，歐洲大陸各國的資本家，為預防戰亂的危險起見，乃將其資金存放於英國的銀行，倫敦乃因之而一躍為全世界產業資金的中心市場了。迨至一八一五年，拿破崙戰爭，已告結束，和平復活，但在當時，這些存放英國銀行的資金，暫無歸還其本國的必要，因此，依然停滯于倫敦，其時英國銀行及其他金融業者，遂乘此良機，步步進展，造成其為供給產業資金的金融機關的地位。當時英國的資金，雖如是豐富，但適因戰亂告終，各國的軍事公債，相繼停止募集，當然失了一大投資路途，但在另一方面，却因大戰之後，各國急圖復興產業，所需資金，又是增加，所以，在那個時候，法，俄，奧，普等國，向倫敦發行的公司債，如江河之水，洶湧而來，倫敦各銀行及興業公司所保有的資金，乃向歐洲大陸各國及新發展的美國，滔滔流動，而獲高昂的利潤。英國資金藉這種機會而向外投資，就是英國投資信託的始基。(Philip de Forieville, *The Future of American Investments Abroad*. Bankers Magazine March, 1926. pp. 366—367.)

我們如果再根據魯邊孫氏的話來說，則離拿破崙戰爭約一百年的這回世界大戰，實足以使美國恰如英國一樣，因戰爭而握世界經濟牛耳了。在這一世紀中，世界經濟界的發達，雖因各種事情的變化，而起極大的激變，但這種變化，從美國的立場看來，是有利而無損的，為什麼呢？因為現在世界各國的生產力，與百年前相比，有顯著的增加，各國在經濟關係上的距離，因交通及通信機關之發達，也已有可驚的縮短，所以各國間的經濟關係，日益密切，而且大戰之後，各國對於復興產業所需資金，也比拿破崙戰爭後所需金額來得更大，因此，藉大戰而握世界金融牛耳的美國，一切的一切，當然比拿破崙戰爭後的英國，益加優越，為世界金融市場中心之紐約，比一八一五年時的倫敦，其支配力，當然也過之而無不及！

拿破崙戰爭之後，英國因為經濟力增大，所以向歐美投資，形成其投資信託事業。那麼，大戰之後，美國的經濟狀態，一變舊態，以其豐富的資金，向世界產業市場進出，當然也會輸入英國的投資信託制度，而為其投資方法的借鏡。但是，說到這裏來，我們對於美國經濟界的中心勢力之移動，應先予以注意。為什麼呢？因為在世界大戰之前，美國經濟社會，凡發行公債、公司債及股票等，通常總是由幾個大資本家合體而承受的，但至戰後，尤其是現在，凡該公司的經營者若是可靠，而該公司的前途，又屬有望，則該事業公司的證券，在發行時，便為一般民衆承受完了，簡言之，世界大戰之後，美國的大企業和一般民衆的關係，一天比一天緊密起來了。那麼，美國的證券，像這樣民衆化起來，究竟其原因何在呢？約有二端：（一）大戰之後，美國國富，急激增加，小資本家，也因之而增加了許多；（二）大戰期中，政府自由出賣公債，使全體國民，都有投資證券的觀念。但是，這些小資本家，不只投資國內各企業公司的證券，而且將其資金，委託一般投資信託公司，不斷投資海外了。像這樣繼續下去，將來必定會取英國在海外投資的地位而代之。除此而外，我們還應注意之點，就是隨着近世經濟界的發達，公司的經營，日益複雜，對於證券的調查與研究，到底確非通常人的力量與知力所可能及的，同時，證券市價的變動原因，在證券市場上的人為原因，固屬很多，然而特殊經濟事情的原因，當然也是不少，一般握有證券的人，如不借重于完備的機關，以保持其所有證券，則其證券，蒙受損失，在所難免，因此，今後美國的投資信託事業，在發展的過程中，當然比拿破崙戰爭後的英國，益加急速，而且強大。（L. R. Robinson, *Investment Trust Company and Management*, p. 229.）

但是，投資信託公司，是具備這些條件的公司，若果經營得宜，則其可以完全盡其為代行投資機關的使命。直白點來說，就是投資信託公司，對於證券市場的大勢，不斷監視，如果社會一般人對於某種證券起了悲觀之念，即行賣出，使其價格跌落到超過證券市場的實價之下，則盡量買入，待至社會一般人對於該種證券起了樂觀之感，即行買進，使其價格上漲到超過證券市場的實價之上，則盡量放出，能夠這樣利用內外證券市場的證券價格之差異，便可作差利買賣（Arbitrage），運用其資金，而得確實的運用資金之他位了。

最後，這回世界大戰，已令到美國一躍而為世界債權國，同時世界各國，對於商工業的經營，缺乏餘裕的資金，結局弄到各國不能不仰美國以供給其資金，這點我們也不能加以忽視的。

由上述看來，可知美國的投資信託公司，是完全由大戰的優美環境而產生的。該國投資信託公司的嚆矢，就是一九〇七設立的 The Alexander Fund 公司，其後繼該公司而起的，約有十九家。茲為參考起見，特列表如次：

- The Alexander Fund, 1907
- The First Investment Company of New Hampshire, 1916.
- International Securities of America, 1921. American Founders Trust Fiscal Agent.
- The Eastern Bankers Corporation, 1922.
- The Bond Investment Trust, 1923.
- The Investment Managers Company, 1924.
- The Massachusetts Investors Trust, 1924.
- The Morristown Securities Corporation, 1924.
- Wisconsin Investment Company, 1924.
- Joint Stock Securities Company, 1925.
- The Financial Investment Company, 1925.
- The Bankstocks Corporation, 1925.
- New England Investment Trust, 1925.
- Securities Trading and Holding Corporation, 1925.
- Alwyn Corporation, 1925.
- Bonkshare Corporation, 1925.
- American Bond and Share Corporation, 1925.
- Financial and Industrial Securities Corporation, 1926.
- Joint Stock, Bond and Share Company, 1926. (Robinson, *ibid.* p. 356)

美國的投資信託公司，是在大戰中期的一九〇七年開始設立的，至一九二六年，在二十年中，共有十九家，每年平均，差不多設立一家，而其經營形態，大體可分為兩種：(一)投資信託公司發行新證券；(二)依據單純出資方法，對於所投資的有價證券，共同佔有。詳細點來說，前者是由公司發行股票及公司債，蒐集資金，而為一個純粹股份組織的代行投資公司，後者則由合作社發行信託證明書，證明各社員所出資本，然後用其資金投資證券，以純粹的信託關係為基本，所以前者是股份有限公司的組織，而後者則為合作社的組織，各出資者，若是脫退其出資關係，前者則依出讓股票或公司債的方法，後者則以時價而售與合作社，或用信託證書的證明，取得等于其出資的時價之證券。上述十九家公司中，屬於前者者則有 International Securities Trust of America, Bank Stocks Corporation; Bond Investment Trust; Massachusetts Investors Trust 及其他數家，屬於後者的，則有 Investment Managers Company; The Alexander Fund, Alwyn Corporation 等數家，而其中的 International Securities Trust of America 及 Investment Managers Company 兩者與其他公司所異者，不只組織，即其他各點，也有不同，故在後面，專以此兩家為研究美國投資信託的對象，加以考察。

九 公司組織的投資信託公司

我們在上面已經說過，美國的投資信託公司，有兩種組織，一種是股份公司組織，另一種是合作社的組織，他們的組織既不同，故其營業目的，經營形態，資金的構成，資金的運用，當然各異其趣。現在，讓我先對股份有限公司組織之美國投資信託公司，將其營業目的，經營形態及資金的構成，資金的運用，分述如下吧。

(a) 營業目的。上述的 International Securities Trust of America，可以說是美國股份有限公司組織的投資信託公司的代表者。該公司的章程中第四條第一項，規定「本公司業務，限于具有投資及再投資性質者。受託人不得以本公司資金參與發起事業，經營事業或承受證券，且不得使本公司與此等事業發生關聯。」又同條第二項規定「本公司所受託之資金，須依從受託人之選擇，即行投資于易于處分之有價證券。一切有價證券，若非受託人會議所決定之規章而承認者，受託人不得購進。此外，凡不具備下列條件之證券，亦不得買進，而其條件，約略有三：

(1) 關於發行證券之政府自治團體，公司及其他機關之沿革、經營、資產及其收益等，得以蒐集足供憑信之資料；(2) 發行證券的國家之財政狀

態，認為確實，且確認其私有財產權者；(3)發行證券之機關，其設立歷史，至少在四年以上。

我們由上述兩項的規定看來，可知該公司的投資信託，對於參加新公司的發起，或握有其他公司股票等事業，均不得染指了。美國的投資信託公司，這樣嚴格規定，可說澈底預防投資的危險。我國的投資信託公司，對於此點，應該加以注意，但是，英國的投資信託公司，在定章中，對於營業項目的規定，極為廣泛，如應募證券，承受證券等，都是直接感受到事業的危險。這也可說是英美兩國投資信託公司，在營業上的異點，殊值考究。

(乙)經營形態與資金之構成。美國投資信託公司，因其組織的不同，所以其經營形態與資本金的構成，也有點差異。以股份有限公司的組織來說，在美國投資信託公司中，對於經營形態的各點，足以代表的，則為 International Securities Trust of America 公司。查該公司，是個有限責任的公司，根據美國的 Massachusetts 州的普通法，于一九二一年四月而設立的，公稱資本金二千五百萬美元，實收十分之一，即二百五十萬美元。至於資本金的構成，則與英國的投資信託公司相同，即發行公司債。優先股及普通股等，但對這些證券，為維持社會信用及保護投資者起見，在該公司的定章中，自動規限制如下：

(1)當發行新公司債時，公司當時財產總額中，應扣除公司債額外一切既存債務及公司債之利息準備金。其餘數額，須在新舊公司債總額之一八〇%以上，方能發行，每半年期末，除支付公司債息外，還須從所餘利益金額中，扣除一五%為公司債利息準備金，一直積蓄下去，積蓄到等於公司債一年利息額之五倍，然後停止，在沒有積蓄到此數之前，對於優先股，不得分配利益。

(2)優先股與普通股合成一單位而發行，而其比率，半普通股對一優先股之比，優先股與公司債相同，以公司財產的現金及有價證券作浮動担保，但若再有發行，則和發行公司債的方法相同，即從公司的總財產中，除去原有優先股外一切既存債務及分配優先股股息準備金，其純財產額之帳簿價格及市場價格，仍須在先舊優先股票面總額之一三三%或一二五%以上，方許發行。此外，還有一點，也與發行公司債方法相同，即對優先股東分配利益外，應從其所餘利益額中，扣除一二五%為分配優先股股息準備金，一直積蓄下去，積蓄到等於優先股一年利息額之十倍，然後停止，在沒有達到此數額之前，對於普通股，不得分配利益。現查該公司依章所積總額，已達一年分配利益額的八倍餘了。

(3)普通股分配股息，該公司與其他各公司相同，素無一定，而其分配率，大抵先從公司利益中，扣除公司債債息，優先股股息及此等利息之準備金外，然後將所餘數額，以充普通股股息的分配，但發行公司債及優先股所籌劃的資金，若是大數，則其運用資金所得的利益，當然也是大數。

在這大數的運用資金利益中，除去支付公司債債息及優先股股息外，則公司所得的純利益，自然很大，因此，對於普通股分配利益率，也必然隨之增大。以該公司的普通股分配利益率來說，每年雖這樣分數級來支付利息，及扣除準備金，但其對普通股的分配利益率，仍能逐年增加。茲為易於明瞭起見，略列表如下：

一九二四年九月一日 從來對每百元分配五元，本年改為分配六元。

一九二四年十二月 改為分配七元二角。

一九二五年十二月 改為分配十元二角。

(丙) 資金的運用。關於運用資金的問題，英美兩國，在法律上，均無若何限制，完全由各公司的定章自行規定。至于 International Securities Trust of America (美國國際證券信託公司)，對於資金的運用，則完全將全權付託于其公司的董事，即該公司的受託人，而其運用資金的根本方針，則為分散投資的危險，求投資的安全，買進適當的證券，決定價格等項，但是為確定上述方針的標準起見，特設限制的規定如下：

(1) 不得超過下列比率而投下資金

(a) 對美國證券，不能超過資金總額的七成。

(b) 對英國證券，不能超過資金總額的五成半。

(c) 對其他各國證券，不能超過資金總額的三成半。

(2) 對一國內由一事業所發行的證券之投資，不能超過資金總額的一成。

(3) 前項證券中，屬於政府及地方自治團體外所發行者，若對其投資，則不能超過資金總額的一厘七毫半。

(4) 對一種類證券的投資，不能超過其發行總額的半數。

美國國際證券信託公司，完全受上述規章的限制，絕不能超出這個範圍，作微毫的苟且。我們從該公司分配資金的狀態看來，在一九二五年十二月底，對一種類證券的投資，其平均投資額，每百元資金，僅投下十六仙，即占一萬分之十六而已。

(5) 為投資目的之各種證券，其償還期，均須確定，且須在市場上有交易才成。

(6) 成立後未經四年期的公司所發行的證券，不得投資。

(7) 在可買各種證券中，若對公司債的投資，則該發行公司的純資產額，須具有超過其買進價格的二倍以上之價值；若對優先股及普通股投資，則該發行公司的純資產額，須具有超過其買進價格的一倍半以上之價值，而且該發行公司的利益額，在過去四年間，每年均有支付公司債利息或優先股利息的三分之二才成。

該公司的投資方針，因為根據上述的標準，所以該公司的調查部和統計部，對於在市場上有交易的數百種證券，不斷調查與統計，將其結果呈報于公司的幹部，俾供投資的參考資料。但據該公司在一九二五年十二月的報告，他們調查出來的證券，有八五%不適于投資而被擯棄，只有十五%纔適合該公司投資的標準。這一五%中的發行者，則為下列各種公司，而其證券的種類，則有六百二十五種。茲略列表如下：

鐵路，電燈，煤氣，自來水及其他一般事業公司 八十家
銀行及其他金融公司 五十家
發行證券者的國籍 廿七國
政府及其他地方自治團體 五十個

我們對於該公司的投資，還應注意的，就是為其投資目的物之證券，大部分是公司債及優先股。他們為什麼要集中資力于這兩種證券呢？這就是因為這兩種證券所生的收益，實比普通股來得確定，所以由投資所生的利益，得以維持平均率。現在，為着明瞭該公司投資狀態起見，特依據證券的種別，把一九二五年九月一日該公司的投資狀態列表如下：

公司債 七四%
優先股及銀行股 二二%
普通股 四%

由上述看來，可知該公司的資金，大部分投於堅實的公司債及優先股，同時，該公司所投資的證券，不下六百廿五種，可知其盡量分散投資的危險，而求他們投資的安全了。L. R. Robinson, *Investment Trust Organization and Managements*, p. 282—1)

十 合作社組織的投資信託公司

美國投資信託公司，分爲公司組織與合作社組織兩種。前者的內容及機構等，均已大略說過了，現在，再來談談後者吧。說到美國合作社組織的投資信託公司來，最足以代表的，則爲 Investment Managers Co. 這個公司的組織，是依照紐約州一般合作社法，(General Association Law of the State of New York) 當做一個共同出資而設立的。因此，就在此以這個公司爲對象，把美國合作社組織的投資信託公司，略爲說明如下：

(甲)目的及形態。 這個公司的目的，經營形態，出資方法及其他重要事項，均由一九二五月一日編成的投資信託契約證書 (Investment Trust Indenture) 詳細規定，現在一切進行，無不以此爲準則。以這個契約的內容來說，該公司的目的，係在於由多數出資者蒐集資金，組織一個大資本的投資信託公司，對於資金的運用，則由出資者選出投資委員，担负全責，以最小的經費，獲得最大的利益。但是，他們集合這種資金之後，把牠叫做 A 號投資信託金 (Investment Trust Fund A) 移交 Central Union Trust Company of New York 去保管，該公司的投資委員，不負保管的職責，只對於投資及運用方法，有決定和實行的權能而已。這樣一來，他們對於公司的財產，如有發生不正當的行爲時，可以先事預防，可說是一個比較安全而又妥善的組織法。

(乙)出資方法。 這個公司所採用的集合資金方法，並不是像前述的美國國際證券信託公司那樣，藉發行公司債或優先股，乃由各社員向合作社出資，而爲投資的資金。他們這樣集合資金，可從運用資金所得的利益，平均分配於各出資者，但是，若依照前述的股份公司組織法，則由許多公司債權者及優先股股東供給大量資金，運用這大量資金所生的利益，大部分被少數普通股股東壟斷，殊不合理。因此，採用合作社組織法而組織的投資信託公司，對於由運用資金所得的利益之分配，極爲公平，同時他們之所以採用此種出資方法的理由，也是在此，他們又規定凡加入這個合作社組織的人，每戶出資數額，至少五千元，但五千元之中，可分每百元爲一單位而保持之，所以無論何人，凡以出資資格而爲該社社員者，對於 A 號投資信託基金，自己均可享有握有基金部分之權，由該合作社組織的投資信託公司發回出投資證書 (Investment Trust Certificate) 證明出資者對於此種基金享有部分的權利。

(丙)由上述看來，出資證書，是由這個合作社發給，證明對合作社出資數額的證據，並證明對合作社財產握有其部分權，所以和股份有限公所發行的股票，在法律上，其性質完全不同，但若在實質上，從經濟方面看來，却沒有若何差異。例如從上述這個合作社看來，他們發出出資證書的價額，則有兩種，(一)票面價額 (Face value) 及股份價額 (Share Value)，前者表示出資者對合作社實付款額，後者則表示出資者對合作社現存財產應佔一部分數額。因此，在性質上，前者數額，常保一定，而後者則不絕變動。合作社對各人所出資金，約定每年分配通常利益五厘，而其出資證書的票面價格，則類似分配年息五厘的優先股，至於佔有股份的價格，則類似股份有限公司的普通股，因此，當出資者向合作社繳付資本時，其出資證書的票面價額與佔有股份價額，雖是相同，但至後來，出資者受合作社償還時，則其佔有股份價額的增減，便依當時合作社財產的價額之增減而增減了。

各人所佔股份，是依下列方法而計算的。即合作社於每日營業時間完了時，對於合作社財產中的一切有價證券，依交易所的最後行市，算出其當時價格，然後加上其所存現款及放款數額，計算出合作社的現存資金總額，再從這個總額中，除出對出資票面價額的總數應付五厘利息及運用資金所需費用外，所餘總數，則以所有各股分總數除算之，所得商數，便是當日每股的價額。此外，合作社還有禁止出資者出讓出資證書。但合作社社員，對於自己所出資本，有請求償還權，取回其股份的所值。當合作社社員提出出資證書，請求合作社退還出資金額時，該社則依照前述方法，計算其其當日所值數額，而為退還數額，但須在翌日，方能付款，當付款時，又須從扣除退還金額的百分之一，以充退還手續費，除此而外，合作社的社章，還規定當退還資金時，可以用證券，代替現款。但這種辦法，並不是常有的，只有在恐慌及其他不得已的事情時，纔用到這種例外的自衛政策而已。(Investment Trust Fund A.P. 12—issued by Investment Managers Company.)

(丁)運用資金。出資者繳交合作社的資金，原來定為 A 號投資信託基金，移交 Central Union Trust Company of New York 去保管，所以隨後收到出資者所繳資金，也即行移交該公司保管，加入該項基金中，該合作社的投資委員，用這種資金所購得的證券及其他財產，也盡行委託該公司代為保管，所以投資委員，只有負責去決定及實行運用資金，以增殖利潤的方法而已，其中雖有不肖之徒，欲從中作弊，但總是沒有可以使他們作弊的餘地。此外，該合作社還規定下列各點，使投資委員運用資金去投資時，應切實遵守。茲為詳明起見，特列如下：

(1) 對普通股的投資，不得同時超過二十家公司。

(2) 沒有在紐約股票交易所上市，或雖上市而未繼續十二個月買賣的股票，不得投資。

(3) 對同種事業公司所發行的證券，不得投資超過資金總額的二成以上。

(4) 對資本金在二千萬元以下公司之證券，不得投資。

(5) 對同種事業公司的證券投資，如果已投資的證券市價，已達資金總額的一成以上，則對這種證券，不能再行投資。

(6) 除上述外，對美國政府發行的證券，及其他有免稅特典的特殊證券之投資，可用折款，或用紐約股份交易所上市的證券類為抵質的放款來運用資金去投資，但放款額則以其担保目的物的證券市價之八成為最高額。

由上述看來，他們規定此種限制的旨趣，約有下列數點：(一) 為着求完善調查及監視發行證券公司起見，把其分散投資的程度，予以適當的限制；(二) 選擇有廣大處分能力的證券，預防資金被固定，並避免對新發證券類投資；(三) 防止因握該事業的股份而與該事業發生關與之弊；(四) 避免投資于缺乏資力的公司之證券；(五) 防止對同種事業作過量之投資，以副分散投資的目的。

投資委員，在上述的限制範圍內，對於運用資金，却有充分自由權限，所以對於普通股、優先股、公司債、公債、折款、有價證券抵押放款等，彼此間之比率，則完全視乎當時的事情，依投資委員會的議決，作適宜的變更，因此這種變通辦法，可以適應變遷無常的財界事態，善為運用其資金，增殖其利潤 (Same p. 231)。

(戊) 分配利益。說到分配利益的問題，跟着便會發生計算利益問題了。關於計算利益的問題，在前面曾經說過，每年分配利益，是規定年息五厘，所以計算分配利益的方法，是以年息五厘為比率，依據社員出資證書的票面價額和出資期間，計算其應享的分配利益，算出之後，則由合作社依期發給。至于此種分配利益的來源，我們已在前面說過，約有兩種：(一) 由合作社財產的證券類所生的分配利息；(二) 由處分這種證券所生的利益。但是，我們要注意，他們對於合作社社員所分配的利益，並不是只限五厘，有時也可視情況而變更。

說到這裏，我們還要注意之點，社員應享的利益，不外由合作社所得利益而分配，如果那年所得利益多，則分配利益亦多，如果所得利益少，則分配利益也隨之而少，在情在理，均不能保證社員利益的多少，因此，合作社方面，不能保證社員每年一定可得分配利益五厘。不過，在事實上，他們所享的分配利益，現在却在九厘以上，查他們先約定每年的分配利益五厘，是在于令到出資證書的票面價額，類似股份有限公司的五厘息優先

股。這點已在前面略為說過，故不重述。

此外，社員除了每年享受五厘普通分配利益外，還可享受一種特別分配利益；這種特別分配利益，是由合作社總利益中，先扣除五厘普通分配利益，然後對所餘數額，再扣出一分二厘半，以充特別分配利益，扣除之後，將所餘部分，滾存下期，而為公積金。例如合作社的利益，若為出資證書的票面價額之九厘半，則先從此數中扣除半厘為運用資金的手續費，尚餘九厘，然後再從這九厘中，除出五厘為普通分配利益，尚餘四厘，又再從這四厘中，扣除一分二厘半，即對此四厘之總額扣除五毫為特別分配利益，最後所餘的三厘半，則充公積金，滾存下期，鞏固合作社的財產。

上述這個合作社的投資信託公司，是在一九二五年一月一日開始營業的，到同年十二月底，即滿一年的第一回結算期，他們所有出資證書票面價額，總計四百五十萬零六千一百美元，而握有股份價額，即合作社財產總額，計四百六十四萬六千零五元四十九仙，兩相比較，這年合作社的總利益，是十三萬九千九百零五元四十九仙，而其分配比率，則為普通分配利益五厘，特別分配利益四毫九絲，合計五厘四毫九絲，所餘三厘四毫六絲，則滾存下期。第一年的結算，能夠得到這樣的成績，可說是收相當好成績了。

(己) 投資所需費用。這個合作社對於投資所需費用，可分三種：(一) 對負責保管合作社財產的 Central Union Trust Company of New York 應付保管費；(二) 對負責主持投資的投資委員，應給予報酬；(三) 運用資金所需的一切費用。合作社為填補這種費用起見，向出資者徵收各種手續費如下：

- (1) 當發行出資證書時，依照其票面數額徵收一厘；
- (2) 每年于三月、六月、九月、十二月等月之月底，對出資證書所佔股份之時價，徵收一毫二絲半；
- (3) 當償還所出資金時，對償還額徵收一厘。

負出資之責的社員，除了因運用其資金而需要費用外，不向他們徵收什麼費用，在反方面，他們對於自己所擁有股份的全部份，還可享有分配利益金或請求償還其所出資金的權利。

十一 美國投資信託的前途

我們由上述的事實看來，美國從英國輸入投資信託制度，實在只有過去十數年間的歷史，他們的歷史，並沒有什麼深長，但是他們迎頭趕上的精神，事業的發達，經營方法的新穎，實在值得我們注意和佩服！

本來，美國因為握有豐富的資源，當然要開發其資源，纔能增進其國富，但是，以這樣豐富的資源，如果在大戰前單靠其本國固有的資金，誰也會知道其有點不充分，結果非向大陸方面去仰給資金，以開發其富源不可，因此，在歐戰前，對於運用本國資金去向海外資金的念頭，當然不會發生，而且在實際上是必需的，所以在歐戰之前，對於投資信託的研究，都認為沒有多大價值。

但是，從一九一四年起，世界一連打了四年的大戰，使到美國國際貸借上的地位，一天一天改善，國際收支，由支出而改為收入，國際金融地位，由債務國而轉為債權國，國富因而增加，占全世界富的大半，即使向以資金王座自居的大英帝國，關於國際金融問題，也無不以美國馬首是瞻，所以，美國除了運用其資金去開發其本國內無盡藏的天賦資源外，實有將所餘資金去投資海外的必要了。

但是，美國在歐戰前，一向是個債務國，藉歐戰的影響，一躍而為世界的債權國，實在是個暴富的國家，好似一個窮人，向來都求人借錢，現在忽然得了航空獎券的頭獎，當然不再向人借錢，反過來還要將自己得獎的錢去借給人家。但是因為突然由借債度日轉變為放債，對於放債的經驗，當然缺少，以致放債的事情，亦因之而不能順利進行，戰後的美國，就是陷了這種困境，我們從戰後的實況看來，美國對於海外投資，一方面固然因為缺少投資的經驗，但另一方面，也因海外投資的危險，原屬極大，加以戰後的各國財界，極度疲弊與不安，所以不敢作長期的投資，只採用短期投資的方法，因此，支配戰前的世界金融市場，是英國的長期資金，支配戰後的世界金融市場，是美國的短期資金，前者的移動性少，而後者的移動性大，加以戰後的世界政局，無時不在風雨飄搖之中，所以世界的金融市場的動搖性，戰後較戰前為甚，其恐慌波及之速，也較戰前為尤烈，我們看看一九二九年發端于紐約的世界經濟恐慌，一九三一年夏季的德國金融恐慌，便可一目了然了。

那麼，擁有這樣豐富資金的美國，永遠靠短期投資去運用其資金，尋求細微的利潤，而不想發展其資本主義國的本性去利用其強大的資金，作長期的投資，由支配各國的金融，轉而支配各國的一切產業部門，獨占各國的富源，滿足其無厭的利潤慾嗎？當然，美國當然不會這樣愚呆，他們自然會去作長期的投資，發展其支配全世界的金融與產業，這是他們的經濟發展過程中，一種內在的必然要求，我們用不着替他們去擔憂，如果不相信這種必然性的發展，那就只好看看英國在南美的投資市場，被那一個奪去，英國殖民地的坎拿大的大鐵路公司，是誰家的資本，便可明

瞭了。

美國既然這樣轉向海外去作長期的投資，那麼，他們投資的方法，又是如何呢？說到這個問題來，當然是數十年經驗之結晶的英國投資信託組織為最適當的方法，因此，美國在戰後急激輸入英國的投資信託事業，是必然的歸趨，並不是由美國人的喜歡與不喜歡而定其取捨，其實是美國的膨大資金決定了美國人輸入這種投資信託事業的意志。

因此，在歐戰後數年間，美國新設的投資信託公司，將達廿家，最近更無衰退之可能。但以古羅華氏所著「投資信託的問題」一書來說，紐約州檢事總長 (Attorney General of the State of New York) 已命這些投資信託公司，將其定章，業務細則，資金的構成，所有證券的種類，價格，分配利益方法等數十項，作詳細報告，又美國東部的有力金融業者，對此新興事業發生濫設之弊，都異口同聲，力行主張有審查他們的內容之必要，並且主張各投資信託公司應與銀行，儲蓄銀行，保險公司等，同受鼓勵的取締。由這種主張看來，可知投資信託業，在美國的經濟界，擁有怎麼大的勢力。(Lawrence Grover, Questioning the Investment Trust, *Analyst* Vol. 30, No. 163—166, 1927)

以美國投資信託公司的經營方針而言，有的專投資公司債及股票等有價證券，有的則特別注其全力於投資普通股，有的則在特殊事業範圍內，分散投資，他們所走的路途，未必盡同，各有各的特徵，但是這種情狀，却充滿一種專心新興事業的刺激性與緊張性，例如上述的美國國際證券投資信託公司，就是從前美國商務部特派赴英研究投資信託事業的 L.R. Robinson 氏為主要人物，擁有完備的調查機關和代行機關之 American Founder Trust 公司，向世界各國數百種優良證券，經營分散投資的大公司。又如前述的 Investment Managers Company of New York 公司，也是信託業界有權威的專家 E.L. Smith 氏，依據其對投資的廣博經驗與特殊的合作社組織，繼續其獨特經營的大公司。

美國的投資信託事業，自輸入以來，前後只經十數年而已，在此十數年中，確已得到迅速的進展了。至於今後的發達問題，則因今後世界經濟局面的轉變，殊難預測，故對於美國信託事業未來的發達，也不能輕率作若何斷語，不過，自歐戰後，鑑於該國在國際貸借上的特殊地位之向上，經營投資信託業者之努力，以及其一般國民對於投資信託程度的增高，假使中途不發生若何災禍，使美國的國富，突然破滅，則其將來的發展，自然大有可觀，因此，我們對於美國對外投資的方向與前途，實應予以特別的注意。

十一 歐洲大陸各國投資信託的總觀

我們已在前面把投資信託的典型國之英美兩國，詳細說過，本擬藉此以結束此文，但思歐洲大陸的資本主義各國，他們的國民經濟的發達，亦有深長的歷史，如法，如德，如比等國，在供給資金的市場上，不管過去還是現在，都占過或占着相當重要的地位，因此，對於歐洲大陸各國的投資信託，略為試述於后：

歐洲大陸各國的投資信託，在業務形態上，和英美兩國相比，略有不同，因投資信託事業，英蘭以倫敦為中心，蘇格蘭則以伊陣巴拉為中心，由發芽而生長，業務日趨專門化，對於銀行業務，發起公司業務，或發行證券業務等，均力求避免，而其目的，則專對有價證券，作分散的投資，而成為特殊投資公司，但在大陸各國，像這樣專門化的公司，委實難以多見。但大陸各國，對於證券的所有，也採用分散的方法，以防投資的危險，且做法英國，發行股票與公司債，蒐集資金，以充投資之需，所以從外觀上看來，大陸各國的投資信託，至少也與英國相類似。

但如果我們以概括的觀察方法來考察大陸各國的所謂投資信託，則其組織，與其說是英美式的投資信託，那就不如說他充滿了銀公司（Financing Company）的性質，為什麼呢？因為他們投資各種證券時，雖以分散為目標，但是他們對於這些證券投資的動機，並不是在於單純的投資，其實要藉投資的方法，對於自己傍系或有關係的事業，保持其經營或支配的關係，換句話說，大陸投資信託的性質，有的接近英國的銀公司及美國的持股公司（Holding Company）。

可是，如果反過來看看大陸各國的大銀行，却有多少具有投資信託的風貌，至於商業銀行（Commercial Bank）一語的意義，在英美兩國也好，在大陸各國也好，對其內容，雖不發見若何差異，但在實際上，却有不少異點，因為英美兩國的商业銀行，專利用以證券押款的方法，供給短期商業資金，而其資本金與公積金等資金，則力求避免投資證券為原則。尤以北美合衆國的一般銀行法，絕對禁止一般銀行暗中購買銀行股票，或與其他事業發生關係。他們之所以這樣禁止，是因為一般銀行，若買他行股票，則使銀行的經營者，走向運用偏頗的資金，因此為避免固定一般存款起見，所以有了這種禁止的法規。

反之，我們看看德法比及意等國主要銀行的沿革，則均具有銀公司及持股公司的性質，即對內外各國公益事業，鑛業及其他各種產業，發生

投資的關係，而其資金，則由發行公司債向一般公眾蒐集資金，實收資本及各種公積金等所構成，至其對上述各種事業的投資方法，則分為直接與間接兩種：前者是銀行直接運用其資金向適當事業公司去投資；後者則另組投資調查委員會，以該會的獻策及對事業的監督為根據，間接向此等事業去投資。

總之，要研究大陸各國的投資信託，不外是研究此種投資銀行（Investment Bank）而已，絕不會像英美兩國那樣找出獨立的投資信託公司來做我們研究的對象，這是當我們研究大陸各國的投資信託時，應特別注意的一點。

十三 比利時的投資信託

由上述看來，歐洲大陸各國，絕少特殊而又獨立的投資信託公司之存在，比利時是其中的一國，當然不能例外，所以我們研究比利時的投資信託，只好以其主要的大銀行為對象。現在，我就把比國主要投資銀行的結算報告書，略為分析，對於他們的投資信託性質的程度，銀公司及持股公司的色彩濃淡，檢討於下：

甲 Banque d'Outremer

這個銀行，是比國各大投資銀行之一，他們所投資事業，種類極多，如果以一九二四年度該銀行營業報告書來說，則其投資的事業，共有廿種左右，而其投資的國家，共有十三國，由此可知該銀行，對於運用資金，怎樣忠實遵守其分散投資方針了。茲為明瞭起見，特將其投資內容，分列如下：

(一) 事業種類的分布

銀行及金融公司

一四·八四%

保險公司

〇·四六

商業公司

八·〇五

海運公司

六·一六

鐵路公司

七·五三

電氣鐵路公司

四・五七

炭礦公司

六・九一

鑛業公司

一・五三

煤油公司

二・二三

建築工業公司

一・七〇

煤球公司

三・一八

金屬工業公司

一二・一四

建築材料公司

一〇・五七

電力公司

七・三二

無線電報電話公司

五・五八

纖維工業公司

二・五八

製糖公司

〇・五三

開拓殖民公司

四・〇五

雜類

〇・〇八

(2) 地理的分配

英吉利

〇・二七%

比利時

五四・二七

比領幹哥

一五・四八

中國

五・四三

法國

法領殖民地

希臘

意大利

盧森堡

荷蘭

荷屬殖民地

葡屬殖民地

俄國

三〇・二二

〇〇・七三

〇〇・五一

〇〇・五三

一〇〇・四〇

四〇・八四

一〇・九〇

一〇・四八

〇〇・九四

由上列兩表看來，可知該行投資于國內，屬領幹哥及盧森堡三國，約占其總額的八成，且其對事業的分散狀態與英國相比，實不見得有什麼不及的地方。因此，若單從表面看來，該行可說是屬於投資信託公司的範圍，但若從下列各點觀之，則與純粹的投資信託相差太遠了。茲將其差異點，略列如下：

(1) 與有關係的公司所發生的關係程度 該行與那些發行其所有證券的事業公司間之關係，不只緊密，而且直接，而其維持此關係的方法，則為對該事業公司所發行的證券，必須握有最少限度，藉此以制禦該發行公司，並且因為握有相當證券，而派出監察員，藉其經濟力，完全把握該事業的經營權。但是，英美兩國的純粹投資信託，為預防投資的危險起見，對於各種事業，力求避免發生關係，反之，該行對此，却完全採取反對的態度。

(2) 業務範圍 該行是個經營銀行業務的銀行，即接受往來及定期存款，貸放短期商業資金，組織銀團，發行或承受證券，特別對於新辦的事業參加發起或創立，予以很大財政上的援助。由這點看來，可知該行一面既為英美式的商業銀行，另一面又為法國式的證券銀行，一身而兼兩業。從一九二四年度該行的活動情況看來，關於證券方面的業務，其投資關係如下：

- 一、與新創事業發生關係者
 - 二、與增加資本發生關係者
 - 三、依銀團及其他方法發生關係者
- 一五家
- 一三家
- 六家

英美的投資信託，單向投資業務而精進，絕不兼營他業，但由上述看來，該行却與之相反。

(3) 長期投資所使用的資金之來源 該行對長期固定的事業投資所使用的資金，並不是由發行公司債而蒐集的，却是牠自己的實收資本，各種公積金及存款，但英美兩國的投資信託，却由發行長期公司債，蒐集其投資所需的資金，這又是兩者極為差異之點。

(2) Socié Générale de Belgique Banque de Bruxelles

這兩家銀行，在比利時的銀行界中，已成雙壁了。前者對於內外許多銀行，投資信託公司以及其他事業公司，握有大數證券，如前述的 Banque d'Outremer 銀行的二十三萬五千股中，就被其約佔一萬股了。後者亦是比國的有數金融投資信託 (Financing Investment Trust) 公司，與許多大公司發生有密切的關係。因此，在比國的財界中，許多事業與金融公司，因與這兩行各有密切的關係，所以以這兩行為中心，形成兩大體系。其餘如 Banque d'Outremer 也在比國經濟界，張開複雜的金融網，發揮其所謂金融投資信託的機能了。

十四 法國的投資信託

法國的投資信託，與比國相同，大部分有金融投資信託的性質。但亦缺少純粹投資信託公司的存在，故仍以大銀公司為中心。根據 Liehmann 所著 *Beteiligungs u. Finanzierungs-gesellschaften* 一書第四八六頁來說，經營投資信託業的大銀公司，則有數者，茲為明瞭起見，特為分述如下：

(甲) Socié Centrale pour l'Industrie Electrique.

這個銀公司的資本金二千萬法郎，設於一九〇九年，是由 Comptoir National d'Escompte 援助而成的，是個與 Allgemeine Elektrizitäts-gesellschaft 有很大關係的銀公司，並且與九家電氣事業公司，締結很密切的資金關係。

(N) Société Générale d'Entreprises, Paris.

這個銀公司的資本金三千萬法郎，各種公積金共計七百七十萬法郎，擁有公司債資金二千四百萬法郎，全法國國內，法國殖民地及其他海外各國的電氣事業公司，均發生有資本的關係，也是個極大的銀公司。

(丙) Crédit Mobilier Français

這個銀公司最初設立時，是以投資信託爲目的，但隨着時勢的變遷，其他大陸各國的銀公司，銀行，以及投資信託公司等，其性質已日趨相同，故該公司也隨之而變遷，到了現在，已大部分經營承受或發行證券的業務，附帶對於事業公司及銀行等之整理或改造事業，也伸手去經營了，但法國的銀公司，對其投資狀態，向採用絕對秘密主義，所以要想從他們的營業報告書中，作數字上的檢討，是絕不可能的。

十五 德國的投資信託

德國國民經濟發達的過程，與英美相比，稍有不同，故其金融制度的發展，亦稍有異，即自一八九〇年以來，德國的重工業，發達極急，國民的儲蓄，大部分被這種重工業吸收而去，且其國內四大銀行（*Bier*，*D.*，*Banken*），利用其完備的分支行網，與多數發起公司，銀公司及其他金融公司，協力邁進，把握整個德國國民的經濟生活之真髓。因此從德國的銀行制度看來，在該國的經濟界中，像英國那樣意義的投資信託，實在沒有使牠發生的機會。

歐洲先進各國，在產業急速發達的途徑上，共通的現象，就是像德國一樣，在產業尚在幼稚的時候，一切資金，總是盡投於國內，待至國內的產業發達之後，資金發生剩餘的狀態，自然便會向海外去投資，如果國民的經濟力，尙未發生餘裕，則對外投資，到底不會發生，對外投資，既不會發生，則投資信託，也自然不會憑空而發生的。所以，德國的投資信託，極不發達，這當然是因爲國家窮困，國民經濟力薄弱的緣故。

德國雖因國民經濟力薄弱，不能發生像英美那樣的投資信託，但他們却引誘瑞士的投資家，蒐集資金，運用到公益事業，特別電氣事業方面，顯示他們的卓越技術。他們的技術，就是由德國銀行提倡，於一八九五年，在瑞士昭列市設立銀公司，名爲 *Die Bank für Elektrische Unternehmen*，而其背景，則爲 *Allgemeine Elektrizitätsgesellschaft in Berlin*，*Deutsche Bank* 及 *Berliner Handelsgesellschaft* 等三大

銀行(Liellmann, a. a. O. S.239)且與 Credit Senisse 等大銀行所首倡而組成之瑞士大銀團協力進行。又於一八九六年,在 Siemens Halke Aktiengesellschaft 的援助之下,設立 Schweizerische Gesellschaft für Elektrische Industrie 對於德國的電氣事業,結成一種資金關係。最後又援助自一八七〇年以來脫離奧大利的羈絆之意大利,指導意大利的最大銀行 Banca Commerciale Italia 去發展,所以到了今日,德國的投資信託事業,雖屬不振,然而對德國國民的對外所用的經濟手腕,實不能加以忽視。

十六 瑞士的投資信託

歐洲大陸各國中,以國土來說,瑞士當然是個極小國家,但以投資信託來說,她却比其他各國優勝。現在,把她的投資信託的沿革,現狀,投資系統,及受歐戰之影響等,分別論述於下:

(甲)沿革及現狀

在十九世紀的前半,瑞士最普通的投資方法,就是對抵押證券的投資,但至同世紀的後半,因該國工業,急速發達,各種公司,乃隨之而激增,於是從來的投資方法,乃受影響,而其投資目的,遂由抵押證券轉為股票與公司債了。那麼,他們為什麼要這樣相繼而轉向了新的投資方向呢?以我看來,約有下列兩點利益:(一)投資者投資於這些新證券,比投資于抵押證券得到較高率的利益;(二)投資者投資于這些新證券,遇到急需資金的時候,其換價方法,較為簡易,因此,有避免固定資金的利益。

爲了這個緣故,該國的資金,大部分是由少數股份有限公司組織的商業銀行所吸收,集中一起,因爲資金這樣集中起來,所以該國的產業,也隨之而發達起來了。但是,說到這裏,有一點值得我們注意的,是因發生此種新的組織,從來的個人銀行,及個人組織的金融業者,都因受到大資本的組織之壓迫,而起致命的打擊了,他們因爲受到這樣的壓迫與打擊,爲求解脫危機起見,乃爭相改組,組織股份有限公司,發行股票及擔保公司債,蒐集資金,對有價證券,開始投資了。隨後,這種新投資方法,漸次收效,而其性質,又爲一般人所理解,同時大規模的銀行,又以管理企業爲目的,對此種投資信託,爭相染指,所以,瑞士的投資信託事業,纔有今日的發達。

這些信託業者,對於投資信託的活動理由,大抵總是說,因爲個人資本家,對於經濟界的事情,總是不大熟悉,不能冒險投資,所以投資信託公

司，完全為他們投資的代理投資機關，但我們從上述瑞士國的投資信託的沿革看來，很可以知道這種投資機關的發生，其真正的原因，並不是在于吸收他人的資金，為他人投資的設想，其實是銀行及企業家，要鞏固自己在財界的地位而發生的。

瑞士最早設立的投資銀行，是在一八四九年設于日內瓦的Omnium Société Civile d'Emploi de Fonds銀行。但這個銀行設立的期間，不比號稱投資信託業的鼻祖之英國，早了十五年，即比法國的國種機關Cr dit Mobilier銀行，也早了一些，這是很值得我們加以注意的。其後，在一八七二年，設立Association Financiere，在一八九〇年，設立Union Financiere de Geneve其次，又由Zurich銀行團，相繼設立同一性質的公司，如在一九〇六年，新設十四家，在一九二一年，設立二一家，在一九二五年，設立廿五家，其總計資本，則在四億零五百萬法郎以上。這種資本的大部分，是由德法兩國的資金而維持的。那麼，為什麼德法兩國的資金要這樣大量流入瑞士呢？以我看來，約有二因：（一）瑞士銀行，在國際金融市場上，活動得異常靈敏，（二）瑞士多山，高地各州的各種租稅，異常低下。至于這些投資信託公司的資金，是由發行股票及長期公司債而來的，而其運用方法，則為投資證券。茲為明瞭起見，特將其資產內容列下：

負債部

種目 / 年次

種目	一九一三年	一九二一年	一九二三年
資本金及準備金	四二・八八%	五六・九四%	五一・五五%
公司債	四八・九九%	三四・六二%	三七・一四%
存款	四・〇〇%	六・二〇%	七・六五%
保證債務	四・一三%	二・二四%	三・六六%
合計	一〇〇・〇〇%	一〇〇・〇〇%	一〇〇・〇〇%

資產部

往來透支	一四・二二%	一五・四六%	一六・四〇%
放款	二・六六%	五・二一%	四・六四%

抵押放款	五·〇六%		
握有有價證券	五九·四四%	四三·〇五%	五五·三五%
買賣外匯損益額		一八·三九%	七·〇五%
未收股本	八·三九%	七·八八%	七·九八%
現金存款	八·一八%	七·四四%	四·八一%
其他	二·〇五%	二·五七%	三·七七%
合計	一〇〇·〇〇%	一〇〇·〇〇%	一〇〇·〇〇%

(Statistical Publications of the Swiss National Bank Vol. 5, 1923, p. 62.)

投資信託在經營上的根本法則，就是分散其所有證券的危險。現在，試將 Société Financiere Suisse Americaine 公司在 一九一三年十二月底所有證券之分散狀況，根據地理並事業別，列表如下：

(一) 地理上的分散狀態

北美合衆國	三五·九五%
墨西哥	一·九五%
阿堅廷	六·一五%
瑞士	三·九五%
其他	五二·〇〇%

(二) 事業上的分散狀態

工業證券	五六·九五%
鐵路公司債	一四·六五%

政府公債

一〇・八〇

優先股

六・四五

普通股

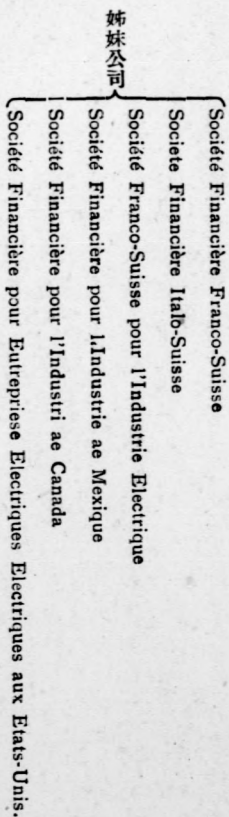
一・一五

總合以上三表看來，在大體上，總可以說是採取分散危險的方針了，但若以之與英美相比，那就不免尙有不少遜色的地方了。

(乙)投資系統

我們由上述看來，可知瑞士的投資銀行，是利用其龐大資金投資於有價證券的形式，直接間接經營海外事業了。但若從其組織看來，則不外以一個大投資銀行爲中心，吸引四圍多數姊妹公司，而與之發生供給資金的關係，形成一個資本系統。茲爲說明起見，特將其中的主要者，列舉如下：

(1)中心銀行 Union Financiere de Geneve



(Liefmann. a. a. O. S. 184—5. U470)

在一九一九年度，該行的投資證券之種類，達四十三種之多，而其姊妹公司，則各自分向南美，北美（幾乎整個新大陸）及巴爾幹，日本等國，都投資證券，由此也可知其勢力之大了。

(11)中心銀行 Brown, Boveri and Company A.G. In Baden.

姊妹公司 } MortorAktiengesellschaft für Angewante Elektrizität in Baden.
Elektrizitäts-Gesellschaft Althof in Basele.

(II) 其他

Bank für Orientalische Eisenbahnen,

Societe Financiere Suisse-Americaine,

American Trust Company.

Schweizerische Gesellschaft fürAnlagewerte.

Schweizerische Gesellschaft für NordAmerikanische Werte.

(Liefmann, a. a. O. S. 185—7)

總括言之，瑞士的投資銀行所經營的投資，與英美投資信託公司的一般投資相比，前者則為特定的投資，對其投資的事業，則傾向於自行經營或支配，這種傾向，就是大陸各國投資信託的共通特徵，因此，此種投資銀行，于歐戰時，在財產上，受到莫大的損失，反之，從前面所列舉者看來，英國投資信託，在大戰中，却獲優良成績，兩相比較，便可知單投資證券者與對該事業發生密切關者，有天壤之別了。其次，再從其收益狀態來看，在一九一三年度，平均分配利益，是七厘四毫六絲，當時實使一般普通銀行，看到這樣優厚的利益，吃了一場大驚。以他們的資本金來說，在一九〇六年的時候，纔是二億二千七百萬法郎，可是到了一九一三年，便增至三萬六千五百萬法郎來了，又如準備金一項，在一九〇六年，纔是二千一百萬法郎，但至一九一三年，也已增至四千九百萬法郎來了。從這些事實推測起來，便可知瑞士的投資銀行，在世界大戰前，以相當堅實的步調，着着進展，因此，在國際金融市場上，瑞士各大銀行的地位，一天天在那兒向上昇。

(丙) 瑞士投資信託受大戰的影響

前面已經說過，瑞士的投資信託，與英美完全不同，即前者與各證券事業公司，發生密切關係，傾向於經營與支配，所以當大戰發生時，各事業公司受到戰事影響，所以投資于事業公司的投資信託，也隨之而受到很大的打擊，但其所受到的影響，與一般銀行相比，極為遲慢，追其原因，即前

者的資金，是由發行股票及公司債而募集的長期資金，而後者則為一般存款，所以投資信託受大戰影響比一般商業銀行來得較遲，就是因為兩者的活動資金不同之所致，但是，投資信託受戰爭影響，雖是較遲，但因戰事延長，各種經濟情勢大起變化，所以，投資信託，結局也遇到困難的局面了。當時受到戰事影響的主要原因，可算是下列的兩點：

(一) 利息昂貴，所以公司債的轉借，發生困難。

(二) 握有證券價格低落，又因外匯變動，資產內容發生惡化，收益激減。

在大戰時，一切交易，均以現金交易，各種投資也為着易于收回起見，均由長期轉為短期，銀行存款，也起短期存款激增的景象了。那時的瑞士，因為是個中立國，受到戰禍的影響較少，所以四圍的資金，均集中這個安存地帶，但因戰事太過延長，一般存款者，對於時局，總免不了發生極大的掛慮，所以集中于瑞士的資金，也不能不由長期存款而轉為短期存款了。因此瑞士國內的存款，由長期轉為短期的資金，仍以戰事延長為一個最有力的大原因。

因為戰爭期間，經濟狀態，有了這樣的變遷，所以，在一九一七年底，即大戰開始後約二年半左右，瑞士的利息，變動較少，但其後漸次上漲，此種上漲之勢，一直繼續到一九二一年的年頭，纔告終止，迨至一九二二年頃，纔開始轉趨下降。但是，這種情勢，大部分是屬於短期資金的利息，至于長期存款，當然又異其趣，不過以此種長期資金為活動基礎的投資銀行，從一九一五年起，對於公債的發行，已開始感覺困難，對於資金的吸收，已現苦況了。他們感覺到發行公司債之難，吸收資金之苦，其主要原因，亦約有二端：

(一) 當時投資瑞士證券的外國資本，被收回者，已達相當多數。

(二) 瑞士政府對新發短期財政部證券，吸收大量資金。

除此而外，因戰爭的緣故，國內產業，日趨發達，各方事業所需資金，亦日益增大。因此，綜合以上各種原因，長期利息，乃日趨上漲。現在，為着明瞭當時長期利息上漲的狀態起見，特將信託公司發行的公司債及其比率，列表如次：

公司債息 四厘 四厘二毫半 四厘半 五厘 五厘半 六厘

一九一三年 二七·七四% 一〇·六五% 四五·三三% 一五·〇八% | % | %

一九一九年	二二·五〇	八·七四	三八·九八	二五·八三	二·四〇	二·〇〇
一九二一年	二〇·〇九	一一·九八	三九·八一	一七·九八	三·六三	一〇·六二

(各年度的百分比,是表示各公司債的發行額之比率。)

我們再從有價證券價格的變動來看,因大戰爆發後,世界列強的經濟界,也同時發生恐慌,所以當時證券市場,仍能繼續開拍者,在整個歐洲中,只有日內瓦股票交易而已。不過,當時日內瓦的股票交易所雖繼續開拍,瑞士的證券價格,却已和列強一樣因戰亂而激跌了,現在,爲着表示其激跌的情況起見,特別指數表如次:

種類/年次	一九一四	一九二〇	一九二一	一九二二	一九二三	一九二四
股票	一〇〇	四八·五	三八·三	四五·二	四九·八	四八·九
公司債	一〇〇	六三·七	七七·九	九五·七	八八·四	八八·一

有價證券價格,既然這樣激跌,投資銀行,當然受到莫大的打擊。那麼,受到打擊的實況如何呢?這就是因爲投資銀行的財產,大部分是證券,證券的價格,既然這樣激跌,所以其財產的價格,一舉而喪大半,因此,當時各行乃感覺到激底償却之必要,同時,股息的分配,及其他收益,均減少了極多。

各投資銀行受到這種損失,完全因歐戰勃發,以致歐洲經濟動搖的緣故,所以,等到戰爭停止後,經濟界恢復常態時證券市場,當然也有恢復上漲的希望,但在當時看來,何時纔能恢復常態,當然難以預測,在未恢復常態之前,各公司的財產本質,至少仍然向下低跌;這是誰也不會否認的事實 (Trust Companies, Feb. 1926, By Ernst Schwarzenback)。

十七 結論

本文的目的,是在於考察歐美各國投資信託事業,現在已照着這個目的,分別考察過了。但從上述看來,英美及歐洲大陸各國的投資信託,各有各的特質,茲爲易於分別起見,特將其重要的異點,概括如下:

(一) 投資信託的機關 英美兩國對於投資信託的經營，均組織專營投資信託公司，而成獨立的機關，反之，歐洲大陸各國，則均由大銀行兼營。

(二) 投資信託機關的組織形態 英美及歐陸各國，各異其趣，如英國則完全為股份有限公司的組織，美國則分為兩種：一種是股份有限公司組織，另一種是合作社的組織，而歐洲大陸各國的大銀行，均為股份有限公司，所以，投資信託機關的組織形態，也可以說是股份有限公司。

(三) 資金的來源 關於資金的來源，英美與歐洲大陸各國，大抵相同，均發行公司債及股票，向社會人士，蒐集大量的投資信託資金，只有美國的合作社組織，和瑞士的投資銀行，纔有根本上的差異，因為美國的合作社組織，其資金是由各社員分担的，而瑞士各大銀行的投資資金，却均靠長期存款，所以除了美國的合作社組織與瑞士各大銀行外，歐美各國的投資信託資金，大抵均由發行股票及公司債而來的。

(四) 投資目的物 英美兩國，投資信託的目的物，專集中於有價證券，而歐洲大陸各國，則除有價證券外，則注重於投資於各事業的資本金，而以該事業為目的物。

(五) 投資的方針 英美兩國的投資方針，只在於對有價證券，作單獨的投資，力求避免與該發行有價證券的事業公司發生經營上的關係，但歐洲大陸各國，却盡力投資於事業公司的股本，力求與該公司發生經營和支配的關係，兩者絕對相反，只有分散投資的方針，纔有歐美各國，互趨一致。

上述各點，可說是歐美各國的投資信託異同之點，也可說是我考察歐美各國的投資信託的結論，但我深知自己對於信託的問題，是個初學的學徒，一切的觀察，當然，不免錯誤，請讀者諸君諒而教之。

末後，這篇文大半取材於日人吾文炳博士所著「信託經濟論」一書，特此聲明，以表謝意。吳氏是日本最大的三井信託公司經理，是個學者而兼實際家，且為彼邦研究信託經濟手屈一指的人物，他的理論，多切實際，我以為他這本巨著有全部介紹的必要。

民國廿五年九月廿二日夜半 于滬寓

保管箱出租

- 特 點
- 一 保管庫在樓上絕無潮濕之虞
 - 二 庫牆四壁全鋪鋼板堅固異常
 - 三 庫門裝有鐘點暗鎖開關等極為嚴密
 - 四 保管箱鑰匙由租戶自行配合精巧快密為國內所罕見

地址 北京路河南路轉角
電話 九二三二〇

章程承索即奉

國華銀行信託部

生大信託股份有限公司

實收資本國幣一百萬元辦理一切信託事業兼營銀行業務
本公司業務提要

●信託部

各種信託款項之收存
證券物品之買賣介紹及其保管事項
房地產之買賣介紹及其管理事項
財產之保管經理及會計
公司股票債票之代募及發行
執行遺囑管理遺產

代理保險業務
經理收租
特約信託投資
其他信託業務

●銀行部

定期活期存款
往來存款
抵押放款
滙港粵快捷匯兌

地址 上海寧波路八〇號
電話 信託部一〇六二六
銀行部一二七五二
電報掛號 三九三二“SENGDAH”

所得稅與地方財政

董修甲

一 引言

我國所得稅暫行條例及施行細則，已於本年七月念一日由 國府公布在案；自本月一日起，已經實行征收公務人員及公債利息所得的所得稅；其餘各類所得稅，均決定於明年一月一日起一併開征；是我國三十年來早欲創辦之直接稅的良稅，今已實行矣。竊查自本年七月起，全國專家學者對於所得稅之批評與建議，散見於報章雜誌者，不一而足，發揮罄盡，本無待筆者再加討論。惟所得稅征收後，對於地方財政上之影響，究竟如何？注意者尙少，討論者不多，筆者不揣鄙陋，謹就管見所及，略加探討，以就正於專家及財政當局。

在探討本題之先，應對「地方」及「地方財政」數字，加以說明，免生誤解。查「地方」二字包含甚廣，自省以至縣市均應認作地方；其屬於行政院之市，自亦認作地方。惟當立法院初次草定中華民國憲法時，曾規定縣市為地方，而以省為聯絡中央與縣市地方之組織；既不定省為中央的一部，亦不定省為地方的一部，自屬錯誤，筆者曾為文以評論之。（見民國二十一年南京時事月報憲法專號）幸此次最後之憲法草案，已將此點加以改正，此與 先總理國民政府建國大綱第十七條所訂，並無違背；（第十七條：在此時期，中央與省之權限採均權制度；凡事務有全國一致之性質者，劃歸中央，有因地制宜之性質者，劃歸地方，不偏於中央集權，或地方分權。）與筆者前次所建議者，亦不謀而合；即與我國向來之習慣，更無出入。故所謂地方者，概包含省縣市三部分之單位。至所謂「地方財政」四字，則包含省縣市三部分之財政而言。本文祇論地方財政之收入，并不涉及其支出，故所謂所得稅征收後對於地方財政之影響，指影響於地方收入而言。關於所得稅征收後對於地方財政之影響究竟如何？應當如何調整？請討論之。

二 各國所得稅征收後對於各國財政上之補助如何

在討論我國所得稅征收後對於地方財政之影響及今後中央與地方上應作如何之調整之先，應明白各國所得稅征收後所影響於各國國家財政上之實況，庶幾所得稅對於我國今後國家財政上之價值，可以推想矣。查世界稅制中，其收入認為最可靠，最富伸縮力，最有普遍性，并最合公平原則之稅，莫若所得稅。因所得稅具良稅之條件最多，世界各國，已早先後採行，且採行之後，對於各國國家收入補助極大。譬如英國之所得稅，早於一七九八年時採行。當時英法發生戰事，戰費浩繁，首相皮特提議創行所得稅，按照國民之純收入課稅。因國民之收入確實可靠，故所得稅之收入亦至可靠。惟英法戰事停止後，所得稅制即行取消。嗣後屢創屢廢，至一八三五年時，財長格爾斯頓則推行於威爾斯。當時戰爭屢興屢息，所得稅不能廢止，遂成爲永久稅。當一九一〇年時，英國更修正最低生活費之免費點，一九二五年，財長邱吉爾復加以改正。一九三四年英國所得稅收入爲二八〇、〇四二，在其國庫總收入中，約佔百分之三四·八（總收入爲八〇四、六二九單位千鎊）。美國於一八六二年，因南北戰爭，戰費籌措不易，亦於是年做倣英國所得稅辦法，創辦合衆國所得稅，分爲二類：一征自自然人所得，一征自法人所得。關於自然人所得稅之征收，於一九一三年至一九一九年間，改進最多。當時所征之稅，分爲普通所得稅與附加所得稅，其附加稅，亦效法於英國之超過稅（*Sur-tax*）。採累進稅率，但累進稅率方法，較英制更有系統。美國所得稅之征收，伸縮力甚大。在一九一三年時，其稅率爲百分之十一，及至歐戰起後，則加至百分之十二；但在歐戰終了後，又減至百分之八矣。據云美國所得稅之收入，在一九三二年時，共爲美金一、〇九九、九八七、〇〇〇元，佔全年總收入百分之五〇·七。（全年總收入爲美金二、一七一、九二七、〇〇〇元，單位美金千元）法國所得稅之征收，始於一九一四年歐洲大戰爆發之前夕，但因辦理不善，收入甚少。照當時之條例，凡所得收入在五萬佛蘭及以上者，均須納所得稅。當時應納稅之人民，據云共有五十萬人之多，惟實在納稅者，祇爲十六萬五千人而已。自一九一六年起，法國所得稅行政，大加改善，稅率增高，即最低收入之限制，亦自五千佛蘭減至三千佛蘭，并規定罰則，以防止作弊，故收入大增。據調查所得，法國所得稅收入，在一九三二年時，約佔國庫總收入百分之三〇·一。（國庫總收入爲三四、七三二佛蘭，所得稅收入爲一〇、四四七佛蘭，單位百萬）德國所得稅自十九世紀之中葉，已成各邦之主要賦稅，但因歷史上與政治上關係，不能成爲國家賦稅。自一九二〇年起，因戰後傾向於中央集權政制，與戰敗所發生之空前的財政空虛，所得稅得由邦稅移歸國家征收。查德國自一九二〇年三月起，實行征收所得稅後，於第一年度，即收得一百二十九億馬克，佔國庫全收入百分之三十三；對於德國當時之財政可以挽救不少。據調查所得，德國所得稅收入，在一九三二年爲一、八九〇、約佔總收入（七、九六五）百分之二三·六。（單位百萬馬克）義大利之所得稅創於一八六四年，

凡有動產之收入者，皆須納所得稅。并有附加稅；其制度與法國所得稅制度相同。據云動產所得稅稅率為累進稅，分為百分之八、百分之十、百分之十二、百分之十四及百分之二十五級，其附加稅自百分之一起，亦為累進稅，義大利一九三二年之所得稅，收入為三、八一九（單位百萬里拉）佔總收入百分之二四、二。總收入一五、八二二日本所得稅，創始於一八八七年，分為三種：（一）征自法人所得，（二）征自資本之盈餘，（三）征自自然人之所得。三種稅率制度，至為繁複，出入頗大。但均為累進稅制，最低率為百分之八，最高者為百分之三十六。據云一九三四年，日本所得稅收入為一六五、〇七七（單位一千圓）約佔總收入（一、二四八・三〇二）百分之二三・二。是各國所得稅之征收，概因戰爭之關係，而征收後對於各國之財政，均有不少之補助。譬如最近各國所得稅收入，最多者為百分之五〇・七的美國所得稅收入，約佔總收入半數以上。即最少者亦有百分之二三・二。的日本所得稅收入，我國民國念五年度之所得稅收入預算，暫定為五百萬元，所預算之數，未免太少。如果祇有此數，則所得稅對於我國之財政是無如何之價值；但據專家之推算，我國所得稅將來實際收入，決不止此微數；是所得稅對於我國今後國家財政之價值，必然極大，自應積極推行，以補國庫之不足也。

三 所得稅征收後對於地方財政之影響

依前面所述，所得稅之征收，對於國家之財政，實有無窮之補助。但所得稅征收後，對於地方財政有否幫助？或有否妨礙？應加探究。如實有妨礙，則應加以調整，藉使妨礙之減除。請先就所得稅條例及其他施行細則之內容，加以探求，則所得稅征收後是否有礙地方財政之處，方可瞭然。查所得稅課稅範圍，可於所得稅條例第一條得之，其他各條則不關重要，查該條例第一條云：『凡有左列所得之一者，依本條例征所得稅：』

第一類 營利事業所得

（甲）凡公司、商號、行棧、工廠，或個人資本，在二千元以上營利之所得，

（乙）官商合辦營利事業之所得，

（丙）屬於一時營利事業之所得。

第二類 薪給報酬所得

凡公務人員，自由職業者及其他從事各業者新給報酬之所得。

第三類 證券存款所得

凡公債公司債，股票及存款，利息之所得。

依前面條文所定，我國所得稅課稅範圍，計分五種如左：

(一) 債券利息所得，(二) 債權利息所得，(三) 工商贏益所得，(四) 俸給薪資所得，(五) 自由職業所得。

關於所得稅五種課稅範圍，除(一)(二)(四)(五)四種外，所有關於工商贏益所得之所得稅，則多屬營業稅範圍以內之稅。查營業稅依照二十六年六月六日立法院通過之營業稅法第一條規定，已經明白指定為「地方收入」，並於同條說明「凡在各省及直隸行政院之市內營業者，除向中央繳納出廠稅之工廠，或繳納收益稅之股份有限公司組織之銀行外，均應完納營業稅。」是所謂「地方」者，指省與市而言，而營業稅乃省市最重要之收入也。此次所得稅條例所定之工商贏益所得之所得稅完全為營業稅性質，是所得稅已經侵入於省市之營業稅範圍。再所得稅暫行條例及其施行細則對於侵入省市之營業稅一節，并無明文加以限制，是所得稅關於工商贏益所得，自可隨其他各類所得，盡量征收所得稅。當此市面不景氣時期，因稅捐繁重，工商倒閉，時有所聞，今再於營業稅之上，更征所得稅，是促工商各業早日破產，而各省市所賴以維持行政與事業之財源，必然減少，其影響於地方財政，真是極大。況民國二十年六月六日立法院所通過之營業稅法，其第八條云：「營業稅不得征收附加稅」，是特別規定除省市可以征收營業稅外，不許任何機關征收營業稅之意，亦即寓有保證省市財政收入之不損失之意。今於營業稅外，更征類似附加稅之所得稅，一面有食保證省市財政之前言，同時易置省市財政於不可收拾之地步，立法諸公及中央財政當局，似不能不加以考慮也。

或曰民國二十四年七月二十四日國府已經公布有「財政收支系統法」，其第四條并經規定所得稅之純所入，應分給省市縣地方。關於省應得之部分為純收入百分之十至百分之二十，關於市縣應得之部分為百分之二十至百分之三十。是省市縣均有分得所得稅之希望，似乎所得稅征收後，對於省市縣財政，不但毫無惡影響，并可取得適當的經濟上之補助。要之財政收支系統法是否即能見諸實行，其第四條條文所規定者，是否并無修改，尚屬疑問。今所得稅條例及其施行細則，并無明文規定，更不能不使吾人諸多懷疑也。總之工商贏益所得，於征收營業稅外，更征所得稅，實有重征之嫌，應由政府當局加以考慮，及早調整，是為至要。茲就管見所及建議所得稅征收後對於省市縣地方財政調查之辦法，以供採擇。

施行。

四 所得稅征收後應如何調整地方財政之辦法

所得稅征收後，既與地方財政收入有不良之影響，調整地方之財政，自所必需；故願提出一種調整辦法，以供採擇施行。但在提出調整辦法以供採擇之先，請述各國調整之實例，藉供參攷。

甲、各國中央與地方財政之調整辦法與批評

查各國中央與地方財政之調整辦法有五：(一)地方稅附加制，為地方稅上附加上級政府之稅之制度。此種財政調整辦法，美國各邦採用者極為普通。查美國都市主要稅源為普通財產稅，各郡 (County) 與邦政府則依其需要分別加征附稅。此美國邦都市財政之調整也。(二)中央稅附加制，為中央稅上附加地方政府稅之制度。此種財政調整辦法與第一種辦法正相反，為一九一七年至一九二〇年法國財政大改革前之辦法。採用此法之國家頗多，中國前清及民國十七年以前之稅制即此辦法。查法國中央主要賦稅有四：(一)為土地房屋稅，(二)為營業稅，(三)為動產稅，(四)為門窗稅。各縣市概依各縣市行政事業上之需要，於上述四稅外，分別附加若干。但自法國財政大改革後，法國中央四種賦稅，已不征收，而以所得稅代替之，惟各縣市仍採附加稅原則，於中央所得稅外，加征所得稅附加稅，以充地方之收入。此法國等國家中央財政與地方財政之調整也。(三)獨立稅制，指中央與地方之稅源，各自獨立，互不相侵之辦法。但此種獨立稅制，或為全部獨立制，或為局部獨立制，而局部獨立辦法，則較為普通。譬如現在各國關於進出口關稅，概留為中央政府之稅源，亦有將某數種間接稅，留為中央政府征收者。美國除一二例外，所有間接稅，概由聯邦政府征收，此指美國之內地稅而言。(Internal Revenue) 德國稅制，與美國辦法亦大同小異。以上係指間接稅而言。即直接稅，亦常有依此獨立原則辦理者。譬如英國，則定所得稅為中央政府之賦稅，而以地產稅為地方之收入。再如德國之收益稅 (Tax on yield) 在一八九三至一八九五年間，雖因增進行政效能計，由各邦政府征收，但其收入則完全留作地方之用。即在美國，此種獨立稅制，亦有採用。譬如美國各邦中，亦有數邦之遺產稅，及公司營業稅 (Corporation Tax) 皆劃歸邦政府征收，普通財產稅則劃為地方收入。此又英美德各國調整中央與地方財政之辦法。(四)稅收共分割制 (the division of the yield) 是指稅收由中央政府征收後，再以一部份分給各地方政府之辦法。英國遺產稅制度，即由中央

政府征收，并以其收入一部份分給地方政府。美國亦有數邦，其鐵路營業稅，或其他營業稅，均由各邦政府征收，并將收入一部份歸還於各地方政府。最顯著之例，在美則為紐約邦之所得稅與抵押稅 (Mortgage tax) 按該兩稅之收入由紐約邦政府征收，其收入由邦政府與地方政府均分之。在德則為一九二〇年法律所規定之所得稅，遺產稅，土地轉移稅 (Land Transfer tax) 及消費稅 (Turnover taxes) 均由聯邦政府征收，并有一部分之收入分撥於各邦政府。所分撥之收入，於所得稅為三分之一，於遺產稅為百分之二十，於土地轉移稅為百分之五十，(有時亦有為百分之二十五者) 於消費稅，則為百分之十五。再各邦所分得之消費稅，應以百分之五分給地方政府，其他各稅，應分給地方部分，則由各邦各自決定。此各國稅收共分制之調整辦法也。五中央補助地方制，指中央政府補助地方政府財政收入之辦法。譬如加拿大中央政府在各省關稅與內地消費稅移歸中央征收後，按年即以多數稅入補助各省財政之不足，再與澳大利亞國之中央政府於一九一〇年修改憲法後，接收各邦政府關稅與內地消費稅之征收權，并按各邦人口之多寡，分別補助各邦財政之不足。此外我國中央政府前於接收省政府向來所征收之烟酒稅後，亦按月補助各省之收入若干。此各國中央補助地方收入制之調整辦法也。(上) 地方補助中央制，指地方政府補助中央財政收入之辦法。譬如當美國最初憲法公布後之第一時期中，所有聯邦政府之經費均由各邦補助之。在最近的以前，德國聯邦政府之收入，亦是全賴各邦之補助。此地方補助中央財政收入之調整辦法。(見 Edwin R. A. Seligman: Essays in Taxation P. 663-669) 依前面六種中央與地方財政調整辦法觀之，第二第二兩種附加稅制，就一種稅源，一再徵稅，易使稅源枯竭，在政府則收入不易甚多，在人民則負擔太重，官民交困至不相宜，在六種調整財政制度中，實為最惡劣之辦法，自不可採用。獨立稅制確定中央與地方之稅源，彼此不相侵擾，各有確定之收入，固最妥善。惟稅源有豐富，分配必須適宜，如依照直接稅與間接稅分配原則辦理，以直接稅屬之地方，以間接稅屬之中央，則難免分配適當矣。蓋直接稅與間接稅之稅源，常有半齊不均之况，其稅源豐富者，則不免收入太多，易致浪費，其稅源貧者，則收入太少，不敷所需，政府之事業，易致停頓也。是以欲得適當的獨立稅制度，應依中央與地方政府之需要，就調查研究後所知，而酌分其稅源，方為適宜，不能拘拘於直接稅歸地方，間接稅歸中央之原則。再現在各國之政制，概趨向於中央集權之一途，所有地方政府向來所辦之事業，多已由中央政府辦理。譬如美國公路之建築，醫院之創辦等，向為各都市政府之事業，但現在已有由各邦政府辦理者。同時各邦向來主管之鐵路事業與其他商業之經營，今亦移歸聯邦政府主辦矣。最近美國并有將檢疫所事業與勞工行政移歸聯邦政府主辦之提議，故依中央集權之趨勢觀察，則劃分獨立稅制時，又應將豐富之稅源，劃為中央政府之稅收矣。雖然原則易定，實際劃分

稅收時，則概甚難。蓋稅收於開征之前，何者稅源豐富，何者稅源膏瘠，實不得而知，故劃分時，亦是不易。故獨立稅制，不加其他補助辦法，亦難調整中央與地方之財政收入。關於其他補助方法，容建議於後，暫不多贅。稅收共分制，是由中央政府負責征收賦稅後，再以其收入一部份分給於地方，前已言之。此種辦法固合中央集權之原則，但各種稅收，全由中央派員征收，中央未免太苦，地方未免太逸。況許多稅收由地方征收，不致走漏，如土地稅是；如由中央辦理，鞭長莫及，必致隔閡不明，走漏舞弊之事，必然極多，而稅收亦難茂旺也。此種稅收共分制不兼採其他補助辦法，亦不妥善，不宜採用。尤以我國幅員廣大，中央首尾難顧，更不適宜。補助金制，為前面所述第五第六之兩制，在中央集權政制風行之時，由中央補助地方則可，由地方補助中央則不宜，故前述之第六制，不可採用；其第五制則可採用也。按照前述之第五制，是以中央收入補助地方之財政。此種補助辦法，可以提高中央之權威，與中央集權原則相合。但採行此制并不是將一切稅收統由中央辦理，應先清分中央與地方之稅收，并應定中央應征之稅為豐富之稅源，地方所征之稅可較為膏瘠，庶幾中央可以有較多之收入，以補助地方。此種清分中央地方稅收辦法，即前面所述之獨立稅制，并定中央有補助地方之收入辦法，以為之輔，即前面所謂獨立稅制外，應加其他補助辦法也。換言之，調整中央與地方之稅收辦法應兼採獨立稅制與中央補助稅制也。依此討論之原則，請論我國所得稅征收後中央財政與地方財政之調整辦法，以供採擇施行。

乙、所得稅征收後中央與地方財政之調整

我國所得稅征收後，既與營業稅發生衝突，前已言之，自應加以調整，免使地方財政發生妨礙。茲請依照前面之建議，進論調整之辦法。查民國十六年財政會議決議，關於中央與地方稅收將來劃分之標準，所得稅屬於中央稅收，營業稅屬於地方稅收，此為獨立稅制之調整方法。當時劃分稅收時，并於第七條曾聲明曰：「中央各省收入劃分伊始，如有窒礙情形時，應由財政部另定補救辦法，以資兼顧」字樣。在稅收劃分之始，自難與實際需要相符合，故規定財政部有另定補救方法之條文，使財政部對於中央與地方財政，再可加以調整，此固至為妥善，但該條文所謂補救方法，究屬何種？當時自未能預先決定。況當時所得稅劃歸中央征收時，并未規定所得稅條例，其征收之範圍，無從確定，對於所得稅有礙省市營業稅之收入一節，亦未知悉，故財政部補救方法，無須規定。民國十七年舉行第二次財政會議時，又將將來中央與地方稅收劃分標準，加以修正。其修正案關於所得稅之稅收，仍歸之中央，其營業稅，亦仍歸為省市之收入。但在地方稅收方面，「規定有所得稅附加稅，以不超過正稅百分之二十為限」字樣（見賈士毅著民國續財政史卷七第六頁）是中央稅附加稅，已經確定。此種附加稅制之不善，前面已經言之甚明，不待再述。但此種不善之

附加稅制，如果將來見諸實行，實不適當。且所得稅附加稅制，并不能解決與營業稅重複之衝突，確更加增與營業稅重複之嚴重性。蓋所得稅征收工商贏益所得，已與省市營業稅衝突，使省市財政受莫大之影響，今如再由各省市於所得稅上更征附加稅，真是一種營業稅稅源，再三重征，人民固不堪其負擔，而省市政府收入，未必可以增加。如將所得稅附加稅征收時應增加辦事人員一併計算之，則恐附加稅所得，或竟不償征稅費用之所失。即去歲公布之『財政收支系統法』可以實行，并照第四條條文所定所得稅分配標準辦理，亦不能與省市縣地方有若何之補助。蓋照該條之分配標準，省雖可分得所得稅純收入百分之十至二十，市縣雖可分得百分之二十至三十之補助，但其營業稅方面因所得稅之征收，必受無窮之損失，是恐所得并不能償其所失也。是以所得稅附加稅法，及『財政收支系統法』第四條之補助省市縣辦法，均不能解決所得稅與營業稅之重複問題。調整之道似可於下列三種方法中擇一施行，請分述之。

(甲) 所得稅工商贏益所得部份免證所得稅，使該部分仍歸入營業稅之辦法。此固合獨立稅制之精神，使營業稅與所得稅各不相侵，自屬甚善。但工商贏益所得佔所得稅各類所得之重要地位，中央未必即肯犧牲之。故此種調整辦法，不能採用。

(乙) 省市政府停止征收營業稅，以便由中央徵收工商贏益所得之所得稅辦法。此種調整辦法，因為中央所歡迎，但營業稅既為各省市之主要稅收，雖現在各省市的辦理，尚未盡善，但每年各省市征收之收入，確日有增加，今如一旦取銷之，而又無抵補之辦法，更易置各省市之財政於不可收拾之地步，故取銷各省市之營業稅辦法，更非適當之調整方法也。

(丙) 由中央政府繼續征收工商贏益所得之所得稅，將各省市所征之營業稅，改為貨物稅 (Sales Tax) 并定中央應酌量各省市收入之不足，予以補助金辦法。此種貨物稅，是以消費貨物為課稅物件，准其轉嫁於消費者。此稅始於二百五十年前之荷蘭，近亦佔各國稅收之大部。往昔以此稅之徵收，可增政府之收入甚多，故征稅之貨物至為普及。十九世紀以還，則有選擇貨物種類之辦法，其選擇標準，可以述者如左：

(1) 可得多額收入之貨物——貨物稅之征收，以收入多之貨物為準，收入少者，往往不足以償其所失，故不宜課稅。

(2) 收入可以確實者——現在各級政府之建設事業，日有增加，如收入不確實，則政府財政易受影響，故課稅貨物，宜擇確實而有逐年增加之希望者。

(3) 對於人民便利者——原料品及粗製品不宜課稅，免致有多次之轉嫁，使感受痛苦者過多，影響於產業者甚大，故以課收精製品稅為最

宜。

(4) 課稅方法容易者——貨物課稅，容易偷稅，監督檢查，需費甚夥；如課稅方法，不能容易，恐將得不償失。

各國國情不同，習慣亦異，上述之貨物選擇標準，因為外國所認為適當辦法；至我國應否亦依照該標準辦理，或應酌予改正？應由各省市財政當局，視各省市實際需要，自行分別酌定，筆者不能於此文中隨便建議一種辦法也。關於此稅之征收，是否可以彌補各省市失去營業稅之收入？自屬疑問，但中央既將各省市已征收之營業稅改為所得稅一部分，自行征收，自應對於各省市今後財政上收入之不足，予以適當之補助。故中央補助金制度，應予採用。依上面所言，我國所得稅征收後，中央與地方財政之調整辦法，應為左列各點：

(1) 改各省市之營業稅為間接稅性質之貨物稅，由各省市政府征收。

(2) 各省市原征收之營業稅，改為工商贏益所得之所得稅，由中央征收之。

(3) 各省市財政上有困難時，應由中央財政部規定補助金辦法，補助各省市政府。

所謂中央征收所得稅，各省市征收貨物稅，是為獨立稅制。所謂補助金制度，是為補助獨立稅制不足之辦法。此種調整中央與各省財政之辦法，與筆者前面之建議，不謀而同，并與我國國情相適，可以解決現在所得稅與營業稅重複之衝突也。

結論

所得稅征收後所影響於各地方之財政，雖祇為營業稅一種，但關係確實甚大。蓋營業稅既為省市主要稅收，是為二十五省及行政院所屬各都市財政上之命脈，如照財政收支系統法第六條規定，（如該法果能實行），省以下之縣市，亦有分得營業稅百分之三十之權利，則所得稅與營業稅之衝突，影響於全國之縣市地方財政收入，更不可以數計。並以所得稅征收後，與地方財政問題，實一重要之問題，豈可忽視？全國學者專家，現多就所得稅條例本身，不厭求詳的討論，固未明所得稅可以影響於地方財政收入如是大；即財政部當局，恐亦尚未注意及此。筆者不才謹以研究一得之愚，略述管見，以就正於中央財政當局與全國碩學焉。

行銀員會會公業同業行銀市海上

大陸銀行

辦理一切商業銀行業務

兼辦

儲蓄 信託 保險 貨棧

天津總行
上海分行
上海支行
上海保管部
上海儲蓄部
國內分支行
國外通匯處

法租界六號路
九江路六九七號
電話一六九七
北四川路七二一號
靜安寺路七二一號
霞飛路呂班路口
方江路一四一號
九江路一四一號
北蘇州路一四一號
南京路二二四號
電話九九〇
北平漢口武昌青島濟南
長沙鄭州南昌蚌埠石家莊
英美德日等國各大都會

浙江實業銀行

上海市銀行業公會會員銀行

前清宣統元年開辦

實收資本二百萬元

公積金二百五十五萬元儲蓄處公積

金五十七萬元

辦理一切銀行業務並附設儲蓄處

信託部國外匯兌部

各項規則承索即奉

上海總行

漢口路 一五九號
電話 一八〇五〇

上海虹口分行

百老匯路一四七〇
電話 四二六〇〇

漢口分行

湖北街
電話 二一七二三

杭州分行

保祐坊
電話 三三四四

美國羅斯福政權之直接稅立法

李權時

詩云：「他人之石，可以攻錯。」諺云：「借人之長，補己之短。」值茲國內所得稅已於十月一日起逐步開徵而遺產稅暫行條例亦已在立法院審查之秋，則詳細介紹泰、東西先進各國之直接稅立法，以供國人參考，或不無些微價值之可言也。爰本此旨，乃不揣謫陋，述最近美國羅斯福政權之直接稅立法——即一九三四年之所得稅立法，遺產稅立法，移贈稅立法，內國公司資本稅立法，及公司過份盈稅立法暨一九三六年之稅收立法——如下：

甲、一九三四年美國所得稅法內容概要

一、個人所得稅——即美國國民及僑民之所得稅

(一)個人必須呈報所得額「誰須呈報所得額？」與「誰須付納所得稅？」此二問題，似同而實不同，蓋呈報所得額者，如果其所得額並未超過免稅額，則仍毋須付納所得稅也。

至必須呈報所得額之個人，大致分爲二類：第一類爲獨身者，第二類爲結婚者。獨身者又分三種：即第(一)爲尙未婚嫁者，已離婚者及鰥夫寡婦；第(二)爲與妻分居之獨居男子，與第(三)爲與夫分居之獨居女子。第二類謂係與其妻同居之男子或與其夫同居之女子。第一類個人每年淨所得在一、〇〇〇美元或以上者，必須呈報所得額，第二類個人每年淨所得額在二、五〇〇美元或以上者，必須呈報所得額。

至夫妻同居之各有所得者，則其呈報手續，取各自單獨呈報之方式可，取聯合呈報之方式亦可。但夫妻二人之聯合免稅額，均爲二、五〇〇美元，而非五、〇〇〇元或二、〇〇〇元。如有夫婦二人，其結婚時期爲年間即六月三十，其該年聯合淨所得雖不及二、五〇〇元但超過其該年比例免稅額者，亦須呈報所得額。即如上半年該二人之比例免稅額，各爲五百元，合則一千元，下半年二人聯合比例免稅額爲一、二五〇元，兩共二千二百五十元，故如二人該年之聯合所得爲二、二五〇元或以上者，則必須呈報所得額。其結婚時期之在四月底或十月底等者，可依此推算。

至尙未婚嫁而年齡未達二十一歲之未成年者之每年淨所得爲一、〇〇〇元以上者，或未成年之已婚嫁者之每年淨所得爲二、五〇〇元以上者，亦須呈報所得額。其呈報方式，由其父母聯合爲之可，由子女單獨爲之亦可。

夫妻二人每年聯合所得之未超過六、五〇〇元者，以聯合呈報方式爲宜，其超過六、五〇〇元者，以單獨呈報方式爲宜，以如此則可不付超過所得稅也；其二人產權所入一有盈得，一有損失者，則以聯合呈報方式爲宜，蓋如此則盈虧相抵，可以減低超過所得額及其稅率耳。

如果夫或妻在租稅年度 (Taxable year) 內死亡，則彼二人該年所得額之呈報不可以聯合之方式出之，而死者之所得額呈報，必須由其遺產管理人 (Administrator of estate) 爲之，如夫或妻爲遺產管理人，則可由夫或妻爲之，但不可與夫妻關係相混擾。

個人所得額呈報單既具，該呈報人必須在徵收員或公證人或海外領事之前，發誓以明並無含有虛僞數字。當由公證人監視發誓時，呈報人尙須略納手續費，以資酬勞，其他則不取分文。

個人所得額呈報單的格式有二種：其一爲大形，稱爲「一〇四〇式」，凡個人所得之來自資產者用之；其二爲小形，稱爲「一〇四〇——凡式」，凡個人所得之完全來自勞力者用之。

如果個人因病或其他理由不克親自呈報其所得額者，則可委託他人代爲呈報，其實報責任，卽由該代理人負之。

美國內國稅局 (Bureau of Internal Revenue) 爲減少個人呈報所得之虛僞起見，故又令付款者個人或機關呈報其對於僱員及其他債權人之支出，以資核對。此種個人或機關之「消息呈報」 (Returns of information) 之格式爲「一〇九九式」，但下列支出，可毋須在「一〇九九式」內呈報：

- a. 美國聯邦政府負債之利息支出；
- b. 經紀人付與其主顧之款項支出；
- c. 付與股份有限公司之一切款項支出；
- d. 對於商品，電報，電話，水脚，堆棧，及專家服務等之支出；
- e. 付與經租人之房租 (但如獨身者或合夥者房租收入爲一、〇〇〇元或以上，已婚嫁者爲二、五〇〇元或以上者，則經租人必須呈報

內國稅局)

f. 營業機關在外支店對於外國僱員之支出;

g. 美國聯邦政府對於文武官員之支出;

b. 合夥企業對於各合夥者個人薪水及利潤之支出;

i. 其他一切薪水,房租版稅,專利利息或其他固定之付與已婚嫁者,而其總數並未達二、五〇〇元者。

個人如有以代理人資格收受所得者,「則必須用一〇八七式」呈報真實收受人,否則有代付所得稅之義務。呈報所得日期,如以歷年為會計年度者,不得在三月半之後;如另有會計年度者,不得在該會計年度終了後第三個月半之後。如呈報不及,請求展期者,至多不得過九十天。至僑居國外者呈報所得日期,例較國內者為寬限,大抵在六月十五日之前寄出,不算延期,惟須說明遲報理由。

(一)個人標準所得稅 個人標準所得稅(Normal tax on individuals) 稅率概為百分之四,其稅基為淨所得。所謂淨所得者,係指個人每年內總所得減去(一)股票利息,(二)聯邦政府負債利息,(三)國營公司負債利息,(四)勤勞所得淨所得之一成,(五)個人免稅份,單身者一千元,有妻或夫者,二千五百元,及(六)未成年子女免稅份,每人四百元之謂也。

(二)個人超過所得稅 美國自一九一三年實施所得稅以來,每次財政立法均規定凡所得超過一定限度者,於此例的標準所得稅外,又須另納累進的超過所得稅。(Surtax on individuals)此種超過所得稅起始點,在一九一三年至一九一六年間為二萬元,在一九一七年至一九二一年間為五千元,在一九二二年至一九二三年間為六千元,在一九二四年至一九三一年間為一萬元,在一九三二年至一九三三年間為六千元,一九三四年迄今為四千元。現行超過所得稅稅率表如下:

超過所得稅淨所得	超過所得稅稅額	超過所得稅淨所得在下列二數之間者	上項超過所得稅率
四、〇〇〇元	〇	四、〇〇〇——六、〇〇〇元	四
六、〇〇〇元	八〇元	六、〇〇〇——八、〇〇〇	五
八、〇〇〇元	一八〇	八、〇〇〇——一〇、〇〇〇	六

一〇、〇〇〇元	三〇〇	一〇、〇〇〇——二二、〇〇〇	七
一二、〇〇〇元	四四〇	一二、〇〇〇——一四、〇〇〇	八
一四、〇〇〇元	六〇〇	一四、〇〇〇——一六、〇〇〇	九
一六、〇〇〇元	七八〇	一六、〇〇〇——一八、〇〇〇	十一
一八、〇〇〇元	一、〇〇〇	一八、〇〇〇——二〇、〇〇〇	十三
二〇、〇〇〇元	一、二六〇	二〇、〇〇〇——二二、〇〇〇	十五
二二、〇〇〇元	一、五六〇	二二、〇〇〇——二六、〇〇〇	十七
二六、〇〇〇元	二、二四〇	二六、〇〇〇——三二、〇〇〇	十九
三二、〇〇〇元	三、三八〇	三二、〇〇〇——三八、〇〇〇	二十一
三八、〇〇〇元	四、六四〇	三八、〇〇〇——四四、〇〇〇	二十四
四四、〇〇〇元	六、〇八〇	四四、〇〇〇——五〇、〇〇〇	二十七
五〇、〇〇〇元	七、七〇〇	五〇、〇〇〇——五六、〇〇〇	三〇
五六、〇〇〇元	九、五〇〇	五六、〇〇〇——六二、〇〇〇	三三
六二、〇〇〇元	一一、四八〇	六二、〇〇〇——六八、〇〇〇	三十六
六八、〇〇〇元	一三、六四〇	六八、〇〇〇——七四、〇〇〇	三九
七四、〇〇〇元	一五、九八〇	七四、〇〇〇——八〇、〇〇〇	四二
八〇、〇〇〇元	一八、五〇〇	八〇、〇〇〇——九〇、〇〇〇	四四
九〇、〇〇〇元	二三、〇〇〇	九〇、〇〇〇——一〇〇、〇〇〇	五〇
一〇〇、〇〇〇元	二八、〇〇〇	一〇〇、〇〇〇——一五〇、〇〇〇	五二

一五〇,〇〇〇元	五四,〇〇〇	一五〇,〇〇〇—二〇〇,〇〇〇	五三
二〇〇,〇〇〇元	八〇,五〇〇	二〇〇,〇〇〇—三〇〇,〇〇〇	五四
三〇〇,〇〇〇元	一三四,五〇〇	三〇〇,〇〇〇—四〇〇,〇〇〇	五五
四〇〇,〇〇〇元	一八九,五〇〇	四〇〇,〇〇〇—五〇〇,〇〇〇	五六
五〇〇,〇〇〇元	二四五,五〇〇	五〇〇,〇〇〇—七五〇,〇〇〇	五七
七五〇,〇〇〇元	三八八,〇〇〇	七五〇,〇〇〇—一,〇〇〇,〇〇〇	五八
一,〇〇〇,〇〇〇元	五三三,〇〇〇	超過一,〇〇〇,〇〇〇者	五九

(四)個人應呈報之毛所得 所謂毛所得者,係指除資本復原及法令規定為免稅所得來源外,納稅人所得之一切財富而言。或者以毛收入與毛所得相混。此實大誤。蓋毛收入除去成本之後,方為毛所得也。例如某甲進貨買價為一千元,出貨售價為一千二百元,則其毛收入為一千二百元,而毛所得僅為二百元是也。美國一九三四年所得稅法規定個人應呈報之毛所得種類如下:

a. 個人勞務所得

1. 僱員薪資,佣金,紅利及董事公費等屬之。呈報者填寫「格式一〇四〇」第一項。
2. 有事務所之自由職業者如會計師,建築師,醫師,律師等之業務上收入屬之。呈報者填寫「格式一〇四〇」第二項甲表。
3. 與人合夥營業之自由職業者,除合夥須填寫「格式一〇六五」呈報所得外,各合夥個人仍須填寫「格式一〇四〇」第五項,呈報所得。

b. 個人資產所有權所得

1. 公司股票利息須填入「格式一〇四〇」第十項。股利所得僅有付納超過所得稅之義務。
2. 債權人利息收入須填入「格式一〇四〇」第三項。其免稅公債利息收入須填入該格式第四項。免稅公債利息收入僅有付納超過所得稅之義務。

稅之義務。

3. 版權,專利權,及礦地出租收入。

4. 租金收入，凡動產不動產之出租收入均屬之。

c. 個人財產交易收入，凡個人動產及不動產交易之獲有盈餘者皆屬之。債務人之獲得債權人寬宥，免除其債務者，此係饋贈，無付納所得稅之義務。但如債務人對債權人有所勤勞，債權人感之，因以取消其債務者，此係勤勞酬報，有付納所得稅之義務。

d. 個人其他利益享受之收入，如僱員之以特價購入公司股票，僱員不出房飯錢等是。

e. 其他個人之偶然收入，如獎金之獲得等是。

(五) 個人之免稅所得或毋須呈報之毛所得 凡個人免稅所得或為法令明文所規定，或為最高法院判例明文所認定均可。此種免稅所得，有如下列數種：

a. 人壽保險賠償金——惟賠償金所生之利息，應包括於受益人之毛所得內。

b. 壽險公司所給付之年金——惟當年金總數超過以前所付之保險費時，則其超過數額，應包括於受益人之毛所得內。

c. 饋贈或移贈——包括牀奩及離婚贍養金等。

d. 州及地方政府公債之利息。

e. 國營機關負債之利息。

f. 聯邦農業銀行股利及其以土地為担保所發債券之利息。

g. 聯邦準備銀行之股息。

h. 郵政儲蓄銀行存款利息及殖民地政府公債利息。

i. 聯邦政府所發自由公債之利息，惟有自由公債五千元以上者，須呈報其利息收入，以此項利息有付納超過所得稅之義務也。合夥企業得

以合夥人數為準，比例的獲得自由公債利息之免稅利益。

j. 意外及疾病保險之賠償金或其他醫藥等費用之賠償。

k. 宗教團體之供給其牧師以住宿者，則該房屋之房租，須包括於該牧師毛所得之內。

下：

1. 駐美外國使領所得——但其在美國之營業所得，應行呈報，照章納稅。

m. 阿拉斯加與夏威夷境內公立學校教員之薪給。

n. 州及地方官吏及僱員之薪給。

o. 駐華美國人之 China Trade Act Corporations, 所發付之股利。

p. 州立及地方政府設立之中小學教員之薪給。

(六) 個人毛所得內法定減除之項目 個人毛所得減除法定可以減除之項目，始為應付納所得稅之淨所得。此種法定可以減除之項目如

a. 營業費用如

1. 僱員薪給，佣金，及養老金，傷害金，撫卹金等。

2. 僱員出差旅費——包括營業用汽車等費用。

3. 營業用房租。

4. 營業用房屋修繕費。

5. 與營業有關之各種保險費。

6. 廣告及推銷費。

7. 與營業有關之法律，會計，及租稅顧問等之公費。

至自由職業者之營業費用，試以醫師為例，有如下列：

1. 診所應用器具物件之代價。

2. 營業用汽車之費用。

3. 醫師學會之會費。

4. 醫學雜誌之定報費。

5. 診所房租。

6. 診所維持費——包括水電、電話、紙張等費。

7. 廣告費。

8. 助理之薪給。

9. 診所設備之代價。

b. 個人因負債所支出的利息。

c. 個人已經付出的租稅，但下列租稅如(一)聯邦所得稅，戰時利潤稅，及過份利潤稅，(二)外國之所得稅，戰時利潤稅，及過份利潤稅，(三)遺產稅，相續稅及移贈稅，及(四)不動產改良稅等，概不許扣除。

舉例言之，如聯邦稅之可以扣除者如下：

稅 名

扣 除 者

潤滑油稅

製造商

麥麴稅

製造商及進口商

葡萄汁精稅

製造商及進口商

粗汽油稅

製造商提煉商及進口商

煤稅

進口商

木材稅

進口商

銅稅

進口商

內外像皮車胎稅

製造商及進口商

化妝品稅

製造商及進口商

皮貨稅

製造商及進口商

珠寶稅

製造商及進口商

汽車稅

製造商及進口商

無線電收音機稅

製造商及進口商

冷藏機稅

製造商及進口商

健身器具稅

製造商及進口商

軍火稅

製造商及進口商

照相機稅

製造商及進口商

火柴稅

製造商及進口商

糖果稅

製造商及進口商

口香糖稅

製造商及進口商

冷飲物稅

製造商及進口商

電力稅

消費者

揮發油或汽油稅

製造商及進口商

電報稅(有無線電均在內)

發電者

長途電話稅

打電話者

入場稅

購入場券者

股票社債發行稅

發行者

股票社債移轉稅

出售者

財產移轉稅

付移轉印花稅者

物品期貨交易稅

出售者

設管運油稅

運輸者

保管箱稅

租用保管箱者

支票匯票稅

出票者

遊艇使用稅

使用者

國外信託移轉稅

移轉者

魚肝油稅

進口商

某種油類提煉稅

提煉者

捲煙稅

製造商

此外郵費不能算稅，但營業用郵費，准予扣除。又個人輪船票稅及入國時對於隨身帶來外貨之關稅，亦可扣除。以進口為業者如已以關稅轉嫁在售出貨價之上者，不准再行扣除關稅。

如納稅義務人對於其地方政府已納過所得稅，則可將此數扣除。如 *Danvers* 等二十五州征收汽油消費稅，則消費者可將此稅扣除。如 *Ala-bama* 等十三州征收汽油產銷稅，則製造商及分配商可將此稅扣除。

如納稅義務人已在外國付納各種租稅，則可將該稅等扣除；如該外國稅為所得稅，則其可扣除之最高額不得超過美國對於其所得征課之稅額。

d. 各種損失如

1. 營業損失如呆賬或呆賬公積，折舊，陳舊廢棄，減耗（如礦山以開採之逐漸減耗）等是。

2. 營業外之牟利損失，如醫生之公債買賣損失是。

3. 營業外之財產損失，如醫生家宅之遭回祿，而未保火險或保不足額是。

e. 左列各種捐款：

1. 捐與政府的捐款；

2. 捐與宗教慈善教育團體之捐款；

3. 捐與愛國團體的捐款；

4. 捐與職業法團之經營公益事業者的捐款。

上列捐款之扣除，以不超過捐款人淨所得百分之十五為限。

(七) 個人毛所得內不得扣除之項目 依據一九三四年稅收法廿四節 a 項所規定，個人毛所得內不許扣除之項目如下：

a. 個人生活及家庭費用。

d. 個人資本支出，如

1. 版權及專利之成本，

2. 獲得產權之費用，

3. 建築師個佣，

4. 證券經紀人個佣，

5. 產業管理費用，

6. 公司改組時所出之追股金，及

7. 公司註冊費用等。

c. 個人財產之改善費用 改善費與修繕費有別，改善費用係資本支出，而修繕費用則係營業支出也。

d. 某種個人壽險之保費 如公司因有利害關係為其僱員——尤其是得力的僱員如總經理經理等——保壽險，而自為要保人及受益人，所支付之保費。

e. 獲得免稅所得之費用 例如甲乙二人同為教員，甲為家庭教師，年獲修金千八百元，乙為公立學校教師，年獲修金如之，二人同用去車馬費二百元，則甲之二百元可由修金內扣除，而乙則不能，以甲之所得須納所得稅，而乙之所得則否也。

f. 家屬間財產交易損失 此種交易損失，不許扣除，所以防止家屬間之取巧也。又公司大股東與公司間之財產交易損失，亦不許扣除，理由同上。

g. 年金或遺產權利之遞減損失。

(八) 由個人應付所得稅額內得扣除之項目：

a. 美國國民已付與外國政府之所得稅，戰時利潤稅，及過份利潤稅。 例如美人某甲獨身，在某租稅年度內在國內獲有得一五、〇〇〇元；在國外獲有所得五、〇〇〇元，但已對外國政府付過所得稅一、〇〇〇元，則其在應付所得稅額內得以扣除之數額核計如下數，某

甲所得二萬元應付所得稅一、八〇〇元，其外國所得稅應扣除部份為 $\frac{5000}{20000} \times 1800$ 或四五〇元。

故某甲應付所得稅一、三五〇元，如外國所得稅少於四五〇元，而僅為四〇〇元者，則某甲應付所得稅一、四〇〇元。上列規定，對合夥事業，駐美外僑，及信託基金之受益人適用之。

b. 美國國民或外僑已付與美國屬地政府之所得稅。

(九) 個人付納所得稅之期限 大致每年分為四期：(一)第一期三月半，(二)第二期六月半，(三)第三期九月半，(四)第四期十二月半。每期繳納應付所得稅額各四分之一，第一期多付，以後數期少付可，第一期俱付清可，第二期俱付清亦可，惟第一期所付者不得少於其總應付所得稅額四分之一，又第一二期共付者不得少於其總應付所得稅額二分之一，第一二三期共付者不得少於其總應付所得稅額四分之三，至末期必須完全付清耳。每期政府發出納稅通知書之日期約較應開始付納之日期早十天，即三月五日，六月五日，九月五日及十二月五日也。

(十) 合夥企業祇須報告所得賬目，毋須繳納所得稅，惟其合夥各股東個人，於其所得報告內，須開列彼在合夥企業內之盈虧。

(十二) 外人在美國境內，所獲得之所得應如何納稅？

a. 個人標準所得稅率及超高所得稅率與美國國民同。

b. 如該外人係加拿大人或墨西哥人，則可於淨所得內扣除個人免稅額一、〇〇〇元及子女免稅額每人四〇〇元；如該外人係其他國人，則僅得於其淨所得內扣除個人免稅額一、〇〇〇元，以其餘額為所得稅淨所得額。

c. 其他營業外之損失或捐與慈善團體之捐款等，亦得在淨所得內扣除。

(十二) 信託基金及其受益人之所得稅 凡被信託者團體或個人對於其受益人之所得必須呈報內國稅局，其應呈報之情形如下：

a. 每受益人，如係獨身或與其配偶分居者，該納稅年度有所得一、〇〇〇元或以上者；

b. 每受益人，如已婚嫁且與其配偶同居者，該納稅年度有所得二、五〇〇元或以上者；

c. 每受益人在該納稅年度有毛所得五、〇〇〇元或以上者，不論其淨所得為若干；

d. 每信託基金在該納稅年度有淨所得一、〇〇〇元或以上者；

e. 每信託基金在該納稅年度有毛所得五、〇〇〇元或以上者，不論其淨所得為若干；

f. 每信託基金之受益人為暫居美國之外僑。

信託基金之淨所得，在未付所得稅之前，亦得一律先行扣除個人免稅額一千元，不論其稅額為標準所得稅抑超過所得稅。舉例言之，某信託基金的所得及其應納所得稅額如下：

所得 1. 柯達克攝影機公司股息

六、〇〇〇元

2. 抵押放款利息

二、四〇〇元

共計所得

八、四〇〇元

扣除所得費用 1. 保管箱租金

五元

2. 信託公司手續費

二五二元

共計所得費用

二五七元

信託基金淨所得

八、一四三·〇〇元

標準所得稅免除額 1. 免稅額

一、〇〇〇元

2. 股息

六、〇〇〇元

共計

七、〇〇〇元

標準所得稅所得額

一、一四三·〇〇元

標準所得稅額(百分之四計算)

四五·七二元

超過所得稅所得額

七、一四三·〇〇元

超過所得稅額

一三七·一五元

標準所得稅及超過所得稅合計

一八二·八七元

如果上述信託基金收入已分與其唯一受益人四千元，則其所得稅之計算改為下式：

該基金總所得

八、四〇〇·〇〇元

扣除 1. 所得費用

二五七元

2. 分與受益人

四、〇〇〇元

共計扣除額

四、二五七·〇〇元

該基金淨所得

四、一四三·〇〇元

免稅額 1. 個人免稅額

一、〇〇〇元

2. 股息(六千元減四千元)

二、〇〇〇元

共計免稅額

三、〇〇〇·〇〇元

該基金應納標準所得稅之淨所得

一、一四三、〇〇元

百分之四之標準稅額

四五、七三元

超過所得稅

無

該基金所得稅總額

四五、七三元

(十三)農人之所得稅 農人之所得稅一如其他個人。農人在納稅年度之毛所得包括(1)農作物及家畜出售之現金所得或其他物品作價所得，(2)家畜及其他農產買賣利益，及(3)其他收入。毛所得扣除農作費用及損失即為其淨所得，農人所組織之相互保險社及各種合作社，其淨所得享有免稅優待權。

二、公司所得稅 以上所述者均為個人所得稅，今請一述公司所得稅之內容。

(一)下列不以營利為目的之公司或會社的所得准予免稅：

1. 為農人利益而組織的各種互助會社；
2. 以改良生活，增加生產效能為目的而組織之勞工、農業及園藝會社；
3. 以社員為基礎之合作儲蓄銀行，其盈餘由社員公分；
4. 有住宿設備之友誼會或兄弟會，且有互助壽險、康健險、意外險，及其他救卹之規定者；
5. 家宅建築貸款互助會社；
6. 合作銀行及信用合作社；
7. 不營其他營利事業之殯葬會社；
8. 不以宣傳或政治運動為目的之各種宗教、慈善、科學文藝，及教育團體；
9. 各種公益基金及福利團體；
10. 各種不以本身營利為目的之工商業、同業團體、交易所，及房地產調解局等；

11. 公民團體及地方協會等；
 12. 各地限於地方性質之各種僱員公會；
 13. 各種以娛樂爲目的之俱樂部；
 14. 各地限於地方性質之互助生命保險社，互助水利灌溉社，及互助電話企業社等；
 15. 爲所得免稅機關保管基金的會社或團體；
 16. 國會通過設立之國營機關；
 17. 僱員自由組織之互助公益團體，經理社員壽險，康健險，意外險，及其他爲其家屬利益之保險者；惟此種公益團體之盈利必不可分配與社員個人，而其收入之百分之八十五須徵自社員，以充基金者。
 18. 地方性質之教員養老基金會社，惟此種基金之盈利必不可分配與社員個人，而其收入必須爲（1）出自租稅，（2）徵自社員之教薪，及（3）基金投資所得。
- （二）除上述所得准予免稅的公司或會社之外，其他公司或股份組織會社均有付納公司所得稅之義務，每年必須向內國稅局報告其該年度內收支盈虧狀況。
- （三）國內公司淨所得之決定 一切原則，大致與個人淨所得之決定相同。
- （四）國內公司所得稅 美國國內公司所得稅有二種：其一曰「公司一般所得稅」，相當於個人之標準所得稅；其二曰「公司超過所得稅」，相當於個人之超過所得稅。公司一般所得稅之稅率分二種：其一係對於單獨公司所得報告適用者，爲百分之十三又四分之三；其二係對於聯合公司所得——如相聯的鐵路公司所得——報告適用者，爲百分之十五又四分之三。公司一般所得稅，不征及公司淨所得內之聯邦政府公債及國營企業證券利息部份，不論其數額爲若干，公司超過所得稅，則不再免征此種利息所得矣。公司超過所得稅稅率有二：公司調整淨所得之未超過一〇〇、〇〇〇元部份，納百分之二十五之公司超過所得稅；其超過一〇〇、〇〇〇元部份，則納百分之三十五之公司超過所得稅。此種規定，蓋以防止納稅公司之不合理的增加盈餘滾存或公積金，以期避免股東個人之須繳納

超過所得稅耳。茲設例以明之如下。

某公司有股東四人（父母及子女二人），以放款謀利為業，其一九三四年度之收支情形如下：

收入之部

放款利息

二五〇、〇〇〇・〇〇元

股票利息

一五、〇〇〇・〇〇元

五千元自由公債利息

二二二・五〇元

其他聯邦公債利息

一〇、〇〇〇・〇〇元

各種手續費收入

七、〇〇〇・〇〇元

共計

二八二、二二二・五〇元

支出之部

事務所房租

二、〇〇〇元

職員薪金

九、〇〇〇元

僱員工資

三、〇〇〇元

借款利息

五、〇〇〇元

已付所得稅

二、七〇〇元

已付他稅

三、〇〇〇元

其他支出

一、〇〇〇元

付與股東股利

七、〇〇〇元

共計

五七、〇〇〇・〇〇元

依據上列事實，某公司應付公司一般所得稅之淨所得為二三四、〇〇〇元，以百分之十三又四分之三計算，應納所得稅三二、一七五元，其計算方法如下：

毛所得

放款利息

二五〇,〇〇〇.〇〇元

股票利息

一五,〇〇〇.〇〇元

超過免稅額之聯邦公債利息

一〇,〇〇〇.〇〇元

各種手續費收入

七,〇〇〇.〇〇元

共計

二八二,〇〇〇.〇〇元

扣除

營業費用總支出

五七,〇〇〇

減去已付所得稅

二七,〇〇〇

及已分股利

七,〇〇〇

共計減去

三四,〇〇〇

營業費用淨額

二三,〇〇〇

加上已收股息

一五,〇〇〇

扣除淨數

三八,〇〇〇.〇〇元

淨所得

二四四,〇〇〇.〇〇元

免除毛所得內聯邦公債利息

一〇,〇〇〇.〇〇元

應納所得稅之淨所得

二三四,〇〇〇.〇〇元

公司一般所得稅額(31%)

三二一、一七五、〇〇元

再依據上列事實，某公司應付公司超過所得稅之調整淨所得(Adjusted net income)為二五二、〇〇〇元，其應付公司超過所得稅額為七八、二〇〇元。計算方式如下：

淨所得

二四四、〇〇〇元

加已收股利

一五、〇〇〇元

減已付股利

七、〇〇〇元

調整淨所得

二五二、〇〇〇元

調整淨所得之未超過一〇〇、〇〇〇元者應納稅百分之二十五計為

二五、〇〇〇元

調整淨所得之超過一〇〇、〇〇〇元者即一五二、〇〇〇元部份應納百分之三十五計為

五三、二〇〇元

共計公司超過所得稅為

七八、二〇〇元

某公司二種所得稅總計

一一〇、三七五元

如果上述某公司係動產保管公司(Personal holding company)即過半數股份為三數人所有，而其八成以上毛收入則為專利、股息、利息、年金等，故曰動產保管公司。則其未分的調整淨所得(Undistributed adjusted net income)的超過所得稅稅率為(1)首一〇〇、〇〇〇元部份納百分之三十，(2)超過一〇〇、〇〇〇元部份納百分之四十。依此稅率，如該公司新加聯邦政府租稅三四、〇〇〇元及減價準備金五〇、〇〇〇元，則應共納超過所得稅為五七、二〇〇元，計算如下：

淨所得

二四四、〇〇〇元

加股息收入

一五、〇〇〇元

減聯邦政府租稅

三四、〇〇〇元

調整淨所得

一一五、〇〇〇元

減減債準備金

五〇,〇〇〇元

已分股利

七,〇〇〇元

未分調整淨所得

一六八,〇〇〇元

一〇〇,〇〇〇元超過稅

三〇,〇〇〇元

六八,〇〇〇元超過稅

二七,二〇〇元

超過所得稅共計

五七,二〇〇元

如果該公司並無新加聯邦政府租稅三四、〇〇〇元及減債準備金五〇、〇〇〇元，則其超過所得稅之計算如下：

淨所得

二四四,〇〇〇元

加股息收入

一五,〇〇〇元

調整淨所得

二五九,〇〇〇元

減已分股利

七,〇〇〇元

未分調整淨所得

二五二,〇〇〇元

一〇〇,〇〇〇元超過稅(30%)

三〇,〇〇〇元

一五二,〇〇〇元超過稅(40%)

六〇,八〇〇元

超過所得稅共計

九〇,八〇〇元

乙、一九三四年美國總遺產稅法內容概要

一九一六年後美國聯邦政府對於其國民或僑民所遺留之淨遺產 (Net estate) 所徵收之總遺產稅 (Estate tax) 其性質頗似英國之所謂死稅 (Death duty) 凡死者無論有無遺囑，一律須繳納該稅。由法律觀點嚴格言之，總遺產稅既非對人稅 (以非向受益人或遺產承襲人個人征收)，亦非財產稅 (以承襲人尚未獲得遺產之產權)，而是財產移轉稅，以總遺產稅須包括死者生前尚未有所有權等財產權益也。(如保

險金，聯合承租人之產權等)

美國現行聯邦總遺產稅稅率，分爲三類(Schedule) A類稅率對於在一九二六年二月二十六日上午十一時一刻(東方標準時間)後死亡者之淨遺產適用之; B類稅率對於在一九三二年六月六日下午五時及一九三四年五月十日(東方標準時間)間死亡者之淨遺產適用之; C類稅率對於在一九三四年五月十日(東方標準時間)後死亡者之淨遺產適用之。稅率表如下:

淨遺產 等於下數者	(第二行)淨遺產 不超過下數者	A類稅率		B類稅率		C類稅率	
		(第三行)第一 行淨遺產應納 稅額	(第四行)超過 行淨遺產 應納稅率	(第五行)第一 行淨遺產應納 稅額	(第六行)超過 行淨遺產 應納稅率	(第七行)第一 行淨遺產應納 稅額	(第八行)超過 行淨遺產 應納稅率
.....	\$10,000	.....	1	.....	1	.....	1
\$10,000	20,000	\$100	1	\$100	2	\$100	2
20,000	30,000	200	1	300	3	300	3
30,000	40,000	300	1	600	4	600	4
40,000	50,000	400	1	1,000	5	1,000	5
50,000	70,000	500	2	1,500	7	1,500	7
70,000	100,000	900	2	2,900	7	2,900	9
100,000	200,000	1,500	3	5,000	9	5,600	12
200,000	400,000	4,500	4	14,000	11	17,600	16
400,000	600,000	12,500	5	36,000	13	49,600	19
600,000	800,000	22,500	6	62,000	15	87,600	22
800,000	1,000,000	34,500	7	92,000	17	131,600	25

1,000,000	1,500,000	48,500	8	126,000	19	181,600	28
1,500,000	2,000,000	88,500	9	221,000	21	321,600	31
2,000,000	2,500,000	133,000	10	326,000	23	476,600	34
2,500,000	3,000,000	183,500	11	441,000	25	646,600	37
3,000,000	3,500,000	238,500	12	566,000	27	831,600	40
3,500,000	4,000,000	298,500	13	701,000	29	1,031,600	43
4,000,000	4,500,000	363,500	14	846,000	31	1,246,600	46
4,500,000	5,000,000	433,500	14	1,001,000	33	1,476,600	48
5,000,000	6,000,000	503,500	15	1,166,000	35	1,716,600	50
6,000,000	7,000,000	653,500	16	1,516,000	37	2,216,600	52
7,000,000	8,000,000	813,500	17	1,886,000	39	2,736,600	54
8,000,000	9,000,000	983,500	18	2,276,000	41	3,276,600	56
9,000,000	10,000,000	1,163,500	19	2,686,000	43	3,836,600	58
10,000,000	.....	1,353,500	20	3,116,000	45	4,416,600	60

死亡者如係美國國民，則其總遺產應包括一切不動產與動產如房地產(包括購地合同)債券、股票、期票、手頭及存銀行現金、年金、勝訴權利(Judgments) 合夥權利、農產物及設備、家中設備及日用物、及死前預理後事之移贈(Gifts in contemplation of death)等是。

死亡者總遺產減去(一)喪葬費，(二)負債額，(三)遺產清算費及清算期內死亡者家屬生活費，(四)死亡者死前五年內所繼承之遺產或所得之移贈額，(五)死亡者遺囑內對於政府及社會慈善教育公益機關的捐款，(六)政府規定之免稅額(一九二六年規定為一〇〇〇、〇〇〇元，一九三二年及一九三四年規定為五〇、〇〇〇元)及(七)死亡者自保之壽險金額之給與指定受益人者，惟該項保險金額之免稅部份

以四〇,〇〇〇元為最高限度。(如果該項壽險保單係死亡者之妻負擔保費,而其夫之生命為保險之標的物者,則其保額雖超過四〇,〇〇〇元而為一〇〇,〇〇〇元或二〇〇,〇〇〇元或其他數額者,則其夫死後由保險人賠來之保金,全部皆毋須付納遺產稅,以根本上該項遺產非其夫所致也。)

如果死亡者係僑居美國之外人,而非美國籍之公民,則除上列可減除部份外,尚可減除不在美國境內之遺產價值及其壽險金全額。如果該外僑在美國不事營業,則其存銀行之現金亦得免納遺產稅。

如果死亡者總遺產包括「死前料理後事之移贈」在內,則其淨遺產應付納之遺產稅總額內,尚可扣除移贈稅之一部份。其計算法如下:
設某甲於一九三四年五月十九日死亡有總遺產

死前預理後事之移贈

七〇〇,〇〇〇元

一九三三年較早之移贈

七〇,〇〇〇元

移贈總數

一三〇,〇〇〇元

各種扣除額總數

二〇〇,〇〇〇元

淨遺產額

一七〇,〇〇〇元

應付總遺產稅額

六〇〇,〇〇〇元

已付移贈稅

八七,六〇〇元

應付與州政府相續稅等免除額

六,八二五元

二,〇〇〇元

依法,移贈稅扣免部份與移贈稅總額之比例應與死前預埋後事移贈額與移贈總額之比例一樣,則移贈稅扣除部份為

$$x : 6,825 :: 70,000 : 200,000$$

$$x = \frac{6,825 \times 70,000}{200,000} = \$2,388.75$$

又依法,付與州政府之相續稅等免稅額已假定為一〇〇,〇〇〇元,故 $2,388.75 - 2,000.00 = \$388.75$ 為移贈稅得由應付總遺產稅額八七

六〇〇元內之扣除部份。故某甲總遺產稅淨額爲八七、六〇〇元減三八八·七五元，淨計八七、二二一·二五元。

丙、一九三四年美國移贈稅法內容概要

美國聯邦政府征收移贈稅或生前遺產稅，始於一九二四年之財政立法，蓋鑒於一九一六年總遺產稅實施後生前移贈以資逃避死後遺產稅者之多，故思有以防止之，乃並生前之移贈而亦稅之，庶得民間逃稅移贈之風，可以稍殺。一九二四年移贈稅法至一九三二年稍有修正，至一九三四年又略有修正。其要點如下：

一、生存個人間所有一切贈贈的，片面的，或半送半賣的財產移轉概爲移贈，按法須納移贈稅。下列各項之生存個人間財產移轉概爲移贈：

(一) 設立信託基金；

(二) 寬宥債務人，放棄一部或全部債權；

(三) 讓贈勝訴權利；

(四) 讓贈保險契約利益；

(五) 指定他人爲保險契約內之受益人；

(六) 爲他人壽險單支付保費，其到期保金係歸被保人所有者；

(七) 以賃租權利無償的移轉與人；

(八) 爲他人購買年金；

(九) 爲他人購買勞務；

(十) 許他人提取聯合存款之一部，該聯合存款之全部係由移贈者存入銀行者；

(十一) 其他一切以動產或不動產，直接或間接贈與他人者。

二、凡有上列之一，而其移贈數額一年內超過五、〇〇〇元者，即須呈報內國稅局，其呈報格式須用「七〇九式」。

三、如移贈人係暫居美國之僑民，則移贈稅僅適用於其在美國境內財產之移贈。如移贈人係久居美國之僑民，其待遇與美國國民同，即不

論移贈財產係在國內或在國外，均須依法付納移贈稅。

四、移贈稅之計算

(一) 第一步 先計算每歷年內之淨移贈額。每歷年內總移贈額減去下列二項，即為淨移贈額：

a. 扣除項目

(1) 移贈政府者；

(2) 移贈宗教、慈善、科學、文藝、教育及其他社會公益事業機關者；

(3) 移贈歐戰退伍兵士職業復原基金，不論其基金係私人管理抑由政府管理者；

(4) 移贈經營公益事業之友誼會社者。

b. 免除項目

(1) 每歷年移贈給某個人實際移贈額內之首五、〇〇〇元准與免稅，如果其中含有將來到期產權價值在內，則不能免除。例如某

甲在一九三四歷年內移贈某乙現金四、〇〇〇元，移贈某丙現金五、〇〇〇元，移贈某丁現金六、〇〇〇元，移贈某戊現金

六、〇〇〇元，移贈某己將來某種產權價值二、〇〇〇元，則其淨移贈額之計算如下：

移贈某乙 四、〇〇〇元全免

移贈某丙 五、〇〇〇元全免

移贈某丁 六、〇〇〇元應納稅之淨移贈一、〇〇〇元

移贈某戊 六、〇〇〇元應納稅之淨移贈一、〇〇〇元

移贈某己 二、〇〇〇元應納稅之淨移贈二、〇〇〇元

共計某甲應納稅之淨移贈 四、〇〇〇元

(2) 或每歷年移贈總額內之首五〇、〇〇〇元得以免稅，惟如此，則每給與個人之移贈額內即不准再扣免五、〇〇〇元。此種規

定名曰特殊免稅額 (Specific exemption)

(二) 第二步 以淨移贈額繩之以下列移贈稅率表，即得移贈稅額：
 a. 一九三二年，一九三三年，及一九三四年之移贈稅率表

(1) 淨移贈額	(2) (1)行移贈額 應納之稅	(3) 超過(1)行不 超過下列數字 之移贈額	(4) (3)行移贈額 應納之稅率
.....	.....	\$10,000	$\frac{3}{4}$
\$10,000	\$75	20,000	1 $\frac{1}{2}$
20,000	225	30,000	2 $\frac{1}{4}$
30,000	450	40,000	3
40,000	750	50,000	3 $\frac{3}{4}$
50,000	1,125	100,000	5
100,000	3,625	200,000	6 $\frac{1}{2}$
200,000	10,125	400,000	8
400,000	26,125	600,000	9 $\frac{1}{2}$
600,000	45,125	800,000	11
800,000	67,125	1,000,000	12 $\frac{1}{2}$
1,000,000	92,125	1,500,000	14
1,500,000	162,125	2,000,000	15 $\frac{1}{2}$
2,000,000	239,625	2,500,000	17
2,500,000	324,625	3,000,000	18 $\frac{1}{2}$
3,000,000	417,125	3,500,000	20
3,500,000	517,125	4,000,000	21 $\frac{1}{2}$
4,000,000	624,625	4,500,000	23
4,500,000	739,625	5,000,000	24 $\frac{1}{2}$
5,000,000	862,125	6,000,000	26
6,000,000	1,122,125	7,000,000	27 $\frac{1}{2}$
7,000,000	1,397,125	8,000,000	29
8,000,000	1,687,125	9,000,000	30 $\frac{1}{2}$
9,000,000	1,992,125	10,000,000	32
10,000,000	2,312,125	.....	33 $\frac{1}{2}$

b. 一九三五年之移贈稅率表

(1) 淨移贈額	(2) (1)行移贈額 應納之稅	(3) 超過(1)行不 超過下列數字 之移贈額	(4) (3)行移贈額 應納之稅率
.....	.....	\$10,000	$\frac{3}{4}$
\$10,000	\$75	20,000	1 $\frac{1}{2}$
20,000	225	30,000	2 $\frac{1}{4}$
30,000	450	40,000	3
40,000	750	50,000	3 $\frac{3}{4}$
50,000	1,125	70,000	5 $\frac{1}{4}$
70,000	2,175	100,000	6 $\frac{3}{4}$
100,000	4,200	200,000	9
200,000	13,200	400,000	12
400,000	37,200	600,000	14 $\frac{1}{2}$
600,000	65,700	800,000	16 $\frac{1}{2}$
800,000	98,700	1,000,000	18 $\frac{3}{4}$
1,000,000	136,200	1,500,000	21
1,500,000	241,200	2,000,000	23 $\frac{1}{4}$
2,000,000	357,450	2,500,000	25 $\frac{1}{2}$
2,500,000	484,950	3,000,000	27 $\frac{3}{4}$
3,000,000	623,700	3,500,000	30
3,500,000	773,700	4,000,000	32 $\frac{1}{4}$
4,000,000	934,950	4,500,000	34 $\frac{1}{2}$
4,500,000	1,107,450	5,000,000	36
5,000,000	1,287,450	6,000,000	37 $\frac{1}{2}$
6,000,000	1,662,450	7,000,000	39
7,000,000	2,052,450	8,000,000	40 $\frac{1}{2}$
8,000,000	2,457,450	9,000,000	42
9,000,000	2,877,450	10,000,000	43 $\frac{1}{2}$
10,000,000	3,312,450	.....	45

丁、一九三四年國內公司資本稅法及過份盈利稅法內容概要

歐戰時及歐戰後，美國曾征過國內公司資本稅 (Capital Stock tax) 一九三四年全國實業復興法規定恢復該稅，稅率定為千分之一。該稅額僅計整數，不計角分等另數，例如某國內股份有限公司有公稱資本一、〇〇五、五五〇元，則資本稅額為一、〇〇五元，而非一、〇〇五·五五元也。惟有三種國內股份有限公司毋須付納該稅：(一) 其一即為免納所得稅之公司，(二) 其二即為各種保險公司，(三) 其三即為不事

營業的公司。

公司過份盈餘稅 (Excess profit tax) 稅率為百分之五，其稅基為超過公稱資本百分之十二半之公司淨所得。例如某股份有限公司有公稱資本一、〇〇〇、〇〇〇元，其課稅淨所得為一三四、二五〇元，此淨所得超過公稱資本一、〇〇〇、〇〇〇元之百分之十二半即一二五、〇〇〇元之數為九、二五〇元。此九、二五〇元即為應納公司過份盈餘稅百分之五者，計應納四六二·五〇元。

戊、一九三六年美國直接稅立法概況

一九三六年三月三日羅斯福總統咨文國會，請其修正以前——即一九三四年及一九三五年——公司所得稅條文，以資應付最高法院宣告農業調整法及農產品製造或加工稅為無效後所產生稅收短絀之局面，及正月二十四日國會通過歐戰後退伍兵士恩給金立刻付現之法令後之歲出膨脹局面。國會對於該提議於妥協修正之後通過，羅斯福總統於六月二十二日核准公佈。茲將該直接稅立法摘要述之如下：

- 一、個人所得稅率並未變更，惟以前個人公司證券所得僅課超過所得稅，而不課標準所得稅者，今則須並課標準所得稅矣。
- 二、公司淨所得之累進稅，仍與保存，作為公司標準所得稅，惟淨所得較少之若干階段 (Bracket) 之稅率與以相當的減輕，淨所得較大之階段，仍為以前之百分之十五。茲比較之如下：

公司淨所得標準稅率比較表

公司淨所得階段	一九三五年稅率	一九三六年稅率
自〇元——二、〇〇〇元	一二·五	八·〇
自二、〇〇〇元——一五、〇〇〇元	一三·〇	一〇·〇
自一五、〇〇〇元——四〇、〇〇〇元	一四·〇	一三·〇
自四〇、〇〇〇元以上	一五·〇	一五·〇

三、新訂設公司未分盈餘滾存累進稅，稱謂公司超過所得稅。其稅率如下：

公司盈餘滾存與其調整淨所得之百分數 公司超過所得稅率

〇——一〇	七
一〇——二〇	一二
二〇——四〇	一七
四〇——六〇	二二
六〇以上	二七

四、如果公司淨所得不滿五萬元者，可享受一萬五千元之公司超過所得稅免稅額。

五、銀行、保險公司、及清理中之公司，免付公司超過所得稅；銀行與保險公司僅納百分之十五的公司標準所得比例稅，清理中之公司僅納

一般公司標準所得累進稅。

六、課於不正當堆存公積金為其股東逃避超過所得稅之公司之特別懲罰稅 (Special Penalty tax) 相當減低，茲列比較表如下：

特別懲罰稅比較表

不正當堆存公積金額	一九三五年稅率	一九三六年稅率
自〇元——一〇〇,〇〇〇元	二五	* 一五
自一〇〇,〇〇〇元以上	三五	* 二五

* 惟銀行、保險公司、及外僑公司等之不付納公司超過所得稅者，其稅率仍舊，即百分之二五與三五是也。

七、動產保管公司盈餘滾存之懲罰累進稅率，每階段概減低百分之十二，茲列比較表如下：

動產保管公司盈餘滾存金額

自〇元——	一九三五年懲罰稅率	一九三六年懲罰稅率
自一〇〇,〇〇〇元——	二〇	一八
自二〇〇,〇〇〇元——	一〇〇,〇〇〇元	一〇〇,〇〇〇元
自一〇〇,〇〇〇元——	五〇〇,〇〇〇元	五〇〇,〇〇〇元
	四〇	二八

自五〇〇,〇〇〇元——一,〇〇〇,〇〇〇元

五〇

三八

自一,〇〇〇,〇〇〇元以上

六〇

四八

八、以前稅法規定公司間之證券所得 (Incorporate dividends) 之百分之十部份須課公司所得稅,新稅法規定公司間此種所得之百分之十五部份須課公司所得稅。

九、新法准母公司或總公司有清理子公司或分公司之資產負債之權,母須報告該子公司或分公司之盈虧,只須報告母子公司綜合的盈虧可矣。

十、美國境內無事務所或營業處所之外僑所得之來自利息,股息,地租,或其他定期或一定來源者,概納百分之十之個人比例所得稅。加拿大與墨西哥之外僑,得享受租稅互惠條約之優待,但其比例稅率不得低於百分之五。依此規定,則此種外僑在美國境內之資本經營所得 (Capital Gains) 可以免納所得稅矣。至美國境內有事務所或營業處所之外僑所得,應與美國國民所得受同等課稅待遇也。

十一、美國境內外僑開設之公司其繳納公司所得稅之辦法分爲二種。第一,外僑暫設公司 (Non-resident Corporation) 所得之來自利息,地租,及其他一定或定期來源者,概付百分之十五之毛所得稅,其股息所得則納百分之十之毛所得稅,但在加拿大及墨西哥註冊之公司之股息所得稅率,可依租稅互惠條約,最低可減至百分之五。第二,外僑常設公司 (Resident Corporation) 所得之來自國境內一切財源者 (包括利息,地租,股息,及資本經營所得等),概付百分之二十二之比例稅,不與美國國人所組織之一般公司之須付標準所得稅及超過所得稅者相同也。尚有一點可注意者,即美國境內外僑公司之所得稅繳付方法,皆用扣源法,而非用呈報法是也。

十二、新稅法規定普通信託基金所得,得以免稅,惟該基金管理者每年必須以其淨所得分給各信託者,以資防避逃稅。此種新規定,對於銀行與信託公司之經營小額信託業務者,便利不少。

十三、新稅法規定相互證券投資公司 (Mutual Investment Company) 之標準淨所得稅額不得扣除來自他公司之股息所得,但得扣除分給本公司股東之本公司股息。

十四、新稅法規定內國公司資本稅爲千分之一,較一九三四——五年稅法所規定者略減。(一九三四——五年內國公司資本稅爲萬分

之，十四即每公司股本萬元，須納資本稅十四元是也。

十五、新稅法規定農產品加工稅取消後之意外利得 (Windfall) 者，須納百分之八十之意外利得稅 (Windfall tax)

十六、新稅法又規定某種油類之產銷稅，皮毛類產銷稅由百分之十減至百分之三，珠寶類產銷稅完全取消。

總之，美國一九三六年新稅法之最主要點，即在加重股份有限公司盈餘滾存的賦稅負擔，茲列舊公司稅與新公司稅比較表於下，以資參攷：
一九三五年公司稅與一九三六年公司稅稅率負擔比較表(一)公司盈餘全作滾存

公司淨所得

稅額

比較

公司淨所得	一九三五年		一九三六年	
	稅額	增加稅額	稅額	增加稅額
一、〇〇〇元	一二五元	一九四〇元	一四四・四〇元	一九・四〇元
二、〇〇〇元	二五〇元	三八・八〇元	二八八・八〇元	三八・八〇元
三、〇〇〇元	三八〇元	八一・一〇元	四六一・一〇元	八一・一〇元
四、〇〇〇元	五一〇元	一二三・四〇元	六三三・四〇元	一二三・四〇元
五、〇〇〇元	六四〇元	一六五・七〇元	八〇五・七〇元	一六五・七〇元
一〇、〇〇〇元	一、二九〇元	七九二・〇〇元	二、〇八二・〇〇元	七九二・〇〇元
二〇、〇〇〇元	二、六四〇元	二、五九六・〇〇元	五、二三六・〇〇元	二、五九六・〇〇元
五〇、〇〇〇元	六、九四〇元	八、二二三・一〇元	一五、一六三・一〇元	八、二二三・一〇元
一〇〇、〇〇〇元	一四、四四〇元	一七、〇六二・八〇元	三一、五〇二・八〇元	一七、〇六二・八〇元
二〇〇、〇〇〇元	二九、四四〇元	三四、四八七・八〇元	六三、九二七・八〇元	三四、四八七・八〇元
三〇〇、〇〇〇元	四四、四四〇元	五一、九一二・八〇元	九六、三五二・八〇元	五一、九一二・八〇元
四〇〇、〇〇〇元	五九、四四〇元	六九、三三七・八〇元	一二八、七七七・八〇元	六九、三三七・八〇元

五〇〇,〇〇〇元	七四,四四〇元	一六一,二〇二·八〇元	八六,七六二·八〇元	一一六·五五
一,〇〇〇,〇〇〇元	一四九,四四〇元	三三三,三二七·八〇元	一七三,八八七·八〇元	一一六·三六
一九三五年公司稅與一九三六年公司稅稅率負擔比較表(二)公司盈餘半作滾存半分與股東				

公司淨所得

稅額

比較

	一九三五年	一九三六年	增加稅額	增加比例
一〇,〇〇〇元	一,二九〇元	一,三六三·六〇元	六三·六〇元	四·九三
二〇,〇〇〇元	二,六四〇元	三,一六〇·八〇元	五二〇·八〇元	一九·七三
五〇,〇〇〇元	六,九四〇元	九,五一九·四〇元	二,五七九·四〇元	三七·一七
一〇〇,〇〇〇元	一四,四四〇元	二〇,三〇二·〇〇元	五,八六二·〇〇元	四〇·六〇
三〇〇,〇〇〇元	四四,四四〇元	六三,〇五二·〇〇元	一八,六一二·〇〇元	四一·八八
四〇〇,〇〇〇元	五九,四四〇元	八四,四二七·〇〇元	二四,九八七·〇〇元	四二·〇四
五〇〇,〇〇〇元	七四,四四〇元	一〇五,八〇二·〇〇元	三一,三六二·〇〇元	四二·一三
一,〇〇〇,〇〇〇元	一四九,四四〇元	二二二,六七七·〇〇元	六三,二三七·〇〇元	四二·三三

本文主要參考書報如下

1. John G. Herndon: Our New Federal Taxes, 1935, New York.
2. The American Economic Review, September, 1936, The Revenue Act of 1936 by Roy G. Blakey and Gladys C. Blakey.

所得稅暫行條例之分析與批評

朱通九

目錄

- 一、所得稅理論方面之檢討
- 二、所得稅之分類及其免稅
- 三、所得稅之課稅方法
- 四、所得稅之稅率
- 五、所得稅之計算及報告
- 六、所得稅報告之調查及審查
- 七、罰則
- 八、徵收所得稅必不可少之條件

一 所得稅理論方面之檢討

(1) 所得稅之意義

欲明瞭所得稅之意義，必先明瞭『所得』二字之意義。『所得』二字之解釋，何廉與李銳二氏在所著財政學內，曾有下列之詳細說明（註一）

『第一，所得有總所得與純所有得之別。總所得不足以表示相對之納稅能力，故課征所得稅，應以純所得為標準。』

『第二，為求租稅負擔之平等起見，純所得固較總所得為適宜；然使二人所獲為同一純所得，又往往因其情況之不同，而負擔之能力迥異，故各國所得稅法中，對於可征所得之規定，必須自純所得中將納稅者之家庭及其一己所需之費用，予以扣除，始行課征。普通減除者，為下列二項：（

(一) 最低限度之生活費用；(二) 扶養近親之費用。減除此數之後，所餘之數，即爲可征所得。至所得之甚小者，則率予完全免除稅負。』

『第三，所得又有勤勞所得與財產所得之別，二者之性質不同，則課取之方法，亦當因之而立異。規定所得稅法，宜爲之差別，使此兩種性質不同之所得，不致受同等方法之賦課。現今各國之稅法中，對於勤勞所得，均有減額之規定。所謂勤勞所得，即所得之數，均由個人之勞力所致，而非由資本或財產權之收入之謂也。』

『第四，經濟學家，對於所得之定義，有時兼及心理方面，如自物品所得之滿足等類。例如甲乙二人，各有一屋，甲則以之供自居，乙則以之租於人，前者之所得爲享受，而後者之所得爲租金。易辭言之，前者爲心理所得，後者爲金錢所得。稅其一而免其他，似非持平之道；若并稅之，則心理所得，有時不易測視，欲爲之課，殊無所資以爲據。故此種定義之觀念，宜於經濟上之分析，而不甚適用於所得稅之目的。第英國所得稅法，對於屋主自住其屋，年值若干，亦認爲可征之所得，若美國則與之相反，屋主之自居其屋者，其得享用，不以之爲所得而課之。綜括言之，課征所得稅之所得，自原則方面言，應指每年有定規之收入。各國因解釋互異，故同項有形之收入，甲國稅之，乙國則往往不視之爲所得；同一無形之收入，丙國稅之，丁國則又舉而預諸課征之外。此蓋因所得性質之觀念，立法上所受憲法之限制，以及政治經濟上之審度，與風俗習慣各方面之情形，彼此不同，有以致之然也。』

查所得係一種依物質形式所表現之享受，不論以實物或貨幣表示之，常指數字可表現之有形的收入而言。換言之，所謂所得者，即指個人或法人經濟之主體，在一定期間之內，有規則的取得之有形財的收入，如土地之收穫，房屋之租金，資本之利息，營業之利得，工資，薪俸等是。

夫所得既爲有規則的取得之有形財的收入，具有下列三種特性：(註三)

『甲、所得之週期性』所得『由其獲得之時而觀察之，乃指在一定期間之內，有規則的源源而來的收入，例如菓樹每年所產生之菓實，農地每年所生產之收穫，有價證券每期所收取之利息，房東每月所收之房租，工人每期所領取之工資等，皆含有週期性，此稱爲所得之週期性。』

『乙、源泉之連續性』所得之有週期性，實由於產生所得之源泉，係帶有連續性之所致。產生所得之源泉，非指產生一次所得而隨即消滅者，此乃不時收入，非年年規則的源源而來之物，如贈與，遺產，中彩等等是蓋必產所得之源泉，帶有連續性，其所得始能源源而來，此種源泉，不僅指有形的資本，如房屋，耕地，股票，製造廠，商業資本等等，即資本以外之個人能力，勞力或職業，亦爲產生所得之源泉，如勞動者之體力，企業家，官吏學

者或美術家之學問技能，或天才等，皆能由此生產收入。」

『丙、源泉之管理或經營，所得之獲取，非為自動而來的。有產生所得之源泉，尚須運用此源泉加以管理或經營，始能生產收入。例如有現款者，尚須設法使其運用，或投資於企業，或存儲於銀行，或購買債券，始可獲取利息之所得；有房屋出租者，尚須時時加以修繕，並須覓到租戶，方能收取租金。又如經營工商業者，必須以合理的方法經營之，始有獲利之希望，其企業之成敗，有賴於企業者之個人能力甚大。故不論資本家、地主、商人、工人，或著作家等等，欲產生所得，則非事先對其源泉，加以合理的經營或管理不可。』此即所謂『所得』源泉之管理或經營。

『所得』二字之意義既明，進而解釋所得稅之意義。李權時氏在所著財政學原理中解釋所得稅之意義與種類如下：（註三）

『所得稅為實行社會政策，調劑貧富懸殊之最良課稅，泰東西先進各國早已創行。大致吾人日常所付的一切租稅，其最後來源，必將惟純收入或所得是賴，故所得稅為最良之第一稅，餘則均非所宜也。所得稅以其繳納人性質或所得來源難易之不同，又可分為（一）個人所得稅，（二）公司所得稅，及（三）意外利得稅三種。個人所得稅係個人或自然人所付納，公司所得稅係公司或法人所付納，意外利得稅如獎券、彩票稅，係個人所付納，如戰時利得稅及過分利得稅，多係公司所付納。』

李氏解釋所得稅，殊太簡單。而胡善恆氏在所著賦稅論內說明所得稅之性質，比較詳細，茲節錄其原文如下：（註四）

『所得稅為國家對於人民或私人營業團體在一定期間獲取之所得所課之稅。此項賦稅，雖為依照物之數額而課稅，但非對物稅，乃依物對於所有人之價值如何，判斷其人所有之納稅能力，以求達到平等之負擔，因課以稅，故列為對人稅。例如累進率之適用，個人事情之斟酌，皆所得稅中應有之設備，而此等設制，皆為求適合納稅人之負擔力，不可與對物相混同。所得稅有其獨自的意義，與他稅不同者即在乎此。又所得稅之稅源為所得，所得中所負擔負擔者，有直接稅與間接稅之別，例如消費稅、流通稅等，皆係取給於人民之所得，斯為間接課稅。所得稅不然，乃係直接對於所得課稅，泉源雖同，但各有不同之性質，不可不加以辨別。』

查胡氏對於所得稅二性質之解釋，頗為詳盡。惟各書所下所得稅之定義中最完善者，莫如現在實行的所得稅一書所下之定義（註五），茲照錄如下：

『甲、所得稅以國民納稅能力為標準，而定其課稅之多寡，所得多者其納稅能力大，使之多納稅。反之，所得少者其能力小，使之少納稅，或竟

完全免稅，簡言之，即納稅人須有所得，始負納稅之義務，若一無所得，則根本不負納稅之義務，此為所得稅之基本理論。」

「乙、所得稅利用累進稅率及差別法，以達到稅之負擔真正平等分配於國民。務期收入少者受輕稅之獎勵，安居樂業，努力於生產事業之發展。收入多者又以稅率運用之適當，而無損害其資本之蓄積。故所得稅為最符合現代稅制精神之公平良稅，此為所得稅之實施方法。」

「所得稅係人民直接向國家盡納稅之義務。原則上不轉嫁，故為直接稅。」

(2) 所得稅在租稅中的地位

現代文明各國，其租稅收入，均以直接稅為大宗，而所得稅為直接稅之一，常占稅收總額中之大部分，試閱下列英美日三國之所得稅收入，在經常歲入中所佔之比例，不難探悉所得稅在近代租稅中所佔地位之重要。

甲、英國

財政年度	收入總額	所得稅收入額	所得稅在總額中之百分比
一九一八—一九一九	八八九、〇二	二九三、二六八	三二·九
一九一九—二〇	一、三三九、五七一	三五九、四三四	二六·九
一九二〇—二一	一、四二五、九八五	三九六、三三四	二七·八
一九二一—二二	一、一二四、八八〇	三九六、二八五	三五·二
一九二二—二三	九一四、〇一二	三七八、二八五	
一九二三—二四	八三七、一六九	三三三、一八〇	四一·四
一九二四—二五	七九九、四三六	三三八、四四五	三九·八
一九二五—二六	八一二、〇六二	三二五、八九八	四二·四
一九二六—二七	八〇五、七〇一	二九六、四三一	四〇·二
一九二七—二八	八四二、八二四	三二三、五四八	三六·八

一九二八—二九	八三六、四三五	二九三、四八八	三七・一
一九二九—三〇	八一四、七九一	二九四、四九七	三五・一
一九三〇—三一	八五七、七六一	三二三、八〇〇	三七・七二
一九三一—三二	八五一、四八二	三六四、〇六七	四二・七六
一九三二—三三	八二七、〇三一	三一二、一八九	三七・七五
一九三三—三四	八〇九、三七九	二九一、〇〇〇	三五・九七
一九三四—三五	八〇四、六二九	二八〇、〇四二	三四・八〇
一九三五—三六	八二四、八〇〇	二八四、〇〇〇	三四・四四

乙、美國

財政年度

所得稅收入額

所得稅在總額中之百分比

一九一八	二、八三八、九九〇	六七・八
一九一九	二、六〇〇、七六二	五五・六
一九二〇	三、九五六、九三六	五〇・〇
一九二一	三、二二八、一三七	五七・八
一九二二	二、〇八六、九一八	五〇・八
一九二三	一、六九一、四八九	四四・〇
一九二四	一、八四一、七五九	四七・七
一九二五	一、七六一、六五九	四八・八
一九二六	一、九七四、一〇四	五〇・五

一九二七	二、二一九、〇五二	五五・一
一九二八	二、一七四、五七三	五六・二
一九二九	二、三三一、二七四	五七・七五
一九三〇	二、四一〇、二七四	五七・六〇
一九三一	一、八六〇、四〇〇	五八・三〇
一九三二	一、〇五七、三三六	四九・八〇
一九三三	七四六、七九一	三五・九〇
一九三四	八一七、〇二五	二四・九〇

丙、日本

財政年度

經常收入總額

所得稅收入額

所得稅在總額之百分比

一九二六—二七	一、四五二、四一〇	二〇九、五七八	一四・四
一九三〇—三一	一、四二二、一六〇	二〇〇、六一六	一四・八
一九三一—三二	一、三一四、九二二	一四四、五〇一	一・〇
一九三二—三三	一、二八五、二二五	一三一、一四三	一〇・二
一九三三—三四	一、九二一、一〇六	一三八、一〇四	一〇・七
一九三四—三五	一、二四八、三〇二	一六五、〇七七	一三・二

細察上列三表，英國每年所得稅收入，以一九三一—三二年之三六四、〇六七千鎊為最高額，佔全收入額中之百分之四二・七六，最低為一九一九—二〇年之三五九、四三四千鎊為最低額，然亦佔總收入額中之百分之二七・八。美國較英國為大，一九一八年之二、八三八、九〇〇千元，竟佔全收入額中之百分之六七・八；最低為一九三四年之八一七、〇二五千元，但亦佔總收入額中之百分之二四。日本收入雖不

如英美之大，每年收入，仍在總額百分之十以上。故其功用之宏，成數之大，實非其他稅收所可比擬。

(3) 所得稅演進的簡史

世界各國採用所得稅最早且有悠久歷史者，厥為英國。英國所得稅發端於西歷一七九八年英法戰爭之役，應戰時財政之需要而制定。當一
一九二二年國王李却德被亨利所執，英人如依地租與財貨之收入，徵集稅款，為王贖身，即為所得稅之濫觴，惟形式未全，不能認為門始之期。正式成
為稅制，實以一七九八年為起點。其後一八一六年，曾一度廢止。一八四二年，再行實施，經數次之改正，始完成今日之稅制。美國於一八六二年至一
八七一年之間，即南北戰爭時及其後數年曾實施所得稅，一八九四年制定制法，施以與憲法第一條相衝突，未克實行。至一九一三年改正憲法後，
始制聯邦所得稅法，經數次之修改，規模大備，乃成重要租稅之一。法國所得稅創始於一九一四年，實施於一九一六年，而所得稅體系之完成，則在
一九一七年稅制改革之後。德國所得稅之實施，始於一九二〇年財政大改革。自此以往，其他各國，亦奉起相效，實行採用此稅者，已過全球文明國
家之半數，且咸以此為其主要賦稅。茲將各國實行所得稅之年代，依其採用時期之先後，列表如左：(註六)

次序

國別

年代

- | | | |
|----|------|-------|
| 一、 | 英國 | 一七九八年 |
| 二、 | 瑞士 | 一八〇四年 |
| 三、 | 美國 | 一八六二年 |
| 四、 | 意國 | 一八六四年 |
| 五、 | 塞爾維亞 | 一八八四年 |
| 六、 | 南奧大利 | 一八八六年 |
| 七、 | 日本 | 一八八七年 |
| 八、 | 新西蘭 | 一八九一年 |
| 九、 | 荷蘭 | 一八九三年 |

十、	塔斯馬尼亞	一八九四年
十一、	奧國	一八九六年
十二、	西班牙	一九〇〇年
十三、	匈牙利	一九〇九年
十四、	法國	一九一四年
十五、	捷克斯洛伐克	全上
十六、	俄國	一九一六年
十七、	希臘	一九一九年
十八、	盧森堡	一九一九年
十九、	比利時	一九一九年
二十、	德國	一九二〇年
二一、	保加利亞	一九二〇年
二二、	波蘭	一九二〇年
二三、	巴西	一九二二年
二四、	羅馬尼亞	一九二二年

查我國欲實行所得稅，創議於遜清末葉，惟於實施以前，清朝即遭滅亡。迨民國財政部以國庫窘迫，曾決心籌辦所得稅，但屢議屢輟，條例始經未見頒布。直至民國三年一月，頒布所得稅條例二十七條，並估計收入二、一七五、〇〇〇元，列入預算之內。但以後種種困難，徒有成議，終未施行。民國四年八月，以原訂所得稅條例範圍太廣，手續又過於繁復，深覺無法在同一時期內，驟將各種所得，全部開征，乃制定所得稅第一期施行細則，準備分期推行，先從官吏議員及贏利較多之大商業等項着手，並決定前者用溯源湧方法征收，後者用申報方法征收，五年度預算數列入二、

八三五、〇〇〇元似已達到具體之階段，不意最後終因國內紛擾之故，仍被擱淺。民國八年，政府當局，又覺第一期施行細則稅率太高，決定廢止，另訂先後徵稅數額，交各省財政廳分別自行估認，並規定將所得稅款充教育實業之用。十年一月，財部再公布所得稅條例施行細則，所得稅徵收稅目，所得稅調查及審委會議事規程，所得稅征收規程，所得稅款儲撥章程等，當時蘇浙魯鄂各省，且悉以認定數目，原擬於是月一日起實行，忽各省議會商會通電請求緩辦，乃展延三月，竟至於無期。

國民政府成立，征收所得稅之議復起。十七年十月，規定辦理那得稅之步驟。十八年一月，財政部將民國三年之所得稅條例，重加修正公布，並按修正條例之要點，復將以前所得稅施行細則，分別改訂。但修正條例與細則公布後，確仍未能實施征收實係美中不足，惟有一事足以引起吾人注意者，即為自十六年起，中央實行之公務人員的所得捐，計平均每月約可收得三十萬元左右。按此項所得捐，與所得稅制內征收之官吏所得稅，極相類似。然其範圍究屬太狹，且稅款又係充作各地黨部之用，於中央財政收入，不生關係，所以僅可認為一種過渡與畸形之所得稅，不能認為正式之所得稅。

查以往我國未能實施所得稅之原因，約有下列數種：

- 甲、政治的不統一。
- 乙、戶口調查的不完備。
- 丙、賬簿組織以及其他技術上之缺點。
- 丁、工商業未發達。
- 戊、國內惡勢力的阻撓。
- 己、外人的掣肘。

迨至去年（民國二十四年）夏，我國政府當局因鑒於東北被佔，關稅收入減少，中央稅收，頗受影響，咸覺欲健全財政與改良稅制，非徵收所得稅不可。乃又參酌已往成案，草擬所得稅暫行條例三十一條，預定七月一日開始實行。後以不及籌備，又改至本年一月一日開征。然確立一種新稅制度，殊非易事。如無充分之籌備與商討，究難實施。後財政部當局與立法院又將暫行條例，重行修訂，改為六章二十二條，直至本年七月二十一日，

正式命會公布。視在已於本年十月一日開始征收。噫，所得稅創議於清末，迄今始能施行，已歷二十餘年之久，可知一種新稅制之創設，實非易事也。

(4) 所得稅之優點

我國中央主要稅收，均為間接稅，第一為關稅，第二為鹽稅，第三為統稅。按此種稅收，實具有下列各項缺點：甲、不普遍；乙、不公平；丙、少伸縮性；丁、稅收不穩固。(註七) 惟查晚近各先進國家之稅收，莫不以直接稅為主，間接稅為輔。而直接稅之系統中，尤以所得稅為其中堅。蓋所得稅稅收豐富，稅源至廣，且具有彈力，能應國家之需要而伸縮自如，隨社會經濟之發展，使政府稅收，有自然之增加，更可利用累進稅率及差別法，而實現普遍及公平之兩大原則。故國家稅收增加，而人民不感其苦。茲將其優點，分述如下：(註八)

甲、負擔公平「國民納稅能力，因貧富而不同。所得稅根據人民能力為標準，用累進稅率，酌量增加富有者的義務，所得多者則應多納稅，所得少者則少納稅。若一無所得或其所得不及徵收之標準，則根本不負納稅之義務。此乃合乎財政平衡之原理。蓋所得甚多者，政府酌取其剝除，移轉於國家生產事業之開發，直接間接維護多數之貧民生活，減削社會上貧富懸殊之畸形現象。充實國力，調劑民生。公私皆便，是謂公平。瓦格納教授云，以租稅為平衡社會財產工具之理想，而減輕社會上之種種不平與罪惡。總理遺教之平均地權，節制資本亦係此意。」

乙、納稅普及「一般租稅僅課及一部份國民。所得稅則依照國民納稅能力而征收，除以得額太低不及納稅標準者免納外，其餘均按其收入之多寡，分別盡納稅之義務。若在政治立場言，所得稅推行後，可促進人民與國家之經濟的密切聯繫，增加人民對政治之濃厚興趣，更可輔助民主主義之推進，使人人肩負國家興亡之重任。」

丙、富有彈力「所得稅富有彈力，能應國家之需要而伸縮自如，隨社會經濟之發展，而政府收入自然增加。在平時，可降低稅率，以培養人民的蓄集力。設國家一旦遭遇非常，更可提高稅率，籌得緊急費用。蓋徵收所得之對象，為一國之中上級人民，深知人民與國家，休戚相關，仁人志士毀家紓難，史乘所載，屢見不鮮。況於其所得內，在不影響必需生活之原則下，提高所得稅率，以謀國家之保衛，民族之生存，諒明禮義，知利害之國家基幹份子，必樂於接受也。」

丁、收入穩固「所得稅在一定期內，均有可靠之收入。一國之內，各種經濟財源，至為豐富。(如礦產、水利、營業、存款。此類財源，皆能繼續發生所得，國家故而獲得穩固可靠之稅收。且科學愈進步，生產事業與社會經濟必愈發達，而所得稅之收入，亦必隨之循序增加，故政府其望人人富力

雄厚國家經濟樹立堅定穩固之基礎。」

戊、充實國力「所得稅既不妨害國民經濟之發展，且有平衡歲入歲出之效力。因所得稅係征自個人之所得，非財產稅可比，故無害於國民經濟之基礎。晚近歐美各國更以所得稅率之輕重，為平衡歲入歲出之標準。稅率輕，可以增加人民之蓄積力量；稅率重，可以充實國庫，應付非常時期之支出。按所得稅現在各國賦稅中，已佔中心之地位，以其優點俱備，稅源豐富，伸縮自如，收入穩固，富有之人民，只將其所得作棉薄之助，政府即能充實國力，應付非常勤苦之民衆，受輕稅之獎勵，亦可安居樂業，努力於生產事業之發展。國計民生，兩有神益。」

二 所得稅之分類及其免稅

(一) 所得稅之分類

所得稅之種類，可分為二：一為綜合所得稅，一為分類所得稅。綜合所得稅，亦稱一般所得稅。其不同所得之來源如何，將各人或法人各方面所得加以綜合，以其全體合計為標準而課稅，即所謂綜合課稅制度。其優點為累進率易於收效，負擔較為公平。但其缺點即為不易將調查及綜合工作辦理獲得成效，往往發生種種弊端。如無完整之行政制度，反有不公平之傾向。分類所得稅亦稱泉源所得稅，係將一切所得，各依其性質而分別征課。其課稅之方法，一部分應用調查與估計，一部分則可從支付者方面，預先扣取其優點為在無法將一切所得同時征稅的國家，逐步採行，俾不致失之過急。不過分門別類，征收手續和費用，恐非增多不可，且因累急效用減少，有時負擔未必完全公平。

查各國所得稅制，分類所得稅與綜合所得稅，同時徵收，極為普通。茲將英、美、德、法、意、日六國所征收之所得稅種類，分述如下，以資參攷。

甲、英國 英國所得稅之種類，分分類所得稅與附加所得稅二種。註九 前者以全體之所得為對象，後者僅以二千鎊以上之大所得為其主體。前者對於自然人之所得及法人之所得，均為同一之課稅；後者則僅對自然人之所得而課之。其稅率為超過額累進制，對於大所得者，則課以極高之稅率。其目的對於綜合各種所得達到一定數額以上之個人所得，課以高額之累進稅，在乎發揮其人稅之固有作用，以適應各人負擔能力而課稅之原則。至於分類所得稅，分為下列五類：(註十)

子、第一類包括地租房租等不動產所得。——行泉源課稅法，由土地之佃農，房屋之租賃，申告繳納，而在付地主或房主之租金中扣除之。

丑、第二類包括農業贏益所得。——即佃農等之所得，課稅方法有二：(a) 租地人有經營企業式之賬簿者，自一八八七年後，均照稅法第三類課稅；(b) 租地人無經營式賬簿者，自一八九六年後，均以租金三分之一作為租地農業之所得。

寅、第三類包括國家證券的利息所得。——此類乃課英國所支出國債利息年金等之所得，採用課源法，英蘭銀行於付息時，依照現行標準扣除之。

卯、第四類包括工商業贏益所得，自由職業所得，及國家證券以外的其他利息所得。——按此類可分下列六種：

(a) 商業所得；

(b) 專門職業業務所得；

(c) 全數支付而直接向領受人課稅之利息；

(d) 由殖民地及外國公債證券之所得；

(e) 由殖民地及國外所有物之所得；

(f) 不屬於前種或其他任何類財源之利源。

辰、第五類包括俸給薪資等勤勞所得。——自一九二二年後，則並課及雇員，行泉源課稅法。

以上五類，第一第二兩類，每三年調查一次，其餘每年調查一次。

乙、美國 美國之所得稅，分為個人所得與法人所得兩種。個人所得，又分為普通所得稅與附加所得稅兩種。個人所得之普通所得稅稅率為比例稅率。附加所得稅稅率為超過額累進稅率。個人所得稅較輕，法人所得稅最重。

丙、德國 德國所得稅與英國所得稅在本質上無大差異，惟僅分兩種：子、一般所得稅，係遍課土地、房屋營業、資本及勞動所得等之純收。

丑、法人所得稅係一般所得稅之補充稅，凡公共團體之各種企業營利公司以及民法上所謂之團體與財團，均在課稅之列，惟公益營業以及執行公權或為公益慈善教會等事業為目的者得免稅。

丁、法國 法國之所得稅，分為兩種：一為分類所得稅，又分為八類：

子、第一類包括地產所得；

丑、第二類包括房屋所得；

寅、第三類包括證券利息所得；

卯、第四類包括債權利息所得；

辰、第五類包括工商業贏益所得；

巳、第六類包括農業贏益所得；

午、第七類包括俸給薪資所得；

未、第八類包括自由職業所得；

一爲綜合所得稅，係以重課大所得者爲目的，並對分類所得稅盡補助之力者。

戊、意國 意國之所得稅，分爲四類（註十一）

子、（a）國家之公債，由國家保證之公司股本，及獎券之利得等發生之所得。（b）其他有價證券資本等發生之所得。

丑、資本與勤勞之混合所得；

寅、勤勞所得。

卯、政府發給之薪俸年金等。

巳、日本 日本之所得稅，分爲三種：一爲法人所得，一爲資本所得，一爲個人所得，各具不同之稅率，等級，課稅極爲複雜，係採累進制度。

縱觀上列各國之所得稅制，以分類所得稅與綜合所得稅同時採用者多。良以分類所得稅之征收，對於各項稅源，易於普及。綜合所得稅之征收，使所得額較大者，付稅較多，以補分類所得稅之不足。辦法優良，可謂租稅制度之良制。惟各國間所得稅制之不同點，厥爲分類之詳細與簡單。而其依能力而課稅，則毫無相異也。

查我國現行之所得稅，根據暫行所得稅條例之規定，祇征課分類所得稅，而綜合所得稅，則暫付闕如。茲將分類所得稅之種類，照原文甲錄如

下：

甲、第一類 營利事業所得。

子、凡公司、商號、行棧、工廠或個人資本在二千元以上營利之所得。

丑、官商合辦營利事業之所得。

寅、屬於一時營利事業之所得。

乙、第二類 薪給報酬所得，凡公務人員，自由職業者及其他從事各業者薪給報酬之所得。

丙、第三類 證券存款所得 凡公債，公司債，股票及存款利息之所得。

分析上列我國所得稅暫行條例第一條原文，我國現行分類主義，分類所得稅營利事業所得，薪給報酬所得，與證券報酬所得三類，較諸英法二國之所得稅，似覺簡單。因房地產所得與農業所得，未能列入征課。此想係我國之所得稅，開征伊始，暫時擇其易於征課者，先行試辦，將來如有成效，再行逐漸推廣，立法者用意良善，不能有所非議也。惟自所得稅暫行條例頒布以後，關於分類問題方面，各界對於批評者頗不乏人。茲將批評各點，分述如下：

甲、我為現在祇征分類所得稅，而未征綜合所得稅，似不能充分表現各人之負稅能力。（註十二）將來當做法英法，加征綜合所得稅為得宜。

乙、不動產所得，為數頗巨，以後似宜推廣加征。而農業所得，則現值農村破產之時，不妨暫緩征收。

丙、股票利息征稅，滙上各業會呈請修改，其原文頗言之成理。略謂「股票利息不應再徵所得稅。第一類甲項，凡公司、商號、行棧、工廠或個人資本在二千元以上營利之所得，已規定分徵稅。按股東為公司之組成分子，公司營利所得，繳納之稅，實際即徵之於股東，今第三類又規定股票所得利息，另行徵稅，實屬重復。且個人或合夥開設之商號、行棧、工廠，而不發股票者，則依法於其商號、行棧、工廠營利所得徵稅之外，決不能再向其個人或合夥之股東，另行徵稅。同一營利也，個人資本或合夥開設者，祇徵稅一次，而依法註冊之公司，除就其公司徵收所得稅外，又復分向股東徵收股票利息所得稅，論稅則顯屬重徵，論事理亦失其平。且我國人之富有者，大都喜存款於銀行，以博不勞而獲之利潤，其投資於實業者，實占少數。是以本市各團體曾有減低存款利息，以提倡實業之請求。今依所得稅條例之規定，則存款銀行者徵收一次，投資於實業公司者，公司營利所得，既已

徵稅，股票利息，又重復徵稅，以利息存之銀行，又須徵稅，前後共徵三次。以存款於銀行者與投資於實業者兩相比較，今後誰復肯投資於實業？我國實業衰敝，已達極點，繼續提倡，猶慮不濟，今政府又復課以重疊之稅，是無異予實業界以重大之打擊，直接危及民生間接影響國計。」

關於股票利息課征，李權時氏亦發表下列之意見。謂「股票利息於公司所得稅後再行抽稅，則股份有限公司之企業組織，此後必蒙打擊無疑。此種幾微影響，似未為當局所慮及乎？」（註十三）潘序倫氏對於股票利息課稅，亦不表贊同。謂「獨資及合夥商店僅課營利所得稅，而在公司，則除課營利所得稅外，股票利息猶須課稅，實嫌重復。」（註十四）

（2）所得稅之免稅問題

所得稅暫行條例第二條，規定在列各種所得，免納所得稅。

「一、不以營利為目的之法人所得。

二、二類所得。

子、每月平均不及三十元者。

丑、軍警官佐，士兵及公務員因公傷亡之卹金。

寅、小學教職員之薪給。

卯、殘廢者勞工及無力生活者之撫卹金，養老金及贍養費。

三、第三類所得。

子、各級政府機關存款。

丑、公務員及勞工之法定儲蓄金。

寅、教育，慈善機關或團體之基金存款。

卯、教育儲金之每年所得息金，未達一百元者。」

所得稅之免稅方面，除上列規定外，所得稅施行細則，猶有下列二項之規定：

甲、駐在中華民國境內各國外交官之所得，免予征稅。(第二條)

乙、在中華民國境內居住未滿一年之外國人，其所得之來源，不出自中華民國境內者，免予征稅。(第三條)

惟前列二項之免稅，以各外國對於中華民國有同一之待遇者，始准適用。(第四條)

分析上列各項免稅之規定，除第一類「不以營利為目的之法人所得」外，第二與第三兩類內各項，不能視為盡善盡美。茲就各界提出非議之點，分述如下：

甲、第二類子項，規定每月平均不及三十元者免稅。此項免稅額，似覺太低。且家庭狀況如已未娶親與人數多寡，均未顧及，亦覺失當。無怪嘉定縣商會有下列之呼籲。亦草錄其原電如下：

「如第二類為薪金報酬所得，平均以每月得三十元至六十為起徵，此亦僅就其個人立場而言。但孰無家室，設為五口或七口之家，婦孺老幼，均賴伊一人生活，時或疾病死亡，往來酬酢，以及國家地方臨時義務之捐募等等，稍知公益，稍有體面者，且復借貸以為之，此其痛苦，蓋有難言之隱，果徵所得，實屬力有不逮也。如第三類中有存款所得，既有存款，似已充盈，然國內實況，往往有孤寡貧乏，無以自存，或因親友等之扶養為之集合會股，存儲生息，稍資津貼者。此而徵稅，等於奪食。」

李權時氏對於暫行條例規定之免稅額，未能注意納稅人家庭負擔狀況，亦表示不滿。茲照錄其意見如下：

「條例對於納稅人家庭負擔狀況，毫不過問，此雖不能謂為立法者之疏忽與殘酷，但必為當局之財政政策及社會政策無疑。揆其用意，以中國民間家庭組織情形之複雜，設子女及依賴人如有免稅額之端一開，則稅收必為之大減，同時中國現方患人口過度之病，設所得稅再多多與以多生子女之便利，恐後禍更不堪設想。平心論之，政府為增加稅收起見，至毫不顧及納稅人之家庭負擔狀況，未免流於殘酷，非日夜孜孜於仁政者所宜出也。若以所得稅規定之殘酷，以資救濟中國人口之過剩一節，不佞雖以為不無社會理由之可言，然防止人口過剩之方法多矣，何必定欲自所得稅規定之殘酷下手？何況限制人口政策，自總理在日所主張之民族主義言之，亦有說不過去的地方乎？(註十五)」

乙、所得稅草案規定美術及著作所得免稅，而暫行條例則將其刪去，殊覺不甚適當。茲節錄各業呈請修改條例之原文，以明著作所得不應徵稅之理由：

『著作人所得報酬，應免徵稅。小學教員之薪金，已規定免稅，具見政府重視教育之至意。著作人絞腦汁，耗心血，極辛勞，其所得報酬，與營利所得者，情形不同。我國著作物正感缺乏，高級學校大都採用外國課本，其他參攷書更無論矣。應請援照小學教員薪金例，明白規定著作人對於著作物所得報酬，概免徵稅，以示獎勵。』

丙、受雇從事於各業之職員店員，按期在薪給報酬內提存之儲蓄金，應免徵稅。第三類丑項公務員及勞工之法定儲蓄金，已規定免稅，其受雇從事於各業之職員店員，按期在薪給報酬內提存之儲蓄金，自應受同等待遇，一律免稅。查受雇從事於各業之職員店員，終歲辛勤，等於勞工。而其薪給報酬，大都微薄，不及公務員遠甚。平時所得，每每入不敷出，毫無儲蓄。一旦失業，即有凍餒之虞。而政府對於失業救濟，尚未舉辦。滬上各大商店及實業工廠，每有在各人薪給報酬內，按期提存儲蓄金，優給利息之辦法。此項儲蓄金，乃節衣縮食之餘，以備失業或遇有事故時不虞之需，其情形等於勞工儲蓄金，而較之公務員儲蓄金，尤為困難，自應一律免稅，以昭公允。〔註十六〕

三 所得稅之課稅方法

所得稅課稅之方法，參攷各國陳例，計有三種：

(1) 推定所得徵收法 (Presumptive tax of Assessment by presumption) 此法依一定之外形標識而推定一人之所得額，如住宅之大小及他種生活上之形式，皆可用以推測個人之所得。按此種方法，可以省去徵收員之查驗，免除納稅之嫌忌。但此等標識所表示者，不必與所得之實數相一致，而推定時又不免屢以人意之判斷，終缺乏確實性。所以現在各國採用者，已逐漸減少。

(2) 宗源徵稅法 (Source at source method) 此法就各種所得發生之處徵稅，不直接對於納稅人徵收，而改從放發所得之機關或人徵收。如銀行對於存款人發放利息，由銀行就各存款人應得之利息數額，計算其應納之稅額，於交付所得人時，即從中扣除，彙繳徵稅機關。按此種徵稅方法，有下列五種優點：〔註十七〕

甲、納稅人於每次收取所得時，即納稅，稅款分為若干次繳納，猶之消費稅之納稅人，在購買貨物時繳納，每次所繳之數較小，以免累積為巨額而有繳納之困難。而且領所得之時，即是有納稅力之時。

乙、扣留所得稅者，為執行稅法上之義務，扣留之款，又係他人所有，與已無關，故稅額必能實確，較之直接對於納稅人徵收者，可以防止其隱匿。

丙、負稅人經他人手納稅，在領受所得時，以為僅有此數，其痛苦可以減少。

丁、所得從泉源下手調查，可期確實。

戊、現在公司營業組織發達，由公司支付之股息、債息、薪俸、工資，為數甚鉅，徵收較便。

(3) 申報法 (Assessment on the taxpayer's declaration of his income) 此法由納稅者將其所獲之所得額，自行報告。此種自行報告之法，足以啓欺詐逃稅之弊，雖行政上之監察周密及嚴厲查考，亦不能過之使絕。欲其成功，須有最著之行政效率，同時所定稅率表，必求其不足以助長逃稅之利。採用此法，最便於適用累進之稅率，且根據納稅者本人之申報，對於稅之免除及減額之決定，必較公平。現在採用此法者，有德美等國，頗收成效。

我國所得稅之課稅方法，分為二種：一為泉源徵稅法，一為申報法。第一類第一與第二兩項，採用申報法。第三項則採用泉源徵稅法。第二類公務員薪給報酬之所得，採用泉源徵稅法，而自由職業者，或從事各業者，薪給報酬之所得，則二法同時兼用。第三類則一律採用泉源徵稅方法。茲照錄所得稅暫行條例施行細則第二十七條規定所得稅繳納方法如左：

【(一) 屬於第一類甲、乙、兩項者，由業務負責人自行繳納。

(二) 屬於第一類丙項者，如有支付所得之機關，由該機關業務負責人代為扣繳。如無支付機關，由納稅義務人或其代理人自行繳納。

(三) 屬於第二類者，由直接支付薪給報酬之機關長官或雇主代為扣繳。無支付機關或雇主者，自行繳納。

(四) 屬於第三類者，由付息機關之業務負責人代為扣繳。

四 所得稅之稅率

(1) 我國所得稅之稅率 我國所得稅徵課之稅率，依所得之種類而不同。第一類第一與第二兩項，採用全額累進稅率，第一類第三項則以

資本實額比例與分級累進率，同時採用。第二類採用超額累進率，第三類則採用一般稅率。

甲、第一類營利所得之稅率。第一類營利事業所得之第一與第二項，採用全額累進稅率。凡公司商號行棧工廠或個人以及官商合辦之事業，其資本在二千元以上而所得合資本實額百分之五至未滿百分之十者，課稅百分之三。例如某種營利事業，資本實額為二萬元，每年結算後，扣除一切必要費用損失公課等以外，淨盈純利一千元，應納稅六十元（合百分之五）

百分之十至未滿百分之十五者，課稅百分之四如淨盈純利二千元，納稅八十元（合百分之十）

百分之十五至未滿百分之二十者，課百分之六。如淨盈純利三千元，納稅一百八十元（合百分之十五）

百分之二十至未滿百分之二十五者，課百分之八。如淨盈純利四千元，納稅三百二十元（合百分之二十）

百分之二十五以上者，一律課稅百分之十。如淨盈純利五千元，納稅五百元（合百分之二十五）

第三項一時營利事業之所得，能按資本實額比例計算者，適用上例之稅率。其所得不能按資本實額比例計算者，則採用分級累進稅率。如所得在一百元以上至未滿一千元者，課稅百分之三。例如某商人經營一種交易，結算時淨盈純利五百元，應納稅十五元；一千元以上未滿二千五百元者，課稅百分之四。如淨盈純利二千元，納稅八十元；二千五百元以上至未滿五千元者，課稅百分之六。如淨盈純利四千元，納稅二百四十元；五千元以上者，每增一千元之額，遞加課稅百分之二，至百分之二十為最高限度。如淨盈純利六千，納稅四百二十元（合百分之七）

乙、第二類所得稅之稅率。第二類所得稅採用超額累進稅率。凡公務人員自由職業者及其他從事各業者之薪給報酬，每月平均所得未滿三十元者，不課稅。三十元以上至六十元者，每十元課稅五分；超過六十元至一百元者，其超過額每十元課稅一角；超過一百元至四百元者，每超過一百元之額，每十元增課二角，至每十元課稅二元為最高限度。其每月所得之超過額不滿五元者，其超過部分免稅；五元以上者，以十元計算。其計算表如下：

第二類每月所得納稅額計算表

稅級	每月平均所得額	每月應納稅額
元	元	元
三〇	三〇至未滿三五	〇五
元	元	元
〇五	元	元

四〇	三五至未滿四五	〇〇五	一〇
五〇	四五至未滿五五	〇〇五	一五
六〇	五五至未滿六五	〇〇五	二〇
七〇	六五至未滿七五	〇一〇	三〇
八〇	七五至未滿八五	〇一〇	四〇
九〇	八五至未滿九五	〇一〇	五〇
一〇〇	九五至未滿一〇五	〇一〇	六〇
一一〇	一〇五至未滿一一五	〇二〇	八〇
一二〇	一一五至未滿一二五	〇二〇	一〇〇
一三〇	一二五至未滿一三五	〇二〇	一二〇
一四〇	一三五至未滿一四五	〇二〇	一四〇
一五〇	一四五至未滿一五五	〇二〇	一六〇
一六〇	一五五至未滿一六五	〇二〇	一八〇
一七〇	一六五至未滿一七五	〇二〇	二〇〇
一八〇	一七五至未滿一八五	〇二〇	二二〇
一九〇	一八五至未滿一九五	〇二〇	二四〇
二〇〇	一九五至未滿二〇五	〇二〇	二六〇
二一〇	二〇五至未滿二一五	〇三〇	二九〇
二二〇	二一五至未滿二二五	〇三〇	三二〇

二二〇	二二五至未滿二三五	三〇	三・五〇
二四〇	二三五至未滿二四五	三〇	三・八〇
二五〇	二四五至未滿二五五	三〇	四・一〇
二六〇	二五五至未滿二六五	三〇	四・四〇
二七〇	二六五至未滿二七五	三〇	四・七〇
二八〇	二七五至未滿二八五	三〇	五・〇〇
二九〇	二八五至未滿二九五	三〇	五・三〇
三〇〇	二九五至未滿三〇五	三〇	五・六〇
三一〇	三〇五至未滿三一五	四〇	六・〇〇
三二〇	三一五至未滿三二五	四〇	六・四〇
三三〇	三二五至未滿三三五	四〇	六・八〇
三四〇	三三五至未滿三四五	四〇	七・二〇
三五〇	三四五至未滿三五五	四〇	七・六〇
三六〇	三五五至未滿三六五	四〇	八・〇〇
三七〇	三六五至未滿三七五	四〇	八・四〇
三八〇	三七五至未滿三八五	四〇	八・八〇
三九〇	三八五至未滿三九五	四〇	九・二〇
四〇〇	三九五至未滿四〇五	四〇	九・六〇
四一〇	四〇五至未滿四一五	六〇	一〇・二〇

四二〇	四一五至未滿四二五	・六〇	一〇・八〇
四三〇	四二五至未滿四三五	・六〇	一一・四〇
四四〇	四三五至未滿四四五	・六〇	一二・〇〇
四五〇	四四五至未滿四五五	・六〇	一二・六〇
四六〇	四五五至未滿四六五	・六〇	一三・二〇
四七〇	四六五至未滿四七五	・六〇	一三・八〇
四八〇	四七五至未滿四八五	・六〇	一四・四〇
四九〇	四八五至未滿四九五	・六〇	一五・〇〇
五〇〇	四九五至未滿五〇五	・六〇	一五・六〇
五一〇	五〇五至未滿五一五	・八〇	一六・四〇
五二〇	五一五至未滿五二五	・八〇	一七・二〇
五三〇	五二五至未滿五三五	・八〇	一八・〇〇
五四〇	五三五至未滿五四五	・八〇	一八・八〇
五五〇	五四五至未滿五五五	・八〇	一九・六〇
五六〇	五五五至未滿五六五	・八〇	二〇・四〇
五七〇	五六五至未滿五七五	・八〇	二一・二〇
五八〇	五七五至未滿五八五	・八〇	二二・〇〇
五九〇	五八五至未滿五九五	・八〇	二二・八〇
六〇〇	五九五至未滿六〇五	・八〇	二三・六〇

六一〇	六〇五至未滿六一五	一・〇〇	二四・六〇
六一〇	六一五至未滿六二五	一・〇〇	二五・六〇
六三〇	六二五至未滿六三五	一・〇〇	二六・六〇
六四〇	六三五至未滿六四五	一・〇〇	二七・六〇
六五〇	六四五至未滿六五五	一・〇〇	二八・六〇
六六〇	六五五至未滿六六五	一・〇〇	二九・六〇
六七〇	六六五至未滿六七五	一・〇〇	三〇・六〇
六八〇	六七五至未滿六八五	一・〇〇	三一・六〇
六九〇	六八五至未滿六九五	一・〇〇	三二・六〇
七〇〇	六九五至未滿七〇五	一・〇〇	三三・六〇
七一〇	七〇五至未滿七一五	一・二〇	三四・八〇
七二〇	七一五至未滿七二五	一・二〇	三六・〇〇
七三〇	七二五至未滿七三五	一・二〇	三七・二〇
七四〇	七三五至未滿七四五	一・二〇	三八・四〇
七五〇	七四五至未滿七五五	一・二〇	三九・六〇
七六〇	七五五至未滿七六五	一・二〇	四〇・八〇
七七〇	七六五至未滿七七五	一・二〇	四二・〇〇
七八〇	七七五至未滿七八五	一・二〇	四三・二〇
七九〇	七八五至未滿七九五	一・二〇	四四・四〇

八〇〇	七九五至未滿八〇五	一・二〇	四五・六〇
八一〇	四〇五至未滿八一五	一・四〇	四七・〇〇
八二〇	八一五至未滿八二五	一・四〇	四八・四〇
八三〇	八二五至未滿八三五	一・四〇	四九・八〇
八四〇	八三五至未滿八四五	一・四〇	五一・二〇
八五〇	八四五至未滿八五五	一・四〇	五二・六〇
八六〇	八五五至未滿八六五	一・四〇	五四・〇〇
八七〇	八六五至未滿八七五	一・四〇	五五・四〇
八八〇	八七五至未滿八八五	一・四〇	五六・八〇
八九〇	八八五至未滿八九五	一・四〇	五八・二〇
九〇〇	八九五至未滿九〇五	一・四〇	五九・六〇
九一〇	九〇五至未滿九一五	一・六〇	六一・二〇

附註：

1. 餘以此類推，每超過一百元之額，每十元均較前一級增課二角，至每十元課稅二元為最高限度。

2. 每月所得之超過額不滿五元者，其超過部分免稅。五元以上者，以十元計算。

丙、第三類所得稅之稅率 證券存款所得應課之稅率，為一般稅率，一律按其所得數目，課稅百分之五。例如某甲在銀行存款一萬元，年息八厘該銀行於結算利息時，付給某甲息金八百元，某甲僅須納稅四十元。

(2) 各類所得之免稅額

甲、第一類第一與第二兩項，其資本實額不滿二千元，或已滿二千而淨盈純利不及資本實額之百分之五者，皆不課稅。第三項一時營業所得，不滿一百元者免稅。

乙、第二類以三十元為起稅點，凡不滿三十元者，一律免稅。

丙、第三類係不勞而獲，一律課稅故無免稅額。

(3) 對於各類所得稅率之批評

甲、「第一類與第二類之稅率，級數太少，每級相差太鉅，將來實行之結果，將有所得相差甚小，而納稅之數目，將有相懸殊多之現象發生，故應縮短級與級間之距離。應減低累進率，使成一種平穩漸增之狀態。」

乙、「第一類所得稅之計算，採用全額累進制，每易發生畸形現象。茲設例如下：

資本實額	所得額	所得合資率	稅率	納稅額	所得淨額
甲公司	二、〇〇〇元	三九·九元	一九·九五%	一五·九六元	三八三·〇四元
乙公司	二、〇〇〇元	四〇〇元	二〇%	二四元	三七六元

由上例可知乙公司多獲所得一元，結果其淨額反少得七元〇四分，對於此種不公平之畸形現象，自應設法補救之。(註十八)

丙、第二類所得稅之稅率，採用超額累進稅率，而第三類則採用一般稅率，就二種所得之性質論之，似覺不甚公平。蓋第二類之所得，為勞動所得，而第三類之所得，為資本所得。攷諸外國先進國家之陳例，勞動所得之稅率，應較資本所得之稅率為輕。現在我國所得稅條例，雖規定第三類所得無免稅額及稅率較重。而稅率之制度第三類為比例稅率，第二類為累進稅率，反其道而行之，實覺不甚公允。應知勞動所得，獲得較難，理輕其稅率。資本所得，為不勞而獲，採用累進稅率，資本家負擔較重，頗合節制私人資本之原則。所以依筆者管見所及，第二類縱照原有規定，進行徵課，而第三類之稅率，似應改為累進稅率為宜。

五 所得額之計算及報告

(一) 所得額之計算

甲、資本數額問題 資本為營利事業所不可缺之惟一要素，亦為計算所得稅率之基礎。所以資本數額問題，對於所得額之計算，至關重要。

茲將其要點，請分述如次：

子、第一類第一項之所得，規定其資本在二千元以下者免稅。所以資本數額，以二千元為開始徵稅之基礎。

丑、所得稅暫行條例施行細則第五條規定，凡營利事業本店在中華民國國外，分支店營業所在國內，或分支店營業所在國外，而本店在國內者，無論其資本是否與本店互為劃分，均就其在中華民國境內營業盈餘之部分，計算其所得額，準用暫行條例第四條稅率課稅。又第六條規定本店及其分支店營業所同在中華民國境內，而其資本互為劃分者，應分別計算其所得額。就第五條之規定而論，原有二種主張，一為屬人主義，一為屬地主義。設採取屬人主義，其總支店不論在國外或國內，對於其所得，概須徵稅，現在英國採用之。如採用屬地主義，則以該本店或該分支店在本國境內者，始行徵課其所得，現在法國採用之。茲因各國所採取之主義各有不同，一種所得，二個政府課稅，常易發生國際重複課稅。『國際商會有鑒於此，乃首先於一九二一年在倫敦集會時，提出討論。後來國際聯盟亦組織專門委員會，從事研究。專門委員會有二：一由各國著名學者組成，一由各國財政官吏組成。第一委員會之報告，於一九二三年說稿，對於屬人屬地兩種課稅主義，認為各有理由。屬人主義注重消費關係，因為課稅物件的所得，既由其所有人在住所所在國消費，所以該國可以對之課稅。而屬地主義則注重生產關係，因為課稅物的位置既在某國，則其所得的產生自然亦在該國，所以該國可以對之課稅。第二委員會的報告，於一九二五年公布，根據第一委員會研究所得之原則，主張將各種租稅，分別辦理。最易發生國際重複稅的要算一般所得稅、遺產稅及各種特殊所得稅，一般所得稅遺產稅大概為對人稅，所以應該以屬人主義為原則，而各種特殊所得稅則大概為對物稅，所以應該以屬地主義為原則。』(註十九)查屬人與屬地二項主義，則經專門學者與各國財政官吏之研究與討論，二者各有理由，在未訂國際條約以解決以前，迄今依舊各行其是，未有最後之決定。分析我國施行細則第五條之規定，係採取屬地主義，而非採取屬人主義也。至於第四條之規定，凡本支店營業同在國內，而其資本互為劃分者應分別計算其所得額。按此種規定，殊與採用累進稅制之原旨未符。蓋本支店之資本，雖然劃分，而公司之股東，仍為同一。所以應以本店之總所得，為課稅之標準，較為適當。

寅、施行細則第七條，規定『稱資本者謂照公司組織實在繳足之股金或其他組織實際投入之本金。有公積金者，得按其總額以三分之一併入資本計算。』查資本以實際投入之本金或收得之股金為標準，原應爾爾，自屬無亦詳議。惟公積金祇得以其總額三分之一，併入資本計算，不但缺乏合理之根據，抑且忽略負擔公平之原則。故徐永祚氏，發表批評如下：(註二〇)

「關於資本實額之計算，照現行細則所規定認為猶有一點有欠公平者，即因公司之公積，不能全數加入資本計算，致其結果，將使公司與其他組織之事業，表面上雖依同等稅率計算課稅，而實際上則公司之負擔稅額較重故也。查公司事業，在資本外，所以另有公積名稱者，蓋其資本額固定不變，不能任意增減故也。公積之性質，原係純益之保留，而可供事業運用者，初與個人事業在獲利之年，將其盈餘併入資本之結果無異焉。然當計算課稅時，在公司事業，僅能以其公積三分之一，計為資本，而在個人事業，則不妨將前年度之盈餘，全部滾入資本，結果純益相同，而因資本有大小，不得不應用不同之稅率，其不公平可知。例如設有某公司與某獨資商店，其開始之資本，同為五萬元，第一年同樣獲利一萬元，其利益之處分，在公司全數作為公積，在獨資商店全數轉入資本戶。迨第二年營業結果，又同樣獲利一萬一千元，於是計算所得稅因公司之資本，僅可計為五萬三千三百三十三元，（實繳股金加公積之三分之一）而獨資商店之資本，則可計算六萬元，是以以純益額與資本額相比較，公司應照所得稅暫行條例規定稅率第四級千分之八十課稅， $(11,000 + 53,333 = 0.206)$ 而獨資商店則祇須照第三級千分之六十課稅， $(11,000 + 60,000 = 0.183)$ 計前者之應納稅額為八百八十元，而後者僅為六百六十元，相差達二百二十元，亦不可謂不鉅矣。」

乙、純益數額問題 純益數額，為徵課第一類所得之對象，其計算方法，至為繁複。現行細則第十五條，規定如下：

「計算第一類所得時應就其收入總額內，減除營業期間實際開支，呆賬，折舊，盤存，消耗，公課，及依法令所規定之公積金，以其餘額為純益額，依照暫行條例第三條規定之稅率課稅。」

查上列條文之規定，殊太簡單。蓋會計學上所指示於吾人之純益計算法，普通可分為三個步驟。第一從銷貨總額中減去成本，而決定銷貨毛利；其次以銷貨毛利，加營業收益，減去營業費用，而決定營業利益；最後則以營業利益，加非營業收益，減非營業費用，而得純利益，在稅務上可謂為「可稅所得」，從此可稅所得中，再減除公課及依法令所規定之公積金，方為據以計算所得稅之純益，即所謂「應稅所得」。

就上述計算所得純益額之步驟而觀，所得分營業所得與非營業所得兩項。同時支出方面，亦營業支出與非營業支出而項。設條文過於簡單，不加詳細規定，若者應該扣除，若者不應扣除，則非營業所得，固可不加入於營業所得之內，而非營業之支出，將混在營業費用中支付，對於將來所得純益額之計算，影響殊鉅。所英國現行所得稅法規定認為非營業費用，不得由其所得中扣除。茲錄其項目如下，以資參考。（註二十一）

子、凡以資本改革或擴充其營業設備及財產之跌價等之費用或損失帶有資本增加之性質者，不得視為收益之支出，記入損益計算書內

扣除之。此非稅法上所許之減免，應列為課稅之所得；故折舊除使用原因所發生外，其他原因所發生之折舊，皆不得扣除，且其扣除數額，須依一定之比率。

丑、凡股東薪俸利息或其他名稱出賬之個人用費，列於損益計算書內者，概不免稅，惟納稅人雇用其妻為辦事員，所支之薪俸，可扣除計稅。然其妻個人之薪俸，仍須按戊類所得課稅，且其所得稅之繳納，亦不得視為費用之支出。

寅、其他與本營業無關之各種開支，如除為職工謀幸福外之慈善捐壽險等，概不免稅。

卯、凡由稅源截留之公債股票版權等之所得，已由償付機關扣留者，納稅人不得以代繳之所得稅，例作營業之開支。

辰、凡由淨利中提出之準備金，亦認為課稅所得。

己、凡以現收現付法之記賬，對於股票、債權債務之價值，須依一會計年度之始終，作一比較，以計其損益。

關於營業費用應在毛收益中扣除者，英國所得稅法，規定尤為詳盡，茲節錄如左：

子、營業設備之修繕費，但不得超過前三年度之平均數；

丑、呆賬及倒賬，但後來收還者，須加於收還年度之所得中；

寅、營業房屋或設備之租金，如房屋為自置，亦得扣除。

卯、英國境內房屋一部份供營業用者，其租金照比例減免，但以三分之一為限；

辰、機器廠屋之折舊，僅限於因其使用而發生者；

巳、生財機器之更新，其因年久不能用者，得購新者以代之；惟新者須與舊者同或同樣。如比舊者較大或較好，則增美擴大之部份，當作資本支出，不能視為收益支出，自不能扣自所得中。若其折舊已於歷年所得稅中扣除者，則此項更新之費用，不能再行扣除。

午、其他營業必須之費用如下：

a. 除所得稅外之捐稅；

b. 遷移費用；

c. 保險費；

d. 商品未保險或其保險額不足之損失；

e. 商事担保之損害賠償；

f. 同業公會之費用；

g. 職工福利事業之費用；

h. 廣告費，但開業時之廣告，須作資本支出攤提之；

i. 與銀行家往來之拆息，但他項牟利不在其內；

j. 贈送樣品之費用。

查英國所得稅法規，規定如此詳盡。我國實宜效法，俾免以後納稅人與征收吏發生無謂之爭執。

丙、第二類所得額之計算 第二類薪給報酬之所得，依現行細則第十六條之規定，其計算之方法如左：

子、公務員之俸給，薪金，歲費，獎金，退職金，養老金及其他職務上所得之給與金。

丑、自由職業者其他從事各業者因職業及工作上所受之薪給，年金報酬，及其他金錢之給與。

查公務員之薪給與年金等，計算比較簡單。惟計算自由職業者及其他從事各業者之所得，比例複雜。如有左列各項費用時，應先應扣除，以其餘額為所得額。（註二十二）

a. 業務所房租；

b. 業務使用人薪給報酬；

c. 業務上必需之舟車旅費；

d. 其他業務上直接必需之費用。

業務人及其居所為營業所者，其房租應比例扣除之。但不得超過租金總額百分之六十。舟車旅費，以受有報酬者為限。但不得超過其各個報

酬額百分之三十。同時自由職業者及其他從事各業者設有兩個以上之業務所，各有其獨立之賬簿者，應分別計算其所得額。(註二十三)

丁、第一類第三項所得額之計算 一時營利所得，應於各個交易結數時，計算其所得額。

戊、第三類所得額之計算 凡公債，公司債，股票及存款利息之所得，以每次或結算時付給之利息計算課稅。

(2) 所得額之報告

甲、第一類第一與第二兩項之所得，應由納稅義務者於每年結算後三個月內，將所得額報告於主管征收機關。惟於申報時，申報人應提出財產目錄，損益計算書，資產負債表或其他足以表明其所得額之帳簿與文件。至於繳稅期限，則規定於各業結算期後每年三月一日至五月底，或八月一日至十月月底一次繳納之。

乙、第一類第三項之所得，應由扣繳所得稅者，或自繳所得稅者，於結算後一個月內，將所得額依規定格式，報告於主管征收機關。而應繳之所得稅，亦於申報時繳納之。

丙、第二類之所得，應由扣繳所得稅者，或自繳所得稅者，按照納稅期限，將所得額依規定格式，報告於主管征收機關。其應繳之所得稅，按月繳納之。

丁、第三類之所得，應由扣繳所得稅者，或自繳所得稅者，於付給或領取利息後一個月內，將所得額依規定格式，報告於主管征收機關。其應繳之所得稅，於申報時繳納之。

六 所得稅報告之調查與審查

(1) 所得稅報告之調查 調查分爲二種：

甲、初次調查 暫行條例第十三條規定，主管徵收機關於各類所得額，經報告義務者報告後，得隨時派員調查。

乙、重行調查 暫行條例第十四條規定，主管徵收機關決定各類所得額，及其應納稅額後，應通知納稅義務者。但納稅義務者接到前項通知後如有不服，得於二十日內叙明理由，連同證明文件，請求當地主管徵收機關重行調查，主管徵收機關應即另行派員覆查決定之。

(2) 所得稅報告之審查

甲、審查的原因 納稅義務者接到覆查決定之通知後，仍有不服時，得於十日內申請審查委員會審查決定之。

乙、審查委員會之組織 每縣市或其他徵收區域，應設置審查委員會。委員人數，自三人至七人，均為無給職，由財政部於當地公務員公正人士及職業團體職員中聘任之，任期三年。又審查委員會開會時，主管徵收機關長官或其代表應列席會議，於必要時，得說明一切。

丙、審查結果納稅人不服時之救濟 現行細則第十六條，規定納稅義務者對於審查委員會之決定不服時，得提起行政訴訟及訴訟。

查調查部份，由主管徵收機關派員調查與覆查，手續簡單，便於施行，固屬無可諱議。惟審查部份，似覺尚未十分妥善。第一，審查委員由財政部於當地公務員公正人士及職業團體職員中聘任之初，視之，頗為適當。但審查報告，屬於審計與會計方面之工作。公務員、公正人士及職業團體之職員，對於會計與審計，未必熟諳。所以筆者建議審查委員會應加聘會計師為委員，担任審查方面之技術工作，比較適宜。第二，納稅人對於審查委員會之決定，表示不服時，如提起行政訴訟或訴訟，殊覺手續繁複，極費時間。且訴訟牽連於納稅人方面，因有相當損失，即政府方面稅收，亦難免受到相當影響。潘序倫氏建議各省及財政部設立覆審委員會，以代行政訴訟或訴訟，於手續上似覺便利多矣。未識財政當局，以為如何？

七 罰則

所謂罰則者，即納稅義務者不遵照暫行條例之規定，故意延不報告，隱匿漏稅或不繳稅款，而政府予以懲罰之規則也。查暫行條例之規定，罰則可分下列三項：

(1) 不依期限報告之處罰 不依限期報告，或怠於報告者，主管徵收機關得科以二十元以下之罰鍰。(註二十四)

(2) 隱匿不報或虛偽報告之處罰 隱匿不報或為虛偽之報告者，除科以二十元以下之罰鍰外，並得移請法院，科以漏稅額二倍以上五倍以下之罰金。其情節重大者，得併科一年以下有期徒刑或拘役。(註二十五)

(3) 不延繳稅之處罰 納稅義務者或扣繳所得稅者，不依期限繳納稅款，主管徵收機關得移請法院追繳，並依左列規定處罰之。(註二十六)

甲、欠繳稅額全部或一部逾三個月者，科以所欠金額百分之三十以下之罰金。

乙、欠繳稅額全部或一部逾六個月者，科以所欠金額百分之六十以下之罰金；
丙、欠繳稅額全部或一部逾九個月者，科以所欠金額一倍以下之罰金。

八 徵收所得稅必不可少之條件

徵收所得稅必不可少之條件，可分爲三：

(1) 備有充分之統計材料 所得稅正式開始徵收以前，對於國內公司商號工廠等之資本、服務人員之薪給及全國公債證券之調查，應有詳密之統計。俾於將來計算所得稅額，作爲計算之根據。目下我國對於各項統計，如公務人員之薪給及公債證券等，已有相當之資料，可資依據。惟公司商號工廠之資本等資料，比較尙感缺乏。故現在第二類與第三類之所得的一部，雖已開征，而統計材料，須努力搜集，以爲推算稅收之可得數目，而供將來編製正確預算之根據。

(2) 須有完善之會計制度 所得純益額之計算，固屬比較複雜，而各項應於所得中扣除者，如呆賬、折舊、公債、存盤等項之計算，如不背乎會計學上之原則，則尤須採新式會計制度不爲功。現查我國工商機關，除大規模之銀行、百貨公司、與工廠外，一般商店，均採用舊式賬簿，而其會計制度，類皆殘缺不其完備。欲審查其所得實數，比較困難。爲今之計，提倡各工商機關，應一律採用新式會計，不但於課稅時，易於計算，抑且主管徵收機關派員調查時，亦易於明瞭事實之真相。搜查與審查之手續，定可減免不少也。

(3) 管理之現代化與專門化 所得稅在我國爲一種新稅，在開始徵收之時，徵收機關，組織固務須完密，而稅務人員，亦須具有專門學識及良善道德，以示納稅人以良好之印象。何廉氏對於所得稅之管理方理，曾有詳細之論列。茲節錄其原文如下：(註二十七)

「所得稅之管理，暫時毋須另設機關，惟組織與人事兩方，務須求現代化專門化。租稅之徵收，以能維持最小徵收行政費爲原則。所得稅當初辦之時，收入無多，似無須別立機關，徒耗公帑。職務應分二部：一司執行徵收之任務；一司受理稅民之控訴。前者專司徵收查核等行政事宜，後者專司處理稅民控訴等司法事宜。二者應完全劃分，各自獨立。設使二者彼此兼理，關於訴訟判斷之公平無私，殊難保持，而使能之，亦難以盡塞納稅者之疑竇也。至於人事問題，較組織爲尤要。司其事者，應具專門智識，其任用須絕對避免政治背景，一以才能學識爲詮選之標準，而優其薪給，久其任

期，嚴其考績，公允其升遷，俾能安於其位，而具獨立任事之精神，此皆人事方面應切實注意之問題也。」

上述三項，均爲徵收所得稅所不可缺少之要件，希望我國財政當局，能早注意及之。

(註一)何廉著：財政學，第三四七頁三四九頁。

(註二)李權時著：財政學原理第五一九頁。

(註三)張森著：所得與資本之性質（財政部整理地方捐稅委員會印單行本）

(註四)胡善恆著：賦稅論第四二三頁。

(註五)財政部賦稅司編：現在實行的所得稅第二頁。

(註六)同上第七頁。

(註七)何廉著：國人對於所得稅應有的認識。中央日報十月十七日專載。

(註八)全註五第四頁。

(註九)沙見三耶著：各國所得稅制度論第三五頁。

(註十)姚慶三著：財政學原論，第一八三頁。

(註十一)同註四第四七七頁。

(註十二)潘序倫講：對於所得稅法之意見。二十五年十月二十一日新聞報。

(註十三)李權時著：中國施行所得稅問題第四頁。

(註十四)全註十二

(註十五)全註十三

(註十六)全上

(註十七)全註四第四三四頁。

(註十八)全註十二

(註十九)全註十第一七四頁。

(註二十) 徐永祚著：開徵所得稅後，一般商人對於會計上應有之認識。銀行週報第二十卷第四十一期第九頁至第十頁。

(註二十一) 全註三第九頁至第十一頁。

(註二十二) 現行細則第十七條。

(註二十三) 全上第十八條。

(註二十四) 所得稅暫行條例第十八條。

(註二十五) 全上第十九條。

(註二十六) 全上第二十條。

(註二十七) 何廉著：中國開辦所得稅之商權。民國二十五年四月二十六日大公報星期日論文。

華豐印刷鑄字所

營業要目

代辦	兼售	經售	製造	攝製	精製	發售	承印
國貨	美術	五彩	印書	銅版	各種	中西	書籍
紙張	術卡	彩油	書機	鋅版	銅鉛	鉛字	雜誌
	片墨	器	版	模			

發行所 上海英租界浙江路五三六號

總工廠 上海滬西林肯路一〇〇號

南京支店 南京洪武路二二八號

杭州支店 杭州青年路二號

漢口支店 漢口特三區智民里三十號

電報掛號 有無線電 二二二二二

近年美國之金融風潮及一九三五年銀行法

述要

姚慶三

此次經濟恐慌發生以後，美國金融風潮之嚴重，並世殆無出其右。胡佛總統任內，雖經竭力設法挽救，初少成效。羅斯福總統下車於始，即通令全國銀行休假，茲後新政繁興，法令如毛，局外人視之，殆有目迷五色之感。茲僅就一九三三年銀行法及一九三五年銀行法一為分析，藉明聯邦準備法及國民銀行法所受之修正，但其他法規之有關金融制度者，間亦附帶述及焉。

一 存款保險制度

美國銀行存款保險制度，溯源於一九三三年銀行法，而完成於一九三五年銀行法。對於該制未加分析以前，請先一述其創立之動機。

美國自一九二九年華爾街證券風潮發生以後，全國金融遭遇空前之打擊，計由一九三〇年起至一九三三年三月，羅斯福總統就任之日止，倒閉之銀行達五千五百家，被累之存款達三十五萬萬元，存戶大受損失，信用發生動搖。胡佛總統為設法救濟起見，乃先後設立全國信用公司

(The National Credit Corporation) 及建設金融公司 (The Reconstruction Finance Corporation) 以救濟情形困難之銀行。前者成立於一九三一年，由銀行界自行組織，其股票由銀行界認募，以活期存款及定期存款總數百分之二為度，但不得超過其資本及公積之百分之十，其目的係協助情形困難而內容尚屬健全之銀行，放款數額以十萬萬元為度。後者成立於一九三二年，由政府撥款五萬萬元組織之，並得自行發行債票十五萬萬元，由政府加以保證，該公司得接受可靠担保，對銀行信託公司保險公司不動產抵押公司農業信用機關及鐵路等貸放款項。

雖經上項措施，而金融風潮仍不能平息。當一九三三年二月胡佛總統將卸職時，情勢更為緊張。當時各州為自衛計，有宣布銀行一律暫停營業者，有強迫限制提款數者，狂潮泛濫，不可遏止。羅斯福總統於一九三三年三月四日就職，乃於三月六日宣布全國銀行放假四日，同月九日復

延長銀行假期；此項命令後經緊急銀行法 (Emergency Bank Act) 及銀行保護法 (Bank Conservation Act) 之追認。至三月十一日，聯邦準備銀行開始復業，十三日其他銀行經嚴厲之檢查，亦漸次復業。但惕於過去金融風潮之嚴重，終覺須有根本辦法以保障存款之安全及恢復信用之堅固，故由參議員格拉斯 (Senator Glass) 及衆議員斯的格 (Representative Steagall) 兩氏提出存款保險制度於兩院，此即一九三三年銀行法及一九三五年銀行法中存款保險制度所由來也。

一九三三年銀行法通過後，一九三四年一月一日即有「臨時聯邦存款保險基金」 (The Temporary Federal Deposit Insurance Fund) 之成立，其施行期限定為一年半，自一九三五年七月一日起實行永久計劃 (Permanent Plan)。

茲據一九三五年銀行法第一章之規定，分析存款保險制度如次：

(1) 組織 聯邦存款保險公司由理事會 (Board of Directors) 負處理業務之責，理事會由理事三人組織之，金融監理 (Comptroller of Currency) 為當然理事，其餘理事二人由總統得上述院之同意任命之。理事三人中，同黨籍者不得超過二人。理事會主席由任命理事二人中擇一充任之。任命理事之任期為六年，在任期內及離職後二年內，不得在被保險之銀行担任任何職務，但已滿六年任期者不在此限。(見本法第 101 節 a)

(2) 股本 聯邦存款保險公司之股本，包括下列各項：(a) 由政府認股十五萬萬元，理事會得隨時請財政部撥付其全部或一部；(b) 各區聯邦準備銀行應各按其一九三三年一月一日公積金之半數認股，認股時先付半數，其餘半數由理事會於九十日前隨時通知撥付之。(見本法第 101 節 d)

(3) 債票 聯邦存款保險公司得發行債票，但其票面價值之總額不得超過其所收股本及一九三六年所收保費之三倍，此項債票之期限利率及發行價格由該公司自行決定之。(見本法 101 節 o, 1)

(4) 被保險銀行 凡聯邦準備制度之會員銀行，不論為國法銀行，或州法銀行，均應為被保險銀行。(見本法第 101 節 e) 其過去已加入臨時基金之非會員銀行，今後亦仍得為被保險銀行，非會員銀行今後如欲加入為被保險銀行，須經聯邦存款保險公司理事會之核准。(見本法第 101 節 f) 該公司理事會如認被保險銀行或其董事於經營業務有不穩健之情形時，應報告金融監理官或其他負責監理金融之機關，

並請其轉令該銀行改正錯誤。如該銀行於一百二十日內仍未改正錯誤，理事會得於三十日以前以取消被保險銀行資格之意通知該銀行，並令其推派代表於一定時間內在一定地點向理事會提出申辯。如該銀行並不推派代表向理事會提出申辯，或理事會對其所提出之申辯認為不足掩飾其錯誤時，理事會得宣布取消其被保險銀行之資格，並通知其存戶。但在此後二年內，該公司對於該銀行取消資格前原有存戶之原有存款，仍負保險之責，而該銀行亦仍須照舊繳付課費數額（見本法第一〇一節 i）。

州法銀行，其存款在一九四一年或以後在一百萬元以上者，應於一九四二年七月一日加入為聯邦準備制度之會員銀行，否則即喪失其被保險銀行之資格（見本法第一〇一節 y）。為使此項州法銀行便於加入為聯邦準備制度之會員銀行起見，聯邦準備制度理事會得將加入為會員銀行之種種條件，停止其全部或一部；但如該銀行之資本不足會員銀行應有之資本之最低限度時，聯邦準備制度理事會得令其於一定時期內增加之（見本法第二〇二節）。

(4) 課費數額 被保險銀行之課費標準 (Assessment Basis) 為存款總額減已記賬而未收入之款項，課費率 (Assessment Rate) 為百分之〇·八三三，而每半年之課費數額，則由六個月間之平均課費標準乘課費率之半而得。課費數額由被保險銀行於每年一月十五日及七月十五日以前分別宣誓報告一次。（見本法第一〇一節 h）

(6) 賠款限度 聯邦存款保險公司對於被保險銀行之存款加以保險，但每一存戶以五千元為最高限度。（見本法第一〇一節 i 1）

(7) 被保險銀行之清理 被保險銀行因不能應付提存而倒閉時，如被保險銀行為國法銀行，則金融監理官應指定聯邦存款保險公司為清理人；如被保險銀行為州法銀行，則該州負責監理金融之機關得指定聯邦存款保險公司為清理人。（見本法第一〇一節 1, 3, 1, 5）

(8) 賠款之償付 如被保險銀行因不能應付提存而倒閉時，聯邦存款保險公司應即以下列方法賠付被保險之存款：(a) 將被被保險存款移轉於改組後之新銀行或其他被保險銀行；(b) 其他該公司理事會所決定之償付辦法（見本法第一〇一節 1, 6）。該公司償付被保險存款後，即得代替存款人對該銀行行使債權。（見本法第一〇一節 1, 7）

(9) 投資 聯邦存款保險公司之資金，應投於美國政府債券或美國政府担保本息之債券，但在短時期內亦得存於美國國庫或聯邦準備銀行。（見本法第一〇一節 n 1）

(10) 承受被保險銀行之資產 被保險銀行之清理人得以被保險銀行之資產售予該公司，或押予該公司。但在國法銀行，應得金融監理官之核准；在州法銀行，應得該州負責監理金融機關之核准。（見本法第一〇一節 n 3）

(11) 分紅之限制 被保險銀行在未付清課費數額以前，不得對其股票分付紅利。如該銀行之董事違反上項規定，應處一千元以下之罰金或一年以下之徒刑。（見本法第一〇一節 v 3）

(12) 聯邦存款保險公司理事會應禁止被保險之非會員銀行對於活期存款給付利息，並應隨時限制對於各種定期存款及儲蓄存款之利率，但此項利率應視存款期限提款方法各地地方情形及各區貼現利率而異。該公司又應禁止被保險之非會員銀行，在未滿期以前償付定期存款，或不待預先通知而償付儲蓄存款，但適合理事會所決定之規則者不在此例。（見本法第一〇一節 v 8）

一 聯邦準備法之修改

一九三五年銀行法對於聯邦準備法亦多所修改，茲擇其要者述之如左：

(1) 聯邦準備制度理事會之組織 聯邦準備局 (Federal Reserve Board) 今後更名為聯邦準備制度理事會 (The Board of Governors of the Federal Reserve System)，由理事七人組織之，理事由總統得上議院之同意任命之。以前財政部長及金融監理官為當然理事，今後則不必為當然理事。理事人選，每聯邦準備區不得超過一人，總統於銓衡人選時，並應注意其代表金融業及農工商各業之利益。理事年俸為一萬五千元，不得兼職。其任期為十四年，不得連選連任，但第一任理事之任期應如此分配，使以後每二年滿任之理事，不得超過一人。理事在任期內及離職二年內，不得兼任會員銀行之任何職務，但已滿十四年任期者不在此限。總統就理事會中指定理事長及副理事長各一人，任期均為四年。理事會開會時，由理事長主席，理事長缺席時，由副理事長主席。理事會所決定之各種政策，均應記錄保存，此項記錄並應附入每年送呈國會之報告內。（見本法第二〇三節）

(2) 聯邦準備銀行之組織 聯邦準備法中對於各區聯邦準備銀行之組織，本僅有理事會之規定，總裁及副總裁在法律上並無根據，本法則規定各區聯邦準備銀行應設總裁及副總裁各一人，處理銀行一切事務。總裁及副總裁由各區聯邦準備銀行理事會提出，經聯邦準備制度理

事會之同意任命之，其任期為五年（見本法第二〇一節）

(3) 聯邦公開市場委員會之組織 一九一三年聯邦準備法於公開市場活動雖有規定，但於公開市場委員會則並無規定。一九二二年各區聯邦準備銀行為使公開市場政策趨於統一見，始由各區聯邦準備銀行組織政府證券買賣集中委員會 (Committee of Governors on Centralized Execution of Purchases and Sales of Government Securities) 以紐約聯邦準備銀行總裁任主席。此後該委員會之組織迭經變更，一九三三年銀行法始正式規定設立聯邦公開市場委員會。一九三五年銀行法對於聯邦公開市場委員會之組織又加修正。聯邦公開市場委員會由聯邦準備制度理事會全體理事及各區聯邦準備銀行代表組織之。各區聯邦準備銀行之代表，每年推選一次，由紐約 (New York) 及波士頓 (Boston) 兩區聯邦準備銀行推選一人，由費拉達爾費亞 (Philadelphia) 及克利夫蘭 (Cleveland) 兩區聯邦準備銀行推選一人，由芝加哥 (Chicago) 及聖魯易 (Saint Louis) 兩區聯邦準備銀行推選一人，由里取蒙 (Richmond) 亞脫蘭太 (Atlanta) 及達拉斯 (Dallas) 三區聯邦準備銀行推選一人，由密尼亞波里斯 (Minneapolis) 甘薩斯 (Kansas City) 及舊金山三區聯邦準備銀行推選一人。委員會每年於華盛頓至少舉行會議四次，由聯邦準備制度理事會理事長或委員會委員三人以上之建議召集之。各區聯邦準備銀行之公開市場活動，必須遵照委員會決定之方針。其買賣之時間及數量，應以便利商業為目標，但亦應顧到其對於全國一般信用狀況之影響。（見本法第二〇五節）

(4) 貼現之控制 貼現率為聯邦準備制度控制信用之一法，故聯邦準備制度理事會必需對於各區聯邦準備銀行之貼現率加以控制，始可使全國信用政策趨於一致。過去聯邦準備法對此並無明確規定。本法則規定各區聯邦準備銀行之貼現率至少每十四日須呈請聯邦準備制度理事會核准一次，在未經呈請核准之前，一概無效。（見本法第二〇六節）

(5) 存款準備之伸縮 聯邦準備法對於會員銀行存款準備，本規定定期存款一律為百分之三，活期存款視會員銀行所在地而異，或為百分之七，或為百分之十，或為百分之十三。一九三三年五月湯姆斯修正案 (Thomas Amendment) 為謀存款準備率較有伸縮起見，特規定聯邦準備局得由理事五人以上之同意及總統之核准，隨時增減會員銀行之存款準備率。本法為預防信用過度擴張及過度緊縮起見，亦規定聯邦準備制度理事會得由理事四人以上之同意，隨時增減會員銀行之存款準備率，不必再經總統之核准。但至少不得低於現行準備率，至多不得超過

現行準備率之三倍。(見本法第二〇七節)

(6) 聯邦準備銀行對於會員銀行之放款 聯邦準備法本規定聯邦準備銀行得接受政府公債或合法票據為担保，對會員銀行貸放款項。一九三二年格拉斯史的提案 (Glass-Steagall's Act) 為接濟會員銀行起見，特准會員銀行之資本在五百萬元以下而無其他方法向聯邦準備銀行貼現或借款者，得經聯邦準備局理事五人以上之同意，以聯邦準備銀行所認為滿意之任何抵押品向聯邦準備銀行借款，但其利息至少須較貼現率高出一厘。上項辦法原為臨時性質，至一九三三年三月一日滿期後，經展期至一九三四年三月一日滿期。本法則將上項辦法決定為永久辦法，且不必再經聯邦準備制度理事會之同意，亦不必再以資本在五百萬元以下而又無其他方法向聯邦準備銀行貼現或借款者為限，凡會員銀行均得以聯邦準備銀行認為滿意之担保品為抵押，向聯邦準備銀行請求四個月期以下之借款，其利率至少須較重貼現率高出一厘。(見本法第二〇四節)

三 國民銀行法之修改

(1) 股東雙倍責任之廢除 國民銀行法本規定國法銀行之股東須負雙倍責任，一九三三年銀行法對於一九三三年六月十六日以後國民銀行所發行之股票，已廢除股東雙倍責任。本法則規定至一九三七年七月一日，一切股票之股東雙倍責任均可廢除，但須於六個月以前正式在報上公告之。(見本法第三〇四節)

(2) 利率之限制 本法規定會員銀行對於活期存款不得以何方法付給利息，其過去已訂有契約者不在此例，但此項契約以後不得展期。聯邦準備制度理事會並應隨時規定會員銀行定期存款及儲蓄存款利率之最高限度，此項最高限度應視存款期限提款手續各地地方情形及各區貼現利率而異。會員銀行不得在未滿期以前償付定期存款，或不待預先通知而償付儲蓄存款，但適合理事會所頒布之規則者不在此限。(見本法三二四節)

(3) 經營證券之限制 國法銀行之證券交易，應以代客買賣為限，不得自行承募證券或買賣證券。但遵照金融監理官所頒布之規則購入投資證券者，不在此限。惟此項投資證券之數額名種不得超過該銀行資產及公積金之百分之十，其在本法施行前業已購入者不在此限。(見本法

第三〇八節)

(4) 不動產放款之限制 按照舊法，國法銀行每一不動產放款之數額，不能超過受押不動產價值之五成，期限不能超過五年。每行不動產放款之總額不得超過該行資本及公積金百分之廿五，或定期存款及儲蓄存款百分之五十，視何者數大而定。本法則規定國法銀行不動產放款如採取分期償還辦法，而又於十年內至少償還百分之四十者，每一不動產放款之數額可達受押不動產價值之六成，期限可達十年，每行不動產放款之總額可達資本及公積金之一倍，或定期存款及儲蓄存款之百分之六十，視何者數大而定。(見本法第二〇八節)

(5) 職員借款之限制 會員銀行之重要職員，不得對本行負債，但事前經董事會全體董事過半數之核准者，得負債以二千五百元為度。會員銀行之重要職員之一人或數人，同時為某合夥企業之股東，並握其多數權者，該合夥企業不得向該會員銀行借款，該會員銀行亦不得對該合夥企業放款。違反上項規定之重要職員，應即免職。(見本法第三二六節)

(6) 會員銀行之董事及職員不得兼任其他銀行之董事或職員，但聯邦準備制度理事會得訂定規則，准許會員銀行之董事職員兼任其他一行之董事或職員。上項限制不適用於屬於同一股東之銀行，不在同邑或鄰邑之銀行，及不經營同類業務之銀行。又在本法施行前已經兼職者，得照舊兼職至一九三九年二月一日。(見本法第三二九節)

本文參考書：(1) Agger, E. E. *Le Programme Roosevelt et le Systeme de la Reserve Federale* (載 *Revue Economique Internationale*, Avril, 1935.)

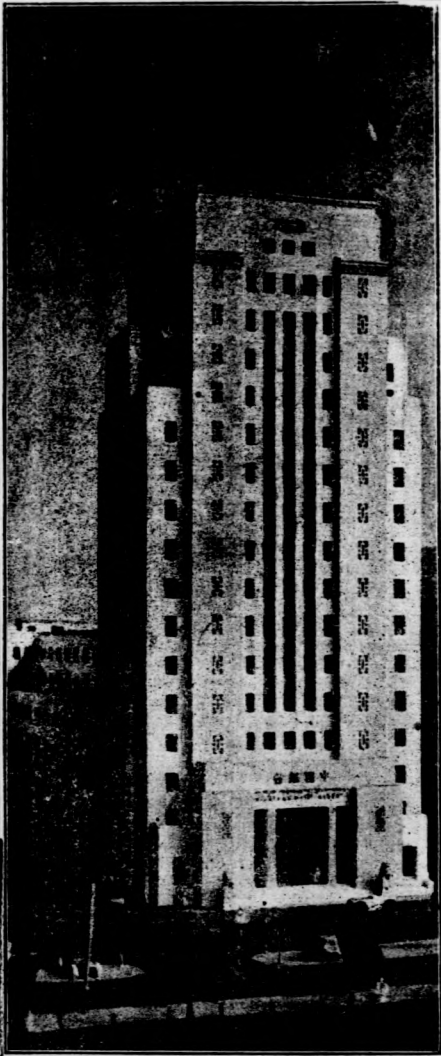
(2) *The Emergency Banking Act and the Bank Conservation Act* (載一九三三年三月聯邦準備月刊)

(3) *The Banking Act of 1933* (載一九三三年六月聯邦準備月刊)

(4) *The Banking Act of 1935* (載一九三五年九月聯邦準備月刊)

(5) Goodbar, J. E., *Managing The People's Money*, New Haven, 1935.

(6) Clark, L. E., *Central Banking Under The Federal Reserve System*, New York, 1935.



上海

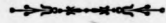
中國銀行

總行大廈

全部庫房設備

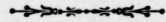
採用

美國約克銀箱廠出品
為東亞最新式之設計
最完美之設備最堅固
之構造將於明年落成



中國獨家經理

合中企業公司



經售歐美名廠各種

機器出品如下

紡織機器	鐵路材料
印染機器	建築鋼料
電氣設備	麵粉機器
動力機件	榨油機器

約克廠庫門銀箱

沙勤廠銀行用鎖

上海圓明園路九十七號

電話 13143-2

金融季節之研究

王家棟

一 金融季節之意義

一年四季氣候之變遷對於貿易之盛衰，生產之豐歉，交易之興替，實有種種之關係，故工商業之經營，頻繁與清閑，無不受季節變動而發生影響。蓋季節變動為自然現象，有一年一次，亦有一年數次，或逐年來回重複發生者，如草帽與皮貨之營業，牛油與雞蛋之生產，以及煤電與冰之消費，靡不受季節變動顯著之影響。美國統計名家米乞爾曾云：「季節變動之原因，有『自然因子』與『人為因子』之別，前者當受四季更替，氣候寒暖而發生，此為自然的；後者如我國舊曆新年，端午，中秋，與歐美復活聖誕等節之習俗，均足使各種營業發生季節之變動，此為人為的；亦有人為因子能緩和季節之變動，如羊毛衣襪雖祇能銷售於秋冬兩時，然營此業者全年從事生產，此外如售煤商人於夏季時以低廉價格售給與顧客，藉維持相當之交易，此係人為因子而能緩和季節變動之例證也。」

季節之變動，既如上述，若研討於金融市場，則金融之緩急，亦如天時之寒暑，而有一定之季節。但天時寒暑，因地而異，金融緩急，易地而殊，不特國與國之間不同，即在一國之中，商埠與縣鎮且復有差別。故商業興盛之區，交易較繁，及至販賣貨物結賬等時期，則資金需要增加，金融最為緊急，其他如工業之區，於購買原料，付發薪工等時期，又如農業之區，於播種納稅等時期，均需款殷切，金融當趨於緊迫狀態，雖然一年四季，吾人皆知春溫夏熱，秋寒冬冷，為氣候常態之變化，但不能謂冬必冷，而絕無較熱之時，夏必熱而絕無較冷之時，故四時之變，亦難有絕對之預測。即金融之緩急亦然，其變化靡常，亦不能劃分一定之季節，視為永久不變。此可知所謂金融季節者，祇可就一般趨勢而言，蓋積吾人之經驗，及金融之原理，而推知某時期金融常緊急，而某時期常寬弛為相對之觀察。至若政變之關係，或經濟上非常之事故，而發生特別之變化，致金融呈急劇的變動，則不能應用此原理混為一談，此當以例外視之。

二 金融季節變動之原因

金融市場資金，以流通之暢滯與數量之多寡，均關係於金融之緊急與緩弛，質言之，資金流通之暢滯，須視需要如何，資金數量之多寡，須視供給如何，是則金融之緩急，亦若物價之升降然，而為需要與供給兩原則所支配也。茲將其需供關係，式分述之如左：

一、資金之需要不變動時：

甲、如供給增加，則資金必感充斥，而金融趨於和緩；

乙、如供給減少，則資金必感枯竭，而金融趨於緊迫。

二、資金之供給不變動時：

甲、如需要增加，則資金必感缺乏，而金融趨於緊急；

乙、如需要減少，則資金必感豐裕，而金融趨於寬鬆。

三、資金之需要與供給均變動時：

甲、當二者均增加時：

(一) 如供給增加之程度，不及需要增加之程度，則資金必感枯竭，而金融趨於緊急；

(二) 如供給增加之程度，超過需要增加之程度，則資金必感充斥，而金融趨於和緩。

乙、當二者均減少時：

(一) 如供給減少之程度，不及需要減少之程度，則資金必感豐裕，而金融趨於寬鬆；

(二) 如供給減少之程度，超過需要減少之程度，則資金必感缺乏，而金融趨於緊迫。

上述之金融緊急與寬弛，均為資金需要與供給兩原則所支配，若進一步研討金融緩急之原因，以定金融季節變遷之起因，非實地調查其地其時之經濟狀況，以相當之經驗，與學識審斷之不可。茲試請述其變動之原因，並舉一二例說明之，聊供讀者之參攷焉：

一、交易之結算 商業習慣上之支付時期，常引起市場對於資金之需要驟然增加，而銀錢業對於資金之供給，不足以應時，則金融即呈緊迫之勢。如我國商業習慣無論滬津漢各大商埠或其他縣邑及小市鎮，均以舊曆年底為大清算時期，該時期，債權債務雙方均須清結賬目。即以上

海一埠論，現尚沿用舊曆，以端午，中秋年底為大結賬期，此外有大月底（卽三十日）式小月底（卽十五日）為小結賬期，屆時資金之需要最多，必感籌碼之枯竭，金融常較緊急。而銀行業以六月底與十二月底為結賬期，故市場中又多二重之季節，此兩時期為各銀行相互間以及顧客銀行間，均須將期內之來往賬目結清，故資金之需要向例亦甚殷繁。

二、田賦之徵收 各國徵收田賦，普通均以秋季開始，至翌年一二月徵收者居最多數。蓋在秋季後，農村收穫登場，農事清閑，該時期甚適於人民繳納租稅。如我國徵收田賦，向例分上忙，在舊曆三四月，下忙在舊曆六七月，冬漕在舊曆十一月，每屆此三時期，人民均需款繳納田賦，此項田賦之徵收，當亦促進市場對於資金之需要，而呈金融緊急狀態，過此時期，則金融又趨於鬆弛矣。

三、產業之關係 普通工業生產雖不因季節關係而增減，但有數種特殊工業其生產數額隨季節變更而支配。如我國之生絲業在夏季時，蠶繭上市，其產額當以此時為最盛，他若紡織業之產量似與季節無顯著之關係，然供給紡織業原料之棉花，為秋季收穫時期，不得不受季節所限，又如麵粉業所用之原料為小麥，其收穫期在夏季。故各種實業之生產，可與季節變動不發生若何影響，但所用之原料，須依賴天然之農產而為季節所限，而莫可移。然此種農產品之購買，以備原料之用，則必需資金，資金需要增加，則金融亦隨之而緊急。質言之，原料之購入有季節，即金融之狀況亦有繁閑之相關也。

四、農村之收穫 農村每屆秋收登場，大宗農產品運至城市銷售，商人需現款購買囤積，市場上對於資金之需要，亦必隨之增加，而金融呈現緊迫狀態。此種現象當屬城市之金融，至若鄉間以農產品換得相當之代價，農村金融可稍寬裕。

五、財政之影響 一國之財政除田賦徵收時間規定外，其他國庫金之收付，因其為額頗巨，亦關係金融之變動。若以發行公債而言，當募集時，銀錢業均投資購買或被攤派承銷，金融為之一緊，及至償還本息時，金融又為之一寬。

六、貿易之盛衰 一埠進出口貨物之多寡，與金融之緊弛，俱有密切之關係，蓋當進出口貨過多之時，需用資金支付，金融趨於緊迫，如出口貨增多之時，外埠資金流入，則金融又轉為寬鬆。

七、其他如市場有價證券之漲落，地產事業之興敗，與投資交易之有無，均足以影響金融頗巨。惟此種變動，若與金融季節而論，尚非重要原因，蓋此不過偶然之變動，無一定之時間，其關係甚淺也。

三 英美日與香港之金融季節

一、倫敦之金融季節

倫敦金融市場之季節變動，通常係有定期的，其主要之變動，大致可分為四期：第一期為年初開始之正月一個月，蓋英倫銀行在年終之時，放款增加，以渡年關，此時各業承年關之後，有此項籌碼可以利用，故在市場中頗呈充斥現象，往往有嫌多之虞，金融自屬寬弛。第二期自二月至四月初旬，此時期為國稅之徵收，且在三月又當政府會計年度決算之際，人民為繳納國稅故，市場資金需要增加，金融為之一緊，同時財政當局在英倫銀行中之存款數額，在三月間達最高紀錄，此項存款既暫離市場，則需用資金者必須以較高之利率得之，金融遂趨於緊急。第三期自四月至九月，往往為利率鬆動之時期，金融極為鎮靜，此數月間或有時緊張，然此時期緊張之程度決不如第二期之甚，且當此數月中，政府之支出特增，遠非年初可比，市場中有此支出之款項與其分配之利息，則可用資金為之增加，金融當屬寬鬆也。第四期自九月至年底，資金之需要甚切，故此時期利率在一年中為最高，而世界上農產品當秋收登場銷售之時，常需大宗款項，同時若有他項企業之需要，則金融之緊張固不待言矣。

二、紐約之金融季節

紐約之金融季節，在新年開始時，承年前資金折放增加之後，市場籌碼充斥，利率穩定，金融甚屬閑散。至二月中旬漸形緊張，繼續至四月上旬為止。蓋此時期西南諸部及中部為農業區域正值播種之際，需要資金以備購買穀苗肥料之用，而紐約為供給資金之中心市場，金融當為之變動而趨於緊迫局勢。迨至此時期經過後，自四月中旬至七月下旬又復緩和，雖六月底為各大企業（銀行公司等）之決算期，金融略形活躍，但於大勢無甚關係。至八月初漸趨緊迫，一屆九月之秋收登場，則特加繁忙，因美之東部必移動鉅額資金於西南部，以購買大宗農產品，紐約為東部重要城市，往常資金集中該市，此時期金融必受影響，緊急達於極點。自十月中旬後，資金需要銳減，至十二月中旬又轉呈活潑之象，利率亦同時增高。惟美之秋穫時期，農產品移動雖於秋季終了，而對於歐洲各國輸出，恆常在冬季，故九月下旬至十月上旬為紐約金融季節之特殊狀態。

三、東京之金融季節

東京之金融季節，就大體言之，每年自正月起至四月中旬，金融多屬寬緩。在此時期中（正月至三月間），正月為徵收田賦第一期，及第三種

所得稅之第三期，二月爲徵收田賦第二期，屆時人民需要資金繳納租賦，金融爲之緊急；三月底爲公債公司債之付利息時期，資金又流入市場，故可轉使對冲而稍緩和，在四月中旬，已將三月底緊迫之情勢稍散，而成平靜狀態。自四月下旬以後，漸入繁忙時期，經五六月益形緊急，蓋至五月底，因各業從事月底結賬關係，資金需要稍增，迨六月初至六月底，爲上半年之大決算之期，須準備紅利資金，以資應付；而製絲業資金之需要，亦於此時逐漸發生，肥料之購買，猶繼續不絕，製茶之出產，亦爲踴躍，均促成資金之需要，而呈緊急形勢。自七月中旬以後，又漸趨於寬緩，八九兩月亦屬閑散。及至十月中旬起，其趨勢復變爲緊迫，因十月十一月間爲徵收所得稅之第一第二兩期與釀酒稅之第二期，及營業稅，故需要資金增加，向例殷繁；加之採辦秋餉，囤積米穀，均需要資金。一入十二月以後，各業忙於年底總結，頭項調撥爲全年中最繁忙之時期，金融當趨於緊迫也。

四、香港之金融季節

香港爲中外貿易之通商巨埠，亦爲中國南部貨物轉運之中樞，其金融之來源，可分爲：一、凡華南各物品輸出或輸入香港，可特相當之利益；二、香港鄰近於閩粵兩省，該兩省人民出外謀生者甚衆，有匯款至香港存儲，或經營商業，或購置不動產；三、港埠治安穩定，內地殷商，多將資金寄存；四、地皮與房屋之漲價等。至若該地金融之用途而言，亦可分爲：一、購買地皮及房屋之價值；二、購存米、糖、五金、疋頭、油、豆、花紗、麵粉各物品之價值；三、購運南洋羣島及閩粵兩省銷售之各物品之價值；四、各業購存貨物遇跌價時之虧折。查該地金融之鬆緊，全視南洋羣島工商業及閩粵兩省貨物銷暢旺淡爲轉移，其季節可分爲五時期：第一期爲正月份，因在舊曆年關，各業需要資金頻繁，以結清賬目，金融最爲緊迫。第二期二三兩月間承舊曆新年之關，各項商業多未進行，市面需用款項不多，故金融甚屬清閑。第三期爲四五兩月，各業需款採購夏季疋頭，以運往南洋一帶銷售，金融爲之略緊。第四期自六月至八月三個月正值夏季氣候炎熱，交易清淡，無大宗買賣成交，金融遂呈鬆弛狀態。第五期自九月起至年終，商家需用資金購辦冬季疋頭應市及運銷南洋一帶求售，金融爲之稍緊。惟近年來受不景氣之影響，華僑匯回存款較之往年僅及十分之二三，所幸商業不旺，用途較少，金融趨勢似仍覺鬆弛也。

四 吾國重要各地之金融季節

一、上海 上海之金融季節，以過去十數年間上海金融市場變動之情形觀察，大致可分爲六季，第一季爲二月至三月，此時期因承襲

舊曆新年之後，銀錢業於年前折放資金頗多，信用膨脹，市場通貨存底甚豐，而大宗交易尚未發動，故金融狀況可謂最鬆時期。第二季為四月至六月，當四五兩月時，土產之絲繭及茶均漸上市，商業開始發動，金融漸形緊迫；及至六月份，上項土產等貨均從內地湧進輸入，小麥又同時登場，且又屆舊曆端午結賬之期，資金需要增加，故可謂金融最緊急時期。第三季為七月份，絲茶市面將過，資金需要減少，適又逢夏令時期，各業大率清淡，轉為疲滯，金融為之一寬。第四季為八月至十月，當八月份時，內地花麥等次第登場，資金需要漸增，以備採辦，及至九月份，棉花及雜糧已上市，加以中秋節結賬之期，市面籌碼常感缺乏，故金融最緊；迨至十月份，棉花與雜糧呈上月之勢，運銷頗為暢旺，商業活躍，金融仍屬緊迫。第五季為十一月份，月初與十月底相同，嗣後，因棉花過市，內地資金有運回來申，商業清閑，金融鬆動，此季可謂一年來之平和時期。第六季為十二月至次年正月十二月間，因將近新曆年關結賬之期，與銀行業往來之交易，均須在此時全盤結束，資金用途向最殷繁，故金融趨於緊急；惟內地購辦年貨甚多，商業資金有調節之可能。及至次年一月份，又屆舊曆年關，各業循俗均於此時結清賬目，故金融在此時可謂最緊急。

二、南京 南京之金融季節在一月間，時屆舊曆年關，各業向例清結賬目，市面需要籌碼增加，金融甚緊。二三兩月因舊曆新年甫過，交易清淡，加之上年囤貨甚多，需款不繁，銀根甚屬寬鬆。及至四月份，各業紛紛活躍，資金需要漸增，金融由鬆弛而稍形緊迫。五六兩月份，新茶與絲繭上市，雜糧登場，用款較多，金融遂趨緊急。迨至七八九十一等各月份，因醬菜煮豆需款較繁，又值秋季新穀收穫之時，需用資金殷切，及新米上市，商人備款囤購，故銀根甚緊，且又適冬季時令，各業屯貨，以備冬銷，是為金融緊急時期。及入十二月份，各業因舊曆年關轉瞬即屆，預備結束來往賬目，資金需要甚多，此時期最為緊急。

三、九江 九江為長江口岸之一，曩昔商業尚稱發達，年來因匪患水災疊起，故進出口貿易日趨沒落。該地金融季節大致可分為如下：一月份時屆舊曆年關，各業需款殷切，以清全年來往賬目，鄉村農人均在此時，多將土產變換資金，歸還店賬，故一年金融以本月為最緊急。至二三月間，適為舊曆新正，商業交易循例清閑，鄉村仍無事可作，金茲頗呈寬弛。四月份時，在往年此時茶葉上市，市面漸見活動，惟近年來內地筴符遍野，出口茶葉甚稀，各業交易仍屬呆滯，金融尚為平穩。五六兩月，雜糧成熟，前囤積存糧須售出以備購買新糧，資金需要增加，金融稍形緊迫。七八月間，適值炎暑，鄉間正忙於農作，各業交易轉趨平淡，故金融復轉寬鬆。九、十一等月，秋收登場，各糧商籌備採辦新糧，及添備秋冬各貨，金融漸趨緊急，加之棉花上市，資金需要特增，此時各業交易日趨繁盛，金融最緊急。迨至十二月間，各業因屆年關，預備結賬，生意漸向緊縮，故金融仍屬緊急。

四、漢口 漢口爲九省之通衢，位於長江之中心，若以全年貿易分爲兩時期而言，卽上半年油、麻、絲、茶、豆、麥等足資活動，下半年棉花、紗布、芝麻、穀米、牛皮等交易亦鉅，全年貿易賡續不絕，無間斷之虞，金融調劑亦可預先安置，若無特別事故發生，無驟緊驟鬆之象。在年初一月間，因舊曆年關將屆，各業均須於此時結束賬目，或因嚴冬運輸停滯，貨物被阻，資金流通不暢，商人調撥頭禩，以備應付，金融殊呈緊急之狀。二月份舊曆年關已過，各幫例有紅盤生意，故上市時，貨物銷售，現款可收，而遠客商人未至，交易自屬清淡，浮款殊多，金融鬆弛。三月長江水勢稍漲，外埠進貨較旺，茶葉、桐油與雜貨等亦有大宗交易，資金之需要增加，銀根爲之稍緊。四月長江上游大漲，航路通暢無阻，水脚跌價，此時雜糧桐油等貨大量輸出，市上浮款甚多，加之春耕時期已屆，鄉莊停辦，需款不繁，金融趨於寬鬆。五、六兩月份油、茶、豆、類、麥、絲、繭上市，例應需款，又值舊曆端節，各業沿習清賬，各路配貨應銷，籌碼需要特增，金融爲之一緊。七、八兩月以絲茶雜糧交易下市，現款回籠，祇有頭麻登場，需款有限，而又適伏暑，各業向例清開，銀根甚鬆。及至九月份新棉將屆收穫之期，各花莊均需頭禩採購，金融趨緊。十、十一兩月棉花上市，銀根步履，向時芝蔴、黃豆亦有到貨，經營花豆業者，均備貨款赴鄉間收買，金融當趨緊迫。十二月進出口兩幫存貨較多，長江水勢下降，運輸漸形停滯，水脚漲價，復因年關將屆，銀錢業均需結賬，金融可謂爲最緊急時期。

五、杭州 杭州之金融季節以一月份爲最緊急，蓋適屆舊曆新年結束時期，各業例須清算，資金需要增加，籌款尤難，銀根爲最緊。二、三兩月間，承舊曆年結束之後，各業循俗休業，市面籌碼豐裕，出路稀少，錢業雖每隔五日集議行市，亦少交易，須至二月中下旬（舊曆正月廿五日）方行逐日開市，故二月份金融爲最鬆弛，及至三月間，錢業於舊曆二月初一日起正式劃賬，商業交易漸見頻繁，上年囤積米油等貨至是均待時發動，金融已不若上月之清閑。四月份茶繭兩大宗商品開始採摘與解育，資金均須及時準備，加之錢業三底（舊曆三月底）放款是時到期，銀根趨緊。五月爲茶汛猶盛，繭復當令，且菜子豆麥，亦俱上市，故此時期爲上半年需用資金最旺之時。六、七兩月茶繭兩市逐漸衰落，適值端節後，復又當伏暑，商業清淡，俗有五荒六逸（指舊曆五、六兩月而言）之諺，金融平疲可知。八月爲盛夏將過，秋季農產品開始登場，需要資金較繁，銀根轉鬆爲緊。九十兩月間，內地早穀已收穫，棉花秋繭亦屆出新，且舊曆中秋節適逢是月，各業賬目均須結清，而上江產品運銷湧躍，糧商需款殷切，九底（舊曆九月底）放款到期，金融趨於緊迫之勢。十一、十二兩月晚稻登場，柘子出新，內地產品湧集，爲農產品囤積旺銷之時，商業亦是活動，金融當趨緊急。

六、青島 青島之金融，一月份爲最緊迫時期，蓋土產花生仁、花生油來貨甚湧，營此業者需款甚切，且適值舊曆臘月，時屆年關，內地購辦

貨，糖紙雜貨，銷路甚廣；又為商業總結束時，各業來往賬目均須清結，頭櫃調撥極為繁忙，故金融最緊。二月上半月各業在休息期內，市面清淡，金融尚鬆，二月下半月交易漸繁。及至三月份土產生仁、生油銷路仍暢旺，內地土貨運銷頻繁，資金流通甚活躍，故銀根緊急，四月以洋貨盛銷，出口貿易興旺，牲畜產銷均盛，金融稍呈緊迫。五六兩月出口貨漸稀少，而進口貨如棉紗布等立漸見清閑，且時屆夏節，銀錢業放款收回，游資充斥市面，金融轉鬆。七八兩月進出口貿易均淡，土產陳貨告罄，而洋貨銷路又未發動，資金需要減少，金融極為鬆弛。九月份因在中秋節左右，內地僅稍辦節貨，大宗貨物銷售不暢，銀根仍鬆。十月十一月以秋節已過，內地購買洋貨，去胃漸濃，土產新貨上市，而各捲煙公司向青州採辦菸葉，籌碼需要增加，而進口煤油，出口煤炭均旺，金融漸趨緊急。十二月土產花生來貨頗湧，而收購菸葉需款立繁，進出口貨物銷路漸暢，貿易興盛，金融趨於緊急。

七、天津 天津之金融季節以每年之十月至翌年之二月為最緊急時期，其中尤以十一月為最堅俏，蓋此時正值華北農產品如棉花、小麥、高粱、芝麻、花生、桃核仁等均先後登場，或運津銷售，亦由津市商人赴各鄉收買，資金需用頗鉅；加之二月間為舊曆年關，各業結清賬目，銀根甚緊。自三月至五月間，金融常時趨於和緩，此時期蒙古、綏遠一帶山羊毛、駝絨毛、皮貨等多運津求售，同時進口貨物為全年各月中以此季較盛，但以秋冬銀根緊迫情狀相較，則稍寬弛，比諸夏季，則甚堅俏。六月至八月間，金融最為疲弱，因時屆夏令，商業停滯，無大宗交易可言。一入九月則轉趨緊迫，蓋適為秋節結賬，雜糧棉花行將登場，市面需要資金甚多，各業來往頻繁，銀根轉趨緊挺，及至秋冬兩季為最緊急。如斯週而復始，若無特別變故，津市金融季節大致如上所述也。

八、成都 成都處於川西平原，進出口貨以正頭棉紗為大宗，附近農產豐饒，運銷東南各縣，惟內地商業簡易，轉口貨物稀少，市面金融之張弛，恆視進出口貿易之興替，與農產品之淡旺為轉移；故當每年米麥豆等農產品登場，及正頭棉紗交易發動之際，資金需要增加，金融必趨緊迫，過此時期，金融轉呈弛緩現象。按該地之金融季節以一月份為最緊，蓋正值舊曆新年年底，銀錢各業俱採緊縮政策，收回放款，結清賬目，故銀根甚緊。二月間，承舊曆年關之後，商業復未發動，市面籌碼需要不殷，金融寬鬆。三四兩月以各商備款購買新貨，雜糧又行將收穫，國戶需款採購，金融漸緊。及至五六月，雜糧登場，並值收集絲繭之時，商人莫不攜款往四鄉採辦，金融轉趨緊急，加之舊曆端午節各業沿習清算賬目，銀根頗緊。七八兩月份天氣炎熱，團米易腐，正頭棉紗銷路呆滯，市面需款不繁，而國戶又將貨物陸續售出，游資頗多，金融更疲。九月份新米登市，資金流入四鄉，復因值中秋節各業結賬，金融轉緊。十一兩月進出口貨交易興旺，正頭棉紗採購需款，銀根甚緊。十二月份農事漸趨清閑，商事繁榮時節，成為過去，金融漸

趨於和緩狀態。

據上所述各地之金融季節，其緊張急迫時期，大都屬於年終歲尾之際，蓋此時適值新舊曆各業總結束時期。至若其清閑寬鬆時期，為秋夏之交，天時酷熱，各業交易大多呆滯，資金需要不繁，此外則各地土產登場，先後遲早有別，市面需用資金頗有參差，其結果當互有不同之點也。

總之，金融季節之變動，當為俱有於金融業經驗者所洞悉，自不難於預測，而於事前為相當之準備，俾市場供需得以平衡，以免臨時無法應付之慮。故觀測金融消長，恆視市面有無需要資金為轉移，如產物登場時，運用資金，其勢必增，交易清淡，則又因之減少，此乃供求原理已於上章述及矣。然銀錢業運用資金時，理合審慎將事，而富有伸縮性之原則，以應市場之需求，方能對季節變動應付裕如也。自前歲十一月三日新貨幣法頒佈實施後，吾國實行通貨管理政策，現銀既行集中，而交易概以法幣行使，是則，法幣發行之增減，均視市場張弛為根據，故金融業應付季節之變動，較之往昔便利不可同日而語焉。

銀行週報

李權時博士主編

為中國銀行界最大定期刊物

議論懇切 材料豐富

統計翔實 消息靈通

發行所 上海香港路五九號 銀行週報社

遺產稅原則要點

廿五年十二月三日新聞報

廿五年十二月二日中政會通過遺產稅十項，即將交立法院審議，茲探悉遺產稅原則要點如次：(一)遺產稅就遺產總額徵收之，其總額超過五萬元者，就超過額另徵超額遺產稅。(二)遺產稅稅率採比例制，但超額遺產稅稅率採累進制。(三)左列各款，免徵遺產稅，一、遺產總額未滿五千元者，二、陸海空軍官佐士兵及公務員戰時陣亡或因戰地服務受傷致死者之遺產，三、遺產中有為文化歷史美術之物品，經繼承人向征收遺產稅機關聲明保存登記者，但此項物品繼承人轉讓時，仍須補稅，四、捐贈各級政府之財產，五、捐贈教育文化或慈善公益事業之財產，未超過五萬元者，六、被繼承人之著作權及關學術發明之專利權或自己創作之美術品。(四)遺產中之土地有為繼承人繼續自耕者，按其應課稅率減半征收。(五)被繼承人死亡前三年內分析或贈予之財產，應視為遺產之一部份一律徵稅。(六)計算被繼承人之遺產時，得先行扣除左列各類費用，一、未依法繳納之稅捐，二、被繼承人死亡前未償之債務，三、管理遺產及執行遺囑之必要費用，四、農業用具或從事其他各業者之工作器具，價值未超過五百元者，五、依國家法律不得採伐或未達採伐年齡之木材。(七)已納遺產稅之遺產，於三年內再有繼承開始情事時，在已納稅之債額範圍內應免重行課稅，其在三年以上五年以下者，減半課稅，遺產總額在一百萬元以上者，不適用前項之規定。(八)凡被繼承人配登及子女之特有財產，經登記或有確實證明者，不歸入被繼承人之遺產總額內計算徵稅。(九)遺產稅之征收，應先經過調查評價，其評價程序組織委員會行之。(十)對於完遺清產稅之人，應給與證書，以為承受遺產之證據。

論貨幣與恐慌

吳承禧

貨幣的不穩定僅是現在資本主義經濟恐慌的一種象徵而不是牠的原因，這在一般進步的資本主義的經濟學者中也是不加否認的。

可是，現在却居然還有很多的經濟學者抱了這種幻想：他們以為只要貨幣能夠穩定，經濟恐慌便可免除。他們指出：歷次恐慌的形成，其徵結常在於物價的下降；而物價之所以下降，則歸咎於貨幣功能之未臻健全。他們建議，我們應該利用種種方法使貨幣趨於安定，即不使物價有所漲落而使恐慌無形消滅。這種說法是不是合理的呢？這是在本文裏所要考慮的。

一 貨幣的特質

讓我們首先來檢討貨幣的性質。貨幣淵源於物物交換。物物交換的不方便是人所週知的。例如：假如你有很多不必要的鞋子而沒有麵包，除非你能夠找到一個赤足的製麵包者，在物物交換的情形之下，你便非挨餓不可。但是，自從貨幣產生了以後，你却可以隨意把你的鞋子賣給任何人，以所得之金錢轉以購買麵包，不管那製麵包的是需要鞋子還是一張戲票。一句話，貨幣使每一個交換分成兩部份，買與賣——而且使買賣可以在不同的時間和各種各樣的人舉行。

所以，人類對於貨幣的需要是很顯明的。但是，人類究竟在什麼時候並且怎樣的得到了這一非常的發明呢？關於這，我們的解答是這樣的：我們並不知道貨幣的出現始自何時，但至少在有史以前，貨幣即已存在，這是沒有問題的。從各種遺存下來的原始社會的記錄來看，我們却知道貨幣是怎樣產生的。人類最初這樣製造貨幣：他們共同議定把某一特殊貨物當做其他一切貨物的『一般等價』。其他貨物的交換，都可以通過牠而實現。讓我們直接了當的叫這一特殊的貨物做金子。（當然，最初選出的特殊的貨物，並不一定就是金子。生畜，貝殼，煙草，棉花，米，鐵，銅，銀及其他貨物都會被人並且還繼續的用來作過貨幣。）

不過，現代貨幣商品的最主要的一種是金子。所以，我們就以金子當作貨幣罷。這兒，我們又有一個新問題發生了，我們剛才說過人類大家協

定用金子來作貨物交換的媒介，但是究竟需要多少金子呢？你的顧客將用多少金子來購買你的鞋子？你又將用多少金子去買你的麵包呢？我們知道，自從把金子當作一切交易的一般等價之後，一切貨物的價格必須以金子的數量，例如一盎斯的金子來計算不可。金子於是又變成各種貨物的價格的標準了。(Standard of price)

這樣，金子變成爲貨幣，而金子的某一特定的數量又作爲貨幣的單位。這個單位，不論牠是英鎊也好，金元也好，牠只是金子數量的某一部份的代表而已。

這是貨幣怎樣產生的過程。這種原始的貨幣普通叫做『商品貨幣』(Commodity money) 因爲貨幣原不過是商品的一種，只不過是一種負有特殊使命的商品而已。這種特殊的使命是什麼呢？第一是牠可以作爲其他一切貨物交換的中介，第二是牠是一切貨物的價格的標準。現在，讓我們且把資本主義經濟學者中最樂觀的一個——英國的 J.M. Keynes 先生對於貨幣性質的見解拿來檢討一下。以下是 Keynes 的 *A Treatise on Money* 的上冊的最初的幾章中對於貨幣的功用及貨幣改良的可能的一個簡略的述要。(我們提出 Keynes 來，並不是因爲 Keynes 的學說最爲高深透切而是因爲他是一個主張貨幣改良可以復興資本主義的經濟的一個最積極的主張者)

Keynes 以爲現代有四種貨幣，即商品貨幣 (Commodity money)，不兌現貨幣 (Fiat money)，管理貨幣 (Managed money) 與銀行貨幣 (Bank money)

商品貨幣與不兌現貨幣是不必再加說明的。管理貨幣是紙幣的一種由政府加以管理，使其價值常常穩定於某種商品上。例如英國在 1925—1931 曾經採用管理貨幣。當時英人僅使用紙幣，每一紙幣的價值等於某一定量的黃金。政府担保人民有權可以紙幣調換同量的黃金。爲欲達此目的，政府在發鈔時當然要非常小心，不能發的過多。

不兌現貨幣與管理貨幣都是由政府發行的，所以牠們又都可以稱爲國家貨幣 (State money)。

最後，什麼是銀行貨幣呢？銀行貨幣和其他的貨幣是不同的，牠只能產生二種貨幣功能中的一種，即牠可以當作交易的媒介而不能當作貨物價格的標準。銀行貨幣由各種支票和票據組織而成。例如甲向乙購貨十元，甲不付現金而付以一紙載有金額十元的支票，令和牠往來的銀行付乙現金十元，不論乙在什麼時候去取。可是，乙在事實上剛欠丙洋十元，他便把甲給他的支票背署了轉讓給丙，令丙逕向某行自取。因爲債務

上的關係，丙又可以把這支票轉讓給丁，丁給戊，戊給己，一直轉授過去——可以經過很長的時候不到銀行去取錢，而同時這種『債務的收條』可以流通，流通得和貨幣有同等的作用。

現代流通的貨幣，在事實上，十分之九就是這種『銀行貨幣』哩——這在歐美各國尤其如此。

可是，我們要注意，銀行貨幣却有兩個很重要的限制：第一是，這個制度必須建築在大家相互信任的基礎上，即如上所述，除非乙對於甲有信任，甲的支票便不能流動；第二是，銀行貨幣，即『債務的收條』，其自身不能作為價格的標準。一張『支票』不能作為一個價格的標準，支票上面必須註明了幾元，幾十元或幾百元才可。

以上是 Keynes 所說的現行的四種貨幣。不過，由上所述，我們不是很清楚的可以看出：上述四種貨幣的後三種，即不兌現貨幣，管理貨幣如銀行貨幣都不過是四種貨幣中最主要，最原始的一種，即商品貨幣的一種上層建築物嗎？假如沒有商品貨幣做他們的基礎，他們不都是不能存在的嗎？

為什麼呢？因為我們知道，銀行貨幣，雖然牠已沒有疑問的是現代流通貨幣中最佔重要的一種，牠却不能變成現代僅剩的或是獨一的貨幣。牠必須有別的貨幣做牠的根基。管理貨幣顯然也是由商品貨幣派生出來的。管理貨幣並不等於商品貨幣，但假如沒有後者，前者也不能存立。管理貨幣的另一名稱叫做『代表貨幣』，即牠自身是紙幣，而却是用以代表黃金的。所以，假如沒有黃金，假如沒有東西可以給牠代表，牠自身當然也就不能存在。至於不兌現紙幣，就是 Keynes 自己也承認是不能持久的。官廳的一紙法令，終究不能使一些和其他的商品沒有任何固定的數量上的關係的紙片長遠的產生貨幣的功能。或遲或早，那些不能兌現的紙幣，那些沒有一定標準價值，牠的價值可以倏落條漲的紙幣一定是要停止去盡其貨幣的功能的。

所以，根據 Keynes 自己的邏輯，我們無可避免的達到這樣的結論，即只有商品貨幣才是貨幣之主要的形態，其他一切的貨幣都不過是牠的上層建築。

當然，貨幣——這個特殊選出的商品和其他的商品一樣，也有一個價格。這個價格也是由牠的需要和供給所決定的。所以，牠的價格也會並且必要變動。現在世界各國大多以黃金為其貨幣商品，而黃金之價格確會並且曾經變動得很大。但是，這個變動，即這個特殊的商品——黃金的

價格的變動，對於市場究竟有什麼影響呢？在沒有回答這個問題之前，讓我們首先來說一說什麼是『貨幣的價格』(The price of money)『貨幣的價格』其實就是一般物價水準的反而。貨幣價格的漲落，實際上就是一般物價漲落的反面，因為，貨幣是一切商品價格的尺度，這尺度如果加長一寸，其他一切商品的價格自然就會減少一寸的。

幣價的變動，其不便與其為害是人所週知的，無待贅述。在這兒，我們僅須指出兩點就夠；第一，當貨幣的價格上升時，交易的程序將會逐漸的緩慢下去，因為，假如我們手中的錢正在漲價，我們自然願意多待一些時候，讓我們在以後以同量的錢能夠買得較多的貨物，反之，假如貨幣的價格往下跌落，我們必定會搶着去買東西，而交易的程序也必將隨而加速起來，直到幣價狂跌，有商品的人不肯出賣他的商品為止。所以，在這兩種的場合之下，不穩定的貨幣是不能適度的盡其為交換的媒介的功能的。

而且，貨幣價格的變動還會妨害他的另一種功能，即妨害他之作為延遲支付的工具。原來，在現代，商品的出賣，常須經過一定的時間以後才可以將代價收回，但是，假如幣價在這時期中變動了，那末，他所收回的代價一定也和原訂的不同了，這對於現代社會是最有害的。此外，不穩定的貨幣使企業家對於成本也難計算，因為，現代的生產，都需要經過相當的時間，假如他購進原料時，價格很高，而當製成品向市場發售時，價格突然下跌，那末，他一定要給毀了。

這些，只是幾種關於不穩定貨幣之較重要的對於市場機構的害處。

但是，我們已經知道，貨幣只是一種特殊的商品，這種商品的價格如果有所漲落，貨幣的價格也一定要隨着變動。例如，假如這種特殊的商品是黃金的話，那末，牠的價格將要跌落，如果一個新金礦發現或是採金術大有進步的話，反之，如果黃金之貨幣的與工業的用途推廣了，那末，牠的價格將會上漲，假如牠的供給不能比例的和需要一樣的增加的話。

所以，商品貨幣的價格只有在下列的情形之下才能穩定：即牠的供給剛巧和牠的貨幣的和普通的用途的需要的漲落相等。但，這在事實上是絕不可能的，而貨幣的價格也從未穩定過。不過，貨幣價格的漲落，普通却也並不如我們想像之甚。

例如，在過去一百年中，為了世界貿易的突飛猛進而所引起的對於貨幣的需要的驟增，如果真的讓牠全部的影響到黃金的價格的話，那末，金價之急速的高翔必定要使貿易無法進行了。可是，事實上，黃金的用途，却以種種的姿態而被『經濟化』了。

第一，我們知道，我們不必一定需要黃金作為日常交易之用，我們可以用紙幣來代替牠，我們可以把這種紙幣的價格穩定在黃金的基礎之上，即使紙幣的數量適度的超過了牠的準備也不要緊，這便是「管理貨幣」比較經濟的地方。

可是，黃金使用之經濟化，最主要的還要歸功於銀行貨幣之勃興。自從銀行貨幣大量的作為交換的媒介而使用之後，黃金的恐慌方才消滅。（當然，銀行貨幣和黃金也必須保持一定的關係，否則，銀行貨幣發行得過多，一般人都急想把牠換成黃金，金子也就要不足用了。）當然，黃金使用的經濟，加上黃金產量的增加，並不能夠就担保牠必能與貨幣的需要的急驟增加適相融合。可是，除了貨幣的供求能夠相互適應之外，物價的穩定是不可能的；而實際上，這種適合似乎並沒有存在過。

從十九世紀的中葉到1875年止，一般物價上升。其所以上升的緣故，一方面是由銀行貨幣的發展，一方面則由於新金礦的發現。在1875—1900這二十五年中，一般物價却下降了。這個下降——其實也就是十九世紀九十年代經濟恐慌的一個最主要的象徵——究竟是出於當時黃金的需要超過了供給還是由於其他非貨幣的因素，很極待我們注意。現時一般資本主義的經濟學者的一個觀察似乎已經有了這種傾向，即他們也漸漸的承認，十九世紀末葉的經濟恐慌，並不如他們以前所想像的完全是由於貨幣方面而起，他們已漸漸的從貨幣方面而旁及到別的因素了。究竟十九世紀末葉商業蕭條的根本原因在什麼地方呢？據我們看來，這個根本的原因，就是因為當時新興的兩個有力的資本主義的國家——德國和美國已經把牠們的商品帶到世界市場裏面去和老牌工業國家——英國去抗爭的緣故。這新興的國家，在工業方面既然有了飛躍的進展，在金融方面自然也要樹立自己的獨立的金融壁壘，牠們要把黃金集中到自己的國家裏面而不願以英蘭銀行為其準備儲藏之所。因此，黃金的需要突增，一般淺識多流也就以為這是十九世紀末葉恐慌的原因了。其實，黃金的搶奪固然是這時期商業不振的一個因素，但主要的癥結還在於市場的競爭哩！

但是，假如這是十九世紀末葉恐慌的原因，那末，什麼又是廿世紀初年商業之略臻復興的原因呢？為什麼十九世紀末葉的商業蕭條和各資本主義間的競爭不會在廿世紀的初年就引起戰爭而還能繼續和平的相處十數年（1900—1914）之久呢？

說到這兒，我們又要提到非貨幣方面的因素了。這十多年的和平是由下列的因素所造成的，即在十九世紀九十年代以後以迄廿世紀的初年，世界還沒有被帝國主義者所分割殆盡，非洲還可以分割，南美和中國正在被開發，印度被更深入的榨取了，緬甸給吞併了……所有這些，都是

各帝國主義者能夠暫時保守和平的緣故。

當然，我們也不能否認：1900年代左右，物價之不再繼續下落與當時南非大金礦的發現及採礦術的大有進步也是有關係的。總而言之，在本質上，貨幣的價格是必然要變動的。物價的變動，雖也有淵源於貨幣的，但非貨幣的因素則居主要的地位。

11 Keynes 的理論

假如恐慌並不是由於貨幣的不穩定而起，那末，恐慌的真正原因又在那裏？

我們知道，資本主義的恐慌，根基於資本主義的生產方法。

資本主義的生產方法是一種無計劃的生產，牠的唯一的調節器便是市場，牠是為利潤而生產，社會的財富又是集中在少數的資產階級的手裏，即集中在少數對生產工具保有者的手裏的。所有這些特徵，就連資本主義的經濟學者也是相當的承認的。現在，我們仍舊來看 Keynes 對於恐慌的解釋。

一般說來，Keynes 以為物價水準的變動依儲蓄與投資的比例 (The proportion of savings to investment) 的變動而變動。在沒有明瞭這點以前，有一點是必須先予說明的，即經濟學者對於商品的分類方法。經濟學者通常把商品分為兩個範疇，即投資的或資本的商品和消費的商品 (Investment or capital goods and consumption goods) 前者的例子如織機，排水機，電力廠等，後者的例子如棉花，農產品及電流等均是。

在任何的資本主義的社會裏，我們可以看到有兩種川流不息的東西在那兒流轉着：一種是貨幣的川流，牠從人人的手裏經過，一種就是貨物的與服務的循環，牠也是川流不息的流着一直到牠被消費了為止。這兩種東西又都可以再分為兩類。在貨幣方面，有儲蓄的和使用的貨幣之分 (Money which people save and money which people spend)；在貨物方面則有生產的 (或稱資本的) 與消費的之別。儲蓄部份的貨幣和生產的商品部份有關，而使用部份的貨幣則與消費的商品部份有關。為什麼？因為所謂投資，就是把你的金錢用在資本的商品上面而非用在消費的貨物上面。例如：假如你買了五塊錢的衣服，你是買了值五塊錢的消費品，但假如你把這五塊錢儲蓄起來而將牠投資到一家紡織公司的債

票上去，那末，你便等於買了五塊錢的織機一樣，因為，那家紡織公司在得到了你的五塊錢之後，牠將會把牠用來購買這種特殊的資本的商品的。所以，從這兒，我們很容易知道，社會上一般人民所儲蓄所投資的數量在理應和那資本的即生產的商品的需要量相等，而社會上一般人民所使用掉的貨幣量必和那消費的商品的需要量一樣。但是，在這兒，我們又得要問：所謂「儲蓄對於投資的比例」究竟有什麼意義呢？所謂物價水準依投資對儲蓄的比例而變動的話究竟有什麼意思呢？他們的意思是這樣的，即物價水準的變動要看儲蓄與投資的比例是否超過或是不及另一比例，即生產的和消費的商品的比例而定。（注意：這兒所指示的是兩種比例的對比，即使用的貨幣應與消費的商品相等的意思。）

現在，我們很容易看出，為什麼這兩種比例一不相等，物價馬上就要發生變動。因為：假如我們提供全社會四分之一的生產的資源用於生產投資的商品，而以四分之三用於生產消費的商品，那末，事實上，我們就等於「儲蓄」了四分之一的收入，而我們所能消費的當然就只有那其餘的四分之三的商品了。但是，事實上，我們大家是不是都也和生產方面的情形一致，把我們的貨幣使用了四分之三而儲蓄四分之一呢？誰也不能夠担保。因為，在資本主義的生產方法之下，我們應該提供多少生產原素分別的去生產投資的貨物和消費的貨物，和我們應當把我們的收入儲蓄多少和使用多少完全是由兩組不同的人去各自的決定的。這兩種決斷自然也不能相符合一致。在新資本的創造這方面，其決斷操於資本家或企業家，凡一切新工廠的創立，新礦的開採和新園地的開闢無不唯他們的意旨是向，而這些新資本的增添，自然又以這些新添的資本是否能夠給他們以相當的利潤為前提。他們的這種決定，又影響到全社會上的生產的和消費的貨物產量的比例的決定，因為，假如企業家們提供了四分之一的生產原素去生產投資的貨物，那末，社會上自然只剩有四分之三的實力可以生產消費的貨物了。

但是，在另一方面，全社會的收益應該儲蓄多少和使用多少是不是也是企業家們所能決定的呢？顯然不是。恰恰相反，牠是由一般大眾即獲有進益的人所決定的。因此，假如企業家們決定並且實行了以四分之一的資源去生產投資的貨物而以其餘的四分之三為生產消費的貨物之用，而同時，一般人民却僅以八分之一的收入儲蓄，以八分之七的收入完全用於消費，其結果將會如何？顯然的，這樣的唯一的結果便是消費貨物的價格的上漲，因為，企業家們僅僅生產了四分之三的消费品而社會上對於牠的需要却高至八分之七，需要超過供給，價格自然上漲。另一方面，假如企業家們決定了提供八分之一的資源去生產投資的貨物而以八分之七生產消費的貨物，而同時，社會上一般民衆却儲蓄了四分之一而僅以四分之三的收入用於消費，那末，消費品的價格一定會跌，這是因為消費品的供給超過了牠的需要的緣故。

從這兒，我們不難懂得這一理論的真諦及其對於物價漲落和經濟恐慌的頻發的解釋了。因為，如上所述，只要企業家們對於投資的貨物的生產比社會上的儲蓄的數量還要超過的話，物價必然上升，反之則物價必落。現在，讓我們再把這一理論更深入的檢討一下。

根據 Keynes 的看法，資本主義社會裏面的儲蓄數量歷來都是非常穩定的，比較變動無常的乃是在投資方面。因為企業家們的投資可以今年很多而明年很少，他完全要看投資的環境是否順利而定。例如一種新發明的出現，可以使投資者得到很高的利潤，因而可以促使牠們大量投資；一個落後國家的「開發」，突然的可以使他們投資的園地陡然推廣；或者，一個戰爭突然爆發了，軍火業的投資大為增加。而在另一方面，惡劣的環境也可以忽然的使投資減少；例如，政治的和社會的不安定可以使長期的投資完全絕滅，生產者間的激烈競爭可以使某種商品的價格驟行跌落因而也促使企業家們對於生產這幾種商品的生產工具的投资不感興趣。所以，投資是時常變動而儲蓄則是較為穩定的。投資的數額有時大量的超過儲蓄，有時却遠在儲蓄的數量以下，因此，物價水準也就不隨而倏漲倏落了。

這是一種比較進步的看法，這也是 Keynes 比其他資本主義的經濟學者高明一點的地方，因為，如上所述，他總算給了我們這樣的一個結論，即物價水準之所以有突然的漲落以及資本主義之所以時遭嚴重的經濟恐慌的打擊的緣故，並不是由於貨幣方面的失調，氣象的變化，或者甚至於說是由於銀行家們的不懷好意，而是由於資本主義制度之內在的特質有以致之。

我們剛才不是已經說過了嗎？只要投資與儲蓄失調，物價馬上就會變動，而投資與儲蓄在實際上確又時不相等，因投資者與儲蓄者是各自獨立的兩組互不相關的人物，所以，資本主義的恐慌，由於資本主義生產方法之無政府狀態而來。現在一般進步的資本主義的經濟學者自己也都已經這樣的承認，即資本主義制度之週期的發生恐慌，其根本的原因係由於資本主義生產之沒有計劃，而這種無計劃的生產，在資本主義制度沒有改變以前也不會改變，因為，假如一般民衆不能任意地儲蓄而企業家們也不能隨着自己的決斷而從事投資，那末，資本主義還剩餘了些甚麼？在這種情形之下，資本主義自身自然已經不存在了。

III Keynes 的理論的批判

但是，有的資本主義的經濟學者——Keynes 自然是最主要的一個——却又這樣的議論，他們以為我們總可以惠一個法子把週期的恐

概免除而同時對於私有企業制度依然讓他保存。他們以為，只要各國政府能夠實行某種方策，上述的希望便可實現。

讓我們再把 Keynes 的意見拿來檢討一下罷，讓我們來看看他們的這種建議是否真能使資本主義制度維持於不墜呢？

我們已經知道 Keynes 以為只要投資與儲蓄不符，恐慌便會降臨。而恐慌的形成，可以由於投資的變動，也可以由於儲蓄的變動而起。但是，儲蓄是一個比較穩定的因素，投資則每變動無常，因為，如前所述，生產技術的突變，政治的紛亂，在在都可以影響到利潤而使企業者的投資時有增減。但是，在這兒，我們又必須要注意一點，即企業家的利潤並不完全依據他的贏利一項，牠與投資的成本也是關係甚切的，換句話說，牠與為生產而所借的款項的利率有關，因為，我們知道，在現代，企業家們以自己的雄厚的資金而從事於生產的固然不少，但普通都是依賴別人的資金以資周轉的，他們或則從銀行裏借入短期的資金，或則發行債券，以『發行公司』(issuing house) 為中介，而收入長期的借款。所以，一個新的企業之是否值得經營要看那企業所能產生的利潤率是否能夠超過為經營牠而所借入的款項的利息率而決定，即投資量的多寡並不單獨的決於利潤之絕對的數目，却決於利潤率與現行的利率的差別。所以，投資數量的變化，除掉依利潤的多寡而變化之外，主要的還要隨着現行利率的變化而變化。

但是，現行利率的變化是不是有人可以控制得住的呢？這問題的解答於 Keynes 的持論是非常重要的，因為，如果真的有那麼一個人能夠有效的控制住了現行的利率，那末，他也就以控制得住投資的數量因為，他雖然不能夠控制利潤，但他却能夠控制決定利潤多少的第二個因素，即投資的成本。所以，譬如他願意使投資保持一定的數量的話，他就可以抑揚投資的成本使其與利潤的消長作反比例的伸縮，換言之，即在理論上我們可以升降利率使其與利潤的增減相互抵消。因此，假如儲蓄不變，那末我們就可以依着利率的變更而使投資與儲蓄維持均衡。這種維持投資均衡的利率，Keynes 叫他做『自然利率』(Nature rate of interest) 假如『市場利率』(Market rate) 即市場上通行的利率與自然利率相同，那末，投資將會和儲蓄相等，而投資與儲蓄如果真的相等了以後，物價自然也就會穩定了——Keynes 這樣相信。

所以，只要有人能夠控制現行利率，因而控制投資的數量，他就可以控制物價水準。Keynes 對於這點的态度是怎樣的呢？他是很肯定的，以為這是可能的。他以為，一般銀行——最後自然是中央銀行，是可以並且有時確是控制了利率的。中央銀行，例如英國的英蘭銀行，美國的聯邦準備局，法國的法蘭西銀行，德國的帝國銀行，可以憑藉了對於短期放款即再貼現的利率的變更，而控制市場上的各種利率。

這一種的論斷確是值得我們考慮的。因為，如果依照 Keynes 這種邏輯推演下去，我們一定要得到這樣的結論，即中央銀行可以依存於控制市場利率使其等於自然利率這一機構而保持一穩定的物價水準。這也就是等於說：資本主義的恐慌，物價的激驟漲落，其原因雖非貨幣的而是由於在私有企業的制度之下，投資與儲蓄的進行必然不能趨於一貫的緣故，但恐慌的救濟却是可以從貨幣方面下手，可以依貨幣的力量而得以臻效的，因為，如果中央銀行能夠適度的增減利率藉以與這制度的動盪的因素互相抵消，那末，經濟的均衡 (Equilibrium) 不就可以保持了嗎？

然而，這一種的主張果真有一點真實的價值嗎？從資本主義生產之內在的矛盾方面來看，Keynes 的理論顯然是救濟不了資本主義之根本的困難的。不過，在這兒，讓我們暫且退一步來看，讓我們暫且承認 Keynes 的說法是對的，看他在真正實踐的場合究竟又會有什麼樣的效果發生？

一個中央銀行如果要維持一個穩定的物價水準，依照 Keynes 的說法，牠必須時時刻刻的改變市場利率使其與自然利率相等，牠必須時時刻刻的顧到企業家們的對於新投資所預計能得的利潤的增減而增減其市場利率，使投資與儲蓄的比例永保均衡。然而，在事實上，中央銀行利率的升降，果真是依照這一原則而變動的嗎？不是的。中央銀行對於放款利率的改變，常常依照牠自己的流動資產是否充裕為標準。假如牠是國際金本位的一員，而黃金的輸出入又是自由的話，那末，牠對於利率的增減一定是依照這一原則而執行，即在大量黃金輸入的時候把利率減低，而在黃金外流的時候把利率抬高。因此，中央銀行利率的增減與國際的關係，——與國際貿易和國際投資都是極有關係的；我們在討論 Keynes 這一理論的實踐效用時，不得不先把國際間貨幣使用的關係作一約略的考察。

國內貨幣的使用和國際間貨幣的使用究竟有什麼重要的區別呢？我們知道，現行各資本主義國家裏面所使用的貨幣十九是銀行貨幣，這種貨幣在國際間雖然也很普遍的通用，但其通用的程度却遠不及國內之甚。為什麼，因為，銀行貨幣的使用的一個最主要的原素是相互的信任，而國際間的相互信任當然遠不如國內。我們且不提國際的戰爭可以使國際間的交易完全停頓，因而使相互的信任完全破壞，我們即就和平的時候來看罷，現在各國對於國際貿易的干涉和妨害實已愈來愈烈，高度的關稅，外匯的管理，入口的領照，出口的津貼……一切種種，無不朝着經濟的國家主義的路上走。在這種情形之下，各國的出口商人對於他的債權的清理自然是非常小心的，他們當然不願把他們的債權常遠的留在

國外，一有機會，他們就要把貿易的「順差」換取現金而運回國內，這是必然的道理。我們試以英國作一個例子來說，假定國際收支現在對於英國不利，即英國所有的各種入口的價值超過了牠的出口的價值。（包括有形的與無形的）在這種情形之下，英國的貨幣市場將會有什麼現象發生呢？我們知道，外國商人把貨物賣給英國，先是得到金鎊，而後再以金鎊匯換本國的貨幣；另一方面，英國的出口商人最初所得到的也是外國貨幣，他必須把外幣換做英鎊而後可以帶將回國。所以，英國的入口假如超過出口（別的因素如果不變）英鎊的出賣必會超過英鎊的買進，英鎊對於外幣也就必須跌價。但英鎊與外幣，在國際金本位的情況之下，大家都是可以用換做一定量的黃金的，因此，假如英鎊賤而外幣貴的時候，外國的進口商人不一定就必須把英鎊還自換做外幣——例如美國的金元，他可以將英鎊首先換做黃金，將牠運過大西洋而後再換做美金——這樣也許會得到更多的利益。因此，假如英鎊較美金價格的跌落的程度比從倫敦運黃金去美的費用還要更多的話，黃金的出口便不可免。

前面已經說過，中央銀行利率的變更常以其流動的資金——主要的便是黃金——是否充裕為標準。所以，假如黃金一經外流，牠就非把國內的利率提高不可。但是，利率的提高，究竟怎會遏止黃金的外流呢？這也是很簡單的：利率的提高必會減少投資的數量，而投資數量一經少於儲蓄的數量物價就自然會往下降落。物價的跌落必然要招致工資的下降，而工資的下降，在別的條件相等的情形之下，必會加強一國的商品在世界市場上競爭的能力，因此，出口增多入口減少；國際收支的均衡恢復，黃金的外流也就會停止了。本來，黃金的外流，其淵源不外二端，或由於國外生產成本的下降，或由於國內生產成本的上升，因而使雙方的物價水準失其均衡。現在，在國際金本位的情形之下，各國的中央銀行却可以憑藉利率的增減使各國的物價保持於一定的水準之上，所以，金本位制度實在是各國物價水準自然調節，各國國際收支自動清算的一個利器。

現在，讓我們再來回到 Keynes 的新理論並檢討這理論的實踐作用。剛才說過，中央銀行利率的變更，常是自動的以維持國內外生產成本水準的均衡為主要目的，但是，這種目的，與 Keynes 所說的中央銀行利率的變更應以使國內的投資與儲蓄的比例保持均衡的理論怎會相符一致呢？顯然是不可能的。因為投資的變更主要的只是一種國內的現象，而這種現象的變更，各國的情形又是不同的。例如：假如美國的國內情形很好，一般投資者對於未來利潤的觀察非常樂觀，投資狂熱，在這種情形之下，美國的聯邦準備銀行自然必須抬高利率使投資不致過於超過儲蓄。但是，在同時，假如德國的國內情形很不安定，投資者均觀望不前，德國的帝國銀行如果要想維持投資與儲蓄的平衡，牠自非減低利率不可。但是德國的帝國銀行，在這種政治不安定的時候如果真的把利率降低的話，在金本位的場合之下，其唯一可能的結果，必然不是德國國內投資

的活躍而是黃金的逃向美國；而美國的聯邦準備銀行在收入多一約黃金以後也必然不能依着當時國內的需要把利率抬高；相反的，牠必會降低利率，因而客觀的又會加強了投資的狂熱，使投資與儲蓄益不相等。所以，依照 Keynes 的術語，『自然利率』（即能使投資等於儲蓄的利率）依着『國內』的情形而變動，物價水準的變動自然也是『國內性』的。但是，國際金本位的運用，却相反的需要一個國際的物價水準的存在，牠促使中央銀行利率的變更不以維持國內物價水準的穩定為目的，相反的，牠正需要中央銀行時常的把這一國內的物價水準變更更使其與國外物價的變動互為適應。

然而，中央銀行是不是可以維持國內的與國外的兩重物價的均衡呢？顯然是不可能的：牠如果要想維持國內物價的均衡，牠就不免要受到國外種種金融的和物價的變動的威脅，而如前所說，假如牠要想維持一個國際的物價水準，牠便非犧牲國內物價的穩定不可。所以在資本主義制度裏而其他的經濟因素都可以在國內相當的控制得住而唯有貨幣是包含有國際性的場合之下，要想維持國內物價的穩定因而免去恐慌是非常困難的。

自從 1921 以後，各資本主義國家爲了要保存黃金的緣故，遂相率的和金本位脫離關係了。將來各國對於貨幣的處置將會採取什麼途徑——恢復金本位呢？維持現存這零亂的局面呢？——我們雖然不得而知，但無論幣制方面將會有怎樣新的變革，資本主義之週期的恐慌之無可避免却是資本主義生產方法之必然的歸宿；因爲，如果恢復金本位，則 Keynes 的新理論——即控制市場利率使投資等於儲蓄，維持國內的物價的穩定因而消滅恐慌的理論必將無法實現，而放棄金本位的結果，也必然要增加國際交換的困難，使國際貿易不能順利進行使集團經濟的對立益發尖銳，使帝國主義者對於市場的略取益發瘋狂，使戰爭無法避免，其不能拯救資本主義於泥淖之中也是一樣。所以，資本主義的恐慌既非淵源於貨幣，也不是貨幣所能救濟；牠的消滅必待資本主義自身的消滅才能實現。

廿五年八月於南京。

(完)

美國現行所得稅

袁際唐

一 弁言

美國所得稅以申報爲基礎之綜合稅制，著稱於世。（至於分類稅制，英國爲其代表，筆者已另文述之，見銀行週報九五〇期英國現行所得稅）爲現代所得稅最發達最進步之國家，其課稅所得之規定，免稅所得之確立，費用損失之扣除，投資資本之計算，在在足資效法，茲依一九三五年度之歲入法案，述其要旨，以供我國開征所得稅之參考焉。

美國所得稅有聯邦政府與各邦政府之別，邦稅之創設，在十九世紀中葉，已具雛形，而實施之期，則自一八四〇年始，其中各邦之採用，互有先後，而近代式之稅制，首推威斯康辛邦（一九一一年修正稅法），至於聯邦政府之開征所得稅，以歷史言，得分四期：第一期由一八六一年至一八七二年之間，其課稅之目的，爲濟南北戰爭之急需，凡個人之所得在六百元以上者課稅百分之五，五千元以上者課稅百分之十，惟當時美國人民對此稅制之實施，頗多不滿，蓋一則採用所得申報方法，足以顯示個人之所得數額，次則採用累進稅率，足以重課富者之刑罰作用，更以稅法不嚴，逃稅極多，違反賦稅之普遍原則，故終於廢止。第二期之開征所得稅，始於一八九四年，然當時所得稅法案，被最高法院判爲不合聯邦憲法，因其稅法之規定，所得稅須按各邦人口以征稅，其方法卽先定各邦所得稅收總額，再以各邦人口除之，其商爲各該邦個人之稅負，然實際上各邦人民之生活費用不同，納稅能力有異，是以違反賦稅之財政原則，此法案雖因不合憲法而失效，然不以此而失其重要性，蓋以後各次之法案，莫不以此爲藍本也。第三期始於一九一三年，依憲法之修正案，設定新所得稅法案，其重要之規定，摘要述之：一則以個人或公司之純所得爲課稅之標的，而個人所得稅再分爲經常所得稅 *Normal Income Tax* 與附加稅 *Surtax*，前者依所得額扣除最低生活費三千元（夫婦同居者爲四千元），而以百分之二之比例稅率計算其稅負，後者依二萬元以上之純所得額，課以百分之一起至百分之六止之稅額。二爲財產價值之重估，全美私有財產，均於一九一三年二月廿八日按財產之效用，重爲作價，使其後徵稅得有確定之標準。三爲確定直接稅制，使各種所得之綜合，以其能力負擔稅

之義務。四為規定各項免稅之救濟，使稅負平等，以收公允之原則。五為世界大戰之影響，使稅率之增高，同時，另課盈餘利潤稅 Excess Profits Tax 及戰時利潤稅 War Profits Tax，以言個人，則另課附加稅。其目的在於歲入之增多，以適合非常時期之支出，而戰時利潤稅，已於一九二一年廢止。第四期自一九二一年以迄於今日，稅法主要之修正，(一)為稅率之減低，經常稅改為均一稅率，附加稅依其歲入之盈虧以調節之；(二)財產出售之損益，依其購置年限計算所得額(詳後)；(三)確立會計上計算所得之標準，並分析內容，差異課稅，對於勞力所得可以扣除該項所得十分之一之通融；(四)規定扣除及不可扣除之費用，以符公允之原則；(五)除鐵路公司外廢止總分行之所得額合併報告之辦法。

以言徵稅方法，視納稅人之住所而定徵稅之程序，凡納稅人在國內無住所者，按所得之發生泉源，採用課源法截留之；其有住所者，採用申報基礎之綜合課稅，並兼行稅源申報，由償付機關，於規定日期前陳報內地稅收局。(說明詳下)

至於所得之申報，摘要述之於左：

一、個人所得 凡一納稅期個人(指未婚或已婚而獨居者)之純所得在一千元者，或已婚而與妻子同居者之純所得在二千五百元者，須填製報告書，又個人之總所得在五千元以上者，不問其純所得究有若干，概須申報。

二、合夥所得 合夥非納稅人，其所得之申報，藉資調查之資料，而其所得之課稅，依申報之分配法，由其參與分派之股東負擔，故須於報告書上載明股東之姓名、住所，及其派得之數額。

三、公司所得 凡在課稅範圍內之公司，不問其純所得若干，概須申報，對於公司之清算人、破產管財人等，亦須申報其所得。

四、所得稅報告書之內容 納稅人之所得稅報告書，須照內地稅收局規定之格式，填明(一)納稅人之姓名及住所，(二)總所得之合計數，(三)扣除項目之合計數，(四)純所得，(五)減免經常所得稅之數額，(六)稅負之數額，如納稅人不按時按式填就，則由徵稅員代填，取費五元，加於其稅負中，此種報告，實供內地稅收局查核所得額之用。

五、稅源申報法 凡上年度付與個人一千元或已婚者二千五百元之薪俸、利息、租金(付與地產經租人除外)及其他定期之所得，其支付機關應於決算後第二個月又十五日前向內地稅收局申報；又如股息之支付在五百元以上者，亦須申報；於申報時應開列受領人之姓名、住所，及其受領數額。

六、所得稅報告書送達之期日 決算依歷年辦理者，其所得稅報告書應於三月十五日前送達，如不依歷年辦理決算者，應於決算後第二個月又十五日前送達，如納稅人在國外者，可於決算後第五個月又十五日前送達，如須延長申報之期日，納稅人可向內地稅收局請求延期之辦法。至其完納之期日，依報告送達而定之，但可分期完納，每期不得逾三個月，如過期不完納者，追繳年息六厘之利息。

所得稅之征收，設左列各機關：

一、內地稅收局 Bureau of Internal Revenue 爲財政部之附屬機關，設於華盛頓，管理各稅之估計及征收，設局長一人，由總統得上議院同意任命之，局內除辦事員外，另設專門委員會若干。

二、征收專員 Collector 隸屬於內地稅收局，美國征收事務，以地域分爲六十四區，每區設一征收專員，下設職員若干人，其任務爲接受納稅人之報告及負征收之責，至稅負之估定，概由內地稅收局裁定之，征收人員不負其責。

三、稽稅員 Revenue Agents 爲受訓之專門人才，專理納稅人之漏稅而不報告，及報告而不真實者，稽稅員得查核納稅人之帳目，及調查實況，以爲懲戒之根據。

四、稅務訴訟會 Board of Tax Appeals 爲解決稅務上之糾紛，其所受理之案件，多爲內地稅收局之所處決者，此會係稅務之司法機關，共有委員十六人，受理時持公開態度，或由全體委員共同訊理，成分組審訊，且其各項報告或審訊之筆錄，亦須按時公佈。

二 個人所得稅

一、稅率及其減免 本年度個人所得稅之經常稅率爲百分之四且其計算，須扣除一切人事上免稅之數額，結出其純所得而課征之；如純所得在四千元以上者，另課附加稅，舊稅法（指一九三二年度前之法案），規定六千元以上之純所得，須課附加稅，惟舊稅法以純所得 Net Income 爲根據，本年度新稅法則以「純所得應課附加稅」Surtax Net Income 爲標準，即依純所得減去人事上免稅額後尚有剩餘之純所得計算，例如已婚之納稅人，有二親戚依以爲生，設該年之純所得爲六萬六千四百二十八元，則純所得應課附加稅之數額，爲六萬三千一百二十八元，其扣除三千三百元，乃已婚之生活費用免稅額二千五百元，及二親屬依賴人免稅額共八百元而得。現行附加稅率及其數額列表如左：

純所得應課附加稅額		附 加 稅		所得在甲項數額以上而未逾丙項數額者其附加稅率，列如丁項：	
甲 項	乙 項	丙 項	丁 項	甲 項	乙 項
四〇〇〇	六〇〇〇	百分之四
六〇〇〇	八〇〇〇	百分之五
八〇〇〇	一〇〇〇〇	百分之六
一〇〇〇〇	一二〇〇〇	百分之七
一二〇〇〇	一四〇〇〇	百分之八
一四〇〇〇	一六〇〇〇	百分之九
一六〇〇〇	一八〇〇〇	百分之一
一八〇〇〇	二〇〇〇〇	百分之一三
二〇〇〇〇	二二〇〇〇	百分之一五
二二〇〇〇	二四〇〇〇	百分之一七
二四〇〇〇	二六〇〇〇	百分之一九
二六〇〇〇	二八〇〇〇	百分之二一
二八〇〇〇	三〇〇〇〇	百分之二四
三〇〇〇〇	三二〇〇〇	百分之二七
三二〇〇〇	三四〇〇〇	百分之三〇
三四〇〇〇	三六〇〇〇	百分之三三
三六〇〇〇	三八〇〇〇	百分之三六
三八〇〇〇	四〇〇〇〇	百分之三九
四〇〇〇〇	四二〇〇〇	百分之四二
四二〇〇〇	四四〇〇〇	百分之四五
四四〇〇〇	四六〇〇〇	百分之四八
四六〇〇〇	四八〇〇〇	百分之五一
四八〇〇〇	五〇〇〇〇	百分之五四
五〇〇〇〇	五二〇〇〇	百分之五七
五二〇〇〇	五四〇〇〇	百分之六〇
五四〇〇〇	五六〇〇〇	百分之六三
五六〇〇〇	五八〇〇〇	百分之六六
五八〇〇〇	六〇〇〇〇	百分之六九
六〇〇〇〇	六二〇〇〇	百分之七二
六二〇〇〇	六四〇〇〇	百分之七五
六四〇〇〇	六六〇〇〇	百分之七八
六六〇〇〇	六八〇〇〇	百分之八一
六八〇〇〇	七〇〇〇〇	百分之八四
七〇〇〇〇	七二〇〇〇	百分之八七
七二〇〇〇	七四〇〇〇	百分之九〇
七四〇〇〇	七六〇〇〇	百分之九三
七六〇〇〇	七八〇〇〇	百分之九六
七八〇〇〇	八〇〇〇〇	百分之九九
八〇〇〇〇	八二〇〇〇	百分之一〇二
八二〇〇〇	八四〇〇〇	百分之一〇五
八四〇〇〇	八六〇〇〇	百分之一〇八
八六〇〇〇	八八〇〇〇	百分之一一一
八八〇〇〇	九〇〇〇〇	百分之一一四
九〇〇〇〇	九二〇〇〇	百分之一一七
九二〇〇〇	九四〇〇〇	百分之一二〇
九四〇〇〇	九六〇〇〇	百分之一二三
九六〇〇〇	九八〇〇〇	百分之一二六
九八〇〇〇	一〇〇〇〇	百分之一二九

六二〇〇〇	.....	一一四八〇	.....	六八〇〇〇	.....	百分之三六
六八〇〇〇	.....	一三六四〇	.....	七四〇〇〇	.....	百分之三九
七四〇〇〇	.....	一五九八〇	.....	八〇〇〇〇	.....	百分之四二
八〇〇〇〇	.....	一八五〇〇	.....	九〇〇〇〇	.....	百分之四五
九〇〇〇〇	.....	二三〇〇〇	.....	一〇〇〇〇〇	.....	百分之五〇
一〇〇〇〇〇	.....	二八〇〇〇	.....	一五〇〇〇〇	.....	百分之五二
一五〇〇〇〇	.....	三四〇〇〇	.....	二〇〇〇〇〇	.....	百分之五三
二〇〇〇〇〇	.....	三八〇〇〇	.....	三〇〇〇〇〇	.....	百分之五四
三〇〇〇〇〇	.....	一三四五〇	.....	四〇〇〇〇〇	.....	百分之五五
四〇〇〇〇〇	.....	一八九五〇	.....	五〇〇〇〇〇	.....	百分之五六
五〇〇〇〇〇	.....	二四五五〇	.....	七五〇〇〇〇	.....	百分之五七
七五〇〇〇〇	.....	三八八〇〇	.....	一〇〇〇〇〇〇	.....	百分之五八
一〇〇〇〇〇〇	.....	五三三〇〇	.....	.....	.....	百分之五九

「註」本表甲項係最低額，丙項係最高額，其間應課之附加稅率，列如丁項，例如六千以上而未逾八千者，其稅率為百分之五。凡右表未載之數額，可按其推算，設有純所得應課附加稅之數為六萬三千一百二十八元，其算式如左：

所得額	附加稅
\$62,000.00	\$11,480.00
$\frac{1,128.00 \times 36\%}{}$	406.08
合計 \$63,128.00	<u>\$11,886.08</u>

茲爲便於閱者明瞭起見，列成稅率稅額表於左：

純所得(單位元)	獨身之免稅額爲一千元				已婚者之免稅額爲二千元			
	經常所得稅率(百分數)	附加稅率(百分數)	稅率(百分數)	稅額(單位元)	經常所得稅率(百分數)	附加稅率(百分數)	稅率(百分數)	稅額(單位元)
一〇〇〇	四			四	四			四
一五〇〇	四			四	四			四
二〇〇〇	四	×	×	三二	四	×	×	三二
二五〇〇	四	×	×	五〇	四	×	×	四〇
三〇〇〇	四	×	×	六八	四	×	×	五八
三五〇〇	四	×	×	八六	四	×	×	七六
四〇〇〇	四	×	×	一〇四	四	×	×	九四
四五〇〇	四	×	×	一二二	四	×	×	一一二
五〇〇〇	四	×	×	一四〇	四	×	×	一三〇
五五〇〇	四	×	×	一七八	四	×	×	一四八
六〇〇〇	四	×	×	二一六	四	×	×	一七六
六五〇〇	四	×	×	二五四	四	×	×	一八四
七〇〇〇	四	×	×	二九二	四	×	×	二二二
七五〇〇	四	×	×	三三五	四	×	×	二五五

稅額與純所得之百分比

稅額與純所得之百分比

八〇〇〇	四	五	九	三七八	〇四七	四	四	八	二四八	〇三一
八五〇〇	四	五	九	四二一	〇五〇	四	四	八	二八六	〇三七
九〇〇〇	四	五	九	四六四	〇五二	四	五	九	三二九	〇三七
九五〇〇	四	六	一〇	五一二	〇五四	四	五	九	二七二	〇三九
一〇〇〇〇	四	六	一〇	五六〇	〇五六	四	五	九	四一五	〇四二
一二〇〇〇	四	七	一一	七六二	〇六四	四	六	一〇	六〇二	〇五〇
一四〇〇〇	四	八	一二	九八四	〇七七	四	七	一一	八〇九	〇五八
一六〇〇〇	四	九	一三	一二三四	〇七七	四	八	一二	一〇四四	〇六五
一八〇〇〇	四	一〇	一五	一五一一	〇八四	四	九	一三	一二九九	〇七二
二〇〇〇〇	四	一〇	一七	一八三四	〇九二	四	一〇	一五	一六八九	〇七九
二二〇〇〇	四	一一	一九	二一九四	一〇〇	四	一一	一七	一九一九	〇九〇
二六〇〇〇	四	一七	二一	三〇一四	一一六	四	一七	二一	二六九九	一〇四
三二〇〇〇	四	一九	二三	四三七四	一三七	四	一九	二三	四〇二九	一二六
三八〇〇〇	四	二一	二五	五八五四	一五四	四	二一	二五	五四七九	一四四
四四〇〇〇	四	二四	二八	七五〇四	一七一	四	二四	二八	七〇八四	一六一
五〇〇〇〇	四	二七	三一	九三三四	一八七	四	二七	三一	八八六九	一七七
五六〇〇〇	四	三〇	三四	一一三四四	二〇三	四	三〇	三四	一〇八三四	一九三
六二〇〇〇	四	三二	三七	一三五三四	二一八	四	三二	三七	一二九七九	二〇九
六八〇〇〇	四	三六	四〇	一九五〇四	二三四	四	三六	四〇	一五三〇四	二二五

一〇〇〇〇〇〇以上	四	五九	六三	一八四五四	二四九	四	三九	四三	一七八〇九	二四一
七四〇〇〇	四	三九	四三	二一八四	二六五	四	四二	四六	二〇四九四	二五六
八〇〇〇〇	四	四二	四六	二一〇五四	二八九	四	四五	四九	二五三一九	三八一
九〇〇〇〇	四	四五	四九	二〇六五四	三一四	四	五〇	五四	三〇五九四	三〇六
一〇〇〇〇〇	四	五〇	五四	三一四〇四	三九六	四	五二	五六	五八五四四	三九〇
一五〇〇〇〇	四	五二	五六	五九三八四	四三九	四	五三	五七	八七〇一九	三四五
二〇〇〇〇〇	四	五三	五七	八七八七四	四八六	四	五四	五八	一四四九九四	四八三
三〇〇〇〇〇	四	五四	五八	一四五八六四	五一二	四	五五	五九	二〇三九六九	五一〇
四〇〇〇〇〇	四	五五	五九	二〇四八五四	五三〇	四	五六	六〇	二六三九九四	五二八
五〇〇〇〇〇	四	五六	六〇	二六四八四四	五五六	四	五七	六一	四一六四一九	五五五
七五〇〇〇〇	四	五七	六一	四一七三三四	五七二	四	五八	六二	五七一一三九四	五七一
一〇〇〇〇〇〇	四	五八	六二	五七二二三四	五七二	四	五八	六二	五七一一三九四	五七一

本表之計算，基於勞力所得最高限額一四〇〇〇元，其未逾一四〇〇〇元之所得概作勞力所得。

得所稅之認為公允之稅制，多賴稅法所定各項免稅之通融俾使納稅人之最低生活費用及其他親屬扶養費，有不納稅或減低稅率之救濟，現行稅法有左列各項之減免（現行稅法第二五條）

1. 生活費用及親屬扶養費之免稅 個人之生活費用，獨身得於純所得中減免一千元，已婚者或家長得減免二千五百元，又，依賴人或年未逾十八歲之子女，或成殘廢之親屬，須由納稅人扶養者，每名得免四百元，此項救濟，現行稅法規定免納附加稅，而舊稅法則不然，此現行制度之完美也。

2. 股息及利息之免稅 凡內國公司所發之股息及國債之息金，可免經常所得稅，僅課附加稅，又如基於國家法令（如復興銀公司條例）

Reconstruction Finance Corporation Act 聯邦內債條例 Federal Home Loan Act 聯邦農產抵押條例 Federal Farm Mortgage Act 等等) 所組織之公司,其發給之債息,亦祇課附加稅,然此項債券之發行,須注意(一)公司之目的為完成國家之政策,(二)利息須加於納稅人總所得中,再列入扣除項目對銷之,(三)舉債須基於條例之意旨。

3. 勞力所得之免稅 勞力所得扣除其勞力所得額十分之一,以計算其應納之經常所得稅負,惟對附加稅,則無此通融;所謂勞力所得,其法定之意義,指工資,薪金,佣金,自由職業之公費,以及因人事上之服役而所受之報酬之謂,但不包括總所得所不容納之薪金,如政府支發之俸給,及納稅人服務於一公司其所派得之紅利,則非勞力所得中之報酬也。苟納稅人出資經營一業,則其服務及資本,皆為弁利之工具,自當受有報酬,但不得大於該業純益百分之二十,在此限度內視為勞力所得。關於勞力所得法定之扣除項目,如旅費之類,應直接減自勞力所得中,以求勞力所得之純額,再以百分之十,計算免稅額,例如某甲年獲薪金五千元,其為獲得此項薪金而用去旅費四百元,則某甲勞力所得之純額為四千六百元,免稅額為四百六十元,茲再設一例,以示新舊稅法計稅之異點於左:

所得及其扣除項目

薪金	\$ 4,600.00
股息	3,000.00
總所得	\$ 7,600.00
扣除項目	600.00
純所得	<u>7,000.00</u>

計算稅負之比較

舊稅法(1932年度前)	現行稅法(1935年度)
純所得	純所得
\$ 7,000.00	\$ 7,000.00
已婚之生活費用免稅額	已婚之生活費用免稅額
2,500.00	2,500.00

依賴一人免稅額	400.00	400.00	
股息免稅額	<u>3,000.00</u>	<u>3,000.00</u>	
		\$ 1,100.00	
經常所得稅以4%計算	44.00		
附加稅(\$1000之1%)	<u>10.00</u>		
稅負合計		\$ 54.00	

依賴一人免稅額	400.00	400.00	
股息免稅額	<u>3,000.00</u>	<u>3,000.00</u>	
勞力所得免稅額	<u>460.00</u>	<u>6,360.00</u>	
		640.00	
經常所得稅以4%計算			\$ 25.60
純所得		\$ 7,000.00	
已婚之生活費用免稅額	2,500.00		
依賴一人免稅額	<u>400.00</u>	<u>2,900.00</u>	
純所得應課附加稅		\$ 4,100.00	
附加稅\$100之4%		<u>4.00</u>	
稅負合計			\$ 29.60

二、所得之分析 按現行稅法第二十二條規定之總所得係包含個人勞務之酬報，營利事業或自由職業之所得，以及地租，利息，股息之收入，且不限於形式，又不問其支付之方法，為所得之總稱也；細析之，則可分列如左：

1. 薪金，佣金，公費等之勞務酬報；

2. 營利事業或自由職業之所得（如為虧本，可由納稅人之其他所得中減除之），又得分為左列各項：

a. 商品，製造品，農作物，礦產品等出售之所得；

b. 遊藝場，旅舍，飲食館，運輸或保險公司等服務事業經營之所得；

c. 醫師，律師，工程師，建築師，會計師等自由職業執行職務所獲之所得；

惟所得稅以純所得為課稅標準，故就右列三項中須扣除左列各項成本：

a. 銷貨成本係指售出貨物之成本，可將一營利事業之期初存貨加本期購進，再減期末存貨即得；如係廠商，另加製造成本一項以計算之。
b. 營業必需費用之扣除，其項目又可分為（一）職員之薪金，（二）銀行拆息，（三）捐稅，（四）財產遭受水火不測之損失，（五）壞帳之剔除，（六）其他事務費用如各項資產折舊及耗竭之攤銷，房租支出，修理，以及其他業務上必需之費用，均得扣除之。

3. 銀行存款，應收票據，公司債券等利息之收入。

4. 免稅國債利息之收入，仍須列入納稅人之總所得中，惟於計算稅負時，則可扣除以計稅。

5. 合夥事業參與分派之盈利及公司發給之股息。

6. 收入租金之毛額，扣除一切房屋費用後之純額列入總所得中，稱為租金收入。

7. 財產出售之利益 說明詳另節。

以上七項，乃個人所得之泉源，例須併合以計稅負，惟有若干免稅所得，錄之於左：

1. 壽險賠款或年金 稅法上壽險之種類，可分為二：（一）因投保人死亡而受領之賠款（指死亡保險），（二）非因投保人之死亡，乃係保險年限屆滿，而受領之年金（指生存保險），前者之受益人不問為個人或法人，其受領之賠款，皆得免稅，如其賠款依約之規定，壽險公司僅付利息者，則此項利息為受益人之課稅所得；後者受領之年金，如超過其歷年繳付之保費，其超過部份須計稅負。

2. 由贈與或遺贈所獲之財產價值。

3. 國債，省債，國庫券，自由債券及一九一七年九月一日前所發之債券，以及基於國家法令所組織之公司，所發之債券等利息，皆得免稅。

4. 公務人員之俸給。

個人所得之泉源及課稅之範圍，已如上述；然稅負之計算，基於純所得，即將總所得中扣除左列各項費用（現行稅法第二十三條）。

甲、營業上必需之費用 營利事業或自由職業之純所得，乃由納稅人所算定之總所得減去銷貨成本及其他營業費用（如係自由職業則扣除經營費用），其計算之法，列表如左：（節錄美國一九三五年度個人所得稅報告書）

營業或自由職業之所得(或虧損)

1. 營業或自由職業之收入總額.....\$ x x x x x x

銷貨成本

2. 人工.....\$ x x x x

3. 原料..... x x x x

4. 進貨..... x x x x

5. 其他成本..... x x x x

6. 期初存貨..... x x x x

7. 合計.....\$ x x x x x x

8. 減期末存貨..... x x x x

9. 銷貨成本.....\$ x x x x x

其他營業費用

10. 薪金(除製造人工外)..... x x x x

11. 透支利息..... x x x

12. 營業稅及營業財產稅..... x x x

13. 財產出售損失..... x x x

14. 壞帳..... x x x

15. 折舊, 耗竭等..... x x x

16. 租金, 修理及其他費用..... x x x

17. 合計(第十項至第十六項)..... x x x x x

18. 扣除總計(第九項加第十七項)..... x x x x

19. 純益(或損)(第一項減第十八項).....\$ x x x x x

右表中所列之存貨，須載明其估價之標準，採用原價或用原價市價孰低均可，惟各期之估價標準，以一律為宜，故未得內地稅收局之許可，不得自由變更其估價標準。又第五項其他成本及第十六項租金、修理及其他費用，須附說明，以示其原委。

乙、一切已付及未付職員之薪金。

丙、利息 限於事業債務之利息（拆息），對於投資資本之利息，不能扣除之。

丁、稅款 除聯邦政府所征所得稅外之一切稅款。

戊、損失 凡一切經營業務或其他原因所生之損失，均可扣除，又水火盜賊所受之損失，如未保險，或其保額不足，亦得扣除。惟現行稅法對於可扣除損失之規定：（一）一家庭內部財產買賣或交換之損失，禁止其扣除；（二）個人置有一公司股份總額之半，如該公司清算，其所受損失，亦禁止扣除，此項規定對於個人置有之股票，視作其家庭（兄弟姊妹祖先等輩）共有。又如合法賭博（如買跑馬票）之損失，以四百元為限。至於營業用財產出售或不測之損失，須於所得稅報告書內，載明左列之事項：

1. 財產之名稱；

2. 購置日期；

3. 原價或一九一三年三月一日之公平市價；

4. 購置後擴充或改良之價值；

5. 折舊準備之累計數；

6. 保險賠款或殘值；

7. 損失之扣除額（依財產出售損益計算）

己、壞帳 納稅期內待收客帳如有呆宕拖欠不能收回之情形，應設法剔除之，所謂客帳者，係指個人或商店之人欠也。若待收客帳之一部份已失價值，則該期之剔除額，不得超過其預計數額，是故納稅人壞帳之扣除，須同時提出倒帳準備，以補充之，至其適當之準備數額，有待於過去經驗決定之。

庚、折舊 營業用財產使用之耗損，及合度之空竭 *Exhaustion* 與棄廢 *Obsolescence* 為折舊之主因也；其計算標準，基於財產之原價，如於一九一三年三月一日前購置者，則以一九一三年三月一日之公平市價為準則。現行稅法對於折舊之扣除，須陳報（一）折舊財產之原價，或其他作價之標準，（二）財產購置之日期及尚可使用之狀態，（三）前數年度折舊之扣除，有無更正事項，及（四）其他關於折舊計算或方法之事項，凡此規定，其目的在使納稅人之提存折舊準備，為表示財產過去耗損或空竭之實情。

申、耗竭 鑛山、煤油井、森林等自然物，稱為遞耗資產 *Wasting assets*，常因採取或耗用之結果，而使其數量及價值之減少，如鑛山之久經開掘，而鑛苗漸少；森林之久經砍伐而木材漸稀，此種減少，會計術語稱為耗竭 *Depletion*，稅法許其扣除，但其扣除數之多寡，法無明文規定，其計算常規，依財產之原價，或一九一三年三月一日之公平市價，以其出產量除之，其商數乘本納稅期內出產量，即得耗竭之數，如為租賃產業，其扣除數按公正方法分配與業主及租戶。惟鑛苗發現於一九一三年二月廿八日之後者，稅法訂有計算之百分數，即煤油井為百分之二七·五，煤礦百分之五，金屬鑛百分之十五，硫磺百分之廿三，列作扣除。

壬、捐款 可作扣除之捐款，其用途限於（一）捐助聯邦或其他政治團體之捐款，（二）除教會、慈善、學術等機關外，合法設立機關之捐款，（三）一九一四年戰士遺散條例 *World War Veterans' act* 規定之養老捐款，（四）友誼團體之捐款，以上各項捐款，其扣除總額不得大於納稅人純所得百分之十五。

癸、養老金 營利事業之提存職工養老金，如其計算精確，則可列作扣除，應注意其後十年每年提存額有否增減。然現行稅法第二四條之規定，左列各項，不能列作扣除：

子、納稅人及其家屬之個人費用；

丑、房屋之新造價，或擴充改良之費用，其增加價值乃資本支出；

寅、為填補財產損失所支之費用；

卯、納稅人營業上之職員，或營業上有金錢關係人之壽險保費，由納稅人支付者，可不問其為直接或間接之受益人，概不能列為扣除。綜上所述，已將美國個人所得，略加分析，則於純所得之確定，亦可瞭然，茲再將財產出售之損益，申述於後。

三、財產出售損益之計算 財產出售之損益，其算定方法分述於左：

甲、財產作價之標準 財產出售損益之決定，得視財產作價之標準以為斷，稅法規定調整價值為作價之準繩，所謂調整價值依財產現在之工作狀態估定之，或依獲得之價值加其他資本支出，再減（一）歷年折舊，耗竭等，（二）如係股票，過去之收入，視為免稅之項目，而以此調整價值與其售價相較，則其損益即可取決。茲依財產獲得之情形，略述作價之標準於左：

1. 遺贈而得之財產 舊稅法對於遺贈之財產，其作價依遺贈人帳上之價值為準，而現行稅法，則以帳上價值與遺贈時之公平市價，擇其低者而從之，此項規定可使受遺贈人將來出售時之損失，可以減少，亦可免貼價之財產，仍有高貴價值之表示。

2. 一九一三年三月一日前購置之財產 納稅人於一九一三年三月一日前購一財產計價二萬元，而於該日（一九一三年三月一日為全美財產重估之日，已詳於上）估為七萬五千元，及至一九三五年賣得六萬元，則有損失一萬五千元，然現行稅法對此狀況，並不認為損失，苟其售價少於二萬元，始得稱為損失。

3. 由交換而得之財產 凡由一財產交換而得之他財產，可不計其損益，故可免稅，惟俟該交換而得之財產出售時，則須計其稅負。

乙、分期付價出售之財產 分期付價出售之財產，其每期之付價，即有利益之獲得，而其全部利益之獲得，則在全部貨價付清之後，且個人財產偶然之出售 *Casual sales*，（一）其價須在一千元以上，（二）其第一次付價，不滿售價百分之三十，其利益之陳報，可於貨價付清之後，惟第一次之付價，僅限於現金，他如股票等之借據，不作為債務之已清償。

丙、財產之法定條件 財產之法定條件，稅法規定如左：

1. 財產購置之年限，無何限定；
2. 股票債券係財產之一；
3. 財產出售利益之課稅額或損失之扣除額，依其購置年份之久暫，確立陳報損益之成數（詳後），但不能應用於公司。
4. 一財產出售之利益，大於其他財產出售之損失，其超過額須計稅負。
5. 一財產出售之損失，大於其他財產出售之利益，其超過額以二千元為限，可扣自其他所得中。

(一)財產之釋義 財產係納稅人爲經營事業或長期使用爲目的所購置，非如存貨或原擬出售而尙未售出之財產，其購置年份之久暫，非財產之要素，故財產之購置僅有一日，與購置已有五十年，實無二致，但其出售之損益，以購置年份之久暫，有一定之比例，作陳報內地稅收局之課稅或扣除。

(二)損益陳報之成數 財產出售損益之陳報，依其購置年份爲前提，茲示其成數於左：

財產購置之年限	成數
未逾一年者	百分之百
一年以上而未逾二年者	百分之八十
二年以上而未逾五年者	百分之六十
五年以上而未逾十年者	百分之四十
十年以上者	百分之三十

設一財產之購置在一年以上而未逾二年者，出售之實際利益爲四千元，以百分之八十計算其應陳報利益之數額爲三千二百元，以爲課稅所得，又如財產之購置在五年以上而未逾十年者，其出售之實際損失爲三千元，以百分之四十計算其應陳報損失爲一千二百元，可列作扣除。

(三)財產損失之限度 財產出售之損失，以其他財產出售之利益相抵，再有二千元法定限額之可扣除（此二千元係陳報損失之數額，業已按比例算定）。

(四)財產購置之年份 凡以現款購置財產，其占有之期日，應除去獲得之日，而包括出售之日。財產出售損益之計算，設例於左：

例一： 財產名稱	實際利益	實際損失	購置期日	計算之百分數	陳報利益	陳報損失
股票	五千元		九個月	百分之百	五千元	
公司債		四千元	一年半	百分之八十		三千二百元

國債	一千元	二年半	百分之六十	六百元
地產		六年	百分之四十	一千二百元
其他	二千元	三個月	百分之百	二千元
合計				七千六百元
				四千四百元

右表所列納稅人應將損益相抵之餘額三千二百元，為陳報之課稅所得；反之，若其陳報利益為四千四百元，其陳報損失為七千六百元，僅以二千元之限額，可由其他所得中扣除之。

例二：財產出售損益比例之計算，表列七例於左：

財產購置之期日	出售之實際損益		比例	呈報之損益		呈報之損益與稅利益	扣除情形	附注
	利益	損失		利益	損失			
甲	1	10,000	100	10,000		4,000		實際損益相同，而2—5年之財產以60%計算，故有課稅利益。
	2—5		60		6,000			
乙	1	10,000	100		10,000	2,000	呈報之損失大於其利益，故有2000元可由其他所得中扣除之。	
	5—10	10,000	40	4,000				
丙	1	1,000	100		1,000	2,000	因無財產出售之利益，可由其他所得中扣除2000元	
	10年以上	10,000	30		3,000			
丁	1	1,000	100		1,000	1,600	全部損失少於限額，故可由其他所得中扣除之。	
	2—5	1,000	60		600			

戊	1	10,000	100	10,000	200	呈報損益相抵後尚差 200元可由其他利益中扣除之。
	1—2	4,000	80	3,200		
	2—5	11,000	60	6,600		
己	1	10,000	100	10,000	600	呈報損益相抵尚餘600元，應納稅。
	1—2	5,000	80	4,000		
	2—5	9,000	60	5,400		
庚	1	1,000	100	1,000	750	實際利益雖有16,000元而呈報利益僅7,000元。
	2—5	5,000	60	3,000		
	10年以上	10,000	30	3,000		

例三 以利益抵銷一部份之損失。(納稅人係非公司蓋公司不問其占有之日期)

(一) 財產購置之期 日	(二) 實際損失作為 呈報者限於 \$5,000	(三) 無利益時可扣 除之數額	(四) 免稅之期限				
			實 際 利 益 之 免 稅 限 額	1 年	1—2 年	2—5 年	5—10 年	10 年以上
1年100%	5,000	2,000	5,000	6,250	8,333	12,500	16,666
1—2年80%	4,000	2,000	4,000	5,000	6,666	10,000	13,333
2—5年60%	3,000	2,000	3,000	3,750	5,000	7,500	10,000
5—10年40%	2,000	2,000	2,000	2,500	3,333	5,000	6,666
10年以上30%	1,500	1,500	1,500	1,875	2,500	3,750	5,000

「說明」第二欄實際損失五千元（如原價一萬五千元售價一萬元）其呈報損失之限額，基於財產占有之期日，設有二年以上而未逾五年之財產，其呈報損失為百分之六十，即五千元之損失，其呈報額為三千元。

第三欄納稅人無財產出售利益，其扣除額為第二欄之二千元。

第四欄第二欄所列之損失，納稅人有本欄內所列之實際利益，則可免稅，例如納稅人之財產，占有一年以上而未逾二年者，其出售之實際損失五千元，又其呈報損失四千元，列入第二欄內，則可以其他財產，占有五年以上而未逾十年者出售之實際利益一萬元，依百分之四十，其呈報之利益為四千元，即可與其損失相抵也。

例四：財產出售之損失以其一部之利益為彌補：

財產購置之期日	實際利益作為呈報者限於 \$1,000	實際損失之最高額尚未超過其扣除數目				
		一年	一年至二年	二年至五年	五年至十年	十年以上
一年100%	1,000	3,000	3,750	5,000	7,500	10,000
一年至二年80%	800	2,800	3,500	4,666	7,000	9,333
二年至五年60%	600	2,600	3,250	4,333	6,500	8,666
五年至十年40%	400	2,400	3,000	4,000	6,000	8,000
十年以上30%	300	2,300	2,875	3,833	5,750	7,666

「說明」第二欄係一千元之實際利益（如原價二千元，售價三千元），依財產占有之期間而定其呈報利益之多寡；

第三欄係實際損失之最高限額，尚未超過其可扣除數目之呈報利益，列入第二欄內，例如納稅人占有一年以上而未逾二年財產之出售，其實際利益為一千元，其呈報利益當為一千元之百分之八十，即八百元，設有占有五年以上，而未逾十年財產之出售，其實際損失七千元，按百分之四十計算，得二千八百元，二千元乃是法定可扣除之數目，再加呈報利益八百元，以抵償出售財產之損失。

三 公司所得稅

一、稅法上公司之分類 稅法上公司分爲內國公司 Domestic Corporation 與外國公司 Foreign Corporation 兩類，前者爲依美國法律在美國境內設立或組織之公司，後者則否，故內國公司以其全部所得爲課稅標準，外國公司應課之數，限於在美國發生部份之所得爲範圍。

二、免稅之公司 稅法上免課所得稅之公司，列之如左（現行稅法第一〇一條）

1. 農工團體——勞工、農業或園藝上之團體；

2. 互助儲蓄銀行，其資本之募集非依發行股票而得；

3. 共濟社，其任務（一）供給寄宿舍，（二）互助保險；

4. 內國房屋建築社，專事社員金錢之通融，及未發股票之合作銀行，專謀社員之福利，而不以謀利爲標的；

5. 公墓社團及殯儀館專爲社員服務，而不以其所得分派與個人；

6. 專以宗教、慈善、學術、教育，或防止虐待兒童及動物爲目的之社團，而不以其收入分配於個人；

7. 同業公會、商會等機關，其收益並不分派與個人。

8. 專謀社會福利之市民團體，及勞工團體，以其收入充足慈善、教育、娛樂方面用者；

9. 專以娛樂及不圖利益之俱樂部；

10. 純粹地方性質之互助壽險社，互助組織之開通溝渠及灌溉公司，合作組織之電話公司等，且其收入百分之八五，來自社員之繳納，藉謀收支之適合；

11. 農民或其他人民所組織之冰雹、颶風、死傷及火災等保險社或公司，以其收入供損失賠償及費用之支付者；

12. 農民及栽植果實者所組織之合作社，其目的（一）在販賣社員或其他生產者之農作物，僅從其賣得之金額，扣除若干費用後，完全交付與生產者，（二）爲供給社員及其他生產者之需要，而購入物品及設備品，僅以其原價及加若干必需費用，而計算其價格；

13. 除前項合作社外所組織之團體，而以資金補助社員或他人通常農作物之培植爲目的者；
14. 由財產權而獲得之所得，除必需費用外，將其所得交付與免稅團體爲目的而設立之公司；
15. 基於國會所頒佈特別條例所組織之公司；

16. 職工自動組織之團體，爲謀社員及其家屬之死亡，疾病，傷害時，得經濟上接濟之便利，但（一）其純收入僅作接濟之用，不能分派於個人，（二）且其收入之來源，約有百分之八五以上，來自社員之捐助；

17. 純粹地方性質之教員退職基金社，但（一）其收入僅作退職時之用途，不作平時私人之分配，（二）其收入之來源，由公的課稅及就社員薪金提出者。

三、稅率 公司之所得稅以其純所得爲課稅之標的，若其純所得合投資資本之利息百分之十二又二分之一以上時，則須另課盈餘利潤稅；公司之現行稅率爲百分之十三又四分之三，（現行稅法第十三條）鐵路公司純所得之合併額，依百分之十五又四分之三計算，故其稅率雖不課附加稅，自較個人所得稅爲高。至於盈餘利潤稅之課征，其純所得須超過其投資資本百分之十二又二分之一，則另課百分之五之稅率，設某內國公司之投資資本爲八萬元，其一九三五年度之純所得爲二萬元，其稅負之計算，列之如左：

所得稅：

純所得.....	\$20,000.00
稅率.....	13 3/4%
所得稅額.....	\$2,750.00
盈餘利潤稅：	
純所得.....	\$20,000.00
減：資本\$80,000 × 法定報酬12 1/4%.....	10,000.00
應課盈餘利潤稅之純所得.....	\$10,000.00

盈餘利潤稅稅率..... 5%

盈餘利潤稅額..... 500.00

所得稅及盈餘利潤稅之稅負之總計..... \$ 3,250.00

四、課稅所得 公司課稅所得之內容與個人之課稅所得大致相同，茲先述其總所得於左：

1. 銷貨毛利 由銷貨所獲之金額，減去銷貨之成本，即得銷貨毛利，至於銷貨成本可列表如左：

銷貨成本：

甲. 期初存貨.....	x x x	
乙. 進貨或進料.....	x x x	
丙. 其他成本：		
(1) 薪金及工資.....	x x x	
(2) 其他費用.....	x x x	x x x
丁. 合計.....	x x x	x x x
戊. 減期末存貨.....	x x x	\$ x x x x x

右表第三項其他成本內之薪金及工資，係指製造上直接有關職工之報酬，及其他費用係指商事公司之進貨運費佣金等，或製造公司之一切廠務費用，如廠屋租金，折舊，修理等。

2. 利息收入 放帳，應收票據，押款，債券，銀行存款等之利息收入皆屬之，惟免稅國債利息則為例外。

3. 房租收入 公司以其營業用房屋出租，其房租之收入，須將其總額申報，一切房屋費用不能直接扣除之，此與個人所收之房租，可扣房屋

費用，以其純額，列入報告，此其異點也。

4. 租金 凡出租遞耗資產所收之租金，應扣除若干之耗竭費用申報之。

5. 財產出售之利益 個人之財產，其出售之損益，則按講置之年限以比例法申報，其所得額或扣除額，已詳前節；言及公司，財產出售之損益，則不相同，其利益須全部陳報，無購置年限久暫之規定，其損失限於二千元，可列作扣除，惟此二千元，係財產出售之純損，實即財產出售損益相抵後之數額也。

6. 股息收入 詳個人之總所得。

7. 其他所得 凡不屬上列各項之營利事業所得皆屬之。

至於法定扣除之項目，可得述之者：(1) 職員薪金，(2) 股息支出，(3) 水火不測損失，(4) 捐款限於有利營業方面者，(5) 營業財產之租金支出，(6) 折舊及耗竭，(7) 稅款（除所得稅及盈餘利潤稅外），(8) 壞帳之剔除，(9) 拆息及國債利息之免除，(10) 其他扣除，如保險費，營業費，事務費，以及開辦費，工程試驗費，公司債折價等列作費用之攤銷額。

除右述各項扣除外，尚有左列三項，可不計稅，惟於申報時須載明其原委：

1. 已繳或應繳外國政府或美屬地之所得稅；
2. 已由所得泉源課稅之數額；
3. 上年度所得稅錯誤多納之稅款。

四 結論

綜觀上述，美國所得稅之特徵，一在採用申報方法之綜合課稅，乃所得稅制中之最良辦法；二則國債利息及公司股息之處置，與其他國家不同，美國對國債利息免課其稅，公司股息僅課附加稅；三則稅法各項之規定，殊為詳密，對於課稅之範圍，扣除之項目，明晰普遍，兼而有之；四則納稅人之稅負，全視能力而累進附加稅，稅率固覺太重，然考諸美國人民所得之豐富，政府支出之繁重，亦捨此何求，此蓋環境使然，論者固未可遽以稅負重大而相責也；且觀其各項減免之厘訂，亦未嘗不戚戚於納稅人之能力，法定費用之扣除，又何一不合於會計之原理，判例決定，莫不有其法理之根據，課稅與否，亦具相當之作用，數十年來之兢兢經營，始有今日之收穫，試觀其稅法，幾年有修改，無非期收效偉大耳。且所得稅之主旨，原在

依納稅人之能力而徵稅，如納稅人之能力宏大，即使稅負較重，有何害哉；故筆者謂美國所得稅法最稱完備，一則使善意之納稅人量力賦稅，一則使惡意之納稅人無從取巧，同時所得較小者仍不負賦稅義務，當無妨於小商勞工，間接稅所有之弊端，全為所得稅所糾正，是在我國財政多藉間接稅者，當如何設法以圖補救，因述美國現行所得稅以冀萬一耳，又豈有奢望哉？良以篇幅有限，祇述大要，未罄所懷，至於詳備精密之討論，尙有待於拙編所得稅會計論一書，現正有整理中，付梓之日當有所詳告也。

二五年八月十日

浙江興業銀行信託部

收受信託存款	定期存款 活期存款	兼分紅利 給息優厚
代理各種保險	保障鞏固 取費最低	賠款迅速 歡迎賜顧
出租保管箱及露封保管	新建庫房 手續便利	精美安全 取費低廉
房地產經租註冊及建築	經租打樣 聘有專家	估價註冊 負責辦理
代客買賣房地產	房產光臨 顧家光臨	如需買賣 無任歡迎

代理經付款項	學費捐款 本行存戶	房租水電 酌予免費
各項信託投資	各項投資 面談函商	專家指導 均甚歡迎
代客買賣證券	公債股票 取費公道	代理買賣 服務忠誠
代理收付證券本息	收付本息 並可代儲	手續簡捷 利上生利
信託監護保管遺產	聘有專家 取費克己	代為辦理 妥善安全

備有詳章

承索即奉

本行西首靠江西路新屋落成添開轉角大門進出門牌及電話號數照舊通用特此附告

美國各州存款保證制度之研究

劉仲廉

一 各州存款保證制度之沿革

(1) 安全基金制度

美國關於銀行債務保證，最初之立法，為一八二九年四月二日紐約州制定之安全基金制度。(The Safety-fund System) 該制度，係以保證銀行之兌換為目的。最初，對於存款亦加以保證。一八三七年發生恐慌，該制之缺點，完全暴露。約一世紀之後，西部各州漸次採用存款保證制度。其後各地銀行組織協會，對於存款互相保證，創設相互存款保證基金。(Mutual Depositors Guaranty Fund) 結果亦歸失敗。

(2) 人民黨運動與存款保證制度

存款保證制度之研究家羅柏氏，謂美國銀行存款之保證計劃，自一八九三年發生恐慌之後，中部及西部各州，發生人民黨運動。在人民黨運動之期間內，存款保證計劃，中部及西部各州之政治的集會，議論頗為激烈。一八八七年以後數年間，農產物收穫甚豐，一八九三年全國發生恐慌，是項運動，愈形普遍。干薩斯州自一八九二年至一八九八年六個年間，州立銀行停閉者達七十五行，又一八九〇年至一九〇〇年間，國立銀行停閉者亦達三十二行，干薩斯鄰近各州銀行之被害程度，大致相同。干薩斯州之 F. P. Gilman 氏，於一八九七年作成存款保證法案，提出於州議會，該州銀行監理官 John W. Breidenhal 氏於一八九八年九月一日之報告書中，請求政府制定銀行法干薩斯州知事 Leedy 氏亦請求議會通過法案，是項提案。該州上院即行通過，下院以四票之差未能通過。

(3) 存款保證法之制定

一九〇七年美國復發生恐慌，於是對於存款保證法制定之要求，漸佔勢力。一九〇七年十二月五日，俄克拉哈麻州提出存款保證制度於州議會，是月十七日，經議會通過，一九〇八年二月施行。得撒州之存款保證制度，亦於一九〇九年八月施行。此外各州如內布拉斯加州，於一九〇九

年施行。密士失必州，於一九一四年施行。南達科大州，於一九一五年施行。北達科大州及華盛頓州，於一九一七年施行。茲就各州存款保證制度之概要，述之如左：

二 俄克拉哈麻州之存款保證制度

(1) 存款保證法之制定

美國存款保證法最先採用者，為俄克拉哈麻州。該州於一九〇六年秋，憲法會議之時，關於銀行存款保證之條項，插入於州憲法中，是否適當，議論紛紛，莫衷一是。J. T. Dickerson 氏出席於銀行委員會，對於該制之採用，極力鼓吹，結果，議會以一票之差，未護通過。一九〇七年金融恐慌，並形擴大。十二月七日州政府乃提出存款保證法於下院，十三日通過，十七日復通過於上院，兩個月後施行。此次存款保證法制定之迅速，其動機實在於經濟上之理由，因當時一般存款者，對於金融機關之信用，均無若何之信仰也。

(2) 存款保證法之內容及修正

俄克拉哈麻州最初採用之存款保證法，頗為粗雜，施行之後，即感有根本修改之必要。最初規定州內之州立銀行，及信託公司強制的加入存款保證基金，提供平均存款額百分之一，作為保證基金。（新設立之銀行以其資本金百分之三，充作保證基金，州立銀行或州立信託公司發生破綻時，即是以項基金支付存款，又是種銀行之平均存款，翌年增加時，應將增加額百分之一再行提出，是項基金不敷支配時，得向加入各銀行徵收特別費，以補充本基金之不足，是項特別費之徵收，不加限制。一九〇九年六月十一日對於上列規定，施行修正，即對於保證基金之提出額，由平均存款百分之一，增為百分之五，每年提出平均存額千分之二·五以迄百分之五為止，同時對於特別費之徵收，亦加以修正，最初規定之徵收額，未嘗加以限制，一九〇九年之修正，每年內徵收特別費為平均存款百分之二，是項修正之意義，為免除最初規定之危險，蓋保證基金發生重大損失時，銀行須負無限責任，又一九〇九年六月之修正法，規定保證基金以及特別費不足以支付存款時，由州銀行局 (State Banking Board) 發行債務證書，是項債務證書，向各銀行徵收陸續償還，一九一三年之修正法，每年提出金之比率，不得超過平均存額千分之二，且規定一九一四年，一九一五年，一九一六年，三個月間每年徵收特別費千分之二，一九一六年以後，對於特別費之徵收，業已完全廢除矣。

一九〇九年之修正法：州銀行管理官 (Bank Commissioner) 所保管之保證基金，其中百分之七十五得投資於州債，或類似證券，其餘額以現金由州銀行局保管。一九一一年之修正法：對於保管方法，加以修正，即保證基金之支出，則使用支票，由州銀行局保管，各銀行為保證自己之責任起見，以存款總額百分之一，託州銀行局購入公債，或其他證券。

存款保證制度之運用機關，為州銀行局。該局之組織，亦曾加以修正，最初規定州銀行局由州知事、州知事代理官、農務局局長、州財務長官及州會計檢查官所組織，是項組織完全在政府支配之下。於是大多數銀行家聯合提議，要求銀行局脫離政府，完全獨立，是項提案，一九一三年六月之改正法，曾經採用。該局之組織：由各州立銀行派遣代表於銀行協會，由銀行協會舉出代表九名，至十五名，組織實行委員會，在存款保證法之下，所營業之州立銀行，陷於不能支付之場合，銀行管理官應檢查銀行之支付能力，若認為無力支付時，則宣告破產，由銀行管理官負擔清算之責。同時對於破產銀行之存款者，則以銀行現金以及保證基金俾充支付，若是項資金尚不敷存款之支付時，則向州立各銀行徵收特別費用。

(3) 保證法施行時之銀行狀況

俄克拉哈麻州於一九〇七年採用憲法編入美國聯邦之一州，未歸併之前，為印第安那、俄克拉哈麻、二地。印第安那迄一九〇一年為止，對於銀行業未有特別之取締，當時營業之銀行除國立銀行外，(國立銀行係依照國立銀行法之規定) 均屬個人性質之企業。大都集合二三人之資金，購入金庫，以及營業用器具等即行開業。是等個人企業，向大銀行借入資金，以較高利率貸放於所在地人民，經過相當時期，漸次吸收地方存款，一九〇一年二月十八日美國大總統公布烏克瑞斯州之一般公司法，印第安那亦得適用，當時銀行之放款大部分以動產為擔保，其以不動產為擔保者甚少。結果，各銀行均負擔重大之危險。據當時金融業之計算，放款利率約達百分之三十五，此為印第安那編入聯邦之一州時之銀行情形也。

俄克拉哈麻地方之情形，與印第安那較為不同。該地於一八八九年開闢，翌年改為準州。其公司法大部分係模倣內布拉斯加州，一八九七年銀行法經州議會通過，銀行為法人組織，在州銀行監理官支配之下，新銀行之設立，完全可以自由。自一九〇〇年至一九〇二年間，新銀行設立者達一百二十四行，當時銀行監理官得自由處分之經費僅達五百元而已。是項區區之費用，作為各種開支，銀行監理官監督力量之薄弱，不難想象而知。

以上所述，爲一九〇七年十一月十六日以前印第安那及俄克拉哈麻兩地一般銀行之情形。自兩地合併爲俄克拉哈麻州以後，各銀行大都採用存款保證法，參加保證制度之州立銀行，須經過檢查手續，其檢查時間頗短，同時又無適當之檢查機關，結果對於州立全體銀行，一律准其參加。

三 俄克拉哈麻州保證制度之成績

(一) 在存款保證制度上之破產銀行

俄克拉哈麻州於一九〇八年二月十四日，採用存款保證制度。該制採用之主要目的，爲使銀行業之安定，銀行發生破綻存款者之損失，得以減輕。茲就俄克拉哈麻州施行存款保證以後，銀行破產之狀況述之。

一九〇八年至一九二〇年間，俄克拉哈麻州參加存款保證制度之州立銀行，停止營業者，達五十四行。其存款總額達七百七十九萬元，在同期內該州國立銀行倒閉者僅有二行，茲就其經過情形述之。本制度最初施行之三年間，市面極爲安定。一九一一年各種農產物收穫不佳，一九一三年金融恐慌，在此時期內銀行發生破綻者甚多。一九一四年情形爲之一變，各種企業漸次發展，是年歐戰發生，美國亦受影響，俄克拉哈麻州之銀行業較爲安定，茲就存款保證制度之研究家 Thomson Cooke 氏所述之情形錄之如左。

一九一三年俄克拉哈麻州之存款保證基金，有四十萬元以上之未償還債務證書，現金僅有三萬五千元，翌年是項基金之債務額約達二倍，此時，世界大戰發生，俄克拉哈麻州之農產物品如煤油、棉花、小麥、玉蜀黍等價格均爲騰貴，該州銀行破產者極少，一九二〇年農產物價格跌落，該州經濟界深受重大之打擊。一九一九年該州小麥收穫額達一億七百萬元，一九二〇年僅達七千三百萬元，玉蜀黍之收穫額，一九一九年達九千四百萬元，一九二〇年僅達四千二百萬元；又棉花之收穫額，一九一九年爲二億九百萬元，一九二〇年僅達九千六百萬元，約減少半額；各種產業之衰落，銀行界亦受相當之影響。一九二〇年州立銀行發生倒閉者達八行，一九二一年銀行倒閉者達十行，一九二二年又增至三十七行，在此三年間，州立銀行倒閉者達五十五行。其存款金額達九百萬元。在同時期內未參加存款保證制度之國立銀行倒閉者，僅有二行。又一九二三年州立銀行倒閉者十三行。國立銀行僅有五行。是年三月乃廢除保證制度，而州立銀行倒閉者仍繼續增加，一九二四年

倒閉銀行達五十八行。綜計施行存款保證制度之十六年間。州立銀行倒閉者達百分之三五·六，他方國立銀行倒閉者，僅達百分之七·六而已。
(2) 存款保證基金之狀況

以上所述。爲俄克拉哈麻州在存款保證制度之下破產銀行之狀況。茲再就保證基金之狀況述之。

俄克拉哈麻州之存款保證計劃，施行之初，即遇重大困難。實施之第二年，州立銀行倒閉者三行，存款約三百萬元。當時存款保證制度施行未滿一年，支付是項巨額債務，頗爲困難；保證基金僅達三十萬元，乃向參加銀行徵收特別費百分之七十五，又發行州債四十五萬元，以充支付。

存款保證制度施行後，最初發生破綻之銀行爲哥倫比亞銀行。該行爲俄克拉哈麻州內最大之銀行。一九〇九年九月由州銀行監理官管理，依照存款保證法之規定，對於存款者即行支付，查該行之存款經存款保證制度之鼓吹以後，僅十一個月間，約增加七倍，即一九〇八年九月廿三日之存款爲三十六萬五千元，一九〇九年二月五日增爲一百一十一萬一千元，一九〇九年九月一日達二百八十八萬六千元，存款保證計劃，對於銀行存款之增加，究有何關係，頗難斷定。存款保證法之研究家 *Thornton Cooke* 氏則謂存款保證法之施行，對於該行之破綻，不負擔若何責任。

次就該行對於存款者支付存款之情形述之。依據俄克拉哈麻州之法律，銀行發生破綻時，即以存款保證基金，俾充存款之支付。哥倫比亞銀行倒閉之時，僅有現金二萬八千元，即期票據十八萬五千元，此時保證基金約達三十萬元，其中五萬元係存於哥倫比亞銀行，其餘二十五萬元存於他銀行者達四分之三。州知事 *Harbo* 氏以州銀行局委員長資格，極力籌措資金，對於存款之支付，分爲數種辦法，小額存款則支付現金，其金額較大者則逐漸償還。

如是，俄克拉哈麻州之存款保證制度，在最初之十二年間，形式上頗有優良之成績。在本時期內倒閉銀行達六十二行，其存款均完全支付。又最種倒閉銀行資產之清算，以填補保證基金之損失，尚有餘裕。一九二〇年農產物價格暴落，州立銀行倒閉者八行，翌年又倒閉十行。一九二二年增至三十七行，在此三年間倒閉銀行達五十五行。其數額之巨，實堪驚人！於是保證基金亦因之異常混亂，在一九二〇年時保證基金達三十五萬元，是年因倒閉銀行紛至沓來，保證基金完全消滅；一九二三年三月三十一日俄克拉哈麻州之保證制度，即行廢除。

(3) 參加銀行之負擔

本制度之參加銀行爲州立銀行，每年依一定比率支出資金。若基金如有損失時，則徵收特別費。故州立銀行之負擔，銀行倒閉增加亦隨之增加，下表爲洛波氏計算參加銀行之負擔金額，州立銀行對於保證制度之負擔狀況，不難明瞭也。

年次	負擔率	前年度平均存款額 (千元)	負擔金額 元
一九〇八年	1%	一九、八八三	一九八、八三六
一九〇九年	1%	五、二一四	五二、一四〇
一九〇九年	特別負擔 $\frac{1}{6}$	二五、〇九七	五〇、一九五
一九〇九年	特別負擔 $\frac{3}{4}$	三〇、〇〇六	二二五、〇五二
一九一〇年	1%	一九、六〇三	一九六、〇三一
一九一〇年	$\frac{1}{6}$	四四、七〇〇	八九、四〇一
一九一一年	1	二、九一四	二九、一四八
一九一一年	$\frac{1}{6}$	四七、六一五	五七一、三八八
一九一二年	$\frac{1}{10}$	五三、七九五	五一一、〇五四
一九一三年	$\frac{3}{6}$	五〇、四五六	二〇一、五二四
一九一四年	$\frac{3}{6}$	三七、〇二一	一四八、〇八四
一九一五年	$\frac{3}{6}$	四〇、四五四	一六一、八一七
一九一六年	$\frac{1}{6}$	四四、九八一	八九、九六三
一九一七年	$\frac{1}{6}$	六六、六七七	一三五、三五五
一九一八年	$\frac{1}{6}$	一〇四、四〇〇	二〇八、五〇〇
一九一九年	$\frac{1}{6}$	一一五、九八一	二三一、九六一

一九二〇年

1/2

一五〇、八二九

三〇一、六五八

合計

八五九、六三三

三、四〇〇、七一四

附註 爲銀行存款平均額較前年度增加時應負擔百分之一但是項規定一九一一年以後即行撤廢

上表所列統計，爲一九二〇年之統計。一九二一——二三年之統計，尙付缺如，實屬美中不足。查該州銀行存款平均爲資本金額五倍以上，每年負擔之金額，平均約達銀行資本金百分之三，計十二個年間負擔總額達百分之三十六。其最初數年間負擔金額約達百分之十，其後漸次減少，又銀行之負擔大概不同，據 Thornton Cook 氏之調查，約如左列所列。

銀行名	資本金	四個年間負擔金額
A 銀行	五〇、〇〇〇元	一三、〇〇〇元
B 銀行	五〇、〇〇〇	一〇、〇〇〇
C 銀行	五〇、〇〇〇	一五、〇〇〇
D 銀行	一〇、〇〇〇	一、三〇〇
E 銀行	一五、〇〇〇	三、〇〇〇
F 銀行	五、〇〇〇	二、二五五
G 銀行	三〇、〇〇〇	一〇、〇〇〇

右表所列有資本一萬元之D銀行，在四個年間共負擔一千三百元，又資本一萬五千元之E銀行，共負擔三千元，然有資本三萬元之G銀行，四個年間共負擔二萬元，約佔資本百分之七。如是，參加銀行之負擔頗重，且其負擔之分配，又不公平，在本制度最初施行之十二個年間，一般經濟狀況尙佳，迨及歐戰發生，形勢一變，銀行破產逐漸增加，於是參加銀行，不堪負擔，該州之保證制度，亦隨之消滅矣。

(4) 存款保證制度對於銀行制度之影響

俄克拉哈麻州之存款保證制度，施行時期，僅有十五年，對於該州銀行制度之影響如何，約略述之如左：

存款保證制度實施以前，俄克拉哈麻及印第安二地之州立銀行，達三百七十行。迨保證法施行後，一九〇八年六月時，州立銀行增至四百九十四行，一九一〇年六月又增至六百八十五行，計三個年間增加三百十五行，約增加百分之八十五。在同時期內美國全體州立銀行之增加率，僅達百分之廿二而已。結果，俄克拉哈麻州之州立銀行，受存款保證法之影響，約增加四倍。如是，存款保證制度施行以後，該州州立銀行逐漸增加，於是州立銀行與國立銀行發生變化；即一九〇八年三月一日俄克拉哈麻州內之州立銀行達四百七十行，一九〇九年十一月十六日增為六百六十二行，其增加之銀行數，達一百九十二行，約增加百分之四十一。他方該州之國立銀行在同時期內由三百二十二行減為二百二十行，計減少九十二行，由比率而言，約減少百分之三十。又州立銀行存款自一九〇八年三月一日至一九〇九年十一月十六日為止，由一千八百三萬二千元增至四千九百七十七萬五千元。國立銀行存款在同時期內由三千八百二十九萬八千元，增至四千一百六十一萬七千元。由增加率而言，前者約增加百分之二七·五。後者僅百分之九而已。查州立銀行存款增加之原因：由於一般存款者鑒於存款保證制度，係保護存款人之利益，持有存款者，羣趨於州立銀行，於是國立銀行為豫防資金之逃避起見，大都改為州立銀行。自一九一〇年至一九二一年間，該州州立銀行數最高為六百三十八行，最低為五百五十三行，平均行數為五百九十行。在同時期內該州國立銀行數由二百六十六行增至三百四十二行，平均行數為三百十八行云。

四 俄克拉哈麻州存款保證制度失敗之原因

以上所述，為該州保證制度之概況。其失敗之原因，計有種種，茲分別述之如左：

美國銀行協會經濟政策委員會，對於俄克拉哈麻州之存款保證制度之弱點，計有左列種種。

一、在保證制度之施行時期內，俄克拉哈麻州之銀行極為增加，釀成銀行之過剩狀況。是種情形，為該州銀行業之脆弱及各種困難發生之原因。

二、該州存款保證制度，實際上缺乏保單本質，無適當之準備金，結果，參加銀行負擔巨額費用。

三、從保險學的見地，本制度之根本的失敗，為對於銀行之種類，及營業方法，州當局無支配統制之權。例如：容易燃燒之貨物，與不易燃燒之貨物，徵收同一之保險費，實不合理。

四、存款保證制度施行後，一般民衆，以爲銀行存款由州政府保證；於是不健全之州立銀行，設立漸多，結果，不過理想的保證而已。

五 其他七州之存款保證制度

自俄克拉哈麻州採用存款保證制度以後，其他各州如內布拉斯加州、密士失比州、北達科大州、南達科大州、干薩斯州、得撒州、華盛頓州等七州，皆先後採用存款保證制度，茲就各州採用保證制度之經過情形，述之如左：

(一) 內布拉斯加州之保證制度

俄克拉哈麻州採用存款保證制度之後，最初數年間，表面上成績頗佳，於是一九〇九年中干薩斯、內布拉斯加得撒等三州亦制定存款保證法，內布拉斯加州之存款保證法，於一九〇九年三月十五日經該州議會通過成立。該法最初即受國立銀行與州立銀行之反對，制定後約一個月間，內布拉斯加州銀行協會北部支部即通電反對，並提起訴訟。一九一一年一月二日美國大理院判決存款保證法，與州法不抵觸，乃於一九一一年七月一日施行該制，規定州內之州立銀行，得強制的令其加入存款保證基金，須達參加銀行存款總額百分之一·五，州立銀行應負擔之金額每半年支付一次，保證基金總額已達存款總額百分之一·五時，則停止徵收。又基金如減至存款總額百分之一以下時，開始徵收。州立銀行發生破產時，則將破產銀行移歸破產管財人管理，對於存款則支付現金，若現金不敷支付，則由破產管財人通知州銀行局，由該局規定分担金額向各行徵收。

內布拉斯加州施行存款保證制度最初九個年間，經濟狀況頗爲平穩，倒閉銀行比較的少，在此時期內，歐戰發生，對於家畜農產物需要增加，自一九一一年至一九二〇年間，州立銀行倒閉者僅有五，國立銀行僅有二行，迨及一九二一年州立銀行倒閉者十六行，一九二三年州立銀行倒閉者又增至二十三行，其倒閉之直接原因，爲農產物價格之跌落，一九二四年又倒閉十九行，一九二五年又倒閉十一行，一九二六年倒閉廿三行，一九二七年倒閉十九行，一九二八年倒閉銀行竟達四十四行之多，一九二九年達一百〇六行，一九三〇年亦達五十行，如是，州立銀行繼續倒閉存款保證制度亦隨停止。

上述自一九二一年至一九三〇年，計十年間，內布拉斯加州之州立銀行倒閉者達三百二十九行，是項銀行，存款金額達八千八百七十萬元。

在同時期內平均州立銀行數為八百五十五行，每年平均倒閉銀行達三十三行，就比率而言，約佔百分之三·八，在同時期內之國立銀行倒閉者達三十一行，平均國立銀行數為一百五十三行，每年倒閉者僅佔百分之一·九而已。

州立銀行倒閉之增加，謂完全受存款保證制度之影響，亦非確論，蓋除保證制度外，尚有其他種種原因：(一)州立銀行之資本金較國立銀行為小，一九一一年施行存款保證制度時，依據州銀行法之規定，州立銀行最低資本金額人口百人以下之小村落為一萬元，一百人以上五百人以下之小村落為一萬五千元，五百人以上之都市其最低資本金額逐漸增加。在存款保證制度制定之前，州立銀行資本在五千元以下者頗多，據當時之調查，州立銀行資本在二萬元以下者，達百分之六十五，且大部分在村落，同時國立銀行之最低資本金額，自一九〇〇年以來達二萬五千元，且其大部分均在大都市，自一九二〇年至一九三一年間，停業銀行三百三十七行，其中八十九行資本額均為一萬五千元，二萬元以下之小銀行，達一百四十一行，當時一般人之觀念，在存款保證制度之下，存款者絕對不致有喪失存款之虞，於是銀行當局，利用民衆之信仰，吸收巨額存款，自一九一一年至一九二二年間，州立銀行存款極為增加，其後州立銀行發生破綻者，紛至沓來，存款保證制度，事實上遂發生困難，茲就內布拉斯加州存款保證制度之財政狀況以及該制失敗之原因約略述之。

內布拉斯加州之保證制度，在最初之九個年，表面上成績頗佳，保證基金達二百三十六萬七千元，倒閉銀行之存款僅達廿三萬九千二百萬元，一九二〇年以後，倒閉銀行繼續增加，基金之負擔，亦隨之增大，一九二二年保證基金遂陷於不敷支付之境。一九二一年州立銀行支出之基金為二百三十二萬元，一九二二年為一百九十七萬元，一九二三年又增至二百零五萬元，其後倒閉銀行逐漸增加，基金損失頗巨，保證制度幾有不克支持之勢，迨及一九二六年形勢又變，銀行倒閉者漸少。州立銀行對於十五年間之保證基金，約達一千二百五十萬元，倒閉銀行之存款，皆全部支付，當時保證基金委員會代理倒閉銀行延期支付，州立銀行每年支出一百六十萬元，交與保管基金委員會作為清算基金，其後保證制度之失敗，限為急迫，一九二八年州立銀行倒閉者達四十四行，一九二九年倒閉之州立銀行達一百六十行，一九二九年達一百三十五行，是項銀行完全由保證基金管理委員會管理，其未付存款金額，達二千五百萬元，一九二八年該州銀行家對於存款保證法提起訴訟，該州裁判所之判決，對於銀行家頗為有利，經此次判決後，州立銀行改為國立銀行者漸多，州立銀行之存款逐漸提出，倒閉者因之增加，一九三〇年三月存款保證制度，即行撤銷，保證基金委員會亦即廢止。

內布拉斯加州之存款保證制度，對於參加銀行之負擔如何亦頗重要，計實施十七年間，州立銀行負擔之基金，達一千七百七十萬元，最初九年間是項基金之負擔額，約佔資本金公積金及未分配利益金合計額百分之一。二，其後八年間增為百分之四。一六，茲就一九二一年至一九二八年間參加銀行對於保證制度之負擔狀況列表如左：

年次	資本公積及利益金 (千元)	負擔金額 (千元)	對於自己資本負擔之比率 (%)
一九二八年	一七、一三四	一七六	一·〇
一九二七年	一八、六〇二	四〇六	二·〇
一九二六年	一九、四七九	二七一	一·四
一九二五年	二一、四六三	一四〇	〇·七
一九二四年	二二、五二三	一四四	〇·六
一九二三年	二五、八〇二	四二一	一·七
一九二二年	一九、三六五	二一九	〇·八
一九二一年	三一、四〇一	三一八	一·〇
一九二〇年	三六、〇七九	八〇二	二·二
一九一九年	三八、二六六	六三九	一·七
一九一八年	三四、七〇五	二、三一一	六·七
一九一七年	三三、二四四	一、九七一	五·九
一九一六年	三二、八八三	二、〇四六	六·二
一九一五年	三一、八一四	一、〇〇四	三·一
一九一四年	三〇、三七三	一、六一六	五·三

一九二六年	三〇、三六四	一、六七二	五・五
一九二七年	二九、〇五三	一、六五三	五・七
一九二八年	二七、九七六	八八五	三・二

內布拉斯加州之銀行局在存款保證法成立之時，關於新銀行設立有絕對決定之權。結果，迄一九二三年止州立銀行增加頗速。在一九一年保證法施行之時，該州之州立銀行達六百四十七行，存款金額達五千三百二十萬元，國立銀行達二百三十一行，存款總額達五千六百八十萬元，迨及一九二〇年六月州立銀行達一千〇八行，存款總額增至二億九千一百十萬元，國立銀行計減少五十六行，存款金額僅增加四千二百餘萬元而已。

(2) 密士失比州之保證制度

密士失比州自一九一五年五月採用強制的存款保證制度以後，州立銀行之存款，皆受保證基金之保護，是項保證基金，依據存款總額提出百分之五，達五十萬元後，則停止徵收，遇必要之場合，則徵收特別費，州立銀行存款達十萬元時，則以五百元之州債、國債、市債，或現金、託州財務官保管，則由財務官委託金庫保管。參加銀行如陷於不能支付時，由銀行檢查官清算，在此場合，對於存款者支付方法，給以證書，俟銀行資產清算後，給以現金，若清算資金不敷支付時，銀行檢查官則通知州財務官，從保證基金項下支付餘額。

密士失必州之採用存款保證制度，與上述二州情形不同。上述二州，當採用保證制度以後，州立銀行設立者頗多，密士失必州之銀行局，關於州立銀行之設立，有特殊之權能。認為不適當者，得禁止其設立，故當時新設立之銀行，不及上述二州之多，一九一五年該州之州立銀行達二百八十行，存款總額達四千一百六十萬元，國立銀行達三十五行，存款總額達一千六百九十萬元，即該州之州立銀行佔該州銀行總數百分之八十九，州立銀行之存款金額約佔該州存款總額百分之七十一，是種情形，在存款保證制度之下，未嘗變更。迨至一九二〇年州立銀行數增至三百二十四行，國立銀行減為三十行，州立銀行存款增至一億四千五百萬元，國立銀行存款增至三千九百九十萬元，全州銀行存款受州立銀行之支配者，約佔百分之七十八，計保證法施行期間內，州立銀行數最多者達四百五十行。一九一五年六月至一九二〇年間該州之州立銀行倒閉者計三行，存款總額僅二十九萬元而已，國立銀行僅倒閉一家，自一九二〇年以後，倒閉銀行漸次增加，一九二一年州立銀行倒閉者四家，一九二二年倒閉

五家，一九二七年倒閉七家，一九三〇年增至十四家，在此十年間州立銀行倒閉者達五十三行，其存款金額達一千三百九十萬萬元，在同時期內倒閉銀行對於州立銀行總額之比率，達百分之十六，在本制度實施最初五年間，倒閉銀行之存款，皆即時支付。迨一九二一年，一九二二年，間倒閉銀行繼續增加，乃向參加銀行徵收特別費用，在本制度施行之十年間，各銀行負擔之金額，達一百三十九萬六千元，倒閉銀行之資產達三十七萬一千元，共達一百七十六萬七千元，完全充作存款之支付，此外發行保證證券者，亦達一百九十四萬一千餘元也。

(3) 南達科大州之保證制度

南達科大州於一九一五年三月成立存款保證法，翌年一月一日施行。該法規定州立銀行每年應依照存款平均金額提出百分之〇·二五。作為保證基金，是項基金達存款總額百分之一·五時，則停止徵收，該州保證法規定得發行證券，經常的以經常費支付，特殊的損失則以證券支付，該州負擔存款保證計劃者為存款保證基金委員會，該委員會由檢查官及委員三人組織而成，委員三人從州銀行協會選出，由州知事委任。此點與俄克拉哈麻州之制度相同，其他各點，與內布拉斯加州相同，又銀行管理官關於州立銀行之設立，有特殊之權能，此點與密士失必州之制度相同。在本制度施行之下，南達科大州之銀行破綻狀況觀察之，最初之五個半年間，倒閉銀行僅有三家，存款總額達三十三萬元，其後倒閉銀行漸次增加，一九二二年達五行，一九二三年十四行，一九二四年竟達一百十七行，其債務總額達四千四百萬元，一九二五年倒閉三十一行，一九二六年倒閉四十九行，一九二七年倒閉三十五行，計自一九二三年六月以後四個半年間，倒閉銀行，共達二百三十二行。州立銀行倒閉者，達百分之四十二，他方國立銀行之倒閉者，亦佔百分之三十三，最初倒閉十六家之州立銀行，其存款完全以保證基金支付，是項基金至一九二三年三月業已使用殆盡，一九二五年該州議會提議撤消保證法，一九二七年加以修正，訂定一九二七年七月一日以後之州立銀行，各自創設保證基金與最初之一般基金，對於州立銀行加以保證者，辦法不同。自經此次改正之後，南達科大州之存款保證制度，事實上業已拋棄矣。

南達科大州在保證制度施行之下，銀行業之變化狀況，頗堪注意。一九一六年六月該州之州立銀行達四百八十六行，有七千五十萬元之存款，國立銀行達一百二十四行，存款金額達五千二百七十萬元，即州立銀行佔百分之七九·六，存款佔百分之五七·〇，迨及一九二〇年六月州立銀行增至五百五十八行，存款金額增至一億七千三百五十萬元，他方國立銀行增至一百三十六行，存款金額不過增至九千三十萬元而已。在四個年間州立銀行數增加百分之十五，存款金額增加一倍以上，反之，如國銀行數不過增加百分之十，存款金額增加百分之七十而已。

(4) 北達科大州之保證制度

北達科大州於一九一七年三月十日開始採用存款保證法，參加銀行應提出現金作為保證基金，由存款保證基金委員會負擔保管之責。州立銀行每年應提出存款平均額百分之〇·五作為基金，是項基金在存款百分之一·五以下時，再繼續徵收。遇緊急必要時，徵收特別費，是項特別費，無須支付現金，經保證基金委員會之允許，由該行自己保管，該州銀行法規定州銀行監理官，對於州立新銀行之設立，有絕對准否之權。州立銀行在參加保證制度之前，嚴密檢查，如認為不適當者，得令其停閉。在存款保證制度施行之初，該州之州立銀行達六百九十五行，存款總額達九千三十萬元，國立銀行達一百五十八行，存款金額達五千九百萬，即州立銀行行數佔全體百分之八十，存款總額佔百分之六十，又一行所佔之人口，為九百十人，保證制度施行最初三年間，該州市面頗為優良。迄一九二〇年六月為止，州立銀行僅增加二十三行，存款金額增至一億二千四百十萬元，在同時期之國立銀行數增至一百八十二行，存款金額增至七千六百八十萬元，每行所佔之人口，僅達七百二十人，銀行過剩之狀況，愈益顯著。

在上述三個年間北達科大州之存款保證計劃，未遇若何困難，第三年倒閉銀行僅有二家，且存款者因保證基金之援助，完全支付。迨及一九二一年州立倒閉銀行達五十一行，一九二二年達十一行，一九二三年達二十行，一九二四年達一百二十七行，自一九二一年至一九二四年四個年間，倒閉銀行達二百十行，存款金額達三千九百六十萬元，在同時期內國立銀行倒閉者達二十八行，其後五個年間倒閉銀行達一百七十五行，自一九一九年至一九二九年間，全州七百十行之州立銀行，發生倒閉者達三百八十七行，約達半數以上，又是項銀行之存款，約達六千七百萬元。該州採用保證制度之時期內，向州立銀行徵收之金額達二百萬元，是項金額對於倒閉銀行之債務，僅達百分之十。一九二八年末保證基金債務證書之發行額，以及其他債務額達二千五百萬元，保證基金僅達一千三百萬元，基金不足額達一千二百萬元，各銀行負擔之金額約十四萬元，於是州立銀行之存款漸次減少，一九二九年該州保證法即行廢除。

(5) 干薩斯州之保證制度

上述五州，皆採用強制的保證制度，干薩斯州，得撒州，華盛頓州，係採用任意的制度，干薩斯州所採用保證制，其根本原則與俄克拉哈麻州不同。第一點，干薩斯州之制度為任意的，參加本制度與否，任其自由；第二點，存款者不即時支付現金，參加銀行發生破綻之場合，先由銀行局長對於

存款者給以六厘債務證書，以破產銀行清算之資金，作為償還，是項證書，為第一流證券，可以掉換現金，設立一年以上之銀行，公積金在資本金百分之十以上者有參加本制度之資格，經檢查合格後，平均存款十萬元須付五百元，以證券或現金保管，於州金庫中，保證基金達一百萬元時，仍繼續徵收。保證基金不及五十萬元時，則徵收特別費，一九〇九年保證計劃施行時，干薩斯州之州立銀行，達七百五十七行，存款達八千四百八十萬元，國立銀行達二百二行，存款達六千一百七十萬元，迨及一九一二年州立銀行數增為八百九十行，存款增至九千六百九十萬元，國立銀行殆無變動。而八百九十行之州立銀行中，參加存款保證制度者達四百五十六行，約佔百分之五十，存款約佔百分之六十，一九一二年至一九二〇年間州立銀行數增至一千九十六行，存款增至二億九千一百四十萬元。在同時期內參加保證制度之銀行由四百五十六行增至六百七十六行，計增加百分之四十八，參加銀行之存款達一億九千九百餘萬元，約佔州立銀行百分之六十八，在同時期內之國立銀行，僅增加三十餘行，存款增加八千二百餘萬元而已。

干薩斯州之存款保證計劃，最初十年間，成績頗為優良。在同期間內倒閉銀行僅達八行，其中二行為參加保證制度之銀行，其存款完全支付，一九二〇年至一九二二年間，州立銀行倒閉者達二十三行，其中十七行為參加保證制度之銀行，一九二三年至一九二四年州立銀行倒閉者達五十四行，其中四十二行為參加保證制度之銀行。一九二五年至一九二六年間參加銀行倒閉三十五行，未參加銀行倒閉十行，國立銀行周轉不靈者僅有二行而已。如是，存款保證漸趨不利，於是脫離保證制度者，漸次增加，一九二六年參加銀行僅有二百五十五行，一九二八年減為四十二行，一九二九年三月該州之保證制度即行廢除，計該州施行保證制度，達二十年，倒閉銀行達一百五十二行。

(6) 得撒州之保證制度

得撒州之保證制度與其他各州稍為不同。設立存款保證基金制度，與存款證券担保制度，州立銀行從兩制度中任擇一制。選擇證券担保制度之銀行，須將公債保險證券，以及其他填補損失之證券，委託銀行監理官保管，銀行監理官對於是項證券之評價，有決定之權。存款金額對於資本金額在一定比率以上增加時，得要求增加證券保管額。參加本制度銀行發生破綻時，由銀行監理官着手清算，在六十日內支付現金，在該制度施行之初，採用該制之銀行達四十餘行，存款金額約達四百萬元，其餘四百七十五家之州立銀行，係採用保證基金制度，參加銀行負擔金額之巨，保證基金數額之大，與其他各州不同。舊銀行參加本制度之場合，須將上年度存款平均額白分之一，交與銀行局，新銀行須將資本金及公積金百

分之三，交與銀行局。若保證基金不足支付時，則徵收特別費，是項特別費約合存款金額百分之二。自採用保證制度之後，州立銀行設立者漸次增加，一九一〇年該州州立銀行共五百八十四行。迨及一九二〇年增至九百九十二行，存款金額由四千二百餘萬元增至二億九千餘萬元。在最初施行本制度之時，州立銀行倒閉者達十七行，存款金額達二百三十七萬元，是種倒閉銀行，從保證基金項下支付者達八十萬元，從形式上觀察之，該州保證制度業已成功，但實際上發生重大之危機。最著要者為小銀行之過度設立。例如一九一二年一個年間，州立銀行設立八十二行，然其中四十行最低資本不及一萬元，一九一四年州立銀行設立八百六十七行，其中二百四十九行最低資本不及一萬元，於是小銀行發生破綻者漸次增加，一九二七年二月該州保證制度乃即廢除。

(7) 華盛頓州之保證制度

華盛頓州之存款保證計劃，其實驗時期甚短，大體係模倣千薩斯州之制度。州立銀行參加本制度與否均任其自然。該制之管理機關，為保證基金委員會，由州知事，州銀行檢查官，及州知事任命之三委員，共同辦理。州知事任命之三委員，其中二人為參加銀行之重要職員，准許參加本制度之銀行，須積儲公積金合資本金百分之十，設立後須經過一年以上，經州檢查官檢查合格後，准其參加。該州之保證基金，由參加銀行提出存款平均額百分之〇·五，保款金額十萬元須提供一千元之證券，又設立臨時基金制度。參加銀行對於是項基金每年須照存款總額提出百分之〇·〇一，以達於存款金額百分之三時為止。參加銀行發生破綻時，由州銀行檢查官對於存款者給以年息五厘之證券。

華盛頓州之保證法成立於一九一七年三月十日，僅達四年，即行停止。一九一七年本法施行之時，參加本制度之州立銀行，計四十六行，大部分為州立小銀行，是項銀行之總資本共達三百四十四萬元，存款總額共達三千七百餘萬元。迄一九二一年六月為止，參加銀行並未發生破綻，此時保證基金達五十二萬五千元，其後倒閉銀行漸次增加，參加銀行逐漸退出，迨至一九二九年，該法遂完全撤廢矣。

綜觀美國各州保證制度，一方為維持銀行之信用，他方為保護存款人之利益，其用意甚佳，我國銀行，大可採用。但其流弊，亦有種種。保證基金之來源，完全為參加銀行所負擔，參加銀行倒閉增加，則基金支出膨脹，收入減少，保證制度即受影響，因存款受相當之保證，新設銀行逐漸增加，是種銀行，大都規模不大，資本甚小，一遇風潮，立受影響，往往信用昭著之銀行，亦陷於漩渦之中。美國各州存款保證制度之失敗，其原因亦在於此。語云：「他山之石，可以攻錯，」或亦足供吾人之參攷歟。

信託常識

朱斯煌

(一)什麼是信託 信託是一種財務關係，即當事人的一方爲自己或第三者的利益，移轉其財產於他方，而他方尤爲依照一定目的，管理，使用，處分其財產的意思。

(二)信託關係人和信託財產 前項移轉財產權的人，爲委託人。尤爲管理，使用或處分的人，爲受託人。受財產的利益者，爲受益人。把產權移轉於受託人，交他管理使用處分的財產，叫做信託財產。

(三)信託公司的地位 上項受託人並非必需信託公司來做，個人也可來做受託人。不過信託公司做受託人，自然比較好些。

(四)信託公司做受託人的好處 資本雄厚，效能豐富，辦事認真，用費經濟，比個人辦事，當然不同。

(五)信託和代理的分別 信託關係的成立以財產權之移轉於受託人爲要件。所以受託人的權限較大，責任也重。其於代理行爲，並不將所代理財產的所有權，移轉於代理人。仍由原所有人自握財產權。代理人秉承委託人的意旨，僅爲管理處分，手續上的代理。所以代理人的權限較小，責任也輕。

(六)信託事務的種類 信託事務分爲三大類，(甲)個人信託，(乙)團體信託，(丙)個人和團體通有性質的信託。這是美國通常分類的方法。

(七)個人信託 個人信託就是以個人爲委託人而發生的信託事務，分爲下列幾種：

甲、生前信託 即委託人生前與信託公司訂立契約而成立的信託事務。

乙、身後信託 即在委託身後而發生的信託事務，又可分為下列幾種：

(1) 執行遺囑信託 即委託人生前作成遺囑，指定信託公司為遺囑執行人，叫他依照遺囑，做分析遺產的事務。

(2) 管理遺產 信託公司根據遺囑或親屬會議的契約或法院的命令在繼承未定前或繼承已定後，管理死者的遺產。

(3) 未成年人監護信託 信託公司根據遺囑，契約或命令監護未滿二十歲的未成年人，為他管理財產，使他教育成長。

(4) 禁治產人監護信託 信託公司也根據遺囑契約或命令，監護心神喪失，或精神耗弱，經法院宣告禁治產的人，為他管理財產，護療身體。

(5) 人壽保險信託 信託公司為委託人保管壽險等，代付保費。等委託人死後，領取賠款，分配於他的遺囑或妥為運用。

(八) 團體信託 團體信託就是以團體為委託人而發生的信託事務，分為下列幾種：

甲、發行公司債信託 發行公司債的公司，委託信託公司掌握担保品，並可託以發行債票及將來還本付息諸事務。

乙、商務管理信託 信託公司集中某家公司的股權和債權，來管理這家公司的營業。

(丙)改組契約下的保管 信託公司保管改組公司股東債權人所有的股票債票，以便集中股權和債權，讓股東債權人等合組的改組委員會來進行改組事宜。

(丁)辦理公司改組清算解散合併事項 信託公司在上面丙項的業務，只負集中股權債權的責任。在本項的業務，信託公司親自辦理改組，清算，解散，合併等事了。信託公司辦理這些事務，都要明瞭公司法所規訂的手續。

(戊)商業人壽保險信託 先由商業團體的重員投保壽險，由信託公司保管保單，等重員死亡，信託公司領取賠款，來補助該商業團體的營業。尤於重員死亡發生退股墊款等情事者，格外需要信託公司的服務。

(九)個人和團體通有性質的信託 這種事務，對於個人團體，都可發生。所以個人或團體皆得為委託人。再可分為下列幾種。

(甲)信託投資 委託人把資金交給信託公司，叫信託公司代為投資。我國的信託存款，是信託投資的變相。

(乙)不動產信託 信託公司也可做買賣的中間人，暫代掌握不動產。也可保管不動產為抵押而發行不動產債券或土地分有證。

(丙)公益信託 這是信託公司代個人或團體慈善家管理公益產業。

(十)代理 代理事務，也可分為團體事項代理和個人與團體通有性質事項代理兩類。分述如下：

(十一)團體事項的代理 有如下面兩種：

(甲)代理股券過戶登錄 這是信託公司代理他公司股票過戶和登錄。

(乙)代辦公司創立事項 信託公司代他公司招募股款發行股票，招募股份又分做代銷股份與承受股份 (underwriting) 二種。承受的意思，就是銷不掉的股份，要信託公司自己買下來，那末信託公司做了該公司的股東了。

(十二)個人和團體通有性質事項的代理 有如下面七種：

(甲)代理財務事項 卽信託公司爲個人或團體辦理一切代收或代付事項。

(乙)管理破產財團 信託公司依照破產法的規定，充作破產管理人，管理破產人的財產。管理人許多行爲，受着法律上的限制，但是責任倒也重大。暫把這件事情算做代理，要是算做信託，也無不可。

(丙)代理不動產事項 如經收房租代理買賣，代客設計建築等。這都不過是手續上的代理，沒有代握不動產的產權，所以同上面的不動產信託，是有分別的。

(丁)代理證券事項 代理買賣一切有價證券如公債，庫券，股票，公司債票等類。

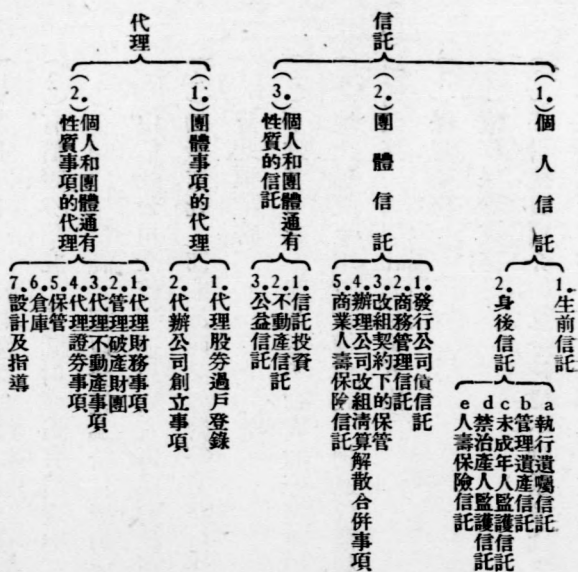
(戊)保管 信託公司代客露封或彌封保管，或出租保管箱。

(己)倉庫 信託公司設置倉庫，招堆客貨。

(庚)設計和指導 信託公司代客爲建築企業及種種的設計，並得爲投資顧問學生指導。

(十三)上項信託和代理業務的表解 爲求讀者明瞭起見，分列二表如下。

(十四)上項分類的標準 上項分類，以委託人為主體的分類，是根據美國的辦法。不過內部的分法，作者已經由自己的意思來編排，並非全抄美國的成法。我以為這樣分法，比較詳盡，所以贊成這樣分類的。此外照日本信託法中的分類，也值得我們的研究。



(十五)日本信託業務的分類 日本信託業務的分類，是訂明在信託業法第四條和第五條，是依信託財產的標的而分類的，並非樣上面以委託人為主體的分類。他們分類的方法如下：

(甲)主要業務 (信託業法第四條)

(1)金錢信託 信託財產爲金錢，如信託存款等類。

(2)有價證券信託 信託財產爲有價證券，託信託公司管理運用。

(3)金錢債權信託 把以金錢爲給付標的的債權，移轉於信託公司，將來領到債權的標的，由信託公司來管理運用。如人壽保險信託等類。

(4)動產信託 卽關於商品經營等業務。但法律中雖有此規定，財政部常不許信託公司，經營此種業務。

(5)不動產信託 卽關於不動產的管理使用等事。

(6)地上權及土地賃借權信託 把這種權利，移轉於信託公司託他來管理使用。

(乙)附屬業務 (信託業法第五條)

(1)保管業務；

(2)債務保證業務；

(3)不動產買賣介紹，及金錢或不動產借貸之介紹；

(4)代辦有價證券發行招募事項，及債款股款之代收，本息之代付。

(5) 關於左列各項之代理事務：

a. 財產之所得，管理，處分或借貸；

b. 財產之整理或清算；

c. 債權之代收；

d. 債務之履行。

(丙) 發行公司債信託 (担保附社債信託法)

(十六) 英國信託事業的發達 美國信託觀念，起源於十三世紀，一八九三年受託人條例 (The Trustee act) 一八九六年官選受託人條例 (Judicial Trustee act) 的頒佈，和一九〇八年官立信託局的創設，都表現英國信託事業的進展。現在信託公司很多，多數銀行保險公司，也兼營信託業務了。

(十七) 美國信託事業的發達 美國以公司組織最先經營信託業務的，要算紐約的農業火險放款公司，設立於一八二二年。現在全國信託公司的資產總額，達美金一百二十四萬萬。國民銀行信託部的營業也很發達。全世界的信託業務，要算美國最發達了。

(十八) 日本信託事業的發達 明治三十五年 (一九〇二年) 興業銀行 依法律的規定，開始經營信託業務。此後信託公司的家數大增。大正十一年 (一九二二) 頒布信託法和信託業法，把信託業務，大加整頓。家數雖減，然而地位不同了。日本的信託公司不得兼營銀業，銀行不得兼營信託，這是日本的特點。

(十九)我國的信交風潮 我國民國十年上海一區信託公司和交易所蓬出勃發，但因根基不穩，投機風盛，不久就告失敗，這就所謂民十的信交風潮。

(二十)信交風潮和我國信託業 信交風潮，雖然是一齣失敗的把戲；但是我國的信託事業，卻起源於這個時候。以後信託公司開設日多，各大銀行，也添設信託部。不過要明瞭現在的信託事業，根基穩固。社會也漸知道信託的真義。所以現在的信託事業，已入正軌，而且很多進展的地方。

(二十一)上海著名的信託公司 有中央信託局中一信託公司上海市興業信託社，上海信託公司，東南信託公司，國安信託公司，通匯信託公司，中國信託公司，生大信託公司等。

(二十二)上海兼辦信託的銀行 有上海銀行，大陸銀行，中國銀行，交通銀行，浙江興業銀行，浙江實業銀行，新華銀行，國華銀行等家。四行中匯也在籌辦信託部。

(二十三)我國的銀行和信託公司 我國信託公司兼辦銀行儲蓄；銀行兼辦儲蓄信託。所以信託公司和銀行，實無多大的區別。這是同美國的情形相樣，因為我國的信託事業，本來是摹仿美國的。

(二十四)兼營制度對於我國信託業的幫助 我國信託事業，大家知道很幼稚。要我國的信託公司，專辦信託，恐怕不易經營。正需銀業儲蓄的盈利，來充實信託公司的力量，擴展信託公司的信託本業。況且信託和銀業儲蓄，很有密切的關係。三者兼營，實在有營業上的便利。

(二十五)銀行兼營信託儲蓄有何根據 銀行兼營信託是銀行法所特許的。銀行兼營儲蓄，是儲蓄銀行法所特許的。從前美國的國民銀行（即依中央政府頒布的銀行法規而開設的銀行）不准兼營

信託業務，後來因信託公司可以兼營銀行業務，爲業務上公平起見，於一九一三年頒布的聯邦準備法裏面，就特許國民銀行兼營信託了。再後各州的銀行法也應許依州法設立的銀行兼營信託。所以我國銀行既得法律的特許，兼營信託和儲蓄。信託公司事實上雖然已經得到財部的核准，兼營銀行儲蓄了；但法律上也終得有特許的明文。

(二十六)我國有無信託法和信託公司法 我國還沒有信託法和信託公司法，聞財部正在研究起草。上海信託同業已經詳加研究，把研究的結果，貢獻給政府了。

(二十七)信託法和信託公司法的分別 信託法規定委託人，受託人，及受益人三者的關係，並其相互間的權利。對信託關係，作一般的規定。信託公司法規定以法人團體（公司組織）爲受託人並以此爲專業者，所應遵守的條件。所以詳定信託公司的組織程序，營業範圍及報告檢查等項。目的在使信託公司的營業有一確定的標準。日本的立法，就有信託法和信託業法二種，分得十分清楚。不過我國財政部現在研究草擬的，大概是信託公司法。信託同業覺得信託法也很要緊，所貢獻政府的，是信託法和信託公司法，兩者完備的。

(二十八)我國信託公司的信託業務 我國信託公司的信託業務，還未十分發達。所辦的大多數是代理，並非真正的信託。例如關於不動產有價證券的代理事項，較算普通。代客保管保管箱出租和收受信託存款等業務也比較發達。他如執行遺囑信託投資等新業務，也有幾家信託公司辦過的。

(二十九)我國信託業前途的樂觀 我國現在的信託同業，都很明白信託業務對於社會的重要，

並知道信託的真諦。所以對於新的信託業務，努力研究，積極提倡。現代社會對於信託兩字，也有相當的認識，這都使信託事業的前途，光明起來。不過有許多金融界的新事業，如提倡資本市場提倡股票承受等，和信託業務有密切關係的信託公司當同其他金融機關合力提倡。一方面政府對於信託的立法，應該獎勵信託事業的發展，不可多所束縛才好。

(三十)信託業和社會 信託業和社會確有密切的關係因爲一方對於農工商業，信託公司或銀行信託部是一位很有力的幫助者。一方對於一般民衆，信託公司或銀行信託部又是一位很忠實的賬房先生。有很多的事情，一經拜託了這位賬房先生，一定使君滿意。所以社會對於信託業也很重視。復旦大學和滬江大學商學院都有「信託」一科。可見從前學校祇講銀行不講信託，現在也講信託，和銀行並重了。希望社會上的智識階級，對於信託新業，多多提倡。

本社介紹

崔曉岑著 幣制與銀行

經售處

上海福州路

開明書店

今生活書店

信託季刊第一卷分類目錄

發刊辭.....朱斯煌(第一期)

對於本刊之希望.....汪國璋(第一期)

信託問題類

何謂信託.....朱斯煌(第一期)

論我國信託之立法.....朱斯煌(第三期)

各國信託事業之發達並對於我國信託現況之感想.....朱斯煌(第四期)

我國信託事業之過去與將來.....朱斯煌(第二期)

生前信託.....朱斯煌(第二期)

信託投資.....朱斯煌(第二期)

人壽保險信託.....朱斯煌(第三期)

我國信託事業的發展.....程聯(第一期)

信託業務的演進與我國信託事業的趨勢.....程聯(第二期)

我國信託事業今後應採方針.....李鍾楚(第二期)

信託制度與信託業務內容之檢討.....袁愈佺(第二期)

美國公司債信託實務概論.....袁愈佺(第四期)

金融機關的信託公司.....李蔭南(第二期)

關於信託法問題之研究..... 李蔭南(第三期)

從經濟恐慌期間日美運用信託資金實況說到我國運用問題..... 李蔭南(第四期)

信託公司在我國的兩大使命..... 周璣(第一期)

信託投資之理論與實例..... 朱傳漢(第四期)

繼承受託人因被繼承受託人違法處理信託事務應負法律上之責任..... 鄭保華(第二期)

遺囑之研究..... 吳鍾煌(第三期)

執行遺囑應先知遺囑的法律常識..... 龐至長(第四期)

信託業與經濟前途之關係..... 胡遠鍾(第二期)

建設中國國民經濟與信託公司..... 張光地(第四期)

信託業務之研究..... 吳六橋(第三期)

本國金融問題類

關於救濟金融之抵押權問題..... 丁元普(第一期)

中國幣制之變遷..... 丁元普(第一期)

上海之利息與金融..... 嚴成德(第一期)

四十年來我銀行業發展的動力與動向..... 吳承禧(第一期)

白銀問題之回顧與我國今後之自處..... 王雨桐(第三期)

論我國銀行存款之種類..... 意午雲(第三期)

我國證券事業之過去與將來..... 王叔升(第二期)

管理通貨改進金融與中國經濟..... 朱斯煌(第一期)

國際金融問題類

國際金融情勢之新探討.....王雨桐(第一期)

論國際金融市場.....劉孔鈞(第三期)

德國私人信用銀行與金融市場之動態.....劉孔鈞(第四期)

匯兌清算制度與世界貿易.....馮亨嘉(第四期)

財政問題類

歲出效率問題.....李權時(第三期)

國地財政劃分近況.....李權時(第四期)

租稅之原則.....唐慶增(第一期)

遺產課稅問題之商榷.....潘結甲(第四期)

保險問題類

壽險的性質效用及種類.....李權時(第一期)

保險概論及保險業各種組織之利弊.....李權時(第二期)

法律問題類

銀行法之研究.....李文杰(第一期)

保險法之研究.....王孝通(第一期)

簡易人壽保險法之研究.....王孝通(第二期)

海商法之研究.....王孝通(第三期)

論我國股份有限公司之立法.....王孝通(第四期)

尙有關於信託法問題之論文見信託問題類

地產問題類

上海的房地產業及其前途

魏友棊(第四期)

上海地產復興問題之商榷

王一槐(第四期)

會計問題類

遺產會計之要旨

袁際唐(第一期)

清算會計之要目

袁際唐(第三期)

經濟問題類

放任經濟與統制經濟

朱通九(第一期)

蘇彝士運河對於意阿戰爭及世界貿易之重要

茹克凡(第二期)

經濟考察類

游日記略

宋漢章(第一期)

河南鄭縣之生活

陸達成(第一期)

信託季刊第一卷附錄分類目錄

財政金融類

- 民國二十五年統一公債條例……………(第二期)
- 民國二十五年復興公債條例(民國二十五年二月十日立法院通過)……………(第二期)
- 民國二十五年統一公債換償舊有各種債券辦法(財政部布告第一三二號)……………(第二期)
- 第三期鐵路建設公債條例……………(第二期)
- 輔幣條例(二十五年一月十一日國府公布)……………(第二期)
- 遺產稅條例草案(二十五年二月二十九日時事新報)……………(第三期)
- 遺產稅條例修正草案(二十五年四月一日新聞報)……………(第三期)
- 財政部關於法幣準備之宣言(二十五年五月十九日新聞報)……………(第三期)
- 所得稅暫行條例……………(第四期)
- 所得稅施行細則……………(第四期)
- 中國政府民國二十五年完成滬杭甬鐵路六厘借款……………(第四期)
- 孔祥熙氏在二中全會之財政報告……………(第四期)
- 內國公債抽籤期數表……………(第四期)
- 統一及復興公債現價表……………(第四期)
- 修正上海市銀行業業規……………(第四期)

農本局提案及組織規程

(第四期)

地產類

司法院解釋抵押權疑義

(第二期)

房租糾紛調解辦法(二十五年二月十八日行政院會議通過)

(第二期)

司法行政部令厲行房租假扣押假執行(二十五年三月十八日新聞報)

(第三期)

上海法租界新定徵收地捐章程

(第四期)

其他法令類

簡易人壽保險法(二十四年四月二十六日 立法院第十四次大會通過)(二十四年五月十日 國民政府公布)

(第二期)

簡易人壽保險章程(二十四年八月十日 行政院公布)

(第二期)

海商法 民國十八年十二月三十日國民政府公布 民國二十年一月一日施行

(第三期)

強制執行法

(第四期)

中國信託有限公司

THE CHINA TRUST COMPANY, LIMITED.

(Incorporated in Hongkong)

524 Szechuen Road, Shanghai.

64 Sap Sam Hong, Canton.

本公司業務一覽

△銀業部

活期存款

往來存款

定期存款

通信存款

國內外匯兌

抵押放款

房產投資

有價證券投資

△信託部

證券物品保管事項信託

不動產買賣及其管理事項信託

信託投資

管理遺產財產事項信託

執行遺囑信託

監護信託

代理發行股票債票事項信託

出租德國純鋼保管箱 代理人壽水火汽車保險

◀地址▶

上海四路五十二號
廣東州三十行六十四號
前街

中 一 信 託 公 司

(原 名 中 央 信 託 公 司)

實 收 資 本 國 幣 三 百 萬 元
積 存 公 積 國 幣 十 五 萬 元

本公司原名因與中央信託局名稱相同奉財政部令並經股東會議決
改稱今名以資辨別

營 業 要 目

存 款 放 款 儲 蓄 信 託 經 理 房 地 產 代 買 賣 證 券 保 管 倉 庫 保 險

各種定期活期存款利息優厚手續簡捷並為顧客便利起見定期存款存單及活期存款支票得任便向總公司或各辦事處就近取款

分定期儲蓄活期儲蓄訂期活存本存整取整存本取支息存款儲金禮券等種類繁多另訂詳章利息優厚會計獨立凡欲儲金為求學婚嫁養老等費者均甚相宜

活期儲蓄各戶並得委託本公司代收公債股票本息代付電燈電話等費
分財產遺產之管理遺囑之執行未成年及禁治產人之監護信託金之收受信託投資之辦理求學之指導及一切特約信託業務

本公司代理買賣房地產代辦建築代收房租辦理認真收費低廉
本公司特在上海華商證券交易所設有經紀人專代顧客買賣各項公債股票消息靈通取價克己

各項簿據契券要件及公債股票均可代為保管並代收證券到期本息不另取費
本公司建有堅固庫房二座備有鋼箱千餘個大小不等租費自每年四元至四十元裝置週密啟用便利

本公司在北蘇州路九八八號設有倉庫一座招推客貨交通便利倉租低廉
承保水險火險保費公道賠款迅速
尚有其他各種業務不及備載另印詳章承索即奉如蒙惠顧無任歡迎

(總公司)
地址上海北京路二七〇號
電話掛號一一五二〇〇

(分公司)
地址上海南京路一三五號
電話掛號一一三五號

(分公司)
地址漢口湖北街新廈
電話掛號二〇二二號

(辦事處)
地址上海中華路一五五〇號
電話掛號一五二〇〇

(辦事處)
地址上海四川路花園路
電話掛號一五二〇〇
地址上海南京路一五五〇號
電話掛號一五二〇〇
地址上海靜安寺路一七〇〇號
電話掛號一五二〇〇

THE TRUST QUARTERLY
 Issued January, April, July, October
 All rights Reserved

章 簡 稿 投

- 一、本刊歡迎關於信託理論及實務並關於金融財政及一般經濟問題之稿件(不限文字或語體惟請寫清楚(勿用鉛筆或紅墨水)並加標點符號)
- 二、投稿者請附原稿如不便寄來則請詳示書名作者姓名出版年月及地址
- 三、投稿者請將詳細姓名住址並另紙蓋具印鑑以便領稿費時對照
- 四、投稿者請將詳細姓名住址並另紙蓋具印鑑以便領稿費時對照
- 五、投稿者請將詳細姓名住址並另紙蓋具印鑑以便領稿費時對照
- 六、投稿者請將詳細姓名住址並另紙蓋具印鑑以便領稿費時對照
- 七、投稿者請將詳細姓名住址並另紙蓋具印鑑以便領稿費時對照
- 八、投稿者請將詳細姓名住址並另紙蓋具印鑑以便領稿費時對照
- 九、投稿者請將詳細姓名住址並另紙蓋具印鑑以便領稿費時對照
- 十、投稿者請將詳細姓名住址並另紙蓋具印鑑以便領稿費時對照
- 十一、投稿者請將詳細姓名住址並另紙蓋具印鑑以便領稿費時對照

刊 季 託 信

期 一 第 卷 二 第
 編 輯 人 朱 斯 煌
 發 行 人 王 志 革
 發 行 所 上海北京路三六一號
 上海江西路三六一號
 上海北京路六號樓
 上海信託季刊社
 電話一四三九三
 上海浙江路五三六號
 華豐印刷鑄字所

民國二十六年一月一日初版

不 許 轉 載

定閱諸君如有
 詢問事件或更
 改住址通信時
 務請
 (一)定單號數
 (二)定戶姓名
 (三)原寄何處
 (三)項詳細開明
 寄上海北京路
 二六六號上海
 信託季刊社方
 可選辦

上海 復旦大學圖書館
 上海信託公司
 上海銀行信託部
 大陸銀行信託部
 中國信託公司
 中一信託公司
 中國信託公司
 生大信託公司
 交通銀行信託部
 東南信託公司
 中國圖書雜誌公司
 以上各公司分公司各行分行各書局分局

外埠 生活書店
 浙江實業銀行信託部
 浙江興業銀行信託部
 通國信託公司
 國安信託公司
 國華銀行信託部
 新華信託圖書發行
 黎明書局
 上海雜誌公司

每季一冊
 每年四冊
 定價表
 一月四月七月十月出版

訂購辦法	冊數	價目	郵費
零售	一冊	壹元	無
訂定全年	四冊	四元	無
		壹元	無
		三角二分	八角
		八角	三角

二角以下之本國郵票代價十足通用

種類	期數	頁數	一次	分期
特 別 地 位	全年 (四期)	1	\$144.00	\$162.00
	半年 (二期)	1/2	86.40	97.20
	一季 (一期)	1/4	48.00	54.00
	半年 (二期)	1/2	81.00	85.50
普 通 地 位	全年 (四期)	1	\$96.00	\$102.00
	半年 (二期)	1/2	57.60	61.20
	一季 (一期)	1/4	32.00	34.00
	半年 (二期)	1/2	54.00	57.00
普 通 地 位	全年 (四期)	1	\$32.00	\$34.00
	半年 (二期)	1/2	18.00	19.00
	一季 (一期)	1/4	10.00	11.00
	半年 (二期)	1/2	18.00	19.00

全長八寸半 寬五寸半

交通銀行

國民政府特定為發展全國實業之銀行

本銀行呈准 財政部辦理儲蓄業務
特撥國幣二百五十萬元為營業基金
會計獨立帳目公開

儲蓄業務要目

- 一 活期儲蓄存款
 - 整存整付
 - 本存整付
 - 二 定期儲蓄存款
 - 整存整付
 - 整存零付
 - 整存分期付息
 - 本存分期整付
 - 三 便期儲蓄存款
 - 整存整付
 - 本存便期整付
 - 四 教育儲蓄存款
 - 五 團體儲蓄存款
- 各項規則承索即奉 駕臨垂詢竭誠答覆

最近各種儲蓄存款總額國幣六十萬元

總行 上海黃浦灘路十四號

電報掛號『六六三九』英文『Chiaotung』

國內重要各地均設有分支行

內政部登記特准掛號認爲新聞紙類