

曲殿元著

中國之金融與匯兌

上海大東書局印行

中國之金融與匯兌

曲殿元 著

大東書局
上海
印行

中華民國十九年六月印刷
中華民國十九年七月出版

中國之金融與匯兌

△(全一册實價五角)
(外埠酌加郵費匯費)

不 准 翻 印

著 者 曲 殿 元
出 版 者 大 東 書 局
印 刷 者 大 東 書 局
發 行 者 大 東 書 局

分 發 行 所
大 東 書 局

漢口 蕪湖 徐州
廣州 長沙 汕頭
北平 梧州 哈爾濱

自序

年來從事研究中國金融，感於中國內國匯兌情形之複雜，欲專作一書，討論此問題。計畫者再，終以事牽，未能如願。本年四月，擬赴美讀書，專從事研究農業經濟，舊日作稿，恐因此遺失，將來搜集，更感困難，於是從友人之勸，將舊日散登於各月報雜誌作品，擇有系統及其材料可供異日參考者共九篇，約四萬言，刊爲一冊，題名曰中國之金融與匯兌。其目的專爲保存舊作，非敢以著述自命。高明大雅，如肯開誠指正，不勝感謝。謹記刊發始末如此。

中華民國十八年四月十六日，直生曲殿元於北平。

補充幾句話

在本書將付印的時候，著者忽然發見三項必須聲明的事，特附記於此：

第一本書各篇俱未註明刊發時間，是一箇大缺點。現在因為沒有原刊物可查，只就記憶力所及，大約第一第二兩篇的刊發時間，都在民國十三年的後季，第三篇是在民十四年二次直奉戰後。其餘四、五、六、七、八、九各篇，則都在民十五至十六之間。有這麼一箇粗疏的限制，可以使讀者少些誤解。

其次各篇原來登載的刊物，也有聲明的必要，在這九篇文字中，除去第一篇在太平洋雜誌上發表，第二篇在天津青陽週刊上發表外，其餘各篇，都在北京銀行月刊上登載（這三種刊物，現均因或種

了
•

直生民國十八年雙十節於上海•

中國之金融與匯兌目錄

自序

補充幾句話

一 一九八規元歷史的考證與推想

附馬寅初 何謂九八規元

二 歐戰後世界貨幣問題之內容及其解決方策

三 戰時關外當局的紙幣政策

四 北京小商人及中下社會之金融機關

- 五 美國之國內匯兌
- 六 中國之國內匯兌(一)
- 七 中國之國內匯兌(二)
- 八 天津金融市場之組織
- 九 消費借貸之理論及實際

中國之金融與匯兌

九八規元歷史的考證與推想

吾師馬寅初博士，日前曾有「何謂九八規元」一文，刊行於世，對於規元之性質算法，反覆申說，多方譬喻，嘉惠後學，不可量計。惟余讀馬先生之文，覺其大體雖解說甚明，至細微之處，亦不無可滋疑惑之點。今將余平日研究規元之結果，宣布於後，以求與馬先生互相印證。至所言果否有當，余亦不敢必，最後定論，仍在馬先生耳。

在研究此問題之前，余有一言，須先申明，請求公認。大凡研究歷史，或因無文獻可稽，或因文獻不全，至少須略加推想。惟此種

推想，倘可講通，則大家亦公認其為適當之解釋。余之研究規元，亦不能外此規律。本篇題目，末尾加以推想二字，意即在此。

何謂九八規元？在未能將規元的歷史說明以前，吾人對此問題，實不能有圓滿之答案。現在所可回答者，即現在上海市面記帳用之規元，係如何計算得來？

上海現行元寶折合規元之法，為大眾公認者，不外「就現行寶銀之重量，加以升水，得出寶銀折成標準銀之兩數，再以九八除之，所得之數，便為規元兩數」。若用公式表示，則為

$$\frac{\text{寶銀重量} + \text{升水}}{98} = \text{規元兩數}.$$

今假定元寶重漕平五十二兩，加升水二兩七錢五，照上公式，將數字加入，為

$$\frac{52.00 + 2.75}{98} = \frac{54.75}{98} = 55.86 \text{ 兩}.$$

（現行元寶重量加升水，何以等於標準銀？標準銀與現行寶關係如何？容後講明）。

標準銀折規元，何以須用九八除？此問題最關重要，乃規元之本源問題。本篇之注重點即在此。惟關於此問題之解釋，就余所見之說法，均不能使人滿意。今列舉之，並說明其缺點：

（一）「辭源」上之註解 「規銀」上海通用之銀。亦稱規元。以紋銀之成色為標準。與漕平比較。其平每百兩相差五兩五錢。其色為九八。（即每百兩相差二兩）故又稱九八規元。例如漕平百兩。申平五兩五錢。又申色二兩。即為規銀之重量。其實並無現銀。惟因市票與現銀相差過鉅。故有此低折。一說，昔北省豆商之在滬者。年終急於北歸。減折收價。遂成習慣。故亦稱豆規銀。（第二說與百科全書上解釋同，應歸併為一說）。

吾人讀「辭源」上第一註解，覺其辭意含混，令人難於索解。就其前後文辭推之，似謂紋銀卽規銀。倘余之推度恰合著者之意，則此註解可謂不通。蓋規銀非紋銀，凡略熟悉上海市面情形者，類能知之也。

(二) 馬寅初先生之解答見(何謂九八規元答四) 上海運洋出口，以箱爲單位。每箱裝元寶六十隻。每隻重漕平五十兩。全箱計重三千兩。每隻加上升水二·七五，則六十隻須加升水一百六十五兩 ($2.75 \times 60 = 165$)，等於標準銀三千一百六十五兩。試問等於規元銀若干？

「據以上所述，九百八十兩之標準銀，因其成色較規元銀爲高，可以抵規元銀一千兩，則三千一百六十五兩之標準銀，當可抵規元銀三千二百二十九兩五錢九。此可以比例求得之：

$$980 : 1000 : : 3165 : X$$

$$980X = 3165 \times 1000$$

$$98X = 3165 \times 100$$

$$X = \frac{3165 \times 100}{98} = 3229.59$$

「由此可知欲以三一六五兩之標準銀，化爲規元，卽以九八除三一六五卽得。此就全箱六十隻而論。若以每隻而論，則以九八去除五十二兩七錢五，卽得五十三兩八錢二分六五，此卽九八去除之理由，亦卽九八規元名稱之由來也。……」

就馬先生之文推之，似其注重點，在「規元銀之成色較標準銀低，九百八十兩之標準銀，可以抵規元一千兩，故由標準銀折合規元，須用九八除。」但於此有一疑惑之點，卽規元是一種虛銀兩，並

無實物，既無實物，將何由鑑定其成色？其成色不能鑑定，何由知其成色較標準銀低？

余以爲吾人現在所以定規元成色較標準銀低者，因規元之求得，係由標準銀用九八除；並非因其成色低，始用九八除。九八除爲因，成色低爲果；非成色低爲因，九八除爲果。倘吾之說合理，則馬先生之解釋，不免倒果爲因，不能解明九八除之理由。

(三)「日用百科全書」之解釋(商務印書館出)「日用百科全書」第二卷有一段關於九八規元來源之解釋。其言曰：「九八規元之起源不可考。或謂從前牛莊與上海豆行交易甚繁，現銀缺乏，凡收現銀者，須九八折扣故云。按上海未闢租界以前，商業集於南市，尤以豆爲大宗。豆行之計算法，以九八規元爲標準，後流傳於租界，相沿成習。今各地與上海交易，猶有稱豆規元者，似其說可

信也。」

余研究九八規元之起源，亦只覺此一段傳聞，——即所謂九八豆規元——可作資料。但就原書記載，則又可令人不解。據其所述稱九八規元之原因，係因收現銀時，須九八折扣。但現在之九八規元，則係以標準銀用九八除，與九八折扣（九八乘）恰相反，此豈非令人大不可解之處。故吾認定此書之作者，未能深知豆規元之意，故未能加以解釋也。

於此余之推想，可以加入矣。余以爲九八規元之起源，可分三時期：

（A）豆行收現銀九八折扣之時期 在此時期，因現銀缺乏，賣豆人因與買豆人以條件：「倘若記帳，須付實價，如交現銀，可照原價九八折扣。」譬如豆價五十五兩六錢（標準銀），若記帳須付

標準銀五十五兩六錢。若用現銀買，則只付 $(55 \cdot 6 \times 98 = 54 \cdot 48)$ 五十四兩五錢之譜。昔在美國，因紙幣跌價關係，賣貨人常與買貨人以同性質之條件：「如 20% 10 days, net 30 days」。厥後沿為風氣。今就傳聞，證以美國先例，知豆行九八扣交易之規矩，確在情理之中。

(B) 九八豆規元時期 照上述交易規矩，現銀（標準銀）五十四兩五錢（約），即可實當五十五兩六錢 $\left(\frac{54 \cdot 5}{0.98} = 55 \cdot 6 \right)$ 用，故當時凡欲買豆者，手中有現銀，即用九八除之，折成可當實用之數，記帳時亦記此折成之數。譬如有銀五十四兩五錢，即記五十五兩六錢。寢假此種辦法，普及於豆行，成爲一種特別虛銀兩，稱爲九八豆規元。故折扣云者，係就賣豆者方面而言，而九八除，則自買豆人方面言，此不可不解明者。

(C) 規元普徧時期 此種九八除之辦法，最初只行於豆行。但在上海未開租界以前，豆行交易占大宗，故豆規元之潛勢力甚大。厥後與外洋通商，外人以中國銀兩複雜也，於是採用虛銀兩之豆規元爲記帳單位。外人在上海勢力極大，故寔假匯兌行情，物價洋釐都用規元，而現有之情事成矣。故用九八除，乃多年沿習之結果也。

標準銀與規元銀之成色各如何？明乎規元之來源，係以標準銀用九八除得來，則欲知規元之成色，須先知標準銀之成色。標準銀者，即所謂紋銀也。其成色爲九三五·三七四，即每千兩中含純銀九三五·三七四。知標準銀之成色，則規元之成色，可依反比例求得之。

今假定規元一千兩。若用還原法，用九八乘，（所以用還原法者

，因此算法比較省事明瞭）。則得原來之標準銀數（ $1000 \times .98 = 9800$ ）九百八十兩。今依反比例法求得規元之成色：

$$1000 : 980 : : 935.374 : X$$

$$1000X = 935.374 \times 980$$

$$X = \frac{935.374 \times 980}{1000} = 916.665$$

規元之成色定，以後如有銀兩，欲直接折合規元，則可依此標準

現行寶銀何以須加升水？此問題馬寅初先生解釋甚清，余不過重述之而已。因上海市面現今流行寶銀，其成色大都較標準銀高，普通者成色高 $5\frac{1}{2}\%$ ，即每百兩應加升水五兩五錢。又上海通行元寶，普通重漕平五十兩上下，故照上比率，每隻元寶，須加升水二兩七錢五。上海元寶稱二七寶，其原因即在此。

照前解說，先將寶銀升水，折成標準銀之兩數，再以九八除之，得出規元之兩數，則規元漕平銀（現行寶銀），標準銀之關係，庶乎不難了解矣。

（附註）馬先生「何謂九八規元」一文，原登北京「銀行月刊」三卷十一號。

何謂九八規元

馬寅初

吾國國內外貿易之所以不振。金融界之所以屢起波折者。皆因幣制不整。無確實之計算標準故耳。故欲振興商務。整理金融。非改良幣制不為功。欲改良幣制。實行金本位。必先統一現行之銀幣。使雜亂無章之銀幣。歸於劃一。其為統一之梗者。厥為銀兩。而各處銀兩之最有力量者。厥惟上海之規元。故欲統一幣制。非先去規

元不可。欲去規元。必先實行自由鑄造。（三年前當上海造幣廠借款成立之時。銀行界頗有人主張。先廢規元而後實行自由鑄造。吾則主張先實行自由鑄造。而後方可廢規元。不然益滋紛擾於事無濟也。原稿列入鄙人演講集。茲不贅述。近來上海銀根奇緊。銀拆已達七錢。且無銀可拆。上海各發行銀行因恐發生擠兌風潮。對於鈔票。力事收縮。以故市面上籌碼益形缺少。上海銀行公會。遂有銀洋並用之議。以一千三百八十元。當規元銀一千兩行使。苟能實行。未始非廢規元之初步。但上海係銀兩碼頭。大宗買賣。皆以規元爲本位。一旦銀底不足。銀拆（即規元一千兩每月之利息）奇昂。倘以銀洋并用。自可救一時之急。但錢業公會。對於銀行公會之提議。不肯贊同。并謂非到實行公開公鑄（即自由鑄造）之時。決不能使銀洋並用。蓋鑄造不自由。對於銀洋之成色。毫無保障。（詳

見講演集「吾國關稅與幣制關係」一篇）鄙人之主張。從此得一有力量之試驗。深望銀行界之巨公放大眼光。開誠布公。幸勿再爲一知半解者所誤也。（日內擬在平民大學講上海造幣廠之重要。與此問題有相互的關係。所有關於銀洋並用之意見。容再披露之）。今日之演講題。爲「何爲規元」因既欲廢去規元。不可不知規元之爲何物。而規元之所以不易廢去者。必有特別之原因在焉。嘗攷吾國各種經濟雜誌。討論規元問題者屢矣。其對於規元之解釋。多根據於張公權先生之金融論一書。而張先生對於規元之解釋。則似淵源於中國銀行之內國匯兌計算法一書。民國四年印行。茲摘錄內國匯兌計算書一百二十三頁之文如下。

二七寶銀爲本埠（上海）銀爐所鑄。或外埠來寶。以成色不同。經銀爐改鑄者。每寶重量爲漕平五十兩左右。送由公估局批過。

方能通行。其成色高者。每隻可批升水二兩七錢五分。謂之爲二七寶者以此也。如成色較低。批升水二兩六錢五分者。亦能通用。苟成色不及二兩六錢五分者。卽退回不批云云。

九八規元。爲本埠（上海）惟一通行之記帳虛銀兩也。無論華洋交易。及匯兌行市。均以此爲計算標準。卽現寶按照固有之重量。加上公估局所批之升水。尙須以九八除之。合升規元若干。始可運用於市。蓋非經此階級不可。其現寶轉若一間接品矣云云。

讀者對於以上兩種解釋。頗有懷疑之點。茲列舉之如下。

（一）何以外埠來銀必須經過爐房之鎔鑄。

（二）現寶之成色。高者何以必批升水。成色之高低。究以何種成色爲標準。

（三）成色高者。可以批升水二兩七錢五。謂之二七元寶。但

何以必須批二兩七錢五分。

(四) 將現寶折成規元。何以必須以九八除之。

以上所述。各種疑問。皆爲經濟學者所必須研究之問題。若徒知其然。而不知其所以然。殊非研究之道。茲逐一答覆之如下。

【答一】今日之現寶。大抵以由外國運來之大條銀鎔鑄之。但現寶之成色。高低不一。以九三五爲標準。即漕平一千兩之中。有九百三十五兩爲純銀也。(其實標準成色。爲九三五、三七四)凡在九三五以上者。其成色較標準銀爲高。由外洋運來之大條銀。其成色爲九九八。似乎太高。故必送爐房鎔鑄以雜質。使之降低。此大條銀必須經爐房鎔鑄之理由也。

【答二】下表所列爲(一)記號。(二)成色。(三)等於規元銀一千兩之漕平兩數。茲舉一例以說明之。

譬如記號四之紋銀。其成色爲九七二、七八八。比較標準銀。高百分之四。故以四記之。此可以照下式計算之。

標準銀之成色 935.374

$$\text{加上升水百分之四} \frac{037 \ 414}{972 \ 788} (935.347 \times .04)$$

可知九七二、七八八。比較九三五、三七四高百分之四。倘以二者並用。則成色高者。必加上百分之四之升水。此加上升水之理由也。

計 算 表

記號	成色	等於規元一千兩之漕平兩數
0	935.374	980
4	972.788	942.31
$4 \frac{1}{4}$	975.127	940.04

$\frac{3}{1}$	977.466	937.80
$\frac{2}{4}$	979.804	935.50
5	982.142	933.34
$\frac{1}{4}$	984.481	931.13
$\frac{3}{8}$	985.650	930.01
$\frac{1}{2}$	986.819	929.05
$\frac{3}{4}$	989.158	926.71
6	991.496	924.53
6.91	1000	$916\frac{2}{3}$

【答三】上海最通行之寶銀。其成色爲九八六、八一九。比較標準銀高百分之五又半。故以 $5\frac{1}{2}$ 。記之。（參照上表）

標準銀之成色 935.374

$$\text{加上升水 } 5\frac{1}{2}\% \frac{51.445}{936.819} \quad (935.374 \times 0.55)$$

上海之元寶。成色既異。重量又不同。有秤漕平一百兩者。有秤漕平半兩者。普通以五十兩左右為最多。照上列之算式。每百兩既須加上升水百分之五又半。則每五十兩祇須加上升水百分之二·七五。即 $5\frac{1}{2}\%$ 之半。此公估局批二兩七錢五之理由。亦即二七寶銀名稱之由來也。

【答四】規元亦以漕平計算。凡重量為漕平一千兩。成色為九一六又三分之二。 $(916\frac{2}{3}$ 或 $\frac{11}{12})$ 者。即謂之為規元。實際上並無此物。不過其重量與成色有一定之規定。絲毫不容假借。以視銀洋之成色高低不一者。奚啻霄壤。規元之所以可貴。即以此也。華洋交易。必以規元為本位者。亦以其一定不變。計算上不致發生變動故也。故欲廢去規元。必先有如規元一定不變之物以代之。倘以新國

幣爲替代品。則新國幣之成色重量必須使之確定。歸於劃一。但欲使之確定。非實行自由鑄造不可。（理由詳講演集）

以上所述之標準銀。其成色爲九三五、三七四。規元之成色爲九一六、六六六。是標準銀之成色。比規元爲高。成色既高。重量必小。譬如甲有黑米欲以之換乙之白米。但白米之品質較優。甲決不能以一斗黑米換得乙之一斗白米。祇能換得白米八升或九升。無論如何。換得之白米。必在一斗之下。可斷言也。故品高之物。與品低之物。相互交換之時。高者之重量。必輕於低者。物品如此。規元亦然。故以成色九一六、六六六之漕平一千兩。（即規元）與成色。九三五、三七四之標準銀相互交換。祇得標準銀九百八十兩。此可以反比例求得之如下。

935.374 : 916.666 :: 1000兩 : X

$$935.374X = 916.666 \times 1000$$

$$X = 980$$

明乎此理。則上列之表。可以一目瞭然矣。表之第三欄。爲等於一千兩規元之漕平兩數。(即與規元一千兩相互交換之漕平兩數)即九百八十兩之標準銀。因其成色較高。可以抵規元一千兩之意。其餘各行。可以依此類推。

以上所述。上海最通行之寶銀。其成色爲九八六、八一九。係在標準銀之上。每隻元寶。應加升水二七·五(見答三)即漕平五十二兩七錢五標準銀。適足以抵五十兩之寶銀。蓋五十二兩七錢五標準銀。所含之純銀。與五十兩寶銀所含之純銀相等也。

$$(935.374 \times 52.75 = 986.819 \times 50)$$

成色九八六之寶銀。在標準銀之上，而標準銀之成色。係在規元

之上。但成色九八六之寶銀五十兩。加上升水二·七五。即變爲五十二兩七錢五之標準銀。試問用何種方法。可以更進一步使此五十二兩七錢五之標準銀。化爲規元。此方法即係以九八除五十二兩七錢五。即得規元之數。至用九八去除之理由。亦有可得而述者。

上海運銀出口。以箱爲單位。每箱裝元寶六十隻。每隻重漕平五十兩。全箱計重三千兩。每隻加上升水二·七五。則六十隻須加升水一百六十五兩。 $(2.75 \times 60 = 165)$ 等於標準銀三千一百六十五兩。試問等於規元銀若干。

據以上所述。九百八十兩之標準銀。因其成色較規元銀爲高。可以抵規元銀一千兩。則三千一百六十五兩之標準銀。當可以抵規元銀三千二百二十九兩五錢九。此可以比例求得之。

980 : 1000 :: 3165 : X

$$980 X = 3165 \times 1000$$

或

$$98 X = 3165 \times 100$$

$$X = \frac{3165 \times 100}{98} = 3229.59$$

由此可知。欲以三一六五兩之標準銀化爲規元卽以九八除三一六五卽得。此就全箱六十隻而論。若以每隻而論。則以九八去除五十二兩七錢五。卽得五十三兩八錢二分六五。此卽九八去除之理由。亦卽九八規元名稱之由來也。若以六十乘五十三兩八二六五。卽得三千二百二十九兩五錢九分。明乎九八規元之來源。當可以知此物之不易廢去。苟欲廢除。非實行公開公鑄不可。此篇當與鄙人講演集內所載之（吾國關稅與幣制關係）一篇參照。

歐戰後世界貨幣問題之內容及其解決方策

鈞言 最近世界經濟界之中心問題，非生產問題，非分配問題，乃交易論中之貨幣問題。此何以故？蓋自歐戰以來，各交戰國因歷年戰爭之結果，財政紊亂，通貨跌值，人民所感受之痛苦，較之戰時所感受之痛苦更甚。譬如有一德人，經年勞働，積得十萬馬克，以備養老之需，但因馬克跌值，不足供此老一飯之資，則此老之下半世將何以生存。其將掙扎以工作乎？則已年老力衰，不然惟有凍餓以死而已。此比之戰爭時死於槍砲之下，其痛苦更甚也。顧通貨何以跌值，凡略知經濟原理者，心能隨口而應曰：『通貨之跌值，乃因通貨膨脹 (Inflation Currency) 所致。』通貨之膨脹，即通貨之數量，大於其需求量也。依照貨幣數量說 (Quantity theory of Money) 之

理論，其量過於需，未有不跌。故現在貨幣問題之根本，在通貨膨脹問題。

通貨膨脹之原因。各國通貨膨脹之現象，雖皆為戰爭之結果，但其情形，則各各不同。今舉英德美三國為代表，分述其不同之情形：

一、英之理財政策，素號穩健，但此次以久戰之故，正當之理財方策用盡，於是不得不出於較低之手段。考戰時理財之方法有二：

一、增稅 (Taxation 包含增新稅源，增舊稅率而言)

二、募債 (Borrowing) 增稅之結果，乃取國民之購買力，移轉於政府之謂。人民購買力減少之程度，與政府購買力增加之程度等。譬如一英人，被征五磅之所得稅，則政府雖多五磅之購買力，被征者

即減五磅之購買力。照此辦法，國中購買力之總數，並未增加，故不致有膨脹之患。征稅為戰時理財之最良辦法，其故即在此。但增稅之舉，明明增加人民負擔，人民多不樂納，故不得不採用募債方法。人民以購買政府公債，係投資性質，現在既可得利息，將來仍有還本希望。與納稅之純粹犧牲不同。故富有蓄積之人，多踴躍應募。人民以素日所蓄積購買公債，其結果亦無異取人民之購買力，移轉於政府，與增稅差不甚多。（詳細推究。二者結果並不甚同。）

但積之日久，人民購買公債能力已竭，或視戰爭前途危險，不肯應募，則政府不得不另出辦法。此另外辦法之結果，乃平空增加國家之購買力（*Borrowing purchasing power wien did not exist*），致信用膨脹（*Inflation credit*）再進而致通貨膨脹。此辦法有兩種：一、以普通銀行為媒介機關，二、以中央銀行為媒介機關。今分述其手續及結

果：

第一辦法之手續如下：人民既無購公債能力，政府乃強迫普通銀行，借款與其顧客，使認購公債。銀行受此強迫，乃將素日在中央銀行（英蘭銀行）之準備金（Balance in Bank of England）取出，以應付此借款。政府將公債售出，即根據所得之款，發出匯票，以購買各種物品。商人售貨於政府，所得之匯票，復存於銀行。各銀行又以此等票據，存於中央銀行，如此普通銀行在中央銀行之準備金，又恢復舊觀。但商人在銀行之存款，則較前增加。其增加之數，恰與銀行借於顧客購買公債票之數相等，國家平空多出此若干之購買力，即所謂信用膨脹也。

第二辦法，較第一辦法，弊端更大。政府不經普通銀行之手，直接請中央銀行墊款（Advance）發出匯票，購買物品。商人得匯票復存

於銀行，銀行復存於中央銀行。此辦法與第一辦法差異之點，即在第二辦法，銀行在中央銀行之準備金取出，而此則未取出，其結果可分析如下：a. 商人在銀行之存款增加，b. 普通銀行在中央銀行之準備金增加，c. 普通銀行之準備金增加，則可根據之以放款，如此信用膨脹之程度，較前不啻大二倍。第一辦法為單料的興奮劑，而此則為雙料的興奮劑也。

信用膨脹，何以能致通貨膨脹，此問題不能不少為講明。譬如製造商，在銀行存款增加，或知自銀行借款甚易，則必設法增加製造。增加製造，則必從銀行支款，應付工資。工廠應付工資之款，須用小額之貨幣，——即一磅之貨幣。銀行為應應付存款戶支領小額貨幣起見，須從中央銀行支領此種一磅貨幣。按英在歐戰以前，只有五磅以上之紙幣，五磅以下概為現金。戰爭以來，現金缺乏，於

是另由政府發出一種一磅紙幣（註一）。此種紙幣，為政府紙幣，並不兌現。中央銀行即以政府發行之「一磅紙幣」應付普通銀行，因此通貨膨脹矣。通貨膨脹，與信用膨脹，如影之隨形，乃相伴而生之現象。英麥克那（Mokern）曾言，通貨鈔貨，非物價增加之真正原因，不過如雨量計之作用，記載雨之數量而已。其意以為鈔幣之增加，乃因信用之膨脹。鈔幣增加之數量，不過信用膨脹之一表記而已（註二）。

二、德 德對於此次戰爭，本預有所備。且德人以戰爭不久即可望了結，並以為必操勝算。故當初即注意於募債政策而不注意於增稅。但結果德人計畫，完全失敗。戰爭蔓延，久而不決。於是乃改變方針，採用增稅政策。惟戰爭既久，民力已困，增稅辦法，不克實行。英國尚有在美預先投資，此時暫時收回（收回方法，即將債

票在美國售卻，可資挹注，而德則並此無有。於是德人之惟一理財方法，即爲增發不兌換紙幣。增加不兌換紙幣，直接增加通貨之供給量。較之英人之步驟，迅速多矣。故馬克價值之失落，特別顯著。

此外各交戰國，如俄如奧如法，其通貨膨脹之原因，要亦不外英德之情形。吾人可舉一以例其餘可也。

三、美之通貨膨脹，其原因完全與前述各國相反。美在歐戰前，爲債務國。歐戰一開，歐洲各交戰國，工人開赴戰場，工廠停工，軍需品食糧半賴美國供給。在昔國際貿易，乃以貨物互相交換，至今交戰國，進口忽增，出口反減，於是不得不運送現金至美，以購買物品，清算債務。結果現金淵淵流入美國，其每年流入之數，有時且較諸世界之產金量又鉅。如此則全世界一年所產之金，均

流入美國，他國毫不得分潤。美國銀行，得如此多金，將何以處理？將存於金庫而不用乎？則斷斷不肯。將運用以生利乎？則惟有多發鈔票。通貨隨因之膨脹矣。美之物價，較戰前高三倍，是則通貨之價值，較戰前減三倍矣。美之通貨膨脹原因既不同，則其影響亦不同，其解決方策亦不同，此吾人應當注意者也。

通貨膨脹之影響。通貨跌值之現象，見於國內者為物價騰貴；見於國外者，則為匯兌率之降低（Decline in foreign exchange value）（美金本位未破壞。故其匯兌率無影響。但物價騰貴之現象則與各國同）今分述二者之影響：

A. 物價騰貴之影響 國內物價騰貴，因各種人所處地位所操職業不同，其所受之影響亦往往不同。

a 投資者 (Investor) 投資者有兩種：一、買債票者 (Bonds Holder)。

二、買股票者 (Stock Holder)。但各國率以買債票爲投資。而買股票則認爲投機。此蓋因債票——國家公債，市公債，公司債——都有擔保品，並有固定利息甚爲穩健，而股票則價格之漲落，隨公司營業之盛衰，其紅利雖高，但其危險亦甚大，故一般人不認爲投資也。自十八世紀下半期以來，歐美股分公司，大爲盛行，股票債票，充溢市場，當時貨幣價值，亦甚穩固（如英已改爲金本位）。故一般人以爲投資於債票，較購買不動產更爲便當，於是社會上生出一種債票投資階級 (Bond-Holder Class)。此階級人，財產全部存債票，貨幣跌值，彼等大不合算。譬如從前購買面值 (Face Value) 一百磅之債票一張，購時每磅可購買一件貨物。現在還本，照利率四釐計算，共得一百零四磅。但此時貨幣跌值，每磅只能買九件貨物。今比較前後可購買之貨物量如下：

磅 數 購買力 能購買貨物總數

$$\begin{array}{rcl}
 100 & \times & 1 \\
 104 & \times & 0.9 \\
 \hline
 & & = 93.60
 \end{array}$$

比較結果，投資不但無利益，並且損失六·四件貨物，豈非大不合算。幣價愈跌，投資者損失愈大，投資者之金錢，概為儲蓄之結果，此皆國家之生產力也。現在世界各國，除去法蘭西外，人口無不大為增加。此增加之人口，將來如何維持，則不外賴現有儲蓄之生產力。譬如製衣，用手工製，則不足服用，易以機器則可。土地用人工牛馬耕種，則食用不足，易以機器耕種則足。此種機器，皆過去儲蓄之結果。故儲蓄之舉，國家理應獎勵，今不但不獎勵，反而而摧殘之（投資者受損失，無異被摧殘），則將來誰肯儲蓄。生產有盈餘，則供目前娛樂，而將來之生產力大受損失矣。

b 工商階級 (Business men) 投資者之損失，即爲工商業家之利益。投資者立於債權人之地位，工商業者立於債務者之地位，其利害恰相反。就前述投資者損失之六·四件貨物，即爲工商業家所賺去，故貨幣跌值，產業界往往呈繁榮之象。貨幣跌值後，利率往往提高，其提高原因有二：一、資本家因幣值有跌落趨勢，前途危險甚多，不願放資。如借款者 (Borrower) 強求出放，則提高利率，以抵將來貨幣跌值之損失。二、事業賺利大，工商業家多願乘機擴張營業，以博厚利，故需求資本多，供少求多，利率不得不漲。一九二二至一九二三年，德國馬克價值，完全崩潰，其利率繼續增高，由 2% 增至 38%。46%。最後增至 100%，此即明徵。但利率無論如何提高，總跟不上工家利潤 (Profit) 增高之度，故工商家仍立於利益之地位。

。勞銀階級 (Wage earner) 照舊日經驗，貨幣跌時，工人階級最為吃苦。工人吃苦之原因，在工資之增加，跟不上物價增加之速度。譬如一件製造品，成本八元，內原料四元工資四元，售價十元，製造家得兩元利益。後物價騰貴，此製造成本價值增加，成本增加為十四元，內原料八元，工資六元，售價二十元，製造家得六元利益。照上比例，工資少二元，製造家利益多二元。是工人之利益被製造家掠奪。事理之不平，無甚於此。吾人徧觀各經濟學家之著述，其關於分配及貨幣跌值部分，莫不如此講述。故此現象幾成一牢不可破之定律。所幸此次歐戰結果，工資之增加，往往不後於物價之增加，且有時超過之。吾人目睹此情，應對工人前途表示祝賀。至工人如何而得此勝利之結果，則不外三種原因：一、工人現在組織。遇工廠待遇不良，則可以罷工為武器，與彼企業家搏鬥。罷工結

果，往往工人佔勝利。二、戰爭期內，工人服務戰場，受國家之待遇，較工廠優良，如此生活程度已提高。現在重回工廠，不甘受舊日待遇，故工會團結力大。又戰爭期內，工人妻子多到工廠作工（因男人赴戰場）。照西國習慣，丈夫從軍，國家須給其家屬以津貼，故戰爭期內，女子既有工資，又有津貼，一時生活程度高，現在決不肯收縮。三、戰爭期內，因各種關係，製造家賺利甚多，社會稱一般貪圖高利者曰 *Profiteering*，帶輕藐之意，故工人有所藉口增加工資。

d 中等階級 (*Salary earner*) 因中等階級，多特固定薪水生活) 中等階級，在昔與工人同其運命，每逢物價貴時，中等階級薪資，往往不能隨之增加，且其增加之時期，更在工資之後。歐戰結果，工人以奮鬥之故，得逃此厄運。惟中等階級，形勢散漫，大眾毫無結合

，於是不得不忍受環境之壓迫，而生活日趨於困難。中等階級，乃社會之中堅，一切文化，胥賴中等階級倡導。上等階級（完全以富力區分）。只知安富尊榮，對社會文化，不能有所供獻。工人階級知識淺陋，且無餘力研究學問。今社會文化領袖之中等階級，既遭此厄運，此乃文化前途之大危險。是誠歐戰結果之大不幸也。歐戰之起源，由德大學教授倡強權之說造成之。（註三）故德大學教授，應當遭此厄運。惟其他各國之中等階級，亦同遭此厄運，則未免可惜耳。

（中等知識階級之生活問題，在中國更爲急切之問題。余在人生教育上，曾經論述。近日又有許多新意見，他日當再爲文詳論之）

• 定額收入者 (Fixed income class) 定額收入之人，如得年金者，特

一定利息爲生活者。前述之債票投資者，亦屬於此類。惟因此類人概爲資本家，且在社會上占重要位置，故特別述出。此等人之入款既有一定，則不能因貨幣跌價而增加，舊日一定之收入，至今日不足維持生活，其困苦最甚。

B. 匯兌率低降之影響 通貨跌值（因紙幣增加）之國，其物價在本國固甚高，但因匯兌率低降之故，折合外國貨幣（特別通貨膨脹較輕之國或金本位國）則反覺甚廉。此可舉例說明之。譬如德之馬克，戰前兩馬克合中國一元，（中德匯兌，無直接行市，此不過舉例說明原理耳。）在德國定價兩馬克之貨，在中國可賣大洋一元，後德國馬克跌價，幾至一落千丈，今假定德物價漲七倍，從前賣兩馬克之貨，現在賣十四馬克，在國內可謂騰貴，但此十四馬克，按照現代匯兌率折合中幣，只合七角（ $1 \times \frac{14}{20} = 1 \times \frac{7}{10} = 7$ ）。故在中

國市場視德貨特別便宜（上所舉例，係假定物價騰貴度數不及匯兌率降低度數——物價貴七倍，匯兌率降低十倍，實際上即係如此。蓋製造家此時利益都甚大，確能維持一種價格，使在外國市場，顯著便宜，倘物價騰貴之度與匯兌率降低之度等，則本國物價與在外國物價相等。）。

照上述之結果，外國商人，必爭購德國貨。故匯兌率降低之國，出口貿易，必見興旺，證以德之情形確係如此。故當德匯兌率降低之時，德之政治家新聞紙常特意宣傳『降低馬克率，為德之國際貿易及外交政策。』此政策目的，一為增進出口貿易，一為向協約國示貧，表明無賠款能力，希冀減少或延期賠償。但德人此言，未知是否可信。如可信也，何以在戰前德人並不用此方法為增進出口貿易手段？何以現在世界各國不效德國之所為？德政治家又何必亟亟

謀借款以恢復平定其匯兌率？凡此種種均足使吾人發生疑問，德人之言，直自欺欺人，圖粉飾於一時耳。（中國政治學家章行嚴先生，歐戰後遊歐返，盛誇德國情形，乃受德人飾詞之蔽。章先生非經濟學家，故易受此欺騙。）匯兌率低降，一時之間，固能增進出口，但過一定時間，則又回復原來狀態。蓋匯兌率低降之結果，一方爲出口貨落價，而他方則爲進口貨之增價。工業國家，其原料品食品，概仰給於外國，（如不仰給外國，國內原料食品用之不盡，則不適用此理論。但實際無此情形。）食品原料增價，則以後之製品，成本必須增加。且食料增價，工人工資不隨之增加，則工人無法維持生活，罷工之舉，亦必隨而發生。工資增加，製造家之成本，因而加重，則出口貿易無利益矣。且幣值低落，國內大部分人，失卻購買能力，國內消費量大減，國外市場亦必屯集本國之貨，各國

商人政府必用種種方法來與競爭，如此製造家之厄運至矣。故就前述各種情形總合言之，貨幣跌值，於一國究為不利。雖有特殊階級，一時頗得利益，但國內擾攘不安分配不均之象在在皆是。現在經濟界中最重要問題，厥為分配問題，但欲解決分配問題，非先使貨幣價值固定不可，故稱貨幣問題為經濟界之中心問題豈得為過。

若再將各國間之關係觀察之，則貨幣問題，更顯其重要。歐戰以前，國際間雖無統一之貨幣，但如用於全國內，則幣制甚統一。故國際之關係——匯兌率——有法定平衡（*Mint Par*）為根據，有現金輸送點（*Gold Point*）為限制，其變動上下有限，故各國間之債權債務容易明瞭。國際貿易，亦可安心經營。至今則各國金本位破壞，於是國際匯兌上之法定平衡現金輸送點都隨之破壞，匯兌率漲落，漫無限制，商人無所適從，正當之國際貿易，變為完全投機。世界人類之

幸福，因國際間關係不定而犧牲者不可量計。現在國際匯兌率，雖有暫時用購買力平衡 (Purchasing Power Parity) (後節詳細解釋) 爲根據，但此種平衡，以各國貨幣之購買力爲計算根據，各國幣值，常屢屢變動，此項平衡，當然不可恃。故現在欲國際間關係之確定，則使各國先有確定之幣制，無論如何總不能出貨幣之範圍。

濫發紙幣無異增稅 (Inflation as Taxation) 以前所述，係用分析方法，講明紙幣濫發通貨跌值之影響。若再將此現象作一總合觀察，則濫發紙幣之結果，無異增稅，且爲極重要極普遍不可避免之稅。此可舉例說明之。譬如英國原有紙幣九百萬磅。其實值 (Real Value) 共等於美金三千六百萬元。每磅實值等於美金四元。今增發紙幣三百萬磅，共成一千二百萬磅。但此時實值並未增加，故每磅實值只等於美金三元。

$$\begin{aligned} L \ 9,000,000, &= G \$36,000,000 \ L1 = G \$4 \\ \frac{3,000,000}{12,000,000} &= G \$36,000,000 \ L1 = G \$3 \end{aligned}$$

從前每磅實值美金四元之紙幣，現在減少為每磅三元，此減少一元之價值，無異政府自人民取出。每四元減少一元，若以百分數計算，則為25%。雖極重之所得稅（Income Tax）亦不過如此。且所得稅有種種方法可以規避，此則被徵者為使用貨幣者，人人不能離貨幣，故人人不能逃此稅，再者此稅被徵者，初並不能覺察，故亦無反抗能力，抑亦苦矣。

紙幣愈多發，價值愈漲，紙幣價值愈跌，國家預算愈不足，愈不足愈發行，交互影響，卒之國力民生，俱陷於困難，俄德之情形是其往鑑也。

貨幣問題之解決，以前所講通貨膨脹之原因，通貨膨脹之影響，

俱爲已過之事實。由過去之原理，解釋現在之事實，由今日之事實，歸約爲正確之原理，其事比較易爲。故學者間意見亦易趨於一致。惟關於貨幣問題之解決，則爲將來政策之施設，其效果不能預知。其是非亦難預判，各國經濟學者，政治家，方亟亟遑遑以討論之，迄未有一定之方策，故大有可研究之價值也。

關於此問題，既有許多主張，則其內容複雜，自不待言。故欲加以詳細討論，則須將一切貨幣理論拉入。並須將世界各國之現狀，與其相互之關係與以精密之攷察。淺學如余，如何敢當此重任。故余現在之所論列者。不過將各派各家之意見，略加以系統的敘述而已。卽此系統的敘述，亦殊不易，究竟所敘述者，有無系統，余亦不敢自信也。

恢復金本位與乘機取消問題 關於貨幣本位 (Standard) 問題，現

在顯然可以分爲兩派：（一）貴金主義派。（二）名義主義派。此兩派意見之差異，完全以貨幣理論爲出發點。貴金主義派，以貨幣最要之職務，爲『交易之媒介』。『價值之標準』。『價值之儲藏』。溯自物物交換時代，以貨物直接交換貨物，並無所謂貨幣，其後人事進化，交換頻繁，有人感直接交換之不便，於是先將自己之生產品換成社會一般人之共同歡迎品（Aosyrtab lity），此物品既爲一般人所歡迎。則自以之向各等人換取各種物品，此共同之歡迎品，卽所謂貨幣。共同歡迎貝殼，貝殼卽可爲貨幣，共同歡迎皮革，皮革卽可爲貨幣，金屬之用爲貨幣亦由於社會漸漸演成之結果，易直接物物交換爲間接物物交換，是貨幣交易媒介之職務也。既以貨幣爲交易之媒介，則各種物品之價值對於貨幣都有一定之比率，是貨幣價值標準之職務也。暫時易自己生產品爲貨幣，然後再以貨幣易

他種物品，是將生產之價值，暫時存於貨幣中也。根據此三種職務，以定貨幣本位，則有二特點，必須注意：一、貨幣本身必有價值，二、貨幣價值必須穩固。本身無價值，則失卻共同歡迎性，不能作交易之媒介與物價之標準。價值不穩固，則不能擔保所儲存價值之消滅。世界物品，合乎此二條件者，惟金屬近之。此貴金主義之根據也。

名義主義派對貴金主義派之理論完全反對。彼輩以貴金主義派所舉之貨幣職務，完全是初有貨幣時之現象，不合於現在之情形。現在貨幣之職務，非作交易之媒介——工具，乃一切權力之「支付品」而已。在現在分工制度之下，人人爲他人而工作，人人需要他人之工作，在出產一面，各輸所有，各盡所能，以供凡人之享受。而在消費一方，則人人生活，有待於凡人之供獻。如此，凡在社會有出

產者，則已得着換取社會產品之權利，此種權利之取得，不可不設法證明之。且各種物品甚複雜，又不可無一定之單位，作衡量之單位。此兩種職務，貨幣可以當之。故根據此理論以創造貨幣，則貨幣自身不必有價值，故不必為貴金，且不可為貴金。蓋貴金屬除作貨幣外，另有應用價值，其價值常受需要供給之影響，往往不能完成其應盡之職務。

若由貨幣進化之程序觀察，則名義主義派之理論亦不能謂不當。貴金屬之初用為貨幣，完全以重量行使，尚未脫交易媒介之作用。漸漸進化，則錢文與重量不相符，如中國之五銖錢最初固為五銖，漸漸則徒有五銖之名，實在重量已不足五銖，再進則並錢文取消之，但計箇數，不計重量。再進則並實物體殼亦脫去之，如現今之鈔票及支票，匯票及各種票據，其作用都與貨幣等，但俱非貴金屬也。

。現在文明各國，於鈔票支票之後，因尙存有現金準備，似貨幣尙未與實物脫離關係。但由進化程序觀察，距實物日疏一日，確爲實情。若再推而遠之，則知貨幣與實物必能完全脫離關係。

歐戰結果，英美兩國現金之購買力，較戰前忽跌三倍，於是名義派者，乘機攻擊金本位，謂貴金屬價值無論如何不能固定，不配作貨幣。但貴金屬派即起而擁護金本位，其論據有二：一、歐戰前各國用金本位，物價都很固定，二、歐戰後現金購買力雖然減少，但非現金本身之原因，乃受其他影響。現在各國之通貨，大部信用票據，現金占極小部分，信用票據膨脹，其價值跌，現金受其影響，不得不跌。倘現金占通貨大部分，則決無之情事。美雖未廢除金本位，故現金價值較輕，英金價值比較尙鞏固，故又較其他各國——如德奧俄——價值較輕。離金本位愈遠，幣制紛亂愈甚，俄德情事，可作

往鑑。

歐戰前各種金價物價之固定，固系實情，但此固定之原因，是否貴金之價值不易變，確為一大注意之問題。反對貴金幣主義者，謂歐戰前金價固定，有各種原因，一、金屬量雖增加，但工業發達，金之美術上工藝上用途同時增加；二、各國當時改金本位甚多，金之需要驟增，三、各國中央銀行多儲藏現金，金多則中央銀行多儲，金少則中央銀行放出，（因中央銀之準備。可任意增減。藉以調劑市面。）四、當時工業，多為採掘業（*Extractive Industry*），如煤，鐵，木材，五穀，銀，鋼，皆自地上採掘，金亦為採掘品之一，故其增加，與各種採掘品之增加，形成一種比較固定之比率，故其價值，一時得偶然穩定。但將來情事，則決不如此。他固無論，即就工業進步之趨勢觀察，則金價殊形危險，現在工業發達，非採

掘量之增加，乃就利用上科學上發達，例如煤炭燃燒時發濃厚之煙，即爲未燃盡之物質，現在有新機器發明，能使煤不發煙，如此煤中動力，可以完全利用，故將來採掘物品，是否能保存從前之比率，確爲疑問。再就金之本身言之，將來科學進步之結果，人造黃金，確非完全不可能之事。故用金本位，將來危險甚多，在人造黃金未發明以前，黃金因工業需要大，價值極高，及至人能造黃金，則其價值，又將一落千丈，固云乎哉？與其將來冒險，何如現在不用。此種主張雖太偏理想，但實含有至理，吾人亦不可忽視之也。名義派之主張，戰前已有多種，而戰後則更有著名有力之主張三種：

- 一、土地單位本位 (Land-unit Standard) —— 根據土地，發紙幣備用；
- 二、工作時間本位 (Labour-hour Standard) —— 以工作時間爲標準，工作時間多者，多得權利，
- 三、物品本位制 (Commodity-unit Standard) 根

據主要農產品，發出紙幣應用。第一種爲美國農民所主張，法人人（一部分）曾經一度試行，結果失敗。第二種爲社會主義派之理論，俄曾行之失敗。第三種爲美大電學家愛迪生（Edison）與汽車大王亨利福特（Henry Ford）所主張。故稱愛氏計劃（Edisons Plan）愛氏與法氏均爲大實業家，但對於貨幣理論，並未有深刻之研究，故其主張，實際理論，俱不能通。故實行更不可期。故名義派之主張，理論上無論如何，但在實際上失敗，則無可諱言。但其失敗之原因，或因計劃之未密，或因一般習慣之難於更改，或執行機關之不當，名義派終不以此而灰心也。

金本位恢復與否之問題，與中國關係至大，蓋中國貨幣爲不完全之本位，年來國中之貨幣問題，爲如何可達到改金本位之目的。但中國所以改金本位，因世界各國，都爲金本位之故，倘世界各國從

此取消金本位，則中國改金本位，可謂背道而馳。故吾中國對此問題，不可不有相當之注意。

最近貨幣之新理論——購買力平衡論及補償幣，歐戰以來，因新貨幣問題發生，於是關於貨幣之新理論，亦應運而生，其中最重要者有二：且與解決問題有重大關係，今約略介紹之如左：

a. 購買力平衡。(前已提出請參攷) 購買力平衡，為瑞典大經濟學家嘉塞爾 (Gustaw Cassel) 所創出。(註四) 厥後英之姬尼斯 (Keynes) 瓦爾特 (Hubert C. Walter) 諸貨幣名家，繼續研究，均有新奇之貢獻。其學說之大意如下：『從前國際匯兌率，係圍繞法定平衡而變動。法定平衡者，各國本位貨幣中含金數量之比率也。例如英金一磅，含純金一一三·〇〇一六。五一三六克冷，美金一元含純金二二三·二二克冷，則英美之法定平衡，為

$$\frac{113.001605136}{28.22} = \frac{4.8665}{1}$$

即英金一磅，等於美金四·八六六五也。英美之匯兌率，即圍繞此數變動，其上下有一定限度。此限度為何，即所謂現金輸送點也。例如英貨幣膨脹，每磅等於美金四·八八六五，與法定平衡相差二仙， $(\text{Cents})(4.8865 - 4.8665 = 2)$ 一磅金量，英美間之運送率（包含一切裝包，運費及利息損失）為二仙，故此時美人償還英人債務，有二種方法，一、用銀行匯票，結果四·八八六五美金，可還一磅債務；二、自運現金至英，四·八六六五加二仙等於四·八八六五等於英金一磅，故二者結果相等。倘英匯再漲至四·八八六五以上，則運現金至英較為便宜，因運現金至英，四·八八六五美金，必可償還英金一磅債務，而照匯兌率，則須四·八八六五以上之美金也。美向英運現多，則買匯票者少，英匯自然跌落，又回復法定平衡。反之，英匯落至四·八四六五以下，則英人運現至美償債，結果

使英匯漲價，回復法定平衡，此四·八八六五與四·八四六五兩點，即所謂現金輸送點也。至於各國物價，則又圍繞匯兌率變動。例如英美匯率為四·八七六五，美國某種貨物，在國內賣四·八六六五金元，在英可賣一磅，則美人必將此貨運至英販賣，得英金一磅，可換美金四·八七六五，較在美售賣多得一仙，美貨運英多，則美貨漲價，結果與四·八七六五相近，故法定平衡支配匯兌率，匯兌率又支配物價，此為歐戰前之現象。但至今則此種理論都不適用。各種金本位變為紙本位，現金運送不能自由，於是法定平衡，現金輸送點，都從此破壞。現在國際匯兌率，不能支配物價，反被物價支配，例如英德匯率，原為一磅等於二〇〇〇馬克，物價與之相當，忽德增發紙幣，物價增高，匯兌率跌，物價增為四〇〇〇馬克，在英照舊為一磅，匯價跌至一四四〇〇馬克。（匯率漲跌，較物

價速，用投機作用。此時德人將貨運英販賣，四〇〇〇馬克之貨，可賣英金一磅，可折合四四〇〇馬克，如此英欠德多。德匯必漲價，漸接近四〇〇馬克。反之，匯兌率較物價高，則英貨運德販賣，德匯落價，漸與物價接近，故購買力平衡者，乃各國貨幣購買力之比率也。一定量之貨，在德價二〇〇〇馬克，在英價一磅，則英德間之購買力平衡，為， $2,000 \parallel 100$ ，匯兌率即受其支配。

嘉塞爾根據購買力平衡之理論，解決世界貨幣問題，其供獻如下：『現在如欲使各國貨幣，恢復歐戰前之購買力暨正兌率，勢必不能，無已，則只好讓現在已形成之匯兌率，保持常態。匯兌率變更之原因，又在物價，故欲使匯兌率不變，須先使物價不變，欲使物價不變，則政府對於紙幣，須不再多發。中央銀行對於信用，須有相當的取締，解決世界貨幣問題之樞紐，即在於此。』

b. 補償幣 (Compensated dollar) 補償幣為美國裴歇爾教授 (Prof. Irving Fisher) 所提倡，目的在補償跌價之貨幣。裴氏在戰前即有此主張，戰後因貨幣跌價，主張更力。今就中國銀元講明其辦法之大略：『中國銀元重量原為七錢二分，人民持七錢二分銀塊到造幣廠，可換得一銀元。政府設局隨時調查物價，調查之法，即用指數表 (Index number)。從指數表觀察，知物價較前漲 $\alpha\%$ ，從銀元方面講，則銀元價值 (購買力) 跌 $\alpha\%$ 。如此以後請求鑄幣者，須多納 $\alpha\%$ 生銀，共七錢五分六〇 $\left(\cdot 72 + \left(\cdot 72 + \frac{\alpha}{100} \right) \right) = \cdot 756$ 始能得一七錢二分重之銀元，此時市上流通之銀元，變為七錢五分六釐之代表物 (Token money)。人民此時如欲得生銀，即將銀元交與政府，可得七錢五分六釐之銀，此多出之三分六釐銀，乃所以填補貨幣所損失之購買力，此即補償幣名稱之由來也。』

補償幣之理論甚有根據。蓋裴氏爲一貨幣名家，其言論非隨意出諸口也。反對此辦法者甚多，其重要之理由，即謂此辦法可使匯兌率不固定。例如英美匯價，原爲四·七五，預料美國貨價必漲，則美金元代表之金量多，英美匯率，必變爲四·七五以下。物價愈漲，相差愈多，故匯兌率極不穩定。但對於此層，裴氏則另有救濟辦法。且裴氏主張，物價關係重大，匯兌率關係小，寧可使匯率不固定，不可使物價變動，故裴氏之主張，究不可忽也。

金本位恢復之觀察，現在將一切問題丟開，專就金本位恢復之形勢觀察，此問題內容甚複雜，各國情形不同，究竟採用何種政策，以達到目的，實爲學者應注意之問題。如德奧諸國，現在離金本位，已不知若干千里，若再將現在發出之紙幣，慢慢收回，恢復戰前之狀態，則縱情形順利，計算亦非千餘年不成功。况德現在又有賠

償問題，羅爾佔領等等問題，不能解決，則此辦法，將無由著手。故憲現在注意頒發新幣，使舊日馬克，慢慢消滅，實際上貨幣情形，到極破壞時，除此辦法外，亦無良策。俄國於實行工作時間本位制失敗以後，亦採用此辦法以奏實效，（現在德國新馬克約合中國的圓，情形還可觀。）但此辦法，舊有紙幣者，損失甚大也。法金紙佛郎之價值，已相差數倍，恢復亦至不易，將來紙佛郎續跌抑漸次脹起，現在殊不敢必，因此中法間之金佛郎問題關係甚大，甚有注意價值也。（日前中俄交涉時，羌帖忽然脹價，一般人起為羌帖之投機，其時俄舊羌帖如何能恢復原價，一般無識商人受其愚弄，甚可惜也。）

現在吾人可研究英人對於恢復金本位之意見。英在幣制崩壞各國，離金本位最近。實際上金本位雖破壞，但名義上尚為金本位，故

其恢復較易。

英人恢復金本位所採用之政策，爲通貨漸次收縮。（Deflation）國中一般人，大概都傾向此政策，而倫敦經濟學派主張尤力。但國中仍有一部人，對此政策，不無懷疑。今將其爭論之點列舉如左，以資比較：

a. 出口貿易問題 反對通貨收縮政策者，謂通貨收縮，通貨價值雖然提高，匯兌率亦可恢復順狀態，但由此所生之結果，則其他通貨繼續跌價各國，無力購買英國貨物，英國出口貿易，必大減色。贊成通貨收縮者，則謂此種恐懼，毫無道理，倘通貨收縮，可以阻止出口貿易，則通貨膨脹，必可提倡出口貿易，但實際只能提倡於一時，日久則破綻悉露，德意志之往事，可資攷證。（請看通貨膨脹之影響一段）通貨收縮，實際上不能阻止出口貿易，其理由正同

也。

b. 失業問題 反對通貨收縮政策者，又謂德國因出口貿易增加，故實業界甚活動，失業工人漸次減少，英國若採收縮政策，則實業界先受打擊，失業問題，必隨之發生。贊成派者，則謂此不足慮，與第一問題正同。且德人失業所以減少，其故在工人肯低降其生活程度，犧牲幸福。倘英國工人亦如此，則失業問題不足慮。又英國工人失業問題，其原因尚不在此。其真正原因，即為德人之購買力減少。歐戰以前，德國在歐洲，為英之最大主顧。不但德人直接購英國貨物，南美各國，且自英購貨，間接銷於德國。德人購買力減少，於是英國與德及南美各國之貿易俱減少。倘英人欲救濟失業問題，其惟一辦法，即在恢復德國之購買力。德購買力恢復，則英之市場恢復，出口貿易必盛，失業問題，可迎刃而解。（此說姬尼

斯主張最力，英政府亦主其說，故關於賠償問題，羅爾佔領問題，英法意見常常衝突。）

9. 內債問題 反對通貨收縮政策者，謂通貨收縮，則國家償付內債吃虧甚大。政府當初借入時為紙價之貨幣，現在償還時用高價貨幣。贊成派者，亦承認此情形。但彼等以為此無關重要。通貨膨脹，乃政府之過，有過則應擔負損失。又有人主張將內債利率減輕，使政府與投資者，各方利害平均，但此辦法，亦不全適。因政府發公債之時期不同，無一定標準，可資遵守。但此等不公平事，部分甚小，國家終不應顧此小問題，而置關於全國利害之大問題於不顧。若再進一步言，則政府亦可有方法，彌補其損失，因通貨膨脹，商人得利者甚多，政府則可徵收特別利益稅 (Excess-Profit Tax)，以彌補其損失。

d. 外債問題 關於外債償付問題，贊成派之意見，完全占優勝。通貨收縮，匯兌率提高，則償付外債時，利益甚多。英現欠美債甚多，故此利益，大有可計算之價值。

總觀以上理論，贊成派理由似充足。英政府亦傾向之。惟通貨能否收縮。端視政府財政有無富裕。英政府財政收入，近來據聞可超過支出，如此通貨收縮，或可漸奏實效也。此次英麥多諾內閣，組閣伊始，即承認蘇俄，恢復英俄商業，又與法開誠協商賠償及羅爾問題，於此可見英人政策之所在矣。

結論 本篇所論，為世界貨幣問題，此問題內容甚複雜，前已說明，故本篇文字，雖約萬餘言，但自問對貨幣問題，尙未能盡量發揮。進而究之，是在讀者。

本篇附註，將關於此問題之參攷列出，於讀者或不無小補焉。附

註。

註一 英一磅紙幣稱 *Erabury*。 *Erabury* 為英財部管理一磅紙幣之人。故以名紙幣。

註二 此為 *Mokenna* 在倫敦城鄉銀行聯合會演說詞之一段。

註三 德大學自尼采倡強權說以後。強權說之學說甚盛。

註四 民國九年歐戰勝各國在比國都城開國際財政會議。嘉塞著意見書一本。名世界貨幣問題 (*World's monetary problem*) 內講述購買力平衡之理論。

本篇參攷書

1. *Gustav Cassal : World's monetary problems .*
2. *Prof. Irving Fisher : Stabilizing the dollar .*
3. *Keynes The Economic Consequences of the Peace .*

, , Practise in monetary reform .

4. Hubert C. Walthor : Modern Foreign Exchange .

以上爲書籍

1. Manchester Guardian : Keynes 主撰

2. London Economist 倫敦經濟學派主撰

3. Economic Review 美國出

以上爲英文雜誌

戰時關外當局的紙幣政策

戰時應付軍費的方法，共有三種：一、加稅 包含關新稅源與增舊稅；二、借債 包含內債與外債；三、發行不換紙幣（註一）

此三種方法，施行上既有難易之分，影響上亦不相同。加稅之結果，係將人民預儲的購買力，供政府耗用，人民既失掉購買力之一部，則必節儉日用，以爲補償。人民雖一時受苦，但並無其他惡影響，故爲應付軍費之最良法。然加稅之舉，明明增加人民負擔，施行時常受人民反對。且施行新稅，必有相當之預備，如何分派，如何徵收，非短時間內所可研究妥善。其次借債，政府一時驟得許多購買力，人民方面並不立刻感覺痛苦。且就內債言，人民認購公債的，反覺爲投資，自然不肯節儉日用。其結果徒有國家的消費量增加

。然債務的償還，將來仍須取之於租稅，仍須由人民負擔，不過時間上有遲早耳。故與其借債，不如加稅也。其三爲發行不換紙幣。此種方策，若爲應付軍費迅速起見，未嘗不可採用一時，然專恃此爲籌款方法，則貽禍可至於無窮。蓋發行不換紙幣，爲平空增加國家的購買力，必致通貨膨脹。見於國內者，卽爲物價騰貴，見於國際者，卽爲匯價不利。此兩種現象，在國民生計上，國際貿易上，俱有極惡影響，德俄之前例，可資借鑑也。

東三省在行政上，早已脫離中央的羈絆而獨立。其在經濟上，更呈獨立狀態。第一，東三省爲完全紙幣本位，與關內的幣制，無多大關係；其次東三省禁止現洋出境，與關內貿易的清償，大部用匯票。因此吾人研究東三省的經濟，應視爲外國，而不應視爲中國之一部。

此次戰爭以前，關外當局吸收現洋之技，早已用足，今舉實例敘述，可以明其原委。譬如奉天有商人，向奉天官銀號借款買豆，官銀號即以紙幣與之。商人到鄉下買豆之後，紙幣隨散於鄉民之手。商人運豆至上海出售得規元若干兩，但不能將現銀攜帶歸家，於是將規元（或稱申匯）賣與官銀號，付還從前自官銀號借用之款，官銀號即以此款借於關外，以備購買軍械之用。屢年以來，關外當局，即利用此辦法，將現洋完全吸收到官銀號之手，使東三省變為紙幣世界。結果東三省，以有用之土產（大豆等）換取無益之軍械，不但無益亦且有害。

東三省既為紙幣本位，則紙本位國中應有的現象，當一一表現。然吾人研究紙幣本位，當分二時期：第一時期，國家所發行的紙幣數量，剛剛與從前國中所流通的現幣數量相等，如此則國內物價與

匯價，並不因是變動。蓋貨幣的價值，差不多全為交易貨物量的反映，貨物交易量不變，貨幣量不變，則其價值不至有變動。然於此更有一種現象，應特別注意，倘舊有現幣，因紙幣發行，被驅逐於用現幣之國，則外國物價，必稍提高，本國物價，受此影響，亦必提高。物價提高，則紙幣之需要較多，故在此情形之下，紙幣發行之數量，必較被驅逐現幣之數量為多，此多出之量數，即恰足應付此較高之物價。惟在此狀況之下，物價雖提高，係與各國相伴，匯價上亦不至有影響，故仍可謂未出第一期。（註二）然紙幣有時增發過上所舉之界限而值仍可不跌，此則因貨物交易量增，須用貨幣較多之故。

今假定貨物交易量不增，而紙幣增發，超過上述之界限，則弊端可以立見。一方即為物價提高，一方即為匯價低降。此物價提高係

單獨的，與其他各國物價無關。吾人試觀東三省之紙幣，在此次內亂以前，是否已發生此兩種現象呢？凡留心關外經濟狀況者，必知此種現象已經發生。奉天之幣值，早已與現幣分離。截至此次戰爭開始，奉天洋票與現洋之兌換價。（註三）約為一元五六角，即如許之紙幣，始能換現大洋一元，其對外匯兌率亦如之。關外貨物之紙幣價，當亦較關內高，究竟高至若干度，因無統計，不敢斷定。但騰貴之事實，則昭昭在人耳目。在此狀況之下，奉當局勢必禁現出境。因不如此，則商人償還外省債務，遇紙幣跌價太甚時，必用現幣，現幣即流入關內。然東省自民國七八年，即易為紙幣本位，至今紙幣雖跌價。但究不能謂其跌勢太大，論者謂東省物產豐富，屢年歲收甚好，商業日益繁盛，就省際貿易講，常立於出超地位，現幣常有流入趨勢，故匯價不至太跌，物價亦不至太高，此或合理

之論也。（如東三省時能保持出超地位，則雖不禁現出境，亦無危險。）

此次戰起，關外當局，立需大宗軍費。就關外現狀言，一般人民，習於紙幣，增發時必無阻力，故在此狀況下，增發紙幣，實為最簡便最迅速之籌款方法。此次增發紙幣有兩種：一、奉大洋（非現大洋見註三）二、公濟平市錢號銅元票。據天津某報所載，戰前東三省官銀號之一二大洋券，（即奉大洋）（註三）總額為一億一千五百萬元，公濟平市之銅元票，（註三）為三千九百五十萬元，戰後官銀號紙幣，已增至一億四千零五十萬元，公濟銅元票，亦增至六千五百八十萬元，兩行紙幣，共計已達二億以上。市面上驟增如許紙幣，其結果當為何如乎？

今可進而考此兩項紙幣在關內流通之法如何。戰爭初起，奉票（

註三）即有在灤州一帶流通之消息，然此係民間私行流通，並未正式宣布。且當時灤州尚在直軍手中，禁止奉票流通，自在意中。後直軍敗績，鎮威軍入關，於是奉票遂正式在天津埠流通。關外當局，亦知關內商民，未習於不換紙幣，於是暫託天津商會代為兌現，一面並預備設立東三省官銀號分號於天津，以資兌現。商民一方懼於鎮威軍之勢力，一方又有兌現希望，遂勉為行使。然收到奉票之後，立即到錢店兌換現幣，錢行即到商會兌換。該時兌換價，奉大洋票大概在六三上下，公濟銅元票大概在五二五上下，（奉大洋或稱奉大洋票每百元值現大洋六十三元公濟銅元票或稱奉小洋票每百元值五五。）總商會每星期斟酌關外行市，公布兌換價一次，錢號即斟酌此行市，在有益範圍之內（譬如商會兌換率奉大洋票六三，錢行即定為六二五，從中得些領利益。）定一兌換率。各商家遇有

行使奉票者，即立刻向錢號電詢行市，然後可收。此在京奉路未通以前之形勢。總計商會兌出之現幣，每日約有三四萬元，一月有餘，共兌出八十餘萬元。

照上述之辦法，奉票一面放出，一面收回，幾等於未在市面流通。且京奉車一通，則關外有奉票者，因欲得現幣，必持奉票到關內兌現，以前放出之紙幣，必因此收回，此豈關外當局之意。於是想出抑制兌現辦法，即將商會公布之兌換率較關外低，此辦法一出，奉票流通之方向遂大變。商人收奉票時，照舊向錢行電詢行市，但錢行收到奉票後，不再到商會兌現，或直接送至關外行使，或賣與到關外辦貨之商人，其結果錢行所定之行市，反較商會所定高。據天津益世報所載，去年十二月十二日，商會公布之兌換率，大洋券六三，銅元票五二五，同日錢行之兌換率，大洋券六三六，銅元票

五四，因此到商會兌換者，極爲冷落，當日只兌出九千餘元。現官銀號已在天津設分號，仍照商會辦法，每星期公佈兌換率一次，然其將來之結果，仍可根據已往之情形，及貨幣原理推測之如左：

一、公佈兌換率較關外高，則所有奉票，都到官銀號兌現，關外之紙幣，亦必有流向關內兌現之趨勢。此結果當非關內當局之所希冀。

二、兌換率與關外等，則兌現者與到奉行使者，在理宜各半，然余聞天津官銀分號之兌現手續，甚爲麻煩，照此恐即兌換率相等，亦無人兌現，此正合關外當局之意。

三、兌換率較關外低，則絕無人兌現，奉票變爲錢行之投機品，其結果紙幣照舊返於關外。

四、或者關內商民竟慣用奉票，如昔日行使中交票一樣，奉票或

有一部，在關內流通，此當爲關外當局所最希望。

現在鎮威軍所到之處，奉票即隨之，然其流通之結果，當不外如上所述。即紙幣仍返於關外，或一部能在關內流通。

軍事行動不已，紙幣亦必繼續增發，繼續增發，則價值必跌，價值跌則存奉票者，無異被征一種重稅。譬如奉大洋券，原來兌換價爲六三，今忽跌爲五三，則每券之中，由政府征税一角，以百分計，則爲15%。且此種稅甚爲普遍，因各人手中，多少都存有奉票，溢量增發之幣，如全在關外流通，則此重稅爲關外商民負擔，如一部在關內流通，關內人亦必負擔一部。據聞現在關外奉票與現幣之兌換率，爲一元八九角，如此則已跌至五五以下，商民已負有16%以上之重稅矣。

總之，現在中國商民，無時不在軍閥宰割之下。平時猶可，一遇

戰爭，則勒索苛求，供應不暇，再有不足，則終之以紙幣政策。當其得勢時，猶可勉強行使，一旦失敗，則成廢紙。吳佩孚之河南省銀行紙幣，高恩洪之青島地方銀行紙幣，蔡成勳之江西官銀號紙幣，迄今都不能兌現，此等損失，俱由商民負擔，故在此政局之下，欲談經濟建設，真有事倍功半之嘆。

（註一）現在中國軍閥，遇戰爭時，即向人民勒索，或截留稅款，此不能視為戰時籌款正當方法。

（註二）美國金來 (Kraley) 貨幣論，第十五章第三四三頁，講不換幣時，分驅逐 (Displace) 現幣與代替 (Replace) 現幣兩種情形。驅逐者即將現幣趕於使用現幣之國，代替者即現幣歸其他用途，如被人民藏起，或作美術用，此兩種情形，須要分清。

（註三）所謂奉票者即奉天各銀行發行之兌換券，其最初發行

者，爲前清大清銀行奉天支行。當時奉天市場商品之價格，以小洋（小銀元）爲本位。如洋布一丈之價爲一元二角，卽小洋十二角是。其後至民國二年間，奉天鑄造之小洋，流出省外者日多，頓感不足，於是各銀行遂發行小洋票，以補不足。今其勢力已遍及窮鄉僻壤。市上幾不見有現小洋矣。按奉票有大洋票小洋票兩種。所謂大洋票者，並非以硬貨大洋爲基礎之兌換券，乃奉天特有之不換紙幣，照目下行市，大洋票一元，約合大洋七角左右。合奉小洋票一元二角。故又有一二奉大洋之稱。小洋票以角爲單位，當初發行之價格，與現小洋相仿，卽小洋票一圓，可換小洋十角。（今則已跌至七角左右。）但奉制銅元十枚亦稱一角，故票面書明銅元十枚二十枚五十枚百枚之小洋票價格，與一角二角五角十角之小洋票同，故小洋票又名

銅元票。(其實與銅元價格不符，如票面書明銅元十枚之小洋票，可換銅元十五六枚。)今奉省商品交易之定價，仍以小洋爲本位，不過昔日用現小洋者，今易以奉小洋票矣。

十四年一月三十日北京

北京小商人及中下社會之金融機關

銀行營業，限於大商業及上等社會，與小商業及中下社會，絕鮮來往。但關於銀行的研究，已應有儘有，而關於中下社會金融機關的研究，則尙不多睹。此等機關，在一箇社會，關係一般人民生計，至爲重要，研究一地金融者，不可不稍注意及之。茲就見聞所及，略述北京中下社會的金融機關。

一、當舖 中國當舖之起源，究在何時，尙未加以考查。吾人所知者，只有近數十年之概況，據當行中人云，北京當舖，在庚子以前，約有三百餘家。經庚子兵燹，受損失太大者，不能繼續營業，後只剩百餘家。後又經壬子兵變（民元），當舖全數被搶，亂後只剩六十餘家。此後漸次恢復，至今已回至庚子後之狀況。

當舖的組織，概爲合夥制，其資本來源，卽爲股東湊集。近年有人提議照公司辦法，組織典當銀行，但尙未見諸實行，其資本仍沿舊習，以銀兩計算，最大之當舖，資本有至三十萬兩者，最小者約有五六萬兩。平均每家以十萬兩計算，則北京全體當舖之資本，約爲千萬兩。此種估計，是否準確，尙有待於當行商會之證明。

當舖只恃資本，自然不足運用，故當舖之背後，尙有錢莊與銀行。銀行有時利用當舖爲鈔票之發行，其辦法卽以低利放給當舖，借此媒介，使鈔票流通於市面，當舖貪低利之便宜，多樂爲銀行利用。

當舖放款之性質，爲抵押借款，故當款之多寡，視押品價值而定，但亦有許多複雜情節：一、價值高之物品，當舖所科之保險額小，（Margin 卽當款與物品實值之差，）價值低之物品，其保險額大

二、容易保存之物品保險額小。不易保存之物品保險額大。三、預料必贖及在近期贖出之物品保險額小，預料難贖或在遠期贖出之物品保險額大。四、容易出售之物品保險額小，不易出售之物品保險額大。準此數項定則，故價值二十元之物品可當七元，而價值十元之物品，則不過二元。若僅值五元，則不足一元矣。蓋價值大之物主，多為比較寬裕之家，其當物多為救濟一時困難，恰合於第三必贖之條件。即萬一當死，亦易出打。恰合於第四容易出售之條件。此外大氅與皮袍較，前者不如後者受歡迎，因前者不易保存，且不易出打，而後者則相反也。總之，當舖之性質為營業，其所計算，無非為保護自身之利益也。

當舖之利息，按陽曆計算，前數年為月利二釐五，即 2.5% ，現為月利三釐，即 3% 。按每年十二月計，其年利率為 35% 。自當物

之日起，即按一月計息，譬如今日當，明日贖，須付一箇月利息。惟有所謂頂五過五之規定者。即當滿若干月以後，若在次月五日以前贖，則不計次月利息。若過五日，則多加一月利息。譬如今日爲陽曆八月初四，則前五日爲七月三十日，該日之當票，若在一月以上之今日贖，則按二月計算，此爲過五。若在此前一日（初三日）贖。則只計一月利息，此爲頂五。此種規定，表面上與贖當者四日之寬期。其實當物之人，經鮮留意及此，往往今日當明日即贖，亦爲恰至過五之日贖者，此皆爲當舖額外之利益。

當品分貴重與普通二種。貴重者多存於東交民巷保險，贖之前一日，須先知照當舖。若普通品，則存於當舖，無此等麻煩手續也。當票上仍沿舊習，寫銀兩而不寫銀元，惟銀兩均按七錢二釐合銀元，並不隨洋釐變更，與當物人利益無關。

當舖之當死期，照北京規矩爲二十四箇月。滿期後如當物人將二十四箇月利息繳出，仍可續二十四箇月。否則作爲死當，死當之品，按期打賣與估衣店。

近年北京受環境壓迫，人民生活之困難，達於極點，下級之貧民，有專恃當賣爲生者。而旗民尤甚。卽中上階級，與當舖亦結不解之緣。當物者多，而當舖不加多，於是當舖乘機提高保險額。現在價值十元之物品，只能當二元。約當實值五分之一。此爲大概之標準。與近隔都門之津埠相較，相差甚多。就二元加上滿期日利息一元四角四（ $0.03 \times 2 \times 24 = 1.44$ ），共爲三元四角四，卽假定價值十元之物，按八元價值打出，當舖仍有四元五角六之利益。近年當物，無力贖者甚多。緣從前當物，多爲救濟一時困難，而現在則爲顧日用，且無收入增加之希望，當舖乘機提高保險額，一所以限制當物之

人數，二所以圖謀自己之利益。

二、印子房 印子房之放款法，係於借款之日起，預先加上利息，作為借款總數，以後按日或按一定期，將此總數零星收回。譬如借款三百枚，兩月期限，利息共六十枚。借款摺上，即寫三百六十枚，以後每日收回六枚，共六十日，恰合三百六十枚。每次收款後，摺上蓋一小印，故稱印子錢。印子錢有大小二種。大印為銀元放款，小印則為銅元。大印放與下上小商店及娼妓，小印則放與貧戶及小販，其辦法相差無多。

此種放款，按日付還本利。一般貧民小販，心理上並不覺其繁重。其實利率之高，莫與倫比。就前例三百枚銅元，兩月期利息六十枚，恰為月利10%。折合年利 $(10\% \times 12)$ 則為121%。此寧得謂輕微。且放印錢又有所謂九六九八繳款者，即在放印時，只出九十六

枚或九十八枚，即作為百枚。譬如前例，若按九六，則只出二百八十八枚，作三百枚。再加利六十枚，按九八則出二百九十四枚，此與借款回扣相等。又按日收回之款。又可放出，輾轉生息，故印錢之利率，實較 120% 高出甚多也。據某放印錢人告余，伊在清末，曾以紋銀二十兩作本放印錢，二年以後，共得大錢約千吊。當時銀兩價為一吊三百文，以千吊折合銀兩 $\left(\frac{1000 \cdot 000}{130} = 789 \right)$ ，約得七百餘兩。此種報告，是否可靠，不敢確定，要之，放印錢利息之厚，真出人意料之外也。

貧民使印錢之後，每日所得，須先付印錢，食住之費，是否有着，放印錢人，毫不注意。故北京貧民，往往困於印錢，以致無發達之日。又小商挪借印錢之後，每日所售賣之款，須先付印子，否則收印子之人，叫囂其旁，於營業上受不良影響。（註一）

三、普通放債戶 普通放債戶，並不以放債爲營業，有餘資時，隨時放出，藉生利息。其放款分有抵押無抵押兩種。無抵押者，只憑保證人及借款人信用，利息按月或按滿（十箇月爲一滿）計算，至還本後止利。若借款人信用好，利率比較輕微。有抵押者，如以房契或房租爲抵押是。以房租爲抵押，每月房租，即歸債權人收去。若房屋空出或租戶不付房租，則債權人有要求補付利息之權。此種利息。普通月利 10% 至 15% 。亦有輕至一釐者，全視押品之價值，借款人之信用及借款額之大小。但有所謂加一利者。即每元每月利息一角，其利率月利 10% 。折成年利，則爲 120% ，與印子錢幾相等。都人稱此種利爲閻王債。在京曾遇一家借銅元八十枚，每日出利一枚，至完全還本止利。本須一次還，不能零付。倘不能付利，即將利作本。即照八十枚每日利一枚計算，共爲年利 480% ，其利

率之高，實堪驚人，

四、寫錢會 此為親朋互相幫忙之法。分有利無利兩種。法由借款人邀集親友若干人，假定為十一人，（連自己共十二人，）每人出二元，（借款人不出）共湊成二十二元，暫歸自己應用，至下次集會，仍出二元，歸某乙應用，每人均有應用二十二元之機會，此為無利之辦法。若為有利，則視寫利之多寡，而定得款之人。譬如照上述十二人中，甲願出利四角，乙只願出三角，丙只願出二角，其餘均願出一角，則款歸甲所得，餘十一人，每人出洋一元六角，共湊 $(1.60 \times 11 = 17.6)$ 十七元六角，歸甲應用。下次集會，甲得會權取消，只剩十一人競爭，投票結果，乙願出三角，丙仍出二角，其餘仍出一角，此則歸乙得會。此時甲須單獨拿出二元，餘十人各出洋一元七角。共為 $2 + [(1.70 \times 10)]$ 十九元，歸乙應用。甲所以須出

二元者，乃因還本之故。凡曾得會者，以後集會，均出洋二元。其未得會者有投票權。譬如第三次集會，丙仍以三角利息得會，則除甲乙各出洋二元外，餘均出洋一元七角，共為 $[4+(1.70 \times 9)]$ 十九元三角。歸丙應用。如此遞演，至全體均得會一次為止。其最末得會之人，可得二十二元，實除所出之數，（每月為一元七，或一元六，）不足二十二元，此即為伊之利益。

今假定會員十二人，每次均以三角得會，按得會先後，計算損益如左表：

甲	得	$1.70 \times 11 = 18.70$	出	$2 \times 11 = 22.00$
乙	，	$2+(1.70 \times 10) = 19.00$	，	$(2 \times 10) + (1.70 \times 1) = 21.70$
丙	，	$4+(1.70 \times 9) = 19.30$	，	$(2 \times 9) + (1.70 \times 2) = 21.40$
丁	，	$6+(1.70 \times 8) = 19.60$	，	$(2 \times 8) + (1.70 \times 3) = 21.10$

戊	，	$8 + (1.70 \times 7) = 19.90$	，	$(2 \times 7) + (1.70 \times 4) = 20.80$
己	，	$10 + (1.70 \times 6) = 20.20$	，	$(2 \times 6) + (1.70 \times 5) = 20.50$
庚	，	$12 + (1.70 \times 5) = 20.50$	，	$(2 \times 5) + (1.70 \times 6) = 20.20$
辛	，	$14 + (1.70 \times 4) = 20.80$	，	$(2 \times 4) + (1.70 \times 7) = 19.90$
壬	，	$16 + (1.70 \times 3) = 21.10$	，	$(2 \times 3) + (1.70 \times 8) = 19.60$
癸	，	$18 + (1.70 \times 2) = 21.40$	，	$(2 \times 2) + (1.70 \times 9) = 19.30$
子	，	$20 + (1.70 \times 1) = 21.70$	，	$(2 \times 1) + (1.70 \times 10) = 19.00$
丑	，	$(2 \times 11) = 22.00$	，	$1.70 \times 11 = 18.70$

故照此推算，得會早者須出利，得會遲者反得利。甲得第一次會，出二十二元，只得十八元。七〇。丑末次得會，只共十八元。七〇，而得二十二元。自甲至己爲出利者，自庚至丑爲得利者。此正合乎經濟原則也。

又假定在同一月內，用兩種利得會，則出利少者便宜，而出利多者不利。譬如第一次得會之甲，若以四角得會，則餘會員每人只出一元六角，甲所得為十七元六角。而所出仍為二十二元。此又合乎經濟原則也。

或言第一次請會，並不競爭，不過會股各出洋二元，救會首（即請會之人）之急，會首以後每次集會，出二元。伊所得所出均為二十二元。惟在集會時，會首備飯或茶點而已（臨時規定）。如此則競爭者，只剩會股十一人競爭。其結果除甲為特殊外，餘十一人仍按得會先後及出利多寡，決定得利與出利。今假定十一人競爭，每次均以三角得會，則結果如左：

甲 得	$(2 \times 11) = 22.00$	出	(2×11)		$= 22.00$
乙 ；	$2 + (1.70 \times 10) = 19.00$	；	(2×11)	；	$= 22.00$

丙	，	$4 + (1.70 \times 9) = 19.30$	，	$(2 \times 10) + (1.70 \times 1) = 21.70$
丁	，	$6 + (1.70 \times 8) = 19.60$	，	$(2 \times 9) + (1.70 \times 2) = 21.40$
戊	，	$8 + (1.70 \times 7) = 19.90$	，	$(2 \times 8) + (1.70 \times 3) = 21.10$
己	，	$10 + (1.70 \times 6) = 20.20$	，	$(2 \times 7) + (1.70 \times 4) = 20.80$
庚	，	$12 + (1.70 \times 5) = 20.50$	，	$(1 \times 6) + (1.70 \times 5) = 20.20$
辛	，	$14 + (1.70 \times 4) = 20.80$	，	$(2 \times 5) + (1.70 \times 6) = 20.20$
壬	，	$16 + (1.70 \times 3) = 21.10$	，	$(2 \times 4) + (1.70 \times 7) = 19.90$
癸	，	$18 + (1.70 \times 2) = 21.40$	，	$(2 \times 3) + (1.70 \times 8) = 19.60$
子	，	$20 + (1.70 \times 1) = 21.70$	，	$(2 \times 2) + (1.70 \times 9) = 19.30$
丑	，	$(2 \times 1) = 22.00$	，	$(2 \times 1) + (1.70 \times 10) = 19.00$

故照此推算，與前例結果，精神上無大差異，不過數目稍有變更耳。故吾人只明瞭其精神斯可矣。寫錢會亦一種儲蓄而帶互助性質

之集會，用意非不良善，惟此種辦法，弊端甚大，在北京尤甚。

一、得會既用投票競爭，則欲得會者，必盡力出高利，本以補救高利之弊，而結果反造成高利之趨勢。

二、得會既照投票辦法，則欲得會者，往往因一時寫利太低，而失掉得會之機會，不欲得會者，反因寫利較高而得會，此又與救濟困難之旨相背。

以上為寫錢會之一般弊端，只要會員甚熟悉，可用預先協定之方法免除之。並非寫錢會之致命傷。

三、北京仕戶，距離遙遠，雖為親友，往往對各人家道情形，不甚明瞭，各會員之行動，亦難隨時監督，故各會員，往往請會之後私自潛逃，或縱不潛逃，實無力填會，既屬親友，情面相關，對之亦無可如何。近年北京生計困難，此等情形，層出不窮，此則寫錢

會之致命傷也。

惟有無利之會，乃純係互助性質，弊端較少，然集會期過長，亦甚危險。譬如爲喪事會，有十二會員，則須會員十二人均經一度喪事，會始終了。假定每年有二會遭喪事，亦須六年完會。六年之內，變化甚多，此種辦法，可靠之程度甚低也。

五、郵政儲金及各小額儲蓄會 近年北京郵政儲金，及各銀行擴充之小額儲蓄，亦甚發達。即洋車夫亦在郵政局存款者。惟此等機關，只供給平民以儲蓄之便利，而未供給平民以運用資金之便利，乃片面的平民金融機關也。

六、京都貧民借本處 以上各種貸借辦法，或係互助，或係營利，或爲消費借貸，或爲營業借貸，在營業借貸，固未可持利率太高之理由以攻擊之，然小商人之借款，往往出於不得已，出利過重，

於營業發達上，究有莫大妨礙，爲補救此等弊端，於是有貧民借本處之設立。

該處創辦於民國八年，當時吳炳湘氏爲警察總監，目睹北京市場利率太高，小生意不易經營，於是創辦此處，附屬於市政公所。其款項來源，最初爲慈善家捐助，共一千元，後漸擴充，至今日共爲千七百餘元。最初於內右二區內右四區各設一處，其放款只限於小生意，實爲營業貸款，然並不要利息，完全爲慈善性質，現在放出之款，只有六百元，尙不足資金總額之半數。其放款額規定銅元自二百枚至三百枚，銀元自二元至五元，假定每戶借款一元，則不過六百戶，小生意之得此恩惠者，蓋甚寡也。（註二）何以無利貸款，而貧民反不得實惠，據余推想，不外左列各原因：

一、分處太少

北京城地域如此遼闊，而借本處只有二處，自民

十二起，又歸併一處（地點在北新華街市政公所對過），一般貧民，多不知有此機關。即知有此機關，距離太遠，究屬不使。

二、借款手續太複雜 照該處規定，借款人須先掛號，俟調查確實可靠不流於他項用途，方能借與。此種辦法，固未可非難，然小民眼光狹小，智識淺薄，不願進行此種未能必得之借款。

三、條件不易符合 照章如借銀元，須有九等捐以上之舖保，負完全保證責任，而借款額不過三五元。在北京打舖保最難，倘貧民與舖掌有交誼，則寧借三五元與之，不願打保，若無交誼，則根本無論矣。

四、時間限制太嚴 該處放款期，只有星期一日，惟掛號則除星期日外不拘何日均可，辦公時間，亦有一定，中國人向無時間觀念，頗感不便。

五、貧民懼怕官府 該處附設於市政公所，爲官辦性質，催款時由警察代辦。人民顧體面，不願受警察催迫。

以上五條一、三、五、可加改良，二、四、可以保留。改良辦法如左：

一、擴充運用資金額及分處 不擴充資金，自難擴充分處，擴充資本之辦理，不外求慈善家幫忙。北京慈善家甚多，其慈善方法，多不適當，對窮民實惠甚鮮，可要求他們將資金歸入此處。

二、放款加利息 放款加利息，一則可填補呆帳之損失，使資金不致消滅，二則可以供辦公經費。辦公處擴充，經費加多，固不能專恃公費之維持也。營業借款，稍加利息，理由甚正。蓋加利稍輕，小生意人即得惠多矣。此乃永久救濟貧民之道，較之放棉衣開粥廠，強出萬倍也。

三、去舖保等條款 既加利息，又加詳細調查，舖保條件，即可免除。

四、改催款人爲普通職員，免去警察。

五、斟派宣傳員 解釋貧民一切誤會，宣傳即可兼催款調查信用等職務。

如此進行，北京貧民可以減少，即消費借貸，利率亦可低落。蓋利率所以高，無非因借款者多，而放款者少。欲救此弊，須從救濟貧民生計入手也。

（註一）除前述辦法外，尚有所謂「衣服印」者，貧民無錢置衣，由放印者置妥，作成價值，放給貧民，以後每日付款若干，至價款付完，衣即歸貧民，譬如衣價作爲六百枚，六十日付完，每日付十枚，付款後亦在摺上蓋小印，故各印子，在此場合，衣價蓋甚高

，此亦變象的高利借貸也。

（註二）除市政公所之放款外，尚有溥益銀號貧民放款法。該號創辦於民國八年，號地在東城東單牌樓。發起人爲鄧君祥名宇安。曾充軍警督察長。該號爲營業組織而兼慈善性質者。內劃出萬元資本爲慈善放款。規則十條。其規章係十元以下無利。十元至百元，每月按四釐 $\frac{1}{2}$ 至一分 $\frac{1}{2}$ 計息。欲借款人，先向號內報名，號內派調查員調查其人信用是否可靠，如可靠卽着其人找舖保或人保，卽算手續完結可以放款矣。

該號年底並提出一部分放銅元。民國十四年底該號曾放出三千元之銅元。

公益聯合會，地方服務團，多爲該號介紹放款。該號辦法，似較市政公所之辦法爲優。

美國之國內匯兌

國內匯兌 (Domestic Exchange) 者，即同一國內各地債務與債權人清償債務之方法也。在歐美先進各國，如英、如德、如美，本國內銀行制度既稱完備，交通又極便利，貨幣制度亦統一，國內匯兌，自極簡單，銀行亦不恃此為營利工具，故討論銀行問題者，多忽略之。惟在中國則情形大不相同，國內匯兌情形之複雜，幾等於國際匯兌，且銀行亦多恃為營利工具，（其詳情當於討論中國之國內匯兌時述之。）故大有討索之價值焉。惟吾人在討論中國問題之前，對外國同樣問題之情形，不可不有一概念以資比較。且美國在聯合準備制度未成立以前，其匯兌上亦有許多不便，又足為本國改良匯兌之借鑑，此本篇之所以作也。

研究匯兌問題，應從三方面着手：一、工具 (Instrument)；二、方法 (Practice)；三、原理 (Principle)。匯兌最要之工具，即為匯票 (Bill of Exchange)。匯票之意義，按美國統一票據法之規定，為『某甲對某乙發出用文字表示之明令狀，經甲簽名於其上，命乙即刻或遲若干日以後無償的付與指定人或持票人以額之款項也。』

國內匯兌，亦有所謂順匯與逆匯之區別。順匯者，乃債務人自第三人如郵局銀行等買得匯票，寄與債權人，債權人持此票到郵局或銀行變現或轉賣於他人，以達債務清結之目的。逆匯顧名思義，乃知與順匯恰相反。即債權人向債務人或債務人之代理發出匯票，囑伊付款於某人，以收回其債權。屬於前者，有郵局匯票，轉運公司匯票，電報公司銀行及聯合準備銀行之電匯，支票匯款，銀行匯票以及各銀行或轉運公司發出之旅客支票及旅客信用證等。屬於後者

，即債權人向債務人或債務人之代理發出請求付款之匯票，為區別於銀行匯票稱普通或簡人匯票。今依次述之。

郵局匯票 (Postoffice money order) 美國郵局匯款之手續，與中國略同。先由匯款人填匯款申請書，郵局職員根據申請書填寫定式之匯票。票為三聯單式，一部為郵局之存根，一部為匯款之收據，一部為匯票之本身。匯款人將匯票寄與某地之收款人，收款人可持此票到郵局兌款，或用裏書法讓與銀行代領。此種匯票，不能轉讓與普通人，故對銀行之裏書讓渡，嚴格論之，並非一般所謂之讓渡，乃郵局為便於證明收款之無誤而有此項規定也。因此此種匯票之流通性大為減縮，照章在三十日以內，持票人可到任何郵局兌款，若三十日以後，則只能到指定之郵局兌款。此外尚有數種不便：一、匯款額數，只限於美金百元；二、匯費太高，三、顧客須親到郵局寫

申請書；四、取款時手續麻煩；因此除在銀行無存款之普通人外絕鮮利用之者。

美國郵局之匯費如下

自 \$ 0.01 至 \$ 2.50.....	3仙	自 \$ 30.01 至 \$ 40.00.....	15仙
2.51 ,,	5.00..... 5仙	40.01 ,,	50.00 18仙
5.01 ,,	10.00..... 8仙	50.01 ,,	60.00 20仙
10.01 ,,	20.00..... 10仙	60.01 ,,	75.00..... 25仙
20.01 ,,	30.00..... 12仙	75.01 ,,	100.000 30仙

美國郵局之開匯，始於一八六四年，較英國遲二十五年（英爲一八三九。）迄今匯款匯費在郵局收入上，亦構成一可觀之項目。各郵局每星期將兌款之憑據，寄呈華盛頓總局，以便計算各郵局間相互之存欠。

運輸公司匯票(Express money order)此為全美鐵路運輸公司(American Railway Express Co.)或其代理之銀行商號發出之匯票。而為一八八二年美國運輸公司(American Express Co. 後合併於全美鐵路運輸公司)所創辦。其匯票亦為三聯單式。小額匯款，匯費較郵局重，大額匯款則較郵局輕。比較由郵匯寄有數種便利：一、代理售匯處分散各地，購買便利；二、款額不限於百元。三、購買時只告售票處以收款人之姓名住址及匯款數目，不用自己填寫；四、持票者可隨時隨地兌款；五、可任意轉讓與他人。故此種匯票，在美國流行甚廣。

運輸公司匯票之匯費

自 \$ 2.50 以內	……	5仙	自 \$ 10.01 至 25.00	……	12仙			
，	2.51 至 5.00	，	7仙	，	25.01 ， 50.00	……	15仙	
，	5.01	，	10.00	……	10仙	，	50.01 ， 75.00	18仙

， 75.01 ， 100.00.....20山 ， 100 以上，另有規定，
 電匯 (Telegraphic Transfer) 以上二種均為信匯。若匯款人有緊急需用，欲求迅速，則用電匯。美國經營電匯之機關有二：一、電報公司，二、銀行。

今假定舊金山某甲，欲電匯五百美金於紐約某乙，則甲可至電報局填寫電匯申請書。填寫之後，電局給以收據。電匯之費用，於匯款額數之外，另加電報費及電匯費 (T. T. premium cost)。電報費按距離遠近計算。電匯費之百分數，匯款額愈大，則愈減少。電匯均用密碼以防錯付。匯款額之限制，視匯往城之等級。

電匯費

\$ 25.00 以內	\$.25
自 26.00 至 50.00	35

， 51.00 ， 75.00	， 60
， 76.00 ， 100.00	， 85
\$ 3000 以下，每加 \$ 100 加匯費 \$	•25
\$ 3000 以上，每加 \$ 100 加匯費 \$	•21

此表各局相同

電報到目的局後，電局即通知收款人，囑其來局領取，電局能證明收款人無誤，即照兌。

銀行為顧客方便起見，亦經營電匯。銀行受顧客之託，或轉請電報公司代匯，或直接電達匯款地之銀行，請求付款。該地銀行，如與此間銀行有來往，固無論矣，即素無來往，亦可通融。此為美國國內銀行相互間之情形。

銀行電匯之費用，除匯款額及電報局之電報費外，另加匯費。匯

費之高低，因情形而異。假定匯往之城，銀行存款（即頭寸）甚多，欲早日收回，則規定極低之匯費。反之，則規定較高之匯費。

自聯合準備制度成立後，地方銀行之大額電匯，大受限制，實爲國內匯兌上一大革命。聯合準備銀行有所謂『存欠清理專款』（Gold Settlement Fund）。此制創始於一九一五年五月，聯合準備銀行各存款或金券百萬於華盛頓，款由中央準備管理局保管，以備各行間債務之清理，免去運送現金之費用與麻煩。管理專款之規章，時常變更。照現在辦法，每日電報清理存欠一次。每晚各總行及支行將欠他總行或他支行之總數電示專款處，該處即代爲轉賬。不過一小時，債權債務即完全清結。

中央準備管理局，即利用此法，便利電匯。此辦法，最初行於德國。德意志帝國銀行支行甚多。假定有人在漢堡支行存款，欲匯寄

柏林某甲，則只請求銀行轉賬即可。若用信轉賬不收費用，惟用電報，則稍加規費。聯合準備銀行效此成法，惟只用電報轉賬，并不收費。且只代會員銀行 (Member-Banks) 及存款銀行 (Deposit Bank) 爲之。會員銀行爲聯合準備銀行之股東，存款銀行非股東，乃在大區準備銀行有存款享有準備銀行所供給若干便利者。其餘各銀行，雖不能直接享受此種便利，然可託上兩種銀行代爲辦理。

今假定舊金山某地之某甲，在當地聯合信託公司有存款，但信託公司非準備銀行之會員銀行，又有準備銀行無存款，惟與當地之某國民銀行有交易，而該國民銀行則爲聯合準備銀行之股東時，甲欲電匯五十萬與紐約之某公司，該公司與當地之商業銀行有關係，該商業銀行爲紐約區準備銀行之會員或存款銀行。信託公司應甲之請轉託有來往之國民銀行，國民銀行請求舊金山之聯合準備銀行電請

紐約行撥款五十萬與商業銀行，商業銀行，再交某公司，電匯事務於是終了。倘紐約之商業銀行非會員銀行，則紐約準備銀行，可撥款與當地與商業銀行有來往之會員銀行，手續稍複雜，其結果仍等也。

以上為間接利用電匯之法，乃最複雜者。設會員銀行與存款銀行欲利用電匯，則可直接辦理，手續簡單，更易明瞭。因此辦法，各準備銀行間，自生存欠關係，此關係，即利用華盛頓之專款以了結之。

間接之電報撥款，只限於較大之額，款額太小，則準備銀行不為辦理。至款額之最低限度，係由各準備銀行自己規定，有定為一千元者，有定為二千五百元者。因此地方銀行之電匯，只剩小額者，此真美國內電匯一大革命也。

支票匯款 (Check) 在銀行有存款者，可利用支票以作匯款。其法將所存款銀行之支票函寄異地之債權人，債權人收到之後，可到本地銀行兌款或轉讓與他人。惟在一九一五以前，支票匯款，有許多不便。譬如舊金山之某甲，將本地商業銀行付款之支票，寄與紐約某乙，某乙到紐約銀行，請其代收支票，須納兌費 (Exchange Charge)。紐約銀行，又寄與其他銀行，每經一銀行，即須納兌費，自五仙至廿五仙不等。且一支票自發出日起，至原銀行，不定經過若干星期，商人為兌費所擾，甚感不便。

自一九一五年，聯合準備管理局設『存欠清理專款』同時復規定免費代收支票之辦法 (Par-Collection System)。惟當時規定為任意的，故成效未能大著。次年遂改為強迫。其辦法之大要，即各會員銀行，遇準備銀行，持該行支票請求兌款時，概不許收兌費。會員銀行

，若自願照法兌支票（即經其他普通銀行，）每百元只可收十仙兌費。惟經過準備銀行代收之支票，則概不許收費。爲增加此制之效力起見，除引入非會員而有存款之銀行外，又另加一種無存款而專允免費兌支票之銀行稱（*Par-list Bank*）。截至一九二二年一月一日，全美三萬一千銀行中，只剩二千未加入此制。

假定舊金山區之商人某甲，開舊金山區某地銀行之付款支票，寄與本區債權人，債權人將支票送寄自己銀行，銀行復送寄準備銀行，後者即將支票送達指定付款之銀行，此銀行即應照票面額全數支付，不得收兌費。同區各銀行間債權債務之清理，純恃本區之準備銀行，若債權人不在舊金山區而在紐約區，則支票經紐約區之準備銀行送寄舊金山之準備銀行而收款焉。各準備銀行間債權債務之清理，則特『存欠清理專款。』此制施行後，支票匯款，既省時間，

又省費用，大爲便利。此亦內匯上一大革命也。

銀行匯票 (Bank draft) 銀行匯票顧名思義，即銀行發出命令他銀行付款之匯票。美國所流行之銀行匯票，以紐約付款之匯票爲最普通。緣紐約爲美全國商業中心，各地銀行直接或間接與紐約銀行有往來關係。各銀行須在紐約有關係之銀行有存款，以備不時之需。不論何地銀行對紐約行付款之匯票，無不歡迎。收到之後寄往紐約代理行，囑代收取，作爲本行存款。聯合準備制未成立以前，銀行匯票，佔極重要地位，即現在會員銀行之顧客，遇千元以下之匯款或非銀行之顧客，仍恃此種匯票爲匯款工具。

匯兌之行市，隨日變更。其變動之原因，與國際匯兌大同小異。自夏末至秋冬，美國西部雜糧東運，則各銀行在紐約之存款增加，則匯率低 (Discount)。反之至春季，西部多向東部購貨，各行在紐

約存款少，則匯率漲 (Premium)。惟其降低增高之程度，不能過於某地與紐約間運送現金之費用。譬如支加哥紐約間運現之費用每千元美金爲五十仙，如此則兩地間之匯率至低不能落至九九九·五以下。至高不能漲至一〇〇〇·五〇以上。若漲至一〇〇〇·五〇以上，則債務人自運現金至紐約償債較爲有利，而銀行匯票之需要減少，匯率漸低回。若低至九九九·五〇以下，則紐約之債務人將運現於支加哥以償債，或債權人自到紐約收債。

聯合準備制度成立以來，銀行欲恢復紐約之存款，只藉聯合準備銀行之免費電匯即可，故銀行出售紐約匯不再收匯費，匯率不似昔日之時常變更。惟遇大宗匯款或生人匯款，稍加手續費 (Service Charge) 而已。此亦內匯上一大變動也。

旅客支票 (Travelers' Check) 以前所述均爲債務人自家向債權人匯

款之法。倘有人欲向異地旅行，攜帶現款，殊有未便。於是有旅客支票之辦法。此亦為美國運輸公司所創辦。創辦年為一八九一，各運輸公司做行之。其後各公司合併於全美鐵路運輸公司，各公司隨只發行總公司之旅客支票。再後紐約銀行信託公司 (Bankers' Trust Co. of N. Y.) 亦呈准全美銀行公會 (American Bankers' Association) 發行公會旅客支票 (A. B. A. Checks)。各銀行做行之，故至今美國之旅客支票共有兩種，其出售之銀行、運輸公司、旅館、商店，遍於全國。

今假定有人欲出外旅行，到銀行或代售旅客支票處請求，千元之旅客支票。發售處將支票簿備妥，內分為一十元、五十元、百元、二百元之零票，附加號碼，通知發行之公司或銀行。支票之左上方由購票人簽名。其右下方由代售處之職員簽名。其手續費每百元為

七五仙，購買人除付正價千元外，再付手續費七·五元。發售處將手續三分之二留歸己有，其餘止款及剩餘三分之一手續費，匯給發行處，旅客持此支票簿外出，以後欲用款，即撕支票一張，（用二十元即撕面額二十元之支票）簽名於左下方，即可任意到公司或銀行支款。支款處對照兩簽名相合則照兌。

A. B. A. 旅客支票，只有銀行代售。運輸公司之支票，則銀行、運輸公司、旅館、商店均代售。此種支票，便利之點甚多，一、支票簿存於皮夾，攜帶便利；二、兌款處不限於銀行，隨地均可兌款。

旅客信用證 (Travelers' or circular letter of credit) 倘旅客在外，欲用大額款項，如購買貨物，持旅客支票，仍嫌笨重，則有旅客信用證以救濟之。此為銀行致分行或代理行之書狀，囑通融定額款項於某人

• 狀共有四頁，只前兩頁有印妥字樣，第一頁上係致分行之信，註明款額、發行日、號碼、及滿期日，購買人簽名於左下方，發行銀行職員亦簽名其上，另外給持證人以分支行表。

持證人到某地欲用款若干，假定三千元，先翻查分支行表，視何銀行爲發行之代理行，隨後即到代理行述明此意，銀行檢閱信用證格式及發行行職員簽字，如無錯誤，即開一發行行付款之匯票三千元請持證人簽名，銀行檢閱簽名與信用證上之簽名相合則照兌，一切手續費從中扣除。通常無手續費，即有亦甚輕，付款之後，銀行即將付款額日期及本行名寫於信用證之第二頁，此匯票即經準備銀行或其他機關送還原發行之銀行。倘信用證上指定之款額用完則連同匯票一概交還發行之行。

用信用證可以攜帶大宗款項，且持證者多係與銀行常來往之人，

經銀行證明，信用更增加。故到各地，銀行都甚有禮貌，此其便利之點。惟兌款地只限於銀行，時間地點，均受拘束，此其不便也。

普通匯票 (Individual or ordinary draft) 此對銀行匯票而言。此爲逆匯，譬如紐約之某甲，出售千元之貨於支加哥某乙，此時乙償債之法有三：一、運現金至紐約；二、自動購買匯款；三、請甲出自己付款之匯票。如用第三法，卽爲逆匯。甲出匯票後，卽持往常來往之銀行寄與支加哥代理行，代自己收款，乙如承認付款卽簽字於匯票上，此後匯票變爲乙之期票，到期收款，卽撥入甲之存項，或甲欲早用款，銀行可以墊付。

普通匯票，按付款期及形式有許多種類。就形式講，有信用匯票 (Clean Bill) 及跟單匯票 (Documentary Bill)。跟單匯票卽將貨物提單及保險單等附於匯票，一併寄與代收之行，屬於付款人承認付款後或

付款後，始將提單及保險單交給，故提貨單實爲一種擔保證。信用匯票，則不附各種單據。又按付款日期區分，則有見票即付，見票後若干日付或發票後若干日付等等，其詳細情形，不便多講。惟吾人所應知者，卽此項匯票，爲貿易清結一種工具，其重要僅亞於支票匯款及銀行匯票也。

商業允付與銀行允付 (Trade acceptance and Bank acceptance) 前述普通匯票，如商人承認付款簽字於匯票之後，則稱爲商業允付，因允付者爲商人也。有時商人信用不佳，則利用銀行允付以便利匯兌。今假定支加哥某甲售價金五千元之貨與紐約某乙，對乙之信用不甚明瞭，乙乃請求銀行作一信用證寄甲，信用證上允許甲向本行出某日付之匯票，甲出票之後，卽持向銀行請求允付，銀行簽字其上，則爲銀行允付，至付款期之前一日，商人乙卽將款備妥歸銀行，銀行

除利用一日利息外，尙可稍得手續費，商人甲得銀行允付之匯票或候至期領款或到銀行貼現。

商業允付及銀行允付，在美未發達至於極點，因在聯合準備制未成立以前，美國無貼現市場，一九一三年之聯合準備銀行案，只許銀行允付國際貿易產生之匯票，且有數邦直至最近，尙不許銀行作此項營業。一九一六年，聯合準備銀行之修正案始許銀行營此業務，然此種業務，在歐洲已甚普通，故相信美洲將來大有發展之希望也。

中國之內匯兌(一)

中國國內匯兌複雜之原因

中國國內匯兌情形之複雜，不下於國際匯兌，余在前論美國之國內匯兌時，已順便提及。查國際匯兌所以複雜，第一即因各國貨幣本位不同。如甲國為金本位，而乙國為銀本位（如中國印度），甲國為硬幣本位，而乙國為紙幣本位（如歐戰及歐戰以後之德俄）。第二因各國單位不同。各國中如英如美，固均為金本位國，但英鎊與美金所含之金量不等。

中國貨幣素不統一，以從前論，各地用銀兩。銀兩之平色，各地不同。約而計之，不下百七十餘種。民國三年幣制條例雖規定銀本位，以七錢二分為單位，但效力未能如所期。各地仍保存銀兩之習

慣。近年因軍事關係，各省濫發紙幣，其中如東三省，實際已變爲紙幣本位。就中國現勢論，各省間不特單位不同，卽本位亦不同。加以交通阻塞，兵匪遍地，各省又屢頒禁止現金出口之令，現金不能運輸。使所謂現金輸送制裁，失其效力。故中國不特政治上不統一，經濟上更不統一。此國內匯兌問題之所以複雜，有特別討論之價值也。

中國國內匯兌之起源

中國匯兌事務，濫觴於唐憲宗時（西歷八〇六至八二一）。當時因銅料缺乏，造幣手續又遲滯，社會上貨幣，常苦不足，不得已竟採用鐵錢。鐵之重量，更甚於銅，來往搬運，甚感不便。一般人均希望有避免運現之法。政府乃順人民請求，協定由人民存款於政府，換取存款證，到乙地可以兌現。不問甲乙兩地之距離。一時遠地

旅行貿易，甚感便利，故有飛鈔之名。此種制度，實為政府辦理匯兌。倘能擴充，則中國國內貿易，必大為增進。惟發行數十年後，政府恐企屬貨幣，受紙幣排擠，遂廢止紙幣發行。至宋初政府復許人民繳款於京內或京外之泉幣管理衙門，以交換鈔票，允許在各地之泉幣衙門均可兌現。此亦政府為人民辦理匯兌之法。惟中國政府紙幣，自宋以來，永未辦理得當。宋元均以紙幣亡國，則用紙幣為匯款，終至失敗。商業清償，仍不得不藉重於運現。耗時費事，並多危險，鏢局營業，乃為應時必需之組織。

近代匯兌方法之起源，與山西票莊，有密切關係。清乾隆嘉慶年間，有山西平遙縣人雷履泰，領蒲達村李姓資本，在天津開設日昇昌顏料鋪。顏料中有銅綠一種，出四川境內。雷氏常來往重慶販銅綠，因悟出票匯款之法，可以代替運現。於是雷氏隨在本號，兼營

票匯業。所謂匯票，即甲處商店命乙處商店見字後付於第三者本地平色若干兩之信函，其性質與近代匯票相似。當時各地均用銀兩，匯兌行市，即此處銀平色折合乙處銀平色若干兩。於正行市外，再酌量兩地金融情形，與本號兩地財政情形，斟加匯水。一時商民因能避免運現之難，甚感便利。日昇昌營業亦發達。同縣、毛鳳翹爲蔚泰厚布莊經理，亦仿行其法。山西人素以積蓄著稱，資金常常無處用，自發見票匯營業，各資本家競趨之。匯兌發達，漸次經營其他銀錢事業，最初由其他商店兼營，漸次蔚爲獨立營業。因經營票匯，故稱票號，亦稱票莊。票莊爲中國銀行業之鼻祖，而匯兌又爲票莊最早最主要之營業，故匯兌實爲中國銀行業之所由發生也。

票莊各省開設分號，南至新加坡，北至庫倫，莫不有山西人蹤迹。各票莊又互相聯絡，互通匯兌，經營穩健，信用極佳，故公私款

項，多賴票莊調撥。公款如各省解交中央之款，甲省協濟乙省之款；私款如商業清償，私人兌款。其中官吏私款，占很大部分。故自乾嘉至民國初元。山西票莊執中國金融界之牛耳，約百餘年。辛亥革命，東南各省變亂，票莊貸款，不能收回，倒閉甚多。現在碩果僅存，已失掉操縱全國金融之能力。（註一）

票莊既用匯票匯款，但當時匯票，如何寄給收款人，亦有注意之必要。（中有自帶匯票前往取款者，自不待言。如天津商人到四川辦貨，即將款交天津票莊，自帶匯票到四川票莊支用是。）現在郵政發達，此層似不成問題。但中國郵政發達，乃近年事。當時中國私家書信傳遞，全恃民間經營之信局。民局爲寧波人之專營，其資本亦甚大，信用亦佳。信局有保險之法，凡經保險之信函，內中銀錢匯票，如有失落，一概包賠。信局與票莊來往密切，於是信局亦

兼營匯款業。凡欲自甲地兌款至乙地，可將款交信局。甲地信局，只寫信至乙地信局，即可照兌。信局款項不足，可託票莊貸付。故信局與票莊合作，在中國國內交通貿易上，供獻甚大。

民國以來中國之內匯情形

辛亥革命，不特為中國之政治革命，經濟變遷亦甚大。山西票莊倒閉，新式銀行業勃興，民信局亦為官辦郵局排擠幾至淨盡。於是經營匯兌之機關，有官辦郵局、新式銀行、舊式銀行（如錢莊、銀號、匯兌莊）。其餘堆棧業轉運公司在內匯上亦有許多關係，茲分述如後。

郵局匯款 中國新式郵政，創辦於前清光緒二十二年。郵匯辦法，亦於是年開始。開辦初有民間經營之信局、官辦之驛局站、文報局，與之競爭，營業未能即刻發展。民國以來，驛站局、文報局、

裁撤，信局倒閉，郵務統一，郵局始大發揮其功用。截至民國九年止（近年因未見報告不知詳情），全國通匯處，共二千零二十處，分一二三三等，匯款數逐年增加。

郵政匯款係票匯。匯款者到郵局填匯款申請書，書內註明匯往地收款人姓名，匯款額及本人姓名住址。郵局職員，即根據之以計算匯水。匯款人連同匯款額匯水一併付與郵局職員，郵局職員，即開發匯票。匯票為兩聯式。郵局印有各等級之郵匯票，將郵匯票黏於兩聯票中間之縫合處，從中間剪開，一半交給匯款人，一半自留。匯款人將匯票，連同信件裝於掛號信內，寄交收款人，同時出匯票之郵局亦將票根寄交乙地兌款之郵局。乙地收款人接信後，須在匯票後郵局指定之地方蓋圖章，帶原信封，到郵局請求兌款。郵局加以種種考慮（如問匯款人姓名等），認兌款人無誤，再對照票根無

誤卽照付。郵局匯水，普通每洋一元，大洋一分。但因各地金融關係，交通關係，隨時改訂。近年因內亂關係，各地間常有停止郵匯之時。亦有訂極高之匯費，以資限制者。全國各局間匯款尾數之清結，由北京總管理處任之。各局每月向總管理處報告一次。

按照郵局開發或兌付匯款額。匯票張數區分，共有三等：甲等每張匯票最高額二百元，如同日向同一人發票三張，其總額不過六百元，可以照匯。二等每張最高額一百元，如同日向同一人發票三張，其總額不過三百元，可以照匯。三等最高額五十元，如同日向同一人發票兩張，其總額不過一百元，可以照匯。總之匯款最高額不過六百元。匯款額有限制，辦公時間有限制，兌款又極麻煩（另有保險信函，兌款更麻煩。），故除學生勞工及一般人民外，商人到郵局匯款甚少。

新式銀行 新式銀行，資本雄厚，分行亦多，經營匯兌業，非常便利。其中分行愈多，勢力愈大。中國銀行，據最近廣告所登載，有分支行匯兌處共一百一十八所，交通銀行，分支行亦多。且兩行有代理國庫權，政府款項，均恃兩行代為調撥，故勢力更大。其他銀行分支行較少，然互結通匯契約，匯兌上亦有勢力。

銀行匯兌之種類按理論上區分，有順匯逆匯兩種：順匯方面，有票匯、信匯、條匯、電匯、旅客信用證等。逆匯則有跟單押匯，外埠票據貼現等。

票匯與郵局匯款辦法相差無多。匯款人到銀行，一切述明後，銀行斟加匯水，匯款人付款及匯水，則銀行給以匯票，匯票上註明乙地分行或代理行付款之旨，匯款人將匯票寄給收款人，銀行亦將票根寄給乙地分行或代理行，收款人取款時，乙地銀行須查對票根。

照普通習慣，若匯票上記有收款人姓名，則須由收款人覓有妥實鋪保，並親筆簽名蓋章於票之背面。所蓋圖章內之姓名，須與匯票上之姓名相符合，否則銀行不照兌。若匯票上不記收款人姓名，則較為省事。票匯日期有見票付見票後遲五日七日或十日付之別，全在臨時議訂。

信匯辦法，為中國所獨有。其法由匯款人將匯款原信交由銀行代為寄出，銀行不另給匯款人以匯票，各銀行於收入匯款及匯水後，一面給匯款人以收據，一面將原信編列號數，製成匯款報單，彙寄付款之行（整包交郵局），付款行接信後，將原信帶同正副收條二張，派人送給收款人，收款人填收條並加蓋圖章，連同原信皮交付款之銀行，銀行查對無誤，即照兌。其正收條由付款行連同匯款回單，寄回發信行，交還匯款人，手續即終了。票匯之匯票，須由匯款

人發出，中途易有危險，且較爲麻煩，信匯則將款交銀行後，匯款人即無事，手續簡單，故中國商家，多樂採用，較票匯更爲普通。條匯乃信匯之變象，手續更簡單。匯款人即就銀行所具空白用紙，依格填寫，即可與信匯同樣匯寄。其應填格式，爲匯款金額、匯往地方、收款人之姓名住址、匯款人之姓名住址、匯款日期、另有匯款人附言，此爲內國匯兌中最便利之方法。

電匯爲便於迅速調撥款項而設。有顧客與銀行同時發電者，亦有託銀行單獨發電者。如單銀行發電，則乙地銀行接電後，例須向收款人送匯款通知書，收款人可根據匯款通知書取款。顧客與銀行同發電，則須兩電對照，始能付款。銀行電匯，概用密碼，行內除一二緊要職員，他人不得知，蓋防行員串通他人作弊也。

旅客信用證、係仿照外國旅客支票與旅客信用證之辦法。目的在

供給旅客到外埠運用資金之便利。中國銀行界定名為支款憑信。亦名活支匯款。匯款人到銀行聲明到該行分支行所在地用款若干，言明之後，銀行掛加手續費，匯款人連同匯款額及另加手續費交銀行，並簽定印鑑票若干張，銀行一面給客人以證明信用之信，內註明可通融款項額數，一面將事由通知分支行，並附帶印鑑票。旅客到銀行分支行所在地，如用款項，則開支票。銀行如鑑定圖章與印鑑簿上之圖章相符，則照支付。並記支款額於信用證之後，隨即將支票寄回原發行之行，俟款項支完，則連同信用證寄回原發行之行。

跟單押匯，即英文 Documentary Bill，中國簡稱押匯，又名押匯放款。係賣貨人將已裝運貨價，作成買貨人付款之匯票，連同提單保險單及匯票，讓給銀行，請求貼現。此時有提單作擔保，銀行貼現後，即將提單保險單匯票，寄交乙地分行，俟乙地付款人付款後，

即將提單交給。押匯在中國不甚普遍，中國鐵路及其他運輸機關，不重視提單，商人往往有保證，即可提貨，而持提單人反至落空。惟漢口至上海間，長江輪船，對提單尙重視，故押匯較發達。昔日棉業銀行，即專經營漢口至上海之棉花押匯。

貼現外埠票據，爲中國最發達之一類匯款方法。甲地商人到乙地辦貨，如攜帶現款前往，當然不便，且不知貨物是否可以採辦或究竟需款若干，於是於決定採購貨物後，作成本莊或自己銀行付款之匯票，到銀行貼現。銀行貼現後，即將匯票寄至甲地本行，本行持票到商人指定之付款地兌款。從銀行方面言之，爲貼現外埠票據，從商人方面言之，係一種逆匯行爲。表面上似與外國商人之普通匯票 (Individual draft) 相仿。惟商人匯票，係債權人自債務人發出之匯票，係要求債務人償債，此乃商人自本號發出之匯票，係代替本

號自動向外匯款。另有只憑信兌交款項者，商人用款，到銀行聲明，銀行照給，商人向本莊寫一信，囑付甲地某銀行分行款若干。乙地銀行同時亦寫信至甲地分行，囑到某莊收款若干，兩信對照符合，收交即妥，習俗名此曰兩信關照，或各憑各信。

舊式銀號 普通講中國銀行者，多以為自民國以來，舊式票號，已失勢力，匯兌業多為新式銀行所操持，其實此為皮相之談。山西票莊亂倒閉，而繼起之匯兌莊、錢莊、銀號，在匯兌上仍握有極大勢力。普通商人及小商埠之商人，仍恃舊式銀號代為調撥款項，其勢力之保存，有數多原因：一、錢莊（代表舊式銀號）與普通商人來往密切，素知商人信用，貼現外埠票據，可以放膽經營。二、錢莊分莊雖少，但能集中於一定路徑，譬如專經營北京與京綏路各埠間之匯兌，實際商人營業路徑亦有一定。譬如北京之糧商，有專經

營京綏路糧業者。三、錢莊分莊雖少，但能互相聯合，且極小之商埠，銀行營業所不及到之地，亦有錢莊或類似錢莊之機關，與外埠聯合。四、錢莊營業規矩不嚴，能順應地面習慣，其營匯兌，多俯求商人，如街上推車扒擔之小販，將貨送於顧主之門前。（小商埠之錢莊，每晚到棧房攬匯款生意。）錢莊競爭烈，故匯水極小，因此商人在錢莊匯款，較從銀行匯有利。故新式銀行業雖興，大埠及大宗匯款，雖佔勢力，小商埠及小宗匯款，錢莊仍保存勢力。錢莊不特自營匯兌，且常幫助銀行經營此種業務，譬如商人開出本莊付款匯票，至銀行貼現，銀行不知商人信用如何，錢莊可以擔保，或自己購買後，再轉到銀行貼現。

今就實地舉例，以明錢莊在匯兌上之重要。江西景德鎮，磁器之出產地也。漢口到景德鎮辦磁器之商人甚多。反之，景德鎮商人，

則多到漢口辦洋貨。辦磁器之商人，以不帶現款爲常。欲用款時，則作成漢口本莊付款之匯票，賣於本地錢莊，錢莊即寄票至漢口分莊收款，而將款存於漢口本莊。錢莊在漢口有存款，遇景德鎮洋貨商買漢口埠兌時，即可賣給。或洋貨商亦照磁商之辦法，在漢口將貨辦妥後，再作成本莊付款之匯票，賣與本地錢莊。錢莊將票寄回景德鎮本莊，補足頭寸。景德鎮有錢莊數十家，全經營外埠票據貼現，錢莊在中國省際貿易上供獻之偉大，可以想見。

上例只甲埠與乙埠之關係，情節簡單，今再舉較複雜者。直隸南部之邢臺縣，一皮毛集散之商埠也。皮毛店常派人到甘肅收買皮毛，邢臺與甘肅，中間隔豫陝兩省。運現當然不能，兩地間借貸關係，又爲片面的，邢臺有欠甘肅之款，而甘肅則無欠邢臺款，直接匯兌又不能，於是不得不借重於天津，天津與甘肅亦無直接來往，於

是又加進陝西之西安，天津與西安有來往，西安與蘭州有來往，邢臺皮毛店，須派人在西安，專辦兌款事宜。譬如皮毛商在甘肅蘭州買妥貨，無款可交，有本地錢莊，在西安用款，（譬如賣匯與蘭州到西安辦貨之洋貨商人後，而西安頭寸空出。）即就皮毛商議，兩方議定，錢莊在蘭州撥款與皮毛商千元，皮毛商即寫信至本店所派住西安之兌款人，付與蘭州錢莊西安分莊千元（假定係平價）。此時兌款人手內實際無款，於此又有西安錢莊在天津用款，兩方商訂，錢莊在西安交款與兌款人，兌款人隨即寫信至天津有關係之錢莊，付款於西安錢莊天津之分莊。天津與西安之匯兌。西安常處於不利地位，故在此交易，西安錢莊，往往貼水與兌款人。然邢臺皮毛商在天津無存款，將如何辦理乎？天津到邢臺採購皮毛之商人甚多，其付貨價多付以天津本莊付款之匯票，邢臺皮毛店，收到匯票

，即寄與天津有關係之錢莊代收，所得之款，即補足錢莊所墊付之款，自始至尾，經如此複雜之手續，均賴錢莊為媒介，觀此愈知錢莊營業與商業關係之密切。

錢莊亦經營票匯信匯電匯各業，惟因各地習慣不同，手續亦不同。惟與銀行比，尙可得出大體上之差異。銀行票匯，匯票上以記收款人姓名為常，而錢莊票則以不記收款人姓名為常。其票多為憑票付。銀行信匯，只將原信及收條送上，俟收款人到行取款，而錢莊則常帶同款項一併送上。總之，錢莊營業，以敏捷使商為主。

棧房轉運公司及商店之開設各埠者，因事實上便利，亦往往代客匯款。其中棧房轉運公司，更能幫助錢莊銀行經營外埠票據貼現業，棧房與買貨客人熟悉，深知彼等信用程度，遇錢莊銀行不敢貼現時，可以作擔保。

中國之內匯兌(三)

直接匯兌與間接匯兌

國內匯兌，即同一國內各地債務人與債權人清結債務之方法。然所謂此債權債務，果何由成立乎？第一箇主要的因素，即為兩地間之貿易關係。中國內地，一面向通商口岸輸出土貨，一面自由通商口岸購進洋貨，此為最普通之現象。其次如公私解款。如北京政府應發給上海駐軍軍費，則可發生北京對上海之債務，又如北京之官吏，意欲向家中匯款，則可發生北京對各地之債務。反之，各省欲向中央解款，或在北京求學學生之家屬，擬為其子弟寄錢，則可發生各地對北京之債務。公私解款之原因甚多，此不過舉例以明之耳。

譬如甲地有商人A，欠乙地商人B之貨款五千元，同時乙地商人C欠甲地商人D之貨款五千元，在此場合，A以五千元付D，C以五千元付B，則A對B、C對D之債務均可清結而免去現金運輸之勞。但在實際上A與D未必相識，C與B亦未必相識。從相識矣，而互欠之額，與債務發生之時期，又未必相等。故有銀行出為媒介，一方賣出乙地付款匯票與A，一方賣出甲地付款匯票與C，而完成債務清結之作用。（此均按順匯說明實際有逆匯者。）此匯兌營業所由發生。銀行所以能賣出匯票，繫賴兩地間互有債權債務關係，可以自相抵銷。倘不幸甲乙兩地間，只有甲地欠乙地之款，或兩地債務互抵後，而甲地仍欠許多債務於乙地，銀行賣出乙地付款之匯票太多，則必須運送現金以抵補之。在此場合，則甲地之乙地匯價必漲，至可以補償運送費用而有餘之度數，然運送現金，於商人於

銀行均有不利。且在中國運現又屬困難，苟有其他方法，可以免除運現，則必照辦，於是有間接匯兌發生。

就最普通情形觀察，間接匯兌，實爲一種三角匯兌。有甲乙丙三埠，乙埠欠丙埠之款，丙埠欠甲埠之款，甲埠欠乙埠之款，此時乙埠商人將在甲地之債權撥與丙埠欠甲埠債款之商人，則一面收回債權，一面償還對丙埠之欠款。實爲一舉兩得之事。在此場合，以最

大之商埠爲調撥中心，乃自然之結果。因大商埠與各地都有來往，譬如北方以天津爲中心，直隸高陽之布莊，欠天津棉紗莊之款，包頭豐鎮山西之布商又欠高陽布莊之款。同時天津皮毛糧食商又欠豐鎮等地商人之款，如此則三方可以用間接匯兌法，以清理欠款。天津之皮毛商，給豐鎮商人以本莊付款之匯票，豐鎮商人，又賣與本地布商，本地布商，交高陽布莊，布莊並不帶回原籍，即存於天津

，以清理棉紗欠賬。

在國際匯兌中，以倫敦為調撥款項之中心，各國間匯兌率，都由倫敦之匯兌率算出（戰後情形稍改變）。美國之國內匯兌，以紐約為中心，所謂紐約匯兌是。（New York exchange）。中國地域遼闊，國內又分若干區，每區有一大商埠為中心。據所知者，天津區內，有直隸、山西、河南、陝西、甘肅、內外蒙古、山東、東三省各地，漢口區內，有河南、陝西、甘肅、四川、江西、湖北、湖南、貴州等省，而上海又為各區之中心。對全國各大埠，開直接匯價，各大埠間，不能直接通匯者，即特為轉移，其地位恰當世界上之倫敦，美國之紐約。

間接匯兌，有更複雜者。如前述邢臺縣與甘肅之匯兌關係，除天津外，中間又加入西安，已够四埠關係。然其根本原則，固無變更

也。間接匯兌發生之原因，有超過兩地間，貸借關係以外者，如奉天與上海間，固有債權債務關係，奉天向上海輸出大豆，自上海辦進洋貨，兩地間銀行亦甚方便，然有時須利用日本行間接匯兌，此乃因紙幣關係，奉天之大洋票，本地不兌現，但名義上可作匯款。譬如瀋陽商人甲欠上海商人乙貨款五萬元，請求奉天省銀行向上海匯款，如省銀行在上海有存款，則自可賣出匯兌，然省銀行實無此項資力。如奉天求匯者太多，則上海存款告罄，於是不得不增長匯價，縮短匯兌時間，加多匯兌手續，以資限制。商人無奈，於是購買日本金票，託朝鮮銀行，匯款至日本，結果在日本有存款，然後通知上海之債權人，以賣出日匯（東匯）手續，將日本之存款收回，此國內匯兌，因幣制不良，憑藉外人完成匯兌之例。

京津滬漢之匯兌關係

上海在中國內國匯兌上之地位，已如上述。上海銀行週報每週有國內匯兌市況報告一次，其中敘述上海對各地匯兌之數量，匯價漲落及其原因等，末尾並將對全國主要各埠之匯價載出，以資比較，其實況如下：（商業儲蓄銀行報告）

	星期一	星期二	星期三	星期四	星期五	星期六
天津行化	10K11.0	10K5.5	10K5.5	10K5.5	10K5.5	10K5.5
漢口洋例	10M3.5	10M1.0	10M0.0	10M0.0	10M0.0	10M3.0
天津銀元	1005.0	1010.0	1013.0	1011.0	1011.0	1011.0
漢口銀元	1003.0	1001.0	1001.0	1001.0	1001.0	1000.0
北京銀元	1000.0	1001.0	1012.0	1011.0	1011.0	1011.0
煙臺銀元	1000.0	1000.0	1000.0	1000.0	1000.0	1000.0
長沙銀元	1010.0	1010.0	1010.0			

杭州銀元	1001.0	1001.0	1001.0	1001.0	1001.0	1001.0	1001.0
青島銀元	1001.0	1001.0	1001.0	1001.0	1001.0	1001.0	1001.0
蕪湖銀元	1004.0	1005.0	1005.0	1005.0	1005.0	1005.0	1005.0
南京銀元				1002.0	1002.0	1002.0	1002.0

上海匯兌，與京津漢三埠關係密切，現即就四埠間之匯兌關係說明一切。

就上表中，吾人第一看到的，即為銀兩匯與銀元匯之差別。中國各地，在昔習用銀兩。故大埠間匯兌，仍依銀兩為主。天津銀兩，以行化為標準。漢口以洋例為標準，上海以規元為標準，上表中的一〇六二·〇，即一〇六二兩規元銀可匯天津行化銀一千兩是。如天津銀元匯一〇〇五·〇，即上海銀元一千〇五元，可匯天津一千元是。中國商人習慣稱匯兌為收解或收交，銀行賣出匯兌，在上海

收，在天津交，反之，商人買進匯兌，則在上海交，在天津收，適匯恰與順匯相反。

又按匯兌行市之表示法，分應收市價，與應付市價兩種。應付市價，係以異地一定貨幣數量為單位，寫明在本地應交若干。上表中之匯價，俱以應付市價表示。在漢口對上海匯兌，亦以規元千兩為單位，表示在漢口應交洋例銀若干，亦為應付市價。惟在天津對上海匯兌，習慣上均以應收市價表示。如在天津言上海銀匯一千六十三兩，意即在天津交行化千兩，可在上海收規元一千六十三兩是。其方法係以本地一定貨幣數量為單位，表明異地折合若干單位，北京對滬上之匯價，以京每一元合規元數表示。此乃由銀兩匯價變化而來。如言北京上海電匯，○·七二五，即北京交銀一元，可在上海收規元銀○·七二五是。再以上海洋釐除○·七二五，則為北京銀一

元相當上海銀元之數，各埠對上海之匯兌，統稱曰申匯，一名申票。

按申匯收交之期限言，可分對交現交遲交三種。對交即係賣出匯兌之銀行與顧客約定在兩埠同日交款之謂。匯兌行市，多以此為標準。現交即顧客在京津漢先交款，約定銀行遲若干日在滬交款是。如信到即交，為即期匯票，或見票後遲若干日付，或規定某日付，即為訂期匯票。此種匯兌率，多低於對交。因在收交之差期中，銀行可得利息。遲交係規定銀行在滬交款日，在京津漢顧客遲交若干日始交款，此帶放款性質，在收交之差期中，銀行須損失利息，故兌率常較對交高。

匯兌之平價

中國內國匯兌之平價，實為一大迷團。如各地都關銀元匯價，則

在此交千元，在彼收千元，即爲平價。中國所謂平交是。惟銀兩兌之平價，則不如此簡單。中國各地平色不同，上海之八九規元，一〇五九・七〇，等於天津行化銀千兩，此爲上海天津間之平價。一〇三四・四五兩等於漢口洋例銀千兩，此爲上海對漢口之平價。然中國內匯，現在名義上雖開銀兩，其實以銀元收交甚多。故兩地間銀匯之平價，是否即銀元匯之平價，須視兩地洋釐是否平價。譬如上海洋釐爲七二〇按銀匯平價計算，漢口之洋釐，應爲六九六

$$1034.45:1000 = 72:X$$

$$X = \frac{1000 \times 72}{1034.45} = 696$$

如兩地之洋釐，恰如假定之數，則漢口千元，恰等於上海千元。

$$\frac{1014.45}{72} = \frac{1000}{696} = 1000$$

然在實際上兩地洋釐因洋用鬆緊關係，不能如所期，故在銀匯平價時，洋匯未必能平交，銀匯、洋釐、洋匯，互相影響，非老於斯道者，殊難得明確之觀念。

匯兌率漲落之原因與現金輸送

匯兌率之漲落，與物價相同，亦受需要供給之支配，譬如上海應解天津之款多於天津應解上海之款，則在上海賣出津匯少，買進者多，則匯價漲。反之，則匯價落。造成應解款項之原因甚多，最重要者為貿易關係。其次為公私應解款項。此在第一節中已經說明，另外兩地銀根鬆緊洋釐大小，亦可發生匯兌之需給。如天津銀拆大於上海，則銀行想自滬調款至津。則津埠賣出申匯者加多，匯票供給多。反之，滬上銀拆高，則滬銀行賣出津匯多，天津洋釐高，滬行運現至津，以洋易銀，則滬行在津之銀頭寸增加，在滬須賣出津

銀匯，如此則滬津銀匯之供給增加。反之，滬市洋幣高，則結果亦相反。

匯兌率漲落，按照匯兌原理，不能超過現金輸送點。凡研究匯兌者，類能道之。惟在中國，則現金輸送點之理論不能發生效力。其原因不外下列各種：一、土匪橫行，運現危險。二、當局禁止運現。如東三省之運現禁令，至今永未解除是。現金輸送點既失制裁效力，故匯價漲落甚大。邢臺縣對西安匯兌，雖在平時，每千元能有數十元之升耗，照普通情形，俱為邢臺順，西安逆，（邢商人在津交津千元，在西安可得千〇五十元。）至戰爭時竟能漲至二百元。餘如新疆雲南諸邊僻省分，既與內地各埠無借貸關係，且交通不便，運現不能，故該省分對內地之匯兌，實等於不能。中國政治紊亂，交通不便，幣制複雜，影響於國內貿易至鉅，不可不亟謀改良也。

天津金融市場之組織

天津金融界之中堅，仍爲錢莊（天津錢莊多以銀號命名，其實卽錢莊也。）此等錢莊，按歷史上系統，可分三幫：一、山西票莊幫。二、本地幫。三、南宮及其他幫。若按營業性質區分，則有東街西街之別，今依次述之。

天津爲山西票莊之發祥地。前清乾隆年間，有山西人在天津開設之日昇昌顏料莊。該莊經理，往來四川，販賣銅綠，因悟出用票匯款之法，厥後山西人爭效之，於是發生歷史上所稱之山西票莊。天津既爲山西票莊之發祥地，山西票莊又爲中國金融界之先驅，早年天津之金融，握於山西人之手，自不待言。經光復之後，南方之山西票號，倒閉淨盡，而天津之票號，尙存留十餘家。然營業範圍，

均已縮小。又有本地錢莊與新式銀行競爭，故已成強弩之末。民國十年，經日本平野秀三之驅，又受一打擊。平野爲日本之金丹鴉片販賣家，與山西票莊，來往甚密，各家爭貸款與之。其結果各家共損失八十萬。此後山西票莊之營業，益不堪問矣。現在存者，只有四家。（註一）本地幫係指天津本埠人經營之錢莊而言。本地幫之發展較後於山西票莊，然其在本埠之勢力，則大於票莊。緣中國金融界，在昔有兩翼：卽山西票莊與各該地之本地錢莊。此在各地皆然，不獨天津。本地幫與山西票莊之分野，亦略同於其他各埠。卽票莊營業以匯兌爲主，本幫以本地貸款及兌換爲主。本幫在地面極熟悉，與本地商人，多有鄉誼，其吸收本地存款與經營放款，自較容易。往年天津鹽商，爲本幫之大主顧。自新式銀行興，此項主顧失去不少，然以津埠商業發達之結果，錢莊自有新發生之營業，故

迄今極爲發達。現津埠本幫，至少在七八十家以上。

南宮及其他各幫。南宮爲直隸大名道一著名之縣。該縣人之特性，最善經商，且有創造與冒險精神。天津北京之商界，南宮及其附近（如衡水冀縣）插足者甚多。因之有商界有其特殊之勢力。現天津有南宮幫商人開設之錢莊六七家。家數雖少，然其營業頗爲發達。南宮及直南一帶之商人，因鄉誼關係，所有存款及匯兌事務，多託南宮幫代辦。南宮幫對本鄉商人之信用及資產情形，亦比較明瞭，故敢放膽經營。在昔爲本幫獨占之金融市場，今忽爲南宮幫割去一部，本幫雖思竭力競爭，然以地域關係，究竟無可如何。除南宮幫外，北京銀行在天津之分號，及其他各地如河南保定等地分號，亦皆有其特殊勢力。

所謂東西街者，東街係指宮南北街而言，在天津舊城之東。西街

係指針市街而言，在天津城之西。兩街營業，以傳統關係，截然兩路，東街生意，以兌換，買賣生金銀，買賣外國貨幣，如羌帖，日金等。最近以買賣公債爲主。最近公債中，又以買賣九六爲主。總之，多爲投機性之買賣而已。西街營業，則以存款，放款，匯兌爲主。其含投機性之營業，則向不過問。卽間有買賣公債等情，亦係代客爲之。東街錢莊，與本地其他商家關係甚淺。西街之主顧，則大部爲商人。東街每年盈餘虧損俱大，西街則比較平穩。此爲前數年之情形。近年因投機危險，東街之生意，亦有改趨穩健者。且近年因天津市場中心已由河北移至法租界，銀號隨之遷移者不少，東西街之區分，已逐漸成爲歷史之紀念。

天津銀錢號，有共同組織之錢商公會，爲處理錢業公共問題及決定銀錢行市之機關。其與商家關係最密切者，卽爲『洋蓋』行市之

決定。中國市面，洋元與銀兩並行，以致洋元有價格。各大商埠，莫不如是。各銀錢號每日十時以後，派人在錢業公會，實行銀兩與洋元之交易。需用洋元多，則多以銀兩買洋元，則洋釐高；反之，需用銀兩多，則多拋出洋元，兌進銀兩，則洋釐低。故洋釐高為銀兩賤之表示，洋釐低為銀兩貴之表示。洋釐漲落之原因甚複雜，非本篇所能罄述。天津之洋釐，每日常開價四五次。各銀號都有專用之電話。可隨時承受本號之命令，向本號報告行市。

天津市面上有一特異之點，即利率變動甚遲緩是。上海錢業公會，於決定洋釐之外，尚有決定銀拆之責任。銀拆者即每銀千兩每日可得之利息也。上海市面變化甚大，銀兩拆息，亦隨之變化。天津則銀兩利率變化極小，故無用日日開盤決定，此一特異之點也。

錢商公會內，尚有一宗主要交易，即老頭票之買賣是。老頭票即

日金。天津商務。與日本關係極爲密切。日本對於中國全體貿易中，天津占 $\frac{1}{5}$ 。其支付價款，多以日金。故老頭票需要甚盛。民八以來，俄國羌帖，分文不值，已失掉投機目的物之資格。故投機家，遂改作老頭票買賣。尤以東街銀號爲盛。當時日本人在津設立日金取引所（即交易所）專以買賣老頭票爲營業。東街銀號以六吉里匯通棧內公記跑合處，（公記歷史後敘）爲買賣機關，與日本取引所相呼應。又民十天津證券物品交易所成立。亦作老頭票生意，然次年即倒閉。現在天津老頭票買賣，集中於錢商公會。該會中偏寬廣之廠所，各銀號之買賣老頭票者，亦如買賣銀兩洋元，每日十時後集合，買方賣方互相遞價，漸次成交，每日成交次數不定，非如交易所之盤次一定。（交易所常例分開二三收四盤，午前午後相同，盤者，即一度交易也。）老頭票買賣，無保證金等規定，只口

頭要約，登記賬本即爲定局。其交易分長期結算與短期結算兩種。短期以每月十號爲期，長期以每月二十五號爲期。屆期互相沖算，實行交割。有公會買賣之分子，只限於錢業中人，倘錢業以外之人，欲買賣老頭票，須託銀錢號代辦，付手續費，其手續費每萬元四元。但可通融辦理。

除錢業公會之外，天津銀錢業中，另有一內國匯兌市場，即所謂公記跑合處是，其中所作，以申匯爲主。故實即申匯之市場也。公記跑合處。爲錢業中經紀人所組織。從前有二處，一在宮北街六吉里大匯通棧，一在針市街。現只剩針市街一處，共有經紀約二十人，俱有銀錢業有多年資格者。其職務爲介紹匯兌之買賣，今特敘述之。（註二）

中國內國匯兌稱收交，收之目的係自異地調回款項，實即賣出匯

兌，交之目的，將款項寄送別埠，實即買進匯兌。（參看前中國國內匯兌）術語既名，設例講明匯兌買賣之實例。

今假定天津商人某甲，在上海有貨款千兩，擬收回應用，隨告知常往來之錢莊。假定爲義盛銀號，同時商人某乙，欠上海貨價千兩，欲匯寄清償，此商人乙，亦與義盛銀號有來往，亦託義盛代辦，又假定兩方都不問匯兌行之如何，遇此情事，則義盛可自己辦理，一面收進某乙千兩交甲，一面命令上海分行付乙之債戶千兩，一面自甲之存戶賬收進千兩，即爲了結，銀號如欲賺利，則在收交之行市上，略爲申縮即可。（普通常存款之願主，辦理匯款，銀號不吃行市，以示優待。）

但揆諸實際，決不如是簡單，同一銀號，即有許多主顧，託辦收交，而收交之額不必同。收交額縱同矣，其所希望之行市不必同。

於是困難發生。公記跑合處即爲調劑此種困難而設。跑合處有電話甚多，每日二時以後，跑合處之經紀，即電詢各銀號有無收交，各銀號即以本行收交相抵後之差數，告知跑合處，跑合處將此種報告，匯集一起，看兩方是否相等，如相等即假定照昨日行市收交。譬如天津行化一千兩，電匯規元一〇五九、七，跑合處以此通知各銀號，假定至點無異議，則照此價開行市，各銀行之差額，由跑合處之介紹，可以互抵。倘收多於交，則是賣出規元者多，則斟酌提高行市，再通知各銀號。收者因行市低或停止收，交者因行市漲或增加交。如此則收交可以相抵。倘反之，交多收少，則斟酌降低行市，如是則交者縮步而收者增加，收支又可相抵。有時只有收無交，或有交無收，或依行市之調劑，而收支仍不能相抵，則行市不能開出，稱爲悶盤。故申匯行市，依需給而決定。公記跑合處，大有操

縱之力焉，由公記介紹之收交，每萬元三元。

匯兌之行市，各家即根據昨日之行市或提高或降低，所謂匯兌平價，在普通商人及普通錢業家，並不慮及。然若謂錢業及商人忽略箇人之利益，則又不然。因中國內國匯兌中，非常複雜，各地匯價開銀兩，實際支付用洋元，其中洋釐漲落，與調撥款項，大有利害關係，銀兩之平價，在實際上並無多大重要也。

天津銀錢業同業間互相轉賬用撥碼通知，撥碼爲天津銀錢業中一種特別制度，應特別注意。假定有商人某甲欠中興銀號洋千元而此款應由利和銀號付，某甲以此情形通知利和與中興，則中興可向利和開一撥碼，請求轉賬，撥碼之樣式如左：

利 和 照 交

洋 一 千 元

五月十四日

付來計數
取現不繳

利和收到此條，即可收中興之賬，作為中興存款，同時記某甲支取千元之事項。又如某甲銀號請求某乙付某丙洋千元，即由甲向乙開撥碼，交與丙收，丙持此條到乙銀號，則乙銀號照撥。撥碼上只有付款者字號，無開撥碼者之字號，然則將由何識別開撥碼之莊？曰：此有辦法。撥碼上雖無字號，但有八字圖章，此八字各家不同，在新銀號開幕時，即想出八字，送各同業存留，宛如存款之印鑑。假定利和收到撥碼，檢看後印上之八字即可認識為某家所開。撥碼上只憑八字圖記，倘被人偵去，是否可以假造？曰：假造亦不能騙錢。蓋撥碼上明寫取現不繳字樣，轉賬固可，取現則不能。某甲

假造中興撥碼，請求利戶照交。利和收到後不過暫在甲賬上記存洋若干，當晚各銀號結算賬目，互相核對撥碼，倘有假造者，當晚可即發現。而假造之人，不能得實惠。故撥碼雖簡單，並無弊端發見，撥條上並不貼印花，照章外行與錢業來往，須開憑條無保不付，現為省印花起見，亦有開撥碼者，其規矩一如同業間往來。

各銀錢號互開撥碼，互有來往，至晚對賬後，當然有差數。差數之清結，用番紙。番紙者，銀錢號向外國銀行華賬房所開之支付令也。其形式與撥碼相同。上亦用八字暗圖章，惟支付者為外國銀行而已。假定中興與利和賬目清結，中興欠利和洋千元，利和次早九時前即向中興開撥碼書中興照交千元，中興校對無誤，即開一番紙付給。譬如為匯豐銀行之番紙，利和將紙送匯豐華賬房，華賬房即依之轉中興之存款與利和，各銀錢號在洋商銀行都有存款，即為清

結賬目之用，倘無存款，番紙拒絕支付，則信用掃地，立刻不能立足。在中國銀兩洋元並用，各家在洋商銀行存款，亦有銀洋之別，銀洋不能互相代替，銀號預料銀存款不足，須先通知華賬房用洋買銀，否則番紙到時，銀存款缺乏，並不能通融支付，撥碼在天津商界極爲重視，向例凡銀錢號有倒閉，撥碼債務，須先清結，不與其他債務同視。

番紙之歷史，亦有可得而述者。當清光緒二十六年以前，各錢莊尾數之清結，特過現方法，後漸有向外國銀行存款者，漸行開番紙之法。二十六年以後，津地變亂，各銀錢號，多以存款於外國銀行，安全可靠，故番紙大爲盛行，洋商銀行華賬房，漸變爲錢莊之中央銀行，利在外溢，誠可笑也。

天津銀錢號，一如上海，獨資與合夥制參半。合夥制係湊志趣相

同者，各出資若干，另聘一經理，或自合夥員中選擇經理，即行營業。於原出資本之外，另有所謂護本。護本即為股東在號內所存款項。號中略給利息，最多不過八釐，可以任意作營業之用。股東不得任意支用，顧名思義，乃所以維護資本之不足也。此風在中國各地都盛行，且不獨錢業為然。天津銀錢號資本，普通自五萬元至二十萬元。

銀錢號內部之組織甚簡略。但大體上其職務亦可區分。大約經理之下，分營業、管賬、交際三部。營業即坐在門市上承經理之意志，司營業方針之決定，下則統率門市同人，經理門市上一切零星生意。惟遇大事，須與經理商議。營業到錢業公會，往往即代表經理。管賬即相當銀行之會計出納，司一切賬簿登記，銀錢出入事宜。交際即天津俗名之走街，其職務為出外兜攬生意，吸收存款，推廣

放款，東街營業，不甚注重存放，故無走街。

存款放款，爲銀錢業對商界最大之供獻，天津經營存放業之銀號，以西街爲多，已在前節敘明。存款中向分活期與長期。活期從前無利，現因競爭關係，亦有稍給利息者。活期存款之主顧，爲外幫客人及本地商人，款來則存，用時則支。收支款項，概以銀號所遞出之摺面爲憑，此摺名曰浮記摺。浮記摺面，寫某號某人收取銀摺，蓋取先收後取之意。但浮記來往既久，亦可透支，故非限於宜存不宜欠。長期存款，多爲本地之富戶，或經理股東之親友等人，長期存款，天津俗名票存。

放款分三種：一、純粹信用放款，（一名活動收支放款。）實卽中國所謂之透支放款，運用款項數目。先與銀號說定。以後用款時，卽憑摺取。至達於一定額爲止，支則計息，不支則不計，多存則

另外給顧客息。此爲中國一種極活動之放款辦法。對商界對錢莊俱有利便。商界有利用款項之機會，然不用時，則不必計息。

錢莊想收回放款時，商人亦極力湊還，再向他方設法。惟照此表面上錢莊似無把握，其實此項放款，失敗者甚少。蓋錢莊與商家，甚爲熟悉，某家東家股實程度，某經理信用程度，俱知之甚詳。且津地習慣，最注意此項信用。間或字號倒閉，東掌對此項借款不承認者甚少。故此種辦法，在外人視之，甚爲危險，在中國則處之泰然也。二、保證放款，須有人或字號作保，才肯放給，保人或立保條或寫保信，遇借款人不能償債時，由保人負責。三、抵押放款，抵押品分契據、證券、貨物、等項。視實值之多寡，定放款額。錢莊資本，以活用爲主，故放款多偏重於第一項。第三則非資本大者不兼營，放款額之多寡，天津俗名曰架眼。（註三）。

天津銀錢業，有兩種弱點。第一，各莊之來往，須分頭清算，並無一總機關，互相撥劃，費時費事，殊不上算。各行差餘以番紙清結，自較過現省事，然因此結果，金融界之大權，即操於外人之手。欲救此兩種缺點，只有組織票據交換所與公共金庫制度。然天津商人，向來守舊，此兩種事業，不知何日，始得觀厥成也。

除去銀號錢莊外，天津金融界之地位，即為洋商銀行。再次為華商銀行，詳情當俟異日敘述也。

註一、四家字號如下。一、大德通。二、大德恆。三、三晉源。四、大盛川。

註二、公記正式成立，在光緒三十年，由銀界重要人及跑合人組織之。初設辦事處於針市街，其營業為介紹京票、電匯、銀兩之買賣。辛亥乃介紹老頭票，民六因東街老頭票生意暴興

，乃設分處於六吉里匯通棧，至十二年因東寺老頭票投機失敗者多，又因錢商公會，由襪子胡同移至城內鼓樓北，接洽不便，故將東分處取消，現只存西處，老頭票生意亦停止。

註三、據錢業人估計。天津活支放款，約占十之七，保證抵押不過十之三。

消費借貸之理論與實際

何謂消費借貸，消費借貸 (Consumptive credit) 與生產借貸 (Productive credit) 係相對名詞。最含混之解釋，謂生產借貸，係借貸有生產力之物品，消費借貸，為借貸消費物品。生產物與消費物，就物品本身講，本難十分劃清。同一煤也，用以燃燒運轉機械，製造新物品，即為生產物，用以暖屋，則為消費物。故生產物與消費物，乃由應用之目的而分。按借貸行為，係為暫時應用，將來須要償還。在生產借貸，由耗費品借貸的結果，產生新物品。出售新物品，即可償還舊欠。消費借貸則不然。所借之物品，經消費之後，其效用即消滅。如暖物之煤，燃燒後即完全喪失，欲償還舊欠，須另找其他財源。故吾人可就將來償還之難易，區別兩種借貸，生產借貸，

係本身可以清償 (Self-liquidating) 的借貸行為，消費借貸則為自身不能清償 (not self-liquidating) 的借貸行為。(註一) 復次，消費借貸，普通均為小額，生產借貸，普通多為大額，此又表面上之區別也。上古人對消費借貸的意見 就借貸歷史講，消費借貸，實先於生產借貸，此為各國之通例。在有史以前，信用制度全未發生，但借貸之行為，則確定存在。甲人所得游獵之剩餘品，暫借與乙應用，俟乙有富裕時，再行償還，初無所謂利息之觀念。有聰明者出，利用他人困難之機緣，貸與物品或貨幣，從而索取多量之償還品，即為利息制度之所由生。在上古之時，無論中外，對此種行為，概持反對態度。在歐洲希臘羅馬時代，正為消費借貸盛行，而無生產借貸之時期，故一班達人哲士，對利息觀念，概以不公道 (Unjust) 視之。國家法律，對此種行為，亦加以禁止。直至中世紀，商業資本

(Commercial capital)發生，此種禁止，始行鬆懈。至中世紀末期，工業資本 (Industrial capital) 發生，國家始承認正常之利息，惟對於高出一定限度之利息認為盤剝 (usury) 而已。

就中國歷史觀察，反對利息的觀念，在上古亦常見。孟子論當時諸侯之暴政，曾曰又稱貸而益之。當時凶歲饑饉，諸侯貸穀物與民，至次年償還時，於原額之外，多加一部，故孟子以為苛政而誹難之。史記貨殖傳對恃利子而食之家，出以輕蔑之態度。其後各朝，對於利息，雖未加禁止，但限制利息之律令，所在多有。書六典凡質舉之利收子不得踰五分。大明律凡私放錢債及典當財物，並不得過三分，年月雖多，不過一本一利。凡此皆足證明社會對於利息之態度。

消費借貸的弊端和利益 社會對消費借貸的態度既如彼，究竟消

費借貸之弊端安在：第一、消費借貸，易使借款人陷於奢侈的習慣而不自知；在用記賬法或分期付款法 (Installment plan) 購買的物品，在買主方面，往往自覺犧牲甚小，平常不必須之物品，因暫時可以賒欠，隨至濫行購置，不知不覺中，負債額已超過生產力，終至無力償還。第二、消費借貸可使人發生偷安游惰之習慣。好逸惡勞，人之常情，不有困難，不肯奮勉，倘消費借貸濫行，則意志薄弱之人，貪一時苟且享用，隨至忘卻一切，終至喪家破產。第三、消費借貸有提高物價的趨勢。在賒欠售賣中，至少有一部變為呆賬 (Bad Debt)，商人為彌補此種損失起見，必須將貨價提高，以資彌補。又賒欠售賣，在舖店方面，須暫借資本，販買貨物，以應付顧客。借款之利息，亦須轉嫁於顧客，故賒欠購買之貨物，其價格常較現款交易為高。第四、消費借貸，有使顧客失掉選擇自由之力，在賒

欠制度之下，顧客對給與信用之商店，自覺有一層義務，凡有需索，必須到該商店。按消費自由，為增加效用滿足慾望之條件，今失去選擇自由，故所得滿足，自較遜一籌。第五、消費借貸，不特使顧客失去選擇物品的自由，且失去出售物品的自由。此種弊端在鄉鎮常常發見。一般特舖店供給消費品的農戶，往往以農產品為質，及至收穫之後，必須將產品售賣與所從賒欠之舖店，斯時產品價格，即由舖店任意宰割。

消費借貸之弊端，雖如上述，但仍有其存在之根據：第一、消費賒欠，可免卻消費者零星付款之麻煩。在日常消費物品，往往為小宗，而且時常應用，若用現款支付，則感覺非常麻煩，故不如暫時賒欠，至一月或一季終了，整宗支付。雖在此種場合，顧客寧願略出高價。第二、消費借貸，可增加儲蓄的習慣。今以分期付款法作

例。假定有人欲購置房屋，若一次付款，則無此財力，若不購買房屋，則每月所餘之款，因為數不多，往往即隨手用於娛樂之途。今規定先付一部價額，餘數作為不動產抵押借款，以後分期償還，則以後有餘款時，自不至消耗於無用之途。故分期付款制度，如不善用，可以增加浪費，如善用之，亦可以購置產業。第三、消費借貸，可以救濟實在無力進取之人，使之奮發。今假定一壯年，因一時陷於疾病，無力掙錢謀生，此時若無消費借貸人暫救危難，則恐凍餒而死。倘有人設法救濟一時，則此人將來或奮發有為。第四、消費借貸，可以提倡教育。照現在教育制度，多半都帶貴族化，此在各國皆然。在此種環境之下，貧窮無力者，獨立很難求學。若無友朋或其他社會機關援救，則聰明有志之士，不難因以湮沒，豈非大可惜乎？故總而言之，消費借貸之利弊，不在其本身，要在借貸雙

方，善於利用，則利益多而弊端少矣。

消費借貸之來源 消費借貸的來源，總合研究所得，可有七部：

一、箇人親友。二、商店。三、銀行錢莊。四、典當押店。五、印子房。六、教育貸金機關。七、人壽保險公司。茲分述之：

一、箇人親友 在中國的社會，自來很帶共存主義（Solidarism）的色彩，富而有力的，對於貧窮的親友，應當負扶助維持之責。子路肥馬輕裘願與友朋共享，是爲美德。宋范堯夫麥舟助石曼卿，爲父仲淹所稱讚。凡此種種，均可發見社會習慣之一般。故在中國向親友借款之事，到處可見。此種借款，普通概無文字契約，且多無利息，但遇稍疏遠之親友，則書立借帖之事亦常有。在中國到處有『錢會』制度，爲向親友借比較大宗款項之一種方法。假定有某甲因有婚喪大故，立需鉅款，可邀集親友若干人，求每人出款若干，暫

救急需，此種辦法，大略分有利無利兩種。今假定甲邀集親友十一人，每人出二元，則甲一時可得二十二元。如爲無利之會，則甲邀請時，只備酒席，或只備茶菓，或並茶菓亦無。其餘十一人，各實繳大洋二元與甲。如爲有利之會，假定每二元出利三角，則甲例不用備酒席，凡到會之友朋，每人只繳大洋一元七角，甲實得十八元七角。第二次集會，甲獨出二元，其餘十一人，可依一定之方法，決定得會權，有依出利多寡定得會權者。例如乙願出利三角，其他丙、丁、戊、己、庚、辛等出利都不及乙，則歸乙得會。除甲出二元外，其餘十人，各出一元七角，共湊爲十九元。凡會得會之友，於下次集會時，須出二元。順序集會至十二次，則款歸原主，會即解散。有用骰子擲點，定得會之次序者，此在湖北盛行，故稱搖會。在中國各地方方法雖有不同，但原理實無差別也。（註二）

二、商店 中國商店，對素日熟悉之顧客，多用記賬交易（Book account），至每月底或三節清賬。另有出售價值高之物品，如北京人力車，自行車，常用分期付款制度（in stallment plan）。北京售衣服商店，亦有用分期付款制出售衣服與貧民者，此種制度，北京稱為打印子。因其辦法與放印子賬相差無多也。（印子賬辦法見後）。在此等場合，貨價常比整宗付款較高。近年來因經濟困難，各顧客至年節不能償債之事甚多，故記賬制度，在中國現已比較減少。

三、銀行錢莊 銀行錢莊，以商業放款；工業放款為主。但遇有抵押品確實可靠時，消費借貸，亦可應付。抵押品分三種：一、股票證券，此種物品，最受歡迎，因變賣比較容易。二、貴重物品，如金珠寶石玉器等類。三、不動產文契，此種抵押變賣不易，且真假難辨，非有確實把握，不敢嘗試。中國錢莊，對商工業放款，以純

粹信用放款爲主。(即不用抵押品。)惟對消費借貸，則純粹信用放甚少，因消費借貸，自身無清償能力也。

四、典當押店 此種機關，爲純粹動產抵押之放款機關。在中國各都市都有。其收受抵押品，不必純爲貴重品，即普通衣服均可收受。在京津只有當店，至上海則依資本大小分當、質、押、三等。究其營業，性質相同，惟規模不同耳。考查當店營業，應就三點着眼。一、利率。二、當死期限。三、收受物品種類。此三種因各地習慣而異。如北京當利三分，石家莊則當利六分。浙江紹興則當利不過一分二釐至一分四釐。當死期則北京二十四箇月，石家莊六箇月，紹興則十八箇或二十箇月。收受物品，在大都市則以衣服及貴重品爲限，間有收硬木傢具之店，在小都會則因接近農業區域，收受農具者亦常有。在鄉下無正當押店，普通向鄰居借款，亦有用衣

服等物爲抵押者。此種押放，利率及押死期限，概由中人臨時議訂。總之，此種放款機關，在中國極爲普遍。唐六典曾規定質舉利率，又雜收入內有『僦價納質錢』，民間以物質錢，異時贖出，於母錢之外，別還子錢，官家四取其一。故典當制度，在中國不特普遍，且起源甚古也。

五、印子房 在中國各大都會，印子錢極爲普遍，其辦法係整放零收。譬如放款百枚，由借主出立摺，書明借百二十枚，以後分期攤還，如規定六十日還清，則每日還二枚。每日收錢後，由放主在摺上蓋一小印，故稱印子錢。在武昌此種放款，稱『膀子錢』，因放此種款者，多爲陝西人，武昌稱陝西人爲膀子，故名。大規模之膀子錢，武昌稱堆金會，武昌堆金會有千餘家，爲股份組織，其放款須要妥實舖保，或挽紳士作保，在各種放款中，印子錢利率可謂

極高。如前例貸款百枚，六十日出利二十枚，按此計算，則年利率爲120%。然北京放印子，又有九六九八之辦法。即只付九十六枚或九十八枚，即作爲百枚，即可收回百二十枚。且每日收回之款，又可放出，滾算利息，每年至少當在200%以上。與印子錢利率相當者，在大都會甚多，如北京之加一利，每大洋一元，每月利息一角，年利亦爲120%。武昌之炮錢，每千文每日取利百文，則又苛刻之至矣。（註二）

六、教育貸金機關 此爲扶助貧窮有志之讀書人而設。民國九年，國立北京大學，曾有此設置，由教授發起，指出一部特款，專貸與貧窮而成績優良之學子，規定俟畢業後再分期償還。後以辦理不善，不久即解散。中國內地各縣，現多有此項設置。

七、人壽保險公司 在一切人壽保險公司，保戶均可以保險單作

抵押，向公司通融款項。此種貸款來源，在外國極發達。因外國保險公司發達也。反之，中國保險公司，尚在萌芽時代，故此種借款亦不發達。

借貸雙方應注意的條件 消費借貸之來源，既如上述，借款方面，究應選擇何種，自因箇人環境及特殊目的而定。惟印子房高利貸，則絕對不可嘗試。在各大都會為高利所困，終至喪家破產者不可勝計。錢會之辦法，似利多而害少，然因用款過急，競出極高之利率者亦有。要之，消費借貸，可以避免時，務必避免，至不得已而借時，則須詳審利害。

至放款人方面，對於借款人，應注意的有六點，一、箇人品性（Character），品性不佳，意存騙款，決不可貸款與之。品性中之第一要素，即為誠實。二、生活習慣（habit of life），人雖誠實，但有特

殊嗜好，如賭博飲酒，得款輒隨使用去，雖未存心欺騙，終因款無富裕，不能還款之時亦甚多。不特箇人習慣應當注意，即家屬習慣，亦足以影響箇人經濟。三、箇人財產 (Wealth)，箇人財產，可爲債務保障。如甚富足，自可比較妥實。四、箇人能力 (Ability)，一人雖具有以上數種條件，但謀生能力，絲毫無有，則忠實財產俱不足恃。五、保證人如何，不知其人觀其友，倘貸款人對借款人各種條件不明瞭，其保證人如確實可靠，亦可斷定其人之大概。六、提供抵押品如何？以上各條件均不明瞭，如所提供之抵押品，確實有價值，亦可保障利權。又凡作消費放款之各機關，對於借款人之用途亦應加以考究。如借款入實有正當需用，無妨貸與，倘用於賭博等不正當消費，則寧以不貸與爲佳。就社會效用着想，固應如此，即爲箇人權利安全計，亦應如此也。

註一、生產借貸，亦有自身不能清償之時，如工業賠累，致不能償債是，但此爲例外。

註二、參看北京小商人及中下社會之金融機關。

——
完
——