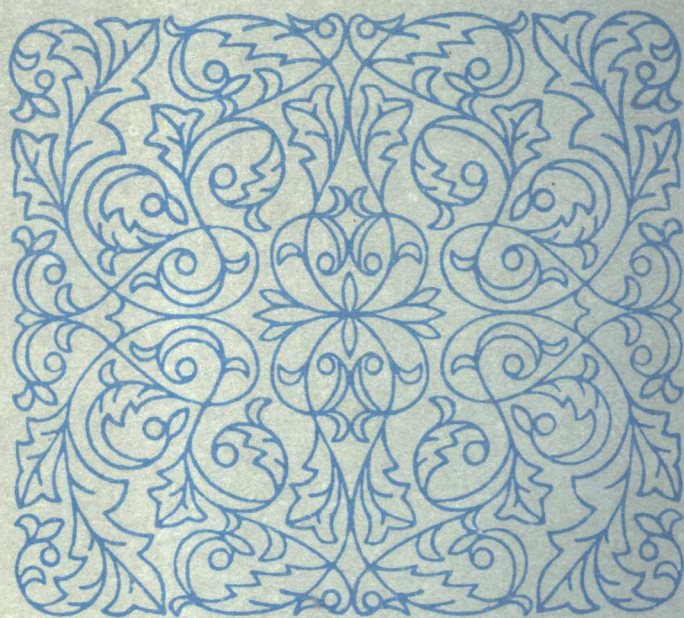


民國叢書

第三編

• 34 •



民國叢書

第三編

· 34 ·

經濟類

銀行經營論

中央銀行論

朱斯煌著

崔曉岑著

上海書店

崔曉岑著

中央銀行論

W1548/0202

中華民國二十四年十月初版

(355821)

大學叢書
(教本) 中央銀行論 一册

裝每册定價大洋貳元貳角

外埠酌加運費函費

著者 崔 曉 岑

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

版權所有
翻印必究

(本書校對者鄭光昭)

本書據商務印書館1935年版影印

著者卷頭語

(一) 本書目的，乃在採取歐西制度，以爲吾國銀行制度之借鑑。故全書大部份先比較各國，而以吾國問題作結論。

(二) 全書綱領在緒論及第二章職責，如讀者時間忙迫，儘可先讀此兩章，已可明瞭中央銀行之大意。以下數章，第一第二兩章乃由歷史推求其進展，第六章政策及第八九兩章清算制度，係引申推論比較各國制度之不同。

(三) 著者於結論中曾切實討論吾國問題，然純本諸科學精神，作客觀的研究，皆取公開事實，秉筆直書，是以言必真誠，以求世諒。

(四) 序文以作者姓名筆畫爲先後，集合各家對於中央銀行之意見，俾作南針，惟獎譽之詞，愧不敢當。

(五) 本書原在倫敦經濟學校攻讀積稿，回國後攜來上海，歷在國立上海商學院、中國公學及滬江大學商學院講授銀行制度課程隨時修正。至二十三年春，始克付梓。

(六)附錄中所列各種規程統計、備作參考。惟上海清算之研究一文、乃著者研究各國清算制度後、進而考察吾國實際情形、置諸本編、則不倫不類、棄之則於結論所言、難於明瞭、故亦附列書後。

(七)附列銀行制度書籍短評、用作介紹。

(八)著者除對於序文各家誌謝外、匡正之勞、以李俊夫楊孝慈兩先生特多、謹此誌謝。此外中公同學弟鄭君紹毅、及滬江商學院同學弟潘君志齡及潘君家企均於統計加以襄助、各種規程、皆承該團體惠贈、統應誌謝。

民國二十三年正月

曉岑

李馥蓀先生序

崔君曉岑、青年篤學、在英倫研究銀行幣制有年、於中央銀行之制度及學說、尤多致力、回國後服務中央銀行、觀摩所得、造詣愈深。近以其所著中央銀行論一冊見示、對於中央銀行制度之沿革、理論之派別、政策之運用、與夫職務之實施、條分縷析、羅列無遺。輓近國內學者、對於金融市場之改進、多所主張、而中央銀行制度之確立、尤僉認爲關鍵之所繫。年來本埠同業設立聯合準備委員會、並由該會籌設票據交換所、用意所在、無非欲利用已有之設備、以輔助中央銀行之所不及。將來時異景遷、金融業共有之組織、固無時不可供獻於中央銀行、而觀諸崔君所舉各國清算制度之狀況、尤覺目下之票據交換所、尙屬具體而微、前途進展、誠未可限量焉。是爲序。

中華民國二十二年十二月二十日

李 銘

金侶琴先生序

一國之財政經濟必賴有金融機關爲之轉輪調劑，而後流通便利，故銀行尙焉。雖然，商業銀行暨特種銀行分途並進，於流通金融固占重要，尙有限於資力地位，而不能負其責者，於是乎有中央銀行之設。歐美各國無不競競於此，其財力雄，其權威盛，其職責亦重且大，能舉全國之金融事業而調劑之，使財政趨於穩定，經濟得其平衡，工商賴以發展，所謂銀行之銀行，於國家之命脈，社會之生計，皆有絕大關係焉。則其事之得失利弊，可不詳研而切究之歟。余友曉峯學識廣博，於銀行學尤具有心得，特抒其所見，著中央銀行論一編，發揮原理，商榷規制，可謂詳研切究，探驪而得其珠者矣。吾知此編一出，喚起財政金融界之注意，必收佳良之效果，以裨益我國家社會無疑也。崔君以弁言見囑，爰不辭而爲之序。

民國二十一年六月

吳江金國寶

馬寅初先生序

確立一良好制度而善運用之，其難有甚於登蜀道。以英人之精明沉着，而英倫銀行之信用，不免燬於歐戰。以美人之幹練敏捷，聯合準備制度，必幾經金融恐慌而後立。反觀我國，雖有中央銀行之設立，而年來銀價暴跌，幣值變動劇烈，中央銀行毫無穩定之能力。輓近東省慘變，銀根奇緊，則亦束手無策。此固由創立未久，信用未彰，政策未立，亦由業務不能專一，資本短少，魄力微弱。然數年來我國局勢無日不在驚濤駭浪中，而中央銀行卒能屹然不動，此未始非可喜之現象也。且夫銀行基礎全在信用，而信用之立非可期以朝夕，故欲其功效之大著，正有待今後之努力也。竊以爲今後之成績，當視下列三條件之能否達到：（一）中央銀行原則必須遵守；（二）組織必須完密，營業尤須穩健；（三）政府人民切實合作，共同扶植行務之進展。所謂原則者，卽世界先進國經驗所得中央銀行必不可缺之條件也。例如發行紙幣、代理國庫、集中準備、業務獨立等是也。至於組織尤貴完密。蓋中央銀行爲代表國家之機關，與一國財政有密切之關係，故組織貴能實施國家之政策，而又不受政治變動之影響。

與政府聲氣相通，而又不受當局之壓迫。此則理事會之職權應當獨立，總裁之人選必須擺脫政黨之羈絆，股東之權限不宜過大，稽核與監督不可不嚴密也。組織完善矣，業務進行尤貴穩健，保全實力，超越風潮，以博社會之信仰，而收挽狂瀾於既倒之效。蓋中央銀行負調劑金融之責，幣值之安定，金融之流暢，利率之高低，無時無刻不賴其支撐調度。故中央銀行宜先求本身之安定，而安定之要着，則在乎不冒險不履危也。夫營業穩健乃銀行界之金科玉律，而爲「銀行之銀行」者，尤不可兢兢業業以守之。然穩健非無一事敢爲之謂也，特於其業務範圍之內，按部就班，徐圖發展之謂耳。故主持行務者，宜具遠大之眼光，以全國福利爲前提，不以己身利益爲目的，更不與普通銀行爭營業。勿以一部之利害而侵及整個之使命，尤勿因一時之便宜而鑄他日之大錯。此所以擘畫新制度極難，而善運用此新制度尤難也。至於我國目下實況，此第三種條件尤爲重要。蓋中央銀行之特權，表面上固奪去若干普通銀行之利益，然至中央銀行之成效卓著，則普通銀行首蒙其惠。所謂中央銀行爲第二道防線與最後救濟者，卽對於普通銀行而言也。各國金融界莫不望中央銀行之強固而

予以輔助、我國普通銀行之歷史、不過三、四十年耳。草創時代、金融混亂、幣制淆雜、金融界痛苦最甚、尤非有中央銀行予以奧援不可也。故我國金融界今宜促進信用制度、創設貼現市價、提倡票據貼現。中央銀行亦力求運用「重貼現」及轉帳制度、以與金融界接近。務使上下一氣、步伐整齊。庶幾可以收金融促進全國經濟之效。而執政當局亦當怵於一制度成立之難而破壞之易、對於籌路藍縷之中央銀行加以愛護、務使中央銀行之業務及方針、完全獨立、不受政府之干預及政治之影響。則今日儼若無足重輕者、他日改革財政與勵行政策、非仰賴中央銀行不可矣。歐戰以來、各國中央銀行莫不力謀改革、而向未設立者亦莫不力謀設立、國際聯盟且有屢次勸各新國設立中央銀行之舉。我國經濟建設至爲迫切、對於中央銀行之扶持、益非謹慎周至不可矣。崔君毓珍、服務中央銀行、昔在北大、從余游、畢業留英、專習銀行制度、所學益精、回國以其所著中央銀行論相示。余則因感國勢阽危、民生憔悴、復感良好制度成立之不易而又不可或緩、故略述所懷於此。此書於中央銀行之原理組織及我國中央銀行之利病、一一論列、至詳至當。竊敬其卓見遠識、故樂爲之序、且以介紹

於國人。
中央銀行論

八
馬寅初謹序

徐寄顧先生序

中央銀行者、國家之銀行、全民之銀行、亦銀行之銀行也。歐美金融學家、嘗謂中央銀行之基本職務、大要不外（一）通貨及紙幣發行之集中、（二）國庫收支之經理、（三）票據交換之便利、（四）國際匯兌之穩定、（五）國家財政之輔助及（六）經濟恐慌之救濟數者。而自世界大戰以後、則（七）信用準備之控制、與（八）物價漲落之調節、亦復認爲中央銀行之社會的職務。國家銀行之有全民銀行之稱者、良以此也。我國信用制度、至爲幼稚、中央銀行、又復最爲晚起、以視歐美先進諸國、固已瞠乎其後。惟設立中央銀行之議、倡之已久、直至十七年冬、國民政府、統一全國、而中央銀行、始告成立、蓋謀始之不易、固往往如是也。英國銀行學家白芝浩氏、曩著「隆巴德街」一書、於一八四四年英倫銀行條例之得失、闡發至爲詳盡、金融學者、翕然奉爲圭臬、而其結論所在、則謂英倫銀行、實由歷史演進而成爲銀行之銀行、然則我國今日之中央銀行、其猶在歷史演進中之最初時期乎。當中央銀行開幕之際、總裁宋子文氏、卽以統一全國之幣制、統一全國之金庫、及調劑國內之金融、爲業務上之三大方針。

又謂國家銀行當以全民之利益爲目標，不當以銀行自身之利益爲目標，務使確爲銀行之銀行而後已。高瞻遠矚，固爲深中肯綮之論。近經改組，財政部長黃漢樑氏，又以鞏固銀行基礎、維持金融獨立、爲中央銀行同人勗。蓋上海全國和平會議議決財政部長不兼中央銀行總裁，所以爲銀行策安全者，亦卽所以爲全國金融基礎謀鞏固也。惟此後銀行業務，欲圖進展，則資本金額之如何擴充，是否全歸國有，抑仿美制，使商業銀行及信託公司等，亦得購入股份，以期普及，發行準備之如何集中，是否應按切實際經濟狀況，酌定準備集中區域，最高發行額及政府墊款最高額，是否應加規定，幣制改良及統一之方案，究應如何準備，方能見諸實行，票據承兌及貼現市場，究應如何提倡，方能逐漸發展，以及國際匯兌之如何安定，經濟恐慌之如何預防及救濟，均當詳加研究，方能措施裕如。寄廡承乏中央銀行，庖代總裁，任事伊始，愧乏貢獻，適崔曉岑碩士歸自英倫，以所著中央銀行論見示，並囑爲文以弁其端，披閱之餘，深佩其於各國中央銀行制度，均能比較研究，探其歷史進展之趨勢，並爲按切國情之指陳，凡我國之服務中央銀行及研究銀行制度問題者，實不可不人手一編。我國

經濟著作之新出版界、正嫌岑寂、崔君此著、倘所謂空谷足音者、非歟。感想所及、輒草此篇、以報崔君之雅命、並以質諸我國之研究中央銀行制度問題者。

民國二十一年一月

永嘉徐寄廩草於中央銀行

徐新六先生序

中央銀行、世稱爲銀行之銀行、負調劑全國金融繁榮社會經濟之重任、歐美日本創立有年、成效昭著、而我國中央銀行之設、爲時甚暫、財力權威、不若歐美日本者遠矣。惟近年以來、國勢占危、金融杌隉、時呈不安之狀、尙能維持殘局、勉事支撐、未始非中央銀行扶掖之力也。夫中央銀行之職責、既重大、并與國家財政、全國金融、社會經濟、皆有極大之關係、安可不詳爲研究哉。我國專論中央銀行之書、坊間雖有數種、或暢論學理、不及實務、或譯自西籍、未合國情。崔君毓珍游學英倫、專攻經濟、對於中央銀行學理與實務、均極有研究、歸國以後、卽服務於中央銀行、觀摩所得、造詣愈深。近以所著中央銀行論見示、蓋對於歐美各國之中央銀行作歷史上之研究、條理井然、分析精細、學理與實務並重、誠爲研究中央銀行參考書籍之最佳者。又書末九十兩章、專論歐美之清算制度、尤多獨到之處、用敢介紹於世之留心金融問題者、謹爲序。

徐新六

唐壽民先生序

中央銀行爲全國金融之策源地，與政府有特殊關係。然政府對之，祇有指導驅遣，使之盡力於調劑事業之天職，不應以政治關係，擾亂其金融，俾不能完成其使命。故中央銀行實處於獨立之地位，此各國中央銀行條例所同也。吾國中央銀行，創辦已將四載，至今尙未能確定制度，所有一切特權，亦未能得有循序漸進之方，而中央銀行所負調劑金融幫助生產之專職，遂人多所遺憾，其故顧不可深長思哉。然負責者希冀之心，固決不因此而少減，但蘄國內政治日趨穩定，金融界澈底了解中央銀行之地位，各竭其力維護而擁戴之，使中銀銀行有健全之成功，固不僅政治方面得其利賴協助，卽一旦金融或有變化，憑此爲鞏固之金湯，其潛移默運之功，實全國民生之所託也。無棣崔君曉岑，英才篤學，年甫三十，得英京經濟學院碩士歸國，專致力於幣制之探討，銀行之研究，頗有心得，著有中央銀行論一書，對於世界各國中央銀行之組織、經營之方法，與夫政治之關係，無不詳盡。初經派充本行編譯專員，公餘常就余縷述其理論，余嘉其刻苦著述，特調業務局辦事，冀以充實其經驗也。崔君嘗言

頻年鬻稿養親、藉以求學、考其行誼、無讓古人、余不獨佩其才而尤敬其孝、故樂爲之敘云。

民國二十一年五月朱方唐壽民序於上海中央銀行

章乃器先生序

竊謂國人之大病，在好作虛玄浮薄之空談，而鮮能致力於專門實際之鑽研，政治之官僚化，與學術之名流化，非特爲無獨有偶之奇蹟，抑且成互爲表裏之因緣，酒後茶餘之耳食，既可以代研究室之埋頭工作，則唾餘牙慧，自必可以經名流之手筆，報紙之宣傳，而成爲天經地義，學術界之消沈若此，而猶侈談民族復興，則又何怪一切復興之計劃盡成紙上之談兵哉。卑之毋高論，爲政然，爲學亦然。友人有留歐研究工科者，不佞嘗勗之曰，與其攝取若干工廠之模糊印象，無寧深切了解一架機械之結構及運用，學以致用，道在斯矣。吾友曉岑，在昔負笈海外，曾於文字間與不佞作數千里外之結識，回國以後，一見如故，其所著中央銀行論，在中央銀行月報逐期發表，誦讀之餘，不能不深佩其搜羅之富，考據之精，與夫推論之當，學以專精爲上，先生有焉。不佞執業銀行界，凡十數年，困而後學，每亦翻閱典籍，以爲解決問題之助，而求諸國內，竟甚少足資考證之專書，間亦以其所得爲文以公諸世，管窺蠡測，終以學無統系爲憾，細讀是作，於是橫梗胸中若干關於中央銀行與金融市場之問題，爲之消釋。

適曉峇彙集全文付梓、因樂而爲之序。

章乃器

陳光甫先生序

崔君曉岑有志士也，留英多年，專致力於幣制及中央銀行之研究，回國後以其所學貢獻於中央銀行，復就其學理與經驗所得著成中央銀行論。凡關於歐美中央銀行演進之歷史、制度之沿革、營業之種類、政策之得失，無不探源精究，論列無遺，且能言中時弊，尤爲難能可貴。方今國際金融紊亂已極，以中央銀行之組織，握一國經濟之樞紐，其制度宜如何改善，使得成爲國家與人民之銀行，而不受政潮之影響，又其機能宜如何進展，完成爲銀行之銀行，凡此問題，皆爲吾人所急宜研究而求解決者也。今崔君之中央銀行論出而問世，其貢獻於國家社會者至重且鉅，他日寰球紙貴，萬里風行，可以想見，故特爲之序，以祝成功，而誌欽佩。

民國二十二年五月陳光甫序於海上

陳健庵先生序

愚不自揆，輒窺刺名著陳篇，曩讀 C. Conant 氏之現代銀行史，不免深感吾國銀行制度之幼稚焉。夫人體不能無主腦，政治不能無中心，舉一事，立一業，必有其提綱挈領之機關，銀行制度，獨曷不然。是故歐美各先進國歷遭變遷，迭經遞嬗，始創中央銀行，各國採行，成效蔚然，中央銀行乃一國金融之總樞紐，經緯錯綜，機宜萬端，控制應付，誠匪易易。今崔君毓珍新自英歸，以其大著中央銀行論相示，此書闡述精詳，殫洽昭明，搜羅閎富，說理透澈，有真灼獨到之見，無煩辭碎說之病，足徵崔君穿穴羣笈，討治深密，吾人讀此，庶於中央銀行之真義，可瞭然矣。

吾國中央銀行，成立未久，規模粗具，雖未見充分展布，猶能恪循原則，瞻念前途，以吾國金融之複雜，中央銀行所負之使命，至重且繁，愚嘉崔君之志，期望良殷，甚願以其所學，潛心默察國內金融狀況，更闡揚而發揮之，則是書之作，爲不負矣。

陳行序於中央銀行

楊石湖先生序

金融爲工商各業之命脈，其緩急弛張，有關於各業之興替，卽有關於社會之榮枯。故今世各國，對於金融制度，莫不積極改進，謀其健全。其最顯著者，厥爲各國殆莫不設有中央銀行，而各中央銀行，亦莫不具有強大控制金融市場之力量。

中央銀行爲銀行之銀行，爲一般普通銀行準備之集中地，同時爲全國金融業之監督之首領，亦卽爲政府統制全國金融之樞機。蓋各國有真正之中央銀行者，其準備必集中，其發行必統一。中央銀行既有雄厚之資金，爲各銀行之後援，復有獨占之發行權，以伸縮國內通貨數量。權衡在握，故能操縱全局，措置裕如。在金融緊張時期，普通銀行如有應付爲難情事，中央銀行可予以重貼現之通融，以增加其活動力量，而金融之緊張賴以弛。在平時，金融弛緩，資金之供給有餘，各銀行有入於濫放與投機之趨勢，中央銀行卽可提高其貼現率，爲及時之警告，而恐慌得以消滅於無形。此外對政府，則有代理國庫之權，在國際，則有維持匯價之任。上以利國，下以福民，其作用至精，而其見效至大。

我國中央銀行之成立，迄今未久，以環境關係，自更未能奢望其能充分行使職權。數年來，國內銀行業，雖如雨後春筍，勃興不已，而其有裨益於社會金融者，所見殊鮮。每在金融弛緩時期，各銀行皆患資金過剩，無形中，間有趨於濫放及投機者。危機隱伏，恐慌易生。反之，如遇金融緊張，各銀行爲保持自己實力起見，對於放款，反一致緊縮。於是緊張愈甚，恐慌亦愈甚。且在吾國因無準備集中之中央銀行，爲金融界之後盾，各銀行勢不能不各自謀庫存之充實。而平時過多之準備，卽足以減市場資金活動力於無形。紙幣之發行，既不統一，有發行權之銀行，其穩健者固知自斂，而一二發展過速者，遂往往有不問市面需要，力圖發行之推廣，市面通貨，在不知不覺之中，漸入於膨脹狀態。不幸而時局稍有變化，能不擠兌，卽屬萬幸。金融業羣龍無首，各自爲謀之弊，彰彰明甚。

崔先生曉岑，留學英倫，研究銀行幣制之學有年，而對於中央銀行制度之研究，致力尤多。回國後，任職於上海中央銀行總行，以所學致力於實行。近以其經驗與研究所得，著爲中央銀行論一書。對於各國中央銀行，爲歷史的研究，與比較的討論，極

爲詳盡、而於我國中央銀行之應如何改進、嘉猷尤多。編述既竟、出以相示。溥佩其所言皆我國目前切要之圖、行見此書一出、指示當世、定有裨於我國金融組織之改進、故樂爲之序。

民國二十二年十二月一日

楊蔭溥謹序於首都浙江興業銀行

中央銀行論目錄

著者先君遺像

著者卷頭語

各家序文

緒論

中央銀行與各方關係形似蓄水池——解釋發鈔銀行、國家銀行、準備銀行、中央銀行、中央準備銀行、種種名詞。

第一章 各國中央銀行之進展(一)戰前

各國中央銀行設立年代表——英國英格蘭銀行早年屢經停兌——一八二六年法令限制其他股份銀行在倫敦

附近發鈔——一八三三年准許股份銀行在倫敦經營其他業務

一八三七年至一八四〇年發生恐慌、啓通幣學派與銀行學派之爭論

一八四四年條例依通幣學派之說、採最高發行額制、限制其他銀行發鈔、漸由英格蘭銀行承繼、至一九二〇年始絕

跡

一九一四年之國庫鈔券、一九二八年復行合併於英格蘭銀行

英格蘭銀行由進化而成銀行的銀行、白芝浩首先道破

法蘭西銀行於一八〇〇年成立、一八〇八年向外省設立分行、繼有六家外省銀行發鈔、一八一七年停閉後集中

於巴黎——一八四八年後經強迫通幣法蘭西吸收其他銀行、增加資本、爲中央銀行造成之一大原因、一八二

八年恢復金本位……………二二——三二

德意志銀行於一八七五年改組而成、當時有三十六家銀行俱享發鈔之權、以後逐漸消滅、自一九〇六年後只餘四

家、——一九〇六年後德意志銀行發鈔票爲法償幣、——一九一二年後他行存最小限度之存款、戰後改組……………二二——三三

瑞典銀行設立雖早、至一八九七年始獨享發鈔權、前有廿八家銀行發鈔……………三三——三四

意大利銀行自一八四七年至一九二六年、始完成發鈔集中、共有六十五年多數發行之經驗、一八四七年有六家、

一八九二年尙有三家……………二四——二六

日本銀行——日本於一八七二年採美國國民銀行制度、造成多數發鈔之局、一八七九年有一百五十三家、——

日本帝國銀行於一八八二年成立、一八八五年發鈔獨享、一八九九年他行鈔票禁止通行、——正金銀行與中

央發生密切關係……………二六——二七

瑞士國家銀行於一九〇六年成立、一九一〇年發鈔獨享、以前各銀行俱享發鈔之權、一八八一年尙有卅六家……………二七——二八

一八八一年法令關於發鈔之規定……………二八

國家銀行議案於一八九四年國會通過、一八九七年被國民大會否決、幾經修正一九一〇年完成……………二八——二九

美國與吾國情形對照所注意之點……………二九——三〇

美國國情不容中央銀行長成、十八世紀末年十九世紀初年、第一第二兩銀行均被摧殘……………三〇——三一

各邦成立銀行、一八四六年之國庫獨立制、截斷財政金融相濟之合流、——一八五三年計有邦銀行一四五六家、

一八六四年產生國民銀行制度、弊端種種要在缺乏申縮性、發生恐慌、——清算所有時發行救濟錢幣、實即盡

中央銀行之職責.....三一—三二

一九〇八年派遣幣制委員會赴歐考查、一九一〇年制成草案、建議設中央銀行并十五個分行、議案被否決、一九

一三年始產生聯合準備制度、轉出十二家聯合準備銀行、至此一班輿論漸注意於中央銀行制度問題、不待自

然演進而參加人工集成法、近來趨勢漸集中於總部.....三一—三七

第二章 各國中央銀行之進展(一)戰後.....三三—六七

歐戰後之趨勢——歐戰前始所影響於國際金融種種.....三八—四〇

戰後幣制整理、比京與日內瓦兩次會議關於中央銀行之決議.....四〇—四一

各新中央銀行勃興之原因與紀略.....四一—四三

一九二〇年南非洲聯邦準備銀行.....四三—四四

一九二二年秘魯準備銀行.....四四—四五

一九二二年立陶宛銀行.....四五—四六

一九二二年拉脫維亞銀行.....四六—四九

一九二二年蘇俄國家銀行.....四九—五一

一九二三年奧大利國家銀行.....五一—五二

一九二三年哥倫比亞銀行.....五二—五三

一九二四年巨澤銀行.....五三—五五

波蘭銀行.....五五—五五

匈亞利國家銀行.....五五—五五

德意志銀行改組.....五五——五七

一九二五年南斯拉夫國家銀行.....五七——五八

阿爾班尼亞國家銀行.....五八

墨西哥銀行.....五九

智利中央銀行.....五九——六一

一九二六年捷克斯拉夫國家銀行.....六一——六二

一九二七年保加利亞國家銀行.....六二——六三

赤道國中央銀行.....六三——六四

愛斯多尼亞銀行改組.....六四——六五

總計戰後各中央銀行成立年月表.....六五——六六

中央銀行之進展分爲三期、(一)十九世紀末葉以前發展於不知不覺中、(二)十九世紀末葉至廿世紀初、爲明白

討論與人工創造時期、(三)自歐戰後而大盛.....六六——六七

第三章 中央銀行之職責.....六八——八一

戰後對於中央銀行之討論極盛、英格蘭銀行行長騰曼氏在印度金融委員會曾陳述意見.....六八

總論六種職責.....六九

第一條 發鈔集中、管轄一國錢幣.....六九——七二

第二條 準備集中、爲銀行的銀行.....七三——七五

第三條 代理國庫、爲政府的銀行.....七五——七六

第四條 規定利率之標準。…………… 七六——七八

第五條 穩定國家信用，為恐慌時代之救濟者。…………… 七八——七九

第六條 主持一國清算制度。…………… 七九——八一

第四章 中央銀行所應遵循之原則…………… 八二——九五

(一) 中央銀行不應營普通銀行之業務，與商業銀行相競爭，因其保持他銀行之存款，為最後之救濟者，倘與普通

銀行競爭，則他行必不甘心。…………… 八二——八四

(二) 中央銀行對於存款不應給付利息，理由種種，但實例亦有給付微息者。…………… 八四——八七

(三) 中央銀行應按期宣佈業務情形，英格蘭銀行之週報，與美國聯合準備總部之月刊。…………… 八七——八八

(四) 中央銀行之資產應具有極易清償性質，商業票據以三個月為標準，農業信用較長可至六個月。…………… 八八——八九

(五) 中央銀行應立於超然地位，不受政治或其他牽製致有所偏倚。——戰後鑑於錢幣膨脹之禍，故有此種原則，

究能應用至如何程度，頗有實際核考之必要。…………… 八九——九二

(六) 中央銀行不應以營利為目的，盈餘過厚則歸公。…………… 九二——九三

(七) 中央銀行可在國內設分行，但不應過多，在海外只能設代理處，理由種種。…………… 九三——九五

第五章 中央銀行之通常業務…………… 九六——一二七

普通業務有別於發鈔事項。…………… 九六

總意志銀行規定廿一條。…………… 九六——九八

分述各種重要業務。…………… 九八

(一)買賣金屬及金匯票——金本位國家以買賣金條及金匯票為重要，白金白銀為不必要。……………九九——一〇五

(二)貼現與墊款——貼現票據之品質與期限，貼現委員會之於日本及比利時，國庫票據之貼現墊借與放款之

四種合格抵押品。……………一〇五——一一五

(三)存款及其他業務尚有商業性質之遺跡。……………一一五——一二六

(四)內地清算業務（詳見第八第九兩章）。……………一二六——一二六

(五)手續費。……………一二六——一二六

(六)在禁例之業務。……………一二六——一二七

第六章 中央銀行之政策……………一一八——一五三

此章重要與困難——各國制度與金融市場組織之不同……………一一八——一二九

第一節 性質與種類……………一二九——二〇〇

(一)貼現政策——銀行率之名稱種種……………二〇〇——二二三

銀行率與市場貼現率……………二二三——二二三

利率之高低與信用張弛之關係……………二二三——二二四

提高貼現率之五種目的……………二二四——二二六

(二)公開市場之運用……………二二六——二二九

貼現政策與公開市場運用性質不同……………二二九——二三〇

第二節 各國分論……………二三〇——二三〇

▲英國制度……………二三〇——二三〇

英國銀行制度之六種特點.....一三〇——一三一

(一)貼現政策 各種利率如存放、拆款、及市場貼現率均依銀行率變動.....一三一——一三三

(二)公開市場之運用.....一三三——一三五

英格蘭銀行賣出證券發生之影響.....一三三——一三六

▲大陸制度指隸法而言.....一三七——一三八

大陸各銀行之七種特點.....一三七——一三八

大陸中央銀行所以能控制市場之特殊原因在鈔票為主要支付品及各銀行向中央銀行直接貼現.....一三九——一四〇

▲美國制度.....一四〇——一四〇

美國制度之七種特點.....一四〇——一四二

美國通用票據與歐洲之互異及各種利率之複雜.....一四二——一四三

(一)貼現政策——美國商業票據市場率高於聯合準備銀行之貼現率，然所以能控制者有三種原因(甲)各會員銀行不輕於向準備銀行通融(乙)各會員銀行不願久欠(丙)準備銀行內定各行貼現數額.....一四三——一四六

(二)公開市場之運用.....一四三——一四六

廣狹兩種解釋.....一四六——一四六

買進證券使會員銀行減輕對準備銀行負欠，而賣出證券使負欠增加，其勢力一部分被沖銷，而其效力能支配會員銀行之多借少借.....一四六——一五〇

公開市場運用之發展與統計數目.....一五〇——一五二

第七章 發行制度與準備金.....一五三——一七一

第一節 最高額制與比例制.....一五三——一五四

最高額制何以能適應於英國、傳至德法發生變態.....一五四——一五六

比例制產生於美國、因貿易季節關係需要支付品之量不同.....一五六——一五八

兩制之實際應用.....一五八——一五九

戰後比例制佔優勢.....一五九

兩種先後之傳統關係.....一五九——一六〇

第二節 現金準備專對鈔票、抑對中央銀行負債.....一六〇

(一)現金準備專對鈔票與兼對其他負債者(指存款)兩種百分率實質上發生差異、不能一律看待.....一六〇——一六二

(二)現金準備不應兼對存款、有三種理由、論勢論理均無須以現金作為存款準備.....一六二——一六四

各國法定準備金表.....一六四——一七一

第八章 中央銀行與清算制度.....一七一——一九八

第一節 中央銀行分行與清算之關係——清算之要義所以免兩地運送現金之煩、調劑異地偏枯之弊.....一七一——一七六

圖中央銀行比較表——略述英美大陸清算制度之不同——德國圖解.....一七一——一七六

第二節 英國制度.....一七六

英國五大銀行分行、及支票之通用特別發達、清算集中於倫敦、英格蘭銀行為最後差額之轉賬——圖解.....一七六——一七八

倫敦清算所分三部、(一)城心清算、(二)四郊清算、(三)各鄉支票清算城心清算後、由英格蘭銀行轉賬之各種

表單、四郊各鄉清算後、加入於翌日之城心清算.....一七九——一八五

倫敦清算所會員十一家名單英格蘭銀行雖亦為會員之一、但性質特殊.....一八五——一八六

英格蘭銀行外省分行八處、——外省清算所共有十一處、皆以本城爲限對他城之收解關係、仍轉交倫敦總行

代理清算、非會員銀行之收解、由跑街部辦理、……………一八六——一八九

三島間之清算……………一九〇——一九一

清算數額與貿易之關係、及歷年統計……………一九〇——一九一

第三節 德國制度……………一九一

德國支票不發達、自創有急入轉賬法、與支票制度各有優劣不同……………一九二

德意志銀行之急入轉賬、——紅票與白票……………一九二——一九三

國家郵局之急入轉賬尤便平民……………一九四——一九五

各信用銀行亦有急入轉賬法、以漢堡城爲最精密……………一九六

其餘儲蓄銀行及各合作社皆有轉賬法、而自成系統、其繁在系統之太多、而以德意志銀行與郵局爲主幹……………一九六

英德中央銀行與普通銀行之比較……………一九七

第四節 法蘭西銀行之轉賬法……………一九七

法蘭西四十數年前尙無支票、其轉賬法名爲外孟和、類似德國……………一九七

論德法轉賬法可採之優點……………一九八

第九章 續論中央銀行與清算制度(美國)……………一九九——二二七

第一節 美國之特殊情形……………一九九——二〇〇

美國有六種特殊情形、發生異城匯水問題、與十二家聯合準備銀行之轉賬問題……………二〇〇

第二節 平價收現制……………二〇一

平價收現制即為解決國內匯水問題而設，一九一五年萌芽，一九一六年推及非會員銀行，歷年推行之成效與

統計，至一九三二年止各邦障礙仍未完全消釋……………二〇一——二〇四

第三節 清結金款之發展……………二〇四——二〇八

計劃於一九一五年完成，未實行之先，各聯合準備銀行用債權轉讓法，清結金款制係由各聯合準備銀行以百

萬元存於國庫名目，清結金款，由總部派專員司轉賬之責，每週結算一次……………二〇四——二〇八

一九一八年增添專電制，并實行每日結算……………二〇八——二〇八

一九二〇年推及分行至下半年，各聯合準備銀行漸取分庫而代之……………二〇八——二一一

第四節 清結金款之實際應用……………二一一——二一五

各種支票之來源不同，付款行所在地不同，各聯合準備銀行接到票據後有種種手續……………二一一——二一五

清算發出電文公式，清結專員之計算法，以及覆電公式……………二一六——二二三

其他各項如準備銀行間之重貼現，國庫轉賬及鈔票代兌，均經清結金款轉讓……………二二四——二二六

歷年清結金款統計表……………二二六——二二七

第十章 中央銀行與國家之關係……………二二八——二四二

第一節 主張中央銀行應歸國有之理由……………二二八——二二九

第二節 反對國有之理由……………二二九——三三〇

調劑折衷辦法……………三三〇——三三一

第三節 各國立法之不同……………三三一——三三三

(一) 完全國家資本，澳洲，保加利亞，芬蘭，立陶宛，蘇俄，瑞典……………三三一——三三三

(一)完全公司組織英、德、奧、法、及西歐各國……………二二二——二三四

(二)官商合辦日本、愛斯同尼亞、希臘、墨西哥、捷克、南非、智利及南美諸國……………二三四——二三六

第四節 盈餘之分配實例……………二三六

美德法英及其他各國……………二三七——二四一

中央銀行應與國庫合作……………二四二

第十一章 論吾國中央銀行制度問題……………二四二——二五八

我國中央銀行數年來之發展……………二四三——二四四

以六種職責討論吾國中央銀行問題……………二四四

第一 發鈔集中佔全額百分之三十……………二四五——二四六

第二 準備集中事實未造成法律未規定……………二四六——二四七

第三 代理國庫最收統一之效……………二四七——二四八

第四 規定利率之標準缺乏票據貼現……………二四八——二四九

第五 最後之救濟者屬有實力問題、資金未能遠趨過各行……………二四九

第六 主持一國清算制度、全國現無制度之可言、而上海之清算尤複雜……………二四九——二五〇

建議六條……………二五一

(一)中央銀行資本金應擴充至六千萬……………二五一——二五二

(二)各銀行及錢業須以存款準備存入中央銀行……………二五二

(三)各會員銀行得直接以短期本票向中央銀行貼現……………二五三

(四) 中央銀行總行分行所在地應主持當地清算并爲差額轉賬.....	二五三——二五四
(五) 對政府墊款限制.....	二五五
(六) 中央銀行鈔票應爲無限法價幣并對於其他銀行發鈔應加以限制.....	二五五——二五八
附錄一 上海清算之研究.....	一
附錄二 各國中央銀行條例舉隅(英、法、德、美、智利、蘇俄).....	七四
附錄三 吾國三銀行條例(中央、中國、交通二十四年修正).....	一三一
附錄四 上海銀行業及錢業聯合準備委員會公約及章程.....	一六〇
附錄五 中央銀行簡史.....	一九〇
附錄六 介紹參考書(附短評).....	一九五

中央銀行論

緒論

凱塞爾教授 (Prof. G. Cassel) 論戰後幣制，謂將在世界幣制史中佔最豐富之一章。誠以戰後各國，府庫空虛、錢幣膨脹、物價飛騰、金融紊亂、已達極點、逆料後日之變化必多。惟情形愈複雜、而可供參考之證例則愈多、愈足以作各種理論之試驗也。然各國當大戰之後、整理財政金融使之恢復舊觀者、悉以運用中央銀行為樞紐、故愚以為不獨戰後幣制佔世界幣制史中最豐富之一章、而中央銀行問題亦與戰後幣制同處於重要之地位也。

間嘗觀察、每次國際金融會議開會、對於中央銀行、均有明白之宣示。一九二二年以後、新中央銀行之成立者以十數計、事實上整理幣制、皆以中央銀行為關鍵、故

吾人於研究之始，不得不追溯其本源，比較其異同也。

第一 應考察各國中央銀行如何生長，及其歷史陳跡，以究其所以造成之主要原因。

第二 應採各家之言，綜其理論，以闡明中央銀行之職分與意義。

第三 應考各國實際情形，由立法與實際上着眼，比較分析其政策如何。

吾人每攻究一問題，不外用歷史的研究與比較的研究。本書第一第二兩章，即追溯中央銀行歷史的進展，第三章論中央銀行之主要職分，以明其意義。第四章論原理，第五章述業務，此兩章乃互為表裏，用補第三章之不足者也。以下數章則係討論特種問題，並加以分析比較，如發鈔政策與清算之類，此全書之概略也。今舉要點，略加詮釋。

第一 吾人追溯中央銀行之起源，雖遠自十八世紀，然考其成立之初，實出於自然之演進，故創設時，未嘗有一定之方式，所謂應時勢之需求而產生者也。觀歐洲各國中央銀行之歷史，可為佐證。迨至十九世紀末葉及二十世紀初年，中央銀行制

度已立，於是始有公然之討論與人工之設計，此種趨勢，猶以美國創設聯合準備制度，最爲顯明。殆至戰後，而中央銀行之討論與建設益盛。其組織構造，更形複雜，由散而集，方式顯明。南美諸國，大半如此。中央銀行造成之要素，一由於發鈔集中，二由於準備集中。惟在十九世紀時代，其討論焦點，多在幣制方面，如發鈔問題是。至十九世紀之末，則轉而注重於銀行制度，所討論者，亦多爲準備集中問題矣。

第二 通用名詞中有與中央銀行意義，頗易混同者，如

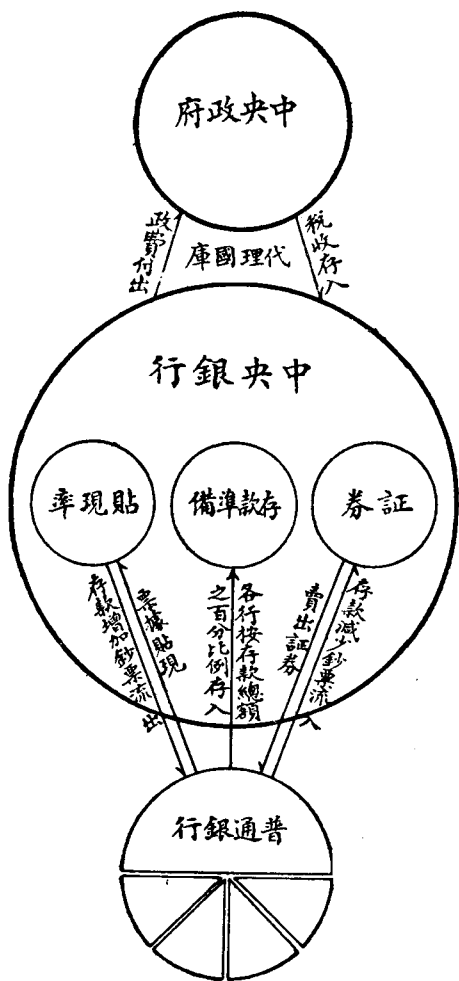
- (1) 發鈔銀行 (Bank of Issue)
- (2) 鈔票銀行 (Noten-Banken)
- (3) 準備銀行 (The Reserve Bank)
- (4) 國家銀行 (State Bank or National Bank)
帝國銀行 (Imperial Bank)
- (5) 中央銀行 (Central Bank)
- (6) 中央準備銀行 (Central Reserve Bank)

均常見於今日著述之中，而實際上亦常用之。然而命名有先後，涵義有廣狹也。從前英文書籍中稱中央銀行爲『發鈔銀行』，德文則稱之爲『鈔票銀行』，此等名詞雖至今猶沿用之，惟揣其命名之始，無非因發鈔爲中央銀行之主要職務，遂因此種事實而得名。然中央銀行之主要職務，固不只發鈔一項，此淺而易見者。及後趨勢漸由發鈔集中，而趨於準備集中，遂有『準備銀行』一詞，如美國之聯合準備銀行，現在新設立者，往往祇稱爲準備銀行。

又各國中央銀行，恆冠以國家二字，不獨瑞典蘇俄之中央銀行，因國有關係稱爲國家銀行，其餘雖爲私家公司組織，亦稱之爲國家銀行。推其緣由，要不外因地位有異，雖爲公司組織，而實含有國家管理性質。近世政治思想，所謂國家主義及社會主義，均主張中央銀行應歸國有，豈不無影響耶。

近代新成立之中央銀行，或祇名曰『中央』，或只稱『準備』，最近又有稱爲『中央準備銀行』者，其涵義較廣，蓋所以示集中準備之義，通常簡稱爲中央銀行。

第三 中央銀行之主要職責不外數種。



- (甲) 管轄一國錢幣、發鈔集中、造成一律之通貨。
- (乙) 保管一國之準備、使之集中、即所謂銀行的銀行。
- (丙) 代理國庫、爲一切收付事項、即所謂政府的銀行。
- (丁) 規定一國利率之標準、施行貼現政策。

(戊)主持一國之清算制度、各普通銀行間之匯劃、皆由中央銀行以轉賬方式清結。

(己)穩定一國信用、所謂恐慌時期之最後救濟者。

上述七條、前三條乃中央銀行形勢之所以造成、後三條頗屬於運用範圍、中央銀行實立於一國金融之中心地位、爲金融市場之總樞紐、茲以簡圖示其地位如上。

(註一)存款準備即各銀行以存款百分之幾存入中央銀行之謂。銀行存款(Bankers' deposits)英國係由習慣養成、平均爲百分之五·六。美國則由法律規定、因存款種類及地域而異。德國則由雙方協定、有最低限度之存款。所謂準備集中、成爲銀行的銀行。

(註二)普通銀行至中央銀行要求貼現、票據入於中央銀行、而可以發生兩種結果。或各銀行以之增加其在中央銀行之存款、或使鈔票流出。

(註三)中央銀行賣出證券之結果、能使各銀行在中央銀行之存款減少、或鈔票流入。

上圖所示中央銀行發行之鈔票、在國內流通、成爲主要支付品、所以促成一國幣制之統一。其發生直接關係之兩種大存戶、一方爲政府、他方爲普通銀行、財政與

金融得以互相調濟者，亦多賴於此。且因其爲銀行的銀行，故立於領袖地位，成爲金融機械之中樞機關。倘吾人以金融喻水，則中央銀行其萬方來會之蓄水池乎。若需水，則可放出積蓄，以資救濟。設水逾量，則又可收容之，如此運用，苟得其宜，則需用與供給，無過與不及之患也。

雖然，世界金融，息息相通，其問題尙有非一國之中央銀行能獨任者，如平穩物價，及清除百業循環圈(Trade Cycle)之類是。世方處於不景氣狀態之中，故世之論者，歸咎於各中央銀行之未克合作，或又謂尙有其他之原因。議論紛紜，至今尙無歸束也。

第一章 各國中央銀行之進展(一)戰前

馬。至今日、歐洲各先進國如英、德、法、等中央銀行之基礎、極稱穩固。組織已臻完備、其實施工作、亦頗著效能。溯其發軔、雖在十九世紀末葉、及二十世紀初葉之間、律以過程、固不能僅執其成立之年、卽爲其開始之時也。十九世紀以前、英格蘭銀行、世稱爲中央銀行之原母、成立於一六九四年、卽行發鈔。成立之始、且曾助政府、對外戰爭、然當時建議者固未嘗夢及中央銀行之具體化。雖於一六九七年法令、禁止其他銀行不得有過六人以上之股份組織、發行鈔票、究其意、并未嘗禁止六人以下之合夥也。德意志則當時僅有一七六五年普王弗列德大王所設立之柏林皇家放款活存銀行、(Königlich Giro und Lehn Bank zu Berlin) 尙未成普魯士銀行、遑論乎德意志銀行。法蘭西銀行於一八六〇年始行設立。其他最早設立之銀行、如奧斯大母銀行(Bank of Amsterdam)遠在一六〇九年、在當時雖最富實力、然終少中央銀

行之涵義。再如瑞典銀行，亦遠在一六五六年，繼於一六六一年發行鈔票。設立雖早，衡其地位固未足以云中央銀行。故十九世紀以前之各國銀行，核諸近世之中央銀行，或不無淵源。究其實際，則未足以語夫萌芽時代，遑論乎進展。茲將各國銀行成立之年限，臚列於后。

▲十九世紀以前

(年代)

瑞典銀行 (Bank of Sweden)

一六五六

英格蘭銀行 (Bank of England)

一六九四

法蘭西銀行 (Banque de France)

一八〇〇

▲十九世紀以後

(年代)

芬蘭銀行 (Bank of Finland)

一八〇九

荷蘭銀行 (Netherland Bank)

一八一四

挪威銀行 (Bank of Norway)

一八一六

奧大利國家銀行 (Austrian National Bank)

一八一七

丹麥國家銀行(National Bank of Denmark)	一八一八
葡萄牙銀行(Bank of Portugal)	一八二一
爪哇銀行(Bank of Java)	一八二八
西班牙銀行(Bank of Spain)	一八二八
比利時國家銀行(National Bank of Belgium)	一八三五
希臘國家銀行(National Bank of Greece)	一八四二
意大利銀行(Bank of Italy)	一八五九
德意志銀行(Richsbank)	一八七五
羅馬尼亞國家銀行(National Bank of Rumania)	一八八〇
日本銀行(Bank of Japan)	一八八二
塞爾維亞國家銀行(National Bank of Servia)	一八八三
保加利亞國家銀行(National Bank of Bulgaria)	一八八五
烏路圭銀行(Bank of Uruguay)	一八九六

埃及國家銀行(National Bank of Egypt)

一八九八

瑞士國家銀行(Swiss National Bank)

一九〇五

美國聯合準備制度(The Federal Reserve System of U. S. A.)

一九一三

▲歐戰以後所成立之中央銀行計有

南非洲聯邦準備銀行(S. African Reserve Bank)

△屬於歐洲者有十二國

立陶宛銀行(Bank Lithuania)

拉特維亞銀行(Bank of Latvia)

蘇俄國家銀行(State Bank of U. S. S. R.)

奧大利國家銀行(改組)(National Bank of Austria)

旦澤銀行(Bank of Danzig)

波蘭國家銀行(The National Bank of Poland)

匈牙利國家銀行(The National Bank of Hungary)

德意志銀行(改組)(The Rischbank)

南斯拉夫國家銀行(The National Bank of Jugo-Slavia)

阿爾巴尼亞國家銀行(The National Bank of Albania)

捷克斯拉夫國家銀行(The National Bank of Gechoslovia)

愛斯同尼亞國家銀行(The National Bank of Esthonia)

△屬於美洲者有五

秘魯準備銀行(The Reserve Bank of Peru)

哥倫比亞銀行(The Bank of Colombia)

墨西哥銀行(The Bank of Mexico)

智利中央銀行(The Central Bank of Chile)

赤道國中央銀行(The Central Bank of Ecuador)

加拿大中央銀行(The Central Bank of Canada)在籌備中

△屬於亞洲方面

印度準備銀行（已通過在籌備中）

中國中央銀行

縱觀各國銀行之成立，實在十九世紀之下半期。至二十世紀初期，而如雨後春筍。頓呈顯著之發展者，則在戰後之數年。但考十九世紀之中央銀行，實發展於不知不覺之中，漸漸演進，致成今日之形勢。求其故，不外以下數端。

（一）發鈔獨享。

（二）鈔票作成法償。

（三）吸收小銀行。

（四）準備集中，形成卓越地位。

茲就各大國或足供研討之參考者分別略述之。至歐戰爲止。於戰後各國，當於第二章論之。

▲英國 按英格蘭銀行，世稱爲中央銀行之原母。考其設立之始，爲借款與政府，以應戰費。同時政府許以發行鈔票權。惟時亦弱小無實力。爰十九世紀初年，該行之發鈔猶限於倫敦附近。雖限制他行不得有公司組織，而全國各小銀行則皆可發鈔。

甚至於小行商店亦同享有此權。發行之濫，不減於吾國之錢鋪毛票。一七九七年英格蘭銀行鈔票忽告停兌。迨一八一四年與拿破崙媾和，小銀行多歸失敗，以致通幣減少，而鈔票價格始漸獲平穩。一八二一年英格蘭銀行鈔票遂得重行兌現。從此英格蘭銀行漸立於優越地位。世人鑑於私家小銀行發鈔之失敗，於是競倡英格蘭銀行發鈔獨享之論調。然而形勢之演成，尙有待於後來幾次之法令，固由來漸矣。

一八二六年法令又准許股份組織之銀行發行鈔票。但不得在倫敦附近六十五英里以內發行，以示別於英格蘭銀行。惟是時英格蘭銀行已設立分行。一八三三年法令，除發鈔外，准許股份組織之銀行在倫敦經營其他事業，并特將英格蘭銀行鈔票作成法償幣。是以今之五大銀行中有數行設於倫敦，不發鈔票，而竭力於存放事業，造成今日之支票制度，有別於發鈔銀行矣。然是時發鈔準備尙無一定之標準也。一八三七年至一八四〇年間發生數次恐慌，於是數鈔準備成爲莫大之問題，遂引起通幣學派與銀行學派之爭辯。（Currency School and Banking School）銀行學派認鈔票爲供商業之需求，可任銀行之處置。供求相應，則鈔票自然還諸銀行，要

求兌現、保持兌現、即無錢幣膨脹之虞。而通幣學派則認爲鈔票爲現金之代表品、故鈔票之增減、應以國內之準備爲斷。二派爭論、固各持之有故、言之成理、而一八四四年之銀行法令、所以奠英格蘭銀行之基者、則採通幣學派之說也。質言之、該法令實開中央銀行之基。有極可注意之數點、

(一) 英格蘭銀行分發行與業務兩部。

(二) 發行制度係採最高發行額制 (Fiduciary Issue) 即鈔票有一定數額、設逾定額、則須每鎊十足準備。

(三) 英格蘭銀行有發鈔特權。他行停止發鈔時、概由英格蘭銀行繼續。

(四) 其於限制他行發鈔、尤嚴密規定、已停者不得再發、已發者加以限制、蓋政府有對於其他發鈔銀行停止發鈔之權也。

統計當一八四四年四月間發行鈔票、在私家銀行有二百零七家。發行總額規定共爲五百萬餘鎊 (£5,153,417) 在股分組織之銀行有七十二家。發行總額規定爲百萬餘鎊。

未幾至一八五五年十月，有四十七家銀行停止發鈔，由英格蘭銀行承繼。嗣此停止發鈔之銀行每增一家，則英格蘭銀行之發行額即增加一次。但考十九世紀末葉至一八九六年初，英格蘭境內除英格蘭銀行外，發鈔之銀行爲數仍夥。私家有五十六家，定額爲二百萬餘鎊。股分組織有三十五家，定額爲百萬餘鎊。迨至一九一四年，私家猶有八家，而股分銀行尙餘六家，爲數雖屬寥寥，然歷史陳跡，依然存在。足見獨享發行權固不能謂絕對操諸該銀行之手也。此種多數銀行發鈔之制，至一九二六年終始行絕跡。一九一四年，歐洲大戰起，曾有政府國庫券鈔 (Treasury notes or Currency Notes) 之發行，是爲變局。至發鈔權復歸統一而併於英格蘭，則猶待於一九二八年之法令也。

英格蘭銀行發行制度，論者或謂失於過嚴，殊乏伸縮性。自一八四四年後有一八四七、五七、六六年之迭次恐慌，勢不得不停止銀行法令 (Bank Act) 以濟當時之急。然其所以能保持至今者，原因固別有所在，而比例準備制反導源於此。俟諸第七章討論之。

就英格蘭銀行而論，其中央銀行勢力之造成，要不外限制他行發鈔，使其權操之於中央銀行。雖然，固不僅限於發鈔一端已也。其他要素實爲準備集中問題。質言之，中央銀行保持其他普通銀行之準備，漸漸達到銀行的銀行（Bankers' Bank）之地位。此種形勢，習漸而成，匪伊朝夕。按一八四四年卑爾爵士（Sir Robert Peel）之本意，但期造成一種最可靠之通幣，初何嘗計畫準備集中，冀成銀行的銀行哉。推求其故，不外英格蘭銀行之信用漸著，其他銀行遂以庫存（Till Money）所餘，委之於英格蘭銀行爲之保管，並作相互間清算之用，積之既久，沿成習慣。當一八七三年英國大著作家白芝皓著郎巴德街時（Bagehot: Lombard Street 因倫敦之銀行集於郎巴德街故名。該書至今已再版十餘次，仍不失爲金融市場之傑作。）已發現英格蘭銀行之地位，較其他銀行迥然不同，保管其他銀行之準備，實爲銀行的銀行（Bankers' Bank）平均計之，至今普通銀行在英格蘭銀行之存款率，猶等於百分之五·六云。此種百分率，向無法律規定，英人崇尚習慣，不拘成文，其民族性如此，固不獨憲法爲然也。

Date of last return	Name	Reduction in the fixed issue to Dec. 31st 1908.	Amount
Feb. 9, 1906	York City & Country Banking Co., Ltd.	Amalgamated With London Joint Bank, Ltd.	47,352,462
Aug. 7, 1906	David Jones & Co.—Llandoverly & Llandilis Bank.	Amalgamated With Lloyds Bank, Ltd.	49,695
Nov. 27, 1906	Stuckey's Banking Co., Ltd.	Amalgamated Parr's Bank, Ltd.	356,976
Jan. 1, 1910	Bradford Banking Co., Ltd.	Amalgamated London City & Midland B. Ltd.	49,292
Feb. 26, 1910	Kington & Radnorshire Bank—Davies, Banks & Co.	Amalgamated With the Metropolitan Bank (of England & Wales), Ltd.	26,050
Aug. 13, 1910	Hallifax & Huddersfield Union Bank, Ltd.	Amalgamated With Halifax Joint Stock Banking Co., Ltd.	44,137
May 6, 1911	Carlisle & Cumberland Banking Co., Ltd.	Amalgamated With Bank of Liverpool, Ltd.	29,610
April 6, 1912	Navark & Sleaford Bank—Peacock, Willson Co.	Amalgamated With Lloyds Bank, Ltd.	51,615
July 19, 1913	Lincoln & Lindsey Banking Co., Ltd.	Amalgamated London City & Midland	51,620
Oct. 4, 1913	Reading Banking—Simonds & Co.	Amalgamated Barclays & Co., Ltd.	37,519
June 4, 1913	Sheffield & Hallamshire Bank, Ltd.	Amalgamated London City & Midland	23,524
May 16, 1914	Wilts & Dorset Bank Co., Ltd.	Amalgamated Lloyds Bank Co., Ltd.	76,162
Aug. 22, 1914	Naval Bank Plymouth-Harris, Bulard	Amalgamated Suspended Payment	27,521
Sept. 25, 1915	Belford B.—Thomas Barnard & Co.	Amalgamated Parr's Bank, Ltd.	34,218
June 29, 1916	Bank of Whitehaven, Ltd.	Amalgamated The Manchester & Liverpool District Co., Ltd.	32,681
Feb. 26, 1919	Nottingham & Nottinghamshire Banking Co., Ltd.	Amalgamated London Country Westminister & Parr's B., Ltd.	29,477
Nov. 6, 1919	West Yorkshire Banking Co., Ltd.	Amalgamated Lloyds Bank, Ltd.	18,534
Dec. 30, 1919	Halifax Commercial Bank, Ltd.	Amalgamated The Bank of Liverpool & Martins, Ltd.	18,534
Dec.	1918 Banbury Bank—Gillett & Co.	Amalgamated Barclay Bank, Ltd.	43,457
Dec.	1918 Oxfordshire Witney Bank—Gillett & Co.	Amalgamated Barclay Bank, Ltd.	11,852
Dec.	1920 East Riding Bank—Beckett & Co., York	Amalgamated Barclay Bank, Ltd.	53,392
Dec.	1920 Leeds Bank-Beckett Bank-Leeds	Amalgamated Westminster Bank, Ltd.	103,757
Dec.	1920 Bicester & Oxfordshire Bank-Tubb & Co.	Amalgamated Lloyds Bank, Ltd.	27,090
Dec.	1920 Willington Somerset Bank-Fox, Fowler & Co.	Amalgamated Lloyds Bank, Ltd.	6,528

58,631,647

(註) 上述所列自一九〇八年以後英海各款鈔銀行逐漸停止發行蓋自一八四四年銀行條例頒佈所採行之政策為發鈔逐漸集中於非一九〇〇年底英格蘭銀行固仍不能謂發鈔漸享也表中所列共廿四家銀行其中除一家因停兌關係外其餘皆因與他家銀行合併而失其發鈔權表中第一項為最後停發日期第二項為原發鈔行名第三項為所合併之銀行名第四項為數額
The above is a list of the several private and joint Stock Banks which have ceased to issue their own notes since the passing the Bank Act of 1844, with the dates when they ceased to issue, and the causes from the end of the year 1908 to present time.

英格蘭銀行每週資產負債對照表

一九三四年十月十日截止

發行局 (ISSUE DEPARTMENT)

Notes Issued:— (鈔票發行額)	£
In Circulation (流通額).....	379,550,625
In Banking Department (存業務局額)...	72,387,921
	<u>£451,938,546</u>

	£
Government Debt (政府債款)	11,015,100
Other Government Securities (政府證券).....	244,780,778
Other Securities (他種證券)	1,190,727
Silver Coin (銀幣)	3,013,395
Amount of Fiduciary Issue (保證準備額).....	260,000,000
Gold Coin and Bullion (金幣及金條).....	191,938,546
	<u>£451,938,546</u>

業務局 (BANKING DEPARTMENT)

	£
Proprietors' Capital (資本).....	14,553,000
Reserve (公積金).....	3,083,721
Public Deposits (公家存款)	18,638,485
Other Depositors:— (各項存款)	
Bankers (銀行存款).....	107,598,133
Other Accounts (其他存款).....	36,866,809
7-day and other Bills (七天匯票及其他票據)	144,464,942
	5,080
	<u>£180,743,208</u>

	£
Government Securities (政府證券)	83,384,164
Other Securities:— (其他證券)	
Discounts and Advances (貼現與墊借).....	14,032,280
Securities (證券)	10,289,224
Notes (庫存鈔票).....	24,321,504
Gold and Silver Coin (金銀幣).....	72,387,921
	649,619
	<u>£180,743,208</u>

▲法蘭西 按法蘭西銀行設立於一八〇〇年一月十八日，適值錢幣膨脹之餘波（1717—1796 Inflation）益易引起社會之注視。最初資本爲三千萬佛郎。一八〇三年四月十四日始限於巴黎內，得發行鈔票。一八〇八年推廣分行於外省，所到之處，咸享發鈔獨佔之權。雖不幸於一八一七年，停閉各分行，仍集中於巴黎。然困心衡慮，慘淡經營，復興之念，固未嘗稍懈也。果未數年，法蘭西銀行分行之舊職，復飛揚於外省，而與一八三五年至一八四〇年間成立之六家省銀行，同享發鈔之權矣。迨一八四八年革命之後，發生強迫不兌換之通幣（Forced currency）實爲法蘭西銀行造成中央銀行之關鍵。卽獨使法蘭西銀行鈔票爲法償幣，定額爲一萬零二百萬，且其他各銀行鈔票均限於一隅。此種優待法蘭西銀行之特殊情形，其結果當然使其他銀行鈔票立於不利地位，不得不舉其所有轉諸法蘭西銀行。更得政府特許該行吸收其他各銀行，故每值吸收一次，則該行之鈔票與資本卽增加一次。水到渠成，該行遂開發鈔獨享之局矣。益有進者，法蘭西銀行雖仍有私家存戶，然中央銀行之勢已成，遂顯有別於通常商業銀行。而其貼現便利只限於存戶，故普通商業銀行

皆有存款爲其存戶、漸成集中之形勢。其所貼現之票據、多半爲重貼現性質、且遍設分行於全國、而深入於城鎮鄉區、論者或非之、然一國資金之移動、實利賴焉。法蘭西銀行之發鈔準備、原仿最高發行額制、且隨時由國會規定其額數。其於戰後成佛郎跌價之局、雖不無關係、然該行於戰前固常大量準備者。若夫恢復金本位、改爲比例準備制、則尙在一九二八年。

▲德意志 德意志銀行 (Reichsbank) 原爲普魯士銀行。於一八七五年、始改組爲德意志帝國銀行。當改組時、適值戰勝法國之後、採行金本位、故幣制與銀行、咸趨於統一。惟時各家銀行同享有發鈔權、連普魯士銀行共三十三家、中有十家係重新批准、十家係限至一九〇〇年爲止、餘十二家、或至一九五〇年、或竟無限期。然一八七五年、新中央銀行成立、已大有發鈔獨享之趨勢、故於一九〇〇年前、卽有二十家銀行將其發鈔權、轉諸中央銀行。迨至一九〇六年、私家銀行之發鈔、只剩四家、(Bayerisch Notenbank, Württembergisch Notenbank, Sächsische Bank, Badische Bank) 且只限於一隅、已無關重要矣。德意志銀行之資本、初不過一萬二千

萬馬克、準備金三千萬馬克。自一八九九年後、資本增至一萬八千萬馬克、準備金增至六千萬馬克。未及十年、該行鈔票、遂作法償幣。其發行制度、仿英之最高發行額制、兼採逾額徵稅辦法、似微有不同、而發鈔已大體集中矣。此僅戰前二年間事。至一九一二年、由該行商諸其他各大銀行、得規定以最小限度之存款、存於德意志銀行、將其所存之現款、每兩月報告一次、至此中央銀行之地位、始克完全成立、而全國之金融、調濟盈虛、始可賴以通盤計劃耳。然此純出於同業之互商、而未嘗經法令之逼迫也。反觀我國爲凡百落後幼稚之國、願吾國銀行家其注意及之。德意志銀行有分行數百處、資金之移動、亦賴其轉賬。（俟後再詳論）然戰前之德意志銀行、係在官吏指導之下、戰後馬克暴跌、出乎尋常、一九二三年因魯爾之被佔而益劇。一九二四年八月改組之後、不特發行制度改爲比例準備制、管理方面、亦有重要變更、頗有足供參考者。

▲瑞典 瑞典銀行（Riksbank）創立甚早、但延至一八八〇年、尙有發鈔銀行二十八家、至十九世紀之末（一八九七年）始由瑞典銀行獨享發鈔之權、而中央銀

行之鈔票亦同時作爲法償幣矣。

▲意大利 意大利銀行獨享發鈔之權，最近一九二六年始行完成。其多數銀行同享發鈔權，計有六十五年之歷史。前乎此者，一八四七年四月三十日，尙有六家（Banca Nazionale de Regno, Banca Nazionale Banca Toscana di Credito, Banca Romana, Banca di Napoli, Banca di Sicilia）至一八九二年一家銀行清理，三家銀行合併，改稱爲意大利銀行（Banca d'Italia）經一八九三年之法令，發鈔之權，只限於三家銀行，一九一〇年復限定其發鈔總額爲九萬八百萬利拉。（意大利錢幣單位名）其分配如下。

意大利銀行

六〇〇,〇〇〇,〇〇〇利拉

那不勒斯銀行

二〇〇,〇〇〇,〇〇〇利拉

西利銀行

四八,〇〇〇,〇〇〇利拉

至一九二六年五月六日，以法令將發鈔獨享權，統歸諸意大利銀行。而那西兩銀行之準備金，亦移交意大利銀行，始得完成發鈔統一之局。

上述諸例，無非欲追尋各國中央銀行成立之經過，發展之蹊徑，與夫發行權之歸納，窮源竟委，不厭辭費，欲期有所借鏡也。

按十九世紀爲中央銀行進展時期。其注意專屬於發行鈔票，法令所及，亦只限於此。而準備集中問題，則一任其自然之推演。夫發鈔集中，誠爲形成中央銀行之一大原因，縱觀各國發鈔之歷史，悉係多數銀行所同享，無所謂中央銀行，更無所謂中央銀行所獨佔。求其所以逐漸集中，造成今日之勢力，不外以下數端。

(一) 借國家法令之力，使最有力之銀行，獨享發鈔，其他銀行漸立於不利地位而放棄享有權。

(二) 最有力之銀行，吸收其他小銀行。

(三) 由數銀行合併而成爲最有力者。

(四) 中央銀行之潛勢力已成，其他銀行以其存款委之保管，復造成準備集中之局面。

當十九世紀間之討論，多在發鈔方面。十九世紀末葉，及二十世紀初年，始注重

於集中準備問題。夫一國準備集中於中央銀行，雖在英國爲自然形勢，習漸而成。而德意志銀行與其他商業銀行間之協商，沿至一九一二年尙無法定明文，有之則自美國一九一三年之聯合準備始。於此足證往昔中央銀行之造成，由於時代進化，社會需求，不知不覺間，瓜熟蒂落，初未嘗先懸一定之目標以赴之。洎夫十九世紀末年，則或籌備或改組，當設立之始，卽顯標其幟，蓋是時歐西各先進國中央銀行之軀幹已備，有形影可追，組織可考，其最顯著者，當推美國。茲於未述美國之前，先論瑞士與日本。此二國者，或受美國國民銀行制度之影響，或與美國有類似之情形，同因多數銀行發鈔之關係，不易爲世所注意，實則預爲設計之中央銀行，反先乎美國而實現。茲略述之。

▲日本 日本原爲新興國家。一八七〇年以後，始有西式銀行之設立。至一八七二年仿美國式之國民銀行制度，各銀行俱可自由發鈔，至一八七三年第一國民銀行成立，繼續增設，至一八七九年，計有一百五十三家，濫發鈔票，毫無限制，結果票價跌落一半有奇。從此限定鈔額，禁設新行，理論遂漸趨於發鈔集中。一八八二年六月，

日本帝國銀行成立。一八八三年改正國民銀行法，以二十年爲止，斯殆去其國民二字，形成今日之公司組織銀行。一八八五年五月，日本銀行漸獲發鈔獨享權。一八八八年採最高發行額制，而其逾額徵稅辦法，則仿諸德國，從此漸收回其他鈔票，然其完全發鈔獨享權，猶待於一八九六年之法令。其他銀行鈔票，至一八九九年十二月九號，始一律禁止通行云。

日本銀行多仿諸歐美。惟正金銀行與中央銀行有密切之關聯，卽正金銀行持日本銀行之存款，而日本銀行以低利爲正金銀行貼現也。

▲瑞士 瑞士雖小邦，政府乃聯州而治。銀行情形，類似美國。其發鈔最早者，爲伯爾尼（Berne）之私家銀行，遠在一八二六年。嗣後於一八五〇年，至一八九〇年之四十年間，各州銀行先後告成立（Cantonal Bank）俱享發鈔權，州自爲政，各不相謀。其發鈔也，漫無限制。各行鈔票流通，限於一州郡範圍之內，他州郡無代理機關，卽緊迫之時，亦無所用其重貼現。至一八八一年，始頒布鈔票發行法規。考其重要之點。

（一）各銀行鈔票之流通額，以其已交資本之二倍爲限。現金準備須百分之四

十。

(一)徵收發鈔稅。其流通數額、須按時報告政府。

(二)鈔票印刷須一律、強迫各銀行鈔票、彼此接收。

當法規頒布時、發鈔銀行計三十六家。中有二十二家之資本多係州郡之款。翌年有二十四家、彼此間成立鈔票交換之規定、行之數年、因各行彼此競爭、不能合作、故貼現率殊不一致、雖迭經改正、終鮮效果。於是遂有中央銀行之建議、名爲國家銀行。其議案於一八九四年通過於國會。不幸於一八九七年因資本純係國有、致被國民大會所否決。二年後原案修正、復提交國會、但上下兩院又有銀行所在地之爭、因之擱置。至一九〇四年、舊案重提、一九〇五年十月六日、始完全通過。一九〇六年正月十六日實行。然發鈔獨享、猶待於一九一〇年始告完成。距今不過二十年耳。其於國內清理轉賬、亦如德國。(Giro Transfer)發鈔準備爲百分之四十。中央銀行所應盡之職務、一如各先進國。資本定五千萬。其分配方法、頗堪注意。五分之一歸各州、五分之一歸原來之發鈔銀行、其餘五分之二則歸公衆承購、可謂面面俱到矣。

是以預爲設計之中央銀行，取由散而聚之集成法，當自此始，卽美國之聯合準備制度，或亦導源於此。試觀瑞士預爲設計之中央銀行，幾經周折，始克於成。其設立之始，民族間亦各持己見，益可曉然。然則政治之足以支配中央銀行制度，固不獨美國爲然也。

▲美國 美國之聯合準備制度，可謂二十世紀中預爲設計之中央銀行，開其顯例。其構造法雖至複雜，其所根據之原理則與各國同，所不同者，爲應付政治社會之環境，變化其形式耳。美國金融歷史及聯合準備制之經過，已有專著論之綦詳，吾人着眼，不過就其制度所解決之問題，擇其要點，以供參考而已。茲於敘述美制之前，先及中美兩國制度之異同各節。

(一) 幅員廣大。

(二) 農業爲主要生產，錢幣之需要重節季。

(三) 發鈔紊亂，準備不集中。

(四) 國內匯兌。

以上情形與吾國類似者。

(五)政治爲聯邦制。民族主義極盛。

(六)多畸形銀行。各州無分行。國內少外商。

以上情形與吾國不同者。

上述各節。皆足資吾國參考借鑑。蓋美國銀行制度之改革。無時不在政治社會爭議中。亦無時不在試驗中。民主主義。聯邦政體。此種潛勢。最足陷中央銀行於難產。方慶萌芽。又悲枯槁者屢矣。以致造成發鈔紊亂之局。發生準備不集中之弊。然終以金融問題不能解決。轉而別開生面。吾人就歷史觀察。北美大陸。非無中央銀行之發軔也。自十八世紀之末。以迄於十九世紀。(1791—1832)曾有兩次計畫之試驗。

第一北美合衆國銀行。係沿一七九一年會議而成立。其重要職務。

(一)發行一律之通幣。

(二)爲政府公款之存儲。

然終以政治原因。於一八一三年宣告停止。

第二北美合衆國銀行，爲一八一五年設立。其職務亦爲造成統一的通幣。存儲公款與穩定國內匯兌。年限爲二十年。但至一八三二年終因銀行法規未得批准，不克繼續。

自此以後，一任各邦銀行自由發展，公款亦存之於邦銀行。(State Bank) 一八三七年，各銀行忽發生恐慌，政府有鑑於此，又漸造成國庫獨立之趨向。至一八四六年，遂建立真正之國庫獨立制 (Independent treasury System) 夫金融猶水也，國庫猶池也，水主流而池主蓄，國庫既獨立，款入國庫，非若銀行之與社會直接發生關係，是猶水之積而不流也，其弊顯而易見。雖然，銀行停閉，影響於社會國家至大，故每遇恐慌時，雖獨立庫存，又不得不暫爲通融借出，是制之在當時，亦難於嚴格保持也。當時各邦銀行，或係邦有，或係按照各邦法規設立。發鈔根據，漫不一致。而各行發展，則異常迅速。一八三四年，爲數有五百零六家，至一八五三年增至一千四百五十六家。邦自爲政，其弊可想。一八六四年國民銀行法令頒布。(The National Bank Act, of 1864) 其主要目的，(一)行銷政府債票，以紓財政上之困難。(二)造成一律可靠

之通幣。然根據此種法令所成之國民銀行，亦不過僅使銀行之標準一律，不似邦銀行之參差不齊，其爲多數銀行，各自分立，溝渠不相通，緩急不相救，依然遠背乎中央銀行之原理。故當時之弊端，爲

(一) 國民銀行發鈔，根據於政府之債票，其發鈔增減，以票價之漲落爲衡，而不按諸商業之需要，故乏伸縮性。

(二) 因發鈔乏伸縮性，故其信用亦乏伸縮性。

(三) 鄉銀行以其存款準備存於城銀行，城銀行再存之於金融中心之銀行，準備金極薄弱，一遇緊急，則無一銀行能盡中央銀行之職而調濟之。

(四) 因國庫獨立制之存在，財政金融不相濟。

(五) 國內匯兌複雜，城與城間之支票，軋帳複雜，而匯水發生。

具上述種種弊端，則此種制度，自必難於保持。果爾，一八九三年至一九〇七年，卽迭起恐慌。其救濟方法，除銀行不顧法定準備，或由政府多發債票，以增通幣之量，或竟由清算所發行債務證券外，別無他道。然以此救濟通幣 (Emergency Currency)

(c) 亦急則治標，究非根本大計也。

吾人更應注意者，美國於一九〇〇年頒布金本位條例，實行金本位制。至一九〇七年即起大恐慌，輿論所集，咸歸咎於銀行制度之不良。或稱國民銀行制度為不合於文明世界。一九〇八年，乃有國家金融委員之設。（The National Monetary Commission）該會委員曾遍歷歐西各國，調查銀行制度，於一九一〇年發表全部報告書，計十餘巨冊。備舉各國銀行制度，及清算種種之足資參考者。一九一〇年赦案（Aldrich Bill）即根據該會之建議，提出建立一中央銀行及十五個分行案。定準備金為百分之五十。然美國為聯邦政體，民主主義，此種潛勢力之存在，十九世紀之第一第二北美合眾國銀行，尚不能容，歸於消滅。况又值民主黨執政時代，則顯與其主義相抵觸之議案，必被打消，可無疑義。雖然，歐西各國之中央銀行，已於十九世紀，逐漸長成。美國物產豐饒，富力日增，金融問題，益形重要，為應付種種困難，一九一二年，又因錢幣托拉斯之研究，（1912, Money trust Inquiry）而制成葛案。（Glass bill）一九一三年聯合準備法令（The Federal Reserve Act）由是產生，此聯合準

備制度(The Federal Reserve System)之所由來也。至葛案與敖案頗多不同之點。舉其大者、敖案爲一總行十五分行、葛案爲十二聯合準備銀行。(P. M. Warbury: The Federal Reserve System its Origin and Growth 是書兩巨冊、係一九三〇年出版、其中詳列原件、頗足參證。)

美既爲適應時勢之要需、不得不集中準備、採聯合準備制、已如上述。今若完全仿歐洲式之單一中央銀行、則持民治主義者、已視爲對壘。而一班抱社會思想、與夫著作者、無怪其深滋疑慮也。舍名就實、此所以創爲十二個準備銀行。組織方法分爲十二區、每區設一準備銀行。資本由各國民銀行及各邦銀行擔任。換言之、聯合準備銀行爲該區各銀行之聯合機關。將其存款準備存之於聯合準備銀行、遇有緊急、斯有重貼現及借款之便利。是每區之聯合準備銀行、實卽銀行的銀行矣。然一國之金融、原應整個的、豈容如此分割。曰、是又不然。各聯合準備銀行之上、復設一總部(The Federal Reserve Board)於華盛頓、負指導之責。如重貼現率之決定、各聯合準備銀行間彼此貼現、以及彼此間之清算電匯之類、皆取決於總部。是十二個聯合準備銀

行、復因此而呵成一氣矣。綜觀以上各情、可下一結論曰、各國中央銀行之造成、大別爲二。

(一)由歷史上競爭之結果。其中一家銀行、因處於優越地位、得戰勝並吸收其他銀行。十九世紀間所造成之中央銀行、大概類此。

(二)由預爲設計所造成之中央銀行制度。其形勢由散而聚、其中以美國之聯合準備制度爲最顯著。

美國聯合準備、爲避免單一式之中央銀行、而造成一種準備集中制度。各銀行須將存款準備、存於準備銀行、準備集中之有明文規定、當自此始。其連帶解決問題、準備既集中、遂形成銀行的銀行。他如發鈔雖非獨享、然已佔大多數之流通、代理國庫、調劑金融。對於內匯問題、有華盛頓清結金款之設。(Gold Settlement fund)各聯合準備銀行彼此間清算、只用轉賬清結。國內銀行之財源、三分之二均操之於會員銀行。(Member banks)會員銀行不獨包括國民銀行。(The national bank)即各邦銀行亦相繼加入、頗爲踴躍。試將一九一五年、與一九二九年之會員銀行、比較一

觀、足證進展之速。

一九一五年

國民銀行七五七九家。

邦銀行十七家。

一九二九年

國民銀行七九七二家。

邦銀行一〇四二家。

若夫聯合準備制之困難、果何在？在乎對付各種形色不同之銀行。爰各種銀行非一概包括於聯合準備制度之下、而盡受聯合準備制之指揮。對交易所之投機潮未能制止、論者尤非之。各聯合準備銀行之貼現率未嘗一律。蓋就立法言、各行並立、無分軒輊。聯合準備總部對於貼現率、不過僅負指導審查之責也。但吾人考察其制度、不應只限於立法。今有兩種趨勢、頗堪注意者。

(一) 紐約聯合準備銀行較其他為重要、全國資金常集於紐約、可見資金之集中、為自然之趨勢。

(二) 聯合準備總部之權、逐漸擴大、一九二九年八月、總部曾強迫芝加哥聯合準備銀行改正其貼現率。按總部之權只限於指導審查、而芝加哥聯合準備銀行、終須聽命、可以概見。

由此種趨勢觀之。總部既有支配之權、擴而充之、即可成爲中央銀行。而十二家聯合準備銀行、或將變爲分行地位、亦未可知。是聯準制之實質上、殆將發生變化歟。况自民主黨羅斯福大總統蒞政以來、實行統制經濟、金融主權亦操之於政府。因鑑於美國銀行制度之未能應付一九三三年金融風潮、改建中央銀行之又起、吾烏知昔日反對中央銀行單一制者、今不澈悟從而造成之耶。

第二章 各國中央銀行之進展(一)戰後

上章所述戰前之中央銀行，至十九世紀末葉，形骸漸備，進展途徑，已由政府羽翼而進於獨立地位。其着眼點，由鈔票集中進而準備集中，其構造法，舍自然演進而採人工設計。戰前各中央銀行，多充滿政治色彩者。戰後趨勢，則力圖超出政治漩渦。兩次國際會議，均特別提出銀行不應受政治壓迫，可以明證。再考當時經濟書中，凡論金融者，幾莫不及中央銀行，或特述一章以供研討。較諸十九世紀時代，迭次國際會議本位問題，其代表人員，悉為駐外大使。（只有荷蘭人 Prof. Pierson 為當時知名經濟家，）而戰後之國際會議代表，則不獨經濟學家，且多屬銀行專家，或中央銀行行長。新成立之中央銀行，不下數十家，凡此種種，皆足證戰後之中央銀行，大放光明，長足進展矣。

歐戰自一九一四年八月爆發，至一九一八年七月停止，國家社會一切俱隨之

發生劇變。而德、法、俄、各國之中央銀行，因鑑於國際形勢，皆事前爭集金貨，一若軍備然。統計一九一四年六月以前，十八個月內之金產，共爲七萬萬零五百萬金圓。其中除工業用途、及被東方吸收者外，其餘三萬五千五百萬金圓，卽爲德、法、俄、三國所吸收。及至大戰開始時，有數事足資注意者。

(一) 各金融中心之交易所，相繼停市。

(二) 各中央銀行停止兌現，限制兌現，或禁止現金出口。

(三) 各中央銀行貼現率提高。

(四) 各國皆因債務，難於清理，相繼宣布暫停償還令。

(五) 外匯跌落既逾乎現金運送點，一方面復因禁止現金輸出，致實際上不能輸送。

上述金融之劇變，原因繫於如何籌備戰費，如何支持戰局，取其最簡便方法，莫若向中央銀行墊借，或以國庫票據貼現。然結果徒使鈔票增發，中央銀行現金集中。於是向之小數額以金幣流通者，今則代以鈔票。不獨交戰國爲然，卽中立國亦莫不

然。例如英格蘭銀行、最小數額原爲五鎊、一鎊、及十先令、之金幣。戰爭開始、遂發行額面一鎊十先令之國庫鈔券以代之。法蘭西銀行鈔票、最小數額亦由二十佛郎、減至五佛郎、瑞士則由五十佛郎、減至二十佛郎。德、俄、於戰前已實現小數額鈔票之發行。至此停兌鈔票、逾額增發、且復免稅。故當時籌借戰費方策、不論直接間接、莫非增加支付品。(Means of payment) 錢幣既膨脹、物價卽隨之增高矣。然其時各國當局、未嘗不可以其現金之存於中央銀行、眩示民衆、解釋物價之膨脹、由於貨物缺少、交通梗塞。其實物價膨脹、受貨物缺少原因尙微、受支付品增加原因實鉅。况錢幣需要之量、常依貨物之多寡爲斷、貨物減少、則錢幣不獨不減少、反而增加。其不促成錢幣膨脹、物價上昇何待。至當時各中央銀行眩示其所集中之現金、或可稍定人心。然於錢幣膨脹物價上昇之趨勢、究無所裨益。若夫最劇烈之錢幣膨脹、反在戰前發現。則因戰時錢幣膨脹、物價上昇、財政上支出益感不足、繼以無限制之增發鈔票、互爲因果、上下交困、故遂釀成莫可制止之勢矣。各國痛定思痛、乃於一九二〇年、舉行國際金融會議於比京。決議十六條。其大意不外先使各政府預算平衡、以斷膨脹之源。其於

發鈔銀行，則特定爲「發鈔銀行，應脫離政治壓迫而自由，更應恪遵金融謹慎之原則」云云。

然於恢復金本位，則並無具體辦法，不過僅及錢幣緊縮之策，須紓之以漸。故一切尙待於下次一九二二年之內瓦會議。該會議除繼續上次會議預算平衡之原則外，於錢幣膨脹各國，則建議採取新平價。於金價平穩問題，較有具體辦法。於中央銀行政策，更進一步爲第二條之規定。「銀行，尤其是發鈔銀行，應脫離政治壓迫而自由，更應恪遵謹慎金融之原則。各國中有未設中央銀行者，應即設立。」更認世界金融之調劑穩定，胥惟各國中央銀行之合作是賴。統觀兩次國際會議，集各國專家於一堂，羣注意於中央銀行之政策，條條提出，語語推敲，實爲前此所未有。其所以不用中央銀行，而仍沿用發鈔銀行者，或因各國尙有未成立中央銀行耳。然於一九二二年之內瓦會議，乃更進而建議新中央銀行。各國遂相繼設立。於是論幣制金融者，莫不注意於中央銀行。然則中央銀行，胡爲自戰後而益形重要耶？曰：斯固有其原因在，爰縷述之。

(一)因政治上分裂、產生新國家。於是各有其中央銀行之設立。如奧、匈、捷克斯拉夫、波蘭、立陶宛等一類之國家是。

(二)各國穩定幣值、係假手於中央銀行。故中央銀行之改組、或設立問題、遂成爲穩定幣值計畫中最重要之部分。如德奧銀行之改組、及其他各國新中央銀行之設立是。

(三)戰後市面流通、多爲中央銀行鈔票、而無金幣。金準備概集中於中央銀行。

(四)戰後所謂金條本位、或金匯兌本位、乃係指中央銀行鈔票兌取金條、或以平價買賣金匯票而言。中央銀行幾完全取造幣廠之地位而代之。

(五)中央銀行之地位、不論法律規定、或根據事實判斷、咸爲維持對外匯兌率。

(六)世界之物價問題、猶待各中央銀行之合作、增減其準備金、爲之適應。

日內瓦會議、因鑒於歐戰時各國錢幣膨脹之禍、建議銀行應脫離政治漩渦。當時學者、亦多擁護此說。而根據該會議所成立之十餘家中央銀行、其條例規定、字裏行間、自充滿該會議所建議之精神。雖然、所謂不受政治壓迫者、固非謂銀行與政府

二者間毫不相關、舉政府應幫助中央銀行之處、概置之不顧也。於此各國自有其立法之規定、當候後詳論之。

日內瓦會議所建議發鈔銀行、應脫離政治漩渦一層、完全採納者為德意志銀行。其餘如奧大利國家銀行、匈亞利國家銀行、與希臘各銀行、皆係經國際聯盟之手、故亦帶有此種性質。茲將各國據日內瓦會議所建議而設立各銀行、依成立之先後、分述如下。（如讀者嫌其過煩、不能一一細閱、可暫略過、備作參考。）

▲南非洲聯邦 一九二〇年九月

南非洲聯邦準備銀行 (South African Reserve Bank) 係照一九二〇年九月通過之銀行法令、於十二月設立。當時政府不過動於斯出凱虛伯爵 (Sir Strakosch) 之勸說、並未嘗有委員會之赴歐探討、總其條文大意、年限為二十五年。發鈔獨享、為法償幣。別家銀行之發鈔、須於一二年內停止。資本為一百萬鎊。半由各家銀行承認、半由民衆公開承購。發鈔準備為百分之四十。各家銀行皆須以準備金存於該行、是乃取美國方式。準備銀行不得作普通營業、避免競爭、期成為銀行的銀行。其行長苛

賴致 (W. H. Olegg) 氏原係英格蘭銀行之重要職員。該行自一九二一年開始營業。以十八個月之經驗，至一九二三年初，法令條文重加修改爲

(一) 董事會中不得有各商業銀行。否則或令其退出股分，恐帶彩色，有所偏袒也。

(二) 準備銀行鈔票，作法償幣，以杜人民拒絕接受之漸。

當一九二五年討論恢復金本位問題，有甘末爾及衛士琳委員會之設，(二人曾先後爲中國幣制畫策者) 建議修改數事，雖未見諸實行，然其報告書頗足參考。

▲南美洲秘魯國 一九二二年三月

秘魯準備銀行 (The Banco de Reserve del Peru) 係根據一九二二年二月九日法令所設立。爲政府機關。發鈔獨享。爲法償幣。年限二十五年。秘魯錢幣單位等於一英鎊。資本額定二百萬比鎊 (Peruvian pound) 每股十鎊。股份分甲乙兩種。甲種歸各銀行承購。(包括秘魯銀行及外商銀行在秘魯之分行。) 乙種由人民公開承購。甲種股票不得轉讓。乙種可以轉讓。而無投票權。董事十人，三人由政府委派。餘

山銀行股東選出。發鈔準備金爲百分五十，包括現金及紐約倫敦之存款。

▲歐洲立陶宛國 一九二二年八月

立陶宛銀行 (The Bank of Lithuania) 立陶宛與拉脫維亞比隣，均係離俄而獨立者，其錢幣情形亦相類似。一九二二年八月十六日採新幣單位，曰利達 (The lita)。成立股份公司組織之中央銀行，以政府爲主要股東，負指導之責，股東操管理之權，選舉董事，行長由內閣選出，經大總統委任。發鈔獨享，爲法償幣。期限二十年。發行準備採比例準備制度。準備金定爲三分之一。所謂準備金者，係包括現金及穩定之外國鈔票。其餘三分之二，則以各種證券充之。

▲拉脫維亞 一九二二年

拉脫維亞銀行 (The Bank of Latvia) 拉脫維亞國，係於一九一七年革命後，離俄獨立，而爲共和國。面積有二萬五千方英里。人口約一百八十萬衆。獨立後，俄之盧布、德之馬克，皆仍流行於國內。一九一九年，政府始有國庫鈔券之發行 (Treasury notes)。稱拉脫維亞盧布。繼於一九二〇年三月十八日，定國庫鈔券爲法償幣。時中

中央銀行尙未成立、國家儲蓄信用銀行暫執行中央銀行事務、至一九二二年八月三日、幣制決定採金本位。新幣單位爲洛帖（The Lot）等於一金佛郎。九月設立中央銀行、將上述銀行加以清理、至十一月一日開始營業。該行係國立機關。資本一千萬洛帖、（10,000,000 Lots）每年所得純利、以百分之二十五增加資本、至二千五百萬洛帖爲止。其組織分經理、董事兩部。（Board of Managers and Board of Directors）行員皆由經理委派、蓋實際上經理部權較重也。遇經理部與財政總長發生爭議時、則由內閣公決。觀其發鈔、似採兩種制度而混合之、頗堪注意。

（一）發鈔數額、不超過一萬萬洛帖、則準備金（包括現金及穩定的外國鈔票）爲百分之五十。其餘以短期匯票、作保證準備。

（二）發鈔在一萬萬洛帖以上、尙在一萬五千萬洛帖以內、其五千萬數額之準備金爲百分之七十五。保證準備百分之二十五。

（三）如超過一萬五千萬洛帖時、則須十足準備。

▲蘇俄 一九二二年十一月

蘇俄國家銀行(The State Bank of U. S. S. R.) 本根據一九二一年十月十二日民政部之命令而設立。蓋大革命之後，百物凋零，各種信用機關，因沒收而蕩然無存，此國家銀行，即所謂新經濟政策中之一部。十一月十六日法令，始予以發鈔權。爲法償幣。第一次發行爲十一月二十七日，鈔票名『捷鳳來斯』(Chervonetz) 即俄國新幣單位，等於昔日金盧布十倍，略等一英鎊。蓋其時打破錢幣經濟終不可行矣。捷鳳來斯額面爲一、二、三、五、十、二十五、五十等。發鈔準備金，爲最貴重金屬百分之二十五，蓋不僅黃金一項也。所異者貨物亦可作保證準備，惟不得超過其市價百分之五十，如以俄國及外國證券作保證準備，則不得超過其市價百分之七十五，以匯票作準備，則不得超過其百分之九十。蘇俄不獨中央銀行國有，一切信用機關，及大工業皆爲國有。發鈔另有專部監視。政府墊借時，須以百分之五十現金，及百分之五十之國庫票據（短期帶利息）作抵押，殆亦慎重之意歟。俄之幣制，極似行克納博之國定說，(Knopp: State Theory of Money) 雖有貴重金屬作準備，而鈔票並不兌現，或金匯票對外貿易係國家專利，故對外匯兌率之維持，亦可由國家強定。外

匯行市只於莫京宣布官率，據一九二八年二月十八日之對倫敦匯率，爲九百四十七捷鳳來斯，合一千鎊。對紐約匯兌率，爲一百九十四捷鳳來斯，合一千金圓。最奇異者，據一九二六年十一月之通告，禁止捷鳳來斯紙幣入境，且不准銀行接收，以自發之鈔票而不准帶入行使，殊令人不解，固無怪海外市場之無行市也。夫世界金融本各互通，俄國獨類絕緣，實難以理論相繩。考彼國家銀行，不啻爲國營事業之支配者，其資本金所佔之百分率如下。

(一九二六年十月)

(一九二七年十月一日)

國營實業	四八·六	五二·八
信用機關	一三·九	一三·八
合作社	一三·九	一二·七
其他	二三·六	二〇·三
合計	一〇〇·〇	一〇〇·〇

蘇俄國家銀行絕少與私人營業生關係。大小分行，據一九二八年調查，有五百

七十處。內資流動及國內匯兌、實利賴之。資本既純係國有、故易得屢年增加。

一九二一年紙盧布兩萬億合捷鳳來斯

五、〇〇〇、〇〇〇

一九二五年

一〇、〇〇〇、〇〇〇

一九二七年

二五〇、〇〇〇、〇〇〇

蘇俄發鈔、並非限於蘇俄國家銀行一家、除該行發行之捷鳳來斯、等於十盧布外、政府尚有國庫鈔券之發行、種類甚少、爲一三五盧布、似輔幣、且皆爲無限法償幣。

▲奧大利 一九二三年

奧大利國家銀行 (The Austrian National Bank, Oesterreichische National Bank) 歐戰後、奧匈帝國分裂、奧大利共和國所餘之版圖無幾、復因經濟窮困、屢請命於國際聯盟、故有委員會之設。奧大利之國家銀行、蓋卽幣制重建計畫中之一也。於一九二三年一月一日、奧大利銀行改組、三日明令、國家銀行對於鈔票跌價、須負法律上之責任。一九二四年十二月二十日法令、採新幣單位、名奧大利先令 (The Austrian Schilling) 用以代舊日之奧國原幣 (The Crown) 先令之平價合美金一

四〇七。原資爲三千萬金闌郎，以一先令等於一萬紙闌郎之平價，將舊紙幣收回。該行獨享發鈔權。年限爲二十五年，在此期間內，任何銀行不得發鈔，即政府亦不准發鈔，並強迫認該行鈔爲法償幣。初定準備金（包括現金及平穩之外國匯票）爲百分之五十，以後每五年增加一次，百分之二十四，百分之二十八，至百分之三十三又三分之一爲止。銀行係股分公司組織。雖主席人員由總統委派，然銀行則完全脫離政府而獨立，政府與銀行間之關係，皆詳細明定，嚴限政府墊借，蓋監察人員乃對國際聯盟報告，非對政府負責也。至一九二六年國際聯盟認爲工作滿意，始完全交予奧國。董事由大會選出，然候選人員名單，乃須由以下數種機關選出。

(一) 各銀行團體。

(二) 各儲蓄銀行。

(三) 實業界。

(四) 商界。

(五) 農界。

(六) 勞工界。

如上所述，殆所謂中央銀行應立於公共利益之上歟。

▲哥倫比亞 一九二三年七月二十三日

哥倫比亞銀行 (The Bank of Colombia) 哥倫比亞當金融恐慌之後，財政總長召集各銀行家會議，組織中央銀行。資本一千萬皮叟。股分亦分甲、乙、丙、丁、四種，類於智利。發鈔獨享。期限二十年。發鈔準備爲百分之六十，國外存款亦作準備金。惟不得過準備金五分之一。準備金不足時，用累進稅法。(參看智別) 蓋亦甘末爾委員會之策畫。其不同之處，爲國家出資一半，委派三位董事，其餘則由他銀行選舉，故其含有國家性質，略異於其他南美洲各國云。

▲旦澤 一九二四年二月五日

旦澤自由市，屬於國聯監督之下，至一九二二年，德國馬克猶爲惟一之通幣，流行域內。嗣因馬克狂跌，於是年十一月二日法令，始有救濟通幣之發行，以市區之財產作抵，然馬克仍公然爲交易媒介，嗣各銀行會議，組織公立錢局，(Danziger Zen-

tralasse)以英鎊爲後盾發行新幣鈔票(Zwischen Gulden)錢幣雖因此平穩、然尙未足以應緩急、復於一九二四年二月五日成立旦澤銀行。三月三十一日將錢局原鈔收回、而該行所發之谷爾特(The gulden)遂爲惟一之通幣。該行爲公司組織。資本七百五十萬谷爾特、其中二百十萬爲波蘭各銀行所集之股份、故不無幾分波蘭勢力羸入。然發鈔多基於英格蘭之存款、且該行在倫敦設有支付局、以便售出向倫敦支付之匯票。故以幣制言、固可謂英鎊匯兌本位。(The Sterling exchange Standard)發鈔準備爲三分之一。(包括現金及英格蘭銀行之存款。)

▲波蘭 一九二四年四月二十八日

波蘭國家銀行 波蘭共和國、乃昔被瓜分而戰後恢復之新國家。當時錢幣、有俄之盧布、德之馬克、及奧之闊郎、再加以德軍佔領所立臨時銀行之鈔票、紊亂情形、概可想見。比當建國之初、卽就德軍所設立之銀行、發行波蘭馬克、將複雜鈔票兌換、其時波蘭放款銀行(The Polish Loan Bank)卽暫執行中央銀行事務。然國本未定、錢幣旋復膨脹。

一九一八年終

1,013,800,000馬克

一九二四年三月終

五九六、一四四、〇〇〇、〇〇〇馬克

一九二四年春，有改革幣制之計畫。四月二十八日成立波蘭國家銀行，(The

National Bank of Poland, or Bank Polski) 并採新幣單位，名曰茲樂帖。(The Zloty) 意謂金也。每茲樂帖等於一金佛郎。原來之波蘭馬克，以一百八十萬，等於一茲樂帖收回。該行係公司組織。資本爲一萬五千萬茲樂帖，每股一百茲樂帖。管理之權稍爲複雜，而執行行務，則繫於董事部。總經理及各董事由總議廳 (General Council) 委派。經財政總長認可。發鈔獨享。爲法償幣，期限至一九四四年爲止。其對外匯兌，經十三個月之平穩後，復自一九二四下半年起，至一九二六年上半年間，因對外貿易入超，準備不足，終於繼續下落。一九二六年秋，甘末爾之報告書中，曾有以每茲樂帖合美金十一分，或一圓九分之一之平價，作爲穩定標準，并促波蘭銀行早行兌現，各種建議，未能實行。後與外國銀行磋商，借得六千萬金圓之短期債款，始得將茲樂帖穩定。此一九二七年事也。

▲匈牙利 一九二四年六月

匈牙利銀行 奧匈帝國分裂、匈牙利離奧而獨立、至一九二一年始有幣制銀行制度之施行。當時不過設一財政總長管轄下之匈牙利發鈔機關耳。(The Hungarian Note Institute) 旋該機關以收回曾經匈牙利蓋章、而暫流通於國境之奧匈帝國舊鈔、故遂暫執行中央銀行職務。復因外匯狂跌、請於國聯、一九二四年始有金融改革案。蓋匈牙利國家銀行 (The National Bank of Hungary) 因成立於一九二四年五月二十四日、以代替原來之發鈔機關、亦幣制計畫中之一也。資本原爲三十萬金闌郎、每股一百闌郎、純爲獨立機關、無論政府與地方皆不得有財政上之通融。發鈔獨享。爲法償幣。期限至一九四三年止。在此期間、政府不得發行鈔票。準備金爲逐年累進法、包括現金及穩定之外鈔與匯票。

最初五年

百分之二十

第二次五年

百分之二十四

第三次五年

百分之二十八

以後

百分之三十三又三分之一

繼於一九二五年法令採行新幣單位名盆古（The Pango）至一九二六年十一月實行對於紙闊郎之兌換率爲一萬二千五百紙幣合一盆古盆古對外匯兌率之平穩如下。

對英鎊平價

二七·八二盆古合一鎊

對美金平價

五·七一二盆古合一金圓

▲德意志 一九二四年

德意志銀行 戰後幣制銀行之最足令人注意者、首推德意志。德意志銀行在戰前已蔚然可觀、惟權皆操之財政大臣之手、至戰後一九二二年、一切無大變化、不過移其權於董事部耳。至一九二四年秋、始行改組。蓋杜威斯之第一計畫用以平定幣制者、德爲戰敗國之魁首、自戰事告竣、德國錢幣膨脹之禍益烈、革命之後、一切稅制不就軌道、政府所恃者惟向銀行以國庫票據貼現耳。故德國之錢幣膨脹、至一九二三年而登峯造極矣。（附戰後紙幣膨脹數額表於後）外匯之跌、一落千丈、（觀

美國一九二五年之委員會圖表所列益可了然。在國外幾無價值可言，在國內以外幣或貨物充作錢幣，至此已感幣制之改革，爲刻不容緩。雖然，德意志銀行改革以前，尙有本地式之銀行，暫以平定幣制，卽地租銀行是也。（Renten Bank）該行設立於一九二三年十一月，原出於海裏夫里虛氏之計畫，發鈔二十億馬克，並無現金準備，僅以農工商各家之不動產作抵押，實際全借各家之信用。其地租馬克之價值，等於一金馬克，雖於平定外匯之功，未能十分滿意，顧於此窮極無辦法之時，尙能供給一種可靠之通幣，以應時需，此種精神，殊足令人心折。一九二四年八月三十日法令，通過於國會，清理地租銀行。復因杜威斯計畫之外債成功，使新中央銀行於十月實行。其可注意者，爲明定德意志銀行，完全脫離政府之管理，行長由總務廳選出，經大總統任命，大總統拒絕二次後，如再選出，雖不任命，亦生效力，此所以杜政府干涉之漸也。管理之權操於管理部（Managing Board）行長與職員，皆須德籍，概由總務廳選出，總務廳職員十四人，七人須爲德籍，由股東大會選出，餘七人爲英、法、意、比、美、荷、瑞士、各國代表，蓋與借款有關係也。資本定最低限度爲二萬萬馬克，但可增至四萬

萬馬克。除歷史相沿之四個銀行仍發鈔外，德意志銀行發鈔權獨享五十年。爲法償幣。發鈔準備爲百分之四十。其中四分之三須爲現金，但準備金不足時，可用累進稅法。此德國發鈔之特點也。其紅利之分配，以及銀行與國家間之關係，明文規定，特別精詳。

▲歐戰後德國紙幣膨脹數額表

戰前平均

一、〇〇〇、〇〇〇、〇〇〇馬克

戰後一九一八年終

二二、〇〇〇、〇〇〇、〇〇〇

一九二二年十二月

一、二八〇、一〇〇、〇〇〇、〇〇〇

一九二三年十一月十五日

九二、八四四、七二〇、七四三、〇〇〇、〇〇〇

▲南斯拉夫 一九二五年二月

南斯拉夫國家銀行 南斯拉夫國 (Jugoslavia) 原由塞爾維亞國合併舊匈奧帝國之數省而成，一九二一年六月二十八日始成立一小王國，政府復與塞爾維亞銀行 (The Serbian National Bank) 協議，成立南斯拉夫國家銀行。一九二〇年

一月法令許以發鈔二十五年。資本爲五千萬底那 (Dinars) 其匯兌平價爲

對英鎊二五·二二一五底那合一鎊。

對美金一九·二九五底那合美百元。

▲阿爾巴尼亞 一九二五年七月十二日

阿爾巴尼亞國家銀行 (The National Bank of Albania) 阿爾巴尼亞原屬土爾其亦巴爾幹國家之一。至一九二五年七月十二日始有幣制銀行法之頒布。國家銀行之成立即根據於此。然至一九二六年秋其法令方獲實行。觀其制度在金融上固若意大利之一附庸也。資本爲一二、五〇〇、〇〇〇金佛郎。股分多爲意大利所彙集。錢幣單位爲阿爾巴尼亞佛郎。輔幣名賴可 (The lek) 一佛郎等於五賴可。獨享發鈔權。鈔票準備金至少須爲三分之一包括現金、外國匯票及穩定之外鈔等。政府墊借以短期爲限。數目亦限於二百萬金佛郎。但如銀行準備金增至二百萬金佛郎時則墊借亦可增至四百萬金佛郎云。

▲墨西哥 一九二五年

墨西哥銀行(The Bank of Mexico) 墨西哥照一九一七年憲法所定，本擬成立一發鈔銀行，但延至一九二五年八月始有建設墨西哥銀行之法令，至九月一日開始營業。資本爲一萬萬皮叟，約合美金圓五千萬圓。股份有二種，甲種佔總額五分之一，由政府擔任，一次交足。其餘則由人民或政府承購。然實際則先由政府承購，而後投資家向政府購買，故得於九月開始營業。銀行管理，似居政府指導之下，國庫長且爲董事部之主席。但政府墊借不得過於其已交資本百分之十，而地方政府之墊借，尤在禁例。發鈔準備亦嚴，發鈔數額，不得過於其本銀行所存金貨之二倍，且不可以外國銀行存款充作準備金。如鈔票不能兌現金，則認爲銀行自動破產，銀行財產須首先清償鈔票，不足時由政府負責。該行獨享發鈔權。鈔票雖非法償幣，然政府各機關須以平價接收云。

▲智利 一九二五年九月十六日

智利中央銀行(The Banco Central del Chile) 智利位於南美，自上世紀遭外匯不穩之經驗，採甘末爾博士之建議，於一九二五年遵照法令，設立中央銀行。幣

制單位、乃名爲智利皮叟。(The Chilean peso) 重定新平價等於美金圓一角二分、然其實際工作、猶待一九二六年十一月十一日、始對於鈔票兌換現金、或金匯票、負法律責任。其構造法、多採美國式、資本定一萬五千萬皮叟、亦可增加至二萬萬皮叟。其股份至爲複雜、分甲乙丙丁四種、每股一千皮叟。

甲種	由政府擔任	計有	二〇、〇〇〇、〇〇〇皮叟
乙種	由本國銀行擔任	計有	四七、四〇〇、〇〇〇皮叟
丙種	由洋商銀行擔任	計有	一三、六〇〇、〇〇〇皮叟
丁種	由民衆承購	計有	六九、〇〇〇、〇〇〇皮叟
總計			一五〇、〇〇〇、〇〇〇皮叟

該行雖處於政府監督指導之下、然對於墊借有限制、并須得董事部六人以上之同意、期限不得逾六個月、足見立法之精詳。董事部 (Board of Directors) 計十人、分配如下。

三人由甲種股東 (即政府) 委派。

二人由乙種股東選出。

一人由丙種股東選出。

其餘四人係代表農工商團體。

銀行獨享發鈔權。年限爲五十年。鈔票係法償幣。其準備金百分之五十，包括（一）現金、或金條存於銀行者。（二）現金存於國外銀行者。（三）倫敦、或紐約之活期存款。如準備金不足時，則用累進稅辦法，尤爲精詳之至。

▲捷克斯拉夫 一九二六年四月一日

捷克斯拉夫新中央銀行 捷克斯拉夫國，其幣制穩定在奧匈帝國分裂諸國中爲最早。於一九一九年四月十日頒布法令，限定發鈔數額不得逾七千兆捷克斯拉夫闊郎。遵此限制，錢幣自無膨脹之患。其發鈔管理，屬於財政部之銀行局。該局係沿襲奧匈帝國之分行而來，暫行中央銀行發鈔之業務。自一九二二年中季以後，政府採錢幣緊縮政策。一九二三年捷克斯拉夫闊郎，實際已立於平穩地位。初財部之銀行局，原屬暫時機關。一九二五年三月新案，議設國家銀行。四月一日新銀行成立。

遂取銀行局而代之。幣制仍舊。資本原額一千二百萬金圓，但經總會通過，可增至一千五百萬。資本中三分之一爲國家所有。管理之董事部，包括行長及董事九人，中六人由股東選，三人由政府派。發鈔獨享。爲法償幣。期限十五年。發鈔準備最初須爲百分之二十，於十五年內每年增加百分之一，然實際上其準備金已超過之。

▲保加利亞 一九二七年正月

保加利亞國家銀行(The National Bank of Bulgaria) 於一八七九年成立，純係國立機關。對政府之長期墊借，及長期放款等，殊不合中央銀行原理。一九二六年十一月五日始有銀行法令之頒布，延至一九二七年正月實行，蓋亦國際聯盟舉外債二百二十二萬鎊時所計議者。按照新銀行法，已刪去長期抵押放款，期合於近代中央銀行之原則。對於發鈔及存款之準備金爲三分之一。(33%) 資本爲五萬萬賴達。(The Leva) 年限無定期。發鈔獨享。管理權操諸董事部。董事共六人，除行長及副行長外，餘四人係由農工商各業及銀行界選出。幣制之穩定，至一九二八年三月始告成功。

對英匯兌平價爲

六七三、六五九令 一鎊

對美匯兌平價爲

一三八、四二五令 一圓

蓋是年十一月二十一日、國聯所規定之七釐半幣制平定借款告成、故保加利國家銀行始獲明白規定、脫離政治勢力、完全爲私家資本公司組織云。

▲赤道國 一九二七年三月十九日

赤道國在南美洲。因美國專家甘末爾委員會之建議、改革幣制、成立新中央銀行。其銀行法係一九二七年三月十九日頒布、名爲赤道國中央銀行。(The Banco Central del Ecuador)幣制單位稱爲『許可』合純金・三〇〇九三三哩、合美金二十分。資本定爲一千萬許可、以後可以增至二千萬。股票分甲乙兩種、甲種由銀行界承購、乙種由公衆承購。略仿智利成法。管理歸董事部、共九人、分配如下。

總統派二人。

甲種股東選出二人。

乙種股東選出一人。

其餘四人由農工商各會選出。

該行發鈔獨享。其餘各行逐漸移交。發鈔準備爲百分之五十。準備金之規定，包括（1）現金存於中央銀行者。（2）現金存於國外銀行者。（3）倫敦或紐約大銀行之存款、活期存款、及三月通知存款，統包括在內。

▲愛斯同尼亞 一九二七年四月二十九日

愛斯同尼亞國（Estonia）在波羅的海諸國中，爲平穩幣制較遲者。按該行（The Bank of Estonia）雖成立於一九一九年，而其重要之改組，則延至一九二七年，方告完備。流通紙幣，初本有兩種，一係政府國庫鈔券，爲法償幣，一係銀行鈔票，非法償幣，只可兌換國庫鈔券。兩者幾經跌價，後由國聯設計，始合而爲一。發行權歸於愛斯同尼亞銀行。新幣單位名科落。與美金圓平價，爲美金一圓合二六八科落。改組後愛斯同尼亞銀行獨享發鈔權。爲法償幣。年限二十五年。昔處政府管轄之下，且兼營商業放款者，改組以後，始完全脫離政府管理而獨立。資本五百萬科落。管理權操於董事部。（The Board of Directors）董事部中人員（1）行長係政府任命。（2）

經理部二人、係行長任命(3)股東選出七人、其中三人代表工商會、二人代表中央農會、一人代表合作社、一人代表中央新僑會。發鈔及存款準備爲百分之四十、不足時、得呈請政府採累進稅辦法云。

▲戰後各國所設立之中央銀行一覽表

成立年月	行名	成立年月	行名
一九二〇年十二月	南非洲聯邦準備銀行	一九二二年三月	秘魯準備銀行
一九二二年八月	立陶宛銀行	一九二二年十一月	拉脫維亞銀行
一九二二年十一月	蘇俄國家銀行	一九二三年一月	奧大利國家銀行
一九二三年七月	哥倫比亞銀行	一九二四年四月	日澤銀行
一九二四年四月	波蘭國家銀行	一九二四年六月	匈牙利國家銀行
一九二四年十月	德意志銀行	一九二五年二月	南斯拉夫國家銀行
一九二五年七月	阿爾巴尼亞國家銀行	一九二五年九月	墨西哥銀行
一九二五年九月	智利中央銀行	一九二六年四月	捷克斯拉夫中央銀行

一九二七年一月 保加利亞國家銀行

一九二七年三月

赤道國中央銀行

一九二七年四月 愛斯同尼亞銀行

綜觀各國中央銀行之進展情形，又分作三時期。

(一) 在十九世紀間，各先進國之中央銀行，或以時會所趨，或為環境所迫，每發展於不知不覺之中。著述討論，多集中於幣制本位，兼及發鈔問題。競爭合併，蓄源盤根，理論事實，互為演進，可名為萌芽時期。

(二) 自十九世紀之末，及二十世紀之初，例以瑞士及美國中央銀行之發展，取由散而聚之堆集法，由不知不覺中，進而預為設計之圖，不特注意於發鈔問題，更注意於準備集中問題，準備銀行即由此得名。蓋是時中央銀行已有成規可仿，藍本可查，可稱為茁苞時期。

(三) 大戰之後，幣制重建，各國中央銀行應運而生，大放光明，專家討論，盛極一時，此可稱薈蔚時期也。嘗考各國幣制之改革，莫不以中央銀行為樞紐，所謂恢復或停止金本位者，不過立法上使中央銀行以定價買賣金條金匯票與否耳。而細考各

國中央銀行之設立，實有兩種勢力從中支配，爲吾人所不可忽視者。

第一 係經國聯之手，如奧匈、希臘、及中歐諸國是。

第二 係經美國專家之手，悉由甘末爾主其事，如智利、秘魯、及南美諸邦是。

經國聯之手者，已悉奠超脫政治之基礎。經美國專家之手者，則帶有由散而聚之集成性質。以我國論，雖未嘗見諸事實，然亦曾受此兩種勢力之波動。一則有甘末爾會之設，再則銀價暴跌之際，曾有國聯對華借款之議，政府欲藉此整理幣制。以吾國幣制複雜，則中央銀行問題，當益重要。甘末爾報告書中有建議中央準備銀行一語，其意旨可見。倘吾人取智利秘魯諸國之計劃而讀之，則其計畫之梗概，不難推求。雖然，國情不同，制度各異，何去何從，因時制宜，此所以不憚煩瑣而縷述之者，期供留心幣制銀行之參考云爾。下章當按理論，以推求中央銀行之職責。

第三章 中央銀行之職責

歐戰以後，對於中央銀行之討論，不僅一九二二年之日內瓦會議，其重要者，如一九二五年南非洲恢復金本位之報告書，一九二六年愛爾蘭自由邦之銀行委員會報告書，及一九二六年印度幣制金融委員會報告書，皆曾詳加討論，其中尤以印度報告書爲最著。該會集各專家名流，如英格蘭銀行行長腦曼氏（Montagu Norman）紐約聯合準備銀行行長斯床氏（Benjamin Strong）皆躬赴該會有所闡發。茲於縷述中央銀行職責之前，先舉腦曼氏之言，以資參證。

腦曼氏謂『中央銀行應獨享發鈔之權，爲法償幣出納之惟一源流，爲政府國內外金融工作之代理者，爲政府存款及國內各銀行及分行準備金之保管者，更進而言之，使信用之張弛得當，每遇緊急，則以重貼現或短期墊借手續，供給救急信用，維持平穩，此余答案之梗概。』（見報告書第五冊第二三三頁第一四五七一條。）

綜觀腦曼氏上述數端，皆足爲中央銀行之主要職責，爰引申而詳究之。

- (一) 欲使錢幣一律，故應發鈔獨享，以便供不時之需求，負穩定之責任。
- (二) 保管全國的準備及財源，使準備集中，造成銀行的銀行，然後始能實施重貼現政策，維繫信用之張弛。

- (三) 代理國庫，爲政府的銀行，使財政與金融合作，互相救濟，卽在於此。

- (四) 規定利率標準，卽其他利率應悉依中央銀行貼現率爲標準。

- (五) 穩定一國信用，爲恐慌時期之救濟者。

- (六) 主持一國之清算制度。各普通銀行既在中央銀行有存款，其彼此間之收解，遂得以轉賬方式清結之。

上述數條，首三條爲中央銀行之所以造成，謂之義務可。謂之權利亦可。最後三條，乃屬於運用方面，皆由於準備集中而發生，分述於后。

第一條 發鈔集中

發鈔集中，其經過程序，大半由多數銀行發鈔，漸歸到中央銀行獨享發鈔。中央

銀行之所以造成半由於此。十九世紀中，以此問題爲討論之焦點。迄至今日，各國雖仍有未集中之事實，然中央銀行應獨享發鈔之權，論者主張，殆無二致。蓋一方面既加中央銀行以錢幣穩定之責，則他方面當然應予以發鈔獨享之權，爲理論所應爾。此發鈔權，由政府移於中央銀行，或由多數銀行以限制辦法而漸趨於集中。此種事實爲歷史上所留之遺跡，卽至大戰之後，餘韻猶存。試考美國今日聯合準備制度之下，其通幣之行使，不僅爲聯合準備鈔票，政府所發行之鈔票及各洲各國民銀行之鈔票，猶在市面流通，不過聯合準備銀行鈔票佔優越地位耳。他如加拿大在今日仍保持多數銀行發鈔之制，而加以相當之法律限制而已。然而凡新設立之中央銀行，則莫不開宗明義卽曰：『中央銀行負一國錢幣穩定之責。』甚或謂『如此而不能，卽無異表示其自動破產。』其於發鈔權，則明定歸『中央銀行獨享。』或更詳細規定曰：『在一定期間內，無論政府或其他銀行不得發行鈔票。』其於鈔票資格，則規定爲無限法償幣，以示推廣。或規定中央銀行之清理時，應首先以其資產清理鈔票，如不足時，或由政府負責，其推重中央銀行鈔票若至。吾人可得一結論曰：『在舊國

家業經有若干銀行發鈔者，漸趨集中，在新國家，則其所設之中央銀行莫不獨享發鈔權。』考其所以，理有數端。

(一)中央銀行單獨發鈔，則可以造成國內一律之通幣。反之，政府暨各家銀行皆發鈔，則足以造成龐雜紊亂之局。

(二)中央銀行獨享發鈔，則蓄有餘力。每按節季之需要，隨時供給一種通幣，或酌量情形減少源流。因中央銀行不以營利爲目的，故可出此。如政府發鈔，則難免受財政上牽制。商業銀行發鈔，則平時以營利爲目的，易於濫發。一遇緊急，則家家各自爲謀，彼此無力救濟。

(三)中央銀行單獨發鈔，則發行準備集中，否則準備金分散，一遇緊急，杯水車薪，鮮克有濟。至謂中央銀行準備金，有係單對發鈔者，有將存款包括在內者，俟後再詳論之。

(四)中央銀行既負責保管一國之現金準備，則一國信用之張弛，當然惟中央銀行政策是賴。發鈔獨享之權，自應歸諸中央銀行。

總之、自任何方面言、中央銀行既負種種之責任、則發鈔固應獨享、以示集中、考之歷史、證之現代、可謂毫無疑義。况鈔票在支付品中爲最主要之工具、於支票制度尙未發行之國家尤甚。此種問題早經引起國人之注意。惟吾國鈔票有特殊情形、不僅各普通商業銀行發鈔、甚至外商銀行亦可發鈔、此實近代惟一無二之變態。倘欲由多數發鈔而趨於集中、自難免發生各種障礙。吾國中央銀行條例、不曰獨享發鈔之權、而但稱『授予發行兌換券之特權。』得勿含有集中之義、而鑒於特殊情形未能明定耶。昔與倫敦銀行家黑屯氏(Hinton)論及此事。氏曾從事於匯豐銀行有年、亦承認外商銀行之在中國發鈔在理論上不能成立。至於如何使畸形之各行就範、其手續有極待國人討論之處。余以爲第一步工作、尤須搜集發鈔之精確統計、據事實以謀改革。讀者諸君幸勿因此而抱杞憂。蓋凡百改革、由漸而來、未可一蹴而幾、新路未竣、斷不能遽舍舊路以自絕、不過最初或先受立法上之限制耳。倘認爲有造成一國制度之必要、中央銀行與普通商業銀行須互相維繫、以謀經濟之發展、高明者當不河漢斯言也。

第二條 保管一國的準備及財源使準備集中造成銀行的銀行。

考中央銀行形勢之造成，爲發鈔集中與準備集中。惟此處所謂準備，指後者而言，須稍加解釋。各普通銀行既收到若干存款，則勢須預備一部分現款，以備顧主之不時提取，此種預備金即謂之存款準備（Deposit Reserve）或簡稱準備。惟此種準備不必盡量存諸己手，其以一部分存於本行者名爲庫存現金（Till Money）各家普通銀行除一部份庫存現金外，多以其餘存款準備，委之於中央銀行，以備隨時提用，此即準備集中所由名。亦即蓄水池之喻。銀行的銀行之稱所由來，當年白芝皓（W. Bagehot 著 Lombard Street）對於英格蘭銀行之認識，即在乎此。蓋中央銀行政策之運用，以及清算制度之主持，均由此產生也。惟準備集中辦法，各有不同，如英國由習慣養成（參照本書第一章）據克胥所述，一班估計，英國各銀行存諸英格蘭銀行者，略等於各銀行存款總額百之十左右。（可參照陳清華先生譯中央銀行概論）然考諸馬克米蘭委員會之報告書（Macnithan report 1931）其精確之統計，則爲百分之五·六。（詳見報告書表）此種沿襲，由來已久。德國準備集中之造成，

乃一九一二年德意志銀行與各家銀行協商之結果。法蘭西銀行雖無此種成規，但重貼現之便利，只限於存戶，實際上法國各銀行則皆對於法蘭西銀行，有存款關係。他如荷蘭等國之老中央銀行，其普通銀應存之百分率，一任各銀行之自由處置，並無法律規定。然在新中央銀行則不然，往往借法律效力，以規定其百分率。如美國聯合準備制度之下，各會員銀行（Member Bank）須以其短期存款百分之十二存之於聯合準備銀行（13% of demand deposits）其於長期存款則為百分之三（3% time deposits）南非洲之準備銀行亦效其法。一九二六年印度之幣制金融委員會建議，擬設立準備銀行。於準備集中問題，亦詳加討論，腦曼氏之意見，應由中央銀行與各行協定以解決此種問題。如辦不到時，則由法律強迫。吾國雖支票制度不發達，此種問題，較發鈔問題并不稍遜。蓋必準備集中，始可謂中央銀行形勢造成。况清算制度之解決，尤須以此為首要條件。吾人考天津各銀號間彼此之差額支付，竟有外商銀行之番紙。所謂番紙云者，乃對外商銀行所開出之支票，是種形勢，不啻外商銀行暫代中央銀行職責。然此種存款與番紙之用途，乃只存不欠，屬於單方面。惟余所

以列此者，不過欲明瞭毫無中央銀行之設置，確有應此需要而自然發生之事實。凡此種種，皆爲謀畫中央銀行制度時，所應注意之切要問題。俟討論清算制度時，再詳及之。

第三條 代理國庫爲政府的銀行

一國政府財政上之收支，爲數至鉅。按中央銀行若蓄水池之喻，又安可不將此一筆大宗來源挹注於此，俾收財政金融相濟之效，而稅款解庫亦稱便焉。故各國中央銀行莫不代理國庫。惟此所謂政府的銀行，係指政府所委託之銀行，政府不過爲銀行之大存戶耳。若夫政府設立之國有問題，當俟諸以後討論中央銀行與國家之關係，再詳論之。而英格蘭銀行行長腦曼氏謂『中央銀行應爲政府所有一切存款之保管者』此之謂也。

中央銀行既一方代理國庫，保管政府之稅收存款，他方更爲短期之墊借。此卽財政金融連通之關節所在。其互相調濟之妙，亦寓於此。其作用又可分兩面觀。

(一) 由國庫存款項下調濟金融市場 按國家稅收，未能四時平勻，每當旺收

之際、人民競相交納、市面現款湧入國庫、市場上既感現金缺乏、而政府方面反坐擁此大宗存款、一時積存、未即用出、是時中央銀行可提此積款、轉借與金融市場、以調濟盈虛、而歸於平衡。

(二)由金融市場中接濟財政上之短期支絀 此種作用、非關於財政上之預算、不過因稅款淡收、短期間感支出之不足、又未可發行公債、此時或直接由中央銀行墊借與政府、或間接藉中央銀行、以國庫票據(Treasury Bill)向金融市場出售、公開投票承購、不足之數、由銀行擔任、惟此種墊借係暫時性質、試觀戰後各國之中央銀行、無論墊借、與出售國庫票據、不特限制數額、兼而限制時間、可以曉然也。

第四條 規定利率之標準

察信用之張弛、繫乎利率、利率之高下、又繫乎中央銀行之貼現率、利率降低、是用款者所出之貸價微、貨價微、斯足以促企業家之借款、而使事業活動、此之謂信用擴張、反之、利率升高、則足以牽制企業家使之少借、於是信用遂收縮、此種原理、即金融市場之精義所在、考各國中央銀行之貼現率、雖方式有異、而原理則同、以形式別

之、可分爲英國、美國、及大陸三種、而尤以英制爲最有系統。英國之金融市場集中於倫敦、其貼現率分兩種、曰銀行率、曰市場率。(Bank rate & Market rate) 銀行率亦稱掛牌率、(Official rate) 乃英格蘭銀行所公佈貼現率、卽任何人對於合格票據之公開貼現。市場率者、乃貼現市場上票據經紀人購買票據之貼現率。通常情形、銀行率每高於市場率、持有票據者多直接售諸貼現市場、鮮有至英格蘭銀行要求貼現者、故銀行率在平時幾同虛設。然進而考求兩種利率之變化、則市場率固常依銀行率爲標準。換言之、銀行率提高、則市場率亦隨之增高、銀行率降低、則市場率亦隨之降低。市場率雖於小範圍內自由活動、而實際仍依銀行率爲轉移。貼現市場實爲借取活動資金之策源地。英格蘭銀行指揮利率之處、其效力尤不止此、卽其他利率、亦莫不隨銀行率而變動。如存款給息、較銀行率低百分之二、透支利率較銀行率高百分之二。五、而拆款日息亦較銀行率低百分之二。觀上述種種、英國銀行率非全國利率之標準、而何。他如美國聯合準備銀行、其貼現率只限於會員銀行、(Member Bank) 票據性質亦稍異、然亦足爲其他種利率之中心。歐洲大陸之中央銀行、其重

貼現之便利，只限於存戶，因鈔票爲主要之支付品，故其貼現率亦足以支配各商業銀行。關於此條，俟第六章中央銀行政策中，再詳細討論之。

第五條 穩定國家信用爲恐慌時期之救濟者

穩定信用，一方基於準備集中，爲銀行的銀行，他方以銀行率爲一切利率標準。銀行率變動適宜，即可收穩定信用之效。蓋一遇市場需現急迫之時，各銀行又可立向中央銀行通融，以資救濟。平素之準備集中，有如蓄水，一遇恐慌，迅開水池，盡量供給，其效立見。不然，則平素既感於散漫，遇事又各自爲謀，際此恐慌，誰肯救濟，有之，恐亦無此力耳。至各國中央銀行之救濟方式，或直接或間接，微有不同，已如前節所述。如英國之五大銀行，遇有需款，第一步先收回其放與票據經紀人之拆款(Call Loan)以補充庫存。而經紀人則類皆拆東補西，以資應付，至拆補俱窮，迫不得已，非求助英格蘭銀行不可時，或以票據重貼現，或以票據抵押，作七日之墊借，救濟於一時。是經紀人之於中央銀行及各銀行間，不啻立在緩衝地位，其程序實爲間接。大陸各國普通銀行半多直接至中央銀行貼現。美國聯合準備制度下之各會員銀行，每於法定

準備（指對存款）時，直接向聯合準備銀行通融。所用方式或以顧主之允許狀（promissory note）重貼現，或以本行出名之允許狀要求貼現不等。惟近來多採第二種方式。是不啻直接向聯合準備銀行借款也。需款緩急，往往因節季而異。於緊急時，縱無正式一中央銀行，亦嘗有一種機關，權代其職務。如美國制度，清算所發行救濟錢幣是一例也。今吾國金融市場毫無近代式之組織，一遇緊急，更誰為最後之救濟者。

第六條 主持一國之清算制度

此亦基於準備集中而發生。中央銀行既為銀行的銀行，各銀行皆在中央銀行有存款賬，於是各行彼此間清算差額，請中央銀行轉賬，以省現款之交付。故中央銀行不啻為一國總清結之主持者。各國之制度，手續雖異，而所以司轉賬清結之責者，則同。如英國為首先發達支票國家，其清算制度，簡而敏。按英國之分行制度，最發達。銀行業操之於五大銀行之手，故分行清算皆假手於倫敦總行。其詳細情形，俟後再詳述之。歐洲大陸各國之情形，又稍異，支票不甚通行，然德奧等國中之『急入』轉

賬法（Giro-verkehr）與法國之『外和孟』轉賬法（virement）名異而實用相似。其不同之處，支票係由存款人簽交收款人持請銀行支付，而急入轉賬法，乃由存款人直接通知銀行，請其交付收款人若干，倘兩方同有存款，則可就地轉賬。故歐洲大陸各國中央銀行，實為各國轉賬之主幹。不特為各銀行彼此間之轉賬，即私人存戶亦可藉以轉賬。况其分行較普通銀行為多，斯轉賬之機關較多，而一國之資金賴以流通焉，豈可因其多分行而盡非之也。美國聯合準備制度之清算至為複雜，吾人回溯當年聯合準備制度之產生，即為避免單純式之中央銀行而轉出十二家聯合準備銀行。在同一準備區內，各行固又由準備銀行為之轉賬。然以美國幅員之廣，各聯合準備銀行又係分立性質，故清算制度，頗成問題，勢非有再高機關為之總轉賬不可。此一九一五年所以有清結金款之設也。（Gold Settlement fund）其法為各聯合準備銀行以基金委之於準備總部，由總部派專員司轉賬，其中情形，足供吾國參考者，特於另章詳述之。其與英國制度之不同者，一為自然演成，一為人工計設。一為中央銀行與普通銀行之關係，一為各會員銀行間之關係，而各聯合準備銀行間之

關係，以至聯合準備總部轉賬，形成三級制。反觀吾國各銀行之分行，莫不在滬行有存款，彼此間之收解，又由滬行轉賬。惟上海之清算既演成三角形勢，其間關係複雜，實不成制度。以全國而論，交通梗塞，運現困難，致使兩地匯水奇高，此實一國清算制度急待造成，而涉及中央銀行之職責問題，頗有討論之價值。（請參考第八第九兩章及附錄一上海清算之研究。）

第四章 中央銀行所應遵循之原則

中央銀行之重要職責，前章已論之矣。與此相因而生者，尚有種種原則，爲學者及銀行家所公認，足資討論，分述如下。

- (一) 中央銀行不應營普通銀行之業務，與商業銀行相競爭。
 - (二) 中央銀行對於存款，不應給付利息。
 - (三) 中央銀行應按期宣佈業務情形。
 - (四) 中央銀行之資產，應具有極易清償之性質者。
 - (五) 中央銀行應立於超然地位，不應受政治或其他牽制，致有所偏倚。
 - (六) 中央銀行不應以營利爲目的，如贏利過厚時，則應歸公。
 - (七) 中央銀行可在國內設分行，但不宜過多。對於海外只可設代理處。
- 第一 中央銀行不應營普通銀行之業務與商業銀行相競爭

嘗考中央銀行之起原，由於自然演進。最初創立者既無一定目標，自難與普通銀行立異。不得不借存放以營利，與各行相競爭，競爭結果獲得優越地位，發鈔獨享，準備集中。中央銀行之形勢既成，於是脫離普通銀行之窠臼，而負一國金融幣制之重大責任。斯時也，斷不應再從事於普通業務以冒危險。且中央銀行既爲一國經濟界最後之救濟者，倘仍投入普通業務漩渦，一遇緊急，是否尙有餘力足資救濟，頗成問題。故論者主張中央銀行之不得兼營普通銀行業務，殆無二致。至謂新設立之中央銀行信用未著，能力薄弱，若遽禁其與他銀行競爭，則將立於不利地位，而不能自存。例如南非洲準備銀行曾感此弊，故南非之著作者，往往因此對中央銀行之原則而發生疑義焉。但余之見解，則以爲應在設立之初即充實基金，鞏固基礎，基金足，基礎固，自無須與各行競爭。否則若因其薄弱而許以兼營普通業務，是不揣其本而齊其末也，又烏乎可。

考近世中央銀行，多屬設計形成，故一方面既獲得發鈔獨享權，他方面復利用法律權威，嚴令各普通銀行存入其若干之存款準備金也。夫鈔票爲近世最重要之

支付品、倘中央銀行以其他銀行之巨額存款爲利器、與其他銀行爭、在其他銀行不啻授人以柄、豈心之所甘、在中央銀行無異以其人之矛、攻其人之盾、又豈事理之平。世之主持中央銀行者、一或不察、則其他各銀行勢必立於同一戰線、視中央銀行爲敵體、致失中央銀行之效用。試觀澳洲之國家銀行、一方面發鈔獨享、任中央銀行之職務、他方面復遍設分行、與其他銀行爭營普通存放、因之非難之聲時起。故一九三〇年四月間曾擬設立恪遵中央銀行原則之中央準備銀行案、雖未通過、而銀行界與政府間之爭執益形露骨、此亦吾國所應引爲殷鑒也。

總之、各國新設立之中央銀行、莫不以不營普通業務、不與普通銀行競爭爲原則。歐洲中之老中央銀行、雖仍有私家存戶、然實已不與普通銀行競爭存放。美國聯合準備銀行、純爲銀行之集合體、不與私人生關係、更何兼營普通業務之足云。其由公共市場賣買銀行承兌票據（Bankers acceptance）者、乃助長貼現市場之發展、固
有別於經營普通業務以謀利也。

第二 中央銀行對於存款不應給付利息

吾人反觀初期之中央銀行，既無異於普通銀行，其吸收存款方法，不外給付利息一途。蓋存款人除審度銀行之信用外，多以給息之高下爲轉移。英格蘭銀行發鈔之始，鈔票上尙附帶利息，遑論乎存款。然幾經變遷，始臻於中央銀行地位。或遵新法令創立之中央銀行，一方面既握全國之存款準備，他方面復持政府之大宗存款，總以不給利息爲原則，其理由分列如下。

(一) 中央銀行本不以營利爲目的，所有存款，多係普通銀行之存款準備，造成集中，乃出於保管性質，故不應給息。

(二) 中央銀行持政府大宗存款不計息，爲政府短期墊借亦不索息，爲政府代辦種種收付匯兌事項，亦無手續費、權利義務，可以相抵。

(三) 中央銀行存款若給付利息，卽顯有與普通銀行競爭之嫌。

(四) 中央銀行目的既不在於營利，股東紅利且有限制，若再責以存款付息，於理不合。

(五) 中央銀行存款若給付利息，則大部份之呆存巨款，成爲損失，勢必用以營

利、其圖補償、甚至盡量用出。倘遇緊急、則既無蓄養餘力、何能任最後之救濟者。此與集中準備之原義相違、而害亦顯然。

據上理由、足證中央銀行存款實不應給息。考各國之實例、雖難免有出入、但縱給利息亦必極微。或法律許可、實際並不援用、例如英格蘭銀行私家存戶、付息與否、並未明定、實際對於銀行存款不付利息。美國聯合準備銀行既無私家存戶、而各會員銀行向聯合準備銀行存款、曾經法定、當然無息。德意志銀行新法、與南非洲準備銀行、皆經明定不給利息。他如奧大利、匈牙利、丹麥等則並無法定絕對不准給息。瑞典國家銀行有存款給息之權、而該行未曾援用、換言之、實未嘗對於存戶付息也。惟希臘之銀行條例規定存款給息、但普通存款與各銀行存於中央銀行之往來賬、年息均僅一釐耳。(百分之一)

中央銀行對於存款不應付息之原則、論者主張殆無二致、惟所謂存款當以國內爲限、至於兩國中央銀行間之協定、乃屬另一問題。

返觀我國利率之高、中央銀行之存款、應絕對不給利息、抑稍付微息、此則尙有

斟酌之餘地也。

第三 中央銀行應按期宣佈業務情形

中央銀行既立於金融界之首領地位，不特持有鈔票者，惟其信用之是賴，卽一班國民如企業家銀行家及商人等，亦願明曉該行之業務情形，該行爲表示其信用起見，亦應隨時宣布其資產負債之大略情形，故在近世之中央銀行，幾無不按期宣佈。英格蘭銀行設立之始，卽法定每星期三結賬，星期四宣佈其情形於倫敦報紙。（The London Gazette）發鈔與營業兩部，載其資產負債表，特名曰英格蘭銀行週報（The Bank of England Return）其中各項名詞仍沿用舊稱，如公積金（The Reserve Fund）曰羅斯題等是。（Rest）迄今該週報，仍不失爲有注意之價值，不過自一八七七年後，將各銀行之存款，一併入於其餘存款項下，致各股分銀行共存於該行數額，無從考查，論者惜之。但該週報近又將股分銀行存款分別開列云，詳見十九頁附表。

其他各國中央銀行亦皆定期宣示其業務情形，除宣示外，尙可以供給統計材

料者、厥惟美國之聯合準備制度。聯合準備總部設有研究與統計處、每月發行月報、(The Federal Reserve Bulletin)不特載國內金融利率詳情、且羅列國際間事實、故世界學者多取材於此。余以爲中央銀行不可不設研究部專司其事、而聯合準備總部之設施、爲大可效法也。

第四 中央銀行之資產應具有極易清償之性質者

中央銀行既負救濟之職責、爲達到目的起見、則其資產自不應含有長期投資、或保持不易變賣之抵押放款明甚。蓋不動產之抵押放款、期在一年以上者、一旦需款、既難變賣、又不易到期、商業銀行尙以此爲戒、况其爲中央銀行乎。再中央銀行之資產、純爲現金、平時既徒擁此巨大之現金、而無資金運用之功用、則中央銀行何能負重貼現之責任。無已、惟有於現金之外、保持若干可靠之政府證券或短期票據。證券可以隨時賣出、短期票據可以指日到期、其中尤以票據爲重。蓋票據之發生、由於貿易、簡言之、票據之多寡、足以代表貿易之量。中央銀行、據此以伸縮其發鈔及信用之量、適足以應經濟社會之需要者也。

按票據須爲一定標準資格及期限，不得逾三個月，此爲各國中央銀行貼現票據之原則。（稱爲 *Eligible Bill*）然美國聯合準備制度，一九二三年頒發農業信用條例（*Agriculture Credit Act*）對農業票據，則以六個月爲合格，蓋以農業需用時間較久，故有此規定。法蘭西銀行對農業合作社探同樣之原則，亦以此耳。

第五 中央銀行應立於超然地位，不應受政治或其他牽制，致有所偏倚。考各國中央銀行之起源，或完全爲私家公司組織，如英格蘭銀行，照理論言，應對股東負責，其性質不得不變更。其他如大陸各國銀行，大抵充滿政治性質。及至戰後，而全形畢露。故輿論咸認爲中央銀行應立於超然地位，不應受政治及其他牽制。一方面鑒於中央銀行發鈔逾量，墊借過鉅，其結果造成錢幣膨脹，百物飛騰之局。故日內瓦會議，即明白宣佈，中央銀行應脫離政治壓迫，立於穩固金融之上。（詳見一九二二年日內瓦國際金融會議各條）他方面常受社會主義家主張國有之影響。於是對私家公司組織之中央銀行，亦起非難之聲。恐其對於股東負責而有所偏倚也。（詳見 *Ray Hoopins: The Control and Reform of the Bank of England*）

試考各新立之中央銀行法規，俱採此種原則。其董事會人選，有代表政府者，有代表股東者，更有代表農工商各界者，此可表示中央銀行爲公衆利益矣。

上述原則爲世所公認，惟能否嚴守法規不爲環境所迫，事實所拘，而有所變通，須作進一步之考求，特分述於后。

(一) 脫離政治壓迫立於超然地位實行穩固金融政策

夫中央銀行與政府本有相互之關係，所謂脫離政治壓迫者，非絕對不合作也。惟果受政治壓迫，則濫發與墊借之結果，勢必錢幣膨脹，物價飛騰，貿易入超，金本位必難於保持，錢幣價值跌落，則必將資本轉移於外國，終至一國之經濟瀕於危境。故在承平時代，不特銀行家有所戒心，即明智之政府，亦不肯迫而出此下策。但不幸而兩國以兵戎相見，勝敗之分，足以制一國經濟之發展。此時舉國一心，欲傾全力以爭此最後之勝利，縱政府不加以強迫，中央銀行爲大局計，是否取相當手段資助政府，抑仍保其超然之態度，此誠爲一大問題。英格蘭銀行固純係私家公司而對於股東負責者，然當歐戰時亦未能取袖手旁觀態度。况是時中央銀行若竟拒絕墊借，則政

府猶可自發鈔票耶。故此種原則在平時可以保持，至對外宣戰，則頗成問題。雖然，對此原則，竭力擁護，猶恐破壞，若任意放縱，將不知伊于胡底，此不可不特別注意也。

(二) 加入農工商各界代表爲董事防制偏倚

中央銀行爲避免對某種銀行有所偏倚起見，故往往規定董事不得從事於其銀他行，或政府中之任何職務，致浸染色彩。并加入農工商各界之代表，以示立於公共利益之上，自屬法良意美。况中央銀行之政策影響於一國經濟，至爲重大，而政策之決定，又不能待諸各界之總表決，故不得不由董事會中包含農工商各界代表，期收集思廣益之效。惟此種代表人物，究竟能支配中央銀行政策至若何程度，則又純屬實際上人的問題。按銀行技術屬於專門，當其事者必學驗俱豐，始克勝任。其爲農工商各界代表者，縱或任事有年，而於銀行政策，未必了然，而長於運用，斯實際上不過聊備顧問，或僅對於該種實業利害關頭，有監護之責耳。谷利高銳教授稱聯合準備政策之決斷，爲紐約聯合準備銀行前行長司牀氏 (Governor Banajimin Strong) 蓋以人重也。歐洲大陸各國中央銀行獲選人員，皆負一時之盛望。英格蘭銀行行長

外有副行長、復有總監理、實際上成繼承之習慣、此種衣鉢授受、亦不容忽視。雖然、吾非謂中央銀行不應有農工商各界代表、深恐讀者泥於立法之形式、而忽其精神之所在、遂不惜辭費、反覆言之也。

第六 中央銀行不應以應營利爲目的、贏餘過厚則應歸公

中央銀行既獲發鈔獨享準備集中之無上利器、而居於特別優越地位、則全國銀行、自莫能與之爭衡、無論是否爲私人公司組織、輿論所集、咸認爲不應以營利爲目的、其理由皆與以前各條相貫通、茲再略述如下、

(一) 中央銀行既負有維持幣制之重任、若再以營利爲目的、則與其固有之職責相背。

(二) 中央銀行對於一國經濟及公共利益、既舉足有輕重之勢、若以營利爲目的、則與一國之經濟政策及公共利益相違。

(三) 中央銀行一方既享發鈔獨佔之權、他方復持全國銀行之準備金以營利、不但爲輿論所不容、亦豈各銀行所甘心。

(四)中央銀行接收存款，既以不付利息爲原則，當然不應藉不給利息之存款以營利。

以上數條，實皆與中央銀行之職責及各原則相貫通，亦中央銀行之所以別於商業銀行也。此種原則爲世所公認，實行方法，一方將中央銀行條例中積極消極應爲不應爲之業務，嚴密列舉，將其贏餘支配，加以限制，股東分紅，不得超過幾成之幾，過此限度，除增加資本及公積金外，一律歸公，庶乎可杜營利爲目的之妄念。至事業與贏利分配率，當另行討論。

第七 中央銀行可在國內設分行，但勿過多，海外只可設代理或經理處。各國銀行法令，莫不載明中央銀行准於國內設分行。德法兩國中央銀行之分行，多至數百處，而英格蘭銀行之分行僅數處，恰成反比。此由於組織不同，俟後再詳。茲所論者，中央銀行何以必須在國內設分行，又何以分行不應過多，更何以在海外只可設代理或經理處，而不設分行。

(一)中央銀行必須在國內設分行 按一國幅員之大，金融中心，必不止一處，

而有重次要之分。最重要者應爲中央銀行工作最力之地，其總行往往卽設於此。惟中央銀行既握一國金融關鍵，又焉能置其他次要之金融中心於不顧。且發鈔獨享發行額之增減，所以應商業之緩急，倘只限於最重要之金融中心設一總行，又將何以應外埠之需要。試觀英格蘭以一島國，且支票最發達，資金運用極稱便利，而英格蘭銀行除總行外，尙有分行九處。蓋中央銀行非設分行，無以完成其職責，可毫無疑義。惟分行之多寡，則殊費斟酌耳。

(一) 國內分行不應過多 中央銀行既不以營利爲目的，不經營普通業務，自無遍設分行之必要。既爲銀行的銀行，握金融之樞紐，負平穩之重肩，則高瞻遠矚，挈領提綱，設分行於金融中心，已足運用而有餘，又何貴乎多設分行。否則匪特多費開支，且有與商業銀行競爭之嫌，易招同業之反感，致失領導之信用，殊非計之得也。

(二) 海外只可設經理或代理處 按英格蘭銀行副行長哈威伯爵 (Sir Ernest Harvey) 之解釋，分行一詞，係指一總行之事務所，就其所在地與普通商業銀行相競爭者。而代理處則不然，只從事於本地方與總行有利害關係之事項，或與本國

本行相因而起之種種工作也。中央銀行之國內分行，固常有經手發鈔及本地金融上之種種工作。而海外各金融中心，實際既無此需要，則設代理處，隨時注意與本國總行有利害關係之事項已足，故各國中央銀行皆在倫敦紐約設代理處。况所謂金匯兌本位，乃係以定價買賣向金子中心（Gold Center）之匯票，是代理處所經手者以此爲重耳。若夫日本正金銀行本爲國定之匯兌銀行，亦卽其日本銀行之海外代理處。一方持其中央銀行之海外存款，他方卽爲其一切之支付。吾國銀行章程，似將中國銀行作爲匯兌銀行，以形式言之，我國中國銀行與中央銀行之關係，豈應日本正金銀行之與日本銀行歟。

第五章 中央銀行之通常業務

中央銀行之職責與原則，皆係由理論上着眼，此等原理原則之應用，大率由於業務上表現其一班。關於業務之規定，戰前之老中央銀行，頗屬簡單。而戰後中央銀行之法令，則每多列舉，不厭精詳。發鈔爲中央銀行之重要業務，夫人皆知之，然此種業務，含有特殊性，容待後討論之。此所論者，乃其他通常業務。夫原理爲虛玄，業務爲實際，吾人固可由原理而推之實際，亦可由實際而追尋其原理。茲先舉德意志銀行通常業務以爲例。

△第二十一條 德意志國家銀行得營左列之業務

(一)買賣生金銀及外國鈔票支票。(但日期以十五日爲限)

(二)下列票據之貼現或買賣。(甲)三月限期之票據。(乙)三個簽字負責者之支票。

(三)甲、貼現或買賣三個月限期之國庫票據。但該項票據除政府外須另有負責者，且總數不得超過四萬萬馬克。

(三)乙、以下列各種動產爲擔保，作三月期內之放款。

(甲)生金銀。

(乙)德國鐵路公司已交足之股票，或優先股票。國家監督下之不動產銀行公司之票據。(但放款額不得超過該項票據市價百分之七十五。)

(丙)國家或各邦之債票，及國家或各邦所保證之債票。(但此種放款只能對於獨家實力能清償之銀行，且款額不得超過該項債票市價四分之一。)

(丁)附帶利息之無記名外國各種債票，及外國鐵路債票，但款額不得超過債票市價百分之五十。

(戊)匯票。但須認定出票負責者與承認清償者，且數額須由其市價減百分之

五。

(己)貨物之儲存於德境者，但以其市價三分之二爲限。

(庚)政府所發之國庫票據，但須以三月為期，并須按其市價減百分之五，總額且應受(三)甲條之限制。(即總額不得過四萬萬馬克。)

(辛)如經總理事會許可，德意志銀行亦能接受國家長期債票，作為抵押放款，但須有兩家銀行簽字負責，且其一須在德境內營業之銀行。然而無論如何，此種放款額，不得超過德意志銀行之已繳資本及準備金之總額。

(四)為營業上關係，得代顧主買賣債票。(Bonds 如第三條丙項下所指之債票)

(五)為顧主作收付之代理人。

(六)可代顧客投資，并買進貴重金屬，但須先收相當之代價，如有託為賣出者，亦須先將該項物品全部存入。

(七)接收存款，及活期存款，但不給利息。

(八)為貴重物件之保管。

就上列德意志銀行之通常業務，觀察其精神之寄託，原理所表現，如金本位之

維持政府國庫票據之期限、與數額之限制、放款多與商業銀行發生關係、買賣債票及投資、係受顧主之委託、不以營利投機爲目的、及收受存款、不給利息、在在均足資借鏡。可與吾國中央銀行章程第三章第七條第七項所規定之業務互相參照也。然中央銀行之通常業務、考各國法規、時有出入、欲臚列比較、殊感困難、茲舉其大者討論如次。

(一) 買賣貴重金屬、及金匯票。

(二) 貼現與墊借。

(三) 存款。

(四) 內地清算。

(五) 手續費。

(六) 禁止之業務。

第一 買賣金屬及金匯票

買賣金屬及金匯票爲重要之業務、各國中央銀行莫不首列此條。蓋近世之金

本位國家、既無金幣之流通、所賴以維持金本位者、純係中央銀行以定價買賣金條、或以定率買賣金匯票也。而買賣貴重金屬、又咸趨重於黃金。中央銀行既以定價買進黃金、則其錢幣之價值、不至高於其所含成分之實價。（換言之、即其錢幣斷不至因缺乏而比其 Bullion Value 更貴。如我國昔日之洋釐、有時高過其 Bullion Value 然。）既以定價賣出黃金、則其錢幣之價值亦不至於跌落。益之以發鈔獨享、則一國之通貨即為中央銀行之鈔票。中央銀行以定價買出金條、即無異以金條對其鈔票為之兌現也。如英國一九二五年恢復金本位條例、英格蘭銀行即負法律上之責任、一方面以標準金每盎斯三磅十七先令九便士之價買進金條、他方面以三磅十七先令十便士半賣出金條、賣出之數、至少為純金四百盎斯以上。（每金條重在四百盎斯以上）此種辦法、顯係對外匯兌上之運輸、所以維持其金融中心之地位、而節省零星小數之兌現也。（自一九三一年九月停止）法國於一九二八年六月亦採行類似此種辦法。當此黃金日形缺乏、此種業務益覺重要。凡欲為金融中心之國家、其中央銀行非擔任以定價買賣金條不可。然默察各國實際情形、則於黃金咸樂其

入而不欲其出，此可於各中央銀行買賣金子事實見之。即對收買金子，雖金匯兌本位國家亦樂爲之，而對於賣出，則諸多變態。緣中央銀行賣出金子或金匯票，不啻以此黃物或黃物之代表品，以兌現其鈔票。除英格蘭銀行單純兌換金條外，其餘歐洲各中央銀行，則大率有以下二種或三種選擇之權。

(一) 本國金幣。

(二) 金條。至少在某限度以上。

(三) 外國金匯票、或外國鈔票。

以上三種辦法，中央銀行既有臨時選擇之權，則採取任何一種，均可以維持其鈔票不至跌落。根據此種法律之規定而實行之，爲金幣本位耶（Gold Specie Standard）金條本位耶（Gold Bullion Standard）抑金匯兌本位耶（Gold Exchange Standard）將何以名其幣制也。然不能泥於法律，應實際上分析。實際既不鑄金幣，已無金錢流通，則所謂中央銀行鈔票兌換本國金幣一節，不過略備一格而已。

惟有以定價賣出金條、或金匯票二種耳。但中央銀行往往不願金條之輸出，於

是遂對於賣出向金融中心支付之匯票，抑低其價。匯票既廉於金條，人自將舍金條而取匯票。例如印度自一九二六年後，即採此政策。蓋金條非錢幣，其主要作用，無非爲運出海外以償債，不能在國內支付流通。今中央銀行既能抑價賣出匯票，斯匯票同可償外欠，又何用堅持金條而多費運輸手續耶。就中央銀行之維持國外匯兌言之，第一原屬金匯兌，而金條尙居於第二防線。若就業務上言，則金匯票之運用，較佔重要。是以金本位之判斷，不能純泥於法律條文，亦即歐戰後對於金本位之難以定論也。

試進而考查實例，法蘭西銀行自一九二八年後，其鈔票或兌金幣，擬定六五·五瓦之新金佛郎。（成色爲九成，但未曾鑄行）或按該率賣出金條。但最少限度爲二十一萬五千佛郎，買進金條，亦照該率，惟加賣主以鑄造費耳。其對於第一項之金幣無異具文。其賣買金條所取之原則與英同，惟定率不若英國之詳明。荷蘭銀行竟取金幣金條金匯票三種辦法而選擇之，大陸各國亦復類此。德意志銀行雖規定須以一千三百九十二馬克買純金一磅，(1392 Reichsmarks = one pound fine gold)

然并未明言應以定價賣出金子。雖暗示銀行應取三種選擇辦法。但迄未正式決定。竊以德意志銀行原負有維持馬克穩定之責，事實上非取此三種手段中之一不可。今法不明定而以暗示出之，是殆留諸銀行當局爲實際上之取舍歟。

各國中金匯兌本位彩色最重者首推日澤，直可以稱之爲英鎊匯兌本位。而且澤銀行所以穩定錢幣者有二。

(一) 必須賣出英鎊支票，由駐倫敦支付局 (Pay office) 支付。最低數額爲一千谷爾登，最高價額不得過二十五谷爾登，合英鎊十九先令十便士。(19s10d=25 Gulden)

(二) 倫敦支付局賣出日澤支票，最高價目不得過一鎊一便士，合二十五谷爾登，最低數額亦須一千谷爾登。

觀此日澤銀行之以外國匯兌辦法，穩定其錢幣明甚。其普通業務之規定，則爲(甲)買賣金銀條及錢幣、(乙)及(丙)買賣外國錢幣及匯票也。

按各國之以金匯兌本位爲基礎，實不約而同。則買賣金匯票，即所以盡穩定其

外匯之能事。且平時貼現或買得之匯票，存之行中，一俟到期，即可在金融中心（如倫敦或紐約）收現，轉以之存於該金融中心，應匯兌上之運用，亦無異現金。況中央銀行若呆儲金條，不若買存匯票，尙有利息可得也。然中央銀行往往不單存匯票，易言之，即不甘於金匯兌本位，故除匯票存於總行及倫敦紐約外，復以其所買得之現金存於本行，不惜利息之小損失，期增進其獨立之地位。凡此取捨，要皆中央銀行斟酌情形以爲斷也。

中央銀行因負匯兌上之責任，往往插足於外匯市場實施工作。然此種手段非以謀利，不過藉此以盡其穩定匯兌之責耳。以上皆一九三一年前情形。

雖自一九三一年九月以還，英國停止金本位，各國繼之，固無所謂中央銀行定價買賣金條及金匯票矣，然而此種業務反益見重要。

其原因（一）由於各國除法瑞比等國仍保持金本位外，其餘如英（英自一九三一年以後）美（自一九三三年以後）等國皆欲解脫不景氣之重壓，爭以貶低幣值相尙以促進對外貿易，其運用方法，厥惟由中央銀行出重價買進貴重金屬及外

匯夫今日幣與金非昔日之相繫，金貴則幣賤，幣賤則本國貨價較他國爲低，低而國際市場之競爭也順。本國事業活動，而失業問題可望解決。美國除於黃金以外更施行提高買進白銀價格，白銀提高，美金圓價值亦可壓低，其效果與購金同。

其二爲各國統盛行統制匯兌。所謂統制匯兌者，乃外匯不准自由買賣而法定中央銀行獨自買賣匯兌以施統制之效也。

是中央銀行之買賣金屬及外匯者，不但因停止金本位稍衰，反而益形重要矣。至於白金，惟蘇俄爲然，其他各國尙未注意及此。蓋蘇俄爲產白金者，其幣制準備金固將白金包括在內也。

第二 貼現與墊借

中央銀行之資產應爲極易清償之性質者，曾於原則中討論及之。票據之發生由於貿易，定有期限，原含有清償之性質，最合乎營業之目的。貼現要據亦類似放款，不過所取之形式不同。故中央銀行之資產項下，貼現票據與放款二項，均佔重要位置。即各中央銀行，莫不以此種業務爲重要也。此兩項業務原與中央銀行之政策有

密切關係。惟茲所論者、限於各國對該項業務之經營、以資比較。

票據之貼現、係按照未到期之時日、扣除利息、此種扣除利息百分法、即名貼現率。票據貼現、一方面持票人以之得現款、他方面收買票據商人或銀行家爲之存儲、俾得到期收現。故銀行家咸視爲最可靠之投資、而勝於抵押放款。美國聯合制度、戰後竭力助長票據貼現之市場者以此也。票據之種類不一、期限爲三月六月或九月不等、貼現率亦不一律、惟中央銀行因所居之地位特殊、故對於其所應貼現票據之品質與日期、亦特別規定。

(一)品質 中央銀行所貼現之票據通常爲二名簽字票、即最低限度除原來承兌者簽字外、尙須有二殷實家轉讓之裏書。(Two good names beyond the original acceptors) 蓋中央銀行爲重貼現性質者、奧地利、德意志、匈牙利、比利時、法蘭西、諸國皆有明文規定。英格蘭銀行雖無規定、然習慣上亦係如此、且其中簽名之一、須爲本國商人而在國內營業者。德意志立法較寬、可以特別抵押品作擔保、以代第二個簽字。但限此種票據、不得超過其所貼現票據總額百分之三十三、以示慎重。日本銀

行則可以相等價值之貨物及貨棧存單，作爲擔保品，以代第二個簽字。總之，貼現票據規定除原來承兌者簽名外，再須其他簽名者，無非爲增高其清償性，造成爲普通銀行重貼現之局勢耳。美國聯合準備制度之產生法既不同，故通常所用之商業期票，與歐洲所用之票據亦各異。美國會員銀行至聯合準備銀行，貼現辦法分兩種，一以所存之商業票據加自己裏書，向聯合準備銀行重貼現。一以自己之期票向聯合準備銀行貼現，而以其他商業期票或政府證券作擔保品。然聯合準備銀行所計算之貼現率 (Discount Rate) 則同，此係會員銀行與聯合準備銀行之直接關係，爲美國制度之特色也。

貼現票據之資格，是否拘於本國錢幣，應爲可注意之點。英格蘭銀行不貼現以外國錢幣計數之票據，只限在倫敦付現者爲標準。奧地利、匈牙利、波蘭、瑞典之立法，亦以本國錢幣爲限，而將外國錢幣所計之票據，歸於外匯項下。

(二)期限 票據到期之期限，咸認爲不容過長。但各國亦不一律，如奧地利、德意志、法蘭西、諸國中央銀行法律規定貼現票據之期均爲三月，北美合衆國爲九十

日、捷克斯拉夫爲九十二日、比利時及日本則爲一百日、均以票據到行貼現之日算起。如票據爲期本六個月、今已經過三月之久者、則票據之到期只餘三月、已合三月期限之規定。簡言之、各國對中央銀行貼現票據之期限、多在三個月左右。雖然、亦有特例者、如立脫宛及立蘇尼亞二國、則予銀行以擴張期限之權。意大利銀行則以四個月爲合格、荷蘭銀行、未經明定、只稱不得過於貿易習慣所需。瑞典則規定六個月。上述期限係指商業性質之票據而言、若關於農業性質之票據、則最長以九個月爲期。如美國、匈牙利、南非洲、及智利、各國皆有此種規定。

票據之優劣、須恃熟悉本地情形之專家、以事鑑別、故中央銀行往往專設委員會以司其事。如比利時與日本、皆有貼現委員會（The Discount Committee）由總務廳董事及稽核員委派。捷克斯拉夫國家銀行章程規定、須與商會（Chambers of Commerce）農會（Agricultural Board）及其他類似團體選出考核員。此種職務、咸視爲榮譽、多不受薪給。（惟日本間或爲有俸職）凡此種種、無非中央銀行需經濟界老手爲之鑑別票據。於此可證中央銀行有賴於各界之愛護也。吾國票據尙未

發達、在普通銀行投資無此種之選擇、在中央銀行政策亦不易於運用。蓋票據既不發達、則惟有注重於放款之一途。將來如何發達票據、此不獨金融界之責任、亦有賴於工商界之採行。倘至逐漸發時、中央銀行對於品質與期限及咨詢機關、均應在詳細討論嚴密規定之例。今可得而考者、惟中央銀行章程第七條第一項下、『中央銀行得爲國庫證券及商業確實票據之買賣貼現或重貼現』云。

票據發生由於貿易、已如前論。而中央銀行與普通銀行間復發生重貼現、政府與中央銀行間亦發生國庫票據 (Treasury Bill) 之貼現。國庫票據之貼現者、係由國庫所發出之期票、向中央銀行貼現也。倫敦貼現市場中視此爲最優良可靠之票據、因政府爲承兌人也。期限一如他項票據、多不得過三個月。惟此種國庫票據、既非由於真正貿易、當然不能代表經濟社會所需要錢幣信用之量、爲制止不正當之膨脹起見、故各國往往特別規定加以限制、如德意志銀行明定無論在任何時期、中央銀行所持國庫票據之總額、不得超過四萬萬馬克、(參看本章首列德意志銀行業務第二條) 卽所以杜膨脹之漸也。

按國庫向中央銀行通融方法有二。一以國庫票據爲貼現。一以抵押品請墊借。國庫票據類似普通票據，可以轉讓，未到期以前，儘可賣出。墊借則一如普通抵押放款，非到清償時期，不能變賣抵押品。蓋墊借與放款本爲一事，不過通常對政府稱墊借，對普通銀行則稱放款耳。

墊借與放款，類似於票據貼現。票據貼現之期限與品質，已略述於前，茲再將墊借與放款之期限及品質，詳述於后。中央銀行之墊借與放款，恆佔資產項下重要部分。爲達到極易清償之目的，則期限當然不可過長，故各國中央銀行多定爲三個月。至於抵押品之品質問題，按票據優劣，視簽名爲判斷，其着眼點在人（或字號）抵押放款以物品爲擔保，其着眼點在物。人之資信有優劣，物之品質有良窳，故放款之擔保品遂有合格與否問題焉。而通常所定擔保品有四類。

（甲）貴重金屬。

（乙）交易所列名證券。

（丙）在國內支付之商業票據。

(丁)在國外支付之外國錢幣與匯票。

甲、以貴重金屬作擔保放款者。貴重金屬爲最可靠之擔保品，故各國中央銀行莫不首重於此，且以金銀作抵押放款焉。惟銀價恆變動無常，故金本位國家又率多取金貨爲抵押品，而擯斥銀貨，金貨固最爲可靠，然在金本位國中，金價既對於錢幣有定價，則借款者與其以金貨爲抵押，毋寧直接將金貨賣於中央銀行，尙可免付利息之爲得。故普通咸認爲此種放款爲最短期極少數也。

乙、以交易所拍板之證券作抵押放款者。按證券一詞，包括種類甚多，如政府公債票、及商號公司之股票債票之類皆是。中央銀行旣以證券爲抵押放款，則標準問題隨之發生。著者以爲如由中央銀行隨時審查，不若假法定形式列舉爲是。惟各國市場情形不同，勢難以此律彼，如奧地利、匈亞利、波蘭諸國，則以存交易所之記載價目者爲合格。而德國規定，尤爲精詳。總之，要以短期且易於賣却者爲合宜，否則應折扣其價值，以爲保障。此種辦法，各國不乏實例。

至對於政府證券作擔保品，亦應略加限制，所以防微而杜漸也。如智利中央

銀行規定對於中央政府及地方政府鐵路等類證券作抵押放款時，不得超過其已交資本及盈餘總額百分之二十，遇特別情形，雖可提高至百分之三十，然爲期不得過六個月。德國則規定以政府或地方債票作爲抵押放款時，不得超過該種債票市價四分之三。尤可注意者，此種放款非經一普通銀行之手不可。立法之嚴，可以概見。

抵押品之標準究應如何規定，此純係事實問題，願讀者就實際考察之。吾國中央銀行章程，亦未詳細規定，惟於第七項下載以國民政府財政部發行或保證之證券作擔保品爲活期或定期借款，但其金額及利率，須由理事會議定之云。

丙、以在國內支付之商業票據作抵押放款者 中央銀行如以三個月以上之商業票據作擔保，可作抵押放款。歐洲多以六個月票據作抵押放款，如德意志銀行第二十一條第三項戊目下云，可以票據擔保作抵押放款，而數額須由其市價減百分之五。拉脫維亞銀行對此種抵押放款規定不得超過票據市價百分之七十。放款日期，通常爲三個月，所以保持資產易於清償也。然此種放款事實上或

更爲短期者。中央銀行之利率恆較金融市場爲高，借款人倘持有此種票據，縱欲押期稍長，儘可向普通銀行貼現。或向貼現市場售出，非至萬不得已，不致遽向中央銀行抵押借款。既向中央銀行抵押借款，則爲期必不長。此種放款，又多有對銀行及票據經紀人而發者，故英格蘭銀行有對票據爲擔保品之七日放款。聯合準備銀行，則對於會員銀行自己期票之貼現，附帶其他商業票據證券爲擔保品，其性質實卽放款，其日期則限定爲十五日。

丁、以外國錢幣及外國匯票作抵押放款者 中央銀行經營外匯事業，已於第一節詳論及之。夫外國錢幣及匯票，係在國際金融中心可以提取現金者，以此爲擔保，當至可靠。所注意者，爲外國錢幣及匯票之本身是否可靠耳。吾國中央銀行章程，亦於第七條第三項下規定買賣金銀及外國錢幣。第五項下規定，以金銀及生金銀作擔保品爲借款。然對於外國錢幣或匯票作爲擔保品放款，雖爲可靠，以理推之，恐實際應用亦屬有限。以匯票而論，多係起於國際貿易，經知名之銀行簽字承兌，可在國際金融中心公開貼現市場賣出者。此種利率大半較低，持有此

種匯票者，實大可至該處貼現，而以現款寄還本國，安用抵押爲。

上述四類擔保品，由理論上推求，當以證券爲主要。此外尙有一種介乎可否之間而發生疑難問題者，貨物是也。按中央銀行資產應合乎極易清償性之原則，倘以貨物爲擔保品，則顯然不合。故美國之聯合準備制度，及南非洲之準備銀行，均擯棄之。所以造成準備銀行之規範者，吾國中央銀行章程第十二條第三項下，亦明定不得承受貨物爲借款之擔保品。惟統觀歐洲大陸各國，或竟有以貨物擔保作放款，卽以貨物存於貨棧之提單作擔保品。如奧地利、匈牙利、波蘭諸國，以公棧之收條提單爲合格之貼現。荷蘭銀行竟在法律上准許中央銀行以貨物或提單爲抵押放款。瑞典國家銀行章程第十三條丙項下規定可以對貨物放款，其貨物或存於公棧，或存於信用素著之第二人之手，期限不得過六個月。德意志銀行亦規定根據貨物放款，至多不得過其物價百分之六十六。(66%)。立陶宛銀行及拉脫維亞銀行，本含有商業性質，故亦根據貨物放款。然論者多主張中央銀行不應對貨物放款，應留此以予商業銀行。或謂有票據不發達之國家，其票據代表貿易量，反不若貨單。吾國亦若是。

故應否以貨物作抵押放款，尙有考慮之餘地，實非至論。此應提倡推行票據，方爲根本辦法，不能因票據不發達，而遽以貨物作抵押放款也。

第三 存款及其他業務

中央銀行之存款，所以造成準備之集中，至關重要。故各國中央銀行關於存款業務，莫不特別規定。大別之可分爲三類：（一）政府存款，（二）普通銀行存款，（三）私人存款。普通銀行存款，所以造成中央銀行爲銀行的銀行之關鍵。政府存款，所以溝通財政金融之源流，換言之，卽財政與金融相合作也。私人存款，是否爲必要業務，則殊屬問題。

歐洲各老中央銀行，尙多私人存戶之遺跡，絕對無之者，惟美國聯合準備銀行而已。南非洲之準備銀行，雖取法乎美，然准許其接收私人存款。總之政府存款與普通銀行存款，均爲必要條件。私人存款，則應視本國銀行發達之程度爲判斷之標準。如本國銀行業臻發達，則中央銀行可不必接收私人存款。如本國銀行業尙在幼稚時代，則中央銀行所到之處，似無理由阻止人民不得運用銀行之便利，而爲之存款。

也。

返觀我國之中央銀行，對於政府存款，係居重要部份。對於普通商業銀行存款，並未明定。惟中央銀行章程第七條第四項『收受各項存款，并代人保管證券票據，及貴重物品』云云。所謂各項存款一層，想係籠統而言。

至於手續費業務，係與私人存戶相因而生，即代理存戶經手收付款項所取之手續費。我國中央銀行章程第七條第六項下亦有代理收解各種款項。其餘如代理第三者買賣金銀證券，加索手續費等等，皆為細事末節，無關大體也。

此外更有將國內清算之運用，列於普通業務者。然此種業務所關甚重，各國之制度亦各不同，有專章討論之必要，容另第八第九兩章詳論之。

若夫各中央銀行往往規定應為之業務外，復將各種不應為之業務明白列舉者。如（一）承兌票據，（二）買賣不動產，（三）以不動產為抵押放款，（四）收買本行股票或以之作抵押放款，（五）作無抵押品之放款與透支。但亦有概括規定為不得經營其他業務者。至其所以不應為之理由，或以其涉及普通營業，或以不合資產易於

清償之原則、讀者不難了解。惟收買本行股票、實即減少本行資本、以本行股票作抵押放款、尙爲普通銀行所戒、况中央銀行乎。

第六章 中央銀行之政策

以前所論、多從靜的方面立言、而中央銀行之實施工作、表現精神、則全視乎政策。蓋中央銀行政策、在金融市場中、最爲活躍、最難捉摸者、愈向深細處追求、疑難之點愈多。蓋一方面各國之金融市場組織至爲複雜、他方面平穩物價、及消除信用循環圈(Credit Cycle)又牽入世界經濟問題、雖各國專家討論紛紜、亦有慨乎其難言之者。本文所論、先就普通理論解釋中央銀行之政策與種類、次及其成效、最後另依英美及大陸各國而分論之、并請先注意下列各點。

(一)各國銀行制度與沿革習慣各有不同、中央銀行政策之運用自不能無異、吾人應比較而精研之、并詳察其與普通銀行互相關聯之處。

(二)中央銀行政策運用之場合、爲金融市場、而各國金融市場、各有特質、政策運用、自難一律。吾人應考其特質、并各種利率互相變動之關係。

(二)中央銀行政策之效力問題，往往一方面因其他關係，使政策不能施行有效，他方面所期之目的，時有顧此失彼之歎。如欲謀鞏固中央銀行之金準備，而失平穩物價之作用。欲圖撲滅證券交易所之投機，而違節季貿易需款之供應等，此皆中央銀行所常感之難題，而為當局者所應權其輕重以定取捨者也。

(四)世界金融原為整個的，由西可以牽制及東，因此可以影響於彼，如中央銀行之貼現率提高或降低，半由於被動，以取同一之趨勢，故吾人應詳察各銀行政策之相互關係。

(五)平穩物價，非僅恃一國中央銀行之政策所能奏效。故戰後論者多主各中央銀行應協力合作。或以此種問題，非獨關於金融一方面，乃係將生產企業家之心理及其實際動作一并包括在內，如此則範圍較大，故吾人當認清中央銀行之政策，雖足以左右通貨之量，而於物價平穩，僅能達到某限度以內。

第一節 性質及種類

中央銀行之進展，乃由於進化狀態，前已述之矣，中央銀行之政策，當亦隨此進

展而來，固非突然發生。其簡言之，爲操持支付品（包括錢幣及支票等）增減其量，以應當時之需要。惟政策之實行，須基於下列之兩種要素。

（一）發鈔權獨享 中央銀行鈔票爲法償通貨，爲最重要之支付品，故中央銀行獨享發鈔權之趨勢，戰前已顯露，戰後尤著。於支票制未發達之國家，更爲重要。

（二）準備集中 準備集中，乃普通銀行以其存款準備（*deposit Reserve*）存於中央銀行，此實中央銀行與普通銀行互相關連之處。普通銀行既以存中央銀行之款，作爲放款根據，則中央銀行即可增減此種存款，使其他普通銀行隨其意旨而動作，此在支票制度發達之國家，至屬重要。因中央銀行能支配此條，則普通銀行信用之張弛，亦隨之變更，俟公開市場運用時詳論之。

中央銀行必基於以上二種要素，始可施行其政策，已如上述。而普通所取之形式亦爲兩種。卽貼現政策，與公開市場運用是也。此兩者有時相互爲用，作者因或并爲一詞，然實有不同之特質在，茲依次分論之。

（一）貼現政策（*The Discount Policy*）

貼現政策者、普通銀行以票據要求中央銀行爲之貼現、而中央銀行以此種貼現率控制一切也。故一國之利率、皆惟中央銀行之貼現率是瞻。易言之、卽中央銀行爲全國利率之規定者。而此種貼現率之命名、各國不同、如歐洲及英國則簡稱之爲銀行率、(The Bank Rate) 作者因或稱之爲銀行率政策、美國則稱之爲貼現率、(The discount Rate) 此種貼現爲公佈性質、故又稱之爲掛牌公率、(Official Rate) 復以此種票據之貼現爲重貼現性質、故名重貼現率、(The Rediscount Rate)

再進而考之、中央銀行之貼現率所適用之票據、各國不同。如歐洲所適用者爲匯票、(Bill of Exchange) 而美國聯合準備制度之貼現率、則係對期票、(Promisory Note) 而言。票據既不同、則兩種利率自難於比較、此吾人研究時所必須細爲分析者。(詳見各國分論中) 然而無論形式若何、其所具之特質則一。卽中央銀行之貼現率、具有左右其他一般利率之勢力、其他利率、大半視此爲標準而上下移動。夫利率之高下、實影響於信用之張弛、故中央銀行之貼現率、所以規正其他普通銀行之信用者、其精義在此。茲先論銀行率與市場貼現率、再及利率之高下與信用張弛之

關係。

銀行率與市場貼現率 銀行率者，係中央銀行所公佈之票據貼現率。而市場貼現率者，乃貼現市場中票據經紀人 (Bill Broker) 貼現所 (Discount House) 或普通銀行所決定之貼現率也。故通常稱爲市場率 (Market Rate) 以三月期之銀行票據爲標準，其票據皆須合乎中央銀行重貼現之資格，平時市場之貼現率恆較銀行率爲低，故此種票據殊少向中央銀行要求貼現者。(大陸及美國不同) 然實際上銀行率爲市場貼現率之標準，其原因有二。

(甲) 按貼現票據一事，爲短期放款之重要者，實際上一方以票據借款，他方收買進票據作短期放款。在放款者，惟利是求，其利率實望其愈高愈妙。惟中央銀行既公佈其貼現率，如爲百分之三 (3%) 則最高限度已定，市場上之貼現率，自未能高於銀行率，否則持有此項票據者，儘可舍市場而直接至中央銀行請求貼現，是以市場貼現率，必低於銀行率，而在其限度下活動。然普通書籍所稱市場貼現率低於銀行率者，係指同等票據具有至中央銀行重貼現之資格者而言，歐洲大陸與美國制

度之稍異，即在乎此。

(乙)何以市場貼現率不能較銀行率過低，蓋因一方面市場上買票據者，時有現款短少之虞，現款既少，不得不向中央銀行要求重貼現，既向中央銀行重貼現，自應按銀行率計算。他方面中央銀行不容市場貼現率與銀行率相差過遠。如果利率降低為大勢所趨，則中央銀行必自減其銀行率，或施行其銀行率生效法以制之，於是利率提高，則以低率貼現者必受損失，此不易之理也。

此兩種原因，漸成習慣，貼現市場中人遂安然聽命於中央銀行，將其貼現率依傍銀行率為標準，任其管束，在其限度下移動。然習慣之造成，猶不止於市場貼現率者，餘如存款放款之利率，莫不依銀行率而變動，幾成系統也。（參考英國倫敦制度）

利率之高下與信用張弛之關係 中央銀行之貼現率，既為其他一切利率之標準，故若高下其利率，即能規定信用之張弛，可由商人之動作表現之。就常情論，商人因利率輕則借款多，利率重則借款少，固極易為利息之輕重而轉移其事業，猶以全賴買進賣出所賺薄利者為尤甚，因此種商人其事業易於收縮，非若持有固定資

本之生產家、斷不能因利率重而任其資本之閑置也。是以中央銀行貼現率之高下、一方面可以支配其他利率隨之變動、他方面可以間接支配商人之動作、不獨控制信用之張弛、（指放款）兼可規正其他事業之活動焉、况生產家又不能不以商人之訂貨爲轉移乎。

但每至銀行率不生效力、及中央銀行不能以銀行率控制金融市場時、則出其第二種手段、賣出或進買證券、賣出證券、則足使市場現款短少、藉助於中央銀行者多、而權歸於中央銀行、買進證券、則現款入於市場、而信用膨脹、故論者咸以中央銀行政策、能平穩物價者、能規正事業之活動、即根據於此、固不獨肯絲君（Keynes：Managed Currency）之統制錢幣說爲然也。惟運用之分寸、及所影響之程序有遲緩、此則屬於技術範圍。至中央銀行之貼現率、則不應僅注意於國內事業及物價爲移動之標準、尤須轉注於國外情勢。茲將銀行率所應注意之目的分列如左。

（甲）提高貼現率使匯兌率變順 每逢國外匯兌率變爲逆勢、至現金輸出點、或甚而因現金流出、至金準備薄弱時、中央銀行既負有穩定錢幣在海外不致跌落

之責任。又顧慮及金準備之薄弱，於是常提高其貼現率。一方足使匯兌率變順，一方可抑現金之流出。論者謂利率提高，則信用收縮，國內一般物價咸下落，如此足以獎勵出口貿易，抑制入口貿易，而對外貿易爲出超，則可望他國欠我國者多。夫所謂匯兌率者，即係此支付差額爲變動之標準也。今人既欠我，且將付我，則我之匯兌當然變順。但吾人進而考求此種程序頗嫌遲緩，實際收效之速，尚不若證券之向外出售及資金之向國內移注遠甚。故各中央銀行爲外國匯兌而提高貼現率，其妙訣實在此而不在彼也。此種提高貼現率，使匯兌變順辦法，極有成效。英格蘭銀行曾屢用之。

(乙) 提高貼現率使國內信用收縮 降低貼現率，使信用舒展，前已論及。蓋中央銀行之貼現率提高，則其他利率必隨之提高。如中央銀行認爲信用擴張過甚，有違乎謹慎之原則時，往往使其貼現率生效以矯正之，或進而提高其貼現率，以制止之，使漸趨於收縮，而免事業之過於興奮。反之，如事業過於沉悶，則降低貼現率，使信用舒展，企業家心理活潑，此殆屬於技術問題。但如銀行率鬆懈已久，事業過於興奮，生產過剩之勢已成，若猝然提高貼現率，反足使恐慌立至，不可不注意者。又銀行率

降低過遲，一班心理已極沉悶，若一時轉而降低貼現率，亦殊難生效。凡此與平穩物價及百業循環圈問題，在在皆互相關聯，時至今日，學者對此猶在推求中，實極有研討之問題也。

(丙)常依國外強有力之金融中心為轉移。如大戰後，各國中央銀行之貼現率，咸惟紐約聯合準備銀行之馬首是瞻，紐約之貼現率若提高時，歐洲各國即不能維持貼現率於低度，恐匯兌因以變逆，金準備有流出之虞也。

(丁)為國庫票據投標而提高貼現率。國庫票據 (Treasury Bill) 貼現率，時有投標之舉，投標結果，或較銀行率更高，而習慣上銀行率斷不能低於市場貼現率，於是中央銀行不得不將貼現率提高。

(戊)為交易所投機而提高貼現率。交易所因營投機事業，常影響於金融，為阻止交易所之投機起見，不得不提高貼現率者，如一九二八年下半年紐約聯合準備銀行，即因此種目的而提高貼現率。然其影響所及，使世界各國利率隨之增高，故論者至今非之。

統觀中央銀行之貼現政策，不外乎國際及國內之兩種原因。對外則應重視其金準備，以維持其金本位，對內則平穩一般物價，不致跌落，影響及社會經濟。然二者或竟背道而馳，互相爲因，論者或歸咎於金本位而成統制錢幣學說，或主張隨時增減金準備，其結論咸希望於各中央銀行之合作。言之固極成理，行之則尙多困難，蓋依中央銀行政策之成效，能達到如何程度，隨時皆耐人尋味也。然中央銀行與普通銀行發生相當關係，其貼現率能支配一切，有力控制市場，則可斷言也。假使游資過多，銀行率不能生效時，將如何，此則賴有第二種武器，卽公開市場運用是也。

(一) 公開市場之運用 (The Open Market Operation)

中央銀行既定其貼現率，或更因時勢需要，進而提高其貼現率，冀收控制之效，而金融市場中因資金裕如，竟置中央銀行之貼現率於不顧，其市場貼現率，不隨銀行率取一致之行動，此時中央銀行必施用其第二種武器，此武器卽通常所稱之公開市場運用也。單就公開市場運用而論，本含有廣狹二義，各國適用之程度不同，命名亦稍異。此所論者，係屬於普通，其餘後再及之。

公開市場之運用、簡言之、卽中央銀行賣出或買進證券、借控制市場上現款之增減、俾入於中央銀行、使其貼現政策更爲有效。譬如市場中資金充塞、則其貼現率必降下、各普通銀行之放款亦較自由、中央銀行之貼現率至此已失效力、此時欲提高貼現率使之生效、惟有將證券出售。中央銀行證券既大批到市場、而市場之現款必擁入於中央銀行、（不論其詳細程序如何）而感現金短少之苦、不得不向中央銀行求通融（不論其爲票據經紀人及普通銀行之重貼現或爲借款）此時中央銀行予以通融、自不得不按照中央銀行之利率、於是中央銀行之貼現率生效矣。英格蘭銀行常熟用之、惟多用以提高貼現率爲目的。是公開市場運用、所以濟貼現政策之窮、似若相互爲用、或認兩者爲一而二、二而一、實則性質上各有不同。近來趨勢、公開市場之運用、益形重要、往往不隨貼現率之變動而單獨施用。况戰後形勢、中央銀行益加重要、固無論其幣制是否仍沿金本位、而皆帶若干統制性質。其所以增減通幣之量者、莫若賣出或買進證券也。

雖然、以上所論、爲賣出證券之程序、若中央銀行買進證券之結果如何、此可由

反面推求。即買進證券，則中央銀行所持之證券愈多，斯現款之流注於金融市場者亦愈多，而市場利率必低下而鬆緩，各普通銀行之放款亦較自由。惟各專家著作中多言賣出證券之程序，而罕及買進何也。此殆普通銀行既以營利爲目的，自以放款爲主要，時有錢幣膨脹之傾向，故中央銀行政策，以控制市場及管轄各普通銀行之放款，最爲重要云。

貼現政策與公開市場運用，性質各有不同，略如上述，茲再詳析於下。

(甲) 貼現政策不過樹立利息之標準，不能直接影響於市場上現款及信用之量，乃屬間接的暗示性質。公開市場運用爲直接性質，如中央銀行賣出證券之結果，不論所得回者爲現款，或普通銀行之支票，其所收之效果皆同。蓋收回現款則一般現款短少，收回支票則使普通銀行在中央銀行存款之餘額減少，勢不得不從事收縮其放款之量。

(乙) 提高貼現率，所影響者爲短期利率，即市場之貼現率。公開市場運用所直接影響者爲長期利率，即長期債票所得之利益也。

(丙)如目的爲求國際金融平衡，則宜於提高貼現率。如爲欲控制本國市場，則宜於公開市場之運用。

第二節 各國分論

前所論者，僅就普通而言，中央銀行政策之要質，仍在與普通各銀行發生相當之關係，始能有所統制。然各國銀行制度與習慣各異，金融市場各有其特殊性質。普通銀行與中央銀行所發生之關係亦深淺不同。在此種複雜現狀之下，吾人不得不於其相異處而分論之。

▲英國制度 欲知英格蘭銀行政策如何而控制各商業銀行，不得不先將各銀行之實際情形加以敘述，庶益明顯。

(一)英國各商業銀行之實力，係操之於五大銀行。

(二)英國普通銀行之存款準備，存於中央銀行者略等於百分之五·六，雖未經明文規定，然習慣養成，牢不可破。

(三)英國因支票制度發達，故各銀行信用擴張之力量甚大。

(四)英國從事國際貿易已久，故承兌票據及貼現票據之事業，特別發達。其貼現市場迥非其他各國所可及。

(五)英國一切利率皆視銀行率以爲高下，已沿成慣例。

(六)英國倫敦之票據經紀人，居於中央銀行與普通銀行間之緩衝地位，普通銀行不直接向中央銀行求通融，而轉經手於票據經紀人。

(一) 貼現政策

英格蘭銀行所公佈之貼現率，通常稱爲銀行率 (The Bank Rate) 亦稱公率 (Official Rate) 此種利率係對於任何人持有合格匯票所貼現之利率而言。所謂市場率者 (The Market Rate) 乃貼現市場買賣票據所貼現之利率也。按票據之貼現，一方爲借款，他方爲放款性質，中央銀行之貼現票據，亦類此。然實際上平時銀行率恆較市場率爲高，故人皆不至中央銀行要求重貼現 (緊急時除外) 而銀行率之所以爲一切利率之標準者，乃由慣例所成。茲將各種利率與銀行率之關係，分述如下。

(一)放款利率 五大銀行允許顧主透支時，所計算之利率，係按銀行率較高百分之一又二分之一。但最低限度為百分之五。(Overdraft Rate $1\frac{1}{2}\%$ Over Bank Rate Minimum 5%)如此，是銀行率增高，而五大銀行之放款率亦隨之增高。

(二)存款利率 五大銀行接收存款之利率，通常亦按銀行率低百分之二。如此是存款率亦隨銀行率而高低矣。

(三)活期拆款利率 (Call loan rate) 所謂活期拆款，係普通銀行放與票據經紀人之利率，此種放款，可以隨召隨回，其利率通常較銀行率高百分之一，或一又二分之一。

(四)市場貼現率 係貼現市場中票據經紀人所決定買賣票據之利率，通常在銀行率以下變動，相差約為百分之一。

考以上四種利率，則英格蘭銀行如採相當之貼現政策，其他利率必隨之變動，習慣已成，若符合符節，雖英國制度下，普通銀行中央銀行皆直接與票據經紀人發生借款及貼現關係，普通銀行不直接向中央銀行借款，亦不直接向中央銀行要求重

貼現，但其原理則同。如英格蘭銀行賣出證券，又足以影響於（三）（四）兩條，此則屬於公開市場政策範圍。

（二）公開市場政策

所謂公開市場政策（Open Market Policy）即中央銀行賣出或買進政府證券。英格蘭銀行用之已久，最初目的不過以此種方法向市場借款，而後漸成輔助貼現政策之武器。近世趨勢，論者或以之為控制信用、管轄市場，甚至於平穩物價之主要利器。今吾人固不論英格蘭銀行賣出證券之動機為何，（不外使其銀行率發生效力，或竟欲提高銀行率兩種）祇就其所生之影響而論，（英格蘭所賣出之證券指 Consolidated Annuities 而言，書中往往簡稱 Consols 有以下程序。

（甲）英格蘭銀行賣出證券時，證券自中央銀行出，而現款即入於中央銀行。不論買證券者以現款或支票支付，其結果同。

（乙）英格蘭銀行收到支票若干，則將普通銀行之淨存項下減去若干，此時各普通銀行在中央銀行之存款驟減。

(丙)各普通銀行在中央銀行之存款，係其本行存款準備之一部，爲各行信用擴張（指貼現票據放款及允許主顧透支等）之根據。今存款既驟減，則不得不從事於收縮，并設法補足其準備。

(丁)各行從事收縮，則少貼現票據，或不再貼現票據，放款透支等事亦減少，於是信用收縮。

(戊)各行不特不再買票據，且復向票據經紀人索回其活期拆放（Call Loan）以補足其存款準備。

英制普通銀行既不直接向中央銀行借款，亦不以票據直接向中央銀行要求重貼現，而先召回其活期拆款。是活期拆款不啻其準備之一道防線。換言之，普通銀行雖不直接向中央銀行通融，然轉而逼得票據經紀人不得不向中央銀行去借，其結果正同。

(己)票據經紀人初以此銀行召回拆款，轉向彼銀行拆借，恆藉東以補西。今各行多召回不借，則不得不出重息，向銀行拆借，於是活期拆款率亦因之提高。

(庚)各票據經紀人因拆借困難、乏活動資本、於是買票據者少、而市場貼現率必提高、此爲自然之結果。

(辛)各行既紛向票據經紀人召回不借、又不向票據經紀人買票據、票據經紀人爲償還各行之拆款起見、只有向中央銀行通融、至此通常即稱爲市場入於中央銀行之掌握矣(in The Bank)。

(壬)票據經紀人向英格蘭銀行通融辦法、不外二途、一以其合格之票據要求重貼現、二以良好之票據證券作抵押、向英格蘭銀行借款。第一種須按照銀行率、即通常所稱銀行率生效矣。雖票據經紀人有認爲金融緊急、僅屬暫時性質、寧可負重利暫借、而不願將其票據以貼現之形式轉讓與英格蘭銀行者。惟英格蘭銀行對於此種放款(Lombard Loan)之利率、較銀行率高百分之二分之一、或百分之二、期限至少須一星期。然無論如何、市場已入銀行之掌握、(in The Bank)而利率提高矣。夫票據經紀人以低率貼來之票據、轉以高率貼出、此中損失、固迫於中央銀行之實行政策、勢不能免、惟其所處之地位愈困難、久之其手段亦愈機敏、往往於英格蘭銀行

率將提高以前、而先行提高其市場率矣。夫英格蘭銀行所以提高銀行率者、亦不過爲市場率太低耳、今票據經紀人能若此、可謂善體中央銀行之意旨、而中央銀行可自慶其目的之已達矣。

按英格蘭尚有私家存戶、其貼現固不依銀行率、而依市場率計算、(Market Rate) 然僅佔小部份耳。

總之、吾人略觀英國制度、普通銀行不直接向中央銀行通融、平時銀行率、似等於虛設。然其利率之變更、則依銀行率爲標準、是不啻已承認中央銀行之居於領袖地位、而惟其政策之是從。又普通銀行於英格蘭銀行存款、此乃其存款準備之一部、以之爲信用張弛之根據者、此雖無明文規定、其習慣已牢不可破、又以其金融市場組織完善、故英格蘭銀行政策欲以提高短期債率、(Short Loan Rate) 蓋指貼現率) 冀收外匯變順、制止現金出口之效、固屢試屢驗也。至於藉中央銀行政策以平穩物價一層、雖凱塞爾教授持之甚力、然此爲舉世之大問題、猶在爭辨討論之中也。

▲大陸制度 夫大陸制度係指歐洲大陸普通而言、而以德法爲中心。大陸中

中央銀行之貼現率，雖仿自英國，而情形略異，有足注意者。

(一)大陸普通銀行多係自己資本經營長期債款。

(二)大陸普通銀行對於中央銀行雖亦有準備集中之勢，然其百分率既非美國之法定，又不若英國慣例，一成不變，此中央銀行所以支配各普通銀行處稍形薄弱。

(三)普通銀行對於貼現市場之投資，取直接形式，即自己貼現。所謂市場率 (Market Rate) 係指普通銀行之貼現利率。

(四)大陸各國，既少市場票據經紀人居乎其間，故普通銀行多半以其流資借於股票交易所，期限多為一月。

(五)到緊急時，既不若英國各行有活期拆款之可以召回，惟有直接向中央銀行求通融。

(六)大陸各國之支票，雖為近來所採行，而尚未發達，故其重要之支付品，仍為中央銀行之鈔票。

(七)各中央銀行、含有商業性質、遍設分行、勢力所及、不特通都大邑、甚至於鄉鎮小城。

試觀上述情形、大陸式之銀行制度、其形式與英制不同。中央銀行政策、所以管轄各普通銀行之動作者、亦不能無異。一般著作者極少述及大陸各中央銀行公開市場之運用、是其政策卽爲貼現。換言之、中央銀行所以控制各行者、僅惟其銀行率 (Bank Rate or Official Rate) 是賴。其銀行率、亦如英格蘭銀行、係普通銀行貼現票據時作爲標準之利率、通常論者亦漫稱大陸各中央銀行之重貼現率、較市場率爲高、類似英制、然細按之、微有出入。蓋所謂銀行率高於市場率者、係指同等票據而言、若票據不同、固未足以語此。

大陸式之中央銀行重貼現率、何以管轄各普通銀行。大陸之各中央銀行、既少公開市場之運用、普通銀行之存款準備、又無法定或習慣上之拘束、使其有相當之比例數、委之於中央銀行、則中央銀行政策控制之力當極薄弱、而各普通銀行至屬自由、宜其可以擴張信用竭力放款也、是又不然、蓋爲兩種事實所箝制故也。

(一)大陸各國之主要支付品、爲中央銀行之鈔票、而非普通銀行之支票。

(二)各普通銀行須時向中央銀行通融、直接以票據重貼現。(英制則否、已詳前)

就第一層論、可謂大陸各普通銀行擴張信用之力、根本上較英國爲薄弱、在英制之下、普通銀行多作放款、或許主顧透支、則主顧所需之支付品、大都以支票爲之、大陸之支票制度既不發達、倘普通銀行多作放款、則主顧所需之支付品、概爲鈔票。此鈔票卽中央銀行惟一之源泉、此中央銀行之所以能操縱普通銀行者也。

第二層普通銀行須向中央銀行直接以票據重貼現、作放款時、須以鈔票爲支付品、此支付品係以票據向中央銀行重貼現、其所取之形式、一方票據自普通銀行入於中央銀行、他方鈔票自中央銀行入於普通銀行。故普通銀行鈔票之增加、與中央銀行所持票據之增加、成正比例。普通銀行求助於中央銀行者多、卽重貼現多、此重貼現率爲中央銀行所可決定其高低者、此銀行率所以能左右普通銀行者也。

夫普通銀行既可以票據經自己裏書、向中央銀行直接貼現、取得鈔票以之放

款放款之利率、又較中央銀行之貼現率爲高、則普通銀行爲謀利計、正可以其合格之票據、向中央銀行盡量貼現。若此、則中央銀行貼現率、將何以制止之、然此非賴法律爲解決、而爲事實習慣上不致出此也。法國銀行多賴其自己之資力、不以重貼現爲習尚。德國則德意志銀行有對於貼現信用 (Discount Credits) 限制辦法、此與美國制度相同之處。

▲美國制度 美國聯合準備制之發生、本論之第一章卽以此終、自該制發生之後、極引起研究者之注目。近世各國之中央銀行多採取其性質 (卽非整個抄襲) 其制度爲複雜式、進展之程序、亦有異乎歐洲之中央銀行。茲於討論其管轄會員銀行政策之先、略述其普通情形。

(一) 聯合準備制分爲十二個聯合準備銀行、而非單純之中央銀行。

(1) 國內貿易之票據、爲期票 (Pro-Misory Note) 非匯票。期票係由購貨人單獨簽名發出之期票、給與賣貨人、而匯票則係由賣貨人向購貨人發出、經其本人或代理者簽字承兌、故期票爲單名票據、美國通常稱之爲商業票據 (Commercial

Paper) 試取聯合準備月刊 (The Federal Reserve Bulliten) 讀之，其中所謂商業票據率，即指此種票據而言。(原文爲 Commercial Paper Rate)

(二) 各聯合準備銀行所宣佈之貼現率 (The Discount Rate) 乃係指商業之期票、經會員銀行裏書而重貼現者。此種利率又適用於各會員銀行以自己期票之貼現，此種票據與其他歐洲各中央銀行所承認之貼現票據性質不同。

(四) 各聯合準備銀行之貼現率，只限於會員銀行。換言之，各會員銀行係直接向聯合準備銀行借款。此與英制不同，而類似於大陸。

(五) 聯合準備銀行尙有一種收買匯票率 (F. R. B. Buying Acceptance Rate) 此種票據爲對銀行承兌之匯票而言，其利率在貼現率以下。惟其目的在助長該種票據貼現市場之發達，其作用則近乎公開市場運用。所謂聯合準備銀行之貼現政策者，則係指第三條而言。

(六) 公開市場之運用原有廣狹二義，前者係包括聯準行在市場上一切買賣，後者乃指賣出或買進政府證券而言。

(七)在聯合準備制度之下，會員銀行須將其存款準備一部委之本區之聯合準備銀行，法律規定極爲精詳。如活期存款(Demand Deposit)百分之十二、或十、或七、視其所在地而異。定期存款(Time Deposit)則爲百分之三。

美國聯合準備制之進展，其長成也爲變態，其機關爲救濟，其組織至爲複雜，其原理雖採之歐洲各中央銀行，其形式則大異，曾於第一章略述之。今試翻閱任何聯合準備月刊，其統計圖中利率，大別有三。曰商業票據率(Commercial Paper Rate)即指期票之貼現率，不能直接向聯合準備銀行貼現，歐洲利率亦無類似者。曰聯合準備銀行貼現率(The Discount Rate)即會員銀行可以期票至聯合準備銀行重貼現，或以自己之期票貼現者，然票據性質與歐洲各國不同。曰市場銀行承兌票據率，類似歐洲之市場率(Open Market Buying Acceptance Rate)以外復有聯合準備銀行收買承兌票據率(F. R. B. Buying Acceptance Rate)似同於歐洲之銀行率。然其率之高低，或與第二種同，或間有高下，相差亦微。其目的爲助長該種票據之貼現市場，而非爲控制各會員銀行之工具。茲試就其利率大體比較之，第一種最

高、第二種次之、第三四兩種更低、凡此皆屬考核各種利率時所最費思索之處也。夫中央銀行之貼現政策者、無非藉銀行率之高下、以控制其餘。今聯合準備制發展既異、其將何所恃以爲控制之具耶、無已、其卽恃聯合準備銀行之貼現率乎。

(一) 貼現政策

聯合準備銀行、何以能影響於商業票據、而控制其信用之張弛、由表面觀察、聯合準備銀行之貼現率、係各會員銀行向準備銀行借款時、所適用之利率。此種借款所取之形式、其一爲以商業期票重貼現。其二以會員銀行本行之期票貼現。顧不論其所取之形式爲如何、其所以表示普通銀行直接向中央銀行機關借款則一。此種利率、既係聯合準備銀行可直接影響會員銀行、遂可間接影響於會員銀行之放款行爲。具體言之、會員銀行對於顧主之期票貼現時、亦按聯合準備銀行之貼現率爲標準而上下移動之。故聯合準備銀行欲信用收縮、則提高其貼現率、以抑止會員銀行使之少借。反之、則降低貼現率。如此、是聯合準備銀行之貼現政策、以貼現率之高下控制其餘者、固與英制大陸式如出一轍也。

通常認爲中央銀行貼現率，所以能控制一切者，以其貼現率恆較市場貼現率爲高，普通銀行或票據經紀人非至萬不得已，斷不向中央銀行通融，故中央銀行能以貼現率爲控制之工具。而美國聯合準備制則異是。此種貼現率只限於會員銀行，以期票貼現。與此利率相對者，爲會員銀行對顧主期票之貼現率，或期票經紀人所貼現之利率，通常稱爲商業票據率。(The Commercial Paper Rate) 試取聯合準備月刊，或每年報告閱之，則足證市場對於期票之貼現率，實較聯合準備銀行之貼現率爲高。(通常如聯合準備銀行之貼現率爲百分之三，則商業票據貼現率爲百分之四又二分之一，或百分之五，雖有時亦較貼現率低，但爲偶然少見之現象。) 換言之，卽中央銀行之貼現率低於市場率矣。假如聯合準備銀行之重貼現率爲百分之三，會員銀行對於期票之貼現率爲百分之五，以百分之五貼來，而以百分之三向聯合準備銀行重貼現，是每一經手，相差百分之二。然則聯合準備銀行之貼現率，將何以制止各會員銀行之不借或少借耶，須知此非利率高下問題，其原因尙別有所在。

(甲) 各會員銀行咸以少向聯合準備銀行借款爲習慣。自一九二五年後，此種

習慣已逐漸養成，各會員銀行除短期外，并不肯輕向聯合準備銀行重貼現。紐約各銀行尤爲顯著。

(乙)各會員銀行容或暫向聯合準備銀行借款，以補其法定存款準備之不足，但仍不願久欠，至必要時，每略事收縮放款，以謀歸還。

(丙)會員銀行雖享有自聯合準備銀行借款之權利，然偶遇會員銀行所借過多，以謀其信用擴張時，則聯合準備銀行往往加以批評或詰難。蓋斥其較他會員銀行之信用擴張太過，因聯合準備銀行常暗定各會員銀行所應借之數額，過此將從事於精神上之阻止矣。

更有進者，聯合準備銀行之貼現率，除影響於社會一班心理之外，每一提高其貼現率，則減少官率與市場率之差。會員銀行貼現利薄，故有阻止其借款之趨勢，每一降低貼現率，則商人之持有期票者，雖不能直接向聯合準備銀行貼現，然常以此爲理由，要求其銀行亦降低貼現率。是以聯合準備銀行之貼現率，既可影響於市場率，間接即可爲控制信用張弛之工具。

聯合準備銀行尙有所謂收買九十天期之銀行承兌匯票（F. R. B. Buying Acceptance Rate）此種利率較重點現率爲低、較匯票市場上之貼現率微高（按美國貼現市場有二、其一爲商業票據市場（The Commercial Paper Market）係對期票之貼現言、其二爲匯票市場（Bill Market）係對匯票貼現言（所謂匯票云者、多係銀行承兌之匯票、起於國際貿易。）此種利率之目的、不在控制信用、而在助長匯票市場之發達、故較市場率相差無幾、與匯票經紀人以便利、其作用略屬於公開市場之運用。然聯合準備銀行之貼現率、及收買銀行承兌之匯票率、既同爲放出財源之途徑、倘欲施其信用收縮政策、提高其貼現率、則金融市場中人詎不可儘將匯票賣與聯合準備銀行、以爲之通融、顧於此而失於彼、安能望其政策之生效耶。故此時聯合準備銀行亦往往將收買匯票率、同時略爲提高、或竟將其低於貼現率之習慣、暫時停止。換言之、聯合準備銀行對期票之重點現、與收買匯票率、咸一律看待、此一九二九年間事也。總之、論者謂聯合準備銀行之貼現率、所以控制信用張弛者、殊形薄弱、故非時濟以公開市場之運用不爲功。

(二) 公開市場之運用

公開市場運用一詞 (The Open Market Aperation) 含有廣狹二義。就廣義言之，凡聯合準備法令第四條下所賦予之一切運用，如銀行承兌票據、政府證券以及其他證券等之買賣皆是也。但進而考之，聯合準備銀行對於期票之貼現，須經會員銀行之手，並不直接發生關係。而對於銀行承兌匯票 (Banker's Acceptance) 可以定率向公開市場上買進。換言之，即等於實行規定銀行匯票之貼現率。然而事實上因票據種類不同，既不能以該率為控制之工具，則買賣匯票所影響信用之效，可歸於公開市場運用之範圍中。此廣義之公開市場運用，所以包括銀行承兌匯票之買賣也。就狹義言之，則僅指買賣政府之證券也。(其中主要者為 United States Bonds, United States Notes, United Certification。在第一種重要者如 Liberty Bonds And Victory Notes 為政府之長期債票，第二、第三兩種為政府短期債票，略似國庫票據。) 若買賣銀行承兌之匯票，其目的係在助長票據市場之發達，蓋不屬於此也。

今試就聯合準備銀行實行公開市場運用，而推求其影響與結果，以普通推論。凡買進證券，則信用之量似應驟增。緣一方面聯合準備銀行買進證券，他方面賣出證券者即取得聯合準備銀行之支票，轉以之存於某銀行收帳，該行即再轉存於聯合準備銀行，其結果，則會員銀行在聯合準備銀行之存款額增。此種存款額乃會員銀行放款投資所依為根據者，因而增加幾倍。反之，聯合準備銀行賣出證券，則會員銀行之存款準備減少，而信用必立將從事於收縮之途。然而此種推論，與美國實情則不符。蓋為事實所遷動者，其重要原因，在乎各會員銀行能直接向聯合準備銀行借款，對於聯合準備銀行常處於欠債狀態之下。

(一)買進證券 各會員銀行對聯合準備銀行雖常負欠，然習慣上一有餘資即行償還，固不樂久欠者。今聯合準備銀行買進證券，開出支票，輾轉落於各會員銀行，正好以之償還，與其欠債相沖消，而脫離負欠之狀態。是買進證券之結果，不必即使信用擴張，或僅使會員銀行償還聯合準備銀行之欠債而已。

(二)賣出證券 聯合準備銀行賣出證券，則買主得以會員銀行之支票支付。

於是會員銀行在聯合準備銀行之存款準備即形減少，各會員銀行之補足辦法，或以自己出名之期票向聯合準備銀行貸借，或賣出匯票，或賣出投資，或將其拆借自公共市場召回。然而大宗情形，則多採諸第一種，由聯合準備銀行借入。故聯合準備銀行賣出證券之結果，常使會員銀行對於聯合準備銀行之負欠增加，未足以使信用立即收縮。

以上兩種程序，係由於聯合準備制度下之各會員銀行可以直接借入所發生之自然狀態，實為美國制度之特色。（按近年趨勢，各會員銀行多以自己之期票向聯合準備銀行求通融，不以商業票據重貼現，據一九二八年統計會員銀行自己出名之期票，附帶擔保品中有百分之六十二為政府證券，百分之三十八為商業票據，可以明證。）

然則聯合準備制之公開市場運用，果不生效歟，是又不然，其妙用所在，以其能增減會員銀行之負欠，以是能間接支配會員銀行之放款行為。蓋負欠輕微，則其放款投資皆較自由，故會員銀行之放款投資行動，與其時聯合準備銀行之負欠額，

生密切關係、亦即公開市場運用所以能生效也。

總之、公開市場運用之效力、買進證券、直接使會員銀行免於負欠、間接使其放款可較自由、於是一般利率趨於低下、而金融鬆緩矣。賣出證券、則直接使會員銀行之負欠增加、間接使放款較受拘束、於是一般利率趨於高昇、而金融緊張。然則程序雖不免於曲折、而收效則同。

貼現政策之生效與否、在乎會員銀行之借助於聯合準備銀行以爲斷。公開市場之運用、正所以支配其多借或少借、以輔助貼現政策之生效。雖然、其性質上固有不同處。

(一) 貼現率乃規定一般利率之標準、其所能決定支付品之量爲間接性質。
(二) 公開市場之運用、乃將通幣轉入金融市場、或由市場取回、其所以影響於支付品之量爲直接性質。

美國公開市場之運用、操之於公開市場投資委員會。(The Open-Market Investment Committee) 聯合準備銀行買賣證券之發生、乃由於營利過低、幾不能維

持開支，遂以餘資投於政府證券。其最初目的固非爲控制市場之工具也。一九二二年以前，各聯合準備銀行對於證券之買賣，各自決定於本行董事之手，彼此間既不協作，更無一定之方向，不相爲謀，其結果則難免因競爭而使證券市場發生不自然狀態。迨至一九二二年春，各聯合準備銀行行長年會，始成立委員會（包有波士頓、紐約、費利得爾費亞、芝加哥之行長，後加入者爲克利佛蘭），該委員會之職務爲應各行之請求，而執行證券之買賣。九月間經聯合指導會（The Federal Advisory Council）認可，十月經各行長協議，復進而對政府證券買賣時向各行建議。一九二三年春，聯合準備總部將該委員會改組，名之爲公開市場投資委員會（The Open Market Investment Committee）依照總部之規定，得向各行建議買賣方針，并分配其所買進者。此間更進一步，經總部及各聯合準備銀行董事會之批准，而創立公開市場投資賬（Open Market Investment Account）依各行有利資產以爲分配，於是制度成立，舉世認爲執行聯合準備政策之主要工具。此不特爲創聯合準備制者所未能預期，亦豈一九二二年以前所又及料，美國由地方而趨於集中，不獨政治爲然。

也。

公開市場在美國不過數年，其統計如下。

自一九二二年一月至五月	買進	四〇〇	(單位百萬元)
自一九二二年六月至一九二三年七月	賣出	五二五	
自一九二三年十月至一九二四年九月	買進	五一〇	
自一九二四年十一月至一九二五年三月	賣出	二六五	
自一九二六年六月	買進	六五	
自一九二六年八月至九月	賣出	七五	

買進證券，多在物價跌落貿易不振之時，所以造成鬆緩之市場，全為借款者設想。而賣出證券，多在貿易活動物價上昇重大投機發生之時，所以造成堅挺市場，以抑放款者。雖公開市場之運用，在美國為期甚短，然戰後美國現金準備儲積至厚，所以外影響不波及於銀行信用政策者，此殆又作科學之試驗觀，為舉世所深切注意者也。

第七章 發行制度與準備金

發行鈔票一事，在各國中央銀行，均屬特別重要，夫人皆知之。茲將先論最高發行額制與比例準備制之利弊優劣，次及準備金係專對鈔票而言，抑對存款負債 (Liabilities) 一併包括在內，最後列舉各國實例，以明其通常比例爲如何。

第一節 最高額制與比例制

鈔票一詞，或曰紙幣，或曰銀行兌換券，命名不一，吾國宋元已有交子會子等，雖皆不成制度，想或導源於此，意謂楮幣也。大明寶鈔猶偶見之。英國發鈔或推源於金爐之存金單據，此皆歷史陳跡，毋事深求。而發鈔制度之形成，當自英格蘭始，曾於第一章述及之。夫鈔票之在今日，已成爲經濟社會中之主要支付品。縱支票最流通如英美，其小數目之支付，副幣以上，仍以鈔票爲主。况信用擴張，所以應貿易之需要者，尤須以鈔票爲根據。曠觀歐戰以後，所謂法償幣者，大半爲中央銀行之鈔票，大勢所

趨發鈔之權、既集中於中央銀行、故一方面對於鈔票之準備金益形重視、他方面更須顧到發行之伸縮性、以應節季之需求、近世各國中央銀行莫不以若干成之現金、及其他相等品（指金匯票及國外存款而言）與其發鈔額相對待、維持鈔票之價值者以此。然鈔票之性質固非純爲現金之代表品、與美國之金券（Gold Certificate）不同。現金準備之作用、不過示發鈔之標準、期以制止發行不致逾量而已。發行制度、大別之又分兩種。

（一）最高保證額發行制（Fiduciary Issue System）

（1）比例準備發行制（Proportional Reserve Issue System）

最高保證額發行制 此制又簡稱爲最高額制、創自英國一八四四年條例。所謂最高保證額者、即規定一種發行定額、在此額內、儘可以證券作保證、額外發行、須十足準備、完全以金鎊作抵對。如英格蘭銀行所規定之最高保證額爲兩萬六千萬鎊、其發鈔在此限度以外者、均須十足現金、溯此制之起源、乃鑒於濫發之禍、其所依據之原理、係採通幣學派之說。最高額既經法律明定、則濫發可以杜絕。然鈔票之

發生，所以應貿易節季之需求也。貿易上所需於通幣之量，固時有不同。今既明定發行額，是鈔票不能隨貿易之需要而增減，斯失其伸縮性矣。故此制在英國有時亦難於嚴格保持，自一八四四年後，以其經驗所得，每遇恐慌，則暫停銀行條例之效力，換言之，即限度以外，亦可發行，毋須十足現金也。及至最高額制沿用至歐洲大陸，則更發生各種之變態矣。

缺乏伸縮性，爲最高額制之短。英國不因其短而舍此制者，賴有支票制度之發達，不以鈔票爲惟一之主要支付品也。德法各國支票既不能盛行，經濟情形，又注於農業，貿易重節季，最高額制偏於緊嚴，以鈔票爲主要支付品者，自感不相適應，而變態發生焉。分論於后。

(甲) 戰前法蘭西銀行發行雖採最高額制，然苟經國會通過，隨時可謀增加，足見其限度并不緊嚴。論者謂法國國會能隨時制定最高額，所以造成戰後濫發之漸，是或不無原因，惟祇以國內經濟情形而論，實不得不有此種變態也。

(乙) 德意志銀行成立之始，亦採最高額制，後因國情關係，乃另採通融辦法，即

於限度以外發行，但課以百分之五發行稅，可毋庸十足現金。此種徵稅辦法，所以制止濫發之弊，亦德國制度之特色也。

總之，此制之弊，偏於緊嚴，於歐洲大陸之經濟情形，難以適用，遂發生各種變態。故歐戰之後，德意志於一九二四年新銀行法，及法蘭西於一九二八年之恢復金本位，均舍最高額制，而採行比例準備制矣。

比例準備發行制 此制又簡稱爲比例制。在此種制度之下，並不規定保證發行之最高額，但規定發鈔額與現金準備須保最低限度之比例。美國爲此制之創始者，其聯合準備制所規定之現金準備爲百分之四十，其餘百分之六十爲保證準備，可以證券作抵。照此比例，則每有現金四十元，即可發行百元之鈔票。依此類推，其所具之伸縮性甚大，爲適應貿易節季之需求，當採比例制爲宜。美國以農業經濟爲重，貿易重節季，創行此制，非無因也。

兩制之異同，已如前述，茲再比較而論列之，在最高額制度之下，保證準備之數額既經決定，額外發行十足現金，斯不啻於金券（Gold Certificate）蓋不幸而一國

之外匯趨逆，現金出口之際，持有鈔票者必向銀行要求兌現，此時兩種制度，顯然呈不同之結果。簡例以明之，如發鈔二百萬元，最高保證準備爲一百二十萬元，餘八十萬元皆屬現金。茲遇有鈔票四十萬元兌現，則流通鈔票減去四十萬爲一百六十萬元，而現金準備尙有四十萬元，縱再事兌現，非最後兌出之一元，始至現金告盡，於法律并不抵觸。若比例制則不然，發鈔同爲二百萬元，以現金準備百分之四十萬計，其現金亦應爲八十萬元。倘至現金兌出四十萬元後，則流通鈔票之量，即應縮至百萬元，因鈔票收回四十萬元，尙有一百六十萬元，而現金準備僅留四十萬元，按諸法定爲不足，故鈔額非縮至百萬元，即屬違法，但此種語調，係專執法律以作邏輯之論，而兩制之實際應用，固別有所在也。

兩制之實際應用 觀上所述，最高額制，一若與現金準備無甚關係者，實則無論最高額若何規定，而鈔票與現金必保持相當之比例，并對於現金準備，嘗建議一最低數額，期合實際，以示慎重。換言之，其所定最高額，不過假定社會之需用鈔票爲如此耳。蓋法定如失之低，則現金準備必鉅，而社會或感現款短少之苦。如失之高，則

發行鈔票必多，而法律易失其效用，有背於禁止濫發之本旨，故如何規定最高額，頗屬於實際問題也。然則最高額既經規定，中央銀行即可傾額盡發乎？是又不然。蓋中央銀行果盡量發行，則倘遇鈔票之需求驟然增加時，既不能違法增發，即將感無法應付。故此制之實際應用，中央銀行并不能依此最高額盡量發出，常蓄有餘力以備伸縮。所蓄餘力，不論其鈔票在發行本局，抑交存業務局，其效力皆同。英格蘭銀行常將鈔票盡量發出，存交業務局，未盡行用去，即其著例也。（參看第十九頁表）

比例制之實際應用，例如法定準備為百分之四十，則每得現金四十萬元，即又增發鈔票百萬元，宜若俱有極大之伸縮性，依比例以發行，固與法律定全脗合矣。然實際上究能照此發行否，殊屬問題。設如中央銀行採現金百分之四十為比例，竟依法盡量發出，倘社會偶有驟增流通鈔票之需求，則中央銀行操通幣（Currency）之權輿，又將何以應之。故實際上中央銀行之發鈔，應於法律規定之下，蓄有餘力，以備社會不時之需。換言之，如法定為百分之四十者，實際上現金常在百分之四十以上，竟為百分之五十，或六十。一旦社會有此需求，則中央銀行儘可增加發行，於法律不

致抵觸。

總兩制之實際應用，其一雖規定最高之保證額，實際上決不肯依法定而盡量發行。其一雖規定現金之百分率，實際上所保持之百分率常高過法定。均蓄此餘力以備增加發行時，不致與法律有所抵觸也。

戰後比例制之優勢 英國爲最高額制之創始者，戰後雖曾議改爲比例制，而終未採行，僅將其最高額重新規定。德法二國則均改爲比例制，已如前述。惟所謂準備金云者，不僅單對鈔票，兼對其他負債也。他如南非聯邦、澳洲及印度諸國，因屬於英帝國之版圖下，其發行制度反採取比例制者，以其不適於本國經濟情形也。吾人歷考各國實例，不能不認爲比例制爲佔優勝地位。

兩制之先後傳統關係 比例制究何所師耶，實導源自美國。美以農產勝，貿易重節季，故採比例制。然美雖爲比例制之創始者，其百分率反自最高額制計算而來。卽統計歷年英格蘭銀行之準備金與鈔票比例，平均在百分之四十以上，故遂以此定其準備金之百分率，是以兩制不無先後傳統之關係。世有採兩制而混合之者，吾

於拉維脫亞銀行法中見之。（參看第四十六兩頁）

第二節 現金準備專對鈔票抑兼對中央銀行之負債

上述兩種發鈔制度，精義所在，乃藉準備金以限制發鈔，復以兌換形式維持鈔票之價值。然鈔票不過中央銀行負債之一種，其餘如存款科目，亦屬重要。普通銀行對於存款準備（Deposit Reserve）猶可以中央銀行鈔票，及其在中央銀行之存款爲之。而中央銀行爲銀行之銀行，最後無所依賴，其存款準備究應爲現金與否，頗有討論之餘地，各國立法亦各自不同。

英格蘭銀行發鈔爲最高額制，現金準備無法定比例，惟發行局保持若干現金以爲鈔票準備。而業務局對於各通常銀行，及他項存款準備，爲發行部之鈔票，未嘗規定現金爲準備也。此或由於英格蘭銀行之發行與業務兩部各自分立所致，然其現金準備，只以鈔票爲對像則明甚。

美國聯合準備制度之準備金，係分鈔票準備，及存款準備兩種，前者最低限度爲百分之四十，後者爲現金及法幣（Lawful Money，美國名詞，將 Green Back

Silver Certificate 均包括在內)百分之三十五,即各聯合準備銀行之保持各會員銀行存款之準備也。

德意志新銀行法規定準備金百分之四十,係專對鈔票之發行而言。法蘭西銀行於一九二八年條例規定準備金爲百分之三十五,其所謂準備金,乃對鈔票及要求即付之負債一并包括在內,所謂要求即付之負債,乃指活期存款而言。換言之,法蘭西銀行對於鈔票及活期存款,均須以現金百分之三十五爲準備也。以上所舉,乃犖犖大者,查世界各國之準備金,不外此兩種。(詳列於下表)惟吾人於此應注意討論者。

(1)現金準備既有單對鈔票,與兼對存款之分別,則二者之百分率,是否應一律看待。

(2)現金準備,是否應專對鈔票,而另以鈔票作爲中央銀行之存款。

對於第一問題,如加以分析,則所謂中央銀行要求即付之負債,不只鈔票一項,鈔票僅其一部分而已。今兩國中央銀行所採之現金百分率同爲百分之三十五,其

一係單對鈔票者，其一則指其他負債（Demand Liabilities 或亦載明 Demand Deposit）包括在內，由表面觀之，數目相同，似乎一律，然細加考核，實際上將發生高低不同，即準備金之單對鈔票者無形中為較低，而其兼對存款者無形中為增高耳。此種差別，不獨考核各國立法時，所應注意，即閱時代刊物所載各國之實際準備時，亦豈容忽視。蓋今日之法蘭西銀行，其所存之金現準備已超過發鈔額矣。

對於第二問題，有主中央銀行之準備金不應單限於發鈔，應包括其他要求即付之負債在內者，謂中央銀行總持一國之現金，每遇現金出口時，不獨為鈔票之兌現，即存諸中央銀行存款亦有提取現金出口之可能。故中央銀行之準備金，不應限於發鈔，同時存款亦須法定現金百分率若干。因中央銀行居於銀行領袖地位，非若普通銀行之可以向中央銀行有所取挹也。主此說者，雖不無相當理由，惟就著者所見，此說殊無堅持之必要，試觀下列三種理由：

（1）準備金單對鈔票，再以鈔票作為存款準備。若國內有提取存款者，可以鈔票應之，如欲現金出口，則儘可以鈔票兌現。

(2) 按之各國以前實際經驗所得，其現金出入口之來往者，乃在法定以外之小限度內運用 (Small Margin) 既可無須過慮，又何必將中央銀行之存款亦以現金為準備。

(3) 以現金準備，并對存款，則無形中將百分率提高，現金百分率提高，是增加金貨之需要者也。方今世界，異口同聲，謂金礦漸盡，黃金有缺乏之虞，為顧全世界大體計，認為實際上存款不應以金貨為準備金。

總結以上所論，最高額制為確定幣值，杜絕濫發，所以限制膨脹之功甚偉，然其弊在過於緊嚴，故國家之以鈔票為重要支付品者，則宜採比例制以備伸縮。農業國家貿易重節季者，尤應採取此制。比例準備之百分率，法定不宜太高。中央銀行實際上不妨於法定之外，平時保持較高之準備以備伸縮。至於準備金之對像，自宜單對鈔票，而以鈔票作為存款準備。此不獨理論所應爾，按諸實際情形，亦當如此。況最近主張有謂準備金無須法定，應由中央銀行自行酌量。蓋現金之用，無非為支付貿易差，實際上毋須如此大量。如法國之吸收現金，又為舉世所詬病矣。

下列二十餘國，其中除英格蘭數國尚保持最高額外，餘皆採比例制。至所謂要求即付之負債，即指存款而言。準備金之中，又有現金與金匯票之別，願讀者留意焉。

▲各國法定準備金表（至一九三二年六月止）

國別	準備金之對象	純粹現金百分率	現金及其他外國匯票百分率
英國	鈔票。最高保證發行額為兩萬六千萬鎊。	一〇〇	—
芬蘭	鈔票及其他要求即付之負債。最高額為十二億馬格。	三億馬格	一〇〇
日本	鈔票。最高發行額近定為十億日金。	△一〇〇	—
瑞典	鈔票。最高發行額為兩萬五千萬闊郎。	五〇	—
挪威	鈔票。最高發行額為兩萬五千萬闊郎。	一〇〇	—
葡萄牙	鈔票最高額為廿二億。	一〇〇	—
愛斯同	鈔票至廿二億葡幣。外加其他要求即付之負債。	—	三〇
尼亞	鈔票及其他要求即付之負債。	—	四〇
法蘭西	鈔票及其他要求即付之負債。	三五	—

德意志	鈔票		★ 三〇	★ 四〇
希臘	鈔票與存款			四〇
意大利	鈔票與存款。但將國庫之定額存款除外。			★ 四〇
匈牙利	鈔票與存款。減去國債所代表數額。			★ 二〇
爪哇	鈔票與其他要求即付之負債	△ 二〇		
立陶宛	鈔票			五〇
荷蘭	鈔票與其他要求即付之負債。	△ 二〇		
立蘇尼亞	鈔票	三三三		
秘魯	鈔票與其他要求即付之負債。			五〇
波蘭	鈔票與存款	★ 三〇		★ 四〇
蘇俄	鈔票			× 二五
南非洲	鈔票。存款及應付票據。	△ 四〇		
西班牙	鈔票在四十億以下。	三八·八		四五

阿爾班尼亞	鈔票	鈔票在四十億以上。	四八·五	六〇
澳洲	鈔票		—	一五
奧國	鈔票及其他要求即付之負債。減去聯合債務所代表數額。		—	★二四
比屬公果	鈔票		二〇	△★四〇
比利時	鈔票及存款。		三〇	★四〇
玻利維亞	鈔票及存款。		—	五〇
保加利亞	鈔票及其他要求即付之負債。		—	×★三三·五
智利	鈔票及存款。		—	★五〇
哥倫比亞	鈔票		★三六	★四〇
捷克斯拉夫	鈔票及其他要求即付之負債。減去國家紙幣所代表數額。		一五	×★三〇
丹麥	鈔票與負債。		—	★四〇
丹麥	鈔票		★三〇	三三·五

赤道國	存款。		二五	—
	鈔票。		三五	—
埃及	鈔票。		—	五〇
瑞士	鈔票。		△四〇	—
烏路圭	鈔票(額面在十皮叟以上者)及存款。		四〇	六〇
羅馬尼亞	鈔票及要求即付之負債。		二五	三五
南斯拉夫	一切要求即付之負債。		二五	三五

附註(一)一凡有×記號者、乃法律准其包括金或銀及外國匯票。

(二)凡有★記號者、乃謂銀行於法定最低限度以外、徵稅辦法、發行鈔票。此法以德國為代表。

(三)凡有△記號者、可將金銀一并包括於現金準備內。

(四)蘇俄準備金名為貴重金屬、將白金包括在內。

以上所列、專屬簡略、國聯出版之“Legislation gold”一書、詳載各國條文、可供參考。

(註)發行制度之分類按 J. M. Keynes 分為四種。

(1)戰前法國發鈔制度。單規定鈔票發行最高額數而不規定準備金額數。

(2) 英國保證準備最高額制。限度以外發行須十足準備。自一八四四年條例以後即是如此。
(Fixed fiduciary Issue)。

(3) 美國之比例準備制 (Percentage system)。

(4) 戰後各國採用外匯準備制、用外匯作為準備不必用現金。一九二二年國聯經手各國恢復金本位多採此制。

按 Prof. Gregory 亦分為四種。

(1) 英國已實行之保證準備最高額制、規定最高額數、額外發行須用十足現金準備。

(2) 美國式之比例準備制。

(3) 英國馬克米蘭委員會建議一方面規定最高發行額一方面規定準備金最低額、報告書一九三一年出版、但未見實行。

(4) 法國戰前所採行制度。

著者按二氏分類大同小異，Keynes 之第四種似不能單獨成立，而 Gregory 之第三種亦未見諸實行。法國制度亦自一九二八年後改爲比例準備制不復存於今世。況其法律上雖不規定現金準備，而實際上仍保持相當額，固與英制歸於一類未嘗不可。故本書就最高額制及比例制討論之。

各國中央銀行庫存金貨統計表。1913—4, 1927

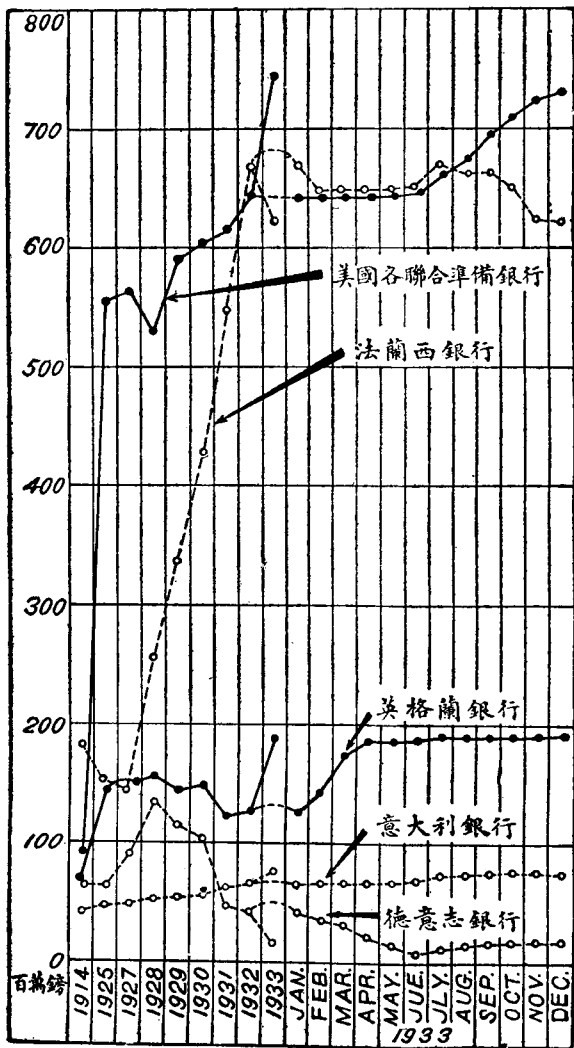
—33, (以百萬鎊爲單位£1,000,000)

年 代 行 名	1913—14	1927	1928	1929	1930	1931	1932	1933
	£	£	£	£	£	£	£	£
英格蘭銀行	40.1	152.4	153.8	146.1	148.3	121.3	120.6	191.6
法蘭西銀行	162.3	146.	257.4	335.4	431.4	554.4	669.4	628.8
意大利銀行	40.5	49.2	54.6	56.1	57.3	61.2	63.1	78.6
比利時銀行	10.4	20.5	25.8	33.6	39.2	72.9	74.2	78.0
比德意志銀行	65.3	89.3	129.6	104.6	108.6	48.1	40.3	18.9
西班牙銀行	21.3	103.3	101.5	101.8	97.0	89.1	89.6	90.0
荷蘭銀行	13.4	32.9	36.0	37.0	35.5	73.3	86.0	75.3
瑞士國家銀行	7.0	20.5	21.1	23.6	25.4	93.1	98.0	79.2
瑞典銀行	5.9	12.7	13.0	13.5	13.3	11.4	11.4	14.3
丹麥銀行	4.1	10.0	9.5	9.5	9.5	8.0	7.8	7.3
挪威銀行	2.9	8.1	8.1	8.1	8.0	8.6	7.9	5.9
葡萄牙銀行	1.7	2.0	2.0	2.0	2.0	2.5	4.7	6.7
奧大利國家銀行	52.3	2.6	4.9	4.9	5.2	5.5	4.3	5.5
匈亞利	—	7.1	7.2	5.8	5.9	3.7	3.5	2.8
蘇俄國家銀行(俄帝)	159.8	19.0	18.9	31.3	51.2	67.5	67.5	82.0
羅馬尼亞銀行	6.1	5.9	6.2	6.4	6.6	7.2	7.6	8.2
保加利亞銀行	2.2	1.9	1.9	2.3	2.2	2.2	2.2	2.3
芬蘭銀行	1.4	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6
希臘銀行	1.0	2.0	1.5	1.7	1.4	1.3	4.7	10.7
戰前歐洲合計	£597.7	687.0	854.1	925.3	1,049.6	1,233.9	1,363.9	1,585.7
美國各準備銀行	95.2	561.7	531.0	587.1	604.4	614.0	648.0	734.3
南非洲準備銀行	7.1	9.2	8.9	7.8	7.5	8.6	7.3	17.1
澳洲國家銀行	4.5	21.6	22.3	18.3	15.4	10.5	10.5	8.5
新西蘭銀行	4.2	7.9	7.2	6.6	6.9	6.6	5.5	5.5
加拿大(政府)	23.6	26.2	19.1	15.4	19.7	13.8	13.8	15.2
英屬印度(政府)	16.6	22.3	23.2	24.1	24.3	31.1	31.1	31.1
日本銀行	21.9	108.4	108.4	114.9	84.5	49.6	42.5	42.5
爪哇銀行	1.9	15.3	14.9	13.9	12.2	13.2	12.5	8.3
埃及銀行	2.1	3.9	3.7	3.8	4.2	4.3	6.7	6.4
阿根廷(政府)	46.2	95.6	98.0	90.0	85.2	53.8	51.4	50.0
烏路圭銀行	2.0	11.7	14.0	14.0	12.3	10.6	9.8	10.2
巴西銀行	18.7	10.2	10.2	10.2	8.3	8.2	8.2	8.2
智利銀行	—	1.5	1.5	1.6	1.6	1.7	1.8	2.1
秘魯銀行	—	4.4	4.4	4.4	3.7	2.5	2.2	2.2
戰前世界合計	£841.7	1,586.9	1,720.9	1,837.4	1,939.8	2,062.4	2,215.2	2,527.3
阿爾班尼亞銀行	—	0.05	0.05	0.07	0.08	0.2	0.2	0.23
波蘭銀行	—	8.1	9.8	12.0	11.1	11.2	6.7	10.9
愛斯多尼亞銀行	—	—	0.3	0.4	0.4	0.4	0.8	1.1
拉	—	0.9	0.9	1.0	1.0	1.3	1.4	1.8
立陶宛銀行	—	0.7	0.7	0.8	0.8	1.0	1.0	1.07
捷克斯拉夫銀行	—	6.1	7.1	7.7	9.4	10.0	10.4	10.5
南斯拉夫銀行	—	3.5	3.6	3.8	3.9	6.4	6.4	6.5
哥倫比亞銀行	—	4.1	5.0	4.5	3.5	2.2	2.1	3.04
赤道國銀行	—	0.4	0.2	0.2	0.2	0.2	0.6	0.6
士爾其中央銀行	—	—	—	—	—	8.0	17.8	15.7
丹澤銀行	—	—	—	—	—	—	—	1.2
總 計	£841.7	1,610.7	1,748.5	1,867.8	1,970.1	2,103.3	2,262.6	2,579.94

各國中央銀行庫存金貨統計表 1934 年各月
根據 The Banker 1934 年十月份

1933年	英國	美國	法國	比國	荷蘭	丹麥	挪威	瑞典	德國	波蘭	捷克斯拉夫	奧國	匈牙利	意大利	瑞士	西班牙	日本	阿根庭				
								總計	存外								政府	國家銀行				
正月	119.8	66.47	0.6668	47.4	2.85	3	7.3	7.911	3.39	5	2.1	11.6	10.4	4.3	3.533	2	98.089	6.43	5.51	0	0.2	
二月	126.4	6688	9.659	37.4	6.84	9	7.3	7.911	3.40	2	1.9	11.8	10.4	4.3	3.533	1	98.089	6.43	5.51	0	0.2	
三月	150.2	594	5.653	0.75	4.83	4	7.3	8.011	3.37	6	2.3	11.8	10.4	4.3	3.586	8	100.389	6.43	5.51	0	0.2	
四月	171.8	6685	1.647	4.76	3.78	4	7.3	8.312	0.36	2	3.1	11.3	10.4	4.3	3.588	0	100.589	6.43	5.51	0	0.2	
五月	186.0	705	9.651	0.76	3.74	8	7.3	8.312	0.20	1	1.0	11.3	10.4	4.3	3.570	5	94.589	6.43	5.51	0	0.2	
六月	186.3	723	3.652	6.76	3.69	1	7.3	8.311	9.18	2	1.1	10.9	10.4	4.3	3.572	3	81.589	6.43	5.51	0	0.2	
七月	189.4	728	2.654	1.76	5.61	5	7.3	8.311	9	9.2	1.0	10.9	10.4	4.3	3.573	0	74.389	6.43	5.51	0	0.2	
八月	190.1	731	4.660	0.76	8.63	9	7.3	8.313	8.12	0	1.6	10.9	10.4	4.3	3.575	2	72.189	6.43	5.51	0	0.2	
九月	190.3	737	3.662	4.77	1.68	3	7.3	8.313	8.15	0	4.6	10.9	10.4	4.3	3.576	0	72.189	6.43	5.51	0	0.2	
1934年																						
正月	190.7	733	3.620	7.78	5.76	3	7.3	7.914	2.19	0	1.9	11.0	10.4	5.5	2.876	7	79.289	7.43	5.47	6	0.2	
二月	190.9	460	2.618	8.78	4.75	9	7.3	7.714	4.18	4	1.1	11.0	10.4	5.5	2.876	8	79.289	7.43	5.47	6	0.2	
三月	191.0	592	4.595	2.77	5.65	4	7.3	7.414	5.16	3	1.3	11.0	13.5	5.5	2.876	8	72.889	7.43	5.47	6	0.2	
四月	191.1	1553	2.600	7.77	1.65	0	7.3	7.414	6.11	6	3.5	11.1	13.5	5.5	2.874	4	69.289	7.43	5.47	6	0.2	
五月	191.2	588	5.009	8.77	3.65	4	7.3	7.414	9.10	0	1.9	11.1	13.5	6.2	2.874	0	64.889	7.43	9.47	6	0.2	
六月	191.3	594	9.630	2.77	1.66	9	7.3	7.415	0	6.4	1.2	11.2	13.5	7.0	2.872	1	64.989	7.46	3.47	6	0.2	
七月	191.5	612	5.640	4.75	8.69	9	7.3	7.415	1	3.4	0.8	11.3	13.5	7.0	2.870	0	64.989	7.46	7.47	6	0.2	
八月	191.6	625	7.948	0.75	2.71	3	7.3	7.415	2	3.6	0.8	11.3	13.5	7.0	2.868	8	65.189	8.46	8.47	6	0.2	
九月	191.8	635	9.660	5.75	6.71	3	7.3	7.415	3	3.6	0.7	11.4	13.5	7.0	2.868	6	68.789	9.47	5.47	6	0.2	

世界各國中央銀行庫存金貨



第八章 中央銀行與清算制度

第一節 中央銀行分行與清算之關係

所謂清算云者、乃避免現款支付之煩、而以轉賬方式了結之之謂也。此種制度、最終手續、由中樞機關司之。清算不限於一地、兩地之間、亦因支付差異而發生清算問題、清算既畢、最後差額、必運送現金。然而清算已成制度之國家、則在國內、不論其資金向何方移動、可無須乎動運現金、但由中樞機關執行一種此收彼付之轉賬足矣。是以清算制度之要義、(一)免除兩地現金之運送、(二)便各處資金之轉移。以此地之有餘、補彼處之不足、調和緩急、防杜偏枯、雖各國制度或異、原理則同、而其基本條件、須賴於準備集中、此吾人所應特別注意者。設例以喻之、若小城鎮內、僅有一家銀行、各住民均在該行有往來存款賬、則各人間之收付關係、原可在該行賬簿爲之收付轉賬。但銀行不止一家、全國不止一城、勢非有集中之機關不可、中央銀行所須

主持一國清算制度者以此也。惟各國方式不同，中央銀行分行之多寡不一，在在均有相當關係，略述於後。

英國爲盛行支票國家，各銀行間所發生支票之收付關係亦特重。但各大銀行之總行皆設於倫敦，世稱五大銀行，各有千餘分行，佈滿全國，而英格蘭銀行（中央銀行）之分行則殊少，各大銀行分行收到應收他行款項，皆移交倫敦總行辦理，清算既集中於倫敦，故五大銀行間彼此之清算差額，最終由英格蘭銀行轉賬，習慣所演成也。

歐洲大陸如德法等國，各有其轉賬制度，所異者轉賬不僅屬於銀行間，即私人商號亦可藉中央銀行代爲轉賬，故一國資金之移轉，實利賴之。惟中央銀行分行反較普通銀行爲多，適與英國相反，此足異也。茲表列各國中央銀行之分行如下。

- (一) 英格蘭銀行 分行十處，倫敦市內有二所，外省有八所。
- (二) 美國聯合準備制 聯合準備銀行有十二行，分行有二十四處。
- (三) 德意志銀行 分行共有四百十七處，內計大分行十七所，小分行四十八

所。又支行三百四十四所，辦事處八所。

(四)法蘭西銀行 分行共有六百六十處，內計在巴黎附近者有十八所，巴黎以外者一百五十九所，又支行八十一所，城鎮分行四百零二所。

(五)荷蘭銀行 共有一百行，計分行十八所，辦事處八十二所。

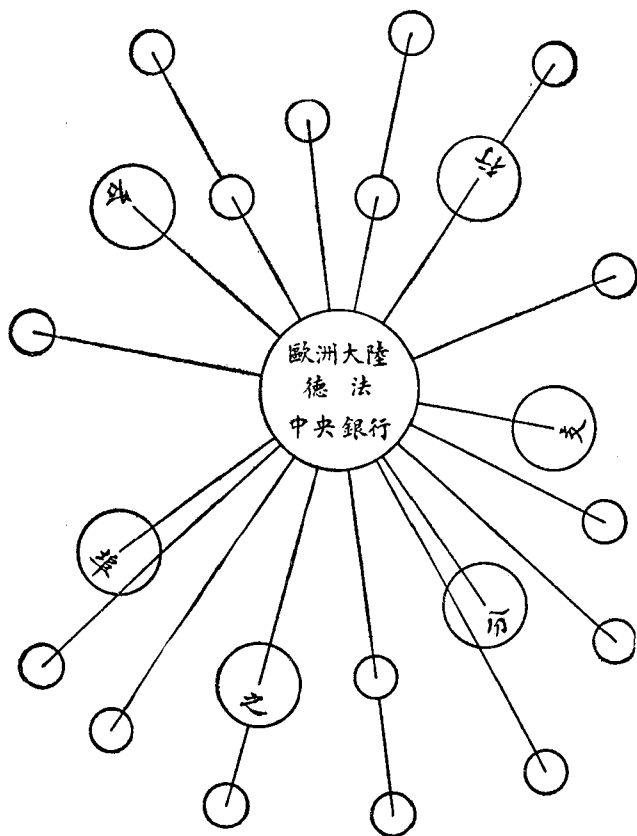
(六)瑞典銀行 分行有二十五所。

(七)挪威銀行 分行有二十所。

就上述觀察，大陸之中央銀行分行林立，而英格蘭情形適相反，究其分行多寡之原因約有二端：(一)大陸之中央銀行尙多直接從事於商業放款及貼現等，而英格蘭則否。(二)英格蘭銀行負一國最後之清算轉賬，即爲各普通銀行之總清算。其私人商號之轉賬，皆經手於普通銀行，而大陸之中央銀行則不然。其存戶多私人商號，故私人商號之轉賬，亦利賴之。

至於美國則因幅圓廣闊，而發生異地貼水事實，因制度關係，而發生十二家聯合準備銀行之彼此清算問題，勢非更有最高機關爲之轉賬不可。故創設清結金款

歐洲大陸之清算制度



德法二國支票均不發達，故其清算制度乃由中央銀行及遍國之分支行用一種轉賬法以代異城之現金支付，在德謂 Giro-Transfer，在法則名為 Virment，名異實同。其所主持一國清算制度為直接形式，此為英美兩國不同處。

(The gold Settlement fund) 於總部特派清結專員司轉賬之責，形成二級制。茲依次分述如下。

第二節 英國制度

英國之清算制度，乃由習慣所演成，英格蘭銀行所盡清算轉賬之責，亦為最終結數。考其原因：(一)支票匯票之行用特別發達。(二)普通銀行之分行制度發達，如五大銀行各設分行千餘，佈滿全國。(三)清算集中於倫敦。(四)各銀行皆在英格蘭銀行有往來存款賬，故各行得於全國清算後，將其最終結果由英格蘭銀行彼此轉賬。至於全國私人間資金之轉移，則藉手於各普通銀行分行之手，此與德法不同處。茲將五大銀行資本及分行列表如下。

一九二六年統計（以一百萬鎊為單位）

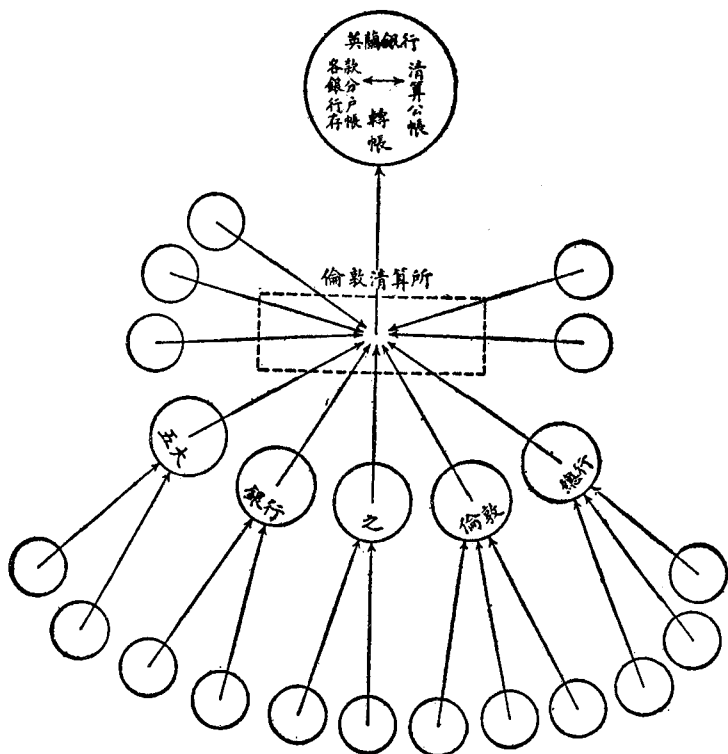
行 名	(資本)	(公積金)	(存款)	(分行數目)
(1) 巴可勒銀行 (Barclays)	一五·五	九·二五	三〇四	一九五〇
(11) 樂治銀行 (Lloyds)	一五·七五	一〇·〇	三三七	一七五〇

(三) 中陸銀行 (Midland)	一一·五	一一·五	三四九	一九六〇
(四) 國民省銀行 (National Provincial)	九·五	九·五	二五五	一二〇八
(五) 威斯民銀行 (Westminster)	九·二五	九·二五	二七〇	九八四
共計	六二·五	五〇·五	一五一五	七八五二

五大銀行分行既滿佈全國，故普通一般支付及異地資金之轉移，皆處之裕如。蓋英國支付品以支票為大宗，社會流通無異現款，人民多與銀行有往來賬，收得支票，殊少取現，往往直接或間接經過於其往來之銀行，至清算所中清算。各分行收到他處支票，并不直接赴清算所中清算，惟將該支票移交倫敦總行，請其代收，經倫敦清算所清算，是清算集中於倫敦，而英格蘭銀行負一國清算之最後結果。此種制度，自然養成，欲求明瞭，不得不對於清算中心加以縷述。此中心為何，即倫敦清算所是也。(P. W. Mathews: The Bankers Clearing House 一書論之甚詳)

倫敦清算所之起源，或謂遠在一七七五年以前，或謂年代猶古。濫觴之始，由於各銀行持支票收現之書記，集合為非正式之聚會，初不過借茶肆酒樓之便，彼此交

英格蘭銀行主持全國清算圖解



英國五大銀行各有分行千餘，分佈全國，各分行收到向他家銀行收現之支票，即寄往倫敦總行託為代收，總行即執向倫敦清算所轉帳，結果歸英格蘭銀行轉帳。

換故當時多屬私家銀行對於清算會員之加入尙靳而不允各公司組織之銀行（Joint Stock Banks）至一八五四年始得加入。此種情形頗類吾國上海錢業之匯劃。一八五四年以前各會員間之清算軋帳所差猶限於現金或英格蘭銀行之鈔票爲結清。自此一變使清算工作益形便捷各清算會員均在英格蘭銀行立一往來帳以備清算後轉帳之用。一八五八年後創立全國清算計畫。溯以前全國清算須將支票寄向付款行匯下者今則經清算所代理者之手各處銀行皆可藉此清算。此種制度相沿直至今日。茲進而考倫敦清算所之工作及英格蘭銀行所司之事務。

倫敦清算所計分三部

（一）城心清算（The Town Clearing）城心清算所及範圍爲各銀行之總行及分行。清算所設於英格蘭銀行附近步行五分鐘可到。所及區域較倫敦城猶小。然清算之數目則甚大。

（二）四郊清算（The Metropolitan Clearing）四郊清算所及範圍爲城外四郊略如倫敦郵政區域所規定。

(11)各鄉清算(The Country Clearing)各鄉清算除城心四郊外，凡銀行分行設在英格蘭境內及威爾斯者均屬之。

清算既分三種，故英國各行所用之支票上，概在左角下印有「城」「郊」「鄉」三字(T. M. or C.)以資分別。

第一城心清算分早晚兩次，早十一時半起，各清算銀行將支票及匯票等送往清算所中軋帳，午後至四時止。每當交換預計開始時，各銀行所派往之清算書記(The Clearing Clerk)將對於各行之應收應付，制成表單，以明本行對某家銀行之收解關係。

各銀行清算書記復將其他一切清算帳銀行所應收應付兩項，分別羅列，製成總單(Summary Sheet)所得差數，即該行對於一般總結，最後所應收或應付之款項，此種最後之應收或應付款項，并無須乎現款支付，而純由英格蘭銀行轉帳，一因各清算銀行在英格蘭銀行均有來往存款，前已屢述。二因英格蘭銀行復有所謂『清算銀行公帳』(The Clearing Bankers Account)清算終結(中國俗稱軋帳、

或軋頭寸)則應收或應付之款,即由此兩種帳下轉撥。設例以明之,如中陸銀行於總單清算之後,應收款項爲七萬鎊,此時即請英格蘭銀行於清算公帳減一筆,轉入中陸銀行之存款帳內。(會計慣語爲付清算公帳,收中陸銀行。)此種咨請狀由中陸銀行之職員及清算所之計核員簽字,倘清算之結果,中陸銀行應付出七萬鎊,則照例咨請英格蘭銀行由中陸銀行存款帳項下,轉入清算公帳。餘可類推。所有各行之應付應收,在清算公帳中均爲自然平衡狀態,所變動者惟各行在英格蘭銀行之存款耳。其表單原文附譯如下。

(SPECIMEN OF CREDIT TRANSFER)

Settlement At The Clearing House. London,.....19...	Settlement At The Clearing House. Bank of England.19...
To the Cashiers of the Bank of England, Be pleased to CREDIT our Account the Sum of.....	The account of Messrs..... has this evening been CREDITED with the Sum of
out of the money at the credit of the	the Sum of

account of the Clearing Bankers.

£.....

Seen by me.....

Inspector at the

Clearing House.

英格蘭銀行台鑒請由清算公帳項

下轉入敝行存款帳金..... 鎊

倫敦某銀行啓 年 月 日

清算所監察人簽字證明

(SPECIMEN OF DEBIT TRANSFER)

Settlement At The Clearing House.

London,.....19...

to the Cashiers of the Bank of England,

Be pleased to TRANSFER from our

out of the money at the credit of the

account of the CLEARING BANKERS,

for the Bank of England.

£.....

.....

今晚已由清算公帳項下轉入某某

銀行存款帳金..... 鎊

英格蘭銀行謹啓

年 月 日

Settlement At The Clearing House.

Bank of England.

.....19...

A TRANSFER for the sum of

Account the sum of
 and place it to the credit of the Account
 of the Clearing Bankers, and allow it to
 be drawn for, by any of them (with the
 knowledge of either of the Inspectors,
 signified by his countersigning the Drafts)

 £.....

英格蘭銀行台鑒請於敝行存款項
 下轉撥入清算公帳

金..... 鎊

某某銀行啓

年 月 日在倫敦

.....
 has this evening been made at the Bank,
 from the account of the Clearing Bankers,
 For the Bank of England.
 £.....
 This Certificate has been
 seen by me,

Inspector.
 今晚已由某某銀行存款項下轉入
 清算公帳

金..... 鎊

英格蘭銀行啓

年 月 日

此單由鄙人見證
 清算所監察人簽字

倘支票本身發生問題、或爲空頭支票、或係簽字不符、及其他手續不合、發生不支付事實、則此種支票名爲『退回支票』(Returns)。所有城心清算之退回支票、須於五時以前爲之、并聲明退回之理由、而將退回之數項視爲對原交來銀行之一種要求、於一般結算未了以前、加入總單內、作向該行收款者然。

第一、四郊清算 (The Metropolitan Clearing) 四郊清算、創自一九〇七年二月、每日上午九時開始、星期六略早、所有要求清算之票據、(包括支票匯票) 須於十時半以前達到清算所。凡在四郊範圍以內各總行爲分行接收交換支票、其餘銀行則由其所委託代理清算之銀行接收。既入清算所後、將所有票據攜歸本行總行、分別派人馳送所開支票之分行。如支票不能付款者、則當卽郵給提出之銀行、而以短箋通知總行或其清算代理者。但遇有匯票不付時、則郵寄本行或其清算代理者、而通知所提出之銀行或分行、其總數於次日城心清算中加入。

第二、各鄉清算 (The Country Clearing) 各鄉清算、只限於支票、其他如匯票、(Bill of Exchange) 及期票 (Promissory Note) 等概不在內。故特稱爲各鄉支票。

清算，每日十時半開始，星期六略提早。所有支票須於十二時半達到清算所後，交與該行之代理人交換，不問於支票之付款銀行爲何家。於是各清算銀行代其分行或通訊銀行收到若干支票，當日即由總行分別寄出。

各鄉銀行收到支票之日，即請其倫敦代理者付帳，或將其所退回之支票扣出。但支票之經過清算所者，須蓋有經手銀行及其倫敦清算銀行之印章。如鄉銀行對於某一支票不欲付款時，則須直接寄與提出之銀行。各清算銀行對於各鄉清算亦製成總單，略做城心清算辦法，結算所得，應收應付，并不即時請英格蘭銀行轉帳，而僅於次日加入於城心清算總單內。

考倫敦清算所之會員銀行共爲十一家。即五大銀行及英格蘭銀行外，尚有五家，詳列如下。

(一) 巴可勒銀行 (Barclays Bank, Ltd.)

(二) 樂治銀行 (Lloyds Bank, Ltd.)

(三) 中陸銀行 (Midland Bank, Ltd.)

- (四) 國民省銀行 (National Provincial Bank, Ltd.)
- (五) 威斯民銀行 (Westminster Bank, Ltd.)
- (六) 利物普海運銀行 (Bank of Liverpool and Martins, Ltd.)
- (七) 國民銀行 (National Bank, Ltd.)
- (八) 考次公司 (Coutts & Co.)
- (九) 各勒米勒公司 (Glyn, Mills Currie Holt Co.)
- (十) 威列底康銀行 (William Deacon's Bank, Ltd.)
- (十一) 英格蘭銀行 (Bank of England)

以上各大銀行中，對於全國各分行之清算，乃集中於倫敦，因分行非清算所之會員，故託總行代理，以是集中於倫敦，而由英格蘭銀行為最後之轉帳。雖然，倫敦清算所之外，其他次要各城亦有清算所，惟其清算之範圍，以本城附近為限，亦英格蘭銀行分行之一部分工作。

英格蘭銀行雖亦為清算所中會員之一，然性質迥殊，蓋英格蘭銀行接到向他

行收現之支票，須經清算所軋帳。反之，如他行收到英格蘭銀行之支票，則并不經過清算所，須直接向英格蘭銀行呈交，結果或支付現款，或由英格蘭銀行轉入該行存款帳。

英格蘭銀行外省分行共計八處。即

- (一) 日明幹 (Birmingham)
- (二) 勃列斯德爾 (Bristol)
- (三) 赫爾 (Hull)
- (四) 里子 (Leeds)
- (五) 利物埠 (Liverpool)
- (六) 曼徹斯德 (Manchester)
- (七) 新堡 (New-Castle)
- (八) 浦利冒茲 (Plymouth)

英國外省清算所共計十一城。即

- (一) 目明幹 (Birmingham)
- (二) 布拉特夫特 (Bradford)
- (三) 勃列斯德爾 (Bristol)
- (四) 赫爾 (Hull)
- (五) 里子 (Leeds)
- (六) 雷斯德 (Leicester)
- (七) 利物埠 (Liverpool)
- (八) 曼徹斯德 (Manchester)
- (九) 新堡 (New-Castle)
- (十) 腦廷澗姆 (Nottingham)
- (十一) 希非爾特 (Shelfield)

觀上兩表，其中七處適有英格蘭銀行，倘遇本城彼此間之收解關係，可照倫敦清算所辦法，由該處英格蘭銀行分行盡其匯劃轉帳之責。本城以外之收解支票，仍

轉交倫敦總行代爲轉帳。此外四城如布拉特夫特 (Bradford) 雷斯德 (Leicester) 腦廷瀚姆 (Nottingham) 及希非爾特 (Sheffield) 英格蘭銀行均未設分行，本地清算結果，則由當地一家銀行辦理。

考倫敦清算所會員，除英格蘭銀行外，尚有十家，卽世所稱爲十家清算銀行是也。(Ten Clearing banks) 然以倫敦金融組織之星羅棋布，外國銀行承兌所等機關，爲數亦屬不少。此等支票，既不能直接至清算所清算，故各銀行特設專部以司其事，名曰跑街部。(Walks department) 其書記稱爲跑街書記 (Walk Clerks) 類似吾國銀行出納科之老司務。各該行收到此種非清算行之支票或匯票時，卽派遣跑街持往收現。該行卽換給其他一家倫敦銀行之支票，或與以常相往來之清算銀行所發出之支付券。(Bankers Payment Tickets) 收款行接到此種支票後，卽可至清算所清算矣。至非清算銀行收到其他銀行支票後，亦須轉請其有來往之清算銀行或代理人，方能到清算所軋帳。是故若爲非會員銀行，則非與一清算銀行相往來不可。此種情形，酷似我國上海各銀行與匯劃莊關係。

夫英稱三島、乃指英格蘭、蘇格蘭、愛爾蘭而言。今述其一而遺其二者何也。蓋蘇愛兩島皆各有其清算制度、如特勃林 (Dublin 愛爾蘭首都) 愛丁堡 (Edinburgh 蘇格蘭首都) 及格拉斯哥 (Glasgow 蘇格蘭之工商中心) 均自有清算所。昔曾倡容納蘇愛各銀行爲倫敦清算所之議、雖後不果行、論者惜之。然兩島銀行皆與倫敦清算銀行定有契約、請其爲清算代理人、不然、則在倫敦設辦事處專經手清算事宜、是其問題固已作非正式之解決、而與倫敦清算制度相聯貫矣。

支票爲支付品之一、錢幣數量說所謂信用、蓋卽指此。清算以支票爲大宗、故清算數額略足以代表支票行用之多寡、并覘貿易之活滯焉。每當四七十各月首、爲債票付息及交易所結帳之日、故清算所頗爲忙碌、蓋其支票多也。茲將歷年來倫敦清算數額、羅列下表、以備參考。

倫敦清算數額 (○○○略)

(時代) (城) (心) (四) (郊) (各) (鄉) (總) (計)

一九一三 一四、一九一、二七五 八五、五六四 一、三八九、四八一 一六、四三六、四〇四

一九二四	三五、〇三八、六〇五	一、五九四、一一四	二、九〇〇、一五一	三九、五三二、八六四
一九二五	三五、六〇一、二六四	一、六七八、三四七	二、九五七、五〇八	四〇、三七四、一一九
一九二六	三五、三四六、四二九	一、六六〇、七五七	二、八一七、八六八	三九、八二五、〇五四
一九二七	三六、八一九、六八二	一、七五八、〇三二	二、九七二、八二七	四一、五五〇、五四一
一九二八	三九、三一、一一七	一、八五四、一九〇	三、四三九、四七二	四四、二〇四、七二九
一九二九	三九、九三五、九二四	一、八八一、九八九	三〇、七八、七六四	四四、八九六、四七七
一九三〇	三八、七八二、五七七	一、八一、一四六	二、九六三、六三一	四三、五五八、八五四
一九三一	三一、八一五、八〇八	一、六六七、八五二	二、七五二、二〇九	三六、二三五、八六九
一九三二	二七、八三三、六三三	一、六一〇、四〇七	二、六六七、九一九	三三、一一一、九五九
一九三三	二七、七一四、四八〇	一、六五六、六七五	二、四六六、四七一	三二、一三七、六二六

第三節 德國之轉帳法

英美之使用支票、多經銀行清算轉帳、所以省現款之搬運也。歐洲大陸各國則不然、雖戰後獎勵推行、迄未普遍、但避免現金移動之繁、成爲自然之趨勢、故各國自

有其轉賬法也。在德爲『急入轉帳』(Girotransfer)在法爲『外和孟轉帳』(Virment)二者名異而實同。其方式與支票異。而中央銀行所以盡清算之責則同。此等轉帳法與支票比較。各有長短。今先論德國制度。因其足爲奧大利荷蘭及瑞士諸國之代表也。

德意志銀行有急入轉賬戶、(Giro account)乃專爲顧主轉帳。而全國工商業家及銀行間資金之移轉實利賴之。今於討論之前。明釋急入轉帳。所以別於支票者爲如何。

急入轉帳法亦起於存款。凡與銀行立有此種戶名者。卽可以命令該行交付某人現款若干。其手續與支票不同。第一、英美之支票支付係存戶欲付款時。開出支票。交與收款人。收款人始持赴該行收現。或間接經由其他銀行代收。手續繁。需時久。而急入轉帳法則異是。存戶欲對收款人作支付時。乃係直接命令其銀行解交收款人若干。簡單而迅速。此種命令狀名爲轉帳命令狀。(Girouberweisung)第一、支票制度未嘗規定存款額。且嘗有透支之事。而急入轉帳則嘗規定最小限度之存款也。

急入轉賬制爲德意志銀行所創行之甚早，此種戶名雖爲存款，但無利息，且須保持一最低限度之存款，藉以補償轉帳所需之費用，此蓋一九二一年以前事，以後對於兩地分行之轉帳，始稍加手續費耳。

轉賬所用之票分爲紅白兩種，紅票以付款人收款人均有急入戶者爲限，其法由付款人將數額與收款人之姓名填寫清楚，交與德意志銀行，銀行接到後，查雙方均立有急入賬，遂於付款人帳上減一筆，收款人賬上加一筆。但如收款人之戶名係在異地分行，則通知該分行以資轉帳。此種情形，收款人非按期不能得到其銀行之報告，是以通常恆認爲付款人有立即通知收款人之必要。

白票，則爲無急入賬戶之收款人提取現款時所適用。蓋德意志銀行之轉帳制度，不僅限於收款人及付款人兩方均有此種戶名，即單方甚至雙方皆無此種戶名者，亦可轉送。惟實際上遇此種情形，莫若利用郵局，較爲便利也。

紅白票性質各異，故魏爾氏（B. Whale）稱白票爲正真支票。然英德制度之發展既不同，固難作適當之比喻，若強擬之，未嘗不可以紅票作英國之橫線支票，

(Crossed Cheque) 白票爲平常之支票也。

再考德意志之急入轉賬制，不特爲各普通銀行間作清算轉帳，即私人工商業亦可賴此轉帳，使各地資金得以移轉。德意志銀行之分行倍於普通銀行，故不啻爲全國各地彼此清結之惟一主流。惟其轉帳數目常爲大量，若小數目之轉帳，則端賴乎國家郵局。

國家郵局 (Reichspost) 設立已久，向營國內匯兌事業，惟其實行轉帳制度，乃自一八〇八年始名爲郵局支票制度 (Post Check System) 實即急入轉帳。其辦法爲凡在郵局開立急入戶 (Giro account) 即可享轉帳支付之便利，惟此種戶名之存款，最低限度爲五馬克，其轉帳手續亦種種不同，如收款人付款人雙方同在郵局有『急入帳』則付款人在郵局支單填清數額，置於附近之郵筒內，郵局收到後即根據轉帳簿收款人之戶名在另一郵局，亦又投咨該局轉帳。倘收款人無此戶名時，則將應付數額逕送其家。此外尚有收款人有此種戶名，而付款人無之者，可利用各大商店之戶名，蓋大商店爲便利主顧之付款計，常開一清單附帶名片 (Zahlkarte)

詳載其店址及急入帳號數，而主顧即可照單至其附近之郵局付款，郵局遂得將收數額帳入於該商店戶下。是故郵局之急入帳，不只限於小戶，即大商店亦在郵局立有此帳。郵局之以轉帳便利一班支付者，恐以德國為最著，且雙方皆無郵局急入帳，單借郵政錢票作支付者日亦不少。

除上述兩種轉帳制外，各信用銀行（Credit Bank）亦嘗為存戶備有急入轉帳，但其運用只限於本城，而制度之最為完全者首推漢堡。其清算制度連德意志銀行分行共七家，每行各擇固定顏色，印就命令狀分給主顧，主顧欲向某行轉帳支付時，則填寫某色紙格，而各行每日存戶手中收到各色命令狀，應向其他銀行交出之款額，遂借德意志銀行漢堡分行地址彼此交換。當日軋帳餘額，亦遂由德意志銀行彙總結清。依此辦理，使收款人能立即收帳，甚形便捷。但其割帳既限於本城，如欲向他城作支付時，則須假手於德意志銀行分行，手續便不如此簡單矣。⁴⁰

急入轉帳法本為德產，自大戰以後，各信用銀行亦採用支票方法，便利存戶。各城清算所之成立計五十四處，率由德意志銀行主其事。此外轉帳機關自成系統者

亦復不少，如各儲蓄銀行 (Savings Banks) 爲其存戶轉帳，而成中心機關 (Giro-Zentralen) 及各信用合作社代其會員支付者是也。然此尙不屬重要，且各合作社率多加入於郵局急入制度，統計全德之轉賬制度可考者特分列於後。

(甲) 德意志銀行之急入轉帳制

(乙) 國家郵局之急入轉帳制

(丙) 各信用銀行之急入轉帳制度

(丁) 各信用銀行之支票制度

(戊) 各儲蓄銀行自成系統之中央轉帳局

(己) 各信用合作社之轉帳制度

統觀德國之轉帳制度，已極發達，雖支票之採行，近來亦盛，而本國所創之主要制度，仍稱急入轉帳，其弊在制度系統之紛繁，然幸而皆以德意志銀行及郵局爲主幹，且大宗的轉帳，端賴德意志銀行之急入轉帳，其所盡一國清算功效，對工商尤爲直接形式。今試一較英德二國中央銀行與普通銀行分行數目，恰成反比，頗堪玩味。

特表於后。

(國別)	(行數)	(國別)	(行數)
英格蘭銀行分行 (Bank of England)	10	德意志銀行分行 (Reichsbank)	四一七
英國中陸銀行分行 (Midland Bank)	一八九六	德國德虛銀行分行 (Deutsche Bank)	一六九
英國巴可類銀行分行 (Barclays Bank)	一八五0	德國德斯馬達銀行分行 (Darlsaedter und National Bank)	110九

德意志銀行之分行既倍於普通銀行，即可推定在英國普通銀行代存戶爲異地支付者，在德國反由中央銀行爲之，其所盡一國清算之責，不僅主持五十四城之支票清算，實爲一國資金移轉流動。其制度如何更進於完善，則須視其將來進展爲如何耳。

第四節 法蘭西銀行之轉帳法

法國亦爲支票行使甚遲之國家，據云六七年前尙無所謂支票，以是亦發生轉帳法。法蘭西銀行分行辦事處計六百餘處，較德意志銀行殆有過之。其轉帳功用，亦若德國，不過名詞有異耳。法蘭西銀行之轉帳稱爲『外和孟』(Virment)亦應存

戶之請求，向法蘭西銀行分行所在地，對第三者轉帳支付之謂也。設例以明之，如某甲在巴黎，欲向里昂城某乙作支付時，即可請巴黎總行或分行轉向里昂城分行對某乙作轉帳支付，里昂分行接到通知後，遂照收某乙賬。倘付款人某甲認為有索取收據之必要，則由銀行發給聯單一聯，(Mandat de Virment) 交付款人某甲，一聯 (Avis de Virment) 寄給收款人某乙。倘里昂之某乙與分行無往來，則以匯票送其家中，此種轉帳，無異於匯款。如轉帳之發生由於放款或貼現之結果，則不索任何費用，不然，則稍取手續費。法蘭西銀行分行深入於鄉鎮，每一分行皆有各城之存戶名單，俾各存戶欲向異地某人作轉帳支付時，一覽無遺。故其轉帳之便利，直及於工業，然其大數額之轉帳，猶為各銀行之調撥款子。據一九二一年統計，法蘭西銀行所轉款額為三十五兆九億九千二百萬佛郎，轉運資金，功用之偉，可以概見。

法之外和孟轉帳，與德國之急入轉帳，皆由存款人命令其銀行作轉帳支付，漸而普及全國，敏捷迅速，而無支票空頭之弊。信用不發達之國家，實頗有採行之必要，然其制度之演成，亦由於自然之推進也。

第九章 續論中央銀行與清算制度(美國)

第一節 美國之特殊情形

美國聯合準備制之產生，既爲避單一式之中央銀行，而成十二家聯合準備銀行，屢如前述。然一國清算制度之形成，又非趨於集中不可。『清結金款』(The Gold Settlement Fund) 卽由此產生。美國幅員廣闊，金融與匯兌複雜，故其解決方法，頗足以資參考，特詳論及之。於討論制度之前，先請注意數事。

(一) 美國聯邦幅員遼闊，欲造成單純之清算制度，本屬困難，資金之挹注亦非易事。

(二) 各邦自有立法，銀行限於地域，不能向他邦設分行，故多各自獨立，(與歐洲恰成反比) 欲其自然演成清算制度，殊非易易。

(三) 一國清算乏幹部主持，遇有應收款項，不得不託其他銀行代理，致頗遲緩。

(四)各地生產不一、收獲節季亦異、一國之內儼如國際貿易、資金運轉不易、每因貿易差而匯水高漲。(Exchange Charge)

(五)美國雖亦盛行支票、但因以上種種原因、遂致異地支票發生匯水。

(六)美國清算制度既有待於銀行制度之解決而所謂十二聯合準備銀行者、各爲獨立性質、則彼此間復發生清算問題矣。

美國銀行之發展既偏於地方性、故重要各城皆自有清算所、一九二五年統計不下二百九十四處、惟其清算範圍多限於本地、其對於外城之清算、(Out of town Clearing)則經四鄉清算所(Country Clearing House)最初創立於波斯頓、嗣爲他城所仿效、自聯合準備制成立、其對外埠清算工作漸由聯合準備銀行執行、聯合準備制所須解決之清算問題有二。

(一)本準備區之清算。

(二)各準備區間彼此清算。

第二節 平價收現制度

美國幅圓既廣，分行制度不發達，運現稽時，匯水高下，支票使用，常按匯水折扣，儼若國際。聯合準備制，對此種種問題，遂有所謂平價收現計劃也。(Par Collection) 各聯合準備銀行代其會員銀行爲支票收現及匯兌時，並不取費用，而會員銀行對於顧主之以支票存款者，亦按平價入帳，縱對於他區支票，亦不過計其支票收現所需之時日，列出表單。(Schedule) 約計標準。此種辦法，自一九一五年已見萌芽。然最初辦法，係自由加入，至一九一六年重訂會員爲強迫加入。一九一七年六月，改正法令，更推及非會員銀行。惟須同意於平價收現，及平價匯兌，更須以相當之存款，委之於聯合準備銀行，足以供清算劃帳之用。此種銀行，名之爲非會員清算銀行。(Non-Member Clearing bank) 列入於平價表單中。(Par List) 爲推行此種計劃起見，各聯合準備銀行盡其宣傳訓政工作，或派員躬赴各銀行勸說，成效大著。茲將其增進情況表記如下。

(年 代)

(會員銀行)

非會員銀行

(列入平價表單者)

(未加入平價表單者)

一九一八	八六九二	一〇三〇五	一〇二四七
一九一九	九〇六六	一六四九九	三九九六
一九二〇	九六二九	一九一〇二	二二六三
一九二一	九八四一	一八一〇二	二二六三
一九二二	九九一六	一七八二九	二二八八
一九二三	九八九六	一六七二五	二八九六
一九二四	九六八二	一五四四五	三六四七
一九二五	九三七七	一四二八四	三六一三
一九二六	九二六〇	一三九一一	三九一三
一九二七	九〇三四	一三二四七	三九一〇
一九二八	八八三七	一二九四三	三九一一
一九二九	八五二二	一二〇四五	三七五七
一九三〇	八〇五〇	一〇九五六	三四三七

中央

一九三一	七二四六	九一八一	三三〇七
一九三二	六八一六	八一一四	三〇四六

統觀上表所示，自一九一八年以來，美國各銀行大體上已包羅於平價收現之計劃中，推行不謂不力，惟實際上所發生法律上案件之爭議甚多，且邦自爲政，竟有本邦立法保障銀行匯水者，如一九二〇年之亞拉比麻（Alabama）給俄爾給亞（Georgia）魯西安那（Louisiana）密西西皮（Mississippi）南大柯達（South Dakota）諸邦，及一九二一年弗羅里達（Florida）北加羅那（North Carolina）騰那西（Tennessee）諸邦亦復如是。而魯西安那邦復於是年變本加厲，對於收匯水銀行有懲罰一條。截至一九二四年八月十五日，計劃規定各聯合準備銀行對於會員銀行及各清算銀行呈交各種支票時，須以平價收帳，按其收款所在地之遠近，規定大約所需時日，製成表單，作爲入帳之標準。惟支票如係向非清算銀行收款者，則不與接收，就大體論，美國聯合準備銀行已爲普通銀行（包括會員銀行與清算銀行）盡其清算之責矣。其次卽爲十二個準備銀行間之彼此清算問題，是必有更高機關

以盡其清算轉帳之職分，聯合準備總部之清結金款（The Gold Settlement Fund）即爲解決此種難題而創立也。

第三節 清結金款之發展

清結金款者，簡言之，即十二聯合準備銀行各提出現金若干，造成集中之式，聯合準備總部派員專司其事，根據每日報告，而爲之冲消轉帳，今先述其發展過程，次論其實際工作。

清結款一詞，未嘗見之於聯合準備條文中，即就第十三節及第十六節所載之清算職務觀之，亦極抽象。如規定聯合準備總部爲各聯合準備銀行之清算所一語，亦不過僅確定原則而已。至於如何設施，尙付缺如。夫十二聯合準備銀行既各不相屬，則一國之清算結果，便不能由中樞機關，以轉帳方式爲之清結。故組織委員會（The Organization Committee）有鑒於此，乃建議各聯合準備銀行應提出相當金額，存入總部。由總部本身或委託某一聯合準備銀行代爲執行清算轉帳之責。各行間每週彼此所欠，可以轉帳方式清結一切。總部接收此種議案，深加審慮，而詳細規

定、猶取決於會議、至一九一五年四月完成計劃、至五月始克實行。最初芝加哥聯合準備銀行曾自告奮勇、願爲轉帳之代理人、然結果終由總部自己辦理。蓋各行不願有所偏重、造成總部集中、殆形勢使然也。

然則清結金款未實行以前、各聯合準備銀行彼此間之了却負欠、將從事於運現乎、是又不然。蓋當時各聯合準備銀行彼此間皆有往來戶頭、時時注意其存欠情形、（類似吾國今日滬上各銀行之存放本外埠同業帳、）而以債權債務互相抵消。例如里士忙（Richmond）之聯合準備銀行欠紐約之聯合準備銀行共一百萬元、但同時克利佛蘭（Cleveland）之聯合準備銀行亦欠里士忙一百萬元、於是里士忙可以開用支票寄與紐約請向克利佛蘭去收。然克利佛蘭銀行未嘗不可用同樣方法、以其債權相抵消、此殆所謂以債權轉渡、冀求平衡之法也。照理在債權銀行未嘗不可要求運現支付。而實際上多不如此、所以省却彼此運現之煩。但一方面各銀行須時時注意對方於其他十一家聯合準備銀行之存欠關係、他方面求債權債務相抵消、路程繞遠、毫無清算集中之義、事倍功半、不足爲訓。是以非待清結金款制度

成功、聯合準備制所負清算之責、猶未盡也。

一九一五年正月、各聯合準備銀行行長會議結果、呈請總部規劃各行間之清算計劃、是年五月八日發出第十三號通告、令各聯合準備銀行向華盛頓金庫總庫或其他附近分庫、交清結金款一百萬圓。此種繳款、明白規定以現金幣或金券 (gold certificate) 爲限。除一百萬圓外、某家聯合準備銀行對其他銀行之總計淨欠額數、亦須合併交納。金庫收到各行繳款之後、立即付與聯合準備總部金本票 (gold order certificate) 其支兌面額以千元爲限、是現金由金庫收存保管、而轉賬由總部辦理也。自此制成立後、各行間負欠、可以轉賬方式結清。各行之清結金款所應保持之最低限度爲一百萬圓、如由轉賬支付、致有不足時、請其補交。倘積存過多、亦准其提回。然同時宣佈各行所有之清結金款、可以視作該行之金準備、又何貴乎提回、清結金款數額之所以歷年增加者、概由此也。

第一次爲一九一五年五月十九日、(星期三) 各聯合準備銀行結賬後、電達總部、陳明對其他銀行欠數、(以每千元計) 翌日星期四、總部所派之清結專員、

(The Settling agent) 總計各行之應收應付各項，確定其應交款額，電命直接交到金庫或分庫，并限定至遲不將過五月二十四日。當時收到款額共計一千八百四十五圓，以後清結，即每週舉行一次，各行按星期之結帳所得，於星期四日結清。清結金款之基礎既立，各聯合準備銀行遂可以轉帳方式，清結負欠，是亦美國清算集中、形成制度，嗣後益臻完善。茲按年月，詳記其逐漸發展。

(一) 一九一五年九月初，總部決意擴大清結金款之應用範圍，後為聯合準備發行專員立一清結帳，其辦法與各聯合準備銀行相類似，自此各行與聯合準備專員間之收付關係，亦可以轉帳行之。

(二) 一九一七年六月二十一日修正條例第十六節，准國庫按照聯合準備銀行及專員（聯合準備專員）之存款額，為聯合準備銀行立一帳戶，雖總部對於聯合準備銀行（Federal Reserve Banks）及聯合準備專員（Federal Reserve agents）已分別立帳。而此種帳目既以聯合準備總部而立，則總部及金庫代表對兩種帳所存之金券是否轉移，可以無須乎躬為視察，此所以減輕總部之責任，與煩瑣。以前國

庫發給之金本券，至多不過萬元，嗣後不拘數額大小，總部要求即可發行矣。

(二)一九一八年六月四日，創設專電制度，其於清結金款制之完成，厥功甚偉。前此使用商電，頗感不便，有專電以供傳達，各聯合準備銀行、總部及金庫等彼此接洽，益形敏捷。於是各聯合準備銀行通告各會員銀行電匯(Telegraphic transfers)時，遂不再索手續費，其影響所及，各聯合準備銀行間之重貼現，愈形增加，但清結日期猶以每週為度，無所變更也。

(四)一九一六年七月一日，實行每日清結辦法，以代替原來之每週清結，至一九一九年均無所變更，國內之清算及資金之轉移，經清結金款而歷年增加，頗有可觀，列表於后。

(年 代)

(數)

額(圓)

一九一五

一、〇五二、六四九、〇〇〇

一九一六

五、五三三、九六六、〇〇〇

一九一七

二五、一五四、七〇四、〇〇〇

一九一八

五〇、二五一、五九二、〇〇〇

一九一九

七五、九八四、二五二、〇〇〇

總計

一五七、九七七、一六三、〇〇〇

(五)至一九二〇年正月一日、各聯合準備銀行先後設立分行、於是專電便利更推及於各分行。換言之、分行可以直接電總行及其他聯合準備銀行、將其所應付各行數額、每日報告總部清結專員。惟清結專員、不爲分行特別立帳、僅由其所屬之總行項下增減而已。照前述手續、各聯合準備銀行及其分行於每日結帳後、電陳清結專員、該行應付各行款額分別開清、但因所在地之遠近不同、消結專員收到各方電報、東部早而西部遲、非俟到齊、無從計算轉帳、故至速須待明日方能覆電。而各聯合準備銀行亦非接到清結覆電後、難以入帳、是以清結收付、須遲一日、倘遇星期及假日、竟或遲延數日、各聯合準備銀行深加考慮、共謀解決、即各行每日營業結束後、待明早覆電、始行結帳。而清結專員亦加緊工作、於當晚接到各方電報後、立即結清覆電矣。

(六)一九二〇年五月二十九日議會法令 (The Act of Congress) 由金庫祕書長命令各聯合準備銀行予以交換，并兌換國家紙幣之權。 (The united states paper currency) 換言之，各聯合準備銀行可代理金庫 (Subtreasury) 之事務，而於一九二〇年下半年，下列各行逐漸實行矣。

- (1) 波士頓 (Boston)
- (2) 紐約 (New York)
- (3) 勃法羅分行 (Buffalo Branch)
- (4) 非勒特爾非亞 (Philadelphia)
- (5) 芝加哥 (Chicago)
- (6) 德都達分行 (Detroit Branch)
- (7) 聖魯意 (St. Louis)
- (8) 小洛克分行 (Little Rock Branch)
- (9) 魯意維爾 (Louisville Branch)

(10) 門非司 (Memphis Branch)

(11) 明尼亞波利斯 (Minneapolis)

(12) 干薩斯城 (Kansas City)

(13) 舊金山 (San Francisco)

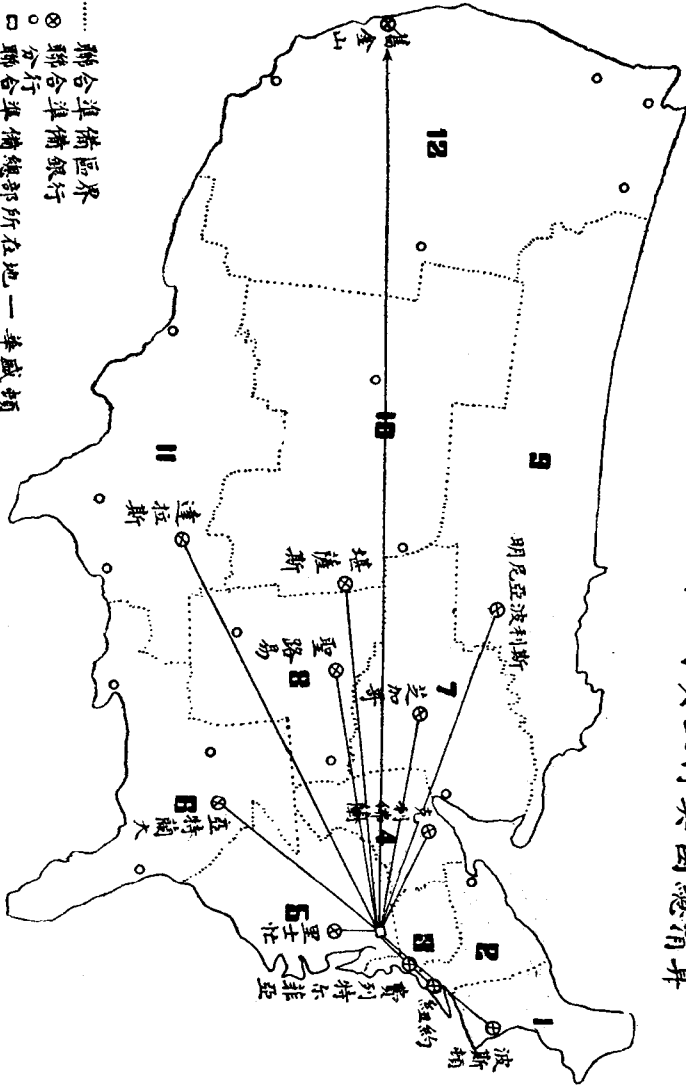
一九二二年正月十六日，里士忙 (Richmond) 聯合準備銀行及其分行亦代理金庫。夫美國金庫原含獨立性質，且多分庫制，自清結金款制實行工作，聯合準備銀行與金庫之關係，益加密切矣。

第四節 清結金款之實際運用

上述清結金款之發展，已臻完善，自一九二二年後，即無甚變更，此種制度之造成，恐非當年聯合準備制始創時所及，料細考厥因，平價收現轉法，殆去其枝節，而清結金款制，實構成之主幹也。一國資金之轉移，胥假道於清結金款轉帳，其實際運用，極有爲吾人所注意研究者，爰縷述之。

清結金款之應用，所以對其他準備區支票之清算收款，而各聯合準備銀行則

聯合準備總局所派清結專員主持美國總清算



爲本區對外收款之代理者，今分析其所接收支票來源，計有四種。

(一) 由本準備區之會員銀行交來者。

(二) 由政府國庫及本區中之內稅徵收人員交來者。

(三) 由其他聯合準備銀行交來者。

(四) 由其他準備區之會員銀行交來，而以其聯合準備銀行名義收帳者。(直接寄來向本區收) 就第一第二兩項論，其需付款者，不外下列數種機關。

甲 聯合準備銀行本行。

乙 本準備區之會員銀行或清算銀行。

丙 其他聯合準備銀行。

丁 其他準備區之會員銀行，或清算銀行。

戊 政府國庫。

第三第四兩項，係自他區寄來之支票，請代爲收現者。故該兩種支票只有向本準備區要求，或向本區之會員銀行，及清算銀行要求付款。

以上種種支票，在聯合準備銀行中，經屬於『現款項目』（Cash Items）其入帳則因付款銀行之所在地而異。今先論付款者，在本準備區內，支票之來源，雖由會員銀行及內稅徵收官員交來，而付款者則有四種不同情形。

甲 爲本聯合準備銀行。

乙 爲政府國庫。

丙 爲本準備銀行同一城市之會員銀行或清算銀行。

丁 爲本區內會員銀行及清算銀行，但與聯合準備銀行不在一城。

以上甲乙丙三種情形，本區之聯合準備銀行接到支票後，立即入帳，并不遲延。丁種情形既不在本城，只得按照所規定之時期表單，計日收帳。（詳見前節所述之平價收現辦法）然以上皆屬於本區之清算，故不涉及清結金款，必遇向其他準備區有應收應付之清算時，始由清結金款轉帳，其程序如下。

今如紐約聯合準備銀行，由其會員銀行或內稅徵收官員接到支票，該種支票付款行係在其他準備區，故接到此種支票後，一面按所規定之表單，以定時日之遲

速一面立即寄與付款行所在區之聯合準備銀行，請其代收，俟收款到後，始發生彼此間清結關係。

其他聯合準備銀行接到寄來之支票後，『即以前所述（三）（四）兩項』即檢點各支票之付款行爲本城抑在他城，蓋寄來之支票雖均應在本區收現劃帳，然因付款行所在地有遠近之別，而分爲即期收理與遲緩收現兩種，但兩種皆同用遲延登帳券標明其到期之時日，所異者，標明即期者當晚即到期耳。

以上手續既經記明，其次工作爲如何見算應付、預備清結。每日各聯合準備銀行營業結束時，即檢齊所有到期之登帳券按原來寄發之其他聯合準備銀行，依次分類、計算對某行之應付數額。是種數額，不啻爲對某行之一種負欠而須清結者，對於其他聯合準備銀行應付項目分別算出後，即電請總部轉帳，轉給某行若干。以下所舉樣式，係里士忙聯合準備銀行電總部者。每一銀行皆用一字母代替，其數額所示，乃里士忙聯合準備銀行對該行所應付也。

里士忙聯合準備銀行發出清結金款電文。

(Outgoing gold Settlement fund clearing Telegram Federal Reserve Bank of Richmond.)

華盛頓聯合準備總部台鑒

(The Federal Reserve Board, Washington, D. C.)

電文指明清結金款撥付數額 (Code Word indicating gold settlement fund clearing telegram)

字母

A (代表波士頓 Boston) 數額

B (代表紐約 New York) 數額

C (代表非勒特爾非亞 Philadelphia) 數額

D (代表克利佛蘭 Cleveland) 數額

EA (代表巴爾的拿爾 Baltimore) 數額

F (代表亞特蘭大 Atlanta) 數額

FA	(代表紐俄爾蘭斯 New Orleans)	數額
G	(代表芝加哥 Chicago)	數額
GA	(代表德都窪 Detroit)	數額
H	(代表聖魯意 St. Louis)	數額
HA	(代表小洛克 Little Rock)	數額
HB	(代表魯意維爾 Louisville)	數額
HC	(代表門非司 Memphis)	數額
I	(代表明尼亞波利斯 Minneapolis)	數額
IA	(代表希立那 Helena)	數額
J	(代表干薩斯城 Kansas city)	數額
JA	(代表騰弗爾 Denver)	數額
JB	(代表鄂麥合 Omaha)	數額
K	(代表達拉斯 Dallas)	數額

KA	(代表愛理巴素 El Paso)	數額
KB	(代表浩斯頓 Houston)	數額
L	(代表舊金山 San Francisco)	數額
LA	(代表西安德爾 Seattle)	數額
LB	(代表斯撲克 Spokane)	數額
LC	(代表德蘭 Portland)	數額
LD	(代表鹹湖 Salt lake)	數額
L	(代表勞斯安極立司 Los Angeles)	數額
	應付總額 (total)	數額

以上爲里士忙聯合準備銀行之電文方式，其數額皆係明告向其他各聯合準備銀行應付之款。其他各銀行亦有同樣電文，彼此間之應付成抵消形式。至於如何抵消，乃總部所派清結專員之責。

清結專員接到各行電文後，照各行之應付數額，製成清結劃單 (Settling Slip)

(cc) 狀如棋盤、左方縱列各行名次、上方亦向左橫列各行名次、由左方縱列各行爲主、向橫列右方登記、應付與某行若干、卽於某行名下登入若干。清結劃單製成後、則各行應付與應收（卽他行應付與者）數額立見。蓋按左列某行名次橫向右方推求、其和爲某行應付總額。而自頂上按某行名次向下方推求、則得某行應收數額（卽他行所應付與者）應收與應付兩項相較、則此次清算之結果、其得失立見。清結專員根據此種結果電覆各行、今以 A B C D 四家銀行爲喻。如根據 A 銀行電告、應付 B 銀行數額爲一〇〇〇〇〇元、應付 C 銀行數額爲八〇〇〇〇元、應付 D 銀行數額爲五〇〇〇〇元、於是 A 銀行名下橫向右方登記。其餘類推、以製成簡單之清結劃單如下。

	(應付銀 行名次)	(應收銀 行名次)	A	B	C	D	(應付總額)
A	↓	←		100000	20000	50000	130000
B	↓	←	100000		100000	50000	110000
C	↓	←	20000	100000		10000	140000

D	100000	40000	20000	↓	1100000
(應收總額)	150000	110000	150000		110000
(列應付總額 比較得或失)	得30000	得10000	得20000	失150000	

以上表單，係按其原意製成，想實際上亦不外如此。清結專員於完成清算之後，即以所得結果電覆各聯合準備銀行，及各行接到覆電始得登賬。以下爲里士忙聯合準備銀行接到清結專員覆電公式，其字母所代表之銀行亦如前例，惟數額則爲應收款項耳。各聯合準備銀行之分行，雖直接與清結專員電告電覆，而未嘗另立賬目，其清算後之得失歸於其總行賬下，此須注意者。

清結專員電覆里士忙聯合準備銀行 (Incoming gold Settlement fund Clearing Telegram to The Federal Reserve Bank of Richmond)

(1) 電文 (指明上次清結貴行淨存數額) Codeword (Indicating "your Balance in fund at close of operation of previous day")

(2) 電文 (指明應收入款項) Code word (indicating "Income Clearing

Telegram")

A	(波士頓 Boston)	數額
B	(紐約 New York)	數額
C	(非勒特爾非亞 Philadelphia)	數額
D	(克利弗蘭 Clereland)	數額
EA	(巴爾的摩爾 Baltimore)	數額
F	(亞特蘭達 Atlanta)	數額
FA	(紐俄爾蘭斯 New Orleans)	數額
G	(芝加哥 Chicago)	數額
GA	(德都窪 Detroit)	數額
H	(聖魯意 St. Louis)	數額
HA	(小洛克 Little Rock)	數額
HB	(魯意維爾 Loursville)	數額

HC	(門非司 Memphis)	數額
I	(明尼亞波利斯 Minneapolis)	數額
J	(千薩斯城 Kansas City)	數額
JA	(騰弗爾 Denver)	數額
JB	(鄂麥合 Omaha)	數額
K	(達拉司 Dallas)	數額
KA	(愛理差素 El Paso)	數額
KB	(浩斯頓 Houston)	數額
L	(舊金山 San Francisco)	數額
LA	(西安得爾 Seattle)	數額
LB	(斯撲克 Spokane)	數額
LC	(巴得蘭 Portland)	數額
LD	(鹹湖 Salt Lake)	數額

LFB (勞斯安極立司 Los Angeles)

數額

總計應收 (Total)

所得或所失 (Gain or Loss)

於此應有所追述者，各聯合準備銀行對於應付他行數項，實際算法，亦不簡單。今以紐約對里士忙爲例，其應付數項之計算法如下。

立即應付各項 (Immediate Credit Items)

加上業已到期各項 (Defferent Credit Items that have matured)

扣除里士忙聯合準備銀行向紐約聯合準備銀行拍發之電匯，在第五區內付
出者，再扣除紐約聯合準備銀行向里士忙聯合準備銀行所退回各項。

總計結果，始爲當日紐約聯合準備銀行電達總部清結專員時，報告其對里士忙聯合準備銀行之應付數額。至於兩行間應付之互相沖消，乃清結專員之事務，前已述之矣。

縱觀美國聯合準備制所解決國內之清算問題。其一爲平價收現制。其二爲清

結金款制、兩制各有其效用。然苟無清結金款制、則平價收現制亦難於發達。故清結金款之轉賬、實爲一國資金運轉之砥柱中流。況自專電興、而商電替、以每日清結代每週清結、清算之事務、遂益形敏捷矣。茲於票據清算之外、尙有數事亦經清結金款轉賬者、述之如左。

(一)各聯合準備銀行彼此間之重貼現 今有某甲聯合準備銀行、雖所存之清結金款爲數甚鉅、然每因節季關係、一國之資金轉徙甚劇、或竟因此感到金款缺少。於是請之於聯合準備總部、總部卽擇定某乙聯合準備銀行爲某甲銀行重貼現。假定數額五百萬元、其結果不過由某乙銀行之清結金款賬內轉入某甲銀行賬耳。用此種方式、各聯合準備銀行間可以通融緩急、所以免現金運送之煩、而冀將來歸還沖消也。

(二)國庫轉賬 各地國庫分庫間轉賬支付時、亦由此一聯合準備銀行轉給彼一聯合準備銀行、并由清結金款上轉賬劃撥。且須由兩處之聯合準備銀行及總部間彼此電達、蓋不經總部不能由清結金款轉賬也。

(二)各聯合準備銀行間之代兌鈔票 各聯合準備銀行鈔票雖因其所在地而區分，然彼此接收時，并無畛域，一律以平價接收（非如吾國之異地鈔票，須折扣貼水）。不過收進他行鈔票時，不得用出耳。收進他行鈔票後，其須於流通者，直接寄給原發行之銀行，倘有損壞不適於流通，則運往政府國庫。然而無然如何，皆含有代兌鈔票性質，應收回一筆債權。而此種債權之收回方法，亦須經清結金款劃撥，故某聯合準備銀行代其他各行收進鈔票後，按其地域及適用流通與否，分別寄出，同時并電陳總部，翌晨清結專員集齊各方報告，再分別詳各行鈔票如何運送。條由清結金款內劃撥。

以上三種，皆屬特殊情形。此外尚有聯合準備發行專員 (Federal Reserve Agents Fund) 亦有存款賬，存於清結專員之手，是聯合準備銀行與聯合準備專員間之彼此支付，亦假手於清結金款之轉賬。惟此種轉賬為局都關係，固於他區無所影響也。

綜論消結金款之用，為造成一國總匯劃之中心，以解決諾大國家之異區清算

問題。至於異區間何以發生債權債務之支付問題，其原因有如下述。

- (一) 由於貨物之買賣。
- (二) 由於資金之移轉。
- (三) 由於政府國庫作異地支付。
- (四) 由於各區間之貸借通融。
- (五) 由於鈔票之攜往異域，代為兌現。

以上各項，不論其原因如何，向何方移動，均由清結金款之彼此劃賬，固無庸現金之運送矣。歷年統計列表如左。

▲歷年清結金款統計表（以百萬之計）

年 代	每 期 開 始 淨 存 數 額	各 聯 合 準 備 銀 行 間 每 日 清 結 數 額	各 聯 合 準 備 銀 行 間 彼 此 轉 注	提 出 數 額	存 入 數 額	每 期 結 尾 淨 存 數 額
一九二五	六七九·五	一〇八二九八·五	九〇九·〇	一七七九·〇	一七八八·六	六八九·二
一九二四	六七一·一	九七八九八·三	九一九·六	一九二一·八	二〇三〇·二	六七九·五
一九二三	五五四·四	八九六一四·七	一〇三九·二	一七六四·三	一七八一·一	五七一·一

一九二六	六八九・二	一一五四五・三	六三五・八	一〇四三・四	三〇二九・二	三〇五五・三	六六五・三
一九二七	六六五・三	一二三〇三一・五	六七三・二	一四三六・七	三七九七・三	三六六〇・三	五二八・三
一九二八	五二八・二	一三二〇三一・五	六五八・四	一一七二・六	二八五五・六	三〇一四・四	六八九・〇
一九二九	六八七・〇	一四五一三二・四	七五八・七	一〇五二・一	三三六〇・四	二九八四・五	五一一・二
一九三〇	五一一・二	一五一四五八・三	六六九・四	一五三〇・二	二〇六三・八	一九七〇・〇	四一七・四
一九三一	四一七・四	一二四一三七・三	五四〇・一	一九〇五・〇	二七二九・〇	二六二五・七	三一四・一
一九三二	三一四・一	八九五二七・六	五四五・四	一六四八・四	四一五六・六	四一八二・八	三四〇・三

第十章 中央銀行與國家之關係

夫中央銀行所立之地位既有異於其他銀行，故其在一國之金融經濟界，舉足均有輕重之勢。而鈔票爲一國之通幣，或定爲法償幣，或由國家予以擔保，如此則中央銀行縱非官辦，亦或爲半公式之機關，其與國家之關係，不得不趨於密切矣。其與政府之關係，就其大者言之，一面受政府之愛護與監督，故中央銀行之總裁由元首派充，一面代理國庫，爲政府經理財務上一切收付事宜，是其昭著者也。今擬先討論中央銀行應否歸於國營，更進而論中央銀行全歸國營，或全歸商辦，當以何種條件限制，并以何種方法從中調劑。最後述各國制度之不同，並論其趨勢焉。

第一節 主張國有之理由

(一) 公司組織之銀行乃以營利爲目的，故其目光之所注，則在於股東之利益。至於中央銀行既爲一國金融之樞紐關係，於全國金融以及各種事業影響，頗爲不

尠。儻中央銀行當局惟股東之意旨是承，惟利是圖，而置全國經濟事業於不顧，殊非安全之道，故應歸於國有，由政府管理，以顧公眾之利益。

(二) 一國發鈔特權及因發鈔而獲之利益，不能爲私家公司所享有，故中央銀行應歸國有，庶可獲得此發鈔特權及利益。

(三) 一國財政上之收入，爲數絕大，如中央銀行代理國庫，擁此鉅額之庫款，以謀私利，實屬不當，故應歸國有，利則歸公，斯善矣。

(四) 一國中央銀行如爲普通公司，則股東往往成爲特種階級，如不居住於國內，甚至股票在外籍人民之手，其與本國之利害休戚漠不相關，甚或至有操縱全國金融之事，危險孰甚，故不如歸於國有，由國家對公眾負責。

第二節 反對國有之理由

(一) 中央銀行歸於國有，處於政府專斷之下，每因財政預算不敷，致啓鈔票濫發之漸，紊亂金融，實基於此。

(二) 發鈔所得之利益，可由國家徵稅，不致完全歸於私人，故不能認爲必須國

有之理由。

(三)中央銀行既爲國有，則易受政治之牽制，其所設施，或偏重於政治方面，而遠於實際經濟情形。

(四)中央銀行如爲國有，則交戰時，設敵軍侵入國境以內，卽爲所佔據，如一八七〇年至一八七一年德法戰役，是卽一例。

吾人據以上數說研究之，各有其片面相當之理由，但兩者之間，尙非無調劑之餘地，而各國實際情形，亦多采折衷之舉措，而加以相當之制裁。國有之說，唱之已久，瑞典銀行乃由公司組織改爲國有，一八八一年之銀行幣制調查委員會，卽主張國有，近代社會主義者亦盛唱國有之說。吾人前已述及，各國之中央銀行爲國有者亦復不少，惟爲祛弊補偏計，應有(甲)理事會中延攬實業金融專門人材，庶以經驗所得，貢獻宏猶。(乙)對於發鈔數目，嚴加限定，而於國庫票據政府墊款，絕對限制。如是，可以杜絕濫發膨脹之來源。卽所以堅一般人民之信仰。

卽曰中央銀行可由公司組織，然亦須有種種裁制。如(甲)股東紅利應明文見

定、不得超過百分之幾、即行員分紅、亦應限制、所有餘利、可悉數歸入國庫、如此方可
以杜絕中央銀行當局壟斷之妄念。(乙)銀行雖爲公司組織、然理事會中應有政府
特派人員列席、姑無論是否參加表決、要當視議決之合法與否、而有審核之權。(丙)
限制股東之權利、只選舉理事監事、而無直接干與行政之權。或限制股東須爲本國
籍、縱有萬不得已之故、而容納外籍股東、亦可設法限制其名額行股權。(丁)應允許
工商界代表加入理事會、以免偏重。

由上言之、可知國有民有、均無不可、惟須有相當方法、以祛其流弊而調劑其作
用而已、雖然、各國情況、各有不同、何去何從、當善自擇之耳。

第三節 各國立法之不同

各國立法不同、今就各國中央銀行法令中所載者、別爲三大類。(一)完全國家
資本。(二)完全公司組織。(三)官民合資。

(一)完全國家資本設立之中央銀行

(甲)澳洲國家銀行 資本兩千萬鎊。由行長與理事組織管理處、均由總督派

充。

(乙)保加利國家銀行 資本五萬萬賴達、行長由財政部長薦請元首任命。理事八人、內四人由行員中選任、餘四人由行外推舉。

(丙)芬蘭銀行 資本十萬萬馬克。其管理權操於國會所委派監理員數人之手。

(丁)立陶宛銀行 資本一千萬洛帖、由行長副行長及其他理事十一人組織行務會。十一人中有董事長財政部長代表。各員均由財政部長先行呈請委派。

(戊)蘇俄國家銀行 資本在一九二五年為一千萬捷鳳來斯至一九二七年增至兩千五百萬。董事會人員由財政委員任命。

(己)瑞典國家銀行 資本為五千萬闊郎、董事七員、內董事長一員、由國王任命、其餘六員由國會選任。

(二)完全公司組織之中央銀行

(甲)英格蘭銀行 資本一千四百五十五萬三千鎊、公積金平時為三百萬鎊。

行長副行長與其他董事均由股東大會選任，共十三人，組織董事會，凡持有五百鎊之股東方可參加大會。但股東所有股份雖在五百鎊以上，亦只有一選舉權，蓋以防大股東之操縱也。

(乙) 德意志銀行 資本三萬萬至四萬萬馬克。行長係由總務會薦請總統任命，幹事部人員係由行長委派，經總務會認可。總務會共十四人，其中七人係代表英美法意比荷瑞等國，其餘七人為德籍。

(丙) 奧大利國家銀行 資本三千萬金闔郎。行長由總統任命，為理事會之當然主席，理事會共十三人，由股東大會選出。內中須有代表下列團體各一人。銀行界、儲蓄銀行、實業界、商業界、農會、工會。

(丁) 匈牙利國家銀行 資本三千萬金闔郎，每股一百闔郎。一次收足。理事十三人，均由股東大會選出。行長由財政部長指定，呈請元首任命。

(戊) 法蘭西銀行 資本一萬八千二百五十萬佛郎。行長副行長由財長開具名單，請總統任命。總務會由行長等及其他理事十五人，監事三人組成。理監事均由

股東大會選出，其資格乃在財政農工商各業中富有經驗者充之。

其餘歐洲大陸各國之中央銀行，多半爲股分公司組織，而在行務上，則有一部分國家管理性質。如比利時國家銀行、荷蘭銀行、意大利銀行、西班牙銀行、挪威銀行、丹麥國家銀行等皆是。

(二) 國家資本與私人資本參和而成之中央銀行

(甲) 日本銀行 資本六千萬圓，每股三百圓，照其條例第八條所規定，政府有該銀行股分之半數。行長亦由日皇任命，理事四人係由股東大會選出，惟候選人名，則由財政部長單開，監事會五人，亦由股東大會選出。

(乙) 愛斯同尼亞銀行 資本五百萬闊龍，政府認資十萬。理事會由行長及其所屬之總理二人，并其餘七人組織。至於七人，係由股東大會推舉，所代表者，爲實業、商業、農業及工會等團體。

(丙) 希臘銀行 資本四百萬朱克碼，限制官股不得超過百分之十。理事會由行長、副行長及其他理事九人組織。均由股東大會選出，并須在總統前宣誓就職。

(丁)墨西哥銀行 資本一萬萬皮史，其五分之一歸政府擔任，以後再售與人民。在政府管理下，國庫祕書爲理事會當然主席。

(戊)捷克國家銀行 資本一千二百萬美金，其三分之一歸政府所有，理事會由行長及理事九人組織。理事中有六人由股東選出，餘三人由政府委任。行長由總統任命，副行長由股東所選之理事六人中遴派。

(己)南非洲聯邦準備銀行 資本一百萬鎊，半數由各銀行擔任，半數由公眾承購。理事會由行長副行長等十一人組織，行長及副行長由總督任命，其餘六人由股東選出，三人由總督派充。

(庚)智利中央銀行 資本一萬五千萬皮史，每股一千。股票分四種，甲種兩千萬皮史，係國家資本。乙種四千七百四十萬皮史，爲本國銀行所有。丙種一千三百六十萬皮史，爲外商銀行所有。丁種六千九百萬皮史，由民衆承購，合計共爲一萬五千萬皮史。理事會共十人，其產生方法如下。三人由政府任命（甲種股）二人由本國銀行選出（乙種股）一人由外商銀行選出（丙種股）一人由丁種股東選出，以

上爲股東代表、其餘三人、由農會商會工會中各選出一人、行長副行長及總經理、由理事會選任。

其餘南美國諸國、如祕魯、哥倫比亞、赤道國、均爲甘末爾氏所設計、故與智利中央銀行之組織大致相同。

第四節 盈餘之分配

中央銀行盈餘之分配、除增厚公積金而外、如中央銀行爲國有者、則多半撥入資本金之內、如爲股分公司組織者、則以一部歸股東、一部份歸公、收入國庫茲略舉數國爲例。

(一)美國聯合準備銀行 股東紅利定爲百分之六、其餘盈利歸入公積金。至公積金數目與資本額數相等時、則股東分紅可改爲百分之十、超過百分之十以上者、則繳納國庫。至一九二八年、已有聯合準備銀行六行、增收之公積金業已滿額、而盈餘之收入國庫者計有二百五十萬美金云。

(二)德意志銀行 關於盈利之分配、尤爲複雜。首先增加準備金、以後再分配

股東、或歸入國庫。據銀行法令第三十七條所載、準備金不及鈔票流通額百分之十二時、則銀行純利所得、先以百分之二十作爲準備金、以百分之八作爲股東紅利。其餘額、第一千萬馬克由股東與國庫平分、第二千萬馬克以百分之七十五歸入國庫、以百分之二十五歸股東。如分配仍有餘額、則以百分之九十歸入國庫、以百分之十分給股東。其立法要旨、蓋在限制中央銀行股東私人之所得、獲利愈厚、而股東所得者反漸薄也。

(二)法蘭西銀行 凡提高貼現率超過百分之五時、其所得之盈利、以四分之一提出歸入公積金、其餘四分之三、收入國庫。

(四)英格蘭銀行 本爲公司組織、其盈利所得本應歸股東、然而事實上亦不盡然。但法令中並未明白規定盈餘應歸諸公、惟因時制宜、曾將盈餘繳之國庫。如一九二五年四月計繳入國庫者有二十萬六千二百三十一鎊。

(五)南美諸邦銀行法令內規定、如各項分配有餘、歸入國庫。如祕魯、法令第十九條內規定盈利之分配如下。

(1) 百分之十、充作未預計之開支。

(2) 百分之六、作爲甲種股東官息、百分之十二、作爲乙種股東官息。

照此分配後、如仍有餘額、再爲分配如下。

(1) 百分之二·五歸理事會。

(2) 百分之二·五歸職員年金。

(3) 百分之二〇提充公積金、至公積金額數與資本金相等時、則只提百分之十。

(4) 其餘統歸入國庫。

以上所陳各國中央銀行與政府之關係、大致已盡之矣。至於政府對於銀行用人與行務上之處置、有可得而言者。

各國中央銀行、除英格蘭銀行保持其極端獨立精神、行長副行長均完全由理事會選舉以外、其餘各國、不論中央銀行爲國家所有、或爲公司組織、而行長與重要職員、大半經由政府委任之。卽有非政府派充者、然形式上亦須經過委任手續、如德

意志銀行改組法令第一條，即首先聲明，「德意志銀行乃不受政府管轄之獨立銀行」，而法令第六條內，又載明行長由總統任命。是德意志銀行之行長雖由理事會選出，而總統有任命之權，如總統對於理事會所舉之人員不予同意時，可以拒絕，再由理事會重選，但至第三次時，則雖經總統拒絕，而理事會所選出之行長，在法律上即生效力，至於更換行長則權操之理事會，而不在總統也。一九三〇年春，當時行長因反對楊格案，不肯加入國際匯劃銀行，政府竟無如之何，一時頗有主張修改銀行法者，惟以關係立法，終未成爲事實也。其餘重要職員，由理事會推舉，經行長派充。

蘇俄國家銀行完全爲國家機關，故銀行法第五條內載，由財政委員指導一切。第六條謂行務管理委之於董事部，并規定董事部之主席係由國民委員會任命。設主席反對董事會議決案，不予同意時，則呈請財政委員採擇。

波蘭國家銀行本爲公司組織，其行長副行長則由總統任命。其餘理事十二人，雖由胞東大會選出，但財政總長於三日內有否認之權。行長失職，總統可以撤換，此與德國規定不同。行長有暫行停止理事會決議之權，雙方意見不合，三日以內，暫不

執行、呈財政總長取決。故波蘭政府對於制裁中央銀行願稱有力。

挪威國家銀行雖爲公司組織、而股東之權利頗受限制。其每年報告書須呈國會、董事三人及指導委員會皆由國會委任、而行長副行長則經國王任命、故處於政府支配之下。

丹麥國家銀行對於監督尤爲嚴密、卽如貼現率之變更、亦須通知財政總長、財政總長得親身出席或派員蒞會參加討論、惟無表決之權耳。此外復有欽命銀行委員一人出席董事會、無票決權、且亦不干涉行務行政事宜。

捷克國家銀行雖爲公司組織、而國家資本佔三分之一、故政府制裁之力特強、行長由總統任命、亦可撤換。以外尙有所謂國家特派委員、係於財政部官員中遴派、其權甚大。如認爲董事議決有違背法令或害及國家之處、得予以否決。設或因此之故、政府與銀行發生衝突、則提交公斷委員會解決之。公斷委員會中銀行代表兩人、政府兩人、另聘雙方無關係之人員爲主席。

芬蘭國家銀行本爲國家資本、是以完全受政府之支配、所不同者、爲國會與政

府間之分權耳。如銀行法令第二條規定，銀行業務之執行在國會監督之下，故在行政方面，由經理部主持業務工作，受國會指導委員會之指揮，與立法兩機關似有分權存乎其間也。又第二十三條內規定，經理部之主席及其他職員，均由大總統指派，但每有缺額，可由指導委員會推舉適當人員補充之。

立陶宛銀行雖爲國家資本，但與蘇俄及芬蘭又有不同，其執行委員會及理事會各職員，除財政總長代表及理事長外，大半由財政總長預擬定若干候選員，提交國務院選定，執行委員會之決議，爲獨立性質，但財政總長對於議決如不同意，得於三日以內加以否決。倘執行委員會堅持原議，則惟有呈請國務會議決定之。

南美各國，如智利、祕魯等，則因組織上之複雜，故理事人選由政府委派及股東選舉混合而成，前已述及之矣，茲不贅陳。

統觀以上所述，各國對於中央銀行與國家之關係，法律規定，殊有寬嚴之別，此則以歷史相沿之習慣，或因政治思想之不同，然而立法要義，多取中庸之道，欲其互相監督合作，以免偏重一方，而在實際上，則尤注重於人選問題也。夫中央銀行與一

國政府有不可分離之關係，故雙方必須合作，殆爲一定不移之至理。卽以英格蘭銀行而論，雖完全脫離政府，立於獨立地位，有自歐戰以還，其解決幣制金融等重大問題，莫不與國庫聯絡，攜手同進，至今日而更見其密切。英之著作家已屢爲文稱道之矣。

第十一章 論吾國中央銀行制度問題

中央銀行之進展理論，以及各國制度之比較，略已如上述。今於本書結論，不再敷陳國際中央銀行合作問題，擬對於吾國中央銀行制度之根本問題，作切實之探討。蓋自一九二三年以來所倡國際中央銀行合作之原則，事實上早已蕩然無存，各國方各自爲謀，以其中央銀行爲統制金融外匯之主要機關。而吾國經濟處處落後，國際中央銀行合作所關於我者尙微，而本國金融之紊亂有待於中央銀行之整理者實鉅也。

嘗聞海內學者雖或主張採行金匯兌本位之論，或倡議管理錢幣之說（Managed Currency）然執行之中樞機關不能造成，更從何處着手。是以確定銀行制度，造成完善之中央銀行，爲改革幣制金融之先決問題也。

吾國昔無中央銀行之名，有之自民國十三年。廣東政府之中央銀行始。其在清

末、有戶部銀行、後改爲大清銀行、及郵傳部所設之交通銀行。民國以來改爲中國銀行與交通銀行。此兩銀行者雖無中央銀行之名、而分理國庫、同時發行鈔票、嚴格言之、雖未能盡合中央銀行之規範、而談金融者、莫不以昔日之中交兩行視爲中央銀行也。及民國十三年孫總理在廣州設立中央銀行、十五年北伐軍興、克復武漢、中央銀行又推設於漢口。然此時廣州漢口兩中央銀行亦不過隨軍事而進展、僅具中央銀行之名義耳。及北伐成功、國民政府奠都南京、重訂中央銀行條例、遂於十七年十一月一日在上海成立中央銀行總行。同時改訂中國銀行爲國際匯兌銀行、改訂交通銀行爲實業銀行矣。廣東中央銀行現已改爲廣東省銀行。

上海中央銀行條例上明白規定爲國家銀行、其資本兩千萬元純由政府籌撥、并由國民政府授與經理國庫及發行鈔票等特權。成立以來、繼續在重要各埠設立分行。其資產總額、自十七年起至二十二年止、已由四千七百萬增至三萬六千三百萬元、公積金自十八年起至二十二年止、由二十萬元增至一千五百萬元、鈔票之發行額自十七年起至二十二年止、由一千一百萬元增加至七千萬元以上、（詳見書

後附錄圖表）其發展可謂迅速。今吾人於歷述其發展之餘，根據第三章所論之各種職責爲準繩，而討論吾國中央銀行已達到之程度，與未解決之問題。

第一發鈔集中

按發鈔獨享，爲近世中央銀行構成之主要原素。各國雖猶有多數發行者，然此實昔日所遺之痕跡，非以此垂爲定範也。吾國對於發鈔一事，自清季以來，初則以法律規定簡單，繼則徘徊於集中及公庫兩種制度歧途，以致徒具條文，鮮收實效。外商銀行，事實上幾皆享有發鈔之權。（民國十三年以前，外商銀行在華發鈔者計有匯豐、匯理、麥加利、花旗、正金、台灣、朝鮮、華比、有利、美豐、友華、德華、諸銀行）北京政府時代，財政與銀行互爲表裏，各新設銀行莫不以輔助財政之功，取得發鈔之權。而各省省銀行亦率多就其特殊勢力，發行鈔票。自歐戰以還，外商銀行因種種關係，無形中減退，成強弩之末，而各省銀行及其他特種銀行亦率多停兌，無形消滅。國都南遷，中央銀行奠基於上海黃浦灘上，雖發鈔銀行猶夥，然爲數僅十家（計中央、中國、交通、中國實業、中南、四明、浙江興業、通商、農工、墾業，至華北尚有北洋保商及大中兩行。）

況民國十七年改訂三銀行條例之始，於中央銀行條例明定發鈔爲特權，其餘各行發鈔由財政部特許，字裏行間，未嘗無發鈔集中之意。四年以來，中央銀行鈔票，各行處一律兌現，不限地域，故能到處流通，宣示統一幣制之先聲，發行數額亦突飛猛晉，由一千萬增至六千萬以上，然如此卽足以沾沾自喜乎。試取上海各銀行發鈔統計而比較之，則中央鈔票約佔總額百分之三十，其距統一發行猶屬遙遠。（參看附錄各銀行發鈔比較圖表）原來發鈔銀行固無論矣，他如各省設立之民生銀行、發行省庫券（名爲庫券實卽鈔票）政令所及之浙江地方銀行、及四省農民銀行，均准其發行鈔票，由此種種新事實言與統一發行，正背道而馳矣，將何以解中央銀行之發行特權耶。

第二準備集中

中央銀行構成之第二種要素爲保持他銀行存款，造成準備之集中，故謂之銀行的銀行。惟所謂準備云者，乃指存款準備而言，與發鈔準備爲兩事。各商業銀行之存款準備，以一部分存庫，其餘以相當之比例存儲於中央銀行，既可以隨時提用，又

可作爲票據交換差額之劃賬基金。在各國間其所以造成此種形勢，或由於歷史演成事實，或由於法律規定。良以現金準備之集中，方可以控制市場，運用金融政策，因時制宜，若不此之圖，則未見其可也。考之我國，中央銀行成立未久，事實與法律兩無依據，是則論銀行制度者，所宜加以注意也。（我國銀錢業間雖有本埠同業存放一項，但爲各家之平等對待關係，與準備集中一語，若風馬牛之不相及。且遇金融鬆緩，各家多向外存放，一遇緊急，則均爭先召回，與準備集中所以應市場之緩急者，真有毫釐千里之差也。）

第三代理國庫

按所謂代理國庫，卽代政府經理一切收支事務之謂。各國中央銀行不論其設立爲國資或公司性質，莫不代理國庫。良以國家之收支事務極繁，由中央銀行司國庫出納，所以收事權統一之效。且財政與金融尤應短期調濟，由中央銀行經理，則可以調劑盈虛，斟酌緩急，使金融市場不致受劇烈之變化也。吾國中央銀行既以國資設立，條例第三條所載，經理國庫亦爲國民政府所授與特權之一。創辦伊始，卽於

上海總行設立國庫總庫，并於分支行所在地設立分庫，國家收支均可由總分庫調撥，事權統一。更於二十三年元日成立國庫局，專掌國庫，將各機關坐撥各款，統歸國庫會計範圍，一掃向日分理之局，誠爲改革上一大進步。益有進者，不惟國庫出納事務即重要國稅亦由中央銀行存儲。據民國二十年四月二十三日大公報登載宋總裁子文之談話，謂關鹽兩稅昔之存於洋商銀行者，今已收回中央銀行存儲。夫關鹽兩稅爲數至鉅，委諸洋商，不啻授人以柄，收回目的，所以挽回利權。設計高明，至堪稱譽也。

第四規定利率之標準

各國中央銀行貼現率爲其他利率之標準。換言之，各銀行之存放利率及市場貼現率，皆依傍中央銀行貼現率之高下而移動。如是，中央銀行乃得以此爲控制市場之工具。詳考此種形勢之造成，則由於中央銀行之威信及控制能力而生。（參看第六章中央銀行之政策）吾國中央銀行條例第七條第一項內規定『得爲國庫證券及商業確實票據之買賣貼現，或重貼現。』然以我國票據之不發達，貼現一項

在商業銀行之資產中，既已微乎其微，更何能談及重貼現乎。故吾國中央銀行無從以貼現率控制市場，亦從未如歐西中央銀行宣佈其貼現率也。此乃商業習慣使然，爲金融組織之整個問題。

第五爲恐慌時代之最後救濟者

所謂最後之救濟者，乃當時勢緊迫之際，中央銀行猶能以貼現或押款方法，救濟市面，此純出於實力問題。其根本造成之原因，已論之如前。其表顯於中央銀行之資產負債表者，爲資本額、公積金及存款等項。今就二十一年度吾國二十九家銀行統計，中央銀行之資本額僅佔總數百分之一二·七六，居於中國銀行之次。以公積金而論，則超過中國，佔百分之一四·二八。以存款而論，約佔百分之八·五四，則遠遜於中國銀行，而居於交通銀行之次。合資產而論，約佔百分之九·〇七。由是觀之，中央銀行實力不逮，雖欲作最後之救濟，豈可得哉。（以上統計係單就各華商銀行而論，若將洋商銀行包括在內，則其百分率當益微矣。）

第六主持一國清算制度

各國清算已成制度，其最後差額由中央銀行轉賬無須解現，自不成問題。然吾國各地金融均異其趣，兩地資金之移轉發生國內匯兌問題，一國之內儼如國際。今不敢奢望全國成制度，單就上海而論，銀錢業之收解清算已成三種團體，極盡其複雜之能事。錢業早有軋公單之設，以拆借方法彼此軋平。外灘銀行間用大劃條通匯劃，以寄庫或出倉方法軋平。近年各華商銀行由聯合準備委員會成立票據交換所，採取科學方法，由各行存入相當存額於準備會，成集中形式，而每日交換差額即由準備會轉賬。就實際言，準備會不司出納，復以七三比例轉存中交。質言之，中交兩行已有保持各銀行存款之傾向矣。

上海之清算既演成三種團體，團體以外之收解，益形複雜，將來如何統率而綜合之，或謂有待於中央銀行。然就目前而論，中央銀行僅為外灘上通大劃條之一家銀行耳，未嘗總匯劃，亦未加入票據交換所，自無從主持一切也。（參看附錄（一）上海清算之研究。）

吾人就六種職責而論，吾國中央銀行當以經理國庫及關鹽兩稅之收回存儲、

爲創辦中央銀行所得最大之成績。其餘數項皆在期望未達之列，而根本問題仍在實力。吾人於第一第二兩章中已推求中央銀行之造成不由於歷史之演進，則出於規模之設計。夫一國之中央銀行所繫於金融者至重且要，吾國當前之中央銀行制度問題，將俟其自然演進耶，抑應照聯集中方法設計以造成之耶。自然演進須費長久之歷史，而結果未必果如所期。預爲設計，則現代之成規可仿，此不待辯而自明也。不佞爰按吾國金融現狀，律之以原則及成規，草擬理想上之中央銀行，作以下之建議。

(一) 中央銀行之資本極應擴充

中央銀行爲金融界之領袖，其資本理應超過其他銀行。縱或設立之始，資本未能充裕，然考各國法律規定，每年盈餘盡數撥歸公積金及增加資本，至某限度爲止。今吾國中央銀行資本二千萬，由國庫撥足，歷年純利，除一部分撥歸公積金外，其餘大部撥歸國庫，資本并未增加。雖條例第六條所載有召集商股一語，然迄未實行。以資本而論，在金融界未能超越其他銀行，故吾人參考近代成規，思有以造成之。

計劃 中央銀行資本擴充至六千萬元。

(甲)原有國資二千萬元及公積金等一千萬元，定爲國資三千萬元。

(乙)由各銀行及錢業準備庫認股二千萬元，視爲會員認股數額，按照各行資本額分配。

(丙)向民衆公開招募一千萬元。如一時招募不齊，先由銀行界墊足，俟後向民衆售出。

(二)各銀行及錢業須以存款準備(Deposit Reserve)之一部存儲於中央銀行。中央銀行保持各銀行存款準備爲銀行的銀行，既如以前各章所述。今吾國既無習慣，又未法定，無所謂銀行的銀行，故非設法造成不可。

計劃 先由中央銀行與銀行會議協商，按其存款百分之幾，存於中央銀行。如協商結果不能簽同，則由法律制定，各銀行須按存款種類分別其應存入之比例。如(甲)定期存款按百分之三存入，(乙)活期存款按百分之七。如此，即所以造成存款準備集中。

(三)各會員銀行得直接以短期本票向中央銀行用貼現方式借款

中央銀行平素既保持各銀行存款準備造成金融集中之勢遇有需要允宜放出救濟。各銀行權利義務適成對待關係。各國所用方法多以票據向中央銀行貼現。但我國情形票據既不發達各銀行資金多用於放款及證券方面遇有急需何能採用重貼現故不得不斟酌情形另用其他方式。

計劃 會員銀行得自開短期本票 (Bank's own promissory Note) 向中央銀行貼現。惟防止各會員銀行妄用貼現起見應加四種限制。

(甲)各行貼現總額不得超過其向中央銀行已繳資本額二分之一。

(乙)須附帶證券及他項擔保品。

(丙)期限以半月或一月為限。

(丁)中央銀行內定各行貼現最高額。倘有某行所借過多時得隨時檢查其業務情形。

(四)中央銀行總分行所在地應主持當地清算并為差額轉賬

各國中央銀行如何主持一國清算、如何解決國內匯兌問題、已如本書第八、九兩章所述。吾國金融情形複雜、不敢奢望全國清算成制度。但應由各當地着手。因中央銀行爲銀行的銀行、理應司轉賬之責也。

計劃 先由中央銀行總分行就當地情形、主持清算、使各銀行收解差額得以轉賬方式了結。單就上海言之、中央銀行應取三種步趨。

(甲)中央銀行應加入華商銀行之票據交換所（英格蘭銀行亦爲倫敦清算所會員之一）保持各銀行之存款、於每日交換後、根據應收應付轉賬。

(乙)同時中央銀行在外灘方面應爲總匯劃。

(丙)裏灘各銀行及錢業向外灘之收解、應由中央銀行代爲收解。

(丁)中央銀行應建造一廣大之金庫、以便容納各銀行之現金進倉寄庫。寄庫現金不妨取公開性質、猶若公庫。以後各銀行之收解、勿須彼此間單獨寄庫或出倉、而由中央銀行庫中轉移其現金所有權。

(五)對政府墊借應加以相當限制

按財政與金融只能短期調濟。不應作長期墊借。第四第五兩章曾詳加討論。各國立法均於期限及數額加以限制。吾人既欲銀行家參與合作，將中央銀行造成爲銀行的銀行，則不得限制政府墊借，以截斷財政紊亂金融之根源。

計劃

(甲)政府向中央銀行抵押借款，平時不得超過其已繳資本額，期限以四個月至六個月爲度。

(乙)遇有緊迫情形，經理事會大多數通過，得爲限度外之墊借，但亦不得超過其已繳資本及各稅款戶存款二者之和，期限以三個月爲度。以上兩種限制適用於直接墊借而言。如政府向金融市場出售債票及國庫票據時，當爲例外。蓋債票及國庫票據雖亦爲政府負債性質 (Government Obligations)，其所影響者乃金融市場全體，而不單獨影響中央銀行一家之資金。

(六)中央銀行鈔票應爲無限法償幣，并對於其他銀行發鈔應加以限制。

各國發鈔制度，漸由漫散而集中於中央銀行，并定中央銀行鈔票爲法償幣。吾

國發鈔制度，仍爲漫散狀態。鈔票種類複雜，難於識辯，其弊一。鈔票限於地域，同爲某家發行，然攜帶異地亦須貼水，其弊二。各行發行易起競爭，用種種方法推銷，平素造成不必要之貨幣膨脹，一遇市面緊張，反無力發行，與申縮之原則相背，其弊三。因推銷發鈔結果，發鈔現金不盡存庫，多以之存放同業，其循環作用，致使全體準備不足六成。且承平存放，而緊急收回，亦易促市面無味之緊張，其弊四。以吾國支票制度之不發達，故發鈔問題，尤爲切要。雖不主張採激烈手段，立即停止各銀行發鈔，但應自今日起，加以相當限制。

計劃

(甲) 規定中央銀行鈔票爲無限法償幣。

(乙) 政府明令以後不得再有任何新銀行發行鈔票或流通券，已停止者不得再續。

(丙) 發鈔銀行對於本行異區鈔票在百元限度以內，應與以平價調換本區鈔票，不得有貼水等事。

(丁)除中央銀行外，其餘各發鈔銀行發行額應加以限制，不得超過前三年發行平均額。

以上各節，係就犖犖大者妄肆論列，其他改革，自當相因而生，謂爲本書研究之結晶可，謂書生之見亦無不可也。難之者曰：吾國多少年來之傳統習慣，重在人事聯絡，而不問制度如何，若此之不悟，而妄談制度，是誠迂闊之見，必遭擯棄。余應之曰：人事變化莫測，制度屹然常存，此正規也，非如此，恐終不能成制度，其如金融問題之難望解決何。況理想爲事實之母，至誠可以感人，又烏知其不引起國人同情，收效在若干年以後耶。

是以書生秉筆，未嘗有一字之偏私，以自欺欺人。甘末爾之中央準備銀行計劃如何，雖莫得而聞（註一）然忖其意旨，或竟與不佞所見相合，亦未可知。要之，吾國之中央銀行發達不爲不速，然僅爲國家銀行，尙未成爲銀行的銀行，殊可惜也。

默察上海金融界近幾年來常發生重要變化，此種變化顯露於表面，而影響於實質，概自一、二、八以還，上海銀錢業，各因時勢之需要，而有聯合準備之組織。（註二）

此種發展狀況、隨時耐人尋味、事與時進、願與讀者共同注視其前途之進展也。

(註一)中央準備銀行一詞、見甘末爾委員會中國逐漸探行金本位計畫書第七十五頁。惟中央準備銀行計劃成爲另一部分、迄未發表。

(註二)上海銀行業聯合準備委員會及上海錢業準備庫規程詳見附錄四及五。

(附註)以上脫稿後至最末校時有數種變化、其一爲二十三年中央銀行之資產負債表資本增至一萬萬、而中國銀行自二十四年起增加國資二千萬、成爲四千萬。然此種增加爲賬簿上數字轉撥而已、於實質無大影響也。參照附錄中央銀行二十三年資產負債表。