





# 新公債政策之檢討

## 一 過去政府之公債政策

自民國以來，中央財政預算，年有短虧，向恃發行公債為唯一彌補途徑。故截至十五年底為止，北京政府時代所發各項公債，累積已達二二二、九五九、二八六元之鉅額。『註一』國府成立，政局一新；而恃公債為彌補預算短虧之政策，則迄未少變。蓋通常國家彌補財政收支不敷之手段，除藉增加紙幣等方法，以膨脹通貨外，原不外開闢稅源，舉借外債，及發行內債三種方策。就我國近年過去現狀言之，財政當局對稅源之開闢，頗為積極：關鹽統等主要國稅稅率，均見增加，結果亦頗有成效。不過因東北國稅之被截，外貨偷運之盛行，以及國內外經濟之不況等種種原因，稅源開闢，無形受其影響；因之稅款之增收，亦遂不能追及政費膨脹之速率。至舉借外債，雖如棉麥借款等，略有成功；然因受國際之牽制，對於任何國單獨借款，在近年局勢下，事實上確已無從進行。在此種稅源無從開闢，外債無從舉借

之情況下，政府既不願逕上通貨膨脹之途，遂不得不保持其原有政策，藉內債之增發，以彌補預算之失衡。於此種環境下，採此種政策，吾人確不能不為政府諒。

北京政府之發行內債情形，姑置不論。至民國十六年以來，國民政府所採行之公債政策，吾人似頗有一加探索之價值。在二十一年二月減息延期案未實行以前，當時政府政策之足述者，似有三點：

(甲)鉅量債券之發行 國府成立最初數年中，預算失衡之嚴重，可於其龐大之債券發行額見之。民國十六年至二十年五年間，債券發行之累積，竟逾十萬萬元之鉅額，如下表：

註二]

年份	本年發行額(單位元)
民國十六年	八一、〇九〇、〇七四
民國十七年	一〇三、〇〇〇、〇〇〇
民國十八年	二四三、〇〇〇、〇〇〇
民國十九年	一七四、〇〇〇、〇〇〇
民國二十年	四一六、〇〇〇、〇〇〇
共計	一、〇一七、〇九〇、〇七四

照上表，平均每年債券發行額，達二萬萬元；而其發行額最鉅之一年——民國二十年！

——竟逾四萬萬元；其數額之鉅，確頗足引人注意。

(乙)高抬債券之利益 二十一年二月以前，政府所發債券利息之優厚，可於下列各點見之。(一)爲原定還本期限之極短。政府在此時期內所發行之債券，大部爲庫券，故還本期限均極短。如十九年捲烟之僅爲三十六個月；十九年關稅之僅爲五十八個月；十八年關稅之僅爲六十二個月。其最長者如十八年編遣及二十年關稅，亦僅爲一百個月。債券還本，係按票面照攤；而事實上債券市價，恆遠在票面之下。設一種分百月還本之庫券，其票面爲百元，而其市價則爲五折——即五十元，則於百月期屆，債額完全還清時，於本金方面，每百元票面，即有五十元之利益，每月平均，即有五角之利益，是即所謂『折扣利益。』(二)爲原定債券利率之較高。當時政府因信用未敷，且急於籌款，故不得不提高利率，以資吸引。如十八年關稅，十八年編遣，二十年捲烟，均有月息七厘；而十九年關稅，十九年善後，二十年關稅，二十年統稅，二十年鹽稅，續發二五，十九年捲烟等，且均爲月息八厘。(三)爲按月還本付息之便利。照此辦法，還本既極爲固定，付息更不須久待，與持券人極爲便利。

故彼時債券之合息，通常平均總在月息三分至四分之間。在市價低落之時，甚有合息至月息五分以上者。今以二十一年一月廿一日之十八年編遣庫券爲例，彼時編遣票面餘額爲七

十一元，按月還本一元，本月及下月利息均為五角，而當日市價，僅為二十三元三角。則照下列公式計算，可合得月息五分四厘七毫。

$$\frac{\left[ \left( 1 - \frac{\text{市價} - \text{本月本息}}{\text{票面餘額}} \right) \times \text{下月份還本數} \right] + \text{下月份付息數}}{\text{市價} - \text{本月本息}} = \frac{\left[ \left( 1 - \frac{23.30 - 1.50}{71} \right) \times 1.00 \right] + .50}{23.30 - 1.50} = \frac{1.193}{21.80} = .05477 = 54.7\% \text{ 合息數}$$

(丙)維持債券之信用 國府成立後，對於債信之維持，視為財政上重要確定政策之一種。對於維持債信之第一步表見，即為承認北京政府所發有確實擔保之各項債券，並繼續付息還本。如四年特種公債，五年六厘公債，十一年八厘公債，四二庫券，使領庫券，十四年公債，教育庫券，春節庫券，七年長期公債，治安公債，二四庫券，整理六厘公債，整理七厘公債等各項債券，均為北京政府所發行，而為國民政府所繼續償付。〔註三〕

至於擔保之確實與否，及基金之充裕與否，更與債信有密切關係。截至二十年底止，其尚未償清，而有確實擔保之債券，計二十九種（內七種為北京政府所發）。其擔保基金來源，計有七種：其中由新增關稅擔保者，計十一種，佔全額百分之四一·五，居第一位；統稅

擔保者，計四種，佔全額百分之一六·九一，居第二位；庚子賠款擔保者，計六種，佔全額百分之一六·八九，居第三位；鹽稅擔保者，計二種，佔全額百分之一二·六二，居第四位；關稅餘款擔保者，計三種，佔全額百分之一〇·二一，居第五位；再次則爲關稅附征，及印花稅二種，共計佔全額百分之一·八七。『註四』因擔保之確實，基金之充裕，而債信日見鞏固，亦意中事。

自遂變發生以後，市場搖動，債價暴跌，國家財政，社會經濟，胥受其害。然政府於此時還本付息，仍事維持，從未愆期。迨上海事變纔起，債市驟失活動，金融亦陷停滯，國難當前，財政奇絀，於是始有減息延期之議。經規定，每月由海關稅劃出八百六十萬元，作爲支配各項債務基金；利率減爲年息六厘——即月息五厘；還本期限，亦經酌量延長。實行以來，債市反見穩定。不過國難後政府財政，仍極竭蹶。孔財長於廿一年及廿二年度財政報告中有云，政府財政，『每月收支相抵不敷之數，常達一千五六百萬元；』而此項財政短虧，『仍不得不恃債款收入，以爲抵補。』報告中一則曰：『廿二年十月，因需要愈迫，羅掘俱窮，遂發行二十二年關稅庫券一萬萬元，以資週轉。』再則曰：『出入不敷，爲數過鉅；而稅收增進，又非旦夕可期。况當變亂初平，金融奇緊，安定市面，亟待籌謀，又以中央銀行

墊款過多，亦應設法償還，因是復發行二十三年關稅庫券一萬萬元，以充償還墊款，及安定金融之用。『註五』觀此，國難後財政當局，仍繼續維持以公債為財政短虧最後挹注之一貫政策，已情見乎辭。因之公債發行，亦年有增加，日見膨脹。計截至二十四年年底為止，國難後債額新增數，又累積達七萬二千萬元之鉅額。『註六』

年 份	新 增 債 額
二十一年	一、二四、〇〇〇、〇〇〇
二十二年	一、五六、〇〇〇、〇〇〇
二十三年	四、四〇、〇〇〇、〇〇〇
二十四年	七、二〇、〇〇〇、〇〇〇
共 計	

以有限之基金，為無限之增發，識者固早知其有通盤整理之一日。

## 二 最近實行整理之動機

截至本年一月底止，政府歷年所發各種債券之尚未清償者，為數達『十四萬六千餘萬元；每月應付本息基金，至一千五百餘萬元之多。近年以來，國難嚴重情形，不減往昔；且內感天災匪禍之頻仍，外受世界經濟恐慌之波動；更加以銀價高漲之影響，以致農村凋敝，工



商停滯，百業不振，全國金融，陷於停滯，政府各種稅收，均形減色。指充債券本息基金之關稅，以社會失却整個力量，短收之數尤鉅。據確查調查，上年七月以後，關稅逐月多屬短收，除撥付外債及賠款外，內債本息基金，平均每月短少約四百萬元，悉由政府臨時籌墊足額。』『註七』此種現象，自不能為長時期之維持。此因稅收短少，基金不敷，不得不亟行整理者，其動機一。

現存債額之本息，已生問題；則未來債券之增發，將益見困難。如何於此固定之基金內，騰出一部，以為增發新債之地步，自亦在財政當局籌劃之中。故事實上統一公債之發行，為全部舊債之整理，實亦為增發復興公債基金之籌措。否則在舊債基金尙感不敷之情況下，更安能增發三萬四千萬鉅額之新債。此因發行新債，須籌基金，不得不亟行整理者，其動機二。

在此種急迫之動機下，而此希望避免而竟不能避免之舊債整理法，遂於二十五年二月一日深夜，由財政部正式公佈。

### 三 新債發行辦法之分析

(甲)舊有債券之整理 對舊有債券之整理，則以有確實擔保之公債庫券三十三種，併合發行統一公債。並依各債原定清償年限之先後，分別統一公債為甲、乙、丙、丁、戊五種。照二月一日計算，此三十三種債券之現負總額，為一、二六九、〇〇七、一八〇元；而發行統一公債之總額，則為一、四六〇、〇〇〇、〇〇〇元，新債較舊債實溢出一萬九千餘萬元。今將各債名稱，及現負本金列表如下：(單位元)

(一)以統一公債甲種債票換償者計六種

廿二年愛國	四、七四一、八四八
短期國庫證	一〇〇、〇〇〇、〇〇〇
十八年關稅	七、八六一、五〇五
華北救濟戰區	二、二〇〇、〇〇〇
治安債券	二、〇〇〇、〇〇〇
十九年關券	三二、九六〇、〇〇〇
共計	一四九、七六三、三五四
發統一甲種	一五〇、〇〇〇、〇〇〇

(二)以統一公債乙種債票換償者計五種

十九年善後	二五、八〇〇、〇〇〇
奧賠二四庫券	一、四六四、〇〇〇

四川整理金融

二七、五六九、七九九

廿三年關券

三七、五〇〇、〇〇〇

二十年捲烟

三七、七四〇、〇〇〇

共計

一三〇、〇七三、七九九

發統一乙種

一五〇、〇〇〇、〇〇〇

(三) 以統一公債丙種債票換償者計九種

十八年編遣

三六、二六〇、〇〇〇

二十年統稅

五六、八三二、〇〇〇

二十年金融

七一、二〇〇、〇〇〇

二十年鹽稅

五八、四九六、〇〇〇

廿年江浙絲業

四、五〇〇、〇〇〇

十八年振災

五、三〇〇、〇〇〇

軍需公債

五、一六二、〇〇〇

十八年裁兵

二七、〇〇〇、〇〇〇

二十年關稅

五六、六四〇、〇〇〇

共計

三二一、三九〇、〇〇〇

發統一丙種

三五〇、〇〇〇、〇〇〇

(四) 以統一公債丁種債票換償者計八種

十九年關債

一二、八一〇、〇〇〇

七年六厘

一九、八〇〇、〇〇〇

二十年振災

二四、〇〇〇、〇〇〇

意庚款憑證

三四、六二五、〇〇〇

廿四年金融

一〇〇、〇〇〇、〇〇〇

廿三年關債

九八、〇〇〇、〇〇〇

俄庚款憑證

一一一、九三四、〇〇〇

統稅憑證

一一二、五六〇、〇〇〇

共計

五三三、七一九、〇〇〇

發統一丁種

五五〇、〇〇〇、〇〇〇

(五)以統一公債戊種債票換償者計五種

廿二年關稅

八六、〇〇〇、〇〇〇

水災工振

二〇、〇〇〇、〇〇〇

整理七厘

八、〇七八、四〇〇

整理六厘

三一、九八二、六二七

春節庫券

八、〇〇〇、〇〇〇

共計

一五四、〇六一、〇二七

發統一戊種

二六〇、〇〇〇、〇〇〇

合計舊債三十三種

一、二六九、〇〇七、一八〇

合計統一公債五種

一、四六〇、〇〇〇、〇〇〇

惟善後短期公債，本年三月底即屆期滿，剩餘之數無多；十七年金融長期公債，原定利

率頗低，期限本長；海河公債，係另指附稅為基金；此二種公債，因仍各照原案辦理，未加入整理之內。

(乙) 鉅額新債之增發 除統一公債溢出整理中舊債實額一萬九千餘萬元外，同時復增發復興公債三萬四千萬元，並指定用途為『(一) 完成法幣政策；(二) 健全金融組織；(三) 扶助生產建設；(四) 平衡國庫收支，及(五) 撥存平準債市基金』五項。用途中仍明文列入平衡國庫收支一項，則至少其一目的，仍在彌補預算之短虧。

(丙) 新債要點之說明 茲就下列五點，為簡要之說明。

(一) 本息償期之劃一 舊債三十三種中之還本付息時期，如廿二年愛國，十八關稅，十九關券，十九善後，四川整理金融，廿三年關券，二十年捲烟，十八年編遣，二十年統稅，二十年鹽稅，二十年關稅，廿二年關稅，意庚款憑證，俄庚款憑證，統稅憑證等，均按月還本付息。其還本辦法，則為每月分攤，還本一部；故百元票面之債券，自第一月還本開始以後，其票期即不足百元。自是每還本一次，票面餘額，即減少一次。至其他各債之本息償期，除廿年江浙絲業，廿四年金融，及水災工振三種，係每六個月還本付息一次外，其餘各債，則均為每三個月還本付息一次；且其還本，係採抽籤辦法，抽中號碼，按票面十足清償；

該號債券，即行取消；其未中签者，票面仍為百元，並不減少。而此次新發行之統一及復興兩公債，則均規定每六個月還本付息一次，其還本，則一律改用抽籤辦法。自此（一）按月付息辦法，已被一律取消；而一部持券人預算時，利息作本月開支者，即受影響。至（二）還本一律改用抽籤法，自此持券人收還本金之先後，即全恃幸運，無從預計。故嚴格言之，於投資立場上，新債性質，不無改變。

（二）原有利率之保持 整理中之舊債三十三種，其利率除意庚款憑證，為月息八厘，俄庚款憑證，統稅憑證，及短期國庫證，為月息六厘，利率較高外，其餘二十九種，均為年息六厘，或月息五厘。此次發行之統一公債，最初即規定為年息六厘；復興公債，經一度考慮後，亦經決定為年息六厘。在現狀下，債券利率之不能再減，確有其事實上之理由。在現狀下公債減息，極易引起下列各項困難：（一）公共機關，如學校，學術團體等之基金，大致均購存債券。新債減息，此種機關之經費，必致發生問題。（二）一般平日恃債息以維持生活者，必更將大起恐慌。（三）銀行營業，亦必受相當之影響，蓋銀行儲蓄存款之利率，因投資債券關係，向以政府債券之利率為根據。在債券減息，而存款利息一時不易核減之情況下，必感困難。（四）在外商銀行提高存款利息競爭存款之現狀下，債券減息，有驅逐國人資金

，流入外商銀行之可能。蓋吾國債息，素稱優厚，國人因均樂於投資；故國人在外商銀行之存款，近年來頗見衰退。今以債券利益之減少，轉以款項存入外商銀行，自亦非不可能之事實。債券之迄未減息，足以見財政當局態度之穩重。

(三)舊債期限之延長 此次整理辦法中之以甲種統一公債換償者，其各債原有還清期，最短者如廿二年愛國之爲民國二十五年十一月，最長者如十九年關券之爲民國二十八年一月；而新發甲種統一公債之最後清償日期，則爲民國三十七年一月；與原有還清期中之最長者較，亦延長達九年。其以乙種統一公債換償之各債，其原有還清期，最短爲二十八年十一月，最長爲三十年一月；而乙種統一公債之最後清償期，則爲四十年一月；計較最長者，延長十年。其以丙種統一公債換償之各債，其原有還清期，最短爲三十年六月，最長爲三十二年一月；而丙種統一公債之最後清償期，則爲四十三年一月；計較最長者，延長十一年。其以丁種統一公債換償之各債，其原有還清期，最短爲三十二年十二月，最長爲三十五年一月；而丁種統一公債之最後清償期，則爲四十六年一月；計亦較最長者，延長十一年。其以戊種統一公債換償之各債，其原有還清期，最短爲三十五年三月，最長爲三十七年一月；而戊種統一公債之最後清償期，則爲四十九年一月；計較最長者，延長十二年。

至新發行之復興公債，則規定清償期為二十五足年，至民國四十九年二月底，始能全部還清；且最初五年，還本較少，每本祇抽還總額百分之一。

故根據規定還本辦法計算，兩新債第一年度應還本息，連同未加整理之善後短期公債，十七年金融長期，及海河公債之應付本息在內，總額僅為一三〇、二六五、二三八元。

甲種統一	一〇、六二七、五〇〇
乙種統一	一〇、二七七、五〇〇
丙種統一	二四、四四七、五〇〇
丁種統一	三八、四一七、五〇〇
戊種統一	一八、一六一、〇〇〇
復興	二三、七四九、〇〇〇
善後短期	八一二、〇〇〇
十七年金融長期	三、二四八、四三八
海河	五二四、八〇〇
共計	一三〇、二六五、二三八

每月平均應付本息為一千零八十萬元左右，以與未整理前每月應付本息一千五百餘萬元較，每月可少付約五百萬元，第一年共可少付六千萬元。此後雖將逐年增加；然在最近數年內，政府於債務支出之可以略見減少，確為事實。且於增加鉅額新債之情況下，能獲得暫時債務



支出之減少，其主眼之全在延長清償期限，更極爲顯著。

(四)基金來源之確定 統一公債，規定『本息基金，仍照舊有債券原案，規定在關稅項下 除撥付賠款外債外，所餘之稅款支付，由財政部命令總稅務司，依照五種還本付息表所列應還本息數目，按月平均撥交中央銀行，收入國債基金管理委員會本公債戶帳，專款存儲備付。』而復興公債，亦經規定『在關稅項下，除撥付賠款、外債、及十七年金融長期，二十年統一公債外，所餘之稅款爲基金。』故於保障方面，仍與舊有債券相同，無甚更變。

(五)複雜種類之化簡 舊有債券三十三種，自利率言之，則自月息五厘，至月息八厘；自期限言之，則自本年度十二月底，即可全數償清者，至須俟民國三十七年一月底始能全數償清者，計有三十一種不同之清償期。自還本辦法言之，則有按月分攤還本者，亦有每三個月或六個月抽簽一次者。自付息次數言之，則有按月付息者，有每三個月付息一次，及每六個月付息一次者。自債券種類言之，有公債，有庫券，有憑證。自各債名稱言之，或曰關稅，或曰鹽稅，或曰統稅，或曰愛國，或曰治安，或曰振災，或曰裁兵，或曰軍需，或曰編遣，或曰金融；同一關稅，有十八年關稅庫券，十九年關稅庫券，二十年關稅庫券，二十二年關稅庫券，二十三年關稅庫券之不同；同一金融，有十七年金融短期公債，十七年金融長期

公債，二十年金融短期公債，四川整理金融庫券，二十四年金融公債之區別。複雜混亂，每非社會一般所能識別。此次發行新債，統一雖仍有五種；然化繁為簡，確已使債券性質，單純不少。

#### 四 新舊債合息利益之比較

(甲)舊債券之合息計算 今以十九年關稅庫券為例，照上月(一月)廿九日上午開盤下月份：——即二月份——期貨行市。為卅三元；而此項庫券票面餘額，為四十元零二角；本月份應付本息，為一元二角一分；下月份還本一元，付息二角。照此推算，當時合息，仍及一分二厘九毫左右。

$$\begin{aligned}
 & \frac{[(1 - \frac{\text{本價} - \text{本月本息}}{\text{票面餘額}}) \times \text{下月份還本數}] + \text{下月份付息數}}{\text{市價} - \text{本月本息}} = \\
 & \frac{[(1 - \frac{33.00 - 1.21}{40.20}) \times 1.00] + .20}{33.00 - 1.21} = \frac{[(1 - \frac{31.79}{40.20}) \times 1.00] + .20}{31.79} = \\
 & \frac{[(1 - 7908) \times 1.00] + .20}{31.79} = \frac{.2092 + .20}{31.79} = \frac{.4092}{31.79} = .01287 = 12.87\% \text{ 合月息}
 \end{aligned}$$

(乙)新公債之合息計算 上舉之十九年關稅庫券，係歸入甲種統一公債換償，故以與甲種統一公債比較，應較為準確。甲種統一公債未還本月數，為一百四十二個月，利率為年息六厘，亦即月息五厘，故每百元票面，每月應得息五角。照二月二十九日第一盤收盤行市，其下月份——即三月份——期貨，為六十二元九角。則照此推算，常時合息，亦有一分二厘一毫。

$$\begin{array}{r}
 \text{票面——市價} \quad 100.00 - 62.90 \quad + .50 \quad 37.10 \quad + 50 \\
 \text{未還本月數} \quad \frac{142}{62.90} \quad = \quad \frac{142}{62.90} \quad = \\
 \hline
 2613+.50 \quad = \quad \frac{.7613}{62.90} \quad = .0121 = 12.1\% \text{ 合月息}
 \end{array}$$

自前舉兩實例比較觀之，可知新舊債券合息高低之關鍵，仍全在市價漲落之程度。吾人設更進一步，為一加分析，更可知債券合息，實含有兩種成分：其一為『折扣利益』其二為『利息收入。』利息收入，雖因新舊債利率相同，因之事實上遂亦並無軒輊，而折扣利息，則因新債償期較長，設新舊債同一折扣，（即市價較票面為相同折扣——例如同為六折或七折）新債之折扣利益，事實上必將較小。反言之，即設欲保持新舊債間折扣利益之均等，新債市價折扣，必較舊債為大，（例如舊債為八折，新債必超過八折，為七折，或六折。）

始能合得相當之利益。前舉兩實例，所以還本期限長短不同，而合息仍頗相接近者，即因有此種現象之存在。彼時十九年關稅之票面餘額，為四十元零二角；而市價則為三十三元。故以市價與票面較，其折扣為百分之八十二強。換言之，即其市價在八二折左右。至上舉甲種統一之票面。為一百元，而市價則僅為六十二元九角，故以市價與票面較，其折扣為百分之六十三弱。換言之，即其市價祇在六三折左右。以六三折與八二折較，相差幾達百分之二十。於市價上有此百分之二十之相差，故兩債券之折扣利益，幾於均等，而合息亦遂不致懸殊。

## 五 新公債政策下可能之利益

新公債政策之實現，雖係應付財政上之困難，多少含有被動及強迫之成分，而大部為消極之目的；然就積極方面言之，行之適當，亦不無獲得若干利益之可能。如獲得暫時財政之平衡，減少貨幣政策之障礙，阻遏債市投機之活動，建立公開市場之基礎，壓低市場利率之準備等，均是。

(甲)獲得暫時財政之平衡 因舊債之延期，而自後三五年內政府對債務支出之負擔，每

年可減少五六千萬元。因新債之增發，而若干時期內政府財政之短虧，有所抵補；得此喘息機會，政府始得從容爲更進一步之籌措。則自極度樂觀立場言之，藉此暫時之財政平衡，以獲得未來永久之財政平衡，似亦非絕不可能之理想。孔財長於推行新貨幣政策之始，曾有於十八個月內，平衡政府預算之明許。則此項債券換償辦法，亦或係預伏錦囊中之一種策畫，而爲達到財政平衡之第一步驟。

(乙)減少貨幣政策之障礙 吾國新貨幣政策之是否能長久維持，其有關之各因素，雖極爲複雜；而財政之不能平衡，恐爲其最切近最迫急之原因。論者雖每以貿易入超，爲吾國新貨幣政策危機之所在。以爲因抵償入超關係，所有存銀，不難即行告竭；新貨幣之準備，既告空虛，則新貨幣之地位，自隨搖動。然事實上僅憑貿易入超一項目，未必即可據爲吾國對外全部收支關係上債務地位之確立。貿易入超，僅爲吾國國際收支多種項目中之一項目。吾國自光緒三年（一八七七年）以來，貿易年有入超，至今已垂六十年，而除最近數年外，現銀亦每有巨量入超，（民國七年至二十年，均爲銀入超，）卽其明證。且卽國際收支，眞已退處債務地位，我國眞須年爲差額之付出；然設能維持良好之投資環境，吸引外人投資，則非特此項逐年應行付出之差額，或可繼續留存國內；卽吸引差額以外之巨額投資，似亦非絕

不能之事。不過所謂良好投資環境，自以貨幣之安定，為其最重要案件。而在目下管理政策下貨幣之是否能維持安定，與政府財政之前途，關係極為密切。政府財政，設無辦法，則在司空仰屋之頃，藉紙幣之增發，以為收支不敷之彌補，確屬避重就輕之舉。在此種情況下，通貨膨脹，既不能免，整個幣制之搖動，自屬意中事。而對此種事實之實現，祇須少有朕兆，風聲所播，烽火立可燎原。一轉瞬間，非特外人之投資，將被悉數提回；即一部國人可移動之資金，恐亦將大部逃避國外；斯時整個貨幣之搖動，恐即難倖免。故財政一日不能平衡，新貨幣政策即一日不能獲得國外投資者澈底之信任；而新貨幣政策亦即一日不能獲得其理想之明效。新公債政策，直接既為平衡政府財政之一種方策，間接自即可視為減少貨幣政策障礙之一種步驟。

(丙)阻遏債市投機之活動 過去債市，因投機過度之活動，而造成市場劇烈之漲落，按諸事實，數見不鮮。本年一月下旬以降，債市之繼續猛跌，實莫非投機活躍之反映。當時財政部即會規定賣方提供現品等種種辦法，以防止債市之過度下落。自公債整理辦法公佈後，聞財政部將有更進一步控制債市之計劃，據報載，將『組織平準債市基金委員會，專司公債吐納工作。如市價過高，則由該會大量拋出，及抑低之，如市價過低，則大量吸購，以提高

之。』『註八』該會將由中央、中國、交通三行籌組，並已由財政部令飭國庫司指撥復興公債五千萬元，為平準基金。『註九』此項辦法，雖屬傳聞，尙未見諸事實。然財政當局之確有此項計劃，則可於復興公債用途規定中之『撥存平準債市基金』一項見之。此後債市在平準會負責調劑之下，自可漸趨穩定，而減少其投機之成分。往時一部資金，專用以為投機之活動者，即不得不另謀正當之出路；而往時一部份金融界，偏恃債市為利藪者，亦即不得不另圖正當之發展。影響所及，豈僅債市之穩定已耶！

(丁) 建立公開市場之基礎 平準債市基金委員會之組織，在消極方面言之，固可以阻遏市場投機之活動；在積極方面言之，實更可為施行『公開市場政策』(Open Market Operation)之張本。公開市場政策云者，即中央銀行或其特設之委員會，直接參與市場上證券買賣，以增減金融市場資金之謂。在金融鬆弛之時，由中央銀行出售巨額公債，以吸收市場一部過剩之資金，使整個市場，不因資金之充裕，致流入信用過度膨脹，投機過度活動之域。反之，在金融緊張之際，由中央銀行購進巨額公債，以接濟市場資金之不足，使整個市場，不因資金之缺乏，致流入信用過度緊縮，金融過度呆滯之境。此中作用，在藉巨額證券之買賣，以控制市場資金之數量；由市場資金之數量，以調節整個金融之弛張。且在市場過於鬆弛

或過於緊張之情況下，中央銀行控制市場最重要之貼現率，或竟不能發揮其最大之效力。此時更不能不藉公開市場政策，爲之先驅，以增減市場之流動資金，從而增加一般銀行對於中央銀行一時之依賴性，使逐漸聽從中央銀行貼現率之指揮，以納整個市場於正軌。此種微妙之政策，非有目光遠大之統制組織，左右市場之巨額基金，不足以極其調節之能事。而將來平準債市基金委員會之組織，至少可視爲建立此種公開市場政策之基礎。

(戊) 壓低市場利率之準備 近來市場減息運動，頗爲積極。時賢論者，每以公債利率之過高，爲市場一般利率高昂之主因。其意以爲公債之利率過高，則因競爭資金關係，銀行存款利率，決難過低。銀行存款利率不能過低，則一方銀行對工商業之放款利率，因成本關係，亦決難驟減；而同時另一方面，社會有資者均以存款銀行，提取較爲活動，利率又頗合算，遂俱願以資金存入銀行，而不願以之投資於負險較重之各種產業。在此種情形下，資本市場，自無成立之可能；而工商業之融通資金，亦必負擔高息。結果，產業金融，兩受其病。一若公債減息，市場利率問題，即可立時解決者。殊不知現狀下工商業融通之困難，尙不在如何能減低其應出之利率；而在如何於任何條件下能獲得資金之接濟。在工商業願出甚高之利率，而尙未能充分獲得資金接濟之現狀下，爲減息運動之推進，南轅北轍，實祇見其意識



之矛盾，而未見其能有補於事實。再就銀行減低存息言之，即不願慮資金逃避國外之危險，而在本埠外商銀行提高存息，競爭存款之情況下，一時亦斷不能望本國銀行減低存息之實現。故在現狀下，減息運動，命意雖善，而其切實之推進，則似尙非其時。不過減息運動目下之不能推進，爲一問題；而減息運動終究應否推進，又爲一問題。吾人因減息運動之終應推進，而遂視爲目下亦能推進，不認清環境，固屬錯誤；惟設因減息運動之目下不能推進，而遂視爲終究不應推進，因噎廢食，自亦未爲盡當。故吾人對減息運動之認識，以爲應俟最早之時機，爲有效之推進；而不應不顧現在環境，爲盲從之提倡。在此種認識下，則最近公債之整理，雖不能視爲壓低市場利率之實施，亦似可視爲壓低市場利率之準備。蓋公債自延長清償期限以後，公債利率，雖未見減低；而因公債折扣利益，有壓低之可能，公債合息，亦隨有減少之機會。設將來政府用人力抬高新債之市價至八折左右，彼時公債合息，已祇及月息八厘。今以甲種統一公債爲例，計算如下：

$$\begin{aligned} & \frac{\text{票面市價} - \text{市價}}{\text{未還本月數}} \times \text{每月應收利息} = \frac{100 - 80}{142} + .50 = \frac{20}{142} + .50 \\ & = \frac{.64}{80} = .008 = 8\% \text{ 合月息} \end{aligned}$$

與舊債時代庫券行市即抬高至八折左右，而合息仍可在月息一分二厘以上者。（本文第

四節甲項所舉關稅庫券實例，爲八二折，與八折相近。）已不可同日語。將來政府運用平準債市基金之力量，以抬高債市至八折左右，想極易辦到。則彼時債券合息，已爲壓低至月息八厘左右。債市以高利競爭之障礙已去，而市場利率，在中央銀行貼現率之適當控制下，自不難達一較合理之水平也。

## 六 結論

雖然，利益而曰『可能』，自與『必然』有別。在適當之措置下，可能獲得之利益，自不能望其於不適當之措置下，亦能爲充分之實現。最近之新公債政策，與過去之新貨幣政策，在吾國現在環境下，平心論之，確俱不能不認爲比較適當之步驟。然經濟統制，變化錯綜，開始時難於有決心之推行，而推行後更不易爲適宜之應付。故一種政策之實施，開始推行，固已不易；而事後維持，確尤爲困難。一髮可以牽及全身，其推行後之未能達到預期之成效者，各國已往事實，指不勝屈。最近美國之白銀政策，卽其一例。以提高遠東之購買力，增加白銀之需要爲號召者，而結果適得其反。吾國被牽入大恐慌潮中，且停止用銀，改行新貨幣政策。此種結果，想爲美國主張白銀政策者，始料所不反。蓋經濟事態，因素複雜，牽

涉既多，易止歧途。此任何經濟統制之所以易遭失敗，而穩健之經濟學者，所以苟非萬不獲已，每不敢輕易主張爲任何經濟統制之嘗試也。

實言之，過去數月之債市，在關稅短收，基金不敷之情況下，確已日在風雨飄搖之中。變化之來，早在一般意料之內。至最近一兩月來，債市變動之劇烈，更足以引起經濟社會之不安。此種債市之搖動現象，既有其內在之根本原因，則非爲澈底之圖，自不易即置諸穩定之域。自整理辦法實行後，在人民雖不無實際之犧牲，在政府亦不無信用之損失，而抽薪釜底，於未來數年內債市，或反能樹立基礎，漸趨穩定，以減少其投資之成分，而增加其投資之性質。則自消極立場言之，塞翁失馬，又安知非福。

至從積極方面言之，此次新公債政策施行後，吾人對政府之希望，似不外兩端：其一、爲希望政府確能藉此此次新公債政策之過渡，使整個財政，漸入平衡之境。設能如是，則此次公債持券人之犧牲，即爲人民最後一次之犧牲。且此次一部人民之犧牲，若果爲政府財政上打開一光明之局面，則此種犧牲，亦爲人民所樂爲負擔。其二、爲希望確能藉此此次復興公債之發行，使整個社會經濟，漸上復興之途。所謂完成法幣政策，所謂健全金融組織，所謂扶助生產建設等等，均能垂顧兼籌，爲最低限度之推進。則移人民經濟上之犧牲，爲人民經濟

上之培植。桑榆之失，收諸東隅，更未始不能獲得若干積極之良果。成敗利鈍，全在當局之善爲措置，是則非不在其位者之空談所能奏效者矣。

註一 銀行週報，第八八八號，王宗培編，一月來之內國公債，第二五頁。

註二 銀行週報，第八八八號，王宗培編，一月來之內國公債，第二五頁至二六頁。

註三 上海長城書局出版，王宗培著，中國之內國公債，第二二頁第六表；又第三二頁，第一一表。

註四 上海長城書局出版，王宗培著，中國之內國公債第三頁。

註五 中國銀行出版，中行月刊，第十卷，第五期，第一三八頁至一四八頁，中華民國二十一年及二十二年

年兩會計年度財政報告。

註六 銀行週報，第九三四號，王宗培編，一月來之內國公債，第二五頁至第二六頁。

註七 見二十五年二月二日，上海各日報，持券人公會宣言。

註八 二十五年二月十一日，上海大晚報載澈查證券投機完竣組平準債市會。

註九 見二十五年三月六日，上海各日報。

# 英美匯兌

英美匯兌，即倫敦紐約間之匯兌。因倫敦紐約為世界兩大金融中心，故國際匯市中對於倫敦紐約之匯兌，皆極重視。此所稱『Cross rate』即指英美匯兌而言者，職是之故。其實所謂『Cross rate』，係指三國間其餘二國之匯價，而上海標金市場及匯市中所稱『Cross』即指英美匯兌者，實因我國對外匯兌，與英美匯價，有密切關係在也。

## 一 金本位制下之英美匯兌

英國於一八一六年五月，確定採行金本位制，其貨幣單位一鎊 (Pound) 所含純金，為 113.0016 格蘭 (Grains)，重量 113.274 格蘭，成色十二分之十一。美國於 1900 年三月十四日，採用金單本位制，以美元為貨幣單位，含純金 23.22 格蘭，重量 25.8 格蘭，成色十分之九。於是英美兩國，自 1900 年以後，英鎊美元之比價，遂告確定。蓋兩國皆以金為貨幣，其所含純金之比較，即可得兩國貨幣之法定平價。茲將英美匯

兌之平價，計算如次：

(一) 英美匯兌之法定平價 英美間法定平價之計算，如下式：

若干美金 = 1 英鎊

1 英鎊 = 123.27477 格蘭

12 格蘭英標準金 = 11 格蘭純金

9 格蘭純金 = 10 格蘭美標準金

258 格蘭美純金 = 10 美元

$$X = \frac{1 \times 123.27477 \times 11 \times 10 \times 10}{1 \times 12 \times 9 \times 258} = 4.8665$$

即英金一鎊，等於美金四元八角六分六五。尙有一簡便計算法，即英鎊與美金之純金比價，其計算如下：

$$\frac{\text{英鎊純金} 113.0016}{\text{美元純金} 23.22} = 4.8665$$

根據以上計算法，英美間匯兌之法定平價，四元八角六分六五，亦即兩國間之標準匯價也。

(二) 英美匯兌之現金輸送點 英美兩國間，貸借關係通常自皆以匯兌買賣清償之。但因

當時兩國之現金，皆可自由輸入，匯價若超過輸送現金之費用時，不如輸出現金，反之，若匯價低過輸入現金之費用時，不如輸入現金。故匯價之上落，以現金輸送點為限度。茲將英、美間之現金輸送點，計算如下：

(子) 歐戰前之現金輸送點 歐戰前英、美間之現金輸送點，有如下式：

(甲) 紐約之現金輸出點

法定平價	4.866
加運費、保險費及手續費 5%	.024
	<hr/>
	<u>4.890</u>

(乙) 紐約之現金輸入點

法定平價	4.866
減去運費	.039
	<hr/>
	<u>4.827</u>

即美國債務者購買匯票之價格，以四元八角九分為限。超過此價時，不如運現金赴倫敦為宜。反之，美國債權者，出售匯票之價格，以四元八角二分七為限。低於此價時，不如運

同現金為有利。故歐戰前英美匯價，僅在此限度內變動，極為穩定也。

(丑)歐戰後之現金輸送點 大戰爆發，世界金融紊亂不堪。此種金之連鎖，即告斷環。英美間匯價，亦如其他各國之匯價，變動不定。迨至一九二五年，英國依『一九二五年金本位法』恢復金本位。並規定英蘭銀行照標準金價每盎司七十七先令十便士半，(即純金每盎司為八十四先令十一便士四五四五)有出售金塊之義務。於是英美間現金輸送點之計算，亦因之與歐戰前不同。

(甲)敦倫之現金輸出點

法定平價.....4,86656

減去：——

裝費 .030 %

運費 1.500 %

保險費 .500 %

利息(八天4½%年息) .986 %

紐約搬費 .062 %



紐約鑄化費 .179 %

手續費 .500 %

共計 3.757 %

現金輸出點 ..... 4.84828

(乙) 倫敦之現金輸入點

美國之法定鑄幣價格，為純金每盎司二〇・六七一八三美金；而英蘭銀行之標準金購價，為每盎司七十七先令九便士（一八四四年銀行特許條例規定），即等於純金八十四先令九便士八一八，即每盎司等於四・二四〇九〇九〇九英鎊。故實際上之英美法定平價，為四元八角七分四三八：

$$\frac{20.67183}{4.24090909} = 4.87438$$

根據上項法定平價，計算倫敦之現金輸入點如下：

法定平價 ..... 4.87438

加上：——

包裝費 .076 %

運費	1.500 %
保險費	.500 %
利息(八天4½%年息)	.986 %
英蘭銀行手續費	.121 %
手續費等	.500 %
共計	3.683 %
現金輸入點	4.89233
	.01795

惟輸送點非一成不變，因運費有多寡，航程有快慢，保險費有高低，搬運費有上落，故以上所記算之輸出入點，僅為大約之數字。且因倫敦為自由金市，倘其他情形不變，而市場之金價，比英蘭銀行標準金售價八十四先令十一便士四五四五為低時，則在市場如以八十四先令十便士半購買純金，運往紐約，以二〇·六七一八三之價售予美國造幣廠，則英美法定平價，應為四元八角七分一二，而輸送點亦因之不同，其計算如下：

法定平價	4.87112
減去一切費用	3.757 %
	.01830

現金輸出點.....4.85282

倫以二〇・六七一八三純盎司價格，於倫敦金市以八十四先令十便士半出售，即此價比較英蘭銀行之標準金價為高，則倫敦之現金輸入點，計算如下：

法定平價.....4.87112

加上一切費用 3.683% .01794

現金輸入點.....4.88906

惟倫敦純金價，因英蘭銀行之無限制買賣關係，殊少漲跌，現金輸送點，亦相差無幾，故英美匯價，亦漲落極微。在金本位制下英美匯價上落差額之單位，初為八分之一分，後改為十六分之一分，即 $4.86\frac{1}{16}$ ，或上落於 $4.85\frac{1}{32}$ 與 $4.86\frac{2}{32}$ 之間，甚至於僅差 $4.86.03$ 及 $4.86.05$ ，相差二點，可見其狹隘也。

## 二 停止金本位制後之英美匯價

(一)英國停止金本位後之英美匯價 一九三一年秋，英國放棄金本位，即廢止一九二五年金本位法規定英蘭銀行以七十七先令十便士半之價格，出售標準金之義務。英鎊遂與生金

脫離關係，英鎊價值，即失去法定平價之根據。其與美法等國之匯價，全賴英蘭銀行竭力維持之。蓋英國欲避免英鎊價值之劇烈變動，過制投機家之操縱，藉以維持倫敦為世界金融之中心地位，英蘭銀行自當從事於鎊匯之穩定。於是英政府於一九三二年春，由英蘭銀行設置匯兌平準基金。此項基金之運用，雖非使英鎊之價值，確定『釘住』於美金之匯價，但用於穩定英鎊與金本位國間如美金法郎之價值，則無疑。如英匯高騰有不利於英國時，英蘭銀行即利用平準基金，盡量購買美匯，務使匯價下降；倘英匯跌落太厲，則盡量出售美匯及其他外匯，務使英匯上升。故英國雖停止金本位，其對外匯價，賴平準基金之運用，尙能維持平衡也。英國停止金本位後之英美匯價，即由舊平價四元八角六分六五跌至三元五角。於一九三二年十月間，曾至三元一角五。此即英鎊因脫離金本位而跌落，美金因與金連繫而高漲。美國因貨幣價值高漲，而受損極大。

(二)美國停止金本位後之英美匯價 美國於一九三三年四月十九日停止金本位，美元價值，即行慘落。英美匯價，本因英國停止金本位而跌落者，至此即行回升，由三元半回升至三元八角五分。至五月間，美國成立農業救濟法案，通貨膨脹之說極盛，英美匯價，即逐漸升至四元。蓋在英美兩國皆廢止金本位制下，兩國之匯價，上落靡定，其變動之主因，則全

由兩國政府之意旨，及匯兌基金之運用。如在一九三三年十月二十二日，美國宣布購金政策，美匯卽更形慘落，英鎊價值則反騰貴，英美匯價，隨美國購金價格之上升，而逐漸上漲。金價自十月二十四日，每盎司二十九元八角美金，至十一月間，達每盎司三十三元半；英美匯價，卽猛升不已，於十一月二十一日，達五元四角四分一二五之最高價。自後匯價益呈搖動，迨至一九三四年二月一日，美國金價提高至每盎司三十五元，貶低美元幣值百分之四〇。九四，並將貶值所得金評價之利益二十億美金，充作匯兌平衡基金，藉以穩定匯市。故自後英美匯價，卽由各當局以匯兌基金操縱之。雖無一定水準，但大致非安定於四元半至五元之間，卽徘徊於舊平價四元八角六分左右。但照新美元所含純金量一三・七一三七格蘭與英鎊所含之純金量一一三・〇〇一六相比，則一英鎊應等於美金八元二角四分：

$$\frac{113.0016}{13.7137} = 8.24005$$

但英鎊已與現金脫離關係，其舊有之純金量，自不能爲計算之標準；蓋兩國尙無法定平價也。今假定英鎊亦將舊平價一一三・〇〇一六減低百分之四十，則一鎊所含之純金應由一一三・〇〇一六減至六七・八〇一六，與美元之新平價相比，則英美匯價似應在四元九角半之間，其計算如下：

$$\frac{67.8016 \text{ (假定英鎊貶值40\%)}}{13.7137 \text{ (美金貶值後之純金量)}} = 4.94407$$

今觀目下英美匯價穩定於此項價格者，亦不難豫測將來兩國恢復金本位時之英美匯價也。

### 三 英美匯兌與倫敦金價

倫敦為自由金市，在英國施行金本位制時，倫敦金價起落於英蘭銀行現金買賣價格之間。迨至英國放棄金本位後，美國尚未停止金本位以前，倫敦金價即以英美匯價為標準，而計算之。因美國法定鑄幣價為純金每盎司二〇·六七一八三美金，假定英美匯價為四元七角九分七五美金。則倫敦金價當為四鎊六先令二便士一二五，其計算如下：

$$\text{若干先令} = 1 \text{ 盎斯純金}$$

$$1 \text{ 盎斯純金} = 20.67183 \text{ 美金}$$

$$4.7975 \text{ 美金} = 20 \text{ 先令}$$

$$X = \frac{1 \times 20.67183 \times 20}{1 \times 4.7975} = 86.1775 \text{ 先令}$$

$$= 4 \text{ 鎊 } 6 \text{ 先令 } 2 \text{ 便士 } 125$$

根據上式求得之標準價格，倫敦市場名之曰「American Parity Quotation for Gold」。自一九二一年秋至一九三三年四月美國停止金本位止，倫敦每日金價，皆根據英美匯價計算。

#### 四 英美匯兌與紐約銀價

世界銀市，向以倫敦銀價為計算之標準。紐約自有白銀市場以來，其銀價之計算，向以當日倫敦銀價為基礎。今假定倫敦銀價為每盎司（成色九二五）二十八便士，當日英美匯價為每鎊等於四元八角，則紐約銀價當為六角零四八美金，其計算法如下：

$$\begin{aligned} \text{若干美金} &= 1 \text{ 盎司純銀 (成色.999)} \\ 1 \text{ 盎司純銀 (成色.925)} &= 28 \text{ 便士 (倫敦銀價)} \\ 240 \text{ 便士} &= 4.80 \text{ 美金 (英美匯價)} \end{aligned}$$

$$X = \frac{1 \times .999 \times 28 \times 4.80}{1 \times .925 \times 240} = 60.48 \text{ 美金}$$

由上式求得之銀價，為理論上之計算標準。紐約當日銀價或有高低，全視紐約銀市情形而定。但紐約銀價之趨勢，則與英美匯價之長縮，有密切關係。如英美匯價上升，倫敦銀價

不變，則紐約銀價必隨之提高；反之，英美匯價下降，倫敦銀價不變，則紐約銀價必隨之下降。今依上式算法，以數字說明之如次：

倫敦銀價	英美匯價	紐約銀價
28便士	4.90美金	61.74
28便士	4.80美金	60.48
28便士	4.70美金	59.22

但當英美匯價上升時，即英鎊價值騰貴，以騰貴之英鎊計算倫敦銀價，銀價當跌；英美匯價下落時，即英鎊價值低落，以低落之英鎊計算銀價，銀價當漲。故在其他情形不變時，若英美匯價上漲，紐約銀價，因倫敦銀價下跌而下跌；若英美匯價下落，紐約銀價因倫敦銀價上升而上升。茲根據以上計算法，以數字說明之如次：

倫敦銀價	英美匯價	紐約銀價
26便士	4.90	57.33
27便士	4.80	58.32
28便士	4.70	59.22



以上所述，係在停止金本位情形之下，英美匯價變動頻仍時，倫敦與紐約銀價之關係。若在施行金本位時，英美匯價，既無大上落，則銀價之變動，在當日或因英美匯價之微數漲落，而有影響，但長期之趨勢，則與英美匯價無關。蓋銀價之漲跌，另有原因在也。至於美國以人為力量提高銀價後，情形又不同矣。

自美國頒布銀國有令後，紐約遂無銀市。紐約金屬經紀商漢台公司 (Handy and Harman and Co.) 掛牌之銀價，雖仍與倫敦銀價，亦步亦趨，上落相等；但倫敦銀價之決定，則多聽取華盛頓之消息。蓋美國在倫敦購銀後，紐約掛牌銀價，表面上仍根據倫敦銀價計算，實際上，倫敦銀價亦須以英美匯兌為根據也。因美國隨時在倫敦市場購銀，必出售美匯，換取英鎊，以付購價，亦足以抑制美元價值之騰貴也。

## 五 英美匯兌與上海匯市之關係

(一) 銀本位制下英美匯兌與上海匯市之關係 我國對外匯之計算，向根據倫敦銀價，求出銀匯之理論平價，先計算對英匯平價，然後以倫敦對各國之匯價，以間接方法，算出上海對各該國之匯價。我國對美匯，即根據上一日紐約之英美匯價收盤行市計算。因時間關係

，紐約收盤，較倫敦為遲。故上海應用之匯價，以紐約為準。今假定上海對英匯價為一先令五便士半，上日紐約之倫敦匯價為四元九角七分又八七五，則我國對美匯價，應為三十六元又十六分之五，其算式如下：

若干美金 = 100元國幣

1元國幣 =  $\frac{1}{2} \frac{1}{2}$  (對英匯價)

240便士 = 497  $\frac{7}{8}$  (英美匯價)

$$X = \frac{100 \times 17.5 \times 497.875}{1 \times 240} = 36.3033 = 36 \frac{5}{8}$$

故上海對美匯價，當以英美匯價決定之。在常情下，上海匯市中，對英美各匯之趨勢，當視英美匯價大小，而有英緊美鬆，或美緊英鬆之情形。即：

英美匯兌	漲	英鎊貴	——	上海對英匯應縮(緊)	對美匯應長(鬆)
		美金賤	——	上海對英匯應長(鬆)	對美匯應縮(緊)
	跌	英鎊賤	——	上海對英匯應長(鬆)	對美匯應縮(緊)
		美金貴	——	上海對英匯應長(鬆)	對美匯應縮(緊)

但此項說明，僅為單純之趨勢，上海對英美各匯，尚須視銀價之漲跌，國際匯市情形，本埠供需狀況，及投機勢力而定也。惟因上海對外匯兌之買賣，以英匯美匯為主，故英美匯價之漲跌，關係至大也。

(二)新貨幣政策下英美匯價與上海匯市之關係 我國於一九三四年十一月四日，停止兌現，禁止現銀自由輸出後，上海匯價，與倫敦銀價，即正式脫離關係。所有對外匯價，由中央銀行強制裁定之。即規定對英匯以一先令二便士半，對美匯以廿九元七五為標準匯價。此種匯價之計算，係以英美匯價四元九角為套價而裁定之。

(子)根據中央銀行掛牌之英匯美匯行市，計算英美匯價，則有如下式。

$$\frac{29\frac{3}{4} \times 240}{1\frac{2}{2}} = 492 \text{ 英美匯價}$$

(丑)根據中央銀行之外匯買賣價格，計算英美匯價，則另有其辦法。按中央銀行於實行新貨幣政策後，即以無限制買賣外匯政策，統計外匯，規定英匯之買價為一先令二便士八分之五，賣價為一先令二便士八分之三，美匯之買價為三十元，賣價為廿九元半。茲根據其買賣價格，計算英美匯價如次：

(甲)由中央銀行外匯買價，求英美匯價。

$$\frac{30 \times 240}{1\frac{2}{2}} = 492.30 \text{ 英美匯價}$$

(乙)由中央銀行外匯賣價，求英美匯價。

$$\frac{29\frac{3}{4} \times 240}{1\frac{2}{2}} = 492.521 \text{ 英美匯價}$$

由以上計算所得，中央銀行對英對美匯價之裁定，當以英美匯價四元九角左右為標準。

今假定英匯價因美元價值跌落關係，放長至五元時，中央銀行之外匯買賣價格，有無影響。照上述理論英匯價漲，則我國政府對英匯縮，對美匯漲，故英匯可縮至中央銀行之賣價，美匯長至中央銀行之買價，茲計算如下：

$$\begin{aligned} 30(\text{中央銀行之英匯買價}) \times 240 &= 500.869 \text{ 英美匯價} \\ 1,238(\text{中央銀行之英匯賣價}) & \end{aligned}$$

即英美匯價漲至五元時，中央銀行當能維持既定外匯價格，無限制買進美匯，賣出英匯，以穩定匯市。故英美匯兌在五元以內變動，上海對英美各匯皆可在中央銀行之買賣價格限度內變動也。

(實)中央銀行第一次變更美匯掛牌與英美匯兌之關係。按我國自實行統制外匯以來，因英美匯價殊少變動，上海對英美各匯，亦能保持平衡，頗為穩定。迨至二十五年二月四日，紐約之英匯由五〇〇・七五，驟長至五〇三・三七五，若中央銀行仍維持上述匯價限度，則投機者可按一先令二便士三七五向中央銀行購進英匯，再按三十元之行市售出美匯，同時在倫敦售出英匯，購進美匯，獲利倍蓰。故中央銀行為抑制投機之買賣，穩定國幣之匯價，另行裁定對美匯價，其辦法即將美匯掛牌價由廿九元七五，放長至卅元二五，並改訂美匯之買

價爲三十元半，賣價爲三十元，而對英匯則未變更。茲根據此項數字計算英美匯價如次：

(甲)由中央銀行之英匯賣價，與美匯買價，計算英美匯價。

$$\frac{30\frac{1}{2} \times 240}{1\frac{2}{3}\%} = 5.09.217 \text{ 英美匯價}$$

(乙)由中央銀行之英匯買價，與美匯賣價，計算英美匯價。

$$\frac{30 \times 240}{1\frac{5}{8}\%} = 4.92.307 \text{ 英美匯價}$$

(卯)中央銀行第二次變更美匯掛牌，與英美匯價之關係。中央銀行於二月四日所以變更美匯行市者，全因英美匯價驟長關係；至二月十三日，英美匯價由五〇〇·一二五縮至四九八·一二五，中央銀行遂將美匯重行調整，改變美匯掛牌爲卅元，買價爲三十元二五，賣價爲廿九元七五，其所根據之英美匯價，計算如下：

$$\begin{aligned} \frac{30\frac{1}{4} \times 240}{1\frac{2}{3}\%} &= 5.05.043 \text{ 英美匯價} \\ \frac{29\frac{3}{4} \times 240}{1\frac{2}{3}\%} &= 4.88205 \text{ 英美匯價} \end{aligned}$$

卽英美匯價在四元八角八分二〇五與五元〇五分〇四三之內變動，我國對英對美匯價，將穩定現行匯價，而竭力維持之。

# 商標

## 一 商標之意義

商標者，商品之符號也。詳言之，即商人為表彰自己所生產，製造，加工揀選，批售或經銷之商品起見，乃以指定顏色，及特別顯著之圖樣等，誌于商品之上者，謂之商標。

(Trade Mark)：至商標之圖樣：有用文字；有用各種圖形；亦有用記號；及以上數種之聯合式者。其選用之標準，向無一定，以其常視出品之性質，及購買人民之等級而隨有變遷。

凡商人使用商標之目的：其最要者，為求自己之製造品，得與他人之同種物品有所區別，藉以維持自己商品之價值，而防其他粗製濫造物品之混同。一方對於同業商人，既可杜絕冒牌之弊，而一方對於購買顧客，復可增加其信用，與識別，以促進營業之發達。故商標之為物，其效用：實不僅為商品信用之唯一標識；抑且為工商業競爭之最強武器。凡經註冊後，在法律上有效之商標，可以用於貼紙包件及廣告之上。其使用之範圍，殊無限制，全視商

人之經營政策而定。

## 二 商標之起源

商標之起源，可謂極古。其始見于陶器工業時代，中國古代之陶磁器等，以及日本之工業品，早已使用。希臘人之紀念像，貨幣，及寶石細工等，常附以製造者之姓名，即其起源。及後乃更進而于陶器細工上，除附以製造者之姓名外，並附以神杖，蜜蜂，獅頭等形，以爲商標。而羅馬人對於商標之使用，尤爲廣泛。所謂姓名標，製造標，販賣標，當時已皆流行于市場。自中古之末，商標之使用，益見流行；其時亦以陶器上用之最多。顧此等多屬于製造標，而販賣標之使用，尙不盛行。沿至近世，交通發達，工商繁盛，因之商標之使用，亦愈見擴大。現世界各國皆有商標局之設立，並有商標保護法之制定；且于西元一八八三年三月十日，又互締有萬國工業所有權保護同盟之舉，于是商標則更進而得國際上之保護。我國于民國初年，亦會制定商標法，加入同盟，以期我國之商標，在國際上得享保護之權利。迄今商標之使用，已更形普遍，考其原因，不外下列數端。

(甲) 商品競爭之激烈 因商業日益繁盛，致商品之競爭，亦日益激烈，處此商品競爭之

時，苟無商標以示區別，則頗難在營業中占有相當之地位。其中若有少數廠商，採用商標以廣招徠，則其他廠商，亦必繼之而起，爭相採用，因之商標之應用，則愈傳愈廣矣。

(乙)商品廣告之增加 年來廠商對於廣告之信仰，已漸深刻，報章雜誌，爭相登載，但廠商欲藉廣告之宣傳，而使外界識別其出品者勢非利用商標不可。故結果廠商對於商標之應用，亦隨之而增加。

(丙)商品裝璜之改良 此外因年來廠商對於商品之推銷，已漸注意，但欲使商品銷路廣泛，則一面固宜充實商品之內容，一面亦應注意商品之外表，使其裝璜特別美觀，以吸引顧客。商標為裝璜之一，如有美麗之商標，頗足以輔助商品之推銷，此亦為廠商爭相利用商標之一重要原因也。

### 三 商標之選擇

商標之選擇，極為重要。苟選用不良商標，則不僅易生極惡之影響，而且半途改用新標，或加訂正，既耗金錢，又費時日，殊屬不值。商標之種類頗多：有用貨名，有用人名，地名者；即公司之牌號，貨物之形狀，均可作成商標，惟當選用之際，對於左列數種條件，須



特加留意。

(甲)須易于閱讀 商標上所用之文字，或記號，須擇其簡單明瞭者而採用之，以便易於識別，至其音韻，亦須注意，以選用發音和諧，易於傳誦者為宜，如用圖畫，則宜選用美雅悅目，而以易於吸引眾羣為原則。

(乙)須易於記憶 商標之最大目的，係使顧客對於商品易於識別，欲使其易於識別，則非選用易於記憶之商標不可，舉凡採用簡單明瞭易於閱讀之商標，記憶較易；反之如用複雜之文字，或圖形等，則既不美觀，又難記憶，宜避免之。

(丙)須適合品質 凡所選用之商標，應與廠商自己出品之性質，有相當之關聯。否則，雖獲公眾之信仰，但易與他廠出品相混淆，而有失商標之原意。

除上列三項條件外，尚有政府所訂之法律，及頒佈之法令，亦為選擇商標時必須注意之要件，如我國商標法第二條所規定，所用商標如有涉及左列各款之一者，一律禁用，不准呈請註冊。

(甲)相同或近似於中華民國國旗，國徽，國璽，軍旗，官印，勳章，或中國國民黨黨旗，黨徽者。

(乙)相同於總理遺像，及姓名別號者。

(丙)相同或近似於紅十字章，或外國之國旗，軍旗者。

(丁)有妨害風俗秩序，或可欺罔公眾之虞者。

(戊)相同或近似於同一商品，習慣上所通用之標章者。

(己)相同或近似於世所共知他人之標章，使用於同一商品者。

(庚)相同或近似於政府所給獎章，及博覽會勸業會等所給獎牌褒狀者。(但以自己所受獎者，作為商標之一部份時，不在此限。)

(辛)有他人之肖像，姓名，商號，或法人，及其他團體之名稱者。(但已得其承諾時，不在此限。)

(壬)相同或近似於他人註冊商標失效後，未滿一年者。(但其註冊失效前已有一年以上不使用時，不在此限。)

故當選製商標時，對於上列各項禁用者，應慎加遵守，以免違法，而遭核駁，至於政府平時所頒之商標法令，其應加以留意者，如民國十七年六月廿日國民政府內政部所頒佈之：

「凡有傷風敗俗，迷信神權，崇拜帝王思想之商標，一律禁止。」一令，亦極為重要。於選

製時，亦應特別審慎避免之；苟一忽略，則不僅有違法令，且亦多受改訂之損失，故欲求商標有效，而能受法律之保護者，則勢非遵守國家法律之規定不可；若能處處依法辦理，當無問題。須知有若干商標，其價值每在數百萬元以上，倘一日被人證明此項商標無法律權利之存在時，則此數百萬財產，豈非毀於俄頃。由是言之，商標之慎選，殊為重要焉。

#### 四 商標之註冊

商標自經擬定後，必須向商標局呈請註冊，方可享受專用之權利；否則非但不能專用，且不能受法律之保護，茲就商標註冊之手續，種類，及公費等，一一分述於次。

(甲)商標註冊之手續 商標註冊之手續，甚為簡單。通常於商標擬定後，當向商標局呈請註冊時，每一商標，須繪同式圖樣十紙。至圖樣之長寬，以十三公分為度；並隨文呈繳與圖樣相符之印板一塊，不論銅板，或鋅板均可適用，惟其長寬不得過十三公分。厚不得過三公分；且須指定商標所用之顏色，如不着色者，則以黑色為準。此外於呈請書上，尚須說明用於何種商品之上，同時須繳納註冊公費，及印花稅等。經商標局審查結果，查明與他人先註冊之商標不相衝突時。然時再將所呈商標之圖樣，由局方刊布於商標公報上，須經六個月

以後，始發給商標註冊證。該證須貼附商標圖樣，並記明指定用品，註冊號數，證主姓名，及專用權起年月日，與審查官所許予註冊之意旨等。由商標局長署名蓋印，如證主因轉讓繼承，及有其他權利發生變動，而呈請註冊時，則須連同證書，送由商標局予以背書，方為有效。

凡呈請註冊者領得證書後，則其商品上所用之商標，即取有專用權，且得受法律之保護。

此外凡在華洋商有關於商標之呈請註冊，或其他程序者，則應併呈國籍證明書。如在我國境內無住所或營業所者，可委托我國境內有住所，或營業所者為代理人，但須附呈其代理權之證明字據。至在我國境內有住所及營業所之中外商人，則可直接至商標局呈請註冊，如對於呈請手續不甚明瞭者，亦可委托代理人，代為辦理之。

(乙)商標註冊之種類 商標註冊之種類，根據商標法中之分析，約可分為新案註冊，聯合註冊，移轉註冊，及續展註冊等四種。

(一)新案註冊 新案註冊者，是指商人將新創製之商標，呈請商標局註冊之謂也。此種註冊，如有販賣同一種商品之兩人以上，將相同或近似之商標，各別呈請註冊時，則商標局

必以使用之先後，而定註冊之准駁。誰先使用者，誰准註冊；後用者則遭核駁。故呈請人於呈請註冊時，應將呈請之事實，及使用之年月日，為確實之證明，以便商標局之審查。如其所呈請之商標，以前均未使用，或均已使用，而孰先孰後無從證明者，則以最先呈請者准予註冊。若係同日呈請者，則須經各呈請人自行妥洽，讓歸一人專用後，方准註冊。否則，除另製商標，各自呈請註冊外，別無他法。

(二)聯合註冊 聯合註冊者，是指同一商人於同一商品之上，使用兩個相同，或類似之商標，實行聯合呈請註冊之謂也。凡聯合商標呈請註冊時，應取其一，作為正商標，其餘則為聯合商標。至於商標之能否聯合，須經商標局審查許可，方准註冊。唯此種聯合商標，亦有其正者已經呈請，或已經核准註冊，而後再以聯合商標呈請註冊者；亦有預將所製之若干類似之商標，同時呈請註冊者。苟商人不明是項法規之意義，忘將他人商標之圖形，另改名稱，而與自己正商標內作聯合商標之呈請者，則不准註冊，再此種聯合商標於呈請時，須附呈正商標註冊證，並須於呈請書內繕明該證之號數，由商標局於正商標註冊證上，註明所聯合之商標號數，然後蓋印發還。其專用年限之滿期，係隨正商標而定。例如：正商標是民國元年起，聯合商標是民國十年起，聯合商標雖較正商標遲十年起，但均至民國二十年同時滿

期。

(三)移轉註冊 移轉註冊者，即指取得商標專用權之商人，將其專用權及其營業一併移轉他人，或將使用該商標之商品，分析移轉他人時，所行之呈請註冊之謂也。根據商標法第十六條之規定，凡聯合商標之商標權，均不得分析移轉，因其與正商標類似，若以之分析而讓與兩人使用，則於權利上，恐多妨碍。故欲將其移轉時，勢必將此商標之商品，一併移讓，然後承受人始能對此商品，行使其商標之專用權。而此種專用權，既經移轉後，則承受人務必向商標局呈請註冊，以受法律之保護。據商標法第十七條所規定，凡商標專用權之移轉，須經商標局核准註冊，方有效力，否則承受移轉之人，對於讓與者固可實行其使用權，但不得以之對抗第三人。例如趙某以商標專用權移讓於錢某，而錢某並未將此專用權呈請註冊。嗣後趙某如將此商標專用權，又轉讓與孫某，當孫某使用此商標時，錢某則不能以趙某已讓於已之理由，對孫某提出抗議，此因錢某於承受專用權移轉時，未經呈請註冊之故也。其以商標專用權抵押他人時，承受人苟不請呈註冊，亦不能對抗第三人。至言辦理移轉註冊之手續，則視所移轉之情形而異。如以商標呈請讓與，或其他事由而為移轉註冊者，則須由關係人連同署名，並附呈原註冊證，與移轉之證明字據等。如以商標呈請繼嗣移轉註冊者，則

應向商標局附呈原註冊證，及其合法繼承之證明字據；以上兩者不論何種，當註冊時，尚須繳納所規定之費用，經核准後，再由商標局將轉移字樣，註明於註冊證上，蓋印發還。

(四)續展註冊 續展註冊者，即指已註冊商標之專用權將屆滿期，再行呈請繼續展期註冊之謂也。凡商標專用權之期間，自經核准註冊之日起，皆以二十年為限，及至將屆期滿時，專用權者如仍欲繼續使用，則依法律之規定，得呈請續展註冊，但須於期滿六個月以前，向商標局呈請之，否則；須加倍繳納公費，方准註冊，至其續展之期滿，亦以二十年為限。

(丙)商標註冊之費用 至言商標呈請註冊時之費用，其中可分為註冊費與公費二項。註冊費又可分为以下數種：

(一)商標專用權之創設，或商標專用期間之續展註冊者，則每件應繳註冊費五十元。

(二)商標權之轉移註冊，如係讓與或其他事由之轉移者，每件應繳註冊費二十五元，如係繼嗣之轉移者，則每件繳二十元已足。

(三)商標註冊事項之變更，或塗銷者，每件應繳註冊費五元。

以上各項註冊費，凡為聯合商標呈請註冊者，均得減半繳納。至每件應繳之公費，亦有下列數種之規定：

(一) 呈請商標之新案註冊，或移轉註冊，或展續註冊等，每件均繳納公費五元；而聯合商標得減繳半費。

(二) 商標專用期滿前，已逾定限呈請轉期之註冊，每件應繳公費十元。

(三) 對於審定公佈他人之商標提出異議，再審查，及請求評定，或再評定者，每件均繳公費二十元。

(四) 請求再審查或請求參加者，每件應繳公費十元。

(五) 請求摹繪圖樣，每件應繳公費自一元，至二十元。

(六) 請求抄錄書件，每百字公費五角，不滿百字者，亦同。

(七) 請求查閱案件，每案公費二元。

再者，當商標呈請註冊時，其呈請書上之印花稅一角，及註冊證上之印花稅一元，亦均須由呈請人負擔之。

## 五 商標之保護

凡商人使用商標，必具足以排斥他人使用相同，或近似商標之權力，而後商標之效用，



始能週全，此種排斥他人使用之權力，謂之商標專用權。至其專用權之期限，依商標法第十五條之規定『商標專用權之期間，自註冊之日起，以二十年為限，前項之專用期間，得依本法之規定，呈請續展，但每次仍以廿年為限，』所謂商標之保護，即指法律對於商標專用權之保護而言。欲得此項專用權，則非依法呈請註冊不可，經註冊後之商標，其在法律上之效力：不僅受私法之保護，且受公法之保護也。

(甲)在私法上之保護 商標在私法上之保護方法，則可分見於民法債編，及商標法中，民法債編中所能適用者，是關於侵權行為內之規定，因為商標經註冊後，即取得一種專用權，是項專用權即為無形財產權之一，自積極方面言之，則為專用商標之權利；自消極方面言之，則為防止他人使用此項商標之權利；此種權利得因繼承讓與轉移或抵押於他人。唯據商標法之規定，凡商標之轉移或抵押，均須經註冊核准後，方為有效。關於此點，在移轉註冊中已有述及，茲不另贅。舉凡有偽造或做造，以影射已註冊之商標，而圖侵害其權利者，私法亦准予以制裁之保護，權利人除得依法起訴請求制止外，並得要求賠償損失。反之，凡未經取得專用權之商標，如被侵略，則不得受私法之保護。

(乙)在公法上之保護 關於公法中對於商標之保護，在刑法中特有規定，因為商標為商

人之私權，自經註冊後，一方面固藉以與他人貨物有別，而一方則賴以鼓吹自製商品之信用，故其影響實有及於公眾，因此刑法對於已經或未經註冊之商標，均予以保護，凡有意圖欺騙而實行偽造者，概處以刑罰，如在刑法中第二百六十八條之規定：『意圖欺騙他人，而偽造已註冊，或未註冊之商標商號者，處二年以下有期徒刑，並得科三千元以下罰金，』且不僅偽造商標者，應受刑法之制裁，即凡販賣偽造商標之商品者，亦受刑法之處分，如刑法第二百零六條之規定：『明知為偽造商標商號之貨物，而販賣或意圖販賣，而陳列或自外國輸入者，處六月以下有期徒刑拘役，得併科或易科一千元以下罰金，』由此可知刑法對於侵害商標專用權之制裁，可謂嚴厲矣。

## 六 我國商標行政之沿革

我國商標行政之沿革，可分為：前清光緒時代；北京政府時代；及國民政府時代等三階段。

(甲) 前清光緒時代 攷我國商標行政，始於清光緒廿八年，其時所有商標行政之設施，概歸海關代理，及至光緒廿九年商部創立後，我國因為履行與英美日各國所訂之商約，及准

有約各國駐使之屢促，遂擬在部內設立商標登錄局，派員籌辦，並經議訂，商標註冊試辦章程廿八條，細目廿三條，於光緒卅年六月奏准施行，並又咨行有約各國駐使照辦，旋因各國對於所訂章程羣起利害之衝突，以致商標局未能正式開辦，於是仍暫由海關掛號代理。及至光緒卅二年三月間，又參照各國駐使意見，將前項試辦章程重加修訂，改訂爲法規六十八條，施行細則廿七條，商標審判章程四十條，特別條例十二條，外國章程六條，當時因條目繁多，難以一時磋商就緒，而且亦未經入奏。翌年商部易名，改爲農工商部，而當局又將所訂之章程細則，重加更訂，雖曾擬定爲第三次草章七十二條，附則三條，但亦終未實行，關於華洋商標呈請註冊者，亦僅由部中備案，及海關掛號代辦而已。

(乙)北京政府時代 迨民國成立後，所有商標註冊事件，乃由工商部接管，並又將舊章程修改一次。於民國二年冬，農工商部改併爲農商部，遂於農商部下，附設商標登錄籌備處，更行釐訂章程五十三條。嗣因歐戰爆發，故此事又爲擱置。至於部中所附設之商標登錄籌備處，亦因減政裁撤。歐戰後，華洋商人因感商標保護之必要，並經德日駐使之催促，因於民國十一年七月，仍將商標登錄籌備處，重新恢復。仍附設於農商部之下，於同年十月，又添設津滬籌備分處，且將原有章則，重加修正，擬定商標法四十四條，細則三十七條，函送

國務院公決，提交國會參眾兩院，照案通過，遂於民國十二年五月四日，明令公佈施行。因之久懸未決之商標法案，於此始見實行。於是即依法設立商標局，並經呈准派員專辦。乃將歷年由海關以掛號代辦之商標，移交核辦。而附設之商標登錄籌備處，及津滬兩籌備分處，因有商標局之成立，亦一概裁撤。及後因北京政府解散，商標局亦隨之消滅矣。

(丙) 國民政府時代

民國十六年國民政府定都南京，設立全國註冊局，內設商標註冊課

專辦商標註冊事宜。翌年七月，又將前北京商標局之各項檔案，接收移辦，同年十二月二十一日則於工商部下另設商標局，仍沿用舊商標法，並於上海設立商標局駐滬辦事處，當局為謀商標法之改進起見，乃於十八年春，由商標局組設商標法研究委員會，從事研究。是年夏季，復將廣東建設廳，與前大本營及實業廳等所經辦之商標註冊案卷，悉數接收辦理，全國商標行政，至此始告統一。於民國十九年間，又經立法院參酌各國法例，將舊有商標法，加以修改，全文共計四十條。於同年五月六日，由國府公佈之。民國二十年工商部改爲實業部，商標局因亦改隸。於是年一月一日起，改用國府公佈之新商標法，並與商標法施行細則一併施行，同時又將駐滬辦事處撤銷。於二十一年二月，遷局址於上海。又於粵、漢、津、青、等埠，辦置專員辦公處，分任商標註冊事宜。自此以後，我國之商標行政，已粗具規模，

華洋各商到局呈請註冊者，亦日漸增多。於本年（民國廿五年）三月二十一日，商標局又奉實部命令，由滬遷京辦公，設局址於前農礦部房屋之內。自與實部接近後，將來對於商標行政之設施，當可更見便利。

我國當局因鑒商標之保護，非有健全之法律不可。故又徵詢工商界之意見，將現在商標法重加修正，其修正法已於民國廿四年十一月廿三日，由國府明令公佈，共計三十九條。至其施行細則，亦由商標局正在改訂中，不久即可由實部公佈，與新修正商標法，同時施行。吾人於此可以想見政府當局，對於商標行政之重視，及其努力之一斑矣。

曩者，我國商人，大都缺乏法律常識，昧於商標意義，昧於商標註冊事件，向少注重，住局註冊者，其數殊少。而在華之外商，對此則甚重視，註冊者反較國人多。及至近年，經政府之提倡，始漸引起國人之注意，據商標局發表：計呈請商標註冊之國別，凡二十三國。就中歷年呈請註冊之商標，總計民國二十一年為二千四百七十九個；民國二十二年增為二千八百四十六個；民國二十三年乃降為二千七百二十九個；及至民國二十四年，則增至二千九百八十五個，為歷年之冠。在二十四年中，我國商標註冊額，佔一千九百十四個，數達全年總數三分之二；外商註冊者：以德國居首，計有三百十七個；英國次之，計有三百七十四個

；美國次又之，有二百四十六個；日本居第四，適滿一百個；此外法、意、荷、比、瑞士、那威等國籍，或數十個，或十餘個；或僅寥寥一二個者。觀乎以上之數字，可知國人對於商標註冊事件，較諸外商已有增多。此一面足見我國工商業已漸有進步，而一面亦足證我國商人已漸重視商標註冊矣。

# 再保險

## 一 再保險之意義

再保險 (Reinsurance) 者，乃被保險者，對於保險者投保之目的物，以其責任重大，危險甚鉅，因欲減輕危險發生後，損害賠償之擔負，即將被保險者，原有之投保目的物，轉向其他保險者，訂立一種同等條件之保險契約也。例如被保險者甲某，以其房產，向中國保險公司，保火險卅萬元，以一年為期，訂立火災保險契約，支付保險費。中國保險公司便將所訂之契約及保險費收據，交給被保險者，於是普通火災保險之手續完成。惟中國保險公司經保此種保險以後，因其三十萬元之保險金額，為數甚鉅，責任重大，萬一在規定之保險期內，該房屋遭遇火災之危險，則應賠償其保險金額，自度與該公司本身之利害關係，影響至大。為減輕其責任起見，遂將此被保險甲某原有之房產，以一部份再向太平保險公司或寶豐保險公司，投保十萬元。依原定之一年期限，訂立同等契約，另行支付保險費，此種契約，

即謂之再保險契約；與被保險者原訂之普通保險契約，並無關係，將來危險發生，被保險者甲某，直接向中國保險公司要求賠償三十萬元之保險金額。同時中國保險公司，再向太平保險公司，或寶豐保險公司，要求賠償其十萬元之保險金額。其餘相差之二十萬元，即歸中國保險公司自負其責任。

## 二 再保險之種類

再保險之意義，既如上述。至其種類，得如普通保險之分類，可別下列數種。

(甲)就再保險之目的物而區別：

(一)不動產再保險 凡以不動產房屋、工場、店舖、堆棧以及其他建築物等，為再保險之目的物者，均屬之。房屋之主要者，為住宅；然圍牆堵壁及其他附屬物，除先有特約外，多不屬於其內。近來因工業發達，工場保險，亦甚通行。

(二)動產再保險 動產之可為保險之目的物者，為器具、生財、商品、機器、原料等類，而貴重古董、玩器，通常不包含在內。若欲一併附保，須將品名告知公司，一一記入於保險單中；並應納相當之特別保險費。此項所謂再保險，即保險者以被保險者，所保以上之動



產，轉向其他保險者，再為投保之意義也。

(乙)就危險之種類而區別：

(一)火災再保險 此種保險，在火災保險範圍之內，一切火災保險之目的物，如動產及不動產，為遭遇火災損害，接受被保險者，原有投保之目的物，轉向其他保險者，再投保火災保險，即謂之火災再保險。關於此種再保險，又可分為三種：一為動產火災再保險；二為不動產火災再保險；三為房租再保險。第一第二種，動產及不動產火災再保險，在甲項內已述之。第三種房租再保險之意義，在英國習慣，房屋雖被火焚，而租借人仍須納契約期間之房租。故被保險者，多以此際應付房租，附之保險。保險者承保以後，又轉向他保險者，以一部份再保之意。

(二)海上再保險 海上再保險，係運送再保險中之一種。因近世對於海上保險事業，甚為重要。故專將此種再保險分述。海上再保險，可分下列數種：

(子)船舶再保險，此種再保險，又可分航程再保險，與非航程再保險兩種。前者即船舶在航程期間，所保之危險；後者即船舶在非航程期間，已經保險。通常非航程再保險較航程再保險，其期間為長，多以一年為限。

(丑)貨物再保險 貨物再保險，即以船舶所裝載之貨物為準。此種再保險，就其數量而論，則較他種保險爲大；就其期間而論，則較他種保險爲短。通常危險發生之機會，平均亦較他種再保險爲少。貨物再保險之期間，照普通規定，多自貨物上船時起，至貨物卸船時爲止。再保險者，既接受保險者投保，則承保以後，對於航海事故發生所遭受之損失，在再保險契約所規定者，皆負擔賠償之責。

(寅)運費再保險 運費者，乃雇用船舶，或運送貨物之代價所得也。本條所謂運費再保險，其標的指運送費而言。此種保險之被保險利益，不若前者船舶保險，及貨物保險之被保險利益，顯而易見。因運費本身之損害，無有形體。其契約之發生，起於運送人，與委託人間，轉運貨物之關係，並無現實物品之可言。至運費再保險之性質，即所以保運送人運費之付給也。惟貨物安然抵埠，運費照約付給，實理所當然；若中途卸貨，運送人之於運費，究否有享受之權利，此實一疑問。照世界各國通例，皆照全航路之長短，比例給付。此種運費，即謂之比例運費。運送人實際上對於運送貨物，當有要求先付運費，不問其貨物之損失與否，所有一切之運費，皆不退還者，此即謂之預付運費。又有運費，雖不先付，而保證給付者，此即謂之保證運費。

(卯)利益再保險 利益再保險之標的，亦為無形之利益；與運費之保險，大致相似。即就貨物到達時，所可期得之利益，而為保險；保險者又為之再保險。此種利益之意義，即如商人有一萬元之貨物，希望到達目的地後出賣，得價一萬三千元，遂以一萬三千元為被保險之利益。則此三千元之超出額，即為利益之保險。因此種三千元之利益，尚在希望之中，並非如原物之價值，有事實之可考。故通常此利益，起於被保險者，又名之為希望利益保險。其後保險者為被保險者希望利益起見，轉向其他保險者再保險，故又名之為希望利益再保險。

(丙)就再保險契約之期間而區別：

(一)普通再保險 此種再保險，其所定保險契約期間，普通以滿一年為期。

(二)短期再保險 短期再保險，有臨時、定期、計日、預約諸法。分述如下：

(子)臨時再保險 臨時再保險，對於大宗貨物，以五日十日為契約期間。又或因離家旅行，被保險者臨時為住宅保險後，保險者再向其他保險者，轉保險之類。

(丑)定期再保險 定期再保險，期限比一年之普通再保險為短；較臨時再保險之期限為長。通常為一個月、三個月、六個月、九個月不等。

(寅)計日再保險 計日再保險，又名日率再保險。對於大宗移動之商品，日日以所存餘額，先由被保險者通告保險者。後保險者按其逐日通告，轉知其他保險者，按日率徵收保險費。倉庫業多用此法。

(三)長期再保險 此種長期再保險，其期間通常在一年以上；期限最長者百年。惟其保險費，在最初以一次付訖為主；然亦有採分期繳付者。即預納七年或十年之保險費，期滿更行照納。

### 三 再保險契約之作成

再保險契約之作成，在我國保險法，雖無明文規定。然在海商法，海上保險條文內，第一百四十九條，曾載：『保險人，得將其所保之險，向他人為再保險。』又謂：『本章關於保險之規定，於再保險準用之。』故再保險契約得如海上保險契約，應以書面為之。並應載明下列事項：(一)訂約之年月日；(二)當事人之姓名及住所；(三)所保危險之性質；(四)再保險責任開始之時日，及再保險之期間；(五)再保險金額，(六)再保險費，(七)無效及失權之原因。上述七項，乃指再保險契約應記之事項。在保險者與被保險者訂保險契

約時，應有上列七項載明，而在保險者與其他保險者，訂立再保險契約時，亦應有同樣上列七項，以載明之。

以上第一項，訂約之年月日，實與契約之有效或無效，有極大之關係。在我國保險法第九條，規定保險契約訂立時，如危險已消滅或已發生者，其契約無效。故年月日於訂立契約，極為重要。第二項當事人之姓名及住所，在契約訂立以後，凡保險費之給付，保險費給付之催告，以及危險發生以後危險發生原因之調查，與保險金額給付等，無一不與當事人之住所有關係也。第三項所保危險之性質，此項之規定，即用以定責任之大小。第四項保險責任開始之時間，及保險期間，保險責任之時日及保險之期間，皆與當事人之權利義務有莫大之關係，其應記載自不待言。第五項保險金額，此係指再保險金額，一面為其他保險者所負責任之標準，一面又為被保險人之保險者所享利益之限度。第六項保險費，此係指再保險費而言，再保險費之多寡，與當事人均有關係，法律限以載明，亦理之當然。第七項無效及失效之原因，保險為任意之契約，當事人皆任意約定之。故就保險契約無效及失權之原因而論，亦似以載明於契約為當。

#### 四 再保險契約之條項

再保險條項，可根據普通水火保險條項而適用之，現就水火再保險兩種之條項，分述如下：

(甲) 火災再保險條項。

(一) 再保險者不負擔危險之條項 下列各種危險，除別有規定外，再保險者，不擔負賠償之責任。

(子) 因天火、地震、颶風、火山爆發，或其他自然之震動所發生之損害危險。

(丑) 在火災發生時，或事後被盜竊之損害危險。

(寅) 房屋倒塌之損害，以火而致倒塌者，或奉命焚毀之損害危險。

(卯) 因國外侵凌，或國內革命，暴動、變亂及戰爭所釀成之損害。

(辰) 被保物自體發生變化，或發熱所發生之損害危險。

(二) 再保險者不承保危險之條項 下列各物，再保險者除與保險者別有規定外，公司不願承保。或以危險大，或易生詐偽，或價格難定，或違反法律諸種原因。

(子)受託保管品或代售品。

(丑)生金銀及珠玉寶石等。

(寅)珍奇品或藝術品，價格在二十元以上者。

(卯)稿本圖樣模型等。

(辰)有價證券、契據、貨幣、商業票據及帳簿等。

(巳)炸藥、火油、煤、電石、硝磺、火柴等類。

(午)磁器、玻璃、鐘表及獎紀念牌等類。

(三)再保險契約無效之條項 下列各項保險契約，均為無效。

(子)保險投保時，不預告再保險者對於同一之保險目的物，有與他保險者締結保險契約者。如共同保險，重複保險是。

(丑)保險者不聲明代理人締結再保險契約時，則契約無效。

(寅)再保險金額，超過於保險價額者，其超過之部份為無效。

(卯)再保險契約者在再保險契約締結時之保險目的物，既發生火災或有發生之原因存在

，不問其再保險契約者發覺與否，契約均為無效。

(四)再保險契約消滅之條項 下列各項，保險契約，均歸消滅。

(子)同一保險目的物，欲與他保險者締結再保險契約，告知於保險者，而不得其承認者。

(丑)保險目的物之危險，變更增加，或保險目的物之移轉，以及保險目的之建築物之修繕，不告知於再保險者。

(寅)保險之目的物已讓與他人，而不告知於再保險者。

(五)再保險契約解除之條項 下列各項，再保險契約，得解除之。

(子)再保險契約者，再保險投保時，不告明重要之事實，或重要之事實不真情報告者，則再保險契約得解除之。

(丑)再保險者，再保險契約之存續中，得檢查其保險之目的物。保險者當領同再保險者，至被保險者處檢查其保險之目的物。若保險者無正當之理由而拒絕其檢查，則再保險者，得解除此項再保險契約。

(六)再保險金額之補償條項 下列各項，保險者得向再保險者請求補償火災再保險金額。



(子)再保險之目的物，如一日遭受火災損害，在被保險者報告保險者後，保險者據此當立即報告再保險者，在十五日內，提出火災情形報告書，及損害統計表，要求再保險者，補償其再保險金額。

(丑)再保險者對於補償方法，普通以通貨為準；但有時再保險者，亦得交付現品，或以修繕改建之方法，代償其損害。

(寅)共同保險或重複保險者，再保險者祇比例其各保險金額，分擔其損害。

(七)再保險者在損害發生後之權利 此項權利，計有兩項。

(子)再保險者得保管或移動其罹災物。

(丑)再保險金既支付後，則所有燃燒餘品，再保險者得收回或發賣之。

(乙)海上再保險條項。

(一)損害賠償條項 海上再保險契約之締結，在貨主於船舶出發之後，如危險發生而為善意的行爲，縱令在締結契約以前，則其契約仍爲有效。被保險者得向再保險者要求賠償其損害，同時保險者亦得向再保險者要求賠償其再保險金額。

(二)改航條項 海上再保險契約，通常規定一定之航路，再保險者負損害賠償之責。若

船舶並不因特別事故，變更航路，則再保險者不負賠償之責任。若海上再保險契約內，有豫定改航之條項者，則不在此限，再保險者仍應負賠償責任。

(三)損害預防條項 被保險者及其代理人或使用人，因事故發生，對於損害預防費，再保險者當付其相當費用。

(四)海損條項 海上再保險契約，海損之小部份損害，再保險者原不負賠償之責。惟在價格一成或二成以上之海損，再保險者亦有承認擔保之。

(五)衝突賠償條項 船舶有與他船衝突，則由他船船主支付其損害賠償金額，在英國法則於再保險者無干，不得向其要求損害填補。惟在日本法規定，以損害額四分之三為限度，再保險者亦應任其補償之責。

(六)船員過失條項 如船長、船員、技師以及引港者之過失，或因船長或船長之代理人，對於船舶之管理，雖有相當之注意，因船身及船內機關潛在之危險，致船舶或船內機關發生損害者，再保險者應負損害賠償之責。

(七)延期條項 期間保險單，常記載此條項，被保險船舶雖保險期間到期，而船舶尚在海上或躲避於避難港，保險契約者得與保險者訂月納保險費之契約，延長其保險期間。

## 五 再保險經營之手續

再保險之意義，及其契約之條項等，均已如上述。現更將再保險自契約結締之日起，至契約期滿之日止，其經過之手續，略述如下。

(一)再保險之投保 再保險之投保，恆在普通保險投保之後。先由投保人，即被保險者，自己書立投保單，交與保險公司，公司受此投保單，派員檢驗其物件，乃與投保人協議關於保險金額、保險費及其他條件。依按月、按季、或按年之方法，繳納保險費，由公司出具保費收據及保單，訂立保險契約。於是普通保險之手續完成。保險公司既承保此險後，因其責任過大，更以被保險者所投保之目的物，將其一部份，書立再保險投保單，轉向其他保險公司，即再保險者，投保同種危險，採同樣契約之條件。

(二)保險目的物及普通保險契約之檢查 普通在再保險者接受保險者投保單後，再保險者立即派員至保險者處，調查所保之目的物，並將保險者與被保險者所訂之契約，詳細檢查，然後方可決定承保條件，簽訂同種再保險契約。

(三)再保險費之繳納 在前項保險目的物及普通保險單檢查以後，若再保險者認為適當可保，即與保險者締結同等之保險契約，計算其保險費，使保險者即時付給再保險費，而再

再險者便將再保險費收據給付。

(四)再保險單之交付 保險者與再保險者締結再保險契約以後，再保險者即將再保險單交給保險者，如在再保險單尚未發出，而發生事故，則再保險收據，亦足為契約成立之證，再保險者應負賠償損害責任。

(五)再保險契約之繼續與解除 在再保險契約滿期，如保險者承被保險者之意，仍須繼續轉期時，則再保險者可在原訂條項下，重行續約。但續約時，苟被保物之危險程度有增加時，須知照再保險者，否則該契約即無效。又被保險者與保險者，及保險者與再保險者，無論何時，可通知解除契約，同時要求退還未經過之再保險費。在解約以後，則再保險者即不負損害賠償之責任。

(六)賠款手續 凡再保險目的物發生危險時，則保險者。便根據被保險者之報告，立即報告於再保險者，先通知其察看損害之情形。於是保險者又提出損害之證書，及估價單據，請求賠償。如再保險者經調查以後，認為確實，並非人意的危險，則憑再保險單，付給保險者以損害賠償金額。此間由保險者與再保險者發生關係，而被保險者祇能向保險者要求賠償，與再保險者不能直接干預也。

# 外匯市場

## 一 外匯市場之意義

何謂匯兌？匯兌者，即隔地間用匯票方式，清償債權債務，而不轉運現金之方法也。其中有國內匯兌；與國外匯兌之別。前者，係指國內隔地間往來之匯兌而言，簡稱內匯；後者，係指國際間往來之匯兌而言，簡稱外匯。而外匯市場云者，顧名思義，當為經營國外匯兌之市場也。申言之，即指買賣國際匯票之一種抽象區域而言。實際上，原無具體外匯市場之存在，更無一定之集中場所，專以買賣國外匯票。是則不可不明辨者。

外匯交易之發生，全基於國際間債權債務之關係。凡從事外匯專業之人，其初原為便利商務起見，代人清理債務，從中收取手續費之酬報。嗣後國際貿易日漸發達，外匯業務亦日臻繁盛。因之；從事外匯事業者之目的；亦遂不僅限於便利商務，乃更進而就外匯之供求，與市價之漲落，以從中謀取利益。而一般經營外匯事業之機關，亦因此而起。

## 二 外匯市場之構成

外匯市場之構成，乃全賴經營外匯機關之設立。至其主要機關，有：銀行，外匯經紀人，貼現商及匯票號等四種。就中以銀行為最重要。

(甲) 銀行 銀行為重要補助商業之一種，係立於需要者與供求者之間，以貨幣之流通，票據之貼現，收受存款，放款，以及經營其他債權之買賣為目的之金融機關也。銀行之種類繁多，舉其要者有：儲蓄銀行，實業銀行，農業銀行，商業銀行等等。而經營外匯業務者，則普通均屬於商業銀行。但亦有特設一銀行，專以經營外匯之業務者，如國際匯兌銀行是也。在今日國際金融上，國外匯票之買賣，其經過銀行者，日益增加，而銀行對於外匯市場之操縱，亦漸發展。故銀行在經營外匯機關中，實佔有重要地位。餘如外匯經紀人，貼現商，及匯票號等，平時對於外匯之交易，事實上或僅可謂為銀行之輔手。

(乙) 外匯經紀人 外匯經紀人 (Exchange Brokers)，為代人接洽買賣各種外匯，從中收取佣金之匯兌商人也。此種經紀人常往來奔走於各銀行，或匯兌銀行及貼現商之間，探聽外匯市場之消息，如外匯交易供求之多寡，及外匯價格之高低，為之介紹撮合，或代為買賣

；有時亦爲進出口商，或外埠銀行之外匯經理人。凡爲外匯經紀人者，平時對於各處信用均宜留意，始能擔保所介紹之國外匯票，不致發生拒絕支付，或愆期等問題。如倫敦之外匯經紀人，平時對於各處信用，均經細心調查；而對於買賣兩方當事人之經濟狀況，亦甚明瞭，故其所介紹之匯票，均能擔保無意外問題發生。故一般銀行向外匯經紀人購入國外匯票，願較他人貴八百分之一，以爲擔担之報酬。外匯經紀人對代理買賣外匯之款項，有時亦有先爲代墊者，故常有以公債票，股票或其他票據等向銀押款，以資周轉。至於經紀人佣金數額之規定，各國不一，普通美國爲票面二千分之一，英國爲一千六百分之一，歐洲各國爲六千四百分之一，上海則爲八百分之一。

(丙)貼現商 貼現商 (Discount House)，爲經營長期匯票之出賣，與貼現等業務之匯兌機關。貼現商除買賣匯票外，並代理各國政府發行公債，及支付利息等業務；有時亦兼營銀行業務，唯不用銀行名義。凡貼現商對於匯票之貼現，常較一般市況爲低。於貼進後或俟匯票到期或往銀行支取，或將匯票售與銀行，販賤鬻貴，獲利頗鉅。貼現交易，向以倫敦爲最著，營業亦最發達，勢力雄厚，常足以左右外匯市場，歐洲大陸，雖亦有之，惟遠不及倫敦之發達。美國昔時並無外匯貼現商之存在，及至歐戰後，世界金融中心，有由倫敦轉向紐

約之趨勢，始漸有貼現公司之組織，其業務亦尙稱發達，歐美各國銀行，每於資金充裕時，投資於長期匯票，以求利息。倘急需款項時，仍可隨時將匯票售出，實爲運用短期剩餘資金之良法。但銀行多不知國外匯票出票人，或承兌人之經濟狀況。而貼現商則平時專事此業，消息極爲靈通；既知外國匯票之信用，當可負擔保付款之責，故一般銀行皆願以較高之價，向貼現商收買匯票；而不願以較低之價，於市場自行收買，或向持票人直接貼現。由此可知貼現商在匯兌市場中，對於銀行極有輔助，而銀行對之亦甚信任。同時因有貼現市場之故，匯票得以隨時貼現，故其對於金融市場及商業，均能予以極大便利，固不僅爲營利計也。

(一)匯票號 匯票號 (Exchange Dealers) 者，係一種以自行買賣匯票，爲其正當業務之商號也。其經營外匯之方法，種類甚多：或先行購進，而後賣出；或先行拋出，而後再爲補進；或同時一方買進，一方賣出；或於此地收進，而於他地放出；或躉批零售；或零拆躉銷，一買一賣，均視市場之變動爲轉移。平時此種交易，多由經紀人接洽，或由銀行來電話傳達，交易數量甚多，故其對於外匯市場，常有莫大之影響。匯票人之駐在地，大都在各國之通商大埠。如英之倫敦，美之紐約，法之巴黎，德之柏林，及我國之上海等埠，均有設立。凡從事此業者，多係信託公司，銀公司，或轉運公司等，但亦有以個人名義，以經營之



者。其資本雄厚，力量充足者，多於國外重要市場，設立分號，或委託他人代辦。

### 三 外匯市場之交易

凡外匯市場中關於外匯交易之種類，就其性質而言，通常除銀行間之交易外，尚有商業上進出口商，及投機家之交易等等，茲時將此三種外匯交易情形，略述於次：

(甲) 銀行間之交易 平時各銀行為謀本行外匯交易獲得抵補計，時向同業間，買進或賣出外匯，其交易，通常皆由經紀人居間介紹。

(乙) 商業上之交易 此種外匯交易，其參加買賣者：一方為銀行，一方為進出口商，或出口商。其匯票期間，最短為電匯，最長為六個月。於匯票到期前，進出口商，得隨時將其全部，或一部實行結價。唯於貨款之收解，不論用出票法，或用匯付法，均不能與銀行脫離關係。

(丙) 投機家之交易 外匯投機買賣，在外匯市場中佔有極大之勢力，平時頗足以左右市價。凡參加是項交易者，多為金融界中人，及一般投資與投機家，其中分子極為複雜。外匯投機交易之大部份，係與金銀市場有關，故為此業者，對於金銀市場必甚為留意。至於外匯

投機之方法：或爲賣貴買賤；或爲買賤賣貴；或爲裁定匯兌之交易；或爲日美套匯；或爲英美套匯；或爲標金與外匯間之套匯；或爲遠期之套匯；或者單做某種外匯之買賣；花樣繁多，不勝枚舉。

關於外匯之交易，除上列三種外，尙有外匯預約 (Foreign Exchange Contract) 之交易，在外匯市場上，亦常見之。

#### 四 上海之外匯市場

我國外匯交易，最初以廣東爲中心，因我國昔日對外貿易，以廣東發達最早；其後漸移至香港。迄今上海商業繁盛，已爲全國出口貿易之巨埠，並爲全國金融之總彙。其他各地市場，莫不望其項背。因之，外匯交易亦逐年發展，近年來竟成爲遠東匯兌市場之樞紐，而爲世界最大匯兌市場之一。至上海匯兌市場所構成之份子。約可分爲下列數種：

(甲) 外商銀行，自清咸豐三年英國麥加利銀行分設於上海後，各國政府及資本家，均紛紛繼起組織銀行，迄今外國銀行已約有二十四家之多。其屬英商者：有麥加利 (The Chartered Bank of India Australia and China)、匯豐 (Hongkong and Shanghai Banking

Corporation) 沙遜 (E. D. Sassoon Banking Company, Ltd.)、有利 (The Mercantile Bank of India, Ltd.)、大英 (P. & O. Banking Corporation, Ltd.) 等五家，其屬法商者，有東方匯理 (Banque de L'Indo Chine)、中法工商 (Banque Franco Chinoise Pour le Commerce et L'industrie) 等一家，其屬日商者，有正金 (The Yokohama Specie Bank, Ltd.)、三井 (The Mitsui Bank, Ltd.)、三菱 (The Mitsubishi Bank, Ltd.)、台灣 (The Bank of Taiwan, Ltd.)、住友 (The Sumitomo Bank, Ltd.)、友邦 (Underwriters Savings Bank For the Far East, Inc.)、朝鮮 (The Bank of Chosen)、上海 (Shanghai Bank) 等八家，其屬美商者，有花旗 (The National City Bank of New York)、運通 (The American Express Co. Inc.)、大通 (Equitable Eastern Banking Corporation 今名 The Chase Bank) 等三家，其屬於荷蘭者，有荷蘭 (Netherlands Trading Society)、安達 (Nederlandsche Indische Handels Bank) 等二家，此外尚有俄之莫斯科 (The Moscow Narodny, Ltd.)、德之德華 (The Deutsch Asiatische Bank)、意之華義 (The Italian Bank For China)、及法意合股之義品 (Credit Foncier d'Extreme Orient) 等銀行均為外匯之經營。就中以匯豐麥加利正金花旗大通等銀行為巨頭，且有左右匯市之勢力。以上二十四家外商銀行，除上

海友邦莫斯科遠東義品等四家外，其餘二十家銀行，爲謀各行外匯上營業之便利起見，乃於一九二六年七月四日，合組上海國外匯兌銀行公會 (Association of Shanghai Foreign Exchange Bankers)，會址附設於麥加利銀行之內。同時，我國銀行如中央、交通、通商等，四家銀行亦加入爲會員。

(乙) 華商銀行 上海華商銀行自辛亥革命後，如兩後春筍，組設甚形發達，已成爲全國金融之中心，與錢莊及外商銀行成鼎足之勢。平時華商銀行對於經營外匯之業務，大都兼營之。惟外匯業務較爲發達者，當推中央、中國、交通、金城、浙江興業、浙江實業、上海、墾業、國貨、國華、華僑、大陸、中孚、中南、及企業等十餘家銀行。同時中國銀行係經政府特許爲國際匯兌銀行，故其外匯業務恆較他行爲多。但我華商銀行經營外匯，尙甚幼稚，其勢力遠不足與外商銀行相提並論也。

(丙) 外匯經紀人 凡在上海爲外匯經紀人之業務者，中外不下六七十人，多無固定寫字間，專事奔走于中外各銀行之間，以抖擻本埠及外埠各種外匯之買賣，收取佣金爲業務。平時托爲外匯買賣之代理者，外埠金額爲數亦鉅。上海中外各方外匯經紀人，爲謀業務上之利益計，均各有上海匯兌經紀人公會 (Shanghai Brokers Association) 之組織。外商經紀人公

會，會員目前以五十三名爲限，各藉會員之分配：計英藉廿六人；美藉八人；日藉五人；法德藉各四人；荷蘭籍二人；比、那威、意、俄等籍，各一人。並與上海國外匯兌銀行公會互相聯絡，以把持外匯之交易爲主旨，使各銀行不得與非入公會之經紀人，實行買賣。至于華商經紀人公會，係于民國十五年六月成立，初定會員名額爲十六名，並規定逾成立三年之後，得由該會與銀行公會商定限制之。其初華商經紀人公會，與外商銀行不得往來，及至民國十八年三月，由上海外國銀行公會，上海銀行公會，及上海錢業公會發起組織中外銀錢業聯合會，自是年六月以後，凡該會所公認之經紀人，不論中外國籍者，均可互爲交易。至經紀人代顧客經理外匯買賣時，所取之佣金，其定率，則以交易之性質而異：如係銀行與商號之交易，則收佣金 $1\%$ ；如係銀行與銀行間之交易，則收佣金 $1\frac{1}{2}\%$ ；如係掉期及套匯交易，則收佣金 $2\%$ ，其佣金於每月底結算，概由外匯賣方支付之。

(丁)投資與投機家 上海爲各國對華經濟侵略之中心，匯兌交易非常發達，預約買賣，亦極便利。兼以上海在未實行新貨幣政策以前，向以銀幣爲本位。金銀比價，漲落無定，外匯匯價亦常有變動。因之，頗易引起一班投資及投機家之活動。平時凡在上海經營外匯之投資與投機家，不下數千人。其最顯著者：除金融界外，尚有猶太幫、廣東幫、大連幫、金業

幫、及散戶等種種幫別。凡僑居上海之猶太籍投機或投資家，均為猶太幫；凡廣東南洋及與香港有聯絡之商人，均為廣東幫；凡東北各省及與大連錢鈔交易所，有聯絡之商人，均為大連幫；凡上海金業交易所之經紀人與顧客均為金業幫。至于無所屬之中外匯兌商，則均屬於散戶之列。上述各幫，每日均在外匯市場中，鉤心鬥角，出奇制勝，互相角逐，以謀利益。

(戊)外埠商幫 上海國外匯票之買賣，並不限于上海一埠，即外埠商幫，亦有委託 (Order) 交易，且為數頗鉅。關於外埠商幫之委託，普通可分為：(1) 外埠委託 (Output order)，與支行委託 (Branch order) 兩種。所謂外埠委託者，即指滬埠以外，各商埠所委託買賣外國匯票而言，如南方之廣州、香港、廈門、福州；北方之天津、大連、青島、營口；中部之漢口、重慶等商幫，每日均有電信往還，委託外匯之買賣；所謂支行委託者，即指外商銀行之各埠支行委託買賣外匯而言，如英美日等國之大銀行，在世界各地所設之支行，對上海亦常有關於買賣裁定匯兌之委託。惟以上兩種委託中，以香港、大連、孟買三埠委託交易為多，勢力亦大，常足以動搖匯市。

此外尚有進出口商，亦為上海外匯市場中之重要分子。惟此等進出口商之買賣匯票，大抵起於實際之需要，如各大洋行，及烟草、火油、紗、布、棉花、生絲、雜糧等進口商，平

時或清結貨款，或做押款，對於匯票之交易，為數頗鉅。

上海外匯市場之分子，既極為複雜；而關於市場之勢力，則從前向以外商銀行為盟主，整個外匯市場，幾全被其操縱。至於外商銀行，何以能操縱外匯？其主要之原因，有下列數點：（一）外商銀行創立悠久，如英之麥加利銀行，成立於西曆一八五三年，匯豐銀行成立於一八六七年，即如日之正金銀行，亦於一八八〇年成立，皆有七八十年之歷史；兼以各國行商與之交易，已成習慣。而華商銀行，創設較遲，即以創設最早之中國通商銀行而論，迄今亦不過四十餘年。（通商銀行係成立於一八九五年，）似此根盤未固之華商銀行，自不能與根深蒂固之外商銀行相抗衡。（二）中國國際貿易向為各國外商洋行所把持，而洋行又大半為外國商人所創立，舉凡各洋行外匯交易，為謀便利計，皆樂與其本國銀行相往來。（三）華商銀行對於外國商號，素無往來，外商信用，以及法律習慣，皆不深悉，故一般進出口商，對於進出口專業皆願委托洋行辦理。而洋行又向與外商銀行往來，如有外匯業務，亦勢必入於外商銀行之手。（四）凡在滬之外商銀行均為分行，其總行大都在國外。而在世界各重要商埠，又皆有代理處。故其匯兌之往來，自較便利，而華商銀行除中國銀行在倫敦，東京等國外都會，設有支行外，餘均無之。（五）外國航業及保險業均甚發達，而在世界各埠又均有輪埠

及堆棧，故頗適宜於進出口商之做押匯交易。吾國海外航業及保險業，向不發達，於去年九月五日，招商局雖曾闢有海防線，作海外航運之先聲，但未及數月，以營業不佳，即告停航。故一切海運，及貨物保險，已全入於外人之掌握，自難與外商銀行爭國際上之匯兌矣。

(六)外商銀行匯兌之進出，較華銀行多，匯兌進出既多，即其匯價自較華商銀行低廉，匯價既廉，則其外匯營業，益見發達。

因有上列六點原因，故上海之外匯市場，遂無形中為外商銀行所操縱。

## 五 我國之外匯管理

我國外匯市場之波動，與銀價之漲落極有關係。自民國十八年以來，世界金銀比價，漲落無定，因之我國外匯市場所受波動，更為深切。及至民國二十三年八月九日，美國宣佈白銀國有政策後，海外銀市狂漲不已。我國向以銀為貨幣本位，因此白銀遂滔滔外流。各地存銀頓趨緊縮，對外匯率，亦日與俱長。循致金融奇緊，物價慘落，出口困難。我國政府有鑒於此，乃於是年十月十五日，正式宣佈徵收白銀出口平衡稅。並為防止匯市發生變動起見，因又設立外匯平市委員會，由中央、中國、交通三行合組之。各派一代表為委員，設辦事處



於中央銀行，暫定基金一萬萬元，由三行以四、三、三之比例分任之，專供平衡外匯行市之用。其平衡匯市之法：即每當外匯求過於供，而致匯價高漲時，即由該會賣出；反之，當外匯如因供過於求，而致匯價低落時，即由該會買進。自後又以白銀倫運蜂起，溢出仍多。我當局爲防止現銀外流計，乃不得不於去年十一月三日，作更進一步之政策。而實行收現銀歸爲國有，定中央、中國、交通三行鈔票爲法幣。爲免除外匯市場爲外商銀行所操縱起見，乃又實行外匯管理，用人爲方法以求外匯之穩定。並規定折合標準價格：每國幣一元，合英匯一先令二便士半；每國幣百元，合美匯二十九美元七五；合日匯一百零三日圓。並由中央、中國、交通三行實行無限制買賣外匯，以資維持。如有外匯交易，均須依照中央銀行之外匯行市結算之，僅賺佣金。故數月以來，收效甚宏，匯市極爲穩定：英匯始終未離一先令二便士左右之價，日美匯亦變動極微。外匯市場情況，因之一變。以前我國外匯交易，向爲外商銀行所操縱。而自海外銀價高漲後，外商銀行如匯豐、花旗、麥加利、正金、台灣、有利、三井等行，以無利可圖，對外匯之買賣，均予以限制；而三行則極力予以維持。因之所有外匯交易，大部集中於三行。近經三行會商決定，將美匯掛牌二十九美元七五，放長爲三十美元二五；同時與匯豐銀行商妥，合作穩定外匯，將美匯掛牌二十九美元半，放長爲三十美元

此實爲合作更進一步之表現。

我國對外匯率，最近兩月，雖因世界銀價轉跌，而感受困難，惟目下在國內賣出外匯，在國外拋作白銀，尙不致卽有損失，而資金之逃避國外，亦不過爲人心不安之暫時現象。若三行應付得法，將來人心安定，買風不難止息。况自實行新貨幣政策後，吾國外匯，已與倫敦銀銀價脫離連繫，嗣後世界銀市，與國際匯市之變動，對我國外匯之影響，已大爲減少。我國外匯之穩定，一時想不至感極嚴重之困難也。

# 資產負債表

經營企業，必需資本，乃今日經濟社會之特徵。所謂資本者，非企業上所需之特定財產，乃係有經濟價值之物及權利。換言之，即動產不動產及債權之總稱是也。惟一己之資本有限，企業之所需頗鉅，故尚須賴他人投入之資本，此外來之資本，即為負債。此項負債，於企業上形成現金，及其他財產，故與自己所投之資本無異。其不同者，即對此貸出財產之人，負有一種償還之義務。以自己資本經營者，其資產即為資本，（ $\text{資本} = \text{資產}$ ）以自己資本與他人資本共同經營者，則資產為負債與資本金之總和。（ $\text{資本} = \text{負債} + \text{資本金}$ ）故任何企業，無論其初創，或決算，或破產時，皆編製一資產負債表，以闡明一企業之財政狀況。

## 一 資產負債表之意義及類別

資產負債表 (Statement of Assets and Liabilities)，乃表示某一商號、公司，或工廠在某一日之資產負債，及資本狀況之一種報告表，故資產負債表，亦為決算報告書之一。資

產負債表之一方，記入所有資產，其對方，記入所有負債及資本主所有權，資產減去負債等於資本，因此資產負債表之兩方亦相等，故資產負債表，亦名貸借對照表(Balance Sheet)。

資產負債表亦名貸借對照表之理由，蓋因在結帳時，所有非實物帳，需轉入損益帳內。

而損益帳之一方，記載一切開支及損失，其對方記載一切利益，兩方相抵之差額為純利。更將此純利轉入他帳後，則損益帳完全結清，於是一切非實物帳，亦告一結束，所存者乃一切實物帳與人名及資本帳而已。當此時所製之試算表，則其借貸兩方必相等，故名之曰貸借對照表亦可。惟資產負債表與貸借對照表，在表面上觀之，似乎性質相同，然自二者填製材料來源而言，則略有區別。

資產負債表之製成，可根據複式，或單式簿記，以及一切簿記以外之材料。祇須其需要之材料可以集得，即有填製之可能。至貸借對照表則不然，非根據複式簿記不可，即待一切非實物帳結清後，將其餘科目之差額，用有系統之方法，按其借貸，分別排列而填製之。

資產負債表與貸借對照表，雖因製材之來源不同而名稱殊異，考其性質，實則一而二二而一者也。會計學上，簿記書中，採取之名稱，有謂資產負債表者，亦有謂貸借對照表者，

惟在我國公司法與商法上，概用資產負債表字樣，(參閱公司條例及公司法)因之資產負債

表遂成法定之名稱。

資產負債表，因其製成時之時期，需要，及情形而論，約分數種：因企業之開始創設而製成者，謂之創業資產負債表；因營業中之結算而製成者，謂之平時資產負債表；因歇業時之清算而製成者，謂之非常資產負債表；因決定課稅之標準而製成者，謂之課稅資產負債表；因聚集所屬各公司之資產負債而製成者，謂之合併資產負債表。

## 二 資產負債表之編製

資產負債表之最大使命，乃使營業之主管者，投資者，債權者，及未來之投資者，洞悉該事業財產之真相。故編製資產負債表時，應注意者有四：

(甲)明析 資產負債表之公佈，其內容雖不能使盡人皆知，然至少限度，能使具有會計智識者，及商人，得以理解。故凡性質不甚確定之科目。以及名稱混淆者，皆宜避免之。

(乙)正確 各項目之數字，務必求其無錯誤及脫落。而財產之估價及折舊，亦宜正確，切戒虛浮。

(丙)繼續 各種項目之名稱，不宜任意變更。致其財產之評價及折舊，計算之方法，亦

須數年如一年，始終一致。俾歷年之資產負債表約可以互相比較參考，以便作長時期之對照。

(丁)單一 如一種營業，設有多所支店，雖各支店宜有其獨立之會計，然為綜覽全盤事業起見，則資產負債表宜統一製成，以備經營上之參考。

資產負債表之目的，原在表現一企業之財政狀況，是否穩固。又可視其償債能力，及投資財力，是否充實。故欲知一企業之償債財力，則可視其流動資產額，與流動負債額之比例。欲知一企業之投資財力，則可察其固定資產額，與固定負債額及財產純值之比例。是以資產負債表上各項目之排別，應取適當之方法，俾各種資產及負債，便於比較觀察，今資產負債表上，各種資產負債之排列方法，據普通所採取而應用者，有下列二種：

(甲)依照資產流動程度之大小，順次排列，其流動程度大者居首，程度較少者次之，最小者置末。將負債項目，依其償還日期之長短而依次排列，期限短者居先，期限長者在後。再以財產純值之項目列於最後，茲舉例如下：

資產負債表

資產		負債及資本	
流動	資產	流動	負債
遞延	資產	遞延	負債
其他	資產	其他	負債
其	資產	其	資本

從銀行家及短期債權人之立場，觀察一企業之財政狀況，是否優越，償債能力，強弱如何，則必着眼於其流動資產與其流動負債之數額。故上式排列法，似較適宜。

(乙)資產項下，以固定資產為先。負債方面，則以資本為首，固定負債次之，其餘各項資產，及各項負債，依照上法，順次排列。茲亦舉例於下：

資產負債表

資產		負債及資本	
固定	資產	資本	負債
遞延	資產	其他	負債
其他	資產	其	負債
其	資產	其	負債

從投資者，及長期債權人觀之，一企業之財政狀況，是否穩固，則應着眼於其投資財力之是否充實。故對於其固定資產，資本，及固定負債，應有特別之注意，於是上式列排法則宜矣。

要之，視其編製資產負債表之目的，而定其排列之方式。蓋不同排列之方式，固各有其特殊之應用也。

資產負債表之格式，又可分為二種：一種是帳戶式 (Account Form)，即根據資產，等於負債加資本之方式而編製者，將一表分為左右二方，一如總帳格式，左方列入各項資產，右方列入各項負債及資本。一種是報告式 (Report Form)，即根據資產減去負債，等於資本之方法而編製者，此種格式，不分左右而分上下式，先列各項資產，次列負債，最後列入資本。茲將兩種格式，舉例於下：

(甲) 帳戶式



# 某商店資產負債表

民國二十四年六月三十日

資產	負債及資本
<b>流動資產：</b> 現金 \$ 3000.00 零用基金 200.00 應收賬款 1250.00 應收票據 890.00 商品盤存 2000.00 遞延資產： 預付廣告費 \$ 100.00 預付房租 500.00 固定資產： 5000.00 <hr/> \$12940.00	<b>流動負債：</b> 應付賬款 \$ 1000.00 應付票據 500.00 遞延負債： 未付薪金 \$ 300.00 未付利息 250.00 固定負債 580.00 負債合計 2000.00 資本及盈餘 \$ 4080.00 公積金 8860.00 資本 5000.00 <hr/> \$12940.00

賬戶式之資產負債表，乃根據複式簿記。借貸兩方均衡之原理而編製之，故似合於會計理論之格式。

## (乙)報告式

資產負債表

## 某商店資產負債表

民國二十四年六月三十日

經濟常識

<u>資 產</u>		
流動資產		
現 金	\$ 2000.00	
零用基金	200.00	
應收賬款	1250.00	
應收票據	890.00	
商品盤存	<u>2000.00</u>	\$ 7340.00
遞延資產		
預付廣告費	\$ 100.00	
預付房租	<u>500.00</u>	600.00
固定資產		<u>5000.00</u>
資產總額		\$12940.00
<u>負 債</u>		
流動負債：		
應付賬款	\$ 1000.00	
應付票據	<u>500.00</u>	\$ 1500.00
遞延負債：		
未付薪金	\$ 300.00	
未付利息	<u>280.00</u>	580.00
固定負債		2000.00
負債總額		<u>\$ 4080.00</u>
<u>資 本</u>		
資本及盈餘		<u>\$ 8860.00</u>

九六

此種格式，乃簡單而易為明瞭，普通對於會計學，並無相當瞭解之商人，往往以資產減去負債而計算資本之淨額，故此種格式，極適合於一般普通商人之一覽。

### 三 資產負債表之分析

資產負債表，僅能以具體的概括的方式，表示一企業之財政現狀，至其財政狀況，是否安全，則有時絕非僅就表上所列之單純數字而決定。必須將其內容，加以分析，詳為研究，始有相當之結果。蓋一企業之是否安全，必須以表上所列各項相互之關係如何而決定之。故審察一資產負債表，其分析之工作實為重要。分析之方法，以大體而論，約有二種：(甲)比率分析法；(乙)趨勢分析法。今試分別略述其梗概於後。

#### (甲)比率分析法

比率分析法者，乃以數學方法，計算資產負債表中各項目之互相關係；而測定企業之財政現狀，究為優越穩固與否，此種方法，對於單一或多數資產負債表，均可適用，其分析時所用之比率，種類頗多，然其為用較廣者，有綜合比率 (Component Ratios) 個別比率 (Salient Ratios)。

綜合比率法 綜合比率者，印就表內所列各項，計算其對於全部總額之比率，以覘其財政狀況之優劣者也。其計算方法，先以其資產負債及資本之總數，均作為一百份，再以總數除各項數額，而得其所佔全部之百分數。如是可將二個或數個企業之資產負債表，化成同一基數，互相比較其財政狀況之孰優孰劣也。茲舉例於下：

	商店		乙商店	
	原列金額	百分比	原列金額	百分比
資產				
流動資產				
現金	\$ 1400.00	23.73%	\$ 2700.00	21.95%
在收款項	500.00	8.47	3000.00	24.39
商品庫存	1000.00	16.95	2600.00	21.14
流動資產總額	\$ 2900.00	49.15%	\$ 8300.00	67.48%
固定資產	3000.00	50.85	4000.00	32.52
總計	\$ 5900.00	100.00%	\$12300.00	100.00%
負債				
流動負債				
應付款項	\$ 1000.00	16.95%	\$ 1500.00	12.19%
未付薪金	400.00	6.78	800.00	6.50
流動負債總額	\$ 1400.00	23.73%	\$ 2300.00	18.69%
固定負債總額	700.00	11.86	1000.00	8.14
負債總計	\$ 2100.00	35.59%	3300.00	26.83%
各項準備	1800.00	30.51	4000.00	32.52
資本	2000.00	33.90	5000.00	40.65
總計	\$ 5900.00	100.00%	\$12300.00	100.00%
銷貨總額	\$ 4000.00	67.80%	\$12000.00	97.56%

由上表觀之，甲商店之現金比率，雖較乙商店為大，但乙商店之應收款項，及商品盤存等之比率，較甲商店為大。足見乙商店之資產流動性，較甲商店為優，而其償債能力，自亦較甲商店為大。又觀乎甲商店之固定資產比率，較乙商店為大，因知甲商店之資金，太呆滯於固定資產上，此即其缺點。再由銷貨總額之比率而觀。則乙商店亦較甲商店為大。故測定其獲利亦較多，用此分析觀之，即可得知乙商店之財政狀況。比甲商店為優。

(二) 個別比率法 個別比率者，即就資產負債表內，所列各項目，擇其重要而互有特殊關係者，求得其相互關係之比率，此種比率，種類繁多，今擇其最要者而述之，大約可分兩大類：曰靜態比率 (Static Ratios) 曰動態比率 (Dynamic Ratios)。

(甲) 靜態比率 靜態比率，亦名財政比率，今以乙商店之資產負債表為根據，個別分析之。

(子) 流動比率 (Ratio of Current Assets to Current Liabilities) 此種比率，即流動資產總額，與流動負債總額之比率。所以測定一企業之償債能力者也。其計算方式如下：

$$\frac{\text{流動資產總額}}{\text{流動負債總額}} = \frac{8300}{2300} = 361\%$$

每一元之流動負債，有三元六角餘之流動資產，為償付之保障。故流動比率愈大，乃表

示該企業之資金運用，有充分之餘裕，而其償債能力亦愈大。

(丑)酸試比率(Ratio of Quick Assets to Current Liabilities) 酸試比率，亦名速動

比率，即僅以流動資產中之現金，往來存款，確實之應收賬款等速轉資產，為償債能力之基礎。計算方式如下：

$$\frac{\text{速轉資產額}}{\text{流動負債額}} = \frac{5700}{2300} = 248\%$$

此種比率，所以從流動資產總額中，除去商品之原因，蓋在營業不振時，存貨過多，恐一時不易售出，對於償債能力，仍不能有正確之表現。故欲將流動比率，更進一步，作精密之分析，則非用酸試比率不為功。依會計學者之意見，酸試比率，在100%以上，則可稱為安全者也。

(寅)賬款比率(Ratio of Receivable to Inventory) 賬款比率，即以盤存商品額，與

應收客戶賬，及應收票據之總額，所得之百分率。

$$\frac{\text{應收賬款額}}{\text{盤存商品額}} = \frac{3000}{2600} = 115\%$$

此種比率，一方面表示流動資產之流動性，或除出賬款收回之速度。亦可表示商品銷售之活動力，及商業循環間之關係，與乎其影響。蓋商業狀況，循環不已。市價漲落，互相起

伏。苟非緘細考察，精密分析，僅就其數字之報告，則難得知其所以然之要義。

(卯)固定比率(Ratio of Net Worth to Fixed Assets) 固定比率，即固定資產總額，與淨值之百分比。

$$\frac{\text{淨值}}{\text{固定資產總額}} = \frac{9000}{4000} = 225\%$$

此種比率，所以表示資金之投入於固定資產者，究係若干，而亦測定一企業之償債能力者也。依普通而論，其比率如在百分之百以下，則表示財產與資本失其平衡，資本呆滯於固定資產者過多，將來變現困難，於是其償債能力亦薄弱。

(辰)負債比率(Ratio of Net Worth to Liabilities) 負債比率，即負債總額，與淨值之百分比：

$$\frac{\text{淨值總額}}{\text{負債總額}} = \frac{9000}{3300} = 273\%$$

此種比率，是測定投入資本。與借出資本互相消長之情形，以覘一企業是否為負債所累。苟此比率太低，則因償還債戶之故，或將牽動企業之基礎。否則，亦將影響其盈利。故分析一企業之資產負債表，負債與淨值之比率。實與流動比率同等重要。流動比率高，負債與淨值之比率亦高，方可稱為安全優越之狀態也。

(乙) 動態比率 動態比率，亦名銷售比率，茲仍根據乙商店之資產負債表，以分析各項之關係：

(子) 商品週轉率 (Turnover of Merchandise) 商品週轉率，即以存貨額，除銷貨額之百分比：

$$\frac{\text{銷貨總額}}{\text{盤存商品總額}} = \frac{12000}{2600} = 4.61\%$$

此種比率，所以測定一企業，銷貨能力之強弱，以及其是否犯存貨過多之弊病。惟在商業循環之行程中，物價時有高低，當物價上漲時，存貨多則獲利必厚。物價下落時，如存貨過多，則經營者必削價賤賣，致影響其盈利。故單視商品週轉率，不足完全表示其銷貨利益之準則，尚須參酌當時商業之盛衰，物價之高下而決定之。

(丑) 賬款週轉率 (Receivables Turnover) 賬款週轉率，即以應收賬款，及應收票據之和，除銷貨總額之百分比：

$$\frac{\text{銷貨總額}}{\text{應收賬款}} = \frac{12000}{3000} = 400\%$$

此種比率，所以測定經營者之收賬能力，以及放賬之是否過濫。一企業應收賬款數額之大小，當有一定之限度，苟越過此限度，則可證明經營者，對於顧客未能慎加選擇，濫行放



賬。或者經營之收賬能力較差，賬款多難收回。

(寅)資本週轉率(Capital Turnover) 資本週率。即以淨值除銷貨額之百分比：

$$\frac{\text{銷貨總額}}{\text{淨值}} = \frac{12000}{9000} = 133\%$$

此種比率，即測定資本之營業活動能力。一企業之盈利獲得，全視資金運用之得法與否而定。銷貨與淨值之比率，乃測定此項關係者也。此種比率，設或與年俱增，則可斷定該企業之善於運用其資金，而其營業勢亦蒸蒸日上也。

(卯)固定資產週轉率(Fixed Assets Turnover) 固定資產週轉率，即以固定資產，除銷貨額之百分比：

$$\frac{\text{銷貨總額}}{\text{固定資產}} = \frac{12000}{4000} = 300\%$$

此種比率，所以表示固定資產之利用能率。欲知投於固定資產之資金，是否得當，可視其投資結果，是否足以增加生產，推廣銷路為斷。故此項比率愈大，營業之成績亦愈優。

### (乙)趨勢分析法

趨勢分析法者，即根據連續數期之資產負債表上之實際金額，編成一比較資產負債表(Comparative Statement)。使各期同一項目之數字，彙列一行，然後算出各項目數額之增

減，以便觀察其雙方之關係，而得悉其增加或減少之趨向。故趨勢分析法，祇能應用於多數

某商店比較資產負債表

民國二十一年二十二年二十三年

資 產	二十一年十二	二十二年十二	比較二十一年	二十三年十二	比較二十二年
	月三十一日	月三十一日	減或增	月三十一日	減或增
現金	\$ 490.00	\$ 320.00	\$ - 170.00	\$ 400.00	\$ + 80.00
應收賬款	5410.00	7260.00	+ 1850.00	6210.00	- 1050.00
有價證券	200.00	100.00	- 100.00	190.00	+ 90.00
存 貨	7710.00	7030.00	- 680.00	8610.00	+ 1580.00
流動資產總額	\$ 13810.00	\$ 14710.00	\$ + 900.00	\$ 15410.00	\$ + 700.00
固定資產	2810.00	2000.00	- 810.00	2910.00	+ 910.00
合 計	\$ 16620.00	\$ 16710.00	\$ + 90.00	\$ 18320.00	\$ + 1610.00
負債及資本					
應付賬款	\$ 8170.00	\$ 7950.00	\$ - 210.00	\$ 7750.00	\$ - 210.00
未付費用	0	310.00	+ 310.00	370.00	+ 60.00
流動負債	\$ 8170.00	\$ 8270.00	\$ + 100.00	\$ 8120.00	\$ - 150.00
固定負債	900.00	800.00	- 100.00	850.00	+ 850.00
負債合計	\$ 9070.00	\$ 9070.00	\$ 0	\$ 8970.00	\$ - 100.00
淨 值	7550.00	7640.00	+ 90.00	9350.00	+ 1710.00
	\$ 16620.00	\$ 16710.00	\$ + 90.00	\$ 18320.00	\$ + 1610.00

之資產負債表，而不適宜於單一之資產負債表，非若比率分析法之兩者均相宜也，茲舉例以明之：

由上列比較資產負債表之分析而觀，則可知該商店二十二年之現金，雖比二十一年為少，但其償債能力，則較二十一年為強，蓋因二十二年之流動資產總額，較二十一年為增加。且二十二年之固定資產，較二十一年減少，足見二十二年之資金，較為善於運用。惟二十二年之銷貨，似較太濫，或經營者收賬能力較差，致賒出之賬，難以收回者較二十一年為多。其固定負債，則兩年相同，故二十二年之淨值較二十一年增加。

但該商店之二十三年財政狀況，較二十二年更佳，其現金亦較二十二年增加。觀其應收賬款之較二十二年減少，則可知其經營者，對於賒賬已加審慎矣。流動資產總額亦較二十二年增加，可見其負債能力更為優越，固定資產雖較二十二年增加，可是負債總額，則較二十二年減少。總之，該商店之財政狀況，年復穩固優越，足證該商店之營業，在蒸蒸日上趨於安全之途。

由上述之比率法，及趨勢法以觀，二者皆為分析一企業財政狀況之方法，然各有其優劣點在，比率法之優點，在能明白表示一企業財政結構，故於分析短期信用之時，為用較厚，

惟如檢查一企業之償債能力，單恃流動性比率，斷難表現正確之狀況，必輔以歷年之種種比率，於是可得正確之判斷。趨勢法之優點，因其以續年資產負債表之比較，可明白表示現在之財政狀況，比較過去，是否進步。抑屬退步，故其對於一企業管理上幫助甚多，使經營者，對於事業有利之傾向，則保持之，並可研究如何使能更爲進步。對於不利之傾向，亦應研究其原因所在，俾可籌劃改良之方策。惟搜集連續數年之資產負債表，頗感困難，即使搜得，則其項目內容，是否混淆，會計制度，是否更改，是亦不可必矣。

由此觀之，趨勢法對於內部經營，及管理上，功效甚大；而在外界方面，功效甚微。比率法不但應用於單一資產負債表，而應用於連續數年之資產負債表亦無不可。比率法測驗某一時間，一企業之財政狀況，固已可得合理之結論。若佐以趨勢法而觀察之，則所得結果，更爲滿意。總之，吾人若欲瞭解一企業之現狀，則用比率法已屬能事。苟欲瞭解一企業之經過趨向，及預測其將來之情形，則必須用趨勢法，以補其不足。要之，如兩者相輔爲用，則收效更爲廣大矣。

## 美國農業調整法

美國農業，素稱繁榮，全國人口，從事於農地耕種者，佔成極夥；而全國總生產額及對外貿易中，農產物所佔之比例，尤見驚人。故戰後之美國資本主義，極度發展，已執世界經濟之牛耳，而農業仍不失其重要地位。歷屆總統之選舉，派別不同之政黨，類多以惠農政策為標榜，以博得大部農民之同情。而農業法則之訂定，亦層出不窮。故美國之農民，一方頗受政府之維護，一方享受農產物高價之惠賜，生活向稱優裕。惟近年世界不景氣之逆流，奔騰澎湃，美國農民，自難倖免。農民之經濟，日見恐慌，房屋田地，均成借款之押品。自西部至中部，農民之破產，日有所聞，法庭假扣押處分之命令，幾如雪片，頗有不勝今昔之感。

在此時期，美國農產物之價格，亦一瀉千里，傾跌不已。農村販賣物價，對購買物價之指數，如以一九一〇年至一九一四年為一〇〇，則一九三〇年僅為八一，一九三一年減至五六，一九三二年更減至五三；如以農產大宗之棉麥價格而言，亦跌落約三分之一。農產物價，既日益跌落，則農業之總收入，勢必日益減少。故美國之農業總收入，一九二九年為一〇

、四七九百萬元，一九三〇年減至八、四五一百萬元，一九三一年再減至五、八九九百萬元，一九三二年更減至四、三二八百萬元，換言之，即自一九二九年至一九三二年，農業總收入，約減百分之六十。其相差之數，至足驚人。夷考其實，則有重大之原因在。

(一)農產生產之過剩 美國農民之大患，不在不足，而困於過剩；致貨棄於地，無人過問。良以近代科學昌明，農業機械之發明日新月異，在昔併數人之力，手足胼胝，僅耕數畝之田者，今則機械一具，數十百畝之沃田，兼籌並顧，綽綽有餘；而山窪崖側，均可藉機械之力，從事耕種。播種面積之擴展，遂為不可避免之結果。至肥料之使用，種子之選擇，害虫之滅除，均較昔日進步，而收效更宏。故每畝之產量，亦遠勝於舊時，此皆足以誘致農產之過剩者也。生產過剩，農產物價格，日就跌落，陷於經濟困難之農民，則更努力生產耕種，以期增加生產，藉謀多中取利，而生產過剩之形勢，乃益日趨嚴重矣。

(二)外國市場之縮減 近世科學之昌明，非僅美國一國為然，故各國農業，均日趨機械化，農產物之生產過剩，遂成為普遍之現狀，例如近年來加拿大、澳大利亞、阿根廷等國，小麥產量之增加；及印度、埃及植棉面積之擴大，均足以阻礙美國農產物之輸出。且美國自大戰以後，經濟情形，突飛猛進，由原來之債務國，一躍而成債權國。此種國際經濟關係之

轉變，對於美國之國外貿易，影響確頗重大，蓋從前為債務國時，歐洲各國，均歡迎美國農產物之進口，以便美國換得現款，藉以抵償債務；惟自戰後情況變更以來，各國俱擬增加對美輸出，以償美債，故對於美國農產物之接受，自非所願，而美國農產物之國外市場，遂日就削減。

(三)關稅政策之錯誤 美國因國內不景氣之故，對於外國貨品之輸入，竭力抵制，故關稅壁壘，屢有增築，各債務國家，既喪失美國之市場，羣思報復，而關稅戰爭遂成爲唯一之工具。流弊所及，各國貨物，一出國門，即感荆棘滿途，寸步難行，而美國之農產品，遂首當其衝矣。

(四)購買力量之減退 美國工商各業，自勵行合理化以還，生產力量，因日就增加，而機械之引用，人力之減少，復益以不景氣，瀰漫全國，失業羣衆，日就膨脹，購買力之減退，自屬意中之事，而農產品之滯銷，自更爲當然之結果。

基於上述四大原因，近日美國之農民，已失去昔日之黃金時代，而陷於艱難困苦之中。胡佛總統任內，對於農民之深刻恐慌，早已予以相當之注意。胡佛之救農政策，其唯一之目標，在於安定農產物之價格。故先由政府設立聯邦農務局，從事收買農產物，以緩和跌價之

形勢；惟因而引起物價之昂貴，反刺激農民之增加生產，而農產物之呆滯亦愈多，而價復狂跌，聯邦農務局收買之結果，約損失一億八千四百萬元，農產物價格安定之嘗試，卒未奏效。

故羅斯福於一九三三年三月四日，競選獲勝，掌握政權後，即以新政復興爲標榜，實行新經濟政策；而以農業調整法爲最重要，農業調整法，係於一九三三年五月十二日公布，旋即成立農業調整局，直接統制農產物之生產與販賣。

至農業調整法之目的，則因美國之經濟緊急情形，日趨嚴重，農產物價，與其他物價，相差過甚；農民之購買力，摧殘無餘，故設立是法，以調整上述情形，農業調整法之第一章第二條，即確定國會之政策，蓋國會之意旨，在於設立及維持農產物之生產與消費間之均衡，增加農民之購買力，恢復農產物對工業物購買力之基期平準，如棉花所擇之基期，爲一九〇九年八月至一九一四年七月間；第八條規定農長之權力：（一）農長對於基本之農產物，得與農民訂立契約，或用自動之方法，改少播種之面積，或市場所需之生產量，而給與接受契約之農民以定額之津貼金；（二）得與加工製造者及與州際商業有關之人物，訂立貿易合同；（三）得發給基本農產物之改造者，或州際或國外貿易之經營者之執照；第九條規定津貼基金



之來源；即國家經濟發生緊急恐慌之時，農長對於某基本農產物，感有縮減產額，發給津貼之必要，得由農長決定，自該種基本農產物之銷售季節開始時，徵收加工稅，加工稅係向加工改造之廠家徵收之。

自農業調整局成立以還，即開始統制各項基本農產，其第一步着手進行者，即為棉業之統制。凡植棉者，如願減縮其播種面積百分之三十，每畝即可得七至二十元之補助金。此舉雖未見大效，惟據專家之估計，市場上之棉花，已減少四百萬包。而世界市場之棉花，亦自二千六百萬包，減至二千四百八十萬包。棉業生產者，總共獲得一八二、〇〇〇、〇〇〇美元之補助金。故全美南部農民總收入，在一九三三年時，已較一九三二年，增加二倍以上。此後復通過彭克海得棉花統制案，規定每年之生產量，超過此數者，即須繳納百分之五十之稅；故棉花市價，極少有過度之漲落。

其次為烟業統制，即 North Carolina, South Carolina, Virginia, Georgia Florida 數州之烟業種植者，百分之九十五，均必與農部簽約，接受減少產量計劃。故一九三四四年之烟業產量，已減少百分之三十，同時復規定烟業製造家，必須以每磅十七分之價格，購置二五〇、〇〇〇、〇〇〇磅之烟業。使烟業種植者之收入大增，不可謂非統制之效。

至小麥縮減之計劃，在一九三四至三五年之間，農人已與農部簽訂契約，減少產額百分之十五。而小麥種植者之百分之八十五，均已從事縮減運動，補助金之支出，在一萬萬元以上。

農整法施行以來，其成果頗為可觀，誠以全美農民之現款收益言之，一九二九年為美金一百另五萬萬元，三年以後，劇跌至不及上數之半，一九三二年之數字為四十三萬二千八百萬元，但以後即逐年遞增，至一九三五年，已增至六十八萬萬元，較三年前增加百分之六十。結果農民之購買力，亦隨之增加，產業界有欣欣向榮之象。同時農產物之價格，亦有顯著之增加，如以一九二六年為基期等於一〇〇，則一九二五年為一〇二，一九三二年為五三，自此以後，即逐漸轉好。一九三三年為六〇，一九三四年為七三，一九三五年為八二，是則美政府之政策，不得不認為有相當成功也。

但農業統制之範圍極廣，政府補償農民之津貼金，為額頗巨，計已支付者，為一萬一千餘萬美元，而按契約應付未付者，尚有五萬萬美元。政府為補償支出起見，故特另闢財源，在同法內規定，農長有權向製造者，徵收改造稅。該稅於農產物第一次加工改造之時，即須繳納。例如棉花在紡織之時，政府得向加工製作者，徵收改造稅；尙未加工而已購入之原料

，則須繳納在庫稅。此種稅收，在一九三六年度之預算，計達五二九、〇〇〇、〇〇〇元，一九三七年度則爲五四七、〇〇〇、〇〇〇元。

但加工稅之徵收，係由廠家所負擔，而津貼金則由農民所接受，故犧牲者爲加工製造之廠家，而享受利益者則爲農民。職是之故，廠家輒不甘犧牲，糾紛時起。自開征起，至一九三五年底，關於控訴加工稅之案件，全國共有一千三百件之多。而自一九三五年五月廿七日，復興法規，被判違憲後，要求返還加工稅者，益見增多。其所持之理由，大多以下列數點爲多：（一）農整法對於基本農產物之統制，侵犯各州政府之權利；（二）加工稅之徵收，並非充國防債及一般福利之用，而僅加惠於特殊階級；（三）農整法違反憲法，蓋加工稅之徵收，係攫奪某一階級之財產，而給與另一階級作津貼；（四）加工稅之稱爲稅收，徒具虛名，僅爲政府之榨取；而其目的，則在於提高農產物之價格，及增加農民之收入，而不作政府財政之用途。

至此次農整法被最高法院判爲違憲，係由胡薩克紡織廠案件所引起。當一九三四年時，馬斯秋塞州之紐培德福地方，有胡薩克紡織廠，根據農整法第九條之規定，應付加工稅美金四四、〇五七·五六元；又根據第十六條之規定，復應繳納在庫稅美金三七、六三六·六四

元，合計八一、六九四・二八元。該廠拒絕支付，而政府強制徵收。因即起訴於馬州地方法院，法院判決合法；該廠不服，上告於第一巡迴控訴法院；巡迴法院援最高法院判決復興法規為違憲之精神，判決加工稅與在庫稅為違反憲法。

政府基於復興法規之被判違憲，及第一巡迴控訴法院之判詞不利，故即從事修改農整法：  
 (一) 確保農整法對憲法之合法性；  
 (二) 基於農業調整法實施之實績，當時該法之規定，謀立法之強化，藉以掃除阻碍，並充實補正之。修正案於六月五日提出，即於八月廿四日，由大總統署名公布。政府旋即於八月廿七日，上訴於最高法院，藉謀獲得農整法之立法根據，閱時數月，不圖又經最高法院，以六對三票，判為違憲，宣告死刑，其被判違憲之理由，不外乎：

(一) 加工稅與在庫稅之徵收，違反憲法第八條，聯邦議會之權限之規定。蓋聯邦議會，對於合衆國之債務支付共通防衛及一般福利，有課稅之權限，但凡如上之課稅，當為合衆國全體均一者。然加工在庫兩稅，係向某一特殊階級徵收，而嘉惠於另一特殊階級者，不得稱為國稅，顯與憲法抵觸。

(二) 該法律於當地將立法權限，委讓於政府，即政府得對農產物，規定特殊之限制方法

；加工稅之賦課，未予明確之規定，聯邦議會，將加工稅與在庫稅，及稅率之決定，徵收之開始等，均委讓於農務長官，尤屬不當。

(三)農業生產之支配統制，原係屬於各州之行政範圍，今由聯邦會議決定之，實屬侵犯各州政府之權利，違反憲法。

自農整法被判違憲後，農整局即停止活動，而政府最感困難者，厥為已與農民訂立契約，應付五萬萬元以上之津貼金，因加工在庫兩稅之停止，勢須另闢財源。且以今年適當總統競選之期，羅斯福總統，雅不願放棄大部之農民，故已訂立新法，另謀補救。復將彭海德棉花及烟草馬鈴薯三統制法，送請議會，自動廢止，以便新法之推行矣。

## 鐵路聯運

### 一 鐵路聯運之意義

鐵路聯運，有狹義與廣義之分：狹義之鐵路聯運，係指鐵路與鐵路間內部之聯絡運輸而言。蓋一國之鐵路，不論在國營或民有之制度下，其組織大都分立；故甲路雖與乙路有啣接之站，但甲路之車輛，不能過入乙路行駛；乙路之車輛，亦不能過入甲路行駛。在此種情形下，甲路之客貨，有須轉入乙路載運時，須在甲路之終點（即與乙路啣接之站）下車，再向乙路購票，或辦理貨物託運之手續。乙路之客貨，有須轉入甲路時亦然。但如甲乙兩路辦理聯運後，則甲路之車輛，可以直達乙路之終點，乙路之車輛，亦可直達甲路之終點；是甲路之客貨，有須轉入乙路載運時，或乙路之客貨，有須轉入甲路載運時，均可在甲路或乙路之起運站，購買聯票，中途無須換車，即可直抵到達站，是即所謂『直達通車』，為鐵路聯運最簡捷之一法。亦有兩路間辦理聯運，但因兩路之車輛，難於分配，或其他原因，而無直達通車

。則旅客或貨物於到達兩路之啣接站時，仍須換車；不過旅客於起運站，購買聯票後，換車時不須另購車票，貨物於換車時，亦不須再辦種種託運手續，是為鐵路聯運較次之一法，但不論其在經濟上，或手續上，亦總較分路辦理為有利也。至就廣義之鐵路聯運言，則包括鐵路與水道，鐵路與公路，鐵路與航空等三種聯絡運輸，其在吾國目前，尙未甚發達，茲姑就鐵路內部間之聯運言之。

## 二 鐵路聯運之效用

鐵路在運輸上之價值，一在敏捷，二在安全，三在經濟。此三者，經鐵路內部間辦理聯運後，更可到達其最高之限度；易言之，即更可盡量發揮其在現代運輸上之價值。試就客運言：在鐵路未辦聯絡運輸前，旅客有須經過兩路或三路者，即須換兩次或三次之車，購兩次或三次之票，候兩次或三次之車，其在時間及精神上之損失，不言可喻；且旅客兩三次行李上下，其所耗搬運費，亦頗不貲。如有聯運，且為直達通車者，則旅客不論旅程之遠近，行經兩路以上時，中途均無須換車，到站直達，其省時省費與省力，誠可一舉三備。即無直達通車，旅客於換車時，亦可免除購票手續，減少候車時間，亦頗予旅客以相當之便利。再就

貨運言：鐵路聯運之運價，係採遞遠遞減制，運程愈遠，運價愈低，故長途之聯運運價，在比例上，較本路程運價爲低，此其一。直達聯運列車運載之貨物，經兩路或三路時，中途亦無須換車，一切裝卸費用，自可節省；且貨物裝卸時，大抵最易受損，減少裝卸手續，亦即可以減少貨物受損之機會，此其二。貨物於換車時，請求鐵路供給車輛，非徒手續甚煩，且因鐵路車輛供求數量上，時有變化，及其他人事上不可避免之困難，決難立時供給商人以需求之貨車，此種手續，惟聯運可以免去，而得迅速載運之效，此其三。

### 三 吾國之鐵路聯運

吾國鐵路聯運事業，始於民國二年，當時實行者，僅北寧與日本之南滿鐵路，而其創辦聯運之動機，猶起因於日方之提議與迫促。三年四月，京漢（即今平漢）、京奉、（即今北寧）京張（即今平綏）、津浦、滬寧（即今京滬）等五路，始亦辦理國內旅客聯運，是開吾國內鐵路聯運之肇端。嗣滬杭甬於六年，道清於十年，正太隴海於十二年，亦先後加入聯運，迄現在止，吾國聯運線路，已有（一）平漢、（二）隴海、（三）道清、（四）正太、（五）平綏、（六）北寧、（七）津浦、（八）膠濟、（九）京滬、（十）滬杭甬、（十一）湘鄂、（十二）浙贛、（十三）南潯



等十三路，而以鐵道部之聯運處總其成。

聯運處，爲統轄全國聯運事務之總樞紐，內分事務與清算兩股，事務股專司各種鐵道運輸及交通會議之召集，聯運車站車輛之管理與調度，各路聯運時刻表之編訂等事務，清算股則以掌管一切國內國際聯運之會計，審核各路之聯運帳目，編製各種聯運統計及圖表等事務爲職責。

國內聯運會議，則爲全國鐵路聯運之最高會議，舉凡各種聯運業務之興革，悉由該會議決。該會介於鐵道部與聯運處之間，出席會議者，均爲各路之代表，其召集日期，自民國二年起，至民國十四年止，均爲每年一次，十四年後，因國內時局不寧，路自爲政，聯運事務，完全停頓，會議遂亦中輟。延至十七年，始召集十四次國內聯運會議，二十年復召集第十五次會議，廿二年召集十六次會議，廿三年召集十七次會議，總計先後會議十七次，決議要案頗多，爲節省篇幅，姑不贅述，然中國鐵路聯運事務之得有今日之成績，要皆爲該會議所逐漸促成。

吾國最初辦理鐵路聯運，僅屬旅客聯運一種；至民國九年，始兼辦貨物聯運。惟十四年後，聯運業務，既經廢弛，貨物聯運，亦告停頓。十七年後，時局轉佳，但各路本路車輛，

大半流入他路，情形混亂，聯運業務，仍無法恢復，至廿一年，經鐵道部之長期整頓，始積極規復貨物聯運。是年九月，京滬、滬杭甬、津浦三路，創辦貨物負責運輸（負責運輸，即由鐵路負責將貨物運達目的地，中途運商不須派人押運之謂。）十月，即由三路試辦貨物負責聯運，成績殊佳；廿二年十一月，北寧、平漢、隴海、膠濟、平綏、道清、正太諸路，亦均實行貨物負責聯運，至是貨物負責聯運範圍，愈益寬廣。其裨益運商，自匪淺渺。

至就吾國鐵路聯運之進款言：民國七年前，吾國聯運事業，尚在胚胎時期，歷年收入，無表可稽。八年，各路聯運進款為二百六十餘萬元，九年為三百十餘萬元，十年為四百五十餘萬元，歷年均有增加，是為吾國鐵路聯運之幼稚時期。十一年進款驟增至八百八十餘萬元，十二年更增為一千三百餘萬元，十三年為一千一百四十餘萬元；十四年為八百六十餘萬元，此四年中，進款驟增，可稱為極盛時期。十五年，國內內戰頻起，聯運事業，大受打擊，是年進款為一百零六萬餘元，十六年一百八十四萬元，十七年至二十年，則毫無貨物聯運進款，此一時期，可稱為衰落時期，二十一年，聯運進款復達六百十餘萬元，二十二年增至一千零六十餘萬元，二十三年復增至二千五百七十餘萬元，達過去最高之紀錄，此可謂吾國鐵路聯運之復興時期。

#### 四 吾國鐵路聯運運價之計算方法

吾國鐵路聯運運價，向以滬路運價相加之和為標準，無所謂聯運運價，例如有某種貨物，自京滬路無錫站，運至津浦路徐州站，則其聯運運價，即京滬路無錫至南京之本路運價，與津浦路浦口至徐州之本路運價相加之和。至二十二年第十六次國內聯運會議時，始議決聯運運價，採遞遠遞減制，其遞減之百分率為自五百〇一公里至六百公里，照定額減收百分之一，自後每進一百公里，減少百分之一，至全程超過二千五百公里，減收百分之二十為止。二十三年十一月，鐵道部召集第一次聯運運價研究會議，議決復將五百〇一公里，改為三百〇一公里，即三百〇一至四百公里，核減聯運運費百分之一，至二千五百公里，核減百分之二十二為止。茲將該表列後：

里程	——	里程	減收百分	率
301	—	400	1%	
401	—	500	2%	
501	—	600	3%	
601	—	700	4%	
701	—	800	5%	
801	—	900	6%	
901	—	1000	7%	
1001	—	1100	8%	
1101	—	1200	9%	
1201	—	1300	10%	
1301	—	1400	11%	
1401	—	1500	13%	
1501	—	1600	12%	
1601	—	1700	14%	
1701	—	1800	15%	
1801	—	1900	16%	
1901	—	2000	17%	
2001	—	2100	18%	
2101	—	2200	19%	
2201	—	2300	20%	
2301	—	2400	21%	
2401	—	2500	22%	
2501	—	以上	22%	

茲舉一實例於下：

設有四十公噸之四等貨物，由上海北站運至北平正陽門，按照負責聯運遞遠遞減辦法核收運費，其計算方法如下：

(一)先將經行各路之里程相加，以求得總里程若干公里。

京滬路	由上海北站至南京江邊	311公里
輪 渡	由南京江邊至浦口	不計
津浦路	由浦口至天津總站	1010
北平路	由天津總站至正陽門	136
		<hr/>
		1,457公里

(二)求得總里程一千四百五十七公里後，再查遞遠遞減表內為減收百分之十二。

(三)計算各路運費，計算時，先查明各路四等貨每公噸之運價，而後將運率乘重量，即得普通運費，普通運費求得後，再乘減成折扣，得核減後之運費。

(四)再加貨物負責運輸費一成，或加價費若干成，(此種加價費，係各該路一種普遍之加價費，並非為聯運而加。)即得最後應付之運費。各路之計算程式如下：(凡運費尾數不

及一分者，照章應作一分計算。）

(一)京滬路每公噸運率為\$1.92，四十公噸普通運費應為：

$$40 \times 1.92 = 76.80$$

今按12%減收，即  $76.80 \times .88 = 67.584$  應作

67.59

加價二成  $67.59 \times .2 = 13.518$  應作

13.52

加負責費一成  $67.59 \times .1 = 6.759$  應作

6.76

京滬路應付運費

\$87.87

(二)輪渡每公噸運率為\$1.05，四十公噸輪渡運費應為：

$$40 \times 1.05 = 42.00$$

(三)津浦路每公噸運率為\$14.17，四十公噸普通運費應為：

$$40 \times 14.17 = 566.80$$

今按12%減收，即  $566.80 \times .88 = 498.784$  應作

498.79

加價一成五  $498.79 \times .15 = 74.818$  應作

74.82

加負責費一成  $498.79 \times .1 = 49.879$  應作

49.88

總 結 數

11111

津浦路應付運費 \$623.49

(四)北甯路每公噸運率為\$4.20,四十公噸普通運費應為:

$$40 \times 4.20 = 168.00$$

今按12%減收,即  $168.00 \times .88 = 147.84$

加負責費一成  $147.84 \times .1 = 14.79$

北甯路應付運費 \$162.63

按以上四項合計:

京滬路	87.87
輪渡	42.00
津浦路	623.49
北甯路	<u>162.63</u>
	<u>\$915.99</u>

上例,求得京滬路運費為八十七元八角七分,輪渡費為四十二元,津浦路運費為六百一十三元四角九分,北甯路運費為一百六十二元六角三分,四項合計九百一十五元九角九分,即

爲該貨之聯運運費。

聯運貨物之運費，其聯運總里程，須達三百〇一里之標準，始得享受上項減成利益，低於此標準，即照兩路或三路普通運費所加之和計算。但如兩路聯運里程，合計爲二十公里，或猶不滿二十公里；則其計算聯運運費之方法，又與尋常稍異：即應以各該路起運路或到達站至聯軌路之運價，與該貨物重量（噸數或斤數）相乘後，再以兩路實際聯運里程之和除之，求得各該路應得之運費。兩路運費之和，乃爲該批貨物之運費。但每批貨物或每車輛載重量一公噸之起碼運費，應爲五角。試分別說明於后：

（甲）不滿整車貨物 設有隴海路之銅山縣，有三等貨物四百五十公斤運往津浦路茅村，其運費計算方法如下：

（一）先將兩路實際聯運里程相加，隴海路銅山（起運站）至徐州（隴海與津浦之聯軌站）爲三公里，津浦路徐州至茅村（到達站）爲十二公里，共計十五公里。

（二）次查各該貨不滿整車貨物表之運價，隴海路銅山至徐州之運價爲〇・〇一（每五十公斤爲單位），津浦路徐州至茅村之運價爲〇・〇四（每五十公斤爲單位）。

（三）計算程式：
$$\frac{\text{運費} \times \text{貨物實際重量}}{\text{實際聯運里程}} = \text{各路運費}$$

$$\text{隴海路} \frac{0.01 \times 9 \times 20}{15} = \frac{1.80}{15} = 0.12$$

$$\text{加負責費一成} \quad 0.12 \times 0.1 = 0.012 \text{ 應作 } 0.02$$

$$\text{附加價一成五} \quad 0.12 \times 0.15 = 0.018 \text{ 應作 } 0.02$$

\$0.16 隴海路應得運費

$$\text{津浦路} \frac{0.04 \times 9 \times 20}{15} = \frac{7.20}{15} = 0.48$$

$$\text{加負責費一成} \quad 0.48 \times 0.1 = 0.048 \text{ 應作 } 0.05$$

$$\text{附加價一成五} \quad 0.48 \times 0.15 = 0.072 \text{ 應作 } 0.08$$

\$0.61 津浦路應得運費

兩路運費相加之和為七角七分，即為該批貨物應付之運費。惟如上項貨物兩路運費之和，不及五角，照章應按五角核收，由各路按照應得運費比例分配。分配後，再加負責及加價等費，即為各該路應得之運費，兩路運費之和，即為該批貨物之運費。

(乙) 整車貨物 設由津浦路之濠口路，有三等貨物三十公噸，運往膠濟路之北關站，其運費計算方法，大致與上例相同，但按整車每公噸運價計算。

(一) 先將兩路實際聯運路程相加，津浦路濠口至濟南為六公里，膠濟路濟南至北關為七



公里，共計十三公里。

(二)次查各該路整車貨物運價表之運價，津浦路濰口至濟南之運價為〇·二四（一公噸為單位），膠濟路濟南至北關之運價為〇·四五（一公噸為單位）。

(三)計算程式：  

$$\frac{\text{運價} \times \text{貨物公噸重量} \times 20 \text{公里}}{\text{實際載運里程}}$$

$$\text{津浦路} \frac{0.24 \times 30 \times 20}{13} = \frac{144}{13} = 11.076 \text{ 應作 } 11.08$$

$$\text{加負責費一成 } 11.08 \times 0.1 = 1.108 \text{ 應作 } 1.11$$

$$\text{附加價一成五 } 11.08 \times 0.15 = 1.662 \text{ 應作 } 1.67$$

\$13.86津浦路應得運費

$$\text{膠濟路} \frac{0.45 \times 30 \times 20}{13} = \frac{270}{13} = 20.769 \text{ 應作 } 20.77$$

$$\text{附加價二成 } 20.77 \times 0.2 = 4.154 \text{ 應作 } 4.16$$

\$24.93膠濟路應得運費

兩路運費相加之和為三十八元七角九分，即為應付之運費，惟如上項貨物兩路運價之和，不及車輛載重每公噸五角，照章應按五角核收，（上例，三十公噸車輛之整車運費，即至少核收十五元。）由各路按照應得運費比例分配。分配後，再照加負責及加價等費，即為各

該路應得之運費；兩路運費之和，即為該貨物之運費。此種計算方法，均與不滿整車貨物相同。

以上均係指貨物聯運之運價計算方法言。至旅客聯運之票價，則並無遞遠遞減之規定，乃係將聯運各路之本路票價，加總計算，即如來回遊覽票，團體票，特別快車票之特種票價，其計算時減成或加費，亦均與本路運輸同樣待遇，並無其他特項之規定。

## 五 鐵路聯運之清算

最後，似須加說明者，即鐵路聯運之清算。蓋本路運輸，其車輛之利用，係在本路範圍以內，故其進款均由本路收入，自與他路不生關係。而聯運者，因兩路車輛，互相過軌，而售票或收取運費之手續，則都在起運站辦理，是以起運站所收之旅客聯運票價或運費，一部份尚為他路之收入，同時各路為聯運所耗之費用，亦一部份尚為他路之支出。是故聯運帳目，與本路帳目，各自分立。鐵道部聯運處另設清算股，專辦聯運清算事務，各路則按月造送報單，報告清算股，由清算股核算各路應收應付之款項，通知各路按期辦理清算。

# 股票

股票 (Stock) 者，係股份公司所發行用以證明股東權利之證券，亦即股權之憑證也。故持有股票者，均得享有參加股東會議之權，每期利益之分配權，及公司解散時其剩餘財產之分配權。蓋股份為公司資本總額平分之單位，而股票即為證明每單位權利之證券。其在實際上，法律上，屬於有價證券之一種。至於股票之形式，或記名與不記名，皆隨公司參酌公司法與習慣之便而定，惟各股票面須一律載明編號及下列各項，由董事五人以上之署名簽押：

(甲) 公司之名稱；

(乙) 公司設立登記之年月日；

(丙) 股數與每股金額；

(丁) 股款分期繳納者其每次之分繳金額。

於上四種事項中，其(甲)項所以記載公司之名稱者，以便與他公司識別。(乙)項所記設立登記之年月日，因公司非在設立登記後，不得發股票；則登記之年月日，自有載明之必要。(丙)項所記股數與每股金額，係表明公司股份總額，及每單位之金額若干，使取得股票不致受其他損害之虞。(丁)項即係載明應繳股款之時期，及每次應繳金額若干；倘股款為一次

繳足者，則無須記載。但上列四種事項，在股票上，必須記載明白，如缺而不記，或記而不實，非特股票有無效之危險；且公司董事，亦須受五百元以下罰金之可能。股票由各股份公司所發行，其在市場上之信用與價值，純依該發行公司營業信用之高下為標準。例如該發行公司前途有望，或營業發達，每期獲益豐富，則其股票市價，必超出票面價額。反是，則必低於票面價額。至於股票之種類，大致可分普通股與優先股兩種。

(甲)普通股(Common stock or ordinary stock) 普通，即尋常股之意。其義有11：1 為股東權利；2 為資本平均之單位。其在公司，享有出席公司股東大會之資格，及一切事項之決議權。惟在每期利益分配，則無特別優先權利。

(2)優先股(Prefereed stock) 優先股，即係比普通股而有特別優越權利之股份。至其所享之優先權利有二：一為股息分配之優先權；二為殘餘財產分配之優先權。例如，當公司每期利益分配時，優先股得先普通股而受有一定股息之分配。倘公司營業失敗，宣告解散，分配殘餘財產時，則優先股又得先普通股而受有自己票面應得之分配。但此兩種優先權利，如公司章程不明為規定，則其優先權，僅限於收益之分配，而不及於殘餘財產分配之優先權。

優先股從分益方面之區別，又可分為下列五種

(子) 累積優先股 (Cumulative) 累積優先股，如遇公司實際收益不足，或不能應付優先股息時，其缺額得保留至下期，而與下期之股息同時補足。倘若不能補足，則普通股不能分派紅息。

(丑) 非累積優先股 (Non-Cumulative) 非累積優先股，當公司贏利豐厚時，自可按章先於普通股分受優先股息，萬一營業不利，結冊毫無利益。或獲利微薄，則優先股息，勢必少派，或竟不派，其與來年度之收益，絕無關係也。

(寅) 參加優先股 (Participating) 參加優先股，如遇公司期末，結算獲利豐厚時，得按章分受一定之優先股息後，仍有權參加與於普通股分配餘盈之利。但分受之多寡，則須視章程規定之如何為標準。

(卯) 非參加優先股 (Non-Participating) 此項股票，不論公司每期收益如何豐厚，僅可取得其應受之優先股息，而不許參加於普通股內再分受餘利。

(辰) 可調換股 (Convertible) 公司為適應投資者之便利，與使優先股票易於暢銷，有時在股票上面加註於某時期後，允許股東隨意請求調換普通股，是即所謂可調換股也。但公

司在此情形之下，必須事先準備購進普通股，或增發新股以應付之。

至此外尚有所謂發起人股及攙水股者

(甲)發起人股 (Founders shares) 發起人股，又稱後取股 (Deferred shares) 或稱管理股 (Management shares)。此項股票，是公司贈與發起人，借以報酬發起人組織公司之勞力。發起人股對於公司所生之收益，有永久分潤之權利。但其居分益之地位，是在優先股與普通股派得定率之分益於後。

(乙)攙水股 (Watered shares) 攙水股者，公司用以虛補實價未足之股票；亦即假設股銀之繳納，而無票面價額之股票也。茲舉例以明之，設某公司發行額面五百萬元之股票，以實價四百萬元之財產作抵換。在實際上公司實收股款，只有四百萬元；其餘一百萬元，乃虛報之數，此即所謂攙水股也。在公司帳簿上，為求借貸平衡，復將所籌資產價值，抬高一百萬元，以欺朦社會，使債權人暗中受損。我國政府為維護債權人之利益，特在現行公司法內，設有明文禁止之。

由上所述各節，吾人大致可得明瞭各種股票之意義。然則吾人欲購置股票，將何以處之歟？曰，必須事先洞悉公司營業前途，與自身處境兩事。蓋新公司在未開業以前，其將來業

務艱劣，非可逆觀。苟投資者，不加慎重考慮；遽爾從事，則資金危險，在所難免。所以投資人須有精密之眼光；尤其對於公司所營之業務，商品等事項，必有相當之認識與調查，始可決定方針。設該公司所營者，為新興事業，並無同業競爭，商品或自製品之原料來源豐富，銷路廣大，而不受任何影響。把握將來公司業務，定有發展。此時該公司之股票如發行兩種（優先股與普通股），則購普通股最宜。因普通股之分受利益之定率，是依公司收益之多寡為增減。假使投資額大，不特在公司收益豐厚時，可分受厚利；且可從所賦議決權利，在股東會內，更事進行其他活動。絕不似優先股不問公司營業如何；每期有規定一定之股息之限制。所以青年有為之人，多樂於購置普通股。反是，投資者對於上述各事，觀察不透，無甚把握，或秉性持重，不願輕易冒險，則為資金安全計，主購優先股，較為相宜。因優先股賦有優越特權，在實際上，其性質實處於公司債與普通股之間也。

年來我國商業逐漸改進，股份公司為適應潮流之需求，亦隨之而普遍。加以政府數次修明詳訂公司法規，因此原有股份公司之根基，日見穩固；而新組織者，亦年出不窮。惟現今股份公司，拘於舊俗相沿，多不發行優先股票。此則不免使投資者，感到投資缺乏方便之門矣。

## 美國白銀政策

最近兩年來，吾國受銀市劇變之影響，先之以巨量銀貨之外流，繼之以經濟恐慌之侵襲，危機急迫，舉國震動；推原其故，實莫非美國之白銀政策，爲之厲階。於是所謂『美國白銀政策』，遂深爲國人所注意。最近雖因國際環境之變更，美國對此項政策之推行，暫時轉趨沉寂。然就此種一時之弛緩，即斷爲美國放棄白銀政策之朕兆，則又未免言之過早。此美國白銀政策，於現狀下，所以仍有一加探索之價值也。

### 一 美國白銀政策之過程

美國爲產銀國家，自民國十九年世界銀市日形衰落以來，美國產銀者，備受打擊。美國國會中，向有『白銀派』議員，代表此產銀者之利益。在胡佛總統時代，已常有種種白銀提案；惟均未蒙接受。二十一年冬，民主黨選舉勝利，羅斯福就任總統，白銀派乃益見活躍。白銀提案，紛然雜陳；再接再厲，終獲勝利。自二十二年初起，迄今僅及三年，而美國對於提



高銀價所經之過程，推陳出新，頗多足述。

(一)重鑄銀幣提案之失敗 二十二年初，重鑄銀幣之議案，即曾提出於國會，當時爲五十六對十八之反對票所擱置。同年四月十七日，重提此議，並規定金銀法定比價爲十六與一；又以四十三票對卅二票遭否決。但當時一部份投反對票者，對於加鑄銀幣，已不如從前之抱決絕反對態度。故此初次提案，雖經失敗，而反對力量之逐漸減少，則已見預示。

(二)農業救濟法中之規定 二十二年五月，國會所通過之農業救濟法案 (Farm Relief Act of 1933) 其主要目的，雖在救濟農產物之價格；而其中涉及白銀之重要規定，計有兩端：(一)授予總統以製定金銀比價，並根據此項比價無限鑄造金銀幣之權。實際上不啻授予總統以隨時施行復本位之權。(二)授權總統於該法通過後六個月內，對於他國償還戰債之本息，可接受白銀。

(三)倫敦白銀協定之成立 倫敦白銀協定 (London agreement on Silver) 爲世界五主要產銀國 (澳大利亞、坎拿大、美國、墨西哥、秘魯) 及三大存銀國 (中國、印度、西班牙) 代表，於廿二年七月廿日，在倫敦經濟會議所商定。並規定預議各國，於廿二年四月一日以前應加批准；屆時即有一二國尙未批准，仍爲有效。協定之內容，爲：(一)主要產銀國，自

二十三年一月起，於四年內，不得出售白銀；並應在此期內，每年自其礦產之生銀以內，統合購買純銀三千五百萬盎司。爲準備或鑄幣之用。(二)於同期四年內，印度售銀總量，不得超過純銀一萬四千萬盎司。(三)於同期四年內，西班牙售銀總量，不得超過純銀二千萬盎司。(四)於同期四年內，中國同意不出售其鎔幣所得之生銀。此項協定之成立，以美國奔走之力居多；美國白銀派中堅畢德門氏(Key Pittman)，且身預其會。此項協定之目的，依建議之原意，爲銀價之穩定，而非爲銀價之提高；故我國亦經附保留通過。然該協定對於穩定銀價之程度，並無明確之規定；對產銀國購銀之數量，復無最高之限制；故美國之白銀政策，得以不受若何拘束，而儘量施行其提高銀價之手段。

(四)購入本國礦銀之實行 廿二年十二月廿一日，美總統批准白銀協定，同時並正式公佈『銀購入法』，規定在白銀協定有效之四年期內，美國每年至少須購純銀二四、四二一、四一〇盎司。其購買方法，爲由銀產者以新產礦銀，送交造幣廠。其購價，規定爲每盎司美金一元二角九分。若以現金計算，適合金銀十六與一之比價。惟實際因政府收取半數鑄幣費關係，祇合得每盎司美金六角四分半之數。而此六角四分半之美金。又爲已較現金爲低之紙幣。若以現金計算，實祇合得四角。故此項購金之定價，表面雖似合十六與一之比價；而實際

則約合五十一與一之比價。惟即此六角四分半之購價，已較公告發出日之紐約市場實際銀價——每盎斯美金四角三分——高出百分之五十矣。

(五)戴氏白銀法案之通過 白銀法案為議員戴氏(Davis)所提出。於二十三年五月三十一日，由國會通過；於六月二十日，經總統批准。此案內容之最重要各點，為：(一)增多美國存銀，許總統接收國內民間貨幣銀。(二)准財政部長按照其所認為最有利於公共利益之價格、時期、與條件，在國內外市場，收買白銀。其購諸國內者，五月一日所有之存銀，其價格以每盎斯合美金五角為限。(三)准財政部長於世界銀價每盎斯超過美金一元二角九分時，或美國所存金銀貨幣中銀幣超出四分之一時，出售白銀。(四)准財政部長發行銀券，其面值不得低於所購白銀之成本。(五)授權財政部長管理、調查、並禁止白銀之收買、輸入、與轉運。自此項法案通過後，而美國之白銀政策，遂益趨積極。

(六)白銀轉讓利益之徵稅 批准白銀法案時，同時頒佈白銀轉讓利益條例。規定凡銀塊售價超過進本及其費用者，謂之純益，均須徵稅。徵稅範圍，包括美國境外所成之交易，而賣買雙方係美國之公民；或美國之居民，其人在轉讓時，留住美國三個月者；或其所轉讓之銀塊利益，在轉讓成立，或議定成立時，在美國者。徵收稅率，為純益百分之五十。

(七)禁止白銀出口之頒佈 因轉讓銀貨所獲純益，須徵稅百分之五十關係。一般投機者，咸運銀出口，再於國外市場售與美國。於是六月二十八日，財部因有禁銀出口之宣佈。惟對於禁令未下以前所成交之出口銀貨，則仍能領照運出。

(八)新增巨額銀券之發行 二十三年八月二日，美國財部即公佈初步增發銀券 (Silver Certificate) 五千萬美元之計劃，據當時公佈，剩餘白銀，計達七千四百萬盎司，購價則合得四七、〇三五、九三五美元，即以之為此項初步增發銀券之準備。自後購銀漸多，銀券發行數亦日見增加。計二十三年六月底，銀券發行數僅為四九五、〇〇五、二五五美元者，至二十四年十二月底，其發行額已達九九六、〇九〇、九二〇美元；計一年有半中，銀券增加五〇一、〇八五、六六五美元，適約及原數一倍。

(九)白銀收歸國有之實施 美國自通過白銀法案及禁銀出口之後，銀價上漲，未能如預期之迅速。於是因更進一步 實施白銀法案中所規定之白銀收歸國有計劃。是項命令，於二十三年八月九日，由羅斯福總統正式公佈。其辦法，係令美國造幣廠收受國內所有一切白銀，惟於收受時，照每盎司一元二角九分之公定比價，扣除其百分之六一·二五，為鑄幣益金；其餘之數，化為貨幣價值，而以銀券及其他鑄幣之形式，交付原銀主。如是等於造幣廠每

收受白銀一盎斯，得付價美金五角零一厘之代價。但銀之加工品，及其他一定用途之銀，不在收歸之列。

(十)收購礦銀價格之提高 美府政自頒布白銀國有令之後，復因投機者之推波助瀾，世界銀價，飛速上漲。於是美政府對收購國內新產礦銀，不得不出之於逐漸提高其購價之一途。自八月九日頒布白銀國有令後，紐約現貨銀價，漸見高漲，至九月底，已漲至與白銀收歸國有令所定之每盎斯合美元五角零一厘相埒。至十月中，即已超過收歸令所規定之價格。因此美政府對於收購國內新產礦銀之價格，自亦不得不加以提高。其提高方法，則為減低鑄幣費。計自收歸白銀國有時收百分之六一·二五，降至百分之五十，如是收購銀價，即漲至六角四分五厘。嗣後銀價仍逐步進展，至二十四年四月初旬，漲達六角四分以上。因此國內新產白銀收買之價，被再度提高至七角一分(即減低鑄幣費為百分之四十五)。至同月二十四日，因銀價之續漲，美財部復將新產礦銀價提高至七角七分。美國之積極提高銀價，至是昭然若揭。

## 二 美國白銀政策之作用

美國白銀政策之施行，影響各國經濟，確至重大。而其政策之本身，則頭緒紛繁，頗有令人難以捉摸之感，論者每視為「時代之謎」，確非無故。惟吾人設根據美國白銀政策下已表現之事實，而一加推究，其置棋佈局，確似有其整個之計劃。而美國毅然推行此項政策之動機，更似有其明顯之作用。可得而舉者，如（一）滿足國會白銀派之欲望；（二）恢復國內產業之繁榮；（三）造成國際貿易之優勢；（四）實現世界複本位之企圖；（五）控制世界金融之野心等，均是。

（一）滿足國會白銀派之欲望 美國收購白銀，提高銀價之最初步動機，論者每歸諸政治問題，美國貨幣專家甘末爾氏（Kemmerer）之言曰：『美國今日之銀幣問題，根本上並非經濟問題，而為政治問題』。美國雖為主要產銀國，然其每年銀產值，占全國生產總值，為數至微。一九三一年（民國二十年）之銀產值，雖遠過於一九三二及一九三三諸年，而其總產量之折值，尚不過美金九百萬元；僅約合全國麥產總值百分之一，或花生米總值百分之五十。每年銀產值，在美國礦產總值中，尚不及百分之一；而礦產總值，亦祇約合全國生產總值百分之三。故以經濟地位言，銀產在美，確至微薄。然以政治地位言，則『白銀派』（Silver Bloc）素於國會中占有相當勢力。在合衆國各邦中，產銀者占其七，為猶他（Utah），愛

達氏 (Idaho)、亞利桑那 (Arizona)、蒙大拿 (Montana)、泥瓦達 (Nevada)、科羅拉多 (Colorado)、及新墨西哥 (New Mexico)。每邦均有參院議員二人，爲產銀者之代表，久以白銀派著稱。此白銀派議員，如不能於任期內相機爲產銀者謀利益，則續選即屬無望。故爲自身利益計，聯合一致，勢力頗大。不滿所欲，隨時有阻止總統所提議案通過之可能。且民主黨在歷史上向擁護白銀，羅氏以民主黨被選上台，自以擁護該黨傳統政策爲己任。近四五年来 (一九二〇年至一九三二年)，世界銀價趨跌，美國銀產亦隨之減少。美國近年所採白銀政策，爲增加銀用，以提高銀價，庶產銀者可以日就繁榮，而白銀派亦得趾高氣滿。此就政治立場言，其作用一。

(二) 恢復國內產業之繁榮 自一九二九年以來，世界經濟恐慌，極爲嚴重。美雖以『黃金國』著稱，亦隨同衰落。以一九二六年 (民國十五年) 爲基期 (該年指數即作一〇〇) 之勞工統計局躉售物價指數表，逐年表示物價之跌落，至一九三三年 (民國二十二年) 二月，已祇爲五九·八。工廠倒閉，勞工失業，國際貿易，日見減退。羅氏於此恐慌高潮中，翩然登台，亟謀復興，遂有『藍鷹運動』之產生。並認定抬高物價，爲產業復興之關鍵，膨脹通貨，爲抬高物價之主眼。於是始之以放棄金本位，貶低幣值；繼之以禁金出口，購金貶元；終之以抬

高銀價，收購白銀。蓋白銀之準備增加，銀券既可隨之增發，鑄幣亦可隨之加鑄；券幣增加，通貨膨脹，對內藉物價提高之刺激，產業可以漸趨繁榮。此就美國國內產業立場言，其作用二。

(三)造成國外貿易之優勢 『提高銀價之影響，足以使中國及其他一切用銀國之製造家生產成本增加；中國工業化進程，行將為之阻滯不前。不寧惟是，若上海、東京、孟買或其他大都會內，多設一家紗廠，即美國紡織工人因之將有更多感受失業賦閒之危險。今重鑄銀幣，或提高銀價，不特可視為抵制遠東輸入品傾銷之一種關稅壁壘；而且因成本提高之故，亦足以減輕遠東輸出品在國際市場上與美貨競銷之力量』。觀議員灰勒氏 (W. Feeler) 此言，美國以『提高東方用銀購買力』為號召之白銀政策，其用意之在擴大美貨在海外競銷力量，已明見乎辭。且事實上美國之白銀政策，不過為其整個通貨膨脹計劃中之一種方策。美國通貨膨脹，則美元在國際可被壓低，同值美金一元之貨物，從前因美元匯價較高，須以較多他國貨幣始能購得者，因美元貶價關係，以較少他國貨幣，即可購得。在此種情況下，一方美貨在國際市場之競爭，可以處較優地位；而一方外貨在美國市場之競爭，則將退處較不利地位。此就美國國外貿易之立場言，其作用三。



(四)實施世界複本位之企圖 世界任何一國，欲單獨採行複本位制，因金銀比價受國際影響，不易維持，每遭失敗，故複本位制非賴國際協定，共同維持，決不易獲得圓滿之結果；此為近世貨幣學家所公認。而所謂國際複本位制，又因國際政治經濟及其他利害上之未能一致，亦不易實現。美國既係產銀國，自以增加銀之用途，提高銀價為有利。故美國本身，頗有側重複本位之傾向。就其近年來之實際設施，一為觀察，確已不無朕兆可尋。惟此項企圖之最後成功，非賴國際合作，恐將仍蹈已往複本位之覆轍。廿三年五月二十二日，羅斯福總統提出白銀法案咨文時，曾有『設法締結全世界複本位制協定，以此為白銀問題之最後解決方法』之意見。此種一國元首之意見，且已見諸咨文，自非如普通一般推測之毫無根據者可比。則視此為美國對世界之默示，固無不可，即視為美國白銀政策之最後目標，似亦無不可。蓋美國白銀政策之現階段，尚為以美國本身力量，為增加銀之用途，提高銀價之努力；而美國白銀政策之最後企圖，恐確在企圖合全世界力量，以共同達此目標。此就美國白銀政策在世界幣制立場言，其作用四。

(五)控制世界金融之野心 美國向有黃金國之稱，其準備銀行及政府庫存現金，照二十四年十二月底情形，已逾一百萬萬美金(一〇、二二二二百萬美元)，與同時全世界五十國存金

二百十餘萬萬美金較，已幾及百分之五十；存金之多，在世界佔首席。而此種現象之造成，以近數年來爲尤甚。蓋在二十二年底，美國存金，尚祇及全世界總額百分之三三·五（爲四〇一二百萬舊美元，與一一、九四二百萬舊美元之比）也。至美國對世界白銀之控制，從美國本身生產數量上，雖僅約佔全世界百分之十五，似未見重要，而美國在全世界銀礦，及鍊銀廠中所佔主權，則成分極高。照一九三四年情形，美國佔全世界銀礦主百分之六十六，而佔全世界鍊銀廠主更幾及百分之七十三。故美國於全世界白銀生產者方面，確佔絕對優勢。而自白銀政策積極推行以來，美國存銀數量，進展更速：據本年（二十五年）二月十三日，國民社電，美國全部存銀，計逾十六萬萬盎斯（一、六七〇百萬盎斯），合值美金二十一萬萬餘元（二、一五三百萬元）。與同時一百萬萬餘美元之存金較，已達百分之二十一。惟與白銀法案所規定之金三銀一比例較，約尙短少十二萬萬餘美元。則此項白銀準備全數收足時，美國在世界存銀各國中，自亦可高據首席。自此金銀庫存，兩均充實，將以黃金國而兼爲白銀國。從此金銀政策之運用，可以左右逢原。馬寅初氏指爲「有壟斷世界金融之大權，藉此執世界盟主之企圖」，確非毫無根據之見。此就國際經濟立場言，其作用五。

### 三 美國白銀政策下我國所受之影響

美國白銀政策下我國所受之影響，其最嚴重者，不外金融、產業、及國外貿易三方面。而在此三方面所受之影響，又似均不利於我國。

(甲)對我國整個金融上之影響 在美國積極提高銀價之現狀下，對我國最切近最直接之影響，厥惟我國現銀之巨量外流。吾國國際貿易，雖向爲入超國；而現銀進出，除歐戰期間外，則又向爲輸入過於輸出。惟近年以來，我國產業，日益衰落，入超年益加多；同時我國所賴以維持國際收支平衡之抵補項目，如華僑匯款，外人投資等，又因國外經濟衰落，而日見減少；益以銀價回翔，漸趨堅勢；於是自二十一年起，吾國遂有現銀輸出超過輸入之象。設今美國更以人力積極抬高銀價，則在抵補國際收支外，又多一投機牟利之用，白銀外流之激增，勢所必然。蓋銀價受人力提高之結果，於同一時間內，其國外漲勢，往往較國內爲高。換言之，即在銀價上漲之過程中，海外銀價，常有較國內銀價略爲昂貴之趨向。斯時以國內較賤之白銀，運赴國外出售，因頗有利可圖，照二十三年十月十五日實行徵收白銀出口稅及平衡稅第一日之情形，國內外銀價相差，即達百分之一二·五。是時運銀出口，除一切運

費及其他費用外，自頗有盈利。更據統計，二十三年全年吾國白銀出口總數，達國幣二萬五千六百七十餘萬之鉅。吾國近年來，以內地農村破產，國內現銀，原已向都市集中，內地已有現銀枯竭之象；設今都市存銀，更不絕向國外流出，將來內地都市，現銀兩缺；建造於現銀基礎之上金融制度，必將首感困難。銀貨外流，銀底銳減，發行準備，受其限制；於是於硬幣已缺乏之情況下，更益以紙幣之無法增加；通貨不敷，信用緊縮，遂為其無法避免之結果。此美國白銀政策，對於我國金融上之不良影響一。

(乙)對我國國內產業上之影響 近兩年來，我國物價跌落之原因，雖甚複雜，然銀漲為其主要原因之一，則似無可否認。物價跌落，對於吾國農工業之影響，將為不景氣之漫佈。在銀價續漲物價續跌之情況下，已瀕破產之農業，既無復興之望；日就衰落之工業，更有潰崩之虞。加以銀價高漲，外匯低落，外貨折價，隨之減低，進口賤貨，充斥市場。買賣競爭之已烈者，至是而愈烈；物價跌落之已慘者，至是且更慘。以我幼稚之產業，經此摧殘，受此威迫，更有何立足地；加以現銀外流，信用收縮，流動資金之來源減少，而借款利息之成本增加，產業遂處處立於不利地位，此美國白銀政策，對於我國國內產業上之不良影響二。

(丙)對我國國際貿易上之影響 我國以銀為本位，就常情言，銀價高漲，則輸入貿易，

在低匯率之保護下，得以激增；而輸出貿易，則在高匯率之壓迫下，便受打擊，此種獎勵輸入，阻礙輸出之情形，將使吾國貿易之入超，益為增加，國際收支，更不易維持其平衡。惟事實上我國國際貿易，在十八年至二十二年銀價跌落期間，出口淨值，反形減少；進口淨值，反形增加。入超數字，更變本加厲，逐年激進。論者頗有根據是項統計，以為銀價跌落，既未能如常情使我入超稍形減少，則銀價上漲，又安見其能如常情使我入超增加？因而疑及是項理論，未必適合吾國情形；從而謂銀價上漲，未必即使我入超更甚者，此種刻舟求劍之偏見，顧季高氏已曾加抨擊。並指出近年入超不應增加而竟增加之特殊情形，實為輸入物價與輸出物價之不平衡所造成。更根據輸出入物量統計，指出數年來我國輸入物量，確有減少較多之事實，以證明論者所得結論之不確。且也，在匯兌情形有利於我國貿易之時，我國尚未能利用其機會，致造成此種反常之事實；吾人更何能根據此種反常之事實，以推斷在匯兌情形不利於我國貿易之情形下，我國定能避免其不利之影響？故平心論之，在銀價續漲之情況下，吾國入超，益將增加，有不可避免之勢。入超益增，對內則產業將益見衰落，對外則國際經濟地位將益見不利。而國際收支，因此更將失其平衡，尤有強迫現銀出口之傾向。此美國白銀政策，對於我國國際貿易上之不良影響三。

#### 四 美國白銀政策下我國應付之方策

美國白銀政策之推行，對吾國金融、產業、及國際貿易，既均有不良之影響，則吾國政府之籌議應付方策，在自衛立場上，自亦為極正當之步驟。故於二十三年十月十五日，因有白銀出口稅及平衡稅之徵收，以隔絕國內外銀價之連繫，並以阻止本國存銀之外流，於二十四年十一月四日，更進一步而有新貨幣政策之實施，為事實上之放棄銀本位。

(甲) 出口平衡稅之徵收 財政部於二十三年十月十五日，公佈自即日起，加徵銀出口稅及平衡稅，其稅率如下：

- (一) 銀本位幣徵出口稅百分之七·七五；大條寶銀及其他銀類，徵出口稅百分之一〇。

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

於固定之出口稅外，加徵富有伸縮性之平衡稅，以吸收全部或大部運銀出口可得之利益

。自此國內銀價低於國外銀價之差額愈大，平衡稅即可隨之提高。倘提高至極度——即提高至十足軋平差額——時，運銀出口，非特無利可圖，抑且有實耗運費，保險費、裝箱費等運現各項需費之危險。在此種情形下，現銀自不致再有流出之虞。且自有此項徵稅後，國內外銀價之差額，既完全可藉以填平，則此後世界之銀價，雖或繼續上漲；而吾國內銀價，因可提高平衡稅，以資堤防，即可不致隨之為等比之上漲。反之，此後世界之銀價，雖或轉趨下跌；而吾國內銀價，因可壓低平衡稅，以資調劑，即可不致隨之為等比之下落。換言之，即在具有伸縮性之平衡稅保障下，吾國銀價，亦即吾國幣值，至少一部份可以脫離世界銀市之控制，從而減少美國白銀政策下提高銀價對我不良影響。自後美國雖仍可繼續提高世界之銀價，而已不能以同等力量繼續抬高吾國之幣值。

(乙)新貨幣政策之實施 實行平衡稅以後，現銀經正式手續之出口，雖大見減少；而現銀之私運出口，則因利益之優厚，頗有日益加烈之勢。今設以二十四年五月十七日倫敦銀市為計算根據。當日倫敦銀價，為三五·三七五便士，而上海英匯市價，祇為二〇·五便士。照此推算，當日國內銀價低於國外銀價，實達百分之四十。換言之，即照當日情形，運國幣百萬元出口，可以獲差益四十萬元之鉅；即除去運費等等，純利亦可在三十萬元以上。

英匯平價 = 定數 × 倫敦銀價 =  $.8165744 \times 35.375 = 28.8631$  便士

減去英匯市價

$= 20.5000$  便士

市價低於平價

$= 8.3631$  便士

市價低於平價之百分比 =  $\frac{8.3631}{20.5000} = 40.8\%$

受此種鉅利之引誘，因之白銀之私運出口，頗難加以有效之抑制，此其困難一。且世界銀價在我國實行平衡稅以後，更有空前之上漲；計二十三年十月，倫敦銀價全月平均尚僅為二三·五八一便士，而至二十四年五月，全月平均即已達三三·八六五四便士，前後八閱月中，上漲幾達百分之四十四，因之吾國對外匯價，亦隨之放長。二十三年十月，全月英匯平均祇為一六·六九七便士者，至二十四年五月，已漲為二〇·一二五便士，計放長達百分之二十。蓋是時外匯既未經用人力管理，則在世界銀價飛漲下，吾國幣值之抬高，即足以促成外匯之放長，因之亦遂未能完全收得壓低本國幣值之效。此其困難二。為謀避免此種困難起見，因於二十四年十一月四日，遂不得不有新貨幣政策之實施。

新貨幣政策最重要之點，厥惟（一）規定中央、中國、交通三行所發行之紙幣為法幣，禁止用銀，集中現銀；及（二）規定由中央、中國、交通三行無限制買賣外匯，以穩定吾國對外



匯價兩項。在改用法幣，集中現銀之情況下，私收偷運，雖仍不易完全消滅。然自紙幣停兌以後，全部銀行現銀，既已收歸國有，自不致再流入偷運者之手。此後即有偷運，亦必零星向民間羅致，與從前可公然以紙幣向發行各行兌現，易得整數現銀者，難易已不啻天淵。則在嚴厲檢查之下，其能漸見減少，想為當然之事。而外匯管理之結果，吾國對英對美各重要行市，已獲得一較適宜之水準。由三行盡力維持，實行至今，已四閱月，英匯常在十四便士半左右，並無變動。在此種情形下，非特吾國經營國際貿易者，因外匯漲落風險之免除，可以增加不少便利。且因新幣值較前為低——較最高時約減低百分之三十左右——我國輸出品之價格，在國外市場，自可較前為低；而反之，外貨銷華，成本即須合高；一出入間，對我國國際貿易之前途，關係尤大。雖新貨幣政策未來之困難，尚不在少。然在應付美國白銀政策立場上言之，確不能不視為適當之舉，論者或以最近美國對白銀政策之更變，為係受吾國應付方策之影響，確亦不無其相當之理由。

## 五 美國白銀政策最近之改變

近兩年來，美國對白銀政策之推行，就事實觀之，諒頗為積極。因之世界銀價，亦扶搖

直上，大有一日千里之勢。二十四年四月，倫敦銀價最高行市，每標準銀（成色·九二五）一盎斯，曾達英幣三六·二五便士之高峯，以與民國二十年（一九三一年）最低行市每盎斯一二便士較，上漲竟逾三倍。此種空前之上漲，實莫非受美國白銀政策之影響。

（甲）購銀辦法之更變 自二十四年十一月初旬，我國實行新貨幣政策以後，爲時未及四旬，而美國忽以更變購銀辦法聞。所謂更變購銀辦法，雖未必即能視爲美國整個白銀政策之動搖；然其影響銀市，已極嚴重。此項更變消息，於十二月十日傳至倫敦，銀市即一落千丈。至二十一日，已跌爲二一·七五便士。即以與該月上漲之銀價——二九·一八七五便士——較，於旬日內，已下跌達百分之二十五。並據當時倫敦電訊，十日銀市，自消息傳到後，即異常混亂：賣戶紛紛出動，其量達平時之七倍；而買戶則均袖手。雖經延長市場至四時十五分，仍無買戶出現，遂不得不宣告停市。自後數日，買賣數量，兩方相差仍巨，致未能將行市按時揭示，僅由經紀人以美國財政部所委購之數量，按成分配於賣方。十一日此項賣戶攤賣成數，僅及百分之七·五。十二日雖略轉好，亦僅百分之一八。此種銀市空前之巨變，亦莫非受美國白銀政策之影響。以倫敦銀市在世界金融之歷史與權威，至今日而竟演成被迫停市之現象，則美國力量之足以左右世界銀市，已得有事實之證明。

(乙)更變辦法之原因 據各方推測，此次美國更變購銀辦法之可能原因，不外下列六端

(一)對銀市投機者之攻擊 自美國施行白銀政策以來，因倫敦銀市交易之活躍，遂引起倫敦銀市投機者之活躍。據一部專家之觀察，美財部之暫時更變其專向倫敦購銀政策，或係一種對銀市投機者之壓迫運動。此項推測之是否正確，雖未可必；而自銀價跌落以來，事實上一般投機者之損失，則確頗可觀。

(二)華銀由日私運之陡增 據最近華盛頓電，美國商部發表二十四年最初九個月中，日本運出白銀總數，共值日金一四四、〇〇〇、〇〇〇元，以與二十三年同期之七、〇〇〇、〇〇〇元較，增加逾二十倍。而二十四年十月及十一月兩個月中，倫敦由日本所運到之白銀，更達日金五一、〇〇〇、〇〇〇元之巨數。此項白銀之一大部，顯係從中國倫運出口，最近美國購銀政策之變更，致銀價跌落達四分之一，自予此種倫運者以重大打擊。

(三)各用銀國改制之影響 最近吾國既停止用銀於前，而香港又隨改幣制於後。從此非特對於未來之產銀，失去最大之尾閘，抑且對於未來之銀市，增加大量之供給。即以吾國而論，自後非特將不再為白銀之需要者，或且將一變而為白銀之供給者。為安定吾國對外匯價

計，出售白銀，購進美元及英鎊，以謀國外資金之充實，頗有事所必至之勢。此種國際形勢之更變，足以促進美國對白銀政策之猛省，而暫時減少其積極之程度。

(四)直接購銀計劃之實現 在此次銀市波瀾既起以後，美財長即宣佈美國並未中止其購銀政策。惟此後購銀，或將不集中於倫敦；同時美國向我接洽購銀之消息，又復紛傳各報。美國企圖向售銀各地，直接購買，俾獲得各該處之金融優勢，亦頗非對美無利之政策。

(五)美國對英匯價之調整 二十四年十二月初旬，因英意關係，漸趨緩和，由歐洲逃避至美之資本，漸見減少；甚至有流回歐洲之傾向。如美國於此時仍繼續大量購銀，則將使其對英匯價，逐漸增高，引起國際貿易上不良之影響。一部論者，頗有謂此次美國更變購銀政策，其目的在對英匯價之調整，亦似非無一部之理由。

(六)攘奪世界銀市之企圖 使世界銀市脫離倫敦，移至紐約，予英國以打擊，而使美國得更進一步，從操縱世界之白銀，以加厚其控制世界金融之力量，與美自頗得利。且據一部專家之觀察，自美政府實施購銀政策以來，在國內僅西部之銀礦主，略獲利益；而倫敦投機商所得之利益，何止倍蓰。在此意義上言之，美國之白銀政策，不啻為倫敦之投機商造成一獲利機會，而由美國人民負擔此項莫大之損失。在此種情形下，銀市之移至紐約，似確可予

美國以若干利益。

## 六 美國白銀政策前途之推測

美國對此後白銀政策可能採取之途徑，不外三端：

(甲)放棄原有政策 在白銀政策實行之始，美國主張此項政策者，曾以提高用銀各國購買力爲其主要理由之一。而推行兩年來，事實竟適得其反。我國政府既曾抗議於前；抗議之無效，乃從而以平衡稅爲實際之自衛；自衛之不足，更進而以採行新貨幣政策，爲最後之抗衡。於是由對外效力之失敗，而引起對內反對之呼聲。前總統胡佛氏，且竭力宣傳恢復金本位制，以圖明年總統選舉時之勝利。美政府在此種激烈攻訐之下，似已不能不服從多數意旨，犧牲少數白銀礦主之利益，而放棄其原有白銀政策。此爲一說。

(乙)變更原有政策 論者或又謂從前美國實行白銀政策之主旨，既在參加國際貨幣戰爭並企圖其強化，則今日之更變白銀政策，亦必含有發揮同樣作用之企圖。自美國之立場言之，吾國之採行新貨幣政策，不啻已加入『英鎊集團』。此後英國對華貿易勢力之增強，即美國對華貿易勢力之減少。爲保全美國在中國之利益計，因實行壓低銀價，以擾亂中國對外匯

價之平衡，而打破其貨幣與英鎊之連繫。故從此方面言之，美國或須變更其一部原有政策，惟決不至完全放棄其原有政策。此項變更：(一)於地點上言之，則此後購銀，將不集中於倫敦銀市，而將分散於世界各售銀國。已由美財長為正式之表示。(二)於數量上言之，或將因金三銀一之比例，不易達到，而由國會加以適合之修正。以美政府白銀庫存實數之一、六七〇、〇〇〇、〇〇〇盎斯，與照現狀(廿五年三月)應購二、六〇〇、〇〇〇、〇〇〇盎斯之目標較，事實上相差仍巨。則於數量上之加以修正，亦非絕不可能之事。此為又一說。

(丙)繼續原有政策 從另一派之觀察，以為美國決不能放棄其原有之白銀政策，其理由有五：(一)美國在國內外銀礦之投資，為數極巨，且銀派議員，在國會勢力極大。欲放棄白銀政策為事實所不能。(二)美政府於過去年餘中，購銀甚多。如中途放棄其購銀程序，此項已購進之巨額白銀，將無法處置。(三)據美財部發表，至廿四年十二月六日止，已購進白銀七六一、七七四、〇〇〇盎斯，計費美金四三八、六九八、四四二元，平均每盎斯購價為五角七分。設於此時放棄購銀計劃，銀價跌落至五角七分以下，即將受重大損失。(四)白銀在目前仍不失為一國際金融戰爭之武器，美國欲制勝世界經濟舞台，勢非仍利用之不可。(五)美國對於國際複本位制之企圖，尚未放棄。白銀為複本位制之主角。美國既不願放棄複本位

之主張，即不至放棄其白銀政策。此又爲一說。

據最近（廿五年二月五日）華盛頓路透電，美國與加拿大及墨西哥已訂有委託各該國中央銀行代購各該國全數新出礦銀之辦法。對南美諸國，訂立同樣辦法，亦已在美國政府考慮之中。此項辦法之實現，非特可以擴華倫敦銀市一部份之勢力；且可以鼓勵美國貿易在南北美諸鄰國之發展。蓋美國向各該國輸入之白銀，即可以與美國對各該國輸出之貨物相抵銷。所謂『交易而退，各得其所』者，庶幾近之。

觀此，則美國一時似尙不至即放棄其原有之白銀政策；自後購銀地點，則已確有變動。然此僅爲局部辦法之更變，而非整個政策之更變。照過去之事實觀之，美國對白銀政策之放棄，尙無任何確切之表示，可資吾人爲肯定之斷語也。

## 銀兩

銀兩雖已隨二十二年四月六日廢兩用元之實現以俱逝。然銀兩爲吾國之貨幣單位，爲時頗久。卽以上海之規元而論，於未開埠前，南市豆商，卽已沿用爲交易本位。至咸豐八年（公歷一八五八年），因西班牙本洋供給減少，價格暴跌，遂於是年秋季，由外商銀行及商界公決，將往來帳目，一律改用規元。沿用至民國二十二年，規元爲上海唯一之貨幣本位者，蓋已歷時七十有四年。此外吾國各地之銀兩，更何止數十百種。其中除舊有藩庫關道等官爐，所鑄元寶外，大都俱爲各地私設機關所鑄造。既並無政府條例之根據，又不經官家監督之手續，胥視各地之習慣，爲自然之流通。其重量成色，因之遂極爲複雜。非特各地之銀兩，各有其不同之重量成色；卽在一地；亦往往有重量成色各不相同數種銀兩之存在。其綜錯混亂情形，確有非常人意料所及者。

## 一 銀兩計算之方法



吾國銀兩計算之基礎，可歸納之於三項要件：一曰『平』；二曰『色』；三曰『兌』。

(甲)『平』之解釋 『平』，原爲現實稱量之秤；由秤以得其重量，是曰『平』。惟吾國平之種類各地不一，大小輕重互有參差。在此地通行之平，並非即在彼地通行之平。故依照此地用平，重量爲一兩者，依照彼地用平，即或贏或絀，並不能亦合一兩。如滬用漕平，漕平另有其單位；漢用估平，津用行平，估平行平，亦另有其單位。漕平一兩，決非即估平一兩，更非即行平一兩。各地不同之平，各地自有其不同之單位，一地一平，十地十平，百地百平，於是銀兩於重量之計算上，遂極爲複雜。且也，一地通用之平，往往又非僅爲一種。如北平，於京公砵平外，尙有庫平有京平，有市平等。如上海於漕平外，尙有申公砵平，有關平，有庫平，有公估平等。於是銀兩於重量之計算上，遂益爲複雜。梁啓超氏於其幣制條議中，曾有云，『所謂一兩之重量，原無一定。以吾所知，則直隸有北京公砵平，市平，二兩庫平，天津公砵平，錢平，糧平，東錢平等。山東有濟錢平，東錢平，市平，貨平，周錢平，曹平，公估平等；山西有錢平，公平平等。河南有汴錢平，口南平，口北平，道錢平，孟糧平等；湖北有樊城平，沙錢平，河錢平，九八五平，花平，庫平，九八六估平等；湖南有錢平等，湘公布平，常錢平，街市平等；江西有九三八平，老河平，錢平等；安徽有皖平，估平等

；江蘇有省估平，鎮估平，浦平，上海曹平，上海公砵平，海關平等；浙江有曹平，江北平等；福建有南台新平，南台新議平新平，庫平等；廣東有司碼平，九九七平等；廣西有江碼平，廟平等；雲南有滇市平等；貴州有錢平，市貴平，庫平等；四川有九九七川平，渝川平，沙川平，會平等；甘肅有蘭錢平，涼紋平，甘銀平等；奉天有審平，西公砵平，錦平等。此皆就各大都會所行用，隨舉記憶所及者。然其差別，既已若是。其他各小市，所用不同者何限？一市之中，各行所有不同者，又何限？』平之複雜，於此可見。

至於吾國各地所用之平，究有若干種，則誠有如唐有壬氏之言，『重複糾紛，雖老於錢業者，終身不能盡舉』，據民國七年，幣制局所發表之幣制節略，計舉平六十有五種，為地四十有八處。又據耐世全書所載，計為平七十五種，為地五十有五處。又據從前山西匯兌莊所遵用者。計為平八十種，為地五十二處。又據中國銀行發行之內國匯兌計算法一書，計舉平百七十一種，為地六十四處。內國匯兌計算法所舉，雖已極詳；然尙多遺漏，如廣西之桂林，南寧，梧州；甘肅之蘭州；江蘇之蘇州；湖南之湘潭，常德，岳州；洪江；雲南之大理等處，所有平色，若經列入，當不止此數。然已斐然大觀矣。

(乙)『色』之解釋 『色』，係指銀兩之成色。申言之，即指銀兩所含純銀之成分也。普通

對於金屬成色之表示，恆以千百分為標準。如成色為·九九九，即為含有純金屬千分之九百九十九之意；如成色為·九九，即為含有純金屬百分之九十九之意，原極簡單。惟銀兩成色之表示，與普通方法，微有不同。銀兩原為各地銀爐所鑄造，其重量，既因用不同之平而各異；其成色，亦隨各地之習慣而不同。一地有一地自造之寶銀，一地即有一地獨立之寶銀成色。其表示成色方法，係以各地自造，或流行之寶銀，與一種標準銀——名曰紋銀——相比較。各地流行寶銀之成色，通常恆較紋銀之成色為高。故以各地實際寶銀折合紋銀，須增加銀額。每五十兩一錠之寶銀，因之可折合五十餘兩之紋銀。此種寶銀折合紋銀時，加多之銀額，名曰申水。寶銀成色之較優者，每錠五十兩，可折合紋銀五十二兩九錢。此種寶銀折合時，可加多二兩九錢——即申水二兩九錢——者，曰二九寶。寶銀成色較低，祇可申水二兩八錢者，即曰二八寶。其可申二兩七錢者，即曰二七寶。此外二六寶，二五寶，二四寶等，均與此同例。簡言之，吾國銀兩成色之表示，以與紋銀——即評定一切寶銀成色優劣之標準銀——比較，可申水若干為準則。申水愈多，則成色愈高，實亦不難瞭解也。

至吾國各地流行之寶銀，種類甚繁。據民國五年，黃遵楷氏調查幣制意見書內所舉，寶銀計有六十八種，占地十有九行省。其每枚重量，有重五十餘兩者，有重五十兩者，有重十

兩五兩者，有重一兩二兩者。其成色，高者號稱·九九八，低者為·九八七，或為·九七二，或為·九六八，絕不統一。且此項習用成色，因非用科學方法所決定，故雖可用為國內銀色比較之準則，而實不合於國際成色之標準。國內號稱成色十足之足銀，印度鑄幣局之試驗，其成色實僅為·九九一五，與國際所公認之純銀較，尙含有雜質·〇〇八五也。茲將印度鑄幣局分析吾國各種寶銀所得之成色，列表如下：

寶名	號稱成色	印度鑄幣局驗定成色	寶銀	號稱成色	印度鑄幣局驗定成色
紋銀	九四五·四〇	九三五·三七四	二七五寶	九九五·〇三	九八六·八〇〇
二四寶	九八八·二四	九八〇·二七〇	二八寶	九九六·〇二	九八七·七五〇
二四五寶	九八九·一二	九八一·二〇〇	二八五寶	九九七·〇一	九八八·六九〇
二五寶	九九〇·九九	九八二·一〇〇	二九寶	九九八·〇〇	九八九·六〇〇
二五五寶	九九一·〇八	九八三·〇八〇	二九五寶	九九九·〇〇	九九〇·五六〇
二六寶	九九二·〇六	九八四·〇一〇	足銀	一〇〇〇·〇〇	九九一·五〇〇
二六五寶	九九三·〇五	九八四·九五〇	純銀	—	一〇〇〇·〇〇〇
二七寶	九九四·〇四	九八五·八八〇			

至吾國各地寶銀名稱，確複雜莫可名狀。可列舉者，共一百有四種，關及行省二十有三，都市七十有七。計河北有北平十足銀，松江銀；天津化寶銀，老鹽課銀；北平保定新化銀；張家口蔚州銀。滴珠銀；榆關松江銀；祁縣蔚州白寶；石家莊小西寶；刑台週行銀。山東

濟南有高白寶。烟台曹估銀；青島公估足銀；周村單戳高邊足銀。濰縣高寶銀；濟寧山東高邊二十七寶；膠縣膠平足銀；惠民白寶，及鹽課錠；臨清十足銀；掖縣山東高邊銀，及十兩錠老鹽課；滕縣公議十足白寶；臨沂山東高邊，及錢糧小寶；龍口高寶銀。河南有開封元寶銀，及淨面銀；周口二八寶足銀；洛陽庫寶，及街市週行銀；信陽足銀；禹縣足銀；南陽存平足銀；許縣現銀；漯河足色銀。山西有太原庫寶，及週行足銀；運城足銀，及公估銀；新絳庫寶銀；大同足色銀。江蘇有鎮江公議足紋銀；蘇州宅銀；揚州曹平銀；上海二七寶銀。浙江有杭州元寶銀，及小錠子；湖州十足寶銀；紹興紹寶紋。安徽有蕪湖二七寶銀。湖北有漢口公估二四寶銀；武昌關錠及昌關子；襄陽老寶銀；沙市荆沙錠；宜昌漢口及川錠。湖南有長沙用項銀，及十足大寶銀；湘潭市紋銀；常德市紋銀。江西有南昌鏡面，鹽封庫平銀，二七東寶，及江西仿寶；九江二四曹紋。福建有福州閩錠。廣東有廣州藩紋，及鹽紋，關紋。廣西有桂林足銀，及花銀；梧州花紋。雲南有雲南公估銀；思茅市銀；元江元江銀，及猛撒銀。貴州有貴陽票銀，及巧水銀，羅羅銀。四川有重慶足色票銀；成都川票色銀；瀘州川白錠；及新票老票銀。萬縣十兩錠票色銀，自流井銀兩。陝西有西安十足銀；三原足色銀，街市週行銀。甘肅有蘭州足紋銀；涼州饑安銀。新疆有迪化足紋銀。遼寧有營口現寶銀；瀋

陽錦寶銀；安東鎮寶銀；遼源現銀。吉林有吉林及長春大翅寶銀。黑龍江有大翅寶銀。察哈爾有豐鎮及蔚州寶足銀。其紛繁複雜，於此可見。

(丙)『兌』之解釋 『兌』，即兌換時之折扣或折升也。銀兩於收付時，照當地習慣，往往有以寶銀或紋銀九十餘兩，即可作當地銀兩單位一百兩兌用者。如上海規元，以紋銀九八折升，（紋銀九十八兩，作規元百兩；）漢口洋例，以二四寶九八折升，（二四寶九十八兩，作洋例百兩，）均是。

## 二 重要銀兩之名稱

吾國最占勢力之銀兩單位，自當推吾國金融中心——上海之規元。其次則天津行化之在中國北部；漢口洋例之在中國中部；均有其一部勢力。至川、廣、湘、鄂等省，則屬於漢口洋例之勢力範圍；陝、甘、魯、直等省，則屬於天津行化之勢力範圍；江、浙、皖、贛等省，則屬於上海規元之勢力範圍。而上海因居國外貿易之總匯，國內金融市場之中樞，其規元之勢力，初不限於江、浙、皖、贛等省，即津之行化，漢之洋例，亦直接聽其支配。此外如江蘇南京之陵平二七銀，鎮江之鎮二七寶銀，蘇州之補水，揚州之揚二七平，淮安之二六寶平

；安徽蕪湖之曹平，大通之二七和平。江西九江之二四曹平；河北北平之公砮，張家口之口錢平；山東濟南之濟平，周村之村庫平，烟台之曹估，（或稱烟沽平），羅縣之灘平；湖北宜昌之宜平，沙市之沙平，陝西西安之陝議平，三原之涇布平；四川重慶之九七平；雲南昆明之滇平等；於廿二年四月未實行廢兩之前，仍均通行。

### 三 通行寶銀之鑄造

各地通行之寶銀，大都爲以鑄寶爲業之銀爐所鑄造。此種銀爐，初時尙有官設與私設之分。官設者，多附屬於從前之藩庫，及關局等機關內。私設者，則以地域而別。如上海漢口等埠，在未實行廢兩以前，銀爐營業，均頗能維持。於廿二年三月實行兩元並用之時，上海一埠，尙有聯甡洽記，同源洽記，同甡，聯源甡記，泰亨源，志慶，同慶，生源順記，裕豐，成，宏大，鼎泰，志源，義昌，同順元記，德昌，萃昌，豐昌，萃泰正記，元泰豐，惠泰正記，協泰豐順記，道勝順記等銀爐廿二家。其全盛時代，想尙不止此數。從前北方銀爐，頗有兼銀錢業者。若營口於通用『過爐銀』時代，全埠金融，幾全操諸爐房之手。至於南方銀爐，則大都以受銀錢業委託代鑄寶銀爲業務，故無須巨資，即可設立。漢口銀爐，資本大者

不過一二萬兩；上海銀爐，多者在五六千兩左右，少者不過三四千兩而已。

寶銀由銀爐鑄成後，其重量成色，是否合於標準，非另有機關代為鑑定，不足以資保證，而廣流通，各地因之有公估局之設。自公估局成立後，所有本地或他埠銀爐所鑄之寶銀，必先經公估局之鑑定；否則不易授受。蓋受之者非先有公估局之保證，不能收受無疑也。

#### 四 原有銀兩之存數

據耿愛德氏於民國二十年之估計，全國寶銀數額，約合規元一萬五千萬兩。蓋當時上海各銀行所存寶銀，計共九千萬兩。假定滬埠其他較小金融機關及各公司行號等所存者，又為一千萬兩。更假定當時吾國其他各地所存寶銀，為五千萬兩，合計當得銀一萬五千萬兩。此項估計，是否正確，無從證明。惟廢兩改元以後，廿三年三月，上海中外銀行向財政部登記銀兩，上海一埠，金融界所存銀兩之數，已達一四六、二〇二、〇三六兩。則全國所有銀兩，想尚不止如耿愛德氏所估計一萬五千萬兩之數。

最近年餘來，中央造幣廠已將所有寶銀，全數收回，改鑄廠條及銀元。故自廿四年六月份起，上海各銀行庫存中已無銀兩之數字矣。



## 五 廢兩改元之經過

(甲)屢次倡議之受阻 廢兩改元之議，自民國以來，迭經各團體之討論建議，先有民六上海總商會蘇筠尚張知笙之提出意見，繼有民九英商之聯合議決請求；繼有全國銀行公會聯合會，全國商會聯合會，上海總商會等團體之先後建議；而海內經濟專家，如徐寄庠馬寅初諸氏，本學理之研究，應社會之需要，著為論說，闡發尤詳。廢兩改元之為統一幣制，整理財政之重要問題，已無疑義。至民國十七年春，浙江省政府有統一國幣應先廢兩用元之提案，呈請國民政府核准，嗣經國民政府於四月二十七日，第五十八次會議，正式通過；當時金融監理局核議，亦表贊同。該年六月，政府有經濟會議之召集。廢兩改元，特有提案。會議討論結果，亦以為「亟應速為設計，以期早日實現。」若以整理幣制，須待金融機關，完全設備，銀幣流通，足敷應用，然後實行，恐曠日持久，反致稽遲。故該會議議決案中，其重要各點，如第一條云：「先定籌備時期為一年，積極籌備；並決定實施時期，為民國十八年七月一日，以明令公佈。」其第二條云：「上海造幣廠應於最短時期成立；半年以內，必須開工，鼓鑄新銀元定為國幣。」其第三條云：「請國府頒佈國幣新條例，規定重量成色，共合純銀若干為法價；並明定鑄費，每元若干。」其第五條有云：「自實施日起，無論中外銀行

錢業，及商民，存有大條，或現元寶者，均得依照新國幣條例規定之純銀，照加鑄費，自由請求上海造幣廠換鑄國幣。……」其第八條有云：「……同時將洋厘行市取消，以免觀望參差之弊。」此項議案，於同年政府所召集之財政會議中審查結果，亦以為「辦法妥善，應請從速實行，以期幣制之統一。」

惟自十九年金貴銀賤問題發生後，國人對於沿用銀本位，漸生疑問。同時甘末爾之逐漸採用金本位草案，適於是時告成公布，其中有所謂「直接計劃」者，即係主張不必經歷廢兩改元之步驟，可逕由現狀，直接改用金本位，並舉有採用直接計劃之利益多端，廢兩改元問題，受其影響，於十九年來，反見沈寂。二十一年水災之後，繼以國難，商業凋疲，土產減色，內地洋用不起，現洋集中都市，於是滬市厘價，跌至六錢八分以下，造成空前之低價紀錄，其有關社會經濟，實非淺鮮。該年七月七日，宋部長因有召集滬金融界領袖，商議廢兩改元之舉。當時主張緩行者，仍不乏人；議論紛紜，迄未能成爲事實。統計自民國六年廢兩改元問題創議以來，迄於民國二十一年秋最末次之提議，爲時十有六年。中間屢起屢仆，再接再厲，經長時期之奮鬥，主張廢兩改元者，終以得財政部宋子文氏之熱力贊助。於二十二年，獲得最後之勝利。

(乙)過度辦法之試行 二十二年二月中，財部決意實行廢兩改元之消息，即紛傳各報。至三月初，始正式用部令公佈，規定自三月十日起，以上海規元七錢一分五厘，合通行銀幣一元，爲一定之換算率，此項換算率之計算，有如下式：

新銀本位幣1元=純銀23.493448公分 (Cramme)

上海規元1兩=純銀33.599公分

$23.493448 \div 33.599 = 0.6992305$ 公分

即新銀本位幣1元=0.0157327規元兩

加鑄費21%=0.0157327規元兩

$0.6992305 + 0.0157323 = 0.7149632$ 規元兩(即作0.715規元兩)

故年新銀本位幣1元=0.715規元兩

是項兩元並用之過度辦法公布後，銀錢業當即遵辦。自三月十日起，各業交易，一律改用銀幣計算。各種行市，亦次第改開銀元單位。同時停開洋厘，增開洋折。至所有兩元兌換事宜，則另由中央及中交三行，合組上海銀元銀兩兌換管理委員會，專司其事。凡欲以銀兩兌換銀元，或以銀元兌換銀兩者，可於每日二時前，將請求書送交委員會，於當日午後三時

，向委員會領到准兌通知書後，即可向指定銀行，作兩元之兌換。

是項辦法，實即為兩元並用之實行。自此銀即是洋，洋即是銀。銀洋一元，即永久等於銀兩七錢一分半，多洋或缺洋者，可依照是項標準，向管理委員會以元兌兩，或以洋兌元。多銀缺銀者，亦可為同樣之兌換。當時論者，稱為「廢兩改元之初步成功」，「非無見也」。

(丙)廢兩改元之實現 兩元並用，試行未及一月，財部即決定，於四月六日起，實行廢兩改元。以明令規定，自該日起，『所有公私款項，及一切交易，須一律改用銀幣，不得再用銀兩。在是日以前原訂以銀兩為收付者，在上海應以規元銀七錢一分五厘，折合銀幣一元為標準，概以銀幣收付。如在上海以外各地方，應按四月五日申匯行市，先行折合規元，再以規元折合銀幣。其在是日以後新立契約，票據，與公私款項之收付及一切交易，而仍用銀兩者，在法律上為無效。至持有銀兩者，得依照銀本位幣鑄造條例之規定，請求中央造幣廠代鑄銀幣，或送交就地中央，中國，交通三銀行，兌換銀幣行使。』

自二十二年四月六日起，吾國舊有之銀兩，各地已一律取消。不能不謂為吾國幣制改革史中一大快人意事。是則非特為十餘年來各經濟專家努力提倡，及金融界通力合作之結果，抑亦財政當局之毅力與決心，有以促成之也。

# 田賦

## 一 田賦之起源

田賦爲原始時代遺留下來之一種土地稅，其淵源甚古。大致人類有生之初，由漁獵時代游牧時代進而至於農耕時代，其時以人口日繁，生活所需，漸感缺乏；生存之鬥爭，日見激烈；在在有賴于合力禦侮，共同生產，即產生所謂政治組織；以分工合作之法，由多數人民，共同生產；一部份人民，習武禦侮；一部份人民，管理衆人之事。政治組織產生之後，即有種種費用，不能不取之於衆人，於是乃有賦稅之法。故賦字从貝从武；貝爲當時之貨幣，蓋即由多數從事生產之人民，繳納粟布等代價，用以習武禦侮之意也。

古時賦稅之源，既爲多數生產之人民。其課徵方法，遂以當時之生產要素爲對象。按當時因錢幣之制未興，尙無所謂資本。人類之生產要素，僅有土地及勞力二者。故土地與人，遂爲原始時代課徵賦稅之惟一標準。其以土地爲標準者，即稱田賦。以人爲標準者，稱勞役

丁賦及戶賦，其後凡經數變，勞役丁賦戶賦，皆合併而歸入田賦。徵收方法，亦屢經變更，遺留至今，乃成今日田賦之形態。

## 二 各國之田賦

田賦既爲農耕時代之原始賦稅，而世界各國經濟進化之過程，殆莫不由漁獵時代而游牧時代而農耕時代，以至於工商業時代。故各國財政中，莫不有田賦一項。惟以各國經濟進化程度之不同，與夫自然環境之各異，而田賦在各國財政中之重要性，亦因以不同。如希臘以商業立國，田賦在財政中之地位，即不關輕重。羅馬以農立國，其國家收入，即以田賦爲唯一財源。他如英國雖爲工商業發達之國，而田賦仍佔財政中之一部份；其免稅之地，僅限於各公共團體及慈善事業所使用者，其餘悉應課稅；其稅率按土地總收入爲標準。美國田賦，以土地價格爲課稅標準；各州政府之財源，悉賴於此；其稅率約按土地價格徵收千分之二三，各州皆設有財產審定委員會，司地價之評定。法國田賦，按土地純收入爲標準。日本田賦之課賦法，初用面積法，繼用收穫課稅法，至明治六年，始着手編製收益清冊，至十四年方告完成，自後即以收益清冊爲課稅標準；惟並不以純收益爲標準，而以法定價格爲標準；課

稅地分爲二類，第一類爲田、旱田、郡村宅地、市街宅地、鹽田、鑛泉地；第二類爲池沼、山林、牧場、原野、什種地；稅率最低者爲田園地，計爲百分之四·五，最高爲市街宅地，照法定地價課百分之廿。就各國田賦一加觀察，無論其在財政中所佔地位之重要與否，要之其課賦法，大致均已進化爲按照土地收益或地價爲標準，與我國目前按面積課賦制度不同。

### 三 中國田賦之沿革

我國自古以農立國，田賦一項，向爲國家主要稅收；歷代帝王，莫不以田賦爲國庫唯一財源。故我國古代之財政史，實爲一部田賦史。我國田賦之制，自古迄今，興革極多。據史籍所載，在唐虞時代，分國土爲九州，按地質之優劣，分等課賦，以求人民負擔均等。其賦法則謂之貢，所謂「一夫授以田五十畝，每夫計其五畝之收入以爲貢」，核計其稅率，爲按土地收穫取其十分之一。其後「殷人七十而助」，凡人民耕田七十畝，以七畝之收入助公家。商行井田之制，周承其制，有「周人百畝而徹」之稅法：卽人民每八家共井，各受田百畝，中爲公田，通力合作，計畝均收，而以公田收入爲賦稅。凡此名目雖異，其稅率皆不出十分之一。秦廢井田，開阡陌，任民所耕，人民得自由買賣田地。漢承秦制，以收穫額爲標準，改

爲「三十而稅一」。田賦之制，於此一變。魏武帝時，令收田租，每畝粟四升，每戶絹二疋，綿二斤。晉武帝更置「戶調」之式，計戶輸稅，凡丁男之戶，每年輸絹三疋，綿三斤，女及次丁男爲戶者減半，而戶賦與田賦並徵。田賦之制，至此再變。唐代凡授田者，丁、歲輸粟二石，稻三斛，謂之租；丁、隨鄉土之所產，歲輸絹二疋，綾施二丈，布加五之一，綿三兩，輸布者麻三斤，非蠶桑區輸銀十四兩，謂之調；人民爲公家服役，每年二十日，閏年加二日，不役者納絹三尺，謂之庸。而田賦、丁賦、戶賦、三者並徵。田賦之制，又爲一變。至唐德宗時代，首相楊炎，作兩稅法；賦分夏秋兩期輸納，夏輸無過六月，秋輸無過十一月；夏輸以錢，秋輸以糧；凡百役之費，皆度所費而賦於人民；量出爲入，戶無主客，以見居爲根據；人無丁中，以貧富爲等差；其行商者，於所在州縣，稅三十之一；其餘租、庸、徭役悉省。田賦之制，又爲一變。宋元兩代，沿襲唐制，無大更張。明太祖沿用兩稅制，核定全國田賦，田分官田、民田，賦分夏稅、秋稅，而載其額數於黃冊；冊存戶部，以戶爲主，詳具舊管、新收、開除、實數爲四柱式；其徵輸期限，夏稅不過八月，秋糧不過次年二月；夏納米、麥、錢鈔、絹，秋納米錢鈔絹。至洪武元年，遣官吏分行州縣，隨糧定區，量度田畝方圓，繪成圖樣，次以字號，編魚鱗冊，以土地爲主，而土質之優劣，亦分別備載；由是黃冊



以戶爲主，魚鱗冊以田爲主；賦役之法，定於黃冊；土地爭訟，則以魚鱗冊爲根據；互相參用，自茲以後，國家徵課田賦，悉以此種圖冊爲標準。至嘉靖間，又創一條鞭法，以州縣爲單位，計其田賦及每年役費之總額，以土地及人丁爲標準，分別配賦；其以人丁爲標準者，謂之丁；以土地爲標準者，謂之糧；丁糧均輸於官，而將丁役土貢，悉併爲計畝徵銀，故稱一條鞭法。惟此法其始時行時輟，至萬曆九年，始盡行之。而田賦之制，又爲之一變。清沿明制，合銀差、力差、而名之曰丁。至雍正時，又攤丁賦於地糧之內，丁與地乃歸併於一，而稱爲地丁。田賦之制，又爲一變。故我國田賦，自古迄今，因時代之變遷，業經屢變，已非本來面目。至今日所稱之田賦，實包含地丁、漕糧、租課、附稅、差役、屯餉等數十種稅目在內。迄今雖已迭經整理歸併，但仍可分爲地丁、漕糧、租課、附稅等項目。茲分言其性質於次：

(甲)地丁 卽以土地及人丁爲標準之賦役，其初地賦與丁役，分別徵收，至前清雍正四年，始合併爲一，統稱地丁。

(乙)漕糧 起於秦始皇之令人民輸米以濟軍實，而盛行於漢唐宋三代。蓋地丁多數徵銀，而舊時之京師，向爲需米之區，爲充實軍糧等用，遂由地糧內劃出一部份，派由東南各產

米省，歲運漕米數百萬石。我國之運河，即爲當時運漕而開鑿。漕運一事，歷代向極重視，皆設官督徵。明時東南各省漕米，直接由民輸運，殊多擾累。清代即改爲官收官兌，按畝編徵；各花戶交官之後，由州縣解運。其後因漕糧運米，胥吏中飽，兌運之費浩繁，咸以折徵爲便，於是咸同以後，各省即漸次改徵折色，將漕糧亦改徵銀幣。

(丙)租課 租課與稅，性質不同：凡人民私有之土地，所徵收之賦課曰稅；至國家公有之土地，所徵賦課，即曰租；凡公有土地，由官經租，佃於民耕，所收代價，是爲租課。目前前各省所有租課，大別之又可分爲四種：(一)屯租，其地初爲衛戍兵之屯田，嗣以屯衛之兵，漸汰漸少，屯田遂分別歸由各州縣經租於人民耕植，而徵收其租。清光緒廿八年，將屯租歸併於地丁項下徵收，旋又有改屯歸民之議，迄民初方次第實行。(二)蘆課，江湖河泊沿岸之地，雜生蘆草，不宜耕種，其歸民管業者，課其租，曰蘆課。其後蘆課有漸墾爲熟田者，而習慣相沿，往往仍照蘆課課稅。各省中有蘆課者，以蘇、皖、贛、湘等省濱江沿湖各縣爲多。(三)學租，即學田之租課。學田淵源於宋代書院所置之田，明清各府州縣各學廡，亦皆置田，以爲文廟等春秋祭費及補助士子膏火之用。清季學校之制興，原有學田，遂悉歸爲教育公產，徵收租課，是曰學租。(四)旗租，滿清入關，有功者咸賜恩賞，世襲罔替。恩賞之

地，名曰旗地；以河北、熱河等省爲最多，東三省亦均有之。旗地不納糧而納租，是曰旗租。旗租向不歸戶部，別置有司，專司其事，嗣以賞退屢經更易，情形不一，因有八項旗租之稱。自乾隆二十三年以後，且有帶入民籍，歸州縣照民田科則分等輸納者。其後續有變更，自清季以至民國，旗地大抵由州縣徵租。至旗地之所有權，仍屬國家，不過所收旗租，歸諸受賞旗人，故租地僅有承租權，可推受而不能買賣。民國以後，曾加清理處分，但尙未就緒。

(丁)附稅 爲正稅以外之附加稅，亦稱帶徵。推其起源，其初爲一種帶收抵補折耗及手續費而設。蓋人民納稅於州縣，州縣轉輸入國庫，在輸送期間，難免有所損失，如穀米有雀鼠之侵蝕及上下之漏失；銀兩則將零數鑄成整塊，亦不免火耗，故歷來有耗米耗銀之附加。其後繼此而起者，則有秤餘及串費票錢等名目，前者爲田賦徵銀時天平上之虧耗，後者則爲徵收費。明代於正賦之外，有耗銀解費部費及免役費等名目；清初則懸爲厲禁；惟其後又逐漸恢復。至雍正年間，將此種耗羨，亦一併歸公，定爲正供。民國以來，此等附稅，亦列入預算，悉歸國庫收入；其後且更有種種自治費、警察捐、教育捐等附加，稅率因之日重。民國十六年起，田賦劃爲地方稅收，地方當局，各自爲政，田賦附加，益漫無限制，甚至有

超過正稅數十倍者，而附稅遂成我國田賦病民之一重要因素。

#### 四 中國田賦之現狀

我國田賦，自民國成立以來，在國家財政中，仍佔重要地位。自民國十六年劃為地方稅後，在地方財政中所佔地位，尤為重要。茲將近年我國田賦收入額與中央歲入之比，列表於次：

年 度	歲 入	總 額	田 賦 收 入 額	田賦占歲入百分數
民國二年	五五七、二九六、一四五元		八二、四〇三、六一〇元	一四·七八%
民國五年	四七三、九四七、七一〇元		九七、五五三、五一三元	二〇·五八%
民國八年	三七五、八〇七、一五四元		八七、〇八五、二九四元	二三·一九%
民國十四年	四四三、二〇二、九二九元		八七、五一五、七一九元	一九·七四%
民國三十年	八九三、三三五、〇七三元		八七、〇〇〇、〇〇〇元(各省數字不全)	九·八〇%

由上表可見田賦在劃為地方稅收以前，約占歲入百分之二十左右，即在民國二十年已劃為地方稅後，在中央其他收入大增之情形下，但以各省不全之數字，以與中央歲入總額相比，仍約占百分之十左右；倘就地方收入而言，則田賦現占各省平均歲入百分之四五十；占縣收入平均百分之七八十，而居各種稅收之首位。是田賦現在我國財政中之重要，可以想見。

近數年來，我國田賦，稅率日重，核其按畝平均徵賦數額，頗有逐年增加之勢。據中央農業實驗所之統計，如以民國二十年之田賦爲一〇〇，則近年田賦之徵收指數，有如左列：

年份	民國元年	二十年	二十一年	二十二年	二十三年
總指數	五九	一〇〇	一〇七	一〇八	一〇八
平原旱地	六二	一〇〇	一〇九	一一一	一一一
山坡旱地	六一	一〇〇	一〇九	一一一	一一一

由上列指數，可見我國田賦之徵收額，自民元以來，年有增加，至二十二年，始告一段落。又據該所估計，照民國二十三年情形，田賦額與地價之比，計水田稅率，約合地價百分之三・〇五，平田約合百分之三・二六，山地約合百分之三・四六，按地價以水田爲最高，平田次之，山地最低，是田賦稅率，反與地價爲反比之增減。

至全國田賦稅率不均之情形，如江蘇之泗陽，其屯樣田之地價，每畝僅值二元五角，舊有科則，徵銀達五角五分八厘，嗣又增爲五角六分；而贛軍菜園之地價，每畝亦二元五角，原料僅一角六分五厘二，嗣更減爲一角六分；相差竟達三倍餘。同一縣份，尙且如此，其餘縣與縣間，省與省間，自更懸殊。一般言之，全國田賦，南方糧重而役輕，北方役重而糧輕。就江蘇言，徵銀各縣大致相差不多，徵米則相差甚遠。以地域言，江南較江北爲重，竟有

一與十之比者；江南又以蘇、松、常、太所屬各縣爲特重。全省土地，照廿年所訂等則，有僅分一等則者，有分二等則者，有分三等則者；全省上等則田科則，如連水、邳縣、東海、贛榆等縣，每畝僅徵三分至八九分，而阜寧、上海、南通、青浦等縣，則有七角至二元零五分，最多相差達一百倍以上。就浙江言，浙西重於浙東；但同在浙西二十縣中，孝豐則無下期田賦；同在浙東五十五縣中，則有餘姚、上虞、嵊縣等十四縣無下期田賦；又如同在浙東，同一田類，永康每畝最高稅率一元五角零二厘，而衢縣最低者每畝僅徵六分八厘，相差二十餘倍；又如同在浙西，同一田類，同一縣份，如杭縣之田，每畝納稅額最高達一元五角八分八厘，最低僅九分八厘，相差亦達十六倍。就安徽言，如壽縣、鳳陽等縣，每畝徵五分、八分不等，而天長、貴池、太和等縣，每畝則達七八角之多。江西在定賦時，每畝賦率，科銀自一厘二毫三絲以至一錢一分七厘餘，科米自一合四勺以至一升七合二勺；至全省折合賦率，輕者每畝田納地丁洋三厘七毫餘，再加漕米五分七厘餘，約計六分餘；重者地丁每畝徵洋三角九分餘，再加漕米四角九分餘，約共八角四分，我國田賦稅率之不均，於此可見。

## 五 中國田賦之徵收

我國田賦徵收制度，向極複雜；民國以來，雖已略經改革，卒以地政紊亂，冊籍散失，田賦徵收，久操胥吏之手，卽有良法美制，一時亦難更張，以致因循故轍，田賦徵收制度，迄少進步，上虧稅收，下病人民，良堪浩嘆。茲將我國田賦徵收情形，略述於次：

(甲)徵收根據 我國田賦之徵收，自明代編造魚鱗圖冊及黃冊以來，迄今五六百年，向以此項圖冊爲根據；凡質賣田地者，則每年開除，戶雖變而田不移。自經太平天國及義和團之役，南北各省魚鱗圖及黃冊大多燬散，於是土地坐落及賦稅多寡，失其根據。嗣後乃由人民自行陳報土地及賦額，參以私藏之圖冊，及串票存根，另訂糧冊。但此項糧冊，簡略不詳，僅載戶名、或堂名、土地面積、科則及忙漕數目等項，已非昔日舊觀。於是往往有知戶名所在，而不知土地坐落何處者；由此田多糧少或糧多田少，有地無糧或有糧無地之事，不一而足。而田地買賣推收過割之際，胥吏並得上下其手，致額田因此日少，收稅因此日短，皆糧冊不實所由起也。

(乙)徵收機關 前清舊制，田賦由縣知事負責徵收，核銷之權，則分屬布政司及督糧道。民國成立，田賦初爲國稅，由財政總長爲督徵官，各省財政廳長爲經徵官，各縣於知事下設有財政局科，掌田賦徵收事宜。民國十六年起，田賦悉歸地方，遂由各省財政廳長爲督徵

官，縣長及各縣財政局長或科長爲經徵官。照縣組織法規定，各縣設財政局，負整理稅收之責，縣長居監督地位，亦得由縣長兼任財政局長，財政局設稅務、經徵、會計三課，經徵課職掌一切稅收，負整理糧戶及征收田賦之責。惟以田賦爲地方稅收之大宗，且情形複雜，故皆另設田賦征收處，以專責成。田賦征收處亦名錢糧總櫃，附設於縣政府，並爲便利遠道人，民繳納賦稅起見，於四鄉適中地點，設立分櫃。征收處設下列人員：（一）田賦征收主任，由財政廳委任，或由縣長指定，總管征收田賦、盤查串票、考核征數等事。（二）文牘員，專司田賦征收之文牘案件，並保管案卷。（三）征收員，司盤算承催各員役已完未完期限比追等事宜。（四）督造員，司監督催征造串，覆核征收成數。（五）督征員，掌監督每日各櫃收完稅款，彙總填簿事宜。（六）收稅員，掌收入稅款，掣發串票。（七）監串員，掌監督串票，核算每日稅款各事。（八）造串員，承造各期田賦上下忙串票。（九）催征員，承管冊籍，催完稅銀。（十）催征政警，散發通知由單及提追延納玩抗之戶。各省田賦征收機關之組織，大致相同，惟征收人員之數額，因縣區之廣狹，賦額之多寡而不同。大概少則數十人，多則數百人不等。而此項人員，以其情形熟悉，大抵另成一系統，代有師承，把持稅務，內幕極爲複雜。

（丙）徵收時期 我國田賦之徵收時期，歷來均分爲夏輸與秋輸。唐代兩稅法，僉以夏秋



，稅額亦按人民之生產情形，而多少不同，習以為常，人民亦知先事預備，按期投完，用意至善。現在各省田賦，普通仍分上忙下忙兩期，上忙即夏輸，下忙即秋輸。有漕之縣，於冬季一次徵收，故又曰冬漕。惟各省縣以氣候及地質之不同，農耕收穫期及產物，未必盡同，因之上忙下忙開徵時期及徵收成數，亦互有參差。一般言之，如江蘇省地丁，上忙自四月至七月底，繳納四成；下忙自九月至十二月底，繳納六成；冬漕統限十二月開徵。浙江方面，丁漕徵收期，按全省氣候收穫情形，分為三區：甲區上忙自四月一日起，下忙自十月一日起；乙區上忙自五月一日起，下忙自十一月一日起；丙區上忙自六月一日起，下忙自十二月一日起；各區上忙徵收期，定為三個月，下忙定為二個月。他如安徽省，上忙二月至五月，下忙八月至十二月；上下忙各繳半數。湖北省地丁，上忙三四月，下忙九十月；漕米不分上下忙，由九月一日至十二月底。湖南上下忙均於每年八月至十二月底為開徵期。江西省地丁四月一日開徵，至次年二月底止；米折以十月十六日為開徵期，至十一月底為止。此外各省縣之徵收日期及次數，亦均極不一致。中央雖曾有依會計年度，每年七月一日至十二月底為上忙，次年一月至六月底為下忙徵收期之規定；但以狃於舊習，一時殊難改變。

(丁)徵收方法 我國田賦徵收方法，在前清本有官徵官解、書徵官解、書征書解、包徵

包解等四種。民國以來，大致均由官徵官解，由縣政府專設徵收處辦理；即于縣府附設稅櫃，於四鄉設分櫃，直接徵收。但亦有派員按鄉徵收，或委錢店代收，或由紳士包徵，或由義圖代徵者。而綜其情形，要不外三種：一爲自封投櫃制，即由人民自攜稅銀，親赴櫃完納，隨取串票。（前清時，稅銀須自行加封。）此法遠道零戶，往返跋涉，極感不便。雖亦有在四鄉設立分櫃，但終不能普遍。於是往往由圖正（即地保）代收代繳，以致從中漁利之外，尙有挪用等弊。故行此制者，除舉辦土地陳報後之江甯實驗縣，著有成績外，其他大多已成一致之通病。一爲包徵制，即於開徵之前，由地方紳士，與縣長議定稅額，由紳士先行繳款或出立期票，定期繳款，然後由紳士向人民徵收。此項承包之紳士，大抵儼爲世襲；地方官常以急需，將賦額按六七折出包，以取現款。現在如福建閩南、江西峽江、廣東邊瘠、四川西各縣，尙盛行此制。一爲義圖制，即以每縣分爲若干圖，圖有圖董；圖分若干鄉，鄉有鄉董；以爲收稅單位。鄉分若干莊，莊有莊首，依次輪流值年，核收全圖賦稅，負責總繳縣政府。義圖成立之初，合圖協議，訂立規約，以資遵守。開徵時，設櫃於公共場所，各糧戶即投櫃完納；如有延宕拖欠，即由圖董協助催收；期滿即赴總櫃掃數掣據，回鄉定期發串。此法于稅收有如期清償之利，于人民無遠道跋涉及胥吏勒索之苦，如江西高安等縣，推行義

圖制，頗爲完善，官民交受其益。

(戊)徵收手續 田賦徵收之手續，各省大致相同。以江蘇各縣之情形言，每屆忙漕開徵前一月，由櫃員繕造易知由單(即通知單)，並送用鈐記後，即確決定收日期，由徵收長官，召集各圖圩長、地保訓諭；同時發給布告及由單，着即分別張貼，挨戶分發。各業戶接到由單後，即憑單自封投櫃，照額納糧，隨由櫃員核明數額無誤，發給小票。(此項小票，係二聯式，亦蓋用鈐記，其性質爲一種臨時收據，蓋忙漕版串，向於開徵後補造，故以小票作爲臨時執證。)迨二限期滿，再由業戶持小票投櫃，換取正式糧串。串票計分五聯；一聯存根，二聯忙串(上下忙各一)，二聯比銷(上下忙各一)。漕米則分三聯；一聯存根，一聯版串，一聯比銷。串票有將銀米分串者，亦有合爲一串者，各地情形不一。串有版串，活串之分；版串即將每戶之糧，分列上下忙，預先製定兩串，必須按忙交完；活串則每戶之糧，可分數次完納，隨時填給。版串大抵分爲三聯：(一)糧戶憑單，(二)呈廳，(三)存根；活串則分聯不等。近年改良串票，並將通知由單亦附串票之首，作爲一聯；串票並詳載正附稅細目，以杜胥吏欺詐等弊。

(己)徵收冊籍 關於徵收田賦所用之重要冊籍，目前各省縣所用者，計有：(一)丁冊。

亦稱戶冊；詳載都、圖、甲名及糧戶姓名，並應納銀兩米石額數，爲分戶徵收田賦之根據；每屆開徵之期，由『里書』先行編造送縣，經審核後，再發交經徵人員備查。(二)流水簿。爲糧櫃唯一有效之細帳，帳頁每面分十一行，以十行記帳，每行上列串號，下記所收銀兩米石數，而於末一行結一總數，眉目清楚，易與串根核對。(三)紅簿。登記徵收銀兩米石總數，及折算金額總數，同樣備兩本，一繳縣，一存櫃。(四)繳錢簿。糧櫃將糧款繳縣，均登此簿，由收款員如縣府會計等，核收蓋章。此簿亦備同樣兩本，一繳縣，一存櫃。

(庚)徵收費用 政府徵收田賦，另徵手續串票等費，實非正軌。前清時，地丁有耗銀，漕米有耗米，地方官吏，並有秤餘等名目；核其性質，皆屬經徵之費。其後此等名目，均被廢除，併入正供。在人民固無論其爲正供或附稅，同樣交納。而里書、冊書等經徵胥吏，向無薪給，一旦均被歸入正供，影響生計，於是又有手續費之徵收。例如江蘇每兩徵收手數料一角、二厘、五毫不等是。

(辛)田賦之蠲緩 我國田賦，雖仍按面積徵收，但其稅源，要不外乎該地面上之收益。設該地面上之物產，因受災而歉收，以致收益減少，或完全無着，人民無力負擔賦稅，則田賦之應蠲除或減成繳納，自爲事理所當然。我國政府，因此有勘報災歉條例之頒行，其要旨

：凡被災九成以上者，免正賦十分之八；七成以上者，免正賦十分之五；五成以上者，免正賦十分之二。其蠲除外應納之田賦，則分年帶徵，如被災七成以上者，分作三年帶徵；五成以上者，分二年帶徵；田賦附加，亦隨同正賦成數，一律蠲緩。至被災十成者，則本年正附稅，全數免徵。惟災荒報勘之際，往往爲胥吏所朦蔽，而資以爲需索之工具，如以熟報荒，以荒報熟等等，黑幕重重，良堪浩歎。

## 六 中國田賦之積弊

我國田賦，積弊甚深，其中癥結，固屬多端；而由於帝制之遺毒，殆爲無可否認之事實。蓋我國歷代帝王，均視賦稅爲私有，鮮有澈底整理之決心；以致陳陳相因，弊竇日深；馴致積重難返，病民誤國，莫此爲甚。茲試就我國田賦之積弊所在，略述數端於次：

(甲)法制之不立 我國田賦，名目繁雜，稅率亦毫無標準；以致各省縣各自爲政，舉凡一切政費，如有短絀，皆於田賦中籌措，歲入不足則加稅（正稅之外有附稅），臨時急需則預徵。又以我國農民，向無團結，一任在上者予取予求，於是農民日困，此皆法制之不立，爲之厲階。他如稅負之不公，胥吏之中飽，要亦莫不由此而起。

(乙)地政之紊亂 我國土地行政，歷來腐敗。卽就憑藉以徵收田賦之圖冊言，自明代編造魚鱗冊登記全國土地以來，迄今五六百年，其間雖不乏部局重行清丈編訂者，但大部仍相沿襲用。其中因迭遭變亂，圖冊散失，以致無所根據者，固無論矣。卽冊籍幸而尙有存在民間者，則亦真僞莫辨。且卽屬真者，則亦已歷經五六百年，滄海桑田，安知昔日之良田，今日不變爲瘠田；昔日之蘆蕩，今日不成爲良田；昔日之阡陌經界，今日不有變遷。故地政不修，乃有畝額失實，侵佔隱匿之事。我國人民田賦之負擔日重，而賦額仍不見增加，良由於此。

(丙)推收之不良 推收者，糧戶或糧額移轉變動時之登記也。丁糧之徵收，其各戶戶名及應收若干，皆以丁冊爲標準，而丁冊之編造，卽以此項推收之登記爲根據。蓋民間田產有變賣分析及其他變動情形時，丁糧應隨之轉移；如不隨時加以登記，將收者增之，推者除之；則按年所造丁冊，卽不能正確。故推收於田賦之徵收，至關重要。近今各縣，亦均辦理推收事務。惟辦理推收，向由「里書」或稱「冊書」承辦，所有丁冊米冊，均由「里書」一手編造。此項「里書」，本屬胥吏之一，應受縣府監督；但因里書藏有祖傳之糧冊底本，自成秘笈，不輕易示人，官廳亦無法吊核，故糧書之編造，非假手里書不可。且因積習相沿，里書不支薪

給，僅於推收時收取手續費，因之漸形成一種特殊階級，縣府亦無權過問；此項職務，且視爲世襲，並可私相買賣轉讓。蓋里書除於推收時按戶收取手續費外，平時且可每年就其所管之鄉、都、圖、甲各糧戶，按戶索取年規，或收錢若干，或收米麥等若干，並有種種黑幕，利益不薄，故皆樂而爲之。里書所用之單，謂之「推收單」，本由縣府印發；但里書亦可自製，其格式大小不一，單內所載項目，亦簡略不齊。各縣里書人數，以地域之廣狹不同而多寡不一；有十餘人，亦有二三十人，乃至四五十人六七十人；有「里書」經管數都推收，亦有一都推收，由數人共管；各照經管範圍，互不侵越。里書在私家辦理推收及造冊事宜，而由縣政府財政科所設冊總召集之，並不直屬縣府督率。因之散漫凌亂，毫無系統。而推收之際，尤易發生弊竇。田賦之日趨腐敗，糧額之日就混亂，亦由此而起。

(丁)胥吏之侵漁 我國田賦，因畝額戶名之混亂，徵收方法之不善，不易覆核，胥吏乃得上下其手，實施其所謂飛洒詭寄四字訣。所謂飛，即將已收應完糧戶之銀額，移報於准免錢糧不再徵收之戶名下，而將所收之銀，飽入私囊。所謂洒，即將已收之錢糧，侵蝕入己，而以其數額分加於其他各戶，以補其不足。所謂詭，即以熟田報爲荒田；或局部災荒，報爲普遍災荒；或以輕災報重；或以重災報輕；或上年受災，今年無災，仍然照報；或實在受災

，而匿不代報。（至官方派員勘災時，則以不諳地籍，非由胥吏領導不可，仍可指鹿爲馬，以售其謀。）然無論以熟報荒，或輕災重報，種種黑幕，均可藉以肥己。所謂寄，即將已收錢糧吞沒而報爲未收，不予銷號，寄之於未完項下，輾轉寄頓，無根可尋。更有串已裁而根不繳，或根已繳而串不發；查之則稱實欠在民，催之則設法移抵者；此皆我國田賦徵收上之黑幕也。

（戊）折徵之複雜 我國田賦，一般言之，分銀漕二種，銀爲忙銀，即俗稱錢糧；漕即漕米。忙銀向以銀兩爲單位，漕米本繳米穀，故以石爲單位，但實際均已折徵市面通用貨幣。而市面通用貨幣，久已以銀元爲單位，於是忙銀之繳納，既須將銀兩折成銀元；而漕米又有先由石合成銀兩，再由銀兩折成銀元者，種種折徵，各省頗不一致。據實地調查，每兩最低爲一元二角八分，最高至三元九角六分，相差達三倍以上。每石最低爲一元〇六分二厘，最高至十六元，差達十五倍以上。至法定折徵者，僅寧夏、甘肅、陝西、山西、山東、江蘇、江西、浙江等八省，而其中尚有僅定最高最低額者，（江蘇曾於念四年三月規定銀每兩折合二元〇五分半，每石折合五元計算。）有實際仍任意折徵者。而於此輾轉折算之際，胥吏易於朦混，人民無從覆核。



(己)串票之廢劣 我國田賦，以畝額定科則，是畝額實為徵收之根據，理宜載明串票。而舊時串票，有銀米數額而無畝額科則。且串票字跡糊模，紙張廢劣，易於破損，不便保存。而所載各項，亦含糊不清，如對於附加稅，有某項每兩帶徵若干，某項每石帶徵若干，或某項每畝帶徵若干，而不列應收實數，致人民無法折算，祇可任其浮收。

以上所述，不過略舉過去田賦積弊中較著之點，此外尚有種種弊竇，實不勝枚舉。近年中央與各省當局，正力謀整頓，除對於地政謀根本之整理外，對於徵收上之積弊，亦能切實注意：如江蘇省自念四年度起，規定一律實行忙漕併計，兩期四六分徵收，並統一徵收簿記與串票，同時改用銀元為計算單位；以及浙江省之廢除莊書（卽里書）制，改設地籍員等，皆能切中時弊。

## 七 中國田賦之整理

我國田賦制度，積弊既深，不特因胥吏之中飽，致財政收入，日見短絀；且因稅率不均，剝削重重，尤滋病民。近年中央與地方當局，對於整理田賦一事，積極進行，不遺餘力，成效頗著。至近年田賦整理之實況，可分四方面言之：

(甲)整理土地 賦出於地，我國地政之紊亂，乃田賦積弊中之主要根源！故整理田賦根本之圖，必自整理土地始。民國十七年，中央召集全國財政會議，財政部提出整理全國土地計劃案，對於已墾未墾各地，皆主先行測丈；良以測丈爲整理土地之根本辦法，依據建國大綱之規定，一縣開始訓政之初，必先完成土地清丈；嗣土地法頒布，亦以地籍測量爲整理土地程序之初步，故提此案。惟土地測量，手續甚繁，需費亦鉅；衡以國家財政、社會經濟，力均不逮；即人才亦感缺乏，短期內勢難一體舉行。故該案經決議並通飭辦理以來，以事實上之困難，各省市雖有遵辦者，卒未能完全實行。不得已而求其次，乃又有以土地陳報爲整理田賦入手之議。土地陳報者，即先令土地業主，將其所有土地之戶名，田地之坐落、四至、面積、糧額，連同證明文件，自行陳報登記，給以證憑，各縣即據以編成坵領戶冊及戶領坵冊。凡以前田糧不符諸弊，即可憑以糾正；原有科則紊亂及不均者，亦可憑以改訂。言其效用，在目前既可憑以爲整理田賦之張本；在實行清丈時，以有此項冊籍爲參考，亦可便於推行。民國廿三年一月，財政部提出整理田賦先行舉辦土地陳報一案，並擬具辦法，經由四中全會通過；嗣經行政院令由內政、財政兩部，一再研討，又制定舉辦土地陳報補充辦法，咨行各省市徵集意見；最後乃於廿三年五月召集之第二次全國財政會議，提出方案，通過網

要三十五條，轉奉中央政治會議及國民政府指令，准予備案。並奉行政院令轉飭各省市一體照辦。陳報綱要規定之陳報程序，計分：冊書編查，業戶陳報，鄉鎮長陳報，審核覆查或抽丈，縣府公告，編照徵冊發給土地管業執照，改訂科則七項。又爲便於推行起見，規定於土地陳報實行以前，分請公正士紳及公團法團代表暨學校校長教師，申說陳報意義，預爲勸導，俾民衆完全明瞭陳報意義。此外，復規定：（一）呈驗證明文件，當場驗明發還。（二）陳報費執照費，一概免收，並准免貼印花。（三）有地無糧或地多糧少，不究既往；並准免費升科，不徵補糧及手續費。（四）無地之糧，卽予開除。（五）未稅契據，准予優稅免罰。（六）和平佔有，准予依法陳報。（七）依限陳報，第一年酌准減成徵稅等項。此項規定，均爲獎勵人民自動陳報之辦法。現辦理土地陳報，據財政部咨各省市文，限於本年內完成。而各省市自實施陳報以來，亦已頗著成效。各省市舉辦土地陳報最早者：首推浙江；繼之者，則有江甯自治實驗縣及江蘇、湖北、廣西、安徽、貴州、福建等省，並大多已按照新冊徵稅。田賦徵收額，溢收頗鉅。至舉行測丈之省市，計有江蘇、浙江、安徽、江西、湖北、廣東、湖南、廣西、雲南、河南等省，及上海、南京等市。其中有已全部宗竣，有已局部竣事；並已有先後舉辦土地稅者。

(乙)改辦新稅 各省市中，土地整理已略有頭緒者，大多已改辦新稅。如廣州市已於十七年廢除田賦，改徵臨時地稅。此外如上海、青島、杭州等市，皆已先後開徵地價稅。最近江蘇鎮江城廂內外六十六鎮，亦經省府會議核准，於四月一日設拒開徵地價稅；按照標準地價，每年徵收千分之六；分兩期徵收，第一期徵收四成，第二期徵收六成；第一期以二個月為限，一律完清。標準地價，每畝最高價值為二千〇二十元，最低價值為一百九十元。又南京市舉辦之土地總登記，預計可於本年六月底如限完成；亦將於廿五年度起開徵土地稅。土地稅率，已由該市土地局擬定：大致農地抽千分之六；宅地抽千分之十；限期建築而未建築之空地，抽千分之二十；必要時並得增加為千分之一百。我國土地法，業經政府命令於本年三月一日起施行；其他各省市，一俟土地整理完竣，均將依照土地法規定之原則，開徵新稅。按我國土地法中對於土地稅之規定，關於納稅地區，分為下列六種：(一)市改良地。(二)市未改良地。(三)市荒地。(四)鄉改良地。(五)鄉未改良地。(六)鄉荒地。關於地價稅之徵收稅率，則依納稅地之區別，規定如下：(一)市改良地，以其估定地價數額千分之十至千分之二十為稅率。(二)市未改良地，以其估定地價數額千分之十五至千分之三十為稅率。(三)市荒地，以其估定地價數額千分之三十至千分之一百為稅率。(四)鄉改良地，以其估定地價

數額千分之十爲稅率。(五)鄉未改良地，以其估定地價數額千分之十二至千分之十五爲稅率。(六)鄉荒地，以其估定地價數額千分之十五至千分之一百爲稅率。(七)市地鄉地所有權人之自住地及自耕地，於自住及自耕期內，其地價稅按應納稅額八成徵收之。關於地價稅之徵收期間，依二八四及二八五條之規定：「地價稅照估定地價按年徵收之，並得由主管機關核准，分期繳納；但每年不得過四期，並各期相距之時間，不得互相差別。」又爲防止土地之集中，規定徵收土地增值稅，依三〇九條之規定，除土地價值之總數額，市地在其原地價數額百分之十五，鄉地在其原地價數額百分之二十以內者，不徵土地增值稅，祇就其超過之數額徵收增值稅外；其餘均應徵收增值稅，其稅率如下：(一)土地增值之實數額爲其原地價百分之五十或在百分之五十以內者，徵收其增值實數百分之二十。(二)土地增值之實數額，超過其原地價數額百分之五十者，就其未超過百分之五十部份，徵收百分之二十；超過百分之五十部份，徵收百分之四十。(三)土地增值之實數額，超過原地價百分之一百者，除照第二款規定徵收外；其超過百分之一百部份，徵收百分之六十。(四)土地增值之實數額，超過百分之二百者，其超過百分之二百部份，徵收百分之八十。(五)土地增值之實數額，超過原地價百分之三百者，其超過百分之三百部份，完全徵收。以上所述地價與土地增值稅，均爲整理田

賦中之新稅，將來全國次第實施之後，則舊有田賦偏頗不均之積弊，不難刷新。

(丙)改革田賦徵收制度 我國田賦之徵收，向操於胥吏之手，浮收濫徵，流弊叢生。民國十七年十二月財政部頒發整理田賦辦法五條，其中大部係指革除徵收積弊而言。其條文大意為：(一)忙漕正稅附稅，除規定稅額外，不得浮收分文；並非經財部核准，不得擅自加稅。(二)糧戶完納田賦，應自封投櫃；地方遼闊之處，應多設分櫃。(三)糧戶完納各項，須於一定時間內給以版串；如已完賦而未得串，應向官廳告發。(四)欠賦屢催不理者，應封產備抵。(五)徵收官吏舞弊者，分別嚴懲。嗣於二十三年五月第二次財政會議中，又決議改革田賦徵收制度原則八項：(一)經收機關與收款機關應分立，由縣政府指定當地銀行、農業倉庫或合作社收款；若無此項機關，則由縣政府財政局科派員在櫃收款。(二)串冊應註明正附稅銀元數及其總額，並須預發通知單。(三)禁止活串。(四)不得攜串游徵。(五)不得預徵。(六)確定徵收費，並由正款項下開支，不得另徵。(七)革除一切陋規。(八)田賦折合國幣，應酌量情形，設法劃一。以上八點，均切中時弊。是年六月，即由財部咨行各省市查照，轉飭照此原則，厘訂改革規章及串票式樣，送部備核。各省市大多已遵照實施，而尤以第八項劃一徵收折價一點，均已將銀兩米石廢除，按畝改徵國幣。

(丁)減輕田賦附加 年來田賦附加，名目日多；省有省附加稅，縣有縣附加稅，甚或一鄉區公所，亦擅自徵收。舉凡教育、公安、建設等種種名目，幾於舉辦一事，即有一種附加；並有故捐攤款等等。科徵日重，病民日甚。我國農村經濟之日見衰落，與此不無關係。財政部有鑒於此，爰於十七年十月，訂定限制田賦附加辦法：規定田賦正稅附捐總額，不得超過現時地價百分之一；已超過者，以後不得再增；並宜核減，以符規定。田賦附加之數，不得超過舊有正稅；其已超過者，不得再增；並宜核減，至多與正稅相等。惟上述限制辦法，頒行以來，民間迭有向財政部呈訴，謂各縣市田畝附加，多違反限制辦法，任意增加。乃由部嚴令責成各省廳局，將各縣市所有田賦附加名目及用途，並是否定有年限，分別列表報部。並限將已徵附加，俟徵滿年限及用途結束後，應即停徵。以後非呈部核准，不得再擅自加徵。嗣於二十二年，復由財部擬定整理田賦附加辦法草案，限各縣市將原有附加，分別裁減。此案提經整理田賦附加會議修正通過後，復呈由行政院核准，令飭各省市照辦。各省先後呈復到部，均已照辦。二十三年五月，第二次全國財政會議開幕，因事前各省市所有現行田賦正附稅，已一併報部，當時各方提案及財部交議之件，關於減輕田賦附加及取締臨時攤派者，共計有十七案。經大會決議原則六項：(一)在各縣辦理土地陳報後，如所報地價，可資

爲按價徵稅之依據者，卽照報價劃分爲若干等級，每等酌定平均價格，以百分之一徵稅爲原則；附稅名目，一律取消。所得稅款之分配，以省得百分之四十，縣得百分之六十爲原則；并得按地方情形，酌量增減。(二)在土地未實行清丈以前，各縣田賦，不能按照陳報地價徵收者，卽參照報價及收益，將原有科則，刪繁就簡，改爲新等則徵收。但附加不得超過原有正稅總額，在原料則輕微或極重之區，則以正附稅併計不超過地價百分之一爲原則。(三)現有田賦附加，無論已否超過正稅，自二十三年起不得再有增加。(四)各縣區鄉鎮之臨時款捐攤派，應嚴行禁止。(五)附加帶徵期滿或原標的已不復存在者，應卽廢止，不得再變更改用途徵收。(六)田賦附加，已超過正稅者，應限期遞減；並以土地陳報所增稅額，儘先撥充抵補減輕附加之用。上列各項，均經分別由國府明令或由財政部咨行各省市查照辦理。及整理地方稅捐委員會成立以來，對於各省市整理田賦附加之進行，監督尤嚴，曾先後派員分赴蘇、浙、皖、贛、湘、鄂、冀、魯、豫、晉、綏、察等省調查，各省市均能切實奉行。截至廿三年底止，業將整理概況及已廢除擬廢除之附加數目呈報到部者，計有十六省市。凡此要皆中央與地方當局決心減輕田賦附加之偉績。



## 八 結語

田賦問題，在我國財政上及農民經濟上之關係，至爲重大。而其積弊之深，整理之難，尤爲世所公認。但近年來經中央與地方當局之積極整理，卒已漸見端倪，假以時日，必能收澈底整理之效。目前政府對於田賦整理之目標，厥在實現土地法中規定之地價稅與土地增值稅。按土地稅按價徵收，較舊時田賦之按面積徵收，自較簡便公允；目前各國大多已採用此項稅制，國人尤宜力促全國土地整理之早日完成，以便改行新稅。惟查我國土地法對於土地稅之規定，尙有兩點，似須補正，深望當局加以注意。其一、爲應設免稅額。在理論上，自耕自用之地主，其土地收入之僅足維持其生活者，應一律免稅。此與所得稅之設有最低所得免稅額，同其理論。蓋否則貧窮之自耕農，因無力負擔地稅，勢非淪爲佃戶不止。其二、爲占地逾額者，應按額課以累進稅，此亦與所得稅課徵累進稅之理論同。蓋非如此，僅徵收土地增值稅，仍不足以節制土地之集中也。

# 徵信所

## 一 徵信所之意義

徵信所，亦名「信用調查局」，英名為「Credit Information House」，或「Mercantile Agency」，日名「興信所」為調查工商界資產多寡，營業狀況，及信用程度，並傳佈市場消息之機關。以溝通金融界與工商界，發展工商業，扶助金融界為目的。此種事業，頗為重要。在歐美諸國，均已具有相當之歷史，而在我國，則尙屬創舉。

## 二 徵信所之起源

各國自產業革命以後，推展海外市場，經濟上之變動，遂較頻繁，商務往還，亦較複雜，於是信用制度，隨之發展。自是各國因深感徵信事業對於工商業關係之重要。一八七六年，英國倫敦，遂創有徵信機關；十八世紀中葉，美法德奧諸國，亦先後設立徵信機關。日本

徵信所，創設較遲，在明治二十五年舉辦，其制度大致摹仿歐美。我國徵信事業，雖往日錢莊早已有了此種工作，然無獨立之組織。本國各銀行，組織上雖亦有調查一科，辦理信用調查；但亦各自為謀，成效極少。民國二十一年，上海銀行界，鑒於社會信用調查之切要，聯合組織中國徵信所，是為國人自辦徵信所之嚆矢。

### 三 徵信所之重要

我國自對外通商以來，雖竭力提倡實業；然迄今數十年，頗少進步。大半產業，均仍仰外人之鼻息。其不發達之原因固多；而金融界與工商界之隔閡，以及信用制度之尚未十分發達，實至少可視為最大原因之一。工商業因感借款之匪易，難以發展；銀行界因處理放款，每感困難，不得不將過剩之現金，對其他方面，為畸形之發展。今既有徵信所之創設，則金融界與工商業，得協力合作，工商業由此可得充分資金之接濟，而營業可以發展；銀行界亦有穩妥正當之投資，而資金不患無去路，誠一舉兩得之道也。

### 四 徵信所之功效

徵信所之主要業務，爲調查信用，傳佈商情。代委託者，調查工商界之信用，及市場之狀況，使各方有互相瞭解之機會。吾國過去之徵信事業，範圍不廣，每以一銀行或一公司爲單位，其目的在求放款之穩妥。然須獲得正確之資料，極非易事。今有徵信所之設，當銀錢業放款工商業時，即可委託徵信所調查借主之信用，關於資本之虛實，業務之盛衰，經理之信用，以及組織之內容等，銀錢業均可得一根據，以定放款業務之取捨。徵信所調查所得之是否正確，雖不能爲絕對之肯定；然在誠實而有責任心之徵信所詳密調查之下，消息自可較爲可靠。銀錢業之放款，既得安全；且可間接獲其他種種之利益：如（一）節省開支，銀行因有徵信所之便利，所設之調查科一部份人員，可以減少。（二）增進營業，在今日商業競爭熱烈之時，如有一股實之商號，擬借款發展營業，銀行得此消息，即可委託徵信所前往調查，認爲可靠，即可得一穩健之放款，故徵信所對於金融界與工商界，誠有莫大之輔助。

## 五 中國徵信所概況

（一）中國徵信所之起源 我國徵信所之倡議，實遠在民國十年五月間，當時第二屆銀行公會聯合會，在天津舉行，議決先由各地自行創辦。該案即由津會，依據聯合會議議決，通

知各分會，表示提倡。但十餘年來，政局不寧，社會不安，迄未舉辦。民國二十一年三月間，由上海中國銀行、上海銀行、浙江興業銀行、浙江實業銀行等發起組織「中國興信社」，該社原爲一學術團體，以研究徵信問題，與信用調查之方法爲主要目的。嗣後，該社鑒於年來經濟之恐慌，信用制度之動搖，工商金融兩業畸形之狀態，遂積極組織合作信用調查機關，專辦調查工商界之信用，及傳佈市場消息等事務，定名爲「中國徵信所」，首創國人自辦之信用調查機關。

(二)中國徵信所之組織 該所之組織以基本會員爲中心。此項會員，計共十九家（以筆劃多寡爲序），爲：上海商業儲蓄銀行，上海郵政儲金匯業局，中一信託公司，中央銀行，中孚銀行，中國企業銀行，中國通商銀行，中國銀行，中國實業銀行，四行儲蓄會，江蘇銀行，交通銀行，東萊銀行，浙江實業銀行，浙江興業銀行，國華銀行，新華信託儲蓄銀行，及聚興誠銀行等。

該所基本會員，卽中國興信社社員。中國徵信所一切進行事務，由社方幹事會擔任之。並由幹事會聘請經理及秘書各一人，負責辦理日常事務。社方另組織設計委員會，及審查委員會。設計委員會，擔任徵信所設計事務。審查委員會，審查調查報告書，及一切帳目等。

初爲混合辦事制，後因業務日繁，人員增加；於廿三年九月間，改爲分部辦事制。自秘書以下，分設（一）文牘，辦理文書、管卷、及會計等事項；（二）調查，關於調查工商界之信用，及市場消息等；（三）事務，關於庶務、宣傳、及交際等事項；（四）行名錄，關於該所工商行名錄之編製，及出版發行等事項。四部均設有主任一人，主持各該部之工作。去年該所依法改組爲股分有限公司，設立董事會；但事實上興信社仍處監督地位；因興信社社員，卽爲有限公司之股東也。

該所原僅上海一家，近因天津、漢口市場之需求，均設立分所，辦理一切徵信事務。漢口分所，無基本會員。天津分所，有基本會員十七家，營業頗爲發達，每月用費，可無須總所補助。總所社址，原在圓明園路一號；年來業務漸繁，人員增加，已改選圓明園路一三三號辦公矣。

（三）中國徵信所之會員 徵信所除基本會員外，並設有甲、乙、丙、丁四種普通會員，及特別會員一種。截至二十四年十一月止，共計會員一百五十四家。

茲將甲、乙、丙、丁四種普通會員，應納之入會費，及委託事件之多寡，分別列表如

下：

會員種類	年納會費	調查次數	限內每次報告費	限度外每次報告費
甲種	三百元	一百次	一元	二元
乙種	二百元	五十次	一元五角	三元
丙種	一百元	二十次	二元	五元
丁種	五十元	十次	三元	六元

凡需用英文報告書者，應納會費及報告費，一律照上開數目加收四成。非該所會員，需要該所報告書者，經該所同意，亦得照給其應納費用：中文報告書，每份收國幣十元；英文報告書，每份收國幣十四元。

(四)中國徵信所之業務 該所之業務，據其章程所載，計分下列五項：(一)調查工廠、商號、個人之身家、事業、財產、信用；(二)調查市場狀況；(三)發行信用調查報告書，工商行名錄，及其他刊物；(四)代收帳款；(五)辦理其他附屬業務，如(子)銀行擬放款一信用借戶，而不明瞭該戶信用程度，或內部情形時，即可委託徵信所調查。徵信所接受委託後，乃詳密調查，將實情報告銀行；又如銀行擬放款一押品借戶，但所押之商品，估價難以確定，則亦可委託徵信所代為調查，以定取舍。(丑)製造商對於批發商，或批發商對於零售商放款時；亦可委託徵信所調查，以定放款之標準。他如編印工商行名錄，便利各商號查考；發行商情報告，專載市場之變遷，如外匯標金之漲落，內國公債之買賣，以及紗花、雜糧、麵

粉等之交易情形，均極關重要。凡此皆能適應工商及金融界之需要，其發展有由來也。

(五)中國徵信所之報告 中國徵信所之調查報告，照現狀計有六種：爲(一)所方自動發出者；(二)特別報告書；(三)秘密報告書；(四)市況報告；(五)保單調查；(六)信用小放款調查。

至報告之格式，大致分爲下列五項：

(甲)經濟狀況 關於資本額(定額若干收足若干)，營業種類，以及營業方針。

(乙)營業情形 商品來源，商品銷路，每年營業額之多寡，以及盈虧數目。

(丙)過去概況 商號歷史，開設年月，內部組織(有限公司抑無有限公司，獨資抑合夥)，

董事名稱，職業，註冊(曾否註冊，及註冊日期)。

(丁)信用程度 經理(經理姓名、籍貫、簡史、及信用程度)，在同業中之地位，社會評論，同業意見，往來行莊等。

(戊)其他事項 商號地址，習慣，以及不屬於上列各項之記述。

該所每月所發各種報告，約在八九百件左右。自創辦迄今，發行報告，已約在三萬號左

右矣。



# 票 據

票據者，乃發票人約定由自己，或委托他人，支付一定金額之有價證券也。其應具之條件，約有下列數端：(一)須以文字表示之；(二)發票人須正式簽名，否則以符號代之亦可；(三)票面抬頭，可為指定式，或無記名式；(四)須註明以金錢支付；(五)須具一定之金額；(六)必為單純支付之委托；(七)須註明受款人姓名，及商號之名稱；但無記名式者，可書執票人或來人；(八)須註明出票之年月日；(九)須書明到期日；除即期票外，各種期票，應有可預測之一定期限。

世界各國立法關於票據之種類，均不一致：德法兩國，僅分票據為本票，匯票二種，支票不包括在內；英美兩國，則以支票視同匯票；而我國現行票據法，則仿照日本先例，將票據分為匯票，本票及支票三種，茲分述如下：

(甲)匯票 匯票者，是發票人無條件委托付款人，於一定之時日及地點，支付一定金額於受款人之信用證券也。故普通匯票，須具有發票人，付款人及受款人三種，始能成立，其

式如左：

付款人	受款人	金額	地點	日期	年	月	日
			號	日期	年	月	日
承兌			年月日承兌本匯票之				
付款人台照			此致				
年			月				
日			發票人押				
地址			轉				
日期			所				
票號			某某先生或某指交洋二千九整				
憑票通行			30000				
印			號				

(匯票之式樣)

匯票上應記載之要件，依票據法第二十一條之規定，可分為以下八項：(一)表明其為匯票之文字，(二)一定之金額，(三)付款人之姓名或商號，(四)受款人之姓名或商號，(五)無條件支付之委托，(六)發票地及發票年月日，(七)付款地，(八)到期日。具備上述八款之匯票，然後由發票人簽名，即生實質上之效力。

以上所述各項，是匯票之法定要件；但實際上匯票之記載，除此以外，尚有其他事項可以記載：匯票發票人，得於付款人外，另記載一人為擔當付款人；更得於付款人外，記載付

款地之某人爲預備付款人；其他，又得記載付款地之付款處所，並記載對於票據金額應支付利息及利率等等，其利息自發票日起算；但有特約者，不在此限。發票人得以自己或付款人爲受款人，並得以自己爲付款人；同時，發票人應照發票文義，擔保承兌及付款；但得依特約，免除擔保承兌之責。匯票上有免除付款之記載者，其記載無效。凡匯票未載明到期日者，視爲見票即付。如未載明付款人者，則以發票人代之。如未載明受款人者，則以執票人代之。未載明發票地者，則以發票人之營業所，住所或居所所在地爲發票地。未載明付款地者，則以付款人之營業所，住所或居所所在地代之。

(乙)本票 本票者，係發票人約於一定之時日及地點，以一定之金額，無條件支付於一定之人之信用證券也。故其當事人，應有發票人及受款人兩者，始能成立。銀行於大宗款項之支出，不便解現，往往即開具本票以代之；有時亦應顧客之請求而發出，以代現款之解付。其在我國，本票在商業上流通最廣，效力亦最大，幾與現款相等。

本票之發行及款式，與匯票大略相同；所異者：(一)本票係由出票人自己付款之證券，無委托之文句；(二)本票發票人，即爲付款人，故不另列付款人；(三)匯票之付款，必須先經承兌之手續。本票則無之。其式如次：

受款人	金額	地點	碼號
致此		付款日期	發票日期
年		年	年
月		月	月
日		日	日

第 號 印 本票 \$3000- 憑票付款

某某先生或指定人計三千九整

發票日期 年 月 日 住所

付款地點 年 月 日

發票人押

受款人台照

(本票之式樣)

本票發行時，其應記載之要件，依票據法一百十七條之規定，可分下列七項：(一)表明

其為本票之文字，(二)一定之金額，(三)受款人之姓名或商號，(四)無條件擔任支付，(五)

發票地及發票年月日，(六)付款地，(七)到期日。此外，尚須由發票人簽名後，始生實質上

之效力。其他尚須注意者，凡本票未載明到期日者：視為見票即付；其未載受款人者，以執

票人代之；未載發票地者，以發票人之營業所、住所或居所所在地代之；未載明付款地者，

以發票地為付款地。本票發票人所負責任，立於主債務人地位，與匯票承兌人相同，對於執

票人負絕對清償之責。其流通性與莊票同。

(丙)支票 支票者，為銀行存戶委托銀行，以一定之金額，支付於票面所記載之人或執票人之支付證券也。換言之，支票即為存款人對於銀行之支付命令書也。就其性質，亦須約定第三人支付金額。就此一點而論，其當事人與本票雖屬不同，但與匯票則極相似。普通所

第 號	元 0	十 5	百 5	千 5	萬 1	年	月	日
受款人 某某先生								
某某銀行 此致 某某先生或持票人 洋一萬五千五百五十九元整 憑票祈付 出票人簽名蓋章 某某銀行 台照 年 月 日 任所 支票 印 號 \$15550+								

(普通支票之式樣)

用之支票，可大別為以下二種：

(一) 為普通支票，不論何人，均可支取，其式如前：

(二) 為橫線支票。此種支票，非由銀錢業代收，則不兌付。其式加平行線兩條於票面上

某某銀行 第 號	支票 憑票祈交 某某先生或持票人洋一萬五千元整 年 月 日 住 所 出票人簽名蓋章 此致 某某銀行 台照	某某銀行 第 號	支票 憑票祈交 某某先生或持票人洋一萬五千元整 年 月 日 住 所 出票人簽名蓋章 此致 某某銀行 台照
-------------	---	-------------	---

(特別橫線支票之式樣)

(普通橫線支票之式樣)

。就中又有普通橫線支票，與特別橫式支票之別：前者係在票面上所加之二條橫線內，僅記載銀行字樣，其付款以銀行爲限；後者則於橫線內記有某某銀行之名稱，此票非該記名之銀行，不能領取款項，否則兌付之銀行，應負責任。茲將此二種支票之式樣分列於上：

支票應記載之要件，依票據法一百二十一條所舉，大致與匯票相同。亦分以下七項：（一）表明其爲支票之文字，（二）一定之金額，（三）付款人之商號，（四）受款人之姓名或商號，（五）無條件支付之委托，（六）發票地及發票年月日，（七）付款地。具備此項要件後，再經發票人簽名，始能有效。發票人應照支票文義，擔保支票之支付。凡以支票轉帳或爲抵銷者，均視爲支票之支付；凡未載受款人者，則以執票人爲受款人；發票人得以自己或付款人爲受款人，並得以自己爲付款人。其他尙須注意者，即支票不必有到期日之記載：因爲法律明定支票係限於見票即付也。

票據之形式，普通可分爲以下三種：（一）爲無記名式。此種形式，並不指定兌付與何人，僅記載兌付與執票人，不論何人，凡手執此票者，均有領款權。惟發出期票須金額在三十元以上者，方得運用此式。（二）爲記名式。適與無記名式相反：乃專指定兌付與某人，領款者如非指定人本人，概不兌付。（三）爲指定式，係一種指定兌付於某某人，或其所指定之人

之票據。不論其爲指定人本人，或其另爲之指定人，均可憑票取款。

至於決定票據之到期日，則有定期付款、即期付款、見票後定期付款及發票日後定期付款等四種。其不同之處，可分述於下：

(一) 定期付款 凡定期付款者，均在票面上載明於某年、某月、某日爲到期日。

(二) 即期付款 即期付款者，係在票面載明見票即付，見票之日，即爲到期日。

(三) 見票日後定期付款 見票日後定期付款者，乃在票面載明提示之後，再經過數日或數月後，始付款之謂也。此種票據，係以見票後所定之日期爲到期日。

(四) 發票日後定期付款 發票日後定期付款者，是在票面載明發票之後，再經過數日或數月付款之謂。此種票據，以發票日後若干時期爲到期日。

凡票據不載明付款日期者，均得視爲見票即付，於其提示之日，即爲到期日。至見票後定期付款之票據及發票日後定期付款之票據，其到期之決定，係以提示日及發票日爲起算點。其計算之方法，有以月計，有以日計；其以月計者，例如一月一日後三個月付款之票據，則以四月一日爲到期日；其以日計者，例如一月一日後三十日付款之票據，則以二月一日爲

到期日。



票據之種類形式及其到期日之決定等等，已如上述，茲再就票據行爲中之數要點，略述於次。

(子)票據之背書 背書一稱裏書，其意義乃由執票人簽名於票據之背面，而移轉其權利於他人之謂。質言之，背書係一種轉讓票據所有權之抽象契約，由交付票據而完成。其爲背書者，謂之背書人，接受此票者，稱爲被背書人；但發票人亦可記載禁止背書之意旨於票面。凡載明禁止背書之票據，均不得讓與他人，故又稱爲禁授票據，或禁止票據。至於背書之種類，普通可分爲以下三種：

(樣式之書背式定指)

第 一 號	第 二 號
請將票面所記之金額付與乙某或其指定人	請將票面所記之金額付與丙某或其指定人
甲某押	乙某押
年 月 日	年 月 日

由第二號以下可依式作成多號

(一)指定式 指定式之背書，必須記載被背書人之姓名商號、或其指定人、及背書之年  
月日，並由背書人簽名，方為有效。其式如前：

(二)記名式 記名式之背書，又名完全背書，或正式背書。必須記載被背書人之姓名商  
號及背書之年月日，亦須經背書人簽名，方為有效。其式如左：

(記名式背書之樣式)

第一號 第二號

請將票面所記之金額付與乙某  年 月 日  乙某押	請將票面所記之金額付與甲某  年 月 日  甲某押
---------------------------------------	---------------------------------------

由第二號以下可依式作成多號

(三)無記名式 無記名式之背書，亦稱空白背書，或略式背書。僅由背書人簽名於票上  
而不記載被背書人之姓名或商號；或於背書人簽名以外記載背書之年月日；或指示之文句。  
簡言之，無記名式背書，以不記載被背書人之姓名或商號，為其消極之條件，而其他文句之  
有無，則不問也。茲將其式樣列後：

(無記名式背書之樣式)

票面所記之金額領收是實

甲某押

年 月 日

凡用指定式及記名式之背書者，執票人必須依背書而讓與被背書人，用無記名式者，則可不依背書而轉讓，僅須交付票據。背書又因附記條件之不同，可分為下列數種：(一)無擔保背書，係有免除付款人責任之記載者：例如載有「請付乙某或其指定人，無須擔保」之字樣是；(二)附帶條件之背書，即載明「於某種條件成立後，此權始行移讓」等字樣者；(三)禁止背書，即背書人除對指定被背書人負責外，不負其他人之擔保支付義務；例如票面載有「金額請付乙某為限」等字樣是；(四)委託背書，係委託銀行代收款項：例如票面上記有「已托某某銀行，或其指定人代收，祈即照付」等字樣者，是也。此外尚有一部背書，質權背書等等，以其不甚重要，故不多述。

以言背書之效力，則有下列二點：（一）背書有担保之效力，因為票據經背書後，則背書人應與出票人同，其對於執票人須負有担保付款之責，故學者又有稱之為有担保力者；（二）背書又有轉移之效力，因為票據經背書後，其票據上之權利，即已完全轉移至票據接受人矣，故學者亦有稱背書為有轉移力者。

（丑）票據之承兌 承兌者，乃執票人提示票據於付款人，使之承諾於到期日兌付之謂也；易言之，即由付款人依票據上所載之文義，承認負擔支付債務之責任之行爲。故付款人一經承兌，即成爲票據上之主債務人，票據到期日，付款人應絕對擔負支付之義務。若承兌人到期不付款，執票人雖係原發票人，亦得有直接請求付款之權。凡遠期匯票必須經承兌，因發票人雖以支付之義務委托於付款人，而未經付款人承諾，並不負支付之義務；故法律上規定匯票之付款人必於承兌後，方爲正式之債務人，於是執票人之債權方有保障。惟即期匯票，因係見票即付，其承兌與付款之手續，可同時並行，所以實際上無承兌之必要也。

承兌手續，由付款人將「承兌」字樣，記載於票據之正面，並爲簽名；但雖無「承兌」字樣之記載，而已經付款人簽名於票面者，在法律上亦以承兌視之。

承兌之種類有二：（一）爲單純承兌，即普通依票面之記載而承兌，並無其他條件者；

(二)爲非單純承兌，卽變更票據上之要件，或附帶條件而承兌者。按票據之承兌，固應以單純承兌爲原則，不許有其他條件之附帶；凡承兌人承兌時附有條件者，得視爲承兌拒絕；但承兌人對於承兌時所附條件，仍應負責。故如經執票人之同意，亦得變更票面之記載，如承認支付票面金額之一部份是；但執票人於獲得此一部份承兌後，應將其一部份承兌之事由，通知其前手，同時對於未獲得承兌之一部份，應作成拒絕證書證明之；並得依票據金額及費用，對於發票人及背書人，請其提供相當之擔保。

(寅)票據之參加 參加云者，卽由第三人加入票據關係之謂也。茲可分參加承兌與參加付款兩方面言之。

(一)參加承兌 參加承兌者，卽付款人不爲單純之承兌，或付款人死亡、或逃避、或因他故而失去信用，致執票人無從請求承兌，或付款人及承兌人宣告破產，執票人無法要求支付時，該票據之預備付款人或純粹之第三者，爲維持票據之信用起見，而參加其間，代爲承兌之謂也。至參加承兌之原因，要不外恐執票人行使其追索權時，有關債務者之名譽。故參加承兌，又名榮譽承兌。凡參加承兌人，須負擔票據上之嚴格債務，故當其爲參加承兌時，必須遵守一定之方式，以示慎重。其通常所用之方式，係將參加承兌之意旨，載於票據上，

並須由參加承兌人署名，並記明年月日。

凡參加承兌，未記載被參加人者，則視為發票人參加承兌；預備付款人爲參加承兌時，則以指定付款人爲被參加人；參加承兌如有數人時，則執票人得選擇一人爲承兌人。

(二)參加付款 參加付款云者，即票據被拒絕付款時，由預備付款人或參加承兌人，或第三人，代爲付款之謂也。其理由與參加承兌同，亦無非爲保全票據債務人之信用，以免執票人對於發票人、或背書人行使其追索權。至參加付款之時間，應在拒絕付款之後；但最遲不得於拒絕證書作成期限之末日。參加付款，不論何人，均得爲之；參加付款之後，執票人應將票據及收款清單，交付參加付款人。又票面載有預備付款人、或參加承兌人，須於付款拒絕證書製作期內，即將該票據呈示於預備付款人、或參加承兌人之前；否則不得向發票人或背書人請求付款。苟請求參加付款者有數人時，則執票人得擇其能免除最多數之債務者，爲參加付款人。

(卯)票據之追索權 追索權者，即執票人於被拒絕付款時，以債權之地位，向居債務地位之發票人、背書人及承兌人，請求償還其應得權利之謂。執票人於行使追索權時，須有一定之程序，否則即將喪失、或減少其權利。其程序如次：

(一) 票據之提示 執票人應於票據之到期日，向付款人提示票據，請求承兌或付款。

(二) 拒絕證書之作成 付款人拒絕付款時，應於票據之到期日、或到期後二日之內，作成拒絕證書。

(三) 發通知書 執票人於請求償還時，須於拒絕證書作成後四日內，向發票人及背書人，發致拒絕事由之通知書。

(四) 送償還計算書 對於有償還義務者，應送交償還計算書。

至於執票人於行使追索權時，其得請求償還之金額，照法律之規定，計有以下數項：(一) 被拒絕承兌或付款之票面金額及到期後之法定利息。其利率如無約定者，則以年利六厘計算之。(二) 製作拒絕證書、通知書及其他必要之費用。

(辰) 票據之拒絕證書 拒絕證書，為票據被拒絕兌付時，執票人為保全票據之權利起見，使付款人或公正機關所作成拒絕兌付之證明文件。票據之債權者，遇承兌人不付款時，為迅速行使其追索權起見，即不可不有此項證明書，以證明其拒絕之事實，不然，則不得行使其追索之權利。此項證書，由執票人請求拒絕承兌地或拒絕付款地之公證人、或法院、商會銀行公會等機關，於票據被拒絕後三日內作成之。

拒絕證書內應記載之事項有七：(一)票據謄本及黏單上記載之一切事項；(二)拒絕者及被拒絕者之姓名、或商號；(三)對於被拒絕者，雖為請求，未得允許之意旨，或不能會晤拒絕者之事由，或其營業所、住所或居所不明之情形；(四)為前款請求或不能為前款請求之地點及其年月日；(五)於法定處所外作成拒絕證書時，當事人之合意；(六)有參加承兌時，或參加付款時，參加之種類及參加人，並被參加人之姓名或商號；(七)拒絕證書作成之處所及其年月日。將上列各項記入證書後，尚須作成簽名，並加蓋作成機關之印章，始能有效。

票據之起源，始於十二世紀歐洲意大利都市勃興之時代；惟當時之票據，僅供匯款之用；蓋其時幣制尚未統一，兌換甚感困難，且現金輸送，易遭盜劫，故創用票據以代之。於是一般商人，遂用此項票據，流通於市面，以之換取現金。而由此遂為商業上付款或交易之媒介。近世因信用制度，日益發達，而票據更進而代表一切通貨。其在經濟上之效用，舉其舉大者，約有下列數點：(一)可以此付款於隔地之人，而無現金輸送之不便；(二)交付方便，可以代替現金，作為市場交易收付之信用工具；(三)輾轉流通，有節約通貨之效用；(四)計算、貯藏，均甚便利，又可依貼現之方法，取得現款。此外，票據在國際借貸上則有清算國際債務之效用。蓋募集外債、或國際貿易上資金之調撥，倘必需以現金輸送，則不特不便



殊甚，且非有鉅額之正貨不可；如以票據行之，則既可省現金輸送之費，而彼此間之借貸仍可互相抵銷，故其便利節費，實超現金而過之也。

考吾國票據習慣，向無系統之記載，所用票據之款式，亦無一定，而種類亦不一致；同一匯票也，有匯票、匯券、匯兌信等名目；同一本票也，有莊票、期票、存票、紅票、信票、憑票等名目；同一支票也，有劃條、計條、撥條、執帖、上單、便條等名目。即以吾國金融中心之上海而論，其最流行之票據，以出票機關分之，則有銀行票據與錢莊票據之別；其由銀行發行者，有匯票、本票、及支票三種；其由錢莊發行者，有莊票、支票、及匯票三種。以貨幣種類分之，則有匯劃票據、及劃頭票據之別。票類愈多，兌換愈繁，上海銀行業同業公會聯合準備委員會，為免除銀錢業票據兌換之煩瑣起見，已於民國廿二年一月十日，成立一票據交換所，專司同業票據之清算。此可謂為吾國實行票據清算制之嚆矢。該會為發展農工商業，促進銀行業務起見，又於本年（廿五年）三月十六日設立銀行票據承兌所，專辦同業間票據承兌之業務。現加入之所員銀行，已有三十八家之多。該所之業務雖僅限於銀行同業，然間接可以調劑市面金融，俾使工商各業之信用籌碼，得以運用裕如，而步趨活躍。此實不啻為推行商業票據承兌之先聲，及試行票據貼現制度之初步也。

# 火險

宇宙之大，變禍靡常；洪水氾濫，大火為災，命有生死，事有成敗，種種禍患，固非吾人所能逆料。故預防之道，實為重要。苟預防之道已盡，尚不能避免；則惟有謀善後之方，俾災禍雖生，而損害可減，於是保險之制尚焉。保險者，即以平均之原則，使集中於一人之危害，分散於多數人，而減輕其損失也。保險之種類甚多，如火險，水險，壽險，兵險，其他各項保險等是。茲請述火災保險之梗概。

## 一 火險之功效

火災保險之推行，其利益可分二方面觀察之。(一)社會方面，(二)個人方面。

### (一) 社會方面

甲 火災發生，靡有定時，故經營企業者，必思有以防禦之。然防禦之方法有限，而火災發生之因多端，誠有防不勝防之感。甚至災未能防，而費已不貲。故自火險制盛行後，一

且危險發生，則所有損失，仍可轉移於他人，被害人所受之損失，必因之而減少。故可節減防患之費，從事於工商各業，增社會之繁榮，助事業之發達。

乙 火災之發生，既無定時，而防患之道，又防不勝防，則必致人人瞻前顧後，減少其發展之能力。如有火災保險之制，則雖有危險發生，所有損失，既得移轉於他人，於是專心經營，即無所謂後顧之憂。如是國內各種企業，皆得藉之而盡量發展。

## (二)個人方面

甲 有火災保險制度，亦得使從事於生產者，預定其貨物成本之多少，出品價格之高低，與其所得利益之大小，不致冒昧從事。不然，則變生不測，財產損失，成本增加，終於危及營業之基礎。

乙 火災保險，既能免除生產者不定之損失，則生產者自可不必提高其物價，以防不測之危險。於是物價亦將因之而持平，消費者，亦得間接享受其利益。

丙 火災保險，非僅承保生產物品之損失，而消費物品之損害，亦得承保之。故消費者，亦得直接享受其利益。

## 二 火險之發展

火災保險事業，已於十八世紀之初期，發其嚆矢。惟當時並無正式之組織，所有火險，皆由政府及團體共同承保，絕無公司之組織。中古時代，歐洲行會制度盛行，是時之火險事業，皆由行會承保。攷其目的，全在保障會員財產之損失，而非會員之財產，則不得請求保險。

一六三八年，英皇始允人民組織公司，專保倫敦城廓火險。規定房產每年得二十鎊之租費者，則每年收保費十二便士。但準人民自由投保，公司不得強迫之。至一六六六年，倫敦大火，被燬房屋約佔全城百分之八十。於是火險制度，始爲人所注意。私人起而創辦者，亦日見增加矣。

自一六八零年，倫敦市辦之火險局，自動停辦，火險事業遂正式歸爲私營。初時各保險公司，承保之財產，僅限於倫敦城中之房屋及建築物。後因營業日漸發達，於是倫敦以外，各城鎮之房屋建築物及貨物等，亦在承保之列。一七一四年，永寧相互保險社成立以後，而房屋以內之器具、衣飾，亦得投保。自後火險之範圍，遂逐漸擴大。

### 三 火災危險之觀察

火災保險之唯一目的，雖為防禦火災，而其所承保之標的物，則為固定地面之建築物，及其附屬財產。然因標的物之着火原因不同，故測量火災危險之程度，亦較不易。今略述承保時應加注意之點於後：

#### (一) 要保人之信譽

欲知要保人之信譽，及其經濟狀況，祇需注意其經營事業之盛衰如何。蓋若事業發達，則於房屋之愛護，全體工作人員之精勤，火災之防禦，自必周密，火災之發生，亦較不易。若衰敗凋萎之企業，對於房屋管理，既已疏忽，甚且有出以縱火圖賠之事。故經營保險業者，對於要保人之信譽，以及其經濟狀況，不能不深加注意焉。

#### (二) 房屋之地點

房屋之地點，極應注意其進出路徑，是否通達；水之供給，是否便利；鄰舍屋宇，是否完好；消防機關，是否遠隔。以上數端，亦應於承保時調查確實。

#### (三) 房屋之建築

房屋之建築，若以水泥、鋼骨、或磚牆、瓦頂，則一旦着火，所受損失範圍，可以較小。如烟窗之建築合法，則火不易延燒。如堅固巨廈，一旦貨物着火，因其耐久性強，則損失可較為有限。故火險承保之標準，恆視建築之優劣以為斷。

#### (四) 四週之環境

火災損失，往往失慎於鄰舍而波及之。故要保房屋，以遠隔鬧市，或擁擠地段為較安全。附近不宜放置木料，及易燃物。尤以不與構造粗劣、或菜館茶樓等熱鬧市肆毗連為宜。其與製造危險品之工廠鄰近者，則更為危險。

#### (五) 房屋之用途

依保險業所得過去之經驗，在承保火險條件中，以房屋之用途，首推重要。房屋若放置危險物品，如引火物體，及爆發性物質，則危險性殊大。故房屋之用途，承保時首宜注意及之。

## 四 火險保費之計算

火災保險費者，即要保人，或被保人繳納於保險人之費用，亦即火災損害賠償之對價。

計算此項保險費，每視保險標之物之危險程度而定。然危險發生之原因不一，非經長時期之調查，大規模之統計，決不能得其概略。故欲得精確保險費之計算，實爲困難。然近似之保險費，亦可用審定計算法，及圖表計算法計算之。惟所得結果，不能如計算人壽保險費之正確而已。

(一) 審定計算法 審定計算法，全由保險人以營業上所得之經驗，及主觀上之判斷而定。此種方法，在昔科學未曾發達，房屋之建築構造，類多大同小異之時，尚可適用。今則科學昌明；建築術日益進步；防火方法時有創新立異；救火器具多所發明之時，此法已失其效用。宜乎近世各國，漸已淘汰此法也。

(二) 圖表計算法 圖表計算法，首重於精密分析保險標之物之種類，詳細調查其災因如何，以及房屋之用途；如用作住宅，商店，或工廠等情。然後根據此等調查所得，製成各種保險標之標準圖表，並定一標準之保險費。於是將保險標之物之各種狀況，與標準保險費相較，如較勝於標準之保險標之物，則應按其優點，照表減少其保險費。不及者，照表增加之，然後再加上公司之營業費用。此種計算法，因徒多數人之經驗，詳密之調查所得，故較爲正確。今各保險公司，亦多採用之。

(三)按日計算法 保險標的物，如係商品，而且儲藏在貨棧內，保期訂定為長年者，倘在保險期限未到期以前，因存貨售清，被保人聲請退保時，則保險人大抵用按日計算法，算出餘款退還之。

按日計算法者，即按全年日數(作三百六十五日計算)平均扯算保險費之法則也。例如保險單全年之保險金額，計洋五萬元，保險費定率，每千元取費十元。保險期限為一年，自二十五年一月一日，至二十六年一月一日止。今被保險人，於二十五年三月一日，因存貨售罄，特來請求全部退保。則可用按日計算法，算出其餘款，退還之。其計算公式如下：

$$500000 \times \frac{10}{1000} = 500 \text{ 全年保險費}$$

$$500 \times \frac{60}{365} = 82.19 \text{ 二個月之保險費}$$

$$500 - 82.19 = 417.81 \text{ 應退還之保費}$$

有時保險標的物，因移置他處，倘因舊址與新址，危險性質及其程度不同，而須增減保險費時，亦可用按日計算法計算之。惟視情形之不同，而略異其方式耳。

## 五 火險損失之估計



火災保險與人壽保險之性質，完全不同，蓋火災保險，乃一種損害賠償之契約也。人壽保險，祇須於契約期滿，或被保險人死亡時，保險人付一筆依契約上訂定之金額於受益人，或被保險人而已。火災保險，則房屋被火焚毀時，應視其損失程度，估實賠償，不能依照契約上訂定之金額，如數償付。故火險之賠償，可按照實際損失計算而賠償之。

歐美各國，普通估計實際損失者，即就保險標的物實際上所受之損失，減去危險發生以前，應行折舊之數額。蓋係以保險標的物，於危險發生時之市價估計而定。非依保險時之原價計算之。此種估計法，在我國為評價估計法是。

估計損失實數，亦有以協議法決定之。即對於標的物損失之實數，由雙方自行商定之。設或協議不成，別生枝節時，可由雙方各舉一公斷人，再由此二公斷人，公舉一公證人，再行決定其損失。惟此公斷人與公證人，皆與火險之損失無關者，則對於損失之估計，自較公平。歐美各國，對於公證人之資格地位，皆有法律規定。我國雖無法律明文規定，然於保險法中，亦有條文制限。例如保險業法第十九條規定，保險業之經紀人，及公證人，非向實業部登記，領有執業證，不得執行業務。第二十一條規定，經紀人及公證人，不得為未經主管官署核准之保險業經營，或介紹保險業務是也。

既知火災保險之賠償，乃按照標之物之實際損失價值，其對於約定保險金額之多寡，固不問也。然估計帳款之標準，及其限制，每因下列五種場合之不同，而異其方法。

### (一)全部保險估計法

全部保險，即要保人，在要保書上所填之保險金額，恰合該保險標之物之實際價值。估計損失時，祇須就保險標之物焚毀部份，及其損害程度，按照恢復原狀所需之現在價值，賠償之。

### (二)超過保險估計法

超過保險，即保險金額，超過保險標之物之實際價值。估計時，僅就保險標之物實際損失之現值賠償之，不必依保險金額計算。此種超過保險，在我國保險法上，有相當之制裁，如保險法第三十一條，第二項之規定，保險人之賠償金額，不得超過保險標之物在保險事故發生時價值之總額。第三十二條，第一項，第二項，則有保險金額，超過保險標之物價值之契約，係由當事人一方之詐欺而訂定者，他方自得解除契約。如有損害，並得請求賠償。若無詐欺情事，其契約僅於保險標之物價值之限度內為有效，其超過部分，不生效力也。無詐欺情事之保險契約，經當事人一方將超過價值之事實，通知他方後，保險金額，及保險費，

均應比列減少，以昭翔實也。

#### (三)一部保險估計法

一部保險，即保險金額，為保險標的物價值之一部份；又名不足保險，此乃其餘不足之額，有自保之意。故保險人，得約定保險標的物之一部份，應由要保人自行負擔由危險而生之損失。此種保險制度，即由保險人，與要保人合力分負損失賠償之責，所謂合力保險制度是也。苟有此種約定，要保人不得將未保險之部份，向他保險人訂立保險契約，蓋恐要保人，及被保人，防護之疏忽，而於保險人有所不利也。估計時，須就其實損程度，按照承保與自保二者之間，全部對一部之比例賠償之。

#### (四)重複保險估計法

重複保險者，即同一被保險利益，對同一危險，在同一期間，成立數個保險契約；而其保險金額之總額，則超過保險金額。故此等要保人，不無有欺詐性質，出險時，估計其實際損失，按照重保金額之比例數，由數個保險人，共同分擔賠償之。

#### (五)分別保險估計法

分別保險，即要保人，將保險產物之價值，分別向二個以上之保險人，保足金額。估價

時，就所保產物之實損程度，按照分保之比例數，賠償之。

## 六 火險損害之賠償

火災損害，可分為直接損害，間接損害，及不動產損害，動產損害四種。茲分述於下：

(一)直接損害 保險標之物之致遭毀滅，或損害，乃由火災而使成者，謂之直接損害，保險人宜負賠償之責。對此原則，在保險法上亦有例外規定。如火災由於要保人，或被保險人之故意，或重大過失所致者，保險人不負賠償之責。又火災於第三人之重大過失所致，而該第三人之行為，依法應由要保人，或被保險人負責者，除有約定外，保險人亦不負賠償之責。

(二)間接損害 保險標之物之致遭損害，由於救護行為，及拆卸房屋所致，謂之間接損害。其由於救護行為者，如因防止延燒而注水，致毀損房屋之一部，又因救護人命，而毀壞房屋之牆壁；此種損害，雖非由火災直接發生，然法律為減輕被保險人之損失，為維持人道計，實有使保險人，負賠償責任之必要。

(三)不動產損害 保險標之物為建築物，如遇火災時，則先由富有經驗之建築師，估計

該不動產之價值，及回復原狀所需之造價，就其實損若干而賠償之。如保險金額小於所保產物原有之價值，則可按其比例賠償之。若焚燬者為舊物，另建新屋代之者，則應比較新舊兩建築物之價值，將其差額，歸被保險人擔任之。

(四)動產損害 保險人承保之存貨，及商品，若受火災損失時，則須根據被保險人之帳簿，製成帳略，分別陳貨，劣貨，連同焚餘之貨價，在損失總額內減去，所剩之損失，即為保險人應賠之數。倘保險金額，僅產物價值之一部，則按照比例賠償之。

保險標之物一遭火災時，被保險人，應立即通知保險人，報告出險詳情。并應於災後十五日內，或經保險人特別許可延長之期限內，開明要求賠償之損失清單，儘可能範圍，分別詳載損失之確數，但須以時值為準。如有分別保險，或重複保險等事，務須詳載一切。被保險人，并應將各項帳簿，交與保險人審查，以便檢查遭火以前存貨之確數。同時被保險人於出險後，亦應設法保存火後焚餘物件，維持其原狀，以便保險人之審查。

保險標之物之實際損失，一經估計確定後，保險人即應依照實際之損失數額賠償於被保險人。然賠償之方法，亦頗不一，有以現金給付者，有將損害之標的物加以修理，或重建者。惟普通以現金賠償者為多。

通例保險人得到通知賠償以後，應於六十日內，實行如數賠償，如因賠償問題，發生困難，則亦須經過前述期限，方得於被災後十二個月內，提起訴訟，追究賠款。

# 運銷合作

## 一 運銷合作之意義

運銷合作，又名販賣合作或銷售合作，爲小生產者合作運銷其產品之謂。此種小生產者，大抵屬於鄉村間之農民。因在現狀下，農民胼手胝足，劬勞終年，而其產品之銷售，頗多不便與不利之處。舉其要者如：（一）在銷售市場方面，因小農資力之薄弱，農村交通之不便，其產品每不能直達市場，僅能出售於鄉間之小商人，故價格上常受此種商人之暗中操縱，農民損失甚鉅。（二）在銷售節季方面，因小農每當秋收後，大都將其產品爭先出售，換取現金，以爲償債或納稅之用；故當時其產品之市價，因供需關係，必致下落。此在行商方面，固得乘機盡量以低價收集，而農民則受其損失。（三）在銷售技術方面，因農民習於守舊，每乏銷售技術；故對於產品之包裝與加工，漫不講求，而其影響所及，自與農民有百損而無一利。所謂運銷合作，即集合多數之小農，組織合作社，採行集合販賣，以代個別販賣，藉收

羣策羣力之效；並改用直接銷售，以代間接銷售；以解除中間商人之剝削；更藉合作社聘有專家之力，以謀運銷技術之改進；凡此均為運銷合作之精義也。

## 二 運銷合作之特質

運銷合作與消費合作，生產合作，產銷合作等，意義上頗相類似；惟實際上，則均有其不同之點：

(一) 運銷合作與消費合作之不同 運銷合作與消費合作，雖同屬銷售上之行爲。惟運銷合作社所銷售之貨物，係社員(即農民)之產品，而其貨物銷售之對象，為社員外之第三者，有時消費合作社亦為其銷售對象之一，其目的使社員得產品販賣上之便利。而消費合作社所銷售之貨物，係購自生產者，其貨物銷售之對象，為本社之社員，雖有時不限本社社員，亦得銷售於社外之人，但其目的，純為使社員減輕消費上之負擔；與運銷合作社之目的，顯然不同。

(二) 運銷合作與生產合作之不同 生產合作又名製造合作，此種合作社(大抵亦由農民組織)，由社員供給原料，經加工製造後，以其製成品銷售市場。故其最終目的，亦為銷售



社員之產品。此與運銷合作，極相類似。且就大體言，生產合作雖較運銷合作多一加工製造之手續，但一般規模較大之運銷合作社，對於社員之產品，亦大都經過加工手續後銷售者，故兩者實頗難加以區分。不過嚴格言之，物品經加工手續，改變其形態者，謂之生產合作；其形態不變者，謂之運銷合作。例如麥子經風乾，篩選等工作，水菓經洗刷，整理等工作，於銷售時其形態均不變，是為銷售合作。如將麥子製成麵粉，水菓製成果子露後銷售，則為生產合作。總之，生產合作側重社員產品之製造，同時亦兼顧運銷。而運銷合作則側重社員產品之運銷，同時亦兼顧加工。

(三)運銷合作與產銷合作之不同 所謂產銷合作，即「產」與「銷」之合作，與運銷合作之專為「運銷」之合作，顯有其不同之點。產銷合作，除注重產品之運銷外，同時復注重產品之生產。惟此種生產，亦非為生產合作所經營加工製造之生產，蓋指產品之培植而言。例如：棉花產銷合作社，除經營社員棉花之運銷，及運銷時應行加工之手續如軋花，打包外，復注重優良棉種之貸放，培植方法之指導，以及辦理棉花生產貸款等。此均非運銷合作社所舉辦，惟在產銷合作社，則均為其主要之業務也。

### 三 運銷合作社之組織

運銷合作社，為實行運銷合作之機關。其組織大致與一般農村合作社相同，其社員均為農民，惟以同一事業之生產者為限。例如生產小麥之農民，得組織小麥運銷合作社，生產蕃薯之農民，得組織蕃薯運銷合作社。但不能以不同事業之生產者，混合組織，是將失其運銷合作之效用，且於業務之進行上（如各種農產品包裝與運輸方法之不同），亦不無困難。大抵一地總有一地之特產，而運銷合作社之組織，亦以從事此種特產之農民居多。

同一事業之生產者，即可組織運銷合作社，上已言之。惟社員入社時，必須認定社股，至少一股，至多限度，則隨各國合作法規而異。例如吾國之合作法，規定社員至多不得超過股金總額百分之二十為限。至股款之繳納，如一次未能繳足，亦得分期繳納。股權（即選舉權）則不以認股之多寡為標準，每一社員，均為一權；是蓋免除大股東操縱之弊，為合作社之特色，而與一般營利商店，顯然不同之點。至運銷合作社盈利之分配，除股本官利及應攤之公積金外，其餘額仍按社員提供產品之多寡，比例發還。至其資金之來源，如專賴社股收入，數極微小，故大都借自銀行或政府機關，以資挹注。就運銷合作社組織之系統言，約有

下列三種：

(一) 地方社 由當地農民組織，範圍較小；但為運銷合作社之基本組織，得單獨進行其社員產品之分等，包裝及運銷等事宜。通常由社員選舉理事監事等若干人，負責主持社務，並得聘用社外人管理。

(二) 聯合社 聯合社由各地方社組織而成，故其社員非農民而為合作社，通常由每一合作社推舉代表一人，組織聯合社之理事會，負責主持社務，其主要任務為協助各合作社辦理運銷之各種手續，及中央社與地方社間之一切事務；有時並設置較完備之加工設備，以備各地方社之應用。

(三) 中央社 由各聯合社組織而成，其範圍更較聯合社為大。社務由聯合社各推代表一人，合組理事會主持，資本亦由各聯合社湊集，但不分股息。其主要任務為供給聯合社及地方社一切銷售上之便利，如傳播市場消息，從事廣告宣傳等。

以上三種組織系統，並非每一運銷合作社，必需具備，是隨各社運銷業務之大小而定。

美國加州之水菓生產者交易社 (California Fruit Growers' Exchange)，為世界最著名之運銷合作機關，其產品之銷售，遍及各國，吾人滬上所見之 Sunkist 蜜橘，即為該社之產

品；該社係中央社性質，其下又有聯合社地方社之組織，計地方社二百餘個，聯合社二十餘處，社員共達萬餘人，每年廣告費在百萬元以上，其規模之大，可見一斑。

#### 四 運銷合作社之經營

運銷合作社代理社員運銷產品之方式有三：（一）收買 即由運銷合作社將社員產品以現金收買，以後盈虧全由合作社負擔，而與社員不生直接關係。（二）委託銷售 即社員將產品委託運銷合作社單獨銷售，其盈虧責任，全由各社員負擔，合作社不過處受託地位，略徵其手續費而已。（三）合賣 此與委託運銷，性質上頗相似，但委託運銷，其產品係各社員單獨銷售，其交易之盈虧，亦由各社員分別計算。而合賣則為社員提供之產品，不論在包裝上或運銷上，均混合處理，產品賣出後，其貨款乃按各社員提供產品之多寡比例分配，大約每月或每季清算一次。以上三種運銷方式，以第三種合賣方式，較為普通，亦且最易收運銷合作之成效。

茲將運銷合作社主要之業務，略述如下：

（一）收集 運銷合作社之第一步驟，為收集社員之產品。但在未收集前，合作社必先從

事調查各社員之生產狀況，生產數量與品質等，以定經營之方針。至收集方法，有派員向社員徵集，與通知社員自行送交合作社兩種。前法雖在合作社人力與時間上，較不經濟，而於社員則頗覺便利，但合作社亦可藉此可得較確實之產品供給；後法則在合作社經營上固稱簡易，而於社員，則頗為不便。且社員在此種放任情形下，每存觀望，不願將產品全部送交合作社銷售，則合作社即難得社員確實之產品供給，經營上自亦不無困難。兩法利弊互見，實應酌情採行，未可定論。但通常規模較小之運銷合作社，以採行後法居多；而為防止社員之私售起見，則大都在章程上訂明社員產品，須全部送交合作社銷售，違者受嚴厲處罰；或與社員預立收集契約，規定一最低限度之供給數量，或最低限度之比例；如規定社員生產額百分之七十，須交社運銷，餘者得聽社員自便。至收集時之付價辦法，亦有兩種，是隨代理運銷之方式而定：（甲）採用收買制之運銷合作社，在收集社員產品時；通例按市價或批發價支付現金；但亦有扣存其貨價之一部，俟將來貨物銷售後，再行補還。（乙）採用委託制或合賣制之運銷合作社，則在收集時，通例先付以貨價百分之六十或七十；但此款社員須負擔相當之利息，其利率之高下，大都視合作社借入資金所負之利率而定。俟貨物賣出後，再將貨價清算。

(二) 檢查與分等 檢查與分等，亦為運銷合作社主要之業務。此在農人採行單獨銷售之情形下，每為忽視。合作社在收集社員產品後，第二步驟即為檢查產品之優劣，其檢查標準，隨各種產品之性質而異。此種工作，非有專技者，不能勝任；且一人單獨檢查，亦難正確，一般規模較大之合作社，大都又另設檢查委員會，專任此種檢查工作。貨品經檢查後，即據以分等，其價目，即按分等之高下而定；其列入等級較高者，所定貨價亦較高；其列入較低等級者，所定貨價亦較低。

(三) 加工 此種手續，大抵施行在包裝之前。其所用工具，可分手工與機械兩種。前者較為簡單，亦為一般運銷合作社所採行，後者類似製造，非規模較大，資金充裕之合作社，恐不易舉辦。加工方法，隨產品而異，大致不外下列八種：(一) 洗滌，(二) 去皮，(三) 打碎如條打，磨碎，壓榨等，(四) 加熱，(五) 發酵，(六) 處理如分離，澄清，攪勻，搓揉等，(七) 調整如紡績，編製，加壓，漂白，加色等，(八) 保藏及防腐等。產品經加工後，品質藉可提高，於運銷上較為便利，故加工通常亦為運銷合作社主要業務之一。

(四) 包裝與運輸 運銷合作社，將社員產品檢查分等後，第四步驟即進行包裝。其採行委託運銷制者，各社員產品須分別包裝；如採收買制或合賣制者，為混合包裝。混合包裝因

數量較多，自較分別包裝為經濟。至包裝方法，則隨貨物之性質，各地之習慣，以及運程之遠近而定。此種工作，亦為專技，非常人所能勝任；有時並須利用機械，從事包裝；如棉花包裝即須用打包機工作，非人力所能成事也。關於包裝之形式，於銷售上頗有關係，大抵以美觀與堅實為主。包裝上尤屬重要者，厥為商標，此為合作社出品之標識，藉可較易獲取購買者對於貨品之信仰。至合作社對於產品之運輸，大都採取集合運輸，自較採取小量分批運輸為經濟。但運輸方法普通有水陸之分，而運輸工具，種類尤多，合作社採用何種運輸，是須視當地之交通情形，及貨品市場需要而定。例如美國加省之水菓合作社，常以飛機運送產品至各城市銷售，以期迅速；亦有規模較大之合作社，自築鐵路，專以運載社員之產品至鄰近車站，以便裝運；亦有火車上裝置特種車廂，以備合作社大量特種產品之裝運，此在法國，已不無先例。

(五)販買 販買為運銷合作社最後之步驟，其方法通常有直接販買、委託販買、契約販賣等三種。直接販賣係合作社將產品直接販賣於消費者或生產者之謂。其販賣之對象，大都為消費合作社、工業生產合作社、批發合作社、以及一般工廠、學校、機關等。委託販賣，係合作社將產品委託第三者販賣，其對象為普通行商、經紀人、農民銀行及合作社聯合機關

等。此種販賣方法，實際上已違反運銷合作社直接販賣之原則，但在產品不多，資本不豐及經營人才缺乏之合作社，每都採行此法，較為便利。至契約販賣，即合作社先與購貨人訂定銷售契約，其貨物之價格與數量，均於訂立時預為議定，待產品收集後，即按所訂契約交貨，其貨價即於交貨時清算。

## 五 運銷合作之效益

觀乎上述運銷合作社之經營方法，則其於農民之影響，自可想像得之。就犖犖大者言，約有下列四端：

(一)提高農產品之價格 普通農民，因無組織，其產品大都小量出售；同時為時間與經濟各方面關係，不能直接售於製造者或消費者，不得不賴居間商之販賣；故其所得之售價恒低。運銷合作則為集合多數之小農，採行集合的直接的販賣，並致力於產品之加工手續，故增高售價，頗屬可能。

(二)擴展農產品之銷路 農民在零星銷售之情形下，其市場最多限於一地，而不能達於遠方。運銷合作社既採行集合販賣，其市場即可擴展至全國，以至國外。且合作社對於運銷



技術上，如廣告之宣傳，市場消息之傳播等，均能勝於孤陋寡聞之農民。益以產品之分等包裝，均有一定之標準，又有貨品商標，易致識別。凡此運銷合作較農民單獨銷售，在在處優利之地位，其貨品之銷路，自得充分擴展。

(三)解除農民之痛苦 普通農民最感痛苦之一事，厥為農村高利貸之壓迫；捨此欲向銀行籌借，則又高不可攀。今有運銷合作社，農民得以產品交付合作社，先取貨價之一部；故其產品既可待價而估，高利貸之壓迫，亦可藉此避免。

(四)增加農民之收益 運銷合作社促成農民收益增加之因素，不外下列數端：(甲)免除居間商人之剝削、(乙)產品銷路之擴展、(丙)集合運輸之經濟、(丁)產品加工後品質之提高、(戊)選擇有利之節季銷售、(己)售價之提高、(庚)產量之增加等。此種增加農民收益之成效，凡經營成功之合作社，均已得有事實之證明。試以吾國浙省鄞縣樟村之董江貝母運銷合作社為例：該地未組運銷合作社前，出產之元寶貝每年二千担，每担售洋六十元，珠貝產七千担，每担售價五十餘元；但自成立該社後，元寶貝售價，已增至一百三十餘元，珠貝售價，已增至七十餘元，總計合作社全體社員每年所增之進益，計達三十餘萬之巨！

## 六 運銷合作在吾國之現狀

運銷合作事業在歐美，早已盛行，而尤以美國與丹麥爲最。吾國近年來，政府竭力倡導合作主義，而對於運銷合作之提倡，亦頗不遺餘力，故社數增加，至足可觀。據統計：民國二十年全國運銷合作社，僅有十三家，二十一年增至三十二家，計增加一倍半；至二十二年，復增至五十八家，較二十年增加三倍半。如衡諸此三年內各種合作社增加之倍數，則亦以運銷合作社爲最大，故其發展之速度可知。

關於吾國運銷合作事業之概況，目下尙乏專冊記載；即各雜誌發表關於運銷合作之文字，亦都徧重理論，不務實際。間有史實之記載，亦惟斷箋殘篇，爲個別之紀述，以之觀摩則可；若欲藉此明瞭吾國運銷合作事業之現狀，則似猶未足。茲姑就民國廿三年各省市合作事業報告彙編，摘述其有關運銷合作之記載與統計於後，以觀各省市運銷合作事業之一斑。

蘇省之運銷合作社，種類計有農產、蘆葦、織綢及蠶業等數種，民十七年計四家，二十一年增至八家，惟二十一年份該省兼營之合作社（指兼營二種專業以上之合作社）計達二百九十四家，其中亦不乏兼營運銷業務者。又江蘇農民銀行，對於運銷合作業務，經營頗力；則

大都受合作社之委託，爲代運或代銷之業務；至收集加工包裝等工作，則由各合作社自理。

浙省共有運銷合作社四十三家，社員三千一百餘人，股金計三萬三千一百餘元，中以鄞縣樟村之葦江貝母運銷合作社，經營成績最佳。

贛省之合作社，經該省農村合作委員會核准登記者，共計九百二十三家。其中信用合作社佔百分之九十三強，利用合作社佔百分之六強，供給與運銷合作社則不及百分之一。惟於此須注意者，贛省之信用合作社，除辦理社員儲金存款及放款外，亦有兼營運銷業務。

皖省之運銷合作社，計十四家，社員四百六十八人，股金僅二千二百餘元。

鄂省之運銷合作社，大都兼營性質，其信用兼營運銷者，計有安陸縣兩家，及武昌縣三家，社員共計二百餘人，股金僅三百餘元。其利用兼運銷者，僅有蕪陽縣一家，社員一百三十人，股金二百餘元。

豫省之運銷合作社，單營者，有靈寶洛陽襄縣等處各一家。兼營者七家，均在開封，各社社員人數，計八百〇九人，已繳股金，計九百五十七元。

冀省合作社經華洋義賑會承認者，共計四百七十四家，均係信用合作社，社員一萬三千二百餘人，惟其中一部份亦有兼營運銷業務。該會於廿三年，謀擴大合作社運銷業務起見，

會擇定深澤、無極、趙縣、高邑、元氏、東鹿、蠡縣、晉縣等八縣，舉辦棉運，成績殊佳。湘省運銷合作社，計有益陽縣、澧縣各一家，平江縣二家，共計四社，社員人數計一萬六千三百人，股金四萬八千元。

粵省合作社數，已認者計一百三十七家，其中運銷合作社為十五家。未認者計一百四十六家，其中運銷合作社為十九家，總計全省共有運銷合作社三十四家。

京市運銷合作社僅八家，卦洲農產運銷合作社一家，係於民國廿三家十月成立，社員僅五十人，股金七十七元。上海市有運銷合作社二家，一為真茹區農村運銷合作社，一為彭浦區農村運銷合作社，前者股金六百元，社員五十人；後者股金一千元，社員二十人。

以上雖都偏重於統計上之數字，然據此亦可明瞭吾國運銷合作專業之大概。近年來吾國此種專業，雖有長足進步，惟各社規模之小，可見一斑，較諸美日丹麥諸國，直瞠乎其後矣。

# 市公債

## 一 市公債之意義

市公債者，乃市政府依其信用，對市民所負之一種債務也。此所謂信用，無非市民預想政府將來必能履行契約所與之信任，而為資金之供給。故市公債之必要條件，在日後之能依照預定之公債條例，按期償還。如此則信用既樹，而第二次發行時，亦必較初次為易。再則市公債之發行，更須賴都市金融之發達，如市場金融不發達，則都市政府之信用，雖甚良好，亦不易措置裕如。例如上海為我國第一商埠，金融最為活動，在十八年發行市政公債三百萬元，銷售極易。他如漢口杭州均經發行市政公債，但銷售已遠不及上海之易。此可知市公債之發行與都市金融活動與否關係至大也。又有進者，都市公債，固為市政府收入之一種，但由公債而得之收入與其他收入，完全不同。蓋其他收入，於收到後，毋須償還；而公債收入，則於將來須連本帶利一併清償。故由公債而得之收入，由長時期觀之，收入與償還終須

相抵，不可謂為真正收入。不過於短時期言之，於市財政上，頗可資助一時。故市公債，大致可認為市政府之一種特別公共收入也。

## 二 市公債之種類

普通市政府之債務，可分為流動債務與確定公債兩種，所謂流動債務，係市政府經費偶然發生缺乏而為暫時之借債，以補助一時之急需，此種債務，大都由市政府向金融界商借而得，並無債券之發行，祇將借款數目與利息及償還方法等記入帳冊中，俟稅款收到時，即以本利一併歸還。此種債務，各國均有嚴厲之限制，以防流弊，對於償還之方法，則限制尤嚴。至確定公債係地方政府長期之借債。依確定公債收入之用途而分類，又可分為開發公債，公益公債，收益公債與非常公債等四種。

(一) 開發公債 凡都市因發達市面，或推廣交通設備等而發行之公債，均屬此款。其用途如建築或改良道路，建築公園，溝渠，橋樑，及興建公共房屋等是。

(二) 公益公債 係因舉辦慈善，或文化事業之設施，及其他公共有益之事而發行者。其事項，如創學校，圖書館，平民醫院，或其他事業之有裨益於公眾者。

(三) 收益公債 乃市政府因創辦或改良各種有生產力之事業，而發行之公債。例如市政府之舉辦或擴充市內之自來水，電燈，電話，煤汽，電車，公共汽車等各種公用事業是也。

(四) 非常公債 所謂非常公債，大都係補助市政府行政費之不足而起。

上述四種公債，前三者皆係振興市面，救濟貧困與發展生產事業之用，故用意至善。且市民皆可享受其利益，權利義務，均得其衡。惟第四種非常公債，係為補助職工所需薪金工餉等之行政費，其應否發行，即須慎加考慮。蓋今日市民應負擔之經費，不以普通之市稅收入充之，而以非常公債充之，是使將來公民，未受今日職工辦事之利益者，而負擔其義務，實屬不平。至開發公債與公益公債，均為公經濟投資之公債，對於都市發展，社會進步有莫大之關係。收益公債乃為一種發展企業之公債，係私經濟投資之一種，於都市之進展，及市民之需要，亦有極大影響也。

再就市公債發行之方法而分類，則可分總額公債，與單獨公債兩種。所謂總額公債者，乃市政府所需之一切建設經費，祇發行一種公債以擔負之。單獨公債則反是，凡市政府各種建設事業所需之經費，分別單獨發行之各種公債是也，兩種公債之利弊有足述者：

- (一)發行總額公債，為數過大，易使人裹足不前；單獨公債則發行額較少，易於銷售。
- (二)發行總額公債，舉辦全部計劃，易使人民發生疑慮。如單獨發行，則前後順序舉行，易得市民信任。

(三)發行總額公債，担保品往往有不明之弊，不如單獨發行，担保確定，易於募集。

由上所述，自以單獨公債較總額公債為佳。我國各市所發行之公債，以單獨公債為多，但亦有類似總額公債者，如民十二年之南昌市公債，發行額為三十萬元，其公債條例第一條云：『南昌市政府為活潑市面金融，發展市政事業起見，由市財政局，發行市公債三十萬元，定名為南昌市公債。』又第九條謂：『此次公債，以該市房屋捐收入為基金，作還本息之用。』依其條例第一條之規定，似為總額公債，約略包括市政府一切用途而言。此外，如我國第一次發行之市公債，在民國元年時上海南市與閘北各自獨立為市，南市市公廳曾發行四萬兩公債，其用途有建築幹道，建築市中心區域，創辦市立銀行整理舊公債等四項，是亦總額公債之一例也。近年國內各市發行之公債，概為單獨公債，且屬開發公債與收益公債為多。茲列表如后：(單位千元)



名稱	發行年月	利率	還清年月	發行額	現貨額
滬市政	一八·一〇	年八厘	二六·九	三、〇〇〇	九〇〇
滬復興	二一·一二	年七厘	四一·六	六、〇〇〇	五、五八〇
滬廿三市政	二三·七	年七厘	三五·六	三、五〇〇	三、二二〇
京特種建設	一八·一〇	年八厘	二八·六	三、〇〇〇	一、〇五〇
杭自來水	一九	年八厘	三九·六	二、〇〇〇	一、九〇〇
漢市一	一八	年八厘	二五·一二	一、五〇〇	一、五〇〇
漢建設	二四·五	年六厘	三〇·一二	一、五〇〇	一、五〇〇
津市政	一四	年一分		三、〇〇〇	三、〇〇〇
津市短	一六	年八厘	二一·一二	五〇〇	五〇〇
青市政	二四·一	年七厘	二七·一二	一、五〇〇	一、五〇〇
南昌市政	一七·一	年六厘		一、〇〇〇	三、〇八〇

### 三 市公債之募集

市公債募集之方法，可分強迫分派法，與自由勸募法兩種。強迫分派法，係都市政府依賴政府之權力，強迫市民分別購買公債是。此種辦法，不但足以擾亂市場之金融，且易損傷市民之感情。往者杭州市發行自來水公債，浙江省政府會議採用強迫分派法，後因市民之反對，乃改為自由勸募法。他如漢口亦會一度遭同樣之反對而未實行。所謂自由勸募法，係由

市政府公布市公債之章程，說明其利息與本金償還法，及本利償還日期，並不加以政府之威力，完全由市民之自願應募也。最近上海、南京、漢口、等市所發行之公債，概用自由勸募法。先擬定公債章程，呈請中央，或省政府核准，然後設法激勸市民購買。復規定優待辦法，使市民均能踴躍應募。如上海與杭州之公債，均規定為八九扣，並可預扣利市半年。南京市公債則規定為九五扣，亦准預扣月利三個月。其立意引誘市民之認募，以便公債之易銷售也。如此後各市之公債，均能信用昭著，則此種優待辦法，自可逐漸取消。

至自由勸募公債，又可分為直接勸募法，與間接勸募法。前者為市政府自任勸募公債之責，處理一切關於募集公債事宜，或以定額之報酬，委諸市內銀行，或個人，及組織勸募委員會代為勸募之。上海市公債之募集，以百分之一手續費由市長聘任或委派若干人為市政公債勸募委員會，分別勸募。南京市公債分（一）勸募，其勸募之手續費，以公債之數額為定。如勸募數在五萬元以下者，其手續費為千分之二，在五萬元以上者為千分之四。依次遞升至廿五萬元以上，為百分之一。勸募數在五十萬元時，其手續費為百分之一。五。（二）代募法，此種代募之手續費，亦分五萬元以上，五萬元以下，十萬以上，廿五萬以下，五十萬元，七十五萬元及一百萬元七級。手續費最低為千分之四，最高至百分之三。（三）承募者，其承

募數與手續費，則與勸募代募者不同。承募最低額爲十萬元以上，其手續費爲百分之二。承募額增至廿五萬元以上時，其手續費則加至百分之二·五。在五十萬元時，亦增至百分之三。上述各項募集之手續費，以後者爲最大而責任亦以後者爲最重，代募法之責任，較勸募爲重，惟較承募者則爲輕，故其手續費亦較前者稍大，而較後者爲稍少也。他如杭州南昌兩市，皆由市政府担任直接勸募之責任，並不委托任何機關，或任何個人辦理。漢口則由市財政局委託殷實銀行代爲經理，但無報酬。

至間接募集法，係市政府將發行公債總數，出售於銀行或其他商業機關。再由銀行或其他機關分別轉售於市場。此種辦法，在歐美都市，頗爲盛行，蓋歐美各都市之公債，信用均佳，而一般市民亦樂爲應募，故每有公債發行，銀行及其他機關，均願全數承受，轉售於市場。我國以政局每多變更，且各都市政府之公債，少數信用，尙未十分鞏固，故銀行等均未敢承買也。因之間接承募法，尙不能盛行於我國；惟此後如市政府公債信用進步，則此法未始不可發現於來日也。至直接勸募與間接勸募之利弊如何，可歸納如下：直接勸募法，可使市公債普遍售與市民，此其利之所在。但公債既可發行普遍，而市府則增加處理公債之煩瑣事項，此其弊一。且不明金融市場之實況，易受損失，此其弊二。間接勸募法則反是，其發

行既由銀行全數承受，則易得大宗款項以應急需，其利一。市府可免除整理公債之煩瑣，其利二。然利之所在，弊必由生，蓋間接勸募之弊，易使承受者壟斷居奇，至市政府與市民，均受無形損害。故上述兩項辦法各有其利弊存在。然兩者之間，究以後者較善。如能在發行時，設法與承買者訂定適當合同，使之不能壟斷公債，為害市民，則為法至善矣。

#### 四 市公債之金額與形式

市公債票面金額之大小，與應募時及日後付息還本之關係頗大。此在發行之前，不可不詳加考慮也。蓋票面金額過大，則政府付息還本，可以避免各種麻煩手續，此其利。但金額既鉅，一般資本薄弱之市民，勢必難於應募，此其弊也。反之，如票面金額過小，則政府付息還本之手續甚忙，而市民可普遍應募。從上觀之，則票面之大小，各有利弊。欲有利而無弊，祇可將大小金額兼有，以投各級市民之所好耳。惟大者不得過千元，小者亦不得低於五元或一元。民國元年上海南京市政廳地方公債，規定公債為百兩，與十兩兩種。上海特別市市政公債，則定為五元，十元，百元，及五百元四種。南京特別市公債定為十元，五十元，百元，五百元，一千元五種。他如杭州漢口南昌各市，莫不分為四五種，最大者以一千元為

止，最小以一元爲限。如是貧富各級人等，均可承購。按市政公債，既爲興辦全市有利益之事業而募集，自應使全市市民皆有購買之機會。是以大小兼有之公債票面辦法，至爲妥善。

至市公債之利率，須較國家公債之利率爲高，以都市信用必不能如國家政府信用之高，故市公債利率不得不提高以鼓勵市民使樂於購買。否則市民必羣購國家公債，而置市公債於不顧矣。故我國國家公債，多爲六厘，而各都市公債，除漢建設及南昌市政均爲六厘外，其他各地，多爲七厘八厘，且有高至一分者。與我國今日市場通行之利率，殊不相上下也。

再市公債之形式，不外記名式與無記名式兩種。後者可爲貨幣及證券交易之目的物，必須信用昭著之大都市方可爲多數之發行，如上海、南京、漢口、杭州等地之市公債，皆爲無記名式，故可爲貨幣及證券交易之目的物。至記名式債券係私法上之債權，不能作爲一般交易之目的物，其發行額亦不甚多，大抵小都市及初成立之都市，信用未著者，始採用此式。我國市公債之採用此式者，僅有廣州市善後有獎債券一種耳。

## 五 市公債之清償

市公債之發行，首重信用。無信用之公債，即不易銷售。而堅定公債信用之方法，最要

者厥惟依契約之規定，按期償還之。是市公債償還方法，極爲重要，有一述之必要。歐洲日本各國之市公債，其償還之方法，計有剩餘金償還法，定額償還法，比例償還法，指定財源償還法，年金償還法及減債基金等六種。美國各市公債償還法甚多，其最普通者爲定期償還，定期隨時償還，及分期償還三種。

(一)剩餘金償還法 係以每年市政府所剩餘之款項，作充還市公債之用。此法又分放任與特別兩種。所謂放任者，如市庫有剩餘時，則移作償還市公債之用。無剩餘時，則毋庸償還。特別者，須因公債之償還，力求市庫之剩餘；此即每年必求剩餘若干以充償還市公債之用。

(二)定額償還法 係以一定之市公債額，規定於每年，或一定時期償還之。其定期爲一次償還，或定期定額償還之均是。

(三)比例償還法 此種償還之辦法，乃預定每年償還公債本金若干。但此法又分單純與複計兩種。前者如公債總額爲二百萬元，每年規定償還爲十分之一，則償還數每年爲二十萬元。後者於每年償還本金若干分外，於第二年時更以第一年已經償還者所騰出之利息餘款，作第二年償還之用。其後依此類推，以最後一年，償還額爲最大。

(四)指定財源償還法 乃以確定之財源，專供市公債本利償還之用。凡市公債尚未發達者，引用此法，最爲妥善。

(五)年金償還法 係將市公債本利分年償還之謂。此法使市公債必須於每年清償，不能因事延擱，以堅公債之信用。

(六)減債基金法 此法須因市公債之償還，特設辦理減債基金辦事處，或減債基金委員會，以處理之。每年由市庫支出一定金額於該會，代爲保管。屆時由該會將所保管之金額償還之。但已償還之公債與未償還者，其利息均由市庫照舊支付。故雖逐年償還多額之公債，而市庫支出，並不因之減少。至該公債全數清償後，該會始行取消。

上述各項辦法，係歐洲及日本各市之公債償還法。其中，如定期一次償還法，以無確定償還基金之預備，於還本時，易使公債償還發生問題，故殊不可爲法。其較爲妥善者，自以定期定期額償還法，指定財源償還法，及年金償還法三種。至美國之定期償還法，係在市公債發行時預行決定一次償還之方法，然後將一切還本基金，由市庫按年撥給於特設之基金保管機關保管之。隨時定期償還法，係市公債之償還期未到時，得隨時預先償還之。至最後之分期償還法，則又可分按年平均償還，延期後分期償還法，隨意分期償還法及分期本金償還法

四種。其中延期後分期償還法，易使市公債信用掃地，殊不足稱道，第三種隨意分償，伸縮太大，亦屬不善，惟按年平均償還及分期本金償還兩者，則不失為妥善之法也。

我國市公債償還之方法，如上海，漢口，南京，杭州等市公債之償還法，均為按年平均，指定財源及定期定額償還法。大多每年各還兩次，而南昌市公債則每年還本付息之期為四次。又如各市之公債，大都皆有基金保管委員會之設置。我國市公債發行未久，信用未敷，設立此種保管機關，以堅固公債之信用，俾易得市民之信仰。於費用一層，雖不見經濟，然在現狀下，實亦為一種不得已之處置也。



# 貼現市場

## 一 貼現市場之意義

金融市場之組織，以貨幣市場 (Money market) 為主體，而貨幣市場者，乃資金貸借，及票據買賣之抽象市場也。此種市場之主要工具，而與工商業有密切之關係者，則為票據。故票據市場，又為貨幣市場之主體。因票據可買賣，並可貼現，故亦名之曰貼現市場。貼現英文為「Discount」，日文為「割引」，譯為中文，即為「折扣」。演譯之，即銀行買進未到期之票據，由買進日起算至到期日止，扣去利息，而以現款兌給持票人，或轉入顧客之存款項下之一種交易也。票據一經貼現，所有權即已轉讓他人，自後並得繼續轉讓。故已經貼現之票據，亦可向他行再為貼現，謂之「重貼現」(Rediscount)。因票據之貼現與重貼現，而金融市場之資金，得以融通流動，遂成一完備之貼現市場。雖然，貼現市場者，乃票據買賣之場所也。惟此市場，僅有抽象之範圍，而無地域上之限制；其買賣之主要工具，雖為票據，但必

需其他要素，如承兌銀行也，貼現公司也，票據經紀人也，票據購買者也，以及中央銀行也，相助爲理，相扶以生，始能組成一健全完備之貼現市場，以盡其在金融上吐納調節之職責。

## 二 貼現市場之機構

貼現市場組成之要素，爲（一）承兌銀行，（二）貼現公司，及票據經紀人，（三）票據購買人及（四）中央銀行。

（一）承兌銀行 承兌銀行，爲貼現市場之最要機關。蓋貼現之票據，端賴銀行首先爲之承兌，方可貼現。故無論銀行代輸入商發出押匯憑信，以便輸出商對該行開發匯票，而爲之承兌；或憑承兌契約爲輸出商之付款人，而承兌其匯票；或收受棧單以承兌貨主之匯票，皆須經銀行爲居間之付款人，經其於匯票上簽「承兌」字樣，始發生效力。故或謂貼現市場，實藉承兌銀行之輔助以產生，非過言也。經營承兌業務之銀行，乃謂承兌銀行。在歐洲大陸普通銀行兼做承兌之業務，英國除普通銀行外，則另有專做承兌業務之機關，名曰承兌代理所。美國自歐戰發生後，聯合準備制成立，其會員銀行依照聯合準備條例，得兼營承兌業務，

故在美國無專營承兌業務之特種機關。

(二) 票據經紀人與貼現公司 票據經紀人與貼現公司，為貼現市場之居間人，即從供給票據之發票人方面，以較低價購買，然後以較高價賣與收買票據之各種投資者。票據經紀人買入票據時，非常審慎，其出賣票據時，並不背書；然為其營業前途及經紀人本人之信用起見，不特對於出票人，及認付人之金融上地位，必需有豐富特殊之智識；且此種智識，若非日新月異，消息靈通，亦且將無何等之效用。銀行家因業務過於煩雜，多將此等特殊之調查探究業務，委諸於票據經紀人。而票據經紀人，則將各種性質之票據，分門別類，依其到期日、金額、承兌人、貼現及號數，列為一表，分送於各銀行及購買人，任其選擇。但票據經紀人，為欲使銀行及購買人得充分選擇其恰當之票據起見，必備大宗資本，以收買多數票據。有時票據或不能完全售罄，而感資金困乏時，可持票向銀行押借短期款項，或即期拆款，以充營業之資金。

貼現公司，乃為票據經紀人再進一階段之機關，故為公司組織，經營大規模之票據業務，一方以票據向各銀行再貼現，一方以自己資金買入穩當票據，在票據到期日以前，掌握票據之所有權。此種公司之組織，規模較大，故其資本金亦較雄厚。除開辦時所募集之資本外

，尚須以較普通銀行更高之利率，吸收大眾之存款，而充一部份之營業資金。然其貼現資金之主要部份，仍仰給於銀行之短期借款。此各國貼現市場中票據經紀人及貼現公司之概況也。

(三) 票據購買人 票據之購買者，大抵為投資者，或他種機關。以一時不需用之資金，從事於票據之投資，以免暗耗利息。如萬一急需現款時，則仍可以此種票據出賣，變為現金，以應急需。銀行亦為票據購買者之一，惟視其現金之多寡，及營業狀況而定，今日買進，明日賣出，為常有之事，蓋銀行藉此以運用其資金也。

(四) 中央銀行 普通銀行將票據買下後，如一時需要現款，可將票據在市場上出賣。倘逢金融奇緊，無人承買時，則可將票據向中央銀行商做轉貼現。又如票據經紀人，一時買下票據太多，自己資本有限，有時亦不能不求助於中央銀行。中央銀行將票據暫時收下，在最短期間，票據經要人，仍得隨時贖回。有時中央銀行亦出而維持貼現市場，即承兌票據如合乎中央銀行規定之資格者，如過供過於求之時，中央銀行出而購買之；過求過於供之時，則中央銀行決不競買。中央銀行亦依市場情勢之不同，而施行相當之貼現政策。如市場上遊資過多，需要者少，貼現率自然降低，此時中央銀行如欲提高貼現率，則可將證券出售，吸收市場上之現款，使之感覺現款缺少，不得不向中央銀行請求貼現通融。反之，如市場上貼現

率過高時，則可購進證券，使現金流注於市場。現金過多，則貼現率自可隨之降低。又國際間之貸借失其均衡，匯兌趨於逆勢，本國現金外流，國內通貨缺乏，金融枯竭之時，中央銀行亦可施行提高貼現率之方策，以爲挽救。故金融市場之張弛，必賴乎中央銀行貼現率以爲調節之具。而中央銀行亦爲貼現市場最重要之後盾。設無中央銀行，則貼現市場，斷不能有充分之發展，此各國中央銀行與貼現市場之關係也。

### 三 貼現市場之職能

凡組織完備之貼現市場，其對於金融市場整個機體之運用，功效既著，而影響亦巨。今請略述貼現市場如何發展其機能，克盡其調節吐納資金之職。

(一)發展工商業 貼現市場爲票據之市場，而票據者乃對物所生之信用證券也。是以基於貨物買賣所生之票據，信用極佳，持有此項票據，卽不啻握有現金。工商業買賣貨物，卽籍票據以融通資金。蓋工商業出納貨物時，不能立即獲得貨款，但以發出匯票之方法，或以之向銀行貼現，或以之售於市場，易成現款。則其因售貨所生之債權，爲票面之債權，故自能藉之輾轉流通，而得資金之融通。工商業既得資金之融通，其營業之範圍，自亦易於推廣

；貨物之成本，更可因之而減輕；成本減低，而銷路隨廣。歐美各國，因貼現市場之發達，工商業亦臻極度之發達。反顧我國之工商業，尙逗留於原始放帳制度之下，不知利用票據以代替帳面信用。故自身既感資金之缺乏，而每逢金融業緊縮之時，呆滯之帳面債權，不能立時變得現款，以致資金凍結，信用停滯，輾轉相尋，造成目下工商業凋萎零落，一蹶不振之勢。夷考其因，缺少貼現市場，以調整短期之資金，至少爲其一部份理由也。

(二)調節金融 貼現市場爲金融界吐納調節之場所，銀行家可參酌各自營業狀況，及現金多寡，決定票據買賣之方針。如在二三月之間，各種商業，尙未發動，銀根鬆弛，拆息至於白借。銀行家如感現金太多，而用途稀少時，則可盡量買進票據，以免暗耗拆息。反之，現金少，用途多，則可將票據隨時賣出。銀行購買票據，實較之公債套頭爲優，因公債套息，期限必須一月，而票據買賣之時期，則可不論也。且購買票據，亦較放款爲活動，蓋商家之向銀行借款者，每欲擴張其業務，故通例期限較長，而且往往延宕轉期，不能隨時收回。至以所得利息而論，購買票據，亦較放款爲大。即使放款利率與貼現利率相等，然實際上之利息，貼現仍較放款爲厚，蓋銀行買入票據時，必先行扣除貼現之利息，此扣除之利息，更可以爲資金之運用，而得利上生利也。此外個人公司，如有一時不需要之現金，亦可投資於

票據，而工商業又多一來路。

(三) 壓平利率 貼現市場可使全國各地之利率漸趨於平。一地之利率獨高於各地者，則可多賣出票據，吸收各地較低利率之資金，於是各地之資金，必羣趨於此，而壓低其利率。使一地獨高之利率，與各地之利率，相去不甚相遠。設無貼現市場，卽有資金，亦不能爲短期之投資，而資金之流注往返，必須較久之時日，則各地利率之上下，相差必鉅。苟欲使各地利率之漸趨於平者，恐非經相當之時日，不易爲功也。

(四) 減少國際間現金之移動 貼現市場可減少兩國間現金之移動。例如我國之對美匯率漲，則我國之銀行將賣出美國票據，同時美國將收買我國票據，以其價賤故也。如是，則現金不致由我國流向美國，反之亦然。故國際間之債權債務，可以票據爲支付工具之一種。事實上雖不能完全停止兩國間之現金移動，然兩國之貼現市場，如有相當之發達，則其兩國間之現金移動，必能減至最低限度。況中央銀行如能運用其貼現政策，當本國對外匯價達至現金輸出點時，提高其貼現率，以遏止資金之外流。則國際資金卽可不至發生特殊之移動，貼現市場之功用，因以益顯。

### 四 貼現市場之票據

處今經濟發達之時，生產消費，倍蓰於往昔。商人買賣貨物，若悉用現金，勢有所不能，於是信用之利器，如票據者，乃應運而生。有銀行為之貼現，以為融通，則百貨之孳生日阜，商賈之懋遷日興，而資本之效用亦日增。雖然，非任何票據，皆可持向銀行貼現，必須由貨物買賣所發生，且有信用卓著之銀行或商人為之承兌者，然後銀行始得允為貼現。故具有貼現資格之票據，非一般普通票據，乃一種特定之承兌匯票也。承兌匯票之種類，可分為二種：（一）商業承兌匯票，（二）銀行承兌匯票。茲列表於下，並請舉例以解釋之：





(一)商業承兌匯票 商業承兌匯票，依照有無附屬單據而分爲跟單匯票，及不跟單匯票二種；前者附有提單保險單等全套單據，發生於售貨商之出口押匯，或購貨商之委托購買證。例如天津之售貨商，售貨與上海進貨商，天津售貨商對上海進貨商，開出一匯票，連同提單等單據，向天津任何銀行商做押匯，銀行因得悉該售貨商信用尚佳，且有物質保單，即允予借款。同時將匯票提單等，寄給上海之分行或往來行莊，並托持匯票，向上海之進貨商承兌，經過承兌手續，即成爲商業跟單承兌匯票，此乃發生於售貨商之出口押匯。

商業承兌匯票發生於購貨商之委托購買證者。例如上海之購貨商，向天津之售貨商進貨。在定貨時，與上海之任何銀行商洽，並提供相當之担保品，請開一委托購買證，寄交天津分行，轉知天津售貨商，在貨物配齊裝船後，將匯票連同提單等全套單據，向天津銀行收款。天津銀行付款後，即將匯票提單等，轉寄上海之銀行。於是由上海之銀行，持票向上海之購貨商承兌，承兌後亦即成爲商業跟單承兌匯票矣。

不跟單承兌匯票，因不附任何單據，故又稱光票。例如上海之麵粉廠，所出之麵粉在本埠銷路甚廣，各大米店均向定購。即可與本地任何銀行商請，指定與廠方交易之幾家殷實大米店，預得銀行同意，在交貨之時，照貨值金額向各指定米店開發匯票。以麵粉廠本身爲收

款抬頭人，期限須先與各米店約定，在見票後若干日，必須付款。該票即請米店在票面蓋章承兌，即成爲商業不跟單匯票，一方再由廠家在票背批註：「票面金額，祈付上海某某銀行，或其指定人」字樣，並加蓋公司圖章，作成背書，即可持向各銀行貼現。此票種據，雖不附任何貨物單據，保障似較欠缺。惟當貼現之前，已經詳細調查，確定是項匯票，實因物貨買賣而發生，且票面有兩個人名，故銀行亦樂於收受也。

(二) 銀行承兌匯票 銀行承兌匯票之性質形式，皆與商業承兌匯票相同。兩者不同之點，即銀行承兌匯票之承兌人爲銀行，而商業承兌匯票之承兌人，則爲普通之商人。此項票據，一經銀行承兌，其到期兌現責任，即由原出票之商人，轉移與承兌之銀行，而由銀行代爲負擔。故票據之爲銀行承兌者，信用特佳，其應用之範圍亦較廣泛。由上表可知銀行承兌匯票之產生方法有五種：

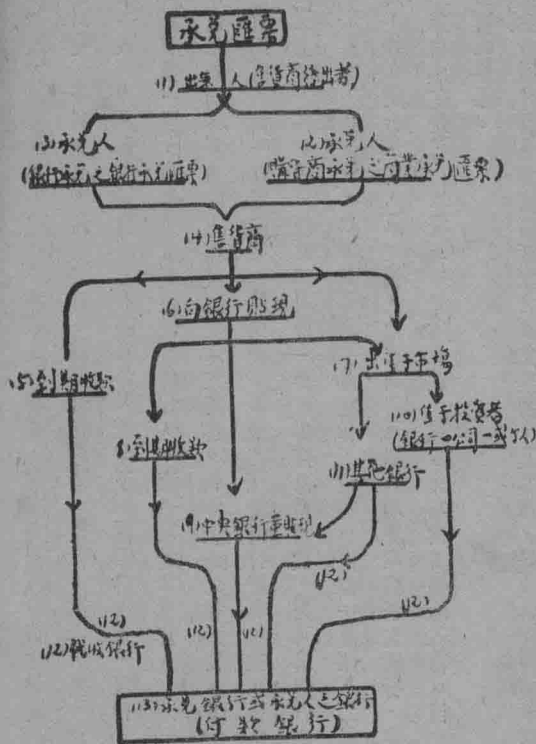
其一，係發生於國外貿易輸入商請開之押匯憑信，例如上海之進口商，向英國之出口商訂購貨物，惟英國之出口商，未悉上海進口商之信用，自不願立即運貨至上海。上海之進口商，爲免除此項困難起見，即與上海之往來銀行接洽，請出一封押匯憑信 (Letter of Credit)，一切條件均詳細訂明，轉寄於英國出口商。於是英國之出口商，即可着手配貨，以發出憑

信之銀行爲付款人，開出匯票，連同提單等全套單據，送交英國銀行商做貼現，或委托代收。英國銀行收到後，寄到上海之代理銀行，轉發出發憑信之銀行，聲請承兌。此銀行以一切單據詳細審查無誤，乃簽承兌字樣，並將提單等單據留下，匯票仍交還代理行，待到期日收款。進口商於到期前一日，先將貨款交到銀行備付，一面領取提單出貨。

其二，係發生於國外貿易輸出商訂立之承兌契約。例如上海之輸出商，售貨於美國之輸入商，原可俟貨配齊，開一卽期匯票，連同全套單據，送交銀行寄美收款。惟俟貨物運到後，再將貨款匯至上海，其中約須經過二月餘。如輸出商急需用款，則可與銀行商訂一承兌契約 (Acceptance Agreement)，以提單等單據爲担保，由輸出商開一匯票，二月爲期，以該銀行爲付款人，持向銀行承兌，承兌後，輸出商卽可以此項匯票向任何銀行，或票據經紀人商請貼現。一方由承兌銀行，以提單等寄美收款，更以此項向美國輸入商收回之款，清償其日前承兌輸出商之匯票。

其三，發生於國內貿易售貨商訂立之承兌契約，及其四，發生於國內貿易購貨商請開之押匯憑信。此二種匯票，產生之程序及方式，與第一種第二種，由國外貿易而產生者同。惟前者由於國際間之輸出入而發生，後者由於國內貿易而發生。

其五，發生於當地貨物抵押。例如上海之麵粉廠，如需要流動資金，則可與銀行商酌以存於貨棧之麵粉為担保，訂立承兌契約。由麵粉廠對銀行開出匯票，歸該行承兌。麵粉廠即



可以此項匯票，至任何銀行或票據經紀人商請貼現，惟須於匯票到期前一日，以票款交於銀行，備付承兌匯票。

至於承兌匯票，在貼現市場中如何運用之方式，為較明瞭起見，用圖表示如前：

承兌匯票之出票人為售貨商，如圖中(一)。此項票據之承兌人，如為商人，則成商業承兌匯票(二)。如為銀行，則成銀行承兌匯票(三)。無論商業承兌匯票或銀行承兌匯票，售貨商如欲將匯票保持至到期日，經過代收銀行(十二)。向承兌銀行或承兌人之銀行收款者如(十三)。否則可持向任何銀行貼現(六)，或(七)出售於市場上，轉售於投資者(十)，或至其他銀行貼現(十一)。收受貼現之銀行，如不能保持至到期日，則可至中央銀行重貼現(九)或出售於市場上(七)，若不賣於投資者(十)，即可向其他銀行再貼現(十一)。有時再貼現銀行，如不能保持至到期日收款，則可至中央銀行重貼現(九)，輾轉流通，最後於到期日，經代收銀行(十二)至承兌人之銀行(十三)收款。

## 五 倫敦之貼現市場

倫敦向為國際貿易之清算中心，故其組成金融市場之各種信用機構，乃自然形成，而且

自然發展。其所以能成爲世界金融中心，占有優越之地位者，票據承兌事業之發達，以及貼現市場之完備，確爲重要原因之一。

倫敦經營票據承兌事業者，除普通銀行外，尙有特種機關，專爲票據之承兌業務，名爲「票據承兌所」(Accepting House)，又稱「商人銀行家」(Merchant Bankers)。因此種承兌所，原爲倫敦商人演進而成。往昔倫敦商人關於輸入貿易之金融，完全依賴殖民地銀行，及匯兌銀行。當輸入商以自己承兌之票據，至市場上請求貼現時，其貼現率之高低，每因各輸入商之資產、信用及地位之不同而異殊。資產薄弱，信用較低之輸入商，請求貼現時，則貼現率必甚高；反之則低。故信用較低之商人，必須商之於資產雄厚，信用卓著之第一流輸入商，並付以相當之酬金，請其代爲承兌。於是此項票據，即可依最低之貼現率，在市場上貼現。而此等第一流之輸入商，由於其商業上之經驗，對於票據所附帶之商品銷路，外國輸出商之信用狀況，以及依賴其承兌之內地商人之信用，均能充分洞悉，故往往不致因其負擔票據承兌之責，而受危險。且其每日代人承兌，而所收之進益，數額頗鉅。於是此等商人，漸漸放棄其原來之本業，而專營票據承兌業務，如是而遂變成「商人銀行家」。倫敦票據承兌事業之發達，即由此途徑而漸次進展，被各國利用爲貿易上之金融手段，倫敦亦就此得以發揮

其爲世界貿易決算地之特色。是後股份銀行，匯兌銀行，殖民地銀行，漸次經營票據承兌之業務。於是票據承兌制度，日益完備。且一經倫敦承兌之票據，咸目爲信用特著，視與現金無異。故承兌票據之流通，非常發達。

倫敦市場中處理上述承兌票據之買賣，尙有一種專門機關，稱爲「票據經紀人」(Bill Broker)。如以嚴格區別之，則可分爲下列三種：

(甲)經紀人(Brokers)即單純爲票據買賣之中間人，或稱掮客。倫敦現有八家掮客，其特長者，即熟識票據之供需，及到期日。而其對於利息如何趨勢之觀察，往往爲各方所注意。故貼現率之決定，皆聽取其意向。是以銀行購買票據，皆願經此等掮客之手。

(乙)私立行家(Private Firms)，即以自己之資本，專從事於票據之買賣者。倫敦現有十七家私立行家，其資金總計約八百萬鎊，概多投資於有價證券，而將此證券爲抵押品，向銀行融通短期資金，以爲買賣票據之經營費。

(丙)貼現公司(Discount House or Discount Companies)，即資本雄厚，規模宏大，稱爲貼現公司之大經紀人。倫敦現有三大公立貼現公司，四家私立貼現公司。

倫敦票據經紀人之演進，初皆爲單純之掮客，後因市場之發達，即以自己之資本，而經

營業。此種貼現公司，至今形成貼現市場之重心。

票據經紀人，貼現商家及貼現公司之營業資金，除各自募集外，其規模較大之貼現公司，亦如銀行之吸收存款，以充一部份之營業資金。存款之利率，往往較股份銀行高百分之二五，或百分之五。但其主要部份之貼現資金，則賴股份銀行之活期借款，每日晨，貼現業者向股份銀行預定通知放款 (Call Money)，銀行則視手頭現款之多寡，以決定通知放款之數額，及給與放款之轉期，或收回放款之金額。放款之担保品，則以銀行承兌票據為主體，而輔以公債與國庫券等之浮資。

貼現業者，即以活期借款之資金，根據改察各國資金之狀況，而從事於買入承兌票據。一方轉賣於股份銀行、殖民地銀行、外國銀行及其他投資者。貼現業者，在買入貼現費與賣出貼現費之間，取得相當之餘利。而股份銀行，所以投資於承兌票據，作為其運用資金之一種方法者，蓋因票據之性質期短而流動，且又極為安全，故多樂於承購。在此種情形下，股份銀行，以一方面對於貼現業者，既為供給資金之貸款者；一方面又為票據投資之需要者。故亦可謂直接間接，對於貼現市場之資金供給者。



當各銀行遊資甚多，而供給於票據經紀人非常豐富時，則市場貼現率必低。反之，如在金融緊急時，在租稅繳納期間，或因發行公債，及財政部證券，而須於市場上吸收巨額資金時，則各銀行首先收回票據經紀人之通知放款，或中止承兌票據之貼現。此時，票據經紀人及其他貼現業者，即不得不仰給英蘭銀行之援助。平時因英蘭銀行之放款利率，必高於各普通銀行，故貼現業者，非至迫不得已時，不肯仰求英蘭銀行之援助。故在常情下，英蘭銀行亦可謂為彼等最後之避難所。此時之英蘭銀行，非特貸款或貼現於票據經紀人，及貼現業者，且亦為整個市場之支配者，即所謂「市場在英蘭銀行」Market is in the Bank是也。

歐戰以前之倫敦貼現市場，純粹為承兌票據之流通場所。大戰後，且兼為財政部證券之買賣業務。此種證券，票面價格約在五千鎊以上，故非一般小投資家所能購買，其主要部份則為各大銀行，及貼現業者所應募而買賣之。晚近因國際貿易之衰退，管理匯兌之施行，以及國際資金之停滯，皆與倫敦票據承兌所之業務有關。因之票據經紀人，貼現商家，及貼現公司，亦不得不漸以國庫券 (Treasury Bill) 之貼現，代替商業票據。其業務，亦漸見遜色。是以近來承兌所等，多兼營存款，購買票據，引受證券，以及買賣生金銀等業務。不過今日倫敦之貼現市場，雖已不若戰前之純粹，而因其歷史之悠久，仍不失其為外國票據之集中

所。

## 六 紐約之貼現市場

美國在一九一三年以前，因法律不准銀行承兌任何票據，故當時亦無所謂貼現市場。歐洲大戰之結果，使美國財政，非常發展，美國因欲乘此時機，使紐約成一國際金融市場，與倫敦相對峙。於是票據承兌制度之提倡，及貼現市場之開拓，乃為其必要之條件。聯合準備法之制定，因予一般銀行以票據承兌之權；同時聯合準備銀行，亦以購買承兌票據為一大業務。國內金融領袖，又起而組織「美國票據承兌協會」(American acceptance Council)，努力於各方宣傳，以實地指導承兌業務。此種提倡，收效甚大，在數十年中，紐約之承兌事業，有非常之發達。故紐約之貼現市場，可謂有意識，而且有計畫之設置也。

美國之承兌事業，初僅及輸出入貿易所發生之票據。後則任何票據，均得承兌，如倉庫承兌 (Warehouse Credits)、匯兌信用承兌 (Dollar Exchange)，以及儲藏及運送商品所產生票據之承兌 (Based on goods stored in, or shipped between Foreign Countries) 等均。惟其主要承兌票據，則仍為輸出入貿易之匯票。

根據聯合準備法，會員銀行，皆得爲票據承兌之業務。惟各行承兌之數額，則有相當之制限，即不得超過其實收資本額，及公積金之半；但如得聯合準備局之允准，則可達全數。其餘普通銀行，亦准其經營承兌，承兌業務，一時勃興，自一九一八年，至一九二一年間，經營承兌業務者，有五百家之多。自後承兌業務，漸次集中，至一九三四年，祇剩一百二十家。其經營者，大多爲紐約及波士頓之大銀行，及信託公司。此外支加哥、舊金山等都市中之有力銀行，亦兼營之，致於如倫敦市場中之專營承兌業務之特種機關，則不多觀。設有一二，其營業總額，亦遠不及各大銀行及信託公司之鉅大。

紐約之票據經紀人 (Dealers)，可分爲二種。其一、爲貼現公司 (Discount Company)，此種公司，並不如倫敦貼現公司之吸收大眾存款，以充貼現資金。此種公司，僅爲貸借者之居間人，惟有時亦承受帳項（自商人處移轉，可以取得之債項，以後由其代收）。貼現公司貼現承兌票據後，以此種債權爲基礎，更以自己名義，出售自己之票據於銀行。其二、爲商業代理所 (Commercial House)，此類代理所，亦不吸收存款；惟以買入票據，輔助商人週轉爲業務。其與貼現公司不同之點，貼現公司，以自己名義之票據出售；而商業代理所，則以買入之票據直接出售。然商業代理所，當出售票據之際，並不背書於票據，故票據如到期

無着，亦不負法律上保證償還之義務。惟為維持其信用起見，亦不敢經售不確實之票據，致遭銀行界之唾棄。不過凡售於聯合準備銀行之票據，則必需背書。票據經紀人之資金，並不吸收存款，其一部份之資金，乃普通銀行之活期借款。

票據經紀人將買入之票據，收取百分之·一二五手續費，轉賣於國立銀行、州銀行外，尚有保險公司、儲蓄銀行、工業公司、鐵道公司、個人投資者、及外國銀行、外國政府等。聯合準備銀行亦時常買賣承兌票據，以為市場資金之調節。其購買票據之數額，為數頗大，有時竟占美國所有票據總額之半數以上。經紀人有時亦為外國中央銀行代購票據；惟須加自己之背書於票據上，可收百分之·一二五手續費。在昔代替外國中央銀行購買票據，數額頗大。近年來，因各國幣制之不安定，故托購者亦日減少。準備銀行所購入票據之總額內，約有三分之一或二分之一，乃向票據經紀人收買者。此等票據，附有贖回條件。其餘則向一般銀行所收買。至利率之高低，往往隨票據期限之長短而定。

如遇銀根奇緊，金融迫急之時，一般普通銀行，自顧不暇，無餘款貸放於票據經紀人時，則票據經紀人，可將票據至聯合準備銀行申請暫為貼現；但在十五日內，票據經紀人仍得隨時取贖。普通一般銀行，亦得於票據上背書後，向聯合準備銀行請求再貼現。日期以九十

日，或十五日至五十日，農業票據，則以六個月為最長期限。銀行亦得以商業票據，或政府公債，及其他政府證券為担保品所發出之十五日期票，向聯合準備銀行請求貼現。惟準備銀行收受此等票據時，非常嚴格，如對於票面當事人之支付能力，有懷疑時，即行拒絕。如貼現額超過五千美金以上者，似須具繳關於票據當事者之信用狀況調查書。

紐約之貼現市場，在短時期間，其發達如此之迅速，雖有其他之種種原因；但最重要者，即為過去紐約利率之低於倫敦。在此種情況下，國際交易之接洽，遂大都被紐約所吸引。且歐戰後，美金在國際間最為安定，所以依美金為國際清算，即驟然大增。同時紐約聯合準備銀行所指導之市場政策，亦為促進貼現市場發達之一大助力。

## 七 巴黎之貼現市場

法國雖於十九世紀，已有銀行承兌票據，但因銀行制度之未甚完備，承兌票據，亦無相當之發展。所有承兌票據，大部份產生於國內貿易；其發生於國外貿易者為數不多。歐洲大戰時，通貨劇變，法郎匯票，一時難以流通，故承兌票據之數額，隨之驟減。戰後法郎價格漸趨穩定，政府當局，咸認欲使巴黎成為國際金融市場，必須首先發展承兌票據市場。於是

法蘭西銀行，首起提倡承兌業務，一方得政府及金融業之合作，承兌票據市場，漸行發達；貼現市場，亦日臻完備。法蘭西銀行雖藉一九二八年六月之銀行條例，得代國外銀行買賣銀行承兌票據，但不得自行買賣承兌票據，故不若美國聯合準備銀行，對於承兌票據關係之密切。同時因法國無通知放款市場，商業銀行如欲融通資金，惟有向法蘭西銀行重貼現。法蘭西銀行為發展貼現市場起見，特於一九二九年十月起，將每日接受貼現票據之時間延長至下午三時，以便各銀行資金得適當之調整。並於是年十二月十六日起，允許金融機關，得以由商業發生之銀行承兌匯票，向該行貼現，並得於若干時日後（通常為七日，亦可再延長五日），重行贖回，其貼現利率，則較一般貼現率高百分之五。迨至一九三〇年四月，財政預算法通過後，對於國外承兌票據稅特予減輕，以為發展巴黎承兌業務之一助。惟最足助長巴黎貼現市場之發達者，厥為一九二九年法國金融業所組織之巴黎貼現公司（Compagnie Parisienne de Rescompte），專以擴展貼現為目的。及法國承受銀行（Banque Française d'Acceptator）之設立，專以承兌法國與各國間之商業匯票，及擴張國內之承兌票據。於是法國承兌票據市場，乃漸臻完備矣。

巴黎貼現市場，略似倫敦紐約之票據市場，推巴黎僅為商業票據，及商業承兌票據之貼

現，而對於銀行承兌票據之貼現，則爲數較少。由於國內貿易而發生之商業票據，在法國最爲普通，其流通額，亦較最巨，期限大概爲三十日至九十日，其數額普通爲一萬法郎以上。此項票據之購買者，大都爲各大銀行、外國分行、保險公司、鐵路公司以及工廠、商號等，而法蘭西銀行亦代國外銀行買賣票據。惟各大銀行格於習慣，大致祇買而不賣。此項票據之貼現率，比法蘭西銀行之利率稍低，但於金融緊急時，則亦有較法蘭西銀行爲高者，至於銀行承兌票據之貼現率，與商業票據無異。

巴黎貼現市場中，無票據經紀人之制度，票據之買賣，多由持票人，自行與銀行或購買者接洽，或可請經紀商 (Courtier) 代賣。按經紀商僅爲代客賣出票據之掮客，既不自行買賣票據，亦不背書，僅代持票人出售票據，收取·〇三一二五至·〇六二五之佣金耳。巴黎市場中，除巴黎貼現公司外，共有五六經紀商及若干小公司，因巴黎無大票據經紀人，其貼現業務，較諸倫敦紐約，自略遜一籌。故巴黎遇有大宗票據出售時，即不能得單一之承受者，於是不得不分別出售，頗感煩瑣。經紀商代客出售票據，恆須奔走於若干顧主間，而在倫敦紐約，則僅由承兌所及經紀人所吸收，自較爲便利。巴黎市場中無一定之貼現率，利率之大小，均由購買者決定之，往往同一具名之票據，竟有相差百分之·二五者。至於法蘭西

銀行對於貼現票據，頗爲嚴格。其貼現票據之期限，不得過三個月。票面上且須有二人，或三公司之簽字，始爲合格，如有二人簽字，雖亦可通融貼現，但須以法蘭西銀行之股票，或指定銀行之證券爲担保品。至銀行承兌票據，則被視爲與商業票據同等，向不分彼此，又外國銀行承兌之票據，亦得向該行請求貼現，此又與英蘭銀行不同者也。

## 八 柏林之貼現市場

德國之貼現市場，於歐戰前即頗發達。戰後通貨膨脹，馬克慘跌，銀行承兌匯票遂告絕跡。迨至一九二五年，柏林承兌市場，逐漸復形重要。惟戰前銀行對於票據承兌之數額，得達各銀行資本與公積金之總數，但自一九二五年柏林銀行公會會員銀行訂立協定後，票據承兌額，僅爲資本與積公金之百分之五十。此項規定對於承兌票據之發展，不無相當之阻礙。

按柏林貼現市場，原爲銀行承兌匯票之市場，此種票據多爲大銀行所承兌或爲銀行所背書。德國普通銀行合格於票據簽字者，不下百家，而實際經營承兌業務者，有五十家。所有銀行承兌匯票，可分二類：一爲短期票據，期限爲三十日至五十日；一爲長期票據，期限爲五十六日至九十日。此項票據金額，皆在五千萬馬克以上。戰後德國國家銀行爲承兌票據之主要購



買者，故對於承兌市場極爲重要。貼現率係由國家銀行與各大銀行共同訂定之。惟國家銀行所有票據皆須三人之簽字，故不直接向承兌銀行購賣。至於商業承兌匯票經銀行背書者，亦於承兌市場買賣之，惟其利率有時較貼現率爲高。蓋此項票據有時不合於國家銀行之貼現條件也。至於國家銀行對於二人簽字之商業票據，亦准予貼現，惟須另有担保品。此項票據之貼現，總額不得超過普通貼現票據總數三分之一。

凡銀行向國家銀行貼現者，日期大都爲二十日至三十五日，其他機關向國家銀行貼現者，則在五十二日至五十六日。惟亦有例外者，如國家銀行對於農業票據有九個月之期限；而其與俄國貿易所發生之商業承兌匯票，則有十八個月之期限均是。

德國金融市場尙有一特殊組織，卽金貼現銀行（Gold Discount Bank）是。該行成立於一九二四年，其主要業務爲國外貿易金融。故對於英鎊美金匯票之貼現，頗形發達。迨後對於馬克匯票亦予以貼現。該行爲德國國家銀行之附屬機關。

## 九 演進中之我國貼現市場

我國素重對人信用，是以工商業所有交易，尙相襲數百年以來之放帳制度。至於使用票

據為短期資金市場中之信用籌碼者，則惟有本票與支票而已。此項票據，根本不能貼現。國際貿易，雖採用押匯方法，但所開匯票，均用外國貨幣，此種匯票與貼現市場，關係甚微。國內貿易，雖由數大銀行，如上海銀行等，採用押匯憑信辦法，但此種辦法，因契約嚴重，手續繁瑣，而且必預交若干担保品，故商人多望而却步，不若商請錢莊之信用放款，較為便利。蓋錢莊之信用放款，既無嚴重之契約，又無繁瑣之手續與担保，一般商人自亦樂於避重而就輕。因之國內貿易，遂難產生多量之票據。國內既少票據之產生，更無承兌匯票之流行，故亦無所謂貼現市場也。

溯自國民政府，奠都南京，中央銀行，相繼成立。於是國內諸經濟專家，鑒於社會經濟之需要，嘗起而提倡票據之承兌，及承兌票據之貼現，交通國華二銀行，首先加入此項運動，是後大陸、國貨、中南等銀行，亦相繼而起，祇因斯時對此辦法，認識者少，故無充分之進展。近年來，因世界不景氣之襲擊，貨幣戰爭之影響，致我國白銀外流，工商各業，凋萎衰頹，市面陷入極度衰落狀況。於是國內金融界，急起謀挽救之策，但欲發展工商各業，法固多端，成立貼現市場，則確為要着。蓋可利用富有流動性之承兌票據，代替週運不靈之帳面債權，使市場中之籌碼增加，資金周轉活潑，於是工商業亦得漸復繁榮。而金融組織，亦

得日臻健全。然而成立貼現市場，應先發展貼現票據，而商業票據之中，則以承兌匯票爲最重要。是以上海銀行業同業公會聯合準備委員會，有鑒於此，在去年三四月間，即有組織票據承兌所之倡議，蓋藉此既可增加金融市場之信用籌碼，謀資金之活潑，且可增加金融業資金之運用力量。若各銀行盡力提倡，非特爲金融業本身之利益計，且利用此種力量，可以扶植工商業，亦得發展之機會。當時數度籌議，因種種之關係，未能即時實現。迨至本年，該會以承兌業務之推行，不容再緩。爰於最近依照上海銀行業同業公會之決議，組織銀行票據承兌所，辦理銀行同業間票據承兌業務。訂定章程七章，計三十三條，業經籌備就緒，已於三月十六日公告成立，開始營業。倘以後票據之承兌日漸發達，則貼現市場，亦可逐步形成，我國金融制度方可稱完備矣。

# 輔幣

輔幣 (Subsidiary Money 或 Auxiliary Coins) 者，為輔助本位幣 (Standard Money) 行使時之不足所發行之一種面額較小貨幣，例如英國貨幣，以一鎊及半鎊之金幣為本位幣，而以面額較小之多種銀銅質先令便士為輔幣。美國貨幣，以全鷹 (十美金 Eagle)，雙鷹 (二十美金 Double Eagle)，半鷹 (五美金 Half Eagle)，及四分鷹 (一鎊半美金 Quarter Eagle) 之金幣為本位幣，而以面額較小之多種銀鎳銅質「元」(Dollar)「分」(Cents) 為輔幣。我國貨幣，以銀元為本位幣，而以面額較小之「角」「分」為輔幣，均是。

## 一 輔幣之效用

輔幣之效用，不外下列三點：

(甲) 担任小額交易之媒介 經濟社會中日常不滿一本位幣之小額交易，為數極多。例如購買菜蔬，油鹽，隨付短程車資等，均非特輔幣為交換媒介不可。

(乙)應付巨額收付之餘數 巨額收付，不能盡爲整數。例如大宗買賣，有一次幾百幾十萬元之巨額收付。同時亦不能決其必無幾角幾分附帶之餘數。此小於本位幣之數角數分，即不能不恃輔幣以爲應付。

(丙)便利日常買賣之零找 日常任何買賣，更不能盡以本位幣爲最低單位。例如白米一石，價洋九元五角，則非買主於九元本位幣外，零出輔幣五角；即須由買主交出本位幣十元，向店方找回五角。此種日常買賣時之零找，亦全恃輔幣之調節。

## 二 輔幣之特點

輔幣之鑄造，於根本原則上，即與本位幣不同。本位幣(一)必用如金銀等之較貴幣材；(二)必爲面值 (Face Value) 與實值 (Intrinsic Value) 相等之實價貨幣；(三)必爲法律所認爲支付要具之『無限法幣』 (Unlimited Legal Tender) (四)必具有調節供需之『自由鑄造』 (Free Coinage) 條件。而輔幣則反是，輔幣(一)必用較賤幣材；(二)必爲『名目貨幣』；(三)必爲『有限法幣』，且必(四)不能『自由鑄造』。

(甲)必用較賤幣材 輔幣之面值，恆遠低於本位幣。如英之便士，則僅爲一鎊二百四十

分之一；如美之一「分」，亦僅為一美元百分之一。英國最小之金幣，為面值半鎊；美國最小之金幣，為面值二元半。蓋以黃金鑄造低於英金半鎊，或美金二元半之貨幣，非為多量較賤金屬之滲和，必將使其形體過於微細。不過滲和過多，即全失其金幣之本色，而形體過小，非特對於計算攜帶及貯蓄，均感不便，且更有易於遺失之虞。至若以白銀鑄造低於面值兩角之貨幣，亦有同一之不便；故通常輔幣之幣材，必採用較賤之金屬。此其特點一。

(乙)必為名目貨幣 輔幣與本位幣，既用不同一之金屬，於是輔幣與本位幣間比價之如何決定，遂成問題。今設假定以金銀兩金屬為鑄造本位幣及輔幣之幣材，而當時金銀比價為一與十六。則設照此比價為金本位幣及銀輔幣重量及成色之規定，從而為金本位幣及銀輔幣之鑄造；而日後金銀比價變動至一與十五時，則銀價上漲，銀輔幣之實值，亦隨之騰貴，而有被窖藏熔毀及輸出國外之危險。在此種情況下，輔幣數量之減少，更足以助成其漲勢；而主輔幣間之換價，遂益不易維持。為免除此種主輔幣間比價漲落所發生之各種困難起見，於是遂不得不減低輔幣之實值，使之遠低於其面值，而成為所謂「名目貨幣」此其特點二。

(丙)必為有限法幣 輔幣為名目貨幣，面值一元之輔幣，既並不真含實值一元之金屬，則設法律強制使與主幣同具無限法價之資格，人人得以輔幣為巨額之支付，非特授受之際，

計算搬運，將生種種之不便；在收受者，且有意外損失之虞。此種損失，於輔幣濫發，價格跌落之情況下，尤為重大。且就理論言之，輔幣之發行，原在謀日常零星收付之便利，而不在于替代本位幣巨額收付之任務，則限制其以法貨授受之數額，使不能為巨額無限之授受，於原則上確極為適當。此其特點三。

(丁)不能自由鑄造 輔幣在實值遠低於其面值之情況下，所以仍能維持其規定之面值者，端在其數量之有相當限制，使不超出市場上必要之流通額。不過以較低實值之金屬，鑄造較高面值之輔幣，利益既優；倘人民仍有自由鑄造之權利，必且爭相加鑄，致其數量遠超實際需要之上，從而其對主幣之比價，亦漸趨跌落，而不能繼續維持其面值。故自由鑄造，雖為本位幣之必要條件，而在輔幣則決不能採用。反之，輔幣之鑄造與發行，必予以嚴格之限制，而為政府所獨占。蓋此種發行低值輔幣所得之特殊利益，應為政府所獨享；而輔幣數量之集中控制，亦非恃政府之通盤籌劃，不易收效。此其特點四。

### 三 原有之銀輔幣

(甲)銀輔幣之種類 銀角之鑄造，實開始於光緒十有六年，由廣東先行開鑄，成色為千

分之八百二十。較當時所鑄龍洋之成色，低去千分之八十；故鑄有餘利。湖北繼之，各省造幣廠亦聞風響應，各自鼓鑄。不久，而銀角流行於市面者甚多，價因日賤。光緒三十三年，度支部雖曾有大銀幣一元，折合小銀幣十角；小銀幣一角，折合十文之銅幣十枚，均以十進之奏稱；然迄未能見諸實行。民國三年二月，政府有國幣條例之頒布。其第四條云：『國幣計算，均以十進；每元十分之一，稱爲角；百分之一，稱爲分；千分之一，稱爲厘。公私兌換，均照此率。』其命意無非欲輔幣之以十進行使。但此項條例頒布後，財政當局，以改革需款頗鉅；又值財政竭蹶之時，退縮不敢實行。迨民國五年，中交兩行停兌，北方現銀缺乏，天津造幣廠始開鑄新輔幣，以濟市面。開鑄年餘，共鑄新輔幣約合銀元廿餘萬元，專歸中交兩行發行，商界請領，概不發給；即幣廠亦不自發，以防濫鑄。至中交兩行，代理發行，概不取手續費，無論何人，持向兌換，均以十角換洋一元，不折不扣。如遇需要增加，中交兩行，得隨時以大洋向幣廠兌換輔幣。反之，如遇需要減少，中交兩行，亦得隨時以輔幣向幣廠易同大洋。法良意美，當時各埠輔幣十進，竟能維持，公私稱便。惜後津廠貪圖利益，盡量濫鑄，至民國十二年夏，終以新輔幣供過於求，不復能十足兌換。六七載整理苦心，盡付東流。新輔幣十進制，終於完全破壞，良可惜也。



自後廣東造幣廠，開鑄巨額『雙毫』運行各埠。因其重量成色，較低於其他銀角，依照『惡幣驅逐良幣』之法則，將各地舊有銀角，有逐漸驅逐之勢。即以上海一埠而論，市面流行之銀輔幣，幾完全爲此種輕質之廣東雙角，在錢業稱之曰『普通』。此外銀角，或優或劣，流通市面者，尚有十餘種之多，且市價各有出入。除前所習用之湖北、江南、浙江、安徽、湖南、江蘇等省之單角『老八開』，及雙角『老四開』，因成色較高，已經鎔化絕跡外，其他於市面尚有流通者，有曰『老十一』，曰『老十二』，曰『老十三』，即民國十一年，十二年及十三年鑄造之老雙角也。曰『新九』，曰『新十一』，曰『新十二』，曰『新十三』，即各該年所鑄造之新雙角也。曰『汕頭角』，汕頭幣廠之出口也。曰『福官局幣』，福建官局之出品也。曰『旗福』，福建幣廠所鑄造，而刻有又旗之雙角也。曰『浙又旗』浙廠新鑄，而刻有又旗之單角也。以上各種銀角，尚俱爲各造幣廠所鑄造。此外爲私設機關所私鑄，在滬市流通者乃亦不在少數。曰『十幣』，爲民國十年私鑄之劣幣，係仿製市上最通行之雙角。自新角流行，即混入其間。曰『九花』，曰『十花』，爲民國九年及十年私鑄之又旗花紋版。曰『厚邊十一』，爲民國十一年私鑄幣邊較厚之雙角。此外劣幣尚有所謂『做舊四開』，『油版』，『藥水角』等。其兌換時，計算之複雜，辨識之艱難，誠有非言語所能形容者。滬埠如此，其如各埠情形，亦大致相類。

銀角因鑄造之不統一，其重量成色之參差遂大，而其流通區域，亦受限制。照財政部之調查，江蘇、安徽之銀輔幣，雙角有廣東、江南、湖北、北洋四種；單角則極少。浙江雙角，有廣東、福建兩種；單角亦少。江西雙角，有廣東一種，多數為輔幣券，湖北雙角有廣東、江南、湖北三種；單角有袁世凱一種。湖南除南部有少數廣東雙角外，餘無流通。廣東單雙角有廣東一種。廣西雙角有廣東廣西兩種；單角有袁世凱廣東兩種外。又有本地所鑄之一角二角大洋幣。山西河南，有少數袁世凱單角；雙角甚少。河北雙角有湖北、江南、袁世凱，三種；單角有嘉禾、湖北、江南三種。陝西有袁世凱，龍鳳單雙角；及四川勝元銀角。四川五角輔幣，有四川雲南兩種；單雙角不多。山東銀輔幣甚少。雲南則通行銀輔幣。其紛亂復雜情形，於此可見。

(乙)銀輔幣之數量 至全國流通銀輔幣之數量 據耿愛德之估計，以上海條銀及寶銀所鑄之銀輔幣，約可合大洋一萬萬元；其以舊輔幣及外來銀幣改鑄者，約可合大洋三萬萬元；總計為四萬萬元。財政部於十八年發表調查所得之各幣廠歷年鼓鑄銀輔幣數量統計，於表後所附之『備考』第三項中，曾有云：『據私家統計，現在流通市場之各須銀輔幣，至少當在二十萬萬枚左右。』似與耿愛德氏之估計相差不多。蓋假定此合值大洋四萬萬元之銀輔幣，全

部爲雙角，則以大洋每元合雙角六枚計算，當爲雙角二十四萬萬枚也。惟據湯良禮氏最近之估計，謂銀輔幣數量，當在三十萬萬枚左右，其中雙角數量，當在二十五萬萬枚左右，而其合值，則至少當在國幣四萬五千萬元左右。估數略高，或與現狀較逐，蓋耿氏及財政部之估計，皆數年前之數字也。

#### 四 原有之銅輔幣

吾國民間，向習用銅幣。即在清季光緒年間，仍有制錢之流行。俗稱之曰『小銅錢』。當時市上兌換，每銅元一枚，不過七八百文。後有輕質制錢，曰『沙壳』，及『白版』者出現，每千重量，比較老錢往往不及半數。如順治、康熙、乾隆、嘉慶等制錢，每千重量，總在一百十餘兩左右。至於寬永、洪武、嘉靖、崇禎、紹武等制錢，以古銅製造，重量雖不滿百兩，而其品質之佳，實高出乾隆等制錢之上。迨至咸豐、同治、光緒等制錢，大都銅輕而質劣，即所謂『沙壳』，『白版』，均屬此類。雖其中較重厚者亦多，總不敵康熙、乾隆等之重量，多者不過七八十兩，輕者甚至僅五六十兩。若『沙壳』，『白版』，大約估計僅在二三十兩左右耳。嗣後用制錢笨重，不便攜帶，因有改鑄當十銅幣之舉。廣東幣廠，於光緒二十六年，首先

鼓鑄。自後各省相率仿做，流行日多，兌跌隨之日價。民國八年，又有新銅幣之發現；銅元充斥，兌價益落。至民國二十二年間，每銀幣一元，東南各省，已可兌銅元三百枚左右。至各地通行當十銅元之種類，前清發行之『大清銅幣』及『光緒元寶』，為數極多。『中華民國開國紀念幣』及『中華民國當十銅元』，為數似亦不少。此外尚有天津造幣廠所鑄之一分及五厘兩種新銅輔幣，原備按十進使用，惟早經停鑄，流通確已甚少。至當二百文，當一百文，當五十文各銅幣，雖於山西、河南、四川等省，仍有流行，而其區域，則並不甚廣。至於當二十銅元，則通行於湘、鄂、豫、魯、晉、冀等省，當十文銅元，則通行於贛、浙、閩、江、粵、桂等省，均較為普遍。

至在流通中銅元之數量，則據湯良禮氏之估計，當不在三百六十萬萬枚以下。其中十文銅元，約有二百七十萬萬枚，二十文銅元，約有六十五萬萬枚，其他百文銅元及二百文銅元等，約有七萬六千五百萬枚，此外尚有前清發行之制錢等亦尚有流通。故合計銅輔幣總值，當不在國幣二萬二千萬元以上也。

## 五 通行之輔幣券

(甲) 輔幣券 輔幣券以角洋爲單位，實創始于民國初元。當時吉林永衡官銀號，即以舊銀輔幣爲準備，有小洋兌券之發行。自後中交在東省及青島，繼有一角、二角、五角等輔幣券之發行。至民國十四年春，上海工部局有發輔幣券之提議。當時銀錢兩業，深懼國權之旁落，會再一度討論。其後數月，江浙又起變化，斯議遂告停頓。至十五年十二月一日，始由中交兩行，正式發行。計中行發行者，爲一角、二角、五角三種。交行發行者，爲一角、二角兩種。自中央銀行成立後，亦有一角及二角輔幣券之發行。此種輔幣券，均按十進兌換。集滿十角，可向各該行，或兌換機關，兌換一元，未滿十角之零券，則照大洋市價以銅元折合，不折不扣。發行以來，商民稱便；流行遂日見普遍。此外如中國農民銀行，浙江地方銀行等，均有此種輔幣券之發行，亦均能維持其十進。

(乙) 銅元券 銅元券，于前清光緒季年，已有發行。當推光緒三十二年，由黑龍江官銀號發行之銅元票爲嚆矢。嗣于光緒三十四年，湖北又發行官票，初爲以制錢兌換之錢票；嗣以制錢缺乏，遂以銅元兌換，而成銅元券。至民國三年，財政部設平市官錢局于保定，呈准發行銅元票。五年，並設分局于平津等埠。所出錢票，有十枚券，二十枚券，四十枚券，五十枚券，及百枚券五種。因濫發價落關係，中間曾經一度整理。同時奉、直、湘、晉各省，

均相繼有銅元券之發行。或由官發，或為私票（係由票號商會、公司、商店所發行）。既不謀準備之確實，又不為數量之限制。故各地流通之銅元券，確極形紊亂。

## 六 輔幣之行市

吾國輔幣，向不十進使用，因之日有行市，且行市日有變動。今舉廿五年四月廿五日各報所登前一日——四月廿四日——之輔幣行市表如下：

八開	八三三·三〇	八三三·三〇	衣牌	三千	三千
四開	八三三·三〇	八三三·三〇	角坯	二百五十	二百五十
拆兌	一·二〇〇·〇〇	一·二〇〇·〇〇	貼水	五十	五十
銅元	三百千	三百千			

(甲)銀輔幣之行市 銀輔幣向稱『小洋』，各報向分『江南』及『廣東』兩行市，逐日公佈。

『江南』為江南小洋之簡稱；『廣東』為廣東小洋之簡稱。江南小洋大都為單角，廣東小洋則全部為雙角。故各報亦有稱江南小洋為『八開』，或『單毫』；而稱廣東小洋為『四開』，或『雙毫』者。此項銀角之行市，俱以小洋萬角為標準。例如前舉四月廿四日之『八開』行市為八三三·三，即為小洋一萬角，可合國幣八百三十三元三角之意。

此外尚有所謂『拆兌』者，亦為銀角，係國幣百元，可合銀角之數。蓋錢業間稱銀角買賣為『拆兌』；而『拆兌』則向以百元為單位也。照同日『拆兌』行市為一・二〇〇。即國幣百元，可換雙角六百枚，計合小洋一千二百角也。

(乙)銅輔幣之行市 銅輔幣之行市，曰『銅元』，此為大盤行市，以每百元為標準。例如四月廿四日之『銅元』為『三百千』，即每國幣百元，可兌銅元三萬枚，合三百千文之意。此外尚有所謂『衣牌』，『角坯』及『貼水』者。『衣牌』即每國幣一元，零星兌換，可得銅元之數，故又稱『每洋換錢』。此項行市，昔時由估衣業所開出，故曰『衣牌』又名『兌換角元』。例如廿四日之『衣牌』行市為『三千』，即每元可兌換銅元三百枚，合三千文之意。至『角坯』即每角小洋，零星兌換，可得銅元之數。例如廿四日之『角坯』為『二百五十』，即每小洋一角，可兌換銅元廿五枚，合二百五十文之意。可用下列式，計算而得：

$$\begin{aligned} \frac{\text{銅元行市}}{100 \text{元}} \times \frac{\text{雙毫行市}}{10,000} &= \text{角坯} \\ \frac{300,000}{100} \times \frac{833.3}{10,000} &= 3,000 \times .08333 = 249.99 \text{文 (角坯)} \end{aligned}$$

而『貼水』則為小洋一角，合大洋時，應加銅元之數。其計算公式如下

表幣 一角每 = 貼水

$$\frac{3,000}{10} - 250 = 300 - 250 = 50 \text{ 文 (貼水)}$$

所得之『五十』，與二十四日之實際行市，適相符合。

## 七 最近輔幣之整理

吾國流通中輔幣之紊亂複雜情形，於上述各節中，已可得其大概。至此項輔幣問題激結之所在，似可全歸諸鑄造權未能統一之一因。因鑄造權之未能統一，而各省遂均得各自為政，流於濫造；因各省之濫造，而輔幣之成色重量，漸見減低，而輔幣之供給數量，亦漸過需要；因成色之漸劣及供需之失調，而兌價自隨之日落，十進自無從維持。於是此多種不同之輔幣，遂有多種之行市，照實值以流通於市面，而吾國輔幣之紊亂複雜，遂不可究詰。

自廿四年十一月，施行新貨幣政策以來，吾國之本位貨幣及發行制度，已獲得相當之解決；於是輔幣之整理，一時遂為各方所注意。後經當局審慎之考慮，及詳細之研究，輔幣條例終由立法院於本年一月九日，正式通過。至是我國輔幣制度，始有一確實之規定。



(甲) 輔幣之種類 輔幣之種類，過於簡單，固有零換不便之弊；而過於繁多，又有混雜紛亂之病。故對於輔幣種類之規定，似應以簡單而便於零換為目標。照最近輔幣條例之規定，計分(一)兩角幣；(二)一角幣；(三)五分幣；(四)一分幣，及(五)半分幣五種。兩角以上之十進輔幣，已不甚便於零換，故中央各行前所發行之五角大洋券，流通即不甚普遍。至半分以下之單位過小輔幣，照該條例擬不加鑄，似亦頗適當。

(乙) 十進之釐訂 名價之規定，為便於計算起見，自以採用十進制為最宜。民國三年二月所公佈之國幣條例，即係採用十進制；惟迄未能見諸事實。新輔幣條例，亦規定『輔幣以十進計算』(第三條)。並規定二十分幣五枚，十分幣十枚，五分幣二十枚，一分幣一百枚，或半分幣二百枚，均可合法幣一元。

(丙) 幣材之選擇 照新輔幣條例之規定，輔幣材料。已以鎳代銀。計鎳幣三種：為廿分幣，十分幣及五分幣。銅幣二種：為一分幣，及半分幣。民三國幣條例，亦曾有五分鎳幣之規定，而並未開鑄，輔幣以鎳代銀，確有相當之利益。(一)銀輔幣向不十進，在社會一般心目中已深留印象，欲以類似原有銀角之新銀輔幣，改為十進使用，事實上易感困難。今改用鎳質，可使耳目一新，於流通上困難，自反可大為減少，此其一。(二)整理輔幣，以舊易新

，需費頗鉅。倘於新銀輔幣之成色重量上，酌加減少，以資貼補。則於鑄成後之流行，或將更感困難。今改以鎳鑄，則銀鎳異質，無從比較，困難亦可減少，此其二。(三)自新貨幣政策實行以後，白銀已經集中，輔幣所用白銀，為數頗鉅。今以鎳代銀，此項舊有輔幣收回後，自亦可歸入集中之內，政策一貫，而白銀集中之效力，可以盡量發揮，此其三。(四)鎳幣成本，比較為低。則以新鎳幣代舊銀幣之結束，政府必且有鉅大之鑄幣盈餘可收，此其四。

(丁)重量成色之規定 新條例對於各輔幣之重量成色，均有確切規定：『廿分鎳幣，總重六公分，成色純鎳；十分鎳幣，總重四·五公分，成色純鎳；五分鎳幣，總重三公分，成色純鎳；一分銅幣，總重六·五公分，成色銅九五，錫鋅五；半分銅幣，總重三·五公分，成色銅九五，錫鋅五。』

(戊)有限法償之制定 輔幣為『名目貨幣』，其面值恆遠超其實值，故不能如本位幣之予以無限法償，已如前述。故新條例對於此點亦有明文之規定。其第五條云：『輔幣授受數目，鎳幣每次授受，以合法幣廿元為限，銅幣每次授受，以合法幣五元為限；但賦稅之收受，及中央銀行之兌換，不適用此種定。』觀此，則私人授受，鎳幣超過法幣二十元，銅幣超過法幣五元，在受者即可拒絕收受。不過輔幣既為政府所規定幣制中之一種貨幣，其『名目貨

幣』之成立，亦胥由政府所制定，則政府於收受此項輔幣時，自即不應如私人之同樣定有限制。至中央銀行既為輔幣發行之唯一機關，則自應隨時維持其十進無限制之兌換，而不能加以兌換數量上之限度。此有限法償之規定，所以不適用於政府賦稅之收受，及中央銀行之兌換也。

(己)鑄造發行之統一 吾國歷來輔幣之不能維持十進，其癥結確在鑄造發行之未能統一。蓋鑄造能統一，於重量成色上庶可免差異之隨生；發行能統一，於流通數量上庶可作有效之控制。此次新條例，有『輔幣之鑄造，專屬於中央造幣廠；其發行由中央銀行專司之』之規定。以鑄造權屬諸中央造幣廠；而以發行權屬諸中央銀行，洵為要着。

此項新鑄銅輔幣，已於二月起正式發行，中央造幣廠於二月間送交中央銀行之鑄成新輔幣，有如下數：

二十分銀幣	八九〇、〇〇〇枚	合國幣一七八、〇〇〇元
十分銀幣	二、七〇〇、〇〇〇枚	合國幣二七〇、〇〇〇元
五分銀幣	四、六八〇、〇〇〇枚	合國幣二三四、〇〇〇元
一分銅幣	二五、五〇〇、〇〇〇枚	合國幣二五五、〇〇〇元
半分銅幣	八、五二〇、〇〇〇枚	合國幣 四二、六〇〇元

新輔幣自發行以來，為時不久，故市面流通數量，尚不甚多。

## 八 新輔幣下之問題

輔幣條例自公佈以來，頗得國人各方之佳評；而新輔幣自發行以來，更頗能獲社會一般之信仰。此項新幣，式樣既極新穎；使用亦甚便利，將來因新幣推行之順利，而獲得輔幣制度之確立，似已可為預卜。

不過綜合兩三月來各方對新輔幣之意見，似仍不乏抱有懷疑態度者。

(甲)鑄發統一之維持 論者頗有以吾國土地遼闊，鞭長莫及之邊省遠地，設將來仍有自行鑄造自行發行情事之發生，則此統一方始之輔幣制度，不難立見破壞。不過就事實言之，近年來對整理金融之權力，確已漸見伸張。各省當局亦漸感幣制統一之必要，而自願就範。其甘冒不韙，實行破壞，身居戎首者，確已不如往日之大有有人在者可比，故對此點似已不足深慮。

(乙)供需調劑之重要 主輔幣間法定比價之能否維持與輔幣流通數量之是否適當，關係至鉅。輔幣數量不敷，固足以引起交易不便之弊；而輔幣發行過濫，更難免價值跌落之虞。則專司發行之中央銀行，對輔幣供需之調節，其所負責任，實至重大。且邊省僻地，所以「

私票』盛行之原因，實莫不基於各地輔幣籌碼之缺乏，則如何使輔幣為全國各地普遍之推行，專司輔幣發行之中央銀行，更屬責無旁貸，義不容辭。

(丙)私鑄偽造之杜絕 新輔幣發行伊始，市面即已有偽幣之出現。後雖經營局之嚴密查禁，並已被獲偽造機關，而暫時絕跡；然利之所在，人必赴之，如何能根本杜絕輔幣之私鑄與偽造，確似為一大問題。不過當輔幣開鑄之初，奸民之私鑄偽造，實多少含有嘗試性質。在一度嚴查及破壞之後，就常情言：大致已無人敢於續行嘗試。且就過去情形言之，銀行之十元五元兌換券，尚有人私印偽造；則以輔幣券印刷之簡單，成本之輕微，其私印偽造，想至少必比以金屬改鑄之鑲銅輔幣較為合算，較易着手。而過去輔幣券之私印偽造，迄無所聞；而必謂金屬輔幣之私鑄偽造，反難杜絕，其理由似不甚充分；其推論更似不甚精確。

(丁)兌換問題之解決 一部論者，或謂主輔幣間之比價，既已採用十進制，則自後似即不應更有兌換上之參差；而兌換店之貼水，亦即不應繼續存在。否則因貼水之增減，而引起兌價之漲落，既為事實上可能之事，則理想上之十進制，無形中或且被其破壞。此項顧慮，防微杜漸，確亦不無理由。不過兌換店原為過去輔幣行市日有漲落時代之產生物；在完全改行新輔幣之後，依情度理，此種畸形組織，即不加取締，定可自行淘汰。照最近一二月實提

際情形言之，有十分輔幣一枚，或一角輔幣券一紙，不論零星購物，或乘車付價，均可作十分或銅元三十枚通用，事實上已不須先行向兌換店兌換，始可不至吃虧。確已非若從前輔幣行市日有漲落時代，非經兌換店不可之情況可比。則將來舊輔幣全部收回之後，吾人對兌換店既無此需要，則貼水等等，隨兌換店之消滅而消滅，似亦為推想中當然之事。

(戊)舊有輔幣之收回 新輔幣已經規定，並已經鑄造發行，則舊輔幣之逐漸收回，自為整理計劃中應取之步驟。惟在新輔幣流通數額尙未能全部替代舊輔幣之前，舊輔幣之應繼續行使，亦為一種顧全事實必不可少之過渡辦法。故照新條例之規定『舊有通用輔幣，由財政部收回銷燬改鑄之；但於規定期限內，仍准各照市價行用。』至其辦法，及期限，由財政部以命令定之。』確可為富有伸縮性之規定。

(己)最小單位之商榷 新輔幣之最小單位為半分，約合舊銅元一枚半；事實上即不啻將輔幣最小單位，提高百分之五十。與民生計，驟視之似不無影響。因之江蘇全省商會聯合會及上海市商會，曾有請求財政部加鑄二釐半銅輔幣之舉。不過事實上舊銅元一枚可購之物，即在一般平民之消費物品中，亦似已不甚多。普通大餅油條之類，且已非銅元一枚可購之物。況事實上一方面付出之最小單位，雖已被提高，而另一方面收入之最小單位，亦同被

高，故輔幣最小單位提高後對於平民生計之影響，似頗不如理想之甚。

(庚)輔幣發券之整理 輔幣條例對於金屬之整理，雖已定有相當之辦法；此後金屬輔幣，或能按步就班，漸上正軌。惟事實上輔幣券與金屬輔幣有同等之效能，具同樣之性質；而其複雜紊亂情形，以與原有之金屬輔幣較，實有過之，而無不及。故設在新輔幣制度下，輔幣券仍擬為繼續之發行，則其統盤整理之急不容緩，已早為識者所共認。且事實上輔幣券之紙張既劣，輔幣券之授受尤繁，為短時間之流通，即往往破爛不堪續用，旋燬旋印，其成本於長期間想必較金屬輔幣為高。故各國幣制中，鮮有輔幣發券如我國者。就整個制度言，似以輔幣券為暫時之輔助則可，以輔幣券為永久之計劃則不可。

## 九 結論

雖然，吾國輔幣之紊亂複雜，由來已久。過去若干次之整理嘗試，非議而未行，即行而失敗。此次政府公佈之輔幣條例，經較長時期之研究，為適合國情之推行，使數十年來之所謂銀角問題，所謂銅元問題，獲得一可能解決之途徑。在現在環境下，吾人實不能不視為輔幣整理第一步之成功也。





### 經濟新聞讀法

黎明書局出版  
三二一開本五十一〇頁

上海各日報，按日均有經濟新聞之刊載，分別門類，特闢一欄，由來久矣。惟金融商業，各有其特殊名詞，特殊術語。非老於此道者，每苦莫能道其詳；此本書之所由作也。本書分上下兩編。上編包含（一）銀洋錢市，（二）內匯市，（三）外匯市，（四）金市，（五）銀市，（六）證券市六章。下編包含（一）米市，（二）麵粉市，（三）雜糧油餅市，（四）絲市，（五）茶市，（六）花市，（七）紗布七章。全書計五百七十頁。凡上海之重要金融及商品行市，胥盡於此。上海為吾國之金融商業中心，其金融變化，商品進出，自較為複雜。倘於此能有一澈底之瞭解，則對於吾國其他各埠之經濟新聞，自不難觸類旁通，迎刃而解也。

### 楊著中國金融論

黎明書局出版  
二十三開五九〇頁

全書計分四編：第一編為總論，略述金融及金融市場之原理。第二編為中國金融中心——上海金融市場，現狀述概：首於上海金融組織，略加敘述，次於上海之通貨，及票據庫存等為詳細之討論。第三編為津漢金融市場概要；於我國次要兩商埠，天津及漢口之金融現狀，如金融機關，通行貨幣，及其流通票據等，討論極為詳盡。第四編於吾國之證券市場，內外匯市場以及金銀市場，更有扼要之敘述；讀之於吾國公債交易之實況，內匯外匯之特點，標金買賣之現狀，銀市漲落之影響等，可以洞悉靡遺。

### 中國交易所論

商務印書館出版  
硬布面四開本

定價三元五角

本書首于交易所之重要理論，如交易所之意義，沿革，性質，利弊等，列舉無遺。次于本國交易所之概說，如交易所之組織，監督，委託手續，買賣方法，以及計算，會計等，詳為列論。最後於吾國證券，標金，紗花，麵粉，雜糧等交易實況，更分別加極真切之分析。

# 新 聞 報

## 新 聞 夜 報

晨夕兩刊  
銷數最多  
刊登廣告  
效力最大