

商學小叢書

經濟常識

劉光華著

商務印書館發行

廿

商學小叢書

經濟常識

劉光華著

商務印書館發行

經濟常識目錄

第一章 經濟與自然……………一

第一節 總說……………一

第二節 氣候及地勢與經濟……………一

第三節 天產富源與實業……………二

第四節 人口工資與經濟……………四

第二章 現代經濟組織……………六

第一節 個人主義經濟……………六

第二節 經濟活動的決定……………七

第三節 經濟活動的控制……………九

目錄……………

第四節 經濟活動效果的證明……………一一

第五節 資本家與勞動者的分級……………一二

第三章 需要與供給的調節……………一五

第一節 無意識的自動調節……………一五

第一項 競爭……………一五

第二項 商業競爭的變化……………一七

第三項 物價漲落的機能……………一九

第四項 失業……………二二

第二節 意識的他動調節……………二四

第一項 獨占與企業的結合……………二四

第二項 金融……………二八

第三項 輸出與輸入……………三五

第四項	需要供給的政府管理	四〇
第四章	富的保存及增殖	四二
第一節	任意的增殖——節儉	四二
第二節	強制的增殖	四四
第一項	利息及利潤	四四
第二項	租稅及國有	四五
第五章	貨幣現象	四六
第一節	貨幣的購買力	四六
第二節	通貨的膨脹收縮及其影響	四八
第三節	通貨膨脹的路徑	五六
第四節	金的過多與通貨膨脹	六二
第五節	外資輸入與通貨膨脹	六九

第六節	通貨收縮的路徑	七二
第七節	通貨的供給方法	七四
第八節	貨幣價值的三種意義	七六
第一項	貨幣價值的本質	七七
第二項	國外匯兌行市	七八
第三項	利率的高低	八一
第六章	銀行與信用	八四
第一節	銀行的機能及其進化	八四
第二節	中央銀行	八九
第三節	商業銀行	九三
第四節	投資銀行	九七

經濟常識

第一章 經濟與自然

第一節 總說

世人以爲一國經濟的繁榮，完全由吾人經濟的努力可以做到；其實不可一概而論，也有依吾人的努力而無可奈何的，這就是說還要看自然的恩寵如何。固然有人說：所謂文明，不外是征服自然，支配自然，利用自然；但被征服，被支配，被利用的自然本身各異，則其征服，支配及利用的方法與結果，亦必不同，況反有人被自然支配的咧！所以一國經濟的繁榮狀態，依各國的自然恩寵之不同，而生特殊的現象。若不認清這個道理，則往往不顧本國的事實，將外國的經濟方法生吞下去，以致藥不對症，非惟無益，而且有害。這是本書劈頭就對此問題加以說明的緣故。

第二節 氣候及地勢與經濟

第一章 經濟與自然

550.17
889
2

近代文明之發達，由溫帶地方及於熱帶及寒帶，而交通便利的海岸及河川流域，又先於交通不便的山地，是一般人都知道的。就是古代也是一樣，例如希臘、意大利等地中海諸港，因當海運的衝路而繁榮；埃及因在奈爾河（Nile）的沃地而發達；雨澤豐厚的地方農業興隆，久旱不雨的地方變成沙漠；無一不是氣候及地勢對於經濟發達的影響。這種事實是誰也不能否認的，所以我沒有詳述的必要。

第三節 天產富源與實業

一國經濟的發達還沒有以近代科學為基礎的時候，其經濟的繁榮，為氣候及地勢所支配；若是到了利用科學的時候，則其經濟繁榮的支配力，當然是科學的知識和技術，比自然的要素大。例如英國、日本雖不產棉花，而因為有科學的知識和技術，就可以輸入棉花，以發達紡績業，尤其是德國化學工業的發達，更足使人抱科學萬能的觀念；不過這種事實，要以到處的物產能够自由廉買，而輸送於所欲之地為前提罷了！

一國工業發達的程度，在以國內為對手的時候，天產縱缺乏，還能以輸入稅的保護，或設運費

及其他的障壁，以對抗外國貨。例如美國沒有生絲，而對於生絲的輸入毫不課稅，對於綢緞則課稅至五成以上，卒能繁榮其綢緞工業於內地；日本的毛織業，棉紗紡績業，製糖業，銅礦業及煤油業等的發達，亦是依賴這個辦法。倘一國工業發展到以外國為對手的時候，則不但上面的辦法歸於無效，而且要重新負擔輸出的運費和外國的輸入關稅。因之一國的工業能不能向海外發展，要看一國的天產富源如何以為定了。

在各種天產中，於一國的繁榮，有重大關係的，就是鐵和石炭。在石炭不足的國家，或雖出產而生產費高過他國數倍的國家，無論辦什麼工業，因其燃料花費太多，決不合算。假使本國有其他物產而沒有石炭，則將原料輸送於有石炭的國家去製造，反為有利。若石炭便宜，則船舶必來購入燃料，其地自然可成為運輸的衝路，而工商業便可藉此興盛了。英國就是這種實例之一。至於鐵的有無，可以決定鐵業的存亡，而鐵業在今日工業中，又為最廣汎最重要的一部，所以鐵業在本國繁榮與否，實可使機械及其他工場設備費生高低之差，因之其他所有的工業都受莫大的影響。

最近石炭的重大地位，石油將有取而代之之勢，英，美，法，德間對於世界油礦利權的獲得，競爭

甚烈，甚至有說將因此而發生大戰的；要之都是因為這些基本天產和一國繁榮的關係太密切。若如識者所預言，將來工業的中心，會由鐵業移於化學工業，則將來產業發展的霸者，當然是苛性加里和鹽等出產最多的國家了。至於缺乏此種產物的國家，其以國內為對手的工業，發達到飽和點之後，則國內工業只可維持現狀，而對於每年增加人口的處置，多採海外移殖或生產節制的方法。

第四節 人口工資與經濟

在實業革命時期，生產力激增，交通便利而且低廉，惟恐人力之不足，所以亞丹斯密以為人口的增加，就是一國的繁榮；等到經濟的發展，為拿破崙戰爭而一時中止的時代，馬克斯又說：工資依需要供給而定，勞動者的人口若不制限，則工資沒有增加到最低生活線以上的希望。總之在物產豐富的地方，人口的增加是一件可喜的事情，不然，則人口的增加未必就是一國繁榮的表現。然而在今日的經濟社會，大概是勞動者多則工資低，勞動者少則工資高，而其國的經濟狀態，即因工資的高低，而生種種不同的現象。這種工資高低的原因，世人往往推之於勞動者自身的能率問題，其

實工資少卻是能率低的原因。何以故呢？在那機械昂貴而勞力低廉的國家，企業者重視機械，輕視勞力，往往使勞力為增加機械的能率而犧牲；在那工資高而機械比較便宜的國家，企業者注意於勞動者的能率，因之機械設備務求完全，並努力養成技術，節省勞力，所以前項國家的勞動者的能率不易增加，甚至有日趨低下的，而後項國家勞動者的能率得以向上。總之一國若能滿足於低價勞力的濫費，則不想利用節省人力的機械，而其經濟的十分發達亦不可期待。要使經濟完全發達，還是要注意於優良機械的製造和利用。

又工資的高低，足以變化一國實業的性質。工資低的國家，所謂包工制的工業容易發達，如火柴盒，扇子，線襪等多在勞動者的家庭製造，即其他稍大的工業，亦常有採用包工制的。且在此種國家，縱令使用機械，然因生活程度低和技術劣的關係，決不是精美的機械，所以其國的實業，大概是以不甚要技能和熟練的粗工業為本位的。像我國的紡績業，只能出粗紗，而不能出細紗，就是一個適例。若工資漸高，則其實業也隨之進步，而需用精巧的機械和技能，所以英美各國的製品，常為精製的，高級的。

第二章 現代經濟組織

第一節 個人主義經濟

在今日的社會，說一個人富，就是說家族全體富，除掉家族全體貧之外，沒有一個人貧的道理，這至少是我國家族制度的常態。以學術的話去說，就是一家族內對於貧富有共同的責任，為家族共產主義的經濟，或叫做個人主義經濟；反之，社會全體對於民衆的貧富，負共同責任的制度，叫做社會主義經濟。個人主義經濟，對於個人的貧富，一聽各個人自由負責，鄉，縣，國等以不干涉為原則，所以又叫做自由放任主義的經濟；但時至今日，國家對於各個人的活動，有不得干涉之處，是誰也不能否認的了。

在個人主義經濟之下，各人自然有為自己生活打算的必要，應此必要而發達的基本制度，就是私有財產制和繼承制。這種財產的私有和繼承，若以各人使用的必要財為限，尚無什麼大弊害；使進而包括土地，工場，機械等生產工具，則資本家階級即生。於是一方有不勞而食的少數者，他方

又有終日過勞而不能維持最低生活的勞動者，不過弊害雖有，而在此個人主義經濟社會裏，想廢止私有財產制，是不行的，只好加一種制限罷了。

第二節 經濟活動的決定

所謂經濟活動，是指以收入營生的所有活動而言，例如美術家以繪畫營生，也是一種經濟活動。吾人營經濟生活最原始的方法，是自己生產自己所需要的東西。在這種自給自足時代，某種東西應生產若干？於着手生產之前，早已明白，不須費什麼思索。以後各人的慾望向上，日趨複雜，以致要鐵匠，木匠，皮匠及其他專門的技術者，於是各人不僅生產自己所需要的東西，還要生產他人所需要的東西，彼此交換，以滿足自己的慾望，於是職業的分業發生了，生產的種類和數量，事前有知道的必要了。不過一村或一鄉所需要的數量，該村或該鄉的鐵匠，木匠，皮匠及其他專門者，依多年的經驗，大致還可以料定。一到分業和交通都很發達的今日，窮鄉僻壤的老百姓可以購用世界各國的貨品，真是世界的交通經濟，則對於生產的種類和數量，實在沒有直接知道的方法，只有依間接的方法而大畧推定罷了！

所謂間接的方法，就是營利主義，對於社會以何種物品為最必要，一依其物品的貨幣價值去決定。例如一個木匠同以一日的勞動，做成一桌一箱，而由其賣出所得，減去木料價錢，桌比箱少五角，就可以知道箱比桌為必要。像這樣說來，依營利主義去判斷社會的必要，固算是簡單明瞭；然而只可以貧富無甚懸隔的時代為限。若貧富相差甚遠，則貧者的一元和富者的一元，其價值有非常的差異；所以滿足富者慾望的東西，縱於社會沒有必要，或且有害，尚有出重價去買的；反之，滿足貧者慾望的東西，無論怎樣於社會為必要，而僅僅的廉價亦不能支付。因之社會的財和勞力，大半費於前者的生產，以致少數富者的生活日見舒服便利，而大多數無產階級的生活改善問題，則置之於九霄雲外了。

結局由營利主義發生兩種弊害：第一，把最初的目的——在社會最有價值的東西多多生產——完全玩忽，反倒少生產而多賺錢，弄成生產減少退化的現象；第二，在社會無價值的職業，因其薪金多，可以吸收有用的人才，而於社會雖有價值而不能支給重薪的職業，反不能雇用有為的人才，以致社會圓滿的進步被其阻止。這樣看起來，決定經濟活動的方針，須另想良法，去代替營利主

義，是社會改造家所不應忽略的了！

第三節 經濟活動的控制

吾人依營利主義去決定經濟活動的方針，不單看目前的有利無利，還要考慮將來是否可以賺錢，而後着手。但這種預料決不是能够常操必勝的，其責任全歸預料者個人負擔，預料一中，則自己發財，預料不中，則自己不得受損失。此種責任可分爲二：

一、職業選擇的責任 此種責任普通由職業的從事者負擔。所謂負擔職業選擇的責任，就是選擇得當，則這職業的收入比他職業多，可以過比較的好生活；若選擇不當，則其收入比他職業少，甚至失業而受不能維持生活的痛苦。

二、生產種類和數量的選擇責任 普通這都是由資本家負擔，而其職業的從事者決不直接負責。資本家在表面上對此選擇負完全責任，就是對於勞動者支給一定的工資，將來這生產品的賺錢或虧本，完全由資本家負擔。所以爲資本家辯護的人常說：資本家之得利益，乃是負擔損失的危險的報酬。就實際而論，資本家的生產種類和數量的選擇，多屬投機行爲，其危險的程度，的確比

勞動者的職業選擇大；但究竟這責任並不是資本家單獨負擔的，第一資本家當生產品不能獲利的時候，往往把責任轉嫁於勞動者，而減低工資，甚至制限生產，解雇勞動者一部分，使受失業的危險；第二，職業的選擇，名義上雖由各人的自由意志去決定，實則在今日的社會，多為資本家的生產種類所左右，資本家和勞動者間的分配問題，就是由此而起的。

上述投機主義的結果，是單就個人的立場去觀察的；若以社會的立場去觀察，則生產是社會的，無計畫的，只憑各人投機的預測而行的，以致常常有需要的東西生產不足，無需要的東西反生產過大的現象。前者叫做好景氣，後者叫做不景氣，好景氣不景氣的來去，是今日個人主義經濟所不能避免的弊害，而其原因就在無計畫的社會的生產。但此處所謂需要和前節所謂必要，其意義各不相同：所謂需要，是不管於社會為必要不必要，有價值無價值，只要有人能出錢去買就對了。

今日我們的經濟活動是投機主義，然則非投機主義的經濟活動是什麼呢？不待說，社會主義的經濟活動，其結果不由活動的各個人負責，而由社會的全體承擔，固算是一個適例，然其實行却異常困難；可是假使依中山先生的主張，將關於人民食、衣、住、行等生產機關統由中央通盤籌畫，管

理監督，那就容易辦到了。（參看民生主義及實業計畫）

第四節 經濟活動效果的證明

在今日的經濟制度，若將來生產品的有效無效不能知道，則無人敢依預測去生產，更不會發達到這步田地；而其所以能夠這樣發達，實是因為有簡單的證明方法在。所謂證明方法是什麼呢？叫做生產的貨幣化，淺近點說，就是我們工作的東西能夠賺錢。普通的經濟學者常說，這是貨幣做交換的媒介；不錯，我們賣東西的目的，是想以其代價去買別的必需品，當然貨幣不過做交換的媒介；但仔細解剖起來，實在除掉這個目的之外，還有急欲知道自己的工作能值幾何的希望。所以在現代的制度之下，想證明吾人勞動的效果，必先以其生產品去換貨幣方可，因之今日凡百物件的價值，都要由貨幣來測定，而對於貨幣有大支配力的，就在社會有大勢力，乃是常然的歸結。

又在今日的社會，能直接支配貨幣的價值（例如以銀一元買米四升或五升，則買四升的貨幣價值比買五升的小）的，是政府及銀行的政策，吾人勞動的價值常依其政策如何而變更；這種實例，各國很多，舉不勝舉，茲僅就大家都知道的事實說一說：今年武漢當局財政困難，厲行現金集

中政策，藉以濫發紙幣，致紙幣價落，物價騰貴，各人以其生產品換來的貨幣，早晚時價不同，究竟自己的勞動能值若干，弄得莫明其妙。以後紙幣跌到兩折，則每月賺二百元的，實際只有四十元。這樣看起來，一國貨幣制度及貨幣政策可以自由變更國民的收入，支配國民的經濟生活，其於國民一般的福祉，關係真是重大咧！

第五節 資本家與勞動者的分級

現代的生產，不單是要技能，還要器具，材料和到生產品賣出時為止的勞動者生活維持費。從前村落經濟時代，器具簡單，材料亦少，生產所要的期間又短，大概都是由職工自給，並沒有資本家的存在。一到今日，大規模的工場制度發達，機械器具的設備，動輒要數萬元，數十萬元，數百萬元不等，材料的購入，亦需資金巨萬，且其生產期間最快也需數日乃至數十日，如建築，造船等事業甚至要數年，那末職工無論其中那一項都是不能自給的。所以在事實上，這等必要的資本，概由資本家供給，而職工只賣其技能，一禮拜，半個月或一個月領取一次工資罷了；這就叫做工資制度。在理論上資本家應得利息，以為供給必要的資本的報酬，但這和第三節所述資本家因負擔危險而得的

利益不同。實際上此二者的區別，異常困難，不過資本家有供給資本和投機兩種機能，是不可不知道的。

如是資本家和勞動者分級的結果，國民的大多數是勞動者（自己勞動而得報酬者，縱令月薪千元，也是勞動者），其關心於經濟生活之處，常在想得比較高的工資；而少數的資本家，則常欲以低廉的工資生產高價的貨物。這就是資本家和勞動者利害衝突的地方。

說到這裏，順便講講資本和資本家的異同。普通所謂資本，是指工場，機械器具，材料以及勞動者的必要生活費等等，無論在什麼生產制度，這些都是必要不可缺的；但資本家在今日的制度之下，若是此外沒有供給資本的，當然是必要的，若有除資本家外還能供給資本的制度發生，則資本家沒有存在的必要了。例如實行民生主義，逐漸將重要產業，收歸國營，國家為社會的利益而供給必要的資本，則當然不致有資本家專橫的弊害。

資本家在經濟社會裏的職責本來有四項：（一）決定生產種類和數量；（二）負擔由需給關係變化所起的投機的危險；（三）掌理資本和勞動的結合及組織；（四）供給必要的資本。而

資本家應得的報酬，在理論上，對於（一）及（三）為薪金，對於（二）為利益（即利潤），對於（四）為利息；但在實際上，這四種機能為有機的發動，因之資本家占社會的重要地位，其收入為綜合的結算，弄到薪金若干，利益若干，利息若干，完全不能分別。以後資本家因其地位鞏固，漸次想安逸起來，把麻煩的事情盡委託於經理或其他使用人。以後更進一步，而依獨立的打算，把資本家的麻煩事情，完全接受的企業家發生了。於是從來資本家對勞動者的關係更複雜，而成為企業家，資本家，勞動者的三角關係了；這叫做企業主義。

在企業主義之下，資本家只為資本的供給，有時或和企業家分擔投機的危險，至於前述（一）及（三）兩項的麻煩事情，全是企業家的責任。資本家想獲利益，可以買股票；若是不願分擔投機的危險，而只求利息，就可以買公司債券；若是不願負直接投資者的責任，或受資金使用的拘束，而想做間接的資本家，又可以存款於銀行。所以股份公司制度，公司債制度以及銀行，交易所等一發達，則無論何人，只要有資金，馬上可以做資本家，並不要什麼經營的才能，也沒有什麼麻煩，只坐享利益或利息而已。

第三章 需要供給的調節

第一節 無意識的自動調節

第一項 競爭

現在的經濟組織，雖為無計畫的生產，然因有一種無意識的自動調節，還可以因時應機以使其需給適合，而得今日文明的進步。這自動調節力就是『競爭』，大概有三種公式，各具各的作用。第一，供給最少或最困難的東西，價格最高，供給最多或最容易的東西，價格最低。因為高價的東西消費減少，低價的東西消費增多，所以消費的種類和數量可以調節，使與生產的種類和數量保持均衡。第二，最暢銷而最賺錢的東西生產興旺，受損失而產出的東西生產中止。因為最暢銷而最賺錢的東西生產多，是由於消費者對於這種東西的需要大；受損失而賣出的東西生產中止，是由於消費者的需要小，所以生產的種類和數量可以由此調節，使與消費的種類和數量均衡。第三，想多賣出，則不得不以價廉質美的東西，去供給社會最切實的需要，就是以廉價供給良品者勝。因之對

於生產費的減少及品質的改良，必特別注意。若真能弄到價廉物美，則在販賣的競爭可操勝算，於是生產費和品質儼然為社會所管理。

但此處所謂競爭，由消費者方面說，是互以高價去爭得此目的之物；由生產者方面說，是互以廉價去爭賣此目的之物，總之不外是價格上的競爭。原來吾人整理解決社會上一切問題的基本方法通常都採用『競爭』這個手段，舍此別無良策。然則競爭無論什麼時候都是好的嗎？卻又不然。例如這裏有可運千人的一列火車，其中坐位只七百，餘三百人須站立，而現在必欲乘入者達千五百人，（在經濟學上，這叫做消費的競爭，）那末整理解決的方法怎樣呢？大約有四種：第一，依腕力的競爭，強者勝而乘車，比較的弱者五百人剩下；這是最原始的方法，今日文明諸國除於國際間的戰爭之外，沒有採用的。第二，依時間的競爭，早到者乘車；這種方法在沒有別法整理的時候，今日仍屬通用。第三，依金錢的競爭，不能支付一定車費的，沒有乘車的資格，不願擁擠而出倍額車費的，可坐二等車，更有所謂寢台車，一等車的設置，甚至有能出多金可得優先乘車權的；（法國二等車以上，可出特別車費而預定坐位，）這是今日最通行的方法。第四，依旅行的必要而分別，照社會的

觀察認爲必要者先乘車，如游玩的人與勞動者比較，當然先運勞動者，而勞動者之中，又必先運其有能力者；這是最好的方法，不過今日除掉非常時之外，沒有採用的。（日本大地震後，鐵道部規定建築材料，食料，衣料等必要品有運送優先權或獨占權，此外東西，無論出幾多運費，都不得運送。）

第二項 商業競爭的變化

「以廉價供給良品者勝」這個競爭的公式，是現在商業戰的第一問題。因商業上有這種競爭，所以社會能以最廉價消費最多量的最良品，而一般認競爭爲有效果，就在這一點；然而仔細考察起來，這種競爭的實質和形式都已生變化了。投資於原料乃至運輸，或特設巧妙的販賣機關，以得獨占乃至優先的地位，則只要有大資本，即比較的粗品亦可以比較的高價賣出，而獲勝利。因爲原料一經獨占，或享有優先地位，則其他同業者無論有怎樣優秀的技術，想以廉價供給良品，亦得不到原料，縱能得到，必費高價，競爭自然沒有占勝的希望，所以在今日的商業戰，與其說是「價廉物美的競爭」，無寧說是「資本支配力的競爭」。

資本支配力的競爭一開始，則企業經營法亦爲適應此競爭而變化。在價廉物美的競爭時代，

優秀技術的養成，和工場生產費的低下，是經營的第一問題；但至資本支配力的競爭時代，這種經營上的注意已放鬆，其第一問題還在如何能得原料供給上以及販賣上搬運上特惠的地位。最近的企业經營法，有自其使用原料的生產起，以至搬運製造販賣止，全部結合於一個公司之下的，就是這個緣故。這種結合叫做企业的結合，又叫做縱的托辣斯。同一事業（如甲乙兩製鋼業）而合組的，叫做橫的托辣斯。縱的托辣斯為達到其本來的目的，就不得不占上述特惠的地位，而想保全這特惠的地位，又不能不設法使其不致為商業的競爭所脅迫，例如甲製鋼業者以巨額的資本買收鐵礦，則其他乙丙丁以下的製鋼業者無論有怎樣旁的競爭武器，亦不能不甘拜甲的下風。如是資本支配力的競爭，必為關於投資範圍的競爭，就是『利權的競爭』。

說到利權的競爭，當然就會聯想到『政治的競爭』；但商業競爭一變到利權的競爭，則政治的力量比資本的力量更大，所以在國內有結託政黨的政商，國際有帝國主義。例如英國的商人因其製品在國際市場競爭漸次困難，則於其殖民地設特惠關稅，對英國品的輸入，無稅或課低率，對外國品則課高率的輸入稅，以得販路的獨占乃至特惠的地位。更進而利用政治的勢力，去取各國

石油，煤炭等工業基本原料的利權，而保本國企業家的獨占地位。甚至關於原料的分配，亦採政治上歧異待遇的方法，以阻滯外國的競爭力。美國排斥中國及日本人，禁止土地所有，制限土地價格，就是以政治的地位不平等爲口實。這種競爭已代原始的商業競爭而興了，所以各國資本家都努力於天產豐富的領土的獲得，帝國主義的戰爭因之而起，所謂資本主義和戰爭是不可避的因果關係，其理由也就在此。競爭的意義一變到這樣，則和本節最初所述的『自動的調節力』不符，需給的均衡將多依賴次節所述的意識的『調節』了。

第三項 物價漲落的機能

物價漲，則消費者的數量，自然減少，而生產者可獲重利，因之加工多製，所以物價騰貴的時候，有制限消費和促進生產兩種機能；物價落，則其結果完全相反，而有制限生產和促進消費兩種機能。果爾，則在今日的經濟組織之下，當物產缺乏的時候，爲節省消費，或增加生產計，會提高物價外，實無別法；但世人多以爲非，常主張物價公定，或取締暴利。對於上述物價漲落的機能，若是有了理解，當然知道物價公定或暴利取締令有一定的限度，倘其物產的缺乏是全體的，而不用別法去緩

和，只強以暴利取締令或物價公定去使物價低落，反足以阻礙消費的節省和生產的增加，結局更使物價飛漲。歐戰中各國政府雖努力以嚴重的暴利取締令去制止物價的飛漲，然為確保必要軍需品的供給，和必要物資的節省，遂不得不許物價的飛漲；又各國政府一方面抑制物價的騰貴，而必要需品的節省和充足供給的時候，還是不得不想法去制限消費，或自管理工場以增加生產，或從外國輸入物品，都是這個原因。如英國政府在戰時戰後，對房租的高漲加以制限，而為確保房屋的供給計，不得不自築許多的房屋，就是一個最顯著的實例。

然則物價公定或暴利取締令是完全有害無用的方法嗎？這卻不然，有時也可以調節需給。例如日本大地震後的災區物質缺乏，只要交通恢復，即可源源而來，在未恢復以前，若物價一聽商人自定，則奸商必囤貨居奇，使價飛漲，反有阻礙消費者的需要；若此時公布暴利取締令，則可使存貨全部供給於市場。總之暴利取締令或物價公定，只可作為緊急時候調節需給的一時的方法，苟長久依賴他，就會受物資供給不足的痛苦。

這樣看起來，在今日的經濟組織，物價的漲落有調節需要供給的機能。假使這個機能能完全

調節需給，則經濟不致發生好景氣及不景氣；但實際上做不到。物價過於騰貴的時候，生產過剩，滯貨太多，為社會的富力所不能維持，結局發生恐慌，物價暴跌，生產停頓，破產者和失業者相繼而出，所謂不景氣就是由這樣而起的。不景氣一出現，其調節的方法，先要制限生產，以一掃過剩的滯貨。不過生產過剩，不單是量的過剩，也有質的過剩（如生產費太高的生產），所以這時需要供給的調節，不僅要減少生產量，還要減少生產費太高的生產，以整理經濟活動的濫費。因之在資本主義的經濟組織，不景氣可以說是一種整理經濟活動的濫費之自動的調節手段。又物價有過於低落的時候，有一班商人以為物價即將大漲，而儘力囤買貨物的，然其預測不中，商品一時不能暢銷，而銀行的借款又不能不即還，則不得不虧本去廉賣，此唱彼和，物價因以暴跌。於是生產停頓，供給遂大感不足，用普通的增產手段，也來不及，以致物價飛漲，資本家乘機獲取巨利，工場加工，晝夜不息，好景氣遂如斯而生了。因戰爭及其他突發事件而供給不足的時候，也生同樣的結果。所以好景氣是以非常手段增加物資，而求生產適合消費的一種調節力。

好景氣不景氣的來去，是由物價過於漲落的結果而生，而由今日經濟組織的控制方法考究

起來，物價或漲或落，難得安定，實為不可避免的現象；但如次章所述人為的需給調節方法一發達，可以預防生產和消費的大不均衡，縱使有不均衡發生，其程度也比前縮小很多。將來經濟界科學的控制法愈進步，則好景氣不景氣的波紋必愈縮小，其極致或將和社會主義經濟無甚差異。

第四項 失業

失業有兩種：一為季節的失業，例如農夫每年一到冬季，即無事做，漁夫只有漁期很忙，此外都是坐食；二為因每幾年襲來一次的不景氣而被解雇所起的失業，有時甚至演成永久的失業的。第一種失業現暫不說，第二種失業無論是一時的或永久的，只要是生產過剩，都會發生的，因為把勞動者解雇，是資本家所視為制限生產最有利的方法的。可是失業有時也可以為增加生產時的調節手段；例如好景氣來而需要增進的時候，想使生產增加，不得不先用相當的勞動者；然勞動者的供給，不是一朝一夕所能製造出來的，在今日的經濟組織，若常無一定數的勞動者做預備軍，即無以應一時緊急的需要，不景氣時被解雇的失業勞動者，就當是這種預備軍。

勞動者得若干工資，對於資本家所定的生產規律和秩序，不得不服從勵行，這是因為勞動者

若不遵從這規律，則現在經濟組織的所有機關都會停擺的緣故。然則資本家現在如何而使勞動者聽其命令呢？從前勞動者知識未開，常委之於自己的運命，甘居窮苦，安守本分，對於資本家多出自好意的協動；現在貧富階級懸隔，鬭爭之說漸興，勞動者知道自己的利益多被資本家剝削，所以自願服從資本家的命令的很少，大半都是資本家以解雇或減工資等強制手段而使其服從的了。同時勞動者為抵抗這強制的手段計，於是有勞動組合運動的發生，其目的最初不過為增加工資，改良勞動狀態，減少勞動時間等要求；以後進而努力於失業現象的減少。到歐戰前止，還是採用消極的孤立的職業安定法——如時間外勞動的限制，勞動時間的短縮，徒弟採用的限制，勞動組合加入者的制限，未加入組合者的使用禁止，生產的制限（怠業）——相互的失業保險等運動，結局只在勞動組合發達的職業得了一點失業的保障而已。因之歐戰後進而謀失業的根本解決策，大起運動，想使資本家於每產業平時各積一定的失業準備金，以便救濟不景氣時的失業。在英國，這種運動已有許多具體的提案了。

總之經濟界好景氣不景氣的來去既不能避免，則失業問題自不能阻止其發生，惟有設法統

制極端的好景氣不景氣的循環，以預防失業，方為有效。

第二節 意識的他動調節

第一項 獨占與企業的結合

需要供給的調節手段中，與競爭對立的，就是獨占。獨占是一種意識的調節法，其主要在調節生產，而其消費的調節依然委之於競爭。獨占這種調節法，是依經濟學上『獨占價格的法則』而行的，如普通生產者以廉價多賣良品，互相競爭；而獨占沒有價格競爭的必要，只想要怎樣纔能得最多額的利益就夠了。因之與其廉價多賣不如高價少賣的事情，也是有的；又根據大規模的多量生產比較便宜的原則，以最廉價去多賣，反獲厚利的時候，也是有的。但是無論怎樣獨占，價格如果太高，吾人可以另求代用品，好比一市只有一個電燈公司，確是獨占；然電燈如果太貴，就可以用煤氣或石油去代替，所以獨占時賣價過高，也要受間接的競爭。現在更以具體的數字來說明上述獨占價格的法則。

一個的 價格	賣出數量	賣價總額	一個的 生產費	生產費總額	利 益
一〇・〇元	一、〇〇〇個	一〇、〇〇〇元	八・〇元	八、〇〇〇元	二、〇〇〇元
九・〇	二、〇〇〇	一八、〇〇〇	七・〇	一四、〇〇〇	四、〇〇〇
八・五	五、〇〇〇	四二、五〇〇	六・〇	三〇、〇〇〇	一二、五〇〇
七・〇	一〇、〇〇〇	七〇、〇〇〇	五・〇	五〇、〇〇〇	二〇、〇〇〇
六・〇	二〇、〇〇〇	一二〇、〇〇〇	四・五	九〇、〇〇〇	三〇、〇〇〇
五・〇	三八、〇〇〇	一九〇、〇〇〇	四・五	一七〇、〇〇〇	二〇、〇〇〇
四・〇	六〇、〇〇〇	二四〇、〇〇〇	四・五	二五五、〇〇〇	損一五、〇〇〇
三・五	七〇、〇〇〇	二三五、〇〇〇	四・五	三一五、〇〇〇	損九〇、〇〇〇
三・〇	八〇、〇〇〇	二四〇、〇〇〇	四・五	三八〇、〇〇〇	損一四〇、〇〇〇

依上表看起來，以一個六元賣二萬個的時候獲利（三萬元）最多，獨占者當然只生產二萬

個，無論市面的需要是怎樣的，所以獨占的生產如完全依生產者的意識的營利的計畫而獨斷，則社會的利益，不免要犧牲一部了；這就是獨占事業常為世所詬病的焦點，也就是國家早加干涉的原因。

獨占也有多種，其中如專賣特許及版權等，是因其有促社會進步的利益，而政府特為給與獨占的。茲將美國伊利（E. I.）博士著『獨占及托辣斯』中所揭關於獨占的分類錄之於左。

甲、個人的技能。

乙、法律的獨占。

一、私的獨占 例如特許或版權。

二、公共的獨占 例如郵政。

丙、自然的獨占。

一、地域的獨占 例如煤礦或繁華的地域。

二、公用事業的獨占 例如煤氣，電氣，鐵道，電話，水道等。

丁、資本的獨占 例如協定 (Agreement) 普爾 (Pool) 卡特爾 (Cartel) 托辣斯 (Trust) 等。

由需要供給的調節的觀點說起來，其中最有趣味的，乃是資本的獨占，何以故呢？因為其他的獨占，或是由其本來性質而來的，或是認為有利社會而以法律許其獨占的，只有資本的獨占是原來以競爭為自然的，漸次以獨占為利益而發達的了。簡單的說，資本的獨占就是互相競爭的同業者於一定規約之下所講求停止競爭的一種手段，其方法大概可以分為兩種：（一）各營業者依然各自生產，只互相協定價格，或協定販賣區域，或共同分配利益，或委託共同機關販賣，這些統叫做卡特爾；（二）上法依然難免生產上的競爭，於是托辣斯的組織發生，不許競爭同業者各個的存在，而將各個經營統一於一公司之下了。

由獨占而調節供給，是專對外的，在公司自身原料燃料等的購買，還是依賴競爭；而並此等競爭亦除去，完全以意識的計畫的手段去調節供給的方法，就是企業的結合和托辣斯各異；托辣斯是專為同種事業的橫斷的集中；企業的結合是將異種事業而為縱斷的集中，在前節

第二項已經說過了。惟其企業的結合愈廣汎，則競爭的機能愈縮小，經營的濫費愈節省，而需要供給的科學的計畫的統制，更可逐漸實現了。

第二項 金融

在現代的經濟組織，把全體的經濟活動一齊好好的反映出來的，只有金融，因所有的經濟活動，都以廣義的貨幣（包含狹義的貨幣及信用）為中軸而回轉，其結果在廣義的貨幣自身所起的種種現象，大概就是金融。反過來說，左右金融的事情，就是左右一般經濟活動的事情，所以以金融的調節，來調節一般經濟活動的方法發達了。這個方法今日普通採所謂「信用管理」的意識的計畫的手段，但其自然的發達，還是以利率漲落之無意識的機能為基礎。現在先說明利率漲落的機能，然後再述意識的信用管理的三大方法——利率政策，法貨供給的管理及銀行的統制。

甲、利率漲落的機能。

資金的需要比供給大，則利率騰貴，資金的供給比需要多，則利率跌落，但利率騰貴也可以促進資金的供給，減少資金的需要，利率跌落也可以減少資金的供給，增加資金的需要。所以這種調

節資金需給的機能，實與物價漲落調節貨物的需給一樣。但這裏所要討論的利率問題不是關於資金自身的，而是關於貨物需給方面的。

假使金融一隨今日的經濟活動而轉移：那麼物價騰貴，則生產增加，資金的需要亦自然增大，結局利率也自然騰貴；反之，物價跌落，結局利率也會跌落。然利率一騰貴，則從前合算的事業變為不合算，自然會抑制資金的需要，資金的需要一被抑制，則經濟活動當受相當的制限，生產自因之減少。且利率的騰貴又可削減商人對於物價騰貴的迷想，藉以抑止物價的騰貴，甚至可使其跌落；反之，利率一跌落，則從前不合算的事業也合算了，生產當然會相當的增加；且可助長商人等對於物價騰貴的迷想，藉以抬高物價，增大生產。總之利率的漲落，不外是調節物價過於漲落的一種自動的制動機；但此種調節機常在物價過於漲落之後，纔開始活動，其性質與其謂之事前的預防策，無寧謂之事後的矯正策。而事後的矯正，又不能不有相當的犧牲，大則發生經濟界的恐慌，破產續出，不景氣襲來，小也難免一時經濟的混亂，所以為避免此等犧牲計，不能不於事前努力運用利率的作用，就是平時也不能不實施所謂有計畫的利率政策。

乙、物價與利率政策。

所謂利率政策，是利率的漲落，不委之於自然，而在那認為必要時，使利率依着預定的計畫而上下。例如見物價過於騰貴，則抬高利率以阻止；見物價過於低落，則減輕利率以抑制。不過這種事情委之於普通的銀行，在營業競爭上是不行的；而特設一最高機關，使其相機命令各銀行，一齊的提高或低減利率，在今日以自由競爭為基礎的經濟組織，也是沒有希望的，所以間接支配利率的最有效的方法發達了。這方法就是使中央銀行增減利率去牽制市場的利率。

通常中央銀行的利率常隨市場利率而上下。而所謂計畫的利率政策，其主要是在金的流出過大，為鞏固一國貨幣的基礎，有謀金的流入或阻止金的流出的必要，以及恐慌的時候纔行的。簡單的說，利率政策是和準備金的大小或恐慌關聯的，至少也是當作調節金的流出或流入的一個手段。

以利率政策去適度調節貨物的需給，是比較最近的學說，對於其效果仍懷疑問的學者很少。究其實行上的問題，還在於決定利率漲落的方法如何；將依賴於中央銀行或其他中樞機關的

主宰呢？還是定一指導標準去漲落？若依前者，則各人的經濟活動對於將來的預測和打算，常抱不安，增多投機的危險，徒使經濟界混亂。若依後者，則利率的上下，無論何人可以預知，自無前者的弊害發生。惟其指導標準的定法可有兩個提案：（一）依準備金的多少而使利率上下；（二）依物價指數的上下而使利率漲落。選一定的物價指數，以其一定的物價水準為平價，若其物價指數比此平價漲落若干，則利率必漲落若干，這就是（二）的具體的說法，但現在還沒有那一國實行過。

依這樣的利率政策，可以相當的防止物價的過度漲落；然在市中銀行存款豐富，供給資金，一釐也不要依賴中央銀行的時候，利率政策的效果殆等於零，所以現在金融管理的方法，除掉利率政策之外，還有法貨供給的管理及銀行的統制。

丙、法貨供給的調節。

法貨供給的管理，現在通常以法貨的保證準備發行爲中心；反之，依準備金而發行的法貨供給的增減，除由上述的利率政策間接調節外，差不多沒有什麼統制，完全委之於自由。所謂保證準備發行，是沒有準備金（正貨即金幣或金塊）而代以公債及其他證券等爲準備而發行紙幣的。

方法，其目的在於無準備金也能伸縮自由，以應市場的必要而供給法貨（有行使強制力的）。但各國對此有種種的限制；例如紙幣發行總額的三分之一以上不能不有準備金，或規定保證準備發行的最高額。正貨的存在量無甚變化，而法貨的需要變化很厲害；假使紙幣的發行不許到正貨的存在量以上，則無以應市場的必要，所以保證準備發行法就是為調節這種缺陷而發達的。

原來保證準備發行的法貨是以充足商業上短期法貨的需要為目的；如新設工場及其他投資資金的需要，則當依賴國民的儲蓄。縱令同為商業的需要，而對於投機或其他不健全的需要，仍有抑壓的必要；不然，則惹起物價過昂，生產過多，結局恐慌，不景氣等的犧牲必增大。於是可知法貨的供給，務必將此等需要分別輕重，適宜處置，對於正當的需要，則自由供給，對於不健全的需要，則極力抑制，庶幾可使貨物的需給圓滿安定。其方法怎樣呢？就是對於做保證準備的擔保嚴加限制；例如公債票，股票，公司債券等是代表投資的證券，以此做擔保，中央銀行大概不肯借出，縱算借出，也有極嚴重的限制；財政部證券，正當的商業證券等是代表短期商業資金的需要，以此為擔保，中央銀行即可自由借出。

以上所述，是平時法貨供給的調節法，若在金融恐慌的非常時，又不能不有非常的調節方法。其最普通的，就是日本的保證準備制限外發行（日本保證準備發行額定爲一億二千萬圓，而保證準備制限外發行額已達八千七百餘萬圓了）和英國的銀行條令停止（原來英格蘭銀行條令規定『發行一鎊的紙幣，必須準備一鎊的正貨』，因救濟金融恐慌，乃停止這個條令，許該銀行沒有正貨也可發行紙幣。）此外如放鬆擔保的制限，撤廢放款的最大限度，也是非常的調節策，要在因時應機而決定。至於非常調節的責任和權利應委之於政府嗎？還是歸之於中央銀行呢？依最近的傾向，似應委之於中央銀行。

丁、銀行的統制。

想使金融的調節有效，則僅用上述的乙丙兩法，還是不夠；因爲上兩種單限於中央銀行的活動，而現在的金融制度，中央銀行之外，尚有許多市中銀行，其中擁有巨資足和中央銀行匹敵的也不少，任憑中央銀行怎樣努力調節金融，此等市中銀行若採反對的政策，則決沒有效果之可言。市中銀行固然沒有中央銀行那樣發行紙幣供給法貨的權能，然而依信用放款或其他方法，可以供

給資金於富客。這種資金普通作為銀行的存款而記於賬簿，到必要時發出支票，以代通貨而使用，結局和發行紙幣相似，所以有『存款通貨的發行』的名稱。現在銀行制度發達的地方，大部分都是常用支票而行交易，因之想調節通貨的供給，除法貨之外，還要調節此等銀行的存款通貨。

不待說，利率政策及法貨供給的調節，是間接支配存款通貨的一種辦法，因市中銀行的信用放款，結局是以丙的法貨為基礎而為乙的利率所左右的。但用這樣間接的方法去管理，僅僅對於資金的供給量，一般加以制限或緩和，而其資金的用途如何，並由何人使用，都不能取締。例如利率縱由六釐漲到七釐，只要能支付七釐，在原則上無論什麼銀行不得不貸與，又貸借擔保雖嚴加限制，而所定的擔保品一到，則不得不供給資金，果然其資金是用去投機，或是投資於不健全的工場，抑或是用為健全的短期商業資金，都沒有查問的方法。因之想使信用的調節有效，就感覺到有管理一般銀行貸借的內容的必要。這要把全國的銀行打做一團來統制，纔能完全管理，然而今日還沒有這樣徹底的辦法。今日所行的最進步的方法，是把各銀行的監督權付與中央銀行或旁的金融中樞機關，使其統制全國的銀行。大致此等中央銀行或旁的金融中樞機關，是代表社會利益的

一個國家機關，不是私的營利公司，美國的聯邦準備制度就是這種最顯著的一例。近日國民政府發布金融監理局章程；第一條，金融監理局依據組織條例第三第四條之規定，有檢查全國各金融機關之權責。第二條，檢查分定期臨時兩種，定期檢查每年施行一次或兩次，臨時檢查如遇本局認為有必要，得隨時行之。第三條，前條兩種檢查均不預定日期，由本局隨時行之。第四條，檢查事項如左：（一）關於一切業務及財產事項；（二）關於銀行紙幣及其他有流通性之儲蓄券之發行及準備事項。（施行前兩項檢查時，併得檢查一切文件賬簿及庫存各項，被檢查機關不得託詞抗拒。）……假使能够切實做去，則於我國紊亂的金融界不無裨益。

第三項 輸出與輸入

現在無論何國，對於本國和外國間的貨物移動，都設一關門去取締，因調節國內外間的物資移動，要這樣纔易完全做到，且可不要顧慮外國經濟界受什麼惡影響。所以一國需給的調節，依前述各手段不能見效的時候，政府想意識的調節其國貨物的需給，往往對於輸出入加以種種干涉。今日干涉輸出入的重要形式，是國外匯兌的調節，關稅政策及直接制限輸出入的三種，前兩種是

間接的限制方法，後一種是直接的制限方法。

甲、國外匯兌的調節。

普通所謂國外匯兌行市，是指甲國貨幣和乙國貨幣的交換率，換句話說，就是一國貨幣的價值以他國貨幣來評定的。在歐戰以前，各國貨幣多以金為標準，所以各國間的貨幣行市，常依其純金量的比較而定，這叫做國外匯兌的平價。例如日美間的平價是四十九打拉八十四仙六，就是日本金幣百圓所含的純金量和美國金幣四十九打拉八十四仙六所含的純金量相等。但國外匯兌行市不是常在此平價，往往依輸出入的關係而漲落。好比日本支付美國的金額十五億圓，由美國收受的金額十四億圓，則差額的一億圓不能不以正貨去支付，因之要花運費，利息，保險費等費用。以這些費用在美國買入打拉亦得合算的時候，打拉的匯兌行市騰貴，但由圓的匯兌行市來說，是下落的；若是購買不合算，而竟將正貨運去，則圓的匯兌行市騰貴。不過其漲跌的程度，決不能超出正貨輸送費用以上，因為一經超出，則不如輸送金貨反為有利的緣故。於是經濟學上說，金本位國間的匯兌行市，不會漲落到正貨輸送點以上。

總之各國貨幣一維持金本位，則外國匯兌的調節，要依金的自然流出入而行。即金本位國和銀本位國間的匯兌行市，除掉金銀比價的變動不顧外，也是要依金銀的流出入來調節的。事實上歐戰前的世界至少各主要國，都是依賴這個匯兌調節法的。然歐戰後世界上真真可以說是金本位國的，只有美國，其他各國只有金本位國的名目，實際都禁止金的自由輸出入，因之匯兌行市的調節，不能靠着金的自然輸出入，而匯兌行市超出金貨輸送點的範圍，大漲大落了！

究竟國外匯兌行市的漲跌，對於其國經濟界有什麼作用呢？其國的國外匯兌行市一漲，則外國貨幣的價值跌落，因之（一）輸入品價廉，可以促進輸入；（二）輸出品由外國人方面說，價漲了，當然阻礙輸出。若其國外匯兌跌落，則外國貨幣的價值漲高，因之（一）輸入品價昂，可以阻礙輸入；（二）輸出品由外國人方面說，便宜了，當然增進輸出。利用這個作用，有促進輸入的必要的時候，就努力去阻止匯兌行市的跌落；反之，要阻止輸入增進輸出的時候，就抑制匯兌行市的騰貴，甚至積極的採用使其下落的手段了。歐戰中聯合國要輸入莫大的貨物，極力採用阻止匯兌行市跌落的政策，將許多有價證券送到美國，或於外國募集公債，以調節必要的資金，就是一個實例；不

過其效果是一時的罷了！

此外，匯兌的人為調節，有由財政的意義而行的，例如不換紙幣的濫發是匯兌暴跌的主因的時候，其匯兌的暴跌歸於投機，多採政治手段以阻止，或禁止匯兌的買賣，或強要公定行市的維持，甚至匯兌的買賣由政府獨占，而強行公定行市。歐戰後苦於濫發不換紙幣的國家，大致都採用過這種手段。原來匯兌行市的調節，不是上述的目的，上面的不過是一時的緊急手段；只有以行市安定於一定率為目的的調節，纔是恆久有效的。（見第五章第四節乙）

乙、關稅。

關稅的主要目的，不外增加國庫收入和保護國內產業兩種。然在歐戰中及歐戰後各交戰國的需要供給太不均衡，為謀調節起見，或因防止奢侈品及其他不必要品的輸入而課以重稅，或想制限必要品的輸出而新設輸出稅，於是關稅又具調節需要供給的作用了。固然在國內物資缺乏的時候，往往把從來的輸入關稅減輕或撤廢，以促進該貨物的輸入；但這種手段是代替下面的直接制限而利用的，其原因是在今日資本主義經濟的社會，依關稅的負擔能力來調節該物資的需

要供給，較之直接制限，更容易適合於一般的要求。

丙、直接制限。

依匯兌或關稅來調節輸出入的方法，是間接的，其效果難免微溫；若想急收完全的效果，則有訴諸輸出入制限乃至禁止等手段的必要。歐戰中及歐戰後各國所採的手段，多半是這種的了。禁止本國必要物品的輸出，同時禁止軍國上不必要的物品的輸入，而力謀必要品的輸入，這是直接制限輸出入的目標。然苟一律禁止輸出入，則以該物品為必要的有用的經濟活動，不得不停頓衰滅，所以輸出入禁止時，多兼採特許主義，認為必要的輸出入，得由政府特別允許。

歐戰中各交戰國採用此種政策，於軍國上必需品的供給，雖占了不小的便宜，而一般經濟界的活動也因此受了不小的損害。因為特許主義的輸出入，其特許的標準常不公開，易行賄賂請託，特許非特許的決定，和擲骰子一般，以致經濟界想認真打算將來的活動，完全陷於不可能的地位。不過這種缺點，不是特許主義本身的，乃是特許標準不完全的結果，若是標準定得完全，則特許主義在平時亦未必不可採用。

第四項 需要供給的政府管理

採用以上所述種種需要供給的調節方法，有時還不能得到社會所希望的需給均衡，於是政府須自負均衡需給的責任，而從事調節，這就叫做需要供給的政府管理。政府管理勝於其他調節策的地方，就在其計畫比較是社會的，比較是科學的這一點。其他調節策的目標在個人或公司的私利，不在社會一般的利益；政府管理所代表的利益，雖有限於社會一部階級之虞，而大致比較是社會的。政府管理需要供給，必定先要調查需要幾何，供給若干，把應許的需要額和應與的供給量，依科學的方法去決定。但這樣辦法異常麻煩，各國政府不願實行，只於緊急必要的時候，沒有旁的辦法，而為維持社會安寧秩序起見，不得不負起需要供給的責任了。然而大概都是只負擔一部分的責任；比方日本大震災後，其政府要自己確保建築材料的供給，單購入足以牽制市場的一定數量，而究竟必要的供給若干，則一任市場的判斷。因為這樣纔沒有精確調查需要數量的必要，大致籌算一下，就可以實行；不過政府要將供給某種物資若干，明白公表，使市場得以判斷，否則商人莫明其妙，迷於需給的判斷，反足以破壞需給的調節。

政府負擔一部分的責任，不能完全調節需給的時候，則不能再進一步，而謀最徹底的方法：就是精確調查所要的需要量若干，以此為標準而定供給量；或精確調查可能的供給量若干，以此為標準而定需要量。歐戰中交戰國政府管理一切所要食糧的供給，並依其供給可能量，而定國民各人的需要量，以一定的價錢用券去分配，無論出什麼高價，不許購買一定數量以上的，這就是後者的實例。當時受這種調節法的主要物品，是小麥，麵包，砂糖，馬鈴薯，牛油，肉類，牛乳，石炭，電燈，煤汽等。至於前者的實例，可舉歐戰中交戰國軍需品的需給調節來說明：交戰國政府為確保所要的軍需品起見，一方面講求所有的手段，來增加必要品的一般生產，他方面對於該品的不緊急的消費，強加限制，最後且自己從事該品的生產。由是石炭業，鐵道業，船舶業，造船業等主要事業多置於政府管理之下了。

第四章 富的保存及增殖

吾人現在得享豐富的進步的生活，完全是由於吾人祖先節省消費，把富蓄積增殖而得來的，

擺在吾人眼前的財富——房屋，道路，鐵路，電車，汽車，工場，機械，器具，電報，電話，食料，衣料等——沒有一件不是過去勞力所蓄積的。但富一次蓄積，經日夜不斷的磨損腐蝕，決不能永久維持，所以想維持文明，促進文明，而使吾人的生活豐富，則不僅要把富蓄積增殖，還要努力把已存的富，填補更新纔好。

第一節 任意的增殖——節儉

富被蓄積的基本原因是節儉。吾人若不為將來的進步而節省現在的消費，則最初沒有富的蓄積，因之富的保存及增殖問題也當然不會發生。譬如有一個無船而每日得魚十隻的漁夫，若有船則每日可得五十隻，而造船須費一個月的勞力。那麼假使他為造船計每日節省捕魚功夫的一半，而於兩個月的時間把漁船造好；這就是漁夫為將來的進步而節省現在的消費了；但有船則每日可多得魚四十隻，對於將來的利益非常明瞭，當然容易節省，而實際上社會的事情，未必一節省馬上可得報酬，有時且有陷於完全無效的危險。加之吾人的慾望是無限的，而生產是有限的，所以吾人常感財富不足的痛苦。現在吾人每日得有相當的收入，其中除掉資本家以外，能為將來的進

步而節省蓄積的有幾人？縱令蓄積了，其中蓄積的額，足以相當貢獻於將來進步的，又有幾何？結局在形式上雖有蓄積，實則多是為保證現在生活的消極的蓄積，不是為將來進步的蓄積。

在銀行及其他蓄積機關完備的今日，其為將來的進步的節儉，尚有這樣困難，則在昔日，節儉的困難更可想見！但昔日若無相當的蓄積，則今日文明的基礎是築不成的。那麼昔日是如何而蓄積呢？這完全是訓練的效果。依德國經濟學者總巴特（Sophar）教授著『資本主義的精髓』中第七章所說：十四世紀末，歐人盛倡勤儉節省之風，認此為資本家階級一種極可尊敬的資格，自此時起，無論富者貴者，都注意於收入和支出的均衡。封建時代的經濟，以支出為標準，封建君主先定自己生活所必要的東西，然後再講收入之途；而現在一切經濟活動，却以收入為第一標準了。『支出勿超過收入』是當時訓戒的典型，資本家階級的資本的經濟活動，却立在這個基礎之上，隨而其第一根本的必要的，就是節儉。這種節儉是自動的，不是由外面強制的。最初是『支出勿超過收入』以後是『消費要比收入少』，儲蓄的思想就因此出現了。這儲蓄是看做一種道德，不是在必要上不得已的。試看當時的格言，如『費百金不如貯一錢』『不必要的支出是大敵』等，無一不是

訓練節儉的。而我國古昔聖賢，對於節儉風氣的養成，亦已不遺餘力，例如「勤以補拙，儉以養廉」，「一粥一飯常思來處不易，半絲半縷恆念物力維艱」等格言，至今猶深入人心。

現代物質文明的基礎，全是上述對資本家的節儉宣傳之所賜，事實上初期的資本家很忠實，以為將來的進步而節省蓄積，是其道德的責任，所以其富的增殖，暗中自帶有社會的使命。時至今日，人心不古，以節儉為道德的資本家差不多沒有了！其蓄積也多是以個人的利益為目標，不是為社會的利益了！

第二節 強制的增殖

第一項 利息及利潤

假使社會的生產，完全由從事的勞動者分了，而富的蓄積增殖，只依靠他們自己任意的節儉，則今日巨富的蓄積恐怕是不能的。因為人對於現在享樂的評價，總比將來不確定的大，所以從來巨富的蓄積，無一不是強制的結果，只是強制的方法，和蓄積的形式，各不相同而已。

由富的保存及增殖上看起來，在資本主義的社會裏，利息和利潤不外是一種強制的節儉，因

爲由勞動者及消費者手中，扣除一部分做利息和利潤，結局是使勞動者及消費者節省這一部分罷了。所以利息是強制大衆保存富的手段，利潤是強制大衆增殖富的手段；但這都不是有意識的手段，乃是依無意識的間接方法而實行的。今日企業的目的，在使支出的費用比收入的報酬少，藉得利潤，（普通說利潤，連利息也包含在內，）這個餘量就是馬克思所說的剩餘價值。然而要使這利潤越發增大，對於富的蓄積應採怎樣的形式呢？大抵會生產的事業，如鐵道，船舶，工場等蓄積纔會生利。現代經濟的發達全是這種蓄積形式的效果；不過其利益多爲資本家所占，奢侈浪費，於一般社會不無惡影響，於是現在又有次項所述蓄積的形式。

第二項 租稅及國有

管理富的蓄積，代資本家而興的是政府。政府強制大衆節儉的方法，從來就是租稅及其他公課；最近政府且自營企業，以其所得的利益，爲大衆實行富的蓄積及增殖，例如我國的郵政，電報，鐵道等。這種對於大衆強制節儉的方法，和資本家的辦法無異，但其蓄積目標各不相同。資本家是以自己直接的利益爲目標而選擇決定，政府則只注意增大民衆的利益；換句話說，同爲強制節儉的

機關，而政府優於資本家，就在這一點。因為資本家常只以利益的大小，來判斷企業的成績，政府則應將來富的增殖的必要而獲利益，對於民衆現在生活的向上亦加考慮，兼籌並顧，纔能判斷事業的成績。所以今日資本家往往以政府事業的利益，比民間事業的少爲口實，而非難國營制度，實在是成理由！

政府做富的保存及增殖的管理機關，除掉上述的優點之外，還有善於利用的長處。第一，政府不致如資本家那樣奢侈濫費；固然政府有時因戰爭等事故而濫費，但這可由國民去監督，而資本家的濫費則完全爲監督所不及。第二，今日通用的富的蓄積形式，政府也容易實行；現在交通機關各國多歸國營，且其成績甚佳，就是一個明證。

第五章 貨幣現象

第一節 貨幣的購買力

在銀行，郵政儲金，股票，公債，公司債都沒有的時代，想蓄財的人，舍把貨幣收藏外，沒有別的便

利方法，在這種時代，當然以黃金或白銀爲貨幣之用，又一個人的貧富，也容易依其所存金銀的多寡來決定。所以當時的貨幣論者，以爲除掉金銀及其代表金銀的紙幣外，不是財富，又以爲貿易的目的，專在儘量由外國收取金銀。經濟學上稱前者爲金屬論者，後者爲重商主義者，各是風靡一時的學說，且爲實際政策的根據。今日則不然，比方我有一萬塊錢，如果目前用途未定，必作爲活期存款，貯於銀行，以便隨時支用。假使打算一兩年不用，就必作爲利率較高的長期存款，在這期內，銀行可以放心使他人使用。不待說，此時在我不打算把這長期存款去購買什麼東西，但由社會方面說起來，還是他人將拿去購買什麼東西的。在今日想找買者的商品，企業家及商人，貨幣是最重要的問題，所以一說到關於貨幣的問題，貨幣量就常爲問題的中心，這就是因爲貨幣有一種機能叫做購買力的緣故。

所謂購買力，不單指其能購買貨物或勞力之力，並指其力常在『將購買什麼東西』的狀態；單單能購買貨物或勞力之力，不是貨幣所獨有，貨物或人的信用也是有的。例如有米一石，縱無貨幣，儘可以購買所要的東西；又人有信用，雖一錢莫名，也可以購買所要的東西。但此等能購買東西

之力是潛在的購買力，不在『將購買什麼東西』的狀態，就不是現實的購買力。在現代的經濟界，潛在的購買力想成爲現實的購買力，就不能不先貨幣化；其第一法，先將貨物賣去而得貨幣；第二，以貨物（或信用）爲擔保，向銀行借款。此種借款實際到購物時止，還是作爲存款貯於銀行，可見銀行有化潛在的購買力爲現實的購買力之作用。於是一國潛在的購買力有幾多在『將購買什麼東西』的狀態，一看貨幣量和銀行存款額，就大概可以知道了；銀行存款在這點和貨幣沒有絲毫差異。因之就購買力而論貨幣量的時候，不能單指普通的貨幣流通額，必須加入銀行存款，今日實際上也是作如是解說，所以經濟學者中，有稱銀行存款爲存款通貨的。

第二節 通貨的膨脹收縮及其影響

甲、通貨膨脹及收縮的意義。

現代關於貨幣的問題，常在關於貨幣價值的變化，貨幣價值一動，經濟界立現好景氣或不景氣。貨幣價值的變動，基於通貨的增減，貨幣過多，則其價值低落，過少則騰貴；所以貨幣價值變化的問題，常是貨幣（或通貨）數量增減的問題。欲知貨幣價值的變化如何，要由一般物價的漲落如

何去測量：一般物價的騰貴，就是貨幣價值的低落；反之，一般物價的低落，就是貨幣價值的騰貴。但各個貨物的漲落，是由於貨物本身的事情的變化，而貨幣價值的變動是獨立發生的；因之貨幣價值成問題的時候，實際上通貨的數量和物價的漲落，常爲問題的對照。嚴密點說：規定貨幣價值的，不僅是貨幣的增減，還是通貨的供給比其需要過多或過少的問題。好比通貨以需要的增加爲比例而增加，貨幣價值決不會低落，只有供給比需要多的時候纔會低落。

貨幣的數量過多，則其價值跌落，結局和其國貨幣的需要額一致；若數量過少，則其價值騰貴，結局也和其國貨幣的需要額一致。通常一國通貨的數量，大概是在和需要相一致的狀態。因之以這狀態爲標準，通貨過多，則貨幣價值低落，物價騰貴；若通貨過少，則貨幣價值騰貴，物價低落，所以此處所謂通貨數量的過多或過少，是相對的，決不是絕對的。淺近點說：通貨膨脹，就是貨幣過多，通貨收縮，就是貨幣過少。這裏要附帶說明的就是：通貨的收縮這句話，含有通貨一次膨脹了再還原的意思；但實際上通貨的供給不能隨經濟進步而增加的時候，自然發生貨幣價值的騰貴——貨幣的收縮，所以爲用語上的便宜計，我說通貨的收縮就是貨幣的過少。

乙、通貨膨脹的影響。

通貨一膨脹，物價股票價都騰貴，投機者更預測將來的騰貴，而互相競逐，於是所謂投機目的的假需要到處發生，物價越發騰貴，生產促進不已，而經濟界的好景氣時代出現了。總之一方面增加生產，他方面儘量濫費，確是使一國產業的地位薄弱的。此時資本家多追求目前表面上的利益，常歡迎通貨的膨脹；不過其膨脹止於一定的限度，若超過這限度，——多以財政上的不換紙幣增發時爲限——資本家自身必受莫大的損害，在賬面上雖獲了巨款的利益，而實際物價飛漲，也許會弄到破產的。

就貿易關係說，通貨膨脹會使國內物價騰貴，結果利於輸入而不利於輸出，使一國的輸出業衰微，貨物的輸入超過。欲救濟這種不利，只有讓金自由流出；假使禁止，則對於外國匯兌行市，只有聽其自然低落了。

通貨的膨脹，利於債務者，而不利於債權者，紊亂勤儉儲蓄之美風，使一國新資金的供給枯竭。例如德國的馬克紙幣膨脹的時候，國民怕通貨日益低落，都以每日所得去買不必要的東西，商店

爲之一空，真是左手來，右手去，誰也不敢貯存；這雖然算是一個最厲害的實例，而實則通貨膨脹的程度，只有輕重的關係，其影響所至，爲害是不免的。

依同樣的理由，通貨的膨脹，又足以惹起財政上的損失。從前十億元支出殼了的國家，因爲物價及薪金等的飛漲，弄到支出不敷，是常有的事情；但此時租稅的收入常自然增加，實際上政府的財政，一時反不覺到困難。

最後，通貨的膨脹，會減少工資勞動者及年金或恩金生活者等的實際收入。比方米一石二十元的時候，得月薪二百元的人，現在因爲通貨膨脹，米一石漲到二十五元，則此人的月薪名目上雖還是二百元，實際上只值得一百六十元了。這樣看起來，占國民大多數的勞動者所得的收入，暗暗裏被通貨的膨脹剝奪一部分去了。於是勞動者生活困難，常多要求增加工資的風潮。而此被掠奪的一部分，在原因於財政的通貨膨脹時，變爲政府的收入，否則變爲資本家的利益。

丙、通貨收縮的影響。

通貨的收縮，又會引起貨幣價值的騰貴，和物價的低落，經濟界的人中止一切生產活動；並且

當通貨收縮的時候，社會上又往往發生資金的逼迫和金融的緊張，使從來的經濟活動勢難維持，不得不縮小，於是經濟界的不景氣襲來了！生產的減少，資本家的破產，勞動者的失業等悽慘現象層出不窮了！一九二〇及一九二一年，美國及英國財界的不景氣，就是表示通貨收縮結果的好例。通貨的收縮就是國內物價的低落，由貿易上說，是有利於輸出不利於輸入的，有刺激輸出產業和避免輸入壓迫的作用，結局輸出超過，金自外流入，或匯兌行市得以回復，而其作用兩相抵消了。

又通貨的收縮有利於債權者，而不利於債務者。假定米一斗四元的時候借洋千元，五年後本利合計千二百五十元。若五年後米一斗值二元，則五年前借來和米二十五石的價值相當的東西，現在要還和六十二石五斗的價值相當的東西，豈不是債權者多得不當的利益嗎！

通貨的收縮又必加重納稅者的負擔。因為國家財政上的支出，不能和通貨取同一步調而收縮，使財政感受困難，而通貨收縮，又使財界緊迫，租稅的收入減少，而不得不增加租稅，於是納稅者的負擔加重了。

最後，通貨的收縮，在理應於工資勞動者及年金或息金生活者有利，適與通貨膨脹的時候相反；但事實上資本家多將自己的損失轉嫁於勞動者，或則減少工資，或則自由解雇而激成風潮。由是可知通貨膨脹也好，收縮也好，勞動者總總處於不利的地位，因之勞資爭議也是不能免的了。若要免掉這種弊害，除使貨幣價值安定外，沒有別法。

丁、通貨的膨脹和收縮的交替。

乙丙所載，係各就一方面而言，其實很少這樣簡單的。普通的通貨膨脹或收縮，兩者常互相交替而出現；通貨一膨脹，不久就會收縮，通貨一收縮，不久又會膨脹，往往使物價變動不已。先就一般的現象來看：通貨一依後述諸事情而膨脹，則其國的物價騰貴，自然促進輸入，阻礙輸出，結局國際貸借結算上非支付不可，於是國內的通貨必起收縮運動，使金貨流出，或以在外金貨去支付，或以在外債權去抵償。再就通貨的膨脹，因金融自身的壓迫而收縮時來說：如後述通貨因存款通貨的造出而膨脹的時候，若達一定限度以上，則銀行一方因存款準備率減低，不敢再多借出，他方因貨物入超，法貨減少，又積極的強要放款的收回，於是通貨起加速度的收縮運動。更就通貨因財政缺陷

上，紙幣的增發而膨脹時來說：這時候一方現金流出，他方紙幣增加，則其國的兌換制度難於維持，而其貨幣制度的基礎因以動搖，於是財政必強制而為極端的緊縮，以其所餘的資金收回紙幣，而通貨收縮了。若此時尚不謀財政的緊縮，則紙幣價跌，對金幣必須補水，國民會拒絕使用。其救濟方法只有減少紙幣，使和金貨同價。

由是可知通貨的膨脹，常得自動的或人為的收縮結果。但通常通貨的收縮，是為達到兩個目的：（一）為抑壓或預防因通貨膨脹而勃興的投機；（二）為使因貨幣膨脹而生貨幣價值的動搖安定。所以通貨收縮策雖有弊害，然為達到這兩個目的，則不得不相當的承認。若通貨的膨脹一經過某期間，則國民經濟以膨脹了的通貨為基礎，而生新的調和，貨幣價值亦稍微安定。由經濟的實質上說起來，此時過剩的通貨，因價值跌落，已與經濟的實況兩相調和，不能說是通貨的膨脹了。假使在這種狀態之下，強以通貨收縮策，使通貨回復從前的價值，那末只是攪亂經濟界，有百害而無一利。所以與其收縮，不如安定；不過使通貨價值安定於那一點，卻是最緊要的問題。

戊、通貨膨脹的機能。

通貨的膨脹有兩種社會經濟的機能：

第一，不景氣的時候，財界一則恐物價更跌落，再則因金融逼迫，資金缺乏，往往使生產活動發生極端的阻礙。這時的通貨膨脹，有騰貴物價的作用，使一般人沒有物價跌落的顧慮。即此一端，已足促進財界的生產活動，況且還可救濟必要資金的缺乏嗎！例如固定資金二百萬元的工場，因資金缺乏而閉鎖了。假設融通十萬元，即可開工，則是僅僅以十萬元的通貨膨脹，能使二百萬元的生產設備重新活動，豈不合算！總之極不景氣時的通貨膨脹，一時雖難免使物價騰貴一點，而生產馬上有幾倍的增加，不致引起通貨膨脹的最大弊害——投機。且大概看起來，物價算不了什麼騰貴，而因不景氣所生的失業，破產，產業不安，生活困難等慘害，也可由此緩和或避免，所以這時的通貨膨脹，是社會經濟上所應歡迎的。

第二種機能，是在非常時大規模的強制節儉，急速促進生產的最後手段。例如戰時，一方財的破壞很大，他方軍需又必要巨量的物資。想使此必要的物資能得供給，結局非國民極端節儉，努力工作不可，而通貨的膨脹在此時可以說是一舉兩得了。政府不能用普通方法，向民間徵集必要的

資金，當然要出於強制：（一）使國民減低從前的生活程度，以應租稅的增徵；（二）限制國民的消費止於一定量，同時強制勞動以增加生產。這個方法在歐戰中已有行過了的。若是不敢這樣辦，就多用不正當的手段，使中央銀行承受公債。斯時中央銀行當然沒有承受公債的餘裕，只得以這公債自身做擔保，而增發紙幣。本來所謂資金，不外是國民財富的蓄積，這樣用公債弄出來的資金，自然不是真的資金。但這樣紙幣的增發就是通貨的膨脹，所以物價騰貴，除掉一部分的例外，一般國民的生活大概都是非勉強節儉不可；同時物價一貴，則資本家的營利心受刺激，生產活動必盛，如是節儉與生產並進，財自有餘裕了。不待說，想使這種通貨膨脹的作用十分發揮，則對於不換紙幣的發生及國外匯兌行市的暴跌，都要聽其自然，完全不顧。

第三節 通貨膨脹的路徑

甲、由於人爲購買力的通貨膨脹。

經濟學上說通貨膨脹，是指物價因通貨數量增加而騰貴的意思，換句話說，就是指物價騰貴的原因，在於通貨方面；所以僅僅通貨的增加，未必就是通貨的膨脹，通貨數量增加，而不使物價騰

貴的事情，是常有的，例如一國經濟發達，貨物的交易額增加，則其國需要的通貨量自然也增加。此時增加通貨的供給，在促進生產和交易上，是很必要的。原來吾人重新獲得購買力的方法，不外重新生產貨物來賣出，或竟賣出勞力，以得通貨。（以新生產的貨物做擔保，向銀行借入存款通貨，當然也是一樣。）由是可知在普通的經濟狀態之下，要生『十』的購買力，必生產『十』的貨物。不待說，這樣的購買力無論怎樣增加，決不會擡高物價，因之也不能叫做通貨的膨脹。

吾人重新獲得購買力的方法，此外還有，就是以對人信用或現存之財（比方房屋）做抵押，向銀行借款；若由社會的方面來說，則如輸入外資，或依財政上及其他的理由增發通貨就是了。要之這樣獲得的購買力，並不會重新生產貨物，而原有貨物的生產依然如故，只增加購買力，其貨物的供給必比需要小，物價自然不得不騰貴。這就是經濟學上所謂通貨膨脹的最普通的現象。最後有一點不得不附帶聲明：甲以既存之房屋土地，工場，股票等做擔保，向銀行受了存款通貨的供給，就甲本人說，是通貨的膨脹，就社會的方面說，未必常如是，何以故呢？在社會還有乙，丙等節省新生產所得的購買力，存於銀行，銀行不過將乙，丙等節省的購買力融通於甲，只要不超出限度，決不會

弄成通貨的膨脹。（參看第六章）

乙、由於財政的通貨膨脹。

人為購買力的造出，多基於政府財政的膨脹。普通政府支出的款項，是徵收人民節省新所得的一部分，而以不蠶食一國產業發達所必要的資金為限，如租稅，公債等財政上的收入就是的；但在戰爭，革命，天災等非常時，政府必要的支出，常超出國民能節省所得的範圍以上。當然這時候第一試行的方法，是把注入民間事業的部分移作政府的支出，依租稅的增徵及巨額公債的募集，以儘量吸收民間的流動資本；這種方法，會對於一國的經濟斷絕通貨的供給，壓迫民間實業家的活動，在政治上實行殊多困難；所以政府多不出此，而增發紙幣，以造出人為的購買力，或向外國借債。借債是外資的輸入，往往拿去支付由外國輸入物資的代價，不如人為的購買力直接作用於國內市場那樣厲害。

政府為造出人為購買力而增發紙幣的方法有許多：（一）自己發行不換紙幣；（二）直接向中央銀行借款（這時中央銀行只有增發紙幣以應借）；（三）使中央銀行承受公債或財政

部證券（這時中央銀行也只有增發紙幣之一法）（四）使中央銀行及市中銀行對於公債擔保的借款給與便利，以促國民應募公債；（這時國民應募公債的力量不是節省自己的所得，乃是以前公債為擔保而造出的存款通貨）（五）增徵高率的租稅；（這時國民納稅不是靠節省自己的所得，乃是依賴存款通貨的造出。）

如是人為的購買力一造出，馬上增加貨物的需要，而貨物的供給不能同樣增加，則物價不得不騰貴，物價一騰貴，則為交換媒介的貨幣量不得不增加，而一經放出的通貨，非候物價再跌落，也沒有收回的希望，所以通貨日益膨脹不已。由於財政的通貨膨脹的本流，常在於法貨（例如紙幣）的增發；然在今日的銀行制度，以法貨為基礎而造出其四五倍乃至十倍內外的存款通貨，是實際的慣行，結局『十』的法貨膨脹，往往生出『五十』乃至『百』的通貨膨脹，因之由於財政的通貨膨脹的弊害更大了。法貨膨脹之所以視為重大問題也就在這點。

丙、由於投機的通貨膨脹。

由於投機的通貨膨脹的本流不是法貨，乃是存款通貨，這是和由於財政的通貨膨脹的最大

異點。投機的原因固然很多，而其共通的現象，不外預想物價將來的騰貴，而增加生產，擴張或新設生產設備，或囤買商品。不待說，這樣一來，是要購買力的，而獲得這購買力的方法大致如左：

- (一) 利用自己蓄積的儲金；
- (二) 賣卻自己的資產，以得通貨；
- (三) 以自己的資產做擔保，向銀行借款；
- (四) 利用自己的對人信用，向銀行借款；
- (五) 以自己的對人信用直接向他人借款。

其中(一)或(二)沒有通貨膨脹的問題，(五)他人若肯以自己的蓄積借出，結局和(一)無異，但通常他人多以這借款為擔保由銀行借出，所以由於投機的通貨膨脹只於(三)及(四)兩方法發生。然則這兩法無論什麼時候都發生通貨膨脹嗎？卻又不然，其實只發生於銀行造出存款通貨額超過國民全體的蓄積以上的時候。美國聯邦準備局說：信用不以生產的增加為基礎而增加的時候，發生通貨的膨脹，就是這個意思。

由於造出存款通貨的通貨膨脹，其發生多在於（一）固定資金超過於國民的蓄積量以上的時候；（二）把生產的財的價值評得太高（比真實的價值）而給以購買力的時候。（一）原來一國能重新投入於工場，機械，築港，鐵道，船舶等固定資產（這種財不能馬上以其全部價值滿足吾人的需要，而是將來以其價值滿足吾人需要的）的資力，除輸入外資之外，就要依賴國民的新蓄積。已有的蓄積固屬可以利用；然這種資本常是儘量由銀行利用的，決沒有任其死藏的道理。注入於固定資金的蓄積，一國究有多少，難以知道，並且銀行家多因自己不謹慎的營利心所驅使，往往融通固定資金於國民的蓄積量以上。其最顯著的方法是以工場，房屋，土地等為擔保的放款；而經濟上實行最多的方法則為股票擔保的放款，以致人為的購買力造出，超過國民的蓄積以上，物資的需要雖增加，而貨物的供給不相符，於是物價不得不騰貴，倘以後此等公司一失敗，則金融界更不能不受流動資金缺乏的痛苦了。

（二）購買力無論如何增加，只要有相當的財的生產，通貨就不會膨脹，這是前面已經說過的；但實際上生產了的財果有購買力幾何？是最重大的問題。若給「百五十」的購買力與「百」

的價值的貨物，則表面上此購買力的造出似乎有相當財的生產為基礎，而實際多造出『五十』的人為購買力了。在物價續漲的時候，這種事情更多，因之人為的購買力日加，愈使物價騰貴不已，常於不知不覺之間，弄成通貨的膨脹。

第四節 金的過多與通貨膨脹

甲、金的增產或金的流入。

購買力無論如何增加，只要有相當的財的生產為基礎，通貨是不會膨脹的。前面雖是這樣說，其實在（一）由於金的產出的通貨膨脹及（二）由於輸出超過的通貨膨脹，是解釋不來的。為什麼呢？兩者在形式上購買力都是以相當貨物的生產為基礎而增加的；金的產出自身，就是貨物的生產，而以之鑄造貨幣，決不能說是人為購買力的造出；貨物的輸出超過，則不但是生產貨物，且暢銷貨物而使金流入，這樣得來的購買力，更不能說是人為的購買力。可是輸出超過的時候，縱令金不流入，也有引起通貨膨脹的；例如歐戰中英美諸國實行禁止金的輸出，而各中立國無法收取輸出超過的代價，若放任不理，則輸出必致中止，於是政府一方面增發紙幣，自行支付此輸出代價

於國內生產者，同時對外國取得相當的債權，以謀輸出資金的融通。這是爲輸出貨物而增加紙幣，當然是以財的生產爲基礎而增加的購買力；但由實際說起來，實在是和不以財的生產爲基礎而增加的購買力無異。至於金的生產問題，假使我們以金爲貨物去使用，那麼縱把牠做基礎來造出購買力，而金的生產也當然不會引起通貨的膨脹；若以金直接當通貨去使用，則可爲這購買力的基礎的貨物沒有了。要知道金，銀，紙等幣，是同一價值的東西，無論通貨以金幣的形式去增加，或以不換紙幣及存款通貨的形式去增加，其背景若是沒有貨物的增加，則與人爲購買力的造出有什麼差異？輸出超過的結果若是有金流入，則由全世界來看，是不會發生通貨膨脹的；而由一國來看，則輸出生產的貨物，只落得通貨的增加，而在實際的經濟現象，確是和生產貨物只增加購買力的時候相同。若輸出超過而金不流入，只在國內增發紙幣，而賒賣於外國，亦和前者得同樣的結果；不過這個由全世界來看，也是引起通貨的膨脹罷了。

此等通貨膨脹的弊害，雖同由於人爲購買力的通貨膨脹的一樣，然世人往往比較的輕視，其原因有幾種：第一，平時以金的產出或輸出超過爲基礎而發生的通貨膨脹，沒有那樣容易；第二，對

於金有一種牢不可破的信仰，以爲金的增加就是富的增加，因之世人一般的心理，常恐金的所有額不足；這種心理更以我國爲最厲害。第三，金或國外債權和人爲的購買力不同，無論什麼時候，可以作爲國際貨幣去使用；例如由於人爲購買力的通貨膨脹，其救濟策只有多生產貨物而蓄積的困難方法；而由於金或國外債權的通貨膨脹，因爲容易用去由外國輸入貨物，可以除掉通貨膨脹的弊害，卽不願輸入貨物，也可向外國投資。

乙、對於金貨的自由放任論。

世人以爲金有一種自動調節力，所以對於通貨膨脹不常聯想金的增加。現在還有人以爲通貨因金的增加而增加，決不會引起通貨的膨脹，主張一看金準備率對於通貨的流通額減少與否，就知道通貨的膨脹與否。這種主張的根據，在於『金有一種自動調節力，其保存額常與一國必要的量一致』的原則。詳細點說，就是其國當作貨幣的金過多，則金的價值跌落（卽物價騰貴）；貨物輸入超過，而金自然流出；反之，其國當作貨幣的金過少，則金的價值騰貴（卽物價跌落）；貨物輸出超過，而金自然流入。如是一國的貨幣量只要是金貨，必常爲自動的調節，決無過不及之虞。又

這種人以爲通貨的流通額，隨金的增減而增減時，最好是聽其自然，至於制限金的增加的必要，更是他們夢想不到的了！

反觀實際的結果：金的自動調節力，未必可以保證一國適當的金的保存額，從來一國爲保存適當的金額，往往依賴人爲的努力，或是輸入外資，或是擡高利率以吸收資金，尤其是歐戰中及戰後，苦於金少的國和苦於金多的國成對立的狀態。例如一九一六年瑞典苦於金多，卒致禁止金的輸入，開經濟史上未有之先例；美國歐戰前金的保存額爲六億九千一百萬打拉，一九二二年末一躍而達三十二億打拉，增加二十五億又九百萬打拉了，（約四倍。）美國政府爲調節這過多的金，所採的手段，就是犧牲莫大的利息，將其巨額的金死藏於準備銀行的庫底。這種方法還是不能徹底救濟，現在美國的財界仍常苦於通貨過多的惡果——物價的時漲時落及投機的波瀾等。

不待說，美國這種過多的金額，是歐戰中及戰後以莫大的物資供給於歐洲諸國得來的，結局今日金的大飢荒瀰漫於歐洲諸國了。茲將歐戰以來世界主要各國保存的金額的變遷表示如左：

主要各國保存金額的變遷表

	金 保 存 額			同 上 比 例		
	一九三三年末	一九二八年末	一九三三年末	一九三三年末	一九二八年末	一九三三年末
歐洲計	二、〇三三 <small>百萬打拉</small>	三、〇六三 <small>百萬打拉</small>	三、〇三五 <small>百萬打拉</small>	六〇・〇%	四八・五%	三八・二%
聯合國	一、二〇二	一、四九三	一、七三四	三五・四	二三・六	二一・八
中立國	二五八	九五八	一、〇〇八	七五	一五・二	一二・七
中歐同盟及其他	五七七	六一三	二九四	一七・〇	九・七	三・七
歐洲以外計	一、三五八	三、二五六	四、九〇六	四〇・〇	五一・五	六二・八
合 計	三、三九一	六、三二〇	七、九四一	一〇〇・〇	一〇〇・〇	一〇〇・〇
美 國	六九一	二、二四六	三、二〇〇	二〇・四	三五・五	四〇・三
日 本	六五	二二六	六〇八	一・九	三・六	七・七
英 國	一七〇	五二四	七五二	五・〇	八・三	九・五

法國	六七九	六六四	七〇八	二〇〇	一〇・五	八・九
意國	二八八	二四三	二一六	八・五	三・九	二・七
西班牙	九二	四三〇	四八七	二・七	六・八	六・一
荷蘭	六一	二七七	二三四	一・八	四・四	二・九
瑞士	三三	八〇	一〇三	一・〇	一・三	一・三
瑞典	二七	七六	七三	〇・八	一・二	〇・九
丹麥	二〇	五二	六一	〇・六	〇・八	〇・八
德國	二七九	五三九	二二七	八・二	八・五	二・九
奧匈	二五一	五三	一〇不在內	七・四	〇・八	〇・一

依美國聯邦準備局的見解：美國的過剩金額，全靠對外投資以流出；若想由輸入超過去流出，現在差不多是沒有希望的。這種意見發表於一九二三年四月，邇來四年餘，依然沒有解決，可見金的自動調節力未必是常常可以信賴的，因之金的過多會引起通貨的膨脹，是不能否認的事實了。

丙、金的輸出禁止論。

這個問題是和乙說關連的。非難金的輸出禁止論，若以自由放任論為原則，就未必中肯。在現在經濟進步的階段，想使物價安定，固然金的自由輸出入比金的制限輸出入效果大；但在今日的經濟組織，通貨不能不以國家管理為原則，而僅僅對於金貨常常可以放任自由，其理由實在不能成立。果然如是，則這問題的重點，就在於禁金輸出（或制限）的目的，是不是為使一國貨幣價值（即物價）安定。若金的輸出自由，馬上可使一國貨幣價值（即物價）動搖，則漫說金的輸出，就是金的輸入也應該禁止或制限。總之禁止或制限金的輸出入，只有為這一個目的的時候，可以容許；其他如禁止金的輸出，使國內物價跌落，以促進輸出，防壓輸入等目的，利用之反是利少害多。何以故呢？禁止金的輸出，固然有促進貨物輸出的效果；可是這效果是一時的，不久又要恢復原狀，結局只落得國內物價的動搖。若更使匯兌行市跌落到一定限度以上，則國內商人及生產者，妄揣將來物價的騰貴，把物價擡高到匯兌的跌落率以上，其結果和最初完全相反。加之這時商人完全不能知道以若干的匯兌行市能得若干的資金，則對於輸入或輸出品，亦不知究竟以什麼價格為適

當，於是商人多多預算這種危險費去買賣。所以物價的決定，除掉匯兌行市的變動之外，還要依這危險率的測定如何。而這危險率一為政府的意思所左右，測定又沒有一定的標準，則匯兌行市時高時低，物價動搖不已，交易自然變成一種賭博了。

第五節 外資輸入與通貨膨脹

外資的輸入未必常能使通貨膨脹；能使通貨膨脹的，只有金貨輸入或以在外金貨為基礎而在國內增發紙幣的時候，這是沒有什麼疑問的。所以現在要討論的地方，就是直接或間接輸入物資，是否會發生通貨膨脹的問題。

第一，所謂間接輸入物資，就是外資的輸入，不以直接輸入何等物資為目的，結局由任何人以貨物的形式輸入的。發生這種事情的前提，在於預想國內物價騰貴，輸入有利，而其先更要推測輸入的外資，以什麼形式來增大國內人為的購買力。大概這種形式，就是或以外資為在外金貨，再把牠做基礎來增發紙幣；或以外資為對外債權，再把牠做基礎，在國內造出存款通貨。前者必使通貨膨脹，前面已經說明了，茲將後者略加推敲。比方粵漢鐵路募集外債，不輸入現金，而把牠賣與中國

或交通銀行，此時中國或交通銀行以其代價作為粵漢鐵路的活期存款，而粵漢鐵路又以此存款通貸支付國內的舊債；（政府募集外債，以償還國內公債或補財政的缺陷時，其結果也是一樣。）這時國內當然增加這些人為的購買力，若無其他變化，國內的物價勢必騰貴，或且阻止物價的跌落，因之輸入有利，輸入自然促進了。如是由外資輸入所增加的通貨，作為商品的代價，由各人懷中流出，經過許多商人之手，而集於輸入商的掌握，輸入商以此通貨買入匯票，去支付輸入品的代價。這時輸入商所買的匯票，結局不外是中國或交通銀行先由粵漢鐵路買來的外債，輸入商手中所有的通貨，結局不外是粵漢鐵路償還國內舊債所散布的購買力。如此說來，粵漢鐵路所募集的外債，是用貨物輸入的，確實不錯；而一時引起了國內通貨的膨脹，也是不錯。事實上，在今日的國際經濟，外資的輸入，差不多沒有直接用現金流入而多是經過別的形式而用貨物輸入的，並且常常引起通貨的膨脹。

第二，外資募集者自己直接以外資輸入貨物，則決無通貨的膨脹發生，如前例粵漢鐵路以其外債直接購入鐵軌，車頭，枕木等就是了。但實際沒有這樣簡單，粵漢鐵路不是買到鐵軌，車頭，枕木

等就够，還要建築路線及車站，幸而這種資金能依賴國內的蓄積纔好，不然，就要把鐵軌、車頭等做擔保，向銀行借款。而今日銀行經營的標準，只要有確實的擔保，沒有不許借出的，既有這樣固定資產做擔保，當然容易發行存款通貨，一剎那間，通貨就膨脹了。加之此時粵漢鐵路未必要自己向銀行借款，便是在國內募集新股，亦無不可。該路的股票因外債成立，信用增大，銀行見有該路股票做擔保，自然樂於融通，於是該路新股的應募者，未必要用自己的蓄積去支付，即由銀行借款去支付，也是可能的事情。這不是人爲的購買力的造出通貨的膨脹是什麼？所以由直接購買物資的外資輸入，其本身雖不會發生通貨的膨脹，而常由今日銀行制度的缺陷，引起通貨的膨脹了。若外資由購買商品而輸入，則只要商品的輸入不失敗，縱令以此爲擔保而發行存款通貨，也不會使通貨膨脹，因爲由國民經濟來看，這和以新生產爲基礎而造出購買力無異。隨而輸入生產設備由市場來看，不是貨物的增加，乃是固定資金的增加。生產設備一輸入，不久國內的生產就要增加，結局雖有一時通貨膨脹的弊害，（銀行的整理方法若善，連這個也可以防止，）而常可得比較健全的經濟狀態，所以由於購買生產設備的外資輸入，在資本缺乏的我國，是應該歡迎的，中山實業計畫中

注重外資，也就是這個原因。

第六節 通貨收縮的路徑

通貨的收縮有（一）由於資本主義經濟的自動調節力的，及（二）由於人爲計畫的政策的兩種。（一）已於第五章第二節（通貨膨脹和收縮的交替）大概說過了，（二）的主要方法有二：第一，是由於金融政策的；第二，是由於財政政策的。第一是由於投機而生的通貨膨脹的對付方法，其通貨膨脹的原因在於存款通貨的增發（見本書第五章第三節的丙）；第二是由於財政的通貨膨脹的對付方法，其通貨膨脹的原因在於紙幣的增發（見本書第五章第三節的乙）；這不過是大概的傾向，其實未必常能明白區別的。

甲、由於金融政策的通貨收縮。

一由於金融政策的通貨收縮，其主要方法，普通是利率的擡高，和銀行放款的制限兩種。利率擡高政策曾於第三章第二節第二項說過，中央銀行的利率擡高，間接可使一般的利率擡高，結局從前有利的投機因爲利率高了不合算，則資金的需要自然減少，可使物資的假需要消滅，物價跌落，

而爲交換媒介的通貨的需要亦隨而減少。加之物價的跌落就是商品等的擔保力的減少，又公債股票等有價證券的市價會因利率擡高而跌落，其擔保力也當然減少。如是利率的擡高，可由各方面制限資金的需要，而使通貨收縮，所以中央銀行利率的上下，常爲經濟界所重視。但在投機旺盛物價飛漲的時候，利率稍微擡高，是沒有制限資金需要的力量的。因爲利率擡高一點，而物價騰貴很多，還有投機的餘地，所以在這種時候，僅僅擡高利率是不中用的，還要同時實行放款的制限。其方法由中央銀行制限放款，以間接牽制一般銀行，使取一致的行動，結局可使通貨收縮。這樣通貨收縮之端一發，漸次擴大，益足促進通貨的收縮，所以中央銀行的放款的一緊一鬆，及於市場的影響很大（參看第三章第二節第二項丁『銀行的統制』），一九一九年至一九二〇年美國聯邦準備局所採的政策及其結果，就是一個很顯著的實例。

乙、由於財政政策的通貨收縮。

由於財政政策的通貨收縮方法，其主要的也有兩種：

第一，由於租稅的方法；就是徵收租稅額超過於財政上必要的支出以上，以其剩餘金直接收

回紙幣，或償還政府的借款，財政部證券及其他政府的借務。例如中央銀行曾增發紙幣一億元以應募財政部證券或公債，現在假設政府以其所謂財政的剩餘金償還了這一億元，則中央銀行將一億元的財政部證券或公債返還於政府，收回一億元的紙幣，而紙幣的發行額自然減少。若此例中政府所償還的財政部證券或公債，原來是由民間的蓄積而應募的，則其結果也可使通貨收縮，但未必常常如是。弄出財政的剩餘金的方法有兩種：（一）支出仍舊，而從新增徵租稅；（二）租稅仍舊而緊縮財政。其實第一法實行困難，常多採用第二法，歐戰後英美諸國收縮通貨，也是採用第二法。

第二，由於公債募集的通貨收縮，就是發行公債以吸收民間資金，用此資金直接收回紙幣或償還政府的借款，財政部證券及其他政府的債項，其理由同前一樣。

第七節 通貨的供給方法

通貨膨脹或收縮，結局是由於通貨供給的多或少，因之通貨幣供給如何，在經濟界常為問題的焦點，而為世所最注意的。現在普通實行的通貨供給方法，大概不外左列四種：

(一) 正貨增加 依普通的原則，正貨的增減，聽其自然，但最近漸次傾向於有意識的相當管理（參照本章第四節第五節。）

(二) 保證準備發行 原來由於增加正貨的通貨供給，沒有伸縮性，不適合於金融的實際情形，兌換紙幣的保證準備發行，就是補救這個缺點的。從前一般人以為通貨供給的管理，只有委之於金的自動調節，和生產的自然制限；今日知道通貨的供給，可以用人為計畫去管理，當然對於通貨供給方法的研究，就多集中於保證準備的發行制度了。

(三) 不換紙幣發行 政府為解除財政上的困難，常採用非常手段，沒有什麼物的基礎，而只以政府的信用或權力來發行不換紙幣。其發行方法自然沒有什麼合理的統制，單依政府財政的必要如何來決定，其勢必致濫發，其結果等於廢紙的也不少；如三四年前的俄國盧布、德國馬克，就是這個鐵證。不換紙幣發行，若能加以適當的限制，亦能維持其法定價值；但結局這種發行不換紙幣和(二)合理的方法一致，依經濟的觀察，與其說是不換紙幣發行，無寧說是保證準備發行。

(四) 存款通貨的造出 這就是普通銀行的放款，乃在現今經濟組織下供給通貨的最普

通的方法，其最常見（一）（二）（三）的合計多數倍。因之通貨管理上，最近對於這個方法非常重視，即前述的保證準備發行制度，也可以說是一個管理供給存款通貨的最主要方法。盈千累百的銀行，各以營利的立場，任意造出存款通貨，欲加管理，實不容易。現在各國大致採用中央銀行的利率政策或放款政策，以間接管理。但此種間接方法多不能收十分的效果，所以最近的傾向更進於直接管理銀行（參照第三章第二節第二項）在法律上，私立營業銀行的地位愈縮少，公立銀行的地位愈擴大了。不待說，銀行雖各自以營利的立場，自由造出存款通貨，決不是盲目的濫造，若超過存款準備率的一定限度以上，則營業上的危險立至，暗暗裏自然可以制限（參看次章第三節）

第八節 貨幣價值的三種意義

所謂貨幣價值，普通是指以一定的貨幣單位能買物資若干。比方一元能買米二升半，則貨幣一元的價值等於米二升半；不過實際上都說米一升價四角，所以物價騰貴就是貨幣價值跌落，物價跌落就是貨幣價值騰貴。本章所述通貨的膨脹及收縮，不外是關於這種貨幣價值的意思的考

察，以後則就此外的三種意思來分項說明。

第一項 貨幣價值的本質

本項的問題就是貨幣的價值由何而生？理由留到後面去講，現在只就實際來說：在金本位國，金的價值就是貨幣的價值，在銀本位國，銀的價值就是貨幣的價值。世界文明國的大部分，至少在歐戰以前，都是金本位國，所以金的價值如何？馬上就當作貨幣價值的問題來討論。其實世界上既不是金本位又不是銀本位的國家也有的，這種國家的貨幣價值和貨幣材料的價值沒有關係，只由其使用的效用而定；但一單位貨幣（例如一元）的使用的效用如何，常依對於貨幣的需要和供給的均衡而定，所以貨幣的價值可以說是由貨幣的需要供給而決定的。

果如上所說，貨幣的需要和供給一能均衡，則貨幣未必要金的，也未必要銀的；而實際吾人今日何以希望貨幣是金的呢？第一，因為吾人依賴金的自動調節力去調節貨幣的供給；第二，因為吾人一般對於貨幣的本質尚未明白理解，對於金有傳統的信賴，對於非金的貨幣不敢信用，並不是因為貨幣的本質是金，貨幣也非金不可。（不限定要現金，只要有無論何時可以兌現的紙幣也是

一樣。總之以前理想的貨幣是金幣或以金為基礎的兌換紙幣，且以此為貨幣的本質；最近理想的貨幣是由賢明的制度，使其供給不花許多費用，而能實行同一必要的職務，換句話說：就是金的產出要巨額的費用，以後不用金，只以一片紙張去造出健全的貨幣。但要達到這個目的，決不是一足可以跳過去的，必定要使民衆了解，且有精巧的貨幣制度，一步一步，漸次少用現金，方能實現理想的。對於紙幣的金準備率的健全標準，英格蘭銀行的法定率，差不多是十足的，而美國聯邦準備銀行的只有百分之四十，最近更有說是只要有適當的保證準備發行制度，則金準備率即為三分之一或四分之一，也可以的。孫中山錢幣革命的主張，就是由這個道理而來的。

第二項 國外匯兌行市

貨幣價值，又有指一國貨幣的國外匯兌行市的意思。比方日本百元原值美國四十九打拉的匯兌行市，現在只值四十四打拉，則日本貨幣的價值跌了五打拉，其意就是指日本貨幣的價值對外國貨幣的價值跌落了。一國貨幣價值對外國貨幣價值跌落或騰貴的時候，大約有（一）金本位國間相互的，（二）不換紙幣國相互間或不換紙幣國和金本位國間的兩種，其漲落的性質各

不相同。

甲、金本位國間的匯兌行市。

金本位國間相互的匯兌行市，原則上是依貨幣單位（例如圓，鎊，打拉等）所含純金量的比較而定的。好比日幣百圓等於美金四十九打拉八十四仙六，日幣一圓和英幣二十四辨士五八三相當，就是說日幣百圓的純金量，和美金四十九打拉八十四仙六的相等，日幣一圓的純金量，和英幣二十四辨士五八三相同；在國外匯兌上這叫做平價。其實匯兌行市常生動搖，不過動搖有一定的限度，決不致漲落於正貨輸送點以上。金本位國和銀本位國間的匯兌行市，若將金銀比價的變動及其危險率除外，其理由也是一樣。（詳見第三章第二節三項甲。）

乙、不換紙幣國的匯兌行市。

不換紙幣國相互間或不換紙幣國和金本位國（或銀本位國）間的匯兌行市，與現金輸送費沒有什麼關係；先看不換紙幣國的匯兌行市是如何而定的；不待說，像金本位國那樣規定平價的方法是沒有的，只好依決定一般貨幣價值的原則，由國際間對於其國貨幣（不換紙幣）的需

給關係如何來決定。但國際間對於其國貨幣（不換紙幣）的需給，原則上是依其不換紙幣的國內價值（即在國內能購買物資若干的力量）如何而定的。例如甲國不換紙幣的國內價值為八〇，其表現於匯兌行市的價值為七〇，就是甲國的物價比國際的便宜，而甲國的貿易必為輸出超過，因之甲國不換紙幣的國際需要亦必增大，結局其匯兌行市會和國內價值相等。學者中有把這個叫做「購買力平價說」的。

以上所說，是純經濟的觀察；事實上不換紙幣的發行，多在財政困難的時候，其不換紙幣的需給關係，不論經濟的事情如何，常依政治的安否而動搖。如數年前德國的馬克紙幣，在外國人投機（預想馬克的行市不久會騰貴）多買的狀態，尤其是這樣。此時的匯兌行市被投機的需給關係支配得厲害，國內若不繼續增發紙幣，使其貨幣價值跌落，則結局紙幣的國內購買力會和匯兌行市的購買力一致而安定。所以阻止國外匯兌行市跌落的方法，就在阻止國內不換紙幣的膨脹；若一而在國內增發不換紙幣，他面又想阻止國外匯兌行市的跌落，真是有害無益！（參照第五章第二節「通貨膨脹的機能」）

第三項 利率的高低

所謂貨幣的價值，更有對於利息的高低而言的。利率高的時候，說是貨幣的價值高，利率低的時候，說是貨幣的價值低；但利率漲落時的貨幣漲落，和物價漲落時的及國外匯兌行市漲落時的各有不同。先就德國最顯著的例來說：數年前德國紙幣極端膨脹，物價飛漲，國外匯兌行市非常跌落（即其貨幣的價值對內對外都跌）而此時德國中央銀行的利率却如左表的飛漲了。

一九一四年十二月二十三日	五厘
一九二二年七月二十八日	六厘
一九二二年八月二十八日	七厘
一九二三年九月二十日	八厘
一九二二年十一月十三日	一分
一九二三年一月十八日	一分二厘
一九二三年四月二十三日	一分八厘

一九二三年八月二日

三分

一九二三年十二月二十二日

×一分

〔註〕×印是對於金馬克標準的放款的，其他是對於紙幣的放款的，因之一以金馬克爲標準而利率暴跌，是因爲裏面含有紙幣時的利率，而除去貨幣價值跌落的危險費的緣故。

表現於利率的貨幣價值和表現於物價或國外匯兌行的貨幣價值，其性質的差異，只看上例，就可明白。在普通的事實上，減低利率則物價有騰貴（即貨幣便宜）的傾向，擡高利率則物價有跌落（即貨幣價值騰貴）的傾向；但利率不變，而通貨膨脹也可以使物價騰貴。又利率雖高（即貨幣騰貴）而物價也高（即貨幣便宜）的時候，也是有的；比方日本的利率雖比英國的高（即貨幣價值高），而其物價也比英國的高（即貨幣價值低）。

同爲貨幣價值的一種，而（一）表現於利率的價值和（二）表現於物價的價值，又何以時而矛盾，時而一致呢？其原因在於（一）是由對於通貨本身的需給關係而生的價值，（二）是由有購買力者對於物資的需給關係而生的價值。原來貨幣的需要，因爲投機，交易，或投資債務償還

等等，時而增大（比供給）時而減少。其需要增大的時候，利率騰貴，需要減少的時候，利率跌落，完全和物資的需給關係一樣；（物資的需要比供給增大的時候，物價騰貴，需要減少的時候，物價跌落。）但兩者未必常為一致，在通貨的供給力因資金的固定，銀行放款收不回而減少的時候，對於通貨的需要雖與前無異，而利率也由需給關係而騰貴。不過通貨的需要不變，則對於物資的需給關係亦不變，因之物價不致發生變化。又如上面所說：通貨的需要不是限於物資的購買，而在債務償還及銀行的存款準備等也需要甚多，所以對於物資的需要雖不起什麼變化，而通貨的需要得生變動，有時對於物資的需要且漸漸增大，而通貨全體的需要反減少的。又通貨的膨脹一達相當程度以上，則依投機的原因，物價的騰貴率，超過於通貨膨脹率以上。如是通貨愈趨膨脹（即貨幣價值愈跌落）對於通貨的需要越發增大，利率因以騰貴，而紙幣如山猶感通貨不足的怪現象就發生了！所以在投機熱狂的時候，一面物價騰貴（即貨幣價值跌落）他面利率也騰貴（即貨幣價值擡高）差不多是經濟界的常態。

物價的漲落有調節物資的需給的機能，同樣利率的漲落也有調節通貨的需給的機能。利率

跌落，則對於通貨的需要自然增大，利率擡高，則對於通貨的需要自然減少。所以投機盛行的時候，擡高利率可使對於通貨的需要減少，以致對於物資的需要亦減少，而物價跌落；反之，不景氣的時候，減低利率可使對於通貨的需要增加，以致對於物資的需要亦增加，而物價騰貴。這樣說來，可以知道利率的漲落和物價的漲落，是依反比例而變動的。利用這個理由，可以利率政策去調節物資的需給，已於第三章第二節說過了。此外依財政上的理由，不得不使通貨膨脹的時候，爲防止投機等的通貨濫用，也有採用利率擡高政策的。又利率有投資利率（長期利率）和商業利率（短期利率）的區別：前者多由資本的需給關係而定，後者多由通貨的需給關係而定。但現在長期資金和短期資金相混，長期利率和短期利率自然不容易分別，因之兩種利率的變動也常相混。

第六章 銀行與信用

第一節 銀行的機能及其進化

甲、銀行的機能與信用的種類。

別：

銀行爲信用的中心機關，就是銀行的最根本的特性。由經濟學上來說，信用有左列的三大區別：

- 一、甲以自己的通貨（或他種財）給乙利用，即直接的貸借；
- 二、甲以自己的通貨（或他種財）存於丙，丙再以此給乙利用，即間接的貸借；
- 三、甲使自己所有的貨物，化爲貨幣，即通貨的造出。

銀行爲信用的中心機關，這信用二字，是指上列（二）及（三）而言，普通（一）不包含在內。信用的授受若只限於（一）的形式，則所謂銀行的觀念還沒有發生。以自己的資本直借與人，不過是一種貸資業，而不是銀行，必定要利用他人的存款來借出，方可叫做銀行。是銀行的特質在於（二）的信用授受；但這種說法不足以明白表現今日銀行的特色。例如甲以百捆棉紗做擔保，由銀行借款一萬八千元，則銀行既不是利用他人的存款，又不是借出自己所有的資金，乃是由於棉紗的價值貨幣化了。又甲以其棉紗作價二萬元，賒賣於乙，等兩個月後收款，通常乙當即交二萬元的期票與甲。此時若甲以此期票向某銀行貼現（即貼兩個月的利息與銀行），則其理論和前

面的一樣。所不同的，就是前面是以棉紗本身做現實的擔保，此時是以棉紗做潛在的擔保。某銀行以此期票再向中央銀行貼現，中央銀行又以此期票做準備，發行紙幣來放款，則這不是金準備發行，乃是以貨物為準備而供給通貨。所謂貨物的貨幣化，就是這個意思。結局信用在（三）的形式，不外是財的貨幣化，和（一）（二）兩形式的信用，其性質大不相同。

原來商品所有的價值，都有貨幣化的可能性，不過物有適於貨幣化的和不適於貨幣化的之差別，所以從前當作貨幣去使用的，有米，麥，銅，銀，金，家畜等少數種類，而今日則差不多只限於金。而今日銀行組織的作用，是以賦與貨幣化的自由於比較廣泛的貨物，為社會經濟上的目的，而銀行授受信用的形式由（二）進至於（三）；同時在信用的意義和銀行的意義上，也發生實質的變化了。

乙、銀行機能的進化及分化。

如上所述銀行信用的進化，又是銀行任務的進化，也是銀行任務的分化。銀行主要的特色在（二）形式的信用時，銀行主要的社會經濟的任務，在於（1）把分散死藏的資金集中而活用。無

論何國，最初蓄積的方法，是把金銀及其他財寶各自死藏，於私於公，都沒有利益；一到銀行制度發達，則儲存於銀行，銀行把這種存款來借出，於是死藏的蓄積，一變而為農工商業發達所必要的資金了。又各人所蓄積的無幾，任其分散，則不便辦什麼事情；若都存於銀行，集腋成裘，則可為有利的資金。換句話說，銀行這種的任務，就是變更資金的所在和其利用者，而使其收最大的效果。

銀行的主要特色在（三）通貨的造出時，銀行主要的社會經濟的任務，則在於（2）依財的貨幣化，使通貨的供給能適應需要而自由伸縮，且使通貨供給的費用化為最少。使財化為貨幣的方法，前面已經說過，從前金銀的產出或流入都有制限，通貨的伸縮當然困難，一有這個方法，就自由了；且以一片紙張（紙幣或支票）能做金或銀的代用品，其通貨供給的費用，當然是最少化了。因之社會可省無益的費用，而由通貨供給不圓滑所生的工商活動的障礙也可免除，其利益真是很大！

更就信用的利用上來說，銀行所供給的信用有下列的三種：

（A）短期信用 短期信用是疏通三個月以至六個月的商業金融（貨物流通金融）的，

其目的只在使貨物的流通活潑；假設甲把一萬元的貨物賣與乙，而收受兩個月的期票，則甲以此期票向銀行貼現，可得現款。銀行授與甲的信用，一俟兩個月後乙照票付款，即完全消滅，換句話說，此時銀行所授的信用，無非是使甲流通貨物於乙。現在這種作用是專依前述(2)財的貨幣化的方法而行的，也就是普通銀行（商業銀行）及中央銀行的主要職務。

(B) 長期信用 這種信用期間大概是二三年以至三四十年，其目的在於供給投資的資金。比方為設工場，開礦山，拓土地等向銀行借入資金十萬元，則銀行一次供給了的信用，不能如短期信用那樣一次收回，只有以每年由此等工場，礦山，土地所得的利益一部分，分幾年，十幾年，或幾十年償還，所以長期信用的供給，必要有可以長期固定的蓄積的餘裕。現在這種作用是專依前述(1)集中國民的蓄積以活用的方法而行的，也就是儲蓄銀行及債券發行銀行等的主要職務。

(C) 中間信用 這種信用期間大概是六個月以至二三年，其目的以供給稍長期的生產所必要的資金為主。例如機械器具的購買，牧畜用動物的養成，果樹園的建設，耕作用動物的買入等的資金的供給，就是屬於這種信用。其信用期間位於長期短期兩者之間，所以有中間信用的

名稱。現在各國少有這種專門銀行，大致都是由普通銀行或債券發行銀行兼營的。一九二三年美國發布的『農業信用法』，確是這種銀行制度，其信用供給的資源，是依賴中央銀行的紙幣發行及債券發行的。

至於中央銀行，普通銀行，儲蓄銀行，債券發行銀行等依什麼方法去供給上述的信用，請看以下各節！

第二節 中央銀行

甲、中央銀行的機能。

中央銀行是一國金融的中樞機關，其機能在管理一國信用的供給，應其國經濟的健全需要，以伸縮自由地供給通貨。但想達到這個目的，則不得不好好活用（一）利率政策，（二）兌換紙幣的伸縮自由的供給，和（三）銀行的管理等三大手段（詳見第三章第二節二項。）而其組織更要注意的，務必使其獨立不羈，行動自由，政府所有為財政上，政黨上或其他目的的干涉都要避免，方能收效。

乙、紙幣的發行。

紙幣的發行統歸中央銀行獨占，乃近世的原則，而其所發行的，通常以兌換紙幣為主。所謂兌換紙幣，是隨時可以向銀行兌取和額面同數的金幣的。兌換紙幣的發行，有金準備和保證準備之別：前者是以同額的金做基礎而發行紙幣的；後者是以商業票據、公債及其他政府證券，或其他有價證券做擔保而發行紙幣的。前者的發行以放任主義為原則；後者的發行有嚴重制限的必要，所以各國多規定後者的發行額，對於前者的發行額不得超過一定的比率。例如美國聯邦準備制度規定金準備須占紙幣發行全額的四成以上；日本則規定保證準備發行以一億二千萬圓為限，其他全部須為金準備發行。但法貨的供給最有自由伸縮性的，不在金準備發行的紙幣，而在保證準備發行的紙幣，因之最近學說的傾向，務求保證準備的內容科學化，以最完全的方法來發行紙幣，使其脫離金的束縛。不待說，在純理論上，這是最進步的方法，然實際和理論未必可以一致，理論無論如何完全，民衆一不信，就只好依民衆的所信，而逐漸改良，所以事實上各國還是注重金準備率。

所謂完全的保證準備，是指供給通貨不致有固定之弊的制度，具體點說，以公債票、股票、不動

產等做擔保的通貨供給，有固定之弊；而健全的商業票據，財政部證券等是很流動的，差不多沒有固定之弊，因之以此等證券做準備來發行紙幣，則在一定期間內可以收回消滅，不會引起通貨的膨脹。反之，以公債票，股票，不動產等做擔保來自由發行紙幣，則何時可以收回，不能預料，自然會弄到通貨膨脹，所以健全的保證準備發行法對於此等準備品，是應該避免的。

丙、放款。

中央銀行應市場健全的需要，而伸縮自由地供給兌換紙幣的方法，多賴放款以行，因之中央銀行的放款，原則上同時必發行紙幣，所以放款和紙幣的發行，務要保持有機的關係。具體點說，就是要無論何時能以這放款做擔保來發行紙幣。中央銀行的放款之所以多以供給短期流動的資金為限，而以禁止供給固定資金為原則，這也是一個原因。中央銀行以公債擔保而自由放款的時候也不少，但這不過是政府利用中央銀行來占財政上的便宜，並不是由經濟上的理論而實行的。

丁、非常救濟的任務。

中央銀行不僅平時以其紙幣的保證準備發行力，去供給健全的通貨需要，在非常危機的時

候，也要以其紙幣發行的機能，去供給一國金融界的資金。例如在市場恐慌，戰爭或天災的時候，信用攪亂，各人都感不安，而想把現金入於自己手中，於是存款的兌取，借款的收回，商品的資金化等運動一時齊發，金融界陷於危機，現金的需要急激的增大了。預防金融界這種破綻的方法，不外要中央銀行儘量借出所要的資金；但此時若像平時那樣履行嚴重的紙幣發行法及放款制限，決不能達到救濟非常的目的，所以普通此時都許其自由活動。或停止金準備率的制限，或撤去保證準備額的制限，或解放做保證準備的有價證券的制限；而對於放款則許可平時所禁止的股票擔保，工場擔保，其他不動產擔保等借出。在經濟學上，前者叫做非常發行，後者叫做非常放款（參照第三章第二節第二項。）

原來非常發行及非常放款等，是經濟危機的事後救濟手段，不是事前的預防方法。事後的救濟手段，要在事前的預防方法用盡後萬不得已的時候，纔實行的，所以在非常發行及非常放款等未實行之先，原則上應該好好利用銀行監督及利率政策等手段。（參照第三章第二節第二項。）

中央銀行的紙幣發行額及放款等營業狀態，是一國經濟狀況及金融界事情的一種綜合的

表示，反轉來說，就是一國經濟及一國金融如何，常為中央銀行的營業狀態所左右，所以中央銀行要定期公布其營業狀態，使國民得以批評，藉可知道經濟界及金融界的情形。這種辦法在理論上也是當然而且不得不然的。

第三節 商業銀行

甲、商業銀行的機能。

商業銀行（普通銀行）是短期資金的供給機關，其本來經濟的機能，在發行存款通貨，以最活動最經濟的方法，來供給商品流過程所必要的資金。比方紡紗廠製造棉紗而賣出，先要購入原料棉花的資金。這資金一經生產的棉紗賣出，即可收回，僅僅是由生產到賣出間的一種接濟。又如商人購入棉紗而賣與顧客，也要到找着顧客時止的維持費；若以信用放款的形式去賣出，更要到收回代價時止的維持費。這些都是所謂商品流過程所必要的資金，最久亦不過三四個月乃至六個月即可收回。本來商業銀行的職務，就在供給這些資金。此外為生產棉紗或賣出棉紗，固然在紡紗廠還要工場及機械等設備費，在商人還要店鋪及永續的存貨等的資金；但這不是此處所

謂商品流通所必要的資金，乃是次節所述的投資資金。

以上爲便於理解起見，把商品流通資金的供給方法最簡單地說明了；其實上面的目的，因票據制度，信用機關及其他信用制度的發達，經過極複雜的路徑，而可以最巧妙地達到。現在商業銀行以兼營投資金融爲原則，且在營利上關於資金的運用又要種種的經營的手段，所以其實際的活動，比上述的機能還要複雜。

乙、存款通貨發行的原理。

商業銀行既要發行存款通貨，來供給商品流通過程所必要的資金，則存款通貨的發行方法，不能不依票據貼現及其他手段，以在流通過程的商品做擔保而放款。這樣放款爲什麼叫做存款通貨的發行呢？在許多的時候，借款人不會馬上收取現款，而以此借款轉入自己的活期存款，到必要時，發出支票就夠了，因之近代銀行的放款，只要不固定，就會同時造出相當的存款，且在經濟上的意義，有存款就和有通貨無異，所以銀行的放款有存款通貨的發行之稱。

商業銀行的存款通貨發行，要和中央銀行的保證準備發行協同動作，纔能完成商品的貨幣

化，適應市場健全的需要，以自由自在地供給資金。具體點說，商業銀行的商品貨幣化的方法，是以商品做擔保（做潛在的擔保的多）來發行存款通貨；但此外還要一定率的現金，作為存款準備。假設存款通貨的發行，完全委之於商業銀行的孤立活動，則商品的貨幣化，不得不為其銀行所有的現金額所限制，又何能適應市場健全的需要呢？勢必致有時市場需要資金，而銀行沒有商品貨幣化的能力。加之現金的存在量有限，保存一定的現金，要花相當的利息及其他費用，累積起來，則放款的利率必高了。然而商業銀行若能以其已貼現的商業票據向中央銀行再貼現，中央銀行更以此票據作保證準備，發行紙幣，來供給必要的法貨於商業銀行，則商業銀行的存款通貨的發行不受什麼制限，可以應市場健全的需要了。此時中央銀行的紙幣發行，不外是經由商業銀行而使商品貨幣化。換句話說，就是商品貨幣化的方法：在商業銀行則依存款通貨的發行；在中央銀行則依保證準備的紙幣發行。在純理論上說，這就可以說是完全的制度了！

最後對於「適應市場健全的需要」要附帶說明一下：所謂適應市場健全的需要，就是指存款通貨的發行，以不會引起通貨膨脹（即人為購買力的造出）的需要為基礎而言，美國聯邦準

備局曾有大略如下的說明：「信用之經濟的機能，在使商品的生產及普通的販賣活動，不在融通因投機而購買許多原料及商品所必要的資金，因之信用的供給若不使生產增加，而徒利用於投機的資金，則是超出信用的健全的利用範圍以外的了。」

丙、存款通貨發行的實際。

銀行當運用資金的時候，想對於存款不時的取出馬上可以應付，則對於放款額和種類不得不常加制限；不然，銀行本身難免陷於破綻的危險，這就是取締存款通貨發行的唯一理由。因之銀行要常有存款二五%以至二七%（英國）或一〇%內外（美國及日本）的現金，或中央銀行沒的存款及通知放款，這叫做第一線及第二線的存款準備。此種準備率一減至最少限度，則銀行沒有存款通貨的發行力（即放款力）了。此外銀行又應有存款二成乃至三成內外的有價證券，以備非常時馬上可以化爲現金，來應付存款的取出，這是第三線的存款準備。

此等存款準備若能維持一定的率，任令通貨怎樣膨脹，銀行也不要制限存款通貨的發行；但此等存款準備合計亦不過存款的四成內外，一到非常時，倘用第一第二第三線的存款準備還不

能應付周到，則不能不有第四線以下的存款準備——一般放款的收回。因之放款的期間要短，收回要確實；然很合這種條件的，只有確實的商業票據，所以銀行最主要的放款，自然是票據貼現。而商業票據不外是因供給商品的流通資金而發達的，所以銀行的放款（即存款通貨的發行）和前述乙的機能是一致的了。又銀行以短期放款為有利，何以故呢？期間愈長，則價格變動的危險愈多，其所擔保的放款的收回也自然靠不住。不待說，商業銀行的放款，實際不是以票據貼現為限，還有兼營商品擔保的放款，股票擔保的放款，甚至於不動產擔保的放款的；但這要就其程度而論，在相當程度內，還不失為商業銀行的機能，若超出相當程度之外，則當看作投資銀行的業務了。

第四節 投資銀行

甲、投資銀行的機能。

一國產業所必要的資本，大概由兩個方法來供給：（一）儲積的所有者自行投資於產業，或同時自己做事業的經營者，或以事業的經營委之於他人（如應募股票及公司債或直接以資金借與經營者）（二）一國的蓄積中有許多不願投資於產業，而為定期存款於銀行的；又有想投

資於有利的產業而有所不能，或怕負擔投資的危險的。投資銀行的機能，就在集中這樣分散的資金，以供給於急需資金的產業。這和商業銀行發行存款通貨，中央銀行發行紙幣，以供給一國所要的流通資金，其性質完全不同。投資銀行供給產業資本的方法，原則上是以工場、土地、建築物等爲擔保的，和商業銀行以商品爲擔保而放款，沒有差異。商品有價值，工場、土地、建築物等亦有價值；然而商品可以貨幣化，而發行存款通貨，工場、土地等爲什麼不能呢？一般學者對於這個疑問的回答，大致都說因爲前者是流動的，後者是固定的；而其本質的理由如何，還是莫名其妙。茲將我見略述如下：

原來貨物自身具有做交換媒介的性質，古時把穀類、家畜等當作貨幣去使用，就是這個明證，即在數年前，像德國馬克失其貨幣的效用時，也已把小麥、馬鈴薯等當作貨幣使用了。使商品貨幣化而發行存款通貨或紙幣，其經濟的根據，不外是使貨物自身的交換媒介的機能，變爲可以一般利用的狀態罷了。因之這樣造出的通貨，只可當作流通資金去利用；若當作資本去利用，則爲機能上的濫用，會引起通貨膨脹及其他弊害。工場、土地、建築物等本來是固定的，不是流通界的東西，所

以其貨幣化，沒有供給流通上必要資金的意思，只有供給當作資本的資金的意思。如是，兩者性質的不同，當可明瞭，而以工場、土地等爲擔保去發行通貨，乃經濟上所不許的理由，也就在這點。

然則以工場、土地等做擔保去供給資金，其「擔保」的經濟的意義是什麼呢？這不過是保證的一種，不像以商品做擔保而發行存款通貨的時候，擔保和放款之間，有一種有機的經濟關係。倘商業銀行供給流通資金的時候，因那和放款有有機的經濟關係的擔保品靠不住，而以股票（工場等的代表物）、工場、土地或其他不動產等做保證，則其意義是一樣的了。

投資資金和流通資金的供給有本質的差異，已如上述，因之在金融市場則有資本（長期）市場和流通（短期）市場之分，在利率則有短期利率和長期利率之別。

乙、投資銀行的資金及放款。

投資銀行的資金完全要靠國民的蓄積，而其吸收的方法有三種：（一）募集資本金；（二）接受定期存款等；（三）發行債券——這是三方法中最主要的。債券的發行，各國都是要政府許可的，因爲這是比較長期間吸收國民一般的儲蓄，以供給有用產業的資金的手段；若政府對於其

發行不加種種制限，而嚴重取締，則將來的償還靠不住，國民必不能安心應募。除掉投資銀行之外，還有儲蓄銀行（郵政儲金亦在內），信託銀行及與此相似的保險公司，都是長期吸收國民的蓄積去供給產業資金的。

投資銀行供給一國產業必要資金的方法，在其資金運用的便宜上，有種種的手段。其最通行的，就是以固定資金等為擔保的長期放款，有定期償還和分年償還兩種，多是利用發行債券所得的資金或信託存款來供給的；其次就是以公司債券，公債票，股票等為擔保的放款，或自行購入股票，公債票，公司債券等，多是利用定期存款或保險準備金等來供給。然則以這種方法去供給一國產業所必要的資金，確能常得好結果嗎？其實濫用於各方面的不少，比方以股票為擔保的放款，引起股票的投機，以土地為擔保的放款，引起地主做期米的投機，是勢所難免的。且這種濫用，一則可使一國產業必要資金的供給減少，一則可使通貨膨脹，促進投機，陷一國經濟界於混亂狀態，是不得不特別注意的。若想防止這些弊端，就不能只看擔保，還要審查其資金的用途，最好是把這種銀行改為非營利的公的機關，庶幾一國有限的資本可以得到最有效的利用。

721074

5



5017

