

張學騫著

張學騫著

自序

本人服務金融界，十有餘年，業務之暇，輒兼授銀行學課程於安徽學院銀行科，安徽高級商業學校銀行科，以及充任短期的商業及銀行訓練班銀行業務專題討論指導等職。深悉近年來，因為戰爭和生活不安定的關係，大多數學生所讀的銀行學書籍，仍多是二三十年以前的產物（就內容而論），那時是僅僅把銀行當作貨幣的流通機關，對於近年銀行理論的發展，很少了解的機會。因此，對於現階段中國銀行業務和政策的瞭解，也是非常馬虎。另一方面，一般銀行服務人員，已失掉了平時的環境，除了為維持生活和許多緊急工作之外，很少得到業務上真正的經驗；學理的追求，更是極少數人，才有此幸運。這就是我寫這本書的動機。

一般人都好這樣說，「貨幣學是學，銀行學是術」，於是社會上流行的一些銀行學書籍和銀行實務，銀行會計，差不多都是敘述些存放匯兌的定義，常識，和手續，大部份材料都相同，幾乎可以互相代替。另一方面，英國建橋派幾位新進學者的著作，總好把銀行學看作商業銀行信用論一類，不但是認定了短期資金的絕對權威，而且又佔了貨幣學的大部份內容。即使這都是對的話，在現在的中國情形下，好像是不够。這其中有幾項理由：（一）銀行學是銀行的實用理論（包括業務和政策），不是貨幣學原理，也不是銀行實務和會計；（二）我們要學者明瞭商業銀行和投資銀行不同，國內銀行和國際匯兌銀行不同，三者的性質是各不混雜的；（三）中國投資銀行業務，正需要開展，經營長期信

用的各類銀行業務和政策，不能全認爲是商業銀行的附庸。

本書的編制，是把商業銀行論，投資銀行論，國際匯兌銀行論，分別討論而冠以總論。相同的地方，說明於甲編即不再說明於乙編，各類銀行業務敘明之後，插入政府政策和中央銀行政策的研究。本書的內容，上接經濟學和貨幣學原理，下接銀行實務和銀行會計。進一步的研究，可以再把中央銀行論，銀行制度，銀行政策，銀行信用論，銀行經營論，投資銀行學，國外匯兌學以及有關的理論作詳深的探討。在編輯體裁方面，只就本人認爲是對的部份，直接肯定的敘述出來，並不是把各家說法予以陳列，（在陳列的時候，無形中仍免不了他自己的偏見）或介紹豐富參考材料，教沒有識別能力的讀者自己去斟酌。因爲銀行學，只是一種銀行科學的入門書，這短短十餘萬言的作品，原不是供銀行專家學習的。

我寫這本書的目的，在供大學經濟系，商科，銀行科，及高級商業學校，商業或銀行專修班學生銀行學課本或參考之用，和給予那日在被阿拉伯字纏繞着，無暇閱翻繁複理論的銀行工作同志們，以全部銀行學理的介紹。不過這本書，自從民國三十二年寫起，因爲公私繁忙，輒有間斷，以直到今天，將近三年的時間，才算草草的寫完，除了在兼課的時候和學生們研究並請銀行工作同人閱讀，曾於不易瞭解處予以刪除之外，對於內容的補正，次序的排列，文字的斟酌，始終沒有得到二次修改的機會，（好在這不算正式出版，著者謹以試探的意思來拋磚引玉）這是不能不向讀者抱歉的。

這本書寫成，首先要感激的，是四聯總處前任祕書長劉攻芸先生，和上海四聯分處祕書陳冠球先

生，於工作上無形中給我以研究的機會和鼓勵。其次，本書未着手以前，曾經向南開經濟研究所何廉先生，吳大業先生，中央銀行經濟研究處趙爾坪先生，孟憲章先生，國民經濟研究所劉鴻萬先生，交通銀行童業正先生，迭次討教。時常對我研究實務問題大有幫助的，是山東省銀行總經理吳塘祥先生。交通大學教授黃蔭萊先生，曾代我決定有關「界說」數點。安徽大學圖書館張文瑛女士，不辭煩勞代我校對。都是我應該虔誠致謝的。

張學騫

一九四六、三、十、

銀行學概論 自序

銀行學概論目錄

頁數

第一編 總論

第一章 銀行業務的發展

二……六

第一 交換制度和銀行 第二 銀行的本質及其在經濟界的地位

第二章 銀行業務的範圍

六……一四

第一 銀行業務的內容 第二 各類銀行的不同業務

第三章 政府和銀行

一四……二〇

第一 政府為什麼要管制銀行 第二 政府怎樣管制銀行業務

第四章 經濟發展和銀行業務的配合

二〇……二七

第一 不同經濟制度下的銀行業務 第二 銀行業務對於不同社會的適應

第五章 銀行政策

二七……三四

第一 銀行政策的根據 第二 銀行和資金的形成 第三 銀行政策的困難 第四 怎樣才是好的銀行政策 第五 銀行政策的執行

第二編 商業銀行論

銀行學概論 目錄

第六章 商業銀行業務的經營

三五：四八

第一 商業銀行的存放業務 第二 其他業務

第七章 商業銀行業務的管理

四九：八六

第一 商業銀行的業務制度 第二 銀行成本 第三 商業銀行資金的運用 第四

商業銀行的放款政策

第八章 集體商業銀行業務的調劑

八六：九八

第一 單一銀行和銀行全體業務現象的區別 第二 集體商業銀行信用調劑的方法

第三編 投資銀行論

第九章 投資銀行總論

一〇〇：一〇八

第一 投資信用的性質 第二 投資業務發展的歷史 第三 投資機構

第十章 投資銀行的主要業務

一〇九：一二一

第一 投資業務的範圍 第二 投資銀行主要業務的經營 第三 各國投資銀行業務

制度的特性

第十一章 儲蓄銀行業務

一一一：一二二

第一 儲蓄業務的功能 第二 儲蓄銀行存款業務的經營 第三 儲蓄銀行的資金運用

第十二章 信託業務

第一 信託業務的性質 第二 信託業務範圍和類別 第三 信託業務的經營 第四 信託業的管理

一三二：一三九

第十三章 農業銀行的業務

第一 農業信用的性質 第二 農地銀行業務的經營 第三 農業短期信用的經營 第四 農業銀行業務的管理

一三九：一五二

第十四章 投資政策的實施

第一 投資和儲蓄 第二 利率政策 第三 利率政策以外的投資促進政策 第四 經濟循環 第五 計劃經濟下的投資銀行 第六 中國投資銀行政策

一五二：一八一

第四編 國際匯兌銀行論

第十五章 國際匯兌銀行業務的性質和範圍

第一 國際匯兌業務必須專營的理由 第二 國際匯兌銀行業務的種類

一八三：一八七

第十六章 國際匯兌的發生

第一 外匯發生的事例 第二 外匯發生的形式

一八七：一九三

第十七章 國際匯兌的計算

一九三……二〇〇

第一 關於匯價的常識 第二 匯兌平價

第十八章 國際匯兌經營的方法和成本

二〇〇……二〇八

第一 拋補方法 第二 遠期方法 第三 套做方法 第四 投機方法 第五

生金銀及國際性有價證券買賣的方法 第六 外匯業務的成本計算和國內的區別

第十九章 國際匯兌銀行對於國際貿易及投資的協助

二〇八……二一六

第一 對於出口商的協助 第二 對於進口商的協助 第三 對於國際投放的協助

第四 統制貿易制度下的國際匯兌銀行業務

第二十章 外匯政策

二一六……二二八

第一 貨幣政策和外匯政策 第二 世界金融的穩定和單一國家的外匯政策 第三

戰後我國所需於國際的協助 第四 戰後我國的外匯政策

銀行學概論

張學騫著

銀行學概論

84111

第一編 總論

第一章 銀行業務的發展

第一 交換制度和銀行

生產有分工，然後有交換。各種不同的勞力和不同的物品，都是交換的對象。我們可以統統稱之為商品。（廣義的商品）交換發達之後，因為以有易無的對象，逐漸複雜，一時不易找到，即或找到，但因交換對象不容易分割，交換自不能公平；且有時確有商品待售而並不需要其他什麼商品換入，只願保留換取其他商品的能力，於是發生了交換的媒介物。這種媒介物可以隨時換取任何的商品，即

562
314
2

所謂貨幣。交換制度日漸發達，貨幣制度也隨着改進；從不同質，不同量，不同形狀，使用不經濟的貨幣逐漸改為同質的，同量的，同形狀的，使用經濟的貨幣，並且由硬幣發展為紙幣，紙幣發展為信用貨幣，這就是交換媒介的高級產物了。

自從古代的物物交換起到現在，交換的形式已經是種類繁多，幾不可以勝數，而紙幣的發展為信用貨幣，可謂是交換媒介的高級產物了。

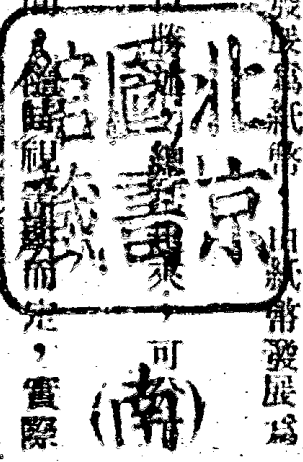
一、古代的物物交換制度，以已之所有易已之所無，並無一定的場所和時間，上只是個人自給自足經濟社會的一種補助，這一時期的交換制度，並非經濟活動的中心。

二、各種相同及不相同，可代替及不可代替的商品，於一定時間集中到一定的場所去交換，就發生了市場制度。某一相同的商品換取其他一種商品的數量是一定的，這種定量的換取物就叫作交換商

品的價格，這種交換名為市場交換；至於是否物物交換或貨幣交換可不置論。

三、某種共同承認的流通商品（如硬幣）或其代表物（如紙幣），用來交換所需要的商品，某商品換取此流通商品的數量，即為該商品的價格，這種交換可名為貨幣交換制度。貨幣交換自然也適用於市場交換，而且是市場交換發達以後的產物，貨幣制度發展以後的交換市場，並不像物物交換時期的單純了。

四、不用貨幣，更不用實際的商品，只要一種保證形式，隨時可憑以支付一定數量的貨幣的方法作為交換媒介的，即所謂信用交換制度。信用交換雖以支付定數貨幣為要件，但不一定要實際換取貨



幣之後方有交換的能力，因此視信用工具所記載的貨幣數量係保證若干單位貨幣的支付，即可以代表實際貨幣，這是貨幣交換更進一步的交換形式。

五、和上項交換相同，但不必立時支取貨幣的一種保證形式，而係保證某一定時間以後再取得某定量貨幣的；甚至不拿實際的商品也不拿貨幣只由雙方訂一個契約，規定將來的交易條件的，統稱之為延期信用交換制度。為區別起見，我們對於上項信用交換，可稱之為即期信用交換，而總稱之為信用交換。

六、近代各國貨幣價值不穩定，或者商品價格難以商訂的時候，往往墾用物物交換形式，我們可視為兩次的貨幣交換，兩次的即期信用交換，或者兩次的延期信用交換；因為他們雖不以貨幣或信用保證作為交換媒介，但在背後他們都必將換來物品的貨幣價格一相比較為標準。蘇聯革命成功後的初期，以配物證為工資的制度，用意只在享受，不在於再次交換，頗近於古代的物物交換制度，可是不久以後，就感到人類的慾望實在有維持交換自由的必要，於是重新實行貨幣制度，現狀下蘇聯的私人信用雖不能發展，但蘇聯的交換制度可以說大部都是貨幣或信用交換制度，因此我們可以說現代的交換，已沒有真正的物物交換了。

貨幣交換制度發達之後，有三種情形，首先發生：一個是假貨幣以儲存價值留待將來之用，這些暫時不用的貨幣極需要一個特設的機構代為儲存；一個是拿自己所有的貨幣貸放於別人，作為交換之用；一個是不同種類貨幣的互相兌換；因為以製造貨幣的材料製成規定形式的貨幣也需要一個專門的

機構來代辦；這都是初期銀行業的典型。世界最早的銀行，不是儲蓄或貸放機構的形式，便是鑄匠或兌換店的形式，但這個時期並不算是銀行的濫觴。

因為交換的進步，款項的運送和收付過於費事，須待一個專業的銀行代為辦理；有時交換者暫無交換的能力，必須求助於一個儲存交換能力的機構，過一相當期間後再為償還；自然還有一部份人，本有交換的能力，事實上並不需要交換，委託銀行以某種代價借與他人；並且有些交易，只需要一個有信用的機構作某種形式的保證即可達到交換的目的，於是乃有近代的銀行業。十九世紀中葉以來各種信用交換已極發達，銀行業也就濫觴於這個時期。近百年來，信用制度的發達，透過了一切經濟的活動，使交換以前的生產過程和以後的分配消費過程，無不受銀行信用所支配。銀行業不是貨換制度的補助機關，實在是交換制度發展到信用交換制度時的交換支持者。銀行業也可以補助其他的交換，但信用制度的發達却非依存於銀行不可；銀行業不發達的國家，信用交換有時並不假手於銀行，但我們可以說假手機構雖不以銀行為名，實際所經營的是銀行業務。有時候因為銀行制度發展不完備而產生一種寄生於銀行的信用機關，我們統統可視之為銀行。

第二 銀行的本質及其在經濟界的地位

一、銀行業幫助交換的進行，自然也可以促進經濟的活動，因此受益於銀行的對象就非常之多，幾乎無人不受銀行之惠。並且銀行業越發達，一切的收付，越用不着貨幣，而只有藉助於信用制度，

於是銀行業乃成爲信用的專業機關，這種專業機關，並不限於以自己準備的資本貸放於別人，也不限於專代他人保管而不動用，他是受信於人之後再以自己眼光轉授於他人的機構，所以他不是信用的創造和保管者，而是信用的接受和運用者。他所獲得的利益不像單純貸放業者的利息，和保管業錢匠店的手續費，却只能算作一種負責信用風險的保險費，銀行業有時附帶的也作些以自己資本的貸放，和保管，兌換的業務，而只取利息和手續費，但這並不是銀行的主要業務。

二、由於銀行的本質我們可以推想到，他絕不是純粹被動的機構，他實在很有主動的能力。並且因爲銀行政策的良否，大可以左右社會經濟發展的方向，於是銀行就變成經濟活動的操縱者，因爲銀行制度的不完備，銀行業務發展的不夠，使行政策無以實施是不免的，但我們不能說，銀行根本沒有操縱經濟的權威。不過所謂操縱經濟活動云者，並不是說社會經濟有了完備的銀行制度和充足的業務技能就可以無限制的發展，其他如經濟制度，政治制度，社會習慣，和由於產業上自然與技術因素的困難，都是銀行業發展的界綫；充其量，銀行業和這一切的限制不過是互有影響，也就是說，在一個一定社會裏銀行的活動，很可以增進經濟活動的利益，以直爲該社會的基本條件所限爲止。

第二章 銀行業務的範圍

第一 銀行業務的內容

近代銀行業，雖不能算是怎樣的完備和充實，但已經有了一個一定的類型，在銀行某部份工作的

職員，整年工作，不過是呆板的幾種，似乎過於單簡，實際上，近代銀行業務的處理，都已是科學化了的，都是應用以簡馭繁的手段，用各種類似機械的方法處理極複雜的業務。我們當然不能認為銀行業是一個神妙不可測的機械，但也不能視銀行業為甚為簡陋的東西。概括言之，銀行的業務，可分為受信，授信，兌匯，附屬四類。

(一) 受信業務：吸收各種存款，乃是顧客給予銀行以信用，銀行接受其信用，這種業務似乎銀行處於被動地位，事實上銀行所接受的存款並非全屬顧客自動存入的。最近各國為統制信用起見多命令人民，或機關以某類款項強制存入銀行的規定；像普通銀行的法定準備金必須繳入中央銀行，管制商店公司的法令，也有類似的提存規定；經濟國庫公庫的銀行，有時却有向稅收機關提取現款的權力，這一些業務形式上銀行是被動的，實際上顧客也並非主動的，即便是主動的存戶，也要受着利率的左右。總之，銀行是主動的拉攏存款者。

銀行用發行紙幣和本票的方法吸收存款，其效用和吸收存款相同，也可說是受信業務。各種信託業務，和銀行存款是一樣的業務，對於信託的經營和利益分配，雖有固定的法規限制，但就信託人的委託一段而論也是受信於人之意，這和儲蓄銀行吸收的儲蓄存款由法律或章程規定儲款用途並無區別，儲存款項的一個節段，正和立約信託一樣。再銀行的放款和保證業務等雖是授信於人，但銀行的轉貼現重貼現和由於外國銀行或中央銀行或某種有力組織的保證，而取得信用，却都可視作受信業務，這些受信的業務，自也不能視作被動的業務。

銀行的受信業務很多，約而分之，不過活期和定期之兩大類，如果分爲有担保和無担保兩種，似乎就不大正確，因爲銀行本是有信用機構而無需担保，至於存款和發行的準備金，其數額較之負債尤多，當不能和担保品同年而語。

(二) 授信業務：銀行以吸收來的信用轉授於人謂之授信業務，像放款貼現，押匯買入有價證券投資保證業務等。這一類，有稱爲銀行自動業務的，也是一種皮像的說法，因爲授信並不限於自動，近些年來被動的授信業務很多。我國管制銀行規定國家四行的搭配貸款和儲蓄銀行的存款或農業金融機關發行的債票，必許貸放於某類甚至某次的生產貸款，不都是被動的麼？

銀行的授信業務，很多是和受信業務連帶經營的，譬如：定期儲蓄存款的存戶，每每有以未到期的定期存單向銀行抵押一部份款項的；押匯和保證業務也有繳存保證金的規定，這種保證金有時並有利息，類乎普通的存款；美國的聯邦準備銀行是負責調劑會員銀行緩急的，其資金却是強制的由會員銀行吸收來的；再近代的銀行業者用透支的方式貸款於人，常常規定以經常保留幾成餘額或多款季節應有存款平均餘額若干爲條件；像這類連帶的關係，不一而足。

銀行的授信業務又有憑担保的，憑信用的，憑法律保證的（各種票據貼現）之別，和活期定期之分，憑担保的又分動產抵押不動產抵押，全部資產保證各類。至於憑某人的名譽和地位作保證的貸款，只能算作信用放款。信用放款依法也能以保證人的財產作追索的對象，並適用破產法，純粹以保證人的名譽和地位爲担保而不能追索其財產或無財產可追索的保證放款，我們可以視爲無保證，只能視

保證人爲介紹人。（因爲銀行事業是科學的，是實際的，絕不許接受空洞的保證）最後，無需乎解釋，在我國目下却不能不提大家注意的，是不附帶抵押的票據貸款，因爲票據適用票據法的保障，所以我們稱他爲憑法律保證的貸款，又因發票人，承兌人，背書人的信用，如果靠不住，這種債權也是靠不住的，所以我們稱他爲憑信用的，並可簡稱爲憑法律的貸款。至於附帶抵押品的票據貼現業務乃是一種特例，並非票據放款經常的辦法，在金融不發達的社會裏，只好用附帶抵押品的方法以爲補充。

（三）匯兌業務：代客清償易地間債務或自動的用買賣匯款，外埠票據的方法，調撥易地間頭寸的業務，通稱爲匯兌業務，有時被動有時也可以主動。很多銀行學書籍稱匯兌業務爲銀行的附屬業務，但我們以爲單獨經營匯兌的銀行固無顯例，但是單獨經營存款或放款的銀行也是同樣的不可能，不經營匯兌業務的銀行固然也有，但這是機構太少能力不及，不能以匯兌爲主要收入，並不見得一定不經營與匯兌相類的業務，我國銀行法視經營匯兌及押匯之任何組織及私人均視爲銀行，可見匯兌也是銀行的主要業務。

匯兌業務和受信授信業務，有時會同時發生或連帶舉行，有時銀行爲匯兌入先行匯出起見，貸予款項，以期收匯款的方法處理，實際上就是一筆匯兌業務附帶一筆貸款；客人陸續存款，約定達到定期再爲匯出的，這就與受信業務相連了。國外的進口押匯，大半用發行信用證的方法，這就是匯兌業務和保證業務連帶舉行。有時本埠商人向銀行通融款項也用承兌匯票的方法舉行貼現，這是爲了適應

票據法上對於匯票的規定而創出來的放款和保證業務。

(四) 附屬業務：某一銀行因辦理主要業務而附帶經營的業務統可稱附屬業務。就一般銀行的業務而論，除了存放貼投匯兌之外，可通稱為附屬業務，種類很多，我們可分兩類研究：(1) 代辦業務：銀行受人委託代辦某項事務，可稱為代辦業務，像代理收付，代放款項，代理發行國債公司債，代理買賣有價證券，代理買賣生金銀以及各種信託業務，這一類的業務很多，且有時因銀行的種類不同，而為主要業務的。凡屬代辦業務（連匯兌在內）原以收取手續費為報償，但有不少的代辦業務裏，可以附帶得到資金運用的，像匯兌，代理國庫，公庫，代理其他收付，收入發行債票買賣證券生金的價款和允許銀行統籌週轉的信託業務收入，都是有益於銀行資金週轉的，甚至因此減免代辦手續費或與顧客以若干津貼，全看銀行的需要。(2) 純粹的附屬業務：由於發行業務，或純粹以社會服務為目的而發生的業務，由於抵押放款，押匯和信託等業務而發生的經營倉庫業，由於抵押或出納的設備餘地而發生的保管貴重物品，都不是銀行本身主要的職責，更沒有那一個銀行能專門經營的，我們可稱之為銀行的純粹附屬業務。這些純粹的附屬業務，每有和普通商業競爭的可能，惟恐各銀行利之所在利用特殊地位壟斷起見，國家多以法律限制之。

凡是受信授信匯兌等主要業務，很多是由於銀行的其他一種主要業務而發生的，本可稱為銀行的附屬業務，不過銀行的各類業務，本不是沒有關係而各個獨立的，全在業務運用的方法，以甲項業務為主連帶發生的乙項業務，似乎是附屬業務，但有時却乙項為主而甲項為附了。以上的分類不過就

銀行的責任和所受法律的限制而言。另外的分類方法尚多，我國銀行法規定凡經營存放貼現匯兌押匯者爲銀行但並未說明這幾類就算主要業務，買賣證券生金銀，代募公債公司債，倉庫業，保管貴重物品代理收付爲附屬業務，好像已經認定存放匯兌等爲主要業務了，事實上主附業務，既均准自動經營如何必代分上下呢？我國銀法的原意，不過是說明凡經營存放匯兌的爲銀行，單獨經營附屬業務，不以銀行視之，這種說法，僅僅是就商業銀行而論，其未規定在內的直接投資生產事業，却有時由國家命令指定銀行辦理，而爲投資銀行的主要業務，運輸業務保險業，各種信託業，以及儲蓄業，原則雖應呈准特許方得經營，然而事實上各銀行也有變更形式藏在普通銀行業務裏部份執行的，這一切，都要在施行細則及補充的法令加以規定。

第二 各類銀行的不同業務

分工制度逐漸的發展，銀行業的對象也就日漸複雜。一個銀行經營各種不同的業務勢不可能，於是銀行亦逐漸分工而爲各類的專業金融機關。又因爲各個經濟社會的經濟組織，其進化的程度不同而異，協助經濟發展的銀行業的種類和每一個及其全體的規模，都是各各不同。因此各國的銀行制度不同，一國之內的各部份也不能盡同。這要等我們在銀行制度學裏去專門的研究，在此我們只要知道各類銀行業務上的不同就行了。以下根據各種的標準分別的加以敘述：

一、我們要明瞭短期資金和長期資金經營的性質不同，這就是商業銀行和投銀行有分別經營的必

要。所謂資金的長期短期，事實上並沒有明確的定義，各銀行書上按一年或半年以內以外的分法，並不正確，因為這不能表明長短期資金的內容。如果我們不怕麻煩的話，我們可以說凡是經營商業上和工業上流動資金（一時需要的資金）的銀行，叫作商業銀行，經營工業或農業上生產的以及公共事業上的基本設備的授信業務的銀行，可稱為投資銀行。後者較前者資金需要時間大都長些，譬如普通商業貸款是一年半年之內甚或一月以內，工業則至少半年，兩三年的也有，農業資金一年的固然也有，然而多至三五年以至十年二十年的也很多，所以普通以短期長期區別之。

我們更要明瞭的，農工業者所需的短期資金，仍可向商業銀行去通融，世有所謂工業礦業或農業銀行者，應該按資金的性質分類，而不應以經濟事業的業別劃分界綫，我國銀行專業化的推行，似應特加注意。長短期資金之所以要分別經營的原因，是因為銀行貼放的短期資金來源，多係短期的存款，銀行的授信業務也必須保持流動性，使許多短期的授信於銀行者（如活期存款者）得以隨時取回。長期資金的來源，多係許多小額的長期存款，或長期投資者，可以由銀行代為投放於長期的生產事業。一個銀行兼營長短期資金固無不可，但是在技術和習慣上，總以分開經營為宜。近代各國銀行制度設計的第一個原則，就是長短期資金的分開經營，而分銀行為商業（短期）及投資兩大類，至於受授信用以外的其他銀行業務，端視需要以為增設。不過長期資金又有專營證券及產物抵押及不動產抵押之分，因押品處理的方便而有分營的必要。

二、最簡單的，形式的分類方法是把銀行分為「中央銀行」和「普通銀行」兩大類。前者是普通

銀行的領導機關。因爲歷史的不同，使中央銀行和普通銀行的關係有多少之不同，有的視中央銀行僅爲普通商業銀行之領導者，其他銀行則互不相關，甚至中央銀行只管國家財政上的籌措而不顧其他，但是一般的趨勢，中央銀行的權勢總是日漸加強，而爲各類普通銀行的領導者。至普通銀行之內又可分爲商業、投資及國際匯兌銀行三者，後者是經營與國外有關係的銀行業務，事實上也可以分爲商業和投資兩種，不過國外的投資較少通常輒附屬於商業的外匯銀行之內而與國內投資銀行合作。

三、另一種分類的方法，是根據經營的方法不同而有完全的銀行企業，居間的銀行企業，和合作的銀行企業三種。完全的銀行企業，是一面受信於社會上任何的顧客，一面授信於其他的顧客，這是大多數銀行的經營方法。居間銀行企業者，只作借貸的中間人，而不自負盈虧之責，有時且不負保證之責，像各類的銀團，貸款處，信用經紀商及信託公司，雖有不名爲銀行的，却是經營着銀行業務的一部其勢力亦不可漠視，我們自可以銀行視之。合作的銀行企業，其經營範圍以社員爲主要對象，且其盈虧由社員共有共享，自和第一類不同。這種分類方法，並不重要，三類銀行之中，自可歸併於商業，投資，外匯銀行之內，而且不是中央銀行則是普通銀行。

四、我們要更用其次的不同標準分類的話，那末還有按股本來源分類的，如稱公立的，私立的，公私合辦的；以成立的程序分類，有立案的，不立案的（我國銀行以立案爲成立的條件，美國從前的銀行，有可自由成立而不必立案的）；以地域分類，有國際銀行，國家銀行，省縣市地方銀行；以組織方法分類，有獨資的，合夥的，無限責任股份公司的，有誤責任股份公司的，兩合責任股份公司的

。(我國限銀行爲公司組織，各國對儲蓄銀行多無限責任，兩合或保證責任組織)；這些分類的辦法，也是和上一項相同，並不足以代表銀行業務的內容及其和社會經濟的關係。一般學者每每把農工商業銀行的專業化爲銀行制度討論的課題，其實農業信用就沒有短期的麼？怎能混合於長期的農業投資機構之內呢！其餘也是一樣。

五、就社會上已有的銀行名稱而論，並不像以上的那樣整齊，因爲其業務內容既不一定，發展的歷史也是各不相同，然而顧名思義，多可知其經營業務的一般。像中央銀行，有稱爲國家銀行，發行銀行，準備銀行，清算銀行及以國家或民族名稱爲銀行名稱的。商業銀行，多非以商業銀行爲名，但社會上大多銀行都是商業銀行。投資銀行，又有稱工礦銀行，工業銀行，實業銀行，勸業銀行，興業銀行，股票公司，證券公司，投資托辣斯，壟斷銀行，農業銀行，建設銀行，小的組織有典業銀行等。外匯銀行，有稱爲匯業銀行，出口貿易銀行，也有兼營國內匯兌而名爲匯業銀行的，也有各國共同設立而稱爲國際銀行的。(如國際清算銀行，美洲國際銀行，國際建設銀行，國際平準基金)。

另外分別經營某一種銀行業務的儲蓄銀行，信託公司，貼現銀行，承兌公司，證券公司等。其餘以地方及以合作爲名的，本不能代表銀行的性質。各類銀行的名稱雖多，但我們以爲第一，第二兩種分類方法，很合於銀行業務和政策的研討。

第三章 政府和銀行

第一 政府爲什麼要管制銀行

自古政府管制貨幣金融，分三個時期。第一個時期多注意於硬幣的管制，因爲貨幣變爲價值的尺度和交易的媒介，乃有管制的必要，甚至歷代帝王就在管制硬幣的成色和發行方面來籌款，但這和普通的銀行業務並沒什麼關係。第二個時期，是管制紙幣的發行，初期目的在保障紙幣的兌現，繼之發行制度的確立，已顧及到紙幣對於社會金融的關係，最後才是紙幣代替了一切硬幣的管理通貨制度的施行。貨幣制度越進化，銀行的使命也就越大了，現在是第三個時期了，現在管制貨幣金融的對象，不是硬幣和紙幣的問題而是管制銀行的整個信用了，因爲貨幣金融原理是空洞的，實行這些原理而發揚光大的乃是一般銀行的業務，銀行業務乃是具體化了的貨幣金融政策。現在銀行的存款和授信以及其他業務的推演，業已大部份的代替了貨幣而爲交易中價值尺度了，在這個時代政府再專事於硬幣的管制，自然是最癡，只管制紙幣而競競於紙幣制度的研究，另一方面放任銀行業務之演變，也無異於緣木求魚。

不良的銀行活動可使存款無保障，影響存款人的事業，工商業得不到適當的營運資金，使工商業不能有正常的發達，銀行家爲了本身的利益，輒致經濟上的各種恐慌和物價不能穩定，以致由於金融

上的失調使經濟破產，都是屢見不鮮的現象。自從1929年世界金融恐慌以後，各國無不注意銀行的管制，並且因爲甲國的需要，乙國也盡量應付，使不健全的銀行業務不致影響到本國。退一步講，政府和銀行的直接關係是非常密切的，政府本身有需銀行協助的，除授信於銀行的代理國庫收付之外，還有時需要銀行與以財政上的臨時借貸，或責由銀行推銷政府的公債，這當然也要用一種法令的力量使銀行服從。其次，我們知道政府的財政收支，有逐漸擴大的趨勢，要維持公共福利，政府的施設日漸加多，就因爲這個原因，政府季節性的大量收支足以牽動社會的金融，足以使銀行業務發生重大的影響，如果政府和銀行間沒有適宜的聯絡，公私金融都有動蕩不定之苦，因此政府干涉銀行業務，却是一種合作的辦法。

最後，我們要明瞭的，很多人以爲政府干涉銀行業務是失掉了金融事業的獨立性，使金融隨政治變動而波動，大不利於經濟的發展。這種說法，實在是不健全的見解，銀行的業務不應隨政治的經常變動而生波折是對的，但與政治完全脫離關係是不可能的。在管制銀行的技術方面，我們只承認在某種政治環境之下儘量使銀行保持他獨立的地位，不使他因爲政府人事的變遷而牽動銀行的業務，但某一種政治制度，有他的對於經濟上的希望，還是不能不假手金融界以爲推行的。因此，過度的干涉銀行業務，我們不贊成，而在政治的大目標之下管制銀行是無庸非議的。

第二 政府怎樣管制銀行業務

初期的銀行業，不過是工商業之一種，政府管制銀行常常和管制工商業混爲一談，直至今日，仍有不少的痕跡。嗣後管制銀行不過着重於銀行的發行，最大限僅及於資本限額和工商業之兼營。至於銀行業務單獨的而且全面的干涉，乃是十九世紀美國發端的。金融監理人員之設置，始自美國，近代各國紛紛仿效。中央銀行在業務上領導，並且直接間接的管制普通銀行，始自英國，最近二十年來也已經普遍化了。第一次世界大戰以後，直至今日，各國管制銀行的法令，日新月異，某一國的銀行業務，輒足以影響其他各國，不但各國有不同的法令，世界各國且有了協議的辦法。（像兩次戰後世界金融會議所決定）

那末政府用什麼方法干涉銀行的業務以達到他預期的目的呢？因爲各國經濟制度的不同，自有不同的辦法。蘇聯的銀行國有，是一個特例。此後的若干年間，將使蘇聯的銀行制度，逐漸改變他那孤獨的環境，也就是說，自由主義的失敗，就是統制主義和計劃主義的抬頭。銀行業務的管制到無法施展的時候，只有銀行國營，二次大戰後法蘭西已經先把五個主要銀行收歸國營了，英蘭銀行也隨着收歸國有，銀行國有是二十世紀中頁的時麾，並且銀行國有將是各國統制和計劃經濟的先聲。

就銀行私有的其餘各國而論，也是互不相同，不過也都有了相似的面目而且互相仿效的可能，這可以證明各國都在追求相同的真理。以下，我們可以簡單的分爲幾項去說明。

一、某一個區域所需設立銀行的種類數額，是有一定的，各國銀行制度的設計，都是根據着本國的事實需要而確定的，因此在某一個區域，設立某一種銀行的總行或其分支行，及其合併與撤銷，有

先呈請政府核准立案的必要。

二、董事和經理人的資格和責任，銀行組織的種類，資本的多少，公積金的提存，都是直接間接保持銀行基礎健全的，國家有頒佈法令加以限制的必要。

三、已經設立的銀行能否盡到他預期的責任，對於以上兩種的管制還是不夠。首先爲了要保持存款人的債權起見，各國多行法定準備金制度，習慣上已經有了充足準備金辦法的國家，雖不必另頒法令以爲規定，但必須有負責保持此優良習慣的另外辦法。商業銀行的準備金，主要的乃是保持流動性，除銀行本身保存的現金流動資產之外，有時由國家倡辦主辦或核准設立的準備銀行之類來供給，大半的目的都是救濟銀行準備不足促進銀行資金的流動性的。因此銀行自具的準備能力，要和準備銀行的規程合併觀察，才知道銀行準備的是否充足。

四、銀行的資本，公積金，準備金等都是保持銀行業務健康的規定，事實上仍達不到圓滿的結果，於是對於銀行經營的業務，有進一步的隨時監督，甚或直接指揮的必要。第一個就是注意銀行的投資，除投資銀行之外，各國對於一般商業銀行的不動產投資，都是取締的，投資銀行直接投資到產業界也受相當的限制。我們如果承認銀行分業是合理的話，那末普通商業銀行的購買產業股票證券也以短期可出售的爲限；其次，各種投機性的投資，各國銀行法規多以「銀行可經營某些業務」的條文以爲其餘不准經營的限制。

五、放款抵押品的普通規定，都是需要的，而且以容易變賣的資產爲限並以放款額幾成爲限。而

放款的種類和每戶數額也常常以法規限制之。大概一切消極的管制，各國都是注意到銀行的授信業務，因此有時並規定銀行的放款須經過某種手續。

六、存款放款的利率以及匯兌的限額及匯水，有的由中央銀行公佈各銀行遵辦，有時，由中央銀行業務上的領導利用各銀行已成的習慣隨之升降，有的隨時由政府以法令公佈或付由某類似銀行的管理機構（像中國的四聯總處）執行。

以上所述銀行的管制辦法，普通都偏重在商業銀行，自是經濟先進國家的遺跡，不過，銀行分業的國家，各種投資儲蓄銀行都有其單獨的使命，而商業銀行所負的責任是各業流動性短期資金，也是交易最多而且足以影響其他各類金融的，爲了維持商業銀行的這一使命起見，不能不特加管制。至於銀行還沒有分業的國家，在原則上多已承認分業的必要，各種的管制乃是些過渡的辦法，一方面使銀行的兼營業務逐漸減少，一方面爲應付實際需要起見對於金融上的漏洞以特別組織（像銀行團）或法令（如某類資產應佔或不應超過某類負債若干成），補充其缺陷。

關於政府管制銀行的機構和法令，各國都有不同，求其最普遍的，約有：（1）中央銀行及特許銀行法的頒佈，（2）各種委員會，在業務方面的領導和相互的監視，（3）政府參加官股甚至完全國有，（4）財政部隨時公佈命令，（5）財政部派駐在銀行內部或銀行所在地的監理人員的就地指導，（6）銀行定期的報告，業務概況及資產表的公佈等。所有管制銀行的辦法，就是從前各國只依習慣以維持銀行業務健康的，都有逐漸頒訂成文法的趨勢。其有關理論和實際工作的批評與分析，在

此是無法詳述的，以後講到銀行政策裏面，有些還可以提到。

第四章 經濟發展和銀行業務的配合

第一 不同經濟制度下的銀行業務

各國政府用不同的方法管制所屬的銀行業務，並非使銀行完全處於被動的地位，反之，在適合各國的經濟目的範圍之內，特別希望於銀行業者的努力，以求真正的和政府所主持的經濟政策相配合。現有各國的銀行業務，雖是離不開第二章所講的那些種類，但因為各國經濟制度的不同，所需於銀行經營的業務，多少都有些偏輕偏重和方式的不同，甚至銀行業務所根據的原理也不同，這也是我們不能不首先明瞭的。

蘇俄革命成功之後，一度視銀行貨幣為帶有榨取性的東西，一律取消。後來新經濟政策的實行，却發現銀行貨幣都有他根本的特長，是否幫助榨取，全看執行的當否，因此又重建了一種銀行制度。這一新式的銀行制度，表面上，還是那些業務，事實上因為經濟制度不同，和其他各國的銀行業完全異趣。蘇俄計劃經濟的第一個特點是經濟計劃全根據着固定的預算，不願營業的利潤，不願物價的水準，也不保持社會應需的信用和貨幣的一定數量，專門注意到農工商業質的，和量的需要，因此把大部份的銀行業看作財務委員會的會計執行者。蘇俄的銀行業者，不必像其他社會那樣利用技巧去拉攏顧客了，所以是沒有競爭，只有執行法令。蘇俄經濟制度的第二個特點，是社會主義的經濟政策裏的

私經濟活動，受極端的限制，因此對於私人企業協助的各種銀行業務，都是用不着的。各種私產社會的信用活動原則，幾乎完全沒有存在的必要。蘇俄經濟制度的第三個特點是銀行業完全國營，機構的多少，和業務的內容都是由國家規定好的，不會發生偏枯的現象，所以他的銀行業者所經營的業務是很少彈性的。由於以上三個特點，雖不能證明蘇俄的金融計劃和別的國家在原理方面有什麼不同，但蘇俄銀行業務性質和別的國家絕不相同。譬如說各國中央銀行的貼現政策，公開市場活動等在蘇俄是極少發生過，直接投資代替了放款，剩賬代替了匯兌和押匯，請求資金的請款書代替了一切的資金融通的業務，票據和證券在私經濟制度下的發行移轉幾乎都沒有，私人儲蓄和信託等業務不像其他國家那樣的發達。於是我們可以說蘇俄的銀行業務是非常簡單的，但銀行對於各經濟機構經濟政策的實施，却是監督稽核的最嚴格的。我們直可以說他們的銀行業者，是計劃經濟執行的官吏，而不是經濟政策的部份協助者，和其他各國全不相同。

第二類、是價格經濟制度下的各國銀行業務。這類經濟制度，基於自由經營，各業的活動趨向利潤。所謂政府的管制金融，不過使銀行對於物價維持相當水準，促進生產，增加和國際間的經濟利益各點，加以干涉，有時予以若干救濟，並不能絕對控制其全部活動。因此銀行業者也只有法律上不准經營的業務以外，盡可自由的向各方面發展，以盈利為目的。不過這些國家的經濟和金融計劃，也並不全是一種無政府狀態，對於經濟制度的質的改變雖極困難，但在量的方面的控制和協調也都因為習慣法律等的力量而各有較適宜的配合，他們的大前提也都是促進國民經濟的發展。並且，進一步說，

蘇聯的銀行制度和所根據的銀行原理，也都是仿效英美各國先例參照他們獨有的經濟制度特點而創制的。我們平時所研究的銀行業務原理，都是以英美經濟制度為根據。

不同的經濟制度在技術上不必有不同的銀行業務。譬如受信授信的轉化和分配，異地間資金的調撥，長短期資金的分營無一不是相同無異。這和電氣化工業在蘇俄和英美都有一樣的需要是相同的，其不相同的，乃在授信者為誰，受信者為誰，應負的責任如何，結束如何等項。銀行技術的超然性也就爲了這一點。

第二 銀行業務對於不同社會的適應

蘇俄的經濟社會只是當今世界的特例，其餘各國經濟組織也是各有其特點，因此各國銀行業務也都互有歧異。

(一) 各國經濟發展的程序不同造成不同的銀行制度！上面曾說過，信用制度未發展以前的銀行業，不過是兌換和少數的高利貸，談不到協助經濟發展。近些年來的銀行業者，却是各國經濟發展的中堅力量。但是各國發展經濟的程序各不相同，因此產生了各種不同的銀行制度。

英國經濟發展較早，國內資本主義的產業組織已形成相當的秩序，因此英蘭銀行負中央銀行之責，下有銀行界的五巨頭分支行遍全國，辦理商業銀行業務，另有發行產業證券的錢莊銀號之類的組織和證券號經紀人等介乎其間，以完成全國的金融任務。美國產業發達雖晚，但發展甚速，且國內自由主

義的政治思想極爲發達，因此形成銀行之單一制度，數額甚多，而分支行絕少。於是一方面有聯合準備銀行之組織，以爲聯絡，並指導各獨立銀行的業務。另外有公立的金融機關約三十餘種，一九四二年放款達二萬億元之多以補充普通銀行業務之不足。其中最特殊的像建設金融公司，以救濟各類國家金融之資金；存款保險公司，以保證各行負債信用，各普通銀行幾乎都已很普遍的被承保，已達到可據以統計全國各銀行存款數額的程度；華盛頓進出口銀行也是補救各獨立銀行對於國際貿易金融不足所設。德國產業發達較英國亦遲，而有堅強的政治統制，以發展全國經濟。因此，德國的銀行制度雖仍保持混合制度，但其統制甚強，用各種管制放款的方法，也能協助其經濟政策的推行。日本銀行業發展，在各先進國家內算是最遲，但用一種建設的計劃把銀行業逐漸使有獨立的國立中央銀行，特許的農工外匯專業銀行，主管各類金融，這是英美德各國所沒有的。其餘各國的銀行制度，大都因爲經濟發展的程序各異而各有多少的不同。

各國銀行制度不同，銀行業務，也就不同，先就中央銀行政策說吧。英國因發行有限額，經濟上需要的籌碼有時或超過限額，於是票據的流行，乃是必然的，因此貼現政策大足以控制利率，美國就需要以公開市場活動和控制準備金及放款等方法來補救，德國有時用信用分配制度。英國銀行通融資金的對象爲票據號，經紀人，美聯則直接和各行發生關係，法蘭西銀行對銀行及私人皆可貼現，因此可控制大量的信用活動。凡此不同，當於中央銀行論中詳細研討。其次，商業銀行的業務，英國因爲分行制度發達存款及存款通貨極爲發達，各商業銀行的資金來自存款者約佔百分之八十以上，已成

自然趨勢。美國各獨立銀行仍靠聯準行及其他公立金融機構的扶助。英國各大商業銀行的授信業務，多假手銀行承兌匯票，商業匯票，透支等，這是貿易發達之故。美國的就不同了，美國最發達的商業票據，大都是憑企業公司信用所發的匯票。一則因各大公司向各獨立銀行借款，銀行資力有限，復有許多限制，（如放款須保留二成餘額等），一則因單一銀行的本身票據流通力量，還不如這些假手票據商的商業票據的信用好。美國各銀行的匯兌，多假手於聯準行也和英國不同。實業金融方面，除了英國，長期資金全取給於銀行以外之組織外，英德各國產業證券的發行，僅憑經紀人從承購團體買入即向市場拋出。美國則一般人民均有投資能力，且中等產業很發達，乃有專門發行證券的機構，把各類數額不同，信譽不等的產業證券作準備，另發行一種代替的證券，以求平均損益，並推廣其銷路。又美國各銀行投資額有時較放款額多出一倍，可見美國各銀行仍大部份在經營長期投資。因為經濟發展的程序的不同，而轉化出來的各異的銀行業務，項目繁多，幾不可以勝述。

（二）各國經濟社會的成份不同，銀行業的重心各異——各國，因天然的限制，有商業國，工業國，農業國之不同，雖不能嚴格的分類，但各國各類實業自各不同。英國不能算商業國但他和別的國比較起來，商業成份較多。而且直接間接的使在國際金融上佔着極重要的地位，所以他的商業銀行業務最爲發達。反過來說，他的農業和生產合作的金融就很不發達。美國工業發達，農業也發達，在金融上也都有所表示。法國的農業居國民經濟的重要地位，所有不動產銀行，農業動產銀行，及農業信用合作等業務較其他各國特別不同。中國農業金融前程遠大，所以才有歷年的鼓吹，並且想把農村合

作金融積極推動起來。目下除華僑銀行外，各類銀行都停止登記，惟對於懸遷銀行則仍極力促其成立，不過是想增多農業金融機構，協助農業生產。

其次，各地因資產的分配極不平均，銀行業務自有其偏重之處。除蘇俄而外，各經濟先進國家如英美等大約對於中小企業都不大注意；他們的補救中小企業資金的設施，正足以證明銀行業者業已習慣的予以忽略了。戰前日本的三井，三凌洋行各附有銀行，日本正金銀行雖是國際匯兌銀行，但組成份子，乃為內藏須，毛利元通，越有次郎，三凌銀行，第一銀行，第一生命保險公司，及明治保險公司等，顯然都是財閥謀利的機構，由他們推行國策，可證明財閥的意志和國策相差不遠。其次日本的殖民地銀行業務其目的是權取和管制經濟呢？還是善意的幫助各該殖民地本身經濟的獨立呢？不言而喻；由於二次世界大戰日本聯合台灣朝鮮各銀行向中國淪陷區推進銀行業務的目的，不過是統制金融推行紙幣，協助所屬繁榮計劃（事實上是榨取計劃）等，就知道這些銀行的來意了。

（三）各國戰時和平時的經濟政策不同，銀行的使命也不相同——據調查二次世界大戰於1939年時，美國的單一銀行就有一四二家停閉，英國股分銀行的分支行有米特蘭三百家，巴克萊四七九家，勞合二六〇家，都停業，連其餘約計共有一六〇〇餘家。這些變動，大半是因為政府戰時政策之所致，美國各商業銀行所持有的政府直接及保證債務計為六十億磅，其中約三分之二為對政府公債投資，估計一九四三年可達六百億磅。英國倫敦十家清算銀行的資金有十一億磅，為政府的貨款。英美戰時財政來源於各銀行的在半數以上，兩國的戰時金融政策是政府為了使重要的軍需生產數量增加和有時

並協助同一戰綫國家的物資都由政府直劃籌劃，對於戰爭無關的若干事業，則盡量減縮。各該國商業貸款素甚注意，到戰時至少是不能增加了，德國甚至將商業貸款視爲一種斷絕，這可見戰時金融和平時的不同了。可是戰時的存款業務並不能減少，因爲存款業務一減少就不能發生戰時金融的貸款業務，這些存款的來源一部份是膨漲信用增加發行使人民所得增加的結果，一部份是來自各種強制的公債儲蓄政策。

戰時金融的後一部份是戰爭停頓後的整理復興工作，這和正在作戰的時候恰恰相反。戰勝國家的復員工作較爲容易，只是設法在生產方面轉化資金於平時工業和戰時剩餘產品的推銷。戰前經濟相當落後的戰勝國家，經濟復員更較容易，問題是能否趕着勝利以發展經濟。至於平時產業已經是大規模發達的國家，在戰時已經犧牲大部日用品工業爲國防工業，這時就不能不賣相當的氣力。好在現在的國際戰爭已經世界化，純粹一兩國間的戰爭，是不大有的，至少是各有背後的支持者。而且戰勝的國家多半是多數國家，這樣看來戰勝國們戰後復員工作，是可以互相協助的。二次大戰還沒有結束的時候，就已有迭次發動的國際貨幣金融會議，國際通商會議以及國際善後救濟總署，國際糧食會議等，都不過是爲了在互相協助之下謀經濟的復員。一個因戰爭而破壞的很徹底的國家，或是戰敗後還負着很大賠償責任的國家，他的銀行政策，就很不容易。這一點我們願拿上次歐戰後的德國爲例，德國上次戰後的整理和復興需要的項目很多，如（1）穩定匯價（2）穩定物價（3）吸引國內外資金以增加生產（4）重建金融市場等。他的方法是（1）改良幣制使有穩定的價格（2）用金融和法律的力量

量消除投機(3)促進普遍的節約(4)限制不正當的證券投機，用好的證券並用法律的力量逐漸重新建立合理的證券市場，(5)改良財政及改善公共支出的性質。這一切的方法除了第(5)項是財政政策協助銀行政策而外，無一不假手於銀行業者的協助。因此德國當時的銀行業務用(1)實行儲蓄運動(2)提高利率(3)發行國庫券(4)國外借款(5)管制貿易各項以吸收資金。再用(1)增厚庫存(2)增加中央銀行及同業存款(3)限制信用膨漲，以建立銀行信用。最後用分派信用的方法，以建立健全的金融市場。經過兩個四年計劃不但失業減少，並且建有強大的國防工業了。

這都是戰時的銀行業務和平時不能相同的地方。以上不過幾個重要的例證，經濟社會是最容易變化的，特殊現象是說不盡的。譬如美國因為各國移儲黃金外匯突然增多，他的準備政策就要改變了，各銀行的準備率和以前不同。各國爲了特殊外匯環境而設的外匯平準基金用的運用方法也是各個不同的。再說國內吧！中國銀行業由政府限制不准直接經營工商業，在先進各國就沒有這樣規定的必要。

第五章 銀行政策

第一 銀行政策的根據

蘇聯的經濟計劃原包括着銀行業務計劃。這種銀行業務計劃，好像是其他國家的銀行政策，但並不像其他國家銀行政策那樣複雜。由於計劃經濟的實施，使一切偶然的分歧的商業金融現象完全被開

除了，因此使銀行的工作也弄的非常簡單，所謂銀行業務，不過實施經濟計劃的會計室，專司記賬審核等而已，並沒有深奧的原理可資研究。這和一般價格經濟國家銀行的政策，由銀行業務的執行隨時糾正經濟發展方向的，絕不相同。就現在而論銀行政策在蘇聯以外的國家都是特別重要。

關於價格經濟理論的研究，最近二十年來已經有了長足的進步，最大的問題是儲蓄和投資的關係以及利率政策等，無不為某種經濟情況下的貨幣數量所左右，亦無不為銀行政策所左右。各派的說法雖各有不同，但我們只有選擇一個較合理的說法以為研究政策的根據：

一、銀行政策的目的在使工業生產的增進以發展經濟，欲工業生產合理的增進，必須供給以適當的資金。

二、形式上固定資本來自企業未分配的利潤和社會的投資，流動資本來自商業銀行所吸收的短期存款。實質上固定資本一經購備生產工具之後，即流入社會，社會上也有一部份資金再轉入固定資本之用，而且製造生產工具的工廠所需流動資本亦多，所以工業資金以流動資金的調劑為最重要，但强有力的金融管制，可以使兩種資金盡量的分離。

三、其次怎樣把人民流動資金的蓄藏，（足以減低物價使生產不增）轉變為放款及投資，或人民自動的儲蓄，（可由銀行轉變為工業投資的）不足應付資金的需要時，如何用其他方法（如新發行製造信用通貨等）促進人民的儲蓄，間接增加投放，或於金融上有不正當的發展時，設法收縮，都是現代銀行應有的功能。

第二 銀行和資金的形成

銀行吸收存款以及暫時可以運用的資金，只需要以一部份作準備，其餘盡可以投放於生產事業，以增加生產。然其間過程複雜，不易計算，譬如各國的銀行制度不同，各銀行吸收資金貸放資金之總數也不同，各國經濟情形不同，吸收資金之來源和投放的對象也各不相同，因此難有一個合理的銀行政策，使社會上發生預期的成果。但我們要明瞭價格經濟下的經濟現象，惟有探討某種現象大概的趨勢為已足，至於變化過程中的少數出入和反復的影響，只要和大概的趨勢無妨，可以不必顧及。以下就銀行制度頂完備，銀行業務充分發達的社會而論，有幾個主要的資金轉變形式，在普通的情形下，人民的自願儲蓄，物價穩定下的節餘，和流動資金，有如下述關係：（羅伯生氏所述）

全國可供給生產流動資金的通貨數量（ M ）與每單位通貨所購取的實物數量（即單位貨幣價值）（ P ）相乘之積，等於人民所得的實值（以實物表示的所得數量）（ R ）乘人民願以所得的一部份為儲蓄的成數（ S ）之積；亦即， $MP = RS$ 。

其中知道三項就可推知其他一項，由這一公式並可推知其中每一項發生變動時，對於其餘各項的影響。

一、在公式中人民所得實值總數（即生產總數）自是一定的，貨幣供給總數，也是可以一定的，但人民自願消費而不願供給銀行以可放款之儲蓄，則銀行供給放款的資金，已無來源。維持合理的 S

與P使K逐漸的提高，這就是銀行政策的課題。

二、如果銀行增發鈔票以供應工業流動資金，(M畸形的增加使失掉平衡)生產總量和貨幣購買力都是一定的，則從前儲蓄成數不多，如今儲蓄成數一定增加，一定是人民消費減少，受了通貨膨脹的影響減低生活所致，這就是所謂強迫儲蓄的手段。

三、現代的商業銀行存款多是短期的存戶，隨時支取，如果銀行不藉用這批存款的信用以為授信之用，則人民不支用的部份，便是貨幣的窖藏，足以減少社會上的流通數，使物價降低，結果或能促進人民的浪費，進一步致生產減少。銀行所用的對策是除以小部份作準備外，其餘盡量放款，供給生產資金，使社會流通貨幣增加，不致使物價跌落，沖銷浪費和生產萎縮。

四、如果人民的生產力普遍增加，則物價下落，銀行如於這時增加放款，使社會上通貨增加，可以維持物價不跌，增加生產，這種辦法，也是強迫儲蓄的手段。

五、人口增加工業界增加僱工，生產自多，但(1)在未製成品前消費多，物價高，仍是強迫儲蓄的現象；(2)產品驟然出場物價下落，增加浪費，如於這時銀行增加放款，使物價不跌，則將多餘的儲蓄轉化為生產之用。

六、社會需要增加而生產未增或相似的情形，致使公式裏的P減少時，則必使M增加或S減少，方可使其平衡。但這時如只用增加M的方法而不求增加K，結果恐怕只有減少P，甚至造成M和P的循環作用，這就是顯性通貨膨脹。

七、如果生產不振，因財政需要不能不增加M，為避免惡性循環起見，只有強制使S增加之消極平衡方法，和積極的使長短期資金分離，求M中之大部份為增加K之用，而不致徒增囤積之風，僅使P減少。

第三 銀行政策的困難

事實上企業家的流轉資金並非全恃銀行的放款，銀行的放款轉為固定，或流轉資金，全非銀行家所可絕對限制者，而且生產品的增減因為現代生產規模宏大和程序的複雜，大都是間歇性的，人民的儲蓄不能隨時配合需要，這是銀行政策抉擇不能不顧及的第一點。

企業家對於新增投資的意願，生產工具和技術的改進，以及增產初期實質工資的低降，在工資制度下站在資本家立場說，在在可使生產發生伸縮。再則貨幣工資制度下貨幣供給增多，使物價及收入上漲促進生產的效力很大，而且不同貨物，其價格增加的多少各不相同，因為促進生產，銀行政策的抉擇，有時不能不犧牲勞工階級的實際所得，但不可過於失掉公平，這是銀行政策抉擇不能不顧及的第二點。

現在生產規模龐大，固定成本愈大生產成本愈少，有時要擴充生產就超過需要，或不及社會需要，而且生產工具的維持費很大，有時減少生產以較高價出售產品的總收入，尚不如增加生產，甯願以低價出售產品的合算。因此銀行政策的抉擇就無法顧及一部份生產者的犧牲，這是銀行政策抉擇上不

能不顧及的第三點。

盲目的企業競爭，樂觀和悲觀的傳播，每使生產增減發生累積性的趨勢，銀行資金愈不夠，需要資金救濟的程度愈多，人民的儲蓄對所得的比例愈少，反之銀行的資金愈多，願意擴充生產的企業家愈少，人民的剩餘資金的窖藏愈多，這是銀行政策抉擇時不能不顧及的第四點。

這種情形，使銀行政策的抉擇，極端困難，但銀行却不能盡合社會的完全需要，而只能阻止這些累積性的趨勢或防備於未然。

第四 怎樣才是好的銀行政策

理想的銀行政策，除了實施計劃經濟和與計劃經濟最接近的大部企業和金融國營之外，惟有取得以下各標準：（1）除非人口增加生產不足，不能任意以強迫儲蓄加諸人民，（2）能將大部的真正儲蓄轉為產業的資金；（3）供給產業加速擴張的資金不致失當，使發生累積的反作用。由於以上我們已經知道這三點都是難以辦到的，因此我們不能不規定可以犧牲的限度，現在我們且參照羅伯生（Robertson）的說法簡述如下：（1）理想的銀行政策應使物價穩定，但絕定穩定於一個固定的水準，並不自然，也不需要，（2）爲了充分利用工業技術進步，勞工增多，而實現生產擴展起見，對於初期的物價，應在緩和的不發生意外的累積作用範圍之內任其上漲，（3）因爲基本條件需要減少生產，使物價下落，也是可以的，但不要過於劇烈，使發生累積性的反作用，致生產一蹶不振，（4）對

於因社會經濟組織，及人民習慣等基本因素而起的變動，銀行政策自有其限度，這就必需和其他一切社會活動配合才能生效。

第五 銀行政策的執行

一、以上詳述銀行政策和經濟變動的關係，以及銀行政策的原則，但這是偏於空洞的理想的，要使這些高尚的理想實現，仍視乎執行的好壞。再政策之執行有銀行本身力所不及的部份，但並不是銀行對這些問題毫無助力，銀行業務充實，終究是現代經濟社會的中心。

二、執行銀行政策的上層是各國的行政管理部門，而各類銀行業務的領導端賴中央銀行，雖亦須與行政配合，但我們只能承認於必要時才利用行政力量，（如強制公債儲蓄政策，政府命令發行等）平常則應該注意各類銀行怎樣在中央銀行領導之下執行銀行政策。

三、各類銀行都有其固有的崗位，但（1）各類資金多通過流轉資金形式，而流轉資金之主持者，為商業銀行；（2）社會上各類資金之吸收，商業銀行的舉動可為標準，譬如短期儲蓄之不能吸收長期儲蓄，更不易吸收；（3）增加發行之效果，首先通過商業銀行以分配於全社會；有此三因所以銀行政策的執行以商業銀行所負之使命為最大，亦為主要者。然而中央銀行，負責調劑全國金融，對於長期金融的投資銀行及調劑國內外資金的國際匯兌銀行，都應該一樣的注意。

四、中央銀行以下的普通銀行，如只為私益而不執行國家的銀行政策當易受政府的干涉，亦失却銀行

界應負之使命。但中央銀行既為全國業務之領導者，則中央銀行所採的政策，已足使各類銀行服從。

五、銀行在盈利條件下執行銀行政策，這在業務處理方面就非常複雜，全視主管之眼光和從業人員之共同的配合。技術方面我們應該以後再研究，在此我們應該拿出一個基本態度來為銀行界同仁抉擇：（1）不違背國策和產業需要；（2）從業人員不要僅注意機械的工作，仍要研究學理和法令以求適合時代；（3）各銀行應通力合作，不可純恃詭詐及受不正確見解的銀行所惑；（4）到金融緊澀時要特別注意頭寸的準備，和資金流動性，各行並互相的補助；（5）到金融鬆弛時不可拒收存款及代民衆服務工作；（6）到不景氣來臨時，要特別注意扶持正當企業，不幫助靠不住的工商業；（7）景氣時期要注意社會的需要不可一律的擴充放款及信用，使超過需要造成惡性循環；（8）對於建設性的業務，雖利益較薄，應就能力所及予以協助；（9）要隨時研究社會經濟的變動和統計工作；（10）要推行信用調查工作，以保債權；（11）隨時向人民解釋銀行政策及銀行手續；（12）上級人員對於屬員的生活，應隨時注意，使其安定。

第二編 商業銀行論

第六章 商業銀行業務的經營

第一 商業銀行的存放業務

消費者以一部份剩餘，儲存到銀行裏，預備將來的應用；實業界，因交易所有的收付，每願委託一個銀行去代勞；政府或一切公私團體，也有各種基金的收付，儲存，委託給銀行；這許多存戶其在銀行能給他們以相當利息的時候，他們更是一舉而兩得，何樂而不爲。另外還有一部份消費者，實業界，政府或團體，爲了某種需要，在某一時間之內，急欲獲得支付能力，以達到某種經濟的目的。

，隨應用銀行所能接受的各種方法向銀行通融。他們並願給以相當代價，（這種代價常例總是較高於銀行利息的）於是銀行也有利可圖。三方面各得其宜。如果沒有銀行在中間，這一切的收付，保管，和通融，就沒有這樣方便。經濟越發達，貨幣的借貸就越需要通過銀行，銀行的業務越完善，經濟也就越發展，直至今日，幾乎每一種人每一種組織，只要他的生活或事業需要貨幣，就要和商業銀行發生收付關係。話雖如此說，事實上過於小而且過於簡單的收付，自不必費這翻手續，零星小數的存儲，另有儲蓄銀行專負其責。農工業設備置產方面的貸款，也因為所需是長期資金，另由一種投資銀行負責，較大數額，且次數頻繁的收付才委託商業銀行去代辦。所以，商業銀行所經營的都是些社會上短期的，流動的資金，明白這一點，我們才能明瞭商業銀行存放業務的特性。

一、存款——商業銀行存款，有活期，通知，定期三大類。另外同業之間互存的款項，多為某種目的，以活期為原則，利息有無多視臨時規定。活期可隨時支取，又分大額收付的普通活期和較有限額的特別活期兩種。通知存款照例是一星期或一個月或其他限期以前通知，才能提取。定期存款是到預定的日期再收，約分三月，半年，一年，以上各類，但長期的定期存款在商業銀行並不重要。如果長期存款按照短期的利息的話，商業銀行未嘗不歡迎，但長期存戶爲了得到更優厚的利益起見，大都已知直接或間接投資到實業上面去了，沒有投資資格的小額存款，也要存放到利息較多的儲蓄銀行裏去。商業銀行所經營的存款業務都是利息較低，期間較短，因爲他的放款期息也是這樣的，其中活期存款在商業銀行總是佔總存款半數以上，有些金融發達的國家像英國銀行的普通活期存款，不但沒

有利息，有時還要派貼手續費，大部份國家的商業銀行收受普通活期存款的利息，通常不過年息二種，且其定額以下奇零數，概不計息。我國戰前是四厘，戰時因存款的利益不如存貨，有漲到十幾分的，財政部派往銀行查帳稽核的暗示，似乎不得超過四分，然而這是一個比例，平時是不應如此的。特別活期和普通活期的區別，是不用支票和送金簿，銀行開支小，存款額小，提款次數較少，銀行所得存款的平均餘額多，提款的準備較少，所以利息較高，較普通活期約多一厘。通知存款和短期存款不在限期的長短，而在性質的不同，通知存款的利息，按多少日期以前通知，比照定期存款酌定，大約較活期要高些。我國戰前通知存款很少，這是因為金融市場不需要之所致，大約一週前通知的四厘半，一月前通知的五厘之譜。戰前我國三個月以內的定期存款利息約在五厘，三個月以內的多與活期存款相同，半年定期存款息六厘，一年七厘至八厘，最長不過二分二厘。

近些年來的利率變動，並非常情，然而我國戰前的銀行利率，也並非合理，不過是抄襲外國制度。鄉村裏甚至像四川的較大都市裏，（俗名比期存款，半月一比）同時流行着三分以上的複計利息，也就因此，我國新式銀行遲遲不能發展，很長的一個期間，被舊式錢莊票號壓制着。如果新式銀行，部份的採用錢莊票號的辦法，或者要發展的快些。但我國戰前銀行存款利息之所以低，另外受着放款利率的限制，而放款利率受着法律的限制，（最多不得超過二分）連想到法律的規定也有不適合環境的地方。以後我國商業銀行的存款業務似不宜過於拘滯，不過銀行的存款利率自應逐漸使全國各地相似，因為這是統計研究和設計改造金融的最重要課題。

商業銀行的活期存款憑證有用送金簿用存摺之分，通常不准轉讓，定期存單的轉讓也是受限制的。另有一種無利息的，定期或見票即付的存款，即所謂本票存款，受票據法的保護。這一種本票存款，事實上如果銀行不待客人請求，自行印發，憑銀行的信用以流通市場，就變成一種鈔票了，從前很多銀行利用他代替發行鈔票，因為當時發行鈔票，有很嚴格的限制，至少是準備金的限制，發行本票却可自由的多。（雖然票據法上也有相當限制，和存款準備的需要）自從二十六年中日大戰以後，通貨膨漲過甚，政府乃頒佈法令，限制大批本票發行，民國三十二年我國中央銀行發行大額本票，以為劃賬和現鈔來調劑金融吃緊的困難，算是央行的特權，也是本票用途的特例。

各銀行為吸收存款起見，還有許多活用的方法，擇其大者述之：（1）定期存款未到期前存戶需要提取，銀行輒准抵押一部或照活期利息算給；（2）定期存款於到達提取日不取，銀行自可按原定利息計算，至少也要按活期計息，不給利息的很少；（3）免費代收票據，減費代收外埠票據，及減費匯款，有時並代辦零星的收付手續，代為保管收付上附帶的物品，以及存戶各種委託事項；（4）擇定大額存戶，允予臨時通融款項，並規定凡向銀行通融款項，須以平均幾成的餘額保存於存款賬上，總希望顧客不要和別家往來；（5）商業銀行存款既以活期為主，那末票據清算制度是便利銀行接受票據存款的好辦法，清算制度是支票增多所引導出來的，清算制度的發達，也可以幫助商業銀行活期存款的吸收。

至於商業行銀為保證所經營各類存款，隨時支付起見，常需要一定成數的現金準備，有清算所的

地方現金的大部份存到當地的劃賬銀行（通常是中央銀行）以備每日日本行支票軌欠時劃撥之用。準備的成數，各國習慣和法令都不相同，大概銀行存款業務發達支票制度推行廣的，準備少些，像英美兩國約十分之一，我國約十分之二。不過各國銀行對於定期通知活期等各類存款，其準備率常不相同，無論由於法令或銀行的習慣，其用意多是爲了保持商業銀行的信用。但現在的商業銀行既以經營短期資金爲原則，而且定活期通知各類存款，在一定的社會裏，已有了相差不多的一個固定成數，則存款的平均支付成數也有了一個大概，分別的準備率並不大需要。還有一點，以後我們要研究的，各國中央銀行爲統制貨幣供給數量起見，如果全國各地商業銀行有一個固定的準備成數，中央銀行很容易據以計算銀行存款通貨和零用現金流通的數量。複雜的準備率，反成了計算的障礙。美國人有一部份學者發明一種新法，以爲銀行的準備成數，除按各項存款餘額計算外，還要部份的參照各國社會上過去某一個期間，銀行平均的支付數額，這辦法雖沒有實施，仍不失爲一個根本的設計。

二、放款——廣義的放款，有活期（放款隨時可還），透支，定期，通知，存放同業，票據貼現，押匯，期收匯款，各項。其中押匯和期收匯款另關係地間頭寸的調撥，各種期匯票的貼現，常佔貼現業務的大部份，期收匯款和定期放款並沒有區別，同業放款和同業存款一樣也都是由於某種固定目的臨時互約。中國戰時有一種奇怪現象，一方面政府不願驟然改變地方的習慣，允許像比期放款一類的高利貸；一方面限制新式銀行的放款利率和放款區域（如各省銀行不能在省外經營放款業務）放款對象，（銀行放款，照例應着重實業及運銷事業）因此一部份無適當放款業務的銀行，將多餘庫存

投放在其他可做比期放款而同業，爲主要生利之途。這是一種特例，普通並沒有一個國家的商業銀行以存放同業爲主要放款業務的，反之商業銀行請求中央銀行或準備委員會之類組織的再貼現，却是較爲通常。自從銀行專業化發達以後，各部門各節段的銀行業務已多分由各專業機關執行。英國一般商業銀行貼現業務對象是票據商或票據經紀人，如認其爲同業，也算是同業放款，但是一般人還沒有通稱他爲同業放款，只名爲貼現業務，認爲票據商票據經紀人只是銀行的補助機關。總之，商業銀行的主要放款業務，包含着透支，活期和定期放款，通知放款，票款貼現。

商業銀行各種放款的性質，和存款一樣，是偏於短期的流動性的。票據根據票據法，規定有效期間很短，因爲他所根據的事項，也都是交易過程中的短期需要，長期的票據是容易發生危險的。定期放款在混合銀行制度裏也有期限長至一年以上的，但就商業銀行的本質而論，却不應如此。英國有一夜放款，其他國家一星期的放款很多，約不失爲定期放款之一種。通知放款，無論期間長短，其權操之在銀行，事實上，期間延長，我們可視爲許多短期放款的連續。普通人所認爲的流動性的透支，如果不在契約上規定每次透支繳還的期限或銀行隨時有索還之權的話，倒有變爲真正長期放款的可能。因爲透支契約的訂定至少一年半年爲度，凡和銀行訂透支契約的，多半是老顧客，到期轉期，成爲慣例，那麼放款的期限可延至極長，顧客雖根據短期通融的理由訂定透支契約，事實上變成長期借款與他是很有利的。我國銀行爲制止起見，輒於契約上書明「本行於一月（或相當日期）前通知應即繳還」；並且定期放款也一樣的如此規定着，實際上這種辦法，對於債務人的利益太不顧及了，而且使清

定期分不清楚，不如只在透支契約裏把每次透支的最多期限和最高數額，定放就不另規定，較為適宜。總之，商業銀行的存款多是活期的，而放款方面，是不能不稍於期限上限制的，因為這樣才不使短期放款變成長期，才可以保持商業銀行資金的流動性，才便於匡計頭寸。

各種放款業務的利率，一般都較存款利率為高，普通的約高四分之一，但在金融發達的國家所高無幾，因為商業銀行經營放款的成本和危險，並不像商人實貨。銀行的放款是存款創造出來的，此一銀行的放款可以轉為其他銀行的存款，他銀行因此也增加放款，輾轉使各銀行存款放款都增加，存放款既多，生利也可增多。普通放款利率是短期貼現最低，因為貼現票據的轉貼現較為方便，通知放款，定期放款都是着期限而定利率的高低。放款利息的主要標準是期間的長短，不過一般說起來透支和活期放款多無押品，手續簡單，利息自然較低些，但我們不能說一週以內的定期放款，一定要比一週前通知的通知放款利息還應該低。

其次放款的押品，在經濟發達的國家和落後國家全不一樣。(1)經濟落後國家除了銀行承兌匯票之外，沒有信用卓著的商號承兌或發行票據，更沒有承兌商行，票據商號，經紀人跑街之類；因此除了跟單匯票之外商業期票的貼現，須另提押品，手續和定期抵押放款同樣的繁，利息自亦不能低。(2)經濟不發達的國家票據證券少，一切放款多以實物作抵押甚至像我國較偏僻地點，債務人所能提出的抵押品只是些房地產契紙，由於法律對於不動產抵押權轉移登記規定的繁瑣，怎不教銀行增加利息呢？英美各國的銀行，大部放款對象是票據證券商號經紀人等，他們經營票據的投放業務和落後國

家大異其趣。(3)倉庫和運輸業不發達的國家，銀行以實物作抵押的放款，必須自設倉庫，而且商人所提出來的押品又多需要零星的隨時提出更換，對於他們請求放款的期限却不能太短。如果是透支則對於透支數額的適當押品隨時變化，更是增加銀行的麻煩。由於押品的關係，我們可以說凡是經濟發達的國家商業銀行的各種放款縱有抵押品也是非常輕便，而且信用確實的，因此利率也較低。至於經濟發達國家商業銀行的存款準備少，由於放款而引導出來的存款也多，存放業務同時發達成本較低，更使利率容易降低了。中國銀行的貸款有較存款利率高一倍的，利率市場的變動尤其餘事，欲使利率降低並減輕利率的變動，必須發展銀行的存款業務。

說到經濟落後國家銀行放款業務的推進，我們應該先提倡一個口號，就是「使短期資金票據化，使長期資金證券化」。長期資金證券化以後，可以作放款的抵押品，間接受到商業銀行的通融利益。但這不過是我們的高級理想，在票據化和證券化沒有充份的時候，放款業務也要於環境許可的範圍之內盡量推進，一方面要盡量設法解除抵押品處理的困難，使放款易於推行，一方面要設法創造有信用的票據和證券。中國各銀行的信用放款，總是佔一個很大的成數，雖是一種靠不住的對人信用，但在中國這却是一個過渡期間的好辦法。中國社會的財產轉來轉去多是以不動產作後盾，根據破產法不動產自也是最後的担保清償力，商業的習慣上也以對人信用為主，因此私人保證的放款，並不像理論上那樣危險。為保證信用起見無妨配合推行人壽保險制度和信用調查制度，使對人信用可靠。還有，無妨把每筆放款的數額降低，放款的對象分散於各界，以適應較低的危險界綫，並使危險分散。其次抵

押放款可由銀行自營倉庫和各種信託業務以便代客保存抵押品，協助放款業務的推進。

在改造金融結構的工作裏，長期資金的證券化是投資銀行的職責，商業銀行的責任是予買賣者以放款。商業銀行既以經營短期流動性資金為主，票據制度的推行主要是靠商業銀行，那麼商業銀行一方面要促進票據的發行，一方面要辦理票據的貼現。（在此我們要以申述的，是銀行對票據的貼現等於以較廉的價格購買票據，和投資銀行購買證券相同，何以沒有證券貼現？我想這其中的區別是銀行貼現的票據或類似票據的證券是受特別法令限制，短期內准可取得票面金額，其差價和利率相仿的，和其他證券自有區別），我國票據法所規定的票據，有本票，支票，匯票，支票限於即期，本票匯票亦有即期者，自一律無貼現之必要，其可以由銀行承做貼現者，是長短期的本外埠匯票和本票，不合票據法規定的票類，因為他不能受票據法的保護，縱能按照民法債篇去追索，只等於一種放款。承做其他銀行承兌或發行的票據自甚可靠，但承做銀行本身所承兌或發行的匯票本票，更是穩妥，不過銀行承兌或發行的目的是使其流通，並非獲收差息，這並不是好的貼現業務，但無妨藉此推行票據貼現業務。其次我們還可以把票據的範圍擴大起來，凡是受了特別法令的保護，未到期的證券，到期准可以無條件支付所載數額現金的，都可以仿照票據貼現的辦法，去承做貼現；像外國的票據和公債庫券利息等，自非屬於本國票據法規定範圍，但都能承做，列入貼現科目。再次，大工商業者清理其他債務的票據如果本是爲了節省貸款或透支手續起見，也可以承做貼現。英美各國政府常發行一種短期債券一方面固然是政府通融款項，一方面却可藉以增加社會短期債券的供給，好藉以調劑商業金融，

我國似可仿效推行，這是一種迎頭趕上的辦法。我國已頗行推行銀行承兌票據貼現的辦法了，推行票據其餘的工作，還很多要仗恃政府和特許銀行的協助。

第二 其他業務

一、匯兌——乃發生易地間債務的清償，銀行就是居間調撥而賺取盈利的機構。銀行的匯兌業務，有國內國外之分，目下國內匯兌因國內各地貨幣統一，法律統一，習慣相若，受一個政府金融政策的指導，和國外匯兌不同，大多數國家的國外匯兌另由專門的金融機構負責，但除了不同的部分應在國際匯兌裏面研究的外，其餘在技術和理論方面都和國內匯兌是一樣的。銀行匯兌，分送金匯兌，押匯，及附屬的代收外埠款項三大類。在辦理之先，必須在外埠先約定聯行或同業代辦手續，其中最有關係的是互代收付限額及透支利息。

送金匯兌在新式銀行分票匯，信匯（又名條匯）電匯（除加用電報通知利用密押作暗號外，其餘和條匯一樣）另外各國郵政儲匯局，多發行一種固定形式的郵政匯票和銀行匯票相仿。老式的錢莊，很多用信辦理匯兌和銀行的條匯相仿。銀行的匯票，為應付顧客需要起見，還有兩種特別的形式：一種是旅行用的活支匯票，在指定的幾個地點去取款，等於利用一張匯票辦理幾筆總額一定每張數額不同的匯兌；一種是無根的匯票，類同收匯銀行對於付款銀行的外埠支票，這都是些銀行實務問題，並沒有什麼高深的理論。銀行因為手續的關係，所有票匯電匯大都限制於某定額以上，所以銀行用

的最多的要算匯票。有時顧客沒有和銀行訂定透支或借款的契約，急需匯出款項，却無款可繳，銀行視情形准予緩繳而收相當利息，名為期收匯款，和放款一樣，此種事例亦極有限。

廣義的押匯業務，要包括着出口押匯，進口押匯發行進口信用證，押匯匯票承兌等。銀行以信用證或公函等委託易地銀行代匯押付款項，就是純粹本行承做的進口押匯，對方銀行根據合約墊款計息，取費。如果銀行只發行信用證於商人，由商人持向易地銀行辦理出口押匯，貨物到達後，匯票的承兌，付款，都另由其他銀行或商號辦理，這純粹是銀行保證業務，負最後清償之責。如果只做匯票承兌或兼代付款，而不辦發行進口押匯信用證的，也是純粹保證業務的根據都由銀行和顧客另訂條約，必要時責令顧客提出相當抵押品。事實上這些保證業務不過保證進口商在進口貨物不足以清償債務時，代為補償押匯本息不足之數，並不担負全部的風險，因為押匯的貨物提單，保險單，都控制於承辦銀行之手，如果折扣不太大的話，自無不能清償的道理。出口押匯由銀行代為墊款，令客人於貨物到達承兌後，即期或遲期繳給易地同業，再按同業代辦收解的合同辦理。凡是進出口押匯都有一個不同的條件，就是D.P.條件和D.A.條件，前者押匯票款（出口押匯利息照例先扣）付清後再提貨，後者承兌後提貨。如果是信用卓著的商號或銀行，則承兌後即可提貨，否則先還款後提貨。我國以運輸倉庫保險等業務的不太發達，銀行辦理押匯業務，輒代辦運輸有關業務，或加派人員押運，由顧客負擔費用，因此我國銀行如欲推廣押匯業務，不如於附設的信託部內，設置運輸倉庫代理保險等業務，較為方便。

匯兌的附屬業務，代收外埠票據（郵匯局的匯條也是易地票據）或其他外埠款項，是繳款於異地的銀行的業務，和押匯款代收解手續相同。這種業務很多是由銀行貼現外埠票據而來的。我們代理國庫的銀行，每託外埠銀行，代收稅款，其數額龐大，同時利用外埠之款辦理匯出款或進口押匯，（大概是稅款多的地方，都是可做進口押匯的商業集鎮），每有視爲主要業務之勢。

總觀銀行的匯兌業務，和銀行本身盈利的關係，可以分爲三類：一種是代辦手續，只取匯款手續費；一種是保證，也可以按金額提取保證手續費；一種是墊款業務，要按金額計算利息。凡是墊款業務也可另取純粹的手續費。送金匯兌的手續費之外還有銀行無形中獲得的收款至付款當中的差期利息（存放外埠同業的利息）。所以電匯的手續費較高，其中包括着一部份信電差期的利息在內。

一切匯兌押匯業務款項的收付也分兩類，一是本地收款易地付款，像送金匯款和進口押匯，一類是本地付款易地收款，像出口押匯代收外埠票據款項等，因此銀行不能不計算各地利息的高低和調撥款項的成本。如果本行在易地某埠的款項甚多，而且存在那裏生息少，用途不大，自可於外埠付款的業務，減輕息費，以求多作，外埠收款的業務就要加重息費，以顧成本。另外還要看商業的情形，在某地辦貨的多少及當地的同業多少而定，如果某地匯出款多，而承做的銀行不多，息費自可較多。

一切匯款手續費的算取，除了兩地頭寸情形可以顧及而外，還受現金輸送點的限制，手續費高亦不能高過輸送現金的運費保險費等之總合。如果輸送現金的日數較多，匯款的日數較少，可以把差期的利息加入計算。假設付款地的頭寸不缺，收款到付款中間的日期和運送現金日期相仿，銀行爲了吸

收匯款起見，可以在現金輸送點以下取費，甚至免費，因為現金輸送點是最高限制，並不是手續費的標準。然而現金輸送點是很難達到的，銀行在某地缺款的時候，轉匯（匯款至某地轉匯某地備用）和套匯（買入某地匯款以求由另外地點委託付匯地同業付匯）的方法，是經常應用着的。某地與某地的直接現金輸送點，不能確定最高手續費，而要 and 一切轉匯或轉由某地套取付款地的匯款的成本，和直接現金輸送點比較，如果轉匯套匯的成本較直接輸送現金的成本還高，現金輸送點才是最高界限。再則如果各地經濟情形不同，所需的紙幣面額不同（中國戰時有一個時期都要十元五元的法幣，是一個例）。銀行需增運適宜面額紙幣以為供應的時候，就無形中增加若干手續費。

銀行本身，因為匯款的經營無形中由於收付的差期上增加若干的頭寸，銀行不能容許他滯存在庫裏，這和吸收的存款一樣要運用到放款方面去。如果這所多的頭寸是在易地，那麼銀行在易地的付款中，除了匯往的以外，還要和該地的投放業務配合起來，這一切都應由高級的行員腦筋裏計劃得到的，同時也是決定利息和手續費的參考條件。

二、投資和購買有價證券及其他業務——商業銀行應以經營存放貼現，匯兌押匯為主，（如果是直接經營工商業，就不免於與民爭利之譏。就是對於有價證券發行方面，也應該站在協助地位代理或協助發行，代理買賣或供給證券商號經紀人以週轉資金方為合理，（其中如係購買短期或將到期的證券，和貼現的業務相似，自可除外）如果由銀行購買股票和長期債券，就等於直接投資（或長期借款於政府）不但效力上不如協助人民借款或投資的大，而且商業銀行的職責是調劑工商業短期流動資金的

，以大量資金購充長期證券及投資之後，如一時不能週轉，虧損不免。然而還有幾種理由，事實需要辦理這些業務的：（1）因為提倡某種投資或提倡某種證券的交易以借給資金的方法，還不能達到預期的目的，乃予直接倡導；（2）本行按照規定有以股票債券充某項準備金時；（3）商業銀行爲了代顧客辦理股票債券的購買而需要自先買妥，以便轉售的時候，或於代客購買證券契約訂妥屆期顧客只承認孳款利息而不願或無力購買，只有自行購買時；（4）商業銀行的資金一時沒有更好的出路的時候；因於這些特殊情形，商業銀行不能不經營這些業務，縱然經營，也應該儘選容易轉售者爲之，所購債券的期限數額要本行的長期負債比較不太超過爲宜。

各國對於商業銀行的直接長期投資多以法令限制，我國對於銀行的直接投資工商業總數，限於股本總額四分之一以內，對於其他證券投資，尙無詳明的規定，在一個金融發達而且分業制度國家的銀行，這些業務的經營，無論在習慣上在法令上，都是很少，而混合銀行制的國家就不免較多。

投資和買賣證券以外的其他業務，更無可述，縱然事實上之有之，如生金銀的買賣，除了中央銀行或全權的國際匯兌銀行外，和購買證券同屬於銀行的附屬業務。就銀行的職責說起來，簡直沒有批評的價值。還有些附屬業務，像信託業務儲蓄業務等，按照法令須經政府特許才能經營，如果和商業銀行本身的業務連合經營的話，務必注意資金的運用，不能違背了長短期資金分營的原則。

第七章 商業銀行業務的管理

站在商業銀行的立場，對於本身的業務，並不是無計劃的被動的，他需要一種合時宜的管理。這種管理和國家及中央銀行對於商業銀行的指示是要符合的。但兩者性質上不同，商業銀行本身管理是以單一個銀行為對象，雖然他仍須顧及着全體。而國家及中央銀行的管理商業銀行的業務却是以整個的商業銀行為對象，有時且不惜犧牲若干份子銀行的利益，明白了這一點，我們才好開始研究。

第一 商業銀行的業務制度

商業銀行經營其業務，各國有不同的制度，所謂制度，不過是組織的形式之意，商業銀行欲發達業務，必須先有一種合宜的組織形式，這是一個首先要討論的業務管理問題。為便利起見，我們可以分成外部的制度和內部制度兩大類，外部制度最重要的是分支行與單一制度，分業和混合制度，以及同業間的業務制度三種；內部制度視規模大小而定，但大同小異，都是向着一個合理的方法改進，我們可總名之為內部制度而逐項予以說明。

銀行組織的範圍——大概各國銀行初期，都是些單一的小規模的總行，好像各個獨立的其他商業組織一樣。（銀行和商業在組織方面的區別，極屬有限，本書業已把他拋棄了）這些各個獨立的銀行類多設於經濟較發達的都市裏，經營一兩種銀行的業務，從貸放業及典當業，存款的合會，造幣

的墟房演進而來。等到業務逐漸發達以後，同時經濟發達的都市不只一個了，在商業方面各國都市互有往來，於是初期的銀錢業者感到囿於原來都市裏的業務範圍不够大，乃分設分支銀於外埠，經營的業務也逐漸多起來。以後銀行業務技術的改進，能配合着經濟的發展把各大都市的資金運絡起來的時候，分支行的開設就越發感覺到容易獲利。結果，却造成幾個大銀行左右整個金融成爲壟斷的形式以至於吞併各小銀行而爲銀行業務的獨佔者，隨成爲社會金融的惡棍，藉其勢力爲私人謀利，有時造成金融恐慌政府亦無可如何。由於分支行制發展的歷史，我們已經看出分支行制的特點，在經濟上是需要的，在金融勢力的合併方面很容易造成不正當的壟斷和獨佔危及全部金融。

因爲美國曾受過銀行托拉司所致的金融恐慌，所以就確定了一種單一銀行制度由法律加以限制，給現在各國一種榜樣，表明銀行單一制，有他的特長。殊不知單一制銀行的弱點是非常之多，最重要的是，規模狹小的單一銀行不能適合近代商業的需要。一個單一銀行並不見得比一個大公司的資力雄厚，他無法供給他們的資金，如果用銀行團的組織向大的企業貸款或者大企業山另外的一種聯合銀行貸款，那末普通的單一銀行資金的分配，隨時有感覺困難的可能。他的經營也無政策可言，因爲商業上需要各地互通有無的事他都很難辦到，每一種自己辦不到的業務就煩費週折的去求助於其他同業，自不如大銀行制度的分支行制方便。不但放款，說到存款方面他也很困難，因爲他資力的薄弱，担不起任何的風波，使銀行債權人沒有保障。於是美國的辦法是創辦聯合存款保險制度，使各銀行的存款有保障，但這種保障並不是免去危險而是使危險分散，危險的總量仍是不不少的。即便是聯合準備銀行

的資金救濟，也是一樣的有弱漢子扶不起來之慨，可見某一國家或其中央銀行統制許多獨立的小銀行是不大方便的。復次，在成本方面，單一制銀行的資本和存款的比例一定需要的大些，美國聯合存款保險公司的政策是希望各單一銀行的資本要合於存款總額的十分之一，這是縮小業務的方法，自非經濟之道。在組織方面，一個狹小的銀行裏如何蓋的住許多高級人才，如果許多小銀行全靠著另外各種組織的幫助或指導去經營業務，那末銀行的本身將成爲被動的組織，一種被動的組織裏面的人才希望他領導經濟發展是不可能的。最後，商業銀行尤不適用於小規模的單一銀行制，因爲商業銀行所經營的都是大額的短期資金，小銀行不能適合需要，一遇到某地較大的風波，不能立刻借用易地業同的資力以爲救濟，於是就不能保持資金的流動性。這種組織本質的就不適合商業銀行的需要，雖然有他採取的理由，因避免金融壟斷而採單一銀行制，大類於因噎廢食。

所有單一制的壞處，也就是分支行制的好壞，可是分支行制，既處在這種資產社會的經濟制度裏，也會發生許多毛病。(1)分支行的統制困難，因爲分支行制的獨計盈虧和分區管轄致各大分行尾大不掉，業務方面不能聽從總行的指揮，但求本身的厚利，每易失掉大銀行制的原意。有時，某分支行所在地因爲經濟上的特殊原因，發展甚速，尤其在投機盛行的時候，總行有時也無法加以統制。(2)分支行所處的區域不同，經濟情況不同，銀行業務也不相同，由一個總行控制許多業務不同的單位自感不便，各分支行時感削足適履之苦，因此不能盡到商業銀行應有的職責，業務上也受到阻礙，這種現象非常普遍。(3)分支行制易造成金融的兼併，做出違背社會利益的危險，這一點已在前面

講到了。(4)分行制的銀行業務發達以後，使本身控制困難，又可藉分行的掩飾使政府及中央銀行也不容易明白他的實際狀況。他的總資產負債表根本就較單一制銀行做成的晚，這就是分支行制本質的一個缺點了。其餘缺點大概還是有，以上是最顯明的幾點，可是我們也未敢因此就對單一制張目，因為分行制的缺點，都是些流弊，多有補救的方法，不像單一制那樣困難。分行制以上的四種流弊(1)(3)(4)都可用人事力量去減少困難，惟有第(2)種最難於補救，因為一個銀行本不能適合於各地的經濟情形。可是，我們也並沒勉強一個商業銀行一定要於任何絕不相同的區域去設立分支行，更沒有限制各個分支行營業的種類完全相同。大概一個銀行總有他的特性，善於經營那類業務不善於經營另外的一部份業務，這就需要另外的銀行去補充他，如果有一個商業銀行本身有經營不同區域業務的能力，自然無妨任他多設幾個了。

二、分業制的推行——經濟有分業，各業需要銀行協助的目的不同，因此一個銀行也就不能包羅萬象的和一切顧客交易。如果一個銀行和許多業別的人各經營一部份業務，一個商人向好多的銀行來往，於是那一個銀行也不能明瞭他顧客的情形，銀行業務必不能發展，對於工商業的幫助也很小。分業制度的第二個理由也是最重要的一個理由，是根本各業所需要的資金性質就不同，譬如工業的設備資本和農地的貸款需要借期甚長，如果不是一個吸收長期資金的金融機關來經營，而由一個吸收短期資金的銀行經營，那末這一個銀行必定是有時資金擁擠，貸放不出去，有時疲於奔命的折東補西，維持信用，自然是不合宜的，所以商業銀行根本不能經營長期資金。不過各國經濟和金融的發達，有時

因爲銀行業務不多，或者銀行的資金有限，只有找些長期的小額投資以彌補成本，這是難免的，像中國各銀行是混合制，大家很久就呼籲專業化，仍舊難以辦到，美國商業資本超過銀行資本，直至今日各商業銀行的長期投資還是很多。美國的單一銀行制是應該逐漸改良的，中國的混合制改爲分業制，雖不能一時辦到，但可以用另外的一種方法以爲補救，就是盡量把各銀行的長短資金用管制資金運用的方法加以區分，各依照其經營的原理去處理。另外由國家銀行予以領導，使他們各類的業務各得其所，等到各地經濟發達以後，就可推行真正的長短資金市場分營的制度。

復次，銀行業務的分業制度，還有另外一種說法，德國曾經運用這種辦法促成其戰後經濟的復興，就是每一個商業銀行的往來戶只限定和一個銀行發生貸借交易。這種辦法有幾種好處，（1）銀行容易明瞭顧客的實際信用和需要，（2）使商業統制政策容易實施，（3）顧客因爲和銀行發生永久關係之不易，特別重視其借款的運用和償還，（4）可以彌補混合銀行制的缺點，使銀行減少其危險。這私制度雖有許多優點，但不能代替銀行的分業制，分業制實施以後再利用這種方法，自然是更好。可是這種制度也不是耗無缺點的，銀行往來的顧客過少，則商人的倒閉，銀行也必然的隨之倒閉。在經濟發達銀行範圍小的國家，銀行所能經營的對象更少。如果一個銀行只和幾個票據證券商往來，而每個票據證券商經營很多企業的票據證券，他的倒閉就是工商企業的損失，更容易激起恐慌；如果一種大銀行制度，這些毛病就可以減少了。這種制度還有內在的一種缺點，就是銀行和商人的關係過於密切，很容易使銀行的大股東的企業佔到便宜，（日本財閥多有其自己的銀行就是一例，越增加共

資產聚斂的技倆而形成金融家和企業家的合一，不能執行國策，但這大半是政府對銀行的管理問題，應該於銀行立法和經濟制度方面予以解決。至於站在銀行業務本身的立場說，究不失為一種控制顧客信用的辦法。

三、商業銀行同業間的業務制度——廣義的銀行同業，包括着中央銀行以至各類和銀行相類似的錢業票據業，信用合作社，儲蓄業，信託業，保險業，農業金融機關，以及銀錢業所組織的業務團體等。商業銀行的上級機構中央銀行，和商業銀行在業務上是從屬的作用，根據習慣和法令，商業銀行除可提請救濟之外，很少其他的往來。依存於商業銀行的票據業及與商業銀行關係很少的儲蓄，信託，保險，信用合作社，農業金融機關等，如有交易也可視同對商人一樣，除非另有特別約定之外，並沒有享受同業待遇的習慣。因此商業銀行最有關係的，不平等的同業，只有其他的商業銀行及其業務團體。

商業銀行和其他同業間的業務關係發生於三個原則，一個是由於目的相同，有互相協助，共赴事功之必要，一個是和顧客交易而各有收付關係，一個是互相明瞭互相監督以保持銀行業全體的安全，而維持社會經濟的福利。由於前兩原則，乃發生代理「收解」，「清算」，「銀團」，「同業存放」等，由於後一條乃發生「共同準備」，「檢查委會」，「徵詢及究研」，「公會業規」等，只分別述之：

(1) 代理收解——甲銀行收受乙銀行的支票，有時固是爲了迎合顧客的心理，但也是尊重乙銀

行的業務，如果沒有一種習慣或契約，各銀行都不收受乙銀行存戶的支票，則都不願存款於乙行，乙行就沒有存在的可能。各行的互代收解票款是銀行業的習慣和商業道德。商業銀行的互代收解匯款，押匯款等業務是事前特約的。這一個特約的當事銀行所需顧及的事項很多，預料某行代解的多數是否要預存款項，仍可透支多少，存透的利息若干，結賬的期間長短，以及委託代解的交易能有多少收入，是否有利等。

(2) 清算——商業銀行爲了應付因顧客交入他行票據頻繁的收付起見，除了一部份直接送交付款行作爲存款之外，通例組織一個清算所集中結算。各清算所的會員銀行（和附屬於會員銀行，辦理清算的委託清算銀行）及其顧客，必須是信用可靠，不致利用清算制度玩弄詭詐的才行。清算業務，照例由中央銀行提倡辦理，也有由公會自辦的。最重要的是清算結果的劃撥，這是商業銀行準備情形之最明顯的表白。由中央銀行或公會的業務組織代辦劃撥，可隨時察知各會員們的頭寸情形，如果不甚穩健就要予以警告，使其不要防害金融的安全和銀行信用。美國因爲實施銀行單一制的關係，其中央銀行有代會員銀行免費清理外埠劃款的規定，實在有益於金融的流通。

(3) 銀團——即便是大規模的銀行，也有不能單獨應付的更大投放業務，英國巴令公司要倒閉的時候，曾由英國銀行聯合各銀行共同墊款，各國巨大工程如鐵路等的投資，都是許多銀行組織銀團辦理的；小銀行制的國家這種銀團的組織就越多。中國國立銀行由四聯總處的組織，幾乎每一筆計劃性的貸款，都是按照比例公攤，這和銀團的性質很相仿。我想以後中國這種事例一定很多。另外戰前

上海各銀行共組的貼現承兌委員會一類的組織，也可說是銀團的一種，近年來因為金融上的波折，各地銀行都已逐漸以共同的力量提倡票據承兌貼現業務了。

(4) 同業存放——甲銀行的營業季節和乙銀行不同，甲行可以把某時期多餘的款項，存入乙行或放款乙行以生息。甲銀行預備在沒有聯行的外埠用款，或爲了某種目的要存款於乙行，如鄉鎮銀行託都市銀行購買證券之類，都需要預存一部或全部款項以備轉賬。甲銀行資力小，有時需要將所要作的多數貼現或放款轉請乙行貼現或轉放一部，這都是銀行界常有的現象，好像保險業務不發達的國家承作了保險生意向外國大保險公司轉保是一樣的道理。但發生同業存放的理由最普遍的還是因代收解，一時未能清結的餘額，照例並不互計利息，其計息者必須特約。

(5) 共同準備委員會——銀行將存款一部轉存中央銀行以求通融緩急，設中央銀行力有未逮，而各商業銀行有此需要時，乃有自動共組準備委員會互相保障之必要。三十二年下期我國內地各大都市的銀行因競購美金儲券黃金等業務致銀根奇緊，有時上午所購下午必復廉價出售，各銀行感覺一行的資金單薄，營業損失，乃有重慶市各銀行倡組的準備委員會。大概中央銀行管制不夠的時候，這種組織都很需要，美國聯準行也是根據這個需要成立的。

(6) 同業檢查委員會——爲了保障同業的信用起見，輒自設立互相監督機構的必要。在商業銀行有發行權的時候，這種組織更需要，我國發行準備委員會的委員多是些金融機構中人，就是這一情形的變象組織。在銀行制度不甚健全的國家，每由政府責令商業銀行如此辦理，以利補救。

(7) 徵詢研究——信用的徵詢調查，是近代票據業盛行以後的產物，因為一行的見聞有限，自有共同交換徵詢的必要。另外，銀行業務上的問題隨銀行業務的發達而與日俱增，譬如定存單可否轉讓，可否向本行抵押借款，對於票據法上有疑問的支要處理等，都需要根據各行實際經驗，互相研討，以求一合理的辦法，共同遵守。這一類組織由銀行公會附設的為多。

(8) 公會的同業業規——法律所未規定的事項，事實上很是不少，於是銀行公會因同業之需要，有各種業規的規定。譬如甲行於乙行對外停止營業後半小時內送款於乙行，或向乙行提款，能否由本日生息，同業轉解匯款照牌價半數收費等，絕非法律所規定，但同業因業務之便有互相約定頒訂業規之必要。凡此規定，因範圍大小和發生次數之多少約有普通與特別之分。

以上八種，有的有形，有的無形，但都是同業的組織，都是銀行業務發展的必要條件。除此之外，仍有不少其他的次要事例，只不多贅。

四、商業銀行的內部制度——(1) 第一件重要的內部制度是信用調查制度——因為信用制度的發達，社會上多設有專業的信用調查所，像我國戰前的工商業徵詢所之類。而且各國對工商業的管理法規，每有限制各大公司公佈資產負債表的法令，允許在證券交易所開拍的公司債股票發行公司，更以公佈資產負債詳狀為必要條件。但這其中不無隱瞞，越是會計制度發達的社會這種隱瞞的方法越精妙，銀行為保障債權起見，不能不單獨調查。即便是放款的抵押品和保證可靠，也有再調查放款用途的必要，作為業務的參考。我國私立銀行多無自設信用調查機構的能力，而公立銀行經濟研究所，多

僅位置若干學者作普通經濟研究，對於銀行實際業務很少裨益，以後似應改良。再信用檢查制度尤應視各國經濟情形，單記名票據流行的國家像英國的情形，應着重調查大的發行企業的信用，工商業不大集中的國家應着重商業發生的實際情形，盛行承兌票據的各國其承兌票據很多另由專業行號經營，承兌商行對票據放款負的責任較重。至於銀行各種放款的對象，各國亦多不同，像美國信用制度由製造商達於使用者，幾乎都用欠賬辦法，他的信用調查的範圍較廣，其他國家多是批發商對於造商的延期交易，所需資金由製造商向金融機關通融的，調查的範圍自可不必太大。再則對於股份有限公司的企業要調查他的本身，對合夥或無限責任企業要調查股東本人信用。此項調查工作可于總行或分行內設立信用部兼司調查分析和業務發展等項，以便內外溝通，並應於各業分由專人負責，與各同業的信用調查交換材料，才能獲得確實的結果。其調查分析之目的，除對於各個商家經營狀況外，並應隨時注意整個金融的變動，記入一定格式之內，報請高級人員參考。

(2) 銀行內部的其他組織——科學管理盛行的時代，普通商業也要組織管理的科學化，銀行更無問題。但其中有關會計問題應於銀行會計學中去研究，在銀行業務方面所要研究的只是一個原則，就是銀行經辦普通的手續，要使其迅速，以節省顧客的時間，又要使內部處理正確不錯。其中最重要的是櫃員制和分部制，櫃員制所持的理由是比較迅速，但銀行是大宗交易，如不利用內部牽制制度以為監督，實在過於危險。如果業務紛繁恐怕損誤顧客的時間，無防利用分部制分成存放匯兌各項，分別專人負責，並且可將各項業務而分成若干部份每一部份歸一個營業員，並將若干項或若干部份指定

一個出納辦理，這樣仍可以迅速而正確。至處理程序方面要看業務而定，存款業務無防簡單些也要經過會計，有的銀行必須經過經理實不必要。放款業務則應視關係大小分別經過主管科，襄理，經理，董事會稽核，常務董事，再行核定；總以適合需要，有確實規定成爲習慣爲原則，下級業務部人員，應該能以固定的方式判斷業務的方針爲主要責任，所以他應該受高級人員的指揮，不能任意判斷。

如果票據收付頻繁，除了票據承兌和貼現的經營，應該各設專部之外，對於管理票據和出納的部門也應該特別重視，規定一定的手續，分部辦事的銀行，營業員保管票據若干日不予處理的，實在不大合理，凡是視爲現金收入的票據，移轉給出納部份辦理，未到期的交出納保管，外埠到期的即先辦理託收手續，以免流弊。復次，資產負債表及其他公佈事項，爲適應需要起見，自很多含有商業意義，這不能任會計部份照原底抄錄和盤拿出，更需要業務部門酌定，方可公佈。

第二 銀行成本

爲了進一步的明瞭商業銀行資金的運用起見，我們先要明瞭有關商業銀行的成本問題。因爲各種業務收入，都要以超過成本爲原則，任何好的銀行政策，總不能使銀行界都去楞腹從公；任何社會經濟需要於銀行的協助，也要能使銀行够成本。同時銀行雖是公共事業，但從未聽說銀行的開支受過政府無條件補助的，除非銀行是代辦了政府的業務。就習慣而論，銀行代政府辦事收費較普通顧客特爲

低廉，原則的說，銀行的成本靠本身的業務收入，沒有業務收入的銀行，是不能存在的。不過就整個的銀行界而論，他的確有着他的專利的特權，在中國法令上看的更清楚，除銀行之外，就沒有其他個人或機關有權經營銀行業務。因此銀行要顧及成本，也並不困難。

銀行業務的收入通常受着兩種限制，一種是政府法令的限制，規定銀行應經營什麼業務要達到總負債額的幾成，要如何的準備，限制若干成的負債保藏在庫裏，或移存到指定的其他銀行裏去，不准投放生利等等。這一切都是銀行收入受限制的地方，如要解除這種限制，非經過政府特准不可，這和其他的工商業絕不相同。銀行業收入的第二種限制是同業競爭，除製非銀行國有的國家，大概銀行業相當限度的競爭是法令所允許的，由於限制某地的銀行家數的辦法，由於銀行業務的伸縮幾全操之於股東所組織的董事會，政府並無法確定實際的業務，不過是一個大概的估計，而且各類不同的銀行，總有些相同的業務，因此業務競爭是免不掉的。因為競爭，使各銀行對於同類業務的取息，取費，趨於一個水準，不能由某一個銀行家自由的決定。銀行收入雖受着以上的限制，但銀行資金運用的收入，如果不及工商業的時候，至少私立銀行是要減少的，所以銀行成本和收入的比較，仍舊要維持着一定的標準。

各個銀行的業務收入和成本的差額，因為內容的不同，並不是完全一樣，其中也有兩種理由。一種是關於成本方面，因為業務的不同，成本有高低之別，政府特許的業務，如准省銀行代理國庫，准農工銀行發行債券之類，和銀行本身推行的業務，成本自然不同，而且範圍的大小不同成本亦異；

其次，可能由銀行的股東給予的偏宜，如各工商業公會會員合作社社員共同成立的銀行，其業務的經營每可減輕很多的費用，因為存款用途和股東本身所營工商業的關係，收入雖不見多，表面成本雖未見少，但股東將他所經營的工商業一同計算的時候，好像銀行部份的成本減低了。另一種理由，是關於收入方面的，因業務的種類和範圍不同，政府的特許和銀行的股東關係，而收入有較多較少之別，或雖不多而實際移其利益一部份于股東所經營的工商業方面，實顯表面的收入少些。這都是特例，在英美是不多見的，因為有特權的銀行大部不是普通的商業銀行，英美各類銀行的收入，因為業務發達家數較多的關係，無論由於法令或習慣，已使其平衡起來，所剩的只是經營的好壞分上下了。中國銀行制度的複雜，各銀行資本的懸殊，政府銀行的勢力雄厚而普遍，然而管轄不同，更混跡於商業銀行之內，都是些特殊現象。各銀行經營好壞固是基本的問題，然而有才幹的銀行家，並不見得就能於任何環境，取得業務上的成功，這就是政府應該努力的地方了。

商業銀行的成本和商業相仿，因為業務的伸縮，在開支方面也可以有相當彈性，但不像工業和投資銀行的開支那樣成比例，因此商業銀行對於總的費用分配於每種業務上的部份，不必像工廠和投資銀行那樣的重視。以現在而論，還沒有一個銀行實施成本會計制度的，學術上也很少完整的設計，因此所謂銀行成本的研究，不過作為業務上的參考而已。但我們對於銀行的成本計算也不可過於忽視，現代的任何企業，都在盡量推行預算統制制度，銀行自不能例外。

銀行業發達的國家，存匯放款，既已多有一定的價格，一個銀行並沒有決定的能力，銀行家為業

務上的盈利計不能不於內部的成本及資金運用的技術上特別注意，因其銀行的成本計算應重在業務發生之前，以後的結果，似無詳細計算之必要。商業銀行成本，約分行內行外兩大類：行內開支分固定成本，薪俸費，營業開支，呆賬及意外損失等；行外開支分股息，存款利息，轉貼現及轉借利息，轉匯手續費，頭寸調撥費用等。無論行內行外成本，可總分爲三類：一是固定性成本，就是無論業務之多少應有的基本開支；二是業務性成本，因業務增加而生的支出；一種是意外損失如呆賬及其他意外的損失等。

一、固定性成本！——包含着房地傢俱等設備成本的利息和折舊費，基本職員的俸薪費，股款利息及其他基本的開支等。在成本會計上總應再分配於各批交易或本上的，大概業務越多固定性成本的比列愈少，銀行爲減輕這一類的成本起見，除了盡量節省之外，惟有增加業務途。不過資產社會的商業，不盡是合理的，有時房子蓋的高大些攪做人員成本大些，廣告性的費用多些，反會使其真正的業務發達，在這個環境裏爭扎的銀行家，應該先斟酌以後的進益再行決定固定成本應有的數額。其次銀行業務擴展的過程中，其他成本也並不是比例增加的，這就要來一個業務總比較才知道開支的是否正常。譬如擴展業務以前的成本是一百萬，總收益是五百萬，擴展業務以後的業務總成本是二百萬，總收益是六百萬，這種業務的擴充是可做可不做的。如果總收益達七百萬，自然有些可做的了，但仍要顧及到意外損失的匡計數字。不過對於這一種預算頗難正確，因爲銀行業務的朝夕風雲變化極多，而且業務發展是逐漸的，成批的例證很少，銀行的固定性開支增加容易減少頗難，所以銀行家對於

固定成本的支出總是持穩健的態度，非不得已以不增加為原則，這不像陳腐的行政機構，因人設事，因名義而設衙門，却是應該因業務而增加開支。

至於固定性成本的分配問題，這是非常困難的。因為銀行業務的單位都是會計法上所規定的最小貨幣單位，（中國是分）而整個收付互有關聯，又似乎是一筆交易，勉強的計算，也只有對於幾筆大的項目如往來存款匯兌放款等分別綜合起來，按其估計的收入數，加以概算，使能瞭解於某種情狀下，某種業務每單位的固定性成本是多少。

二、業務性成本——這裏面也包括着房地，如增加倉庫業務和分支行等，也包括着俸薪開支和其他間接的費用。衡量這一切開支的辦法和固定性成本一樣，無妨即加入固定性成本裏去，認為因業務增加後，應有的固定成本增加數。而業務性成本最重要的是直接成本的計算，譬如。

（1）存款及放款成本——存款的逐日餘額平均數先除去準備金所剩的是可貸數字，再按經驗打一個折扣，表示實際可貸出數字。存款的利息以外，存款的支票賬簿會計表單，清算費用及其他直接開支等都是這些實際可貸出數字成本之一。股款的成本是股息。另外還有公積金盈餘滾存一類是沒有利息的。

（2）放款成本——直接成本方面，除存款中可貸數字的成本而外，間接成本有時比存款要多些，譬如催收，調查等，另外放款手續中的成本如各種表報及因處理抵押品所費，他和存款一樣應再加入放款成本之內。

(3) 匯兌成本——轉解費，頭寸調撥費，郵電賬表等費之外，我們要顧及到代解地方的利息和當地利息的差額。如果兩地實收實付利率相同，那末收入款，到付出中間的日期是無息的存款，乃是額外的收入，可於其他成本內減去，未解匯款內實際貸出數字的利息收入這樣才能把匯兌業務和存放業務平等看待。送金匯兌和代收款項相同，都是先收款後付款，都有差息收入的可能；而押匯業務和放款業務相仿，是先付款後收款並沒有差期利息可資計算，其餘較不重要的業務可比照研究。

三、意外損失——銀行因普遍的災患及每筆交易的臨時損失是不免的，不過在銀行多是已經有了預防約辦法，像房屋器具的保險和放款的保證等，但保險費和拍賣抵押品或追保仍不足額的部份，仍係意外損失之一。通常在會計上除了房屋保險費自當出賬之外，一切壞賬也都照實際經驗提一筆壞賬準備金，以爲匡計損益之用。如果壞賬的數額和準備金一般多的話，那末還有壞賬催收期間的利息，照例是不計算的，因爲一到壞賬的程度，照例是先停利息，爲了匡計成本，似不能不加算上去。意外損失的其他事例，如無確實保證的職員的攜款潛逃，及其因不盡職責於業務上的損失，都算意外損失。這一類的損失，銀行會計人員多不願詳細預計，以示不詳，但估計成本時，仍須完全顧及到。至於意外損失的分配，也和固定性成本一樣，可總稱之爲間接成本，凡是業務性成本裏的直接成本，我們才稱之爲直接成本，這樣比較好計算些。

第三 商業銀行資金的運用

一、商業銀行資金運用的原則——由於銀行的進化史，我們對於商業銀行業務範圍已經有了確定的原則：第一商業銀行應以經營短期資金為主，第二商業銀行的業務容易影響整個金融市場，有由國家或其金融管制機構加管理的必要。如果不依照第一個原則以商業銀行而兼營長短期資金，則在技術方面固是各有不同，而巨額長短期負債和長短期資產混擾，以短期負債長期投放，一遇產業恐慌資金不易收回，易遭倒閉之禍，以長期負債運用於短期投放非但利息受損，而且長期資金市場每受短期金融的影響，供需頗難以調和。如果一個銀行而兼營兩種業務，分成獨立的兩部，自無不可，但還是兩個銀行了。我國銀行制度尙未確定，商業銀行有時必須經營若干長期資金，但我們不可知法犯法，應該有一個限制：（1）長期公債以及長期產業證券，而這種證券可以在公開市場（證券交易所）隨時出售，且其售價確保不會過於降低的時候，可以抵押並購買，仍以少數為限。（2）長期抵押由特許銀行允許轉抵押的時候。（3）由國家分派信用一部於長期投放時，允許商業銀行抵充定期存款準備金或向國家銀行抵放的時候。（4）確有銷路的公債公司股票，商業銀行代為發行，暫付一部款項，並由發行人提出第二押品的時候。（5）與所收長期負債（股本公積金盈餘滾存定期存款等）數額相當的長期抵放，（6）其他可以立時隨負債之償還而變現充用的長期投放，（7）最低限度應佔流動負債總額之一小部，並且要每業數額要小，採取危險分數制；以上各類的長期投放，當不致使商業銀行發生危險，但減少了流動資金的供應，是自絕於短期資金市場的政策，如果銀行感覺資金澎漲無處可投的時候，自可變通辦理，以保持本身的成本。如果不依照第二原則或是商業銀行不受中

中央銀行的領導和政府的管制，而獨行其是，除了受法令制裁之外，還有以下的危險：（1）不能獲得中央銀行的支持，易遭不救的危險，（2）不能取得社會的擁護，業務減少，（3）不能求得同業的合作，經營不便。關於第二個原則所根據的事實，是團體銀行或整個社會的影響，等以後再詳細研究，現在我們應該專在商業銀行本身方面着想。

（1）我國商業銀行現在所經營的究竟是什麼業務？因為蒙蔽的方法太多無法確知，我們暫且把報紙月刊方面所發表三十年度的幾個分析分列於下，便知梗概：（甲）康心如先生對重慶市十二家商業銀行資產負債之分析：（1）資產方面（單位萬元）現金一一四九，公債公司債三八五二，法定存款準備六四四，營業用房地產器具一四二〇，投資農工礦公用事業一三七〇，投資進口商業四三八，放款農工礦及公用事業五一三三，放款個人一五〇〇，放款進口商業二五〇四，放款出口商業二六五六，放款同業二二七六，放款地方團體或機關九四六，其他六〇四，合計二四七一六。（2）負債方面（單位萬元）資本五〇〇〇，公積及其他準備金一〇三七，領鈔保證準備三四七一，存款一四六三三，總分行往來一一七五，合計二四七一六。由此知資本五〇〇〇萬元，資產僅二四七一六萬元，可見信用薄弱，（按單一制之美國商業銀行資產合資本公積總額十倍之譜）。又可知存款中之長期者少致長期放款亦少活動力不大；不能用之數字約有七千萬之多，可用僅一萬七千萬元，實在太少。

又四聯總處對於重慶十二家商業銀行普通放款總額的分析：（1）比期放款佔放款總額百分之五十三，定期放款佔百分之三十七，其餘為活期放款。（2）抵押放款總額百分之三十，信用放款佔百

分之七十；由於以上兩點我們可以知道，戰時我國商業銀行是以經營信用的比期放款為主，大都不合穩妥的原則，且不能配合實際交易，完全是高利貸的老把戲。如果再進一步分析老式錢莊的放款，那末比期放款佔百分之八十六，其較為進代化的活期放款，僅佔四分之一強。

以上是中國戰時一部份商業銀行的情形，然而已可概見戰時商業銀行一般情況。至於在戰前的上海各商業銀行業務，如前段的證券地皮投機，以後的鄉村放款，法幣政策實行前後明暗市的外匯投機，似乎也沒有比戰時較好的正當業務。戰後既應該重建合理的金融系統，自應撤底予以改革。可是戰後的短期間當中，我們所看到的只是物品外匯投機再起，使物價加速度的騰貴，此後中央銀行的外匯管制政策應如何限制普通商業銀行的外匯投機，以及如何利用黃金政策及物資政策以平衡物價，都是最迫切的課題。

根據已有的商業銀行業務加以改進，那末直接投資，進出口商業，大概已在被禁止了，投資農工礦及公用事業既云投資，當係長期投資，自不合商銀行的需要，放款同業可斷定多半是以低利吸收的資金，轉放於得天獨厚的舊式錢莊的比期和高利折款轉以資於投機的商人，或進一步逕行投資於違法的商業，放款地方團體機關，當非與工商有關的用途，放款個人更無法談起，其餘外匯買賣本不是國內商業銀行的主要職責。

(2) 再看一九三七年六月及七月英美兩國銀行業務總報告
英倫敦票據清算所數字分析（單位百公磅）

負債		資產	
活存一、二五三	庫存及存放	二四一	
通存一、〇二二	活放及短知放	一七一	
	貼現	二五九	
	定放	九六三	
	投資	六五四	

美國聯準行對於會員銀行業務實況報告（百萬美先）

負債		資產	
活存一五、一八六	放	九、七六〇	
通存五、二三五	投	一二、五三〇	
府存 五四七	準金	五、四〇〇	

其中各有投資之數尤以美國最多，自非普通商業銀行主要業務。但吾人應知英美銀行之投資非如我國之實投於工商業而為其股東者，英美銀行之投資於股票證券，大多是能即克轉售的，其流通性僅次於票據，甚至較普通定期放款為更其流動性。因此作為對放款的平衡方法，並足以使社會資金調劑，不致因放款難增使銀行資金呆滯，亦不至使工商業萎縮時無以救濟。然而各種債券的買賣究因市價變動，使銀行負債處於危險的境地。兩國放款以外的其餘業務就現金利用言，僅合存款百分之廿左右

，尤以大銀行制之英國爲少。其投放總額都較存款總額爲多，可見資金運用，和信用擴充的一般了。

(3)我國商業銀行應該怎樣發展業務呢？大多數學者對於我國目前商業銀行業務阻礙，以爲我國商業銀行如果戰後專營存放匯兌等業務，必致不敷開支而倒閉，因此主張除存放匯兌之外，應兼營地產證券之類，這種說法殊非發展商業銀行業務的正當辦法，今試分析並建議於下：(甲)商業銀行沒有存款自不能放款，所以擴充存款爲商業銀行第一要務。戰時利率隨物價飛漲，政府爲維持低利政策並維護民法規定(事實上已非合宜辦法)起見，限制銀行利率游資愈趨向於囤積居奇之道，但俟投機消滅，存款增加已是自然現象。此後可不必限制銀行存款利率，由銀行(或央行領導)斟酌用可能的利率吸收存款。商業銀行本身，再加以存款業務技術的改進，存款的業務的發展不成問題。(乙)從前商業銀行的短期放款較少，這是因爲短期放款的利益薄，不如長期投放的盈利較多。但長期投放既非商業銀行的職責，自非適宜。如何使商業銀行用貼現及短期放款方法，供給短期工商業需要，其中自有一部份是政府及政府銀行的職責，但商業銀行本身也應該專心致志於斯項業務之擴充。因爲這是正途，以外的投機方法，終有危險。此後如果政府能供給金融市場以短期證券，或促成各銀行的承兌貼現業務，使一切商業交易，都用短期信用轉以求助於銀行，銀行自有貼現業務可做。事實上這僅是一個手續問題，各類工業及商業雖不需要短期資金之救濟，中國新式企業雖不大發達，但對人信用可爲補充，較小的工商業的票據雖不能通行各地，但在當地也不無可靠的信用。其次短期放款業務，更是簡便，各工商業的抵押品雖不能處理如意，但可以用通融的方法，或使其移轉後仍自保管，或

由商業銀行，附設倉庫附設信託部代辦若干工作，或令加寬妥保，運帶負責，手續雖較繁，但逐漸改進，放款業務，自可發展。最重要的，倒不是銀行資金的不能貸放，（因為我國銀行資金遠不及工商業所需之數）而是商業銀行的成本問題。限額既小，成本自高，如果提高利率，又恐工商業者難以接受，於是自求謀利之道，忘掉職責。我以為這其中一小部份有須中央銀行對於減輕商業銀行成本方面予以協助的，（如開展清算業務以代逐筆收付之勞，商業銀行提存的準備金，儘用於轉點轉放等）其餘一大部份原因還是商業銀行資金運用技術不够之所致。如果吸存資金的方法增多，那末一筆存款可造出三四倍的放款，存款以外的有權支配的資金，更屬有利了。（丙）匯兌和押匯，因為交通不便，未能儘量發展，如銀行於某地設行，其目的多是配合銀行股東所營的商業，此後自當以普通工商業需要為原則。我想銀行的匯兌業務沒有不發達的理由，銀行匯率到現金輸送點是很難的，上面已說過，普通匯兌業務的不發展，只是經營不善的關係，似沒有其他理由。至於國內押匯更是便利商行的辦法，所困難的，祇是運輸業倉庫業不發達，銀行用派人押運，代運，代設倉庫的方法，自可相當的代為解決部份的困難。以上所論僅及於存放匯兌各主要業務，自並不以此為限，不過因此可證明商業銀行的主要業務，雖不能十分如願的發達，佔據銀行業務之全部，但可成爲其主要業務，是不成問題的。政府和中央銀行如果發揮其權威，促使商業銀行就範？我想這不是難事，所難的是他們對於投機取巧的商人不肯放棄姑息的態度。（戊）另外的一個問題，似乎不是銀行學範圍之內的事，然而銀行却是不無責任的，就是此後因物價的波動及國外貿易的不利而致生產不振，使商業銀行英雄無用武之地，

然而這是整個的銀行政策，除在第一編最後已經討論過以外，等下一章再研究。

二、商業銀行頭寸的支配！——開辦商業銀行第一步是先收入股金，其中以股東實繳現金部份，始可作為庫存頭寸，其餘認而未繳或規定之保證額，只能算作倒閉後清償債務之用。股東長短期資產債權繳充股金也只能算作銀行的資產，而不能計入庫存頭寸之內。總之一切資本性的負債和收益不一定是現金的形式，同時繳入現金之後，固定資產以及開支預付的款項又佔去一部，然而一個銀行在開辦時沒有若干現金股款的繳入，也是不會的，這是銀行的基本週轉金。

(1) 吸收存款，是銀行的主要資金來源。現代的銀行存款，大多趨向於短期存款，尤其是商業銀行，本日存入，明日甚至當日以支票取出。但存入之後很快就提淨可說也是稀有的，沒有那個存戶自願叨麻煩；況且各銀行對於不久立即提淨的存戶，多半設法限制。因此許多戶的活期存款，必有若干的餘額保存在行內，這許多餘額的總數就是商業銀行可以利用的資金。每個存戶所保存餘額的成數，各國各地因金融發展的不同，頗不一致，大概商業的都市，提出送入的次數較多，每次提送的成數較所保存的餘額總數較有一定，鄉村或工礦中心的區域，存入或提出的次數較少，每次提送的成數較大，所保持的餘額總數各時期較不一律。另外票據盛行的區域，甲銀行的存戶以支票償還債務，債權人以一部份存入其他銀行，而其他銀行也有若干存戶以支票償還債務，其中有一部份債權人是本行的存戶，乃將所得支票送存於本行，經過清算機構之後，大部份銀行無需支出或收入大額的現金。票據不盛行的地方，現金收付就較多些，如果一個地方的銀行家數少，多數的商人都和一個銀行開戶往來

，現金收付雖多，但每日庫存總數也可不大變動，不過事實上銀行家數少的地方，大多不是商業的都市，存款的餘額總數常不能一定，存款總餘額常不能一定的地方，存款總餘額對於收付總數的比例有時很大，但可運用的資金都不見得大，因為存戶支取款項有時很多，這不能不多予準備。各地方因季節而存款總餘額雖有不同，但商業上多款的季節，銀行的頭寸雖多，運用的出路却少，這要看銀行家的估計支配了。

美國存款保險公司的主張，曾表明以各銀行負債總數與資本總額使有一種最高比例限制，實際上以資本保護負債是靠不住的，不如提高資產的比例為合理。為了每時間的各戶存款總餘額較有一定起見，存戶越多越複雜就越好，如果一個銀行只有幾個存戶，無論數目多麼大，給銀行利益是多麼多，但這個銀行總是危險的。偏遠地區的銀行，為吸收多款的存款起見，無妨用較高利息，吸收固定性的小額儲蓄存款，以為補助。至於存款總餘額可以運用的成熟，各國頗不一律，以英美而論平均約有十分之九是可利用的，這由銀行準備金的習慣，可以明瞭的。

存款發生於單純的存戶，而不和本身發生其他關係的，因為商業的發達，近年已是逐漸少了。因為存戶都逐漸知道運用現金的方法，很多的銀行存戶不是為了需款孔亟時向銀行通融資金，就是托銀行代理收付暫時轉存於原銀行，但銀行家就利用着存戶的希圖，而大量吸收存款。進一步講，凡是向銀行求貸的，銀行要深察他貸出之後，還有多少貸餘存款，任由貸款銀行加以利用。過去歐洲大陸各國慣行之法，貸出之款用本身發行的鈔票，借戶將銀行鈔票保存備用（經營存款的目的也在增加發行

（銀行有時並用不著以存款來應付，自是一舉兩得。經濟發達之後，各國發行逐漸統制起來，無論票據貼現及各種定期放款，多半都仍移存於原銀行，以備用支票領用，省得收付現金的麻煩。這都是增加貸款能力的辦法。）

貸餘存款成數的多寡大概視下列各點而異：（甲）鄉村貸款目的單純，貸餘較少；（乙）利息高貸餘亦較少，因借戶惟恐喪失利息起見，類知詳為計劃後稱貸；（丙）抵押放款因抵押品的處理不宜零星，不宜過多，抵押放款的貸餘存款較多；（丁）放款期限長的，貸餘存款平均數較少，放款期間短的，因支取和預存備還的日數比例較大，貸餘存款平均數亦大；（戊）貸款數額大的，貸餘存款平均數較少，反之較多；（己）市況繁榮商人多貸款以備經營，事實上未見得立刻提出，其貸餘存款較多，反之減少；（庚）定期放款較活期放款（指借戶可在限期之內隨時償還之放款）貸餘存款較多，其商業銀行與老存戶所定之透支放款，按日計算利息簡直無貸餘存款可言，但銀行對於這些借戶，另希途他的存款和對於他的限額多半較小，惟恐支付時無款可付，並且銀行多訂有隨時通知借戶還款之權。總之，都在銀行的貸款總數之內，總有一個成數是貸餘存款。如果一個銀行的貸款戶數很多，而且已盡量考察借戶的貸餘存款時，那末甲戶貸餘少，乙戶也許貸餘正在多，各時期總有那末多的貸餘存款。其成數在中國還沒有一定的統計，據估計美國是約為貸款總額百分之二十，這要看銀行家的經營是否得法而定。金融組織發達銀行業務甚為完備的時候，也許貼現和放款都逐漸減少，而銀行透支却日漸增多，無論合約上加訂些限制通融的條件，但貸餘存款是沒有了。

我國商業銀行的頭寸來源，並不能像英美各國那樣的估計。我國商業銀行有很多利用的頭寸是用存款以外的方法吸收來的，譬如因交通不便而匯款收進日和解款行付日當中的差期較多，這是可以利用的一大筆款項。各機關團體自行收付的事很多，如果由銀行招攬過來，由於代客收付所獲的可運用資金，一定也是很大的。還有一種特殊情形，我國純粹私立商業銀行很少，一般的國立，地方立的銀行，多半代收庫款，代售儲蓄券，代收公債款，代購軍公銀等，有時變為部份銀行的主要業務。這些業務所收入的存款，有一個很長的期間，很大的數額，都是暫時存款性質，並不見得立即轉入往來戶，自是不可忽視一筆巨款，輒為銀行頭寸的主要來源。

最後，我想忠告給各位銀行主管當局的，社會服務是銀行頭寸增加的泉源，如果把銀行業務放在特殊環境的基楚之上，如兼營商業等，這是不會長久的，會把整個銀行業弄到沒有出路的結果。

(2) 以上是銀行頭寸的收集，其次再談到商業銀行負責的準備。除了資本負債以外，其餘一切負債，都應有充足的準備。最普通的準備方法，是現金，因為一切資產固都是對外負債的保證清償者，但不能把甲顧客要支領的現金，以乙顧客欠銀行的賬來抵充，義不容辭的要立刻拿出現金來。因此我們所說的準備金應該與現金的含義相仿。有中央銀行集中準備而且可以隨時支給商行現金的國家（不像中國戰時的存款準備，輒由央行向商行每期清算一次，每日存款增減並不計算，這只能算一種保證，而不能算作商業銀行的準備金）其繳存央行的存款和現金相等，法定或習慣上準備率（準備金和存款總額的比率）以外的多餘現金，或存放同業，可以作為貸款的基金，而不必多加準備以損失利

息。不過商業銀行庫存的即期票據或收賬，以及清算所的札賬公單，也和現金一樣，可作為準備金之用。其流動性較強的短期資產，如果有參差不齊的到期日，使銀行於最短期內（如一兩日內）可以換回的，和可以再貼現或由中央銀行再為轉貼現的票據及轉放款項，都可視作第二準備金。通常我們可拿一個公式來代表現金（或第一）準備率，即

$\frac{\text{現金}}{\text{總負債}} \times 100\%$

第二準備率和現金準備率公式相似。準備率越大，銀行的信用也就愈好，如果現金準備率較差，第二準備率較大，也可有裨於信用。英美各商業銀行大概現金準備率是百分之十加第二準備共為百分之三十。

但銀行的負債不盡是即期負債，不到期的負債，雖沒有準備金的必要，但普通商業銀行，為防備將來支付及顧客貼現，對於遠期負債也用一個小的比率，中短期負債用一個較大的比率，和及期負債用一個更大的比率，依次和負債額相乘再得各積數相加，即為應有總準備金數。美國聯準行準備金法令，雖輒有改動，大約按鄉鎮，都市，中央三種區域而有不同，大概活期由百分之七至百分之十三，定期存款百分之三，（二次大戰期間因黃金流入過多一度增高一倍）公積金及資本性負債不要現金準備。並曾規定三十天以內到期的為活期，其三十天以外到期的都作為定期。如果定期存款於三十日以內到期和通知存款已接到通知，應作活期存款的準備。其餘國家也有因為活期存款佔多數而一律規定的，也有分別規定而視二十四小時以內可取者為活期的，準備率方面幾以英美為最少。中國銀行因為流動的資產數額小，現金準備應該提高，戰前各銀行活期存款約為百分之三十以上，定期存款百分之十以上，暫時存款備解匯款等十足準備。事實上這全要看地方的情形而論，我國金融知識尚未普遍，

有時暫時性存款，活期存款却比定期還長，確定銀行準備的政策者，除了法令限制之外似可因地制宜不必過於呆板。

有了頭寸並減去了準備金就是可以利用的頭寸了。利用頭寸的方法，當然是各類的放款。銀行家將所有可貸放現金貸出，爲了以下兩層的關係，一部份現金還可以回到本行：（1）顧客借入款後習慣上常保存若干貸餘存款，仍存於本行，（2）顧客借入之款以支票償還債務，仍有若干流入本行爲存款，關於第一點有費利波（Phillips）先生的一個計算公式可資利用，即

C——現金存款

G₁——因放款流出的現金

X——放款擴張由於可貸放現金 C 所引起者

r——存款準備率

k——貸餘存款與放款的比率

則 $\frac{1-k}{1-k}$ ，——等於借戶支去放款的百分率， $\frac{rk}{1-k}$ ，等於貸餘存款

$\frac{rC}{1-k}$ ，——原始現金存款的準備金， $\frac{rC}{1-k}$ ，——貸餘存款準備金

$G_1 = (1-k)X$ ， $G_1 = C - rC - r k X$ ，即 $C - rC - r k X = (1-k)X$

所以： $X = \frac{C(1-r)}{k + 1 - k}$ 。

$k + 1 - k$

此項公式，意在說明銀行新收一部份現金存款可能擴充之放款數，欲應用此公式須先估定或確定準備率 r ，及貸餘率 k ，照美國商業銀行之經驗 r 爲 $(.1)$ 即 $\frac{1}{10}$ ， k 爲 $(.2)$ 即 $\frac{2}{10}$ ，我國似以 r 爲 $\frac{2}{10}$ ，

k 反爲 $\frac{1}{10}$ ，方近乎事實。銀行家匡計頭寸當視當地情形以爲判斷，中國情形， X 並不能比 C 多。

關於第二點（借戶以支票支取借款仍流入本行之點）費氏亦有說明，約分三項，（甲）如果借戶以全部支票給予同一本銀行的客戶，那末按照美國的情形本行放款可擴增爲現金存款的九倍，（乙）甲銀行借戶以借入款支交乙銀行存戶，乙銀行據以擴充放款後，仍可流入甲銀行轉作基本存款，再行擴充，但銀行甚少的地方及鄉鎮地方其數較微小，（丙）放款方法如用貼現，先扣利息，其可貸資金較放款爲多。 r 與 k 越接近則擴貸總額和基本存款額也越接近。

利用頭寸有時因事實已不能維持理想的狀況時，就要研究頭寸調撥之道。根據以上的說明，我們可知能利用的頭寸可有多少，但銀行家要保持適當的準備又要保存剩餘準備金，且要適應季節和地區的需要，却不能不費相當的腦筋，以爲計劃。其中最大的問題，約分「多頭」一「缺頭」兩種。多頭當即擴充放款或投資。爲了顧及金融上將來的變動如果預測穩定無妨長期投放以期較多利益。反之則盡作流動性投放甚至任其略多現金，因投放過多復再圖收縮是很不容易的。如果某一時期感覺到缺頭，或者預測在不久的將來會發生缺頭或另外有極好的投資需要經營，那末除以盡量吸收存款以補充之外

，只有收縮頭寸。其法約有以下各點：（甲）收回放款，這是最不妙的一種，除了通知及透支之外，都大可以影響銀行的信用，甚至惹起提現風潮。（乙）增高放款及存款利息，也有限度，而且與銀行的信用也有關係，不過較（甲）項稍佳。（丙）轉貼現或轉放款，除了受同業或央行的法令或輿論限制之外，對一般顧客尙少關係。（丁）設法賣變長期投資爲短期投資，這一辦法要顧到利益過渡中損失。（戊）設法由外埠或外國調撥，分支行多的業務範圍大的銀行就偏宜的多。因此銀行頭寸的匯計應顧及到各有關商埠金融情形，吸收外埠頭寸的方法不出減低匯出款手續費，甚至津貼收匯，賣外埠匯票，由外埠運現等方法以及轉匯套匯，全是匯兌的技術，無庸多贅。

總之調撥頭寸之道，使銀行多缺平衡，如需救濟於事後，不如預防於事前，因銀行是一種信用機關，如因調撥頭寸致經濟上發生不好的影響，這是很危險的。

第四 商銀行的放款政策

銀行業務，錯綜紛繁，不一而足，但歸宗的目的是放款以求利，大概不以差額利息收入爲主，而僅以手續費收入維持開支和盈餘的銀行，在現代的銀行界是不佔重要地位的了。因此，我們對於商業銀行放款業務的決定，雖已經有若干的常識，仍有再作進一步的研究的必要。

一、放款政策決定的前提——銀行放款以能穩妥的獲得本息償還爲原則。然而銀行業並不像典當業那樣的狹小，銀行業務的良否，會使全社會的趨勢發生變動，一有風波，連銀行本身也會牽扯在內

的。除政府及中央行的指導應服從之外，商業銀行還要自動的注意，（1）社會上平均的需要，（2）防止商業循環的不正當發展。（1）關於第一個前提——第一個含義是銀行對於某一類職業的個人或團體放款數額要有一個比例的限制。因為不把放款集中於某業而使其他各業發生資金偏枯的情形，才能維持各業的共同繁榮。這種限制的決定，通常須視社會情形而有不同，譬如銀行家數甚多的都市，銀行和鄉鎮銀行所負責任不同，專業化後的銀行和混合制的銀行所負責任不同，任一銀行都應該配合着環境的需要，定一種大概的比例的限額。其次，像美國對於銀行的每種放款都不得超過資本公積總額，使某種放款的全部損失不致影響負債的償付，自是合理的規定。這一限制附帶的好處，也是危險分散制，所必需的，某一業因經營不利而倒閉繼起時，還有他業可資平衡，否則銀行將無以支持形將萎縮的業務，而火上加油的收回貸款，加速其破產，連銀行本身也連累在內，終致無復興希望。關於第（一）個前提的第二個含義，是銀行對於每一個人，或一個單位放款總數要有限制，其解釋正和第一個含義相同，各國法令常限制銀行對於某一個顧客的放款總數不得超過資本及公積總數的若干成數，美國是十分之一。其實限制整個負債額的幾分之幾，或放款總額的幾分之幾，均無不可。

（2）關於上述的第（二）個前提——其目的也是和第一個原則相同，不過是另根據了一個理由。大概價格經濟的工商業多少總帶有無政府狀態的性質，因為盈利的引誘，每使商人過度發展其業務而不知恐慌之即臨，銀行家對於這一趨勢，不可不隨時研究而予以事先的防止，避免因工商業之萎縮及恐慌影響本身的破產。

二、放款政策決定的原則——銀行家打開方便之門，接着就是各色各樣的顧客，來約求貸款。求貸的總數常會超過銀行資金供給的能力，那末銀行家應該根據一定的原則分別拒絕。

(1) 第一個原則——是利息的厚薄。銀行利率有時雖不能由某一銀行自由決定，但各種不同的貸款對於銀行家斟酌利率的趨勢，以決定何時放款，以何種限期何種形式為有利，再顧及本身的頭寸多缺以及將來多缺的趨勢，才可以決定某筆貸款的真實利益。假設因為某些放款，使銀行資金不能於最有利時轉移運用，甚至須以高利，至少以相等利率轉貼現，這是不合算的。其次關於利率的高低，雖有時受到法令和習慣上的限制，但這些限制，每可由銀行家的技術予以破壞，以求在表面維持公共的法則，而仍適合他本身實際需要。增高的辦法約有：(甲)約定借戶以若干成存於原行不能動支，(乙)增加有關放款的手續費及其他費用，(丙)縮短還款的期限而准予轉期，使複利計算的速度加大，(丁)對於一部的放款使留存現金保證，(戊)限用最優良的抵押品及其條件，(己)轉移放款的項目，使不受利率限制。(像比期放款，曰拆等輒不受限制)，對於減低放款利率跟制的辦法，更是容易，但事實上，除非因市場利率為同業所共同約定之外，這種限制很少。至於中央銀行所規定的銀行率，更是業務上的引導而並不是絕對性的限制。

(2) 決定放款的第二個原則——是穩妥性的衡量，這在以前已經說過很多了，在此我們對於危險界綫一詞有再加以分析的必要。危險界綫廣義的含義有以下的幾種：(甲)商人資本及財產狀況的分析。其償付能力如何，以後再去研究。(乙)借款的用途。商人為設備及擴充固定資產而求貸，是

不能允許的，爲了流動資金缺乏而求貸，自然是合理，但這種流動資金要何時才能償還，其前途是否光明，都要預先加以研究。（丙）抵押品的性質。沒有抵押品的放款，在銀行也並不能完全沒有，而且通融票據的貼現和無抵押放款全同無二，商人以單名期票求貸雖名爲根據了某種交易，事實上却可能移到任何方面去應用。各國銀行因法令或章程上對於信用放款每有限制，不得超過資金及公積總額的若干成，以求不能收回時不致影響對他人的負債。而對於每一筆的信用放款也另有限制，大都不能超過資本公積總額十分之一；但對於該戶其他借款和信用借款的總數亦應同時加以限制，以適合借戶的償付能力。另外對於抵押品種類也常常加以限制，例如對於不動產及固定資產作抵不但限制成數而且沒收的押品拍賣，也輒限制其最長期限。（丁）經營的方法，經理人的才幹，經理人的人格，都是決定債務償還能力的重要原素。適合以上的條件，才是危險界綫以內的放款，否則應予拒絕。

（3）放款的第三個原則——是配合業務發展的前途。最明顯的，有以下幾個條件：（甲）借戶獲得資金以後，仍有若干成份存在本行，（乙）借戶是否本行的長期存戶，其經常存款能力若干，還樣的對別，可因放款使存款業務連帶發達，（丙）貸款的種類是否本行所習做的及欲擴充的。（丁）如果是票據貼現，其票據是否易於再貼現，及是項票據的推行和本行業務關係如何，如果是貼現匯票其溢測的價格如何，（戊）其他與本行業務前途關係的事項。

凡是和本行前途有利益的放款，即低減放款利息，亦所甘願，凡是不穩妥的放款，照例一概不能承放，但絕對危險當是如此，如果相對的帶有危險性，本行是否承放，那就看利益厚薄和與本行業務

前途的原則判定。如果一般說來相當穩妥，與本行業務前途也相符合，那末利益的厚薄就是決定放款的條件。

三、對於借戶資產負債表的分析——這是放款決定的重要原素。雖屬於會計學範圍但近代銀行放款已養成使商人提出資產負債表的習尚，表上可以看出借款人的資本，償債能力，甚至借款人的才幹和人格，業務人員亦應站在業務方面略能辨認。其主要問題：(1) 借款人於貸款到期能否償還，如不償還有何處置把握，不致供本行虧損；(2) 借款人所經營的業務是否合於本行所欲輔助的。

(1) 關於第一個問題的分析——是資產負債表的主要用途。其方法我們首先要首先按照各業所需要科目劃為資本，(資本，公積滾存，未分配盈餘等) 長期負債，(債券發行，長期抵借，長期存款) 流動負債，(應付票款，應付賬，應付利息工資保險費租金及保險金等) 固定資產，(土地，房屋，機器，材料，生財等) 流動資產，(現金及存款應收賬，應收票款，商品等) 損益，(各項收益，及各項開支與每年折舊攤提，呆賬淨利等) 等六大類。然後再加以分析。(甲) 資本之多少及歷年公積及盈餘之增加是否均勻而豐富。這是基本問題，如果不均勻就有投機性在內，如果不豐富甚至有虧其前途勢不見得光明。又資本總額是破產以後最後初清償能力，同時應該注意。(乙) 流動資產與流動負債的比例，多則償還力強，小則償還力弱。(丙)、固定資產是否必要長期負債性質，是否含有流動負債之性質。平常因固定資產以資本及長期負責抑注，如果固定資產減去資本數後多於長期負債是表明以流動負債移充固定資產之用，其經營方法甚屬勉強。如果長期負債多於固定資產是表明尚有清償的能

力。(丁)損益內各項開支如有甚大者即表示管理不良。收益內如非因正當商業者亦非健全之業務。各項折舊攤提數過少，由盤存過高而獲之收益，都有隱瞞的嫌疑。呆賬過多亦有危險性。(戊)資本和損益的比例，銷貨與損益的比較，可以明瞭商人的獲利比例，知道他是否一個有利的事業。(己)審查一切科目內容，如商品是否易售，應收款是否可靠等以定流動資產之是否實在。如果屆時不能還賬則可如何處理較有把握，即索扯固定資產的市價問題。(庚)參照資產負債表及損益計算書等附表觀察之，亦可決定此次貸款之目的，是否因於正當業務之需要。以上不過其大焉者，都是業務人員應該了解的，如果進一步交由會計人員，按照會計學原理加以研究的話，還可以看出很多的事項來。

(2)關於第二個問題的分析——平常多是聽取借款人的口頭報告，如果參照他的資產負債表類，更易于對證：(甲)表上可確定他是經營何種業務。(乙)表上可以看出他和銀行往來的可能是大是小、所需放款多還是存款多，季節性如何。(丙)可否作為本行的一個長期顧客。(丁)其餘。這些研究，較分析資產負債的流動性要明顯些。

四、銀行本身對於營業的分析和記錄——銀行高級業務人員對於複雜的業務情形，應該隨時的加以分析，以便調整和改進。分析的根據是一切會計統計的表報，其中最主要的有資產負債表和信用區分底冊兩種：

(1)資產負債表的分析——主要目的有二，一為靜的分析，即是否已有放款澎漲的現象、有收回的必要或仍有貸放的餘力，或允許舊債轉期。一為動的分析，即逐日資產負債變動的趨勢如何，以

便準備對策。這些分析如能和其他各銀行比較研究的話，那是更能增加觀摩的效力，且可以預測金融的趨勢和銀行界對於商界所發生的整個關係。銀行資產負債表，照例附屬着其他說明性的表報，如財產目錄，應收未應付未付票款利息，同業放款比較，各類放款比較等表，都是幫助分析主表的重要參考資料。

根據着以上所說業務方面的各種原則，已使我們知道資產負債表的分析，不成問題。另外，站在客觀的立場分析其他銀行的資產負債表或是本行的最高級人員隔一個相當期間以後，分析各分支行的資產負債表一項，以便獲得業務調整的根據。大概最普通的是以下幾種：（甲）資本總額和貼放總額的比較，可知銀行業務的擴展率。在中國情形平常以貼放總額十倍於資本總額為合度。銀行資本固不足為負債的保證，然貼放數額內如有到時不能收到的，惟有恃資本性各項以為補充。在中國情形之下銀行的呆賬壞賬較英美各國為多，因此放款比例非小不可，在英美各國貼放總額在資本總額十倍以上也是屢見不鮮的。金融季節社會缺款時自應較多，有金融恐慌危險的期間，貼放應更緊縮一些。（乙）分析歷年資負及盈餘的變動，可察知如何經營為最有利。（丙）固定資產及各項開支和資本及資產總額的比例，可以察知本行開支的是否經濟，但這要和一般銀行比較始能確定。（丁）流動資產及現金準備是否足以應短期活期負債之用，仍應參理社會金融狀況確定標準，並隨時分析其性質，有否不正確的情形。（戊）資本和長期負債總額與固定及長期資產總額的比較，可察知長期資產比例的多少，多則優償了短期負債，少則損失利息，但較為穩健。（己）存款與放款比較，因此可察知放款太少抑太多。另

外由存款增減的經過，可以察知存放款互相影響的情形，是否經營得法。(庚)由歷年的存放發展及利率變動可察知金融的季節和健全發展業務的方法。(辛)其餘。這些表報都是取之不盡用之不竭的材料。

(2) 銀行信用底冊的編製和應用——爲了補充資產負債表之不足，銀行的營業人員，每根據一定的目的，自行登記一種賬簿。如果項目繁多，有時並按期據賬造表，以求一目瞭然。對於銀行信用的支配，各行各地所注意的項目各不盡同。就普通而論，除了會計表報已能表明的以外，多注意於(甲)各業季節性的需款情形；(乙)放款抵押品的區別；(丙)各業信用的分配；(丁)各地資金多缺的數額，(即流動趨向)等四項。這四項需要如果分別記錄，則工作複雜不易得到簡便的結果，如果編爲簡單的幾個系統，又恐不能察看明白，這一困難，事實頗不易解決。但營業人員所以編製信用底冊的理由，一則是會計表報所不能表示的部份，一則是最主要的事項惟恐遺忘，僅僅是備忘錄的性質，全非對外的東西，因此可擇其重要的幾個項目加以記載，其餘似不必顧及。然而也並不能任意記載的，因爲，需要這個表的人多半是高級人員，而代爲登記的却是普通的行員，不能不先爲規定，以便很快的就獲得結果。以中國商業銀行的一般情形而論，大概以下的幾項是應該特別注意的：(甲)現金及存放同業的變動，逐日據銀行營業餘額表點，總記入或分戶記入，作爲一類；(乙)可以作第二準備的可靠的短期資產作爲一類；(丙)可以再貼現的票據一類，(和(乙)項重複之處並無妨礙)；(丁)其他重要都市存款同業，和同業存款的變動，及各業匯兌酌分若干戶作爲一類；(戊)農、

工、商、公司、合夥、個人、機關、貼現、抵放、透支等按放款性質擇出若干戶登記之；（己）長期資產和負債分兩戶作爲一類；（庚）其餘。在各項會計科目內摘錄這些數字，有時並不容易，例如暫時存款承兌票據究應歸入那一類等。這在記載之初，應當先立一個辦法，然後可按照需要隨時更改。

第八章 集體商業銀行業務的調劑

研究銀行學的人，總好把單一個銀行和集體銀行的業務混爲一談，他以爲全體銀行所應遵守的法則，就是某一個銀行所應遵守的。事實上價格經濟制度下的銀行，沒有那個肯把本身的利益不管，而純粹去計算全體利益的，否則就沒有競爭的必要了。每一個銀行業務的管制，多只看到自己的需要，而不能明瞭對於全體的影響，因一個銀行業務的不當而致全體的不安，仍舊會反應到本身的。因此我們對於集體商業銀行業務上的結果和控制，有單獨提出來研究的必要。

第一 單一銀行和銀行全體業務現象的區別

一、存款和放款的擴張——我們已經知道，某一個銀行吸收一筆存款之後，可酌留準備金，將其餘一部份放出去。因爲有實餘存款的關係，輾轉擴放的總數可較原來的存款總額略多。如果放出之款，由另外的顧客重複存入，視總額的多少，仍舊可以放出較多於重行存進部份的總額，收進一筆存款

之後所能擴充的貸放額因貸餘存款和每次重行存進的數額不同，而有不同的結果。這在集體銀行的情形就沒有什麼不同了。假設是一個支票通行的社會，那末一個靜止的情形下，某一個銀行獲得一筆新存款之後，除去準備，貸出其餘，借戶將借款一部留存本行，仍可作為繼續貸放的基金（除準備），一部份由顧客開支票給了任何一行的存戶（連本行的其他存戶在內）。全體銀行中第二次的得到了存款，又可以將除了準備的一部份貸放出去，其過程和第一次的發展相同。繼續存放，任何一次的貸放總要留存一部份準備金，（連貸餘存款在內）到準備金無可留存的時候，也就不能貸放了。所有準備金的來源，都在第一次的基本存款數額之內，另外並沒有來源，所以一切輾轉存放的準備金總數，等於基本存款總數。如果準備率是一定的話，我們可以推算出存款擴張總額和放款擴充總額，如以下公式表示者：設 C 為存款準備率， O 為基本存款，則 O 為第一次準備數， $(C-O)$ 為放出款以後可以轉存的準備金數，以 O 除之為可以擴充之貸放數，又 $C-O$ 為前後存款總數，存款總數減貸放總款。

即， $\frac{C-O}{R}$ ，即 C ，為準備金總數。如準備率為 $\frac{2}{10}$ 則存款擴充額 $C-O$ 為五倍於基本存款數。放款擴充額。為

$$\frac{C-O}{R} = \frac{C-\frac{2}{10}C}{\frac{2}{10}} = \frac{\frac{8}{10}C}{\frac{2}{10}} = 4C$$

即 $4C$ ，即四倍於原存進之基本存款數。

我們對於基本存款○的來源要加以追求，如果○是來自集體銀行頭寸系統以外的，（如外國運來的現金，及其他可作存款準備的票據，私人窖藏的儲蓄，中央銀行不以各銀行存款準備為準備的新發行或某銀行憑空發行的票據等）那末這些擴張的數字，是真正增加了社會上的籌碼。如果是某一個銀行的存戶，因各種原因將其存款移於另一銀行的，那末這一筆存款原來也是作為存款銀行準備金的，該行被提去等整準備金後，一定要調整業務，用收縮放款等方法，使得平衡，間接使依其放款作存款而又存款一部的銀行也不能不用相類的方法調整業務了。依次遞推，直至各有關銀行恢復到和沒有那筆基本存款時相同。總之，一方面是存放款的擴張，一方面是存放款的收縮，且其數額完全相等，因此就不能增加社會的籌碼。

這一切，完全是整個銀行集體的現象，不但是商業銀行，並且將一切與這些存放款支票有關係的金融機構也都在內，和一個銀行現象不同。（其中如果有時間上的阻礙，中間人的提現，窖藏或移至銀行集體存放關係以外等現象，足以減少存放的擴充數。）然而凡是單一個銀行的存放款擴充或收縮都會影響到全體的。

二、中央銀行和現鈔的節省——收付最繁，資金流動最速的，要算商業銀行，發生問題最多的也是商業銀行。為解決商業銀行業務之困難及其不正當發展起見，各國已普遍設立中央銀行以為控制。然而因此得到了意外的收穫，就是現鈔的愈形節省，也就是銀行信用的張縮有了中央銀行的聯系而更形方便，茲分述之：

(1) 商業銀行以存款負債的一個較小的成數（如百分之十或二十）移存于中央銀行，即由中央銀行負責保證其隨時支付存款所需要的現金，遇有所存不足，並予以通融，各商業銀行勿庸為防備意外而多加準備，這是給商業銀行運用剩餘資金的一種保障，使可放心的去擴充貸放。（事實上各行自當各自籌劃，不能專靠通融。）

(2) 商業銀行向中央銀行支取存款，以應付存戶提存及其他需要時，中央銀行每以支票或以商業銀行的現金準備存款作準備而發行鈔票，因此更節省了一部份現金，其節省的成數，等於中央銀行存款準備或發行準備和付出實數所差的成數。其中鈔券之發行，受否其他限制，能否變為商行的存款準備，視各國法令而定，但對存戶而論，各國中央銀行當無十足準備之必要。

(3) 中央銀行收入商業銀行存款後，以其中一部份貸放於商業銀行，商業銀行即據以擴張存放額，如第一段所述。惟商業銀行不必再將借入之款留存準備金，較收入基本存款為更具擴張能力。

(4) 中央銀行每代辦清算業務，直接推行支票制度，間接使各商業銀行用同業透支方法平均各行的現金準備，無須一個銀行自行籌劃，增加其活動能力。

(5) 商業銀行如有多餘的現金，不擬或不便即行貸放者，每亦存入中央銀行，隨便中央銀行據以擴充放款和發行。

(6) 中央銀行每可調劑全國各地的頭寸，使無浪費準備之虞，無形中亦可增加商業銀行之貸放能力。

由於中央銀行的運用，可使銀行全體在其掌握之中。因此中央銀行對於信用的收縮或擴張使單一個商業銀行不能不隨之而變動其業務。

三、其餘金融機構和銀行——因於集體銀行的關係使商業銀行存放款以外的任何業務，都增加其便利，間接亦足以擴充現金之效力，同時對於金融上變動，亦增加其速度。各商業銀行經營業務和沒有同業存放時完全不同，以上我們已將各別的事實順便提出過，原則上此類事項甚多，我們可以想得到，在此勿庸多贅了。其惟可注意者，為商業銀行有關的機構如票據商，票據承兌和貼現商號等：

(1) 票據商——包括票據室，票據經紀人，票據跑街等，前二者既可代客買賣又可自行販賣後者只可代客買賣。由於這些業務使票據流通力增強，存放款擴張交易，並使一切收付經過銀行，應用支票，而減少現金的需要。因為票據商經營的技術進步，可使：(甲)將大額票據分為若干小額票據以適合銀行的購買力。(乙)將不穩妥的形式改為穩妥的，如單名票據，雙名票據，多名票據，商業票據，(期票匯票)，或通融票據等的推行，咸可與各別的社會相配合。(丙)使票據期限合宜，適合商業銀行的頭寸情形。(丁)有票據商負責可使銀行絕對放心票據的信用，有的准許銀行購妥票據之後十日以內認為不滿意時仍可退還。(戊)易地間的票據，可假票據商之力互相流通。鄉鎮的銀行游資亦可托都市的票據商或代為購入票據，而發生易地頭寸的流通。以上是票據商制度的好處，這種制度却又不無壞處：(甲)票據商剝削一部份利息。(乙)銀行不能直接觀察票據的來源。(丙)票據商為營業發展起見，輒足以控制金融的一部，使銀行不能作主，而銀行又為金融的負責者，遇有

緊急關頭，票據商佔了一部份資金，銀行仍須擴充放款，以應需要，不免過度的信用擴張。票據商制度既有如是的流弊，有加以改變的必要：第一、我們須把票據商改爲有責任心的大企業，有力負責並代銀行詳實調查，或全不負責的極小跑狗，這樣可使票商和銀行責任分明。第二、要管理票據之流行，不使任何票據任意買賣，其法當由銀行界共同管理，或中央銀行與行政機構代爲管理，和管理銀行相同。

(2) 票據承兌和貼現商號——票據制度盛行之後，如全靠銀行直接承兌貼現，這是不可能的，於是票據承兌商行和貼現公司等組織應運而起。這類業務都需要有一個較大的組織，資本要相當雄厚。大概英美等金融發達的國家，業已自然的由普通商人逐漸發起了，這也是一種無政府狀態的產物，和普通票據商一樣的不免於流弊。爲避免起見，無妨由商業的公會和銀行界共同發起組織，使承兌的票據信用可靠，種類適合，藉以配合經濟政策。而何種票據可以貼現，貼現的總額和分配又爲如何，則銀行界視金融情形當可酌量伸縮。然而票據繁多，有時是不可能的，那末無妨把各類票據加以區別，按數額，種類，期限，分由不同的承兌方法，並根據不同的承兌方法，分別共有無再貼現的資格。至於貼現方面，在提倡票據制度之初，自可聯合辦理，發達之後，則可直接向銀行請求。因爲貼現是銀行的職責，如有某一類商業票據需要提倡，而帶有危險性的，無妨再由共同組織辦理。

第二 集體商業銀行信用調劑的方法

由於以上的研究，我們知道各種銀行信用制度的發展，使一切交易的清償，僅僅變為銀行的轉賬，牽一髮可動全局，處置不當，則信用分配不足，使投資無從，澎漲過度，變為惡性循環，足致工商萎縮物價高漲不已，因此有時是弊端甚大。那末爲什麼還要擴充這些業務呢？現在，我們要插一句解釋，如果一般短期資金不通過商業銀行及其附屬機構，而經濟發達，交易發生如故的話，可以發生以下的毛病：（甲）各地，各業，各季節資金不能調劑，有時嫌多，有時過少，如於少者供給之，則多者無法收回，使物價波動甚大，且各種物價不均。（乙）資金的供給分散，可使每一金融趨勢不能預測，不能有效控制：由於以上兩端，我們可以斷定商業銀行信用制度的發達是必需的。

但商業銀行信用制度的控制問題就來了，各國有不同的政治經濟制度，所需於銀行信用制度的目的各個不同，但就價格經濟制度下的社會而論，却是相差不多，二次世界大戰前德意兩國的金融統制，利用了較強制的方法以分配信用，但在技術上和發生的影響上，和英美等國是一樣的。

一、中央銀行的控制——這是中央銀行論的主題，我們不過要明瞭對於商業銀行業務影響的一部份，至中央銀行的處理技術，應不多贅。由於以上，我們知道每一個銀行業務的發達，對於整個信用的擴張或收縮，是大有關係的，但是單一個銀行業務的增減，很少使銀行全體發生信用的漲縮，因爲各銀行間的資金移動是無關大局的。由此我們更進一步的了解控制信用的權威者，乃是中央銀行。如果中央銀行以直接經營銀行業務爲手段的話，就有幾種不好的現象：（甲）中央銀行以龐大勢力與商業銀行競爭，使商業銀行業務受到影響。（乙）使商業銀行和中央銀行的關係不能確定，以致商業

銀行無所適從。(丙)中央銀行難有廣大行業務經驗，支持全社會需要。因此直到最近，各主要金融發達的國家，總是以利率政策為調劑金融的主要手段，其餘政策都是在不妨害商業銀行業務的範圍之內，以為利率政策之補助，有些中央銀行仍舊經營着商業銀行的業務，其執行信用管制政策，略有不同，不過這些國家中央銀行範圍很大而其商業銀行却多是後起的。

(1)貼現政策——中央銀行升降再貼現的利率，以為擴張或收縮銀行信用的方法，這是利率政策的主流。再貼現率一般都名為「銀行率」，而商業銀行的一般貼現率名為「市場率」。銀行用放款方法供給市場資金的方法，名為放款利率，由於再貼現政策的推行，使銀行率和市場率保持了一個一定的差額。這差額在商業銀行業務發達的國家，像英國，是銀行率高於市場率，以為商業銀行過於擴張信用的警戒，至於銀行率減低的時候，只是商業銀行表示市場率也可以減低，並不足促成商業銀行通融資金。(無論間接的由票據商請求的方法或直接由商業銀行請求的方法)其他大部份國家的銀行率，都比市場率為低，各國的放款率，以手續較繁，大多較市場率為高，其餘各種利率，比照以上三種利率變動。由於這一套利率的關係，可使整個利率作規則的昇降。利率降低，自是鼓勵商業擴充的原動力，但也要經濟條件有利益時才行，否則須在技術方面加以改進，以求所經營適合社會需要。利率上昇，如果市面尚好，商業可以擴充的時候，也許繼續增加投資，然以成本增高之故，不能不設法增加新的產業，以求獲利較多，否則即停止擴充，銀行剩餘的資金或任其一部份剩餘，收縮貸放，間接使存款亦收縮，或者用差別利率的辦法，強制的使一部份資金投放於生產事業，轉向較有利的中長

期資金途徑，或購入黃金外匯轉向國際投資。這一政策足使正當的商業擴充，使不正當的商業阻止其進行，（我國戰時生產於民國二十九年以後未能提高利率，使商業資金過於充分，而生產要素已無擴張之餘地，工商界又復不能近求生產要素增加技術改良之法，專恃囤集居奇，物價高漲，通貨為惡循環的澎漲）最後，實行利率政策的前提，必須推行最富流動性票據市場，否則中央銀行的貼現政策將無用武之地。

（2）公開市場活動——這不是控制信用的主流，但票據發達不夠的國家，每利用為控制信用的最重要輔助武器。（各國例以政府債券為主，因為政府債券隨時可以配合金融情勢增減發行，如英德兩國均會利用流動公債政策調劑金融。）中央銀行向公開市場買賣證券，可使社會上的資金發生伸縮的現象，使商業銀行的存款依然增減，同比例增減其實於額，利率亦隨社會資金多少而有升降。遇貼現政策使利率昇降不能生效時，可用以協助貼現政策，但社會上資金之供給，每有特殊來源，使中央銀行購買證券很大的款額，方能生效，而售出之時，其價必不易收回成本，而有不能彌補的損失。所以要配合其他方法，才易生效，實行這一政策的中央銀行，必需有相當的資力。

（3）升降法定存款準備率政策——中央銀行視情勢需要，增減法定存款準備率，使商業銀行的放款隨準備率多少而有減增，美國首先實施此法。但美國於資金內移時，實施這一辦法，却因商業銀行所吸收的外來資金並不一律，使存款較少的銀行未免隨擴張信用較多的銀行同時受累，所以也只能算作一個輔助的方法。但我國中央銀行於波動最大的戰爭期間，連這一方法也還不易實行，因為各商

業銀行的存款準備金，雖已有法定的成數，但不能隨存款的多少即刻調整，其準備金也不能隨時支取，只是一種商業銀行對於中央銀行的幫助，並沒有控制銀行信用的效力。

(4) 其餘方法——有一種最經常的方法，是不必解釋的，就是中央銀行的發行政策，發行的多少，當非依市場的需要不可。其餘如德國慣用強制的分派信用之法，因為他是配合着統制經濟政策實行的。美國慣用公共工程政策之法，間接使社會上的一般商業發達，也是因為美國的公金融機構特別發達。美國一九三四年還曾用過一種限制證券放款最高額的辦法，這一辦法不但收縮整個信用，還可以校正證券投機的過渡活動。另外還有些勸告公告等方法，這是不能發生絕對效力的。以上這些次要的信用控制政策，我國亦尚不易實施。分派信用而無完整的經濟統制統制，易使信用自動的變質。公共工程政策的實施，也要更強大的公金融機構，我國各特許銀行的資金比較還不夠，自還談不到，但這一方法在中國將來較易實現，因為我們的銀行制度，是主要銀行國有的。正當的證券交易迄無發展，證券市場根本就不正常，其餘不能絕對生效的辦法，全看中央銀行固有的勢力，我國中央銀行還有待發展，還沒有造成這種勢力。

(5) 中央銀行代行商業銀行職責——這是最後的一個辦法，並不是不合理，因為商業銀行的發展不夠，不能實行商業銀行應盡的職責，只有普設中央銀行的分支機構，擴充其普通業務，以求調解信用，就和銀行國有制度接近了。

二、法令的控制中——中央銀行的政策，偏重於自然的業務調整，這是最好的方法。但一到金融不

安定，自然的方法不易達到目的的時候，就非用強制的不可。廣義的說來，以上所透的中央銀行政策很多是法律所伴予的，不過總環比較經常些。現在我們對於不經常的金融控制法令，加以研究，也是多的不可以勝計，因為各國的特別情形本來就多。其中較為普通的是銀行的成立，合併，或解散，銀行的業務報告和隨時的監督。尤其在戰時，這些法令最多。過度的以法令管制金融，可使銀行的業務不正常，甚至阻礙其發展。大概越是金融組織不健全的國家，越需要法令的管制，至於計劃經濟和統制經濟制度的由法令規定應做的業務和不應做的業務，在現在經濟組織中，乃是一種時例。中國戰時金融法令最多，幾已將各國已實施的方法都搬來用過，雖然還沒有達到預期的目的。且按我國近年施行的戰時法令分述於下，以見一般：

(1) 停付政策——存款停止付現，以匯票代替必要的正當用途提現，要呈准或准許某期間內提取一定成數，這樣可以防止資金外流和投機，但可使人民不相信銀行。

(2) 改變發行準備政策——以商業票據，實物棧單，投資證券為發行準備以增加正當證券的用途，以及用以保證法幣的信用，但推行以來，未見有何顯明成績。

(3) 鞏固法幣政策——強制發行公債和儲蓄券，發售外幣證券和黃金券，吸收有獎儲款等，以收縮信用。和發行配合，這到是容易生效的辦法。其餘限制偽鈔運入，限制各類鈔券兌換率等，都是不得不如此而執行却難以生效的辦法。

(4) 管制放款——內地貼放委員會，管制國家銀行貼放業務並附帶管制私立銀行的貼放，但只

能爲量的控制而難爲質的控制。且管制過嚴，足以減少銀行活動力，暗地裏會發生反面的作用。

(5) 管制內匯——優待軍政費公務員及正當商業匯款。這種方法只限於國立的銀行，其餘就無法責令服從。另外限制或禁止口岸匯款，以防資金的逃避，嗣後因外匯封鎖，資金無可逃避，漸無限制的必要。

(6) 管制外匯——管理進出口外匯，設立平準基金以維匯款。嗣後也因為外匯的封鎖，國際貿易的停止，致失其重要性。

(7) 獎勵正當商業放款——一個穩定的金融情形下，這是容易生效的，假設正當商業已屬無利可圖，而另有大利之所在者，自難生效。

(8) 財政政策——所得稅是限制投機的武器，可以影響金融，但稅收也有稅收的困難，這是不言而喻的。

一切銀行管制的法令，都須於必要時才可以應用，否則利之未隨，弊已叢生，絕沒有迅速適當的效力。但法令的效力，却並不是沒有，相當程度的實施，無論在戰時或平時都是需要的。

金融管制是物價變動的結果，反過來也是他的原因，事先已知不正當變動的趨勢，乃可予以管制。

物價變動中的商業銀行業務和物價穩定時不能相同，物價遂高。則商業發達，償債容易，物價遂低，則相反，萬不可擴充放款，否則必有不能收回的危險。然而在金融政策方面，却是最怕過度的擴充放款使信用膨脹和過度的收縮信用，使經濟復興無望。這就必須和中央銀行配合才行。

第二編 投資銀行論

很多學者，把投資業務排除於銀行業務之外，投資政策，也被排除於銀行政策之外。經濟社會上所有的一切投資機構，根據着實際的需要，一日千里的發展，復不便以普通商店視之，於是，有意無意的在中央銀行論或金融政策裏插入若干投資的理論，把銀行學弄的甚爲破碎，不成體統。這都是因襲着老的英格蘭銀行制度，投資機構都是零星存在之所致，然而是不大合理的。幾個後起的國家，像戰前的日本和蘇俄，已經把投資業務，納入特設的銀行系統裏了。就是美國，也已經有了許多特殊的銀行，經濟着大規模的投資業務。我國，既已定爲計劃經濟一類，再不能任其自生自滅。這就是我們把投資機構認爲是銀行的一個主要的理由。

第九章 投資銀行總論

第一 投資信用的性質

一、投資信用的含義——由於和商業的區別，我們要略的可以知道投資的意義，「凡是供給生產或收入的基本設施，都算是投資」。吸收長期資金以供給投資之用，謂之投資信用。投資資金的來源是生產超過消費部份的長期儲蓄。這類資金的償還，不在乎基本設施如工業上的固定資本的出售，而在乎這種設施所能增加的收入，所以這種信用的授予，危險性較大，利益也許較多。銀行經營投資信用的方法，主要的在利用長期資金的證券化，將固定性資金變為流動性，使企業資金易於籌措。但投資信用，不僅是產業擴充，或增設的信用，政府財政上的施設，如果不是為了一時平衡而是有計劃的為了增加收入，統可稱之為投資信用。

二、投資信用和商業信用——經濟學者，常好把投資二字解作增加生產之意，不過增加生產的方法很多，不僅是長期信用的投於，在研究銀行學的時候，我們是把投資二字解作長期資金的應用，僅是採取狹義解釋的。因此，他們所說投資的一部份，短期資金的運用，歸商業信用。

商業信用的供給以協助商品交易為目的，到交易程序完畢，資金就還原，所以資金的來源多為銀行收付期間的流動性餘額，尤以商人所供給為多。投資信用恰恰相反，資金來源多為不能直接經營，

產業的人民，很少是大資本家，股份企業發達之後的少數股票持有人，多是經過了投資機構的介紹轉售。比較這兩種信用的性質，自以分別的經營爲宜。商業銀行經營投資信用，固易遭遇週轉不靈及一部危險索動全體之弊，投資銀行以高利所吸收的長期資金用於商品交易上不但損失利益，也是違背了經濟原理，使生產和需要失掉平衡。（貿易佔去了生產資金）兩種信用的經營在技術方面的區別，更是分別經營的重要原因。

然而商業信用和投資信用仍是互有關係的，這和商業與工業的關係一樣。商人販運的貨品不盡是消費品，也有工業上所需要的生產工具之類，工業所製造的商品，必需要商人的販運，在交易的銜接上，互通有無上，互依互存上，都有沒大的關係。多餘的生產品，經過商品形式變爲貨幣形式，爲投資銀行所吸收，乃可用於投資，此後投資的資金立刻變成社會上的流動資金爲商業銀行所吸收，流通於長短期間的資金是銜接的。投資銀行以暫時無用的資金存放商業銀行，有時却委託商業銀行代爲收付或向之通融資金，乃是互通有無。因生產及商業的擴張使投資增多，足以影響社會流動資金的供需，流動資金的多寡，又足以影響投資的供需（物價高足增投資）。進一步講，商業銀行應該怎樣伸縮信用的供給以配合生產，投資銀行應該怎樣促進生產以配合商業上需要（並非過渡澎漲生產之意），都是商業信用和投資信用互依爲命的地方。

第二 投資業務發展的歷史

一、投資政府時代——政府像一個很大的企業，他的借款，也早就應用證券的形式，像公債庫券等。但這種投資只是和抵押放款差不多，他的證券只是一種放款的憑證，有到期支取本息的効力，並沒有分配紅利的特權。不過大部份長期證券（長期公債券），發行價格較面額有一個很大的折扣，並且分期抽籤還本、最先中籤的利益特別優厚，後中籤的利益特少，購買這種證券，大有投機的意味，和產業的證券投資性質相仿，都有常息以外收入的可能。至於一次還清的政府借款，例多適於短期借貸，惟利息多較市場利率為高，其抵押品則和銀行普通存放款多有不同處。因此政府證券的購主，大多可以算是投資人，也可以算是長期儲蓄的存款。銀行介人民和政府之間，經營投資的信用授受業務。

二、長期放款時期——其初大都是憑信用的，依法以不動產抵押的貸款還是近代的事。中國產業不發達，公開募股的新式企業，甚少假籍銀行的力量。戰前銀行所做投資業務不過九牛之一毛，大多公司企業都是自行募股。發行產業債權的更是絕無僅有，產業證券在交易所裏開拍的雖曾一度試辦，終因數量太少，利益太薄，推行不廣而停頓了。可是每到公債投機和其他都市投機不利的時候，就有一部份銀行家向農村放款。這種放款期間甚短，遠不及農村實際所需要的增產期間，只能算一種農村中期的信用。一切投放固無不可作為增加生產之用，但如果數額甚小，時期甚短，只能辦到農村產物囤積待價的効力，不能算作正常的長期信用。至於工礦業長期貸款或有之，但和近代證券化後的抵押貸款性質迥異。

三、近代的投資業務——凡是產業發達的國家，得益於銀行協助之處獨多。投資銀行業務的先決條件是產業資金的證券化，假證券爲工具吸收各種大小額的資金，不但舉辦便利而且必要時易於移轉，這是一般抵押放款望塵莫及的。我們戰後的經濟建設，需資數十萬萬美元之多，加上原有的新式企業，其數自極可觀，這些大規模的企業資金，自是可以證券化的了。其中外資的利用，當非假證券的形式表示不可，國內的資金亦必逐漸改進，因非如此，不能獲得金融機構的大量協助。至於外資的利用是否即是募集外幣單位股票或債券，我想這是不會的；外國的投資人向外國的銀行購買中國債券，或是中國國內企業發行法幣債券，售出後辦購外國物資，中國銀行對外國銀行的長期負債仍要陸續以在中國購存的物資去償還，無論這中間還有沒有其他變動，但中國的企業必是法幣的股票和債券。所以我們研究以證券發行爲主的投資銀行業，暫不必顧及到外幣的因素，這一切，我們在外匯政策部份去研究。

四、各國經濟發展不同投資業務亦異——投資銀行的業務，因於社會經濟的發展階段而有不同。英美證券通行的國家，普通投資銀行以證券方式供給工業上的長期資金爲主，而以特設的農業金融機構補充。其餘國家也有用老的抵放方法以供給其資金的，甚至還有連長期抵放業務也不發達的。惟一的特殊的事例，却是蘇聯的投資銀行業務，僅僅是按照預定計劃分配資金於各企業。各個國家的投資金蝶隨着經濟發展的不同，大概總沒有相同的，除非相同的經濟制度，必有一個共同的趨勢。

第三 投資機構

一、投資機構的含義——沒有那一種企業，全靠外來的資金支持的。尤其在產業極幼稚的社會裏，差不多都是拿自己的資本經營產業，即便是英美的社會上，大概都不是窮光且所能勝任的。不過，因為社會的進化，計劃管理和投資人有分工合作的趨勢，企業家固應有相當的財力以爲其計劃的基礎，但大部份的資本，却已經可以向公開市場去募集了。這固是經濟發達的結果，但促成這種趨勢的力量，却是法令的頒訂和一般人民經濟常識的增進。聯絡於企業家與投資人之間的就是投資機構。

這些機構，一方面代人民審慎的調查和代理投資，一方面代企業家募集正當的基金，（代政府辦理者亦同）以及辦理些與這兩方有關係的業務。按照中國銀行法的規定，凡經營存放匯兌者爲銀行，實際這種說法，仍是就商業銀行或商業金融機構而言。投資銀行以投資爲主要業務，常和存放匯兌無關，我們所以稱投資機構爲銀行的，是因為他的業務合乎近代銀行業的性質，即信用的授受。投資機構協助投資資金的授受負起中間人的責任，代爲運用而獲得保障損失的若干利益，當可稱之爲行銀。關於投資銀行各式機構，都應照儲蓄銀行之例，另以單行法規範圍之，事實上，各國已經是這樣做，我們仍缺的幾種，不久當會補充起來。

二、投資銀行的類別——因為技術的不同，以法令及中央銀行的領導，使商業銀行國際匯兌銀行脫離普通銀行以後，各國投資機構便各自爲政，零亂的不可以名之。像美國的投资機構，大者如某

一業的大托拉斯，小者則兩三個人所組織之小銀號，甚或只以「公司」二字爲名。其業務的複雜，更是莫宗一是。商業銀行仍舊還有兼辦的，商店兼辦的也有，一個單人的跑術，常常也是投資信用的經營者。法律上對於這種龐雜的投資機構，配合着社會的進化，已經是逐漸予以規範了，但仍較其他金融機關爲複雜。

照以上的定義，我們應該把經營投資業務的機構或個人，無論在吸收資金方面，在投放長期資金方面，在證券移轉方面，都視爲投資銀行的組成份子之一，並可分以下四類：

(1) 中心組織——以收受長期存款，發行證券，接受投資的委託等所得的長期資金，投資企業，長期放款於企業，保證發行證券，買賣證券以爲企業上增加基本設施之用，另外視社會需要辦些其他有關投資信用的業務，(如政府債券)這種組織是最完備的投資機構，先進各國不一定要這樣完備的銀行，後進各國就很需要。其主要目的是推銷股票債券於投資人，但是金融勢力還沒有發達的經濟社會和一般國家的農業投資機構，却不能不用放款的方法供給產業長期資金。

(2) 儲蓄信託機構——社會上有以下幾種人：(甲)有投資能力而無投資知識的人，(乙)不能管理所有剩餘資金的人，(丙)有投資知識而因數額過小或不願冒投資危險的人。受國家委託或自動爲這幾種人管理資金運用的，用(甲)收受長期存款，(乙)用一定的方式受託代管的方法，以吸

收長期小額資金，去審慎的代為運用，有時代辦中心組織的部份業務或直接投放。但很多是將餘款存放於投資的中心組織或買入已發行的證券，却並不以自經營證券的發行爲主要業務。像儲蓄機構，壽險機構，信託機構，商業銀行的儲蓄部等。這些機構不僅是被動的作爲雙方的中間人，有時却是爲了實行國策自動的甚至強制的吸收，或移管人民的餘資，如強制儲蓄強制壽險，強制信託等。

(3) 可投資的機構——不以投資爲目的，而實際擁有投資能力的機構，像產物保險業者，有長期餘資的商業銀行，其他各機關各團體的擁有基金可爲投資者，都是這一類。這一類事實上並不是投資銀行，但因其擁有資金數額之大，實佔投資金融來源的一大部份，我們應該認爲是投資銀行的組成份子之一。但他只是有協助投資的能力，我們並不能使他對投資有什麼主動的擴充作用，因爲我們不能爲了吸收資金，而擴充產物保險或使商業銀行有呆滯的資金。

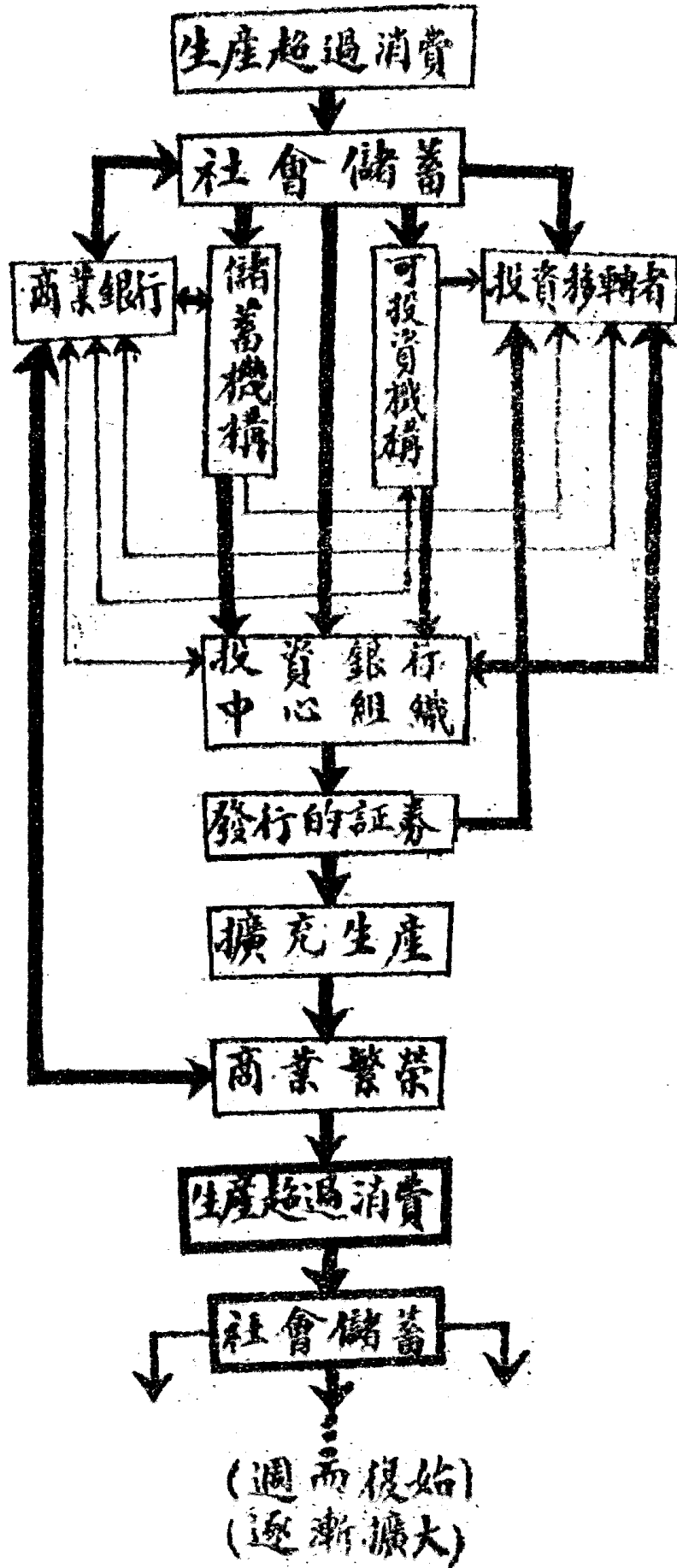
(4) 投資的移轉機構——將已發行的股票債券推銷於原始投資者以外的人，變長期資金爲短期資金，有時並貸款於投資人或自己即爲證券的販賣者，統統可稱爲投資的移轉機構。有人比例投資的移轉爲商業票據的轉貼現，可見也是投資金融的重要組成者。其中，尤以證券交易所的會員及經紀人對於投資的協助最大，因爲交易所的性質是：「根據法律於一定的時間由固定的商人經紀人，會員或其代理人，在固定的場所，用固定的方法，實行同類的商品大宗買賣」。這種同類大宗商品，須是標

準化的，流通的，永久的，一般證券交易尤較其他商品交易適合交易所的性質。投資證券由於交易所協助的地方約有下列幾項：（A）買賣便利，（B）由於社會上的觀察可以預測銷路，（C）因為證券的銷售容易，隨增加其流通效力，容易藉證券抵押或出售，籌措資金，（D）使證券推廣於異地異時的買主，（E）因為標準化火額證券的推銷較易適合交易所的交易，使大企業易於籌措資金。

這不是投資銀行的本身，但的確是資本市場的支持者。

（5）合作機構——除了消費合作和少數短期信用合作外，很多是帶有投資的性質，其中具有經營投資銀行業務的。然而合作金融和銀行不同，他是偏小規模的，民主的，尤其是農業至少是手工業性質的。其營業範圍並非無發展的可能，不過進代化的企業資金，很少是合作機構所能勝任。依現況而論，我們可以說，合作投資的各種金融組織，不過是彌補近代銀行業對於小規模生產的忽略。農業投資機構，很多以合作組織為其基層。

由於以上，我們已經知道有關投資機構，都是那些部門了。我們自不能把其中任何機構都加以討論，因為學理的追求，貴乎一般的綜合和分析，除了最重要的投資銀行中心組織之外，以下我們只擇其關係直接而且極為重要的儲蓄銀行，信託業，農業長期信用機構，特加討論。因為這三種組織分別用不同的方法辦理投資銀行相類的業務，各被公認為近代金融系統之一的，有加以研究的必要，其餘只附帶於有關處摻入，不再單獨研討了。為明瞭起見，我們再把以上投資關係和機構組成繪圖於下：



圖中粗綫表示長期的主要關係，細綫表示臨時關係。

第十章 投資銀行的主要業務

第一 投資業務的範圍

一、各國投資銀行的業務項目——各國經濟制度雖異，然而相同的經濟制度之下則投資制度也趨向一個共同的方向。尤其中心的投資銀行，各國已經有一個相似的形式了，茲就戰前各國情形列舉如下：

在美國投資證券及信託公司所經營的項目是：（1）調查設計，為證券發行人顧問，（2）、繼續包銷新發證券，（3）推銷證券於全國各地，並支持一個證券的繼續市場，（4）發行本身證券以籌措資金，（5）聯合有關銀行吸收存款或向其他銀行借入。

英國的投資銀行，有如下的幾項業務：（1）代辦規劃創股增資改組解散發行事項，（2）證券之承銷代銷及押品監管事項，（3）代辦還本付息事項，（4）代理買賣證券事項，（5）存款或借入款。

法國實業銀行的中心業務為（1）主持企業之創設改組合併發行，（2）辦理還本付息及承受分銷，（3）承做長期抵放，（4）為發行證券機關暫時墊款，（5）投資組織專業機構，（6）大額長期存款。

德國普通兼營的投資銀行業務項目爲（1）代理發行並分配投資於各階級，（2）以自有資金購置證券控制企業，（3）長期抵放，（4）主持創設改組及還本付息事項，（5）充任經紀人，（6）自發五倍於其淨資產的債券。

日本興業銀行主要業務，（1）存款及保管業務，（2）以債券爲抵押之放款，（3）應募或承受債券，（4）附有担保公司債的信託業務，（5）組財團承做抵放及自做不動產抵放，（6）信託業務。

我國交通銀行擬改爲實業銀行，（並擬將礦，工業，交通，公用分別經營），目前交通銀行已在實施的投資業務約爲（1）辦理儲蓄及信託業務以吸收存款，（2）生匯貸款及投資，（3）經募公司債股票並承受，（4）發行債權籌措資金。

總觀以上各國投資銀行的中心業務，可以綜合如下：資金吸收方面——（1）吸收長期存款，（2）兼辦儲蓄，（3）兼辦信託，（4）發行本身債券，或向其他銀行借款。

資金供給方面——（1）辦理長期抵放，（2）墊款發券公司，售券後歸墊，（3）買賣已發行的證券，（4）承銷或組銀團包銷債券，（5）直接投資控制企業。

協助產業方面——（1）辦理還本付息及監管押品事項，（2）代理買賣證券辦理經紀人業務，（3）調查設計及管理企業財政事項。

二、投資銀行的主要業務——以上所述一個投資銀行的業務可有三類十二項之多，究竟那是重要

的，那最次要的，那是不必要的，那是要禁止的，這在理論分析上，是不能不加以考慮的。

(1) 在資金吸收方面——我們知道一個投資銀行不需要遍設分支機構，因為他的經常業務並不像普通商業銀行那樣的頻繁，爲了推銷證券他儘可以由證券零售商去辦理，爲了款項匯撥儘可委託商業銀行。另一方面吸收存款和儲蓄信託業務固是籌集資金的方法，但活期存款非其所宜，定期和儲蓄存款究竟收付較少，信託業務，除了證券信託之外，有很多是專門的需要技術高明的專業機構去辦理。因此，投資機構的受信業務除了受託投資之外，發行本身債券及向商業銀行借入，似亦爲法令所特許。尤兵最產業落後，人民投資常識不夠的社會，凡是發行證券必須先由投資銀行代爲墊款或包銷，然後陸續的銷出，使投資銀行不能不設法先以發行本身債券方法準備資金，並於大量需要時，向商業銀行借入。英美兩國的投資銀行近年來脫離了商業銀行，而且都是投資盛行經濟自由的國家，所以投資制度，仍舊沒有成爲一定不變的制度。我想，不久的將來，必定有一個改進，這一個改進而且必是和理論更形接近的，關於資金的籌措，自也是這樣。

(2) 資金供給方面——產業不發達的社會及產業發達以後中小產業所需的資金，仍非以抵放方法供給他的資金不可，因爲他們的證券是不容易推廣的。爲了推廣證券的銷路，對於證券發行人臨時墊款也是不免的。證券尚未風行的社會，爲維持一個證券的繼續市場起見，投資銀行有時常需要買賣證券，使證券的流通速度加大。但以上三種都不是投資銀行最重要的資金供給方法，最主要的資金供給方法是其餘的兩項，承銷包銷和直接投資。但我們不可不注意的是產業的獨佔，投資銀行的直接

投資就是產業獨佔的方法之一，投資銀行，假銀行的地位而行產業獨佔之實，這是應該禁止的。除非統制經濟下的國家投資銀行，才有允許獨佔的理由。

(3) 協助產業方面——近代各國對於證券的推銷，不是普通的勸導問題，尤其不是個人證券零售商的挨門勸銷問題，而是投資的計劃和經濟統計資料的供給問題，因此協助產業事項裏第三種業務（調查設計及管理企業財政事項）是越發的重要了。其餘代辦買賣及移轉事項並非投資銀行的專長。因為經紀人業務的專門化，投資銀行也無須乎兼辦了。

第二 投資銀行主要業務的經營

我國尙無正當投資銀行的先例，其他各國因經濟背景不同，各有相當的差別。此處，我們將要不願事實作爲一個理想的，投資銀行業務的經營法，來作研究的目標。

一、資金的籌措——由於以上，我們知道投資銀行籌措資金的方法是向那些方面去努力，現在我們要進一步的追求努力的方法：

(1) 資本數額——全以本身的資本經營業務，固非近代銀行業所應有，世界上除俄國的投資銀行資金是本身的資本，而這些資本却仍是全國產業的所有之外，沒有全憑本身資本投資的銀行了。然而投資銀行，究竟和商業銀行不同，商業銀行資本和負債總額的比例不必過大，因其所營自償性短期信用危險較少流動性較強，而投資銀行危險較多資本比例需要的較大，法國且達總負債百分之四十以

上，且自購證券和資本公積額相差不多。

我國的普通銀行兼營投資業務限以負債額百分之十爲限，戰後商業與投資金融分開經營，首先應限制承銷發行證券之投資銀行（證券推銷商除外）資本最低額不能和商業銀行一樣，因其與社會經濟之安定有密切關係。其次應限制負債總額不得超過行本公積的倍數，以中國正在提倡期間，當應特別獎助，然仍當以十倍爲限。自購證券和行本公積總額間也應有個限制，以保障其安全。公積的提存似乎應該給以較大的鼓勵。總之投資銀行關於促進產業，保障人民儲蓄利益，非資本雄厚有長期營業計劃不足以負其責。

(2) 存款，儲蓄，和信託業務——日本和德國的實業銀行制度，兼營實業的長短期資金，實在不是一個好的辦法。須知長短期資金的需要分營，乃是因爲他們的性質不同，並非商業工業之意。我們既已努力于戰後銀行的專業化，不應使交通銀行再經營普通銀行的短期信用，爲了供給工業以短期資金，儘可責由商業銀行負其責，因此短期的存款對投資銀行應視爲禁例。同時，各項零星的儲蓄存款，信託業務，也應該讓專業的儲蓄和信託機構去經營。投資銀行所經營的普通存款，儲蓄存款，信託存款，應以數額較大收付較少的各類長期，定期的爲原則；但利息方面應不要限制太嚴，否則根本無吸收之可能。信託方面，除了與發行業務有直接關係之外，只應注意與籌措資金有關的，較大的業務爲宜，純粹技術的信託業務（像保管貴重物品不動產信託等）和籌措資金無關的，却不必叫他宣賓奪主。

(3) 發行本身債券——日本實業銀行特許發行債券合資本額之廿倍，美國大的投資托拉斯也常

以發行證券方法籌集資金，我國當亦應允許發行。不過，這在私立投資銀行方面却不免發生流弊，我們要使不能用優厚的利息，發行債券以為投機之用。我們既已有了國家資本的實業銀行，無妨將此權交於他，而於其他各投資銀行缺乏資金的時候，或組織銀團的時候，准其通融資金。或者將銀行發行的實業債券統一發行而由各私立投資銀行代為推銷後留用資金一部。至於這種債權的利息，折扣，和還本付息方法，當以能順利推銷為原則。

(4)代籌的款項——儲蓄銀行，信託機構所有的資金大都是投資資金的來源，這些機構在法國所佔的數額幾及總額一半。保險機構，自然的，也是代投資機構籌集資金者，美國投資銀行視為最大的顧客。至於這些機構是否要等着股票債券發行之後，才購買或逕向企業家購買，或只參加銀團，這是不一定的。

商業銀行貸款的抵押品，以商品類及其代表證券為原則，各國對於商業銀行以長期證券為抵押的貸款，多限於在證券交易所開拍的，並且還有相當成數的限額，美國聯準行且視為控制信用之一法，時常伸縮其限額。因為這些證券，平時及繁榮時期雖可買賣自如，而於不景氣來臨之機，就有一蹶不振的危險，會使商業銀行不能收回成本，同樣的，投資銀行以證券作抵的借款，只能看作一部份來源。其餘各類金融機構，視法令之規定以為斷，如果准予各該機構辦理承銷發行的業務，則投資銀行並不能藉用他們的資金。要實行銀行的專業化，似乎對於這些機構的投資方法應加以限制，留一部份專門業務給投資銀行，則投資銀行取得他們的貸款是不成問題的。然而一個產業落後的國家，對於金融

機構的直接投資，自當予以較寬的路徑，不便以事實去牽就理論。總之，投資銀行能否利用其他各種金融機構的貸款，全看本身對於專門業務經營的能力如何而定，並不是制度的問題。

二、發行的業務——我們所稱為投資銀行的，只是像美國的十幾個大批發號，英國的十幾個大銀號，法國的十幾個大實業銀行，（連地方銀行在內）或中國的交通銀行之類，是一種完備的近代銀行業者。規模極小的零售號，證券顧客，經紀等只是證券的移轉機構，於發行之初並沒有有價值的信用工作，更不能主動的操縱發行業務。至於臨時組織的購進或推銷銀團乃是臨時性質，大都是投資銀行所發動的，應視為投資銀行的附帶工作。

以下是投資銀行發售證券過程的工作：

（1）發行以前——投資銀行聘有經濟專家以研究經濟情況，聘有各種的工程師和會計師以研究發行證券的企業是否安全有利。在發行以前，就要對於一般的景氣，企業的種類，擴充或創設的計劃和銷路加以澈底的研究。

進一步的追求，發行證券企業主管人的信用和能力如何，有否熟習的商業銀行和他往來本行和這家企業的往來還有沒有下次交易。（因為初次推銷較為困難成本亦較多）如係政府債券應考慮其基金的可靠性如何？如係公用鐵路等國營事業，委託私人辦理其年限及收益管理如何？該受信人其他各種企業的內容如何？這都需要投資銀行的主管人用各種不同的方法和他們的有關人時常接近，方可獲得。至於代擬計劃書或協助擬定計劃書，實際發行的工作，原不像商業銀行一樣，他全年的工作只有幾

個階級，以上乃是發行方面一個重要的階段。

(2) 承銷——企業家對於手續簡單的股票債券發行，類不由投資銀行經手，以省費用。同時投資銀行單獨為一個企業發行證券，必須是大規模的，或素有信譽的，才容易推廣，因為投資銀行將代表企業家而為對外的發行人，這是不能不注意的。

投資銀行承銷證券，先行墊款，或限期發售完畢，屆期有餘即自行認購。手續費較純粹由商業銀行代為推銷，代為收款的所取較多，普通約在十分之一之譜。為了推銷的順利起見，先登廣告並將有關統計計劃等公佈以廣招徠。另外向預期較大顧主通信，通知零售商領券並分發給代銷商業銀行以普遍各地分售（例取手續費不負包銷責任），這一初步推銷工作開始以後，所希望的反應，是用不着較市場上舊有的證券的標準再減價出售，亦有相當銷路。如果必須低於市面價格發行的話，這是發行以前的工作不够所致，難望有好的成績。但在中國的情形之下，有時却不能這樣認真，如果是確實可靠的證券，無妨先墊款於發行人，把承銷的期間拉長些，並且按照售出的先後，略打一個折扣也是無妨的。

其次是投資銀行所發動的包銷銀團。如果投資銀行不能自己承銷或不願承銷全部而願假同業之力共同推廣，則用各種的條件，組織臨時的購進銀團。如果一個投資銀行認為推銷能力不够，就聯合其他的同業組織臨時的推銷銀團。購進銀團的分別墊款和責任的有限（銷畢限額為止）無限（共同銷畢為止）統統規定於合同之內，推銷銀團的解散條件和價格的遵守等，也需要在合同上詳為規定。

(3) 推銷以後——投資銀行，無論在道德方面抑在業務方面，對於某一種證券的發行，應向發行人及投資人雙方負責，不能以銷出後爲止。各種證券推銷完畢以後，仍應注意持券人之利益，隨時注意發行人的財產狀況而予以糾正或協助，必要時要通知持券人更換他種有利的股票債券，尤其對於儲蓄信託，保證商業銀行等大額的持券人，金融界同業。因非如此，投資銀行，就無足藉重了。爲了達到這個目的起見，投資銀行常有權參加發行企業的董事會，或派駐會計員工程師。

其次是經辦代理還本付息，及監管押品及代理買賣等業務，無非是保障證券的銷路，和投資人的安全。促成這種已發行證券在交易所開拍，也是投資銀行的責任。凡是推銷以後的這些工作，收取手續費的事很少，視社會需要增發相類的新券，乃是投資銀行的最大目標。

三、投資信託證券的發行——第二段所說的發行業務未免編重了素負盛名的以及大企業的股票證券了。英美的較大投資機構，甚至以政府公開鐵路等證券爲主，素來是顧及不到小的及新創的企業的。如今美國却仿照一九二九年以前的投資證券公司方法，有了一種新興的事業，就是投資信託證券的發行。據說一九三五年之傾已經有一九二家之多。這種組織在中國起初就應該參入投資銀行而爲其主要業務之一。這種組織的目的，是在假藉不同種類的（各國的，各式的，新的和舊的，大的和小的）證券，按其不同時期的獲利能力平均，發行持券的證書，以廣分配以平均損益，以保證券市場的穩定。

各種不同證券組合的方法，約有（1）按契約規定配成投資證書的證券的成份，不得任意掉換。

(2) 配成的成份可以自由掉換。這種證書的持有人，自有證書的收益權。但組成證書的所有權，有時並不屬於證書持有人，而由商業銀行代為保管，其所有權仍屬於辦理投資信託證券的銀行。

這種信託證券的發行，其實和信託業所收受的普通信託存款一樣，按期計算證券損益，按照規定分配盈餘，而且特別適宜於小的投資人。不過信託存款的利用資金全憑信託銀行的自主，此則由若干其他的企業家代為經營，而這些企業的證券價值，自是投資人所預先熟習了的，在投資人看起來，只是危險分散和保障。

四、另組投資專業機構及投資託拉斯——投資銀行以發行證券或其他方法籌措來的資金，支持一種規模宏大的企業，並不見得一定就有流弊，普通銀行尚不免有投資業務，何況是投資銀行？不過美德等國的投資託拉斯，大都是為了壟斷某類企業，因獨佔的關係，每每使經濟的發展不能自由且易造成恐慌，才應該加以取締。

各投資銀行，對於直接投資，除非利益優厚，穩妥可靠或倡辦的事業之外，不可以多辦。而且為使投資銀行的協助企業募集資金業務多加開展起見，無論在法律上在本身的利益上，都應該加以限制。

五、放款業務——一國之中，中小企業以及其他不能發行債券的企業很多，如果不加顧及，會使經濟失掉平衡，尤其在中國的情形之下。然而把長期放款業務交給商業銀行主辦，也是並不適宜的。我們既確定投資機構為銀行業，而不是普通的商號，自應用各種適宜的方法供給產業界以長期資金。

投資銀行既有各種寬籌資金的方法，以收集長期資金，除了發行證券彙款一部外，當可用於抵放方面。不過這種抵放和商業銀行不同，應以設備類的資產為抵押品，在技術方面較難於處理，必須視動產或不動產而實行移轉或登記，以取得其處理權。如果是不能轉地保管的動產，無妨用文字方法以為表示，還和商業銀行處理抵放業務是相同的。另外，為了危險分散起見，投資銀行的抵放業務，亦可用組織貸款銀團的方法辦理，並參加企業的監督。於不能取得抵押品而有其他保證的辦法，如通過農會，合作社以及法律上特別保障的辦法，也是要貸放的。

第三 各國投資銀行業務制度的特性

前面已經說過，各國的投資銀行制度各不相同，以上兩節僅就投資銀行的中心組織而論，事實上各國投資機構並不以此為限，各國的產業發達，尤其是依賴着不同的投資制度，所謂八仙過海各顯神通，這是我們不能不進一步討論的。

一、英國投資銀行制度——英國銀行制度，和他的憲法一樣，是不成文的。他的商業銀行已是很少參加股票和債券的交易了，然而儘管他民力富裕實業資金充裕，總需要一種金融機構介於企業與投資人之間。為了籌措一切，這就是英國的投資銀號，發券公司，信託公司等，有些機構雖不名為銀行，然我們不能不以銀行視之。

這些投資機構，為適應這一國際貿易國和倫敦國際市場起見，常兼辦外國的投資業務。不過這些

機構過於爲資產制度所限，對於中心企業全不注意，一九二九年因於譽論促成了一個英蘭銀行領導組織的「證券管理信託公司」兼其投資的設計和實務性質。一九三〇年，又由該公司和其他商業銀行合組一個「銀行家實業發展公司」。協助各種實業取得資金。一九三四年經濟恐慌，中心企業復興困難，乃由英蘭銀行領導創立「實業信用公司」發行債券予以救濟。二次世界大戰爆發後，由於政府的統制使原有之自由資本市場封閉起來，而代以政府促成的銀行供給實業各種貸款。好像英國的投資銀行制度是由高級資產化變爲普遍的注意，由自由資本市場變爲政府之直接參入干涉。然而這不是一個定型，戰後仍舊會恢復到戰前的制度的，縱然會改變形式，然而這是對於資本主義制度的報復，一時是不會變質的。銀行公有，英國提倡的最早，我們可以斷定，他會遲遲不能真正實現的。

二、美國投資銀行制度——由於美國的銀行制度是單一的，混合的，弄成一種騎虎不下的情形，無論法律上是如何的取締，直到近幾年，美國普通銀行的投資和長期抵放業務，仍約佔資產總額半數之多，和英國制度大異其趣。因此美國雖也有不少的大證券商，專營企業證券發行的業務，然而業務複雜，關係也複雜，既然能負起銀行家的使命，又多依恃商業銀行資金的供給。一九三四年羅斯福總統二次努力頒行商業銀行和長期投放分離的取締條例，然直至最後仍舊有很多解脫不開的痕跡。二次世界大戰期間，因爲資本市場的統制，使一般企業的中長期資金，回轉來向商業銀行請求抵放。

然而美國的投資制度，並不若斯其危險。美國公共信用政策是世界聞名的，自從二次大戰以後，這類機構更是擴增的多了，最重要的有建設銀公司，戰時金庫公司，華盛頓進出口貿易公司（兼營長

期投資)等。不過戰後投資銀行制度的調整，仍有廣大的問題等待着。商業和投資資金的劃分就是一個大問題，那些大數投資托拉司足以控制整個產業，小至證券傭客的投資組織，怎樣把他劃一和管理？國家投資金融機構究和這些機構發生怎樣的主屬關係？或分工合作到底？都還等待着解決。

三、法國投資銀行制度——就理論上言，法國的投資銀行制度是最完備的。但法國的制度是自然長成並非法令之力。他的投資銀行並不以投資銀行爲名，甚至其初都是混合性銀行，環境使他不得不專業化，且不得不向完備的投資銀行業裏改進。

四、德國投資銀行制度——混合銀行制維持最久的，要算德國了，他的銀行不分長短期資金，却有只和一，二產業發生關係的習慣。即便迭次的改變，總想把長短期資金分離，但迄未能澈底革新。戰前德國所最露的佳的，還是法西斯政權的嚴格統制，使自然的缺陷不容易暴露出來，然而這是我們學不上來的。

五、俄國及後起國家的投資銀行制度——最有系統的要算蘇俄的投資制度了。他把全國的大企業收歸公有，一切產業的資本都是銀行所供給的，所獲的純益也是他所有的。由於價格經濟的取消，使產業的資金和生產的計劃都根據一定的預算，照一定的手續分配於各業。然而這種制度，也不是其他國家所能辦的到的。但後起的其他國家，也在仿效蘇俄，成立專業的特許銀行，在政府的計劃裏面，盡他應盡的責任，雖然永不能像蘇聯的制度那樣整齊。

第十一章 儲蓄銀行的業務

第一 儲蓄業務的功能

儲蓄是投資的前段。銀行家的責任，在使全部儲蓄變為投資，於是運用各種方法，以搜集儲蓄。儲蓄銀行的業務便是搜集儲蓄的方法之一。爲什麼用這種方法搜集儲蓄，我們應該先研究儲蓄業務的特性：

一、協助有志投資的儲蓄者——投資雖是利益優厚的一種運用餘資方法，但他的條件很多，無投資常識者不能投資，資金過少者不便投資，有充足的資金和常識而沒有精神願及者不能投資，有投資能力有精神願及但終嫌財力薄弱不能分投於各方面以分散危險者不宜自行經營投資，感覺直接投資的前途沒有穩妥厚利或預計有時急需將款調回備用者，暫不願直接投資，因以上各種原因，社會上必有很多的人（或團體）需要把資金存放到一個可靠的機構用妥當的方法去代辦。

這種機構可以代有投資能力而資金不夠的人保管零星資金，積少成多之後，再用以直接投資。可以代無投資常識或不願直接投資的人，代尋妥穩的投資途徑，而代負風險之責，使其獲得穩定的利息，以便其財產的積累或某種目的消費之用。這種機構，廣義言之，統稱為儲蓄銀行，他所經營的這些業務，就是儲蓄業務。

二、協助經濟建設——儲蓄銀行的責任，必需將人民或團體儲蓄的資金用於經濟建設事業，因為儲蓄是社會人民或團體可以消費而節省下來的部份，用貨幣的形式委託儲蓄機構運用的。不用於經濟建設，而僅用之販賣商品，將使社會上不能增加生產，反足以增漲物價，違背了社會儲蓄的原意。國家用特種法令，限制這些機構所接受的資金用於經濟建設的投資，儲蓄銀行，爲了確保達到這一目的起見，他是運用各種方法的，以下再詳細討論。

三、應用銀行業者的原則以經營業務——居於借貸中間人的地位，對出資人付以固定利息，以收回較多的利益爲目的。儲蓄銀行收入中的一部保障利息的損失和授信方面的風險，一部爲應得的報酬，和商業銀行是一樣的。儲蓄機構，如互助或合作儲蓄銀行等，准予出資人分取投資的盈利，我們只分成兩個階段加以解釋，第一段出資人和普通儲蓄機構相同，第二段出資人就是本儲蓄銀本的股東，把互相儲蓄銀行的組成員分成兩層資格，和上面理論就沒有不同了。

儲蓄銀行和商業銀行的不同，那是和投資銀行一樣的。儲蓄銀行和完備的投資銀行也並不相同，前者注重資金吸收，並以所有資金向後者或其他發行機構選購證券，後者則將證券分售於投資人，並由價款內收回墊款的利息損失的費用及手續費，後兩者用不同的方法實行其中介人的任務。

還有一種特性，就是儲蓄銀行特有的兩層責任，一方面應存戶的需要隨時付以本息或本息一部，另一方面却已經把這些人的資金投放於長期的資金方面去了。儲蓄銀行爲了盡到兩面的責任而不担誤實際起見，他應該用各種保障資金流動性的方法，以達到目的。

第二 儲蓄銀行存款業務的經營

根據了以上的特性，就到了儲蓄銀行怎樣發展業務的實際問題了。在存款方面他應該設法使其有各種目的，各種偏好而儲蓄的人，都送錢到他這裏來。因此應用着五花八門的方法，近代銀行業中吸收存款的方法最多最複雜的要算儲蓄銀行。據最近已經發現的，有各種定期儲蓄存款，有獎儲蓄，小額儲蓄，強制儲蓄，信託儲蓄，互助儲蓄，人壽保險儲蓄等等，這些不同種類的儲蓄，各自利用不同的原理，不同的方法，受不同法令的限制，以下當逐項加以研究。

一、各種定期儲蓄存款——有儲蓄餘力的人，有的可零星存入，有的整批存入。儲蓄的目的，有的爲了防備意外，有的預備養老，有的爲了子女教育費，或且有的爲了積聚財產及其他目的。但綜合起來，他們和銀行之間可以按以下的各種辦法互相約定：（A）整存整取，（B）存本取息，（C）零存整取，（D）整存零取，（E）零存零取，（仍有期限及提出次數限制）（F）通知再取。儲蓄銀行爲了吸收存款起見，每每以其他名稱名之，如教育儲蓄，養老儲蓄等，實際上，總不出以上的這些類別。

各種定期儲蓄，是儲蓄銀行的最基本業務，能適應於各類的儲戶。定期的利息平常和商業銀行的短期放款利息相似，即有相差，也是極微的。由於利息的豐富，也可以看出長短期資金的不同。

一切正當的儲蓄機構，最怕一般商業資金混作儲款。因爲這一類資金在商業不甚景氣的時候他，

們爲了貪圖利息存入儲蓄銀行，一到商業上有利可圖的時候，即刻設法一齊提出，輒使儲蓄銀行受重大的打擊而不能實行其投資的計劃。即便是定期的存款，他們也是利用着各種規定，突然存入，突然提取，總可使儲蓄銀行不能保持一個近似的餘額。爲制止商業資金混入起見，儲蓄銀行通常用兩種方法：第一種方法是限制每戶的最高存額和每人同時開一種儲蓄最多的戶數，第二種方法是限制提取的各種規定，譬如期限愈長利息愈天，先通知後提取，未到期提取，應扣除或減少利息，限制存儲的期間和最多的提取次數，限用存摺存單而不能用支票提取。

相反的，儲蓄銀行爲了使真正的節約儲蓄者能實際儲蓄起見，却是日在研究予以方便的辦法，譬如開設特約分部使儲戶就近辦理，辦理各種代爲收付儲款的手續，給以各種生活上有關經濟的參考，給以小額的信用，俾得完成儲戶的計劃。

二、有獎儲蓄——人人有投機取巧的心理，銀行家利用這種心理而設計的儲蓄方法是有獎儲蓄。拿千萬人的小額儲蓄的利息全部或一部作爲撥獎之用，分配獎額利用抽籤插彩一類的辦法。獎金雖仍是儲戶本身應得的利息，但各人所得不同，因爲多數無獎者的犧牲，使少數人獲得額外的大數收入，犧牲者不感覺其苦，獲獎者却是可喜可賀，以故推行容易，各國多劃爲專利的範圍。

有獎儲蓄和發獎券不同，前者儲戶可以到期領取本金甚至仍有少許的利息，後者是把一切券便作爲分配的集額及其他指定目之之用。不過兩者在名詞的應用方面很容易混同，但無論如何，沒有儲蓄意味的獎券，我們不能承認是儲蓄；雖然獎金以外的餘款常可指作公益的投資之用，出錢的人總是不

能收回成本的。

有獎儲蓄，無論設計者把他作成多少的種類，總不出整存整取，（一次提獎如有獎儲蓄券）零存整取（分期提獎如儲蓄會）兩大類，至於整存零取的，原則上未常不可，但直到今天，還沒有發現過。把整存整取的有獎存單，改用零存整取的存摺，倒是中國有獎儲券還試辦過，其實並不影響本息的計算，不過保管方便了些。

用投機的方法吸收儲款，頗非改良社會風氣之良法，多為各國所禁，正當目的的有獎儲蓄，亦多為政府所干涉或統制辦理。中國是由中央銀行的附屬機構中央信託局出資經營的中央儲蓄會主導，現在發行的有獎儲蓄會單儲蓄，係零存整付性質，定期十五年中間可按期提獎。節約建國儲蓄有獎儲蓄券勝利儲蓄都是整存整付性質，並有定期利息可取，勝利後都已停止推行了，但提獎只有一次，中國戰時的自動儲蓄，以這一種的成績最好。

三、小額儲蓄——勞苦大眾，兒童們，生活日用節約者，常可以逐日小額節約之款設法儲蓄。這種儲蓄其數額之小，使銀行不能辦理記賬的手續，中國舊時候的辦法，是用漢滿窖藏能進不能出，如要取出，就要揀壞漢滿。小額儲款，普遍而分散總數甚大，可為長期投資之用。如今各國新式的儲蓄機構，尤其是郵政儲金局為了吸收這類存款起見設計一種間接的辦法，對於非團體生活的節約儲蓄者，有郵政儲金機構專用的儲金郵票的辦法，使他逐日將節餘購為儲金郵票，然後收集儲金郵票換取儲蓄在摺上的記賬。前一段是限制消費者把節餘的錢變為不能消費的儲票，後一段和各項定期儲蓄一樣

，以儲票充現金。對於團體的節約儲蓄者，如學校，大宿舍，以及其他小儲戶較多的區域，除另倡組儲蓄會等機械代辦收集工作外，最普通的是儲蓄箱的設立。每人一箱，每箱一個對號的鎖，鎖的鑰匙由銀行的收款員收存。儲戶將零款從箱眼裏投入儲箱，如同繳到銀行，銀行的收款員按期開箱，收款並於箱內存摺記賬為據。儲戶求得手續簡單，銀行則收集不少的儲款，雙方不必見面，除非需要當面接洽的時候。

四、強制儲蓄——用行政的力量，強制人民按照一定的辦法節約儲蓄。強制儲蓄的性質，因為一般人的誤解，常只認為是一種捐款或課稅一類的東西，豈不知當人民有儲蓄的必要（如物價高漲或生產不足的時候）而不自知儲蓄的時候，強制儲蓄，自是對大家有益的政策。

強制儲蓄是被動的儲蓄，如扣發薪俸，扣發其餘所得，或另撥財產配以定額儲蓄。這種儲蓄和經濟學上所謂強迫儲蓄（用通貨膨漲的方法，強迫消費者節約）在社會的總目標上看是一樣的，然而強制儲蓄是按照財力的一種公平的政策，通貨膨漲所造成強迫儲蓄易致財富的移轉，使貧者益貧富者益富，對於每一個人而論，却是結果不同。

強制儲蓄，在平時輒係一種最慈祥的政策，譬如各機關上職員的退休養老金，壽險金等，表面看來是機關上給予職員的恩惠，事實仍是職員本身經常的所得強制節約下來的。

強制儲蓄的執行，很多的機關並不交由銀行代辦而自代存儲，事實上這種儲蓄的方法是靠不住的，原機構遭遇週轉不靈的時候，員工的儲蓄隨亦付之流水，如果原機關是金融機構的時候，自是另當

別論。總之，爲了確保儲戶的利益起見，必須交由儲蓄機構代爲儲存，否則儲款的用途難保不流爲危險性的經營，亦難適合節約儲蓄的原意。

五、信託儲蓄——儲戶爲了某種理財的目的，按期積蓄，到了相當數額即託由銀行代辦的，統名之爲信託儲蓄。信託儲蓄是以金錢的積蓄爲條件，這和純粹的信託業務，銀行只取手續費，代辦存戶所指定的事業，有時却不能利用儲款隨時由銀行作主，以爲投資者，是大異其趣。

信託儲蓄的種類甚多，却不一定由儲蓄機構辦理。小本工業者的購買機械設備等的信託儲蓄，多是信託機構代辦，有時銀行有准予通融一部資金的權利。最普通的，尤其見於通貨不穩定時期的黃金儲蓄，爲了積聚一些價格較穩定的黃金和外幣起見，先有逐次的小額儲蓄。至儲蓄的單位，爲計算方便計，每以黃金若干兩外幣若干元折合國幣數存入，到期即取黃金和外幣，有時還付帶有若干的利息。

六、互助儲蓄——任何民族，只要具有相當歷史的，大却有互助儲蓄的組織。以中國而論，據統計各種合會不下數百種之多。但其辦法複雜組織各異，有的並不是爲了儲蓄者而是爲了借款人的方便，有時却頗類乎賭博。最普通的特點，大概都不經過銀行，只是民間互助性質的一種少數人的中短期的借用，長到幾年以上有幾百人的，容或有之亦是憾見，而且既不經過銀行，自沒有研究的必要。

互助儲蓄銀行最發達的，莫如美國。美國的互助銀行可以參加聯邦準備銀行而爲其會員銀行，可以參加存款保險公司而保障其存款的安全，其範圍之大可知。在經營方面，該類銀行也和普通儲蓄銀

行一樣，不過儲戶兼備顧客和股東的資格，儲款的常利以外，並可按期分取紅息，這和近代合作組織並無不同。我國雖沒有互助儲蓄銀行的組織，但是信用合作機構却在提倡之中。美國參加互助儲蓄銀行的會員，事實上並不以取得利息和紅利爲主要目的，常是爲了另外一種原因以爲本人參加該行之後，可以取得社會上的各種便利，這和我國信用合作社的社員也是一樣的。參照美國互助儲蓄銀行的方法，來促進我國信用合作社的儲蓄業務，我想還是很有希望的。

七、人壽保險儲蓄——人壽保險，在技術方面雖多是單獨經營的，然而這的確是一種儲蓄的辦法。凡是一個人，爲了將來的子孫生計，都可以投保人壽險。逐年累月所儲的保險費，便是將來於死亡後或殘廢，或一定年限後取得整額保金的賬本。不過投保人壽險既有使保險公司賠償損失的可能，在利息計算上，總較其他儲蓄爲少。

第三 儲蓄銀行的資金運用

一、儲蓄銀行運用資金的原則——爲了小儲戶而設立的儲蓄銀行，如果因爲資金運用不當累及存戶，則較任何金融機關所牽連的人數爲多。各國對儲蓄機構的設立，多使適用一種儲蓄銀行法規，較普通銀行限制尤嚴。儲蓄銀行的股東，不是負着無限責任，就是應負保證責任。我國儲蓄銀行法規規定儲蓄銀行財產不足償還債務時由董事監察人負連帶無限責任。且非卸職登記二年以後不得解除此項責任。普通銀行兼營儲蓄銀行業務時其全體董監視爲儲蓄銀行的董監人，並且銀行與儲蓄兩部會計獨立

，以便偏重儲蓄部份的保證。因此儲蓄銀行運用其資金，必須是特別的慎重才行。

爲了符合儲蓄銀行的宗旨及合於法令起見，儲蓄銀行運用其資金，必須合於「安全」，「有利」，及「流動性」，三大要件，不安全即是危險，無利即是折本，不能保持流動性即無法應付存戶的提取。以下逐項研究。

二、安全的斟酌——存放資金於中央銀行或其他同業是最安全的辦法，但這是最不能生利的。如果把資金都購爲不動產甚至鄉村的田地上面，不但安全甚且還很有利，但這是最不合於流動性原則的。所以運用資金，必須於有利與流動性之外再求其安全。

第一個原則是「危險分散」，我國儲蓄銀行法限投資於同一類有價證券及其抵押放款，不得超過已繳資本及公積金十分之一，對於以確有繼續收益之不動產爲抵押之放款不得超過存款總額五分之一。安全的第二個原則是，「收益與價值須確實」。無信用的證券，儘管是有利，但不能視作安全投資。偶爾可獲相當收益的投資，如賭博性的投機，不一定有收益，自非安全的辦法。要安全必須投資或抵放於「繼續的有確實收益的目標」。這樣說來政府的公債是比較合於這條條件的，十九世紀以前的美國儲蓄銀行法甚至只限於投資或抵放於政府的債券。因爲經濟常識的發達，比政府證券同樣安全和更有利更富於流動性的證券與日俱增的了。安全的第三個原則，是「手續完備」。譬如抵押品的保險，抵放款折扣，和登記移轉等手續，必須辦理，方可保障其安全。在美國一種借款的保證人，甚至必須是投保過人專信用各險的（信任，信用，權利等險）。

三、投放利益的衡量——上面已經說過儲蓄銀行將資金投放於有利的處所並不難，但必須於安全和不傷流動性之外，再求其有利之途。什麼投放才合於這個宗旨呢？如果我們並不是機會主義者，我們應該承認積極性的生產事業應該是最有利的。譬如國家爲了某種建設性目的而發行的債券是最合於社會需要的，自應較普通商業利潤爲厚，雖然不無特例，但原理的說來總應該是如此的。而且如果沒有生產性的事業，反能得到最多時盈利，這是一種畸形，整個的社會經濟，都墮入不安全的口袋裏去了。

我國儲蓄銀行法限其資金五分之一以上投資於農村合作社及產業抵放上去，這是中國社會時代的需要，這是生產的，也是有利的長期資金。

四、流動性——儲蓄銀行所吸收的都是些小額的長期資金，略有相當規模的儲蓄銀行，存款餘額都能保持一個相當的成數，絕不致忽漲忽跌的了。然而就爲了隨時照付到期的儲款，而不能投放於流動性過小的途徑。我們要先明瞭儲蓄存款的準備率照例是較商業銀行爲低的（約爲其一半至六折之譜），因不如此卽足以虛擲利息，以小的準備應付大的提出自非於投放方面儘求其流動不可。不過並不像商業銀行那樣的呆板，儲蓄銀行的資金運用，如果有五分之一用於長期的較固定的投資，仍是無妨的。

因爲流動性的需要，近代儲蓄銀行，已有了一個不小的數額如十分之一之數，作爲銀行承兌票據的貼現了，這是以前所沒有的。都市土地較鄉村土地流動易售，土地的證券化較真實土地更容易移轉

。交易所開拍的證券和貨物較其他證券物品容易處理些。近代信託業及土地金融的發達，已使很多笨重的抵押品變為極簡單的形式，因此幫助銀行的投資不少。

儲蓄銀行爲了控制資產負債的變動起見，和商業銀行一樣，也有編置信用區分冊的必要。其中應將票據貼現及短期放款視作第二準備金。因爲中央銀行職責的擴大，使儲蓄銀行的加入準備視爲當然的需要。另外儲蓄銀行因爲一時的需要向同業吸收短期的通融和向同業共組的準備機構的通融，自是權宜的辦法。

第十二章 信託業務

第一 信託業務的性質

一、信託不是代理——信託業者受委託人用契約委託全權管理其指定的財產，將所得之收益交於指定收益人，本身則獲取手續費。因此信託業領有財產管理權，是經過了移轉的程序，和代理或介紹的性質完全不同。不過因於契約所指定的範圍有廣狹之別，大多信託業者也可以執行代理和介紹的事務。

二、信託業和普通的銀行——信託業有名爲不經營銀行業務的銀行，因爲信託業務和銀行的業務並不一樣，但却是和銀行的經營方式相似，信託業者雖領有財產管理權，但信託結果所生的利益，由

委託人或其指定人享受，不得由信託業者自己享受，和銀行的資產負責由銀行本身負責，是不一樣的。其運用資金的方法，也較銀行更應該穩妥，不敢額外生枝的去冒險，但信託業者既代委託人管理財產，自有資金的運用權。信託條約常規定存款人的最低利益，表面上看來，有時和銀行業極為相仿，兩者甚至不能區別，不過信託業的主要業務，大都，近乎長期資金的經營，並且是盈虧責任是由委託人自負的。

四、信託業是金融業的百貨店——由於以上各種的討論因為信託業兼營類似銀行的業務，我們可稱之為銀行，因其辦理保險業務我們也可稱之為保險業，因為還經營其他業務我們自也可以稱為其他。事實上，信託業是無事不可經營，但限於金融上的事業，世多稱之為金融的百貨店。但這種百貨店，到社會上專業機構充份的發達之後，信託業就不便再經營了。

我們所以認為信託業屬於投資銀行一類的原因，是因為他在目下所經營的業務多是和投資有關的，不是代人投資，便是代人管理已有的投資，不是收集長期資金，便是協助投資機構的其他工作，純粹商業性質的很少。

三、我國信託法的頒訂——在我國的情形看起來，信託法的頒訂，似乎應該注意以下的幾個原則：第一個原則，應該視信託業為銀行業和儲蓄銀行之為銀行業是一樣的；第二個原則，力避信託業和普通商業銀行及普通商人相同的業務，（活期存款及商品買賣業務的禁止，就是個例）使信託業資金的運用限於長期的投放，或對於投資銀行的存放，或是經營長期資金的管理，否則就不能達到專業化

的目的了。至信託業兼營儲蓄業務和保險業務皆都屬於長期資金性質，應該予以允許。不過終竟和信託業其他主要業務不同，應以呈准後設立並使會計獨立為宜。

第二 信託業務範圍和類

一、信託的範圍——各國信託業發展的方式和歷史不同，使我們對於信託業務的範圍不能確定。但是一般經濟行為可視為信託業務者不可以數計，因此現代信託業的發達絕不讓於商業銀行。不過金融各業各有專門的職責，各有擴充的途徑，不是一個信託業者所能包辦的。凡是適於專設機構經營的，雖然屬於信託業，仍然以專營為便，法令上也常常給信託機構以此種限制。

另一方面講，私產制度的社會，任何人都有經營一部份獨立產業和共同經營產業的需要，可是不能親自經營本身產業的，却也是很多，信託業的需要自是意中之事。理想的公務人員私產管制制度，在其服務公共機關的時候，最好使其暫時丟掉私產的經營，否則公私不分，假公濟私的情形絕難避免，官僚資本已佔絕對優勢的國家，必須設計將公私隔離，如果沒有信託業者就不足以救其窮。

二、信託的類別——由於以上我們對於信託業務的範圍，已經可以知道了一個輪廓。關於信託業務的具體說明，等下一段，再討論，如今我們先要知道信託業既被人信託，全權處理約定的經濟信託事項，關係社會經濟甚大，自非以嚴格的法律限制不可。而法律上對於信託事項並應有詳明的列舉，也就是根據法理對於信託的分類。法理的見解不同，因此信託分類的標準各異：

(1) 以信託成立為標準——分推定的信託和設定的信託。(前者像某人因各種關係例應暫代對方保管或管理財產，後者包括一切自由約定的信託，不限於主權者親自設定即有代理權或決定權者，代為約定信託，也在其內)。

(2) 以信託權行使為標準——分強制信託和任意信託。

(3) 以信託設定時期為標準——分遺囑信託和生前信託。

(4) 以信託期間為標準——分可解除的信託和非解除的(永久)信託。

(5) 以信託設定目的為標準——分公益信託和私益信託。

(6) 以信託人為標準——分個人信託(包括非組織的多數個人信託)和法人信託。

第三 信託業務的經營

一、金錢信託

(1) 名義信託——信託人不願出名，但仍願自行操縱信託金的運用。因此於信託之初，即詳細訂定信託金運用的途徑和限度，其損益由信託人自負其責，由信託機關代為出面。

(2) 限定信託——限定信託金運用的範圍，而不約定其詳細運用的方法，像約定投資房地產，投資證券或貼放之類。受託人所負責任為盡忠於限定範圍內的經營，在範圍內除非因故意或懈怠致信託運用失敗，不負損失賠償之責。

(3) 廣泛信託——各國信託公司的普通信託存款都屬於這一類。信託人和受託機構只約定信託金的至少利益，有餘更佳，但任信託機構的自由經營，少於約定限度，應負賠補之責。這一類的信託既是最多最普遍，信託機構自以混合運用為原則。即便是上類的限定信託和金錢信託以外所得的金錢，也可就約定的範圍混合於廣泛信託之內，按期或幾次，照信託金多少及日數分配盈餘，信託業者，則取其盈利一部。

可是信託業者對於這一類業務的經營，因為範圍較大，就不能不顧及以下兩點：第一是要利益優厚，否則不足以廣為招攬；第二是穩妥，否則影響業務前途殊大。因此執業人員應將整個的信託資金，妥適分配，力避孤注一擲的冒險性投機。

二、遺產信託

(1) 遺產分配信託——根據遺囑或根據法院與主權者的決定，代死者執行遺產的分配，以迅速妥善為原則，而收取手續費。

(2) 遺產管理信託——受法院的監督，代遺囑人或未成年人，心神耗弱者，年老者，管理財產，或因遺囑的性質須由信託公司代為管理，隨時分配其利益於指定受益者亦同。應按期編製財產目錄，由合法機關核准備案後，才能解除其責任。信託業者所獲取乃手續費及信託金盈利分配章程上所規定的部份利益。

三、不動產管理信託——以信託業者的名義辦理土地房屋的改良，整理，出租，出佃，完稅等工

作而收取手續費，並獲得資金暫時存放的利益。但信託公司直接代客耕種土地，既為力所未逮亦應為法所禁，俾合乎分業制度的原則。因為不動產證券化的推行，使不動產信託業務，有進一步的進展，委託人將不動產售予或長期借予信託公司，另由信託公司據以發行不動產信託債券，信託公司利用不動產所得盈利一部，為收回償還之用，一部作為執券人的利益，一部作為本身費用。債券制度關係社會經濟，各國多以法律嚴格限制。

四、企業管理業務——信託業既係金融業之一，如果法律上允許其直接經營商業，那末其他商業自不能與資金充足的信託公司競爭，而且信託業務以妥穩為原則，也不應直接負商業損益之責。其次如果代客辦理鎖碎的商業事務，既為力所不逮，亦是違犯了分業的原則，當應予以禁止，在前一章我們已經說過了。信託公司，代客管理企業應限於清算（依法為清算人），查賬，會計審核事務，及其他有關購售運輸保險手續的委託事務。這些事務在金融事業裏說起來，全算是附帶的業務。

五、公證業務——各種經濟或商業的特別事故，如查定保險物出險的損失，查定物品數量及品質等，每由單獨成立的公證行辦理，亦有由信託公司兼辦者，和會計師業務由信託公司兼辦相同。

六、代理和保管業務——保管貴重物品，代理股東執權人行使職權業務，也是金融上的兼辦業務。

七、有價證券信託業務——很多和投資銀行業務重複的，這種重複必須到發生競爭性或獨佔性的危險時才應該予以禁止，否則同時並進也是無妨的。從性質上研究，凡是個人或法人證券的管理處分

和運用，如公司債發行的保證（有担保品或信用的），股款的募集，以及證券的承銷，都可由信託業者經營。而這一類的業務每每都是投資銀行的業務之一，不過信託業者以對於證券持有人的業務為多，而對於證券發行的業務，大多讓普通投資機構去處理，而自處於輔助的地位。

八、保險業務——保險是一種龐大的業務，例有專業經營。可是保險範圍內很多是發生較少，純係保證性質或代被保人辦理的事務，在專業不發達的時候，自應由信託業者負責兼辦。像人事及信用保險方面的，「信任保險」（僱用人的保險等），「信用保險」（呆賬保險等），「權利保險」（權利意外損失保險等）；另外代納壽險保費，代收代付壽險保金，並代保「個人或團體事業壽險」（保證事業中途主要人員死亡之損失）。代辦「互保業務」（若干分子按保險手續提出保費，互為保險）等。至於水火保險業務，在我國信託公司固多有兼營，而在英美各國例多單獨經營。

第四 信託業的管理

一、對於收益的管理——惟恐信託業者以濫利方法或剝削方法有違於委託人的原意，國家常以法令限制其獲取手續費及盈餘分配的數額，有時並可規定其名稱。（如接收費，常年費，終結費，發行費，登錄費等）

二、對於投資的管理——信託公司的財產，有一部份是自己的，一部份是顧客的，兩者混合是否合宜，乃是管理上應斟酌的第一個問題。

其次是投資的方法。乃是國家管理信託業投資的最重要事項。譬如英美兩國對於信託機構運用資金，不但限於投資證券而且限於政府及其所指定的證券，日本則加入不動產及合作社放款，存放郵政儲金等，我國雖還沒有完整的法令，以我國金融的需要而論，應以投資於企業證券為主。不過信託業者以救濟委託人爲原則，法令上更須允許其優先投資於委託人的事業。

至於信託機構直接經營動產或不動產買賣，更違犯了流動性及穩妥的原則。並且這些買賣，最容易將有用資金，作爲壟斷投機之用。以我國的土地政策而論，不動產的直接投資，並不是好的業務，自應加以禁止。

三、我國信託業務的正常發展途徑——信託業在各國都是一種最後發達的金融業務，但其發展的速度較任何金融業爲快，這是因爲信託業可以經營的金融業務甚多之所致。我國目前金融事業所缺少的部門很多，簡單說來，可分，（1）受政府信託代管不屬其他經濟金融部門的產業，和在政府法令支持之下推行國策上強制信託事項。（2）協助工礦交通事業的發展事項。至於產物保險和儲蓄業務，自以獨經營爲宜。另外，各商業行號所設的信託部，乃是代客買賣的意思，顯類商行，原不能和金融上的信託業務混擾。

第十三章 農業銀行的業務

第一 農業信用的性質

一、農業信用和工商信用的區別——世界上最基本的產業是農業，在近代銀行業者最容易忽略的也是農業信用，這是因為農業信用的特性和普通銀行業者所經營的法則不能吻合之所致。

(1) 近代銀行業以工商業信用為主，因為工商信用較為集中，適於大規模經營，且集中在都市之故，農業信用適得其反。

(2) 近代銀行業的資金吸收，來自社會上的自由儲蓄或暫時委託銀行保管的流動資金，投放於期間較短，償還便利的用途，以期能確實收回以應付存戶的提取。農業信用的資金來源，不能盡靠農業的儲蓄或農民的暫存款項，且貸款的目標零星分散而總數很大，短期極少而長期居多，資金的來源和去路不能配合，以故不適於私立銀行的發展。

(3) 工商資金的投放，就近代經濟組織之便，手續簡單，尤其票據化和證券化推行普遍之後為然；農業資金的投放則相反，借款的組織調查不動產的登記處理，無一非繁複寡效的工作。工商資金的投放，有容易控制押品或保證的方法；農業投放恰巧相反，保證的方法甚少，必需經營純粹的信用放款。

(4) 農業生產，受天災的影響較多，使農業投放的本息，不能像工商業投放那樣的確實可靠。而且越是較為危險的投放，如災禍頻仍的年歲愈需要農業信用的協助，因為農業是基本產業，多為人類生活所必需及工商業的基礎。

(5) 農業放款多為本大利微，且農產物運銷，在私經濟制度下，易為工商業者所操縱，這是經

濟競爭中的弱者，並不是工商金融機構所欲協助的。

二、農業金融機關的發展有特於特殊的力量！因於以上的特點，農業信用乃被近代銀行業者所忽略。一直到十八世紀中葉以後，德國的土地抵押信用協會成立，才算有一點農業銀行的影子。十九世紀中葉德國各種信用合作社發生，十九世紀末年到現在五十年來農業信用機關逐漸發達兼其銀行業的規模。在制度方面很多仍是點綴的性質，只有幾個國家（係德美等國）是較為完備的。各國農業金融的發展，受助於政府的地方頗多，總括起來，有下列的幾個原因。

（1）農業金融需要基層組織，因為零星分散押品移動不便的放款，必要透過這種組織，才容易控制，這種基層的組織特別依賴政府的發動及管理。

（2）農業金融需要一種較完整的系統，以便資金的調濟，但是這種系統的設計和設立，必需政府的主持。

（3）農業金融多是本大利小在私人看起來是不經濟的營業，必須政府的直接協助，或是法令上給以特權（如發行農業債券，土地證券等）才行。

（4）農業銀行業務的執行，每需要行政力量的協助，否則既不方便，更多不能收回的危險。

（5）農業金融的大部份，依恃於農業保險制度的推行和共公的救濟政策的協助，這種大的事業勢非政府的大力不足以完成事功。

三、農業金融機構的發展由於決不同的社會環境和歷史而異！！我們可以拿德法美作標準：

(1) 德國——基層組織較完備，如舊式鄉村信用合作社及許式市信用合作社等。後來成立長期資金的各種農業中央銀行，其基層組織隨變為短期資金的調濟者。至於中期資金的調濟機構，則只有農業押庫制度的試行，還沒有顯著的成效。

(2) 法國——法國為一農業國，他的農業金融發達既早，但頗多商營的特證。如勸業銀行之發達，有獎債券之發行，盡量利用銀行業原有的技術自為經營。但政府的協助亦不為少，如長期低利資金的供給，和縣以下合作機構的扶助和管理。

(3) 美國——因為農業信用，大都是政府創造出來的，有關於人民的知識，但不一定依靠已有的金融基礎，這是一種簇新的制度和事業，恰恰和美國的國情相同。所以他的農業金融機構發展的最遲，（約自一九三三年以後的新銀行政策）却是最完備，所有長中短期信用的供給和配合，民主商業化和政府力量的配合，公開投資市場和農業資金取給的配合，無一不是較為理想的。

四、農業信用的內容——一般的說來，農業金融，偏於中長期資金，即便有短期資金的需要，也是限於零星的，對人信用而不適於商業銀行經營的部份。並且農業短期資金大多已是和商業上的中期金融相仿的了，並不是限於交易上的臨時進款，而多是定期放款的性質，以救濟農業經濟季節性需要的。

然而農業信用範疇之內，仍有決不相同的區分，以土地為抵押的放款及發行債券，是最長期的，以農田播種水利改良設備等為目的的資金通融是中期的，農業季節性需要的臨時資金是最短期的。這

三種不同的信用，長期的自十年以至數十年，中期的從一年到三數年，短期的從一月到一年。土地信用多用一種繁複的手續和依恃於特別的法令，中期的和工業金融相仿，短期的本應和商業中期信用相似，但事實上，却是鄉區性的金融業務，押品的處理極亦方便，不能不祈鑒於另一種合作互保等組織執行。

農業上短期資金的通融，似不能歸入投資範圍之內；但這和工商業者的短期資金仍舊不同，工商業有普通商業銀行予以接濟，可以利用都市上各種金融的組織和其慣用的方法，農業上的短期資金散在鄉村，普通期間較長，不能和普通商業銀行往來。然而需要長期資金的任何企業，無一不是需要更大數額的短期資金以爲調濟的，農業上中長期的資金既有專設的金融機構以爲供給，就不能不另設短期資金的調濟機構，以爲補充。這類機構，正是投資機構的附屬品，有時並且是投資業務的下層組織，因此，我們不能不歸入投資銀行一類裏來一併討論。

第二 農地銀行業務的經營

一、不動產銀行業務的通性：——根據法律，一切以動產爲質的放款，只須移轉佔有，即可完成手續，而不動產的抵押權則必須按照特訂的法律逐次登記，或依相當手續移轉契據，方可生效。另一方面不動產抵押權的設計，不像動產質權那樣予取予來，他受着地區的絕對限制。不動產銀行業務的職能，就是把這種不方便的抵押品變爲較易移轉和控制的。

所謂不動產，包括都市及鄉區地皮房屋，以及農地二者。技術方面，二者無不相同，總不出以不動產作抵押的長期放款和依不動產發行債券以吸收資金的方法。然而在貸款的意義方面，則農地貸款所包含的最為完備，他不但以土地為抵押通融資金，並且這些資金仍須應用於農地改良上面去。其餘不動產信用的用途，甚多只作為投機工具，而為法令所禁止的。我們自可以研究農地信用，以推論一切不動產信用。

二、農地銀行的業務分長期中期兩種——長期農地信用，關於（1）荒蕪土地約墾殖，由銀行供給資金，仍以新墾之土地為保證償還本息，（2）佃農收購土地主權的貸款，陸續以土地收益為資金償付的基礎，（3）土地政策中所需，由公家收購或土地重劃（適於集體農場耕種的條件）等所用的資金。以上三者都是關係土地所有權的創造或移轉的。其資金的籌措，大都用發行土地債券的方法，這種債券由於法令的優待，可以用較優的條件（如提高利息及償還的保證方面）發行。

中期的農地的信用，係於原有土地之上，增加投資，使其生產增加所需要的資產，像水利放農，農業的機器生產貸款，以及防災改良地質等貸款，大概數年之內，就可以收回的。這種資金的籌措，可以用抵押，合作互保和發行債券三種方法予以供給。

三、發行土地債券的方法——社會上有兩種人，一種是有儲蓄的餘資者，一種是資金需要者。這兩種人或因資金過少，不足以單獨的投放，或不愿單獨投放，或因本身信用不夠，不足以使投資人相信，於是銀行作為中介。銀行收購不動產所有人依不動產為抵的債票，轉向社會推銷或另發行面額

較大或較小的借票向社會推銷而以原債券為保證。另外一種辦法，就是銀行向社會發行借票吸收資金，一方面以不動產為抵押向需要者供給資金。

這種債券的發行期間，先要按照實際所需完全償還本息的期間予以決定，決定之後再研究陸續收回本息及陸續還本付息的辦法。自然，在這一期間之內，銀行所得的是差息，必須有相當的收入。但最重要問題，還不這樣簡單，投資人的本金絕不願零星收回而借款人或債務人則必須是陸續的零星歸還，調解這一困難的也是銀行的職責。

如果銀行發行債券的條例上所規定的還本辦法是每張借票逐期比例攤還，自無問題。然而平常却不如此，大多由銀行陸續收回各項小額的債務人攤還的本息，一面就用這些資金攤還一部到期的債券（如果所發債券期間不同的話），或是暫且不够償還某批債券本息，此時可暫將此款轉貸出去或購買其他到還本期容易變現的證券，積儲的結果，到足夠還某批債券的時候，就把所有的其他證券出售，償還債本。必要時銀行可以其他方法籌措一部資金湊足償還債本所需之數，然後以陸續收回的債本撥還。

事實上各種債券在金融市場，每可轉售，否則投資人專恃農業銀行償還，是過於呆滯和不免危險的；同時土地抵押的借款人，雖是土地債券的債務人，也可以有餘的資金陸續購買依其土地主權所發行的借權，這樣對於債務人是較為合算的。

四，農地抵押及互保放款的執行上，農地所需要的放款，也和土地生產的性質相仿，所需的總額

很大，時期較長，手續複雜，戶頭零散，決不是一個普通的投資人所能經營的，除非鄉間的高利貸者，他是不管對方利益的。就是假手於專業的銀行，如果不是用下面兩種力量的話，也是難以生效的，（1）以政府的力量用特訂的法令發行債券或強制各類儲蓄銀行，信託業，保險公司等以資金一部移歸農地抵放銀行分配貸放，（2）利用合作組織，互利組織，農民協會組織或農民自組的轉貸機構，（如美國的合股土地銀行）協助分配貸款並保證貸款的償還。由於這兩種力量的協助，可以使資金充足，利息較低分配公允，償還確實，確以資金用於生產事業。

經過各種農貸的基層組織向農地放款銀行借款的方法分兩種。一種是根據農地銀行的放款政策，先由基礎組織審核抵押品（價例依市價五成至六成）或借款人的信用而為其保證人，轉向銀行求貸。有時這種農民銀行就是由政府的力量促成的，而由貸款之中抽一部份資金作為基層組織或農地銀行的股金，這樣可保借貸兩方更為密切變為公共事業的形式。另一種形式是基層組織，直接貸款於農民，並以所收抵押品交信託公司發行債券，農地銀行為此種債券購買者之一。或將所收抵押品轉向農地銀行求貸，銀行據以發行債券，一方面並用其他相同的方法吸收資金的，有時和證券經紀商發生關係。

五、中國農業銀行的業務——中國農民銀行為惟一的一個專業農業銀行，各級地方銀行，各儲蓄銀行尚沒有可述的農地貸款。為救濟農民銀行長期資金之不足起見，並由中中交各行共同搭放農貸，另訂農地債券發行的條例，藉以吸收資金，然其資金總數尚未達實際需要之什一，我們可以從他的條

例上比較知之。

中國農民銀行對於土地金融的職責有五：（1）實行平均地權政策時照報價（報價較低時）收購土地貸款，（轉以售之自耕農或充公有）（2）公用土地徵收貸款，（3）土地重劃（使適於大規模耕耘）貸款，（4）土地改良貸款，（5）協助自耕農向地主收購土地放款。以中國土地之多，土地上消納資金之多，這樣一個農民銀行是絕對不夠的，將來的省縣地方銀行即便是盡量的發展貸款業務，也不過盡到小部份責任。中農資金和業務的擴充，這是目前一個重要的金融課題。如今所有的，除水利工程方面偶有較顯著成效的事例之外，其餘大都只是一種點綴。

第三 農業短期信用的經營

一、農業短期信用的特質——前面已經說過，農業短期信用，和中長期信用有密切的關係，我們不能不在農業投資方面來加以研究。另外我們還說過，商業銀行所經營的短期信用和農業銀行所經營的根本是不同的，商業銀行所經營是交易中的賒欠期間或過種中資金的補充，農民對於農產物的出售多係現金交易，農產物到了運銷商的手裏，才發生信用交易，因此農業上的短期資金通融，很少是交易上的，而多係生產以直到出售過程中的資金通融，使不致因流動資金不夠而影響生產的。這種流動資金在工業上也是需要的，但一則農民甚至農場的短期票據自沒有工商業者那樣的容易流通，二則農業上的質押品如農具耕牛，房屋，農產物等，也不像工商業的那樣容易移轉甚至簡直不能移轉，農業

金融上的其餘特點大都證明非專業經營不為功。

因於以上，我們知道農業短期資金的經營，必須利用以下的兩種方式：（1）利用特設的農業倉庫保管質押品，（3）利用特殊法令，使不便移轉的質押品證券化，用對人信用的組織協助執行。

就農業短期資金的需要加以分析，自播種起有下列的各種：（1）種子及施肥放款（為增加生產

），（2）耕種及收穫放款，（避免生產產物未收穫前的高利貸制）（3）運銷放款（待價期間或自辦運銷過程中的貸款避免商人的抑價制），（4）農業副產及農業產品精製放款（增加原料上的價值，避免工商業的剝削），（5）農村消費貸款（保持生產能力）。其餘還很多，總括言之，各種農村放款有確實押品的不過農產物運銷貸款一種，其餘大都不易移轉而為債權人所佔有必須以上述的（2）（3）種方法以為補充。

二、農業短期信用經營的類型——因於農業信用的特性和社會的需要以及各國農業金融發展的歷史，迄至近世，已經有了各類不同的方法，以調劑農村短期金融。

（1）由政府頒布一種農業動產抵押法，規定農業動產之保管辦法，不限於移轉佔有，而只交付於指定地點或仍交原借款人保管而有先取得特權的規定，另外由一般金融機關經營貸款，像英國第一農業信用法，法國農業動產證券法。

（2）直接和農民往來者為另一種基層組織或各種農民銀行，以所收質押品向中央組織轉押或發行證券持向貼現，像美國中短期信用銀行制度。

(3) 由農民自身先作成農業票據證券倉單等，遞級或直接向中央組織請求押抵或貼現，係法國的農業證制度。

我國農業短期金融制度還沒有有一定的類型，但可假合作組織的農實業務，頗類於第(2)種。

三、關於農業短期信用銀行資金的供給——農業短期金融組織的類型既多，業務執行的方法也就不同，然而在供給的方面總不出以下各種方式。

(1) 吸收地方儲蓄存款——雷發巽式信用合作社，能使地方資金自給自足，但各國並不能完全辦到，蓋農業季節性的需要，較其他事業特別顯著，輒使銀行無法應付，因此吸收地方儲蓄，只能算作一小部份來源。

(2) 商業資金及多餘發行的暫時流入——農業季節性需要，有時正是商業資金剩餘的時候。農產物收穫以前，必有若干商業資金（包括工商業擬購農產品者）爲了準備購買新的農產物起見而準備資金。用購買農業債券，或轉由銀行辦理農業票據貼現的辦法將資金輸入農村。另外一種程序是農村生產期間需要消費品，或原料肥料等的供給，而由工商業者除售於農村，或由銀行貸款於農村，而由工商業者存放款項於銀行。這些外來的資金，等農產物售出之後，自然會償還了的，甚至還可以直接間接有利於工商業者（易於給工商業者以高利貸的機會）。除工商業者之外，財政上的政策，如農村需款時，紙幣發行較多，才是一個真正好的資金調劑辦法，這辦法等到交易清淡的季節就要反轉過來執行。

(3) 一般社會儲蓄的投資——農業短期信用，帶有濃重的投資性質，譬如播種收穫等代款，類

多是爲了增加農業生產，和工業上的中期資金相同，自是社會儲蓄的出路之一。

四、關於農業短期信用銀行經營的特別設施——農業金融本質的和工商資金不同，可是利用了以下的方法，就可以大大的改善過來。

(1) 農業保險制度的推行——農業生產，受天然的影響較大，爲確保收穫的價值起見，推行農業保險制度，使沒有收穫的農業投資，也能償還其債務。

(2) 農業倉庫——農倉對於農業金融協助的方式有三：(A) 收儲農產物爲質，而由銀行貸以款項，(B) 由獨立農倉收儲農產物，農民以其棧單向其他銀行通融資金，(C) 代運銷機關墊款一部，即以農倉所收儲的農產物爲質。

(3) 特別的法令——譬如農業動產間接抵押權法，規定農業動產不必移轉，只須原借款人自行保管而以先取得之特權付於債權人。或由銀行質押品的其他間接保管辦法，如同銀行自己保管相似，類乎這一類的法令很多，如農業證券法和農業票據的促進和保障的辦法等。

(4) 基層的組織——分自動組織和強制組織兩種，另有統一組織和彙集各種組織之別，其效果，前面已經說的很多了。

(5) 農貸人員的設置——大概農業改進的政策，總須和農業金融政策配合舉行的。農業銀行的業務是帶有犧牲性的，爲了促進生產起見，不得不如此。同時對於貸款的用途也就不特加監督，因此農貸人員的設置較工貸人員（會計師工程師）尤爲普遍。

第四 農業銀行業務的管理

幾十年來的發展，由於各種制度成敗的例，已經知道農業金融制度的一種合理的趨勢了。這種趨勢是管理農業金融的標準，以下分別加以說明。

一、系統的組織——早期的農業金融，是自動的，無計劃的資金供給，後來才證明農業金融不是幾個謀利的銀行家或是幾個高利貸者所可濟事，也不是零星的掛一漏萬的資金供給所可敷衍的，各項農業資金的供給，又必須合於國策，必須平均發展，於是系統的組織，隨變為最重要的管理目的。

農業金融的管理，不像工商金融一樣，因為農業金融的系統大多是國家創造出來的，管理上特別方便。這種系統的創造，以美國的最為完備，橫的方面長中短期農業信用由各類銀行分別經營，縱的方面，各有其強有力的中央組織，中間組織和基層組織。

二、集權的制度——農業金融既都係政府所創造，農業金融又多是犧牲性的，那末極需要一種集權的方法，以便於資金的收集和分配。

集權制度的第二要素，是農業金融的公營。必須公營才能使資金分配適宜，損益不計，即使是私營的銀行像法國的制度，由國家供給以長期的低利或無利的資金，假銀行業務的手段，使農業金融經營集權化起來。

三、合作化——農業金融，不適於私人企業的经营，在上級組織，自可由政府發動或優先成立，

下級如果假手私人金融組織，不免被其利用而為私人謀利的方法，然由國家分設機構至最小細胞亦不可能，因此合作組織變為農業金融，最重要的一環。

合作組織的利益是民有民治民享，並且上級金融機構利用合作組織可以使債務人互相保證省却直接調查直接發生關係的困難。

四、證券化和專業化——農業銀行經營技術的改進，使長短期農業資金的取給，由於不便利的，無把握的財產，變為最進步的證券化了。這樣可使都市和鄉村的資金發生交流，可使長期資金短期化。

農業金融既有其犧牲的特性，那末不能讓他和其他資金混合起來，以防其移用。而且各種農業資金，因為技術的不同，大也都應該分別經營。為方便起見，有時下層機構，必須兼營，然而長中短各類資金的上級機構，仍以分別經營為宜。

第十四章 投資政策的實施

投資銀行的業務範圍極為複雜，因為各項投資的對象和資金的來源也是那末複雜的，這和商業銀行全以各種短期信用為主要業務是大不相同了。因此投資銀行的形式也不像商業銀行那樣的類同，有時一個機構只經營着一小部份投資銀行業務。不過因為社會經濟的進步，已使各類投資銀行的業務，逐漸被相同的一種法則支配着。我們所以把這些銀行業務歸納為一類，正因為他們都受着一種共同理

論的支配。

一般銀行政策，無不關係投資政策。但近年來各國，尤其後起的國家，投資銀行業務的發展，使其在銀行政策裏肩負着一種更重要更直接的使命，並不能由一般商業銀行代為負擔，而且各類銀行業務都應以促進投資為目的。因此，除了一般銀行政策和商業銀行的控制外，不能不進一步的追求投資政策的實施問題，這是我們在此詳加研究的原因。不過投資政策原是經濟政策的一部，其中有商業銀行政策及其分枝獨立的外匯政策的部份以及經濟原理的地方很多，為了探討一種重要的（在銀行政策裏這是最重要部份）理論起見，這是不免的一種累贅。

第一 投資和儲蓄

一、從投資到儲蓄——為了探究投資的決策起見，凡屬「生產」，「所得」，「消費」以及「儲蓄」的相互關係，有先加以說明的必要：

（1）投資的推進——企業家因為貪圖利潤而增加投資，銀行家為了獲取差息以及手續費，證券差價等而代為籌集資金；國立的銀行，有時却只是為了增加社會財富而促進投資。企業家和銀行家那個是主動的，這我們沒有注意的必要，但任何投資，總以更大的收入，或利潤為原動力。

貨幣經濟下，商品的售價較成本為高的時候，生產當是有利可圖。售價決定於商品的供給和有效的（有購買力的）需要，成本則決定於生產的各要素，而生產各要素除利潤外，都是直接間接從工資

和利息組成的，工資來源也是貨幣的供給，同受利息的影響，因此生產要素無不受利率的作用，總之利率的高低和銀行家的態度關係至為密切。由此我們知道在商品的供給適合有效需要的情形之下，銀行政策無論是直接減低利率（如國家命令各銀行供給產業界以低利資金，或間接使利率減低，為中央銀行實施再貼現，低利政策等影響於產業利率的減低）自有促進投資的可能。

(2) 所得的分配——真正的所得，無不來自生產。多量的投資，自有較多的生產。但印出許多鈔票來分給人們，只能平均大家所得的分配，而不能增加真正的所得。一切人邊際以下（生活所必需）的所得，都可為消費之用，為了人們的必需的消費滿足起見，輒需要銀行政策的協助。通貨數量的增減和分配所致的真正所得的分配，譬如一定生產情形之下，增加貨幣數量，可使物價增高，利息及工資收入者實際所得減少而利潤增加，減少貨款數量其結果相反。這種通貨數量的增減，自是銀行政策的範疇。

(3) 消費和儲蓄的數量——人們獲得所得之後，一部份用於消費，這就是有效的需要；一部份暫時節儲下來還債或者等以後其他的用途去應用，這就是社會的儲蓄。消費過少（即儲蓄過多）足以阻止消費品的生產，這較多部份的儲蓄，在個人說起來或許不無好處，整個社會，却並不一定有利，有時反足使產業破產。不過，一部份人的過度節儲使消費不足，則消費品價格只跌不漲，有時却可以促使另外一部人多消費些，消費總數也許不會減少。如果整個的社會都減少消費，生產有隨以俱減的可能。

反過來說，如果儲蓄不足，人們要把大部份所得都消費掉，因為消費品生產的有利，也會促進資本物生產，但資源是有限的，不犧牲消費品生產是不會有資本物生產機會的。由於這些關係，恰好的消費和儲蓄是經濟發達的要件，銀行家應該以適度的政策，調節所得的消費和儲蓄數量。

所得在各個人們間的分配，足以影響消費的數額。如果所得分配的較為不均，一般的說來是消費的多些，因為過小的儲蓄輒為社會所忽略，很容易消費掉。假設所得分配較為懸殊，那末所得少者減低其消費，勉強維持其生活，所得較多的，基本生活之所需以小部份消費已可滿足，自可以大部份所得節儲下來，作為個人財產的累積，無形中增加了社會的總儲蓄數額。如果投資仍是有利的話，社會的儲蓄總額增加，自可變成較多的投資，價格經濟制度下的銀行政策，最容易幫助企業家而與大多數的勞工不利，就是這個原因。

物價的高低也足以影響消費和儲蓄的多寡，貨幣所得一定而物價增高的時候，消費小些，減低時消費多些，配合商品的供給量，增減貨幣數量，使物價變動以增減消費量之法，也是銀行政策之一。

(4) 儲蓄的用途——資本物生產期間，消費品必是減產一部分的，因此我們不能把所得完全消費掉而必須儲蓄一部，否則只能使物價上漲，等資本物造成以後，又要使物價驟降，發生經濟的紊亂。此時的儲蓄，預備將來的消費也好，為了將來的繼續生產也好，但都是必須節省下來的。

在另外一種情形之下，也應該獎勵儲蓄，假設資源是有限的，如果消費掉，就無以為資本物生產

或更重要的（如戰爭所用）應用了，此時我們必須儲蓄所得的一部。至於因此而致消費品的減產，正是我們當時的應有計劃。

總之除了經濟蕭條實物充足，因消費不足而使生產不振的情形之下，應該提倡消費以促進生產之外，其餘就應該鼓勵儲蓄了。有了儲蓄就可以作投資之用，以求更大的消費生產供人類需要，這種資本物生產的增加便是資本的累積，當然是儲蓄所賜予的。至於儲蓄的應用，自是將貨幣所得一部以貨幣的形式存儲於銀行裏（無論在儲蓄者是什麼目的）再以投資的方法，轉給企業家購買資本物從事投資，儲蓄數額的增加，正可使企業家得低利的資金，減低其成本，即增加其利潤，使其擴充生產。

（5）投資和儲蓄的平衡——社會上先有儲蓄，後有投資，還是先有投資後有儲蓄，我們須先要弄清楚。我們知道儲蓄是所得的一部份，沒有所得不會有儲蓄，而所得是從生產來的，因此我們可以斷定先有投資然後有儲蓄。

前段生產造成的貨幣儲蓄，就是後段生產投資的來源之一；但不是全部，另外的來源很多，銀行增加發行而生的強迫儲蓄就是另外的一種。後段的生產又可以造成再度的儲蓄。在消費和儲蓄的不平衡情形之下，足以造成投資的變動，增多或是減少，於是促成新的平衡。

（6）充分就業——由於以上，我們可得一結論：有投資然後有所得，有所得然後有儲蓄，適當的儲蓄復可增進投資，發生資本的累積，過度的儲蓄反足以阻止生產。銀行政策，應該調節社會儲蓄

和投資的數量，使資本有真正的累積爲目的。資本累積至無可增進的時候，也就是各種原素，業已全部利用或雖有一部份未能利用，而無法利用的時候，即所謂瓶頸的發生，就稱爲充份就業。充份就業實現之後，如果再投資也不能增進生產，只能使物價高漲，此時就只能保持原狀，而盡量消費，不再儲蓄，以防生產再度降低，銀行政策對於促進投資的任務，業已停止。如欲再次增進生產造成高府的平衡，那末生產因素，除貨幣關係以外的部份，必須首先解決才行。

二、儲蓄等於投資——一切所得，不是從生產資本物（或其他類似的支出）而來，便是從生產消費品而來。我們將所得用於消費的是消費品的售價，而消費品的售價是消費品的成本加利潤，和生產消費品的所得相等。因此，我們所能儲蓄的，是生產資本性物品的所得。其中獲有所得者和消費者，並不見得全係相同的人，但社會上所得總數和消費加利儲蓄的總數是相等的。

假設消費品的售價過低，（儲蓄或現金窖藏過多所致），使生產消費品的利益過少或發生副盈利（賠本）的時候，消費品的生產者必不願再從事生產，影響到地租，利息和資本物的價格降低，於是一切所得及總所得都減少了，生產消費品成本也減低了，比例的使利潤增高，消費品的售價和成本加利潤平衡起來，所有的儲蓄仍是生產資本物的所得。

假設儲蓄過少，使總所得中用於消費品的部份超過了消費品生產成本甚多，也就是生產消費品的利潤增加，於是影響地租，利息，資本物價格一齊上漲，除了生產消費品各種所得增加之外並使資本物生產增多，其所得亦增，使儲蓄增加至和生產資本物所得平衡爲止。這是確定銀行政策時第一件應

參考的事。

三、擴張倍數——有一種投資，不但即刻有相等數額的所得，並且促使和這項投資有關的工業也增加投資。譬如蓋房子連帶的使木料行磚瓦店，運輸業也增加他的活動，而木料行磚瓦店運輸業有關的部門也遞次增加其活動，以至再遞轉下去。蓋房子可名爲主要就業，其餘稱爲附從就業，每次就業所得增加都比上一次爲少，因爲都以所得一部儲蓄起來，並不見得都消費掉。因爲遞次儲蓄的結果，終竟使最後遞轉的所得至於極少甚至近於零。然而附從就業的總數，視每次儲蓄的多少而決定其所得總數，如果第一次投資就將所得完全儲蓄起來，就不會有附從就業，如果不完全儲蓄，而以一部儲蓄，則各遞轉裏儲蓄總額，等於原投資時也不再擴張。就業增加的總數和主就業增加數的比例可稱爲「擴張倍數」。

現在我們再舉一個例來算：假設我們蓋一所房子，成本是 x 元，其中四分之一是利潤，四分之一是利息，四分之一是地租，再四分之一是工資，即各爲 $x-4$ 元。這四種所得依次各儲蓄其所得的四分之一，四分之一，四分之一，四分之一，也就是依次各消費其所得的四分之三即 $3x-16$ 元，四分之一即 $2x-16$ 元，四分之一即 $2x-16$ 元，總起來是 $10x-16$ 元即 $5x-8$ 元。這些消費掉的所得和消費成數到第二個遞轉的時候仍照以前的比例，（事實上不同時期的投資消費儲蓄等並不和原來一樣，爲證明擴張的倍數起見我們暫且假定是如此的，這是一種純靜態的研究，）那末一次所得的消費總數是

$$\frac{5 \times 5x}{8 \times 8}$$

元。依次遞至第三次遞轉為 $\frac{5 \times 5 \times 5x}{3 \times 8 \times 8}$ 元。第四次亦同樣的推算，把這些遞進主就業所得加起來，整是一

個級數：

$$x + \frac{5}{8}x + \left(\frac{5}{8}\right)^2 x + \left(\frac{5}{8}\right)^3 x + \left(\frac{5}{8}\right)^4 x + \dots + \left(\frac{5}{8}\right)^{n-1} x$$

按照級數公式 $S = \frac{a(1-r^n)}{1-r}$ (等差) $\frac{a(1-r^n)}{1-r}$ (等比) 我們知道他的總和是 $\frac{2}{2-\frac{5}{8}}x$ ，即兩倍半有餘。亦即以上

的擴張所得，其擴張倍數為 $\frac{2}{2-\frac{5}{8}}$ 。事實上附從就業的擴充，也不是這樣簡單，很多是另需一種投資增加並受環境限制的，所以實際並沒有倍這樣多，不過總可以相信，因為投資增加有引起附從就業的可能性，因此所得總數較原投資為多，自是確定的。

就便我們再算一算儲蓄的總和吧：第一遞轉裏的儲蓄總額是 $\frac{3}{8}x$ ，第二遞轉是 $\frac{5}{8}x$ 的 $\frac{3}{8}$ ，

依次為 $\frac{3}{8}x, \left(\frac{5}{8}\right)^2 \frac{3}{8}x, \left(\frac{5}{8}\right)^3 \frac{3}{8}x, \dots$ 等相加起來 $\frac{3}{8}x + \left(\frac{5}{8}\right)^2 \frac{3}{8}x + \left(\frac{5}{8}\right)^3 \frac{3}{8}x + \dots$

按級數公式應等於 x 。可見儲蓄總數仍等於原投資之數。

一個國家就業的擴張，可以影響其他國家的，並到收縮時候也是按照一樣的倍數而收縮的，因此對於經濟恐慌和經濟繁榮的突然降臨，是不心驚異的了。投資銀行的政策於促進經濟繁榮時自然會有倍數的發展，然而不可不注意各部門的配合，以免引起物價波動，而於收縮投資時一有不慎，甚易造成金融的恐慌。

四、投資銀行的責任——在投資以至儲蓄的過程裏面，沒有那一節段不需要投資銀行予以協助的。一切銀行政策的設計和執行，都是由中央銀行，或政府負責的，普通銀行只是自動的或被動的實行其符合銀行政策的業務計劃，然而就整個的投資銀行系統說起來，他對於投資的實施是負着主要責任的。

一般人以為生產過程所需要的資本，分流動資本和固定資本兩種，流動資本的供給，幾全部是銀行的責任，固定資本則是企業家自己籌劃來的。我們並不以為是這樣，流動資本固可由商業銀行予以供給，但並不盡然，銀行對於商業上的短期放款只限於實際交易額的一部份，照例應該打一個折扣，甚至有些流轉資金全不一定且有時不必要藉助於銀行的力量，因為他藉助於銀行反覺不方便。一方面，國家的生產計劃，第一個方法就是控制生產的資金，一般想迎頭趕上的國家，必須籌投資銀行的力量以發展產業，而且必須把人民的長期儲蓄設法總入執行國策的銀行系統以內來，才有辦法。資本主義國家壟斷性的大企業，有些只是一個投資托拉斯的手段所促成，至少，各種產業的建設無不恃於金融家的大量協助，可見長期資金透過銀行的可能性是不能忽略的。迷信於老的英倫制度，靠短期信用

以操縱整個產業資金的方法，已經不是萬應的寶丹了，而且英蘭銀行迭次的改變作風，參加產業長期投資方面的工作，確可證明投資金總的不可偏廢。

政府計劃中的生產事業，人民却未見得即感覺興趣，只好由投資銀行予以低利資金的通融或以證券的方式代募資金，甚或由銀行先行包購下來，待事業穩定證券易銷的時候，再為出售於一般投資者。一切投資銀行的資金來源，不是各種投資機構直接吸收來的，便是政府特准發行債券等方法籌措的。一個貧弱的社會，舉辦任何事業都是困難的，如果因習着自由主義的發展，希圖着商業銀行的短期儲蓄代替產業所需的長期儲蓄自不可能，即是僅知注意操縱物價以促進生產，結果也只能造成資本主義的尾閘，永遠沒有發達的希望。戰前中國沿海各大埠工業的發達，何嘗不是資本主義者金融侵略的結果，戰時後方工業的發達，農村經濟的維持，水利工程以及其他長期貸款，何嘗不是四聯總處低利貸款的功勞。美國普通銀行的投資業務，要算各國中最多的，但為了確保投資業務効力起見，還要成立建設金總公司等機構以為補充。可見投資銀行的使命，日漸重要，乃是一種普遍的趨勢。

由於以上所述，我們知道現代的金融政策，除應知商業信用和投資信用的互相配合之外，並應注意商業信用和投資信用的分化，和投資銀行有其在推進生產過程中的專責，從投資銀行的業務的範圍觀察之，我們可知投資銀行在銀行政策裏有以下的兩種使命：

(一) 在吸收資金方面——長期資金的吸收，不像短期的那樣簡易，任憑你用怎麼高的利息，總非投資銀行用相當的技術不足以達到目的。約有：(A) 機構的普遍設置和小額長期資金的吸收，(B)

B) 投資和企業的財政管理事項的代辦，(C) 長期資金的證券化，(D) 強制儲蓄等所得資金的接受。

(二) 在資金分配方面——一切有計劃的生產政策，無不需要資金分配計劃的配合，這種分配計劃的實施也是投資銀行的專責。約分：(A) 重點產業長期資金的供給和企業財政的管理，(B) 普通產業長期資金的協助，(C) 一切產業長期資金的調整。

銀行業務進步到干涉主義的程度，(越最後起國家越需要干涉) 投資銀行在銀行政策裏所負的使命就越發重要，從(一)(二)兩點我們可以更加相信了。

第一 利率政策

私經濟制度的金融政策，以利率政策為主，因為這種制度有一個特點，就是不願也不能嚴格的管制某一部分人的行爲。一切企業的發展全視企業家判斷，他們認爲有利可圖，儘可自動的擴大其業務或者認爲有損無益時，便任意的停辦，他們的見解是「投資無好壞之分」。在銀行政策方面，只注意於「量的控制」至於「質的方面」，非不得已是不用的，因爲質的控制足以防害自由。所以利率政策，是自由經濟制度下銀行政策最實用的，而有關信用分派看法，用起來則頗爲謹慎。

隨時變動利率以適合商業需要，本是中央銀行的職責，發揚光大利率政策效力的乃是商業銀行和投資銀行，可是利率變動的目的，却在操縱通貨數量，變動生產成本的促進或收縮生產，這是我們要

在此處要研討的中心。

一、利率的自然變動——因着經濟的需要使資金的供給，有或多或少的不同，利率隨有高（供少需多）低（供多需少）之別。凡是經濟繁榮投資盛行的時候利率必高，凡是經濟蕭條投資不振的時候利率必低，凡是恐慌來臨投資幾乎全停而投機盛行的時候利率也是極高的。

利率的自然變動，受了經濟的影響，同時利率高低也可影響於經濟的盛衰。有人辯論說先有企業的變動然後有利率的變動，反對者則先有利率的變動然後有企業的變動，其實這都是不必要的。利率和企業的關係是因為利息是企業的成本，而且這種成本透過其他一切的成本（工資，地租等），使無不受其影響。成本必須較售價為低才有利潤，才能鼓勵企業的發展，無論因為企業需要（包括投資和交易）增加而提高利率或是因為資金減少供不應求而增高利率，統統是一樣。銀行家的責任就在調和資金的供需以影響利率，使企業家有利可圖，以增加繁榮或保持繁榮而不使蕭條。

二、控制利率的原則——銀行控制利率的方法，我們已在商業銀行論裏說過，此處我們把利率和投資有關的原則再加以研討。

因於經濟和金錢的失調，使利率不能適合促進生產的目的，這要分三方面來說。第一經濟過度的繁榮，使投資過度，忍久性的投資過多，及至發現投資的失敗，因為受了擴張倍數的影響生產驟形萎縮。最妥善的辦法是防患於未然，事先將利率提高，阻止投資的過度發展，使企業家以成本的加重感抱謹慎態度，庶生產不致過度擴張發生極大波動。第二，如果業已進入第二步的蕭條期間，生產不振

，物價低降，人們有錢都不買物品，以備將來再買更便宜的，所謂豐富裏的貧困，投資者惟恐虧本不敢擴張，心理的危機特甚。此時的對策只可設法使生產的成本有明顯的減低，減低利率甚至加用其他方法，使利率政策生效，於是企業家感覺投資必屬有利，以促進投資。至於第三種，或因累積性的蕭條所致，或因外貨的傾銷所致，或因戰爭以及政治等緊急狀態所致，投資幾乎完全停止，投機則盛行。物品越缺乏越無人生產，因生產期間長，人們咸抱五日京兆之心，不如投機有利，人人都在籌款囤貨，國家預算不敷只有增加發行，物價一日數變，步步增高。利息也是極力提高，但仍趕不上物價增高之甚，於是一般固定收入者購買力減少，囤積貨物則認為是最上策，因為成品的逐漸減少，囤積原料甚至變為優好的對象了。社會財富遂減，只有使生活程度降低甚至逼成政治危機。這時如想用減低利率之方法以促進生產，正是火上加油（我國戰時金融就吃了這個虧）如果希望利率政策仍舊生效的話，那只有銀行把利率同時極力的提高，或用強制儲蓄，強制債券，工商業及私金融機關團體資金的提存，把一般資金吸到銀行裏來，再用分派信用的各種方法抑制投機，增加正當的生產，然而一到這般天地就絕不是單獨利率政策所能包辦的了。

三、實行控制利率政策的成本問題——實施低利政策的時候正是市場利率高的時候，存款來源的利息當是高的，一切儲蓄也非以高利吸收其數必不多，這不是矛盾麼？

事實上，並不是這樣簡單的（一）第一我們不要把中國現有銀行業為比，中國的活期存款常以利息高低去引誘存戶，事實上金融發達之後，銀行機構普遍，一切活期的存款等於人們手裏所存的現金

；現金的用途越多，銀行信用放出越多，周轉越快，銀行所經手的存款越多，因為存款的現金以支票支付和轉存，不在甲的活期存賬上便在乙的活期存款賬上。通貨的總數雖因利率高低而有不同，但這樣的無息存款，因利率過低所致的損失並不如理想之多。反之社會經濟平穩，中央銀行交易無多，才是他利益減少的時候，然而他也不能因利息收入過小而忘掉責任，去無故的增加貸款。

(2) 第二，長期資金，大部取給於儲蓄存款，似乎與利息高低頗有關係，但我們仍不能把利息的因素看的過重。在儲蓄銀行一章裏我們已經說過，儲蓄存款是零星的，不夠單獨投資資格的和恐怕投資不利而不願投資的。利率可以影響的儲蓄者是後一種，而且是其中的一部份人，認為企業的利潤不如存款利息的一部份人，這部份人照原則講來在儲蓄銀行政策上，是不應接受的，因為他存取的非常突然，使儲蓄銀行可利用的餘額不能保持，只變成他的保管庫。其餘各種儲蓄存款和利率的關係，是較為淡薄的。

然而利率的高低究能影響人們儲蓄的心理，而使發生或多或少的現象，利率高時吸收的存款以高利貸出自不成問題，高利吸收者如以低利貸出，當然是折本。這一個問題我們要分兩方面來說，一方面儲蓄是長期存款而利率的變動却是臨時的現象，儲蓄銀行的利率，除非特別情形之下（如經濟恐慌提高利息以吸收資金救濟產業等）並不會時常變動的。一方面，有時因需低利政策也要把高利吸收來的存款特別降低，以求促進生產，這時在普通情形下，當應由中央銀行或政府予以補助，或這一時期的儲蓄銀行較少貸款，以俟經濟繁榮利率稍高之後再由儲蓄銀行放款，過渡期間的投資資金則由中央

銀行或用其他方法暫行担任下來。同時在利率低的時候，自可有一部份低利儲蓄存款的收入，有待高利時撥放，獲差息較多。

這都是利率的變動不過大的情形，至於非常時期自非利率政策所能處理的，應常用其餘方法以爲解救，至少，在放款業務方面應該配以分派信用的方法，使商業信用和投資信用用差別的利息去供應。然而因爲實行利率政策，必需使中央銀行的負擔加重，也就因爲這一點，政府多給予中央銀行以各種特權，俾資彌補損失。

四、投資和利率政策的配合——有一個重要的原理，前面還沒有詳明敘述過，現在我們再加以申述：投資於生產事業實際程度，自是由企業家按照計劃先發行股票或債券，這股票和債券無論是企業家自購或推銷於社會，總希望將來可以不低於成本的價格出售，這就是長期資金的證券化。證券上的利息或是固定的或是雖未固定而有一種預期的紅利的約數，被人們確定着的，我們可統稱之爲證券上的利益率。這種證券上的利益率低於市場利率的時候，人們當是存款而不購證券，如果證券上的利益率高於市場利率時，人們就要購買證券了。然而證券上的利益率並不是企業家把證券售諸他人之後還可以變動的，那是固定了之後就不變的，（其有預期紅利的證券，也是在現在物價和產業成本被人們估定了的，不因利率的高低而有不同的估價）因此利率的高低足以左右人們對於證券的迎拒，證券銷路旺盛便是投資的增加，否則就是減少。

還有一種，也是投資和利率政策配合的，我們可以用直接的說法以爲例證：譬如某人要房子用款

一萬元，房子蓋好之後，每月可得租金二百元，這就等於以月息二分把款項存放出去。如果當時的長期利率是月息一分，那末蓋房子是有利的；如果是月息一分八厘，蓋房子的利益不大，把款子存放出去雖所得較小然而省却一番心血，二厘的利潤是否合算還應該加以斟酌了；如果當時的利率在三分以上蓋房子自是無利可圖了。所以投資是決定於當時的市場利率和預期的收益，預期收益較市場利率高，投資自可增加。假設蓋房子的資本是借來的，這和自己的資本是一樣的，利息是成本，那是更容易比較的了。

總之利率降低，可以使投資有利，無論就購買證券者而論或是直接投資者都是一樣的。不過我們更要注意的，凡是經濟繁榮的時候，必造成利率增高的結果，因此才造成低利政策施展的機會，如果利率低到與成本無關重要的時候，利率政策就無用武之地了。

第三 利率政策以外的投資促進政策

一、公共工程政策——因購置力薄弱而起的產業萎縮，已有發生恐慌的可能，減低利率以求投資的增進生效甚少，此外的最好辦法，便是公共工程的興辦。這種政策的根據是附從就業的倍數增加，由公共工程政策以促進產業活動是正當的活動，然而公共工程的興建也要加以選擇：第一這種工程應以屬於公營範圍內的為原則，如要涉及私企業範圍的事，一旦停頓會影響其他附從就業驟行收縮；第二工程費支付的數額以及種類應以協助其他投資增進為原則，否為便不容易引起正當的私人投資；因

於以上原則，相當規模的鐵路公路電氣等最爲合適。

公共工程實施的開始，正是失業衆多，物價低落的時候，再以利率政策的配合使利率降低，工程的成本當然是低廉的。至因各類就業的相互影響，使資本性及消費性的私企業可以獨立發展的時候，（事實上，不必等着經濟繁榮，只要利率政策能使用生效的階段即可）公共工程的需要業已相當的滿足，（過度的發達公共工程也是浪費的）自可逐漸減少。此時因經濟繁榮所增加的租稅，便可以償還因工程而耗費的公款，至於工程所需款項的籌措，也許是最氣時預算的盈餘，也許是當時配合着低利政策（發行，增加信用）以較高利率向人民或銀行借入的，也有是公共營業收入的。無論如何，在償還債的時期必須適合經濟季節，使通貨過度膨脹或過度收縮都是不大合宜的。譬如，利率達到某項程度時就開始進行到某程度時就逐漸減少，社會所得達若干數時就征收多少以爲儲存或還債工程用的款項，務使恰到好處。但是這種政策自有其限度，無論如何在工程的性質及數量的變動是不容易和實際需要相符的。

二、生產的急救政策——如果國內通貨膨脹達到惡性循環的時候，使利率政策，只能助漲囤積（所謂中間商的投機）而無以增加生產，除了商業國營和强有力的信用分配政策之外，即便興築公共工程因限于環境亦所費太多，無法應付。這時候，自由主義者的辦法，是設法把外國的物資輸入進來，其法：一個是利用國外租借物以發展本國產業的辦法，這是不着籌款還債的，但所需要的租金如果較大的話也要等經濟相當繁榮時給付；另外一個方法是爲調節物資供需，暫且穩定物價，以便施行低

利政策以促進生產起見，單純的，輸入國外物資，至國際借貸的不利，黃金外流，國內產業受壓迫，暫時都不能管；因為惡性通貨膨脹是太壞了，只有先把他打倒。這種辦法，都沒有積極的作用，只能救濟於一時，自不便大量採用，另外還有一種比較可以採用的改進辦法是銀行的，（實業銀行）實物貸款，保證貸款確用於所希望的目的，直接刺激生產，然而誰能絕對控制得到實物的人不再去充作囤積的目標呢？

如果生產過於不振商業蕭條，銀行不要利息也無人求貸，公共工程的效力，又感覺過於遲緩，這時只有增加信用改購各種日用品，直接使其價格提高，到企業家增加投資的時候，必有產品一時無法供應而以較高價格出售的時候。

三、增加消費——商品生產過少的時候，我們要節儲；物價低落有使產業過度低落的時候，如果再節儲，這就是「匱富裏的貧困」是一種善意的惡作劇。此時的直接對策是增加消費，（增加消費如可增加所得以增多儲蓄的話，就不是大逆不經的了）增加消費的結果，也必須去增加籌碼，使利率降低。

增加消費，並不是空洞提倡可以致之的，他必須一種合宜的辦法。我們可以想的到的辦法當然很多，就其有益社會為各國所慣用的，約有以下幾種：

（1）自然的辦法——在失業保險制度推行普遍的社會裏，失業增多時，自有失業保險金的發放。

(2) 政府或產業委員會的救濟——既知失業的累增，是有效需要（購買力）不够所致，於是發給合於救濟標準的工人以失業救濟金，使其增加購買力，促進消費品生產轉以促進整個經濟的繁榮。這一筆款項的籌劃，大多是經濟繁榮時由工廠及職業公會工人抽捐出來的，這筆款在平時如已在社會上流通，僅轉變形式並不必以增加通貨總數，只是一種可消費的調整。其次是新增的發行，以救濟失業為散放的方法。

失業救濟費的總數相當大才足以增加消費，可是每一個人的救濟數額如果過多的時候，反足以增加工人的自願失業，（有恃無恐養成懶惰習慣）因此必需是工廠發達，工資制度普遍，失業工人甚多的社會才能應用生效。

(3) 減稅——各種捐稅，原是節省人民所得以供國用的辦法。純粹的減稅，僅僅是消費權的移轉，並不一定增加社會的總消費量。減稅政策的實施必須是保持原有的支出，另外增加發行由政府借入以補充稅入的不够，至經濟繁榮時又可以自然的增加稅收償還借款。

減稅的最大困難問題，是現有的預算制度，常不能於年度之初即顧慮到減稅，而且減那一種稅才是最公平最足以增加消費或增進生產的，都是些很難解決的問題。這些問題都要根據經驗，逐年調整，設計一種減稅後的補充公共開支辦法，選擇活動性較大，最公平最普遍最能增加消費或促進生產的稅源以為活動的稅率，這種稅好像中國的統稅，蘇俄的交易稅，似乎較為合適。至於各國所行的所得稅並不見得比這些稅普遍而公允，有時只能增加過份所得的審藏或投機而不能促進消費。

(4) 在中國情形之下的增加消費政策——中國百分之八十是農民，(A) 工資制度並不發達，失業的界綫不明，(B) 田糧的彈性很少，減糧是被動的，農民雖不希望重稅，但也不希望使政府被動的減免田糧的恩惠，(C) 大部份消費却是靠着農村。這樣的一個社會使我們只能推行農業保險制度，以平均農業豐歉的消費，爲了預防荒年的消費不足影響工業發展起見，只有把保險費，保額都盡量的提高起來，使能達到預期的目的。

四、減低工資率——比減稅以減少生產成本的效力還大，還普遍的減低生產成本之法就是減低工資的方法了。然而減低工資容易發生兩種矛盾，(A) 消費量同時減低，(B) 工人反對。然而並不是這樣簡單，第一我們要知道減低工資如果足以增加就業人數時，工資及消費總數並不減少，但企業家的利潤可增，儲蓄可增，財產累積較易，產業擴大活動，經濟自可繁榮。第二我們不能直接將工人的資金減低，只可從貨幣數量的增加使其實際的所得減少，這種辦法恰恰是減低利率促進生產所適用的，所以「經濟發達史是貨幣史，而貨幣史就是通貨膨脹史」。因爲資本主義社會固是有其內在矛盾的，即便是生產增加之後，一般實際所得增加，而工人的所得無論如何是落後的。

減低工資率的政策，並不是難以了解的方法，我們站在企業家立場，很容易推定他的應用。譬如原來實質工資率爲「2」，總工資數爲「甲」，總生產量爲「x」，直至因通貨膨脹的方法減低實質工資率以增加生產至邊際生產（再增僱就不够成本了）的程度時，設其實質工資率爲「1」，總工資數爲「2甲」，總生產量爲「3x」，這當是合算的。所以他增僱限額受邊際生產的限制，這種限制

因爲工人技術，訓練而增加，因工業發明以後設備改進等條件而增加，這是純粹經濟學範疇，但是和銀行政策發生密切關係的。

第四 經濟循環

一、價格經濟的自然調劑和矛盾——由於以上我們已經知道價格經濟自有其內在的矛盾。經濟繁榮時期，企業家的過度擴充資本，囤積原料，粗製多造，商人的囤積成品，使利率和物價一致的提高，另一方面工資所得的總數却較之實際消費品供給爲少，因此不能不衰落，如果當中再遇到特別的阻礙或者重大的波動，衰落發生更能提早些。凡是衰落的發生都是突然的，因爲消費品的滯銷使資本物設備無法出售，企業家爲了避免一蹶不振起見，從速的減價拋售，結果是大家一齊的競售，大賠大虧，社會紊亂生產停止。由於經濟的衰落引起信用動搖，放款不能收回，證券市場不利，利率大跌，於是金融亦隨之緊縮。

相反的，價格經濟制度，自有其調解作用。經濟衰落到極點之後，除了真正的一蹶不振（絕濟衰落國常常會一蹶不振）之外，消費品逐漸減少，不符需要，（視繁榮期長短使衰落期亦以大致相同的期間才能恢復），生產事業仍可繼續的發展，因爲利率的低微，工資的偏宜可使自入復興時期，以後很快的繁榮起來。銀行家以正營生產事業的需要，又復供給資金，利率逐漸提高，於是週而復始。

因爲價格經濟的矛盾，本有內在的調解作用，很多人就擁護這種制度。事實上並不是一切的經濟

衰落都能自動復興的，假設衰落過甚，則人口減少，則富減少，常可促成政治及軍事的危機，這是不堪設想的；外來的壓力更是促成變亂的重大原因。

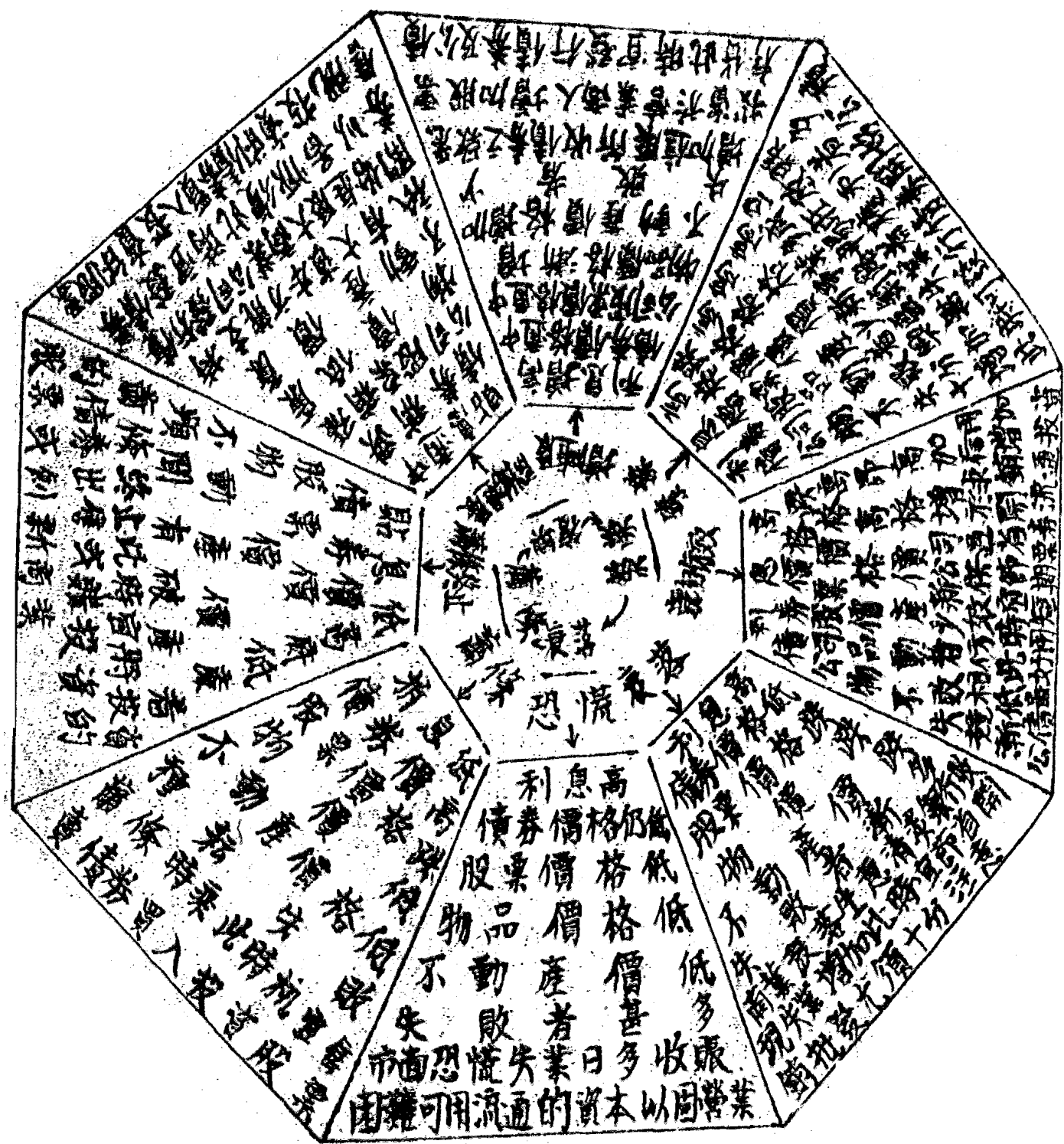
二、銀行政策的作用——協助經濟繁榮的是銀行，助桀爲虐促進經濟衰落的也是銀行。就某一個銀行保守的看法，凡是產業蕭條需要他協助以促進投資的時候，他就越不予協助，惟恐因產業的損失影響他的貸款收回，並且一般垂危的企業所欠的債務，常常是不留情的被迫着清償。越是到了經濟繁榮過甚的時候，因爲儲蓄的增加，投資利益的優厚，銀行的放款壅滯甚至直接投資也隨着擴大起來，各銀行都抱此觀念，結果乃是同歸於盡。

一般資本主義國家的經濟學者，近年來也在提倡銀行國有，實際上現制下的銀行由於政府和中央銀行的管制，也已經逐漸的知所改變了。大概一種銀行政策的效果最顯著的是防患於未然，當經濟過度繁榮的時候，銀行家應先詳加研究和統計，或是在純粹經濟方面，或是依照例年的習慣，由長期放款的增加，證券銷路的過廣，已可感覺到企業的過度發展，於是收縮其投資信用，使經濟繁榮不致促成自身的衰落。即便已經發現經濟衰落開始以後，也可以用較爲大胆的方法擴充其信用，支持正當企業的繼續維持，結果使經濟衰落展緩，並且和平的有秩序的使其達到自行調解的目的。至於經濟恐慌之後，也就是金融的恐慌，銀行家自顧不暇，必無能力使產業界起死回生，但這時配合着銀行政策而實施的各種經濟政策，却同樣的需要銀行政策的共同推進。

三、價格經濟制度發展的軌道——價格經濟的內在矛盾，雖有銀行政策的極力掙扎也是不能防止

經濟循環的，因為過於平庸的情況足以減少經濟發展的刺激，自動的調整不能達到所希望的效果，而且分配上的不均更是一種無法解決的困難，原理上已是不無缺陷的。合宜的銀行政策，僅僅能減少經濟衰落的損失使財產累積仍有其可能，另外用其他補救的方法，補救那些不合理的缺陷，然而總不能完全彌補，經濟循環却變成當然的經濟發展的軌道了。

爲了使銀行家有一個明顯的參考對於銀行政策的執行和某一個銀行的業務方針有所補助起見，我們願介紹美國芝加哥銀行月刊主編約瑟夫黎乾所刊佈的四時商業循環圖，這張圖他認爲是供獻一般商人防止其傾覆的。



利息高
 債券價格低
 股票價格低
 物品價格低
 不動產者甚多
 失業日多
 恐慌失業者
 市面可用流通的資本以同營業

恐慌
 利息高
 債券價格低
 股票價格低
 物品價格低
 不動產者甚多
 失業日多
 恐慌失業者
 市面可用流通的資本以同營業

恐慌
 利息高
 債券價格低
 股票價格低
 物品價格低
 不動產者甚多
 失業日多
 恐慌失業者
 市面可用流通的資本以同營業

恐慌
 利息高
 債券價格低
 股票價格低
 物品價格低
 不動產者甚多
 失業日多
 恐慌失業者
 市面可用流通的資本以同營業

恐慌
 利息高
 債券價格低
 股票價格低
 物品價格低
 不動產者甚多
 失業日多
 恐慌失業者
 市面可用流通的資本以同營業

恐慌
 利息高
 債券價格低
 股票價格低
 物品價格低
 不動產者甚多
 失業日多
 恐慌失業者
 市面可用流通的資本以同營業

恐慌
 利息高
 債券價格低
 股票價格低
 物品價格低
 不動產者甚多
 失業日多
 恐慌失業者
 市面可用流通的資本以同營業

第五 計劃經濟下的投資銀行

一、計劃經濟下銀行的特質——由於以上及常識的了解我們已知道計劃經濟制度和價格經濟制度是大不相同的，（1）價格經濟的發展不免於經濟循環，（2）價格經濟制度各業的組織發展依存於歷史的和習慣的部份甚多，不易合理，（3）價格經濟的分配和財產的累積，受物價的影響，自有其不公處。價格經濟制度已成不易調解的銀行業務；（I）銀行對於經濟循環難免不助紂為虐，至多是防患於未然或延緩其進展，却並不能絕對避免。（II）銀行的組織並不能盡如人意的加以改革，遺留在老的金融發展國家銀行制度的缺點，一時無法改善。（III）銀行業務同時受物價的作用，而不能合理的實施產業上所需要的政策。

理想的（相對的）是畫虎類犬的計劃經濟（計劃經濟制度，就因為根據一定的計劃以發展經濟，而沒有（1）的情形，根據了合理的組織以發展經濟事業，而沒有（2）的情形，生產消費和分配都根據了一定的計劃，主觀規定的物價全盤的市場並沒有聯帶關係，因此也沒有（3）的現象。同時在銀行業務方面，也有着與上相反的幾個特點：（I）只是供給並管理企業的資金並沒有防止某種趨勢和救濟的必要，（II）商業金融和投資金融絕對配合適宜，沒有什麼不可改變的累贅，（III）貨幣分配公平，物價的規定正和貨幣所得與物資供給相配合，無需乎銀行政策的操縱。

由於比較的觀察，我們知道計劃經濟下的銀行業務是甚為單簡的，只要遵照計劃而克盡厥職即可

。但這並不是說銀行政策也是一樣的不足輕重，相反的，計劃經濟下的銀行政策却較價格經濟下更爲重要，不過他只是和經濟計劃者關係密切，用不着再去獨出心裁。因爲計劃經濟下銀行的特性，私立銀行是盡不到職責的，這種制度所需要的銀行，自以完全國營爲宜，即使不能的話，也要有以下兩個原則：（1）大部份及主要的銀行國營，私立銀行要能絕對實施國家的計劃，（2）國家或大部份企業的資金供給和管理，由國家銀行負責，其他銀行只和非主要的私人企業往來。事實上銀行公有較產業公有還容易的多，以上的兩種原則，很少應用的可能。

二、計劃經濟裏的投資銀行——計劃經濟的理想，早就使一般人贊同了，但實施起來，却是和價格經濟一樣的困難。以目下爲止我們可以作爲研究對象的尚不過蘇俄一國，（這一國家是經過革命流血換來的），計劃經濟並不是都要以蘇俄爲模型，教別人去依樣劃葫蘆，然而蘇俄的辦法，的確可作研究的參考。現在簡述蘇俄投資銀行政策的要點如下。

（1）計劃中的預算分經常和臨時兩類，臨時預算是臨時發生事項所需。

（2）因實業組織分工業，農業，合作，公用各類，投資銀行也分工業，農業，合作，公用各類，各按計劃實施投資業務。

（3）投資銀行供給產業的資金數額，和產業計劃中所需要的完全相同，將來即據以確定產品價格。（按平均成本加累積金—即儲蓄）

（4）投資銀行供給實業以長期資金，並不要利息，只是管理他的運用。

(5) 產業的年度終了，只作會計報告，並不實際還債，同時各產業已有的全部資產，也就屬於投資銀行的了，這就是下年度投資銀行基本的資金。

(6) 投資銀行資金的增加，除了實物增加之外，都是物品價格強制提高之所致，其餘的來源甚少，正和資本主義國家的強迫儲蓄相同，但並不需要儲蓄機構的另外工作。

(7) 投資銀行的開支，由政府按照預算供給，盈利多少，並不是業務的目的，因此銀行的職員，便是國家的官吏。

從蘇俄投資銀行的情形，我們知道投資銀行在計劃經濟裏所負的使命，不過是按照計劃供給產業的長期資金。這在任何國家都可以部份實施的，他和價格經濟制度的區別是產業和銀行都不負損益的責任。產業和銀行大部國營的國家於年度之初當也有相當的計劃，這種經濟計劃，却不能即斷定是計劃經濟制度，因為最主要的，我們要看這種經濟制度的原動力是否有恃於價格，如果一種經濟計劃，只是被不定的產品和成本的價格所操縱，而不是根據一定的計劃去生產去分配，仍不能稱為計劃經濟。

部份國有和部份私有的企業制度，也可以實施計劃經濟制度，為防止私企業的擾亂計劃起見，可以使私企業也同樣的按照計劃生產，私立銀行也按照一定的計劃供給企業資金。其次的一個辦法是限制私企業的產品價格，（用差別稅制，實施差別價格）限制私立銀行的利率，使適合貨幣所得和物資總量的分配。這樣說來好像私產制度也可以實施計劃經濟制度的，強有力的統制經濟也許和計劃經濟

一樣了，然而這種辦法並不足以使那些野心的資本家感覺興趣，政策的結局，不是被反對以恢復原狀，便是無形中逐漸將產業和銀行改爲國營。

還有一點，這是不能固執的，實施計劃經濟的投資銀行，一定要和經營短期資金的商業銀行分開，並且其中各部門愈分的詳細愈容易處理業務，如果混擾不清的話，這計劃就不能實現了。如果只是一個投資銀行的名義，所有預算的長期基金交由已有的商業銀行機構代辦亦無不可，各種長期資金的管理，當可由經濟部或財政部的專門機構辦理，和軍政費預算是一樣的。

第六 中國的投資銀行政策

中國的經濟制度，照已公佈的原則，是計劃和自由經濟兼施的制度，在未充份實施以前，我們無法確定其含意。真正的計劃經濟應該是價格經濟的反面，自由經濟却必須受制於價格制度。按照民生主義實施的步驟，現階段下可能實現的，只是一種增加國家資本節制私人資本的經濟計劃，自是統制經濟的一種，並且仍多有價格經濟的含義。不過，我們應該承認，在政治上如果可能的話，國家資本極度發展，經濟統制極度增強的結果，是可以減輕價格制度的作用而改爲計劃經濟制度的。現在我們且以就事論事的態度，建議我國可行的投資銀行政策：

一、我國經濟建設資金的性質——中國是一個物產豐富而尚未開闢過的原野，在這個基礎上去實行近代化的經濟建設，有三種步驟可循：（1）先促進農產物的生產及一切消費品，而以其中可輸出

商品節儲下來換取國外的生產工具，(2)向國外借取短期資金，購買生產工具，然後以剩餘產物(節儲)還債，(3)逕向國外借取長期貸款，或募集外資，使陸續增加生產後還債或隨時加以管制，這三種方法第一種最爲困難，但是比較靠得住些，第二種最容易，但實施的計劃不易，第三種最合適。但難以如意的達到目的。三種一齊舉辦，分別進行，統籌計劃和管制，似爲現下必由的路徑。

如果三種一齊舉辦的話，我們要實施以下的投資政策：(I)銀行政策配合經濟計劃，辦理自動及強制的儲蓄或推銷債券，使在真正的增產以前不要過量的消費。必要時用適當的利率以吸收人民的儲蓄，購買輸出品換取生產工具。(II)用推銷股票債券的方法使人民拿出資金參加公私聯合舉辦的企業，以擴大國營企業範圍縮減私營企業活動力。(III)協助私人購取國外生產工具以增加國內的生產能力，進一步由國家加以控制。

二、儲蓄和投資政策的實施——(1)儲蓄是投資的結果，過去的投資甚少，自後有多少儲蓄可用，過度的減少消費以爲儲蓄，不但人民生活過於降低，也要有剩餘的輸出物品可購才行，否則徒足使輸出商的囤集居奇。然如僅減少消費品生產而不移轉剩餘購買力於儲蓄，以購輸出品換取生產工具以累積財富(或償還欠債)，只有促成外貨的傾銷，也是非常不利的。

(2)其次，戰後企業利潤減低，造成產業的萎縮，此時正應該增加發行興辦公共工程及辦理國營貿易，使一般私人企業附帶增進。事實上只走了產業分散的路，而沒有抓住國營企業的機會，這是不可不注意的題題。如果朝野上下認有貫徹經濟政策必要的話，仍可擬用戰時所用征用和強制的方

，以便把過去的錯誤矯正過來。

(3) 在利率政策方面，我們要注意戰後利潤工資等的減低，利率自也不能不減，況且利率高成本也高，當不能與外貨競爭。減低利率固有恃於中央銀行及其他國家銀行的領導，但多餘銀行以較高利率所吸收的資金本不肯低利放出，為補救起見，可用一種抽取利得稅的方法抽取存款者應得利息一部，仍以補助銀行。由銀行發行債券如必高利才能吸收的話，可暫用短期的，逐漸發行低利的換回。

(4) 實行低利政策，在資金的供給方面，除了有限度的增加發行之外，我們更要注意：(A) 推行證券制度，使借貸手續簡便，利息成本較低，亦可籌得較多的資金，(B) 實行土地政策，使地產投資無利，自可移資金於工業建設之途，(C) 限制不必要的生產，以節省資金，(D) 限制一切軍政費的擴充及減低固定資產率，移一部份資金於生產事業。

三、中國投資金融的建設——中國近代的投資金融，幾乎還滯留在絕無僅有的階段，本來已經討論過的事例，不能再綜合的提起人們注意的，約有下列各項：

(1) 技術方面——一切儲蓄業務，保險業務，信託業務，證券發行業務以及證券移轉業務，無不需要在防止流弊的規定下推進和提倡。其中以窖藏現金及資金固化為最大改革的課題，以支持一繼續的，有彈性的，全面的資本市場為目的。在推進之初，無妨給以較大的利益。但這些業務並不是一個條例的頒訂就可以生效的，最重要的還是技術的改良，(A) 藉法令的力量使人民儲蓄和投資得以保障，(B) 用政府的力量使各銀行注意投資業務的重要，(C) 用特別的組織，使事權統一，推行

普遍，(D)改良經辦人員的訓練。

(2)銀行制度的建立——戰前國家銀行很少投資的能力，一切金融機構不但能力不夠而且多趨向於投機，此後務必加以調整，先以投資機構增加開始。(A)此後在省縣地方，無妨將原有省地方銀行改爲純投資銀行，而將中央銀行普遍設立以爲短期資金供給機關代替其商業銀行業務，否則再成立普遍的投資機構。(B)一切投資銀行適度的代辦保險信託等業務而爲一最完全的投資中心機構。(C)縣鄉以下由國立農民銀行領導之下，辦理農村各種中長期資金經營。(D)在長短期資金劃分方面和中央與普通銀行業務劃分方面暫可不必過於形式化，只要銀行業務抓住重點顧及事實就行。但這樣一種銀行制度極應加以管理，那末四聯總處銀行公會一類的業務指導機構和銀行監理人員的設置仍是不可缺少的。

第四編 國際匯兌銀行論

國際經濟的發展，把銀行業務帶到國外去了。從前對於國際匯兌偶一爲之的國家，現在都會感覺到不夠。世界各國在經濟上的共存共榮，不但在貿易上需要國際匯兌銀行的協助，在國際投資方面，也發生了不少的關係。如果一國的經濟外交不力，甚有宣賓奪主的可能。你要閉關，却是爲國際習慣和條約上所不容許，因此國際匯兌業務的講求，無論是出自主動或被動，都有其必要。

國際匯兌銀行的使命有二，一爲與國際金融合作，以求發展國內經濟，一爲隔離國外經濟的或金融的波動，不要教那不利的趨勢影響到本國。自古經濟上的主義分歧甚多，然而國際匯兌的兩種目的

，是永遠不會改變的。

第十五章 國際匯兌銀行業務的性質和範圍

第一 國際匯兌業務必須專營的理由

一、國際匯兌業務技術上的特性——國際匯兌業務原為商業銀行業務之一，惟以各國幣制不同，每次匯兌的換算，匯費手續，有時須由另外的國家套取某國的頭寸，甚至經過好多種貨幣的扣算。經營外匯業務的銀行，對於各國物價，匯價，隨時須密切的注意，於承做時才不致有虧，這是普通商業銀行不易應付的。兼營國際匯兌的第二種困難，是各國法令的不同。根本的法令像票據法民法及各項商事法規都是和匯兌業務有密切關係的，各國自不能盡同，而臨時的法令，像有關金融的管制等，隨時都有變動，類乎法令的中央銀行政策對於匯價和外匯的限制每有變動，這一切，更非一個普通商業銀行所能完全明瞭的。

二、國際匯兌銀行在組織上的特性——如果各個商業銀行都兼營外匯的話，那末他更須有很多的機構，那末多的資力，並且要足夠的人才和足夠的設備，這就非常不經濟了。即便各銀行不願經濟條件的話，站在國家統制外匯的立場，是不能不指定專門的銀行經營的。因此各國國際匯兌業務，原由商業銀行設國外匯兌部兼營，現在也逐漸改由專營的機關專營了。我國指定中國銀行為國外匯兌的專

業銀行，分設機構於世界重要各商埠，大都市如倫敦紐約都設有分行，小的都市如南洋各地設有代理店，其業務較少的商埠，用同業託解的方法也可以轉匯，而且對於匯兌的市價和各種限制也和中央銀行配合起來專負其責。凡是和國外通商的國家，無不專設特許銀行經營外匯業務，在此我們必需要加以說明的，是金融先進國外匯經紀人的業務，每每代替銀行不少的工作，但我們只能視為銀行的附屬機構，外匯市場仍須以外匯銀行為主要機構。

三、國際匯兌銀行和普通商業銀行的區別——或有以國際匯兌足以影響國內商業金融，應視為普通商業銀行，這是就資金分類原則而論，以其同屬短期資金的經營。然而外匯經營究和國內匯兌不同，國際短期資金的移動，雖可影響國內商業，技術上總和國內資金的控制不同；尤其在目下，各國多以匯兌政策操縱國內外投資金融之際，國際匯兌的經營，大都以短期資金的調撥為限，而多涉及對方面和本國內的國際投資業務。這像長期資金和短期資金的關係一樣，以經營方法不同，極須設法使其各個獨立，同時，一樣的應該分工合作。

第二 國際匯兌銀行業務的種類

國際匯兌銀行的業務，並不限於匯出匯款和押匯業務，凡是國內銀行所有的業務以外幣表示的，無不可由國際匯兌銀行辦理。這些業務發生的原因種類以及習慣，約有下列各種：

一、國際匯款——因為清償國際間普通債務或款項的移轉而發生的匯出入款項，以經由銀行電匯

爲多，票匯其次，信匯除近幾年航空發達已有增添之外，在從前可說是絕無僅有。電匯不給匯票，不能轉讓，但爲取其迅捷。票匯多發生於貿易，匯票一到即可代替現款應用，流通市面，從前凡貿易發達的國家，大都實行票匯。票匯雖有即期有期之分，但即期於承驗後，多有恩惠日的習慣，可以稍假時日，再行付款，定期又分發票後定期與驗票後定期兩種。信匯爲了省費和方便，普通銀行間札賬撥款和外界不生關係，自可用信匯。

國際匯款和國內的送金匯兌相同，即由債務人或付款人交款銀行由債權人或收款人向銀行取款，名爲順匯，以用付款地貨幣付款爲原則。一次付款的匯兌，只用一種貨幣付款，應即以銀行匯出款收入地的貨幣折合付款地貨幣之數，逐日按銀行牌價計算，平常運手續費包括匯價之內，電匯例須另付。如請求旅行信用證，除用款地使用一種貨幣或經預約之外，類多照付款地市價隨時將付款折合原託匯時交入收匯行之貨幣數記入，取滿原匯款額爲止。

二、國外押匯和代收貨款——凡國內可經營的進出口押匯，代收款項都可用同樣的技術於國外經營，不過加了外幣折合的手續。押匯匯款和代收匯款，通稱爲逆匯，和普通的匯出款以償還債務相反，而是由債權者開出債務國貨幣的匯票，請債務人付款，除由特別約定外，其由債務人（進口商等）開出期票備付貨價時，也是用其本國幣計算，這和國內逆匯款由債權人持票向收一樣。

因於國外商人信用和貨價調查的困難，押匯業務多着重於進口商所在地銀行負責的進口押匯，在銀行信用卓著的國家，多用發行信用證的方法，使商人向他家自做出口押匯。

三、買賣外國匯票證券生金銀——銀行經營外匯代負匯價漲落的風險，實際上銀行的經營方法較商人更是謹慎。那末，銀行的辦法，是隨時轉售（即海琴政策）調解各地外匯供需，大多是用有期匯票的方法。這些匯票充滿於各大金融市場的時候，就變成調濟國內信用的工具了，因此並減少了銀行的責任。

國際匯兌銀行爲了，（甲）準備外匯業務上的需要，（乙）受中央銀行委託，（丙）調解匯市，（丁）投資或代投資等，每於匯款和押匯業務以外，隨時買賣外匯及外國證券與生銀銀，和國內銀行的投資有價證券相同。

四、外幣存放業務——因商人或普通人積存外匯或暫存外幣而收受外幣存款，到期本息，開給外幣匯票。另一方面，除押匯及代解外匯款之外，也有純粹需要銀行以外幣放款的，大都是由國際貿易發生的，像打包墊款，進口押匯轉爲抵放等。另外的存放業務都是國外人民或同業以本國貨幣匯價有提高可能，或本國利息優厚，存款於本國或放款於本國，並以相反的理由存放在國外，但資金移動的業務較普通國內銀行的存放業務少的不可以比較，這也是國際金融還沒有十分發達的原故。國際的存放款業務於繳入時，以本國貨幣折合外幣，取還時以外國貨幣折合本國貨幣，事實上，大多由外匯買賣的方法以爲清償手段。

五、保證業務——國際匯兌銀行的保證業務較國內商業銀行尤爲重要，因爲國際的信用較之國內信用更需要銀行的協助。至於保證業務的項目和技術，都是和普通國內所經營者類似，但爲國際匯兌

銀行的主要業務之一，譬如發行信用證，保證期票，保證商人先提貨後付款等。

六、附屬業務——兌換、倉庫、保管等業務和國內相似，但不同貨幣的兌換如同買賣，這是和國內不同的地方。

第十六章 國際匯兌的發生

第一 外匯發生的事例

一切匯兌業務，都是償付借貸差額，避免運現的困難，國外匯兌，尤其重要。因為匯兌技術的進化，使這一切償付，表示於銀行業務上的，是外匯的買賣。國際匯兌業務的發展至今，已不像從前的簡單了，這在匯兌業務的發生看起來就非常清楚。

一、甲國商人輸出一批貨物，至乙國某人隨即製成一張匯票，寄交該收貨人請其付款。並不見得以自己為收款人，常常是經過第三者代為收取，這第三者可以是該商在國外分店的代理人，也可能是他所委託的銀行，他也可以將這一張匯票賣給銀行或另一人，而由其向取或轉賣後向取。而且這張匯票的承兌人有是債務人（付款人）本人的，有是另一較著名的大公司的，有是一種承兌商號或銀行的，因為承兌人的不同，以及押品的有無匯票信用就有不同。平常匯票在原地賣出，於是在甲國市場上增加乙國外匯的供給，如果乙購貨人先在乙國市場上購買甲國外匯寄向甲國購貨，於是在乙國市場上增加

甲國外匯的需要。以上兩種方法，經過兩國銀行結算之後，無非是甲國債權增加或債務減少，乙國債務增加或債權減少，終須由銀行清理。

二、甲國有人運進乙國某人的貨物，即向市場上購買甲國的匯款以爲支付。如未約定押匯辦法，需要先購匯票然後寄至乙國某人現款購貨，如已約定押匯辦法貨物到達後出口商的匯票亦到，交由其本人或銀行承兌，到期付給本國貨幣，在乙國市場上增加甲國外匯供給，和（一）相反。

三、甲國某人投資於乙國某公司，或政府的有價證券，需購乙國外匯以爲支付，在甲國市場增加乙國外匯需要。或者有價證券持有者連證券開一匯票，經銀行寄至甲國收款，或證券另寄而以此匯票售之本國市場，在乙國市場增加甲國外匯的供給，和乙國輸出貨物的結果，完全相同；證券到期後，可以兌取乙國貨幣，在甲國看來，視爲外匯的代替物，與前方向相反。如由乙國出票人購買甲國外匯以爲償還，於是在乙國市場增加甲國外匯的需要，和乙國商人以現款向甲國購貨時相同。

四、甲國某，向乙國購進的貨物或證券不以乙國的貨幣交割而僅開一甲國貨幣的匯票，以作償付，到期付款，於是在乙國市場上增加甲國外匯供給。如甲國購主，以第三國貨幣匯票處割時，亦可互洽照辦，即在乙國市場上增加第三國匯款的供給。

五、甲國某人在乙國的投資，到分派股息時，乙國借債人到付息時，都可以乙國貨幣匯票交付寄交甲國某人，使甲國市場上的外匯供給增加。也有時約定以甲國貨幣的匯票交付，於是在乙國市場上購買甲國外匯以爲償付，增加乙國市場甲國外匯需要。

六、甲國某人欠乙國某人的運費，保險費，薪俸等，普通須購乙國匯票償付，也有規定用甲國貨幣償付的，外匯供需和（五）相同。

七、甲國銀行承做乙國的票據貼現或放款，需要乙國外匯，有時也可用甲國貨幣辦理，都和甲國商人進口貨物一樣，到期還款時，連本帶息較前為多。其陸續購資長期匯票以為短期放款的，能使甲國市場上乙國外匯需要增加或乙國市場上甲國外匯供給增加，購買時所付總匯價較少，還款時較多，所差即係利息。

八、甲國軍隊機關或人民僑居乙國，由甲國匯款至乙國應用，甲國市場上，乙國外匯需要增加。

九、甲國政府，或人民向乙國借款或賠款，例以乙國貨幣計算，甲國市場上乙國外匯需要增加，或乙國市場上甲國外匯供給增加。

十、如果甲國政府除向他國借債外，並在國內實行通貨膨脹的政策，因此本國的物價高漲，國內貨幣購買力降低，間接使本國貨幣的外匯價格低落，因此所需外匯的負債增多，而需要加購以為補充，外匯市場需量增加。

十一、因為以上各項外匯交易的不平衡，致某國銀行對於國外的代理處軋欠，而需要由另外一行轉撥或出售生金銀，國際有價證券於市場。如果全國各銀行平均軋欠而需要由軋多的第三國轉撥或於他國市場出售生金銀，國外有價證券等以劃還欠款時，都可以發生外匯的交易。

十二、一國外匯的總軋欠，除了出售黃金及證券之外，還可以商同外國銀行，或資本案暫作本國

的放款，銀行將軋欠之款以借款轉清，大部份須經過匯兌的方法。

第一 外匯發生的形式

發生外匯的事例雖多，但可總起來說，凡是輸出貨物，勞務，借入款項，或收取還款，售出債權，獲得國外的利息分紅等，都可以增加銀行外匯的供給，反之，凡是輸入貨物，勞務，貸出款項或還款，買入債權，付出利息分紅，或旅居國外等，都足以增加銀行外匯的需要。這些業務的處理，因發生的內容和國內銀行業務有別，在業務形式上也有許多不同。

一、匯款的種類，雖不出以上之所述，然而實際上却是複雜的多，這可不像國內匯兌那樣的簡單，只就其和國內匯款不同的地方，分述如下：

(1) 就期限論——國際間限於交通，如果是開匯票寄出，當較國內需時較久，即便是附屬於撥款的有關單據，及文件也要相當時日才能寄到。因此通常的匯兌有期的為多，即期的甚少，尤其是票匯多，將預計的日期計算在兌付的期限上，以免耗費利息。期匯票的期限，按照計算的標準分為出票後若干日，見票或承兌後若干日付款之分，又按照路程或交易所需而分為短期（一月以內）和長期（普通一月至三月）。匯款的價格按照日期以及預測的趨勢用利息形式表示。

銀行為準備外匯頭寸（與頭寸通用），商人為保證外匯價格起見，有時互相預約買賣，可以發生而實未發生的遠期外匯，遠期外匯只是一種契約，並沒有匯類的交割，也沒有計算利息的必要。

(2) 就匯款的方法論——發生外匯事項最多的莫過於國際貿易，國外旅行及其他開支除幾個特殊的國家（如瑞士，義大利以往有外國軍隊的國家）外，其數額較少，國際投資及國際借貸也多半先有貿易的差額而後才有，因此國外匯兌的銀行送金匯兌甚少，商業匯票的應用則極為普遍。

商業匯票，因於銀行負責的情形，分爲商業信用匯款及商業押匯匯款兩種，前者由銀行全權負責，（也許銀行另有控制的辦法）後者須於匯票附加有關單據。國際匯兌的押匯單據也和國內不同，除發票提單保險單之外，另有關稅及入口證等文件，以便出入國境之用，有時並有其他如結匯證書及衛生檢驗證之類，視兩國法令的情形而定。

(3) 就承兌人論——國外匯兌因爲時間的輾轉和信用的保證和國內不同，因此匯票多須經過承兌手續，有時並以承兌及背書人較多價值越高，見票付款的匯票較不甚多。

付款本人或其他商家承兌，不如承兌商行承兌價值高，後者又不如銀行承兌的價值高，這都要看雙方約定的條件而定。

(4) 就付款的情形論——因爲兩國商業的信用不同，匯票上有開爲出口地貨幣的有開爲進口地貨幣的，也有轉開第三國貨幣的，三者以開進口地貨幣爲最經常，其餘都是因爲進口國商業及銀行信用不發達或貨幣不穩定所致。

從前英美對遠東各國的出口貨，不但要開英美貨幣的匯票，且有時附有利息和費用（印花費手續費等）。

有些出口國家的商人，惟恐對方貨幣不穩定，於匯票之上開有兩國貨幣的折合率或其附款條件。

二、國際匯兌，以用信用證（一名滙支匯來）的時候最多，蓋因國際貿易發達以後，銀行信用自也爲人共知，因此甲國進口商所在地銀行開出信用證之後，可以令對方國銀行憑信。但是信用證的形式也較國內複雜的多，分類言之，必有以下各種：

（1）旅行信用證——除旅行所用定額的旅行支票之外，大多用旅行匯信，還是仍較簡單的。

（2）商家信用證——

（A）信匯信用證——（甲）由銀行委託國外銀行付款出口商而無其他條件，（乙）同（甲）再由付款行開匯票於進口商，（丙）通知出口商發票於進口商。

（B）押匯信用證——（甲）通知出口商對銀行發票，（乙）通知出口商向進口商發票而由銀行担保，（丙）請銀行墊款於出口商而對進口商發票由銀行担保，（丁）通知銀行付款並通知出口商向進口商發票，由銀行担保，（戊）信用較差國家的銀行，所發信用證只是就其存款於國外銀行之數內請他代付款項而爲委託購買匯票的性質，變爲自計損益的進口押匯。

以上各種又因發證條件之不同而分爲可取消的，不可取消與不保證的（只通知性質），不取消而予以保證的三類。又因信用證上所開數額的計算分爲循環信用證（只定每次或每期發票數額，却可以週而復始的應用）及加循環信用證。又有發證銀行不自承兌另發承兌信用證者，使其他銀行代爲承兌。

，此中當另有約定的條件。

三、各國經營外匯銀行的顧客，也有了差不多的一種趨勢了，經紀人爲最大的僱主，商號其次，投資公司證兌顧客又其次，普通工商銀行視經濟情形及金融機構聯系的狀況而定，也有或多或少的外匯交易。這些外匯的顧客，或供給銀行外匯，或向銀行購買外匯，轉由銀行和國外同業或分店訂約代解代收以爲清理。而世界各國以倫敦和紐約，發生外匯交易最多，因此其餘各國的匯兌多透過該地經營，於是美匯英匯佔據着外匯市場的大部份。

第十七章 國際匯兌的計算

國際匯兌銀行的業務和發生外匯交易的事項雖多，但銀行最注意的，應該是匯率（本國貨幣與外國貨幣之比率）的高低。即便是由於利息或紅利而起的國際放款及國際投資，有時由銀行直接經營，也要以匯率爲基本的參考事項。匯率應以各國貨幣平價爲標準，因爲各國貨幣間，由於法定含金量或訂住於某種貨幣的含金量或其價值，自有一種比價。不過在某一市場上因供需不同，不能完全按照，才有平價和匯率之分。另一方面，銀行經營國際匯兌，不過是居間人的性質，買進乃是存放國外的資產，或對國外負債減少，賣出就是在外國資產的減少，或在國外負債增加，而資產負債的增減隨時和匯價發生關係，因此，我們對於匯率的計算，不能不加以研究。

第一 關於匯價的常識

一、銀行經營外匯每日有牌價掛出，此種牌價即是匯率。買賣匯率不同，其差額即是銀行的盈餘。不過這種匯率，僅足以應用於大批的買賣，小筆交易，仍照算利息，手續費等。但牌價匯率的計算，各國習慣不同，約分直接法間接法兩種。直接法，為定額外幣折合本國貨幣之數，亦稱應付匯價，間接法係定額本國貨幣折合外幣數額，亦稱應收匯價。凡此定額換照單位大小已有一定的習慣，譬如法幣百元折合美金五元，英鎊一鎊折合美金四元。美國自一九二一年後用直接法，現在我國用間接法，既成習慣，計算方便。不過，在市場上的習慣，說那種外匯的價格若干，並不全部說出來，只說經常有變動的單位，如法幣一元值英鎊一先令二便士半則只說半便士。

另外銀行牌價有買價，（求匯價，倒匯價或標價），賣價（寄匯價，順匯價或開價）之分，又有開盤，收盤之差。就匯價的效力言，牌價之外，尚有市價和名義匯價（有行無市）每於國家管制外匯的時期發現，因此牌價不過是一種標準而已。

二、表示匯價的高低也有了不少的習慣語。匯價上漲普通說是「鬆」「放長」「堅挺」「硬」等，下跌又稱「緊」「縮」「趨弱」「軟」等。

本國市場上他國匯票價格上漲，對平價論又名貼水，即本國購外匯須以高價；反之名為貼現，即本國購外匯只用低價。貼水普通是由於債務多於債權而致，所以又叫不利價（逆勢），貼現普通由於

債權多遇債務所致，所以又叫有利價（順勢）。

另外對近期和遠期匯價亦常用貼現，貼水等名詞，近期貴遠期賤名為貼現，近期賤遠期貴名為貼水。貼現以D字表示，貼水以P字表示。

三、以上都是就電匯和當地即期匯票而言，至於其他的匯兌，含有危險性的因素，利息的因素，形式的因素，（如可移轉及不可移轉）價格自不能相同。由於上節所述，匯款發生原因的不同，就有價格上的差異，就紐約對倫敦匯款而論，各類匯款，似乎是已集大成，同時已經近乎標準化的程度了，各種匯價依次如下：（A）電匯，（B）銀行即期匯票，（C）商業担保即期匯票，（D）銀行六十天期匯票，（E）商業擔保六十天期匯票，（F）商業担保九十天期匯票，（G）商業普通短期信用匯票，（H）商業普通長期匯票。以上就同一時間而論，在不同的季節供需情形不等，有時各種匯價也許有相當程度的變動，至少各類匯價中間距離，會有較大較小的區別的。

第二 滙兌平價

一、硬幣平價——各國匯價，在實行硬幣（或硬貨）本位的時候，多以各國單位含金（或含銀）量為標準，銀行經營外匯買賣，對於標準價的差價，總不出現金輸送點的各项費用，造幣利益，及各項習慣上折耗（如係運送現金時），出入口稅，以及自起運至付款間之利息差額相加之和。每一時期運輸條件之下，運輸各費業已有了公認的標準，（如每一鎊約需美金三分之二類），利息也自有一定的

水準，這種匯價的計算較為簡單，並且國際間運送現金的工作類由專業者負其責，更使成本減低。

金本位國間和銀本位國間的匯兌，只要攷其每單位，含金或含銀量計算即可獲得互匯的標準價。如果用銀和用金國通匯，也只由當日的金價推算出每金單位，以銀單位貨幣表示的價格為標準價；反之用金國和用銀國通匯，也可按當時的銀價推算出每銀單位，以金單位貨幣表示的價格為標準價。

二、硬幣本位不能維持的原因——然而貿易入超國的金銀硬貨，自必日漸減少，必有不能應付的一天，而以國際貸款為補充。這種現象，每使債務國條件不利，並致累積性的超入，這是硬貨本位的致命傷。自上次歐戰後除會一度恢復新金本位，並准黃金自由賣買之外，即多已相率改為不兌現的紙本位制，而且多限制黃金輸出和自由買賣，尤其在戰時。

另外一種理由，使金本位制不能恢復的，是第一次歐戰後的各國貨幣貶值戰爭，（英一九三一年規定英鎊不再按照法價買賣黃金，美一九三三年授權總得規定美元含金量減少至百分之五十。）一國外匯不利時，隨即貶值增加出口減少入口（其理由在後面再講）以挽回利權，因此不願用輸金方法，恢復匯價。兩國之間，有一國實施不兌現紙本位制，就不能用上項方法計算，而只能認爲一國匯價貶低，雖不必減低含金量但以不兌現的結果及信用控制的應用和減低含金量一樣。全面的金本位制，以後恐怕終是難以恢復的了。

但對內實行不兌現紙幣，對外仍舊用金銀計算，即對外價值仍須比照，每單位含金（銀）量的辦法，以便國際的清算。即便是匯兌本位制，雖未規定單位貨幣含金（銀）量，但既訂住於某一國，戰

若干他國的匯價，自可能比照他國的貨幣每單位含金（銀）量，以爲計算標準。好像不兌現的規定和外匯價格的計算並沒有特別的不同，但國內紙幣不能兌現，現金爲貨物之一，各國禁止，或限制黃金（或白金）自由買賣及自由輸出，以致匯價的高低，全憑統制匯兌者的政策而定，和法定含金（銀）量也失掉聯系，有時匯價和含金價相差很遠。時間不同，卽有不定額的貼現，和不定額的貼水，使現金輸出入點耗無憑藉，因此各國的匯價，全視供需情形爲斷。此種制度，外匯交易最多，國外銀行機構最廣的國家，易爲其他各國視爲標準，對於其他國家的外匯，多經其轉匯或用套匯的方法經營，而匯價方面，惟其馬首是瞻。

假設兩國之中，有一國保持金本位，另一國暫時和法定含金脫離關係，（不以輸出同量現金爲國際清算所致）仍可利用老的含金比率的方法計算，然而這裏面也是不無問題，金價和幣價脫離關係之後，金價和物價一樣的視供需增減和貨幣無關。如果各國統制黃金與外匯，兩國中有一國已經是永久的紙本位，因其價值隨時有變動，與含金量全無關係，就不能再以單位貨幣含金（銀）量爲計算匯價的標準。

促成這種趨勢的，更有其根本的原因。第一，經濟落後的用銀國家，因爲銀價逐廉（生產較多）金價逐貴（黃金生產較少）的關係，眼看着吃了匯價的虧，而這些國家又非永久的入超不可，由於國外銀行機構不夠，隨時受着外國銀行的操縱，於是不改爲金本位，就改複跛本位或金匯兌本位，像中國的情形，簡直改爲通貨管理的制度了。這些情形，不是增加黃金的需要和他國搶奪黃金就是促成紙

本位的實現。雖有產銀的美國提高價格收購白銀，然而這種暫時的局面既沒有人相信，復因杯水車薪究不足挽回頹勢。

第二、世界黃金產量究不如實際需要之多。國際匯兌以硬幣計算初發現不足以應需的時候，立刻就有人研究黃金的產量和世界上生產增加的關係了，結果是發現黃金的不够，因此發生了恐慌。後來有人加以反證說黃金產量並不較生產增加為少，除南非外（約佔世界產金三分之一）另有很大黃金出產可資開採，成本雖較多，但可以用科學技術加以改進，最後的結論是黃金和貨物生產每年各約增百分之三左右，於是這恐慌又被壓制下去，才有一九三一以前的各國恢復金本位的一段回光返照。不過貨物生產多又增加了交易的次數，黃金雖可生產但消費仍多且搬運次數增加亦屬不易，結果，仍是結束了硬幣本位的命運。

三、紙幣本位的匯兌平價——因為硬幣平價標準的破壞，各國匯價全憑供需以定匯率，一般學者便追求紙幣本位，匯價的法則。一九一六年，德儒卡塞爾發明購買力平價說，以為各國匯價，應按各國物價之比例計算，即物價高者匯價比例低落。因某一國物價增漲之後，如果匯價未動，則外國將運貨至該國銷售，因此該國外匯逐漸缺乏，其貨幣的比價自低；物資增多，並使物價平抑，因此輸入無利，輸出又較，多即是因物價的高低，可使匯率得一平準。在某一平準點上可由物價較前增減之倍數計算匯價。這種說法，實行起來，問題極多，譬如應根據一般物價抑部份物價，物價高漲國家所需輸入貨物的種類及物價低落國所需於物價高漲國貨物輸入的種類，另一方面遠期與近期買賣投機，資金逃

避等以及統制當局的意志，均能阻止自然的平價。因此對於購買力平價說雖有不斷的修正，仍不能謂爲完備。

嗣後德國學者杜爾（Dürr）之投機說，那威學者凱勞氏（Kellon）之預測說以及法國學者阿夫打里翁（Asraton）之匯兌心理說，大都以爲匯價的變動，全根據於一切匯價漲落趨勢的估計，並且匯價的漲落亦可影響於物價。

這些有關匯價的學說，僅足以給我們確定匯價的一種幫助，而不能像硬幣本位時代的金銀含量爲我們計算的數字根據。其中卡塞爾（及其和卡氏說法相似的主張）之說，仍可爲我們計算匯價的主要參考，雖不能絕對按照。除此以外較爲可作匯價計算標準的是各國間的外匯協訂。各國的外匯拚戰，足致國內經濟混亂，遂有五治外匯協定之舉，像戰時英美協訂，一鎊等於四元另幾之類。另外，因事實需要，除主要國之貨幣協訂外，尚有類似協訂之外匯集團，即由主要國與其往來密切的國家因爲清算協訂或習慣組成若干外匯集團，像美元集團，英鎊集團等。這種協訂，此次戰後當由國際間的合作而有擴大之勢。如因外匯供需之差而致匯價離開協訂價格過遠的時候，當有國際間的平準基金予以相當的調整，使其恢復原狀或另定一新標準。在這一標準沒有可據的時候，經營匯價的標準只有憑自己的眼光去決定了。戰後英美黃金積存甚多，自是努力提倡恢復國際金本位，然而此後的國際金本位，不過是給黃金開一個出路，作爲國際借貸交付的工具，至於恢復以含金量爲計算標準的希圖，大概是空想了。

我國法幣匯價自實行紙本位制後，先訂住於英一先令二便士半，並與美日穩定於一定限度之內。抗戰期間，外匯投機風行一時，遂放棄黑市之維持，繼並統制外匯，復與美國洽訂封鎖人民外匯，戰事初停，當仍繼續管制外匯，蓋非如此，不足以維持利權。

第十八章 國際匯兌經營的方法和成本

銀行經營外匯，不像經營內匯那樣的容易，因為外匯的價格漲落較大，雖其中短期資金的經營，也並不像國內商業銀行業務都是自償性的而多少帶有投資的性質，因此他不能不追求穩妥的而且最大的獲利之途。國外匯兌的奧妙非親歷其境不能知，但最穩健的莫過於即期拋補方法，其次是遠期拋補方法，謀利的有套做方法和投機方法，以及生金銀及有價證券買賣的方法，只分述如下：

第一 拋補方法

銀行為防外匯市價的危險起見，普通咸以空頭的投機為戒，使買賣相抵，則獲利可靠，這也是外幣存放業務在普通情形下不易發達的重要原因。

外匯頭寸即時的拋補之法，受有兩種限制，一個是購買同種貨幣，而且要數額相同日期相同，性質相同的外匯，是很不容易的，因此不能不於貨幣關係密切，數額相近，日期相似，性質相類的，盡量辦理。一個是季節性的需要，每致需要時無以為售，多頭時必須低價方可售出，因此要看主管者的

計劃如何以爲判斷，否則即拘即時拋補之法，頑固不化，必不能應付當前的局勢。

第二 遠期方法

國際匯兌業務，既多發生於國際貿易而國際貿易在成交還沒有起運的時候，就和銀行訂約，約定將來的匯票，以一定價格售於銀行，到期發出匯票，貨物起運。出口商可利用此約，確定匯價不受外匯虧折的損失；銀行有了可靠數額的遠期外匯，即可預約出售，以求獲利。實際上遠期外匯的買賣多由一種外匯的投機商人或經紀人經辦轉以和銀行交易。銀行預約買賣遠期外匯，照例僅簽訂成單，到期價款與外匯同時交割，即對方信用不可靠，亦惟有取其保證，其需繳納若干保證金或擔保貨品等乃屬特例。再遠期買賣，是外匯投機買賣的淵藪，國家管制投機，以這一種爲主要目標。

我們假定遠期外匯的兩國匯價不變，那末把預約的遠期外匯和即期外匯一加以比較，可以定出雙方價格的差異。假設銀行買進即期外匯，寄交國外存放，一面付出法幣，另外預約賣出遠期定期交割，在未交割以前一方面可獲得外匯存放的利息，一方面失去法幣存放的利息，如果兩項利息完全相同，那末預約遠期和即期的價格也會相似，所差只是辦理手續中間成本之數。如果法幣存放利息較高於外匯存放所得，則預約遠期價格較即期爲低，因爲銀行要損失兩種利息的差額。反之，銀行賣出即期，預約買進遠期，那末一面獲得法幣存放的利息，一方面損失外幣存放的利息，如果損失少於所獲，預約買進的遠期外匯其價雖較即期稍高亦可購進。假設銀行同時以低價買進預約遠期，另以較高價賣出

預約遠期，這樣單純的拋補，其獲利實際並不甚大，而僅僅是兩者的差價，如果將買賣即期，和買賣預約遠期配合起來，其獲利必較豐富。

如果不是用預約的方法，而是用現款買賣遠期匯票，這就有所不同了，銀行買賣遠期和買賣即期是一樣的需要即時付價，那末賣出遠期，先得法幣價款存放生息，買進則先付價款損失利息。另外遠期外匯既未到期，自不能生息，因此買進遠期較買進即期為廉，至少應可補足利息損失之數。賣出遠期其價可較廉，以差期利息為限。至如遠期和即期同時更迭買賣，也以差期利息為計算標準之一，並沒有特別好處。這種現款交易的遠期外匯買賣，並沒有已成的習慣，也只算僅有的穩健拋補持例。

買賣遠期外匯應顧到的，是商人賣予銀行的預約遠期外匯，有到期不能交割，照例准予彌補損失延期交割的事，銀行對於顧客，却沒有這種習慣。所以銀行經營遠期外匯，必須使買進較賣出者到期較早，這就是銀行買進成本，較賣出成本較高的原因之一。

第三 套做方法

銀行經營外匯，既以獲取買賣差價為主要收入，則除了同時或有利的時日，於同時購買同國貨幣的即期遠期交易之外，還有套匯的辦法，即同時或有利的時日購買不同市場上的外匯，以求獲利。事實上，世界各國的幣類雖多，國際外匯市場買賣，却只有幾種，因此，大都用套做的方法清償債務。又套做方法既可獲利又可平衡異地異時的匯價，故在學理上名為外匯裁定。

套做的方法約分兩種——

一、直接套做——甲乙兩國之兩地間，彼此匯價，超過經常的成本以外時，銀行於某種外匯較廉的地方買進，而於同時或有利之時間以內在較貴的地方以同種貨幣賣出。如某日紐約的鎊價是45角而倫敦則美匯折算一鎊之價為美金42角，銀行就可以在紐約賣出鎊匯，收得美元，另外於倫敦賣出美匯，收得金鎊，因此獲得差利，同時在英存放金鎊，在美存放美金，等市場反轉過來的時候重行恢復各地所需要的貨幣原狀，或即將匯票交換寄出，如係電匯，當可先即清解。事實上這種差價，除外匯交易不多的國家才可以發生，外匯交易繁複的國家，商人應收的外匯，有時那方而有利即在那方出售，發生差價的機會很少。但是還有一種可參考的習慣，就是金融中心的國際市場，每是世界的清算市場，各國匯兌多發向該市場取償，而該市場向國外收款每即以他國發往該國者抵充而不再發匯票，戰前倫敦即係如此。

二、間接套做——(1)利用三國以上的地點，相互匯價的不平衡以買賤賣貴的方法套取盈利。事實上，世界各國借貸的清算，為方便起見，多已集中幾個市場，使國際清算不能不用套做的方法。其計算方法最為複雜，且有時於賣出之後較補困難，因此多角經營技術不易，而三角套匯之事例較多。銀行在經營間接套匯之前多利用連鎖比例之法計算，而且未做之前即先準備出各種經常匯價下的詳表，以備參考。譬如法幣經過英鎊套做美金的公式是： $\frac{\text{法幣}}{\text{英鎊}} \times \frac{\text{英鎊}}{\text{美金}} = \frac{\text{法幣}}{\text{美金}}$ ，即可知美金五元合法幣(100)元為平準，如果超過此數，即可套做。

(2) 套做方法，按照隨時拋補的原則，因關係貨幣種類多寡而有不同。譬如三國的套做，以中英美爲例，可以有以下八種：(甲)由滬購美匯，由美購英匯，英購華匯，(乙)由美售華匯並購英匯，再由英購華匯，(丙)由滬購美匯，賣出英匯，由美購英匯，(丁)由華購美匯，由英購華匯並售美匯，(戊)由英購華匯，售美匯，並由美售華匯，(己)由美購英匯售華匯，由華售英匯，(庚)由華購美匯，並售英匯，並在英售美匯，(辛)由美售華匯，由滬售英匯，再由英售美匯，由三國貨幣所發生的套匯既有八種之多，可知三國以上的方法更多了。

第四 投機方法

所謂投機，並不像我們所憎惡的那樣的不規。一切商業的進步，涉及危險性的預測，無一不在投機範圍之內，而這種正當投機，每足以促進經濟或金融的發展的。外匯的投機，原則上雖遠近期均可，事實上則遠期較多，投機方法，則包括着預料匯市堅挺時的多頭政策和預料市價疲滯時的空頭政策。這種匯市的漲跌，每每因爲季節性需要，有銀行的投機，可使堅挺者抑低使疲滯者增高，平衡外匯的供需，同時銀行也可以獲得相當的利益。並且當銀行的多頭出售和空頭補進時，亦可因相反作用而平衡匯價。

凡是正當的外匯投機在某種義意上的另一說法，就等於國際間的短期貼放，應注意國內外的利率和匯率。以本國可以生利之款購買延期外匯售出遠期，必須照市價匯率折算後尚有相當利息，較在本

國存款所得爲多，購買時之匯率和收回時的匯率必須合算，至少利息和匯率兩者總核算的預測爲有利才行，反面的，如果售出近期購買遠期，必較在外國存放爲有利。

第五 生金銀及國際性有價證券買賣的方法

不兌現紙幣制度下，各國視生金銀及國際性有價證券買賣爲一種貨物。但以其係各國通用的貨物，所以他的買賣及移轉和買賣外匯相同。技術方面，生金銀買賣，已經沒有和舊的外匯理論參加各國貨幣合金（銀）量裏去套做的必要。國際有價證券，也是和生金銀相似的一種流通物，有時美國著名有價證券，却可由美國人向倫敦市場購得，其中多係英國對美國的投资，因美國之購回而減少。外匯銀行買賣這些流通的貨物以獲利，較經營外幣更爲方便，因爲他是不受國界限制的。不過這些東西，並不能直接作爲支付的中介和價值的標準，必需變賣爲外幣之後，才可應用，因此對這一類以及相似業務的經營，只能算作投資，不過這種投資和外匯的供需關係密切，而且大多是作爲發行準備或存款準備的（不作準備的國家，自是少了一種用途，然仍可依法作其餘國家銀行準備的），外匯銀行可藉以調撥頭寸，可以獲利。凡是經營外匯的方法和原則，大都適用於買賣金銀證券，其餘，因爲生金銀和國際間著名證券的買賣頻繁，市場的習慣，已經造成了各種標準。像各國條金條銀單位和成色，各種債券的期限，和償付方法，這和普通貨物買賣，已是並不相同的了。

第六 國際匯兌成本的内容

國際匯兌，因其關係國內經濟甚鉅，各國多加以有形和無形的管制，再加上他本身原有的法律上和貨幣單位上的限制，手續複雜，自較國內匯兌不同。因為手續不同，成本也就不同，以下我們分別來討論。

一、普通手續上的成本——我們知道，買賣外國，既是大宗交易，類多靠經紀人跑街等介紹代辦，他們都是要手續費的。其次，銀行自己經辦的，電匯需用電報託解，各國通電的電報費各有不同。一切契紐和收匯憑證收據等，都要貼印花，各國印花稅率都不相同。郵寄表單書類需票郵費，各國郵費也不能一致。另外國外分行及代理店的固定性開支，也和國內不同。

二、頭寸調撥手續上的成本——金本位下的匯率，以現金輸出點和輸入點為限，其中包括運雜費，保險費，自起運至用款期間利息，手續上的損耗及造幣利益，等差類。現在雖大多已放棄金本位，但紙幣購成現金後之運送清償費用，仍屬相同。不過各國放棄金本位的結果，必定是運用金融上的技術和利率升降等方法，以吸收國外頭寸或投放國外，因此而發生的國外匯兌業務，就是匯票的購價和國外投放所得的比較，結果如是國外投放的利息較大，外匯較貴，亦當照購，銀行經營外匯，端在揣測匯款供需的前途以為斷。

三、特別手續上的成本——發生於國際匯兌的統制手續的，一個是對於公開買賣外匯生金銀國際

性有價證券等所給的限制和鼓勵，使銀行所購外匯的價格並不能表示其成本多少。譬如銀行經營外匯再貼現的有無，國內利率的變動，外匯平準基金能對於匯價所給予的影響。如果銀行以某價買入外匯，即可以較高之價售出自無問題，如果匯價的資金來源足以減輕或增加其成本，匯價的變動足以使銀行已購的外匯成本不能維持或增加其利潤，則銀行經營外匯就多一層顧及。尤其重要的，是本國或國外發生恐慌的時候，輒使恐慌國的匯價突然降落，不能照平均的方法計算成本。因此銀行經營外匯業務，以即時地補為主要原則。

另外一種特別的手續是更進步的統制外匯辦法。出口貨物要將其外匯按官定價格售於政府所指定的銀行或運售於政府的平準基金待，需要時再依規定的手續請求換官定價供給，其他經營外匯的銀行，也應該一樣的依法辦理，甚或像我國戰時的情形和外國政府合作，將一切國民在國外金融市場上所有的債權，必需按規定手續，才可以支取，因此連在外國金融市場上所經營的外匯同時受其限制，買賣這一切外匯的成本就很容易計算了，但在盈利方面，多是談不到的。

第七 外匯業務的成本計算和國內的區別

一、我們知道，國際匯兌多發生於國際貿易，對方國的進出口商信用和貨價的漲落是難以確定的，因此危險性較多，壞賬發生較容易，間接使平均成本增高。再則各國外匯有的須經第三國轉匯，其成本計算自較複雜。

二、外匯經營以買賣匯款為主，而貨幣不同的匯兌業務又復以差價所得爲主要收入，銀行記賬的科目和國內有所不同。譬如外匯的貼現業務，外匯匯票的購買，乃係貼現業務之一，國內票據貼現當應收入利息及手續費，國外匯票大多可用購買的手續以處理，沒有利息的收入，手續費經常也是可以省略的。又買入外埠短期票據在國內到期應無問題付以票面同額本息，在所匯匯票，就和買入普通投資性的外埠證券一樣，因爲以本國貨幣計算的話，並不一定收到定額的款額。其存放保證各項業務雖亦有利息及手續費的規定，但不能爲銀行所注意，因此銀行計算匯兌業務的成本，最注意的只是外匯折合的國幣數，其盈餘的估計，也只偏重在售出後國幣的收入數和購買時現價的差額。銀行處理國際匯兌業務收付的各項貨幣辦法雖多，但以時價法爲便當而合理，這也是和商店的買賣商品性質相似，他的盈餘就是將來匯價較買入時提高的部份。

第十九章 國際匯兌銀行對於國際貿易及資投的協助

就營利的目的而論，國際匯兌銀行的交易總不出外幣的買賣，以求取差價差息和手續費，我們在上一幾節已經加以說明了。就外匯的政策而論，則國際匯兌業務無非是協助進出口商業的活動及國際投資的推行，因爲商人資金的能力以及信用調查等不足以担負外匯風險的重任，才有協助國際匯兌的專業機關，出而協助之，藉以滿足兩國經營上的需要。以下兩節，我們將要重把有關國際匯兌政策的部

份分加研究，這一節，我們先把國際匯兌銀行可能協助國際貿易和投資的事項，分別敘述明白。

第一 對於出口商的協助

一、貨物起運之前——出口商，無論是屬於農業集團，工業者，純粹的販運業者以及統制貿易或國營貿易機關，除了貨物生產期間的一切固定流動資金分由投資及商業銀行負責協助外，一至貨物製成成品，包裝或販運商收購期間，所需費用及價款，如由普通商業銀行予以若干成數的協助不如由外匯銀行協助爲便。但這一段還純粹是國內貨幣的借貸，其用國外貨幣借貸者爲稀有的特例。其經辦貸款的手續或由銀行代管會計和倉庫，或另委託其他倉庫運輸業保管押品，都是由銀行普通放款的方式承做，沒有特別中敘的必要。在出口貨起運之前，最普通的資金通融是所謂打包放款，出口商將貨物包裝完畢之後，決定出售國外並由貿易契約，或進口押匯信用證等足以證明此貨確可裝運的地點之後，但還不能辦理向進口商收款的手續之前，出口商爲獲得資金，繼續準備其他出口貨起見，多將貨物交入銀行倉庫或專營倉庫請求銀行通融資金，大多按貨物外幣價格折扣放給，俟辦理押匯手續時再行扣還轉入押匯類科目。雖已確定出運，但未知售價，即尚不能確定出售結果或者貨價的收到期未定，出口商約求銀行通融資金，國際匯兌銀行爲獎勵出口起見，有時也允許以若干成的放款，手續和打包放款全同。但以外幣售價不定，多以國幣爲借貸，一切用國幣借貸的交易，多根據銀行政策性的計劃和契約。

二、出口貨收款期間的放款——除了出口商資金豐富，或進口商信用太差以及國際匯兌銀行的資金過少，所有出口貨款，大多不用託收手續而先以匯票，用貼現方式（連收款手續名爲押匯）售諸銀行，其先由進口商取得當地銀行在出口商所在地往來行取款的匯票（繳現折合出口國貨幣或用期收匯款方式向銀行買來）寄至出口國購買的，也許出口商並不折售於銀行而於未到期前售諸公開市場（大多由經紀人代辦）即可得到資金，但任何銀行均可承購，匯票到期，當在出口地，指定銀行收款。如是進口商的期票就代替了出口商對進口商所開的匯票，重複去收，或由出口商售出，除非進口商信用卓著才有應用的價值，否則只有仍用進口押匯方式變爲有保證的跟單票據才有人承購。

出口商的跟單匯票請求銀行放款的方法雖都是出口押匯的放款科目，但有以下幾種之不同（甲）用普通出口押匯的手續將匯票全部金額貼現，（乙）以匯票及其跟單爲抵押請銀行墊付部份款項等貨款收到再行結還，（丙）以匯票及跟單爲抵押請銀行代爲承兌一通融長期匯票交出口商持向金融市場貼現等貨款收到後扣還，（丁）由銀行開一信用證於本國其他銀行，保證其承做出口押匯，可名爲出口信用證。

第二 對於進口商的協助

一、貨物起運之前——國外的出口商不明瞭進口商的信用，即知其信用，但仍願貨物起運，即有價款歸還，不能不以匯票向銀行或公開市場求售。但銀行與匯票的其他承購人，也是不明瞭進口商的

信用，恐怕到期收不到款項，對於出口商所開出的匯票，自多不願購買，爲了出口商匯票上所代表的債權確實可靠起見，國際匯兌銀行不能不出而協助。這種對於進口商的協助，統統要在貨物起運之前就準備妥當，並且在雙方訂約時就已經是要考慮的問題了。因如此出口商的匯票才是有效的收款憑證。

銀行對於進口商貨物起運前的信用協助憑證，就可名之爲商業信用證，因其文字不同又約分兩類。一種叫做委託購買證或名貼現證，即由進口商約求進口商所在地的銀行通知其國外聯行或往來行代做出口押匯以貼現出口商的匯票，並以進口貨各項單據作爲抵押，必要時另供保證抵押品或保證金以防進口貨價不夠清倫貼現票額之補充。至於國外代理行的責任，不過受委託代付款項代辦押匯手續，不負損益之責，這純粹是委託行的進口押匯業務。有時爲了出口商更能信任起見，由發證銀行請求代理行同作保證，有時因付款人不能付款貨物可退回，而向出口商追索付款。又委託證發出之後，有隨時取消，或可取消之權，因於以上各種不同條件，分委託證爲保證與不保證，可追索與不可追索，可取消與不可取消，都於前章提到過了。

第二種商業信用證名爲進口信用證，係進口商約求進口商所在地銀行代爲保證，出口商匯票的承付，並以進口貨爲担保。進口商將此證寄至出口商後，出口商如係資金豐富者當可隨貨託銀行向發證銀行請兌並代收款項，如願通融款項即洽當地銀行請求押匯放款。貨物及匯票等到達後，如係即期匯票，發出信用證銀行應代付款，再取得單據轉向進口商收款，如係期匯票（事實多爲期匯票）即代承

兌，使進口商取得貨物先售，到期收款轉付或逕由進口商付款。這種業務承辦出口押匯的銀行，應負匯票損益的責任而由發出信用證的銀行代進口商保證而已。其實進口信用證的種類甚多，前章已經提到過，本段所述，不過是一種最主要的辦法而已。

二、貨物運到之後——銀行押匯條件分期付款提貨和承兌提貨兩類。銀行對於進口商的保證責任不同，這兩個條件雖出口押匯銀行，亦有規定之權，但國際貿易，除非出口國收取貨款很有保證，大概先有進口商請求銀行保證，才能決定，所以允許進口商的信用，就是出口押匯銀行允許進口商先行提貨或付款前先提一部，大都需要進口商約求銀行代為保證才行。這種保證的形式有時在發給商業信證上就已經約定，有時是銀行單獨給予的，用背書匯票或其他形式，均無不可。

銀行對於進口商另外的保證業務甚多，譬如貨到提單未到保證進口商先向倉庫提貨，在付款提貨條件下保證進口商承兌後即提貨，保證進口商請求另一銀行代辦進口押匯業務等。

第三 對於國際投放的協助

國際匯兌銀行除以國外存款為國外投放而外，並站在居間人的立場代客投放於國外，或吸收國外的資金以投放於本國，沒有銀行的居間，國際間資金的週轉就非常不便，至少在手續上是需要銀行代辦的。國際投放因為性質和方法的不同分為短期貼放長期投資兩種：

一、短期的貼放——某一個期間，甲國有多餘的資金存在乙國，乙國必需以本國幣購買貨物運送

甲國還賬，同時乙國却缺乏資金，因此甲國的利率低於乙國，於是以短期借貸的方法，暫求平衡。乙國貨幣的匯價在甲國預測將來或較為高，以甲國貨幣購買乙國長期外匯所用成本利息較少於還款的總數時，國際間的短期資金也就由甲國向乙國移動了。銀行對於國際間短期資金的移動，不外以下各法：

(1) 甲乙兩國銀行互相約定，由乙國（負債國）銀行出一長期匯票，由甲國銀行承兌後，轉以售於貼現市場，吸收甲國市場上的資金，以備乙國人民以匯票或電匯在甲國付款之用，乙國銀行所得資金供給本國市場。

(2) 兩國銀行約定，由乙國銀行開出即期匯票（電匯亦同）後以期收匯款或其他放款方法欠賬售出於本國市場，以備償還甲國債務或購甲國貨物，甲國銀行以其所吸收本國的存款償付匯款，或同時開出期票售於本國社會吸收資金以為償付匯款之用。

(3) 由甲國銀行設法吸收資金，貼現甲國出口商，或其他債權人的長期匯票，使乙國商人不必以現款購買外匯或先付押匯與代收款項購貨，這是最經常的方法。

以上，凡云國際投放，即是把一國資金移放於另一國社會之意，銀行協助資金的移轉，當然負相當的風險，但利用隨時拋補之法亦可使短期間利率和匯價的波動損失，轉嫁於國內其他投資者。但國際間短期的貼現，並不是任何市場都能辦到的，大多是假藉着執世界金融牛耳的倫敦紐約，才不致於借時還時找不到頭緒。因此我們對倫敦和紐約兩個市場的特性必須注意，倫敦是各國匯票集中特多

，大多發向紐約取款的，必要時應採三角匯兌的方法，才能達到借款還款的目的。紐約匯市的季節性，八月至一月正在輸出之時外匯低，有時並使輸入國利息發生變動，其餘七八個月則相反利用，紐約市場經營短期貼放，自當斟酌匯率和利息。

二、長期投資，——甲國產品製造過多，乙國無以相換致匯價不平衡過甚，甲國貨物國外銷路不振，因此甲國既不便盲目的增產，致所得不償所失，乙國產業的開發，亦是不容或緩的課題。這時以甲國資金投資於乙國，自是兩利之道，如果其中的一國獲利較多或預測的利益較大，也可以促使單方面的行動。投放資金，或吸收資金，都需要國際匯兌銀行的協助，至於投資之後逐期的付息，和產業權的控制，是甲國利益，產業發達是乙國的利益，這兩種利益也許是同床異夢，但有時却是互相協助。

在投資方式方面，無論是銀團及投資托拉斯的集體投資，單一銀行或是金融市場上任意參加，總是藉用股票公債票等證券以為資金移轉的憑證，通常並以在投資國市場上公開買賣為原則。

(1) 第一個是發行的階段，借款國將如何的發行證券，方足為貸款國的投資家相信證券的信用，貸款國的銀行將如何使本國的投資人相信外國證券的信用和利益，尤其在兩國金融信用初次交流的情形之下，必須利用相當銀行的信用，以為担保，才可以推行無阻。但大規模的著名的證券，像鐵路股債票，航空公司股債票，政府債票庫券，自無須銀行作保，較小的證券概可由兩國銀行共同担保發行，或由發行國銀行担保而委託投資國銀行代為負債還本付息。發行國銀行發行各類證券，自須控制

借款人的押品，和國內證券發行相似。

第二個階段將本國證券推銷於國外或推銷國外證券，和國際貿易的推銷貨物是一樣的，不外（甲）由投貨人委託銀行派款至借款國代為購券，（乙）由借款國將證券運同匯票託銀行寄至投資國收款發券，（丙）由投資人開出期票換取證券，借款人以期票售諸公開市場或以期票託銀行代收款項。

銀行對投資人通融資金、和對於國外貿易的進口商相同，期收匯款、貼現其期票匯票，或是用代購證券的方法准許其暫欠一部份款項，以及其他保證的方法，都能使投資人省却一部份現金付出。不過凡是投資人，多是資金充足者，所需於銀行協助的機會較少，其中以代購證券暫欠一部份價款的方法較多。銀行對於借款人的通融應該比較的多，因為借款人是需要資金的。但在銀行技術方面，却並不是這樣，證券是發行人製造出來的信用憑證，並不像出口的貨物有實際的價值存在，通常銀行對於公司以本身股票債券為抵押的放款，大多不願承做，經過發行人以外的持券人以證券担保所發的匯票請求銀行承做事例較多，這一種業務變成了銀行對於證券市場的投資而不是直接對發行人的協助，所以投資銀行對於發行人的協助，仍偏重在發行時的保證和另外的貸款一方面。

（三）國際資金移動的兩種方式不是協助短期的收支平衡，便是促長期的收支平衡，結果總是和國際貿易有關。所以國際貿易和國際投資必須配合進行，才可以保證此項政策的利益。但無論國際匯兌銀行對於國際間長期或短期資金移轉的協助，外匯銀行的資金調轉統限於短期的通融，銀行直接以資金投資長期證券的事極少，因此國外匯兌銀行的業務，仍舊是商業銀行的性質，不過在技術方面，

脫離不了國際間金融波動的防止，而是普通商業所不必過於擔憂的。

第四 統制貿易制度下的國際匯兌銀行業務

一、國家信用的授予——國家負責的國際貿易，無論進口和出口，都可由國家規定的銀行或平準基金帳部份代出口商保證貸款的歸還，而於購買出口商的匯票或代為背書，使其他銀行敢為承購。進口國政府亦可指定銀行或平準基金帳代進口商發行信用證等保證業務，因此只要合於國家需要的國外貿易，進出口商人無慮信用的不夠。

二、國家經營或統制貿易和外匯——國營貿易，自是一種最高的統制外匯辦法，但有時却仍藉用銀行的出面，甚至銀行另邀國外的銀行代為保證，因各國商人咸不願對另一政府運作交易。另外國家統制的制度，每使進出口商所得外匯，按定價售諸政府指定的機構，所需外匯按定價請求政府核發。這樣的國家，商人的利益似乎有由政府左右的可能，保證事項和押匯事項多由政府代辦，否則，商人有意外的危險而沒有意外的匯價利益，自是行不通的政策。

第二十章 外匯政策

站在銀行業務的立場除了單一外匯銀行的利益以外，也是受國家政策的統制。同時中央銀行對於外匯銀行的限制及資金的協助和對於其他銀行並無不同。因此每一個外匯銀行不能不注意國家的外匯

政策。

老的重商主義者以獲得貿易差額爲目的，繼之有相反的，注重生產的重農主義者，予以修正，自從第一次歐戰後，這兩種學說同時又演了一遍，一直到這次大戰爲止，其中德國和蘇俄的經濟復興可說是實業主義者；不管國際的借貸只看國內產業的影響如何。英國自放棄金本位所引起的貨物貶值戰爭也會利用貿易的增加賺得不少的盈利，美國大量的收買白銀和黃金並增加國外投資使各國美匯供給增多，也是變象的貨幣貶值戰爭，却又獲得世界大部的金銀以求左右世界金融，這幾個國家都是用適宜的貿易和外匯政策而終於都達到了他們的希望。

由此我們得到一個真理，就是任何政策都要適合本國的國情，經濟建設落後的國家，自以建設本國的實業爲第一要務；素以出口貿易爲營養的國家，感覺到奧太基政策（自足自給）的不能滿足其需要，自必維持其優勢的國際貿易；資金澎漲的美國，却又不能不設法拋出資金，控制外匯政策，總以適宜各國的特殊經濟需要爲目的。

關於外匯政策的研究，我們不能不首先聲明的，一種管理外匯的要義，就是我們要防備累積性的惡循環，外匯不利時我們要設法阻止其原因，而不能飲鴆止渴。其方法約分兩方面，一個是由於貨幣政策而起的變動影響於外匯的自動調整，一個是由於政府的直接統制貿易，或外匯計劃的實施。

第一 貨幣政策和外匯政策

一、貨幣政策和外匯政策的關係——由於下面的兩個例證我們就可以瞭解：

(1) 甲乙兩國通商，兩國貨幣原有穩定的匯價比例，設甲國因漲通通貨（由於生產減少者亦同）使物價增高（或由於乙國相反的力量使物價降低比例的使甲國物價顯高），此時匯價未變，甲國貨物以國幣表示的成本驟增大，那末甲國貨物輸入乙國的價格較原來為高，乙國必設法減少輸入，或用代替品，或由他國輸入，至少要努力增產同類貨品，結果是乙國阻止輸入，甲國輸出減少。相反的，此時乙國輸出甲國的貨物，國內成本仍舊，却可賣到較多的甲國貨幣，自是獎勵其輸出也就是甲國輸入增加，終使甲國貿易不利。

(2) 如果設法減低輸出貨物在甲國的售價，那末甲國對於此種貨物當更增加，間接減少同類貨物或其代替品的生產，因此累積的使甲國增加輸入。如果輸出黃金或較多的稀有物產以為補充，必致硬貨存根日漸枯竭不能再以現金平價或更致物價高漲，發生累積性惡循環。最好的辦法，只有設法減低匯價而不增高國內物價，使輸出物價合乙國貨幣數較少，易於輸出，並使乙國輸入品相對的增高其售價，以阻止輸入。

總以上兩例我們可以知道，「一國物價增高速較匯價減低速度為大的時候，是與國內生產及國際收支不利的，反之則有利。」

二、外匯政策的方法——從上面的例證，我們知道物價和匯價的關係，必須使外匯比價減低，才能使國際借貸有利而不致損失寶貴的黃金及特產的輸出（特產自有應輸出者惟應有相當的代價方可）

，操縱外匯比價的方法，約分三種：

(1) 直接的貨幣貶值政策——除了粹純管理通貨，各國通匯都有一定的計算標準，這標準總不出各國貨幣單位黃金含量之範圍內，遇有國際收支差額，負債國必須拿相當數額的金黃以爲補充，如果某國對內貨幣數量不變，國內物價不致變動，一旦由政府宣佈該國單位貨幣含量減少，於是外國貿易收入的貨幣含量減少，自必提高其輸出該國貨物的價格，也就是增加其輸出國對該國貨幣的兌換率，也就是匯價比例的增高，在減低貨幣單位金含量的國家貿易改爲順勢，這是一九三三年經濟恐慌以後英美的辦法。可是用貨幣貶值以減低匯價的方法，自有他的限度。第一、在國內經濟不安定的時候，國內貨幣數量雖不增，但物價因匯價降低而生的心理作用足致物價高漲使貨幣貶值的作用減低，甚或取消，其不利者反可造成生產的萎縮，教你不能不用增加通貨的方法以爲彌補，易流爲通貨膨脹之弊。第二、如果各國用報復的辦法，同樣的貨幣貶值，自是兩國對消，耗無作用，並且在各國管理貨幣的時期，對方國如凍結出超國的貸餘資金，貨幣貶值也必無其用武之地。

(2) 平準基金——一九三一英國所用的方法，先準備一筆強大的外匯平準基金，於外匯價格跌至某限度後即收購之，漲價則拋出之，使外匯維持於一定水準。事實上英國平準基金賬的運用，是祕而不宣的，因爲基金的運用，連英蘭銀行的準備情形也祕密的很了；就表面的情形看來，大概是這樣，市面上外匯充斥有跌價的趨勢時，英鎊上漲，平準基金賬乃售出公債購買外匯或黃金而轉售於英蘭銀行，如果市面上有相反的情形，亦以出售公債之款向英蘭銀行購入外匯黃金，轉售於市，但不準

基金出售公債必使通貨減少，如果市面上仍在需要通貨的時候，平準基金即以黃金外匯售之英關向市場購回公債。我國一九三九年時亦曾由中交兩行與英匯豐銀行及麥加利銀行共設平準基金一千萬鎊，藉以平衡匯價，支持外匯公開市場，繼復參加美國五千萬英鎊五百萬鎊，我國家銀行籌撥二千萬元，雖能支持法幣匯價於一時，但因外匯投機之故，慮被套取，英匯由一先令二便士半跌至三便士左右，美匯由卅元降至四元餘，反倒吃了不少的虧。可見此種政策，自非有適宜的環境不能實施有效。

(3) 外匯管制——因為本國對外收支不利，用一切公開的方法，都無收效，只有用政治力量加以管制，其管制項目約分，(甲)出口貨物需向政府指定的銀行結匯，按官價出售，(乙)人民如需外匯應向政府請購，(丙)公開外匯市場之取締。因此三法，可以消極的使外匯收支平衡，然而開源的方面，當仍是沒有辦法的。世界上貿易發達的國家，沒有那一國家肯接受輸入國統制的，這樣的政策之下再請求合作，是不易獲得好的成績的。

三、外匯政策的決定——貨幣貶值，當是最好的辦法，不過這是並不容易的。其次在外匯市場上，由於平準基金帳(或外匯銀行的力量)協助使本國匯價的壓低，或維持相當的平價，同時為防止國內物價受有通貨突然增減的影響時，並以其他控制備用的方法以為平衡。如果外交和經濟情形不容許外匯公開市場活動政策，就只有實行最後一個辦法，用政治力量控制外匯。

正統派經濟學者，每過於相信國際收支的自然平衡，謂一國貿易入超，自會逐漸使物價降低阻止輸入，以未能注意累積性趨勢之發展，及貨幣政策協助國內經濟發展各點，已經是不適用的了。

以上三法又各有其應用的限度，究竟怎樣才是適宜的外匯政策，似乎不能不令人徬徨不知所從。事實上，現階段的國際經濟關係，本沒有一定的軌道可循，在軍事和政治的配合之下，有時實行一種經濟政策，並不見得像理論上那樣困難，如果求其可靠的辦法，就只有不顧一切的全面管制。

除了貿易的需要之外，外匯政策還要適應國內產業的需要，一個本身產業不發達的國家，應以吸收外資增加生產為要務，如果一律獎勵輸出阻止輸入，將永不能建設產業的基礎。經濟正待開發的國家也許正是若干國家資本沒有出路的時候，如以國幣匯價稍提高配以貿易政策，使急需的外貨源源輸入，等外貨充斥，價格減低之後，自可吸收外國投資，以促成本國的經濟建設。等建設完成又可以壓低匯率之法促進輸出，使外匯轉為順勢。

但獎勵輸入輸出，也可以不用左右匯價的方法，像戰前德意所用的各種方法，獎勵某種貨物輸入，反之，如須增加出口，則可由政府津貼，減稅，銀行担保承兌或貼現匯票等方法，使輸出物品成本減低，國外售價雖低亦可打開外國的市場。

最後，還有一個情形我們需要再加以追求的，就是當着一種物價和匯價的不平衡不能維持的時候，無論是由於外國金融上波動的影響或是本國的經濟現象，如果維持高匯價足致外匯逆勢生產萎縮，維持低匯價同時有物價過度增漲的危險足致債務累增，究以先維持匯價抑維持物價，學者間意見紛歧莫宗一是。我們以為這要看國內經濟需要，對於維持物價或匯價兩說都不敢肯定的予以贊成，而以防止經濟循環，尤其顯性循環，才是信用政策的目的。

四、貿易和外匯統制的實施——統制貿易，自可以統制外匯，爲了應付外匯政策的困難起見，我們可以進一步的追求貿易的統制方法。約分關稅政策，進口限額控制法，及國際貿易的獎勵辦法。前兩辦法，沒有解釋的必要，對於後一個辦法，我們在前面已經說過的了。但這些辦法，在戰時自無不可，如在平時，比外匯統制還容易遇到國際的干涉，是否仍有實施的可能，我們必須認定國際政治經濟環境爲先決條件，然無論如何，一切在外交上有顯明爭執的貿易統制辦法，總不是一種妥當的辦法。其實對於後起國家，最有效的外匯統制方法，莫如國際貿易的國營，因爲如此則輸出輸入的各種限制，將是很簡便的達到目的；而且是在設計之初，乃是國內的經濟制度問題，外國少有干涉的理由。如果國際貿易國營不易，則可用管制國內工商業的方法，使按照一定的計劃辦理輸出貿易，而表面上仍是國營的形式。一切落後的國家，國內私人資本的勢力不大，最好能實行國營國際貿易政策，必要時於進口之後或出口之前，仍可和商人合作以達到共存共榮的目的。

第二 世界金融的穩定和單一國家的外匯政策

上次歐戰後一九二〇年的不魯舍爾會議，決定了各國金融合作的基礎。接着有一九二二年的日內瓦會議，一九三一年英麥克米蘭委員會也曾討論國際金融合作問題，又經過一九三二年的國聯金代表團委員會，到一九三三年的世界經濟會議，可以說是國際金融合作第一大階段的結束。其中一九三〇年成立的國際清算銀行，領導着各國中央銀行救濟金融不穩定的國家，尤其以一九二九年以後的世界

經濟恐慌，出力最多。終因各國合作的沒有誠意，紛紛的實施搶奪政策，致矛盾日多，雖有零星的和區域性質的外匯協訂，仍是阻止不住各國的現實需要。況且各國產業相互關聯着，甲國不修鐵路，也許乙國的罐頭會減少銷路的，以致國際經濟失掉平衡，發生這次大戰。

各國都應該大量的覺悟，世界各國，無論其生活程度的高低和經濟發展的形式如何，都應該互相合作以求共存共榮。國際合作主旨，不外藉合作方法使各國收支平衡，不得互相拚殺，另外推行資金的國際化，使產業的發展合於經濟的原理。這種制度的初步發展，是此次大戰以前的各國清算協訂，其中可分三類：（甲）以貨易貨制度；兩國的貿易和外匯的統制已達極點，已沒有互通貿易的可能，因此互商物資交換之法。這種方法，究竟是不大適合時代需要的制度，以各國貨物需要交換的品類之多，逐次易貨協訂條件之繁，除非特殊情形之下，像極權國家的辦法，才需要這種辦法。（乙）商品清算制；各種商品都可以交換，但以出口商品和進商品交換為互通貿易的手段。除了較甲項的稍有通商的自由以外，在計算上，仍有不可解決的困難。私經濟制度的國家，尤其是沒有小資本家經營的可能。（丙）外匯清算制；此次戰前，各國清算協訂有百餘起之多，原是一種較好的辦法，（藉各國中央銀行為清算的樞紐）但那時，因為各國合作的缺少誠意，致在技術方面，並沒有發展到共存共榮的階段。其中尙未能決的問題，約有以下各種，（1）不能顧及到貿易以外的收支，（2）出口商一時拿不到較多的出超貨物的資金，（3）兩國貨幣懸價難以決定。在貨幣不穩定的國家，規定匯價的技術上更是沒有辦法，即便是強制規定的話，大概總是與出超國不利才能辦的到。（4）各國分別協訂

困難，且足致國際貿易的減少。

改進貿易合作的辦法，惟有改良各國自私的貿易政策，（甲）要以戰前的外匯協訂為重要參考，（乙）要擴大清算的範圍並使進出口商立時可以獲得資金和貨物，（丙）入超國的經濟發展所需，應由國際予以輔助。這次大戰未結束以前，已經有世界貨幣會議立下這個基礎了，英美以及加拿大的世界貨幣計劃，就是外匯平衡基金協訂，（雖是一種維持黃金用途的辦法）另一種是國際投資銀行的設立。在執行方面，另有人建議國際清算銀行的重組，藉清算銀行以統制各國貿易和各項收支，使適合於各國的需要。

從表面看來，好像戰後國際金融合作，很是可能的了，但各國是否能靠國際合作，即可促進本國經濟的發達，第一我們要注意這一種合作以國際力量促進貿易自由，恐怕各國不免仍是各有企圖；第二即便世界金融合作成功，不過是限於匯價的穩定，至於藉用國際合作以發展國內經濟的法術，仍要靠自己去努力，終竟需要一種合宜的經濟政策，以自求繁榮之道。然而這大多是以後的實行問題，和國內問題，我們暫且不必在此再說了吧！

第三 戰後我國所需於國際的協助

戰後的世界，應該和戰前完全不同，因為聯合國爲了共存共榮而爭取的勝利，自不應再造成過去互相矛盾的關係，至少表面上已經造成這種形勢。現在我們先看一看我們的需要，據統計家的估計，

戰時我國境內中外產業的損失將及一半，這是必須恢復的，又據經濟部的估計，戰後五年內我國所需建設資金合戰前美金三十億元，還有許多更大的估計和接收了敵人的若干物資，我國戰後所需的外國投資以工業化所需估計起來，總是為數甚大，那末我們的外匯，一定是入超性的。這裏面發生了兩個問題，一個是匯價的維持和國際借貸平衡問題，屬於量的問題，一個是進出貨物的質的控制問題。

一、量的問題——我國戰後所需外資極多，而輸出貿易却不能希其增大，戰前所持為彌補的華僑匯款，外軍駐境的費用，都不能不較為減少，那末這一批的國際收支差額就成了問題。可是在真正的國際合作原則之下却並不困難，其法有五，（甲）我們所需多為長期性的國際投資，或長期貸款，既是投於長期資金，當可使其發展能有還債的能力，雖是增加了國外的負債，但是增加了支付外匯的頭寸，殊不足以影響國際借貸的結果。另外還本付息自應規定較長，於數年之後開始。（乙）規定償債的方法，為用國貨輸出的方法，部分的參照蘇俄戰前所用的易貨政策。（丙）一部份維持建設期間在出品未成之前的消費品及其他進口差額，應由國際平準基金及國際投資銀行代為墊付，已由國際貨幣會議通過的這兩種機構，我們自可利用。（丁）獎勵出口。以上四法，尤以第一，二法為最重要，因為這是根本辦法，第三辦法也是現實的，馬上就利用着的，至於將來的結果，這就看外交的成果了。最後一法，自是最基本的辦法，但恐怕事實上出口並不太多，必須一個長期間以後才能辦到。

二、質的問題——在我國所需的既不是消費品奢侈品而是機器等類，那末我們限制進口，統制貿易或外匯，自是名正言順，否則，何以為國際合作呢？儘管國際法規是怎樣決議的自由貿易，仍應以

各國所需要者進口，多餘者出口為合理，因此在外匯管制上不能不注意質的限制，這是我們永遠不應放棄的原則。

因為國際合作順利進展，戰後國際清算銀行（或世界中央銀行及其類似的組織）有重建的可能，按照美國人「拉黨部」一九四〇年八月在社會雜誌上所發表的計劃，各國同組織世界清算銀行，按照各國的預算執行各國外匯控制，如此可使各國貿易的供需配合起來。無論如何，這種原則，是最合理的，在這一種計劃的國際合作之下，我國所需的質的控制，是不成的問題了。退一步的推測，國際合作，仍難免過去互相矛盾的遺毒，我們仍不可不自為籌劃，那末根據以上的理論，最適合於我國國情的是國營國際貿易政策，這是我國自有主權的事可以減少各種的形式上的磨擦。如果我國利用其他的方法和外國競爭的話，因為勢力不夠，很容易失敗。民生主義的國家本應該國營貿易的，如果國營貿易辦法解決，自是單純的多，否則對於上述的兩問題，（量的和質的）就非特別加以注意不可。

第四 戰後我國的外匯政策

在實際問題方面，我們應該注意國內金融，如果不能加以調整，以適應新的環境的話，就不能接受世界金融的協助。這也可以分兩方面來說，第一個是屬於貨幣政策方面的，一個是屬於銀行行政的。一、我國匯率的標準問題——由於以上，我們知道國內物價和匯率以及國際借貸的關係密切。在未討論之前，並且我們應假定我們戰後的外匯政策是有相當管制能力的制度，那末戰後若干年內，我

們一定是債務國。爲了(1)減少債務數額，(2)吸收重要的輸入物品起見，必須將國幣匯價稍定高些。因爲高匯率的國家，以外幣折合國幣數較少，在國內的購買能力也較少，無形中使債務負擔減輕。再者國內物價較相當的匯價爲高，則外貨輸入售價較高，換回出口國貨幣後其效較大，外國出口商有利可圖，自易接受本國需要的條件。但這並不是說大量的無限制的提高國幣匯價，使輸出停止，債務增加，實行決定的原則是精密的加以計劃才行。以上不過是就大勢而論。戰後第一步決定的辦法，是在外匯買賣的控制之下，由中央銀行無限制的買賣以求調劑，然而這不能證明匯率的標準，此後若干年我國匯率必是一個很複雜的曲線。

二、我國的外匯銀行政策——戰後各國金融合作，自以公共協定爲匯價及清算的基礎。在國際收支方面，以倫敦紐約，或國際清算銀行爲清算的中心，仍視乎今後的演變，不能即刻就成爲定論。但我們可以這樣說，中國的外匯政策，應該和戰前的德俄兩國相仿，以有限的輸出品和國際支付能力換取許多可能進口的物資，並且在平等的條件下允許外國投資國內或逕向國外借款。另一方面國際借款的償還，自必先有一種有把握的辦法，所以我國的清算協訂，應該是戰後外匯政策的最重要部份。德國戰前曾和二十七國訂定清算協定，其方法蓋有(1)增高輸出品價格的增進收入法，(2)限制以輸入貨價購買本國貨的阿斯奇馬克法，(3)記賬法，(4)原料信用交易法，(5)易貨信用交易法，(6)匯價協訂法，我們雖不能盡有德國之勢力，但我們切不可不注意協訂中的主要條件，不可過於吃虧。這一切政策的實行，無不需要外匯銀行的執行。

在國內經營外匯的銀行，自是在中央銀行控制之下，統一於外匯銀行（中國銀行），但其他商業銀行和外國銀行，仍必須有若干外匯的經營，因此戰後第一歩的辦法是限制向中央登記的金融機構才能買賣外匯，每次買賣單獨申請。退一步講，至少應該辦到以下限制，（1）外國銀行不許在國內承受國民存款，（2）外匯牌價應以中央銀行者為準，（3）匯款的買賣，外國銀行亦須服從我國法令，和普通商業銀行一律受中國銀行的統制，（4）各種債債基金及平準基金，統歸中國或中央銀行附帶保管，（5）外商銀行在國內的生金銀，外匯證券買賣及放款，都要受中國政府的限制，（6）取締外幣在國內通流。

其次在中國外匯銀行業務方面有很多的業務還不能負起責任來，這是不能不予以充實的。（1）負責既大，機構自必增多，（2）推行進出口押匯及保證業務，（3）推行國外貿易保險制度，（4）辦理華僑投資及匯兌業務，（5）主持國際清算及外匯管理，（6）主辦國營貿易的清算業務，（7）吸收國內外頭寸以爲外匯的經營。（8）最後，如果中國銀行的機構和業務逐漸的擴充，最好同時逐漸的減少國內商業銀行對於外匯投機的可能，使其向國內金融發展，庶不致把國內資金集中到外匯投機方面，使國內正當的工商業反倒感覺資金枯竭。並且，國內外資金的隔離，仍是實行計劃經濟，建設國內產業，在經濟落後國家的一種最好的辦法；在龐雜的外匯銀行制度之下，是不能隔離國內外資金的。

（完）

堪誤表(1)——先改錯字後閱讀

頁數	行數	誤	印	改	為	頁數	行數	誤	印	改	為
五	六中	的，於	的：於	五	八下	貨換制	貨幣制				
八	三下	匯買	匯，買	八	三下	券	券，				
一〇	四上	次事務	項收付	一一	二上	行但	行，但				
一一	十一下	會的經濟	會	一二	五中	業則	業設備則				
一二	十六中	組織，其	法，是	一三	十上	部其	部，其				
一四	三下	實島業	實工業	一四	三下	的農業	的工業				
一四	十三下	平基準	平準	一七	三下	的。金	的；金				
二一	六中	剩賬	劃賬	二三	十三下	英國	英蘭				
二四	五上	業據	業票據	二五	十五下	的貨款	的貨款				
二六	一中	直劃籌	直接籌	二八	六下	據：	據。				
三〇	七上	，進	，或進	三〇	十二上	現像	現象				
三四	七下	協助	協助	三七	一下	二種	二厘				
四〇	三中	階段	階段	三八	十六上	行銀	銀行				
				四三	三中	的推行	的推行				

四三	五下	貼呢	貼現呢	四三	十上	其他	某地
四三	十一中	收差	取差	四五	四中	匯押付	付押匯
四五	十一上	貨物	貨物	四七	三中	匯地同業	款地同業
四八	十四上	合經	合併經			付匯	付款
四九	十三	子以	予以	五〇	二下	支銀	支行
五一	七下	業同	同業	五一	十中	好壞	好處
五三	十一上	私制	種制	五四	一上	險的	斂的
五五	七中	結算	結賬	五六	五上	部需	都需
五七	三中	支要	支票	五七	四中	類組	類的
五七	十四上	詳狀	詳數	五八	五下	於造	於製造
五八	十一上	組織	制度	五八	十六上	營務而分	業務分
五九	三下	務部人	務人	五九	十四下	社會	社會
五九	十六下	普速	普速	六〇	七下	製非	非是
五九	十六下	異；	異。	六二	七中	傢俱	傢具
六二	十中	攪做	攪做	六四	三下	入這	入，這
六五	十四中	且要每	且每	六六	三下	究研	研究
六七	十一中	商銀	商業銀	六七	十二中	折款	拆款

堪誤表(2)——先改錯字後閱讀

頁數	行數	誤	印	改	爲	頁數	行數	誤	印	改	爲
六八	十四中	其流	印	具流	爲	六八	十六中	投款	印	投放	爲
六九	八下	款的業	印	款業	爲	七〇	六下	吸存	印	吸收	爲
七〇	十二	。以	印	。(丁)以	爲	七二	十二下	漸少	印	漸的少	爲
七三	六上	，不	印	，次數不	爲	七三	九上	遠少	印	較少	爲
七三	十一上	希途	印	希圖	爲	七三	十二上	，都在	印	，在	爲
七四	九上	基楚	印	基礎	爲	七四	十中	負責	印	員債	爲
七六	八、十四	GI	印	GI	爲	七九	四上	維維	印	維持	爲
七九	八上	制，所	印	制所	爲	七九	十下	(一)	印	一	爲
七九	十三中	(二)	印	二	爲	八〇	十一中	日拆	印	日拆	爲
八一	十二上	對別	印	甄別	爲	八二	十三中	初清	印	的清	爲
八三	六下	員應	印	員	爲	八四	十四中	參理	印	參照	爲
八七	十下	總款	印	總款	爲	九〇	六下	等：	印	等。	爲
九二	七上	方法供給	印	供給	爲	九三	十六上	縮，	印	縮。	爲
九五	八下	制統制	印	制制度	爲	九五	十六上	中——	印	——中	爲

九六	十一中	貨物
九七	五下	匯款
九八	三中	望。
一〇〇	十四下	營，
一〇二	二下	稱放
一〇二	十二中	了。
一〇三	十六下	必有
一〇四	十六上	普通
一〇六	十上	份子
一〇九	六下	、織
一一〇	一中	為
一一一	七上	兵是
一一二	十六下	且達
一一四	十四上	金。
一一五	十四上	銑路
一一六	六下	廣先
一一七	四中	人，

貨物	匯價	望，	營，	種放	了許多次。	但有	混合	份子	組織	為，	其是	且達	金融	鐵路	廣告	人及
----	----	----	----	----	-------	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----	----

九六	十四中	到是
九八	一下	高。
一〇〇	四上	施。
一〇一	三上	策動
一〇二	九中	，依法以
一〇三	十六上	金蝶
一〇四	十二下	行銀
一〇六	三上	陰
一〇七	九中	是是
一〇九	十二中	為
一一〇	八上	為
一一一	十三下	銷路
一一三	四中	行本
一一五	十二下	來本
一一六	一上	階級
一一七	一下	證資
一一七	十中	公開

到是	高，	施的資金	牽動	，以	金蝶	銀行	險	是	為，	為，	銷路	資本	來，本	階段	證資	公用
----	----	------	----	----	----	----	---	---	----	----	----	----	-----	----	----	----

堪誤表(3)——先改錯字後閱讀

頁數	行數 自右 向左	誤	印	改	為	頁數	行數 自右 向左	誤	印	改	為
一一七	十二上	行。	行，			一一八	十上	恐態		恐慌	
一一〇	一下	譽論	輿論			一一〇	八	真正		完全	
一一〇	十二上	既然	既不			一一三	十上	互相		互助	
一一三	十三中	，後兩	，兩			一一四	十五下	候，		候，他	
一一五	十四下	便作	價作			一一五	十五上	集額		獎額	
一一五	十五上	之之	的之			一一五	十六中	然獎		然，獎	
一二六	七下	主博	主辦，			一二六	十四中	間接		間接	
一二七	三下	，收款	收款			一二八	五中	主，以		主以	
一二八	十一中	却有	都有			一二九	三中	常是		當是	
一二九	三下	因以	因，以			一三〇	一上	以便		因以	
一三一	十三上	象商	係商			一三三	四中	都，		都	
一三三	四下	任是	任			一三三	六上	四、		三、	
一三三	十三上	三、	四、			一三四	三中	務範		務的範	
一三四	三中	類	類別			一三六	三下	是上類的		是	

一三七	二下	進展	發展	一三八	二下	特有	持有
一三九	十二上	以獨	以單獨	一四〇	三下	規模	規模
一四一	二中	特於	特於	一四一	五下	係德	係德
一四一	九中	調濟	調劑	一四一	十四下	共公	公共
一四二	十二上	用而	用的而	一四三	三中	亦方	不方
一四四	十一下	放農	放款	一四五	七中	債票	債票
一四五	八中	債務	債務	一四五	十三下	呆滯	呆滯
一四五	十四上	的；	的。	一四六	一下	貨者	貸者
一四六	六上	低分	低，分	一四七	十一中	過種	過程
一四八	五下	制劑	制劑	一四九	二上	證制	證券制
一五二	一下	織構	機構	一五二	三下	證省	證，省
一五六	七中	。得	獲得	一五七	四下	高府	高度
一五七	十三上	利潤	利潤	一五八	十三中	，總	3x—16元，總
一五九	三中	凡一十	十	一五九	六中	有倍還	有還
一五九	九中	+	十	一六〇	二中	心	必
一六三	一上	處要研	處研	一六四	八上	優好	最好
一六四	十三中	施實	實施	一六四	十五中	(一)第一	(1)第一，

堪誤表 (4) —— 先改錯字後閱讀

頁數	行數	誤	印	改	為	頁數	行數	誤	印	改	為
一六六	十六下	要房	要蓋房			一六七	二中	的；	印	的；	的；
一六七	十一上	賀力	買力			一六九	三下	是銀行的，		，是銀行的	經濟
一七二	八中	從速	迅速			一七二	十一下	絕濟		經濟	產業
一七三	一中	則富	財富			一七六	五下	銀行		銀行	困難
一七六	五下	較座	較銀			一七六	六上	容易		容易	困難
一七九	四上	。但	，但			一七九	十六上	極題		問題	問題
一七九	十六中	認有	認為有			一八〇	九上	固定薪		實際工	實際工
一八一	四上	銀行	銀行			一八二	四上	係。		係，	係，
一八六	三下	調濟	調劑			一八六	六下	銀銀		金銀	金銀
一八九	四下	資長	買長			一九〇	十六下	匯類		匯款	匯款
一九一	二中	以佳	以及佳			一九二	十上	住用		信用	信用
一九三	三上	證兌	證券			一九六	十中	總		總統	總統
一九六	十六下	戰	則			一九八	四中	結果		結果	結果
一九八	十四上	，多	多，			一九九	四上	Asst		Att	Att

8.1.11

二〇〇	二〇一	二〇四	二〇六	二〇七	二〇八	二一一	二一五	二一五	二一六	二二〇	二二三	二三四	二三五	二三六	二三八
二中	一中	十一下	六中	二中	三中	三下	三上	十三中	一中	三下	十中	五上	十上	六下	六中
送放	拘即	押低	經辦	金能	續以處	因如此	資人	兩種	業	英補	進	平衡	之方	的問題	貴賣
送放	拘於即	壓低	經辦	金賬	續處	這樣？	資人	兩種	業銀行	英鎊	進口	平準	的方	問題的	買賣
二〇〇	二〇三	二〇五	二〇六	二〇七	二一〇	二一二	二一五	二一五	二一九	二二〇	二二三	二三四	二三五	二三六	二三八
八下	七下	十三上	七上	八中	一中	七下	三上	十三下	七中	十三中	十四上	十二中	四中	三下	
證兌	方面	向著	契紐	金待	放欲	信證	派款	促長	貨幣	備用	階級	不必	四〇	下限	
證券	方面	間著	契約	金賬	放款	信用證	匯款	促使	貨幣	信用	階段	不便	四二	下的限	

中華民國三十五年九月試版

一—一〇〇〇

銀行學概論

作者 張學
著作權 禁
翻印

著者：張學

通訊處：上海北新書局轉

發行者：上海北新書局

上海四馬路

印刷者：新生日報社

安慶財政廳街五號

分售處：各地北新書局
全國各大書店

定價：每册收成本費兩千元

外埠酌加郵運費

5/11

562
314
2