

新學制高級商業學教科書

貨幣論

王效文編

上海商務印書館發行



新學制
高級商業學校教科書

王效文編

貨

幣

論

商務印書館發行

分類

New System Series

MONEY

For Higher Commercial Schools

BY

WANG HSIAO WEN

1st ed., Oct., 1923

3d ed., July, 1926

Price: \$0.80, postage extra

THE COMMERCIAL PRESS, LIMITED

SHANGHAI, CHINA

ALL RIGHTS RESERVED

中華民國十五年七月三日
初版

（新學制高級商業學校教科書）
貨幣論（一冊）

（每冊定價大洋捌角）
（外埠酌加運費匯費）

編纂者 王效文

發行者 商務印書館

印刷所 上海北河南路北首寶山路
商務印書館

總發行所 上海棋盤街中市
商務印書館

分售處 商務印書館
北京 天津 保定 奉天 吉林 龍江
濟南 太原 開封 西安 南京 杭州
蘭谿 安慶 蕪湖 南昌 九江 漢口

此書有著作權翻印必究



長沙 常德 衡州 成都 重慶 廈門
福州 廣州 潮州 梧州 雲南
貴陽 張家口 新加坡

馬寅初先生序

貨幣論爲經濟學之一部，而究研獨難。論意義，則至今未定；論制度，則變革無常；論本位，則種類龐雜。至若價值之學說如何，則尤爲學者所爭論不已。而至今尙未確定者。故貨幣論不易編，亦不易講。西哲所著之貨幣論多矣，然不偏於此，卽偏於彼。東儒所編之貨幣論亦夥矣，然求其能合國情，而得稱爲善本者，亦不數觀。吾弟效文研究是學，歷十餘年，昔在浙江公立法專，今在吳淞中國公學，講授是學，以教學所得，編爲是論。條分縷晰，綱舉目張，不獨可爲高中專門之教本，且亦足爲一般學者之參考，故樂爲之序，用公於世焉。

馬寅初 十二，六，一，於北京。

胡祖同先生序

余往歲忝主浙江公立法政專門學校講座，自乙卯以迄己未，編述講義以授諸生，匪一門類，所積甚夥，自分譾陋，不敢出以問世。會兼授貨幣論教科甫畢業，第二編第二章論實幣通則，乃有上海銀行之服役，即延由王君效文繼其任。王君泛覽羣籍，竭慮殫精，續成是編，蓋有瓦釜先鳴，黃鐘繼響之雅也。考貨幣論者專爲研究古今泉幣之本質，及其流通循環之狀態，進而求諸般制度之利害得失，以推察其影響及於國民經濟之程度；諸凡致人羣之幸福，促分業之進步，奏歷史上莫大之功績者，莫不以之。故近今東西各國對於貨幣一門，研求考證，不遺餘力，卒開經濟界曠古事業，而成今日之局，洵盛事矣。雖然，自間接交易風行以來，貨幣之制，相沿成習，雖有知其使用之便，而莫察其功效之偉。世運變遷，興革頻仍，複雜錯綜，益難理解。雖爲善制，亦非經幾許波折，不知其利之所從來；其制爲不善，即久歷歲月，

亦莫測其弊之所從生。要惟制之善者，自有廓清一切，除舊布新之日；不善者，支離滅裂，殃民禍國，蓋有甚於洪水猛獸。跡其影響，蒙被全國，固無城鎮鄉村之分，無寸陰片晷之離，無公卿輿隸之別，無小大營業之異，此在歷史上已有昭著之陳跡，吾人當借爲殷鑑，不可或忽者焉。我國通行貨幣，三代以上無論矣；唐、宋以來，南北不同，東西互殊。自海禁大開，尤復內外雜糅如亂絲；然降及今日，則幣制之墜壞，殆益不可言狀。夫金融事業，端賴幣制，不佞服務銀行，備嘗此中痛苦，則斯編之作，既反覆推論幣制之利害得失，倘亦時鳥候蟲之鳴，有當於國人之聽，直起以謀改良幣制乎？適付手民，爲綴數語如此。癸亥端節鄞縣胡祖同孟嘉氏識於上海交通銀行。

凡例

(一) 本書共分四編：第一編總論，多取材於胡祖同先生之貨幣論，雖有更易補註，亦屬不多；第二編實幣論，多取材於美儒根來氏之貨幣論，尤以理想本位爲最；第三編紙幣論，多取材於美儒柯南氏之銀行史，而兌換紙幣發行之法則，則間有取材於根來氏之貨幣論者；第四編附錄，多取材於賈士毅先生之民國財政史，理論少而沿革多，次序雖有變易，而大體則無甚差別。總計四編，參考之書，不下數十種。

(二) 本書字數，雖不及十萬，而貨幣論之大體已備；且章節項目，分別極晰，用作教本，最爲合宜。

(一) 本書草率編成，疎漏之處，在所不免，尙望海內碩彥加以指正爲幸。

(二) 本書因急於付印，凡抄錄校對諸事，作者不能自理，皆由女弟秦福珍一人獨任，特誌數語，以示不忘。

一九二三年六月十五日 王效文、顯謨、於淞濱。

貨幣論目錄

第一編 總論

第一章	貨幣之緣起	一
第二章	貨幣之職務	五
第三章	貨幣之性質	一一
第四章	貨幣之材料	一九
第五章	貨幣之定義	二五
第六章	貨幣之流通	三〇
第七章	葛來歆之法則	三三
第二編	貨幣論	
第一部	貨幣總論	三七

第一章 實幣之鑄造……………三七

第一節 實幣鑄造之要務……………三八

第二節 實幣鑄造之權限……………四四

第三節 實幣鑄造之制度……………四七

第四節 實幣鑄造之徵費……………四九

第五節 磨損實幣之改鑄……………五三

第二章 實幣之通則……………五六

第一節 實幣之單位……………五六

第二節 實幣之算例……………五八

第三節 實幣之類別……………六〇

第四節 實幣之法幣……………六一

第三章 貨幣價值之通則……………六三

第一節	生金價值之決定	六三
第二節	貨幣價值之決定	六四
第三節	貨幣數量新說	六八
第四節	貨幣價值與物品均價	七三
第五節	均數之種類	七六
第六節	指數算法之種類	七九
一	倫敦經濟週刊之指數算法	七九
二	甄文思之指數算法	八二
三	沙鐵布之指數算法	八三
四	沙拔克之指數算法	八三
五	佛克納之指數算法	八四
第四章	實幣之制度	八五

第一節	秤量制度	八六
第二節	計數通貨制度	八八
第三節	單純法幣制度	九〇
第四節	複雜法幣制度	九二
第五節	混合法幣制度	九四
第二部	實幣各論	九五
第五章	實幣之本位	九五
第一節	複本位制	九七
第二節	單本位制	一〇四
第三節	跛本位制	一〇九
第四節	金匯兌本位制	一一四
第六章	理想之本位	一二四

第一節	萬國複本位制	一二四
第二節	新複本位制	一二七
第三節	金銀合成本位制	一二八
第四節	計表本位制	一二九
第五節	單純物品本位制	一三三
第六節	勞力本位制	一三四
一	勞力時間本位制	一三五
二	勞力費用本位制	一三六
三	勞力無效用本位制	一三七
第七節	限界效用本位制	一三八
第八節	全部效用本位制	一三九
第九節	買主贏餘本位制	一四一

第十節 紙幣本位制……………一四三

第二編 紙幣論

第一章 總論……………一四八

第一節 紙幣之起源……………一四八

第二節 紙幣之種類……………一五三

第三節 紙幣之效用……………一五四

第二章 不換紙幣……………一五四

第一節 不換紙幣之發生……………一五五

第二節 不換紙幣之性質……………一五五

第三節 不換紙幣之價值……………一五六

第四節 不換紙幣之弊害……………一五八

第五節 不換紙幣之發行……………一五九

第六節	不換紙幣消却之方策	一六一
第七節	不換紙幣之沿革	一六四
第三章	兌換紙幣	一七三
第一節	兌換紙幣之性質	一七三
第二節	兌換券與期票	一七三
第三節	兌換券之效用	一七四
第四節	自由發行與限制發行	一七五
第五節	政府發行與銀行發行	一七七
第六節	多數銀行發行與單一銀行發行	一八〇
第七節	兌換之準備	一九一
第八節	兌換紙幣發行之法則	一九六

第四編 附錄

第一章	制錢之沿革	一一八
第二章	銅圓之沿革	一二二
第三章	銀圓之沿革	一三五
第四章	單位之沿革	一三六
第五章	本位之沿革	一四〇
第六章	條例之沿革	一五一

貨幣論

第一編 總論

第一章 貨幣之緣起

貨幣之制，由來漸矣。太古之世，生民渾渾噩噩，巢居穴處，飲血茹毛，各安其生，適其所，至老死不相往來，無所謂交易，無所謂貨幣也。然自人智漸啓，利欲漸萌，不足之感，始相化生；不足之感生，於是交易之象起。或以食易食，或以力易力，有無相通，長短相補，而交易之媒介，亦於是乎作矣。然茲所謂交易之媒介者，非如今日之貨幣也；質鈍類雜，混亂不堪。代異世殊，與時俱遷。其在狩獵時代也，羽毛齒革，交易是賴；其在牧畜時代也，鷄豚狗彘，盈臑以調，握粟出卜，是爲農業時代以產物作媒介之現象；抱布買絲，是爲工業時代以製品爲通貨之特徵；而銅幣、鐵幣、銀幣、金幣，所謂金屬貨幣者之次第行用，則權輿於實業時代之初葉。（註一）然今日之所以

舍實物而用珍貴貨幣者，則又有故在。茲舉崖略，析述如左：

(註一)狩獵時代，以獸皮爲幣，以其可以禦寒也。俄於大彼得之世，曾以革爲幣。羅馬古時，如迦太基(Carthage)等處亦曾以皮革爲通貨。北美印人，亦曾以皮革爲交易之媒介。

牧畜時代，牛羊爲幣，最爲通常。拉丁幣字(Pecunia)，原於牛字(Pecus)，是其一徵。英文 Capital 與 Cattle 同原，又一徵也。

泰西之金屬貨幣，說者謂起自實業時代；然中國則五帝之時，卽有刀形之金屬貨幣矣。故論歐美諸國貨幣發達之歷史，實未可與中國同日而語也。

(一) 物物交換，供求難於適合也。

物物相易，是爲物交。然欲期物交之實行，則二人間之供求，必須投合。如甲之所求，與乙之所供，及乙之所求，與甲之所供，不發於一時，則其物交卽不能成。然欲求供求之適合，實爲事之所難能。譬諸獵者狩於山林，獲禽而歸，喪其弓矢，無以爲翌日狩獵之資，則必以所獲之禽與弓人易弓，矢人易矢。若弓人，矢

人拒其交易，則獵具將無從而得矣。故欲全物交。良匪易易；而物交之難於成全，卽物交之一不便也。

(二) 物物交易，貨財不易分割也。

物交之供求，既得投合矣，又有分量之不洽，是亦不可以行交易也。布帛五穀，分割自由，以其一部易其所需，固可權行於一時；然物之不易分割者，則仍不能物交也。譬諸縫工，欲以所製之衣易魚與肉，以果口腹，其間之值，貴賤既各不同；而盡衣值以易魚肉，日久必且餒敗。若得適量之魚與肉，則衣經分割，又將盡失其值。故供求分量之難洽，卽物交之二不便也。

(三) 物物交易，無價值之公量也。

兩物相交，公量爲要；公量不立，則仍不足以行交易也。夫物之使用價值，因人而殊；而物之交換價值，因時不同。農夫好硯，士夫好牛，聞者駭焉。夏日之裘，冬日之葛，求者鮮焉。甲所欲求而得之者，乙或棄之而不少顧；丙所不惜重資以

求之者，丁或非廉其值有所不取。評估互異，成交斯難。有公量，則求者償其願，供者得其值；而物交之無公量，即物交之三不便也。（註二）

（註二）兩物相交，如無公量，則不得不就其所交換之物，一一定其比率。如是，則十種交換，須定四十五種交換之比率，其算式如下：

$$C_1 = n(n-1)(n-2) \cdots (n-1+1)$$

$$\therefore 10C_2 = \frac{10 \times (10-1)}{2} = 45$$

則百種交換，須定四千九百五十種之行市。

（四）物物交易，乏取償之標準也。

以物授人，而取其償，固矣；然所與之物，不爲所欲，或所受之物，不償所願，則授者與受者之間，果以何爲取償之標準乎？且若所受之物，易於毀壞，所償之貨，改其舊狀，致性質有所更易，價格有所變動，則誰又將蒙其損失乎？譬如凶歲貸粟與人，豐年而受其償，則以昂價之粟貸人，而受償廉價之粟，是貸者蒙其

損失矣。反之，豐歲貸人，凶年取償，是借者坐其不利矣。故非有適當取償之標準，不足以行萬般之交易；而物交之少，此標準，即物交之四不便也。

之四不便，爲物交之大憾；曩昔學者，言之綦詳。若其質之頑鈍，不足以應經濟之進化，類之錯雜，未能以謀幣制之統一，則今日學者，又得追溯往跡而演繹其理也。然不便既感，改革斯作。於是棄其不適而求其所適，舍其不當而謀其所當；庶冀供求投合，貨財易於分割，價格藉得公量，取償亦有標準，而所謂貨幣，遂緣以興。貨幣興而交易繁，交易繁而生計足，經濟賴以發展，人羣賴以進化，而世界之文明亦未嘗不賴以促進焉。其制之流行，固非創設於旦夕，而其職之所在，則雖歷久亦不更。考厥要旨，責在學者，爰論貨幣之職務，羅列而述之於下章。

第二章 貨幣之職務

自人欲繁興，物交罷廢，交易之象爲之一變。農以粟易布者，罔不以貨幣爲之介；女以布易粟者，亦罔不以貨幣爲之介。於是交易之事，化一爲二，貨幣效用，相形

以顯。蓋閉關之時，人智壅塞。物與物交，莫明媒介之爲用；貨以貨易，惟見交換之直接。今交以輾轉，幣之效以著也。貨幣之效用著，而其職務亦彰。爲交易之媒介者以之；爲價值之公量者以之；爲價值之標準者以之；爲價值之貯蓄者亦以之。茲舉大旨，析述如左：

(一) 貨幣者，交易之媒介也。

物類互殊，爲物交之常情；物量不洽，爲物交之通病。貨幣作，則人人得以其物之類與量。交換貨幣，又得以其所獲之幣，交換所需，其類與量亦得相適；而物類之互殊，物量之不洽，皆消滅而祛除矣。故貨幣者實爲交易之媒介，足資供求之調劑，而人羣之欲望，亦得賴以充足者也。

(二) 貨幣者，價值之公量也。(註三)

物交之世，物莫能互比，貨無從轉較。甲物與乙物易，交固成矣；然未能與丙物較也。丙物與乙物易，交固成矣；然未能與甲物較也。自貨幣行，則甲物值四圓，

乙物值八圓。甲乙物之價值，即可知爲一與二之比例。如丙物價二圓，又得知丙物之於甲乙物爲一與二與四之比例。故貨幣爲價值之公量，而百物之交換比例，皆賴以計定者也。

（註三）管子曰：『先王以珠玉爲上幣，黃金爲中幣，刀布爲下幣。握之非有補於煖也，食之非有補於飽也；先王以守財物，以御人事，而平天下，是以命之曰衡。衡者，使物一高一下，不得有調也。彼幣重，則萬物輕，幣輕則萬物重；人君操穀帛金衡，而天下可定也。』是則中國古代學者，亦知貨幣有衡量萬物之功用，而與今日西哲之以貨幣爲價值公量之學說，不期而合矣。

（三）貨幣者，價值之標準也。

人欲興，而借貸以起；然物與物交，未足以顯借貸之功效。貨物之價格屢易，取償之時日恆異，非借者蒙其害，卽貸者受其損，缺望之生所在皆是也。自貨幣興，則借物者莫不授人以幣，貸物者亦莫不受人以幣。價格之變更，貨幣得核其損益而清償之；時日之推移，貨幣得計其久暫而賠補之。借者既償所願，貸

者亦得所欲，二者之缺望於是銷弭殆盡矣。故近世學者稱貨幣爲支付之標準，亦稱爲富財之標準，而甄文思氏 (Jevons) 則謂之價值之標準者也。

(四) 貨幣者，價值之貯蓄也。(註四)

足於今日，更思來日，足於一身一家，更思若子若孫；此人欲之進化，而貯蓄所自昉也。然在物交之世，不足以言貯蓄。物之質易敗者有之；物之量綦重者有之；或不便儲藏，或未易搬運，而無公認之價值，乏固定之品性，則又爲其阻力之大者也。自貨幣行用，則阻力屏除，以之積聚，卽爲價值之積聚；以之轉授，卽爲價值之轉授。容量既非重大，品性又屬少變，而凡百貨物之價值皆得藉以歛縮而便於收藏矣。故貨幣亦爲貯蓄價值之要具，並得謂之歛縮價值之要具也。

(註四) 日本學者津村秀松謂：「甄文思於價值之公量外，更舉價值之標準，未免失之於復；僅論交易之媒介，不及支付之用，又未免失之於泛。在甄氏之意，以爲交易當然包括支付而言，故可不必另

行標明；但輓近以來，貨幣之用，不一而足，雖以交易買賣爲主，然如租稅之完納，股金之交付，利益之分配，罰金之交出，損害之賠償，以及贈與附寄等類，皆係純粹之支付，無論解交易以如何之廣義，終不能包括之也。』因之學者主張貨幣不惟爲交易之媒介，且爲支付之用者，亦不乏人，德之寇尼思（König），卽其一也。此外更有以此爲未足，而謂貨幣於爲支付之外，又爲貸借之用者，現今歐美學者，大體皆主是說。

右述四者，爲金屬貨幣之職務，甄文思氏所推闡，歷代學者奉爲圭臬者也。然近儒所見，則其第四職務，（註五）實附麗於其第一二三職務，未能遽信以爲獨立之職務也。何則？貨幣既爲交易之媒介，價值之公量，又足爲價值之標準，自不能無

（註五）華格（Walker）謂：『凡物之能貯蓄價值者，不能爲交易之媒介。』而根來則謂：『物而無值，卽不能爲交易之媒介也。在反對之意，無非欲限制貨幣於實在流通之一種；然窖藏金錢，仍爲貨幣，彼孩童之選擇良幣，而收藏於箱篋中者，亦貨幣也。故持貨幣僅爲一種使用貨幣之說者，實混合物品與職務爲一談也。』不知馬息於廐中，仍不失爲馬；勃勞克（Block）語：車卽停駛，仍不失爲車（根來語）貨幣雖在寶藏，仍不失其爲貨幣也。

價值貯蓄之效用。若僅就其價值貯蓄之職務以言，則隨侯之珠，卞和之璧，大不過徑寸，價且連城矣。其所以乏貨幣之效用者，蓋失其分析和合之性質，不爲社會全體所器重，而價值之變動，又甚且劇也。如竟以價值之貯蓄，視爲貨幣之作用，則庫儲窖藏，貨幣之與金銀，復何擇哉？故貨幣爲價值之貯蓄，非本來之職務，乃附屬之職務也。抑又有言者，貨幣之職務，雖未能分離於一體，乏其一者，卽不成爲貨幣，然甄文思氏嘗謂各職分任，容或可行。如以金爲交易之媒介，以銀爲價值之公量，以嘉穀爲價值之標準，以寶石爲價值之貯蓄，衡以學理，似無所礙；而徵諸近世之現象，殆爲已成之事實。金屬貨幣固仍不失爲價值之公量及價值之標準，而萬般紙幣，則已代爲交易之媒介。金屬貨幣爲交易之媒介者，殆九牛之一毛。此得證於內外貿易總額金屬授受之比例而明者也。是故物交廢，棄貨幣之效用以著；經濟發展，貨幣之職務以分。人文愈進化，則產業愈昌隆；產業愈昌隆，則需幣愈浩大，而幣制愈複雜。貨幣職務之分任，亦勢所當有而不得不有者也。（註六）

(註六)津村秀松以貨幣之職務，爲(一)爲一般交換之媒介；(二)爲一般價值之尺度；(三)爲一般支付及貸借之用具；(四)爲價值之貯藏，及搬運之手段，根來以計量價值與便利交易爲貨幣之主職務；貸借及支付之標準，價值之搬運，價值之貯蓄，爲從職務；收入之分配，消費限界效用之標準，信用準備金之供給，資本遞交之通品，爲後備職務。而堀江歸一則認搬運作用與支付用具兩種之職務，僅爲交易媒介之附職，無特別作爲獨立職務之理由，乃宗甄氏之意，仍不免失之於廣泛，終不若使之獨立於交易媒介之外爲精確也。至其所謂貨幣職務，若交易媒介，若價值公量，若價值標準等類，均屬彼此相連，無有主從之分，則較根來之論，差近似矣。

第三章 貨幣之性質

貨幣之緣起，既已言其大要，而貨幣之職務亦已論其概略；然則貨幣欲盡其職務，應具何種之性質，當以何物爲適宜，是又不可不加以研究也。研究之道，學者有三：一測貨幣職務相互之輕重若何；一求貨幣各職使用之程度若何；一究用爲貨幣之物質關於克盡各職之輕重若何是也。然貨幣性質，與時俱進；草昧之世，交易始興。貨幣爲物，貴能流通，便分合，利搬運，易識別，爲其當時應具之性質。迨貨幣

爲價值之標準，則價值固定之特貨，又爲貨幣之所必具。故貨幣職務相互之輕重，貨幣各職使用之程度，及用爲貨幣之物質關於克盡各職之輕重，恆因經濟狀況而不同，未可遽加以論斷，而貨幣性質之研究，殆爲不易解決之大題也。茲勿論霍士孫 (Huskisson) 麥九洛 (Meculloch) 穆勒 (J.S. Mill) 葛宜翰 (Garnier) 華勒斯 (Walras) 諸氏之學說，但就宣佛利 (Chevalier) 甄文思 二氏所列舉而爲貨幣應具之性質者，臚述如下：

(一) 貨幣應具世人同好之性質。

世人同好性質者，卽有萬般效用兼有公認價值之性質也。夫貨幣爲交易之媒介，價值之標準；欲換取凡有價值之貨財，則其本體卽不可無價值。欲標準種種貨財之價值，則其本體之價值必不可不爲社會所公認。此猶計物之長短尺度，必本體先有一定之長短，而後始能尺度他物也。華格氏 (Walker) 謂爲幣之物必取其爲世人所欲得者而後可，至其所以欲得之理可不過問。是

則具備萬般效用之性質，又爲貨幣之所不可或失者矣。古之人有以貝介爲貨幣者，蓋當其時貝介爲世人所同好也。今之人同好金銀，故爲貨幣者非金銀莫屬。異日世運進化，創作頻興，有物焉駕乎金銀之上，爲世人所同好，則以之代爲貨幣，亦理之所許，事之容有也。

(二) 貨幣應具便於搬運之性質。

貨幣爲物，日所必需，流通之廣，遍於四方。由一人而入於他人者有之；由一地而入於他地者有之；由一國而入於他國者亦有之；不脛而走，無翼而飛，蓋轉移之敏捷，未有能勝之者也。然過大則取攜不便；過小則授受爲難；過厚則裝束維艱；過輕則遺失堪虞。古時有以牛羊爲貨幣者，驅遣如意，利於搬運矣；然未便分割也。又有以布粟爲貨幣者，多寡隨欲，利於分割矣；然不易搬運也。故貨幣之價值效用，當與其容積重量成爲相當比例，而有貨幣者又當能以小量而有高價，能不過輕而裝束易。如是，則搬運稱便，社會得益矣。此在今世舍

金銀不可得也。

(三) 貨幣應具品質不變之性質。

貨幣供流通之用，爲貯蓄之品，則其品質又須輾轉不毀，歷久不變。易消如酒液，非所宜也；易腐如魚肉，非所宜也。竹木易於朽爛，亦非所宜；銅鐵易於黴敗，亦非所宜。古代固有以魚鯨牛脯用爲貨幣者矣；然一宿再宿，卽不得不烹治以充食料也。故易敗之物，不宜於貯蓄，一經輾轉，卽失其價值。而爲貨幣者，應識別不易消磨，分量不易銷耗；此在當世，亦惟金銀而已。

(四) 貨幣應具品質均一之性質。

貨幣標準萬般授受，尺度萬物價值，則其品質又須均一。同一單位也，不可有所參差；同量貨幣也，不可異其價值。庶幾二倍之二必爲四，三倍之三必爲九；不然，分量雖同，而價將不同矣。此在萬物之中，亦惟金銀能之。夫金銀之出於鑛也，固不能異分同質；然製鍊之，鍛冶之，則同一之重量必爲同一之價值。重

量倍者，價值亦倍，雖異地亦同質，無優劣之可判。若五穀牛羊則未能備此性質，卽珍貴之寶石亦未能備此性質也。

(五) 貨幣應具易於分割之性質。

貨幣爲交易之媒介。交易事有大小，苟不能分割，則障礙頻頻也。故爲貨幣者又須具有易於分割之性質；然物之易於分割者夥矣，如經分割而減其值，則仍不得以爲貨幣也。寶石可割也，然一經剖割，價跌過半矣。獸皮可分也，然一經分裁，棄若敝屣矣。故爲貨幣者，不但須易於分割，且經分割而無損價值。此在當世，又非金銀莫屬也。

(六) 貨幣應具價值少變之性質。

貨幣爲萬物價值之標準，授受之量衡，其與萬物相交之比例，貴能固定而不易。然欲求貨幣與萬物之相交比例固定不易，則貨幣又應備價值少變之性質也。夫萬物價值之變動誠非人力所能抵抗，由於天事者有之，由於外禍者

有之。貨幣亦物，焉能或免。然使貨幣價值變動，而萬物之價值亦隨以比例變動，則舍庫儲窖藏之貨幣，授受之間，亦無所得失矣。今也不然，貨幣價值跌落，而萬物價值反以騰漲，貨幣價值騰漲，而萬物價值反以跌落，出沒隱見，猶若參商。而借貸屢以長期，償債悉照原數，又爲世人之通習，則非借者失其利，卽貸者坐其害。於是金融之騷擾，產業之衰退，亦未嘗不接踵以起焉。故用爲貨幣者，雖未能不變其價值，要以價值少變者爲適宜。而物之價值少變者，厥惟金銀。故近世又以金銀爲貨幣也。

(七) 貨幣應具易於認識之性質。

貨幣爲交易之媒介，日常之通寶，則其爲物無論婦人小子，亦須一見卽知，與他物不同。故爲貨幣者，又應具易於認識之性質也。不寧惟是，易認識矣；又須無視察真僞之煩，無權量輕重之勞。故珠玉雖貴，不可爲幣，以其真僞難辨也。參茸雖美，不可爲幣，以其分量不一也。其能易於認識且免視察真僞之煩，

而省權量輕重之勞者，則當今之世舍金銀又有何物能勝任哉？

(八) 貨幣應具適於鑄造之性質。

貨幣具易於認識之性質矣，又須適於鑄造，堪受鏤刻，庶幾表裏能範花紋，周圍得鑄齒狀，則贗鼎之弊可絕，仿鑄之患可除也。然物之適於鑄造，而為質柔軟者，則不足以為幣。故蜜臘雖能就範，不適於用。物之堪受鏤刻而為質鬆脆者，亦不足以為幣，故翠玉雖易雕琢，未能稱是。而萬物之能適於鑄造鏤刻而無柔軟鬆脆之質者，則金銀以外，又不可多覩也。

(九) 貨幣應具產量豐富之性質。

貨幣既為交易之媒介，又為支付之用具，則其所用材料之產額，亦自以豐富為宜。否則非惟日常交易有不足之感，即貿易發達亦有阻礙之虞，且因供給缺乏其價格必常因之而騰貴，致不適於貨幣之用。此產額微小之鉑銻鏹等金屬，所以不適於幣材，而幣材之所以惟金銀銅鎳四者是用也。

右述第六性質爲貨幣爲價值標準之應具性質，其他則爲貨幣爲交易媒介及價值公量之應具性質。若夫貨幣職務分任，紙幣代爲交易媒介，則紙幣又應具健全代表之性質，所謂代表性質者，紙幣足以代表本位之貨幣，具有同一之購買力是也。而健全云者，謂不獨代表貨幣之各種職務，亦且代表貨幣之諸般性質也。此於紙幣雖未可直接以求，而作用所在，要亦正當之理論也。（註七）

（註七）甄文思之論幣材之性質也，曰：（一）有效用之價值；（二）便於攜帶；（三）不易磨滅；（四）品質一致；（五）易於分析；（六）價值固定；（七）易於認識。精覈周詳，纖悉畢舉，後之學者，罕能逃其窠臼。雖文字互異，而命意皆同。如柯南曰：『貨幣材料之性質，須（一）有交換之價值；（二）價值固定不變；（三）品質一致；（四）經久不滅；（五）能分析而價值不損；（六）容量小而價值大；（七）宜於鑄造。』根來曰：『（一）易於分析，而且品質一致；（二）有價值足爲價值貯蓄與公量之用；（三）價值穩固；（四）經久不滅；（五）易於認識；（六）合於鑄造；（七）量小而值大。』堀江歸一曰：『貨幣主要條件，以有左列諸資格爲必要：（一）爲社會一般所尊重，授受自由；（二）以小量而代表大價，因之便於攜帶運搬；（三）品質鞏固，無損傷毀滅之虞；（四）須有適當價格；（五）容易分割，不致減損價格；（六）價格確實。然於近代貨幣金屬，

由鑄造而使用之成爲慣例；故鑄造上之條件，以左列二者爲必要：（一）貨幣原料之各分子須由同一品質而成；（二）貨幣表面施模樣圖記，得確實認識之。津村秀松曰：『（一）有一般公認之價值；（二）小量而高價；（三）分割易而且不損其價值；（四）貯藏易而不損其價值；（五）品質同一；（六）價值不變；（七）易於認識；（八）產量豐富。』統觀以上所論，無不大同小異，惟津村所云之產量豐富一語，則爲諸家所無，似較他人爲精，故本書加入此條，以補其不足焉。

第四章 貨幣之材料

貨幣稱爲國家之公寶，應具特別之性質；則按諸當世，求諸萬物，自非金屬不堪爲之，而金屬之中，又非金銀不堪爲之也。顧金屬爲幣，豈獨金銀；其類之雜，殆難枚舉。而金屬之用爲貨幣，雖曰肇始於近世；然爲先哲所草創，亦得徵之於遠古。希臘 *ἀργυρος* 字，含蓄銀，銀幣，貨幣，二義；*δραχμαί* 字，包括銅，青銅，黃銅，貨幣諸意；法之文語，銀與貨幣，同爲 *argent*，英之通諺，青銅鑄幣，稱曰 *coppers*。此皆權輿於往昔而沿襲至今日者也。若夫我國，則五帝之世，卽有布泉之創；列國之時，又有刀泉

之作。形雖不一，質皆以銅。西漢武帝，復鑄金幣；公孫述氏，繼用鐵泉。錫泉則始於南漢劉龔，銀錢乃肇自明代萬曆，而銅錢之雜，殆冠列國。此亦皆備載於史冊而爲考古家所共賞者也。是故金屬爲幣，遠古已然；而近世學者謂其始於實業時代者，蓋泰西諸儒，未詳我國歷代之史乘，闡於東亞文化之昌明，以闡其說，而東方學子，鑒於歐美貨幣之美備，輒以己所固有爲鄙陋而不屑講。於是齊刀，莒刀，龍幣，馬幣之名，遂幾乎泯滅湮沒而不聞於世矣。茲舉金屬之用爲貨幣者，分述於左；至我國歷朝銅幣之沿革，姑置不贅。

(一) 鐵。

鐵之爲幣，始於上古。雖因質之易鏽，久已絕跡於社會；然亞里士多德 (Aristotle) 卜勒克 (Pollux) 諸氏之學說，今猶散存於著述，足資研究之證據也。其模形之何若，無從稽考矣；然以物爲象，如杙，如棹，類於紡筵者，猶得見於今日中非之蠻族也。日本明治以前，嘗用鐵錢。我國南宋之世，亦行鐵幣，今則廢

棄無遺矣。夫以鐵質之易黷，鐵價之低廉，消磨既易，質鼎又便，在於文明之國，自難用作貨幣；然以今日科學之昌明，世運之多變，若能鑄以他類金屬，施以適當技術，鎔而範之，以爲副幣，則在戰禍頻仍金融緊急之際，裨益民生，豈淺鮮哉！

(一) 鉛。

鉛爲貨幣，得徵於古代希臘臘丁詩家之著述；而一六三五年北美馬薩諸塞 (Massachusetts) 以鉛丸爲交易之媒介，尤足明其爲幣之不謬。我國五代之際，嘗鑄鉛幣。今日印度緬甸，猶用鉛錢，惟其性質柔輒，不適用於鑄造，故今日歐美各國皆棄之而勿用耳。

(二) 錫。

錫幣爲用，時代匪一，耶穌紀元前四百年，撒勒克斯之陶宜壽王 (Dionysus of Syracuse) 首創其制，殆無容辯；而古代英幣攬有錫質，亦得徵於昔時英

屬康化 (Cornwall) 錫產之富饒也。羅馬之錫錢，美術館大率備陳；英國之錫幣，貨幣史具載其詳。查理斯二世嘗鑄錫番尊 (Farthing) 以供副幣；嵌銅其中，冀防質鼎。威廉馬利又造錫半辨士 (Half-penny) 以資時需；爲數之鉅，古所未聞。爪哇墨西哥，往時亦用錫幣；而麻刺甲海峽 (Straits of Malacca) 則今日猶權量錫塊用作通貨也。夫質地之潔白，侵蝕之無慮，錫之爲物，不讓於銀；惟柔軟成性，易於屈曲，故不足用爲貨幣耳。

(四) 銅。

幣以銅鑄，其類最繁；而我國之銅錢，實居其大部也。茲略我國，但述歐洲；希伯來 (Hebrew) 古時之幣，大抵以銅爲之；羅馬於紀元以前，銅幣亦嘗通行；西歐列國，罔不鑄有青銅之幣；俄國瑞典，昔日且以銅爲正幣。其類之錯雜，雖不及我國之所有，而爲幣之共同，實過於他種之金屬；此蓋以銅質堅實，銅色良美，用爲貨幣，在所適當。惟其量綦重，其值較廉，而其價格又復變動無常，故今

日雖仍爲各國所用，特不過補助正幣而已也。

(五) 銀。

銀質皎白，爲金屬冠。雖久歷空氣而易蒙黑膜，然以之爲幣，亦無所係累。銅錫合質，光澤等矣；非是脆弱，卽屬柔軟。汞鐵混品，質地同矣；非是沈重，卽屬易鏽。故銀於鑄術發明之初，卽用爲貨幣；而在今日，列國亦未嘗不以之爲中幣也。銀爲貨幣，符徵有六：新經抹擦，其光潔白，一也；久受空氣，黑斑纍纍，二也；比重中節，三也；堅實合度，四也；卽經拋擲，其形不變，五也；化以淡酸，其液轉黑，六也。有此六徵，仿冒已難；加以鍛鍊較易，價值少變，故今日仍不失爲鑄幣之中堅金屬也。

(六) 金。

銀誠美矣，金尤美也。燦爛輝煌，光色動目，不容空氣之侵蝕，不受化酸之消融，品質較堅而鍛鍊極易，比重較高而鏤刻非難，用作貨幣，實爲上品；而察其光

色，權其比重，又足明其真偽之情狀也。惟產額不大，經鎔冶鍛鍊之術，更屬少數，價值較高，非經濟昌隆之國，不適爲幣。故金幣之用，爲時最後；而今日東西各國以之爲正幣者，亦以此也。

(七) 白金。

品質之堅，比重之高，金屬之中，白金爲最。以之鑄爲泉幣，似亦適當之上品也。然外狀淡白，不及金銀之美觀；功用稀少，惟作化學之儀器。出產區域，既屬不多；價值變動，又復無定。故俄國雖於一千八百二十八年用迭盧布，卽於一千八百四十五年廢棄其制；而一千八百六十七年巴黎萬國幣制會議，俄人雖嘗建議採用白金，然迄於今日未見實施也。

(八) 鎳。

鎳爲泉幣，近世事也。一千八百六十九年至一千八百七十一年，英國嘗爲其牙買加 (Jamaica) 屬地鑄造鎳幣；旋因鎳價暴漲，遂卽廢棄。至在他國，罕有

其例也。然鎳之爲物，形同白金，既不生銹，爲量又輕，故今日比之生丁，(Centime) 美之分幣，(One-cent piece) 德之分尼，(Pfennig) 皆以鎳鑄之焉。

據右以觀，近世金屬之中，仍爲文明各國用作貨幣者，惟有金銀銅鎳四種，已可知矣。此外貴重金屬如銻，(Iridium) 如銻，(Osmium) 如鈹，(Palladium) 則猶待化驗家之考求，而未能遽加以論斷也。至於金屬混品，用爲通貨，則凡是貨幣，莫不皆然。卽今之金銀鑄幣，亦非爲純品原質，名以類別，乃從所本耳。而我國隋高祖之五銖，質爲銅錫，金世宗之大定，攬用銀銅，是爲史乘之所載，東亞之濫觴也。若夫代表貨幣，則自銀行崛起，其制始作，轉眼風行，其用益廣。然我國唐之飛錢，宋之交會，實開創於其先，則又可斷言也。

第五章 貨幣之定義

今日之貨幣，種類錯雜極矣；曰實幣，曰紙幣。實幣之中，又有金幣，銀幣，銅幣，鎳幣之分；紙幣之中，則有兌換紙幣，不換紙幣之別。銀行之支票，雖無貨幣之名，其性

質亦貨幣也。商人之匯票，雖非貨幣之質；其效用亦貨幣也。馴至存單，貨據，期票，運照，明非社會之通貨；然無一不輾轉流通，用爲貨幣也。貨幣之種類既雜，於是貨幣之定義亦雜；學說紛歧，言人人殊。就常人所知以言，則貨幣者社會通用之品，所謂財者是也。就經濟學理以言，則貨幣者爲人羣所認爲交易之媒介，價值之公量，及標準者也。而就法學原理以言，則貨幣者又爲國家法律規定之品，而具有強制通用之力者也。夫常人所見之不當，未足以爲貨幣之定義，無待論已；然據經濟法理立言各說，亦未免有所闕失，不能作則。蓋直舉貨幣之職務而爲貨幣之定義，已屬混淆；未審貨幣自由流通之能否，又爲疏漏；而以國法規定具有強制流通之方者，謂爲貨幣，則經濟上稱爲貨幣，法律上不稱爲貨幣，如超過法定數額之補助貨幣者，卽不得謂爲一國之貨幣矣。故貨幣之定義雖夥，而欲求其簡賅明切足以表示貨幣之功用者，誠寥寥也。茲先舉名家學說於左，究其當否，然後再論貨幣之定義。

(一) 貨幣者，各種交易媒介之總稱，不問其流通爲無限或爲有限者也。

英之學者薛知微氏 (Sidgwick) 德之學者希爾弗立氏 (Hellerich) 皆主是說；卽貨幣之最廣定義也。夫貨幣爲交易之媒介，斯誠然矣；然流通未能自由之物，亦可謂之貨幣，則其範圍，實過廣汎。蓋貨幣之不能流通自由者，則其成性，已非貨幣。雖時或稍容輾轉，而流通亦必有限；流通有限之品，斯不得謂之交易之媒介矣。故此說未可爲貨幣之定義也。

(二) 貨幣者，一國之正幣也。

法之宣佛利氏，德之納西氏 (Nasse) 洛氏 (Roscher) 闡倡此說。其簡短明晰，深足爲則；然合之通義，軒輊殊甚。蓋其立說，獨據於貨幣爲最終授受之要品，遂卽以之而定貨幣之意義。不知足爲一國最終授受之要品者，不獨一國之正幣已也。故此說亦不足採。

(三) 貨幣者，一國之法幣也。

美國學者根來氏 (Kinley) 實倡此說。蓋以法幣爲國家所公布而爲授受之

品，貨幣限於法幣，名正言順也。夫由今日文明各國之貨幣而言，如此定義，似屬適當；然由根本觀之，亦非中肯之論也。何則？若貨幣僅限於法幣，則法幣未定之前，人羣將無貨幣之存在。即昔日之貨幣，置而勿論，今日法定數額以外之貨幣，又果爲何物乎？故此說之不足爲則，又無待言矣。

(四) 貨幣者，不問種類形式之若何，凡爲交易之媒介者皆是也，

美國近儒華格氏韋德氏 (White) 咸主此說。究其論據，一以貨幣之作用爲主旨，不就貨幣之實質而立言。其所包羅，誠屬不寡；然不別貨幣之種類形式，獨重貨幣爲交易媒介，則牛羊貨幣亦必列入。此在今世斷不能容。故其說亦不能視爲正論也。

(五) 貨幣者，具有實值之財物，萬般交易所授受，而由於法律或習俗成爲酬償之通品者也。

美儒康能 (Conant) 倡明此說。近世學者，多有宗之；而較之前說，亦稍爲優長。

惟其立言取旨，僅以實幣爲限，則於今日貨幣，未能盡括其中。若以其定義爲可法，必盡棄紙幣而勿論；此在當世，焉能容許。故其說仍不足採擇也。

以上所舉諸說，皆爲名家所倡，各具意見，各有解釋，然不足用爲定義，則已屬無可隱諱，而貨幣定義之不易，亦得從而知其梗概矣。甌文思氏嘗謂貨幣種類之紛雜既如彼，而貨幣效用之不同又如此，貨幣定義，因之大難，欲求適當之定義，則非別類以論，鮮克有濟。近世英儒如馬勵氏 (Marshall) 趙博明氏 (Chapman) 且舍貨幣之定義而不究，獨就貨幣之類別以立言。夫貨幣定義之難明，固爲學者所怵惕；然見難而中輟，豈學者之所爲。不有草創，何從修削。雖識有不逮，而責所固在。陳其所見，俟異日修削可耳。然則貨幣之定義，果當何若乎？曰：貨幣者，自由流通於經濟社會之間，足行授受酬償之法者也。析而言之，貨幣者，交易之媒介；其流通必屬自由者也。授受酬償之財物，足供最終之授受與否，在所不問者也。管窺之見，語不中節；雖一切法幣通貨，足以網羅，而未就方家品題，不敢稱是，進而論之，其在學

者乎。

第六章 貨幣之流通

貨幣爲物，神矣妙矣。大不盈掬，重不勞力，用之則行，舍之則藏。其固定也，如礦之在土，塊然而不適於用，如虎之在柙，木然而未能有爲。其行動也，如水之就下，沛然而莫之能禦，如電之奔馳，疾然而無從或沮。而流通之狀態，尤幻化而莫測，無往不覆，無隙不入。自王公而流入於隸役者有之，自西方而流入於東土者有之。或剝那之間，莫知所止；或百年之久，依然猶存。充塞乎六合，翱翔乎八荒，無聲無臭，不知不覺。然產業賴以興辦，商事賴以收斂，賣買賴以清償，匯兌賴以歸結；上自國家之存立，下逮人欲之充足，皆莫不以之爲憑依者也。豈其爲世所同好而有以致之歟？顧爲世所惡如劣幣者有之矣。抑其有實在價值而有以致之歟？顧一無實值如紙幣者有之矣。蓋凡物爲用，必有其因；有因斯有用，無因卽無用。貨幣之流通，亦有其因在耳。茲舉崖略，言之左方：

(一)貨幣之流通，由於國家之法律然也。

近世立國，凡屬人民，皆有納稅服兵之責；而人民帖然任之，奮然行之。夫人民豈好納稅服兵哉？國家法律迫之然也。貨幣之流通於社會，何莫非由法律之強制。今日以金爲本位矣，人民翕然從之；明日以銀爲副幣矣，人民亦翕然從之。何也？法律然也。一圓之金幣，未嘗具有一圓價值之金質；十圓之銀幣，未嘗具有十圓價值之銀質，而人民莫不以金幣一圓，稱爲一圓金幣，以銀幣十圓，稱爲十圓銀幣者，何也？法律然也。不寧惟是，兌換紙幣，一紙空文耳，法律使其代爲實幣，人民未之敢非也；不換紙幣，一張朽紙耳，法律准其輾轉流通，人民未之敢拒也。其強制之效果，雖良惡有不同，然國家法律與貨幣流通之關係，固顯然而不或爽者也。

(二)貨幣之流通，由於人民之習慣然也。

不明習慣之作用，不察世俗之趨向，未足以知社會之現象也。貨幣之流通，亦

社會之現象，故不審習慣世俗，亦未足以究貨幣之流通也。上稽遠古，下考近世，明君霸主，良相計臣，嘗有新幣之頒行矣，亦嘗有舊幣之收回矣。然人民狃於舊習，執於私利，卽有嚴刑峻罰，爲之後盾，亦非經歲歷年，未能周行。其間所有一切之怪狀，雖不克盡舉畢露，而世人取舍貨幣之常情，則猶得略述概說也。夫蚩蚩者氓，多半未諳貨幣之學理也；亦未爛貨幣之究考也。其所藉爲憑依而取舍貨幣者，相沿之習慣耳，日常之見聞耳。一幣之承受，黑白非所問，小大非所計；其所不能已於懷者，惟同類之貨幣，嘗爲社會之所承受與否是已。那威山僻之民，今日猶樂用古時之達賴紙幣 (Daler notes) 而厭棄新鑄之克隆金幣 (Gold Krone) 卽其一徵。此無他，人民研究新式法幣之價值者，究屬少數，而能辨別新式貨幣之分量品質者，尤屬少數也。且人民之承受貨幣，乃以其慣見熟聞而承受之，非以其奇樣新式而承受之也。故貨幣雖經革新，模形時不改易；帝后雖已薨亡，影像依然猶存。今日奧因北斐之習俗，猶鑄皇

后賽麗奢 (Maria Theresa) 之銀幣，墨因東方之需求，仍造古代飛鷹圖之銀圓，此皆彰明較著者也。若夫質鼎之多，幣價之落，其原因雖不一，而人民之習慣，亦有以啓其漸也。

第七章 葛來歆之法則

兩物相類，優劣不分；兩物不類，良惡以判。使貨幣而皆相類也，人民必無所辨別而用以流通矣；使貨幣而不相類也，人民若無特識，亦必無所辨別而用以流通矣。願人民無貨幣之特識者，雖屬多數；而有其特識者，亦不乏人。造幣師也，化驗家也，銀行買也，匯兌商也，皆旦夕考求貨幣而具有特識者也。貨幣既不相類，人民又有殊識；於是，貨幣之良惡以判。貨幣之良惡判，則所謂葛來歆法則者 (Gresham's Law) 遂實現於其間矣。葛來歆法則倡自英儒葛來歆 (Sir Thomas Gresham) 卽良惡二幣並行之時，惡幣常能驅逐良幣，而良幣不能驅逐惡幣之說，實反乎斯賓塞氏 (Spencer) 優勝劣敗之公例者也。蓋幣之爲物，非若衣食之爲直接充足人

欲者，乃爲獲取直接充足人欲之貨財者而已。設如一國之內，二幣同時流通，其一品量精實，其一品量惡劣，則具有貨幣之特識者，必以其惡劣者爲流通之用，而以精實者供他途之需。或貯而藏之，或鎔而售之。一人作俑，百人附和，於是良幣遂以絕跡，惡幣遂以充斥。觀夫我國市上輕質銅幣纍纍，良質銅幣消失，從可徵其法則之不謬矣。雖然，惡幣之能驅逐良幣，必良幣用於他途，其利益較用作貨幣者爲大；而良惡二幣，又必皆能自由流通，一無障礙於其間也。若良幣用於他途，其利未能增益，則世人有何樂而爲之貯藏鎔售；惡貨不得流通自由，則世人拒之不暇，其又安能驅逐良幣哉？是故葛來欵之法則，不能僅以惡幣常能驅逐良幣一言爲盡。欲以之作則，不能不伸其說曰：良惡二幣，以同一法貨之資格，同時自由流通於一地，如其良幣用於他途，利益較用作貨幣者爲大，而又不反社會之習慣，則惡幣常能驅逐良幣於流通之外也。

以上所述之葛來欵法則，爲貨幣學中之一大原則，學子計官，當奉爲籌畫幣

制之津梁者也。至本位貨幣流通之詳情，補助貨幣流通之範圍，以及一切實幣紙幣在於國際流通之現象，則當言之後幅，總論之間，未便詳也。（註八）

（註八）葛來歎（Thomas Gresham）者，英國商人也；生於一五一九年，歿於一五七九年。當女皇伊列薩伯登極後，葛氏奉命借款，覆奏有曰：『良幣流出海外，實因查理斯八世以來實幣惡劣之故，宜速改革幣制云云。』女皇納其言，一五六〇年，幣價皆改實價，其有惡劣者，悉納造幣廠兌換良幣。當時令中有惡幣驅逐良幣（Bad money drives out good money）之語。一八五八年，麥克利阿（Henry Macleod）著經濟原論（Elements of Political Economy），稱爲千古不磨之定則，冠之以葛來歎法則之名（Gresham's Law）焉。根來曰：『葛來歎法則者，惡幣驅逐良幣之謂也。雖然，不無限制焉。蓋此種法則之實現，第一須良惡二幣合計之總數，超過一國貨幣之需要；不然，一國通貨缺乏，社會需用不足，則貨幣無論良惡，均將同用，而良幣驅逐惡幣之現象，無由發生矣。第二惡幣之流通，須不反於社會之習慣；否則，惡幣自始即難流通，安能驅逐良幣，以觀昔日美國加省（California）不用綠背紙幣（Greenbacks）之事實，蓋可知矣。第三良惡二幣，不問其質地之同否，必須皆爲法償之貨幣，且均許自由發行者；不然，幣質各異，惡幣無完全代替良幣使用之能力，則特種貨幣之使用，實能防止惡幣之流通，如兩幣之發行，一許自由，一加限制，則惡幣之量有限，亦無完全代替良幣使用之能力。故欲葛來歎

法則之實現，不能僅限惡幣驅逐良幣之一語，必引而伸之曰：若一國之內，使用二種以上之通貨，不問其質地之同否，而皆以之爲法貨，且皆許其自由發行，而二幣中之一種，其爲交易媒介之價值，較諸他用爲小；又若不反社會之慣習，而他種經濟之能力，又不致干涉錢商自利心之作用，則通貨中之惡劣者，將逐良善者於流通之外，及至二者合計之總數，適當一國貨幣之需用而後已。』

第二編 實幣論

第一部 實幣總論

第一章 實幣之鑄造

貨幣云者，非謂生金生銀也。生金生銀，不過爲貨，未足云幣。所謂貨幣者，金銀必有一定之成色，一定之重量，鑄爲一定之形狀，表以一定之價值焉。貨幣之構成，稱爲貨幣之鑄造。故鑄造貨幣云者，卽謂就其用爲貨幣之物質，使之易於識別，其真僞，而決定其各部重量品質之方法。是爲華格氏之定義，卽貨幣鑄造之廣義也。亦謂分割金屬，而爲同一大小，同一質地，並以型模而表示其品性價值之方法，是爲康能氏之定義，卽貨幣鑄造之狹義也。廣義之貨幣鑄造，其用爲貨幣之物質，不限於金屬；狹義之貨幣鑄造，則用爲貨幣之物質，必限於金屬。二者相較，狹義爲當。蓋就我國文義立言，鑄者，鎔鑄也，銷金成器也，而英文鑄幣 (Coinage) 一字原於

臘丁文字(Cuneus)卽鎔金之範也。紙幣之構成，是爲印造，未能稱爲鑄造也。故所謂貨幣鑄造者，惟限於金屬；而金屬貨幣之鑄造，得分節詳論如次。以下稱爲貨幣者，卽金屬貨幣。

第一節 實幣鑄造之要務

實幣者，今日文明各國所共用而萬般交易所以行者也。其鑄造之方，國有專律；其採用之料，在設特規。成色有定，重量有定，形狀有定，價值有定，卽小大之比例，流通之範圍，亦未嘗不預爲規定也。夫金屬上品，世人同嗜，卽不鑄造，亦足爲幣；而各國必鑄造之者，蓋以生塊金屬，計算不易，形狀既各異殊，識別因以大難。而在須權衡輕重，評估價值，尤非所以便利流通適合交易也。故實幣得以流通，其功在於鑄造，而實幣鑄造之要務，又得分論如下：

(一) 金屬之成色重量，須確實均一者。

實幣者，無都鄙遠近之別，無貧富貴賤之分，流通於全體社會之間者也。其成色，其重量，應有一定之標準，不易之信用；不然，則質地參差，必受社會之抉剔。

價值不定，勢致交易之濡滯。然欲持其標準，保其信用，則每枚之幣，當無毫釐之輕重，纖微之優劣。此今日各國所以於各種實幣之鑄造，定有劃一之成色重量，而我國國幣條例亦所以有一圓銀幣總重七錢二分銀九銅一，一角銀幣總重七分二釐銀七銅三，五分銀幣總重七分銀二五銅七五，一分銅幣總重一錢八分銅九五，錫百之四鉛百之一，等之規定也。惟萬體同質，人智所難造幣之術，雖早已昌明，而毫釐之差，猶在所不免。舉一國所有實幣之全額，究不能無所軒輊於其間。若以其微有參差而悉行改鑄，則不惟需費浩大，抑亦不勝其煩。以是各國立法，公認一定之差異，許其於範圍之內，得高下實幣之成色重量，是爲造幣之公差。造幣公差，種類有四：其對於品性而言者，謂之成色公差；對於分量而言者，謂之重量公差；對於每枚之成色重量而言者，謂之每枚公差；對於每百枚或每千枚之成色重量而言者，謂之大數公差。卽我國國幣條例所定之各種銀幣，無論何枚，重量成色與法定重量成色相比之公

差，不得逾千分之三，各種銀幣每千枚合計之重量與法定重量相比之公差，不得逾萬分之三等是也。然猶恐當軸者之不力，等法律於具文；於是各國立法，又有每年造幣試驗之制，由政府派遣委員，於歷日產額之中，選擇一二，以察其成色，究其重量，名實相符，然後行用。蓋非此不足以監視實幣之鑄造，整飭一國之幣制；而貨幣流通之圓滑，交易事實之繁盛，亦不能期望於完全也。

(二) 法定之形狀重量，須便於取攜者。

實幣爲物，流通四方，日常授受，至爲頻繁，故從事實幣之鑄造，亦不可不注意於其形狀重量，庶幾取攜稱便，搬運得宜也。古時有以生金生銀用爲通貨者，龐然巨塊，殊累轉移；今則各國立法，莫不有特定之重量矣。又有以方形，菱形，杙形，刀形，鑄爲實幣者。形狀不均，磨損頻仍，大小過度，取攜匪易；今則各國立法，亦莫不有特定之形狀矣。夫實幣爲用，尺度而已。既非實質名義相符，又不直接充足人欲，則如我國銅錢之輕小，固非所宜，若印度銅幣之重大，亦屬有

礙。德國古代八角之幣，形誠美矣；然未便裝束也。瑞典往時大片之銅，式誠允矣，然不易取攜也。故實幣之重量過大，固有不可，過小亦非所宜；而其形狀貴在平扁圓圓，大小適中也。

(三) 贋鼎之巧詐伎倆，須不易發現者。

實幣之成色重量，貴在確實而無異。然欲求一國實幣之成色不苟，重量相同，則贋造偽造變造做造諸弊，不可不豫事防範也。實幣之贋鼎，自來各國立法，科以重典。我國唐宋以後，且處大辟。然國家政刑雖嚴，其弊猶未能盡絕；擾亂金融，實繁有徒。故近世學者對於贋鼎之防止，僉謂與其處犯法者以極刑，毋寧發精巧之實幣，巧詐之伎倆，無從實施；做冒之弊竇，自然消除。而自濮爾登氏 (Boulton) 華達氏 (Watt) 水汽壓機之改良，尤爾康氏 (Uthorn) 桑乃利氏 (Thouneher) 膝節壓機之昌明，世上列國，行之日衆。言其要旨，約有四端：卽幣之質地，使之堅實，非用複雜機器，未能從事鑄造，一也；不以模型印鑄，

而以壓機打造，二也；運其匠心，竭其機巧，使花紋交錯，倣效不易，三也；各類實幣，殊其形狀，使貴賤有別，冒替益難，四也。

(四) 剽竊之流弊惡習，須未能實施者。

實幣流通，首重自由；幣質苟有參差，流通靡不停滯。故欲期實幣流通之自由，則剽竊之流弊惡習，又不可不講求防制也。夫實幣形體，適中爲貴，重大過度，恆致剽竊。或穿鑿小孔，挖取純質，然後以鎚打擊，使之復其原狀。或截幣爲二，盜其內部，復以鉛類填補，鈎之以代通貨。馴至刮幣二枚，各去一面，但存表裏二面，而以惡劣金屬嵌入其中。凡此諸弊，不勝枚舉，合衆二十圓鷹幣之廢止，卽緣此也。防制之法，首在縮幣之形而薄其身，加以表裏施以花紋，外緣鑄以凹凸，則倣效既難，剽竊自絕。而外緣鏤刻文字，如法之五佛郎銀幣，用 (Dieu protege la France) 英之五先令銀幣，用 (Decus et Tutamen) 德之二十馬克金幣用 (Gott mit uns) 者，猶爲妥善者也。

(五)通常之消磨耗損，須求其最少者。

自然消耗，物理之常；實幣川流不息，消耗殆過常物。幣身愈小，消耗愈易；成色愈純，磨損愈大。以是從事實幣鑄造，固當盡力於消耗實幣之改鑄，而使實幣之不易磨損，亦爲不可或忽之要務也。然防制磨損，端在技術，技術不精，末由而可。昔法爾氏 (Fair) 謂英幣一鎊，經十五年之流通，必不足法定之重量；後甄文思氏 計其期限爲十八年；薛達氏 (Sear) 又計其期爲二十年。此中差別，於紙幣行用之昌明，實幣流通之減少，雖不無聯屬；而於鑄造技術之精益求精，防制方法之周密，實大有關繫也。在昔之時，列國嘗以鑄造大幣爲防制磨損計者；如西鑄多鈹龍 (Doubloon) 金幣，美鑄二十圓鷹幣，法鑄百佛郎金幣，英鑄五鎊金幣。惟既需重費，又召剽竊，流弊之大，殆過磨損。故今日列國多廢棄之，而專究於造幣之技術。技術唯何？即使金質堅實，雜分適宜，幣面平圓，少致暴露，表裏周緣較高平面是也。

右述五項，造幣須知；苟有疏懈，流弊堪虞。而鑄造之費，在宜節約，又爲主其事者不可或忽之要務。節約之道，首言公差適度，金質堅實，各幣所具價值，恆在實值之上，表裏所施花紋，能受重力不損。如是，則通貨自善，流弊盡絕，造幣之費，不致虛糜，金屬之用，亦得擲節；而國民之經濟，社會之安寧，亦無不受其所賜矣。

第二節 實幣鑄造之權限

造幣之權，三代以上無論已。三代以下，實幣之制既行，造幣之權以起。然夷考史乘，漫無統緒；在國家者，固爲其常；在臣民者，亦不乏例。漢有天下，民造莢錢；文帝之世，使民放鑄。吳侯卽山鑄錢，富埒天子；鄧通以寵鑄錢，財過王者。東晉元帝之世，吳興沈充，又鑄小錢，而沈郎之錢，名稱一時；劉宋廢帝之時，太尉沈慶之，啓通私鑄。而鵝眼之錢，風行國內。唐宋以降，權始歸國；民間私鑄，在設禁令。然鼎革祚移之秋，則私鑄之例，猶比比是也。考之西史，其情亦同。實幣之鑄，權輿於民。雅典羅馬，商賈爲之。自亞歷山大（Alexander）集權中央，帝王始操造幣獨權。羅馬帝國全盛時代，

政府亦攬鑄幣大權，固雖私鑄猶行，要亦時代使然。中世之初，政權分裂，中央政府失其威信；於是造幣之權，又復無歸。操於寺院者有之；入於城市者有之；而私幣之雜。始同往昔。查理曼帝（Emperor Charlemagne）雖勵行造幣之集權；而後世嗣君皆未能恪承其政猷。厥後法王路易九世力謀實幣之國造；英主查理斯二世嚴禁各地之私鑄。然干戈頻興，內政時失，集權之制，卒未能行。故歐洲造幣之權歸爲國有，迨至近世而始然；而美洲於十九世紀中葉，猶見民鑄之類仍也。夫造幣之權，幣制攸關，國有民有爲題實大。斯賓塞氏嘗以優勝劣敗之說盛倡造幣民有之議；樓樂安濮利安氏（Teroy - Bealieu）又主造幣之權限，歸於殷實之銀行。固雖不無見地，要多才能中節。蓋利己之心，競爭所自，優劣之價值有別，則人必取其優而舍其劣；良惡之功效相同，則人必棄其惡而持其良。萬物得競爭而益進，貨幣得競爭則反退，自然淘汰之理，不足以範貨幣，葛來歆氏論之詳矣。而實幣造自銀行，亦非妥善之策。何則？近世鈔票發行之專權，雖爲國家銀行所獨擅；然實幣關繫重大，

究不能相提並論。國家自爲鑄造，時或猶虞隕越；銀行代爲措置，安知必不貽害。卽無奸宄舞弊，藉圖私利；萬一恐慌陡起，金融綦緊，存主紛提款項，銀行停止兌現，則實幣之鑄造，必致牽累，而社會之受禍，豈堪設想哉。且實幣者，國家之公寶，用爲交易之媒介，價值之公量者也。列國行之，所以便利社會全體者也。便利社會全體之事業，應歸國家之管轄，不宜私人之經營，此爲萬國之所公認，不待智者而後知也。是故近世各國造幣，政府獨攬其權。而政府造幣，其利有五：成色重量，既可確實，形狀大小，亦得統一，流通之圓滑，足以保持，授受之安全，藉有維護，此一利也；責有攸歸，成效易著，經驗既富，技術自精，此二利也；事業獨占，產額必大，造幣之費，於以可節，此三利也。權限統一，伸縮自在，得視經濟社會之需要，以造大小輕重之實幣，此四利也；權歸國有，效力自生，得以法律之運用，定其強制之流通，此五利也。雖然，政府欲獨攬造幣之權，又不可無行使其權之方。其方唯何，計有三端：嚴禁私鑄，豫防贗鼎，此其一；設律鑄造，規定流通，此其二；阻止外貨，杜絕惡幣，此其三。三者備舉，則

所謂造幣統治之權，自得獨攬，而一國之實幣，亦無不燦爛美備者矣。

第三節 實幣鑄造之制度

實幣鑄造，爲政府之獨有，非人民所當爲，晚近各國，大都然矣。顧各國關於造幣立法，不惟禁止人民已也。在單一國家，雖地方政府，亦未能造幣，能造幣者爲中央政府；在聯邦國家，卽聯合各國，亦無權鑄造，得鑄造者，爲聯邦政府。此無他，造幣深關財政，全國金融所繫，權分多門，輒滋紛擾，統而一之，整飭自易，蓋與馬端臨氏所謂錢幣之權，當出於上，造幣之司，當歸於一，同愾而又同理者也。是故造幣集權，萬國一轍。而其制度，計有二種：一曰自由鑄造，一曰限制鑄造。自由鑄造者，政府應人民之請求而爲之鑄造；其額之大小，數之多寡，在不加以限制者也。限制鑄造者，實幣之鑄造，政府自爲主張，人民卽有請求，政府在所不許者也。然自由鑄造，非許人民自由造幣也。限制鑄造，非由政府預定劃一限額也。所謂自由鑄造者，人民得以用爲實幣之金屬，呈請政府造爲通貨是已。所謂限制鑄造者，政府視察社會之

需要，鑄造應用之實幣是已。自由鑄造，常限於本位實幣；限制鑄造，恆行於補助實幣。我國國幣條例所謂以生銀託政府代鑄一圓銀幣者，政府須應允之，是即自由鑄造；而生銅、生銀，未有同一規定者，是即限制鑄造也。夫實幣鑄造，幣制所關，許以自由，何能統一，就皮相言之，似未爲允當；然徹底以論，爲利實大。蓋制尙自由，政府雖不克操其實權，而造幣有費，人民亦未能藉以牟利。即請求者多，易致供過於求；而鎔化成塊，究屬得不償失，不禁之禁，事實固已爲之，無待法律爲之矣；而政府從而得知民間之盈虛，實幣之多寡，又足爲調劑金融之正鵠也。且正幣鑄造，自由爲制，則其實際之值，必常能與其購買之力相均而行，此於國際貿易，尤爲便利，而裨益民生，實匪淺眇也。若夫補助實幣之不採自由鑄造而採限制鑄造，則以補助實幣僅供小額之授受，惟濟正幣之不便，價值常低，成色恆劣，使用之範圍有定，流通之區域有限，若許其自由，不加限制，不惟害及正幣，抑亦禍起金融矣。是故近世各國分別採用自由鑄造限制鑄造者，良有以也。雖然，近世各國於造幣之制度，雖已

專一；而於造幣之機關，猶未專一也。質而言之，造幣之權，雖已專屬於中央政府，而造幣之局，猶未能限於通國一所也。彼聯邦之國，如德，如美，造幣之局，不下五數。卽單一之國，如英，如日，造幣之局，何止一處。推原其因，蓋有數端：開國歷史之關繫，其一；管轄地域之廣袤，其二；國民經濟之隆盛，其三；內外商業之中心，其四；而國家地位所繫，民間習俗所致，又其次耳。是故近世各國之造幣機關，不限於一所者，非不欲限於一所也；特勢有所不能，力有所不逮，猶國家銀行之不得不有支部，權務機關之不得不有分處也。至造幣之局，有鑛山者，應鄰鑛山，無鑛山者，宜近商埠，俾費用可節，運輸稱便，是則又爲不易之定論，列國之所同者也。

第四節 實幣鑄造之徵費

正幣之鑄造，制度尙自由，文明各國，大率相同。然造幣事務，在需經費，置機器，以供打壓，必備鉅資，以給價金，變金屬而爲實幣，必藉重金以充工資，設局董事，則開支要焉；派員考成，則資用須焉；購料需費，改鑄需費，其餘一切瑣務，無一不需經

費，國家之採自由鑄造，雖爲便利人民，而造幣之需鉅額經費，究屬關繫財政。於是議論紛起，學說雜作：有主造幣之費徵收於人民者；有主造幣之費由國家負擔者，各持一端，互相訾議。主前說者曰：實幣鑄造，功力匪尠，徵費以酬其勞，在理亦殊允當。鐵軌較鐵，價值倍蓰，蓋勞費所在，其酬償固宜。金銀譬諸生鐵也。實幣亦猶鐵軌也。儻不徵收鑄費，則實幣之成色必高。奸商惑於私利，則鎔賣之流弊必滋。供求不劑，於焉以始。卽鑄造新幣，藉圖補救；而隨鑄隨鎔，亦必難免。是則國家支出大額之費用，反起金融之擾攘；人民負擔鉅數之賦課，徒恣奸商之私欲，揆諸情理，豈得謂當。若實幣鑄造，在須納費，則成色既低，鎔賣自絕。國家固可以其徵收所入，抵充改鑄之費，人民亦得不再負擔租稅供給新幣之用；而抵塞漏卮，挽回利權，其道亦於是矣。主後說者曰：國家鑄造實幣，所以便利人民交易，猶建築道路，所以便利人民交通。行路既不課稅，用幣焉可徵費；從而徵之，不當孰甚。若以謂財政攸關耶，則每枚之費，爲數甚微。若以謂功力所加耶，則流通之利，已足補償。其曰徵收鑄費，足

以抵塞漏卮；抑不知實幣之輸出輸入，在於物價之騰踊跌落。誠使名價實值，兩無差異，卽有一時溢出國外，終必仍舊歸還原地。其曰賦課鑄費，亦得杜絕鎔銷，又不知鎔銷逐利之弊，始於良惡二幣並行。設使授受酬償之間，皆爲名實相副之幣，縱有奸宄之輩，亦必徒勞而退。葛來欽氏法則，安能實現其間。若夫良善之幣，流入外邦，是不惟無害於金融，且足顯其實幣之精美。英幣之入葡丹，美幣之入東方，其彰明較著者也。兩派所主，各有其理，孰得孰失，未易評斷，因時制宜，自得其利。而晚近以來，信用日張，貨幣職務，逐漸分任。國內交易之具，多以紙幣爲主；國際支付之品，則以生金是賴。自由鑄造之正幣，已減疇昔之聲價；而徵收鑄費之可否，久非重要之疑問矣。所不能不細究詳察者，卽鑄費之征收果行，其程度爲如何，其影響又爲如何，是也。夫鑄費云者，謂造幣之時，以鑄造費用，加於金屬實質之價值也；申而言之，課費之幣，必於金屬價值之中，減其所課鑄費之數，其成色必經減低，其重量必有變動者也。列國之鑄費，自來有二例：一爲應分鑄費，卽視造幣勞費之多寡，定鑄

費數額之大小者也。故常稱造幣費。一爲逾格鑄費，卽不以鑄造之費用爲標準，而以政府之需要定數額者也。故亦名造幣稅。二者之徵收，雖其間程度不相等，影響有差異；而措辦之通例，則不外減幣之重量，屬之以雜質。故徵收造幣費也，國中實幣之成色，雖已形稍遜，而相差猶屬細微；國際貿易之損失，雖難以倖免，而爲害尙不深切。行之而得其道，措之而適其時，不惟無損於經濟之全局，抑且有益於國帑之收入。若徵收造幣稅也，則重量既減，必遭人民之拒絕，雜質過多，必召貿易之耗損。設國家以所收之稅，重鑄本位之幣，供諸流通，復徵稅課，則實幣之額，自必愈增，物價之漲勢必彌劇，其害之大，殆難言狀。此李嘉圖氏 (Ricardo) 言之綦詳，東西各國亦驗之審矣。不寧惟是，造幣須納重稅，民皆懷利不前，幣價之於金價，相隔必形懸殊；一旦金融緊急，實幣不足應用，則幣價陡漲，金價暴落，貽害社會，尤爲劇烈。我國庚子之役，其例之最著者也。是故麥九洛氏曰：國家爲人民而鑄造實幣，又爲之擔保其成色重量，造幣費之徵收，卽所以酬其勞，苟能應時制宜，亦深合乎情理。

而官佛利氏曰：國家對於造幣而徵收重稅，是殆誤認實幣爲獨占物品，造幣稅之廢除，實謀國之要圖也。

第五節 磨損實幣之改鑄

實幣鑄造，國有常典；其分差之規定，所以整飭幣制也。然實幣爲物，輾轉流通，行用於社會既久，消磨之虧耗自生，重量不足，在在皆是。苟整理之道，無所從出，則幣制之壞，未能或免。輕量之幣，日必增加，金融之象，勢起紛擾，物價因以騰踊，信用至於失墜。授受之際，既無所準，秤量之法，於是復現，蠹國殃民，孰甚於此哉？故近世文明各國之幣制，規定通用最輕之重量，最輕重量以下之實幣，政府定律收回以改鑄。而自來立法，其例有二：一曰平價收換法，亦名平準收換法；即磨損實幣之在通用最輕重量以下者，政府以同一平價之完全新幣與之交換，既不減少其價值，亦不徵收其鑄費者也。一曰折價收換法，又稱比例收換法；即視實幣磨損之程度，以折算實際之價值，比例實質之重量，而與以相當之新幣者也。顧學者之間，理論

不一，主平價收換法者曰：實幣流通，輾轉不已，歷時既久，磨耗自生。然磨耗之生，其來也漸，非由於一人之授受，實屬於社會之行用。則以實幣磨耗之損失，歸全國人民而負擔，衡以情理，最爲允當，而平價收換之法，實改鑄唯一之道。磨損之幣，既得平易新幣，社會之中，自皆樂爲請換。市上流通之幣，必能常保其成色；一國實幣之制，亦可永守而勿替。若以折價收換之法，藉行收回輕幣之制，是使輕幣最後所持之人，單獨負擔磨耗之損。處置既失公道，流弊又非小可；必有因損失之關繫，不欲以輕幣爲更換，私利所在，全國皆然。於是輕幣永久流通於社會幣制終無完善之時日矣。主折價收換法者曰：實幣爲物，貴在精良，成色不足，銷除何疑，而折算重量，換以新幣，酌度情理，至合交易。若以平價收換之法，吸收磨損虧耗之幣，全國之人，雖得以輕量之幣交換新幣，而桀黠之徒，則足以巧詐之術行施伎倆。或從事剽竊以減重量，或設法消磨以損成色，據以交換新幣，藉圖徵逐私利；卒至磨損之幣未盡收回，新發之幣，已形虧耗，是猶藉寇兵而齎盜糧，適以肥奸宄而耗國幣也。三法

相較，前者足取。即以學理而論，後說亦多穿鑿。何則？平價收換之法既行，國中流通之幣自善，良惡不生，輕重立辨，卽有剽竊之徒，亦難實施其技；而彼折價收換之法，實易滋逐利之弊，敗壞幣制，恆見史冊，英國之往事，足資徵據者也。是故國家欲行改鑄輕幣，藉圖整飭幣制，平價收換，實爲上乘，折價計算，足滋弊害。猶造幣之費，貴在應分，逾格以求，反起紛擾。苟不以利害相較，而以財政爲懷，計輕幣實值以收換，期國帑收入之增加，則金融之擾亂，必無幸免，信用之破壞，亦可立待。我國國幣條例所以規定磨損實幣得向政府兌換新幣者，良以此也。雖然，實幣磨損，原因不一：有出於自然者，有出於人爲者。自然磨損，流通是也；人爲磨損，剽竊是也。自然磨損，乃勢之所不能或免；勢之所不能或免者，自以平價收換爲當。至若人爲磨損，皆出於宵小之巧詐，非勢之所不能或免；設乏防遏之法，無不徒受勞費，必有因少數人民之惡行，而致重社會全體之負擔。以是各國立法，復爲規定凡實幣模樣，難於識別者，或磨耗虧損，出於故意者，爲幣效力，遂以喪失。我國國幣條例規定毀損之幣，

如查係故意毀損者，不得強人收受，卽其例也。

第二章 實幣之通則

實幣之流通，在於鑄造，而助以流通者，在於國家之法律及社會之習慣，斯誠然矣；顧實幣之所以川流不息，無所障礙者，非僅由於鑄造法律習慣而已也。其爲行用，必有一定之準繩；其爲授受，必有一定之計量；輕重相權，自有子母之別；小大相通，又有範圍之分。準繩者何？單位是也。計量者何？算例是也。相權之子母者何？實幣之類別是也。相通之範圍者何？國家之法幣是也。幣有單位，則百物之價值以定；幣有算例，則一切之計較以確。實幣之類別既明，斯內外之貿易得利；國家之法幣有定，斯萬般之授受稱便。蓋猶國家之權衡，必有兩錢分釐之區別，然後輕重可知，行用得宜也。此爲實幣之通則，列國所共有，制雖不一，理皆相同，而實幣信用之保持，金融流通之圓滑，賴茲規定，實匪淺鮮也。今舉大要，節論如次：

第一節 實幣之單位

欲知物之長短者，計之以尺，欲知路之遠近者，計之以里，此單位之說也。實幣之於交易，既爲萬物價值之標準，則其本體計量，自不可無一定之單位。稱此一定單位，謂之價格單位。故實幣單位者，以容積重量爲準繩，於用爲實幣之金屬，設以一定之分量，予以一定之名稱，而表示萬般財物之價值，用爲一切計算之正鵠者也。卽如英之鎊，(Pound Sterling) 日之圓，美之打拉，(Dollar) 德之馬克，(Mark) 奧之克隆，(Krone) 俄之盧布，(Rouble) 臘丁同盟諸國之佛郎，(Franc) 我國新定之圓是也。實幣之單位，無不易之定制，卽其金屬之種類重量，亦無公認之規矩準繩，何去何從，是在計官所當奉持而不可或忽者，則單位之規定，不可不求其脗合於一國經濟之狀態，而既經規定，又必期廢續行用，不宜輕率變易也。蓋實幣單位，標準萬物，高低合度與否，影響國民經濟。交易現象，固爲其所左右；消費程度，亦隨之以升降。失之過高，必於無形之中，使社會流於奢侈；失之過低，必於日常之間，致交易感其煩累。一則銷鑠國民生產之實力，一則阻撓全國商業之繁盛；一則凋

殘民生，一則抑遏進化。而單位行用既久，變易出之輕率，益足擾亂金融，敗壞幣制，影響經濟，殆匪淺鮮。此在改革幣制者，固當毋怠；而我國今日人士，尤宜垂注者也。是故實幣單位之規定，當取經濟現象爲標準，漫法異國之成例，必陷社會全體於困窮；而單位之與鑄幣，則可不符，卽與慣行單位，亦得彼此殊別。何則？單位爲一物，鑄幣又爲一物，慣行單位又爲一物。雖列國通例，既定價格之單位，卽不可無與此單位相符之鑄幣；然求諸實際，因於大小之難投，多不備置鑄幣以符所定之單位，而慣行單位，則成於商習，闕其相當鑄幣，更無害於幣制。觀夫日以一圓爲單位，實際僅有五圓，十圓，二十圓之鑄幣，而無一圓之鑄幣；英以基尼（Guinea）爲慣行單位，而實際並無基尼之鑄幣，但以二十一先令相計算，則三者之別，不難瞭然矣。

第二節 實幣之算例

以尺而計長短，物之合於尺者宜矣；其不合於尺者，則猶未能以尺相計也。以里而計遠近，路之等於里者當矣；其不等於里者，則猶未能以里相計也。以實幣單

位而計萬物價值，價值之符於單位者允矣；其不符於單位者，則猶未能以單位相計也。故尺必有寸分以計物之長短不一，里必有步尺以計路之遠近不等，單位必有算例以計物之價值不同；所以明計量之精確，示多寡之區別，而實幣之算例，又所以辨價值踊跌於毫釐，圖零星授受之便利，蓋卽就法定之單位而分爲相等之部分，視察經濟之狀況而定其適用之大小者也。實幣算例之規定，世上列國有二例：一爲百分法；一爲英國法。百分法者，分單位爲百分，分以下不重爲分割者也。如日之錢，美之分，德之非尼，奧之海拉，(Heller) 俄之哥貝，(Copeck) 臘丁同盟諸國之生丁是已。英國法者，分單位爲二十分，分以下又分爲十二分者也。如英之先令，先令以下之辨士是已。百分法常稱爲十進法，英國法可名曰參差法。二法優劣，不言可知，蓋實幣算例之設置，原圖交易之便利，而英國法之阻礙計算，蹉跎光陰，實悖乎便利交易之本旨也。是故近世各國多採百分法以定算例，我國國幣條例之規定亦同。彼行英國法者，厥唯英國；而英之所以不棄而他擇者，特以習慣既成，改

革匪易。與其起金融之擾攘，不若坐計算之煩瑣也。

第三節 實幣之類別

以各種金屬鑄成實幣，而以同一資格流通國中，必有因於金屬市價之變動，遂致影響實幣之比價。物價之標準，既失其統一，經濟之現象，亦由之杌隉。故各國幣制，固不抉擇一定之金屬，用爲價格之單位；卽其金屬所鑄之實幣，標準萬物之價值。然價格單位雖經確定，而萬物價格猶難概計；額高者固可適用，額低者仍未得當。故各國幣制，又採用次等之金屬，鑄造廉價之實幣。對單位之實幣以定其率分，圖流通之便利而限其資格，而本位實幣與補助實幣之類別，遂於是作矣。是故本位實幣者，價格之單位，貴金所鑄成，其價值與生金價值相一致，其功用爲各種貨幣之標準者也。補助貨幣者，資計算之便利，次金屬之所鑄，其價值恆高於同類生金之價值，其功用所以補本位實幣之不便者也。本位實幣，因其價值相等於生金之實價，又稱實質實幣；補助實幣因其價值不等於生金之實價，亦曰虛質實幣。

然虛質實幣非必限於補助實幣，本位實質非必盡爲實質實幣。國家鑄造本位實幣，人民須納逾格鑄費，則本位實幣亦虛質實幣也；本位實幣之鑄造，法律設有定限，其在流通之全額，不足以應需要，求過於供，幣價騰貴，則本位實幣亦虛質實幣也。磨損之本位實幣，政府怠於改鑄，萬物之交易價格，胥以生金相計，則本位實幣卽非實質實幣也。本位實幣之種類有二，法定比價與市價不符，二者之間，致損其一，則本位實幣卽非實質實幣也。故實幣之爲實質實幣與虛質實幣與否，未可概論；而實幣之別爲本位實幣與補助實幣，則列國之所同者也。

第四節 實幣之法幣

本位實幣之規定，所以準萬物之價值，補助實幣之設置，所以便小額之授受，萬國一理，屢言於前矣。然有實幣種類之區別，而無流通範圍之劃分，則以補助實幣而行大宗交易之往來，以零星賣買而欲本位實幣相計算，阻塞金融，殆匪淺鮮。故近世各國之幣制，又有法幣之規定。法幣者得爲清償負欠之貨幣，國家法令所

公布者也；易而言之，債務者苟以法幣爲清償，則債權者不得設辭以拒絕之也。今日文明諸國之實幣，大抵皆具法幣之性質；惟實幣之種類既錯雜不一，其法幣之程度，遂不能無別。或具有流通之自由而爲法幣者，或羈於法定之範圍而爲法幣者。前者稱爲無限法幣，後者稱爲有限法幣。而東西各國，現行幣制，凡本位實幣皆爲無限法幣，補助實幣則爲有限法幣。例如英、美、德、法、日、奧、俄、比之各種金幣，我國新定之一圓銀幣，流通自由，不受限制；而英之先令銀幣限於二鎊一辨士，銅幣限於一先令，半辨士銅幣限於六辨士，美之補助銀幣以十打拉爲限，鎳幣銅幣以二十五分爲限，德之銀幣限於二十馬克，鎳幣銅幣限於一馬克，日之銀圓以十圓爲限，鎳幣銅幣以一圓爲限，臘丁同盟諸國之補助銀幣限於五十佛郎，鎳幣銅幣限於一佛郎，我國五角銀幣以二十圓爲限，二角一角銀幣以五圓爲限，鎳幣銅幣以一圓爲限。法令所布，範圍劃然。其間於租稅之繳納，雖有特殊之定例；而於日常之授受，未能相差以毫釐也。雖然，國家之訂定法幣，所以限制金融之範圍，非所以杜

絕副幣之流通；所以保護無智之愚氓，非所以抑遏人民之自由。若授受之間，願同意合，卽有大宗之往來，不以法幣相核計，其於法幣之規定，固無所違礙也。

第三章 貨幣之價值

貨幣爲物，不同他財，非供消費，但爲他物交換之用者也。故貨幣使用之價值，卽爲交換之價值，亦卽貨幣購買能力之謂也。然貨幣之本身，亦爲財物之一種；既爲財物之一，則必有其財物之價值。生金者，貨幣所有財物之價值也。惟此種貨幣之價值，僅認貨幣爲財物而生之價值，與貨幣爲貨幣而生之價值，實有不同。蓋前者爲幣材之價值，後者爲貨幣之價值；貨幣價值實存於生金價值之外，非僅由生金價值而定，不過因貨幣之不同，而生金之價值，亦爲貨幣價值決定之重大原因而已。

第一節 生金價值之決定

貨幣價值，既分生金價值與貨幣價值之二種，而生金價值，又爲決定貨幣價

值重要之原因，則在貨幣價值未定以前，自不能不求生金價值之決定。是則生金成分之重量如何，生金一定容量之價格如何，又不能不先事考求矣。生金成分低，則價值亦低；重量大，則價值亦大，反之，生金成分高，則價值亦高；重量小，則價值亦小。不獨生金成分之高低與重量之大小，有關於貨幣之價值；而生金價值之變動，亦與貨幣之價值有關也。至若生金價值之變動，則與其他之財物無異，亦依供求之法則而定；蓋生金爲用，非止一端，造幣之外，兼備工藝貯藏之用，然則生金需要之大小，當視此三種用途之增減而定矣。若夫供給，則與歷年蓄積產出之額，頗有關係，蓋金銀爲物，品質堅硬，不因使用而消滅。雖在流通之間，難免有磨滅毀損，紛失遺亡之虞；而實則年年殘存蓄積，其容量仍有增而無減也。然則生金之需要若定，而其供給之數額，又有多少之可尋，則生金之價值，卽不難於推求矣。

第二節 貨幣價值之決定

甄文思氏 (Jevons) 謂貨幣價值之發生，由於人類對於貨幣之需要，高森

(Goschen)言貨幣之價值起於人對貨幣之慾望；而德之華克納 (Wagner) 李蘭德諾 (Brentano) 來克西斯 (Lexis) 傅克思 (Fueks) 克倫佛舒德 (Kleinwachter) 奧之寶姆貝威爾克 (Bohm-Bawerk) 威塞爾 (Von Wieser) 等學者，大體亦主是說。然皆以需要爲言。未及供給也。至陸克 (John Locke) 則謂貨幣之價值與其數量爲反比例。乃就供給而言，未及需要也。此說初起，世人稱之。如約翰·洛 (John Law) 孟德斯鳩 (Montesquieu) 休姆 (Hume) 哈里斯 (Harris) 等，莫不贊同；卽穆勒 (John Stuart Mill) 亦主其說。其言曰：『他物不變，貨幣之價值，依其容量，而爲反比之變動；容量增加，價值低落，容量減少，價值提高，其比率正復相等也。』此即經濟學家所謂貨幣數量說 (Quantity theory of money) 者是矣。然自歷史學派勃興以後，德之希爾臺佛郎鐵 (Hilferbrand) 奧之敏覺 (Menger) 美之拉福林 (Laughlin) 皆否認之，以爲貨幣之流通有遲速，貨物交換之範圍有廣狹；信用交易之程度有大小，各幣之價值，決不能反比其數量而大小。

也。培阿來 (Beaure) 亦曰：『貨幣之價值，與其容量，固有一種之關係，但對於價值之變動，從未有正確之計算也。』自此以後，一時殆無顧及數量之說；迄於近年，美國新進數理學派 (Mathematical School) 斐夏 (Irving Fisher) 氏乃倡貨幣數量之新說。斐氏以深邃理想，淵博學識，用數學之方法，推算其變動，以明貨幣與容量確有一定之關係；惟關於貨幣與貨幣所易物品之範圍，未免稍有制限而已。故其言曰：『數量說者之謂貨幣價值反比其數量者，非謂貨幣增加，一般價格即依同一程度而提高，乃謂貨幣增加有提高一般價格之趨向而已也。』此說出後，從之者頗衆，趙博明 (Chajman) 卽其一也；而掘江歸一亦謂『貨幣數量之增減，所以爲價格高低之主因者，乃一般之原則，反對者所述各種之原因，皆無妨其真理。』蓋亦主張數量之說者也。唯根來 (Kinley) 則謂『貨幣價值之決定，由於交易個人之競爭；津村秀松謂『貨幣價值之決定，由於貨幣需給之大小；』而康能 (Conant) 亦謂『貨幣價值之決定，與他物無異，亦依供需之法則而定者也。』然

則根來津村康能三氏，皆以供需之法則定貨幣之價值，方之以上諸家，單言需要，單言供給者，似乎深進一步矣。茲述根來氏決定貨幣價值之方法，用證其說焉：設有十人於茲，五人有麥願賣，五人有錢願買。又設賣者甲定每斗九角七分，乙定每斗九角八分，丙定每斗一元零二，丁定每斗一元零三，戊定每斗一元；買者子願以一元購買一斗，丑願以一元零五購買一斗，寅願以九角五分購買一斗，卯願以九角八分購買一斗，辰願以九角九分購買一斗。夫購買者之欲得最低之價格，理之當然也；是則願以一元購買一斗之子，行將靜觀他人能否得較賤之價值，如能較賤，則彼亦不願出一元之價格矣。又如買者初定九角，以後逐漸升高，則在九角一斗時，有錢者莫不願買；特有麥者，無人欲賣耳。直至價格漲至九角七分以後，有麥者願意出賣之時，此種狀態當不變動也。是則當價格九角七分時，願買者四人，願賣者一人；九角八分時，願買者四人，願賣者二人；九角八分又半時，願買者三人，願賣者二人；九角九分時，願買者三人，願賣者二人；九角九分又半時，二人願買，二人

願賣；九角九分又四分之三時，二人願買，二人願賣；一元時，二人願買，三人願賣；一元零五時，一人願買，五人願賣。由此以觀，則其賣買之價格，將在九角九分與一元之間，可瞭然矣。蓋多則買者少，而賣者多；少則買者多而賣者少。供求不合，無論如何，賣買契約，終不能成立也。如麥之供給增加，則其界限效用 (Marginal utility) 低落，而同一之貨幣，能買多量之麥矣；供給減少，則其結果適得其反。信如上述，則貨幣之價值，因彼此競爭之結果，乃定於一元貨幣能易一斗大麥相近之一點矣。倘不言大麥，而言物品結合之單位，則此說明，亦無軒輊也。若貨幣之數量增加，則前此未列市中之物，亦將因價格之翔貴而出賣矣；此蓋因貨幣增加，價格騰貴，第一二之界限出賣者，亦願出賣其貨物故也。

第三節 貨幣數量新說

貨幣數量說者，以貨幣價值反比其數量之說也；詳言之，即貨幣價值比例其容量之增加而下落，下落則物價騰貴，比例其容量之減少而騰貴，騰貴則物價下

落，（註九）即管子所謂『幣重，則萬物輕，幣輕則萬物重』者是也。而貨幣數量新說，則謂貨幣價值固與容量爲反比例；惟此所謂貨幣者，非僅純粹之貨幣，又非純粹貨幣之全部，乃一與物交易之貨幣，二代用此貨幣之信用是已。是其所謂貨幣者，乃流通之貨幣，綜正貨與紙幣而言；而用於支付之貨幣，用於貸借之貨幣，用於貯藏之貨幣，紛失遺亡外流毀損之貨幣，則皆不包括於其中者也。外此，則凡一切交易媒介之貨幣，及其代用之證券、票據、活期存款（註十）皆貨幣數量新說之所

（註九）根來（Kinley）曰：『貨幣價值反比其數量而變動云者，僅能適用於不換之紙幣，The quantitative relation just described (the value of money has changed inversely as its quantity) can exist with only one kind of money — inconvertible paper 而不能適用於實質之貨幣 commodity money 也；蓋實質貨幣，生金所鑄，用非一端，貨幣之外，尚供工藝貯藏之用。如貨幣之數量增加，幣值低落，則貨幣於流通之外，將用之於貯藏，否則，亦將鎔化而爲他種工藝之用品。因之貨幣之價值，無論如何，不能反比其數量之增加而變動也。至若不換紙幣，則不可同年而語矣。

（註十）此即斐夏（Fisher）所謂存款通貨，（deposit currency）陶西（Tausig）所謂代表

貨幣購買力 (purchasing power in terms of money) 者是也。

謂貨幣也。故影響於物價之貨幣，其容量如何，一當視與物交易貨幣之多寡，二當視代此貨幣信用之大小，三當視此貨幣及信用流通之遲速而決定者也。不獨貨幣爲然，卽貨幣數量新說之所謂物者，亦非僅純粹之物，又非純粹之物之全部；其所謂物者，乃交易物與流通物之謂。故用與貨幣交易之商品，及代表商品之信用證券，若貨單，若棧單，若船貨提單等類，皆貨幣數量新說所認爲有影響於物價之財物者也。是則欲知物之容量之大小，必先求與貨幣交易物之大小，代用此物信用之廣狹，及物與其信用流通之速度如何而後可。何則？蓋貨幣之本身，貨幣之代用物，及貨幣與其代用物之速度，三者皆正比於物價；而物之本身，物之代用品，及物與其代用品流通之速度，則皆反比於物價也。易詞言之，卽前三者增加，則物價騰貴，減少則物價下落；後三者增加，則物價下落，減少，則物價騰貴也。此外如金銀之產額，人口之增減，雖皆於物價之騰落有關；然皆須經上述六種直接之原因，而

始得發生效力也。然則貨幣之數量，財物之容積，與物價之平準，三者之間，恆有一定之關係。今以 m (the quantity of actual money) 表貨幣之數量，以 m' (total deposit subject to transfer by credit instrument) 表其代用物之數量。以 c (commodity) 表財物之數量，以 e (invoices, warrants, bills of lading, etc.) 表其代用物之數量，以 v (the velocity of circulation) 表貨幣與財物之流通速度；更以 p (the index of price) 表物品之價格，則貨幣數量新說，可有左之方程式：

(註十一)

$$\frac{mv + m'v'}{cv + e'v'} = p$$

(註十一) 此式創自凱氏來。(Prof. Kemmerer) 凱氏自一八七九年至一九〇八年，考查實幣與支票流通之總額，(即本節所謂 $mv + m'v'$ 者是) 及交易之容量，(即本節所謂 t 者是) 藉以估計一般之價格，曰價格之決定，必由於此種之原因，即 $p = \frac{mv + m'v'}{t}$ 者是也。

因而又可變爲左之方程式：

$$mV + m'V' = (cV + c'V')P$$

若以 m 代 $mV + m'V'$ ，表明一定期間內貨幣流通之數量， t (the volume of trade) 代 $cV + c'V'$ ，表明一定期間內交易之總額，則可有

$$m = tp$$

方程式，從而可得

$$\frac{m}{t} = p$$

方程式。即財物之數量，並其流通速度無變化時，物價與貨幣之數量爲正比例；略言之，他事不變，物價應貨幣之數量而騰落。即貨幣數量增加，則物價騰貴；貨幣數量減少，則物價下落者是也。然物價騰貴，幣值下落，物價下落，幣值騰貴；是幣

值之騰落，由於貨幣之增減矣。故曰貨幣之價值與其數量爲反比例也。

第四節 貨幣價值與物品均價

貨幣既爲價值之公量，則貨幣價值之高低，必反映於物價之上！故物價之高低，得爲測定貨幣價值變動之標準也。若一般物價，同時騰貴，同時下落，則貨幣價值之變動，固易測定；然若一物騰貴，他物低落，則其測定之方法，不無多少之困難。於是指數 (index number) 之算法尙矣。指數者，於一定期間內，選擇一定數之貨物，平均其價格，作爲物價之標準，比較日後同種物品價格之高低，以明其變動之謂也。例如今日糖價，二十磅值一元，七日後，十六磅值一元；則今日二十磅之價格，其在七日以後，當爲一元二角五，後價與前價之比例，當爲一二五與一〇〇。而此處之一〇〇，卽可以謂之爲指數矣。然一物之價，變動無常，難爲標準，欲求精確，當選多數之物品，而取其一定期間內價格之均數也。今用下表，藉明指數 (index number) 之構成。

	1880	1890	1900
鋼鐵 (Steel, per ton)	物價一指數 \$25.00—100	物價一指數 \$23.00—92	物價一指數 \$26.00—104
穀物 (Corn, per bu.)	.50—100	.45—90	.55—110
小麥 (Wheat, per bu.)	.90—100	.92—102	.95—105
羊毛 (Wool, per lb.)	.30—100	.25—83 $\frac{1}{3}$.28—90
石炭 (Coal, per ton.)	2.00—100	1.80—90	2.10—105
砂糖 (Sugar per bbl.)	15.00—100	14.50—963	14.00—93
	100	6 554 92 $\frac{1}{3}$	6 607 101 $\frac{1}{3}$

(見 Kinley's Money, p. 229)

據右表，則一八八〇年，每物之價格一〇〇為基礎之均數；一八九〇年，因價格之變動，低至九二又三分之一；一九〇〇年，漲至一〇一又六分之一。換言之，一

八九〇年，各物之均價，比之一八八〇年，低百分之七又三分之一；（ $7\frac{1}{3}$ per cent）比之一九〇〇年，高百分之一又六分之一（ $1\frac{1}{6}$ per cent）者是也。如不以每物之價格爲一〇〇，則將每年實在之價格相加，而以物件之數目除之，亦無不可。是則一八八〇年之均數，爲四三·七〇；一八九〇年之均數，爲四〇·九〇；一九〇〇年之均數，爲四三·八八。若以第一爲一〇〇，則第二第三爲九三·六，一〇〇·四矣。結果雖異，程序相同也。雖然，此種指數之算法，非惟於理不通，即在實際亦多未合；蓋其價值之大小，專視均數之類別，物品之數目，各物之容量，價格之種類，以爲之判。故欲得精確之價表，必有種種之條件：計算基數（base price）能否得有精確之方法者，一也；製作圖表本位（tabular standard）是否必需物品之全體者，二也；如不需用全體，則其比例如何，始得作爲一般之公量者，三也；異時異地物品之容量是否相同，物品之質地是否一律者，四也；物品之價格，是否精確，足以應用一切者，五也。然以此五者測量貨幣購買力，對於物品之變動如何，欲其精確，誠非

易易也。

第五節 均數之種類

均數種類，可分爲四，衆數相加，而以衆數若干之數字除之，求得其商者，數學均數 (the arithmetical average) 也。衆數相乘，而以若干衆數之數字爲方次，求得其根者，幾何均數 (the geometric average) 也。求得數學均數之倒數，乘之以幾何均數之二方者，調和均數 (the harmonic average) 也。衆數排列，有大有小，取其適中之數者，介中均數 (the median average) 也。例有五數於茲：爲五，爲六，爲八，爲九，爲十一，則

數學均數爲七·八，

$$5+6+8+9+11=39$$

$$39 \div 5 = 7.8$$

幾何均數爲七·五，

$$5 \times 6 \times 8 \times 9 \times 11 = 23760$$

$$\sqrt[5]{23760} = 23760^{\frac{1}{5}}$$

$$\log. 23760^{\frac{1}{5}} = \frac{1}{5} \log. 23760$$

$$\text{查表 } \log. 23760 = 4.37585$$

$$\therefore \frac{1}{5} \log. 23760 = \frac{4.37585}{5} = 0.87517$$

再查真數得 7.5

調和均數爲七·二一

Let G = 幾何均數 (the geometric average)

A = 數學均數 (the arithmetical average)

H = 調和均數 (the harmonic average)

$$\text{then } H = \frac{G^2}{A} = \frac{(7.5)^2}{7.8} = 7.2$$

按 $\frac{1}{A}$ = 數學均數之倒數 (the reciprocal of the arithmetical average)

介中均數爲八。

5, 6, 8, 6, 11

五數並列, 8 居其中。

是數學均數大於幾何均數, 幾何均數大於調和均數, 而介中均數又大於數學均數也。然數學均數法最單簡, 求得頗易, 特變動無常, 恆滋紛擾。故欲應用數學之均數, 必注重於種類之繁多; 否則變動甚劇, 難爲標準也。幾何均數變動雖小, 計算頗煩。介中均數與數學均數無異, 亦計算易, 而變動劇。四者之中, 惟調和均數較爲適當; 種類多而價格低者, 固可適用, 卽種類少而價格高者, 亦無不可適用也。雖然, 吾人究用何種均數之問題, 非在於各種均數數學上性質之異同, 乃在於經濟

上觀念之互殊；蓋由數學上之性質而論，四者之中，實無一法可以謂之爲最當也。如價格數目，彼此之間，變動甚小，而吾人之目的，又在於決定兩時期內，對於同一之物件，貨幣需用之大小；卽所謂同一物品，今日之價格幾何，明日之價格若干者，則數學均數最爲適用。若欲計算貨幣之購買力，方諸貨物之總數，不問其比例之大小，其變動爲如何，則幾何均數，最爲適用。倘貨物中多數之價格，變動甚小，少數之價格，變動極大者，則調和均數，最爲適用。由此以觀，則上節所謂一時期內，指數價值之大小，視乎均數之種類而定者，良不誣也。

第六節 指數之算法

計算指數，表式互殊，最著者爲倫敦經濟週刊 (the London Economist) 甄文思 (Jevons) 沙也鐵布 (Soetbeer) 沙拔克 (Saurbeck) 與佛克納 (Falkner) 等所製之價表，茲分述之：

(一) 倫敦經濟週刊之指數算法。

此式創自紐馬舒 (Newmarch)，既極單簡，又不精確，諸法之中，此為最劣。其計算之法，則選定貨物二十二種，(註十二)自一八四五年至一八五〇年止，六年之間，以各種貨物發賣價格之均數為一〇〇，作為基數。其後則注意每年一月一日及七月一日各物之價格，比例以上物價之均數，算出各種之價格，而合計之。是則二十二種貨物合計之指數為二二〇〇，而計算後此每年各物價格之漲跌，僅須比例於原來一〇〇之指數，或加或減，以定其變動即可矣。至其最近之調查則如左表。

(註十二)參看一八六四年三月出版之倫敦經濟週刊，指數物品為 coffee (咖啡)，sugar

(砂糖)，tea (茶)，tobacco (煙草)，butcher's meat (肉)，wheat (小麥)，cotton (棉花)，wool (羊毛)，raw silk (生絲)，flax and hemp (麻)，indigo (靛青)，oils (油)，timber (木材)，tallow (油脂)，leather (毛皮)，cotton cloth (棉衣)，copper (銅)，iron (鐵)，lead (鉛)，tin (錫)，Pernambuco cotton (潘南蒲苛棉)，及 cotton yarn (棉紗)。

倫敦經濟週刊物價表(註二)

年份	諸物之 總價	諸物之 平均價	年份	諸物之 總價	諸物之 平均價
1850	2,200	100	1882	2,435	111
1851	2,293	104	1883	2,342	106
1858	2,612	119	1884	2,221	101
1861	2,727	124	1885	2,098	95
1862	2,878	131	1886	2,023	92
1863	3,492	159	1887	2,059	94
1864	3,787	172	1888	2,230	101
1865	3,575	163	1889	2,187	99
1866	3,564	162	1890	2,236	102
1867	3,024	137	1891	2,240	102
1868	2,682	122	1892	2,133	97
1869	2,666	121	1893	2,120	96
1870	2,689	122	1894	2,080	95
1871	2,590	118	1895	1,923	87
1872	2,835	129	1896	1,999	91
1873	2,947	134	1897	1,950	88
1874	2,891	131	1898	1,890	86
1875	2,778	126	1899	1,918	87
1876	2,711	123	1900	2,145	97
1877	2,715	123	1901	2,126	97
1878	2,529	115	1902	1,948	89
1879	2,225	101	1903	2,003	91
1880	2,538	115	1904	2,197	99
1881	2,376	108			

此表頗不精確，蓋貨物之數目，既有大小，不能代表一切之物品；而價格亦未經勻計，物價之變動，自不得其當。况一年之中，僅選正月一日與七月一日之價格，又焉能代表全年也。

(二) 甄文思之指數算法。

甄文思 (Professor Jevons) 研究價格變動之先導也。對此問題，曾著一書，名曰通貨與財政之研究 (Investigation in Currency and Finance) 於一八六三年出版行世。其計算之法，則選定貨物三十九種，由一八四五年起至一八五〇年止，六年之間，求得各物價格數學之均數，作為價格之基礎。至其求得各物每年均數之方法，則先計每月之均數，然後以每月之均數為基，再求每年之均數。年數如已求得，則以此年數除基數，

基本均數 (the basic average) = 表示價格變動之百分數 (percentage showed the price changes)
每年均數 (the annual average)

而比較其百分數之大小，即可知其價格之變動矣。

(二) 沙鐵布之指數算法。

沙氏 (Dr. Soetbeer) 選定之貨物，共有一一四種；中有一〇〇種之價格，採自亨堡之市中 (Hamburg Market) 外此一四種，則採自英國。沙氏所製之表，始於一八四七年，終於一八八八年，蓋因亨堡商業統計事務所 (The Hamburg Bureau of Trade Statistics) 之統計，僅有此數故也。沙氏又據他種之記載，自一八八六年至一八九〇年，續作一表。(此表之價格根據 *Jahrbuch für Nationalökonomie und Statistik*, III, F. B. III, pp. 388 ff. 至其計算之方法，則用數學之均數，以一八四七年至一八五〇年間之均數爲基，而計算此價格以變動也。

沙氏又因各物之性質，而區分之爲八類；即一爲農產物，二爲動物，三爲熱帶出產物，四爲東印度出產物，五爲礦物，六爲織物，七爲雜物，八爲英國出口貨是也。

(四) 沙拔克之指數算法。

沙拔克氏之計算指數，蓋用數學均數之法；而以一八六七年至一八七七年

間之均價爲基數。所用之物，共三十七種；然各物引用，非止一次。故物件之總數，多至五十六種。沙氏所用之物，皆爲原料，且爲數太少，不能代表一切之物價；而數學均數又未勻計，亦欠精確。至價格引用不精，實際上常以一種物價，代替均數，抑又其次矣。

(五) 佛克納之指數算法。

佛克納 (Falkner) 者，前賓夕法尼亞大學 (The University of Pennsylvania) 之教授也。學識淵博，理想深邃，所作指數價表，爲上述諸人冠。佛氏所製之表，共有兩種，皆爲計算一八九一年前價格之變動；然物類多寡，時期長短，各不相同。一表之期間五十年，所用之物九十種；而二表之期間則爲三十年，所用之物二百二十三種。惟中有八十一種，乃同物異用耳。其基本年份爲一八六〇年，而以一月一日之價格爲一〇〇。至其計算指數時所用之價格，則依物品之重要與否，有勻計與不勻計之分，蓋按照美國二千五百六十一家工人家用預算而定也。

第四章 實幣之制度

實幣制度，(systems of metallic money) 類別綦繁，錯綜龐雜，指難勝數。約而言之，可分下列諸端：政府僅定衡量之制，(a system of weights and measures) 而凡貴重金屬之授受，均用秤量之法者，秤量制度 (the system of currency by weight) 也；政府以秤量制度金屬成色不定，易滋紛擾，而用一種金屬或多種金屬鑄造實幣，設定分量與成色，用爲交易之準繩者，計數通貨制度 (unrestricted currency by tale) 也；政府發行各種實幣，因欲防止人民之誤會，釐訂條例，凡以國幣訂立之契約，如無特別附帶之條件與之抵觸者，則其所謂貨幣，皆指特種之貨幣而言，而流通於市面之其他貨幣，當按照此種主幣之價值如何而計算之者，單純法幣制度 (the single legal tender system) 也；政府發行實幣，多至兩種以上之時，規定契約履行，以一種法定之比率，任用一種之實幣者，複雜法幣制度 (the multiple legal tender system) 也；以一種實幣爲主，凡契約之履行，均須以此爲

支付之具，而其他實幣，則僅於一定之數量內，得與主幣有同等之效力者，混合法幣制度 (the composite legal tender system) 也。茲舉大要，節論如次：

第一節 秤量制度

秤量制度，發達最早。舊約言古代希伯來 (the ancient Hebrews) 通貨之授受，以天秤爲衡量之具，卽其明徵。惟此時通貨，尙非鑄幣，塊狀環形，種類不一，質雖爲銀，狀頗惡劣耳。亞力斯多德 (Aristotle) 曰：『草昧之世，金屬授受，其價值之多寡，僅依重量與面積而定；』而普林納 (Pliny) 之言，亦與亞氏相同，則羅馬當時亦曾一度採用秤量之制度，從可知矣。秦分幣二等，黃金上幣，亦以鎰名。鎰者，二十兩，改周一斤之制也。又錢之輕重，古以綮、黍計；綮、黍者，權名也。權之爲數，十黍爲綮，十綮爲銖，二十四銖爲兩。自太公圓法輕重以銖，漢以後，每以銖之數，鑄爲錢文；迨宋改制，以錢名權，乃始以十釐爲分，十分爲錢，十錢爲兩。有清一代幣制，制錢以外，金銀皆以秤量行之。緬甸 (Burmah Empire) 通貨三種，若金，若銀，若鉛，其支付時，亦

用秤量之法。交趾支那 (Cochin China) 通常法幣，制錢以外，而金若銀之授受，亦莫不行用秤量之法也。顧秤量制度，金銀成色不定，品類繁多，授受之間，頗感不便。史稱康乾年間，官私出入，皆用紋銀；而商民行使，則自十成至九成八成七成不等；交易時，僅按十成足紋，遞相核算。乾隆時，民間於紋銀外，尚有各種之名色：江南浙江有元絲銀；湖廣江西有鹽撒銀；山西有西鏰及水絲銀；雲貴有石鏰及茶花銀。此外又有青絲，白絲，單傾，雙傾，方鏰，長鏰等。名色不一，授受繁瑣，交易之不便，於此爲極。嘉道以還，名色尤多；及至末葉，外洋流入，更加混亂，致一兩之金，購買時，需銀十八兩，而賣出時，僅值十四兩，出入之間，盈虧立見，其受害爲何如耶。雖然，當鑄幣剝削或國家滅亡之秋，通貨混雜，信用破壞，則雖有極好之制度，亦無所爲力，不得不反還秤量之制度。央格魯撒克遜 (the Anglo-Saxons) 之銀辨士 (silver penny) 其重量雖符合於金衡 (pennyweight) 然當鑄幣磨滅虧損虛僞不實之時，亦常許用 *Compensatio ad penam* 之法；蓋此乃以秤量計者也。羅馬亞斯 *aes* 初時

重量，亦等一磅。然因滅殺太速，以致當第一次普尼克戰爭之時 (at the epoch of the First Punic War) 亞斯之重量，不過兩翁士，(two ounces) 而在第二次普尼克戰爭時，竟至一翁士；則羅馬人民自不得不歸原於金屬秤量之制度，而愛斯格勒佛 (Aes grave) 仍爲秤量之通貨，而非計數之通貨矣。迄於近代，世界各國幣制互異，由他國輸入之古幣，雜陳於市廛之中，磨滅剝削，奇形怪狀，致秤量制度，通行之廣，出人意外。又况國際貿易，通貨使用，皆以秤量行之；蓋一國之法幣，其效力所及，不過本國之領土，決不能遠及於他國。且因鑄幣行用既久，重量不免減少，如是通貨制度，必致不穩，則國際貿易之支付，除秤量制度外，尙有何法哉？此秤量制度之所以至今行用而不替也。

第二節 計數通貨制度

秤量貨幣，成色無定，形狀不一，授受之際，專藉衡量，標準既無，流幣自多；於是計數通貨制度 (unrestricted currency by tale) 生焉。計數通貨制度者，以一種

金屬，或數種金屬鑄造成幣，規定成色與重量，並於幣面印刻其價值，人民得計數使用，無須再用衡量之具者也。此種制度，法國革命時代，曾經採行，法民國三年頒布之法令，(the abortive law of Thermidor, an III) 卽計數通貨制度之條例也。夷考當時，鑄發之幣，共有三種：上幣黃金，成色十分之九，重量十格蘭姆；中幣白銀，下幣青銅，重量成色，一如上幣。但各幣之流通，無法定之價值。彼此授受，均依市價計算，故重量雖定，效用未著。培芝浩 (Bagehot) 謂鑄幣之重量，不必與衡制相符者，以此故也。吾國太公九府圖法，黃金方寸而重一斤，錢圓函方輕重以銖，既定重量，又鑄成幣，亦似與此制相似者也。惟海錯克 (M. Feer - Herzog) 則謂國家發行兩種，或兩種以上之實幣，而使之流通於社會之中，計數行使，不定價值，其比率如何，一視市價而定者，平行本位制度 (the system of parallel standards) 也。且引瑞典通貨之銀幣 (rix-dollar) 與金幣 (ducat) 相合，爲國際通貨一事，(international money) 爲最近之適例；而甄文思 (Jevons) 則以爲同一時期之內，決不能有平行

本位貨幣之使用。夫國家鑄發兩種貨幣，聽人民自由選用者，固不乏例；然人常取其一而認之爲價值之本位，實鮮有兩種貨幣同時並用者。故甄氏謂海氏所稱之平行本位制度，實與彼所述之計數通貨制度相似。然吾人不問其爲平行之本位，抑爲計數之通貨，而其成色有定，重量劃一，鑄造成幣，付刻印記，人民得計數通用，無再藉秤量以檢定其品質數量者，兩者實無軒輊也。以上所述，皆計數通貨之優點，方之秤量制度，自爲便利。然亦不無缺點焉：計數通貨，鑄幣行使，無法幣之規定，範圍不清，授受未便，其缺點一也；計數通貨，造幣之權，商賈操之，國家既無獨占之權，又乏禁止之令，則商人爲利己心所驅，鑄造難免不良，印刻亦安能有當，果爾，則民懷貳心，授受之際，仍須估計重量，檢定品位，名爲計數，實同秤量，其缺點二也。

第三節 單純法幣制度

計數通貨制度之缺點，既在無法令之規定，與鑄造之限制，則欲防遏斯弊，自莫善於規定法幣，限制鑄造；於是單純法幣之制度（The single legal tender system）

尙矣。單純法幣制度者，政府鑄造貨幣，釐訂條例，凡百契約之履行，如無特別附帶之條件，當以一種貨幣爲標準，而流通於市面之其他貨幣，則當按照此種貨幣之價值如何而核算者也。蓋古時生活單簡，交易不繁，貨幣之用途不廣，一種金屬鑄造之貨幣，實足以供使用而有餘。故來斯第孟 (Lacedaemon) 以鐵條 (iron in small bars) 爲單純之法幣，羅馬以亞斯 (as) 爲單純之法幣，清代以制錢爲單純之法幣，英國自愛爾排 (Elbert) 至愛德華三世 (Edward III) 以銀爲單純之法幣，俄國與瑞典在十八棋中，亦以銅錢爲單純之法幣者，其明證也。夫單純法幣之單簡明確，雖愚夫愚婦亦莫不知之，實爲他種制度所不及。然金屬價值，或過於貴重，或過於輕賤，日常交易，常形不便。如金幣銀幣，價值太高則細微交易，不適於用。至若瑞典之銅板，我國之制錢，則鉅額授受，非車不行，計數之繁，猶其餘事。故古昔人民，以一種金屬爲幣之時，常感不便。非以種種金屬私鑄小幣流通，卽引用外國貨幣，補其不足。近世英國法律無法定之銅幣，而商人常另發銅幣以代之。又英

國當央格魯撒克遜時代，常通用由別殘丁 (Byzantium) 流入之金幣，(gold byzants) 皆其例也。

第四節 複雜法幣制度

單純法幣，失於單簡，不便之處甚多，於是複雜法幣制度 (the multiple legal tender system) 發焉。徵諸往史，不乏其例。英國當愛德華三世之時，但以銀貨爲單一之法幣，人民感其不便，輒引用外國貨幣以行使；至柏蘭坦格奈 (Plantagenet) 王朝，遂鑄金幣，以從民便。兩幣交換，設定比率，行用之時，不加限制，蓋純然爲複雜法幣制度矣。惟金銀價格，變動靡常，市價幣價，常不相合，不得不以勅令規定兩幣交換之比例，此英國之所以自一二五七年至一六六四年間，屢頒法令以整理金銀比價之變動者也。然自一六六四年至一七一七年間，則取放任主義，金銀比價，並無規定，而基尼 (guinea) 之價值，則準以先令 (shilling) 計算之。由是比率不定，踊跌無常，基尼價值，甚有高至三十先令者，其變動之烈，蓋可知矣。迨十八期初，

英國造幣廠長牛頓 (Sir Isaac Newton, the Master of the Mint) 始奏准政府，規定基尼價值以二十一先令爲準。然因金銀市價，與法定比率，實際上難以符合之故，此種比率，亦無何等之效果。甄文思 (Jevons) 謂按照牛頓所定之比率而論，當時金價已差百分之一又半之先令。因之重量滿足之銀幣，逐漸外流，而葛勒欵之法則，於以實現。然則英國當時名爲採用複雜法幣之制度，而實則以金爲單純價值之尺度矣。美國麻省 (Massachusetts) 於一七六一年間，亦以金銀兩貨並用爲法償之幣，定其比率爲一枚又半便士等於一克冷 (at the rate of $2\frac{1}{2}$ d per grain) 但因銀價估計太高，差至百分之五，而銀幣之流通，亦遂失其效力矣。法國依照十一年七月七日頒布之法令 (La loi du 7 Germinal, an XI) 亦採用複雜法幣之制度，蓋從當時學者哥定 (Gauden) 等之請也。哥氏於民國九年間，條陳金銀兩幣重量相受之比率，當定爲一與一五·五之比，如是則當佛郎定爲銀十分九成色之五克蘭姆時，二十佛郎之金幣，當爲十分九成色之六·四五一

克蘭姆。彼意以爲此種比率，頗與行市相近，定能行用久遠而不替。議上，復經白倫傑 (Berenger) 來勃蘭登 (Lebreton) 大羅 (Daru) 葡斯 (Boss) 諸學者之討論修正，乃始於十一年七月七日頒布施行。然在當時，此種比率，對於銀價，仍未免失之太高，故不待金價自身之低落，而銀幣亦已不能通用矣。由此觀之，複雜法幣制度之行使，其結果均有歸於單純法幣制度之趨向，則此制之不良，亦從可知矣。

第五節 混合法幣制度

單純法幣，既因金屬貴賤，交易大小，常生不便，而複雜法幣，又因市價變動，比例難定，常有惡幣驅逐良幣之事，兩者均不得謂爲良法；於是更有混合法幣之制度 (the composite legal tender system) 出焉。混合法幣制度者，以一種之貴金，鑄造成貨，用爲法償之幣，同時更發數種賤金之貨幣，以爲之輔，規定於一定範圍之內，與主幣有同一之效力者也。此制原於利物浦 (Lord Liverpool) 利氏 研究實幣結果，上書政府，主張以混合法幣代替複雜法幣而流通。蓋英國當採複雜法幣制

度之時，金價按諸法定比例，估計太高，而凡重量滿足之幣均將被逐於流通之外，勢成單純法幣之制。利氏目擊現狀，不能維持，乃倡此說以救其弊也。書上，極爲政府所嘉許。卒於一八一六年實行混合法幣之制度。自此以後，各國次第採行，甄文思 (Jovins) 謂法蘭西、比利時、瑞士、意大利諸國，就理論而言，固爲複雜法幣之制度；然因五佛郎鑄幣成色之減少，與法幣資格之限制，已成輔幣之基礎。其成色之減少，則由一〇〇〇之九〇〇，減至一〇〇〇之八三五。其法幣範圍之限制，則如法國之銅幣，不問何種之給付，均限於五佛郎以下之小數。美國昔亦行用複雜法幣之制，然因金幣價格估計太高，良幣被逐，亦寔成混合之制。况以一八五三年二月二十一日公布之法令，小銀幣之重量，大加減少，而其法幣資格，亦不能超於五金圓云。

第二部 實幣各論

第五章 實幣之本位

貨幣者，價值之準繩，本位者，幣制之基礎；本位不定，則無所謂幣制，而價值之準繩，亦不能全其用矣。故本位之採擇，一國幣制良窳之所由分也。惟本位制度，種類繁多，學者之間，尙無定論，研求不易，採擇尤難，康能 (Conant) 謂本位制度可分爲七：曰單本位制，(the single metallic standard) 曰複本位制，(the bimetallic standard) 曰金匯兌本位制，(the gold exchange standard) 曰政府兌換紙幣制，(redeemable government paper) 曰政府不換紙幣制，(irredeemable government paper) 曰銀行兌換紙幣制，(redeemable bank-note paper) 曰銀行不換紙幣制。(irredeemable bank-note paper) 莫爾登 (Monton) 謂本位制度共有五種：曰單本位制，(the single standard, or monometallism) 曰複本位制，(bimetal-
lism, or double standard) 曰跛本位制，(the limbing standard) 曰不換紙幣制，(irredeemable paper) 曰合成本位制，(the multiplied standard) 是則康氏有金匯兌本位制，而莫氏無之，莫氏有跛本位制與合成本位制，而康氏無之，康氏分

紙幣爲政府兌換紙幣制與政府不換紙幣制，銀行兌換紙幣制與銀行不換紙幣制，而莫氏僅一不換紙幣制，乃其不同之點也。然紙幣之發行，本爲實幣之替物，其爲價值之本位也，亦以其能兌換實幣故，而非以其爲貨幣之本位，似無考求之必要。若合成本位制，則依莫氏所言，乃與計表本位制 (tabular standard) 相近，亦非此章所宜及。至康氏之金匯兌制，則與莫氏之跛本位制相同；所異者，康氏以金匯兌本位制爲跛本位制之別名，莫氏以金匯兌制爲跛本位制之一種。實則兩者性質互異，當分別而論，未可混而爲一也。故茲所述者，乃複本位制，單本位制，金匯兌本位制，與跛本位制四者而已。茲請分論於後：

第一節 複本位制

複本位制定義如何，自來學者，言不一致。達爾文 (Darwin) 曰：『複本位制者，債務者清償債務時，得依法定比率，於兩種主幣之中，任用一種之通貨制度也。』康能 (Conant) 曰：『複本位制者，同時並用兩種之主幣，准其自由鑄造，人民於清

償債務時，得任用一種或並用兩種之貨幣，不加何等之限制；換言之，即金銀兩幣，皆具有完全法幣之資格也。『斯覺鐵 (Scott)』曰：『複本位之制度，須有三要件：一，國家於金銀兩幣之間，當定其交換之比率；二，國家對於人民以生金生銀請求鑄造實幣時，當依法定比率代為鑄造；三，國家對於金銀兩幣，當與以法幣之資格，公私給付，均得用之。』莫爾登曰：『複本位制，乃以金銀兩幣為基礎，設定比率，許其自由鑄造。』根來 (Kimley) 曰：『複本位制之主幣，為金銀二幣所合成，兩幣之間，設定比率，准其自由鑄造，且許為無制限之法幣，人民清償債務，得任用一種之貨幣為給付者也。』統觀以上諸說，大致相同，惟達爾文無自由鑄造之語，柯南無設定比率之言，莫爾登無制限法幣之說，似欠精密，終不若斯覺鐵與根來二氏學說之周詳。故論複本位之定義，當以斯根二氏為圭臬也。此制發生頗早，然其得名為複本位制 (Bimetallism) 則為時甚近。塞諾西 (Cernuschi) 曰：『當一八六九年正月九日余在巴黎經濟學會筵上，因 double etalon (double standard) 二字之不

善，乃倡以 *monnaie bimetallique* 一宇代之，則其爲時之近，蓋可知矣。歐洲自十四世紀之初，至十九世紀之中，各國莫不採行複本位之制度。英國自柏蘭坦格奈王朝以來，皆行複本位制；及至一八一六年，改革幣制後，始行金本位制，而銀幣僅於一定範圍內，方有法幣之效力。德國於一八七三年，亦廢止銀本位之鑄造，實行金本位制；而美國同時亦禁銀幣自由之鑄造，採用跛本位制。法國自一八〇三年至一八七四年間，亦行複本位之制；後因德國採行金本位制，美國禁止本位銀幣之鑄造，乃始於一八七四年仿效美國，不許銀幣鑄造。至拉丁同盟諸國，則於一八七八年，將銀幣鑄造全然停止，一致採用跛本位制。其他若匈牙利、奧大利，則於一八九二年，改革幣制，採金單本位制；而印度及俄羅斯亦於翌年停止銀貨之鑄造。其後智利、日本諸國，亦皆相繼採用金單本位制。時至今日，世界各國，幾無一行複本位制者，則此制之不良，固甚明矣。然在當時，主之者固亦有說：

(一)曰：有補償作用，物價之變動可減也。

衛洛斯基 (M. Wolowski) 謂此制以金銀二種爲主幣，當銀價下落之時，金銀兩主幣間之法定比率，（當時法蘭西等國之法定比率爲一與一五·五）與市場比率，不相一致，則因葛來欽法則之作用，良金幣必爲惡銀幣所驅逐，而不能流通於市面。於是生金增加，（金幣鎔爲生金也）生銀減少，（生銀鑄爲銀幣也。）及其極也，則金價復落，銀價又漲，卒使法定比率與市場比率，趨於一致，是謂補償作用，（compensatory action）甄文思又名之爲平準作用，（equilibratory action）例如金銀兩幣，法定比率爲一與一六。苟因市價變動，銀價跌落，致金銀價值實比爲一與一八，則債務者，清償債務，必以銀幣爲之。如無銀幣，則當以金幣購買生銀，請求幣局代鑄銀幣，冀得二兩之利益。於是市上生金漸增，生銀漸減，銀價騰貴，金價低落，終至金銀價值，歸於一與一六之比而後已。雖然，補償之說，由理論而言，固不無片面理由；然其作用，實不能如說者所言之鉅也。使金銀效用，無所歧異，則遞相消長，事或有之。顧此種金

屬，非有同一之效用，不獨爲幣之時，彼此互異，即在幣材以外之用途，亦有廣狹之別；則又安知金價提高以後，金幣不仍按照市上比率，與銀幣同時並用乎？例如金銀兩幣，法定比率爲一與一六，而因市價變動，金銀價值變爲一與一八之比，則在複本位制之論者，以爲此時債務者清償債務，必以銀幣爲之，不然，則當以金幣變易生銀，請求鑄造銀幣，以資行使；實則錢商銀店，即使金價提高，彼此授受，仍常以金幣爲之，不過變其比率爲一與一八而已。在複本位制論者，或又以爲此種變通辦法，可以法律制止之；然此乃未免重視法律之效力過甚，因錢商等輩，常有不問法律之規定如何，竟有按照市上比率私相授受也。況在國際貿易，差數給付，運輸費用，既金較銀省，而手續繁簡，銀又不能與金比。故謂金價翔貴，金幣外流，而銀幣卽直起而代之者，不足爲據也。又况一國金銀之量，比之世界各國現存及產出之數，常相千萬，即使一國金幣鑄爲金塊，一國銀幣頓增需要，世界金銀行市，亦未必因此而顯見高低；卽

或稍有影響，亦不能如說者所言之如響斯應也。

(二)曰，幣材之供給豐裕，而幣價之變動不劇也。

複本位之主幣，既以二種金屬爲幣材，則視單本位制，僅以一種金屬爲幣材者，其供給恆較豐。故雖生金銀之產額，偶有增減，幣價不至變動；卽有變動，亦不至如單本位制之甚。雖然，此不足爲採取之理由也。夫爲幣材者，貴有八德，（見一編三章）不能以供給豐裕爲要件。故黃金八德咸備，爲幣材最，銀次之。若慮及一種金屬之供給不豐，而益以他種金屬以救產額增減影響幣值之弊，則設使金銀兩種金屬，同時有產額增減之虞，不將更益之以他種金屬而爲三本位乎？若曰兩種金屬之供給，究豐於一種，則三種四種不更豐於兩種乎？如其然也，夫復成何幣制。且幣材之供給，必視需要爲增減，需要增則價格漲，而產額以增；需要減則價格落，而產額以減。無論用幾種金屬爲幣材，皆不能違此經濟上之原則，烏有別乎一種二種乎？

(三)曰，對用金國，則用金幣，對用銀國，則用銀幣，而國際貿易國際匯兌與外資輸入之困難可免也。

國內既具金銀二種本位幣，則對外匯兌與貿易，可應其所需，而為金幣或銀幣之使用。外國資本家於投資時，無轉算折合之損失，亦自樂從。是說也，空而不實，亦不足為採用複本位制之理由。何也？如世界各國，十九用金，我以複本位處其中，則國際負債，純恃金幣為支付，外國人之支付於我者，可以銀為之，往返之間，金幣日外流，而生銀漸輸入，不將成為銀本位乎？

此種學說之不可恃，既如此矣。其猶為複本位之大弊而不可以人工救濟者，則法定比率不能確固是也。在複本位制度之下，必先以法律預定若干重量之金，當若干重量之銀，準此法定比率，鑄發金銀兩主幣，此通例也。然金銀市價，變動不居，所定比率，往往與市場比率，易生差異。若其補償作用，可以完全實現，則此變動尚不過一時之現象，旋即可復舊觀，惟補償作用之效力，非常薄弱，故兩種主幣之

實價，必至相差甚遠，葛來歌法則乘其隙，使良幣爲惡幣所驅逐，複本位制將成爲金銀交代本位制 (alternative gold silver standard) 不復爲複本位制矣。

第二節 單本位制

單本位制者，惟有一種主幣之制度也。然因所選幣材有金，銀，銅，鐵，之不同，而單本位制，乃分爲金單本位制，(golden monometallism) 銀單本位制，(silver monometallism) 銅單本位制，(copper monometallism) 鐵單本位制，(iron monometallism) 四種。銅單本位制及鐵單本位制之行使，古代不乏其例；羅馬之主幣以銅，斯巴達之主幣以鐵，皆其明徵。然是皆已往之事實，近世國家已無復採用銅鐵單本位之制度矣。故今日言單本位制，要不外金銀兩單本位制而已。金單本位制者，以金幣爲唯一之主幣，而與以無限法幣之資格，且許其自由鑄造之制也。然因圖日常零星交易之便，又別以銀，銅，白銅，或鐵，鑄發輔幣以通用之。銀單本位制者，以銀幣爲唯一之主幣，而與以無限法幣之資格，且許其自由鑄造，並以銀

銅白鐵或鐵鑄發輔幣以供日常零星交易之用者也。單本位制之論據有三，請分論之：

(一) 貨幣既爲價值之公量，則當測量價格變動時，自以價值一定不變之貨幣爲貴。如複本位制，以金銀兩幣爲之，不惟因物價之變動而上下其值，卽二幣之間，亦常因市價之變動而互異其值。故欲使幣價變動及於物價之影響，減少其程度，則爲價值公量之本位貨幣，不可不使之歸於單一，乃理之當然也。

(二) 首倡單本位制者，爲英國正統之學派。該派對於一切經濟行爲，均主放任，遂謂貨幣亦當適用是說，蓋彼謂貨物價格之決定，由於供需法則及生產費之多寡，國家縱使干涉，亦無左右之效力。故貨幣之鑄造流通，國家所能干涉者，但能指定一種金屬以爲本位貨幣，而限定其成色與數量而已。於是乃竭力主張單本位制之施行焉。

(二)在單本位制之下，有無限法幣之資格者，惟單一之本位幣，故履行各種交易之目的，非常確定，債權者與債務者於契約成立時，即知將來清償之貨幣為何物。由是交易確實，而其結果，對於國內，則能助信用交易之發達，對於國際，則能吸收外國之投資。英國自一八一六年施行金本位制以來，雖當他國幣制紛更之時，獨能維持其貨幣之本位，使英國為國際金融之中心，皆行單本位制之力也。

以上三點，為單本位制所共有，不問其為金單本位制，為銀單本位制，莫不皆然。惟採用單本位，果宜用金單本位制乎？抑宜取銀單本位制乎？欲解決此問題，必先解決下列三問題：

(一)金幣與銀幣，究何者適應其國經濟發達之程度？

一國之主幣，其幣材如何，當以其國經濟發達之程度為準；苟其國經濟幼稚，內外商業不甚發達，則自以低值之銀幣為適。若其經濟狀況，頗形發達，內外

商業，爲額甚鉅，則銀幣值小，授受搬運，均有不便，自以選用金幣爲宜。

(二) 金幣與銀幣，究何者價格變動少？

貨幣爲價值之公量，自以價格少變動者爲貴。然價格之變動，由於需給之增減；而金銀價格之變動，亦不外此理。所謂需要多則價增，供給多則價減者是已。惟金銀之供給，不可以既往卜將來；而金銀之需要，又不可以過去斷後日。機械發明，礦山發見，金銀供給，何時可增，固不可知；而嗜好之變遷，本位之更改，金銀需要，何時可減，亦莫能預計。或言銀之產額一定不變，或言金之產額次第增加；然皆耳食之談，未足爲據也。故金銀兩種價格之變動，孰多孰少，就一時之現象而論，雖得判定；然欲預計將來，則實有所未能。然則欲價格變動之多少，判金銀之優劣，直管窺蠡測而已。

(三) 金幣與銀幣，究何者適應國際間之貿易？

貨幣不惟爲內國交易之媒介與價值之標準，且爲國際間交易之媒介與價

值之標準。故貨幣之爲物，不獨以適應一國之經濟狀況爲已足，且須使其適應國際之貿易。設一國與其他諸國，貿易上，金融上皆有密切之關係，而主幣異財，則匯兌行市，必時有動搖。兌匯順，則輸入貿易衰，兌匯逆，則輸出貿易弱。兩者皆足阻害貿易之發達。且於國際間之貸借關係，計算煩瑣，易致錯誤。國際間金融流通之障礙，殆屬事所必至。是以一國國家，苟爲情勢之所許，當力求與貿易上金融上關係最密之諸外國，選擇同一之本位，方爲得策。由此以觀，則此時立國世上，當以金本位制爲最適。何則？蓋自一八七三年以來，世界各國採斯制者，前後相踵，今日除吾國外，其他之銀單本位國，殆將絕跡。則金單本位制可謂遠駕銀單本位制之上矣。夫金單本位國間，因貸借關係，固亦有匯兌行市之變動，然其程度則甚微，蓋如匯兌行市騰貴，高於某點，勢必致生金外流，故其騰貴之程度，決不能超過此最高之限度。反之，如匯兌行市下落低於某限度，則又將促生金之流入，故其下落亦不能下於此最低之限度。

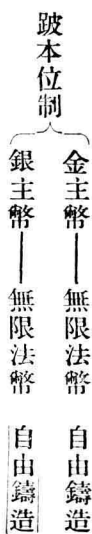
是金單本位國間之匯兌行市，無論如何變動，要不能越所謂正貨輸送點之範圍也明矣。

然則金單本位制是乎？銀單本位制是乎？是乃因時因地而決之問題，而非可以一言斷定之也。惟就今日之時勢與今日文明諸國之幣制而論，則金幣之爲物，已爲國際秤量之貨幣，(international money by weight) 吾人卽謂金單本位制優於銀單本位制，亦無不可也。蓋今日世界各國，除吾國外，不採金單本位制及類似之幣制者甚少。英國自一八一六年以來，卽固守金單本位制；德國自一八七一年至一九〇七年，瑞典，諾威，丹麥自一八一二年，俄國自一八九九年，悉化爲金單本位制。其不然者，亦皆依跛本位制或金匯兌本位制，使與金本位制有同一之實。日本亦於明治三十年十月改革幣制，變銀單本位制而爲金單本位制焉。

第三節 跛本位制

跛本位制者，自複本位制或銀單本位制進爲金單本位制時所採用之準備

制度也。蓋複本位制之主幣，原有金銀二種，如以人體喻之，則金爲左足，銀爲右足，而此兩足之上半部，由無限法幣之資格而成，其下半部由自由鑄造之資格而成。如因銀價暴落，比率變動，國家所受之損失太大，不得已停止銀幣之自由鑄造，是不啻削其右足之下半，而成一跛行者，此卽跛本位制名稱之所由來也。今請以圖示之：



然則跛本位制者，雖有金銀二種之主幣，而禁止銀主幣之自由鑄造，故自其金主幣外有銀主幣之點觀之，則跛本位制，乃與金單本位制不同。而自兩種主幣中，不許銀主幣之自由鑄造之點而觀，是與複本位制又異。蓋自一八七三年以來，銀價暴落，物價動搖日甚，從來採複本位制之國無論矣；卽採銀本單位制者，亦有不能維持之勢，而首先決定採用金單本位制者，爲德、英、法、荷、意、瑞、比，諸國。然皆於

從來複本位制或銀單本位制之下，保持巨額之銀主幣，一旦改用金單本位制，對於巨額之銀主幣，不可不同時設法處理之。質言之，即不可不盡舉從來之銀主幣，依其法定比價，引換金主幣以收回之。然時值銀價暴落，以此低值之巨額銀幣，悉依法定比價與金主幣相易，損失太鉅，終非各國政府之所堪。故皆爲一時之便利，停止銀主幣之自由鑄造，複本位制遂一變而爲跛本位制矣。德國在未統一以前，本位制度各邦互異，然大體皆採行銀單本位制；然自一八七一年政治統一之後，幣制尤不得不謀統一，乃於同年十二月四日爲採用金單本位之準備，停止銀主幣之自由鑄造。復於一八七三年七月九日制定德意志帝國貨幣法，鑄造帝國金幣，名曰馬克。(MARK) 其種類爲二〇一〇五三種；重量每二〇馬克爲一二二克冷，純分爲一〇〇〇之九〇〇。從來流通之達來爾 (Taler) 銀幣以一達來爾三馬克之比率，(即金一銀十五·一五之比率) 與金幣同爲法幣，惟禁止其自由鑄造而已。是其時德國固採行跛本位制也。至一九〇〇年，改正貨幣法，始舉從來以

人口一人十馬克爲比例之輔幣，增爲人口一人十五馬克之比例，前後相較，每人增鑄五馬克，（人口約六千萬其增鑄輔幣約二千馬克）卽以回收達來爾所得之銀，爲增鑄輔幣之材料，此三億六千萬馬克之達來爾銀幣，不數年遂絕跡於市場。自一九〇七年十一月一日起，禁止達來爾銀幣之通用，引換期限定以一九〇八年九月三十日爲滿期，由此德遂如其所願而完成金單本位之制度矣。法蘭西及拉丁同盟諸國，自一八六六年以來，以金一銀一五·五之比率，採用複本位制，至一八七三年見鄰邦德意志賤銀貴金，頗不自安，而法定比率，直受其影響，於是爲防止銀幣之流入，而制止金幣之流出，勸告同盟諸國於一八七四年一月三十一日，制限銀幣之自由鑄造。至一八七八年十一月五日完全禁止之，法亦遂與德國同行跛本位制矣。荷蘭當一八七四年以前，爲銀單本位國，以佛羅林（Gulden）銀幣爲唯一之主幣。同年十二月停止銀幣之自由鑄造；至一八七五年六月鑄造戈爾登（Gulden）金幣，（重量九二·一·克林三三純分九百）與從來之銀幣同爲主要

之貨幣，遂亦成爲跛本位之國家。自此以後，西班牙做拉丁同盟之例，奧國做德國之例，皆採跛本位制度焉。美國一八七三年以前，以金一銀十六（精密言之金一銀十五·九九）之比率，採用複本位制。自一八七三年二月十二日之法律，停止銀幣自由之鑄造，更依一九〇〇年三月發布之金幣本位條例，金單本位之基礎始固；然仍以一圓銀幣爲無限法幣，是美之幣制自此時以至今日，可謂仍用跛本位制者也。以上所述爲跛本位制採用之歷史，至其利弊若何，亦有可得而言者。以言其利，跛本位制度之下，本位銀幣爲額頗鉅，其結果金之需要減殺而供給有餘，金價不致騰貴，一也；跛行本位制度之下，銀幣之流通，爲額雖巨，然無複本位制或銀單本位制之弊害，且於資金供給不豐之國，貨幣流通上又能保持多額之資金，二也。以言其弊，跛本位制度之下，本位銀幣之實價與名價，相差太遠，實行收回，頗屬不易，強使流通，必多贗造，一也；跛行本位制度之下，通行鉅額之銀幣，而因社會發達，交易頻繁，則其支付，必不適合於一般之流通，強而行之，必致過剩，二也；跛行

本位制對於本位銀幣，不但有需要寡少供給過多之虞，卽有相當之需要，亦不能使其需要供給互相適合，三也。明乎此，則跛本位制之未爲完善，可不待煩言解矣。

第四節 金匯兌本位制

跛行本位制者，乃由複本位制或銀單本位制出而與金單本位制收同一之效果者；此外尙有由銀本位制出而與金本位制收同一效果之本位制焉。是爲金匯兌本位制，一曰虛金本位制。金匯兌本位制者，雖以金爲價值之標準，然不別鑄金主幣，單依對於金幣國匯兌之作用，而維持金幣本位制也。詳言之，卽銀單本位國，欲免銀單本位制之不利，而不別鑄金主幣，唯廢止從來銀主幣之自由鑄造，對於經濟上有重大關係之外國金幣，使其名價至一定比率，彼此同爲無限之法幣，而併用之之制度也。綜其優點，約有七端：今世各國，類多用金，如銀單本位國，改用金匯兌本位制，則彼用金，我亦用金，匯價之漲落，旣不能過高，又不能過低，國際匯兌漸臻穩固，國家償還外債，不至受磅虧之損失，其優點一也；銀本位國，旣改用金

匯兌本位制，則國際貿易不受銀價漲落之影響，從前兩層之投機，此時祇存其一，國際貿易較爲穩固，而發達亦較易，此其優點二也；用銀之國，若我國之地大物博，外人本願投資，惟因本位銀價漲落無常，故不欲冒此危險，若改用金匯兌本位，則外人不但願以借債方法，博取利息，抑且願以營業手續輸入資本，此其優點三也；金匯兌本位國，如有機會，可隨時停鑄銀幣，照金銀法定比價，鑄造金幣，以進於金本位制，此其優點四也；生活程度較低之國，採用此制，物價雖以金計，而授受之間，仍用銀幣，不至影響國民之生計，此其優點五也；用銀之國，如採用金本位制，則國內所有銀幣向爲易中之媒介者，除用鑄輔幣外，頓失其效用，供過於求，而市價跌落，用金匯兌本位，則仍鑄輕值銀圓以代主幣，銀價不至驟落，經濟上亦可免受影響，此其優點六也；用金本位則須多儲生金及金幣，以待全國足用而後發行，但儲藏勿用，卽失利息，用金匯兌本位，則此項金款毋須儲積，國家不至坐失利息，此其優點七也。雖然，此制之利雖溥，而弊亦匪輕，計其弊之大者，亦有三端：

(一) 曰維持金銀比價之困難也。

金匯兌本位之精神，全在以金爲本位，而不另鑄金幣以供國內之用。其非金幣而爲本位幣之代表者，爲輕值之銀幣；既爲本位幣之代表，卽與本位幣有同一之效用。其價格爲法定之價格，不受銀價漲落之影響。其鑄造之際，有法定比率爲重量之標準；卽以若干重量銀當若干重量金，準此重量著爲定例，無論金銀市價互有漲落，而法律之比價，不隨變動，此金匯兌本位制之關鍵也。雖然，法定比價固無變動，而市場比價，則變動不居；其變動之影響，雖不能左右法定之價格，而法定比價，則因而艱於維持。蓋法定比價，最難適當，失之過高，則足以誘致銀幣之贗造，失之過低，則銀價偶騰，銀幣又將絕跡於市場。印度於一八九三年，以銀價日低，匯兌降落，停止銀幣之自由鑄造。時值世界銀貨，趨向印地，銀賤幣貴，質鑄迭出。一八九九年採用金匯兌本位，金銀之法定比價定爲一與二二；（卽一盧比與十六便士之比例）常時市場比價爲一

與三四·三六。自茲以後，銀價日跌，市場比價總在一與三四至三九之間；而質造銀幣，遂日益加增。誠以比價過高，造幣之餘利太大，謀利益者遂不惜犯法而私相鑄也。菲列濱歸美領後，採用金滙兌本位制。其關索 (Peso) 銀幣對於關索金幣之比價，爲金一銀三十二。當其用此比價也，銀塊行市在二十四便士與二十八便士之間。是金銀市場比價爲一與三四乃至三十九；而法定比價爲一與三十二。抬高其銀幣法價，固信其幣制基礎，不至動搖也。其後銀塊市價，忽然暴騰，一九〇六年春，爲三十一便士又八分之三，金銀市場比價爲一與三十以下，則關索銀幣，與其以貨幣使用，不若鎔爲銀塊使用之爲利，而銀幣乃日見其減少。卒至以法律禁止銀貨之輸出，一面改正幣制，使關索銀幣所含之純分自十之九降爲十之八；其外之小貨幣，則降之十之七·七五，弊乃少少矯正焉。墨西哥於一九〇六年，因銀價暴騰，銀幣之流出於國外者一億二千餘萬，當流通金額之半數。海峽殖民地是年流出之銀幣爲數

亦甚多，乃不得不減輕銀幣重量以防止之。其銀幣所含純銀原爲四百一十元克冷，後減爲三百十二克冷。計其比價，則原爲一與三二·一，後乃變爲一與二八·七矣。

(二)曰準備金易陷於恐慌之地也。

金匯兌本位之所以能完其用者，以其有準備金爲國際間之支付也。準備金有不敷支付時，則其制立壞。是以菲列濱之採此制也，美國於一九〇三年，特爲制定救濟恐慌之法，通過兩院，使菲列濱財政部得美國財政總長之許可後，每元貼補二便士，得以其貨幣與美貨幣交換，蓋慮準備金之缺乏，無以爲繼也。印度爲輸出超過之國，準備金恐慌之程度，尙不甚劇；且又有母國之保護，故能行之而不敝。否則，輸入超過輸出，則海外準備金不將常蹈於恐慌之地位乎？

(三)曰準備金之額難於籌足也。

金匯兌本位之基礎，全在準備金。準備金一旦不足，則幣制立見破壞。是以準備問題，實爲是制之關鍵，言幣制者所共知也。然則準備之數，至如何程度而始可免危險乎？曰：是當視其國情若何而定之，不可一概論也。印度以輸出超過之國，有五萬餘萬盧比之準備，猶有一九〇七年之恐慌，則準備金額爲數之鉅，亦可知矣。據印政府之計畫，謂金貨準備達於二千五百萬鎊以上，方認爲敷用，則如我國當不止於二千五百萬鎊；倍之，亦當爲五千萬鎊，約合中幣五萬萬元之數。然是否得免恐慌，尙未可知。卽此五萬萬元之鉅額，豈國家現時財力與信用所能籌備哉。

有此以上種種之缺點，金匯兌制亦不能謂爲良善之幣制，不過當銀本位制進爲金本位制爲便利計，不得不行之制度而已。初採此制者，爲英領印度。一八七一年以來，銀價下落，莫知底止，印度與英吉利及其他諸金幣國之貿易上，金融上均陷困境。一八九三年六月，遂停止盧比之自由鑄造。及對於英國金幣價格漸增，乃

於一八九九年九月十五日採用金匯兌本位制。茲列記其要點於左：一、以英吉利本國金鎊準一鎊十五盧比之比率爲法幣；二、停止盧比銀幣之自由鑄造；三、金幣與銀幣之法定比率，定爲一與二十二（即一盧比十六便士之比例）；四、發行印度證券貯金幣或公債於印度倫敦作爲匯兌基金，雙方售出匯票，供國際間決算之用。由是印度對於提供金幣者，以一鎊十五盧比之比率，交付銀幣，在法律上雖不認以銀幣引換金幣之義務；然對於提供銀幣者，以一盧比十六便士之比率（法定比率）與以金幣，或以十五便士八分之七之比率，售出倫敦付款之匯票，以爲國際間貸借決算之用。菲列濱自歸美領後，一九〇三年，取則印度，亦採金匯兌本位制，其價值之單位，雖爲重量十二克冷成色十分之九之金關索（gold peso）然不別鑄關索之金幣，但停止從來流通關索銀幣（重量四一六克冷成色十分之九）之自由鑄造，與美國圓金幣以無限法幣之資格，備金幣及公債等爲匯兌基金貯之紐約與菲律賓濱而已。如向外國支付金幣，則對於關索銀幣，僅以少數之匯

費，準一圓二關索之比率，發給金匯票，藉以清償國際貸借之用。故菲律賓之關索銀幣，雖仍流通，然非行銀本位而有金本位之實矣。若有時銀幣過剩，銀價下落，則非政府可對存儲紐約之匯兌基金，以一定比率，發售匯票，吸收銀幣；反之，銀幣不足，銀價翔貴，則非政府可納金於內地匯兌基金庫，而發行同額之銀幣。因之關索銀幣，對於圓金幣當能維持一定之價格焉。然初時菲律賓關索銀幣對於關索金幣之比率，即金銀之法定比率，爲金一銀三十二；惟當時銀塊行市（即自一八九七年至一九〇三年採用金匯兌本位制時之銀塊行市）大抵爲二十四便士乃至二十八便士，是金銀市場比率爲金一銀三十四乃至三十九。然法定比率，所以定爲金一銀三十二者，蓋信其對於貨幣之基礎，可使無動搖之虞也。其後銀塊行市，偶然暴騰，一九〇六年春，爲三十一便士又八分之三，金銀之市場比率至金一銀三十以下，則關索銀幣與其以貨幣使用，不若以銀塊出賣之爲利也。非政府爲防關索銀幣之喪失，一面禁止輸出，一面即於同年改正貨幣法，改鑄關索銀幣；其

純分自十分之九，降爲十分之八，而其他之小貨幣，則自十分之九減至十分之七·五焉。南美巴拿馬共和國一九〇四年，採金匯兌本位制。其價值之單位，雖爲巴爾卜（Balboa）重量與純分，與美圓金幣相同，實則並無此種金幣之鑄造。其流通者，僅爲重量二五克冷純分十分之九之關索銀幣，定二關索當一巴爾卜；而關索銀幣，雖爲無限法幣，然不許其自由鑄造。且爲維持金銀法定比率，存貯當關索銀幣發行額百分十五之金準備於美國，於必要時，則發行匯票以調劑之。墨西哥一九〇五年來，採金匯兌本位制，卽新以純金七五生的克冷之關索金幣爲價值之單位，而實則並無此種金幣之發行；其流通者，仍爲圓銀幣，定關索銀幣與關索金幣之法定比率爲一與三十二又二分之一強。一面停止伯索銀幣之自由鑄造，以維持金銀法定比率；一面又備二千萬關索金準備於內外市場，其後增以銀幣鑄造所得之純益，凡對外國有支付之必要者，則發行匯票以舉金本位之實。又規定關索銀幣之生銀行市如騰至金七五生的克冷以上，則許金幣之自由鑄造，以漸

移於金單本位制。一九〇六年，銀價暴騰，殆舉一億二千萬關索，即當時流通額之半，流出於海外；乃於同年十一月，對於銀幣之輸出，課輸出稅以挫其勢。此時雖未許金幣之自由鑄造，然一九〇六·七年之間，約鑄一億二千萬關索之金幣，以補流出銀幣之不足。由此墨西哥漸脫純然金匯兌本位制，而有跛行本位制之實際焉。海峽殖民地一九〇三年定金匯兌本位制採用之方針，於一九〇六年對於重量四一六克冷純分十分九之圓銀幣，禁止自由鑄造，定其對於掃佛稜金幣（即英吉利本國之主幣）之法定比率，爲一圓二先令四便士，即金一銀三十二·一之比例，皆許以無限法幣流用之。然當時政府尙未備有充分之匯兌基金，故對提供掃佛稜金幣者，雖與以圓銀幣，而對於提供圓銀幣者，尙未能交付掃佛稜金幣之匯票，故不得稱爲純然金匯兌本位制。至一九〇六年，銀價暴騰至三十便士以下，圓銀幣時有流出之虞，因於一九〇七年，減圓銀幣之重量自四一六克冷至三一六克冷，而改爲金一銀三八·七之比例。如此，則倫敦銀塊行市，苟不越三十三

便士半，銀幣之流出，可以防止。同時，即以改鑄銀幣所獲之利益，補充金準備，未幾遂完成金匯兌本位之制焉。

第六章 理想之本位

理想本位者，一派學者之理想，至今未曾實行之本位制也。約而言之，可有下列諸端：一曰萬國複本位制，(International Bimetallism) 二曰新複本位制，(Newmetallism) 三曰金銀合成本位制，(Symmetallism) 四曰計表本位制，(Tabular, or Multiple Commodity, Standard) 五曰單純物品本位制，(Single Commodity Standard) 六曰勞力本位制，(Labor Standard) 七曰限界效用本位制，(Marginal Utility, or Value Standard) 八曰全部效用本位制，(Total Utility Standard) 九曰買主贏餘本位制，(Purchaser's Surplus Standard) 十曰紙幣本位制，(Paper Standard) 是也。茲分述如下：

第一節 萬國複本位制

萬國複本位制者，以條約協定金之銀比價，準此比價，萬國採用共同複本位之謂也。其論據有二：一曰萬國複本位制，可期補償作用完全之實現也。如前所述，複本位制，有補償作用。即金銀市價變動，金銀之法定比率，與市場比率間，必生高低，而金銀兩幣，遂有良惡之分，依葛來欵法則，惡幣將逐良幣於流通之外。然市場上良幣之生金，因此增加，惡幣之生金，因之減少，準需要供給之理，良幣生金之價格必低，而惡幣生金之價格必貴，金銀市場比率，復將與法定比率相一致。然使一國單獨採用複本位制，此作用亦能完全充分以行之，則何至有前此屢次失敗之歷史；其先後採用此制，而皆以失敗終者，非此作用之有名無實，乃複本位制之範圍狹小，其作用不能完全實現故也。今若萬國一致，協力於同一法定比率之下，採取同一複本位制，則補償作用完全實現，金銀市價之高低，雖時有變動，然不久即可歸復原狀矣。二曰萬國複本位制，可使國際交通貿易之隆盛也。依萬國複本位制，則幣制劃一，貨幣共同，貨幣之價格一定不變，貿易安全，交通敏活，貸借容易，萬

國必將共浴其利也。雖然，其利固大；而其弊亦不小。今日各國有產銀者，有產金者，有銀量多者，有金量多者；因而喜銀價騰貴者有之，喜金價騰貴者有之，有主張金銀之比率大者，有主張金銀之比率小者，而金銀法定比率之約定，利害得失，各國互異。故雖會議屢次，議論紛紜，終莫能解決。此法定比率之約定，各國利害不能一致者一也。既採萬國複本位制，則各國必須爲幣制之改革。然幣制改革，其影響至爲重大，紊亂貸借之關係，招致物價之動搖，財產亦將因之而有所增減。此因幣制改革財界發生混亂者二也。萬國複本位制之國際條約，如以永久條約而成立，尙較妥善；設以一定之時間爲限，則在該條約有效期間內，依萬國協同之力，防止金銀行市之變動，藉以維持法定之比率，固無不可；若一旦有效期間經過，則條約效力喪失，其仍舊續約與否，實不能定，故條約期滿，金銀行市，難免激變，果爾則各國財界必更遭混亂。此條約期滿時財界必生混亂者三也。現行之本位，果係百弊叢生，而有急宜改革之必要者，協贊此議，容或有之；然今則除吾國外，世界商業國同

採金單本位制，或已採行，或正籌備，貿易上金融上並無何等不便之感。且自一八九〇年以來，金之產額驟見增加，金本位之維持亦不若昔日之困難，如無特別故障，鉅額之銀幣亦可期流通，然則各國對於萬國複本位制態度之冷靜，夫豈無因而然歟？

第二節 新複本位制

複本位制者，同時並用金銀兩種之主幣，兩幣之間，設定比率，准其自由鑄造，且許爲無限法幣，清償債務，不加限制者也。而新複本位制，則不用金銀兩主幣，但以金銀爲基，發行紙幣，用資流通，惟人民需用金銀之時，得憑票支取金銀而已。此制實行，則凡紙幣使用之利益，無不具備；而同時對於複本位制之作用，又無障礙也。所不同者，複本位制對於金銀兩幣之自由鑄造設定比率；而新複本位制，則不主比率之設定，但任其變動而已。然則此制實行，仍然利弊互見，蓋新複本位之實行，較複本位制爲便，固爲其利；然其實行以後，既不能免鑄造之不利，又益以金銀

比率之動搖，則利不勝弊矣。故其結果，非惟不能較復本位制爲簡，且較前制爲雜；蓋採用此制，政府對於市價之變動，既須有繼續之調查，而對於商業之實況，亦必有確實之知識。否則，把握毫無，成效綦難。在主者之意，或以爲此種變動，可以幣制條例制限之；然不知條例自條例，變動自變動，兩者各不相侔也。策施得宜，變動固可稍止；不然，異道而趨，非惟不能糾正其變動，且使現狀日趨於險惡。又况此制之前提，在於各國之一致；然若國際之間，協議難成，英國復本位制，不能實現，則此制終無發生之一日也。

第三節 金銀合成本位制

金銀合成本位制，創自馬勳爾（Marshall）馬氏謂金銀兩幣互相獨立之流通，既不能維持其比價，則可發行一種之紙幣，代表兩者一定之重量，作爲一種之本位，如英國當時幣制，一磅紙幣，可兌純量一一三克冷〇〇一之金貨，則以馬氏之意，一磅紙幣可兌純量五六克冷半並二十倍銀之純量一一三〇克冷是也。英

國政府或英蘭銀行，隨時設置其發行之適當準備金，或以右之比例，兌換金銀兩者合成之紙幣。如是，則紙幣常備代表金銀定量之性質，與金銀混合鑄造貨幣有同一之效果焉。此制實行，優點有二：第一，金銀行市變動，無惡幣驅逐良幣於流通以外之憂也；第二，紙幣既代表金銀之定量，即使價格變動，亦不如單一金屬本位之甚，金價之騰貴，依銀價低落而相殺，有維持紙幣價格均衡之利益也。然如愛濟渥斯 (Edgeworth) 之所言，則此制亦有不能實行之勢，蓋於金銀合成本位制之下，補償作用之效力，非常薄弱，市價變動，無從抑制，則匯兌時價，不免動搖，如非各國一致採行，則其效果，仍與複本位制無異也。

第四節 計表本位制

計表本位制，發動甚早，非自今日始也；洛衛 (Joseph Lowe) 司格洛浦 (Poulett Scrope) 等於一八二三十年間，即唱此議。計表本位之下，交換媒介，價值公量，雖以貨幣爲之，而貸借標準，則以代表多數貨物價格之指數爲準。蓋分離貨幣之

職務，使有別於從來本位制度之以交易媒介，價值公量，與貸借標準同爲一體者也。例如某甲於正月一日，向某乙借洋一〇〇〇圓，期限一年，計表本位之單位爲一〇；則於次年正月一日償還之時，則須查察價表一〇計表本位之單位，究需若干金。如去年以一〇〇〇圓能購之物，今年以九九〇圓買得之，則清償債務，僅需九九〇圓而已足。又如去年六月一日，以一年之期限，由甲借金百圓於乙，指數一〇〇，至本年六月一日償還之時，指數若增至一二〇；則一年之間，貨幣價值，較一般物價減少十分之二。若使乙以昨年借入同額之貨幣而償還於甲，則乙之負擔減輕，可得二分之利益，而甲則因貨幣購買力之減少，不得不蒙二分之損失矣。故欲得保持債權者與債務者兩方利益之均衡，必須按照指數之增加，使乙以一二〇圓償還於甲也。蓋乙今年返還之一二〇圓，與去年借入一〇〇圓，有同等購買力；而甲去年貸出之一〇〇圓，與今年返還之一二〇圓，亦有同等購買力。準指數之增加，定貸借之關係，即使物價變動，債權者與債務者，兩方亦不致一方受損，一

方受益也。甄文思 (Terrens) 謂：『此制之下，信用雖不免於破壞，然隨物價下落，亦可減輕債務者之負擔，以免恐慌之發生。』華格 (Walker) 謂：『對於定期之債務，或永久之放資，既可有非常之利益，而凡依一定利息及其他確定收入生活者之利益，亦得保持。』則此制之爲學者所推重，可想見矣。雖然，論者所言，但據學理，未謀實際；與言施行，困難亦多。計表本位制，以指數爲基；然指數之算法，種類繁多，欲求適當，頗不易易，此根本問題不易解決者，一也。指數編成，既屬非易，則董其事者，必有充分之知識，而對於各種利害關係，又須超然自居，不爲私見所蔽，方爲有成。否則，中懷貳心，欲求不偏，誠憂憂乎其難哉！此編成指數難得公正者二也。計表本位制於定期支付之交易，決算之後，雖可得債權債務之公正；然於決算之先，債權債務均難確定，則交易上之危險，易於發生，而投機之流行，亦豈能禁止哉？此債權債務不能預先確定者三也。計表本位制之實行，交易媒介，價值公量，仍以貨幣爲之；而貸借標準，則以計表本位爲之。是現金交易，則用金銀貨幣；定期交易，則用計表

本位，而商業簿記上，同時並用兩種之本位矣。如據計表本位，以計算收支，則非待交易期滿，不能知其實數，而商業上之計算因而不能確實。此賴福鈴 (Professor Laughlin) 之所以謂：『計表本位不能完全代替貨幣而使行，商人計算賬目，不得不用兩種之本位。如因收支兩方，半用貨幣，半用計表，則貸借不能對照矣。』此商業上計算之困難者四也。以上所言，皆屬實際上之不便；進言學理，亦有不通之處。蓋計表本位制之目的，如曼利姆 (Mr. T. S. Merriam) 之所言，則在使貸借效用得其平衡而已。然此未免誤解效用之性質。夫效用之起，由於物品之物能，固矣；然亦由於物品之心能。如曰效用之起，全由物品之物能，並無物品之心能，則計表本位制，可謂極公平之至矣。惟物之效用，單起於物能者，爲數綦少；約而言之，僅米麥等生活上必需之品而已。他若自行車等類，則不能與米麥同年而語矣。例如於一八九五年，由車行借一新車，至一九〇四年，還以同樣之車輛，即使行家不易費用相等，其效用亦不能相等矣。以時日遷移，式樣改變，其前此足以滿足吾人心欲之

效用與價值，半已消滅殆盡故也。夫車之物能，固與前此無異，然因式樣改變，其全部效用，早已減少矣。效用既減，價值自小，故謂無論何物，無論何時，還以相等之物，相同之量，即謂效用相等，價值不異者，非正論也。總之，計表本位制之實行，貸借關係，物品之效用與價值在物能上，或可相等；而在心能上，決不能相同。換言之，即全部效用，全部價值，無論如何不能相等也。

第五節 單純物品本位制

單純物品本位制者，以同量同質之物品爲貸借之標準；換言之，即債務者償還債務，務須以同一效用之物品爲之也。此制實行，則債務者清償債務，按照各種情形，或以同種同量之物品爲之，或以異種物品而有同一之效用者爲之，均無不可也。然時日牽延，消費物品之償還，即雖有同量同質之物品，亦常不能有同一之效用，同一之價值。萬一價格變動，則同種物品之歸還，亦不能使債權者與債務者，得同等之利益；即能如是，亦惟有貨幣之債務 (money debts) 而已。然貨幣之爲物，

與他財不同，其購買之能力，非視單一物品之物能與心能而定，但爲一般物價之對象，未可與他物同日而語也。亞丹斯密謂穀物之價格，較他財爲固；即使時日牽延，社會變遷，其爲價值之公量，終較他物爲佳。是主以穀物爲貸借之標準也。蘇格蘭昔曾以小麥爲貸借之標準，卽所謂官定價格 (Fairs Price) 者是也。官定價格云者，依蘇格蘭之法律，乃五穀中一種穀物之均價，由法官決定，經府尹公布者也。凡一切之租金，莫不以此價格爲償還之標準。卽非租金，若貸借兩方，未定穀價之時，亦得適用此種之價格。雖然，此種法律，無非以麥價較他物價爲固，而以之爲貸借之標準，藉使債權者與債務者得利益之均衡；然按諸近二十年來麥價之變動靡常，則此制亦不能稱爲唯一無二之良法焉。

第六節 勞力本位制

以勞力爲貸借之標準，學者之間，主張頗多。其說有三：第一，以勞力時間爲公量之單位；第二，以勞力費用爲公量之單位；第三，以勞力無效用爲公量之單位。茲

分述如下：

(一) 勞力時間本位制。

勞力時間本位制 (the labor-time standard) 之發生，由於社會主義之學說。蓋社會主義學者，以勞力爲價值之主因；勞力大者，價值亦大；勞力小者，價值亦小。因之，而主張以勞力時間爲延期支付之標準焉。蓋此派學者，以同一時間之勞力所生之物品，其價值必屬相等故也。故此制實行，債務者清償債務，不問其債務爲何物，祇須以同一時間所生之物品爲償還之具即可矣。雖然，價值之發生，由於勞力之學說，時至今日，早已不能成立。而各種勞力所生之物品，即使所費時間相同，其結果亦未必相等。然則清償債務，不問其償還者爲何物，僅以同一時間勞力所生之物品爲清償之具，欲求公平，亦非易易。況勞力之強弱，因社會之進步而各有所不同，則以同一勞力時間爲償還之具，又安能使債權者與債務者得其平衡哉！

(二)勞力費用本位制。

勞力費用本位制 (the labor-cost standard) 者，以同一生產之費用爲延期支付之標準者也。考織納 (Leonard Courtney) 曰：『吾人之目的，不在以物還物，但在以勞力還勞力，以所費還所費。』亞丹斯密謂：『劣等工人每日所作之工，雖境變時遷，亦當無甚相異，故以此爲價值公量之單位，必甚妥善。』蓋皆以勞力費用爲貸借之標準者也。然以力格爾遜 (Dhields Nicholson) 之所言，則亞氏所謂劣工不變云者，非謂同量之勞力，對於他物常有同一交易之價值，乃謂定量勞力之犧牲，其程度常屬相等而已。若各時代之人類，體質相同，而一切勞力皆有具體之表示，則亞氏所言，亦當不謬；但此種推想，不切事實。吾人既不能以力磅 (foot pound) 計算一切之勞力，而精神上之奮力，對於勞力實質上之單位，又不能始終如一。又況每日勞力所需之費用，難於估計，而其價值之大小，又因時代推移，不能一定，在自足經濟時代，農耕女

織，各食其力，每日勞力所費或有比較之可言，至在今日資本制度之下，機械發明，日新月異，勞力所費，無從比較，則亞氏所言，亦屬空談而已，何足取哉！

(二) 勞力無效用本位制。

與勞力費用本位制相接者，有勞力無效用本位制。(the disutility of labor standard) 此制創自格拉克，(Professor J. B. Clark) 謂清償債務，物品之限界效用，必須與更生產之直接或間接之無效用相等。凡限界勞力之無效用，不問直接與間接，必因社會之進步而漸減；因之，此制實行，則對於勞力定量之無效用，其物品之數量，必然增加，而此所加之利益，必分配於債權者與債務者之間矣。格拉克曰：『貸借之時，債權者若與債務者以能力，能得百件之物品，表示百小時之勞力，債務者若於五十年終，償還債權者以九十小時勞力所得之貨幣，能買同樣之物品百十件，則債權者與債務者，對於由社會進步所得之利益，均得彼此分沾也云云。』即說明此制之利益也。此制實

行，須以債權者與債務者處同一經濟範圍之內者爲限。同一經濟範圍之內者，即其社會效用 (social utility) 與勞力無效用 (disutility of labor) 彼此相同者是也。否則，地位不同，境况各異，此制無論如何，不能適用。如美人對於華人清償債務，亦用此制，則必不公。又况此制對於價值心能之要素，又未注意，式樣更變，嗜好不同，即物品生產之無效用不變，而物品之效用，終難相同，則債權者與債務者在社會上所得之利益，終難相等也。

第七節 限界效用本位制

限界效用本位制者，延期支付，以同一限界效用所定之社會價值爲之也。此制實行，困難頗多；蓋此所謂限界效用者，非單純物品之效用，乃各種物品結合之單位，（即計表本位之單位）對於社會或債權者或對於債務者所生之限界效用也。是則所謂限界效用者，乃物品社會之效用。而此限界之效用，可由一般之物價表明之矣。不然，則可以貨幣之數目，能買物品結合之單位者表明之。然此作用，乃

非此制之本意也，又况價值相同云者，僅能指債務成立時債務數量之絕對價值 (absolute value) 而言，決不能指清償債務時之社會價值與債務成立時之社會價值有同一之比例也。然則此制即使實行，債權者亦不能享受由社會進步所生之利益，蓋債權者之意，不在固定之價值，乃在比例社會價值變動之價值。社會價值增加，則債務償還之價值，亦必增加；否則，不論其為債權者與債務者，均不能享受社會進步之利益也。

第八節 全部效用本位制

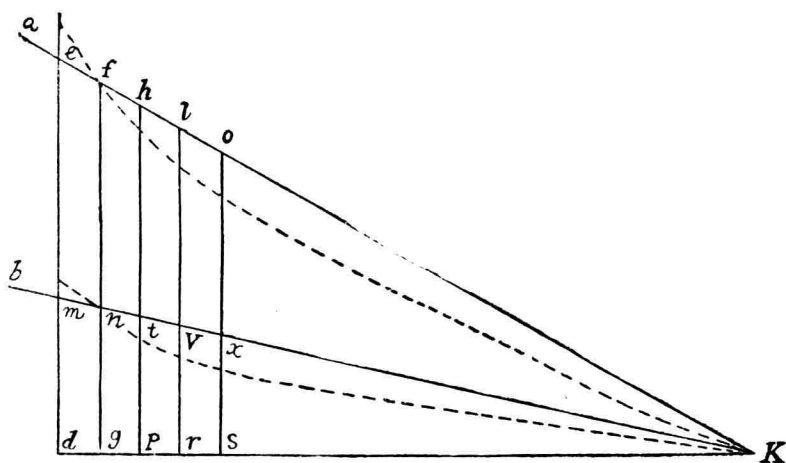
全部效用本位制，創自盧斯 (Professor Ross) 大致與計表本位制相似，惟稍加修正而已。按照此制，則『債務者清償債務，既非以勞力之價值為之，又非以物品之價值為之，但以由客觀效用而定之價值為之也。』盧氏之意，以為此制，如果實行，則因實業進步，清償債務之物品，必有多少之贏餘；而此贏餘之物品，將使債權者得社會進步之利益也。然因物品贏餘數量之大小如何，難於一定，而此制

度亦不能一定。况此贏餘之物品，又因各人主觀判斷之不同而異其數量乎？然由此點而論，全部效用本位之制度，與計表本位之制度，頗屬相同；所異者，計表本位制，清償全部效用之時，依盧氏之所言，須減少一定之數量，即所謂效用心能之要素是也。而此全部效用本位制清償之效用，則無何種之減少；易詞言之，即有同一之客觀效用者也。至客觀之效用云者，乃指社會全體公認之效用而言，與債權者債務者主觀欲望之特性無關也；換言之，即此種效用之決定，與各個人之欲望無關之謂也。然則力格爾遜 (Professor Nicholson) 對於亞丹斯密氏勞力本位制之批評，可以適用於此矣。蓋勞力既不能以力磅而計算，則效用又安能有一定之計算也。况同一客觀之效用，不能使債權者與債務者，均沾由實業進步所生之利益乎？如負債期內社會效用之全部增加，能以客觀之單位計量之，而此單位又為每磅小麥中熱力之單位，又如百磅小麥之債務為百 \times 熱力單位之移轉，又如社會效用之全部，在債務期間內，由百萬升至百五十萬，則百 \times 熱力單位之償還，債

權者對於五十萬增加之價值，並無何等之利益。蓋因同一熱力之單位或力磅，比例全部爲小也。換言之，即除補償貨物減少之物能外，尙有剩餘足供債權者與債務者分配之謂也。

第九節 買主贏餘本位制

買主贏餘本位制之目的，在使債權者於清償債務之物品所得之購買贏餘，與債務者所得之購買贏餘，有一定之比例，而與債務成立時相互之比例相同者也。蓋買主贏餘云者，乃買主購買之所得超過其所費之謂也。無贏餘之買主，謂之限界之買主；而凡市價皆定於限界之買主。換言之，即無交易能力之買主，不能得購買之贏餘也。限界買主之購買，既無所得，又無所失，不過以所有者易相當之價值而已；而他買主之贏餘，則以買主交易能力如何而異其大小。買主所得之贏餘，在市場上均有一定之比例；而同一貨幣數量所得物品結合單位之贏餘，可依其程度大小之不同，製作一種指數之圖表。價格變更，一切買主之贏餘，亦因之而變



更，是則價格變更後每一買主之贏餘，對於價格未變時之贏餘，有一定之比率；而此買主之新贏餘，對於他買主之新贏餘，亦如前此第一買主之贏餘，對第二買主之贏餘，而有同一之比率焉。若物價騰貴，則各買主之贏餘，均須減少，惟其減殺之程度遲速互異耳。如圖中之 $d, e, f, g,$ 等綫，表示各買主以同一之貨幣，（或云一圓）同一之價格，購買物品所得之贏餘，則富戶一圓，所得物品之贏餘效用，當較貧人為大；以富戶金多，一圓之價值甚小也。若價格騰貴，則此買主購買贏餘之減殺，必較他買主為大。今若假定各買主依次減少 $d, m, g, n,$ 則

此時之贏餘，可以 m, e, n, f 等線表明之。爲單簡計，假定以 b, k, a, k 爲直線而表明效用之曲線，則 b, k 之直線，必橫斷買主贏餘效用平行之各綫，而有一定之比例。然則 e, d 之於 f, g 與 e, m 之於 f, n 其比例正復相同。卽所謂購買贏餘，在兩種價格之下，必有同等之比率；而清償債務之金額，可按照新舊兩種價格之比率而給付也。然以吾人之所知，則 a, k 與 b, k 兩綫之效用，決不能爲一種之直線，但爲一種之虛線，如圖中之所示者而已。是比率不能盡等，而清償債務金額比率之變動，當依其價格之比率，而有大小之不同。然則應行償還之金額，當依新價而有所增減也。

第十節 紙幣本位制

歐戰以來，物價騰貴，幣制混亂，生活增高，勞動者受困最甚，而階級仇恨以起。彼工團主義也，過激主義也，實皆幣制混亂有以促成之。英國達褒能勳爵 (Lord D'Abernon) 謂實業爭端與過激主義發生之原因，百分之十，由於各國貨幣價值

變動之太驟，實慨乎其言之也。是則勞動問題之紛擾，由於物價之升降，物價之升降，由於貨幣價值之不固。欲謀救濟，其策維何？曰：唯固定貨幣之價值而已。然金幣價值，究用何法，能使固定不變乎？斐夏 (Fisher) 曰：『金價因供求之增減，不能無升降。金價升降，則金幣之價值，自不能固定；苟言維持，則舍隨時增減金元之重量外，別無他道。以墨西哥之金洋而論，其重量僅及美國金洋之半，故其購買力，亦僅及其半；然使墨西哥政府改鑄金洋，倍增其重量，則彼時墨西哥物價將低減一倍也。由是以觀，當市面金貨充斥之際，但將金幣加重，即可免物價之增貴；反之，當金貨缺乏之時，但將金幣減輕，即可免物價之低落。故吾人苟能將通用貨幣之重量，隨時增減，則貨幣之價值，即易固定；而物價升降之恐慌，可以免除矣。夷考美國當一八三四年時，曾將原用金元之重量，減去百分之七；至一八三七年，又將其重量增加千分之一。吾人既可於百年中變易貨幣之重量至一二次，則苟於一月中變易貨幣重量一二次，自無不可。夫隨時改鑄金幣，增減其重量，固屬不便；然吾人苟不

用現貨金幣，而用紙幣，則增減紙幣之兌換重量，當非難事。現在用金本位之國，其國內所流行之現金貨幣，本甚稀少；市面所流行者，以紙幣占最多數；多數之生金，並不鑄成貨幣，且貯藏國庫中，以爲紙幣信用之擔保也。例如現在美國存在於國庫之金條，每條重量爲二萬五千八百克冷之九成金，此種金條，每條值一千元，（每金元重二五·八克冷）凡持有有一金元之紙幣者，卽爲此種金條千分之一所有者。現在各國紙幣流行甚廣，若逕將金幣廢去，純用紙幣，諒無困難。金幣廢去以後，全國礦山所採出之金塊，由礦主盡數售於幣制局，或其他經政府委任之局所，政府則付以紙幣，作爲代價。因此種金貨，可藉紙幣之代表，以流通於市面；政府則將金貨貯藏國庫中，以爲紙幣兌換之準備金。其他首飾業者及金貨輸出商，欲得金貨時，可以紙幣向國庫中兌取，與現在相同。由是全國雖採金本位，而可不用一金幣。金幣實物，皆以紙幣代之。其現貨金條，則全數存國庫中，以礦主爲其來源，而自由兌取於首飾商，而以輸出商爲其出路焉。金貨既已廢去，則增減金元重量，

甚爲易易；蓋但將紙幣一金元，所可兌取之金貨重量，不預先固定，而隨時由政府訂定可也。譬如現在雜貨商售出種類，其價值可隨時升降，前月售每元一鎊，本月可售每元鎊半。政府之出售及收買金條亦然，但將金價行情，隨時刊登報告。假令今日金價爲每元二五·八格蘭，則對於首飾商，及輸出商之購取金條者，每紙幣一元，與以金二五·八克冷。至下月金價爲每元二六克冷，則政府以每二六格蘭之金貨收兌一元之紙幣。至若金價之升降，則可依據物價指數表以計算之。『蓋主以生金爲準備紙幣爲本位者也。然法國季特(Crétet)博士則謂：『紙幣對於信用之基礎，非純粹由於兌換準備金之多寡，實以紙幣之流通，授受能否圓活爲斷。』因此各國學者，又倡用信用本位制，主張廢除現行之金本位。其主張之要點，則以紙幣爲本位，卽認不換紙幣爲永久之制度。并倡現金無用之論，至對於國際之結算，則主倡設世界票據交換所，以爲國際貸借結算之機關。使此說實行，則金本位制必將動搖，世界幣制必生極大之變動，是無異將現在之經濟狀態，改爲純粹之

信用交換。由國民經濟發達之次序觀之，則由物物交換，進而爲貨幣交換，由貨幣交換，進而爲貨幣與信用交換，其勢甚順，實爲進化之極則。然由幣材選擇上觀之，則由貝龜皮革，進而爲銅鐵金銀，由金銀而改爲紙片，其勢似逆，而實則非也；蓋貨幣之職務，爲價格之公量，公量之爲金爲紙，均無不可，祇須求其不變而足爲價格之公量而已。況時勢推移，文明進步，交通交換，其數愈繁，而其度亦愈激；每一買賣，每一交易，必取金屬貨幣，而一一檢其品質，計其數量，授受既不堪其煩，運搬又有所不便，今乃促信用交易之發達，而代以簡易輕便之紙幣，則其利益之大，自不待言。雖然，此項改革，非得各國同意，同時實行，決不能成。曾憶一八五六十年間，學者創議萬國復本位制，各國派遣委員，先後開會集議四次，迄無效果，終成理想之制。則此種改革，能否實行，甚難預料；但此後世界各國之通貨，倘無適當方法以收縮之，則此問題之有研究價值，可斷言也。

第三編 紙幣論

第一章 總論

第一節 紙幣之起源

紙幣行使，由來已久，我國漢武白鹿皮幣，實爲嚆矢。英、美學者如甄文思根來等著貨幣論，皆謂吾國始用紙幣之時，當在九、十世紀之間，卽其明證。厥後唐有飛券，鈔引；（註一）宋有交子，會子；（註二）元有交鈔，寶鈔；（註三）明有大明寶鈔；（註四）清有銀票，錢票，寶鈔等類；（註五）及於今日，世界各國莫不有紙幣之行使。從可知金銀爲物，對於幣材，雖稱最適，然因時勢推移，交易頻繁，使用實幣，授受計數，既感不便，而儲藏搬運，尤覺困難，於是促信用之發生，而所謂紙幣者，亦遂應時勢之要求而乘機以起矣。

（註一）唐之飛券鈔引，卽今之匯票、支票，與紙幣之性質稍異；蓋商賈執券引以取錢，而非以券引

爲錢也。

(註二)宋自慶歷以來，蜀有交子；建炎以後，東南有會子。交會既行，宋直以楮爲錢矣。蓋宋當眞宗時，蜀人以鐵錢重，私爲券，謂交子，以便貿易；其後爭訟數起，乃改爲官造，禁民私造，置交子務於益州，是爲行鈔之始。大觀元年，改名錢引。交子初行時，每一界以百二十五萬六千三百四十緡爲額，備本錢三十六萬緡，蓋如今之準備金，以百分法計之，約當百分之二十八有零矣。大觀中，不蓄本錢，而增造無藝，至引一緡，(千文一緡)當錢十數，則已成濫紙矣。

南宋高宗時，行會子；初意祇視爲茶鹽鈔引之屬，非卽以會爲錢。其後會子自一貫造至二百，公私買賣支給，無往而不用，遂以之代錢。每一界，初以三年爲限，限滿造新換舊；嗣展至九年。初以每界一千萬貫爲額，嗣增至三千萬。乾道四年，詔舊會破損，但貫百字存印文可驗者，卽與兌換。淳熙三年，詔會子庫將第四界銅版接續印造會子二百萬。嘉定間，會子數目滋多，稱提無策；且行都近都行會子，四川行川引，兩淮行淮交，湖廣行湖會，或廢或用，號令反覆，民聽疑惑，改換更造，愈多而愈賤，流弊迄於宋亡。

(註三)元太宗八年，已印造交鈔；憲宗三年，立交鈔提舉司；世祖始定鈔法，謂之中統寶鈔。中統寶鈔自十文至二貫文，凡十等，或曰別有五文十等，凡十一等，不限年月，諸路通行，稅賦並聽收受。諸路領鈔，以金銀爲本，本至乃降新鈔，蓋卽先有準備，然後方准發行之意也。中統寶鈔以銀爲率，雖以錢貫爲

單位，實爲銀鈔。鈔一貫，準錢一千文，直銀一兩；五十貫或五十兩爲一錠。至元十七年，行鈔法於江南，以中統鈔易宋交會，且廢宋銅錢。二十四年，更行至元寶鈔，中統寶鈔通行如故。至元鈔名曰金鈔子，以一貫文當中統鈔五貫文。趙孟頫曰：「始造鈔時，以銀爲本，虛實相權，今二十年間，輕重相去，已數十倍。」據此，可見元鈔之濫，與宋無異。三十一年，詔諸路交鈔庫所貯九十三萬餘兩，除留十九萬餘兩爲鈔母，餘悉運至京師，此舉乃欲歛銀而歸之京，徒欲藉鈔爲流轉之資。然諸路銀少，則倒轉不靈，蓋是時錢幾廢，鈔惟與銀相權也。武宗至大二年，以中統至元之鈔，均物重而鈔輕，乃更頒至大銀鈔，二兩至一釐，定爲十三等，銀鈔一兩，準至元鈔五元，白銀一兩，赤金一錢，隨路立平準行用。中統寶鈔限日赴庫倒換。是時鈔之破損者，謂之昏鈔。然民間以鈔稍昏卽不用，詣庫換易，則豪猾黨蔽，易十與五，累日不可得。順帝至正十年，更行至正交鈔，以丞相托克托言，更鈔法，以楮幣一貫文，權銅鈔一千文，鈔爲母而錢爲子，新鈔二貫準舊鈔十貫。未久，物價騰躍，民皆以貨物相貿易，公私積鈔俱不行，人視之若敝楮。

（註四）明太祖洪武八年，立鈔法，設寶鈔提舉司，所屬有鈔紙，印鈔二局，寶鈔行用二庫，造大明寶鈔。鈔紙以桑穰爲料，高一尺，廣六寸許，質青色，外爲龍文花欄，橫提其額曰：『大明通行寶鈔』。中圖錢貫狀，十串爲一貫。分一百文，二百文，三百文，四百文，五百文，一貫，六等。鈔一貫，準錢千文；銀一兩，鈔四貫，準黃金一兩。商稅課程，錢鈔兼收，錢三鈔七，一百文以下，則止用錢。九年，又令天下稅糧，銀鈔，錢米兼納；銀

一兩，錢千文，鈔一貫，皆折米一石。並立倒鈔法，凡鈔雖破軟而貫百分明者，民間貿易及官收課稅，並聽行使；貫百昏爛者，許入庫換易，每貫收工墨直三十文，五百文以下遞減之。

明太祖初行鈔法時，銀錢鈔相權並行，法制一定，規制亦頗整齊；然初行之時，欲使鈔行通暢，禁民間不得以金銀交易，已失銀鈔相權之意。洪武二十七年，甚至禁行錢，專用鈔，勒民悉送銅錢赴官，違者罪之。蓋鈔行不過數年，其法已壞，民間重錢輕鈔，多行折使。洪武中，鈔一貫已折錢百六十文，政府不知錢鈔相權之理，竟欲棄錢行楮，其惑實甚。永樂以後，屢以鈔法不通，設爲種種強迫之法，而鈔卒不行。洪武時銀一兩當鈔三、五貫；永樂時，銀一兩，當鈔八十餘貫。正統時，錢一兩，當鈔千餘貫，是鈔一貫，止值錢一二文矣。

明初，錢之用不出於閩廣；宣德正統以後，錢始用於西北；自天順成化以來，鈔之利益微；天順中，始弛銅錢之禁。成化十三年，令兩淮引鈔折銀；弘治元年，令鈔關及食鹽俱折收銀，蓋全用鈔者一變，而錢鈔中半，再變而全令折銀，返虛爲實，殆亦勢所必然。至穆宗時，寶鈔不用，已垂百年矣。崇禎十六年，欲復行鈔法，閣臣極諫不聽，會謀報流賊將犯京師乃止。

（註五）清初鑒於宋、元、明之弊，不用鈔法。順治間，雖暫時行用，旋即停止。且制鈔不多，上下流通，仍以銅錢，故行之無弊。嘉慶十九年，學士蔡之定請引楮票，諭以『前代行鈔，弊端百出，利未興而害已滋』。

並將蔡之定議處，以爲妄言亂政者戒。迨咸豐二年，戶部以軍需孔亟，度支告匱，議准暫行銀票，分一百兩，八十兩，五十兩三種，名曰官票。令提各省當雜各商生息帑本，及現存未買穀價銀兩，而給以銀票。又頒發錢票，亦名錢鈔。於京城內外招商設立官銀錢號，由庫發給成本銀兩，並戶工兩局交庫卯錢，以爲票本。凡戶部月放現款，一概放給錢票，在官號支取，俾現錢與錢票相輔而行。出納皆以五成爲限；凡地丁雜稅，及一切解部之款，均以錢鈔二千，抵銀一兩。四年，戶部侍郎王茂蔭奏鈔法窒礙難行，嚴旨申斥。是年又准天津等商墊繳銀錢，領取寶鈔行用。五年，以河南，山東，官款不收票鈔，致票鈔壅滯，諭令嚴參。並准人民赴上司控告。是年，又令錢糧應搭官票，改換部頒之寶鈔。六年，諭中有直隸一省，鈔票尙形阻滯，他省自更難流通之語。可見咸豐二年以來，朝廷雖厲行鈔法，而四五年間仍未暢行也。然七年王大臣議准推行鈔票章程，同時又有現在寶鈔業已暢行，准以官票掣字換給寶鈔之諭。是當時官票銀鈔之外，又有部頒之寶鈔，官票錢鈔，不無阻滯，而部頒之寶鈔，則似暢行也。

自此以後，各省官銀錢行號，往往發行紙票，皆以行號爲主體，推行祇及一省或一區。迨光緒三十一年二月，給事中彭述奏請仿西法發行銀行鈔票；三月二十三日，戶部議決覆奏，略謂：

『各國銀行之設，平時發行鈔票，收集現金，遇有緩急，爲國家發行公債票；而復以所集現款，首先認購以爲倡。大致銀行通例，按照鈔票發行數目，至少須儲現款十分之三，其餘卽以所購公債及

各項產業爲抵……」等語，並請先就北洋官報局，印鑄戶部銀行鈔票，吾國中央政府發行銀行兌換券自此始。

第二節 紙幣之種類

然紙幣爲物，性質互異，未可一概而論；依發行之公私，則有政府紙幣與銀行紙幣之分；就兌換之與否，則有不換紙幣與兌換紙幣之別。政府紙幣者，政府發行之紙幣；銀行紙幣者，銀行發行之紙幣。我國宋元明之交會關鈔，清順治之鈔貫，咸豐之寶鈔，皆政府紙幣也；今日之中交，四明，興業，中南等行之鈔票，皆銀行紙幣也。不換紙幣者，不與主幣兌換之紙幣；兌換紙幣者，得與主幣兌換之紙幣。法國之亞西釀 (Assignats) 美國之綠背紙幣 (Greenbacks) 前者之例也；美國之金銀庫券，德國之國庫證券，後者之例也。然根來則謂紙幣可分爲三種：一曰不換紙幣，二曰兌換紙幣，三曰代表紙幣，蓋於不換與兌換兩種紙幣以外，又益以代表之紙幣也。所謂代表紙幣者何？即政府或銀行存儲一定數額之金銀實幣，而後發行無記

名式一覽付之證券者是也；易詞言之，僅一存款之收據耳。然兌換紙幣，亦爲一無記名式一覽付之信用證券，其性質與代表紙幣，並無大異，亦當解爲兌換紙幣之一種；所差者在於發行準備之多寡而已。故本編所論之紙幣，僅及政府、銀行、不換、兌換之四種，而不旁及於代表之紙幣焉。

第三節 紙幣之效用

紙幣種類，雖有差別，然其效用，則無大異。約而言之，可有三種：

(一) 節約貴金屬，藉以供給內國之工業，或投資於外國之市場，以促實業之發達。

(二) 實幣流通，經年累月，磨滅毀損，在所不免，代以紙幣，則無此種之弊。

(三) 實幣太重，巨額支付，頗覺不便，而且儲藏不易，喪失堪憂；若紙幣則交易敏活，貯藏亦便。

第二章 不換紙幣

第一節 不換紙幣之發生

不換紙幣之發生，其揆不一：有自政府發行者，有自銀行發行者；有自初卽爲不換紙幣者，有自兌換紙幣轉化而來者。其原因雖各不同，而其作用與結果，則無二致，惟通常之不換紙幣，多由政府所發行耳。蓋國家不能常治，內憂外患，在所不免，不幸而事變過巨，國難方深，帑藏空虛，司農仰屋，募集公債，則利息過高，商借外款，則條件太苛；若代以不換紙幣，則咄嗟之間，巨款立得，政府亦何樂而不爲也。然不換紙幣，非若實幣之能直接充足我人之慾望也，亦非若兌換紙幣之可與主幣隨時兌換也，其所以能流通於社會，具有法貨之資格者，或因實幣之缺乏，或由發行政府之威信。故必能限制其發行，維持其價格，且有將來償還之希望，然後可保流通而無礙；否則，弊竇叢生，結果未有不敗者也。

第二節 不換紙幣之性質

不換紙幣者，乃一種強制之貨幣，其性質實無異於無利息，無期限，而強制發

行之公債。當政府發行不換紙幣，以爲國用時，或強制債權者之領受，或以法貨之資格，強人民以流通；然不問其方法爲何若，而不換紙幣之發行，常多不定銷却之條件，必俟異日財政充裕，始負償還之責也。故不換紙幣若於受授之時，無所障礙，則其效用實與實幣無異，亦足爲價值之公量，支付之標準，與交換之媒介也。惟由其爲價值公量，與支付標準之一點而論，則不換紙幣者，實不能與實幣同日而語，蓋不換紙幣者，不過爲實幣之代表而已，一經濫發，則葛勒欽法則之作用，即將實現。然由交換媒介之一點而論，則不換紙幣之效用，實較實幣爲優者也。

第三節 不換紙幣之價值

研究不換紙幣之價值，可假設左例三種情形而論之：

(一) 不換紙幣發行之數額，不超過於從來實幣流通之數量時。

不換紙幣之發行，如在經濟發達之社會，交換媒介，需要日加，或因戰爭及其他之原因，實幣多爲人所藏匿，或信用有緊縮之傾向時，則可無弊。否則，若交

換貨物之分量，及其他之情事，毫無變化，實幣之供給，本無不足之感，而徒爲不換紙幣之發行，則其結果，必至於通貨過剩，金屬用於貨幣者，不若用於生金者之爲利，實幣必漸出於流通之社會。因之，不換紙幣發行之數額，日以增加，實幣存在之數量，日以減少，至不換紙幣與從來實幣之存在量相等之時，實幣將絕迹於市場，而價值公量及支付標準之職務，全由不換紙幣而成矣。

(二) 不換紙幣發行之數額，超過於從來實幣流通之數量時。

不換紙幣之發行，苟超過於適當之分量，則因需要供給之關係，紙幣之價值，必行低落。紙幣之價值低落，則物價昂貴，蓋不換紙幣之性質，與金屬之貨幣不同，舍爲交換之用外，別無他種之用途。故其價值，但因用爲貨幣需要之大小而定，不以其生金之價值如何而斷也。伸言之，卽不換紙幣之限界效用，乃交換貨物限界效用之映象，此外別無其他之關係。故不換紙幣之價值，常與其分量爲反比例。若貨物毫無增減，信用亦無變化，則分量增加二倍，價值必

減一半，分量減少一半，價值必增二倍。此即所謂貨幣數量說者是也。

(三)不換紙幣價值與實幣價值之關係如何？

不換紙幣之發行額，苟有制限，不至於驅逐實幣之時，則不換紙幣與實幣相輔而行，其價值與實幣之價值，固無所差異。然若不換紙幣發行之數額，超過於適當之容量，則不換紙幣之價值，即有下落之現象。於是不換紙幣之價值，必與實幣之價值，發生差異矣。故欲知不換紙幣供給之是否過多，直可由不換紙幣與實幣交換比例之差異而決定之。特以上所述，乃就交換貨物之分量毫無變化，信用之行使毫無窒礙之時，為一種假設之說明，而定不換紙幣之價值而已。然由實際而言，則不換紙幣之發行，其情形決不若是之簡單，不獨其信用有厚薄，而且其所行使之社會，亦有種種情事之不同。苟非對於種種之情事而加以研究，則不換紙幣之價值如何，仍難斷定也。

第四節 不換紙幣之弊害

紙幣缺少彈力，不能自由伸縮，供給一過其度，則物價即見騰貴。然物價騰貴，則實業萎靡，而種種禍因，遂相繼以發矣。以言乎經濟，則物價騰貴，投機勃興，利率增加，貿易滯澀，收支不和，借貸紊亂；以言乎財政，則歲入減少，歲出增加，公債下落，稅率加增；以言乎政治社會，則生民窮困，國用不給，秩序紊亂，犯罪增加。其所受之影響，不問其爲直接爲間接，而其爲害於國家社會，則莫不相同也。

第五節 不換紙幣之發行

不換紙幣之弊害，固如上述；然當國有大故，財政涸竭之時，亦常有不得不藉不換紙幣之發行，以救目前之急需。法國革命時代，英國大陸戰爭之秋，美國獨立及內亂之候，法國德法戰爭之際，日本明治維新與我國洪憲之時，無不假力於此者，非得已也。不換紙幣之發行，既能救濟於一時，則不換紙幣發行之方法如何，亦不可不加以注意焉。茲述不換紙幣發行之方法於次：

(一) 金紙平均法。

金紙平均法者，即注意市場之情況，逐漸發行不換之紙幣，調查實幣之價值與紙幣之價值有無差異者是也。若紙幣價值稍形下落，發行即行停止；同時着手收回，必使其金紙之間，價格毫無差異而後已。蓋紙幣價值之下落，即為發行過多之表現，故應立減其供給，以期價值之恢復也。

(二) 外國匯兌平準法。

外國匯兌平準法者，於外國匯兌行市不現逆勢之時，而發行不換紙幣之法也。蓋外國匯兌發現逆勢者，即示金紙之價格有低昂，惡幣（紙幣）驅逐良幣（實幣）於國外，發行者即宜於此時停止其發行，及至不換紙幣之價格，恢復至外國匯兌行市復歸平準仍現順勢而後止。

(三) 兩法並用之必要。

金紙平均法之效力，祇能及於內國之市場，對於外匯不能有如何之影響；蓋不換紙幣之發行，即使超過於市場之需要，若正貨流出之度，與其超過之度，

彼此相等，則金紙之間，亦不生價格之差異。至外國匯兌平準法，則匯兌之逆勢，亦常有不因國內通貨過剩與否而表現，即因貿易及其他國際借貸之關係，而外匯亦能發現順逆之趨勢。果爾則欠多收少，國內通貨，即使不剩，匯兌亦逆，收多欠少，國內通貨，即使剩餘，匯兌亦順。故發行不換紙幣，如不用金紙平準法與外國匯兌平準法則已，用則非二者兼用不可也。

第六節 不換紙幣消却之方策

不換紙幣之發行，雖爲一時之救急，然濫發之弊，勢所不免，故時勢回復，即宜從速消却，藉以恢復國家之信用。於是不換紙幣消却之方策尙焉：

(甲) 關於時期上，不換紙幣消却之方策。

此方策可分爲二；即漸次消却法與即時消却法是也，今比較其得失如左：

(一) 漸次消却法之利益（即即時消却法之缺點）有二：

(二) 不換紙幣之增發，多在戰爭及國家危亡時；若平和回復後，立時消却，

則非增課租稅，募集公債不可。夫承國力疲弊之後，使人民受過重之賦課，負巨大之公債，實非經濟上之善策，故收回不換紙幣，當以漸次消却為宜。

(二) 不換紙幣，一時消却，物價必形暴落；如是不獨經濟社會有激烈之動搖，而人民之生命財產亦將受極大之影響。故不換紙幣之消却，須俟國力之恢復而後可。

(二) 即時消却法之利益(即漸次消却法之缺點)亦有二：

(一) 國家當非常危急之際，發行巨額不換之紙幣，其物價騰貴之現象，必至平和回復而後見；蓋當國家危急之秋，一時需用，必形增加，即發行巨額之不換紙幣，亦無通貨過剩之感。故宜在平和未回復之前，立時消却，則物價不至於騰貴，害未見而利可得也。

(二) 即時消却，固須增稅；然舍增稅以外，祇有募集公債。不知公債募集，除償還原本之外，更有利息之負擔，與增加租稅，同一結果；不過有一時增加

與按年攤還之別而已。若人民對於增稅之負擔，不甚繁重，則仍以即時消却爲宜，因即時消却之法，可免物價昂貴之弊也。

即時消却法與漸次消却法各有利害；而優劣之分，則須參酌其國家之狀態而定，不可以抽象之議論而遽行論斷也。

(乙) 關於方法上不換紙幣消却之方策。

此方策亦可分爲二種；即公債募集消却法，及兌換開始消却法是也：

(一) 公債募集消却法者，即募集內國公債，以其募集之金額，燬棄不換紙幣之法也。此法雖極簡單，然因通貨縮少，物價暴落，一國經濟恐有激變。故用此法，宜先指定銀行，使受此種公債，而後以此公債爲擔保，發行兌換之紙幣。然此辦法，不獨貽異日以償還巨額公債之責，而且未必能舉不換紙幣一掃而盡，實爲此法之缺點也。

(二) 兌換開始消却法者，即變不換紙幣而爲兌換紙幣之法也。或將不換紙

幣開始兌換，或別發兌換紙幣，以易此不換紙幣，其結果皆無大異。不換紙幣開始兌換，則通貨不致縮少，金融界無變動之虞；既可一舉而消却不換之紙幣，且能免除貽累異日負責之譏訕，實策之最上者也。若因不換紙幣過多，金紙之間，價有低昂，則依公債募集消却法，以吸收過多之部分，使金紙平均後，再用兌換開始消却法，以期其全滅，是尤爲策之得者。昔日歐洲各國之不換紙幣，皆依上記二法，漸次消却以盡者也。

第七節 不換紙幣之沿革

英國 英國當大陸戰爭之際，戰費難籌，銀行貸款政府，爲數至鉅；因之，銀行現金準備，大行減少，一千七百九十七年，遂停止英蘭銀行紙幣之兌現。停兌之後，益以濫發，一時金紙之間，相差遂至一與十五之比。物價騰貴，投機流行，恐慌迭起；財界紊亂，至二十四年之久。迄一千八百二十一年五月一日，始實行兌換焉。

法國 一千七百八十九年，法國革命政府因財政困難，以沒收之土地爲擔

保，發行亞西釀 (assignats) 紙幣，未幾即變爲不換之紙幣。爾後因濫發過甚，價值大跌，一千七百九十六年一月間，其發行額達二七，五六五，二三七，三九六佛郎。每佛郎僅值面價二百六十五分之一；政府不堪其弊，發行孟特 (mandats)，收回亞西釀，至同年九月兩共加至四，五五七，八八一，〇四〇佛郎。復因濫發，每佛郎價值僅千分之一；旋因國民會議發布教令，准人民自由使用，任何貨幣，國家不加限制，并限定孟特照市價通用，此種紙幣，始行消滅。

美國 美國當南北戰爭之時，亦因財政空虛，軍費無着，發行綠背紙幣 (greenbacks)，以供戰時之用，自一千八百六十二年至六十三年之間，前後發行三次：初發行一億五千萬美金，後不三月，復發一億五千萬美金，及戰爭終結，合計四億五千萬。一八六四年，其價值跌至面價百分之三十五，厥後價格漲落無定，至一八七九年，始開始兌換。

日本 日本明治維新之際，戰亂頻仍，財用不足，各地濫發藩札，中央政府發

行不換紙幣，爲數亦頗不少。於是，通貨過剩，紙幣暴落，整理紙幣之議，喧騰朝野。明治十五年十月，設立日本銀行，爲紙幣發行集中之所，自此以後，不換紙幣始漸收回。

意大利 **意大利**當一千八百九十二年與一千八百九十三年間，各銀行亦因濫發紙幣，停止兌現，收回無期。迄一千八百九十三年八月十日，**意大利**銀行條例頒佈之後，始定前此所發之紙幣，在一千八百九十七年五月三十一日後廢止。其爲法幣之資格，過一千九百零二年十二月三十一日後，不再收兌。

愛爾蘭 當一七九七年間，**英格蘭**發生停兌風潮之時，**愛爾蘭**亦受影響，而停止其紙幣之兌現，繼以濫發。計一千七百九十七年間，紙幣數額，祇有六十二萬一千九百七十七鎊；一千八百年，即增加至二百四十八萬二千一百六十二鎊；一千八百〇九年，加增至三百〇六萬八千一百鎊；一千八百十三年，加增至四百二十一萬二千六百鎊；一千八百二十一年，加增至五百十二萬二千六百萬鎊。迄至愛

爾蘭銀行受命於一千八百二十一年六月一日實行兌現而後已。

奧國 奧國銀行亦因濫發紙幣之結果，一千八百四十七年間，準備現金祇七千零二十萬佛勞林（約當美金二千五百萬元），紙幣流通之數額，竟達二億一千三百萬佛勞林。又因匈牙利革命軍興，銀行擠兌，不數日現金之準備遽減至少三千五百萬零二萬三千零三十萬佛勞林。因之，金紙準備比例相差過甚，政府不得不於一千八百四十八年六月二十二日命令銀行實行停止兌現，而予紙幣以無限法幣之資格。一千八百五十九年間，國家財政稍裕，方欲開始兌現，而意大利之戰爭又起，卒至今日仍未實行。

俄國 俄國當一千七百六十八年間，即已行用紙幣，當因流通之便利，盧布（Ruble）價格，且高出於金幣價格之上。旋因發行過度，紙幣之價格大跌；雖經一千八百十七年，一千八百三十九年，一千八百六十年，與一千八百八十一年四次之救濟，迄無效果。卒於一千八百六十三年十一月十九日停止兌現。大戰以後，紙幣

發行更濫，及於今日，盧布直等廢紙。

比利時 比利時承一千八百四十八年政變以後，金融緊急，現金缺乏，亦於一千八百四十八年三月二十日停止兌現，限制發行額，予紙幣以無限法幣之資格。

巴西 巴西行用紙幣，爲時甚早。一千八百〇八年間，卽已通行。至一千八百十九年間，紙幣數量大增，價格遂跌五分之一。政府無力兌現，遂思限制數量，藉維價格。終至發行過度，無力維持，及巴西聯邦銀行成立，(The Bank of the Republic of the United States of Brazil) 始命收回政府不換之紙幣。

智利 智利在一千八百六十五年間，亦因多發紙幣，停止兌現，至一千八百六十六年八月三十一日爲止。

中國 吾國不換紙幣之情形，民國以前，無論矣。民國以後，則元年之間，孫文以庫款如洗，庶政待興，卽創不換紙幣之議。旋因各省疆吏抗議而止。五年五月初，

袁世凱帝制自爲，蔡松坡梁任公等舉義反抗，四方響應，朝野震動，商民持票爭先兌現，京津中交兩行，首當其衝，現金缺乏，應付維艱，十一月國務會議，籌商維持方法，後定採用暫時停止兌現之策，以救危急。翌晨頒佈院令，略謂：

『各國當金融緊迫之時，國家銀行紙幣，有暫行停止兌現之法，以資維持；俾現款可以保存，各業咸資周轉，法良利溥，亟宜仿照辦理。應由財政交通兩部，轉飭中國交通兩銀行，自奉令之日起，所有該兩行已發行之紙幣，暫時一律不准兌現，一俟大局定後，再行頒佈院令，定期兌付。所存之準備現款，應責成該兩行一律封存。至各省地方，應由各將軍、都統、巡按使，凡有該兩行分設機關之地方官，務即酌撥軍警，監視該兩行，不准私自違令兌現，並嚴行彈壓，禁止滋擾。如有官商民人等，不收該兩行幣紙，或授受者自行低減折扣等情，應隨時嚴行究辦，依照國幣條例第九條辦理。一面與商會及該兩行接洽，務祈同心協力，一致進行，並飭該兩行將所有已發兌換券之種類額數，尅日詳晰

列表呈報財政部，以防濫發等語。」迺上海中行股東會，首持異議，由馮國璋與齊耀琳合電中央，以維持金融爲請；山西、河南、湖北、安徽等省，亦均先後電請變通辦法。故南京、漢口、開封、太原等處鈔票，均照常兌現。其實行停兌者，僅京、津、中、交兩行，及上海交行數處而已。六七月間，不換紙幣，一律通用；惟紙幣與銀元之間，價值稍有差異，中行紙幣約值九三，交行紙幣約值九一。八九兩月，中、交紙幣，均減八五左右，以致物價騰貴，金融阻塞，商民待澤孔殷，議會因有整理之議。後經財政委員會修正，以中行先行兌現，交行徐圖兌現爲主旨，茲將原案節錄如左：

(甲)關於中行兌現方法。中行兌現問題，據政府報告，業有籌備；惟是中行關係全國金融，若一面兌現，一面續發紙幣，勢必紙幣愈多，應付愈難。且籌備兌現，亦須將已發紙幣確定數目，方能定準備金之標準。應請政府飭令中行，暫停續發紙幣，及確查發出數目，尅期兌現，以維信用。

(乙)關於交行之清理，及速籌兌現之辦法。分三端如下：

(一)派員清查交行之總管理處，及京行帳目。其清查手續，分爲四種：

(子)歷年共印鈔票若干，已發行若干，未發行若干，先後收回若干，銷燬若干，均須查明確數，以便整理。

(丑)未發出之鈔票，無論已未簽字，應即分別點數註銷，解由財政部驗收備案。

(寅)查明官欠，官存，商欠，商存，各數目，及合法證據，並歷年贏虧帳目，切實報告，如查出弊混，應澈底查究。

(卯)開始清查時，應由清查人員負責，勿使金融稍有震撼。

(二)通電各省財政廳，按照第一條各節辦法，同時清查各交通分行帳目，外埠應即另派專員辦理。但各該分行未發行之鈔票，應由各清查員點驗註銷，解財政部彙存。

(三)籌畫兌現辦法，得分爲兩端：

(子)國有營業，如郵電航路等，及賦稅收入，應一律收用鈔票，所有分成搭現辦法，應即嚴飭取銷，以維信用。

(丑)已發鈔票，既經清查明確，即應責成交通總分行尅期籌兌現金。

以上甲乙兩條，衆議院交由大會公決，咨請政府查照。惟兌現問題，所關甚鉅；操之過急，易啓後患。六、七、八年來，中央財政，艱窘如常，朝野上下，咸思以最少之費，得收整理之效。因之，主張全部以國庫證券收換者有之；主張全部以公債收換者有之；主張定期兌換者有之；主張一部兌換者有之；主張停止兌現給付利息，仿照加拿大銀行之辦法者有之；主張用自然銷却法以銷却者有之；主張全部以政府紙幣收換者亦有之。衆議紛紜，莫衷一是；而各法利弊參半，亦未能見諸實行。卒至牽延不決，忽行全部兌現，忽行一部兌現；價格忽自九折至八折，八折至七折，七折至六折，六折至五折，五折至四折；忽自四折至五折，五折至六折，七折與八折，直至

九十年間，實行民國七年之公債整理策，不換紙幣始逐漸消滅。

第三章 兌換紙幣

第一節 兌換紙幣之性質

兌換紙幣，一名兌換券。就發行而論，雖有政府發行與銀行發行之別；然就性質而言，則兩者實無大異。兌換券雖非最終支付之要具，然若發行銀行之信用鞏固，則亦可流通於市場，而為交換之媒介。政府發行之兌換券，具有法貨之資格，無論矣；即銀行發行之兌換券，而國家與以法貨之資格者，亦頗不少。日本銀行之兌換券，法蘭西銀行之兌換券，皆其例也。

第二節 兌換券與期票

兌換券雖為約定要求即付主幣以為交換之紙幣，易詞言之，即為一無記名式一覽付之期票；然與普通期票之性質，則又迥然不同。蓋兌換券之發行，原以流通為目的，如以之為支付，則由單純之支付，即可清償其債務。故雖兌換券於支付

之後，發行他種之危險，而授予者仍不負償還之責也。至期票發行之目的，則以證明債權債務之關係為主，多爲記名式，常生覆簽之責任，此兌換券與期票不同者一也。期票之效用，常有一定之期限；而兌換券則永久流通，並無時間之限制，此其不同者二也。期票常有利息，而兌換券則否，此其不同者三也。期票之金額，大小無定；而兌換券之金額，則均有限制，此其不同者四也。兌換券多有法貨之資格，清償債務之時，債權者不得拒絕；而期票之受取與否，則任債權者之自由意思而定，此其不同者五也。

第三節 兌換券之效用

兌換券之效用，匪止一端；約而言之，可得有三：

(一) 金屬之節約。

兌換券之發行，雖有現金之準備；然常不必與發行之總額相等。是則節約貴金，爲利滋大；而實幣授受計算之煩得省，運搬消磨之費得免，猶其餘事也。

(二) 金融之流通

兌換券者，乃銀行對於公衆無利息之借金。因兌換券之發行，而銀行得以增加放貸之資金，則社會之金融，亦得賴以流通矣。故兌換券之發行，尤利於信用未發達之社會也。

(三) 商業之調劑

兌換券最大之利益，在於適應社會之需要；蓋商業發達，則貼現放款之額加，貼現放款之額加，則發行紙幣之款多。反之，商業凋弊，則貼現放款之額減；存款之額增；放款減而存款增，則紙幣發行之額，亦因之而減矣。

第四節 自由發行與限制發行

自由發行云者，即許一般銀行自由發行兌換券之謂也。主張是說者曰：兌換券既係一種信用之證券，則其發行也，自當以信用爲前提。無信用，即無發行之能力，有發行之能力者，即不必加以嚴重之干涉；蓋當發行之額超過於需要之時，則

兌現踵至，其額自減，過剩之害，必不能生。制限發行云者，僅許特定機關發行兌換券之謂也。主張是說者曰：兌換券之爲信用證券，固已；然普通之信用證券，大抵授受於商人之間，商人者，固無不審證券之性質爲何如者也。故其發行之數額，斷不至軼出於信用之限度以外；而兌換券則輾轉流通於公衆之間，若信用稍有動搖，則玉石混淆，兌換券之全體，必盡喪其流通之力，貽害金融，何堪設想。而况人情急於功利，一旦發行過多，兌現者相率而來，則準備之金，未必相應。卽或能之，然於收回之前，亦難免物價湧騰，擾亂社會矣。之二說者，比較而論，兌換券之發行，既無殊於無利息而借款於公衆，則若發行漫無限制，一任自由，濫發之害，決不能免。故近世各國銀行則例，大抵趨重於限制發行之一道。至於吾國，則不獨本國之銀行，得以發行兌換券，卽外國銀行之在國內者，亦得發行；不獨外國之銀行，得以發行，卽中外合璧之銀行，亦得發行。牛溲馬勃，充斥市廛，不圖廓清，匪惟有害於金融，而且損及於國體矣。

第五節 政府發行法與銀行發行法

兌換券之發行，不當任其自由，而必加以制限，既如上言；然則制限發行之機關，究以何者爲宜乎？宜以政府爲之乎？抑宜以銀行爲之乎？如以政府爲之，則政府自當兌換券發行之任；如以銀行爲之，則政府委其發行權於特定之銀行，自己惟當監督之任而已。兩法之得失，議論雖多；然今日一般之學者，則皆以後法視前法爲優。綜其理由，得述如左：

(一) 政府發行，難應金融之緩急。

銀行發行紙幣，則其出也，由於放款貼現之請求；其入也，由於放款貼現之期滿。故金融緊急，則請求放款貼現者多，兌換券自可增發；金融紓緩，則請求放款貼現者少，兌換券自可收回。因此，兌換券發行之數額，可應金融之緩急而自行伸縮增減也。至政府發行則不然，當經費支絀之時，則兌換券之發行多；值租稅收納之際，則兌換券之收回巨。發行額之增減，惟財政上之出納是占。

而於社會之金融無與焉。英儒托克 (Tooke) 曰：『政府發行，其伸縮之數，常不規諸商業，而規諸財政；與其謂爲供需要，無寧謂需要所生之結果。』其言可謂切中政府發行之弊矣。

(二) 政府發行，難免政治之波累。

銀行發行紙幣，既不能不爲信用之維持，復不能不受法律之制限，瞻前顧後，危險自當較少。若夫政府發行，則此金融樞紐之所寄者，或以國幣不繼，濫發以濟急，或因政黨操縱，濫發以營私。是則每一內閣更迭，一般之金融即投入於政變旋渦之中，而爲其所左右。英儒李嘉圖 (Ricardo) 曰：『政府計目前之便，與將來之利，發行紙幣，每置法定數額於不顧，』良哉言乎！

(三) 政府發行，難爲準備之確實。

兌換準備之安全，實爲兌換券流通之根本；故準備之多寡，而社會之心理繫之矣。日本學者佐野善作曰：『正貨準備之多寡，實爲信用消長，商業盛衰之

風雨表。』旨哉斯言！至若銀行發行，則不難本其豐富之經驗，隨機應變，觀察金融之趨勢，準備薄而市面動搖，即以高利致貼現放款之減少；準備厚而市面平靜，即以低利致貼現放款之增加。此高低厚薄之間，處理敏活，易歸於當。若夫政府發行，則當軸者與市面不相習，未必能引弦合節，雙方投合也。况財政上之收支，往往不如人意，會逢支絀，能無挪用準備以濟急者乎？是則準備空虛，小之，足以釀經濟之恐慌；大之，可以墮信用之制度。肉食者鄙，未能遠謀，政府發行之害，非淺鮮也。

由上三點以觀，則銀行發行之優於政府發行也明矣；然銀行發行，亦有缺點。蓋政府以公益爲主，而銀行則以私益爲主。依銀行發行法，則公益未必不爲私益所犧牲，是其一。兌換券之發行，實如無利借貸於公衆而附利息，轉放於他人，發行紙幣而操之於銀行；於是舉莫大之利益，任少數人所獨占，是其二。惟前者之弊，得以嚴重監督而免除；後者之弊，得以發行課稅而矯正耳。

第六節 多數銀行發行法與單一銀行發行法

券換兌之發行，固以銀行爲最適宜之機關；然一國之內，經營銀行業者衆矣，此兌換券之發行權，將盡銀行而有之乎？抑僅特定之銀行而始有之乎？是多數銀行發行法與單一銀行發行法，又足以資研究者矣。以今日之大勢而論，舍新大陸各國，如美國，坎拿大，墨西哥，智利外，他如英，德，法等國家銀行之則例，莫不競尙單一之發行，茲略述如下：

(甲) 單一銀行發行國：

(一) 英國當一千六百九十四年，英蘭銀行創立之初，政府以借款之關係，乃酬以獨占發行之特典。後復許六人以上組織之銀行，距倫敦六十五英里以外者，得共享發行之權利，而英國發行紙幣之權利，遂屬於多數之銀行。然行之數年，各行因互相競爭之結果，準備咸趨薄弱，於是有銀行則例審查會之創設。調查之時，委員意見紛歧，遂有通貨主義與銀行主義之爭論。結果前說

得勝，而一千八百四十四年之銀行則例，卽以此爲根據矣。該則例之限制有二點：一，從來發行銀行放棄其發行權時，其所放棄者，應由英蘭銀行繼承之；二，自該則例公布後，除從來發行之銀行外，其餘之銀行，一概不准發行。

(二) 德國在聯邦統一以前，各邦皆有發行紙幣之自由，續紛錯雜，用者苦之。自聯邦統一之局成後，遂於一千八百七十五年，改革幣制，乃以普魯士銀行當中央銀行之任，改稱爲帝國銀行。時各州之發行紙幣者，共計三十有二家。雖未遽禁其發行；然銀行則條之中，固亦有三十二行，如有放棄其發行之權利者，應由帝國銀行承繼發行之規定。此外又設種種之限制，故則例公布未及一年，而銀行之停止發行者，已十有四。自茲以降，與年俱減，至今日發行之銀行，已寥若晨星，總計不過七行而已。

(三) 法國一千八百零三年四月十四日公布之銀行則例，予法蘭西銀行以發行獨占之權利；而一千八百零八年五月十八日所頒之則例，則又採多數

銀行發行制，使各地之銀行，皆得發行其紙幣。至一千八百四十八年四月二十七日與五月二日所發命令，則將法蘭西銀行與各地銀行相合併而此發行之特權，僅限於該行及其分行焉。

(四) 日本自明治十五年，創設日本銀行，予以獨占發行之特點。前此發行政府之紙幣以及國立銀行之銀幣，悉令陸續收回。至明治三十二年，即告肅清。

(五) 烏拉圭 (Uruguay) 在一千八百九十二年以前，發行紙幣之權，操之於政府；以後則任銀行自由發行。至一千八百七十年間，則定私立銀行如放棄其發行之權利後，即不再設立發行之銀行。及一千八百九十六年，中央銀行 (The Bank of the Republic) 成立之後，舊有發行銀行之發行權，限六月收回，發行紙幣之權，遂歸統一。

(六) 古巴國立銀行，雖有發行之獨權，然因受西班牙政府之影響，紙幣完全不發。

(七)巴西在一千八百九十年前，亦爲多數銀行發行國。計全國發行之銀行，共有六家，定流通總額爲一億六千六百萬米爾勞愛斯 (milreis)。至一千八百九十年間，政府因所發之紙幣，無法收回，遂決合併巴西國立銀行與巴西聯合銀行，使成巴西共和國聯邦銀行，有獨占發行，代收政府發行之紙幣焉。

(乙)多數銀行發行國：

意大利 意大利按照一千八百七十四年銀行則例之規定，發行之銀行共有六家：(一)意大利國立銀行 (The National Bank of Italy)，其發行額爲四億五千萬利拉；(二)羅馬銀行 (Roman Bank)，其發行額爲四千五百萬利拉；(三)拖斯克納國立銀行 (National Bank of Tuscany)，其發行額爲六千三百萬利拉；(四)拖斯根銀行 (Tuscan Bank of Credit)，其發行額爲一千五百萬利拉；(五)那波勒斯銀行 (Bank of Naples)，其發行額爲一億四千六百二十五萬利拉；(六)西希里銀行 (Bank of Sicily)，其發行額定三千

六百萬利拉是也。共計六家發行之數額，爲七億五千五百二十五萬利拉，約當美金一億五千萬。此外又有省立之銀行，亦得發行紙幣；不過其爲法幣之資格，僅及於本省而已。一千八百九十三年十月十日頒佈銀行則例，則將拖施根銀行與意大利國立銀行合併稱爲意大利銀行；（Bank of Italy）而羅馬銀行又因營業失敗強迫清理。是則意大利此時發行之銀行，祇有三家：卽所謂意大利拿波里西希里三行是矣。其時意大利銀行發行額定八億；拿波里銀行定二億四千二百萬；西希里銀行定五千五百萬。至一千七百〇七年，意大利銀行減少至六億三千萬利拉；拿波里銀行減少至一億九千萬利拉；西希里銀行減少至四千四百萬利拉。

美國 美國當南北戰爭以前，各州銀行，各自爲制，不相統一。如該銀行而由各州政府特許營業者，則準諸特許之條件，而自由發行紙幣，卽爲特許條件中之一。因之，銀行之中，以存儲政府公債作兌換之保證者有之，以不動產充

兌換之保證者亦有之。各州銀行之行用紙幣，與國際間之行用紙幣無異；不有折扣，斷難收受；而中央政府對於發行法亦無統一之規定。故銀行之中，因濫發紙幣而停止兌現者，不知凡幾。至南北戰爭告終以後，則一因圖戰時所發公債需要之增加，二因欲達紙幣發行改革之目的，而籌設國立銀行之議，於焉以起。結果於一千八百六十三年二月，以法律制定國立銀行條例。州立銀行，如仍發行紙幣，則須按照發行額課以十分之一之發行稅用示限制焉。凡遵奉國立銀行條例設立之銀行，則許其發行一定額之紙幣，以期完成上述二種之目的。後以國立銀行則例限制太嚴，緊急之時，不能伸縮；雖有一千九百年及一千九百零八年之改正，而該制之於發行上，準備上，財政上，商業上，匯兌上，仍處處暴露其缺點，實有一日不能存在之趨勢。因之遂於一千九百十二年改訂銀行制度，分全國為十二區，每區設一聯邦準備銀行司發行紙幣之大權焉。

墨西哥 墨西哥銀幣發行權，分散於國內三十之小邦，不行獨占發行之制度。每邦中之銀行，雖不止一家；然其發行權之取得，則以首先設立者爲標準。阿根廷 (Argentina) 阿根廷自一千八百八十七年十一月保證銀行則例頒佈以後，亦行多數銀行發行之制；因照該則例之規定，無論何家銀行，祇能按照則例存託政府公債以爲兌現之保證者，皆得發行故也。

智利 智利在一千八百三十七年以前，銀行制度完全自由，發行之權，毫無限制。及一千八百三十七年頒佈銀行則例，始加制限。是時銀行發行紙幣，須經該管官廳之特許，至一千八百八十一年一月五日，智比戰事發生，政府亦自發行紙幣。其後則當內亂之時，其他若公司商店等，亦皆自由發行其紙幣，後雖略加制限，而多數發行之制，仍未廢止也。

委內瑞辣 南美委內瑞辣之發行銀行共有三家：(一) 委內瑞辣銀行

(Bank of Venezuela)，資本金一千二百萬鮑利佛 (bolivars) 約當美金

二百四十萬)計一千九百零七年六月三十日間流通額爲一百九十七萬六千五百五十鮑利佛；(1) 卡拉卡斯銀行 (Bank of Caracas) 資本六百萬鮑利佛，流通額七十八萬六千二百零八鮑利佛；(2) 馬拉開鮑銀行 (Bank of Maracaibo) 資本一百二十五萬鮑利佛，流通額一百四十三萬零三百七十鮑利佛。

南美哥倫比亞 哥倫比亞發行銀行，亦不止一家。不過因政府紙幣之充斥，銀行紙幣之流通額爲數不多耳。

厄瓜多 (Ecuador) 厄瓜多發行銀行有二家：(1)爲厄瓜多銀行，(2)爲農商銀行是也。厄瓜多銀行創設於一千八百六十七年間，資本金時有增加，至一千九百零七年，加增至二百萬蘇克來斯 (sucres) (約當美金一百五十萬)。農商銀行資本金爲五百萬蘇克來斯 (約當美金二百五十萬元)。玻利非亞 (Bolivia) 玻利非亞發行銀行有五家：國立銀行 (National Bank)

資本五百萬鮑力維亞諾 (Boliviano)，流通額四百二十萬，法阿銀行 (Banco Francisco Angandona)，創設於一千八百九十七年，資本二百五十萬鮑力維亞諾，流通額三百五十萬鮑力維亞諾，實業銀行，資本二百五十萬鮑力維亞諾，流通額一百七十萬鮑力維亞諾，農業銀行，資本一百七十萬鮑力維亞諾，商業銀行，資本八十萬鮑力維亞諾。

考斯太力卡 (Costa Rica) 考斯太力卡自一千八百八十四年至一千九百零二年間，發行之銀行，僅有聯合銀行 (The Bank of Union) 之一家，而今日則有三家發行之銀行：(一)考斯太力卡銀行，資本二百萬哥倫 (Colon 約當美金九十萬元)；(二)盎格魯考斯太力根銀行 (The Anglo-Costa Rican Bank)，資本一百二十萬哥倫；(三)考斯太力卡商業銀行，資本一百萬哥倫。

以上所述，皆各國之實例，而學者之理論，則亦有可得而言者二：

(一) 主張單一發行者

曰：『正貨流通，貴乎統一，兌換券爲正貨之代用，發行亦當專一，一也。單一發行，責有攸歸，稽核較易，流弊亦少；多數發行，則往往互事競爭，各謀利益，濫發之弊不免，二也。發行銀行，若居多數，則狀況互異，真相難窺，而輿論之批評與夫政府之監督，亦因之未易中肯，三也。發行銀行若非單一，則發行銀行之中有一自墮信用，各行深恐波累所及，急謀自衛，不肯和衷共濟，因之信用不能維持，四也。當生金外流之時，若非單一發行，厲行貼現之政策，則生金之流動不能操縱；而數額伸縮利金高低，皆屬泡影，五也。』

(二) 主張多數發行者

曰：『人皆以多數發行，易滋恐慌；而不知恐慌之起，由於發行權之濫用，非由於發行者之多數。且採單一發行之制，則此發行之銀行，必處於政府監督之下，以政治上之掣肘，營業必不自由；苟因財政困難，強使銀行羅掘補助，則銀

行亦不能不從井救人。又况單一發行，銀行自恃發行權之獨占，必至以濫發而釀恐慌之禍。若發行者爲多數，則各謀兌換券之發行，自不能不厚準備以明其信用之確實。不獨此也，單一發行，則當中央銀行貼現政策實行之時，每有不顧地方利害之弊。若發行者爲多數，則此項政策之根本不存，其弊又何自而起？

以上兩派，雖若各具理由，得失未易判斷；然悉心體察，則第二派所主之說，實屬似是而非。蓋一則，所謂煽動恐慌，由於發行權之濫用，而非由於多數之發行，斯固然已；然防銀行濫發之弊，要不外政府與輿論之監督，試問發行之銀行，如屬多數，則其監督果能周密而無間乎？二則，以爲單一發行，此發行之銀行，必受政治上之牽制，營業失其自由，不知銀行組織之法，與夫政府監督之權，苟經斟酌至當，亦斷無營業不能自由之虞。至於國用之救濟，誠如所謂從井救人，不無弊害；第當國家危急存亡之際，賴此挹注而維持，其功亦屬難沒。三則，以爲紙幣之濫發，由於發

行權之獨占分此權於多數之銀行，卽不至於濫發；誰知銀行營利，同具此心，兌換券之擴張，卽爲利得增加之一法，安知其必不競求發行之推廣，而忘準備之薄弱乎？如用單一發行，則銀行無事競爭，其結果當不若是。四則，以爲中央銀行貼現政策之實行，輒不顧地方之利害，是誠不爲無由；惟貼現政策之作用，旣可以遏正金之輸出，復足以鎮社會之恐慌，又安得以不顧地方之小眚，遽掩其造福國家之大德也？是則單一發行之制，其所以見採於當世諸邦者，亦豈偶然哉！

第七節 兌換之準備

兌換券之爲物，乃對持券人要求卽付正貨之證券，故必須有現款之準備，以應持券人之要求。於是兌換準備金之應如何規定，遂爲兌換券發行上一大問題焉。今舉其主義如左：

(一) 放任主義。

主是說者，以爲兌換準備，若經法定，設有制限，則在金融平和之時，固屬無礙；

然當恐慌之起，未免不足。若兌換準備之多寡，一任銀行之自由，則誠實之銀行，可隨時設相當之準備。準備充足，則信用著；不誠實之銀行，無相當之準備，則信用必墜。循此自然淘汰之法則以行，則金融界不期廓清而自廓清，國家固無庸強爲規定者也。

(二)干涉主義。

主是說者謂：兌換券者，乃正貨之代用品，須與正貨有同一之價值；然能達此目的者，實惟信用之是賴。欲兌換券有充分之信用，則必先有充分之兌換準備金而後可。且兌換券之流通範圍，普及於全國，若國家一取放任，不予干涉，則發行者急於目前之利，不事準備，不幸而兌現無力，則大之足以傷國際之信用，小之亦足以破人民之財產。至於自然淘汰之法則，有任人自生自滅之趨勢，對於銀行事業不能適用，因銀行之營業最貴安穩；否則，社會上必受多少之痛苦也。二說相較，後者爲優。故今日文明諸邦，類皆採用干涉主義，銀行

發行紙幣，必須設有一定之準備也。至準備之性質如何，則國自爲制，未可一概而論，約而言之，約分如左：

(一) 正貨準備。

正貨準備者，銀行存儲金銀以備兌現之謂也。蓋兌換券之信用，完全根據於兌現。若無正貨以爲兌現之準備，則信用終難自堅；然若正貨之準備，與兌換券發行之總額相等，則兌換券之爲物，僅爲藏金之代表，舍攜帶簡便，與免除正貨磨滅毀損以外，不獨無兌換券之功用，而且受印製費之虧耗。是故正貨之準備，只求保其相當之程度，不必定與發行之總額相等；至其程度之高下如何，則當隨國情時勢而異。大概多在三分之一至百分之四十之間。德國政府嘗頒發行準備，至少須三分之一之令；奧匈及瑞士等國，法律亦有至少須備百分四十之文；其餘如英、法、日、諸邦，絕對之規定雖無，然其準備固常超出於三分之一以上也。且也，正貨準備者，兌換之基礎。兌換券之信用，即比例於正貨

之準備。正貨準備增，則信用厚；正貨準備減，則信用薄。故減少正貨準備，至於一定程度時，一般市場必致不安。其極，則非釀成恐慌之現象不可。故當正貨準備減少之時，銀行必須設法增加。或提高貼現放款之利率，或依兌換券貼水之方法，或依外債之募集，均無不可也。英蘭銀行保護正貨準備之方法，即在貼現率之提高。該行當經濟不穩之時，即行提高貼現之利率，藉以防止現金之外流。蓋貼現之利率提高，則請求貼現者減少，請求貼現者減少，則現金不致外流。不但現金不致外流，而且利率之提高，外人見投資於英國爲有利，行將輸入其現金於英國矣。然若當英蘭銀行提高貼現利率之時，他銀行依然以低利通融，則英蘭銀行之計畫，勢必成爲泡影。補救之方，惟有賣却所有之公債。是即以現交賣放而以定期收回；直無異以公債爲抵當，借入市場之資金。於是他銀行勢不得不效該銀行之例而提高金利焉。法蘭西銀行保護正貨準備之法，則與英國稍異。乃係貼水於正貨，而非提高其貼現之利率也。

故該行凡遇要求紙幣正貨兌換者，必先檢其使用金貨之用途。如係使用於國內，則立予兌換；若爲輸出，則以不適於輸出之金幣或銀幣兌換之。蓋法蘭西爲跛行本位國，銀行之引換兌換券，或以金幣，或以銀幣，全爲該行之自由。如有強爲要求金幣者，即使貼水，無不可也。美國在一九一三年以前，無中央銀行之設立，全國各銀行最後之金貨準備貯蓄所，卽爲中央之財政部；因之週轉不靈，救濟乏術。然自千九百十三年制定聯合準備條例以後，始稍稍改正焉。

(二) 保證準備。

保證準備者，以有價證券爲兌換準備之謂也。銀行備證券以事發行，則不獨兌現頻繁之時，易於變價以應付，而且平日又無死藏正貨之患。惟當兌現紛紜之時，社會上之金融，常告恐慌，有價證券之出售，頗屬不易，保證準備，終難與正貨準備同日而語耳。然保證準備之發行額，如不超過兌換券之最少流

通額，則發行銀行可享兩重之利益；對於準備之證券，可獲其應有之利息，一也；對於放款及貼現所發行之兌換券，可獲相當之利息，二也。綜斯二利，所得至豐；惟發行之特權，不應為銀行所獨私，當為一般國民所享有。故各國政府所以常令發行之銀行繳納發行之稅則，與夫貸金於政府之義務焉。

第八節 兌換紙幣發行之法則

兌換紙幣發行之法則，不一而足；或直接限制其發行之數額；或間接規定其準備之比例；或不用現金而以某種證券為保證；或不用準備與保證，而僅以發行者之信用為擔保。形形色色，無所不有：

(一) 最高發行法。 (Maximum Issue Method)

最高發行法者，於兌換紙幣之發行，規定一最高之限度，在此限度之下，關於兌換之準備，不設何等之限制也。按照此法，濫發之弊，固屬可免；然因社會需要無定，如以法律強為限制，則恐緊急之時，供求難以適合。加拿大日常所用

之輔幣券，與五元以上之紙幣，以及美國現在流通之綠背紙幣，皆按照此法而發行也。其他則南美之烏拉圭，哥倫比亞，泡拖力哥（Porto Rico）等國亦有探行此法者。蓋烏拉圭一千八百六十五年三月二十三日公佈之則例，乃規定發行紙幣最高限度，須當資本總額之三倍；至一千八百七十年，又改爲最高限度，當資本總額之二倍，而對於準備如何，則並無何種之規定。哥倫比亞一千九百零五年三月六日公佈之則例，規定紙幣發行最高額當資本總額之二倍。泡拖力哥紙幣發行額按照則例規定，亦不得過資本金之三倍，後雖改爲國有，而此則例之制限發行，仍未更動也。

（二）最小準備法（The Minimum Reserve Method）

最小準備法者，不問紙幣發行額之多寡，現金之準備，須有一定之數額也。按照此法，發行紙幣，其在平時，自無不可；然遇恐慌，恐難應付，以此時之現金需要大，小數之準備，實不足以供紙幣之兌換也。

(11) 一部準備法。(Partial Deposit Method)

一部準備法者，以法律規定保證準備之最高發行額，此外發行，則非備正貨不可也。蓋紙幣之流通，各國自有其最小之限度，苟紙幣發行之數額而在此限度之下，則兌現之事，決不致有。此最小之限度，即最小之流通額，而保證準備發行之定額，實以此有標準焉。雖然，當金融平易之時，此制固得推行而無阻，然當金融恐慌之際，則如發行者不能得額外現金之準備，即不能發行額外之兌換券。是則伸縮乏力，救急無方，乃此制之缺點也。故今日除英國、波斯、澳洲等外，採行此制者，頗不多觀。英國英蘭銀行，當一千六百九十四年，政府以其通融款項之故，乃許以三分之一正貨準備之發行。一千八百四十四年，弼爾 (Sir Robert Peel) 改正銀行條例，遂就英蘭銀行從來之經驗，規定兌換券流通最小之限額，為一千四百萬鎊。銀行發行紙幣，如在此數以內，則得以政府發行之證券為保證。蓋弼爾條例之目的，原所以鞏固兌換之基礎，然

不知金融緊迫之秋，銀行爲法律所拘束，殊失變通之作用；故當一千八百四十七年，一千八百五十七年，以及一千八百六十六年三次之恐慌，皆以行政命令停止銀行條例之行用，而許其爲制限額外發行於一時，以爲救濟時艱之特舉，一旦恐慌消滅，仍復舊制也。波斯一千八百八十九年，以英國資本設立之波斯帝國銀行，初定資本總額爲六十五萬鎊，後加增至四百萬鎊，準備祇少當發行額三分之一，此外發行，不得超過資本金之總額，換言之，卽在資本總額四百萬鎊以內，可以不設準備，此外發行，則須設立三分之一現金之準備，亦與英制大同而小異也。澳洲在一千八百九十三年恐慌以前，銀行制度，完全模仿蘇格蘭。一千八百六十四年，頒布則例，對於銀行發行紙幣，並無一定之限制。至一千八百八十八年，修正條例，始加限制，發行紙幣，如超過現金準備以外，發行之額，不准超過資本三分之一以上，且限定最高限度不得超過二百萬鎊。一千九百十年，政府收回發行權，始規定發行額在七百萬鎊以

內，須設現金準備百分之二十五，過此以上，則須完全設置金準備，是兼比例準備法與一部準備法兩者而有者也。

(四) 比例準備法。 (Proportional Reserve Method)

比例準備法者，對於發行之數額，規定一定比例之正貨準備也。此法起於法蘭西，今爲比利時、荷蘭、瑞士、西班牙諸國所採用。其在荷、比兩國，則其中央銀行，卽比利時銀行 “Banque Nationale de Belgique” 及 尼達蘭銀行

“The Bank of the Netherlands”，發行之兌換券，對於發行之大小不加限制；惟對兌換券發行額及其要求卽付之債額，在比則爲三分之一以上，在荷則爲百分之四十以上，設相當之正貨準備而已。其他則瑞士於一千九百零二年，發布新國立銀行條例，亦規定正貨準備須當其兌換券發行額百分之四十也。比例準備法，由表面而言，似較前二法爲優，實則亦有缺點：(一) 準備之比例難定，蓋一國之金融市場，變化無定，緊急之時，兌換券之發行，其準

備雖有過半數之正貨，仍不免於危險寬裕之時，則雖二成之正貨準備，亦覺有餘，今不問其時勢爲何如，而皆預設一定之比例，其爲不合，自不待言；（二）恐慌襲來之時，如不能應經濟社會之需要而增發兌換券，則金融之市場，終難於圓滑。南美拍拉圭（Paraguay）按照一千八百零七年十二月二十四日公布則例之規定，則紙幣發行之準備，須當發行額三分之一。委內瑞辣（Venezuela）按照一千八百九十五年五月七日公布之則例，紙幣發行額不得超過已繳資本之半數，現金準備至少須當發行額百分之二十五。愛瓜渡（Ecuador）銀行則例規定紙幣發行準備，須當流通額三分之一，而三分之一之準備金必須爲現金。考斯太力卡（Costa Rica）銀行，當一千八百八十四年，至一千九百零二年間，實行單一銀行發行之時，紙幣發行額限當資本金之二倍，而準備爲百分之二十五；自行多數銀行發行之制度後，則考斯太力卡銀行，央格魯考斯太力卡商業銀行，考斯太力卡商業銀行三家發行銀行之

準備，均須當發行額百分之五十也。

(五)伸縮制限法。(Elastic Limit Method)

伸縮制限法者，以法律規定保證準備發行之最高額，此外則設正貨以爲之備，但於非常之時，得納相當之發行稅於政府，發行額外之紙幣。是則伸縮限制法，實含有三種兌換券發行之制度，卽所謂

(一)保證準備發行；

(二)正貨準備發行；

(三)制限外發行

是也。蓋行此制，第一，須先以其國之最少流通額爲限，許以保證準備發行；第二，於此額定以上，非有正貨準備，則不許發行，以豫防兌換券濫發之危險；第三，於金融恐慌之時，經主管官廳之認可，得納一定之發行稅，而依保證準備，爲制限外之發行。因金融逼迫，金利騰高，則發行銀行發行紙幣，卽行納稅，亦

有相當之利益；反之，一旦市面平靜，金利低落，發行兌換券，而又須納費，則其所得已不能償其所失，制限外之發行，必於此而自歸消滅矣。今日德奧匈日，加拿大等國多採此制，而創制之功，實推德國。蓋德國自一千八百七十五年改普魯士銀行爲德意志帝國銀行之初，即準備以英國皮士條例爲兌換券發行之基礎。其時帝國銀行之外，地方銀行之有發行權者尙有三十二行。因之規定：

- (一) 保證準備之發行，以二億五千萬馬克爲限。
- (二) 前項以外之發行，應悉爲正貨之準備。
- (三) 遇有非常，得爲制限外之發行；但須納一年百分之五之發行稅。
- (四) 正貨準備額，至少不得下於發行額之三分之一。
- (五) 各地方銀行之發行，其保證準備之額，以一億三千五百萬馬克爲限。
- (六) 地方銀行失其發行權時，帝國銀行得增其保證準備額以繼承之。

自茲以降，發行權漸次集中；至一千九百零六年一月之間，地方發行銀行之存在者，僅有五行，其發行總額亦止六千八百七十萬零一千馬克；而帝國銀行保證準備之發行，乃膨漲至四億七千二百八十二萬九千馬克，是其發行權之統一，已不難拭目以俟之矣。其後則奧、匈、日三國皆師此制，日本自明治十五年設日本銀行，越十有七年，始有銀行兌換券條例之公布，其內容多宗德法；卽有變通，亦屬不多。今試述其現行制之大要如左：

(一) 日本銀行對於所發行之兌換券，應置同額之金銀貨，爲兌現之準備。

(二) 日本銀行於前項之外，得以政府發行之公債證券，大藏省證券，及其他確實之證券，或商業證券爲保證，發行兌換券，但以一億二千萬元爲限。

(三) 日本銀行依市場之狀況，認爲通貨必須增加之時，經大藏大臣之認可，於前二項發行之外，得更以證券爲保證，發行兌換券；但於發行額應納一年不得下於百分之五之發行稅。

日本之現行制，大抵如此；如與德制相較，則有下列之差點。

(一) 德國之制，對於兌換券發行額，有至少須有三分之一之規定，是淵源於比例準備法者；日本則無此規定，蓋已淵源於定額以上之總額準備矣。

(二) 德國對於準備之證券不設何等之規定，故一以商業證券爲主；日本則首及公債，而以商業證券副之。

(三) 德國對於制限發行之稅定爲一年百分之五；日本則以百分之五爲最低率，相機應變，是由大藏大臣決定之。

由上三點以觀，則第一，第三，日制實較德制爲優；蓋中央銀行者，銀行之銀行，實有調濟金融，鞏固兌換制度之責任；若必額定正貨準備之比例，則非特兌換券之往返無定，比率難得其真，而且法制如是，則銀行或有懈怠而有不備準備之虞。至於制限外發行之課稅，原所以嚴平時濫發之防，若德國之稅率，一成不變，誠無由盡操縱之功，蓋稅率失之於低，則當恐慌既過之後，銀行未必即減其發行之額，

濫發之弊，仍不能免，失之於高，則非金利暴騰之後，銀行決不輕爲發行，又何能滅殺金融恐慌之氣燄。而日本則僅定最低之率，而臨時伸縮之權，則委之於大藏大臣之手，自較德制爲優。若夫德國之以短期商業證券爲發行之準備，則非日本之其他證券爲準備者，所可同日而語。惟各國經濟發達之程度不同，商業證券之供給，亦有多寡之分，日本因商業證券之供給，不若德國之多，故於商業證券以外，更取公債等證券以資保證，蓋亦出於不得已耳。

(六) 證券存託法。(The Bond Deposit Method)

證券存託法者，銀行供託公債於政府，使限公債之實價，或其實價之幾分而從事於紙幣之發行，銀行不能兌換之時，卽賣其所供託之公債以應兌換之用。按照此法，則銀行營業資金之大部，皆固定於政府之公債，政府與銀行間之關係日益密切。如政府財政空虛，則銀行之信用，亦必因之而減退。不僅此也，發行紙幣如以公債爲準備，則當金融緊迫之時，銀行出賣公債，公債之價

值，亦必因之而愈跌，其損失之大，又不待言矣。美國當一千九百十三年以前，即採取證券存託法，蓋美國當南北戰爭以前，紙幣發行之制度，各州不相統一，紛繁龐雜，莫可紀極，統一之必要，夙爲有識者所共知；然統一之機未熟，南北之戰爭忽起，而因戰時所發巨額公債價值之暴落，乃思增加公債之需要，藉以維持其價格，遂於一千八百六十三年二月二十五日發布國立銀行條例，一方對於各州立銀行課十分一之發行稅，漸次中止其發行，同時使國立銀行依左之條件從事於兌換券之發行焉。

- (一) 依本法所設之國立銀行，皆有兌換券之發行權。
- (二) 國立銀行寄託政府發行之記名公債於財政部，受取與其時價百分九十相當之兌換券而發行之，但不得超過其額面百分之九十。
- (三) 依前項之兌換券發行額，不得超過其已繳資本百分之九十。
- (四) 國立銀行須納兌換券發行額百分一之發行稅。

此種兌換券之發行，不獨發行銀行對之有負兌換之義務，而政府對之亦有連帶之責任。此種兌換券，實在於二重保證之下，故政府又命。

(五) 國立銀行於其發行擔保公債票外，存託與發行額百分五相當之正貨於財政部。

是美國政府之採證券存託法，原爲圖兌換券之確實與增加公債票之需要，藉以維持其價格；誰知戰事告終，公債逐漸減少，而通貨之需要，則與年俱增，既無公債之存託，何來紙幣之發行。又况公債之價格，日趨於騰貴，則銀行與其提供額面以上之公債而發行兌換券，反不如賣却公債而減縮兌換券發行額之爲利。因此遂於一千九百年三月十四日改正國立銀行之條例。今列記其大要如左：

(一) 國立銀行存託政府發行之公債票於財政部，受取額面相當之兌換券而發行之。

(二) 依前項之兌換券發行額，不得超過其已繳之資本。

(三) 國立銀行須存託與兌換券發行額百分五相當之美國法貨於財政部。
(四) 國立銀行須納兌換券發行額千分五之發行稅。

是則按照修正則例之規定，國立銀行既可發行兌換券至等擔保債票之全額，而發行之稅率又得減少至一半，故改正法實施後，不三月而諸國立銀行之發行額，即自二億一千四百萬元增至二億七千四百萬元。一千九百零二年秋，紐約金融告迫，乃許以地方公債及其他之證券，代替公債以爲國立銀行兌換券發行之準備，自此兌換券之數額，益形增加矣。計自一千九百零二年以來，五年之間，兌換券發行額，增加至二億三千七百萬元；然因兌換券膨漲之結果，其危險之程度亦遂因之而提高。蓋因一則依照此制，則兌換準備，悉爲保證準備，雖其對於發行之數額有百分五合法貨幣之準備，然合法之貨幣，既可不必多爲本位之貨幣，即不能必其爲正貨之準備，即令其準備之數額盡爲本位之貨幣，而百分五之正貨準備，亦決非安全之準備也。二則如有巨額兌換之請求，則銀行即無法以應之，縱

政府賣却其保管之公債而代任其兌換之責任；然恐慌之際，不獨公債等之賣出，常感困難，即令得以賣出，而價格亦必異常下落，終無由得充分兌換之資金。三則國立銀行，爲數甚多，按照則例之規定，各銀行無論如何，終不能增發兌換券至已繳資本之總額以上，設遇恐慌之時，各行因其本身勢力之微弱，不能獨力救濟市場之危急，則恐慌之度，必將因之而愈烈，一千九百零七年之恐慌，即因兌換券發行無統一之制度，而益增長其勢；因之美國一般之學者咸主設置中央銀行，以圖兌換券發行制度之統一。然因幅員過廣，而國體組織又屬聯邦，如金融上遽行中央集權之制度，則於事實未免困難，自不得不於中央銀行未設置以前，先以類似之新制以爲之備。茲節錄一千九百零八年五月三十日公佈之修正國立銀行之條例，即所謂亞魯得力威里蘭條例 (Aldrich-Vreeland Law) 者於後，以資參考焉：

(一) 資本金總計在五百萬以上，公積金達自資本金十分二以上之國立銀行，以十行之同意，得組通貨之公會。

(二)屬此公會之銀行，如已供託合衆國之債票於國庫，而發行紙幣，已達其資本金額十分之四以上者，則亦可供託公債以外之證券於公會，經財政總長之許可，增發其紙幣。此種證券如係合衆國地方之公債，則紙幣增發之數額，不得超過其市價之十分九；如爲地方公債以外之證券，或一種商業之票據，則不得超過其額面百分之七十五以上。依此則例，增發其紙幣，則關於兌換一節，凡屬公會會員之銀行，對於合衆國皆負連帶之責任。

(三)卽不屬此公會之銀行，而有資本金額十分二以上之公積金，且旣以合衆國之債票爲擔保，而發行其資本金額十分四以上之紙幣者，供託一定之合衆國地方債票於國庫，經財政總長之許可，亦得增發紙幣；但其增發之紙幣，不得超過其所供託地方公債之市價十分之九以上，且不得超過其額面之價格。

(四)國立銀行以合衆國公債爲擔保而發行，及依此條例增發之紙幣，合計

不得超過各銀行已繳之資本金，其增發之數額，合全國各銀行，不得超過五億元。

(五) 增發紙幣之兌換基金，須供託十分之一之合法貨幣於國庫。

(六) 國立銀行對於其紙幣平均之流通額，如以年息二釐之國債票為擔保，則須納年五釐之發行稅。若係年息二釐以上之國債票，則須年納發行稅一釐。據此條例，以國債票以外之證券為擔保而增發之紙幣，則其增發之第一月以年率五釐課稅，爾後月增一釐，至達年率一分而止。

(七) 此條例有效期限，以一千九百十四年六月三十日為滿期。

右國立銀行條例之改正，不過為統一兌換券之準備，而為一種過渡之改正，非為永久施行之則例也。故後經『合衆國幣調查委員會』(National Monetary Commission) 之研究，與上下兩院之修正，遂又於一千九百十三年十二月十二日發布『聯合準備條例』(Federal Reserve Act) 焉。茲摘述其發行之要點如下：

(一) 聯合準備銀行應股東銀行之請求，得供託匯票、期票於聯合準備局，受取聯合準備兌換券 (Federal Reserve Notes) 而發行之。

(二) 聯合準備銀行發行紙幣，須設百分四十之金準備，若降至百分四十以下，當在百分之三二·五以上時，對於不足額課以年率一釐之發行稅。若更降至百分之三二·五以下，則每降至百分之一·五，當以累進之方法，年課發行稅一釐五，但正貨準備欲減至百分四十以下時，須得聯合準備局之許可。

(三) 紙幣發行額無限制，一任聯合準備局之酌定。

(四) 現在流通之國立銀行兌換券，本條例發布二年以後開始消却，本條例發布二十年全部收回。

(五) 爲圖銀行政策之統一，由財政總長泉幣監督及大總統任命之五人，組織『聯合準備局』(Federal Reserve Board)，其主要權限如左：

- (一) 監督聯合準備銀行之業務；
- (二) 掌管聯合準備兌換券之發行；
- (三) 決定聯合準備銀行之貼現率。

然則美國自聯合準備條例施行以來，其兌換券之發行與銀行準備之維持，已有集中之傾向矣。此外發行準備之種類，又有所謂單純準備法 (simple deposit method) 與一般資產準備法 (notes issue on general assets) 二種。單純準備法者，對於兌換券發行之總額，設同額之正貨準備者也；一般資產準備法者，以發行銀行之一般資產為兌換之準備者也。前者失之於嚴，後者失之於泛，古昔尚有行之者，而今則絕無而僅有矣。

第九節 兌換紙幣發行之主義

兌換紙幣發行之主義，原有二派，一曰通貨主義 (currency principle)，義取緊縮，即彌爾條例之所宗；一曰銀行主義 (banking principle)，義取擴張，為托克

(Tooke) 等學者之所主。今分別述其論旨如左：

(一) 通貨主義

主此說者，以爲通貨之流通，原所以應社會之需要；然因需要之煩簡，而隨時得以伸縮者，厥惟正貨。紙幣者，正貨之代表，其發行之多寡，不可不斷自正貨之盈虛；不然，則通貨膨漲，物價騰踊，外貨之輸入益盛，正金之流出愈多，紙幣失兌換之基，社會肇恐慌之禍，故發行兌換券，自宜防患於未然。

(二) 銀行主義

此說與前說正相反對。主此說者，以爲兌換券伸縮之彈力，與正貨初無稍異。蓋發行超過需要，則兌換之請求必多，兌換之請求多，則其發行之數額必將從之而減少，亦何至於提高物價，引起恐慌耶。夫兌換券之作用，在供不時之需要，若必泥於總額之準備，而使與正貨爲同一之增減，是兌換券將失其主要之功用矣。况銀行發行兌換券時，常處被動之地位，所謂社會需要多，則銀

行發行多，社會需要少，則銀行收回多。通貨說者以爲兌換券之多發，乃物價騰貴，投機流行之原因，實不免於本末之倒置，蓋以法律規定正貨之準備，事實上究有未能也。

(甲) 上述兩說，是非互見，未可一概而論，蓋通貨主義之謬點爲

(一) 通貨主義視世界交換之媒介，僅猶正貨與紙幣二者而成，而蔑觀票據及簿記上之貸借之存在。

(二) 兌換券主要之作用，在於自然之伸縮，今通貨主義全然否認其效用，而倡總額準備發行法。

(三) 通貨主義以爲無總額之準備，則兌換券之發行，勢必有物價騰貴，金融恐慌之弊，蓋泥於貨幣數量說之見，而昧於恐慌發生之原因也。

(乙) 銀行主義之謬點爲

(一) 銀行主義以爲分量過多，自有兌換之請求，必無超過需要之弊害，殊不

知市况活潑，投機狂熱之時，兌換券雖已超過於適度，仍往往於不知不覺之間，繼行濫發者。

(二)發行兌換券，一任諸銀行之自由，毫不加以干涉，終非維持金融之道，而論者謂法律之規定爲過當，實屬未是。

總之，以上兩派之主張，互有短長，取長舍短，是在當事者之參酌折衷而已。

第四編 附錄

第一章 制錢之沿革

太公立九府圜法，錢圜函方，輕重以銖，周語，景王二十一年，將鑄大錢；此爲錢字見於古籍之始。秦并天下，銅錢文曰『半兩』，重如其文。漢以秦錢重，更鑄筴錢，卽五分錢。文帝五年，錢多而輕，更造四銖錢，文爲半兩。武帝初鑄三銖錢；元狩五年，始鑄五銖錢，民便之。王莽廢五銖，作龜、貝等物，民大擾。光武復行五銖錢。桓帝時，議鑄大錢，劉陶議不便，乃止。魏文帝罷五銖令，以穀帛爲市，其弊則穀溼而絹薄。明帝乃復五銖，同時蜀鑄大錢直百，吳鑄大錢當五百，人皆以爲不便。晉承漢魏用五銖，不改。南北之時，梁武帝鑄五銖錢，魏宣武亦鑄五銖錢。齊孔顓謂漢以來，惟五銖得輕重之宜。隋文帝鑄五銖錢，重如其文；每錢一千，重四斤二兩。自秦迄隋，其間制度，雖有興廢，而以五銖錢行之最久。唐武德四年，廢五銖，鑄開元通寶。每錢一千，重六斤四兩。開元通寶，亦曰開通元寶；每文約重一錢，與清代乾隆間之制錢相等。是爲通

寶錢之始。肅宗時，鑄當十錢。唐代之錢，以開元爲得中；宋亦準之。太宗鑄淳化元寶；自後每改元，必以年號更鑄。仁宗時，以皇宋通寶爲文。慶歷以後，復冠以年號。諸路鑄錢，銅鐵並行。徽宗時，且鑄夾錫錢。照熙乾道紹興以後，往往減工縮費，錢濫且惡矣。金章宗行錢法，凡官民家存見錢過限，許人告發。元世祖至禁江南行用銅錢，皆欲藉以推行鈔法也。明太祖亦以鈔法阻滯，嚴禁用錢。英宗時，乃弛用錢之禁。景帝時，旋禁旋止。然有明一代，錢法不講，官錢阻滯，私錢充斥。崇禎時，錢式尤不一，彌多而愈賤矣。清初，民間習用前代舊錢。至順治三年始禁用，然因習慣已成，禁仍不絕。又順治元年，鑄制錢，每文重一錢。二年，改鑄一錢二分。十四年，加至一錢四分。康熙二十三年，因錢重銷燬弊滋，仍改一錢。是爲康熙小制錢，名曰『京墩』。余少時，猶聞有『京墩子』其名。嗣因私鑄競起，四十一年間，仍復一錢四分之制。四十五年，令戶部支庫銀十萬，收買小制錢。雍正三年，以鼓鑄日增，而錢不見多，必奸民有毀錢造器之事。因令惟一品之家，器皿許用黃銅，餘著徧行禁止。乃未久卽弛。十二年以錢

重銅多，徒滋銷燬，改定每文重一錢二分。迨乾隆中葉，民間小錢，雖經給價收買；而攙和行使，仍所不免；卽京城亦尙私行用。嘉慶元年，有查察官鑄嚴禁之諭。九年，十年，又有嚴禁短鑄私毀之諭；然錢法迄未見整肅。咸豐三年，以兵餉支絀，令鑄當十，當五十，當百，當五百，當千之大錢。旋以天津通州等處，私鑄甚多；四年停鑄當千，當五百大錢。又以奸商阻撓，致大錢不能流通，令刑部擬定罪名；並普諭人民，當百以下大錢，永遠通行，決無更改。然卒以行使壅滯，令戶工兩局，祇鑄當百二成，當五十二成。餘六成鑄當十，當五，及制錢；而以寶鈔收回當千，當五百之大錢。五年准甘肅鑄錢，改重量一錢二分爲八分。又順直等處，得以銅鐵當十大錢，並鉛錢，完納尾零錢糧；並定阻撓大錢之罪，銀鈔，銅鐵，搭成收放之法，卒無大效。八年，始允收回大錢，改鑄制錢。九年，以銅斤缺乏，又禁一斤以上銅器，勒民交出，違者治罪，時議非之。同治八年，諭准李鴻章採買洋銅，鼓鑄制錢。光緒二十五年，戶部奏定鑄造當十大錢章程。二十七年，又奏寶泉局仍開鑄制錢。三十一年，戶部奏當十銅幣，成色雖異，分

量相同價值迥殊名稱易混應卽停鑄並令寶泉局改鑄制錢。是年十月又奏『從前戶工兩局舊鑄制錢每文重一錢後雖減至八分然核以銅本鼓鑄各費公家虧折猶鉅而奸民因有利可圖仍復私利銷毀規復制錢之議前後持之十年仍未能悉見通行則以所鑄之後大半歸於銷毀故古今錢法太輕則慮盜鑄過重則慮私銷。應定每文重六分以銅五成五鉛四成五配合鑄造三十二年七月財政處議准廣東鑄一文銅錢仍有孔九月鄂督請鑄一文銅幣無孔財政處覆稱廣東試鑄一文銅錢已由部頒祖模於各省未便更張』等語。然此項一文銅錢各省以鑄費較重遵鑄者甚鮮。三十三年六月度支部奏收回官板當十大錢改鑄六分重制錢。三十四年正月又奏稱『請鼓鑄一文新錢期與當十銅圓子母相權形式未可兩歧當以無孔爲斷用紫銅六成白鉛四成重五分二釐每枚內實含淨銅一分九釐零。每十枚恰與當十銅元內含淨銅一錢九分者略等。是年天津造幣總廠報造自開鑄至五月止共鑄一文新錢一千餘萬枚。七月十一日部議以新錢兩次搭放旗餉。

然市面仍多不見。各省仍以鑄造無利，不肯多鑄，故舊制錢日見稀少，新制錢尤爲罕見」云云。

第二章 銅圓之沿革

清光緒二十七年十二月二十四日上諭：「近來各省制錢缺少，不敷周轉，前經福建廣東兩省，鑄造銅圓，輪廓精良，近日江蘇已仿照辦理。着沿江海各督撫，卽籌款仿辦。」此爲明令各省大鑄銅圓之始。二十九年七月戶部片奏稱：「各省仿鑄銅圓，宜安定章程，方能與制錢相輔而行。」又謂：「凡鑄造銅圓省分行使章程，均令照錢上所鑄當五，當十，當二十各數，永遠遵守。無論銀價漲落，作抵制錢，不得稍有軒輊。凡錢糧稅課向收制錢之款，均准作抵完納，放款亦一律抵算。如有奸商把持及不肖官吏抑勒，低昂其值，從重治罪。」又謂：「黃銅圓工本較輕，應令各省均仍鑄紅銅圓。」三十一年七月，財政處戶部奏定天津銀錢造幣總廠章程內，聲明：「先鑄大清銅幣四種：大者重四錢，值制錢二十文；次重二錢，值制錢十文；又次

重一錢，值制錢五文；最小者重四分，值制錢二文。』然嗣後鑄行之銅圓，仍以二十文，十文兩種爲多，五文之銅圓，間雖行之，不久仍復湮滅。是年十月，財政處戶部又奏因各競鑄銅圓，請限制各省鑄數。三十二年二月初四日，財政處戶部奏：『銅幣之行，各省爭相鼓鑄，流弊日滋。謀所以整飭者，是以由戶部收回爲正辦；而目下以先圖補救爲亟，約有八事：一，禁止大宗販運，申明爲防弊，非分畛域；二，限制鼓鑄數目；三，禁購銅餅；四，購買銅斤，必先報部核定；五，官民紳商，一律行用；六，行旅隨帶銅圓進口，出口，不逾二千枚者，概不查禁；七，市面行使，此省地方，不得異視彼省銅圓；八，通查各省多寡有無，設法勻撥，一省之盈虛，由疆吏設法勻攤，各省之盈虛，由戶部酌核勻攤。』並謂奉行不善，及陽奉陰違者，嚴參重處。是年七月二十九日，又奏：『山西、陝西等省，尙未通用銅圓，制錢又甚缺少，現在均係攙用私錢，請責成尙未通用銅圓省分，切實推廣行用。』自此以後，京外銅圓益多，民間減折行使。銀價日貴，物價愈昂矣。宣統元年十月二十八日，度支部議復川滇邊務大臣請運銅圓摺。

內，『稱邊地遼闊，銅元不敷，尙須續鑄，現在沿江沿海各廠均已申報停鑄在案。第藏衛情形迥別，應暫准川廠續鑄，專銷藏衛，內地各省不得援以爲例。』二年四月十六日，度支部定幣制則例，而銅圓之重量成色，聲明另行增訂，其後迄未頒定。同日奏籌擬舊鑄銀銅幣辦法摺內，稱『銅圓一項，開鑄以來，鑄數值銀一百兆以上。加以私鑄之來源不絕，錢票之濫發尤多。物價奇昂，官民交困。當此改革幣制，旣不可遽禁其行用，復不可長任其流通。近之論者，約有二說：一則盡收舊銅圓，換鑄新幣；一則補救舊銅圓，使成十進。由前之說，利在壓低其價；而改鑄之費，始有所取償。由後之說，利在提高其價；而法定之值，始可以仰跂。二者皆有抑揚幣值擾動市情之憂，擬折衷二說，在新幣發行伊始，舊銅圓姑准民間照市價行用。惟用數無限，則錢盤習慣，終末由除，勢將阻礙新幣，是非分年酌定限制不可。應於新幣發行省分，由督撫出示，以某年月日爲新幣發行日期。卽由是日起算，第一年銅圓用數，每次以值銀幣三圓爲率。第二年銅圓漸少，限制自當稍嚴，每次用數，以值銀幣一圓爲

率用數既限，則社會之需要必少，是宜同時設法收回，酌以數成，改鑄二分及五釐銅幣，並選其當十文之精者數成，暫時作爲一分輔幣，隨同新幣，以法價運銷內地。如此行之二三年，改鑄運銷，爲數當復不少；其所留餘市面者，不過十之二三。屆時或宣佈作爲輔幣，或明示禁用期限之處，應體察市情，斟酌辦理。云云。民國以還，各省仍鑄舊色銅元，或祇改花紋，今市中通用銅元內，有光緒宣統元寶，大清銅幣，民國開國紀念幣等各種，尙能一律行用，惟銅元發行日多，價格漸跌，現在上海銅元兌價至銀元一元，合十文銅元一百七十餘枚，較原定百枚之數，已增至七成以上矣。

第三章 銀圓之沿革

清乾隆五十七年，戶部奏准西藏鼓鑄銀錢，正面鑄漢字『乾隆寶藏』，背面鑄『唐古忒乾隆寶藏』字樣，邊廓添鑄年分，純用紋銀造成。重紋銀一兩，易重五分之銀錢十八圓，重一錢之銀錢九圓。餘銀一錢，作爲火工。由駐藏大臣監造。是爲吾國

行使銀錢之始。『道光九年上諭內，有粵、洋、通、市、番、銀、夷、錢、行、用、日、廣』等語，是爲吾國洋錢見於官書之始。其時江、浙、閩、粵等省，皆習用洋錢，廷臣有請禁之者，粵督鄧廷楨奏請：『洋錢流布已久，廣東謂之爛板，江浙則用光面。一旦驟行禁止，勢有不能。』奏入，諭斥。湖廣總督林則徐奏請鼓鑄銀餅，亦未果行。是時之洋錢，乃大呂宋之佛頭銀圓，俗稱本洋。嗣又有墨西哥之鷹洋踵行。又道光中，浙省曾自鑄一兩重銀錢，欲與洋圓並行，以民間阻滯而止。光緒初年，總稅務司赫德，亦以爲言。光緒十三年，粵督張之洞奏稱：『廣東通省皆用外洋銀錢，波及廣西，至於閩、浙、皖、鄂，所有通商口岸，以及湖南、四川，前後藏，無不通行。以致漏卮無底，粵省擬試造外洋銀圓，每圓重漕平七錢三分，今擬每圓加重一分五釐。銀圓上面，鑄『光緒元寶』四字，周圍鑄『廣東省造，庫平七錢二分』十字。並用漢文洋文，以便與外洋交易。』支放各種餉需官項，與徵收釐捐鹽課雜稅，及粵省洋關稅項，向收洋銀者，均與洋銀一律通用。』是爲中國仿造銀圓之始。然自鑄之銀圓，面上印鑄洋文，未免過於重外；雖

日便與外洋交易，仍覺未合也。二十二年，戶部議復御史王鵬運請鑄銀元摺內，稱『銀圓之鑄，開辦於粵東，現復試辦於湖北，至京城開鑄，工匠生疏，不如仍就廣東、湖北兩省，加增擴充。此外沿海沿江各省，亦可自行設局，』等語。二十四年，部議准山東自鑄銀圓。二十七年七月十三日上諭：『鑄造銀元，與圓法相輔而行，較爲利便。各省所鑄銀圓，惟廣東、湖北兩省，成色較準，應即就該兩省多籌銀款，源源鑄造。即應解京餉，亦准撥作成本。並兼鑄小銀圓，以便民用而收贏餘。每次報解京餉，准其搭用三成。所有鑄造餘利，儘數核實歸公。此外各省，並可籌款附鑄，亦准撥解京餉。各省關解部庫，均按三成搭收。一切支發俸餉等項，亦統按三成搭收。俟暢行後，再行按成遞增。』是爲銀輔幣鑄造之始。二十九年三月二十五日上諭：『時局艱難，財用匱乏，國與民俱受其病，自非通盤籌畫，因時制宜，安望財政日有起色？即如各省所用銀錢，式樣各殊，平色不一，最爲商民之累，自應明定畫一銀式。於京師設立鑄造銀錢總廠，俟新式銀錢鑄成，足敷頒行後，所有完納錢糧關稅釐捐一切公款，

專用此項銀錢，使補平申水等弊，掃除淨盡。部庫省庫，收發統歸一律，不准巧立名目，稍涉紛歧。此舉爲國家要政，上下交益，務令圜法整齊，推行盡利』等語。又派軍機大臣慶親王奕劻、瞿鴻禨，會同戶部辦理財政事宜；於是有財政處之設置。是年閏五月二十三日，財政處奏：『京中水源不敷，煤礦較遠，銀錢總廠，不如建設天津』。詔可。勘地建廠，閱兩年之久，始於三十一年五月初八日，開機試鑄銅幣，改名爲戶部造幣總廠。七月二十一日，財政處戶部，奏定總廠簡明章程八條內，雖有總廠所造三品之幣文曰：『大清金幣，大清銀幣，大清銅幣，通行天下』之語，當時所鑄實祇銅幣一種。同日又奏：『中國鑄造銀圓，始於廣東，意在抵制洋圓，兼以補制錢之不足。嗣後湖北、江南、直隸、浙江、安徽、奉天、吉林等省，陸續鑄造。惟以所鑄銀元，規模絕異，成色分量，又不免各有參差，以致民間顯分畛域，此省所鑄，往往不能行於彼省，仍不如墨西哥銀圓之南北通行』等語。並奏定整頓圜法章程，聲明銀幣一項，俟定准分量成色，專由總廠鑄造，仍留南北洋、廣東、湖北四局，作爲分廠，由總廠發給

模樣，成色分量花紋，均須一律。每批鑄出銀幣，抽出數元，彙解財政處戶部，派精通化學者鑄驗。成色之參差，分兩之輕重，均不得逾百分之一；如有不符，即將所鑄銀幣，重行鑄化改鑄，仍將經手之員，分別參辦。除總廠外，南北洋、鄂各局，並由財政處、戶部，派員前往稽查等語。然天津建廠，費時兩載，其間一兩與七錢二分兩說之爭執，迄不能定。至三十一年十月二十三日，財政處始決用一兩銀幣，奏定銀幣分量成色章程，茲摘要錄左：

(一) 中國通用足銀一兩，以化學法分之，實得純銀不過九錢八九分；今鑄造銀幣，於此數內，再去工耗二三，擬定每圓用化淨純銀九錢六分，配合淨銅一錢，定爲庫平足色銀一兩。其次用庫平純銀四錢八分，配合淨銅五分，定爲庫平足色銀五錢。又次用庫平純銀一錢七分，配合淨銅三分，定爲庫平足色銀二錢。最小用庫平純銀八分五釐，配合淨銅一分五釐，定爲庫平足色銀一錢。並酌定每次鑄造成數，以十成計算。准其鑄一兩重者，四成；五錢，二錢，一錢，

重者，三種，各鑄二成，以示限制。如遇有何種銀幣需用較多之時，須令酌核確數，預行商請財政處戶部核復後，方准鑄造。至總分各廠鑄造銀幣，分量成色，均須一律。

(一) 一兩銀幣一枚，當五錢重者兩枚，二錢重者五枚，一錢重者十枚。無論公私各款，均照此計算，不得有貼水折減情事；違者照違制例治罪。

(二) 一兩銀幣爲本位國幣，不限行用之數；五錢以下銀幣，每一次授受，以十兩爲限。

(一) 此項銀幣，由造幣總廠，及直隸，江蘇，湖北，廣東等局，各鑄數萬枚，由戶部銀行，如數精印紙幣，定期發行，發出之後，部庫藩庫及輪路電局，一律搭收，不敷始准搭用現銀。嗣後鑄造愈多，則增其搭收之數，務使交款盡改爲銀幣而止。

(二) 各省徵收款項，向徵庫平者，均以銀幣照應收之數徵收；經手官員，另行

明定公費。此外收發，向用他項平色者，仍各照原用平色，按庫平足色銀數折算，經一次折算定准後，永遠按新式銀幣收發。關稅向用關平，應按照商約改定一律國幣，各國商民，在中國境遵用之條，仍以庫平折合關平，核計徵收。

(一) 新幣發行之日，由各地方官曉諭商民，凡以前新舊賬目及市面貿易，均准照其原定銀兩平色，折合庫平足色銀數，以此項銀幣付給，受者不得異詞。

(二) 各省官民需用銀幣，均可備銀交各廠代鑄，凡化驗成色純銀在九八五以上，即准照換一兩銀幣，并鑄五錢，二錢，一錢三種銀幣，按照限定成數，以銀色所餘，抵充鑄費，彼此兩不找付。有以次色銀兩或銀圓交來代鑄者，均照內含實銀之數計算。

(一) 銀幣發行之初，民間行用未慣，商號兌換，難免無把持折扣之弊，應責成戶部銀行，及各省關所設銀行，官銀號，官錢局等，遇有兌換銀幣情事，均照庫平足色銀公平收兌，不得稍有抑勒。

此項章程，雖祇規定銀幣一項，然關於鑄造，發行，兌換各節，籌畫亦頗周備，實爲中國規定幣制之濫觴。惟此項章程對於銀幣與銀兩折合之方法，未經明定，所謂純銀九八五准換一兩一層，是否對於公私出入均依此折算，尙無明文。又一兩與五錢，均係純銀九六與九八五換算，是不啻取鑄費二分五釐，未免過鉅。且銀幣一兩，實重一兩零六分，故以百分法計算，每枚實含純銀百分之九〇六六六；五錢銀幣亦同。蓋一兩及五錢之幣，均係主幣；二錢一錢之幣，每枚含純銀百分之八十五，則在輔幣之列矣。此項五錢銀幣，既與一兩銀幣同一成色，則鑄數用數均可不加限制。一兩之幣太重，則代以五錢之幣，卽無太重之患，原定章程將五錢以下，均限制鑄數用數，似尙未加深究也。是年十二月二十七日，財政處又奏駁滇督請鑄銀元，聲明舊式銀元，業經一律停鑄，似當時政府對於頒布幣制，極爲堅決。乃三十二年閏四月初五日，財政處忽又議准滇省仍鑄舊式銀圓。自三十一年十月奏定幣制以後，遷延一年有半，迄未實行。蓋其間財政處裁撤，戶部改爲度支部。三十二

年九月二十日旨，部長易人，政見不一。至三十三年三月二十八日，度支部遂有試鑄通用銀圓之奏。前定章程，已隱然在取銷之列。原奏謂：『原擬一兩銀幣，與各省舊龍圓，重量不同。奏定以來，外間多以為不便。鄂廠試鑄一兩銀幣，未甚行用，旋即收回鑄毀。各省所鑄龍圓，沿江沿海，習用已久，若新幣照此鼓鑄，自可無滯礙之虞。即用以折合銅幣制錢，如大銀幣一圓，折合七分二釐之小銀幣十角，小銀幣一角，折合十文之銅幣十枚，銅幣一枚，折合制錢十文，均以十進位，亦易於操縱，似不如改從七錢二分之制，以便推行』等語。得旨依議。是年七月初九日，始奏定新幣分量成色章程。茲亦摘錄如左：

(一) 現在中國通用銀圓，以化學法分之，實得純銀不過六錢四分零，今鑄造銀圓，擬定每圓用九成化淨純銀六錢四分八釐，配合淨銅七分二釐，其重量適合庫平七錢二分。其次補助銀幣三種：(一) 五角，重三錢六分，用八成五純銀 (二) 二錢零六釐，一成五淨銅；(二) 二角，重一錢四分四釐，用八成二純銀

(一)錢一分八釐八絲，一成八淨銅；(二)一角，重七分二釐，亦用八成二純銀(五分九釐四絲)，一成八淨銅。五角二枚，或二角五枚，或一角十枚，作一大銀圓。市面通用，不准任意折扣，違犯者嚴懲。

(一)一圓銀幣，不限行用之數；五角以下，每一次授受，以十圓爲限。

(二)各省需用新幣，准以生銀交造幣總廠代鑄。

(一)成色分量公差，均以千分之三爲準，過此以不合式論。抽驗得實，奏明議處。

惟此奏改定成色分量，而代鑄不定折算之數目，又無輔幣成數之限制，實較三十一年之章程爲疏略。於是造幣廠買銀賣幣，隨市價爲高下，幣與銀無一定之關係，幣仍成爲貨物，不能爲衡量百物之標準。而外國銀行，及華洋大宗貿易，不得不仍以銀兩(規元公砵之類)爲計算。且輔幣之鑄數無限制，而大清銀行，及官銀錢行號，又隨市儉以牟兌換之利。故奏章雖有十進之制，折扣之罰，徒爲具文，從未

有一日之實行。惟成色分量之公差，改爲千分之三，似較前奏爲嚴密。然抽驗議處之事，此後絕無所聞。總廠所鑄銀元之公差，逾千分之三者，不知凡幾。自三十三年三月，奏准仍鑄七錢二分銀圓之後，政府對於幣制之進行，又甚疏懈。如是蹉跎者又二年。至宣統二年四月十五日，度支部始有釐訂幣制酌擬則例之奏，是爲中國第一次之完全貨幣法。同日得旨，責成總廠迅卽鑄造，積有成數，次第推行。是月二十五日，度支部奏進樣幣，并稱分兩成色，均與則例相符。於是雕刻祖模，需時又一年。至宣統三年五月，寧鄂兩廠始開鑄新式大清銀幣。總廠及奉粵等廠，則先鑄銅幣，期以十月發行，爲實行國幣則例之期。而武昌起義，清社淪亡。所有鑄成銀幣，遂以需餉之故，陸續隨市價流行於市面，僅成爲通行銀元之一種。此項銀幣，成色較高（九成足色），鑄費較鉅。故民國成立以來，總廠仍鑄宣統元寶，川廠則鑄大漢銀幣，如是蹉跎者又二年有餘。直至三年二月八日，始有國幣條例之公布，聲明施行期日，以教令定之。迄於今日，未克實行。惟摹有袁大總統之肖像之一圓銀幣祖模，

已於三年秋間刻成。總廠於十二月二十四日開鑄，以例定成色較高，中國交通兩銀行，均以新幣與官鑄通用銀圓同價爲窒礙。又以鑄本缺乏，未能俟積成大數而後發行。於是改用八九成色，隨鑄隨發。此項新幣，他日究能確處於國幣之地位與否，固未可預言耳。

第四章 單位之沿革

自通商以後，洋元通行，粵省仿鑄七錢二分之銀圓，行用有年，而議者仍多主張以一兩爲單位。光緒二十五年十一月，軍機處電詢各省，銀圓應否改鑄一兩，五錢，二錢，一錢四種。江督劉坤一，鄂督張之洞，閩督許應騷均電覆，請暫仍其舊，是爲銀幣單位爭議之始。自此各省鼓鑄銀元，苟且因循者六年。雖其間有整齊圜法之諭，財政處之設，然直至三十一年十月二十三日，財政處戶部始奏定鑄造銀幣分量成色行用章程，以一兩爲單位，而未見實行。三十二年，度支部奏請先行試鑄七錢二分之通用銀幣。七月，奏定銀幣分量成色章程，而銀幣單位問題又起。是年十

一月二十六日上諭：『幣制關係甚重，近來內外臣工，有謂宜鑄一兩暨五錢重十足銀圓，以爲主幣；一錢暨五分重九成銀圓，以爲輔幣者。而主七錢二分之說者，意在不用兩錢分釐名目，祇須以枚計算，與他國之幣相通，二說相歧，莫衷一是。著各督撫體察該省官商軍民市鄉情形，暨銀兩銀圓約計行用孰居多數，何者宜存，何者宜廢。或謂若鑄十成一兩五錢兩種之銀圓，其雜質工耗，虧賠甚鉅。宜減成鑄造，以免虧折。又謂既以一兩五錢兩種銀圓爲主幣，必須十成足色，官民出納，方能簡易無弊。交涉款項，亦免折算受虧。儘可搭鑄九成之一錢五分兩種小圓，以其所餘，補主幣工耗之虧，二者孰是』等語。此旨發後，三個月內，各省均有覆奏。計主用一兩者十一省，主用七錢二分者八省，主鑄七錢銀圓者一省，主兩圓並用者三省。若以多數論，當以主用一兩九成或減成者爲斷。度支部具說帖駁之，謂欲順商民之習慣，求貨幣之流通，似不如七錢二分之爲便。又中國寶銀，向無十足成色。以近日化驗，高者尙不足九八五。今擬一面試鑄通用銀圓，責成銀行相機操縱，以爲補助。

金幣之預備。一面設立幣制調查局，寬其期限，廣徵專家，以求至當。議上，得旨：『會議政務處，資政院，總裁等，會同妥議。』延數月未覆。至八月二十七日，專使美國大臣唐紹儀，奏請實行商約，速定幣制。有旨會議政務處速議。九月十一日，政務處始會同資政院覆奏，主張先採銀本位，以一兩銀幣爲單位，成色用十成或減成，未定主見，同日上諭：『中國兩錢分釐，習用已久，實難廢改。著即定爲大銀幣一枚，計重庫平一兩，又多鑄庫平五錢重之銀幣，以便行用。並附鑄減成之庫平一錢，暨五分小銀圓，以資補助。其兩種銀幣，按九八足銀鑄造。兩種小銀圓，按八成八足銀鑄造。此項銀幣，除與外國訂有約文照舊核算外，京外大小各衙門，庫款收發，悉歸一律。永不准再有補平，補色，傾鎔，火耗，平餘各名目。至各省市面，銀錢紛歧，成色糅雜，奸商市儈，藉以折扣盤剝，久爲商民行旅之害。並著度支部詳定章程，嚴申禁令。計期分年，務將通國銀幣，統歸畫一，不得稍有參差。銀幣尙未鑄造充足以前，各省舊有大小銀圓，准其與各種生銀，暫時照舊在市使用。至舊日上庫實銀，亦暫准照舊兌

交。按年搭解銀幣，即將寶銀按年遞減』等語。是諭頒發以後，單位成色，爭執問題，至此告一結束。不意數月之間，德宗晏駕，政府迭更。奏案諭旨，多成具文。宣統元年正月十四日，度支部奏稱，幣制重要，宜策萬全。經會議政務處議准，飭部設局調查。二月十二日，郵傳部右侍郎盛宣懷，奏請兼鑄一兩及七錢二分之銀幣，以一圓半合九七庫平實銀一兩，以期一舉兩便。四月初六日，度支部奏遵設幣制調查局，并請暫鑄通用銀幣，得旨依議。實則設局調查，爲轉圜之地，兼鑄兩種，乃調停之計。閱一年，至宣統二年四月十六日，度支部始奏釐定幣制，酌擬則例。同日明諭內外大臣，遵照則例，切實奉行。於是銀幣單位，復改爲七錢二分矣。

同日度支部又奏籌擬舊鑄銀銅各幣辦法，略謂：『推行幣制，事極繁雜，而尤莫難於處置舊幣。中國圜法紊亂，匪伊朝夕，銀圓一項，自光緒十六年開鑄，至三十四年止，各省局廠報告鑄數，大銀圓約共十餘兆，小銀圓約共一千四百餘兆，爲數甚鉅。（查海關冊報，洋圓輸入，除出口相抵外，實留中國一千一百餘兆，尙不在此

摺所列之數內。擬於新幣發行省分，所有舊鑄大小銀圓，暫准照市價行用。一面即照市價逐漸收回，改鑄新幣。約計該處新幣發行之數，足敷應用，即預定以某年月日爲限，舊時銀圓，爲該處不合法律之幣，停止通用，祇准照內含實值，兌換國幣。如此則市面之流行，以漸而減少。價值之變動，以漸而低廉。收回改鑄，民間亦不致過損』等語，籌畫頗見周協。是年七月三十日，諭派盛宣懷幫辦幣制。八月十七日，度支部奏改幣制調查局爲幣制局，將以此爲督理幣制之機關。越年餘而國體改革，兵戈擾攘之間，幣制遂無暇整理矣。民國以還，財政部設幣制委員會，專研幣制之革新，而銀幣單位之爭議又起。或主改爲五錢，或主改爲五錢五分，久無定論。二年秋，移其議於國務會議，卒定每圓總重量七錢二分銀九銅一之制。此即三年二月八日所頒國幣條例是也。

第五章 本位之沿革

我國古代，雖有金用三品之文；然鑄爲幣者，實祇銅錢一品。故歷代幣制，甚爲

簡單，無所謂本位者。自通商以後，洋圓通行，粵省仿造，於是我國始有銀銅兩品之幣。然銀銅幣各隨市價上下，初無法價，士大夫以習聞東西各國紙幣之整齊，始有言於朝者。光緒二十九年，駐俄公使胡惟德，奏請整頓幣制，添鑄金幣。戶部覆奏謂：『鑄金幣應預籌金款。擬令捐復捐升捐加花樣等項，搭收庫平足金五成，以交金一兩，抵交銀三十二兩，庶可籌集金款』等語。詔可，然亦未見實行。是年冬，外務部飭駐美代辦沈桐，照會美外部，謂：『中國政府，因銀價起落無常，擬會同墨國，請美政府合力補救』等語。蓋是時政府未明幣制有本位之關係，祇以銀價日落，洋債賠款，鎊虧日鉅，故思與各國議定銀價。同時墨西哥亦提此議，美國遂設國際滙兌委員會，以介紹於中，墨兩國精琦者，美之博士，爲大學教授，夙以研精幣制名，以代表委員會名義，游歷中國，上中國圓法條議於政府。摘譯大要如下：

(一) 頒定圓法，以有一定金價之銀幣，爲國內大宗之幣。

(二) 訪聘洋員。

(三)以洋員爲司泉官，總理圓法。

(四)司泉官按月刊發詳細報告書，載明錢幣情形。

(五)定一單位幣，含金若干格林，約等於銀一兩，以銀鑄之。其五倍十倍二十倍於單位之幣，以金鑄之。鑄造金幣，酌收鑄費，不限鑄數。

(六)此單位銀幣之金價，爲一與三十二之比例，每枚重量，略如墨西哥銀圓，並鑄銀鎳銅輔幣。

(七)用金幣銀幣完納國家公項，均照法價收受。

(八)酌定按省推行新幣之日期。

(九)政府與倫敦等巨埠之銀行，立一信用往來賬，以便在中國出售金滙票，以較平日銀行滙價稍高之數，爲一定之滙價。每一滙票，至少在新幣一萬兩以上。

(十)政府如需借款，以供維持滙兌之需，可指定一種國家收入，足敷借款本

息者作抵。

(十一)鑄幣盈餘，另行積貯，每積至五十萬兩，即按滙票數目之多寡，以金款分存於第九條所稱之外國各銀行，俟存至若干萬兩爲止。

(十二)政府可在倫敦等處，出售銀滙票，以填補金款，其滙價由司泉官定之。

(十三)規定銀行條例，許國家銀行，或其他可靠之銀行，發行鈔票，以司泉官監督之。

(十四)司泉官得委託地方官及銀錢行號等，以期從速推行新幣。

(十五)新幣制期以五年內一律施行，在通商口岸及其他地方，凡納關稅須用新幣，至各地方稅項，一俟新幣推行至該地方，應即改用。

(十六)俟新幣鑄成若干，即照新制開辦。

(十七)司泉官及各國代表，得爲中國條陳整頓財政。

精琦氏之主張，全爲金滙兌本位之作用；其條議精要之處，在九，十，十一，十二，

四條。第九條之出售金滙票，與第十二條之出售銀滙票，卽爲維持法價，消息盈餘之作用。原書詮解，極爲明晰。書上，鄂督張之洞奏駁之，略謂：『虛定金價，改用金幣，與今日中國情勢不合，無益有損，無論授權外人與否，皆不可行』等語。而精氏所擬司泉官用洋員一節，最遭士大夫之攻擊，當時精琦氏見朝士之反對，復撰續議釋疑一冊，聲明中國政府，督理幣制，聘外國專門家參議云云。然朝廷終以茲事體大，暫行擱置，此光緒三十年三十一年間事也。自此用金問題，不提者二年。至三十三年，駐英公使汪大燮，奏請行用金幣。三月二十八日，度支部覆奏，語甚詳備。茲摘錄如下：

『貨幣一物，淺視之不過備易中之用而已。自交通日繁，往往一國之利害，動與他國相倚。此中操縱之法，維持之方，非原本學理，熟察時勢，固無由制定。查英、日諸國，爲純金本位，通國皆用金圓，銀銅諸幣，用數有限制。法、美諸國，爲不純金本位，金圓爲主，銀圓對於金圓，有比價，用數無限制，但不准民間鑄造。印

度，菲律賓諸國，爲虛定金本位，國內不必用金圓，但用法定比價之銀圓，外國匯兌，或用金圓，或用金塊，或用金滙票，此其大較也。然純金本位，積金太多，需數亦鉅。不純金本位，則由各國時勢所趨，漸次發達而成，均非現在我國所能仿行。然虛定金本位，在向不用金之國，改至金本位，乃必經之階級，但使預備有法，維持有方，舉行較易爲力。用特取彼成規，酌以時宜，別加裁量，預定年限，參詳其推行次序，並比較其利幣，分爲甲乙丙丁四種。（甲）先劃一全國銀圓，逐漸將銀圓價值，抬高至二成，然後定兌金之率。印度改定幣制，卽用此法。（乙）下手之時，卽定金銀比價，國內使用銀圓，照銀圓所含銀質拋高二成，設法操縱，惟外國匯兌，仍須用金。菲律賓改定幣制，卽用此法。（丙）與乙法略同，惟參用紙幣，以代銀圓，比之乙法，用款較少。至國外匯兌，兌金或照金價兌銀，均可，亦比乙法較便。（丁）前美國議改幣制，其戶部大臣尹頓氏，倡議發行兌金紙幣，吸收市面之銀，藏之國庫，凡有人持銀到部或造幣廠交存，卽予以此

種紙幣。至持紙幣換現之時，政府照金價兌交生銀，是以不需多金，可得金本位之用，而無擾亂市面之虞。但今略爲變通，法宜先鑄新銀圓，吸收舊日銀圓與生銀。再行推廣紙幣，收回新銀圓，存儲或變成金塊。俟全國通行，徐將紙幣變爲兌金紙幣，或照紙幣金價兌銀，亦無不可。以上四者，辦法既異，則收功之遲速，維持之難易，利害之大小均各不同。無論採用何法，其先事之預備相同。蓋未有從事未久，可得預期之成效也。甲法自劃一銀幣入手，先五六年，無須維持金價，行之我國，似覺平易；但劃一之後，逐漸抬高銀圓價值，其弊害甚多。乙法一面劃一，一面卽抬高銀圓價值，可免甲法二次搖動之害。但開辦卽需款甚大，維持金融亦甚難。若銀價大漲，貴於法定之比價，以至銀圓銷鎔出口，其害於財政者，比甲法爲尤甚。丙法需款較少，難亦如之。至丁法，有甲法劃一之易，無乙法維持之艱，需款既少，危險亦輕。其大要：一曰，預備施行幣制之機關；二曰，劃一銀幣，發行紙幣；三曰，推廣紙幣，收存銀幣；四曰，改造大銀幣，爲小

銀幣。其結束則准市面金銀，平均價值，鑄造金圓，改紙幣爲兌金紙幣。如存金不敷用，仍可照市面金價，易銀付給，事尙輕而易舉，其法較善。惟發行紙幣，須多存金。若善爲節制，積累經營，亦需六七年後始有成效也。』

奏上，飭廷臣會議。嗣經內閣各部院會奏，謂『鼓鑄金幣，虛定金本位，劃一幣制三事，必應照辦。限制私店鈔票，禁洋銀入口二事，難以照轉。推廣紙幣一事，宜詳慎酌辦』等語。語多模稜，毫無效果。八月二十七日，專使美國大臣唐紹儀，奏請實行商酌，速定幣制，諭會議政務處，速議。九月十一日，政務處始會同資政院覆奏，對於本位問題，主張先用銀本位。同日上諭：『幣制爲財政大綱，各國以金幣爲主，以銀銅各圓爲輔，規制精密，流通便利。但須累年經營，始克完備，皆非一蹴所能幾及。中國財政紊亂，幣制亟宜釐定。欲以實金爲本位，則鉅本難籌；若定虛金爲本位，則危險可慮。自應先將銀幣整齊劃一，然後穩慎籌措，徐圖進步，將來行用金幣，可望妥實無弊』等語。此諭發後，爭論多年之本位問題，始得告一結束。宣統元年正月

十四日，度支部奏請『幣制重要，宜策萬全。』經會議政務處議准，飭部設局調查。二年四月十六日，度支部始奏釐定幣制，酌擬則例，採用銀本位制度。同日明諭內外大臣，遵照則例，切實奉行。民國元年秋間，財政部設幣制委員會，荷蘭博士 衛斯林氏前經度支部聘為幣制顧問。適來華游歷，出其所著中國幣制改革初議，與委員會商榷。其計畫雖不盡合於中國之實情，然亦極有研究之價值。茲將衛氏主張之要點，摘錄於下：

(一) 中國改良幣制之初，莫善於暫時並用金匯兌本位制，及銀本位兩制。

(二) 以庫平銀一兩三分之一，合現時之金值（以二十八辦士金易銀一溫斯計）得純金○·三六四四八八三格蘭姆為新單位。

(三) 改革之初，不鑄此項新單位幣。惟令中央發行銀行，分立兩種賬簿，一為銀賬，一為金賬。銀賬仍用舊制，金賬即用此新單位記賬。（凡出入金款，即記金賬，故此項新單位可暫名為銀行單位，或曰簿記單位；並設法推行於中外

各私立銀行。

(四)中央銀行發行此項新單位之兌換券，以吸收生金。(發行之權，專屬中央銀行。)

(五)發行之初，所吸生金，大半存儲於國外之通商巨埠，為維持匯兌之準備金，其小半存儲於本國。

(六)發行之初，此項兌換券，在本國不兌生金，祇可於準備金存儲之所，兌取外國金幣(以大數為限)。

(七)俟本國存儲之生金，察看情形，可鑄為新單位，十倍二十倍之金幣，使流通保存於國中時，則國外之準備金，應提回本國，祇留一部分於外國。(同時規定造幣廠代人民鑄造金幣無限之制)。

(八)俟政府有執行實力時，始可鑄輕值之新單位，及單位二倍之銀幣，以金一，銀二十一，為法定金銀幣比例。(新單位銀幣應含純銀七·六五四二五

四三格蘭姆，以九成成色鑄造，其總重量爲八·五〇四七二七格蘭姆。其單位二倍之銀幣，應含純銀一五·二〇八五〇八六格蘭姆，其總重量爲一七·〇〇九四五四格蘭姆。

(九)造幣餘利，應特別存儲，作爲兌換輔幣之準備金。此項輔幣及零幣，均須有官立兌換所，隨時兌換。(依衛氏之說，如新輔幣鑄至九萬六千萬枚，卽得盈餘英金一千八百萬鎊之鉅。除一半特別存儲外，其餘九百萬鎊可移作實業興利之用。)

(十)此制初行之時，可定單位及二倍單位之銀幣，爲無限法償。俟銀幣通行國中，甚爲富足時，始規定金幣及金證券，爲唯一之無限法償。

衛氏學問經驗，久爲歐洲經濟界所推重。原著注語極精詳，然頗繁冗，今僅述其要以備參考耳。民國二年春，幣制委員會改組，特設專任之員，詳加討論，於是衆說紛紜，莫衷一是。主精琦氏之金滙兌本位者有之，主金本位與銀本位暫時並用

者有之，主先用銀本位者亦有之。秋間委員會撤，移其議於國務會議，卒定純粹銀本位之制，此卽三年二月八日所頒之國幣條例是也。

第六章 條例之沿革

考國幣法規，古極簡略。前清宣統二年，度支部奏設幣制調查局，得旨依議。設局以後，專研幣制之改革。翌年四月十六日，度支部始奏釐定幣制，酌擬則例。同日明諭內外大臣，遵照則例，切實辦理，由是國幣法規，漸臻完密矣。茲錄其大要於後。

(一) 國幣單位，定名曰圓。

(二) 國幣種類，共分銀幣四種：(一圓，五角，二角五分，一角) 鎳幣一種：(五分) 銅幣四種：(二分，五釐，一分，一釐)。

(三) 一圓爲主幣，五角以下爲輔幣，計算均以十進。

(四) 銀幣重量，成色如左：

一圓銀幣重庫平七錢二分，(含純銀九成，計六錢四分八釐)。

五角銀幣重庫平三錢六分，(含純銀八成，計二錢八分八釐)。

二角五分銀幣重庫平一錢八分，(含純銀八成，計一錢四分四釐)。

一角銀幣重庫平八分六釐四毫，(含純銀六成，計五分六釐一毫六絲)。

銀幣銅幣重量成色另訂。

(五) 主幣用數無限制，銀輔幣用數，每次不得過五圓之值；銀銅輔幣用數，每次不得過半圓之值；過此限制，受者可以不收，惟向大清銀行兌換之時，不在此限。

(六) 一圓銀幣，一面鑄龍紋，一面鑄『大清銀行一圓』字樣；五角以下銀銀銅幣仿此。

(七) 一圓銀幣，無論何枚，其重量與法定重量相比之公差，不得逾庫平二釐；其五角以下各種銀幣，無論何枚，不得逾庫平一釐；各種銀幣，每一千枚合計之重量，與法定重量相比之公差，不得逾千分之三。

(八)各種銀幣，無論何枚，其成色與法定成色相比之公差，不得逾千分之三。

(九)一圓銀幣，如因行用磨損，致重量不及七錢一分，及五角以下銀，鎳，銅幣因行用而磨損顯著者，得照數向造幣廠及大清銀行兌換新幣。

(十)凡毀損之銀，鎳，銅幣，如查係故意毀損者，不得強人收受。

(十一)各種輔幣鑄造之數，由度支部酌量情形，嚴定限制。

(十二)大清銀行爲國幣兌換機關，派專員經理。

(十三)新幣發行之際，國幣一圓五角，准合度支部庫平足銀一兩。

(十四)新幣發行地方，所有從前鑄造之大小銀圓，暫准各照市價行用。一面由造幣廠及大清銀行，酌照市價，逐漸收換改鑄，一面由度支部酌量情形，再行明定期限，逾期一律停止行用。造幣廠及大清銀行，即照生銀收換。

(十五)所有從前各省鑄造之銅圓制錢，仍准各照市價行用，由度支部隨時斟酌情形處理。

(十六)自本則例奏定之日起，限一年內，凡官款出入，向例用銀者，一律照各該處原收原支平色數目，折合庫平足銀，再合國幣，改換計數之名稱。

(十七)自本則例奏定後，限一年內，凡官款出入，向例用制錢或用銀而折制錢者，一律照本則例奏定日各該處市價，將制錢數目，折合庫平足銀，再合國幣，改換計數之名稱。其向用銀圓或其他項錢文者，准照前項辦理。

(十八)凡關稅及郵、電、輪、路各種款目，自本則例奏定後，限一年內，由本管各衙門，按照原收原支平色數目，折合庫平足銀，再合國幣，奏明改換計數之名稱。

(十九)凡民間債項以銀兩計者，即照各該處平色，折合庫平足銀，再合國幣，改換計數之名稱。

其以舊用銀圓、銅圓、制錢，或其他項錢文計者，照本則例奏定日各該處市價，折合庫平足銀，再合國幣，改換計數之名稱。

凡未依本條於債券上改明計數之名稱者，嗣後如有爭訴，即照本則例奏定日市價，作為標準，判令歸結債務。

(二十) 自本則例奏定之日起，所有各省現鑄之大小銀、銅圓，一律停鑄。

(二十一) 度支部設立國幣化驗所，聘用專門技師，將造幣廠鑄成之國幣，抽提分批化驗，列表刊布中外。

(二十二) 凡在大清國境內，以大清國幣交付者，無論何人，無論何款，概不得拒不收受。

以上所述，凡規定新幣，處理舊幣，籌畫頗見詳備。以法令觀之，亦可謂中國歷年來籌定幣制之一大案矣。然法令雖具，籌備需時，終清之世，未能實行，是可歎已。民國初元，幣制紊亂，益甚於前，朝野上下，均以整理幣制為先圖。財政局設幣制委員會，專主其事，旋以會中各員，持論互歧，未能定議。二年冬，國務會議，討論斯案，係本前清幣制則例修改而成。翌年二月八日，頒行國幣條例，及其施行細則。茲錄於

左：

國幣條例

(一) 國幣之鑄發權，專屬於政府。

(二) 以庫平純銀六錢四分八釐（即二十三格蘭姆又九九七七五〇四八）爲價格之單位，定名曰圓。

(三) 國幣種類如左：

銀幣四種：

一圓；

半圓；

二角；

一角。

鎳幣一種：

五分。

銅幣五種：

二分；

一分；

五釐；

二釐；

一釐。

(四)國幣計算，均以十進，每圓十分之一稱爲角，百分之一稱爲分，千分之一稱爲釐，公私兌換，均照此率。

(五)國幣重量成色如左：

(一)一圓銀幣 總重七錢二分；銀九，銅一。

(二)五角銀幣 總重二錢六分；銀七，銅三。

- (三) 二角銀幣 總重一錢四分四釐；銀七，銅三。
- (四) 一角銀幣 總重七分二釐；銀七，銅三。
- (五) 五分銀幣 總重七分；銀二五，銅七五。
- (六) 二分銅幣 總重二錢八分；銅九五，錫百之四，鉛百之一。
- (七) 一分銅幣 總重一錢八分；成色同前。
- (八) 五釐銅幣 總重九分；成色同前。
- (九) 二釐銅幣 總重四分五釐；成色同前。
- (十) 一釐銅幣 總重二分五釐；成色同前。
- (六) 一圓銀幣，用數無限制。五角銀幣，每次授受，以合二十圓以內。二角一角銀幣，每次授受，以合五圓以內。銀幣銅幣，每次授受，以合一圓以內爲限。但租稅之收受，國家銀行之兌換，不適用此種之限制。
- (七) 國幣之形式，以教令定之。

(八)各種銀幣，無論何枚，其重量與法定重量相比之公差，不得逾千分之三。各種銀幣，每一千枚合計之重量，與法定重量相比之公差，不得逾萬分之三。

(九)各種銀幣，無論何枚，其成色與法定成色相比之公差，不得逾千分之三。

(十)一圓銀幣，如因行用磨損，致法定重量減少百分之一者；五角以下銀鑲銅幣，因行用而磨損，減少百分之五者，得照數向政府兌換新幣。

(十一)凡毀損之幣，如查係故意毀損者，不得強人收受。

(十二)以生銀託政府代鑄一圓銀幣者，政府須應允之；但每枚須收鑄費庫平六釐。

(十三)本條例施行之期日，以教令定之。

國幣條例施行細則

- (一)凡公款出入，必須用國幣；但本細則有特別規定者，依其規定。
- (二)舊有各官局所鑄發之一圓銀幣，政府以國幣兌換改鑄之；但於一定期

限內，認爲與國幣一圓有同一之價格。

右期限以教令定之。

(三)市面通用之舊銀角，舊銅圓，舊制錢，政府以國幣收回改鑄之；但於一定期內，仍准各照市價行用。前項舊幣，用以完納公款時，每月內各地方公署，懸示市價收受之；其市價，以前一月該地方平均中價爲標準。

右期限以教令定之。

(四)凡以生銀完納公款，或託政府代鑄國幣者，以庫平純銀六錢五分四釐，折合一圓；其他種平色之生銀折合價格，別依附表所定。

(五)凡公款出入，向例用銀兩計算者，一律照各該處銀兩原收原支平色數目，依第四條所規定，改換計算數目之名稱。但向例用銅圓制錢或他項錢文者，及用銀兩折合他項錢文者，又由錢文折合銀圓者，由各地方公署，按照收支實數，呈報國稅廳核准折合，改換計算之名稱。

(六)各項賦稅稅率，依第四第五條所規定，將實徵數目，以釐爲斷，釐以下用四捨五入法，別爲定率布告之。

(七)凡民間債項以銀兩計者，依附表所規定，折合國幣，改換計算之名稱。其以舊銀角，舊銅圓，舊制錢，或他項錢文計者，依第五條所規定，折合國幣，改換計算之名稱。

凡未依本條，於券契上改明計數之名稱者，嗣後如有爭訟，卽照本條例公布日之市價，作爲標準判斷之。

(八)凡在中國境內，以國幣授受者，無論何種款項，概不拒絕。

(九)凡違犯國幣條例第四條，及本細則第八條者，准由關係人告發，經審實後，處以十圓以上，千圓以下之罰款。

官吏及經管官營事業人，有犯前項事情時，經同一程序後，處以五十圓以上，三十元以下之罰款。

(十)本細則施行之地域及期日，以教令定之。

(十一)本細則如有應增改之處，另以教令定之。

上述幣制，規定處理，均極周詳，民國以來，籌定幣制，此其最要者矣。茲述其提議時，所持之理由於左：

(一)用銀本位之理由 言幣制者當以選定本位爲第一義，本位可供選擇

者有四：一曰，金銀複本位；二曰，金本位；三曰，金匯兌本位；四曰，銀本位。複本位之不適，用歐美各國，屢試屢挫，鑒彼前車，毋庸置議。金本位之美善，衆所共知；然中國現蓄之金，實不足供全國幣材之用，購諸外國，勞費太鉅。中國現有之銀，驟難處置，或致釀成金融界非常之變擾；且國人性好貯藏，所鑄金幣，得之者常局諸篋笥，市面媒介，動生窒礙，以此諸原因，故明知金本位之良，而未敢遽採也。金匯兌制，在蓄金不富之國，爲調平對外匯價計，誠爲妙用，然行之而著效者，皆屬殖民地，恃母國以爲之卵翼，我國情勢迥異，詎易效顰；卽借一大宗外債，存放外國市場，以爲平準；

然偏毗於甲國，卽對於乙丙等國失其權衡，利未形而幣先覩，故法雖善而行之維艱也。以上三種，既皆不適用，所餘者，惟銀本位而已。以今日世界大勢論，銀本位固非可持久無弊；然惡本位猶勝於無本位，今日中國所大患者，無本位也。與其夢想最良之本位，而力未能逮，徒致遷延，何如因勢利導，採一較易行之本位以整齊之，而爲之過渡，此條例第二條所以暫行銀本位之微意也。若夫過渡期間，則愈短愈妙，現在雖行銀本位，然未嘗不汲汲注意，爲改進金本位之預備也。故國幣法及施行細則，處處常本此意以立案云。

(二)用六錢四分八釐爲價格單位之理由 近來國中談幣制者，單位重量問題之爭辨，視本位問題爲尤烈。今條例第二第三兩條，採用六錢四分八釐，卽二十三格蘭姆，又九七七九五〇四，卽每枚重量七錢二分，所含九成純銀之量也。所以如此主張者，並非謂衡以學理，非此不可，不過認爲事實上所最便利而已。第一，現在國中用枚數計算貨幣之習慣，沿江沿海一帶，已漸養成。而所用每枚之重量，

實以七錢二分爲標準。其指取物價之力，日見普及。驟易他量，徒淆亂聽聞，致金融擾亂之範圍太大。第二，歷年官局所鑄銀圓，皆用此項重量。其現存於市面者，據最近之調查，已逾二萬萬圓之多。改制伊始，最宜設法利用之，以充暫用媒介品，以供兌換準備，使新幣未鑄備時，稍得周轉。以此二理由，故認六錢四分八釐爲最適當也。然時流中，反對此議尙不少。甲說，謂腹地各省及鄉僻，皆用制錢銀兩，不用銀圓。今改幣制時，當注意於多數之習慣，不能專以各商埠爲標準。故宜仍以兩爲單位。乙說，謂若用七錢二分，而強銅圓制錢，使比例十進，則物價太昂，與人民生活程度不相應。此二說，皆若持之有故，言之成理。惟甲說立意殊欠妥協，蓋各地所謂銀兩者，其平色本無一定，甲地之習慣，不足以概乙地。標其一以馭其他，無論用何種之單位，終不能與通行之市價相折合，則一兩與七錢二分，其推行時折算之煩勞，正相等耳。乙說，以經濟之眼光，從貨幣與物價之關係立論，謂單位重量太大，人民生活所需，隨之而侈，故議改爲五錢，或五錢五分以劑之，此論差爲近理。然人民生活

費之侈儉，宜以最低級輔幣爲衡。使輔幣而有千分之一，或千分之二之一級，雖用七錢二分，何嘗不可以獎儉。使輔幣僅至百分之一之一級而止，雖用五錢五分，猶嫌侈也。然則調劑之作用，不盡在單位之大小明矣。故條例將銅輔幣多分等級，一分以下，尙有五釐，二釐，一釐之三級，而五釐二釐者，尤須從速多鑄，庶與舊用制錢之習慣不悖，而民間日用零碎之媒介品，亦可無缺矣。或疑據本法第四條之規定，各幣計算例以十進，而現在市面銅圓價格下落十之三，幣制旣頒，卽當抬高，使爲十進，物價隨而增劇，小民損失極鉅，此誠不可不慮。然祇有將處分舊輔幣之法，以漸而不以驟也。

(三) 各輔幣重量成色減輕之理由 前清所擬幣制草案，五角輔幣之重量，當一圓主幣之二，一角者，當其十之一，此猶爲秤量之觀念所束縛，謂必如此，乃足外表其比價也。殊不知貨幣之性質，惟主幣爲實價，而輔幣皆名價，無論何國，其輔幣所含之成色重量，斷不容與主幣同等。成色旣異，而重量必比而齊之，斯亦大惑

已耳。今條例第五條所以定五角銀幣之總重量，爲三錢六分，其成色銀七銅三者，蓋今日雖暫行銀本位，其實不過爲過渡時代萬不得已之辦法，將來終須歸宿於金本位。而貨幣改造一次，勞費不貲，故今日改革伊始，當預備將來改金本位時，務使現鑄之輔幣，仍可沿用。若銀輔幣之名價，與其實價相距太近，則銀價略漲，而輔幣必被銷毀，自然之勢也。今擬使輔幣之名價，爲對於實價十分之七，故五角輔幣所含純銀，爲二錢二分八釐，再附益以三成之銅，故其總重量，爲三錢六分也。其二角一角之輔幣，皆準此推算，亦欲免將來改鑄輔幣之勞而已。或疑人民習用秤量，睹此將滋疑慮；不知幣制能否推行，純以其法價能否維持確定爲斷。法價信用既立，則雖以原料僅值數錢之紙幣，猶能代表百圓十圓之名價，而人尙用之，况輔幣之含有實值者哉。夫輔幣之行使，既有限制，且隨時與主幣兌換無闕，人何疑慮之有。或又疑輔幣減輕平色，政府將藉以牟利；不知前清濫鑄輔幣之流弊，現在疾首痛心，今方不惜糜巨款以收回之，豈肯復蹈覆轍。將來所鑄輔幣之數，必斟酌情形，

務使供求適足相濟，此所當注意者也。

(四)主幣准自由鑄造，且收鑄費六釐之理由。凡主幣必須許自由鑄造，稍治貨幣學者，皆能明其故，無俟喋述。然各國成例，有收回極輕微之鑄費者，有並此而不收者，今本條例定收六釐，其理由有三：(一)現在市面通行之各種銀圓，其實價在所含純銀之上。據天津造幣廠報告而論，今年平均每圓市價，約合行化銀六錢九分二釐左右。今本位既定爲庫平純銀六錢四分八釐，約合行化銀六錢八分四釐，合與市價相差約八釐。今既欲暫認舊銀圓與國幣有同一之效力，非設法平其市價不可，加鑄費六釐，則距離之度甚微，自易爲力。(二)查天津造幣廠現在八八五以至八九成色之北洋銀圓，每圓鑄費鑄本，約加增一分上下，若改制後，按九成更加精鑄，則鑄造成本，須合行化銀六錢九分零。今若不加鑄費，或所加太微，則鑄造之工，賠累無極。今試以全不收費計之，則每日鑄幣五十萬圓，國家應賠累四千兩左右，每月應賠累十二萬左右，收舊銀圓以改鑄，則每月賠累，當在四十萬兩

左右，所費益不貲矣。造幣爲國家一種義務，原不容計較勞費，然當茲竭蹶之際，苟能省一分賠累，卽間接輕人民一分負擔，於我國不爲悖也。(三)各國鑄金主幣，其收鑄費最多者，不過千分之二三，揆以本條例所收，相去似太懸絕。不知金之價值，視銀三四十倍，鑄金加千分之三，等於鑄銀千分之十。使銀幣而收鑄費太薄，則人民貪其成色之純，不免鎔化以作他用，隨鑄隨燬，稽禁何從。且吾國用生銀習慣，不能立即禁絕，此弊尤大。前此所鑄大清銀幣，成色較高，今漸絕跡市場，皆坐此故。宜防於豫，其理甚明。此在歐洲舊用銀圓，稍有造幣經驗者，皆能言其故矣。以此三理由，故幾經審度，而認鑄費六釐爲最適，約當千分之九零，較前清幣制則例千分之十三，已減去千分之四矣。

(五)從前所鑄官局一圓銀幣，暫准作爲國幣之理由。施行細則第二條云：『舊有官局所鑄發之一圓銀幣，政府以國幣兌換改鑄之；但於一定期限內，認爲與一圓國幣有同一之價格。』其所以如此規定者，蓋於幣制頒定後，一面趕鑄新

幣，一面仍借舊幣以資流通，然後陸續抽換改鑄也。其理由有四：（一）幣制頒定後，必須有貨幣可供授受，然後其制乃能推行，此至淺之理也。中國果須有銀圓若干，始足充用乎？今雖未能明言，然以中國現有舊銀圓計之，各省前此官局所鑄，約合二萬萬圓以上；其各種外國銀圓，尙不在內。然各該種銀圓之市價，尙在所合純銀分量之上，則銀圓之供不逮求，已有明證。夫現在以大銀圓充交易媒介者，不過數省耳。然有二萬萬圓以上，猶苦供給不足，則全國需要之鉅，更可推知。約略算之，若求全國充用，至少總須有一圓銀幣四萬萬圓內外。卽初辦時，先求各大城鎮商埠兌換流通，亦非有二萬萬圓以上不可。以現在全國造幣之力計之，若鑄造稍求精美，每日僅能出五十萬圓左右，而新製祖模，建造廠基，添置機器，尙需時日，計欲鑄成新幣一萬萬圓，爲期當在一年左右，安得如許餘日，以待從容布置。今將官局所鑄舊幣認爲國幣，則幣制頒行後，國中立即有二萬萬圓之法幣，以資流通。一面使現有造幣廠分科程功，某廠專鑄主幣，某廠專鑄某種輔幣，一二年內主輔兩幣，當

可鑄成一萬萬圓以外，則開辦之始，市面不至以乏幣爲病，而推行亦可望迅速矣。

(二) 無論何國改革幣制，必須藉國家銀行兌換券之力，然欲兌換券之通行，必須使持券者，立刻有可兌之幣，而無須申水補水之煩難，庶幾民便而信之，而推行之捷，乃可期也。若幣制既頒，而市面尙無此幣，則國家銀行即欲發券，將以何者爲兌換之資？惟有沿用舊制之重量，即暫認舊幣爲國幣，則所發之券，隨時得用以吸收現幣，而所吸得之現幣，一面固當陸續抽換改鑄，一面仍可暫充兌換準備，其於推行之迅速，蓋事半功倍矣。

(三) 今用銀本位，不過目前不得已之計，當要處處注意，爲將來改金本位之預備。苟銀之流入國中者太多，他日必且窮於處置，此最當戒備也。若改革幣制，而絕對的不利用舊幣，則新幣全額，皆須立求新生銀，別爲鼓鑄，生銀之自境外流入者必驟增，將來若改用金，益且以銀多爲患，而銀價之緣此驟漲驟落，擾亂世界金融，又無論矣，此亦不能不暫認舊幣之一原因也。

(四) 若別鑄一圓新幣，與一圓舊幣異其重量，而不認一圓舊幣爲國幣，當初辦時，鑄成一圓新

幣甚少，其力不足以支配市場，則一圓舊幣當然通行，其市價高下靡定，且與一圓新幣亦生比價。是一圓新幣，非惟不能整齊幣制，且以增幣制之紊亂也。若欲用此法而免流弊，計惟有將所鑄一圓新幣貯藏之，而不發出，俟數年之後，約算所鑄之數，已足支配市場，然後一舉而發出之，其窒礙良多。且國家籌備此項鑄本，所損若干，而其所釀金融界之擾亂，又將若何，此不待智者而知其非計矣。以此四大理由，故暫認舊日官局所鑄大銀圓爲國幣，實屬正當不易之法。而一圓單位，不宜輕改舊規，其理亦從可識矣。

(六)舊輔幣暫以市價通用之理由 施行細則第三條，規定各種舊鑄銀銅輔幣，於一定期限內，各照市價行用。夫舊有之主幣輔幣，同爲官局所鑄，乃彼則認爲國幣，而賦予以法價，此則令照市價通用，辦法兩歧，或以爲怪。不知主幣爲價格之尺度，尺度非立刻統一，無以御凡百之物價，尺度既定，百價皆可依之以爲標準，則舊有輔幣之價，雖暫認爲凡百物價之一種，而於標準之基礎，固不至搖動，故畫

一主幣與整理舊輔幣，不妨分期程功也。且政府所以必主張分期辦理者，非畏難而苟安也，爲維持金融市面秩序計，有不得不然者。試以銅圓一項論之，其現在對於大銀一圓之市價，約值百三十枚內外；若欲整理之，非使立改爲十進不可。然此非祇以法律之力所能強制，識者知之審矣。今國家忍受苦痛，將市面過賸之銅圓，勉日收回鑄燬，使其供求相濟，勉就十進之系統。然以市面通行最廣之銅圓，驟變其價值十之三，試思金融擾亂之程度果何若，而影響於小民生計又何若者。故將各種輔幣，別鑄一套，其重量成色型式，皆使與舊幣殊別，新輔幣之對於主幣，用嚴格的十進法爲法價，而舊輔幣，則以儕諸百物之列，不必其與新幣制系統相蒙也。然又非永久放任而不加整理也，一面用市價收回，一面陸續改鑄，俟收回漸多，其市價至有與新輔幣略同之價格時，乃明定期限，全數收回之，則其影響於物價不甚驟，而民亦可相安無事矣。

(七) 施行地域酌分次第之理由 幣制既頒，本宜全國同時實行。今施行細

則第十條，稱施行地域及期日以教令定之者，其理由有三：（一）我國幅員遼廓，各地習慣不同，而其金融待拯，緩急之情亦別，大率通商口岸，最感幣制不一之苦，交通愈不便之處，其所感覺愈微，稱情以施，合分先後。（二）貨幣之鑄造，兌換券之推求，雖兼程以進，亦不能使全國供求遽足相抵，懸而久待，窒礙滋多，故不如節次推行，易於支應。（三）各地濫鈔，爲幣制之梗，收回整理，當行以漸，其中不無數區，應用特別辦法，故施行稍分次第，伸縮乃可裕如。察此三端，則本條規定之可見矣。要之先將通商口岸，實力施行，使匯兌無阻，脈絡通靈，然後以次推行於腹地，期以二年，徧及全國，則改革幣制之大業其庶幾矣。

以上七端爲當時提議之理由，惟頒行以來，時事多艱，庫款奇絀，迄今未能施行就緒耳。