

萬 有 文 庫

第 二 集 七 百 種

王 雲 五 主 編

世 界 幣 制 問 題

(下)

壽 勉 成 著

商 務 印 書 館 發 行



世界幣制問題

(下)

壽勉成著

現代問題叢書

編主五雲王
庫文有萬
種百七集二第
題問制幣界世
冊二
究必印翻有所權版

中華民國二十五年三月初版

著 者 壽 勉 成

發 行 人 王 雲 五
上海河南路

印 刷 所 商 務 印 書 館
上海河南路

發 行 所 商 務 印 書 館
上海及各埠

*D六三〇

徐

(本書校對者朱仁寶)

第八章 穩定錢幣價值之意義

自各國相率放棄金本位後，世界幣制陷於不穩定狀態，已如上述，惟錢幣不安，足以擾動國內外經濟之平衡，無論以國民經濟爲立場，或以世界經濟爲立場，決非吾人所希冀之事，吾人所希冀者乃穩定也。錢幣穩定之涵義有三：一曰匯兌穩定，一曰物價穩定，一曰金融穩定，試分述之：

第一節 匯兌穩定

狹義之匯兌穩定

匯兌穩定，卽一國錢幣價值，對外國錢幣價值之比率，接近固定之意，設匯兌能穩定不動，則英鎊兌換美元，美元兌換法郎，法郎兌換英鎊，幾有一定之數，無甚出入。換言之，設外國物價，無所變動，則一國錢幣之對外購買力，亦能幾近穩定。在各國實行金本位時，各

廣義之匯
兌穩定

國錢幣皆以黃金爲基礎，由法律規定其錢幣中含金之分量與成色，各國錢幣之單位，雖彼此不同，而錢幣中所含之純金量，有固定比率。此固定之比率，曰平價。匯兌變動，因有黃金移動之調劑，常不遠離此平價，故匯兌，可稱幾近穩定。惟此猶爲狹義之匯兌穩定，僅兩國錢幣之交換率穩定耳。廣義之匯兌穩定當包括一國錢幣對外購買力之穩定。若一國錢幣對外購買力，亦能穩定，則國際間經濟往來，無論爲貿易或爲投資，便利之程度，可不亞於封疆之內。國家畛域將僅政治上之意義不復有經濟上之重要矣，其有益於世界經濟之發展，爲何如乎？

狹義之匯
兌不安及
其影響

匯兌穩定之反面，卽爲匯兌不安，亦有狹義與廣義之分，狹義之匯兌不安，爲兩國間錢幣之換率，有激烈之變動，上下不定，在此情形之下，於國際經濟往來中，不啻投入一投機因素，受害最大者，爲國際貿易，國際投資與國際債務。因匯兌變動激烈，若價值不依國幣計算時則購買與出售貨物者，卽不能精確估計其成本與價格之關係，謹慎之企業家，將裹足不前，於是影響及於國際貿易之容量，更進而影響及於與國際貿易有關係之工

廣義之匯
兌不安及
其影響

業及外貨之消費者。國際投資之情形，正與國際貿易相同，投資家因不知投資外國時，對於資金及其報酬之價值，有無減少之虞，亦將意存觀望，另覓國內投資之機會。至於國際債務，無論在債權者與債務者，見匯兌之上下變動，或則因收益之忽增忽減，或則因負擔之時高時低，一喜一憂，常不能安心，有巨額外債之政府，若匯兌下降，每因此而使其財政之失調，益為不利，有大量國際貿易之國家，及巨額債務之政府，所以願以甚大代價，謀匯兌穩定者，即以此故。今日各集團國家，所以於整個世界國際匯兌無法穩定之後，對外急謀集團間匯兌之穩定者亦以此故。

廣義之匯兌不安，為一國對外購買力之失去穩定，其起因或由於匯兌之不安，或由於兩國間物價水準之變動失調，在此情形下，如變動之方向，使錢幣對外購買力強於其對內購買力，則有誘致外貨進口之作用，反之，如變動之方向，使錢幣對外購買力弱於其對內購買力，則有制止外貨進口，或竟有刺激土貨出口之功能。今日放棄金本位國家之所以能侵掠金本位國家，與貶幣最烈之日本，其傾銷政策之所以最為成功者，皆受此原

則之支配，蓋貨物之移動，如無其他阻礙如關稅壁壘及匯兌管理等，必以物價較高之地為標的，乃經濟上之基本趨勢也。茲證之以表十五表十六及表二十二則其消息關係，蓋為明顯矣。惟此種形型之貨物移動，每為國際錢幣安定之障礙非吾人之所願也。

表二十二 國際金物價之比較（一九三〇—一九三二）

	英	日	美	德	法	荷蘭	波蘭	瑞士
一九三一	八一·七	八三·八	八四·五	八九·〇	九〇·六	八二·九	八七·三	八六·七
一九三二	六一·五	五〇·八	七五·〇	七七·五	七七·五	六七·五	七六·六	七五·九
一九三三	五八·三	四〇·〇	六一·六	七三·一	七二·四	六三·二	六九·一	七一·九
一九三四	五四·四	三四·八	五一·八	七九·〇	六八·二	六六·七	六五·三	七一·〇

（註一）原指數根據國聯統計月報，除英國外，皆用便繩法。

（註二）放棄金本位國之金物價，由紙物價，按外匯金平價之跌落程度求得。

第二節 物價穩定

物價穩定
之意義

物價穩定與匯兌穩定，判爲二事。匯兌穩定爲一國錢幣，購買外幣數量，以至對外購買力之穩定，而物價穩定，則爲錢幣對一般貨物交換比率之接近穩定。設物價穩定，則一國單位錢幣，可以交換貨物與勞役之數量，長年無大出入。惟此處所謂貨物與勞役之數量，並非指特定貨物或勞役之數量而言，乃綜合各種貨物與勞役，組成一代表之集合體，指此代表集合體之數量而言。在物價穩定之觀念下，個別貨物或勞役之價格，仍時有漲落，各種物價之平均，近於穩定不變耳。

物價穩定
之等級

物價穩定物價變動依其程度，可分四級：

第一、爲絕不穩定。例如戰後之德國與俄國，當時，以定額錢幣在某日可購買一大籃貨物，不出數日，忽減至一半，再過幾時，則無價值可言，物價之不穩定，有如此者。

其次、爲比較穩定，而實不穩定。例如十九世紀各國醉心於放任金本位時期，錢幣單

位之價值，常繼續變動，即就美元而論，如以一九一三年為標準，同一美元在一八九六年可購一九一三年一倍半之貨物，而一九二〇年，則不及一九一三年一半之貨物，惟此猶不失為比較平緩之變動也。

此外二種形態之物價穩定，皆為理論上之研究，尚無事實上之表現，以其有相當重要，故附帶及之。一、為欲消除錢幣價值長期變化，而仍容許所謂循環及意外變化之物價穩定。一、為嚴格而絕對之物價穩定，如錢幣單位之商品價值，發生漲落，立即設法使其回復原先之水準，此二種穩定，依其測量錢幣價值變化方法之不同，又可細分為若干形態，茲不具論。

物價變動 之原因

物價變化之原因，有由於貨物產量者，有由於錢幣容量者，如貨物產量能與錢幣容量，平衡進退，則物價穩定可以維持，反之，如錢幣容量貨物產量不相適應，則非成為通貨膨脹 (Inflation) 而擡高物價，即成為通貨緊縮 (Deflation) 而壓低物價。

通貨膨脹之錢幣原因，約有四端：

一曰增發紙幣 典型之例，如戰後德國之馬克，其流通額在一九二三年達五一八〇〇〇、〇〇〇、〇〇〇、〇〇〇、〇〇〇、〇〇〇之巨，較戰前平均通貨量，增加八六、三〇〇、〇〇〇、〇〇〇倍。

二曰減低錢幣成色 卽普通所謂錢幣減值 (devaluation) 歷史上因減低錢幣重量或成色而致通貨膨脹者其例甚多。比較新鮮之例，則爲一九三四年二月美國之錢幣減值，將美元減至原值之〇·五九〇六。

三曰減少幣材需要 例如當各國改行金本位時，白銀失去錢幣上之權威，需要驟減，銀價跌落。維持銀本位之國家，一時有通貨膨脹之現象，又如在歐戰時期，各國皆以紙幣替代金幣，使維持金本位之國家，被動的膨脹其通貨，與上例如出一轍。

四曰增加幣材供給 幣材之供給增加，而錢幣之單位，未加變更，則通貨亦將膨脹。如歐戰時期，有大量黃金，流入美國，美國錢幣用金增加百分之七十，因此物價，亦增高百分之七十四。通貨緊縮之原因與通貨膨脹，適得其反。

一曰減少錢幣流通量 一國濫發紙幣，每招致錢幣之停兌，於是一般人之意見，不滿於通貨膨脹，欲以通貨緊縮救濟之，而不知用通貨緊縮以救濟通貨膨脹，僅適用於通貨膨脹未久，物價高漲，所產生之新的經濟平衡，猶未穩固之時，若物價高漲已至相當程度，勢足建立新的經濟平衡之後，則通貨緊縮，對於經濟社會之影響，遠在等量通貨膨脹之上，故以此法救濟通貨膨脹，每遭社會以無窮之害。

二曰增加單位 錢幣之成色或重量，在紙幣通貨未盛行之前，單位錢幣中所含金屬之重量，有時有減少之事，於是引起之反動，即為加重量與成色。

三曰增加幣材之需要 歷史上因增加幣材需要而致通貨緊縮者，數見不鮮，最顯著者，恐為一九二九年時之情形，當時除歐洲各國競求黃金外，印度、安南、暹羅亦初改金本位，黃金要求之殷切達於登峯造極，遂招致恐慌之發生。

四曰幣材之供給，不敷貿易上之需要，自一八八〇年至一八九六年物價長期跌落，即由於黃金不足，戰後通貨緊縮之一部分原因，亦不離乎此。

不論其爲通貨膨脹或通貨緊縮，皆足以使物價發生變化。如物價變化，勢甚急驟，則經濟組織與經濟生活，皆將受其嚴重之擾亂，其主要之理由有二：

(1) 今日經濟生活之大部分，含有金錢契約，而契約之期限，又短長不一，例如生產程序包括之金錢契約，有各種不同期限之契約，工資契約，可爲一週，可爲一月，亦可爲一年，地租契約，多數皆有數年之長，債務契約，於債務未清償前，始終有效，至政府債務，其契約關係，且有永無終止之期者，人壽保險保險費與保險金，亦爲長期之契約，上所舉者不過無數契約關係中之一萍一藻，此等時期長短不同之契約，如遇物價變動，實無法同時調整，即短期契約如工資之類，欲調整於物價變動，事實上亦非易事。

(2) 物價變動時，又有心理作用之影響，加重經濟生活之擾亂，物價既漲，則以爲猶有更漲之望，物價既跌，則以爲猶有更跌之慮，不定，不安，觀望，希冀之事實與心理，交響作用，誘而入於不健全，不真確之預測與信心，於是經濟社會，益不能維持其平衡發展矣。因有上述雙重關係，當物價上漲之時，成本常不能與其同時或等比例之增加，於是

產生可觀之利潤，由利潤誘致生產之膨脹，由生產膨脹而減少失業，同時在商品市場，第一因生產上之需求，第二因購買力之增加，第三因物價再高之憂慮，消費者，皆爭先恐後購買貨物，投機者又爲之推波助瀾，使物價之增漲益爲堅挺，物價高漲更使企業家鼓足勇氣擴張生產，循環推演，使經濟社會，充滿虛張之蓬勃，此時企業家全爲樂觀之利潤熱所顛倒，亦不復有合理之估計，終至整個經濟社會，失去健全之基礎，一旦破綻發生，而軒然之恐慌以起。

反之，當物價下落之時，成本亦不能與物價同時或等比例之減低，於是發生可怕之虧累，由虧累而致企業倒閉與生產減縮，由生產減縮而致增加失業。同時在商品市場，第一、因生產上之需要減少，第二、因消費者購買力之減弱。第三、因物價有再跌之希望，消費者皆意存觀望，遲延其貨物之購買，兩者又互爲因果，推廣發展，參之以悲觀心理，對於生產事業，皆裹足不前，社會經濟之日趨蕭條，卽種因於此。

故無論物價之急漲或急落，對於企業社會，皆能予以不需要之刺激與壓迫使經濟

社會平衡而穩健之發展受其妨礙，

同時物價變動，又能改變社會財富之分配。就個人言，物價高漲，不啻將債權人一部分之財富，無條件移轉於債務人，物價下落，又將債務人之一部分財富，無條件移轉於債權人，蓋今日之債務契約，皆載明一定金額，惟錢幣之本身，飢不能食，寒不能衣，無價值可言。吾人所以重視錢幣者，無非為其能購買貨物與勞役，故一定金額之最終意義，即為一定量財富之代表，若在契約有效期間，物價發生變化，繼續上漲，則一定金額之購買力，已較當訂約時為低，換言之，即其代表之財富，已較從前為少，此時債務人用少量之財富，已足清償債務。至債權人所得之金額雖仍未變，而實收之財富已減少，債權人失之，債務人得之，故曰物價高漲，不啻使債權人一部分之財富，無條件移轉與債務人；物價下落時之情形，適得其反。再就整個國民經濟言，物價高則固定收入之人，減少其財富，而非固定收入之人，則增加其財富，何以言之，蓋在國民總收益之分配程序中，如利息與地租之類，有一定金額。而利潤之類，則並無一定金額。當物價下落時，定額收入之人，其購買力已無形

提高，故在國民總收益中，即可佔有較多之貨物與勞務。惟一國國民經濟總收益，在同一時期，有一定容量，我之所得，即人之所失，必有另一部分人民，減少其財富之佔有。此即收益無一定金額之人也。事實上，物價下落最先蒙其損害者，即為企業利潤之減少。若物價下落，既驟且烈，則幾無利潤可言，有時且有損失。反之，當物價高漲之時，固定收入之人，以同一理由，將減少其在國民總收益之分配。所得最早者則為企業家。企業家以其出品之價格上漲，而成本如利息與工資之上漲，比較落後，故有豐富之利潤可得。同時工人亦受物價上漲之惠，初則因失業減少，後則因工資提高（如工資之上漲，超過其生活費時。）由上觀之，物價變動，不論就私人間債務關係言，或國民經濟總收益之分配言，皆有改變社會財富之意義，試更舉一數字之說明，以見物價漲落，對於財富分配之影響。一九二七年英儒布雷教授（Prof. Bowley）史坦蒲爵士（Sir Josiah Stamp）發表一論文，一九二四年之國民經濟總收益（Normal Income, 1924）估計英國之國民經濟之總收益如下表：

表二十三 國民經濟總收益及其分配(物價Ⅱ 100)

收 益		分	配
錢幣價值(百萬鎊)		錢幣價值(百萬鎊)	對收益之%
四、〇六〇	(a) 公債本息	四〇五	一〇・〇
	(b) 利息與地租	六六五	一六・四
	固定金錢債務	一、〇七〇	二六・四
	(1) 其他政府經費	二八五	七・〇
	(2) 企業利潤	六八五	一六・八
	(3) 工資及薪給	二、〇二〇	四九・八
	此外	二、九九〇	七三・六
四、〇六〇		四、〇六〇	一〇〇・〇

斯脫拉可喜爵士 (Sir Henry Strakosch, G.B.E.) 又根據此估計, 說明如產量不變, 僅物價變動, 於是全國生產結果之百分比, 將起如何之變動, 得下表:

他 其		務債額金定固			分 配 者		物 價	
		(a) 公債本息	(b) 利息及地租	總計	(1) 其他政府經費	(2) 企業利潤	(3) 工資及薪給	總計
		二五·〇	四〇·九	六五·九	三·三	七·八	三四·一	
		一六·七	二七·二	四三·九	五·四	一二·八	五六·一	
		一二·五	二〇·五	三三·〇	六·四	一五·三	六七·〇	
		一〇·〇	一六·四	二六·四	七·〇	一六·八	七三·六	
		八·三	一三·七	二二·〇	七·四	一七·八	七八·〇	
		七·一	一一·七	一八·八	七·七	一八·六	八一·二	
		六·二	一〇·三	一六·五	七·九	一九·一	八三·五	

可見固定金額之收益，隨物價上升而減少，其他則隨物價上升而增加。惟此種分配之變更，得之者既無獎勵勤勞之意義，失之者非懲戒怠惰之性質，全無理由可講，極不公平。

從物價不穩定所生之經濟的意義觀之，對於社會無利益可言，故吾人有穩定物價之希圖。

第三節 金融穩定

金融穩定
之意義

金融不穩
之原因

廣義之金融穩定包括財政穩定，財政穩定如政府預算之是否能維持其平衡，銀行貸借關係之是否在健全狀態，自爲金融問題中之重要部分，設政府財政均衡失調，銀行基礎危如壘卵，而欲談金融穩定，是直等於癡人說夢。惟財政穩定，可視爲金融穩定之先決條件，不在錢幣穩定範圍以內，吾人此時所謂金融穩定，乃指金融市場之穩定而言，金融穩定，雖不在幣值穩定範圍以內，惟與錢幣價值之能否穩定有密接關係，故附帶述之。

金融市場之能否穩定，須視市場資金容量之是否能與市場需要相調協而定，市場對於資金之需求時有變化，其變化可分爲三種：

一曰季節變化 例如結帳時節，納稅時節，土貨出山時節，進口興旺時節，等等每年皆有一次或數次，市場所需資金特別殷切。

二曰偶然變化 例如償付大宗外債等，需要大量資金，非常見之事。

三曰緊急變化 例如戰事發生或經濟恐慌等，此時市場資金之需要，每呈極度緊張之狀態。

若市場資金之供給，能順應此等變化，予以調節，金融市場，可以平安無事，不然，則有破綻橫生，不能免金融風潮之襲擊也。

同時金融市場之失去穩定，亦可不由於市場資金之需求方面，而由於市場資金之供給方面，其最普通之形態有二：

一為維持金本位國家存金之增減 金本位國家之錢幣系統，以黃金為基礎，黃金增加，則通貨之容量亦增加，一時市場資金，有豐溢之現象，反之，黃金減少則通貨之容量亦減少，一時市場資金即有不足之感，一國幣用存金之量，不宜太少亦不宜太多，太少則病枯，太多則病塞，美國於一九二八年因擁蓄大量黃金，曾有病塞之經驗，終以交易所風潮之潰爛，反之如德國因賠款之故黃金涸竭，即有病枯之憂，金融基礎，杌隉不安。

二為銀行信用之脹縮 銀行以貼現或放款之方式膨脹其信用，發生通貨膨脹同

中央銀行
對穩定金
融之責任

穩定匯價
與穩定物
價之互相
衝突

一之結果，反之銀行如緊縮其信用，亦可收通貨緊縮可相等之效力，於經濟繁榮之時，銀行每失之於信用膨脹，促成經濟之恐慌，而危及金融之安定。於經濟衰落時期，銀行每失之於信用緊縮，使資金不與企業發生密接之關係，任其閒散。

市場資金供過於求，則利率下跌，反之，若求過於供，則利率上漲，故利率可謂測繪金融穩定之表徵。猶匯兌率之於匯兌穩定與物價指數之於物價穩定也。

今日世界各國，多數皆設置中央銀行，穩定金融責任，幾全部委之於中央銀行，於是金融之能否穩定，須視中央銀行機能之是否健全，與其運用之金融政策，是否得法而定。

第四節 穩定幣值中之難題

錢幣穩定，雖為各國普遍之要求，惟各國對於錢幣穩定之見解，頗為紛歧。有以國家主義為立場者，亦有以國際主義為立場者。前者以為國內物價穩定，較重於國際匯兌穩定。後者則以為國際匯兌穩定，較重於國內物價穩定。皆以本國利害為前提，各是其所是，

而非其所非，積不相能。且以爲兩種穩定，爲一對立之矛盾，無調和可能，謂設國際間仍回復金本位，或改用一新國際本位，使各國錢幣，定著於同一價值標準，則一國內物價，遇外國物價有變動時，卽不能穩定。故外匯穩定，必犧牲物價穩定。反之，若一國管理其錢幣，使應國民經濟上之需要，穩定其物價，則外匯不得不發生變動，蓋各國經濟上之變動，未必一致也。故物價穩定，亦必犧牲外匯穩定。

戰前各國普遍採用金本位時期，及一九一八至一九二九年間，各國努力回復金本位時期，銀行家及經濟學家之觀念，多著重於國際主義，視外匯穩定，爲錢幣問題中第一重要之事。一九三三年世界經濟會議，當時維持金本位國，主張各國回復金本位，卒因放棄金本位國，方以擡高物價，爲繁榮國內經濟之手段，毫無結果。後要求美國立即穩定匯兌，又爲羅斯福總統拒絕，不得已而求其次，要求美國至少須簽字金本位國表示效忠金本位之共同聲明書。結果亦未荷羅斯福總統贊同。於是金本位國，悻悻然以退出會議相威脅，會議亦遂無結果而散。此種觀念，實已成強弩之末矣。

外匯變動，對於國際貿易，國際投資及銀行業務等，關係密切，自不待言。惟是否值得犧牲其他一切，或不惜任何代價，以維持其穩定，誠為問題。蓋一國之內，尚有大部分人民，需要比較穩定之物價，以維持其日常生活。且一國經濟制度，有其特殊之環境與需要，隨時須由通貨及信用之伸縮，以適應之。若外來力量之趨勢，正與此相逆，則非惟無所裨益，雪上加霜，反足加重其害。故國家主義，亦有其相當之地位。

或謂外匯穩定與國內錢幣穩定，兩者並無絕對之衝突，若整個世界，有統一之錢幣政策，債權國之政府與中央銀行，各國皆能密接合作，則國際間外匯之失調，或任何國家國內錢幣狀況之不安，可以不致發生，惟以今日各國經濟情形之參差，國際間關稅壁壘之森嚴，而貨物勞動及資本三者，在國際間之流動性，又高下不一致，所謂國際間統一之通貨制度，以及錢幣政策，有無此需要？又何由產生？吾甚疑之！此則幣值穩定中，國際主義與國家主義之兩難問題也。

穩定點之
不易決定

同時幣值穩定，即物價穩定與外匯穩定，究宜穩定於何點，亦為爭論之焦點。照錢幣

戰爭未起以前之標準穩定乎？照現在之標準穩定乎？抑另擇一適宜之標準乎？吾人誠不易作一肯定之答復。如一國幣值穩定之點較高，則國內經濟不能收通貨復元 (Reflation) 之利益，國際貿易勢將受外幣貶值 (Valuta-dumping) 之脅迫。彼英美等國，方以壓低幣值，爲經濟復興之路徑者，豈肯甘心反之，如一國幣值穩定之點較低，則國內通貨，須再度膨脹。彼金集團國家，既堅持其通貨價值穩定政策，亦必起而反對。各國利害關係，既不一致，欲定一適宜之標準，使各國無所爭持，斷非易事。近年來國際間錢幣協定之所以呼聲甚高，而前途黯淡者，其基本癥結，即在乎此。此則幣值穩定中，穩定點之兩難問題也。

第九章 錢幣穩定之各種方案

第一節 緒論

安格耳 (Angell) 在其錢幣故事中 (The Story of Money) 曾將參加錢幣改革之學者分爲六派：

(一) 第一派，因目下尙無較善而可行之計劃，仍接受現在之金本位制，而主張對於以金本位爲基礎之信用結構，略加改變，此派意見，以爲錢幣價值之不穩定，乃因金本位之濫用，而不在金本位之本身。

Pigou, Withers, Cannan, Gregory, Taussig, Lawrence, Nogaro, 及 Com-mons 卽屬此派，Kemmerer 及 Laughlin 似亦可歸入此派。

(二) 第二派，因求幣值之穩定，主張用人爲方法，加以操縱而重新改造金本位。 Irving Fisher, Lehfeldt, Cassel, Hawtreysnyder, Bellerby及Mc. Kenna即屬此派。

(三) 第三派，亦爲求幣值之穩定，主張停止金本位之兌現。主張此項政策者有 Keynes, Wicksell, Lewis, Peddie 及 Dick。

(四) 第四派，爲『溫和通貨膨脹派』(Gentle inflationists)，主張逐漸或不時提高物價水準以刺激企業，Robertson 及 Henderson 即屬此派。

(五) 第五派，在一九二九年前主張通貨緊縮，即在特殊環境下於物價必須回復於金物價時主張之，而非主張永久通貨緊縮者，如 Cannan, Gregory, Kemmerer, 及 Nogaro 是。

(六) 第六派，倡議用各種方法創造『消費者信用』(Consumers' credit) 主張此意見者有 Foster, Catchings, J.A. Hobson, 及 Major Douglas 諸氏。

費宣 (Fisher), 肯絲 (Keynes), 史乃特 (Snyder) 霍脫婁 (Hawtreys), 卡

叟耳 (Cassel) 及 維克叟 (Wicksell) 諸氏之主張，多以錢幣數量說為依據，且皆以為決定物價之因素，以錢幣方面最為重要。反之如 赫爾弗立喜 (HelFerich) 勞倫史 (Lawrence) 等則以為在正常狀態下貨物方面之變動，其重要遠過於錢幣方面，至 霍伯生 (J.A. Hobson) 及其他理論家，則以為有利之錢幣政策，不在錢幣數量之穩定，而為錢幣利用價格，即利率之穩定。

複本位主義，在歷史上曾得政治力量之維護，已有實地之試驗，今日以美國白銀派之竭力提倡，似有死灰復燃之勢，惟「管理通貨」畢竟為今日思想界，更廣泛之觀念。馬爾 (Marshall) 於一八九〇年與英國科學改進會委員，倡議一計表本位 (Tabular standard)，主張金錢契約，可以指數為根據，費宣 (Fisher) 氏建議停止金幣之鑄造，而主張錢幣單位，換成金量，錢幣單位之金量，時時變動，使其錢幣之購買力，固定不變。維克叟 (Wicksell) 及 卡叟耳 (Cassel) 以為僅用中央銀行利率之變動方法，即可得錢幣之穩定。肯絲 (Keynes) 亦信貼現率，足以校正與禁止物價之變動。熱那亞 (Genoa)

會議，迷信控制黃金需求之國際合作。霍脫婁 (Hawtrey) 氏主張國際金匯兌本位 (Universalized gold exchange standard)，其實行之有效與否，則有賴於其他國家之合作。劉否爾特 (Lehfeldt) 氏欲世界共有普世金鑛，以控制黃金之供給。史乃特 (Snyder) 氏欲協調黃金之需求，按照各國物價水準，限制各國金準備之數量。各人有各人之主張，各是其所是，而非其所非，不相一致。茲擇尤以分析各種方案，俾與以公正之評價。

第二節 計表本位制

計表本位，非為新奇之物，費宣教授 (Prof. W.C. Fisher) 謂美國麻省 (Massachusetts) 立法者，早已有此觀念，且事實上該省法律，亦早已含有此項意義。其事遠在英國學者提出討論之前。

及方思 (Jevons) 謂計表本位之觀念，由陸浮 (Joseph Lovve) 而來，派而格拉夫

(Palgrave) 謂計表本位之觀念與名辭，可溯及一七九八年之歐浮令爵士 (Sir George Evelyn) 所謂計表本位者，何物用由可而生 (Prof, Nicholson) 氏簡明得當之定義，乃「官定指數」(An official index number) 耳。

此項觀念之依據，爲債權人貸款與人，即失去一定數量之購買力，故於收回本金時，亦應歸還同一數量之購買力，至其數量，則須依據公家按時發表，用以表示物價變動之指數而計算。例如，在某一時期內，物價自一〇〇漲至一一〇，債務人，一千元之債務，於歸還時，須償還一千一百元（利息不計在內），反之，如物價跌至九〇，債務人祇須償還九百元。如此，則債務人所得之購買力，與所還之購買力，至少在理論上，可以相等。此項計劃可應用於任何一年或一年以上之長期契約，如房地產，保險費，賦稅，工資，薪給，債券本息及其他長期契約等。

馬夏爾 (Marshall) 曾於一八八七年三月時代評論雜誌 (Contemporary Review) 中著論，解釋計表本位之觀念，頗爲透闢，其言曰：『政府於每年初或一更短之時

期，按期發表多少錢幣量，其購買力與一八八七年初，一鎊之購買力相當。設一八九〇年公家發表一鎊之購買力，爲一八先令，則在一八九〇年償還債務時，一鎊祇須支付一八先令，……當債務契約成立時，當事人可以任意選擇用通貨計算，或用購買力單位計算，……任何企業自然仍有其本身之危險，惟利用購買力單位以後，由於一般物價漲落之嚴重危險，已可避免。薪給工資……地租……債券，公債，可用購買力單位計算，吾信通貨之功用，限於測度及解決短期交易，尙屬適宜，……至延期支付，則購買力本位，將較通貨本位爲優也。』

路易士教授 (Prof. G. N. Lewis) 於其穩定物價計劃 (A plan stabilizing Prices) 一文 (註) 中，提出之計劃，以麥，棉，鐵，銀四種物品替代黃金爲基幹，其計劃之可議處，爲以此種商品爲基礎之指數，作爲錢幣單位，則購買力之變動，不問爲過去，或爲將來，將比黃金爲尤甚，無可疑義。一般人之意見，美國如正式或非正式採用計表本位，當以援用

(註) 載於 The Economic Journal, March, 1925。

美國勞工統計局之指數爲尙，金元仍予以存在，無所變更，清償長期債務時，交付之金元，究應若干，則依照指數之變動，或增或減。

此項計劃，如用之於各種長期契約，甚爲優長。披哥教授 (Pigeon) 於其一九二七年出版之經濟循環 (Industrial Fluctuation) 中謂「惟此物價穩定之實際政策，可遇一嚴重之阻力，即政府雖能編製與公佈計表本位，用種種方法，鼓勵人民利用，而不能強迫人民必利用之也，因此吾人預料計表本位之推行，在事實上未必即能普遍而澈底，僅及不完全之一部份耳……如能鼓勵私人利用計表本位，則債務人與債權人，兩無所失，且能多少減少企業之變動也。」

計表本位，受批評之處，有下列數點：(一)計表本位，利用指數爲基礎，而指數之本身，僅爲估計性質。(二)退一步言，即指數甚爲精確，而指數之變動，固可由錢幣購買力之變動而發生，亦可因貨物成本之變動而發生，因此如農產品之生產過剩，能使物價下落而減低指數，亦將影響及於以計表本位爲基礎之各種長期契約。(三)對於借債經

營之企業家，有無可把握之弊，設企業家之經營政策，爲保持毛利百分之二十，若借錢後，指數由一〇〇漲至一一〇，則其毛利不將減少，而置其營業於不穩定之基礎乎？試問借款營業者，如何進行其日常營業方針？（四）更有進者，還債時所還者，爲等量之貨物或購買力，而不必爲等量之錢幣，則物價高漲時，純爲債權人得益，物價下落時純爲債務人得益，不過顛倒現在得益與受害之方向耳，其爲不公，猶五十步與百步也。

第三節 費宣氏補償金元制

美國耶魯大學費宣 (Irving Fisher) 教授爲提倡穩定金元最力之人，在其大著錢幣購買力 (The Purchasing Power of Money 1911) 中，對於補償金元制，有詳盡之說明，其要點如下：

(一) 廢止金幣，以美國現在之金券變換成『金塊美元券』(Gold bullion dollar certificates)。金塊美元之持有人，即享有金塊美元之權利。一金塊美元之重量，時時由

政府公布，因此，政府庫藏中之黃金，僅爲真正黃金，並無金幣。

(二) 金塊美元券之金準備，永遠爲百分之百，如百分之百之準備比率，因美元中含金量變動，而發生攪亂時，則依當時之情形，加發或收回一部分金塊美元券，使其仍能維持百分之百之準備比率。

(三) 事實上保留黃金之自由鑄造，及金塊美元券之自由兌現，與現行制度所不同者，僅爲黃金價值，一盎司不復一定等於二〇·六七美元，而按其實在價值或購買力，時有變動。

(四) 創設虛玄之複合商品元 (An ideal composite goods-dollar)，包含各種商品之代表集成體，此複合商品元，最初之價值，等於一美元，同時編製一指數以記述此複合商品元在各時期之金元市價。

(五) 在各時期，依所記指數對於平價「一百」之離差，調整金塊美元之重量。此項調整，與調整黃金價格實爲一事，惟方向適反。

(六)徵取鑄幣費，例如百分之一，即政府於收入黃金時，較付出黃金時，應多取百分之一，其目的在防止投機，免政府受損，蓋如非如此，則投機者將今日向政府以二〇美元之價格，購買黃金，明日復以二〇・一〇美元之價格而售之政府，從中取利也。惟每次宣布，應高出或減少之政府價格，應以百分之一，或其他鑄幣費爲限。

補償金元制之要點，在以一機械標準，即以指數，控制美元重量，氏謂：「吾之目的，在以重量時變，而購買力固定之金元，替代重量固定，而購買力時變之金元。」實已一言破的矣。

在此計劃下，物價上漲時，則增加美元中黃金之重量，以壓低物價，而物價下落時，則減少美元中黃金之重量，以擡高物價。因決定美元中黃金量，以指數爲標準，而指數，由物價而編成，故此項計劃之實質，乃一修正之計表本位也。

一九一二年十二月，美國經濟學會(The American Economics Association)

對於此計劃，曾提出討論，金蘭(Kinley)謂(註1)貨物價值與貨物間之相互關係，時有

變動，錢幣單位，不能操縱之，使其維持對貨物之比率，固定不變。又謂此計劃，以數量說之健全，信用與錢幣關係之機能，及物價變動全受錢幣增減之影響為基礎，又謂以人為方法調整一般物價，則個別物價，亦必受其強迫調整，此於經濟社會，不能無損害。

忽塔寬(A.C. Whitaker)謂(註二)理論上雖為健全，而無政治上之可行性。氏謂出百分之一之鑄幣費，與百分之一之物價變動，分量不等，而謂費宣氏「熱心忽視」國際關係。甘末爾(Kemmerer)亦以為有外匯上之困難。

陶雪格(Tausig)從理論上精細分析此計劃(註三)注意及錢幣數量與物價關

(註一)見 *Objections to Monetary Standard Based on Index Numbers*, *The American Economic Review*, March, 1913, PP.1-19.

(註二)見 *American Economic Review*, Supplement, March 1913, "Discussion of plan", PP.32-33.

(註三)見 *The Quarterly Journal of Economics*, May, 1933, "The Plan for A Compensated Dollar", PP.401-416.

係不甚密切，因錢幣數量增加，與一般物價變動，時期不相一致，氏亦承認錢幣數量增加，物價必起變動，但不能知物價在何時變動及變動至何程度。氏指出此計劃對於一般物價之短期變動影響甚小，或竟不能有何作用亦不能減少商業恐慌。氏並嘲笑其必要的國際合作之可能性。

一九二〇年十月，美國銀行學會 (American Bankers' Association) 一委員會指出名經濟學家反對補償金元制者有 Dr. C. C. Plehn, Dr. Z. R. A. Seligman, Dr. David Kinley, Dr. B. M. Anderson, Jr, Dr. H. P. Willis, Dr. J. H. Hollander, Dr. F. W. Tassig, Dr. J. L. Laughlin, 及 Dr. David Friday. 諸氏。

費宣氏計劃在實行時，缺點甚多，茲略舉一二：

- (一) 以指數為基礎，而指數之本身，不過為估計之性質。
- (二) 認錢幣數量說為真理，而此說之精確程度，頗有問題。

費宣本人亦曾謂『補償金元制未將一般物價變動，由於一般貨物之豐腴，或由於

錢幣與信用之變動，分別清楚，而理論上之理想本位，則須顧及此層（註二）。

惟氏否認其計劃必以幣值數量說為根據。

（三）行動過遲 金元增量須在物價已高之後，金元減量須在物價已跌之後，有亡羊補牢之滑稽，無未雨綢繆之作用。費宣（Fisher）之答辯稱：『汽車夫駕駛汽車，遇汽車離其欲行之路線，而欲校正之，僅能於已見差離之後，惟時時作此校正，終能維持其路線，而不易見其越離，用補償金元制，何以不能駕駛此錢幣之汽車，使其收同樣之效果，吾人無理由以說明之也。』（註二）對氏之答辯，可對之曰：『此譬喻為不倫不類。』且吾人所需者，非為對付物價過去之漲落，而為對付物價未來之漲落，重要者不在使繁榮時期，物價下降，衰落時期，物價上漲，以強制企業之穩定，而在阻止繁榮時期，物價之繼續上升，與衰落時期，物價之繼續下降，以減少企業之變動。

（註一）見 Phillips, Reading in Money and Banking, P. 235。

（註二）見 Phillips, Readings in Money and Banking, P. 239。

(四)且物價開始上漲或下落，常爲加速度之速率，克而勞 (Kilborne) 指出不僅變動百分之一之金元含金量，行動太遲，且每不足。『就美國勞工統計局之指數而言，一九一七年三月至四月之物價上漲一一即百分之七。同年四月至五月，上漲一〇即百分之六……一九二〇年九月至十月之物價下降一五即百分之七左右，同年十一月至十二月，下降一七即百分之九。變動大於百分之一，大戰時期，爲普通現象。戰前情形，亦復如此。』(註一)一九三〇年中物價變動，越過百分之一之月份，亦數見不鮮。

費宣 (Fisher) 氏對此答辯則曰：『有，終勝於無 (Half a loaf is better than no bread)。且此等極端之例，事不常見，如有之，則增減幣量以調整物價，減少痛苦之要求，愈見迫切，即增減之程度，或有不足，亦聊勝於無也。』(註二)但就此所謂『少數之例』需要減少痛苦者言之，則簡單之計表本位，豈非優於此制乎？

(註一)見 Kilborne, Principles of Money and Banking, P.147.

(註二)見 Philips, Readings in Money and Banking, P. 238-239.

(五)克而旁 (Kilborne) 慮及會計上計算之困難，「貨物在消費以前，須經過一甚長之生產過程，全部計劃，以美元計算，一美元非爲一美元（其價值時有變動）斯言雖確，惟現在所用之會計制度，甚爲簡單，若改用補償金元制，會計制度，其複雜當如何？計上將見糾紛。」（註一）費宜 (Fisher) 氏之辯論則謂買者與賣者不遇此問題，因彼等僅見一大變動，換言之，卽物價已成十分穩定故也。

(六)費宜 (Fisher) 尙有過分之言，謂：『保持金元重量，始終如一，對於吾人有何利益？吾人所繫念者爲購買同一數量，吾人所要求者爲穩定美元，與美元之標準化，吾人已將商業上之單位，如尺也，磅也，斗也，馬力也，一一加以標準化，而獨遺此美元。』（註二）

美國固已標準化其美元矣！按美國現行法律，一美元等於二三·二二克純金，雖美元因其價值之變動，購買力時增時減。然此正與一尺之布相同，因其供需之變動，交換貨

（註一）見 Kilborne, Principles, of Money and Banking, P. 149。

（註二）見 Edie, Stabilization of Business, P. 83。

物可或多或少也。徇費宣 (Fisher) 氏之意，氏在原則上似堅持麥價變動，亦可阻止之，使其穩定在一斛若干元，例如一元。其法爲：當麥價一斛，高於一元時，標準局即減小斛之大小，可使一元購買一斛。當麥價一斛，低於一元時，標準局即增加斛之大小，可使一斛適售一元。如此，則斛，用標準化其金元之原則，可標準化矣。惟在此原則下，吾人將不復有標準斛，以同理推之，信如氏之計劃，吾人將不復有標準元也。

費宣 (Fisher) 氏所謂之標準化，實際上僅爲破壞金元之真正標準，而以一變動之金元，稱價值標準，在名辭上亦相鑿柄。故謂美元無尺與磅等同樣之確定者，不過爲教授式之遐想耳。美元正因其有一定重量，與一定成色，故爲確定，重量與成色，一旦變動不居，即失去其確定性矣。

故費宣 (Fisher) 謂：『吾人容忍此瘋狂之美元，破壞社會者，不過因將破壞責任諉卸於其他因素之故』(註)似未信言也。

(註)見 Edie, Stabilization of Business, P. 84.

(七)陶雪格 (Tauszig) 氏謂：「欲如此救濟弊害，適足以加重其害。」(註)其言信爲篤論，蓋一般物價之變動，固可由於錢幣購買力之變動，亦可由於貨物供需情形之變動，專從錢幣方面，穩定物價，是何啻欲用剪刀之一片，裁剪布疋乎？

費宜 (Fisher) 氏對於一般物價變動之弊害，闡發無遺，促起經濟界之熱烈討論，與透關研究，厥功甚偉，固無可置疑，而補償金元制之本身，則確有上述各缺點，是亦無足諱言者。

第四節 肯絲管理通貨制

肯絲 (J. M. Keynes) 曾於一九二二年四月二十日之孟卻斯脫導報 (Manchester Guardian Commercial) 中刊布一文謂：設歐洲皆回復金本位，則不惟貿易與生產，皆可復興，即國際信用與資金流動，亦能推進，最大之不安因素，將消除矣，戰前之重要組織，

(註) Philips, Reading in Money and Banking, P. 231。

得回復矣，飲鴆止渴之財政政策，亦不復起矣，此數語也，表彰金本位之明晰，為從來稱述金本位者所不及。惟至一九二四年則一反從前之態度，攻擊金本位制不遺餘力，凡有為金本位辯護者，氏即肆口漫罵，由肯絲 (Keynes) 觀之，金本位制已變為萬惡之淵藪。

(1) 氏意金本位制，為信用與通貨，在初期發展中之殘孽，將棄擲之置於垃圾桶內，其價值多變，而成本甚費，可以管理之不換紙幣取而代之，不換紙幣之管理，應使其價值維持不變。法將紙幣數量，按貿易及實業狀況，時加變更，有時在流通中，增加少許，有時則又收回少許，即可產生此結果。

(2) 造幣廠應不按一定價格，強迫接受黃金，英蘭銀行可自由變更黃金價格，於每週星期四早晨公布之。

(3) 惟黃金仍佔相當重要之地位，肯絲 (Keynes) 雖欲金準備完全脫離紙幣之關係，而仍用以校正匯率之變動，其言曰：如吾人同意捨黃金為流通工具，及與其用發行之金準備率，作提高或抑低，銀行利率之標準，不如改用其他標準為優，於是黃金之惟一

用途，可用作價值之儲蓄（猶設戰庫 War Chest 以防緊急之需）及國際收支一時發生逆調，用以作為速效之校正勢力，以維每日匯市之穩定。又謂紙幣數量應隨貿易狀況，雇用狀況，貼現政策及公債政策而變動。又謂因此吾主張黃金準備與紙幣發行完全脫離關係。

此段意見，與卡叟耳（Cassel）氏頗多類似之處，且亦如卡叟耳（Cassel）氏深信貼現率之功效，更可從而觀出肯絲（Keynes）之深信嚴格的數量說，與其堅認此方案，必有功效間之關係。

（4）肯絲（Keynes）欲求其方案之完備，故又主張中央銀行應上下其貼現率，及參加公開市場，買賣證券，收放資金於市場之中，以控制銀行信用之數量。同時復欲財政部發行短期借款，以幫助中央銀行之控制信用。

惟用此方法控制物價，其功效如何，頗可懷疑，貼現率提高以後，物價上漲之勢，有時未必即能中止，美國於一九二九年前曾強烈提高利率，即未能牽制投機活動，物價仍盤

旋而上，此時有正當用途之借款人，因提高利率，加重其資金利用之代價，卻不啻加徵其一筆罰金，又美國一九三〇年後壓低貼現率，及廣用公開市場政策，亦並未能阻止一般物價之繼續下降。

抑又有進者，爲持平物價，所需增加多少錢幣，始爲適當？如發行之數，與需要並不切合，則常有激發經濟循環之危險，同時一國欲持平國內物價水準，進口物價，亦非宜漫不注意，蓋不僅一國之內，物價互相聯繫，即國與國之間，物價亦非能各不相關也。最近法國物價不能與各國協調，遭受經濟上之嚴重打擊，則又忽視國外物價之反證也。

(5) 肯絲 (Keynes) 與 費宣 (Fisher) 持同樣意見，以爲穩定國內物價，比諸維持外匯平價，更爲重要，故欲犧牲外匯穩定，以遷就物價穩定，由氏觀之，二種穩定非能兩全者也。

氏謂戰後支配國際黃金移動之幣制，有無能力應付各國物價水準間之突然陡變，誠爲疑問。

勞倫史 (Lawrence) 對此疑問之答辯，謂：國際間物價之陡變，吾人完全承認，同時亦承認各國財政當局，未能獲得外匯之穩定，但吾人更應注意，國際間物價關係之失調，並未發生於維持金本位之國家，同時當各國普通採用金本位時，亦並未發生此等現象，必依肯絲 (Keynes) 之制度，須將對外物價調整於國內信用與通貨政策，則出口商與進口商，將遇紛亂，不安，及風險等問題，以其業務，變為投機之遊戲矣。

格利各來 (Gregory) 並謂通貨政策，如須經長時間之操縱，始見功效者，將大增有力政治成見，曲解其運行之機會。

而吾所慄慄為管理通貨制危懼者，則為如財政狀況不健全時最易隨入通貨膨脹之魔境，以穩定錢幣始，而卒以破壞錢幣穩定終，是則於採用管理通貨制時，尤須三致意者耳！

第五節 史乃特方案

史乃特(Carl Snyder)爲紐約聯邦準備銀行之統計學家，曾提出一方案，亦主張取消金幣，維持紙幣之兌現，惟兌換者爲金塊而非金幣。氏信錢幣數量說，且以爲貼現率及公開市場政策(Open Market policy)力能管理銀行信用之供給。其計劃之基礎，即導源於此。

計劃之要點如下：

- (一) 無論爲政府紙幣，或聯邦準備局兌換券，皆予以十足兌現與法償資格。
- (二) 目下存在國庫與聯邦準備銀行之黃金，一律移入公共兌現基金(Common redemption fund)，作爲通貨兌現之用，此條意義，即爲廢止聯合準備條例中聯合準備銀行兌換券及存款之金準備。(銀行準備中可包括兌換紙幣。)
- (三) 控制及限制此種金本位通貨之全部發行額，用物價指數；同時並參用生產雇用及貿易等指數。
- (四) 聯合準備銀行控制兌換券之發行，可以法律規定，假定物價變動百分之三，則

高低其貼現率百分之一，或增減其證券及承受票據之持有額，假定爲一萬萬美元；或則兩者同時舉行。

(五) 此種控制必讓其有自動性質，不受政治、金融、財政等任何影響之干涉。

(六) 最後，黃金或通貨之進口，由法律規定，須經登記與證明。總之，氏之方案，在使通貨與信用量，與一般物價相稱，維持一般物價之穩定。(註)

惟此方案，缺點亦多：第一，如金價繼續發生激烈變動，仍不能阻一般物價之變動，第二，如一國富力及金準備，不足以忍受大量損失，或黃金增加，足以引起恐慌或通貨膨脹時，此項政策即歸失敗。第三，此項政策，似僅能祛除大戰及戰後所生之惡果，而獲得相當程度之穩定。

故在其方案中，未見有足以庖代金本位之優點，至多與金本位不相上下耳。物價變

(註) 見 Snyder, "The Stabilization of Gold: a Plan," American Economic Review, June, 1923, pp. 283-285.

動之原因，不必完全由於錢幣數量，在金本位制下，可用貼現率爲控制物價之工具，史乃特 (Snyder) 氏斤斤以爲物價之變動，必由於錢幣數量，此其所以爲誤乎？

第六節 馬夏爾金銀合成本位制

英國經濟學泰斗馬夏爾 (Alfred Marshall) 曾建議金銀合成本位制，其要點如下：

(1) 不鑄造金銀幣，而以金塊及銀塊爲準備，發行紙幣，作爲流通工具。

(2) 應付紙幣兌現，不專用黃金，而同時用金及銀。

(3) 不必規定金銀比價，祇規定兌現比率，卽一英鎊合五六·五喱 (Grain) 黃金，及重量二十倍於此之白銀。

(4) 持按此規定數量之金銀貨，卽可向發行部，掉換紙幣。

依氏意，此制之優點有三：

(1) 不必鼓鑄金銀幣，比較經濟。

(2) 以白銀加入準備，紙幣基礎更爲鞏固，可以安定其價值。

(3) 不規定金銀比價，不承認單獨兌現，不允許自由鑄造，可防止由銀價低落而生之危險，得金銀複本位之精華，而已去除其弊端。

但其所舉優點，未必可靠。金銀雖不規定比價，而規定之兌現比率：一對二〇，實爲金銀比價一比二〇之變相。因有此項規定，則遇金銀產量發生激變時，必生金或銀之藏匿現象，終至破壞其辦法。

第七節 愛斯來國際錢幣聯盟制

奧國愛斯來 (Robert Fislser) 氏主張設國際錢幣聯盟，以安定各國通貨之對內與對外價值。凡參加國家，以兩國爲一組，互相協定，發行聯盟準備證券 (Federal reserve bill) 其額等於兩國間一年內之貿易額。然後將此項證券，互相對調，例如中美兩國先估定兩國之貿易關係，然後中國政府，發行與貿易額相等之證券，交付美國，美國政府亦

發行與貿易額相等之證券，交與中國，於證券上註明發行者與承受者兩方之名字。據愛斯來（Fischer）氏之意，此種證券之外幣換算率，以匯兌行市為基礎，匯兌行市，則以證券買賣維持之。若證券可於外國市場自由買賣，則可用以結算兩國間國際貸借，與現金無異。故入盟國家間，將不必用現金以結算其國際貸借。用現金結帳者，僅限於未入盟之國家。愛斯來（Fischer）氏又主張實行管理的通貨膨脹，提高各國物價及就業率至相當程度，如甲國通貨，膨脹逾度，則乙國可將甲國之聯盟準備證券，拋售於甲國市場，以收縮其通貨。

觀愛斯來氏提出之方案，亦重理想，而不切實際。

第八節 劉否爾特國際共同管理黃金生產方案

美國劉否爾特（R. A. Lehfeldt）教授，主張國際共同控制黃金生產，其言曰：吾建議組織一國際委員會，凡重要國家，皆須參加以從事黃金生產之控制。其第一步工作為

購買各金鑛及鑛藏，於是依世界錢幣上之需要狀況，管理其生產，以維持黃金價格之穩定，如此則美元之含金量如不變時，其價格可始終穩定。

委員會之目的，在干涉價值之變動，以人為行動，校正價值之變動而勿聽價值變動之中止及轉變，委諸蹉跎來遲之自然力量，物價高漲，則使生產能力薄弱之金鑛，停止開掘，同時抑制新鑛之發展，反之，如黃金不足以供應商業上之需要，則可用下列方法應付之。

(一) 前經暫停之金鑛，使其繼續開掘。

(二) 鼓勵作有系統之開掘，以便發現新鑛藏。

(三) 鼓勵作開鑛新術之探討。

(四) 予應用紙幣，以替代黃金，以相當之便利。

劉否而特 (Lehfeldt) 方案之要點，在黃金供給之管理，需求方面所提到者，則為以紙代金之援用，氏謂方案中所需之經費，不及十萬萬美元，其方案，全有實現可能，依氏之

意見，經濟循環境中之短期變動，可用中央銀行政策，即貼現率及公開市場二政策，以統御之，而由於黃金供給所起之長期變動，不在中央銀行之支配能力以內，故須國際間之合作。

惟其方案首先可以批評者，即欲獲必要之國際合作，以實行其方案，恐無希望可言。第二，其方案之本身根據數量說。第三，完全不足以當世界幣制問題之解決。第四，在現況下，物價上漲採鑛之成本增高，本有牽制黃金生產之勢，物價下落，亦自能鼓勵黃金生產，若管理黃金生產，以消除長期趨勢，此項計劃，實爲多事。

第九節 霍脫婁國際合作金匯兌本位制

霍脫婁(Hawtrey)氏以爲採用任何制度，必得國際協助，故主張國際合作金匯兌本位。設定國際間存金之當量，同時控制黃金需求，以避免其變動，而維持各國錢幣單位之穩定。

在其方案中，主張重要商業國家之中央銀行，可以法償紙幣及相同之信用票據，互相兌換，所定外匯行市之高下，應以防止現金輸送爲限度。用物價指數爲發行之指標，以防物價激變，惟不主張完全依照物價指數，以決定發行數量，可參照物價指數，由一執行機關慎重決定，而以立法控制執行機關之權限，即設立準備金制，以限制通貨發行數量。發行紙幣，一部分爲信用保證，無須現金準備，規定之信用保證發行額，應以一國最低限度之所需爲限，超過信用保證額之發行，應有十足之現金準備，現金準備並須留一餘地爲順應季節變動之用。

各參加國經國際協定採用同一計劃，各國通貨量之供給，應以適足維持匯兌平價爲標準，此平價一經確立以後，應藉金匯兌本位之作用維持之。霍脫婁 (Hawtrey) 氏以爲祇須英美有此協定，則其力量，足使其他國，亦相率加入。

霍脫婁 (Hawtrey) 氏堅信貼現率之效能，可用之爲管理錢幣之工具，以爲物價上漲，較通貨增加之時期爲早，而物價指數，可供及時採取救濟辦法之警報，因此目通貨爲

信用之函數（通貨爲因變數，信用爲自變數）與謹嚴數量說之理論，適相倒置，如此說法，比較用傳統理論，謂信用爲錢幣之函數，更易使其方案，拍合錢幣穩定計劃，惟欲以霍脫婁氏（Hawtrey）之方案作爲金本位之替代物，吾人實覺其力量薄弱也。

由一九三〇年後之事實，指示歐洲國家，金匯兌本位，弱點重重不足用以穩定錢幣，故霍脫婁（Hawtrey）方案，僅有學理上之貢獻而無事實上之幫助，且國際協定，談何容易，設一旦國際之間發生戰爭，其制可立即崩潰，當此國際風雲緊急之際，更難望其實現也。

第十節 卡叟耳氏管理金本位制

卡叟耳氏（Cassel）主張維持購買力平價，以穩定外匯，欲維持購買力平價，第一步須管理國內錢幣流通額，以控制通貨之對內購買力，於是因外匯之關係，獲得對內購買力與對外購買力之平價，故其意見頗多與霍脫婁（Hawtrey）相似之處，試先就卡

叟耳(Cassel)之分析穩定問題，以觀其意見。氏謂幣制中惟一之性能，與推進世界一般幸福及貿易，關係最大者，即為穩定。戰前幣制，缺乏此重要性能。設大戰及其所生結果，已將世界幣制，顛覆而去，則回復戰前錢幣狀況，實為多事，大可不必。

吾人應從速回復各國錢幣之國內購買力，及國際匯兌，欲穩定世界匯兌，則必自穩定善良通貨始。

穩定世界匯兌，必為一漸進之程序，其自然之途徑為回復美元與英鎊間之平價，而維持之，以為穩定之中心，更從而保證黃金價值之穩定。

或謂黃金價值之決定，由於供需關係，與一般貨物，初無二致，斯言誠是，惟若即依此推論：人為力量，不能影響黃金價值，則又是而實非。吾人對於黃金需要，即最重要之錢幣需要，頗能予以人為之影響。

設將來得穩定黃金價值，則中央銀行間，互相合作，以限制其金準備需求，甚為重要。中央銀行保持金準備之目的，應以穩定世界金市為主。

欲穩定世界黃金價值，今日擁金最多之美國與從前黃金自由市場之英國，必互相攜手，金本位始有回復之可能。

此外，通貨不穩之國家，須整理其國內金融，如何使新通貨，保持一定價值，與美元或英鎊，維繫其平價關係，尤為重要。維持金平價之必要條件，為物價水準之穩定，設物價離其正常之水準，則任何國家，不獲保持其金平價，故穩定通貨之對內價值，實為穩定錢幣之初步工作。

最後應注意者，即穩定政策，不能以穩定某類物價，如批發物價為限，必推廣及各種物價，乃至工資，亦須穩定。

若各國皆已回復金本位，則各應共同負責，保證黃金市場之自由，而維持其價值之穩定。

就卡叟耳 (Cassel) 之意，回復以及維持金本位之基本條件，在於維持通貨購買力，與黃金購買力之平衡，故主張管理金本位。其管理金本位之基礎，在於國內物價之穩定。

及各國中央銀行之合作。氏認黃金購買力之不穩定，一部分原因，在於物價之不穩定，穩定主要商業國家之物價，則金本位制，可運用如意。若國際協作，以控制黃金移動及其分配，則金本位制更有功效，此公認之事實。今日世界錢幣狀況，正當如此，夫然後一九一四年後金本位之誤用，可以免除，回復以及維持金本位之目的，可以貫徹。黃金需求應以銀行爲主，國際合作，應設法鼓勵，各國物價，應從速穩定，凡此種種，皆爲金本位之基礎。設卡叟耳（Cassel）欲以其方案，稱爲管理金本位，則其所謂管理金本位與一般人所主張之金本位，並無根本不同之處，蓋卡叟耳（Cassel）承認有一自由市場之必要，及黃金爲世界重要國家幣制之基礎，而以錢幣維持對黃金之平價，爲其方案之要點，與任何健全幣制之精神，初無二致。故卡叟耳（Cassel）擲節及控制黃金需求，使金本位，更有功效之方案，似爲完全回復金本位，避免誤用，殿定世界幣制之合理途徑。惜關於控制黃金需求與黃金市場自由之明顯衝突，如何調協，未能明白解釋耳。

惟卡叟耳（Cassel）謂其方案與戰前金本位，絕爲二物，舊金本位之要點，在通貨聯

結於金屬性之黃金 (Metal gold)，幣值以黃金表示，且黃金有獨立之價值，因通貨與黃金相連結，故錢幣本位不成其爲本位，常受黃金之支配。今以適宜方法，管理世界黃金之錢幣需要，則通貨與黃金間之關係完全變更。其最終目的，在使通貨固定其價值，而以貨物表示之；管理黃金價值，使其與通貨之固定價值相應。表面上通貨可以兌換黃金，爲金本位制，實則幣值並不決定於黃金價值，與舊金本位制不同。惟新制與舊制有同一優點，即黃金爲各國通貨之聯索，使各國通貨，互相環接。今日吾人皆知管理錢幣用金，有此可能，而於金價之影響，則甚大，則今後有系統之管理金價，實爲必要也。

然卡叟耳 (Cassel) 之言，非理論循環乎？幣值管理金價，金價受制幣值，是與雞生蛋，蛋生雞之說法，有何區別？且其方案，固對舊金本位制，已爲嚴重而永續之變更，惟黃金仍不失爲管理金本位之要點，黃金固不能復如過去金本位之流通市場，惟藉通貨兌現之潛能力，保證自由市場與金平價，爲管理金本位，保持通貨購買力之要點，所謂管理金本位與今日所指之金本位，不同者幾希？設信如卡叟耳 (Cassel) 所謂管理金本位與舊金

本位制，絕然不同，則管理金本位，待各國物價穩定以後，亦不能有其存在之價值矣。

第十一節 回復金本位制

回復金本位制，爲歷次世界經濟會議之建議。欲回復國際金本位，必先具備若干先決條件：

(a) 國際間政治糾紛，能早日澄清，互相信賴，努力和平運動之推進，使回復金本位，無所疑慮。

(b) 採用下列方案，使今日準備不足之國家，可獲得充足之準備：

(1) 解決各國政府間之債款問題，其中尤以戰債及賠款，最爲重要。

(2) 回復國際間貨物與勞務之合理的流動。

(3) 回復外匯市場及資金流動之自由。

(c) 衛護金本位機能滑潤之政策，應有普遍之認識，能得此種認識，不惟可生潛在

之勢力，以影響各國之一般輿情，且可保證採用健全錢幣及經濟政策之國家，獲得及維持其他必要之準備。

(d) 國際合作，雖不可缺乏，惟如無適宜之國內政策，仍不能回復正常之經濟狀況，故各國當取必要之步驟，以獲得下列各項之平衡：

(1) 公共財政之收支平衡。此項財政平衡，不僅指中央財政而言，同時包括公營企業（如鐵道郵政等）及地方財政。

(2) 保持錢幣及資本市場之健康，竭力避免膨脹紙幣，以濟財政之不足。

(3) 適應國內經濟之需要，予以相當程度之伸縮性，蓋非然則國際金本位，雖經改進，仍不能發揮其本質之機能也。

吾人所應注意者，即欲恢復國際金本位。有若干國家，如英美法等，其地位特別重要，實際上彼等之行動，可以影響及於無數國家。

同時在國際普遍回復金本位前，各國之金融政策，亦須加以調整，茲依國際間錢幣

現況，分述之：

(a) 維持金本位而有足量錢幣準備之國家：

(1) 採用自由信用政策 (liberal credit policy)，減低短期信用市場之利率，同時在可能範圍內，用掉期等方法，減低長期信用之利率。

(2) 在市況及中央銀行準備額許可範圍以內，採用公開市場政策，以增加信用之供給。

(3) 許現金自由流出。

(4) 許資本外流，以最大之自由，使外來投資，不致有凝凍之憂慮。

(b) 放棄金本位之國家：

(1) 竭力避免用貶幣傾銷獵取貿易上暫時利益之競爭。

(2) 在現況下，匯率易受投機作用之影響，免起鶴落，對於國際貿易，殊屬不利。在回復金本位，採用新平價前，政府當局，應在資金能力許可範圍內，管理其錢幣，阻

止因投機家買賣外匯而起之外匯每日變動。

(c) 採用匯兌管理之國家（不問其已否放棄金本位，皆包括在內）。

(1) 最好在最短期內，將各種外匯限制，全部取消。惟事實上取消各種外匯限制，非可一蹴而就，退一步言，至少須將妨礙貨物移動之外匯限制，予以解放或取消。

(2) 錢幣對外價值，業已貶落之國家，解放外匯限制，或須放棄其現在之平價。

有若干國家，行施外匯限制之目的，原在限制進口與便利出口，惟其維持之官定匯率 (Official rate of exchange)，高於經濟匯率 (Economic rate) 不啻對進口商，給與一筆進口獎勵金，同時對出口商加徵一筆出口稅，所得結果，適與其初衷相反。實際上並無何等經濟上之價值。若以謹慎政策，逐漸解放其限制，就過去經驗而論，亦不致動搖其國內錢幣狀況之信心。此時最為重要者，則為政府預算，應設法使其平衡，通貨膨脹，應竭力避免，蓋非然，國內錢幣信心，即有動盪之虞矣。

同時對外負有重累短期債務之國家，於變更現行金融政策時，似有預先解決其債

務問題之必要。

由上以觀，可知國際金本位之能否確立，殆將視國際政治關係及各國經濟政策之變化爲轉移；至少在最近尙不能期其回復，且國際金本位之最大功用，在其能使匯價物價，有自動之調整，故如僅能恢復戰後金本位，尙不能達理想之境地，此其所以更感困難也。

第十二節 結論

總之，穩定幣值之方案雖多，而欲在其中選一通行無阻，足以奠定世界錢幣之基礎者，猶未易言也。吾人渴求之未來幣制，至少應備下列各要件：

(1) 理論與實際並重，不僅須有完整之體系，與明顯之優長，尤須符合現實之客觀環境，與目前之事實需要。有改革之利，無實行之難。

(2) 爲整個的根本解決，非支節的局部救濟。不僅爲現時之對症藥劑，且應奠定較

未來幣制
之要求條
件

久之基礎。

(3) 不犧牲本國利害，亦不放棄國際關係。

若以上述標準，衡量所舉各種方案，幾無一能滿吾人之意。此世界幣制問題之所以仍爲問題也。

錢幣制度
與經濟制度
之關係

抑吾人所不能不注意者，卽錢幣制度，與經濟制度，息息相關，錢幣制度之演變，不能超脫經濟制度之支配，經濟制度之推移，必然影響錢幣制度之實質，有資本主義的自由經濟存在，於是有自動金本位之運用，資本主義，應時代需要，漸蒙由淺入深之統御色彩，金本位制亦漸加人爲之管理。其間關係，若合符節。循此推斷，則今後幣制演變之動向，猶有待於整個經濟制度之決定，固不難知也，試以蘇俄錢幣制度之遞變證之，其理益顯。

蘇俄經濟
政策與錢
幣制度之
轉變

蘇俄革命領袖列寧 (Lenin) 曾言：『以余預料：革命普及全球以後，吾人將利用

所有黃金，在世界通都大邑之街衢中，建造廁所。』(註)又曰：『社會主義經濟制度中所需

(註)見 Malcolm Campbell, Soviet Economics, P.143。

要者，僅爲資本主義中所用之記帳制度。此記帳制度之內涵，僅爲三種極簡單之手續。一曰監督，一曰記錄，一曰發行收據，凡識字而諳加減乘除者，皆能爲之』（註）列寧之言，甚爲明顯，即社會主義經濟制度中，錢幣無存在之餘地。錢幣既不存在，錢幣用金，即成爲無用之物。此種思想，可爲一般社會主義者之代表，蘇俄錢幣制度，頗受其影響。茲爲便利敘述起見，將蘇俄幣制狀況，分爲二期。第一期自一九一七年蘇俄政府成立，至一九二一年採用新經濟政策，所謂軍政時期（Period of war communism）。此時共產黨人，頗有打倒錢幣之企圖，其普通口號爲『物物交易』（Exchange in Kind）與『廢除錢幣』（Fading out of money）所行政策，即欲達此目的。一九一七年十二月，政府將全國銀行，收歸國有，以爲銀行收歸國有，乃廢止錢幣經濟之必要手段。一九一八年三月俄國共產黨第八屆大會，通過一議案，其大意爲自全國銀行收歸國有後，不用錢幣之記帳制度，已大加擴充，從即日起，政府應積極廢除錢幣。同年五月政府爲廢除錢幣進一步之措施，

（註）見 Lawton, An Economic History of Soviet Russia. P. 104.

命令全國國營企業，僅許保留一小部份錢幣作零星支付之用，其餘錢幣，一律交與當時之國家銀行，即人民銀行。此後國營企業一切大宗收支，必須使用支票與匯票，不得使用錢幣。同年八月蘇俄國營工業最高機關，即最高經濟議會，亦命令全國工業機關一律廢止錢幣交易，而以記帳制度代之。從此時起，在國營企業範圍內，錢幣交易可謂已完全停止，概用記帳交易。惟吾人應特別注意者：記帳時所用之計算單位，仍為錢幣。錢幣之主要職能有二：一為交易媒介，一為價值標準，所謂廢止者，僅前一職能耳。

同時，革命政府，財政奇窘，亦溺於通貨膨脹。一九一九年以前，蘇俄發行紙羅布，猶有相當限制，人民財政委員會，非得政府同意，不能擅自發行。自一九一九年五月後，人民財政委員會，即許自由印發紙羅布，漫無限制。一九一八年蘇俄錢幣總額為六〇七萬萬羅布，一九一九年底已達二、二五四萬萬羅布，惟錢幣之總額雖增，而其總值，反為減少。一九一八年七月蘇俄全國錢幣總值，以戰前金羅布計算，猶有五萬萬金羅布，至一九一九年七月，全國錢幣總值，已降至一・五二萬萬金羅布。其後膨脹之勢，愈激愈烈，至一九二一

年一月一日，達一一、〇〇〇萬萬羅布，至一九二四年三月一日，竟達八、六五五、〇〇〇、〇〇〇萬萬羅布。通貨膨脹，至此可驚可笑之境地。錢幣已無價值之可言，於是一部分交易，不得不訴諸以物易物。惟當時一部分共產黨員，頗以此種政策爲是，以爲通貨膨脹，既可消滅財富存儲之價值，又可完成物物交易之理想，誠計之得者。

惟按實際，在此時期，不特整個新經濟制度，未能樹立，卽錢幣政策，亦完全失敗。所謂『廢除錢幣』僅成『殘廢錢幣』，所謂『物物交易』乃爲『不便交易』。其重要之錯誤，乃在未明錢幣制度與整個經濟制度之關係。蓋有交易，卽需錢幣，錢幣之性質與制度，雖可變換，而錢幣爲便利交易之必要工具，無可否定。欲廢除錢幣，必先廢除任何形態之交易，將社會生產結果，以攤派方法，分諸社會構成員，爲其消費。一如交易經濟未生以前之狀況斯可。若交易一日存在，則錢幣將以任何形態，存留世間，無法打倒。同時若真欲廢除錢幣，則記帳時，當用物量計算，而不當仍以物值計算。當時未有此項認識，於是所生之結果如下：

(1) 欲廢除錢幣，而記帳制度，仍以錢幣計算，錢幣未澈底廢除，而所記之帳，因幣值之動盪，已無絲毫之正確性。

(2) 錢幣交易，並未全部廢止，人民所受幣值不定之害，不堪言狀。

從實踐中，獲得正確之認識，蘇俄錢幣政策，乃至整個經濟政策，畢竟不能逃逸辯證法則之支配。極端共產主義，一旦見諸實行，受事實與環境之拘束，若不大打折扣，則必須車頭倒開，折衝成一調和形態之產物。否則革命自革命，環境自環境，不謀統一其矛盾，共產政府之統治，卽有倒臺之虞。一九二一年蘇俄轉變其經濟政策，毅然採行新經濟政策，卽由蘇俄當局默察國內情形與國際環境，所得前項認識而來。整個經濟政策，既已轉變方向，於是其從屬之錢幣政策，亦隨之改變方向，而走入蘇俄幣制狀況之第二期。從前認錢幣爲資本主義之工具，必須打倒者，此時則不惟承認其有存在之必要，且進而欲穩其價值。一九二二至二四年幣制改革之各種措施，皆爲求達確立幣制與穩定幣值之表現，三年中建設所謂資本主義經濟工具之成績，雖資本主義國家，亦不無愧色。一九二二年

三月，建立一新錢幣，曰『雪方勒特』(Chervonet)，作爲蘇俄之新本位錢幣，以替代舊時已被破壞不堪之本位幣。同年十月至一九二三年四月頒布若干法令以恢復錢幣市場，而加以必要之限制。一九二四年二月五日命令人民財政委員會，停止舊羅布票之發行，同月八日又許其發行新羅布票，以替代舊羅布票。至三月七日乃命令該會自同月十日起，開始收回舊羅布票，規定五月十日以後舊羅布票無法償資格，六月三十一日以後，即不能通用。

自一九二四年蘇俄錢幣改革完成以後，現行幣制下，錢幣有下列三種。

(一)『雪方勒特』——『雪方勒特』其價值合十個帝俄時之金羅布，相當於純金七八·二四多牙(Dolysas)爲國家銀行發行部發行之紙幣。額面分一、三、五、十五、及五十『雪方勒特』六種。爲法償錢幣。發行時，須有準備金。準備金內容：百分之二十五爲貴金屬及外國匯票，百分之七十五爲易於變賣之貨物，短期票據及其他短期債券。此項準備，頗能保證『雪方勒特』價值之穩固。惟並不能兌現，亦未規定兌現日期。僅謂

將來由政府規定之。

(二)新羅布票 自『雪方勒特』發行後，人民財政委員會仍繼續發行舊羅布票，至一九二四年始停止而改發額面一、三及五羅布之新羅布票。新羅布票之發行，並無準備。發行額視『雪方勒特』之流通額而定。最初以其流通額百分之五十爲標準，後增至百分之七十五，一九三〇年以後，因五年計劃需用資金，又增高至百分之一百，與『雪方勒特』流通額相等。人民財政委員會發行之新羅布票，掃數皆交與國家銀行。人民需要新羅布票時，可用『雪方勒特』輔幣或破損之新羅布票，隨時向國家銀行兌取之，同時亦可以新羅布票兌取『雪方勒特』。『雪方勒特』與新羅布票之比值，並無規定，惟事實上自發行以來，皆以新羅布票十羅布，兌換一『雪方勒特』。新羅布票，亦有無限法償資格。

(三)輔幣 一九二四年發行之輔幣，有銀輔幣與銅輔幣，至一九三二年三月，因人民藏匿銀輔幣，又發行銀輔幣，以補其缺。

上述三種錢幣中，『雪方勒特』處於本位幣地位，毫無疑問。以其繫聯於黃金關係上，故蘇俄之幣制，似爲一種金本位制。惟蘇俄之金本位，具特有之形態，與資本主義國家之金本位制不同，國內並無金幣，當然非金幣本位制。『雪方勒特』雖黃金之等價關係，但不能兌現，黃金集中於國家之手，其流進流出，全由其操縱，亦非金塊本位制。外國錢幣，無自由交易市場，因國際貿易，由國家獨占，故外匯供需，皆由國家自身發生或操縱。且本國錢幣與外國錢幣，皆不准自由攜進攜出，又與普通之金匯兌本位制不同。

蘇俄幣制不僅與一般之金本位制不同，且與任何資本主義之幣制，大異其趣：

(一) 在計劃經濟下，物價多由府政規定，錢幣數量，僅有被動的調整於物價之命運，無自動的決定物價之能力。換言之，錢幣之對內價值，非由其供需相衡而決定，乃由物價所強迫規定，因此錢幣價值之數量理論，亦不復有其正常之意義。

(二) 在計劃經濟下，國際貿易，由國家獨占，外匯之供需亦由政府自身所發生，政府欲穩定匯價，僅須對於進出口，作適當處理，已可應付裕如，不必假手於任何外匯統制政

策。

自一九二四年以來蘇俄之外匯與物價，異常穩定，非任何資本主義國家，可以比擬。此則由於其計劃經濟中，錢幣特具性質使然也。總之，現行蘇俄幣制，形式上雖與資本主義國家之幣制，大同小異，本質上則似同而實異。在資本主義國家中，錢幣為支配經濟之權威者，在蘇俄計劃經濟中，錢幣已成為從屬經濟之便利品，其主奴之地位，適相倒置。

綜觀蘇俄幣制之演變，明白指示吾人：（一）欲幣制之運用順利，必使其適合經濟制度，無所齟齬。（二）經濟制度與政策之轉變，必須同時轉變其錢幣制度與政策。（三）不同型之經濟制度，必有不同型之錢幣制度。由此觀之，則今後世界幣制演變之動向，猶有待於各國經濟制度與政策之決定，其理若影之隨形，固簡而明也。

至目前世界之能否回復金本位，其重心在於美國。美國為戰後惟一之債權國，國內藏金之富，又為任何國家所不及。自羅斯福總統登臺以後，實行所謂購金計劃與錢幣減值政策，邁步走入極端之經濟國家主義，整個世界經濟，復為之雞犬不寧，故穩定世界錢

幣之樞紐，握於美國，殆無疑義。

以此現況推論，欲穩定世界錢幣，其可能之途徑，似有三：

(1) 召集主要國家，共商金本位之辦法。此項會議，在最近之將來，英法二國，似無召集之機會，美國起而召集，或有希望。惟美國目下採取國際主義抑國家主義，猶無明朗之決定姿態，不可捉摸，惟若英鎊集團國家，力謀彼此接近，鞏固其已成外匯陣線而擴大之，則或能促成美國趨向國際合作，亦未可知。

(2) 設現在不能獲得國際金本位之協定，或能穩定英鎊美元及法郎間之關係，如美國總統，在一時期內，不使美元價值，再繼續降落，英美法三國，或能由正當途徑使英鎊美元及法郎常保持一定比率，國際經濟狀況，亦受惠不淺矣。

(3) 如既不回復國際金本位，又無各國外匯間之穩定，則金集團國家，勢必被動的放棄金本位，以防止現金之不斷外流，與貿易之劇烈衰落。當金本位國開始放棄金本位時，外匯變動，必變本加厲，更難設想，但自另一方面觀之，或亦促進國際間妥協之動力也。

第十章 我國幣制問題

世界錢幣，在紛亂之中，我國爲世界之一環，且脆弱之一環，錢幣狀況，更爲不安。惟其重心，不在金本位問題而在銀價之漲落，銀價漲落，隨時能影響幣值之高低，使其机陞不定，蓋以我國爲銀本位國家之故也。

第一節 我國銀本位之推進

我國用銀
之歷史

我國用銀爲交易中工具，歷史已久，古代稱銀曰白金，流通範圍，甚爲狹小，多供諸侯聘享之禮及天子頒賜之用，至漢武元狩四年，嘗鑄白金錢幣，新莽亦曾鑄銀幣，重八兩合千五百八十餘錢，惟均行之不久，魏晉以後，始專用錢爲幣，六朝迄唐，交廣之域，以金銀爲幣，然祇限於一隅，唐代以銀爲土貢，而不以爲賦，宋景祐時，詔諸路歲輸緡錢，福建兩廣易

以銀，銀始得代錢，金至元三年鑄銀名「承安寶貨」重五十兩，公私同作見銀用，此實以銀爲幣之始。自明中葉，令各處稅糧得收納白金，而銀之用益廣。清初定銀七錢三之例，嗣後銀錢交納，仍各隨民便，迄至清末，外銀流入日多，其用愈廣，遂爲我國社會一般通用之錢幣。

外國銀元
之侵入

惟清以前，我國上下通用之銀，皆以重量計，而不以枚數計，白銀僅爲稱量錢幣單位。海禁既開，葡萄牙西班牙等國，相繼東來，自是海外商人，乃有用銀以購我國特產而還者，至清乾嘉以後，始廣用外國銀元，以購我國貨物，初我國商人，以外國銀元平色劃一，便於交易，多樂用之，故不數載遍行各口，外國銀元充斥市場。光緒十三年粵督張之洞奏請自鑄銀元，有「通商口岸，以及湖北四川，前後藏無不通行，以致漏卮無底」之言，足見當時外國銀元，在我國市場之勢力。

我國銀元
之鼓鑄

外來銀元，誘致我國之自行鼓鑄，清乾隆五十七年，戶部奏准西藏鼓鑄銀幣，是爲我國以銀鑄幣之始。其後粵省亦奏准鼓鑄銀元，「支放各種餉需，官項，與徵收釐捐鹽課雜

稅及粵省洋關稅項，向收銀洋者，均與洋銀一同行用。』於是我國流通之銀元中，始有自鑄之銀元。

嗣後湖北、江南、直隸、浙江、安徽、遼寧、吉林等省，陸續鑄造，自光緒十六年至三十四年，各省局廠，報告鑄數：大銀元約四〇、〇〇〇、〇〇〇元，惟所鑄銀元，規模絕異，成色分量，又不免互有參差；以致民間顯分畛域，此省所鑄，往往不能行於彼省，仍不若墨西哥銀元之通行無阻。

宣統二年四月十六日，度支部奏定幣制則例，始定七錢二分，爲本位幣重量，以期劃一。銀幣平色。翌年五月，寧鄂兩廠，開鑄此項新銀元，預定在十月發行，實行新幣制，旋以國體變更，所鑄銀元，以需餉之故，陸續隨市價流通市場，僅成通行銀元之一種。民三頒佈國幣條例，改鑄袁頭新幣，花樣嶄新，成色劃一，發行以後，通行全國。民四上海中交兩行，以中央銀行地位，與錢業公會協商，將以前所用龍洋行市，一律取消，祇開新幣行市，自是我國自鑄銀元，遂得統一市價。

我國銀元
一 市價之統

在華外國銀幣，流通極盛時期，爲道光初年至清室顛覆，約近百年，自光緒末年，因各國幣制之改革，實行停止鑄造，來源告絕，亦因我國各省自行設局鑄造，力謀抵制，形勢爲之一變。民國以來，我國整理幣制，積極進行，各種外幣，或被熔毀，或仍流出海外，民八上海銀行與錢業兩公會集議，取消英洋行市，民十九年春起，復禁止外幣進口，於是市場幾不復見有外幣，而統一銀元之基礎以立。銀元雖經統一而銀兩仍未廢除。

我國銀元
之統一

光緒三十一年，銀幣分量成色章程，光緒三十三年新幣分量成色章程，宣統二年幣制則例，及民三國幣條例中，雖皆規定以銀元爲國幣，在理論上已爲銀元本位，日常買賣，民間亦多用此爲易中工具，惟大宗往來之通貨本位，實際上並非洋碼，而爲銀兩，不惟國內金融與貿易，俱以銀兩爲計算標準，即華洋貿易與國際金融，亦均以此爲易中本位，兩元並陳，成爲雙重幣制之局面，弊害孔多，故廢除銀兩，亦爲統一幣制，整理財政之重要問題。卒經十餘年之醞釀，全國銀兩，一律廢除，改用銀元爲普遍之錢幣本位。

廢兩改元
之經過

夷考廢兩行元之經過情形，先有民六上海總商會蘇筠尚張知笙之提出意見，繼有

民九英商之聯合議決請求，復有全國銀行公會聯合會，上海總商會等團體之先後建議，而海內經濟專家，本學理之研究，應社會之需要，著爲論說，闡發尤詳。至民國十七年春，浙江省政府委員馬寅初氏以統一國幣，應先廢兩用元之提案，請省政府轉呈國民政府核准，副經國民政府四月二十七日會議通過，當時金融監理局核議，亦表贊同，是年六月，政府有經濟會議之召集，廢兩改元，特有提案，會議討論結果，亦以爲亟應從速設計，以期早日實現。當時並擬定實施時期，爲十八年七月一日，此項議案，於同年政府召集之財政會議中，審核結果，亦以爲辦法妥善，應請從速實行以期幣制之統一。惟自十九年金貴銀賤問題發生後，國人對於沿用銀本位，漸生疑問，同時甘末爾之逐漸採用金本位草案適於是時告成公佈，其中有所謂直接計劃者，主張不必經廢兩改元之步驟，可逕由現況直接改用金本位，並舉有直接計劃之利益多端，廢兩改元問題，受其影響，十九年以後反見沈寂。二十一年水災之後，繼以國難，商業凋敝，土產減色，內地洋用不起，現洋集中都市，於是上海洋釐跌至六錢八分以下，造成空前之低價紀錄，關係社會經濟，實非淺鮮，是年七月

新銀本位
之成立與
銀元本位
之統一

七日財政部長宋子文，屢經與上海銀錢兩界商議，並組織廢兩改元研究會，決定廢兩改元之方案。二十二年三月十日，毅然定上海規元七錢一分五釐合銀幣一元為一定兌換率。廢止銀兩，同時於三月八日，頒佈銀本位鑄造條例，開鑄新幣。四月六日起，所有公私款項與訂立契約，票據及一切交易，一律改用銀幣，不得再用銀兩，至持有銀兩者，得依照銀本位幣鑄造條例之規定，請求中央造幣廠，化鑄銀幣，或送交中央中國交通三銀行代換銀幣行使。

自廢除銀兩之後，我國幣制，遂完全統一於銀元本位之下。

第二節 銀價變動與我國銀本位之不安

世界各國，皆已採用金本位，我國獨停留於銀本位，於是我國錢幣狀況，常有杌隉不安之虞，外國金本位動盪之際，在最近以前我不能逃避其影響，白銀價格變動之時，我則獨受其害，而銀價變動，尤為我銀本位國家之致命傷，故每次銀價發生激烈變化時，我國

遂不得不對於銀本位之運用，有所限制，而改變其性質。

(甲) 海關徵金

銀價暴落
及其原因

自民國十八年底起，世界金銀比價，發生激烈變化，金價暴漲，銀價劇落。十七年白銀平均價格每盎司為〇・五八二美元，至二十一年年底，跌至〇・二五美元，開世界銀價未有之低記錄，造成當時銀價跌落之原因甚多，最重要者有三：

(1) 世界經濟恐慌發生以後，各國莫不爭先恐後，掠奪黃金，金價趨貴。金價趨貴，則金本位國物價下落，銀在金本位國為商品之一，其價格亦同時低落。

(2) 世界白銀產量，在十七年至二十年間，並不因銀價下落而減少，考其主因，世界銀產之三分之二，為生產銅鉛鋅之副產品，故祇須主要生產產品有利可圖，白銀產量，勢難停止，雖其價格已跌至極低，仍有新銀涓涓流入市場。

(3) 當時白銀跌價之第三原因，由於各國政府之節約錢幣用銀，節約之方式有三：
(甲) 以紙幣替代高額銀幣，以鑲幣銅幣，替代低額銀幣，近年來印度德國法國菲列

賓等在通貨流轉中，紙幣已取得替代高額銀幣之地位。同時，自一八八一年開始鑄造銀幣以來，至今至少有二十四國，已用純鎳幣，純鎳幣及銅鎳混合幣，侵入以前專用銀幣爲小額輔幣之領域，爲數非小。

(乙)戰時戰後，白銀漲價，多數國家，如英國、挪威、瑞典、荷蘭、德國、巴西、希臘等之銀幣，實值大於其面值，爲保護銀幣免被鎔化，並爲節約用銀計，相率減低銀幣中之純銀量，例如英國減少輔幣純銀量自〇・九二五，至〇・五〇〇，所減之量，以銅補充。

(丙)最重要者，爲印度政府關於銀準備之處置。印度在一八九九年後，除戰時及戰後數年外，維持金本位制，迄一九三一年九月止。一八九三年後，印度已非銀本位制，流通之通貨，則爲銀羅比，小額銀幣，及以黃金，銀幣銀塊有價證券等爲準備之紙幣。一九二六年印度皇家委員會勸告印度應從金匯兌本位制，改爲金塊本位制，建議印度應大減銀準備，而增加金準備，以補充之。該委員會之報告如次：

金本位國家中，銀準備原無立足之餘地……當檢查準備資產之價值時，發行部應

切實消滅銀羅比作爲準備，從銀行管理通貨之立場言，銀羅比與銀兌換券毫無區別，僅羅比以銀製成，所用原料較紙幣爲昂，二者同爲面值大於實值之名目錢幣（Token）其購買力如何，全恃發行數額有無限制而定，均需相當的金及金證券以保證其面值。

該委員會認爲羅比紙幣，逐漸增加以後，可逐漸替代銀羅比之地位，同時並可大減銀準備，故建議在十年過度時期內，政府應逐年減少銀準備，自二四七、〇〇〇、〇〇〇純盎司，減至七三、〇〇〇、〇〇〇純盎司，此項計劃送達倫敦以後，英國政府，立即採用，因之有力之白銀供給，在十年內（一九二七——一九三六）將繼續出售於世界市場。其數額約等於世界常年產額五分之四，印度政府於一九二七年起，開始出售白銀，至一九三二年三月，已銷售白銀一二八、〇〇〇、〇〇〇純盎司，且一九二七年以來，流通市場中之大量白銀，均流入通貨準備，故通貨準備中之白銀，非惟不減，且有激增，一九三二年十二月十五日之總額，爲三五二、〇〇〇、〇〇〇純盎司，較一九二七年開始其出售白銀計劃時，已增加百分之四十三，此偌大數量之白銀累積，欲脫售於市場自

當使銀價生甚大之不良影響也。

銀價暴落
對於財政
之影響

銀價暴落，外匯日昂。以我賤價之銀收入支付國際間昂價之金支出，其在外匯上之損失，可不言而喻。我國歷年所負外債及賠款，爲數頗巨，應付本息，概須以銀幣折成金幣支付，因金銀比價，相差日大，致付以多量之銀幣，僅足抵償少數之金幣債務；我國財政，向爲拮据，遂有無力還債之苦，爲補救計，乃起關稅徵金之議。

會財政當局，鑒於我國幣制紊亂，且沿用銀本位制，常受金銀比價之支配，特聘美國錢幣專家甘末爾等來華研究改革中國幣制方案，擬定逐漸採用金本位制法草案，主張以「孫」爲錢幣單位，每孫計含純金六〇·一八六六公毫，合英衡〇·〇一九三五盎司強，海關徵金卽以此單位，定名爲『海關金單位』，略稱『關金』。於十九年二月一日起施行，先對進口稅實行，凡海關進口洋貨，無論其原價爲何種錢幣，概須依照規定比率（註）折合關金，其應納關稅，亦概以關金計算。自二十年五月一日起，出口稅亦經通令

改照此制徵收，但迄今尙未實行。

海關徵金，僅為財政上之救濟，至銀價低落造成被動的通貨膨脹，影響及於整個國民經濟，當時除學者倡議幣制改革外，政府並無具體辦法。

(乙) 限制白銀出口

銀價暴落之反動，即為美國白銀政策之行施，蓋銀價下落，銀本位國家，固受錢幣不安之影響，而銀礦資本家，所蒙之損失，亦頗嚴重，世界銀產大部分為美人所有，一九二九年，有百分之六十六之礦銀，為美國礦主所有，鍊銀廠主，美國所佔全世界之比率，則更高，達百分之七二·七。代表銀礦利益之議員，素有政治上之勢力，一九三二年美國總統競

美國白銀
政策及銀
價之提高

(註) 當時規定之折合率如下(海關)

美元	印度金羅比	比國比格
英辨士	德馬克	挪威
日元	荷盾	瑞典
法郎	意國里拉	丹麥
新加坡金元	瑞士法郎	奧國先令
○·四〇	一·〇九六	二·八七七
一九·七二六五	一·六七九	
○·八〇二五	○·九九五	冠帶
一〇·一八四	七·六〇	一·四九二
○·七〇五	二·〇七三	二·八四三

選，民主黨羅斯福氏得銀派議員之奧援而獲勝。其相對條件，即爲提高銀價，於是美國白銀運動，遂得政治上之勢力，節節進行。一九三三年七月，在倫敦世界經濟會議中，與用銀、藏銀、及產銀之國家，訂立白銀協定，限制中國、西班牙及印度之拋售白銀，而規定美國、墨西哥、加拿大、祕魯及澳洲之購銀數量，一九三四年六月十九日，復批准白銀法案，正式公布，法案中之要點爲：

(甲) 增加國庫銀準備，至等於當時金準備之百分之二十五。

(乙) 收購銀貨，對於國內五月一日所有存銀，其價格每盎司以五角爲限，惟當國庫準備，尙未完成預定之數量，而世界銀價已漲至每盎司一·二九美元或銀準備已超過百分之二十五之數量時，得出售白銀。

(丙) 總統有權將國內存銀，收歸國有，而財長亦有權以其認爲最適當之時期，方式與價格，在國內外市場收購銀貨。

(丁) 根本解決銀問題，須國際間締結國際的金銀複本位制，美國國內盡力恢復白

銀在錢幣上之地位，在美國爲金銀比例制。此案通過後銀價上漲，實極微細，可於下表見之。

每月平均價(盎司)	一九三四年五月	六	月	七	月
倫敦近期(便士)	一九二七六四	一九·九八〇八		二〇·五一二	
紐約現貨(美分)	四四·三七五〇	四五·一六三〇		四六·三一〇	

此微細之漲價，實不足滿銀派諸公之意，乃更進一步實施白銀法案中所規定之白銀收歸國有之計劃，於一九三四年八月九日正式，由羅斯福總統公布，自頒布白銀收歸國有後，銀價遂扶搖直上，茲列紐約現貨銀價之變動，如下表：（單位美金一元）

	平均	最高	最低
一九三四年八月	〇·四九〇〇	〇·四九七五	〇·四五六三
九月	〇·四九五〇	〇·五〇〇〇	〇·四九二五
十月	〇·三二三八	〇·五五六三	〇·五〇〇〇

十一月	○·五四二六	○·五五七五	○·五三〇〇
十二月	○·五四四三	○·五五〇〇	○·五三二五
一九三五年一月	○·五四四二	○·五五〇〇	○·五三八八
二月	○·五四六〇	○·五六五〇	○·五三五〇
三月	○·五九〇五	○·六一二五	○·五六八八
四月	○·六七八一	○·八一〇〇	○·六一二五
五月	○·七四三六	○·七七〇〇	○·七一二五

銀價高漲
與我國白
銀外流

我國爲銀消費國，非產銀國，且對外貿易又爲年年入超之國家，商業上匯兌交易，逆調多於順調，同時因外匯實權操於外人之手，匯價常低於現銀輸送點。然自美國銀政策施行以來，海外銀價步漲，而國內匯價之放長，每後於銀價，因此核算國內外銀價，上海匯價反超出現銀輸送點，雖裝運現銀出口，尙有利潤可圖，遂引起國內現銀源源流出之風，自倫敦銀價與上海匯價及現銀移動對列比較，則尤爲明顯：

	倫敦銀價 (便士)	上海對英電 匯(便士)	差額(便士)	現銀淨出 入(千元)
二十三年一月	一九·三八	一六·〇〇	三·三八	(入) 一、七八三
二月	二〇·〇一	一六·二二	三·七五	(出) 一、五六七
三月	二〇·二五	一六·一三	四·一二	(入) 八六七
四月	一九·七四	一五·八一	三·九三	(出) 一四、七六四
五月	一九·二八	一五·一四	四·一四	(出) 二、一四七
六月	一九·九八	一五·五八	四·四〇	(出) 一二、九三六
七月	二〇·五一	一六·〇二	四·四九	(出) 二四、三〇八
八月	二一·三八	一六·四〇	四·九八	(出) 七九、〇九五
九月	二一·八九	一五·九五	五·九四	(出) 四八、一四〇
十月	二三·五八	一六·七〇	六·八八	(出) 五六、三三二
十一月	二四·〇六	一五·八九	八·三七	(出) 一一、三二八
十二月	二四·四〇	一六·三四	八·〇六	(出) 一一、九七五

二十四年一月	二四·五八	一六·九四	七·六六	(入) 二、七〇九
二月	二四·八二	一七·七八	七·〇四	(入) 五五〇
三月	二七·三八	一九·〇九	八·二九	(入) 九八七
四月	三〇·九九	一九·一一	一一·八八	(入) 二、四三〇

觀上表，倫敦銀價與上海對英匯價之差額，自五月份美國白銀政策施行以後，逐漸擴大，相對的現銀出超額，亦愈鉅，至八月份竟達七千九百萬元之鉅，因此當局於九月間施行匯兌管理，九月份雖略見減少，然因阻礙重重，嗣後現銀之流出非特不見減少，反較前更形活躍，於是政府復於十月十五日，毅然加徵白銀出口稅及平衡稅，以限制白銀之出口，其內容為：

徵收白銀
出口稅及
平衡稅

- (1) 銀本位幣出口，徵稅百分之十減去鑄幣費百分之二·二五，淨徵百分之七·七五。

- (2) 大條寶銀及其他銀類原出口稅百分之二·二五外，加徵百分之七·七五，合成

百分之十。

(3) 如倫敦銀價折合上海匯兌之比價，與中央銀行當日日照市核定之匯價，相差之數，除繳上述出口稅，而仍不足時，應照其不足之數，加徵平衡稅。

出口稅爲固定稅率平衡稅爲活動稅率隨時按世界銀市而上下，以達管理之目的而杜白銀之流出。

干涉外匯

惟我國國際貿易向處入超地位，自徵銀出口稅及平衡稅後設無人爲方法，調節匯市，則投機者乘機操縱外匯，易生激烈之變動，吾人試就事實觀察，白銀出口增稅以後，上海匯市日趨堅挺，時現驚人之記錄，二十三年十月十八日據匯豐挂牌，英匯初爲一先令四便士，至上午十時即改爲一先令三便士又七五，至午後又改爲一先令三便士，一日之內英金暴漲一便士，外匯變動，確甚激烈。

匯價激變，關係我國國際貿易頗巨，同時又增加外債之負擔，影響非淺，政府應上海銀行界之請求，組織外匯平市委員會，由中央中國交通三銀行負責辦理，籌集基金一萬

萬元由三行以四四二之比，分別負擔。外匯平市委員會於二十三年十月十九日正式成立，附設於中央銀行，其唯一任務，在視市場之需要，平衡國內外匯兌，卽市價低落，則由該會買進，市價上漲，則由該會賣出，以平衡之，亦所以防投機者之操縱匯兌也。據十月二十三日所頒布之組織大綱，該會之職權如下：

(1) 核定每日應繳白銀平衡稅之標準。

(2) 爲適應市面起見，該會得托中央銀行，買賣外匯與生金銀。

(3) 必要時，得委托中央銀行爲金銀之輸出或輸入。

觀此可知我國銀本位，此時已非純粹之銀本位矣。

(丙) 管理銀本位

管理銀本
位之必要

自加徵白銀出口稅及平衡稅後，現銀公開流出之風得以稍殺，惟銀價高漲之根本因素，並未去除，擡高幣值與通貨緊縮現象，依然存在，失業增加，破產迭出，國庫收入短少，國際收支不利，種種狀況，仍紛然並起，且外匯平市委員會所定之平衡稅，恆較應加徵之

錢幣緊急
法令之頒
佈及其內
容

全額稅率爲低，運銀出口，尙有利可圖，原意本在減少偷運者之活動，並使買進先令者，有運現抵付機會，以調節外匯，惟私運出口之風，因種種關係，實無法阻遏。白銀滾滾流出，而致近來國內通貨，益加緊縮，市面更形蕭條，銀行存底，亟亟可危。若長此以往，不謀挽救，錢幣基礎，有全盤崩潰之虞。政府保存全國準備金，並爲鞏固幣制，與改善金融起見，乃於二十四年十一月三日頒布緊急法令，收歸白銀爲國有；同時管理銀本位之運用。緊急法令之要點如下：

(1) 自十一月四日起，以中央中國交通三銀行所發行之鈔票，定爲法幣，所有完糧納稅及一切公私款項之收付，概以法幣爲限，不得行使現金。

(2) 中央中國交通三銀行以外，曾經財政部核准發行之銀行鈔票，現在流通者，准其照常行使，其發行數額，即以截至十一月三日止流通之總額爲限，不得增發，由財政部酌定期限，逐漸以中央鈔票換回。

(3) 法幣準備金之保管及發行，收換事宜，設發行準備管理委員會辦理之。

(4) 凡銀錢行號商店及其他公私機關或個人持有銀本位幣，或其他銀幣生銀等類者，自十一月四日起，交由發行準備管理委員會或其指定之銀行，兌換法幣。

(5) 爲使法幣對外匯價，按照目前價格穩定起見，應由中央中國交通三銀行無限制買賣外匯。

此項緊急命令，在錢幣制度上言，意義有二：

(1) 停止紙幣兌現，管理通貨。緊急命令中，以紙幣爲法幣，而不負兌換責任，使錢幣脫離現銀之關係，可以逃避銀價變動之不良影響。惟發行紙幣之準備方法，並無變更，仍以六成現金準備，四成保證準備，發行紙幣，爲膨脹通貨之拘束，故此項準備方法，若始終維持，則通貨膨脹，極有限度，不能與漫無限制之紙幣政策，相提並論。

(2) 實行釘住政策，管理外匯。停止兌現後，若無管理外匯之措施，則外匯變動，必甚劇烈，且我國政府所負外債，爲數頗鉅，尤不願使錢幣對外購買力向下跌落。故緊急命令中，聲明由中央中國交通三銀行，照規定匯價，無限制買賣外匯，以釘住匯率。

再就發行制度上言，此項緊急命令之意義亦有二：

(1) 統一發行 我國自有發行制度，即取分散發行之制，惟分散發行，在理論及事實上，皆不若集中發行之健全。緊急命令中，定國家銀行鈔票爲法幣，同時取消各商業銀行之發行權；以一紙命令將固有之發行制一變而爲集中發行制，考諸他國錢幣沿革歷史，鮮有如此直捷者。

(2) 集中準備 緊急命令中，將白銀收歸國有，對於法幣準備金規定集中存儲中交三銀行，並設立發行準備管理委員會保管之。於上海設立總會，天津廣州漢口設立分會。此種集中準備之政策，在平常時期，可以充分發揮資金之效用，在恐慌時期，尤足充分發揮準備之功能，世界各主要國家之發行制度，已先後進步至此階段，信爲我國事實之需要。

第三節 我國錢幣制度之將來

我國錢幣
制度之將
來

數年前，余已爲文論述管理銀本位之重要，以爲我國不妨繼續用銀，但必須加以科學的管理，決不可任其自由鑄造及自由進出口，以致完全受銀價漲落之支配，故又有『科學的銀圓本位』之稱。（註一）前年十二月間，吾又曾爲文以爲我國當時亟宜應用科學方法，實行錢幣管理，其法即參照英國戰後金條本位辦法，以銀條爲我國紙幣之準備，非於對外支付必要時，不得兌換現銀，並主張對世界重要金融中心，分別穩定外匯。（註二）故年來中央對於錢幣之設施，雖非萬全之策，然與不佞所見，卻不謀而合，亦足見事實力量之無可否認也。

至今後我國幣制之演變，自不易作肯定之判斷，蓋須視世界經濟之動向而定。依余個人觀察，世界幣制，恐將不免有極大之變動，即今日各國之經濟活動，均以錢幣爲主體，受制於錢幣；而他日則或將以經濟活動之需要爲主體，使錢幣處於被動之地位；故今日

（註一）民國十六年東方雜誌第二十四卷第十五期及經濟學季刊第一卷第二期。

（註二）民國二十三年銀行週報第八八〇期。

之錢幣役人，而他日之錢幣則將役於人。如此制果能實施，則除國際支付外，金屬錢幣或金屬準備，恐均將無容足之餘地矣。

然茲事體大，其決非短時期內所能實現，則又無可置疑。故在最近的將來，各國幣制，自仍不能脫離金屬之羈絆，所不同者，今日之金屬，已不復如他日之自由，而處處受人管理耳。惟其處處受人管理也，故在今日而言本位，其意義已與前迥異；今日之維持金本位者，固已非昔日之金本位，即今日之放棄金本位者，亦絕非完全之放棄，然則又何有於本位名稱之爭議，要在能以科學方法管理之可矣。

我國處此環境，似不妨繼續現行制度，但既已停止兌現，則僅以銀條爲準備即可，不必再從事於銀圓之鑄造，以免浪費。其次則銀條本位之中，可出售其一部分以換取金貨，或外幣匯票，作維持匯價之用。最近世界銀價，因美國購銀政策動搖，已見回落，自即可停止出售，即平衡稅亦可暫時停徵，此係當然之事，無待煩言。但吾之所謂售銀購金，乃站在管理匯兌之立場而言，非謂須將全部白銀換成黃金，以實行金本位之意。因如將全部白

銀，出售國外，必足以促銀價之下落，且恐無一國願意大批接受我國之白銀。即在我國視之，亦覺無此必要，蓋欲得金本位之利益，僅須能充實外匯平準基金即可，又何必舉全國紙幣之準備，盡使之成爲黃金耶？自銀價高漲以來，我國外匯上昇，物價下落，此於國際貿易之平衡，及國內產業之復興，顯有不利之影響。經幣制改革以後，匯價既釘住於較低之點，而國內物價亦已微漲，足見幣制改革，已見效力。此後物價似仍應使其逐漸回漲，俾得消極的刺激生產之發展；但如不善運用此次改革後所增加之通貨，則仍無以獲得最完善之結果。銀行爲運用通貨之樞紐；必如何而後能使通貨流入民間，並應用於生產生利之途，則非僅幣制改革所能有濟矣。最後尙有一點，即我國國幣匯價，現在雖已釘住，但銀價如繼續下落，則照現定匯價，殊難維持，即能維持，亦將失其貶值之功用。惟此或尙可降低匯價，再圖釘住，所最感困難者，入超問題如不解決，恐終無以使白銀不再外流耳。故我國國際收支之數量，仍非使其平衡不可，此則雖非純粹錢幣改革之問題，而與其有至密切之關係也。

參考書要目

(一) 中文

- (1) 楊蔭溥：各國幣制
- (2) 趙蘭坪：各國通貨政策與貨幣戰爭
- (3) 熊得山譯：國際經濟戰略
- (4) 楊蔭溥主編：經濟常識第一集第二集第三集
- (5) 楊蔭溥，周白棣等：貨幣與金融(一)(二)
- (6) 崔毓珍譯：金本位之理論與實行
- (7) 向秋西譯：甘末爾貨幣論
- (8) 徐渭津譯：通貨與其價值
- (9) 彭學沛：中外貨幣政策
- (10) 戴謨廬：最近貨幣金融學說
- (11) 中行月刊

參考書要目

(二) 英文

- (1) Laughlin, Money, Credit and Prices. (2 vols).
- (2) Phillips, Reading in Money and Banking.
- (3) Garis, Principles of Money and Credit.
- (4) Angell, The Story of Money.
- (5) Hawtrey: Gold Standard in Theory and Practice.
- (6) Gold Delegation of the Financial Committee, Selected Documents and Reports.
- (7) Young, Foreign Currency and Exchange Investigation, (2 vols).
- (8) Pasvolksy, Current Monetary Issues.
- (9) Warren and Pearson, Prices.
- (10) Layton and Growthier, An Introduction of the Study of Price.
- (11) Lawrence, Stabilization of Money.
- (12) Hawtrey, Monetary Reconstruction.
- (13) Hawtrey, Currency and Credit.
- (14) Cassel, Post War Monetary Reconstruction.

- (15) Cassel, Money and Foreign Exchange after 1914.
- (16) Gregory, Gold Standard and its Future.
- (17) Kemmerer, on Money.
- (18) Keynes, Monetary Reform.
- (19) Keynes, A Treatise on Money (2 Vols).
- (20) Fisher, Stabilizing the Dollar.
- (21) Fisher, The Purchasing Power of Money.
- (22) Fisher, The Money Illusion.
- (23) Cob, What Every Body Should Know About Money.
- (24) Robbins, The Great Depression.
- (25) Einzig, Exchange Control.
- (26) Hall, The Exchange Equalization Account.

