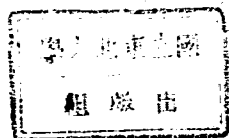


貨幣學

三十二年度



55

72685

(1)

2157

(三)貨幣制度與進款之關係 某一社會生活標準之高低可自其貨幣單位價值中推斷之蓋以支出之多寡以進款之大小為定小之進款代表簡單的消費代表小的購買小的購買代表小的貨幣單位代表賤而粗劣的貨幣反之大的進款代表大消費代表大購買亦即代表價值較大的貨幣單位其負責之人稱繳之貨幣

現以四川老百姓生活標準比較之下其每日進款多不過數角而已日常生活使用之交易媒介為銅元故當時老百姓實以銅元為貨幣單位而在生活水準較高之社會如上海每日之進款多在一元以上故如以銅元為其交易媒介則必感覺不便也但在抗戰四年之今日物價飛騰統幣整重而給四川老百姓每人之進款皆增多因之日常交易不復以銅元支付矣。

中國一般人在日之進款比較少其所購買其消費之消費為數亦無多然在極度商業化之美國每人每日進款較多其所購買之消費亦較大中美二國經濟情形不同進款數量互異故兩國貨幣價值亦有高低之分換言之貨幣價值之不同可以表示兩國人民收入與支出之情況海德里克(Karl Helfferich)謂貨幣價值之變動不給為漲為跌必使人民之收入與支出發生嚴重之變化一切經濟上之交易基礎為之動搖因而帶來一黨社會之經濟生活貨幣與進款關係之密切殆無與倫比之可言一語破的矣。

(四)貨幣制度與消費之關係 社會愈進凡人類愈文明人類之慾望愈多其所購買物之種類及其所消費之數量皆日見複雜為大然而在某一時間內每人之收入恒有一定而其慾望無窮如欲將其有限之收入分配在各不同之消費俾能得最大之效果及最大之享受給為消費者極困難之問題就一般情形而論消費者分其固定之收益乃以最小犧牲獲得最大效果為標準如必求利則非藉助於貨幣不可無貨幣則無價值標準與所

值標準即無法測量各種物品之邊際效用是故消費者不能將其
固定收益平均分配於各種物品及各種經濟活動倘有貨幣則可
度量各種經濟活動之效用可使各種消費單位之邊際效用相等
各種消費單位之邊際效用既均則消費者可獲得較大之總效
用以固定之收入而獲得最大之總效用消費者可享受最大之效

貨幣制度其分工 近代之生產制度以分工為基礎分工
之程度愈大生產事業愈專精生產數量愈加大分工之程度小生
產事業未必達到專精之地步生產數量亦必較少然而分工程度
之大小以交換制度是否便利為轉移機械之利用大規模之生產
的積有良好而精密之交換制度假若貨幣之運用不普遍貨幣制
度缺乏系統則一切分工皆無法實現人類文明亦難達到今日之
地步進而言之若無貨幣則國際分工不能完成國際商務即告停
滯各國皆須自給自足不復能有相通矣。

歷史學家威爾斯(H.G. Wells)論貨幣對於人類所以有
特殊之價值者即在於此蓋未有貨幣之時人類作何勞作得何
物品而其所享受之物亦必限於其所收斂之物但一有貨幣之後
則能解脫所有之束縛每沒制使之任意選擇其需其享受彼所
用其貨幣於飲於食亦可將其貨幣貯蓄以備不時之需又可用其貨幣
購之益更可儲蓄其金錢以防未來之不測故貨幣之功能即在其
肯成一切其他物品之無障礙耳貨幣之能促進人類之自由供
各方於集業此可見一般矣。

貨幣制度與政治經濟上之關係 貨幣為促成政治經濟
之重要之工具在古封建社會制度下佃奴與地主不可
分離地主視佃奴恰如其土地土地轉讓佃奴隨之自貨幣之運用
後佃奴可以貨幣贖得自由贖買身份并可繳納貨幣與地主
以代替其所應盡之勞務。

此貨幣與財富分配 在今日經濟組織之下國之每年之所得 (National Income) 皆以貨幣為中介分配於各生產因素 (Factors of production) 故貨幣價值一有變動無論上漲或下跌立即反映於財富之分配因而造成社會財富分配不平等之現象。且在交易中有錢者較有貨幣者佔優勢。蓋錢為人人所欲求之而貨品則不然。貨品之市場常有地方性者居多。範圍比較有限。多財善賈。誠哉斯言。霍布森 (J. A. Hobson) 曾謂物價高漲可使各階級之收入與財富為不同之變化。凡以公債社債優先股票抵押放款之息利為收益及依息給津貼。與其他固定收入者。生活者莫不因物價高漲之多少而不因其受害之程度……物價之高漲性使以大眾之必需品為最。故受害最甚者。究為貧困階級也。諸如此種給斷不勝枚舉。貨幣制度對於財富分配之影響。不言而喻。

根據以上之析 吾人再引福斯特 (Foster) 其凱歌 (Catalogy) 之言作為結語。其在其他著述貨幣學中曾謂。吾人之經濟貨幣經濟。惟藉貨幣之應用而後。一切人與人物與物間之生產關係皆得因而維持。此一社之好壞。可以不談。但吾人之社會。實為貨幣之社會。貨物之交易。有賴於貨幣。其情形有如思想交換之能。無語言及文字。則吾人今日之經濟生活。完全建築於貨幣之。吾人全部之工業組織。其生產貨物也。目的無非在獲取貨幣之。潤除已在消費者手中之消費品外。凡屬具有經濟價值之物品。其目的無非在出售。以人取得貨幣耳。在不然則。無非欲以英材料。一部製作別種商品。以達此目的耳。故吾人貨倉中。工廠中。商店。農倉中。盡之如山。如糖。如蘋果。如甜菜。如木桶。如車輛。如牛。如羊。如各種之式。如大。如小。如奇。如怪。無所不有。而其所有之目的。則不在以極短之時間。交換極大量之貨幣。再如勞役也。商也。紛。處於市場所為者。何貨幣耳。又吾人生社會間。其成就之。高下亦以

物亦不宜為貨幣何以由多數商貨幣進而為少數商貨幣更
進而為一種商貨幣之通貨為某一般社會之交易媒介
之商貨其條件為何曰一般承愛性 (General acceptability)
(存)是也其在某一社會某一物品之所以用作交易媒介因在當時
經濟情形下以此種物品交換貨物較以其他物品交換貨物為便
用耳凡適宜為交易媒介之商貨即為一般人所樂於承愛凡具有
一般承愛性或較大承愛性之商貨即可作為貨幣在消費者不需
立即消費物品時必取得此其有一般承愛性之商貨而保留之
以為將來交換其他物品時必取得此其有一般承愛性之商貨
取此種商貨者蓋以相信日後以此購物售主亦守授受以此
債對方亦不拒絕也孟洛爾 (Menger) 謂凡人欲買商品
欲携入市場之貨幣必須具有較大承愛性然後本人才能更於有
利之地位容易與人交易而取得其所欲之物品誠哉斯言。

然而一般承愛性并非一成不變各社會因經濟進化之階段
不同對某一物品之承愛性即不一致在某一社會因時代不同一
般承愛性之對象亦異在某一社會其具有一般承愛性而為交易
媒介之物品有時為皮革有時為艾谷有時為馬牛羊有時為刀鏟
等此皆經濟情形之變化而各有不同也然而其為皮革也馬牛羊
也刀鏟也艾谷也諸如此類之商貨其承愛性皆有限並非
十分充實蓋以其承愛之地域既狹承愛之人又有限而承
受之時間性亦甚短故作為交易媒介發生種種不便為消除此種
不便全屬貨幣因之發生貨幣之所以由多數之商貨進而為少數
商貨更進而為不能直接消費之金屬一般承愛性使之也康南
(G.A. Conant) 謂在貨幣進化史中有兩種必要步驟一為人類
生產必須有剩餘有剩餘始有交易因而貨幣為一為貨幣
必為有與普通財產分離之物品才為自由流通為一般人所樂
於承愛故為貨幣之物質由多數商貨漸趨於剩餘物品或裝飾品

類而金屬更為通行也，一般承認性對於貨幣之重要於此可見一般。

(三)交易機構之複雜性 希德布兰德(Hildebrand)謂交易之過程有三即貨物交易(Barter System)制度貨幣交易(Money System)制度與信用交易(Credit System)制度是也。三種交易制度階段劃分顯然貨幣交易代替物物交易而興而信用交易又繼貨幣交易而起。循序漸進以序非然不察然而以作者觀之交易機構之複雜性絕非皆沿直線以演進也。在某種場合交易制度或由物物交換以進於貨幣交換或由貨幣交換以進於信用交換而在其他場合則物物交易或貨幣交易或信用交易同時存在或三者並行不背其以物物交換貨幣交換及信用交換等。在經濟演進各時代中皆曾行之其情勢之不同則以各民族之自然環境不同生活於各糾結經濟總之。下。各就其方便而為交易。並無一宜不易之程序亦無沿直線而進。序。演進之事實。各民族經濟生活之狀況。力決其交易方式。或為物物交換或為貨幣交換或為信用交換也。考人再就事實而論。在吾國交通便利之地。如天津上海等通商大埠。信用交易早已行便。而遠在內地偏僻之區。物物交易依然通行。其所以有如此也。情形者。則以所處之經濟環境不同不得各異其交易方式也。況且在今日之情況下。各國政府參與直接貿易。物物交易制度為行一時。故今日之經濟社會三種交易實同時存在也。

(四)貨幣演進之歷史 貨幣演進之過程可大別之為三期即商易貨幣時代金屬貨幣時代與信用貨幣時代是也。在前段中吾人曾檢討貨幣循序演進之正確詞以在在又分貨幣演進為三期耶。吾人之所以將貨幣演進之歷史如此劃分者。不過為研究方便耳。各時代之間並無嚴格區別在內。吾人並未謂在商易貨幣時代金屬交易或信用交易不能存在也。不過在此種經濟過程中商

物物交換制度 (Barter System) 只能通行於經濟組織簡單之社會不能通行於今日因其具有種種困難也第一需要供給不能一致物物交易要具有以下條件某甲所有惟有在甲乙供需雙方湊合 (Double Coincidence) 之情形下物物交易始可完成然而在事實上交易雙方彼此間需要與供給能一致者為數甚少故交易之完成頗為困難第二為貴物品不易分割假如甲乙雙方各有其需要與供給物但需要之多寡不同物品之價值亦異值大價貴之物品不易分割以適宜值小價格之交易例如某甲有牛一頭出賣欲購刀一把某乙有刀一把出賣欲購牛肉五斤某甲不能牽牛以求刀理自顯其第三為無價值尺度 (No measure of Value) 吾人較量物品之長短輕重皆有一定之標準如以尺度量物品之長短以斗度量物品之多少以秤量物品之輕重是也各種物品價值之比較亦應有一公共標準交易才能便利在物物交換制度之下缺乏一共同之價值尺度故每次交換時須將各種物品逐較比較而定其交換比例 (Exchange ratios) 交換貨物之數目增加交換比例之數目亦隨之而增加例如今有米布書燈四種貨物於交換之時必有六種交換比例即布與米易布與書易布與燈易米與布易米與書易米與燈易是也如有十種貨物則其交換比例必有四十五種之多如有百種貨物則其交換比例必有四千九百五十種之多其計算之方式如下：—

吾人以 K 代表貨品之種類
以 R 代表交易比例
則 $R = \frac{K(K-1)}{2}$

由以上之說明可知缺乏一公共價值尺度交換比例計算之困難矣
第四缺乏儲藏價值之標準在貨幣經濟時代消費者可以儲藏貨幣以備將來購買必需之物品而消濟其享受在物物交換時代倘若生產物品有剩餘欲保留至將來消費時惟有儲藏所產之物品以供特

乘易取日常所需之物之用，然而儲藏須有地方儲藏稍久，即有破壞腐敗之危險。

在經濟組織簡單之社會，既無市場亦無分工制度，物物交易制度固可通行一時，及至時代變遷，人口增多，慾望複雜，生產能力加大，分工亦漸進，貨財交易遂較以前繁雜，而物物交換之不便亦日漸顯著，物與物之交換，必須有一共同之價值尺度，作為交易之中介，此貨幣之所由發生也。

第二節 貨幣之本質

貨幣之本質 (*The Nature of Money*) 者，即貨幣之真像也。吾人對於貨幣之本質若不明瞭，則貨幣之定義即難斷定。且貨幣之一切原理原則及一切貨幣政策之決定，皆須以明瞭貨幣之本質為前提。關於貨幣本質之討論，可分為兩大派別，即金屬主義派與名目主義派也。

(1) 金屬主義派 (*Metallism*) 金屬主義派從幣材上尋求貨幣本質之派。幣材本身含有價值，所以成為貨幣。金屬價值為決定貨幣價值之唯一要素，向幣材加與價值則該項貨幣即無價值可言，自不能成為貨幣也。主張金屬派之學者甚多，最早者如 *John Locke* 最近者如 *Gregory* 及 *Schacht* 就大體言之，錢與學派之學者多狹執於關於金屬主義派之理論，根據吾人可就三方面加以說明。

(1) 金屬主義派之貨幣商品說 (*Commodity theory of money*) 貨幣商品說認為在物物交換時代，二種物品之價值相等始能互相交易，貨幣發生後，貨物之交換，由直接之物物交換進而為以貨幣為中介之間接交換，交換之形態雖然改變，而其基礎依然如故。蓋以今日之交換，以貨幣為商，恰如以兩種貨物互相交易為交換之時，貨幣之價值與貨物之價值必相等，否則交易無由發生。今以貨幣而有價值之貨物為交換，則貨幣之本身亦必

其有價值金屬王義必括穿幣商品認爲貨幣之價值即由幣材
之價值所決定幣材既爲商品之一種則其價值之決定亦由決
定其他一般商品之價值之原則決定之。

(1) 金屬王義必括穿幣商品認爲貨幣之基本功用爲一般價值
之尺度而各價值之大小既以幣價值爲標準則此貨幣之本身
非有價值不可倘其尺度之類標準則尺之本身非有長短不可否
則不能測量一般物之長短也貨幣本身若無價值一切商品之價
值即難決定矣不能充一般價值之尺度矣故就貨幣之基本功用
而論貨幣本身非有價值不可。

(2) 金屬王義必括穿幣商品認爲貨幣之供求 就正統學派學者之意見以
爲貨幣流通之數量及其供求關係均應听其自然不加干涉蓋以
欲求貨幣之供求自然一致則貨幣之價值必等於其價值然其西
值與值相等貨幣必須自由兌換與自由輸出入在此條件下如貨
幣數量供過於求一般物價上升幣材既爲商品之一則其價值亦
必隨之上升但在上升之先可將貨幣熔化爲商品於是幣材價值
不致上升貨幣之供求庶得調劑矣且就對外貿易言物價上升刺
激進口而減少出口現金外流供給減少因之供求一致在貨幣
數量求過於供時一般物價必趨下跌刺激打擊入口現金流入貨
幣數量增加供求復趨於均衡矣。

由是以上之說明吾人可得一屬主義之旨第一金幣之
義必括穿幣商品認爲貨幣之價值即由幣材之價值所決定
亦之價值相同若貨幣材既爲商品之一種則其價值之決定亦由
令力商品交易之難以下
貨幣例如欲條件
以免換定條件下

布之貨幣國交說 (state theory of money) 一書而並
 為克奈爾有云幣幣為一種支付手段但其構成並不
 重物須有寸手段一經政府公市之像即成籌碼即為貨幣
 幣不造為買賣其其他商業交易所通用之記帳單位如
 幣為買賣以上之各條至其內容 (Edwin Conman) 之
 交易不遇法律之阻礙
 通行無阻。

以上之說明者人可得各目主義
 法律所制定之貨幣為法律之創造
 非因其能工不
 其能工不
 其能工不
 其能工不

論在貨幣本非貨幣之價值
 貨幣之價值由非其
 貨幣之價值由非其
 貨幣之價值由非其
 貨幣之價值由非其

之幣接後銀元準定
 也。公在樂成斯銀情
 答國而人改墨商殊
 解為然般次如外特
 以產類為第能以此
 所之至使如能布沒
 幣法行使國勢介乘爭
 背為行本之媒金案爭
 災幣國在之易而人
 國貨本幣代交通最
 非定在貨而外統一
 亦認能國位極國一
 矣說不外地通中我
 種幣貨情幣通通會答
 諸貨國別貨者皆詳
 此貨外特國等第法
 力國則多本德元票不
 結四級新取在銀抄更
 流通第手有金牙之就
 支付上或美致行幣

本幣兌換一則經濟之實於貨交可之生接位
 幣兌換而論其經濟之實於貨交可之生接位
 於意激難情形物法在無貨而為替成現人否受
 對之義難情形物法在無貨而為替成現人否受
 義二屬義實制結實之一矣於為中交介其本
 自証突自依為類國貨非作金活制媒在般
 各安事各人定法一具上誰可為生活律易非一
 及事切答各訂互焦放律幣人現察法交而為
 液共一解突物相要禁放律幣人現察法交而為
 主義理結能多事律及重背在此改受於國一之介
 主學結能多事律及重背在此改受於國一之介
 屬括不執擇國全素介則言介幣構突未作費易
 金依不執擇國全素介則言介幣構突未作費易
 將且而於解於物要標反易為至律或購是般
 己並而於解於物要標反易為至律或購是般
 人明一矣不方之經交明般自幣家貨幣貨作
 明一矣不方之經交明般自幣家貨幣貨作
 加與之步形濟素作貨作不者或謂究賴否
 加與之步形濟素作貨作不者或謂究賴否
 為見幣本幣之錢要用為面持據成固亦能得美
 為見幣本幣之錢要用為面持據成固亦能得美
 意貨屬為幣突種嚴視方持據成固亦能得美
 意貨屬為幣突種嚴視方持據成固亦能得美
 願之釋金液國為濟面不經濟之其能中者在
 願之釋金液國為濟面不經濟之其能中者在

第三節 貨幣之意義

何謂貨幣此問題殊不易解答。各貨幣學家因其所處之時代背景其經濟背景不同對貨幣之意見亦非一致。各人例舉各學者積下之定義如下：

(1) 卡爾頓 (Carlton) 謂「貨幣者乃便利人與人交換其勞務及生產品之一種工具也」(Money is a tool which easily enables persons to exchange their services or their products)

(2) 布萊格德 (Brodorf J. A.) 謂「任何東西其主專用於為交換媒介，且因其為交易媒介而完或其他有用之職務者皆貨幣也」(Money is anything which is devoted to use primarily as a medium of exchange and which because of this use performs certain other useful functions)

(3) 伊利 (Ely) 謂「凡具有一般接受性而為自由接受之交換媒介皆貨幣也」(all instruments of general acceptability which pass freely from hand to hand as medium of exchange are money)

(4) 羅伯遜 (Robertson D. A.) 謂「作用於購買財貨或清還債務而為一般人所受之任何物品皆貨幣也」(Money will be used to denote anything which is widely accepted in payment for goods, or in discharge of other kinds of business obligation).

(5) 費雪 (Fisher Irving) 謂「任何物品在交換時為一般人所接受者皆貨幣也」(Money is any commodity generally acceptable in exchange)

易於辨別者即用作貨帶之材須易於認也貨幣既為天
易媒介則其於辨別者即用作貨帶之材須易於認也貨幣既為天
之省費等為

價值之大小或貨物之價值之大小或貨物之價值之大小或貨物之價值之大小
價值之大小或貨物之價值之大小或貨物之價值之大小或貨物之價值之大小
價值之大小或貨物之價值之大小或貨物之價值之大小或貨物之價值之大小
價值之大小或貨物之價值之大小或貨物之價值之大小或貨物之價值之大小

價值之大小或貨物之價值之大小或貨物之價值之大小或貨物之價值之大小
價值之大小或貨物之價值之大小或貨物之價值之大小或貨物之價值之大小
價值之大小或貨物之價值之大小或貨物之價值之大小或貨物之價值之大小
價值之大小或貨物之價值之大小或貨物之價值之大小或貨物之價值之大小

除上述各點外，有人以邊際效用 (marginal utility) 及
價值且有效用 (utility and value) 為貨幣之材料，其理由如下：
條件適於印花稅之社會，其理由如下：
量之社會，其理由如下：
本

功能緣貨幣之重要功用為交換媒介並非為直接消費凡能便利
 交換之物皆可用於以上各點但此項功用之實現非易事且其
 為貨幣之通貨於各國之貨幣使用尚安妥不致於黃金之缺乏
 是各足以及各國之貨幣使用尚安妥不致於黃金之缺乏
 價值變動甚鉅或採行重大之貨幣改革如凱因斯 (J.M. Keynes) 等
 界經濟大變動或採行重大之貨幣改革如凱因斯 (J.M. Keynes) 等
 貨幣生或採行重大之貨幣改革如凱因斯 (J.M. Keynes) 等
 或管理上之貨幣改革如凱因斯 (J.M. Keynes) 等

第五節 貨幣之功用

貨幣之功用 (Function of money) 者即貨幣之職能也。在今日之經濟生活中貨幣對於各人日常經濟生活均有其
 種有對於生產與消費之作用以及其影響皆貨幣之功用也。一般人以
 何種物為貨幣之功用即在解除直接交換之困難使直接物物交換或
 為貨幣之功用。其實貨幣之功用不僅如此解除物物交換之不便不過
 為貨幣之備極功用而已。此外貨幣尚有許多積極功用在焉。

貨幣之功用吾人畧述之如下：一

一、交換之媒介 (medium of exchange) 在物物交換制度之下交易者雙方對於物品之種類品質數量之需要與供給
 給必須完全一致交換之時間地點亦必須相同。交換之困難或
 自有貨幣之後可將剩餘物品易取貨幣再以貨幣易取所需之貨
 物與勞務。

為論述此處考人所要注意者，即貨幣為交易之媒介物，換言之，即保持貨幣至相當期間，至將來必要時再以此易取其他貨物其勞務也。

(2) 價值之尺度 (Measurement of Value) 貨幣既為交易媒介，則貨幣即應為測量一切經濟貨財之價值之尺度。在直接物物交換制度下，由兩種商品交換之比例 (Exchange ratio) 構成二者之交換價值 (Exchange value) 例如米一斗，換羊肉十斤，米一斗即表示羊肉十斤之交換價值，亦即羊肉十斤，表示米一斗之交換價值也。故在物物交換時代僅有交換比例，其交換價值而無價格 (Price) 且交換物之種類加多，交換比例隨之而加多，如有物品五種，交換比例即有十種之譜，故比較各種物品之價值，殊為困難，自採用貨幣之談，貨幣即為一切交換比例之標準，一般交換價值之尺度，各種經濟貨財之交換價值，莫不以此為標準，是以價值之尺度為貨幣重要功能之一。

(3) 獲得財貨之手段 (Instrument of acquisition of goods) 在此貨幣經濟制度之下，吾人日常之生活，直接間接皆受貨幣之影響，為金錢所支配，在一般情形下，社會大眾對於貨幣無不珍之，保之，日事運求，其所以如此者，蓋貨幣且有購買力也。在一定社會之內，貨幣持有者，有以適時適地易取必需之財貨，故欲獲得財貨者，必先獲得貨幣，是以貨幣為獲得財貨之必要手段，就有財貨者而論，財貨固然可以交換財貨，但物物交換多為困難，非賴有貨幣作為媒介，不可。夫欲有財貨者，必先將此財貨出售，俾能向接獲財貨者，以貨幣為媒介，不致為欲得財貨之直接手段，惟有貨幣能向接獲財貨者，取必需之財貨也。

(4) 價值轉移之手段 (Transfer of Value) 價值轉移者，乃具有價值之財貨，本身之存廢也，在無貨幣之時代，人類遷移其

貨幣為價值轉移之手段，存於空間性地域，雖然變遷，皆因變遷過度，而貨幣之價值，仍然保持其所以為人人所追求者，良有以也。

(7) 消費者均等界限效用之工具 (Equalization of marginal utility in expenditures) 人類日常所需之消費品至多，其價格亦高低不一，但個人之所得有限，故於使用所得，不得不測量急需物品之界限效用，使消費貨財得為適當平均之分配，則以最小之費用，獲得貨幣之最大效用。貨幣為價值尺度，消費者可以貨幣度量各種消費品之價值，或其界限效用。使從各種消費財貨所得之界限效用彼此均等，或相若，則消費貨財之總效用可為最大。總效用增大，消費者之享受增大，其幸福亦必隨之而加多。消費者以有限之收益，而獲得至大至多之幸福者，亦貨幣賜與也。

(8) 分配社會所得之工具 (Distributor of social Income) 現代之經濟制度，乃一極端之分配制度，人人為我，我為人。實今日經濟組織之特征也。各國人以其近有損其所與，有無相通，經濟始可繁榮。榮始得維持，倘無良好貨幣制度，則民所得無法分配於各生產元素，即使勉强分配，亦難持久。如此非但經濟繁榮發生障礙，即整個經濟基礎亦必為之動搖也。是故欲求社會所得得以適當之分配，使分配制度成為可能，且求其愈分愈精，非有貨幣不可。

(9) 適合生產與消費之工具 (Equalization of production and Consumption) 有人以為使用貨幣之後，造成貨幣經濟與物價制度，因為物價制度，故生產者只注意於金錢，注意於價格，而忽視社會消費之情形。此種盲目之生產，為極式之競爭，造成無限量之社會罪惡，浪費無算，許之財產，故以貨幣經濟，不遺餘力。然而凡有利即有弊，各人所欲，各人所得，自由經濟制度下，價格或物價為生產者與消費者之共同指

給種種慾望皆不滿足也。誠哉斯言。今日之一切生產事業皆繫於
資本之有與無。資本之形成，由於儲蓄。儲蓄之集數，視貨幣之
幣制大規模之節約，儲蓄與投資皆不可缺也。

第三章 貨幣價值論

第一節 一般概念

(一) 價值概念 貨幣價值問題為貨幣學中最有興味之問題亦為最難解決之問題因此關於貨幣價值之決定及其變動之情形各貨幣學家所提供之意見彼此不同眾議紛紜於此敘述各派之貨幣學說以及貨幣價值變動之前因後果俾在論述貨幣價值以前對於價值之一般概念頗有畧加敘述之必要。

關於價值問題眾說紛紛莫衷一是有所謂藝術價值科學價值音樂價值及倫理價值等等而吾人所謂之價值乃經濟價值關於經濟價值之說明最早者為昔時哲學家柏拉圖(Plato)在其名著法律學(Law)一書中柏氏曾謂價值為物之性質之性蘇更理斯多德(Aristotle)曾謂價值為客觀的由各財貨之有用性而發生至其要分財貨之有用性為一種(1)各貨使用時費時之效用(2)一財貨與他財貨交換時之效用英人洛克(John Locke)分經濟價值為固有價值(Intrinsic Value)及市價價值(Market Value)法國梭士內(Guesnay)分價值為使用價值與市場價值亞丹斯密分價值為使用價值(Value in Use)與交換價值(Value in Exchange)前者為某一經濟貨財本身之效用後者為該貨財所能購買其他經濟貨財之力亞斯密之交換價值為最重要之部份貨幣價值不特為交換價值之一種表現而已蓋以貨幣之功用在於查作交換媒介無交換則貨幣即失其作用作用既失何有價值。

此外耶勞斯(Jevons)在其政治經濟學原理一書中分價值為使用價值(Use-Value)評價價值(Estimate Value)及交換價值(Exchange)三種華萊斯(Walsh C. I.)在其名著四種經濟價值(The Four Kinds of Economic Value)中分價值為使用價值(Use-Value)評價價值(Estimate Value)

Esteem-value) 費用價值 (Cost value) 及交換價值 (Exchange value) 等四種。然而無論如何測分交換價值為價值中最重要之一種。當此庸議，現在今日之經濟制度下人人為我，我為人人，倘無交換行為，則轉細之分工與大規模之生產無可繼也。故交換價值為經濟價值中最重要之一種。貨幣價值實交換價值中之一環。

價值為經濟學之重心。人類慾望無窮。油尺此慾望者不外貨物。此勞務之價值不能脫離貨物。其勞務之價值與貨物之價值即其所能購買之貨物及勞務之價值。其力量或者貨物或勞務之價值。化種貨物及勞務之數量。

(一) 貨幣的直接價值與貨幣的間接價值。關於貨幣價值，可有二個問題。第一，何以貨幣有價值？第二，如何測量貨幣的價值？此二問題須要討論。第一，何以貨幣有價值？此解釋貨幣價值變動之原因。第二，如何測量貨幣的價值？此解釋貨幣價值變動之經濟影響。若何這二個問題若不解擇清楚，對於貨幣價值就不能窺其全豹。若人先討論何以貨幣有價值。

一切商品之所以有價值，因其能滿足人類的慾望。若某種商品，無論是直接或間接的，皆不能滿足人類的任何慾望，則此商品必無價值可斷言也。貨幣之所以有價值，也是因為貨幣能夠直接的或間接的滿足人類慾望。所以貨幣的價值可有兩種解釋。一種是貨幣的直接價值 (Direct value of money) 一種是貨幣的間接價值 (Indirect value of money)。貨幣的直接價值就是貨幣能夠直接的滿足人類的二種慾望。恰如其他商品能夠滿足人類的二種慾望一樣。為了滿足此種慾望，所以人們費盡心機，用盡勞力，而求得貨幣。貨幣之價，以為貨幣因其具有一般承受性，可以隨時換

得商品也可以清償債務，更可以換來他種貨幣。貨幣可分可合，因
私人類的各種不同的需要，可用數量不同的貨幣滿足之。貨幣耐
久，經久不致損壞而喪失其價值，所以人類可以保留至任何時候，
以求最有利的 (*most advantageous*) 使用。為換得必需的貨物
與勞務，一般人之所以願意承受貨幣，並不是因為貨幣可以直接
的供給消費，而是因為貨幣去購買商品與勞務最方便和最有利
益。所以商人必須注意，若祇以貨幣為價值尺度或價值公分母
(*Common denominator*) 的時候，並不是以增大一般人对於貨
幣的需要，亦不能增減貨幣的供給。對於貨幣的價值，更不致於有
任何的影響。惟有在貨幣具有交換媒介與價值儲藏兩種功能下
一般人才肯願保留相當數額的貨幣於手中，或儲蓄在錢櫃裡。
因此影響到一般人对於貨幣的需要和貨幣的價值。

生產家、商人、消費者和債務者等為了維持日常的生活和便
利交易起見，必須在手中保有相當數額的貨幣。生產家和商人為
了能夠隨時在最有利的情形下購進貨物與勞務，能夠長期遞延
債務，必須將其資本的一部份，用貨幣的形態維持在錢櫃裡或存
款在銀行。每個商人對於某一種商品的保存量，必要擴大直到
其估計的邊際收入的淨額 (*Net marginal return*) 恰等於本
場利率為止。同樣的理由，每個商人所要保持在手裡的貨幣餘額，
所給予他的邊際收入的淨額 (*Marginal return net to him*) 恰等於
在市場上貨幣的價值。生產家和商人投資的總額以及其分配的
情形，用做購進商品或保持在手裡，是由邊際收入額決定的。

一般消費者也是要維持相當數額的貨幣在手裡，或者存款
在銀行裏。其數額的大小，是由他們對於如何運用貨幣所得利
益的估計決定的。換言之，將款項使用於投資方面或存款在銀行
裡所獲得的利息，與使用款項在最有利的情形下購進貨物與勞
務所得的利益，而相比較，使二者所得的邊際收入的淨額均等如

此的分配可使消費者獲得最大的利益，

一般債務者也要保持相當數額的現金，以便隨時應付債權者的要求。按期清還債務，例如一個銀行認為保持等於存款總額百分之十的準備金，銀行才可以安泰無事。雖然準備金的保持對於銀行家是毫無收入的，但是他仍然認為準備金的實際收入拾萬於存款與投資的實際收入。雖然的時能他不會有如此大的準備金，必分其一部用於放款或投資方面的，為應付提存和保證銀行信用起見。銀行家一定要保持相當的現金餘額。此項現金餘額對於銀行家之重要與利益如同存款和投資是一樣的。

由於以上的分析，很顯然的一般生產家消費者債務者個人和投資者等在手中所保持的貨幣數額，預備着隨時購買貨物與勞務。是具有一般永恆性的和最容易轉讓的，中周為，可以隨時使其所有者在最有利條件下發售商品和勞務，而滿足其慾望。

貨幣的間接的價值可稱為貨幣的派生價值 (Derivative Value of money) 或貨幣的代表價值 (Representative value of money)。因為貨幣本身並不能滿足人類慾望，其所以能滿足人類慾望者在其能交換之貨物與勞務。是具有效用的，人必消費貨幣以購買其他經濟貨物。不同貨幣不可比也。不可穿，但是食物可以充飢，房屋可以供給人民居住，衣服可以禦寒，也可以增加美觀。貨幣的價值是反映在貨幣所能交換的貨物與勞務的價值上面。是故貨幣價值者即在日常生活中，貨幣所能換得之貨物與勞務也。換言之，貨幣價值即貨幣所具有之購買力 (purchasing power of money)。

也。例如法幣一元的價值即一元法幣所能購買財貨或勞務之分量。密勒的論 (J. S. Mill) 曾謂貨幣價值有即以貨幣交換得來之東西亦即貨幣購買力也。凱因斯 (J. M. Keynes) 有云「貨幣本身本無效用，其所以具有效用，在其交

(四) 貨幣價值之絕對變動與相對變動 論及貨幣價值吾人必提及貨幣之購買力，貨幣之購買力並非一成不變，永久一致，因時不同，因政治經濟情形改變，其購買力即發生變動，而起購買力之變動者，亦有之，是故吾人之因貨物方面發生變動而引起購買力之變動者，亦有之，是以吾人不可加以區分也。凡因貨幣本身而引起物價水準 (Price level) (即貨幣購買力) 之變動者，稱為貨幣價值之絕對變動 (absolute change in the value of money) 其因貨物方面之變動而引起貨幣價值之變動者，稱為貨幣價值之相對變動 (Relative Change in the value of money)。

在第一次戰區之樓統馬克 (Mark) 幣為德國之法幣，但當時一般德國人，或對於本國貨幣 (馬克) 之主觀評價 (Subjective Valuation) 甚低，馬克大量之發行，財政之窘迫，貿易之逆差，賠款之重負，以及政治混亂之可憐，此種種情形，皆足以為當時一般社會大眾對於馬克失去信仰，或認為馬克將乘克現之可能，頗為茫茫無期，並相信其價值將日見跌落，或竟至不值一文，故當時社會心理，寧願以多數貨幣購買同古壘或同樣貨物，或以多數本國貨幣購進同古壘，外匯亦不願保持馬克於手頭，此貨幣價值絕對變動之一顯著實例也。此種情形，在金本位國家亦可發生，例如因科學進步，技術改良，黃金數量加多，貨幣供給量必隨之而加多，結果物價水準必日趨上昇，如 50 年以後，南非金礦之發現，澳洲金礦之發現，在 1890 年之前，非洲金礦之發現，澳洲金礦之發現，黃金產量大增，物價上昇，此貨幣史上之事實，亦足資佐証貨幣價值之絕對變動。

今日之科學日新月異，因生產技術改良，使成本減低，因勞工生產效能增加，使產量加大，我國原料供給增加，使一般商品之生

倘若人欲比較同一時期各種商品之價值，吾人可以比較其價格，以確定各種商品價值之高低。比較不同時期商品之價值時，吾人固然可以較比其價格，但因時間不同，貨幣價值本身往往發生變動，故比較時吾人必須特別謹慎。

自由競爭情形下，短時間內，商品價格由供求關係所決定。在某一特定時間內，某一人對某一種商品之需求量及其願意支付之價格，均由下列諸因素決定之。

(1) 現款商品對潛伏購買者 (Potential Purchaser) 之邊際效用 (Marginal Utility) 如何而決定。邊際效用之大小可決定潛伏購買者對該商品之需要張度及其願意支付之貨幣數額。

必須與該商品有過之商品及可以用作代替的商品之情形如何而定。吾今經濟制度，組織嚴密，互相連結，某一社會對於某一種商品之需要情形，不能與對於其他商品之需要情形無異。尤其不能與有過之商品及可以代替之商品無異。例如汽車與汽油為連續商品，有汽車不能無汽油，理至顯然。如汽油漲價，汽車必漲價，或汽車票價必上漲，又如電影，京劇同為消遣場所，如電影票價上漲，在一般情形下，可以影響對於京劇之需要，因不消電影可聽京劇。一般購買力薄弱之消費者必遷移其娛樂場所也。

(2) 現款消費者貨幣所得之大小而定。就一般情形而論，貨幣所得大者，購買力較強，消耗量較大，貨幣所得小者，購買力較弱，需要量較小。是以貨幣所得之大小，對於物價發生之影響，較大且鉅。尤其對於需要富有彈性之商品，物價之漲，貨幣所得發生之影響，尤為顯著。例如在中國目前社會，捲煙一項，為需要最富彈性之商品，倘捲煙價格提高，一般貨幣所得較少（或有定額者）之消費者，可停止其消費，或改變其消費途徑。捲煙大戶，則因捲煙大，其乘小大，而弱，製雪茄，水煙等價格再高，可以戒煙。

影响于需要曲线 (Demand Curve) 既有上述三種因素，影响於供給曲线 (Supply Curve)。之因素亦可概分為三：

(一) 視在特定時期內某商品存貨數量之多寡而定。供給量多物價或可維持平穩，供給量少，物價有上升之趨勢。

(二) 視邊際成本 (Marginal Cost) 之大小而定。邊際成本依物價可依反之物價昂貴。

(三) 視生產者現金餘額 (Cash balance) 之大小而定。商人謀利，貴在週轉率 (Turnover) 強大。欲期週轉率強大，現金餘額必須充足。因在生產者現金餘額甚低者，往往不惜犧牲成本而出賣商品。如在經濟恐慌時期，生產者所不顧成本，欲傾銷者，因其對現金餘額之需要甚強，無現金即不足以周轉也。故現金餘額之大小對於物價之決定甚有影響。

在經濟平衡時，供需雙方之諸因素，恰相平衡，致物價平穩。如某一因素發生變化，因而打破平衡，物價必起變動。就長時期而論，影响於物價最大者為需要方面 (Demand Side) 之邊際效用及供給方面 (Supply Side) 之邊際成本。二者對物價之變動可以發生決定性之作用。但就短期而論，貨幣因素之變動足以影响生產者與消費者之行為，使邊際成本與邊際效用一皆不能盡其作用。

(四) 物價指數 物價有二種功用，一則表示商品之價值，一則表示貨幣之價值。但二者所發生之現象然同，而含意迥異。物價高者，貨幣價值低，而貨物價值高。故物價之高低與貨幣價值之大小成反比例。但是，若貨物價值之大小則成正比比例。

貨幣之價值亦可以其所交換之貨物與勞務之數量表示之。交換數量多，貨幣價值大，交換數量少，貨幣價值小。故貨幣價值之大小與其所能交換貨物數量之多寡成正比。惟貨幣之價值因

因而不有月放研究貨幣價值省不可不確定何嘗何地也款
 量民國三十一年中國之貨幣價值須先知去省交易總額及貨幣
 通數量該貨物共勞務之交易總額為又貨幣流通數量為 5,000
 00.元則每單位貨幣之價值為 $\frac{X}{5,000,000}$

物價變動之原因不一，發端於貨幣方面者有之，發端於貨幣
 者亦有之，無論其原因若何，其價表現者，皆為物價，但商云之
 遠矣，至其多少皆可變動中，且其上下變動極不一，甚至有
 至相背者，例如在同一省期，甲種物品價格上升，而乙種物
 品價格下降，甲種物品上漲或下跌，而乙種物品價格下
 甚為和緩，然而無論如何，就長期而論，各種物品價格之變動終有
 其中心趨勢 (Central tendency) 或中心趨勢即一般物
 價水準 (General price level) 也，故欲研究單位貨幣價值
 之變動，可自一般物價水準中尋求之，例如比較兩省期之物價水
 準，前一省期之一般物價水準甚高，而後一省期者甚低，則後一省
 期之單位貨幣價值較前一時期者為大，因其可購買較多之貨物
 故也。

一般物價水準以物價指數表示之，物價指數
 者即表示物價相對變化之數也，換言之，表一定時期中，以某
 幾種貨物之價格為標準，而比較其持期中同種貨物價格變化之
 數字也，在今日之經濟社會中，物價變化，及商之生產及其流
 通影響實深，故 (Real income) 及一般經濟生活者甚
 大，故物價指數實含有重大意義，其功用可大別之為三：(1) 表示
 貨幣數量與物價變動之關係，(2) 研究物價變動對生產方面之
 影響，(3) 則次物價變動對社會各方面人 (如農人、工人、商人、薪
 階級、債權人、債權人等) 生活上之影響。物價指數之種
 類，其用途而不同，用途 (Purposes) 既多種，亦甚夥，最重
 者有五：(1) 批發物價指數 (Wholesale index) (2) 一般物

价格指数 (general price level index) (3) 零售物價指數 (Retail index) (4) 進出口商品物價指數 (5) 生活費物價指數 (Cost of living index) 此外尚有農產品物價指數、工資指數等。上述五種不過為指數中具有一般性與普遍性者。吾人研究貨幣價值並非研究物價指數。惟物價指數為測量貨幣價值變動之唯一方法。及在討論貨幣價值之先，對物價指數不得不略加說明。物價指數既有多種，何者適宜於測量貨幣價值之變動，乃一重要問題。欲求此問題得一解答，吾人須說明上述五種指數之梗概。

批發物價指數之編造目的在於測量批發商品價格之變動，其優點即在編造時，調查物價容易，而且正確，且可與他種國家之批發物價比較。此種物價指數最宜於表示貨幣價值之變動與生產數量之關係。蓋以生產數量與利潤大小有密切關係。而利潤之大小由商品售價與生產成本之差額決定。倘若生產效能 (efficiency of production) 不變，批發物價與生產成本之關係發生變動，則影響企業者之利潤，因而影響於生產數量。故如成本不變，則批發物價指數為企業者之指南。利潤之基礎。批發物價既與利潤有密切關係，其變化立即影響於企業者之經濟行為。故就一般情形而論，批發物價指數之變動較零售物價指數之變動快而大。此種指數乃由批發價格編造而成。批發商與消費者甚遠，中間須經若干階段始能達到最後消費者。在每一中間階段，其價格即有不同。是故批發物價指數不能表示消費者手中之貨幣價值。吾人研究貨幣價值法重於貨幣價值之變動，對於一般消費者之影響，故所取之物價指數當非此種也。

一般物價指數之編造目的在於測量一般物價之變動。此種指數最好之代表即紐約聯邦準備銀行 (Federal Reserve Bank of New York) 由施奈德 (Carl Snyder) 先生

主編之一般物價指數係由十二種物價水準混合編造而成，十二種物價水準為工業品批發價格、農產品產地價格、零售食品價格、房租其他一切生活必需物品價格、運輸費用、不動產價值、證券價格、機器價格、金屬器皿價格、工資及汽車價格、此種指數固然可以代表一般經濟狀況，但不足以真正表示貨幣價值之變動。其編造亦至為困難。

零售物價指數之編造在於測量一般零售商之價格之變動。零售物價指數最接近消費者之消費，有密切關係。故此種指數可代表貨幣價值之變動。然而尚不足以真正代表貨幣價值之變動。其一般人民生活之關係，因一般生活必需品之價格並未完全包括在內，例如房租為測量一般生活費用之大小，其標準之改變計而有生活費物價指數之編造。無論如何零售物價指數與生活費物價指數相去並不甚遠。倘能混合編造，則有研究貨幣價值之變動與一般人民生活之關係最好之工具。惟此種指數之編造至為困難，一則因社會大眾消費之物品至多，尚欲求一完備之零售物價指數或生活費指數，則一切衣食住行有與之貨物與勞務皆應包括在內。在事實上殊為困難。二則因零售價格差異甚大。即使包括一切零售商品其勞務及其代表價格亦甚難求得也。零售物價因契約及習慣上之限制，故其變動不如批發物價指數迅速而激烈。商業上有所變化，批發物價指數立即反應，而零售物價所起之反應則較為遲緩。

然出口商之物價指數之編造完全為測量一國對外經濟關係之變化。在國際貿易發達之國家，例如英、日、美、法、德、意、經濟之變動直接影響一國之整個經濟，故編造出口商之物價指數之必要，惟在討論貨幣價值時，此種指數則為無作用。

物價指數之用途不同，編造之方法亦不一致。倘參人對於指數之用途不明，妄加引用，必生謬誤。故使用物價指數者不可不慎。

也。

物價指數之意義及其種類已於上述關於物價指數之編造尚有若干基本問題必須注意，即基年物價種類與物價之選擇是也。

基年(Base year)又稱基期(Basic Period)物價指數之目的在測量物價之相對變動故必須有一基期作為比較之標準必須以某一時期之物價為標準，以比較與時期物價變動之程度此項用作標準之物價謂之基價(Basic Price)而基價所以採取之時期謂之基期基年與基期之作用完全相同，然而應名思義二者之性質稍有不同，以某一年之物價為標準者該年即為基年以數年例如1920至1925之平均物價為標準者此數年即稱為基期蓋以物價非變自某一年起至某一年止取自相互連續之數年份也。以基年或基期之標準價格(基價)除其他年份之價格所得之百分數通稱為係比(Price Relatives) 例如以1920年來自由三種物品之價格為標準除1930年同年三種物品之價格得三項百分數此即係比各項係比之平均數即指數也。

關於基年之選擇須以政治經濟狀況平穩及各種物品供求情形合於常態之時期為標準，物價之供求如不合常態足以使個別物品之價格有劇烈之漲落，政治經濟狀況如有重大變化，亦足以使一般物價發生劇烈變動，基價驟漲驟跌均非所宜，基年物價高則所得物價指數偏低，反之若基年物價低則所得物價指數必偏高，所以必須有平穩之基價而後可以測知物價漲落之正確趨勢。

基價既為比較物價漲落之標準為切於適用計自以最近之年份為適宜，如基期遠在數百年前則所得指數既不切適用亦難期精確，所以第一次歐戰後各國物價指數多半以1913年為基年。

我國比較重要之物價指數多以1926或1930年為基年。國定稅則委員會所編造之上海躉售物價指數天津南開大學所編造之華北批發物價指數均以1926年為基年。而實業部統計處所編造之南京漢口清島三地批發物價指數則均以1930年為基年。

(8) 物價之種類 物價指數究竟包含多少種物品，固無詳說。就批發物價指數而言，多者如美國勞工統計局之指數包含四百多種物品。美國第一次歐戰時實業局物價指數 (Price Section of War Industries Board) 所編造之指數包含物品多至1366項。少者如倫敦經濟週報 (London Economist) 所編造之指數僅含44種物品。

人類所消費之物品，種類繁多，無論何種指數均不能將所有物品一一列入。其所列入者，僅屬一部份比較重要之樣本而已。至於列入指數之物品，應多應少，何者，宜列入，要以指數之種類及編造之目的而定。

(9) 物價 物價為編造指數之基本原料。每物價則指數無法編成。無正確之物價所編造之指數亦不能顯示其目的。是故欲求指數能盡其測量物價變動之任務，必先使所採集之物價能夠正確無誤。

物價之類別甚多。往往同一種物品，因其級不同，物價即有高下之分。即使其級相同，亦往往因購買數量不同，或人或地不同，價格亦必因之而有差異。要而言之，物價共有兩種：一為零售物價 (Retail Price) 一為批發物價 (Wholesale Price)。零售物價比較批發物價為高，其變動則較為複雜。如編造生活費指數，或躉售物價指數，或自用零售物價。此外，尚有使用批發物價。此等價格又可分為多種：如市場價格 (Market Price) 合同價格 (Contract Price) 機構價格 (Institutional

Price) 以及進出口之海關價格 (Import and export Price) 因其性質不同, 價格即有高底之分, 編造指數者不可不再三注意及之。

(1) 物價指數舉例 為使讀者明瞭起見, 茲以最簡單之物價指數編造的方法, 說明之。假如今有白米、棉花、草、小麥、四種農產, 同時在某一市場出售, 吾人欲圖知在1910年與1911年之間一般農產品物價水準, 是否變動, 如果發生變動其變動至如何程度, 在1910年四種物品之價格計, 白米每斗 \$480, 棉花每斤 \$141, 草每噸 \$12.14, 小麥每斗 \$0.883, 吾人須注意者為一般物價水準之變動, 而非為物價之絕對數字, 是故吾人必假定1910年之物價為標準, 以比較1911年物價漲跌之情形, 為計算方便計, 假定1910年各項物價均為100, 如此可直接求得1911年各項物價之百分比。

在1911年四種物品之價格為白米每斗 \$608, 棉花每斤 \$0.883, 草每噸 \$14.29, 小麥每斗 \$0.874, 以此四種物品之價格與1910年者相較, 雖然於1911年白米與草之價格上升, 而棉花與小麥之價格下跌, 吾人欲知一般物價水準變動情形, 茲必將1910年之各種物價當作基準, 以求1911年各種物價之百分比, 然後始可求得物價指數, 其程序如下。

(1) 商品	(2) 單位	(3) 物價 (1910)	(4) 物價 (1910) 100	(5) 物價 (1911)	(6) 物價 (1911) 100
白米	斗	\$480	100	\$608	129
棉花	斤	\$141	100	088	62.5
草	噸	12.14	100	14.29	117.5
小麥	斗	0.883	100	0.874	99
			4) 400		4) 408
			100		102

在上表中吾人以1910年四種物品之價格為100以便比較再以1911年每種物品之價格除1910年同種物品之價格所得商數以100乘之即得百分比(第一欄)1911年及1910年之百分比同此百分比則可相互比較矣。將1910年四個百分比相加再除以四除其和即得1910年之指數同樣情形將1911年之四個百分比相加再除以四除其和即得1911年之指數前者當然為100而後者則為112矣故吾人可知1911年此四種農產品之物價水準比1910年者增加百分之二。以此種簡單之方法所編造之指數而其所包含之物品又祇有四種不足以代表實際情形然而吾人於此所注意者乃說明以算學平均數編造不加權之物價指數(unn-weighted price index number)的方法而已。

在實際生活中各種物品之效用不同人類對其需要情形亦異吾人編造物價指數者絕對不可將各種物品等量齊觀必須分別其重要差別考慮否則所編造之指數必不足以代表實際情形也。此種量輕重多寡之數字在統計術語中稱為權數(weight)以權數所求得之指數通稱為加權物價指數(weighted price index)其編造之方法甚多吾人僅舉一例以明之。

依據前例假定吾人認為在四種農產品之中草為最不重要之物品色米之重要二倍於草而棉花與小麥之重要三倍於草則此四種物品之權數為草1色米2小麥即棉花皆3計算指數時各以權數乘其百分比再以各權數之和除其積和之所得商數即加權平均數也其程序如下表

(1) 商品	(2) 物價 1910	(3) 權比 1910	(4) 權比又權數 1910	(5) 物價 1911	(6) 權比 1911	(7) 權比又權數 1911	(8) 權數
玉米	8.48	100	200	6.18	129	258	2
棉花	1.141	100	300	0.88	62.5	187.5	3
草	12.140	100	100	14.290	117.5	117.5	1
小麥	8.83	100	300	8.14	99	297	3
			9)900			9)860	9
			100			95.6	

就以上之指數吾人可以測知使用權數以後 1911 年四種農產品之一般物價水準較 1910 年者降低至 95.6，換言之，下跌百分之 4.4。故加權物價指數與不加權物價指數所得之結果不同。根據吾人之舉例，1911 年之加權物價指數為 95.6 而不加權指數則為 100。二者相去甚遠，但在實際上倘若指數中所包括之物品甚多，而指數又係長時者，則二者之差必不至如此之巨。

(五) 我國之重要指數 抗戰以前，我國公私機關編造之指數約有十餘種，其中以國定稅則委員會、實業部及南開大學社會經濟研究所等所編造者為最著名，茲將其大概說明於下：

國定稅則委員會編造之物價指數共有二種，一為上海躉售物價指數，一為上海輸出入物價指數，二者皆係以前之財政部駐滬實價調查處首先編造。國定稅則委員會不過繼續又作而已。上海躉售物價指數於民國八年元月開始編造，而上海輸出入物價指數則於民國十四年五月始創編造。最初二者均以民國二年一月為基期，嗣以基期過短，易受季節變化之影響，致物價有偏高之虞，故於民國二十年起，以民國十五年全年平均物價為基價。至於計算期間之物價，則採用每月十五日上海躉售市價。

上海躉售物價指數係以幾何平均數(Geometric Mean)編成，而上海輸出入物價指數則採用加權算術平均數，以民國十四及十五十六三年平均輸出入之價值為各物之權數。

其物價包含之物品種類，彼此不同。躉售物價指數包含糧食類、其他食物類、紡織品及其原料、金屬類、燃料類、建築材料類、化學品類、藥劑類等八大類，共計分成一百十九種物品共一百五十九項目。

輸出入物價指數分物品為原料品、生產品、消費品三大類，而原料品又分為農產、動物產、林產、礦產等四種物價項目。以民國十四十五十六三年輸出入之平均價值在海關報五十萬兩以上者為選擇之標準，計輸出指數包括六十六項，而輸入指數則為一百零九項。

深業所編造之躉售物價指數共計三種，即南京躉售物價指數、漢口躉售物價指數、青島躉售物價指數是也。三者皆採用九何平均數以十九年為基期，自民國十九年一月起始編造。其物價包含之物品種類，其項目各有不同。南京躉售物價指數包含食料、木料、燃料、金屬及電氣、建築材料共六項，共計一百零六項。漢口躉售物價指數包含食料、飲料、燃料、金屬及建築材料共六項，共計一百一十一項。青島躉售物價指數包含食料、木料、燃料、金屬、建築材料共六項，共計一百二十一項。

華北一帶最重要之物價指數為天津南開大學經濟研究所所編造之華北躉售重要之物價指數，採用幾何平均數以民國十五年為基期，於民國二十年一月起始編造。其物價包含食料、布匹及其原料、金屬、建築材料、燃料共六項，共計一百項目。

第三節 影響物價變動之因素

在第二節中吾人已說明任何物品之價值，由供求關係所決定。若不同者，決定供求之情形不同，其影響於供給方面以

生產成本決定之，而需求方面則以物品對於消費者之邊際效用
決定之。就後者而言，生產者所供給之貨物，其數量之多少，其價值之高低，均受市場供求之影響。而消費者之邊際效用，亦受其所得貨物之數量及種類之影響。故市場供求之變動，將影響於貨物之價格，而價格之變動，又將影響於貨物之數量。此即市場之均衡原理也。

(一) 貨幣之需要
貨幣之需要，係指社會大眾所願持有之貨幣數量而言。其數量之變動，將影響於貨幣之價值。貨幣之價值，係指單位貨幣所能購買之貨物數量而言。貨幣之價值與貨幣之數量成反比。故貨幣數量增加，則貨幣價值下跌；貨幣數量減少，則貨幣價值上升。此即貨幣之數量與價值之關係也。

貨幣之需要，可分為兩種：一為社會大眾所願持有之貨幣數量，一為社會大眾所願持有之貨幣價值。前者為貨幣之數量，後者為貨幣之價值。貨幣之數量與價值之變動，將影響於貨幣之流通。貨幣之流通，係指貨幣在社會大眾之間之流轉而言。貨幣之流通，將影響於貨物之價格。貨物之價格，將影響於貨物之數量。故貨幣之流通，將影響於貨物之數量。此即貨幣之流通與貨物之數量之關係也。

給量之多寡亦為影響貨幣需要方面極重要之因素也
商貨之種類甚多約言之可分為資本財與消費財二大類凡
能助長生產而不為直接消費之經濟貨財皆為資本財(Capital
goods)其為人類直接消費者或一經使用其本質即行消
滅者皆為消費財(Consumer's goods)資本財又可稱為
生產財消費財又可稱為使用財在某一市場之中有四種不同
情形可使資本財或消費財之供給量改變

(一)市場中存貨量之多寡 若市場中現貨數量集存甚多
而需求不變或雖然的供過於求暗示一般入對該貨幣之需求大有
增加之趨勢若所存現貨數量無多一般心理或以為切需要之
故或恐將來該種物品價格有上漲之可能為避免損失或為爭取
專利起見無不爭相搶購因而影響於物價與貨幣之供求。

(二)生產之設備情形 經濟學家密勒約翰(John
Stuart Mill)曾謂商貨之價值決定於兩種不同之情形就
短期而論(Short-term) 則決定於供求關係就長期而
論(Long-term) 則決定於生產時所需要之成本情
況短期者即指在一定期間之內物價雖有波動生產者亦無激
變生產設備變更產量以適宜物價之起伏也凡此能夠改變生產
設備增減產量以適宜物價波動之時間者長者期也由此可見生
產設備情形對於一般經濟貨財之價值與其供給數量之重要關
係也若生產設備簡單價格或有變動亦不能增減商品之生產數
量生產量既居固定供給量當然無甚影響若生產設備良極神
速餘如則物價一有變動商品之供給數量必隨之而變。

(三)生產成本為決定價格之重要因素在正常經濟狀態下成
本加利潤為生產者與商人之銷售價格成本大物價高或本物
價低倘若物價不變則生產成本對於商品供給量之影響更為明
顯生產成本加大則供給量減少反之則供給量加多。

(4) 對於未來物價之預測 商情預測不但為投機家必須
 研究之要素，且對於生產者亦為重要之參考。其預測之
 正確與否，視其預測之客觀與否而定。客觀之預測，其
 基礎在於過去之趨勢，且須考慮未來之各種因素，如
 技術之進步、人口之增加、政府之政策、以及國際形勢
 之變動等。預測之方法，有定性的與定量的兩種。定性的
 預測，多根據專家之經驗與判斷；定量的預測，則多根據
 統計資料之分析。預測之目的，在於預先知悉未來物價
 之變動，以便及時採取適當之措施。預測之準確度，往往
 受多種因素之影響，故預測僅能作為參考，而不能作為
 絕對之依據。

(5) 貨幣之供給 關於貨幣之供給，其影響於物價之
 變動，極為重要。貨幣供給之增加，往往導致物價之
 上漲；反之，貨幣供給之減少，則導致物價之下跌。貨幣
 供給之變動，受多種因素之影響，如中央銀行之政策、
 金融市場之狀況、以及國際匯率之變動等。中央銀行
 通常通過調整存款準備率、再貼現率、以及公開市場
 操作等方式，來調節貨幣供給量。貨幣供給之預測，亦
 為物價預測之重要因素之一。

(1) 金屬幣材之供給量變動有三種不同之原因 在進行
 金屬幣材之供給量變動時，其影響於物價之變動，極為
 重要。金屬幣材之供給量，受多種因素之影響，如中央
 銀行之政策、金融市場之狀況、以及國際匯率之變動等。
 金屬幣材之供給量變動，可分為三種不同之原因：
 一、生產量之變動：金屬幣材之生產量，受技術進步、
 資源豐富度、以及生產成本等因素之影響。生產量之增
 加，將導致供給量之增加；反之，生產量之減少，則導致
 供給量之減少。二、庫存之變動：中央銀行通常會持有
 一定數量之金屬幣材庫存，以應付突發之需求。庫存之
 增加或減少，將直接影響市場上之供給量。三、國際匯
 率之變動：金屬幣材之價格，往往與國際匯率之變動有
 關。匯率之變動，將影響金屬幣材之進口與出口，進而
 影響市場上之供給量。金屬幣材之供給量變動，對物價
 之影響，取決於其變動之方向與幅度。供給量之增加，
 往往導致物價之上漲；供給量之減少，則導致物價之跌
 落。因此，中央銀行在制定貨幣政策時，必須密切關注金
 屬幣材供給量之變動，以維持物價之穩定。

若人業界使用金銀數量加多則幣材之供給量相對減少。心為金
銀之輸出與輸入亦加多，致在黃金儲蓄政策。當政府財政光裕，收入足抵支出之資，多半依
藉之左。若種方法調與金融政策，此者之伸縮，以彌補於國計之盈虧。果於外債，政府必就
心政府之財政與金融政策，此者之伸縮，以彌補於國計之盈虧。果於外債，政府必就
不可分商之關係。當政府財政光裕，收入足抵支出之資，多半依
藉之左。若種方法調與金融政策，此者之伸縮，以彌補於國計之盈虧。果於外債，政府必就
隨徑濟上之需要而動，不得有增張之虞。在實際上，政府必就
政府之政策，此者之伸縮，以彌補於國計之盈虧。果於外債，政府必就
乃不可一般社會之通融政策，此者之伸縮，以彌補於國計之盈虧。果於外債，政府必就
限制，則通融政策，此者之伸縮，以彌補於國計之盈虧。果於外債，政府必就
國政之存儲，其利率之影響，政府必就
信用，其利率之影響，政府必就
貼現，其利率之影響，政府必就
帶供給，其利率之影響，政府必就
價值，其利率之影響，政府必就

用再貼現率降依一銀銀行借款之成本減低，故可增大對於商業界之放款數額，商業放款數額增加，又商業之活動必較重要，倘能依再貼現率不減，則中央銀行可積極的至市場收買此為過去英格蘭銀行屢次信用指導全場所採用之二種辦法，此以未及國聯邦準備金過剩，供過於求，而中央銀行坐控為掛牌率不能補正信用打擊稅，皆與邦準備金之增加，銀行存款準備金之增加，各商業銀行之情形，亦與此類，此外，於不待已之時，中央銀行可根據各商業銀行之情形，而對或將經營不當之商業之銀行政公若社會予以責罰，鑒而言之，中央銀行之信用政策一有變更，一般銀行信用必立即受其影響也。

第二以合絡票據之多寡而定信用供給量之大小，所謂合格票據者，即合於再貼現規定，或以習慣不咸，普通之合格票據，多半為要約各票據 (Double-name paper) 亦有限於三各票據者，要否文，若中央銀行對於合格票據之規定甚嚴，信用伸縮較易，否則這有金融籌碼不足，各項放款，中央銀行之援助，恐非易事，最近歐邦準備銀行有一種新趨勢，即不一定要各合格銀行存款，且個人與企業公司皆得以相當之資產為抵押，向聯邦準備銀行借款，——聯邦準備銀行之所以能依其保證信用之條件，並非在救濟緊急，緩和金融安定信用而已。

第三以金融市場之狀況而定信用供給量之多寡，金融市場之狀況，頗難一言論定，蓋以金融市場乃由多數個別市場所組成者，大體言之，以商業活動與投機情形如何而定信用之鬆緊，在商業遲滯之皆投機買賣無多，信用之供給量亦必有限，在商情

與根據銀行之信用之供給量亦不如此，戰時中之我國可
 為一明証，在抗戰期間商業交易迅速完成，信用擴張毫無限制，投
 被之風盛行，對結果後機越以越信用越擴張，為或猶豫不已之
 連鎖，此外，信用供給量之多寡，共新資本之形成，亦有不可分離之
 關係，若一般儲蓄量加多，新本之數額擴大，則投資與信用皆可擴
 大。

以上之說明為使貨幣價值變動之各種因素的總稱為使讀者
 易於了解起見，將各種因素表列於下。

- A 一般大眾所願保持于手中之貨幣
 數額由下列四種因素決定之：—
- (1) 視貨幣數之多寡而定
 - (2) 視存款時期之長短而定
 - (3) 視企業家對於流動資金之需
 要數額而定
 - (4) 視一般公眾對於未來物價之
 現感如何而定

- (1) 貨幣之需要
- B 市場中之商品供給數量由下列
 四種因素決定之：—
- (1) 以資本財(或消費財)之存貨數
 量而定
 - (2) 以生產資本財(或生產消費財)
 之設備如何而定
 - (3) 以資本財(或消費財)之生產成
 本而定
 - (4) 以一般大眾對於未來之物價預
 測如何而定

貨幣價值

A 破幣與紙幣其多寡以下列各種

情形而定：

(1) 幣材之供給包括國內新生產
量窖藏，工業上使用金銀之情形
以及金銀之輸出輸入等)

(2) 政府之財政與金融政策

(3) 法定保證準備所使用之資產
(包含政府公債與商業票據)

B 銀行信用其伸縮情形取決於以
下各點

(1) 中央銀行之信用政策

(2) 關於合格票據之規定

(3) 金融市場之狀況

(1) 貨幣之供給

(三) 貨幣價值學說之分類 上表雖未將影響於貨幣價值之
各種因素詳細列載，暴露無餘，然而各人亦不可見其一般矣。要言之，
使貨幣價值變動之因素，非常複雜，原於生產方面者有之，原於
消費方面者有之，原於幣材之供給者有之，原於政府之財政與金
融政策者有之，原於一般人民心理方面者亦有之，彼此性質不同，
其影響於物價之變動者亦不一致。

一般貨幣學家有以非種因素為主，發表高論，有以彼種因素
為主，倡為學說，紛紜爭論不休，且也。在不同時期，因經濟環境
不同，即有不同之因素，對貨幣價值起顯著之作用。致同一之貨幣
學家，便有不同之理論。前後衝突，自相矛盾。例如貨幣學大家凱因
斯 (J. M. Keynes) 之貨幣論 (A treatise on money)

一書出版後，推翻其名著貨幣改革論 (A tract on monetary
Reform) 中之主張，而其在貨幣論中第一卷之主張，與第二卷
者亦前後矛盾衝突，以思致精細，縝密著述之凱因斯尚且如此，
人豈想而知矣。貨幣價值理論之不能有一致主張者，亦良有

查也。

關於貨幣價值學說之分類，非常困難，倫敦大學貨幣學教授
葛瑞高瑞 (Gregory) 在社會科學大辭典 (Encyclopaedia
of Social Sciences) 中曾發表貨幣 (Money) 論
及時各派主張，分類敘述。

據葛氏之意見，決定貨幣價值變動之學說，可分為三大派：(1)
成本學說 (Cost Theories) 此派又分為生產成本學說 (Cost
of production Theory) 其勞工費用學說 (Labor Cost Theory) (2) 貨幣
數量學說 (Quantity theory) 此派又可演變為供求學說 (Supply
and demand) 其 (3) 邊際效用學說 (Marginal Utility theory) 此派
可分為現金餘額學說 (Cash balance or cash holding) 其代表人
物為歐爾 (Alfred Marshall) 皮古 (Pigou) 薩爾 (Cannan) 莫塞
塞斯 (Monnet) 凱因斯 (Keynes) 等，其收支學說 (Income The
ory) 其代表人物為魏塞爾 (Wieser) 郝頓理 (Harvey) 阿博他
里昂 莫塞斯等。

美國學者柏恩斯坦 (E. M. Bernstein) 在其名著貨幣
與經濟制度 (Money and the Economic System) 中
以貨幣價值學說為 (1) 生產費學說 (Cost of Production
theory) (2) 商品學說 (Commodity theory) (3) 供求學說
(Supply and Demand Theory) 及 (4) 數量學說
(Quantity Theory) 等四類，而在數量學說中，因各學者之注
意點不同，又可分為稀少學說 (Scarcity Theory) 現金交易
學說 (Cash Balance Transaction theory) 現金餘額學說 (Cash
Balance theory) 收入支出學說 (Income
and expenditure theory) 以及貼現率與物價學
說 (Discount Rate and Prices) 等五種。柏氏之分類
雖未及美及善，而其敘述批判極為簡明，據要者人除依據柏氏

之分類將各家學說一一敘述外對於界限效用學說(utility theory)英國家學說(state theory)等亦參加說明。

第四節 生產費學說

(一) 生產費與生產費學說之解釋 此為人類所能隨意增加其生產之貨物，無論為採集物、植物、抑或為製造物，皆非有所耗費不可。此種耗費總稱為生產費(Cost)。亦有人稱為生產成本者。生產費之分類殊非易事，大體而論，可分為真實生產費(Real Cost)與貨幣生產費(Money Cost)二種。前者指生產物品時實際上所耗費之生產手段而言，如勞力、資本等是也。後者指對於一切生產手段所支付之貨幣數額而言，如對各種勞力與資本所付之貨幣價格之總額是也。

當金幣全濟時代，一切經濟貨財，無論為生產財，抑為消費財，皆以貨幣數額表示之。換言之，各種財貨，皆有價格也。是故吾人對於真實生產費與貨幣生產費，欲加以明確之區分，往往困難。然二者常有不同。例如由綿陽運米至三台，若運費降低，一米財在三台食米之貨幣成本固可隨之相對減低。然米之真實生產費並未減低。進為吾人若科學進步，利用新生產技術，以同樣之勞力與資本，可以生產加倍之米。如此不但食米之真實生產費減低，其貨幣生產費亦相對減低也。是以人類物質文明之進步，享受之加多，非繫於貨幣生產費之減少，而真實生產費之減少，促成者也。

至於生產費之構成，頗引起許多經濟學者之爭端。名流所見，皆各異。通稱為生產費學說(Cost of production Theory)主張勞動價值說(Labor Theory of Value)之學者，皆認定生產費用即勞動費用。亞丹斯密(Adam Smith)謂：勞動力為一切商品交換價值之真實權度(Real Measure)。又云：一切物品之真實價值，即欲得此物之真實費用，亦即獲得此物之辛苦勞動。依此說，某種物品之價值，決定於生產此物所耗費之勞動數量。易言之

之貨物之價值，全由生產時所費之勞動分量而定之，勞動分量多，則價值大，勞動分量少，則價值小。

其此說，則對抗節慾說 (Abstinence Theory) 又稱禁欲說 (N.W. Senior) 氏謂生產要素有三，除自然之勞動而外，尚有資本。否則，則能生產而不能擴大，資本由前約過去自然之勞動之結果，不費於生產之消費而生，言之資本乃由前約而生，節慾者，犧牲之一種，當然得有報酬，恰其要求報酬焉，節慾之報酬若利息，工人勞動之報酬若工資，節慾與勞動，或利息與工資，皆為組成生產費之因素，不可不有，只注意於辛苦勞動而忽略節慾精神。

主張貨幣價值以其生產費所決定者，更有斯密李嘉圖由馬克爾諸人就中以李嘉圖二人為著，茲將其次說列於下：

(一) 亞丹斯密 謂於貨幣價值方面，亞丹斯密似無固定不移之論，漸有時於數量學說有時恰與數量學說相反，然大體而論，亞丹斯密若勞動生產費之創始者，則於一般價值論，更氏至為主張，謂於貨幣價值，亞氏亦堅持此說，更氏有云：「金銀貨與任何商品無價值之比例（即交換價值）以生產並運至市場金銀時其生產商品時（並運至同一市場時）所費勞動數量之比例決定之 (The

Proportion between the value of gold and silver and that of goods of any other kind, depends upon the proportion between the quantity of labor which is necessary in order to bring a certain quantity of gold and silver to market, and that which is necessary to bring thither a certain quantity of any other sort of goods) 詳見 Wealth of Nations, P.P. 311, 312.

(二) 李嘉圖 (David Ricardo) 亞丹斯密 雖為正統學派

(Ricardian School) 之鼻祖，然並長之學說多未完備，蓋以亞氏撰著原富論 (Wealth of Nations) 之目的原非為發明經濟理論，實係打倒重商主義 (Mercantilism) 之經濟政策，倡自由主義為當國裕民之唯一要道，集行典學說理論之大成者為李嘉圖。李氏對於經濟學之供獻甚多，關於價值論 (Theory of Value) 亦主張勞動價值學說。李氏嘗謂：若物品之生產困難，則其價值增高，生產困難所需之勞動必多故也。例如生產五谷之時，忽有新困難發生，勞動量因之增加一倍，而生產其他貨物，如布、棉布、帛等之勞動量不變，則五谷之價值必上漲一倍，反之則下落。

李氏雖主張勞動為一切價值之基礎，然其所謂之勞動量並非僅指生產貨物時直接投入之勞動力而已，凡生產時所用之一切機械器具原料等物，生產此等物品時所費之勞動量亦包括在價值之內，申言之，李加圖承認資本 (Capital) 為決定價值之一因素，惟為解釋方便計，以資本為過去之勞力，為聚集起來之勞力 (Stored up labour)。

論及貨幣價值時，李加圖一無前說一致之主張，有時主張貨幣數量學說，有時則主張勞動價值說。論及硬幣價值時 (Metallic Currencies) 李氏主張勞動價值論 (Labor Theory) 恰如亞丹斯密為，嘗謂金銀之貨物，恰如其他商品，皆具有真實價值，其決定也並非由於武斷，實以其稀少性，以其獲得時所需勞力數量，其生產時所使用之資本價值所決定者也 (Gold and Silver,

like other commodities, have an intrinsic value, which is not arbitrary, but is dependent on their scarcity, the quantity of labor bestowed in procuring them, and the value of the Capital employed in the mines which produce them) 見 The High Price of Bullion P. 3)

李氏又謂若政府鑄幣無費則貨幣之價值與金屬幣材之價值同若若鑄幣取費則硬幣之價值超過金屬幣材之價值其超過數額恰若於政府鑄幣時所取之數額何以故蓋以印鑄幣時必須更多之勞力也見政治經濟學其租稅原理 P. 341 (While

the state coins money, and charges no seignorage, money will be of the same value as any other piece of the same metal of equal weight and fineness; but if the state charges a seignorage for coinage, the coined piece of money will generally exceed the value of the uncoined piece of metal by the whole seignorage charged, because it will require a greater quantity of labour, or, which is the same thing, the value of the produce of a greater quantity of labour, to produce it.

李氏亦為一貨幣數量論者尤以論及兌換紙幣時 (Convertible Paper Currency) 此之數量論更為明顯嘗謂“數量決定一切東西之價值也故貨幣與商品之價值皆以其數量決定之而以貨幣數量決定其價值為最顯明”(Quantity regulates the value of everything. This is true of Corn, of Currency, and of every other commodity, and more, perhaps, of Currency than of anything else)

論及不兌換紙幣時李氏並云後有一條料貨歸數量論嘗謂“物價為依以通貨數量多寡決定之……如英國通貨數量增加一倍則物價較前為一倍也”(Relative Prices are determined by the relative value, or quantity of Currencies. Double the quantity of Currency in England and

李氏

三

Commodities will rise to double their former price in England) (見 Letters of Ricardo to Mac Culloch)

綜合以上引証吾人可得一結論就長期間而言李嘉圖為一勞動生產費學說之先趨者然就短時期而言李氏則為一忠實的堅強的貨幣數量學說支持者。

(四)馬克斯(Karl Marx) 馬克斯之價值論為一決定於勞動價值論馬氏認定勞動為價值之真正泉源一切物品之生產費皆可还原為勞動費其他生產要素如原料資本等乃過去勞動之產物及資本家所享有之剩餘突由過分勞動所造出之剩餘價值(Surplus Value)也。

馬克斯雖繼承李嘉圖之勞動價值說然二人之見解大有出入李嘉圖計其生產費既雖以勞動量為主然並不忽視勞動力以外之生產因素如機械原料等換言之李氏視資本為生產費之一因素馬克斯則視資本為過去勞力之結晶故可列入勞動量之內不承認資本為價值之一部份此二人見解之不同者也馬克斯以勞動量因勞動時間測定之惟勞動者有勤有惰有熟練者亦有不熟練者而又作又有精巧與阻笨之差馬克斯將各種不同之勞動一概變為抽象的(abstract) 社會的(Social) 意義勞動時間乃指在一定社會之中普遍一般生產條件之下以普通之熟練與效率從了生產之勞動時間也關於此點吾人可引証馬克斯對於價值所下之界說以明之馬氏謂「某一種商品之價值由生產該商品時當時社會中所需之勞動數量決定之 (The value of a commodity is the socially necessary amount of labour incorporated in its production)」若生產時所耗費之數量稍多則價值亦稍高勞動量增加則價值稍高勞動量減少則價值降低。

馬克斯視金銀之價值如一般商品之價值一樣皆由勞力所產生，當以勞力為測量商品與黃金價值之共同尺度 (That the actual common measure of the Commodity and of gold is labour) (見馬克斯著 *A Contribution to the Critique of Political Economy*, p. 77)

貨幣之功用為價值尺度與價格標準所以然者以貨幣亦由勞動所產生其本身即含有勞動時間在內倘無勞動貨幣不得產生焉能為價值尺度與價格標準也惟貨幣為價值尺度與價格標準二者作用不同形態亦異馬克斯有云因為黃金本身含有勞動量所以能為價值尺度因為黃金之重量因之所以能為價格標準 (Gold is a measure of value as incorporated labor-time; it is the standard of price as a certain weight of metal) 蓋以無論黃金價值如何變動即不同數量黃金之價值之比例則永久不變例如黃金價值雖下跌十倍而每十二盎司黃金之價值必較一盎司黃金之價值大十二倍且也論及物價時所最注意者並非黃金價值之本身乃不同數量黃金之比例也夫故無論黃金價值如何變動其為價格之標準則永久不變 (invariable) 也 (按馬氏所謂黃金所貨幣也)

馬克斯劃分貨幣經濟過程為二種第一種是先以商品易貨幣再以貨幣易商品之農業經濟行為以符號表示之為 $C-M-C$ (在此交易過程中貨幣不過為一交易媒介物所參加交換之商品 C 與 C) 性質雖有不同 (Qualitative difference) 而其價值則相等第二種是先以貨幣易商品再以商品易貨幣之工商經濟行為以符號表示之為 $M-C-M$ (在此交易過程中貨物不過為一手段達到增大貨幣數量之目的所參加交換之貨幣 M 與 M) 性質雖然相同而數量則異 (Quantitative difference) 根據

此種推理馬克斯明剩餘價值學說其公式為 $M = M + \Delta M$ 代表
 乘原貨幣數額 ΔM 代表增加貨幣數額而形成本，故得資本家不
 為籍此種交易行為以增大貨幣數額，而形成本，故得資本家不
 亦不獲之結論。

(二) 對於生產費學說之批評 十九世紀中葉經濟學說之
 最重要之價值論為生產費學說，此項學說之代表作家，如亞當
 斯密之價值論及其功，其為金銀貨幣之成本，則其價值對
 於斯密之價值論，其為金銀貨幣之成本，則其價值對
 於斯密之價值論，其為金銀貨幣之成本，則其價值對

(1) 貨幣之功用 貨幣之功用，在於其為金銀貨幣之成本，則其價值對
 於斯密之價值論，其為金銀貨幣之成本，則其價值對
 於斯密之價值論，其為金銀貨幣之成本，則其價值對

(2) 金銀貨幣之價值 金銀貨幣之價值，在於其為金銀貨幣之成本，則其價值對
 於斯密之價值論，其為金銀貨幣之成本，則其價值對
 於斯密之價值論，其為金銀貨幣之成本，則其價值對

(3) 進而言之 進而言之，在於其為金銀貨幣之成本，則其價值對
 於斯密之價值論，其為金銀貨幣之成本，則其價值對
 於斯密之價值論，其為金銀貨幣之成本，則其價值對

(4)主張勞動價值說之學者以本為勞動數量(即 *real cost*) 而非貨幣數量(即 *money cost*) 易則言之貨幣之交換價值由生產貨幣之真實成本以貨幣所購買之商品及勞務(*Commodity and Service*) 之真實成本互相比較而致生產銀元一元須耗費一單位之勞動力, 生產書牒一張須耗費十單位之勞動力, 則銀元之價值為十分之一張書牒若生產貨幣或生產商品之真實成本發生變動, 貨幣價值即起變動, 此種理論對於商品貨幣可以解釋, 然對於非商品貨幣則不能說明矣, 現今世界各國幾乎全非使用商品貨幣, 各國之貨幣無假值乎, 生產貨幣既無論作何種解釋, 祇能說明貨幣之正常價值, 至於貨幣價值之短期變動則非此理論所能說明矣。

第五節 商品價值說

(一) 商品價值之要點 商品價值說(*Commodity theory*) 又稱材料價值說(*Material theory*) 此說認定貨幣之本身原無特殊價值, 其所以具有購買商品之能力, 因為貨幣本身具有商品價值, 具有效用故也, 申言之貨幣之商品價值即指貨幣材料之商品價值而言, 貨幣之所以能交換一般商品者, 其故不在社會之觀念, 亦不在國家法律之限制, 乃在貨幣本身之材料價值也。依據斯說, 物價變動可有二種原因, 或因幣材價值發生變動, 或因商品價值發生變動, 或二者同時變動, 因為黃金之存在量甚大, 貨幣價值本身之變動不致劇烈, 貨幣價值發生劇烈變動之主要原因, 一在商品方面, 商品價值之所以變動, 蓋以其生產成本發生變動也, 例如致生產技術改良或有新發明致商品之成本大減, 物價一交下跌, 美國貨幣學家勞夫林(*J. S. Loughlin*) 有云: 若本幣貨幣不變(*Constant*) 物價之變動乃由於生產商品時所耗費之成本發生變動, 是故依據此說, 不但貨幣價值以其幣材金屬之價值(*Value of fallion*) 決定之, 且貨幣價值之

貨幣

三五

以變動，完全因為貨幣所能交換之商品與勞務之真實生產費發生變動，至於貨幣數量(Quantity of money)對於貨幣價值並無影響，因為貨幣數量乃一般物價水準變動之結果(Consequence)並非其原因(Cause)蓋以在今日之實際經濟生活中各種商品之貨幣價格，在貨幣支付以前已經決定，因為根據商業社會之習慣，其因購進商品而須支付之款項，可由持獲得之商品，賣出以後，再行償還，或以買進之商品向銀行抵押得到現金之數，再行償還，所以貨幣數量為物價水準之結果，並非貨幣數量決定之物價水準也。

就長期間而論，金銀之價值由其生產成本決定之，此主張商品說之學者，並不否認，但就短期而論，金銀之價值，比較因受因為已經存在之金銀數量甚大，每年新生產之金銀量在總數量中佔很小之比例，所以金銀之供給方面差不多是固定的，同時又因為社會習慣，比較因受對於金銀之需要之變動亦甚緩慢，所以在短期間中，貨幣價值變動之主要原因，是因為貨幣所交換之商品之價值發生變動。

至於不兌換紙幣之價值，則決定於將來兌換之希望，因為在過去不兌換紙幣曾一度可以為現，在紙幣發行之初，各處外機關皆有平價兌換之諾言，其所以轉變為不兌換者，因為政治或經濟情形發生變化，致引起機關或無力兌換，或有法律上之依據，不兌換，然而目前，至不兌換，將來至非絕對，無兌換之希望，此希望即決定貨幣之價值，例如在戰爭期間，貨幣價值與軍事勝負有極密切的關係，若前者取勝，幣價可以拾為，若軍事敗北，幣價必一即下跌，可斷言也，是故心理上之希望，大可左右貨幣價值之漲落。

根據以上之分析，吾人可得商品說之主要觀念為：貨幣之所以有價值，因幣材有價值，所以以各貨幣因幣材有數用，貨幣之所以有價值，因幣材有價值，所以以各貨幣價值之變動，至要原因為以貨幣所購買之商品之生

產成本發生變動(3)各種合法貨幣(Lawful money)及不
通貨(Deposit money)皆為商品貨幣之代表其價值決定
商品貨幣之價值(4)代表貨幣之價值有間接之影響,因為使用代
表貨幣可以減少本位幣材之需要(5)不免換紙幣之價值由其對
未來可以實現之希望決定之。

貨幣數量論自十九世紀起即極盛一時為人人所稱道然之
在貨幣理論中並非無反對之意見其立論神妙對立理論通
稱為反貨幣數量論(Anti-quantity Theory)。在此論
論中以為勞夫林之主張較為具體,勞夫林為物價標準可以脫離
貨幣數量而獨立存在物價之升跌變化完全因為構成物價之
各因子發生變化依據此種理論勞夫林以為創造貨幣之動機為適
應生產生產量先有變動致商品之供求發生變動因而形成物價
變動之結果並非決定於多寡以死照其理論之正確性例如美國
西部小麥之價格在貨幣流通未致到以前即早已決定由此
可知貨幣為適應生產而發出貨幣數量之增減實決定於生產數
量之增減也。

(一)對於商品論之批評 商品學說之缺點甚多茲就其第
一者列舉數項如下:

(1)商品論以貨幣價值決定於幣材價值對於金庫貨幣
之價值商品論可以圓滿解釋惟關於紙幣之價值此說則不能解
決矣若謂合法貨幣與銀行貨幣為代表貨幣其價值以其所代表
之商品貨幣之價值決定之而不免換紙幣之價值決定於將來免
現之希望上強而在實際上現今世界各國皆實行管理通貨制度
既無商品貨幣存在自無代表貨幣可言而不免換紙幣不但目前
不能免現吾恐將來亦無免現之希望其故商品論只能說明過去
歷史上金庫貨幣之價值對於現今之實際情形則完全不相符合。

(2)就過去之史實論,有許多情形商品論不能解釋例如

在1873年荷蘭停止銀本位幣之自由鑄造惟銀幣仍可繼續充
現當時荷蘭(Guilder)之價值逐漸上漲起至其所含之數量
之價值此可以說明貨幣價值其材料之價值未必一致又如1934
年至1935年之周因美國施行購銀政策致世界銀價上漲我國本
位銀幣之價值其所含白銀之價值亦不一致又例如在第一
次歐戰中瑞典停止金本位幣之自由鑄造金幣之價值上漲超過其含
金價值又例如第一國施行新貨幣政策減少貨幣之含金量時至
可判斷物價使其上昇惟物價上昇之程度或幣值下跌之程度不
等於含金量減少之程度換言之含金量與貨幣價值並與之比對
之變化1934年美國貨幣貶值含金量減少百分之四十以上而
物價并未上漲此乃事實主觀論者之學說豈能否認乎？

(三) 商品與錢銀之學說真理因為在銀本位國家其本
位幣所購之貨物與勞務之價格其幣材之價值並與現貨幣
價值決定含金量價值抑或含銀量價值決定貨幣價值其價值之
問題在實際上大部分金銀皆作為貨幣使用用於生產方面
者數量極其有限所以貨幣用途方面對於金銀之需要其次為金
庫價值之重要性遠過於工藝方面之需要因此以貨幣價值決
定金庫價值而非金庫價值決定貨幣價值也。

(四) 主張商品說之學說否認金庫分之變動為影響物
價之變動之主要因素理由是金銀之供給與需要變動皆甚小而
且和緩惟在事實上金銀之供給在短期內固然很少變化而需
要方面却有極大之變動因為金銀之用途甚多分於工藝方面使
用金庫其數量依隨社會經濟之盛衰而增減銀幣方面用作準備
金之金庫其需要情形變動亦甚大此外一般社會大眾之心態對
於金銀價格漲落之預測亦可以直接影響於金庫之零存間接影
响於金庫之需要現且現金各國政府往往用人為方法抬高金銀
之價值使金庫價值與其生產成本脫節美國之購銀政策與購銀

政策即一明証也。由此觀之，黃金之變動雖非為影響貨幣價值變動之惟一原因，亦為其重要原因之一。

(三) 根據商品說之學者 商品說與數量說為十九世紀貨幣理論中之二大變遷，互相論辯，批評唯時至今日，因經濟環境交遷，貨幣制度改變，大多數國家之貨幣為紙幣，其價值與幣材無關，故黃金說在日漸減少。同時多數貨幣學者咸謂，若通貨管理得勝，不一定需要金庫本位，才能達到穩定貨幣之目的。依幣本位亦可完成此項任務，況且使用紙幣較為經濟，運用時亦較為方便，各國之所以棄金銀採用紙幣者，不為無因也。不過在銀行家與政治家之中，相信商品說者仍大有人在。1933年美國購金政策 (Gold Purchase Act) 與1934年之購銀政策 (Silver Purchase Act) 其理論根據即瓦倫 (G. F. Warren) 與安爾森 (F. A. Pearson) 之貨幣價值論。二人之商品說較前人更為激烈，過去主張商品說者，祇謂幣材價值為決定貨幣價值之主要原因，瓦安二人則謂為唯一之原因。貨幣價值之變動，完全因各幣材價值發生變動，所以要改變貨幣價值，惟有改變單項貨幣所含之金庫購銀法，其目的在於抬高銀價，藉以提高中國之購買力，增大美國輸出貿易，恢復經濟繁榮。惟其結果遠非二次之所希冀，美國物價并未見上昇，中國購買力亦未加強，相反的結果則甚於然中國白銀外流，貨幣數量縮減，物價低跌，經濟破產，不得已始改索銀本位。

參考

三六

第六節 供需說與稀少說

(一) 供需說 (Theory of Supply and Demand)

英行格瑞葛瑞在說明貨幣價值學說之種類時，曾提出未決之學說，由此而演變到貨幣數量學說，供需說之重要性

甚小主張是說者為數亦無多貨幣數量學說甚久遠為貨幣價值中重要之學說且主張斯說者人數既多見解亦極不一致關於貨幣數量學說之各種意見嗣後以下在節中分別詳述之。本節只說以供需學說與貨幣數量學說之梗概。

主張供需說者以為貨幣與貨物之性質完全一樣貨物之價值既以供求關係而決定貨幣之價值亦應由供求關係決定之至少在短期間之內貨幣之價值由貨幣之供給 (Supply of money) 與貨幣之需求 (Demand for money) 雙方之均衡點 (Equilibrium) 決定之支付是購買力之供給而貨物之供給又是購買力之需求供求平衡物價穩定供求不平衡物價變動申言之社會一般大眾對於貨幣之需求增加若供給不變則貨幣上昇反之若貨幣之供給量加多而需求不變則貨幣價值下矣此供求學說之梗概也。

供需學說之錯誤在於將貨幣與貨物一樣看待在實際上各種經濟貨財皆可直接供給人類之消費而貨幣之為物則不能食不能衣其所以為人類文明社會所不可缺少者因其可以交換貨物故也貨幣與貨物不同甚多茲舉陳數點如下：

(1) 一切貨物皆具有真實價值而貨幣則不必具有真實價值至少真實價值並非貨幣或本之條件。

(2) 貨物之價值決定於貨物對人類消費所發生之效用 (Utility) 效用大則價值大效用小則價值小貨幣之價值則決定於其價值 (its value) 換言之決定於發現的交換價值交換價值大則人類珍之保之日子追求交換價值小則人類必不重視之。

(3) 在使用金屬貨幣時代(或國家)因貨幣之存在量(即幣材)存在量乃由數百年積蓄而成為數龐大故每年金銀新產量所佔總數量之比例甚小不致發生重大影響至於貨物除

極少數具有耐久性者可以積蓄外大部份在短期中即行
消滅不為人類消費即自行腐壞故每年貨物生產量之多寡可有
行大之影響。

(4) 一切貨物經過相當時間後所有價值即行消滅故貨
物不易長期保存而貨幣之價值在正常狀態之下不起變動故
可長期儲蓄仍不失其贖買能力。

(5) 在現行經濟組成之下吾人需要商品之時始設法求
得商品是故任何商品之獲得以需要之時為限而貨幣因其具
有儲蓄價值之功能故在任何情形下皆為吾人所追求之對
象。

(6) 貨幣可以由政府自由增發亦可以由金融機關自由
擴充而貨物之增加則不能純恃人為的力量要以天時地利與
人力的自然廣狹而定。

(7) 貨幣稀少 (*Scarcity of money*) 與貨物稀少 (*Scar-*
city of goods) 在性質上, 不甚相同, 貨幣稀少則物價下跌
而貨物稀少則物價上漲況且貨幣缺少對於人生不致發生重
大影響而貨物缺少則人類生活大成問題。

(8) 設貨幣與貨物一樣則貨幣之需要曲線 (*Demand*
Curve for money) 與貨幣之需要曲線一樣即當貨幣
價值下跌時對於貨幣之需要增加之趨勢當貨幣價值上漲
時對於貨幣之需要縮減之趨勢惟在事實上絕無此種現象
因為社會上所需之貨幣數量之多寡與貨幣之價值並無關係

(9) 設貨幣與貨物一樣則貨幣之供給曲線 (*Supply*
Curve of money) 與貨物之供給曲線 (*Supply*
Curve of goods) 一樣即貨幣數量與貨幣價值得成正
比例之變動當貨幣價值拾高時(物價下跌時), 有使貨幣數量
減少之趨勢, 當貨幣價值降低(物價上昇時) 時有使貨幣數量增

之趨勢。

由以上之說明可知貨幣與貨物迥然有別不可一概而論混為一談也。貨物與貨幣既不同則應用於一般價值之供求原則自不能適用於貨價值方面，可斷言也。

(二) 貨幣數量說之概要 貨幣數量學說 (Quantity Theory of Money) 為說明貨幣價值變動之一種理論其要點為貨幣數量的增減為貨幣價值變動之原因換言之假設其他條件不變，貨幣數量與貨幣價值成反比例之變動，若數量增加則幣值下跌，數量減少，則幣值上漲。

此種理論由法人寶丹 (Jean Bodin) 所倡始，中經意大利學者達芬扎蒂 (B. Davanzati)，英儒洛克 (John Locke)，法儒孟德斯鳩 (Montesquieu)，英儒休謨 (David Hume)，李嘉圖 (David Ricardo) 等之一再闡發，至美儒費雪 (Irving Fisher) 始集其大成。

貨幣數量學說之歷史至悠久，遠至張斯說者雖衆，多難在眾說紛紜之中，不無一致之意見，下列各點為主張斯說者之共同觀念。

(1) 貨幣之所以能於社會上通利無阻，因為交易媒介者，因其可以交換真實財富 (Real Wealth) 可用以清償債務故也。

(2) 各種形式的貨物，無論商貨與貨幣代表貨幣，管理貨幣抑或信用貨幣，皆能直接影響於貨幣之價值。

(3) 貨幣之價值由貨幣數量直接的或間接的決定之。

(4) 關於不免換紙幣之價值，並須另有理論說明之。

(5) 貨幣稀少說 貨幣稀少說 (Scarcity Theory of Money) 為瑞典經濟學家加塞爾 (Gustav Cassel) 所提倡，其說以為貨幣之所以有價值，因為可以購買商品，清償債務，以及其他同樣之功用，單位貨幣之正確價值 (Precise Value) 根據

據於其稀少性(Scarcity)設其他情形不變貨幣數量越少
貨幣之價值越大貨幣數量越多貨幣之價值越小是故貨幣價值
之變動即貨幣稀少性之變動也所謂稀少性者乃指貨幣之相對
數量(Relative Quantity)而言亦即指貨幣數量與社會經濟
需要之比較而言例如市面上流通之貨幣為1,000,000單位為
合減少至800,000單位(即20%)倘市面上對於貨幣之需要亦同時
減少百分之二十(20%)則貨幣之相對數量未變其價值亦必無
所變動若市面上對貨幣之需要祇減少百分之十(10%)則貨幣
之稀少性增加貨幣之價值亦必為等比例的增加反而言之若
市面上對於貨幣之需要減少百分之三十(30%)則貨幣之稀少性
減少其價值亦必為等比例之減少也。

不但單位貨幣之正確價值由其稀少性決定之整個價格制
度之安妥亦由貨幣之稀少性決定之加以會謂惟有在支付工具
稀少之情形下物價始可安妥若支付工具有無限之供給則
商及其勞務之價格亦可漲至任何高度支付工具之供給必須有
數量上限制(Quantitative limitation)為一個穩定之價
格制度(Stable Price-System)所必需之條件若貨幣供給
量過多可使物價提高至一新水準(High level)則單位貨
幣所能支配之貨物數量必大減少易言之貨幣價值必趨下跌也

貨幣供給之稀少性指一切支付工具之供給而言包括金屬
貨幣紙幣銀行鈔票以及其他各種用作支付之工具各種支付工
具本來皆有數量上之限制所以才可用作交換貨物既可用交換貨
物必能影響物價素至顯然其故譬如有人創造新支付工具無論
為法價貨幣抑或銀州貨幣其在市上流動時若不驅逐同古數量
之他種支付工具於流通界以外則必影響於貨幣之價值可斷言
也。

如塞森曾提出歷史上之許多事實以證明其推理之正確例

如在美洲發掘以後，歐洲貴金屬 (Precious Metals) 之數量驟增，結果引起物價上漲，例如當拿破崙戰爭時英國施行銀行禁條 (Bank Restriction Act, 1797-1821) 英格蘭銀行 (Bank of England) 之鈔票發行無限量之增加，致物價飛漲，黃金貼水，此外匯下跌，凡此種皆歷史上極盛者之事實，有目共睹，無庸贅言，是故若支付之真金限制之增加，一定引起物價水準限制之上漲，因而引起外匯下跌，貨幣貶值 (Depreciation) 直至貨幣不值一文，成為廢紙為止，此乃歷史所昭示，其吾人者，豈得否認乎？

如塞爾復利用統計方法研究黃金產量與物價水準之關係，自1850年至1710年，六十年之間，每年黃金之新生產量佔黃金之總數量28%。因時在此期間，一般物價水準極趨穩定，因此加以推估黃金數量增加與經濟發展互相符合之道理，吾人除非不使物價水準安至則已，欲求其安定或恒久不變 (Constant) 則世界黃金每年之產量必須佔其總量28%。各年產量不足此比例時，物價水準必趨下跌，超過此比例時，物價水準必趨上昇。若地每年在世界所積欠之黃金數量約佔其總數額百分之二 (0.2%)，則每年新生產之黃金必須佔其總數量百分之三 (3%)，才能使物價水準穩定不變。

總而言之，依據加氏之意見，貨幣之功用並非為交換貨物與勞務，經濟發展貨物與勞務之交易量增加，其所需要之交易中介，亦必須隨之而增加，惟有在一般經濟發展 (Economic progress in general) 與世界黃金生產量有同一之速度 (at the same rate) 之情形下，一般物價水準方能安定，惟根據統計數字自1910年至1930年三十年之間，每年黃金之生產量只佔其總數百分之二左右，若將來一般經濟情形之發展猶如過去 (1850-1910) 發展之速度，則黃金之供給量，顯有不足，在此種情

形下，欲求物價水準之穩定，恐非易事，是故必須另謀良策以改革貨幣制度俾物價水準恆久不變。

第七節 現金交易學說

(一) 貨幣數量 在前節中各人已竟說明貨幣數量學說為解釋物價水準變動之一種理論，即貨幣數量之增減為物價水準變動之原因，然而貨幣數量究竟指何而言，若債幣數量之意義不詳，則貨幣數量學說之理論亦難解釋。

據英人羅伯森 (Robertson, D. H.) 之意見，貨幣數量可有兩種看法：一種是在某一特定之時期內貨幣之儲存量 (The stock of money in existence at a given point of time) 一種是在某一特定時期內貨幣之流通量 (The flow of money being used during a given period of time) (見羅著 Money p. 30) 因為看法不同對於貨幣價值之解釋亦不一致，一種看法是著重於貨幣的直接價值，而另一種看法是著重於貨幣的解釋價值的。

基於第一種觀點，貨幣乃用做儲藏購買力，以便隨時隨地購買各個人所需要之商品與勞務，人人之所以皆需要手中保留一部分現款或在銀行保持一部份活期存款，並非是於儲藏一般的購買力，或一般的支付手段，以備不時之需而已，所以在某一時期內，人人保留於手中之現金數量，代表當時社會上所需要之實物，而保持者貨幣形態的總值，人人所持有之現款或活期存款，不過為某一期內收入中之一部分，其餘者早已用之於消費或投資，換進無形之收入，或變動別種形態之財富，是故社會中流通之貨幣數量，並非各個人平均儲蓄之貨幣數量之和，所謂在流通中之貨幣數量，不過為一抽象觀念而已，實際上，貨

幣總是在督息候用之中，依據上述視點，倡者導統者，通稱爲現金餘額學說 (Cash Balance Theory) 因其爲美國劍橋大學經濟系所主張，故又可稱爲劍橋學派 (Cambridge School) 關於此說，將於第八節中討論。

基於第二種觀念，倡者導統者爲美國費雪教授 (Irving Fisher) 費氏注重於貨幣之使用與流通，故通稱此說爲現金交易學說 (Cash Spending Theory) 故以貨幣之效用在乎購買貨物與勞務，貨幣之本身，毫無價值可言，既不能供人吞或食，亦不能滿足其他人類各種慾望，貨幣之功用在於交換貨物與勞務，在某一特定時期內，貨幣既通總量購買貨物總量，貨幣之總價值等於貨物之總價值，貨幣總價值等於貨幣總量與單位貨幣在此時之平均付次數，貨幣總量等於經濟貨財交易之總數量，所以單位貨幣之價值等於以支付工具總數除購買商品之總數，假使貨幣總數不變，貨幣數量之變動，可以使貨幣價值作反方向之比例之變動。

○ 貨幣與貨物之交流 貨物與貨幣爲一相對待之名稱，貨幣之支付即對貨物之需要，而貨物之供給即對貨幣之需要，必有交易必有貨物與貨幣之流通，買賣雙方同時進行，貨物與貨幣相互對流，其作用雖相反，而其價值則相等，換言之，買者因購物而付出之貨幣總值，必與賣者因售物而收到之貨幣總值相等。

經濟交易，一方爲付錢收貨，一方爲付貨收錢，買者所付出之錢等於賣者所售貨物之價值，然而每一單位貨幣不只僅用一次，乃是輪轉接受用了又用，故在某一單位時間內，各個人所付出之貨幣總值，遠在貨幣儲存量之上，在某一單位時間內，每個單位貨幣之平均支付次數，稱爲貨幣流通速度 (Velocity)

of money) 貨幣交易之總值為貨幣流通數量乘其流通數量乘其流通速度之乘積而此積數必與交易總值相等。

貨幣既有儲存量其流通速度貨物亦有儲存量 (Stock of Goods) 其流通速度 (Flow of Goods) 在某一單位時間內貨物之存在數量即貨物之儲存量貨物之由生產家轉移到批發商由批發商轉移到零售商再由零售商轉移到消費者簡言之貨物之量由生產到最後之消費中經若干次之轉移此轉移即為貨物流通之速度也例如在某一特定時間內麵粉廠所存之麥為小麥之儲存量而每個月或每周之進貨其出賃為小麥之流通速度。

經濟貨財之流通可分為三大類第一為狀態之改變 (Change of Condition) 如生產與消費等第二為地位之改變 (Change of Position) 如運輸進出口等第三為所有權之改變 (Change of Ownership) 如各種交易所有權之改變在經濟術中通常稱為轉讓 (Transfers) 貿易即轉讓之彙統 (Flow of transfers) 無論國內貿易與國外貿易要不外乎貨幣與貨物之交流貨幣之一流與貨物之一流方向雖相反而其價值則相等因此費雪教授將貨幣之一流與貨物之一流連在一起而構成一個價值相等的方程式此即威赫一時之交易方程式 (Equation of Exchange) 也。

(三) 交易方程式 費雪之公式由六種不同之因素構成之換言之費雪以為貨幣之價值或一般物價水準 (General Price Level) 由五種因素決定之 (1) 貨幣數量 (2) 貨幣流通速度 (3) 銀行存款通貨數量 (4) 銀行存款通貨流通速度 (5) 商品交易總數量因為貨幣最大之功用為交換中介購買物貨其勞務在任何使用貨幣之社會中各項交易皆須以貨幣完成其貨幣支付總額一交等於同時期各項貨物其勞務出賣之總值惟貨幣支付總額等於貨幣數量乘單位貨幣之平均流通次數貨物其勞

務出賣之總值等於其總數量乘平均價格，所以貨物與勞物之平均價格等於貨幣數量乘單位貨幣平均使用次數，以其貨幣相交換之貨物與勞物之總數去除之，以數學公式表示之如下：

- 設：以 M 代表貨幣數量
 以 V 代表貨幣平均流通速度
 以 P' 代表第一種貨物價格，
 P'' 代表第二種貨物價格，
 P''' 代表第三種貨物價格，
 以 Q' 代表第一種貨物交易數量，
 Q'' 代表第二種貨物交易數量，
 Q''' 代表第三種貨物交易數量
 以 P 代表貨物平均價格，
 以 T 代表商品交易總量，

則將公式如下：——

$$MV = P'Q' + P''Q'' + P'''Q''' + \dots \dots \dots \Sigma PQ$$

$$= PT$$

$$\text{或 } MV = PT$$

$$\text{故 } P = \frac{MV}{T}$$

上述為黃奎教授之基本方程式，實氏并舉例以說明之，假如一國貨幣數量為五百萬元，貨幣流通速度每年二十次，則每年購物付出之貨幣總數為一億元，此為方程式之貨幣方面 (Money Side) 在貨幣方面即有一億元，在貨物方面 (Goods Side) 亦必有一億元之交易，前者代表買進，後者代表賣出，一方有一億元之買進，一方有一億元之賣出，我們不必詳細列舉實際交易時許多種類之貨物之數量其價格，祇假設煤、煤油、布三種物之出賣之數量及其價格如下：

面色 200,000,000 塊 每塊售洋十分。

煤 10,000,000 噸 每噸 售洋 五元

布 300,000,000 碼 每碼 售洋 一元

這些交易之總值為一億元，而貨幣方面之支付總額亦為一億元，
是故可得下列之等式方程式：——

$$\$5,000,000 \times 20 = \text{面幣 } 200,000,000 \times \$1.00$$

$$+ \text{煤 } 10,000,000 \times \$5.00$$

$$+ \text{布 } 30,000,000 \times \$1.00$$

$$\$100,000,000 = \$100,000,000$$

由於以上之說明吾人可得以下之結論：——

(1) 一般物價水準必須與貨幣數量及其流通速度成正比例之變動，而與貨物之交易量成反比例之變動。

(2) 假定貨幣流通速度與貨物交易量不變（即 V 與 T ）則貨幣數量（ M ）與物價水準（ P ）為正比例之變動，貨幣數量增加一倍物價水準提高一倍，貨幣數量減少一倍物價水準降低一倍。

(3) 假定貨幣數量與貨物交易量不變（即 M 與 T ）則貨幣流通速度（ V ）與物價水準（ P ）為正比例之變動，貨幣流通速度增加一倍物價水準提高一倍，貨幣流通速度減少一倍物價水準降低一倍。

(4) 假定貨幣數量與流通速度（ M 與 V ）不變則貨物交易量與物價水準成反比例之變動，若貨物交易量（ T ）增多一倍物價水準必跌落一倍，若貨物交易量減少一倍物價水準亦必上漲一倍。

(5) 假定方程式中有二種因子或三種因子同時變動，則物價必將成為這些因子之變動之混合結果，若貨幣數量加倍，其流通速度減半，而貨物之交易數量不變，則物價必不致受影響，而發生變動，若貨幣數量與貨物數量皆加倍，而貨物流通速度不變，物價亦不致受影響。

以上所說之貨幣數量僅指正貨與銀行鈔票而言，在信用制

廣發達之國家銀行存款通貨之使用，約佔交易總額百分之九
 以上，這就銀行存款通貨當然列入交易方程式中之必要。而
 銀行存款通貨之使用，隨時可以支取，故銀行活期存款而
 此種存款之來源，不外二途，一為存戶所存入之現款，一為銀行之
 存款之化身。在二者之中，以後者為最重要，故銀行存款越多，銀行之
 存款通貨亦越多，假如以 M 代表銀行存款通貨數量， V 代表銀行存
 款通貨之平均使用次數，則某一特定時期內之購買價值為

$$MV + M'V'$$

故交易方程式應為：

$$MV + M'V' = PT$$

銀行存款通貨 (M') 數量對於物價變動之影響，與貨幣數量
 (M) 相同，若其他情形不變，銀行存款通貨數目增加一倍，物價上
 漲一倍，反之則下跌一倍。銀行存款通貨流通之速度 (V') 對於物
 價變動之影響，與貨幣流通速度 (V) 相同，若其他情形不變，則物
 價水準係隨銀行存款通貨流通速度之增加或減少而升高或降
 低。

(四) 等於現金等語的批評 自費資名著貨幣購買力問題出
 之後，贊賞者雖多，而反對者亦大有人在，吾人撮括各家批評列
 舉如下數點：

(1) 費資以為交易數量 (T) 及貨幣流通速度 (V) 在短期內
 是靜止的，即念起變化亦是獨立物變化，故在短時期內，只有貨幣
 數量與其物價發生變化，貨幣數量為主動的物，而為被動的，且
 貨幣數量 (M) 之變化又是獨立的 (Independent) 於其他
 二者即不受方程式內其他因素之影響，而受方程式以外因素之
 影響，此點并不可靠，因為在許多情形下，貨幣數量要受貨幣流通
 速度 (V) 及交易數量 (T) 之影響，且有時亦受物價變動之影響，
 如在經濟繁榮時期，交易數量加多，貨幣數量亦應擴大，以適其需

要。

(山) 就公式看来, M 與 M' 之地位是一樣的, 費雪雖承認存款幣 (M') 在現在社會中之重要, 但是以為存款貨幣之供給量乃由合法貨幣 (M) 之供給量所決定, 所以 M 與 P 之直接關係, 並不因為 M' 之加入而有所變動, M 為決定貨幣之重要原因, M' 為附屬之因素, 有人甚至於視存款貨幣為合法貨幣之代替品, 並以為費雪以為在正常狀態下 (Normal Condition) M 與 M' 有一固定之比例, 假定 V , V' 及 T 等皆不變, 則 M 增加一倍, M' 亦增加一倍, M 減少一倍, M' 亦減少一倍, 因為社會所有之支付工具包括硬幣、合法貨幣及可以支票提存之存款, 就整個社會看, 為使用方便起見, 保持手續之合法貨幣與存款貨幣保持一相當之比例, 如合法貨幣過多, 大未願意存入銀行, 變成存款貨幣, 為使存款貨幣隨時變成合法貨幣起見, 銀行必須保持適當之現金準備, 因此費雪及其信徒謂存款貨幣隨合法貨幣而為增減, 社會屬本位國家合法貨幣之數量受資金準備量之限制, 因而有人更進一步謂所有貨幣之數量受資金數量所決定, 故物價變動為資金數量所決定, 此種推論顯與事實不符, 因為資金與白銀對於一國貨幣數量之影響, 只是消極的, 在相當範圍之內, 各種貨幣皆有其伸縮之餘地, 存款貨幣與合法貨幣之關係亦如此, 並非一成不變, 如在恐慌時期, 社會信心低落, 對於合法貨幣之需要必增, 而對存款貨幣之需要必減少, 因此 M 與 M' 之固定關係脫離, 又如, 在經濟繁榮時期, 商業銀行皆一致的擴張放款, 則 M 與 M' 亦有離開正常比例而為劇烈之變動, 按安吉爾 (J. W. Angell) 教授之估計, 美國在 1890 年至 1935 年四十五年之間, 合法貨幣增加四倍, 而銀行存款增加十倍, 是故 M 與 M' 並無一固定之關係, 亦非往命之關係, 二者對於物價之影響是一樣的。

(三) 費氏認為貨幣流通速度是独立的, 不受方程式中各因素

的影響,而沒方程式以外的因素之影響,費氏列表三大類共計有八種,第一種因素為個人習慣,包括節約及審藏習慣,其次帳習及付款之習慣,故付款之規律性,暨放款與付款之時間,其數額是否符合平衡等項,第三種因素為一般情形,包括人口,密度及交通制度等項,因為有此八種外在之因素,故流通速度(V共V)為獨立變動的,沒方程式中其他諸因素之影響,除物價而外,亦不影響於其他各因素,此種見解殊為不切實際,因為有許多時,貨幣流通速度亦有變動,其各種因素的影響,而發生變動,並且貨幣流通速度亦隨之變動,例如,戰時或戰爭時期,政府採取通貨膨脹政策,增加紙幣發行數量,一般入預期將來膨脹程度有加,故為避免損失起見,將有餘幣,或不積極設法脫手,因而貨幣流通速度亦隨之減少。

(二) 費氏以為交易量是決定性的力量,可分為三種因素之影響,此種外在力量,第一種因素為資源之豐富,第二種因素為運輸之便利,第三種因素為貨幣之流通,第四種因素為商業之發達,第五種因素為技術之進步,第六種因素為制度的健全,第七種因素為商業之繁榮,第八種因素為社會之安定,第九種因素為交通之發達,第十種因素為商業之發達,以上十種因素,均對交易量有影響,且其影響之大小,亦視實際情形而定,故費氏之交易量方程式,係根據上述十種因素之影響,而推導出來,其公式為:

$$V = \frac{1}{a + b + c + d + e + f + g + h + i + j} \cdot \frac{1}{k} \cdot \frac{1}{l} \cdot \frac{1}{m} \cdot \frac{1}{n} \cdot \frac{1}{o} \cdot \frac{1}{p} \cdot \frac{1}{q} \cdot \frac{1}{r} \cdot \frac{1}{s} \cdot \frac{1}{t}$$
 其中各因素之影響,係根據上述十種因素之影響,而推導出來,其公式為:

$$V = \frac{1}{a + b + c + d + e + f + g + h + i + j} \cdot \frac{1}{k} \cdot \frac{1}{l} \cdot \frac{1}{m} \cdot \frac{1}{n} \cdot \frac{1}{o} \cdot \frac{1}{p} \cdot \frac{1}{q} \cdot \frac{1}{r} \cdot \frac{1}{s} \cdot \frac{1}{t}$$
 以上十種因素,均對交易量有影響,且其影響之大小,亦視實際情形而定,故費氏之交易量方程式,係根據上述十種因素之影響,而推導出來,其公式為:

$$V = \frac{1}{a + b + c + d + e + f + g + h + i + j} \cdot \frac{1}{k} \cdot \frac{1}{l} \cdot \frac{1}{m} \cdot \frac{1}{n} \cdot \frac{1}{o} \cdot \frac{1}{p} \cdot \frac{1}{q} \cdot \frac{1}{r} \cdot \frac{1}{s} \cdot \frac{1}{t}$$
 以上十種因素,均對交易量有影響,且其影響之大小,亦視實際情形而定,故費氏之交易量方程式,係根據上述十種因素之影響,而推導出來,其公式為:

$$V = \frac{1}{a + b + c + d + e + f + g + h + i + j} \cdot \frac{1}{k} \cdot \frac{1}{l} \cdot \frac{1}{m} \cdot \frac{1}{n} \cdot \frac{1}{o} \cdot \frac{1}{p} \cdot \frac{1}{q} \cdot \frac{1}{r} \cdot \frac{1}{s} \cdot \frac{1}{t}$$

變動，致交易量加大速度即一明証也。既在經濟平衡時若人固然可以視生產要素之供給情形及生產較能之大小，決定生產量之多寡，但生產要素產用成分之大小，要受所得報酬率（生產成本）及商品價格水準所決定，因利潤之大小與生產數量有密切之關係，由此亦可推論到交易量之大小要受貨幣價值之影響。

(5) 費雪之交易方程式假設其他條件不變 (other things being equal) 貨幣數量與物價水準成正比例之變動，此種推論在實際上很少有作用，因為在實際上若人不能使其他條件不變，其他條件如生產消費等皆在時時變動中，因此貨幣數量之變動對於物價水準之影響很難識別。

(6) 交易方程式之用途有一個單位時期之假設（費氏以一年為例）在某一個單位時期內有許多交易，只有此面之轉移或只有交貨而不付錢，或只有付錢而不提貨，例如解帳與清算，因此在一個單位時期內，貨幣支付總額與交易總值殊難相等，（即 $MV = PT$ ）而單位時期越短，其差異越顯著。

(7) 方程式中之 P 祇代表商品之交易數量， P 祇代表商品之價格，然而在實際上貨幣與物價不但可以購買貨物，並且可以用作其他各種支出，例如償付醫生費用、律師費用、購買土地租賃房屋、購買信用工具（如各種有價證券）及買賣貨幣所有權等，此種財務交易包括在貨幣價值之中，殊屬錯誤之處。

(8) 貨幣數量導說不能解釋一切事實，例如自 1876 至 1896 年美國銀行存款通貨 (M) 增加六倍，而物價水準不但未見上升，反趨於下跌，又如自 1920 年至 1924 年美國黃金增加百分之七十三，銀行存款通貨增加百分之十四，而物價水準下跌百分之二十七，又如我國自抗戰迄今，貨幣數量不過增加百分之幾，若不信不信十幾倍物價也僅則為百分之四分之二，此

(9) 方程式中之 M 代表流通中之現金與鈔票 M 代表銀行活期存款惟在流通中之貨幣數量頗難確定因為在儲藏中之貨幣或許流至市場而在流通中之貨幣或許流入儲藏之中再者定期存款可以預先通知銀行支用而活期存款亦可隨時變成定期存款並且費此所謂在儲藏中之貨幣只計算同庫與銀行中抽藏之貨幣至於民間密藏之貨幣則未計算在內。

10. 方程式中之支付工具僅包括貨幣與存款通貨其他供交易媒介具有同等效力之信用工具如支票匯票等均未計算在內。

11. 現在銀行存款亦可以透支方式行之者在各銀行的透支數目隨時可以支票支取按活期存款與未用透支 (unused overdraft) 相加為銀行存款通貨之總數然名費的並未將銀行未用透支計算在 M 之內。

12. 費雪僅注意於貨幣流通之數量及銀行存款之數量而忽視準備金之現狀，無論貨幣準備金抑或存款準備金之變動皆足以影響物價。

13. 凱因果與維爾倫依據舊派之意見貨幣方面 (Money side) 為因，而貨物方面 (goods side) 為果但是在事實上，多未先有貨物方面之變動而後始有貨幣方面之變動如在經濟繁榮時期因為交易數量增加故需要較多之貨幣與信用及如在季節變動之時當秋季農產收穫後農產品之交易量增多故需要較多之貨幣數量藉資融通。

第八節 現金餘額學說

(一) 說明 現金餘額 (Cash balance Theory) 以為貨幣之本身並無用途既不能食不能衣其所以具有效用者，在於其能購買物品，其所以具有價值者，在於其能購買物品。

其勞務皆具有價值貨幣不過為命令 (Command) 或使用
各真實財富 (Real Resources) 其勞務之一工具而已是。
故一般人皆願保持相當數量之貨幣於手中以便隨時交換貨物
其勞務，一般人之所以不願聚積多量貨物而願多具貨幣者不外
三種理由，第一聚集貨幣可有新多方便，若聚積多量貨物，必須有
特殊之設備，其良好之管理，而聚積貨幣則亟需乎此，第二貨幣之
功用為價值轉移與價值儲藏之工具，聚積貨幣可以展緩選擇至
需要之時，移轉遷移至必要之地，而選擇最相宜之貨品使用之，倘
與貨幣易可臻此，第三因為保藏多量貨物，不易脫手，遇有緊急難
以應付，故一般人皆欲保持相當之現金餘額於手中，以便隨時
應付意外之支付。

貨幣

個人究竟保持多少貨幣於手中頗難確定，而其數額
之多少與其貨幣之價值，有密切關係，當物價水準很高時，各個人所
要保有之貨幣數額必須多，當物價水準很低時，各個人所要保有
之貨幣數額必須少。

就整個社會而論，一般人民願意保持之現金餘額之大小可
由四種情形決定之，(一)視社會收益之大小，在收益大之社會，人
民所願保持之現金餘額必大，在收益小之社會，人民祇願持有根
小之現金餘額，即足以支付所需，(二)視社會財富之狀況而定，在
富庶之社會，一般入必須保有較大之現金餘額，始足以支付日常
需要，但在貧窮社會，普通人民祇願較小之貨幣數額即可滿足其
一切必要之支付，(三)視商業習慣及使用貨幣之習慣而定，在不同
時間，一般人民與商業社會使用貨幣之習慣不同，在不同地點，雖
同一時代，商業社會支付之習慣亦不相同，大概言之，在使用硬貨
之社會，一切商業交易，該項以現款支付，故人民手中必須保持較
多之現金餘額，方足支付，但在銀行業發達之國家，支票或行看通
交易很少，以硬貨支付者，故一般人民祇願保有較小之貨幣數額。

貨幣

即可交付，又在舊式社會僅憑然諾即可完成交易，故勿須保有大的現金餘額。(4) 視貨幣之安穩性，而在貨幣價值安穩之社會，物價平穩，一般人民亦無須保有之貨幣數額之多寡，有以商業習慣而定，但在一般物價水準看漲之社會，為避免因幣值下跌而蒙受可憐的損失起見，一般人民所願保持之現金餘額必不大，在一般物價水準看跌之社會，為獲得因幣值上漲而致之可能的利益起見，一般人民所願保持之現金餘額必大。

任何人獲得所得必及保持相當之現金餘額於手中，以便在其所得之間隔期中可以購買必需之貨物，其勞務，并且其不可逆料之支付亦須事先為之準備，但是其所保持之貨幣數額不可過多，而免損失，如其處境所保有之現金餘額超過实际需要之數額時，即將其超過部份之現款購買消費物品，以滿足其慾望或用於其他投資，以擴大未來之收益，或存放於銀行，由銀行去使用。

商店經理亦須保持其全部資產幾分之幾的現金，以應付收支方面之各種變化，但在實際上，商人所持有之現金餘額為數甚小，因為遇有需要時，商人可向銀行借款，藉資周旋，所以銀行放款之條件為商人決定現金餘額大小之重要因素，若放款條件甚苛，不容易借款，則商人之現金餘額不得不高，反之若容易借款，則商人保持稍低之現金餘額，即足應付經濟學大家馬歇爾 (Alfred

Marshall) 曾謂商人由經驗中可以決定保持現金餘額至一平衡態度，如保有購買力太小，則常感困難，且遇有良好機會亦不能利用，如你有之數額太大，則使收益之泉源減少，且有時發現生利之途，亦難盡能利用，其現金餘額由此以視商人為使其營業處於最有利之地位，必根據其周轉率之大小，決其經濟環境以決定其保有購買力之大小。

銀行之現金餘額包括庫存合法貨幣及中央銀行之存款，銀行必須保有相當之現金餘額，以備應付存款及可能納沒之券。

意願同時銀行又不願使其贏利資產 (Earning Assets) 太多故亦不願保持過大之現金餘額

總而言之，使用貨幣之個人或公機關皆有力量決定其最終經濟的現金餘額，此項貨幣餘額或在自己手中保存或存放於銀行。社會上命令貨物與勞務之貨幣餘額由運用現款所得之利息決定之，換言之，即人人皆欲求將最有利的現金運用餘額若社會一般人士皆預料貨幣價值將要上升，則保持貨幣之利益增加人人必皆設法擴大其現金餘額但人人競欲擴大其現金餘額之舉動更促使貨幣價值上升反之若預測貨幣價值跌落則保持貨幣之利益減少人人必皆設法縮小其現金餘額但人人縮小現金餘額之舉動，又促使貨幣價值下跌。

劍橋學派 (Cambridge School) 之經濟學者以現金餘額為出發點研究貨幣價值之決定，有馬歇爾者為馬歇爾 (A. Marshall) 繼其後者有皮古 (A. C. Pigou) 凱恩斯 (J. M. Keynes) 奧羅陶森 (D. H. Robertson) 諸輩身他例皆依據馬歇爾之見解演為方程式并且認為貨幣供給之總價值 (Total Value)

(Value) 當視社會所積保有之購買力而決定，在現代社會中貨幣之供給由許多複雜的力量決定之，例如金融制度由國家法令所制定，故法令有控制貨幣供給之力量，在金屬本位之國家金屬之供給量對於貨幣之供給亦有密切之關係，此外國際貿易之為順勢或逆勢亦為決定金屬本位國家貨幣之供給的重要力量，然而無論貨幣之數量如何決定貨幣之總價值則由人民願意以貨幣形式保有真正之購買力而定，真正購買力之大小與社會之財富社會之所得，使用貨幣之習慣，以及貨幣價值變動之可能均極有密切關係，此種力量雖可決定人民欲以貨幣形式保有之購買力之大小，而其本身又各受許多其他因素的影響，總之一個社會所需要之貨幣數量是具有彈性的，此項貨幣數量

其保有貨幣餘額所得之利益有密切之關係。

在正常經濟狀態下一社會貨幣之總價值究竟有多少，眾議紛紜。表一系自英儒派蒂 (William Petty) 以來許多學者對此問題加以研究皆認為社會所需要之貨幣數額與所得額及財富額有密切之關係。然而無人能舉出其確數。派蒂以為英國所需要之貨幣要等於能以支付英國所有土地年年之地租一季之房租所有英國人一週之消費以及所有出口商品價值之四分之一之總額。陸克 (Locke) 估計一國之貨幣總額等於工資的五分之一加上地主收益 (Landlord's income) 的四分之一。再加上經紀人 (Brokers yearly returns) 每年收益的二十分之一之總額。康提郎 (Cantillon) 估計一國之貨幣總價值等於國民所得的九分之一，或者等於地租的三分之一。斯密亞丹 (Adam Smith) 謂決定一國貨幣總額與其國民所得之比例數，簡直不可能。雖然有許多學者曾經估計貨幣總額為國民所得的三分之一，十分之一，二十分之一。馬歇爾以為一個社會所需要貨幣總價值等於每年所得 (Annual Income) 的十分之一，加上財產總額的二十分之一之總和。格羅陶藤之估計英國各種貨幣的總價值等於國民所得的六分之一。

依據以上各學者之估計，反証社會每年所得總額與貨幣數額之間，並無必然的關係。且此關係因首因地而起變化，以此較典希在 1926 年而論，美國所流通之合法貨幣為國民所得的十六分之一，存款貨幣約為國民所得的四分之一。根據歷年之統計，美國所需要之合法貨幣，各年不同且變化亦大，存款貨幣亦有變化，惟其變化較小。

現金餘額方程式 (Cash balance Equations) 很多，此派學者幾乎各有其方程式，公式雖異，而其所根據之理論則並無差異，皆認為單位貨幣在全体貨幣中所佔之比例，與其所

能交換之真實財富在真實財富中所佔之比例相等所以每單位貨幣之價值等於社會所願保有財富之一部份，此部份與單位貨幣在貨幣總數中所佔之地位成比例。

(二) 皮古之方程式 最早之現金餘額方程式為皮古之方程式 (Pigou's equation) 此方程式在於表示單位貨幣之價值如何決交易詞言之即確定單位貨幣之價值在理論上應供多少真實財富 (Real resources) 相交換。

皮古所謂之貨幣 (money) 指法償幣 (legal tender money) 而言，貨幣價指以商品數量所表示之單位貨幣的交換價值而言，合法貨幣 (titles to legal tender) 指銀行券、銀行存款等各種貨幣而言，因為在今日之經濟組織下任何時候的債權債務皆不能彼此抵消其差額必須以合法貨幣來結清，所以皮古曾謂社會人民無論為支付日常用度而無困難起見，或為預防支付意外消費起見皆欲以合法貨幣之形態保持相當之真實財富於手中，此項貨幣數額即現金餘額 (Cash balance) 因此在任何時間內 (at any given moment) 社會人民對於合法貨幣皆有需要，由於此項推理皮古演述下列方程式

以 R 代表某時期社會上所有真實財富之總數 (皮古皆以 Q 表示之)

K 代表人民以合法貨幣之形態所保持的真實財富佔全部真實財富之比例。

M 代表社會上所有法償貨幣之數量。

P 代表單位貨幣之商品價值

$$\text{則 } P = \frac{K}{M} (R) = \frac{K R}{M}$$

此方程式乃表示社會上對於合法貨幣之需要亦即單位貨幣之商品價值也，但人民手中之現金餘額可為法償幣亦可其他

各種通貨為合於事實計此方程式，必須擴大將現金餘額與信用餘額分別顯露出來

一般人民所保持之合法貨幣一部分為手中為錢積 (*in pocket and till*) 之現款，另一部分為可以支票提取之銀行存款 (*bank balance*)。銀行為便利起見對於存款祇須保有等於其存款總額百分之十 (或其他比例) 之法償幣為準備金其餘部分可以投資或貸放人民手中所保有之銀行鈔票與銀行存款必定需要相當之法償幣為之準備惟此項法償幣之性質與銀行存款之性質不同且其數量亦較小於銀行存款所以社會上對於法償貨幣之總需要量之大小須視人民保持現金餘額之方式而定人民可以保有相當之現金餘額於手中亦可以將其現金餘額藏置於錢櫃裏更可以存款於銀行因其保持之方式不同對法償貨幣之需要自異根據以上之理由可表示對於法償貨幣之需要

以 C 代表人民存款於手中為錢櫃裡之法償幣佔現金餘額之比例

$(1 - C)$ 代表人民持有之鈔票與銀行存款佔現金餘額之比例

h 代表銀行準備金 (法償幣) 對銀行鈔票與銀行存款之比例

$$\text{則 } P = \frac{KR}{M} [C + h(1 - C)]$$

假如其他情形不變若社會上之真實財富 (R) 增加則對於貨幣之需要增加單位貨幣所能交換之真實財富的數量亦加多。貨幣價值上升及而反之若真實財富減少則社會上對於貨幣之需要減少單位貨幣所能交換之真實財富的數量亦減少。貨幣價值下跌真實財富之所以增加無非是因為科學進步生產方法改良或產業組織改善致人以共天然之數能皆大為增加。

人民手中所保有之大小，須以因為保有現金餘額而獲得之利益因為保有現金餘額而蒙受之損失，以及因為保有現金餘額而犧牲之物質享受等三種不同之因素，未決定在理論上人民必決定其現金餘額至一均衡點，使其因為保有現金餘額而獲得之利益等於因此而遭受之損失，假如因其科學之證明物價之上升以及法律其他各種因素致經營工商業所獲得之利潤有增加之趨勢，則人民手中所保有之現金餘額必定減少而投資工商業之資金必定大量增加，同樣理由，若社會上之交易制度改變物物交易或行或債務清算制度 (Clearing) 普通則人民手中所保有之現金餘額為數必少，反之，假如因為社會上之支付期限延長或支付之危險性增加或因通貨緊縮致物價下跌，或因生產事業日形停滯致週轉緩慢等不問情形皆足以使人民保有現金餘額之數量減少。

至於人民保留手中之法幣佔現金餘額之比例 (C) 之大小完全決定於習慣與便利，當今社會最普遍之勢趨，即一般交易幾乎完全以信用貨幣為中介，尤其其銀行存款通貨，其以法幣貨幣清結者為數甚少，在英美信用制度極度發達之國家，銀行林立分支行處，普通各地收放小額存款，允許存戶以支票支取，且商店方面亦皆樂於承兌支票，故在英美兩國支票之使用佔全部支付工具百分之九十以上，因而一般人民所保持之 C 的數量不會太多，同樣理由，我國已往之商業交易以人的信用為主体，只憑然諾即可完成交易，故在當時之我國一般人民不必保持貨幣於手中，及而考之，當金融不安之時或當銀行倒閉之時一般心理即發生恐慌，為免除個人損失起見，魚不盡量保留法幣貨幣於手中 (等於 C 增加)。

最後論及法幣貨幣對於存款之比例 (K) 準備金之大小各國不同，有由法律規定者，亦有由銀行習慣養成者，有規定為自

分之二十者（或其他較高之比例）亦有祇為百分之十者。銀行保持準備金即等於減少贏利之資產，故準備金之數量不可太多，然而亦不可太少，太少則足以削弱銀行之信用，甚或引起提存剩餘情形。大体而言，在銀行組織完備各銀行互相聯繫，而且清算制度靈活之國家，銀行保有之現金準備可以降伏就華綸銀行而論，準備金之大小，要以其存戶之多寡，存戶之營業性質以及分支行之有無而定。

(三) 凱因斯 (J. m. Keynes) 之方程式 凱因斯在其貨幣政策論 (monetary reform) 中亦存積造一公式，其理論為貨幣本身并非價值，貨幣之所有價值在於能夠命令或控制真實財富，因為真實財富有效用，所以貨幣有價值。一個社會貨幣供給之總值與該社會所要以貨幣形態而控制之真實財富有密切關係。社會大眾用未控制真實財富之貨幣數額決定於他們需要在手中之購買力的數量 (Amount of Purchasing Power) 而購買力之多寡，一方面要看社會上所有財富之多寡，另一方面要看人民之習慣而定。社會上之財富變動極為緩慢且係逐漸的，但人民用錢之習慣因為支付期限之長短，交易上之習慣，經濟上之變動，以及政治上的動態等，因不但很容易發生變化，且其變化亦較為激烈。假如社會所有之財富映入人民用錢之習慣不變，人民需要以貨幣形態保持着的購買力之數量，是有一定的，我們可以用人民日常必需的各種標準消費物品之一定數量所組成的單位來測量這一定的購買力，例如美國生活費指數所測的幾種消費品及其他的消費品，其數量即為社會大眾日常必需的標準消費物及其他消費的對象。這些東西所合成之單位，凱因斯稱為消費單位 (Consumption Unit)。

假定社會所當保持的貨幣數量含有獲得 K 數的消費單。

位之購買力又假設 M 為社會上所有的貨幣數量再假設 P 為每一消費單位之價格則得公式如下

$$M = PK$$

$$\text{或 } P = \frac{M}{K}$$

假設 K 不變則貨幣數量 (M) 與物價水準 (P) 同漲同落換言之貨幣數量越多物價水準越高貨幣數量越少物價水準越低貨幣數量與物價水準乃具起同比例之變化

上面所講之貨幣數量 (M) 僅指硬貨及紙幣而言在實際商業交易上除硬貨及紙幣外利用銀行存款及透支也可以完成交易且在歐美近代國家支票及使用佔支付工具中之大部份故上述公式不足以代表此種實際情形欲達此目的非將公式補充使 N 包括銀行存款及透支不可

設 N 為一切貨幣之總數量

P 為消費單位價格

K 為社會大眾願以合法貨幣控制之消費單位

K' 為社會大眾願以存款貨幣控制之消費單位

Y 為銀行現金準備對存款之比例

$$\text{則 } N = PK + PYK$$

$$N = P(K + YK')$$

$$\text{或 } P = \frac{N}{K + YK'}$$

如果 K, K' 與 Y 不變則 N 與 P 為同方向之變化同漲同落至於 K 與 K' 的比例要看人民之對於銀行利用如何而亦同時也要看一般人民之習慣來決定 K 與 K' 的絕對數值 (Absolute value) 之大小銀行準備 (Y) 的數值要以保管準備金的法而定假如 K, K' 與 Y 三個因素不變則貨幣數量 (N) 與物價水準有直接之關係

凱因斯以為 N 的變化不一次使 P 作等比例之變化惟有在

長期趨勢中 (*in the long run*) 考人或可假定 N 有相當多的自動的變化之可能所謂自動的稱之為變化的即指 N 的變化對 K, K' 與 Y 等皆無影響但在短期中 N 的變化可以使 K, K' 及 Y 起變化其影響之程度與 N 的變化之大小有密切關係如果 N 的變化很小 P 因為受習慣上之限制不能起等比例之變化假如 N 的變化很大而且劇烈後可以引起 K, K' 與 Y 的變化此時 P 的變動亦不一定與 N 的變動成比例。

凱因斯創造方程式之宗旨在於說明物價水準並非神秘的變動不拘不能約束控制之相反物價水準乃是受少數因子之影響完全可以擴制之此因素即 N, Y, K 與 K' 在此四種因素之中 N 與 Y 是中央銀行直接控制之中至於 K 與 K' 二種因素雖然不能直接的控制住亦可利用間接方法變更 N 與 Y 之值以沖銷 K 與 K' 之變化普通之方法即銀行率 (*Bank-rate*) 之運用降低銀行再貼現率可以使 K 增加之趨勢減少且有減少其已有之數量的可能因為銀行放款條件寬鬆借款容易則一般人民為應付意外支出而保有現金之利息減少故 K 不致於太多同樣理由故利政策 (*Cheap money*) 也有沖銷 K 的增加之數能因為低利政策可以鼓勵人民向各銀行借款結果可以防止 Y 的增加或者減少 Y 的數量故 K' 亦不致於太多然而單靠銀行率一項久其是否能促使物價安定頗成疑問欲求物價之安定必須隨時能以改變 N 與 Y 的數量中央銀行或政府的貨幣當局最重要的責任即控制 N, Y 藉以沖銷 K 與 K' 之變化集能如此則物價水準庶幾得以安矣。

(四) 羅伯遜之方程式及古與凱因斯的公式皆假設貨幣完全是用作購買消費物之的但是在事實上貨幣也可用作去完以消費完全無用之各種交易例如生產者與批發商間之交易批發商與零售商間之交易以及各種各類金融上之交易 (*Finan-*

Cial Transactions) 等此項交易并無消費作用存在其間,故依摺以貨幣為購買消費物品而構成之方程式不足以代表此款非為消費之各項交易。

羅伯遜 (Robertson) 以為社會所有之貨幣不但用以購買消費的貨物與勞務,并且用以完成價值真實的交易 (Real Transaction) 因此羅氏擬造兩個方程式代表而以下列水準一種是消費物價水準或新舊物價水準 (Income Price Level) 表示各項消費品的價格,一種是一般物價水準交易物價水準 (Transaction Price Level) 表示真實的交易與財政金融上的交易的价格。

設以 P 代表新舊物價水準

R 代表全部真實所得 (Real National Income)

P' 代表交易物價水準

M 代表現存之貨幣數量 (Quantity of money in existence)

K 代表社會願以貨幣交換之財富佔真實財富 (R) 之比例

K' 代表社會願以貨幣完成之真實交易佔全部真實交易 (T) 之比例

T 代表每年真實交易之總額

則得新舊物價水準之公式如下:—

$$P = \frac{M}{KR}$$

而真實交易物價水準為:—

$$P' = \frac{M}{K'R}$$

就第一個方程而論倘社會之財富或國民所得不變更人民用錢之習慣亦不變動則貨幣數量與物價水準有為同方向變動之趨勢至其關係密切至如何程度則以生產情形而定同樣理由第二個公式中之 M 與 P' 的關係如何要以 $K'R$ 之情形而定倘 $K'R$ 不度則 M 與 P' 有為同比例變動之可歎

羅伯森公式之供獻即製造兩個公式代表兩種迥然不同之貨幣使用惟羅氏并未將用作購買消費物品及用作完成其他各項交易之貨幣分開所以在兩個方程式中皆以 M 為分子此其缺點也

羅伯森之公式與費雪之公式頗相類似皆以 P 代表物價水準 P 與 M 有直接密切的關係惟二氏對於 M 與 P 的關係之解釋則有很大之差異費雪以為 M 與 P 之關係是固定的并且 M 為独立的其變動並不影響方程式中其他各種因素關於此點羅伯森堅持相反之意見羅氏以為 M 之變動可以影響其他因素惟其影響程度之大小則視生產情況而定當 M 增加之時 P 與 P' 必相繼上漲若社會上有許多生產要素尚未被充分利用因為 P 與 P' 之上漲一定刺激經濟界增加生產要素被僱用的數額因而增加真實所得與交易(R 與 T)所以在這種情形下 P 與 P' 之上漲與 M 的增加不一定成等比例不過 P 與 P' 之上漲所引起之 R 的增加是有其限度的至社會上生產要素盡被充分利用時 P 與 P' 的增加不會再引起 R 與 T 的增加惟有在此時 M 的增加有使 P 為之比增加之可能但是因為 M 的增加而引起通貨膨脹值的跌落一定影響到人民的心理減低其現金差額換言之即 K 與 K' 縮小所以此時之 P 與 P' 的增加要較 M 的增加為快總括言之貨幣價值的變動影響到保持現金差額的淨剩在此劍橋學派否認貨幣數量與物價變動有固定之關係貨幣數量之變動不但影響到物價而且也影響到生產與社會所願保

的現金變額貨幣數量起振小但單獨的變動其劇烈的連續的
動所給予物價的影響顯然不同但費則以為相同

(五) 對於現金餘額等說之批評 現金餘額說之優點
第一此說者皆注重於人民手中所持有之貨幣之購買力
之數量故其方程式之流通率(下共V)二者之測量非常困難
第二此說者之公式計其最為容易第三此說者之意在於
凱因斯等之公式計其最為容易第四此說者之意在於
將貨幣價值變動之原因先提出若其理論比較切於實際
則貨幣價值之變動即引起貨幣價值之變動此點
突言他人之所未言其獻甚大

至於現金餘額等說之缺點可提出以下各點

(1) 此說者除羅伯遜而外皆將貨幣完全視為購買消費
物品之使用但在事實上貨幣之用途不限於購買消費物品
至所放現金餘額方程式並不能測量購買最後消費物品之貨幣
價值具體言之公式中之P代表消費單位之價格亦即表示貨幣
之購買力K代表銀行活期存款而此項活期存款必須專款消費
支出之使能但活期存款包括個人的存款其商業的存款如果
實物存餘(Real balance) 由活期存款代表則實物不僅
是消費單位其他商業用款的對象亦包括在內因此P就不能單
指消費單位的价格

皮古凱因斯與羅伯遜等所造方程式之目的因為感到費雪
的交易方程式不能表示消費物品的物價水準故亦不能測量人
民之購買力他們想從消費者的眼光來研究物價故所造公式
只是因為他們並未能對購買消費物品的貨幣與其他交易的
貨幣分開結果他們的方程所代表的是交易價值(Transaction
value) 而非貨幣的購買力並且他們的公式也

不能代替費雪公式

(2) 此派學者過於重視社會真實所得及人民願以貨幣保持之真實財富，其實社會上一般人多半不注意，貨幣能賄物品若干而特別注意於取得貨幣利潤 (money profit) 之權利。

(3) 在某一時期之內人民手中之 K 的數量很難決定，若 K 的數量不能求出則 P 的數值即不確實。

(4) 現金餘額方程式或者可以測度正常經濟狀態之貨幣與物價並存之關係，如何絕對不能測度恐慌時期之情形，因在恐慌期間一般社會心理發生變革，人民手中之 K 與 K' 一定變動。

(5) 最後現金方程式之最大缺點，在於不能將決定貨幣價值的許多複雜力量表示出來，因為現金餘額因許多抽象的原始的力量決定其重要地位，而因斯等皆承認，但不能在方程式中表現出來，換言之，現金餘額方程式並未抓住問題的中心。

第九節 收入支出與物價

(1) 說明收入支出與物價之關係為一比較新近之貨幣理論，因為費雪與凱因斯等之貨幣理論或偏重於交易數量與物價之關係，或偏重於現金餘額引起貨幣價值之變動，此種研究方法乃是靜態的，對於變動不居之經濟社會，彼之不能解釋，即或強於說明亦難切實際，為彌補此種缺點的須從動態的觀點，來說明貨幣價值之所以變動。

從動態的觀點研究貨幣價值變動的學者為數甚多，亦提出阿夫特良 (Albert Aftalion) 郝屈理 (R.G. Hawtrey) 與凱因斯等之貨幣理論，三氏之說法雖有出入，但其所依據之基礎皆是因為所得 (Income) 額的變化，而引起貨幣價值的變動，當今經濟社會，不變者化，每有變化，則個人或團體之所得額一定改變，所得額變更消費數量 (Expenditure) 亦必隨之變更因而引起物價的變動。

(二)阿夫特良的理論 一般物價水準 (general price level) 是許多個別價格的平均數，一般物價水準之所以發生變動，是因為個別物價發生了變動，凡是可能影響一般物價水準的力量，必先影響到個別商品之價格，所以研究一般物價水準如何決定，當先研究個別商品之價格，應如何決定。個別商品之價格是由供求雙方之力量所決定的，在供給方面，主要的力量是生產者的生產數量，其生產者對於未來物價的預測，在需求方面，主要的力量是消費者之慾望及其所得額之大小，在正常經濟狀態下，一般社會大眾對於商品之慾望是固定的 (Constant) 因此所得額之大小對於消費者的需要是有決定的力量，同時生產者對於未來物價預測，也是在很小範圍之內變動，因此生產數量之多少，對於商品之供給量有決定的力量。由此可見一般物價水準在正常經濟情形下，其由社會上入的所得及產品之數量所決定，換而言之，貨幣價值之變動是由社會上的貨幣所得 (Money Income) 與真實所得 (Real Income) 之平衡點決定的。若貨幣所得加多，真實所得不變，則物價水準上升，幣值下跌；反之，若真實所得加多，貨幣所得不變，則物價水準下跌，幣值上升。社會上之貨幣所得就是生產各種要素的所得，也就是工資、利息、地租等的總和，社會上之真實所得 (Real Income) 就是生產要素為獲得貨幣所得而生產之產品，其勞役也就是消費與投資所使用之商品，其勞役。阿夫特良根據此種推理，為方程式 $P = \frac{M}{R}$ 以為一般物價水準之所以變動，乃是因為社會上之貨幣所得與真實所得間的比例發生變動，假使真實所得是不變的，則物價水準與貨幣所得成等比例之變動，反之，貨幣所得是不變的，則物價水準與真實所得成反比例之變動，以方程式表示如下：

以 P 代表某一時期內單位商品與勞務的平均價格

工代表同時期內社會上的貨幣所得額
R代表因時期內社會上的真實所得額

$$\text{則 } P = \frac{I}{R}$$

河夫特良的理論是假在某一時期內的貨幣所得與真實所得互相交換毫無餘剩，因在某一時期內的貨幣所得一次完全用作購買該時期內真實所得，而同時期的全部商品與勞務，一次完全售出以換取貨幣數額，所以貨幣所得總值一次等於真實所得總值。

至於河夫特良的理論是否正確，則其推理所當無疑。在實際上，合於其假設之社會未必將其一年之全部商品與勞務，在一年中用掉，且生產商品與勞務的大部分，又須等待一時期才能出賣。河夫特良的假設既與事實不符，其理論之正確性顯為疑問。

（二）郵臣理的收入學說 在1919年郵臣名著通貨與信用（*Currency and Credit*）書出版，一談貨幣理論之益，郵臣的理論之特點，最顯著的為其所說方法之獨到與現且之新穎，郵臣不注重於貨幣之數量，而注重於收入與支出之流轉（*Flow of income and expenditure*），故稱為收入學說（*Income Theory*）。郵臣之出發點，一方面從債務觀點（*debt*）來研究貨幣經濟，拋去過去的貨幣觀點，一文明社會雖無貨幣，其交易情形不一，定為物物交換，若某人出賣煤一噸，即創造一債，債務在市場上所有債務與債務必須互相抵銷，故須有一共同標準作為

量債務之單位，在無貨幣之社會，此單位之採用，務須與社會習慣相符合，此單位可稱為對賬貨幣 (Money of account) 債權債務之清結，必須有一負責的機關，總其大成，是以銀行為馬克 (H.D. Macleod) 有云：銀行不過是出售信用的一個店鋪而已，誠哉斯言。銀行信用并非貨幣，而是債券，抑或認為當今社會銀行經營債券最為重要，貨幣本身，反而居於次要地位。在另一方面，抑或集中注意於消費者收入 (Consumers' income) 消費者支出 (Consumers' outlay) 及二者差額之變動所發生之結果，抑或全部理論之重心即在乎此，換而言之，抑或認為消費者收入與消費者支出之差額變動 (Changes in the difference between Consumers' income and Consumers' outlay) 為使物價變動之主要原因，此項差額稱為不支邊際 (unspent margin) 一社會之不支邊際，等於在市場面流通的貨幣總額，加上銀行的資產，減去銀行的資本，銀行的資產等於其現金準備，加上其他資金的總額 (放款投資等的總額) 因此不支邊際等於所有的現金 (包括流通中的現金與銀行庫裡的準備金) 加上銀行的純生利資產 (Net interest-bearing assets) 所以銀行的純生利資產的增減，可以引起不支邊際的增減，換言之，因為銀行放款與貼現的增減，促使不支邊際的變動，因而引起物價的變動。

抑或認為個人之所以要將相當數量的貨幣於手中者，不外三個理由：(1) 任何個人之收入與支出皆不能隨時符合，(2) 任何個人皆須事先準備相當數量的現款，以備意外之支付，(3) 積蓄至相當數量作為投資之用。

商人 (Traders and Middle man) 亦必須保持一不支邊際於手中，雖然可以隨時向銀行借借款，不必要準備現款以應付不可逆料之支付，同時商人亦必須積聚現金作為將來投資

之用，所以上述二、三兩項理由，對於商人無用，不過任何時候商人
互進或共消費，并不能符合，而商人的收入與支出即不能一致。
所以商人仍須保持一不支邊際。

個人互不支邊際，必以其所得額成比例，致不支邊際的數量
互大，及其分配情形（現款與銀行存款互分配）則以個人互
習慣其方便而定，而互因人之不同或因時間互變，則不支
邊際的數量與分配情形亦不相同，商人互不支邊際的多少，須以
實際互需要而定，大約大約的互交易額及商品流通轉率（*Trade
turnover*）成比例，因費者不支邊際乃用作消費，投資因
為投資為支出之一對象，為消費之一種，商人的不支邊際乃用作
完成生產或完成買賣。

一個社會所互要維持購買力的總額，就是對貨幣與信用之需
要，其合法貨幣互伏全量，以黃金為下情形，其政府之貨幣法
會而定，銀行信用互伏全量，則以銀行之政策，其利率互為依
而定。

一個社會所有的不支邊際之總額，等於所有合法貨幣之總
額，加上銀行存款債務之總額，如銀行庫存現金增加，其增加之
數額必等於社會上貨幣流通數量減少之數額，如一般公眾因
銀行發存使現金流通數量增加，其增加之數額必等於銀行庫存
現金減少之數額，對於社會上互不支邊際，是乘數的，惟有在
政府當局增減發行數額時，或銀行當局增減放款數額時，不支邊
際才會增減的，在正常狀態下，發行數額只有在很小範圍變動，所
以銀行信用對互不支邊際的大小，有決定的作用，每行在不斷的
創造信用，同時商人也是不斷的邊際銀行放款，若放款與存款互
數目（邊款）數量相等，不支邊際並無增減，惟有在於放款與存款
數量上不平衡時，互不支邊際始發生變動，因為若其銀行創造
信用之速度超過商人邊款的速度（即銀行放款淨額則商人
比餘額（*Traders' balance*）互增加，一始商人借款決

者的所得額減少，則消費者的支出減少，但其因支出額的多寡要受習慣上很大的限制，所以雖然其支出減少，但其所得額減少，但其在短時期內消費者的支出不能改變其習慣，使其支出與其所得為等比。例的減少不適在相當時期以後消費者的支出減少，則中間商人的存貨增多，對生產者之存貨過多時，中間商人亦須減價更賣，一方面要減費的支出減少，間接的使物價下跌，收縮生產。

依此之意，物價水準乃由消費者的支出數量消費者的所得為其不支還際共同決定之，消費者的所得量之大，由銀行信用創造數額共放回數量及商人餘額決定之，至於消費量大，則物價水準隨生產量與商人存貨量而變動，假設消費量不變，則物價水準與消費者的支出成正比，但與消費者的所得量成反比例，所以凡是與消費者的支出及生產量有關係的各項因素皆為決定物價水準之變動的主要因素。

根據上述說明，可列為很複雜之方程式，茲簡單列述於下：

- 以 B —— 消費者收支總額
- b —— 單位時期內消費者的增加額
- B' —— 同時期內消費者支出的增加額
- P —— 平均物價水準
- P' —— 同時期內物價水準增加額
- X —— 生產量
- x —— 同時期內生產量的增加額
- x' —— 同時期內消費量的增加額

則得如下公式

$$(B + b) = (P + P')(X + x)$$

$$(B + b') = (P + P')(X + X')$$

$$b - b' = (P + P')(X - X')$$

可變為

$$P + P' = \frac{b - b'}{X - X'}$$

依此公式可知新物價水準與生產量增加成反比例之變動，但與不支邊際之變動成正比例之變動，所以如其稱都必之公式為物價安定公式 (Equation of price stability)，勿亦為說明物價變動之公式 (Equation of price change)。

抑以總之在平衡狀態下，銀行放款恰等於放款之收回，消費者收入恰等於消費者支出，生產量等於消費量，所以物價不會起波動，但是任何時期銀行放款與放款之收回很難一致，因此造成消費者收入不，等於消費者支出，消費總量不，等於生產總量之不平衡狀態，這種不平衡狀態一，次引起物價水準之變動，至於銀行信用創造其收回之速度，要以當時之營利機會而定，就信用之需要而論，若社會大眾預測物價將要上漲，而銀行之利率又根據對銀行放款之需要增加，反而言之，若社會大眾預測物價將要下跌，而銀行之利率又根據對銀行放款之需要減少，而放款之供給，若利率上升，銀行要增加放款，則其準備比例必相對的減少，準備比例下降，必有一日迫使銀行內中央銀行備款反之，若利率下降，銀行必減少供給，而使準備比例提高，則銀行可以適逢中央銀行之借款，由此可知銀行信用之創造是以中央銀行的政策為依據，換而言之，中央銀行可以利用種種方法來控制信用。

總之，都似以為為低與貨幣數量有密切關係，至其關係如何，列如何程度，要以個別情形為論，為一次數量之貨幣，對於消費者收入，消費者支出，及生產等所發生的影響如何，要以當時的商

業情況而定，大體言之，物價水準與不支邊際成比例的變動，不過所有變動必先透過消費者的支出，然後才能使不支邊際影響於物價。

邦氏以為物價變動與商業活動，因為消費者收入其支出之流轉 (flow) 發生於變動，此為邦氏之供獻，注重於研究彼邊過，去專從貨幣數量方面研究物價變動的理論，不過邦氏之理論亦有其缺點，第一種謂不支邊際與凱因斯之現金餘額至無差別，況在事實上不支邊際很難測量，吾人殊難將不支邊際化為日常生活之實際情形，第二種謂既破除舊的數量導引，但至未建設一新理論，據邦氏之謂，邦氏並未顯明貨幣後用此物價之關係究竟如何，最次，邦氏未顯明之指示出來，第三種的理論是建築在一個大前提上，即生產方式 (mechanics of production) 不支，消費者收入其消費者支出為同比例之變動，但是在實際上，此殊為不可能者，因為在消費者獲得收入其消費者使用支出之圖，一定有時間因素 (Time element) 存在其中，任何時間的邊際 (lag of time) 即打破其理論之正確性，邦氏所謂之潛伏的需要 (latent demand) 諒即指此而言，消費者每有政策未必立時支出，此與商人與廠家而論，尤其顯明，商人與生產家，強欲得收效未必立即增大購買，其擴大生產而廠家之訂貨單增多，亦未必增大其存貨，其借款是故若消費者收入增多，不支即不致於消費者支出時，物價便不致於發生影響，第四種邦氏在其推論中有幾個重要的因素，作用完全忽料，如消費者支出對於商人餘額大小的影響，以及商人對現款之需要，物價變動對於生產要素的催用額，其收效額的影響，這些因素在邦氏之推論中，皆未佔有適當的地位，但是在事實上，商人手中往往有很大的現款，既不用以運送銀行，借款亦不用以擴大生產規模，且現在大規模的企業組織，並不需要向銀行借短期資金，所以銀行政

款不會增加且當營業無利的時候，手頭的現款較平時擴大此擴大之現款並不用於擴大生產範圍，使生產要素收益增加，有以上四項，可知郝氏之推理與事實稍有出入。

(四) 凱因斯的儲蓄與投資學說 凱因斯在其貨幣論 (*Treatise on Money* 1930) 中所主張的貨幣價值理論有許多地方與郝氏的理論迥然不同，觀點的不同而已。郝氏認為若是物價發生變動，必定因為消費者支出（包括投資在內）發生了變動而消費者支出之所以發生變動，若非因為不支邊際起了變動，一定因消費者收益起了變動。但是消費者收益乃是由商人餘額中支付出來，商人餘額的大小，以銀行信用放出與收回的速度而定，所以自郝氏看物價之所以變動，銀行信用創造及收回的比較速度是決定的因素。但凱因斯認為物價之所以變動，是因為儲蓄與投資發生了變動。

凱因斯所創造之各詞甚多，且前後多有不清楚其不一致者在說明其理論以前，將其重要名詞之定義加以說明。

(1) 收入 (Income) 收入等於三種情形 (A) 一社會之貨幣所得，(b) 各生產要素之所得，及 (C) 生產成本（凱因斯所謂之生產成本包括一切生產要素之報酬連企業家的正常所得在內）三種情形。雖然不同，而其所表示之意義，則完全一致。

(2) 利潤 (Profits) 生產成本與實際售價之差為企業家的貨幣所得 (Entrepreneurs' money gain) 若此項貨幣所得大於企業家的正常所得 (Normal Earnings) 此超過數額即利潤，其不足之數即虧損 (loss) 或負利潤 (Negative profit) 凱因斯視企業家之正常所得為收入 (Income) 且為生產成本之一部，惟有在企業家之真實貨幣所得 (actual money gains) 異於其正常收入時，始有發生利潤之可能。所謂企業家的正常收入即指足以使一般企業家繼續現有

且生產量，不增加亦不減少的收入而言，所以收入 (earnings) 並非利潤，利潤含有偶然財富 (windfall) 的意義因為像凱因斯之意見，利潤乃自經濟不平衡 (economic disequilibrium) 的狀態中產生，係意外橫財，而非為勞務之報酬。

(3) 儲蓄 (Savings) 個人的貨幣收入其對於消費品的貨幣支出之差額是儲蓄，利潤不包含於儲蓄之內，因為利潤非為社會貨幣所得之一部。

(4) 投資 (Investment) 投資率 (rate of investment) 是指在一個期間內對於固定資本總額 (Aggregate fixed Capital) 之淨增加額 (Net addition) 而言，投資價值 (value of investment) 是在一個期間內之固定資本淨增加額的價值，當時的投資 (Current investment) 是儲蓄與利潤之和。

(5) 資本 (Capital) 資本包括三種情形 (a) 固定資本 (fixed Capital) 是正在使用中的商品，其效用逐漸消耗，以至最後不能使用為止，(b) 運轉資本 (working Capital) 是正在生產中的商品或正在運輸中的商品，(c) 流動資本 (liquid Capital) 是在儲藏中而未使用的商品，此項商品在任何時期均可使用或消費。

(6) 存款 (Deposit) 凱因斯分存款為收入存款 (Income deposit) 與商業存款 (Business deposit) 兩種，前者是個人留存備用的銀行存款與手持現金，後者是工商業界留存備用的銀行存款與庫存現金，兩者並稱為現金存款 (Cash deposit) 以別於儲蓄存款 (Saving deposits) 儲蓄存款是留作投資使用的銀行存款。

凱因斯認為一切貨物勞務的生產成本，等於全社會的薪資，而在貨幣所得之中，一部份所得是用作儲蓄的，在生產成本之中一部份成本是用作生產消費品的，另外一部份是用作生產

本資財(即投資的)所以說凱因斯的出發點是着重於全社會互經濟的流轉(*flow of Total Community saving*)或者着重於全社會互經濟貨幣(*money income*)的流轉,凱氏將此項流轉劃分為兩大部分(1)用生產消費商品而獲得的所得額(即消費商品的生產成本)去購買消費商品(*Earned from producing and expended in buying goods*) (2)用生產資本資財而獲得的所得額(即資本資財的生產成本)去投資於資本資財的生產(*Earned from and expended through investment of savings in Capital goods*) (1)若是從生產消費商品而獲得的所得總額等於購買消費商品的支出總額時(即消費商品的生產成本等於購買消費商品的所得)或者,若是用生產本財而獲得的所得總額等於儲蓄總額時(即投資額等於儲蓄額),則生產方面就是真正的平衡狀態(*Real equilibrium*) 當此之時企業家既無利潤亦無虧損。

若是真正的平衡狀態不存在則消費商品的物價水準與其生產成本發生差異,因此便發生不勞而獲的所得或損失(*unearned gains or losses*) 發生了利潤和虧損的現象,若投資額大於儲蓄額,則消費商品的生產成本即小於用作購買消費商品的所得額,結果消費商品的物價水準上漲,企業家便有利潤可獲,否則,若投資額小於儲蓄額時,則消費商品的生產成本即大於用作購買消費商品的所得額,結果消費商品的物價水準下跌,企業家便要蒙受損失。

換而言之,凱因斯以為在任何時期貨幣購買力之所以發生變動完全是因為貨幣儲蓄額不能與當時的新的真實投資額(*Volume of New real investment*)相符合,所謂新的真實投資額,就是在一定期間內社會上的資本則增加的淨額(*net addition to the Capital wealth*)所以凱因斯以為物價的變動是

由四種因素決定的 (1) 社會的貨幣所得 (即生產成本) (2) 生產總量 (3) 貨幣儲蓄額 (或新投資的成本 (指消費商品的物價水準而言) 或新投資的市場價值指一般商品的物價水準而言) 若貨幣儲蓄額等於新投資的成本, 或等於新投資的市場價值時, 則物價水準由社會所得與生產總量的關係決定之 (凱因斯所謂之所得額 (earnings) 與生產量 (output) 根據凱因斯理論的所得 (Income) 與生產量 (production) 所不同者, 點此以爲儲蓄與投資間的關係發生變動, 才引起物價水準的變動)

根據以上之說明凱因斯創造兩個基本的方程式, 爲明白清楚起見詳細分述於下

設 P —— 消費商品的物價水準

\bar{P} —— 一般生產品的物價水準

E —— 社會全部所得, 亦即各種生產要素的貨幣所得,

O —— 各生產要素的總生產量在某一時期內, 各單位商品的貨幣成本皆相同。

I' —— 在某一時期內生產一切新資本財的成本。

I^p —— 在同一時期內新資本財的市場價值 (售價)。

S —— 在同一時期內的儲蓄總額

R —— 消費商品的總數

則得第一個基本方程式 (First fundamental Equation)

如下:—

$$P = \frac{E}{O} + \frac{I' - S}{R}$$

由此公式可知消費商品的物價水準 (P) 等於生產成本 ($\frac{E}{O}$) 加上生產消費商品每一單位所得之利潤或減去生產消費商品每一單位所蒙受之損失, 此項利潤或虧損由新投資之成本 (I') 與當時的儲蓄額 (S) 之差決定之, 換言之消費商品之價格

由四種因素決定之即(1)生產成本(2)企業界用之於生產新資本財的總成本(3)儲蓄額與共有消費商品的生產量(4)兩者之中任有一種發生變動皆可促使物價變動,但是此企業家最有關係的是 I 與 S , 茲以 I 與 S 的價值相等時,消費商品的物價水準(即 $\frac{I-S}{R} = 0$)既無利潤,亦無損失,因此消費商品的物價水準(P)等於生產成本($\frac{E}{O}$)。若 I 的價值大於 S 時或 I 的價值小於 S 時,則 $\frac{I-S}{R}$ 所得的商數不為正數,便為負數。如 I 大於 S ,則 P 必大於生產成本,如 I 小於 S ,則 P 必小於生產成本,惟有 I 等於 S 時 $\frac{I-S}{R}$ 的商數必為零,則此時的經濟社會是處在一種平衡的狀態中。

簡而言之,如新投資的成本大於儲蓄則消費商品的價格一定提高,反之,若下跌惟有在儲蓄與投資相等時,消費商品的物價水準才能穩定不變。

凱因斯第二項基本方程式(Second fundamental equation)是表示一般商品的價格水準,包括消費商品的價格與新資本財的價格,其方程式為:—

$$P = \frac{E}{O} + \frac{I-S}{O}$$

第二項方程式與第一方程式的不同者不過兩個因子而已。一因是新生產的資本財之市場價值(I),一因是所產商品之數量(O),此種改變的結果只是一般商品的價格水準,包含有利潤在內。

由此方程式可知一般物價水準亦由四種因素決定之,(1)生產成本的大小,(2)新生產之資本財之市場價值,(3)當時的儲蓄及(4)生產總量(O)。四種因素一有變動,皆可促使一般物價水準發生變動,不過最重要的因素是 I 與 S 。換而言之,一般物價水準(P)等於單位商品之生產成本加上新生產的資本財

財之價值與當時的儲蓄之差額若新生產的資本貨財之市場價
 值(工)超過當時的儲蓄款額時則一般物價水準必高於單位商
 品之生產成本,反之若其價值少於當時的儲蓄額時則一般物
 價水準必低於生產成本,若其價值等於當時的儲蓄額時則一
 般物價水準(元)必等於生產成本,於是平衡狀態又可以實現,由
 是觀之,一般物價水準的變動,工與S是有決定的作用。

以上是凱因斯的基本理論及其著名之基本方程式,但是凱
 氏並未用特別的符號將利潤(凱氏所謂之profit)在上述
 公式之中顯示出來,但是利潤對於經濟生產與良好的貨幣銀行
 管理有密切的關係,故故有詳細說明利潤之必要,茲用新符號說
 明於下:

Q^1 —— 自生產消費商品中所獲得之全部利潤

Q^2 —— 自生產資本貨財中所獲得之全部利潤

Q —— 自所有生產品中所獲得之利潤總額

則 $Q = Q^1 + Q^2$

故全部消費商品的販賣價格中去其生產成本便是生產消
 費商品所獲得的利潤,若人用基本方程式中之各詞表示之,因為
 消費消費商品的價值等於全部所得減去全部儲蓄($E - S$)
 為生產消費商品的成本等於全部所得減去生產資本財的成本
 ($E - I'$)所以企業家生產消費商品所得之利潤或虧損等於新
 資本財的成本與儲蓄額之差,以公式表示之:—

$$Q^1 = (E - S) - (E - I')$$

$$Q^1 = I' - S$$

故資本貨財的市場價值中減去生產資本貨財的成本($I - I'$)所得之差額就是生產資本貨財所發生的利潤,所以

$$Q^2 = I - I'$$

$$\text{因為 } Q = Q^1 - Q^2$$

$$\text{所以 } Q = (I' - S) + (I - I')$$

$$Q = I - S$$

就此公式可知在某一時期內企業所獲得的利潤總額等於新資本貨財的市場價值（即出賣價格）與同時期的儲蓄額之差。換而言之，如新資本貨財的賣價超過當時的儲蓄額時，便可發生利潤，此項利潤，完全是不勞而獲的過剩利潤，反之，若當時的儲蓄額超過出售新資本貨財的價值時，便要發生虧損（Losses 或 *shortfalls* 或 *profits*）。此項虧損為生產者的意外損失，假如儲蓄額恰等於出售新資本貨財的價值（ $S = I$ ）時，則無利潤，而此時的企業家之貨幣所得不過是經濟而已（*Merely economic earnings*）。

但是新資本貨財的價值與儲蓄額之差，雖然是可以等於零（ $I - S = 0$ ）而此種情形也未必能夠實現，真正平衡因為也許是消費財的生產可以獲得利潤，而同時的資本財的生產却發生虧損，此項利潤與虧損又恰好相互沖銷，在此種情形下，真正的平衡何能存在呢？所以唯有在 $I' = S$ ，與 $S = I$ 的情形下，真正的平衡態度才會存在，因為唯有如此，儲蓄額始等於新資本財的生產成本，並且新資本財的賣價也才只等於生產成本。

凱因斯的兩個基本方程式，從另一種觀點看，不過是一個恒等式而已。但是他的公式的價值，不是指其物價是生產成本加上利潤，此點是盡人皆知，其價值是在於利用公式來分析利潤，並且研究利潤變動與物價之關係。從這兩個公式看來，欲求自費商品的價格水準的穩定，必須使儲蓄額等於新資本財的賣價（亦即消費商品的賣價恰等於消費商品的生產成本）。

由以上之說明可知商品之生產額與利潤之多寡有直接的關係，同時也可以知道利潤是促使物價變動的長重因素。

任何國家皆應有一個比較完備的銀行制度，使投資額與儲

蓄額維持均衡，庶幾乎物價不致於起波動，否則若投資額與儲蓄額發生差異時，則物價水準一定上下波動，利潤或成或有或無的現象。如何始能使投資額與儲蓄額相符合，要率利率 (Rate of interest) 的決定。投資的多寡要看企業家增加生產後營利的可能性及利息的負擔而相比較而定。設其他情形不變，若利率提高，則企業家從新投資中所獲得的利益收入必相對的減少，而若利率越高，新投資的價值越依，所以若利率上升，則資本貨財的物價水準必下跌，因而促使生產資本貨財的利潤減少。結果對內到資本貨財生產量的縮減，但是就儲蓄而論，利率越高，儲蓄的吸引力加強，儲蓄量必擴大，反之，利率下跌，可以使儲蓄量減少。總而言之，若其情形不變，利率提高則投資率 (Rate of investment) 比儲蓄率 (Rate of saving) 有下跌之趨勢 (即 $I < S$)，因此無論消費商品的物價水準，或一般商品的物價水準，均有下跌之趨勢，反之，若利率下跌，則投資率加大，而儲蓄率減少，因而投資量必大於儲蓄量 (即 $I > S$)，兩個基本方程式的後未部必為正號 ($\frac{I}{R} - \frac{S}{R}$ 或 $\frac{I}{R} - \frac{S}{R}$ 之商數必大於零)，所以無論消費商品的物價水準，或一般商品的物價水準，皆必有上漲之趨勢。

關於利率問題，因斯威克魏克塞爾 (Wicksell) 的意見，分利率為二種，一種是自然利率 (Natural rate of interest)，一種是市場利率 (Market rate of interest)。前者是使投資與儲蓄相平衡的利率，後者是市場上現行的實際利率。自然利率就是中和利率 (Neutral rate) 對於物價水準毫無影響，既不能使物價上漲，亦不能使其下跌。如市場上現行的實際利率低於自然利率，企業家必紛紛向銀行融通款項，擴大營業，是故投資必將超過儲蓄 ($I > S$)，結果物價上漲，利潤增大，形成了過度繁榮 (Boom) 的景象。反之，若實際利率高於自然利率時，則儲蓄必將超過投

資 ($I < S$)，結果物價必趨下跌，利潤縮減，甚至於有虧損的情形，形成了經濟蕭條的景象。

因為銀行放款是投資的來源，所以銀行放款的多寡是決定投資數額最重要的因素，又因為銀行放款利率的高低是決定是否投資的主要因素，所以投資數額是在銀行制度直接控制之下，任何國家的中央銀行要負起使實際利率與自然利率相等的責任，若市場上現行的實際利率等於自然利率，則投資必等於儲蓄，如此，物價水準又何能不振呢？中央銀行控制利率的方法甚多，最主要的是再貼現政策，公開市場交易及修改存款準備比率等，此外為達到穩定物價水準之目的，中央銀行自行決定比較妥善。

凱因斯以為物價水準之變動亦可由於生產較率之變動，但除非引起投資與儲蓄兩均衡的破壞，經濟平衡狀態不致於被打破，假設投資數額為不變，隨生產率而變，即生產效率增加則投資增加，生產總額的比例（ $\frac{I}{G}$ ）不變，故此時的生產效率之變動不能引起報酬之變動（即 r 不變而 0 變），則生產品的物價水準不變，其生產效率之變動則企業必蒙利或虧損，因而經濟平衡狀態之變動所引起之變動，但凱因斯以為此種破壞其方程式後半部之變動所引起之經濟平衡的破壞，是不連續的，而生產效率的變動所引起之經濟平衡的破壞，是連續的，由一平衡狀態過渡到另一平衡狀態的過渡潛段而已。

總而言之，凱因斯的中心思想以為物價水準之變動是由投資與儲蓄的關係所決定的，投資與儲蓄的關係之變動，乃是資

業循環(Business Cycle) 的根源想要控制商業循環阻止商情的波動惟有看手於改良投資與儲蓄間的關係欲達此目的必須使利息率(利率)的升降以伸縮銀行信用藉資改良投資與儲蓄間的關係進而穩定物價。

凱因斯名著貨幣論問世後驚動一時，研究斯學者，幾人手一不，互相贊賞與批判，其最大之供獻在於研究物價方面，凱因斯明投資與儲蓄間的變動，引起物價的變動，而這種該打雨一條新的思路，以引導救後資本市場，延緩向前進，密幾百尺竿頭，貨幣思想有一新新的精義完備的理論。

雖然凱因斯之理論不完備之處正多，今略數其於下

(1) 凱因斯注意於資本財或投資財(Investment goods)的生產，因為投資財生產的變動，足以改變投資與儲蓄間的關係，因而破壞經濟平衡，物價發生波動，但這就是長時間而論，資本財的生產並非為增加新資本財(New addition to Capital investment)而生產的，實因為舊有的資本財日久耗損為補充(replacement)起見，而生產的如油，則與凱因斯所謂之資本財的性質大有出入，在任何期間之內，資本財的添補佔資本財的生產中的大部分，此項添補的多寡，要以生產新資本財的成本如何而定，換而言之，要以為生產資本財而聚集的新儲蓄決定之，此點凱因斯似乎完全忽視了，假如需要資本財的添補之數實是恆定不變的(At a Constant Volume) 則凱因斯的推理亦無問題，所成問題的，就是社會上對於資本財添補的需要，是不定的，時時變動的，在好的年頭，也許毫無添補，所以凱因斯的分析，往往與事實不相符合。

(2) 凱因斯把物價分為實質商品物價水準，投資商品的物價水準，其一般商品的物價水準，此種分法，似覺太機械，太固執(rigid) 實際上，商品的種類很難嚴格的區分，消費商品

可以用作投資，而投資商品又何嘗不可用作消費，商品的種類既難區分，則其物價自然互相關聯，例如新投資增加，其他情形不變，則消費商品的物價水準一定下跌，以至成本為止，但是因為消費商品的物價水準下跌，一定引起一般商品的物價水準普遍的下跌，故一般商品物價水準互下跌，亦可適原於新投資的增加。

(3) 凱因斯以為投資與儲蓄一有變動則消費商品的生產量隨之變動，且其間之關係是固定的 (*definite relation*)，但是在實際上，兩方面的比例，並非固定的，而是變動不拘的，不但因為時間的不同，其比例不同，即在不平的企業間，投資與儲蓄其消費品的生產量，亦有不同的比例，其比例的大小，要以當時利率的高低決定之。

(4) 凱因斯以為在經濟平衡時， $I = S$ ，而據道理 $S = I$ 一定等於 I ，不過在實際上，尤其是在短時期內，投資與儲蓄間一定有延緩的利差 (*lag*)，有儲蓄的行為不一定有新投資的行為，換而言之，儲蓄與投資之間一定有一定的隔宿，但是凱因斯則以為儲蓄與投資是同時進行的 (*simultaneously*)

← 此點殊與事實不符，因為一般而論，所儲蓄的金錢未必全皆使用於投資方面，況且個人的儲蓄幾乎完全不用於投資而用於購買各項有價證券，因此儲蓄與投資之間並無連帶的固定的關係。

(5) 凱因斯以為利率有以左右儲蓄與投資的數額，但是利率種類何如，利率的種類甚多，其變動亦甚劇烈，假如取各種利率之平均數則平均數越精確越無意義，即就銀行存款利率而言，亦無若何意義，因為商業上之收入，此公司的儲蓄與投資 (*Business: earning and saving*)

← 要佔新儲蓄與投資中之大部，此兩極儲蓄與投資根本上利率的高低不發生關係。

(6) 凱因斯所用之右詞一般人很難完全贊同如 *Negative profit*, *Negative saving* 及 *Negative investment* 等若其中商人的存貨逐漸減少, 產生產工具一天天的折舊而亦加以添補的時候凱因斯即認為發生了 *Negative investment*. 不過對於 *Negative investment* 一詞, 凱氏並未予以確切之定義銀行放款的收回, 亦視為 *Negative investment* 但事實上銀行放款的收回並不一定為 *Negative investment* 若收回的放款係來自投資方面的, 則銀行放款的收回可以減少投資, 若是來自消費方面的則銀行放款的收回或僅餘剩的盈餘則銀行放款的收回並不見得對响到投資. 其次如政府財政困難, 以增發紙幣之方式, 應付龐大的支出時, 對於投資或儲蓄發生如何的影响, 亦頗難斷言. 凱因斯以為如用之於建設事業則為投資否則即為 *Negative savings* 但是如若仔細的分辨此種說法殊欠圓滿.

(7) 凱氏所用之方法係把人類許多複雜的推論, 都利用公式的修飾演算所得的結果, 又往往不加以實際的說明, 凱氏大概以為經濟科學中的原理, 可以教導方法或推演出來, 不過此種研究方法若是普遍的應用, 一定有許多毛病. 因為經濟學中的方法或不過是把事實演算中起主要作用的因數表列出來, 原可提供綱架, 願作基本的說明, 方法中所列之因數只是事實變化中的重要因數, 並非全部的因數, 若以此作為推論的唯一根據, 所得的結果, 一定會有重大的錯誤.

第十節 貼現率與物價水準

郵政理以為銀行信用創造與放貸之快慢要以銀行信用之無利的使用的極限而定, 換而言之, 以信用銀行信用所得利益之大小而定, 決定銀行信用有無利的使用之機會者即貼現

率 (Discount rate) 凱因斯以為物價水準之變動乃由投資額與儲蓄額之比較決定之，在任何社會中，若收益額是恒定的則儲蓄之大小視真實利率之高低而定，而投資額之大小視在現行貼現率之下，有利可運之資金之機會如何而定，總而言之，現今多數學者皆承認其入支出現行利率及貼現率等與物價水準有極密切關係。

社會上流通之利率就是長期資金所需要儲蓄之供給與需求之均衡點，儲蓄之供給與需求，應如何決定，決定儲蓄數額之因素，根於社會收益總額，及在富人窮人間分配的比例，入民對於未來的生活之注意情形，以及放款所得利率之大小等，至於對於儲蓄的需求，要以商人對生產工具投資之興趣，以及政府與消費者對未來收益之預測如何而定，但需要資金最多者，一般商人所以商人對生產工具投資之興趣，可以決定資本之需求，由此可知利率之高低，乃由資本之供給與需求決定之，儲蓄為獲得資本之方法。

除長期資金市場外，短期資金市場對於利率之影響亦頗重要，短期資金市場之主要出借人為銀行及其他金融機關，而短期資金之需要方面多半是商人，正當的商人需要短期信用，幫助生產與銷售，而壞的商人需要短期資金作為商品與證券的投機，生產與銷售以短期資金之供給，由銀行及其他金融機關所有的剩餘資金決定之，其需求則由不成熟的將來生產方面營利的可能性及商品與證券價格的變動之趨勢決定之。

長期資金之需要與供給，短期資金之需要與供給有密切的關係，在正常狀態中短期的貼現率要依隨長期的利率而變動，但此種兩資金市場各有其相當的獨立性。

一般人對於貨幣數量、利率及貼現率等各種因素的關係，往往有很不正確的解釋，例如通常以為貨幣數量增加一定引起

利率的下跌且其下
 因在國一貴金原
 為初一定與留於
 備金超過正標
 而充罰令置於
 期信之機加多
 因今短期資充裕
 結果促使長期利
 必請加借一利所
 場其務采定外起
 會共從前個數商
 增加款時要來此
 原來的水但商
 高到入都分商
 類是故商對於
 貼現其利率之
 又的維持一旦
 常的水由以二
 順看如下好後
 上界企業原的
 過通常的水生
 利率與貼現率
 仍通回常
 維持外因法此
 後引起銀幣下
 而外起銀幣下
 因法此現資
 此以資一都份
 長期有一貼現
 有貼現率之於
 項或格外要
 及証必需貼現
 的生產因此
 加多國此必
 的需一定增
 生不過成本
 於平則貼現
 可貨幣致現
 知量增加貼
 用信需要增
 大德用的需
 增本生成本
 加常的水
 到通常的水
 維持外因法此
 後引起銀幣下
 而外起銀幣下
 因法此現資
 此以資一都份
 長期有一貼現
 有貼現率之於
 項或格外要
 及証必需貼現
 的生產因此
 加多國此必
 的需一定增
 生不過成本
 於平則貼現
 可貨幣致現
 知量增加貼
 用信需要增
 大德用的需
 增本生成本
 加常的水
 到通常的水

若貼現率共利率上升時，物價亦同時上漲，此時對於貸款的需要並不減少，換言之，商人借款並非因利率上升而減少。因何故？蓋以名目利率 (Nominal rate of interest) 與真實利率 (Real rate of interest) 有別。當物價上漲時，名目利率亦隨之上漲，但物價上漲的程度超過名目利率提高的程度，則真實利

率(即以商品數額計算之利率)仍然下落,一般企業家注意現
者(即真實利率)並非各商之利率,若物價上升,則商人之
率(即真實利率)提高之程度,銷路之增加,仍要增加借款,擴
換長期資金之供給,是根據人民的儲蓄數額,而儲蓄是由習慣及
傳統所決定,比較很少變動。

但是短期資金之供給,可有很大的伸縮,不但銀行方面所供
給的短期資金,有很大的變動,而且短期資金的供給額,並不受人
民儲蓄額的限制,由此可知,名目貼現率與真實貼現率,乃是決定
物價水準,其及貸款額最重要的因素。

貼現率對於物價的影響,以及其重要性,在1797—18
21 英國施行銀行業律(Bank Restriction Act) 時,已經引
起一般社會人士之注意,英經濟學者的論說,多認為若銀行
放款大減,可以引起物價的上升,匯價的下跌,根據英國當時的
賄貪法(Usury Laws) 貼現率最高不得超過百分之五
(5%) 多學者認為若英倫銀行(Bank of Eng-
land) 及其他金融機關,以比較低之利率,滿足各種信用的請
求,必定引起物價的高漲,此與匯價的下跌,致物價與匯價唯
一的方法,即提高貼現率,不過當時的銀行家,尤其英倫銀行的
法手,認為若銀行鈔票,依據社會需要而發行,決不至於造成
物價上漲的惡果,因為兩派之辯論,以及問題的嚴重,英國
曾派一調查委員會(李加因在內)調查此事,其報告有云,若英
國以法律限制利率,其貼現率,必有很多人向銀行要求貼現,因為
商業方面的利潤率,超過五厘,甚多,尤其是在國際貿易方面,所以
有人對銀行放款的要求,多至限制,所以當時許多學者,咸謂若
貼現率超過商人的盈利率時,銀行放款的需要,一定減少,反之若
利率超過貼現率時,銀行信用的需要,一定擴大,李嘉圖在其名
著政治經濟學原理(Principle of Political Economy

and taxation) 中有云“商人的銀行之貨幣請求的多寡以使用貨幣所能得到的利率及銀行願意出借時所定的利率之比較而定。若銀行所取的利率低於利潤率時則銀行所有的貨幣皆可借出。反之，若銀行所取的利率超過利潤率時，則只有浪費的人才願意借款。”

從此以後經濟學者如施尼爾 (Senior) 密勒約翰 (J.S. Mill) 尼科森 (Nicholson) 及馬歇爾 (Marshall) 等皆承認貼現率與物價水準有密切的關係。例如馬歇爾認為在實行金本位之國家黃金增加對於物價的影響並非直接的，黃金增加首先影響的是銀行的準備金，其次是出借借用的代價（貼現率）。貼現率的降低，商人借款增加，商人購買商品的數量增加，物價上漲。

魏克塞爾 (Knut Wicksell) 以為若銀行將出借款項所取的費用減至普通盈利率以下時，一般依靠銀行為資金來源的商人才能夠或者才願意擴大生產方面購買商品的數額，並且可以出較低的價錢購買商品。商品價格拾高使利潤增大，因此貼現率與利潤之間的差額更大，商人必定繼續擴張營業，物價亦必繼續上漲，直到貼現率與盈利率之間的平衡恢復為止。反之，若貼現率超過利潤率時，物價必定下落，且將繼續的下落，直到貼現率與盈利率之間的平衡點恢復為止。魏氏在 1907 年曾發表利率對於物價之影響 (The influence of the rate of interest on price) 一文中有云“在任何時期任何經濟環境之下關於貨幣總有一點，在此點上平均利率 (Average Rate of interest) 使一般物價水準無上昇亦無下降之趨勢。此時之利率可稱為正常利率 (Normal interest rate) 其高低由當時的自然利率 (Natural Rate of interest) 決定之，且隨自然利率而上昇或下降……”

……如因任何理由，使平均利率比正常利率為低時且此情形維持相當的長久，物價必趨上昇，且將相繼上昇，或物價本有之下跌傾向，此時下跌的程度一近緩慢最後甚至有反方向的變動，反之若市場利率比自然利率高則物價將毫無限制的下落。魏克謂之自然利率即指投資與儲蓄相當的利率而言。

魏克憲的理論由加塞爾承襲加以發揮加以認為在今日之社會所謂資本之需求乃以貨幣形態的放款需要表現之而放款需要之供給一部分靠社會上之儲蓄一部分則靠銀行信用的創造，社會上之儲蓄額比較少或變動因此物價之所以起波動即受銀行信用創造的影響，倘若銀行創造的信用僅以儲蓄為基礎物價就不會起波動，因為若銀行創造的信用多於社會上的儲蓄額則社會上流通的購買力就會增加，但商品的數量並未增加或者並未同等的增加，則物價不能不抬高，是故若能對銀行放款加以適當的限制對貼現率予以適當的控制，使放款額與儲蓄額相等物價就不致起變動，固然是銀行當局無從知道所擬定之利率是否即為先儲蓄與投資平衡之利率，但是若銀行現定利率之後物價或上昇或下降就會測知所擬定之利率是並非自然利率，所以銀行應以維持一穩定的物價水準為其調整貼現率之標準。

皮古在其1934年出版之失業論 (Theory of Unemployment) 中對於貼現率與物價之關係亦曾加以闡明皮古擬定一個標準金融制度 (Standard Monetary System) 在此制度中社會之貨幣將直接隨就業額 (Volume of employment) 而變動，物價水準則隨生產要素之效率或成比例的變動，若是銀行放款所取之利率與標準金融制度相適合，則物價安定不變，皮古稱此利率為正當利率 (Proper rate of Interest) 不過皮古承認實際利率不能與標準金

為利率一致因為實際貼現率不能與正當利率一致就理論方面
看是因為有各種力量使社會之貨幣所得額膨脹可以用提高貼
現率的方法來沖銷此種趨勢但若是因為有各種力量使社會之
貨幣所得額減少或不一定可以用貼現率的方法來沖銷之因為
此時的正當利率恐為負值(Negative)而實際利率不能是
負值不可以增大公共建築的費用使正當利率回到正統恢復的
平衡。

凱因斯在1936年出版的就業利息與貨幣的概論(*General Theory of Employment, Interest and Money*)中所主張的理論其
穩加二之五理為類相類似。

(1) 凱因斯指出失業 凱因斯時代背景是一週一次的
經濟蕭條的社會物價跌失業眾多經濟不平衡的現象到處皆
是 據以凱因斯的目的是在解決失業問題而列達人盡其材也
盡其利物盡其用的經濟平衡的社會 他的出發點是強迫的失
業(Involuntary unemployment)所謂強迫的失業就是工人情願
接受低於現時的真實工資(Lower Real Wage than the Current
Real Wage)而工作不論其是否情願接受較低的貨幣工資
(Lower money wage)

經典學派的學者如馬歇爾(Marshall)皮古(Pigou)等皆
以為就業之人數為決定於實際工資而實際工資又決定於工人
的邊際生產力(Marginal Productivity)若全體工人願意接受其
其中最邊一個工人的邊際生產力相當的實際工資則全體工人
必均有就業的機會而無失業的存在反之若全體工人中的
一部份不情願接受與其中最邊一個工人的邊際生產力相等的
實際工資則就業的機會必限於一部份工人其餘一部份必宣告
失業因此經典學派的經濟學者以為失業的現象除少數臨時性
質的失業(Frictional unemployment)外其餘的失業都是自

願失業 (Voluntary unemployment) 並非所謂強迫的失業，因為若工資制度有彈性，則失業的現象一定可以避克。社會上之所以有失業的現象，完全是因為工人堅持較高的工資。如果貨幣工資可以降低，則僱用的人數一定增加，且此新增的人數足以吸收已竟失業的人數，則社會上何致於有失業的現象發生。

此種意見，凱因斯頗以為不然，以為一般的失業，並不是因為他們堅持過高的工資，即令將工資降低，仍然可以有失業的現象。何以故呢？因為因這貨幣工資的減低，使生產成本減少，致物價下跌，而物價的下跌並不一定與工資的減少成正比。因為物價的變動，一方面要看需求情形，一方面要看成本多寡，而組成成本之因素甚多，工資不過為成本中之一因素而已。惟有在貨幣工資下跌的速度大於物價下跌的時候，生產家始可擴大生產規模，增加僱用人員。如果工資與物價成等比列之下跌的時候，則並僱傭較多工人之機會矣。

(2) 就業額的決定 凱因斯以為就業數額是決定於總供給函數 (Aggregate Supply Function) 與總需求函數 (Aggregate Demand Function) 的交點。如以 N 代表就業人數，以 Z 代表雇傭 N 就業人數時所生產商品量的總供給價格 (Aggregate Supply Price) 以 P 代表雇傭 N 就業人數時一般企業家所預期獲得的總收入 (Total Expected Proceed) 則總供給函數可以 $Z = f(N)$ 表示之，而總需求函數可以 $P = g(N)$ 表示之。如果在某一就業人數時 (如 N)， P 比 Z 為大，則一般企業家因擴張生產規模尚屬有利可圖，必競相僱用工人，使就業人數增加，直至 P 與 Z 相等時為止，所以就業人數乃決定於總供給函數與總需求函數的交點。

關於總供給函數的決定，是以供給方面的物價條件如何而定。凱因斯未加詳細說明，但是關於總供給函數凱氏論述頗

時期列以總需求為基礎，其總供給函數相交叉的需要(D)為有效需求(Effective Demand) 而此有效需求又為預期的消費(D₁)與預期投資(D₂)之和(即 $D = D_1 + D_2$) 所以就業人數的決定除供給方面各種因素外，尤須視乎消費與投資。

(二) 儲蓄與投資的恒等 凱因斯以為就業人數可以決定社會之總所得(Y) 所謂社會之總所得即一定時期內社會的總生產。社會之總所得是分配於生產消費財(Consumption Goods 以C代表之)的工人與生產投資財(Investment goods 以I代表之)的工人。C必定等於用作購買投資財的款額，是故社會的總所得必為實際消費與實際投資之和($Y = C + I$) 某一時期之儲蓄總額(以S代表之)是該時期的所得總額與消費總額之差，是故 $S = Y - C$ 將此二公式合併，可知儲蓄一定等於投資，即 $S = I$ 。

窖藏貨幣不能破壞此恒等式，假如某個人的儲蓄多於投資時，即為窖藏現金(Hoarding) 至於社會全體是否可以窖藏貨幣，要看貨幣當局是否已為增加了貨幣發行額，若貨幣當局并未增加發行，則某個人窖藏時，必為另一個人的出藏(Disboard) 補沖窟窿，以就社會全體而言，不會有窖藏淨額(Net hoarding) 換而言之，就社會全體而言，儲蓄與投資是恒等的，儲蓄不會大於投資，而投資也不會大於儲蓄。

若是貨幣當局增加貨幣的發行數量，則社會全體必有窖藏淨額，且其數額一定等於貨幣的增加額。此種情形，並不是儲蓄與投資發生了差異。凡是個人的儲蓄額大於投資額時，則其手中的現款增加，其增加額恰等於貨幣增加額，而此數額一定等於從貨幣當局(銀行)借款者的支出額，此輩借款者之所以能消費或投資，並非因其有所得，實係由於一時都借的款項，若借款者使用其借的款項於消費，則此項自有的儲蓄(Negative Saving)

一定從窖藏者的超額儲蓄(Excess Saving)中減去，下餘塔進的款項必用之於投資，使投資額與超額儲蓄平衡，結果儲蓄與投資仍然相等。假如銀行方面並不增大貨幣的供給，而人民方面窖藏貨幣，則一般人民的消費減少，所得額與就業額也都要隨之而減少，但是無論如何，並不能使儲蓄額大於投資額。

(4) 消費額的決定 社會的總所得既然是實際消費與實際投資的總和，而消費額與投資額又是決定就業額的重要因素，所以實際消費與投資應如何決定，實有申論之必要。吾先言消費之決定。

實際消費與社會所得有密切的關係，大致而言，社會所得增大，實際消費必大，社會所得減少，實際消費必小。同時儲蓄額與社會所得亦有密切的關係，因為社會所得增加，一般人的實際消費未必為同等量之增加，在所增加之社會所得中，必有一部分留作儲蓄，所以社會所得增加，儲蓄亦必增加，反之，若社會所得減少，一般人的實際消費亦未必為同等量之減少，在所減少之社會所得中，必有一部分留作儲蓄，所以社會所得減少，儲蓄亦必減少。由此可知實際消費與儲蓄，實有相反的作用。

假如已知投資額的大小(The Size of I)，則社會所得總額(Y)由消費慾(Propensity of Consume)決定之。消費慾與儲蓄慾(Propensity to Save)相反，所謂消費慾，就是在某一所得水準時，實際消費對社會所得之比例，如以 C 代表消費比例，則 $C = \frac{C}{Y}$ 。至其數值，須以客觀條件及消費者之主觀因素決定之。要而言之，因為儲蓄之故，其值必小於一。

假如因為就業人數增加，使社會所得增加，而一般消費者僅以增加之社會所得中之一部分用於實際消費，倘若不同時以其餘之一部分用於投資上，則增加的就業人數，必定無利可

這就業人數必定仍要減少，所以想要增加就業的人數，就增加消費額是不夠的，必須增大投資數額。

(5) 投資額的決定 投資就是把天然資源製成資本貨財 (Capital goods) 資本貨財就是將來可以產生預期效用的財貨。某一種資本貨財的效率是其生產率 (Rate of Yield) 亦即該項資本貨財所預期發生的收益之現值等於其生產成本或代替成本的貼現率 (The rate of discounting the expected future yields of the Capital good which makes the sum of the discounting yields equal to the Cost of Producing it) 為某一種資本財的邊際效率 (Marginal efficiency) 乃是該項資本財的邊際項目 (Marginal item) 在使用時所發生最大的效率。一般資本財的邊際效率是正持生產的所有資本貨財的邊際效率之最大者 (The marginal efficiency of Capital in general is the highest of the marginal efficiencies of all Capital goods that still remain to be produced)

資本貨財的邊際效率是以百分數計算的，恰如計算利息一樣，每年為百分之幾，不同的利息是借錢的報符，以貨幣額表示之，而邊際效率的百分數不過是以貨幣額表示者，不過此兩種百分數（即利率與邊際效率）是有密切關係的，因為必須資本財的邊際效率大於利率，一般企業家始肯借款來增加資本財的生產率（即投資率），所以凱因斯以憑私人的實際投資之本財的邊際效率與利率的關係如何而定，若前者大於後者，則企業家因為有利可圖，必增加投資量，以擴大生產規模，否則，若後者大於前者，則企業家必裹足不前，以免利息上之虧損。

物價的趨勢與資本財的邊際效率有密切關係，若一般人預期物價將上漲，則資本財的預期收益增加，受致資本財的邊際效率可以提高，反之，若一般人預期物價將有看通下落的趨勢

資本財的預期收益減少，是投資的數量多寡的邊際效率。低效率減低，亦即投資量逐漸增加，其邊際效率亦必隨之增加。若某種資本財的預期收益增加，其邊際效率亦必隨之增加。若某種資本財的預期收益減少，其邊際效率亦必隨之減少。若某種資本財的預期收益增加，其邊際效率亦必隨之增加。若某種資本財的預期收益減少，其邊際效率亦必隨之減少。若某種資本財的預期收益增加，其邊際效率亦必隨之增加。若某種資本財的預期收益減少，其邊際效率亦必隨之減少。

新投資總量與資本財的邊際效率有一定之關係。若資本財的邊際效率大，則新投資的總量多；反之，若資本財的邊際效率小，則新投資的總量少。此種關係稱為資本的邊際效率曲線 (The Schedule of the Marginal Efficiency of Capital) 或稱儲蓄需要曲線 (The Demand Curve for Savings)。因為企業家從事於各項投資，必須有資金融通。此種款項乃來自各個人之儲蓄。儲蓄需要曲線可以幫助我們來解釋實際投資數量以就及業數量。

新投資量與市場利率亦有密切關係。投資者必將資本的邊際效率與利率相互比較。若邊際效率大於利率，則投資增加；若小於利率，則投資減少。是故，若資本的邊際效率曲線固定，則投資數量必以利率的為低為標準。而由市場利率

悲觀，雖有低廉資金的供給亦必持觀望態度，不肯立即從事投資。一九二九年的世界經濟恐慌，各國政府或中央銀行雖一再實行刺激政策，迄未能立即恢復經濟繁榮。實仁是一個很明顯的例証。是故欲供大投資，必須別謀途徑，此即就因斯之公共工程建設政策 (Public works)

凱因斯以為政府若以一定數額之資金從事於實際投資，例如公共工程建設，則可以發生兩種效果，一方面為直接的效果，另一方面為間接的效果。所謂直接的效果，就是因為政府的投資可使就業人數之增加額等於投資的原始就業額 (Primary Employment)。社會所得之增加額等於實際的原始投資額 (Primary Investment)。所謂間接效果，就是因為就業人數與社會所得之增加，引起實際消費額的增加，因為消費額的增加，促使就業人數與社會所得皆為更大之增加。此項增加額稱為附從就業額 (Secondary Employment)。是故就業人數之總增加額必遠較公共工程建設之原僱傭額為多，其倍數稱為就業倍數 (Employment Multiplier)。而社會所得之總增加額亦必遠較公共工程建設之原投資額為大，其倍數稱為投資倍數 (Investment Multiplier)。

但此種倍數並非是無限止的，且每次就業額的增加與所得額的增加皆較前一次者為少，因為發給所得者在其所得增加時，一定增大他的儲蓄，所以每次一所得增加的利潤並不是完全用在消費，必有一部分被儲蓄起來。同樣理由，一個失業的工人一旦謀得職業之後，其所得之工資，只有一部分是其所得之增加，因為當其失業時，一切衣食住行，在在需款，或向親友借，或是提存原有款項，或是賒欠，或交與典衣物，為方便計，此種收入稱為挪借所得 (dole income)。所以工人一旦有了工作，一定以其所得之一部取清或償還過去的那借，因此社會之就業額的增加與所

得額的增加可分別以公式表示之如下：

設以 N_1 —— 公共工程建設之原準備額

N —— 因公共工程建設而引起之就業人數之總增加額

K —— 就業倍數

則 $N = K N_1$

由此方程式可知若政府之實際投資增加則就業人數亦必為之增加且其總增加額必為公共工程建設之原準備額 K 倍

設以 I —— 公共工程建設之原投資額

Y —— 因公共工程建設而引起之社會所得之總增加額

K —— 投資倍數

則 $Y = K I$

由此方程式可知政府對於公共工程建設之實際投資增加則社會所得亦必為之增加且其總增加額必為公共工程建設之原投資額的 K 倍

至於 K 與 K 之實際若干當視消費總之大小而定若消費總甚大則就業倍數與投資倍數必皆甚大反之若消費總甚小則就業倍數與投資倍數必皆甚小在實際上消費總是在零與一之間（ $Y = C$ ）若消費總近於零時則 K 與 K 之實值必極微小在此種消費情況下總求就業額的增加非有較多的公共工程建設不可而若消費總近於一時則 K 與 K 之實值必甚大在此種消費情況下欲求就業人數的增加可不必需較多的公共工程建設

消費總之大小當視社會之窮富而有不同社會越窮一被人的所得用於消費者必多儲蓄數額必較少故消費總必大因此在此貧窮的社會對於公共工程建設的需要必甚迫切反之社會越

富為一般人的所得用於消費方面者佔其總所得中之比例必極小，用於儲蓄者必較大，故消費總量甚小，因此在富有的社會對於公共工程建設的需要亦不甚迫切。

總括言之，凱因斯之結論是就業數量可以利用能夠影響投資數量的政策控制之，其政策有二，一則以降低利率來擴大私人的投資數量，二則政府直接的投資以加大工人的就業數額，二者可以單獨運用，亦可同時並行，但是因為心理上的關係，或者因為制度上的困難，利率的下降未必能至使投資率加大，因而促成全部就業的情形，所以凱因斯以為公共建設極為重要，並且社會的財富與資本的設備越增加，公共建設越為必要，因為社會越富，生產設備越增加，一般人的所得多則其儲蓄必多，同時在另外一方面，因為資本的設備引起資本的邊際效率的減低，結果一般企業家必不肯擴大生產規模，增加就業人數，所以惟有在利率甚低的時候，全部就業的均衡狀態才有實現的可能，除非長有兩種例外情形，雖然利率很高，也可以達到全部就業的均衡狀態，第一政府大興土木，增加投資率，擴大資本財的生產，此項資本財的邊際效率是依於利率的減低，若無政府的建設，私人的企業根本不會經營此種資本財的，第二因為政府對於社會事業（social services）的大量支出，或者因為社會所得的重新分配（自富人分給窮人），引起儲蓄比例的下減，消費比例的大增，就業額藉以增加，除非上述兩種情形，就業額可以增加外，欲求人盡其技，地盡其利，非压低利率不可。

第十一章

哈耶克的貨幣理論

一般均衡的經濟理論（*Pure Theory of Economic Equilibrium*）是十九世紀中經濟理論最大的成就，不過

這種理論只說明促使經濟制度安定的趨勢，以及因為外來的經濟變動而引起內部的調整的力量而已。對於商業循環與季節變動而引起的不均衡的原因，並未加以充分的解釋。欲了解商業循環之所以發生，非在一般均衡理論以外，找尋原因不可。貨幣數量的變動是促成商業循環最明顯的一個因素。尤其是在貨幣當局增減紙幣的發行時或在中央銀行增減信用的供給量時，貨幣因素 (monetary factors) 對於工商業的影響，更為顯明。

可惜過去的貨幣學說均不圓滿，多半祇注意於貨幣價值此一變動的現象，而忽忽貨幣供給量變動的結果。貨幣供給量的變動對於工商業所發生之影響，至為重要。所以這裏的多少貨幣學說不能產生一種理論來說明真的生產機構：
~~這種生產上的變動與商業循環~~

(Real structure of production) 的變動。但此種生產上的變動是商業循環最主要的象徵。所以他們並沒有將貨幣理論 (Theory of money) 與生產理論 (Theory of production) 相互協調。

維也納學派 (School of Vienna) 對於此項貢獻甚大。這派代表人物為密塞斯 (Mises) 安哈萊克 (Hayek, F. A.) 等。安哈萊克根據龐巴魏克 (Böhm-Bawerk) 的資本肯定論 (Positive Theory of Capital) 與魏克塞爾的利息學說 (Theory of Interest) 以貨幣因素的變動來解釋商業循環。哈萊克的理論雖然可以隸屬於一般的從貨幣學派來解釋經濟關係，但是其他的學者多半認為貨幣因素一有變動立刻影響到一般物價水準的波動 (Fluctuation of the general price level)。此種見解哈萊克以為不然。哈萊克以為若是貨幣供給量發生了變動，立刻影響到對物價 (

Relative Prices) 的變動結果引起了生產階段 (Time-Structure of production) 的變動。哈葉克的理論比較繁雜，茲根據物價與生產 (Prices and production) 一書分段說明於下：

(一) 哈葉克關於貨幣理論的分析 無論就生產方向而論，貨幣因素皆具有決定性的作用，這是一般人所知的。在戰爭的期間，或者在戰爭結束之後，參戰國家通貨的膨脹，以及在第一次戰役以後，各國都皆先後恢復金本位，因而引起了通貨數量的較縮，十足的證明了貨幣對於各種生產活動的影響。最近幾十年以來，學術界普遍的討論安定貨幣價值的必要和可能，就是承認了這種事實。最近的世界經濟普遍的蕭條，多數的學者認為是因為黃金不足，因而該波攻擊貨幣藉以復興經濟繁榮。但是他們的主張因為主觀的見解不同，所以說法也不一致。哈葉克則分貨幣對於物價的理論為四個階段 (Four Stages of Monetary development) 但是此種劃分並不是說前一階段的理論必被淘汰，而後一階段的理論必代替前者為一般人所公認之理論，其實不然，每一階段的理論在現在的貨幣思想家中，皆有人主張，尤以相信第一個階段的貨幣理論者居多，其所以如此劃分者，不過是說明各階段的重要觀點，因而顯示出來此一階段的理論較前一階段的理論的進步情形。

哈葉克以為貨幣理論發展的第一階段就是費雪 (Irving Fisher) 教授所代表的貨幣數量學說，其特徵是在貨幣總量 (Total Quantity of Money) 生產總量 (Total amount of production) 與一般物價水準 (General level of all prices) 之間建立極機械式的直接因果關係 (Direct Causal Connections) 哈葉克以為三種

理上之決定，永遠不會發生若何直接的影響，但是現在的一般經濟理論皆以個人心理上之決定為基礎，現代主觀的理論 (Subjective Theory) 實較經典學派的理論為步進。

為有利於此種個人主義的 (Individualistic) 研究方法，我們才可以了解一般的經濟現象，所以上述的貨幣理論實較一般的經濟理論更為落後，而在事實上，種之總量與平均數 (averages) 並不互相影響，且永遠不會成立因果關係。但是在個別的现象或個別物價間，我們或有建立一種因果關係，並且上項理論中中心思想就是一般物價水準的變動。其實，若所有物價皆同時的共等量的變動，則物價雖有波動，對於生產上以及一般的經濟生活，不會有若何的影響，可是各種物價變動不同，所以一般物價指數的變動，至無若何意義。

根據費雪所發之見解，若一般物價水準發生了波動，才能引起相對價格的變動和生產數量的變動，且惟有透過一般物價水準貨幣才能影響個別物價 (individual prices)。對於此種意見，哈葉克頗不以為然，其錯誤約有三點：①認為只有在一般物價水準變動時，貨幣才能影響於物價與生產，因此，若一般物價水準穩定不動，則物價與生產永遠不會受貨幣的影響。

②認為若一般物價水準上升，往往有使生產增加之趨勢，而一般物價水準下跌，又往往有使生產減少之趨勢。③認為貨幣理論僅為如何的決定貨幣價值的理論。

哈葉克以為貨幣理論發展的第二階段，就是以邊際效用為根據的貨幣理論，其代表人物為魏森堡 (Wieser) 及阿夫特良 (Aftalion) 二人皆注意於主觀價值論 (Subjective Theories of Value) 注意於貨幣數量的增減對於個人決定 (Individual decisions) 的影響。換而言之，發明貨幣經濟學說 (Income Theory) 未解釋

貨幣的增減對於一般物價水準之影響。此種理論雖較第一階段機械式的說法為深刻但仍不脫流俗謂一般物價水準之案由故哈萊克仍引為美中不足。

貨幣理論演進的第三階段就是以陶爾頓 (Henry Thornton) 與魏克塞爾 (Wicksell, Knut) 為代表的利息學說此派的作者甚多如賈波林 (Thomas Joplin) 達克 (Thomas Tooke) 密勒約翰 (J. S. Mill) 與馬爾塞斯 (Malthus) 等但以陶魏二人之理解最為清楚深刻其中心思想為貨幣數量的變動引起了利率的變動而利率的升降又引起了對於消費財 (Consumers' goods) 與生產財 (Capital or producers' goods) 相對的需要關係之變動魏克塞爾之所由出名是因為他在貨幣、利息、與一般物價水準之間建立了固定的關係。魏克塞爾以為若無貨幣因素之擾亂則利率當由資本的需要與儲蓄的供給之均衡而決定之此種均衡利率 (Equilibrium Rate) 魏氏稱為自然利率 (Natural Rate of Interest) 或正常利率 (Normal Rate of Interest) 或真實利率 (Real Rate of Interest) 在貨幣經濟社會市場上實際流行的貨幣利率 (actual or money Rate of Interest) 往往與自然利率脫節因為資本的需要與儲蓄的供給非取自然的形態而取貨幣的形式而貨幣數量又可使銀行之自動伸縮但是若貨幣利率與均衡利率相等則此項利率稱為中和利率 (Neutral Rate) 對於物價毫無影響均所不能抬高物價亦不能使物價下跌假若銀行所取的实际利率低於均衡利率則銀行的放款超過其所積的儲蓄貨幣流通量增加物價一定上升反之若銀行放款所收的利率高於均衡利率貨幣數量因而減少物價何能不趨下跌所以魏克塞爾認為若均衡

利率與市場上流行的實際利率相等時，則物價水準常穩定不變。
哈葉克以為貨幣理論發展的第④個階段就是米塞斯
(Mises) 的貨幣理論。米塞斯的理論不過對魏克塞爾的
理論加以補充而已。米塞斯以為若貨幣利率與均衡利率脫節
而發生差異時，一定引起消費財價格與生產財價格相等的變動。
因此米氏以消費財價格與生產財價格的變動未解釋商業循環，
破除一般物價水準的舊觀念，而用相對物價的新見解對貨幣理
論開一新途徑。不過此種理論為米塞斯至美至善，須待學者繼續努
力補充哈葉克之理論。即在完成此項重大任務時，以為貨幣數
量的任何變動，無論對一般物價水準有無影響，一定影響到相對
物價 (Relative Prices) 的變動，而相對物價的變動，決定了生
產的方向和生產的數量，所以貨幣數量的任何變動，一定引起生
產方面的變動。哈氏以為一般物價水準的觀念以及貨幣與物
價水準的因果關係均無意義，故在最近之將來，貨幣理論要把這
種錯誤觀念完全放棄，而研究相對物價的變動之原因及其
對物價的變動之原因及其對生產方面之影響。此種貨幣理論
並非是一般的貨幣價值論，而是貨幣影響到一切商品的各種交
換比例的理論。換而言之，最重要的問題，並不是解釋貨幣的一
般價值 (general value of money) 而是解釋貨幣是在什麼時
候與怎樣的 (how and when) 影響到商品的相對價值，並且
在什麼情形下，貨幣不致於引起這些相對價值的變動 (商品的
相對價值不變)，也就是說在什麼情形下，錢能像魏克塞爾 (Wick-
sell) 所說的使貨幣保持中性和作用 (Neutral) 對於一
般商品的相對價值不起影響的作用。一言以蔽之，我們所注意的
就是何以貨幣影響到商品的相對價值，因為惟有個別商品的價
格才能指示我們一般社會對於該商品的需要情形。研究一般社
會之所以對某些種商品有需求的因素，以及某些人需要的情形。

乃是經濟學的最終目的。所以一般物價水準與貨幣的絕對數量對於一般人民的福利至為重要的意義。

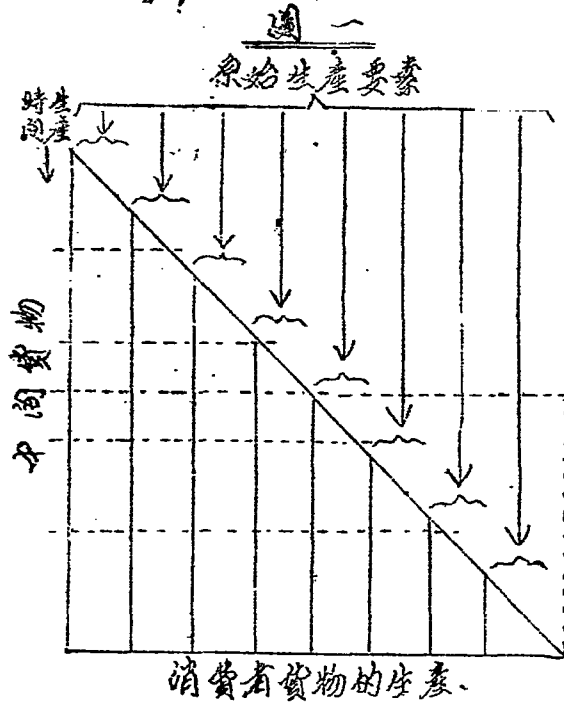
(二) 生產消費者貨物與生產者貨物的均衡狀態 (The Conditions of Equilibrium between the production of consumers' goods and the production of producers' goods) 欲了解物價對於商品的生產量之影響必須先了解企業界的生產量 (Industrial output) 何以變動的原因。關於生產量變動的原因哈萊克以為當代的經濟學者有三種不同的解釋。第一種解釋生產量之所以變動是因為個人的工作慾望發生了變動。現今為有許多經濟學者以勞動價值論的影響。因此他們以工作慾望的變動來解釋生產量的變動為必然的。不過這種解釋是不破綻的因為在現今的社會有許多之工人將願工作。但是無工作生產量的變動可能歸於他。第二種解釋生產量之所以變動是因為企業方面使用的生產要素的數量發生了變動。生產量增加是因為所使用的原料增加。生產量減少是因為所使用的原料減少。這種解釋不成為解釋。因為這是人盡知的事實不待解釋。且這種解釋是從各種生產因素尚未全部使用的情形出發的。生產因素尚未全部利用 (existence of unused resources) 並不是生產量所以增加的必要條件。並且就這種出發點立論對於生產量何以變動並不能予以圓滿的解釋。想要得一個滿的解釋必須以均衡狀態為出發點。所謂均衡狀態就是極度經濟社會中的各種生產要素均已儘量利用。不復有未被利用的因素存在。第三種解釋生產量變動是因為生產式的改變。哈萊克謂生產方式的改變並非是因為生產技術的進步引起生產量的增加。而是因為利用資本主義式的生產法 (Capitalistic method of production) 也就是利用間接的生產方法。

Roundabout methods of production) 按而言之就是先利用基本生產要素以生產資本商品再利資本商品以生產消費商品消費商品所需之時間越長其生產數量越多哈業克本人就是從均衡的經濟狀態為出發點以生產方法的改變來解釋生產量的變動

在叙述哈文的理論以前關於他所用之名稱須加以解釋生產 (production) 一詞係就廣義而言凡是商品所經過的各種過程以達到最後消費者皆為生產原始生產要素 (original means of productions) 指土地與勞力而言生產要素 (factors of production) 指土地勞力與資本而言亦即指能生產工資利息地租等各種所得的一切因素而言生產者貨物 (producers' goods) 指以因生產消費者貨物 (Consumers' ~~instal~~ goods) 的一切貨物而言包括原始生產要素中間貨物 (Instrumental goods) 與一切的未成商品凡在原始生產因素與消費者貨物之間的生產者貨物即中間貨物 (Intermedicate products) 生產機械 (Structure of production) 的改變就是指由某一生產時間的生產方法轉變為較長或較短的時間的生產方法而言

哈業克利用圖解的方式來說明生產機械的改變也就是說明物價與生產量的關係這是他的貨幣理論的基礎茲以三角形的垂線 (如圖(一)) 表示陸續不斷的使用原始生產要素以生產各種生產者貨物以達生產消費者貨物的目的 三角形之上底表示原始生產要素 三角形之垂線 (自上至下) 表示生產時間之增長 三角形之底線表示消費者貨物的生產量 三角形的面積表示中間貨物的生產量 所以三角形的垂線越長生產時間必越長 三角形之面積亦必越大 (即生產者貨物的生產量越多) 而三角形之底線亦必越長 (即消費者貨物的生產量越多)

此圖不但表示在某一時間各生產階段的生產量並且也表示在
 一靜止的社會 (stationary society) 所進行的各種生產過
 程 (processes of production)

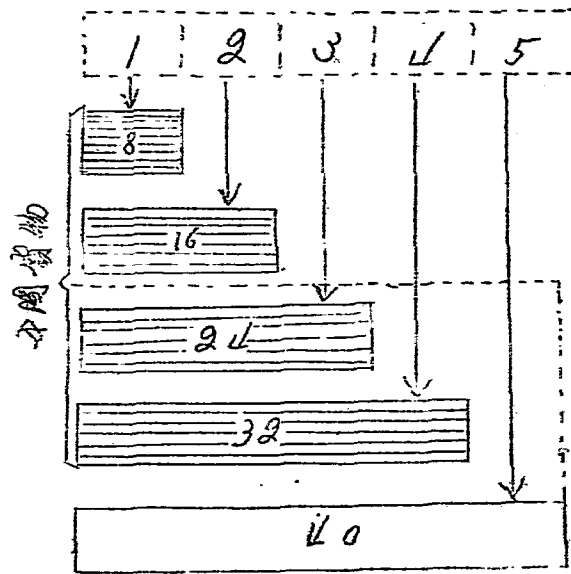


顯然地從使用原始的生產因素起至完成消費者貨物止，中
 間的平均的間隔期間 (average time interval) 越長生產的
 方式就越資本化 (more capitalistic)。換而言之，其中的
 間隔期間越短生產的方式也就比較簡單假若在生產的全部
 過程所使用的原始生產要素是一律的 (at a constant rate)。
 則此平均間隔期間必定恰恰等於從使用原始生產因素的，第一
 個單位 (first unit) 起至完成生產為止的，中間間隔期間的
 一半時間。因此中間商貨的總量可以一長方形表示之，此長方形之
 長度等於時間，而其高度則等於生產量。由此可見，生產量與時間
 成正比。

長方形的面積必相等因為上圖是表示生產的價值至非生產的數量所以從間接的生產方法中所得的剩餘收益 (Surplus return) 在圖表中並未顯示出來留待以後再談利息問題。

上圖是表示一個完全的繼續不斷的生產過程 (a perfectly continuous process) 不過這種過程對於理論上的探討並不適宜而且與事實亦不甚符合。為易於明瞭起見，故將此完全的繼續不斷的生產過程分為幾個不同的階段 (distinct periods) 以表示商由從一個生產階段過移到另一個生產階段的均等間隔期 (equal intervals) 如下圖

第二圖
原始生產要素



上圖由上而下，是表示商由流動的方向每一陰影的長方形是表示生產的一個階段而這些階段又是全部不斷的生產過程

將其所得的貨幣八單位，支付與第一部分的原始生產要素，作為報酬，此第一部分原始生產要素的所有者亦必以其貨幣所得額，購買消費者商品。上圖中用於購買消費商品的貨幣所得額，是四十單位，這也就是原始生產要素的貨幣所得額，用於購買資本商品的貨幣是八十單位，所以購買消費商品的貨幣所得額與購買資本商品的貨幣所得額二者的比例也是1:2。

從以上的說明與圖解，雖然我們可以看出幾點基本事實：一種事實就是無論在任何時期，對生產者商品所支付的貨幣額遠過於（大於）在同一時期內對消費者商品所支付的貨幣額。在美國方面有人計算並對消費者商品所支付的貨幣額僅佔對生產者商品所支付的貨幣額二十分之一。不過這種事實常常被人忽視。經典學派鼻祖亞丹斯密亦曾誤解。斯密曾云商人與商人之間所交易的商品價值永遠不會超過商人與消費者之間所交換的商品價值，因為商人所購進者終以要出售給消費者。最近的學者如福斯脫凱欵 (Foster and Catchings) 二氏在其合著利潤 (profits) 一書中亦有類似的主張。此種錯誤的錯誤，就是認為生產上的全部支出一定要出售消費商品的所得抵充，但只是在事實上，多數的商品經過許多的轉移，然後才到消費者的手上。

另一種事實也是非常重要的，就是普通所謂的社会上的資本設備 (Capital equipment of Society) (即圖中的中間商品) 並非固定不移，一成不變，乃是依企業家自身利益的決定 (是否有利可圖) 而隨時變更。生產階段的企業家一方面根據商品的賣價，同時也根據對於原始生產要素的買價，由二者之差額決定利潤之有與否，再由利潤之有與否決定生產階段之延長或縮短。所以物價 (指相對價格) 是決定生產方向最重要的因素。我們的中心問題就是如何從一個比較不根據資本化的生產

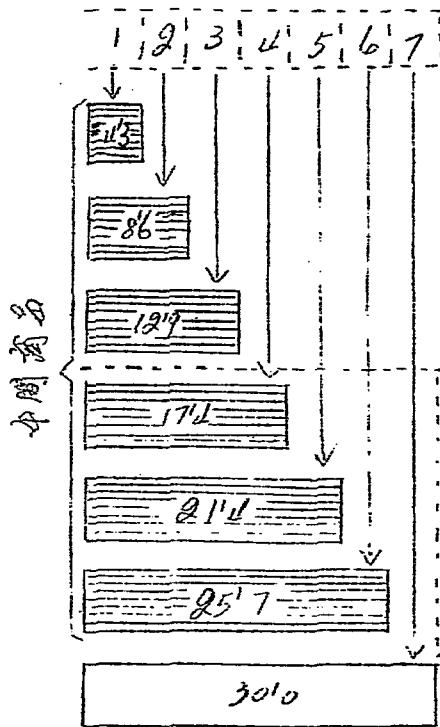
方式轉變到資本化的生產方式(Transition from less to more Capitalistic methods of production)或者如何的從一國變為資本化的生產方式中轉變為比較不很資本化的生產方式,並且要在什麼情形下,才可實現新的經濟均衡狀態(New equilibrium)

關於前一問題可以立即回答,但後一問題則須留待以後討論生產方式的所以轉變,是因為社會上對於生產者商品的總需求(以貨幣額表示之)與對於消費者商品的總需求的比例發生了變動,假若生產者商品的總需要量增加,則生產方式必轉變為更為資本化的,若生產者商品的總需要量減少,則生產方式必縮小為不很資本化的,以下兩種情形任有一種發生,皆可促使生產方式的轉變,也就是皆可促成生產者商品的總需要量之增加或減少。(1)自願儲蓄額(Voluntary Savings)的增加(2)貨幣數的增減,因而改變了企業家預備購買生產者商品的貨幣額。

自願儲蓄的變動就是生產者商品的總需要二者的比例發生了變動,自願儲蓄增加,則生產機構即由比較簡單的資本主義化的生產方法,演進為更為複雜的資本主義化的生產方法,反而言之,若自願儲蓄減少,則生產機構必收縮為比較簡單的生產方法,在前例中(如圖二)如果消費者以其所得額的四分之一作為儲蓄與投資(Save and invest)則消費者商品的總需要二者的比例必定改變從 $10:80$,變成 $30:70$,或者從 $1:9$ 變成 $1:7$,消費者的需要既然減少,生產者商品或中間商品的總需要必定增加,則消費者商品的價格必形下跌,而生產者商品的價格必趨上漲,因此原始生產要素之從事於消費者商品生產者,其報酬減少,而從事於生產者商品生產者,其報酬大增,於是原始生產要素始生產要素乃漸由消費者商品的生產轉移至生產者商品的生產,因此生產階段必形改變,由以前階段轉變為大但階段,此種

转变情形, 继续进行直至報酬漸減律發生作用使各生產階段中的原始生產要素所得的報酬均等為止, 若變完成則生產機構必如下圖。

第三圖
原始生產要素



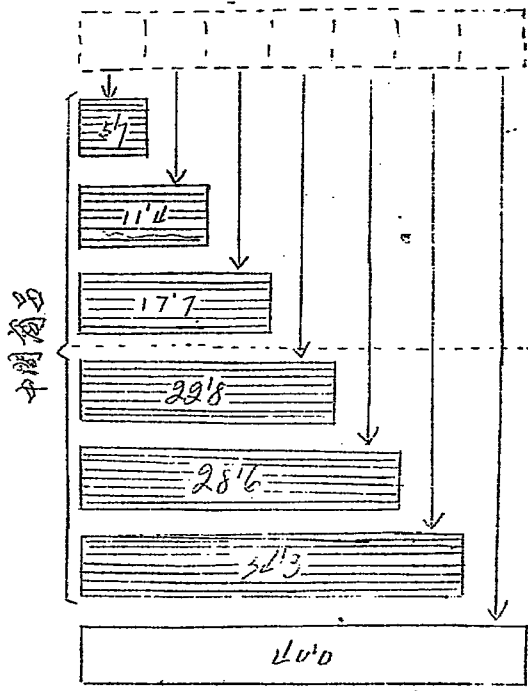
消費者商品的生產量

上圖表示生產階段已由四階段展長為六階段, 對消費者商品之購買總值已由四十單位減為三十單位, 也就是各生產要素的所得均減為三十單位, 而生產者商品的總價值由八十單位增為九十單位, (假設原始生產要素之數量貨幣數量與貨幣流通速度均不變), 生產要素的每一單位之價格必為比例的下跌, 但消費品的價格下減的程度更大, 因為雖然是在各階層開始時消費

為時，因增加其總產出，故其貨幣所得雖然減少，但其貨幣所得之增加，足以抵銷其貨幣所得之減少，故其貨幣所得之總量，仍與以前之總量相等。故其貨幣所得之總量，仍與以前之總量相等。故其貨幣所得之總量，仍與以前之總量相等。

言之，如消費者之需要，與生產者之需要，二者之相對比例，之所以發生變動，不是因為自動儲蓄之增加，而是因為通貨數量之增加。例如銀行對於企業家擴張信用，欲求信用擴張，銀行放款之利率，必須低於均衡利率。假如企業家自銀行獲得四十單位之借款，則企業家對於生產者之需要，必增加四十單位。由原來之八十單位（如圖二）增為一百二十單位。但對於消費者之需要，仍為四十單位。消費者之需要，與生產者之需要，其比例，從 40:80 變為 40:120 也。於是從 1:2 變為 1:3。因此生產者之價格上漲，而消費者之價格不變。於是生產要素之從事於生產者，所得之報酬，必見提高。而從事於消費者之生產者，所得之報酬，必相對的減少。所以，生產要素必由消費者之生產，移向生產者之生產，直至各生產階段之生產要素，所得之報酬均相等為止。生產機構擴大如下圖。

第四圖 原始生產要素



此圖乃表示生產階級已由四級變為六級，消費之總量仍為四十單位，而生產者之數量不變，且其價格亦必於其消費之數量增加時而上升。此種消費之減少，並非由於一般之通縮，而是由於生產者之生產所必需之原始生產要素之價值增加所致。此種消費之減少，即哈萊克所稱之「強迫儲蓄」(Forced Saving) 因為此種消費之減少，並非由於一般之通縮，而是由於生產者之生產所必需之原始生產要素之價值增加所致。

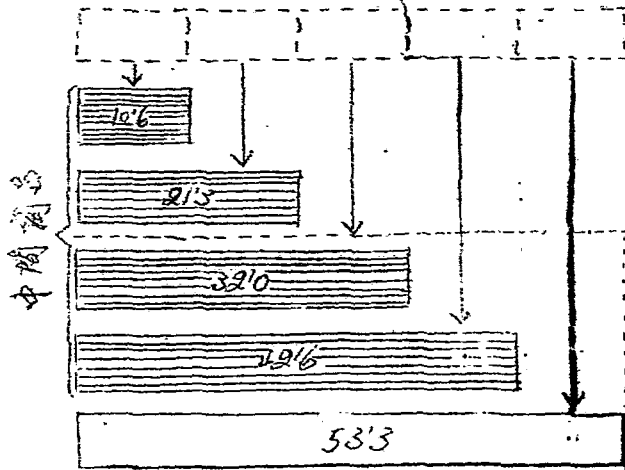
此之自願實由於通貨數量之增加。

後進儲蓄既非由於人民之自願，所以一般人民必不能忍受消費之減少，為重新分配其所得中消費與儲蓄的比例，使對消費者商品的需要增加為五三三單位（533），對生產者商品的需要減少為一〇六七（1067）單位，使二者的比例，由10:120，變為533:1067，也即由1:3變為原來的1:2，因此消費者商品的價格越發上漲而生產者商品的價格下跌，生產方式就變成比較簡單的（Less Capitalistic），從前為更為資本主義化的生產方法而設置的各種設備，此時必由於通貨經濟恐慌將由此而開始。

貨幣

第五圖

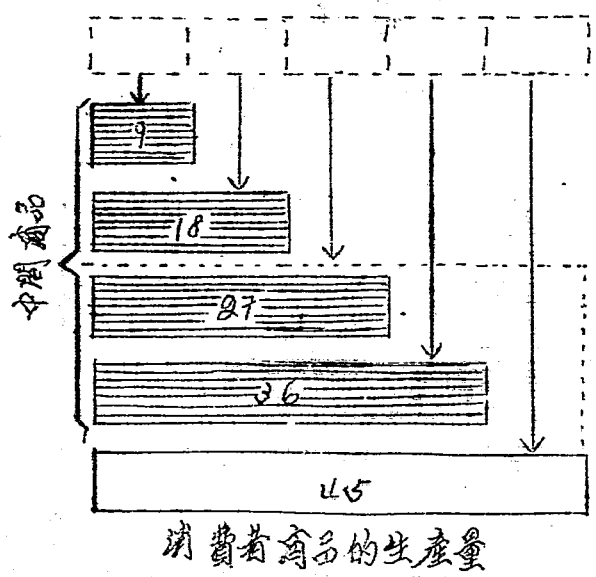
原始生產要素



消費者商品的生產量

上圖乃表示生產階段由大階段緊縮為四階段，但是消費者商品的總值改為1067單位（原始生產要素的數量不變而貨幣數量則增至160單位）但生產階段縮小之後，其因通貨

增加而擴充的投資遂成為浪費經濟恐不可避免。上述現象可用另一方法解釋之。可以直捷了當的將款項支付於消費者以增加對於消費者商品的需要。最近美國兩位學者福斯騰與凱歌 (Foster and Catchings) 曾主張用增加消費者的貨幣收入的方式來推銷因為新投資而生產的消費商品。設若二次之建議能成實行將有極佳結果。而且假定貨幣數量不變 (如圖三) 消費者的貨幣所得增加對消費商品的需要增加則消費商品的需要與生產者商品的需要之比例發生了變動。從 10:80 曾經變成 9:90 或者從 1:2 變成 1:3 又變為 1:5 或者 1:2 如下圖：



消費者商品的生產量

上圖乃表示生產機械回轉為新儲蓄以愈的生產方式。消費者貨幣所得增加的結果，破壞了新儲蓄的效用。經濟恐慌也是不可避免的。

(三) 信用循環中的物價動態

(1) 相对價格與生產的關係以上所設者乃生產機構的改變從比較簡單的生產方法進為比較資本主義化的生產方法或消滅比較資本主義化的生產方法進為比較簡單的生產方法。且此種轉變是以購買各生產階段的生產者所需要的貨幣總量 (Total sums of money) 表示的。現在乃是解釋相對價格的變動所引起商品的新使用 (New uses)。這種解釋是以階段的物價水準 (Sectional Price levels) 表示的。也就是以各生產階段的物價水準之變動說明的。我們所要說明的就是何以某種商品原來是在某一階段中使用。現在可以更為有利的在另外一個生產階段中使用。這種情形只有在各生產階段中價格的生產者實物的價格發生了變動的時侯才可以發生。

茲到此處。哈蒙克又把生產者實物重新劃分為兩大類。一類是特種商品 (Specific goods) 類是非特種商品 (Non-specific goods) 類。是在各生產階段中或多數的生產階段中都可以使用的商品。例如原始生產因素。多數的原料品。以及許多的必要工具 (刀。錘。錘子等) 等都是非特種商品。凡是只能在一個或少數的生產階段中使用的商品。例如專門使用的機械及半製成品等。都是特種商品。

很显然的。在各生產階段中的生產者商品不會有不同的價格。若是各生產階段中對於同一生產者商品所付的價格不同。一定是引起商品轉移的現象。從低價的生產階段轉移到價高的生產階段。此種轉移繼續不已。直到邊際遞減律 (Law of diminishing returns) 發生作用。消除價格上的差異時為止。

若各生產階段中所使用的商品之價格不同。一定引起各階段的生產者之價格的變動。但是促成各階商品相對價格的變動之原因是什麼。就是因為社會上對消費者實物。和對生產者實

物的需要發生了變動。

(2) 利息與生產的間接聯繫。先討論各生產階段的生產品價格與利潤。在未來的未明與的條件下，價格差額 (Price margins) 表示該業是盈是虧。把每一種視同為一種經濟地位。這對於生產因素由一種報酬。在經濟均衡狀態下，價格差額等於利息。所以任何生產者必須為生產所支付的貨幣收入，必大於生產成本。並且必須有此種價格差額，才會引起投資。因為生產方面所欠的錢，多少總帶有一些風險的。若無此種差額，則長期的引誘，那會有生產者，生產方式越資本化，生產過程越長，價格差額必逐漸減少。反之，生產方式越簡單，生產過程越短，價格差額必越大。

價格差額與利息的相互關係，可從兩方面來說明。我們從生產者與消費者貨物的需要之變動來研究對於物價與利息的影響 (The effects on the prices of individual goods of the rate of interest) 或者從生產者貨物的需要之變動引起了利率的變動，因而又引起物價的變動。此項物價變動乃恢復物價差額與利率的新均衡 (New equilibrium) 之必要條件。無論從那一方面看，結果是一樣的。

(3) 生產者貨物的需要增加。先就頭一項方式來研究。假如一般消費者將其所得之一大部分用於儲蓄，則生產者貨物的需要必增加，而消費者貨物的需要必減少。結果，使生產者貨物的價格上漲，而消費者貨物的價格下降。於是生產者貨物的價格上漲未必一律亦未必皆能上漲。上訴或不上漲的，取決於消費者資產的變動。假設消費者意欲存儲其所得的對面，要大於因為儲蓄增加，所引起一般的生產者貨物之價格上漲。此階段的商品價格必下降，但較消費者貨物之價格下降的程度為緩。因此，最後的兩個生產階段之價格差額 (Price margin) 必形縮小。因為價格差額縮小，則在最後一個生產階段 (last)

的投資必較其餘各生產階段 (The Higher stages) 的投資為不利，所以原本用於該階段的資金，必定轉移於較高的各生產階段。資金轉移以較高的生產階段的價格差額必形縮小，所以任何一生產階段的生產品之價格上漲將予其前一生產階段 (preceding stage) 的生產以額外利益 (extra advantage) 不但是為一般的生產者貨物的需求增加，故此生產階段的產量亦必上漲，且因為以前各生產階段的價格上漲，則此一生產階段所得的利潤必較以下各生產階段 (lower stages) 所得者為多。最終的結果，因為各級別的生產階段的物價下跌，而各高級的生產階段的生產品價格上漲，所以不同的生產階段的價格差額必皆縮小。

各生產階段的相對價格的變動，一定影響到各階段的利潤，因為利潤的變動一定又改變了生產者貨物的使用，因為儲蓄增加，生產者貨物的價格上漲，所以非特種商品 (Non-specific goods) 將使用於較高的各生產階段，以獲得較大的利潤。商品如此的轉移，終歸不已，直到收穫漸減律發生作用，使階段的利潤均等為止。結果這些非特種商品的價格必較以前者增高，並且這些商品現在多半用在較高的各生產階段，因為各階段的價格差額縮小，從前無利的生產，現在也可以從新開始生產了，所以生產的平均時間延長，生產的階段也就同時增加。

但是，相對價格的變動，雖然是使非特種商品的價格普遍的上漲，而對於特種商品的影響則大不相同。究竟如何，則以商品的性質而定。假如是僅能在低級的生產階段中所使用的特種商品，因為此階段中所使用的非特種商品的減少，其使用收入減少，若是此特種商品是生產品，則此種商品的生產一定停止。相反的，假如是在各高級的生產階段中所使用的特種商品，其價格不但上漲，其生產量亦必同時增加，生產方式改變為更資本主義化的。

生產方法而增添的新生產階段必定需要新的特種商品，這些新特種商品不是新的生產品，就是從前未能使用的天然固有的財富。

(4) 消費者貨物的需要增加，例如一般社會對於消費者貨物的需要增加，則其對於生產品物價所發生的影響，恰與上述者相反，不但促使消費者商品的价格上漲，而且加大各生產階段的價格差額。依級的生產品階之物价必較高級的生產品階為高，非特種商品必由較高的生產階段轉移至較低的生產階段，而在高級的生產階段中所使用的特種商品將要跌低，甚至於完全無用，不值一文，但在低級的生產品階中所使用的特種商品，必定漲價。

(5) 利率變動與商品的轉移，因為生產者貨物與消費者貨物的需要發生了變動，引起了相對價格的變動，因而促使商品從某一生產階段轉移到另外一個生產階段，惟有在商品轉移之後，固定的物價關係才能確立起來。不過此種過程要經過相當的時間，而供求關係暫時也難平衡。然而市場上的利率 (*rate of interest*) 有一變動，立即影響到相對價格的變動，而相對價格的變動是一般的企業家決定是否投資的標準，只有在很少的情況下，儲蓄者所儲蓄的款項與投資者在生產方面所使用的資金相等。貨幣多未是先經過別種使用，然後才用到生產方面。一般消費者所儲蓄的資金將由何人先來使用在生產者貨物的投資，以市場上的放款利率來決定這批新儲蓄起來的金錢，只有以比較現行利率更低的利率才會全部放出。至於利率要低到如何程度，要以所增加的資金額與一般企業家對於利潤的希望 (*Expectation of Profits*) 之大小來決定。就一般情形而論，這批新增加的資金將由希望獲得最大利潤的企業家來使用，並且新的利率要比價格差額相符合。

(6) 貨幣的注入若使物價的變動是因為貨幣的供給發生了變動則物價機制的調整更為明顯更為重要貨幣的供給所以發生變動不是增加發行額 (*The injection of new money into circulation*), 就是縮減在流通中的貨幣額。關於此點也可照以上兩種情形來說明。(1) 先用新增加的貨幣購買生產者貨物, 又先允許增加的貨幣購買消費者貨物。至於貨幣的減少可看為購買消費者貨物所使用的貨幣的減少或縮減歸於購買生產者貨物所使用的貨幣比例的增加故而言之若是用作購買生產者貨物的貨幣減少也統等於用作購買消費者貨物的貨幣比例的增加關於貨幣對物價發生生產的影響在前面已經大概的說明, 現在所要說明的乃是這些貨幣可以引起可能發生的事項。

假如新注入的貨幣是發給以信用的方式借予生產者 (*producers*) 為了使這些貨幣全部借出, 銀行所訂的利率必須低於均衡利率 (*equilibrium rate*) 但是也不要過低, 低到足以使這些貨幣可以有利利用為止使戶使用這批款項購買生產者貨物, 但是惟有出較高的價錢才能成勝已經使用該項生產者貨物的企業, 這批借戶不能因為借戶利率低廉就可以延長生產時間, 增加生產階段而且成勝已經使用這些生產工具的企業, 雖然他們的利益很高, 但是仍可有利的使用, 在表面上看起來這簡直是不可能的, 就實際上看利率下降, 波去了正在使用中的各生產因素的比較有利性 (*relative profitability*) 對於使用比較大量的資本企業予以較多的利益, 已經存在的企業將要以其原來使用作購買原始生產因素的資金之一部, 來購買中間商 (即總幾個生產階段所生產的商品), 因此這些企業就可以放棄一部份原始生產因素, 此外, 原始生產因素價格上漲也是促使他們放棄的一因素, 因此這批企業必

的價格來購買這些商品因為他們在高的利率下已經在營業了，可是因為有些生產者貨物微價他們可以更有利的使用到種商品來代銷，特別是原始生產要素的價格共利率的比創 (of report) 發生之功，這些企業家使用從前在原始生產因素的數項之一部來購買中間商品 (intermediate products or Capital) 這些企業將急從另外一處生產廠購置設備他們自己生產中間商品這家公司就可以擴大生產規模而價格的增加使一部份原始生產因素和一部分非原始生產者商為供舊有的企業家 (old Concern) 對移換而言之為意為總的增加和生產方法的改變使一部分原始生產因素之非種類的移轉到更為資本主義化的舊有企業家，雖然改變他的生產方式，但是資產總額 (Total Resources) 並未改變，其被於原始生產因素的資金將要減少而購買中間商品的資金將要增多。

假如新注入之貨幣不是銀行信用，而是新的儲蓄，則應先縮減消費，即可延長生產時限，擴大規模，使用更多的原始生產因素和非特種中間商品，在生產方法改變之後，資本主義的生產方法已經開始，消費額將依舊不變，因為已經用在任何生產階段的商品皆具有特種性質，一時不能改作別用，必定暫時繼續不新的生產消費商品，不過這種情形不能長久存在，因為一部份生產者貨物從低級生產階段移轉到高級的生產階段，消費者的生產必趨減少，當生產狹窄，其價格必漲，生產一交而勞動的生產消費量。

這與舊有的社會習慣養成，一時不能更變，他如消費品價格解脫，則一般消費者則未必甘於真實的縮減，而不出較多的貨幣以維持舊有的真實所得，因時勢多變，企業家覺其利益不至在若而能增利更多的財富，且希望藉較多的利潤

這種分配雖然不能立即改變消費品的數量，但是可以改變消費品的分配情形，但是無論如何，都改變了一般社會對於消費者貨物的需要與生產者貨物需要之比例。對於消費者的需要增加，因此消費品的價格必較生產者貨物的價格相對的上升。其原因，但是，一般社會對於消費品的需要增加，並且在總額上，其貨幣額增加。假如消費品的需要增加，而銀行並不比利息注入貨幣增加，對廠家的放款藉以增加對生產者貨物之需要，生產方式必形縮小，生產時間必縮短。銀行對於廠家擴張信用是很可能的，因為若是消費品的價格上漲，一般企業家便可以獲得額外的利潤，所以企業家並不願意以現行的利率向銀行借入資金。並且若是銀行繼續不斷的擴張信用，生產方式一恐為不至於縮小，或者有延宕的可能，但是銀行不能無限的擴張信用，即使銀行可以擴張，可是信用擴張的結果，就是物價飛騰，物價飛騰一定促使銀行停止信用擴張，這是很多的。

銀行停止擴張信用，就等於購買消費品的貨幣增加，而生產者貨物的需要並未比例的增加，其結果恰等於先以注入的貨幣購買消費品一樣。在下面一併說明。

(7) 商業循環消費者的需要增加之結果，恰與生產者貨物的需要增加之結果相反。消費品價格上漲，使消費品的價格與生產消費品以前的一相生產階段的商品價格二者之差額 (spread) 擴大。大抵各高級生產階段的價格差額，因為消費者貨物的生產可有較大的利潤，將使其他各生產階段所使用的生產者貨物轉移到此一生產階段的結果，從事於消費者貨物的生產。因此各生產階段的價格差額普遍的擴大，非特種生產者貨物將普遍的向後生產階段轉移。這些商品的需要增加，促使其價格上漲，且其上漲之程度必甚可觀，因為供求暫時失調的關係供給少而需求多，消費者的

價格上漲必大於供求均衡時的物價消費商人的暫時稀少價格
(Temporary scarcity prices of consumers' goods)
將使生產階級縮短生產階段減少甚至少於消費品的新均衡係
於建立後生產減少。

經過相當的時間，生產者實物價格仍上漲，資本主義的
生產方法仍可應用而非轉為物價較高的生產階級轉為引
做較的生產階段則為較的生產階段中等待生產者價格(Spe-
cific producer goods)必到連續的過剩(abundant)
其價格一定下跌。物價下跌到這種商人的生產無利可圖，終以
停業為做較的生產階段中所遇的商人多半是，具有特殊技術
質物價雖見下跌亦須等待，等至原料連續生產因為中間商品特
價格跌落是累積的所以各高級的生產階段必須立即停止又作
而免損失。

但是，有些非特種商，尤其是各高級的生產階段價值儲外
勞務(Services of Workmen)的勞動量不大而價格又很高，是以
維持有剩的資本主義式的生產，或較簡單而不利用這些商
共勞務轉被同樣的生產方法作簡單而簡單的生產方法，也決不
能立刻毀滅。而加以利用錯誤的利率一經提高物價一經變動，
即特種商并非特種商相對價格發生變動，前者物價而後
者漲價，立即使資本主義式的生產無利可圖，因為停業，但是
知道這些商人的力量不能立刻將被利用，非至簡單的生產方式
(shorter processes)終告終，將不能有很難得的機會，並且
當其生產品不為稀少(Temporary scarcity of consu-
mer goods has disappeared)而何種生產方法
數商或為中央的時候，企業家多半要疑不，使生產階級的
調整，生產終止。

由於某種商品的稀少(指消費品而言)引起了經濟恐慌

(Crisis) 但到了恐慌之後，這種商品又與愛主在表面上這似乎是一個不可分解的疑團，其實是很簡單的，因為消費品非但要驟增其自必漲於起一非特種商為的片後下餘的非將種商之在數量上不夠資本主義式的生產機構的使用，因此這種種商之生產方法便無法繼續一部份的非特種商和為深為生產者自段中何種特種商必均遠於使用了，在現在的經濟組織下，因為資本的累積容納了大量的人口，倘無資本的補助，這其大量人口不會找到就業的機會，若無資本則任何一個工人皆不能生產足夠自己生存的商貨，所以也一定要夫業的同樣理由一切商貨與勞務皆需要其他商貨與勞務的相互幫助與合作，才能發揮力量從事於生產，換上這生產機構的改變，一定有一部份商貨與勞務找不到使用和就業的機會。

以上的分析說明商業循環的道理，也就是說明何以有些時候某種商貨不被生產界利用，何以某種商貨欲脫手而無愛主，或者即使有愛主亦必在虧本的條件下脫手（例如 *Durable goods*）。

(8) 挽救經濟恐慌的方法，若從上節所說的是正確的，則當今有此等的主張，是增加對消費者的信用，放款來挽救經濟蕭條，是錯誤的，若其他情形不變，只有消費者的需要相對的增加，不但不謀打破蕭條，且足以使經濟界更為不景氣，至於對生產界擴張信用，其結果亦不如此之簡單，就理界上而論，在經濟蕭條最嚴重的階段，資本主義式的生產機構趨向於過緊縮的時候，對生產家擴張信用，要莫比較穩健的辦法，就是這個辦法，也要使所擴張的信用恰與能夠沖銷消費商貨價格的上漲，並且要預先設法，在物價下跌時，收縮信用，這是何等困難的一個問題，一般的銀行何能臻此，所以打破蕭條最好的辦法，就是調整生產機構，使消費者貨物的需要與生產者貨物的需要，二者的比例恰如自

願儲蓄與消費的比例用人為的方法增加信用擴大消費者的購買力，及以加深惡化的程度。

(四) 貨幣政策 (1) 量派派的各派現代學者主張任何國家皆應有一自給自足的貨幣政策以適應變動不均等商業變動使通貨的數量像匯出產量的變動而變動由此到物價的形成 (formation of Prices) 與生產的結構 (structure of Production) 皆受不次貨幣因素的影響例如加塞爾 (Cassel) 教授曾謂一個國家要有一種貨幣這種貨幣應以維持一般物價水準的安定而予以管理 皮古 (Pigou) 教授也有同樣的意見他說任何使用銀幣的國家應以維持一般物價水準的安定未嘗謂之這兩位學者都認為若足能維持一般物價水準的安定貨幣數量雖有變動對於物價的形成也不會發生積極的影響作用如此管理的貨幣就是中立的貨幣 (Neutral)。因為多數的經濟學者有如此的主張所以各國所採行的貨幣與信用政策無不循此途徑邁進最显著的就是美國聯邦準備制度 (Federal Reserve System) 的貨幣政策。

這種理論和政策的確認為鑒誤他以為欲使貨幣中立貨幣的因素對於物價的形成不起作用則貨幣的供給量須固定不變 (The supply of money should be invariable) 銀的貨幣學家主張一個國家應有一個具彈性縮性的貨幣以適應工業的變動這經意只為以下的原因。

第一條謂在流通中的貨幣數量 (Quantity of Money in Circulation) 含有不同的解釋按此條謂在流通中之貨幣數量與一般所稱的貨幣流通款含有兩種不同之意義。茲列在討論貨幣理論時所稱在流通中的貨幣數量包括所有的交易媒介 (Total of all kinds of media of exchange) 也就是指在一個孤立的經濟社會 (a Closed economic

system) 中或在整個世界中所使用的貨幣和代替貨幣 (substitutes for money) 的總稱貨幣數量的變動就是貨幣知識代替貨幣之總量的變動。但是一般人在討論實際問題時所得在流通中的貨幣數量，乃是指在一個國家或在幾個國家所組成之經濟集團所使用的某一種貨幣的數量或某幾種交易媒介的數量而言。根據這種解釋，則在公開的經濟社會 (In open Communities) 即使理論上所稱在流通中之貨幣數量不變，而實際上的貨幣數量必須變動。一般學者之所以主張具有伸縮性的貨幣是因為生產量時增時減必須有自動伸縮的貨幣來適應此貨幣變動與常的生產量，但是任何一國貨幣流通量變動之理由未必就證明整個世界的貨幣量需要變動。因為任何國家貨幣流通量之增減，就是該國人民的貨幣所得的增減，也就是該國人民身受整個世界的生產量的增減。在一個公開的社會裡，每個人的所得額要與其生產總額成比例的，其身受整個世界上生產量的多寡亦以其自身生產量之大小而定。若某一國家的生產量增加，因而引起其貨幣流通額的增加，此項增加，實為調整經濟均衡的一個必要的步驟。這個國家的生產量既增加多，則其對於整個的世界生產量的享受也要增加。所以因為生產量的變異而引起某一國家貨幣量的增加 (absolute increase) 不過是說明世界各國貨幣量的相對分配 (Relative local distribution) 而已。此種重新分配是變更全世界生產量的分配情形之必要條件。若某一國家的生產量並未絕對的增加，而與他各國的生產量為絕對的縮減時，為恢復經濟均衡起見，亦必須有如上之分配情形。所以若一個國家的生產量增加，因而引起其貨幣流通量增加，此種情形不但不足以說明一個孤立的國家也必須有如此的現象，足以證明所謂具有伸縮性的貨幣政策之愚笨與無用。但是就整個世界而論，若任何一國的貨幣量增

貨幣學

六

加則該國所獲得的貨物加多，若整個世界的貨幣量加多，則必有一部分人放棄一部分生產品，其生產額貨幣者。

其次，這種現行的理論，有一種最大的錯誤，是對於一般貨幣的需要，對於某種貨幣的需要，混淆為一種 (Confusion between the demand for particular kinds of currency and the demand for money in general) 之。莫是當季節變動時這種混淆不清的情勢，更為顯明。此時一般社會的貨幣需要之所以增加，多不是對於一般的貨幣增加了需要，而是對於某種貨幣增加了需要，~~而是對於某種貨幣~~例如當三節結賬的時候，或當此期清算的時候，或在聖誕節到臨的時候，一般人對於現金的需要加多，但是對於其他各種貨幣的需要則未必增加。又如，在經濟繁榮的最盛階段，或在經濟大恐慌的時候，對於貨幣的需要增加，但此需要者是現金而非其他各種支付工具。因為當繁榮的時候，又貨品零售物價皆上漲，則一般社會對於現金的需要加多，而在大恐慌的時候，一般人對於一切經濟現象和信用制度皆喪信仰的時候，必爭相保存手頭在手中保有多量的硬貨幣與鈔票，不願將款項存放在銀行。凡此種事實，皆未必證明一般社會對於所有支付工具的總量需要增加。

此外，現行的政策和理論，還有一種錯誤，貨幣流通總量 (Total quantity of the circulating medium) 一詞，是經常含混的。社會上流通的媒介，除硬貨幣與鈔票外，還有其他各種支付工具，或者還有各種代替貨幣的東西，來便利交易。若是對於這些東西的需要增加，是等於對於貨幣本身的需要增加。故研究貨幣理論的時候，不能不將這些東西作為貨幣，但是有些信用工具可以脫離銀行而獨立存在，如匯票這些信用工具，雖其可以給予某人以購買力，但是在未匯予他人之前，其力

又例如賬賬交易以及其他各商業信用工具其效用於代替現金使用便利商業交易這些信用工具雖然可以代替貨幣使用但與直接與硬貨幣鈔票支票等現金不同，一切的現金皆可由中央機關直接的或間接的予以控制這些商業信用工具則不能由中央機關來控制但是這些信用工具之所以產生足以能夠兌換現金為先決條件的，假如沒有兌換 (Convertibility) 之希望一般之商不肯承受則商業信用何能產生此種的貨幣需要無論為增為減皆不足証明貨幣的流通量必須依隨生產量的變動而變動，又，貨幣數量不變的因難貨幣流通的數量既然不應依隨生產量與交易量之變動而自動伸縮但是要維持貨幣的流通數量恆定不變是否可能，在貨幣當局要採用何種方法始可達成此項目的這個問題的解決不但在理論上最重要的問題，而且也是制定合理的貨幣政策先決條件。

一國的信用制度恰如一棟大廈的尖塔，尖塔的基層等於信用制度中的現金 (Cash basis) 第二層就是中央銀行的信用，第三層為商業銀行的信用，而最後一層為一般的商業信用。一國的貨幣當局只能直接的控制頭兩層的信用 (即現金與中央銀行的信用)，至於商業銀行的信用也可以透過中央銀行加以控制，但是私人信用與一般的商業信用，只多能夠透過商業銀行間接的加以限制，但是各種信用的比例 (即尖塔各部份的比例) 並不是固定的而是變動的 (not constant but variable) 總而言之，尖塔的高度是隨時變動的，例如在經濟繁榮的時候，基於一定數量的現金而創造的中央銀行信用擴大，同樣理由，基於一定數量的中央銀行信用而創造的商業銀行信用，以及基於一定數量的中央銀行信用與商業銀行信用而創造的私人信用與商業信用，必皆形擴大，因此在商業繁榮的時候，就是中央銀行能夠使信用基礎不變，但是無論如何，貨幣的流通總額必定增加。

所以為防止膨脹起見僅僅由中央銀行收縮信用（違反現行生
模例）是不夠的，為了沖銷一般信用的擴張，保持信用制度中各
部分的均衡比例，則各部份的信用必須同時為比例地收縮，可是
這種政策的實行是不可行的，因為現在一般的輿論和學者的見
解都認為中央銀行應隨工商業的發展而擴張信用，但是無論如
何，給出仍然相信上述的政策或類似上述的政策，是阻止因為信
用膨脹所引起生產方向的變動之必要辦法。

(3) 貨幣數量變動的条件 有些時候為維持經濟程序的
均衡狀態或者為保持自然的價格制度 (Natural Price
System) 起見，需要有一種能夠依隨工商業之變動而維持適度的
通貨，過去的討論都是假定商業流轉總額與貨幣交易量的比例
(Proportion) 是不變的，這個比例是可以改變的，其所以改變
並不一定因為生產的數量發生了變動，而貨幣的流通量不變也
不一定因為貨幣的流通量不變，而生產的數量發生了變動。這
個比例之所以變動，祇是因為從前不必使用貨幣而發生的商品
流轉，現在則必須有貨幣為中介，或者因為從前必須使用貨幣才
能發生的商品流轉，現在則不必使用貨幣即可完成同樣的交易。
此外，若是企業組織 (Business organization) 發生了變革，
也可以促使這個比例的改變，例如原來是兩個獨立的企业組織，
現在則合併為一個，或者本來是一個，現在分成兩個，因為有了這
樣的變革，所以對於貨幣的使用情形也就大不相同了。

若是貨幣交易量與商品流轉總額的比例發生了變動，是否
有改變貨幣的流通量之必要呢？這個問題的答案並不簡單，是否
有改變貨幣流通量之必要要看假如貨幣的流通量不同時為
此比例的改變時，企業組織的變革是否能引起需要方向的變動，
而引起生產方向的變動。若是引起了生產方向的變動，則必須改
變貨幣的流通量，以保全貨幣的中立性。

假如某大紗廠原係紡紗業組織從前棉紗從紡紗廠移現至以某種原因
分成兩個獨立的企业現在則必須以貨幣購買的形式才可能以某種原因
不需求多貨幣的事實新的織布工廠亦同又廠獨立之波所需求的資金則
其需求以織造棉紗不在此請時下若不重新注入貨幣的流通量則
遠較未分以前為多在此請時下若不重新注入貨幣的流通量則
商工廠的至人必停止其他的投資轉入至此企業如比則一
般社會對於資本財的需要減少因而增加新的儲蓄無論採取何種
減少投資則新工廠至人必須設法增加新的儲蓄無論採取何種
方式結果都是減少生產界所使用的貨幣數量足以改變消費
財的需求以資本財的需要之比例因而打破了經濟的均衡狀態
假如在工廠開始分家時候就注入新的貨幣以滿足新廠主的
需求則此種貨幣流通量的改變不致引起商人的需求不向之
變動更且足以維持已有的均衡狀態。

若此是独立的工廠合併成一家時則必定有一部份貨幣節
省下若這些貨幣不致縮起來其結果共注入同量新的貨幣
此種情形見於前已說明明不必再述了總而言之若企業組織
其因而引起商人的需求轉移時必須變更貨幣的流通數量
足以維持原有的經濟均衡狀態。

此外尚有一種情形也需要有一變動的貨幣流通量哈如一
切的問題是建築在一個假設上面就是假設貨幣流通速度(*Velocity of Circulation*)是恆定不變的(*Constant*)因此
於某一時期內的貨幣流通量與同時期內的支付次數(*Number of Payments*)同樣看總而言之他的理論直接的
又指某一時期內的支付數量(*Amount of Payments*)而言假如
貨幣的流通速度不變則同樣的指貨幣的數量(*Amount of*

貨幣學

money) 而言, 但是, 如果支付方式 (methods of payment) 改變, 那麼, 等數量的貨幣, 在某一期內, 比較以前, 可有較多或較少的支付次數 (a larger or smaller number of payments)。
貨幣流通速度比貨幣的數量為重要的變動, 這可以看作是貨幣流通速度變動則貨幣的流通量必須為相反的變動, 方足以沖銷流通速度的變動, 為保持貨幣的穩定性。

(四) 結論 從以上的分析, 貨幣學得到兩個結論。第一, 結論是貨幣學與經濟學 (State of Perfection) 這境况為妥, 甚至於有某些基本問題尚未解決, 而為一般人所公認的貨幣學, 其正確性, 或疑詞, 現在最普遍流行的理論, 既不用穩定貨幣價值的方式, 來消除貨幣因素對生產方面的影響, 換而言之, 一般的人, 均認為, 若貨幣的價值, 能穩定不變, 雖然有貨幣存在, 也如無貨幣存在一樣 (Money as non-existent) 對於生產方面, 並不起影響的作用。哈文對於這種見解, 大不相同, 因為在現行的經濟情形下, 對於各項經濟活動, 貨幣是有決定性的影響的。關於貨幣, 我們對於實際經濟現象的研究, 知否, 都是不充實的。

第二個結論, 乃是由第一個結論推演出來的, 在我們為尋求新貨幣理論中, 最基本的問題之前, 以及在目前, 對於基本問題上的問題, 尚不為一致的時候, 我們必須先決定貨幣的標準程度, 是黃金, 還是其他, 或新的若經受安排 (Managed Currency) 未成貨幣, 而為標準的黃金 (Gold Standard) 則, 為經濟知識, 在不足, 隨着科學進步的進步, 其危險性, 危險要大於任何, 黃金, 或標準, 或其他的系統, 黃金, 對於各國政府, 採取的直接經濟活動, 尤其, 在, 各國政府, 的各種經濟活動, 之, 在於, 有, 黃金, 或標準, 或其他的

實行的結果必與其目的相違，因為政府的經濟行動（如公共工程建設），乃是轉移了需要的方向（Direction of Demand），使生產者貨物的需要減少，消費者貨物的需要增加，因此使生產的機構縮小（Shrinking of the Capitalist structure of Production）經濟的蕭條也就無法遏止。

第三章完

溯之濶造幣制度之始蓋 至春秋成國時，有所謂貝化刀化，銅化布化，金化等名稱皆係貨幣形態更足以證明貨幣種類之複雜矣。

周景王時鑄重十二銖徑一寸二分之錢，株子母相權之法，而為並行以鑄濟貨穩定價值如惠幾輕則鑄重錢以鑄濟之如為錢重則鑄輕錢以調濟之單穆公曰古者天降災戾於是乎量資幣以輕重以救民民患輕則為之以作重行之於是乎有因權子而行之重者母也輕者子也民皆將為若不堪重則多作輕而行之亦不廢重於是乎有子權母而行小大劑之此種子母相權之觀念願負有本位制度之意義其作用確金銀複本位制度之金幣銀幣獨補而行此外子母相現之制對於穩定貨幣價值方面亦具有重要之意義美國貨幣專家費雪教授 (Professor Fisher) 在其名著穩定貨幣 (Stabilized money) 一書中有云「有些中國古代的哲人，為達到安定價值之目的，亦曾討論貨幣管理問題……」據云單穆公曾致力補充通貨 (Supplementary currency) 之發行而管理貨幣的購買力。

(二) 銅貨確立時期 周景王以漢歷數百年無大改革至秦始皇統一天下廢封建政制度以銅錢為下幣質如周錢重半兩故名半兩錢郭國岳方黃金用鎰 (只 0 兩) 計重而為上幣有周之世所用之珠玉龜貝之類祕用作器飾不漢用為貨幣所以純金屬貨幣制度之確立從此開始至西漢初年以秦幣重而難用於是鑄榆莢錢文曰漢興重三銖並採用周朝制度計奠黃金並禁私鑄高后二年鑄八銖半兩錢文帝五年鑄四銖半兩錢並解除鑄令任人私鑄於是吳侯鄧通透得操縱鑄幣四十餘年中金融災其左右至景帝六年又重定鑄錢法律武帝時時而為三銖時而為半兩鑄廢更著幣價值低落乃令郡國鑄五銖錢但私人私鑄者甚多公卿諸令京師鑄官未足以亦銅為廓以防盜鑄每一亦反為

五、分、共、分、十、一、等、其、後、發、行、益、滋、致、鈔、價、大、跌。

明朝初年，錢法甚嚴，錢幣流通，交易便利。後因錢法漸弛，錢幣日多，價值日跌。至明末，錢法益廢，錢幣益多，價值益跌。

清初，錢法漸弛，錢幣日多，價值日跌。至清中葉，錢法益廢，錢幣益多，價值益跌。至清末，錢法益廢，錢幣益多，價值益跌。

民國初年，錢法益廢，錢幣益多，價值益跌。至民國中葉，錢法益廢，錢幣益多，價值益跌。至民國末，錢法益廢，錢幣益多，價值益跌。

民國初年，錢法益廢，錢幣益多，價值益跌。至民國中葉，錢法益廢，錢幣益多，價值益跌。至民國末，錢法益廢，錢幣益多，價值益跌。

民國初年，錢法益廢，錢幣益多，價值益跌。至民國中葉，錢法益廢，錢幣益多，價值益跌。至民國末，錢法益廢，錢幣益多，價值益跌。

第二節 本位之確定

我國自海禁大開，而西班牙銀元 (Carolus Dollar) 流入中國，因西班牙銀元之流通，我國銀元之價值，遂漸趨於穩定。初因對外貿易，集中於廣州一埠，而貿易之大宗，莫如茶葉。中國絲茶，為出口之大宗，其價交換者，即西班牙之本洋國，人以其花紋美觀，

且便於使用故本洋幣以流通於東南各埠其漢墨白奇銀元(Mexican Dollar)為真一而印鑄應務故又稱鷹洋)銀利維亞銀元(Bolivian Dollar)智利銀元(Chilean Dollar)波音銀元(Peruvian Dollar)尼瓜拉加銀元(Nicaraguan Dollar)美國貿易銀元(American Trade Dollar)安南銀幣(Vietnam Piastre)日本銀元(Japanese Silver Yen 又稱龍番)及香港銀元(Hong Kong Dollar)前印有大神像又又款人洋)等幣均係貿易之要幣先後流入中國至其數額共有若干殊難統計約言之不下四五千萬元。

自外洋銀元輸入中國以波我國幣制大受打盡由於此外來之刺激實幣改革之倡議雖起國人皆忘自始印鑄貨幣以抵利通行全國之外幣最初自行印鑄之銀幣為道光十八年(1838)福建廈門鑄之銀幣其形式與西班牙之本洋頗相彷彿正面鑄有壽星之像像之左為道光年鑄四字右為分刻足數銀餅四字並有楷書庫平柒錢四字幣之背面鑄一龍至自臺灣二錢至道光二十四年(1844)福建漳州又有鑄幣之舉正面印有足數及通行四字但無與像背面橫書漳州并舉銀四字其下有七十四三字並楷書重七錢四分也上述兩種貨幣均為我國最早自行印鑄之貨幣然以其成色其重量皆逐漸減低故通行不久皆逐漸減低不能銷。

至光緒十三年(1887)粵省海關稅務司陳煜奏准廣東通商各埠所小洋銀元波及廣西至花園洲等處均有通商口岸以及湖南四川等處均無不通行以致滿地至底幣自鑄銀元以謀抵清更津其鑄造於光緒十五年(1889)由廣東造幣廠試鑄銀幣其形式與前勝一龍形茲通稱龍洋重庫平七錢二分四厘五絲為分公之10分7純銀為庫平六錢五分四厘滿廷明令定為法幣始自

光緒二十一年(1895)廣東省造幣廠成立
 此幣之重量與色澤均與前幣不同
 其重量為一錢四分
 其色澤為青銅色
 其幣面刻有
 廣東省造幣廠
 光緒二十一年
 之字樣
 此幣之價值
 在當時約為
 二錢五分
 其幣之流通
 範圍極廣
 且其幣之
 鑄造數量
 亦極其龐大
 總計共鑄
 造了九百零
 六萬零四百
 零九元

吾國之造幣 既混亂不齊 而銅元之印鑄 更為複雜 查我國
 銅元之印鑄 始於光緒二十六年 由廣東省造幣廠 首先印鑄 其
 式樣為 中央鑄有 龍形 四周有 英文 廣東一分 (Kwang-
 tung, one Cent) 字樣 背而鑄有 漢文 及滿文 滿文 為首
 長 鑄一元 字樣 此為中國 銅元 之最精緻者 印鑄之 漢陽 行全國 其
 後 各省仿造 至光緒卅一年 設局製造者 凡十七年 最初印鑄 銅元
 之動機 乃係仿造 外國之 輔幣 別度 惜國人 多不諳 貨幣 原理 銅
 元 與銀元 之別 既無 一定 之法 價 又無 法價 之限制 起初 印鑄 者不
 多 以求 相應 自後 可易 銀元 一元 故流 幣為 不 大 廣 因 省 局
 見 印鑄 銅元 極 為 有利 故所 造日 多 種類 及 而 頗 奇 甚 故 其 價
 值 大 跌

其銀元 鑄造 應時 至行 之 貨幣 單位 為有 銀兩 在 民國 二十
 年 廢兩 改元 以前 我國 各地 之 大宗 交易 皆以 銀兩 行之 惟 各地 之
 銀兩 重量 既 不 相同 其 色 亦 不 一 致 即 同 在 一 地 亦 有 不 同 之 銀兩
 蓋 以 鑄銀 之 機 關 不 一 處 一 定 之 標準 各 局 為 謀 而 政府 又 未 能 盡
 監督 之 責 故 各 地 銀兩 之 重量 或 色 多 由 當 地 之 公會 或 其他 類似
 之 機關 所 訂 定 因 此 遂 致 光 緒 二十 年 之 貨幣 大 塊 凋 於 銀 兩 之 詳

補寫特封論廢兩改元時再行叙述。

在二十世紀初葉世界銀價跌落我國當時雖未正式通商之各國
未位制度但國內大宗交易多不以銀計其幣不與我國通商之各國
者採用法本位幣之影向正當論分銀之進行因此中外人士皆注意於本位
制度之建立此項問題之討論致與一良機則舉重要之建議如下。

(一) 林德臣之建議 清光緒二十八年八月海關總務

司英人林德 (Robert Hart) 以此國當時幣制之廢雜且見銀價
下跌我國鑄款後失通銀幣為中國既無大黃金幣之黃金幣一起有商
莫如使中國之金幣與各國所鑄之金幣之流通免致因幣之兌換
之此價則派先上金幣政府去銀採用法本位幣之計劃
願利進行因此奉陳政府去銀採用法本位幣之計劃
錄未放採鈔案為國幣制之改革其舉如下。

(1) 中央政府自行設廠鑄造新幣目下設在各省之造幣廠
悉行封閉。

- (2) 新幣名稱重量仍以兩錢分厘為宜
- (3) 新幣價值按庫平定為一兩五錢二銖五分及一錢四
釐
- (4) 製造者于銅元及一厘銅幣
- (5) 造幣廠監督及師及會計均聘外國有經驗者充當
- (6) 新幣成色一兩五錢之幣為九成二錢五分及一錢之幣
為八成速幣除利用充造幣廠經費
- (7) 發行新幣同時兼用舊幣及生銀有生銀者得換給新幣
- (8) 新幣與外國金幣比價
- 以上論定之乃外人持有金幣者得照法換給新幣
- (9) 換清之金幣宜行存儲以備支付外債及英日法德金幣

之用

(二) 積奇以建務實行金源充本位 光緒二十九年一月
 外務部飭駐美代表於債款非漢徽合國墨精中國政局因金銀交動
 力之關係及於債款非漢徽合國墨精中國政局因金銀交動
 云是年三月委積奇(J. W. Jencks)漢納(H. Hanna)及高南(C. A.
 查委員會委積奇(J. W. Jencks)漢納(H. Hanna)及高南(C. A.
 Conant)三人為專使令與英中墨二國政府以及歐洲主要各
 國當局共商一則為先行劃一銀幣之時間與各國各種銀幣
 自種方法二則為先行劃一銀幣之時間與各國各種銀幣
 法二則為先行劃一銀幣之時間與各國各種銀幣
 者此項金貨之來源與各國各種銀幣
 者此項金貨之來源與各國各種銀幣

附錄

- (1) 中國政府應速定一有效之政策以期早日將賠款國法以銀幣為之
- (2) 中國政府應聘仕通商洋員兼助籌定國法
- (3) 中國辦理此事應派一洋員為司理國法事務司兼官所有權照用幫辦數人管理制錢局及刑項事務為司兼官所措派者
- (4) 司兼官按月刊發詳如報告書說明錢幣情形
- (5) 中國政府應定一單位貨幣為價值之主款單位貨幣應定含純金若干大鈞所值金價應克銀一兩或比墨西牙之一銀元其值稍昂至定章許民間隨時携金來託代鑄此單位貨幣之五倍十倍二十倍者但須酌收鑄費或將來政府自行採金而印鑄此種貨幣
- (6) 中國應鑄銀幣若干萬元流通本國其共金單位貨幣之七份為一共三十二之比政府要法維持此地位

附錄

於輔幣（即小銀幣及紅白銅幣）其分量價值亦應劃定

- (7) 新幣之金幣銀幣，應先在各省完納稅，若按國定比例，平等收受。
- (8) 中國政府應勸各省，限期某月某日起，將所鑄新幣，作充向交付種之債券之用，非限期以前之債款，仍照合同交付。
- (9) 中國政府為維持銀幣定價起見，應在倫敦及其他通商巨埠，置備一信用儲蓄款，以便出售金匯票，其匯款應較平日銀行匯價稍高，由司庫官辦理，或委託他人，發購此匯票，必須銀款在一萬兩以上，方許出售。
- (10) 為改良新國法，且置備適當之匯款，所需不費，若政府不能持備，可借外元之匯款，指定一財源作抵，其財源應敷支付利息及償還資本之用，至此財源之管理方法，須令各省商會，咸表同情。
- (11) 所有鑄幣溢利，應另行存儲，一俟儲至五十萬兩，即按匯票數目之多寡，分存於外國之各銀行，俟存至若干萬兩為止。
- (12) 儲匯票出售日多，所存金額漸厚，應由政府所派駐外洋代理人，收買匯票，或向金幣，以補其缺，其係自由司庫官隨時交奉。
- (13) 應設法頒定銀行法，惟由國立銀行或其他銀行發行鈔票，其金幣不備，應由司庫官監督。
- (14) 為推廣新幣起見，使其流通各省，愈速愈妙，司庫官應請各省官吏，或業莊為薦，或可信之商家，為經理此事。
- (15) 限五年內，各通商口岸，一律須用新幣，凡以前納稅，或因新幣兌換遠地方，逐漸推行，一俟新幣通行，則所有租稅

之用。

(二) 精奇氏建議實行金匯兌本位。光緒二十九年一月
 外務部勸諭美政府於債款非通過議案(Conant)三
 力之關係。三個月委積奇(J. W. Jencks)及
 云是年三月委積奇(J. W. Jencks)及
 查委員會。三個月委積奇(J. W. Jencks)及
 國當局共商一則。不此後者之全費。
 兩權方法。一則。不此後者之全費。
 位二則。不此後者之全費。
 後者之全費。

儲蓄

(1) 中國政府應速定一者我之政策以實施以
 以數有定全價之銀幣為主。其
 多教滿意為歸。

(2) 中國政府應聘仕通者洋員兼助籌定國法
 (3) 中國政府應聘仕通者洋員兼助籌定國法
 兼官所有權指涉者。

(4) 中國政府應聘仕通者洋員兼助籌定國法
 (5) 中國政府應聘仕通者洋員兼助籌定國法
 定令純金若干大鈔所值金幣之五倍
 鑄此銀幣之五倍
 將未政府何行錄金而印鑄此種貨幣

(6) 中國政府應聘仕通者洋員兼助籌定國法
 之此標為一共三十二之均政府妥議法律將此均

非

於輔幣（即小銀幣及銀白銅幣）其分量價值亦應劃定

- (7) 新鑄之全華銀幣，無論在何省完納稅項，皆按國定比例，平等收受。
- (8) 中國政府應飭各省換通令各省，限定某月某日起將所鑄新幣，作爲完納各種之債務之用，其限期以前之債款，仍照合同交付。
- (9) 中國政府為維持銀幣定價起見，應在倫敦及其他通商巨埠，置備一信用借貸款，以便出售金匯票，其匯票應按每日銀幣之價值發給，由司以官辦理，惟無論何人欲購此匯票，必須銀幣在一萬兩以上，方能出售。
- (10) 為救立新國法，且置備適當之匯款，所費不貲，若政府不餘餘力，借外充之，雖應視為一財源，然其財源應數支付利息及償還資本之用，至其財源之管理方法，須令有關各國，咸表同情。
- (11) 所有鑄幣權利，應另存儲一候備至五十萬兩，即按匯票數目之多寡，分存於外國之各銀行，俟存至若干萬兩為止。
- (12) 倘匯票出售日多，所存金額漸減，或由政府所派駐外洋之經理人，收買匯票，及回全華，以補其缺，其係自由司與官隨時交奪。
- (13) 應設法頒定銀行法，雖由國定銀行或其他銀行發行鈔票，其支幣不償還，由司與官負責。
- (14) 為推廣新幣起見，使其流通各省，應設法使司與官應飭各省官吏，務求發揚，及可信之商民，為經理此事。
- (15) 限五年內，各通商口岸，一律頒用新幣，凡政府之國稅，項項新幣，其餘遠地方，逐漸推行，俟新幣通行，則所有租稅

俱收新幣

(16) 俟新幣鑄成若干萬元之數新幣制即將開始

(17) 司泉官及各國代表人有為中國提議整理財政

籌備之計劃適當時以華幣制最完備的計劃所論多未

顧及中國之主權尤以聘用外人為司泉官可以提議整理中國財
政等漠視中國主權將甚誤以延清諸王大臣不識世界大勢尤其
對於金匯兌本位莫名其妙恐有非常危險因此項計劃又置於
焉圖矣

整理幣制

(三) 駐外使臣及中央大臣之條陳藉奇氏之計劃雖未被採
用然不以此以波一級士大夫階級漸知波良幣制之意義重要光
緒三十三年駐英欽差大臣汪大燮及駐俄欽差大臣胡維德均
先後奏請實行金本位胡維德氏提議改行金本位但胡氏本人不
諳貨幣制度所議各節頗有扞格難行之處汪大燮氏提議實行
金本位其辦法有四

(1) 劃一全國銀元逐漸將銀元價值提高二成

(2) 確定金銀比價將銀元含銀質提高二成再設法採鐵惟
國外匯兌仍用金

(3) 發行紙幣

(4) 印鑄新銀元吸放舊日銀元共生銀再推廣做幣改回銀
元換成金塊作為做幣之兌換

除汪胡二氏外尚有順天府尹胡燏棻及監察御史王鵬運亦
皆先後奏請鑄造金幣規定金銀比價關於幣制改造之建議雖多
然重臣會議及資政院政務處則仍主張用銀本位其理由為幣制
為財政大綱各國以金幣為主以銀銅幣為輔規制措密流通便利
但須累年經營始克完備皆非一蹴所能幾及中國財政混淆幣制
極宜釐定如以實金為本位則巨本難籌若定虛金為本位則危險
可慮自應先將銀幣整理齊列一然後穩慎籌措徐圖進步將來行用

九三

問題者四款將
 量單是此確
 重為則至充
 位分制回方
 而錢幣收定
 以真逐漸
 一段以通幣
 一該局通貨
 始至年債止
 爭亦二布終
 之者執照皆
 位宜宣幣
 本單宣幣
 是為角幣
 至重查幣
 幣一制實行
 實以幣准無
 多張鼓券漫
 望主年白未
 承有元六以
 金幣起元十
 又宣月十年
 幣則

(1) 國幣單位定名曰元

(2) 銀元種類：

銀幣四種，一元，五角，二角，一角

銀幣一種，五分

銅幣四種，二分，一分，五厘，一厘

(3) 一元為主幣，五角以下為輔幣，計數均以十進

(4) 銀幣重量成色如下

一元銀幣重庫平二錢二分（含純銀九成計六錢四分八厘）

五角銀幣重庫平一錢六分（含純銀八成計二錢八分八厘）

二角五分銀幣重庫平一錢八分（含純銀八成計一錢四分四厘）

一角銀幣重庫平八分六厘四毫（含純銀六成五計五分六厘一毫六絲）

銀幣銅幣重量成色另定

(5) 主幣用數無限，銀銅幣用數每次不得過五元之值，銀銅幣用數每次不得過半元之值，過此限制者，可以不受限制，大清銀行兌換之時，不在此限。

(6) 一元銀幣之重量與定章重量相近之公釐，不得逾庫平一厘，但每千枚銅

幣制之重量，其法定重量相比如公差不得逾千分之三。

(7) 每元銀幣之成色，其法定成色相比如公差不得逾千分之三。

(8) 各種輔幣鑄造之數由度支部酌量情形，擬定限制。吾人總觀以上各點，頗覺非常欣幸。數千年以來，我國貨幣之發行與流通，多不洽乎貨幣學上之基本原理原則。自貨幣條例訂定之後，本位幣之名稱、本位幣之單位、法價之賦予、輔幣之規定，以及公差之確定等，皆有法律上之明文規定。矣爾茲國幣制史上之一新紀元，民國三年之國幣條例及銀本位幣鑄造條例，確有增補，但就大體觀之，仍未脫舊此則例之範圍。

貨幣學

第三節 民國初年之幣制與華

民國肇造之初，政局未定，財政支絀，庶政亦紛擾無緒。然而一般人士皆以政體刷新之後，幣制亦應隨之而改革。或謂本位不良，皆以另行採取其他本位。因此本位問題，又重薪校起。於本問題，有下列各種計劃：

(一) 衛斯林之幣制計劃 清末宣統三年或宣統四年，總理郵傳部時，於四月十五日，與英美德法四國銀行團簽訂幣制公案。時款合同總額英金一萬萬鎊，預計以三成供作發展滿洲事業之用。七成供作整理貨幣制度之用，但須先有具體之整理幣制計劃。該銀行團之代表贊尙浚、方先撥、四國銀行團及中國之代表雷在倫、嚴及柏林會議籌擬整理幣制計劃，因借款合同，有聘補人為顧問之規定，遂由各代表共同推舉葡瓜哇銀行 (Javasche Bank) 之長荷蘭人衛斯林 (G. Wisseling) 博士，出任此職。衛氏來華後，研究中國幣制，著成「中國通貨論」(On Chinese Currency) 一書。於民國初年三月，為改衛氏以為中國之幣制，應以金幣為本位，為合宜之權宜之於下。

幣制

(1) 於每一大單位，以為新制之基礎，此并無實在之金

幣但為一種虛金單位(含純金0.364483格蘭)

(2) 設立中央銀行界多發行紙幣之專款所發紙幣供額即按新金單位計此項紙幣在國內可以金值兌換但在國外單位以上者為限並在國外儲備金準備以維持紙幣足額為宗旨若可行時至少應以此項準備之一部分遷來中國

(3) 用新定之金單位為銀行交易及幣帳之幣元中外各銀行應以全力協助此項計劃(即舊銀單位(銀元)未廢除時應竭力設法推行此新金單位新制初創行時固不免多於困難但其最後目標在廢除銀本位或以新金本位

(4) 按新金單位對算之紙幣最遲應訂定為法價幣

(5) 規交輔幣及銀兩名目貨幣之或色共重量於中國之幣製國有維持名目貨幣之金幣所之能力時即可行之並可仿當時日本印度及菲律賓之辦法交金銀此價為二十比一

(6) 名目貨幣應與輔幣同時發行

(7) 發行名目貨幣時應儲備金準備

以上為衛文幣計劃之概觀衡以我國之貨幣改革應分期逐漸實施先發行金單位發行紙幣則發行銀兩名目貨幣須備金準備最後收回銀兩金匯兌本位遂告成功

衛文計劃共擬六張紙幣不同有精者女主張在國內以銀幣代其金單位而幣多張以上其銀幣亦為金幣中之二女三張金單位之圖有一二比一之圖以銀幣代金幣而金銀之向暫時不計其數及一二比一之圖以銀幣代金幣而金銀之向暫時不計其數及一二比一之圖以銀幣代金幣而金銀之向暫時不計其數

時摘首

(一) 第一第二幣制委員會於本月十號開會，討論本幣之發行。本幣之發行，關係於國民生計至鉅，故本委員會，特將本幣之發行，分爲兩個階段。第一階段，爲本幣之準備，第二階段，爲本幣之發行。本委員會，對於本幣之發行，有如下之意見：

一、本幣之發行，應以穩定物價爲目的。二、本幣之發行，應以信用爲基礎。三、本幣之發行，應以法律爲根據。四、本幣之發行，應以國際貨幣制度爲參考。五、本幣之發行，應以國民之利益爲依歸。六、本幣之發行，應以政府之信用爲擔保。七、本幣之發行，應以國民之信心爲前提。八、本幣之發行，應以國民之利益爲依歸。九、本幣之發行，應以政府之信用爲擔保。十、本幣之發行，應以國民之信心爲前提。

(二) 幣制會議及國幣條例之訂定。幣制會議，已於本月八日，在國民大會開幕。會議之宗旨，在於討論本幣之發行。會議之組織，由國民大會指定。會議之成員，由國民大會指定。會議之決議，由國民大會通過。國幣條例，已由國民大會通過。該條例之宗旨，在於規定本幣之發行。該條例之內容，包括本幣之種類、單位、發行、流通等事項。該條例之通過，標誌著本幣之發行，已進入法律程序。

- (1) 國幣之鑄發，均屬政府之專權。
- (2) 以原本幣銀六銀四分八厘爲價格之單位，定名曰元。
- (3) 國幣總類如下：

- 銀幣四種，爲一元、半元、二角、一角。
- 鑲幣一種，爲五分。
- 銅幣五種，爲二分、一分、五分、二厘、一厘。

(4) 國幣之計量，均以十進制。每元十分之一，爲一角。每角十分之一，爲一分。每分十分之一，爲一分之一。每分之一十分之一，爲一分之一之一。每分之一之一十分之一，爲一分之一之一之一。每分之一之一之一十分之一，爲一分之一之一之一之一。每分之一之一之一之一十分之一，爲一分之一之一之一之一之一。每分之一之一之一之一十分之一，爲一分之一之一之一之一之一。

- (5) 國幣之鑄發，如下：
- 一元銀幣鑄重七錢二分銀九錢一。
- 五角銀幣鑄重三錢六分銀七錢三。

財政部

左

二角銀幣總重一錢四分四厘銀七銅三
 一角銀幣總重七分二厘銀七銅三
 五分銀幣總重七分銀二五銅五
 二分銅幣總重二錢八分銅九二銅百分之四鈔百分之

之一
 一分銅幣總重一錢八分成色同上
 五厘銅幣總重九分成色同上
 二厘銅幣總重四分五厘成色同上
 一厘銅幣總重二分五厘成色同上

(6) 一元銀幣，角銀幣，五分銀幣，每枚換法幣十元以內，二角銀幣，每枚換法幣五元以內，五分銀幣，每枚換法幣二元以內，但銀幣之收發，國家銀行之兌換，不適用此種限制。

(7) 各種銀幣，無論何枚，其重量與法定重量相比之公差，不得逾百分之三，各種銀幣，每枚合計之重量，與法定重量相比之公差，不得逾百分之三。

(8) 各種銀幣，無論何枚，其成色與法定成色相比之公差，不得逾百分之三。

(9) 以生銀鑄成政府代鑄一圓銀幣者，政府應允之，但每枚該幣重量，不得低於六厘。

此條例之內容，與民國二年者，相較大致相同，所不同者，即五角銀幣，二角銀幣，一角銀幣，所定之限制，五角銀幣，每枚之重量，不得低於一錢，二角銀幣，每枚之重量，不得低於七分，一角銀幣，每枚之重量，不得低於五分，此與前條例之不同者，也。

國幣條例公布以後，即發行之，整理與任命梁啟超為總裁，但一元銀幣，原定成色九成，改為九成，若新幣成色

的三十年，銀價跌落一倍半有奇，我國對外債務，悉以金計，今因銀價之下跌，必付較多之白銀，始克贖還，相等款項之金，匯兌故發生所謂“鑄虧”問題。

至第一次歐戰時，我國又受銀價上漲之惡劣影響，蓋就對外貿易而論，一國幣值上漲，則刺激進口打擊出口，反之若幣值下跌，則刺激出口打擊進口，從前我國既受銀價下跌之影響，使國際收支處於不利之境地，而今則又受銀價上漲之影響，使對外貿易處於不利之地位，是故無論銀價起伏，其於我國政治經濟皆有莫大之惡劣影響，貨幣制度之改革，實為不容再緩之要政，因前國民政府於民國十八年聘請美國貨幣專家卡末來（E. W. Kemmerer）為其調查財政幣制等狀況，並代立方案，故於同年二月偕專家卡末來及其他助手秘書等若干人，蒞華與財政專家設計委員會（The Commission of Financial Expert）從事於調查研究，共設計工作關於幣制問題，於十八年十一月提出逐漸採行金本位幣制法案（The Project of Law for the gradual Introduction of a gold Standard Currency System in China），於財政部部長宋子文向該法案共計四條，並附有詳細的說明書，茲摘要述之於下：

- (1) 貨幣之價值單位應定為每公毫定名為德其記號為S，其價值相當於美金四角，英金一先令七便士七二六，日金0.80又5元。
- (2) 貨幣分下列四種，
 - a. 銀條 重量二十公分，成色百分之八十。
 - b. 五兩及二兩銀輔幣 五兩重量十公分，成色百分之七十二，二兩重量四公分，成色百分之七十二。
 - c. 一分及五分銀幣 一分重量四公分半，五分三分半，純銀。

D. 一分半分及二厘銅幣 一分重量五公分半分三公分，二厘一分半成色銅九十五，錫五，銀各二十五。

(3) 名目貨幣的兌換 銀幣及其他各種貨幣均為名目貨幣，政府得依其選擇，以金匯票或金幣為無限制的兌換，藉以維持銀幣與金單位之平價。發行金匯票時，按金貨輸送之數收匯兌手續費，且由上述之方法所換得的貨幣（銀幣等）實際上停止流通。

(4) 由財政部規定金本位幣制通行日 (Gold Standard Currency Circulation Date) 使用金本位通貨視行國幣一元作為一銀幣，其後一年之內，財政部長公佈金本位法幣日 (Gold Standard Legal Tender Date) 確定一切公私支付，皆以金本位幣為準。銀幣為無限法償，五角銀幣以二十五條，二角銀幣以五條，銀幣以二條，銅幣以二角為法償限制。財政部並須規定債務換算日 (Selt Adjustment Date) 凡繳付日期在換算日之後者，應按財政部長所規定之等值率，以金本位通貨支付。

(5) 金本位基金 為在國外賣出華幣的匯票及兌換中國貨幣起見，須設一金本位信用基金，其數額至少為流通貨幣總額百分之三十五。基金分為二部，一部為現金（金幣或金塊），以及以現金支付的外國債，一部是為造幣廠鑄造的金屬。第一部分基金須存放於二三外國金融中心地。

(6) 財政部設幣制處 (Currency Department) 專管金本位基金。

(7) 本草案所規定的貨幣會為名目貨幣，故政府可出貨幣

的鑄造和廢銷巨額的利息此項利息應全部充作金本位基金

(8) 財政部長每省的熱帶最後日期 (Final rate retirement) 停止各省銀幣

以上各點為甘末爾計劃之梗概，為逐漸推行金本位幣制法策其要仍為以金匯兌本位的設計，其重要內容分五點：(1) 貨幣單位價格之確定 (2) 單位價值之維持 (3) 逐漸推行之方法 (4) 輔助貨幣的改鑄 (5) 各種銀幣的整理，就全部計劃而論較以前之各種計劃更為詳密且於輔助貨幣流通方法及銀幣之收回，皆有相當之供獻，惟以吾國之特殊情形，此制未便實行，理由如下：

第一、逐漸推行幣制之弊病很大，如甲省已實行金本位制度而乙省尚未實行則甲乙二省之匯兌應以何種貨幣為標準，頭或銀兩，知以金幣計實則乙省為未實行如以銀幣計算而銀幣在甲省已失其貨幣利益為據或匯兌基金之籌措亦頗困難，甘末爾以遺利為據或匯兌基金之籌措亦頗困難，非但夕能充預料何況於前並不同時一致案論，改利益收入亦非且能充或第三、我國之國外貿易向為入超國家且其入超數額甚鉅，不龍專持外法定平價難其改款，第四、甘末爾案完成時銀價尚未暴幣之當時中其匯價為一元四角五分，而後未及二年銀價大跌，故此制已難實行於美金四角五分，而後未及二年銀價大跌，故此制已難實行。

第五、鑄廠兩改元在銀幣鑄造之時國內改幣制之議又甚厲，廢上主張金本位制度，出口者有之，主張銀兩者亦有之，而主張改行金本位制度者，非謂金幣鑄造之數尤多，以為紛紜，而論諸當時的實際狀況，此幣制非常混淆，故幣發行更為紊亂，在此種狀態下任何改幣貨幣制度之建議均

難期實現，尤其以銀兩制度之存在，為改良幣制最大之障礙，欲改革幣制非先廢除此種障礙不可。

銀兩乃是在廢兩改元以前中國各大都市所流行的一種貨幣單位，所謂銀兩就是指一定成色之銀以一定之秤所稱得之一定數量而言。從前我國商業界之大宗交易以及國外匯兌等皆以銀兩為標準，其實銀兩不過是一種無稱的記帳單位，一種虛銀兩而已。若人欲知銀兩之內容不可不先明了秤之種類及銀之成色，秤才大別之為四種，即庫平、閩平、甯平、市平，庫平乃政府收捐時所用，全國大致一致，閩平為海關稅所用，甯平為民間所用，各地稍有不同，市平為上述三種以外之平之總稱，各地參差不齊，就銀之成色而論，中國有一種標準銀兩為紋銀，其成色為935.74，於是每百兩有中水六兩者謂之足銀，亦稱純銀，若每五十兩中水僅2.4兩則稱二五空銀，若每兩中水為2.5兩，則稱二五空銀，中水至三兩即成足銀，平與成色因地而異，在廢兩改元以前各地通行之銀兩不下二百種，其要者如下。

(1) 海關兩 根據1858年中英天津條約以足銀5兩3克令為一海關兩，其後又改為581.24克令，自1921年以後因銀價下跌，1930年二月一日起政府實行關稅從重，海關兩即逐漸消滅。

(2) 上海兩 每兩九八規元，乃以紋銀九十八兩平兩（重量）為上海兩一百兩（貨幣），故上海兩一兩之純銀為515.555克令。

(3) 行平化寶 每兩公砵平化寶兩，此乃天津通行之銀兩，其成色為99.2，重為557.4克令，淺者成色為99.2，重為554.2克令。

(4) 牙馬平銀兩 為廣東通用之銀兩，成色為890，重為579.84克令。

印鑄銀幣以昭信用云云。

上述乃宋子文先生之提案，案於二十二年三月十日公布施行，同時於三月八日頒佈銀本位幣鑄造條例，溯鑄新幣四月六日起，所有公私款項其訂立契約案據及一切交易，一律改用銀幣，不得再用銀兩，此即廢兩改元之始末，亦吾國貨幣史上列時代之改革也。茲將銀本位幣鑄造條例之內容摘要述之於下。

- (1) 銀本位幣鑄造權者屬於中央造幣廠
- (2) 銀本位幣定名曰元，銀重又6.6971公分，銀八十八銅十二，每枚銀幣含純銀又3.4934公分。
- (3) 銀本位幣一元等於一百分，一分等於十厘。
- (4) 銀本位幣重量與法定重量相比之公差，不得超過千分之三。
- (5) 銀本位幣每一千元合計重量與法定重量相比之公差不得逾萬分之三。
- (6) 銀本位幣每元成色與法定成色相比之公差，不得逾千分之三。
- (7) 中央造幣廠代鑄銀幣及廠外凡生銀成色為十分之九九九，加錫鑄費百分之二點五，得申請印造本位貨幣，其成色不足十分之九九九者，申合之漢，再加錫費百分之二點五。

此條例與民國三年之國際條例不同之處，約有下列各點：① 本位幣鑄造條例僅規定銀本位幣之鑄造，而不輔幣氏三條例則同時規定輔幣。② 民國三年條例規定一元重庫平七錢二分銀九銅一，而銀本位幣鑄造條例則規定銀本位幣總重量為6.6971公分，含純銀又3.4934公分，成色為銀八十八銅十二。③ 民國三年條例每枚銀幣收鑄費庫平二厘，為百分之0.7，今則增至百分之二點五。憶自宣統初年以迄今。

貨幣

附

重銀條例之鑄造幣本位銀此法易三改修經兩創幣年十創之國之國日
條例重銀條例之鑄造幣本位銀此法易三改修經兩創幣年十創之國之國日
條例重銀條例之鑄造幣本位銀此法易三改修經兩創幣年十創之國之國日

各項上殘一國外匯元此以
自二十二年三月十日起各項
自二十二年三月十日起各項
自二十二年三月十日起各項

第六節 白銀外流與白銀出口稅

論者謂各國通去之經濟充實與刺於為次相隨而未之經
論者謂各國通去之經濟充實與刺於為次相隨而未之經
論者謂各國通去之經濟充實與刺於為次相隨而未之經

若因發生了相當的差額，即我國對外匯兌平價與市場平價發生若干差額，俾利商人，便有機可圖，在中國市場出售外匯，購進國幣，同時於外國市場出售定期白銀，然其貨幣購進之國幣運送至外國市場，以便到期交貨而獲鉅利。

例如上海倫敦之匯兌平價隨銀價之漲跌而交，兩國間理論平價之計算方法如下：

吾國銀本位幣一元——純銀 23.493448 公分

英國純銀一英鎊——純銀 311.035 公分

英國標準銀一英鎊——純銀 0.925 英鎊——純銀 28.770738 公分

純銀 28.770738 公分——當時倫敦銀價為千便士 英鎊
 英匯兌英鎊—— $\frac{23.493448}{28.770738} = 0.8165744$

如某日倫敦銀價為二十四便士，則以二十四便士乘此定數，即得當日中英匯兌平價。

$24 \times 0.8165744 = 19.598$ (Parity)

因此可知，若當日倫敦銀價為二十四便士，則我國銀本位幣一元，對英匯兌平價為 19.598 便士，而同日上海對英實際匯價若為 17.598 便士，則理論平價與實際匯價之差額為二便士。從中國輸出銀幣一元，在倫敦出售可得盈利二便士。所以各國白銀因世界市場之價格猛漲，而呈大量輸出現象。僅二十一年一月五日，即流出二萬餘元。造成空前之白銀出超。國內金融因現銀驟減，信用收縮，周幣不靈，銀價上升，已足以促使物價下跌。加以信用緊縮，籌碼缺乏，物價更趨下跌。同時因銀幣致外匯兌上，我國貨物外銷，函感困難。若常此以往，不謀所以挽救之道，則我國當時之經濟，必然崩潰。之時期，必不甚遠。故財政部於民國二十三年十月十四日，飭令海關稅務署徵收白銀出口稅，藉資限制。除銀本位幣及銀條外，各種銀類如：銀元、銀幣、銀等，出口時須加徵出口稅。

貨幣

19

分之 7.75，這同原有之出口稅 2.25，共為百分之十。銀本位幣
廠家出口時，在應征稅率百分之十內，去銷稅 2.25，實繳百分
之 7.75。

倘中外銀價之差額超過百分之十時，身課以平衡稅。假設我
國銀元折合純銀合倫敦市價為二十便士，而上海英匯則每元值
十七便士，中英匯價相差三便士。由中國運銀至倫敦可獲利三
便士，以十七除三便士得 17.6%，即中外銀價相差之百分數。平
衡稅之征收，即以此為根據。白銀出口時，除把百分之十出口稅外
尚有餘利百分之 7.6，則再征百分之 7.6 的平衡稅。使輸出商人
多利可圖，則白銀外流不禁自止矣。不幸我國當時之環境，為分國
難，既有國法所不及之國土，復有國法所不能制裁之人民，外人等
則藉自走私，故出口稅及平衡稅並不足以防制白銀之外流。

第七節 新貨幣法令與法幣政策

我政府一方見於出口稅與平衡稅之課征，毫無效果，同時又
見於經濟之崩潰，已迫在眉睫，故毅然採取緊急措施，財政部於
民國二十四年十一月三日，頒佈緊急金融法令，自四日起始有
效。該法令內容如下。

(1) 自本年十一月四日起，以中國中央交通三行所發行之
鈔票定為法幣，所有完稅納稅及一切公私款項收付，概以法幣為
限，不得行使他種金票。若余款誤收，以防白銀之偷漏，如有因存隱匿
意圖偷漏者，應准照危害民國緊急治罪法處治。

(2) 中央中國交通三銀行以外，其餘財政部核准發行之銀
行鈔票，均在流通者，准其照常使用，其發行額即以截至十一月三
日止流通之總額為限，不得增發。由財政部酌定限期逐漸以中央
銀行鈔票換回。並將流通總額之法定準備金連同已印未發之新
鈔及已發收回之舊鈔，悉數交由發行準備管理委員會保管，其核
算印發之新鈔，並俟印就時，一并照交保管。

(3) 法幣準備金之保管及發行收換專員該發行準備管理
 委員會辦理以確確實實之信用及發行專員之職責
 (4) 凡銀錢行號商店及其他公私機關或個人持有本位幣
 幣或銀錢生銀等類者應向銀行兌換法幣除舊換新
 管理委員會其他銀類應依其合規兌換
 法幣外其餘銀類應依其合規兌換
 (5) 舊有以銀幣單位訂立之契約應各按原定數額於到期
 日概以法幣結算支付

(6) 為使法幣對外匯價按政府前備案穩定起見應由中央
 中國交通三銀行無限制買賣外匯

新金融政策之目的有二一為集中現銀防制外流一為獎勵
 出口阻制進口以期消滅中國對外貿易之入超現銀在發法令頒
 布之初國於集中現銀一項全國分區管理財政部於天津漢口廣
 州等處設立發行所中央銀行為中央儲蓄銀行確鑿執行銀行之
 銀行格勞而為全國金融之領導其漢又宣佈中國農民銀行之鈔
 票亦為法幣中央中國交通三行者同樣行使一律通行全國繼
 續金銀法幣之漢財政部又發表新貨幣制度說明書對於本位
 法幣對外匯兌平價對英為一先令二便士又二分之一(14 1/2
 元)對美為二十九元七角五分(29.75元)對日為一百
 三元此三種平價乃以中英中美中日三國最近五年以來之匯兌
 市價的平均數

關於貨幣本位問題財政部仍主張為銀本位制度此種主張
 毫無意義我國銀本位制度嚴格言之遠在二十二年十月十五日
 的救白銀出口稅起已經放棄蓋以銀本位之基本條件有三即
 由鑄造自由輸出入與自由兌換白銀出口稅及平衡稅之開徵則

在平

一〇一

以故則本位不換外幣為匯價
 實則本位不換外幣為匯價
 政府自將銀幣在國貨幣
 政策行鈔票為法幣即此幣
 新幣不準我國法幣即此幣
 取限於不準我國法幣即此幣
 已取限於不準我國法幣即此幣
 條件但新幣政策為何種外幣
 之銀幣政策為何種外幣
 動之銀幣政策為何種外幣
 自由鑄造及鑄造之銀幣
 英法美各國之銀幣
 使用鑄造之銀幣
 自由鑄造及鑄造之銀幣
 白銀自由鑄造及鑄造之銀幣

其發行權集中於四個國家銀行（現在由中央銀行統一發行）發行數量雖受法律上之限制但須受發行準備管理委員會所備有準備金數量上之限制。

至於準備金一項本規定為六成正貨準備四成保證準備。在正貨準備之中包括金（金條金幣及金器）銀（銀條銀幣及銀器）及外匯三種。三者間之比例並未加以規定保證準備即以政府所發行之有價證券為準備。民國二十八年國民政府頒佈國幣法網要中規定我國法幣準備金中之正貨準備除金銀及外匯外再加入以下三項。

- (1) 短期商業票據
- (2) 倉庫棧單及提單

(3) 確實可靠之投資

至此我國法幣之發行始具有伸縮性能，依隨工商業之增減而自動增減。

財政部新貨幣制度說明書中各稱通貨膨脹，亦顯失之遠蓋以通貨膨脹之方法甚多，凡是貨幣供給超過需要，足以使一般物價水準上升者，皆可視為通貨膨脹。今新貨幣政策之實行，其中規銀準備加多，膨脹之說，殊為明顯。財政部之所以否認膨脹者，不過為安定人心而已。

關於對外匯價問題，新貨幣政策說明書中稱，英美日三國匯價，係五年來匯價之平均數。統計數字最近五年以來，中英匯價平均數為 1 英鎊 4 便士，而法定匯率為 1 英鎊 4 便士，中美匯價平均數為美金 26 6 9 分，而法定匯價為 29 7 5，中日匯價平均數為 79 5 4，而法定匯價為 103 元。由此可知法定匯價與過去五年之平均數互相比較，僅中英匯價相合，而中美中日者相差甚遠。所以就匯價而論，乃是依過去五年以來中英匯價平均數定為法幣每元合英鎊一先令二便士半，其餘中美中日匯價皆由套匯 (Cross Rate) 得來，僅分述如下。

中美匯價套算式

$$\text{壹日英鎊} \text{兌} 1 = \text{幣} 4.92$$

$$1 \text{ 美元} = 100 \text{ 元法幣}$$

$$1 \text{ 元法幣} = 14.5 \text{ 便士}$$

$$240 \text{ 便士} = \text{幣} 4.92$$

$$\text{則} 1 \text{ 元} = \frac{100 \times 14.5 \times 4.92}{240}$$

$$= \text{幣} 29.7$$

中日匯價套算式

$$\text{壹日英鎊} \text{兌} 1 = \frac{1}{16} \text{ 便士}$$

$$1 \text{ 日元} = 100 \text{ 法幣}$$

符其的銀本位制度此時期物等於十九世純初葉之美法兩國
的貨幣至二十五年為齊即行充我廣大區之民衆
制度與美金三年之功業也且自抗戰以來滄海桑田
費三不枯之法幣聯繫我廣大區之民衆
寸古益堅法幣聯繫我廣大區之民衆
意仰益堅法幣聯繫我廣大區之民衆
首誠非淺鮮。

貨幣學

第八節 戰時法幣政策與美金券之發行

(1) 法幣與外匯 自抗戰以來我國法幣對外價值的變動可大別之為三期：

第一期為維持法定匯價時期（二十六年七月至廿七年三月）在此期間我政府採取正統主義政策主張外匯買賣自由及匯價安定因而不顧一切盡量維持法定匯價但在抗戰之初美金外逃為數頗鉅政府為安定人心防範美金外逃起見於「八一三」事變後即下令全體銀行業一律休假兩天調整內部準備大時代之臨臨，並於八月十五日財政部頒發非常時期安定金融辦法六條限制存款提取規定非有法幣不得贖買外匯同時為維持法幣政策能以順利進行起見財政部與外國銀行訂立君子協定(Gentlemen Agreement)外商銀行凡新不售給投機者以外匯且不出售外匯期貨自此以後中中交三行始得無限制買賣外匯以維持法定匯價。

第二期為雙重匯價時期（二十七年三月至二十八年七月）二十七年三月十四日華北設立偽聯合準備銀行企圖以偽鈔換取法幣再以法幣套取外匯是故我政府於三月十三日宣佈統制外匯三月十四日頒佈外匯請核辦法限制外匯之供給惟因該法外匯數額未能滿足要求外匯的黑市場(Black Market)日不發止因此我國外匯便成雙重匯價亦稱二元匯價有法定匯

193

價與黑市匯價四月間財政部又規定申請辦法銀行申請時須先將進口商填具之進口外匯說明書送核以一月一日以前以外匯法規定之日定匯價除政府特許者外一概不給予外匯至出口外匯方面十七年四月間公佈商人運貨出口及結售外匯辦法規定商人運貨出口一律按法定匯價售與中交二行以求外匯之集中與避免利源出口辦法而實行資金逃避但公開市場(即黑市)之匯價則隨統制之加嚴而日趨下跌中交兩行財政當局一再暗中設法雖將匯價於二十八早三月中英外匯平準基金委員會成立後雖持匯價於八便士又四分之一的水準以環境險惡未達預期目的。

第三期為多元匯價時期(自二十八年七月三日起以迄今日)亦可稱為三元匯價制度在此時期內財政當局深感局勢之嚴重不能聽憑外匯無限制之下跌乃作通盤的調整並先後公佈三種法令(1)出口貨物結匯領取匯價差額辦法(2)進口物品申請贖買外匯規定(3)非常時期禁止進口物品辦法。根據此種法令出口方面除共易貨價債及儲料有國之桐油茶葉豬鬃礦產品等應由國家貿易機關統購統銷外其餘出口貨物所得之外匯應照法定匯價售與中交兩行但由結售銀行給與出口商人以法價與中交二行的掛牌價格之差額進口方面為節省外匯支出起見禁止奢侈物品及非必需品之進口自時對於業限以外之物品仍由中交二行給以應需之外匯凡正當商人進口必需物品所必需之外匯准向外匯寄查委員會申請購買經核准後由指定銀行以法定匯價售與中交二行掛牌率差額之平衡費所在此時期有三種匯價同時存在一為法定匯率政府策劃重要用途諸外匯均商

用之。二為商匯之率。凡進口商人的財政部外匯審核委員會訂購
外幣。出口商人的中央銀行銷售外匯均適之。三為公匯市場
或黑市匯率。凡一切向財政部申請不逐之外匯均取給於此。

於此吾人試一回想自法幣政策實行以來，已將十年矣。在此
此十年之中，法幣之本質諸多改變。在二十四年之緊急金融法令
中規定中央銀行負責按法定匯價無限制負責外匯。此法幣政
策之本質一也。中央銀行以外之銀行不得發行鈔票。此其本質
二也。所有完糧納稅及公私款項之授受均以使用法幣為限。此其
其質三也。吾人衡以今日之法幣則其三種國有之本質，一存在，
因為實行限制外匯及二元三元匯價制度則第一種本質已不存
在。至二十八年財政部召開第二次地方金融會議，決定省地方銀
行發行一元券則第二種本質又消失。最後至三十一年四月財政
部飭令中央銀行發行國金券且賦予法幣權，則第三種本質又形
消滅也。或謂法幣時期，財政金融必須有非常之辦法，方足以適
應需要。今則正當偉大的神聖抗戰，上述的各種措施，雖將法幣
的本質多少改變，然而實為一種必需的緊急之辦法。各項措施不
過補助法幣的行使而已。法幣政策的根本意義仍然存在。

(二) 國金券之發行 財政部為適應戰時需要起見，於三
十一年四月一日將海關金單位(Customs gold units
)之含金量改為8.89671公厘，規定每單位等於法幣二
十元。同時函請中央銀行將庫存國金券提出發行，所有完糧納稅
及一切公私支付均按每單位二十元折合法幣行使。至此我國貨
幣歷史又增加一種法幣通貨。

所謂國金本為我國海關收稅之一種虛金單位。在民國十九
年以前我國海關收稅向以海平銀兩(Haitkwan Tael)為
計算單位。但我國外債支付皆以黃金計算。因此自金貴銀賤外匯
昂貴後，我外債支付蒙受意外損失。我政府因美國財政困難，向場格

(Young) 之建議，實行國稅在會，於十九年一月十二日國民政府頒佈海關進口稅改在會幣之命令，以中央銀行所儲之金條為海關金單位，簡稱國金，含金量為 60.1366 公毫 (Centigrammes) 當時一國金單位等於美金四角，英鎊 19.7265 便士，日金八角二厘五毫 (8025 元) 得金 1.679 馬克。以海關金單位代替海關兩稅收進口稅，至於國金折金當時我國貨幣若干則根據對外匯價隨時折算，凡以國金計算之稅款均得折金為銀元繳納。自 1934 年一月三十一日羅斯福總統宣佈美金貶值令 (Devaluation of the Dollar) 將美金之含金量貶低百分之 40.04 (舊金元總重量為 25.89 grains, 9/10 fine 新金元為 15 5/21 grains 9/10 fine 所以新金元之含金量為舊金元之百分之 59.06) 當日之含金元含純金 23.22 克令，而新金元僅含純金 13.714 克令，一克令等於 0.0647989 公分 13.714 克令等於 88.8671 公毫。此次我國國金之含金量增加為 88.8671 公毫，正與美金之含金量相策，故國金與美金之法幣價為一比一，政府規定對美匯價為法幣百元是美金一元，合法幣二十元故國金一元等於法幣二十元。

國金制度雖創始於民國十九年，而國金券之發行則在二十一年四月，最初只限於進出口稅之用，故其發行額直到二十六年僅四十九萬餘元，流通區域亦只限於通商口岸。至三十一年四月國金券之發行，可用於一切交易，按今日之國金與最初發行之國金，在性質上迥然不同，最初之國金僅限於繳納海關進口稅之用，其法幣力現在之國金具有法幣力，是故目前我國已有兩種法幣，貨幣有時在行使至於我財政當局所以發行國金券之目的，不過是為解決一部份券料問題，減輕印刷成本，以國金發行代替法幣發行而已。

(三) 銀行專業化與法幣廿四十一月之緊急金融法令本類

定中行交三行之鈔券為法幣其後孔兼財長又宣佈中農民銀行
 行之鈔券亦共其他三行交銀中交銀之發行，了與國幣造
 法幣之鈔券，其後孔兼財長又宣佈中農民銀行
 行之鈔券亦共其他三行交銀中交銀之發行，了與國幣造
 法幣之鈔券，其後孔兼財長又宣佈中農民銀行
 行之鈔券亦共其他三行交銀中交銀之發行，了與國幣造

(四) 法幣與物價 今日我國之物價已到最嚴重的階段
 物價對於社會的秩序，一般人的心理，社會道德以及經濟生活等法
 影響，有甚於教人的罪惡大，飛騰大，飛騰大，飛騰大，飛騰大，飛騰大
 物價上漲乃交或國幣爭而論各交或國幣爭而論各交或國幣爭而論各
 漲的現象，然而在此爭鬥間，本國之現狀，多言不盡，因幣制之
 乃古今中外有，又以上漲，是為一種特殊現象，因幣制之
 的，在於物價之所以上漲，是為一種特殊現象，因幣制之
 種因素，相互或物價之為漲，是為一種特殊現象，因幣制之
 而發生，以物價之為漲，是為一種特殊現象，因幣制之
 經濟之切，物價之為漲，是為一種特殊現象，因幣制之
 人將切，物價之為漲，是為一種特殊現象，因幣制之
 錯誤的觀念，須知通貨膨脹已到八年之久，今日物價之漲，實為
 在之一原因，當抗統成已八年之久，今日物價之漲，實為
 均到供求關係的失調，供求關係的失調，供求關係的失調，供求關係
 不上漲的道理，再就社會心理而論，現在一般人的心理，都完全改
 變了，心理乃構成經濟活動之氣動力，虛弱的好，人心不古，視
 的人心正在不古的時候，只在利私不顧國貨，重貨物，輕視貨幣，
 一人如此，人人如此，鄉野匹夫如此，達官貴人如此，所以國幣

居奇投誠播從到處皆矣。若其在前，方單爭先，利的時候，這種自私
自利的風氣，最為發達。政治組織，政治風氣，乃由社會之銜，發其肩
慣所歷胎而成。形自今，我國之政治風氣，已到上下交爭利的時候。
官徑竇本極度發達，上行下效，貪污橫行，雖我最高領袖，苦心孤詣，
日夜辛勤，為國憂勞，然而中下政治基層，其銀體驗力行，我領袖之
訓示者，為數無多。此種政治風氣，若不根除，社會心理，無法轉移，雖
有良好的經濟制度，豈奈物價上漲何。

由此觀之，物價之嚴重，實由多方促成，非可專歸咎於通貨膨
脹。由於經濟制度方面者有之，由於物資供求方面者有之，由於心
理方面者有之，由於政治風氣方面者有之。欲使多數人除非欲解決
當前之物價問題，則已。否則要多方着手，庶幾有濟於事。懲崖勒馬
為未為晚，願我政府當局，與我全國同胞，及早警鑒。

終

[