

金之問題

華通講座

世界經濟問題講座

第一輯 第四冊

曹健秋譯

上海華通書局發行

~~561.4~~
~~S.273~~

87580

金
之
問
題

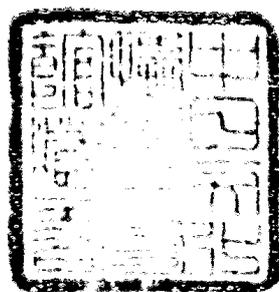
華通講座

世界經濟問題講座

第一輯
第四冊

曹健秋譯

上海華通書局發行



22732

凡例

一、爲適應現時讀書界之要求起見，特刊行『世界經濟問題講座』，分輯出版，每輯六冊。

一、各書材料豐富，立論純正，完全以科學的態度，毫無黨派的立場。

一、擔任著譯者，均爲國內知名之士，對於經濟素有研究，各書內容：理論與事實並重，俾讀者對於世界經濟問題，獲得正確概念。

一、爲讀者節省時光與購讀便利計，記述力避繁冗，定價務求低廉。

一、各書出版倉卒，魯魚亥豕，在所不免，深望讀者予以指正，俾得隨時改良。



金之問題

目錄

- 第一章 金銀在貨幣上之地位……………一
- 第二章 金本位制度擁護之論據……………一〇
- 第三章 金本位制度下之物價及匯兌行情……………二四
- 第四章 對於金本位制度之若干辯難……………三八
- 第五章 世界大戰後金本位之變革與機能之遲滯……………六二

第六章	金購買力變動上之經濟的影響	八五
第七章	金之供給及需要	一〇〇
第八章	金之供給與物價	一一五
第九章	金供給不足之問題	一三四
第十章	金分配偏在之問題	一五一
第十一章	金本位之將來	一六五
附錄一		一七九
附錄二		一八九

金之問題

第一章 金銀在貨幣上之地位

考歷史家之所記載，當貨幣發生之初期，舉凡貝殼與圓體之金、銀、青銅、及刀形之銅、鐵、鐵鋤、槍身、五穀、布、帛、鹽、獸皮、毛皮、家畜奴隸等，各種商品，隨時隨地，皆可作為貨幣而使用之，逮金屬之秤量，鑄造技術發見後，乃悉代之以金



(南)

561.31
147
2

屬品。再進則金屬品之中，如銅，鐵，青銅，錫等之卑金屬，復漸遭淘汰，所餘者，惟貴金屬之金銀二種而已。所以然者，其理由有二：第一，爲物理的性質，以其總部分爲相同之品質，易於分割或結合，且品質堅固，無毀滅之虞。第二之理由，爲社會的性質，凡各種商品之所以能供貨幣之用者，因此爲社會一般所尊重，而授受自由，以比較的小量，而有相當之巨價，且其本身之價值，爲極少變動者。然則惟有金銀二物，乃爲最適合以上之條件者矣。因此黃金白銀兩種，得至今日，能在貨幣上占重要之地位與功用也。

金銀既爲貨幣上之功用品，則自貨幣本位制度之見地觀之，

可大別爲三種：（一）貨幣之價值總結于金，所有貨幣均與金保持等價關係，即所謂金本位制度者是。（二）用銀以代金，凡紙幣及其他貨幣，均與銀保持等價關係時，即所謂銀本位制度。（三）金銀兩種共以之鑄造貨幣通用復以之充兌換準備，則爲金銀複本位（兩本位）制度也。自近世貨幣制度確立以來，本位制度之歷史，乃由金銀兩者之共同採用，其結果銀竟爲金所征服，然至今日金本身亦將瀕於破滅之途矣。

對於用金、銀、或兩者共用之各國中、其僅以黃金爲本位制度之基礎者，如英國于一千八百十六年，確立金本位制度是也。然此制度尙未能即普及於各國，茲至世界大戰之期間止分之爲三

個時期。

第一期 第十九世紀第三、四、半期中爲金銀複本位制度優勝時代。

第二期 自一千八百七十三年起約二十年間爲複本位制度消滅時代，即金本位制度範圍擴大時代。

第三期 大體在一千八百九十三年以降，因前期銀價低落而釀成之貨幣制度糾紛，遂使金本位制度完全普及，結果爲金本位世界經濟出現時代。

今對此作爲第四期，以世界大戰與戰後之貨幣紊亂，同時金本位制度之復興，及此制度再發之世界的動搖時代，附加之。

【註一】拙稿「金本位制度之大戰前普及與戰後之復興」三川學會雜誌昭和四

年十一月號六十三頁

貨幣上金銀之對立關係，及其關係之推移，大體出於金銀比價之變遷。金銀比價之關於銀者，當於後另述之，茲特概觀自第一期至第三期間之變動。

第一期

年度	平均比價	年次	平均比價
一八〇一——二〇年	一·二五·五	一八五六——六〇年	一·二五·三〇
一八二一——三〇年	一·二五·六	一八六一——六五年	一·二五·四〇
一八三一——四〇年	一·二五·五	一八六六——七〇年	一·二五·五

一八四一—一五〇年 一・二五・八三 一八七一—七五年 一・二五・九七

一八五一—一五五年 一・二五・四一

第二期

一八七六—一八〇年 一・二七・八一 一八八六—一九〇年 一・三三・二六

一八八一—一八五年 一・二八・三三 一八九一—一九五年 一・二六・五五

第三期

一八九六—一九〇年 一・三三・四四 一九〇六—一〇年 一・三三・五七

一九〇一—〇五年 一・三三・六〇 一九一一年 一・三三・六六

一九一二年 一・三三・六〇 一九一三年 一・三三・七三

備考 據 Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich, 1927.

在第一期金銀市場價格之比率，觀法蘭西，當施行複本位制度所採之金一對銀一五〇五之法定比價，大體可見，然至第二期之中葉，竟達金一對銀二〇矣。而于大戰前如一九一一年之三八一六，及一二年之三三三，六〇，更可見其相當之高低，約爲三四乃至五之比價，銀價之低落乃甚顯著焉。

于是除中國印度墨西哥等之若干國外，在貨幣制度上，銀貨已被排除，僅留補助貨幣之名而已。金本位制度，則風靡世界，金貨遂確實取得世界經濟之基礎地位。此金本位之所以一般普及者，以其具貨幣價值之比較的安定性，有裨于現在世界經濟異常之有機的發展。且于資本主義之高度進展上，更與以信用制度，

及信用貨幣之發達普及，此發達普及，至相當程度時，乃可以任金之代理，或竟可減少金之必要焉。况大戰後再興之金本位制度，非若戰前以主要型式而流通金貨于市場，乃由金流通手段，一變而為最後之保證手段。且最近勃發之國際金融恐慌大波，足使多數國方興之金本位制度，復遭顛覆。除美法瑞士等少數諸國外，悉回復其紙幣本位制度矣。此等事實，可知金之貨幣地位，業已失墜，或將使之失墜。是以最近黃金，已成爲集世界觀聽之一大問題焉。然金之所有重要，除於金本位制度，與資本主義有必然之關聯，及對金一般之認識上不起變化外，謂之毫不被減亦可。假令雖停止金本位制度，然於國內黃金依然可以確保其終極

的保證手段。而於對外之終極支付清償，若不以商品清償則不外仍以金清償之。蓋國際方面，黃金仍爲最後之流通手段。換言之，依然爲世界的貨幣也。於是黃金之爭奪戰，乃益無窮期矣。

本稿研究之範圍，惟述金本位制度之基本問題，及關於金本身之若干問題而已。如銀之問題，金本位政策，最近金本位之國際動搖，與日本關於此等之問題等常另稿述之，茲不贅及。

第二章 金本位制度擁護之論據

金之所以能代其他商品，而成爲貨幣使用之理由，前節簡單說明之矣。其進而以金爲基礎貨幣，——金本位制度——何以能爲各國所採用？換言之，即各國之所以擁護金本位制度之理由果安在也。關於此點，一般所舉之理由有二：第一、爲貨幣造出之統制，第二、爲國際的清償上之必要也。

茲先概述其第二者，今日國際間商品及勞動之輸出入，應如何而清償之？曰：輸出入之當事者，以匯兌爲支付而清償也。一

國之貨幣乃僅能於其經濟的領域內，有通用力者，例如輸入業者，因支付輸入價款，不能不換取該外國之貨幣。於是乃以自國之通用貨幣，購進在外國取得貨幣權利之外國匯兌，以之交付外國輸出商，而清償之。（此即所謂逆匯兌，輸出商以輸入商之票據，賣於匯兌銀行，而收回價款，其理亦同，）如是則買賣當事者間之債權債務，因之清算終了。此債權債務，乃移於為匯兌營業之匯兌銀行。詳言之，此際惟餘自國銀行，與外國銀行間之債權債務關係而已。如是則賣此匯兌之銀行，必須向外國借款或豫存有資金於外國。然何由得此在外之資金乎？自國民經濟上觀之，當問由何處得輸入之資金。蓋此資金，當然由輸出而得之

者。換言之，即由輸出而生輸入。既由輸出而生輸入，則國際間之貿易，結局仍成爲貨物之交換。若輸出超過輸入，或得其反時，自然可以發生國民經濟上不能清償之部分。假定爲輸入超過而僅以輸出不足償還超過部分時，將如何而清償之？此實爲重要之問題也。其結果不外向外國借款以供支付，否則須更向外國，輸出商品。蓋國際貿易，至於終局，仍成爲物物交換也。若並無商品輸出，則又將如何以清償乎？當此之時，惟有以一般商品之外，而爲各國所喜收受者支付之而已。其物維何？即在現階段之黃金是已。黃金無論對於何物，皆可交換；無論何國，皆所歡迎；故得成爲所謂世界的貨幣也。在國際經濟之實際上，不外爲

商品之輸出輸入，資金之貸借，支付之遲延等；而其終極的清償手段。黃金必流動於各國間，於是黃金乃成爲國際間支付上之必需品，而各國亦不得不努力保存金準備，以維持金本位制度矣。雖目下有停止金本位制度者，然各國間仍不能放棄其金準備，且從而增加之焉。尤其於戰爭等之非常事變時，物資之供給，不能不仰給於外國，乃更覺黃金保存之必要。如今日各國之汲汲盡力於金之集中保存，謂之爲新戰爭準備，非無故也。金既於國際間，占有終極的清償手段之地位，卽爲金本位制度存在之一大理由也。

此外尙有重要理論的根據，卽所謂貨幣造出之統制是也。今

假定一國之貨幣制度爲純粹之紙幣本位制度，則其所流通之貨幣自係盡爲紙幣無疑，而其發行之紙幣，亦並無金與銀之準備。遇有發行紙幣之必要時，或將欲發行，則儘量印刷之，其他亦不須任何之手段。惟完全繫於政府，或中央銀行等之貨幣當局者之意思如何。然所謂紙幣之發行，非若廣告紙之可以隨意發出者，故當然不能發行社會不需要之紙幣。但此際發行之準備，只須印刷紙幣已足，故當局者可積極的喚起社會上紙幣之需要。例如以極低廉之利息，而借出巨額資金；或政府自以公債，振興極宏大之事業；又如於戰爭時，政府之濫發不兌換紙幣，亦其一例也。似此情形若不顧慮，影響物價則儘可以由貨幣當局者之意製造供

給之。當此貨幣之製造供給，完全由貨幣當局者之意圖時，其製造供給，當然不能適合社會真正之需要。如貨幣當局者，果爲全智全能者，自可不犯過失，否則殊有紊亂貨幣供給調和之患。尤其如政黨藉其權力，圖自己之便利上，更可以任意濫用紙幣之發行也。如是則因失當之判斷或濫用，實可以使貨幣價值生劇烈之變動焉。

以上之危險乃貨幣之造出上，毫無何等外部的限制條件而起。然在金本位制度上，則其貨幣之供給，原則必須有金之本質在：離金則貨幣無所依附，故金之量數卽爲貨幣造出之外部的限制條件。有金，則以之鑄造金貨；有金，則可以金爲金準備，而

得爲紙幣之發行。如是則貨幣之供給，決不能由貨幣當局者之意圖，而決定之。黃金增加則可以供給多量之貨幣；黃金減少，則貨幣之供給量，亦隨之而縮小。貨幣之供給調和，得以人爲的而統制之，則貨幣價值，自可無非常變動之虞矣。

如上述之狀態，尤於經濟社會流通貨幣，全係金貨，或流通紙幣，而以紙幣金額之金準備，保存於中央銀行，時所常有。然實際上，實無此種全額準備之金本位制度。各國皆爲發行金準備額以上之紙幣者，所謂一部準備制度是也。例如北美合衆國之金準備，必須有紙幣發行額之四成。又如日本當昭和六年十二月，金再禁止前，對於金準備發行同額之紙幣外，再以限定一億二千萬

圓（自昭和七年七月十億圓）之公債，及財政部證券，商業票據，並其他之確實有價證券等爲擔保，而爲紙幣之發行（保證紙幣發行），更有此以上之需要時，則可以得財政部長之許可，以與右同類之保證準備，爲紙幣之發行也（制限外發行）。如上所述，金之準備，皆爲一部分，而可以發行多額紙幣者。然則金之制約貨幣造出之條件爲何，蓋金本位制度其始均爲一部準備之制度，故惟其得發行金準備以上之紙幣一端，即可謂爲加以人爲的要素也。又無論何國，往來對於金準備之增大減少，不能完全放任，中央銀行，乃採取適當限制增減之方策者，——此等之點，當於次節說明之，——是以貨幣當局者有充分加以裁量之餘地。

然就於貨幣之造出原則上，則仍爲毫無變化者。

金本位制度，第一須以金準備爲中心，而發行紙幣，可應金之增減，而調和貨幣之供給。然於今日之經濟社會，各種商品自生產以及入於消費者之手，當經幾度所謂賣買之過程。因此，賣賣交易上，無論何時，貨幣終成爲社會之必要。於是假令對於在流通場裏之紙幣，固許與金爲交換，——例如以紙幣爲兌換銀行券，——然非謂同時要求提出於中央銀行，而爲金之對換也。是以雖發行金準備額以上之紙幣，亦不致因現金支付而同時全部擠兌於中央銀行，故各國皆以有價證券爲擔保，——換言之即非直接金準備——而爲保證準備之發行也。如斯則僅此即以補助金之

不足，同時於紙幣之發行亦可予當局者以裁量餘地。然若裁量之結果，紙幣之發行增加，達於過量時，則可使物價騰貴。但商品之價格，亦有因個個商品需要供給關係，而漲跌者，故通貨之數量增加時，固有價格騰貴之商品，然同時亦有下落者。若通貨增發，而對於商品之購買力增大時，由一般的觀察，各商品之價格，可謂之爲向上，金既爲一種之商品，故其市場行情，亦可隨之而漲高。假定中央銀行之金兌換，爲一兩五圓，（約中國四分）若金市場行情漲貴在一兩五圓以上時，則與其以金貨作貨幣使用，而購入各商品不如鎔解之，以原貨賣出，更爲有利。又如金貨不能流通，則以紙幣向中央銀行換出金貨，或爲金兌換後，再

以之作爲原金，而賣出於市場，斯可矣。如是則只此鑄潰之金貨，或金兌換，所收回之中央銀行紙幣額已可使通貨數量縮小，通貨數量縮小，物價乃亦可隨之跌落，金本身之市場價格，亦不能因此通貨數量之減少，與原金供給之增加，而長此保有一兩五圓以上之高價。若與此反對，而爲紙幣之收回，則通貨數量縮小，物價下落，金之市場價格亦隨之下降。故金之所有者，若以之作原金而賣出之必反受損失，不若以原金輸納於造幣局，請鑄金貨，或以原金賣諸中央銀行，乃爲有利之方法。對於此等金貨之鑄造，或中央銀行買進原金，而發行紙幣之額，即可以增加通貨之數量，通貨數量增加，故物價可以恢復，金之市場價

格，亦不致長此低落矣。夫如此，則假令紙幣之發行雖有當局者之裁量餘地，然其過多過少不問當局者之意思如何，仍一以金之移動爲標準，而保有調和通貨數量之力也。

以上所未述及者惟金由貨幣移動於原金，又由原金而移動於貨幣而已，然其他黃金亦爲國際之移動者。尤其於大戰前爲然，在戰後之金本位制度，殆無流通金貨之事，卽金準備，與其謂爲保有國內之需要，不若謂爲存於國際的清償上爲宜。故貨幣之造出，與國際的移動之關係，不可不察，而其原理，亦不相背。若紙幣增發，而物價騰貴，則由一般而言，爲不利於輸出，而利於輸入，因對外的支付傾向增加，故匯兌行情低落也。若因匯兌行

情之低落，其對外國有債務者，與其以匯票支付債務，不若負擔費用，運送現金以償還債務為有利。則對外債務者，以紙幣向中央銀行受金兌換，以之運送外國，此相當運現金之紙幣額，既由中央銀行收回，通貨數量因之即可縮小，復可使物價下落，匯兌行情騰貴。反之若紙幣收回太過，因物價之下落，而變為輸出有利，輸入不利，匯兌行情乃復騰貴矣（有利）。如有收受各國送金之地位者，則與其受取匯票，不若收受現金為有利。換言之，與其受取匯票，不若收取現金也。如是則金乃由外國流入，即可以其金售諸中央銀行，而發行紙幣。其結果可增加通貨之數量，而提高物價，使匯兌行情下落，以恢復從前之地位焉。

如以上所述之金本位制度，爲認金與紙幣間之相互交換。且許其輸出於外國，使貨幣之價值結付於金，乃成立兩者間之等價關係焉。若紊亂兩者之等價關係，如通貨之增加或減少，則金必致流出外國，或自外國流入，而通貨之數量，即向前之反對方向，而爲增減。故貨幣之造出，一聽於金之統制，不能全然委於當局者之意思。而貨幣價格之高下，亦無由貨幣當局者任意裁量之危險，貨幣價格，使得比較的安定，此即金本位之特徵也。

第三章 金本位制度下之物價及滙兌行情

茲當觀察金本位制度，具有如何之機能，及如何之效果也。

此問題可由金本位制度存在理由上以明之。金本位制度存在之理由，即貨幣造出之機械的統制是也，其結果乃在於使貨幣價值安定之點焉。貨幣之價值，於一國內則為物價，對外國則現之於滙兌行情，所謂貨幣價值之安定者，結局，對內的為物價之安定，對外的即為滙兌行情之安定。故此等安定，其對於金本位制度上，有若何之影響，雖略涉幾分之重複，特為研究如下。

假定爲A、B二國間之商交易，若A國因其國之事情而物價騰貴時，則A國對B國之商品輸出困難，同時B國對A國之輸入增大。A國之輸入超過部分，對B國自當給付，而對外之支付，結果爲商品之交換，否則以金爲最後之清償。如是則商品之輸出不足時，結果仍須以金支付之。此金從何而得，當然得諸A國（實施金本位制度保有金準備）之中央銀行。即對於B國有債務者之中，或由中央銀行，受收金兌換，而運送之以清償債務是也。此種自國民經濟上觀之，則爲輸入超過而以金爲清償者。然如是則金乃流出於外國，此流出數之通貨數量，因而減少，貨幣價值，因之提高，物價因之低落，而A國騰貴之物價，因金之流

出，而得恢復其原狀焉。其一方，B國對於輸出超過，受金之支付，其流入之金額，適足以增大其國之通貨數量。貨幣價值，因而低落，物價因而上騰。如是則A國之物價下落，與B國之物價騰貴，乃使兩國物價，得其平衡，而於A國所謂輸出不振，輸入容易之影響，亦得以排除矣。

在兩國物價保持平衡時，自理想上而言，兩國當已無物資之交易，而事實上則決不然、貿易仍可以繼續行之。蓋各國如有其特產物，大部分商品即使為各國所同有者，然或國就於或種商品，特具有有利之生產條件。例如氣候、風土、原料、技術、位置之不同是也。又如雖生產條件相同，然亦有以其他之理由，與

他國之商品競爭。故商品依然可以相互交易於各國之間，此各種商品，當然亦為受物價騰落之影響者。A國之物價下落，則其輸入困難，其輸出品，因價格之格外下落，乃增加輸出。結果，為輸出超過，其超過部分即可促B國之金，流入A國。A國以金之流入，可使物價上昇，B國因金之流出乃可使物價下降焉。

若一國之物價比於他國在水準上時，則可促金之外溢，而低落其物價，若其物價水準，較他國為低時，則促金之流入，而物價因之提高。換言之，即在金本位國間，因金之互相往來，調和關係國間之通貨數量，而統制物價是也。金既有如此之統制功用，故僅或一國之物價，決不能離開其他諸國，而獨居高居下。

此即金本位制度，能使物價比較的平定之明徵也。

然則金本位制度，如何能使匯市安定乎？蓋國際間既締結經濟關係，則對於外國，必有負債務者，亦必有取得債權者。於是因貿易，運費，保險費之受授，移民之匯款，賠償金之支付，資本之貸借等，種種理由，而收支外國間之資金，此項資金之收支，必一度將外國貨幣與自國貨幣，或自國貨幣與外國貨幣換算之，蓋各國各有其本國之貨幣也。此本國貨幣，與外國貨幣之交換成數，即為匯兌之行市。凡與外國間收支資金者，通例向銀行（即匯兌銀行）為清償結算，其方法即為賣買外國之匯票。例如對美國負一萬金元之債務時，日本之一圓為純金二分（一一·五七

四二格蘭)，美國之一元，爲純金二三·二二格蘭，此皆爲法定者。如計算其純金之分量，百圓與四九元八四五仙相當，是曰法定平價。且兩國間，尙須加入運金之諸費用，其費用爲運送金額百分之一。（百圓，或四九元八四五之金，其運送費，爲四九仙八四五，或爲一圓）。

若實際之匯市，百圓換算爲四九元 $\frac{3}{4}$ 時，則右之債務者以 $(10,000 \times \frac{100}{49.75}) = 20,100.50$ 二萬百圓五十錢，向匯兌銀行，買進額面一萬元之匯票，交諸美國之債權，即可了結。然對美匯市，下落至四九元 $\frac{1}{4}$ 時，右之債務者，非以 $(10,000 \times \frac{100}{49.25}) = 20,304.57$ 二萬三百四圓餘，購買額面一萬元之匯票不可。今若以運

送現金支付之，則將如何，卽一萬元之金， $(10,000 \times \frac{1.00}{49.845}) = 20,062.19$ 爲一萬六十二圓十九錢，再須加運送之費用二百三圓五錢， $(100 \times \frac{1.00}{49.22}) = 203.05$ 合計一萬一千六十五圓廿四錢，如是則運送現金之支付，較之買入匯票已少費三十九圓三十三錢。而可以償清一萬元之債務。是以對美行市下落至四九元 $\frac{1}{4}$ 時，卽有對於外國運送現金者矣。然則匯兌行情低落至如何程度，始可以運送現金，至如何程度，卽可不運現金，此無他，卽由法定平價，扣除運送費用之程度，作爲界限。 $49.845 - 0.49845 = 49.34655$ 元卽四九元 $\frac{8}{8}$ 之價已足。蓋對美行市，在四九元 $\frac{3}{8}$ 時，無論買入匯票，或運送現金，對於一萬元之債務支付，均爲二萬二千六十

四圓八十四錢，兩者均無損益，是以行市至右之程度時，自無多用運送費之必要亦無現金外溢之虞也。惟於此匯兌行市較市價低落時，乃可爲現金之運送。故由法定平價，扣除運送費之點。卽爲匯兌市場之金輸出點，然則匯兌行市，低落至金輸出點以下，爲現金運送，則其金之流出，於匯兌行市上當生如何之影響乎？蓋匯兌市場，時時爲對外收入支出之現象所支配者其時之支付賬超過收入時，則市况趨軟，收入賬超過支付賬時，則市况趨硬。在此點而運送現金，亦可以金作爲一種之商品觀，現送之金額亦可以減少他種之支付賬也。然無論何者，皆足以減少對外之支付，縮小匯兌市場上外國貨幣之需要，所以有提高匯市之力。此

直接受影響外，現金運送尙能縮小國內通貨之數量，而致物價低落，因此輸出易而輸入難，對外之支付減少，而收入增加，雖其影響之出現，須在長期間中，然間接上實具有利於匯兌行市之力也。〔註一〕金之流出，既有如此之作用，故匯兌行市，無論如何低落，終不能長止於金輸出點以下焉。

〔註一〕金移動之影響於匯兌行市之程度可參照拙著「國際金融總論」一八二頁以下

以上爲金之流出之情形也，然於金之流入時，亦完全相同。匯兌行市貴於法定平價以上，而加運送費於法定平價之點，——即名爲金輸入點。如前例 $(49.845 + 0.49845 = 50.34345)$ 在五〇

元 $\frac{3}{8}$ 以下時，對美債權者，亦可收受匯票之支付。然匯兌行市，若高至金輸出點以上，則與其受取金票，反不若受取現金。蓋受取一萬金元之匯票，由支付銀行，受領圓貨，（日本金圓）不如收取運送之現金，而以之賣諸中央銀行，即使負擔運金之費用，而所得者仍較多也。夫如是，則匯兌行市高於金輸入點以上時，乃可以誘現金之流入，而流入之金量，可使金元（外國貨幣）之供給減少，而成爲金元（外國貨幣）騰貴，匯市下落之傾向。匯兌行市既騰貴於金輸入點以上，則自然可以招徠現金之流入，而使匯兌行市再恢復於金輸入點以下也。

如以上兩國間之建立金本位制度，則當匯兌行市騰落之際，

而生金之流出流入，再度使匯兌行市，趨於原來反對之方向。而所以致此金之流入流出者，乃因匯兌行市騰貴或下落，於金輸出點及輸入點（此兩者總稱之爲金輸送點）外之時而生，故結局於金本位制度上由國際間金之移動不致使匯兌行市，長變動於金輸送點外。換言之，即匯兌行市之變動，由上下之金輸送點，而與以一定之限界是已。此即金本位制度，可使貨幣對外之價值（即匯兌行市）完全安定之機能也。

定金輸送點之條件，所謂輸送費者，凡金之裝置費，保險費，運費，分拆費，輸送中之利息等，皆包含之，故亦決非一定不動者。變動乃其常也，然其變動亦不甚大，如輸送費一項，日

本對美之輸送費約當輸送金額百分之一內外，對於輸送之金，僅占比較的少額，故由輸送費而決定之金輸出點與金輸入點間，其距離極狹。換言之，匯兌行市，特於比較的狹小限界內，變動而已。

物價及匯兌行市安定之機能，非僅一國建立金本位制度所能確實收得者，蓋金不能自動的往來於各關係國間也。既屬關係二國，故採用之國愈多，則金之國際移動，愈臻圓滑，此制度之效果，乃以其普及範圍之擴大，而益能發揮其功用者也。一方，如商業上經濟上之先進國，因商品之輸出，並資本之投下等固甚希望貨幣價值，無激烈變動，而需要借入外國資本以開發產業之產

業後進國，亦以希望吸收外資，而不致貨幣價值之動搖。故於經濟上之有力國，其採用金本位制度，勢必使其保有經濟關係之各國，非同採用此制度不可。若十九世紀前半之英吉利，其推移於金本位之當時，尙有若干銀本位之國家，故對於印度，對於極東之國，於商業上，金融上之關係，常指疏隔之非難也。然如英吉利之經濟優越國，其採用金本位制，尙須與其他之事情相待，而使其他之諸國，進於同一之方針。故十九世紀之後半，德意志之着手於貨幣制度之改革也，效法之國，乃繼續而出，世界之主要國之貨幣制度基礎，乃共同建築於黃金，實爲使世界經濟，及國際金融上顯著發展之一大原因焉。金本位制度之效果，以其普

及範圍之擴大，及能益加發揮，是之謂金本位制度之國際性，又可稱此制度爲國際的金本位制也。

第四章 對於金本位制度之若干辯難

以上所述匯兌行市及物價之安定，爲金本位制度具有之最大機能。然此種機能亦含有若干之缺點，而金本位制度本身所有之矛盾，亦時被指摘。故持金本位反對論者，及管理通貨制度之主張者，常對金本位加激烈之非難焉。今略述此等非難說二三如下：

第一、金本位制度，乃使貨幣之價值，結付於金者，故金本身之價值亦不能無變動。如是則不能謂其對於貨幣制度有絕對

安定之力矣，此實爲金本位制，當然應有之缺點也。蓋金既爲一種商品，則其於需要供給之關係上，其價值當然有時起變動之可能，是貨幣結付於金之制度，自不能保貨幣價值之絕對安定。然既無絕對使貨幣價值安定之方策，則於是成爲問題者，卽在比較金之可使貨幣價值絕對安定性，與其他之金屬及諸商品之可使貨幣價值安定性程度如何而判斷之。當然金之安定性自較他種爲多，是以能亘古以來，常爲貨幣之使用，此點前已詳述，茲更反復及之。

第二、爲價值之安定也，據一九三一年七月公刊之英吉利「金融產業馬克米蘭委員會」報告書謂金本位制度第一之目的，

在保持匯兌行市之平價於最狹之界限內，第二之目的，使國際的物價，得合理的安定兩大端。蓋金本位制度之能使匯兌行市及物價之安定者，由金之移動於關係國間，以統制兩國之通貨數量，而調節物價，故兩國之物價間，得金之媒介，而成立連絡關係焉。例如一國之物價，比較的他國以上時，則貿易趨於入超，其結果爲金之流出，而縮小通貨數量，使物價趨低。所以金本位諸國，以金之連帶關係，可使相互間致物價之得其衡平。

所謂金之可以使關係諸國之物價連絡均衡者，非謂置關係國之物價，於同一水準也。諸國之經濟製造，各各不同，交易之商品，亦非同一。國與國之間，各有地理的隔離，相距有遠近之不

同，而商品之運送上當有大小之運費及其他之各種費用。各國復各建其關稅制度，一國之國際收支，不僅僅爲貿易賬目，其貿易外賬目，受取超過國，自得較高之物價，而支付超過國，當然有較低之物價，因以上各種之理由，各國之物價水準，——統計的算出方法亦同——決不能趨於一致。故金本位制度，決不能造成各國間之共通物價水準，特於金不移動之點，可使保持關係國物價間之鈞衡，而相互立於有機的關係而已。然其結果若離此有機的連絡之物價變動，起於一國，則金可移動而抑制之，故金本位制度，可使國際的物價，得合理的安定也。

然所謂使國際的物價安定者，自他方面觀察之，則可謂一國

物價之變動，可以影響連繫國之國內經濟。如是，則世界的物價之不安定，亦足以影響於國內物價矣。蓋本國之物價，雖無變動，而他之金本位國，物價起變動時，亦不得不蒙其影響。此種影響，由經濟關係密切之國，以及其他國，有多數之波動，故於此點，與最大影響於諸國者，厥惟經濟上有力之金本位國是也。蓋國際的經濟關係，凡商品之交易，資金之貸借，皆以經濟優越國爲中心，故多數之國，欲繼續維持金本位制度，則不得不追隨主要金本位國之物價。是以大戰後，各國努力於金本位制度之復歸，其貨幣價值，結付於金，其結果，自不能不追隨於世界經濟優越國——北美合衆國——之金元，及其物價，現代之世界金本

位制度，亦有稱之爲金元本位制度者卽此故也。若有敢於不追隨此主要國物價者，其本國之金本位制度，勢必不能維持，所以非難金本位制度者，謂其雖有保證國際的物價安定之力，然反不能保證其國內物價之安定也。

此外尙有與此相關之維持匯兌行市問題，金本位制度之可使匯兌行市安定於上下金輸送點之狹界限內，已完全爲確實之事實。故馬克米蘭報告書以之爲金本位第一之目的也。然此種安定，在若干之前提下，實爲可能之事。其必要之前提，如何卽繼續容認金之兌換，及國外流出是已。然實際上亦無可任金之自由流出，而能保有豐富金準備之國。假令有此豐富之國，而一任金

之流出，致金準備漸趨減少，則兌換基礎將發生危險之虞矣。如將鞏固兌換基礎，以保證貨幣價值，自非竭力保持金準備不可。而金移動之對於匯市之影響，只須有若干金之流出，即可使匯兌行市之逆調（低落）變為順調（騰貴），實非機械的自働的者，但稍具消極之力而已。何則，如上所述金流出之影響，原有直接間接之分，前者，乃由於流出之金額限度，減少匯兌之支付，而縮小匯市上外國貨幣需要而產生者，故其縮小額，全體對外支付上，不限於常為有力者。尤其於匯市低匯而促金之流出時，因貼利之收得（投機）及匯兌之裁定等，而增加金，及資金之流出，如此等等，其自身之對外支付，已足使支付賬之激增焉。其間接之

影響，乃共通於國內之通貨數量，及物價之變動者，故須相當之長期間，此期間內，如發生通貨縮小，物價下落，與反對之影響，則不易有阻止金之流出，及提高匯市之結果矣。例如關係二國間，其一方為具有貿易出超，貿易外賬目之受取超過，資本輸出等，種種優越經濟條件之國，而其他之一方，乃為具有此反對條件之國，此際若一任金之自由移動，則勢必優勢條件國所集中，而後者乃致因金準備之枯竭，而陷於不能維持其金本位制度。故無論何國，金之流出，却為阻止流出之影響，不能待其自動的出現。於是不得不講求其他之阻止流出方法。其方法即從來各國貨幣當局者所採用之中央銀行之提高貼現率是已。其最著名

者爲英倫銀行之貼現政策，中央銀行提高貼現率，則市場金利趨堅，而普通金利之騰貴，勢足以遮斷資本之流出，故可以阻止金之流出也。且此作用，反可因貼現率之提高，以誘致外國資金之流入，而吸收現金焉。

以此方法，而阻止金之流出，乃發生一種矛盾之現象。例如當內國經濟界不況之時必須竭力低減金利，以刺激產業，然此時因阻止金之外流，又非提高金利不可，國內之產業於是不得不受金利之壓迫，而益加不振矣。英國著名金融學者巴當奧氏曾於所著之『隆巴斯特利』中，言及之所謂國內發現恐慌之危險既生對內資金之需要，同時資金及現金之對外流出時，通貨政策必陷於

異常困難，〔註二〕例如當一九二九年，美國所謂繁榮時代之時，英倫銀行因阻止凡關於倫敦市場之本國及歐羅巴大陸資金之流出於國內經濟衰頹之當時，不能不提高其貼現率是也。此例於他國亦常有之，如日本昭和六年十二月於金輸出再禁止前，因圖救濟經濟之不況而積極的振興產業，於是發生助長金流出之困難，亦其一例也。

【註一】 Walter Bagehot, Lombard Street, 1920, P. 43.

因如此之維持金本位制度及匯兌行市，乃至不得不漠視國民之經濟生活，因欲維持金本位制度乃強以本國之物價，追隨他國之物價，此種金本位運用上所起之矛盾，主張置貨幣制度基礎

於國內經濟論者，此當然對此加以非難焉。而此種矛盾之困難，乃爲產生廢止金本位制度論之重要論據，因最近國民主義的及法西斯蒂的主張，於此種非難益加有力矣。如日本之金再禁止，表面上似追隨英國之停止金本位而起，實則其所以釀成之本源，乃因金之再禁止可不以本國物價遷就外國，——尤其如美國——得據自由通貨政策以行膨脹政策也。

如此則欲得匯兌行市及物價之安定，勢必須保有多少之金準備。故產金不多，及不產金之國，不得不另講取得黃金之途，因而常須巨大之犧牲，尙須以不利用金準備而保存之。〔註三〕蓋金於今日保持之價值，自其作貨幣用之大需要上而言，惟主要產金

國及巨額金之保有國，可收鉅大之利益耳。至於金本位制度維持之費用，不成爲重大問題。然自此點而觀察之，則本位制度，其犧牲國內經濟之程度甚大，故金本位因保持國際的安定時其費用決不能謂之爲各國間所共同負擔，此卽爲金吸收困難國，所舉反對說之根據也。

〔註三〕 以金準備之一部分作爲在外資金而預託於外國時，可得利息。此點爲最近述金本位制度變化所言及者。

其次則吾人對於金本位之機能，與金融組織之關係，不可不加以考察也。此制度之機能，乃以金之自動的移動於國內國外而發揮者，故金之移動遲緩時其效果最爲明瞭。而在金移動之迅

速時，其影響於金融組織者如何？則視國內之流通貨幣，是否全部以金貨成立之，抑國內流通之貨幣，僅爲紙幣，而置有全額之金準備，或一部爲金貨，一部爲紙幣，而對於紙幣全額有金準備等。例如關係二國之流通貨幣，其一部爲金貨，一部爲紙幣，且其紙幣全額，具有相當之金準備時，其一國之物價必騰貴，因而輸入貿易增加，致匯兌行市低落於輸出點下，於是流通中之金貨，或兌換紙幣之中央銀行其保有金，勢必向對手方之一國流出。此貨幣流出之金額，乃縮小其流通數量，而復引起匯兌行市之提高，與物價之低落矣。而此對手方之一國，因金之流入，正確的增加貨幣數量，遂生與前者反對之影響焉。若其流入之金

貨，嘗爲本國鑄造之金貨，而至今尙在外國者，——不蒙甚大毀損者，——則可以照舊出現於流通場裏也。

然而在流通場裏之貨幣，所謂全部金貨或對紙幣全額金準備之制度，尙未存在。自十九世紀前半葉，金本位制度確立以來，以迄世界大戰止，惟英德法美諸國之金貨，實際流通，其餘之諸國之流通，尙在目的理想中。然自始卽於金貨之外，發行紙幣以圖節省現金，而對於發行之紙幣無設全額之金準備者，其紙幣皆爲金準備以上之發行。今對於紙幣發行之方法，無詳述之必要。然考以近年之事例，發券制度之主流，所謂比例準備制度，可以代表之。卽對於紙幣發行額，常可保有一定金準備之最低成

數，其成數以上之部分，以有價證券爲準備，所謂保證發行之制度是也。例如美德兩國定爲發行額之四成，法蘭西，爲三成五，採取此制度之國家，皆自最低準備率，常盡力於保持若干多額之金準備。換言之，以此方法，結局得可發行金準備二倍三倍之紙幣焉。與此制度爲優劣之爭者，爲屈伸限制制度。英國日本皆屬之，例如日本其日本銀行（即日本中央銀行）於發行金準備相當之紙幣外，（正貨準備發行）尙可以限定十億圓——昭和七年七月改正前爲一億五千萬圓——之政府發行之公債證書，財政部證券，及其他確實證券，或商業票據爲保證，而發行紙幣也（保證準備發行）。更可權衡市場景況認爲必要時，得財政部長之許

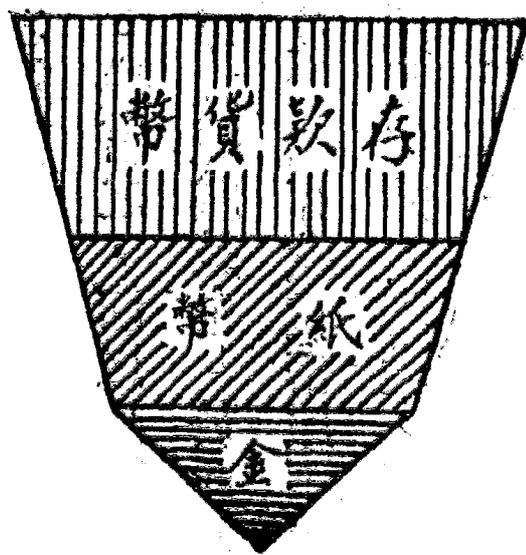
可，以與各同種之保證，而爲紙幣之發行（制限外發行），故如今之金準備，爲四億圓，而日本銀行券之發行額，爲十億圓，則其中之六億圓爲無金準備之發行，其紙幣乃較現有金額多二倍半以上。總之雖其發行之制度不同，而其發行金準備幾倍以上之紙幣，則皆爲常態也。

在一國金融組織上，占重要之地位者，所謂信用貨幣是已。近世以信用組織之發展，使紙幣增大，而於商品交易之大部分，可以不用政府或中央銀行所發行之金屬貨幣及紙幣，而以信用爲交易矣。尤其如由支票，及其他類似之支付命令書可以隨時提取之存款，——活期存款卽爲其代表者——不僅以之爲儲蓄存款，

尙可以之供交易之用也。對於活期存款之貨幣性，雖有異論，然如發出支票之輾轉流通，又如因流通而發出者，自經濟的作用觀之實不能不認之爲貨幣也。此固可名之曰存款貨幣，然存款貨幣，乃由於存入現金而生者，且其大部分，銀行須以之貸付於交易顧主，其貸付之金額乃根據存款摺據而出支者。故顧主得以發出支票，供支付之用，其受此支票者，又可以轉用於第三者，或儲存之於同一銀行，及其他銀行，以輾轉流通之。既爲存儲之款，則無論何時，均可支取現金，故銀行對之不能不常置若干之支付準備金。此準備金之多寡，各國之制度不同，如美國，則爲以法律規定最低支付準備之成數者，其他多數之國，

財一任於當事者之酌定。假使僅置有存款額十分之一，亦無不可，則可以造出支付準備金十倍以上之存款貨幣。故存款貨幣之額，於主要國，皆為紙幣發行額幾倍以上者，如日本昭和六年末之概數，對正貨準備，為四億七千萬，而日本銀行兌換券發行額，為十三億圓，全國銀行活期存款現在額，為十二億圓，此兩項——紙幣及存款貨幣——合計之已達於正貨準備之五倍矣。

據以上而通觀之，則金本位國之金融組織，如下圖。



如右圖乃以金爲準備，而發行若干倍之紙幣，又以紙幣之一部爲支付準備，而造出巨額之存款貨幣焉。換言之，即以比較小額之金爲地基，而建設紙幣及存款貨幣之偉大組織是也。於此當然有反對論之發生，蓋銀行之發行紙幣，及造出存款貨幣原不僅以金爲基礎，銀行之信用擴張多由於放款貼現，故其基礎，實以顧主之資產——商品——爲主要成分。資產與商品，既爲資金化，則惟對於銀行而依賴放款貼現，因是而造出紙幣及存款貨幣焉。所謂金準備，或存款貨幣之支付準備金，特以備必要時之使用者而已。此乃對於一國之金融資金如何造出上，表面之觀察，而不得不加以十分研究之點。然自考察金移動之影響於貨幣數量

之機能而言，則上說亦不能認爲解釋不當也。

然則於如此之金融組織上，金移動得無摩擦之作用乎？恐亦易陷於緊張狀態，其機能決非如上述之簡單。蓋金流失，則貨幣數量即減少，此流失之量也。金現送者——假定爲匯兌銀行——之對於中央銀行要求，以紙幣爲金兌換時，固不待言，即存於中央銀行之存款，亦復如此。中央銀行若於法規所許範圍內，則雖無現金亦可以保證準備而發行紙幣，故中央銀行當中止其因金流出而填補貨幣數量之紙幣發行也，於此情形，國內雖有貨幣之需要，亦不過問，而取制禦之態度焉。然僅此實未能充分收金流出之效果，何則。確實之金流出乃惟依此匯兌，減少對外支

付額，縮小對於外國貨幣之需要，而有提高匯兌行市之直接的傾向，一方市中銀行若擴張信用而造出存款通貨，則因金流出而減少之貨幣數量，得以相抵矣。換言之，即此際貨幣數量之全體，惟金流出額不減少，如存款貨幣造出之額多，則可與發數相同，或反可以增多也。且存款貨幣之爲物，非如紙幣之可以數字表示者，又易惹起人之注意，而其影響則完全與紙幣相同，故貨幣當局者，因欲發揮金移動之影響，非統制存款貨幣不可。其方法即爲前述之中央銀行貼現政策，再例之以公開市場政策是已。當金之流出而提高貼現率，則可使金利之騰貴，而阻止資金之繼續流出，同時因金利之增金，復可以防止通例信用之膨脹，有此收

縮之效果，故可以達存款貨幣縮小之目的焉。此特爲中央銀行之貼現政策，能統制金融市場時而言。然實際上，各國中央銀行之公定利率，未必與市場利率，存有機的關係，其關係各各不同，或市中銀行勢力強大時，對之亦無此支配力。故惟倚此貼現政策，常不能收充分之效果，是以近來乃至有援用公開市場政策者矣。最善利用此政策者，厥爲北美合衆國中央銀行之聯邦準備銀行，此乃中央銀行自行出動於一般市場，買賣公債票據等，而增減金融市場資金之方策也。日本中央銀行亦常於市場爲公債之買賣，此乃以調和公債市價爲主因，然近來亦趨於統制金融市場之途。此等之方法，不僅爲金之對策，凡國內之金融及經濟，乃皆

可統制者。故於此種情形下，反可發生與所期反對結果之金移動。例如一千九百二十九年秋，美國股票市場之狂漲時代，聯邦準備銀行，因抑制過分投機，而提高金利，其結果，反自歐羅巴吸引資金及現金，而助長投機焉。

如上所述金融組織上，金移動之影響，非即如此可以直接現於國內金融，及經濟者，其機能乃完全為間接的者，故信用組織之發展，與金本位之機能，不能直接發揮之缺點，亦即包藏於此制度中矣。

因有以上所示之缺點，故惟有金本位制度之存在，假令謂可使匯兌行市安定，然不能必可保證物價之安定也。例如世界大戰

前，由時間的而觀，國際的物價水準，已爲相當長時間之不安定，又自場所而觀，各金本位國之物價，如上所述政策之結果，大體皆趨於動之傾向者。故如上述之金本位制度，擁護根據之機能，有以之爲教科書的作用，而直加以攻擊者焉。當然，其作用未必爲全然自由放任，而過當之主張，亦不適切。且從來過當力說亦不能加以否定也。然於一定之前提下，換言之，若採金流出國，抑貶物價，金流入國，提高物價之政策，則於場所的當不失物價之安定，故於大戰前，大體傾向上，似可謂金本位制度作用之存在也。

第五章 世界大戰後金本位制度之變革與其機能之澁滯

對於世界大戰所賜予之貨幣制度極度之混亂，應如何排除之乎？此問題肯素氏 J. M. Keynes 曾主張所謂管理通貨 *Managed currency* 倡金本位制度反對說。其言謂當以物價信用及就業之安定為主，而金本位制度，則以匯兌行市之安定為主，而以國內物價之安定爲從，實爲本末顛倒之制度。且大戰前金之價值，比較的得安定者，因十九世紀之經濟的發展，乃以地表之開發爲中心，金之供給，由金礦之發見，而與世界之經濟的發達，同其步驟故

也。然自今以後，如此之保證，已不存在，況當時因金之價值安定，金本位爲順調之作用，是以各國可從金之流入流出，有自由買賣之力。戰後則不然，因被非常之限制，金之價值，不能自然成立，於是乃惟一聽命於保有多金之美國貨幣當局者之意向矣。使貨幣總結於有人爲的價值之金，實爲極危險之事也已。【註一】

【註一】 John Maynard Keynes, A Tract on Monetary Reform. 1924 Cop. IV.

距今約一世紀之前，當幣制改革，成爲問題時，對於貨幣之基礎，尙有主張用金用銀之爭。然今日則成爲金本位再興與否之問題焉。而對此制度之反對說亦唱道頗盛，但事實上，則自一九一九年北美合衆國之金輸出解禁以來，一九二五年之英吉利之

恢復金本位以後，其餘諸國，皆繼續做法，除西班牙等二三小國，及如中華之銀本位國外，金本位制度又回復其全界貨幣制度之地位矣。然迄一九三〇年初，於此略就成之金本位方在復興之時，而已有感覺維持此制度困難之國出現，逮至一九三一年九月，英吉利爲停止之動機，於是金本位制度復遭破壞之惡運。除北美合衆國法蘭西瑞士德意志等主要之十數國外，金本位制度又再遭停止焉。然則金本位制度之再被破壞，國際的貨幣制度機能之不能發揮究何故乎？〔註二〕

〔註二〕 關於此點當於「稿」金融恐慌」篇中說明之

第一、大戰後復活之金本位制度，與大戰前有若干不同之

點，茲略指摘之如下：

一、所有各國其金貨皆由流通場裏提出，而集中於中央銀行成爲金貨不流通制度。

二、金貨兌換多被廢止或不實行，惟由金塊或外國匯兌抑於二者之中選擇其一而兌換之。

三、得加金準備於外國匯兌之中央銀行，常於國際金融中心地（如倫敦紐約），保有作爲準備之巨額在外資金。

四、不問加準備於外國匯兌與否，其多數之場合，對於新法律所定之準備額，紙幣發行額，紙幣發行額與

中央銀行之要求支付債務（銀行間之債務）總計等而示以一定之成數，即前所述之比例準備制度，普及一般。

此等乃金本位制金本質上所起之變化，要而言之，大戰前之金貨本位制度，特為金本位之主要型式，假令尙未純粹建立金貨本位之國，亦可以努力於流通金貨之理想。然至戰後，經形式的金貨本位國，其金貨已不流通，實則金塊，或金匯兌本位國非常增加，例如美國日本（形式的金貨本位）英吉利，法蘭西，（金塊本位）等之外，其餘大體亦可認為專金匯兌，或為加一部分金準備之國，蓋金匯兌可以匯票之形式，與在外存款之形式，

取得他金本位國貨幣之權利，故於金相關聯，又可於金本位國，爲金兌換，故可以與金作同一之處理，而加諸金準備中。如是則雖無金之本體，而仍可以之爲金，似此制度，當然含有多量之人爲的要素也。以上各國之金本位制度運用之政策，及方針，與戰前尤爲積極的不同，故大戰後之金本位制度，可視爲由自動的性質而推移於人爲的管理性質者也。

金匯兌本位制度，在大戰前固已有之，然惟印度，墨西哥，海峽殖民地，菲律賓，巴拿馬等之殖民地國，其於本國惟有在外準備而已。然至戰後，此種制度，以其普及於世界之結果，外國匯兌準備之總計，將增加六倍焉。一九一三年末爲三億五千萬

金元，一九二九年未爲二十億金元，然則於金本位制度將有如何之影響乎？【註三】

【註三】 Feliks Myrarski, *The Functioning of the Gold Standard* 1981. P. 18

第一，此制度在外國匯兌發券準備上，可與金同等視之，然兩者之間，有不同者。蓋金雖保有之，而別無利息之可得，外國匯兌，則可作爲存款向存儲於外國之商業銀行，以收其利息，而漸次增加焉。又如其準備額有增減時，可不與金生同等之影響。例如A國之中央銀行，於B國國際金融中心市場，——如紐約，倫敦巴黎等——有在外之資金，而A國中央銀行於該中心市場地，因將支付與本國之輸入商，乃以在外資金之一部賣與之。

如是則A國其賣價金數之紙幣，藉以收回，故貨幣數量因而減縮。然在B國，A國之在外資金，以要求付存款形式（銀行與銀行間之活期存款）存於B國中央銀行時，與以普通形式，存入商業銀行時，其情形定全不同。蓋前者，由A國領受支付之，B國輸出商，經交易銀行向中央銀行取得票據金額，即可以之存入交易銀行，在中央銀行之外國存款，乃成爲本國商業銀行之支付準備金，而可起信用之膨脹。反之，如後者之情形；其在外資金，早已存入商業銀行，B國輸出商，即可以其支票之原票，存諸該商業銀行，其存款只須將外國中央銀行之賬目，與本國商人之賬目，爲賬簿上之移轉而已，毫不能使貨幣之數量增加也。

若於A B兩國之外，加入第三國C則其影響更生種種之不同。例如A C兩國，均於B國有在外資金，然由A國向C國之輸出貿易價金，可就B國而結清之。C國中央銀行可對於輸入商，賣出B國在外資金之票據，使此數之貨幣流通額縮小，於A國則輸出商受取C國向B國支款之票據，以之賣諸中央銀行，使貨幣數量增大。然收支票國之B國，只須得C國中央銀行之賬目，與A國中央銀行之賬目，互相轉賬而已，並無其他之影響焉。如此際，A國於B國並無存款，須以之兌換現金，而載歸本國時，則B國亦僅縮小此金兌換額之貨幣數量，其影響，即使B國與A C兩國，無何等現實之交易，亦不能不引起也。

情形更有較此複雜者，總之，此制度之普及，實不僅爲在外資金及金移動之複雜而已，若爲現金，則於流出國爲貨幣數量縮小，於流入國爲增大，而金匯兌之移動，則未必生此影響。換言之，因於此情形下，金本位之機能猶無完全行使也。

有外國匯兌準備國之中央銀行，以之可以干涉匯兌市場也。例如本國金將流出時，可以賣出外國匯兌以阻止之。或金，及外國匯兌，兩者均置準備時，匯兌行市，達金輸入點時，則可以採取刺激流入之方法，行市若達於輸出點時，則可以外國匯兌而爲兌換，此固爲當然可想而知之方法，然當此情形若現實之金，僅爲一方的移動，則亦不生交互的影響也。

茲就在外資金受託國而觀，則可增大存儲該款之商業銀行之勢力，中央銀行欲提高貼現率，以統制金融市場，則商業銀行，亦可提高利息，由外國中央銀行吸收存款。是以商業銀行至或程度，亦可以免本國中央銀行之統制也。

如上述，金匯兌本位制度之普及，不特因外國匯兌之移動，未必與金移動生同一之效果，尙可以發生與金移動效果相抵消之事情，金本位制度之機能，反因而大受其阻害，然所以致此困難之主要原因，實附隨於金之本體也。

其一卽因戰後國際的短期，或流動資金之激增也。例如英國其以存款及票據對外國所負之短期債務，當一九三一年末約四億

七百萬磅，美國於一九三〇年末爲五億七千三百萬磅（二十八億金元餘〔註四〕）。短期之如此增大者，固由於金匯兌本位普及而致負擔額之在外資金。然實亦因戰後貨幣制度之紊亂，與世界經濟之衰落及不安而產生者，蓋於有貨幣價值暴跌之虞時，不得不迅速換金，而於此世界經濟衰落不安之際尤不能爲長期之投資，故惟有出之於短期資金之一途。况大戰後，因有價證券交易國際化之程度日進，一般資本家，商工業公司，亦以暫時不用之資金，短期的運用於外國市場。是以此短期之資金，乃因金利之高低，貨幣價值之跌落，政治上及經濟上之不安，及投機等種種原因，常一時巨額的由低利之市場，移於高利市場，自不安定之地而移

於安定之國，其結果國際間金之移動，日益激增焉。金本位制度之機能，本以金之移動而得發揮者，然以其頻發激增之結果，及可以破壞國際的經濟之安甯，同時以巨額外國短資之存在，足使該國中央銀行之統制策，益感困難。英國乃於一九三一年九月提回法國及其他短期資金，日本受其餘波之影響致資本流入美國，遂於該年十二月對金輸出再加禁止焉。

【註四】 Report of the Committee on Finance & Industry 1931. 112. 8.

金之移動，除上述各原因外，尙加以戰後之特殊性，即各國政府及中央銀行，竭力爲金準備之保護是已。其保有額不多之國固然，即保有巨額之國，以不欲隨時收回外國資金，而亦決不喜

金之流出。故戰後之金移動，惟以取得金價差利爲主要之目的，戰後則多出於政治之目的，而爲金之奮鬥爭奪，是固不能使金本位之機能平靜也。

其次當注意於金之畸形偏在也。金本位之機能，乃由列國各保有其相當之金，而以之互相移動，以發揮其功用者。然大戰後北美合衆國獨領有世界貨幣用金之半，其所餘之半大體集中於法蘭西。於此情形致其餘各國不能自由使金移動，蓋金對於經濟優力國直如磁石之相吸引，於是乃不得不研究阻止金本位機能之手段矣。

以上所述者爲阻害金及金本位制度機能之要因，茲再就其現

於一般經濟組織上者略述一二焉。存款貨幣既具有貨幣之功用，則惟於隨金移動，而增減貨幣數量，不相抵銷時，可儘量發揮金本位之機能。然於此點，非所語於戰後信用組織之異常發展上也。英國自一八四四年宰相皮爾氏之發券制度改革以來，八十五年間銀行存款之總額約加十倍，而其他之貨幣流通額僅不過五倍而已。即前者以後者之二倍之速度而增加，【註五】因而由銀行之合同吞併，其規模益加擴大。關於此點，各國亦大體皆同。總之巨大銀行之發展，銀行存款之增加等，皆可增漲市中銀行之勢力，而減弱中央銀行之金融市場統制力也。

【註五】 Felix Mlynarski Op. cit. p. 13.

蓋中央銀行之金融市場統制策，爲貼現政策，及公開市場政策，中央銀行之金準備增大，則貼現低，而金融膨脹，金準備減少則貼現率提高。而金融緊縮，其金利低，則引起國內物價之騰貴，及貨幣收入之增加。其金利高，則惹起物價低落，及貨幣收入減少，——於如此過程上，而營金本位之機能者也。中央銀行信用之膨脹收縮，固生於與商業銀行在一同密切之際者。然市中銀行之強大化，可以採取與中央銀行在金融市場上之反對態度，而相抵銷。自國際的觀之，例如金流出，則中央銀行提高貼現率是已。如是則一般金利之上漲，不僅可以集國內之游金於銀行，且可吸收海外之外國資金而取回本國之在外資金焉。因是而金流

入可以一時停止，然中央銀行之信用收縮目的，乃亦以商業銀行存款增多，而致毫無效果。如欲阻止金之流入，而使信用膨脹，以低減貼現率，則此等之商業銀行資金，流溢於外國。其結果，金之流入，雖被阻止，然所期之信用膨脹，乃不能實現。於是前者物價及貨幣收入之低減，及後者之上漲，均不能發生事實。在此關係上，中央銀行之政策，對物價不能表充分之效果，而金之移動，於物價上乃亦不生關係矣。

故中央銀行於其信用政策，不能不加以強化。如自向市場出動，而賣買有價證券，所謂公開市場政策者，即其補助手段之一也，中央銀行更積極的擴大或限制對顧客之放出量，以補貼現政

策，於是中央銀行之金融統制策，益趨困難，實可謂之爲複雜化也已。

不特此也，政府或中央銀行之方針，其本身乃亦可生變化者。卽中央銀行其金融政策之基礎，至或種程度時，亦不得不放置國內經濟也。例如當金流出時不能因以阻其流出之故，而不顧國內經濟，採用信用收縮，及物價低落之方策。蓋若是則益使增加不況，徒促成失業減俸之現象而已。卽在金流入之國，雖特別提高物價，亦不能使之流入，但希望金準備之豐富而已。換言之，中央銀行于金流出流入，反可因信用膨脹收回之而相抵銷，故惟努力使金移動，便利其信用外物價之影響，使本國物價，不

急迫的順隨於外國物價焉。此項方法雖英倫銀行——曾爲擁護金本位行標準的貼政策者——於大戰亦嘗行之。而如斯之變化，乃由與大戰相因而生之經濟上政治上社會上之不安等所釀成者，而國民主義之抬頭更益增長其強化矣。例如金流入國，其中央銀行賣出現貨公債而收縮信用以抵銷金流入之影響，——此方法爲美國所常行者，——則金流出之物價，若不十分低落，仍不能與流入國之物價保其均衡。于此而流出國之犧牲殊大，是以如此之阻止，或緩慢物價之低落，則兩國物價之均衡實不易於恢復也。

在以上所述之事態上，金與物價可爲無關係的移動，而惟可于金利之變動上，移動而已。存款貨幣之增加，乃因金與物價成

爲間接的關係，此缺點前已詳言，而自大戰之後以信用組織之異常發展，金之運動，與物價之運動，其關係益趨薄弱，自動的移動關係，完全喪失。故金本位之維持，完全爲人爲的，其機能已不能照原理上而發揮矣。

經濟組織上其惟一之變化，即因世界經濟機構之失其彈力性也。此彈力性，于物價低落時爲最必要，大戰以前，金本位機能所以發揮者，因世界經濟，尙具有伸縮力。換言之，資本主義尙在發達之過程，物價騰貴時代之生產過剩，與物價低落共爲清算，對於國內國外可以擴張市場。故金流入國之物價騰貴，流出國當有物價下落之餘地也。大戰後，世界之生產力益加擴大，一

變其世界的分布，未開始之市場，已不復存在。因而價格雖低，而全無銷路擴張之餘地。同時以獨占組織之發展，雖在物價暴跌期中，過剩之生產力，亦不至完全清算，反因一時的操業短縮，圖商品價格之維持矣。各種企業以利益之減少，損失負擔之結果，圖生產費之低廉。而此生產費之低廉，不僅由企業組織之改革，當由于節省費用，致生多數之失業，減薪者，若勞動團體組織強固有力，則亦不能急急低減。政府因對於產業之直接間接救濟，及失業救濟等，反足以增加政府之負擔。總之，此等事情，皆以對於物價低落阻礙經濟之順應爲主因也。然一方世界經濟，既慢性的衰落而深刻化，舉凡阻止金之外溢，及誘致金之內流等

方策，皆強使物價低廉。如是則惟有致產業發生恐慌與增加失業及半失業者而已。且以提高金利爲阻止黃金外溢之手段，適足以表示其國經濟政治等之不安，或反生現金外溢之反對結果。故當此一般經濟機構，缺乏伸縮力，或硬化時，則金移動之影響，根本不能自動，亦不能使之自由發揮也。

使各之事態益化嚴重者，厥爲關稅戰。以關稅壁壘相互的使本國輸入減少，以致不能輸出，商品市場日益狹溢。一國之物價，由他國之物價解放其運動得爲各個孤立，遂使世界的物價水準益成爲假設者矣。

除上述經濟的重要各原因外，戰後因政治不安之嚴重，其以

政治關係而引起金，及金之移動者甚多，亦不可忽視之也。

要而言之，大戰後因金運動與物價運動失聯絡之關係，而金運動又不能如戰前之自動的發揮。貨幣以外尙受經濟上，政治上，種種干涉，以致國際金本位之機能日趨澁滯，而遂將陷於破滅之淵矣。

第六章 金購買力變動上之經濟的影響

金本位制度，乃以貨幣之價值——即購買力——結算於金，而努力使其變動減少之制度也。然亦只能於貨幣上所起之變動要因，可使排除而已。商品上所生之變動要因，則毫無除減之力，故金本位制度，非絕對的能保證貨幣價值之安定者，雖在此制度上，貨幣價值——即物價——之變動依然不免。

以金兌換，及自由輸出輸入之方法，乃可使金與貨幣，得保持其等價關係，是以物價之變動為隨貨幣價值之變動，而表示金

價值之增減者也。故謂金及貨幣價值之增減，乃表現於物價之漲跌者亦無不可。

金本位制度如連亘多數國家，而得順調發展其本能時，金購買力之變動或可不成爲以上問題。蓋金移動與物價變動之間，有自動的調和關係，可由相對的物價高位之國，促物價低位國之金移動，而使安定於兩國物價均衡之點。然大戰後，巨額金之頻繁移動，乃生於金利之高低，及非經濟的要因，其金移動之方向，與物價變動之間，不發生聯絡關係。物價與金移動，胥保持於無關係之人爲的。故金購買力及物價之變動，遂成爲重要之問題矣。

觀近年物價之推移，自戰後唯一貨幣紊亂排除策之金本位制度恢復以來，因緊縮政策之追求，已顯示漸趨衰落。今以近年英國之物價水準比較的反映，金購買力推移情形如下：〔註一〕

英吉利販賣物價水準（一九一三年——一〇〇）

各月末

埃哥挪蜜斯雜誌指數

金之對應購買力

一九二五年十二月	一五三・〇	六五・四
一九二六年十二月	一四五・一	六八・九
一九二七年十二月	一四一・九	七〇・五
一九二八年十二月	一三六・五	七三・三
一九二九年十二月	一二六・九	七八・八

一九三〇年三月

一一九·四

八三·八

自一九二五年四月，金本位恢復以來，五年之間，物價自一五三·〇，跌至一一九·四，約二成二分之低落。自金之購買力而觀，一九二五年末之物價，對戰前之一〇〇，乃漲至一五三，則金之購買力，對於戰前之一〇〇，乃縮小於六五·四。於是其以後之物價低下，乃漸次增高金之購買力，一九三〇年末遂漲至八三·八矣。此五年間，金購買力約漲二成八分。

【註一】 Henry strakosch, *The Economic Consequences of Changes in the Value of Gold, Selected Documents submitted to the Gold Delegation of the Financial Committee of the League of Nations, 1930, P. 21.*

茲就英國以外之主要國而觀，最近之物價低落狀態如下：

主要金本位國販賣物價指數（一九二八年平均——一〇〇）

	法 國	德 國	意 大 利	日 本	瑞 士	美 國
一九二八年	一〇〇	一〇〇	一〇〇	一〇〇	一〇〇	一〇〇
一九二九年九月	九五	九八	九六	九五	九八	九八
一九二九年十二月	九三	九六	九三	九一	九六	九六
一九三〇年十二月	七九	八四	七五	七一	八一	八二
一九三一年十二月	六五	七四	六六	六七	七一	七一
一九三二年三月	六七	七一	六六	—	六八	六八

備考 以上根據 Report of the Gold Delegation of the Financial Committee

of the League of Nations, 1932, P, 46.

日本之販賣物價，一九三〇年至一九三一年之金本位期間，約二成六七分低落，美國於右三個年間，約低落三成二分。而金之購買力則日本增加三成六分，（自一一〇至一四九）美國增加四成七分（自一〇〇至一四七），其他之諸國亦大體相同。

然則如此之金購買力，與物價之變動，有如何之經濟的影響乎？今據國際聯盟金委員會之委員亨利·斯脫拉克修氏所統計，分析國民所得及分配之影響如下。【註二】

物價變動于各種國民所得之影響

物價水準

一二〇之際
（單位百萬磅）（百分率）

一〇〇之際
（單位百萬磅）（百分率）

八〇之際
（單位百萬磅）（百分率）

全國民所得 四、八七二

四、〇六〇

三、二四八

確定貨幣額債務

公債賬及恩俸

四〇五

八.三%

四〇五

10.0%

四〇五

11.5%

利息及地價

六五五

13.6%

六五五

16.4%

六五五

19.5%

合計

1,070

23.9%

1,070

25.4%

1,070

33.0%

剩餘

其他之政府費用

三六三

7.4%

二六五

7.0%

二〇八

6.4%

企業利潤

八七五

17.9%

六九五

16.8%

四九九

15.4%

工資及薪俸

二,五九六

53.8%

二,〇二〇

49.8%

一,四七三

45.2%

合計

三,八〇三

66.1%

二,九九〇

73.6%

二,二七六

68.0%

【註11】 Henry Strkosch, *Monetary, Stabilization and the Gold Standard*

Selected Documents of the Financial Committee, 1930, Pp, 13-16

以下大體據本論文並既揭之論文

以上所列之數字，爲英國就一九二四年之國民所得而作成，乃以可利用之材料，最良之推算爲基礎者，雖作爲一種之假定而觀，然於推知大體之趨向上，殊有功用。右表所列國民所得之分配，分下列之各項目。(a)公債賬，(b)合利息及地價兩者爲『確定貨幣額債務』而以(a)其他之政府費用，(b)企業利潤，(c)工資及薪俸，一括之於『剩餘』之大項目中，『確定貨幣額債務』當然包含關於確定額貨幣支付契約之債務，爲國債之利息，

及償還額，公共團體，及私企業之負債，地租，房租，恩俸等均包含之。此等債務，對於國民所得，爲第一之負擔，如有避債務不履行者，則不關國民之所得如何，不能不支付也。

由國民所得中，扣除右之金額，所餘可以之支付於『剩餘』之各項目，(a)負債賬以外之政府費用，(b)企業利潤，其中有各種形式之分配，例如普通股或優先股所有者之受取額，(c)工資及薪俸是也。

今國民所得爲等於國民生產者，視右表當物價水準一〇〇之際，四十億六千萬磅之全國民所得中，先以一成支付公債及恩俸，以一成六分四厘支付利息，地租。此小計爲二成六分四厘，

故其餘之七成三分六厘，乃落於「剩餘」諸項目之手。七成為政府費用，一成六分八厘為企業利潤，而四成九分八厘，則為工資及俸薪焉。此即英國國民所得之分配狀態，大體推算也。

然若國民生產同一，而其貨幣價值減少二成，物價水準照此上漲，則國民所得之分配如何？曰，此於物價水準一二〇時示之。國民所得總額，增加四十八億七千二百萬磅，然其中公債，恩俸，利息，地價；假令物價騰貴，但亦不過仍受取同一之金額，故其國民總所得中，所占之成數，不過二成一分九厘。換言之，物價騰貴，則此種所得，由二六·四%，減至二一·九%，此剩餘諸項目之所得，為增加數——由七三·六%增至七八·一

%。是對確定貨幣所得，減少一成七分，而對於剩餘項目，增加六分。

國民生產不變，而其貨幣價值，增大二成時，則所得分配狀態將生如何之變化乎？曰，於右表下段之物價水準八〇時示之。此際生產雖無變化，然因物價之低落，國民所得縮小至三十二億四千八百萬磅。因而確定貨幣所得，其所占之地位加重，由二成六分四厘，至三成三分，實質的增加二成五分。此項之增加，不得不為剩餘項目所擔負，乃由七成三分六厘，減至六成七分，而受九分之損失也。

國民所得，乃隨物價之漲落，而為盈虛者，而確定貨幣所得

則不然，無論物價之漲落，不能與之發生關係，故其增加之額，即成爲『剩餘』諸項目之意外收入，其縮小之額即爲『剩餘』諸項目之損失也。然則此增加或縮小之額，如何分配於『剩餘』諸項目——『其他之政府費用』『企業利潤』『工資及薪俸』——之間乎？曰，右表物價一〇〇時，即比例此等項目之所得額，而分配其新增加或縮小額之比例者也。然決非實際所可行者。換言之，所得之新分配關係，其成立未能如斯之簡單，乃受摩擦而漸次整理者也。

故由物價之上漲，而第一受其利益者，即「企業利潤」之關係者。然工資薪俸之增加，不能與之同時並進，乃於物價騰貴，

使利潤企業增加後始則及之。故工資取得者之實際所得，反爲減少，物價之騰貴，或僅足以刺激企業者，使格外增大資本財之需要，其次乃增加國民所得中之工資薪俸，主要在於因消費財購入，而使用之。此兩者相倚，助長物價騰貴，爲財之流通迅速，而使貨幣及信用量增加焉。如是則貨幣流通，及信用機構之膨脹，可達到認金準備額，及由其他中央銀行之至當限界，在此以上之物價騰貴，其豫測消滅時，則企業者縮小，而起反動矣。

因物價低落，而第一受其損失者，亦爲企業利潤。故物價下落，或豫測下落可使企業遲滯，則有縮小資本財之需要矣。國民所得之減少，惟無使企業利潤繼續負擔之理由。利潤乃資本主義

企業之中樞，故以緊縮費用而抵抗利潤之減少。緊縮費用，乃在於扣減工資薪俸，而此等之扣減，較增加上，多受反對之摩擦。如是則可使消費財之需用減少焉。公債，利息，地價等之所得，雖實質的增大，然於使用消費財購入，則甚節省，當利用資本財購入時，因企業之利潤減少，爲非常緩慢不規則者也。此等之事情相合，乃促進物價下落之速度，而使貨幣及信用量，得以收縮。若於經濟組織有伸縮力，則物價低落，所謂極度，可利用信用量過多，再致刺激企業時，則又可使回轉於上漲之過程矣。然自今日世界經濟之缺乏彈力性而言，實不易起此自動的轉向也。

總之，起於金購買力之變動，爲國民所得之分配，而其分配

所與經濟界之影響——短期間所起之激烈變動，與且長期間所起之緩慢變動不同——已略如上述。於茲金購買力之增減，與由其所以生之糾紛共爲經濟進步之障礙，社會上經濟上之摩擦原因，故當然釀成由金本位各國信用政策之一致，而圖安定金購買力之主張焉。然金購買力安定，果可能乎？其安定與金本位本身有如何之關係乎？此等問題，當別論之。茲爲金購買力變動所予經濟之影響，略述一斑而已。

第七章 金之供給及需要

△金之供給

金本位制度，乃以金爲基礎之貨幣制度，故無金則不能存在也。金本位制度之存否，一懸金供給之如何，且金之供給，雖依然存續，而過多則對於金之諸商品，即減少其購買力，致使物價騰貴，反之，過少則金之購買力高，而使物價低落。是以金供給如何之問題，實金本位制度之生死問題也。

今就使金本位制度之存續，過去供給狀態，而觀察之。據約

青夫·奇欽氏——南阿非利加大金礦公司之重要職員且爲此方向之專家——之推算，阿美利加大陸發見以來，世界黃金產額大體如下：

金生產額(純金一盎司爲八四志一一辨士) 單位百萬磅

期 間	各期間產生額	產生額累計	年產額平均
一四九三——一六〇〇年	103.2	103.2	0.9
一六〇一——一七〇〇年	124.6	227.8	1.25
一七〇一——一八〇〇年	159.9	387.7	2.26
一八〇一——一八五〇年	133.0	520.7	3.24
一八五一——一八八五年	85.9	606.6	2.45

一八八六——一九〇〇年	四七·六	二〇五·三	三·三
一九〇一——一九二九年	二三五·六	四四二·八	八一·三

備考 Joseph Kitchin, Production and Consumption of Gold, Interim Report of the Gold Delegation of the Financial Committee, 1930 P. 55.

由此表面觀，一四九三年至一八五〇年，金之產出額，不甚暢旺。據年平均之產出額，則至一千六百年止，一年為九十七萬磅，十七世紀，為一百二十五萬磅，十八世紀，為二百六十萬磅，十九世紀前半，為三百二十四萬磅。蓋自一千八百四十八年、加爾霍路尼亞金礦發現以來，出現所謂黃金狂時代，美國各地，大洋洲等之金礦，繼續開發，十九世紀後半之年平均，在一

八五十一年至一千八百八十五年間，爲二千四百五十四萬磅，一千八百八十六年，至一千九百年間，爲三千六百三十一萬磅，十九世紀百年間之產出額，其年平均，一躍竟達一千五百六十八萬磅焉。金本位之確立，卽此世紀之初葉，而其世界之普及，乃在此世紀之後半，實當然之次序也已。

更進一步而觀察之，自一千四百九十三年以來，總產出額四十四億餘磅中，其二十三億磅，乃自一千九百零一年至二十九年間所產出者。對於總產出額，一千四百九十三年，至一千八百年之產出額，爲一成一分一厘，一千八百零一年至一千九百年，爲三成五分五厘，是一千九百零年後之產出額，占五成三分四厘之

過半矣。僅於二十世紀四分之一之短期間中，乃超過前四百年間以上之產額，實可謂驚人之增加。而其登峯造極，則為一千九百十五年，茲列近年之產出額如左：

廿世紀黃金生產額(單位百萬金磅)

年份	產出額	年份	產出額	年份	產出額
一九〇一年	五四・〇	一九一一年	九五・〇	一九二一年	六八・〇
一九〇二年	六一・〇	一九一二年	九五・九	一九二二年	六五・五
一九〇三年	六七・三	一九一三年	九四・七	一九二三年	七五・五
一九〇四年	七一・二	一九一四年	九〇・四	一九二四年	八一・〇
一九〇五年	七八・一	一九一五年	九六・四	一九二五年	八一・〇

一九〇六年	八二·九	一九一六年	九三·五	一九二六年	八二·〇
一九〇七年	八五·〇	一九一七年	八六·三	一九二七年	八二·五
一九〇八年	九一·二	一九一八年	七九·〇	一九二八年	八三·五
一九〇九年	九三·五	一九一九年	七五·〇	一九二九年	八三·五
一九一〇年	九三·七	一九二〇年	六九·〇	一九三〇年	八五·六
				一九三一年	九〇·一

備考 一千九百二十九年止乃依據上列奇欽氏之統計一千九百十三年後乃根據

Federal Reserve Bulletin, June 1932, P. 378 以法定平價換算金磅

一千九百零八年後，年年爲九千萬磅之產出，一千九百十五年，所產出爲九千六百萬磅，爲年產出額之極多者，其後減至

六·七千萬磅。至一千九百二十四年以來，又復增加，最近年年之產出額，約在八千萬磅左右。

次為產金之地理的分配如下表：

國名	單位百萬金磅		產出額單位千金元	
	一四九三年至一九二九年	總產出額	一九三〇年	一九三一年
大洋洲	七二〇	九、五五三	二、二四	二、二四
印度	七三	六、七八五	六、八二五	六、八二五
墨西哥	一五二	一三、八七	一三、八七	一三、八七
坎拿大	一四七	四、四五四	五、三二六	五、三二六
杜蘭斯窪	一、〇一八	三三、五六	三、四、八六	三、四、八六
路得西亞	七一	二、四六	二、一九	二、一九
西阿非利加	二九	五、〇〇	五、四三	五、四三
北美合衆國	九三一	三、九九	三、五二六	三、五二六
俄羅斯	三八九	七、五二	八、二二	八、二二
其他	八八二	四、六、七五	四、六、七五	四、六、七五
合計	四、四一二			
世界總計			四、六、七五	四、六、七五

備考 上段爲發列奇欽氏之推算 下段乃據聯邦準備月報者

杜蘭斯窪至一千九百二十九年止之總計占二成三分爲世界第一位，美國，大洋洲，俄羅斯次之，一千九百三十及三十一兩年，杜蘭斯窪對其年世界總產額，占五成三分與五成一分，故現在乃以南阿非利加金礦產出力如何，爲世界黃金供給之重要標準。如杜蘭斯窪，路得西亞，西阿非利加，坎拿大，印度，大洋洲各地，所謂英吉利帝國版圖範圍內其產金之合計，於此兩年各占七成一分及七成二分。日本本國產金額年年約二千萬圓，內地約占七分，朝鮮占二分而已（台灣亦產金但爲數極少）。

B 金之需要

以前之金產出額，非盡以之充於貨幣之途也。貨幣用以外，尚有各種之使用。第一為美術品，及裝飾品等之材料，所謂工藝上之用途是也，而占此貨幣外重要之額者，如東方諸國，尤以印度為最需要。印度人不特以金銀為裝飾品，且多以之為儲藏財產。其次即為中國，埃及亦然。此等非貨幣用途外之額，年年由產出額扣除，餘則以充貨幣之用，茲列表於下：

金需要額

用途	一八三五——一九二九年		一九二〇——一九一九年	
	單位百萬磅	百分率	單位百萬磅	百分率
工藝用	一·〇三六	二七	一六二	二一
印度吸收	五八四	一五	一九五	二五

中國及埃及吸收	九〇	二	—	—
合計	一·七一〇	四四	三五七	四六
貨幣用	二·一三九	五六	四一五	五四
世界總產出額	三·八四九	一〇〇	七七二	一〇〇

備考 根據奇欽氏之統計

自一千八百三十五年起，至一千九百二十九年止，九十五年間之總產出額爲三十八億四千九百萬磅，其中供工藝用及爲印度，中國，埃及所吸收者爲十七億磅，餘額二十一億磅，乃充於貨幣之用途者。以成數計算，則非貨幣用者，爲四成四分，貨幣用者爲五成六分。此種傾向，近年亦大體相同。一千九百二十年

至二十九年之十年間，總產出額，七億七千二百萬磅中，其四成六分（三億五千萬磅）爲非貨幣用者，餘五成四分（四億一千萬磅）爲充於貨幣用者。

惟自一千九百二十五年起之五年間，則充貨幣用之傾向增加如下表：

年	產出額 百萬磅	貨幣用額 百萬磅	對於產出額之貨 幣用額之成數
一九二五年	八一・〇	三六・九	四六%
一九二六年	八二・〇	五〇・四	六一%
一九二七年	八二・五	五二・〇	六三%
一九二八年	八三・五	五〇・一	六〇%

二九二九年 八三·五

五四·五

六五%

自一千九百二十五年起，年產額之中，除作貨幣用外，其餘額之成數，爲四成六分，六成一分，六成三分，六成·六成五分，五年間之平均數爲五成九分也。

蓋充於貨幣用之金，於金貨流通中雖有毀損滅失之虞，然皆爲年年累積保有而來者，尤其若戰後金貨之不流通時，年年之貨幣用金，悉保存於中央銀行之庫中，其積累額，日益增加。積至今日，考其積蓄之數，則一千九百年，爲九八九·三百萬磅，一千九百一十年，爲一、四四六·一百萬磅。一千九百二十年，爲一、九六八·一百萬磅，一千九百二十九年，爲二、三三六·二

百萬磅。然則年年作爲貨幣用，而附加之額，其對於如此之累年積蓄量，當檢查其爲如何之成數。但一千九百二十年，三十一年，所列產出額中，其若干爲貨幣用，而所餘者不詳。然可假定爲與一千九百二十九年度同爲六成五分，何則因自一千九百二十九年秋始，世界已陷於不況狀態，工藝用，及其他金需要之減少，蓋當然也。

年次	貨幣用金累積量及年增加額 單位百萬磅		對於累積量之前項增加率
	前年止之貨幣用金累積量	金年產額	
一九二七年	二·一七九·六	八二·五	五二·〇
一九二八年	二·二三三·六	八三·五	五〇·一
			二·四%
			二·三%

一九二九年	二·二八一·七	八三·五	五四·五	二·四%
一九三〇年	二·三三六·二	八五·六	五五·六	二·四%
一九三一年	二·三九一·八	九〇·一	五八·六	二·五%

據此而觀，對於貨幣用蓄積量，年產額僅當於三分七八厘，貨幣用金年增加額，對於累積量，大體不及二分四厘。累積保有量，居如此巨額之上，年年新附加額，僅若此之少，所以得使金之價值，比較的安定也。若年年之產出額，對於累積量，占比較的多數時，則年產出額之如何，對於價值頗生重大之影響矣。然對於累積量而年產額占極少數時，復惹起其他之問題焉。當於次節以下詳述之。蓋貨幣用金之供給，非僅由年年新產出之金而來

者，如工藝用之金，及曾經作爲財產而保藏之金，均非立時可以消耗者，仍可再以之作爲貨幣而利用之也。

日本當再禁金出口後，如政府之以時價收買藏金，及以金錶金牙等，各種裝飾品用之舊金，繼續供給，卽此類也。此種用途轉換之自由，乃使金化爲貨幣之一特性，因此，貨幣用途之供給，亦當顧及由此非貨幣用途之轉換矣。金之統計，雖有若干不同之種種推算，茲不具論。

第八章 金之供給與物價

重申而言之，金本位制度之基礎，仍在於金。既以金為基礎，則其繼續存在，自一俟於金之供給無疑。金本位制度，固可以發行不根據於金之紙幣（保證準備發行），造出為紙幣支付準備之存款貨幣。然以此情況，亦不能與金完全脫離關係。蓋如紙幣及存款貨幣等，仍可以之換取金貨也。若紙幣及存款貨幣多額造出，而對於發行紙幣量之金準備成數極度減少，則因外國之現送，及工藝用之需要等，而引起金之流出，使隨時皆有停止兌換

之虞。換言之，即可使金本位制度本身停止也。欲闢之，則當常時保持相當之金準備，爲此項之補充，於是不能不研究金之供給矣。

金之供給由一國而觀，有三種之方法。一、由他國之金準備之吸收，二、非貨幣用金之吸收，三、新黃金之生產是也。然自世界之貨幣用金而觀，則第一之方法實爲無所增減，惟第二，第三之方法，可得使之增加而已。然由非貨幣用，而轉換於貨幣用之方法，仍可惹起將來補充非貨幣用之需要，結果依然不能爲貨幣用金之增加，故根本的供給，仍當求之於新生產之一途。然東方諸國呆藏不動之巨額黃金，現因風氣之推移，漸次加入貨幣用

金之供給，亦不可輕視也。

若金之供給過多，則可造出較此幾倍之紙幣及存款貨幣故可以使物價騰貴。反之供給過少，則亦或可以使物價下落。如此則以每年產出黃金之增加貨幣用，當可以使物價漸漲也。黃金生產或由新金礦之發見而激增，或由商品生產之總減時，固可起如此之結果。然實亦不盡如此，如人口之漸增，經濟生活之提高，商品生產及交易之擴大，在經濟發展之可能性情況，而維持金本位制度，安定物價等，實皆可以繼續增加金供給之必要者也。

如是則因金本位制度之使物價安定，每年當需若干量之金供給乎？對此問題，其測定之方法有二：其一即以金之年產額，比

較於世界黃金之蓄積量，而以其成數，比較於世界一般經濟的發展之速度是也。其二即以世界貨幣用金之年增加額，與貨幣用蓄積量對比，而以其數與經濟的進步率，對照之方法也。無論用何方法，皆不外以過去之經驗為基礎，而算出必要之金供給增加率而已。是以因此不可不蒐集長期間之統計，而研究金蓄積量增加，與物價水準變動間之關係也。

對此問題瑞典苦斯他夫·加色兒教授曾發表使世界注目之學說。〔註一〕渠即為主張用第一方法者，其說略謂將欲以或種長期間之物價水準變動，與世界金蓄積量之增相比較，而知年年之必要增加率，當觀實際金蓄積量之增加，由同期間之經濟的進步之

必要取一致之時期也。因是若能採取期間始終中，其物價水準，在同一之時期者爲最有利。蓋於此情形，該期間中之金蓄積量之增加，由全體觀之，對於物價水準，實無何等之影響也，但觀察合於其期間中之經濟的發展過程者，即可矣。而合於此條件之時期，幸可於一千八百五十年及一千九百一十年之間得之。蓋此期間之始，與此時期之終，其物價水準，實際上爲相同者也。而一千八百五十年之金蓄積量，據德意志之統計研究則爲百億馬克（四億八千九百萬磅），一千九百一十年爲五百二十億馬克（二十五億四千五百萬磅），是以可由此增加額以算出其年增加率，每年約爲二·八%（ $50 \div 52 \div 1.0279$ ）當然此爲對於前年之蓄積量之

二·八% (複利計算) 故年年之增加額，至後年為多也。

【註一】 Gustav Cassel, The Supply of Gold Interim Report of the Gold

Delegation of the Financial Committee 1930 P. 71 ff.

此六十年間之實際增加，不能謂其完全與右率一致也。亦有
多額與少額之年，茲比較之，列表如下：

一千八百五十年至一千九百一十年間之金蓄積量

各年終	第一欄	第二欄	第三欄
	實際蓄積量 百萬磅	正常蓄積量 百萬磅	相對蓄積量
一八五〇年	四八九·五	四八九·五	一·〇〇
一八五五年	六二〇·七	五六一·五	一·一一

一八六〇年	七五二・四	六四四・二	一・二七
一八六五年	八七一・一	七三九・一	一・二八
一八七〇年	九九五・四	八四七・八	一・二七
一八七五年	一一〇四・一	九七三・一	一・二三
一八七六年	一一二四・五	一〇〇〇・三	一・二二
一八七七年	一一四六・八	一〇二八・二	一・二二
一八七八年	一一六九・九	一〇五六・九	一・二一
一八七九年	一一九〇・四	一〇八六・三	一・二〇
一八八〇年	一二一〇・八	一一一六・一	一・〇八
一八八一年	一二三〇・九	一二四七・八	一・〇七

一八八二年	一・二四九・四	一・一七九・八	一・〇六
一八八三年	一・二六七・〇	一・二二二・七	一・〇四
一八八四年	一・二八六・〇	一・二四六・五	一・〇三
一八八五年	一・三〇四・五	一・二八〇・五	一・〇二
一八八六年	一・三二二・九	一・三一六・三	一・〇一
一八八七年	一・三四二・八	一・三五三・〇	〇・九九
一八八八年	一・三六二・六	一・三九〇・七	〇・九八
一八八九年	一・三八三・九	一・四二九・五	〇・九七
一八九〇年	一・四〇八・五	一・四六九・〇	〇・九六
一八九一年	一・四三三・六	一・五一〇・〇	〇・九五

一八九二年	一·四五九·八	一·五五二·一	〇·九四
一八九三年	一·四八九·三	一·五九五·四	〇·九三
一八九四年	一·五二三·五	一·六四〇·〇	〇·九三
一八九五年	一·五六〇·八	一·六八五·三	〇·九三
一八九六年	一·五九九·二	一·七三二·四	〇·九二
一八九七年	一·六四四·五	一·七八〇·七	〇·九二
一八九八年	一·七〇〇·二	一·八三〇·三	〇·九三
一八九九年	一·七五九·八	一·八八一·四	〇·九四
一九〇〇年	一·八〇九·〇	一·九三四·〇	〇·九四
一九〇一年	一·八五八·六	一·九八八·〇	〇·九三

一九〇二年	一・九一五・九	二・〇四三・四	〇・九四
一九〇三年	一・九七九・四	二・一〇〇・四	〇・九四
一九〇四年	二・〇四六・八	二・一五九・〇	〇・九五
一九〇五年	二・一二二・八	二・二一八・四	〇・九六
一九〇六年	二・二〇一・三	二・二八〇・三	〇・九七
一九〇七年	二・二八一・八	二・三四三・九	〇・九七
一九〇八年	二・三六八・二	二・四〇九・三	〇・九八
一九〇九年	二・四五六・九	二・四七六・五	〇・九九
一九一〇年	二・五四五・五	二・五四五・四	一・〇〇

第一欄爲每年年終實際增加之金現有量 (Actual Stock)。第二欄爲對於同期中前年蓄積量，而以每年約二·八%之率正規增之蓄積量，故名之曰正常蓄積量 (Normal Stock)。實際蓄積量，較正常蓄積量，乃每年或多或少者，故以正常蓄積量除去實際蓄積量而觀，則可以知實際蓄積量之多於正常蓄積量，或少與正常蓄積量之成數也。第三欄爲相對蓄積量 (Relative Stock)。蓋初年與終年當然爲一·〇〇，然中間之年則爲一以上，列如，爲一·一八，則實際蓄積量較正常蓄積量超過一八%，如爲一以下，則例如爲〇九二，前者不及後者之達八%矣。

然如右表所示至一千八百八十六年止，實際蓄積量乃在正常

水準以上者，然自一千八百八十七年，乃落於正常水準以下焉。其一方物價水準，雖始年與終年相同，然前半則爲騰貴，後半則爲跌落，兩者傾向之趨於一致，可於下圖A表見之。

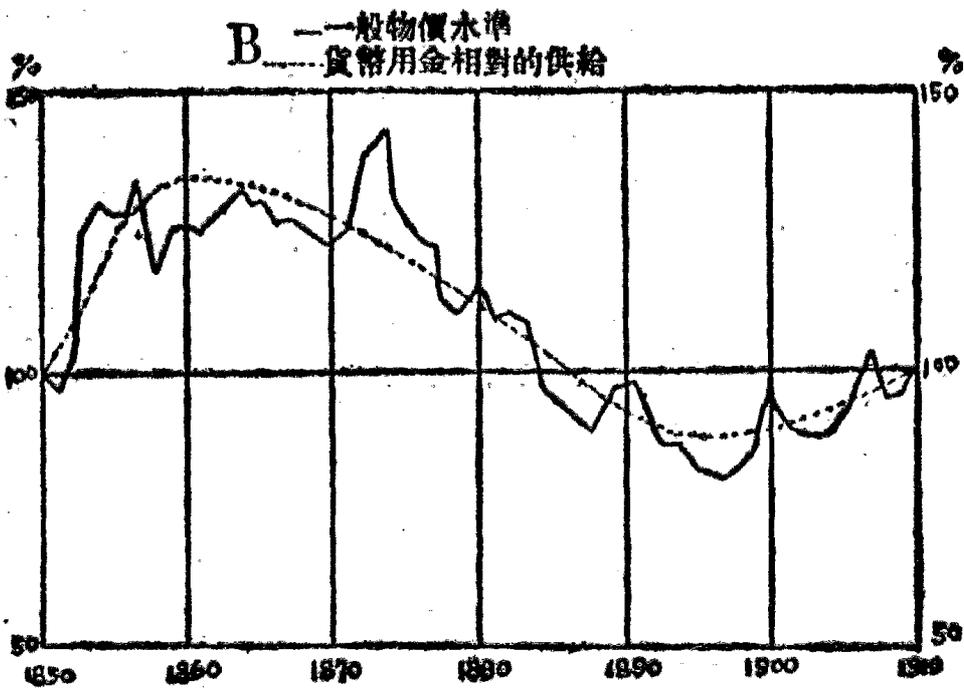
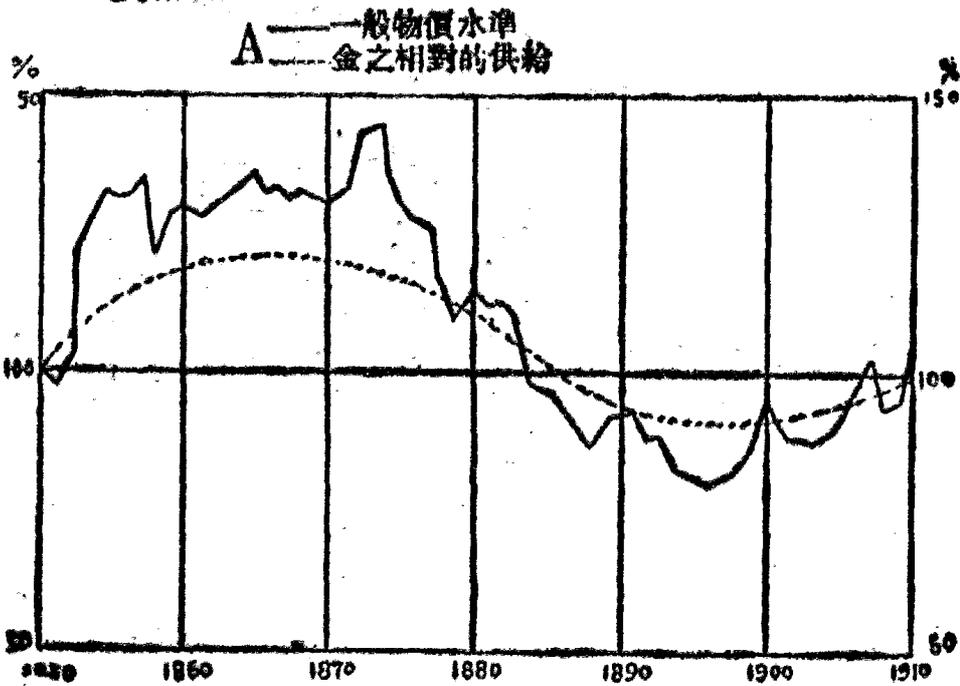
初年與終年之物價水準，在同一之期間，而其中間年之物價水準變動，乃限於世界金供給之變動，而一歸因於實際蓄積量之離開正常蓄積量也。試觀下圖，卽可以知一般物價水準，與相對蓄積量之一般的適合矣。更顯著表現物價水準所以遭兩種變動之理由。此兩種之變動，乃與物價水準之周期變動，同年俱進者也。

販賣物價運動及與

A 金之相對供給之比較(加色兒教授)

B 貨幣用金相對的供給之比較(奇欽氏)

第八章 金之供給與物價



據上圖表所示而觀，則物價水準之年年變動，實完全與金之供給無關，乃符合於交易之循環運動，及反映不因金供給之支付手段，供給之膨脹收縮而已。然物價之周期的運動，乃與金之相對蓄積量密切符合者，惟在一千八百五十年至八十年間較相對蓄積量爲高，九十年時，則較低。總之此種比較，其右期間中一般物價周期運動之主原因，實存於金之相對蓄積量之變化也。

然則右之計算，尙不完全，蓋因金之或部分，有年年消費，減失之虞也。加色兒氏對此消耗額，推算當每年金蓄積量之二厘。

茲概括加色兒氏之說，大體謂金蓄積量年年二分八厘之增

加，乃以一千九百一十年之物價，置於一千八百五十年之同一水準，因而將來一般經濟進步之速度可與右期間相同，且如金本位運用上，金使用方法不變，則對於現在蓄積量之年年三分（二·八十〇二三〇%）之增加，即爲維持一般物價水準安定之必要，此即加色兒氏之三%說也。

加色兒氏所用之方法，乃以金之年產額與世界金蓄積量相比較，而又爲區別金蓄積量與貨幣用金蓄積量者也。蓋關係於物價者，非金蓄積量之全部，惟貨幣用金而已。其他之方法即對於世界貨幣用金保有量，與貨幣用金年增加額相對照之方法是也。

此爲以前述奇欽氏說，【註二】與加色兒氏所選擇者，就於同期間而計算者也。據此結果則於右期間之貨幣用金保有量，於安定物價水準趨勢 (Trend) 限度內，每年有以三·一八%成數，漸次增加之必要云。茲簡單的就彼五年統計，提要列表如下，其詳則附錄其原表於卷末，以便讀者之參考焉。

【註一】 Joseph Kitchin, The Supply of Gold Compared with the Prices of Commodities. Interim Report of the Gold Delegation of the Financial Committee 1930 P. 79 ff

販賣物價與世界貨幣用金保有量之關係

備考 第一欄為加色兒氏以之相當於實際蓄積量者，而一千八百四十年終之現

各 年 終	1 貨 幣 用 金 保 有 量	2 年 以 8 1 % 率 之 增 加 量 每 對 於 一 八 五 〇 年 之 在 量	3 量 相 對 保 有 (2) 對 於 (1) 之 比 率	4 販 賣 物 價 1850= 100	5 (3) 對 於 (4) 之 差 %
	百萬磅				
1850	280	230	100	100	+ 0
1855	338	268	126	181	+ 4
1860	433	312	139	180	- 7
1865	490	363	155	181	- 8
1870	556	423	182	125	- 5
1875	601	492	122	125	+ 2
1880	643	573	112	114	+ 2
1885	670	668	100	94	- 6
1890	720	778	93	94	+ 1
1895	827	906	91	81	-11
1960	989	1,055	94	97	+ 3
1905	1,188	1,228	97	94	- 3
1910	1,446	1,480	101	108	+ 2

在量，推定爲二億磅，由歐洲及阿非利加之工藝需要，與印度中國埃及之吸收額中扣除之餘額，每年加算之者。

第二欄爲加色兒氏以之相當於正常蓄積量者，對於一千八百五十年之保有量，年約以三·〇九六%（三·一%）之率而複合增加，則爲應有存在之量。

第三欄爲加色兒氏之相當蓄積量，以第二欄除第一欄之百分率者，故於一〇〇以上當時之實際保有量，較正常保有量爲多，一〇〇以下者，則前者較後者爲少。

第四欄爲沙培克·斯塔斯託氏（Gauerbeck-Statist）之物價指數。

第五欄爲第三欄與第四欄數字之差，而以第四欄除之者也。一千八百五

十年作爲基本年，以一〇〇而表示之，故其差爲加，減，零於其他之年，若物價於貨幣用金保有量，正確比例變動時，則物價指數，與相對保有量爲同數，其差則爲零也。然實際上如物價因金以外之要因而變動，故物價指數與相對保有量，則有若干之不同矣。若物價指數大則其差爲(加)，例加四卽爲四%之實際物價，較想定物價爲高，如爲減六則較六%之實際物價爲低是已。

加色兒氏對於金之喪失額計算爲每年二厘，故其喪失之率可以隨年增加，然奇欽氏對於此喪失率謂至一千九百十三年止，已逐漸減少，又戰後之貨幣用金，其全部幾完全爲中央銀行及國庫所集中，保有認爲不成問題，且一千八百五十年至一千九百一十

年間之販賣物價變動，自其趨勢而觀，乃密切追隨於貨幣用金之相對保有量，而其適合之程度，較加色兒氏所謂物價與金生產之比較，遙遙相對，且更爲自然，其追隨之程度，已舉於前圖表之B，可與加色兒氏對照也。

奇欽氏如此之研究，自嚴格上而言，則惟限於右之調查期間。一千八百五十年前及一千九百一十年後，亦爲敷衍之論斷，在一千八百五十年至一千九百一十年之期間中，物價之變動，與相對保有量爲最反對距離者，卽爲一千八百七十三年之物價騰貴（加一三%），及一千八百九十六年之低落（減一三%）是已。然照卷末所載之表則戰爭以來，其反對距離爲尤甚，一千九百十

九年及二十年，其物價騰貴至一四三%，二十九年雖減至六三%之下，然物價與貨幣用金相對保有量之反對距離，乃益增加。奇欽氏以其理由說明使用於無益之貨幣用金，因其戰時，收回於中央銀行，及國庫也，然其主要理由，則以戰時經濟，及戰時影響之下，其物價完全與黃金無關。以一千九百二十年度作爲絕頂，其反對距離，乃爲減少，然於戰後之金本位制度上，金之移動，非自動之移動，而物價當受人爲的維持，（與金移動無關係）然則物價之對相對保有量，猶在戰前數倍以上者，蓋當然也。

總而言之，各以不相同之方法，而仍略得同一之結果，故奇欽氏之研究，與加色兒之研究，可謂相得益彰者矣。

第九章 金供給不足之問題

徵諸一千八百五十年至一千九百一十年間之經驗，在金本位制度下之物價變動，如加色兒氏之說，則謂爲對世界金蓄積量，每年有三％之增加，據奇欽氏之說，則謂對貨幣用金保有量，爲每年三・一％貨幣用金之增加。然則一千九百十一年後之增加當爲如何之率乎？

先就加色兒氏之說，（世界金蓄積量與金年產額之比率）而觀，（註一）一千九百十一年之現在量，爲二十五億四千五百五十

萬磅，（此數字曾列舉於第六節中一八五〇年至一九一〇年世界金蓄積量表）即以此為基準之年增加額，（此統計可參照第五節之A廿世紀金生產額）其成分如下：

一九一一年	三·七二	一九一八年	二·四九	一九二五年	二·二四
一九一二年	三·六三	一九一九年	二·三三	一九二六年	二·二二
一九一三年	三·四六	一九二〇年	二·〇九	一九二七年	二·一八
一九一四年	三·二〇	一九二一年	二·〇二	一九二八年	二·一六
一九一五年	三·三三	一九二二年	一·九一	一九二九年	二·一二
一九一六年	三·一二	一九二三年	二·一七	一九三〇年	二·〇四
一九一七年	二·七二	一九二四年	二·二五	一九三一年	二·一九

備致 自一千九百十一年至一千九百二十五年，乃據加色兒氏之計算，但加色兒氏之年產額推算，與本稿「廿世紀金生產額」所說之年產額略有不同，故以後者之年產額算出，則與右之成分有若干差異者，然其差異亦甚微。一千九百二十六年後之成分，其一千九百二十五年末之金蓄積量，乃據加色兒氏所推算爲三十六億九千四百萬磅，對此可以算出「廿世紀金生產額」之當該增加額也。

自一千九百十一年至一千九百十六年，以三·七二%始，以三·一二%終，皆在三%以上。然至一千九百十七年後，乃降至三%以下，僅往來於二·%而已。

【註1】 Gustav Cassel, *The Supply of Gold*, Op. cit; P. 76.

再就奇欽氏之說，（以貨幣用金之年增加額與貨幣用金累積量相比較）而觀，自一千九百二十七年至三十一年，其每年亦不過順次爲二·四、二·三、二·四、二·四、二·五、%焉。

在如此之情勢上則近年物價之異常低落，其不由於金供給之不足甚明。蓋自每年三%之增加，爲物價安定上之必要而觀，則在遠不如此之增加率時，金對各種商品之增大購買力，當可使物價之低落也。故加色兒氏謂例如就一千九百三十年物價之低落，其真因當求之於金供給之不足也。由彼之說，則同年之物價下落，爲表示金本位制度實施以來，最激烈之貨幣購買力變動，然其下落原因，人多求之於商品方面。如因商品生產技術及組織之

進步，使生產費低廉，或商品生產額之異常增加等事，其實皆非也。如就實際上之經驗，則前述一千八百五十年，至一千五百一十年間，其時生產技術早已異常進步，何以物價水準，仍與其初相同乎？而生產量之增大時，通貨之量亦隨之增大，物價固未嘗低落也。故就於三十年之物價下落，作詳細檢察，則結局仍不外歸着於通貨之不充足焉。而此通貨不充足之根源，完全由於金供給之不足，若以金供給之每年三%之增加，爲物價安定之條件，則一千九百三十年已有一億二千萬磅金生產之必要，然實際則仍未出於八千萬磅以上，是金之供給爲四千萬磅之不足云。此種論者，乃以世界戰後恐慌之主因，由於各國金本位之恢復，而增

加金需要，及黃金新生產額之不加多，而致金供給之不足也。

將來於金供給之不足與否，在權威者之推測，豫想當趨漸

減。今照國際聯盟之推算如下：

對於金之將來貨幣用需要推定額（金使用不節約時）。

單位百萬金元

年次	推定金		非貨幣		貨幣用供給額	金準備所要額		對於金準備所要額之貨幣用金新供給額之超過及不足量		
	生產額	用需要額	貨幣用	供給額		準備率三%時	準備率四%時	準備率三三%之時	準備率四〇%之時	
一九三〇	100	180	180	300	170	210	100	100	100	100
一九三二	101	182	182	303	171	213	101	101	101	101
一九三三	102	184	184	306	172	216	102	102	102	102
一九三五	104	188	188	312	174	220	104	104	104	104
一九三六	105	190	190	315	175	222	105	105	105	105
一九三七	106	192	192	318	176	224	106	106	106	106

一九三〇	一九二九	一九二八	一九二七	一九二六	一九二五	一九二四	一九二三	一九二二	一九二一	一九二〇
四〇	三六	三二	二八	二四	二〇	一六	一二	八	四	〇
三〇	二六	二二	一八	一四	一〇	六	二	〇	〇	〇
二〇	一六	一二	八	四	〇	〇	〇	〇	〇	〇
一〇	六	二	〇	〇	〇	〇	〇	〇	〇	〇
〇	〇	〇	〇	〇	〇	〇	〇	〇	〇	〇

備考 一，非貨幣用需要，推定每年各增加一%。

一，發券量為與兌換券發行量與中央銀行之要求支付存款之合計。

一，本表乃根據 Interim Report of the Gold Delegation of the Financial

Committee 1930, P. 16

右表乃一千九百三十年上期所豫測者，然一千九百三十年至四十年間，其新金產出額之推定，有漸減之推測，故由此非貨幣

用需要額，扣除之餘額，即得爲貨幣用之額，亦漸次減少是也。然觀近年之發券制度，對於兌換券發行量，並中央銀行所有要求支付存款之合計額，多規定最低必要三成三分（三分一之準備制度）或四成之金準備，於此三成三分爲準備時，發券量（兌換券發行量及要求支付存款合算）每年超過二分率之增加，則至一千九百三十七年止，新貨幣用供給量已足，（以十示之）若發券量之增加，以年三分估計之，則自一千九百三十年，即已不足矣。又金準備高於四成時，發券量之增加率爲年二分，則至一千九百三十年止，以新供給量足充需要，然自年三分之增加而觀，依然自一千九百三十年起仍爲不足也。以上之推定皆爲豫示金供給之

不足，故奇欽氏對之倡悲觀論，茲述之如下，「若金產出額數年之間止於八千四百萬磅之現在水準，而其後爲顯著之減少，則得利用於貨幣之額，大部分之需要，將如何乎？假令需要於最近十年間之稍稍減退，姑置不論，而與過去九十年間所常起者，同爲增加。則貨幣方面之增加額，自今數年之後，不將由兩方面受減縮乎？」【註二】

【註一】 Joseph Kitchin Op. cit, P. 81.

以上固爲推定之豫測，若加色兒氏等之三%說果具有真理，則吾人數年來可謂甚用於金供給之不足矣。然此說之果具真理與否，尙不免有若干之反對論，如國際聯盟金委員會委員牟理拿路

斯開氏之反對論，卽其二也。【註三】

【註三】 Feliks Mlynarski, *Gold and Central Banks, 1929. Cap. II; Ditto.*

The Functioning of the Gold Standard 1931 Cap. III.

如加色兒氏之所言，則一千八百五十年之物價水準，與一千九百一十年確爲同一水準矣。然其間之變動，殊有相當之激烈漲跌，金之產出率，既非一致，故所謂年平均之三分增加率，亦不過僅爲統計的假定思想，否則右之期間，亦非正常的之時期也。當其初期有加利保路尼亞，及大洋洲等大金礦之發見，其末期又有南阿非利加金礦之開發，加以蒸汽機關電氣之發明，產業技術上發生急激的進展，於此等事變上，此物價水準之何以能得同

一，於此缺乏充分資料之今日，其說明實非易易也。

就貨幣制度之方面而言，當時尙在前述之金銀鬭爭時代，此金本位制度之一般普及，亦可謂爲在十九世紀第四・四半期以降者，是以此期間前半之物價，尤與銀之關係爲多，自銀被貨幣排斥以後，金之需要，乃一時強烈增加焉。

流通貨幣，盡爲金貨作成時，則自以此爲基礎，若復造出較此以上之信用貨幣時，其影響，決不可輕易視之也。故於各期間經濟發展，不特因於金之流入，乃由與較爲急速之銀行信用膨脹，而相抵銷者也。假令金之流入，於此期間中，同爲每年增加三%，經濟發展率，亦爲每年三%，而於物價水準不變之量，能

否維持，實屬疑問。蓋經濟發展，不僅在爲同金流入之影響下所有，同時於急速增加之銀行信用下，亦有之，而銀行信用，其地位不特在金流入之上，且更立於銀行存款蓄積之上者也。

各國乃各有其物價水準者，此等由相聯關係而造出之一種均衡狀態，即可謂之爲世界的物價水準。此均衡狀態之出現，乃生於極複雜之操作者，故經濟發展，並金流入之平均指數，不能視爲實際的目標也。

且於或種情況下，只爲有實無利者；如承認三%說之假定；則各國爭爲此率之吸收矣；其結果不如釀成激烈之金爭奪而已。

即使承認加色兒氏之說，物價亦無安定之理由，蓋短期的循

環變動，乃完全與金無關者，因彼之所承認者，不特無短期變動，較長期變動爲無害之保證，反使前者對於景氣上，持直接的關係矣。

以上卽爲對於三%說之反對論。不特此也，尙有以現代經濟之不況，完全由於金供給之不足者，是說也，特爲最易明曉，且最單純者。戰後信用組織之異常發展，與金本位制度機能之滯，既如前述，則分拆今日之事態，在貨幣方面，如中央銀行之信用政策，外國匯兌準備之增加，商業銀行自由資金之集中增大，小票據之發付，交換制度之發展等，諸事實，皆不可忽視之。又如各國之各有其特殊原因者，固不待論。如隨世界大戰而

生之世界生產力，其偉大的澎漲，與其分布之變遷，及其消費力之關係等，皆爲基本的條件，若不顧及此，而欲考察今日之狀態，實屬不可能也。

就實際上論金供給量之本身，亦可舉若干之反證，足以證明金供給之實無不足，例如國際聯盟金委員會之報告是也。其文曰：【註四】「茲紀錄吾人之所見，則貨幣用金全世界蓄積量，其各國之分布者別論之。最近數年，無論何時，世界商交易之正當必要之信用組織，所充分之支持，與一千九百二十九年開始物價之急落等，皆不能歸因於金供給之不足。自一千九百二十五年至三十一年終，此六年之間，世界之中央銀行金準備，由九十一億五

千萬金元，增至百十三億五千萬金元，即平均每年增加三成六分六厘是也。此率，在全體之金本位諸國，比一般所認之生產及交易正當之增加率實不爲低，又於金使用上，亦從儉約者，故於各期間之前半，貨幣用金之全供給，實無不足應合理的需要之理由云云。」

【註四】 Report of the Gold Delegation of the Financial Committee, 1932 P 32

據前述之將來生產推定，則對於一千九百三十年及三十一年之豫想，爲四億四百萬金元，及四億二百萬金元。然實產額，對於此兩年，則爲四億七千萬金元，及四億三千八百萬金元，【註五】已遠超過前之豫想矣。此乃因物價之急落，而致生產費低

下，使金礦業受激刺故也。蓋金亦爲一種之商品，而金礦業亦不外爲以贏利爲中心之一種企業，故或因生產費之低下，或因金本位之停止，而金價急漲，致從來廢棄之金礦，亦悉被開發，其生產額之增加，固可豫想而得也。

【註五】前記之美國聯邦準備銀行月報

又如呆藏不動之金，其出現於流通市場，亦爲不可忽視者。特如印度所放出呆藏金額尤爲異常巨大，【註六】其能有永續性與否，固屬疑問，然實爲增加貨幣用金之一重要原因也。

綜合以上之各事情，則將來生產額之衰退，固屬難免，然就最近數年及現在而言，實不能謂金供給之不足也已。

【註五】印度於一千九百三十一年中，爲九千六百萬金元之金輸出超過。其中七千三百萬金元流入英國，一千九百萬金元流入美國，蓋因英吉利金本位停止，而金行市騰貴之故，關於向英吉利之輸出其增加在十月以降，亦可知矣。一千九百三十二年，四月止，其輸出入扣除七千二百萬金元，多係運至英美者也。此等現金之或部分，當然蓄藏於輸出之國。或吸收於商業銀行之手，是以增加貨幣用金之一原因也。(Federal

Reserve Bulletin, June 1932, P. 380; Report of the Gold Delegation

1932 P. 32-33

第十章 金分配偏在之問題

以上各節所述者，乃就世界全體上之金而言。然此等之金在各國所保有之若干數量上各不相同，今比較戰前戰後之分配狀態如下表。但金之數字上乃有各種之統計者。茲惟採取其中之一二爲避煩冗計；其詳另附錄於卷末焉（附錄Ⅴ）。蓋分歐羅巴北美合衆國及其他諸國爲三大部分。

據德意志統計局之統計〔註一〕則各國貨幣用金保有量之總計於一千九百十三年終爲四百十二億六千七百一十萬馬克，一千九

百二十八年六月末爲四百六十九億三千九百二十萬馬克，而其分配之狀態如下表：

	一九二三年末	一九二四年末	一九二六年末	一九二八年末(六月)
歐羅巴	五·八%	三·七%	三·〇%	三·五%
北美合衆國	一九·三%	四三·三%	四三·四%	三六·七%
其他各國	三三·〇%	二四·一%	二四·六%	二四·八%

【註一】 *Wirtschaft und Statistik, Sept. 1927 und Juli 1928.*

據美國委得依氏之推算，並包含流通中之金貨而統計之，則貨幣用金保有量於一千九百十三年末爲八十九億一千四百萬金元，一千九百二十八年末爲一百零七億三千九百萬金元，其分布率算出

如下：

	一九一三年末		一九二八年末	
	保有量單位百萬金元	百分率	保有量單位百萬金元	百分率
歐羅巴	五、七三二	四三·三	四、三六〇	四〇·六
北美合衆國	一、九〇五	三二·四	四、四二二	四六·六
其他各國	一、二五六	一四·三	二、三三九	二〇·八
計	八、九三四	一〇〇·〇	一〇、一五九	一〇〇·〇

【註二】 Lionel D. Edie Capital, The Money Market and Gold 1929, Pp. 21-33.

據以上兩者而觀，戰前之歐羅巴占世界貨幣用金之五成餘，戰後之北美合衆國，約占四成，歐羅巴已相對的減少矣，而在歐羅巴之中，法蘭西約占三成，其餘額分配於其他歐洲之二十餘國

此亦為隨大戰所生現象之一，然事實上世界貨幣用金之過半，乃集中於北美合衆國及法蘭西兩國，不可不謂為金之畸形偏在也。此種傾向，其後亦依然無所變動，一千九百三十一年六月末，世界中央準備金之六成以上，乃集中於法德兩國。

中央金準備保有量

一九三一年六月末

一九二八年十二月末以來之變化

	一九三一年六月末	增減額	增減率
北美合衆國	四、五三(百萬金元) 四二·三%	(+)	八四七(百萬金元) (+) 三三·三%
法蘭西	二、三二	(+)	九六四 (+) 七·四
計	六、八四	(+)	一、八二二 (+) 二六·三
其他(除蘇俄)	四、三八	(-)	六六 (-) 三三·三

中央金準備量之變遷

一九三二年三月末保有量

百萬金元

一九三一年六月末以來之變化

增減額

增減率

法蘭西	三、〇一〇	二六・八%	(+)	七九九	(+)	三六・一%
瑞士	四七一	四・二	(+)	三〇九	(-)	一九〇・七
荷蘭	三五三	三・一	(+)	一五三	(+)	七六・五
比利時	三五〇	三・一	(+)	一五〇	(+)	七五・〇
計	四、一四八	三七・二	(+)	一、四一一	(+)	五〇・九
北美合衆國	三、九八五	三五・五	(-)	六〇八	(-)	一三・二
其他(除蘇俄)	三、〇六七	二七・三	(-)	六八九	(-)	一八・三
總計	一一、二三六	一〇〇・〇	(+)	一、四一	(+)	一・〇

備考 Report of the Gold Delegation 1932, P. 37.

此種現金分布之偏重，有以之爲近年經濟衰落之原因者，其略謂金之大部分爲若干國所吸收，假令金之新生產雖能適合，然多數國因失信用膨脹之基礎，致使物價低落，而保有信用維持必要量以上之國，如美法等復不貸借於其他諸國，世界購買力於是日趨薄弱而經濟衰頹矣，此說亦一種廣義的金供給不足論者，茲舉一例如下，據馬克米蘭之報告〔註三〕，則謂現在之金分配，其感不滿足者廣及於一般近年物價暴跌之責任，其部分當由金偏在負之金本位制度恢復以來，各國間之國際收支，因若干異常之情形而被影響，如貨幣政策，國際貿易方向，商品自由移動之壁

壘，政治不支等，皆於異常之金移動上，與有力焉，故若干之國其金準備上，因而受非常之緊張，此種壓力，爲避免金準備不當之減縮計，不得不採取信用收縮之形式。乃此種緊張依然繼續時，則必生事業及投資活動之減退，與物價低落等之結果也，而現在之金分布，與其再度之分配過程，於信用政策上所與之壓力，乃以戰後國際金融之不安，所謂債權債務兩國間信用移動之不定爲其主因，其所以引導此不支之原因，約有數端——如德意志之因賠款支付而借入外資，合衆國之參加於債權國於國際金融指導上失其初步責任，戰爭以來之借款，多爲政治的性質，預算均衡，匯兌維持貨幣準備等之非生產的者，皆是，——此等事情

之外，又如戰時戰後之危機，及貨幣制度之紊亂，亦可使流動資產特別增加，其若干之國，復多以流動債權堆積於金融中心市場，以代對外之固定投資，如法蘭西對於合衆國投資家之長期證券之態度，極爲動搖是也。自國際的而言增加購入，包含現金之流動債權，其所予物價之影響，與埋藏現金相同，而物價低落之原因，與其謂爲生於新金供給之不足，實不若謂其由於流動形式上之資產運用增多也。

【註11】 Macmillan Report pp. 67-69

如吾人以上之觀察，於此戰後之金本位制度下，雖在多額之金流入國，亦不能如舊理論所謂可使通貨膨脹物價騰貴也，且反

因信用收縮策，而與金流入之影響相抵銷焉，尤若法蘭西及北美合衆國，其於金之流入，從未有影響於其國內信用政策者，此時所流入之現金，並不得爲貨幣之功用，殊可與埋藏金等量齊觀，故可謂此流入之數，僅可使世界貨幣用金，少此數之功用而已，例如一千九百三十一年末，世界之流通紙幣，及其他對於要求支付債務之金準備成數，約爲五成，而美法兩國仍始終保持其八成內外之準備率也。

然金分配之偏在，決不爲恐慌之原因乃爲其結果也。美法兩國之金集積，其責當然爲貨幣政策所應負，然實亦由大戰而生之不況結果，此等之國，其對外收入，於不況期中不能求適當投資

之途，而長期投資，尤爲危險，故惟有置於流動資金之一法，因此流動資金之運動，而金之移動頻繁以不況之結果，而使經濟優勢國爲金之偏在，亦當然之經過也，例如前記美國一千九百三十一年六月以來之金喪失，亦因同國之金再禁而生，對此問題，法蘭西銀行副總裁里斯氏，曾爲其本國辯護，頗具有相當理由，【註四】其說略謂與戰前水準比較之金物價水準，雖六成，亦爲騰貴，換言之，即金購買力減退六成是已，此即戰時中及戰爭後數年間之美國，因爲唯一之金本位國，所惹起之特異現象也，美國由生產增加，而吸收多額之金，然歐羅巴諸國，繼續均恢復其金本位，而於美國之物價發生連繫時，如此之物價水準之支持

得期待乎，一方既恢復其金本位，而他方如歐羅巴諸國之所得，其不能增加至同一成數——六成——甚明，故金本位回復，歐羅巴諸國之所得即感不足，而美國以特異之地位所得之物價水準，其不得維持，亦可以豫想可知，又有倡近年信用不足之說者，然在事實上最近五六年間信用實反而增加過多也。如英吉利，亦有因不足而感受之苦痛乎？其目下倫敦之公定利率，在紐約巴黎，亦繼續規則的下落，故金由倫敦流出，則倫敦乃成爲一般經濟恐慌之犧牲者矣。其外如法蘭西之不欲提高貼現率以吸收現金，及無對外投資之途，與不明瞭既往物價運動之因於金之偏在等情事，茲綜合之而觀，則一方美法於阿根廷，有巨額之金流入，而

他方爲物價之低落時，則兩者之間所發生關聯，固將樂於承認，然物價暴跌之原因，恐不關於金之流入，惟當於不況中，求金偏在之眞因可也云云。

【註四】 *The International Gold Problem*, 1931, PP. 193-206

然則就金偏在之影響，至少可以次之二點得之，蓋諸國金本位之建立，其取得金準備之補充，除新產金或買收非貨幣用金之外，唯一之方法，即吸收他國之金準備是也，故金之偏在即可釀成激烈之金戰爭焉。金既爲武裝的競爭，則若金準備不多，且無金流入希望之國，或在不十分注意與方法之下，而行金解禁之國——如美法其金流入影響相抵時——因防金準備之縮小，不得不

力避信用之擴張矣，例如金解禁後之日本，可謂卽爲在此地位者其一，則爲使偏在之趨向，益強之金移動，可以激成國際金融恐慌之部面也。但在此等情形下，偏在乃不爲恐慌之原因。若前者之情形，乃爲偏在所及之反作用，而後者則其偏在特爲一段強化之過程而已。

第十一章 金本位制度之將來

本章所研究者爲將來之金本位制度，與金本位制度之將來兩問題也。

茲僅先論將來之金本位制度此問題，乃對於澹滯金本位制度機能之各種事情，加以改善之研究，今日倡導此種改善策者，爲數甚多，而其要點不外以下之二端，其一，爲多數國如採用此制度時，當強大其對於金之需要，而節約金之使用，其二，卽爲講求防止破壞金本位制度之金移動也，茲舉國際聯盟之改革策，可

以窺見其一斑焉。【註一】

【註一】 Report of the Gold Delegation. 1932. Pp. 52-57

第一即對於金準備之保持也，現代多數之國，皆廢止金本位制度而維持金本位之國，亦頗以限制之方法強行之者，故此制度於一度復活之前，其法規之改正實爲必要之圖，自一般的而觀，則最近之中央銀行其準備規定，皆極缺乏通融性，今日通例中央銀行必須保持金（或金及外國資產）準備與要求支付債務間之一種最低比率，而實際上常有最低以上之必要，蓋不如此，則金之收付時乃必至停止法規矣。又如美德等國，有准許濟至四成之最低準備率以下之伸縮制度，然於此情況，政府亦不得收發行稅或

提高公定貼現率也。若以此伸縮條項爲必要，則折至最低率時，對於民衆之心理的影響，復易生與停止法規相同之重大結果，無論如何情形，凡置準備率於過高位，實爲不能融通者，故當鑑於國際收支之情況而決定之。自此點而觀，則今日之高標準如使之低下，應爲有利之方法。若能使準備率低下，則中央銀行不致危殆，其準備率而可以便利用於國際支付之金非常豐富，準備率如可低至二成五分，或一成，則現在卽有五十三億金元，乃至六十五億金元，可以自由使用矣。然法定最低準備比率之全廢，恐今日尙非其時耳。

茲就匯兌金本位制度而觀，一千九百二十二年之日內瓦會

議，慮金分配之不均衡，及金之不足，曾推獎此金匯兌本位制度，然其結果有多數之國因法定金本位之中，得以外國匯兌資產充其成數，且非金匯兌國，亦保有多額之在外短期資金，此等之流動資金，乃預存於外國之商業銀行，或中央銀行者，而國際的協調，又復不能充分，故由一金融中心地，而急急移轉於其他之各地，可使通貨制度極感不安，然此非匯兌金本位制度所包含者，甯可謂之爲最經濟的之制度，亦爲使若干之國可獲得金本位利便上最有用之制度也，惟必須有在外準備之保存與運用之對策而已，最近英吉利因金本位之停止，致依存英磅之各國，曾大受損失。然若以此制度爲使此等諸國得最廉之匯兌，安定唯一方

法，則當以一千九百三十一年前之限制形式而復活之。可以防止此項損失之方法有二，其一，即選擇將來有安定希望之最大金融中心地，其一，即利用國際清償銀行等之國際機關，而分散損失之危險，於此情形，金匯兌國之匯兌準備，可預存於此等之國際銀行，而國際銀行，更分存於構成國際銀行之如中央銀行焉。（亦有一三論者主張聯合此等國際機關而設立清償制度者）

金之節約使用方法

a 金於實際流通，或保有於商業銀行時，可收回於中央銀行

b 爲少數之銀行券時可收回之，而易以輔助貨幣。

c 在利用紙幣於租稅，俸薪之支付，多額之小賣交易，送金等之國，圖支票郵政匯兌轉匯制度之發達，皆爲金之節約手段，然因此目的必須準備率低下，始能行之，而此低下非與關係國大部分協調不可。

以上特爲國際聯盟提倡改革策之一斑，當更進而說明貨幣政策之地位，蓋此等手段之效果如何，不僅存於其適合與否，且被制約於若干之非貨幣的條件也。貨幣原爲使用於商品，及勞務之流通者，故欲收貨幣政策之效果，不得不追隨於適合之一般經濟政策。例如景氣之變動，今日爲國際的欲使縮小，則不特信用，即商品之移轉，亦宜與以相當之自由，是以如所謂限制的商業政

策，實不外爲否定國際的貨幣制度者，故反復之強調改革策之採用，不僅爲縮小金購買力變動之目的，乃在以全經濟及金融制度使適合於如此變動，且貨幣政策爲從屬於一般經濟政策者也。是以因之必須爲國際的經濟協調，其成否乃繫於大部分國際的信用，與善意之復興如何耳。

欲使國際金本位制度之復興，自當期各國中央銀行之協調，然其後經亘長時間之世界不況，而一般經濟政策之協調，乃益強化，是大可注意者。故將實行此種改革，非僅經濟機關所能勝任，而成爲政治的解決問題焉，然吾人今日所遭遇者，乃爲政治的協調極端困難之時代，處此情形之下，金本位制度之將來，將

如何而考察之乎？

對於金本位制度當然有若干之反對論及各種代替案的提出，而其主要者，可大別之爲二種，其一，依然固執於金屬，惟主張不專用金，而代以金銀兩用之複本位制度，此爲依於回復銀價之一種不況對策，其二，完全與金脫離關係，專以紙幣爲通貨人爲的統制，所謂管理通貨制度是也。此種主張乃以一千九百三十一年，英國金本位停止，及因此而生之國際恐慌發展爲動機，而益加強化者，此等問題姑不具論。茲由現在觀察點上之貨幣制度，其歸趨當與以若干之考察焉。要而言之，金本位制度，其能維持實行至於今日之理由，（一）爲貨幣造出之統制，（二）爲國際

的債務清償之必要也。此制度固不能無若干之缺點矛盾，而於其安定貨幣價值之點，可由管理通貨制度上達到實可於理論上證明之，而實際上何以尙有固執金本位制度者，蓋不外以貨幣制度，結局終不能離開經濟發達之當時階段而存在也。

今日環繞吾人之經濟。乃爲資本主義制度，而資本主義經濟即無統制之經濟也，於商品之供給上，及無全般統制者，原則上無論何人皆可爲任何商品之供給，而尤於商品之需要上統制不存，其對於外國之關係更爲如此之狀態焉。然似此無統制之經濟，當絲毫無安定乎？其實不然，蓋於此無統制經濟，有導其安定之統制要素在，此要素如何，即商品之價格所謂物價者是已。

如商品之行銷暢旺，價格騰貴而得利潤，則其生產繁盛矣。然價格如過於騰貴不易賣出，則價格低落，價格之低落則利潤縮小，不利之生產者，乃因受損失而停止供給焉。此種價格即為統制者矣。但價格若常於非常程度上劇烈漲跌，實可以使經濟不支，故必竭力確立價格之安定性也。所謂價格者，無論其由於商品方面之事情，及由於貨幣方面之條件皆可以變動者，商品方面如上所述，其本質原為無統制者，故欲使價格之安定，必當求之於貨幣方面也。資本主義經濟，乃由貨幣交換之經濟，自以貨幣為中心之點而觀，則亦為當然應有之次序，而此制度又為立於私有財產制度基礎之上者，故不能不以貨幣而確保其財產，換言之，即以

價格之確保爲必要也。備具此種條件之定安要素，結局仍爲外部的，而非人爲的要素，質言之，即非科學的管理者是也。以此或亦可於相當程度確保價值，然因此而欲行經濟之全般的統制，則可由無統制經濟而失其本質，乃不成其爲經濟主義矣。然則所求之外部的要素爲何？則今日有此資格，惟黃金是已，此乃最適合於現代之世界經濟者也。以如此之束縛制度（金本位制度），而能必然的存續於資本主義之上者，蓋因其可以能確保價值及使無統制經濟安定故也。〔註三〕

金本位制度既於資本主義爲有必然性者，然則將來以如何之形態而復興乎？關於此點則不可不考慮資本主義之發展也。蓋貨

幣制度亦不能離開，當時之經濟狀態而存在者。現代可謂之爲資本主義獨占時代，如嘉提爾、託辣斯、康載爾等，獨占組織之發達，卽其特徵，而此等之獨占體，其於價格經濟上所持之功用，或由於協定，或由於操業之延長縮短，乃以人爲的支配價格者，換言之，卽妨害價格之運動是也。又如國際上之關稅戰，海外市場傾銷等，人爲的妨害價格運動，皆是以澀滯價格上之經濟自動的調和作用，故處此階段上之金本位制度，決不能與往昔相同也。

金本位制度之本身方面，尙有金偏在，金供給相對的減少之傾向，不況期間金吸收之困難，金移動之頻繁等諸種原因之發展

焉。然此等原因，亦非謂金本位制度，可以此卽時告終，特以見此制度之變革而已。

對於金本位制度之將來國聯聯盟，及各學者曾有種種提案，然其將以如何之具體的形態而再現，今不能遽加斷言，唯此制度，若再建立爲國際本位制度時，則大戰後之金本位制度，已非戰前之自動的性質，其管理的性質必更加強化無疑。換言之，將成爲管理的金本位制度是已。如現代之德國所謂非常時代，然亦以匯兌管理，貿易管理等維持金本位制度矣。

以上之推論根本，乃以現代經濟組織之存續爲前提，故假令經濟組織若起推移，則各之結論卽失其妥當性焉。現在國民主

義，與法西斯蒂主義，方興未艾，其強大化，恐足使國際的金本位制度遷延再現，故此制度或不得再現亦不可知，如現在之金本位停止國，皆一方停止而一方同時乃入於再樹立之準備期者，如日本之金準備紙幣本位制度，當亦可作爲此期間之過渡的制度觀也。

【註二】 拙稿「金本位制之動搖與存續性」，東洋經濟新報社，「金本位制之研究」，二二三—二五〇頁

【註三】 貨幣價值乃結付於金銀之制度，是曰束縛本位制度，與此相對者爲紙幣本位，是爲自由本位制度，此分數乃加兒·白兒·腓立浦氏所用者，

Karl Helfferich, Das Gold, 參照拙著「金本位制度之理論研究」，三

田學會雜誌三二卷一〇號

第十一章 金本位制度之將來

一八一

附錄一

奇欽氏販賣物價與世界貨幣保有量之關係

年 度	1 貨幣用金保有量 單位百萬磅	2 對一八五〇年之在量年以 三·一%率增加之量 單位百萬磅	3 相對保有量對 於2.1之比率	4 販賣物價 一八五〇年=100	5 對於3之 四之差%
一八〇七年	一六〇	六二	二五八	二〇二	(一)二二
一八三四年	一九六	一四一	一三九	一二二	(一)二二
一八三九年	一九六	一六四	一一九	一四四	(+)二一
一八四〇年	一九七	一七〇	一二六	一三六	(+)二七
一八四一年	一九八	一七五	一二三	一三三	(+)一八

一八四二年	一九九	一八〇	一一〇	一二七	(+) 六
一八四三年	二〇〇	一八六	一〇八	一一一	(+) 三
一八四四年	二〇一	一九二	一〇五	一〇八	(+) 三
一八四五年	二〇三	一九七	一〇三	一一六	(+) 三
一八四六年	二〇五	二〇四	一〇〇	一二六	(+) 二六
一八四七年	二〇七	二一〇	九八	一二三	(+) 二四
一八四八年	二一〇	二一六	九七	一〇六	(+) 六
一八四九年	二二〇	二二三	九九	一〇〇	(+) 一
一八五〇年	二三〇	二三〇	一〇〇	一〇〇	(+) 〇
一八五一年	二四三	二三七	一〇三	九七	(-) 六

一八五二年	二六八	二四五	一〇九	一〇二	(一)七
一八五三年	二九四	二五二	一一七	一二三	(+)五
一八五四年	三一六	二六〇	一二一	一三二	(+)一〇
一八五五年	三三八	二六八	一二六	一三一	(+)四
一八五六年	三六一	二七六	一三一	一三一	(+)〇
一八五七年	三八二	二八四	一三五	一三六	(+)一
一八五八年	四〇一	二九三	一三七	一一八	(一)一四
一八五九年	四一七	三〇三	一三八	一二七	(一)八
一八六〇年	四三三	三一二	一三九	一三〇	(一)七
一八六一年	四四七	三二一	一三九	一二九	(一)七

一八六二年	四五九	三三一	一三九	一三一	(一)六
一八六三年	四六八	三四二	一三七	一三四	(一)二
一八六四年	四七六	三五三	一三五	一三六	(十)一
一八六五年	四九〇	三六三	一三五	一三一	(一)三
一八六六年	五〇六	三七四	一三五	一三二	(一)二
一八六七年	五一九	三八六	一三四	一三〇	(一)三
一八六八年	五三一	三九八	一三四	一二九	(一)四
一八六九年	五四三	四一〇	一三三	一二七	(一)四
一八七〇年	五五六	四二三	一三三	一二五	(一)五
一八七一年	五六八	四三六	一三〇	一三〇	(十)〇

一八七二年	五七七	四四九	一二九	一四二	(十)一〇
一八七三年	五八六	四六三	一二七	一四四	(十)一三
一八七四年	五九四	四七八	一二四	一三三	(十)一六
一八七五年	六〇一	四九二	一二二	一二五	(十)一八
一八七六年	六一〇	五〇八	一一〇	一二三	(十)二〇
一八七七年	六二一	五二三	一一九	一二二	(十)二二
一八七八年	六三四	五三九	一一八	一一三	(十)二四
一八七九年	六三九	五五六	一一五	一〇八	(一)一六
一八八〇年	六四三	五七三	一一二	一一四	(十)一八
一八八一年	六四九	五九一	一一〇	一一〇	(十)二〇

一八八二年	六五三	六一〇	一〇七	一〇九	(七)	二
一八八三年	六五七	六二八	一〇五	一〇六	(十)	一
一八八四年	六六二	六四八	一〇二	九七	(二)	五
一八八五年	六七〇	六六八	一〇〇	九四	(二)	六
一八八六年	六八一	六八八	九九	九〇	(二)	九
一八八七年	六八九	七一〇	九七	八八	(二)	九
一八八八年	七〇一	七三二	九六	九一	(二)	五
一八八九年	七一一	七五四	九四	九四	(十)	一
一八九〇年	七二〇	七七八	九三	九四	(十)	〇
一八九一年	七三三	八〇二	九一	九四	(十)	三

金之問題

一八八

一八九二年	七五三	八二七	九一	八八	(一)三
一八九三年	七七四	八五二	九一	八八	(一)三
一八九四年	八〇二	八七八	九一	八二	(一)〇
一八九五年	八二七	九〇六	九一	八一	(一)一
一八九六年	八五二	九三四	九一	七九	(一)二三
一八九七年	八八二	九六二	九二	八一	(一)二二
一八九八年	九二一	九九三	九三	八三	(一)一一
一八九九年	九五八	一〇二三	九四	八八	(一)六
一九〇〇年	九八九	一〇五五	九四	九七	(一)三
一九〇一年	一〇二二	一〇八七	九四	九一	(一)三

一九〇二年	一・〇五六	一・二二一	九四	九〇	(一)	四
一九〇三年	一・〇九三	一・二五六	九五	九〇	(一)	五
一九〇四年	一・二三二	一・一九一	九五	九一	(一)	四
一九〇五年	一・二八八	一・二二八	九七	九四	(一)	三
一九〇六年	一・二三一	一・二六六	九七	一〇〇	(十)	三
一九〇七年	一・二七八	一・三〇五	九八	一〇四	(十)	六
一九〇八年	一・三四六	一・三四六	一〇〇	九五	(一)	五
一九〇九年	一・四〇〇	一・三八七	一〇一	九六	(一)	五
一九一〇年	一・四四六	一・四三〇	一〇一	一〇三	(十)	二
一九一一年	一・四八九	一・四七四	一〇一	一〇四	(十)	三

金之問題

一九〇

一九一二年一・五二八	一・五二〇	一〇一	一一〇	(十)九
一九一三年一・五七九	一・五六七	一〇一	一一〇	(十)九
一九一四年一・六四七	一・六一五	一〇二	一〇九	(十)七
一九一五年一・七二八	一・六六六	一〇四	一三八	(十)三三
一九一六年一・七九六	一・七一一	一〇五	一七三	(十)六五
一九一七年一・八四四	一・七七〇	一〇四	二二二	(十)二二
一九一八年一・九〇九	一・八二五	一〇五	二四四	(十)三三
一九一九年一・九三二	一・八八一	一〇二	二四八	(十)四四
一九二〇年一・九六八	一・九三九	一〇二	二四六	(十)四四
一九二一年二・〇二三	一・九九九	一〇一	一六〇	(十)五八

一九二三年二・〇四三	二・〇六一	九九	一五五	(+)五七
一九二三年二・〇八〇	二・一二五	九八	一五七	(+)六〇
一九二四年二・〇九三	二・一九一	九六	一六三	(+)七〇
一九二五年二・一二九	二・二五九	九四	一七六	(+)八七
一九二六年二・二八〇	二・三二八	九四	一六四	(+)七四
一九二七年二・二三三	二・四〇一	九三	一五九	(+)七一
一九二八年二・二八二	二・四七五	九二	一五六	(+)七〇
一九二九年二・三三六	二・五五二	九二	一四八	(+)六三

備考 Interim Report of the Gold Delegations of the Financial Committee of

the League of Nations, 1930, PP 82-4

附錄二

世界貨幣用金保有量 (單位百萬金元)

國別	一九二三年末		一九三一年六月末		一九三三年十二月末
	金準備及市場流通量合計	金準備	其他保有量	合計	
阿非利加					
比利時領公果	—	—	—	—	二
埃及	六〇	二一	—	二一	二一
摩洛哥	—	三	—	三	四

南非聯邦	五八	三六一	三四	七〇	四三
小計	一一八	六一	三四	九五	七〇
南北阿美利加					
坎拿大	一四二	一五七	—	一五七	一四四
北美合衆國	一·九〇	四·五五九 _三	三六三	四·九五六	四·〇五一 _三
阿根廷	二九三	三·四九四 _四	九	三五八	二五二 _四
保利維亞	八	二	—	二	二
卜拉吉爾	九〇	—	—	—	—
智利	—	八	—	九	八
哥倫比亞	—	一〇	二	一二	九

附錄二

一九三

埃瓜多	五	一		一	一
巴拉圭	二	一		一	一
秘魯	二〇	一六	一	一七	一二
烏拉圭	一五	五八		五八	五三
腓尼基	二	一五		一五	一五
墨西哥中央	六六	一〇	一五〇 _五	一六〇	一〇
阿美利加西印度	二・五四九	五・二二〇	五二六	五・七四六	四・五五八
小計	一	二		二	二
海峽殖民地	一	二		二	二
印度	七三	一五一		一五一	一六二
蘭領東印度		四六		四六	四五

日本	一三一	四二四	—	四二四	二三四
菲律賓	—	三	—	三	三
土爾其	五八	—	—	—	四
小計	二六三	六二六	—	六二六	六五〇
歐羅巴					
蘇俄	一〇四一	二六一	—	二六一	三三八
阿爾巴尼亞	—	—	五	五	一
德意志	九一六	三五四	五	三五九	二五一
奧大利	二九六	三〇	—	三〇	二七
匈牙利	二九六	二〇	—	二〇	一八

比利時	六八	二〇〇	二〇〇	三五四
不魯加	一一	一一	一一	一一
丹麥	三〇	四六	四六	三九
坦西				四
西班牙	九三	四六八	四六八	四三四
埃斯頓尼亞		二	二	二
芬蘭	一〇	八	八	八
法蘭西	一・九〇〇	二・二二一	二・二二一	二・六八三
希臘	五	六	六	一一
意大利	二八八	二八三	二八三	二九六

拉頓維亞	—	—	—	—	—	—
里斯阿尼亞	—	四	—	四	—	五
諾威	二六	三九	—	三九	—	四一
荷蘭	七三	二〇〇	一五	二一五	—	三五七
波蘭	—	六四	—	六四	—	六七
葡萄牙	九	九	—	九	—	一三
羅馬尼亞	四二	五三	—	五三	—	五八
英吉利及愛爾蘭	八三〇	八〇〇	六五。	八六五	—	五九〇
瑞典	二八	六四	—	六四	—	五五
瑞士	五三	一六二	四五二	二〇七	—	四五三

捷克斯拉夫	—	六四	—	四六	四九
巨哥斯拉夫	—	二七	—	二七	三一
小計	五·七一九	五·三七三	一三五	五·五〇八	六·一九二
大洋洲					
阿斯託利亞	二二六	七四	—	七四	五一
新西蘭	二五	二九	—	八九	二八
小計	二四一	一〇三	—	一〇三	七九
其他	二四	—	—	—	—
總計	八·九一四	一一·三八三	六九五	一二·〇七八	一二·三四九

備攷 一九三一年末爲 Lionel D. Edie 之推算，其他乃根據國際聯盟金委員會

最終報告書，以下為依於聯盟報告書大體之註解：

「其他保有量」無特別之註者，為流通中之金，並包含商業銀行所保有者，南美諸國及大洋洲等為商業銀行，及其他機關之紀錄保有量，此外諸國乃推算者，亞細亞及阿非利加之埋藏金不在此內。

1 南阿聯邦——南阿股份銀行支店，包含路得西亞。及南阿非利加之保有金。

2 坎拿大——發券機關之特殊銀行，包含海外保有金及國內金準備，所不區別之若干補助貨。

3 北美合衆國——包含對金券之準備金。

4 阿根廷——阿根廷海外公使館包含海外保有金但 Banco de la Nacion

(國民銀行)非發券銀行，故其所其金計算於「其他保有量」中。

5 墨西哥及西印度——金流通之推算(商業銀行)乃以墨西哥及求巴爲主。

6 日本——日本銀行及政府所有者。

7 土耳其——共和國新中央銀行之準備金，該行於一九三一年十月開始營業。

8 蘇俄——該國金之重要部分，最近數年間，乃以供輸出或對外担保之用，若干之金猶包含於該國準備量數字之間，是否加於他國之準備，不得而知。

9 德意志——來比士銀行以外之發券銀行亦包含之。

10 英吉利——在英倫銀行以外之貨幣用金推算額。

11 瑞士——國際銀行以外之該國金貨，外國金貨及金塊之大體計算。

12 大洋洲——「金準備」乃示可蒙威爾士銀行發行保管高，其他保有高乃指該行一般銀行部及商業銀行所有者。

13 新錫蘭——諸商業銀行，發行銀行券，其公布之金準備中，乃包含輔助貨者，故據最近之數字除外之。

22732

世界經濟問題講座

第一輯

第一冊 從蘇俄建設想到孫總理的建國方略

第二冊 最近世界各國經濟之轉變

第三冊 世界經濟之理論與世界經濟概觀

第四冊 金之問題

第五冊 關稅政策與傾銷

第六冊 同盟經濟

上海華通書局發行

老
和 貨幣

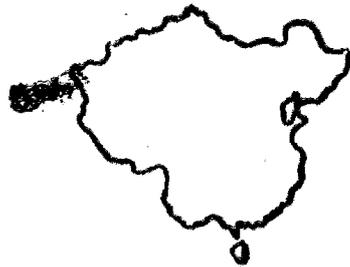
36131

5522

世界經濟問題講座

金之問題

第一輯 第四冊



版權所有 翻印必究

實價大洋伍角

譯者 曹健秋

發行者 王懷和

印刷者 中行印刷所

總發行所 華通書局

上海四馬路望平街口五二九號
電話 九二六八七

中華民國二十二年六月初版

Handwritten characters, possibly a signature or name, appearing as dark, stylized strokes.

