



經濟常識

朱義農校訂

楊蔭溥主編

(第 1 卷)

<p>THE UNIVERSITY OF CHINA PRESS 100 UNIVERSITY ROAD, BEIJING, CHINA 100 UNIVERSITY ROAD, BEIJING, CHINA</p>	<p>UNIVERSITY OF CHINA PRESS 100 UNIVERSITY ROAD, BEIJING, CHINA</p>	<p>外匯</p>	<p>匯兌</p>	<p>匯兌</p>
--	---	-----------	-----------	-----------

550.71
 270
 2:2

經濟常識第二集目錄

- ✓ 外匯管理
- 商品金元
- 票據交換所
- 銀行聯合準備
- 莊票與本票
- 貿易平衡
- 成本
- 小額信用放款
- 庚子賠款
- ✓ 貨幣貶值
- ✓ 私票

經濟常識目錄

	頁次
楊蔭溥	(一)
姜佐宣	(二)
王逢壬	(三)
馮克昌	(四)
楊蔭溥	(四)
沈光沛	(四)
王逢辛	(五)
王逢壬	(五)
包玉墀	(六)
潘世傑	(七)
楊蔭溥	(八)

白銀市場

外棉折算

統稅

農業倉庫

✓ 領用兌換券

貨幣戰爭

銀行發行準備

蘭市

蘭行

✓ 中央銀行與貼現市場

所得稅

物價指數

保護貿易

消費合作

二

潘世傑(一九〇)

高重伯(二〇五)

包玉墀(二一六)

王逢壬(二二〇)

楊蔭溥(二二六)

朱其傅(二三九)

楊蔭溥(二三七)

沈光沛(二四四)

沈光沛(二四四)

王逢辛(二五二)

王逢壬(二五九)

馮克昌(二六六)

何伯雄(二七四)

王逢壬(二七九)

、金融行市

棉紗成本

鈔票

✓中央銀行之機能

工資

美國購銀法案及其銀價計算

轉口稅

合會

信託

英國匯兌平準基金

華茶

讀者通訊選存三十則

關金之美金賣價

英鎊與金塊

楊蔭溥(一八四)

高重伯(二〇〇)

汪警石(二〇八)

姜佐宣(二三三)

王逢壬(二三八)

潘世傑(二三九)

包玉墀(二三七)

包玉墀(二四二)

王逢壬(二四九)

潘世傑(二五七)

陸伯詩(二六三)

(一一)

(一二)

運金往倫敦及其計算法

(三)

英美金條運申之雜費

(六)

金價計算

(六)

金價漲落原因

(七)

赤金行市

(八)

標金補水

(八)

歐美及日本各國之圖法

(九)

我國對英匯兌平價

(一〇)

外匯掉期

(一一)

日匯計算法

(一四)

外棉運費及保險費

(一六)

美棉之重量與「磅音」

(一七)

印棉之重量

(一八)

漕平合英金衡

(一九)

司馬秤折合公斤及市斤疑問

(一九)

一基羅合中國斤

(二〇)

現貨公債到期息票誰屬

(二一)

無公開行市之公債價格

(二二)

向小錢莊買公債之佣金

(二三)

上海麵粉交易所缺乏遠期套利之理由

(二四)

麵粉與麩皮之比率

(二五)

雜糧油餅交易所五六月期無市之緣由

(二六)

洋拆早午市

(二七)

複利計算

(二八)

傾銷貨物稅

(二九)

金貴銀賤與中國物價

(三〇)

上海金融之特點

(三一)

票據之背書與裏書

(三二)

代序

社

論

◎為本報經濟新聞登載「經濟常識」告讀者

(義農)

一國國民經濟建設能力之大小。一國國民經濟運用方法之巧拙。以及一國國民經濟是否能健全發達而臻於陸盛之域。則完全視其國民對於經濟常識之傳播。市場狀況之報告。自信已有相當之成功。亦頗蒙社會人士所稱道。然而一般商人。往往知其然而不知其所以然。僅注意於一市價之漲落。卒未能探知社會經濟之盈虛。多數學子。尤其是商科或經濟科學生。亦咸覺有閱讀經濟新聞之必要。而讀之又不甚了解。故亦遂棄置不讀。因此種活的常識。非書本子上所能看得到尋得者也。

今日國際間之風雲變幻。國家之治亂。民族之興亡。個人生活上之進步與頹廢。殆無一不受經濟力所支配。是以經濟常識之與人生。猶飢之於食。渴之於飲。得之則生。非得則死。我國國民經濟常識。已早在飢渴之中。若不急加援手。則國民經濟之破產。可立而待也。

經濟新聞。素抱貫輸國民經濟常識之志願。商情之紀載。市况之報告。僅能為一部份商業上之溝通。若謂已達到貫注國民經濟常識之標的。相去猶遠。數年以來。竭思盡慮。以求將國民所必需之常識。用簡易之方法。淺顯之文字。於不知不覺之間。不斷的注射於國民腦海之中。以養成健全國民之資格。並間接的促進經濟建設之成功。因於今歲一月一日。於經濟新聞中。特開一門。顏曰「經濟常識」。雖未敢謂為經濟常識之寶庫。要不失為國民經濟常識之鎖鑰也。

「經濟常識」。涵類頗廣。既非一人之學識才力所能及。又不願學經濟辭書為死的記載。是以經多方面之考慮。若干次之研究。得楊蔭溥先生及多數專家之幫助。於材料之取舍。結構之繁簡。均一一加以檢討。始克與讀者相見。今後將不斷的登載。並為不斷之改良。以求不斷之進步。如所記載。尚未足以慰讀者之望。亦望讀者不吝賜教。我國國民經濟前途之光明。或將於此立不拔之基焉。

自序

吾國各日報之設「經濟新聞」欄，自新聞報始。新聞報自設「經濟新聞」欄以來，已歷十有五年。創始迄今，一手主其事者，爲朱義農先生。朱先生于「經濟新聞」欄之擴充革新，日夕籌劃，十餘年來如一日。去年春，朱先生即以「經濟新聞」欄擬增設「經濟常識」事就商，並以主編相囑。終以公私粟六，未敢貿然應命。夏後，美國白銀政策，忽趨積極，影響所及，吾國金融產業，首當其衝，一時國內外經濟問題，頗爲社會一般所注意。于是朱先生又一再重申前議。後經四閱月之計劃籌備，「經濟常識」始得于本年初與讀者相見。

刊登不一二月，讀者來函以擬否另印單行本相詢者，日必數起。積稿三月，得篇四十，字十餘萬。因以付梓爲第一集。

各文由溥執筆者，約占十之二；餘十之八，大都經擬定題目，特約撰著。撰著

者或爲同學，或爲同事。均于經濟原理，研究有素；于經濟實務，各具特長。故所言類能切實際，而不背原理。惟溥及諸負責撰著者，既各有其固定之職業，自祇能于不妨公事範圍內，早晚抽暇執筆。其材料搜集之未能詳盡，發揮討論之未能允當，自爲事實所不能免。好在常識非專著可比，淺陋之譏，所不敢辭。惟望讀者隨賜指教，俾得隨加修正，則豈特溥及諸撰著者之私衷感激已耶！

中華民國二十四年四月二十七日，無錫楊蔭溥序于上海浙江興業銀行。

第二集自序

經濟常識第一集單行本，於本年五月間問世，一時預約及訂購者，聞頗踴躍。惟對於校對及定價兩問題，雖于事前均曾經出版者，慎加考慮，而出版後仍未能如預期之滿意。是則溥個人所引為深憾，亦出版者所極為抱歉者。

第二集對於此項問題，已由出版者特加注意，想必能較為滿意。

至第二集所包含之內容，則均經新聞報自四月初至六月底三閱月中，按日于「經濟新聞」欄內，陸續發表。其中如外匯管理、商品金、元貨幣貶值、白銀市場、貨幣戰爭、貿易平衡、保護貿易等，均屬最近國際經濟重要問題。此外，于財政方面，如統稅、所得稅、轉口稅等；于商品方面，如外棉折價、棉紗成本、繭市、華茶等；于實際金融方面，如票據交換所、銀行聯合準備、莊票、與本票、小額信用放款、私票、領用兌換券、銀行發行準備、金融行市、信託等。

其他如成本，如庚子賠款，如農業倉庫，如物價指數，如消費合作社，如工資，如合會等，或偏理論，或重事實，亦似均為關心經濟者應有之常識。

最近吾國出版界，對於常識運動，頗加注意。而自經濟恐慌潮波及吾國以來，社會一般對於經濟常識，尤感興趣。如通貨膨脹，貿易統制，外匯管理，貨幣戰爭等極現代化並極專門化之問題，均幾已成為最近國內知識界日常口頭隨談之資料。此雖係環境所造成，抑亦為求知之表現。經濟常識範圍既極廣泛，現象又至繁賾。集十數同志，以有限之知識，欲開發此無窮之寶藏，原知愚公移山，無補萬一。惟所深望者，倘能由此至微弱之發動，藉各方援助，使經濟常識運動，日漸發展，日漸普及；由單方面之運動，進而為多方面之運動；由極幼稚極微弱之運動，進而為有系統有力量之運動。是則非溥等一二人十數人之微力所能勝其任。推而廣之，以望讀者！

民國二十四年七月十七日，楊蔭溥序於上海浙江興業銀行。

外匯管理



外匯管理 (Exchange Control)，為政府經由中央銀行或其他專設機關，抱定一定方針，依據一定計劃，以干涉或控制外匯自然趨勢之一種政策。此種政策，起源於歐戰期中，而盛行於今日。

一 外匯管理之起因

在國際經濟不安定之狀態下，騷擾一國對外匯市之因素，原非一端：

其一、為國際流動資金之遷移 (Transfer of Liquid Balances) 此項資金，大抵為暫存國內之短期外資，因其數量之鉅，來去之驟，非特於流出國有造成恐慌之可能，即於流入國亦每生不良之影響。而此種資金之遷移，又非僅恃通常幣制自然調節作用所能控制。

其二、為本國資金之逃避 (Flight of National Capital) 在一國經濟不安定之狀態下，其本國之資本，每有流向外國市場，另覓較安全投資途徑之趨向。此項資本之數量，又恆較

上述流動資金爲鉅；其向外逃避時，足以影響匯市，自不待言。

其三、爲匯市投機之騷擾 匯市經有力投機者之操縱，漲落失其常態，每足使經濟不安狀態，更趨嚴重。

其四、爲國際貿易之變動 貿易之變動，在常情下，原不甚驟，一經通常處置，每可安渡難關；卽一時入超過甚，亦每可藉暫時舉債，以資抵償，原並不須爲非常處置。惟自一九三一年以來，國際競爭，日趨尖銳，貿易變化，日轉劇烈，於是非常之情勢，遂不得不以非常之手段處之。

其五、爲他國外匯管理之影響 在外匯管理，日見普遍之今日，匯市變動，已早經人力之干涉。在此種情況之下，設他人皆尙控制，而我獨取放任，則在國際經濟競爭之立場上，我卽將立於至不利之地位。於是他人採取外匯管理手段，以阻礙我在彼國之發展；我卽採取同一手段，以抵銷他人在我國之優勢；以子之矛，攻子之盾，彼來我去，各謀報復，而今日外匯管理之已普遍者，因有進一步而更普遍之趨勢。

二 外匯管理之方式

至外匯管理採用之方式，其較直接者，如外匯之干涉（Intervention），外匯之限制（Restrictions），現金政策（Gold Policy）之變動，外匯清算（Exchange Clearing）之實行等均是。

（子）外匯之干涉

外匯之干涉，恆以中央銀行或其他受委機關為主動：因中央銀行及此種機關地位之優越，於外匯之干涉，遂亦極易得手。蓋中央銀行及此種機關，既有政府意志及無限資力為之後盾；一方對於政府政策及內部重要消息，既較為接近靈通，他方對於巨量資金之調遣，又非任何外匯買賣者所可比擬，故為有效之外匯干涉，頗非難事。

外匯干涉，又有自動與被動之分：

（甲）被動之外匯干涉 被動之外匯干涉，政府常處於保守地位，僅決定維持匯價於某一水準；照此預定匯價，為無限之買進或賣出。凡有外匯出售者，倘無人願以較高價買進，無論何時，政府均可照此預定匯價，全數購入。凡欲買進外匯者，倘無人願以較低價出售，無論何時，政府均可照此預定匯價，如數售給。故在此種外匯干涉之下，市場匯價，遂不能降落至政府預定匯價之下，或高出於政府預定匯價之上。大戰時一九一六年至一九一九年間，

英美匯價所以常能維持於一英鎊合美金四·七六四元之水準者，即採取此種干涉方式。彼時紐約摩根公司 (J. P. Morgan and Company)，受英政府之委託，照一英鎊合美金四·七六四元之預定匯價，隨時在紐約為英鎊無限之買入。此項干涉需要之資金，為數頗鉅，初時均由英運金赴美，或以美金證券抵償；一九一七年以後，則向美借款抵補。雖估價前後所費，在英金八萬萬鎊左右，而彼時英國對美匯價，終賴以維持。

(乙)自動之外匯干涉 自動之外匯干涉，政府係立於主動地位，非如被動外匯干涉之常由外匯買賣者主動，政府祇為無限之賣出，或無限之購進。在自動外匯干涉政策之下，政府隨時自動入市場購進外匯，以增加外匯需要；或反之，自動入市場賣出外匯，以增加外匯供給。其目的，或在抬高外匯行市，或在壓低外匯行市；或在阻其跌勢，遏其漲勢，以維持政府意志中之匯價；或在處罰市場過於活躍之投機份子，市場空頭活動過甚，政府出而暫時抬高匯價，予空頭以極大之損失，或市場多頭活動過甚，政府出而暫時壓低匯價，予多頭以絕大之打擊。蓋市場投機者過於活躍，每予市場以不循常軌之騷擾，實背政府管理外匯之意志。政府憑其雄厚之資力，往往採取自動干涉策略，出而左右市場，以肅清此種投機份子。政府亦有更進一步，採取「欲擒故縱」策略：於處罰空頭，抬高匯價之前，先乘勢抑低匯價，

助長空頭氣餒；於處罰多頭，壓低匯價之前，先乘勢抬高匯價，助長多頭氣餒，然後用「疾雷不及掩耳」之法，一鼓殲滅之者，一九三一年至一九三二年間，意大利銀行（Bank of Italy），利用此策，屢予投機者以打擊。此外如大戰後德國之維持馬克，亦採用自動干涉；惟至一九二三年至一九二四年間，始漸見成效。一九二四年至一九二六年間，法政府之干涉法郎，亦偏於自動。總之，外匯之自動干涉，於過去金融史上，實例頗多也。

（丑）外匯之限制

外匯限制之方式頗多，如（甲）資金外流之限制，（乙）外匯購買之限制，（丙）外幣保有之限制，（丁）債務清償之限制，皆屬之。外匯限制之有否成效，不僅恃規定之嚴密，更有賴執行之切實。倘能得金融界及公眾之諒解合作，見效尤著。如在俄，則外匯「暗盤」（Black Bourse）之活動，已大為減少；在德在意，對於外匯限制之遵守，更為顯著。

至其執行方式，亦並不一致：如在意則外匯限制，並不完全恃政府之立法，有時雖僅為一種非正式之默契，而犯者輒被視為妨害公眾利益。如在英，則以全權付諸銀行，外匯交易之是否有背規定，悉聽銀行之公斷，政府並不過問。設各銀行能一律認真執行，此法確頗能收效；惟事實上執行寬嚴，不無出入，流弊遂不能免。如在美，則雖亦以執行權付諸銀行，

然同時政府仍加以監督，從執行成效立場言，確為較進步之一法。

(甲)資金外流之限制 阻止資金外流之有效方法，除對於有移資嫌疑之外匯購買，一律加以拒絕外，如有價證券，銀行兌換券，及金銀之出口，亦大都應加以限制。蓋有價證券，為資金之代表，有價證券出口後，可以在國外出售，即以售得之款，轉存國外，自屬資金外流；兌換券出口後，可以易購外幣，再由外人運入兌現或購貨，亦屬資金外流；至金銀出口之為資金外流，更無論矣。

為限制有價證券及兌換券出口更有效起見，政府每同時限制此項有價證券及兌換券之進口。蓋限制其進口，正所以限制其國外之銷路；證券既不能由國外復運入轉售，鈔券既不能由國外復運入兌現或購貨，則國外收受者，即有相當顧慮也。

限制資金外流，頗有對於國內外僑另加較嚴規定者：如限制外僑購買外匯，限制銀行代理外僑買賣外匯，限制銀行承做外僑放款等均是。外僑既非本國人民，其所有資金，有緊急時頗有全部移匯國外之可能，故有時非特加限制不可。

(乙)外匯購買之限制 對於移資出國之外匯購買，應加取締，已如上述。惟在外匯管理之下，即正式進口商人之外匯購買，有時亦應加以相當限制：如(一)對於奢侈品或其他不急

需品之進口商，完全拒絕其購買外匯；或(二)對於不急需品之進口商，緩發「准購證」，俟確知匯票供給有餘時，始再發給；或(三)於「准購證」之分配成分，預定「限額」(Quotas)均是。

(丙)外幣保有之限制 國人保有外幣者，大抵除出口商隨時以貨物易得者外，即國人在國外存款者，及國外投資者。在外匯管理下，雖間有強迫出口商以貨物所易得之外幣，全部交出者；然出口商規避之方法頗多，切實執行，殊非易事。故實際上政府每僅規定出口商交出其以貨物所易得外幣之一部，而聽其保存一部，為採購進口貨之用。至強迫國外存款者及投資者交出其存款及證券，則實行者已數見不鮮：如大戰時，英國對於美幣證券之徵收，即其實例。大戰時，德國對於外幣之徵收，規定尤嚴：凡保有外幣而不報告及交出者，得科以「經濟叛逆」(Economic Treason)之罪，其處罰為長期徒刑，及財產充公。

(丁)債務清償之限制 限制國外債務清償之方式，以「封存帳項」(Blocked Accounts)為最能收效。此制實創始於德國：一九三一年七月，德國因受資金外流之影響，先採取所謂「休止協定」(Standstill Agreement)，由德國債務人與國外債權人互相協訂：凡債務之利息，雖仍得調出國外，而一切短期債務之資金，則暫時不能提出。此項封存帳項，由德國金貼現銀行(Gold Discount Bank)為之管理：國外債權人對於在德封存帳項，祇能為有限之運

用，或以購買或輸出特種貨物，或以投資於特種證券及地產，其限制隨債權之性質，及來源而異。故於普通馬克之外，平添不兌現之馬克多種。如所謂「登記馬克」(Registered Mark)、「信用馬克」(Credit Mark)、「證券馬克」(Security Mark)及「息票馬克」(Scribs)均是。通常「登記馬克」，祇可充外人在德游歷之用，「信用馬克」，祇可充輸出特種貨物之用，「證券馬克」，祇可充購買德國證券之用，而「息票馬克」，則為長期債務付息時所發出。各種馬克之用度，雖經規定，惟經當局之特許，亦仍可隨時變通。除德國外，如匈牙利(Hungary)、羅馬尼亞(Roumania)、南斯拉夫(Yugoslavia)、希臘(Grece)均曾採用此種「封存帳項」制度。

(實)現金政策之變更

在常情下，金本位國欲維持其匯價上之安定，常預定一金塊買賣行市：政府常願照此行市，為金塊之無限購入及為金塊之無限出售，使本國匯價與金塊，常維持一固定之平價；外匯行市，受其牽制，遂亦不致過漲或過落，故政府穩定其買賣金塊之官價，即所以穩定其對外之匯價。

由此推論，設政府欲壓低或抬高其對外匯價，亦可由擡高或壓低其買賣金塊之官價入手

。此項官價之移動，即匯價對金塊平價之移動：壓低金價，其反響為幣值之抬高；抬高金價，其反響為幣值之壓低，故政府改變其買賣金塊之官價，即所以改變其對外之匯價。於是所謂「現金政策」，遂為外匯管理中之重要方式。

美國於一九三三年十月所採行之「現金政策」，即可引為實例。美元與金塊平價，原為金塊每盎斯合美金二十元〇六角七分；十月中，美國國內金塊購價，每盎斯已為九元八角，至十月念五日，即被提高至三十一元三角六分；以後又繼續提高，至十二月十八日，已上升至三十四元〇六分。美政府同時更於國外倫敦、巴黎等處，賣出美元，購進金塊，十二月二十一日，計購進合值美金五千萬之金塊，於是美元繼續被壓，幣值隨落。至一九三四年二月，購金官價，提高至三十五元，同時遂有減低金元成色百分之四十之舉，而美金貶價 (Devaluation) 之計劃，遂告成功。美國壓低幣值之進展，有賴於「現金政策」之運用，事實蓋頗為顯著。

(卯) 外匯清算之實行

外匯清算，亦為近數年產生之新制度，為一種不經外匯手續，而由當事國中央銀行，或特種機關，以各該本國貨幣，互相清算其一切國際貸借之方法。

此制實創始於匈牙利及瑞士 (Switzerland)，一九三一年十一月，匈牙利與瑞士成立破天荒之外匯清算協定。自協定成立後，瑞進口商付匈貨價時，不必另購匈匯，可即以瑞幣 (Swiss Francs) 繳存瑞士國家銀行 (Swiss National Bank) 特戶，此項特戶，由銀行管理，專備匈商進瑞貨時付款抵償之用。故瑞出口商對匈所應收之貨款，亦並不賴匯票之授受，可即由銀行特戶，以瑞本國幣支付。反之，匈進口商付瑞貨價時，亦不必另購瑞匯，可即以匈幣 (Pengoes) 繳存匈牙利國家銀行 (Hungarian National Bank) 特戶，專備瑞商進匈貨時付款抵償之用。此後瑞國出口商，即不再以外匯方式，直接向匈國進口商收款，而改以劃帳方式，間接向瑞本國進口商收款。反之，匈出口商向瑞商應收之貨款，亦改由匈本國進口商所繳存於本國國家銀行之特戶支付，而不須再為外匯之買賣。匈、瑞兩國間，因有此項協定之存在，國際貿易之發展，遂日趨平衡。

瑞士自與匈訂定協定後，不數週間，又與奧大利 (Austria) 訂立同類協定；一九三二年，更相繼與南斯拉夫及保加利亞 (Bulgaria) 訂約，一九三三年，復與羅馬尼亞、希臘、土耳其 (Turkey) 等訂約；一九三四年，與智利 (Chile)、阿根庭 (Argentina) 訂約。他方面匈牙利亦相繼與法、德、意、盧森堡 (Belgo Luxembourg Union) 奧大利、捷克 (Czechoslovakia) 等訂約。

Slovakia) 保加利亞、及土耳其等九國訂約。自後逐漸推廣，歐洲多數國家，遂皆訂有匯兌清算協定矣。

至外匯管理較間接之方式，如直接限制進口，獎勵出口，期改善國際貿易地位，以間接影響匯價；或直接禁止國外放款，限制國外投資，期改善國際借貸狀態，以間接影響匯價等，均為一二十年來久已推行之方式，茲從略。

三 外匯管理在我國

外匯管理在吾國，曾一度頗受各方之注意；且政府為緊急之應付，事實上年來亦曾數度為外匯管理之試行：如（甲）標金結價辦法之重訂，（乙）中央銀行外匯掛牌之提早，（丙）外匯投機買賣之取締，（丁）銀出口平衡稅之加征，（戊）外匯平市委員會之設立，（己）外行「紳士協定」之成立，（庚）領袖銀行實際之聯合等，或尚為外匯管理之準備，或已為外匯管理之實施，雖收效或未能盡如預期，而政府傾向於外匯管理之意志，由此似已不無線索可尋。

（甲）標金結價辦法之重訂 念三年九月八日，政府有取締標金投機之明令，規定「所有新做交易，應用現金交割，不得再用外匯結價」。後幾經討論，始決定於十月十五日起，

將標金買賣結價，由美元匯價，改以中央銀行海關金單位掛牌為標準。〔註二〕蓋自美國施行禁金後，美國幣值日跌，標金結價，倘以美金為根據，則標金行市，將仍隨此在人力控制下之美匯為上落；至關金行市，則係根據倫敦金價計算，〔註三〕而倫敦金市，則係根據對法匯價（因法仍維持金本位）計算，〔註三〕故標金改用關金結價，即不啻改用現金結價。直接足以穩定標金之行市，間接即足以穩定外匯之行市；且關金行市之開出全權，既屬諸中央銀行，則由關金行市，直接以操縱金市，間接以影響外匯，其權亦即移歸中央銀行掌握，自非若美匯行市之向聽匯豐掛牌，唯外行之馬首是瞻，在在須仰人鼻息者所可同日語也。

（乙）中央銀行外匯掛牌之提早 匯豐外匯行市之掛牌，向於每早九時半始行開出。蓋匯豐掛牌中，有香港匯市一項，非至該時，來電不能到達也。從前匯豐，向執上海匯市牛耳，全市場外匯行市，悉視匯豐掛牌為轉移；即標金結價，從前亦以匯豐掛牌之美匯為標準。故匯豐掛牌，頗有左右上海匯市力量。自標金改以關金結價後，中央銀行控制匯市力量，原已大見增加；而中央銀行之掛牌，向注重關金英匯等數重要行市：因上海、倫敦間，有八小時相差關係（上海早八小時），上海原僅能用倫敦前一日之行市，此項行市電報，例於每日開市前，早已到達上海。中央銀行既不須等待當日港匯電報，因定自念三年九月十一日起，

每日將關金英匯等行市，提早於每晨九時開出。因較匯豐早開半小時關係，遂漸成爲市場上匯市之標準。匯豐雖仍按時照開其向有各掛牌行市，而事實上已成牛後，其先聲早已爲中央掛牌所奪。每日掛牌權之收回，實增加中央銀行外匯控制力不少。

(丙) 外匯投機買賣之取締 廿三年九月九日，財政部明令取締外匯投機，規定所有外匯交易，除「(一) 合法及通常所必需者，(二) 本年九月八日以前訂有契約者，(三) 旅行費用，或其他私人需要者」外，自即日起，一律暫行停止。惟終以實施困難，並未按令執行。蓋上海匯市，事實上向以投機交易居絕對多數：有投機交易之存在，斯有「繼續市場」(Continuous Market)之存在；而外匯漲落，方可不致過激。設僅藉此少數之商業交易，買賣平衡，恐即不易難持：過進口或出口單方面劇繁季節，供求偏重一方，或引起重大變化，致市況呈激漲激落之象，因而反礙及正當貿易之發展，推想中亦似頗有可能。總之，在現狀下，匯市投機完全取締後，市況變化，將至若何程度，頗不易爲事前之推測。政府亦恐牽涉太大，未予切實施行。然政府側重外匯限制之意志，則由此可見。將來中央銀行實力漸充，控制力量逐漸加厚，彼時有限制外匯需要時，恐政府爲進一步之實際管理，亦非不可能之舉。

(丁) 銀出口平衡稅之加徵 財政部於廿三年十月十五日，又公佈自即日起 加徵銀出口

稅及平衡稅，其稅率如下：

(一) 銀本位幣，徵出口稅百分之七·七五。

(二) 大條、寶銀、及其他銀類，徵出口稅百分之十。

(三) 如倫敦銀價折合上海匯兌比價（即英匯「平價」），與中央銀行當日照市核定匯價（即英匯「市價」）相差之數，除繳納上述出口稅，而仍有不足時，應按其不足之數，加徵平衡稅。

換言之，即除有定率之銀出口稅外，並加徵無定率之平衡稅。自後國外銀價高於國內銀價之差額，倘徵足平衡稅，即將全部為之補平。雖事實上除推行最初數日，曾確實徵足平衡稅，將全部差額補平外，自後逐日平衡稅，迄未按差額十足徵收。然其隔離國內外銀價關係之作用，則已頗著成效。蓋自實行徵收銀稅以後，國外銀市與國內銀價間，即有一重提防——有伸縮之提防——之存在，國內外銀價間，以銀稅提防，為之緩衝，自後國內外銀價，可以不必相同；易言之，即可以常有差額之存在。此後世界銀市，繼續提高，國內銀價，即隨之提高，至少亦可減少其提高之程度。（即不隨世界銀價，為同程度之提高）。其結果，有壓低國內銀價之效力，即直接有壓低國幣價值之效力，亦即間接有抬高外幣價值，緩和外

匯「放長」趨勢之效力。論者每視加徵銀稅，為政府管理外匯之重要步驟，實不為無見。

(戊) 外匯平市委員會之設立 外匯平市委員會，正式成立於廿三年十月十九日，由中央、中國、交通三銀行，照四、四、二之比例，籌集基金一萬萬元。委員會唯一之任務，在視市面之情形，平衡匯市，即隨時酌量以「買進」方法，阻匯市之跌勢，以「賣出」方法，阻匯市之漲勢，務使匯價安定，無過漲過落之弊。據十月廿三日所頒佈之組織大綱，該會之主要職權，有如下列：

(一) 核定每日應繳白銀平衡稅之標準。

(二) 為適應市面起見，該會得委托中央銀行，買賣外匯與生金銀。

(三) 必要時得委托中央銀行，為金銀之輸出或輸入。

該會既專為平衡匯市而設，且自成立後，頗能實際酌行平衡之工作，因之每日中央銀行之買進或賣出，遂為一時外匯經營者所重視。此項委員會之設立，為政府管理外匯之初步實際試行，似可無疑義。

(己) 外行「紳士協定」之成立 廿四年四月十六日，上海外商各銀行所合組之國際銀行公會，會開臨時大會，當時有二十五外行經理出席，討論金融問題。除報告與我國宋子文

氏商討安定金融辦法之經過外，並成立一種「紳士協定」，計包含兩項：

(一)自即日起，在相當時期內，會員各銀行自動停止現銀出口。

(二)與各銀行有關係之商行，如有運銀出口者，由各有關之銀行勸告停運。

此項協定，雖僅為所謂「紳士協定」；且祇限於運銀出口一事，似與外匯管理，關係甚微。然而全體上海外商銀行，表示取一致步驟，與中國金融界切實合作，尙為創舉，確為深堪注意之事。蓋在中國現狀下，外行於上海匯市，似仍占優勢，吾國此時，既尙無此實力以強制外行就我範圍，則為目前計，為暫時計，捨設法取得各外行之合作外，殊無他途。就過去數月匯市情狀，一為觀察，外行於匯市各方面，似頗能與吾國領袖銀行取一致態度。在現狀下，外行合作，既為吾國管理外匯必要之條件，則今日取得外行合作，至少亦可視為除去將來進一步施行外匯管理時之一重障礙也。

(庚)領袖銀行實際之聯合 中央、中國、交通三行，向處吾國金融業領袖地位；往歲交通之改組，與最近中國之改組，均足以促成三行更密切之關係。此種實際之聯合，確能增加領袖銀行管理市場之力量。推行外匯管理，原非易事，而厚樹領袖銀行本身實力，與漸培領袖銀行控制機能，確為要着。此雖無關於外匯管理之實施，然至少亦應視為外匯管理之必

要準備。

總之，吾國在現狀下，欲言外匯管理，原極困難：如貨幣本位問題，財政平衡問題，貿易入超問題，金融組織問題，外商銀行問題等，均與實施外匯管理有密切關係，甚或為實施外匯管理之先決條件。不過近年來政府對於管理外匯之措施，置棋布局，又似不無跡象可尋。雖府政意志，不易預測，施行成效，不易預期，然而未雨綢繆，似終勝於臨渴掘井。以事前準備為多事者，實未見其可。

【註一】標金關金折合之定數，算式如下：

若干關金 = 標金1條

標金1條 = 市平10兩(成色.978)

市平1兩 = 482.26英厘

1英厘 = .0648公分

.601866公分 = 1關金

$$\frac{10 \times .978 \times 482.26 \times .0648}{.601866} = 507.80 (\text{關金})$$

意即標金一條，可折合關金五〇七·八〇單位；例如念四年六月五日新聞報登載中央銀行前一日（六月四日）所開出之關金行市，為國幣一·六三八元，同時所開之「上海標金標準」，為國幣八三二元。此項標準，即係以當日關金行市一·六三八元乘定數五〇七·八〇而得。

$$1.638 \times 507.80 = 831.7764$$

【註二】根據倫敦金塊行市所算出之關金英鎊定數爲·〇一九三五，其算式如下：

$$75 \text{ 千銀士} = 1 \text{ 關金}$$

$$1 \text{ 關金} = .601866 \text{ 公分}$$

$$.0648 \text{ 公分} = 1 \text{ 英厘}$$

$$480 \text{ 英厘} = 1 \text{ 盎斯}$$

$$1 \text{ 盎斯純金} = 1 \text{ 倫敦金塊價}$$

$$.601866 \text{ 公分} = .01935 \text{ 定數}$$

$$.0648 \times 480 = .01935 \text{ 定數}$$

以此定數，乘當日倫敦金塊價，即得關金英幣間平價。設仍以念四年六月五日新聞報所登前一日倫敦金塊價七鎊二先令（合一七〇四辨士）爲例，則四日關金每一單位，當合值英幣三二·九七二四辨士。

$$.01935 \times 1704 = 32.9724 \text{ 銀士}$$

而當日上海封英電匯，爲每國幣一元合一先令八·一二五辨士（合二〇·一二五辨士），則關金合值國幣之數，自可以英匯行市除關金英匯平價而得。

$$\frac{\text{關金英匯平價} = 32.9724}{\text{上海英匯市價} = 20.125} = 1.638 \text{ 國幣（關金行市）}$$

故同日新聞報所公佈之關金行市，亦爲一·六三八元。

【註三】倫敦金市，係根據倫敦對巴黎電匯行市計算。例如倫敦對法電匯爲七四·三〇法郎，則金價即應

爲七鎊二先令。列算如上...

若干英鎊=1盤斯純令

1盤斯=31.1035公分

6.55公分(成色.900)=100法耶

X法耶(電匯)=1英鎊

$$\frac{31.1035 \times 100}{6.55 \times .900} = 527.625 \text{ 定數}$$

$$\frac{\text{定數}}{\text{巴黎電匯}} = \frac{527.625}{74.30} = 7.1 \text{ 鎊} = 7 \text{ 鎊} 2 \text{ 先令 (倫敦金價)}$$

商品金元

最近世界幣制，紊亂已達極點：自一九三一年九月英國停止金本位以來，其他諸國，因與英國關係密切，不得不起而隨從者有之；以特殊原因，自動放棄者有之；而形式上維持貨幣之對外價值，但實質上停止金本位者亦有之。一方面既有所謂金集團，他方面更有通貨管理國；此外實行貨幣貶值，以新平價而恢復金本位者，亦復存在。

各國貨幣，既如斯之複雜：其對外價值——匯價——變幻莫測，因而阻礙國際貿易之發展，自不待言；即對內價值——物價——漲落無定，因而妨害國民經濟之進步，亦屬事實。故欲使經濟生活趨於正軌，則貨幣價值（對內與對外）之安定，實為先決之條件。然自現狀觀之，欲世界大多數國家，共同恢復金本位，以圖幣值之安定，似尚非其時。且金本位本身，因金產量之逐漸減少，與分配不均，價值變動，在所難免，亦不得視為理想之完美制度。於是為謀貨幣價值之對內定安，而提議採用新制度者，大有人在。其中除亞斯(J. M. Keynes)之「管理通貨」(Managed Currency)，已見諸實行外。其理論之較為確切，計畫之較為

周密者，當推費許 (Irving Fisher) 之「商品金元」(Commodity Dollar)。

「商品金元」，常因物價變動，而增減其重量，故亦稱爲「調劑金元」(Compensated Dollar)，復以代表金元之金重量，時有漲縮，如橡皮之富於彈性，故又呼之爲「橡皮金元」(Rubber Dollar)。按以貨幣方面之調劑作用，除法幣價值變動之弊，而謀物價安定之方法，從前論者已多：其目的所在，不外以物價指數爲標準，而調劑貨幣之數量，如馬舍爾 (A. Marshall) 所提倡之「指數本位」(Tabular Standard; Multiple Standard) 是。費許之「商品金元」，亦可謂「指數本位」制之一種，即使貨幣單位——代表金元之金重量——隨物價指數之升降而增減，如是貨幣數量，可以調劑，貨幣之購買力，亦賴以安定。此種提案，已見於一九二〇年出版之費許著書 *Stabilizing the Dollar* 中。渠亦自稱其根本概念，正如馬舍爾之指數本位，由來已久。其思想淵源，雖不可知，但理論中心，係濫觴於金屬主義 (Metallism) 者，似不難想像。惟金屬主義主張金屬之自然調劑，而此則自然調劑之外，復加以人工，是則不可不特加注意也。以下先將「商品金元」之理論根據，與施行步驟，略加敘述。

價值之標準 (對於商品之一般購買力而言)，非特無須限定於一種商品 (如金)，且標

準商品之數愈多，價值之標準，亦愈安定。故將一元對於多數商品之購買力，常使之一定不變，則物價與幣值間，得以保持密切之關係。照現制一元等于純金二〇·六七分之一盎司。是價值標準，僅隨金之一定重量為轉移，而與其他商品，毫無聯絡。故貨幣數量，不能按物價之升降，隨意增減。「商品金元」既以物價指數為標準，自與多數商品，發生關係。

金雖為物品之一，而比之其他商品，在用為交換媒介時，具有特殊機能。故目下貨幣材料，似尚不能脫離黃金。

政府於一定時期，將由代表的各種商品所算出之指數，定為代表金一定量之貨幣價值標準。與物價相當之金重量：既經規定，則金元對於各種商品之購買力，可以安定。但鑄造貨幣之金重量，不能隨時改變，因此，施行「商品金元」時，不用金幣，而用與金塊兌換之紙幣；紙幣兌換率，隨時公定，則一元之金重量，得以隨之增減。

金元之購買力，須按一定時期，加以調劑，如此，金元價值，與物價變動之差，亦可以隨之縮小。

商品金元之根本概念，既如上述，然則其施行步驟又如何？

(一)廢止一切鑄造金幣，代以金元紙幣，並將現在之金幣證券，改為「金塊證券」。凡

持有紙幣，或此種證券者，無論何時，得要求兌予金塊，等於金一元之法定重量。

(二)代表金元之金重量，隨物價指數之升降而增減。例如物價指數自一〇〇升至一〇二（即升百分之二）時，代表金元之金重量，亦增加百分之二；反之，物價指數自一〇〇降至九七（即降百分之三）時，代表金元之金重量，亦減少百分之三。換言之，即金之價格，不為一盎斯等於二〇・六七之比率所拘束，與其他商品同因市場狀況而變動。

(三)對於金元紙幣，設置十成之金準備。代表金元之金重量，如有增減，因而準備率，亦有變化時，遇有必要，可增發或收回金元紙幣，藉使準備率，常為十成。

(四)金幣既不存在，故無金本位中之自由兌換制。但事實上，政府以金元紙幣購入金塊，且一經請求，即行兌出，與從來之兌換制度，大體無異。所不同者，金之購入價格與兌予之金重量，隨物價指數之升降而增減而已。設物價指數上升，則兌予之金量加多，兌予之金量加多，則請求兌換者麇集，而金元紙幣之流通額減少；反之，物價指數降低，則金之購入價格騰貴，金之購入價格騰貴，則請求鑄造者增加，而金元紙幣之流通額膨脹。

(五)金之購入價格與售出價格間，常設百分之一之差額。政府變更金之購入價格時，不得超過百分之一以上。如今日有人在市場上以金一盎斯等於二〇・五〇之價格購進，明日復

以二〇・八〇元售於政府，是爲一己贏利而損及政府之投機，應預爲防止。

商品金元之思想，在價值論上，雖淵源於金屬主義；而與金本位之自然貨幣說，截然不同。觀其理論根據，與價值需要說，一脈相通；至以貨幣本位爲價值流通之一工具，貨幣價值，由貨幣與商品之對立關係而決定等主張，可知此種制度，實將貨幣需要說，貨幣名目論，貨幣數量說三者，熔一爐而冶之；取其所長，棄其所短，比以前各制度，確有其特出之見解。然反對者，每舉以下三點，以相責難：

(一)商品金元之價值，既以物價指數爲標準，則現在物價指數是否可靠，應爲先決之條件。

(二)商品金元之目的，在防止物價變動。但一國物價，難保其絕無變動；雖按一定時期，加以調劑，亦祇能補救於後，未得預防於前。

(三)商品金元之特長，乃以多數商品爲價值之標準。然商品之多寡，不過數量之差別，以一種商品(金)之一定重量爲基礎之金本位，既因物價變動，不適於吾人之經濟生活；則以多數商品爲基礎之「商品金元」，亦將因文明進步與科學發達，喪失其作用。

物價指數之可靠與否，端視統計技術之進步如何。在統計知識普及，統計機關完備之歐

美諸國，其算出之數字，多半可靠：物價變動，雖不能預防於前；然採用「商品金元」後，其變動之差，可以縮小，似為意中事。是第一第二兩點，雖不免有相當困難，尚不得謂為「商品金元」之最大缺點。其最大短處，似為第三點：蓋「商品金元」，使定量之金與定數商品，發生等價關係；但實際上，此種等價關係之決定，不過由全部商品中選出數十種，以為代表；苟科學進步，產業發達，則新商品之生產，日益增加，吾人消費之對象，亦不得不棄彼而就此。構成物價指數之商品種類，既因而轉變，則「商品金元」標準更易，其影響所及，或更有甚於金本位，似亦非理想中絕不可能之事也。

票據交換所

票據交換所，英名 Clearing House，日名「手形交換所」，為票據之清算機關；藉此交換銀行間每日票據之收解，均得於同一處所清算之；以較舊時之個別收解，其便利自無待言。近者歐美各國，更有藉交換所而辦理同業間之公益事宜；如限制所員存款利率，以杜競爭；發行交換所證券，以資調節；代辦往來戶信用調查，以利營業等，是今日之票據交換所，其功能不特為票據之清算機關，抑亦為銀行業之自治團體。

在未言票據交換所之效能前，請先釋票據交換之起因。試以支票為例，譬如有甲乙二商人，甲與子銀行往來，乙與丑銀行往來；甲售貨於乙，乙為避免現金解付之麻煩起見，以丑銀行支票償甲貸款；甲收受乙之丑銀行支票時，本可逕往丑銀行取現；乃甲亦為避免支取現金起見，即將丑銀行支票，付與往來之子銀行，收入自己之帳，實際則等於轉託子銀行代收。蓋子銀行收得丑銀行支票後，亦必向丑銀行清算，不過向之為甲乙二商人之債權債務關係，今有支票為之轉移，一變而為子銀行與丑銀行之債權債務關係。試再就銀行方面言之，近

世信用制度，日益擴張，而票據之行用亦日廣。每一銀行，每日應收應付之票據，何止千百張，而其金額，往往有達千百萬元以上。設各銀行均單獨收解，則其手續之繁重，可想而知。因之有票據交換所之創設，聚若干銀行於一處，施行彼此間票據之交換，固不論其交換手續之為繁為簡，吾人即可知其較單獨收解制便利多矣。今更設實例以明之：

假定有甲、乙、丙、丁四銀行，某日，（一）在甲行之帳，為應收乙行四千元，丙行五千元，丁行六千元；應付乙行四千五百元，丙行五千五百元，丁行六千五百元。（二）在乙行之帳，為應收甲行四千五百元，丙行五千五百元，丁行六千五百元；應付甲行四千元，丙行五千元，丁行六千元。（三）在丙行之帳，為應收甲行五千五百元，乙行五千元，丁行六千元；應付甲行五千元，乙行六千五百元，丁行六千五百元。（四）在丁行之帳，則為應收甲行六千五百元，乙行六千元，丙行六千元。茲為便於明瞭起見，特別表示之：

(一) 甲		行		(二) 乙		行	
應收票據		應付票據		應收票據		應付票據	
乙行	4,000	乙行	4,500	甲行	4,500	甲行	4,000
丙行	5,000	丙行	5,500	丙行	5,500	丙行	5,000

票據交換所

丁行	<u>6,000</u>	丁行	<u>6,500</u>	丁行	<u>6,500</u>	丁行	<u>6,000</u>
應收總數	15,000	應付總數	16,500	應收總數	16,500	應付總數	15,000

(三) 丙 行 (四) 丁 行

應收票據		應付票據		應收票據		應付票據	
甲行	5,500	甲行	5,000	甲行	6,500	甲行	6,000
乙行	5,000	乙行	5,500	乙行	6,000	乙行	6,500
丁行	<u>6,000</u>	丁行	<u>4,000</u>	丙行	<u>4,000</u>	丙行	<u>6,000</u>
應收總數	16,500	應付總數	14,500	應收總數	16,500	應付總數	18,500

由上表觀之，各行間應收應付之差額，甲行為應付一千五百元，乙行為應收一千五百元，丙行為應收二千元，丁行為應付二千元，列表於下：

應收差額		應付差額	
乙行	1,500	甲行	1,500
丙行	<u>2,000</u>	丁行	<u>2,000</u>
總數	3,500	總數	3,500

如無票據交換所，則例如甲行應付乙行為四千五百元，誠不知此四千五百元中，有若干紙票據；若每收一紙，輒派人取款，亦不知嘗取若干次數。乙行應付甲行之款亦同，其間手續之繁瑣，豈可勝言。設有票據交換所，則不必每行將他行票據，送至各銀行取款，即可於

交換所中，互相清算之。據上例，只須甲行劃出一千五百元。乙行劃進一千五百元，丙行劃進二千元，丁行劃出二千元，以交換所爲轉帳之機關，亦無須以現款解送，而彼此間應收應付數，即可抵銷，其便利爲何如！

明乎上例，票據交換所之功效可知。惟尙有可得而言者：（一）爲省時。交換所交換時間，每日不過一二次，而每次所費之交換時間，又不過數十分鐘，較派人竟日奔走於同行間，自覺省時。（二）爲省力。如照單獨收解辦法，如某日所收他行票據有四十家，假定向每家僅收一次，亦須奔走四十次；今有交換所，則收票無須向各行奔走，可於同一地點交換之，自較前法爲省力。（三）爲省費。銀行因票據清算手續之簡單，可減少用人，而一切收現解現所需各種費用，亦可節省。更從消極方面言之，又可（一）避免危險。蓋大宗款項，在途中輸運，不無盜竊危險；今有票據交換所，各行收付票據，既可在所抵軋，而抵軋後之差數，又可在所轉帳，自可減少運現之危險。（二）避免錯誤。銀錢業中，切忌錯誤，而錯誤之發生，每由於手續之繁複，交換所則將交換手續，化繁爲簡，自可減少辦事人之錯誤，亦即可減少銀行之蒙受損失。

考票據交換所之起源，歐美學者，頗多聚訟。但信而有徵者，當首推英國倫敦票據交換

所。該所成立於一七七三年，爲世界票據交換所之鼻祖。美國紐約交換所，成立於一八五三年；法之巴黎交換所，成立於一八七二年；日之大阪交換所，成立於一八七八年；東京交換所，成立於一八八六年；德之柏林交換所，成立於一八八七年，皆爲世界聲名最著之票據交換所。他如奧之維也納交換所，成立於一八七二年；意之羅馬交換所，成立於一八八一年；比之白魯塞爾交換所，成立於一九〇八年；其成立年限，均在數十年前；亦爲世界票據交換所中之先進者。考吾國交換所之設，則以民國二十二年（一九三三年）一月十日開幕之上海票據交換所爲嚆矢，各地除杭州外，尙少繼起，以視英國除倫敦票據交換所外，尙有各埠交換所三十四處，日本截至一九二四年，（大正十二年三月），已有交換所二十一處，美國截至一九二二年，其交換所已達二百〇四處，直瞠乎其後矣。

茲將英、美、日三大交換所之概況，略述於後。

（一）倫敦交換所 英國倫敦交換所，成立於一七七三年，其初規模狹小，地位未見重要；迨一八六四年，英蘭銀行正式加入爲會員，遂以銀行之銀行，被公推爲交換差額收解之中心，一切會員銀行，先與該行開一往來戶，每日交換差額結出後，即增減各該會員銀行之往來戶，而差額於以清算。該所交換之票據，不僅限於本地之城中（Town Clearing）與市區

(Metropolitan) 兩種，即外埠分行之票據，亦有委託當地總行，爲之提出交換。其票據之來往，端賴郵遞傳送。因各埠與倫敦間，交通便利，均可朝發夕至，故此法亦頗爲便利，是爲該所之特徵。

(一) 紐約交換所 紐約交換所，創立於一八五三年，爲美國最著最大之交換所。截至一九二七年止，其加入交換之銀行，凡三十一家，資本總額，達三萬萬九千一百萬元之鉅。一九二七年，該所之交換總額，平均每日達十萬零一千三百萬元以上；每日之交換差額，平均爲一萬一千四百萬元。該所交換時間，分主要、退票、與預備三種：每日以上午十時爲主要交換時間，下午三時爲退票交換時間；預備交換時間，則有(一)夜半，(二)上午八時，(三)上午九時等三班。其預備交換之事務，全爲送票與收票。至提出票據之收據，乃於主要交換時一併結算。每日交換之差額，即由各會員存有款項之聯邦準備銀行清算之。加入該所交換之銀行，凡資本達五百萬元者，入會費五千元，五百萬元以上者，入會費七千五百元。

(二) 東京交換所 日本東京交換所，創立於一八八六年。該所交換時間，除星期六外，每日下午三時廿分，舉行預備交換一次；上午十時三十分至十一時，爲正式交換時間；星期六，則改爲上午九時三十分至十時交換一次。凡加入該所交換之銀行，例須在日本銀行，存

有活期存款，待當日交換差額結出，即以日本銀行爲彼此轉帳之機關。所員銀行，應依下列標準，以無記名五分利國債證券，作爲保證品，繳存該所。(一)交換額每日平均數不滿一百萬元者，繳納票面五萬元；(二)一百萬元以上，不滿三百萬元者，繳納票面十萬元；(三)三百萬元以上者，繳納票面二十萬元。其應付差額銀行，在日本銀行之存款不敷時，其不敷之數，限於當日下午一時前補足，逾時得處分其保證品。如保證品仍不足清償時，則交換所主事者，即通知其他所員，將「不付所員」當日換回之票據取回，並召集關係銀行，當日重行結算。

我國之票據交換所，其第一次創議，遠在民國十一年間。當時上海銀行公會，曾組織票據交換所籌備委員會，擬訂章程凡十一章，計三十二條。不意因各行習慣不同，遂致中輟。十二年，又復集議，草第二次章程十三條，又以窒礙而中止。十四年，銀行公會新廈落成，又重申前議，擬訂第三次章程，凡五章，計二十條，又辦事細則三十條，營業規則二十四條；但又以他故停頓。十五年，又復集議，公推中交兩行合組，草第四次辦法，計十八條，卒以阻礙，又未見實行。迨民國二十一年三月，上海銀行業聯合準備委員會成立，鑒於同業間票據之收解日繁，交換所之設，實刻不容緩，乃於同年六月，開始討論辦法，十一月草章

完成，經委員銀行代表大會通過，於是擇定銀行公會為交換場址，而於民國二十二年一月十日正式開幕，定名為上海票據交換所，開中國票據交換所之先聲。

據該所章程第三條之規定，凡聯合準備會委員銀行，暨同業公會會員銀行，均得加入為交換銀行。其他上海各銀行或信託公司，其總行營業滿二年以上者，經相當手續，亦得加入。其入會費，分一千元、五百元、三百元三種。由交換銀行自行認定，繳納現金。又保證金分三萬元、二萬元、一萬元三種，亦由交換銀行自行認定。但除現金外，並得用該會之單證繳納。最初加入該所之交換銀行，計有中國、交通、浙江興業等三十二家。廿二年十月，匯、中華勸工、中國企業等三家，加入交換，交換銀行，遂增至三十五家。二十三年一月，恒利銀行亦加入交換，是年八月，網業、江浙銀行，又加入交換，故今日交換銀行，已增至卅八家。每家有一號碼代表，(一)號為中國，(二) 交通，(三) 浙江興業，(四) 浙江實業，(五) 上海商業，(六) 四行儲蓄會，(七) 鹽業，(八) 中孚，(九) 四明，(十) 金城，(十一) 新華，(十二) 東萊，(十三) 無，(十四) 大陸，(十五) 永亨，(十六) 中國實業，(十七) 中國通商，(十八) 中南，(十九) 華僑，(二十) 江蘇，(二十一) 國華，(二十二) 中國墾業，(二十三) 廣東，(二十四) 東亞，(二十五) 中國農工，(二十六) 中興

，(二七)香港國民，(二八)通和，(二九)女子商業，(三十)國貨，(三一)明華，(三二)聚興誠，(三三)中華，(以上即為最初加入之三十二家)(三四)中匯，(三五)中華勸工，(三六)中國企業，(三七)恆利，(三八)綢業，(三九)江浙，(以上為交換所開辦後加入之交換銀行)。各加入交換之銀行，均應與聯合準備委員會，開立銀元(即划頭銀元之簡稱，下仿此)，與匯劃銀元兩往來戶。每日交換終了，其應收應付之差額，即於各該行往來戶收付之：如交換銀行往來戶餘額，不敷支付其應付差額時，銀元戶應於當日下午五時補足，匯劃銀元戶，應於當日下午四時補足，逾時不能補足者，其處罰與日本東京交換所同。

中國幣制，向係兩元並用；而在上海，兩元之中，又有劃頭(當日可取現者)與匯劃(到期後之次日方可取現)之分。當該所成立時，吾國銀兩未廢，故當時一次交換中，包括四種不同之貨幣，其手續異常繁瑣。迄是年四月六日，政府通令廢兩用元，於是該所於同日起，亦即廢止銀兩及匯劃銀兩票據交換。貨幣單位，由繁而簡，實予該所於手續上莫大之便利。

上海票據交換所之交換時間，不若紐約與東京兩交換所之均有預備交換時間，其準備交

換之工作，均在各行內部辦理。至下午一時起，爲第一次交換。下午三時三十分起，爲第二次交換。遇每月公債交割日，則於下午四時四十五分起，增加一次。每次交換，各行應派計算員二人至四人，及傳遞員一人，於交換限刻前，趕赴該所，辦理交換事宜。如遲到者，每次罰金五元，缺席者，每次罰金二十五元，此蓋爲消極的防止，事實上固絕無僅有。

民國二十二年，該所全年交換總數，金額計念萬萬元，票據九十餘萬張；二十三年全年交換總數，金額共計三十二萬萬元，票據一百六十餘萬張。

銀行聯合準備

銀行爲信用之授受機關，其所營業務，除運用自身資力外，厥惟一方收受存款，受人信用，一方貸出放款，授人信用；酌濟盈虛，以盡調劑社會金融之職責；決無屯積鉅額現金，「呆攔庫中，食而不化」者。其平日所存現金，有一定標準；常以足夠應付存款提取，及鈔票兌現爲限度。如有餘剩，即須設法放出，方不致攔耗利息。而實際在通常情形之下，銀行所存現金，一方有提存、兌現及放款、貼現等支出，同時亦有均勢之存款、發行及收回放款與貼現等收入，左往右來，不虞減少。即偶有收支不平衡，亦不難用收縮放款等方法，寬籌頭襯，收進現金，以保持其適度。但至一旦社會發生恐慌，人民之窖藏現金，以備不虞者，驟然增加；於是銀行往往一方須應付存款之提取，及鈔票之兌現，他方所有存款收入，必立即減少。鈔票發行，又不敢再行推廣，此時銀行所存現金，即有驟減至標準以下，或甚之有不敷應付之虞。至於放款，則新款雖可停放，而舊時放款，非但不能立刻收回，若過於催迫，必釀成工商業倒閉，事態將益趨嚴重。此外同業間，在平時可以互相拆借者，至此則各自

保存實力；而存款之提取及鈔票之兌現，又不能不立刻應付。此時銀行如能將所有財產（包括貼現票據及放款之抵押品等），設法易得活動款項，以資應付，渡過難關，然後將放款陸續收回，寬籌頭視，方可安然無事。

銀行於緊急時，欲將所有財產，易得活動款項，在他國有健全之中央銀行者，因有集中之準備為後盾，尚可以財產中之一部，如承受之貼現票據等，向中央銀行請求重貼現，以資應付，由此多一緩衝餘地。但在我國，則以金融組織，未臻健全，尚無強有力之中央銀行，為之後盾，因此各銀行向來人自為謀，臨事周章；及事變猝起，急謀籌劃現金，往往困於險境。為謀減少此種困難，銀行聯合準備庫之組織，遂成必要。

銀行聯合準備庫，即集若干銀行，各認繳財產若干，提供担保，籌得基金，以為公共融通資金之所。我國銀行之有聯合準備庫，首創於上海，繼起者，有天津及杭州。上海銀行聯合準備庫，成立於民國二十一年一月二十八日之滬戰期內（於二月八日正式成立）。當「二八」戰事時，人心恐慌，達於極點。上海市銀行業同業公會，深恐有提存擠兌風潮，為謀穩定金融，充裕實力，以資應付起見，特發起組織銀行業聯合準備銀員會。銀行之加入委員會者，均為委員銀行，應先將（一）在上海公共租界及法租界以內之房地產，（二）立時可

變價之貨物，(三)在倫敦或紐約市場有價值之股票或債券，及在國外之存款，(四)現金幣或現金條，(五)其他經執行委員會許可之財產等，繳存委員會，為準備財產，由委員會保管，委員會組保管之，由委員會聘請各業專家組織之評價委員會估計價值，由委員會填給保管收據，並按照評價委員會組估價七折，發給公單四成，公庫證二成，抵押證四成。抵押證成數，得經執行委員會決議，隨時改換公單、公庫證。公單記載受款人(即受單人)姓名或商號及發行年月日、到期日、(到期日不得遲於發單日後卅日)金額，由領用銀行簽名發行，由委員會副簽。其背書准用票據法第二章第二節匯票背書之規定。公庫證及抵押證，亦均為記名式，轉讓時，應由抬頭銀行背書。

公單以委員會為付款人，可以代替現金，在市面流通。公單持有人，得隨時向委員會兌現；委員會付款後，即向領用公單銀行，收回現款，同時發給新公單。據此以言，此項公單，不啻委員銀行以財產為擔保，向委員會拆借，以資週轉之資金。惟週轉以後，應立即歸還，以便他委員銀行作同樣之週轉。委員銀行需用現金時，並可以所領公單，向委員會十足拆借現金。拆放期間，以一日為限。其持有未到期之公單者，得向委員會商量貼現。拆放及貼現之利率，由委員會隨時議決公布。至應付公單及拆放之基金，由委員會以下列方法準備之

：（一）收受委員銀行託收款項，（二）商由委員銀行認貸款項，（三）向其他銀行或銀團借入款項，（四）執行委員會決議之其他準備方法所收之款項。

公庫證，得為發行銀行發行兌換券及各銀行儲蓄存款之保證準備。委員銀行，得以現銀六成，公庫證四成，向發行銀行，領用鈔票。惟此項公庫證，應由領券銀行，於三十日內，備足現金，向發行銀行換回。此亦暫時用以代替現金，以資週轉之意也。

抵押證，得為委員銀行間借款之抵押品，亦得為發行銀行發行兌換券及各銀行儲蓄存款之保證準備。以抵押證向同業抵押借款，表面上雖似與以財產抵押無異，而實際上，比之以財產抵押，保障較多。蓋抵押證之價值，曾經專家估計確實，並按估價七折發給，是已可減少跌價危險。且委員銀行所繳存之準備財產，如遇市價跌落，或有敗壞之虞時，一經委員會通知，應負隨時補足之責。倘不履行此項責任，委員會得將其繳存財產變價，抵償其所領單證，有餘發還，不足仍須追繳。此項辦法，明白規定於公約內。故委員銀行，對於所領公庫證、公庫證、抵押證，不能不慎重發行。苟非有規定範圍以內之確實財產，不能濫發。而所發行者，則均有確實之保障。市面增加此三種籌碼，金融之週轉，自可較為圓活。故銀行聯合準備庫，實為同業間互相團結，互相監督，鞏固社會金融之良好組織。

上海銀行聯合準備委員會成立之初，加入之委員銀行，計有中國、交通、浙江興業、金城、鹽業、中南、大陸、四明、上海、浙江實業、中國實業、中國墾業、四行儲蓄會、郵政儲金匯業局、中國農工、上海女子商業儲蓄、東萊、中國通商、國華、通和、中孚、永亨、江蘇及中華等二十餘家，其後陸續加入者，又有中國國貨、中匯、中國企業、中華勸工、恒利等銀行。

據該委員會二十三年度報告，目前各銀行繳存準備財產，依二十三年終決算總數，計值銀元六千零七萬一千九百餘元；全部準備總額，上期決算為評價總額百分之六六·七八，下期決算為評價總額百分之六二·九一。財產分類，照下期決算，計房地產佔總額百分之八五·二二，外國有價證券佔百分之九·六五，內國公債佔百分之五·〇二。

該委員會所訂公約，規定有效期為五年，最近微聞將有擴充資力，垂為永久之計劃。

莊票與本票

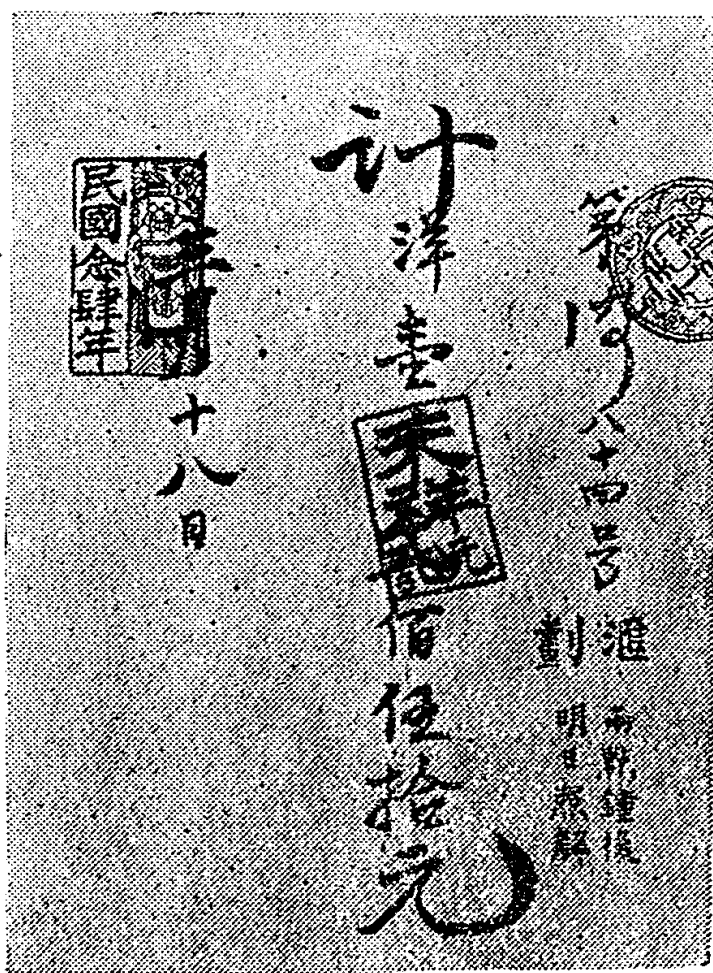
莊票者，錢莊因放款之關係，或商家之請求，所發出之無記名式，付款與持票人之票據也。

莊票之形式，極爲簡單：中行爲洋數，如樣張中「計洋乙千二百五十元」是。右行爲莊票號數，如樣張中「第一千九百八十四號」是。左行爲應解日期，如樣張中「三月十八日」是。票面所蓋圖章，一爲「鈴口印」，蓋於莊票正張，及留底簿騎縫，爲將來解款時核對之用，即樣張中右邊之半圓印是。一爲年份花章，蓋於莊票之左上角，即樣張中「民國廿四年」花章是。一爲莊章，蓋於莊票之銀數上，以防塗改或假冒。此外另有「匯劃」圖章，係指此款祇能同業當日匯劃之意。匯劃票據，過當日下午二時後，照例即不能加入今日之匯劃，故有「兩點鐘後，明日照解」之圖章。莊票長約六寸左右，闊約四寸左右，大小至不一律，普通以堅厚之皮紙爲之。票面印有極淡之黃或綠色之花紋，或本莊之堂名，然亦有不印花紋，極爲簡單者。

莊票有兩種，一曰即期，一曰遠期。即期莊票，係見票即付性質；至遠期莊票，則須至一定之時日，方能付款。上海各商號，購貨付款，大都均用之。其期限，各幫長短不同。或十天，或七天，或五天

。照錢業公會之規定，遠期至多以十天為限，不得再遲也。莊票於未到期以前，得輾轉流通於市面，其功效與現金同。票面數目，最少限度，約為十元，然亦有小至六七元者，最多並無限制，即國幣四五十萬元之莊票，亦時見之。

莊票之流行，關係於錢業之信用極大：不論何人，凡執有莊票者，均視為現款，錢莊亦



莊票之形式

特訂規定，以保持其流通力。民國二十二年十二月修正之上海市錢業業規第四十五條有云：「凡往來戶，向錢莊出立莊票，或已付莊，或已買貨，或已貼現，查明確實，有帳可稽，有貨可指，或監守自盜，或自受愚騙，票入人手者，無論何時，均不得向錢莊請求掛失止付」。是以莊票付款，其效力與以現金付款無異。莊票於付出後，雖覺察被欺，亦無止付辦法。錢莊爲保全莊票信用起見，必使承受者毫固膠鞮之慮，庶可自由授受，流通無阻。故是項規定，與莊票本身之關係極重大也。惟莊票如實係被水、火、盜竊、或確已遺失，則錢業亦規定有掛失辦法：須由失票人以書面向錢莊請求掛失止付，並同時向該管法院聲請公示催告；一面在法律有效之報紙，及中外著名報紙，刊登廣告，聲明作廢；由錢莊將款項送交公會，暫爲保管，俟公示催告期滿，方可由失票人另具錢莊同意之保證人，出立保證書，擔保付款。其掛失之莊票，卽爲無效。前項實遇水、火、盜竊或確係遺失之莊票，如經查明票已在善意第三者之手，則錢莊對於失票人之請求掛失止付，得完全拒絕之。如於允其掛失止付之後，始查悉票在善意第三者之手者，其掛失亦無效。

莊票爲上海市場流行票據中，最有勢力之一種；非特可於本國金融，及工商界，流通無阻，卽於外商銀行，及洋行界，亦能自由通行。其信用之優，流通之廣，尙非內國銀行界發

出之本票所能及。蓋莊票之出票人爲錢莊，錢莊本身，大抵爲獨資，或合資組織，股東俱負無限責任，對於債權人之保障絕優；且錢莊之營業方針，向極穩健，匯劃莊因倒閉而累及莊票執票人者，實不多觀。且事實上，莊票確有其實際之需要。蓋吾國貨物押匯，尙未盛行；今即以進口貨爲例，外貨到滬，洋行於未收到貨款以前，不肯交貨，而本埠進口貨擴客，大都爲代辦性質，於外貨未運抵內地以前，內地貨款，又不肯匯滬，即無從先交貨款。在此種情形之下，非有金融界代爲通融接濟，即難成交。有錢莊莊票之發行，於貨到時，擴客可以向錢莊通融，以五日或旬日爲期之莊票，向洋行提貨，運貨赴定購地，貨款即不難按期匯到。錢莊僅爲信用之運用，而進口商賴以免除困難。因商家事實上之需要，而莊票遂流通日廣。加以莊票本身，具有絕大之流通性；有匯劃總會之存在，而莊票收付手續，因之較簡，莊票之流通力。因以增加；於莊票掛失止付，作嚴密之規定，而莊票授受，又加一重保障；在授者無止付之可能，自出之以審慎，在受者無後來之糾紛，自樂於使用。使莊票有現金之效力，即能使莊票如現金之流通，因本身具流通之機能，而莊票更得以維持其勢力於不敝。雖前清宣統年間，因橡皮股票風潮，外商銀行，曾有一度拒收莊票之建議，卒以華商一致堅持反對，未能實行。後於民國十六年秋間，因國府有禁止現金出口之明令，各外商銀行，又會

一度議決，自該年八月一日起，對客家出貨，一律不收遠期莊票。但經吾國進口商之反對，不得已仍取消前議。惟規定收用之莊票，以信用久著之七十餘家匯劃莊爲限。期限之遠近，則視各幫商家而爲之區別：糖、米、油、雜糧及雜貨幫，最遠期定爲十天；五金、煤及木幫，最遠期定爲七天；而洋貨幫最遠期，則定爲五天。當時拒收事實，終難實現。惟自最近市面不景氣以來，錢莊之倒閉清理者頗多，因之洋行對於以莊票出貨，漸具戒心，事實上聞已祇以信用最著之十一二家錢莊所出之莊票爲限；其他錢莊所出莊票，已不如從前一律可以抵現出貨。此或係緊張時期之臨時辦法，將來市面安定後，錢莊莊票，仍能回復其固有信用，亦未可知也。

銀行之本票，與錢莊之莊票，性質大致相同。銀行於太宗款項之支出，不便解現，往往即開給本票。本票亦有因顧客之請求而開給者，顧客用以代現款之解付。惟此項因顧客請求而發出之本票，大都須預收顧客之存款，儲爲將來收回本票之用。故銀行對此種因請求而發行之本票，有「存款票據」之名目。

本票形式，大抵較莊票爲精緻，其印刷亦大抵較莊票爲美觀：紙張堅厚，印以淡色花紋，故不易作弊或假冒。本票以銀行爲發票人，大抵由銀行經理，或主管負責職員，簽名蓋章

。本票票面，必有表明其為本票之文字，如為大公商業銀行所發行之本票，於票面印有「大公商業銀行本票」字樣，以資識別。本票並於票面印有「憑票即付」字樣，以表明其無條件擔任支付之性質。票面金額，亦必清楚書明；此外，於發行日期到期日期，編次號數等，均



本票之形式

須一一書明。

本票與莊票同，亦有即期與遠期之別：凡遠期本票，均須於票面註明到期日。其期限，照民國廿二年八月上海市銀行業業規之規定，至多不得過十天。凡本票之未載到期日者，均

爲即期，係見票即付性質。銀行本票，又有記名與不記名之分：凡票面載有受款人姓名者，曰記名本票，須由受款人簽字蓋章，方可取款；凡票面未載受款人姓名者，曰不記名本票，以執票人爲受款人，其流通性，與莊票相同。

本票掛失止付，限於水火盜賊，或中途遺失，或其他法律上規定事項，由失票人繕具申請書，向銀行聲明理由，掛失止付，並登銀行同意之著名報紙兩份以上，計期三天，聲明作廢，同時邀同殷實保證人，填具保證書，經兩個月後如無糾葛，再行付款。

觀此，則本票之掛失止付，手續亦極爲煩瑣，蓋欲保持本票之流通性，不得不爾也。從前向洋行出貨，習慣上均沿用莊票。自後銀行本票，雖亦漸可向洋行抵現出貨，而終因習慣已久，未能及莊票地位之十一。惟自最近錢業恐慌以來，因洋行限制接受莊票關係，銀行本票，流通漸廣。尤以信用久著之中央、中國、交通、浙江興業等極少數本票，事實上已取得與從前莊票同一之地位，隨時可以爲出貨之用。從此先聲所樹，銀行本票，又入一新紀元矣。

貿易平衡

(一)貿易平衡之意義 「貿易平衡」一語，係從英文「Balance of Trade」而來。引用時，有兩種不同之意義：第一、係指示一國國際收支價值平衡之原則。換言之，即謂一國在指定期間所收入之貨物勞務及他種事物之價值，必與其所付出之貨物勞務及他種事物之價值相等，此即所謂「貿易平衡」之原則。第二、通常表示一國商品輸出與商品輸入間之差額尙待抵付者。關於此項意義，例如吾人所慣用之名詞「順差」「逆差」等是。貿易平衡之稱爲「順差」(Favorable Balance)者，係謂一國之商品輸出，超過輸入，故有一差額，歸於該國，亦曰出超。至於「逆差」(Unfavorable Balance)，則其輸出輸入間之關係，適反乎是。即輸入超過輸出，而有一差額，應由該國抵付，又曰入超。

(二)貸借項目之分析 所謂「貸借項目」(Credit and Debit Items)，即國際交易之項目。國際交易中之重要項目，不外商品之輸出入，現金之移動，與證券之買賣。惟他種國際交易，雖屬無形，亦有關輸出或輸入而同樣影響及「國際債務」(International Indebtedness)

者，因此國際交易，常被分別為有形項目與無形項目 (Visible and Invisible Items)。

當考察一國對其他各國之全部交易時，輒有若干項目，為一國付出者；若干項目，為一國收入者。前者為借入項目，後者為貸出項目。例如商品輸出，從輸出國之立場言之，乃代表一國所給與外國之價值，而須由外國抵付者，為一貸出項目，而通常且為貸出項目中之最主要者。反之，商品輸入，構成借入項目中之主要者；若使國際貿易，一若原始社會中之物物交換而無其他交易發生時，則貿易價值之平衡，可單純以商品項目表見之。

現金流往外國 成為另一貸出項目；現金輸入，成為借入項目，可與商品之輸入相比擬。在商品交易間，遇有差額時，可以運送現金抵償之。此種方法，為中世紀後期，歐洲諸國所普遍應用。但自近代商業發展後，遂有他種貸借項目出現，用以清償國際債務。最後始為現金之運送。

有價證券之賣買，亦為抵償一國國際債務之重要項目。各國政府證券，以及若干鐵路及實業公司之證券，均有公開市場，買賣極為便利。證券購入，為一國之借入項目；而其出售，則為貸出項目，均可用以抵消商品或他種交易之差額。

在國際交易中，除商品、現金、證券以外，尚有他種無形項目：例如經營國際貿易所提

供之勞務 (Services)，其一也。國際勞務中，最顯著者，為運輸與保險二項。此種勞務之出售，在貿易平衡中，與商品輸出，站在同等地位。英國為此等勞務之主要供給國家，其勞務所得，足以抵償其商品入超而有餘。

銀行業及其他之收入，亦為一重要無形項目：例如英國倫敦、利物浦等商埠，為世界商品之中心市場，當地經紀人以及企業者之利潤收入，在英國貿易平衡上，構成一貸出項目，而在美國及其他國家，則列入借入項目。

遊歷者之費用，亦為一無形項目。例如美人赴歐遊歷，消費歐洲之貨物與勞務，須由美人付償之，其理與美國輸入歐洲貨物相同。此項遊歷者之費用，為美國之一借入項目，而在歐洲國家之貿易平衡上，則列入貸出項目。

再在中國方面，海外華僑匯款歸國，構成一重要貸出項目，且價額頗大，平均每年在二萬萬元以上。據雷茂氏 (C. F. Remer) 之推算，在一九二八至一九三〇年，華僑送金歸國，平均每年在二五〇、〇〇〇、〇〇〇元以上。最近兩年，受世界經濟不景氣，及南洋等處，限制華僑入口之影響，海外華僑，紛紛歸國。而華僑之匯入款，亦較往年大為減少。

前舉各項，祇其荦荦大端。此外，如一國在海外海陸軍之費用，使領館費用，留學生費

用，傳教及慈善事業捐款，均屬無形貸借項目，對吾國貿易平衡上，發生極大關係，確不容忽視者也。

(三)短期貿易平衡與長期貿易平衡 一國之國際貿易，往往含有季節性：例如在夏季時，美國之輸入及其他借入項目，恆超過輸出及其他貸出項目；迨至秋季，因有大量農產品輸出關係，貿易平衡，每可由入超轉成出超。此種短期之貿易失衡，往往可利用銀行信用之貸借，以爲暫時清償國際債務之工具。

但他方面，在商品貿易平衡上，往往有長久關係之存在：例如英國從十九世紀末葉以來之「長期入超」，以及美國從一八七四年以來之「長期出超」等是。即如我國之商品貿易平衡，自一八六四年（前清同治三年）以來，其間除一八七二年至一八七六年之短期出超外，始終維持「長期入超」之現象。

此種長期性質之商品貿易差額，可運送現金抵償之。設現金輸出國爲一產金國家，則運送現金，並不致嚴重壓低該國之物價平準。

此外，有價證券之國際轉移，亦可用以抵銷長期商品貿易之差額。此種有價證券之轉移，即爲國際之投資。

惟吾人不得不於此特加注意者，即投資之影響貿易平衡，往往垂諸久遠是也。一國舉外債以後，利息與本金必須付償，此種付償，在投資國構成一貸出項目，而在借款國則為一借入項目。因此，於利息與本金尚未清償之前，舉債國頗不易改善其貿易平衡之地位也。

成本

溯自產業革命以來，製造業有突飛猛進之勢，工廠規模擴大，產品種類繁多，而製造方法，益臻複雜，在此種生產狀況之下，工廠當局，責任綦重，事務叢集，對於內部管理，每有「鞭長莫及」，「尾大不掉」之感。因之非賴各種精確之成本數字，頗有無法推行其管理政策之苦。且自產業革命以後，製造業盡量利用機械，致產量激增，而國內外市場有限。以有限之市場，謀所以消納無限之產品，於是製造業間，鉤心鬩角，競爭靡已，競爭愈烈，跌價愈甚。因售價之減低，同時又不能不謀成本之減輕，俾資挹注。是成本就企業之管理上競爭上言之，均極重要。

至成本之功用，在製造方面言，則（一）可藉知各種產品之實際成本；（二）可藉知每種產品之各項成本要素；（三）可將各時期之成本，相互比較，俾覘其消長增減之大勢，以決定適當之製造方針；（四）可將各種產品之實際成本，隨時與預計或估定之標準成本，相互比較，求出其間差異數，而推知製造方面之效率。在推銷方面言，則（一）可依據產品之

成本，及市場之情況，確定適當而有利之售價；（二）可依據產品成本，預計可得之銷售利益，及可付之佣金、廣告費、銷貨折扣等；（三）可依據各種產品之銷售損益，隨時修正其製造方針：凡有利可圖之商品，則繼續製造；其無利可圖者，則停止製造。就上以觀，成本之效用，可謂至鉅！宜乎近今各國製造業之相率採用成本會計制度。

按「成本」二字，英名 *Cost*。就其狹義言，係指製造業為製造產品所發生之費用數；就其廣義言，則指製造業在製造上推銷上以及管理上所發生之一切費用數。所謂費用，實即支出。唯支出有二，一為資本支出，一為費用支出。製造業所稱之成本，非指資本支出之費用，乃指費用支出之費用，即所謂純開支性質之費用是也。例如以現金購置機器，付出之現金，固為資產，收進之機器，亦為資產。故此項支出，僅謂之資本支出。倘現付各項用費，如推銷員佣金、廣告費、辦事員薪津等，又如現進材料，雇用人工等之支出，則係純開支性質之費用，故謂之成本。

倘就成本而一加分析，則可分為製造成本、推銷成本、及管理成本三項。製造成本，乃工廠製造部份所發生之一切成本；換言之，即製造部份支出之一切費用。其所以有此項費用支出者，則正以製造產品之故。有產品之製造，即有製造成本之發生；造製產品愈多，其發

生之製造成本亦愈多；不過其增加之程度，不致與產品數量成正比例耳。推銷成本，乃工廠推銷部份發生之一切成本。蓋推銷部既負有推銷產品之責，欲實施其推銷工作，自不能不有種種費用發生。此項費用，既由推銷產品而發生，與製造方面無涉，故謂之推銷成本。舉凡廣告費、推銷員佣金、產品之保險費及稅捐、推銷部所用之文具什品等，均屬之。管理成本，乃工廠管理部份發生之一切費用。管理部負責管理工廠之全部，使工廠各方面之機能，均得靈活運用，聯絡無阻。惟施行工廠管理，必有各項不可缺少之用費，此項用費，在在與工廠管理有關，故謂之管理成本，以示與製造及推銷成本有別。舉凡高級職員之薪金、事務員薪金、電話及電報費、法律費，倒帳損失等，均屬之。凡工廠製造產品，先必發生製造成本，其次又發生推銷及管理成本，合斯三者，總稱曰產品總成本。此項總成本上，再加預計之利益，即為產品之售價。

唯製造成本，仍一總稱，內中尚包括原料成本，人工成本，及費用成本三項。合此三項成本，即為製造成本之總數。原料成本 (Material Cost)，為製造產品所不可少之要素：有原料，乃有產品，亦唯有原料，乃可施以人工，其重要不難想見。其次人工成本 (Labor Cost)，亦為製造產品之一要件。夫製造產品，並非創造產品之謂，實僅將原料之形式或性

質，加以改變，使之適合一般之需要。然原料自身，不能改變其形式或性質，唯有雇用人工，乃克濟事。故人工之地位，亦至重要。再次，費用成本 (Expense Cost)，雖屬間接性質，但在製造產品時，仍不可少。誠以無製造費用成本，即無從施人工於原料。譬如製造產品，必先有汽機、物料、用具等項之設備，而此項用費，均屬製造費用成本。故原料成本、人工成本以及費用成本，鼎足而三，不可缺一者也。

尚有申言者，原料成本及人工成本，均指直接原料成本及直接人工成本而言，合此二項直接成本，總稱曰主要成本 (Prime Cost)。又費用成本所包含之要素，有間接材料、間接人工、固定開支及其他費用四項。此數項費用成本，以及前述之推銷與管理成本，均係間接性質，故總稱之為間接成本。茲為求明晰起見，列成成本公式及圖表如後：

- (一) 直接原料 + 直接人工 = 主要成本
- (二) 主要成本 + 製造費用 = 製造成本 (或稱工廠成本)
- (三) 製造成本 + 推銷與管理成本 = 產品總成本

直接原料	直接人工	直接原料	製造成本	主要成本	工廠成本 或 製造成本	推銷與 管理費用	產品總成本	利	售
								益	

最後有為吾人不可不知者，產品之成本與售價，亦有連帶密切之關係，倘成本低於售價，則兩者間之差額，即代表銷售之利益；反之，倘成本高於售價，則其差額，即為虧損。其公式如後：

$$\text{總成本} \wedge \text{售價} = \text{利益}$$

$$\text{總成本} = \text{售價} = \text{○}$$

$$\text{總成本} \cdot \vee \text{售價} = \text{損失}$$

故製造業欲達其營利之目的，一方固希望市場售價之提高，而他方尤在乎成本之減輕。蓋以商市衰落，營業競爭如今日，欲冀售價之提高，殆為不可能之事；唯有減低成本，與低

經 濟 常 識

價相頡頏，乃克立足於今日。似爲事理之至顯者。

小額信用放款

小額信用放款者 (Small Loan)，顧名思義，吾人即可知其爲一種憑信用之小放款。其意義本極廣泛，而一般人所稱之信用小放款，則大都專指「個人」小額信用放款而言。蓋現代金融機關，莫不以富商大賈爲營業之對象，其所營放款，往往偏重於抵押，而忽於信用，故一般職業界之自食其力者，雖其中亦不乏殷實可靠者，然一時急需小額款項，欲向銀行問津，輒有「不得其門而入」之感。今之所謂小額信用放款者，即所以便利此輩信用卓著與收入穩定之職業界人士，可憑信用以低利向銀行借取小額現金，以應急需，而免高利貸之剝削也。

考小額信放之首創者，爲美國馬立斯氏 (Arthur J. Morris)。當一九一〇年四月，氏首創第一家馬立斯銀行於拿福克 (Norfolk)，專營此種小額信放業務。當初，該行規模狹小，資本僅二萬元，其後業務逐漸擴展，於美國各地，遍設分行，截至一九三一年止，其分行已有一百八十家，遍及一百四十城市。其資本及公積金總數，已達三千餘萬元，資產總值，

達一萬萬九千萬元。總計其二十餘年來借出之款項，已達十八萬萬元；借款人總計八百餘萬人，其營業之盛，可稱一日千里！即今之談小額信放者，亦莫不知美國之有所謂馬立斯銀行。而此種銀行在美國，已列入專業銀行之一，其地位之重要，概可想見。近今吾國金融業中，鑒於此種業務之重要，已推行者，有上海商業儲蓄銀行、四明儲蓄會、新華銀行、上海市銀行、通易信託公司、及中級信用借款信託公司等數家。

小額信用放款，與普通商業放款，性質上不同之點有三：（一）小額信放之對象為個人，非若商業放款之對象，大都偏重於廠商。而此所謂個人者，亦非擁有鉅產之大財翁，而為一般職業界之自食其力者。（二）小額信放每次所放之金額，非若商業放款之鉅大，通常自五十元起至千元止，其限度可隨各地社會情形而定。（三）小額信放純取對人信用，借款者雖家無擔石之儲，如其職位穩定，收入可靠，及借款用途正當者，銀行即可予以通融之機會；非若商業放款之偏重對物信用。

小額信用放款、與普通商業放款，性質上既有不同，其經營方法，因亦互異。前者既純取對人信用，其經營，自不能不以慎重出之。故此種放款，手續常較商業放款為繁瑣。茲將其經營上特異諸點，略述於後：

(一) 借款人與保人 此項放款之借款人，通常以年在廿一歲至五十五歲，品行端正，身體健康，而在借款行所在地有穩定之職業者為合格。惟銀行為放款前途安全起見，又須借款人邀請保證人兩人，連帶負責擔保。此項保證人，店舖或個人均可，惟其經濟能力，至少與借款人相等，經放款機關調查審核。其調查費，普通照借款金額百分之一計算，於借款成立時，銀行向借款人徵收。但借款不成立可免繳。

(二) 利息預扣 此項放款之利息，銀行得於借款人借款成立時，由借款金額中預先扣除。此點似與貼現相同。例如借款金額為二百元，利率年利一分，期限一年，則該項借款，應扣利息為二十元。故借款金額雖為二百元，但借款人實際所收，僅為一百八十元。此種辦法，於將來還款手續上，似較便利。

(三) 分期償還 此項放款，為便於借款人償還起見，類都採取分期償還制。期限通常以一年為限，一年中再分若干期攤償。美國一般職工薪水，大都每星期發放一次，故馬立斯銀行之規定，為每星期攤償一次，以五十次償清。吾國之職工薪水，與美國情形不同，都係月發，故攤還期分為十二次，每月攤償一次，以十二次償清。

(四) 償還手續 銀行採取此種分償方法，原為減輕借款人之償債負擔；惟借款人亦得於

期前清償，則銀行可退還其一部份之利息。按此種償還手續，中外亦互異：上海新華銀行之規定，借款人於借款成立時，須簽具分期本票，交存放款行，以為借款人對銀行之一種負債憑證：每期償還一次，即由借款人收回一紙本票，至十二次全部收回為止。借據取消，借款即為償清。按美國馬立斯銀行之規定，則借款人僅書借據，而無分期本票之簽具。至借款人分期償還時，銀行乃為另立帳戶，視作該戶之一種分期儲蓄存款：借款人付至廿五個星期後，其所付之款，即有利息四厘；付至五十個星期期滿，銀行乃出給借款人一紙付款證書（Paid-Up Certificate），借款人憑此即可清償其借款。後者之辦法，手續似較前者為繁瑣，但可使借款人改變其還款心理，是其所長。

(五) 借款人違約之處置 借款人如違背借據之規定，不按訂定日期還款時，放款機關，得寬限若干日，限滿不償，即須向借款人催索。償還時，加收其過期利息，並得徵取其違約罰金。若借款人催還無效，則通知保證人，代為催索。如再無效，則保證人應負代償之責。倘至涉訟，其一切費用，亦須由借款人或保證人擔負。

(六) 兼營壽險 一般經營小額信放之銀行，大都又兼營小額壽險業務。蓋借款人如同為保壽人，借款人即不幸中途死亡，亦不至影響於借款之償還。為保證人者，亦可減輕其一部

份之責任。退一步言，借款人之承繼人，亦得因借款人死亡而獲取賠款，誠一舉而三美俱備。如新華銀行，創有五年人壽儲金，借款人於借款成立時，必須按儲款額認儲，每百元為月儲一元五角，五年期滿，得收回本息。如借款人中途死亡，銀行即照額賠款，是寓保險於儲蓄之中。美國馬立斯銀行，亦有 Morris Plan Insurance Society 之附設，其保費較任何機關為低，惟借款人投保與否，則隨借款人之願。

以上均係對個人之小額信放而言。其利之所及，從銀行言，（一）因放額小而借款人多，可收危險分散之效，不致因一二筆放款之延滯，而有牽動大局之虞。（二）因利息如貼現之預收，其利率雖低，但利上生利，實際上可得一般較高之利率。（三）因期限較短，週轉靈活，不致有資金呆滯之弊。（四）因每一借款，必有殷實之保證人兩人，連帶負責擔保，故其保障不遜於押放之安全。從個人言，（一）可憑個人信用而得融通現金之機會。（二）可免除高利貸之剝削。（三）可減輕償債之痛苦。從經濟言，（一）擴張個人信用，使國內通貨之流通數量增加。（二）增加社會之購買力，使國內之工商業，易於趨向繁榮之途。更從社會言，因一般細民，於急需款項（屬於正當用途）時，借貸無門，即難免有挺而走險者，今有銀行濟人之急，使其安居樂業，直接可增大其服務效率，間接即可減少社會上之犯罪

行爲。

最近上海金融業與財政部合組銀團創辦之工商業信用小放款，其名稱雖與上述之個人信用小放款相似，而其性質與經營上，兩者迥異。蓋前者放款之對象爲個人，目的爲解除個人經濟上之痛苦；而後者放款之對象爲工商業組織，目的爲救濟一般小工商業。上海銀錢業業務中，向有「信用往來透支」一項。其往來戶，都爲一般殷實可靠之小工商；透支額度，自五百元至數千元不等，於開戶時訂定，將來於透支額度內，可自由透支，亦不須抵押品爲之擔保。故其性質，實與此種工商業小額信用放款相似。第近年來，滬地因受內地農村破產之影響，工商業凋敝已極，去年又因美國採行白銀政策，誘致國內白銀，大批流出國外，是以滬地銀根奇緊，籌碼告乏，銀錢業在此情狀之下，爲自身及存戶安全計，遂不得不將放款業務，略事收縮；而尤以此種信用放款，則更爲一般銀行家所顧忌。在工商業方面，既深受市面不景氣影響，資金已感枯竭；益以銀錢業之收縮信用，經營上乃愈感困難。最近上海市地方協會與市商會等團體，有鑒及此，呈請財部及本市金融業，擬議合組銀團，創辦工商業信用小放款，總額定五百萬元，由財政部及上海銀錢業，各認其半；凡華人資本經營之商店或工廠。均得向該團請求借款。此項辦法，現已得政府與上海銀錢業之同意，正在籌擬放款辦

法中，不久當可見諸實行，則其嘉惠於工商業，豈淺鮮哉。

小額信用放款

庚子賠款

庚子拳匪之亂，八國聯軍，攻入北京，強迫清庭作城下之盟，於光緒二十七年七月二十五日，簽訂辛丑和約，承認賠款關平銀四萬五千萬兩（六千七百五十萬鎊），年利四厘，分三十九年交付，本息總計達九萬八千二百二十三萬八千一百五十關平兩。數額之巨，開有史以來未有之先例。創鉅痛深，幾置我國財政於絕地。其作為擔保品之財源，據當時最終議定書所規定如下：

（一）新關各進款，俟前已作為擔保之借款，各項本利付給後之餘款，又進口稅增至切實值百抽五，並將其所增加之收入，一併加入之。

（二）所有常關收入各款，在各通商口岸之常關，均歸新關管理。

（三）所有鹽政各項進款，除歸還泰西借款一宗外，餘額一併歸入之。

當時各國應得賠款之數目，以俄國為最多，共為一三〇、三七一、一二〇關平兩，佔總額百分之二十八·九七。其次為德國，佔百分之二〇·〇二。

國別	關平銀正本數	百分數
俄	一三〇、三七一、一二〇	二八·九七
德	九〇、〇七〇、五一五	二〇·〇二
法	七〇、八七八、二四〇	一五·七五
英(葡萄牙附)	五〇、七一二、七九五	一一·二七
日本	三四、七九三、一〇〇	七·七三
美	三二、九三九、〇五五	七·三一
意	二六、六一七、〇〇五	五·九一
比	八、四八四、三四五	一·八九
奧(匈牙利附)	四、〇〇三、九二〇	〇·八九
荷	七八二、一〇〇	〇·一八
西班牙	一三五、三一五	〇·〇三
瑞典及挪威	六二、八二〇	〇·〇二
雜費(又稱未列名各國)	一四九、六七〇	〇·〇三
總計	四五〇、〇〇〇、〇〇〇	一〇〇·〇〇

惟當時各國，以金銀本位之不同，匯價時有上落，為避免虧損起見，於和約第六款第十三號附件內，明文規定：依照當時之市價，以四五〇、〇〇〇、〇〇〇關平兩，換算成各國之金幣。此後中國應歸還各國之款，即以金幣計算，遂貽後日「鎊虧」之累。蓋自和約簽訂以來，金價日貴，我國每年實付銀兩，較諸原來數目，超過甚鉅。光緒三十一年之「鎊虧」借

款，即由此發生。借款原額為一百萬鎊，（債權為匯豐銀行）專用以償還該項鎊虧損失者。

每年到期本息，原係由中國政府，一次償付；然自鎊虧發生以來，每年應付本息，改為按月勻交，另行算還中國政府四厘回頭利息。此外，又由當時之外務部，提出還款辦法三端，聽憑各國自由選擇。所謂三端者，即將和約關平銀，依照各國金幣之價核定，由中國（一）或按倫敦市面銀價付還，（二）或用金幣期票，（三）或用電匯票。旋經各國覆文擇定，德、奧、比、法、英、荷、意、美等國，均按各該國貨幣，擇用電匯方法付款。日、俄兩國，先擇定用本國貨幣；後改按英金償付，用電匯票付款。西班牙則先按倫敦市面，用銀付還，嗣後改用金幣期票付款。葡萄牙、瑞典、挪威，及雜費債權人，皆擇用金幣期票。上項辦法，決定以後，所有付還賠款辦法，歷經照此辦理。

迨至民國六年，以我國參加對德宣戰，英、法、比、美、意、日、葡、俄等國，為表示親善起見，承認將各該國應收之庚子賠款，自是年十二月起，緩付五年，並免加算利息。唯俄國以特殊情形，僅允緩付其應得賠款總額百分之二十八又九七一三六內，緩付百分之十；其餘百分之十八又九七一三六，仍舊照付。後以俄國內亂加劇，亦告停付。其餘各國，此項緩付之款，商定於民國念九年以後，仍分五年償還。於是清還之期，遂展至民國三十四年。

但自民國十一年十一月三十一日緩付五年期滿後，各國對於庚款態度，多主退還。

查庚款退還之舉，美國首先創行。緣當一九〇八年時，美國驅逐華工，致引起我國人士之憤慨，排斥美貨。同時我國朝野，亦思有以減輕庚款之負擔，以救濟國庫之窮乏，舉國輿論一致。美國鑒於排美形勢之嚴重，為緩和空氣計，遂於是年以庚款超過實在之損失費用為口實，退回其一部份，並指定用作我國留美學生之基金。美國此舉，雖屬外交作用，然其促成各國退還庚款，實有足多者。

至各國之退還庚款，類多附有協定，指定用途，仍以每年我國政府應償各國之數，交付指定之機關，分配用途。目前實行退還者，計有美、俄、荷、法、比、意、日等八國，至德、奧兩國之賠款，則因我國參戰結果，自然消滅，已供政府為發行債券之担保基金矣。

退還庚款之八國，其中出於完全善意自動退還者，為美、俄、荷三國。因我國政府財政上之利用，而協定退還者，有法、比、意三國。自行變更用途，由我國換文協定者，為英國。自行變更用途，會與我國協商，尙未經我換文協定者，為日本。至協定之內容，除美、俄兩國外，多以有利於各國之事業為原則。

庚子賠款自退還以後，久為各方所注意，莫不欲嗜鼎一臠，分貽杯羹；即以中英退還庚

款而言，其息金之支配，係用以輔助教育文化者，二十三年上半年度，可收之息金，共為一百六十四萬六千餘元，除應扣存十分之一充教育準備基金等外，其餘可供補助者，僅及一百卅三萬七千五百餘元，而各方請款之總數，竟達五千六百萬元之譜，亦可以見各方期望之殷，注意之切矣。

美國退還之庚款，其第一次之用途，係撥作清華學校及留美學生之經費，由中美委員會支配保管之；其第二次之用途，規定：（一）發展科學智識，及此項智識適於中國情形之應用，其目的在增進技術及教育科學之研究試驗與表證，及科學教學法之訓練；（二）促進有永久性質之文化事業，如圖書館之類。每年退還之款，以一部份撥充永久基金，餘則即用以進行教育文化事業，據二十三年度收支概算，計有科學教習二萬八千元，科學研究教授三萬二千元，科學研究補助金及審查委員會十一萬元，編譯委員會四萬六千元，國立北平圖書館廿九萬元，靜生生物調查所八萬二千元，其他機關補助費四十餘萬元，管理者為中美文化教育基金會董事會。

中英庚款之退還，由中英組織董事會管理之，並在倫敦設購料委員會，負購料之責。董事會計有董事十五人，中國佔三分之二，英國佔三分之一，由中國國民政府選派，隸屬於行

行政院，任期三年。其本款借用支配原則，由中央政治會議決定，以三分之二借充建築及整理鐵道之用，三分之一借作水利電氣等建設事業之用。至息金用途支配標準，規定：（一）以用於有永久性質之教育文化之建築，及有關全國之重要文化事業為原則，不得用以輔助任何機關之經常費與臨時費；（二）應兼顧中央及全國各文化中心為適當之支配，務使事業集中，效果普及，以補充國內教育文化之缺點。據二十三年上屆之分配，文化教育之用途，共為一百三十三萬餘元。

至俄款除清償優先各債外，全用於中國教育，由中俄合組特別委員會管理之。荷款專用以治理黃河，由荷政府派工程師，並組織中荷監察委員會。法款有協定八條，其最重要者，係將金紙差額，逐年墊借與中法工商銀行，作發行五厘美金公債之担保，其餘一部份，則用於中法有關之文化事業。比款係用於中比教育慈善公共實業等項，管理者為中比委員會。意款用途與比款相同，管理者為中意委員會。日款則係用於對華文化事業，管理支配者，為中日總委員會。總之，各國所定之用途，皆以其本身之利益為前提，故用途重複，漫無標準。退還之庚款，或經我國提作內外債券之担保，或由各國指定用途分配，故每年我國仍按額提撥，藉資應用。截至二十三年底止，計尚負本息共六〇〇、一八一、八三〇元。

至以庚款爲担保之內債，有七長、二四、治安、及十七年金短等數種；外債則有中法美金、美金六厘、及意庚款借款證等數種。

貨幣貶值

貨幣貶值 (Devaluation)，含有減低貨幣價值之意。又因各國間貨幣有一定之比價，一國幣值之減低，其對外比價亦隨之減低，故亦可名之曰減低平價。日文以貨幣貶值爲『平價切下』，卽此意也。

貨幣貶值，含義有二，卽一爲減低貨幣成色 (Reduction of the Gold or Silver Content of a Currency Unit)，一爲抑低貨幣價值 (Depreciated Currency)。各國立法，皆規定其本位貨幣所含之純分：如我國銀本位法，規定銀幣一圓，總重二六·六九七一公分，含純銀二三·四九三四八公分。所謂減低貨幣成色，卽將本位幣所含之純分，減低若干成是也。如美國於一九三四年一月公布將舊金元重量二五·八格蘭，減至一五格蘭又廿一分之五，卽每美金所含純分，自二三·二二格蘭，減至一三·七一三七格蘭，卽其實例也。貨幣成色之減低，其價值當然隨之減低。但亦有不藉成色之減低，而能抑低貨幣價值者，此卽貨幣數量說 (Quantity theory of Money) 所謂貨幣數量之增加，貨幣價值亦隨之低落，而貨

幣價值低落之現象，即可於國內物價高漲上表示之。蓋貨幣之價值，為對一般商品之購買力。幣值低，對商品之購買力亦低，則物價因之提高，此即貨幣價值之抑低。在停止金本位國家，因現金不能自由兌換，不能自由輸出，故其匯價（貨幣之對外價值），事實上必行跌落，此亦即貨幣價值之抑低，普通皆稱之曰貨幣貶值。惟嚴格言之，貨幣貶值，應專指貨幣成色之減低，即減低造幣平價而言。

今先試就減低貨幣成色一義，而言其作用：

在金本位國家，金準備之增加，足以調節紙幣之流通，減低貨幣成色，即無異增加金準備之金量，因之紙幣發行額亦可擴大。即以同量之金準備，可依減低成色之比例，增加發行是也。紙幣發行增加，即通貨數量增加，全國物價之一般水準，隨之提高；同時，因貨幣成色減低，對外平價減低，即匯價亦隨之跌落，輸出品因價格跌落而增進，輸入品因價格提高而減少，此即減低貨幣成色，以提高物價，獎勵輸出之經濟作用也。

減低幣值之經濟作用，在提高物價與抑低匯價，則其因此所生之影響，亦可分二方面言之：

(一) 提高物價之影響

(甲) 生產企業方面，因物價提高，企業利潤增加，生產專業興

旺，而工人狀況亦得以改善。(乙)俸給生活及工人方面，因物價提高，生活費增大，實際收入，不免減少；但因事業繁榮之結果，或反蒙其利。(丙)債權方面，因貨幣價值低，貨幣購買力亦低，債權之實際價值，因之減低；而在債務者，則反因此可減輕其債務之實際負擔。

(二)匯價下跌之影響 匯價跌落影響之最顯著者，厥為輸出貿易之增進，輸入貿易之減少，有保護本國產業而刺激其繁榮之功用。同時，因輸出多於輸入，國際貸借，得以改善。惟因獎勵輸出，限制輸入，又足以引起他國施行報復政策，而採行關稅提高，輸入限制等政策；同時且有威脅他國基金出口，貨幣減值之可能。

以上就金本位國貨幣貶值之一般作用及其影響而言；但貨幣貶值，不僅限於施行金本位時，即繼續停止金本位時，及恢復金本位時，皆可實行。故其作用及影響，隨各種情形之不同而迥異。

在停止金本位國家，貨幣價值，事實上已較舊平價跌落，故實行減低平價時，可規定幣價與當時低落之程度相等，或較當時幣值為高，或較當時幣值更低。茲分別言之如下：

(一)減低平價：低於當時之幣值時，當更可提高物價，抑低匯價。惟物價之提高、匯

價之下跌，不能與減低幣值之程度相等。因幣值事實上已於宣告停止金本位時，先事跌落矣。

(二)減低平價，等於當時之幣值時，則無異使新平價適合於已跌落之幣價。其於國內物價，對外匯價，自可不致發生任何作用。惟設減低平價後，仍繼續停止金本位，則匯價仍不能以新平價為標準，而不再下跌。

(三)減低平價，高於當時之幣值時，則下跌之匯價，即可上漲；已高漲之國內物價，或可隨之下降；惟設仍繼續停止金本位，則其匯價，自仍不能依照新平價而上下。

在金解禁時，即恢復金本位後之國家，亦可因新平價較當時幣值或高、或低、或相等、或恢復舊平價，而起不同之作用與影響。

(一)新平價低於當時幣值而恢復金本位時，則其作用，適與施行金本位時之減低平價相同。即國內物價藉以提高，且其匯價可照新平價而穩定。

(二)新平價等於當時幣值而恢復金本位時，則於物價匯價，皆無直接影響；且以後匯價之變動，可依新法定平價為標準。

(三)新平價高於當時幣值而恢復金本位時，則匯價可高漲至新法定平價之水準；國內物價，自亦將隨之下跌。惟匯價高漲之程度，即隨新法定平價為轉移。若照舊平價恢復金本位，則匯價物價，均可恢復停止金本位前之狀況。

故減低幣值之作用與影響，全以其目標如何而定：若實行貨幣貶值，使新平價比當時現行幣值為低，則無論實行金本位時，或停止金本位時，皆可發生幣值減低之影響，而使物價高漲，匯價下跌；若實行貨幣貶值，使新平價等於當時幣值低落之程度，而固定於現行幣值，則此為安定幣值之政策。恢復金本位時之減低平價，類皆採行之。故前者為積極的貨幣貶值政策，其目的在影響經濟現狀；後者為消極的貨幣價值安定政策，其目的在維持經濟狀況。是以實行貨幣貶值政策，亦隨各時期經濟狀況為轉移。茲就歷來各國貨幣貶值之種類，區別之如下：

(一)以財政政策為目的之貨幣貶值 中世紀時代，封建君主，為救濟財政困難，或為皇族之私利起見，減低金屬貨幣之成色，或改鑄惡幣。徵之史乘，不乏實例。如日本王朝時代，屢改鑄貨幣以圖獲利；德川時代，則以鑄惡幣為主要財源。又如一八九七年俄國以十盧布改為十五盧布，皆為財政利益而貶值也。

(二)以貨幣本位政策爲目的之貨幣貶值 歐戰爆發，各國相繼停止金本位，通貨膨脹，達於極度，幣值慘落，紊亂異常。迨戰後，各國爲整理幣制，恢復金本位起見，所採用貨幣貶值政策，皆以貨幣本位爲目的之貶值。例如一九二二年至一九二八年間，德國、奧大利、荷蘭、比利時、意大利、法國等，實行貨幣貶值，其主要目的，均在於整理貨幣本位，俾便於金本位之恢復。

(三)以救濟經濟恐慌爲目的之貨幣貶值 自最近世界經濟恐慌以來，各國苦心孤詣，以謀經濟之復興，所採減低幣值政策之主要目的，在(甲)提高物價，(乙)抑低匯兌。蓋經濟恐慌之對策，不僅限於國內物價之提高，欲繁榮本國之產業，尤須抑低匯價，以奪取海外市場。故減低幣值，實屬一舉兩得之事。

溯自一九三一年英國停止金本位後，各國相繼停止金本位，貨幣價值，事實上已行跌落者，姑不具論。至其以立法手續，減低貨幣成色者，先後計有四國：美國於一九三四年一月，捷克於同年二月，奧大利於同年四月，相繼實行貶值。最近比利時亦實行停止金本位，並貶低幣值。茲分述如次：

(一)美國之貨幣貶值 美國於一九三三年四月十九日停止金本位，又於五月十二日通過

增發通貨法，其貨幣價值，對內對外即已漸跌落。又於是年十月二十二日，通過新金政策，以恢復物價水準爲目的，政府得抬高金價，收買國內黃金。故金價原爲每盎司合美金二〇・六七元者，於一九三四年一月三十一日，已增至每盎司合美金三五元。並同時頒布法令，將美金成色，減低四分九厘四毫。（關於美國新平價，請參閱經濟常識第一集美對英法日之新平價一文）。按美國減低貨幣成色之目的有二：其一爲提高物價。蓋金元成色減低，其存金量以新幣折價，可增利益二十八億之鉅。此項存金量之擴大，即通貨數量之增加。又美金成色之減低，即對金價值之跌落，國內物價，自可隨之抬高。其二爲安定貨幣價值。因減低平價後，對用金國即可由國家管理輸出現金，以安定匯價，並組織匯兌平衡基金，以穩定對停止金本位國之匯價。

(二)捷克斯拉夫之貨幣貶值 捷克於一九二九年十一月頒布貨幣法，規定捷克克郎（Crown）之平價爲四四・五八米利格蘭姆。此後四載，迄未變更。迨至一九三四年二月十七日，經議會通過新貨幣法，實行減低克郎成色。其要點如下：

(甲)克郎金平價減低六分之一，即減低百分之一六・六六，將一克郎純金量自四四・五八米利格蘭姆，減至三七・一五米利格蘭姆。

(乙)國家銀行最低金準備率自百分之三〇，減至百分之二五。

並規定由新貨幣法所產生金準備再評價之利益，約四億三千萬克郎，用以清理政府對國家銀行之債務。

捷克貨幣貶值之主要目的，在壓低對外匯價，獎勵輸出貿易。蓋捷克向維持其金平價，故其匯價較他國貨幣貶值者為高，物價水準，亦較他國為高，因之於海外市場，極為不利。今減低貨幣成色後，其對外匯價，自可跌落，對內物價，自亦可隨之低落。則輸出貿易之增進，自為意中事。惟幣值下跌，國內物價，勢必高漲，此則為捷克政府所力謀避免之事。故捷克政府於減低幣值時，同時亦採取壓低物價政策，使國內物價，不致提高。其與美國以提高國內物價為目的者，顯然不同其旨趣。故捷克之貨幣減值，可視為施行金本位制下以立法手段減低幣值之實例，與停止金本位後及金解禁時之貶值，顯有不同。此種貶值，非貨幣本位政策，而為以振興貿易為目的之積極貶值政策，又屬昭著。

(三)奧大利之貨幣貶值 奧大利於一九三三年四月五日，停止金本位，其貨幣先令(Shilling)之金價值，即已低落，此於奧大利國家銀行公定匯價上，早已成公認之事實。故國家銀行名義上雖仍維持舊平價，而實際上對金之價值，早已下跌。於是規定於一九三四年

四月二十三日起，將先令重行評價。查奧先令之法定平價，原為二一·一七〇八米利格蘭姆；國家銀行之金準備，以一啓羅格蘭姆純金等於四·七一五先令計算。根據最近新貨幣法，則一啓羅格蘭姆純金，可等於六·〇〇〇先令，即先令之金平價，減低百分之二一·四〇，亦即金價對先令提高百分之二七·二五。至奧大利貨幣貶值之目的，其一、在免除幣價跌落之先令，對金價值與法定平價間之差額，而安定於現行價值。其二、則因國家銀行所有之金準備及金匯兌，向照舊法定平價計算，並依此比例，發行紙幣。自停止金本位，幣值跌落後，金評價過低，發行準備已失其正確比例。此次減低幣值後，即可基於正確之金準備價值，以發揮其機能。故此種新平價，既非恢復金本位時之平價，亦非為將來之確定平價。其減低平價之性質，與美國金元之有再貶值可能性，及捷克克郎之認為確定平價者，似皆不同。蓋奧先令之貶值，僅貨幣之一種重行評價也。

(四)最近比利時之貨幣貶值 比利時為歐洲金集團中比較脆弱之一國；自去年（一九三四）九月以來，因財政枯竭，政潮時起，其國家經濟，已瀕於窘困之境；加以最近英美各停止金本位國，幣戰益烈，時相威脅，致比幣價值動搖，更使其國內資本，向外逃避；於維持金本位，已屬精疲力竭，無可繼續。故比利時總揆瑞尼斯氏暨閣員等，於本年三月十六日

赴巴黎，與法國當道籌商對策，協同維護金幣，免遭投機之襲擊，並謀發展金本位國間之互相貿易關係。當時所議內容，即要求法國銀行，以四千億法郎信用貸款，予比國國家銀行；不意竟遭法國拒絕，比閣員等即行返比，於三月十七日頒布緊急令，自十八日起，實行匯兌管理，其內容如下：

(甲) 設立國家匯兌局，管理一切外匯。

(乙) 輸入貸款，准予支付外，禁止一切外匯支付。

(丙) 外匯買賣，統由匯兌局經手。

(丁) 金幣及金塊之輸出，須經國家銀行之許可。

於此，可見比時事實上已放棄金本位矣。惟此項限制，與普通禁金出口不同之點，即比時仍維持其現行平價是。

新令既頒，政府意見紛歧：反對維持平價，主張貨幣貶值者，鑑於當時比幣對英鎊價值之高漲，竭力攻擊，內閣於三月十九日總辭職，比時金融頓呈恐慌。比幣價格，漲落突驟。迨二十五日新閣成立，前國家銀行副總裁齊論特 (Van Feeland) 繼任總揆後，即於二十八日命令證券交易所停業三天，以免金融之混亂；於二十九日，宣布大政方針，其關於貨幣

緊急處置之要點如下：

(甲) 國家銀行，依照一九二六年條例所規定紙幣兌現義務，暫行停止。

(乙) 減低比幣之價值，以百分之三十為限。

(丙) 設立匯兌平衡基金，以應付停止兌現後之匯價變動。

(丁) 國家銀行現有金準備，以比照現值減輕幣值百分之二五之標準，暫時重行估價。其因此所獲利益，撥充匯兌基金。

(戊) 要求議會於一定時期內，不待眾院核准，有管理通貨之特權。

此項貨幣計劃，於三十日經眾院及參院之表決贊同，並予政府特權一年，遂於三十一日起實行貶價矣。

查比利時貨幣單位，本為法郎，後改貝爾格 (Belga)，普通仍延稱比法郎。一貝爾格所含純金為 $0 \cdot 20921$ 格蘭姆，其對英平價，為 $34 \cdot 999$ 貝爾格等於一鎊。自英國停止金本位後，其對英匯價，即已高漲 (即其貨幣金價值提高)，約 $20 \cdot 999$ 貝爾格等於一鎊。今照新貨幣法規定，貝爾格之金比價減低百分之二十八，即新貝爾格所含純金為 $0 \cdot 15063$ 格蘭姆；其對英鎊平價，為二十六貝爾格等於一英鎊。故自四月一日起，比幣之匯

價，遂照新平價計算。

比利時貨幣貶值之性質，為停止金本位同時實行貶值，與前三國之貨幣貶值，各有不同。惟其貶低幣值之目的，則與捷克之目的相同，即在壓低對外匯價，獎勵輸出貿易。而其所採之手段，又與美國相仿。蓋比利時總揆齊倫特所請求國會准許其有權為最高度之減值，而不以最後減值數自行拘束，適與美總統羅斯福同出一轍。即其利用重行估定金準備價值所得之紙上盈餘，以撥充匯兌平準基金，亦步羅氏之後塵。聞齊氏為人，素崇羅氏，而且竭力主張通貨管理者；其所不同者，比利時貨幣貶值，不如美國之以提高國內物價為目的，而如捷克之方法，以嚴峻手段，強制抑止物價之高漲是也。此外尚有一點，頗足注意者，即比利時原定將幣值貶低百分之二五，但實際上則為貶低百分之二八；而所定貶值限度，又為百分之三十。按其用意，即在於防制對英鎊比價之過度高漲，與物價之過度提高。蓋政府有權重行提高幣值至百分之二五，或再貶低至百分之三十也。此種制度，較諸美國祇能貶低而不能提高者，似較有伸縮性，

以上所論各節，係以金本位或停止金本位國家，實行貨幣貶值為對象。至貨幣貶值在我國，則似尚另有其先決之條件：例如須有（一）完備之金融組織，（二）統一之貨幣制度，

(三) 準備與發行之集中，(四) 政府有將金屬貨幣隨時收歸國有之權力等均是。且我國爲用銀國，銀貨幣對外價值之漲跌，向視海外銀價爲轉移；因之決定我國幣值漲跌之權，並不在我國之手，我政府自更屬無能爲力。在此種情形之，欲言貨幣貶值，其不易於收馬到成功之効，事實似頗爲明顯也。

私 票

「私票」，為各種實業機關，及他種非銀行機關所發行之紙幣；有為工廠所發行，有為公司所發行，有為合作社所發行，有為典當所發行，有為公所所發行，有為普通商店所發行，有為商會所發行；或為銀元票，或為輔幣券，或為銅元券，種類混雜，不可端倪。內地如陝、豫、鄂、贛、湘、綏、察各省無論矣，即沿海一帶，中部如蘇北，南部如潮、汕，北地如威海衛等，亦莫不有私票之流通。惟因調查材料之缺乏，每不易得一近似之印象。今即就略有調查材料之三數省，而一加研究，其繁複情形，已不難概見。今以江西論，江西省政府經濟委員會得有經濟調查報告之二十縣中，流通私票者，計占十有六縣。更以察哈爾論，全省共僅十六縣，而有私票足跡者，計占十縣。據陝西最近調查，私票尤見充斥，其中大概可分為油布票及紙票兩種。其發行人，並無限制，小店商號、公共團體及商會，均可發行；不問其準備金之多寡，及發票數有若干也；隔地即不值一文。計陝南經調查之十一縣，共得八十餘種，陝南之未經調查各縣，及陝北各縣之情形如何？均可以約略推想而及。又如二十二

年十一月，江蘇徐州因私票擠兌，釀成風潮，始發現該地七票號，發行私票，統計達二百餘萬串之鉅。又如廣東汕頭，由該地匯兌公所，及銀業公所，各錢莊，以產業為担保，而發行之紙幣及白票，總額達四百萬元，屢釀風潮。其他私票盛行之各省，如河南、陝西、湖北、湖南、綏遠等，其私票流通複雜之情形，恐不在上述江西、察哈爾、陝西之下。即在私票不普遍流行之各省，間有一二地沿用私票，如江蘇之徐州，廣東之汕頭，目下尙未露破綻，未為外間注意者，想亦非情理中必無之事。私票之在今日吾國紙幣中，似尙頗成一問題也。

考各地私票之發行，其開始確有其事實上相當之需要。蓋內地社會，日常買賣之成立，大都恃零星輔幣為之媒介。在通都大埠，銀行林立，交通便利，各種輔幣，或由外輸入，或依法發行，均易辦理。而縣邑鄉鎮，曩昔既無銀行，交通又不便利，輸入輔幣，較為困難，手頭通貨，因不敷用；至他埠紙幣，即間有輸入，鄉人未聞其名，又難目見其發行機關之何似，因之遂不敢使用。若此而欲其不同返至物物交易，必有方法以輔救之；此所以各機關公團及商號紛紛發行私票。是故私票之產生，其初意固為救濟通貨之不足也。

惟各地私票之發行，向無限制，悉任自由；發行之始，或尙略顧社會之需要，其後推行既廣，浸成利藪，一紙印刷，即可流通，於是視發票為融通資金之良法，不謀準備，爭為推

行。及至破綻一旦顯露，即釀成極大之禍變。廿二年度徐州及汕頭之金融風潮，相繼復見於其他盛行私票各地，推情度理，亦意中事。

私票當初既為應內地社會需要而發行，其深入民間，可不待言。而其影響民生之深刻程度，亦隨之增加。蓋平日收受此項私票者，以鄉農與平民為多，以終日血汗之勞，換得些微收入，一家數口。賴以維持，一旦有變，即難生活。試觀廿二年十一月，徐州私票風潮中，其擠兌洶湧之情形，與夫擠兌慘劇之發生，小民所受之痛苦，於此可見。退一步言，即各地發行之私票，多少均略有準備；或發行之機關或商號，多少均著有信譽，不致發生風潮。然以區區一城一鎮，私票發行機關達七八十家，即私票類別有七八十種，（如江西宜春縣，商店發行私票者，共八十餘家），所提發行準備，自未易全體一致；發行機關信用，更不能全體相同，則此種私票於性質上之混亂複雜，可以推想而得。故其流行，即並無恐慌風潮之狀兆與可能，亦仍不能聽其隨意發行，坐視各地金融為混亂複雜之私票所支配。則在消極方面，應加以取締；在積極方面，應加以補救，似為各地當局應採取之態度。

取締之法，行之已見效者，如廿二年六月，陝西財政廳之禁止私票。其辦法「對於未發行者，絕對不准再發；已發行者，勒令限期收銷」。厲行之下，「中北兩區，已屬罕有；南

各區縣，派員查禁」。期於廿二年底，可以全部肅清。而同年江西財政廳訂行之取締私票辦法，尤爲週密：除將未發行或已發行而復收回者，悉數焚燬，並限期將在流行中私票，逐漸收回銷燬外，更規定「原存基金，有經私人虧挪者，限令虧挪人一個月內如數歸還。逾期不歸還者，即查封其財產備抵，並准持有此項票券者，以所持票券購買其產業」。此種辦法，於嚴厲執行之下，必極易收效。

惟私票之發行，其開始既均確有事實上之需要，則在私票日趨減少，逐漸消滅之情況下，倘不另謀補救，則在私票向極流行之區域內，人民必復感通貨不敷之痛苦，是非特輔幣之加鑄，或正當銀行輔幣券之增發不爲功。

白銀市場

我國以銀爲主要貨幣，而各國則以銀爲輔幣，故銀至今尚爲貨幣之材料。但因白銀在他國已失去其爲本位幣材料之資格，故銀塊同時亦遂成爲各國金屬市場買賣之重要商品。

因中國、印度爲世界現存之主要用銀國家，銀價漲跌，影響於各國對遠東市場之貿易，關係頗大。是以白銀買賣，爲舉世所重視。歐戰前，倫敦爲世界唯一之銀市；迨戰時，紐約亦起而成一重要銀市；今則世界銀市，惟此兩大金融中心銀價之馬首是瞻。自美國將白銀收歸國有後，紐約之掛牌銀價，更爲世人所重視。此外遠東之孟買及最近新創之蒙特里銀市，亦各有其相當之地位。上海對外匯價，雖以倫敦大條銀價爲標準，但與其他銀市之漲跌，亦不無相當關係也。

(一) 倫敦銀市

倫敦爲世界主要之銀市，其原因有三：倫敦爲世界金融之中心；與各銀市有關係之匯兌銀行，皆有分支行或代理店之設置，此其一；倫敦爲有史以來之最大金銀集散地，此其二；

對於主要用銀國如印度、中國等貿易，有密切關係，此其三。

倫敦銀市場，非屬有組織之交易所性質，而為以四家金銀經紀商為中心之銀塊買賣市場。

一、摩卡脫(Mocatta and Goldsmids) 創立於一六八四年，為英國最老之金銀商，比較英蘭銀行成立，尙早十年。

二、蒙太格(Samuel Montague & Co.) 創設於一八六三年，現在報告倫敦銀塊商情之蒙太格週報(Montague Weekly)，即由該公司出版。

三、匹克司來(Pixley & Abel) 創設於一八五九年。

四、蕭普司(Sharps & Wilkins) 創設於一八〇三年。

以上四經紀商，於每日上午，先探聽中國、印度、美國及歐洲各國方面買賣電報，於下午一時四十五分(星期六改於上午十一時四十五分)，集議於蕭普司之事務所，參酌當日白銀供需情形，觀察各關係國之金融趨勢，決定一公定之銀價；於二時許(星期六於十二時)議畢後，即由四經紀商電告各關係銀行及新聞社，此即倫敦大條銀價之所由來也。

至於其定價手續，先以上一日之價格與當日買賣情形相較，有無更動之必要。若各方來

，賣者較買者多，則減低已定價格；反之，各方來電紛紛購進，而供給缺乏，則提高當日價格。各經紀商，各就其委託買賣中以同類同價者相抵，其不能相抵之數額，即由四經紀商高下其價格，以供需適合為度。故銀價即以此餘額為標準而決定之。

倫敦銀市之標準銀價格，係以下列各點為準：

重量 一盎司。

成色 九二五，即一盎司銀塊所含純銀為千分之九二五，雜質七五。即標準銀每

鎊二四〇便衛重量 (Penny Weight) 中，含二二二便衛重量。其式如下：

$$\frac{222}{240} = \frac{37}{40} = 0.925$$

銀價 一盎司標準銀等於若干便士，而不以幾先令幾便士表示之。其變動單位，為

〇六二五。

倫敦實際上買賣之銀塊，普通稱為大條銀，其形似磚，其重量自九百盎司至一千二百盎司不等，其成色亦有千分之九九六至千分之九九九，各有差異。每大條銀塊，皆有註明重量成色之字樣，所謂倫敦銀價，係標準銀（成色・九二五）之價格；大條銀之市價，可根據標準銀價計算之。今假定倫敦銀價為二十八便士，成色・九九九之千盎司銀塊價格，可以下列方

法計算之。

$$1,000 \times .999 \times \frac{28\text{便士}}{0.925} = 30,240\text{便士} = 126\text{英鎊}$$

即千盎司（成色·九九九）等於英鎊一百二十六鎊。

倫敦銀價，分現貨期貨二種：現貨（Spot or Cash Delivery）為賣主在七日以內，任何一日交貨者，此全憑賣者之意志（Seller's Option）而定。蓋自倫敦發電至紐約後，預定七日之時間，可運銀至倫敦，故現貨向例以七日為限。期貨（Forward Delivery）以二個月為限。其所以有二個月期限者，一因銀鍊廠家自銀產地購買銀礦，經過精鍊，鑄成銀塊，並運至市場，需時約二月之久；一因遠東之匯兌銀行，得有先期買賣，並可為白銀與匯兌之套做（Hedging）故也。

倫敦銀價，以現貨價為標準，現貨價與期貨價相差無一定標準：有時現期同價，有時現貨價或比較期貨價為高。惟在普通狀態下，期貨價應較現貨價為高。蓋期貨須有二個月利息計算在內也。其普通差額，約在八分之一或四分之一。若在銀供給不足時，亦有相差一便士者。其相差之程度，全以供求而定也。

倫敦銀市經紀人之手續費，向由買方負擔，以百分之 $\frac{1}{2}$ 計算，買賣兩經紀人各半分配。

自美國頒布銀國有令後，期銀買賣亦因之停止，世界銀礦商人，即失一銀市。故倫敦五金交易所，為增加白銀買賣之便利起見，遂有開辦白銀交易所之籌備；於一九三四年十二月組織小組委員會，設理事一人，經紀人三人；從事研究，並已覓得存儲條銀之倉庫。現該交易所所經數月之籌備，已於本年五月一日開始交易。其買賣白銀，亦以純銀為標準；其買賣時間，定每日下午一時二十分至一時三十五分為第一次交易，自三時四十五分至四時一刻為第二次交易，每逢星期六，則改於上午十一時半至十一時四十五分交易一次。交易期限，分近期遠期二種：遠期以三個月為限，交易單位以五千盎司為標準。每日交割，以白銀儲藏之棧單為憑，清算買賣，而不為實際銀塊之受授。

(二) 紐約銀市

美國、墨西哥、坎拿大為世界最大產銀國家。紐約位於其中，白銀之轉賣運輸，悉由其支配，故紐約自當為世界最大銀市之一。歐戰以還，其地位更見重要。惟因紐約僅為銀塊之供給地，雖金屬交易所，亦有白銀之買賣；但皆以投機交易為主，不若倫敦之有純粹金銀經紀人，專以買賣銀塊為職業。故其地位，自較遜於倫敦。迺者，美國施行白銀政策，於一九三四年八月九日白銀收歸國有以來，所有白銀交易，一概停止；除財政部以所定之官價，收

1 盎司純銀 (成色 .925) = 倫敦銀價

240 便士 = 1 鎊

1 鎊 = 美英匯價

$$\frac{1 \times .999 \times 1}{1 \times .925 \times 240 \times 1} = 0.0045 \text{ (幣數)}$$

即 倫敦銀價 \times 美英匯價 $\times 0.0045 =$ 若干美金 (美銀價)

今假定倫敦銀價為一盎司 (•九二五成色) 等於廿八便士，美英匯價為一鎊等於四元八角美金，則

$$28 \times 4.80 \times 0.0045 = 60.48 = 60\frac{1}{2}$$

即一盎司成色•九九九之銀塊，等於六角零半分美金。

紐約掛牌銀價，應較倫敦差百分之一。即倫敦與紐約間之運費、保險費及其他費用、利息等，須減去約百分之一。蓋自紐約運銀至倫敦，須加費用利息，而在紐約售銀，則此項費用可免也。故根據倫敦銀價算出之價格，減去百分之一，即

$$60.5 - \left(60.5 \times \frac{1}{100} \right) = 59.895$$

惟此項銀價，僅為理論上計算之基礎，事實上因供求關係，紐約銀價，或較高或較低，

固未必與倫敦銀價相平衡。但大體而言，則兩地銀價，常有一致之趨勢也。

紐約掛牌銀價，並不足以表示市場之實際價格。蓋此種銀價，乃由漢台就精鍊公司（American Smelting & Refining Co.）與銀礦產者（American Metal Co.）之間，每日上午互相買賣行市中求得一適當之銀價，而於正午十二時發表之，稱為掛牌行市。此種行市，為現貨價格，而實際買賣價格，隨期限遠近，市場情形，而殊為紛歧：大概較掛牌行市為高。

二、紐約金屬交易所之白銀交易 紐約金屬交易所，創立於一九二八年，以錫銅等金屬為主要交易品。其開始買賣白銀，則起自一九三一年六月十五日。按紐約所以有期銀買賣者，一因當時銀價慘落，美國為銀產國，自當謀補救之策；二因紐約漢台經紀商所定之人為銀價，對於銀生產者及需要者，頗多不利。故須有組織之市場，買賣白銀，藉為保障銀礦業之利益。惟自該交易所買賣期銀以來，僅為投機之交易，銀生產者尚少利用之。

紐約金屬交易所，由八家經紀商競相買賣，其中以拔溪氏（J. S. Bache）為主要經紀人。茲將交易情形，略述如次：

交易時間 每日自上午十時至下午三時止，星期六自上午十時至十二時止，星期日

無市。

交易單位 以成色·九九九之銀塊二萬五千盎司為交易單位。

交易期限 十二個月。

銀價 一盎司純銀·九九九等於幾角幾分，其相差至百分之一止。此種行市，約等

於掛牌行市加上手續費。但期限愈長，價格亦愈大，每日價格變動，較上日行

市有三分之漲跌時，即行停拍。

交割 以賣方之意見為主，於交割之前一日通知買方，在交易所指定之保管庫中授

受之。

經紀人手續費 手續費由買賣兩方共同負擔，交易所會員減半，非會員則照下列辦

法：

銀價在四角以下時，十二元五角（每單位二萬五千盎司）；四角以上至五角時

，十五元；五角以上至六角時，十七元五角；六角以上時，二十元。

金屬交易所自開拍白銀以來，交易殊為興旺，尤以投機買賣為最發達。自一九三四年六

月十九日美國總統批准購銀法案，對於銀塊交易所獲之利益，課以百分之五十銀稅後，雖對

於工業上需要及正當營業之交易，准其免稅，而紐約交易所白銀交易，即大見減少。復因於八月九日，頒布白銀收歸國有令，紐約交易所即於當日下午十二時另三分，宣告停止白銀交易。經該交易所理事會議決，於八月十日宣告正式停止白銀買賣；所有已訂之期銀契約，均按照八月九日之行市每盎司四角九分九六了結。停止買賣後，迄未重行開拍，於是紐約遂失其世界自由買賣之重要銀市矣。今日所謂紐約銀市，僅為工業上需要之買賣，其掛牌行市，仍由漢台經紀商於每日照例公布。上海每日由路透社所傳來之紐約銀價，即為美國唯一之銀價也。

(三) 舊金山銀市

舊金山銀市為中國及東洋方面銀塊買賣之市場。其買賣情形，與紐約相同。銀價上落，以紐約為依歸，故僅有實際市價。其買賣價格，比紐約銀價，或高或低，無一定規則。惟大概約比紐約高八分之一。自美國白銀收歸國有後，舊金山交易所銀市，亦與紐約交易所同時停止買賣矣。

(四) 蒙特里銀市

自美國金屬交易所停止白銀買賣後，美大陸之最大銀市，遂無白銀交易。因之一般銀商

，極受影響：深恐白銀交易，將為倫敦所奪取，非獨坎拿大、墨西哥銀礦經營者失其礦產之交易市場，即一般商人，亦不能從事於期銀買賣。故美國商人，咸以為政府對於白銀國有令以外之白銀買賣，尙未禁止，屢有建議重行開拍期銀之運動。但終以有組織之市場，買賣白銀，於現行政令下，諸多不便，於是紐約銀市，遂移往國外矣。

坎拿大為世界有數之銀產國，自有設立銀市之可能：故當時蒙特里（Montreal）及多倫多（Toronto）兩證券交易所，即準備開設期銀市場。嗣後將二者併而為一，設交易所於蒙特里之 St. Francois Xavier 街，定名為「坎拿大商品交易所」。其所有會員，即為兩交易所之會員；並派有代表，駐紐約交易所為會員。聞該會員即為紐約交易所副理事長，主管白銀事務。由此可見蒙特里交易所與紐約交易所關係之密切。同時美政府當局，雖表示投機商欲參加坎拿大交易所者，須得政府之認可。但對於此種要求，均予許可，足見美政府對於坎拿大設立銀市，亦無反對意也。

蒙特里商品交易所，於十月廿二日正式開幕，專買賣銀塊，其他商品概不交易。其買賣情形，與紐約交易所無異。茲將蒙特里銀市大概情形，述之如左：

重量 一盎司。

成色。九九九，與紐約銀塊所含純銀相同。

銀價 一盎司純銀等於幾角幾分坎洋。其變動單位，以五磅音 (Point) 計算；每日漲落，以三分為限，亦與紐約同。

交易單位 以一萬盎司為標準，因銀塊一條重量為一千一百盎司，合九條計之，即等於一萬盎司。但紐約則以二萬五千盎司為單位。

手續費 每交易單位，須付手續費廿四元坎洋。每一分之上落，即以一元坎洋計算。買賣兩方，各半負擔。

蒙特里交易所創立伊始，營業範圍尚狹，每日交易數額，約在十萬盎司至一百萬盎司之間，於世界銀市中尚無特殊之影響。其銀價漲跌，仍隨倫敦、紐約銀價為轉移也。

(五) 孟買銀市

印度人民，習尚用銀，有世界最大用銀國之稱，且其農民有藏銀之風，故印度銀塊買賣，亦為世界重要銀市之一。查印度銀市有數處，而以孟買銀塊市場為最大。孟買金銀買賣之市場，以 Bazaar 為交易集中之場所。參加買賣金銀者，有 (一) 匯兌銀行；(二) 金銀商 (Bullion Dealer)，海外商情報告中有所謂 Bazaar 幫者，即指此種商人；(三) 經紀人；

(四) Chacksey or Chowkshies，此輩為最有勢力。(五) Short，此為當地之錢商，其業務專為 Chowkshies 及內地商人居間買賣，收取佣金。(六) 投機商等等。其交易時間，自上午十時起，直至下午五時止，繼續買賣，以下午交易為多。

交易期限，分現貨期貨二種：現貨 (Ready) 以當日及翌日交割為限，期貨分本月份 (First Settlement) 交割及下月份 (Second Settlement) 交割為限，皆定於每月之第五日為交割日期。

孟買銀價標準，係根據下列各點：

重量 一 Tola。(一 Tola 等於八分之三盎司，百 Tola 即等於三七·五盎司。) 減色 ·九九八。

銀價 以若干羅比若干安那等於百 Tola 為表示。

孟買市場，向以英美條銀為交易之大宗。自一九二八年以後，政府以準備金中剩餘羅比，改鑄銀塊，故銀市中遂有印度造幣廠條 (Indian Mint Bar) 之買賣。現在孟買所交易者，皆以此種條銀為主。

孟買銀價與倫敦銀價之對照計算如下：

假定倫敦大條銀價為廿八便士三七五，英印匯兌為一羅比等於一先令六便士一二五，茲以連鎖法求孟買銀價。

若干羅比	=	100 Tola
8 Tola	=	3 盎司
印度標準銀1000盎司	=	純銀998盎司
純銀925盎司	=	倫敦標準銀1,000盎司
1 盎司	=	28 便士375
$\frac{1}{6}$ 便士	=	1 羅比
		$\frac{100 \times 3 \times 998 \times 1000 \times 28.375 \times 1}{8 \times 1000 \times 925 \times 1 \times 18.125} = \frac{299,400}{7,400} \times \frac{28.375}{18.125} = 40.459 \times \frac{28.375}{18.125}$
		= 62 羅比22 安那

即 40.459 (幣數) × $\frac{\text{倫敦銀價}}{\text{英印匯兌}}$ = 印度銀價

由此求得之孟買銀價，係作為計算之標準，藉以對照兩地之銀價。實際上孟買銀價，或高或低，全由當地供求情形，與世界銀市趨勢而定也。上海每日下午由孟買傳來之銀價，亦頗有影響於匯市及金市。

世界銀市，已如上述，惟吾人須加注意者，即我國現在為世界唯一之銀本位國，亦為世界最大之用銀國家。但國內既無銀礦，又無銀塊市場，所有銀塊之供給，向仰賴於各國銀市；而我國對外匯價，亦以倫敦大條銀價為依歸。故我國金融之權，幾全操於人；銀價之漲跌，有關於吾國之物價與匯價頗鉅；因之，一遇世界銀市有激烈變動，吾國金融，即首受其不良影響。最近美國之白銀政策，即其一例也。

外棉折算

路透社每日電傳國際棉市，原有十種，而各報「市況欄」每日所報告者，僅取其交易頻繁特資格最老之美、英、印三處。其實各個市場，均有其特異之點，業中人頗多以此自秘。茲及一一揭其交易狀況及換算公式如左：

一 紐約棉市

紐約棉價，係以美國產量最多之米得林 (Middling) 為標準。此項標準品樣本，保存於美農部；濕度在空氣間為百分之六十五，溫度在華氏表為七十度，在攝氏表為廿一度。纖維最短為一英寸，最長為一英寸一二五；前者最高之效用，可紡廿五支紗；後者最高之效用，可紡四十二支紗；賣方如以纖維更長或更短之美棉抵解，另有等級表照市價加減。市場叫價，係以重一磅值美金幾分為單位，吾人欲易為重一百市斤，值國幣幾元者，其換算如下式：

- (一)先求當日美匯，一美金合國幣幾元？
- (二)以前項所得商數，乘當日美棉市價。
- (三)一磅之重量，換算市制，等於·九〇七二市斤，永久固定無變動
- (四)以·九〇七二除第二項所得之積。

更舉例以說明之：

(一)四月十七日美匯掛牌卅九元又十六分之七，等於國幣一百元。

$$\frac{100}{39.4375} = 2.5357 \text{元 (一美元合國幣數)}$$

(二)當日美棉米得林現貨價為美金一角一分九厘。

$$2.5357 \times .119 = .3017483 \text{元 (一磅美棉值國幣)}$$

(三)(四)併合計算。

$$.3017483 \div .9072 = .3326 \text{元 (一市斤美棉值國幣)}$$

每市擔等於百市斤，故一市擔美棉可合國幣三十三元二角六分。

$$1 \text{市斤} = .3326 \text{元}$$

$$100 \text{市斤} = 33.26 \text{元}$$

倘以上列各計算步驟，併合一式，當如下列：

$$\frac{100}{39.4375} \times .119 \times 100 = \frac{2.5357 \times .119}{.9072} \times 100 = \frac{.3017483}{.9072} \times 100 = 33.26 \text{元} \dots \text{一百市斤}$$

珠算上有直接用當日美匯除當日美棉市價，再以·九〇七二除之，其得數亦同。惟原理與定位，不便於初學者。

二 紐啞崙棉市

紐啞崙濱墨西哥海灣，南部產棉各州沿密士失必河流域者，咸以此為集散地。美棉投機交易，雖多集中於紐約，但其最後交割，仍以紐啞崙等十大棉市之政府檢定棧單交付，買者不能拒收，故紐啞崙實為採購美棉現貨之要地；且其售價，每包常比紐約廉美金二元五角左右。（最近南方現貨，略較紐約現貨為高，此因前者有一角二分貸款為保護，而後者有投機空頭壓迫，非常例也。）路透社每日報告，以紐啞崙棉市與紐約棉市並列於一紙，例如四月十七日來電：

	紐約收盤	紐啞崙收盤	比較
五月期	一一·五八	一一·五三	廉·〇五
七月期	一一·六六	一一·六二	廉·〇四
十月期	一一·三五	一一·三一	廉·〇四
十二月期	一一·四四	一一·三九	廉·〇五
一月期	一一·四六	一一·四三	廉·〇三
三月期	一一·五六	一一·五二	廉·〇四
米得林現貨	一一·九〇	一二·〇五	貴·一五

紐啞崙棉市叫價單位，亦以每磅售美金幾分爲表示，故前述紐約棉市之換算法，全部可以應用，茲不贅述。

三 利物浦棉市

利物浦爲英國棉市中心。英國本部，原不產棉，所有紡織原料及市場買賣之棉花，全賴世界各國供給；舉凡長絨之埃及棉與粗絨之東印度棉，無不兼收並蓄，且各有其獨立標準。路透電社每日報告者，有左列六個標準：

(甲) 美棉標準

利物浦棉花交易所之美棉市况，以中等高原棉 (Middling Upland Cotton) 爲標準，大

都由美國透克薩斯州及紐啞崙等地，直接運英，在英國棉花標準等級中，較美國米得林低一級；比之美國正低米得林 (Strict Low Middling) 則稍高。纖維最短為八分之七英吋，最長為一英吋，前者最高可紡三十支紗，後者最高可紡三十五支紗。市場叫價，係以重一磅值英幣幾辨士為單位，吾人欲易為重一百市斤值國幣幾元者，其計算步驟如左：

(一) 先求當日英匯一辨士合國幣若干？

(二) 以前所得之商數，乘當日利物浦美棉標準市價。

(三) 一磅重量等於市制·九〇七二市斤。

(四) 以·九〇七二除第二項所得之積，即得一市斤英國美棉值國幣之數；欲得每市擔

合國幣數，可以一〇〇乘之。

茲舉例以說明之：

(一) 四月十七日英匯 (即先令) 掛牌為一先令七辨士半，等於國幣一元。

$$\frac{1 \text{元}}{1 \text{先令} 7.5 \text{辨士}} = \frac{1}{19.5} = .0513 \text{元 (一辨士值國幣)}$$

(二) 當日利物浦美棉標準現貨價為六辨士六八，認定以辨士為單位。

$$.0513 \times 6.68 \text{辨士} = .342684 \text{元 (一磅英國美棉國幣)}$$

(三)(四)合併計算。

$$.342684 \div .9072 = .3777 \text{元 (一市斤英國美棉德國幣)}$$

$$.3777 \times 100 = 37.77 \text{元 (一百市斤英國美棉德國幣)}$$

合併前列各計算步驟，可得下式：

$$\frac{1}{19.5} \times 6.68 \times 100 = \frac{.0513 \times 6.68}{.9072} \times 100 = \frac{.342684}{.9072} \times 100 = .3777 \times 100 = 37.77 \text{元}$$

珠算上有直接用當日先令（即十九辨士半）除當日利物浦美棉標準價，再以·九〇七二除之，其得數亦同。惟定位以前述為明顯，熟練而求迅速者，則可用珠算。

(乙)薩克爾棉標準

薩克爾(Saker)棉產埃及，為世界優異之長絨棉，每年產額約合我國二百萬擔，纖維長度在一英寸三七五以上。目下利物浦市場每磅售價，較美棉標準高一辨士半左右，其換算法與前述美棉標準同。

(丙)盞浦棉標準

盞浦棉(Upper)意譯為上埃及棉。產於尼羅河上游，每年產額約合我國五百萬擔，品質

次於薩克爾棉標準，而優於美棉標準，其纖維長度，在一英吋一二五以上。目下利物浦市場每磅售價，較美棉標準約高一辨士，其換算法與美棉標準同。

(丁)東印度棉標準

東印度棉標準，即印棉白洛去等類之混合標準；所異於印度市場者，(一)已加上由印至英之運費，(二)改康頭 (Candy)叫價為每磅值辨士之叫價。其換算法與美棉標準同，餘詳下孟買棉市。

(戊)薩克拉狄斯棉標準

薩克拉狄斯棉 (Sakelaidis)為埃及棉最佳種，纖維長度在一英吋至一英吋半，可紡一百支至一百八十支細紗。此項棉市，本在埃及及北部海港亞歷山大之棉花交易所。路透社所報告者，乃由利物浦市場轉來。我國人用埃及及長絨棉織成之夏用布足頗多，但以薩克拉狄斯之自紡自織者甚稀，故目前花號商人注意者較缺。

(己)亞西麻尼棉標準

亞西麻尼棉 (Ashmanui)為埃及及孟浦棉中之領袖，產於埃及京城開羅以南之上埃及一帶。此亦亞歷山大棉花交易所之市況，而利物浦市場轉電東方者。

四 孟買棉市

孟買爲印度西部大海港，世界第二棉國之印棉，每年有十分之七八，以此爲集散地，印度棉花交易所設於此。市場標準品，以白洛去棉(Broach)代表佳印棉，以啞姆拉棉(Omra)代表中等印棉，以平加而棉，(Bengal)代表粗印棉。纖維長者一英吋，至平加而棉，則短至半英吋左右，後者僅可爲紡六支紗及八支紗之用。市場叫價，以一康頭值印幣羅比爲單位。名義上一康頭重八百磅，但除去包皮架子等，淨棉祇有七百八十四磅。吾人欲易爲重一百市斤，值國幣幾元者，其計算如下：

- (一) 先求當日印匯，一羅比合國幣若干？
- (二) 以前項所得商數，乘當日印棉市價。
- (三) 以一康頭淨棉七百八十四磅合我國市斤。
- (四) 以(三)之積數，除(二)之積數，並以一〇〇乘之，卽得市制一擔價。

舉例以說明之：

- (一) 四月十七日印匯掛牌一百〇七羅比半，等於國幣一百元。

$$\frac{100}{107.5} = .93 \text{元強 (一羅比德國幣)}$$

(二)當日匯買電，白洛去棉四五月期為二百三十三羅比七五。

$$.93 \times 233.75 = 217.3875 \text{元 (一康頭淨印棉德國幣)}$$

(三)一鎊等於我國市斤·九〇七二，求七百八十四磅之市斤公式。

$$784 \times .9072 = 711.2448 \text{市斤 (一康頭淨印棉合我國市制)}$$

(四)以(三)之積除(二)之積，求其結果。

$$\frac{217.3875}{711.2448} = 30.56 \text{元強 (一市斤印棉德國幣)}$$

$$.3056 \times 100 = 30.56 \text{元 (一百市斤印棉德國幣)}$$

併合上列各計算步驟，可得下式：

$$\begin{aligned} \frac{100}{107.5} \times 233.75 & \times 100 = \frac{.93 \times 233.75}{711.2448} \times 100 = \frac{217.3875}{711.2448} \times 100 \\ & = .3056 \times 100 = 30.56 \text{元} \end{aligned}$$

珠算上有用當日印匯除當日印棉價，再直接以七一一·二四四八市斤除之者，其得數亦同。

五 大阪棉市

大阪爲日本棉紡業中心，每年購運美印棉極鉅。市中三品取引所，向以經營定期二十支棉紗著名，其兼營棉市，尙祇近五年歷史。標準品有兩種：（一）印度產棉花，（二）美國產棉花。前者尙未上場，後者以美國棉花正米得林（Strict Middling）爲標準品，比紐約市場之米得林，高一級；在美國等級表上，每磅應貴三十磅音，此與利物浦市場美棉採用標準比米得林低一級者，正相反背。買賣單位爲十包，淨重日本制三十六擔，叫價以日本制一擔值日幣爲單位。日本一擔。等於六十公斤，即等于我國市制一百二十市斤。吾人欲易大阪棉市爲一百市斤值國幣幾元者，其計算如下？

- （一）先求當日日匯，一日金合國幣幾元。
- （二）以前項所得商數，乘當日三品美棉標準價。
- （三）日本一擔，等於市制一百二十市斤，換言之，即一市擔又二十市斤。
- （四）以（三）除（二）之積數。

舉例以說明之。

(一)四月二十日匯掛牌一百三十七日元等於國幣一百元。

$$\frac{100}{137} = .73 \text{元 (一日幣德國幣)}$$

(二)當日三品美棉準標四月期價為六十二元三角。

$$.73 \times 61.30 = 44.749 \text{元 (一日幣美棉德國幣)}$$

(三)(四)併合計算。

$$\frac{44.749}{1.20 \text{(市擔)}} = 37.29 \text{元 (一日幣德國幣)}$$

併合上列各計算步驟，可得下式：

$$\frac{\frac{100}{137} \times 61.30}{1.20} = \frac{7.3 \times 61.30}{1.20} = \frac{44.749}{1.20} = 37.29 \text{元}$$

珠算上有直接用當日匯除當日三品美棉市價，再以一百二十市斤除之，其得數亦同。

統稅

統稅爲國稅之一種，所徵貨品，爲捲菸、麥粉、棉紗、火柴及水泥五項，故有時又稱爲「五項統稅」；蓋係仿照各國之新式內地稅制。捲菸及麥粉，開徵已久，棉紗、火柴及水泥，則係二十年一月一日裁厘後所加徵。此項統稅，其徵收方法，雖不無差異，然其性質，則大致相同：

(一) 就地徵稅 國製貨品，均係就廠徵稅，舶來貨品，則均係就海關進口處徵稅，並非就各省水陸運輸道路，另行扼要設卡。

(二) 徵稅範圍 五項物品，一次徵稅以後，即任其通行全國，不再重徵，設運入未辦統稅之省區，至被重徵時，則納稅人可持重徵證據，向統稅署或其所屬機關，退還重徵之稅。

(三) 物品固定 統稅所徵物品之範圍，僅限於捲菸、麥粉、棉紗、水泥及火柴五項，不得任意增減。

查我國統稅之舉辦，以捲菸爲最早：民國十年八月，北京全國菸酒事務局，爲擴充稅源計，與英美烟公司，厘定二五捐，——即按照捲菸價值，每百元徵收二元五角，實爲我國捲菸稅之濫觴。至民國十二年，浙江省首先加抽捲菸特稅，照按批發價，抽收百分之二十之稅率，自後各省相繼仿行，稅率互有高下，自百分之二十至百分之四十不等；而名稱亦互異，或稱捲菸特稅，或稱捲菸吸戶捐，或稱捲菸營業特稅，或稱捲菸特種印花稅。惟名目雖有不同，而事實上爲消費特稅則一。民國十六年六月，國府奠都南京，財政部頒佈全國捲菸統稅簡章，取銷以前各省所辦之特稅名目，一律改稱統稅，全歸國庫，定爲國稅之一種，稅率爲值百抽五十。國製產品，就廠徵稅，舶來品則於關棧卸貨時，驗明收稅。此種收稅辦法，自經此次厘定以來，迄未變更。惟當時以關稅未能自主，洋商始終抗不照繳，致造成洋商壓迫華商之惡果；因之財政部於十七年一月，重行改訂稅率，規定凡進口之捲菸，於繳納進口正稅及二五附稅後，應按照海關估價，加納捲菸統稅百分之廿；國內產品，則徵收百分之二二·五。是年冬，稅率復增至值百抽三二·五；惟進口捲菸，尙須多徵七·五之海關稅。按捲菸統稅，係從價課稅性質，當時所定之標準，以五萬枝箱爲單位，視捲菸品質之高下，分爲七級；依售價之貴賤，而定徵稅之多寡：最高每箱達四〇四元六角，最低爲二九元二角。旋

於二年一月，中央通令裁厘，財政部遂改捲菸統稅爲三級徵稅：卽捲菸每箱價格在四五〇元以上者，課三〇五元，一五〇元以上課八一元，一五〇元以下課三九元。嗣因進口捲菸統稅取銷，舶來品概課以百分之五十之進口稅，故於二十一年三月，財部復改爲二級制：每五萬枝箱售價在二百六十元以上者爲第一級，納稅九十五元，在二百六十元以下者，爲第二級，納稅五十五元。二十二年十二月，財部又提高捲菸稅率，凡國製捲菸每五萬枝售價在三百元以上者爲第一級，完稅一百六十元；每五萬枝售價在一百五十元以下者爲第二級，完稅八十元。就從價而言，捲菸統稅之稅率，自始至終，遞增甚巨。蓋捲菸爲奢侈品之一種，稅率稍高，固與國民經濟，無大礙也。

麥粉統稅，原係麥粉特稅，始於民國十七年，凡國內所產機製及由國外運入之麥粉，含有營業性質者，均征收麥粉特稅。以「包」爲單位：每包繳統稅一角。如本國機製麥粉，運銷國外，則退還特稅銀五分，以示鼓勵。

至棉紗、水泥及火柴三項統稅，係於民國二十年二月一日實行開徵，其稅率，棉紗以支數爲標準，而以每百斤爲徵收之單位：本包棉紗在二十三支以內者，每百斤徵收二元七角五分，超過二十三支者，每百斤徵收三元七角五分。水泥以公斤爲單位，計每一百七十公斤徵

一元二角，一百十三公斤又三分之二徵八角，八十五公斤徵六角，六十三公斤又二分之一徵四角六分，五十六公斤又三分之二徵四角，四十九公斤又十分之九徵三角六分，四十公斤又五分之一徵三角。至火柴徵稅，則分爲硫化及安全兩種：硫化火柴，再分爲甲乙兩種，甲種每大箱徵十元八角，乙種十三元五角；安全火柴，則分甲乙丙三種，甲種每箱徵十三元五角，乙種十七元四角，丙種二十一元。小箱照十分之一計算。

廿四年一月一日起，財政部以火酒一物，爲工業上重要用品，前因防杜濺沖飲料起見，徵稅不免過高，茲爲顧念商艱起見，將火酒改辦統稅，歸統稅機關徵收，稅率分甲乙兩種：甲種爲普通酒精，每一公斤徵收國幣一角三分；乙種爲改性酒及木精酒，每一公斤徵收六分五厘。此外薰菸，洋酒等，亦均已舉辦統稅，故已非昔日之「五項統稅」矣。

至統稅收入，爲國家歲入之大宗，據二十三年度政府所頒佈之修正概算，列歲入門之第三位，計爲一〇六、九五九、六七九元，實佔歲入概數九一八、一一一、〇三四元之百分之一二弱。

農業倉庫

倉庫，俗稱棧房，亦曰堆棧，簡言之，即為儲藏貨物之所。依其性質言，可分商業倉庫與農業倉庫兩種。商業倉庫者，為商業上之便利而設，地位在通商大埠中。經營者，或為銀行業，或為專門之倉庫業，乃純粹以營利為目的，而擔任一切商品貨物之保管。農業倉庫者，以堆藏農人主要食糧為限，其所在地，都在農村中，雖窮鄉僻壤，亦得設立。經營者要以利便農人之委託儲藏為前提，其目的大都不在營利，而在輔助農村，以減輕農民之痛苦，此為兩者最大之異點。

農業倉庫，吾國古已有三倉之制，即（一）常平倉、（二）社倉、（三）義倉是。

「常平倉」者，為官辦機關，由公家出資收買穀物，另建倉廩以藏之：於穀物稀少，穀價上漲時，以廉價出售市面，用以調劑穀價，使穀價得以平衡，無暴漲暴跌之弊，故曰「常平」。此制始於戰國，自漢以還，歷代均有設立，降至遜清，此制仍未廢。

「社倉」者，係由地方公共團體所經營之倉廩，與官廳無直接關係，用備救急，且資平

時一般農民之借放，爲一純粹信用合作機關。此制始於隋代，自唐至宋，設立者尙少。至宋孝宗時，朱熹訂有社倉法，於是社倉之效大著。清代對於社倉之設立，始亦獎勵頗力，旋因委任胥吏經營，弊竇百出，咸豐以後，各地社倉，大都廢棄。

「義倉」者，係由富戶捐輸，或特別課稅而得之米穀，由官廳專設之儲藏倉廩也。其目的純爲預防荒歉。該制肇自周代，降及隋時，乃具其名，唐、宋、元三代均有之；明代即無義倉之名，而有「預備社倉」，具義倉之實。至清代，復有義倉之設立。

以上三倉，考其主旨，均不外乎救災與平價兩種，雖其組織，尙不無缺點，而其嘉惠於庶民，成效已彰。惜自滿清末季，倉政廢弛，民元以來，更多挪用，於是吾國原有倉儲之制，漸歸烏有。比年，各地災荒頻起，農村破產，危在旦夕。政府及金融界，有鑒及此，乃羣謀輔助農村之道，而恢復倉儲之制：於各地建立農業倉庫，亦卽爲其輔助方策之一端。

關於農倉（卽農業倉庫之簡稱，下仿此），立法，吾國至今尙無正式法令之頒布，現在各地農倉所賴以準繩者，僅爲實業部農業金融討論會所擬訂之農倉法草案。據該草案之規定，農倉以堆藏及保管農人生產之主要糧食爲限，並得兼營（一）受寄物之調製改裝及包裹；（二）受寄物之運送，並爲介紹售賣或代爲售賣；（三）按照確實存倉之受寄物數量，發行

農倉證券或聯合農倉證券；(四)以本農倉或其他農倉發行之農倉證券，或聯合農倉證券為擔保而放款。今日吾國各地農倉之業務，即不出乎上列五種。

農倉之經營者，大都為合作社，縣區鄉農會，農民銀行，以及其他以輔助農村為目標之都市銀行。至所謂「聯合農業倉庫」者，則純為農倉之團結機關，其所營業務，如受寄物之保管、調製、改裝、包裹、販賣等，初與農倉無異，惟其規模較大。

農倉之業務中，有發行倉庫證券一項。至何謂倉庫證券，及其運用之法，於此自有申說之必要。農倉證券者，為農倉依據寄託者之請求，而發給寄託人之一種流通證券。蓋農人最初以農產物委託農倉保管，農倉祇給以一紙「入庫票」。其性質無異收據，故不能流通於市面。普通農倉證券之發給，即憑此種「入庫票」交換，惟亦有憑實物以發給者。農民於取得農倉證券後，有二重便利。(一)如將保管物出售時，不必將現貨由倉中提出，交與買主；僅須於證券上作讓渡之背書，既可省却貨物搬運之費用，又可避免貨物輸送中所發生之損失與危險。(二)可以向本倉庫或其他倉庫押借款項，此與實物抵押有同一效果。按倉庫證券，有複券制與單券制之分：單券制之倉庫證券，俗稱棧單，入質後非待債務了結，即不能將其寄託物出售於第三者；而複券制之倉庫證券，同一受寄物，可以發出存貨證券與入質證券等兩

種證券；前者供買賣之用，後者供入質之用，寄託者因之可以買賣入質，並行不悖。此制極合理想，然運用上頗多困難？最初採行複券制者為法國，日本初亦採行此制，今已改用單券制，吾國則向用單券制。

今試再將農倉對於農民之影響略言之：每屆秋收之時，糧價必低，此蓋由於農民需要現金，急於求售，致市場發生供過於求之現象；而一般奸商，或更乘機盡量收買，屯積居奇；迨糧價騰貴時，中小農者，已無餘粒，反由生產者，一變而為準消費者，此時更非以現金購買糧食不可。農民於此一轉手間，所損不貲！今有農倉之設，農民於秋收後，可將穀物委託農倉保管，至需要現金時，亦可向農倉押借款項，既可免高利貸之剝削；而其產物又得待善價而沽，不必於秋收時急於出售，此為農倉予農民最大之利益。一般農業倉庫，除保管及儲押農產物外，大都兼營改裝、調製等業務，則可使受寄物之品質提高，更予農民於販賣上多種便利。而規模較大之農倉，復聯絡當地運輸機關，及販賣合作社，兼理運銷事業，或介紹運送，或代理運送，或介紹販賣，或代理販賣，以有效之處理，為農民解除種種困難，農民確可獲益不少。

更就社會方面言，農倉既能收調劑穀價之效，使無農倉之設，則穀價全為商人操縱，高

低廉定，平民生活，即難免受其影響。如遇荒歉，因平日無備，救濟無從；即在豐歲，賤穀傷農，農民經濟，仍無裨益。故農倉之設，關係於國計民生，亦至重且鉅。

吾國自古以農立國，農民佔全國人口總數百分之八十以上，而又以小農居多。年來內地天災人禍，交相逼迫，農村更有破產之虞，故審度國情，農倉之設，在吾國尤屬重要。現地方方面，蘇省之農民銀行，創辦頗早，於民國十八年春，該行即開始經營農倉業務。據該行二十二年度報告，各分行之經營倉庫業務者，計十行，已成立之倉庫，計三十三所，遍及常熟、松江；如皋、鹽城、嘉定、江陰、丹陽、徐州、無錫、青浦、吳江、崑山、常州、蘇州、金壇、高淳、溧陽、等各縣。中央方面，於民國二十一年，由實業部中央農業推廣委員會及寧屬農業救濟協會合創中央模範農業倉庫，先於南京秦淮區設立，計分倉一百十四處。二十二年擴大辦理，劃分五區進行，每區各設專倉一所，在各專倉附近，更設分倉，自是分倉增至二百七十六處。金融業中投資農倉者，中國銀行，範圍頗廣，計於山西、陝西、山東、河北、浙江、江蘇諸省，均有獨資舉辦之農倉設立。上海商業儲蓄銀行，二十二年度，計自辦者，有江陰之青陽，蘇州之唯亭，江寧之湖熟等三處；委託地方公共團體主辦者，有二十五處；與合作社兼營者，約佔十之八九。其他各省政府及銀行，對於農倉制度之推行，亦均頗

努力。要之，在今日吾國農村亟待輔助聲中，各地農倉之設立，誠屬急要之圖。

領用兌換券

上海各錢莊銀行，向有領用紙幣之辦法，惟因競爭關係，規定至不一律：每有僅以五日期票，或七天期票，向各銀行領用紙幣者。其後中國銀行，始有較周密之領用紙幣辦法，擬訂公佈。其初僅適用於少數銀行同業，如浙江興業、浙江實業、中孚、上海等，均與訂有領用紙幣之契約。民國十一年十一月，滬市發生銀洋兩荒之恐慌，通貨不敷周轉；當時滬市錢莊，即有向中行領用紙幣之動議。迨十三年春，始成事實，雙方協議，訂立合同。各莊領券所繳之準備，係現金六成，公債票或上海道契三成，及即期莊票一成。此項準備，存儲中行；公開檢查，每月由領券行莊輪推代表，檢查專庫，以昭信用。中央銀行成立後，亦有類似辦法之規定。此種辦法，於市面發生恐慌之時，雖或因擠兌關係，而致感受困難；然自主要發行銀行，實行發行準備公開檢查以後，內國銀行之紙幣，信用日著，擠兌情事，自後縱不能完全消滅，亦必大為減少，則領用紙幣辦法之危險性，自亦隨以輕減。而自後銀元之伸縮力，則大為增加。蓋在紙幣信用昭著以後，其效用與銀洋，可以完全相同；即在市面需洋緊

急之時，有領鈔辦法之存在，而各行莊可以六成之現金，及四成之保證，領用十成之紙幣，市面銀洋之供給，因之有增加其三分之二之可能；俟洋用一退，各行莊又可以隨時收回其一部或全部之紙幣，送還發行各銀行，而市面之通貨數量，亦即隨之而收縮。在紙幣信用，已達鞏固地位時，領用紙幣辦法，實有增加銀行伸縮力之可能，與金融市場，關係極大。至于因有領用辦法之實施，而尚未獲得發行特權之銀行，有不願請求發行之趨向；其一部已獲得發行特權之銀行，有逐漸放棄發行之可能，似為理想中必然之事。故領用辦法之實施；非特有增加通貨伸縮力之可能，並有逐漸集中紙幣發行之可能也。

錢莊方面之領券數額，因統計缺乏，無從估計。至銀行方面，領券數額，根據中國銀行出版之全國銀行年鑑所列統計，照民國二十一年底情形，計領券行四十有六家，為數七一、七〇四、六四二元。領券數額極鉅者，如上海銀行達二千〇三萬元，其餘計領四百餘萬元者一家，三百餘萬元者四家，二百餘萬元者五家，一百餘萬元者八家，五十萬元以上，一百萬元以下者十一家，五十萬元以下者，十六家，與同表內「本行發行兌換券」總數四八七、八二六、九三三元較，約合七與一之比。

此種同業領用之兌換券，大都于券面加印暗記，以資識別：如某行領券，于券面印「

天」字，某莊領券，于券面印一「A」字，故有「暗記券」之稱。至發行暗記券，因領券行所得之利益較多，自必樂為行使，故其收效亦宏。惟在發行行方面，因領券行交入之準備金，大都與本身應備之成數相仿，自難藉以周轉；而證券之溢額與利息，又歸領券行享受，是發行行對於暗記券，既不能有所沾潤，苟暗記券流通額過廣，反足佔據自發券原有之地位。雖暗記券收回後，隨時可向領券行兌現，而暗記複雜，檢點需時，且有時他埠分行，代為兌入，又須送與原發出行，輾轉墊撥，既耗利息，復貼運費，頗似弊多而利少。第銀行發鈔之目的，原期調劑金融，並不專為本身利益計算；且鈔券流通社會，亦可作為一種廣告，領券行既多，流通額自廣，銀行之聲勢日著，人民之信仰愈深；而平時與同業連絡，一朝金融恐慌，不幸發生擠兌時，自亦樂為代兌，故發券行對於同業領用暗記券，雖無物質上之利益，而間接受惠，殊非淺鮮。況在未取得發行權之銀行與錢莊，實力不免較弱，本同業互助之精神，亦應予以融通。惟于締約時，應詳加考慮，平時並須審察其發行之途徑，是否正當。則于輔助之中，仍寓限制之意，庶社會同業，兩蒙其益也。

貨幣戰爭

「貨幣戰爭」一名詞，流行以來，不過四五年，為國際經濟戰爭強烈化中新產生之一名詞。吾人試加詮釋，可得較近似之定義如下：

「兩個以上互有國際匯兌或借貸關係之國家，各為其本國經濟利益着想，從而控制幣值，期於國際經濟競爭上獲較優地位者，謂之貨幣戰爭」。

貨幣戰爭之起因，固屬一複雜問題，惟追溯史實，有足為吾人理解之助者，即金本位之存廢，實為其導源之要鍵。茲請按照演變程序，述其形態之梗概。

(甲) 萌動期之貨幣戰爭 萌動期之貨幣戰爭，其形態為金本位之爭持。歐戰以前，一般人對於貨幣之觀念，咸以幣值降低匯兌下落為財界之不幸。蓋認國內物價反比之騰高，足以阻礙輸出貿易之發展；故當時大致咸主張維持幣值，不使低降；而欲達此目的，又非竭力擁護金本位不為功，歐戰以後，各國經濟組織，元氣大傷，投資者為安全計，相率舍長期而趨短期。爾時證券市場，亦正趨於國際化，因之一般游資，遂羣以短期證券市場為消納地：

國際短期資金，於以增加；法國因賠款關係，占數尤鉅。此項短期資金，當其流入被存國時，被存國即處於債務人地位；遇國外收回此項資金時，被存國即須償付，因之每感資金外流之痛苦。如收回過多或過速，或且使被存國金融發生恐慌；雖可提高利率以資抵制，然終難免無技窮失效之一日。在此種情形下，被存國為維持其國際信用計，必不願其黃金之外流；同時為減輕其債債時之負擔起見，自又不願其幣值之下降，遂非力謀其幣值之穩定，與幣制之健全不可。而彼債權國則立於對敵地位，往往以抽提存款與壓低幣值等手段相威脅，於是此攻彼守，而貨幣戰爭之初期局勢以成。

(乙) 發長期之貨幣戰爭 自從一九二九年美國證交風潮突發，凡有關係各國，同時皆受魚殃，軒然巨波，實為世界經濟恐慌之起點！自後恐慌程度，日趨嚴重，各國均為本身謀出路，而貨幣戰爭遂亦日趨尖刻化。

(一) 放棄金本位 一九三〇年時，英國經濟，漸現失衡，入超之鉅，達一億鎊，國內生產與物價之衰退，失業人數之增加，國家預算之短絀，市面信用之收縮，不安現象，一一發生。翌年，奧德金融，相繼恐慌，英國對德投資，難即收回；而法國對英短期放款，首先大量提回，各國聞風，羣起隨之，資金外流，勢難遏阻，雖經英蘭銀行設法提高利率，吸收

外國存金，並向美、法締約借款，挹注外溢所缺，終屬無濟。於一九三一年九月廿一日，遂不得不宣布停止金本位。影響所及，同年十月底，英屬各殖民地與自治領土，除南菲聯邦外，亦相率放棄金本位。同時瑞典、挪威、丹麥、葡萄牙、埃及、玻利維亞、及芬蘭之金本位，亦隨步後塵。日本自金解禁後，現金流出，物價下落，產業漸見凋零，及英國停止金本位之消息東傳，人民更紛購美金，資本愈向國外逃亡，為求國際貿易（特別對英貿易）戰爭之好轉，亦不得不停止其金本位。一九三二年春，美國經濟恐慌，更見嚴重，銀行閉歇，較前增多；加以財政收支不敷，添發赤字公債，美元信用，大受影響，流往歐洲之資金，激增無已；復加人民預測新總統就任後，必有幣制改革新計劃出現，因紛易美金為外幣，或以購置外國證券，資金向外逃亡，大有變本加厲之勢。一九三二年三月，羅斯福就任大總統，恐慌已達極度，乃於四月十九日亦正式宣布放棄金本位。截至最近，即素為金集團（即法郎集團，有本集金集團一文可資參考）國家之比，荷兩國，亦於一九三五年先後各放棄其金本位。故至今仍能勉強維持金本位者，僅法蘭西、瑞士、德意志、波蘭、意大利、捷克斯拉夫、盧森堡等少數國家，而其中德、波、意、捷克諸邦，表面雖仍用金本位，實際則或禁金出口，或統制匯兌，或管理通貨，亦已早失其廬山真面矣。

(二) 貨幣貶值與匯兌傾銷 據上所述，各國放棄金本位，似不外以(一)緩和國內不景氣，及(二)防止資金外逃，為其動機。雖然，此猶為其消極之動機，而非真正目的之所在；其積極動機，實在藉匯兌傾銷手段，以開拓國外市場。蓋放棄金本位後，幣值必落，匯率隨之下降。因匯率之下降，而比較上該國貨物，在國外市場，必能因價賤而推銷較易，該國輸出貿易，自可呈蒸蒸日上之勢。

例如英美兩國，皆向我國出售某項機器，每座定價均合國幣三千元，按照二十元合一鎊之匯價，英貨原價即當為英幣一百五十鎊。設英商製造成本，以六十鎊用於購買原料及其他間接生產費，六十鎊用作支付工資，餘三十鎊為其利潤，即當每座機器所投資本一百二十鎊之百分之廿五。又假定美商亦售出同項機器，得價華幣三千元，按照四元合一美金之匯價，原價即為七百五十美元。假定彼用三百美元為購買原料及間接生產費，三百美元為支付工資，餘一百五十美元，為其利潤，計亦當成本百分之廿五。則祇從匯兌之立場言，英、美兩國輸出商之獲利，相等無差。

但設英鎊對華匯價，跌落一半，而為十銀元合一鎊，則英商倘仍得價華幣三千元，一經折合，可較前多得金鎊一倍，即三百金鎊。惟英國幣值低降，國內物價，自必已見上漲，

姑假定原料及間接費之價格，亦上漲一倍；換言之，即由六十鎊增至一百廿鎊，工資則增加遲緩，假定仍為六十鎊，於此可見英匯下降之結果，英商成本，大見減輕；而利潤則較昔增加，已自三十鎊增為一百廿鎊，合現在投資額百分之六十六。

設英匯下降後，英商削價，以廣銷路，謀博總量之利益。設此項減低價，為每座售英幣二百四十鎊，（合華幣二千四百元），如英商仍以一百廿鎊，用於原料及間接費，六十鎊付工資，結果仍可盈利六十鎊，即當投資額一百八十鎊之百分之三十三，與前百分之廿五相較，尚見增多。

再假定美國並不採行匯價傾銷政策，但因在華競銷關係，英貨減價，彼亦不得不減價為每座售美金六百元，（亦合國幣二千四百元），除去原料工資及其他一切開支外，便屬毫無利益。倘英商續行減價，美商即無以為繼。

故貨幣戰爭之對外戰略，就大體言之，殆可以「匯兌戰爭」為其實際基幹：即匯兌下落之國家，藉匯兌率低降之關係，可將其商品傾銷於匯率較高之國外市場，使本國輸出增高，輸入減少。惟對方國家，易地而處，以子之矛，攻子之盾，自亦可抑低本國匯價，相互報復，於是國際幣戰之形態，成為抑低匯價之競爭。匯價抑低至相當程度，即進而為貶低幣值

(Devaluation)，使貨幣永留於較低之水準。然則發長期之貨幣戰爭，謂為外匯抑低之戰可，謂為貨幣貶值之戰，似亦無不可也。

(丙) 成熟期之貨幣戰爭 更進一步之幣戰策略，即收買金銀與外國貨幣，及控制他國貨幣權是。

(一) 收買金銀與外國貨幣 此舉常為通貨膨脹國更進一步之手段，其目的凡三：(一) 在本國市場提高其金銀購價，儘量吸收，以逼促他國現金之外流；(二) 使他國通貨愈益收縮，幣值愈見相對提高，作為本國貨幣貶值之準備；(三) 迫他國勢漸窮蹙，不得不求援於本國時，然後將其貨幣權整個收降於本國貨幣機構之下。例如美國於一九三三年四五月間，國會通過一通貨膨脹案，發行巨額公債。同年十二月廿五日起，即授命於善後金融公司，以該公司發行之九十日短期債券充作基金，收買國內新出礦之黃金，其市價高出於倫敦、巴黎；至廿九日，又擴大購金運動，而及於國外，由該公司委託聯邦準備會會員銀行之海外支行，以該公司發行之證券，代為收買，其價格初為每盎司卅一元三六分，嗣後漸次提高；同時並在倫敦、巴黎各世界市場，拋出美元，買進外幣，易得黃金，更加美匯價以一重壓力，使更低落。一九三四年五月，國會復通過購銀法案，規定準備金三銀一之比例；同年八月九日

，又公布白銀國有，自後對於白銀之購買，更日見積極，世界各國，均蒙其影響，而吾國受害尤烈。

(二) 控制他國貨幣權 控制他國貨幣權之目的，係在自利條件之下，安定兩國間之匯價；同時對於其他控制幣權競爭國，加以排斥。蓋若甲國能操縱與乙國間貨幣之比率，則甲國對乙國之國際匯兌，必能始終維持一較安定之行市，如是則兩國間之貿易關係，自必易於維持。在此種情形下，乙國即不願更向其他任何生產國家購辦貨物。蓋與他國間匯價漲落不定，風險較大，趨利避害，自必多從甲國進口，於是甲國對乙國之貿易競爭上，遂占優勢。最近英國有願借款吾國一千萬鎊之風傳，同時英使賈德幹曾表示英國不能借款與非金鎊本位之國家，其用意已可概見。其後英商沙遜爵士，復有「上海金鎊」計劃之建議，論者或謂其要旨在一) 創造從前港紙在兩廣同樣之地位，以完成長江下游貨幣殖民地化之企圖；二) 藉資對抗美國購銀政策所掠取在華金融特殊勢力之利器，實非憑空臆測之見。

總之，貨幣戰爭，至今日已日趨積極，日趨深刻，戰爭方式，日有演變，而嚴重程度，亦日見加厲，至今日已有各結集團，互相對峙之勢。其結合集團：一為英鎊集團，或稱大英幣制同盟。集團諸國，雖俱已放棄金本位，但若國際能通力合作，防止現金購買力之變遷，

以穩定匯兌，仍有恢復國際金本位制之可能。凡追隨英國放棄金本位各國，除美國以外皆屬之。二為美元集團，實際僅美國一國，以提高金價，貶低金元價值，膨脹通貨，收購金銀，為擴張對外貿易，控制國際金融之手段。三則為仍未放棄金本位之各國，如法、德等，即世人所稱之金集團是。

銀行發行準備

前清光緒卅四年元月，度支部奏定銀行通行則例十六條：其第一條，銀行經營事業項下，有「發行市面通用銀錢票」之列入，並規定於「紙幣法律未經頒布以前，官設商立各行號，均得暫時發行市面通用銀錢票；但官設行號，每月須將發行數目，及準備數目，按期咨報度支部查核，度支部並應隨時派員，前往稽查。」是當時度支部對官設行號，雖有發行報告及準備稽查之規定，然於準備成數，並未置議；至對商立行號，則更取放任態度，於發行及準備兩方面，均未加以若何限制。因此，行號林立，票紙日多，官視爲籌款之方，商倚爲牟利之具，而造成一紙幣充斥之局面。自後政府鑒於流弊日滋，補救法令，因之續有公布。而發行銀行，亦各顧全信用，努力於準備之充實，至最近之十年來，準備制度始漸告確立。

(一) 準備成數之確定

準備成數之有明文規定，實始見於宣統元年六月度支部所奏頒之通用銀錢票暫行章程，

其第十條有云：「凡發出此項紙票，無論官商行號，必須有現款十分之四，作為準備。其餘全數，可以各種公債，及確實可靠之股票借券，儲作準備。」宣統二年五月，度支部又奏定兌換紙幣則例，於現金準備成數，及保證準備內容，均有更變：該則例第三條云：「大清銀行應照發行紙幣數目，常時存儲五成現款，以備兌換，其餘亦須有確實之有價證券為準備。」民國四年十月公佈之取締紙幣法規，對於現金準備成數，未加更變，仍為「至少須以五成現款，準備兌現，其餘五成，准以公債票，及確實之商業票據，作為保證準備。」並附帶有通融辦法，規定「凡有特別情形，暫時未能依照前項規定者，須呈明財政部核辦。」民國九年六月財政部公佈之修正取締紙幣條例，對於現金準備部份，始增為六成，其暫時未能照辦者，亦仍可呈准通融。自是紙幣準備，遂以現金六成，及保證四成，為確定成數。十七年十月，經國府核准之中央銀行兌換券章程，亦規定「須照發行額數，十足準備，以百分之六十，為現金準備，百分之四十，為保證準備。」

惟實際上，各發行銀行之現金準備，大致均在百分之六十以上。照廿三年年底之情形言，檢查公開各發行銀行之現金準備，計中央為百分之七八·三九，中國（上海部份）為百分之六〇·二四，交通（滬區）為百分之六〇·〇八，四行（上海部份）為百分之七〇·一四

浙江興業爲百分之六六·七七，中國實業爲百分之六一·八七，中國通商爲百分之六〇·一八，四明爲百分之七四·一七，墾業爲百分之七四·六三，中國農工爲百分之七一·〇五，平均達百分之六七·七五，與規定之最低限度較，實超過百分之七·七五。各行努力於紙幣信用之提高，於此可見。

至現金準備與保證準備之內容，則各行略有出入。照中央銀行兌換券章程之規定，「現幣及生金銀，得爲現金準備。」而中國銀行之現金準備，則「或以銀元，生金銀，及莊票，或以外國現貨幣，存在本庫，或以外國貨幣，存出國外，將單據存庫抵充之。」且「中國銀行爲調劑市面起見，得提用一成，酌做押款，或往來透支。」換言之，中國銀行之現金準備，範圍較廣，計包含（一）銀元，（二）生金銀，（三）莊票，（四）外國現幣，（五）國外存款等五成，及（六）放款單據一成也。

保證準備之內容，自更難於一致：中央銀行規定以「國民政府財政部發行或保證之有價證券，與短期確實商業票據，得爲保證準備。」而中國銀行之規定，則爲「保證準備，以證券、房地道契、進出口押匯票據、及商業票據、或妥實抵押品充之。」並聲明「證券應以交易所逐日有市價，得以隨時變現之公債票，或庫券爲限，並照市價計算；房地道契，照估價

計算；進出口押匯票據，照金額計算；商業票據，以銀行、錢莊、或殷實商號票據（酌取抵押品）充之；商業押款或往來透支，須有妥實押品，由中國銀行核定之。」照該行於廿一年一月，公布充實保證準備時所開列之種類，以金債為最多，計占百分之三七，道契居次位，計占百分之三四·八，押匯票據又次之，計占百分之一〇·三，內債及外國股票，則俱在百分之十以內。

二 準備保管之劃分

準備保管之劃分，于前清宣統元年六月，度支部所奏頒之通用銀錢票暫行章程中，已有明文規定。該章程規定，所有發行準備，須「另行存庫立帳，不與尋常營業帳目相混，以備抽查」。二年五月度支部奏定之兌換紙幣則例中，更有「大清銀行，應在總分行內，另行分科，專辦紙幣準備金，與幣制事宜」之明文。民國十一年九月，中南、金城、鹽業、大陸組織四行準備庫，辦理中南銀行兌換券發行準備，及兌現一切事務。其原訂四行準備庫規約第三條有云，「準備庫之帳目，完全獨立，四行應遵守準備章程，換用鈔票」。又其原訂四行準備庫發行章程第三條有云，「四行準備庫無論在何地方，均須特立機關，設置于四

銀行之外；其準備庫職務，專辦鈔票之發行，準備金之存儲，以及印票兌現一切事務」。至是獨立發行準備庫制，始見實現。自後各發行銀行，均先後將發行與營業劃分。十七年十月，中央銀行成立，發行亦設有專局，另置總副發行各一人，專司其事，完全離營業局而獨立。

吾國各發行銀行，因採取分區發行制關係，所有發行準備，因亦不能完全集中於一地；如上海地名兌換券，其大部準備，即保管于上海；天津地名兌換券，其大部準備，即集中于天津。因準備金分區保管關係，其兌現遂受限制。凡以大宗外埠兌換券，在本埠兌現者，發券行得拒絕以現洋兌付，而給以該埠匯票。例如二十一年六月，漢埠申鈔奇漲，當時漢口市商會會員代表大會開會時，曾有「申鈔須在漢兌現」議案之通過；同時銀行界發表意見，謂申鈔在漢兌現，事實上絕難辦到，其原因（一）發行鈔票之銀行，其準備金係集中于發行地點，如須于各地兌現時，其準備金將超過其發行票面金額，此在銀行方面，為不可能之事；（二）滬、漢交通，已極便利，申鈔往來，可利用飛機轉運，現洋往來，須用輪船；加之滬、漢行情各異，如申鈔在漢兌現，不正當之商人，難免不利用轉運上之關係，從中圖利。申鈔在漢兌現，終未能成為事實。嗣經該地銀行業同業公會開會討論，議決凡持申票來兌者，

可隨時用電匯辦法，俾當日在申可收現款，以適應持票人即期之需要。申鈔給以申匯，並以最迅速方法，使持票人當日可以在申收現；而申鈔申兌之原則，終仍保持，此種分區發行辦法，其準備于集中中含有分散之意義，在吾國現狀下，確有其繼續存在之理由。惟兌換券因地名關係，不能通行全國，則其弱點也。

三 準備檢查之公開

我國各發行銀行，對於發行準備，向不公開。民國十七年三月，上海中國銀行爲鞏固發行基礎，及增加紙幣信用起見，始有紙幣準備，公開檢查辦法之規定；同時有發行準備檢查委員會之組織，並呈准國民政府財政部，除由財政部批令當時金融監理局——現改錢幣司——，加入共同檢查外，檢查委員，由上海市商會、銀行公會、錢業公會，各推二人，領券行莊，公推代表二人，中行董監事，推舉三人，共同組織之。「有監督上海中國銀行兌換券準備金之權，負隨時檢查準備金庫存，及帳目之責」。于該年四月一日，舉行第一次檢查，自後每月檢查一次，在最後之星期日施行；次月一日，登報公佈。自中國銀行發行準備實行公開檢查後，其他發行銀行，亦相率效法。至今日吾國各主要發行銀行，其準備檢查，均已

實行公開。從此紙幣兌現之保障，既益見切實，而紙幣本身之信用，自日見增高，是不可謂非吾國發行方面之一好現象也。

繭市

江、浙鮮繭上市，每年可分春、夏、秋三期，惟以春繭爲最重要，秋繭次之，夏繭產量不多，無足輕重。

一 春繭繭市

春繭上市，各地稍有差異，大概浙省較蘇省爲早：浙江產繭區之南部如紹興等處，與江蘇產繭區之北部無錫等處相較，繭市先後，相差約二星期。因此，絲廠在無錫、紹興、嘉興等處，分設繭行者，絲廠所派經理，可以獨自兼顧各處之收繭事宜。蓋各地繭市時期不同，不相衝突也。

江、浙兩省春繭上市，大抵自五月中旬開始，迄六月上旬爲止，前後不過二星期左右。至於各地繭市之始末，互有差異，左表不過示其大略：

浙江省 紹興區

杭州嘉興區

輯里區

常州區

蘇州區

無錫常州區

嵊縣

新昌

蕭山

杭州

嘉興

湖州

江蘇省

宜興

洞庭山

溧陽

金壇

常州

無錫

江陰

繭市開始

五月十八日

五月二十三日

五月二十三日

五月二十三日

五月二十五日

五月二十六日

五月二十八日

五月二十九日

五月二十九日

五月二十九日

五月三十一日

六月一日

六月四日

繭市時期

三日

三日

三日

七日

五日

四日

三日

四日

三日

三日

五日

七日

三日

二 繭市對於上海金融之關係

江，浙兩省繭市，從前對於上海金融市場，往往發生極大之影響：當鮮繭上市時，輒有大量銀幣，由上海流入內地：蓋內地鄉村農民，尙有不甚相信銀行紙幣者。因之一部通貨，

須用銀元。在繭市開始之前，繭商輒在上海搜集大批銀元，裝箱運往內地。爲數輒達數千萬元之鉅。此項鉅額現銀之流出，足以引起上海市拆之上漲，此種銀根緊縮之現象，間嘗持至一二月之久。惟近年則因繭市衰落及鄉民亦樂用鈔票關係，其影響已遠不如從前之顯著矣。

三 繭市之交易情形

每屆新繭上市，農民將鮮繭售於繭行，繭行乃加工乾烘，轉售與廠商或繭商。估計江浙兩省乾繭，由絲廠購買者，約佔十分之六；繭商所購者，約佔十分之四。

絲廠收繭之數量，恆視其規模之大小，資金之多寡，以及營業方針若何而定。絲廠組織健全，而資金充裕者，不妨盡量收買，以供一年之消費，否則不能過份收繭，祇能在上海市場隨時向繭商收購。至蕭山、湖州、鎮江等處之內地絲廠，平時缺乏乾繭現貨者，乃不得不在繭市時期，充份預收乾繭，是則又當別論也。

繭價常受絲價漲落之支配，故廠商收購全年需用量，常負繭價跌落受損之風險。例如五月新繭登場，因受絲價之牽制而趨於堅挺。至十月中，絲價跌落百分之五，則乾繭行市，亦即隨之低落。設有某廠商於春繭上市，購買乾繭一千擔，若以每擔一百二十元計，價值十二

萬元；旋因絲市不振，而繭價隨之下跌百分之五，廠商所囤積乾繭現貨，即須受損六千元。故預購巨量乾繭，亦有其危險在也。

繭行

江、浙兩省農民，多數以養蠶育繭為業，農民所產鮮繭，除自行繅絲出售或自織綢緞者外，大多售諸繭行。繭行乃加工乾燥，成為乾繭，或轉售於廠商，或運至上海出售，因之上海遂成為東南繭市買賣之中心。

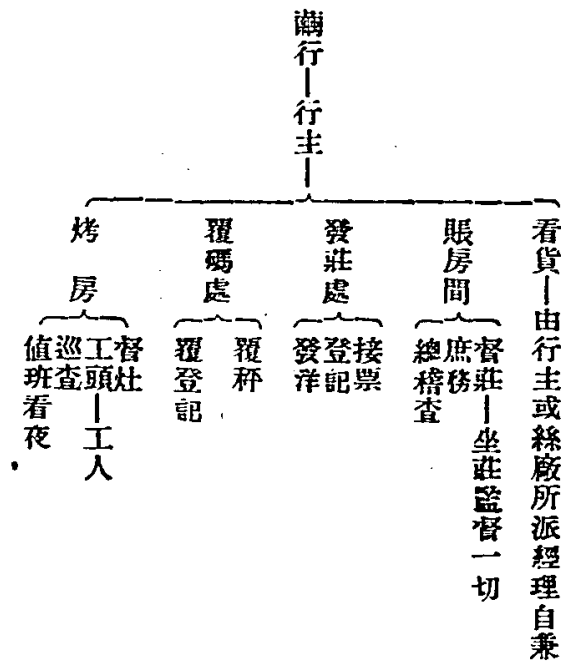
一 繭行之組織

繭行，實為繭市買賣雙方之媒介：有由鄉間富紳斥資創立者，有由上海絲廠在內地開設者，亦有由農民共同合資經營者，組織性質，頗有差異。惟近年來內地繭行，常由繭商承租，向銀錢界借款，收購乾繭，運銷上海等處。

繭行以合資經營者為多，企業資本，規模大者，達六七萬元，小者亦需七八千元，大抵以一萬元創立者為最多。設備方面，亦以單灶者居多，雙灶者不過什之一二耳。

繭行平時，無所事事，迨春繭登場。事務始形忙碌，其內部組織，胥視其規模大小而定。

：尋常繭行，看貨由行主自兼，倘繭行係由絲廠設立者，則看貨由廠方所派經理擔任。行內設有賬房間、發莊處及烘房等，其組織系統，列如左表：



二 繭行之收繭情形

鄉民攜繭之售與繭行也，先由「看貨者」翻弄鮮繭，評定貨色，並細察有否攪混爛繭或雙宮繭情形，遂交與「秤手」衡量，決定其價值，有時須徵得「看貨者」之同意。鄉民如嫌

估價過低，亦可與之論價。

成交之繭，即行登記，同時由另一人出一發票，由「秤手」授與繭戶，以便憑票領取貨款。至此、繭戶與繭行之關係，已告一段落。

繭行既購入新繭，即開一傳票（俗稱開小票）交扛夫，飭將成交之繭鮮，搬至覆碼處；覆碼處亦備有衡量器具，用以覆稱購入新繭，並估計其是否合算。鮮繭經覆秤後，須覆登記，然後交與烘房乾烘。

烘房所備爐灶，有單灶雙灶之別，雙灶容繭較多，故為繭行所樂用。

三 繭行之營業

繭行營業，每年可分春、夏、秋三期：春期最盛，夏秋較為清淡。繭行開設，常視收繭時期及繭市狀況而定：大概在鮮繭上市及絲廠業繁榮之季，為繭行之活動時節：近兩年來，因絲業衰落，影響繭市頗大，江、浙兩省之繭行，因而虧蝕倒閉者，不可勝數。

近年繭價之逐年下落，趨勢昭然：當民國二十年，鮮繭每擔自四十三元至五十二元不等，二十一年跌落自二十三元至三十元，二十二年甚有跌至十八九元，而仍無人問津者。絲市

之衰落，於此可見。

上年以來，絲市仍無起色，繭行收繭烘賣，尤多虧本，茲試舉例說明之：按今春行市，鮮繭改良種，每擔售價約為三十二元，以二百八十斤烘成乾繭一擔計，即須費九十元，加上烘費及一切開支，每擔三十元，即每擔乾繭應合成本一百二十元。若以之繅絲，則乾繭四擔，繅絲一擔，加上繅工費用，每擔約六十元，則每擔絲之成本，即須五百四十元。而同時絲市每擔售價，至多不過四百八十元左右，繭行繅絲售出，每擔須虧折六十元，如係售與洋行，則須將檢驗費、打包費、佣金等項，計算在內，虧耗尤屬不貲。

四 繭行之租借

內地繭行，往往有出租他人經營者。至於租借方法，並無成規，有僅租生財，烘繭時一切人工、伙食、柴炭、捐稅等，由承租人自理者；亦有全權委託賣買，而聲明每擔乾繭抽佣若干成者。昔日蠶絲業鼎盛時期，每行租金有達三四千金之鉅者，今者蠶絲業衰落不堪，即租借一行之全副生財，亦不過五六百金而已。

中央銀行與貼現市場

近世各國之銀行組織，大率採行所謂中央銀行制度。此種制度之特徵，即在以中央銀行爲國家之銀行，居於領袖銀行之地位，握全國金融之樞紐，而置其他各銀行於其統率支配之下；凡中央銀行有所舉動，靡不影響及於其他各銀行。故就其所處地位言，實無異金融市場之元首，學者常稱中央銀行爲「銀行之銀行」，良有以也。

夫中央銀行，何以能自居於領袖銀行之地位，又何以能置其他各銀行於其統率支配之下，則不能不謂與所營之重貼現(Re-Discount)業務，有極大之關係。蓋唯中央銀行有重貼現業務之經營，乃能爲銀行之銀行，而使其他各銀行，唯其馬首是瞻。故謂重貼現業務爲中央銀行統制市場最重要之工具，亦未始不可。

吾人欲明重貼現之爲何物，不可不先探究貼現之爲何物？貼現(Discount)者，即顧客以未到期之票據，持向銀行調用現款，銀行依其票面所載之金額，預扣貼現日起至到期日爲止之利息，而將餘額，交與顧客；由是貼現票據之所有權，遂由顧客之手，而轉入於銀行之

手。此種貼現業務，大率由普通銀行經營之。言其優點，則（一）票據本身之期限較短，通常祇不過三個月，且持票貼現時，常在出票後之若干日，銀行循斯道以運用其資金，決不致有資金呆滯之虞。（二）各國對於票據。均有明文規定，其所獲法律上之保障極厚，且票據所載之金額，不若其他證券價格之漲落靡定，其確實可靠之程度，罕見其匹。故銀行投資於斯，至為穩妥。（三）普通銀行於承受顧客之貼現票據後，遇有必要時，尙可持票向中央銀行重貼現。所謂重貼現者，即普通銀行以已貼現未到期之票據，向中央銀行重行貼現是也。

中央銀行之經營重貼現業務，以其公佈之重貼現率（Re-Discount Rate）為準則。此種重貼現率，普通稱曰公定貼現率（Bank Rate of Discount），蓋別於市場上對於票據貼現之通行利率，即所謂市場貼現率（Market Rate of Discount）而言者。中央銀行之公定貼現率，常用以為調劑國內金融或防止資金外流之工具，故又有「貼現政策」（Discount Policy）之稱。而其所以能居於銀行之銀行者，蓋亦有賴夫是。

茲先就其調劑國內金融而言，當金融緊急需款頻繁之時，普通銀行以資力有限，不足應付，於是中央銀行，應酌定適當之重貼現率，源源接濟，以補普通銀行資力之不足，於是金融難關，乃得安渡。唯如市場上資金之需要，與投機事業，有密切關係者，則除對於極少數

真實穩妥之商業交易，仍予通融辦理外，中央銀行尤應酌量情形，提高重貼現率以警戒之。蓋不然，即不啻助桀爲虐，將失去公定貼現率之意義。至在經濟恐慌時期，或在經濟恐慌後之衰落期間，百業蕭條，銀根奇緊，際此時會，中央銀行雖不能濫放資金，然其貼現政策，亦應顧及市面，酌爲減低公定貼現率：凡普通銀行有持票請求重貼現者，在可能範圍以內，應儘量接濟，俾市場有昭蘇之望，經濟有復興之機。

再就其防止資金外流而言，則當國際貸借，失其平衡，入口貿易超過出口貿易，形成入超現象時，中央銀行若不設法防止，則現金將不斷外流：直接影響於通貨之流通額，以及銀行之準備金，或因而引起金融之恐慌。此時中央銀行又往往盡量利用其貼現政策，抬高公定貼現率，一方用以制止現金之外流，而他方又賴以吸引外資之流入，於是國內之金融及產業界，均得安渡難關。反之，當出口貿易超過入口貿易，形成出超現象時，則資金不斷內流，通貨數量激增，隨而物價飛漲，投機盛行，通貨膨脹之弊，或將接踵而至。其時中央銀行亦可酌量提高其公定貼現率，俾稍戢投機之風。雖提高重貼現率，僅係一種治標政策，尙有待夫國際貸借之調整，作根本之要圖；然其足以抑制投機之蔓延，則彰彰明甚。

中央銀行公定貼現率之足以調劑國內金融與夫制止資金外流，具如上述。於此更須申述

者，即有時中央銀行爲使其重點現率發生更大之效力（Effect）起見，另有所謂「公共市場政策」（Open Market Operations）者，可資憑藉。公共市場政策云者，即中央銀行直接參與市場上證券買賣之謂。試舉一二實例以言之：英國英倫銀行（Bank of England）之公定貼現率，在通常情形之下，有左右市場之能力；但有時普通銀行，資力充足，一時不必有賴於英倫銀行，因而盡量推廣其貼現與放款，以膨脹其自身之信用，致英倫銀行之重點現率，不能發生效力。此時英倫銀行爲求其重點現率有效起見，不得不將其營業部所有之債券，悉數出售於市場，以期減少市場上之流動資本，從而減少一般銀行融通之能力。蓋此舉因一般證券購買者，咸向其往來銀行，簽發支票，交與英倫銀行，以償付其購券代價，可使一般銀行在英倫銀行之存款，隨之銳減。存款銳減，資力趨薄，於是又不能不仰英倫銀行之尊息；而英倫銀行之重點現率，效力遂大。

又如美國之聯合準備銀行（Federal Reserve Bank），有時提高其重點現率，以達信用收縮之目的；唯恐其所提高之重點現率，一時不生效力，於是在公共市場投資委員會（The Open Market Investment Committee）領導之下，出售其所有之證券於會員銀行。會員銀行一經購入證券，當即簽發支票，而支票之簽發，即減少其在準備銀行之存款，亦即減少其準

備。設欲爲此項準備減少之補充，自不能不求諸準備銀行，或收縮其信用。

有時準備銀行，爲求擴張信用，刺激工商業之繁榮起見，特抑低其重貼現率，并向公共市場，盡量購入證券。會員銀行既將證券出售於準備銀行，是無異增加其在準備銀行之存款額；存款額之增多，即其資力之增大，資力增大，信用可隨以擴張，工商業亦間接受其影響。

總之，中央銀行以貼現政策爲控制金融市場極重要之工具；而爲求重貼現率發生更大效力起見，又往往藉公共市場政策爲先驅，以增減市場之流動資金，從而增加一般銀行對於中央銀行一時的依賴性。

更有進者，中央銀行之公定貼現率，雖常稍高於市場貼現率；然各國亦非盡同，間有以國情不同，而適得其反者：大抵經濟發達諸國，如歐、美各國，其公定貼現率，常在市場貼現率之上；而經濟稍落後諸國家，則其公定貼現率，大致反低於同時之市場貼現率。蓋在經濟發達諸國，普通銀行之資力，必甚充實，平時自未必常有求於中央銀行；同時普通銀行對於貼現放款業務，亦必盡量承做，並抑低貼現率以吸引顧客，開生息殖利之徑，於是遂形成市場貼現率低於公定貼現率之現象。至在經濟落後諸國，普通銀行之資力不足，在在有賴於

中央銀行之低利貸款，以轉貸於市場，故中央銀行之公定貼現率，遂不能不低於市場貼現率。或謂中央銀行之公定貼現率，既高於市場貼現率，則中央銀行欲推行其貼現業務，勢必感極大困難。此說似是而實不然：蓋中央銀行所營之貼現業務，限於重貼現，在市場緊急之秋，普通銀行迫于需要，事實上已無暇計及公定貼現率是否高於市場貼現率一問題；且當資金需要真達極度時，市場貼現率，亦必飛漲，一時必高出於公定貼現率。故在一般銀行須乞靈於中央銀行之情況下，市場貼現率，決不能低於重貼現利率也。

吾國中央銀行，成立於民國十六年，迄今祇有七八年之歷史，其所賦之特權中，雖有重貼現業務之規定，卒以國內票據貼現，尙未盛行；加之中央銀行之地位，亦未臻理想之完固，故至今仍未有見公定貼現率之公佈；貼現政策，更無論矣。最近，各方提議推行商業承兌票據，各銀行贊助頗力，同時銀錢業兩公會通過原則，一致贊同；中央銀行並允逐日公佈重貼現率，俾便商業承兌票據之重行貼現。倘將來推行有效，漸見發展，則中央銀行貼現政策之將日見重要，似亦為推想中應有事也。

所得稅

所得稅者 (Income Tax)，簡言之，為根據個人或公司所得而課徵之稅。雖然，所得之範圍至廣，課稅者究以何種所得為其課稅之目標，自屬一重要問題。

茲從理論上言，第一、所得有「總所得」(Total Income) 與「純所得」(Net Income) 之別：總所得為任何所得之毛數，純所得為總所得中減除一切費用支出之淨數，兩者相較，自以後者表示納稅之能力，較前者為正確。故課徵所得稅，當以純所得為標準，殆無疑義。惟同一之純所得，又往往隨各人境遇之不同，而其負擔納稅之能力，因亦互異。故各國所得稅法中，大都又以純所得為可計所得 (Assessable Income)，而可徵所得 (Taxable Income)，則又須從純所得中減除 (一) 最低限度之生活費用，(二) 扶養近親之費用，以示公平。

第二、所得又有「勤勞所得」與「財產所得」之別：前者為純粹以個人勞力所得之酬報，如俸給、薪工等是；後者為由資本或財產之收入，如房租、利潤、利息等是，兩者性質迥異。蓋後者之所得，較能永久而確定；而前者之所得，則與所得人之年齡健康有關，其所得之確

定性，較弱於財產所得，故課徵所得稅，兩者之稅率，應有差異：即對於勤勞所得之稅率，應較財產所得之稅率為低，是亦為各國稅法之通例。按英制，如個人之所得，完全為勤勞所得，有減低所得稅六分之一之規定；但以每人不得減少逾二百五十鎊為限。美制，凡所得在五千元以下者，概目為勤勞所得，三萬元以上者，概目為資本所得。個人之所得，全數在二萬元以下，而全為勤勞所得者，亦有減低所得稅百分之二十五之規定；但亦不能逾此減額，以示限制。第三、所得復有「有形所得」與「無形所得」之別：例如甲乙二人，各有一屋，甲以之供自居，乙以之租於人，前者所得為享受，後者所得為租金；易言之，前者為無形之所得，而後者為有形之所得。征課所得稅，是否限於有形之所得，抑並及於無形之收入，實為一難解之問題。英制對於屋之自住者，年值若干，亦課以所得稅；而美制則不然，即對於此種無形之收入，不予課稅也。

更從事實方面言之，各國課徵所得稅，有採行單稅制與複稅制之別：採行所得單稅制之國家，其徵收所得稅之範圍，自可及於各種所得，如農業所得、商業所得等；若採行複稅制者，如對於農民，已有田賦之課徵者，其所得稅即不能及於農業所得，此亦為極顯明之事理。因是此種課稅目的物之範圍，亦無定規，隨各國賦稅制度而異。按英制，分所得為下列五

種：(一) 收入之來自財產者，如田地、房屋之類，及來自數種商業者，如礦業、鐵路及煤氣事業之類；(二) 為各種利益，獲自佔有之土地中者，如農民所得之類；(三) 為各種利息，由公共收入付給者；(四) 包括由商業、職業、利息(第三類以外者)、國外財產所得、債券以及其他雜項之收入；(五) 為各種公職之俸給，雇用之工銀以及年老之養老金等。

以上係指課稅之目的物而言。在一國之內，切忌一物課以兩稅，以陷於徵稅重複之弊。

雖然，近世國際間工商業之關係日密，甲國之人民，有時置產於乙國，而所營之業，或在丙國；亦有時甲國之人，居於甲國，而置產於乙國者，此已為近世習見之事。因是所得稅之課徵，又不能不確定被課者之範圍，以防國際重複稅之弊。惟事實上，則各國對於被課者之範圍，至不一律：如美國聯邦政府新稅法之規定，凡屬美之公民，及在美有居所者，均應納所得稅；惟美公民僑寓國外在六個月以上者，而其在國外所獲為勤勞所得者，可免徵。至在美無居所之外人，其所營企業，或所有財產，亦均須完納所得稅。英國所得稅法規定之納稅範圍有二：(一) 在英國內獲有所得而無居所者，就其所得之數負納稅義務；(二) 在英國內有居所者，不問其所得之得自何地，均有完納所得稅之義務。至德國於歐戰後釐訂之所得稅法，則規定德國以外之德人，及繼續在外國居住一年以上者，均仍有納稅義務；但同時外國

之人民，繼續居住德國六個月以上，而有職業者，亦皆課稅。由是觀之，各國被課者之範圍，未能統一，故事實上國際重複稅之弊，仍所難免。歐戰後，國際聯盟會設有財政委員會，會對此重複稅問題，討論甚多；並於一九二三年，將各種避免重複稅之方法，建議各國，嗣以各國之經濟利益，未能一致，採行者甚鮮，致國際重複稅之弊，至今仍未盡除。

所得稅之徵收法，可別為三：即（一）估定法，係根據納稅者各種物質之外形，以估定其納稅之能力；（二）課源法，係根據其所得之來源，由付給人於付款時，預扣其所得；（三）申報法，係根據納稅者之自行報告之所得額，課以稅率。以上三法，利弊互見：按估定法雖無稽查擾民之弊，但欲其估計額之正確，殊覺難能；且此法僅能適用於有外形之物質，如土地、房屋等，而內形之收入，如薪水、利息等，則不及也。課源法無須納稅者之報告，亦無須政府之派員查定，即由付給人為報告者，故可免逃稅之弊，及納稅者事後不能繳納之困難，是其所長；第採行此法，即不能運用累進率以徵稅，為其缺點。申報法則雖便於採行累進率，但易啓納稅者少報之心理，即難免有逃稅之弊。故上述三法，均非十分完善者；第求納稅成績之良好，亦非徒恃完善之方法，所能奏效。語云，「事在人為」，徵稅亦然，徒恃方法之完善，亦無以決成績之良窳，是則有賴於行政上之效率也。

按英國之徵稅法，以課源法與申報法並用：對於上述所得之分類，屬於第一第三第五類之所得，運用課源法；而對於第二類及第四類之所得，則仍由政府直接徵收。美國係採用申報法，而另設一稅源報告法，以校正納稅者之謊報。所謂稅源報告法者，即規定凡薪金、利息及其他各項收入，由付給者在交付時，報告徵稅官吏；使徵稅官憑此以校正納稅者自報之是否屬實也。德國最初乃採用估定法，設有所得稅調查委員會，專以調查各人之所得額，以定其稅率；嗣以納稅者與調查委員間之感情，日見隔闕，遂改用申報法，使人民先行報告其所得額，而後由調查委員之審定，以定稅額。是為專用申報法者，因其行政效率之良好，成效亦甚著。

最後，請略言其稅率問題：

考稅率有比例稅 (Proportional Taxation) 與累進稅 (Progressive Taxation) 之區別：前者課稅之標準，不論課稅物件之多寡，皆課以同一稅率，例如稅率為值百抽五，則對於一百元之所得，課五元，千元之所得，課五十元，萬元之所得，課五百元，餘可類推；而累進稅者，則依課稅物件數量之多寡，而高下其稅率，例如所得額百元之稅率，課以百分之一，千元課以百分之三，萬元課以百分之五；由此遞進，其結果，所得百元者，僅課一元，千元

者，須三十元，萬元者，須五百元，其各等間之差額，較比例稅爲大；兩者稅率，一則均一，一則累進，是爲異點。課徵所得稅，究以採行何種稅率爲適宜，當時頗爲一般學者所爭訟；英儒相斯特布爾氏之主張，爲求獲得負稅分配之真正比例起見，應採用累進制，其說頗是。現各國所通行者，大都係累進制。

所得稅之稅率，不宜過高，過高則易致逃稅，此爲英儒彌勒氏之主張，亦頗爲各國所注意。英制，在可徵所得中，起首二百廿五鎊，稅率爲每鎊二先令，其餘之數，每鎊爲四先令，此卽爲標準稅率；凡純所得在二千鎊以上者，另課「超過稅」，其稅率，自二千鎊課九便士起，至三萬鎊課六十便士爲止。美制，首四千元，課百分之一·五，次四千元，課百分之三，餘者課百分之五，是爲美國之標準稅率；凡純所得在一萬元以上者，亦如英制之另課以「超過稅」，其稅率自一萬元課百分之一起，累進至十萬元以上課百分之二十爲止。以上美國則專指課徵個人所得稅而言；至美國之公司所得，則非採累進制，而以百分之一三·五爲課稅標準比率也。法國又與英、美兩國不同，係採綜合所得稅制，卽分「分類稅率」與「一般稅率」兩種：分類稅率者，係按各種性質不同之所得，而定其稅率之高下。據一九二六年法國規定之分類稅率，爲（一）商工業收益，課百分之十五；（二）不動產及證券利息所得

，課百分之十八；（三）農產收益、自由職業所得、以及俸給、工資、年金等收入，均課百分之十二。此種分類稅率課徵後，再課以所謂一般所得稅，其稅率，係採累進制，最高稅率為值百抽三十云。

綜上所述，吾人對於所得稅，已可略知其梗概，考其優點凡三：按各種直接稅（直接稅者，負稅者即係納稅人），多限於局部，不能普及，如田賦之僅及於農民或地主，房稅之僅及於住戶或屋主，牙稅之僅及於牙行等。至所得稅之課徵，則除不及納稅標準者外，一般國民，隨所得額之大小，咸有納稅之義務，是合於賦稅普及之原則，此其一。各種間接稅（間接稅者，納稅人可將負稅轉嫁於他人，故負稅者非為納稅人），如消費稅、統稅、印花稅，均為比例稅，故從貧富兩者之納稅能力言，富者負擔較輕，而貧者負擔反重，殊為不均；所得稅者，可採用累進率，使各個人之納稅負擔，與其納稅能力，比例增減，使富者之義務，稍予加重，而貧者之負擔較輕，是合於賦稅均平之原則，此其二。國民之納所得稅者，或係中流社會以上之人，在國家承平時，減輕稅率，以培養其富力，一旦有事，如遇對外戰爭時，則可提高稅率，以增收收入，此必為人民所樂從：如在昔英國拿破侖戰爭，苦利米戰爭等之戰時軍費，均賴國民所得稅之增收，以資抵補，此為一例，是所得稅合於賦稅有伸縮力之原

則，此其三。所得稅具此三利，故不失為良稅之一，宜其為近世各國所採行。

考所得稅最先採行者，為英國，時在一七八九年，為首相披得（Peck）所創。其他歐、美各國，採行此制者，為時亦甚早；如奧國於一八四九年，德國於一八五一年，美國於一八六一年，意國於一八六四年，法國於一八七五年，均已先後採行，日本亦於明治二十年採行此制。

吾國於民國三年（一八一四年），曾公佈所得稅法草案，凡二十八條，於民國十年，亦曾一度實行。惟因國內連年內戰，政局未定，屢行屢輟。民國十六年，國民政府定都南京，是年夏，中央黨部以黨員撫卹金，需款甚殷，遂創服務人員「所得捐」之制，其性質實與所得稅相近似。惟此種所得捐之課徵範圍，僅以國府以下各機關之人員為限。依該項條例之規定，月薪五十元以下者，可免納，五十元以上者，課百分之一，百元以上者，課百分之二；此外月薪遞增百元，捐率亦遞增百分之一。此項辦法，至今仍通行於隸屬國府之各機關，實為吾國徵收所得稅之一種過渡辦法。當民國十七年冬，財政部復將民三之所得稅條例，重行修正公布，同時復將民十草擬之所得稅施行細則，按修正條例之要點，分別改訂，但嗣後仍未見諸實行。最近該部復組織所得稅研究委員會，以民十七公布之修正稅法為藍本，集議改

訂、現聞所得稅法，已在立法院審查中。

物價指數

指數為測量一種經濟現象之標準，英語名「Index Number」，日人譯為指數，我國以其尚稱適當，亦相沿採用。指數之效用，在能將一時一地各種不齊之經濟現象，整理統計，而求一平衡之標準，與異時異地同樣現象以同樣方法所作成之標準相比較，而測知其變動之程度。

物價指數，係指數之一種，為測量物價漲落程度之標準。惟指數測量經濟現象，係相對的，故物價指數，亦僅足相對的測量物價之漲落；易言之，即欲測量某時之物價，必須先有另一時期之物價，與本時期物價相比較。故編製指數之第一要件，須先擇定另一時期之物價為基數，將此時期中各種物價，一一登記，作為基本價；並為便於比較起見，將各種基本價，當作一百（即稱基數）；第二步，將擬比較之時期中同樣貨物之價格，亦照樣登記，然後將此物價，與同類之基本物價，按照百分比算法，以基價為分母，以時價（即比較價）為分子，一一求出其百分率；再將所得百分率，一一相加，而以相加之項數平均之，其所得結果

，即為本期指數。

例如假定去年米價平均每石為十元，魚價每斤為三角，肉價每斤三角，蛋價每枚四分；而今年米價每石已漲為十二元，魚價跌為二角四分，肉價跌為二角七分，蛋價跌為二分，欲求今年物價之指數，與去年相比較，則可即以去年之物價為基數，均當作一百，並以去年同類物品之價格，除今年之物價，一一求出其百分率：計去年米價十元，今年為十二元，以十除十二，等於百分之一二〇；去年魚價三角，今年二角四分，以三除二·四，等於百分之八〇；去年肉價三角，今年為二角七分，以三除二·七，等於百分之九〇；去年蛋價四分，今年為二分，以四除二，等於百分之五〇。將以上百分之一二〇、百分之八〇、百分之九〇、百分之五〇，四項相加，除以物品種數四，其結果為百分之八五，是即今年物價，僅當去年物價百分之八十五；易言之，即去今兩年之物價，為一百與八十五之比。此一百為基數（基數均為一〇〇），八十五即為指數。

願以上所舉，為求易於明瞭起見，乃物價指數最簡單之編製法；實際上所有物價指數，因編製目的之不同，其方法殊不一致：編製指數，有為測量市場一般躉售物價而作，有為測量一般零售物價而作，有為測量進出口貨價而作，亦有專為測量特種階級生活費用而作。凡

此各種指數，不特所採取之物品種類不同，物價不同，即所用計算公式，亦不能盡同。惟要而言之，編製物價指數時，對於下列各點，必須注意：

(一) 物品之選擇及分類 編製物價指數，以物品為對象；而物品之種類繁多，勢不能將各種物品之價格，完全採入指數，是祇得視編製指數之目的，而選擇若干種物品為代表；——此種辦法，在統計學中，謂之取樣法；——惟所選擇之物品，既用以代表全體，自應極端適當；不特應注意其重要程度，同時並須顧及其性質與配合之比例。至選擇物品之數目，普通在百種上下，即可應用。惟所選物品，應按其性質，加以分類，方可按類整理，既便統計；又便搜集：普通物品之分類，大多依加工程度，分為原料品與製造品兩大類。原料品中，又可分農產品、畜產品、林產品及礦產品等四種，製造品中，又可分消費品及生產品兩種。此外，尚可按人類衣食住行及日用等生活需要之性質而分類，如分為食料、服用、金屬及其製品、建築材料、燃料、雜項等類是。

(二) 物價與加權 物價為編製指數之原料，原料如不精確，則所編指數，必不能代表一般物價變動之真相。故在編製物價指數前，除應注意物品之選擇與分類外，對於應取何種物價為標準，亦須加以選擇。物價之類別不一，往往同一貨物，因品質不同，或交易數量不

同，其價格便不一律，有時同等級之貨物，亦因人因地而價格未必盡同。在編製指數選擇物價時，應先明瞭物價之類別，然後決定採取何種物價，以適合其所編指數之目的。

物價之類別，大別之可分為零售物價與躉售物價兩種：躉售物價，即批發物價，又可分市場價格——即批發商向生產者批購之貨價、契約價格——即另有議定之物價、社團價格——即公私機關購物之價、輸出入價格——即輸出入商公布之價格，或政府委員估定之平均價。其中以市場價格，較為可靠，編製指數者，大多採用之。零售物價，較躉售物價為貴，且隨人隨地而異，頗難一致，取以編製指數，其表示多為一般人民生活費擔負之指標。

物品對於人生需要之程度不同，生產及交易之數量不等，其重要程度，因之不無差異，故編製指數所選物價，頗有人主張應權其輕重，加以適當之權數，而分別其在指數中所佔之勢力者：例如米與魚肉，對於吾人生活需要之程度不同，今假定米之用途，大于魚肉五倍，是米價之變動，對於吾人生活之影響，當亦大于魚肉五倍。故在編製指數時，于求出各種物價之百分率後，應以五乘米之百分率，而以一乘魚肉之百分率，然後相加。此五與一，即為權數，再以權數相加平均之，此即所謂加權方法也。

(三) 基期之選擇 物價指數之效用，在相對的測量物價之漲落，故必須先擇定一基本

物價（即基數），以爲測量之標準。此擇定基本物價之時期，謂之基期。基期可分固定基期與連環基期二種：凡以固定之某一月或某一年之物價爲基期，此後編製指數，均以此爲標準者，謂之固定基期；其以第一期物價爲標準，求第二期之指數，以第二期物價爲標準，求第三期之指數，如此連續推求，互以前期物價爲標準，求本期指數者，謂之連環基期。兩種基期，各有利弊，而普通大多採用固定基期，因其足以表示長期之趨勢也。惟選擇固定基期，應擇物價較平正之時期；所謂平正時期，即物價變動，較合常軌之期間；以合乎常軌之標準，測量物價變動之趨勢，方較適用。

（四）公式之選擇 編製指數所用計算公式，極爲重要：以同一材料，用各種不同之公式計算，其結果往往相差甚遠。編製物價指數所用公式甚多，大別之可分三大類：

甲、總合比例法 即以本期所選用各種物品若干數量之價格相加，與基期同樣物品同樣數量之價格總和相比，——以後者除前者，是謂總合比例法。

乙、比例平均法 即以基期之各個物價，除本期各個物價，求出百分率；將各項百分率相加，再以項數平均之，此爲簡易比例平均數。如係加權指數，則求出各項物價之百分率後，須分別乘以各項權數，然後以各項權數之和，平均之，此爲加權比例平均數。而平均之方

法，又可分為算術平均數、幾何平均數、倒數平均數、中數及衆數等數種。除中數及衆數，極少應用外，其餘三種簡易平均數之公式如下：（加權平均數公式，祇須以權數加入乘除，茲從略）。

$$\text{算術平均數} = \frac{\text{本期各個物價} + \text{本期各個物價} + \dots + \text{本期各個物價}}{\text{基期各個物價} + \text{基期各個物價} + \dots + \text{基期各個物價}} \times \text{物品項數(種數)}$$

$$\text{幾何平均數} = \sqrt[\text{物品項數(種數)}]{\frac{\text{本期各個物價} \times \text{本期各個物價} \times \dots \times \text{本期各個物價}}{\text{基期各個物價} \times \text{基期各個物價} \times \dots \times \text{基期各個物價}}}$$

$$\text{倒數平均數} = \frac{\text{物品項數(種數)} + \frac{\text{基期各個物價}}{\text{本期各個物價}} + \dots + \frac{\text{基期各個物價}}{\text{本期各個物價}}}{\text{物品項數(種數)}}$$

丙、平均比例法 先分別用上述各種算術或幾何等平均方法，將本期及基期之平均物價求出，然後再以基期平均物價，除本期平均物價，所得結果，即為平均比例法之指數。

以上三類公式中，以採乙項中之算術平均數與幾何平均數最為經見，而尤以幾何平均數公式為最普通。

物價之漲落，與一國人民之生活，發生直接之關係。並世各國，相繼施行貨幣政策，要亦不外謀所以操縱物價之道也。惟物價之漲落，至為抽象，其漲落之程度如何，殊難臆測，故欲操縱物價，必先有物焉以為測量之標準：物價指數，即為此種測量物價之標準，由此即

可據以謀調節操縱之道：如費許教授所主張之商品金元，即以編製精確之指數為入手方法。物價指數效用之宏，於此可見。

物價指數之創始，尚遠在十七世紀末年，而風行於世，不過近三十餘年事。蓋近世物價，變動較烈，指數之效用日廣，遂為舉世人任所注意，漸致研究編製方法者日衆，而指數之體用亦愈備。我國之物價指數，以一八九〇年英人溫德莫氏所編一八七三年至一八九二年之批發物價指數為最早；次之則為日本貨幣委員會所編中國批發物價指數；惟此皆屬外人編製之我國物價指數。民國八年九月，財政部駐滬調查貨價局有上海物價指數之編製，即今國定稅則委員會繼續辦理之上海物價月報。民國十五年後，全國各大城市，先後由公私機關，編製物價指數，至今按期發表者，據吾人所知，計有廣東省調查統計局之廣州批發物價指數，天津南開大學經濟研究所之華北批發物價指數、實業部統計長辦公室之南京批發物價指數、漢口批發物價指數、青島批發物價指數、湖南財政廳之長沙批發物價指數、浙江省商務管理局之杭州市零售物價指數等數種。

保護貿易

一國之商業，依其區域而言，通常可分為兩種，即國內商業或國內貿易，與國外商業或國際貿易是。至國內貿易之外，尙需國際貿易之原因，似不外（一）一國之生產事業，範圍每有限量，為滿足人民高度之經濟慾望起見，遂不得不有賴於國際貿易之補助，如毛織物求之於英國，化妝品取之於法國均是；（二）一國之某種特產品，往往不能在國內銷納淨盡，其剩餘產品，遂不能不謀推銷於國外，如我國之絲茶，日本之生絲，美國之棉花等均是；（三）某種生產事業，往往有原來即以輸出為目的者，如機械工業及化學工業中之一部均是。

一國之對內貿易，固甚重要，而一國之對外貿易，尤為重要。生產落後之國家，往往易為生產進步之國家所壓迫，國內市場，受其影響，瀕于危境，故自重商主義盛行以來，各國均極注意于國際貿易之發展。

關於國際貿易之政策有二，即自由貿易政策與保護貿易政策是。二者各有其歷史之背景，及時代之精神，非可以執一論：尋常自由貿易政策，恆利於先進國，保護貿易政策，則利

於後進國。蓋幼稚之產業，不加保護，難期有充分之發展；反之，設產業已臻鞏固，則必須貿易能充分自由，乃愈能增高其地位。

因有亞丹斯密(Adam Smith)之主倡，乃有十九世紀歐、美各國自由貿易之勃興，且因之有自由貿易時代之出現。然盛極必衰，理有固然：自由貿易時代，一入十九世紀之末葉，形勢大變；無論何國，於其政策上，均改絃易轍，莫不又偏重于保護貿易之一途。就中經濟學家李士特(Friedrich List)氏主張尤力，其後德國學派勃興，要皆遵奉李氏之論旨，而闡明之，祖述之，于是世界各國，到處均有蔚然可觀之保護貿易論。

主張保護貿易者之學說，頗為紛歧，惟其主要理論，約有下列三點：

一、為謀經濟自足起見，不得不採行保護貿易。因自由貿易，為大同時代之商業政策，去現代人類思想尚遠；且事實上，時有國際戰爭發生，為避免國際戰爭時國際分工之危險起見，遂不得不採行保護政策。

二、國家為培養本國幼稚工業以求發展起見，更非加以相當保護不可。

三、採行保護政策，亦可保護國內市場，防止國外廉價品過度之侵入。近時國際市場上，有所謂「傾銷」或「屯併」者，實一種經濟侵略之利器：在施行國，消費者雖無利益，而

生產者却大受其惠；反之，在被施行國，消費者雖似略有利益，而生產者將大受其損。所以爲防止「屯併」維持國內生產起見，亦有採行保護貿易之必要。

總之，在資本制度下之生產，爲獲得利潤起見，勢必將其過剩之商品，盡量推銷於市場。然國內市場，本甚有限，因競爭之結果，國內外市場，更日形狹隘化。各獨占資本主義國，在此狹隘之市場，角逐競爭，衝突因之日烈，於是一方面羣趨向於保護貿易，以阻止他人之侵入，一方面則施行其屯併政策，以擴大海外之銷場：自一九三一年七月以來，比利時、意大利、拉脫維亞、諾威、智利、埃及、瑞典、捷克、波蘭、瑞士、匈牙利諸國，均莫不同趨此途：非特向來主張保護貿易之德、法，加強或改變其方針，即自由貿易發祥地並向以自由貿易號稱之英國，自一八八〇年以後，保護關稅之說亦日盛，至一九一五年，竟實行所謂「關鍵工業保護條例」矣。據最近德國景氣研究所之調查，在一九三二年，凡六十四國，實施保護貿易政策；此六十四國中，二十六國屬於歐洲，十六國屬於北美與南美，十二國屬於亞洲，二國屬於澳洲與太平洋，七國屬於非洲。可見近代各國，羣取關稅壁壘手段，而厲行保護貿易政策之激化。

保護貿易政策，雖由來已久，但自歐戰以後，其所以進展較速者，自有其新作用在：

一、大戰期間，各種商品，輸入斷絕，新興產業，乃得乘機興起；及大戰閉幕，平和回復，此種新興產業，即難免受國外商品輸入之壓迫，為維持與保育此種新興產業之發展起見，自非採取保護貿易不可。如大戰中因德國輸出斷絕而興起之化學工業，即成為戰後各國保護關稅之目標，為其明顯之實例。

二、自大戰中所得之種種經驗，以及戰後世界政治情勢之不安，使各國對軍需工業或易於改為軍需工業之其他工業，以及在戰爭期內，欲保持獨立之各種產業，不能不用保護政策，繼續維持之，發展之。

三、防止外貨之過度侵略，使貿易平衡，不致極度惡化，亦其重要目的之一。
考近代各國施行保護貿易政策之重要方式，除提高關稅外，尙有三端，頗足述者：

(甲) 禁止輸入制度 對於某種物品，根本禁止其輸入。此種制度，又可分二類：一為專對某類或某種物品禁止其輸入，如英國於一九三〇年禁止顏料進口，奧國於一九三一年禁止糖類進口等是。一為對含有某種性質之貨品，禁止其輸入，如美國不准任何以強制勞動及不基於通常契約之勞動所生產或製造之貨物進口是。

(乙) 輸入許可制度 在需要某種物品或在若干數量以下，不礙於國內生產情形時，政

府可隨時許可其輸入，惟須請領許可證，如比利時對煤、小麥、油等，土耳其對棉織品等項，皆係採用此種輸入許可制度。

(丙) 限額進口制度 此種制度，昔日重商主義盛行時代，已見採用；但其運用，不如現代之完善。推行是項政策之國家，須根據統計或估計後，始能規定其進口之數量；此後倘需要不敷，可隨時擴大其進口限額。反之，亦可隨時酌減其進口限額，此種具有伸縮機能之制度，頗為各國所採行。

消費合作

凡人莫不有慾望，欲慾望之滿足，即非消費不可，故消費實爲人類之重要經濟行爲。生產者製造貨品，設無消費者消費之，其產品無以致用，即失其生產之價值。故生產不過爲消費之一種手段；而其目的，則爲消費。消費因其目的之不同，可分生產的消費與純粹的消費兩種，如吾人日常必需之衣食住三者，無衣不足以禦寒，無食不足以充飢，無居處不足以蔽風雨，凡此謀衣食住問題之解決，統可稱之爲純粹的消費。又如製造鋼鐵，必先消費多量煤炭以融解之，此種煤炭之消費，能助成生產之效用，故得謂之生產的消費。在純粹的消費中，因消費品質之不同，又可分必需的消費與奢侈的消費兩種：如飲食中，柴米爲必需品；山珍海饈則爲奢侈品；衣服中，布帛爲必需品，綢緞綾羅則爲奢侈品。又如日常用品中，肥皂爲必需品，貴重脂粉則爲奢侈品。惟此種必需與奢侈之界限，亦殊難區分：某物在甲地認爲必需品，乙地或視爲奢侈，或乙地認爲必需品，甲地或視爲奢侈，是隨各地社會情形而定。又某物某時代視爲奢侈者，至某時代或認爲必需，是又隨時代之進化而異，未可執一論也。

在現代經濟組織下，每一物品，由生產者到達消費者手中，必須經過多數居間商之手：如生產者製造貨品後，必先賣與批發商，批發商又賣與仲賣商，仲賣商又賣與零售者，再由零售者賣與消費者。其間經過之居間商，少者二三，多者四五（如在鄉村中）不等；每一居間人，無不以營利為目的；故每一物品，多經過一居間人，其價格即增高一層，試圖解之。

(1) 生產者			
生產費 \$1.00			
加利潤 二成			
售價			
(2) 批發商			
加利潤及費用 二成			
售價			
(3) 仲賣商			
加利潤及費用 二成			
售價			
(4) 零售者			
加利潤及費用 二成			
售價			

上例，假定各居間商之利潤與費用，均以貨價二成——即百分之二十計，則生產費一元之貨品到達消費者之手，價格即在二元以上。較原價已增高一倍。此增高一倍之貨價，即為居間商所得。換言之，生產者與消費者間，如無居間商之營利，貨價當可不致如是之高；故

反言之，每一物品，如少經過一居間商，其價格即可低減一層。惟消貨者如何能剷除或減少居間商之營利，則非賴消費者自身之團結不為功，此「消費合作」之所由來也。

消費合作社，為消費者自身組織之營業機關，亦即為消費者實施消費合作之總樞紐。此種組織及經營，與普通一般營利之商店，迥然不同：消費合作社，既非公司組織，亦非合夥組織，故公司法上所載之各條文，均不能適用，各國乃另訂合作法以保障之。茲將其異點略述之：

(一) 股本 普通公司之股本，每股金額大都為一百元，投資者大都為中等階級以上之人；而消費合作社之股本，每股金額僅自一元起，至一二十元止，為數較小，雖窮苦之貧民，亦得加入為社員。而每社員所認之股本，又訂有限度，任何社員不得超過之。如吾國合作法之規定，每社員至少認一股，至多不得超過十股。

(二) 股權 普通公司之股權，以股分之多寡為標準，股份多，投票權多，股份少，投票權亦少；開會時如股東不能出席，並得請代理人代理。而消費合作社則不然，其股權，每社員不論其股份之多寡，概為一權；開會時，社員不能出席，即作棄權論，不得請代理人出席。

(三) 進貨 消費合作社進貨，最初規模小，先向批發商批發，以減除仲賣商與零售商之兩層負擔；其後規模稍大，即可直接向生產者進貨，是更可減除批發商之一層負擔。其最終目的，且為自己經營生產，併此生產者之利潤而減除之，以達到消費者即生產者之理想目的。

(四) 現售 消費合作社所售貨物，概須現金交易，是亦為其特徵之一。蓋普通商店，為發展營業計，莫不採用賒賬方法，故其售價，為抵補還賬時之損失，以及利息之折耗起見，必較現售者為高。而在消費者方面，不但受高價貨物之影響，抑亦易於形成消費過度，而受負債之痛苦。故合作社為避免此種缺陷計，採行現金交易。吾國合作法上，亦有此明文規定。

(五) 售價 消費合作社之進貨，既可避免居間商之牟利，故其成本必低。依常理言，其售價當可低於市價，庶社員於消費時，可直接受其廉價之益。但考其實際，合作社之售價，常與市價相等。蓋藉此一則可以避免社員親友託買之弊，二則可以增加盈餘金額。

(六) 盈餘 設合作社之售價與市價無差異，而其盈餘分配法，亦與尋常商店相同，則合作社即失其廢除營利之功效，而與社員之消費者，仍無所裨益。合作社有鑒及此，故其盈

餘分配中，除普通股利外，又有所謂購買紅利者。此種紅利分配之比率，以各社員購買量之多寡而定：購買量多者，其所得購買紅利亦多，購買量少者，其所得購買紅利亦少。此種辦法，不啻將合作社一部份之盈餘，還之消費者，其裨益於消費者，自不待言。

依上述而論，消費合作社之利益，至少有下列數點：（一）剷除居間商之剝削，可得價廉物美之貨品；（二）避免一般不良商人之欺騙行爲（如斤兩短少，貨品贗假等）；（三）合作社因現售，可以使社員節省消費，而減除賒賬之痛苦；（四）社員年終有購買紅利之分派，不啻寓儲蓄於消費之中。

消費合作之倡始者英人歐文氏（Robert Owen）有言曰，「人必自爲商人，然後能得價廉物美之貨物」，誠爲不易之論。近今世界各國，合作事業，均極發達，而尤以消費合作之發源地英國爲最。

金融行市

上海金融行市，自二十二年四月六日實行廢兩改元後，以「洋拆」占最重要地位。其餘如「轉帳」「獨天拆」「劃頭加水」「往來存欠息」「長期存欠息」，均惟「洋拆」之馬首是瞻。至銀行準備會所開出之「拆息」，僅關係準備會會員之往來，且交易不多，與市場影響不大。此外銀角銅元等，每日亦均有行市，且均由錢業開做公佈。至於「銀拆」及「洋厘」，於廢兩改元以前，為上海市場最重要之標準行市：「銀拆」以表示銀款之供需，「洋厘」以表示洋款之供需，今則已隨銀兩而俱逝。

銀錢交易之唯一市場，向設本埠寧波路之錢業公會內，俗稱「錢行」者是：名義上雖似為錢業之市場，而實際上實無異於上海全部金融界之市場。蓋凡本埠各銀行、各票號、各銀爐、各信託公司、各銀公司，及其他金融機關，均得託錢莊同業為代理，在場交易。故事實上錢業市場之交易，實代表上海金融界全部之交易，其所掛牌之行市，亦遂成為上海金融市場唯一之標準行市。錢業市場，分早市、午市、晚市三種，早市於每日八時開始，午市於十

二時舉行，晚市於下午三時至五六時開市。早午二市，在昔開做各項大宗「銀」「洋」交易，及公佈「厘」「拆」行情，在今則開做「洋拆」、單雙毫及銅元行市，是為正市。晚市則僅為零星抵補之交易，銀業中人，稱之曰「小總會」。凡於早午兩市交易後，尚有不足或多餘時，可在小總會市場，續為交易，以資調劑。

(一) 洋拆 凡在市場為洋款之拆進拆出，謂之「拆票」。常例，此項拆票期限，以兩日為度：昨日拆進，或拆出者，至明日即行到期，俗因稱之曰「兩皮拆票」。「兩皮拆票」之利率行市，謂之「洋拆」。洋拆行市之決定，係於洋款借貸成立時，由雙方自行面訂。若以全部市場言，凡當日拆進者多，拆出者少，則銀根緊，而洋拆有上漲之勢；反之，當日拆出者多，拆進者少，則銀根鬆，而洋拆有下落之勢。總之，洋拆為錢莊同業，或錢莊同業受其他金融機關之委託，為洋款借貸交易時，臨時所定之日息。而其所定利率，則以一千元為標準：例如本月（二十四年五月）二十二日各報所載前一日——二十一日——之洋拆為一角，意即每拆用洋款一千元，於二十一日及二十二日兩天，須各付日息一角之意。此項洋拆行市，銀根鬆時，可不出利息，謂之「白借」；而遇銀根緊急之時，亦經錢莊同業議定，最高當以七角為度，無論市面如何緊張，不得逾此限度，以利商業。然即每日以七角計算，每月

計達二十一元之鉅，利息已不可謂不高矣。

(二) 轉帳 凡「兩皮拆票」，至到期時，經雙方同意，不即清償，而仍繼續轉期者，曰「轉帳拆票」。例如一日早市，甲莊拆與乙莊洋款一萬元，至三日早市，已屆期滿，乙莊即應將該項拆款，償還甲莊。惟是日甲莊拆票，「頭寸」仍多，而乙莊拆票，「頭寸」仍缺，屆期在錢業市場中，由甲乙兩莊，派員互商，尙可將上次拆票，繼續成交，則償還期又延兩日，須俟諸五日矣。此種手續，名曰「轉帳」；意即並無洋款授受，僅於帳簿上登記收付，另轉期限之謂。故拆票期限，於理論上雖似僅限兩天，於實際上，設市面無重大變動，經雙方同意，可以長年累月，繼續「轉帳」。市面上此項拆票，經旬月長時期，而並不收回者，實例頗多。其祇限兩天之用意，蓋因金融市面，易起變動，兩天期限，為時極暫，設遇不測，收回較易，為減少風險計，因不憚煩勞，每隔兩日，須重經一度之展期手續。此項「轉帳拆票」之利率，例用當日「洋拆」之「扯盤」，故常隨洋拆之漲落為轉移：例如洋拆早市，開盤為一角，收盤為一角二分，則扯「轉帳」之盤子，必為一角一分；倘洋拆早市，開盤仍為一角，而收盤則為一角五分，按理平均扯盤，當為一角二分五厘；然洋拆及轉帳行市，俱以分為單位，則此五厘餘數，必須「趕進」或「趕出」後，始為合度：其「趕進」或「趕

出」之標準，全視洋拆市面之緊鬆而定。照前例，開盤價低，收盤價高，市面呈上漲之趨向，則大致「趕進」五厘，轉帳則以一角三分為標準；反之，設開盤為一角五分，而收盤則僅為一角，市面呈下落之趨向，則轉帳掛牌，必「趕出」五厘，為一角二分矣。此項轉帳交易，祇於早市行之，各業對於金融行市，尤注意於早市者，此亦其一主因也。

(三) 獨天拆 以一日為期之拆票，謂之「獨天拆票」。此項拆票，當日拆進，則明日償還，當日拆出，則明日收還，其期祇定一天，與普通拆票及轉帳之每一成交，限期兩日者不同。「獨天拆票」之交易，例于晚市「小總會」行之，係錢莊于每日往來戶頭收解後，視多缺以定進出。如有多餘，即去拆出，如有缺少，即去拆進，概歸次日清理，為一天拆息之計算。此項拆息，即曰「獨天拆」。按「獨天拆票」存在之主要原因有三：(子) 于單雙日頭視多缺，有互相抵軋之必要，即須做「獨天拆票」，以資彌補。蓋錢莊普通拆票，以兩日為期限，于上一單日成交，須于下一單日清償，于上一雙日成交，須于下一雙日清償，故單雙日頭視多缺，往往有不能不特「獨天拆票」以調節于一時者。此因單雙日頭視多缺，有賴「獨天拆票」之調節者，其原因一。(丑) 于單雙日洋拆，有乍昂、乍低之時，可做「獨天拆票」以為避低就高之地。例如單日十五，因銀行有大宗出款，預料洋拆必跌，而雙日十六

，則因進口商有大批解款，或銀行須收回現銀，預知洋拆必漲。在此種情形之下，可以單雙兩日拆款，互相調動：應于十五放出之款，改其一部為「獨天拆票」，庶于十六收回後，可照十六洋拆，另拆高利。此因單雙日洋拆漲落，有賴「獨天拆票」之移補者，其原因二。

(寅)于早午兩市銀款多缺「軋直」後，客家忽送大宗即期款項，託為代收，于是受托莊，即不得不向小總會拆出，為臨時之調劑。倘無特殊情形，大都俱用「獨天拆票」，將該款併入下日早午市之「拆票」中，以資運用；反之，于午市閉市後，客家臨時忽有即期款項之需要，錢莊即不得不向小總會立為拆進，為臨時之彌補，通常亦俱藉「獨天拆票」，以該款併入次日早午市之「拆票」，俾得于來日作通盤之籌算。此因每日正市交易「軋直」後，臨時發生之多缺，有賴「獨天拆票」之調劑者，其原因三。至「獨天拆」行市之高下，與洋拆有密切之關係。在通常情形之下，洋拆高，則「獨天拆」亦隨之而高，洋拆低，則「獨天拆」亦隨之而低。惟獨天拆每日行市，並不掛牌，祇于同業中自相傳詢計數，其對於市場之影響，因亦較小。

(四)劃頭加水 上海銀錢業中流行之票據，向有「匯頭」與「劃頭」之別：凡錢莊同業往來收解之洋款，可于當日晚間，赴匯劃總會——即錢業之票據交換所——互相抵軋者，

謂之「匯頭」。此種匯頭款項，到期日祇能用赴總會匯劃，不能取現；倘欲取現，例須隔日——即到期之翌日。凡錢業對於中外銀行收解銀款，例須當日交現者，則謂之「劃頭」。換言之，即匯頭為隔日款項，而劃頭則為當日款項。故凡欠「劃頭」款項者，即不能以「匯頭」款項相償；因之凡欠「劃頭」款項者，即須以「匯頭」易進「劃頭」，視「劃頭」需要之多寡，酌付利息，是曰「劃頭加水」，或簡稱「劃頭」。如某日「劃頭」為三分，意即以「匯頭」易「劃頭」，每千元須付「加水」三分也。遇市面劃頭頭視多時，亦可不出「加水」，謂之「白劃」；而遇市面劃頭需要繁時，加水高漲至六七角，亦頗有實例可尋也。

(五) 準備會拆息 上海銀行業聯合準備委員會，發起於二十一年春，滬戰聲中，籌備

兩月，於該年三月十五日，始正式辦公：於處理各行聯合準備外，並承做拆放事宜。所謂「銀行準備會拆息」，即該會拆放款項時所開之拆息也。按該委員會係由中國、交通、上海、中國實業、四明、中南、金城、大陸、鹽業、浙江興業、浙江實業、中國墾業、東萊、中匯、中國通商、國華、中國農工、通和、中孚、女子、永亨、江蘇、中華、四行準備及郵政儲金等家所組織。凡加入銀行，均為委員銀行，應認繳準備財產，由委員會負責保管。此項準備財產，計包含(一)在上海公共租界及法租界以內之房產地；(二)立時可變價之貨物；

(三) 在倫敦或紐約市面有價值之股票或債票，及在國外之存款；(四) 現金幣，或得兌現之金幣，或現金條；及(五) 其他財產經執行委員會許可者。各行認繳準備財產後，應照其認繳額，負隨時十足繳存之責。委員會成立時，此項認繳財產，即達七千萬兩（當時尚未廢兩）之鉅。加入各行，以所繳財產為擔保，得向委員會按估價七折，領收單證，當時規定，計公庫證二成，抵押證四成，及公單四成。公庫證得為發行鈔票銀行，及各銀行儲蓄存款之保證準備；抵押證得為委員銀行間借款之抵押品，亦得為發行銀行，及各銀行儲蓄存款之保證準備；至公單則分五百元、一千元、一萬元、及十萬元四種（現已改為空白），數額多寡，臨時填入，由領用銀行簽發，在市面流通，代替現金，其性質與流通證券相同。惟照廿三年底情形，各行所繳準備財產，計值銀元六千〇〇七萬一千九百十二元〇四分，評價為總額百分之六二·九一，合得三千七百七十九萬元。根據此項準備，以半數發公單，以半數發公庫證，各為一千八百八十九萬五千元，而並無抵押證。至其財產內容，則房地產占總額百分之八五·三二，外國有價證券占百分之九·六五，內國公債占百分之五·〇二。至所有單證中，自以公單較為重要；委員會對於公單，負見票即付之責，付款之後，得向領用銀行收回現款。委員會另籌拆放基金，承做拆放，凡委員銀行缺少現款者，得以公單十足拆借現金。商

做拆放時間，每日下午二時止，其地點，即在委員會辦事處；拆放期定為一日，利息按日結算，由常務委員會隨時議定之，逐日報端所載銀洋錢市中所公佈之「銀行準備會拆息」即是。惟是項拆放，為數不多，以二十三年全年總計，不過拆放二百七十餘萬元。故此項拆息，於市場之影響亦微。此外尚有公單貼現一項，委員會逐日亦有貼現率之公佈，然截至二十三年底止，尙未實做貼現交易也。

(六) 往來存欠息 往來存息，以每日「轉帳」行市為標準，合計每月一日至月終之轉帳行市，記於「行情簿」上，迨下月初，錢業公會開常會時，公共議決公佈。如全月中合計「轉帳」總數共為四元五角六分，則議決拆息案，大約為四元五角。此項利率公佈後，即為錢莊對於各商號往來存款之付息標準；惟尙須以九五扣除，始為實率。如遇市拆低微，全月轉帳拆息，合計僅及數角或一元左右時，仍作每月二元計算。此為最低存息「坐盤」，惟仍須以九五扣除。

至於往來欠息，於民國初年，原隨往來存息高低為轉移，例如往來存息，決定公佈為三兩者，則打欠息時，視商號牌面之優劣，酌加「底碼」：如上等戶頭，加碼三兩，欠息即照六兩計算；次等戶頭，加碼五兩，欠息即照八兩計算等是，且並不九五扣算。惟近年來，錢

業因市情變遷，亦更變其條件：欠息亦定有「坐盤」，最低以四元五角為標準，仍另酌加欠息底碼三元四元不等。

(七) 長期存欠息 在廢兩前，上海市場之定期銀款，大都以六個月為限，名曰「六對」，即六個對月之意。例於每年陰曆三月及九月，為開始及結束之期，謂之「三九長期」。蓋長年貨商旺發之時，厥在三九兩月之後，苟於四五月間，新貨登場需款，例須於三月中預為做進；如於十月或十一月間欲辦隔年商貨，其所需款項，亦須於九月中預為做進，庶可措置裕如，無臨渴掘井之虞。上海金融界放做長期，既大都於三九開始，故金融界收入存款，亦大都於三九開始。惟自十八年陰曆九月起，已改用國曆計算，規定以國曆十月起做，至來年四月到期，「三九長期」。恐將成為歷史上過去之名詞矣。

長期存息，另有「內盤」之規定，根據「內盤」行情，再行分別「加價」。「內盤」行情，常較往來存息為高：即銀根寬鬆時，大約亦可在五六元左右，至其「加價」，則五角或一元不等，亦有加至一元二角半者。大概經雙方同意，方得成約。設「內盤」行情為五元，則「加價」五角，為五元半，「加價」一元，為六元，「加價」二元二角半，為六元二角半均是。

至長期欠息，則錢業公會另有「大盤」行情之議出。金融界放做長期，均以「大盤」為標

準，例如公會開「六對」息價十一元，則放千元六對月之息金，即應為六十六元。雖金融界視客戶信用之優劣，往往於可能範圍內，略予減讓，然大致俱以此項議定之「大盤」為標準。

(八) 銀角行市 銀角之行市，各報頗不一律，有僅登「江南」及「廣東」兩種行市者，亦有登「八開」「四開」及「拆兌」三種行市者。「江南」為江南小洋之簡稱，「廣東」為廣東小洋之簡稱；江南小洋大都為單角，廣東小洋全部為雙角。江南小洋，雖有雙角，而其行市則大致與廣東雙角，不相上下，故爾有改稱「八開」——「單毫」——及「四開」者。「八開」為上海對於單角小洋之俗稱，而「四開」，則雙角之俗稱也。此項銀角之行市，廢兩前，俱為小洋十角——即單角十枚或雙角五枚，——可合規元之數。惟自廿二年四月一日起，所有銀角行市，已一律改用洋碼，且改以雙角為標準。設某日「單毫」行市，早市為八百六十二元，同時「雙毫」行市為八百〇二元三角，即均為每二角可合國幣之數也。

「拆兌」亦為銀角行市，係國幣與雙角合算之價格，以國幣百元為標準；倘某日拆兌行市，為一千一百八十二角又八分，即國幣百元，可換雙角五百九十一枚又八分，計合小洋一千一百八十二角八分也。

(九) 銅元行市 銅元之行市，曰「銅元」。廢兩改元以前，為每規元百兩，可兌銅元

之數：設某日銅元行市，為四二三、五〇〇文，即每規元百兩，可兌銅元四十二萬三千五百文之意。此外行市，尚有所謂「衣牌」「角坯」及「貼水」者，已非直接行市，實俱由以上「銀幣」「小洋」及「銅元」三種行市，計算而得。「衣牌」即每銀幣一枚，零星兌換可得銅元之數，故又稱「每洋換錢」。此項行市，昔時為估衣業所開出，故曰「衣牌」，又名「兌換銅元」。設某日洋厘為〇・七〇三七五兩，銅元為四二三、五〇〇文，則照下列公式計算，其結果為二九八〇・三八一二五文，除去小數，當日實際行市即為二千九百八十五文也，

$$\frac{\text{銅元行市}}{100\text{兩}} \times \text{洋厘} = \text{兌換銅元}$$

$$\frac{423,500}{100} \times 0.70375 = 2980.38125\text{文}$$

「角坯」者，即每角小洋，零星兌換，可得銅元之數，故又稱「每角換錢」，可用下列公式求得之：

$$\frac{\text{銅元行市}}{100\text{兩}} \times \frac{\text{廣東小洋行市}}{10} = \text{角坯}$$

設今日銅元行市為四二三、五〇〇文，廣東小洋為規元五・九五錢，合〇・五九五兩，填入公式，則得下列結果：

$$\frac{423,500}{100} \times \frac{0.595}{10} = 251.9825 \text{文}$$

「貼水」者，即小洋一角合大洋一角時，應加銅元之數。其公式及計算如下：

$$\frac{\text{衣牌}}{10} - \text{一角坯} = \text{貼水}$$

$$\frac{2,980}{10} - 252 = 46 \text{文}$$

惟自廢兩改元後，已由拆兌同業議決，自二十二年四月一日起，以每洋換錢之兌換掛牌——即「衣牌」——為標準，作每百元以三百零數千計算。至「角坯」或「每角換錢」，於廢兩後之計算，可用下式：

$$\frac{\text{銅元行市}}{100 \text{元}} \times \frac{\text{雙毫行市}}{10,000} = \text{角坯}$$

而「貼水」之計算，則可仍用舊式。

至銀兩未廢以前之「銀拆」，則與現在之「洋拆」相似，惟以銀兩為單位，為拆借一千兩，須出之日息：例如某日「銀拆」一錢，意即當日拆用規銀一千兩，須付日息一錢之意。

此外洋厘之意義，似亦有一加解釋之必要。洋厘即俗所謂「洋鈔行情」，為每元銀幣，可合規銀之數。某日早市，洋厘為七·〇三七五錢者，即每銀幣一枚，合規銀七錢〇三厘

七毫半之意。至洋厘漲落之單位，自厘位以下，其遞加遞減，大都以一毫二忽半爲單位；換言之，即以八分之一厘爲遞加遞減之單位也。由「一二五」、「二五」、「三七五」、「五」、「六二五」、「七五」、「八七五」，進而至於「一」厘，凡八數。凡錢業中人，對於外行報告厘價，往往僅呼簡數，不報全數，故極易發生誤會：例如某日早市厘價爲七錢零三厘七毫半，錢業中人報告時，僅簡呼曰「三厘七」，而將上半之「七錢」，及下半之「五忽」，均略過不提。蓋因厘價變動漲落及分位者極少，故上半之七錢，可毋庸提及；厘位以下之變動，既以八分之一爲增減單位，則僅表示毫位之變動，即可逆料其以下之爲何數。在錢業中，固斷無「三厘七」之洋厘行情，其曰「三厘七」者，必爲三厘七毫半無疑。至於此外曰「一厘一」，必爲七錢零一厘一毫二忽半之謂；曰「一厘二」，必爲七錢零一厘二毫半之謂，均與上例同也。

洋厘之漲落，在常情之下，大致高不出七錢三分，低不出七錢一分左右。蓋凡厘價高出七錢三分以上，則幣廠見有利可圖，即將日夜趕鑄銀幣，以濟市面。銀幣流通量既多，洋厘即不致過高，反之，如厘價逐跌至七錢一分左右之時，厘價低於銀洋所合之純銀實價，即可交盧祥化爲銀，銀洋之流通額，自然減少，洋厘之下落，自然限制，不致有絕大下落。至於

局有非常舉動，及變生倉猝之時，厘價之變動不測，又不可以一概論。辛亥鼎革之際，戰事混亂，市價毫無秩序，不可捉摸，甚至早午市洋厘上落至數分之多者，原不能以常例論。自部令實行廢兩改元，規定七錢一分五厘為銀洋換算率後，「洋厘」兩字，已成過去名詞。至此項換算率之計算方法，有如下式：

$$\text{國幣 1 元} = \text{純銀} 23.493448 \text{ 公分}$$

$$\text{規元 1 兩} = \text{純銀} 33.599 \text{ 公分}$$

$$23.493448 \div 33.599 = 0.6992305$$

$$\text{即國幣 1 元} = 0.6992305 \text{ 規元兩}$$

$$\text{加鑄費} 2\% = 0.0157327 \text{ 規元兩}$$

$$0.6992305 + 0.0157327 = 0.7149632 \text{ 規元兩}$$

$$\text{故每國幣 1 元} = 0.715 \text{ 規元兩}$$

以上各行市中，現有之「洋拆」、「轉帳」、「獨天拆」、「劃頭加水」、「銀角」、「銅元」，與從前之「銀拆」、「洋厘」，均為錢業市場實做借貸交易時所決定之行市。「往來存欠息」及「長期存欠息」，則均由錢業議定開出；而「準備會拆息」，則由銀行業聯合

準備委員會逐日公佈。

以勢力論，自以「洋拆」為最大。洋拆為今日表示上海金融市場款項供需情況之唯一測驗器。洋拆漲為銀根緊急表示，反之，洋拆落，即為銀根寬鬆表示；而上海市場上其他款項、交易行市及拆息之漲落，亦胥視洋拆之漲落為轉移。「轉帳」行市，為洋拆之扯盤，其與洋拆關係之密切，自在意中。「獨天拆」與洋拆，除其期限有一天與兩天分別外，在同一時間及同一市場內，其供需情形，常大體相同，其行市漲落，亦有追隨作用。在平常情形之下，洋拆上漲，「獨天拆」決難有下落之勢；洋拆下落，「獨天拆」決難有上漲之勢，是可斷言。故洋拆與「獨天拆」之漲落，實俱有直接控制之能力。至於「劃頭加水」，其性質與「拆票」略同，其行市雖有「加水」之名目，而實際仍為拆息之性質，則其「加水」高下之不能完全脫離當日洋拆漲落範圍，在常情之下，自可不為例外。至於往來存欠息，俱與轉帳有直接關係，自不能反抗洋拆之指揮；即長期存欠息盤子，亦大致視市面之鬆緊以為漲落，其須依據洋拆之低昂，可不待言。設觀察當時市面，預測未來數月之洋拆應高，則長期盤子開出必昂；反之，則長期盤子開出必低，其上落決難脫離洋拆之羈絆。由此而觀，上海銀根之鬆緊，其表示之最真確者，厥惟洋拆。洋拆之上落，實足以代表其他拆息之上落，故洋拆於上

海金融市場之勢力亦特大。

金
融
行
市

一
九
九

棉紗成本

棉紗業爲吾國最大新工業，近年衰頹之聲浪甚高，關心者咸認爲社會經濟一大問題，而其焦點則在於棉紗成本與棉紗行市之比較：棉紗成本愈廉者，在同一市價下，獲利較多，發展自易，紡織業亦愈繁盛；棉紗成本愈昂者，在同一市價下，獲利減少，或且受虧，發展自難。物競天擇，勢不可免。所謂棉紗成本計算者，紡紗一包，共需原棉幾何及加上紡織工費之總值也。

談棉紗成本計算，必先知每包紗應用棉花幾何。棉紗一大包中，有四十小包，每小包重十磅，故每大包總重四百磅，其需用原棉額量，中、日、英三國紡織界，頗見參差。

(一) 我國需棉量 我國人民消費棉貨量，爲世界第一；但紡織業尙屬幼稚，截止最近止，全國粗細紗錠五百零一萬九千九百七十七枚中，純屬於國人自己經營者，僅粗細紗錠二百七十七萬三千二百七十三枚，一切機械，陳舊者多，廢花飛花耗用之鉅，爲他國冠。舊時我國紡紗一包，需棉花司馬秤三百五十斤，以八二·六七折合市制四百二十三市斤三七。惟據

今年二月間，華商紗廠及蘇省商聯會要求政府救濟紗業公電，有一每包棉紗須依標準棉花市秤四百三十市斤換算」之語；又今年四月，華商紗廠聯合會致上海市商會反對外棉加稅函所云，「紡紗一包，須棉二百二十一公斤，合市制四百四十二市斤」；又五月十一日，申新紗廠總理榮宗敬招待各記者報告所言，「每包二十支紗用花司馬秤三百四十五斤，以八二·六七折算市制，計四百十七市斤又千分之三百二十二」。由此可知我國紡紗一包，最少需棉花四百十七市斤三二二，最多或需棉花四百四十二市斤。

(二) 日本需棉量 日本紡紗事業，創於文久三年，採購英國紗錠二千枚，距今不過七十三年；惟邁進不已，降至近年，粗細紗錠已增至九百一十一萬五千枚。而其所用原料，採混棉制，有特長之技術，尤為各紡織國所重視。此中情形，彼邦均嚴守秘密，外間所得而知者，有左列九個方式：

八支紗至十二支紗之混棉法。

甲式 飛花二成五分，次印棉七成五分。

前項次印棉中，指蘇拉脫棉 (Surat) 平加而棉 (Bengal) 亞姆拉棉 (Oomra) 及度留拉棉 (Dhollera)。

乙式 飛花五成，次美棉二成五分，次印棉二成五分。

前項次美棉，指「佳普通」棉(Good Ordinary)，在美棉等級表上，每百磅約比米得林低美金二元三角左右。

十四支紗混棉法。

通州花二成，上海花三成五分，印棉四成五分。

前項印棉爲啞姆拉棉一成半，平加而棉三成。

十六支紗混棉法。

印棉九成，上海市花一成。

前項印棉爲平加而棉三成，白洛去棉(Broach)一成半，啞姆拉棉三成，康笛虛棉(Khandeish)一成半。

二十支紗混棉法。

甲式 美棉米得林三成，印棉七成。

前項印棉，指啞姆拉棉及皮留拉棉(Berar)。

乙式 印棉七成，通州花三成。

前項印棉，指白洛去棉等上級印棉。

三十支紗混棉法。

美棉二成，用佳米得林 (Good Middling)。

印棉八成，用白洛去棉二成半，啞姆拉棉三成，興思哈脫棉 (Hinganghat) 二成半。

四十二支紗混棉法。

美棉十成，用正米得林 (Strict Middling) 及全米得林 (Fully Middling)。

六十支紗混棉法。

埃及棉與上級美棉，適宜混合。

由此可得一結論，即二十支以下粗紗，以印棉及中國棉為主；二十支至四十二支中等紗，以美棉為主；六十支以外之細紗，以埃及棉為主。茲更進而研究該國各種粗細支數紗，每包實需棉花幾何，製成後棉紗淨重幾何，與最初重量成數之比較如何，列表於左：

	實需棉花	紡紗淨重	前後比較
十支	四二〇市斤	三六〇市斤	八成五分
十四支	四二〇	三六〇	八成五分

棉 紗 成 本 二〇三

經濟常識

二〇四

十六支	四二〇	三六〇	八成五分
二十支	四二〇	三六〇	八成五分
三十支	四〇八	三六〇	八成八分
三十二支	四〇八	三六〇	八成八分
四十支	四〇八	三六〇	八成八分
四十二支	四〇八	三六〇	八成八分
六十支	四三八	三六〇	八成二分
八十支	四三八	三六〇	八成二分

(三) 英國需棉量 英為世界棉紡業之最先輩，全國有紗錠四千七百九十五萬二千枚。其採用原棉及製紗出售，均以一磅叫價，因此其算定耗用原棉之基礎量，亦為一磅棉紗應用幾磅棉花。查英國採用原棉之情形如左：

凡原棉 100.00磅

紡二十支紗必廢花 1.00

紗錠紡紗淨重 83.00

廢花有百分之五價值 14.15

87.15………一百磅棉花實在紡紗

用棉 100.00磅 = 1.15磅 ……一磅紗實需棉花
 產紗定律87.15

∴1包等於400磅紗

∴400 × 1.15 = 460磅……一包紗實需棉花

460 × .9072 = 417.312市斤……一磅紗一包用棉合我國市斤

綜觀以上三國紡紗成績，以英國用棉四百七十七市斤三一二為最省。我國申新第九廠最優成績四百七十七市斤三二二，以較英國，尚感多耗原棉百分之一市斤。

次就紡織工費言之，查今年春，華商紗廠要求紗布交易所，於「標花四百三十市斤之外，應保持紡織工費四十五元；小於此數，則標紗應暫停拍」云云：可見我國多數紗廠，紡紗一包，實需工費四十五元。但五月十一日申新九廠對各報記者言，每件二十支紗各項費用開支四十元二角，則又進步矣。據申新九廠每包紗工費之內容如次：

統稅八元六角，工費九元六角，利息十一元，電力五元，物料六元。

聞日本舊式紗廠棉紗之生產費，亦有高至每包四十五元日幣，其內容為平均每支紗需日幣二元二角五分，細目如左：

動力費四角，租稅二角，職員俸給五分，工資一元，修繕費一角二分五厘，搬運費五

棉 紗 成 本

分，工場用品費一角七分五厘，其他二角五分。

因此下列各支棉紗，在日本五年以前裝置之機械，其最高生產費如下：（每一支平均生產費二元二角五分為標準）。

八支	一八・〇〇元	二十支	四五・〇〇	六十支	一三五・〇〇
十二支	二七・〇〇	三十支	六七・五〇	八十支	一八〇・〇〇
十四支	三一・五〇	三十二支	七二・〇〇		
十六支	三六・〇〇	四十二支	九四・五〇		

然日本近來最新式紗廠之棉紗生產費，又減至每支紗平均一元二角五分；例如二十支棉紗生產費，僅用二十五元，即可製成一包。現在三品取引所市場正式承認之棉紗採算價值，每日刊布於行市單者，即以每支一元二角五分為定率。茲舉今年二月二十三日，該市場二十支十六支兩種採算標準價，並與同日三品二十支近期紗比較於下：

(甲)反手二十支紗最新採算公式(單位一日圓)

美棉米得林三成(時值每擔六五・五〇)	一九・六五
中等印棉七成(時值每擔五四・〇〇)	三七・八〇
一日擔混棉合計	五七・四五
每包紗用棉三百五十日斤	一一〇〇・〇五

一切工費	二五・〇〇
每包紗成本統計	二二五・〇五
同B三品近期紗收盤	二〇九・九〇

(乙) 順手十六支紗最新採算公式

上等印棉四成(時值每擔五六・五〇)	二二・六〇
中等印棉三成(時值每擔五四・〇〇)	一六・二〇
平加而印棉三成(時值每擔三六・八三)	一一・〇五
一日擔混棉合計	四九・八五
每包紗用棉三百五十斤	一七四・三五
一切工費	二〇・〇〇
每包紗成本統計	一九四・三五

日本棉紗界對於目前低廉之生產費，仍努力謀進步，目的且在「每支一元」，意即紡二十支紗一切工費二十元，八十支紗一切工費八十元。英、美紡織界對之頗為重視。我國紡織界雖負有較重的統稅與高額的利率，但對彼每費一元之奮勇邁進，亦當知所自勉矣。

鈔票

鈔票即紙幣，因其可隨時兌現，故又稱兌換券。往昔銀行事業肇始之時，一般咸視發行鈔票為銀行首要之業務，故英國之皮爾條例（The Peel Act），於發行鈔票一事，言之甚詳；而美國南北戰爭以前所成立之銀行，亦無不以發行鈔票為其成立目的，反視存款為無足輕重。但自支票制度發達後，鈔票之地位，漸少進展，尤以英、美兩國，有被支票取而代之之概；此時銀行則皆視存款為營業之唯一命脈，鈔票之發行為可有可無之舉矣。迨世界大戰後，因兌現停止，鈔票幾成各國惟一之通貨；用之既久，習慣漸深；加以近年來各國信用發展，一日千里，對於節省金屬貨幣之用，主張似頗一致；加以各國貨幣戰爭，日趨深刻，放棄金本位制，短期間又無恢復之可能，而管理貨幣之呼聲，又復盛極一時，是鈔票在目前地位，頗為重要。

鈔票既能代替金屬貨幣，暢行無阻，以調劑社會金融，厥功至偉。然其所以能達到此種功能者，實賴其制度之盡善盡美。凡完善之鈔票制度，應具要素三：一日平價行使，一日保

障安全，一曰具伸縮性。

(二) 平價行使 維持鈔票平價行使之唯一有效方法，即發行銀行對於持票人求兌時，立即付以十足現金；且此種兌現，不祇在本行之，必於全國通商大埠，俱有兌現代理處，則鈔票方可在全國各地平價行使。設如滬埠銀行發行之鈔票，祇能在本行兌現，而不能在津、漢各埠兌現，則在津、漢各埠，必不克平價行使；因津、漢人倘欲兌現，須寄回上海，又須設法將所兌現之款運回，則往返所費不貲，平價行使之效能，斷難維持。從前美國立銀行(National Bank)之鈔票，可在中央國庫兌現；此亦為維持平價之一法；但各銀行自必先存兌現基金於國庫也。

(三) 保障安全 鈔票之保障安全，與平價行使，判然二事，不可不別；蓋平價行使，謂其能按面值流通，而安全則指其最後十足兌現之能力也。按鈔票有保障安全而不能照面值流通者，有如政府公債，還本雖無問題，而市價難免折扣。故鈔票須有安全之保障，以昭信用，惟其道不一：有專授發行權於中央銀行者，有限制鈔票之發行額者，有規定銀行發行鈔票，必置特別準備為擔保者，亦有使某種機關保證銀行鈔票，負最後兌現之責者。總之，其法互異，而其保障安全之旨則一。近世各國，大致皆已採行單一發行制度，以發行權歸諸中

央銀行。至其保障安全之方法，約言之，不外列數種：

(甲) 單純準備法 (The Simple Deposit Method)。即發行銀行，須貯有與鈔票同額之現金以為準備。此法自安全方面言，固屬盡善；然鈔票之一切利益，如伸縮性及節省現金等，皆為之剝奪無餘。往者意大利銀行及倫敦金匠發行兌換券，曾採此法。

(乙) 一部準備法 (The Partial Deposit Method)。在一定數額下之發行，得以有價證券及商業票據為擔保，過此則須十足現金為準備。其法似過於拘泥，少自由伸縮力，亦美中不足。往者英國曾採用之。

(丙) 比例準備法 (The Proportional Reserve Method)。此法鈔票發行額與現金準備之間，設有一定比例，如三分之一或百分之四十等是。其弊有二：蓋金融情形，變幻不定，固定之比例，殊難適應，此其一；鈔票之伸縮性，遭受牽制，一遇恐慌侵襲，現金供給，驟難增加，紙幣受準備之束縛，不能應付通貨增加之需求，此其二。此制比利時、荷蘭曾採用之。

(丁) 證券儲存法 (The Bond Deposit Method)。此法銀行發行鈔票，須以公債存於政府。設銀行破產，不能兌現，由政府變買公債代兌之。此制流弊殊多：(一) 鈔票之發行

伸縮，將一以公債爲依歸；（二）銀行之發生危機，必在金融緊張之時，此時公債證券市價，每呈下跌，如在市場出賣，必有損失；（三）銀行資金死藏公債，不能復爲貼現或放款之用，苟遇政府信用動搖，危險至鉅。

（戊）伸縮限制法（The Elastic Limit Method）。此法於一定數額之發行，只需有保證券商業票據等之保證準備，過此則以十足現金準備；但於非常時，可作無正貨準備之發行，惟須照繳發行稅。此法頗能應商業之需要，而濟通貨之不足；一俟市面平靜，利息低落，銀行因須納稅關係，未有不亟謀收回增發之鈔票者。故伸縮自如，頗具優點，首用此法者爲德國，嗣後奧、匈、日本等國相繼效之。

（三）具伸縮性 凡一完善之鈔票制度，應具有下列兩種伸縮性，始可應付裕如：

（甲）平常伸縮性 所謂平常伸縮性，謂鈔票之供給，能隨金融季節及商業循環，依通貨之需要以爲增減。欲此種伸縮性之盡量發揮，則發行鈔票，似應以商業票據爲根據。蓋商業票據之增減，隨商業之盛衰爲轉移，而通貨需要之消長，又以商業盛衰爲依歸，故根據商業票據發行鈔票，鈔票將自然隨需要之消長而爲伸縮。

（乙）非常伸縮性 謂在非常情形之下，而能隨時伸縮，以應迫切之需要。此種現象，

大多於恐慌時期中，欲擴張發行額而行之。其法不外下述兩端：（一）限制最高發行額之增加，或減低法定之鈔票現金準備百分率。前者英、法等國屢經引用，後者德、美等國視為極善之策。（二）提高鈔票之地位，由政府認之為債務。蓋在緊張之時，深恐人民不信任普通銀行之鈔票，若由政府出為擔保，則可免除人民之疑慮。

查我國銀行法中，兌換券發行第二條規定，「兌換券之發行，須按照發行額數十足準備：百分之六十為現金準備，百分之四十為保證準備；現幣及生金銀得為現金準備，國民政府財政部發行或保證之有價證券，與短期確實商業票據得為保證準備。」就中以百分之六十為現金準備，似較其他各國為高。良以我國鈔票之行使，尙未能獲得絕對普遍之信仰，故不得不充實準備以堅信用也。

中央銀行之機能

在說明中央銀行機能之前，不可不先言及中央銀行之本質。蓋中央銀行乃「銀行之銀行」(Bank of Bankers; Bankers' Bank)，其所處地位，與普通銀行相對立，其享得權利，亦與一般銀行有所不同。關於中央銀行之本質，人異其說，但概括言之，似可作以下解釋：

「中央銀行者，居一國金融界最高之位置，享受特殊權利，與國家之關係極為密切，不圖私利而任全國信用維持與救濟之責；且以領導一般銀行，促進國民經濟，便利國家財政為職務之銀行也」。

中央銀行既占金融界之首位，復為金融機關之中樞，故有集中準備及總匯清算之機能：

(一) 集中準備之機能 中央銀行收全國各銀行之支付準備金而保管之，藉以盡其為金融界共同貯水池之職責。準備金之集中程度，雖因國而異，但無論如何，銀行支付準備金，既集中於中央銀行，則支付準備之能率，賴以提高，銀行界之連帶關係與安全性，亦因而鞏固。同時觀察支付準備金之增減，並可藉知金融界之推移；換言之，即不啻為金融界立一寒

暑表也。中央銀行接受某一銀行之支付準備金，即作為該銀行之存款，與一般銀行接受往來戶之存款無異；於是中央銀行制度愈發達，則此種存款額亦愈多；中央銀行對於此種存款與發行之鈔票，不得不保存現金以為準備。由是以觀，中央銀行之準備金，實一國金融界之第一條防線。歐戰以來，各國金幣俱集中於中央銀行，其保管機能，因而愈加重要。

(二) 總匯清算之機能 一般銀行，既各存款於中央銀行，如因票據收解發生差額時，可由中央銀行以轉帳方式清結之。於是一轉移間，現金之授受可省，票據之流通，亦愈加簡便。

中央銀行既享有發行鈔票之特權，故有調節通貨之機能：

(三) 調節通貨之機能 中央銀行由國家與以發行鈔票之特權，故亦稱為「發券銀行」。惟鈔票之發行，以現金準備與保證準備為基礎；現金準備發行之部分，雖以現金之多寡而增減，但保證準備發行之部分，苟其數額在法定限度以內，中央銀行可隨時加以調節。當中央銀行制度發達之初期，銀行券數額之調節，端視現金準備為轉移，故機械的統制之主張，相當有力。然時代嬗變，中央銀行之通貨調節，轉向保證發行，而其調節通貨之機能，亦日益增大。中央銀行所供給之通貨，鈔票而外，尚有所謂「存款通貨」(Deposit Currency)者。

第一項中，曾述中央銀行收受一般銀行之支付準備或其他以爲存款，其中各銀行以現金存入者，不過原有通貨之移轉；至於中央銀行因放款而轉移爲往來銀行之存款者，則純爲中央銀行創造之通貨。中央銀行之存款，一經提取，即支給鈔票，故有「潛在通貨」之稱。由是中央銀行之存款與銀行券之一部分，既爲一般銀行存款通貨之基礎，則其調節通貨機能之重要，可想而知。

中央銀行既任全國信用維持與救濟之責，故有統制金融之機能：

(四) 統制金融之機能 中央銀行爲創造信用之大本營，故一般銀行，遇有急需，可向中央銀行以重貼現或其他方法，請求資助；換言之，即一般銀行將其貼現票據、公債或其他有價證券，移交中央銀行，而中央銀行即按一定條件，予以通融。如是，中央銀行既能補助一般銀行之放款能力，復可使金融市場盡歸自行統制之下。此種中央銀行之再貼現機能，在一般銀行資力尙未臻強大時代之國家，頗有重大之意義。因中央銀行利用重貼現方法，可以操縱金融市場。此貼現政策，所以在中央銀行行政策中，會有其獨占之地位也。及大銀行主義，漸次勃興，各國之第一流銀行，擁有巨資時，苟非事出意外，已無向中央銀行請求重貼現之必要。貼現政策，既不能獨爲統制市場之手段，故不得不用公開市場政策 (Open Market

Operation)，以爲補助。公開市場政策，即指中央銀行在金融市場上公然購進或售出證券，藉以增減市場之現款，使公定利率，更得發揮其效力而言。如市場中遊資過多，需要者少，則其貼現率自然降低，各普通銀行之放款，亦較爲自由，于是中央銀行之貼現率或銀行率，難以控制，此時如欲提高貼現率或銀行率，使之發生效力，祇有將證券出售，吸收市場上之現款，使之感覺現款缺少，不得不向中央銀行請求貼現通融。反之，如市場上之貼現率過高時，則可購進證券，使現金流注於市場。現金之流注於市場者既多，則市場率必低下而鬆緩。夫如是，放款者因信用擴張而增加力量，借款者亦可賴利率之低下而從事於生產矣。

中央銀行既以領導一般銀行促進國民經濟爲職務，故有管理外匯之機能：

(五) 管理外匯之機能 歐戰以前，金本位制盛行時代，外匯行市，任其自然變動，一般以爲無統制之必要；即行統制，亦不可能，故當時中央銀行實行管理匯兌者甚少。大戰以來，各國金本位，相繼停止，匯兌管理，始形成中央銀行之重要政策。近年此種傾向，日益顯著，匯兌管理之技術，亦大有進步。將來世界各國，即行恢復金本位制，管理匯兌，將仍不失爲中央銀行重要機能之一。因在金本位制下，匯兌管理，既有必要，更屬可能也。

中央銀行既與國家關係密切，復以便利國家財政爲職務，故有代理國庫之機能：

(六) 代理國庫之機能 中央銀行，代理國庫之收支，掌管公債之借還，不但節省政府之費用，復可簡便其手續，是乃中央銀行應盡之職務，亦惟中央銀行能處理而無弊。所以然者，因國家之收入與支出，於金融俱有關係，苟無中央銀行代理國庫，則國幣惟有死藏，不得流通於市面，而金融時現緊張；如有中央銀行執行其代理國庫之機能，則政府方面，不僅出納方便，且得藉中央銀行向外放款，以緩和市面之激變；尤當國家急危之秋，中央銀行利用其領導金融機關之地位，與社會對彼之信用，可以募集公債，發行債券，更得停止兌現，移其發行鈔票之準備金，借與政府；若於平時國家歲出不敷之際，亦預行墊款。

中央銀行之機能，略如上述，但所有機能，並非各自獨立，絕無關係者；如總匯清算、調節通貨及管理外匯各項，非俟集中準備不為功；而集中準備、統制金融、及代理國庫各項，又非有發行特權，創造通貨之實力，不足以收效。總之，各項機能，相輔而行，中央銀行始得維持其「銀行之銀行」之地位，實現其調劑金融改善經濟之職責。我國中央銀行之創設，于茲六年，但以種種障礙，不得儘量發揮其機能。最近統一發行、承兌票據重貼現之倡議，甚囂塵上，由是金融緊急時，有待於中央銀行之救濟，漸見迫切，而中央銀行認清本身為金融之中樞，更應如何謀鞏固其基礎，以發揮其機能，全國金融及整個國民經濟，實利賴之。

工資

物質之酬報，大別之有二：一為財產所得之酬報，一為勞動所得之酬報，前者謂之利息或利潤，後者總稱之為工資。惟按各國之習慣，勞動所得酬報之名稱，又可分為三種：（一）政府官吏所得之勞動酬報，謂之俸給；（二）機關職員所得之勞動酬報，謂之薪水；（三）工廠或其他勞力工人所得之酬報，始謂之工資。依上之說，工資不過為勞動酬報之一種，而官吏及機關職員所得之勞動酬報，即不在工資範圍之內。此蓋為習慣上所稱之工資，實則凡勞動所得之酬報，均得謂之工資；所異者，一為勞力所得之工資，一為勞心所得之工資。普通一般學者所討論之工資問題，亦大都側重於勞力工資方面；惟與勞心工資，亦多少有連帶之關係。

工資之性質，有類商品，其一般工資率之高低，亦視工人之供需情形而定：在常情下，工人之供給超過需要時，工資率必低落；反之，工人之需要超過供給時，工資率亦必高漲，此為一般通則。惟其高漲與低落，亦有一相當限度，即最低不得低於工人最低生活費之上，

最高當不出乎勞動生產物之價格以上。

在近代產業組織之下，工資問題，不特為產業經營上之重要問題，抑已成爲現代之社會問題。蓋雇主方面，常欲以低廉價格，購買工人之勞力；在勞動者方面，則常欲以高價出賣其勞力，因此勞資雙方，屢啓糾紛。小之影響產業之成敗，大之足以影響社會之安寧。近世各國，爲防止此種糾紛起見，不但對於職工生活，力謀改善，即法典上亦常有最低工資率（Minimum Wage Rate）之規定，以限制資本家之任意剝削勞工。施行以來，頗有成效。吾國於民國十八年公佈之工廠法中，雖亦有關於工資之規定凡六條：即（一）工人最低工資率之規定，應以各廠所在地之工人生活狀況爲標準；（二）工廠對工人，應以當地通用貨幣爲工資之支付；（三）工資之給付，應有定期，至少每月發給二次，論件計算工資者亦同；（四）於法定之時間內，延長工作時間，其工資應照平日每小時工資額，加給三分之一至三分之二；（五）男女作同等之工作，而其效力相同者，應給同等之工資；（六）工廠對於工人，不得預扣工資，爲違約金或賠償之用。惟對於最低工資率，尙無明白規定，即於吾國各業業規上，亦無此釐訂。

一般主張以低值購買工人勞力之企業家，每謂提高工資，即所以增加生產費，而使成本

隨之提高；反之，減低工資，即所以減低生產費，而使成本亦因此低落。惟此種主張，事實上未必盡然：如美國福特汽車廠（Ford Automobile Factory），其工資較普通一般工場高出數倍，（每日五元美金）但其營業反日趨繁榮，此爲一例。故工資與生產費，未必比例增減。設工資增高，而工人之生產效能（Efficiency），亦同時增高，則生產費未必即見加重也。

按各國計算工資之方法頗多，約言之，有下列四種，（一）計時制（Time Wage System），（二）計件制（Piece Wage System），（三）分紅制（Bonus Plan），（四）獎金制（Premium Plan），分述於後：

（甲）計時制（Time Wage System）即以工作時間爲計算工資之單位：有按時計算者，有按日或按月計算者，亦有按季或按年計算者，種類不一。要之，其所得工資之大小，純以工作時間爲標準；申言之，即工作時間愈久，其工資率亦愈大；至於若者之出品優良，若者之工作迅捷，則非所問。此種制度，大都通行於小組織之工場內，因管理易週，尙可防止工人偷工減料之事；至於大規模之工場，即不適用此制。蓋縱使工人努力，其所得之利益，仍全歸雇主，因是工人效率必減至最低限度，優良之工人，亦不肯努力，或竟相率他去。蓋在此種制度下，優良工人，並無較優待遇，終不易久留也。

(乙) 計件制 (Piece Wage System) 係以工人之生產量為計算工資之標準：例如某種產品製造一件，可得工資兩分，製造十件，即可得工資兩角；假定某甲每日能製造二十件，則其每日所得之工資為四角，如某乙每日能製造四十件，則其每日所得之工資，即可增至八角，較前者增加一倍。此種制度，足以提高工人之工作效率，惜每因工人只顧出品數量之衆多，而在品質上，不加关注，易形成粗製濫造之弊。故採行此法，工廠內部，必事事合於標準化 (Standardization)，始能免除此弊。

(丙) 分紅制 (Bonus Plan) 單層之計算或計件制，利弊互見，不得謂之良好之工資制度，於是分紅制遂應運而生。考其起源，傳說不一，但信而有徵者，當一八四二年，似為巴黎油漆兼裝璜業之 *Maison Leclaire* 所創設。其法即以產業利益之一部份，分與勞動者，以為勞動者額外之酬報；倘產業遇損失時，勞動者即不能得此額外之酬報。此種制度，依其財源範圍分類，可得下列三種……

(一) 普通分紅制 (General Profit Sharing) 以經營全體所生之利益之一部份，分與職工。

(二) 單位分紅制 (Unit Profit Sharing) 以經營某一部份為分紅單位，此制縱使企

業全體遇有損失，而其所管之部分或支店，獲有利益，仍得分紅。

(三) 個人分紅制 (Individual Profit Sharing) 例如推銷員或掮客，分受其兜銷貨物中所獲利益之一部份。

A. 一般分紅制 即包括上述之三種分紅制。如企業獲有利益者，始有紅利之分配，其分配比率，大抵於契約上載明，雇主與勞動者，均得享受；惟如企業遇損失時，則其損失之數，全由雇主負擔，而勞動者不與也。此制為一般工廠所採行。

B. 柏立脫式分紅制 (Burt Plan) 此制於企業獲利時，職工可得紅利之分配；但損失時，職工亦須負擔損失；惟不須分配紅利者，同時即不須負擔損失，此由職工自定。如欲享分紅權利者，平時於工資內，須預扣一成，另行積存，作為負擔損失之準備，至年終結算，如無損失，即與紅利一併交還工人。此制為美國 A. W. Co. 木材公司所採行，迄今已有數十年之久。

C. 滑動工資制 (Sliding Scale) 此制以貨物之賣價，定工資之大小，最初為英國 Wolverhampton 鐵廠所創設。一八七〇年已廣被採行，而尤以製鐵業及煤礦業，最為普通。一八八七年，英國煤價低落，以至工資亦隨之低落，煤業遂放棄此制。至今英國從事鋼鐵業之

工人，其契約上仍都載明工資之多少，隨製品賣價之騰落為轉移。按此種制度，其賣價昂騰，雖未必即為增加企業之利益，但兩者多相伴而行，故結果工資之加多，無異得之於紅利，事實上與分紅相同。

(丁) 獎金制 (Premium Plan) 種類凡四，分述於後：

(一) 赫爾塞式獎金制 (Halsey's Premium Plan) 此制為 Frederick A. Halsey 氏所創，即一種變態之計件制：其法先依據過去生產之紀錄，以定全體工人每件工作所需之時間，謂之基本時間 (Basis Time)。如工人在此基本時間內完成工作，則雇主除對此時間，給以普通工資外，而於其所節省之時間，亦加給一定之獎金。其額外加給比率，赫氏主張以時間工資率三分之一為最適當，其計算之公式如下：

$$\text{所得工資} = (\text{實際工資率} \times \text{時間}) + [\text{節省時間} \times (\text{時間工資率} \times \frac{1}{3})]$$

例如每時工資率為三角，基本時間為八小時，而實際工作時間為四小時，(即四小時能完成八小時之工作)，代以數字，其所得工資即為：

$$\text{所得工資} = (4 \times .30) + [4 \times (.30 \times \frac{1}{3})] = 1.20 + 0.40 = 1.60$$

上例，工作節約之時間，適為基本時間之半，四小時之工資為一元六角，每小時之工資

即為四角。如換以計件制，假定每小時能完成一件，每件工資適為三角，如能一小時內完成兩件，（其工作效率與上例同），則可得六角。而照赫氏之法，則僅得四角。故赫氏之制，較計件制為緩和。

（二）羅文式獎金制（Rowan Premium Plan）為英國 David Rowan 製造船舶汽罐廠所創行。其法亦以某種工作向來所需平均時間為基本時間，若能縮短，則於預定工資外，更加獎金若干，作成一種新工資率，以此乘實際工作時間，即得應付之工資數。其新工資率與舊工資率之比，適與縮短時間與基本時間之比相等，其計算公式如下：

$$\text{所獲工資} = (\text{實際工作時間} \times \text{時間工資率}) + \left[\frac{\text{時間工資率}}{\text{基本時間}} \times (\text{基本時間} - \text{實際工作時間}) \right]$$

依前例，代以數字為：

$$(4 \times 30) + [4 \times (.30 \times 4)] = 1.20 + (4 \times .15) = 1.80 \text{ (工作四小時應得之工資數) 其}$$

結果，每小時之工資，可得四角五分，較赫式增多五分。

（二）勃斯式獎金制（Barth Premium Plan）此制為折衷上述兩式，而加以改良者，其計算公式為：

所得工資 = $\sqrt{\text{基本時間} \times \text{實際時間} \times \text{時間工資率}}$

再依前例代以數字則爲：

$$\sqrt{8 \times 4 \times .30} = 5.65 \times .30 = 1.695$$

(四) 愛姆生獎金制 (Emerson's Efficiency Bonus) 此制爲Harrington Emerson氏所創設。其法必須經過「時間研究」，(此爲科學管理中之專門名詞，意卽利用極精細之方法，測驗每件製品所需必要之工作時間)，以規定一標準時間，乃以標準時間爲分子，實際工作時間爲分母，而確定各人工作效率之分數，公式如下：

$$\frac{\text{標準工作時間}}{\text{實際工作時間}} = \text{效率成分}$$

例如某種工作，依時間研究之結果，定標準時間爲二百十分鐘，而某人實際工作時間，須二百四十分鐘，則其效率成分爲：

$$\frac{210}{240} = 87.5\%$$

按愛氏所訂獎金表之規定，凡工作效率率達百分之六十七以上，即可獲得獎金。效率愈高，獎金亦愈大。

除上述各種計算工資之方法外，又有所謂分級工資制(Differential Rate System)與甘特

賞與制 (Gantt Bonus Plan) 兩種，其計算方法，與上述各種略有不同：

(子) 分級制 (Differential Rate System) 此制為科學管理法創始者泰樂氏 (Taylor) 所創。在一八八四年，曾為 Midvale 鋼鐵公司所採行。其法亦依「時間研究」，決定工作標準，凡工作超過標準者，得高率工資；低於標準者，得低率工資，兩者相差，約百分之二十至三十。譬如工作標準每人每日應製十件，每件給標準工資一角，今假定某甲每日出品可超過十件，則每件工資，增至一角二分計算，其出品二十及十件者，每件工資，即減至九分計算。故其低率常較普通稍低，高率常較普通稍高。今假定某甲一日可製十二件，則其所得工資，依高率工資每件一角二分計算，可得一元四角四分，而某乙一日僅能出貨八件，則其工資依低率工資每件九分計算，僅得七角二分；甲乙兩人製造率，為三與二之比，而其各人所得之工資，竟相差一倍。泰氏此制，意在使不合工作標準之工人，損失太大，促其努力改進，或自謀改業，惟事實往往不如泰氏所預期也。

(丑) 甘特制 (Gantt's Task With Bonus) 此制係一九〇九年甘氏在美國 Bathern 鋼鐵廠所創設，即將泰氏之分級制略加修正而成。故此制大抵與泰氏分級制相仿，所不同者，依甘特制，工作未達標準時，可得保證時間制工資，超過標準時，則除給普通時間制工資外，

另得百分之三十之獎金，故此制又似與獎金制相類似。譬如每小時保證時間制工資，規定為一角，一日八小時標準之工作，為製造十件，等於每件工資八分；今假定甲僅能製造八件，未能達工作標準，即不以件計，每小時概以一角計算，則某甲所得之工資為：

總發工資每時 × 每時保證件數 ÷ 件數

$$8 \times 0.10 = 0.80$$

如某乙能製造十二件，超過工作標準，則其所得工資以每件八分計，公式為：

$$\left(\text{總發工資每時} \times \text{每時保證件數} \right) + \left(\text{總發工資每時} \times \text{每時保證件數} \times \frac{30}{100} \right) \parallel \text{件數}$$

$$(12 \times 0.08) + (12 \times 0.08 \times \frac{30}{100}) = 1.248$$

由上觀之，可知甘特制，無異對未達工作標準者給以計時制工資，超過標準者，給以計件制工資，是頗有利於一般不熟練之工人，適可以防止分級制之缺點。

綜觀以上各種計算工資之方法，大都注重於標準工作之規定，而標準工作之規定，不得不出之於科學管理法中之「時間研究」。是故在產業落後之吾國，國貨工廠中，甚鮮採行科學管理法之現狀下，其工資之計算，亦大都不甚合於科學化也。

考吾國一般工廠所採行之工資制度，大別有八：（一）為計時制。分論日、論月、論年

三種：論日制大都為製革、造紙、儀器、機器、與電機等業所採行；論月制大都為漂染、麵粉、油漆等業所採行；論年制則不適用於工業、吾國農業工人，大都採行之。(二)計件制。如火柴、烟草、棉織、針織等業，幾全用此制。(三)包工制。多通行於碼頭搬運苦力工人中；其法由包工頭向資方整批承包，乃以最低廉之計件工資，命苦力搬運。此法近於剝削工人，故國民黨政綱有取締之明文規定，惟至今尚未見諸實行。(四)籌工制。特別行於火柴業中之裝盒、刷漆、大包等三部工作。其法工人向廠方領取若干物件，赴廠外製造，廠方發與一籌，將來物件做完，廠方憑籌給以一定之工資。(五)獎金制。可分勤績獎金、按月獎金、與年終獎金三種：勤績獎金，凡工人能繼續工作至一定日數或年數，並不中斷者，始能獲取；按月獎金，獎與全月不缺工之工人；年終獎金，獎與成績優異之工人，均用以鼓勵工作之勤度。(六)分紅制。此為一般分紅制，其職工紅利，由盈餘中劃出。(七)津貼。分米貼與加工津貼兩種：米貼於米價騰貴時發給，加工津貼，為例假工作時所發之津貼。(八)年底雙薪。即於年底，發給雙薪。以上八種，一至四種，為計算工資方法之區別。五至八種，為一種變相的工資，可與正式工資並行不悖。觀此，亦可明瞭吾國工資制度之大概情形矣。

美國購銀法案及其銀價計算

最近美國政府，一再提高新礦銀價，自六角四分五，而至本年四月十日之七角一分一，而至同月二十四日之七角七分五七，直接影響世界銀價，間接影響我國金融，關係頗鉅。是項法案之內容，及其銀價之計算，似頗有一加研究之價值。

美國之有購銀法案，係根據一九三三年七月二十日倫敦經濟會議所產生之白銀協定。該協定規定（一）印度政府同意，自一九三四年一月一日起，四年之內，售銀總量不得超過一萬四千萬純盎司，（每年平均三千五百萬純盎司），（二）澳洲、加拿大、美國、墨西哥、秘魯同意，在本協定適用期內，不得售銀，並應自一九三四年起，四年之內，每年由其礦產內共同購入，或協定自市場收買白銀三千五百萬純盎司。照此協定，美國每年應收購二四、四二一、四一〇盎司白銀。是以美國購銀，實為履行銀協定所規定之義務也。但實際上美國確定購銀，提高銀價，實始於一九三三年五月之農業救濟法案（The Agriculture Adjustment Act）之湯麥斯修正條文。（Thomas Amendment）該法案關於白銀者，賦予總統以下列特權：

(一) 規定銀元之重量，使對金元有一定比率。

(二) 允許外國政府，以銀償還其債務；惟每盎司折價，至多不得超過美金五角；收受總額，不得超過二〇〇、〇〇〇、〇〇〇盎司。

(三) 收受白銀，發行銀券。

一九三三年十二月廿一日，美總統根據上項所賦予之特權，頒布收買國內礦銀之辦法：「自一九三三年十二月廿二日起，至一九三七年十二月卅一日止，凡在美國境內或美國管轄各地天然礦產之銀，美國造幣廠應接受之，並鑄為標準銀幣。造幣廠得持銀者之同意後，應將收受之銀，扣除百分之五十，作為鑄造運送銀幣之費用；以其餘百分之五十，鑄造銀幣，給與繳銀者。或以同額已鑄成之銀幣代之。至於財政部所扣留百分之五十之白銀，應保藏之，在一九三七年十二月卅一日前，除鑄造銀幣外，不得出售或作其他用途」。總統布告中，雖未說明收買白銀之價格，但依美國鑄幣法律之規定，每盎司白銀鑄為銀幣後，可值一元二角九分。是則政府扣除百分之五十後，繳銀者每盎司可得六角四分五。

依照美國一八三七年一月十八日貨幣法規定銀幣重量為四一二·五格蘭（二六·七三〇格蘭姆），銀純分為千分之九〇〇，即一銀幣合純銀三七一·二五格蘭，故每盎司可鑄造一

元二角九分。算式如下：

若干美金 = 1 盎司純銀

1 盎司 = 480 蘭格

371.25 蘭格 = 1 銀元

480

$\frac{480}{371.25} = 129.29$

即一盎司純銀，可折合一元二角九分二九美金。

故美總統即以此項價格，規定購買國內新礦銀；惟其所付代價，係以紙幣而非現金。若以現金直接支付，則亦可按美國復本位派勃蘭氏 (Bridgman) 所主張十六與一之金銀比率，計算得之。

美國在一九三四年二月未實行貨幣貶值以前，其法定鑄幣價格，為純金每盎司等於二〇六七美金，而金與銀之比價為十六與一之比，故以

$\frac{20.67}{16} = 129.1875$

由此算法，亦可得每盎司純銀等於一元二角九分一八七五。美國總統宣布購銀法時，美金尚未貶值；若照貶值後金價每盎司三十五元美金計算，其式如下：

$$\frac{35}{16} = 2.18$$

是每盎司純銀，應為美金二元一角八分矣。

由上項計算法，吾人已知美國規定礦銀價一元二角九分之由來。但最近由六角四分五提
高至七角一分一，而七角七分五七，又如何計算之？

購銀法規定每盎司純銀為一元二角九分，須扣除鑄幣費百分之五十，故持銀者僅得六角四分五。今減少鑄幣費，即等於提高銀價，其提高之程序如次：

鑄幣費(單位五%)

新礦銀價(單位為分)

五〇%	六四·五
四五%	七一·一一
四〇%	七七·五七
三五%	八四·〇三
三〇%	九〇·五〇
二五%	九六·九六
二〇%	一〇三·四三
一五%	一一六·三六

五%

一三二·八二

○

一一九·二九

上項提高程序，係按級而上，若世界銀價超過美國所定新礦銀價某階段時，美國即提高銀價至某階段以上，務使國內礦銀，獲較高利益。故其提高時，儘可隨時越級，不必定按步而上也。

美國收買國內礦銀辦法，已如上述，今請略述一九三四年之購銀法案。自美國實行購買國內礦銀後，美國會白銀派議員，極形活動，各種提案，相繼而起：先有一九三四年金準備法之修正案，規定「由政府購買大量白銀，並以所購之銀為準備，發行銀券」；此案雖未通過，而仍附有參議員畢德門之修正條文。繼有眾議院貨幣委員會審查 Fiesinger 氏所提「由財政部按市價收購國內外之銀」，及 Dies 氏所提「以輸出農產品交換白銀，但收進白銀之作價，不得超過市價百分之二五」等議案，更有 Wheeler 氏之提議，「由政府購買白銀至一、五〇〇、〇〇〇、〇〇〇盎司，以為發鈔準備」等案，由此可見銀派之勢力。雖各案皆未案，終於一九三四年三月十九日眾議院以三分之二大多數通過，並由參議院之農業委員會另見通過，而 Dies 之議派一小組委員，起草該案修正條文，但能容納參院銀派之意見。四月十

日，該項修正條文，頗得委員會之贊許；其內容即爲（一）按市價收買國內之銀爲國有，（二）在國外購買白銀，直至銀價達每盎司一元二角九分，或物價達一九二六年之水準爲止。美總統鑒於議員之勢力，不能置之不顧，乃與銀派領袖籌商辦法：於五月廿二日，總統將其對於白銀之意見，送達議會，主張收買白銀擴充準備金爲金三銀一之比；同時，財政部即根據總統咨文，提出白銀法案，於五月卅一日，以絕大多數通於衆議院；六月十一日，參議院略加修正後，以三分之二以上之大多數通過之；兩院於同月十三日，最後通過該法案；總統於六月十九日簽署，此即一九三四年購銀法案也。該案由國會授與政府以下列之特權：

（一）每逢存銀不及貨幣金屬總值四分之一時，財政部長，應在國內外購買白銀現貨或期貨。至於購銀之價格、時間、以及其他條件，應由財政部長根據國家之利益決定之；但購銀之價格，不得超過其貨幣之價值。又一九三四年五月一日以前，在美國大陸上之銀，財政部收購之價，不得超過每盎司五角美金。

（二）每逢白銀市價，超過其貨幣上之價值時，或存銀超過準備總值四分之一時，財政部長，經總統之許可，得將購銀法案下所獲之銀出售；但銀準備不得少於流通之銀券。

（三）准許財政部長發行銀券，以流通於市面，銀券之面值，不得低於購得之銀。

(四)總統得以命令，使美國境內不論何人所有之銀，均送繳於造幣廠。依此項方法獲得之銀，應鑄成銀幣，或以其他形式，併入美國貨幣金屬之內。對於繳入之銀，應按其貨幣上之價值，除去鑄費、磨損費、造幣贏益及其他諸費，以標準銀元或他種貨幣償還之。(造幣等費，經總統之許可，由財政部長決定之)。

該案中尚有一修正條文，即對於一切由銀塊交易所獲之利益，課以百分之五十之銀稅是。

一九三四年購銀法案通過後，美國即開始於紐約、倫敦各銀市，照市價購買大量白銀，並根據所購之銀，發行銀券；復於同年八月九日，由總統遵照購銀法案所賦予之特權，下令收購國內之銀為國有：凡八月九日在美國境內之銀，均須於九十日內呈繳政府，其收買價格，仍依照所定新礦銀價每盎司一元二角九分，惟須扣除鑄幣等費百分之六一又念五分之八，故繳銀者所得銀價為五角零一毫。但此價格，不適用於一九三三年十二月念二日以後之礦銀。該項白銀，仍照當時總統之布告，照所規定之銀價，送交造幣廠。

銀國有令公布後，財政部長即更有補充解釋：

(一)購銀法案所定之白銀交易利益稅百分之五十，前以白銀收歸國有，在繳銀於造幣廠

時，可免徵收。

(二)新礦銀仍爲六角四分五。

(三)新幣價格，將根據收歸國有後購進之價爲定；惟財政部則規定銀價爲每盎司一元二角九分。

以上所云，係就美國自一九三三年十二月二十一日總統宣言購銀，以迄銀國有令止，所經過之大概情形。美國所懸之銀價目標，爲一元二角九分，今再度提高，已達七角七分五七之價格，若再行提高，似頗不難達到其預期之價格。惟所可注意者，尙有二事：

(一)新礦銀價一元二角九分，係根據十六與一之金銀比價計算而得，即根據純金每盎司二十元六角七分計算。今美元已貶值，純金價格每盎司可合三十五元，則銀價是否須根據此價計算，而定爲二元一角八分？將來尙爲問題。

(二)美政府購銀目的，使貨幣準備額中白銀佔四分之一，黃金佔四分之三，此即所謂金三銀一之比例；但黃金準備，時時增加，無一定之最後數目，白銀即應隨金之增加而增加，是則欲達金三銀一之比例，頗不易期。換言之，美國按照此種計劃，其應購之銀，將隨時增加而無止境也。

轉口稅

最近財政部爲扶助本國工商業起見，已決定將有礙貨物流通之轉口稅，全部裁撤；併規定自六月一日起，所有甲關經乙關或乙關轉往丙關之貨物，一律免稅。此後外國進口貨與內地出口貨，於繳納一次正式關稅後，即可憑單通行無阻。貨物之本身，既可暢銷，而商民之負擔，亦可減輕，法良意美，誠一舉數得之事。

轉口稅爲內地通過稅之一種，病商困民，雖不若厘金之甚，然其對於貨物之流通，發生極大阻礙。轉口稅之前身，原爲沿岸貿易稅。查沿岸貿易稅，起源於清咸豐十一年，係土貨在國內由此口岸運至彼口岸所徵之稅。考各國對於出口稅，大半業已廢除，即有一二存在之國，亦僅徵出洋之特種物品而已。今我國不僅徵收出洋之物品，併征及國內由此口至彼口之商品，違反世界設關徵稅之原則，實屬顯然，故歷年均有廢除之呼聲，而終未實現。民國十一年，總稅務司安格聯，對於九國公約中國關稅則之過渡辦法，曾向稅務處提議，取消轉口之出口稅及復進口稅；復進口稅旋即廢除，而轉口之出口稅，則仍未取消。至民國十四年

，北京政府舉行關稅特別會議，曾宣言「本會議閉幕後三個月後，將現在所徵收及從前條約上所載允許存留不出洋之土貨出口稅及復進口半稅之權利，先行拋棄，以爲裁厘之初步。」後因會議停頓，亦遲未實行。迨國民政府奠都南京，幾經周折，厘金與五十里以外常關稅，均告廢除，五十里以內常關稅，亦於同年六月間，宣告結束；惟沿岸貿易稅，則依然存在，易稱轉口稅。據關務署二十年五月十五日通令，謂「出洋謂之出口稅，由此口到彼口應謂轉口稅，」轉口稅之名稱，始行確定。

轉口稅之所以遲遲不即裁撤者，大概因每年一千五六百萬元之歲入，一時無法抵補。然對全部歲入而言，轉口稅所佔之百分率極小，且不及進口稅遠甚。故就財政而言，轉口稅之裁撤，初無重大之影響。

	進 口 稅	出 口 稅	轉口稅(單位千元)
二十年	三一四、六八八	四七、六三一	一五、八四六
廿一年	二三六、二九一	二六、七七七	二〇、五五二
廿二年	二六五、六一一	二三、二四五	一八、〇〇二
廿三年	二六一、〇二一	二四、七〇〇	一六、九〇〇

現行轉口稅則，共包括有五百十六項稅目，稅率爲值百抽五，另加征合正稅一半之附稅

。凡屬國內土貨之轉運，除規定之免稅項目外，一律需繳納轉口稅；用中國民船裝運之土貨，不在此例；惟爲外人雇用之民船，裝運土貨，仍須繳納轉口稅。凡改裝改樣之洋貨，即以土貨論，亦須照繳，繳稅之貨品，在一年以內，再轉運至其他通商口岸者，免重征稅。又凡出口免稅之貨物，已徵過轉口稅者，運赴外洋時，得退還之。國貨出口稅率，小於轉口稅者，於其出口之時，亦得退還其差別之銀數，此爲現行轉口稅則之大略也。

轉口稅足以阻礙國內貨物之流通，其原因列下：

一、轉口稅專征土貨。轉口稅之征稅，僅限土貨，而不及洋貨，洋貨於一次繳納關稅進口後，即可通行無阻；（應繳統稅之棉紗、火柴、水泥、捲烟、麵粉等，運入統稅區域，照繳統稅，惟華洋貨一律待遇；）而土貨之由甲關運至乙關者，反須繳納轉口稅，增加其成本，是不啻間接保護洋貨。

二、總目過多跡近苛細。轉口稅爲貨物稅之一種，而稅目之多，共達五百十六種，免稅者僅四十一種。按貨物徵稅，其目的應在少數種類，大宗貨物上着想，庶不致苛細擾民，工商交困也。

三、稅率過重。轉口稅之稅率，爲值百抽五，加半稅之附稅，共計爲百分之七·五，此

無異直接增加土貨之成本，阻滯其流通。

四、手續煩瑣 轉口稅之征收，以一年為有效期間，過期轉運，即須重徵；同時出洋之土貨，又得退還轉口稅，使商民增加負擔，呆攔一部份之資金。且海關辦理手續，至為煩瑣，時間損失甚鉅。

轉口稅對於財政之收入，既無重大之影響，而其擾商困民，又如上述，故其裁撤，實為刻不容緩之圖。

惟我國近數年來，保育實業之政策，例以特准免除轉口稅若干年為獎勵之舉，例如立德油廠所用之瓊州產椰子乾，准免稅五年，湘省所產之鋅塊，運滬銷售，准免轉口正附各稅二年，章華毛織廠所製粗細毛呢、嘜絨線等，准免轉口稅三年。此項免稅辦法，類皆適用於國人自辦之特種新興工業；今以全部轉口稅之裁撤，向時享受之優待，一律消滅，而在我國有特殊地位之外商工業，亦受同等待遇，是不啻更增其競爭力量。是對於我國工商業，又似無影響。此則胥賴我賢明之當局，善為措置，妥籌補救矣。

合會

合會之制，起源甚古，流傳民間，推行頗廣：自搢紳世家，以至販夫走卒，莫不間與合會發生間接或直接之關係。其為我國舊式之一種信用合作制度，殆無疑義。蓋其結合，確純憑信用，「會首」得救濟之實，「會脚」有儲蓄之益，實具備今日銀行之信用放款與儲蓄存款兩者之條件。

考合會之起源，其說有二：或謂創自後漢龐公，此說盛行於粵；或謂係晉時竹林七賢所首創，此說盛行於蘇皖。兩說皆無確切之證據，漫無稽考，要皆為後人所附會，不足憑信。惟其起源甚古，則可斷言。

至合會之所以盛行於我國，確似有其特殊之理由。

一曰平民貸款機關之不完備。我國平民貸款機關，官辦者有因利局，商辦者有典當。前者為官廳所舉辦，略具慈善性質，資金有限，僅能經營小額借款，致業務未能發展。且我國民衆，素懼官廳，非至不得已時，不願向因利局借款，故因利局之制度雖善，仍未能普遍。

惠於一般民衆。至當舖爲商人所私辦，實以牟利爲目的，其營業類似今日之抵押放款，因之手頭無相當抵押品之借戶，皆被擯諸門外，而無享受借款之機會，故當舖之設，雖及全國，言其功效，亦仍不無相當限制。

二曰儲蓄機關之缺乏 我國儲蓄機關，素不發達，儲蓄銀行及儲蓄會之設立，尙係晚近一二十年事。在昔雖有銀號與錢莊之存在，負調劑金融之責，惟與之往來者，非通商巨賈，卽官宦富紳，一般民衆，初不與之發生關係。然我國民習，素極儉樸，儲蓄爲其本有之天性，於是競尙合會，亦所以備養生葬死不時之需也。

三曰重利剝削之不堪負擔 我國農夫，以佃農居多，耕者自有其地者，百不得一。此種佃農，普通皆困於經濟，寅吃卯糧，呼庚呼癸，終歲勤勞，而所入恆不敷一年之食；尙事借貸，則不免重利剝削。夫我國利率之高，爲無可掩飾之事實，民間之借貸利率，高至月息三分四分者，爲社會所習見。農人欲擺脫重利盤剝，遂不得不羣趨合會之一途。

四曰合會手續之簡便 「會之」合成，純憑信用與情感，同情者皆可加入，初無繁瑣之手續，枝節之糾紛。至一切例行之事務，胥由「會首」承其乏，故手續至簡，頗合一般民衆之程度。

基此四因，合會乃能流傳至今，暢行民間。在昔收效之宏，實遠駕今日之農民銀行，及信用合作社之上。

至合會之名稱，則因地而異，普通稱「集會」、「邀會」、「聚會」等，川東稱「請會」，安徽稱「打會」，湖北稱「做會」，雲南稱「賒會」，名稱雖異，而組織與性質，則皆大同而小異。

合會之主動人物，俗稱「會首」；應會首之邀請，而加入者，有「會脚」與「會總」之分。

「會首」又曰「頭會」，或稱「首會」、「會頭」等，係需用會款之人。故常為合會之主動人，或發起人，其所負之責任綦重，對於全部會款之進出，應負全責。若有中途解散或其他不測等事發生，會脚得向會首理論，故其所負責任，十百倍於所收之會款也。至會首之利益，則在享免息借款，及分期償還之權利。

會脚者，應會首或會總之邀請，而來與會者也。會脚按期繳納會款，與會首立於相對之地位，略有幫助會首或應酬會總之意義，而享受分期儲蓄之實惠。

至有時會首因合會數額較鉅，而需要殊殷，一時難於成立，則由會首另邀知友或交際靈活者數人，擔任「會總」，分負拉攏會脚之責。故會總之地位，實介於會首與會脚之間，而負雙重之責任：對會首有拉攏會脚，立時成會，以便集款應用之義務；對會脚則有維持會信

保證無中途散會爛會之責任。會額較鉅，會脚較多，每會恆有「首總」、「二總」、「三總」、「四總」、「五總」等名稱，以圖合會之迅速成立。

會總既應會首之請，分邀會脚，其功不可沒，故習俗有優待會總之辦法：

(一)爲收會之優先權。此爲會總最普通之權利，有係採用搖彩競爭法，間期先由會總競搖得會，或定期由會總收會，即以會總邀得會脚之多寡，而定收會之先後。

(二)爲會金之減納。即會總對於首期應換之會金，得少於會脚應換之數，其相差之數，各地不同。

會款之大小，初無一定，全視會首之需要，及會總之手面而定：最小自三十元起，至百元千元萬元止，而以二三百元者，爲最普通。

會總會脚，又有重會與輕會之分：前者爲已得會款之會總或會脚，每期於應換會款外，另附利息，大概自八厘以至一分二厘；後者未會得會之會總或會脚，每期僅負應換之會金。

各地收會之方法，亦以會式之不同，而異其方式。茲就其最普通者四種，分別述之：

(一)坐次輪收法 根據排定之次序，依次輪收。其次序於初次集會之時，即由會脚自行認定；第一期由會首坐收，自第二期起，即照序分收，不得藉故要求提前，牽動大局。然因

各期會金分配之不勻，（因會務如順利進行，重會日增，輕會日減，即含預定之會金外，利息日有增加，收會之期愈後，則會金愈益豐富，）不免有先後之爭，故有時亦可先期用骰子搖彩，以點數之大小，而定收會之先後。

（二）拈闔搖彩法 首期會款，由會首坐收，其餘各期應收會款，由會脚用拈闔搖彩法決定之。搖會之日，由會首預備竹籤及骰子六粒或八粒，及搖筒等應用物；譬如為十一人之會，除會首坐收第一期會金外，自第二期起，即由會脚用本方法決定會款之誰屬。如是則會首應備竹籤十支，分書會脚之姓名，藏諸筒內，迨會金會脚俱齊，即由另邀之「司正」一人，抽籤唱名；被唱名者，即抱定搖筒，連搖三次，由「司正」揭開報數記錄，依次而行，以點數最大者得會；如遇同點，則以先搖者為有效。然亦有採同點重搖之規定，以昭慎重。

（三）投標競爭法 投標競爭法，會脚有操縱會金之利；即會脚需款孔殷之時，可高寫標價，以達先領會金之目的。此法之行，亦自第二期起。會脚於到會之時，即書一數目於紙上，名曰「標頭」；連同會金，繳付司正，即由司正依次揭曉，以標頭最鉅者為得標，得領會金，惟須以其所書標頭之數目，退還輕會各一份；譬如二元五角為得會之標頭，則每一輕會，應各得二元五角。故儘有家境差可，不急於用錢者，每次標頭，可不書數目，靜待末會，坐

享每次領取標金之利。標會至最末數期，輕會漸少，標頭之數額，往往有超過會金之本款者，不足為奇。蓋會脚或因急於用款，或恐遭「爛會」之不測也。

(四) 骰子比賽法 本法與拈闔搖彩法，大同小異，惟骰用四粒，以十七點為「上把」，不滿十七點者，即以不得會論。其在十七點以上者，以得點最高數為得會。如遇相同點數時，則用複搖決定之。其比賽之舉行，亦自第二期起，第一會由會首坐收。

會脚因破產、貧病、遷移、及其他種種原因，不能繼續繳納會款之時，得提出請求，讓渡出賣，收回其前換之會金。惟承受人選，必需先經會首及其會脚之同意。如一時無人承受，則可請由會首或其他會脚承購。其讓渡之價格，以已換會金為標準，酌加利息即可。又會脚因事實上之需要，亦可提出購買得會權，以某種之代價，經各輕會之許可，於事前或事後，買得會權，以享受提前收會之權利。至代價之分配，在事前提出者，由輕會朋分；在事後提出者，例歸出賣人獨得，以酬其犧牲目前應得之權利；其他輕會，不得分享也。

會之方式，以地而異，名稱亦光怪陸離，不勝枚舉：有「拔會」、「碰洋會」、「堆金會」、「六人會」、「十一人會」、「三益會」等。茲就會之性質及較為流行者，舉例以明之：

一、輪會——十一人會 輪會者，採用坐次輪收法之會式也。十一人會者，由會首一人

，會脚十人，組織而成。轉會通常一年，或十個月一期。會脚收會時，免換會金；該會脚應換之會金，由會首代為換納。

二、搖會——堆積會 堆積會為民間最流行之簡單搖會：會金首期由會首坐收，自第二期起，即用拈鬮搖彩之法，以得點最多者得會。堆積會又有單式總式之別：總式僅流行於滬埠一隅，單式者則盛行於平民階級中。今以單式堆積會而言，設每會銀五元，共二十會，（連會首共二十一人，）每月轉會一次，則月得會金一百元。利息以加二計，首期由會首坐收百元，不出利息；至第二期則有二十一人納會金，故共得一百〇五元，得會者實收百元；自第三期起，第二期得會之會脚，除換納會金五元外，另加利息二成，計洋一元，故第三期之會金，共集得一百〇六元；而收會者實得洋一百〇一元。以後增重會一人，即增利息一元，收會愈後，會款愈豐。

三、標會 又稱寫會，會脚與會款，皆無一定。會期則按月舉行，首會由會首坐收；自第二期起，即用投標之法決定，書數最高者得標：例如今有三十人之會，每會會金五元，首會坐收一百五十元，實得洋一百四十五元；自第二期起，即開始投標，如最高之標籤為五角，除會首及本人外，尚餘二十八人，每人應分與五角，共計十四元，故得會人連本實得銀一

百卅六元。餘類推。

我國民衆，與「合會」發生關係，已歷有年所。對其組織及性質，莫不有相當之熟習，故如能因勢利導，略加整理，即用合會之方式，從事救濟農村之金融，當能收事半功倍之效。

信託

「信託」兩字，由英文 Trust 意譯而來。Trust 一字，原有兩種解釋：一為信任之意，一為實業組合之名。後者常人每取其音之所近，直譯之謂「托拉斯」；此與「卡泰爾」(Cartel「辛迪凱」(Syndicate) 等同為近代產業合理化 (Rationalization) 下之產物；目的為壟斷 (Monopoly) 市場，減低售價，擴展銷路。信託云者，乃屬於 Trust 前者之釋義，含有「信任」(Confidence) 之意。申言之，即某甲因信任某人，而將某種事務，委託其辦理之謂也。

故信託行為之成立，至少以兩人間發生信託關係為基礎。而信託關係之發生，又端賴雙方信任之心理：即委託人 (Trustor) 對受託人 (Trustee) 必具有絕對信任之心理，而受託人亦必具有使委託人可以信任之優點，是可斷言也。

有時委託人委託某人辦理某種事務，其目的非為委託人本人，而為委託人以外之第三者。此第三者，即謂之受益人 (Beneficiary)。通常信託行為中之受益人，以委託人之繼承人或親族者居多。

信託行爲成立後，委託人之財產權，在法律上及形式上，即轉移至受託人；受託人得不受委託人之節制，而與第三者發生交易行爲。惟此所謂財產權之轉移，要非全部的實際的。蓋受託人對受益人，仍須按委託人之囑託，而施行保護。其由交易所得之收益，亦仍歸受益人享用，受託人不過處於代理之地位而已。

惟信託關係中之代理性質，與代理關係，亦有顯著之區別在：試申言之，代理關係中之受託人，謂之代理人 (Agent)，委託人謂之業主 (Principal)。其起因亦由於業主之信任心理；此點似與信託關係相同。惟代理關係中之委託人 (即業主)，對受託人 (即代理人) 仍能隨時指揮，隨時監督，並可隨時將代理關係取消；即雙方訂有契約者，或不能任意取消，然欲取消之亦並非不可能之事。蓋業主只須賠付代理人因毀約而所受之損失而已。而信託關係則不然，其委託人信任受託人之程度，可稱爲無條件的 (Unconditional) 與無限制的 (Unlimited)。例如「遺囑信託」，其信託之效力，於委託人死亡後發生；故委託人於被信託人，當然不能施以指揮與監督，被信託人即有使委託人有損害之處，亦因信託關係之成立，已無更換之可能。是故同一信任之心理，信託關係中之信任程度，必較代理關係中之信任程度爲深遠。

雖然，此乃就一般之信託關係而言；事實上，信託業務中，儘多完全受委託人之命令，而為事務之代辦者，是又當別論矣。

信託事務，在昔封建及家族制度盛行時代，大都委託家人辦理。自產業革命後，一般先進之國家，家族制度漸廢，而此種事務，亦遂由家人而擴展為社會上聲譽卓著之牧師，律師或實業家辦理。嗣因經濟社會，日趨發達，信託事務，由簡而繁，絕非委託個人所能勝任者，於是信託公司 (Trust Company) 之成立。以法人之資格，而經營此種信託事務。論其優點，約有三端：(一)信託公司具有永久存在之可能，非若個人之生命有限。故委託前者，自較委託後者為安全。(二)信託公司聘有多數專家辦理，非若個人之智力有限。(三)信託公司具有充分之財力，故較個人為可靠。

信託公司以經營信託為事務，上已言之，要亦為金融機關之一種；惟其與銀行，亦有顯著之區別。按銀行以運用普通存款 (Deposit) 為主，信託公司則以運用信託金 (Trust Fund) 為主，此其一；銀行之主顧，以商人為多，信託公司之主顧，則以未成年人、婦人、禁治產人、教會、寺院、學校、醫院，以及其他不便或不能處理其財產者居多，此其二；銀行之存戶，除收領額定利益外，其於運用所得之損益，全歸銀行享受或負擔，故其損益主體為銀行

；信託公司之主顧，得指定其用途，縱能由信託公司自由運用，其運用所得之損益，仍由委託人享受或擔負，故其損益之主體為委託人，此其三。信託公司對於政府須納相當之保證金，設一旦發生破綻，存款者得有處分此項保證金之優先權；而銀行於倒閉時，無此保證金之保障，此其四。

現今信託公司中，每多有銀行部之附設；而普通銀行中，亦多有信託部之附設，故信託公司與銀行間之區別，每易為一般人所混淆。實則此兩者，截然為不同之組織，不可併為一談。蓋即係銀行兼營信託事務，或信託公司兼營銀行業務者，會計上兩者仍各自分立也。

信託業務之種類，大別之有下列數種，試分言之：

(甲)財產管理信託 例如主有財產者，或忙於世務，或經商遠地，無暇顧及財產之管理；或有未成年人或禁治產人，有財產而無力管理時，均可委託信託公司代為管理。此種代管財產之事務，如代收股息、債息、房租、或修繕房屋、或代付租稅、以及其他一切貴重物品之代理保管等均屬之。

(乙)遺囑信託 此為委託人身後之信託行為，信託之效力，於委託人死亡後發生。例如死者生前立有遺囑，指定某信託公司為相續財產之管理處份者（法律上謂之執行人「Executor」

o. l.)，則該公司依法即可代理死者清理其債權債務，並依照遺囑之規定，執行析產之事；或由公司運用其相續財產，而為繼承人負擔教育或婚嫁之費用。

(丙)投資信託 委託人以資金存交信託公司，或視為普通之信託存款，由信託公司投資於有利之途，委託人僅收取相當固定之利息；或指定信託公司投資於何種物品，如購買證券、地產、或房屋等，將來由此所發生之損益，全由委託人負擔，而信託公司不過收取其相當之手續費。

(丁)人壽保險信託 例如身前保有人壽保險，而慮受益人不知運用所得賠款於有利之途，或慮受益人分配時發生糾紛，乃將保險單於生前交與信託公司，委其為將來賠款執行人。則信託公司於委託人在保期內死亡後，即可依照死者生前之遺囑，而定賠款分配之方法，與運用之途徑。

(戊)不動產信託 例如房屋及地產之賣買或租借，信託公司均可處於第三者地位，順從雙方之意旨，受託代辦。又如房屋之建築，關於設計、繪圖、監工、以及房地產之登記、過戶、及納稅、丈量、經租等事務，信託公司亦均聘有專家辦理。

(己)服務信託 關於法律上之專門事務，如聘用律師、代理訴訟，或簽訂契約，或擬具

規章等事務，個人非有專門之學識，不克勝任；信託公司聘有法律顧問，可為委託者秉公辦理。此種服務，取費者有之，義務性質者亦有之，惟其目的為社會服務，故名之曰服務信託。

(庚)公司信託 公司信託之範圍至廣，簡要述之，有下列五端：

- (一)代募公司股票，或為公司股票之承受人 (Underwriter)
- (二)代辦公司股票之過戶及註冊等手續。
- (三)公司發行附有擔保之債券時，為擔保品之保管人；或辦理代為發行，及將來償本付息之事務。

(四)為改組或合併之公司之股票暫時保管人，或代辦公司合併或改組之一切手續。

(五)為宣告破產之公司之清理人 (Receiver)。

近今世界各國之信託事業，均極發達。攷其起源，實濫觴於英國十四世紀 Henry III & Edward 時代；十九世紀，始流入美國。美國最初經營信託業務者，為一八二二年創立之紐約農人火險及貸款公司 (Farmer Fire Insurance & Loan Co.)。至一八三〇年，始有正式信託公司之成立，名為紐約人壽保險及信託公司 (New York Life Insurance & Trust Co.)，是為

美國信託公司之鼻祖。其後各國採行，風靡一時，時至今日，世界各國信託事業之最稱發達者，仍以美國居首，全國計有信託公司二千餘家。良以一國信託事業之興衰，與一國國民經濟之榮枯，實有密切之關係焉。

吾國之有信託公司，尙以民國十年八月十二日成立之上海通商信託公司爲嚆矢。其時上海交易所鼎盛時期，信託公司之組織，風起雲湧，計是年內成立者，有中易、中國商業、通易、大中華、中央、通商、神州、華盛、上海運駁等十一家，資本總額達六千二百餘萬元，不可謂非中國信託事業之鼎盛時代。惜其時經營者，大都以投機爲心理，公司之根基未固，即以股票出售於交易所市場，藉博鉅利，故待上海信交風潮發生，各信託公司亦相繼倒閉，僅存者祇二三家。民國十七年後，始復有若干信託公司之設立，至今日全國共有信託公司七家，即上海、通易、中國、恆信、國安、東南、通匯等是也。此外銀行之兼營信託業務者，有中國、浙江興業、新華、大陸、上海、浙江實業、東亞、國貨、國華、中國實業、女子等十一家。最近中央銀行亦將添設信託局，經營信託業務，聞該局不久即可成立。

按中國信託事業之現狀言，尙在幼稚時代；各信託公司，非爲專營純粹之信託業務，大都以銀行部、保險部、地產部爲其副業。其附屬業務之範圍，且較主要之信託業務爲廣，是

吾國信託事業初創時之特有現象也。

英國匯兌平準基金

國外匯兌之價格，以穩定少變為原則。當各國施行金本位制時，匯價雖因季節關係，需給失調，時有漲落；但其變動範圍極狹，即有時或起落稍大，各國中央銀行，祇賴尋常匯兌政策，買賣外匯，足以保其平衡。惟在各國停止金本位後，匯價失其依據，漲落既大，而投機亦極盛。故政府即須假人為力量，時加操縱，務使匯價之或高或低，適合於國內物價及國外貿易之要求。惟此種匯價之控制，必須有鉅額資金，方可與匯兌市場之勢力相周旋。匯兌平準基金，即由國家另撥鉅額資金，專為買賣外匯及現金，以平準其匯價之用。

英國於一九三一年九月廿一日停止金本位（即英蘭銀行停止兌現義務）後，英鎊與現金，即脫離關係，鎊價隨之跌落，國內物價，以紙鎊計算，自見騰貴；而以金價計算，則反見下跌。換言之，即英國物價，較諸當時美、法用金各國之物價為低。故是時英之輸出貿易激增，輸入貿易激減，不及六七月，英國之國際收支得以改善，國家預算，因以平衡，經濟界亦漸復舊觀。

至一九三二年春，因經濟之改善，英鎊又漸高漲，國際短期資金，前因幣值跌落而逃避於國外，或被各國收回者，至此時復相率流回英國。加以美國經濟恐慌漸厲，大部資金，紛紛逃避，流入英國，致英鎊因需要增加，益見騰貴，此於英國輸出貿易極為不利。故英財政大臣張伯倫氏 (Nevill Chamberlain)，於一九三二年四月十九日，在下院宣布財政預算計劃時，曾謂要避免英鎊價格之變動，使英鎊盡其世界主要金融中心之職責，須有充分現金與外匯，以防短期資金之移動，及英匯之被投機勢力所左右；並主張除將英蘭銀行舊有之匯兌資金改充該項基金外，並重行籌設一五〇、〇〇〇、〇〇〇鎊為匯兌平準基金。此為英國政府表示設立基金以統制外匯之開端。

迨至是年七月一日，國會通過「一九三二年至一九三三年財政法案」，其第四章第二十一至二十三節中，規定設立匯兌平準基金帳，將舊有美元外匯資金約計二五、〇〇〇、〇〇〇英鎊，充作該基金外，並由財政部發行公債一五〇、〇〇〇、〇〇〇鎊撥充之。於是基金總數，遂達一七五、〇〇〇、〇〇〇鎊。至一九三三年，又增加二〇〇、〇〇〇、〇〇〇鎊，其總數因又加至三七五、〇〇〇、〇〇〇鎊。

匯兌平準基金之目標，既在減少外匯之變動，則就常情言之，似可由英蘭銀行利用其現

有資金或增加股本以資應付，似可不必另有獨立基金之設立。惟就事實言之，則基金之設，似頗有其特殊之原因：

其一、此項基金舉辦之初，僅在制止英鎊價格因投機作用而為過度之上漲；即無非明示若英鎊價格因投機而上漲時，則當隨時售出英鎊以制止之；設使宣布英蘭銀行於必要時將直接出售政府公債一萬萬五千萬鎊以購買外匯，則恐滋誤解，或竟因此造成恐慌，故設立特別科目。其基金總額若干，由借款籌措之，使一般投機家因之減少，此為制止投機具體之表示，而特設一科目之理由一。

其二、平準基金既由財政部舉辦內債，以所得金額充該科目收買外匯之用，而其所需數額，則隨時不同，無從預言；是以庫券撥付，使其隨時可視所需數額，酌量售賣，實為最簡便方法。在庫券未售賣前，無借款發生，既經賣出後，則以其所得英鎊，轉賣於人；此項售出之資金，即存留於金融市場中。故撥付該科目之庫券總額，僅代表其吸收資金能力之限度；而其資金之吸收，則以庫券之一部份，向市場售賣舉債得之。此種方法，在所需英鎊未能預知之情況下，為舉債最經濟之辦法。此為借款方便起見，而特設一科目之理由二。

其三、該科目買賣外匯，以英鎊為計算標準；金本位既已停止，鎊價之變動不定，所購

外幣時之匯價與結帳日之匯價，往往不同。若由英蘭銀行每星期公佈該項科目運用情形，勢必發生無謂之損益，徒滋社會之疑慮。蓋平準基金，多以英鎊收買法郎，作為準備。即或因匯價之變動，而將法郎掉換現金，運至英國；但依英鎊計算之金價，仍隨英鎊對金本位國貨幣之價格而上下。若由英蘭銀行辦理，則法郎之已經掉換現金者，仍須遵照舊法定平價八十五先令之價格折合之，其繁瑣可知。此為記帳便利起見而特設一科目之理由三。

綜觀上述原因，英國設立匯兌平準基金之主要目的，當在免除英鎊匯價因投機所發生之變動；但其必要之自然變動，則仍放任之，俾有活動之餘地。查此項基金，分為二部資產：

一為英鎊資金 (Sterling Assets)，即當初由庫券撥充者；一為非英鎊資金 (Non-Sterling Assets)，即外幣及現金。平準基金之運用，由英蘭銀行主持之；其運用方法，則嚴守秘密，似有不足為外人道者。但按諸事實，要無非增減其基金，買賣外匯及現金，以謀穩定其匯價；如遇外匯之需要增，英蘭銀行即以基金之一部，依照現行匯價，儘量出售外匯，務使需要者能滿足其需要，不致有供不應求之現象，藉以防止英鎊之跌價。如此買進英鎊，賣出外幣，基金中之英鎊資金部份，即因之增加。反之，若英鎊之需要增，英蘭銀行即以基金之一部，依照現行匯價，儘量出售其所有英鎊，務使需要英鎊者滿足，藉以防止鎊價之高漲，如此

買進外幣，賣出英鎊，基金中之英鎊部份，即因此減少；而外幣部份，則因之增加。故祇須基金充足，政府嘗軸，得隨時視外匯之供需情形，為適當之調劑，未有不能使其匯價得相當之穩定者。

華茶

華茶因產區之遼廣，裁製之不同，以及經營上習慣上種種異點，種類既繁，名目尤多，非業中人，每不易一一列舉。

由其製造方法與形態言之，大別之可分為紅茶、綠茶、磚茶、花薰茶及茶末等五種。其中以經過發酵作用，光澤絳褐，滂汁呈肉紅色者為紅茶；其以高溫度殺死發酵素，保存固有之綠色者為綠茶；以茶末或茶片配合製造，用模壓成磚狀者為磚茶；製成之茶，再用各種含有芬芳質之花薰之，以增加香氣者為花薰茶；至於茶末，即碎片、莖梗、茶粉等物，即普通所謂花香者是。

其次，在貿易習慣上加以分類者，則有店莊茶及洋莊茶之別：習常所謂店莊茶，又名本莊茶，係專供國內銷售，由各地茶葉店零星出賣；洋莊茶，又名箱茶，係裝置成箱，專以運銷外洋。洋莊茶又因製造地之關係，分為（一）路莊。即由產地製成箱茶，運入口岸而銷售出洋者；（二）土莊，即以毛茶運滬，在滬製成箱茶而銷售出口者是。

至就製造程序上言之，則又有毛茶與精茶之分：毛茶又名初製茶，為茶農所製之茶葉，祇分紅綠兩大類，製工簡單，不加篩選，即以之出售。精茶，又名再製茶，係茶葉店、洋莊或茶棧，收買「毛茶」，再加工篩分、選揀、復焙、或薰花，然後出售。

就普通而言，以上所述，已堪稱為華茶分類之綱要；設吾人更進一步，依次推述其依複製手續及形態之分類，依產地分布之分類，以至依採製時期之分類，則細目尤為繁複。

(一) 依製法及形態之分類

(甲) 洋莊茶 洋莊有紅茶、綠茶、磚茶及花薰茶四種：紅茶以形狀整齊，汁色紅褐透明，氣味甘厚而醇雋者為上品，苦澀而微含臭味者為劣貨。細分之，又有工夫、小種、白毫、烏龍、包種、花香等六類。(一)工夫茶、因製造最費工夫得名，多銷英、美；(二)小種茶、原與工夫茶相同，惟葉較粗，多銷法、德；(三)白毫茶、葉面蒙白毛，氣味甚香，外觀殊美，更有「彩花白毫」、「橙黃白毫」等稱；(四)烏龍茶、乃半發酵之茶，本介於紅綠茶之間，惟以外觀頗似紅茶，故普通均列入紅茶，暢銷南洋暹羅等處；(五)包種茶、以包紙裝璜得名，每包約重四兩，多銷海峽殖民地；(六)花香茶、係一種紅茶末，多半作製造磚茶之原料。

洋莊之綠茶，亦以各個種類形狀之是否整齊，為品質高下之標準：大抵湯汁清湛，氣味馥郁，茶葉鮮綠如生者為上品；淡澀而濁臭者為最劣。其分類大率以形圓者為「珠」或「目」，形長者為「兩」，介於長圓之間不易分別清楚者為「熙」（其身分輕飄者又名「副熙」）（一）珠、又分大珠、小珠；「小珠」製法，係用手搓揉，成為圓形之珠，其形狀大小不同，經篩分手續而有一號、二號、三號之別，即蘇珠（小）、寶珠（中）、芝珠（大）三種，俗稱蚤目、蟻目、蠅目。「大珠」製法，與小珠同，其形略大，亦有一、二、三號之別，即珍珠（小）、圓珠（中）、貢珠（大）三種，俗稱蝶目、蝦目、蛾目。（二）兩、普通分為珍眉、鳳眉、蛾眉、眉兩、芽兩、蛾兩、針眉、秀眉（即綠茶片或未）等類。（三）熙、則分為貢熙、熙春、眉熙、熙兩及副熙等類。綠茶普通以熙春為上品，尤以眉熙為最佳，副熙最劣。次於熙春者為小珠：小珠形態愈小者愈佳，蘇珠最良，寶珠、芝珠次之；次於小珠者為大珠，其中珍珠最良，貢珠最劣。

洋莊之磚茶，以所用原料之不同，分為紅磚茶、綠磚茶及小京磚茶三種：（一）紅磚茶之製造，原有純用茶葉及純用紅茶末者二種，惟前者現已不多見，後者又有用中國茶末摻以錫蘭、爪哇茶末而製造者。紅磚茶長約八寸半，寬約六寸，重二磅左右，多銷俄國。（二）綠磚茶、用綠茶老葉與莖梗製造，普通長約八寸二五，寬約二寸二五，亦有長至一尺，寬至七寸

者，行銷蒙古、新疆一帶。(三)小京磚茶、爲製紅磚茶時篩下之細粉末所製成，形狀較上二種爲小，惟現下已無製造矣。磚茶質乾燥，能久藏。紅磚茶多呈黑褐色，綠磚茶則多帶濃褐色。

至花薰茶之運銷外洋者，與店莊茶大同小異，惟以茉莉占多數。

(乙)店莊茶 店莊茶大都推銷於國內，有紅茶、綠茶、花薰茶及茶餅之分：內銷紅茶，較著者爲龍鬚(形長如鬚，每用線紮成一小束)，紅梅(產福建武夷山)、旗紅、紅壽、紅雨霖、小種、君眉、烏龍等。

內銷綠茶最高貴者，有毛尖、雀舌、攀針、蓮心、旗鎗(指一芽一葉如一旗一鎗)、貢針、銀針、瓜片、瓜片、梅片等。

店莊之花薰茶，有珠蘭、茉莉、花花、玫瑰、薔薇(以上都有用以薰製洋莊紅茶者)、木樨(又名桂花白旗)、菊花(又有白菊黃菊二種)等。以上各種香花、以所薰之茶葉不同，名稱亦各異：如珠蘭毛尖、珠蘭貢尖、珠蘭雀舌、珠蘭白眉壽、以及茉莉大方等，名目繁多；又以所薰之次數而有雙薰三薰之分別。

至店莊之茶餅，則有龍圖、小方普洱、大方普洱、福祿壽普洱、大圓普洱、人頭普洱等

(普洱爲雲南特產)。

(二) 依產地之分類

(甲) 洋莊茶 依產地言之，洋莊之紅茶，大別之可分爲祁紅、寧紅、溫紅、湖紅及建紅五類：(一)祁紅、產於安徽之祁門，(德縣所產，常附屬在內)；又江西浮梁所產紅茶，以品質相彷彿，且同由饒州經九江（此爲昔日運輸情形，近則因皖浙公路貫通，可由杭州轉滬）出口，故亦常並稱爲「祁浮紅茶」。(二)寧紅、產於江西舊屬寧州（現改爲修水、銅鼓兩縣）；又武寧縣所產紅茶，與「寧紅」相彷彿，故亦常並稱爲「寧武紅茶」。以上兩處所產，皆爲中國紅茶之優品，尤以祁門紅茶爲最著。(三)溫紅、產於浙江舊屬温州之永嘉、平陽、青田、泰順、瑞安等縣，以温州爲集散之中心；產量尙多，惜其品質近年漸趨劣化，已降爲低等紅茶。(四)湖紅、湖紅係湖南、湖北產茶之總稱。惟其產區遼廣，各地亦有特定之名稱：在湖南有安化茶、桃源茶、長壽街茶（產平江縣）、湘潭茶、高橋茶、（產瀏陽之高橋）、醴陵茶、尋家市茶（產臨湘縣尋家市）、雪溪茶（產巴陵之雪溪）、平江茶等；湖南紅茶，俱帶灰黑色，品質較次，其中以長壽街茶爲佳品，桃源茶次之，湘潭茶最劣。在湖北則有宜

昌茶、羊樓司茶（屬蒲圻縣）、羊樓峒茶、崇陽茶、通山茶等；湖北茶爲工夫茶中品質之較佳者，其葉大而呈紫黑色，以產於宜昌鶴峯境者爲最佳，羊樓峒者次之。（五）建紅、產福建。該省產茶縣份甚多，種類亦繁，舉要言之，爲崇安縣之武彝茶、閩侯縣之北嶺茶、霞浦之白淋茶、閩侯之板洋茶、建甌之洋口茶、政和之政和茶、崇安之界首茶、連江之丹陽茶、壽寧縣之東風塘茶、以及邵武茶、沙陽茶、水吉茶等，多聚集於福州，統稱爲建茶。其中以工夫茶爲最多，小種茶、彩花茶、白毫茶及花香次之。工夫茶中以邵武茶、政和茶、白淋茶等，品質最佳，每年出口甚夥。

綠茶就產地分，以徽州、平水、湖州爲最著：（一）徽州茶、產安徽舊屬徽州之婺源（現歸江西省轄）、歙縣、績溪、休寧、黟縣等處。因以婺源所產爲最佳，故亦常稱爲「婺源茶」，或以集中於屯溪而稱爲「屯溪茶」。（二）平水茶、產浙江紹興、上虞、新昌、嵊縣等處，以紹興之平水鎮所產爲著。而又以該鎮爲集散地，故稱爲平水茶。平水茶產量頗豐，現以非洲爲主要銷場，美、法次之。（三）湖州茶、產浙江舊屬湖州之孝豐、安吉、長興、吳興等縣。

（乙）店莊茶 以產地言，店莊紅茶，可分武彝、祁門、寧州及杭州四大類：（一）武彝紅

茶，產於真正武彝山者，普通認爲綠茶；但實際爲經過萎凋而不醱酵之半紅半綠之茶葉，茶商習稱爲「綠葉紅相邊」，乃烏龍茶之一種；更分爲「單枝奇種」、「天生奇種」、「名種」、「小種」等類。產於各岩者，又有各種奇稱：如天心若之「大紅袍」、「金鎖匙」，天遊岩之「人參果」、「弔金龜」，其他各岩之「白牡丹」、「白猴毛」、「丹鳳咀」、「豐天搖」……等。在武彝山周圍百里以內所產之茶，通常亦稱爲武彝茶。又閩省南路安溪一帶，產有「鐵觀音」者，亦爲類似之茶，頗馳名，惟產量不多。(二)祁門紅茶、祁門亦有製做內銷茶者，有普通紅茶及烏龍之分。(三)寧州紅茶，情形與祁紅同。(四)杭州紅茶，有君眉、九曲、烏龍等名稱。

店莊綠茶，就產地言，可分杭州、洞庭、黃山、新安、普洱、及六安數種。(一)杭州龍井，產於浙江西湖之龍井山，亦常稱爲「西湖龍井」，形狀扁平；其產於獅子峯者，特稱爲「獅峯龍井」，爲龍井中之極品。龍井茶又常依形狀或時期，分爲「旗槍」及「兩前」、「明前」等類。(二)洞庭碧螺，產江蘇太湖洞庭山，葉嫩而細，多蒙白毛，常稱爲「碧螺春」。(三)黃山雲霧，產徽州黃山，因山高多霧故名。(四)新安松蘿，產安徽新安松蘿山，形似「碧螺春」，惟較粗。(五)雲南普洱，爲一種茶餅，係雲南普洱之特產。(六)六安茶，產於安徽西北之六安、霍山等縣，其特著品有毛尖、白毫、蓮心、雀舌、瓜片、攀針、梅片、魁針、貢針、

銀針、蜂翅等類，均爲內銷茶之上品。

按店莊茶之名種，常以各地之特產，定爲特種名稱，並冠以地名。此種定名方法，自古行之，例如茶譜所載：「北苑先春」、「西山白露」、「顧渚紫筍」……等，不勝指述。現代茶商，仍沿用之，無非以名產爲號召，於實際並無深義也。

(三) 依採製時期之分類

依摘採及製造時期言之，又有頭幫、二幫、三幫、四幫及秋茶之分：(一)頭幫茶、又稱頭春茶，爲在穀雨前十日左右採製者；(二)二幫茶、又稱二春茶，爲在穀雨後十日左右採製者；(三)三幫茶、又稱子茶，爲在立夏前後採製者；(四)四幫茶、在小滿前後採製。以上前兩幫，稱爲春茶，後二幫爲夏茶。(五)秋茶、在立秋及白露節所採製，名曰「白露茶」，但產量甚少。至於店莊茶依季節定名者，則尚有明前（指清明以前所採製者）及雨前（指穀雨前所採製者）之分。

讀者通訊選存

●關金

(一)關金之美金賣價

(問)關金對美金賣價如何算法？請指示。(本埠陳芝生)

(答)關金對美金賣價，係根據每日關金行市(每關金值若干銀元)，及美金行市(每美元值若干銀元)，以後者除前者而來。例如四月十三日中央銀行掛牌，關金每元合國幣一·七一六元，而美匯行市，為每國幣百元值美金三九·三七五元。
$$\frac{100}{39.375}$$
，即美幣每元值國幣二·五三九七元，以二·五三九七，除一·七一六，即關金每元值美金六角七分五六七。惟掛牌行市，分位以下，例以十六分之一為增減，故中央銀行即酌定該日行市為六角七分八七五，即六角七分又十六分之十四也。

●金市

(一) 英鎊與金塊

(問) 報載英鎊慘跌，倫敦金塊價格暴騰，英鎊既為金幣，何以金價高漲，英鎊反見跌落？又金塊價格，既然猛漲，何以我國標金價格，反如此狂跌？殊屬費解。乞將英鎊與金塊之關係及與我國標金之關係，詳為說明。(平湖林長春)

(答) 英國於一九三一年停止金本位以前，其貨幣單位英鎊所含純金，與金塊有一定之比例關係，即每一盎斯標準金等於三鎊十七先令十辨士半，故當時倫敦金塊價格，以此項法定價格為標準，而無若何之漲跌。迨英國停止金本位，即紙幣不兌現後，英鎊仍認為金幣，但為「紙鎊」而非「金鎊」，其價值與金塊脫離關係，故英鎊紙幣之價格，隨英國政府之貨幣政策及外匯情形而漲跌，金塊價格亦隨英鎊之漲跌而高下不定；若英鎊慘跌，即金價暴騰，英鎊高漲，即金價下跌，故英鎊與金塊價格成反例之漲跌。倫敦金價漲，我國標金理應隨之上漲；但倫敦金價以英鎊計算，我國標金以銀幣計算，而銀幣價值以倫敦大條銀價為依歸；倫敦金價漲，即鎊價下跌，以跌價之英鎊，計算銀價，銀價必漲。(銀價漲尚有因美國人為之提高及需要之增加所致)，故現在倫敦金銀價格，同時登峯造極，實有「金貴銀亦貴」之意義。

。銀價漲，我國銀幣價格亦大，對英匯價亦大，即以國幣一圓之價值，從前僅折合英鎊約一先令二辨士，現在可折合約一先令八辨士餘。在我國對外匯兌上，「紙鎊」仍與「金鎊」無異，故有「銀貴金賤」之意義。上海標金，既以銀幣計算，而其漲跌全視匯價之鬆緊而定，匯價鬆，即金鎊賤，標金價亦隨之低落；匯價緊，即金鎊貴，標金價亦隨之漲高。雖現在標金根據關金結價，但關金之計算，仍以英匯為準，故倫敦金價漲，我國金價反見跌落，其原因即在此。

(二) 運金往倫敦及其計算法

(問)前聞中央銀行裝運標金赴倫敦，據云因倫敦價金，較上海標金價格為貴，故待倫敦金價高漲時，即去電出售存放該地之金條，以換取先令；同時在滬賣出先令，藉以獲利。今假定倫敦金價每盎司為七鎊六先令，上海標金價為八百六十元，上海對英電匯為一先令七便士二五，問在此種情形下，運金出口，是否獲利？並請將其計算法示知。(本埠沈善慶)

(答)我國自實施禁金出口以來，所有黃金出口，向由中央銀行獨占裝運。查中央銀行運金條出口之目的，全在抵補外匯頭短；中央銀行因地位關係，在上海盡量供給外匯及關金，

而本埠又不易得有利之補進，故須觀察當天行市，以套做方法，購進標金，運往倫敦，換取外匯，以為抵補；更以中央銀行有獨占出口之特權，自有許多利益處，但非如完全投機之買賣可比。至倫敦金價，未必一定比上海標金價為高，不過上海所根據之倫敦金價，係隔夜傳來之倫敦金塊掛牌行市；而上海標金價，因其他種種原因，亦未必與倫敦金價相一致，故利用時差關係，亦可以作有利之套做耳。

至於計算方法，查中央銀行在上海買進標金，在倫敦賣出純金盎司，向以海關金單位所含純金量為計算介價，今欲知純金與純金盎司之關係，應先知純金盎司等於若干關金，及一條標金，等於若干關金？吾人已知一條標金（重市秤十兩，成色九七八），等於五〇七·七九關金，（請參閱經濟常識第一集讀者通訊選存）欲推求一純金盎司等於若干關金，其算式如下：

若干關金	=	1純金盎司 (Ounce Fine Gold)	
1純金盎司	=	480蘭格	
1蘭格	=	.064798918 格蘭姆	
.601866 格蘭姆	=	1關金	
$\frac{480 \times .064798918}{.601866} = 51.68 \text{ 關金}$			

即一純金盎司等於五一·六八關金。

再以連鎖法求標金一條等於若干純金盎司？其式如下。

卅十磅金幣

||

一標金

一標金

||

507.79關金

51.68關金

||

一磅金幣

$$\frac{507.79}{51.68} = 9.82566 \text{ 純金幣}$$

即標金一條等於九·八二五六六純金盎司。

今依照來函所假定之行市，試求運金出口是否獲利。

茲假定以八百六十元之價格，購進標金二百十條，則應付銀幣一八〇、六〇〇元，而隔

昨倫敦金價為七鎊六先令，當天上海對英電匯為一先令七便士二五，其比價應如下列：

$$\text{標金 } 210 \times 9.82566 \text{ 純金幣} = 2,063.389 \text{ 純金幣}$$

$$2,063.389 \text{ 純金幣} \times 7 \text{ 鎊 } 6 \text{ 先令} = \text{英鎊 } 15,062 \text{ 鎊 } 1 \text{ 先令 } 10 \text{ 便士}$$

$$\text{標金 } 210 \times 860 \text{ (上海金價)} = \text{銀幣 } 180,600.00 \text{ 圓}$$

$$\text{銀幣 } 180,600.00 \text{ 元} \times 1 \text{ 先令 } 7.25 \text{ 便士 (上海對英匯價)} = \text{英鎊 } 14,485 \text{ 鎊 } 12 \text{ 先令 } 6 \text{ 便士}$$

讀者通訊選存

五

在倫敦會由純金公司可得英鎊	15,062	1/10	
在上海購進標金所付英鎊	14,485	12/6	
	576	9/4	

照此計算，即可得利五百七十六鎊九先令四便士。但此係估計之毛益，所有應付運送費、保險費、手續費等，尚未包括在內也。

(三) 英美金條運申之雜費

(問) 歐戰前英國金條輸入上海時，須加各項費用百分之八，而成爲九三·九五二六八〇；又羅斯福登台後，美國金條輸入中國，所加各項雜費爲二·〇九〇八美金，該兩數不知從何算出。(本埠丁國樑)

(答) 雜費係指運費、保險費、船塢費、估銀標計算、搬運費及經紀人佣金等而言，其數目隨時變動，並不固定。

(四) 金價計算

(問) 每英鎊重一二三·二七四四七格蘭姆(含純金一二三·〇〇一六)，每盎斯等於四八〇格蘭姆，照比例計算，一盎斯標準金應等於三鎊十七先令十便士半，何以現在倫敦金價每盎斯等於七鎊幾先令？(本埠陳永泉)

(答) 每盎斯標準金等於三鎊十七先令十便士半，為英國施行金本位時之造幣價格，即根據一八七〇年英國貨幣鑄造法：凡以現金送往英蘭銀行或造幣廠者，每盎斯可換金鎊三鎊十七先令十便士半。及一九二五年金本位法規定，蘭英銀行按照上項法定價格，出售金塊之義務；但自一九三一年九月廿一日停止金本位後，上項規定之價格，即失其根據。在美國未停止金本位以前，倫敦金塊價格。根據英美匯價為標準；在美國停止金本位以後，則以英、法匯價為標準。故金價之漲跌，隨英鎊對法郎匯價之高下而定。現在英、法匯價為一鎊約等於七十二法郎餘，故倫敦金價每盎斯約等於七鎊八先令。(其計算法請參閱第一集讀者通訊選存)。

(五) 金價漲落原因

(問) 倫敦金價雖由英、法匯價計算，但其漲落情形，是否別有原因？(本埠錢鶴鳴)

讀者通訊選存

(答)根據英、法匯價所算出之金價，除去倫敦、巴黎間運送費、保險費及雜費等每盎司約三便士外，即為倫敦之理論金價。但當日實際金價，須參酌需給情形，與倫敦現金存底之多寡而決定。此種實際金價，比較理論金價或高或低，雖無一定，但在普通情形之下，相差亦不多。而在特殊情形之下，實際金價亦有完全脫離英、法匯價之關係者。如於一九三四年二月一日美國提高金價至每盎司等於卅五元美金時，倫敦金價，亦暴漲至六鎊十九先令六便士，此時金價已不依照英、法匯價計算，即其實例。

(六) 赤金行市

(問)銀樓兌出之赤金行市，是否依標金行市而定？(本埠李雲龍)

(答)銀樓之赤金掛牌行市，係根據標金行市而定。因赤金成色十足，而標金成色為九七八，故赤金行市，應高於標金行市。

(七) 標金補水

(問)各報經濟新聞欄內，載有標金市價及補水掛牌，不知補水行市，是否為標金之補水

，其意義如何？請示之。（上海陳永源）

（答）補水掛牌，係金業交易所根據當日十二點鐘時標金收盤行市所酌之行市，每日揭示於掛牌板上。此種價格，即為出售現標金者所應付予買進標金者之補水價格。照「補水單」上規定，凡金業會員解付現貨標金，成色以九七八為標準，須先向公會繳存補水保證金，每單銀幣四十圓（每單計一平，即七條，市平重七十兩），領取補水單一張，由賣方（即煉出標金之家）隨金交付買方。倘金色不足九七八，須憑外國煉金廠正式煉單，向賣方如數補足。補去之後，由賣方將原補水單持向公會領回所繳之保證金。

●外匯

（一）歐美及日本各國之圓法

（問）歐美及日本各國之圓法，是否亦如吾國之以十進法計算？希示知。（浦東林彬）

（答）歐美及日本各國之幣制，皆不以十進計算。歐洲各國所採行者為一、五、十、二十、五十分之輔幣制。英國所採行者，一便士等於四花（Farthings），十二便士為一先令，二十先令為一鎊，參差不齊。美國則有一、五、十、二十五、五十分、一圓等計算法。日本又有

六、五、十、五十，一圓之計算法。所可注意者，即歐洲各國無二十五分之輔幣，而美國獨有之。至於中國雖名義上為十進計算法，民國三年二月七日頒布之國幣條例規定一元等於十角，一角等於十分。但實際上，則迄今尚未統一。最近財政部正擬整理計劃，將來或可實行也。

(二) 我國對英匯兌平價

(問) 本年二月二十四日倫敦大條銀行市為廿五辨士一二五，以此行市，乘定數 0.8165744 ，得我國對英匯兌平價 20.5164318 辨士，但是日報載英匯平價為一先令九辨士一八七五。兩者比較，相差約六八七五。請說明其中原因，並指示算法。(本埠李雲龍)

(答) 以定數乘大條行市，係單純之銀平價，其他費用，尚不在內。而報載英匯平價一先令九辨士一八七五，係進口平價，其意即謂向倫敦購買大條銀裝運進口，根據是日大條銀行市計算，則其成本運運費及鑄造費等併計在內，須一先令九辨士一八七五，方可換得我國銀本位幣一元，其計算法如下：

$$25.125 \times .8165744$$

=

$$20.5164318 \text{ 辨士}$$

加一切費用 1.10%

加鑄造費 2.25%

$$\text{共} \quad 3.35\% \times 20.5164318 =$$

$$\frac{.6873 \text{ 辨士}}{21.2037318 \text{ 辨士}}$$

$$= 1 \text{ 先令 } 9 \text{ 辨士 } \frac{3}{16}; \text{ 即 } 1 \text{ 先令 } 9.1875 \text{ 辨士。}$$

因英匯行市之小數，概以 $\frac{1}{16}$ 遞增或遞減，故必須將 20.5164318 亦湊成幾個 $\frac{1}{16}$ ；其算法將 $2037518 \times 16 = 3$ ，此即 $\frac{3}{16}$ 。其餘英匯行市小數之進減，均可依此類推。

(三) 外匯掉期

(問) 報載「外商銀行公會議決，以後外幣交易之掉期差數，英金行市，每月至多為一二五，即 $\frac{1}{8}$ 。其餘外幣，照此推算」云云，請說明掉期差數之意義，並指示其餘外幣掉期差數之算法。(南京方正)

(答) 國外匯兌交易，如買方不能在成交單上訂定之月期內，實行交割，則應請求賣方(銀行)，將買進外幣之全數或餘數轉期。此項轉期，即稱掉期。按照現在情形，外匯行市，

近賤遠貴，故買方請求賣方將近期掉遠期時，據外商銀行公會之議決案，英匯買方，應貼與賣方掉期差數每月一二五。因賣方接受買方請求後，亦須向市場上賣出近期，買進遠期，以資抵補，在近賤遠貴之情形下，亦須負損失也。

例如三月廿三日英匯三月期行市，為一先令七辨士一二五，買方如欲將三月期英匯轉入四月期時，則其賣與銀行三月期之價格為一先令七辨士一二五，而銀行買入四月期價格，應為一先令七辨士。

根據上述英匯行市推算，則美匯掉期，買方應貼與銀行掉期差數每月二五，即 $\frac{1}{4}$ 。其算式如下。

若干美金	=	銀元100元
銀元1元	=	1先令 $7\frac{1}{8}$ 辨士
240辨士	=	1鎊
1鎊	=	4.77美金(美英匯兌行市)
$100 \times 19.125 \times 4.77$	=	38美金
240		
若干美金	=	銀元100元

銀元1元	=	1先令7辨士
240辨士	=	1鎊
1鎊	=	4.77美金
$\frac{100 \times 19 \times 4.77}{240} = 37.75 \text{美金}$		
$38 - 37.75 = 0.25 \text{美金}$		

又根據上述英匯行市，則法匯掉期，買方應貼與銀行掉期差數每月四法郎。其算式如

下：

若干法郎	=	銀元100元
銀元1元	=	1先令7辨士
240辨士	=	1鎊
1鎊	=	72.50法郎(英法匯兌行市)
$\frac{100 \times 19.125 \times 72.50}{240} = 577.73 \text{進爲} 578 \text{法郎}$		
若干法郎	=	銀元100元
銀元1元	=	1先令7辨士

總共應說選存

240辨士

=

1鎊

1鎊

=

72.50法郎

$$\frac{100 \times 19 \times 72.50}{240} = 574 \text{ 法郎}$$

$$578 - 574 = 4 \text{ 法郎}$$

其餘外幣掉期差數，均可依此推算。

(四) 日匯計算法

(問)我國對日本匯兌價格，其計算法不知從何求得？乞加指示。(日本棉花輸入商永大

裕號)

(答)我國對日匯價，以當日對英匯價及英、日匯價裁定計算之，其式如下：

茲假定上海對倫敦電匯為一先令六辨士七五，英、日匯價為一日金等於一先令二辨士六十四分之五。

若干日金

=

100元國幣

1元國幣

=

1/6 2/3 便士

$$\begin{aligned} & \frac{7/2 \frac{5}{16} \text{便士}}{100 \times 1 / 6 \frac{2}{3} \times 1} = 1 \text{日金} \\ & \frac{1 \times 1 / 2 \frac{5}{16}}{1} = 133 \text{日金} \end{aligned}$$

即國幣百元，等於日金一百三十三元。

但亦可以當日對紐約匯價及美日匯價裁定計算之。假定上海對紐約電匯價為美金三十七元七五等於一百元銀幣，美、日匯價為美金二十八元三七等於日金一百元。

$$\begin{aligned} & \frac{100 \text{元國幣}}{28.37 \text{美金}} = 37 \frac{2}{3} \text{美金} \\ & \frac{100 \times 37 \frac{2}{3} \times 100}{100 \times 28.37} = 133 \text{日金} \end{aligned}$$

即國幣百元，等於日金一百三十三元。

惟須加注意者，即我國對外匯價，以倫敦銀價為標準：銀價漲，即匯價放長，亦即外匯賤，即一百元國幣本來僅可換七十餘日金，現在則可換一百三十餘日金。

又杭州金窩恭問對日匯平價問題，請參閱本答案日匯計算法。此種計算法，僅為匯價，非平價，蓋我國對外無一定之平價也。至於英匯美匯，請參閱經濟常識第一集讀者通訊選存。

●外棉

(一)外棉運費及保險費

(問)由利物浦、紐約、孟買運滬之棉，每擔之運費保險費之約數，如何算法？(本埠會世澤)

(答)英國非產棉國，惟因其紡織業發達，棉紗錠子，佔全世界總額三分之一以上，進口棉花極鉅，而利物浦尤為英國原棉海運入口之集散市場。該處所做之美棉標準，已加上由美至英運費，故售價比紐約高華幣四元至六元，且有左列兩種暗虧：

(一)在美國紐約買進美棉一百包，其淨重為五萬磅；在英國利物浦買美棉一百包，其淨重祇四萬八千磅。

(二)利物浦之米得林標準，僅等於紐約市場之正低米得林(Strict Low Middling)；如在紐約市場購進，每百磅可比米得林廉美金三角五分。

因此日本及我國，購買利物浦美棉東運者極稀；如必欲在利物浦市場購進美棉，除自認前項暗虧外，尚須加上與由美至滬相等之運費及保險費。

紐約市場運棉至西美海港，其大陸運費，以一輕噸重二千磅者為單位，每噸需美金三十元，由西美至上海之運費，每噸需美金二十元，海上保險費每噸約美金六元，水陸升降駁力每噸需美金二元五角，統計每百市斤約需美金三元，最少亦需二元五角。餘見經濟常識第一集答白純卿君所問。

孟買市場運棉至滬，無需陸上運費；但自印度洋繞道北來，其運費每噸需印幣四十五羅比；海上保險費，因船隻之新舊而異，大約十年以內之新船，每值百羅比之印棉，需半羅比，十五年以外之舊船，每值百羅比之印棉，需四分之三羅比。此種從值保險，與前述美棉之從量保險異，應受市價低昂之伸縮。此外搬運駁力與到滬前利息所耗等，統計每百市斤約需印幣五羅比半，最少亦需五羅比。餘可參閱第一集讀者通訊選存答白純卿君所問。

(二) 美棉之重量與「磅音」

(問) 美棉市價之重量單位為幾磅？又美棉市價之「磅音」數，合美元幾何？(甯波應詩瀚)

(答) 紐約棉花交易所，向以一磅棉花值美金幾角幾分為叫價單位，至買賣之單位，定章

爲一百包，每包重五百磅，共有美棉五萬磅。查一磅之重，等於我國市制·九〇七二斤，五百磅淨重市制四百五十三斤又十分之六。

「磅音」爲英文 Pound 之譯音，意譯爲「點」，即美元一毫之意，爲市價變動之單位。例如四月五日紐約美棉五月期收盤價，每磅美金一〇·九〇分，比上日收盤價一〇·九一分跌·〇一分，棉業界習慣呼爲跌一「磅音」。此就一磅棉花言，固屬微末，若就一包棉花論，已有美金五分，再就一個買賣單位而論，且須美金五元矣。

(三) 印棉之重量

(問) 印度棉價，係指幾磅重量？ (寧波應詩瀚)

(答) 印度棉花市價，係指純重棉花七百八十四磅而言。例如四月五日孟買五月期平加而棉售一三一·二五，意即七百八十四磅之平加而粗絨，現售一百三十一羅比二五。原來印度棉花官場統計，係以四百磅爲一包，但印度民間習俗，則以八百磅爲一康頭 (Candy)，等於兩個四百磅包，除去包皮架子等十六磅，純重棉花爲七百八十四磅，合我國新制七百一十一市斤二四八八。此係印度棉花之叫價單位，如在孟買市場買進或賣出，定章須一百個四百磅包

爲單位，實際即印度民間習俗之五十個康頭，毛重棉花四萬磅，純重棉花三萬九千二百磅。

●雜問

(一) 漕平合英金衡

(問) 漕平一兩，等於若干英金衡盎司 (Ounce Troy)，又英、美金衡盎司，是否相同？
(本埠陳芝生)

(答) 英、美金衡制相同。至漕平一兩，計等於英金衡一·一七八六六盎司強，其求合法如下：

$$\therefore 1 \text{ 漕平兩} = .0366566 \text{ 公斤} \quad 1 \text{ 盎司} = .0311 \text{ 公斤}$$

$$\therefore 1 \text{ 漕平兩} = \frac{.0366566}{.0311} = 1.17866 \text{ 盎司強}$$

(二) 司馬秤折合公斤及市斤疑問

(問) 根據商務印書館辭源所載：

$$1 \text{ 磅} = 0.453592909 \text{ 公斤} = 0.907185818 \text{ 市斤}$$

讀者通觀存選

$$0.75 \text{ 司馬秤} = 1 \text{ 磅}$$

$$\text{則 } 1 \text{ 司馬秤應} = 0.60479 \text{ 公斤} = 1.20958 \text{ 市斤}$$

今據貴版「新度量衡」一文內所載「1 司馬秤 = 0.6158 公斤 = 1.2317 市斤」，不知如何算法？（杭州飽受帶）

（答）據民國十九年，上海市度量衡量檢定所編印之度量衡折算一覽所載，由舊制合標準制市用制及英制表中重量類內，有

$$1 \text{ 司馬秤} = .6158 \text{ 公斤} = 1.2317 \text{ 市斤} = 1.3577 \text{ 英磅}$$

是則英磅一磅，應等於上海司馬秤 〇・七三六五三九七兩。

$$\frac{1}{1.3577} = 0.7365397 \text{ 司馬秤}$$

又據外國制合標準制市用制及舊制表中重量類所載

$$\text{英磅 } 1 \text{ 磅} = 0.4536 \text{ 公斤} = 0.9072 \text{ 市斤}$$

則司馬秤一斤，應等於 〇・六一五八四三公斤。

$$\frac{4.0536}{.7365397} = 0.6158431 \text{ 公斤} = 0.6158 \text{ 公斤}$$

又一公斤，等於二市斤，故司馬秤一斤，等於一·二三一七市斤。

$$0.6158431 \times 2 = 1.2316862 = 1.2317 \text{市斤}$$

(三) 一基羅合中國斤

(問) 一基羅等於中國幾斤幾兩？(本埠葉振亞)

(答) 一公斤等於二市斤，一·七〇五〇漕平斤，二·二〇四六英磅。關於中外度量衡之

折算，請參閱民國十九年上海市度量衡檢定所出版之度量衡折算一覽。

(四) 現貨公債到期息票誰屬

(問) 倘於今日向錢莊購買現貨公債票，則六月底到期之息票，是否歸買主所得，抑須買賣雙方，將本期利息照攤？(本埠莊馥春)

(答) 六月底到期之息票，應歸買主所得。

(五) 無公開行市之公債價格

(問)一般地方公債(如浙江清理舊欠等)，報上未嘗見有交易行情，則尙向小錢莊購買時，其價格以何爲標準；賣者有故意抬價之弊否，買時可以還價否？(本埠莊馥春)

(答)報上無行情之公債，於私人買賣間，仍有一流行之價格，如八折或八五折等。其上下落，大概仍以有行情之公債及該公債本身之保障爲轉移。買價之是否合算，全恃買者之目光判斷之。

(六) 向小錢莊買公債之佣金

(問)向小錢莊購買公債，除票價外，需否其他佣金等費用？(本埠莊馥春)

(答)公債交易之佣金，普通爲百分之·一二五，惟小錢莊因價格上佔便宜之故，有時對於佣金，亦肯讓步。

(七) 上海麵粉交易所缺乏遠期套利之理由

(問)按上海各交易所行市，遠近月份，均有套利之法，惟麵粉行市，近月尙可套利，遠月非特利息無着，抑且虧本，(如三月十三日後市收盤五月期二·四六元，六月期二·四四

元，其故安在？（周壽銘）

（答）交易所之套利，以近小遠大為不易之原則。麵粉行市，有時遠期超過近期，有時近期超過遠期，並無規律；當粉市現貨軋缺時，近期被迫漲過遠期，自無套利可圖矣。

（八）麵粉與麩皮之比率

（問）小麥經製成麵粉後，麩皮與麵粉之比數若何？（周壽銘）

（答）小麥製成麵粉後，麵粉與麩皮之比率，視小麥品質之優劣而異：如以澳洲淨麥磨粉，可得粉八成，麩皮二成；惟上述出粉八成，係指統粉而言，內可分為一、二、三、四、等級，其提法各廠不同，並無成規。

（九）雜糧油餅交易所五六月期無市之緣由

（問）雜糧油餅交易所五六月期，跳過無市，七月開拍，其故安在？（周壽銘）

（答）五六月份係新麥季開始之期，全年產量收成，尚不得而知，投機者買空賣空，無所把握，不敢從事交易，因此該兩月份生意清淡，故交易所再停拍無市，而增加其他月份之交

易數量。

(十) 洋拆早午市

(問) 貴報每日所載「洋拆行市」，有上午與下午之別：何以一日洋拆，有兩個行市，其理由安在，並如何計算？(譬如某日洋拆行市上午六分，下午五分，此日拆洋一千元，計息若干？)(杭州林榮甫)

(答) 上海錢業市場，每日向有早午兩次交易，凡同業間款項之拆借，亦在市場中爲之，故每日拆息內有上午下午兩個行市之不同。惟照錢業慣例，計算拆息，統以上午之行市爲標準；下午之行市，不過爲當日下午在市場拆借之錢莊適用而已。上海銀錢業，對於往來戶之利息，亦有按照市拆計息者。惟此種拆息，非以某一日之上午拆息行市爲標準，乃以統月之上午拆息行市，平均計算。關於此種行情，每於次月之二日上午，由錢業公會公佈。銀錢各業，即以此爲計算上月客戶利息之標準。

(十一) 複利計算

(問)復利計算中，如何求得利率或時期；零存整付存款，其每期零存數與整付數，如何計算；整存零付存款之整存數及分期零付數，如何計算；又零存整付與整存零付存款之利率，如何求得？(本埠唐述堯)

(答)此項算式，頗為複雜，有吳宗燾君財政商業高等利息計算法一書，可以參閱。該書由商務印書館出版，定價大洋六角。

(十二)傾銷貨物稅

(問)聞政府會頒布傾銷貨物稅法，其稅章與稅率如何？(本埠唐述堯)

(答)該稅法于民國二十年二月頒布，其內容要旨如下：(一)外國貨向中國市場與中國同樣貨物減價競銷時，除進口稅外，得徵傾銷稅；(二)傾銷貨物委員會對有傾銷嫌疑之貨物，得自動或因關係人之聲訴，調查研究之；(三)進口貨經傾銷委員會審定，確有傾銷性質，足以危害中國實業者，將審查結果，呈請實業部、財政部核擬稅率，呈請行政院咨立法院議決；(四)傾銷稅率，以該貨物傾銷售價低于成本或在其他市場躉售價格之差額為標準。至已實行徵稅之傾銷貨物，據吾人所知，有日貨水泥一種，其稅率為每桶一元六角。

(十三) 金貴銀賤與中國物價

(問) 據金城銀行廿三年度營業報告書中關於國內經濟概況一節，謂「當世界恐慌之最初二年，因中國為銀本位國，銀與金之比價，其跌落程度，較諸以金計算之物價，跌落程度相等或過之，中國物價，因銀價低落，有時不變，有時上騰，國外貿易，因金價之故，較能獲利」。其意義若何？請詳為解釋。(上海黎陽育)

(答) 當世界經濟恐慌之最初時期，各國尚為金本位國家，對於現金需要頗殷，而對於白銀則有供給過多之患，故金價高漲，銀價下跌。在歐、美各國，因為金貴，故以金為本位之貨幣價值亦昂貴；以昂貴之金幣購買商品，商品價格隨之下跌。惟以銀比金，因銀亦為商品之一，其價格當然下跌，至少與物價跌落之程度相等。但當時白銀供給，超過需要，故其跌落程度，較諸以金計算之物價為更甚。中國以銀為貨幣，銀價跌，銀幣價值隨之下跌，以銀幣計算物價，物價反漲，至少保持不變之狀態，而不隨各國物價跌落。同時我國以跌價之幣價，換算高貴之金幣，形成天然通貨膨脹，抑低匯兌之現象，對外貿易，自多便宜，故我國於最初二年（一九二九—三十年）之對外貿易，得賴銀價之逐漸低落而獲益不少。

(十四) 上海金融之特點

(問) 中國銀行廿三年度營業報告書內，「上海金融」一節，論上海金融因白銀問題所發生之恐慌，有其特殊之點，讀後尙不盡明瞭，請依下列數問，詳細指示。(上海黎陽育)

(一) 何以公債之信用多賴華商銀行支持，地產之周轉，多賴洋商銀行活動？

(答) 該報告書所謂公債，係指我國政府發行之內國公債。所謂地產，係指上海租界之地產。內國公債，理應由國民及華商銀行承募，鮮由外商銀行認購；租界地產，因經公部局確實估價，有所謂道契之一種證書，故外商樂於買賣。但此係就一般情形而言，華商銀行投資於地產者固多，洋商投資於公債者亦復不少。(萬國儲蓄會投資公債，即其實例。)按上海金融之特點，即在於各銀行多投資於公債地產兩項。因近年內地遊資，集中上海，而國內工商業，又多衰落，銀行資金，不易於工商業上得有出路；同時因公債發行額過鉅，票面價格與市價常相差極大，投資於公債獲利頗厚，銀行界無不踴躍購買，以圖獲利。除公債外，銀行界所視為投資之目的者，當推地產：蓋當銀價下跌，存銀增加，信用已見膨脹；加以地產價格，因需要增加而漸次高漲，一轉瞬間，獲利宏厚，故各銀行亦羣相投資於地產。惟銀行

經營地產，多取抵押方式：蓋在押戶藉以周轉金融，而在銀行亦因此多得一種保障也。

(二)何以地產爲虛偽的膨脹，而公債爲真實的膨脹？

(答)通貨膨脹之主要現象，爲物價之騰貴，上海過去之信用膨脹，却爲一種不自然之膨脹：地產價格之提高，便係人爲的含有投機性之抬高，無真實資產之增加，使租界發生虛浮之繁榮，故其膨脹爲虛偽的膨脹。至於公債，雖鉅額發行，頗爲膨脹，但基金確實，並非僅藉人力之操縱；同時市場上因公債之增加，而信用亦隨之擴張，故爲真實的膨脹。

(三)何以白銀問題發生後，地價一落千丈？

(答)所謂白銀問題，即世界銀價之高漲，使我國貨幣對外匯價，隨之騰貴；貨幣價值騰貴，即物價下跌，物價下跌，地產價格，當然下跌。同時又因白銀鉅量流出，上海存銀驟然減少，促成通貨極度收縮，工商業益加衰退，地產流通既難，地價一落千丈，勢所必然也。

(十五) 票據之背書與裏書

(問)票據上之背書與裏書，名稱各異，究有何區別？(本埠唐宗燕)

(答)查票據法所載，僅有背書之名稱，惟商業書籍中，常有稱爲裏書



楊蔭溥 著 其他著作

經濟新聞讀法

黎明書局出版
三二開本五七〇頁

上海各日報，按日均有經濟新聞之刊載，分別門類，特闢一欄，由來久矣。惟金融商業，各有其特殊名詞，特殊術語。非老於此道者，每苦莫能道其詳；此本書之所由作也。本書分上下兩編。上編包含(一)銀洋錢市，(二)內匯市，(三)外匯市，(四)金市，(五)銀市，(六)證券市六章。下編包含(一)米市，(二)麵粉市，(三)雜糧油餅市，(四)絲市，(五)茶市，(六)花市，(七)紗布七章。全書計五百七十頁。凡上海之重要金融及商品行市，胥盡於此。上海為吾國之金融商業中心，其金融變化，商品進出，自較為複雜。倘於此能有一澈底之瞭解，則對於吾國其他各埠之經濟新聞，自不難觸類旁通，迎刃而解也。

楊著中國金融論

黎明書局出版
二十三開五九〇頁

全書計分四編：第一編為總論，略述金融及金融市場之原理。第二編為中國金融中心——上海金融市場——現狀述概：首於上海金融組織，略加敘述，次於上海之通貨，及票據庫存等為詳細之討論。第三編為漢金銀市場概要；於我國次要兩商埠，天津及漢口之金融現狀，如金融機關，通行貨幣，及其流通票據等，討論極為詳盡。第四編於吾國之證券市場，內外匯市場以及金銀市場之實況，內有扼要之敘述；讀之於吾國公債交易之現狀，銀市漲落之影響等，可以洞悉靡遺。

中國交易所論

商務印書館出版
硬布面四開本

定價三元五角

本書首于交易所之重要理論，如交易所之意義，沿革，性質，利弊等，列舉無遺。次于本國交易所之概說，如交易所之組織，監督，委託手續，買賣方法，以及計算，會計等，詳為列論。最後於吾國證券，標金，紗花，麵粉，雜糧等交易實況，更分別加極真切之分析。

新 聞 報

新 聞 報 夜

晨夕兩刊
銷數最多
刊登廣告
效力最大

