

社 會 科 學 叢 刊

貨 幣 與 物 價

馬 咸 編 譯

正 中 書 局 印 行

561.116

527-2

2

譯者的話

日常凡百財貨，全以貨幣表示其價格，所以貨幣與物價便有極密切的關係。最近的例，如去年十一月政府改行法幣制度時，一般工商業者的輿論與學者的意見全都注意於使物價穩定。漲落無定，則影響工商業，過於上漲，則威脅民衆的生活。所以論到物價，便不可不顧及貨幣，反之，論及貨幣，亦不可不注意物價。本書在大體上前四篇是貨幣論，後四篇是物價論，但在貨幣論中隨時講及物價，物價論中亦隨時注意貨幣的影響，所以全書之主旨，前前後後均將兩者相提並論，是爲其特點。全書的理論，大半根據奧國學派的學說，這是因爲原作者荒木氏曾留學德奧，在研究上對於該學派的學說，更有領悟的緣故。

本書是譯者在東京商科大學求學時於課餘之暇陸續譯出的，計前後費時三個月光景。譯時得學友毛一民兄時時幫忙，敬在此致深忱的謝意。前年歸國後，將譯稿重新校對修改，於謄稿繕寫時，更得翁景蘇女士贊助甚多，亦敬在此一併致謝。

馬 咸 一九三六，九。 寫於首都青年會寄宿舍

譯者對於本書之介紹

本書共分八篇。第一篇之緒論中簡述貨幣經濟之機構。第二篇貨幣的基礎概念中詳論貨幣之起源及幣制之成立。第三篇貨幣之職能中分析貨幣職能之種類及其變化。第四篇貨幣制度，詳論幣制之變遷及各種幣制之問題；本篇分量計佔本書三分之一，所論堪稱詳細。第五篇論貨幣之價值，將貨幣價值分爲對外及對內兩種；對外價值即以國外匯兌爲主，對內價值即以物價爲主，引奧國學派之貨幣需要量及貨幣存在量爲決定貨幣價值之基礎。原著作者荒木光太郎留學奧國，故其著作理論之立腳點，亦多近於奧國學派，殆亦自然之理也。第六篇詳論貨幣價值變動與物價之關係，並伸論安定物價及外匯之方策。第七篇論貨幣之政策，自英國停止金本位起至近時之世界潮流之通貨膨脹止，均詳細解說，尤其對美國之貨幣政策，所述特別詳細。第八篇論貨幣制度之將來，原作者以爲將來之世界幣制仍不外爲金本位制之變形。綜觀本書理論正確，內容亦堪稱豐富，在日本列爲基礎經濟學叢書之一。讀此一書，對於貨幣及物價之一般問題，可得詳細之理解。我國時下對於貨幣經濟之書籍，雖時有出版，然以理論與實際爲基礎，與物價相提並論者，雖未可謂爲「絕無」，亦屬於「僅有」之事矣。

目次

第一篇 緒論·····一

相互的依存性——貨幣經濟——價格經濟——物價與貨幣政策——由貨幣而形成的社會綜合性

第二篇 貨幣的基礎概說·····七

第一章 直接交換·····七

自給經濟時期——交換經濟時期——由掠奪至和平的交換經濟時期——物物交換時期

第二章 貨幣之發達·····一

第一節 財貨之流通性·····一

流通性之差異

第二節 貨幣之發生·····一三

具有流通性之財貨——物品貨幣之性質——受自然限制之物品貨幣——物品貨幣之種類——物品貨

幣的互相排擠——幣發生之影響——金屬適用於幣材的理由——鑄造貨幣與金屬

第三章 貨幣制度之確立·····二四

國家獨占之理由——獨占的統制形式

第二章 貨幣的種類

：：

第一節 金屬貨幣

：：：

本位貨幣——輔助貨幣

第二節 紙幣

：：：

紙幣的起源——紙幣的種類——紙幣的性質——不兌現紙幣——銀行券

第三節 存款貨幣

：：：

存款貨幣所以是貨幣的緣故——存款貨幣的構成方法——存款貨幣與銀行之準備金——存款貨幣之

起源及其發展

第三章 鑄造貨幣的種種問題

：：：

第一節 貨幣單位之決定

：：：

第二節 貨幣的種類

：：～

第三節 成色之規定

：：：：～：：：：～：：：：～：：：～：：：～：：：～：：：～：：：～：：：～：：：～：：：～：：：～

第四節 重量之規定

：：：～：：：～：：：～：：：～：：：～：：：～：：：～：：：～：：：～：：～：：：～：：～：：

第五節	公差的規定	九九七
第六節	通用最輕重的規定	九九八
第七節	貨幣的形狀	一〇〇〇
第八節	貨幣的算則	一〇〇一
第四章	格蘭沙姆法則	一〇〇二
	格蘭沙姆法則的發現條件——格蘭沙姆法則發現的實例——格蘭沙姆法則發現的形式	
第五章	本位制度	一〇〇六
第一節	本位制度的種類	一〇〇六
	拘束本位制度——單本位制——複本位制——自由本位制(紙幣本位制)	
第二節	本位制度論	一一八
	金本位論——兩本位論——國際兩本位論——跛行本位論——紙幣本位論	
第五篇	貨幣價值理論	一四九
第一章	貨幣價值	一四九
第一節	貨幣價值之意義	一四九

合意說——流通的貨幣學說——金屬學說——名目學說

第二節 貨幣價值的成立 一九〇

貨幣的統一性

第六篇 貨幣價值變動與物價 一九五

第一章 貨幣價值變動之原因 一九五

第一節 貨幣數量說 一九五

機械的數量說——費雪的數量說

第二節 貨幣價值變動之理論 二〇四

貨幣需要的意義——貨幣存在量的意義

第三節 貨幣價值變動的特殊原因 二〇七

信用的程度——減低幣值

第二章 貨幣價值變動的影響 二〇九

第一節 對內價值變動的影響 二〇九

第二節 對外價值變動的影響 二一〇

第三章 對內價值與對外價值的關係 二二二

對內價值變動對外價值的作用——對外價值的變動與對外價值的作用

第四章 貨幣價值的安定 二一四

商品貨幣案——金銀併合本位制——憲斯的統制通貨案

第五章 外匯市價的安定 二二一

第一節 應急政策 二三一

提高金利——募集公債——協定備用資金

第二節 恆久政策 二二二

匯兌的擇定——匯兌管理——匯兌平衡會計

第三節 避免匯兌市價變動影響之方法 二三三

匯兌契約——附息匯案

第七篇 貨幣政策 二三五

第一章 最近的貨幣政策 二三五

第一節 停止金本位 二三五

英國之停止金本位——停止之直接原因——英國停止金本位的影響——對日本的影響——美國之停止金本位

第二節 購金政策………二四三

美國的購金政策——購金政策之意義——日本銀行購金法

第三節 減低平價政策………二五四

第二章 物價統制………二六二

第一節 生產統制………二六二

第二節 貨幣政策………二六三

通貨膨脹政策——通貨收縮政策——有統制的通貨膨脹政策

第八篇 貨幣制度之將來………二七五

第一章 將來的貨幣制度………二七五

第二章 白銀問題………二八一

第一節 銀本位與中國………二八一

銀本位與銀價

第二節 中美日各國的白銀問題………二八六

白銀的三個立場——美國的白銀問題——中國的白銀問題——日本的白銀問題——國際的白銀問題

第一篇 緒論

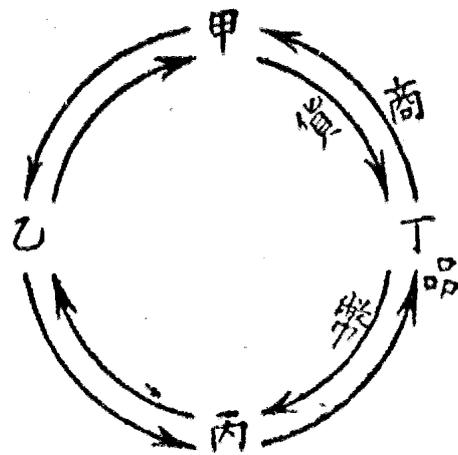
貨幣問題在今日已成爲一般議論的重要中心點。因爲貨幣是吾人日常生活所不能一時或缺者，而其價值之變動，直接影響於吾人的實際生活又甚大。

相互的依存性 今日非個人單獨生活之社會，各個人均爲社會中之一分子，彼此間俱有極密切的、有機的互相關係，如此方得經營各個人之經濟生活。換言之，卽是個人生活資料，大部份均爲他人所生產，而自己的經濟生活，亦不僅是爲供給個人本身之生活而已，同時亦必爲供給他人之生活資料而生產。因此在現代的社會中，各個人的互相依存性，實非常重大。相互依存性，是因各個人相互間，以有易無的交換形式之下而生存的。惟今日之交換形式，已非昔日的物物直接交換，而是以貨幣爲媒介之間接交換。

貨幣經濟 凡爲交換對象之一切財貨，悉憑貨幣而交換。例如吾人欲得某種財貨時，必先以自己所有之財貨換爲貨幣，而後乃可以所得之貨幣換其所欲得之財貨。故此種交換形式，至爲周折。換言之，今日資本主義的經濟社會，自其交換形式而論，可名之曰貨幣經濟社會。



因此，吾人在此發見商品與貨幣之對立，即貨幣與以該貨幣可購得之商品的對立。此兩種物品之所有權，



在社會上是在彼此個人間不斷地往返循環的。惟兩者的移動方向完全相反。如上圖，商品是由甲轉移至乙，由乙至丙，再由丙至丁。而貨幣則由丁至丙，由丙至乙，再由乙至甲，其移動之方向完全相反。

價格經濟 再進而言之，現代經濟社會實可名之為價格經濟社會。蓋今日之社會，一切財貨悉以貨幣為交換媒介，故凡一切財貨，皆有以貨幣為標準之交換比例。在現代社會中，舉凡一切財貨皆以貨幣評其價值，因此一切財貨相互的直接比較，已為過去之陳跡。換言之，凡為交換對象的財貨——商品——之價值，必先以貨幣表示其價格，然後以其所表示之價格作相互間價值的比較。故自此點意義上視之，今日的經濟社會確可名之為一價格的經濟社會。

以貨幣價值來表示財貨價值，其結果，財貨的價格乃有兩個相對的觀念。一即財貨自身所固有的價值問題，一即貨幣的價值問題。假如吾人估計某種財貨價格時，必先視其客觀之交換價值如何；而客觀的交換價值又以該財貨的效用為基礎，故須視其效用如何，方可斷定客觀的交換價值之高低。例如現在某一流行品，正當其盛行時，對於吾人自必有極大之效用，故其客觀交換價值，乃隨之提高。然一旦流行過時，吾人對之，必不如前

此之介意，於是其效用雖不至完全失掉，但亦必減至極低微的程度。如此，其客觀的交換價值亦必不能仍如前此之高。在此種環境之下，貨幣價值雖無甚變化，但在以貨幣表示之客觀價值的價格，必有擡高或減低的變動。反之，在貨幣方面亦有同樣現象。假如某種貨物之流行性無甚變化，一般需要的熱忱亦保持如舊，則財貨方面的效用當亦無變化，其客觀的交換價值自亦如故。但如表示客觀的交換價值之貨幣價值，一旦發生變化，則其價格必因此而引起變動。

茲再舉一極淺近的例如下：假如有一長度相同之物品，實質的長度並無變化，但如將表示長度的單位改長，而以此新單位表示其長度時，則此同樣物品之長度數量必較以前減少。反之，若以一較短的尺度來量時，則其長度必致加多。價值亦如此，財貨方面的客觀價值的實質上雖無變化，但如表示客觀價值的貨幣價值發生變動，則所表現之價格亦必隨之而變動。例如貨幣價值減低，則表示客觀價值之數量亦隨之加大，結果形成價格上漲。反之，貨幣價值漲高，則所表示之財貨價格，必較前縮小，結果形成價格低落。

物價與貨幣政策 若更進一步，就物價——一般財貨價格之綜合觀念——而言，亦可視為有財貨與貨幣的兩方面。假如以 $C_1 C_2 C_3 \dots C_n$ 來代表財貨方面的原因所發生的價值，而以 M 來代表由貨幣方面的原因所發生的價格時，即可以 $\frac{C_1}{M} \frac{C_2}{M} \frac{C_3}{M} \dots \frac{C_n}{M}$ 的方式來表示種種財貨的價格。因此，假如不以 $C_1 C_2 C_3 \dots C_n$ ，而祇以 C 代表財貨的一般客觀價值時，即可以 $\frac{C}{M}$ 的方式來表現物價。按以上的釋例，很顯明地可以

知道物價政策是有兩方面的，一是財貨方面的政策，一是貨幣方面的政策。例如欲圖物價下落，則祇由財貨方面的原因而左右之，亦可達到目的。換言之，即是將一般財貨生產費減低，即可使一般物價低落。反之，若利用貨幣方面的原因時，則祇須使貨幣價值騰貴，亦同樣地可以降低物價。惟須注意者，即由物價政策上視之，財貨方面的原因是各個不同的，而貨幣方面的原因則為一般的。例如欲圖物價低落，由財貨方面的原因來處理，以求達到吾人企圖時，必須廣汎的使一般財貨生產費盡皆低下乃可；否則不能引起一般財貨客觀的交換價值之降落。反之，若從貨幣方面的原因來實施時，則不僅某一特定之財貨而已，即凡一切財貨價格皆必因貨幣價格之提高而減低，絕不如財貨方面之煩劇，須由各個來實施。由此即可見貨幣政策在經濟政策上的特色及其重要。

由貨幣而形成的社會綜合性 最後，吾人須知貨幣在現代社會的重要性是因貨幣而形成了現代社會的統一與綜合性，即是在現代的社會中，凡一切財貨均能以其價格來參加在這交換社會中。所以一切財貨能與貨幣交換，如此全經濟社會乃能綜合而得統一。社會上技術方面的種種發明與發見，事實上不過是各個單獨地存在而已，然而現實地統一吾人的經濟生活者，則唯貨幣價格耳。於是貨幣乃成爲一般交換的對象，爲滿足吾人欲望的工具，保持吾人生活的現實的關係。

要之，貨幣政策的影響，非部份的而是一般的，故其特色亦即在於毋須作個別的顧慮而能達到目的；因貨

幣價值的變動，社會上所受的影響也是整個的，即無論貨幣的所有者之貧富如何，皆必感受到同樣的作用，其間並無何等個別之變化。

第二篇 貨幣的基礎概說

第一章 直接交換

密析司 (L. V. Mises) 在其貨幣論中，開始即謂：「在沒有財貨與勞力自由交換的經濟狀態之下，貨幣無存在的餘地。」如果生產手段屬諸國家，生產的指導以及必要之生產物的分配，亦由國家中央機關來統制時，則在今日社會中之貨幣實無存在的必要。貨幣在國民經濟的條件是以交換為前提，同時亦即是基於自由交換的經濟狀態之下而存在的。然則在此交換經濟場中之貨幣，究竟如何發生？經過如何的過程？茲特分述如下：

自給經濟時期 人類最初所經營的生活極其簡單，舉凡一切必需品皆仰給於外界之自然物。採野果以充飢，取清水以止渴，疲乏時即憩息於樹蔭之下。各盡所能，充其所欲，單獨生活，無絲毫倚賴性。故葡愛爾 (Neil Breil) 名此時期曰個人探求食物時期。

此時期過去之後，人類所造成的經濟狀況，是以家族為中心之封鎖的自給經濟。在此經濟情況之下，一切

皆不仰給於他人，而是各家族以內的各人，自行生產本家族以內的必需品，以應所需，故謂之為以家族為單位的封鎖的自給經濟時代。在此種社會中，無交換的必要，惟有單方面的贈與之類的行為而已。然而因人類慾望的發展，使這種無交換的經濟狀態，不能永遠繼續維持下去。

交換經濟時期 關於交換之起源，學者意見不一。惟究其發達之原因，當不外乎所有權觀念的發生。至其發達根源，大略是當人類移動其生活地時，見到不同的天然狀況，同時又與住居各地異族發生接觸。因其天然環境與生活之不同，以及使用不同的財貨之故，於是喚起了彼等的新的欲望，且更進而引起彼等的取得慾。故今日之交換，實自此而發芽。

由掠奪至和平的交換經濟時期 惟當時之取得方法是賴暴力而取得的，是一種掠奪行為。換言之，當時的人類如欲獲得自己所希望對方所有的財貨，其方法完全是憑自己的力量而獲得的。蓋在草昧時代，各人皆不欲捨去自己的所有物，故非用暴力掠奪不可。但這種掠奪式的獲得方法，漸次代之以和平的交易。促成這種交易方法的原因，當然是因交換當事者認識彼此所享有的利益所致。

所謂交換，本來完全是由於交換當事者雙方對於交換之對象物，由於彼此主觀的評價互有差異而起的一種極其相對的事件。例如有甲乙二人，甲有A物，乙有B物，而甲乙二人之間，將A、B兩物交換時，甲必須對於B物發生極高之主觀評價，同時乙對於A物，亦發生極高的評價時，甲始能以A物與乙，以取得主觀上評價高

的B物，於是以為獲利不少，因而滿足其慾望。而在乙方面，以為以自己低值的去換得高值的物品，亦以為獲利而滿足。換言之，即交換當事者各自以主觀上比較低值之物品，相對地與主觀上比較高值之物品相交換；故交換行為對當事者雙方皆有利益。但如兩當事者之間，彼此所有的A、B兩物相對的主觀價值不同，而消滅當事者某一方面利益時，則彼此間之交換亦必隨之不能成立。

物物交換時期 理解交換本質之後，於是發生和平的交換。此類交換的最初形式，是直接地物與物交換，即所謂物物交換（Barter Exchange）。例如甲有牛兩隻，乙有過剩的食品，於是甲以其所有的一隻牛與乙過剩的食品直接交換，是即所謂物物交換，或直接交換。

交換經濟的最初形式，即為上述之直接交換，但此種交換形式，實有種種的不便。茲分述如下：

（一）交換當事者雙方的不便 例如甲欲以牛換乙剩餘食品時，甲必須知有食品剩餘之乙，而乙亦必須同時正欲換取甲之牛，如此，兩方之直接交換，乃能成立。

（二）交換數量上比例之不便 例如上述，如雙方條件皆已適合，但如交換數量比例不當，亦必不能成交。如甲知乙食品有餘，而欲以自己之牛換其食品時，但究竟乙所餘之食品數量，是否與甲之牛比例相適合？這又是一個問題。假如乙至少希望有三隻牛，或則僅要些須牛肉而後交換，諸如此類，彼此間意見極難一致，因此，交易亦自難成立。

(三)財貨有不可分割者，或則因分割而減少其價值者，如此種情形，亦不易成立。在交換場中，財貨的分割確是必要。自然，財貨毋須分割即可以為交換對象者，固未嘗不有；例如一隻牛與一匹馬相交換，即其一例。惟恰如此湊巧，自非常有。有種財貨——例如生命之物，性質上絕不可分割，因此，以之作零星交換對象，自屬不可能。有種財貨雖勉強可以分割，但如一經分割，即致減少其極大價值者，亦未嘗不有；例如寶石，則非必不可分割者，惟若以一個寶石剖為二三個時，則剖分之各部份價值，必致減到三分之一或三分之一以下。因上述種種之不便，直接交換形式自不能永遠繼續存在，同時因財貨的經濟性質，經過了無意識的發達過程，漸次將此難關打破，而轉移到間接交換形式上去。

第二章 貨幣之發達

第一節 財貨之流通性

交換場中之財貨，因種類不同，故流通力亦有差異，有爲吾人所樂於授受者，有非爲吾人所樂於授受者。因此，其流通力自不能一致。例如不容易腐敗之食品或其他生活必需品之類，爲生活上所必需，若以之贈與他人，他人亦必極樂於收受。蓋因食料品，不論何人，均極需要，故絕不致因持有多量之食料品而感到不便。又如吾人對於裝飾品之慾望，是無止境的，如欲完全滿足，事實上絕不可能。因此，吾人對於此類物品，必皆一致同感不足。故凡爲裝飾品，吾人亦必樂於收受。且裝飾品與生活必需品不同，如將自己所有裝飾品全部捨去，亦不致因此而感到如何直接的痛苦，故其流通力更特別加大。

流通性之差異 如上所述，財貨之所有，有易於移轉者，有不易於移轉者。此種性質，稱之爲財貨之流通性（Umlaufsfähigkeit）或市場性（Marktgängigkeit），販銷性（Absatz Fähigkeit）。因財貨流通性之不同，故對於

交換現象亦有極大之影響，交換者固可以直接交換方法取得自己所欲得之財貨，但在取得自己所希望之交換之前，必先以流通性極強之財貨去交換，始易於達到目的。因此，吾人當交換時，必用流通性極強之財貨為達到交換目的之手段。故該項財貨，非僅因其具有本來之使用價值，吾人始希望獲得，且因其具有便於交換之極強的流通性而更欲獲得之。蓋流通力極強之財貨，吾人非僅因其固有之使用價值，實則因其有可取得一般流通材貨之資格，乃格外增加需要程度耳。假如某甲無流通力極強之財貨，而欲與他物交換，必感不少困難。故某甲必先以自己所有物，換為流通力極強之財貨，然後再以此去換所欲得之物品，則成交必較易。如該財貨流通力仍感不足時，則先將該財貨換取流通力更強者以資交換，必更易於達到目的，此種不以直接交換，而以比較流通力更大的財貨介於其間，以達到目的之交換，可名之曰迂迴的交換。且因吾人漸次認識此種間接交換之利益，故此種交換方式亦逐漸普遍化。細言之，即最初僅有少數人認識此種迂迴之利益，於是此種交換形式，先在少數人之經濟範圍內，漸次正常化，終於使一般人多做此方法，以有流通性之物品去求交換，於是此種交換形式，乃漸成爲一般的習慣。換言之，此種迂迴的交換方式，是由於社會共同的生活，與各個人間有同樣的主觀衝動，以及社會中各分子的智的發達，與各個的努力，思維，行爲……等所造成的一種無意識的結果。其後因模倣與流行，乃漸成爲一般習慣。即是當交換時，吾人必皆切望易於成交，故無意識地在多類財貨中有某幾種財貨，經過相當期間之後，乃成爲迂迴交換的一般用具。故此類財貨，不僅負有直接使用職能，同時在他方又負有

交換工具的職能。當時此類財貨，有時仍然當作直接的消費；但此後消費與流通間之關係逐漸分離，以至於專以幾種特別財貨作為交換之工具。積年累月，此類財貨乃在全財貨中佔有特殊地位。貨幣概念之能逐漸獨立，實基於此。由此觀之，吾人當知習慣在貨幣發展過程中，佔有何等重要地位。

第二節 貨幣之發生

具有流通性之財貨 為迂迴交換之媒介之財貨，自屬具有極強之流通性者。但究以何種為最適用？茲特略舉如下：

第一、須為生活必需品 所謂生活必需品，乃日常生活所不可缺者，如此一般人方能樂於授受，因之以此類必需品為交換之媒介，自然易於達到交換之目的。因其流通性強，故自古以來，即以之作交換目的之用。例如在草昧時代，曾以武器及食品為交換媒介。因武器乃防禦外侮之工具，自是生活上之必需品，而在經營狩獵種族中，尤為必需之物。至於食品，如穀類、食鹽、糖、茶等之用例，自亦不在少數。即最近日本尚有以米作此項工具者。惟生活必需品之為交換媒介，為有限制的，蓋如易於腐敗，或消耗性過大之日用品，自難作為交換之媒介，故必須限於有耐久性之物品乃可。

第二、以占有此種財貨即能表示個人之聲譽或威勢 吾人慾望，形形色色，無一不備。惟其中尤以超越

性 (Love of Distinction) 的慾望最爲強烈。如游牧時代之家畜與某一時期中之奴隸，均曾作爲滿足此種慾望之財貨。卽藉其家畜之富以誇耀其盛大之權威與富裕，以廣畜奴隸，作威壓他人之手段。因此家畜與奴隸兩者，均多多益善，唯嫌其少。

人類的這種癖性，尤其是在裝飾品上更爲明顯。吾人對於裝飾品之慾求，雖爲強烈而無滿足之感，因吾人對於裝飾品不論何時均有容納之餘力，有此力餘，故對之感覺不滿足也。於是裝飾品均爲人所歡迎，乃被用爲交換之媒介物。且如遇必要時，一旦以之換爲其他必需品，亦不致感如何痛苦，因裝飾品之得失不似生活必需品之對吾人有切身關係。此爲一般人之所以皆樂於以之供作交換目的之又一原因。由此觀之，裝飾品之流通性遠勝生活必需品。因此，貴金屬及寶石之類，供作交換媒介之例證，自古卽已有之。

物品貨幣之性質 有流通性之財貨雖則漸次普遍化地作爲交換媒介物之用，但仍未嘗失去其本來之使用價值——卽其原有之效用，如裝飾品的流通性極強，故一方盡量發揮其爲交換媒介之功用，他方仍保存其本來裝飾品之效用。貴金屬——尤其是黃金——因其有極強之流通性，故可爲交換之媒介物，同時仍保存其工藝上材料以及裝飾品之使用價值。如此，一種財貨同時具有兩方面的職能：一方面爲一般交換媒介物，而他方面仍不脫離使用價值而獨立者，可名之曰物品貨幣 (Commodity Money, Warengeld)。

惟當時此類物品貨幣尙未形成現代貨幣制度之意義，不過僅在性質上作爲一種交換財貨而已。故商品

與貨幣尙未能確然分立。

受自然限制之物品貨幣 生活必需品及裝飾品雖成爲一般使用的物品貨幣。然在極端倚賴大自然的當時，能爲物品貨幣的財貨，必須受自然界的限制。例如在山間部落之地只可以岩鹽及金屬等爲物品貨幣，在平地部落之地多用殼類，近海岸之部落多用貝殼之類，卽其明證。惟此不過受地域之限制而已，更有隨時代而異者。例如生活方式變化，爲交換媒介的工具，自亦隨之而異。如游牧時代多以家畜，農業時代多以穀類。此外因交換性質之不同，而受特別之限制。例如亞非利加某部份，惟有以衣服材料、食鹽、琥珀方能換取黃金。又某地方有一定之交換媒介爲娶妻之工具。故在當時之交換中，此類事實不僅有量而且有質的關係存於其間。

物品貨幣之種類 然則過去曾以何種物品當作物品貨幣用？關於此點，由各個時代觀察，吾人便可觀察得出各時代有各時代的不同。

甲、狩獵時代 在文化極幼稚的狩獵時代，用作交換媒介的工具是：

1. 皮毛 皮毛在狩獵時代爲當時的人類所絕對不能離開的物品。擁有皮毛，不僅是生活上的必需品，且可爲表示權力的工具。毛皮之所以能作爲貨幣之用，其故也就在此。卽今日語言中含有皮毛意義的字，尙有當作貨幣意義用者。(註)由此視之，吾人卽可察知皮毛一物曾當作貨幣用過。

(註)埃斯托尼亞 (Estonia) 語 Raha 一字，其意義雖爲貨幣，但究其起源，則自皮毛之意而來。

2. 皮革 皮革與皮毛，同作過物品貨幣——尤為計算貨幣之用，此點於歷史記錄上即可見到。

乙、游牧時代 游牧時代的物品貨幣是：

1. 家畜 家畜中尤以牛、羊為最有價值，且因其富有流通性，故亦作物品貨幣用。讀荷馬 (Homer) 詩，曾以牛而評價其他財貨。由此可知牛曾作過物品貨幣之用。

2. 奴隸 因奴隸之多寡，足以表示所有者之威勢，故以奴隸作交換媒介工具者亦屢見不鮮。

3. 裝飾品 在性質上裝飾品之作物品貨幣自極顯然，茲舉其主要者如下：

A. Wampumpeag 乃以黑色或白色貝殼片磨成小珠，繫以絲線，掛在頭上或腰、腕上，作裝飾用者，其價值乃憑其長度與色澤分別。

B. 文貝 (Cowry Shell) 文貝在東印度等地，多作為零星交易之用。中國上古亦有以貝殼作貨幣用者，如「財」、「寶」等字，皆有貝字邊，即其明證。(註)

(註)財，寶，貨，負債，貨，買，賣等字。

C. 其他如鯨齒、琥珀、象牙等類，亦皆曾為物品貨幣之用。

丙、農業時代 此時期中的物品貨幣為比較有耐久性之農產品，例如：

1. 穀類 穀類之用作交換媒介物，自希臘時即有之。歐洲多用小麥、大麥、裸麥。美洲中部，尤其是墨西哥

哥多用玉蜀黍。其他各地以可可菓 (Cocoa Nut) 作零星交易者亦不少。若日本之以米作交換媒介，更是盡人皆知。

2. 其他如維智尼亞 (Virginia) 之用煙草，瑞士阿爾卑斯 (Alps) 之用雞蛋，其他尚有用糖、食鹽、薑、拉姆酒等類者。此外還有用加工品者，主要的如綿布、橡皮、蜂蜜、固形茶、食鹽、鐵釘之類。十七世紀時葡萄牙曾以蘆織成之小草蓆之類作貨幣之用。至於鴨葡萄島 (Jap. Island) 之石幣 (Steingeld; Stone Money) 亦是一例。

物品貨幣的互相排擠 上述種種物品貨幣在用作流通工具之間，流通力較大者流通次數隨之加多，於是流通力較小的物品漸被排擠，僅存留少數財貨作為貨幣之用而已。更因此強力之排擠，最後祇餘一種財貨殘留於此交換場中，盡交換媒介之職能。結果，吾人於各國所見到者，幾盡歸於金屬之一種。惟當時之金屬，尤其是貴金屬，其使用均為原始形態，並未具有現代之鑄幣形式。

(一) 金屬秤量時代 當最初開始授受金屬時，必需一一秤量檢查。其後因交易日盛，一一秤量未免太過繁雜，因而發生種種省手續的方法。例如以一定砂金置於鵝毛管中而密封之，或以一定金屬作成指環狀，套於一手指上，作為一單位，以供交換。但此尚不能謂為鑄造貨幣，不過僅在便宜上省去秤量，以圖便於授受，便於交換而已。故其形式極其自由。

(二)鑄造貨幣之發生 爲避免交換時一一檢查金屬之質量的煩瑣起見，乃由一地方或都市之主權者在一定的金屬片上，施以印記，以爲保證該金屬片所含的確實質量。此卽爲鑄造貨幣的起源。在紀元前七世紀的利笛亞(Lydian)地方，卽可見到有此類鑄幣的例證。其後更進一步，不僅保證金屬的內容，且預爲訂定適合的內容及形式，照此規定之內容及形式而鑄造金屬貨幣。鑄造貨幣一經發生之後，若其發用者信用極高，則其授受必極流暢，因之其流通的區域逐漸擴大。於是各地亦相繼做鑄，以供流通。

鑄幣發生之影響 鑄造貨幣之發生，對於交換現象確具有極重要的意義。第一就是貨幣觀念的獨立。因鑄幣之交換職能極其發揚，故其性質亦變而與物品貨物迥然不同。鑄幣的目的完全在於盡交換媒介的職務，故構成鑄幣質料之黃金的原有用途，反不如其作爲貨幣用之重要。換言之，卽金屬之交換媒介及其原有用途，截然分作兩個個別職能，而以前者爲主。由此視之，吾人不能不謂此乃貨幣觀念獨立之第一步。因鑄幣之發生，金屬乃脫離其原有用途，以交換職能爲主，以貨幣的資格授受流通，而取得與一般財貨不同的特殊的地位。換言之，一般財貨是以其自身具有的使用價值爲基礎，相與授受。但是貨幣無論其原質爲金爲銀爲紙，與貨幣本身均無關係。貨幣之所以能流通，因其具有交換工具的資格。因此，鑄幣之發現，使貨幣觀念之獨立性得以成立。

第二就是計算單純化。向來財貨的價值是以與該財貨之價值相等的其他財貨之價值而表示。但因各個價值相等的財貨既不一樣，則其計算的單位日有大小多寡之別，不能完全一致。但自從金屬盡交換媒介職能

之後，於是財貨之交換價值皆可以金屬之一定量來表示。這正如各財貨為不同之分子，而金屬為其共有之公分母，皆可用此公分母來比較各分子之大小。故計算單位發現之後，各財貨的價值均可簡單明瞭表示出來。

自鑄幣發生後，表示財貨之價值乃更加單純化。前此當財貨的價值係以金屬表示時，交換媒介物的單位均以金屬的一定分量為單位。但自鑄幣發生後，乃能採用特殊的計算單位，即向者以金屬表示的價值，乃一變為以貨幣單位表示了。例如日本的錢、圓，英國的鎊，先令，德國的馬克，美國的美元等。換言之，就是依據貨幣數量的單位評價，因此，吾人可以說：表示財貨價值的單位已由金屬重量單位，一變而為貨幣數量單位。

金屬適用於幣材的理由 由多數物品貨幣互相排擠的結果，最後僅殘留下金屬為貨幣材料，此何故？如欲一究其理由，非先知幣材應具有如何的性質不可，茲試舉如下：

(一)須有用且有價值 (Utility and Value) 最初為物品貨幣之物品，必須以使用價值為前提，因無使用價值，則人皆不樂於收受，流通力必因之消滅，故絕不能以之作交換對象，交換媒介的機能，亦無從發生。但金屬有作裝飾品的效用，因之有使用價值，故合於為幣材的條件。惟須注意者：即幣材所應具的效用與價值，不過僅是在貨幣發生的當時必須具有而已。自貨幣職能一經成立之後，其原質之效用與價值早已與貨幣價值脫離關係。所以貨幣原質者不過祇在當時為得到交換媒介物職能的一瞬間，有具有價值的必要而已。(註)

(註)參照第五篇第三章第二節貨幣價值之成立

幣材的條件不僅是要有價值，而且要有安定的價值。(註一)當貨幣尙未能脫離財貨境域之物品貨幣時，各財貨之交換比例每受其使用價值的影響，因此，必須求其價值之安定。惟鑄造貨幣發生之後，因貨幣有完全獨立的職能，於是決定貨幣價值者非幣材的價值，而是交換媒介的職能。所以幣材的價值與幣材價值之安定，對於貨幣價值毫無直接影響。(註二)

(註一)參照 Jevons: Money p. 38.

(註二)參照第五篇第二章第二節貨幣價值之成立

(一)搬運性 (Transportability) 交換之時，必須隨身帶有貨幣，故貨幣必須便於攜帶者方可。金屬尤其其是貴金屬，量小而值大，易於攜帶，故具備此種搬運性。

(二)不易損壞性 (Indestructibility) 貨幣是作流通及藏蓄用的，如中途易於損壞，自不適用，此亦為金屬勝過其他財貨之一點。

(三)分割性 (Divisibility) 貨幣為盡交換媒介職能起見，自不能不與各種財貨交換，故必須能分割，因金屬具有此特性，故合於用。

(四)品質純勻性 (Homogeneity) 如須分割，則品質必須純勻，蓋如此乃可免去因分割而發生價值

之不均，致感交換之不便。如品質純勻，則雖被分割亦尚能保存相等價值，故便於交換，金屬卽有此特質。

(六) 識別性 (Cognizability) 貨幣流通於市場中，實應具有一易於與其他財貨識別的特性。若易於磨造或誤認，則流通上必欠圓滑。而金屬在質量兩方面都易於與他物區別，倘能加以印記，標準之類，更易使之與他物明白分別，因此，也就更適於貨幣材料。

鑄造貨幣與金屬 總之，貨幣材料必須具有以上幾種性質乃能適用。物品貨幣中以金屬爲最具備，因此，由於各物品貨幣互相排擠的結果，最後祇餘金屬一種，故金屬能在各國市場爲交換媒介物者，並非偶然。

茲再就可供作幣材之種種其他金屬一一述之：

(一) 鐵 據亞里斯多德 (Aristoteles) 等之言，鐵是顯然的曾經作爲幣材用過，但最初的鐵幣，其形式如何，因已無遺跡可考，故不能詳。不過在吾人的想象中，大致爲小棒或鐵片，或是V字形的小片之類。鐵錢固易於腐蝕，故至今無存。日本在德川吉宗元文二年（一七三七年）嘗創鑄鐵錢。今日則除歐戰時法國曾鑄鐵錢以爲流通之外，因其價廉及易於銹腐之故，祇用作混合金屬使用而已。

(二) 鉛 鉛作幣材可在古代希臘和拉丁的詩句中得到證明，但因此類金屬太軟，故多混合錫當鈎錫 (Pewter) 之用。相傳日本仁明天星承和二年（八三五年）正月曾鑄承和昌寶鉛錢，其後醍醐天皇延喜年間（九〇〇年左右），村上天皇天德年間（九五七年）亦曾鑄過鉛錢。

(三)錫 錫是在英國最初發見的，故吾人亦可想像得到英國是最初使用錫作通貨的國家。例如十七世紀末葉的查理士第二 (Charles II) 及威廉與瑪利時代，曾鑄過錫錢。其他如爪哇、墨西哥等地，亦皆用過。至於馬拉克 (Malacca) 海峽地方，直至現在仍憑重量而流通。日本在永正九年 (一五一二年) 曾將錫錢與銀、銅等同時並用。

(四)銅 銅供作幣材較其他金屬為適當。故古代希伯來的鑄幣皆以銅為主。羅馬的金屬貨幣，有名耶斯 (Aes) 者就是銅幣。其後銅不僅用作小價值的鑄幣，如蘇聯、瑞典諸國，直至十八世紀末期，尚用作鑄幣的主要材料。但今則以銅價值太低，且變動太烈，故已失其為幣材之重要性。

(五)銀 自有鑄幣以來，銀在任何一時代都供作幣材之用，因其價值適宜，不高於黃金，亦不低於銅，故銀幣的鑄造，幾乎跡遍世界。

(六)黃金 黃金之為貨幣材料，較任何一種金屬皆適當，因此，各國皆鑄造金幣，惟在最初時期，鑄造金幣大多用作表現威勢工具之一，而不是以商業上的交易為主。

(七)白金 以白金作幣材，始於一八二八年之俄羅斯。因該國烏拉耳地方多產白金，故即以之鑄造貨幣。嗣後因供給不足，需要增加，於是此計劃終於一八三四年廢止。白金在流通市場中之地位遂被消滅。其後於一八六七年巴黎國際貨幣會議時，曾有以白金鑄造貨幣的提案，但終於未能採用。

(八) 鋅 鋅多與銅混合應用，各國大都以之作小額幣材之用。

(九) 其他金屬 除上述金屬外，有用其他混合金屬者。如羅馬的耶斯 (Aes)，即非純粹之銅，而是銅錫混合者。近代英、法等國之小額貨幣，則皆用青銅。惟黃銅乃當時羅馬皇帝所用的幣材。相傳日本明和五年 (一七六八年) 德川家治時代亦嘗鑄過黃銅質當四錢的銅幣。

第三章 貨幣制度之確立

第一節 鑄幣與國家

從理論上講，自鑄造貨幣發生後，貨幣已確實固定為交換之媒介物，流通上似亦已漸趨於普通與統一化。但事實上則又不然，因某一地雖欲用鑄造貨幣而圖交換媒介物之統一與單純化，但因中央政權之不統一，故同時在一國之中，因地方不同而發生各種各色的貨幣，因而又惹起流通上的煩雜與障礙。在中央集權尚未確立時代，各地領主，均各行其是，擅行鑄發，故其結果，種類複雜，以致形成一雜錯流通的現象。例如在世界上最初鑄造貨幣的利底亞（Lydia）地方即有巴比倫（Babylonia）式與腓尼基（Phaenicia）式兩種鑄幣。又希臘也有兩種不同的鑄幣制度。

中世紀以後，鑄幣仍極混亂，如中世紀末期之德意志，貨幣鑄造所曾有六百處之多。意大利亦曾陷於極端混亂的狀態中，但英法兩國則比較早有統一的形勢。此種不統一的鑄幣流通狀態，不僅在各種貨幣間因互相

比較其價值而發生煩雜問題，且在經濟交易與法律關係上，亦因此而惹起許多障礙。鑄幣的主要使命，在圖交易上的圓滑，若各處亂鑄，則其結果適得其反。究其所以致此之原因，實為發行不統一之故。因此，統一貨幣問題，乃為全世界所注意。

近世因國家之權力均集歸中央，故貨幣亦能依照中央所制定之一定貨幣制度，統一其發行。今日無論何國，貨幣鑄造權皆已收為國家所有，不許私鑄。因貨幣與其他財貨不同，若許私人發行，則不僅使幣材日趨惡劣，更能釀成惡幣盛行的現象。(註)故今日世界各國，鑄造權皆為國家獨佔，在確定的制度之下，統一貨幣之發行。即凡在一定制度之下所發行的貨幣，無論其幣材如何，各種貨幣彼此皆有完全的代表性。具體的說：即凡在一定的制度之內，所發行的一切貨幣，全體形成一個一絲不亂的統一體，其間決無各自為主的獨立現象。

(註)參照第四篇第四章格列生法則

第二節 貨幣之統一觀念

貨幣之統一觀念，可分作(一)空間的與(二)時間的兩點討論。

在確定的貨幣制度下的各個貨幣，無論其為硬幣，抑為紙幣，亦無論其為金或銀，總之，均不出為此制度中之一分子。若果這類貨幣的各個分子一旦與制度脫離關係，必立即消滅其貨幣意義，所餘者不過是一種財貨

的意義而已。換言之，在整個貨幣制度中之各個貨幣均有完全的代表性。在此制度之下，貨幣單位的價值不僅本位貨幣可以代表，同時，其他貨幣亦可代表之。因此，在一個貨幣制度內所構成的貨幣是統一為一體的。此即所謂空間的統一。

在整然的貨幣制度下的貨幣，時間上也有其統一的一體性。今日的貨幣價值——購買力——與昨日的價值，彼此是互相有聯絡的，昨日之價值與前日之價值又是互相有聯絡的，由此追溯其源，直至貨幣發生的最初而止。(註)換言之，貨幣的形態無論其為金、銀、銅或紙，其所表現的價值，是歷史相傳的，也就是有歷史上之連續性的。這就是表示貨幣價值並非單獨孤立的，而是有時間之連續性的。吾人認識今日貨幣之空間與時間的統一性，即可瞭解其意義，職能與價值的現象，此於研究貨幣學上，確具有極重要的意義。

(註)參照第五篇第三章第二節貨幣價值之成立

第三節 由金屬貨幣至信用貨幣

惟今日鑄造貨幣之地位已漸為信用貨幣所代替。蓋今日流行市面者，已盡為紙幣——政府紙幣及銀行鈔票所代替。至鉅額交易，大多使用支票，以存款貨幣的方式清理債務，鑄幣則僅用於一般零星交易而已。(註)故希爾布蘭特 (Bruno Hildebrand 1812—1878) 謂今日已由貨幣經濟時代轉入信用經濟時代。

	各年中全國票據 交換額	各年年末日紙幣 及銀行券流通額 (註)
1913	10,401,197 ^{千圓}	465,382 ^{千圓}
1914	10,269,206	416,664
1915	11,625,720	472,774
1916	20,234,749	658,921
1917	31,753,951	917,297
1918	53,273,378	1,336,129
1919	77,087,748	1,874,012
1920	74,254,654	1,754,732
1921	68,436,168	1,914,295
1922	72,033,431	1,830,956
1923	68,442,703	1,893,936
1924	74,383,756	1,832,164
1925	83,795,726	1,790,433
1926	89,128,396	1,715,714
1927	62,647,952	1,831,981
1928	68,565,289	1,866,540
1929	63,226,586	1,771,428
1930	51,285,946	1,556,089
1931	45,981,926	1,468,858
1932	52,615,403	1,562,241

(註)小額紙幣,日本銀行兌換券,朝鮮銀行券,
台灣銀行券。

貨幣觀念本因鑄造貨幣之發生而完成其獨立性。但若較諸紙幣,則又尚遜一層。因紙幣無實質可言,所以能通行市面者,以其能盡貨幣職能耳。故貨幣觀念之獨立性實自紙幣發生後,乃可謂完成,故亦可謂紙幣乃是真正代表貨幣的本質者。但在貨幣經濟發達之今日,又發生一種所謂存款貨幣者。各銀行間的活期存款,在法上論,乃是存款人對銀行所有的貨幣債權。但若由經濟上的機能視之,則此種存款貨幣均與紙幣鑄幣能盡同樣的職能。即活期存款乃由存款者將現實貨幣存入銀行,或以銀行之貸款轉為存款而構成者。銀行對於此

(註)日本全國票據交換所交換總額。

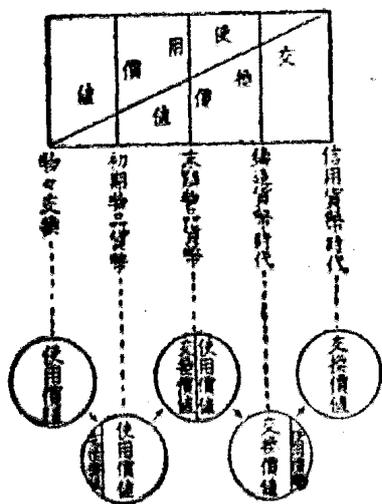
種存款，備有一部分準備金，存款者根據其存款，簽發支票，即可購買財貨。如此，用支票與用實際貨幣，並無差異。活期存款之存款額不過在銀行帳簿上記入來往數目而已，時贈時減，論其職能與貨幣實無區別。故此種貨幣，吾人可名之曰存款貨幣，或謂存款通貨。

惟須注意者：乃存款與支票之關係。即是根據存款先簽發支票，然後兌取存款，故自外表而論，現實授受之工具，乃為支票。因此，有人即以支票視作存款貨幣。其實不然。支票祇不過是一紙移轉存款之命令書而已，是一紙移轉價值之用具。故與存款本身自有區別。實際上能購買財貨者為存款貨幣，即存款本身並非支票。

要之，貨幣雖可由原始時代之交換財貨所有的流通性之差異上去求其所以發生之原因，但是以後由物品貨幣進為金屬，再進為鑄造貨幣，今更進而至於信用貨幣時代。至於此後之進展又當如何？吾人由貨幣自現實的具體的財貨漸次進到名目的，抽象的發展過程視之，頗可預料貨幣是向着排除具體的物質的與幣材不發生關係的路程上發展，這大概不是不可能也。（註一、二）

（註一）參照第八篇貨幣制度之將來第一章

（註二）貨幣發展圖解



第三篇 貨幣之職能

第一章 職能之種類

在今日資本主義組織中，貨幣之機能已進至非常複雜狀態，故此時之貨幣不僅為交換之媒介，且負有其他種種職能。其最著者如資本之主要形態端為貨幣。故若以貨幣的基本職能來斷定其性質，則在此種職能之中直接求其基本職能，亦非易事。故吾人非追溯往昔，於貨幣之最純粹最原始之交換作用中求其本質不可。蓋今日負有種種職能的貨幣非一日而成，乃為繼續過去數千年之歷史逐漸發達的結果。

貨幣在最純粹原始的交換形態中所盡的職能，才是其真正的職能，亦即為其第一應盡的職能。故欲言貨幣本質，必須以其基本職能為標準。今日貨幣之種種機能，可謂完全基於此點而來。因此吾人必先明瞭此基本職能之後，纔能理解貨幣的全部職能。茲將貨幣的職能分為基本的及枝幹的兩種，分述於後。

第一節 貨幣之基本職能

若欲探求貨幣之基本職能，必須追溯其發生。在單純的交換社會中，所謂貨幣者，不過是因財貨所具有的流通性的差異，隨着和營社會共同生活的各個人相似的主觀衝動，與智的發達而起的努力，及思維與行爲上之社會各個分子的努力而成功的一種無意識的結果罷了。因模倣的流行與智能的發達，乃漸次變爲一般的使用品。故若吾人以爲貨幣之發生，乃係爲解除交換之種種障礙，則貨幣之基本職能，當然是交換媒介無疑。

因有貨幣之發生，交換乃分作兩部：一部份是以財貨換貨幣，一部份是以換得之貨幣，再換其他財貨。換言之，卽是分作賣與買兩部份，以前的直接交換，乃一變而爲間接交換——以貨幣仲介其間的交換形式。

在交換媒介發生之初，其所以爲吾人樂於使用者，以其易於達到交換之目的，並非爲交換時所不可或缺者。但此種間接交換方法一經成爲習慣之後，同時又因經濟的發達，故其結果遂爲交換上不可缺之工具。換言之，卽生產財貨者不僅爲自己的使用，且爲獲得貨幣——交換之工具——而生產。因此，假如分業是以交換爲前提，則交換所必不可缺之貨幣，亦爲現代社會所不可分離之主要物。

總而言之，貨幣的本質是一般交換之媒介物，故無論其爲金屬，爲紙片，只要一經成爲貨幣，卽當盡此職能。吾人既以交換之媒介爲貨幣的基本職能，則今日之金本位國通常皆以紙幣與輔助貨幣之銀幣爲主，鮮有以金幣流通市面者。故金幣頗似不能盡其交換媒介之職能，然而吾人均未嘗謂金幣不是貨幣。其故又何在？若僅從表面上視之，金幣確似缺乏此種職能，惟事實上金幣確已盡貨幣之職能。因上述之基本職能是任何一

類貨幣都可以盡的，故金幣即將其貨幣職能委諸其他貨幣。此外尚有非用金幣不可之貨幣職能，此類職能則由金幣單獨任之。故吾人不能以金幣在表面上缺此基本職能，即否認其為貨幣。

梅因格 (Carl Meger) 說：「凡經大衆（雖在一定場所範圍之內，或住於一定地域之內者）用作交換媒介的商品，在科學的術語上說就稱做曰貨幣。」此種交換之媒介物乃確為貨幣之最重要且最本源的職能，亦即為決定是否為貨幣之主要職能。

第二節 貨幣之其他職能

第一項 價值之標準

貨幣除有交換媒介之基本職能外，尚有作價值標準的職能。吾人今日均以貨幣為商品價值的表示物。例如所謂多少鎊，多少美元，多少法郎，多少圓等貨幣單位等均為評價之標準，以表示商品價值。

但貨幣是否能盡價值標準之職能？關於這點，吾人應了解的是以貨幣測定商品價值，不能與以尺及秤測定長度與重量同一而語。因此，吾人亦即不能絕對以貨幣來測定商品價值，不過以之為商品價值之等價物而已。(註)

(註)參照本節第二項價值之表示者

退一步言，即使貨幣能盡價值標準職能，亦不得謂其完全，因測度事物之標準，無論其為長度或重量，必須以其本身一定不變為前提，但為價值標準的貨幣，其自身價值，即變動無常。換言之，即是貨幣價值——購買力——是變動無常，故絕不能予吾人以一定不變之價值標準。

一定量的貨幣有時可購多量商品，但有時又祇能買得極少量的。因此，以此變動無常的物品來作價值標準，自然不能謂十分完備。故為欲得更準確之價值標準起見，乃有種種，或以五穀，或以勞働，或以效用為標準之方案提出，徵此一端，吾人即可知貨幣並不是完全正確的價值標準。

第二項 價值之表示者

表示價值，亦為貨幣職能之一。然貨幣既不能作價值標準，吾人何以又用貨幣單位來表示商品之價值呢？原來以貨幣為測度財貨價值的標準，是由於對交換本質見解上的不同而發生的。有以為貨幣為價值之標準者，蓋以為交換行為之本質，是在測定交換物件所含有的價值量；並以為所謂交換，即指甲乙兩交換者間之相等價值量的交易。因此，一種財貨的價值是由其他一種財貨來測定的。但事物自有其一定的價值，事物是獨立的，毋須借助於貨幣價值，與貨幣價值毫無關係。換言之，即事物的價值是基於牠的效用，各個人對於此效用，皆有其主觀的價值評價，綜合這各個的主觀評價，結果事物乃得客觀的價值。故在評價時，毋須貨幣介於其間，(註)因此，假如謂某種商品值十元，此不過以貨幣單位表示商品的客觀價值而已。因此貨幣並不能測度未

知之價值量，只能以公分母之地位表現各種已知之價值，所以貨幣不過是一個表示價值的共通分母而已。

(註)參看著者與大利學派經濟學

故勞夫林 (Lange) 謂貨幣之職能：「是價值之表示者，或是價值之標準。」此種說法，亦必須以貨幣的職能，為一般的交換媒介為前提方可，所以勞氏所說之職能，實即枝幹職能。

第三項 支付工具

其次是支付工具的職能。吾人日常所見之一切交易，皆以貨幣為清償工具，所以克納伯 (G. F. Knapp) 說：「貨幣無論其為金屬，抑為紙類，都不過是一種支付工具而已。從法制史的範圍視之，支付工具是由簡單的形式而日漸發達，至今日複雜的種類，此種支付職能亦即為貨幣職能中之最重要者。」克氏以為貨幣之職能是在乎支付工具，不過他以這種解釋，可以說是站在法律的立場而言的。

密析司 (Missig) 說：「間接交換根本上是將單一的交換行為分作兩部分，分作兩個完全獨立的交換行為。此種交換行為結局乃由交換當事者雙方想取得使用價值之企圖而結合的。」因此，所謂買與賣兩方面而在外表上是各自獨立的。惟僅買賣雙方分立尚不充分，於是乃更進而將買賣兩部分彼此清償之時間分離開，即是買賣雙方不同時交付，而分作先後兩個時期。如此交易的結果，買賣的交付表面上是獨立的，似乎賣與買都全無關係。此類交易方式吾人試一察信用交易，即可了然，至於貸借關係更為清楚。此類單一交易的兩部分在

外觀上似無關係，於是使人誤認此兩部分乃是兩個獨立的行為，誤認以為支付是一種特殊的法律行為，且更誤認貨幣是賦有一般支付工具之特殊性的。這是錯誤的解釋，不過是對在經濟上毫無區別的單一行為加以一種法律的解釋而已。本來法律與貨幣的關係，通常不過即是支付問題，但此並非兩者彼此間的唯一關係。因此，如果說貨幣究竟為何物？在法律方面的回答即是：為的要確定應如何履行以貨幣表示之義務，於是乃有貨幣之起源。總之，法律家的見解是以貨幣為支付工具。而經濟學者的見解則着意於貨幣在國民經濟上的作用。見解既不一致，解釋自亦各不相同。

吾人謂貨幣是交換之媒介，其意即是說：A 商品不直接與 B 商品交換，而是先取得貨幣，然後再以此貨幣去取得 B 商品。因此，以貨幣仲介其間間接交換，是可分作兩部份，而此兩部份，又皆以貨幣為交換之對象，故此兩部份之交換乃相等的——即商品與貨幣的交換。若說這種交換不過是因為貨幣之支付關係才能成立，這種說法實在沒有特別的意義。因貨幣即交換之媒介，既云交換，自必包含兩面。所以所謂支付關係云者，不過是對交換形態加以法律的解釋而已，根本上是毫無區別的。

第四項 價值之貯藏

吉達斯 (W. S. Jervons) 論貨幣之職能，謂貨幣可為價值之貯藏。吉氏云：「貨幣為交換媒介時，因其在同一地方往復循環，故有時一枚貨幣往往離開了某一個人之後，復又回來。貨幣可分割，或分配財產，亦可使交

換引爲圓滿。有時吾人須將自己財產換成最小量，以備暫時之儲蓄，有時又攜之作長途旅行，或寄送與遠適他鄉之友人，爲便於此類目的起見，故必須重量與容積都小，且俱有高價之品質才可。鑽石、寶石或其他珍美物品，固可作此種目的用，但較之流通之貨幣，則相差遠矣。」以上是吉氏的價值貯藏論。

因貨幣是交換的媒介，故吾人如持有貨幣，則不論何時均可換取自己所需要之財貨，故吾人如貯藏價值，雖可集自己所需要之種種有價值之財貨而貯藏之，但無論如何，總不如直接貯藏貨幣之簡便，且易於達到自己所希望之目的，這是因爲他種財貨皆不及貨幣的便利。卽以容積、質量、價格以及不變性而論，均以貨幣爲最優良。由此而論，貨幣之價值貯藏職能，當因其基本職能而來。用於貯藏價值目的之貨幣，大都以金屬貨幣爲主。在日常安定時期，無論其爲金屬貨幣，或紙幣均無選擇之必要。但遇經濟上發生變故時，紙幣價值跌落，社會必陷於不安狀態。故紙幣無論如何均不及有實質價值之金屬貨幣爲穩當。

今日中國及印度尚有以金屬貨幣爲貯藏目的的風習。其他各國如遇戰爭暴發時，雖爲一時的，但亦不免有此類現象。惟貨幣亦未必卽爲極完備之貯藏價值工具，因貨幣價值——購買力——是常有變動的，而不是永遠一定。（註）

（註）參照第五篇貨幣價值理論第一章第二及第四兩節及第三章第二節

第五項 資本之職能

因貨幣經濟之發達，使貨幣用途日漸廣汎，而貨幣職能因之日漸分裂。由交換媒介物之基本職能，漸次通用作表示價值、清償支付之工具。同時，又因貨幣能交換其他任何財貨，故更進而成爲貯藏價值之工具。但此種價值的貯藏，從另一方面視之，亦可謂之爲資本的貯藏。因在今日資本主義的社會，生產方面資本自佔有極重之地位，而生產之大部份，又皆是營利行爲，故在資本中最重要者即營利資本。

今日的交流經濟，是以貨幣仲介其間的，故在貨幣狀態下之資本，貨幣自爲資本之主要形態。蓋在此貨幣經濟社會中，貨幣即可取得任何一種財貨——無論其爲生產，或爲消費財貨，其流通性較之握有其他任何一種形式的資本都強。惟吾人絕不能因此即以貨幣與資本兩者同一視之。因貨幣是以交換媒介爲主要職能，其爲資本之職能不過是自其基本職能分出之結果而已。且除此之外，貨幣尙有其他種種用途。

第六項 其他職能

除上述諸職能外，尙可列舉幾種：第一，是消費貸借目的物。吾人日常貸借，形式上通常都用貨幣，因貨幣較其他任何財貨都易於取得自己所需之物品。因此，貨幣乃成爲一般貸借的對象。故此種職能，亦發源於交換媒介之基本職能，或亦可視爲保存價值之一種方式。

第二，單方面的交付工具。例如吾人日常生活上所謂贈與、罰款、租稅、賠償等種種無報償的單方面交付行爲。通常亦皆以貨幣爲此類單方的交付工具，此點若由經濟上的觀點來觀察時，與支付工具毫無區別，所不同

者，惟法律上之見解而已。故吾人若以此職能與支付工具相併合，自無再視其為是在經濟上獨立的職能的必要。

第三，有人以為貨幣乃信用制度的基礎，因貨幣為銀行券與支付存款之準備金，一切信用制度皆以貨幣為基礎，故即以此作為貨幣職能之一。但貨幣之能有此職能，全因其有貯藏價值之職能而起，故所謂信用制度的基礎者，亦為枝幹職能之一。

第四，國際的職能。山崎覺次郎博士說：「若以普通商品輸送至外國，以為清償債務時，則商品經運到之後，究能值幾何，絕不能確切預定。但如本國貨幣與外國貨幣之間，若成立一定之比價，則可免上述之不便。反之，自外國接受貨幣時亦同。例如日本的金幣可以改鑄為美國金幣。故若以兩國貨幣彼此所含有之純金量為標準，如日幣一圓的比價正值美幣半元，因此，若有一萬美元之收入無論在何時必有兩萬日圓之收入。」（註）上述乃指兩國間成立法定比價而言。惟法定比價是以兩國間均有同樣金屬作本位前提，否則無從成立。例如金與銀本位國之間，由銀本位國匯往金本位國之匯兌，乃隨銀的行市而上下漲落，故不能預測一定。在同一本位國之間，貨幣之國際職能亦未嘗非發源於交換媒介之基本職能。所謂國外匯兌者，即指以一國貨幣購買外國貨幣，即是購買外國的支付工具，故國外匯兌亦自從一般交換媒介而發生的。

（註）參照山崎博士貨幣讀本二四頁

第三節 貨幣與財貨

既以交換媒介為貨幣之基本職能，則貨幣在一般國民經濟上究竟佔有何等地位？換言之，即貨幣與一般財貨有何區別？財貨可根據間接滿足吾人欲望與直接滿足吾人欲望而分作兩類：即（一）直接滿足欲望的工具，（二）間接滿足欲望的工具。如享樂財即可屬於第一類中。

間接滿足欲望的工具又可分為下列三種：

甲、狹義的生產工具 (Produktionsmittel in Engeren Sinn) 此類乃適於作原料、補助材料或消費等類之物品，具體言之，即棉花、羊毛、金屬、穀類以及其他器具機械之類。

乙、搬運工具 (Transportmittel) 此類乃指能將財貨由一地運至他地之財貨及設備等而言。例如鐵路、船舶、車輛之類。

丙、貨幣 貨幣是交換的工具，故以分業與私有財產制為其生存的根據。貨幣與享樂財之區別，即在其不能直接充作吾人消費。因既不能當作食物，復不能供作居處，但吾人之所以需要貨幣者，以其能取得其他種種直接滿足吾人欲望的財貨罷了。換言之，貨幣是為獲得第二第三物品的工具，而不能為器具機械之類。可以直接供作生產享樂財之用。故不能與生產工具同一視之。此外貨幣與搬運工具亦有區別。以其不能如

舟車之類能實際地將財貨由一地運到他地。在交換上可以說貨幣是使兩個財貨結合之媒介物。例如嚇爾菲力述 (Karl Helfferich) 說：「交通的人的仲介物 (Zwischenglied) 是商人，而物的仲介物即是貨幣。」梅因格 (Carl Menger) 說：「貨幣有永久的商品性，而財貨只有暫時的。」斯密司 (Adam Smith) 說：「吾人之於貨幣，皆是商人，無論何人皆為出售而購買之。貨幣無最後之購買者——即消費者。」李嘉圖 (David Ricardo) 云：「從使用貨幣一點而論，吾等盡皆為商人。」此類解說都顯示出貨幣有與一般商品不同的特殊性與特殊地位。

總之，貨幣不是生產財，亦不是享樂財，而是使物與物相結合，使商品流行無滯，其本身又與商品形成一逆流的反動方向的作品。

第一章 貨幣概念

在貨幣的概念中究竟包含些什麼？即所謂貨幣者，又都有些什麼種類？這個問題，結果須由「貨幣是什麼」來決定。但這個「貨幣是什麼」的問題，亦即是貨幣究竟盡怎樣的職能的問題。茲先將何以不根據幣材而根據職能去決定貨幣概念之理由，略述如下：

假如根據幣材而決定貨幣概念時，則必因幣材種類複雜的關係而陷於困境，即假令定某物為貨幣，某物亦不能永久保持貨幣之名稱，因一旦不能盡貨幣職能時，即不能再稱為貨幣。例如在金本位國中，黃金雖是鑄造貨幣之材料，但不能即以黃金作貨幣。又如流通市面的不兌現紙幣，在其通行時，自可稱之為貨幣，但如一旦廢止失去流通性之後，豈尙能稱為貨幣？換言之，凡一財貨之是否為貨幣，必先視其所盡之職能如何，而後始能決定。但欲決定貨幣是否為貨幣，亦毋須視其是否能盡貨幣所應盡之所有的職能。

以職能為規定的標準 依據此種方法來規定，則貨幣之是否為貨幣，須視其能否盡貨幣的基本職能而斷定。貨幣的基本職能，前已再三言之，乃是一般交換的媒介物。故即可以此為判斷的標準。果如以此點為貨幣

之意義，則在貨幣之概念中，究又應包括何物？關於這點，吾人最好引赫爾菲力述氏之所述，來作釋例。赫氏云貨幣與非貨幣的區別是：「貨幣在客觀上是整個的，其職務是溝通在一定範圍及經濟組織內經營經濟生活的各個人間的交通（或價值之轉移）。」

貨幣與貨幣請求權 密析司 (L. V. Mises) 將交換的媒介物分作貨幣代用物兩種，以貨幣代用物為貨幣請求權 (Geld-Vorderingrecht) 銀行券及帳簿帳目 (Kassenführungsguthaben) 均概括於請求權內。

請求權與其權利的對象物之間，固各不同，而所謂貨幣請求權，其性質與一般經濟財貨請求權，自亦大有區別。吾人非將此種區別瞭然不可。貨幣請求權，毋須兌換成實際的貨幣，即可流轉通行。但若其他一般財貨，則其請求權及其本身有不可分離的關係，故若謂行使某財貨請求權，其意即等於說獲得某財貨的本體。又假如貨幣的需要，一旦增加，可毋須增加現實貨幣，僅將其請求權增加，即同樣可以達到增加貨幣之目的，是即貨幣請求權與其他一般財貨請求權的不同點。如麪包之需要增加時，若僅增加其麪包請求權，則實際上等於零。而貨幣則無論其為實際的或化用的，但求能盡貨幣之職務，則實質幣與代用物之間，毫無區別。因此，密司 (J. M. Keynes) 以計算貨幣 (Money of Account) 為貨幣的基本職能。故計算貨幣，按密氏的意思，即是說：「以之為表示負債、價格以及一般的購買力。」而今日之所謂貨幣，實發源於此。惟此種職能，與吾人前述的價值標準職能是同樣的，不能以之為貨幣的基本職能。

貨幣的種類 總之，貨幣概念，可以說是包含下列幾種。普通對於概念的斷定與分類，可由種種觀點而造成，故規定之是與否，固不可一概而論。有時是可以根據使用的目的而斷定的。假如吾人認為貨幣之目的是在解決物價問題時，則吾人可以說貨幣的概念包含下列幾種：

(一) 鑄造貨幣 (Gemünztes Geld)

甲 本位貨幣 (Standard Money; Währung Geld)

乙 補助貨幣 (Subsidiary Money; Scheidemünze)

(二) 紙幣 (Papier Geld)

甲 政府紙幣 (Government Notes)

乙 銀行券 (Bank Notes)

(三) 存款貨幣 (Deposit Currency)

至於支票、期票、匯票、郵政匯票、借款押字等，有時雖可以為交換的媒介，但此類票據的根本職能，並非為一般的交換媒介，故不能即認之為貨幣。

第三章 貨幣之職能及種類

今日各國貨幣，均在一確定的貨幣制度的整個組織之下而發行。故在此制度內所發行的各種貨幣之間，都具有完全的互相代替性。故在此制度之內的貨幣，無論任何一種，皆可盡交換媒介的基本職能。惟貨幣之枝幹職能與貨幣的種類具有極密切的關係，所以在各貨幣之間，亦即有職能分擔的發生。貨幣基本職能，既為交換的媒介，則凡可稱為貨幣者，自當盡此職能，惟最近的一般現象，在金本位國中，市面上未嘗見有金幣流行，則金幣似未嘗盡此交換媒介的職能，但吾人絕不能以此種現象即斷定其缺乏貨幣的基本職能。徵諸過去事實，金本位國的金幣，在歐戰前曾實際上流通市面，不過今日金幣已將此基本職能讓給流通市場中的補助貨幣及紙幣了。因為牠本身自另有非彼不可的職能。例如金本位國，以金為發行貨幣的基礎，故必有金幣之準備，其他如銀幣，銅幣等絕不能盡此職能。因此，吾人絕不能武斷金幣不俱備一般交換媒介的職能。

貨幣的支付工具職能，其本質與經濟上一般交換媒介職能，無甚不同。故盡此職能者，類皆以金幣以外的貨幣為主。尤以近年來，支票之類，作清償支付工具之用，更日見增加。至於所謂價值標準之職能，前已言之，實為

價值的表示而已，既非標準，亦非價值的尺度。此種職能不一定限於本位貨幣，所有的貨幣均能任之。在今日訂有確定貨幣制度的國家，各種貨幣之間，都有完全相互的代替性。例如說五圓的貨幣，則無論其為一張五圓的，或五張一圓的紙幣，或十枚五角銀幣，或其他鑲幣等，無不同樣可以代表五圓，非一定限於五圓金幣才可。若以為非五圓金幣不可，則未免錯誤。因為誤認貨幣的價值，係基於一定量的金屬價值之故。

至於價值的貯藏，則大多以金屬貨幣為主。社會一般，雖因貨幣制度確實，基礎鞏固，貯藏貨幣的習慣，日漸減退，但如一遇恐慌或戰爭，致人心動搖時，則此類現象，仍極顯著。在此恐慌時期中，假如要貯藏價值時，在金本位國，首先必貯藏金幣，次則銀幣，銅幣……等。其所以不用紙幣者，因為紙幣自身的價值，時有跌落之虞。且金幣即使失去其貨幣價值，但因含有實質價值，故仍有供工藝使用的價值以維持其本身的價值。因此，以金屬貨幣作貯藏價值的工具，實勝過紙幣多了。

以貨幣為貯藏價值的風俗，在中國、印度、埃及等地，都可以見得到。其他如德國，在一八七一年以普法戰爭自法國所得賠償金的一部分一萬萬二千萬馬克藏於斯班托（Spandau）的雨劉斯（Juliusurm）塔內，以為戰爭的準備金。至一九一三年更增加一萬萬馬克。及至歐洲大戰勃發時，即將此款移歸帝國銀行（Reichsbank）保管，為發行銀行券的準備金。這正是貯藏價值的好例。

貯藏不僅限於金銀幣而已，即其他價值安定的外國貨幣，或有價證券亦可。且外國貨幣，亦不一定限於金

銀，即紙幣亦未嘗不可，但求價值安定即可。例如歐戰後紙幣馬克暴落時所發現的馬克逃避（Flucht Von Mark）現象，即起於人民因紙幣之急劇跌落，乃將紙幣馬克換為外國貨幣，以避免跌落的危險，而得安定的價值貯藏。日本在禁止金輸出時，一般人皆爭購美元，是亦為以外國貨幣為貯藏價值的先例。

至於單方面的財貨支付，或消費貸借的對象物之職能等，又多以金幣以外的紙幣，補助貨幣，存款貨幣等為應用的主要物。

總之，貨幣的種種職能與種類之間，皆各因其種類而各盡其所能。

第四篇 貨幣制度

第一章 貨幣發行的統一

最初貨幣鑄造與發行，類多由個人或某種族任意鑄發，無一定系統。直至羅馬帝國時代，其權利始為帝王所獨佔。至中世紀，中央集權復衰，又入於地方分權時代，於是貨幣的鑄造權，亦復歸於地方的權威者，如教皇、領主及其他都市等均得自由發行，於是一般私鑄，又復現於世上。因私鑄遂引起種種弊病；因為私鑄的幣材惡劣，不獨貨幣價值跌落，且因發行不統一，致使流通上極感不便，實予交易發達程途上以極大障礙。及近世中央集權的國家成立，貨幣之鑄造，復又歸於國家獨佔。所謂造幣主權 (Münzhoheit) 原則上皆為國家所獨佔，已成爲一般的現象。

日本貨幣法第一條即規定：「貨幣之鑄造及發行權，完全屬諸政府，一明白地規定其主權完全為國家所獨佔。今日各國貨幣的鑄造權，莫不在嚴格的貨幣法規定之下，為統一的發行。」

國家獨佔的理由 國家所以獨佔貨幣鑄造權者，其理由可列舉於下

一 統一貨幣

貨幣既為交換的媒介物，故其本質即在於流通。如各地方有各自不同的貨幣，或同一地方有幾種不同類的貨幣，自必妨害交易。反之，如貨幣有統一的發行，周轉上自必無滯。

二 維持貨幣信用

鑄造貨幣，如委諸私人，則一旦其個人遇財政困乏時，定必將幣材改劣，而增發貨幣，於是信用日漸低落，授受不能圓轉，完全違反貨幣之本來目的。因此，若發行權為國家獨占，在國家的信用之下，為統制的發行，則不僅易於保持貨幣信用，且在交易上亦必流暢無阻。

三 貨幣政策

如國家獨占造幣主權，則政府實施貨幣政策時，即可依政府的決定，運用自如。然若在發行者不統一之狀況下，假如要增減貨幣數量時，其範圍僅能在一個地方實行，不僅無效果，且由發行者各自辦理，亦必感種種困難。但如發行權完全為國家獨占，由國家統制，必易使通貨數量調節適當，使貨幣政策易於實行。

獨占的統制形式 國家雖獨占造幣主權，然形式則不一。

一 由國家訂定發行與鑄造之法規，在有統一的規定之下，實際上委托地方當局負責鑄造。例如一八七五年以前之法國是。

二 造幣主權，原則上為國家獨占，但特殊貨幣的發行，則委諸私人，國家祇負監督責任，例如愛爾蘭曾一度以補助貨幣的發行委諸私人。

三 由國家訂定鑄造及發行法規，同時實際上由國家自行鑄造與發行。今日各國大都採用這種方式，並以不許私鑄為原則，日本、英、美、德、法等國，均採這種方式。

第二章 貨幣的種類

第一節 金屬貨幣

金屬貨幣，可分作本位貨幣與補助貨幣兩種。

一、本位貨幣

第一 本位的意義

要解釋本位貨幣是何物，必先明瞭所謂本位這名稱的意義。本位的意義，包含下列幾種：

- 1 所謂金本位、銀本位、紙幣本位等，是指幣材與貨幣制度的基礎的關係而言。
- 2 所謂日本本位、德國本位、法國本位是根據公布貨幣制度國家的關係而言。
- 3 所謂圓本位、美元本位、法郎本位是根據貨幣制度所訂的貨幣單位的關係而言。諸如此類，毋須贅舉。

從上述三種情形而論，可知本位兩字，極顯明地與法制有聯想的關係。在物物交換狀況中，因財貨流通性之差異，乃有貨幣的發生。因貨幣為交換的工具，乃有間接交換的形成。於是乃產生一種買賣形式。同時，因交易的發達，購入商品與付出貨幣之彼此交付之間，須經過相當的時間，因而使債權債務關係，益形複雜。經濟主體間的此種債權債務關係，因有法制的規定，乃能確認存在，同時法律亦由一般交換媒介物之中，規定最富有授受性的物品作為清償債務的工具。換言之，此種工具係根據法律作為普遍的支付工具。以這種工具為支付時，無論對方的意向如何，均得以之履行一切債務。債務者得無限制使用，強制債權者收受之前曾言之，即貨幣在法律上之意義，端在解決支付關係一層，故自貨幣之本質而言，貨幣係交換之媒介物，自法律而言，貨幣乃是普遍的解決支付關係之工具，基此二點，乃有本位的觀念發生。

日本的本位意義 日本在明治四年（一八七一年）五月公佈新幣條例，其中關於新幣的通用限制，本位及本位意義的規定如次：「本位金貨幣（即二十圓、十圓、五圓、二圓、一圓）中，以一圓金幣為基本貨幣，可用於無論何種之支付，數額無限制。」更說明本位的意義如次：「本位者，即貨幣的基本，為他種貨幣的基準，故其通用額，無限制的必要。至於以一圓金幣為本位中的基本貨幣者，係以之為本位的基礎，其他四種金幣，亦以一圓為標準。」因此，所謂本位的根本意義，即是以本位為普遍的一般支付的中心，並且若欲表明其他貨幣價值關係時，亦皆以此本位為基本。

由這點看來，本位這名詞，在日本亦是以日常交易而發生的債務關係——即法律關係——為前提。故可謂之為一法律上的術語，而本位貨幣，也就是實際上具體的表示本位的實物。

第二 本位貨幣的性質

因有法律的根據，故本位貨幣有下列特殊性。

1. 無限制法幣，須注意下列兩點：

甲、法幣所謂法幣，即是合法貨幣 (Legal Tender) 換言之，即此種貨幣，是具有強制通用力的 (Zwangskurs)。

乙、所謂無限制通用者，便是彼此授受時，決無數量的限制，無論對方如何，均得強制其收領。關於此點，日本貨幣法第七條規定：「金貨幣為法幣，得無限制通用。」對於輔幣則規定：「銀幣在拾圓以內，銅幣在伍圓以內，銅幣在一圓以內，均得以法幣之資格，通用行使。」即是以補助貨幣實行各種支付時，法律均加以一定限制，以謀授受的便利。故前者得稱為無限制法幣，後者稱為有限制法幣。

2. 本位幣的幣材，與本位幣之間，有完全的通融性。在金本位國中，規定以黃金為構成本位貨幣的幣材，故黃金得為本位貨幣。以前的貨幣制度中，此兩者（黃金與金幣）的關係，大都是以自由鑄造的方
法來融合，但戰後又新產生了一種無限制購金義務的方法，故對自由鑄造，亦加以限制。例如英國在一九

二五年改正的金本位法中，即規定自由鑄造權，由英蘭銀行獨占，禁止一般人民之自由請求鑄造，同時該行負無限制購金義務責任以代一般人民之自由鑄造。惟一般通則本位幣與幣材的關係均因自由鑄造而融合，故以下先述自由鑄造的意義。

第三 自由鑄造制度

1. 自由鑄造的意義

所謂自由鑄造 (Free Coinage) 即是以造幣的金屬，繳呈政府，請求鑄造，以應貨幣的需用。此種制度，即名之曰自由鑄造制度 (System of Coinage)。此種權利即名之曰自由鑄造權 (Free Right of Coinage)。

今日各國鑄造貨幣的權利，原則上，均由國家獨占，禁止私鑄。惟通常對於本位貨幣，則又許以自由鑄造例。如在金本位國，人民若以金塊繳呈造幣局，請求鑄造，造幣局應即准予代鑄為本位貨幣。

例如日本貨幣法第十四條規定：「繳呈金塊，請求製造金幣者，政府須應其所請。」這是承認自由鑄造制度之明證。又造幣規則第一條規定：「欲請求鑄造金幣者，須將金塊繳呈造幣局。」

2. 自由鑄造的目的

今日各國對於本位貨幣，何以皆認自由鑄造為原則？茲特一述其理由如次：

甲、抑制金塊與本位貨幣間的價值差異

今日各國的貨幣制度，類皆以金屬——尤其是黃金——一定量的價值來表示貨幣單位所有的價值。故絕不能使此兩者之間，發生價值的差異。自由鑄造制度，即是要使兩者有完全的融通性，以抑制其價值之差異的。密析司也說：「自由鑄造權是近代貨幣制度的根基，假如使尙未鑄造的金塊與鑄造的貨幣，兩者之間，發生價值上的差異時，自由鑄造必能使之恢復原狀。」使金幣與幣材的金屬價值一致，是要以一定量的金塊，在任何時，都可以鑄爲一定數量的金幣，反之，以一定數量之金幣，在任何一必要時期，也可鑄解爲金塊。換言之，即是此兩者之間，非有完全的融通性不可。就日本而論，如一錢重的黃金之所以有五圓的價值，其原因即是因爲這一錢的黃金，任何時都可請造幣局鑄造金幣五圓，同時以金幣五圓，亦可鑄解成一錢重的黃金。故如兩者間的關係，無自由鑄造來融合，必發生價值的差異。即是黃金失掉貨幣用途之效用時，則僅存工藝用途，換言之，即以貨幣用途以外的使用，以決定其價值。

乙、貨幣數量的自然調節

自由鑄造的第二作用，即是在於本位貨幣的自然調節。若貨幣的鑄造與發行權，完全委諸國家，其數量的調節亦祇憑諸國家的政策，則於貨幣需要驟增時，國家須先購集多量的金塊，然後乃可鑄造，以應急需，然此種處理方法，需時甚久，斷難應急，故若有自由鑄造制度，則人民一感貨幣之不足時，擁有金塊者，立可以之請求鑄造貨幣以應急需。如此，則國家不獨即可據此以知鑄幣之急與緩，且於處理調節上，亦可免去先行蒐集的繁劇。

且自由鑄造，復可使金塊與金幣之間，有相當的聯絡，質言之，即是人民需要金塊時，可仰給於金幣，需要貨幣時，可立將金塊鑄成現幣。如此，則市面上貨幣需要的增減，得自然調節。

丙、使與外國本位貨幣有一定的比率

各國均採用金本位制時，則國際間的債權債務，都可以金來清算。因此，黃金可以說是占有國際貨幣（International Money）的地位。自然，國際貸借亦可以金以外的——如外國匯票，或其他有價證券等——作清償工具，惟國際收支之差額，則非運送現金清償不可。因此乃有現金移動的現象。現金移動時，若相互國之間，彼此都採用自由鑄造制度，則一國之金幣，達到他國後，無論何時，皆可變為他國的金本位幣。因此，兩國間貨幣的價值關係，可根據其金的純量來作比較。且此種比較的比率祇要關係國的貨幣法無變更，亦必能永遠保持不變。換言之，即是關係國間的貨幣價值，都可用法定比價來計算。

但若無有自由鑄造制度，則甲國的本位金幣，雖含有一定的成色與一定重量之金，亦不能變為乙國的金幣。蓋法定比價雖可按照兩國的貨幣法之規定能夠計算得到，但此類比價的價值關係僅為名目上的關係罷了，與實際上的價值關係，頗有出入。

法定比價，實際上與兩國匯兌市價有極重大的關係。因此價可將兩國匯兌行市（貨幣之對外價值）的變動限制於一定範圍之內。（註）即兩國間的匯兌行市，其最高及最低的變動，均不出其比價上加上或除去一定

(註)參照第五篇第二章匯兌行市第三節第二項

運費、保險費、手續費及其他雜費之總額。故匯市的變動，是以比價為中心。

總之，各本位國間的法定平價所以能一定不變者，即因甲國的貨幣，無論何時，均可變換為乙國一定數量的金幣，而乙國的金幣，亦不論何時，可以變換為甲國的貨幣。這便是自由鑄造制度的功效。

以上略述自由鑄造的三點作用。茲再一述與此有關係的消極作用。即此種制度，能防止金的流出與引誘他國黃金的流入。例如甲國是不採自由鑄造制度，則甲國的金塊所有者，即不得使之直接鑄造成貨幣，故一旦遇有貨幣的需要，則非輸至准許自由鑄造制度的其他一國不可。因此，甲國的黃金遂有向外流出的機會，而在採取自由鑄造的國家，則又有吸引金塊流入的可能。

第四 鑄造手續費

鑄費原名 *Seignorage*，此字亦可寫作 *Seigneurage* 或 *Seigneuriage* 或 *Seigniorage*，其語原乃由 Norman French 而來。中世紀封建時代，貨幣鑄造權，乃為王 (King or Seigneur) 所獨占，故若有使用王之造幣局者，須徵收手續費，所徵得之款，即為王之收入，以充王之費用。在王之全所得中，以此方法所徵得的收入部分，即名之曰 *Seignorage*。商人請求鑄造貨幣時，自須繳納費用，此種費用，分作兩部分，一部為王所有，一部分為造幣局職員所得，不過前者名之曰 *Seignorage*，而後者則名曰 *Brassage*。

英國不用 *Brassage* 這個名詞，而以 *Mint Charge* 或 *Charge for Coinage* 代之。此種鑄費，乃由繳納的金塊，鑄成貨幣後，按其金質量而徵收，即鑄成的金質量每一鎊須繳鑄費若干。例如愛德華三世（Edward III）時（一三四五年）的鑄造費，每磅（重量）抽收一鎊三先令六便士，其中一鎊是屬於王的 *Salemnage*，其餘三先令六便士，是作造幣局的一切鑄造費用。當時的銀幣鑄造費，每磅（重量）規定徵收一先令三便士，其中九便士歸造幣局，六便士歸財政大臣（*Exchequer*）。

以上所述之鑄費，乃由歷史的觀點來觀察的，但今日各國既對本位貨幣都實施自由鑄造制度，其鑄費的徵收又有如下述的問題發生。即國家既令造幣局應人民之請為其鑄造貨幣，則在鑄造上，當然需要一定的費用，但此種費用是否應當由請求者負擔，抑應由國家負擔。若果由請求者負擔，則徵收過高的鑄費，實際上使自由鑄造制度失去其大部分的作用，必致使金塊與鑄幣之間，價值相差甚遠。故鑄費問題在自由鑄造制度中，確含有非常重要性。

茲將贊成與反對徵收鑄費的論據摘述如下：

贊成徵收論者。贊成徵收鑄費者，以為鑄造貨幣，必需多量的精巧機械與技術以及相當的生產費，且實際上享到自由鑄造的利益者，亦即為請求鑄造者。故在公平的立場上而言，此種費用，自是應當由請求者負擔，如此，更可以抑制貨幣的鎔化與解鑄，且如須向外國輸送現金，亦可直接用黃金，以免金幣的流出。

反對徵收論者 反對者的理由是：以爲鑄造的主旨，乃在於抑制金塊與貨幣之間，發生價值的差異，務使彼此之間能聯絡，能融合一致。但如鑄造貨幣時，課請求者以一定之鑄費，則金的價值必依所徵收之鑄費而低落。如果徵收率過高，則不獨妨礙自由鑄造的目的，且亦違反採用的主旨。在公平的立場而言，雖可課請求者以鑄費，但以金塊鑄幣，不僅請求者個人獲益，而是整個社會的利益。因此，與其由請求者個人負擔，毋寧使整個社會負擔較爲公平。尤其以爲賦課鑄費，可以防止金幣之流出與鎔解，則尤不免太過虛張。因鑄費雖然徵收，但徵收率不能過高，其作用亦不甚大，故以此作爲徵收的理論根據，未免太過薄弱。

關於徵收鑄費與否的論爭，已略舉如上。今日歐洲各國實際上所採用者，大都以免費主義爲原則。但亦仍有例外徵費的國家，惟其徵收率，極其微薄。

1 在探免費主義的國家，可以英、美兩國爲例，茲略述如后：

甲、英國

英國自一六六六年以來，即探免費主義，但英蘭銀行同時亦有購金方法以代一般之自由鑄造。然自一九二五年頒布新金本位法之後，則僅許英蘭銀行有此種特權，禁止一般人民的自由鑄造，而以英蘭銀行的購金方法代之。因爲英國向來大都不採自由鑄造，而以黃金賣與英蘭銀行以換取金幣，所以此次新金本位法，仍依向來通例，今英蘭銀行負責購買黃金。凡成色在十二分之十一的純金，該行均以每盎斯合三鎊十七仙九便

士的價格無限制收買。

乙、美國

美國於一七九二年採用免費主義，至一八五三年曾一度改行徵收主義，最後至一八七五年一月，復行廢止，恢復前狀。

2. 徵收鑄費之各國，其徵收率亦甚低微，不過僅使請求者負擔實際費用而已，故其結果，並無多大影響。

甲、法國

法國在一八五三年前，金塊每一千格蘭姆（約三零零零法郎）徵收九法郎，銀塊每千格蘭姆（約二零零法郎）徵收三法郎。但自一八五三年以後，金塊乃由九法郎減至三法郎，銀塊由三法郎減至二法郎。其後銀塊更減至一法郎五零三。但金塊鑄費，又增至六法郎十三。

乙、德國

德國在一八七三年規定每金一磅徵收七馬克以下的鑄費，一八七五年更定帝國銀行負有每純金一磅（一三九五馬克）按一三九二馬克收買的義務。帝國銀行對於這收買的金塊，須繳鑄費三馬克，請求造幣局鑄造。

日本是採免費主義的，他的貨幣法第十四條，明白的承認自由鑄造權，造幣規則中更對繳呈造幣局的金塊有所規定，其他在金銀塊之製煉及成色證明的規則的附則中亦規定云：「繳呈金塊，請求鑄幣時，暫不徵收鑄費。」由此可知日本是暫時不徵收鑄費的。

第五 購金義務

對本位貨幣，向來是以自由鑄造制度為原則，但是假如政府——或者由政府命令中央銀行負有這種義務也行——以一定的價格無限制地收買一定成色的金塊，則結果也與自由鑄造同樣。

現在我們且就持有金塊者的立場來看，假如他將他所有的金塊提請政府或中央銀行按照公定市價收買時，那麼一定量的金塊也可以隨時換得一定量的貨幣。因此，若是收買價格定的準確，沒有失常，則結果不單是與自由鑄造無異，其便利之點，且更勝過之。因為在自由鑄造方法之下，非經過一定期間，不得收到貨幣，這是第一種的不便。其次在這鑄造期間資金等於白白空過，實際上就是利息的損失。所以收買金塊的方法，不但可免去鑄造的不便，更可免去利息的損失。因此各金本位國，採取這種方法的極多。例如一九二五年英國的新金本位制，就對自由鑄造的權利，加以限制，禁止一般人鑄造，亦准英蘭銀行獨享，同時一方面也令該行負有每一盎司標準金須以三鎊十七仙九便士無限制收買的義務。因此為要保持幣材與貨幣價值的均衡起見，本位貨幣在以上二種制度之中，至少須採用一種才行。但也有兩者同時併用的。

11. 輔助貨幣 (Subsiding Coins, Token Money, Scheidemünze)

本位貨幣單位過大，日常小項交易，多感不便。故各國爲免除此種不便起見，特發行小額貨幣，以應日常交易之用。這類小額貨幣，就叫作輔助貨幣。例如日本的五十錢銀幣，十錢銀幣，五錢銀幣，一錢銅幣以及大正六年（一九一四年）依據緊急勅令所發行的小額紙幣（五十錢，二十錢，十錢）等類都是。

輔助貨幣，有時稱爲定位貨幣。所謂定位貨幣，即是表面上的價值較實際價值大，在這種貨幣中，其單位較本位貨幣又小者，就叫做輔助貨幣。由輔助貨幣的沿革來看，這種貨幣乃是極其最近才成立的。在其成立之前，世上並沒有像現今似的很完全的輔助貨幣，所以那時的輔助貨幣與本位貨幣的關係，自然也不清楚。且政府或有力之權貴者一遇財政上必要時，即行濫發輔幣，或將其幣材改劣，所以完全的輔幣制度的成立，實始自一八一六年的英國金本位貨幣法。

輔助貨幣的性質 關於輔助貨幣的性質，議論很是不一，但我們若權且將他定爲是輔助本位貨幣的一種小額貨幣，則可得到以下幾點的性質：

(一) 有限制的法幣

甲、輔助貨幣與本位貨幣同爲法幣，因此牠也有強制的通用力，亦可用牠清償債務，因爲其與本位貨幣之間有一定的價值關係。

乙、不過牠的支付力量，有最高通用限制額，不如本位貨幣，毫無限制。例如日本貨幣法第七條規定：「金貨幣爲無數量限制之通用法幣，銀貨幣之最高通用幣額爲十圓，銀幣爲五圓，紅銅幣爲一圓。」

(附)小額紙幣的最高通用額據大正六年(一九一七年)勅令第二零二號第三條的規定爲：「小額紙幣限十圓以內，爲通用法幣。」

以下就要說一說爲什麼對輔助貨幣要規定有一定限制的法幣通行額的理由。

1. 收取者之不便及不利 輔助貨幣之所以發生，原爲應日常小額交易之用，所以牠的單位也小，幣材也是用比較低價的銀、白銅、紅銅之類。所以如果債權者及一般的收入者收受巨額的輔幣時，必感極端不便及不利，此係限制其法幣通用額理由之一。

2. 由輔助貨幣的性質來說，牠的目的原是在使小額交易便利，所以如今就對其法幣性加以限制，在日常交易，也並不生什麼障礙。此係理由之二。

因以上兩點理由，故對於輔幣的通用額加以限制。然而這種規定自然不是強制執行的規定，如果對方之收入者能夠原諒，那麼也可作爲無限制的支付工具。關於這點日本法規上，雖無明確的規定，但當局內約都是這樣解釋的：「貨幣法第七條不過只在民間交易上，對小額貨幣加以授受之限制，若以之徵收國庫租稅及其他之公款，當局仍須無限制受領之。」

(附)得無限制繳納政府公款者尚有德、荷及戰前的奧、利等。

又如德國承認輔助貨幣之兌換本位貨幣，例如銀幣二百馬克以上，白銅幣、紅銅幣在五十馬克以上可以持向柏林及其他三個金庫——帝國銀行本店及大支店——兌換金幣。而美國則以二十美元以上的輔幣，可以在國庫兌換「合法貨幣」(Lawful Money)(註)但日本則尚未採取這種制度。

(註)所謂「合法貨幣」者(Lawful Money)是指 Gold Coins, Gold Certificates, Silver Dollar 以及 United State Notes 等 (C. G. Munn, Encyclopedia of Banking and Finance p. 335)

(二)輔幣不許自由鑄造

對輔助貨幣各國大都不設自由鑄造的制度，輔幣的表而價值與實質價值之間，向來相差很遠，所以若許自由鑄造，那麼一般人都能以廉價的金屬鑄為高價的貨幣。此對私人甚屬有利，所以若是一旦實行，輔幣必至於橫溢於市面。而且輔幣的流通範圍，不出國外，故尤無自由鑄造的必要。因為自由鑄造所負的重要使命，是在對外關係，所以與輔幣以自由鑄造，可以說是沒有什麼意義。

但輔幣既不能自由鑄造，則牠的發行與需要，又當這樣地節呢？茲由發行方面觀察，其情形大抵如下。

1. 如日、美兩國之將發行權完全歸於政府，由政府負全責取決發行數額，並辦理發行事項等。
2. 以法律規定發行數量者，如德國及拉丁同盟諸國。

貨幣與物價

(附)德國例：

一八七三年貨幣法，銀幣發行額按人口計算每一人十馬克。

一九零八年改爲每一人二十馬克。

銅幣、白銅幣每人二馬克。

一九二四年之新貨幣法也有同樣之規定(第八條)。

拉丁同盟諸國：

輔幣每一人六法郎

一九零八年改爲十六法郎

日本關於輔幣的發行，並無規定。政府唯採下列的方策，以爲防止過剩的方法。(甲)對政府之支付可作爲無限制的法幣。(乙)採向政府兌換制度。(丙)以中央銀行爲貯藏所。以中央銀行調節金融。優點是在其伸縮力比較政府還強大。

(三)輔幣之實質價值低於表面價值，理由如下：

1. 因輔幣之目的是在小額交易的周轉，所以第一應當要使攜帶及使用雙方都有方便才可。輔幣是以廉價的金屬鑄成的，所以必須使其實質價值在表面價值之下，才能使其形狀適當，不致過大。

2. 防止輸出與鎔化，如輔幣的實質價值與表面價值相等，或者雙方相異甚微，則金屬之價值一有變動，立即會發生鎔化或改鑄之類的現象。換句話說，即是輔幣多數是以銀或銅鑄成的，這種金屬的價值變動無常，如果銀價騰漲，而這騰漲的程度，使實質價值超過了表面價值時，銀幣必定會立即減少。為防止發生這種現象起見，故必須在表面價值與實質價值之間，予以相當的差數。（註）

（註）例如一九二四年之銀幣缺乏，其原因雖不一，但主要的還是因銀價騰貴才引起鎔化、藏蓄等之現象。

3. 政府財政上的收入。以輔助貨幣作為政府在財政上的一種收入，現今各國雖不專以這種目的鑄造輔幣，但因鑄造輔助貨幣而得到一筆收入，在事實上卻是不可掩飾的。茲將今日各國使輔幣的實質價值低過表面價值的方法略述如次。

（甲）低減成色

不用純粹的金屬，而加以雜質（Alloy）。雖然金幣也不是由純金而成，但銀幣、銅幣的雜質成分比之金幣更大。例如日本貨幣法上規定金幣純金九百分參和銅一百分。而銀幣之成色則為純銀七百二十分參和銅二百八十分，此係一九二二年四月公佈之第七十五號法律所改正者。白銅幣則為銀二百五十分參和銅七百五十分，至紅銅幣則係銅九百五十分錫四十分亞鉛十分參和而成。

（乙）減低重量

在減低成色以外尙有使金屬重量低過其原有之比例的方法。如此亦能使其實際價值低於表面價值。例如日本貨幣法規定五十錢銀幣，重量是四·九五格蘭姆（約合一錢三分二厘），此係一九二二年四月法律第七十三號所改正，至昭和八年即一九三三年復行改用米突（Meter）法。

（丙）併用以上兩法者

今日各國所採用的方法是併用上述之甲乙兩法。日本也是採用這種方法的。

（註）例如日本五十錢的銀幣

成色……（一九二二年四月法律）（純銀 七二〇分）
（第七十二號所改正者）（參銅 二八〇分）

重量……四·九五格蘭姆（一錢三分二厘）

故純銀之份量得九分五厘〇四弱

參銅後之份量得三分六厘九毫六弱

今假如一盎司之銀塊行市等於四十五仙（一九三四年四月平均行市），則五十錢銀幣所含之銀量價值計算法如下：

1 Ounce = 四五仙

1 Ounce = 七錢五分六厘

一錢 = 五·九六仙

故銀幣純銀量〇·九五〇四錢等於五·六六仙。

將此換爲日幣之錢（日幣一錢卽一圓之百分之二）則

$$x = 100錢 \times \frac{5.66}{3} = 十八元八厘七毫$$

卽是五十錢銀幣所含銀之實質價值是十八分八厘七毫（日美匯價以一九三四年四月之平均市價一百日圓等於三十美國爲準）。

第二節 紙幣

一 紙幣的起源

因吾人日常的交易日趨發達，於是才有了貨幣的發生，牠乃是一般交換的媒介物。然因交易日漸頻繁，交易度數隨之日增，前此的硬幣（Hard Money）在日常交易上，極感不便，於是乃有軟幣（Soft Money）之紙幣（Paper Money）發生，盡貨幣的職能，以代硬幣的不便。

紙幣的歷史雖然不長，但與牠同類的如皮幣者確是很早就有了。在交易之始，有各種各樣的物品，作爲貨幣。在嚴寒地帶的游牧民族中，毛皮就變爲一般交換之媒介物，以牠作爲經營交易的代價品。故這類毛皮，具有物品貨幣的職務。在最初交易的時候，大都皆用整張的毛皮，然因交易之日臻繁盛，整張的授受亦感不便，於是

乃改爲另片的。至於必須以整張爲交易之媒介，則仍湊合另片以代之。如此積年累月，另片之毛皮反駕於整張之上，或爲獨立的媒介物。

使用皮幣的先例，如俄國之彼得大帝時及中國唐代以下之宋、元、明等歷朝均相繼採用，唯自宋以後皆反被皮幣所苦。此外如迦太基（Carthage）及漢武帝征匈奴時的皮幣，都可以說是皮幣的先例。日本之類似紙幣者，有楮幣——以楮樹皮作成的貨幣。在醍醐天皇時也曾發行過。歐洲關於紙幣的發行則以十七世紀末至十八世紀初時，勞約翰（John Law）所發行者爲最初。日本至德川幕末時，諸藩發行的藩札以及明治政府的紙幣之類亦是一例。俄國于卡薩林（Catherine）二世即於一七六八年時亦曾發行紙幣，但這種紙幣據說是因爲感覺得當時銅法幣的分量過重，於流通上不便而發行的。

從這種經歷而論，紙幣乃是代替在流通上甚感不便之硬幣的一種信用證券，其在交易場裏的作用是與一般鑄幣沒有一點點的區別的。

二 紙幣的種類

政府紙幣與銀行券 若以紙幣的發行者來作區別其種類的標準，則可分爲政府紙幣（Government Notes）與銀行券（Bank Notes）兩種。

所謂政府紙幣，顧名思義就可知是由政府發行的。例如英國根據一九一四年所公佈的法律而發行的一

鎊與十仙令紙幣 (Currency Notes) 在一九二八年改爲與英蘭銀行券合併以前，都可以稱之爲政府紙幣。

日本在大正六年（按卽一九一七年）十一月初旬所發行的小額紙幣，也是政府紙幣的一種。

銀行券的發行者是銀行。今日發行銀行券的特權，大多以中央銀行獨占爲原則。蓋因貨幣的統一關係，所以不許一般銀行都有發行權。但例外也有准許特殊銀行發行的。

銀行券在歐洲各國，無地不有，然皆採集中於中央銀行的方策。日本則以代表中央銀行的日本銀行發行爲原則，其他特殊銀行雖能發行，但均有地域的限制，可以說是例外。

兌現紙幣與不兌現紙幣 紙幣更可以因兌換之有無分作兌現紙幣 (Convertible Paper Money) 與不兌現紙幣 (Inconvertible Paper Money) 兩種。

所謂兌現，就指任何一時都可以立即與本位貨幣相交換之意，而兌現紙幣就是所有者不論何時都可以持向發行者請求兌現的紙幣。向來凡要發行紙幣，大都以這種兌換爲原則。不兌現紙幣是不得請求兌換的。但歐諸向來之前例，不兌現紙幣在發行之始，大多是兌現的，其後因遭停止兌現，乃變爲不兌現紙幣了。此外不兌現紙幣通常均賦有強制通用力 (Zwangskurs)，多屬政府紙幣。至於兌現紙幣，按通常的實例，大多是以銀行券的形式來發行的。例如日本兌換銀行券條例（明治十七年五月二十六日太政官布告第十八號）第一條規定：「兌現銀行券依據銀行條例第十四條，由該行發行，並須以金幣兌換。」又第六條規定：「有以兌現銀行

券請求兌現者，在營業時間內任何時，均得向日本銀行本店及支店兌換之。但向支店請求兌現時，該支店得將兌現展至自本店將準備金運到之後。」這很顯明地規定日本銀行所發行的銀行券是一種兌現紙幣。

紙幣與幣材價值之分離 貨幣概念的獨立，由鑄幣之成立即可觀察得出來，但這種獨立性，因紙幣之出現乃更加顯明。換句話說，就是貨幣價值與幣材價值之日漸分離，即是貨幣發達的一種必然傾向，這種傾向，一至於紙幣之出現，乃就格外地明顯，尤其是看不兌現紙幣，更可清楚。

紙幣的意義，若廣義的解釋，可以說是總稱兌現紙幣與不兌現紙幣的，但對這種解釋也有反對的。

他們說：兌現紙幣根本就不是獨立存在的，不是貨幣的本體，而是一種貨幣（鑄幣）的代用物。兌現紙幣既是代用物，牠本身自然是沒有價值的，因此牠就不能盡貨幣重要職能之一的價值尺度的職能，所以他是沒有貨幣的獨立性。但在日常交易上，彼此互相周轉授受時，我們的意識，並沒有注意到兌現之有無。所以以兌換之有無，來斷定貨幣概念是不適當的。兌換紙幣自然也是貨幣，並無在紙幣之中將牠另設區別的必要。是應該包括於紙幣之概念中的。但不管兌現之有無，只要有貨幣統一體的共通價值者就是貨幣。其次又有人說因為紙幣是貨幣的代用物，所以牠沒有價值的獨立性。因為是貨幣代用物所以就不是貨幣，這種議論不得不說是太拘泥於字眼上的推敲了。因此若是說紙幣僅是指政府紙幣或不兌現紙幣而言，這種說法可以說是紙幣概念的極其狹義的解釋。

三 紙幣的性質

紙幣的利害 紙幣的一般利弊，可歸納如下

(一) 利益

(1) 節省正幣

紙幣因便於日常交易，所以流通市上的正幣——本位貨幣——日漸消跡，而能集中於中央銀行。因此更增進了正幣的國際職能的效率。又金幣因在市場流通，必遭磨損，這種損失總也得說是國際經濟上的一種不利。

(2) 節省鑄造正幣的費用

鑄造正幣當然需很多的費用，但若印刷紙幣，則費用可省得多了。

(3) 便於攜帶

(二) 弊害

其次關於弊害方面，就是有過剩發行的危險。紙幣陷於過剩發行時，則金幣與紙幣之間，必至發行貼水，於是人人爭相兌換金幣。假如此時停止兌換，則紙幣價值必至跌落，如此就會影響到對外的匯兌市價。

政府紙幣與銀行券 若考究政府紙幣與銀行券之特質，則兩者之間在流通額的伸縮性上有很大的差

別。兩相比較，政府紙幣的流通伸縮性，當然遠不及銀行券。蓋因政府紙幣的發行與收回的機會，較之銀行券狹隘得多。前者是靠支付官吏薪俸，購買官業及官廳物品而流通於市場，輾轉至民間。後者則以放款、匯票貼現，提取存款、支付匯票等之因經濟界的繁榮與否而左右其發行。所以其伸縮性自較前者大且多。其次關於收買方面。政府紙幣，是靠人民繳納租稅，各種專買業，官營保險，郵政儲金，罰款等而行收回，所以他的收入時期，不是隨時繼續的，而是有季節的，並不應順經濟狀態，若不以發行公債而收回，則這種收回全是一種定期的收入。至於銀行券正與牠的發行相似，完全是順應經濟的實情而行收回的。換言之，已發行在流通場內的紙幣，若民間不需要時，則立即會作存款而存入銀行，此外或因請求兌現，或因貨款的付還等，都可回到銀行，反映出經濟界的情態。因此我們才說銀行券之伸縮力勝過其他之政府紙幣。

四 不兌現紙幣

不兌現紙幣的利害 如上所述，不兌現紙幣的發行者，並無兌現的義務。但這類紙幣在發行之始，大都是兌現紙幣，其後被停止兌現，乃變為不兌現紙幣。但不兌現紙幣，也是賦有法幣的效力，有強制的通用力。茲將發行不換紙幣的原因，列舉如下：

(1) 貨幣需要增加，

(2) 為救濟政府財政上的困難。

以上兩種原因，大多是因為救濟政府財政上的困難為多。蓋因發行公債或財政部證券等方法，總不如由政府自己發行紙幣為有利。就是政府印發紙幣其結果是同不出利息得到巨款一樣。然而也就因此容易陷於濫發。故常聞有因濫發而惹起對於金幣的折水的不良現象。

簽押紙幣 不兌現紙幣的弊害可以法蘭西的簽押紙幣 (Assignats) 作個先例。簽押紙幣原為救濟當時法國革命之財政困難，以土地為準備而發行的一種紙幣。

當時貴族與僧侶所有的土地都被沒收，其價值足以救濟當時政府的財政困難，所以政府即以這類土地作抵押，發行紙幣。有請求兌換者，即與以土地。第一次於一七八九年十二月發行額面一〇〇〇 Livre 的簽押紙幣，附利息五厘，當發行時，這種紙幣並非法幣，無強制通用力。其後第二次乃於法幣的資格之下，改利息為三厘復行發行。更於一七九〇年九月，發行無利息的簽押紙幣。次月竟將以前發行者亦概改為不付利息。

簽押紙幣的價值，在其發行之始，並沒有那樣的慘落，大致不過低落百分之五左右而已。嗣因發行額，逐漸突破限制，價值乃大跌。至一七九一年發行十 Livres 以下的紙幣，同時又因不能堅守發行的限制，所以到一七九一年十月左右，跌百分之二十，至一七九二年竟跌百分之五十七。牠的額面價值雖如此繼續跌落，但他方卻仍繼續發行，因此至一七九五年這類紙幣價值，竟跌至額面千分之三。革命政府對此跌落，自一七九三年以後，即費盡苦心施以種種政策，強制其流通，終於毫無效果。最後不得已乃於一七九五年三月重新發行新紙幣

Mandats Territoriaux 以代之。這種新紙幣也等於簽押紙幣一樣，以土地為抵當，其額面當簽押紙幣之三十倍。該新紙幣發行時，價值即低到百分之二十，同年七月竟不能維持到百分之四。政府乃於一七九六年七月廢止強制市價，而以市面價格流通，至一七九七年，簽押紙幣完全作廢，惟 Mandats Territoriaux 仍以額面價格的百分之一流通市面。這是法國革命時的不兌現紙幣政策所殘留下來的很顯明的一個失敗史。(註)

(註)參照荒木光太郎著貨幣制度概說

綠背紙幣 又一個例，即是美國的綠背紙幣 (Green Backs)。這種紙幣是當美國南北戰爭時，為補財政的窮乏，於一八六二年由政府發行的。起先最高發行額是一萬零五千萬美元。這紙幣的兌換物乃是額面五美元的六厘利公債。其後逐漸突破限制額，發行至四萬零五千萬美元，於是牠的價格乃急劇的跌落，至一八六四年，綠背紙幣一美元僅值金三角五分。因此鑄幣漸形隱跡，紙幣充斥，因而於一八七五年公布收回條例 (Redemption Acts) 以圖整理。

唯發行這類不兌現紙幣，並不是在平常安靜的時期，乃是在假如不發行就會影響重大事態的非常時期之下而發行的，所以發行這類紙幣，雖屬萬不得已，但總須注意不要使牠陷於濫發，尤其政府紙幣因其缺少流通性，故更須特別注意。

發行不兌現紙幣，若處理適當，也未必就一定失敗的。例如英國自十八世紀末至一八二二年比得 (Wm.

ham Pitt) 內閣所發行的不兌現紙幣，成績就非常良好。

然而假如處在一個不能不發行的時期，那麼與其再發行新不兌現紙幣，到不如將銀行券停止兌現爲佳。這種方法的運用，就是政府一方由中央銀行借入金幣——無抵押，或付以財政部證券——同時也對中央銀行免除其兌換的義務。若由政府自己直接發行，看起來固屬方便，但其弊也就是因太方便而易陷於濫發。又紙幣祇是通用於國內，對外清償支付，須用金幣，因此金幣一天一天地流到外國去而殘下的祇是紙幣，結果使紙幣愈加橫溢市面。

五 銀行券

第一 通貨主義與銀行主義

銀行券有很長的歷史，但關於牠的發行問題，向來有兩個相對立的理論。這就是所謂通貨主義 (Currency Principle) 與銀行主義 (Banking Principle)。

通貨主義以爲物價是因通貨數量之增減而漲落，如通貨增加，就會引起物價騰貴，反之，通貨減少，就會引起物價下落。因此若銀行券得自由發行，那麼假使銀行一旦增發銀行券，必至引起物價騰貴，結果促進輸入，惹起金的流出，致使國民經濟陷於不利，所以這種主義主張銀行券的發行方法，必須有人爲的統制，以防濫發。

與此相對立的是銀行主義。牠以爲物價因貨幣數量之增減而漲落是錯誤的理論，實際上並非是貨幣數

量支配物價，乃是物價支配貨幣數量。換句話說，就是銀行根本就沒有自由發券的力量。銀行券的性質與存款相同，都是受一般經濟情況的支配的。所以如發行額超過了社會的需要時，立即會釀成請求兌現的現象，於是過剩之銀行券復行還轉銀行。所以銀行惟有應社會的需要，才得發行銀行券。因此，牠主張對銀行券不應當加以法律的限制，應當任牠隨一般經濟情況而增減才好。

贊成通貨主義者有 Lord Overstone, Palmer, MacCulloch, Torrens, Peel。贊成銀行主義者有 Fullarton, Tooke, Gilbert 等。

這論爭係發端於十八世紀末年（一七九九年）英蘭銀行的停止兌現。當時英國因英法戰爭的結果，支出浩大，金多流往海外，更因當時比得（William Pitt）宰相誤用政策，增發兌換券，致使發行的基礎薄弱。其後更遇凶年，輸入日增，於是金之溢出更多，同時並使英蘭銀行券的發行額日益激增，這樣一來，銀行券價值直落，英行不得已終於一七九七年停止兌現。當時的停止兌現，實為防止兌換券之濫發，其後因時勢所至發行額增加，紙幣價值乃更行跌落，於是引起對於金幣價值的折水。政府為補救起見，乃於一八一〇年組織金塊委員會（Bullion Committee），其後該委員會提出一個報告書，即有名的金塊報告書（Bullion Report）。該報告書內容，對到底金的價值下落還是通貨的價值下落這個問題，以為是通貨價值跌落是不錯的，而通貨價值跌落的原由，是在於紙幣的濫發，而紙幣所以能濫發是因為停止兌現的原故。因此引起了英蘭銀行券發行制度

的問題。蓋該報告書係將銀行券的增發，歸罪於發行制度的不良。但銀行方面則採反對立場。他們說，當時物價的騰貴，其因不在貨幣，而在財貨。財貨的需要很大，即由於當時一般經濟界對，但供給方面卻未能順應這種情勢增加供給，於是使得物價騰漲。

翌年將該報告書提出議會討論，遂成爲一時之大問題。然終因議會反對派之反對，報告書之意見終歸失敗，所以紙幣與金之間的拆水，依然存在。至一八一五年戰爭終止，經濟狀況亦同時恢復常態，因此開始兌現正幣，亦似有可能。於是乃在一八一九年七月制定兌現條例（Resumption Act），銀行券乃得逐漸實行兌現（實際兌現，規定自一八二三年五月一日開始）。可是這兌現制度，未能久續，因於次年（一八二四年）投機狂盛，引起紙幣之大肆增發，致使金塊之流出突形激增，故至一八二五年恐慌勃發時，英蘭銀行乃不得已復行停止兌現。其後因恐慌迭次襲來，每經一次恐慌，隨即停止兌現。於是對於英蘭銀行的組織與銀行券的發行的根本改善問題，遂牽動了世人的注目。因此，乃於一八四〇年設立發券銀行調查委員會（Committee of the Bank of Issue）於是就有二種主義爭論起來，即通貨主義與銀行主義之對立。這兩個主義雖各自擁護其正常性，相持不下，但結果係於一八四四年由比爾條例（Peel's Act）而結束。該項條例規定對英蘭銀行的發行制度極端的加以限制。因此爭論的結果，可以說是通貨主義占了勝利。

銀行主義論者以爲銀行之發券是隨物價之騰落而增減，銀行自己並不得自由發行。例如物價騰貴，則市

面活潑，故通貨亦必順而增發。此固言之成理，但我們須注意的，就是當市面活潑時，銀行能否照需要的程度發行，這完全是一個疑問。假如銀行積極地放款出去，稍一超過社會的需要時，通貨必定立刻就會過剩，結果煽動投機，惹起物價騰貴，更爲經濟恐慌襲來的原因。所以若放任自由的發行，那麼濫發的危險也就潛伏其中了。由這點來看，銀行主義的立場，未免錯誤。比爾條例的見解，可以說是正常的，但通貨主義對於發行方法的限制，未免太過嚴重，結果使英蘭銀行的發行制度，失去了通貨的伸縮性，這也是不能否認的事實。

自此以後，歐洲各國的發券制度，形態上雖有多少不同，但實際內容根本上則多以英蘭銀行的制度爲準繩。因此銀行券的發行方法，通貨主義可以說是獲得了一般的認可。

第二 發行制度的種類

各國發行制度，以歐洲大戰爲一大轉變，所以頂好是將戰前戰後分別討論，似較便利。茲先列舉幾種戰前的發行制度：

(A) 定額以上的全額準備法——部分準備法 在全發行額之中，規定其一部分準許以有價證券作保證準備，其餘部分則須完全以正幣作準備。這就叫做部分準備法 (Partial Reserve Method)。這種制度，英國基於通貨主義派的主張曾採用過。其後因一八四七年、一八五七年、一八六六年之恐慌，實行停止銀行條例，准許發行定額以外的銀行券，但這條例一直至一九二八年改正止，英國的發行制度都是以

牠爲基礎的。

(B) 最高發行額限制法 (Maximum Limited Method) 規定發行兌換券的最高限度，在清限度內之發行，對其準備並無任何規定。例如法蘭西銀行即採用此制。該行於設立時，於其設立定款內，對準備會規定發行額與正幣及貼現匯票等須保持均衡。不論該行之規定如何，其所以能在戰前維持價值者，實因正幣準備之豐富，至於正幣準備外之保證準備，也須以短期確實且有三人具名簽字的匯票才成。

(C) 比例準備法 (Proportional Reserve Method) 銀行券發行額，與正幣準備額之間，規定一定的法定比率，這是荷蘭、比利時所採取的制度。比利時對於發行額不加限制，但發行總額與正幣準備之間，規定至少須保持有三對一的比率，並於必要時經財政部長之許可，得變更其比率。至荷蘭與比利時相同，其比率是百分之四十。即發行總額若爲一百，則正貨準備至少須有四十。

以上的比例準備法，形式至爲簡單，其外如西班牙的累進比例準備法，則甚爲複雜。

(D) 證券準備法 (Bond Reserve (Deposit) System) 聯邦準備法是美國所採用的制度。一九一三年十二月頒布聯邦準備法 (Federal Reserve Act) 即規定此制。依據該法，有以下的兩種銀行券：

(1) 聯邦準備銀行券 (Federal Reserve Bank Notes)

(2) 聯邦準備券 (Federal Reserve Notes)

前者係在聯邦準備局的統轄之下，由聯邦準備銀行自行發行的銀行券。

因國立銀行 (National Bank) 所發行的銀行券，規定收回，準備銀行乃不得接受國立銀行所擔保的公債，故該行為收買此種公債起見，不得不以此公債為擔保發行聯邦準備銀行券，又國立銀行賣出公債，必能使通貨收縮，聯邦準備銀行為防止通貨收縮起見，所以有再行發行銀行券之必要。故此種聯邦準備銀行券，是為的代替國立銀行券的，故其發行條件亦大致相同。

後者即聯邦準備券是聯邦準備局發行的，準備局為的貸與聯邦準備銀行款項起見，可由聯邦準備代理官按照一定的規定發行聯邦準備券。此聯邦準備券是美國的國家債務，對於所有一切租稅、關稅的繳納，各國立銀行、會員銀行、聯邦準備銀行，都應合法收受。至於兌現，則由華盛頓之財政部負責，隨時可以請求兌換現金，同時亦可在各聯邦準備銀行兌換現金或合法貨幣。

這樣，聯邦準備法在發行準備上來說，有兩重確實性，就是在政府及銀行兩重的保證之下發行的，但是從制度本身而論，未免太過煩雜，最近美國金本位恐慌，即是這制度不完善的明證。

(E) 有伸縮性的限制準備法 (Elastic Limited Method) 英國在戰前所實行的是部分準備發行法，然而這法律經過數次恐慌的磨練，已經十足的顯出牠的缺點來了。就是每次恐慌發生，就得停止部分準備法，實行限制外的發行。在這種制度中（即指限制外的發行法——譯者）最適當的可以說是日

本。他一方面以金銀塊及金銀貨幣爲發行準備，一方面在一定限額之內，得以有價證券爲保證準備而發行。若更遇緊急必要時，經過一定手續，仍准超過保證發行的限度。關於這點，明治十七年（一八八四年）五月公佈的兌換銀行條例第二條第三項規定如次。

「日本銀行，因市場景況，認爲必須增加貨幣時，得財政大臣之許可，於前二項（指正貨準備發行及保證準備發行——荒本）發行額之外，得以政府發行之公債證券、財政部證券及其他確實證券、商業匯票等爲保證，發行銀行券，但須繳納不得低於其發行額百分之五之發行稅。其稅率得由財政部長臨時訂定之。」

這種方法不過是日本將英國在戰前認爲不合法的辦法——當時須先將銀行條例停止，而後另改他法，以增加發行額——給合法化罷了。若用日本的方法，則必要時可以發行超過定額以上的數量，因此，這是具有應社會需要的伸縮性的，所以叫做伸縮準備法。

這種發行方法，在戰前的德國也是認可的，不過德國在這種制度上另加以比例準備法而已。即是（1）正幣準備發行（發行金額須以金幣金塊等爲準備）（2）保證發行（在必需正幣準備發行額以上時，得以有價證券爲擔保，增發三萬萬八千萬馬克）（3）限制外發行，遇必要時，准許限制以外的發行。這以上三點是與伸縮限制法完全相同，不過德國另外又規定至少須保有銀行券發行額三分之一的正幣準備。這一點是應用比例準備法而來的。

以上是戰前發行方法的種類。這類制度因大戰的開始，不得不受重大影響。歐洲大戰攪亂了一般經濟界，同時也破壞了各國的通貨制度，不論是什麼樣的發行方法及本位制度，事實上沒有不變為不兌現紙幣的國家。停戰後，積極整理不兌現紙幣，從新恢復金本位制，同時將以前的通貨制度也加了不少的革新。歐戰後各國所採用的發行方法，最顯著的特徵就是比例準備法與伸縮準備法兩者的對立，而以前者為最盛。因為戰後歐洲諸國採比例準備法者，日見增加。這是因大戰的原故，對從前的制度發覺了許多的誤謬，結果才有這種現象發生。關於這一類的情形，特擇兩三個代表的國家略述之。

(甲) 採用比例準備制度國

一 德國

代表比例準備國的是德國。德國向來是採用在伸縮限制法上加比例準備法的國家。但一九二四年創立新中央銀行時，遂完全改為比例準備法（見該年八月三十日公布的法律），該法第二十八、二十九、三十五各條關於準備法規定如次：

(A) 「至少須以百分之四十之金與外國匯票作準備」這是規定金準備 (Golddeckung) 的。

「本準備內至少須有金四分之三，而本法所規定之金，即指在本銀行金庫，或任何時，均得自由處分之保存於外國中央發券銀行的金塊及內外國金幣而言。……本法所規定之外國匯票，即指在外國金融中心地，自

支付能力確實的銀行，得以外國貨幣支付的銀行券，十四日以內滿期的匯票，以及當日滿期的債權等而言。外國匯票，按當時的金市價換算。」（第二八條）

（B）所餘之準備額得以適合於第二十一條中所定各條件的支票，貼現匯票等為準備。（第二八條）

「如發生例外情事時，第二八條（A）項所定準備比例，由理事會之提議，經評議會之決定，得減至百分之四十以下。」

「若準備比例之減低，其期間超過銀行一週報告以上時（即超過七日以上——譯者）本銀行須照以下之規定，對於前記不足百分之四十之準備額，必須繳納百分率發行稅與德政府，即準備率在百分之三十七至四十時加年稅百分之三，在百分之卅五至三十七時加年稅百分之五，在百分之三十三又三分之一至三十五時加年稅百分之八，在百分之三十三又三分之一以下時除加年稅百分之八外，每低百分之一，即加年稅百分之一。」（第二十九條）

總之，德國新銀行法所採用的，很顯明的是比例準備法。同時又規定可以低過百分之四十，這也很顯然地是保證準備率的限制外發行法。但恐怕限制外的發行過多，所以又以發行稅為警戒。

二 法國

法國一向就是拉丁同盟的加盟國，採用最高發行額限制法的，自一九二八年始，改行金本位制，於是同時將兌換券的發行改爲比例準備法，即法蘭西銀行規定對於流通銀行券及貸方臨時存款，最低限度須有三成五之金塊與金幣的準備。這種規定，就是比例準備法的規定。惟須注意的是在這規定的準備率中，存款也加算在內。這種方法，美國也是如此。不過法國是在最近才採用的。至於將存款所以加算在內，原因是一方面提取存款，一方面就有銀行券流出，所以拿存款與銀行券同一看待，是正常且確實的方法，其安全性較諸將存款置於準備之外的辦法，自然又可靠的多了。因此前此採取種種準備法的歐洲各國，自戰後採行比例準備法者，益見增加。除德、法而外，尚有捷克斯拉維亞、匈牙利、猶哥斯拉比亞等國。

(乙) 伸縮限制準備法

在歐洲各國，比例準備法，已成爲一般的慣行法，而與此對立者，即是伸縮準備法。此法之根源係出自德國，但戰前之日本則爲其典型。而戰後的英國亦有採取與此類似的發行法的模樣。比例準備法已成歐洲一般慣行法的時期中，英國竟採取伸縮限制準備法，這確有很可注目的價值。

戰後英國發行制度的革新，可歸納爲以下兩點：

- (一) 擴張保證準備的發行額。
- (二) 承認限制外的發行制度。

原來英國的發行制度，如前所述，是以通貨主義為基礎的定額準備制。在這種制度之下，當大戰開始時，曾准許保證發行一八四五萬鎊，其後竟至擴張至二萬萬六千萬鎊。其次關於限制外的發行，英蘭銀行若遇必要及一時權宜，可呈請財政部，在規定之二萬萬六千萬鎊信用紙幣發行額以外再行增發，財政部可令該行嚴守其所呈請之增發額範圍及不超過六個月之期間，准予增發。

英蘭銀行若根據以前的銀行條例，不得於定額準備外再行限外發行，因此在這種法令之下，一遇恐慌，除了採取停止銀行條例一法而外，沒有別的辦法。到大戰後，因重新頒佈通貨及銀行券等法律，始可以在財政部長許可之下，得為限外的發行。故今日唯有英、日兩國與比例準備制度國相對而已。

不過戰後日本的發行方法，所注意的是保證準備的擴張。兌換銀行券條例第二條規定：

「日本銀行對於兌現銀行券發行額，須存有同額之金銀幣及金銀塊以充兌換準備，但銀幣及銀塊，不得超過兌換準備總額之四分之一（正幣準備）。」

「日本銀行於前項規定準備發行額之外，得以政府發行之公債，財政部證券，其他確實之證券，以及商業匯票等為保證，可於十萬萬圓之範圍內，發行兌換銀行券（保證準備）。」

「日本銀行認為必要時，更可於前項規定發行額之外，得再以前項規定之物件為保證，發行兌換銀行券，但其發行期繼續超過十五日時，必須得財政大臣之許可（限外發行）。日本銀行於前條所記，超過十六日之

限，則對於超過拾萬萬圓以上的保證發行額，須按照財政大臣訂定之稅率，繳納發行稅，但此項稅率不得在年率三厘以下（發行稅）」

第三節 存款貨幣

一 存款貨幣所以是貨幣的緣故

存款貨幣也是貨幣之一種。所謂存款貨幣，乃是指可以使用支票的存款——即活期存款。因為貨幣性質本在一般交換的媒介，日常交易的流通工具，而存款貨幣正也同樣能盡這種職能，所以牠自然也是貨幣的一種。例如某項交易，買方甲對於賣方乙，可付支票以代現金，因此可以說存款貨幣與貨幣是同樣的，然而也有持反對論的，例如費雪（I. Fisher）說：「通貨（Currency）——流通工具（Circulate Media）——中有兩種：即貨幣（Money）與銀行存款（Bank Deposit）。所謂銀行存款在這裏即是指能夠簽發支票的存款，這類存款雖然是流通的工具，但不能叫做貨幣。何以呢？因為存款貨幣是沒有普遍授受性的（General Acceptibility），不過僅具有特殊的授受性（Special Acceptibility）而已。」以這一點來否定存款貨幣之為貨幣。

但是以貨幣之所以有一般授受性是因為牠賦有強制通用力，則這種解釋可以說是站在法的立場來說的，因為貨幣既為交換的媒介，則並不以強制通用力為其必要條件。其必要條件端在一般人是否樂於授受而

已。所以強制通用力，不過是對於一般授受性——流通性——即對於貨幣之經濟事實的一種法的解釋罷了。蓋雖以法律附與了強制通用力，也未必就可以說是貨幣。只要一般人不樂意授受，那麼就不能盡貨幣的第一職能，在經濟上自然也就不能稱之為貨幣。並且事實上賦有強制通用力之後，仍舊不能在市面上流暢通用的先例，自古向來就不少。例如簽押紙幣、綠背紙幣之類，正是適例。因此以強制通用力之附與與否，來解釋一般的授受性是不可能的。

我們由鑄幣、紙幣（費氏稱此二者為貨幣）與貨幣代用物的存款貨幣之現實授受狀態來看，則應用於日常小交易上者，是以補助貨幣（鑄幣）和紙幣為主，至以支票來利用存款者則甚少，因為小額交易也去應用支票，則未免太過煩劇，所以一般人不樂於應用。然而巨額交易則大都以支票為主，蓋比較便當，一般當事者都樂於使用。因此鑄幣、紙幣與貨幣代用物的存款貨幣之間，在實際的授受上，很顯明地是有職能上的分化。例如某甲由某乙處接受十萬元的巨款時，若以金幣來交付，必定會感覺處理上的困難，至於以銅幣、銀幣來支付，其不便就更不必說了。即用紙幣也遠不及支票之便利。蓋如以支票應用時，債務者祇以一張紙片將銀行存款，由債務者賬中移轉至債權者賬中即可了結。所以從這一點看來，則在巨額交易中，就又可以說支票是具有授受性的，因此以支票來授受的存款貨幣，不能不算作是貨幣。

再我們若知道活期存款的增減對經濟上尤其是對物價上的影響與貨幣數量之增減有同樣的作用，那

麼就更可明瞭爲什麼活期存款可以稱之謂存款貨幣。

存款貨幣雖是貨幣，但是牠與支票卻又有區別。有人亦以支票是貨幣，但吾人卻不能採取這種說法。蓋因支票不過是交易成立時，證明活期存款的移動的一張移轉證明書而已。因此支票並不是貨幣的本體，爲貨幣者，乃保存於銀行中的存款。

二 存款貨幣的構成方法

存款貨幣的構成方法有二：

(甲) 以現金存於銀行 例如某商人以其利益——鑄幣或紙幣——交存銀行，開一活期存款賬，而根據這存款賬簽發支票，以爲支付工具。

(乙) 以銀行之放款爲存款 例如商人必需資金時，向某銀行融通資金，惟銀行並未立即支付現金，不過僅開一活期存款賬，使借款人根據這項存款，簽發支票，以資應用。所以在這種方法下之放款，仍舊可以作爲存款貨幣。以上即存款貨幣的兩種構成方法。

存款貨幣的構成與利用上，在存款者看，可以使銀行辦理出納事務，不必由自己一一兌換現金辦理，又應用支票時，若採取一定方法（如橫線支票）也可防禦盜竊遺失之損失，所以亦甚爲安全。

其次由銀行的立場來看，銀行對於這類存款，只要將其中的一部分作準備外，可將其餘用爲放款。如此，可

以從中取利，至於以放款而列入的存款，既可省去現金的移動，又可避免徒然多擁游金的不利。

三 存款貨幣與銀行的準備金

銀行既憑一般人的存款而構成存款貨幣，故同時對於這類存款，必須保有一定率的支付準備金。但這類準備金，不必呆板的對存款全部都有準備，只要以一定的比率規定準備金的數量就行了（如存款一百，準備金四十……譯者）。因為一方面雖然有憑支票提取存款的，但同時一方面也有存入現金的，因此由整個的來觀察，收支之間常會保持相當的均數（Balance）。

但是準備率當怎樣地規定呢？

（一）法定的 法定雖有，但是牠的法定率，並沒有什麼理論的根據，乃完全以各銀行的經驗為基礎而綜合起來的一種成規，例如美國的聯邦準備加盟銀行與南非洲以及荷蘭銀行、德國銀行等都是實例。

（二）一般的 所謂一般的完全是各銀行根據其各自的經驗而得來的，所以不能一概而論。蓋因各銀行都有他各自的特殊性。所謂特殊性，是指各銀行的營業性質與他的交易額而言，要研究這點，必須要根據經驗而定，所以他的準備率通常都是各有各的不同。

四 存款貨幣之起源及其發展

存款貨幣，因為牠的便利，所以漸次普及，近年來因脫辣斯等的勃興，存款貨幣的利用也受了一個大刺激。

因爲一般由合併或聯合而成的大公司的股票及債券，若作爲銀行放款的擔保品，當然較之小公司的股票或債券好得多，所以存款貨幣的數量亦有與日俱增之勢了。

存款貨幣，是從十七世紀初意大利的銀行業務而起始的，例如當時未尼斯和熱那亞的銀行都擁有存款貨幣。

以下略述兩三個這制度發展的代表者：

(一)阿姆斯特丹銀行 (The Bank of Amsterdam) 這銀行是在一六〇九年設立于當時商業中心地的阿姆斯特丹，其目的是在驅除當時的劣質貨幣。蓋當十七世紀初，貨幣不統一，惡幣遍布，爲掃除此類惡幣起見，通令將劣幣照其實質價值存於該行，從此實質價值內，銀行扣除一切手續費用，其餘則作爲銀行存款。當時之支付清償，一般商人均托銀行居中代行，可省去自行檢查劣貨實質之煩，故一切交易，只依銀行存款賬簿上之轉賬而行，至爲安全。這麼一來，阿姆斯特丹銀行一方面驅逐了劣質貨幣，一方面又統一了貨幣，同時也就肇創了存款貨幣的起源。

(二)漢堡銀行 漢堡銀行創立於一六一九年，該行所發行的漢堡銀行馬克，其後變爲不流通的貨幣，僅代表一定量的純銀而已。但一般人的貨幣收支則仍以此類不流通的漢堡銀行馬克爲標準。其他貨幣，既皆以此爲標準，那麼良幣惡幣問題，亦因以解決。商業交易亦可得到公平，故一般商人間的支付，大多皆以此

銀行爲中心，即各自發發支付命令書，令該行轉賬各自的存款賬，代作實際的支付。因此漢堡銀行也與阿姆斯特丹銀行相同，促進了存款貨幣的發展。

第三章 鑄造貨幣的種種問題

發行貨幣的第一問題，自然就是在怎樣地去訂定本位。但是一國的貨幣制度，當然不能以訂定本位就算完了的。對國家的狀況與流通上的便利種種問題，亦不能不詳細考察，然後才能訂定。茲特逐一略述於後：

第一節 貨幣單位的決定

因貨幣是一般交換的媒介物，所以才用之作爲表示財貨價值的工具，因此就發生了表示財貨價值的單位問題。

日本貨幣法規定：「以純金重量七百五十密里格蘭姆，爲價格單位，稱之曰圓。其他各國亦都有與此類同的規定。例如英國以標準金一二三·二七四格列因（Grain）爲一鎊。而法國的一八〇三年的貨幣法規定：「以成色十分之九之白銀，重五格蘭姆爲貨幣單位，稱之曰法郎（Franc）。其他如德國一八七一年鑄造金幣法第一條規定，自純金一Pound以可得一百三十九個半的比率，製造帝國金幣；又第二條規定，此種金幣之十

分之一，名爲一馬克。一九〇九年改正貨幣法第一條規定：「德帝國施行金本位制，以馬克爲計算之單位，此單位分爲一百個比鐸西（Pfennig）。」又第三條規定：「以純金一啓羅格蘭姆製造二十馬克貨幣百三十九個半，十馬克貨幣二百七十九個。」這類規定，雖有直接或間接的區別，然皆以金屬的一定量爲貨幣之單位。不過吾人決不能因此就以爲貨幣單位就是金屬的一定量。蓋今日貨幣價值，並不是由這金屬的一定量而得來的，反而是金屬的價值是由貨幣來決定的，所以貨幣價值是從金屬一定量的價值而來，當然可以說是金屬論者的議論。（註）

（註）參照第五篇貨幣價值的理論，尤其是第三章第二節貨幣價值之成立。

至於貨幣單位爲什麼與金屬的一定量發生關係，只要我們考察牠的歷史就能明白。當貨幣發生之初，交換是以某一特定物的一定量爲媒介的。例如以米作交換媒介物，則一切之交換自然以米幾石幾斗之一定量來表示而成立的。在這種狀況之下，爲交換媒介物的米，一方面盡價值尺度的職能，而米的數量計算單位，同時也盡了這尺度的職能。至以金屬來作交換媒介時，於是乃以金屬的一定量，盡價值尺度的職能，不過若以原形的金塊作貨幣用時，則金塊之重量單位，即爲貨幣單位，例如織物一匹，值金幾錢，米一石值銀幾兩之謂，卽是其例。

從這歷史看，我們就可知貨幣單位爲什麼會與金之一定量發生關係，並不是以金之一定量來規定貨幣

單位，不過是因爲湊巧將貨幣單位的價值以金屬一定量的價值作爲相等的等價物來表示罷了。貨幣單位的鎊、美元、法郎、日圓等，並不是價值的單位，而是貨幣計算的單位。正如以重量單位計算金屬，以匹計算牛，以升計算米相同。如果以鎊、美元、法郎、日圓等作爲價值單位，則牠們的價值——購買力——根本變化不定，怎麼能夠盡價值單位的職能呢？如果一定要說牠們是價值的單位，那麼也只能說牠們是變化無常，沒有完全規準的單位。與其這樣硬着說，到不如將牠們看作一個數量計算的單位來的正當。（註）

（註）參照山崎博士退位紀念論文集金融篇荒木著關於貨幣單位的一個考察。

其次，貨幣單位之大小，影響於經濟社會也極重大。貨幣單位之大小，是有歷史性的，我們只能從時間方面按次回溯上去才能瞭然。即現今的單位，不是突然地造成的，而是與以前的貨幣單位相關聯的，照這種樣子，按次回溯上去，那麼結果就該說現今的單位是最初當作貨幣使用的物品的一定量。單位過大易導奢侈，過低又有礙交易。梅因格說：「財貨之價格，必因貨幣單位大小之牽動而決定其價格的高低。故單位大，物價即被影響而提高，這種情形，若由整個的來看，則必使生活費膨大，流於奢侈。」但是這種說法是與事實恰好相反，因爲梅氏將單位的大小，與實際上表現單位的貨幣，混同起來了。實際上若有等於大單位幾分之幾的小單位的貨幣存在，則於交易上並不生什麼障礙。至於說最初訂定價格時，會因大單位之影響，釀成高價。其實這也是片面之論，因爲也可反過來說，有的商品因爲屈就單位的關係，反致價格低廉。所以說單位之大小與奢侈及其他交易

上並沒有什麼直接關係。較為正常。

第二節 貨幣的種類

在實際的交易上，所成交的金額，其多寡自有種種的不同。因此絕不能僅以一種貨幣來應付社會上複雜的運用。日本貨幣法第三條規定九種貨幣如左：

金貨幣	二十圓	十圓	五圓
銀貨幣	五十錢	二十錢	
白銅貨幣	十錢	五錢(註)	
鑲貨幣	十錢	五錢	
紅銅貨幣	一錢	五厘	

(註)昭和八年(一九三三年)改正貨幣法，逐漸改鑄鑲幣中。

唯須注意者，是表現貨幣單位的貨幣，實際上並不一定要有。各國在交易上，自然是根據各國的貨幣單位，但是表現這貨幣單位的貨幣，並不是非有不行的。若在日本，如在明治初年間（譯者按日本於一八七〇年——明治三年——二月設立造幣局，次年二月開始鑄造一圓銀幣）只有一圓銀幣而已，就在現今，實際上也並

沒有一圓的金屬貨幣（譯者按日本貨幣規定金屬貨幣一圓為價格之單位。）德、法諸國，也並沒有正當一單位的正幣，都以輔助貨幣代用，實際上有此單位金屬貨幣者，惟有英國之金鎊而已。

第三節 成色之規定

以金或銀之類的金屬來鑄造貨幣時，自然不能只用純粹的金屬，須要混加其他一定的雜質。因為純粹的金銀性質太過軟弱，有易於磨損毀壞之虞，故加以雜質，使其硬度適當。並且如此亦能使貨幣的形狀大小均整實用。日本的金幣、銀幣，當然也不是純金、純銀，比方貨幣法第五條規定：

- (一) 金貨幣 純金九百分參和銅一百分
- (二) 銀貨幣 純銀七百二十分參和銅二百八十分
- (三) 鎳貨幣 純鎳
- (四) 紅銅幣 銅九百五十分錫四十分亞鉛十分

第四節 重量之規定

貨幣的重量也與成色相同有一定的規定，俾使各貨幣之間，彼此有相等的價值，保持完全的代表性。日本

的貨幣重量，貨幣法第六條規定如左：

- | | | |
|---|--------|------------|
| 一 | 二十圓金貨幣 | 一六·六六六六格蘭姆 |
| 二 | 十圓金貨幣 | 八·三三三三格蘭姆 |
| 三 | 五圓金貨幣 | 四·一六六六格蘭姆 |
| 四 | 五十錢銀貨幣 | 四·九五格蘭姆 |
| 五 | 二十錢銀貨幣 | 一·九八格蘭姆 |
| 六 | 十錢銀貨幣 | 四·格蘭姆 |
| 七 | 五錢銀貨幣 | 二·八格蘭姆 |
| 八 | 一錢紅銅貨幣 | 三·七五格蘭姆 |
| 九 | 五厘紅銅貨幣 | 二·一格蘭姆 |

第五節 公差的規定

貨幣的成色與重量，在貨幣法上雖都有一定的規定，但在鑄造技術上是不能絕對的正確，與這樣規定，完全相同。因此法律認可這種在技術上所不能免的差額，稱之謂公差（Remedy; Tolerance）。即貨幣的成色與

重量，其相差若不出法律所定的範圍，則都可認為是正常的貨幣。如超過所定的範圍，即失去貨幣的資格，不能發行。

公差分爲二種：即成色公差與重量公差。日本貨幣法第九第十條規定這兩點如下：

(一)成色公差(第九條)「金銀貨幣純分之公差，金貨幣爲一千分之一，銀貨幣爲一千分之三。」

(二)重量公差(第十條) 金銀貨幣重要的公差如左：

1. 二十圓金貨幣，每枚○·○三二四格蘭姆；每一千枚三·一一二五格蘭姆；十圓者每枚○·○二二六八格蘭姆；每一千枚二·三二五格蘭姆；五圓者每枚○·○一六二格蘭姆；每一千枚一·五三七五格蘭姆。

2. 五十錢銀貨幣每枚○·○六四一二格蘭姆；每一千枚三·九九七五格蘭姆；二十錢者每枚○·○四〇一二格蘭姆；每一千枚一·九九九八七格蘭姆。

第六節 通用最輕重量的規定

根據法律所規定的成色和重量，正確地鑄成貨幣，使之流通市面，但經過相當的時間，能因流通，致遭磨損，而減少其重量的。如磨損太過時，必定會引起貨幣價值的跌落。

英國曾有這種事實發現過。一八七〇年英國造幣規則中並無磨損貨幣可以免費兌換之規定。結果市面上祇見惡幣——即重量不足，磨損了的貨幣流通而已，於是貨幣的價值日見跌落。因此各國的貨幣法，都有這種通用最輕重量的規定。(註) 日本貨幣法第十一條規定爲：「金貨幣之通用最輕重量，二十圓者爲一六・五七格蘭姆，十圓者八・二七五格蘭姆，五圓者四・一四三七五格蘭姆。」因此，在這規定以下者，當然沒有金貨幣的資格，既無貨幣之資格，自然也就沒有強制通用力。

(註) Passiergeivicht: The Least Current Weight; The Minimum Circulating Weight.

與此通用最輕重量連帶發生的問題，就是對於已因磨損致使重量不足的貨幣，應當如何處分。換言之，貨幣於流通中致遭磨損，那麼國家自然當以重量完全的貨幣，然而國家收了這種重量不足的貨幣，自然要再行重新鑄造過。但重新鑄造的費用，應當完全由國家負擔呢？還是由當初持有這重量不足的貨幣的人去負擔呢？

這種費用應由國家負擔，因貨幣原非爲某一個人，係爲一般大眾而流通的，所以其磨損也並非由一個人，乃是由一般大眾所促成的，因此若將因磨損而須改鑄的費用歸諸所有者個人負擔，當然是不公平。並且因重量不足的貨幣改鑄爲完整的貨幣後，其利益也不是所有者個人獨享，而是一般人都同受其益的，因此這種費用，爲的擔負之公平起見，當然應當由國家負擔。其次如果這種費用是使所有者個人負擔，那麼請求改鑄者必

因此而減少，致能釀成惡幣橫行的狀況。英國在一八七〇年至一八九〇年之間，就實際嘗過這種經驗。因此英國終於一八九〇年改正造幣規則，規定由國家負擔。其他於法國、日本均同樣地採取國家負擔主義。日本貨幣法第十二條明載：「金貨幣因磨損而低過通用最輕重量，或銀貨幣、鎳貨幣磨損太過以及其他流通不便之貨幣，得按其額而價格，無手續費向政府兌換。」這很顯明地是採無手續費主義——即政府負擔主義。拉丁同盟諸國，雖未明白規定，但實際也是採這種主義的。所以訂立通用最輕重量，其目的在確保貨幣信用之完整，同時採取無手續費的兌換主義，也就是在保持貨幣信用，而謀一般公眾的利益。但是這類磨損，必限於因流通上的自然磨損才行。若故意磨損，使貨幣失去其為貨幣之資格，國家決不負兌換的義務。關於這點日本貨幣法第十三條規定如下：「認貨幣之模樣應於辨別或私自打印，或有其他故意毀損痕跡者，無貨幣之效用，」即政府不負兌換的義務。

第七節 貨幣的形狀

鑄造貨幣的形狀自古以來，種類繁多，有刀劍形、魚形、橢圓形、方形、圓形等，不勝枚舉。惟今日各國所採用者，幾完全為圓形，中央穿孔，其所以採圓形者，為防磨損及攜帶使用上的便利罷了。日本貨幣法第八條：「貨幣形式，以勅令定之。」勅令即定貨幣形式為圓形。（註）

(註) 明治三十年(一八九七年)五月勅令第一四五號。卅一年(一八九八)九月改正勅令第二百十七號。卅九年(一九〇六)五月勅令第一百零九號。四十年(一九〇七)三月勅令第三號。大正五年(一九一六)三月勅令第卅五號。七年(一九一八)五月勅令第百十一號。九年(一九二〇年)八月勅令第三百卅四號。

貨幣不能過大，也不能過小，以便於使用爲尙。吉達斯 (Jones) 在他的貨幣論裏說，貨幣之大小以拇指與食指合併起來那樣大爲最適當。但此說並無根據，總須以實際使用爲準。至於在貨幣表面上畫以美麗的橫線，或施刻痕於邊緣上，無非是在防止僞造，剝竊和易於認識。

第八節 貨幣的算則

本位貨幣主要的單位定好之後，同時對這主要單位與其他的小單位的關係，也不能不明白分別清楚。蓋因日常交易，均以貨幣單位爲計算的根據，故在小交易上，必有小於主要單位的小數發生。所以各國都定有小單位，規定彼此之間的關係。日本貨幣法第四條關於這點，規定爲：「貨幣算則，皆用逢十進一法，一圓以下，每一圓百分之一，稱之爲錢，錢之十分之一，稱爲厘。」但亦有像英國似的每一鎊的二十分之一爲一仙令 (Shilling)，一仙令的十二分之一爲一便士 (Penny)，一便士之四分之一爲一法新 (Farthing) 的算則，惟以逢十進一的方法爲最便利簡單。

第四章 格蘭沙姆法則 (Gresham's Law)

貨幣與一般財貨之間，有種種的不同點，其中之一就是貨幣有格蘭沙姆的法則。今日無論任何一國的貨幣，若有兩種貨幣其額而價值都相同，而其幣材價值有優劣之分時，那麼這兩種貨幣中，幣材價值優良者，必離開流通市場不見形跡，惟有劣質惡幣橫行市面。這點可以說是貨幣的特色，亦即是與一般財貨不同之點。因一般財貨若其價格相同而品質相異時，其中品質優良者必盛行於世，品質粗劣者必因競爭而被逐於市場之外。惟貨幣則恰巧相反，幣材惡劣者必流通於市場，品質優良者反不見於市場，而用為鑄潰鎔化、藏蓄、輸出等。

貨幣的這種特殊現象，在十六世紀末，即為英人格蘭沙姆 (Sir Thomas Gresham 1519—179) 所注意。當時英國正苦於良幣流至海外，於是格氏乃進言，謂此係因亨利八世時，伊利沙伯女王將幣質改劣，故有這種現象發生，倡論有改鑄貨幣之必要。在他的建議文中有 Bad money drives out good 即：「惡幣驅逐良幣」的一句話。其後馬克利得 (Henry Macleod) 在他一八一五年出版的經濟學綱要 (Elements of Political Economy) 中，即引用上頭的一句話名之謂格蘭沙姆法則 (Gresham's Law) 但創此論者，並不自格氏始，如

亞里斯多法斯 (Aristophanes) 奧列斯 (Nicole Oresmes) 可比羅尼克斯 (Copernicus) 等都有同樣的思想。日本的三浦梅園於其一七七二年出版的價原一書中也說：「若惡幣盛行於世，則真金都會隱藏。」惟吾人須注意的，就是惡幣究竟是否有驅逐良幣的積極的力量？這個問題應取厄克遜 (Nicholson) 的解釋才對，他說並非惡幣驅逐良幣，係良幣自行隱跡不見市面，以便發揮其良幣的職能用於更有效之途。

格蘭沙姆法則的發現條件 這個法則，須有下列條件才能發現：

- (一) 有兩種以上之同一額面的貨幣。
- (二) 這類貨幣的幣材價值不同。
- (三) 可利用幣材價值之差額，而得利益（利用良幣）。

如果僅有(一)(二)兩條件，則還不致於發現這個法則。必須有第三項的條件之後才能實際發生。例如從前日本的五十錢銀幣本有新舊兩種，也有大小的差異，表面價值雖同，而實質價值則異，但仍能並行流通，不見良幣隱跡市面的現象，此即因缺乏第三項條件之故。其後因銀價暴漲，鎔解大銀幣有利，於是舊五十錢銀幣，忽消跡於流通市場，這就是由(三)項條件發生的原因。

格蘭沙姆法則發現的實例 茲試舉日本發現格蘭沙姆法則的實例來看一看。其實這也是一件周知的歷史的事實，就是安政年間的小判(四分金幣)大量輸出的現象。蓋當安政五年(一八五九年)時，日本與美、法、

英、俄、德、比、意、丹、瑞典、西班牙等締結通商條約，依照該項條約，在開港後一年間，外國人可以用外國金銀幣，與同量地日本金銀幣相交換。但當時日本與海外各國之間，金銀比價相差甚遠，當時比價在日本是金一對銀十左右（約一〇・五九六五二），但海外（倫敦市價）之比價，是金一對銀十五半。因此，次年開港（一八六〇年七月）後外國人即利用這同量同價主義，將外國的銀運入以換一分銀幣（安政年間鑄造的銀幣）即以此所得的一分白銀購買小判金幣（四分金幣）再行輸至外國，得利甚大，所以當時非常之盛。茲舉例證明，比如洋銀百枚（美幣九十九圓）按照同量同價主義與一分銀幣相比，就有三百十一枚。但是所以得的三百十一枚的一分銀幣來換二分金幣（安政年間鑄造的）時，那麼就可以得到一百五十五枚半，這個價值正值一百五十美圓八十仙四厘六四一，因此每行兌換一次，就可以獲得五十一美圓（一五〇美圓減去九十九美圓）的利息。

茲就其價值關係來看：

- 一 洋銀 百枚 其代價值美幣九十九金圓
- 一 一分銀幣（安政年間鑄造）三百十一枚 其代價值美幣九十九金圓零八厘一五三五（但每一分銀幣一枚正與美金幣卅一仙八厘四一八五相比）
- 一 二分金幣（安政年間鑄造）百五十五枚半 其代價值美幣百五十金圓八十四仙四厘六四一

(但安政二分判每一枚正與美國金幣九十七仙〇〇六二相比。)(註)

(註)參照明治財政史第一卷三百十一頁。

日政府乃於同年十一月廢止兌換貨幣義務，但自八月以來，四個月之間，小判之運往海外者，已達一萬枚以上云。

又最初在日本商埠，製造重量正確，品質優良的貿易銀幣，以圖驅逐墨西哥銀幣，但結果貿易銀幣幾悉被消滅，適得其反。蓋為中國錢幣商鎔化所致，所以這也可以視作格爾沙姆法則的發現。

格爾沙姆法則發現的形式 格氏法則的形式可列舉如次：

(一) 輸出 輸出金銀貨幣，若是貨幣價格相同，而幣材價值不同時，必先以幣材優良者輸出之，此即為格爾沙姆法則之出現。

(二) 鎔化 鎔化貨幣時若得選質地優良者，亦可發生此現象。

(三) 藏蓄 若專選質地優良之幣貯藏，亦可發生。

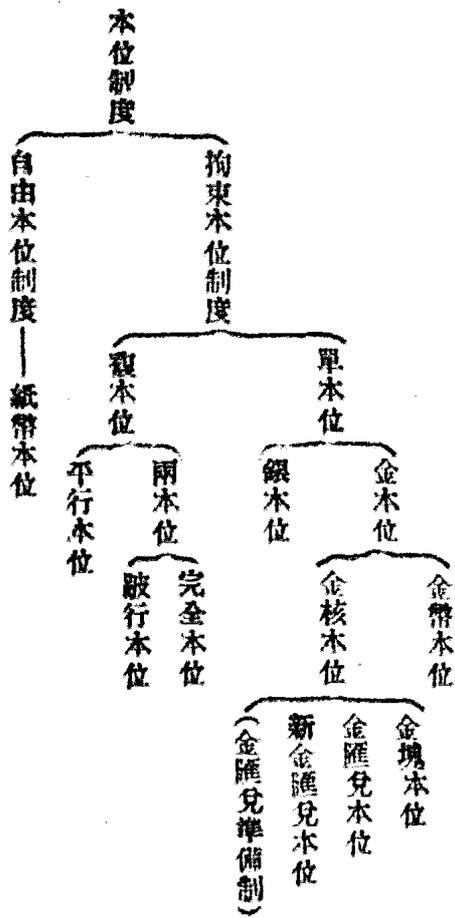
(四) 剝竊 減低良幣價值，使成惡幣的時候，則良幣均成惡幣而流通於市面。

(五) 貼水的發生 有時也有良幣，雖不離跡流通場，但其他惡幣對之均行貼水。

第五章 本位制度

第一節 本位制度的種類

本位制度，依據所規定的本位的形式，可以分為種種本位制度。例如使本位與那一類的金屬——單一的金屬，或是兩種以上的金屬之類相關聯，因而造成種種的形式。為便於明瞭起見，特別表於下：



本位制度可按照牠的本位或表現本位的本位貨幣是否與金屬有關係，來區別爲拘束本位制與自由本位制。

一 拘束本位制度

所謂拘束本位制 (*Gebundene Währung*) 是牠的本位貨幣與一定量的金屬有關係，反之自由本位制 (*Freie Währung*) 是與金屬一點也無關係。

(一) 單本位制 拘束本位制可按本位貨幣是與一種的金屬，還是與二種以上的金屬的一定量立有一定的關係，來別爲單本位制 (*Mono-metallism*) 與複本位制 (*Bi-metallism*)。故所謂單本位制是本位貨幣與一種金屬的一定量保有一定關係的本位制。但又因單本位制有的以金或有的以銀爲主，所以又有金單位本位制與銀單位本位制，大多皆略稱爲銀本位制或金本位制。

(甲) 金本位制 所謂金本位制 (*Gold Mono-metallism*) 卽如上所述是貨幣制度中心之本位與金的一定量有關係的本位制。但這又可分爲金幣本位制與金核本位制兩種形式。

(子) 金幣本位制 (*Gold Coin Standard*) 本制不僅是在法規上本位與金的一定量相關聯，就在實際上也以鑄造金幣爲其具體地表現。這種制度就叫做金幣本位制度。這是金本位制最早的形式，以前各國所採用的金本位制多屬此種。例如日本貨幣法第七條規定：「金貨幣爲無限制額的通用法

幣。所以日本是以金鑄造無限制法幣的，也就是屬於金幣本位制的。其他如德國、意大利、美國等制度也是屬於這一類的。例如一九二四年德國新貨幣法第一條規定：「德國施行金本位，以萊斯馬克（Reichsmark）為計算單位，一萊斯馬克分為一百萊斯夫尼（Reichspfennig）」又第二條規定，鑄造左列各種國幣。

(a) 金貨幣 二十萊斯馬克貨幣與十萊斯馬克貨幣

(b) 銀貨幣 一至五萊斯馬克貨幣

(c) 一、二、五、十及五十萊斯夫尼貨幣

其他英國在一九二五年實行改正貨幣制度以前，即一八一六年所制定的貨幣法中，也是同樣的採取金幣本位制。

此處吾人須注意者，即金幣本位制，並不須現實地有金幣流通。例如大戰前的奧大利與日本，雖然是採用金幣本位制，但在市場流通的，都是輔助貨幣與紙幣，在日常交易上，並不見有金幣之流通。所以這金幣本位制的金幣，在現實的流通上，是不必要的，不過是在法律上有鑄造金幣或是實際上須保有金幣的要求而已。

(丑) 金核本位制 (Goldkerenwährung) 金核本位制，其本位也與金的一定量有關係，立於金的基礎之上，這點是與前者金幣本位制並無兩樣。但本制實際上不鑄造金幣，金都保存金塊方式，有請求

兌現者，示以金塊應之。在本國內流通者，以銀幣、紙幣為主，但對外關係，則以金為主，用以清償對外的支付關係。這種本位制度，固然是以金為基礎，但金並未表現於表面上，只在暗中盡其核心職能，作為本位制度的中心，所以呼之為金核本位制。

金核本位制，更可分為以下三種。

(A) 金匯兌本位制 (Gold Exchange Standard) 本制在國內以流通銀幣與紙幣為主，惟其流通額則以交易的必需額為限，禁止銀幣之自由鑄造，斷絕銀幣與銀塊的關係，他方面在外國保存金幣，作為匯兌資金，由政府以一定行市出賣金幣支付的匯兌，以應對外支付之需求者。所以若從對外方面看，這種制度是與金本位國同樣的。這種制度的目的，是銀本位國，在國內依然以銀幣或紙幣流通，維持舊狀，但在對外關係則又以金為基礎，使本國與金本位國發生同樣的作用。

自十九世紀初期，英國探行金本位制以來，各國亦相繼採用，結果激起銀價暴落，使銀本位國感受極大的不利。因此存銀各國，為的一方面擁護所有銀的價值，一方面漸次改行金本位制起見，於是就採用金匯兌本位制，作為過渡辦法。即是一方面保持與金本位國同樣的對外關係，一方面漸次處理在國內作為通貨的銀幣。

最先施行這種制度的是印度，其次是巴拿馬、墨西哥等。茲略述印度的制度，作為一個例：

印度向來是銀本位國，在國內通用銀幣，所以銀市價的高低與印度有密切的關係，印度是英國的殖民地，

而對於英國，又是國際借貸上的債務國，故銀價跌落時，印度對於英本國的債務，就會加重。自十九世紀後半期銀價跌落後，銀本位國的印度愈陷於極不利的狀態。為要免除此項過重負擔發見，乃於一八九九年九月十五日採行這種金匯兌本位制。

印度的金匯兌本位制的實施方法，大略如左：

(a) 盧比銀幣在國內為無限制通用法幣。當時印度是銀本位國，國內流通者，為盧比銀幣、補助幣、政府紙幣，根據此法令，在國內仍得以盧比銀幣為無限制法幣，用以防止國內市場的動搖。

(b) 禁止銀幣的自由鑄造。銀幣在國內，雖然是無限制法幣，但不許自由鑄造。這是因為恐怕銀價跌落，本位貨幣會充斥市面，所以才行禁止。同時印度也因此不得稱為完全的銀本位制國家。

(c) 英金一鎊 (Sovereign) 等於十五盧比，在印度境內准作法幣流通。

(d) 繳納金塊者，按英金一鎊，合十五盧比，每一盧比合十六便士（一仙令四便士）的比例，與以盧比銀幣。

(e) 印度政府，對於支付外款者，每一盧比合一仙令三便士三十二分之二九的比例賣出匯往英國的金幣支付匯票 (逆匯印度證券 Reverse Indian Council Bill)。

(f) 印度政府設置多量的準備金於倫敦以為匯兌資金。

(B)由英匯印者，每一盧比以一仙令四便士八分之一的比率，由敦倫印度事務部賣出印度證券 (Indian Council Bill)。

總而言之，金匯兌本位制的重要點，是由銀貨幣國移至金貨幣國的過渡方策。

(B)金塊本位制 (Gold Bullion Standard) 金塊本位制，也是與其他金本位制同樣，以金為基礎。但本制不鑄金幣，國內唯用紙幣銀幣等類，金只做為清償對外支付之用。其有請求兌現者，亦與以金塊，中央銀行負擔無限制賣卻金塊的義務。

原來金幣之流通與否，並不是金本位制性質上所必具的條件，我們由金幣本位制的實績就可知道金與金本位制的本質關係不過只在對外關係一點罷了。因此，本制度是以金為本位制的中心，使牠盡量發揮國際通貨的性質。最近實行這種制度的是一九二五年四月二十八日的英國新金本位制，茲摘錄英國改正法要點如左：

(a) 限制自由鑄造權 本位金貨幣，禁止一般人自由鑄造，僅於必要時，許英蘭銀行有此項權利。

(b) 中央銀行負擔無限制購金義務 禁止自由鑄造就等於斷絕了金本位幣與金塊的關係，為的補救這種缺陷起見，因此就令英蘭銀行對於繳納金塊者，以一定價格——即每標準金一盎斯按三鎊十七仙令九便士的比率，負擔無限制購金義務的一種制度以代自由鑄造。如此則持有金塊者，亦得按此比率以金

塊兌換貨幣，與自由鑄造可有同樣的作用。

(c) 兌換金塊 在實行本制之前，英蘭銀行對其所發行的銀行券，負有以金幣兌現的義務，但在本制度之下，凡銀行券及政府紙幣的所有者，可在英蘭銀行總行於其營業時間內，每標準金一盎斯按十七仙令十便士二分之一的比率兌換金塊。(註)即英蘭銀行有無限制購金義務，同時亦負有無限制的賣金義務。

(註)所謂標準金 (Standard Gold) 是指十二分之十一的成色者。

(d) 廢止金銀輸出禁止法 一九二〇年的禁止金銀輸出法 (Gold and Silver Export Prohibition Act) 的有效期間，原來規定是到一九二五年末日止的，但在截止期間以前，即聲明廢止，故得自由輸出輸入金塊。

總而言之，所謂金塊本位制，是不鑄造金幣，以金塊為兌現的一種金本位制。

(c) 新金匯兌本位制 (Golddevisendeckung) 歐戰後，金本位制雖以金塊本位制的形式重新更生，但因國際間的金的爭奪與金的國際間的偏在，於是又使歐洲各國發生了一種以金匯兌來代表金的兌換準備制度。因此，所謂金匯兌本位這個名詞，最近來有兩種意義，第一指戰前印度的制度，第二是指戰後以金匯兌為兌換準備的制度。

印度金匯兌本位的特色是：

1. 國內銀幣仍爲無限制法幣；
2. 根據一定的法定比率，賣出金匯兌；
3. 存放在外正貨。

在戰後稱爲金匯兌本位制的金匯兌準備制度是在德國實行過的。一九二四年八月三十日，德國新中央銀行法有如下之發行準備的規定（第二十八條）：

「本銀行對於銀行券流通額，負有保存下列準備的義務：

A. 至少須有百分之四十之金或外國匯票爲準備，但本準備至少必須有四分之三爲金。本規定所謂之金，係指保存於本銀行倉庫或任何時均得自由處分之保存於外國中央發券銀行之金塊以及內外國金幣而言。純金一鎊作一千三百九十二個萊斯馬克計算。

本規定之所謂外國匯票，即指在外國金融中心地，由支付能力確實的銀行，得以外國貨幣支付的銀行券，廿四日以內滿期的匯票，支票以及當日滿期的債權等外國匯票，以當時金市價計算。

B. 餘額得以適合於第廿一條所定「各條件的支票，貼現匯票等爲準備。」又關於兌現方面第卅一條更規定：「兌換時隨銀行意，以德國金幣或金塊或金匯兌應之均可，惟以金匯兌時，得徵收手續費，惟徵收程度不得超過由德國往國外匯兌中心市場之現金輸送費加上利息後之總額。」

這種在金準備中包含金匯兌的方法，並不是戰後才有的。不過將外國金匯兌也歸作準備中的傾向，都是在戰後才特別地顯著。

戰後金匯兌準備制的特色 本制度正類似印度的金匯兌本位制，對於爲支付外國欠款而請求兌換者，與以金匯兌，所以一般都呼之爲金匯兌本位制，然而此戰後之新金匯兌本位制又有其特異的特色是：

1. 國內是金本位制；
2. 雖規定以金匯兌兌現，但得隨銀行的任意，無論請求兌換者的意向如何，得以金匯兌、金幣或金塊兌與之；
3. 與印度金匯兌本位制亦不同，因在本制度下並無保存在外金幣之必要。

因此兩者雖同呼爲金匯兌本位制，但性質上確大不同，且由歷史方面來觀察，印度的金匯兌本位制，是由銀本位制移到金本位制的過渡本位制。其目標是在達到金本位的目的，使本位與金發生關係。反之，戰後之所謂新金匯兌本位制是以脫離金爲目的，是在要怎樣才能避免金的使用，所以兩者的方向是完全不同的。

這兩種金本位制之間，既有很顯然的不同的點，但同時卻因他們都是立於金的基礎上的制度，所以也可以視爲金本位的一種，但戰後的新金匯兌本位制，在性質上與其稱之爲金匯兌本位制，倒不如說牠是個金匯兌準備制 (Gold Exchange Reserve System) 較爲適當。

(乙) 銀本位制 (Silver Standard) 銀本位制是本位與銀的一定量發生關係，以銀的一定量鑄造銀本位幣，銀的一定量與貨幣價值之間有聯絡的制度。例如今日中國的一切交易，都以銀幣為無限通用法幣，所以可以稱之謂銀單本位制。

銀本位制是以銀為本位幣，所以應當允許銀之自由鑄造，否則亦當以政府或中央銀行負無限制購銀義務方法代之。但在銀價跌落的今日，這種制度的停止，自然是很普通的現象。

(2) 複本位制 複本位制與單本位制不同，這種制度是使本位與兩種以上的金屬一定量相關聯的。換言之，即是以二種以上的金屬（如金銀等）來鑄造本位幣。惟此種制度普通多以金與銀為本位幣的質料。複本位制度復可分為平行本位制與兩本位制。

(甲) 平行本位制 (Parallelwährung) 所謂平行本位制，是以兩種以上的金屬為本位貨幣的原料，這兩種本位貨幣之間的比價，即以其在市場的比價為準，其價值關係亦以此比價定規。例如一六六三年英國新發行的基尼亞 (Guinea) 金幣，與當時的本位銀幣同時並用，兩本位幣間的價值關係，完全依照市場比價來流通，這正是平行本位制的一個最好例子。

(乙) 兩本位制 (Bimetallism; Doppelwährung) 兩本位制是貨幣的本位與兩種金屬的一定量有關係的一種制度。但一般大多以金銀兩種金屬為本位貨幣原料，這樣的就叫做金銀兩本位制 (Gold

und Silver Doppelwährung)。

兩本位制的本位貨幣，有金幣與銀幣兩種，同為無限制通用法幣。但金銀兩本位幣間的比價均照公定。這就叫做法定比價。例如法國一八〇三年三月廿八日的貨幣法，以金幣與五法郎銀幣為無限制通用法幣，金銀法定比價，以一七八五年的比價為標準，即金一對銀十五，這正是金銀兩本位制。

兩本位制更可分為兩種。

(子)完全兩本位制 兩本位制有金銀兩種本位貨幣，同為無限制通用法幣，在金銀兩本位幣之間，公定一定的金銀比價。且因金銀幣同為本位貨幣，故皆有自由鑄造之可能，否則亦以無限制買入金銀塊之義務代替自由鑄造。這樣的是金銀兩本制純粹的形式，故謂之完全金銀兩本位制。

(丑)跛行本位制 (Limping Standard: Hinkende Währung) 在純粹的兩本位制下，金銀都具備完全的本位貨幣性質。但金銀兩本位幣之比價是法定的，所以結果，這種制度必定會直接受市場金銀比價變動的影響。例如銀塊市價跌到金銀法定比價以下時，那麼以價值低落的銀請求鑄造銀本位幣者必激增，因此，不僅銀幣充斥市面，金幣且必至消跡。反是，若銀價騰貴達到法定比價以上，那麼請求鑄造金幣者也會激增，於是金幣激增，銀幣必至消滅。所以完全兩本位制，因法定比價與市場比價不能一致的結果，所流通的兩種貨幣，常有偏於某一種的現象，而這種現象又是互相交替的，所以兩本位制。

有時又叫作交替本位制 (Alternative Standard)。蓋因銀價低時，必以低價的銀塊，依據自由鑄造制鑄造銀本位幣，乃再依法定比價，兌換金幣，更以金幣購買低價的銀塊，再請求鑄造銀本位幣，如此循環往復，市場上僅見低價的銀幣充斥，而金幣則必有消滅的可能。

兩本位制之所以有這種現象，是由於許可銀本位幣之自由鑄造所致。所以假如銀價有跌落的趨勢時，即禁止銀幣自由鑄造，即可避免這種現象。

在完全兩本位制之下，停止了銀幣自由鑄造的本位制，就叫作跛行本位制 (Limping Standard: Hinkende Währung)。這名稱是由於金銀同為本位貨幣，但銀幣不許自由鑄造的變態而起的。歐洲自法國採用兩本位制之後，即以法國為中心，其他比、意等國亦相繼採行，於是就有所謂拉丁貨幣同盟 (Latin Monetary Union) 的發生，但自一八七〇年以後，銀產量大增，致使銀價跌落，使同盟各國，都苦於銀幣充斥，因此比國首先於一八七三年停止銀幣的自由鑄造。法國亦以一八七六年八月五日的法律，禁止五法郎銀幣的自由鑄造。於是同盟各國之幣制皆成為跛行本位制。

跛行本位成立的過程 跛行本位制雖有金銀兩種本位貨幣，但祇許金幣自由鑄造，所以可以所說牠是金本位制，而同時又許有無限制法幣的銀幣並存的制度。因此跛行本位制有（一）如拉丁貨幣同盟諸國，在兩本位制內停止銀幣的自由鑄造而變為跛行本位制；及（二）在金本位制之下，使銀幣為無限制法幣而變成跛

行本位制的兩種情形。後者可舉德國在一八七一年所採用的金本位制作例。當時德國雖為金本位制，但以前的 *Mark* 銀幣，仍然繼續有無限制法幣的性質，因此這可以說是金本位制的變形的跛行本位制。

二 自由本位制（紙幣本位制）

與以上拘束本位制相對立的是自由本位制。所謂自由本位制是貨幣本位與金屬的一定量並無一點點關係的一種本位制，如紙幣本位制（*Papier Währung*）即其一。在這種制度之下，國內流通的紙幣，無兌現之可能，所以像拘束本位制與金屬一定量所有的關係，在這種制度之下是全然沒有的。但此種制度通常多是在變態的情形之下而發生的。在紙幣本位制下的紙幣，在最初大多是代表金屬一定量的兌現紙幣，其後突遭停兌，於是乃與金屬斷絕關係。但因其在國內仍有強制通用力，所以仍為無限制法幣，這是紙幣本位制通常的成立過程。所以金本位制國一旦停止了金兌現時，名義上雖然是金本位制，實際上已可以說是紙幣本位制。比如日本現在停止了金本位，所以實際上已可以說是紙幣本位制了。

第二節 本位制度論

本位制度約可分為以上各類，各個有牠各個不同的作用，但由這各個不同點，吾人就可以觀察得出各種貨幣制度的長處和短處。

以上所述的貨幣制度，種類固然非常之多，然今日尚存在的，可以說是僅存金本位制一種而已。而由牠的發展過程來看，也可以說是貨幣制度最後的發展階段。

複本位制中的平行本位制，已是成爲過去的制度，而完全兩本位制，也因銀價跌落，致使變爲跛行本位制的形式，這在法國曾一度實現過。但戰後亦已變爲金本位制了，所以可以說各國的貨幣制度，完全爲金本位制所統一了。不過與金本位制對立的，還有少數用銀本位的國家，但這是極其例外的。並且少數國家，現亦都在努力要改爲金本位制中。

金本位之在今日，已爲風靡一時的制度。但自一九三一年九月廿一日英國停止金本位之後，各國亦相繼脫離，斷絕金與貨幣的關係，致實際上多成爲不兌現紙幣國。故在今日可以說是金本位國與不兌現紙幣國相對立的時期。

一 金本位論

(1) 金本位的概念 大凡規定事物的概念，可有二種方法。即

1. 從其形式而規定；
2. 根據其內容即本性的機能來規定。

第一種是外形的，形式的，而且是法制的。第二種是內容的，實際的，根據牠的機能而規定的，是想從事物的

機能而規定其本質。由這點來看，可以說前者是外形的（表面的），後者是本質的。

要決定金本位制在金融上的意義確是一樁很不容易的事。因為關於金本位的機能及本質太是議論紛紛，莫衷一是。

單從形式方面來說，金本位制就有種種的形態，所以應當依據那一點去求牠的本質，實在是很不容易的。但若就其向來所有的規定來檢討，總也可達到一個結論。形式是內容的表現。因此在規定內容之前，先規定形式，卻也是一件主要的事。

（甲）由形式上所得的金本位的概念 由形式上來觀察金本位制，換句話說，即是由牠的法制上的規定來觀察。向來大家所說的金本位制，其外形是由各種法律的規定而構成的。這種法制，並不是同出於一途，而是有很多類別的，故應該依據那一類來決定根本的規定，是不容易立即就能決定的。茲特就各學者的意見臚列於後，以為研究金本位制的形式的基準。

（子）侃能 (Edwin Cannan) 侃能教授規定金本位的形式，有如下幾點：(註)

1. 金的自由鑄造；
2. 金的自由輸出；
3. 金的自由鑄解；

4. 紙幣銀行券須完全以金(或本位貨幣)兌現。

(註) Edwin Cannan: Modern Currency p. 29.

(丑) 哈得列 (Hawtrey) 哈氏以「使用可以兌換金的貨幣」為金本位的特性其兌現的方法是(註)

1. 中央銀行負國內紙幣的兌現義務;
2. 轉換其他金本位國的金幣;
3. 中央銀行的購金塊制度。

(註) Hawtrey: Trade Depression and the Wayout

哈氏更舉金本位制的法制特色如左:

1. 金塊與金貨幣之間能互相自由轉換;
2. 貨幣單位的重量及成色的法定制度。

並說金本位制的根本的規定是在於「金價的法定」(註)

(註) Hawtrey: Gold Standard in Theory and Practice

(寅) 格列格雷 (Gregory) 格氏以「貨幣與記賬單位之間, 存有一定的關係」為金本位制的

特色。他的規定是1. 計算單位與「物」的一定量的關係；2. 兌現制度，即金塊與金貨幣之間有完全的交換性以及法律的確認這種關係。總之，他認為金本位的本質是「通貨有一定的金價值」。(註)

(註) Gregory: The Gold Standard and its Future

(卯) 鑾司 (J. M. Keynes) 鑾司由金本位的作用來規定其性質，很是詳細。至於金本位制外形的規定，則唯以1. 貨幣單位與金的一定量有確定的關係；2. 通貨的金兌換義務為其特色。(註)

(註) Keynes: Essay in Persuasion p. 186

(辰) 黑佛利庶 (K. Helfferich) 若依黑氏的意見，則純粹的金本位制是：

1. 貨幣單位與金貨幣之間有等價關係；
2. 只許金的自由鑄造；
3. 祇以金（此外有時亦得以能兌換金幣的證券）為法定的支付工具。(註)

(註) Helfferich: Das Geld

(巳) 卡塞耳 (G. Cassel) 卡塞耳說：「所謂金本位，是某一國的通貨以一定率的價值與金相結合，其變動雖然不是絕對沒有，但也不過是在極其狹小的範圍內而已。」氏舉其保證是1. 金塊所有者的金的自由輸入及自由鑄造權，與2. 金幣所有者的自由輸出及自由鑄解權。

(註) Cassel: Money and Foreign Exchange After 1914

(午) 莫里那斯基 (F. Mlynarsky) 就戰前的金本位，規定金本位的條件如左：

1. 中央銀行發行的兌換券，有無限制的兌換金幣或金塊的可能；
2. 金輸出自由；
3. 國內流通金幣。(註)

(註) Mlynarsky: Gold and Central Banks

(未) 麥克密倫 (Macmillan) 委員會 該委員會規定國際金本位制的概念，首先就舉出了金價值的法定，他們說：「國際金本位制這個名詞，並不是指金本位國的各國通貨制度的同一性，乃是指他們共通的一個特質——貨幣單位如鎊、美元、法郎、馬克……等都有以法律來訂定的金價值，或者有在各國中央銀行的金買賣價格的限制內的金價值。」(註) 該會更舉金本位制之條件云：「金的自由輸出，或者中央銀行須有購入金塊之義務，或者人民得自由且無限制地向中央銀行提取現金以及輸出金塊等的權利。」(註)

(註) Macmillan Report 第三章

(申) 國際聯盟暨金購買力委員會

1. 政府須以一定的價格，無限制地收受現金；
2. 金幣得以完全法幣的資格，自由流通；
3. 金塊得無限制地輸出輸入；（註一）
4. 對於繳納金塊請求鑄幣者，須應其所請（自由鑄造制度）；（註二）

以上四點可以說是該委員會對於金本位制概念的見解，同時在另一個報告裏，（註三）該委員會又

金本位制是貨幣單位依據金的一定量而確定的。」

（註一）第二次中間報告(Second Interim Report of the Gold Delegation)

（註二） Legislation on Gold

（註三） Report of the Gold Delegation of the Financial Committee 1932, p. 16

以上各家對於金本位制外形的規定，學說不一，聚訟紛紜，從此我們也可知道牠的中心意義是如何曖昧不清。至於金本位制的意義，所以會這樣千差萬別，沒有統一，其故完全是因為金本位制自身的變化太多的緣故。換言之，即是金本位制諸種形式的分化（參照本章第一節金本位制的形式）。牠的變化，第一是貨幣的票券化與貨幣制度的抽象化；第二是金本位制度自身的變遷，由實質的而轉變到抽象的，這也可說是第一的結果。金本位制有：

1. 金幣本位制
2. 金塊本位制
3. 金匯兌本位制
4. 金匯兌準備制

的種種形態，因此要對金本位制下一個統一的可做標準的定義，實在是很不容易。

但就以上各形式，求一個外形上共通的相似點呢，那麼可將這一點作為金本位制的根本，即所謂金本位制是使貨幣單位的價值與金的一定量的價值相關聯的一種制度。

故凡採用金本位制的國家，必直接或間接地將他的貨幣單位的價值與金的一定量價值的關係，明白地表現出來。他的形式是：

(A) 硬幣

- a. 自由鑄造制度
- b. 中央銀行以一定價格負無限制購買金塊的義務

(B) 軟幣——紙幣

- a. 得以紙兌現金幣、金塊或金匯兌券

b. 中央銀行對於金幣、金塊、金匯兌券應按一定價格負無限制賣出義務

c. 得自由的輸出金塊

以上所舉各條，(A)硬幣中的(a)(b)兩條件，能有一條實現就行，在(B)軟幣中(a)(b)能實行任何一條都可以，但c則決不能缺。

(甲)金本位的職能——由本質機能上來觀察金本位制。金本位制如上所述「是貨幣單位與金屬(金)的一定量所有的價值相關聯的本位制。」所以無論牠的形式如何，祇要是金本位制，就必定與金的一定量有關係，因此金本位制的性質(機能)是要看金在金本位制中，盡了怎樣的機能而決定。

無論任何國的貨幣，都可由兩方面的關係來觀察。第一是國內關係，第二是國外——即對外關係。換句話說，前者是貨幣在國內市場的交換能力——購買力，後者即是對於外國貨幣的價值關係，所以也就是本國貨幣能夠支配外國貨幣到何種程度的問題。前者是表現於國內物價上，後者表現於國外匯兌市價上。(註)

(註)參照第五篇貨幣價值理論第一章第四節貨幣的對外價值與對內價值。

要之，由物價方面來觀察貨幣時，是對內關係的觀察，是貨幣的對內價值問題。但由國外匯兌市價方面來觀察時，是對外關係的觀察，是貨幣的對外價值問題。因此，若看金在對外與對內雙方面的關係上，究竟盡了怎樣的職責，就能決定金本位制的性質——機能。故可分作以下兩方面來討論。

(子)金本位制對內關係的意義 若我們要評論金本位制對內的關係，即對國內物價關係上所盡的職能，則必須從貨幣一般所有的貨幣價值之安定的目的去求評論的標準才行。

(A) 主張金本位制是在於求貨幣價值之安定者 就國內經濟關係論，以為金本位制，能使物價安定（貨幣安定），這種論調全以金的價值安定為其基礎。但何以金的價值能夠安定呢？這有兩種說法，即（a）根據金的特質與（b）根據金的生產費。

例如李克斯（Wilhelm Lexis 1837—1914）以金價值的安定係因為金之特殊性，氏謂：

「金有單獨為貨幣用金屬的資格，所以牠的價值之決定可以想像得到是與普通商品完全不同。現今以金為裝飾品、器具等的原料品，為數確實不少，總計用在這樣工業上的消費額，年年達七萬萬元以上。但為貨幣用途者，數量自然較用於工業方面者更大，而且金的價值亦準此來決定，因為不論金的出產額是如何多，只要花費些少的費用，或者甚至不用費用，即可請造幣局造成貨幣，換言之，就是金常能以一定的價格售賣出去。」（註一）李氏又繼續着說：「普通的商品，大抵都是靠不斷的新生產來供給需要，但金則不然，牠是幾百年來的儲藏品，陸續鑄成貨幣，在市場上流通着，其數額恐超過年產額二十倍。因此金的生產費對其交換價值，並無積極的影響，因為後來的金雖然是新出產出來的，但金對商品的交換價值，卻早就有一定的。」（註二）

（註一）Lexis: Allgemeine Volkswirtschaftslehre. s. 100

(註1) Lexis: Allgemeine s. 101

李氏是主唱金價值的安定性的。但若論金本位下的貨幣價值之安定，以金價值的安定，就是金本位幣之安定，這是將金與貨幣之間的關係混為一體了，這是由於誤會了金塊與金幣之間，在金本位制中，兩者所有的均等價值關係，因此才有這謬誤的結論，這自然也就包含着金屬學說的謬誤點。

在另一方面也有以為金價值的安定，乃是由於生產費的安定所致。但是這種見解與前者相同，絕不能以此作為金本位制下的貨幣價值就得安定之論據。

若我們是信任金屬說的，那麼也可用金屬說的理論來說明金本位制的意義，但因金屬說有很多的缺點，我們不能支持這種學說，所以前兩者（即A項中a b兩條——譯者）其立論的根據雖不同，但我們對其結論——貨幣價值的安定是因金價值的安定——是不能贊同的（參照第五篇第三章第一節貨幣價值諸學說）。

(B) 貨幣的自然調節作用 以國內經濟的立場看，金本位制的機能，是在於有自動的調節作用，在實行金本位的國家，當其國內物價騰貴時，其輸入貿易必定旺盛，輸出則受阻礙，因此在國際貸借上，即形成借方之增加，即等於支付帳的增加。國外匯兌的價格亦因此必致騰貴。其結果惹起貨幣對外價值之跌落，釀成現金流出的現象，於是乃形成貨幣數量之收縮，貨幣數量既經減少，其價值

亦因之上昇，物價反形跌落，於是復又促進輸出，阻礙輸入。國際貿易復轉爲順調，金亦反轉流入。但這種現象，結果又會使貨幣膨脹，同時因輸出之旺盛，愈使物資之需要增加，結果又成爲物價漸趨騰貴的原因。

以上的現象，自然是在金本位制下的國家才會有的，足見在金本位制度之下，因金的輸出入完全自由，所以貨幣價格的變動，也從不出一定的範圍之外，這種作用正是金本位本身具有的自然作用，所以一般人都將此稱爲金本位制自動的貨幣調節作用。一般擁護金本位制的，都將這種自動的作用作爲主要的論據。但是要使這種作用完全實現，必定要有一定的前提條件，這條件就是金本位國是否能夠擔當得起金的大量流出入。金本位制是以金的完全自由流出入爲條件的，普通一般金本位國雖沒有拒絕金之流入的——像瑞典只能說是例外——但當國際貿易逆調，支付帳超過，金有大量流出時，金本位國是否能聽其自然採取放任主義，一直等到因貨幣收縮，貨幣價值上漲，引起物價跌落，促進輸出，現金復行流入的自然調節的來到呢？換言之，若是沒有充分的金，這種現象絕不堪長，此聽其自然的，既不堪聽其自然，那麼非制止金的輸出不可，因此以自然調節作爲金本位的論據，不得不說是很薄弱的。

以上是根據金本位制在國內的經濟意義——卽就其主要的論據來檢討的。但不論從那一方面，我們都可見到這種理論的根據太過薄弱。尤其是將國內經濟關係與對外關係劃分兩段，專由國內的影響來觀察時，

若假令貨幣的目的，第一就是在使貨幣價值的安定，那麼就算在金本位制下，貨幣價值得以安定，亦不能即以此作為贊許金本位制的根據。因為如果祇限於國內經濟而言，那麼其他制度也可以使貨幣價值安定，並不一定限於金本位制，例如舉一個極端的例，不兌現紙幣本位，也很能使貨幣價值安定。

若能將不兌現紙幣的發行額，嚴格的限於國內經濟上所必需的範圍內，限制其數量，加以嚴重管理，不許濫發，如果能如此維持下去，保持適當限度，則貨幣價值，亦可安穩，所以如將對外關係的影響另作別論，那麼就以此種紙幣本位制亦可達到貨幣價值安定的目的，比方羅斯的管理通貨就是一例。因此不能以國內的經濟關係作為擁護金本位制的積極根據。

(C) 統制信用的消極機能 但是我們也不能說金本位制對國內經濟完全沒有意義，牠對國內經濟，雖無積極的，總也有消極的機能——即統制信用的機能。

在金本位制下所通用的貨幣，是與金相關聯的，所以紙幣要是沒有金為根據，就不能發行。

一國的貨幣數量的增減是以 1. 鑄幣 2. 紙幣 3. 存款貨幣等三種而決定貨幣數量的增減，按其中

(a) 鑄幣的增加一項，因為在今日的金本位國中，實際上金幣是並不直接在市場上流通的，所以金之數量限制金幣的鑄造，直接限制貨幣的數量，所以對於物價不會發生影響。所成為問題者是

(b) 紙幣的增減，在金本位國，發行紙幣，是以金為基礎。所以金的數量，就限制紙幣的數量。

不兌現紙幣與硬幣的不同點，即是不兌現紙幣的發行，非常容易，故極易陷於濫發。紙幣之濫發，必使貨幣數量膨脹，如此乃造成幣值跌落，物價上騰，其對社會各階級影響之重大，真也不用等籌司來說，才能明白。因此若採用金本位制，使紙幣受金之限制，則可防止無統制的濫發紙幣了。又有人說並不一定要用黃金，即用白銀也可以預防。但金銀兩者在採冶上到底呈有很大的區別，所以從豫防而論，當然白銀不如黃金。換言之，即若採用金本位制來限制紙幣的發行額，則貨幣價值自然就能維持安定。因為在金本位制下若仍行濫發紙幣，必定會引起一般大眾的擠兌現金，如此則紙幣又復轉回到發行者之手，數量收縮，貨幣價值自可得到安穩。

(c) 最後就連存款貨幣，也免不了要受金的限制。因為存款貨幣全是以銀行放款而構成的，銀行放款，資金自然受貨幣數量總額的限制，而貨幣中主要的紙幣又受金之限制，所以存款貨幣間接地也受黃金的限制。結果採用金本位制，可以統制：

1. 紙幣發行，

2. 存款貨幣。

此兩者合併起來就是金本位制在國內經濟上消極方面的統制信用的機能。

總之，若由國內經濟關係來觀察金本位制時，我們所可得的不過就是此消極機能一點而已。

(丑) 金本位制對外關係的意義 金本位制在對外關係上，又具有怎樣的機能呢？

交換經濟的範圍在最初是極其狹小，後來才漸次擴張。從自給經濟轉到交換經濟後，我們的生活就不能只靠自己來維持生活資料，多少必須依賴他人的勞作才行。這種依賴的傾向，一天一天地濃厚，社會各人間的依賴關係亦愈益密切，所以到了現今，不論何人，倘離開了社會，就不能獨立生活。並且每個人所依賴的範圍，在最初不過僅是在某一個領域，或某一團體之內而已，但是因為交通的發達，國民經濟也就不能獨自閉關自守，各國民經濟非以世界經濟為目標才能保持生存，換句話說，即是現今的傾向是由國民經濟逐漸向着世界經濟方面進展了。因此，吾人的社會生活，尤其是經濟現象，不單是受國內的作用，其受國外經濟現象的影響也不小。所以凡是經濟的現象，不可單由國內經濟關係來看，還有考察更有關係的外部關係的必要。

經濟現象的對外性質，從經濟現象中的貨幣現象也可看得出來，尤其是看牠的價值現象就更能明瞭。換句話說，就是貨幣的對內價值，受對外價值的影響是很大的，因此要安定國內貨幣價值，單靠管理國內通貨，是絕對不可能。比如貨幣的國內價值不斷的受對外價值（外匯市價）的影響，所以要安定貨幣價值，必須要考慮到對外價值，才得完全。

現在國際貿易的清償方法，歐洲各國幾乎都用金來作清償工具。國際收支的餘額清償，大都引起各國間的金的輸出入，所以從這點看起來，金可說是國際貨幣，這也可以說是金的一點特性。但是金在國際貿易上雖稱為國際貨幣，然其授受的性質仍不過是以商品的資格罷了。因此牠並不是像吾人在國內日常所能見到的

形式統一的共通貨幣，各國交易金以外的商品時，不過用金（商品之一種）作為對價，以行清償債權債務關係罷了。但為什麼各國都以金作清償國際收支的工具？這是歷史的事實，牠的來源自然要向貨幣發達史上去探求。

物品貨幣相互間的彼此排擠的結果，金屬因其性質特良，於是就佔到了作為貨幣主要原質的地位。但在金屬之中，黃金所以更能凌駕其他銀銅之上，作為本位貨幣者，其故並非是只由於吾人之嗜好，乃是因黃金之價值與量，都勝過其他任何金屬。

一八一六年執當時商業牛耳的英國，探行以金為本位制度之後，於是與英有關係之各國，亦即相繼採用金本位。其主要原因固然是在於求與英國貿易之便利，但金本位之成立，根本也實是貨幣自然發達的一個過程，因金本位之成立，於是就可在國內得到價值安定的貨幣。如金幣本位制，即此一例。

但後來因貨幣的發展，在國內就無需使用金幣，於是流通場中不見有金幣存在。黃金將其本身在國內應盡之貨幣職能完全讓諸補助貨幣。因此在國內方面，又可說金是並沒有完全達到供給價值安定的貨幣的職能，但反過來，若以為金是國際貨幣，則我們又可認出本位制的意義來。

金既變為國際貨幣，因此以金為貨幣制度的中心，集中金之保有，調節其流出入，以維持本國貨幣的對外價值。（註）由這點而論，金確實是具有極重要的意義。

對外價值之變動，立即會影響對內價值。對外價值的變化直接會影響到貿易品的價格，次則影響到與貿易品有關係的原料品及勞動需要，勞動需要起了變化，立即會引起工資的變動，因而又能影響勞動者的購買力，於是自日用物品起至一般商品的價格都會起變動，這種物價的變動，就是貨幣對內價值的變動。因此安定對外價值，就能給對內價值很好的影響，同時也是安定對內價值的前提條件。

（註）參照第五編第二章匯兌市價。

要之，國內貨幣價值的變動，假如與國外情形不生關係，則尚可以國內貨幣政策維持之。但在國際經濟關係這樣密切的今日，若單靠國內貨幣政策，絕不能完滿地維持牠的價值，必須考慮對外關係才可。從保持對外價值的意義而論，則金本位制可以稱得起是個完美的貨幣制度，維護金本位制的積極的根據，也就在此。

金本位機能的變遷 我們若將戰前初期的金本位制與戰後現代的金本位制相對比數，則以前的金本位，其主要的企圖是對國內供給價值安定的貨幣，而現代的金本位，其重要性，是在對外關係——金的國際性。金本位制最初形態的金幣本位制，其企圖不僅是在理論上要得到價值安定的貨幣，並且還要使鑄造出來的金幣也實際的要在社會上流通。但是到後來又證明金——金本位制的基础——的機能並不一定要實際上金幣才能發揮，即金本位制，並非一定要實際流通金幣，才能維持貨幣價值，因此才有金匯兌本位制流通之出現。這乃是不流通金幣的金本位制。

及至一九二五年英國創立金塊本位制，這種制度完全不鑄造金幣，不過是以使金盡量的發揮牠對外的機能為主。

綜合上論，金幣本位，金匯兌本位及金塊本位，都同是以金為基礎的金本位制，不過我們由制度的變遷也可明白金的意義是漸次由國內移向國外了。這種變遷一方面顯出金本位制的形態的發達過程，同時一方面也告訴我們現今金本位制的機能的本質究竟是在何處。

二 兩本位論

兩本位制 (Bimetallism Doppelwährung) 是拉丁貨幣同盟 (Latin Monetary Unions) 諸國所最初採用的制度，不過在現今，這種制度的純粹形式已經不通行。

兩本位制的優劣點，一言以蔽之，正與金本位制相反。即金本位制的優點，正是兩本位制的劣點，兩本位制的優點，又正是金本位制的劣點。

茲列舉牠的幾點特色如次：

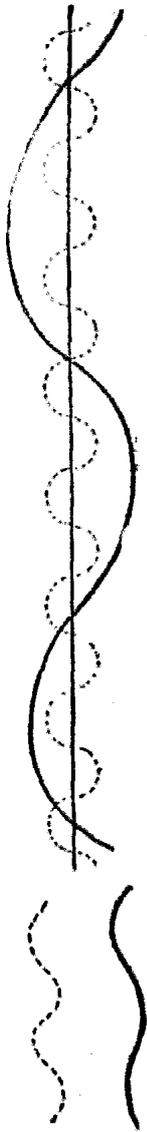
(一) 補償作用 (Compensatory Action) 兩本位論者，以為兩本位的第一特性，是在於這補償作用，即是兩本位制，正因其有這點作用，所以較其他任何一種本位制，都格外易於維持安定的貨幣價值。

兩本位制，大多採用金銀兩本位制的形式，這金銀的兩本位貨幣，有相互地抑制價值跌落的作用。因此可

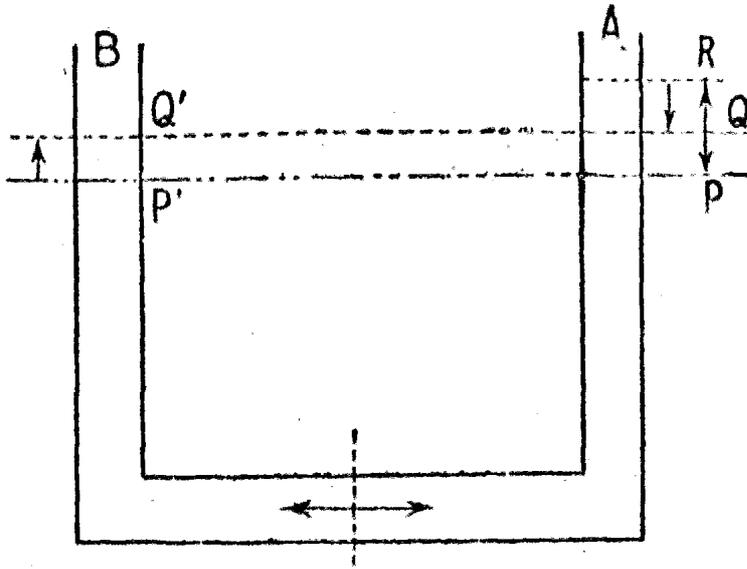
以縮小價值的變動範圍。例如在金銀兩本位制的國家，如果是銀價跌落了，那麼第一對價值跌落了銀塊的需要就會增加，因為買入價值跌落的銀塊，可利用自由鑄造制度，鑄為貨幣（本位幣），又可以鑄成的銀本位幣，按法定比價兌換金幣，結果等於以價值低廉的銀買入金幣一樣。

若再以這廉價買入的金幣去買低價的銀塊，則所得的利益，自然更能豐厚。因利之所在，則一般對價值低落之銀塊的需要必定增加，需要增加，反又使銀價上騰。所以與單位制比較起來，兩本位制是有制止價值變動的作用。反之，假如黃金價格跌落時，則因利之所在，又會起與前者完全相反的現象，如此又能制止金價值的跌落。

今將此補償作用以譬喻解說，則可如下圖：A B 是兩個水管，但其底部互相連結。今將水倒入兩管內，而以 P P' 來表示最初的水準時，則 P P' 必當保有同樣的高度。然此時若再以 R P 分量之水注入 A 管內，則 A 管之水準必定不能一直上昇到 R，必定昇到 R、P 之二分之一的 Q 點為止。但 B 管之水準則亦必同時上昇至 Q 點。今以此 A B 兩管比擬兩本位制的金銀兩本位貨幣，以 A 代表銀幣，以 B 代表金幣時，則可將兩管底部相連之情形比作金銀法定比價之價值共通性。以 R P 的水量注入 A B 管時，若以之來表示使兩本位制中銀價下落的原動力（原因），則此水量，不僅是 A 管，即 B 管亦須同受影響，A 管之水而不能高到 R 點，僅至 Q 而止。此正表示在兩本位制中，銀價若有變動，金也要同受負擔，制止其變動程度，所以我們可以拿這種抑制變化的度



單本位制下的貨幣價值變動情形
複本位制下的貨幣價值變動情形



數來比作補償作用。

兩本位制的這種補償作用，雖然多少能制止貨幣價值變動的
程度，但我們須注意者就是：

(甲)變動之次數，只有增加之虞並無減少之可能。因
為兩本位制，不像金或銀單本位制，單單受金或銀的影響，是
要受金銀兩者的影響的，因此其變動之可能性也較單本位
制多兩倍。故其變動之次數當然也較單本位制之場合要多。

(註)

(註)單本位制的變動與複本位所發生的小變動的比較

此處所成問題的，是在一定期間內，貨幣價值的變動大與其變動程度雖小，但次數多的兩種情形，到底是那一種對商業交易比較便利。這種問題，當然要由日常交易的本質上來觀察才可。但由一般來看，在一定的期間內，貨幣價值變動次數多的，較之變動次數少的，要對實際經濟商業的人更是不便，並且變動多，也決不是商人所喜愛的現象。

何以呢？因為今日的日常交易，多是短期的，除去了如農業信用特殊交易之外，類多是以一個月三個月，至長的也不過是以半年一年為限而已。在單本位制，即使牠的貨幣價值變動很大，但若就一年的期間來看，其變動不過是長期間大大變動的僅小的一部分而已，所以在實際上並不至有很大的影響。但若在兩本位制之下，則雖在一年之短期中，能夠預想可起許多次的小變動，於是不單使商業感覺不易成交，且使生產費及出售價格亦不能順暢決定，常常能使經商的人受到意外的損失或利益。因此可使商業交易帶有投機的性質。這在日常交易上，當然不是一種好現象。

(乙)兩本位制是一種交替本位制。在上面我們曾經說過，幣材價值跌落的貨幣，會充斥市面，反之，幣材價值上騰的，就會離開流通市場。因此兩本位制在現實上，必定會有偏于金或銀一方面的傾向，流于市場中的，多是幣材低落的貨幣，金貴則銀幣充斥市面，銀貴的金幣橫溢，顯出金銀互相交替的現象，所以叫作交替本位制。因此，事實上是沒有純粹的兩本位制。

(2) 彌補貨幣原料之不足 若各國皆一致改行金本位制時，金的供給，必至立告不足，則金價值之騰貴，必引起物價下落。經濟界此時假如將白銀也作為貨幣之用，當可減少經濟界大變動，所以採行兩本位制，可補助幣材不足的恐慌。這一點也是主張兩本位制論者的積極根據。

然而對黃金的供給之不足，有種種救濟方策。例如減低準備率，以金匯兌代金幣本位，以小額紙幣為補助貨幣等都是相對的救濟方策。至於金之產量，也不能斷言絕對不能增加。自一八六〇年以後，各國兩本位制論者所憂慮的金的出產額，未見減少，反有增加，因此以這點來作兩本位制的主張，考之於實際情形，未免太過薄弱。

(3) 防制銀價跌落 假如各國都採行金本位制的話，結果一向作為貨幣用的白銀，自然皆成為廢幣 (Demonetisation)，而對白銀之需要當將大見減少。銀塊既失去貨幣之用，銀價必見低落，則保有多量之白銀國家，必陷于不利。故採用兩本位制，恢復白銀之貨幣用途，即可藉以防止銀價的低落。

但是這種作用，正與上述的補償作用相吻合，必須聯合幾國協同採用兩本位制才行，如此才能有大量以金銀移動，才能得防止銀價低落的效果。假如僅是一國採行的話，結果必變為孤立之本位 (Isolated Standard) 反招不利，拉丁貨幣同盟 (Latin Monetary Union) 之所以發生及所以滅亡，其故也就在此。現今各國卻沒有實行純粹的兩本位制的。所以要兩本位制的作用完全實現，非各國都共同採用不可。因此若主張兩本位制必

須主張國際兩本位制才合道理。

三 國際兩本位論

兩本位制，假如只有一國採行，那麼就不能充分地發揮牠的特色，必須要多數國家，爲強有力的聯合，才能達到兩本位制的優點，這一點就是國際兩本位制的理論的根據。因此想要維持或實施兩本位制的國家，也必須主張國際兩本位制才好。

在上面已經說過，就是兩本位制的特徵是在於有補償作用，但是若只有一國實行，這種本位制，則因一國的勢孤力弱，不能制止金銀的大量移動，所以這種作用在實際上等於沒有。這種事實，看以往法國的情形就可明瞭。因此如要使補償作用完全發揮到盡善盡美的境地，非要各國都聯合採用兩本位制不可。

兩本位制的議論，是在一八七〇年到一八九〇年的廿年間最爲興盛，當時正是銀價大暴落的時代，在這時期以前，金銀比價大概一對十五，但到這個時期以來，竟落到一對十六對十八，甚至落到一對三十二。銀價如此低落，則保有多量白銀國家受到格外的損失，所以必須設法恢復銀價不可，於是就切感須請各國共同實行兩本位制，促進銀之需要，才是恢復銀價所應取的政策。

其次，因各國漸次採用金本位制，黃金致感不足，於是主張實行國際兩本位制者，卽以此爲證，力主實行本制以爲援救之策。

有奧大利人宋斯 (Edward Süss) 者，於一八七七年發表金的將來 (Die Zukunft De Geldes) 一書，說明世界金產額的減少，對於將來的金額，極抱悲觀，使當時之人，對於此說都抱驚異之感。

因為有這種的背景，所以就有人唱論使歐洲各國尊重國際協調的精神，採用兩本位制，以圖打開白銀的危局。但主張國際兩本位者，他們以為無須全世界各國都參加兩本位制的團體，不過祇要保有多量白銀的國家，如英、德、法、美等國參加就可以達到挽回銀價的目的。

國際貨幣會議 因銀價低落，遂有兩本位的唱論，這種唱論的結果，便產生了國際貨幣會議。召集此會議的自然然是美國和法國，因為他們保有多量的白銀並與銀價低落，最有密切的關係。

第一次國際貨幣會議，是美國所提唱，於一八七八年在巴黎開會，除美國外，派代表參加者計有英、法、德、瑞士、比利時、挪威、俄羅斯等國。在這次會議中，英代表反對變動金本位，德國亦以自一八七一年實施金本位後，為期尚不久為理由，表示不參加。於是該會議竟毫無結果而終了。

第二次的國際貨幣會議，是在一八八一年九月，由美、法兩國聯合提唱，再於巴黎開會。參加國際除美、法兩國外，有英、德、挪威、荷蘭、印度、西班牙等國，以法財長為主席。當時美國代表極力主張成立國際協定，但總不能得列國同意，乃依照西班牙代表提議，通過該會議暫時延期，於是會議乃入於中止狀態。其後於是年六月末，又再開會，但亦一無結果而散。

第三次會議，原預定於一八八二年四月開會，經再三延期，直至一八九二年十一月，復由美國提唱，更得意國參加，乃於比之布拉塞爾開會。在本會議中，美國原想增加白銀的需要，成立一個國際的協定，但結果不能通過，其後意代表又動議於一八九三年五月再行開會，但至該年，事實上也未見舉行。至一八九七年四月，美共和黨大總統麥錦麟氏 (William McKinley 1843—1901) 復派員赴歐洲遊說開會，結果未得列國同意，其中尤以英國為最反對，於是國際貨幣會議終以不得要領而終了。

國際貨幣會議失敗之原因 國際貨幣會議的結果，並未達到協定而終了。考其原因約有下列幾點：

(A) 理論的缺點 兩本位制本身就有缺點，這在以上已隨時申述了，不必再行細說。

(B) 實際上的問題

(甲) 各國彼此利害的衝突 本來國際間兩本位制與以前的兩本位制同樣地是想增加銀的需要，挽回銀價為目的。因此，若實行國際兩本位制，則存有多量的銀塊與銀幣的國家，當然是有利，所以首先贊成的，也當然是美國。

其次法國因向來採行兩本位制的關係上，存銀甚多，所以改行金本位，非常困難，因為倘如改行了金本位制，銀即變為廢幣 (Demonetisation)，必引起銀價跌落。所以對採用國際兩本位制，也與美國同樣地站在贊成的立場上。

其次德國，因當時穀物價格的跌落，原因是貨幣價值騰貴——即金的騰貴，若採用兩本位制，貨幣價值就會低落，結果各物價即騰貴，這是一種極好的政策，所以一部份農民黨對此極表贊同。

其次英國，若以與印度的關係而論，則銀價低落，影響甚大，所以自然也贊成國際兩本位制。但實際上因倫敦金融市場上的一般人物，都主張維持金本位制，蓋恐因金本位的廢止，擾亂市場，所以對於採行國際兩本位制，立於反對的立場。

(乙)決定法定比價的困難 即退一步來說，假使各國間成立了採用國際兩本位制的協定，也不能立時就有實現之可能。因為在實行之前，尚有決定金銀比價的問題。因比率與各國的利害各自不同，必起利害衝突，所以能否達到比價之成立，也是問題。即金本位國想以少數之金比多數之銀，而保有大量的白銀國，則又相反，想以少數之銀對多數之金，所以事實上究竟該如何決定比價，實是難事。

(丙)金產額的增加 主張兩本位制者以為只用金作幣材，則金必有不足之感，這是他們的主張的根據之一。事實上金產額(註)雖一時有減少的傾向，但自十九世紀後半期以來，已有逐漸增加的趨勢。因此對金產額不足之慮不過是杞憂而已。國際兩本位制失去了這有力的論據，故漸次沉靜，不復為人注意了。

(註)世界的金產額

	Kg
1493—1520	5,850
1521—1544	7,100
1545—1560	8,510
1561—1580	6,840
1581—1600	7,380
1601—1620	8,520
1621—1640	8,300
1641—1660	8,770
1661—1680	9,260
1681—1700	10,765
1701—1720	12,820
1721—1740	19,080
1741—1760	24,610
1761—1780	20,705
1781—1800	17,790
1801—1810	17,778
1811—1820	11,445
1821—1830	14,216
1831—1840	20,289
1841—1850	54,759
1851—1855	197,388
1856—1860	201,750
1861—1865	185,057
1866—1870	195,026
1871—1875	173,904
1876—1880	172,414
1881—1885	154,959
1886—1890	169,869
1891—1895	245,170
1896—1900	387,257
1901—1905	485,434
1906—1910	652,302
1911—1915	647,936

四 跛行本位論

跛行本位制 (Limping Standard: Hinkende Währung) 也可以視為金本位制之一種，但是由牠的成立方面來看，毋寧認為牠是一種自兩本位制中，免除了銀幣自由鑄造的變態的制度較為適當。

茲列舉跛行本位制的幾點特色如下：

(1) 使兩本位制免去受銀價變動的影響。在跛行本位制下，銀幣不能自由鑄造，因此銀價跌落時，不得以價值跌落了銀塊鑄造銀幣，所以不會有銀幣充斥的現象發生，故可免去銀幣變動的影響。

(2) 收回或處理銀幣，以兩本位制為改行金本位制的一種過渡手段。實行兩本位制國，並保有極豐富的銀幣的國家，若一旦改行金本位制，則其存銀，立即變為廢幣，會引起銀價之跌落。因此，此時若採用跛行本

位，以銀幣爲本位幣，防銀價之跌落，然後逐漸處理銀幣，而改行金本位制，實爲得策。所以作爲這種過渡期內的制度，也可以說是跛行本位的特色之一。

但是跛行本位制，在反面上，也有多少缺點，我們略舉他幾點主要的如下：

(A)不能如兩本位制似的有補償作用。在兩本位制之下，貨幣價值變動之所以有補償作用，乃因銀幣可以自由鑄造的原故，假如銀幣不能自由鑄造，則補償作用自然也就會消滅，所以不承認銀自由鑄造制度的兩本位制——跛行本位制，當然沒有補償作用的。

(B)不過是過渡的手段。本制因爲與兩本位制不同，所以無兩本位制的特色，而同時也不具備金本位制的特色。因此本制當然不是一種永久的理想制度，不過是一種跨在兩本位制與金本位制之間的變態的制度罷了。

與金匯兌本位制的比較 跛行本位制，固不過是一種過渡手段，但同時金匯兌本位制也不過是一種過渡手段，所以這兩者之間又有什麼不同呢？

(1)發生過程上的區別。跛行本位制是由兩本位制或金本位制而變換來的，金匯兌本位制則是由銀本位制而來的。例如法國她是拉丁貨幣同盟國的盟主，與各同盟國努力維持兩本位制度，然因銀價低落，苦於金幣之流出與銀幣之充斥，遂于一八七六年，廢止銀幣的自由鑄造，採用跛行本位制。

至於金匯兌本位制，可以印度的貨幣制度來作比例。印度向來採銀本位制，在市面流通的，是盧比銀幣及其輔幣與紙幣等，因此銀幣是無限制的本位法幣，准自由鑄造。然因銀價跌落，對外匯兌市價亦低落，對外支付負擔即增加，尤其銀價跌落引起財政上的窮困，因此終于造成了一八九三年見諸實施的與金本位制同等的金匯兌本位制度。

(2) 跛行本位，不管是由兩本位制變換來的，還是由金本位制變換來的，但牠總有金銀兩種本位幣。然而在金匯兌本位制下，就不一定有發行金本位幣的必要。蓋因在金匯兌本位制下，於國內仍是用銀幣，並無使用金幣的必要，所必需金者，不過是對外的關係而已，既是對外，則不必支付金幣，將金塊折價直接交金塊即可。

(3) 最後由在外資金之存否一點來論，則金匯兌本位制，因須出賣金匯票至金本位國，故為支付該項金匯票之金額起見，在支付國內必須預存支付資金的金匯兌資金。例如印度在倫敦存有支付自印度匯往英國的金匯資金即是一例。但跛行本位制，並無賣出匯兌的義務，因此也無在外存置資金的必要。

以上是跛行本位制與金匯兌本位制主要的不同點，茲將此列表如下：

五 紙幣本位論

紙幣本位制，前已述過，是一種自由本位制的形態。這種制度乃由於一種變態的情形而發生的。即是向來發行兌現紙幣以資流通的國家，有時因戰爭或其他經濟上的重大事件，乃停止紙幣之金或銀兌現，使其成爲不兌現紙幣，但同時對此不兌現紙幣亦賦與強制通用力。如此乃形成紙幣本位制，在國內並無金銀本位幣，專以不兌現紙幣爲無限法幣，流通市面。

在這種制度之下貨幣與金屬之間，沒有價值之連絡關係，因此不兌現紙幣的價值最能代表純粹的貨幣的價值，這種價值，若以金屬主義 (Metallism) —— 自幣材求貨幣價值 —— 的價值理論來說明，是無論如何亦講不通的。

紙幣與金屬之間，既無關係，故無須準備，即可任意發行。因之易陷於濫發，尤其此類不兌現紙幣，大多發生於戰爭或恐慌時期，因此對國家社會之安寧，更多恐懼。以前法國的簽押紙幣 (Assignats) 美國的綠背紙幣

	發 生	銀行本位	金本位
	本 位 幣	兩本位	金本位幣 銀本位幣
在 外 資 金		不必 要	必 要
		金匯兌本位	銀本位 並不必需有 金本位幣 銀本位幣

(Green Backs) 以及歐戰時俄國的盧布 (Rouble) 德國的紙馬克 (Papier-Mark) 奧大利的克魯銀 (Krone) 等，都是很顯著的例子。(註)

(註) 參照第七篇第二章第二節第一項通貨膨脹政策。

第五篇 貨幣價值理論

第一章 貨幣價值

貨幣的動態，及量的研究，是以貨幣價值理論為其中心。至於貨幣價值問題，便宜上可分作（一）貨幣價值的意義及其成立，（二）價值決定之理論，即價值的變動兩者而論。

第一節 貨幣價值的意義

貨幣價值，是指「貨幣之客觀的交換價值」(Objektiver Tauschwert des Geldes)即貨幣日常在市場上，得與一般商品交換的能力而言。換言之，便是貨幣所具有的購買力 (Purchasing Power: Kaufkraft)。惟貨幣的價值亦與普通商品的情形相同，可分為主觀的價值及客觀的價值兩者。所謂貨幣之主觀的價值，其情形正與一般財貨相同，即指吾人對於貨幣所下之主觀的評價，而此又依吾人目的之不同，可分為主觀的使用價值

與主觀的交換價值兩種。此處所謂主觀的使用價值者，即指通用貨幣一事，對吾人福祉（Wohlfahrt）上的重要性。其次所謂主觀的交換價值，即指吾人對貨幣在交換場中所具有的能力所定之主觀的評價。因此貨幣之主觀的交換價值，不外乎為吾人對貨幣所能取得的財貨所下之預想的使用價值。例如韋塞（Wieser）謂：「貨幣的交換價值，即吾人對以該貨幣所能取得的財貨所下之預想的使用價值。」即是此意。（註）換言之，貨幣的評價，常基於吾人於預想上對貨幣所能保有的購買力而成立。

（註）Wieser: Der Natürliche Wert

“Der Tauschwert des Geldes ist der antizipiertes Gebrauchswert der für das Geld anzusehenden Dinge.”

以上將貨幣價值，分為使用及交換價值兩種，但貨幣的使用價值又指的是什麼呢？貨幣的根本職能，端為交換的媒介，因此我們使用貨幣，亦非以其為交換的媒介不可。換言之，即非在交換場中使用不可。故就貨幣而言之，所謂使用乃指在交換場中的使用。因此，貨幣的使用即交換的使用，所以貨幣的使用價值，是以牠應有的職能，即是以交換價值為前提的，故可謂貨幣的使用價值與其交換價值是一致的。或亦可謂貨幣只有交換價值，並無使用價值，但究不如視此兩者係偶行一致的為得當。我們既視貨幣的使用價值及交換價值互相一致，則所謂貨幣的客觀價值，終不外乎是客觀的交換價值之意。

但客觀的交換價值，已見上述，其意即指貨幣在市場上得與其他商品交換的能力（*Fähigkeit*）而言，故就貨幣而論，主觀的交換價值及客觀的交換價值，乃為貨幣主要的價值形態。

惟此間須注意者，即貨幣與其他一般商品間所有的不同點。貨幣與商品性質上的不同，可以從種種的異點看得出來，其最重要的是：

（一）職能上的不同 貨幣的本質是交換的媒介，流通的手段；而商品之最終目的，則在發揮該商品所有的使用價值，故前者為交換財，而後者則為使用財。

（二）自價值理論上觀察的異點 兩者特性，更可由價值理論上觀察出來。

一般財貨即貨幣以外之財貨的價值，其評價均由該財貨所具有的主觀的使用價值，換言之，即由該財貨如何能滿足吾人對於福祉上所有的慾望而成立。即依據該財貨原有的性質，或我們慾望的強弱，或其他在經濟範疇（*Kategorie*）以外即非經濟的，乃由技術的（*Technologischer Natur*）或心理的（*Psychologischer Natur*）性質條件而成立。可是貨幣呢，牠的主觀的價值，是以客觀的交換價值為前提，即在經濟社會中，貨幣的特性，是在交換的媒介一點，貨幣非具此種特性，方才能講到價值。我們對貨幣作主觀的評價時，因知貨幣具有購買力，知其有客觀的價值，故對貨幣特別尊重，這是與一般商品根本不同的地方。因為一般商品，其使用價值與該商品有沒有交換價值，是無甚重要關係的。一般商品的價值，是看牠究竟有沒有能夠滿足吾人慾望的性

質而成立的。就是以能夠滿足我們的慾望爲前提，然後方才講得到牠的交換價值。

以上的解說未說明貨幣價值，則經濟學中的價值問題，就該有下面所要說的結果。

即我們說明一般財貨的價值的時候，是從主觀的使用價值說起，最後達到客觀的交換價值爲止。若再求超此以上的說明，則爲屬於商品學或屬於心理學範圍的問題了。我們問某種財貨，何以能滿足某種慾望？這乃是財貨自身所具有的物理的與化學的性質問題，又如某種財貨何以能爲我們慾望的對象，這也是心理學上的問題。

可是貨幣就不同了，牠是以一般商品的終點作爲出發點的：就是貨幣的主觀價值，其基礎就包含在貨幣之客觀的交換價值之中。例如我們要說明某種穀物對我們何以有用（Useful）？何以被我們尊重？這乃是自然科學者的事，並不是屬於經濟學範疇之內的；但是若講到貨幣，那麼說明貨幣的效用，牠的交換價值，這就是經濟學者所應該解釋的事了。

貨幣的價值與一般財貨的不同，其主觀的使用價值乃以其有無交換價值爲前提，並且這個主觀的交換價值，全視貨幣在市場中與其他財貨互相交換之客觀的事實，即貨幣所應盡的職能而定，因此貨幣價值問題，必須先將此客觀的交換價值究係如何成立，解釋清楚才可。

第二節 價格與貨幣價值

所謂事物所持有的客觀的交換價值者，乃指當交換之際，某一財貨能取得其他財貨一定量的可能性。價格者即指取得財貨的代價物而言。如馬一匹換金十兩，即是一匹馬客觀的交換價值，即指實際上能換取金十兩的能力而言，而金十兩即為一匹馬的價格。但今日的交換形式，因其以貨幣仲介其間，故今日的一切交換，皆為與貨幣的交換。故一匹馬之客觀的交換價值以貨幣的一定量而表示，即為可以與金十兩或貨幣的一定量交換的能力，故在今日的貨幣經濟下，價格皆以貨幣而表示，故凡將財貨所具有的客觀的交換價值，以貨幣價值而表示者，即為價格。故價格與事物之客觀的交換價值，兩者觀念，各不相同。若以將財貨所具有之客觀的交換價值以貨幣價值而表現者，即為價格，則價格可由兩面觀察：即財貨與貨幣兩面，此事試一觀察價格變化的情形，即可明瞭。

財貨必有其主觀的使用價值，然後有交換價值。因此，假如吾人對某種財貨的主觀的價值評價變動時，則該種財貨的交換價值亦即隨之變動，其結果，若價格係以貨幣價值來表現的，雖貨幣方面毫無變化，但在表現時，必有種種評價，有種種價格，有時或較從前大，有時或較從前小。又如某種財貨的生產費增大時，間接的亦可成為使價格騰貴的原因。在這些情形之下，價格的變動，其原因與貨幣無有關係，換而言之，其變動的原因全起於財貨方面。反之，價格亦可在財貨方面無何等變化的情形下，發生漲落現象。例如一旦貨幣價格跌落，則此時財貨的交換價值雖無變化，其價格仍能變化。因此時在財貨方面雖無原因可使財貨的價值發生變化，但因此

表示財貨的客觀的交換價值之貨幣價值，突形跌落，所以以貨幣價值所表示的價格，自必亦隨之上升，這種情形正如以兩種不同的尺度量一張棹子的長度一樣，棹子的長度本並無變化，但因尺度不同，故度出來的長度亦因以變化，綜上所述，可知價格的變化，其原因有起自財貨方面者，亦有起自貨幣方面者。

經濟學中的價值論，皆自財貨方面論價值的發生及其決定之原因。而貨幣論則以貨幣現象為主，以觀察價格的變化，從這兩方面，始可完成價格的研究。

第三節 物價

前節將財貨的價格的意思，解釋清楚，但如以價格就是以貨幣所表示的財貨所具有的客觀的交換價值，則此謂價格者，不過是就各個財貨而成的觀念而已。然物價的意義，則不如此，蓋物價乃是各種價格的綜合觀念；價格是一個具體的表示，而物價則為一種的抽象的與觀念上的名稱。例如假定某個時期，一頂帽子值二十元，又假定半年後，一頂帽子值二十五元，則此二十元及與二十五元皆為帽子的價格，由二十元漲至二十五元，乃帽子的價格騰貴，反之，即是帽子價格的跌落，此種情形，吾人僅可謂帽子價格的騰落，而不能謂為物價的漲落。如謂物價騰落，則不僅以帽子一種財貨價值的騰貴跌落為準，而須視其他財貨，如衣料、皮鞋、食料品、住宅……等多種財貨的價格都騰貴了或跌落了，這才可以說是物價的騰落。因此所謂物價，乃是各種財貨價格的綜

合觀念，是一個抽象的名稱。

我們在上一節中，曾說過財貨的價格，有財貨及貨幣兩方面，所以這種價格的綜合觀的物價，也可說同樣的有財貨貨幣的兩面。因此物價的騰貴或下落，總是由這兩面的任何一面的原因中，而發生變化的。如某個時期的財貨的生產技術改良了，於是工業品，農業生產品以及其他各物的生產費都會同時減低，結果不單是一種財貨，即全財貨的價格都會下落，因此遂惹起物價的下落。反之，若各方面的財貨生產費都行騰貴，那麼就會釀成物價騰貴的現象。

其次貨幣方面的原因，假定貨幣價值與某種原因通貨膨脹 (Inflation) 或通貨緊縮 (Deflation) 而低賤或騰貴，此時的物價，就算在財貨方面的原因雖則沒有什麼變化，但也會變動的。就是當貨幣價值低落的時候，各種財貨的價格必定騰貴，因為價格乃是以貨幣價值來表示的。各財貨的價格同行騰貴，於是就形成一般物價騰貴，這乃是貨幣方面的變化造成物價騰貴的原因。反之，貨幣價值騰貴時，表示財貨價格的貨幣數亦要小，結果乃形成物價下落的現象。由此我們可知物價變動的原因是有財貨方面及貨幣方面的兩面原因惟須注意的，就是財貨方面的原因是各個獨立的，是隨各種財貨而不同的。比如生產費，各種財貨的生產費不能一致的騰貴或低賤，即使有之，也就極少，蓋某一種財貨的生產費雖形騰貴，但其他某一種財貨就有全無變化，或反致跌落者。又如流行品，流行過時的財貨，其價值就會減少，而正在流行的財貨，其價值必致高漲。因此將各種財

貨的價格集合起來看時，有的騰貴，有的跌落。所以由財貨方面的原因而起的變化，可以互相抵銷的。若將各種財貨的價格，綜合起來觀察，如其結果各種財貨的一般現象仍顯示價格騰貴的傾向，則此種情形我們又當如何解釋？解釋這種現象，我們非找出一個影響各財貨價格的共同原因不可。共同原因何？此層前曾述及，即對各財貨的價格能發生一種普遍的共通作用的，是貨幣方面的原因，就是由於貨幣價值發生變化才形成這種普遍的結果。因此，物價的變動，可認為有貨幣價值變動的結果。反之，又可說貨幣價值的變動，是以物價的變化來表示的，即是物價騰貴時，貨幣價值即低落，物價低落時，貨幣價值即騰貴。

物價指數 物價雖有上述的作用，但吾人究如何始能得到物價？於是就該說到物價指數 (Index Number, *Per of Prices*)。物價指數，是以某時期（基準年）的物價為基礎，將以後的物價皆以其百分比來表示，以視物價的漲落。所以若是可能的話，應當廣泛的調查各商品價格的高低取其總平均。但這在事實上又是不可能的，於是就在多數商品中選出主要的商品，將這種主要的商品價格的高低，一一調查，以基準年為一百算出百分比，就得到各商品的指數，指數的總平均即為總物價指數 (General Index Number)，可以表出物價的漲落及貨幣購買力的變化。然而要想使物價指數可以正確地表示物價的高低及貨幣價值的變動，必須於製作物價指數時，注意下列諸點：

一 基礎商品是否選擇適當 物價指數是表示物價的高低，因此須以所有的商品價格為基礎來計

算，才合理想上的完整。但此又為事實上所不許可，所以結果非在多數的商品中選擇有限的幾種不可，因此必須選擇適當，不可偏於某某特殊的商品。比如當編指數表時，不可太偏於食料品，必須將衣料、住宅及其他用品價格均勻採入。此外商品價格之變動，有甚烈者，有甚緩慢者，選擇時亦不可偏取一方，如此才能看出貨幣價值變動的傾向。

二 商品價格之種類 商品種類固須選擇適當，但一種商品，其價格隨時隨地而異，我們究竟應取何種價格才適當？這也是很重要的問題。比如價格有躉售價格，及零售價格，因取擇的不同，所得的結果亦必然兩樣。零售價格，極其繁多，容易使人迷惑，找不出一個真正可以代表的價格來，可是這種零售價格對日常生活，關係甚深，當然以能得零售價格的指數為最合理想，不過在今日，技術方面，尚不免有困難的地方。但如躉售價格即極易於選擇，故一般均以此躉售價格為計算基礎。

三 平均數之計算方法 雖然計算得了各商品的指數，但在算其總平均時，究竟應採取何種平均數？此亦為一問題。一般用的有1. 算術均數，2. 幾何均數，3. 中位均數等。惟此三方法，無論何種，其結果，均不能完全無異。例如算術均數，以項數除指數之和即得，此法雖簡而易求，但當物價變化極巨時，亦不合用。反之幾何均數係從項數來開諸指數之積，此雖足補前法的缺點，惟計算方法又未免太過繁難，用中位均數方法則又需受項數的限制，故三法之中，現在大多用算術均數法。此外也有用連鎖指數 (Link relative) 者，此係按年

將前一年度的指數爲一〇〇而計算的，所以在明瞭每年的變化上，可說這是一個最適當的方法。

四 商品有特殊「重要性」(Importance)者 選擇商品故需考慮周詳，但以算術均數式而計算平均數的，有因一二特殊商品的關係，致影響全體的平均數。故須依商品的性質加以調和。卽有時某一商品的價格其變化雖小，但於評價時，不妨稍稍抬高，同時有的商品，可不重視其評價，而使其影響較小。例如以商品的輸出入量爲標準，而斷定各商品的重要性，附以五倍或三倍或一倍的係數，使其變化擴大到五倍，三倍或一倍而後計算，但此法因計算上的繁難，通常甚少應用。

五 規定基準年之方法 還有個問題，就是用什麼方法來選擇計算指數的基準年？若以非正常物價的年份爲基本年的話，結果物價總較此基準年有低落的樣子，如此倒反成爲觀察實際物價變動傾向的障礙。故必需選擇最正常的年份爲基準年。

六 商品價格的種類及採擇的時期 計算指數時，商品價格究竟根據躉售價格？還是零售價格？因所據不同，其結果亦必兩樣，決定這個問題，需看我們要用指數的目的如何定規。如目的在生活費問題，自以採用零售價格爲適當，但從製作指數的技術而論，躉售價格比較簡而易求，反之，零售價格，因場所多不同，於選擇上亦感困難。一般通則，大都採躉售價格，同時時間上亦有每月每日的價格，月中及月末的價格等等，因選擇的不同，結果自亦兩樣。

要而言之，物價指數是指示貨幣價值變動的傾向的，但我們若以為指數的變動的確可以指示貨幣價值的變動，這也不對。因為指數本身就不能說是十分正確的數字，所以以指數來斷幣值的變化，反而會因為太拘泥數字，而起錯誤。(註)

(註)主要物價指數

日本：日本銀行發售物價指數

工商省指數

東京工商會議所發售物價指數

大阪朝日新聞

東洋經濟新報社發售物價指數

Diamond社發售物價指數

英國：經濟學社指數 Economist

統計學社指數 Statist

商務部指數

美國：美國勞働統計局指數

德國：德國統計局指數

第四節 貨幣的對內與對外價值

貨幣的價值即購買力，可釋作兩種意義：

1. 在國內對一般商品的購買力（價值）
2. 對外國貨幣的交換能力（價值）

貨幣的購買力通常即指在國內的購買力。一定量的貨幣在國內市場究竟可支配（即可交換）多少商品，這種支配力，就是貨幣在國內的購買力，就是貨幣對國內商品的交換能力，故稱之為貨幣之對內價值。因此這種對內價值，是由物價表示出來的，貨幣價值除此之外，尚有對外國貨幣的價值關係。

今日的國民經濟，決不是孤立封鎖的，而是以世界經濟中的一分子的資格而存在的，彼此相互間的依存性正與個人相互間的情形沒有區別。在這各個的國民經濟之間，經濟程度雖不一致，但彼此總得有經濟往來，因此彼此間自必發生債權債務的關係，於是亦因此而發生支付關係。比如由外國購入商品，於是立刻發生對外的支付關係。反之，從本國將商品賣到外國時，立即有接受自外國支付的關係。在這兩種情形之下所發生的問題，就是第一對外支付時，比如日本須支付美國美金一百元，則對此一百元美金，究須付以多少日圓方始相

等？第二自外國接收支付時，比如美國須付日本日圓一百元，則對此一百元日圓，究須多少美元，方始相抵？本國貨幣之對外國貨幣的價值關係與對本國內商品的價值關係，是完全兩樣的，這種貨幣價值，可謂之爲對外價值。但國際間之貨價，類以外國匯兌而清償，故事實上，本國貨幣的對外價值，是以對外匯市而表現出來的。

貨幣之對內及對外價值，如後所述，雙方是有極密切的關係，這一方的變化可以波及那一方，因此，若想定貨幣價值——即使物價安定，如從貨幣政策的效能而論，則單求貨幣對內價值的安定，是不能使物價穩定的，必須使貨幣之對外價值亦趨穩定，然後才能使物價不致大有變動。

以下即詳述貨幣對外與對內價值的成立，及變動的理論。

第二章 匯兌市價（對外價值）

第一節 匯兌與外國貨幣

此處所說的貨幣之對外價值，是指某一國的貨幣之對外國貨幣的價值，即是指兩國之間的貨幣價值關係。兩國間貨幣價值的比較，即甲國貨幣的一定量究竟相當多少乙國的貨幣，這種事實，當甲乙兩國之間有了債權債務關係時，就會發生。比方日本輸入商，由英國輸入某種商品，於是日商就非對英國支付貨價不可，假定輸入商人的輸入商品的價格是英金一鎊，那麼支付這一鎊的金額，有下列的種種方法：

1. 以金幣或金塊；
2. 以匯票；
3. 以其他有價證券；
4. 以商品交換。

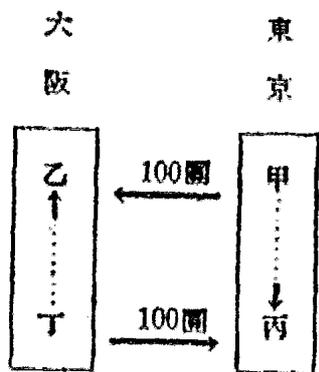
金在國際間，是共同的支付要具，故有國際貨幣之稱。所以這英金一鎊的代價，必須以金幣或金塊支付。按第一方法，先須換得一鎊英金輸至英國，或以相當金塊運去，亦可支付。但這種方法，在輸送的時候，不無多少危險，並且要收集金幣或金塊，這不但不容易，且須損失輸送中的利息，尤其是在今日各國皆禁止金輸出的時候，事實上是不可行的方法。

第二個方法是以匯兌來支付，日商先買英金一鎊之匯票，將此票寄與英商，英商接此匯票後，即可向支付人收取商品代價，這乃是最普通的方法。此外也有用第三法以有價證券為支付者，這種方法是用一英鎊的金證券，或股票或公司債券，以為支付。但用這種方法支付，必需事先得對方的同意才行。最後，假如對方應允的話，也有以相當代價的商品來支付貸款的。

總之，對外支付有以上種種方法，惟今日一般通行者多為第二法。第一方法多作補充的方法。換言之，原則上是以國外匯兌為支付手段，但遇國外匯兌價格高漲，或其他便宜之時，即用此補充的方法，直接以金幣或金塊作為支付，所以支付對外債務，大抵皆須購買國外匯兌，因此，外國貨幣與本國貨幣的價值關係，不外乎就是國外匯兌的價格，換言之，即是以匯兌市場的形態而表現的。

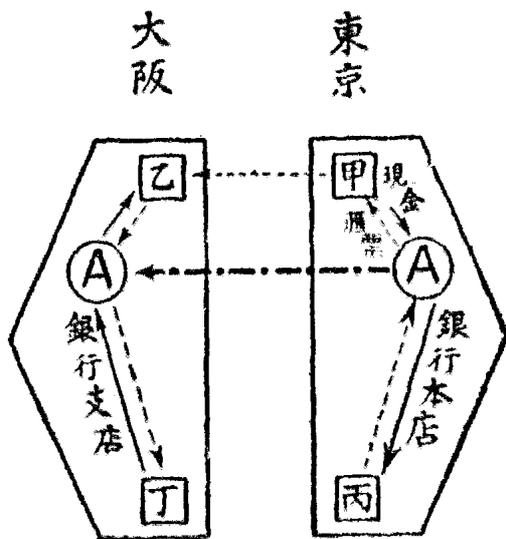
第二節 國外匯兌之意義

若由法律上的見解來解釋匯兌的話，匯兌乃是甲請乙向丙或甲之指定人支付一定金額的一張記名證券；但若由經濟上的機能看，匯兌是不用輸送現金而解決甲乙兩地間的債權債務關係的方法。假如東京之某



甲對大阪之某乙負有一百圓的債務，同時適有東京之某丙對大阪之某乙負有一百圓的債權。為的解決這兩者的債權債務關係，本來須由甲送現金一百圓給乙，同時丁亦須同樣送現金一百圓給丙，於是雙方的債權債務關係完全消滅。然而用這種方法，必須在大阪東京間往來的輸送現金，危險不少。因此甲不必以一百圓的債務直接還乙，可將此百元付丙，同時丙因對丁持有債權，乃對丁出一支

付命令書，命丁將其所負債務的一百圓支付與乙或乙的指定人，丙將此支付命令書付甲，作為接受甲之一百圓的代價。甲得此支付命令書（匯票）後，即將此支付命令書寄乙，由乙向丁索取一百圓的債金，於是各方的債權債務關係完全解決。匯兌的情形即是如此，以匯兌來支付，則東京大阪間毋須輸送現金，所以利用匯兌方法，異地間的支付亦變為與同地的支付一樣。但有一點困難，即是東京大阪間的支付關係，實際上並不是如舉例似的一百圓正對一百圓的那樣湊巧，甲要自己



去找一個正相適合的乙，實在不容易，因此就不能不有銀行，居間湊合，則異地間的債權債務才易於解決。故假如有銀行居中時，甲可到東京 A 銀行，以一百圓之金額，請 A 銀行向其大阪分行或其代理處出一支付命令書（匯票），甲取得此匯票，即寄與大阪之乙，乙乃持此匯票向大阪 A 銀行的分行收取此一百圓的數額。

又如丙可自己預先出一令丁支付金一百圓的支付命令書（匯票），持此匯票赴銀行，請 A 銀行先與以兌現，於是乃先由銀行之手取回丁的債務金額，A 銀行乃將甲所出之匯票寄往大阪的分行或其代理銀行，於是 A 行分行乃將此匯票提示於丁，丁乃如數付該行一百圓，同時亦自該分行取回東京之甲所出的匯票。

匯兌的機能即如上所述，但在本國內異地間的匯兌，稱為國內匯兌（Domestic Exchange），但如日本與英國，或德國與法國間之異國間的匯兌，稱為外國匯兌（Foreign Exchange）。

要而言之，匯兌在經濟上的意義有下列幾點：

1. 將異地間的支付關係，變為同地間的債權債務關係；
2. 省去異地間往來輸送現金；
3. 因此亦可省去輸送現金的危險與費用。

如東京之甲向大阪輸送現金，同時大阪之丁又向東京之丙輸送現金，則有兩倍的現金徒取往返之勞，不得利用。故匯兌不但可省去輸送現金的危險，且可免去現金的虛度。

4. 利用匯票，故異地間的支付可變為同地間的支付，同地間的支付，也可以銀行為中心，用劃帳制度或票據交換制度，可在帳簿上消滅債權債務關係，如此可以省去移動現金，節約貨幣。

第三節 匯兌價格如何決定

要說明貨幣的對外價值即外國匯兌的價格是如何決定的，非先由國際收支關係說起不可。

一 國際收支

此處所謂國際收支，係以一國為中心，指該國貨幣的收入支出關係而言。至所謂收支，其意義與一般的用法稍有不同，凡一國有流出貨幣——即有支付時——則不論其性情如何，在國際收支上通列為支出（借方）。比方甲國在乙國募集外債，此外債由性質上看起來，該算作甲國的借款，乙國乃是持有債權的債主，然而在國際收支上，因款在乙國募集，故資金自乙國流入甲國，因此在國際收支上，乙國是算作借方（支出），等到以後過了一定的期間，由甲國接收本息，在國際收支上始能算作乙國是貸方（收入），故自國際收支本身而論，只要是由外國向本國流入貨幣，不管其性質如何，皆算作國際收支上的貸方（收入）。比方甲國已經在乙國募了外債，這外債資金由甲國看起來實在是對乙國的借款，但是因為款是由乙國流入甲國，所以雖為負債，在國際收支上也歸作貸方（收入）計算。

國際收支的原因 國際收支之發生，可歸納為下面的幾個原因。國際收支原因，主要的是貿易關係，因此先可大別為貿易上之收支與貿易外之收支兩種。

(1) 貿易上的收支 國際收支之主因，自然是國家的輸出入關係，輸出的結果，形成接受外國支付的關係，增加國際收支的貸方；反之，自外國輸入商品等時，則成為增加國際收支借方的原因。

(2) 貿易以外的收支 貿易以外的國際收支，因國情之不同，不能一概而論。茲特依國家性質略舉其特殊的主要原因如下，茲分為經常原因及臨時原因兩種：

(甲) 經常原因

(子) 海運關係的收支 此項收支包括貨物運費、旅客運費、儲船費……等，以本國船運外國貨即得收入，以外國船運本國貨，即為支出。

(丑) 保險關係的收支 與外國保險公司，締結保險契約，支付保險費，或外國人向本國保險公司保險，徵收其保險費，此類保險金額的收支，亦為國際收支的原因。

(寅) 海外事業的收支 本國人在海外經營事業的收支，以及在外僑民匯回本國的款項等，皆為增加收入的原因，反之，外國人在本國內經營事業，所得的利益匯往其本國，此類匯款，則為國際收支支出的原因。

(卯)買賣有價證券的收支 在外國市場買賣有價證券，或外國在本國市場買賣有價證券，其結果皆能引起國際間的收支關係。

(辰)利息的收支 異國間之股票息金，公司債利息等項之收支亦可成爲國際收支的原因。

(巳)資金的移動 因利率的高低，而引起國際間資金的移動，亦多引起國際收支原因之一。

(午)駐外國使館及旅行者的消費 駐外國大公使館的經費及赴外國旅行者的消費金，亦爲國際上的支付，反之，駐本國內的外國大公使館的費用及外國游客的消費金，亦爲增加收入的原因。

(未)經紀人手續費的收支 外商委託國內商人爲其代售商品時，所接受的經紀費以及金錢上的佣金等，均爲國際收支的原因。

(乙)臨時的原因

(子)投資關係的收入 例如1. 在外國募集公債公司債時，於是發生收入，這在國際收支上，算作貸方臨時的增加。反之，外國在本國內募集公債等，即發生對外的支付；又2. 收回對外投資金時，即爲臨時收入的原因。

(丑)賠償金 收受因戰爭及事變的賠償金，亦爲臨時收支的原因。

(寅)戰爭關係的費用 如因戰爭而支付出征國外的軍人費用，亦爲臨時的支出。歐戰時，美國軍

隊出征歐洲的一切費用，即爲臨時支出，當列入美國國際收支中借方帳內的項目中。

以上所列各項，皆爲國際收支的原因，而一國的匯兌價格的變動，亦就看國際收支貸借（收支）雙方的增減而漲落。因一國的外匯市價，若該國的國際收支中，貸方較借方多，匯兌市價（對外價值）即上騰，反之，即行下落。在國際收支上如若貸方超過，則本國的收入款項必超過支付款項，收入既多，則外幣匯票（即將匯票寄往外國命令外國人付一定金額之證書）亦必增多，外幣匯票既形增加，其價格必轉趨跌落，結果即爲本國貨幣的對外價值較前騰貴。試以例來解釋，比方英鎊匯兌供給增多時，則向來須以日金十五圓方能買到一鎊的，但因鎊供給增多，所以此時只須以日金十四圓，即可買得一鎊，此即爲日金對英鎊之購買力增大的意思，亦即日圓對外價值的騰貴。惟以上的情形須貸方超過時，方才發生。反之，若借方超過時，則本國貨幣的對外價值即行低落，因借方超過，即爲對外國應履行支付的債務增多的表示，所以對外匯兌的需要亦須增多，結果匯兌的價格當然亦隨之騰貴，即向來出十四圓能夠買到英金一鎊的匯兌，今則非十五圓不能了。這就是表示日圓對英鎊的購買力減少，日圓的對外價值減落。質言之，貨幣的對外價值，隨國際收支狀況如何而變化，貸方增加，即是對外價值騰貴，借方增加，即是對外價值低落，但貨幣對外價值的變化，並不是只受國際收支的支配，還須受以下所述的限制。

即在金本位國相互之間：

1. 法定平價的限制；
2. 現金輸送點的限制。

二 法定平價

在金本位國之間，貨幣對外價值的變化是以法定平價為中心而變動的，因此非先說明法定平價的意義不可。

法定平價 (Metal Par) 是各國貨幣法中所規定的貨幣單位中所含有的純金屬價值的比率。日本貨幣法第二條規定：「以純金七五〇米厘格蘭姆為價格之單位，稱之曰圓。」英金一鎊在貨幣法上，所含有之金的重量是標準金（成色十二分之十一），一二三格列因又二七四四。於是日圓與英鎊的價值即可依其各個含有之純金量為比較的標準。英金一鎊之金含有量等於日圓九圓七十六錢三釐，日圓一圓之金含有量等於英幣二先令另十六分之九，此即日英兩個貨幣的平價。故法定平價非實際的市價，不過是以各國貨幣法上所規定的金屬含有量，作為計算上之唯一的標準而已。但在匯兌市價上，法定平價有極重要的意義，金本位國間的匯兌市價，即以此法定平價為中心，上下變動。因在國際間，金是共通的支付手段，所以須以外幣來支付外債時，若不用國外匯兌的方法，而直接輸送現金，必須先將應付的外幣數額折合純金數量，此時即以平價為折合的標準，但運送現金實有種種不便，實際上還是得用國外匯兌的方法來支付國際間的收支。外國匯兌市價即以法定

平價爲基準而變動，事實上，金本位國間的匯兌，亦以此平價爲其變動的中心。

三 現金輸送點

國外匯兌市價變動的第二個限制，是現金在輸送點，又叫做金點 (Specie Point; Gold Point) 金本位國間的外國匯兌市價，固以法定平價爲其變動的中心，惟其變動範圍，亦決非毫無限制者，就是變動固以法定平價爲中心，但變動的程度，則不出現金輸送點的範圍。所謂現金輸送點，是在兩國間法定平價內，加上輸送現金費用或扣除輸送費用後的標準市價。一旦匯兌市價超過此標準市價，則可直接輸送現金，無須再用匯兌。假如甲乙兩金本位國間，乙國對甲國的外匯甚形騰貴，此時若其騰貴尚不高出現金輸送點，則對甲應付之款，仍可購匯往甲的匯票支付之，但如其騰貴過高現金輸送點時，則須考慮，究以購買匯票抑以直接輸送現金爲得策？如輸送現金的話，則只須輸送以兩國法定平價爲標準所兌算得之現金額即可，惟應加考慮者，即輸送的費用問題，若將輸送費用加上法定平價，所得的價格比匯兌市價還要高時，則自然須放棄輸送現金的計劃，而改用匯兌的方法，但若法定平價及輸送費相加後的金額仍比匯價小，則自以輸送現金爲得策。因此外匯市價不能高到超過現金輸送點以上，所以稱之爲正幣輸出點 (Goldausfuhrpunkt; Gold Export Point)。

反之，匯兌價格暴落時，又當如何？若其下落尚不激烈，則乙國之持有甲國支付的匯票者，或許還肯以其匯票出賣，若其下落甚激，則持有甲國支付的匯票者，可將此匯票，送往甲國，在甲國收款，即可得相當法定平價的

金分量，若須另加輸送費用，則可由法定平價扣除輸送費用，於是必可確實收入一定的金額。因此若匯兌價格過低，其低落程度至自法定平價扣除輸送費用以下時，現金即有流入現象，匯票所有者亦不欲出賣其匯票，於是匯票的供給將至絕跡，故匯兌價格，亦不得低過此點以下，此點我們稱之為現金輸入點（Goldenschnittpunkt: Gold Import Point）。

雖說匯兌市價是限於此現金輸送點內而變動的，但如現金輸送點不確定，則其限制，亦必失其意義。現金輸送點的計算基礎，為法定平價與現金輸送費用兩者。法定平價乃貨幣法所規定，只要貨幣法不變，法定平價也決不會變動，因此祇須視現金輸送費如何。

茲將輸送費的主要內容列舉於下：

1. 運送現金的運費及裝箱費，
2. 保險費，
3. 手續費，
4. 金利。

運送現金不但需要裝箱費及運費，且為防備運送中的危險起見，不得不予保險。此外在國外的各項手續費（如聚集金塊與收支等），亦為必要的費用。且現金在運送時期，因不得即時利用，故又須顧慮到因此而損

失的金利。

但這類費用，項目雖多，但在一定期間內，皆為確定的金額，並不時時變動。因此現金輸送點，亦得以確定，而不失其可限制匯兌市價的意義。

要之，金本位國間的匯兌市價，可以說是看國際收支的情形，以兩國間的法定平價為中心，在上下兩個現金輸送點的限制內而變動。

(註)金本位國之意義，請參照第四篇第五章第一節及二節第一項。

第四節 銀本位國及紙幣本位之匯兌市價

一 金本位國對銀本位國

金本位國對銀本位國的匯兌市價，是由金銀比價的變動而變化。茲假定銀價下落，此時在金本位國對銀本位國的銀匯兌價格亦隨之低落。反之，若銀價騰貴，則銀匯兌價格亦隨之同樣高漲，但銀匯兌價格的高漲，其程度與金銀比價變動的程度是互相一致的。例如銀價下落，而銀匯兌卻並不與銀價同樣下落時，金本位國如須付銀本位國款項，則可不必用銀匯兌，而付之以銀塊。反之，若銀價騰貴，則金本位國的銀匯兌價格亦必比例的騰貴，蓋如銀匯兌價格不同時騰貴，則人人皆先買進銀匯兌，將此匯至銀本位國兌換銀本位幣，復將此銀本

位幣以騰貴的金銀比價出賣，換取黃金。如此，所得之金，可以比當初購入銀匯兌時所費之金更來的多，所以銀匯兌的價格與金銀比價的變動不能一致時，必致發生上述的圖利現象，為免除這種弊病起見，銀匯兌的騰落，總與金銀比價的變動取同樣的傾向。

（註）請參照第八篇第二章第一項銀本位國與銀價。

二 紙幣本位國的匯兌市價

在只流通不兌現紙幣的國家及禁止金兌現與輸出的金本位國的匯兌市價，完全是憑國際收支關係而變動，絕不受其他絲毫的限制。例如紙幣國的國際收支，如借方超過時，則支付金占多數，於是對金本位國匯兌的需要即增加，匯價因之騰貴，亦即紙幣國貨幣對外價值的跌落，此時所應注意者，即匯兌價格的騰貴，毫無限制。蓋若金本位國，當其外匯價格過高時，則盡可不用匯兌，而直接輸送現金，但在紙幣國，不能兌現，又不得輸出現金，故對外支付，惟依匯兌一法而已，因此匯價，亦隨需要之程度而升降，不如金本位國之有現金輸送點的限制，故其匯價之奔騰，幾無止境。

第五節 購買力平價說

歐洲大戰後，有卡塞耳（Casell）氏發表決定匯兌市價的購買力平價說理論，卡氏謂：「我們以一定的價

格去購買外國貨幣，其實是由於一種事實：那就是因該貨幣在那個國家有購買商品及勞務的購買力的原故。另一方面，當我們供給某一定數量的本國貨幣，實質上就是等於供給購買本國商品及勞務的購買力，因此以本國貨幣評價外國貨幣，其基礎實在是依存在該兩國貨幣，各在其本國內所有的購買力上。」

茲試舉例說明之：「假若A、B兩國間的自由貿易常在正常的狀態下，那麼兩國間即可成立一定的匯兌市價，除間有小變動之外，兩國的貨幣購買力不會有何種變化，貿易不起障礙，匯兌市價也不會起變化，可是一旦A國實行通貨膨脹 (Inflation)，貨幣之購買力即行減低，A國之通貨購買力，在B國當然亦隨其膨脹之程度而減低。同時若假定B國亦膨脹通貨，減低購買力，則A國之通貨，在B國自然亦行騰貴。例如A國膨脹通貨，膨脹數量的比例為三二〇 (膨脹後) 對一〇〇 (未膨脹時)，B國為二四〇對一〇〇，則此時之新匯兌市價 (以B國之貨幣表示A國通貨之市價) 為舊市價的四分之三，由此我們可得下面那樣的法則：

若兩國同時膨脹通貨，則以甲國通貨膨脹之程度，除他國通貨之膨脹程度，再以其所得之商數乘該兩國間原有的匯兌市價，所得之數即為兩國間的匯兌市價。這新市價自然常有變動，而當膨脹通貨過渡時期，這種變動更尤其激烈。然以上所述方法算出的匯兌市價可視為兩國間通貨的新平價 (New Parity)。這種新平價雖不免時有些微變動，但總可成爲匯兌市價的均衡點 (Point of Balance)。這種平價就稱爲購買力平價 (Purchasing Power of Parity)。」

以上乃卡氏購買力平價說的基礎理論。對此購買力平價說自可由種種觀點來做批評的對象。其一，當卡氏唱論此說時，正值歐洲大戰，各國停止金本位，匯兌市價的變動甚烈，尤因受戰亂影響，匯市時呈異狀，因此匯兌市價，失去一定的標準，不如戰前的變動，有法定平價及現金輸送點的限制。在戰後的狀態下，既無法定平價，又無現金輸送點，所以匯兌市價自無標準可據，於是卡氏就以國內物價作為決定匯價的標準。

原來物價及匯價正是貨幣的對內及對外價值，兩者之間原有極密切的關係，兩價值的高低互相一致，若無其他原因，當能保持均衡關係，即對內價值變動，對外價值亦向同一方向變動。反之，對外價值變動對內價值也向同一方向變動，總常保持均衡狀態。因此卡氏在物價變動的程度上求決定匯兌市價的標準，自有可能，但不免只看到了匯兌市價及物價關係的一面，即只看到物價變動對匯價的影響，而沒有看到匯價自身所有的原因。

確實，若匯兌市價，除物價變動外別無變動的原因時，則匯兌受其影響，而同一變化，成均衡狀態。從這點看來，物價可為匯兌市價的標準。但匯價並不只隨物價而變動，平常亦能因匯價自身的特殊原因（國際收支關係）而變化，此時匯價的變化，就能影響物價而激起牠的變動，尤其是在國際經濟發達的今日，匯價方面的影響更不能置之度外，但若只看由物價方面影響到匯兌市價的理論，可以說購買力平價說無甚錯誤，然而這種理論，亦以物價為基礎，忽略了匯價自身的原因，所以不能說是匯兌市價的完善的理論。

總之，購買力平價說是以物價影響匯價為主，而前述之國際收支說則以匯價自身的變動為主，由此可以看出這兩種理論的對象及其分野。

第三章 貨幣價值的成立（對內價值）

第一節 貨幣價值的種種學說

關於貨幣價值成立的學說，自古以來就極多，幾乎可以說凡論貨幣的人都各不相同。茲僅列舉二三種代表的學說，略述如下：

一 合意說 (Konventionstheorie)

最先應舉的學說，即是以爲貨幣乃出於吾人的合意而成立的，比方柏拉圖 (Plato) 說：「貨幣乃是對交換表示合意的證據。」其次亞里斯多德 (Aristoteles) 亦說貨幣並非自然而生，乃由吾人的合意，依據法律而成立的。彼等皆以爲貨幣與財貨是兩樣東西，並不以爲貨幣是由經濟生活發生的自然現象，彼等以爲貨幣乃我人類發明出來用作交換的技術工具。因此所謂貨幣價值，完全是由人類的合意及法律的規定而創造出來的。這種思想，在中世紀時，仍然由教會法學者 (Canonist) 繼續着，他們以爲貨幣與商品沒有同樣的自然價值。

貨幣的價值完全爲人工的價值，其所以有價值者，乃由於「國家的命令。」若果照彼等這樣來講，可以說是命令價值 (Valor Impositus)。

這種學說，完全認在其他的客觀事實，比如國家的權力命令等上面去尋求貨幣價值。因此這種學說與吾人類經濟生活的特性，無絲毫關係，完全以貨幣視作獨立的，人工的生產物，如照密析司 (Mises) 的意見來說，乃是純粹的非流通論的貨幣學說 (Akataktische Geld-theorie)，不在價值理論上去求貨幣現象的理解，專在一般經濟法則之外去求貨幣理論，認貨幣不過是出於人造的一種經濟手段。

二 流通論的貨幣學說 (Kataktische Geld-theorie)

這種學說與上述的學說完全取相反的態度，以爲貨幣價值決不是人類的合意而造成的，尤其是自格列沙姆法則經一般公認後，更可證明大家更認識貨幣是完全與人間意志獨立而順從經濟上的法則的，以爲貨幣價值亦是照樣的順從一般的價值法制，其價值的根據與其他商品價值的根據，並無兩樣，都在同一的根據上而形成的，故此類學說以爲貨幣價值不是命令價值，而完全是根據鑄貨內部價值 (Innerer Wert) 卽貨幣之金屬價值而成立的。

滿格 (Menger) 氏曾舉勞約翰 (John Law) 爲反對合意說 (Konventionstheorie) 之最激烈者。勞氏 固曾激烈地攻擊過合意說，但在勞氏 之前，就有人發表過與合意說相反的學說，所以貨幣價值說的轉換期突始於

勞氏之前。若照赫勒(Heller)氏之說，乃始於 Oresnius (1383 A.D.) 但在十四世紀前半期 Oresnius 氏之師普理頓(Burdan)氏，即已發表他的意見，對貨幣理論的改造上有所貢獻。

普理頓謂王侯固可在流通場中任意規定貨幣，但對貨幣的價值卻不能隨意而定。鑄貨與商品的價值皆基於同樣的基礎上，故貨幣價值亦非隨商品價值法則不可。他以為商品的價值是與吾人對商品的慾望有關係。同樣，貨幣的價值亦是與金屬所可滿足的慾望有關係。

由此視之，普理頓能明白地唱論，以王侯的權力固可規定貨幣之名稱及單位，但決不能規定其價值，普氏欲從一般價值理論的根據上去發現貨幣價值的根源。因此這種學說與前述的合意說相反，稱為流通學說(Katallaktische Theorie) 而且這個學說也就漸次得了大家的信仰。

但對合意說作積極反對的，仍得要推勞約翰氏，勞氏曾極力申述，謂金屬的生涯，始於其有商品的特性，而終於用作幣材。鑄貨雖能盡貨幣的職能，但其價值決不能與幣材即金屬的價值分離而獨立。這種主張代表重農學派的得格(Turgot)氏也曾發表過，他們都由金屬的價值即造幣原質的價值去求貨幣價值，所謂金屬學說者，就是指這種主張而言。

三 金屬學說(Metalismus)

金屬學說這個名稱原由克納伯(Knapp)氏用起的，凡以一定量的金屬為價值單位者，他都稱之為金屬

論者，金屬論者只知重視貨幣重量，成色等，雖以為貨幣之印記 (Stamp) 不過是為保證其技術上的特性而已。其實當時克氏之所說金屬學派，實則是總稱他自己所唱的學說以外的種種學說，因此若只稱金屬者 (Metalist)，則其內容亦欠明瞭。本來，金屬學說之所以興起，原因雖多，然其最要者，實則因前述之合意說不易自圓其說，因而有此新學說興起。貨幣現象中有多許現象，如惡幣驅逐良幣，幣值下落等都不是用權力者的力量所能抵抗的，因此祇以國家的命令，共同的合意來規定貨幣，也就不能成立。尤其因有權者改劣幣材所給與一般人民的苦痛，以及自十八至十九世紀由於發行紙幣所起的弊害，就慢慢引起須以金屬為貨幣之主要原質的思想。因此金屬論者以為自由鑄造——即金屬可隨時自商品之形態，變為貨幣形態，或自貨幣變為商品形態，能隨時自由移動——是貨幣的健全的根本，彼等極力注重一向被輕視的貨幣之商品性 (Waren Charakter)，例如彼等以為不具商品價值的交換工具，簡直不能算是貨幣，不過是貨幣的代用品而已，因此只有具有價值的商品始能盡貨幣的職能。因為他們以為由貴金屬鑄造的貨幣，其自身就含有獨立性，可作為對其他商品比較價值的根據。

要而言之，金屬學者由幣材中去求貨幣的本質，以為貨幣價值是隨鑄造貨幣的金屬而來的。

金屬說的內容

(一) 密爾 (J. S. Mill) 的學說 密爾氏謂貨幣之最重要最明顯的職能在於為種種財貨價值的共通

尺度 (A common measure of value)，貨幣有了這種職能，交換才易於成立，而促成分業的發達。世界各國在在最初時，都用金屬，尤其是用金銀作為貨幣；所謂貨幣價值者，亦即指貨幣之購買力，此購買力又視貨幣之需要供給關係而變化，貨幣價值雖如一般商品似的受需要供給之變化而變化，但最後調節貨幣價值者，終究是貨幣的生產費，即是貨幣價值，在永久自由的狀態之下，終於要歸還到構成貨幣的金屬價值上去，假如鑄造費係由個人負擔，即應將鑄造費加於生產費內；由國家負擔者，即不加於生產費內。

如上所述，密爾氏以為決定金銀的價值是與決定一般財貨的價值相同，他又說：「財貨有三種：第一種為供給上有限制者；第二種為以一定的生產費即可無限生產者；第三種雖可無限生產，但必須增加其生產費者，如礦山所產之貴金屬即屬於第三種。因此金屬價值與開採礦山所要的生產費成比例。」

(2) 吉達斯 (Jevons) 吉達斯謂：「鑄貨可區別為本位貨幣及補助貨幣兩種，其中本位貨幣的交換價值全賴其所含有之物質價值而成立，至刻於其上的印記，不過為保證及表示含有純粹的金屬而已，此種本位鑄幣亦可鎔化之作為金塊，或輸至法律上不能流通本位幣的國家，但金屬的價值與法律不生關係，則為各地所承認。」

如上述承認金屬與貨幣，即貨幣與幣材之關係的學說，從古就有，惟採貨幣生產費說者，則為前述之密爾氏耳。一般英國派經濟學者多採此客觀價值說，故其結果類多力述貨幣的本質即為商品。

四 名目學說(Nominalism)

合意說，因時日的演進，終於成爲不得不拋棄的學說，但牠的以貨幣在本質上與商品有區別的見解，卻並未消滅。合意說本太過分，主張貨幣與商品間所存有的差異，探此學說者，以爲商品爲一般經濟社會的現象，反之，視貨幣爲完全出於人工的施設，實屬表面的皮相之談。

其次金屬學說的主張——貨幣之商品性——亦太過拘泥於幣材的價值，不免受人攻擊，貨幣誠然是由有價值的原料而造成的，但一經成爲貨幣，則除去其原有效用之外，尙有其他更重要的職能——交換媒介的職能。因此不能把貨幣視爲與一般商品相同。因這一點見解，於是又發生了與此相對立的新貨幣學說。

這新起的貨幣學說，其形態固有種種不同，然其根本的立腳點，則爲共通的：這就是不在構成貨幣的原料上去求貨幣概念的基礎，換言之，就是在反對貨幣的商品性一點上，各種新說都完全相同。

貨幣國定說 此種新學說中，當推克納伯 (E. Knapp) 氏於一九〇五年出版之貨幣國定說 (Die

Staatliche Theorie des Geldes, 1905) 最引起學術界的注目，茲略述如下：

前已述及，在古代卽已有人觀察到貨幣與國家之間的關係，但完成這種思想的，實自克氏始，氏在其著書中，劈頭就說：「貨幣乃法制的創造物，故貨幣的理論亦必須是以法制史的精神研究之不可。」

他的意思，以爲先有國家的成立，然後才有貨幣的發生。在國家未成立之前，社會上雖有交換媒介物，但無

「貨幣」的存在，交換媒介物原爲一種財貨，因自有其本來的價值，所以才能在交換場中用作與他種商品交換之用具。但交換用具是由一種商品順次地變爲別一種商品，例如以金屬爲例，其順次的變化，乃由銅而銀，銀而金，更進而爲白金，故在此變化過程中，國家必須監督之，以維持其秩序。換言之，即必須確定新單位與舊單位間的比例。按克納伯氏見解，當國家規定這種新舊單位比例之際，亦即貨幣成立之時，大抵皆以國家明文規定而宣佈之。氏更以爲價值單位不過是表示支付之多寡。貨幣的內容——幣材的內容，與貨幣並無問題，只須貨幣由國家保證之，使人民尊重即可。

以上乃克氏貨幣國定說理論的大要，茲更一述國定說的特色及其批評如下：

國定說的特色 克氏學說的特色，可分爲以下兩點：

1. 以貨幣爲國家法制的創造物，
2. 其學說純爲名目學說。

其第一特色在貨幣理論上，並未引起多大影響，因這種思想古來就有，故其主要影響乃在第二點，其理論的注重點完全立於名目學說上。

在克納伯氏之前，在合意說中，固可觀察出多少帶一點名目學說的片影，但觀察最尖銳者，仍不得不推克氏爲第一，克氏學說之所以能給貨幣理論上一大影響者，其原因亦在此。

克氏將其自說以外的學說，總稱為金屬學派，以自己為名目學說的建設者，但此種學說，密勒（A. Müller）氏實已着其先鞭，克氏的功績乃在於將此種思想統集大成，得在理論上佔一重要的地位。

貨幣國定說的批評 對克氏之說，自有種種攻擊，但最普通者，即以為此種學說偏重法律的解釋，而少經濟的見地，想以國家法制為貨幣的發生及其價值的根據，實在是與金屬學說的重視貨幣的商品性，想專由幣材中去求貨幣價值無異。兩說皆不免各走極端。金屬學說以幣材即為貨幣的價值，實則未免太誇張貨幣的商品性，實為片面的談論。而克納伯以為貨幣乃由法律所創造，正如李克思（K. Lohse）氏之評，亦是忽略經濟觀察的極端論。

照現在的貨幣制度看起來，似乎貨幣確是法制的創造物，但推原而論，貨幣最初是在交換場中由於實質的需要而發生，其後乃漸次演進，乃由國家承認。由此看來，國家法律可說是在貨幣成立之後，且再進一步的觀察貨幣現象，國家雖可定貨幣的單位及名稱，但絕不能定其價值，亦不能一定使其能流通於交換場中。例如法國革命時所發行的簽押紙幣（Assignats）就是適例，當時革命政府曾以刑罰威脅人民使用之，但仍不能維持其價值的安定；又如美國當獨立戰爭時所發行的綠背紙幣（Green Backs）亦為一例。

其他各名目學說 貨幣學說向係以幣材為主的金屬學說風靡一時，惟至克納伯氏唱國定學說後，始將觀點移轉。克氏學說的特色，亦端在此點。自後祖述克氏學說者輩出，頗極一時之盛，茲特略舉代表此項學說者

二三於下：

(1) 貨幣請求權說 (Anwartsungstheorie; Claim Theory.) —— 班迪克孫 (F. Bendixen) 的學說

(2) 貨幣票券說 —— 愛羅斯特 (Karl Elster) 的學說

(3) 貨幣計算單位說 —— 李後門 (Liefmann) 的學說

(1) 班氏學說 班氏的貨幣理論如道林 (Döring) 氏所說，其受克氏學說的影響甚重，班氏自己亦謂「補足克氏理論所缺的經濟觀察。」班氏以為克氏的國定學說，乃貨幣在法律上的解釋，故力言須有經濟觀察的必要，並謂貨幣的經濟社會特性：「貨幣的本質，惟有依據經濟觀察始能明瞭。」

現社會的特色即在生產者非為其自身，乃為一般社會共同團體而生產，生產者不以滿足其本身向慾望為目的，專以滿足他人之慾望而生產，同時社會中的消費者亦惟依賴社會共同團體方有消費之可能，對一定的共同社會盡義務者，就可從這共同團體接受報償，貨幣經濟的本質，就是一種對自己給共同團體盡了義務而能相對的要求報償，取得供給消費的生產物的請求權，就是證明自己對共同團體盡了義務的一張票據，也就是對自己所盡的義務承受報償的一張認定證 (Legitimation)。故班氏以為貨幣乃一種價值票據，貨幣自身並非價值的對象物。因此就班氏意見而論，所謂貨幣價值者不過是等於一個貨幣單位能夠請求多少財貨，想從此而說明經濟社會上商品與貨幣的對立。

班氏以爲若在經濟社會中，有一定量的商品在市場上出賣，則同時他方亦有爲購買商品之一定量的貨幣相對並存，從這兩點的要素而決定貨幣價值。換言之，商品與貨幣在社會上互相對立，若商品量增加，貨幣量不變，則貨幣一單位所代表的商品量必較以前增大，反之，貨幣數量增加而商品量不變，則其一單位所代表的商品量較以前減少。孫必特 (Schumpeter) 之說亦大略與此相同。(註)

(註)特舉孫氏方程式如下。

$$E = M_n \cdot P_1 m_1 + P_2 m_2 + P_3 m_3 + \dots + P_n m_n$$

E = 所得額

M = 貨幣量

n = 貨幣之流通速度

$m_1 m_2 =$ 各種消費貨財及使用財

$P_1 P_2 =$ 各種消費貨財及使用財之價格

(2) 愛羅斯特 (K. Eisler) 的學說 愛氏之說係從社會觀察出發，以現代的經濟社會爲一團體經濟

(*Gemeinwirtschaft*) 密折司 (Ludwig Mises) 及威伯 (Max Weber) 亦偏重此說。愛氏以此團體經濟有生產

團體、消費團體及支付團體三方面，在此經濟團體內生產的社會生產物，貨幣皆有參與可能性 (*Beteilig-*

ungsmöglichkeit am Sozialprodukt) 即是貨幣非爲財貨，而是一種抽象物，同時也是支付用具 (Zahlungsmittel)。是參與社會生產物的參與手段，亦即是實現參與可能性的技術手段，將貨幣看作財貨的分配及交易的技術工具。最後乃以貨幣爲參加社會生產物的尺度，即價值尺度 (Beteiligungsmah am Sozialprodukt als Wertseinheit)。

愛氏以爲價值尺度是「量」的計算量，而參加可能性係由價值單位表示其量，價值單位所表現的支付用具即爲抽象的參加可能性之具體的代表物。所以愛氏認貨幣爲表示有參與權的票據，而否定其實體上的價值。氏將社會在生產物與總貨幣量相對立，從此而論兩者間所存的比例關係，即貨幣的增加使購買力的數量增加，因而亦使生產費的價格也增高。

以上爲愛氏學說的大要，與氏之學說相類者爲金額氏之說，金氏於其票券之貨幣 (Geld als Zeichen, 1920) 中曾詳論貨幣的票券性。

(3) 李後門氏 (Liefmann) 的學說 李氏謂：「貨幣這個名詞，在日常生活中意義不一，日常之用例有百分之九十以上，一言貨幣並不念及具體的貨幣片 (Geldstück) 所念及者，不過以貨幣爲計算的單位 (Rechnungseinheit) 而已。」在交換場中，大部分並不以實際的貨幣而支付 (Bezahl) 不過以之爲計算的單位 (V. rechnen) 而已。

此說的特色卽是以貨幣爲一種抽象的計算單位，因此否定有貨幣價值——卽一般購買力，換言之，卽否認有一般物價水準（Allgemeine Preisniveau）的存在。故其說明由於貨幣方面的原因而發生的價格的變動問題，可概括爲貨幣的增加，僅從各人經濟上的所得而起，因爲購買財貨者，非爲貨幣，乃爲各個人的所得。

貨幣請求權說的批評 請求權說，先以貨幣的總量（Geldmenge）與商品的總量對立，然後區別兩者的性質。這種方法，頗類似上述的合意說。而請求權說的缺點，亦正在此貨幣總量與商品總量的對立問題。

孫必特則以貨幣所得的總量，代替班迪客所說的貨幣總量，以享樂財貨的價格總量（Preissumme aller Genussgüter）與貨幣所得的總量相對立，但此種對立關係頗難使吾人認可。

其次班迪克孫雖亦承認貨幣總量與商品總量相對立，此點若從交換成立的結果而觀察，兩者頗有對立關係。但根本上，這種獨立必須以全部貨幣購買全部的商品爲前提，惟此種前提很明顯的，在是事實上是不能成立的。

同樣，孫必特以貨幣所得與享樂財貨相對立，自亦不可能，因貨幣並非單作購買享樂財貨之用，同時且用作購買生產財貨，故單以享樂財貨代表商品，未免於理不合，且貨幣又非僅一單純的概念而已，其中且含有極多種類，與商品相對立的貨幣必須限於日常流通者，如儲藏貨幣、融通資金、準備金等常然不在日常流通者之內。事實上，孫必特亦將全貨幣分爲流通方面、儲藏及準備方面、資本方面三者，而只將其中第一種流通方面之

貨幣量與享樂財貨價格相對立。

第二節 貨幣價值的成立

貨幣的主觀價值是以貨幣客觀的交換價值為前提，故欲瞭解貨幣價值問題，必先說明客觀的交換價值之所以成立，此點前已提及。

(註)第五篇第一章貨幣價值。

所以以貨幣之客觀交換價值即購買力為前提者，緣故就是如此方能在滿足慾望，與和滿足慾望毫無直接功效的貨幣之間，架起橋樑，使兩者能有聯絡。貨幣之所以異於其他財貨者，以貨幣本身與吾人類慾望無直接關係，換言之，貨幣本身，既非食品，又非房產，更非衣服，因此並不能直接滿足吾人慾望，吾人之所以承認貨幣有效用者，其故端在貨幣之有購買力，然而以購買力為貨幣的前提，即等於明白地承認市場上貨幣與商品之間，有交換關係的存在，在市場上，貨幣與商品的交換關係一經成立，則此種關係不僅對當時有作用，即對以後亦然。蓋即為以後對貨幣的評價出發點，如吾人日常之所以能彼此安心的接受貨幣者，因知所接受的貨幣於昨日曾有一定的購買力，於腦筋中皆有一定購買力的信念，故吾人於接受貨幣之際，決不追及貨幣最初的價值，今日所授受的貨幣，其價值實基於昨日者，昨日的貨幣價值則又基於前日者。故過去的客觀交換價值，對評

價現在及將來的貨幣價值，實具有非常重要之地位。今天的貨幣價值是與昨天相關聯，昨天與前天的相關聯。如此類推上去，則歷史上所有的貨幣，皆互相有連帶的價值關係。因此，若只取某一時日的貨幣而論其價值，不但無意義且亦不可能。這種貨幣價值時間的連鎖，前已說過，稱為貨幣價值的連鎖性。

(註)第二篇第三章第二貨幣統一概念

要說明貨幣客觀的交換價值，必須認清價值的連續性，依據這種歷史性，今天的價值基礎是在昨天，昨天的又在前天，如此必須在過去的值去求說明的根據。

然以這種說法來解釋價值還是不能充分，因吾人如認為今日的貨幣價值，其基礎實在最初的貨幣，則最初的貨幣價值，又當如何解釋？如不將此問題追求清楚，價值問題尙不能有圓滿的解決。

最初作為一般交換媒介工具（貨幣）使用的財貨，其價值實由於該財貨既可作貨幣之用，又可間接的滿足人類的慾望而起，貨幣是由於各財貨所有流通性的差異，在交換行為中隨自然經濟而發生的，因此，在最初時，貨幣必為交換的對象，既為交換的對象，自有其相當價值，故無價值者必不得為交換的對象，但須注意的是最初作為貨幣的財貨，其價值雖以該財貨於原有用途的價值，即以該財貨用於商品時的價值為前提，但這不過是當財貨開始為貨幣職能之一瞬間，須得商品價值存在的必要，及至財貨既已開始其貨幣職能之後，假如雖失去其本身原有的價值——交換價值之發生原因——亦充分的有繼續存在的價值。換言之，即是由交換

對象的各種財貨中，因流通性的差異，以比較富於流通性的，除其原有用途外，且被用作交換媒介的工具，財貨一經用作交換媒介的工具，其價值不僅受其使用價值，且受其交換媒介機能之交換價值的影響與支持，即是某種財貨在未經用作貨幣之前，其價值不過祇在於使用價值而已，而這也就是牠的價值的唯一支持者，但一經用為貨幣盡一般交換媒介機能之後，因此除他原有使用價值之外，又加添了一種交換價值，於是因交換價值的關係，也可以支持這已當作貨幣使用之財貨的價值，因此有兩種價值的存在。在最初尚以財貨的原有用途——使用價值——為主的時候，價值的支持者，自以使用價值較交換價值來的強，但其後因時勢的演進，將財貨用為交換媒介工具時，則交換價值乃一變而為有力的價值支持者。比方物品貨幣之後期，兩種價值可說是並駕齊驅的，及至鑄幣出現，金屬原有的使用價值，乃漸失其重要性，因金屬富有交換媒介的機能，故金屬的使用價值亦復失去其主要意義，而以交換價值為主了，及至紙幣發生，其價值的基礎，可謂完全在於交換價值。

茲試就幣材黃金觀之，其價值全依據以下兩種用途：

1. 工藝用途，

2. 貨幣用途。

在貨幣發達以前，僅以工藝用途為決定其價值標準。換言之，即是僅有工藝用的價值，其後因黃金富於流通性，乃至於用作一般交換媒介物（貨幣）於是牠的價值，不單受工藝用途，亦且受貨幣用途的作用而決定。

當貨幣發達的最初時期，為幣材之金的價值，是以工藝用途的價值而決定的，其後漸次多移為貨幣之用，於是黃金的機能，乃以交換媒介為主，故其價值亦以貨幣用途的價值而決定。

在金本位國，金塊與金幣價值之所以相等者，因其間有自由鑄造制度，金塊固可隨時鑄成金幣，而金幣亦可隨時鎔解復成金塊，兩者之間其關係極其密切。但吾人絕不能因此而誤認貨幣的價值是由金塊價值而規定的，因如沒有自由鑄造制度，除另有規定外，金塊與金幣之間，必發生障礙，金塊既不能鑄為金幣，於是金塊與金幣之間無直接關係，金塊全視政府的意志如何而鑄為貨幣，因此金塊的貨幣用途受了限制，所以其價值也隨之低落，即是金塊價值，僅憑其工藝用途單方面而決定。

總之，現今貨幣價值，並不是由金塊的價值而定，反可以說是金塊的價值是由貨幣用途的價值即貨幣價值而決定的。

貨幣的統一性 從上面所說的看起來，我們可以看得出一個極明顯而且重要的現象；就是貨幣價值中，含有歷代相傳的組成分子。就是過去的貨幣價值傳於現在的貨幣價值上，能對現在的貨幣價值可以發生傳統的影響，而現在的貨幣價值又能傳於未來的，對未來的貨幣價值會起作用，因此若單就現在一個時期的貨幣價值來解說其價值的成立，實在是一件不可能的事，故非由價值之歷史的連續性來解說不可。

價值的連續性可以解說現在的貨幣價值，但貨幣不僅時間上的連續性而已，就在空間上，也有整然的統

一性，前曾述及，在現在的社會上，貨幣並不是個別散漫地存在的，而是基於一定的貨幣制度之下整個的發行的，其中有金幣、銀幣、白銅幣、鎳幣、青銅幣等硬幣，又有毫無實質的紙幣，種類雖如此之多，但都統屬於一定的制度之下，彼此之間，存有完全的代替性。因此各個貨幣所有的價值，決不是各個獨立的，也決不能各個單獨地可以解說，因為貨幣既是一定制下之統一的一體，其價值當然也是統一的一體的，各貨幣不過僅代表這種全體的價值之一分子而已。比方五圓的價值，五圓金幣一枚，五圓紙幣一張，一圓紙幣五張，五角銀幣十枚等都可代表，並無一點差別。

統一的一體之貨幣與各個貨幣間的關係，正如軍隊與兵士的關係一樣，各個兵士所有的軍人的威嚴，即是代表全體軍隊整個的威嚴，無論他是步兵、礮兵、騎兵，或將官，同樣地可以代表整個部分，所以只要是一國的軍人，即可以代表該國軍隊的威嚴。

第六篇 貨幣價值的變動與物價

第一章 貨幣價值變動的原因

關於貨幣的對外價值，前已述之甚詳，本章擬述說對內價值變動的理論。

第一節 貨幣數量說 (Quantity Theory of Money)

貨幣的對內價值變動理論，學說不一，其中以貨幣數量說，為學說中之最有力者。

貨幣數量說的本質，究在那一點，實不容易決定。假如以數量說，是以貨幣數量與貨幣價值有一定的關係，則其意義又未免太過廣泛，但在所有的各種貨幣價值理論上，都不能否認這種數量與價值之間的關係，因此所有的價值理論，就不免都被包括在貨幣數量說之內了。

照比特夫說：「若其他條件無變化，則貨幣價值必為流通數量所左右；故若數量增加，價值必減低，數量減

少，價格即提高，因此數量與價值兩者，適成一正確的比例，物價的漲落，全繫於當時貨幣流通數量的多寡，若其他條件均相同，則貨幣數量增加一〇%，貨幣價值亦適減一〇%，全商品的價格亦比例的漲高，「貨幣數量說之本來型式，即以貨幣與商品兩者互相對立，貨幣數量的增減，即為商品價值騰落的原因，故認兩者之間，似有一定的比例關係存在。此說似不能謂之為不適當。

根據以上的理論，貨幣數量說，可大略分別如下：

一 機械的數量說

假如吾人試一檢貨幣數量說的內容，立可發見其中多數均承認貨幣的商品性；就是以爲貨幣的價值，是由於幣材的價值而來的，因此貨幣的價值即爲幣材的金屬價值，故貴金屬之量的增加與貨幣數量的增加，在經濟現象上，具有同樣的意義。因此一般的價值法則——即價值隨數量的增減而漲落——也可適用於貨幣，所以以貨幣爲商品的學說，可以說一般都含貨幣數量說的本質。

貨幣數量說之最初形式，即主張貨幣的數量，及其價值之間有正確的反比例關係，即貨幣數量增至二倍，其價值則必落至原有之二分之一，反之，其數量減爲原有之二分之一，則其價值較前增加二倍。李加圖（David Ricardo）及彌爾（J. S. Mill）等均抱這種見解。

（1）李加圖的貨幣數量說 李氏在其經濟原論第二十七章通貨及銀行章中，述通貨價值與數量的

關係，氏先以金銀為貨幣的幣材，貨幣的價值，即幣材金銀的價值，氏更論「金銀與其他財貨相同，其價值與生產金銀送至市場之必要勞動量成比例，」氏結論金與銀之價值關係，所以成一比十五者，係根據生產必要勞動量的關係。氏謂：「某一國內使用的貨幣量係依其價值而定，即若以金幣來流通財貨，其數量只須以銀幣數量十五分之一即足，且貨幣亦無有過分流通充斥之事，蓋貨幣數量增加，其價值亦比例的減少，其數量減少，價值亦比例的增加故也。」

由此可知氏亦承認貨幣（鑄幣）的價值，與其數量有正確的比例關係，李氏更論及紙幣謂：「此原則（譯者註：指價值與數量之比例關係）亦可用於紙幣的流通現象中，紙幣本身雖無幣材價值，但可限制其數量，使其保存與金幣相等的交換價值，在此同樣原則下，可知因數量的增加，致使價值下落的鑄幣，可以限制其流通的數量，而恢復其應有的交換價值。」（註）

（註）Ricardo: Principles of Political Economy and Taxation. Gonnor ed p. 340, p. 173.

（2）彌爾（J. S. Mill）的貨幣數量說。彌氏在貨幣價值理論上為採取生產費說者，但彌氏以為實際上決定貨幣的購買力（價值）者，尚有需要與供給之關係，氏謂：「此點須注意的，是貨幣價值下落的率（Ratio），與貨幣數量的增加成正比例，在流通場中，若貨幣數量較前增為兩倍，則物價亦增兩倍，若其增加為四分之一，則物價的騰貴亦為四分之一。」（註）

(註) J.S. Mill: Principles of Political Economy with Some of their Applications to Social Philosophy p. 492.

然而支出的貨幣與購入的財貨，其價值雖相同，但支出的貨幣量與在流通場內的貨幣量，數量並不相等，蓋在市場上出賣之財貨全部售盡為止（即尚未全部售盡之前），貨幣是不止的流轉於人羣之間，所以同樣的一枚貨幣，就可以用作數次的支付，因此貨幣數量，不能單視其實有的存在量而已，且必須將其人在人羣中流轉其所有者的次數，乘其存在量不可。其次再就出售的財貨數量，亦可知貨幣的流轉數，即今做定財貨的數量，及其流轉反覆出售的次數均有一定，則貨幣價值乃隨貨幣流通額及其平均流通次數而定。

彌氏所謂流通的速度（Rapidly of Circulation），非指貨幣於一定時間內變更其所有者的次數，乃指貨幣為成立一定量的交易起見而變更其所有者之次數而言，其間並無時間性質參雜在內，蓋彌氏目的在於假定一時間內，貨幣的購買次數，與同一時間內售出物品比較，並非與時間相比較。（註）

註1 J.S. Mill: Op. cit. p. 494

註2 J.S. Mill: Op. cit. p. 194

二 費雪（Ming Fisher）的貨幣數量說 在近代貨幣數量說中，以貨幣數量為決定物價的直接原因之學說代表者，當推美國費雪教授（註），氏以貨幣為流通的要具，以交換的媒介為其本源職能。

(註) Irving Fisher: The Purchasing Power of Money

費氏以爲在市場上，全部財貨（商品）可用全部的貨幣購得，其結果，即爲所支出的貨幣全額正等於財貨（商品）的總計價值，費氏說：「如購買白糖所支出的貨幣正等於購入的白糖」（註）由此引論，可知費氏是以在市場上流通之全部貨幣與商品總量相對立的。

（註）I. Fisher: Op. cit. p.16

因此，一方面必須先將其決定貨幣數量的概念一述，然後再解說商品數量的意義。

貨幣數量說的意義 在數量說中，所謂貨幣者係指在市場上流通的貨幣（Number of dollars in circulation），因貨幣不斷的在市場上購買商品之故，流通貨幣中，一爲鑄幣，二爲紙幣，（政府發行的紙幣及銀行卷）此兩者均爲供交換之用，至於與交換無甚關係的貨幣當然不能列入流通貨幣之內，此類貨幣計有四種：

1. 支付用的貨幣，
2. 貸借用的貨幣，
3. 貯蓄及死藏的貨幣，
4. 遺失及毀損的貨幣。

貨幣代用物 在交換場中，除貨幣之外，還有其他種種交換要具，皆是貨幣的代用品，作爲交換的媒介，俾交換流暢，其職能與貨幣並無區別，因此對物價的作用也完全與貨幣相同。

此地所說的貨幣代用品，係指銀行存款貨幣 (Deposit Money) 而言，凡將款存於銀行者，不論何時均可簽發支票，令銀行支付一定的款項，以簽發支票，購買財貨，與直接以貨幣購買財貨完全相同，將此項銀行存款所以稱為存款貨幣者，因此款是一種流通信用 (Circulating Credit)，須以支票 (Check) 式的特殊證券方能流通。

然而此處所不能輕易放過的，就是「流通速度」(Velocity of Circulation)，通常所謂一定量的貨幣，其意並非單指貨幣的總量，蓋此總量若反復周轉，則其結果等於極巨大的款項，可以成就極巨額的交易，例如：一張一圓紙幣，若在一定時間內反復流通十次，結果正與有十張一圓紙幣相同。

以一定時間內的貨幣流通額除該時期內的支付總數 (交易總額)，所得之商數即為財貨交易中的貨幣週轉數 (Rule of Turn Over)，所謂貨幣的流通速度者亦即指此，故謂貨幣數量，不能單指貨幣存在量之總和，還必須顧及貨幣的流通速度不可，因此必須以貨幣存在量的總和乘其流通速度，所得之積，才是貨幣的真正存在量 (在影響於物質方面的意味)。

照上述意義，可得下列的方程式：

貨幣總量 $\equiv MV + M'V'$

M ……流通貨幣之總量

V ……其流通速度

M'.....存款貨幣之總量

V'.....其流通速度

財貨數量的意義 在一定期間所交易的財貨量即商品交易額，此處稱之為財貨的數量。此數量係與貨幣總量相對立，此種總交易額，可以下列方式表現之：

$$C^1P^1 + C^2P^2 + C^3P^3 + \dots + C^nP^n$$

C¹, C², C³..... 各商品之量

P¹, P², P³..... 各商品之價格

今若以 C 為平均商品總量，P 為商品的平均價格，則上表的方式可以下列方式代之：

CP

但因 C 為商品交易額 (Trade) 之總計，故可以 T 代之而得

TP

前已說過此 TP 係與貨幣總量相對立的，故又可得下式：

$$MV + M'V' = TP$$

$$\therefore P = \frac{MV + M'V'}{T}$$

貨幣價值的變動與物價

此 $MV + M'V'$ 爲貨幣總量，若簡單以 M 代之，又可得下式：

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

從此式可以得這樣的結論：就是財貨交易額若能一定，則物價與貨幣總量成正比例。

對費氏貨幣數量說之批評 費氏貨幣數量說，可以從各種觀點來批評，現在且先舉下面二三點來說：

(1) 費氏之數量說，以付出的貨幣正等於財貨（商品）之價值，兩者有相併對立關係爲其理論的基礎，這種現象，若單劃出一定時期作靜態觀察時，確是極明顯的，但從理論上講，其效果不過只能說，是在事後說明某一定時期內，以一定的貨幣量購入與價值相等的商品而已，所以假若當貨幣存在量增至兩倍時，仍劃出一定時期作靜態觀察時，按費氏的理論講，就該說兩倍的貨幣量也只能購入與以前（即貨幣量未增至二倍時）相等量的財貨，然而這種貨幣量增至兩倍，而購入的財貨量，仍與以前相等的現象，也仍與以前相同，不過是事實上靜態的表觀而已。因此吾人不能立即以爲這兩個靜態現象，彼此有連帶關係，就得出貨幣量增至兩倍，則商品價格亦隨漲兩倍的動態結論，吾人仍應以這兩個事實視爲兩個獨立的現象。

(2) 費氏將貨幣與商品兩者直接對立，這點吾人也可加以下的批評：比方貨幣數量增加，商品的價格雖也增加，但其關係卻極不容易承認牠是直接的，因貨幣數量的增加，固可視爲流通貨幣的增加，但以爲流通貨幣立即購入所有的商品，卻又不得不說是一個假定的事實。

(3) 費氏貨幣數量說只僅以貨幣數量的變化為考察的對象，而以其他的要素都假定不變為前提，但這種假定與實際上彼此不能相容，因貨幣數量的增加，固可影響商品的價值，但貨幣之一部在流通場中是用於生產事業方面的，所以這方面的數量擴張，就促成商品生產量的增加，因此亦能成為使物價低下的原因，所以費氏貨幣數量說的假定與事實確有相當的距離。

從以上幾點來看，就可知其理論中的種種缺點，尤其費氏以為貨幣數量與商品價格有正確的比例關係，這一點難使人認為適當，但吾人卻亦不能因此而斷定貨幣數量的增加，與物價騰貴毫無關係，兩者之間確具有密切的關係，不過費氏的理論不能將這種關係，與吾人以滿意的解說，吾人須從其他的因果關係中去求說明才可。

甘末爾之貨幣數量說 甘末爾(Kemmerer)謂流通媒介物相對的增加，可以正比例的引起一般物價的騰貴。反之，減少，則可以引起一般物價的低落，茲以公式表示如下：

$$P_s = \frac{MR + CRc}{N + Nc}$$

P_s = 一般物價水準

CRc = 支票 (Check) 之流通額

C 支票總數
 Rc 其流通速度

M = 貨幣供給額 (銀行準備金在外)

$R =$ 貨幣流通速度

$Z =$ 貨物總數

$Z_0 =$ 以支票為媒介而交易之貨物總數

一般物價水準 P 係由流通媒介物的數量，即以上式中之 $\frac{MR + CR_c}{Z + Z_0}$ 而指示出來，若其他條件皆相等，則此 $\frac{MR + CR_c}{Z + Z_0}$ 乃由貨幣供給的總數而定，即係由除去銀行準備金後的貨幣供給額，即上公式中之 M 而定的。

第二節 貨幣價值變動之理論

貨幣價值不能長久保持不變，常因種種原因而引起變動，本來貨幣價值不外乎是牠的購買力，因此可藉物價的高低漲落，以察知其購買力的變動，物價原係表示財貨價值與貨幣價值的關係的，故如財貨方面無足以引起特別變動的原因，則一般物價的變動，可視為由貨幣方面的原因而起，具體地說，就是可以說物價騰貴，即表示貨幣價值的下落，反之，是貨幣價值的上騰。

然而貨幣價值究竟是如何變動呢？這點可由貨幣的需要 (Geldbedarf) 與貨幣的存在量 (Geldorrat) 的關係中，去求其變動的原因 (註)。

一 貨幣需要的意義

貨幣需要 (Geldbedarf) 就是說在市場上為實行交易所不可缺的貨幣數量。每個人依其主觀的判斷，在
日常的經濟生活上一定需要一定量的貨幣，如買賣交易，支付租稅，資本利息以至於普通贈酬等在在皆需貨
幣，每個人的需要與貨幣存在量的關係，因各個人相互間，有感不足而需要者，有感多餘以致無用者，其間關係
非常複雜，所以合全體而論，感到不足的與多餘無用的，必能互相抵消，結果，必顯示一種傾向，即是需要超過或
則是存在量不足，這種傾向於貨幣的主觀評價上，於貨幣的客觀交換價值上影響甚大。

二 貨幣存在量的意義

貨幣存在量 (Geldvorrat) 就是指各經濟主體 (即每個人) 的貨幣所有量，整個國民經濟的貨幣存在量
的增加，就是每個人貨幣所有量的增加，換言之，整個國民經濟的貨幣量之增加就是每個人貨幣所得的增加，
這點於貨幣的客觀交換價值有極大的影響。

以貨幣所得的增加，視為貨幣數量的增加，認數量對一般物價有大影響，這是古來即為一般人所共認的。
如上述之貨幣數量說，以貨幣數量與商品相對立，就以貨幣數量的變化視為物價變動的直接原因，這種觀察
也可說是以貨幣所得的增加，即為貨幣數量增加而起的。在事實上我們很難承認數量與商品直接相對立，須
視為所得的增加，方可解釋。簡言之，整個國民經濟的貨幣存在量的增加，其意即指整個經濟主體之貨幣所有

的增加。

以上將貨幣的需要及存在量的意義解釋清楚，需要與存在量有時前者超過後者（即貨幣之需要超過貨幣之存在量）有時後者又超過前者。今假定需要與存在量的關係，是存在量超過需要，此時貨幣量的增加，即指經濟主體總體所有的貨幣的增加，其結果就是大家對貨幣單位的主觀評價概行低落，若從貨幣單位而言，即其限界效用低落。此時，因存在量過多，各人皆有過餘的貨幣，故在市場中，大家將為有力的購買者，換言之，即是需要者的購買力，更加強大，但因大家對貨幣的主觀評價，均行減低，故一般人購買財貨，所付之貨幣，必須較前增加，方可買到，結果使商品價格上漲，而減低貨幣的購買力，但商品價格的騰貴，能增加商人的所得，使其趁此餘力，充分購買其所欲的商品，於是更造成商品價格的騰貴，結果各種商品，雖有程度之差，然其騰貴的現象則一。

但在這種因貨幣增加，進而形成所得增加，更進而引起購買力的增加，以至物價騰貴的過程中，有的商品，價格雖騰，但其騰貴的時候，卻比其他商品更來的晚，因此經營這種商品的人，所得雖增加，但其他一般物價，都已上騰，故增加之所得，實際上不但不能增加其購買力，使其有所獲益，反因貨幣價值的減低，而苦於所得的減少。

所以貨幣數量，並不直接立時影響於一般商品價格，而是由一部而逐漸波及全部的，由此視之，貨幣數量

說，以爲貨幣與商品有直接對立關係，自屬錯誤，惟兩者的間接對立確是顯而易見的，其結論謂貨幣數量之增加即使物價抬高，其減少即使物價低下，自屬正論，但如謂其間有比例關係在，則又非吾人所能承認的。

如上所述，貨幣價值，是因貨幣的需要而變動，但需要的變化，是極其緩慢的，今日的需要，與明天的需要，若其間無特別事故，如戰爭恐慌等發生，是不會有急遽的變化的。又貨幣之存在量，亦不立即影響所得的增減，因此能使貨幣價值變動的需要，與存在量兩種變化，均極其緩慢。由此我們亦可瞭解，何以貨幣價值一般的變化，都甚緩慢的道理。

第三節 貨幣價值變動的特殊原因

以上所述，不過就一般原因而言，此外尚有兩種特殊原因：

一 信用的程度

吾人日常接受貨幣時，並無所謂信用問題，但如貨幣發行者之信用一起動搖，則貨幣價值即受影響，例如國家財政基礎薄弱，貨幣制度不確實，則貨幣的接受，就不能流暢，甚至有被拒絕接受時，即或不至於此，亦必加以貼水，以防將來損失，故其結果，釀成提高商品價格，減低貨幣價值的現象。

二 減低幣值

在金本位國中，常以一定量之金，表示貨幣價值的單位，但如忽而將此一定量的金減去一半，則其結果如何？

貨幣固非以金為基礎始有價值，所以金與價值益無直接關係。如將貨幣每單位之金純量減去一半，則首先受影響者即為外匯市價，益因平價減半，則對外匯兌必較前者多加一倍的國幣，才能與無變動的外國貨幣同價。

若減低平價，則外匯市價必隨新平價而變化，至其變化的形式，即為外匯的騰貴，結果使輸入品的價格騰貴，而輸出品因以外國貨幣售出，可以賣得的外幣，兌換多額的國幣，如此不但可以多得利益，且有減低價格的裕餘，因此輸出旺盛，而原料及貨銀亦隨之騰貴，漸次可使金產業界呈出興旺的景氣。同時輸入品，因本國幣值貶低，故其賣價亦隨之增高，遂致造成物價騰貴之象。此外如持有生金者，因貨幣含有之金量減少，故可鑄造更多的貨幣，如此亦可造成貨幣數量的增加，使物價騰貴，使貨幣價值發生變化。（註）

（註）參照第七篇第一章第三節減低平價。

第二章 貨幣價值變動的影響

貨幣價值變動的影響，可分作對內及對外兩種，茲先述對內價值變動的影響。

第一節 對內價值變動的影響

如上所述，貨幣的對內及對外價值，是兩個不同的觀念，因此其變動的影響，自亦各有差別。

在一國內，若其貨幣之對內價值低落，即等於在該國內，貨幣的購買力減少，因此即呈物價騰貴的現象，但此種現象若從生產者方面觀察，則一般物價的騰貴，可使利潤增多，藉以振興生產事業，生產事業既發達，則隨資本之膨脹，而引起購買原料品及增僱勞動者的需要，需要增加，則勞動者的賃銀得以提高，所得既增多，則其購買力也自然增大。反之，若從消費者方面來看，因物價騰貴，生活費增高，此時若個人之所得，不與物價騰貴俱增，則必感生活上的不安，這種一方物價騰貴，而他方所得，並不增加現象，只有在戰時物價激騰時，乃能發見，其他如以一定的養老年金，銀行存款利息或股票股息等之收入維持生活者，因貨幣購買力的減少，亦必遇切身

之苦。

更進一步而言，若由債權債務關係視之，當對內價值低落時，債務者方面極有利益，因此若債務者以現在低落的幣值，購買力減少的貨幣，償還其在幣值極高時所借之債時，無形中正等於輕減了債務者的債務，但自債權者方面視之，自是不利。

但如貨幣價值上騰，其現象亦正與前相反。

對內價值上騰，結果促成物價下落，從生產者看，等於利潤低下，於是生產事業萎縮不振，因此勞動階級之所得減少，購買力亦自隨着減退。

由消費者看，因物價下落，使生活更可減低，以一定收入維持生活者，更加寬裕，獲益實非淺鮮，但生活的進取精神，卻因此而愈見消沉，更由債權債務關係看，自予債務者以不利，而使債權者無形中獲益不少。

要言之，貨幣對內價值的低落，大體促成一般生產階級的利益，可振興實業，促進生產。所以對內價值的低落，只要在不甚激烈的範圍之內，到可謂是一種好現象。

第二節 對外價值變動之影響

貨幣對外價值的低落，實際上即等於國外匯兌之價格騰貴，結果，使輸入減少。因若在本國貨幣對外價值

低落時，輸入一定量的商品，則爲支付該商品代價起見，必須較對外貨幣價值尙未低落時，多付國幣，方能購得外國貨幣（即購買外國匯兌），輸入商品的代價，既因此外匯關係而增高，則其各個商品的價格，自亦上騰，如此，銷售即難以流暢。反之，輸出貿易，則受對外價值低落的影響而興旺。因將一定貨物輸出至他國，他國以外國匯兌支付該商品的代價，因本國對外價值低落，故同樣的外國匯兌，可以較對外價值未落時折合更多的本國貨幣，此完全由對外價值低落所得之利，故可利用此種利益，將輸出商品之價格再行減低，使其銷路愈益愈廣，銷路愈廣，利潤愈大，輸出遂愈益增加，若在國際市場中，與他國商品競爭，則更可乘此機會，減低本國輸出商品的價格。於是在對抗上，即可佔有利的地位，反之，若貨幣對外價值上騰，則促成外國匯兌價格的低落，其影響與上述者完全相反，即輸入增加，輸出減退，本國工商業因之益趨不振。

第三章 對內價值與對外價值的關係

以上是關於貨幣對內對外兩價值的變動及影響的說明，現在所應進而探求者，即此兩價值之間，究有何關係？

對內及對外價值的變動，雖因其原因不同，而變化各異，但兩者之間，總不免彼此互有連帶影響的，此即對內價值的變動，可引起對外價值的變動，同時對外價值的變動，亦可引起對內價值的變動，但究以那一方是主，卻是很難於決定。

一 對內價值變動與對外價值的作用

今假定貨幣的對內價值低落，此時物價騰貴，國內生產業興旺，同時貿易商因鑑於物價騰貴，有利可圖，遂極力從事於輸入外國商品，竟與本國產業界競爭，因此外匯需要亦增，結果外匯騰貴，於是又促成對外價值之低落。其次假如對內價值上騰，此時物價下落，本國商品易於在國外開拓市場，故輸出增加，因此國際收支成爲貸方增加，匯市順調，有利於本國，於是外匯的價格，又行低落，復釀成對外價值的騰貴。

二 對外價值的變動與對內價值的作用

今假定貨幣的對外價值低落，則外國匯兌的價格騰貴，於是促進輸出（第二章第二節）貿易，使輸出品生產事業興旺，原料及勞動者的需要增加，於是可使一方之價格騰貴，一方之貨銀增高，結果促成一般所得的增加，釀成一般物價的騰貴，遂成對內價值的低落。然如對外價值上騰，則一切現象必與上述者完全相反，因對外價值的上騰，即外匯價格的下落，結果利於輸入貿易，促進輸入，而商品亦因此充斥國內市面，故而又使物價下落，使貨幣對內價值復行騰貴。

從上述兩點視之，兩者之間確具有極密切的關係，在祇須無其他作用參雜其間，則一方的變動，即可引起他方的變動，而兩價值彼此均在牽制，藉以得其均衡狀態。

第四章 貨幣價值的安定

從上面幾章，我們可以知道貨幣價值的變動，對各方面都有很重大的影響，所以我們非極力制止其變動不可。貨幣價值變動的根本原因，是在貨幣的需要及其存在量，所以制止其價值的變動，根本方法，亦以調節這兩者為最重要。惟此種單以國內關係為背景的政策，還不能有充分的效果，若不將由對內價值而來的影響，亦一併除去，是決不能使通貨得到完全安定。

制止國內貨幣價值的變動，自來即一向就有種種方策，茲且介紹一二於后：

一 商品貨幣案(註)

(註) Compensated Dollar, Commodity Dollar. (Quarterly Journal of Economics 1913, Feb.)

茲試將最近美國費雪(I. Fisher)教授所提出的安定貨幣價值政策的商品貨幣案，一述其大要如下：

價值標準(與各財貨相對之一般購買力)並不一定只依據一種財貨(金)才行，而反因作標準的財貨愈多，價值的標準愈可安全，因此為使美金一元之購買力安定起見可以各種價格合成之物價水準為標準，若

水準漲高，則增加一元金幣之金含有量，若水準低落，則減少金幣之金含有量，以如何使貨幣的購買力與物價常保平衡，貨幣的價值得以安定。如此種以物價水準為標準，以增減金幣金含有量之貨幣，費氏稱之為商品貨幣。幣換一種方法而言，即是現在美全一元，是以金含有量（純）二五·八 *Grain* 為價值的標準，費氏以為欲使貨幣價值安定，不能單以金之一定量為標準，須將金之含有量隨總商品的物價指數的漲落而增減，比方物價低落，就是貨幣價值的上騰，於是可將貨幣之金含有量減低，減少其購買力，如此物價與幣值就可保持均衡狀態，不致有一方低落，一方高漲之不安現象。反之若物價高漲，即貨幣價值低落，為挽救此種不安起見，即可增加貨幣之金含有量，增加其購買力，於是又可使兩者復得平衡狀態，這種以物價為價值標準，增減其金含有量的貨幣，費氏即稱之為商品貨幣。但在金幣本位制之下，時時為短期的改變貨幣之金含有量，殆為不可能之事。因此費氏主張不用金幣，而發行兌換金塊的金紙幣，如此可毋須實際上隨時增減金幣之金含有量，可以用金紙幣與金塊的兌換率調和之，如物價低落，即減少金紙幣的兌換率，如此即等於實際上減少金幣之金含有量，而金元的購買力，如此即可得到安定。因為是定期的調和金元購買力，所以上期的總物價水準的變動，可以在這一期中調和，這一期中的變動，又可在下一期內調和，故以物價指數，作金元的價值標準，藉以安定其購買力，實際上確尚不免變動，惟其變動的程，則能限於極小範圍之內。

根據上述理論，費氏乃提出如下的安定物價方策：

(1) 廢止金幣，將現在的金幣證券 (Goldcertificate) 改爲「金塊貨幣證券」，凡持有該證券者毋論何時，皆可以當時公定的一金元的金含有量爲標準，請求兌換金塊。

(2) 金之自由鑄造，仍予繼續，同時金塊貨幣證券亦爲無限兌現制。

(3) 集合各種商品，作爲抽象上商品貨幣的基礎，最初以之與在當時金含有量的金幣價值相等，其後按一定期間，製定「指數」以表現此抽象上的商品貨幣的市場價格。

(4) 按照一定期間，調查貨幣（即金塊貨幣）之金含有量，即按照標準價 (Price) 指數的張落，增減金塊貨幣的含有量，使商品貨幣與金塊貨幣一致。

(5) 自由鑄造徵收小數的鑄造費。

以這種方法，使幣價常與物價一致，故自貨幣價值變動而起的一切弊端，均於不知不覺之間，盡行除去，簡言之，即現在金幣的含有量固定不變，其結果遂使購買力時常變動，而所謂商品貨幣者即不外乎以貨幣的金含有量爲標準，在可能範圍內，使其購買力趨於安定。

二 金銀併合本位制 (Symmetallism)

此說見於馬希爾 (Alfred Marsall) 於一八八七年金銀問題委員會 (Final Report of Gold and Silver Commission) 報告中，亦爲抑制貨幣價值變動的一方案。

大意是一貨幣單位的價值，不必一定限於一種金屬，可併合金及銀的一定量代表之，而發行紙幣。即金銀比價若爲一對十五，則此紙幣，即按此比例以代表金銀的一定量，例如以英幣一鎊之金純金爲一一三格列因 (Gram)，按馬氏的方案，一鎊金紙幣，爲金五六·五格列因，及十五倍之銀八四七·五格列因併合而成，故若以一鎊紙幣請求兌現，即可照此兌換金銀，同時若以此比例的金銀兌換，亦可與以金紙幣一鎊。

三 鑄斯 (J. M. Keynes) 的統制通貨案 (Managed Currency)

鑄斯謂：「若國內物價與國外匯兌的安定，兩者不得兼顧時，則捨後者而保前者，若當急不容緩，幾至不知所擇時，則亦當以犧牲後者，維持前者，爲最易成功的方法。」鑄氏又謂：「無論其是否按戰前或戰後的平價，而恢復金本位，事實上皆不能安定國內物價，只能使匯兌安定而已，各國情形，亦均如是。」

鑄氏以金本位爲野蠻時代的遺物，貨幣政策，當以統制通貨最合理，至其調節通貨的實施方案，係分兩層進行，茲特分述如次：

(1) 爲使國內物價安定起見，特計劃調節通貨及信用供給的方法。

(2) 爲避免因季節或其他影響一時的波瀾，而安定外匯變動起見，必須設法調節外匯的供給方法。

鑄氏並謂：「在我所主張的制度上，讀者或注意到金仍佔重要的地位，蓋因準備最後的保障，及突然需要起見，目前除仰賴金之外，別無他法，但金實含有極易變動的性質，且其購買力的變動，實際上亦難豫計，故我深

信不必以金拘束貨幣，另有利用黃金的可能。」由此點視之，騰氏亦未完全否認金本位制。

至於國內，則以物價爲準，實行通貨統制，使物價能安定，其方法如左：

(1) 統制入會銀行 (Member Bank) 的準備，蓋因銀行通貨的總量，係由入會銀行的準備數量而決定，其統制方法：

A. 中央銀行的貼現政策

B. 公開市場政策 (Open Market Operation)

(2) 中央銀行的統制 中央銀行的發券方法，以最高限制法爲最佳，金準備常以國際收支陷於不順時所需要的金準備爲標準，而國際收支的不順，須由中央銀行調節國外投資 (Foreign Lending) 與貿易券額 (Foreign Balance) 的政策，方可防止之。

其次爲對外統制，即統制匯兌，以下列三方法統制之：

1. 改變中央銀行金買賣的價格，
2. 中央銀行貼現政策，
3. 中央銀行金的期貨買賣。

羅斯之新提案(註) 此案先組織發行金券 (Gold Notes) 的國際機關，其所發行的金券，以美國金幣的

金含有量而定，發行五十億金元，各國先發行金債券（Gold Bond）按一九二八年的金保有量，以此金債券兌換金券，此金券與金同樣可作國際間清帳之用，但不以之流通，金債券作為保證，資金付以低利息，若有損失，各國按率負擔。

(註) The Means to Prosperity.

避免價值變動影響之方法 以上所述，為抑制貨幣價值變動的方法，其他對已起變動，尚有避免其影響之方法。

指教本位制 如指數本位制即其一 (Tabular Standard; Multiple Standard.) (註) 貨幣價值變動時，在交易中，對債權債務的影響，彼此相連，即貨幣價值低落時，債務者所付還的貨幣，其單位較借用時為廉，實際上等於減輕債務，故而有利益，然自債權者視之，適為損失。反之，當貨幣價值上騰時，債務者所付還的貨幣，其單位較借用時騰貴，實際上等於增加其債務，甚為不利，然自債權者視之，卻正屬有利。

故為免除此種不公平起見，乃有指數本位制的提案，此案為吉達斯及馬希爾等所倡。其方法的主要點，係依照物價指數，而除去貨幣價值變動時債權債務雙方的不公平，即物價指數，性質上係表示貨幣價值的變動者，故指數的增減，亦即為貨幣價值的同程度增減，因此，政府應製備正確的物價指數，按時發表，即以此指數為基礎，而決定債權債務的權額。

如甲貸與乙一〇〇〇圓，經過一定期間，至乙欲付還此債務時，適該期間的物價指數增高二成，故即等於貨幣價值減低二成，若此時仍以一〇〇〇圓付還債權者甲，則實質上甲反受二百圓的損失，因為此時貨幣一單位的購買力，較其貸與乙時減低二成，甲受此損失，殊不公平，所以此時必須付還一二〇〇圓方與以前的購買力相符合（因此時的一二〇〇圓乃有前此一〇〇〇圓的購買力）。如此，則甲不致受意外的損失，而乙亦可免故意取巧之嫌，於是雙方皆得公平。

(註) Marshall: Report of the British Association for the Advancement of Science, 1870, Jevons: Money.

第五章 外匯市價的安定

要安定國內物價，必須安定外匯市價，其安定的方法，亦與安定對內價值的情形相同，即非改善根本原因的國際收支不可，換言之，即收支互相平衡為第一要務，惟除此之外，尚可略舉幾種制止外匯市價變動的方法如下：

第一節 應急政策

一 提高金利

當一國的外匯市價暴落時，可提高該國的金利，以為應急之策。提高金利，不但影響外匯市價，即對資本市場，亦有重大作用。但若由外匯市價方面看，則金利提高，即促成貼現利率的騰貴，於是欲行貼現該國匯票者亦增多，因此外國對該國匯票的需要，概行增加，則該國匯費價格，亦隨之騰貴，於是該國貨幣，對外價值的低落，亦可制止，而免大變。

二 募集公債

在外國募集公債，亦為制止外匯市價變動的一種方法，如甲國在乙國募集公債，其所募得的資金，在甲國視之，在貸借關係而論雖為負債，但在實際上則為國際收支的收入，為貸方資產的增加，可使在外資金豐富，而於制止外匯的急落，亦俱相當效果。

三 協定信用 (Credit) 資金

與外國協定信用資金，與募集外債相同，可使匯兌資金增加，制止外匯市價的暴漲，本國貨幣對外價值，亦可隨之免去急劇的跌落。

第二節 恆久政策

一 匯兌的擇定 (Arbitration of Exchange)

匯兌的擇定，即為利用各地匯兌市價的差異，以有利的匯價，購買匯票。例如甲國欲匯款至乙國，則視兩國的匯兌市價，究以順匯，抑以逆匯為有利，而決定其匯兌方法，此稱之為匯兌的直接擇定。

其次比，方由日本匯款至英國，有時可不直接先買英國匯票，而先購美國匯票，然後再以之購英國匯票，如此，反為有利，此種方法，可謂匯兌的間接擇定 (Arbitration of Indirect Exchange)，此間接擇定中，又可分經過

一國及一國以上兩種，前者稱爲單一擇定(Simple Arbitration)，後者稱爲重複擇定(Compound Arbitration)。此種實行匯兌的擇定，於制止匯兌市價的變動，亦具相當效力，當變動激烈時，可實行此法，以減少匯票直接的需要，而藉此使各地匯價，因互相的關係，大體趨向均勻，避免市價暴漲暴落的激變。

二 匯兌管理(Exchange Control)

一國貨幣價值的變動，原因並不只在國內，因對外關係亦難免變動，故欲使一國的貨幣價值安定，非使貨幣對外價值的外匯市價，亦樹立相當對策不可。匯兌管理，即是爲應此需要而起的。

匯兌管理的方法，各國均略有不同，惟其主旨皆不外乎限制外國貨幣(包含匯款及外國證券)的所有，及買賣交易，由此而制止外匯市價的變動，當外匯市價忽落，或正在急落途中，即有實行匯兌管理的必要。外匯市價漲落的主因，在於國際收支的關係，故爲實行匯兌管理起見，必須限制輸出入商的匯兌買賣，同時尚須防止因匯兌低落而起之資本流出的不利，但輸出入貿易最後總須清帳，故如過分的限制匯兌買賣，於國家產業的盛衰，影響甚大，故凡爲清償由於正常的貿易關係而發生的債權債務關係，則必須買賣匯票，以資清帳。但藉輸出入貿易之名，而實行購買大量的外國匯票，這正等於使本國資本源源流入他國，所以這種巧立名目的買賣，非禁止不可。

因外匯市價與國際收支有密切的關係，所以若實行匯兌管理，必須將應付的債務及應收的債權，有明確

的計算不可。其次將已收回及可收回的債權如何分配於應行支付的債務，換言之，即匯兌的分配問題。最後即為當如何調節外匯市價，以制止其變動，即所謂直接的政策問題是也。此三者均為匯兌管理的基準。

各國為調查對外債權存在量起見，故即規定一般輸出入商，均負有向政府報告各自所有的對外債權，及將債權轉讓於政府的義務。如德國於一九三一年七月十八日大總統所頒布的防止漏稅及資本逃避令中，規定在七月二十二日起，凡將有外國貨幣及以外國貨幣表示的債權額，超過二萬馬（Reichsmark）者（包括個人、公司、及工會合作社等），一律於七月二十九日以前報告德意志銀行，或該行指克定的金融機關。這個規定，後來在施行細則上，曾有幾次變更，其中二萬馬克的限制，亦曾迭次低減。

奧大利亦有同樣規定：「居住於奧國境內的法人，自然人及外國公司支店等，凡持有外國貨幣，以外國貨幣為單位的存款，以及外國金融機關印發的支付證券等，超過一千 Schilling 以上者，限自本法公佈後，八日內報告國立銀行，並須承認國立銀行的隨時收買。自本法施行後，凡持有外國貨幣，或以外國貨幣為單位的存款超過五百 Schilling 以上者，亦須同時報告國立銀行。國立銀行對前者應於十日以內，對後者於三日以內決定收買與否，在此期內，所有者不得使用其所有的外幣，或外幣存款；但如越過此限期後，國立銀行仍無定時，則所有者可自由處分。」

其他如意大利，亦於一九三一年九月二十九日規定一般私立銀行，須將其保有的外匯，詳細報告意大利

銀行。法國於一九二七年七月二十三日命各銀行提出業務報告書，惟僅以此種報告義務，尚非積極政策，因此又規定如遇必要時，爲制止外匯變動起見，不僅提出報告，尚須應允國立銀行強制收買。如德國一九三一年八月一日大總統公布的匯兌管理令規定，凡持有外國貨幣及以外幣表示的債權者，負有報告及應允 Reichsbank 收買的義務，奧大利亦與此相同。

但爲達到匯兌管理之目的起見，應將管理的對象，如何規定其範圍，生金生銀，外國貨幣，外國有價證券，外幣存款等，皆得爲對外支付的工具，因之各國匯兌管理的對象，不僅限於外匯一項，凡其可作國際間支付的工具者，皆在管理範圍之內。如一九三一年八月一日德國大總統令，規定匯兌管理的對象爲外國貨幣，外國債權，外國有價證券及貴金屬等。但此處所謂外國支付工具，指貨幣（包括鑄幣，紙幣，銀行券），電匯，支票，匯票等。其次如法國，一九一七年八月一日頒布的法律，規定其對象，爲以外國貨幣在外國支付者，及以法國貨幣在法國國內支付的外國貨幣，匯票，支票，股票及其他流通，或非流通債權等。

其他各國亦皆與此大同小異，總之，凡可作爲對外支付者，均應包含在內。

（一）匯兌的分配問題 匯兌管理的目的，並非使匯兌的供給豐富，但如商人以正常理由而要求外匯時，國家銀行亦不能拒絕賣出，如一九三一年九月二十二日英國實行停止金本位制時，次日即公佈英國匯兌限制令，究其目的，蓋防止一般人利用外匯，而使本國資本源源流出，惟同時定有三種例外，在這種例外的

範圍內，國家並不拒絕出賣外匯，即（一）為清償貿易差額者，（二）一九三一年九月二十一日以前訂立契約者，（三）具有正常理由旅行外國，或其他的個人用途者。

英國此種匯兌管理，因其規定極寬大，故其最終目的不過是為防止匯兌投機及資本的流出而已。印度亦有與英國類似的規定。惟最困難者，即究以何種情形下始能認為「正當」的問題，為解決這個問題起見，故德國特設匯兌管理局，凡關於具體事實的調查，儘委諸管理局的裁斷；設有此類管理局者，除德國外，尚有阿根廷（Argentina）、西班牙、智利及土耳其等。其次將此管理機能委諸特定銀行，如中央銀行負責者，有南美巴西（Brazil）、希臘、芬蘭、捷克斯拉夫等。其次亦有使特定銀行及指定銀行，行使管理之機能者，如德國，以得管理局的許可為條件，可由德國銀行及其他金融機關行之。此外，亦有由財務大臣獨攬者，如意大利是。至於英國將此種管理職權，完全委諸一般銀行使之，是為極少見者。蓋一般方法，大多有一定中心，為管理的主體。

如以上雖有種種例證，唯實際上判別匯兌交易，是否有正常理由，實一極其困難，而費力之事。

（2）維持匯兌市價 為維持匯兌市價，必須管理及限制貿易，各國為使此政策實行起見，故必須限制與管理貿易，於是乃有如上述的數種規定，可以強制收買輸出入匯票，及監督輸出品代價的收受。但在各國還有更進一層的辦法，即是第一由管理匯兌的主要機關，來公定外匯市價；第二對於須用外國貨幣支付貿易差額的數量，規定一定的限制，不能超過此限度之上。前者如德國一九三一年八月一日，公布的外國匯兌

管理令，即其例，其他如奧大利及阿根廷的匯兌管理令亦皆如此。後者如德國一九三一年六月二日規定的第六項施行細則，此細則中規定於清償貿易差額的外國貨幣，加以一定的限制。

由以上所舉各國的實例視之，雖有種種方法，可維持外匯市價，但如欲得滿意的效果，實在困難，因此各國有更徹底的發展到管理貿易的傾向。

日本之國外匯兌管理法 一九三二年七月一日，日政府根據資本逃避防止法，取締本國資本的逃避，及外匯的投機，其後為更徹底防止及應順國際經濟關係的轉變，擁護其國民經濟利益起見，更於一九三三年三月一日頒佈國外匯兌管理法，該法第一條規定，禁止及限制下列數項交易：

1. 買賣外國通貨及外國匯兌者。
2. 輸出通貨、金塊及以金為主要材料之物品，改鑄或毀損金幣者。
3. 不依前二項規定的方法而運送現金往外國者。
4. 在外國訂定貿易契約而在國內支付貨款者。
5. 私自操縱外匯市價。
6. 買賣以外國通貨表示的證券、債權或債務。
7. 發行或接受信用狀。

8. 與居住國外者以信用。
9. 輸出或輸入證券。

10. 輸出貨物價額的全部或一部分不以逆匯方法匯兌者。

以上十項，乃匯兌管理法的概要，但爲有效的實行起見，政府更訂定下列幾種權限：

1. 徵集關於前十項規定事項的報告書，及檢查帳簿等（第三條）事宜。
2. 關於外匯的交易事宜，得限定日本銀行及其他政府所指定的機關處置（第四條）之。
3. 持有金塊、外國通貨、外國匯兌、外貨證券以及外貨債券者，可自行處理之；但政府得令其賣與日本銀行，或其他政府所指定的機關。

此外並以勅令，組織外幣評價委員會，如日本此種匯兌管理法，與德國相同，規定均極詳細。

由匯兌管理，而進至貿易管理，當更爲徹底，匯兌政策不過是整個政策的一部分而已，其實效不過只能制止外匯低落時，自內外兩市價上，從中取利投機，故欲維持市價，非探求其根本原因，樹立政策不可，有人以爲匯兌管理，卽是統制貿易的強有力的手段，但禁止輸出金塊，是實現匯兌管理的必然條件。禁止運送現金，則輸入減少，輸出增進，此於匯兌市價有極重要的作用，但不能說輸入減少，就是匯兌管理的結果，不過匯兌管理，至少可以防止資本逃避的現象，可使匯兌得到良好的影響。要言之，要徹底的實行匯兌管理，勢不得不進而直接統

制貿易。

三 匯兌平衡會計 (Exchange Equalisation Account)

此案係英財政大臣張伯苓 (Chamberlain) 氏在一九三二年度預算會議演說時所提出，其重要意義，是爲代替前此的匯兌會計，其目的係在於鞏固通貨制度，防止英鎊匯兌的意外變動。四月二十五日下院資源委員會開會，審議政府提出的財政法案，內加入匯兌平衡會計條例，結果除有二三處修正外，卽行議決。但所謂匯兌平衡會計的性質，究竟如何？財政法案第四篇第二十四條的規定：「財政部爲阻止英鎊匯兌意外變動起見，以認爲最適當之方法，用本會計之資金，購買證券投資或金塊。」由此可知其目的，是圖安定金鎊匯兌，英國自一九三一年五月以來，因受德國經濟衰落之影響，因而各國不約而同地收回其在倫敦市場所有的資金，於是使英國不得已而停止金本位，但各國自倫敦收回資金後，信用上彼此都不十分相信，乃漸感其他外國市場均不足憑藉，於是資金又復漸漸巨額流回倫敦，因此自停止金本位後，趨向低落的金鎊，亦漸趨昇騰，回復舊狀。英國爲保持國際金融中心地位起見，對英鎊的騰漲，必須設置一定的金額，及以外國匯兌而成立的基金，以防金鎊因外資的急遽流入而昂騰，列國再行收回資金，及其他匯兌投機等。資本金的設置方法，係由「財政部長指定時間及方法，以總額一萬萬五千萬鎊爲限，照財政大臣所定之金額，自國庫移交於本會計，並由財政部長指定時間，將屬於匯兌會計 (The Exchange Account) 之一切資產，移入本會計內。」由此規定視之，卽可知其所謂

匯兌平衡會計者，乃接受原來匯兌會計的二千五百萬鎊之外，再規定一萬萬五千萬鎊而成，並藉此以為安定英鎊匯兌。惟其運用內容，至今尚守秘密，但財政部長在豫算會議席上曾說：「本資金的詳細內容，不能詳細公佈，但得採取金塊、英鎊證券及外國匯兌等各種形式。」由這一點來看，亦可推知其運用的大概，即財政部可以此資金囑英蘭銀行為巨額的買賣金塊，及外國匯兌，以為防止停止金本位後，英鎊幣的暴漲，避免將來的急烈變動。惟此處所成為問題者，不在於探究本會計資金之從何而來，其問題係以此種資金，使英蘭銀行在市場上，買賣金塊及匯兌，以求安全匯兌市場，是否可能？

匯兌市價的高低，其根本原因，全視國際幣價的關係如何而定，所以輸出入貿易的狀態，不得不說是最為重要。因此由輸出入貿易而起的匯兌市價的變動，是具有極強的潛在力的，若單靠平衡資金，買賣匯兌，即欲得恆久的安定，自不可能。故英國此種匯兌平衡會計，其意並不欲根本統制匯價，不過對目前的變動，加以準備，防備匯價的突然的變化罷了。尤其英國所以設定此種資金，原因全在禁止金塊輸出以後，鎊價得以低落，但實行不久，適巧各國信用發生破綻，以致外資又重復巨額的流入，於是鎊價又大行騰貴，這樣一來，影響於英國的輸出貿易極大，其結果對於英國的產業影響極重，於是乃設立此匯兌平衡會計，防止鎊價暴騰。

自一九三二年後，設立此會計，其資金究竟如何運用，因其方法，絕對嚴守秘密，無從知悉，就算在實際上，未用作買賣外匯的資金，但暗中對維持鎊價，有相當的效果，則為吾人所不能否認者。

最近英國匯兌平衡會計又行增額，其財政部長於四月二十五日在議會中演說時謂：「英國要達到克服對於英國商業極不利的匯兌動搖的目的起見，故特計劃鞏固鎊匯兌平衡資金。」正式聲明增加會計金額，最後乃於五月五日，提出將該會計資金增至三萬萬五千萬鎊，次日即由下院付表決通過。

通過案消息傳出後，立即引起許多謠言，有謂為英國對美國實行停止金本位的一種挑戰，美國停止金本位，是四月十九日，其時正值英首相麥唐納氏為世界經濟會議問題，應美總統之請赴美會議，美國停止金本位的消息傳到英國後，立即引起極大的衝動，歐洲各市場，亦隨之而大混亂，英鎊亦立即暴騰，在公布前一日，十八日，英鎊兌尚為三美元（Three）四拾八仙又四分之三，至二十日即一躍而至三美元八十五仙又二分之一，同時日鎊兌亦自十八日之二十一美元十六分之五，至二十一日高漲至二十三美元八分之一。所以英國受美元匯兌暴落的損失，確不在少數。且美國在英首相到達美國之前幾天，就忽而急遽宣佈停止金本位，這種手腕，實在也未免太硬，過於厲害。故當時大家都以為美國是想減低美元的匯價，要向英輸出貿易挑戰，英首相麥唐納氏在大西洋的船上得到此項消息後，當即以無線電聲明：「在我訪美途中，得知美國停止金本位，此事使我欲向羅斯福大總統討論之各項事件，不得不有多少變更。」由此亦可知英國對美國這種忽然停止金本位，是如何的不快，所以美國的這種態度的受人責難，亦為當然的。

於是乃於四月二十五日起英國自美國收回二，一九九，五〇〇美元。此款係英國自一九三二年末至美國

停止金本位時止，陸續連用匯兌平衡資金而買進的美元匯兌，將此換取現金，以英蘭銀行的名存於美國者，當時英蘭銀行存於美國之金共有二萬萬五千萬美元，上述之二，一九九、五〇〇美元，即其一部分。

如此英國一方面增加匯兌平衡會計資金，一方面又自美國收回（*Gold Reserve*）現金，一般人皆謂此乃英國對美的一種報復手段，是輸出貿易競爭的挑戰，但是，英國財政部長五月四日在下院演說中再三申明，增加匯兌平衡資金與美國停止金本位毫無關係。蓋英國一方面努力欲與美國訂立匯兌比率，但一方面又增加匯兌平衡資金，取積極政策以防止英鎊的騰貴，這二種政策，外觀上似互相矛盾，故為避免懷疑起見，乃再三反復申明。至於英國所以取這種政策的道理，就是美國停止金本位，趨向通貨膨脹一途，則英國匯兌因英國貨幣對美國關係改變，必起不自然騰貴，為的防止這種騰貴，想取匯兌低落，保持輸出貿易的利益起見，乃增加匯兌平衡資金，故此種作用，可說是極其消極的。增加匯兌資金，並非欲制止匯價的低落，實則為防止其騰貴，以維持現狀。但在事實上，增加匯兌平衡資金，於英美匯兌市價簡直無甚影響，故又有謂此乃因英政府的匯兌平衡會計增資案雖經議會通過而實現，但政府卻不欲即時取調節匯兌的具體行動的意向。此種消息，雖非正式聲明，卻是由官方透露出來的，因此匯兌平衡會計的實體究竟如何，實極其曖昧，同時也可以說是在國際金融上，引起各國懷疑的淵源。

美國亦於本年一月三十一而日減低貨幣平價，因此多出二十萬萬元的貶價利益，即利用之用為匯兌平

衡資金，於是乃於四月二十七日正式設立安定匯兌資金，其目的是在防止美元匯兌的動搖。

日本的匯兌平衡資金問題，在一九三二年時，曾成爲一大論題，不過日本是因圓兌匯兌太低落，所以才
有此匯兌平衡資金的對策，以防止其低落爲目的，所以其旨趣又與英國不同。近因美國停止金本位的關係，圓
價頗有反漲之勢，但如由經濟關係視之，則在國際收支上總是出超的國家，其匯兌大勢總不免於低落，若單靠
匯兌平衡資金的運用，是極難挽回的。蓋低落的根本原因，乃在於國際收支的出超，所以要使匯兌回漲，除開設
法改良國際收支的根本原因之外，恐無再好方法。但美元低落，圓匯兌相對地騰貴，爲防止騰貴方法，除以日本
國內實行通貨膨脹政策來抵抗之外，別無他策。因美元低落，圓價騰貴，若單靠匯兌平衡資金，以買入美元匯兌
來壓低圓價的騰貴，事實上未必有效。且日本不能與英美相同，設立巨額的平衡資金，因此單靠平衡資金，必難
達到防止圓價騰貴的目的。

第三節 避免外匯市價變動影響的方法

以上所述，皆爲抑制匯兌變動的方法，但對內價值變動時，亦與對外變動相同，當其變動發生時，亦可設法
避免之。茲列舉如後：

一 匯兌契約 (Exchange Contract)

貨幣價值的變動與物價

輸出入商人，當其訂立貿易契約至支付貨價時，其間匯兌市價總有變動，因此有時固可獲得意外之利，但亦有受莫大損失者，常使營業帶投機性質。為避免此種變動的不利起見，貿易業者乃有預先與銀行訂定匯兌市價的契約，例如輸入業者與銀行訂契約，可於一定期間內以一定匯兌市價向銀行購買外匯，輸出業者亦可與銀行訂立契約，於一定期限內由銀行按照一定市價收買其發出的外匯。兩者皆以銀行為中心，但前者稱為賣出匯兌契約，後者稱為買進匯兌契約。貿易業者與銀行定此種契約後，商人即不至受到成立契約後所起的匯價變動的影響，可以獲得一定的利潤，而安心從事於貿易事業。是亦為避免因匯兌市價而來的影響之一法。

二 附息匯票 (Interest Bearing Bill)

附算利息的期票，其數額均以發出匯票國貨幣單位記載，支付者當支付時，除支付匯票之記載數額外，尚須加付自出票日起至支付日止之利息，及該票再送回至出票地止的日期間之利息。此種匯票的特色，係支付人在期限以內，不論何時，皆可實行支付，所以支付人可注意匯兌市價的變動，擇匯價最有利時，折合本國貨幣支付之，因此亦可免去受匯價變動之不利。此種匯票多為押匯，歐美各國向遠東開出的匯票，多用這種匯票。

第七篇 貨幣政策

第一章 最近的貨幣政策

第一節 停止金本位

歐洲各國的貨幣制度曾因大戰而遭破壞，及至停戰後，因經濟界漸達安定之境，於是各國乃重新再恢復金本位。因此金本位制彷彿就是君臨世界的惟一的通貨制度似的。但這種復興時期，事實上卻又沒有能夠長遠的繼續下去，世界不景氣及恐慌的激化復使金本位制的基礎日趨崩潰，貨幣制度乃又陷入於混亂時期了。

最初停止金本位的，實在是澳洲及阿根廷（*Argentina*）。但對全世界能發生影響的，則還得說是一九三一年九月二十一日的英國。英國一向是以傳統的保守金本位制自誇的，所以英國的這種態度實足使人驚詫之至。同時我們也可以說使英國停止金本位的根本原因，對金本位自身的運命亦有極重大的意義。

英國之停止金本位 各國對此世界的不景氣，幾無不絞盡腦汁探求其原因。國際聯盟委員會的報告書中，以世界金出產的減少及金之偏在為物價下落的要因，即欲從此進而探討此不景氣的根源；同時又在報告書中豫告金本位制將來的暗影。一方面英國Macmillan委員會發表的關於金融及產業之報告書中，亦指述英國貨幣制度及金融組織均已達到困難局面。其他如關於重新改建英國財政的Macmillan委員會報告書亦極力呼籲請一般注意英國財政的困難。此類委員會之報告書，類皆提醒大眾對英國維持金本位的困難，及外界對英市場的不信任。讀Macmillan委員會報告書，即可知道當時英國的金融狀態呈如何的不健全狀態。即一九三一年三月末，在倫敦的外國資金共有四萬萬七百萬鎊，其中竟有四萬萬以上是短期資金，而英國借予外國的資金，短期放款一項則甚少，一九三一年三月末不過只有一萬萬五千二百萬鎊，此與外國存倫敦的資金相抵銷之外，合算尚應付各國二萬萬五千五百萬鎊。此種在倫敦之外國資金，各國皆可隨時收回。此種短期資金之集中於倫敦，實為大戰後不多見的現象。蓋因倫敦本來的特色就在於資金比較的少數；但戰後各國改革貨幣制度皆將其正幣準備的一部份存於倫敦作為在外正幣，故倫敦市場中突然增加不少外國匯款，外國存款外國匯票等項。

茲試一反視英國的長期放款，即可更明瞭其金融的不健全。英國的國外投資，雖不免有多少增減，但大體上每年總有一萬萬鎊。所以自一九二四年至三〇年七年之間，海外投資共約八萬萬二千萬鎊。英國從事國外

投資，其財源全靠國際收支的收入；故由當時英國之國際收支關係視之，其入超數共約四萬萬鎊。但貿易外收支 (Incisible Account) 每年均約有五萬萬鎊的收入，雙方相抵，仍是收入超過支出。自一九二五至一九三〇年間，純收入常有五萬萬七千七百萬鎊，結果此款均用作國外投資。惟在同期內前已述及英國的國外投資額，足有八萬萬二千萬鎊，所以投資額與純收入相抵外尚不足二萬萬四千萬鎊。此不足之數，正由前述各國在倫敦之二萬萬五千四百萬鎊短期資金來填補的。因此，當時英國金融市場的資金融通狀態實不甚穩健。加之當時英國財政狀態，據財政部長斯諾登 (Sir Philip Snowden) 的說明，一九三一年度的歲入不足共有七千四百七十萬鎊，而一九三二年的歲入不足預計常達一萬萬七千萬鎊，故國費調查委員會 (Committee on National Expenditure) 向政府建議，須特別節約至九千六百五十萬鎊始能平安渡過此赤字財政難關。因此一方面由於金融上的不健全性，他方面又因於財政上的收入不足，以致喪失其國際信用，不得已終至停止金本位。

停止之直接原因 停止金本位的根本原因既如上述，惟使其所以致此原因，實始自一九三一年五月十日奧大利信用整理案 (Oesterreichische Kreditanstalt) 的發表。

德國自停戰以來，即負有巨額賠償費的苦痛。賠償費之來源，不外以英美為主向各國借款支付。但因世界不況財政窮乏與國際收支之惡化，於是難望各國再行對德投資，使德國處於極難應付的危境之中。

奧大利發表信用整理案，連帶的也就算給予各國以一警告，引起一般注意德國的危急狀態，於是各國亦

漸次收回對德的所有投資。德國爲抵抗各國收回投資起見，Reichsbank 曾提高金利，使資金不致「外流」，但此金融政策不獨未見奏效，且各國收回對德的短期投資愈形增加。因此，德國不但不能再與外國協定信用基金，即在本國內的資金亦不斷的流回各國去。至七月間，德國達納特銀行終至不能再事支持而宣布休業。由此可見德國的經濟危局已到極點。故至六月二十日，當時美國總統胡佛氏，即毅然宣告戰債賠償緩付案 (Moratorium)。德國的經濟破局算是對英國金融市場投了一塊大石，鼓起重大的波紋，就是英國對德國投資額八千五百萬鎊不能收回。於是使存有短期資金於英倫的歐洲諸國感到相當不安，且加以英國本身財政金融上的不健全，故各國無不急速的收回資金。最先實行收回的是法國，其次是荷蘭、瑞士等。因此，愈使英國感到不能應付，於是只好提高金利藉圖抵抗，但亦不見效；最後乃於一九三一年八月一日與美、法兩國協定五千萬鎊（各二千五百萬鎊）的信用金額。然而英國內的資金仍不斷地流出，協定的信用金額，亦全都用盡。乃更向美、法兩國再行訂定第二次各四千萬鎊的信用金額，雖則如此，但仍不能制止資金外流。因此英政府不得已遂容納英蘭銀行的忠告，於一九三一年九月二十一日中止出賣生金，停止金本位。

一九三一年之一年中，英國生金流向法國的有七千一百六十二萬三千鎊，荷蘭的有二千六百三十六萬六千鎊，瑞士的有一千四百九十八萬七千鎊，美國的有三百四十八萬三千鎊，合計總共竟流出一萬萬二千六百四十五萬九千鎊；反之，自別國流入英國者，惟德國之六百八十八萬四千鎊而已。

至於英國停止金本位制時的狀況，當時發表的聲明書（Communique）說：「政府實行此重大決定案之理由，即自七月中旬以來，各國自倫敦市場收回的資金，已達二萬萬鎊以上。這巨大的數額，一部分是由英蘭銀行所保存的生金，及外國資幣，又一部是由英蘭銀行在巴黎、紐約兩處協定而行將滿期之信用金額及政府最近所得之八千萬鎊美、法信用金額支付的。但最近數日來，外國仍在積極地收回資金中，故政府深感有實行上述決定案之必要。但本決定案自不能影響於英蘭銀行及英國政府的債務，此項債務仍以外國貨幣付還。英蘭銀行現在的金保存額共有一萬萬三千萬鎊，為防患今後發生緊急事件計，政府不願將現有的金保有額再行減少。現在的困難，政府決不信原起於英國國民自己實行資本逃避而來，因被收回資本的大部分無疑的都是外國資本……政府直至採取此決定案止，曾再三考慮，最近數日間，國際金融市場益形惡化，現存鎊幣，竟至不問其價值如何，即行處分；處此情形下，政府只有於可能範圍內除探此唯一方法以保護英國金融狀態之外，別無良策……政府此次探此方案的處置，並非由於財政困難，乃由於各國過度的收回在英資金而起，因此與因預算不能均衡，採取無限制的通貨膨脹政策而放棄金本位制的情形完全兩樣。英國的資源極廣，如目前鎊匯兌的困難，將來準可證明無疑地是一時的現象。」

從以上一聲明書來看，可以說英國停止金本位，其直接原因完全是為各國積極收回在英的短期資金。有以為英國此次停止金本位制，實在是金本位缺陷的暴露。換言之，即是金本位制自身起了破綻。不過金

本位本是以金爲基礎，受金之拘束的貨幣制度，故一旦遭外界急遽收回資金，與巨額的金流出時，其停止金本位自是當然的事。故此種議論，可說是尙未完全瞭解現在的從國民經濟進至世界經濟的通貨制度的國際性。現在一般通稱金本位制爲國際金本位制，因此金本位制必須以國際間互相的協力爲前提。各國爲顧全自己的利益起見，故大量的自他國收回資金，此實爲違反經濟進展的舉動，結果自必發生停止金本位制的現象。爲謀自己利益，即謂金本位制本身有致命的破綻，這如何說的過去？

英國停止金本位的影響 英國一停止金本位，最先表現出來的就是英國自身的匯價跌落，但是更重大的影響乃是對於外國。因金本位的停止，國內證券交易所（Stock Exchange）一時自然陷於停閉狀態，其他如巴黎、伯林、維也納、支加哥等，幾乎各國的交易所都陷於倒閉，或停止開拍的狀態。不僅如此而已，尙有隨着英國停止金本位者，如丹麥在英國停止的當天即聲明禁止輸送現金出口，而停止金本位；又如印度也停止兌換金及金鎊的義務，而挪威、瑞典亦相繼宣布停止。所以加工在英國停止之前即已停止之澳洲及阿根廷等，停止金本位制的國家已占有相當多數。

對日本的影響 日本於一九二九年十一月二十一日聲明，於一九三〇年一月十一日起，解除輸送現金出口禁令，乃於預定期日仍按舊定平價恢復金本位制。恢復之後，不出一星期，即有現金流出的現象，其間雖有各銀行的援助，但無甚效果。因此一九三〇年上半年，現金流出竟超過二萬萬二千四百九十萬圓（Yen）。至該

年後半期，因倫敦海軍條約批准問題，使國內政情漸趨不安，遂引起資本逃避，買美金賣日圓之現象，故現金仍繼續流出。同時又因一九二九年秋期美國金融證券市場之恐慌，使美國亦趨於不景氣旋渦中，各國皆遭物價抵落之苦。及至一九三一年九月，英國突然宣告停止金本位，當時日本朝野都感到日本早晚仍不免於再行停止金本位，因此引起大量買進美金的現象。單看該年九月二十一二十二兩日，正金銀行賣出美金匯兌收入之日金竟達三千五百萬圓，可見當時一般買美金賣日圓之盛。所以到該年十二月初，現金流出額竟達三萬萬二百萬圓。但到十二月十二日，民政黨內閣塌台，改由政友會組閣，於是就在第二日即十三日急發政府公報號外，聲明禁止輸送現金出口。日本也與英國相差不到三個月，重新又停止金本位，結果使日本之外匯暴落，引起證券市場之暴騰。同時日本銀行之發券制度亦行改正，即將保證準備發行額改為十萬萬圓，並且將限制外之發券稅自五釐減至三釐，藉此就開了通貨膨脹的大道。

美國之停止金本位 美國因歐戰之利，從債務國一躍成了債權國，算是世界上擁有現金最多的國家。所以美國人自己也常常歌詠他們的國家是永遠有繁榮的。但是到一九二九年十月，突然金融證券市場起了恐慌，美國的繁榮立時變為最深刻的不景氣，開了世界恐慌的帳幕。美國的不況，可從物價指數的急落，生產指數激減，及有價證券之跌價等看出來；並且金融界方面，也顯出現金流出及紛紛提取銀行存款等反映產業界不振的現象。美國之現金保有額，以一九三一年九月十六日之五、〇一五、〇〇〇、〇〇〇金元為最高，在此

日之後，就漸漸開始減少。流出現金，多流至法國，一部分係被蓋藏在美國本國內。一般人民對金融機關起了不信任，紛紛提取存款，使得銀行事業不易經營，許多銀行因此而致倒閉。同時又因產業不振，國民所得亦因之減少，於是國家收入亦減，所以預算收入不足，終於呈出赤字財政的現象。在這經濟不景氣及信用混亂下，必須要有緊急的新對策才可。所以在一九三一年十月六日，當時的大總統胡佛發表聲明，實施通貨膨脹政策。但是因財界不況過於深刻及美國銀行組織有小銀行主義之特殊性，所以他的新政策受了意外的阻礙，終未能得到預期的效果。因此到一九三一年九月，英國停止金本位時，立即就有謠言謂美國亦要停止，但美國金融市場總算在風雨飄搖之中，一直維持金本位到一九三三年三月。因為在一九三三年二月中旬，美國汽車大王福特（Henry Ford）從密西甘州狄脫羅市的聯合保衛信托公司（Union Guardian Trust Company）欲提取存款七百五十萬金元，該公司無力支付，終於停業。因此使各界對金融機關均起懷疑，引起全國銀行擠兌的現象。這就是美國停止金本位的導火線。就是在二月二十五日Narriland銀行亦停業，二十七日俄亥俄州（Ohio）公布限制提取銀行存款令。這樣一來，蔓延的範圍愈大，到三月四日及於全美，終於聯邦準備銀行也全都停業了。三月五日新任大總統羅斯福就發表宣言，禁止輸送現金出口，銀行停止營業四日（自三月六日至九日），並發行票據交換所證券（Scrip Money）。到三月九日，政府召集臨時會議，制定緊急銀行法，並認可無期限的延期銀行停業及禁止輸送現金出口令，同時因為大總統發佈命令禁止收藏通貨，令人民將金貨送回聯邦準

備銀行，國民亦均聽命多將持有之金幣交至準備銀行。故自六日停止營業以來，到十一日即有八千五百萬金元交至準備銀行。因此聯邦準備銀行即自十一日起恢復營業，其他的銀行亦多於十三日起開始營業，外匯市場也同時開始交易。美國喪失的現金，在三月一日之前的一星期內，據說有一萬萬一千六百萬金元，但其後因人民交至準備銀行的漸多，所以到三月二十二日，美國全國十二個準備銀行的準備率增加了百分之五五·五。

因銀行復業準備率增高，所以國內的金融狀態也漸次恢復常態，於是大總統羅斯福於四月五日緩和金輸出的禁止，規定特許制度，凡是商業貿易上必要且適法的需要，可以兌換現金。但是這種緩和的結果，實際上又使現金出口增加。因此在十九日即又中止特許制度，聲明為的提高物價起見，再行禁止現金出口，換言之，就是以禁止現金出口而實現通貨膨脹。因此，在五月二十六日政府向議會提出金本位停止案，六月五日由大總統正式署名認可。於此，美國才算正式的宣告停止金本位制。一停止金本位，金元（Dollar）與金就算斷絕關係。同時廢止金幣支付約款（Gold Clause），許可用金以外之合法貨幣清償債務。

第二節 購金政策

美國在一九二九年十月證券市場起了恐慌之後，當時大總統胡佛雖以有統制的通貨膨脹政策積極努

力恢復原來的繁榮，但實際並無絲毫效果。到一九三三年且更形成深刻的金融恐慌，終於不得不停止金本位。這些事實都已在上而詳述過了。及至胡佛退位，羅斯福就任大總統後，羅氏以積極的通貨膨脹政策代替胡氏的消極的政策，想用這種積極的政策來克服恐慌。其具體的手段，即於三月五日實行停止金本位，九日召集臨時議會，公佈緊急銀行法，退職金徵發令等，從此使通貨膨脹得了充實的基礎。一方實行各種提高物價的積極政策：（一）訂立農業救濟法，恢復棉花、小麥、玉蜀黍、菸草、豚及牛乳等基本農產物的價格。（二）制定農業擔保再融資法，使農民之債務減輕。（三）制定失業救濟法。（四）制定產業復興法開始實行土木事業。（五）大總統有發行三十萬萬金元國債，減低金元之金含有量（在百分之五十範圍以內）及採用金銀複本位之權能。但是羅斯福氏連續的實行了這些積極的通貨膨脹政策，在實際上所得的效果，至為輕微。因此，美國國民對於新大總統的新政策亦感到失望，對大總統的政策究竟能得如何效果，愈益焦慮起來。正在這種時候，於是就有購金政策出現，所以不用說，購金政策自然亦是通貨膨脹政策之一，俱有提高物價之政策的重要性。

美國的購金政策 在解釋購金政策之先，且先將其爭論之中心說明。原來購金政策之正式發端，是在十月二十二日大總統的擴播無線電的演說中。在那天的演說中，大總統先說統制金元價格的必要，然後又說：「余給復興金融公司一種權限，凡在美國內新掘出之生金，該公司可與財政長官協議以一定之價格收買之。」此即為購金政策之端起。在第二天大總統即招請復興金融公司經理約翰氏財政次長安提遜及農業

局長莫而根孫三氏舉行協議，決定此後復興金融公司以較高於倫敦及巴黎之金塊市價收買國內新掘產之生命。並且美國向來的金塊市價皆由財政部發表，此次協議亦決定廢止，自二十五日起改由復興金融公司發表。其第一次發表國內購金價格即定為三十一美元三十六仙，復興金融公司以該行發行九十日滿期換取現金的短期債券作為購金之資本。至二十九日政府認為購金政策的範圍不僅限於國內，在國外市場亦有實行之必要，即在該日午後，政府招請財政次長安提遜，聯邦準備局總裁布拉克，復興金融公司經理約翰，農業金融局長莫而根孫，紐約準備銀行總裁哈理孫，該行重要行員克雷因及鮑威理，貯蓄銀行董事布留爾及其他華倫，羅卻斯等，經長時間的協議而決定購買方法，即復興金融公司不直接出面，只將該公司發行的短期債券交付聯邦準備入會銀行之國外各分行，各分行即以此為購金資本實行購金政策。

購金政策之意義 羅斯福的購金政策在他的一貫的政策上具有什麼意義？直接又有什麼企圖？這是我們須要清楚的。關於這一點，哈佛大學經濟學教授 Thomas Nixon Carver 在十一月十二日的朝日報上登過一篇美國新金政策入門 (ABC of New Gold Policy) 解說美國的新通貨政策，現在可依據此文簡要的述說新政策的意義。

教授說：「大總統有兩個企圖，一是貨幣之膨脹，二是在充分的實行通貨膨脹後再企圖貨幣之安定。為的使這種政策有效起見，先須創設新機關——即受政府統制之金市場 (A Government Controlled Gold Mark-

在此市場內，買賣生金。通貨膨脹之最後目的，即在提高商品價格的一般水準，單將金價提高，而不將其他商品，尤其是美國工業農業生產物價格的一般水準提高，則金價雖高亦無濟於事。一般物價水準，必須使金元低落，以紙幣金元（現在惟一的貨幣）計算，方能騰貴。此紙幣金元先對「金」低落，其次對商品低落。如此則購買其他商品，必須要用更多的紙幣金元才能買到，即為商品價格對紙幣金元的騰貴。

「紙幣金元對金低落，其意實即謂對一盎司之金須給以更多之紙幣金元方能換得。在最初因紙幣金元之價值低落，故美國之生金價格騰貴；惟至一星期之後，金價雖高，但事實上在金塊市場內並無生金出售，故政府必須另在他處求購生金不可。因此美國最初之購金價格較世界市價即倫敦市價稍稍高出一點，政府雖示知最後市價即每盎司生金售三十六紙幣金元，但並未表示實行通貨膨脹至何種程度。此購金市價每天均有微漲，政府認為市價適當，即行購入金塊。但是為什麼不以最後市價一總購入，而一段一段分開買進呢？這正如我們要切斷一隻狗尾巴一樣，若每天一點一點切下一寸，則狗可致感受極大的打擊。但是定好時時的市價收買生金，這在政策全體上看，到不是很大的問題；大總統及那些通貨膨脹主義者（Inflationists）所期待的，並不在於金之紙幣價格的增高，乃是在於提高商品的紙幣價格，大總統及他的一般顧問等所希望並且期待的，就是紙幣金元的價值要比金的價值低落，那麼同樣它的（紙幣金元）價值對其他的商品亦會低落，於是就能得到提高物價的結果。可是商品的紙幣價格的騰貴自然要比金的紙幣價格的騰貴來的晚一些，然而不久

之後，商品價格的騰貴就能超過金價格的騰貴。但是這種期待還有一個重要的前提：——就是外國不限制輸送現金出口，或者對美國輸送的廉價商品不設高額的關稅障壁。這兩者之中，若有一樣實現，那麼我們的計劃即受影響。因為我們若支付很高的紙幣價格而不能從外國得到現金的話，那麼我們只得等這高價格刺激國內生金之增產而已，然而生金增產是需要長時日的。」

以上就是美國購金政策的主要目的。若將這種目的，只解作通貨膨脹化的一種手段，那麼政府為的企圖通貨膨脹，只須多多發行不兌現紙幣就成，何以又要特別開設金市場實行購金呢？這道理又在那兒呢？對這個問題可引大總統的演說來看。他說：「在金市場中，一方購金，一方同時亦賣金，但我們的重要事情，並非在購買而在出賣。」

此地所謂賣金者，其意是有貨幣管理的目的，大總統所想採用的貨幣管理制度，其內容大致如下：

他說：「在此制度下紙幣的兌現，不以購買力時時變化之金之一定量為基準，係以金之購買力為兌現基準，隨其購買力之漲落，而增減金之分量。這種兌現方法與從前有兩種不同的地方：一、並不是十分重要的區別，即在這種方法之下，不說紙幣金元之兌現，而謂金之出售。二、是重要的區別，即金量概念的急劇變化，從前的制度，金之分量都以 Grain 或 Ounce 等計算的；但是在新制度下，政府規定以金之一定量與紙幣交換，但購買力則不相等，反之在此制度下，政府雖時時可以不同的金量換紙幣金元，但因金量時時不同，金之購買力才能一定，

所以紙幣金元與有一定的購買力的金兌換，則紙幣金元的購買力亦得一定，此即為貨幣價值之安定。然政府當局所必須注意者，即為金對紙幣的售賣價格……如此監視金之購買力，常以售賣與紙幣金元有相等的購買力之金，則紙幣金元即得安定。然政府實行這種政策，必須手頭有巨款實行購金才可。因此政府之購金及賣金之兩價格間，必有一定的關係存在。此外重要者是賣金價格，買價常追隨賣價且受賣價之調節。」

要之，若依 Carver 教授的解釋，羅斯福的金政策是以費希教授的商品貨幣 (Commodity Dollar) 的思想為基礎，實行購金，則可使紙幣金元之價值低落，於是起一般物價的騰貴，俟物價騰貴至適當程度時，即調節金對紙幣金元的分量，從而謀物價的安定。

此政策之最終目的，在使物價安定，故有購金政策之起，使貨幣價值下落，企圖一般物價的騰貴，而其購金的範圍，不僅限於美國本國內，遠至國外市場。所以從這點看起來，可以說美國的通貨膨脹政策自國內政策轉而為對外的積極政策。

大總統的購金政策，其目的全如上述。但這種政策在美國國內亦招起了激烈的貨幣論戰。這論戰的主體分兩派：一為贊成派，即大總統的經濟顧問團 (Brian Trust) 所唱導的通貨膨脹政策派；一為反對派，即力說維持原來的金本位制之所謂健全貨幣政策派。這反對派的反對大體可分為三項：(一) 對通貨膨脹政策本身的反對；(二) 對購金政策的反對；(三) 對安定貨幣購買力方法的反對。現單將對購金政策的反對意見提出來

討論。

先說購金政策，其第一意義已是作為物價騰貴政策而出發的；但是究竟能夠使物價騰貴不能，實在是問題。這種政策須分為國外及國內兩方面來看才可。

在國外購金，照現在世界貨幣狀態者，主要的不得不說是在法國購買。在法國既以法郎購金，即為賣金元買法郎，結果當然金法郎騰貴，金元低落；因金元之對外價值（外匯價）低落，固可對國內之物價起相當影響。但是這影響常受貿易關係之變化而發生，所以這種影響是間接的，而且須經過相當之時間。尤其在法國購金，購金資本受美國在法國之信用投資額的限制；並且萬一購金過於大量，就可使法國難於維持金本位，結果可逼成法國停止金本位，於是金法郎低落而金元相對的騰貴，正引起與美國政策相反的矛盾的結果。所以國外的購金政策是不能徹底實行的。

其次，再看國內的購金政策，通貨膨脹政策者以為金價騰貴是物價上漲的起因，所以本政策的目的是完全基於這種信念而成立的。

向來是在金本位停止的時候，金價值騰貴。在這種時候，金並非貨幣，不過是商品，金價值係對價值低落之紙幣而騰貴，而紙幣價值的低落，亦並非只對「金」一種，對金以外之一般商品也都同樣的低落。因此只使金（商品之一種）之價值上漲，並不能使國民經濟及其他商品之價值也同樣上漲。這正如因銀價與一般金物

價大體有同樣的變動，於是以提高銀價而企圖提高一般商品價值的情形是一樣的錯誤。

以上這種對大總統政策的貶責，正指摘出這種政策的缺陷，能夠使這種政策在理論實際雙方都失去價值。但是一方面健全貨幣論者的理論不免也過於消極，只不過否定通貨膨脹，贊揚恢復金本位，對將來的金本位制一點也沒有積極的提案。所以雖然對大總統政策的貶責是十分銳利恰當，但自己又無好的提案，所以就因此總不能引起世人之注目。

日本銀行購金法 與美國的購金政策可相提並舉的例，就該是日本的購金政策。但日本的目的卻與美國完全不同。日本在一九三一年未停止金本位後，圓匯市價極其低落，尤因資金不斷送至外國，更使圓價暴落，於是訂立資本逃避防止法，實行匯兌管理政策；同時爲的制止外匯之變動，在外國貯藏資金作爲對外支付之用，政府即以屬於一般會計之資金購買現金，時時將此現金送往外國（美國）。但後來因日本圓之外匯低落，輸出隨而增加，國際貸借關係亦因之極其良好，所以再無輸送現金至外國之必要，於是日本政府即制定日本銀行購金法（註）實行購買生金。

（註）本法案於日本第六十五次（一九三三年未舉行開會式）帝國議會時提出，經議會可決，其內容如左：

第一條 政府爲保有國內之金起見，令日本銀行依照大藏大臣（財政大臣）所定，實行購金，並得令其保有之。

第三條 日本銀行依照本法買入之金，其買入價格須經大藏大臣認可。

第三條 依照本法買入之金可充爲兌換銀行之兌換準備。

第四條 日本銀行依照本法買入之金額及將該金額以純金七百五十Millions爲一圓之金額間，尙有不敷之差數，爲填補此差額起見，政府對該行負擔同數額之債務，將借入金證書交付該行保管。

前項之債務，概無利息，數額以一萬萬圓爲限度。

第五條 政府爲支付外國金額或有特別必要時，得令日本銀行將依本法買入之金依照購入時之價格移歸國庫領用之。前項移歸國庫之金，其買入價格與以純金七百五十Millions爲一圓之金額間，尙有餘額，此項餘額須依大藏大臣之定繳納政府。

第六條 日本銀行依照本法買入並保有之金，若生利益，則該利益金額應大藏大臣之指定，交付政府。

第七條 第四條第一項政府之債務以第五條第二項及第六條之交付金（利益金額）償還之。

第八條 日本銀行爲依照本法實行購金起見，須發行兌換銀行券，其發行額須交付發行稅，日本銀行將此相當發行稅之金額依大藏大臣之指定繳納政府。

（附則） 本法自公佈日起施行。

本法施行之際，若政府屬於日本銀行國庫金帳目中之金移付該行，該行即將所收之金，依照本法視爲買入之金。

以上是該法案的內容，我們現在該考究的，就是本法案到底是以何種目的而產生的。原來收買生金（一）當各國維持金本位時可見此例。比方我們知道在金本位制下，與金之自由鑄造同時而有政府收買生金之定例，其目的是要把貨幣價值與金之一定量結爲一體；同時連帶的也就想集中鑄造用之生金，如一九二五年英

國之金塊本位制即是適例。(二)與上述不同，乃是在停止金本位後的購金政策，如現在美國及日本就是。美國的目的，已如上述，是完全在於提高一般物價。然而日本的購金政策就不同了，當停止金本位後，圓之外匯極其暴落時，目的是在於如約支付外國債務，其後國際收付關係轉佳，但政府反又新定法律實行購金，從條文的意義看起來，其目的又與從前兩樣，即第三條規定：「依照本法買入之金可充為兌換銀行之兌換準備。」從這條看，本法的目的全在充實準備，而對外支付則可視為例外（第五條）。所以本法所規定的購金政策與從前是完全兩樣的。但是為什麼在現在就有收買生金充實準備的必要呢？

從上述條文第三條的規定，可知本法之目的全在充實正幣準備。所謂正幣準備者，即是在金本位制度下，為應付兌現起見的所保有之準備金。而兌現的目的，也是在於將兌得之金輸送至海外，用為清償對外之債務。但是日本現在不單禁止現金出口，並連兌現也停止，事實上金不能出口，因此兌現雖已不能，實在亦無兌現之必要。所以在現制度下，金與貨幣是沒有直接關係，因此要集中現金充實準備實在沒有什麼意味。但話雖如此，要從本法案看，政府仍然是企圖以購金為手段而充實準備。所以我到對政府這種辦法，只好看作將來仍然是還要恢復金本位的一種準備的工作，故而集中現金。

將來的貨幣制度，其成立究竟具有何種形式，不單是一件很有興味的事，實在也是一件很重要的問題，是人想知道的一件事。但是在現在斷定其將來的形式，真是誰也不能預斷。然而從現在的世界趨勢看，我們可以

預想將來的貨幣制度總與金有點關係——能否說是金本位，固是另一問題，以金為基礎的金本位制，雖然不能說是理想的貨幣制度，但是從貨幣制度的經過看，那麼不管是從其順序而論，或從其機能而論，都可說金本位制是最新而最上的貨幣制度罷。尤其當現今國際經濟交通緊密的時候，各國民經濟互相的都有密切的國際關係，受國際現象的影響愈來愈大，因此一國的通貨價值也漸漸顯著的受外界的影響，所以想安定一國的物價，若不急速的除去能使貨幣價值變動的外界影響，那麼國內物價也就難望安定。要解除這種影響，那麼就要確確實實的訂立以世界共通支付手段之金為基礎的金本位制。這在維持國際間相對的價值安定上，實在是具有極其重要的意義。他方國際間一向以金清償貸借關係，所以這種傳統，使得人類對金的固執心非常強，不能很容易的將金棄而不用；因此若沒有適當的可以代替金的東西，那麼將來的貨幣制度，不管其實現是在什麼時候，我們可以豫想總還是恢復以金為基礎或與金總不免有點關係。所以從這點看起來，集中現金充實金準備作為對將來的準備工作，實在是具有重要的意義。

政府在提出本法案之理由書中說：「政府欲增加金之保有額且為獎勵金之生產起見，令日本銀行收買生金並令其保有之，此即提出本案之理也。」從幾句話可知政府顯然的有獎勵出產生金之意，政府以時時之公定市價收買出產之生金，其理是因如若各國都維持金本位制則金為共通之幣制，通行世界，具有世界市場之價值，但各國一旦停止金本位，禁止輸送現金出口，那麼金不過是國內市場中的一個商品而已，故其價格亦

隨國內市場之需要供給關係而定，因此若國內市場中金之需要不見增大，唯有一般物價之騰貴，那麼從事金鑛業者在經營上必受不利，竟致可有不得已而封鎖金鑛之可能，於是金之生產也就因之不能增加，這個從想恢復金本位的國家看起來是很不利的，爲的防止這種缺陷起見，政府才公定一定的價格收買出產之金，免得使從事金鑛業者受到經營上的困難，但政府收買出產之金，須以在將來要恢復金本位爲前提，方才有意義，若其直接目的是在維持金鑛業者本身的利益關係，那麼這個要從理論上講，這是不能成爲收買生金之正確有力的理由的。

第三節 減低平價政策

歐戰完結之後，各國幣制全是不兌現紙幣，這種紙幣時代一直到一九二五年英國恢復金本位制之後，才見轉機，從那時起，各國才又相繼改爲金本位制，但此次回復金本位制，其形式有兩種，卽一爲按舊平價恢復，一爲重新訂立新平價恢復金本位。英、美、日等國屬於前者，法、比、德、奧、匈等國則屬於後者。

茲就以舊平價戰後金本位之各國當時的情勢一研究之。美國於一九一九年六月恢復金本位時因美國受歐戰之利，已一舉而成爲債權國，匯市不跌，故按舊平價恢復金本位，乃是自然之勢。又如英國，其時美匯市在一九二二年春季係爲四美元三十一仙，次年爲四美元六十八仙，二四年爲四美元六十九仙，至一九二五年二

月即恢復金本位之前數個月，平均市價爲四美元七十七仙，與對美平價之四美元八十六仙六五相距極近，故英國按舊平價恢復金本位，亦非常容易。

最後又如日本，其對美匯市自一九二四年十月以後數月間，其最低匯市爲三十八美元半，以後乃漸次回復，至一九二六年末曾有一度漲至四十八美元之四分之二。但其後又漸落，至恢復金本位前平均匯市爲四十五美元六〇八（一九二九年一月）至八月又低至四十三美元四分之三，以此匯市與日美平價相比均低落百分之二十二。但日本仍於一九三〇一月十一日以舊平價恢復金本位。

以上所舉各國皆係按舊平價恢復金本位者，反之德、法以下及其他各國皆減低平價以重新訂立之新平價恢復金本位。如法國將法郎價值較戰前減低五分之一，德則按戰時之馬克紙幣價值減至一兆分之一而行恢復金本位。

但德、法各國何以須重新訂立平價而行恢復金本位？又在何種情形下方可減低平價？凡此皆屬必須研究之問題。

各國減低平價，須具有下列三種條件：

- (一) 努力並希望恢復確定之金本位制度（如金本位制）。
- (二) 匯兌市價暴落因此使貨幣不易恢復其原有之價值。

(三)最重要條件即為匯市須有安定的現象。

茲先考究第一條件，減低平價常與恢復穩固之幣制問題相連。例如因大戰，歐洲各國均變為不兌現紙幣。至戰後均飽嘗紙幣價值跌落之痛苦，因此全國上下莫不極望能立時恢復戰前之通貨制度，以免經濟生活之不安。故紙幣價值低落不大之各國均按舊平價及早恢復戰前之金本位制。其價值低落程度太高者，自難再以舊平價恢復戰前之金本位，非另行設法樹立穩固之幣制不可。故先減低平價，然後恢復金本位，乃為彼等惟一的方法。

一九二三年德之以連登馬克 (Rentenmark) 換紙幣馬克，一九二四年奧大利之訂定西林 (Schilling) 新單位，一九二六年比利時之減低比法郎價值，一九二八年法蘭西之減低法郎價值等皆為先減低平價然後恢復金本位制之適例。因此減低平價其意義無非欲增大金對紙幣之準備率，以恢復金本位制為目的。故不以此為目的之減低平價，實屬毫無意義。

其次就第二條件，即匯市暴落而論，若匯市跌落程度甚低，則自無減低平價之必要，此觀之英國之先例即可知悉。

但匯市究以跌落至何種程度為過甚，何種程度為輕微，實在難以決定。須根據該國家之國力及當時國際收支狀態以及其他種種之條件而斷定。但一般外匯若落至百分五十以上，則斷難以舊平價恢復從前之本位，

且即雖行恢復，其影響所及，亦必甚大。

茲就戰後德國紙幣馬克價值跌落情形以見當時匯兌暴落之實際。德國於大戰開始時，即停止金本位制，變為不兌現紙幣國，同時為籌劃戰費，使財政之負擔極其沈重，惟以發行紙幣為救急辦法，故紙幣之發行額乃達「天文學的數字」(註)。

(註) 德國發行之紙幣

一九一四年	五二一、七七五、四七〇、二〇〇馬克
一九一五年	九七二、五一九、四〇七、三〇〇
一九一六年	一、二五七、三三一、四〇三、五〇〇
一九一七年	二、〇二九、六六九、七一五、八〇〇
一九一八年	三、三四二、九二〇、二五二、三〇〇
一九一九年	五、八七六、五九六、二〇二、六〇〇
一九二〇年	一二、七七〇、七三五、五〇一、三〇〇
一九二一年	二〇、〇九〇、六〇一、三〇一、四〇〇
一九二二年	九五、五四〇、八二九、二八八、五〇〇
一九二三年	六一、六七七、九八二、二九一、一五六、〇〇〇、〇〇〇、〇〇〇

因此，外匯市價亦極端的暴落，例如對美匯兌在一九一四年(該年平均)乃四·二八馬克，但至一九二三年竟增至(該年平均)五三四、九一四、〇〇〇、〇〇〇馬克，數目之大，可謂空前。在這種情形之下，要將外匯恢復至戰前四馬克二八自是絕不可能。故將紙幣馬克的價值減至一兆分之一同時發行新連登馬克

(Rentenmark) 以代舊馬克紙幣，實爲當然之舉。

奧大利於一九二四年十二月二十日公佈以西林 Schilling 爲計算法案 (Schillingrechnungsgesetz)，以舊紙幣一萬 Kronen 爲新單位一西林，這種改變也是以 Kronen 匯市暴落之事實爲前提。

至於法、比、匈等亦完全相同皆以外匯跌落爲前提。法蘭西亦因戰爭而增發紙幣致造成對外價值跌落現象。在戰前之一九二三年當時法郎之對英鎊匯價爲二五·三三法郎，距英法平價之二五·二二一五法郎甚近。但因增發紙幣乃遂漸下落至一九二〇年跌至六十法郎，二三年爲八十法郎，二四年曾一度跌至一百一十法郎，其後仍繼續下落。至二六年七月竟暴落至二百四十法郎，但不久即恢復爲一百七十法郎，其後更恢復至一百二十法郎，於是略呈安定狀態。但此亦不過僅值舊平價五分之一，故絕不能否認法郎價暴落。比利時亦與法國同樣將平價減至五分之一，匈牙利亦減低其平價而以 Pénz 爲新單位。

各國都是因其外匯市價跌落太甚，殆無恢復舊市價之可能，才出減低平價，設立新平價新單位之舉。若此時強行將外匯市價抬高至舊平價以上，則已隨原來之匯市而得均衡之物價必又被破壞，不得安定。此不但不能使幣制穩固，更使國民經濟全體陷於亂狀。例如德、法兩國，其外匯跌落如此之甚，自然不能以舊平價恢復從前之本位，法國雖較德國尙佳，但若強行恢復，其國民經濟所遭之損失，必甚激烈深刻無疑。

若具有上述兩種條件，則減低平價當爲一般所承認，但最屬重要者仍爲第三條即安定匯市之問題。

減低平價的意義是在由紙幣本位轉移到金本位的一種手段，所以不能即以爲安定貨幣價值的方法。減低平價原欲使準備率增加，使準備基礎強固，故其對於維持價值之貢獻自屬不小。但維持貨幣價值——尤其是對外價值，其根本條件完全看國際收支關係是否優良與財政的狀態是否健全。因此假如這條條件不能充分完成，則雖減低平價而樹立金本位，亦必於轉瞬之間即被破壞。蓋準備雖因減價至得充實，但因收支不佳，總須流出，故必再陷故轍，幣制陷於不安。所以減低平價，必先以匯兌市價低落至安定時期爲前提，外匯安定——即必須使貨幣對外價值之匯兌市價與對內價值之國內物價得到一定的均衡狀態才可。故所謂減低平價不過是貨幣價值的均衡安定點重新以金爲其基礎，在實質上是並無何等變化。所以從這種意義而論，減低平價不過僅僅是一種法律形式罷了。若在匯兌市價仍然繼續跌落的中途即行減低平價，則以後被實勢所迫，仍有再行減低的必要，從實行減低平價的各國已往的經過看，就可知外匯之安定是如何重要了。

例如法國當一九二六年七月赫里歐 (E. Herriot) 內閣時代英法匯兌，須以法郎二四〇對英金一鎊，此爲法郎暴落最盛之時。其後即漸趨上騰，至班嘉來 (Raymond Nicolas Landry Poincaré) 組織內閣時，法郎價值日見恢復。至一九二七年回漲至百二十四法郎，其後雖有變動，但範圍至小。自一九二七年以後一年間，其變動均不出一二四法郎左右，因此大體至認一二四爲安定點，即一九二八年六月以約值舊平價五分之一的
一二四·二二法郎的新平價而恢復金本位。

其次奧大利減低平價時，其匯兌市價自一九二二年十二月以後，大致每一萬四千 Krone 紙幣對一個金 Krone，即以此爲安定點而行減低平價。

比利時亦與法蘭西同樣，因通貨對外價值之跌落備嘗艱苦。故自一九二六年查斯伯 (Chaspe) 組閣以來，即極力圖安定貨幣，初則於一九二六年六月七日頒布增加新稅，設減債資金，及全國鐵道歸作國有營業，但自一九二六年七月二十三日復改爲公司組織，定資本金爲一百十億法郎，其中一百億爲優先股，下餘十億爲普通股，以前者之股份金作爲基金。更於七月三十一日以王令准流動公債有以新換舊之可能，又政府在英美及其他各國募集總額一億美元之安定公債，而國立銀行亦於海外協定信用資金等，因有此種種政策之實行，故匯兌市價乃漸次安定，遂於一九二六年十月二十五日頒布新貨幣法。

以上不過就各國減低平價之實例，略爲一述而已，但各國之實行，皆有上述三條件爲背景，則屬一致之點。茲再一述減低平價與物價之關係。

有人以爲減低平價就是等於減低貨幣單位所有的價值，因此物價自然亦常隨之騰貴。但究竟是否如此呢？

確實不錯，若將平價急遽的減低至比當時的外匯市價還要低，則多半能使物價騰貴。但此時物價的騰貴，要非平價之減低而起，係因先有外匯之低落，使輸入品價格騰貴，其次又因增進輸出，使輸出品價格騰貴，然後

才影響國內一般物價騰貴，其次又因平價減低，使紙幣準備在名義上得到增加，使貨幣有增發的餘裕，貨幣增發之後，才致引起物價騰貴。觀從前之例，減低平價須以匯兌與物價的均衡狀態為前提，在此種條件下，減低了平價，則與國內物價並無何等影響。蓋匯兌市價並不因平價減低而有變動。故萬一若在此條件下實行減低平價，而引起物價騰貴，此係由於利用平價減低，紙幣準備額在名義上得到增加，於是即利用此點增發紙幣，結果即使物價上騰。蓋在實際上惟有增發紙幣才能使物價騰貴，故以減低平價為物價騰貴之因，實是拘於金屬主義之謬見。

第二章 物價統制

物價統制可由商品與貨幣兩方面來觀察。

第一節 生產統制

將商品所具有的交換價值，以貨幣價值來表示者謂之商品價格。所以商品價格總合起來的物價政策可由商品價值自身的政策與貨幣價值政策兩方面來觀察。茲先就商品方面的政策簡單一述。因商品之價格是由市場之需要供給關係而決定，故商品方面之政策，又可分爲供給方面之政策，及需要方面之政策兩種。所謂需要方面的政策例如鼓動愛國心，獎勵購用國產品，禁止使用奢侈品之類都是，但這類政策，影響於價格之力，極其微薄。故在商品方面政策可說是專在於供給方面——即出產方面的政策。

所謂生產方面之政策，例如減低各個商品之生產費，或限制生產以期提高價格等都是。此種政策之最典型者，即爲產業合理化之運動。此種運動實啓端於德國。其目的係在克服戰後繼通貨膨脹後所起之不景氣。此

種運動後竟遍於全世界於一九二九年恢復金本位後，一時亦曾盛傳。所謂產業合理化亦有技術的合理化與組織上的合理化的內容的分別。概而言之，乃係以增加企業之收益爲其主要目的。換而言之，即以減低生產費，維持價格及提高價格爲其目的，故此種運動，對於物價，自有相當影響。

但因生產方面之各個企業，其內容外形均不能完全融洽一致，欲求劃一之價格統制，實爲不可能之事。所以生產方面之物價政策也無從成立。合理化運動對此深刻之物價低落狀態既無何等援救之力，乃必須自貨幣政策去謀挽救之途。

第二節 貨幣政策

如前所述，生產方面的物價政策，其效至爲薄弱，反之，貨幣方面的物價政策則具有非常之力，實爲挽救物價獨一無二的政策，蓋因貨幣爲今日交換樞紐，一切經濟現象皆以貨幣而表現，因此貨幣所致之影響，亦必普遍均勻。

一 通貨膨脹政策

普通關於膨脹通貨之意義見解甚多。但一般最普遍者則爲使貨幣之供給量超過其需要量，結果乃能使一般物價均行騰貴。因此若要提高物價，恢復繁榮，以採用增發貨幣之通貨膨脹政策最爲簡效。但膨脹通貨究

竟是否能達到此種目的？原來膨脹通貨之利益，乃在增加一般大眾的購買力。蓋即通貨膨脹，生產業者乃利用生產品騰貴率與生產費騰貴率之間為差率，增加其利潤而得利益。但因通貨漸行膨脹，生產費亦從隨而增大，如此則利潤反致減少，故生產業者若欲長久維持其利潤，通貨亦非長久繼續增加膨脹不可。故膨脹政策一經開始，因生產業者沈於利慾，必望其長久繼續，終使膨脹不知止境。且通貨膨脹，幣值必致低落，為補救低落起見，愈使膨脹之速度增加，蓋非如此不足維持購買力及利潤之增加。故通貨膨脹之時間愈久，其膨脹速度亦必愈急。所謂「膨脹之膨脹」一語即自此而發生的。然在實際上，當通貨膨脹愈行急速時，則一般大眾均能預料將來幣值之再行低下，故物價之騰貴終乃超過通貨增加率之上，此種現象，觀諸戰後之德國即可了然。由此而論，則通貨膨脹，不但不能增加購買力，實能使幣制全體崩壞。

自然主張膨脹通貨者是不會預料到這種極端的膨脹情形的，因為他們以為膨脹至一定程度，即可中途截止。其實這是不可能的，因為如此必使生產業者之利潤完全消滅，即不消滅，也會減少很多，所以事實上是極其不易中途實行中止。這是膨脹政策的一點危險性，同時也是最須警戒的一個劣點。

第二即通貨膨脹與物價騰貴的關係。就一般來說，在通貨開始膨脹之初期，物價騰貴率是不如通貨膨脹率來得高而且快。但到一定程度時，其彼此關係即完全相反。即物價騰貴率要超過通貨膨脹率之上。其原因自以吾人心理作用佔大部分。因通貨膨脹，各人購買力乃漸次增加，商品之銷路增多，乃引起物價騰貴。故此時之

物價騰貴，可謂受通貨膨脹刺激而來。但物價騰貴漸至過於顯明時，於是一般大眾乃注意到幣值的低落，豫想將來通貨愈益膨脹，幣值必一往直下，為免此種損失起見，乃生僥倖之心，即與其持有多數之貨幣，反不如全以立時購得財貨為上策，對貨幣完全失去信任，故此時之持有貨幣者均爭先購求財貨，所以物價因貨幣流通速度增加及膨脹政策之兩重關係，乃呈飛漲。通貨膨脹一至此種情形，可謂大半失效。

茲就德國情形視之，當通貨膨脹之初期，其膨脹率尚較物價騰貴率高，但自一九二二年以後乃完全相反，物價騰貴率時呈高勢。(註)

(註) 德國物價騰貴表 (指數)

一九一三年末	一〇〇
一四年末	一〇二五
一五年末	一四九
一六年末	一五一
一七年末	二〇三
一八年末	二四五
一九年末	八〇三
二〇年末	一四四〇
二一年末	三四八七
二二年末	一四七五〇〇
二三年末	一、一六一、〇〇〇、〇〇〇、〇〇〇、〇〇〇、〇〇〇

貨幣與物價

戰後馬克之匯市 (對美匯市)

一九二〇年一月	六四・八〇馬克
一九二一年一月	六〇・五〇
十月	一八〇・五〇
一九二二年一月	二〇一・一三
八月	一・七二五・〇〇
十月	四・五〇〇・〇〇
十一月	七・六五〇・〇〇
十二月	七・三五〇・〇〇
一九二三年一月	四九・〇〇〇・〇〇
二月	二二・七〇〇・〇〇
三月	二〇・九七五・〇〇
四月	二九・八〇〇・〇〇
五月	六九・五〇〇・〇〇
六月	一五四・五〇〇・〇〇
七月	一・二〇〇・〇〇〇・〇〇
八月	一・〇三〇・〇〇〇・〇〇
九月	一六〇・〇〇〇・〇〇〇・〇〇
十月	七二・五〇〇・〇〇〇・〇〇
十一月	四・二〇〇・〇〇〇・〇〇
十二月	四・二〇〇・〇〇〇・〇〇

德國通貨膨脹表

百萬馬克

一九一三年末	二、五九三
一四年末	五、〇四五
一五年末	六、九一七
一六年末	八、〇四五
一七年末	一一、四六七
一八年末	二二、一八七
一九年末	三五、六九八
二〇年末	六八、八〇五
二一年一月	七八、五〇六
六月	八四、五五六
十二月	一二二、四九六
二二年一月	一二三、九三八
六月	一八〇、一六九
十二月	一一、二九五、二二八
二三年一月	一、九九九、六〇〇
二月	三、五三六、三〇〇
三月	五、五四二、九〇〇
四月	六、五八一、二〇〇
五月	八、六〇六、七〇〇
六月	一七、三四〇、五〇〇

七月	四三、八一三、五〇〇
八月	六六八、七〇二、六〇〇
九月	二八、二四四、四〇五、八〇〇
十月	二、五〇四、九五五、七一七、六〇〇
十一月	四〇〇、三三八、三二六、三五〇、七〇〇
十二月	四九六、五八五、三四五、八五四、八〇〇

由上表視之即可知自一九二二年以後，膨脹政策即失其效果，徒使幣制由混亂而至崩壞。

以上係就不兌現紙幣通貨膨脹發展之過程而論，但由上述通貨膨脹之定義而論，此外當然尚有金本位銀本位與兩本位等之膨脹政策存在。惟上述之大規模通貨膨脹政策亦能見諸不兌現紙幣之幣制下。例如戰後所謂「天文學數字的貨幣增發與顯微鏡的貨幣價值」的德國馬克紙幣與俄國盧布紙幣實為不兌現紙幣制下之典型的遺跡。德俄以外之歐洲各國在戰後幾全受通貨膨脹之苦。其根本原因端為歐戰，此種膨脹政策實為最當謹慎將事之貨幣政策，由過去幾多之歷史事實即可證明其危險性。

二 通貨收縮政策 (Deflation)

通貨收縮正與前項通貨膨脹相反，減少貨幣之供給量，引起一般物價之跌落，故所謂通貨收縮政策是一種收縮貨幣數量藉以引起物價跌落之貨幣政策。通貨收縮政策是與大戰後各國恢復金本位同時發生的。

在大戰中，各國為救一時之急，曾實行通貨膨脹，以致使經濟生活根本破壞，陷於極苦之境。故戰後各國咸

以確立本位制度爲復興經濟之根本條件。即各國均以恢復金本位爲目標，不斷努力，以求貫徹。此種傾向，觀布拉塞耳及熱那亞會議之決議即可了然。

貨幣制度之混亂狀態，係因戰爭而起，故確立本位制度之第一條件，端在整理戰時戰後所發之不兌現紙幣。故各國一時均停止膨脹通貨，收回紙幣，藉圖整理，以求安定貨幣。例如英國所發之政府紙幣，以一九二〇年三億六千七百六十萬鎊爲最高額，其後乃漸趨減少狀態，此即證明英國不忘積極整理貨幣。德國自連登銀行成立以來，不僅停止帝國銀行券之增發，且對連登銀行券之發行額亦加以嚴重之限度，此亦可視爲收縮通貨政策之一端。又如法國亦於一九二〇年以後年年減少政府借款額，並對最高發行額亦暫時不與增加，此亦努力實現通貨收縮政策之表示。

歐洲各國因積極整理不兌現紙幣，故貨幣價值乃得安定。由此方達恢復金本位制之目的。惟恢復金本位制，即含有收縮通貨之意。因在金本位制之下紙幣是以金爲發行基礎，故其貨幣數量大部分是受所保存的金準備的支配（因擴張保證準備，或減低準備率，而得以增加發行數量者，自亦有之。）所以由這點而論，恢復金本位制至少含有反通貨膨脹（Anti-inflation）的意思。但是從別一方面看，金的數量未見增加，實勢是極可悲觀的。據國際聯盟金委員會報告，金的生產額，豫計起來漸有減少之傾向，但金之需要，則因戰後恢復金本位國之增加與經濟之發展，有增無減，故各國對金之爭奪愈行猛烈。美、法兩國因大戰關係擁有極豐富之金，較使其

他之歐洲各國愈感金之不足用，顯出金偏在之現象。因金的不足，致使貨幣不能應順其需要而發行，此實爲物價低落之大原因，世界恐慌亦即由此而成。若以常感不足應用之金爲一國貨幣之基礎，結果必致引起通貨收縮之現象。故戰後各國整理幣制，恢復金本位制等，均爲通貨收縮政策的表現。

三 有統制的通貨膨脹政策 (Deflation)

英國在一九三一年九月停止了金本位，這在英國看起來實在是一件傷感的事，因爲英國的金本位，是具有傳統的歷史的光輝的，英國停止金本位，使得世界的金本位制到了崩壞時代，更有意義的，就是在金融政策方面，劃出一個全世界的趨向通貨膨脹政策的時期。

當歐戰剛一完了，各國的第一問題就是整理在大戰中所濫發的不兌現紙幣，提高貨幣價值，因此大勢都採取貨幣收縮政策，其後因德國創設連登銀行，得使貨幣價值安定，接連又成立 Reichsbank 銀行，英、法兩國又於一九二五年及一九二八年先後恢復金本位，顯示各國都採取穩健的金融政策，但是這種方針，如國聯金委員會的報告又釀成物價低落世界恐慌，於是又使英國停止金本位，轉變金融政策的方向。

自從戰後，各國恢復金本位後，世界即苦於不景氣之重壓，不但各國民的經濟生活感到收支不能相抵，連國家也有隨帶的陷入破產之勢。各國爲的打開這種苦境，就先實行緊縮政策，節儉國民的消費，同時收縮貨幣量，減低物價，求經濟之均衡。但是這種緊縮政策的結果，反使產業界愈益蕭條，增加失業，愈將經濟界導入沈滯

之境。爲的緩和這種不利，所以才有產業合理化（科學管理化）之興起，但是對深刻化的不景氣並沒有生出效果。因此各國愈益只顧自己的目前的利害，忘記世界的大局，結果英國就不得不失去其世界金融市場的地位，各國都放棄從前的消極政策而極力實行積極政策，就是通貨制度不受金之拘束，提高物價，擁護產業。

這種金融政策明顯的是表示從通貨收縮政策轉到通貨膨脹政策，但是與從前的通貨膨脹，性質又完全兩樣，這個看 Macmillan 委員會報告書主張將物價水準上騰至一九二八年的水準就可知道，就是現在的新政策從放棄通貨收縮政策的意味而論，可以稱爲反通貨收縮政策（Antidflation Policy）其目的是在提高物價，克服世界不況，但是並不積極的實行貨幣之大膨脹，只要能恢復到從前的物價水準的程度即可。因此這種政策，在最近才稱爲有統制的通貨膨脹政策（Deflation）。換言之，所謂有統制的通貨膨脹政策一辭係出生在最近經濟不景氣的美國，其意義就是說實行能夠使物價恢復到從前的水準的通貨膨脹（因此有時亦係通貨收縮）。美國通常說有統制的通貨膨脹政策。其對象之物價水準是用一九二六年的，或者再漠然的說，是用一九二一年初夏至一九二九年十一月間的水準，這個長期間可以指出美國的安定的物價標準。

以下我們要說一說本政策惟一的代表者美國的情形。

美國的反通貨收縮政策（Antidflation Policy）是起始於一九三一年十月七日，正是英國停止金本位之後，當時還是胡佛大總統柄政，美國的恐慌是起於一九二九年秋季之紐約證券市場，一起之後，立時使美國

自繁榮而落至蕭條，進而演成全世界的大恐慌，恐慌起後，各事業界不但沒有恢復的曙光，並且日甚一日，於是大總統不能坐視，乃採取新政策欲恢復往日的繁榮，所謂新政策者即反通貨收縮政策，內容包含四類：

(一) 全國信用公司 (National Credit Corporation)

(二) 復興金融公司 (Reconstruction Finance Corporations)

(三) 聯邦準備法之改正

(四) 制止貨幣死藏運動

(一) 凡一般銀行所有之不動產證券及其他類似的證券，若其資格不能得聯邦準備銀行之貼現，那麼全國信用公司可以承受這種證券，與以貼現，其目的是使銀行資金易於周轉。(二) 復興金融公司之設立是想制止農工業之不景氣，減少失業者，打開信託銀行及交通事業的窮境，使得產業界得以繼續活動，所以本公司的目的並不在於援助大工業大銀行，專在援助小銀行金融機關，使得他們的資金易於運用周轉，如此即可使他們對工商業更有所援助。(三) 聯邦準備法之改正是擴大聯邦準備銀行再貼現 (Rediscount) 及保證準備的範圍，所謂緊急法案 (Glass-Steagall Bill) 即是。其目的就是在擴張信用。(四) 發行小額公債 (Baby Bond) 流通蓄藏之貨幣。

以上各種施設，歸根結局，其意旨不過是想增發貨幣，但是同時仍然是以金本位制為立腳點，所以在實際

上只有增發之可能性，並沒有增發的實效，因此可以說是極消極的政策。胡佛聲明這種政策施設之後，美國財界曾一度轉佳，但是總沒有長時繼續，由此也可看出這種政策的消極性。但一到羅斯福上臺，正巧遇到美國的金融恐慌，所以愈加使他決意非實行積極的政策不可，他的政策就是計劃實行通貨膨脹，低貨幣價值，提高物價，但是他的通貨膨脹政策決不是毫無統制的一種濫發政策，他的目標是在實行有統制的通貨膨脹政策（Reflation）就是一實行通貨之膨脹，二在通貨膨脹充分實行之後，務求通貨之安定。這種企圖的具體的內容，已在前章第三節購金政策中述說過了，現在再約略的說，就是實行購金而使物價升騰，俟物價到達一定程度，即行出賣現金，務使金元常保有一定的購買力。此地所說一定程度，照羅斯福的意思，就是使物價恢復到一九二四——二六年的水準。

此種政策的重點就是在後部出賣現金，使金元常保一定的購買力，而謀物價之安定。這種理論全是以費希的商品貨幣（Commodity Dollar）為基礎，所以從這種立場而論，羅斯福所求的貨幣制度可說是一種指數本位制（Tabular Standard），即以物價指數為標準，調節紙幣金元之金分量，使金元常保一定的購買力，而使物價安定。

但是這種政策究竟有多少正當性及可能性呢？在前面已經說過以為金價騰貴就可使物價升騰是一種錯誤的理論，所以關於購金政策一項之是非，不必再行討論，此地只就安定通貨購買力的問題作一分察。

羅斯福的意思是在提高物價，但等到物價達到一定的高度時，不但要停止其再騰貴，並且還要使之安定，這是他的有統制的通貨政策的生命點。使物價安定的方法，即如前所述以出賣現金為手段，使金元常保有一定的購買力，這種設想，全是根據費希的商品貨幣理論而成的，換言之，就是依照物價指數，變化金元之金分量，俾使金元之購買力常能一定。但是費希的理論早就有種種的批評，其理論之根本亦不出金屬學說的範圍。金元之金含有量固可以物價為標準而增減，可是要實行來，實在是極其不容易得到適當的物價指數，因此一般多以為大總統的金政策是不能見諸實行，所以有人貶責這種政策，說是不過是以國民為犧牲而試驗罷了，這也不能算是說的太過分罷。

第八篇 貨幣制度之將來

第一章 將來的貨幣制度

世界的貨幣制度，因歐戰而大混亂，但自一九一八年停戰以來，各國均努力積極整頓。至於究竟應確立怎樣的制度最合理？世界學者議論紛紛，不一而足。

英國劍橋大學龔司（J. M. Keynes）教授，瑞典卡塞耳（G. Cassel）等均主張紙幣本位制，而赫特爾（R. G. Hawtrey）、格列格雷（T. E. Gregory）教授，則主張立即恢復金本位，互爭上下，然而英國終於一九二五年決定恢復金本位制。不過，這不是向來傳統的形態的金本位制，乃是一種新形式的金塊本位制。

自英國恢復金本位制後，其他從前採用金本位者亦均先後恢復。即如採行跛行本位制之法國，亦於一九二八年採行金本位制，於是世界之幣制，可謂金本位制的全盛時代了。

反對金本位者，一時均皆沉默無聲。但至一九三一年德國經濟破產之危機，突如使英國不得不與百年來

燦爛光輝的傳統的金本位制宣告脫離關係，其他各國亦相繼停止，於是又見紙幣本位之全盛時代了。

大戰後金本位制曾一時風靡世界，但其命運如此之短，致使各國國民對其價值懷疑。操極端論者咸認為永無再行恢復金本位制之必要。但金本位制究竟是否已成爲過去的制度？而貨幣制度的將來，又將向何處？這是我們必須要檢討的問題。

吾人首先必須將貨幣的已往的經過研究一遍才可。因爲追溯牠的過去的道路，即可斷定其將來的進展方向。這種對已經的檢討，可分爲三項：（1）貨幣實體的變化，（2）貨幣制度的變遷，與（3）金本位制自身的發展。

（一）由貨幣實體來觀察，我們可以看出貨幣的過程是由實質的向抽象的發展。蓋貨幣昔以物品貨幣爲始，此類貨幣在當時是有實質價值的，但後來因鑄造貨幣之出現，貨幣價值才具定型，以其能作通貨之用。尤其如補助貨幣，其實質價值與表面價值相差甚遠，可見貨幣脫離實質之傾向漸形明顯，其後紙幣發達，則貨幣與實質之關係，更行分離，及至最近之存款貨幣，則完全脫離實質，傾向抽象之勢，最屬明顯，也可謂貨幣的最後形態。

（二）貨幣制度亦有同樣之傾向。貨幣制度初期之幣制，其各種貨幣與多數之金屬有關係。其後平行本位制則只與兩種金屬有關係，在此兩金屬之間，並無法定比價，此種制度實是從初期以多數金屬爲貨幣基礎

之幣制進步而來。更至兩本位制，雖仍是以二種金屬為主，但其間定有法定比價，彼此均有融通性，這正足表示向以一種金屬為基礎的進化。至金本位制終則完全以黃金為幣制之基礎。由此我們可以看出在幣制上也有金屬單一化的傾向。

(三) 最後再看金本位制，本制是以金幣本位變為金塊本位，再變為金匯兌準備制。從這種變遷，可以看出金本位制是從表面上有金幣流通之金幣本位制度改進為並無金幣流通的金塊本位制，使黃金只在暗中盡其職能。最後終於以金匯兌準備制來代替金本位制度下的黃金的地位。由此可以看出貨幣制度的抽象化——廢除金本位制之黃金。

由上面這種觀察而論，我們能作個結論說金本位制已經過時，將來該是紙幣本位制的時代嗎？從貨幣發展的傾向而論，那麼將來必有完全廢除金屬之一日，這是我們不能否定的，但是從現今的情形而論，這種時機的到來是還早得很呢。其理何在，須從理論和實際兩方面來論才行。

一 理論的觀察

如果以現在各國停金本位就是等於金本位制的末落，那麼事實上有沒有可以代替金本位的更好的本位制度呢？貨幣制度第一條件，當然是在安定貨幣價值，然而為安定國內物價，在今日國際經濟極其密切的時期，國內物價受對外關係的影響，自然也非常之大。所以從這方面來觀察貨幣時，則可知貨幣的對內價值，受對

外匯市的影響是非常之大，所以若不能制止對外匯市變動的影響，而要安定物價，那是絕對不可能的。

但由今日國際支付來看，黃金為共通支付要具，牠具有國際通貨的資格，因此各國均以黃金為共通的基礎，建立貨幣制度，則貨幣價值在各國間均能得到相對的安定，這是使幣值安定的惟一方法。從這點而論，可說並沒有其他比金本位更好的幣制，所以金本位制自此不能算是過了時的廢制。

二 實際的觀察

其次由實際方面來觀察，也有許多不得遽然拋棄金本制的論據在。

(1) 吾人對於金的保持心非常之強。有人稱這是金的魔力。比方採撈金塊，或金鑛探險等（Gold Rush），是無論任何時代所不能免的現象，這也足見人心對金是來得多麼愛好。各國一方面都各自努力於金的集中，聚藏金塊，而一方面卻又貶責金本位的缺點，這是多麼耐人尋味的事情。如果真以金本位不可，那麼為什麼不乾脆拋而不取，採用紙幣本位呢？這就可看得出吾人對於金的愛好心是很大，很不容易立時就棄而不用。

(2) 現今停止金本位的理由。一九三一年，德國經濟日趨危險，於是各國均自英國金融市場收回各自的投資金，結果乃逼成英國之停止金本位。因此絕不能說英國是因為金本位制有了缺陷才停止金本位的。至於美國也顯然是為的實施通貨膨脹政策而停止的，並非是因金本位制有缺陷才棄而不用。所以只

要貨幣制度不與黃金脫離關係，那麼金本位總有恢復之一日，現在就說金本位到了末落時期，真還是過早。

(3) 若論到安定對外匯市，則金本位制實為惟一可靠的制度，可望將來仍舊恢復。尤其是最近的新金本位制，並毋須乎要墨守成規，因此，恐怕這種制度更能使黃金發輝國際性。

但吾人雖期金本位制之復歸，但以目前的情形而論，則又屬不可能。因為現今各國的國內政策尙不一定，對外匯市亦時時變動，故事實上，恢復金本位還是不可能。在將來雖能恢復金本位制，但在目下過渡期間的貨幣政策，除統制貨幣 (Managed Currency) 而外，別無他途。但是像紙幣本位制，雖然能加以統制，但事實上亦很容易超過統制陷於濫發之境，通貨不斷的膨脹，結果必釀成幣制之崩壞。所以除開嚴整的實行統制通貨之外，還須努力及早恢復金本位才對。

但尙須經過多少手段，才能到達金本位之最後一着。現今世界幣制大致有兩種形式，一種是以法國為中心的金本位國，一種是以美國為中心(?)的紙幣國，這兩者互相對立，彼此利害衝突，所以為的實利起見，最好是世界各國，都站在同一的水準上。即金本位國到最後亦停止金本位，與紙幣本位國為伍，如此則各國幣制均為紙幣，在同一水準上，利用對外匯市之低落，實行對外貿易戰。最後，彼此皆疲於匯市低落競爭，乃感有協定匯市之必要，匯市入於安定時期，連帶的就引起減低平價的問題，俟減低平價實現之後，金本位制才有恢復的可能。

總之，現今的情形，正是各國共同向同一出發點進行的初步時期。

美國已於一月（一九三四年）末減低平價，但這乃是暫定的政策，美總統尚有再行減低五成的實行權，因此世界通貨的安定，乃是將來的問題，應當慎重而且努力實行的。

第二章 白銀問題

第一節 銀本位與中國

所謂銀本位是貨幣單位的價值與銀的一定量之間，有一定的關係的本位制，換而言之，就是這種制度是以銀爲本位幣的幣制。所以本位制與銀量之間所保持的關係，正與金本位制的本位幣與金量的關係相同，例如銀本位幣的自由鑄造，銀幣或銀塊的自由輸出，以及（在發行紙幣的時候）銀兌現制度等條件，都是銀本位制所承認的。

今日實際上尚探行銀本位的國家，主要的可以說只有中國一國，此外不過是幾個不足申論的半殖民地國而已。

從理論上講，銀本位制與金本位制，並沒有什麼不同，不過在實際上，因爲銀本位國對外貿易無時無處不受金對銀的價值變動的影響，所以銀本位國的貨幣制度以及經濟狀態，自也不能不受金銀比價的影響。故銀

價的動搖，對採行銀本位之國家，實在是一件很重要事情。這點是與今日金本位國所不同的重大的特徵，至於體的影響，容後再述，茲特先將銀本位制度的兩三個歷史的經過說一說。

在歐洲各國的歷史中，若要找一個完全的銀單本位制的例，確有點不容易，因歐洲自古以來所行的幣制是以銀幣為主，另外再參加用若干金幣的平行本位制。自第七世紀以來，中世歐洲的貨幣制度，幾乎盡以銀幣為基礎，但是並不純粹是銀幣，另外還參用金幣。到十九世紀，英國首先於一八一六年採用金本位制，是後，事實上已顯有金本位的狀態，但法、比、意、瑞士等國，於一八六五年組織拉丁同盟以來，至一八七八年採用金本位止，均採金銀複本位制。至於德、瑞典、挪威、丹麥、荷蘭諸國自一八七三年至七五年止，則大體均採行銀本位制。

東洋諸國，大多以銀本位國為主，代表的國家，當然是中國與印度。至於日本、暹羅、海峽殖民地、菲律賓及波斯等一時亦皆曾採用銀本位制。

然自一八七三年以來，歐洲各國，相繼移用金本位制，於是世界之銀市均增加巨額的銀塊，結果使東洋的銀幣國，亦起了大變。這就是當時最大銀消費國的印度的幣制改革。

當時印度的盧比銀本位幣，向來有二先零金價值，因歐洲幣制改革，銀價跌落，故盧比亦跌落到一先令左右金價值，這銀價的跌落，不單是妨害印度貿易，且使她的財政，亦感到非常窮困。因印度對外貿易的對方國，差不多全是使用金幣，銀價一跌落，印度對金幣國之支付額，即相對的增加，因此必要借入外資，對外貿易亦不能

順暢，而尤其是對英國之支付負擔加重，更感困難。蓋印度對英所負有的以英幣計算之公債的利息，文武官俸補助費，鐵路借款的利息，軍事費等類的支付，皆因銀價的跌落，使印度的處境極為不利，這種不利倒反而促進印度改革幣制的企圖，於是就在一八九九年改行金匯兌本位制。

其次暹羅於一九〇二年，海峽殖民地於一九〇三年，及菲列賓等也都由銀而轉到金本位，又如美國、巴拿馬、墨西哥等國，也均於二十世紀初期採行金本位制，因此銀乃完全失去了貨幣的王位，其維持銀本位者僅中國及其他二三半殖民地國而已。其後一九二七年印度再改革幣制，同時安南亦改爲金匯兌本位制，於是銀更缺貨幣之用，最近銀價之暴落，此亦爲其原因之一。因此今日處於孤立的銀本位的中國，不能不獨負這多難的銀價的運命。

銀本位國與銀價 其次將銀本位國與銀價之關係，簡單一述。在金本位國銀僅是商品，因此金本位國與金本位國之間，差不多不受銀價變動的影響，但銀本位國與金本位國之間，則利害關係就很重大。例如銀價跌落，則金本位國對銀本位國的銀匯兌必低落，而銀本位國對金本位國的金匯兌價亦必高漲。因此阻害金本位國對銀本位的輸入，促進銀本位國的向金本位國的輸出。反之，若銀價昂騰，則正與前者相反，促進銀本位國輸入，防害其輸出。此外銀價的變動，對銀本位國的貨幣制度及一般經濟能有種種的影響，爲說明簡要起見，只就現在唯一採行銀本位的中國來考究。

一 國際貿易上的影響

在前一節曾說過，若銀低落，則採行銀本位的中國的對金本位國的匯兌必相反的騰貴，如此能減少外貨之輸入，促進本國貨品的輸出，所以從這種作用而論，銀價低落，能夠保護並促進中國產業的發達。中國的貿易，除幾年例外而外，一直都是入超狀態。其貿易差額，大都以其在外華僑向國內的匯款來抵償。但因銀價低落，對金本位國之匯兌高漲，所以入超的款額亦相對的騰貴，結果等於增加中國的負擔。

茲將中國最近對外貿易總額及入超列表如下。

(單位千海關兩)

年度	項目	輸出總額	輸入總額	入超額
一九二六		八六四、二九五	一、一二四、二二一	二五九、九二六
二七		九一八、六二〇	一、〇一二、九三二	九四、三一二
二八		九九一、三五五	一、一九五、九七〇	二〇四、六一四
二九		一、〇一五、六六七	一、二六五、七七九	二五〇、〇九二
三〇		八九四、八四四	一、三〇九、七五六	四一四、九一二
三一		九〇九、四七六	一、四三三、四八九	五二四、〇一四

二 對國內物價的影響

銀價跌落，金匯兌即騰貴，於是輸入品的價格亦必首先上漲。但輸出品則因銀價跌落，反能興旺，故增加出口商之收入，同時輸出品之製造亦必因輸出之興旺而增加，生產事業擴張，利潤增大，結果能使生產原料、機械及貨銀等騰貴，故一般國內物價亦均有上騰之勢。但物價之騰貴必先自輸入品始，然後方波及一般國內物品，若以地理而言，海口商埠地之物價先行騰貴，然後漸及內地各處。

三 財政上的影響

中國因負外債甚多，故於財政上之影響亦甚大。因為外債類皆以金價償還，所以銀賤即等於外債的增加。中國財政極其靡亂，積蓄外債達一、〇四二、七三一、四五二元（此乃各國之提出額，經中國承認者為九三四、六一九、七〇二元）巨額（至民國七年末，各國均停止借款）。

外債之擔保以關稅、鹽稅、鐵路收入等，但因銀價之跌落，外債款元利金之負擔自必加重。唯其中關稅一項，自一九三〇年，改以金單位徵收，故可免銀賤之不利。至於鹽稅及鐵路之收入，仍以銀計算，但以此兩項為擔保之外債，元利合計共達八、五〇〇、〇〇〇鎊，其受銀賤之不利，概可想見。

銀價的變動，於中國財政經濟上，實有極重大的意義，而最近銀價未曾有的暴落，尤使中國感受此極大之打擊，若謀除此種弊害，除放棄銀本位制之外，別無良策。

第二節 中美日各國的白銀問題

一 銀的三個立場

自去夏（一九三三年）世界通貨經濟會議後，銀問題即為世界經濟的重要問題，各國對此問題都非常注意，因為看這問題的解決方法如何，能引起重大的影響。惟吾人須注意的就是關於銀問題有三種不同的立場：

其一是產銀國的立場。因為他是產銀國的原因，故常願銀價高漲，所以這種國家常有提高銀價的運動，代表此立場者為美國。

其二是用銀國（或消費國）的立場。這種國家並不產銀，不過是輸入銀塊或以銀為主要的貨幣。因此類國家，並不一定希望銀價高漲，到反願其低落，如此能使一般物價騰貴，造成生產事業的旺盛氣象，中國是代表這種立場的國家。

其三貿易國的立場。這種國家，非產銀國，亦非用銀國，但是與用銀國有密切的貿易關係，因此銀價的變動，也能使他們的貿易感受影響。這種立場的國可以日本為代表。

要研究銀問題，我們必須先要知道這三種立場，然後才能明白各國的銀問題。

二 美國的白銀問題

美國自一八七三年廢止兩本位以來，銀問題即爲一般人所注目的時事，蓋當時歐洲各國，大多逐漸改爲金本位，故銀幣皆成爲廢幣，銀之需要大減，但產額都反見增加，致釀成銀價低落，同時因金價之上漲，引起農產物價格的低落，於是就有提高銀價運動的發現。結果在一八七八年二月二十八日頒布布蘭特法 (Bland Act)，其主旨在推廣銀之用途，增加其需要。該法規定：「財政部長得將純銀每三七一鎰格列因合一美元以下之價格，按當時市價，於總額四百五十萬盎斯之銀內，每月得隨時購入申請購買之生銀，爲購買以上之生銀起見，財政部長得發行財政部證券 (Treasury Notes)。」同時該法亦將額面一美元銀以上的銀幣定爲無限制法幣。其後提高銀價運動，依然繼續進行，因白銀論者政治勢力之擴張，終於一八九〇年頒布夏漫法 (Sherman Act) 以代前者。

該法規定，財政部得按每銀一盎斯，不出一百廿九仙二九以上之市場價格，每月購入四百五十萬盎斯之生銀，即以此種購入之銀爲擔保，發行銀券。此法一時曾使銀價漲高，惟一般人民對銀券之兌現總抱疑懼之念，故仍然不能制止銀價低落之大勢，遂於一八九三年將該法廢止。當時，美國又與法國連合發起國際兩本位會議，但結果一無所得，故於一九〇〇年終於採行金本位制，提高銀價之舉，乃全歸失敗。

其後直至歐戰開始爲止，未見美政府對銀問題有何等可注目之設施。惟因戰爭開始，銀之需要頓見增加，

美政府恐金銀有大量之流出，乃於一九一七年禁止金銀輸出，並於次年頒布彼得曼法 (Pittman's Act) 本法付於財政部長可就國庫保有之本位銀幣內，以三萬萬五千萬銀幣爲限，可隨時熔解，出售銀塊，同時可自流通市場收回相等被熔解銀幣數之銀券，另行發行聯邦準備銀行券以填補之。

但至一九一八年停戰後，對金銀亦無流出之慮，故於次年即解除輸出禁止令，惟白銀則因受戰後之好景氣，至一九二〇年每盎斯竟漲至八九便士空前之高值。其後因各國回復金本位與世界之不景氣，遂復有低落之勢。因此救濟銀價之運動，又復盛起，關於銀問題之提案，竟成爲每年議會中之成例。此種運動以彼得曼爲首領，普通稱此輩謂 Silvermen，代表產銀者之利益。此輩之運動常去夏世界通貨經濟會議之時最爲顯著，其具體表現，即爲提高銀價之提案。

如矮克拉荷馬州 (Oklahoma) 選出之民主黨上院議員湯姆士提案說：「賦與大總統有發行聯邦準備券或訂定金銀比價，允許銀的自由鑄造，或改訂金元的金純分，實行通貨膨脹之權限。」又如紐約國際引受銀行總經理胡巴氏說：「各國在紙幣發行準備內，亦可加入白銀作爲準備。即將金之準備率自百分之四十減至百分之三十五以下，其百分之五以上以銀作準備，補充金之不足。且金銀比價亦無須分定，概以時價爲標準，由政府施行公買公賣。」此種議論，均在提高銀價。

當世界通貨經濟會議時，銀問題與打開世界不景氣之通貨膨脹政策不謀而合，故關此問題之議論，真遍

於世界。彼得曼一派之主張，不外乎在於提高銀價，此外如最近農產物以銀塊交易法案及羅新氏收買白銀法案等，亦均為提高銀價之政策。總之美國之銀問題，總以產銀者的立場為背景，極謀銀價之高漲。

三 中國的白銀問題

中國為惟一之用銀國，其銀問題自有甚多之沿革。原來因為中國並不是生產白銀國，所以一說到中國的銀問題，常與幣制改革問題相關連。尤其中國與他國訂立借款或其他條約時，總有改革幣制一項，作為中國應盡的義務。如一九〇三年中日追加通商航海條約第六條就明確規定：「大清帝國應自行創設全國統一之貨幣制度，設備全國一定之流通貨幣。」爾後迭見之改革案，均多以銀為主，如一九〇三年之赫德案（Robert Hart）張之洞案，一九一四年之國幣條例案，一九一五年之華格耳案（Wagel）及一九二八年國民政府之經濟會議案等均是。

中國現今所以仍維持銀本位，反抗幣制自然發展傾向之金本位制，一半固然是因為一九〇四年之陳克斯案（J. K. Jenks）衛斯林案（Vissering）甘末爾案（Kemmerer）等之金匯兌本位案，實際上不容易見諸實行，一半實在亦是怕採行金本位制的物價下落，今日中國不毅然拋棄銀本位的理由，不外是因中國樂得利用最近銀價低落，物價高漲的現象，使本國的商業繁榮。今日世界一般現象，大多都苦於物價之低落，惟有中國能不受這種苦惱，可以維持比較高的物價，其原因常不能不說是由於銀價低落所致。所以別的國家一唱提高銀

價之議，中國總取反對之立場，緣故也就在此。

例如去歲世界經濟會議時，新聞一傳美國有採行金銀複本位論之議，次日中國就立即提出反對提高銀價之論，從此也可看出中國是如何不願銀價高漲。

所以中國的銀問題，總不離反對提高銀價的一貫政策，因英國停止金本位，銀價逐漸有高漲的傾向，於是在上海之外人協會亦於今春（一九三四年）二月二十七日表示反對銀貴之意見，咸以美國的白銀政策使中國地價物價同時崩潰，且更能與中國禁銀出口，及實行提高關稅率之口實，中國之貨幣價值當受中國政府人為的支配，以此為理由，由協會代表赫里斯氏致電美總統羅斯福氏，原電略云：「請考慮貴國白銀政策對中國所起之影響，貴國之白銀政策不能對世界之銀價有何影響，不過僅能使貴國內之銀價高漲而已，乞留意此點。」最近因白銀價提高，中國恐白銀流出，乃於四月六日起課從價稅百分之二·二五，於是更傳將有禁止白銀出口之舉。

總之，中國之白銀問題，係反對提高銀價，而歡迎其低落。

四 日本的白銀問題

日本與銀本位國有密切之通商關係，故白銀問題時景究有如何影響，亦當考慮。日本之對華貿易年年發展，故由中國視之，其對日關係，從貿易上論，實較對美對印更為密切。

中國對外總輸出入額百分比（一九三〇年度）

日本		美國		印度	
輸	出	輸	出	輸	出
一七·七%	一〇·五%	二·三%	三·三%	六·六%	二·四%

日本對華貿易之特點，在於繼續出超，其中尤以棉織物佔百分之三三，佔總出超之第一位。因此，日本對華貿易之消長，影響日本產業，實非常重大，若貿易受銀價變動之影響，則銀問題對日本亦為一重要問題。

但由銀價與日本貿易之關係視之，第一由輸入金額上來論，在理論上，若銀價高時，由中國之輸入即增加，銀價低落時，輸入反形減少。第二由數量上來觀察，則有此種傾向，即銀價高時，輸入減少，銀價低落時，輸入增加。此與理論正相一致，但與事實金額，則完全相反，要究其中理由，必須要考究自中國輸入的輸入品內容才能明白。蓋由中國輸入者，類皆農產品，而以豆粕、大豆為主。而日本對於此類產物，非常重要，其價格之如何，對日本實有重大關係。產物價格之漲落，影響於農業之經營，自極重大。而自中國輸入之農產價格，在銀價低落時，輸入者之利增大，當然能促進輸入。反之，銀價高時，銀匯騰貴，故雖輸入金額增多，但其數量並不增加。故由輸入品之種類，即可知其原因。

茲更由對華輸出視之，亦可知與銀價變動有密切之關係。即銀貴時，由金額而論，則輸出必增加，銀價低落時，則有減少之傾向，此殆與理完全一致。其次由數量上來觀察，亦與前者之情形相同，銀價高時輸出數量即增

加，銀價低落時輸出數量即見減少。

由上所述，即可知銀價與日本對華貿易有密切之關係，同時又因銀價變動之關係，使日本對華貿易與第三者如與美國之競爭有時感容易，有時又感困難。因此，日本之銀問題，因日本非產銀國，又非用銀國，故其癥結不在銀之騰貴，乃在銀價時起變動，使貿易不得安定，易趨投機，阻害其健全之發展，故日本之問題，乃在如何能使銀價安穩。

五 國際的白銀問題

最後，世界的白銀問題，又是如何？在一八六五年成立之法比意瑞士四國之拉丁貨幣同盟，可說是關於白銀的一件國際重要事。這是當時採行兩本位制國的同盟，他們都苦於銀價之暴騰，於是才成立同盟，使銀成共通的通貨，以冀免除因銀價騰貴而起的白銀流出國外的現象，防止金融流通感到困難。

其後銀價逐漸低落，於是為防止金產額之減少與銀價下落起見，乃由美法提倡，在巴黎布盧塞耳等地，幾次召集確立國際兩本位制之國際會議，但因至一八九〇年以後，產金額增加，於是會議也失去主要作用，故一無結果，即實行解散。

至歐洲大戰時，銀價暴騰，但此種現象未能久繼，其後因世界之不景氣，銀價復又大暴落，至一九三一年倫敦市價曾一度落至十二便士左右，於是產銀之美國，對此銀價問題即不得審視不顧，至世界通貨經濟會議時，

銀價乃成世界之經濟問題。

白銀問題，各國利害，向來不同，故白銀之所以能成爲世界共通問題，及國際會議之議題者，當另有理由在。

(1) 以銀補充國際間金之不足。歐戰後，各國均先後恢復金本位，且因更有多數亦正採用金本位制，故使金之需要，格外加大，金不足用，致其價值昂騰，釀成一般物價之低落現象。因此，如採用金銀複本位，則銀亦可作通貨之用，則金之不足，當可和緩。

(2) 救濟世界不景氣。美國產銀業者，常謂銀價與世界之景氣一致。彼等謂全物價指數與銀價相比較時，即可見兩者之漲落極其類似，故目前極趨低落物價，若吾人提高銀價，可使物價轉趨上漲。

白銀不過是一個商品，故其價格當然隨其他商品同行漲落，所以說提高銀價就能使一般物價上漲，實在是不明因果的謬論，所以美國產銀業者的這種議論，自然是可令人懷疑的，但是因爲一般世人久在不景氣中爭扎，總想設法逃出不景氣的苦境，所以對這種謬誤的議論，也就自然而然的起了注意。

(3) 與通貨膨脹政策的自然結合。世界各國，爲的打開不景氣，接一連三的施行種種方策，通貨收縮政策亦是其中之一。但這種貨幣政策，結果只能使物價下落與增加失業，所以一般眼光就有轉到通貨膨脹政策上來了。

本來膨脹通貨政策，歐洲各國當大戰時，均多少受其弊害，對於這種政策的危險性也十分曉得，所以在可

能範圍內，總極力避免而不用，但是到了山窮水盡的時候，惟有窮途一策，又想到了這個政策，美國最先實行，但是她不稱之謂 Inflation，而謂之 Anti-deflation，不管名目如何，實質全是一樣，不過是心理上的自慰罷了。自美國開始之後，於是逐漸普遍，都將銀問題作為增加貨幣數量的手段了。所以論到打開世界不況，必然連到通貨膨脹的貨幣政策，從此又必然連到白銀問題。這就是白銀問題能成為國際問題的重要理由。

至於世界通貨經濟會議對於銀問題曾得到如何結論呢？該會議決銀問題小委員會之報告如下：

(甲) 產銀國與最大蓄銀國或用銀國之間，應締結緩和銀價變動之協定外之各國對能影響銀價之處置應一概避免。

(乙) 各國政府不得將銀純分減至千分之六百以下。

(丙) 各國政府在可能範圍之內，當以銀幣代替小額紙幣。

(丁) 本決議案之各條受以下之限制：

A. 如第一條之決議至一九三四年四月一日尙未成立，則該條件之事項即行消滅，且該條之效力以一九三八年一月一日以前為限。

B. 各國政府因銀價高於公定比價時，為防備銀之流出，得行必要之處置。

以上乃七月二十日銀問題小委員會之建議案，最大蓄銀國之中國、印度、西班牙以及主要產銀國之美國、

澳洲、坎拿大、墨西哥、秘魯等八國，即以此建議爲主旨，訂立銀協定，其大要如次：

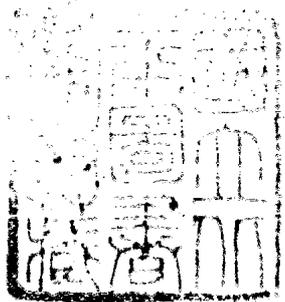
- (一) 印度政府自一九三四年一月起，於以後四年內，所售純銀，不得超過一億四千萬盎斯。
- (二) 在本協定有效期中，澳洲、坎拿大、美國、墨西哥及秘魯等國政府，不許出售白銀，且自一九三四年起，以後四年內，每年各國購入產銀三千五百萬盎斯，並憑其他方法自市場中收集白銀。
- (三) 以上法收買及收集之銀，作爲貨幣之用，並自一九三四年起之四年內，不得出售之。
- (四) 中國政府自一九三四年一月一日起，以後四年內，不售白銀。
- (五) 西班牙政府自一九三四年一月一日起，以後四年內，所售白銀不得超過二千萬盎斯。
- (六) 關係各國爲實施本協定起見，須互通有關之情報。
- (七) 本協定各關係國之誓約，須以其他各關係國各自履行誓約爲條件。
- (八) 本協定俟各關係國政府批准後發生效力，其批准書至遲須在一九三四年一月一日以前寄至美國政府。

以上之協定，爲去夏世界通貨經濟會議中白銀問題之經過，亦即唯一之收穫。各國之通貨膨脹政策，雖說利害都一致，但所得的結果，仍然還不免是這樣消極而不澈底！

據報此次會議之結果，美國彼得曼氏對之極加讚賞，對各國代表尤其是中國宋子文氏並印度代表等之

盡力，更表感謝之意。但是從我們看起來，協定的結果，銀仍然沒有達到恢復貨幣的地位，所以美國不能引為滿足，而印度因此協定對印度之銀貨幣並無何等之改善，亦頗失望，故此協定一經傳出，市場之活況即歸消滅。此外據傳墨西哥亦對此協定無甚大之期待，故結果批准此協定者唯有澳洲，傳中國亦頗有批准之意。

總之，白銀問題，由各方面視之，因各自利害不能相容，故如各國對各自之主張，皆不讓步，自難得到滿意之解決。其比較合理而於各國利害不致有衝突易於實現者，惟有求銀價之安定，這也是日本對華貿易之立場所最切望的。



統計·經濟·社會問題

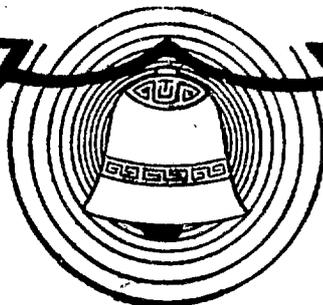
- 統計學名詞
- 統計方法大綱
- 生命統計方法
- 調查方法
- 統計應用數學
- 中國租佃制度之統計分析
- 中國土地問題之統計分析
- 中國人口問題之統計分析
- 經濟學
- 經濟學名詞
- 經濟思想發展史
- 資本節制論
- 國民所得概論
- 民生經濟建設與合作
- 行業組合論
- 中國田制史
- 歷代屯墾研究(兩册)
- 田賦地理論
- 田賦史(兩册)
- 國民政府田賦實況(兩册)
- 要田賦法令
- 鐵路經營學綱要
- 商情循環概論
- 國際貿易論
- 保護貿易下之英國

- 國立編譯館
- 朱君毅
- 張世文
- 史可京
- 李銳夫
- 國民政府統計局
- 趙蘭坪
- 國立編譯館
- 金天錫
- 趙蘭坪等
- 巫寶山
- 彭蓮棠
- 劉文島
- 萬國鼎
- 唐啟宇
- 財政部田賦管理委員會
- 汪桂馨
- 陳炳楠
- 沈光沛
- 陸元誠

社會行政叢書

- 貨幣學
- 貨幣新論
- 銀行學
- 人壽保險計算學
- 地方財政學
- 縣財政問題
- 自治財政論
- 田賦徵實制度
- 中國所得稅論
- 社會學
- 社會學名詞
- 鄉村社會學綱要
- 婚姻法與婚姻問題
- 同鄉組織之研究
- 農會會務與業務
- 各國工會制度
- 國際勞工組織
- 美蘇少年組織
- 中國家族社會之演變
- 勞力供給與國防
- 我國工會法研究
- 人力復員問題
- 社會救濟
- 社會保險
- 嬰兒教保機關管理法

- 趙蘭坪
- 滕茂忠
- 劉全忠
- 周紹濂
- 朱博能
- 朱博能
- 劉善述
- 陳友三
- 張保福
- 毛起鵠
- 國立編譯館
- 童潤之
- 李宜琛
- 賈季良
- 喬啟明
- 余長河
- 程海峯
- 龍冠海
- 高達觀
- 張永懋
- 史扶善
- 任扶善
- 林良桐
- 柯象峯
- 汪明瑀



版權所有
翻印必究

中華民國二十六年三月渝初版
中華民國三十六年二月滬一版

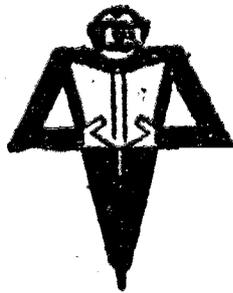
貨幣與物價

全一冊 定價國幣六元五角

(外埠酌加運費匯費)

發 行 所	印 刷 所	發 行 人	編 譯 者	原 著 者
正 中 書 局	正 中 書 局	吳 秉 常	馬 咸	荒 木 光 太 郎

(720)



6.50