

黎明書業叢書

貨幣銀行學

朱彬元著

——六版增訂本——

1939

上海黎明書局發行

黎明商業叢書

貨幣銀行學

朱彬元著

上海黎明書局發行

民國廿八年九月六版增訂本

邵 序

朱彬元先生本其專門的研究與在銀行界的經驗，新近做了這一本貨幣銀行學，他的內容，在出版以後自有讀者來下評論；我這一篇小序，祇不過是寫我個人對於這本書問世的幾點感想。

第一，貨幣與銀行有密切的關係，這是誰都知道。關於研究貨幣的貨幣論，研究銀行的銀行論，本該編在一起，使讀者可以了然貨幣與銀行的作用，是完全一致。淺而言之，貨幣沒有銀行，那就流通路塞，銀行沒有貨幣，那就無事可行。研究貨幣的人而沒有銀行學的智識，則無術以啟用；治銀行學的人而沒有貨幣學的智識，更無法以計盈拙。據經濟學告訴我們：貨幣的大目的，就是因貨幣之運用，謀社會上生產機能充量地發展，而一一得其平衡。貨幣的功用，就是一種生產的功用，是一種用以造成滿足人類需要之貨物的工具。質言之，貨幣本身並不是目的。又據經濟學告訴我們：銀行的功用，也是生產的功用；銀行之調劑金融，無非求社會上生產事業之發展，因而滿足人類之需要。設或社會上工業不興，工廠停頓，機器不能生產；或銀行濫發債款，

而授與不得其人；或銀行監督與指導不得其宜，而物價發生激變；或銀行重利盤剝，而借貸資金，失其運用；是均未嘗盡銀行之能事，而銀行仍失其目的。在經濟的生活中，貨幣與銀行，關係既如此的密切，功用又如此的一致，所以研究貨幣的人，即不能置銀行於不論，研究銀行的，當然也是如此。今朱先生出其研究所得，將二者合編在一本書，於貨幣銀行二者之功用，既不失其整個性，而於學者研究上，更覺便利不少，是本書之特色，可見一斑。

第二，我國治經濟學的人雖然不少，但於貨幣學銀行學的著作尚不多見，有的也不同教科書一類的性質，求其材料方面，能便於初學而適合國情的，又且不多。朱先生這本書，恰好是應時而出，補一下缺陷，這是學術上實用上的一件可喜事情。

第三，我國銀行事業之不發達，銀行界之缺乏人才，實為其主因。我國生產事業之不發展，亦即在於沒有銀行事業之輔助。這樣疊為因果，銀行事業之所以不發達，大半亦不能不歸根於社會上很少有人深通貨幣銀行學。本着我個人所信仰的學說來觀察，原因就在「知難」。中山先生證明知難行易時，就曾把用錢一事為例。以用錢這樣簡單的事，而却富有大道理，證以個個人會用錢，而却不能個個人都懂得貨幣學，中山先生的學說似乎更可以深信。又如我國錢莊的歷史，說起來也是很久，而力量却遠不及別國銀行，效能也遠不相若，根本上就因為知行觀念不同，難易倒置。朱先生這一本書，一方出其所學以指大家來行；一方即指

示大家若求行得好，根本上還在求知；是畢竟行易於知，知難於行。這一點我希望一般的心理，莫再把難易倒置，並且希望一般讀者，尤其在銀行界服務的人，莫切以為是書本上的工夫因而忽略了貨幣銀行學的研究。

邵元沖序于南京

中華民國十九年夏

馬 序

現代經濟組織，以流通與交易為重心；而流通與交易，以貨幣銀行為媒介；故貨幣與銀行，在現代經濟組織中，占極重要之地位；一國經濟之發達，與貨幣銀行之關係至密；蓋有優良之貨幣，完整之銀行，則交易易；交易易，則流通速；流通速，則生產品易於銷售；同時消費者亦易於滿足；關係國計民生甚大，研究經濟學者，不可不研究貨幣與銀行。

況吾國經濟問題，今日所亟待解決者，莫如幣制之改革；欲謀幣制之改革，必須銀行之協助；蓋不僅金融事業，須賴幣制之完整；而幣制之完整，亦有賴於銀行之合作也。貨幣與銀行，二者相互為用，研習者宜參互並觀，則易於明瞭。

我國今日當維新之始，各項學術，均在幼稚時期；各大學雖有貨幣銀行之學程，然所採用之教本類皆歐美書籍，每覺詳略失節，不切國情；是故教本之編著，實為急要；關於銀行學及貨幣學之單行本，流傳市井者尚少，其能以貨幣與銀行彙為一集，便於研究者，更不多觀，有之自朱君始乎。

朱君仲梁，在美潛心研究經濟之學，返國後曾服務銀行界有年，又曾任各大學教授。茲本其歷年心得，纂爲是書；以稿相示，徵序於余，所言委曲周詳，詞真理切，原理應用，雙方兼顧。有志研究貨幣銀行學者，參閱是書，得益豈鮮。故樂爲之序。

馬寅初序 十九年六月

劉 序

目前銀價跌落，我國貨幣及匯兌問題，遂引起各界人士之注意；而貨幣及銀行學原理，尤為討論此項問題所不可不知。譬如，我國用銀，各國用金，其間匯兌關係隨何者而生變動？近日禁金出口。何以國內金價稍跌，而外匯反而暴漲？如欲維持銀本位，其將來之影響何如？銀價日跌，國際貿易有何變化？國內資本，能否保留？各種物價，有無漲落？幣價變動，受害者為何種人，獲利者又為何種人？幣制應如何改革？產業應如何振興？銀行對於二者應有如何之協助？安定匯價及物價，更有何種方法？凡此種種，皆為今日政商學各界人士所應知；亦為貨幣銀行學之原理及其應用。友人朱君仲梁，於貨幣銀行學素有研究。在清華，燕京，中央，三大學教授該項課程，已非一年，更曾任銀行經理之職。故於學理及應用，皆有特別造詣。茲以講學所得，編為是書，適應國人之需要。吾知必洛陽紙貴，傳誦一時也。謹綴數語，以誌欣忭。

陳 序

著者朱君，負笈美洲時，與予同學於哥倫比亞大學，講師衛氏 Dr. H. Parkes Willis，為貨幣銀行學專門名家，於學理之情奧，多所開啓。值歐戰方殷，各國之金融，受戰事之影響，皆形杌隉，獨美國則穩定逾於平昔，論者胥歸功於聯邦準備銀行制，而聯邦準備銀行之計畫及其成功，以衛氏之力為多。衛氏之說，遂益為世所引重。朱君劬於學，於衛氏之說，尤有心得，居恆相語，他日歸國，必以其經驗學問，供獻國人，用斲金融事業，鑿於完善。予時甚壯其言，泊其自海外歸，嘗致力金融界；顧大局弗定，政治紛亂，民生日蹙，遠及金融，君知所學之實施非其時也。又嘗主講國內諸大學，欲以講肄之力，昌明其所學。夫金融國家之命脈也，君之治學，與其所以饜吾國人之志，可謂能見其大者矣。比以年時講貫所積，編次成裘，出以相示，條分縷析，其說綦詳。今政府方汲汲焉謀經濟之建設，幣制之改進，得君此編，以備參攷，其有裨於設施者，必非鮮眇。若夫衍其緒，扶其要，鍛冶其所學於衛氏者，而會通乎國情，當見此編之不脛而走也。

陳行誼於上海中央銀行 中華民國十九年五月

朱 序

貨幣爲凡百交易之媒，銀行當授受信用之任。非存良善幣制，無以暢資金之流通；非有健全銀行，無以助經濟之發展，此識者所公認也。海通以還，國人惕於列強於我境內遍設銀行，以肆其經濟侵略；始有銀行之籌設。發展至今，爲數可以百計。然大都規制不完，猶未足與歐美諸銀行相頡頏。而幣制紊亂，尤爲金融之害，整理改進，誠有不容緩者矣。夷攷貨幣與銀行學理，至爲精選。歐美學者，無時不奮其思攷，肄其研究，發爲言論，勤爲專書，以貢當世。而主其事者，又復勤於求新，勇於改善，因革損益，而有今日之成績，殆非倖致也。今日國中金融業者，既已悟篤舊知之難有爲，而感新知之切要，然關於貨幣與銀行著作，在我國尚不多觀。吾友朱君仲梁，於經濟法制，學有專長，從政餘暇，成貨幣與銀行一書，余獲讀其綱要，理實兼備，互細無遺；而於我國金融情狀，尤三致意。與僅撫拾西籍者有間，是真切合國人需要。行見此書之出，指導當世，啓牖來者，豈惟金融界之幸，抑亦國民經濟發展之一助也。是爲序。

朱成章

中華民國十九年六月

陳 序

人羣演進，生事滋毓，欲望與需要並增，交易之途亦日廣，而資其灌輸，繫其綱紐者，貨幣與銀行而已。故近代各國經濟發達之遲速先後，往往視貨幣銀行制度之良否以爲衡。德自一八七一年戰勝法國後，整理各邦幣制，由複雜而歸於劃一，工商業因而日進千里；美自參加歐戰，耗費至鉅，而恢復原狀之速，則推聯合準備銀行是類。吾國貨幣，導源極古，其詳不可考，周官泉布，漸其規模，詩稱抱布貿絲，蓋卽泉布流通之證。嗣是代有更張，迄無遠路，清政不綱，外幣充斥，內復省自爲政，錯雜紛糾，姦僞萌起，匪特工商業蒙其影響，國家外債之支付，國際貿易之出入，損失尤爲不貲。近頃金價暴漲，內地金融蹉跌，識者於是益喟然於幣制之不良，補救之不容少緩也。至銀行扼經濟事業之樞紐，周禮質人掌成市之貨賄，凡賣債者質劑焉，泉府征歛滯貨，授貸於民，以國服爲之息，其性質與銀行爲近，借租發其端，後遂無以改進之耳。夫以經濟落後之民族，百廢待興，而無健全之金融機關，以求競存於優勝劣敗之世，豈待智者而後能測其所終

極。今國家銀行，既遜歐美，私人組合，又遠不如國內各外國銀行之實力雄厚，長此以往，何以爲國。數十年來，海內學子，軫念民生，研求計學，亦不乏人，其能有具體貢獻，足以應時勢之需求者，卒不多覩；蓋我們食貨之經，散見史帙，整理既少完書，而各校教材頗多取資瀛海，網羅蕪拾，敝雜膚陳，不知貨幣銀行學，爲社會科學之一，而社會進化，又必有歷史爲之根據，倘故步自封，是刻舟而求劍也；或貿然移植，亦削足而適履也；欲求合於民情，有神國計難矣。友人朱君仲梁，少游美，攻經濟之學，回國後，執教鞭於各大學，業益精邃，講賈之暇，纂述貨幣銀行學一書，闡明經濟原理，兼及金融狀況，參酌中外，不固不偏。余雖不習斯業，其取材之精，編輯之審，猶能於行間得之，且出自博洽明通如仲梁者，知其人可信其書也。曩日策時之士，經權體用，措之事業，於以發揚國力，馴至富強，踵跡德美之後，其將以是書爲之券乎？昔亭林得太冲明夷待訪錄，謂讀之再三，於是知天下未嘗無人，余於茲編亦云。

郴縣陳郁序

民國十九年七月

胡 序

治兵者言知己知彼，實則凡涉人事，其制勝之理，胥不外此也。知己而不欲知彼，是爲妄自尊大，其弊也淺。往往不能借鏡，面目妍醜，乃無以自窺。知彼而不復知己，是爲過自菲薄，其弊也躁。往往失之盲從，方向東西，且無以自辨，甚可笑也。古今中外，事理萬端，議政之徒，講學之士，偏於所執，各走極端。驟聆其說，罔不持之有故，言之成理，欲求其治新舊於一爐，通彼己以合用，則戛戛乎其難之。若貨幣與銀行猶小焉者也。祖同始讀書，知有錢法之說。蓋皆在朝者所有事，在野者則僅僅私議而已。錢之制，初以銅。海通以還，有銀幣，以有易無，以貴易賤，必有地爲之通。於是有錢莊，有銀號，近數十年有銀行；要皆買人事耳，舉無所謂學。弱冠後游英倫，稍稍知此爲學人事。歸國治銀行，則一仍買人之所爲。於以數學而能用，蓋必遇所以用之之人，與用之之時；苟無其人與時，所學之淺深，亦無以爲驗。故祖同囊所撰述，徒閉置篋中，用自把玩焉。爾世變日亟，管財政者，知銀幣不足與金幣爭存，舊有幣制之議，乃積贖千萬

，效無纖毫。當時建言者，頗多學人；而用其言者，業既遇夫人與時，胡竟不克舉而行之哉。蓋國家財力，耗於兵戰，莫可奈何也。今則銀日賤，金日貴，幣制之改革愈不可緩，治銀行者，類能言之。朱君此書，適刊布於世。觀其詳述古今中外之往事，辨識新舊之過程，知己知彼，無愧通才。祖同不慮其學說之不足制勝，亦不慮用其學說之無其人與時；而甚盼行其學說之有其財力，竊不禁早夜馨香爲國家、爲人民、而禱祝兵戰之早休也。辱朱君索弁言。特略識所感想如此。讀此書者，得毋有同慨歟？

鄧縣胡祖同

民國十九年七月

陳 序

近今金貴銀賤之潮，起落無定；以金銀比價關係，國民經濟於無形中已損失不貲。而國庫支出，債賠各款之換算，亦因此虧耗甚鉅。推原其故，莫不與貨幣攸關。至若數年來所創設之農工或市民等銀行，咸以救濟農工，改善生活為主旨；而察其實際，則一般農工貧民，敢抑首伸眉直接與之融通資金者，寥寥無幾；此非銀行故靳而不與，乃農工或市民無利用銀行「輕利貸」之常識，而甘受類如「印子錢」之剝削，中間無指導與訓練，收效良難。朱君彬元有鑒於此，新著貨幣銀行學一書，其間於貨幣之功用與價值及本位，反覆言之，務求其詳，而對於銀行之種類或組織，以及票據或放款，亦各專章論述，洞達無遺。此僅就目前金銀潮流中，關係最切者，約略言之。至於貨幣銀行學所包含者，應有盡有，朱君固已一一著之於編，無待余之觀撰為讀者告也。抑嘗論之，我國貨幣最複雜之時期，莫若新莽；如班書食貨志所載，錢貨六品，銀貨二品，龜寶四品，貝貨五品，布貨十品，合之以金，共五物六名二十八品，民莫適從，農商失業，食貨俱廢，遂

寢不行，但用小錢行大錢二品。自是以後，鑿莽之失，用銅而輕重其量，四銖五銖，無大增損；下逮有清末葉，其主幣惟錢貨一種，輔之以銀兩而已。蓋一則失之太繁，一則失之太簡；今則其病不在繁簡，而在凌雜，鑄造不統一，法價無定準，隨銀銅漲落為轉移，市僮用為操縱之工具；物價因此騰踊或慘跌，就時間言之，上旬與下旬不同；就地域言之，甲區與乙區又不同；甚或同時同地，亦參差不一。觀於京滬津漢各市兌換店所懸之市價，與報紙專欄所記，愈見改革幣制，不容或緩。又銀行之與錢莊銀號，其遞嬗之狀況，勢力之消長，暨夫一般工商業上之信用，一二十年來，變遷甚顯，朱君特著調查一章，皆可供銀行立法之參考。余與朱君夙有相知之雅；茲又讀其論著，益欽其為人；爰略書數語歸之，不足云序也。

陳長衡序於立法院西園

民國十九年八月二日

自 序 一

是編之作，始於民國十二年。維時彬元服務銀行界，時將經驗所得，筆之於簡。嗣任清華大學貨幣銀行學講席。感此科國內缺乏良好課本，西文本又多不恰國情。乃以舊日稿件，加以補充，作為講義。積久成帙，友人或謂宜付手民。自顧譚陋，何堪行世。然詩云：他山之石，可以攻錯。世之賢達，或將視此而加以匡正。則編者幸甚矣。

此編原為講授之用，注重敘述各家學說，搜集最新材料。然因職務繁重，未獲充分時間從事撰述，掛一漏萬，在所不免，編中採取外名家學說頗多，而甄萊氏 (Davia Kinley) 之貨幣論，陳家瓚氏之銀行原論，及吳士瑜氏之銀行學，尤為重要參考書焉，

朱彬元識於立法院 十九年六月一日

自 序 二

曩者承友人敦促，將歷年舊稿及講義加以修正，編成此書，以資就正於賢明。計自秋間出版以來，尙稱暢銷，黎明同人，因囑增訂，以備再版。彬元於此，原擬擴充正文篇幅，以答讀者雅意；惟是付印期限已近，本身事務又復纏集，殊覺事與願違；無已，聊將附錄增闢統計圖表一欄，以供閱者研究之一助。所舉雖不過金融統計之一部，然而性質比較重要者則大略具備矣。是爲序。

朱彬元 十九，十二，十五。

第五版序

本書自十九年冬增訂後迄今五年，在此期內，國內外金融變化之巨，為近世所罕見，書中所舉事實間或不免陳舊，故改訂不容再緩。此次增訂，以貨幣論為多，除將貨幣價值一篇補充外，並另立專章，討論銀價與我國幣制。至銀行編亦略事擴充，增加信託業及各國銀行制度比較二章；又為便利研究起見，於每章之後，加參攷目錄焉。

貨幣銀行之學，範圍浩大，學說事實均日新月異，若持一家之言一國之制以律其他，鮮克有當。故本書宗旨，在博採羣言，廣搜事實，編列成章，以供社會人士之研究。從來著述並稱，此篇則重述而少著，良以斯道淵博，與其獨持成見，致或自陷於謬誤，盍若集思廣益，勤求真理之為愈耶。是為序。

朱彬元

二十四、八、一，稅務專門學校。

目 錄

第一編 貨幣論

第一章 通論	1
第一節 貨幣之原起	1
第二節 貨幣之功用及定義	3
一 貨幣之功用	3
二 直接交易制度與間接交易制度之比較	3
三 貨幣之定義	6
四 貨幣與資本之區別	9
第三節 貨幣之沿革	10
一 貨幣之種類	10
二 金屬貨幣與非金屬貨幣之效用	12
三 金屬之採用	14
四 秤量貨幣與數量貨幣	15
第四節 貨幣之鑄造	16
一 古代貨幣之鑄造	16
二 鑄幣為國家特權	18
三 鑄費與鑄稅	19
四 貨幣鑄造之技術	22

465939

五 古物賣法.....	27
六 遺物廢紙度.....	29
第二章 貨幣價值論	33
第一節 貨幣價值之原起.....	33
一 貨幣價值之發生.....	33
第二節 貨幣數量說.....	35
一 貨幣數量與價值之關係.....	36
二 數量學說之研究.....	38
三 銀行信用政策與物價.....	42
四 貨幣數量學說與常態價值.....	44
第三節 貨幣價值變動之影響.....	47
一 貨幣價值變動對於社會之關係.....	47
二 貨幣價格跌落之結果.....	48
三 貨幣價格騰貴之結果.....	49
四 價值變動與貿易之關係.....	50
第四節 貨幣價值變化之測度.....	51
一 測度之重要.....	51
二 指數之意義.....	52
三 指數之編製.....	53
四 指數表之種類.....	55
第三章 貨幣本位論	63
第一節 本位之選擇.....	63
一 貨幣本位之意義.....	63
二 本位選擇之標準.....	68
第二節 本位之種類.....	68
一 非金屬本位.....	68

甲 物本位——乙 自來貨幣——丙 勞工本 錢位——丁 邊緣利用本位與購買者剩餘本位說	
二 金屬本位	75
甲 單金本位制——乙 貨幣管理政策——丙 復本位制 ——丁 金銀合成本位制——戊 發行本位制——己 虛金本位制	
第四章 紙幣論	99
第一節 紙幣之沿革	99
第二節 紙幣之種類	100
第三節 紙幣之利益	102
第四節 紙幣之發行	102
第五節 銀行與通貨說	109
第五章 各國現行貨幣制度及歐戰後幣制情 形	111
第六章 我國貨幣問題	122
第七章 我國最近幣制情形	139
第八章 銀價問題與幣制	151
第二編 銀行論	
第一章 總論	185
第一節 銀行之沿革	185
第二節 銀行之定義	187
第三節 銀行之效用	188
第四節 銀行之種類	191

第五節 銀行業務之種類.....	192
第二章 存款.....	201
第一節 存款之原起.....	201
第二節 存款之種類.....	202
一 活期存款.....	202
二 定期存款.....	203
三 儲蓄存款.....	204
第三節 存款之準備.....	207
第四節 存款準備金之保管.....	210
第三章 貼現及放款.....	215
第一節 貼現之意義.....	215
第二節 票據之性質.....	216
第三節 貼現利率.....	219
第四節 放款之性質.....	223
第五節 放款之種類.....	224
一 動產抵押放款.....	224
二 不動產抵押放款.....	226
三 信用放款.....	227
四 保證放款.....	228
五 活期透支.....	229
六 通知放款.....	229
第四章 票據.....	233
第一節 票據之通例.....	233
第二節 票據之種類.....	234

第三節	票據之轉讓	236
第四節	裏書之形式	236
第五節	票據之止付	237
第六節	期票與匯票之區別	238
第七節	支票之種類	238
第八節	我國票據之沿革及其習慣	240
第五章	票據交換制度	243
第一節	票據交換之功用	243
第二節	票據交換之程序	246
第三節	票據交換所之組織	247
第四節	票據交換所附帶業務	248
第五節	吾國票據交換情形	250
第六章	鈔票	255
第一節	鈔票之性質	255
第二節	鈔票發行制度	256
第三節	兌換準備法	257
第四節	各國現行鈔票法	358
一	英國現行鈔票法	258
二	法國現行鈔票法	259
三	德國現行鈔票法	260
四	日本現行鈔票法	264
五	美國現行鈔票法	265
六	坎拿大現行鈔票法	267
第七章	匯兌	269

第一節	匯兌之原理	269
第二節	銀行與匯兌之關係	270
第三節	匯兌行市	270
第四節	匯兌漲落之原因	271
第五節	匯兌平價	276
一	平價之意義	276
二	金本位間之平價	278
三	金本位與銀本位間之平價	280
四	金本位與紙本位間之平價	284
五	匯兌心理說	285
第六節	海關金單位	286
第七節	現金輸送點	287
第八節	匯兌之定裁	297
第八章	銀行組織	301
第一節	發起手續	301
第二節	法律手續	302
第三節	董事之職權	302
第四節	總經理之職權	303
第五節	獨立制度與分行制度	304
第六節	總行組織	304
第七節	分行組織	305
第九章	信用調查	307
第一節	信用調查部之工作	307

第二節	信用調查材料之來源	308
第三節	表冊之分析	309
第四節	流動資產與流動負債之比率	309
第五節	流動資產之分析	310
第六節	流動負債各項之分析	311
第七節	固定資產之分析	311
第八節	固定負債之分析	312
第九節	盈虧表之分析	312
第十節	我國徵信事業之進步	313
第十章	信託業務及信託公司	315
第一節	信託之意義	315
第二節	信託公司之沿革	315
第三節	信託公司之優點	316
第四節	信託業務之種類	317
第五節	中國之信託事業	323
第十一章	各國銀行制度比較	325
第一節	銀行制度之重要	25
第二節	英國銀行制度	325
第三節	法國銀行制度	328
第四節	德國銀行制度	330
第五節	美國銀行制度	332
第六節	俄國銀行制度	337

第七節	日本銀行制度	337
第十二章	我國銀錢業狀況	341
第一節	新式銀行	341
一	本國新式銀行之歷史	341
二	本國新式銀行之種類	342
	甲、中央銀行——乙、特種銀行——丙、私立股份銀行——丁、省立銀行	
第二節	外國銀行	345
一	外國銀行之歷史	345
二	外國銀行之國別	345
	甲、英商銀行——乙、日商銀行——丙、美商銀行——丁、法商銀行——戊、其他外籍銀行	
三	外國銀行營業概況	349
四	洋銀行勢力之根據	350
第三節	錢莊票號	352
一	種類及歷史	352
二	錢莊票號之組織	353
三	錢莊票號之營業	354
四	莊票	355
五	錢莊與信用放款	357
六	信用放款貸出之標準	358

附 錄

(甲) 法規

一	國幣條例	361
二	國幣條例施行細則	364
三	銀本位幣鑄造條例	366

四	中央銀行兌換券章程	369
五	中央造幣廠組織章程	371
六	銀行法	375
七	儲蓄銀行法	386
八	中央銀行條例	390
九	中國銀行條例	395
十	交通銀行條例	400
十一	上海銀行公會章程	404
十二	上海銀行營業規程	412
十三	上海錢業公會章程	418
十四	上海錢業營業規則	422
十五	上海國外匯兌銀行公會章程	437
十六	上海匯兌經紀員公會章程	441
(乙) 統計表		
一	上海銀元銀兩大條存底表	445
二	上海國外匯兌市價表	449
三	上海國內匯兌市價表	457
四	上海國外國內匯兌指數表	465
五	上海銀洋錢市及大條銀價表	468
六	上海標金大條洋厘銀拆及小洋銅元比價表	470
七	金銀比價變動表	472
八	中國累年金進出口類數統計表	478

九	中國累年銀進出口額數統計表	481
十	歷年世界銀產額與倫敦銀價表	484
十一	六十年來金產量表	486
十二	歷年世界各國金產額表	488
十三	世界各國金準備額統計表	488後 (a)
十四	中國銀元匯兌價值圖	488後 (b)
十五	上海銀拆逐年中位數平均數漲落圖	488後 (c)
十六	上海銀拆自民國十四年至十八年逐月中位 數總平均數漲落圖	488後 (d)
十七	英美躉售物價與世界金產產量表	488後 (e)
十八	金物價與銀物價比較圖	488後 (f)
(丙)	舊事重提之白銀問題 朱彬元	409
	參考刊物目錄	501

第一編 貨幣論

第一章 通論

第一節 貨幣之原起

貨幣發源於何時？因古代紀載不詳，考證極不容易。宋羅泌路史，遠溯三皇，謂彼時已有貨幣，但代遠年湮，考古者不免滋疑；惟史籍通稱太昊氏鑄幣以權百物，而錢法始興，則中國貨幣發源之早可知矣。歐西古錢考據者 (Numismatists) 雖甚多，然對於貨幣之原起及何種貨幣職務最先發見，亦議論紛紜，莫衷一是。然自有史以來，即有對於貨幣之紀載；雖略而不詳，然東鱗西爪，亦可見其年代之久遠矣。大凡言貨幣源流者，可分為進化與非進化兩說。主進化論者，始自希臘大哲學家亞里士多德，亞氏謂上古時代，僅有實物交換制度而無貨幣，迨後物產加多，交易發展，實物交換不便，人類乃發明貨幣。德國經濟學者希樂陶布納因 (Hilderbrand) 氏，謂交易制度之進化，為有程序的，始而貨幣制度起，以替代實物交換，繼則信用制度興，而逐漸替代貨幣。德國卡爾秘約少 (Karl Biicher) 氏謂貨幣之起源，由於



部落之交換及餽贈，其初同一部落中，係一種共產制，無所謂交易，故無需貨幣，後因產業漸漸發達，於是各部落之內亦發生交易，而交易之媒介，必為本部落所無之物（如羅在亞非利加中部土人用為貨幣即一例）。近代瑞典經濟學家克塞爾氏（Gustav Cassa!）亦謂貨幣之起原，與貨物交換有密切關係，而貨物交換，又由餽贈而蟬脫。以上各家，均根據進化設立論，惟克因萊氏（Kinleg）則謂亞里士多德及諸儒所稱之貨幣進化階級殊不可靠，不過亞氏既發其凡，他人遂奉為定論，引而申之。克氏謂：貨幣之最初使用及交易制度之進展，無一定程序之可尋；蓋二者與其他制度同，均係自最初即已存在，至少已有萌芽。近世所知之三種交易，在文化幼稚各社會中，均行存在，其中有專用物物交易之法者；有物物交易與貨幣並用者；有物物交易與信用並用者，亦有三法俱用者；至因用某種方法遂將其他已用方法廢而不用，則未之聞也。斯賓塞氏（Herbert Spencer）所著 *Data of Sociology* 書中，所集材料，頗多足資例證：如上古墨西哥人交易，即兼用物物交易與貨幣，其幣制乃所謂多種實物制，含有五種貨物，即銅、錫、椰實、小疋棉布與在鵝湖中之金屑是也。在 White Nile 河畔有部落名 Shellooks 族者，相傳其彼此締結一月有效之契約。又在 Yacatan 土人中，商業頗盛，以信用買賣貨物。據以上諸例觀之，可見交易制度之演化，非各地一致，有由物物交易而貨幣者或貨幣與信用者，有信用似與物物交易同時者，且原人所用貨幣復不限於一物也。觀克因萊氏之說，貨幣進化無一定程序，似

無疑義。雖然，欲為廣義之分別，以便研究，如希樂陶布納因氏之明定進化階級，亦無不可。蓋原始時代，誠如克氏之言，三種交易方法或曾同時並存，然彼時究竟草莽初開，一切簡陋，其交易制度之最顯著現象為實物交易而非貨幣及信用，此可斷言。厥後貨幣制度日備，勢力膨脹，迄於現代，雖擬超乎信用替代，然貨幣究為交易媒介之中堅。迨將來社會組織更形完備，貨幣或與實物交易制同歸於盡，或退居輔助地位，亦為意中事，故就貨幣史全體觀察，進化說實有存在之理也。

第二節 貨幣之功用及定義

一 貨幣之功用

太古時本無貨幣，一切交易，均係以物易物，當時人類需要簡單，生活範圍狹小，所需衣食，仗一手一足之勞，亦足以自給養，是以交易寥寥，非至必要時，不至發生。迨後文明程度增高，人類慾望日多，且天然產物，亦逐漸減少，不如往時之可隨意採擷俯拾，即可充饑禦寒，因之給養漸感困難，私產制度，由以發生。處此情形之下，遂不得不藉分工制度以謀生產之增進，又不得不恃交易以為調劑有餘不足之工具；交易既頻繁，物物交易乃極不便利，於是貨幣遂應運而生，故貨幣最初之功用，即為交易之媒介也。

二 直接交易制度與間接交易制度之比較

實物交換，經濟學者稱為直接交易制度；使用貨幣，為間接

交易制度。社會上苟無貨幣，則今日之世界文明發達，決不能有如此之速率。亨利克雷氏（Henry Clay）謂現在社會組織如此之複雜，乃極端分工制度所造成，苟仍行實物交換制度，則分工制度不易實行也。塞利格門教授（E. R. Seligman）言貨幣為近世經濟生活之基礎。彼激烈派之社會主義者，以廢除貨幣為根本推翻現代經濟組織之必要條件，視貨幣為萬惡之源，如俄國曾一度廢除貨幣，抄沒銀行，但彼執政者只妬貨幣之勢力，而不悉貨幣之效用，貨幣制度取消後，俄國人民，極感痛苦，百業停滯，無論公私，均受莫大打擊，各種農工出產，無不銳減，破產之虞，近在眉睫，政府至時始知貨幣之必要，逐漸恢復，近來幾已一如從前帝政時代矣。夫物物交易之不便，可再數例以證明之：例如國家之歲入歲出，其數頗巨，即我國每年亦在一萬萬元以上。英美等國之收支十數倍於我國，更不必論。此一萬萬元包含無數項目，如田賦代表農夫田主之米麥及其他雜糧之一部，關稅代表外洋入口機器布疋鐘表與其他奢侈品及本國出口絲茶棉花桐油百貨等，又如鹽稅煙酒稅收入等，其來源更為明顯。今使不用貨幣，一概征收本色，政府勢必於農夫田主方面征收米麥雜糧等數百萬石，關稅方面征收機器絲布鐘表等數千萬件，而鹽稅收鹽，煙酒稅收烟與酒，如此不獨征收手續極繁瑣，而運輸及收藏之不便，又豈待言。又如支出亦以貨物，則各部院職員各學校教員薪俸及各軍隊餉項，勢須各給以米麥機器布疋鐘表食鹽煙酒，受之者所感痛處，何堪設想。人民將日疲勞於轉運貨物，安有餘力以從

事他項事業，時間之不經濟亦明矣。是以近世國家收入支出，無不採用貨幣；政府收支尙如此，社會交易尤爲複雜，苟無貨幣爲媒介，更難以運行矣。茲再就學理言，實物交換之不便，可分爲二端：

(甲)需要供給之不一致，因實物交換必具以下條件，甲所需要者須爲乙之所有，乙所需要者須爲甲之所有，但兩人間之需要與供給能一致者甚少，即使甲乙各有其需要與供給物，但需要多少不同，亦不能交易。例如甲有牛出售欲購一針，乙有針一欲換牛肉十兩，甲勢不能宰牛以求針也。

(乙)無價格之標準，吾人於長短輕重之比較，均有一定之標準，如度量衡是也。各物價格之比較，亦應有公共標準，交易方能便利；但在實物交換時代則無之，故交換之際，須將各物逐件比較，定其交換比率，此種比率，隨交換貨物之數目而增加，如布二疋能換米一石，米二石能換書四本，書四本能換燈一盞，於是布與米之比爲2:1書與燈之比爲4:1，米與燈之比2:1，計算之難，可見一斑，而貨物愈多，其比率愈增。據江歸一氏云，假定有一市場其交換貨物之數爲一百，可得四千九百五十個比率， $\left(\frac{100(100-1)}{2}=4950\right)$ 如用貨幣爲標準，則此四千九百五十個比率，立化爲一百矣。

觀乎以上各節，可知貨幣一物，實爲人類最大發明之一，其有功社會進化，不在文字之下。在現代經濟組織中，固不能廢，即將來社會組織進步，信用制度發展，然究竟能否完全以信用替

代貨幣，爲一大疑問。淺識者流，不察貨幣之功用，竟欲悍然廢除，以爲社會改良捷徑，直南轅而北轍耳。

三 貨幣之定義

貨幣之定義，殊不易下，普通一般人對於貨幣固多誤解，即學者方面所示之定義，亦極不一致。大凡貨幣定義，有廣狹之別就廣義言之，凡能爲交換媒介或易中者，皆可稱爲貨幣，但現社會中爲交換媒介者甚多，有一般流通交換媒介，與限制流通之交換媒介，屬於前者，如本位貨幣及輔幣，不兌換紙幣，兌換紙幣等是；屬於後者，如支票、期票、匯票及有價證券等是。如認交換媒介爲貨幣惟一條件，則支票、期票、匯票及有價證券，均可躋於貨幣之列矣。故此定義之不妥，不待贅言。至少須修正爲「一般無限制流通媒介」，纔有討論之餘地。第二點，某種貨幣雖然平時流通無限制，但使無法貨價格 (Legal Tender Quality)，或僅具有限的法貨資格 (Limited Legal Tender)，則實際仍爲有限流通交易的媒介，不得名之貨幣。如普通銀行鈔票及輔幣即此類。故掘江歸一氏謂貨幣須具一般的自由流通交易媒介性質，及可利用以償還債務之有價物件，方爲合格。就狹義言之，許多學者只認實物貨幣爲貨幣 (Commodity Money)，謂貨幣須由有價值之物品所製成，方能發生效用，此說否認不兌換紙幣爲貨幣，即無限法貨之兌換紙幣，亦在否認之列矣。

克因萊氏 (Kinley) 謂求貨幣定義，宜先研究其職務。貨幣之主要職務，即權衡價值，與便利交易。 (Measuring Value and

Facilitating Exchange) 卽不兌換紙幣，亦同具此種功用。貨幣之附屬職務，卽延期給付之標準(Standard of deferred Payments)，移轉價值(Transfer Value)，與保藏價值(Store of Value)。蓋債務之清付，不必與交易同時，現在商業習慣，除欠居大半，現金居少數，是以能爲交易媒介物者，對於延期給付標準未必優爲之。若某物僅爲交易媒介，卽不足當貨幣之名，但延期給付，實卽移轉現在價值於將來，或由甲地移至乙地，前者爲時間的移轉，後者爲空間的移轉，而貨幣之所以能移轉價值，乃因其能保藏價值。故貨幣無論在社會上流通或貯藏於箱庫，均不失爲幣也。至貨幣之特殊職務，可由經濟發展程度而異，但至少有四，卽分配社會之所得，使消費者得最大利用，立信用制度之基礎，及與資本以普通流動的形式。貨幣能便利社會所得分配，卽免除前章所言實物分配之苦，在分工極精細時代，使各生產者就衆力所成之物品，各分得應得數量。其第二特殊職務，在使消費者得最高之利用或享受，(The Equalization of Marginal Utility in Expenditures) 因貨幣一出，計算上大加方便，計算既便，則消費者可將各種物品價值或邊緣利用(Marginal Utility)，作最精確的比較，而選擇利用最大者購之，此貨幣之所以稱爲價值之單位及價值之公分母(Unit of Value and Common Denominator of Value)，又因貨幣乃一種普通的流動購買力，消費者得用以隨意購買各種物品，作最恰意的消費配合，故能有最大享受。至於貨幣爲信用制度基礎，無待煩言；因現代信用制度雖極發

達，但無貨幣為準備，終難免動搖。貨幣與資本以普通流動的形式，更極明瞭，蓋資本雖不因貨幣而生，但可隨時換成貨幣，變為流動資本，為一種普通購買力，此種普通購買力，與投資者以極大之便利。例如甲有地一畝價值千元，乙有現金一千元，若市上忽發現一最有利投資機會，每年可得數倍大利，乙可立即投資，捷足先得，甲之地畝，不僅必落價，即變賣亦難免受主矣。

貨幣之職務既如上述，克因萊氏對於貨幣之定義，與掘江氏之說無甚分別，即各交換媒介或易中之可通用以成交或償債務者，均為貨幣。馬沙爾氏(Alfred Marshall)謂貨幣與通貨(Money and Currency)兩名詞，應當通用，不宜別為兩物，凡所有通常用以購貨物及用以酬勞力且以支付債務者，均可謂為貨幣或通貨，凡政府所發行之各實幣及紙幣，又信用穩固之銀行鈔票均屬之。富士特及克極因斯(Foster and Catchings)二氏則謂貨幣定義，應與普通工商界素用之意義相同，(即我國人所謂錢)不僅各種通貨，即銀行信用(Bank Credit)亦包括在內，貨幣即流轉購買力(Circulating Purchasing Power)，而流轉購買力實包括通貨及銀行信用，其定義之廣，更有甚於馬氏者。

觀以上各說，古今學者對於貨幣定義意見之紛歧，可見一斑，使初學者如墜五里霧中，莫辨是非。然經詳細比較，各說中仍以掘江氏及克因萊氏為較科學的，即認無限流通與無限法償為貨幣必具之條件，蓋不如此，殊不足以區別社會上各種交易媒介之性質及職務。馬氏與富克二氏所以用最廣定義，似專為研究貨幣

購買力而說，竊謂討論貨幣購買力時，亦不妨將各種通貨，信用手形(Credit Instrument——借用日文，即期票、債券)及銀行信用對於貨幣之影響，逐條說明，無須混為一詞，反滋誤會。特托爾(Charles A. Tuttle)及威利斯(H. P. Willis)二氏亦謂通貨之名，可包括貨幣及一切用以輔助貨幣之物，如輔幣、金銀存單、銀行鈔票等是。余意銀行存款之以支票周轉者，亦可列入通貨，但不得稱為貨幣；如此則貨幣與通貨之定義及界限，劃然分明矣。

四 貨幣與資本之區別

貨幣在我國俗呼為錢，因錢為購買力之代表，世人不察，遂視錢為唯一財產或資本，愛錢之癖，牢不可破，吾國俗謂「錢可通神」，外諺有云「人而無錢，如弓無矢舟無帆」，又曰「金錢開口，真理緘默」。金錢迷信，既深中人心，遂由私人推而至於國家，亦以搜集金銀，增加貨幣為發展國家富力政策。於是有重商主義出，(Mercantilism)專重操縱國際商業，以求外國金錢之流入。於是政府有減輕貨幣成分以期多鑄，或濫發紙幣以增加貨幣流通額，一若貨幣數量與國家富力成正比例者然。大凡社會上一般人，皆極重視貨幣(即金錢)，而經濟學者多斥其非，謂貨幣與財富或資本，全無關係。其實兩說之衝突，由於觀察點之不同，如明其誤會，則兩說可調和而為有價值之互助。蓋貨幣之為物，由私人方面觀之，自然多多益善，因貨幣具有購買力，有一單位，即可多得一單位之貨物，故貨幣誠與資本無異，且為活動最

良之資本。但從社會方面觀之：貨幣數量之多寡，與富力或資本，並無關係，貨幣僅一種支付之籌碼耳。社會富力，乃五穀、布疋、工敷、鐵路、森林、礦山等以及其他可供消耗品所組成，今使社會上籌碼驟然增加，以人口平均分派，各得百枚，社會上富力及資本仍未增加，即各個人富力，亦未有絲毫之增加也。夫貧富乃分配不均所形成，非籌碼不足所致，故亞丹斯密斯氏(Adam Smith)謂貨幣對於社會交易的功用，有如道路之於交通，但能流通運輸財貨，而不產生。由此說，貨幣不過一種工具，苟無需要而徒增工具，於社會富力有何補益？夫金銀各主幣，誠為資本之一種，然決不可因此謂貨幣即資本之代名詞。就學理上言，社會上可無貨幣而有資本，但無資本則不必有貨幣。故在原始時代，資本無多，財富有限，以實物交換，即可互通有無；在現代經濟組織之下，資本膨脹，如廢除貨幣，資本一方不蒙若何大損失，惟交易手續必備極繁重，有不得不採用貨幣制度之勢耳。費特教授(Fetter F.A.)謂資本雖以貨幣為表示，但不可與貨幣相混稱，惟貨幣與資本雖不一致，却並不相反，貨幣乃資本之一種，——資本者包括有形之物件，不多得之財產，此種財產，在現在或將來可直接供人享用，或間接供人享用，貨幣屬於後類，只可間接供人享用，觀乎此，可悉貨幣與資本之關係矣。

第三節 貨幣之沿革

一 貨幣之種類

古代貨幣之種類，可大別為非金屬貨幣與金屬貨幣，而金屬貨幣之產生似較遲。但史乘所載非金屬與金屬貨幣同時並行之事實，極為詳明，足見貨幣之演化，乃逐漸改革的步驟，並非斷代的新陳代謝。在一社會中，共同用以表所價值之交換物（即貨幣），又視氣候地理位置及其文明程度而異。大凡在漁獵時代，人類財產，為其武器及漁獵所得之皮肉，但肉易腐敗，武器頗笨重，故多用革皮及貝殼之類為通貨，皮革尤為通行，因其數量有限，且可為被服之料，故極為貴重，而行之最久。即迄於後代，文明進化，亦偶有採用者。如漢武帝時剝白鹿皮製為方尺之幣，及俄國大彼得時之皮幣是也。貝殼為古代裝飾之具，在熱帶各地用之最廣，即現在印度洋各島土人，仍以之為交易媒介。吾國古時亦用為通貨之一種，故關於買賣貨財貴賤等文字，概用貝旁，龜殼尤為重要。又秦始皇禁民間以珠玉龜貝錫為幣，足見龜貝雜用，為時久遠。厥後漢王莽曾一度恢復，作龜寶四品，貝貨五品，並定龜不盈五寸貝不盈六分，皆不得為寶貨，但旋因民間疾苦罷除。在畜牧時代，牛羊等畜類為重要財產，久之遂成交易媒介。如古希臘時，曾以牛為貨幣。荷馬（Homer）之 *Iliad* 史劇第二十三章載某次武力競賽，勝者得一三腳鐵架（Tripod），價值十二頭牛，負者得一婦人，估價值四頭牛。羅馬帝政初年，亦以牛羊為幣，規定一牛值十羔羊，其罰金輕者三綿羊，重者三十頭牛。又西文之 Capital 及 Pecuniary 二字，根據字學考據，亦因古代用牛羊為幣，代表財富，為 Cattle 及拉丁文 Picus 之變

體。中國往古亦曾以牛羊爲幣，迄今日蒙古尚有未開化區域，計算富力，以牛馬羊爲單位，此以牲畜爲交易媒介及價值標準之近例也。降而至農業時代，五穀亦列貨幣，迨至小工業發達，布帛亦爲通貨。夫以五穀及布帛爲幣，我國行之頗久。（如魏文帝廢錢，令民以穀帛爲市即一例）在歐洲各古國亦然。蓋因穀類及布帛可依交易數量之多寡而分割授受，而價值亦比較尙爲平穩也。又我國古代珠玉，亦爲貨幣，其貴重在金上。管子曰：「玉起於禺氏，金起於海濱，珠起於赤野，東西南北去周七八千里，水絕陸斷，舟車不能通，爲其途之遠，其至之難，故託用於其重，以珠玉爲上幣，以黃金爲中幣，以刀布爲下幣」。可知珠玉當時雖定爲貨幣，然因得之不易，不在通常使用各幣之列矣。

二 金屬貨幣與非金屬貨幣之效用

金屬貨幣雖較非金屬爲進步，但非由彼嬗脫，初與非金屬各幣同時並行。迨後因其性質最合貨幣之用，其勢力逐漸推廣。他類貨幣，遂廢歸消滅。是以在我國秦以前，珠玉、龜貝、布帛等雖列爲貨幣，究自太公作九府圖法，金屬貨幣流通於世，民甚便之，非金屬各幣已廢就擯斥之列。至始皇而廢法禁絕之，厥後泥古之徒，如王莽，魏文帝輩，雖一復三代舊制，旋即廢止，蓋經濟界趨勢，有非政令所能遏抑者也。

金屬（貴金屬尤然）性質，所以適合良好幣材，因其具左列各特點。

(1) 有用且有價值 (Utility and Value) 此點在不換紙幣未

能施行時，極爲重要，因貨幣既爲價值之尺度，本身不可爲無用無價值之物，金屬價值，平均比非金屬價值高。

(2) 便於運攜(Portability) 此與上段所言價值有關係，凡價值愈大，愈易運携，價值愈小者愈難，此常識也。在古代交易數目及區域均甚小，故農產布帛等件，尙可應付。迨後交易日繁，不得不用金屬代表價值。至於近代商務大發展，以全世界爲商場交易額以數百千萬計，普通金屬，固不適用，卽貴金屬之用途，亦逐漸縮小，信用制度，勢力大增，故古代鐵錢爲通貨尙不覺苦；(我國二十年前貨幣幾以制錢爲單位)，苟今日通都大邑如京、津、滬、漢，遠廢除銀元，代以制錢，其貽害金融，可想而知。哲芬斯氏言金銀運輸之便利，由倫敦至巴黎費用不過千分之四，卽運至地球上最遠距離點亦不過百分之二三耳。以現世商務廣大，使無金銀爲支付之具，不能維持也。

(3) 不易破損損失(Indestructibility) 一般金屬，比較五穀布帛等物爲堅固耐久，無待煩言，卽金屬如銅鐵之易銹蝕，亦不得爲良好幣材也。

(4) 品質純勻(Homogeneity) 金屬無論取其何部分，其品質皆同，貴金屬尤爲純勻，凡重量相同者必其品質同。價值乃得同。如有金二塊，一重一兩，一重四兩，其四兩者必含四倍之純金，其價值乃可爲一與四之比。彼珠玉寶石所以不適用於貨幣，卽以其品質不純也。

(5) 分合容易(Divisibility) 此與上條所言相連屬，非謂他

種物品不能分離，雖極堅之金剛石，亦可分解。但既分而欲合之，則極不易，即使能合，而能於復原形後毫無損失者更難。如珠玉之類，分時既有損失，分後完全不能合也。〔晉安帝時，桓元輔政，議欲廢錢用穀帛，朝議以為不可乃止。孔琳……議曰：「……穀帛本充於衣食，今分以為貨，則致損必多，又勞毀於商販之手，耗棄於割截之用。……是以司馬芝以為用錢非徒豐國，亦所以省刑」。〕（見通考錢幣考）惟金屬可隨分隨合，且不因分合的機械作用而受損失，故能隨時化幣為銀錠、金條、金葉等，或由此等形狀鑄成貨幣。

(6) 價值穩固 (Stability of Value) 貨幣職務既為價值之標準，又為緩期支付之標準，苟其本身價值隨時變化，物價必至時起時落，債權債務方面無端受損失或利益，助長投機心理，故幣材務必求其價值穩固者。

(7) 易於識別 (Cognizability) 貨幣之使用原取其便利，但如不易辨別真偽，授受須一一試驗，則其功用全失矣。在金屬中，金銀色澤聲音特別分明，故為最良之幣材。

(8) 可施印鑄 (Impressibility) 此點在施行鑄幣時代，極為重要。現行貨幣，不專恃其本身物質價值以通行，必得法律之承允並證明；換言之，即鑄幣為國家特權，而貨幣之真偽，純以幣面印鑄為憑，且印鑄花紋，必求精美；不精則易招贗鼎矣。

三 金銀之採用

貴金屬之採用，因其為最良好之幣材，既如上述。德儒門因

教氏 (Carl Menger) 又謂金銀之所以爲通用貨幣，因其爲最易出賣之物品 (Most Salable Commodity)。蓋癖愛金銀，爲人類普通的性質，是以其銷售極易。如現在印度人之金銀癖，可稱世界首屈。印度每年輸入金銀極多，大都消耗於粧飾品，否則窖藏地下。大凡產業不發達，政治不良，貨幣制度腐敗之國，其人民之癖愛貨幣更深，因產業不發達，則投資途徑缺少，政治不良則投資危險，幣制壅壞則積儲困難。印度俄國及我國窖藏現金之風特盛，皆以此種種原因也。

雖然，貴金屬除金銀外，其他均不適用於貨幣，或因出產不足，或因鑄造困難，如白金卽其一例。考白金全由俄國境內烏拉山出產，全世界均仰給之，一八二八年，俄政府曾試以白金爲貨幣，至一八四五年，以結果不佳，復將已鑄各幣收回熔化。其困難點有二，一因市上白金存儲無多，每年產額不足以應需要，價格遂不能穩定，故商界不樂行使。二因白金溶解點 (Melting Point) 太高，鑄造成本甚重，故白金價值雖遠出金銀之上，以幣材論，恐尚不若銅。而金銀兩者比較，銀又不若金，是以除我國外，近世各國均採用金本位，卽我國亦以銀爲過度本位，將來仍以金爲歸宿也。

四 秤量貨幣與數量貨幣

自金銀用爲普通幣材以後，其形式與時變遷。初似以金銀器爲貨幣，但攜帶不便，且價值與貨物不能一致，分割則有損價值，故進而製爲棒形、輪形，刀形及條錠等不能直接使用之物件，

然後照其品質重量，定其價格，此之謂秤量貨幣制度。貨幣名稱中，如英之金鎊，我國之兩，皆秤量制度之遺跡也。古埃及之貨幣名Tab-n-n者，為環形或門形之金屬品。古希布樂人(Hebrew)及希臘羅馬均行秤量制，並設官專司秤量貨幣職務。雖然，此制之不便，可想而知。每逢交易，當事者需秤貨幣之重量，並檢查其品質，(即我國初用洋元時，各式外國銀洋流入，分量成色不一，故交易時須持赴錢店鑒驗上秤)手續極為繁瑣。在金店銀樓及錢莊銀行，固可以試金石(Touchstone)及天秤或他種方法檢驗成色，秤較重量，而在普通人勢所不能。且其時無私鑄之禁，人可鑄造，其複雜困難更甚。較此制略為進步者，乃將造幣權逐漸轉入有力商人或富豪手中成為一種專利，豪商對於所出貨幣，施以印記，標明其成色重量。如古時巴比倫之通貨，及中國現在公估局之鑑定銀兩成色重量，以硃筆記凹部，即其例也。此制行之既久，遂更進一步而為鑄貨，鑄貨與秤量幣之別，在(一)發行之幣有法定之重量大小及成分；(二)幣之品質既一律，則其價值自一律，故其流通不以重量為標準，而以數量或箇數為準，是以名之曰數量貨幣制度。

第四節 貨幣之鑄造

一 古代貨幣之鑄造

鑄造貨幣，西人有謂始於紀元前七百五十年阿各斯王華爾頓者(King Pheidon of Argos)，有謂古代利提亞民族(The

Lydians) 首先施行者，尙有錫古埃及人所發明者。而我國史乘載太昊氏即鑄幣以權百物，則我國或爲施行鑄造貨幣之鼻祖，亦未可知也。鑄幣在英語爲Coin，原於拉丁文之Cuneous，其義爲楔(Wedge)，蓋歐洲往古鑄幣，原爲楔形之金屬塊，同時復有釘形，尖塔形，刀形等鑄幣。近世國際支付用之金屬條，即古代楔形塔形貨幣之遺跡也。(日本前亦有長方形之銀幣) 中國古代金屬貨幣形狀頗多，名稱亦雜。孟遼固謂「古者名泉不一，黃帝少昊曰刀，唐曰刀曰幣，虞曰金曰幣，夏曰金曰刀，商曰金，周曰金刀泉布，齊曰貝，戰國曰貨，名雖不同，其義一也」。但其名稱雖雜，均係指其當時通用之貨幣，即所謂泉是也，即近世所謂錢也。錢之謂泉，如泉之方至而不竭也，蓋古用多數物品與金銀同爲貨幣，前章已詳言之，但其日常通用之幣，皆爲金屬之泉貨，故曰珠玉爲上幣，黃金爲中幣，刀布爲下幣，下幣者通常日用貨幣也，又可見古時鑄幣，祇有銅貨，金銀等品，皆不造鑄在之列也，其形式初爲鐮形，至周成王時，太公立九府圖法，而圓形貨幣始興。又周時刀形幣，亦通行於列國。迨至戰國時，所有鐮形各幣名金名幣名布者，似均就銷燬，僅有刀及泉通行。六國既滅，始皇統一天下，亦即統一幣制，以黃金爲上幣，以錢計，銅錢質如周錢，文曰半兩，重如其文，爲下幣，而珠玉龜貝銀錫之屬爲器飾不爲幣。至是而非金屬貨幣始明白廢除，並採圓形銅錢爲通用貨幣。漢初承秦制，但至孝武時，曾造銀錫爲白金，謂天用莫如龍，地用莫如馬，人用莫如龜，故作金三品，其一圓之，其文龍

，二方之其文馬，三幣之其文龜，是漢武時不備有圓形，且有方形階形之錢矣（惟其是否通用係問題）。厥後王莽時亦曾一度恢復周制，作金刀、錯刀、契刀等幣，但旋即廢止，故圓形貨幣，可謂自秦以來，已為定制矣。

二 鑄幣為國家特權

鑄造貨幣雖發源甚早，顧幣權國有，徵諸歷史，似為上古所無。在我國造幣權之為政府獨佔，肇於始皇之統一幣制，並禁民間鑄錢。秦以前歷代相沿，政府（或王朝或列國）僅規定一般貨幣條例及式樣，而並無私鑄之禁令。秦以後，除漢文帝及唐開元時曾一弛錢禁外，幣權國有，歷朝悉為定制。（漢文帝五年除盜鑄令，使民放錢，賈誼諫阻之不聽）。在歐洲各國幣權國有，似亦早已確定。如希臘羅馬法律，規定僅政府或特設之將帥可鑄錢，但將帥鑄權，祇於出征時有效；如凱撒（Caesar）及旁伯（Pompey）等大將，皆曾握有造幣權者。在歐洲中古時代，亦曾一度完全弛錢禁，然至Charlemagne王時，國家威力復振，鑄幣權亦旋即收回（以前美國亦許私鑄）。於是可見貨幣鑄造為國家專利，發源頗早，中外一轍也。（但美國因立國較晚，初年政權不統一，幣制紊亂，私鑄橫行，直至十九世紀中葉乃止）。其所以然者，蓋有政治的及經濟的理由存焉。（1）君主視鑄造為特權（Imperial Right or Prerogative）為利藪，藉以供其軍事費用或其他項揮霍，如漢武之造白鹿皮幣，即一明例。（2）君主可以金錢行賞罰，使臣民效馳驅；而臣民亦以獻媚君主，劉歆謂貨幣國有，乃上所以

即下，下所以事上，即此之謂。以上所言乃政治的理由。由經濟方面觀之，貨幣既已由重量制進為數量制，其每個之重量及成色，全恃鑄造者之信用以為担保。私人信用，自不如君主或政府之佳，而製錢事業，性質迥異尋常，私人自由經營，必致偷工減料，為顧全社會利益起見，幣權不得不集中於政府也。

夫幣權應為國有，既如上述，其理淺而易明，然竟有反對者，謂鑄錢發行，應完全放任，採用極端之個人主義，如此則備品質完善之貨幣，可競爭得勝。持此說者，如英國大哲學家斯賓塞爾氏 (Herbert Spencer) 即其一。其說云：「我人購買麥葉麵包等日常必需品，必擇其品最優而價最廉者，其結果商人互相競爭，必至以優廉之物，供給市場，貨幣鑄造，如在同一狀態之下，亦可收同一結果」殊不知貨幣之性質，非如他物之可供直接消費享受者可比，其行用初不必因其品質優廉。斯賓塞爾氏不明古勒裏法則 (Gresham's Law)，故有此言，哲芬斯氏 (Jevons) 謂貨幣為最不適合自由競爭之物，洵為不易名言，正道破斯氏誤點也。

三 鑄費與鑄稅

政府鑄幣有自由鑄造 (Free Coinage) 與限制鑄造 (Limited Coinage) 之別。自由鑄造者，並非許人民造爐建廠從事鼓鑄之謂，乃代人民或受其委托鑄造貨幣，而此種貨幣，在法律上鑄造數量可無限到，故稱之為無限制鑄造貨幣，似較明瞭，即人民持相當幣材，來幣廠請求鼓鑄，幣廠不得拒絕之也。限制鑄造者，乃政府自動的鑄造貨幣行之民間，以便交易者，如銀銅各輔幣是

，其發行照市面需要為增減，政府固不得濫發，人民更不得請求鑄造及發行。政府代人民鑄幣，其辦法有三：(1)免費(Gratuitous Coinage)；(2)收鑄造費(Brassage)；(3)鑄造費上加鑄稅(Seigniorage)，蓋鑄費為必不可免之支出，此項費用，政府可由一般租稅項下支付，或向請求鑄造者征收，前者為免費，後者為收鑄造費，如英美兩國則採取完全自由免費制度，(但英制事實上當以生金換取貨幣時，英國銀行對英標準金一翁斯只付三磅十七先令九辨士，然依貨幣法應換三磅十七先令十辨士也。此一辨士之手續料，一部份為銀行酬勞，一部份為鑄造期內利息)。德法則須收鑄費或手續料。我國現行銀幣，亦征六厘鑄費。民國二十二年三月三日立法院通過之銀本位鑄造條例第十一條規定：凡銀類銀幣成色，為千分之999者，每元納純銀23,493448公分，加納鑄費一元之百分之2.25，凡銀類銀幣成色不及千分之999者，應按其實含純銀數量申合，每元應加納鑄費一元之百分之2.25。前項銀類銀幣，如成色過雜，除照納鑄費外，得酌加煉費。英美兩國對於用久磨蝕之舊幣，人民可隨時持以掉換新幣不受損失，精使輕質貨幣，得自然收回，我國民三國幣條例第十條規定：一元銀幣如因行用磨損，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。民國二十二年之銀本位鑄造條例第十條亦規定：舊幣行用過久，得送中央造幣廠兌換新鑄。於是可見近代各文明國，對於主幣多竭力維持其幣價與金屬價之劃一，是以僅收應取之鑄費，或並此

而免之，至於鑄稅則概施之於限制鑄造之輔幣矣。（按我國民三條例所定銀單位幣含純銀庫平六錢四分八厘，即 23 格蘭姆又 97 79048，成色銀九銅一，此項國幣並未開鑄。通用之袁頭新幣，均係銀八九銅十一，現袁頭幣係庫平純銀六錢四分另八毫。）

主收鑄費者理由有三；(1) 鑄幣亦製造品，代鑄收費，方將造幣成本置於所屬之地，但此說亦不盡然，因除提供幣材請求代鑄者外，公家商人及生產者亦受造幣之益，彼等應否至少納鑄幣費之一部，乃至值研究者也；(2) 征收鑄費，則輸出以償國際債務者，鑄幣少而金塊多，因彼時金屬在鑄幣形式中較金屬為昂也；(3) 收費可以阻止商人之熔化鑄幣，因鑄費之損失，非其所願受也。反對上說力持主幣應無價鑄造者亦有五種理由：

- (1) 貨幣為價值之權衡，如鑄造收費，則此權衡不善，蓋鑄費既隨地而異，是同量之金將鑄成異值之幣矣；
- (2) 金如重同即值同，不分其為鑄幣或金塊，則當物價變動，鑄幣需要減少時，或熔化或輸出，自能迅與新物價平均相應；
- (3) 鑄費不收，則鑄幣易流通於國外，英之 Sovereign 即為一例，迨流通既久，外人漸悉其算法，亦有增進國外貿易之利；
- (4) 如收鑄費，則商人因缺乏生金而輸出鑄幣時所受鑄費之損失；必加於進口貨價之上，以轉嫁於消費者；
- (5) 鑄幣輸出之損失，非如所傳之甚，因輸出之幣，多數終復輸回，例如英幣 Sovereign 及美幣 Eagle 即出入頻繁，且輸入之外幣，留待對外貿易潮流逆轉時輸出之用，現已成各國通常之法。上例各說雖不無理由，然主張及

反對兩方面，通病在牽涉幣制以外問題，如海外貿易及國際債務支付等。考貨幣首要職務，在維持一國金融之活動，物價之平衡，發行貨幣，實與社會以普通的利益，則其費用似應由社會全體負擔（即以租稅支付），方昭公允。正如現在各國厲行公民教育，其經費出於租稅，不必取自直接受惠者也。故免費鑄造施之於主幣，為最正當辦法。至於鑄稅宜施諸輔幣，亦為定論，蓋輔幣原為便小交易之用，並非價值之標準，其名價與其金屬價（Nominal and Bullionvalue）相符時，不僅無利且有害，因輔幣幣材為銀銅之屬，與金之比價，時有變遷，例如法定金銀比率為一與三十，而市面為一與二十八，則銀輔幣將均被溶化輸出國外矣，輔幣銷燬，則市面交易極感困難，生活費用無形增高。再就國家財政方面觀之，維持貨幣制度及鑄造貨幣，確為常年巨額支出，輔幣價值既恃主幣以維持，則酌收鑄費以應付幣制經費，藉資挹注，似亦無傷；況在兌換制度下，政府須隨時以主幣換輔幣，自不能不有相當準備金以資應付，因發輔幣時，政府固能以值五角（假定）之實銀當一元行使，但人民亦得隨時以此實銀五角之輔幣向政府換取主幣一元，於是則收鑄費以充準備金之一部份亦宜也。

四 貨幣鑄造之技術

(a) 技術之重要 國家既以鑄幣為其責任，而貨幣之良否，又影響一國經濟至為重大，故鑄造技術，不能不切實講求，以防

偽造。視社會進步，偽造者技術益精，而防範更難，嚴刑峻法以繩犯者，古代雖為慣例，究無大效力，蓋利之所在，人民不惜作奸犯科以從之。如唐初法令，盜鑄者死，沒其家屬，鄰保從坐，可謂嚴矣，而私鑄之幣，仍不能免。乾封時「私錢犯法日蕃，有以舟筏鑄江中者。」漢武時，民犯錢法者衆，吏不能盡誅，故烏羅定氏 (Ruding) 謂，與其嚴刑峻法，不如改良製造技術，以防患未然。預防方法，不外(一)用最精巧之機器，此類機器，為私人所難設備者，或即設備而易於發覺者。(二)印鑄最精緻美術圖樣於幣面，並分別各種貨幣樣式，以便識別，並防由低改高。(三)參加相當混合物於幣材，使生金或生銀，呈相當硬度，非用機械力量，不能鑄造。又市上常有不法之徒，將貨幣磨損以取利，(英文謂之 *Frandulant removal of metal from coin*) 此類行為，錢莊及金店銀樓多犯之，預防之法，可於貨幣之緣，製成邊紋 (Milling)，或鑄文字，使無削取之可能。但尚有所謂搖金法者 (Sweating)，聚多數貨幣於袋中而搖之，使金質因磨擦下落，此則不勝其防矣。又貨幣流通日久，亦有自然之磨損，欲減少磨損，須先使金屬臻相當硬度。根據各國經驗，各種銀輔幣其磨損程度較大銀幣為高，又金幣與銀幣較，以銀幣較大，而其磨損亦略少也。

(b) 公差 (Mint tolerance) 鑄造技術近代進步雖甚速，然究竟未臻完備，所造貨幣之成色分量，欲求全無差異，千百一律，為事實上及技術上所不能，同時政府又不能因其小有差異，遂重

新鼓鑄，重鑄不僅費用不貲，而結果將仍不免參差。各文明國有鑒於此，特於貨幣法內規定一差率或相差範圍，此之謂公差。凡在公差以內之幣，皆可發行，過此者必須重鑄。又公差有二種，有數量公差及成色公差之別。而數量公差又分爲對於每個及對於一定整數之公差。如我國幣制條例第八條，規定各種銀幣，無論何枚，其重量與法定重量相比之公差，不得過千分之三。又如各種銀幣每一千枚合計之重量，與法定重量相比之公差，不得過萬分之三，新銀本位幣鑄造條例，第五六條亦定每元之公差爲千分之三，每千元之公差爲萬分之三，日本貨幣法金本位幣之公差爲千分之一，補助銀幣爲千分之三，其整數公差依貨幣單位大小，略有差別；英國金磅重——123.27447 格列因 (Grain)，其公差爲0.2 格列因，美國雙鷹金幣其重量不得比法定重量差半個格列因，查此幣共重516 格列因，則其公差爲千分之一，又美國銀幣公差爲千分之三，其他主要國對於金幣均有公差在千分之二以內之規定，且公差範圍大小，亦有研究，蓋太大必引起民間削損貨幣以牟利，古勒裏法 (Gresham's Law) 將自然的發動，良幣必被惡幣驅除，公差大小，鑄造困難，勢必多事改鑄，殊不經濟。大凡格價高者，其公差必求其小，蓋幣價既高，稍有差異，影響甚大，是以金幣公差較銀幣小，而銀幣又較其他幣小也。(查近來鑄造技術日進，公差或有減低之可能)。整數公差，原爲便利檢查貨幣免除逐一計重之煩瑣，惟其差率須更小，方可免貨幣多數有分量不足之病，故一枚之公差爲千分之一時，則千枚之公差不得

仍爲千分之一。如日本貨幣法定其金幣之每個及整數公差如左：

二十圓金貨	每個公差0.0324格爾姆	千枚公差3.1125格爾姆
十圓金貨	每個公差0.02269	千枚公差2.2350
五圓金貨	每個公差0.01620	千枚公差1.5375

至成色公差，又有名爲品位公差者，惟其意義不明故改稱，如民國幣條例第九條所定：「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」是也。

(c) 通用最輕分量(Tolerance for Abrasion in Circulation)

我國貨幣條例第十條規定：「一圓銀幣，如因行用磨損，致法定重量減少百分之一者，五角以下銀線銅幣，因行用而磨損減少百分之五者，照數向政府兌換新幣。」此即規定通用最輕分量，過此者取消其法貨資格，僅得以實值流通，其用意在防止磨損過度之舊幣與新鑄完幣，同時流通，否則古勒囊法起其作用，劣幣充斥，良幣絕跡，不獨貽害金融，且大損國家信用。且各種貨幣之磨損程度，殊不一致，每視其流通速度及形體而不同。凡流通速度小，而形圓體大而厚者磨損少，反之，流通率高，形方而質薄小者，其磨損必多。又製造技術精美者磨損少，粗陋者磨損多。故貨幣法對於各幣，須有最精密規定之最輕分量制，以維持各幣之品質，及其在貨幣系統中(Monetary System)之地位，苟無此補救之方，則各幣之實值，因磨損而日益懸殊，而貨幣系統亦難以維持矣。又最輕分量規定除以防劣幣及維持貨幣品位外，亦即政府節減鑄費之一法。蓋貨幣流通久者，磨損必多，待其磨損既多，然後收回改鑄，殊不經濟，故不如定一最低通行限度，則入

民持有該輕量貨幣者，勢必向政府更換，以便通行，惟此項最輕分量規定時，不可不審慎，如失之過低，則通用期限必短，政府或至疲於改鑄，且費用不貲；如失之過高，則奸商必選擇分量充足者，熔化外輸，故此限度又須視熔化及輸出費用之多少而定之。目的在使奸商無利可牟。茲將英美日貨幣法通用最輕分量規定列於左：

英	一鎊金貨	總重123.3470格列因	通用最輕分量	122.5000格列因
	半鎊金貨	61.6370		61.1250
美	雙鷹幣(一千元)	516.0000		513.4200
	單鷹(十元)	256.0000		253.7100
	半鷹(五元)	129.0000		126.3550
日	廿元金貨	16.6660格蘭姆		16.5750格蘭姆
	一十圓金貨	8.3330		8.2875
	五圓金貨	4.1666		4.1438

按一格蘭姆(Gram)即公分，等於15.433格列因(Grain)。

上節既定凡超過通用最輕分量者，不得視為十足法幣，則人民之收受此種貨幣者，勢必請求改鑄。改鑄之費用將何出，亦一重要問題。有主張向最後持幣人征收者，有主張由國庫支付者。英國成例，由國庫支付。哲芬斯氏謂貨幣因流動而磨損，乃社會公共使用的結果，不可使最後持幣人無端受損，應由國家負擔改鑄費，方昭公允。德國經濟學者希落勿拉喜氏(Helfreich)，於其貨幣論中(*Das Geld*)，亦謂改鑄損失，應由國家負擔。且此法可催促人民，將過輕貨幣，立向政府請求改鑄，如是則市面良幣必居大半數，而奸商持磨損幣質以為利者，無所施其技矣。主

張向最後持幣人收費者，亦明白承認其辦法之欠公允，但謂貨幣有因流通自然的磨損或爲人力故意的磨損，究係何種，事實上極難辨別，故不得不向最後持幣人取償鑄費。如美國即採此辦法。兩說中自以前項理由較充足，故我國條例亦採取之。惟爲防範私造輕幣或故意磨損以換足幣起見，又有第十一條之規定，凡毀損如查係故意毀損者，不得強人收受。又幣制局對模樣難認識或私行刻印等情形可疑之舊幣，例不兌換新幣，藉以稍杜奸人之取巧也。

五 古勒囊法(Gresham's Law)

前論公差時，已言及古勒囊法，其義甚簡單，謂良好之貨幣，不能與惡劣之貨幣，同時並行，而良幣有被劣幣所驅除而絕跡於市面之趨勢。此理之發明者，實爲歐洲中古時法之阿立斯姆(Nicholas Oresme)，古勒囊爲英女皇伊利沙白時人，曾於其奏章中論兩種貨幣，如成色重量不同，而其法定名價同，則成色重量較多者，將被劣幣排除，此不過根據阿立斯姆之說以立論。但英國經濟學大家馬克利阿特(Mac-leod)氏，於一八五七年著經濟原論(*Elements of Political Economy*)一書，逕名此種趨勢，爲古勒囊法。其後沿習，遂爲定名。此法初視之不甚妥當，蓋惡習喜新，取良好而棄惡劣，乃人之常情，何獨於貨幣而不然。殊不知此法之能生效力，乃因新幣舊幣或良幣惡幣，在法律上居同等地位，有同等的購買及償債權。故人民自然使用劣幣，而留其新幣，爲個人賞玩。常見婦人兒童，每得一新幣，則藏之惟恐不謹；即普通一般人亦何嘗不有此收藏之癖，但有程度之別而已，此亦厭舊

喜新心理之一種表示也。若新幣之成色重量較舊幣低，則新幣為劣幣，舊幣將被淘汰，此與厭舊喜新之心理無關，因一班金銀業商家鑒於舊幣成色重量之優，逐漸將其溶化或輸出海外，或要求改鑄以圖利；不僅小本奸商為之，即大規模之中央或國家銀行，當其支付國際債務時，將重量貨幣輸出，藉以為應付之一方，亦難指為非法行為，因在自由鑄造制度下，並不禁人民溶毀貨幣也。

雖然，古勒裏法亦有一限制，即惡幣不能背風俗或輿論而流通也。關於此層，歷史上有一著名之例，即美國南北戰爭時，加利福尼亞 California 省之拒絕綠背紙幣是也。此幣雖係政府所發行，該地輿論反對其使用，終至美國各地均用該幣，而加利福尼亞則仍用金幣。有時法律上須用某種貨幣之規定，亦足以阻止惡幣之完全替代。美國五十年前銀行所出之小額兌換券極多，大有驅逐金幣之勢，然因獨立國庫律 (*Independent treasury law*) 禁止政府將公款存之銀行，又禁人民以銀行兌換券納稅，金幣遂得存留於流通之中，而未全為兌換券所逐。上記最後一例，表示古勒裏法，不僅當同一幣材有良惡時可以運用，即當通幣包括二種或二種以上法價貨幣時，（如金幣與紙幣或金幣與銀幣）亦可運用。古勒裏法作用結果，良幣既被驅逐，則貨幣之購買力自然低減。古代不明此理，故政府莫不以減輕貨幣或發行不兌換紙幣為能事。考各國貨幣史，幾全為敗壞幣制之紀載，如羅馬當阿格斯特新斯帝時 (Augustus)，貨幣甚完善，但至阿里立仁帝 (Aure

lian)。所鑄各幣成色大減，銀幣含銀不過百分之五，後復降至百分之二，貨幣購買力既落，國家歲入遂不敷支出，結果又加重租稅，故當阿里立仁時，曾加重稅率八倍。英國在詹姆斯王(James I)，時代，因國庫空虛，遂令大鑄劣質黃銅幣(Brass Coins)，並定為無限法貨，其結果銀幣完全銷滅。我國古時錢幣，如漢之五銖，其重量及製造，原甚完好，厥後亦蹈由重減輕之惡習，錢法日壞，百貨騰貴，如董卓壞五銖錢，更鑄小錢，悉取洛陽長安銅人鐘簠飛廉銅馬之屬以充鑄，故貨賤物貴，殺石數萬。又昭烈取蜀，以軍用不足，用劉巴言鑄直百錢，皆低減貨幣之例也，至五代時，錢幣惡劣，臻於極點。隋初鑿於天下錢幣惡劣，思有以改良，乃更鑄新錢，背面肉好；皆有周郭，文曰五銖，重如其文。但初不禁舊錢通行，因古勒襄法之作用，百姓多將新錢熔化。迨至高祖三年，始「詔四面諸關各付百錢為樣，從關外來，勘樣相似，然後得過，樣不同者，即壞以為銅入官。」此不過略舉數例，亦足見古代不明古勒襄法原理，遂至錢法紊亂，劣幣充斥，亦中外一轍也。

六 造幣廠制度

吾國鑄幣，雖曰肇自太昊，而政府專利鑄造，實起於秦始皇。至漢武帝並禁郡國鑄錢，專令上林三官鼓鑄，而鑄幣權益集中，並為鑄錢設官之嚆矢。隋唐時制度，雖不若漢武時之集中，然置監設官，一如前代舊制。（隋賜晉王廣漢王諒等錢爐，唐置錢監於洛並幽益諸州，又賜秦王齊王及右僕射裴寂錢爐，其後又

許諸道觀察使皆得置錢坊。)宋初鑄銅錢有四監。鐵錢有三監，後又增設至廿六監。明初設錢局，在京曰寶源，在外曰寶泉。清初亦有寶源寶泉之設，但外省亦得設爐鑄造，多至卅餘處，此為歷代以來鑄錢局制度之大概。要之古代因幅員遼廣，交通不便，為便利運輸起見，鑄錢機關多就銅鐵出產地設立，至於近世，運輸既便，地點不以原料之出產而以鑄幣之流通為轉移，是以幣局多設於通都大邑商務繁盛之區。又以交通便利，幣局不必多設，專收統一集中之效。此徵諸各先進國，莫不皆然。因貨幣鑄造，為合乎大規模組織 (Large scale scale operation) 之事業，設獨一機關於中央，既堅信用，又可省經費也。(但幅員遼闊之國如我國及美國，亦宜酌設分廠。)

我國以機器鑄幣，始於前清光緒十三年。當時張文襄督粵，設立鑄錢局，初鑄制錢，後改鑄銀幣，以抵制外國輸入之銀元。二十二年又創鑄銅元局，嗣後福建，江蘇，安徽，浙江，江西，湖北，直隸，河南，山東，奉天，湖南，廣西，雲南，貴州等省，先後設立幣局，鼓鑄銀元銅元。

各省政府視為利藪，其成色分量，省自為政，極其複雜。迨至民國初年，始稍事整頓，畫一機形重量與成色，然各省之濫鑄銅元及劣質銀元銀輔幣，則時有所聞，現在我國之造幣廠，計有上海杭州天津武昌廣州等處，惟杭津鄂粵各廠，均已停工，以後鑄幣，統由上海中央造幣廠辦理，中央廠規模宏大，設在上海戈登路底蘇州河北，佔地四百餘畝，建築始於民國八年，因種種關

係未曾開鑄。民二十一年，財部實行廢兩改元，同時籌備鑄造新幣，至二十三年該廠籌備就緒，乃於三月一日正式開鑄，所鑄新幣按條例重26.691公分，成色880，純銀重23.493448公分，正面為孫中山先生遺像，上綴中華民國二十一年字樣，反面為沙島帆船，兩側綴一圓二字，除銀元外，該廠兼鑄廠條，將用以替代市上所用大條銀及銀寶，成色為999，每條重量與銀本位幣一千元所含之純銀數量相等，并於其面標記之。

本章參攷書目

- Hilderbrand, Richard: *Theorie des Geldes.*
- Cassee, Gustav: *A theory of Social Economy.*
- Spencer, Herbert: *Data of Sociology.*
- Clay, Henry: *Economics for the General Reader.*
- Seligman, E. R.: *Principles of Economics* Chs. 20,21.
- Marshall, Alfred: *Money Credit & Commerce,*
- Foster, W.F.and Cathings, W: *money.*
- Smith, Adam: *Wealth of Nations*
- Fetter, F A. *principles of Economics*
- Jevons, W S; *Money the Mechanism of Exchange*
- Menger, Carl: *Grundsätze des Volkswirtschaftslehre.*
- Bradford F.A: *Money* Chs. 1,5.
- Kinley. David: *Money* (n.y. 1931) Chaps I to V

- Ridgewoy, W: *The Origin of Metallic Currency and Weight Standard* (Combridge 1892)
- Angell, Morman: *The Story of Money* (n. y. 1929)
Chs. 4 to 9.
- Cole, G. D. H. *What Everybody Wants to Know about Money* (London, 1933)
- 掘江歸一 銀行論
國幣條例及施行細則 (民國三年二月八日公布) 參看附錄
中央造幣廠組織章程 參看附錄
銀本位幣鑄造條例 參看附錄
- 陳宗蕃 古今貨幣通論
- 馬 昂 貨布文字考
欽定西清古鑑錢錄(共十六卷)
欽定錢錄
- 初尚齡 吉金所見錄
- 倪 樸 古今錢略
- 郝 耀 銅元集
- 陳其鏞 蒙古西藏諸國錢譜
- 鮑 康 觀古關泉記
- 司馬遷 史記
- 馬端臨 文獻通考

第二章 貨幣價值論

第一節 貨幣價值之原起

一 貨幣價值之發生

論貨幣價值，即討論價格問題，因貨幣為價格之尺度，如不考求其本身價值所由發生，實無研究價格問題之可能。價格為經濟學內最困難問題，而貨幣學理中之最難題目，亦為貨幣價值之決定 (The determination of money value)。何謂貨幣價值，此定義頗難下，大體言之，可說「貨幣的價值即其能交換他物的能力」。但他物之價值，通常以貨幣表示，欲以某單一物價以求貨幣之價值，則所不能。例如某日穀價為每石四元，棉花價為每磅二角，迨後穀價漲至八元，花價則落至壹角，如因此謂貨幣價值對於穀跌百分之五十，於棉花漲百分之五十，則其說不合理明甚。蓋此種變遷乃係棉花與穀本身需要供給方面之變遷，與貨幣價值無關係，但如大多數之貨物有上漲或下落之趨勢，此頗足為貨幣價值變遷之象徵。故貨幣價值之定義可說為貨幣與大多數貨物

的交換能力，或謂為「貨幣普通購買力 (General Purchasing Power)」亦可。

大凡價值之發生，必先具有功用 (Utility)，此乃經濟學上不易定理，換言之，功用為價值之基礎，貨幣亦不能外乎此理。貨幣之最初功用，即供交易之媒介，而其所以能供交易之媒介，亦或因其本身尚有其他功用，如金銀等物，即不以為貨幣，亦有其自身之價值，但既被擇為貨幣 (即交易媒介)，於是又發生一種貨幣價值，在經濟學術語中，前者謂之質料的價值 (Substance Value) 後者謂之職務的價值 (Functional Value)。惟貨幣既因供交易之媒介而發生職務的價值，遂以此資格進而為一般價值之尺度。價值之標準，克因萊氏謂貨幣的職務價值，乃社會需要所形成，而非個人之所能賦與，此價格之最高限度，即視貨幣交易所能增進社會利益為轉移，換言之，貨幣價值之起源，在能免除物物交換之不經濟，而其價值之總量，即等於物物交換時不經濟的費用的總量焉 (The value of money equals the total cost of barter)。

前節已言貨幣有質料的價值及職務的價值，但依國家法令權威，在現行制度下，可使輕量貨幣保持同一價值，甚至使質料價值最低之紙幣，亦得與金銀幣處同等地位。究竟貨幣價值何時依質料價值而左右？何時完全獨立與實質無關？須就各貨幣之種類而研求之，貨幣約可分為三類：第一為自由無手續料鑄造之貨幣，第二為自由賦課鑄造之貨幣，第三為限制鑄造下之貨幣。

(一)凡自由無手續料之貨幣，其價值應與其金屬市價相等，因貨幣與金屬間毫無界限，故其需要與供給，可隨時調劑，偶有參差，亦旋底於平，正如水之就下，苟無障礙，乃自然之趨勢也。考世界金屬需要，有造幣，工藝，及貯藏之三用途，而其供給分配於三者，全視需要為轉移，如造幣之需要增加，則工藝及貯藏用金貨，必轉而供造幣之用，其結果減少生金屬供給，增加貨幣供給，使前者價格騰高，後者下落，以躋於平衡為止，反之工藝或貯藏需要增加，則有貨幣者，寧溶化之為生金較有利，於是貨幣供給減少，生金增多，而其價值終趨一致。所以在自由無手續料鑄造之下，貨幣與金屬價值有相等之趨勢也。

(二)凡國家鑄造貨幣課以手續料(鑄費)時，則貨幣與生金之價值，不能保持平衡，貨幣價值高出乎生金屬價值之上，而兩者相差數，恰等於鑄造費用，是以一國之貨幣，如忽然增加，其價值必落，然使下落程度，不超過鑄費，仍不至被溶化；而一時貨幣價值與生金屬價值呈分歧的現象。

(三)限制鑄造或限制發行各貨幣，如輔幣及國家發行之紙幣，其原則在使供給不超過需要。此類貨幣價值與其實質價值全無關係，其本身價值之發生，或為依賴他幣而起，或為社會需要所賦與之職務價值，前者如各種輔幣及兌換紙幣是，後者如政府發行之不兌換紙幣是也。

第二節 貨幣數量說

(The quantity theory of money)

一 貨幣數量與價值之關係

關於討論貨幣價值，有一極重要之學說，名貨幣數量說者，為近數百年來學者辯論之焦點，聚訟紛紜，訖無定論，然其學理確極重要，凡研究貨幣者不可不注意也。此說為何？即謂貨幣價值與其數量成反比例，數量增加則貨幣價值比例的減少；反之，數量減少，則貨幣價值比例的增加。數量說之始祖，雖推李加圖 (Ricardo)，實則以前已有多人道及，如英國哲學家勞克 (John Locke)，法儒孟德斯鳩 (Montesquieu)，亦謂貨幣為貨物價值之代表，其本身之價值，則視數量多寡為轉移。其他如希依姆 (Hume)及查爾洛登 (Childs)，亦有同樣見解。而最奇者，即當時之重商派學者 (Mercantilists)，亦無不借此說以自重。然當時反對者亦為一時巨子，如詹姆斯彌勒爾 (James Mill)及亞當斯密士 (Adam Smith)等是也，詹姆斯彌勒爾謂物價與貨幣流通額，毫無關係；又謂物價基於貨物之供給人類之需要，及需要者之競爭，與其競爭之能力。亞當斯密士謂價值以工資成本 (labor cost) 為轉移，金屬價值與他種貨價同一原則，如鑛業進化，出產金屬增多，成本減少，則其價值必落，於是金屬貨幣價值亦落，(A. Smith's *Wealth of Nations* B, k, I, ch, 5)。觀乎此，即可知數量說在李加圖以前已有具體的論列，李加圖非其鼻祖無疑矣。李氏後主張此說最力者有約翰彌勒爾 (John Stuart Mill) 及華格 (Francis Walker) 等，但彌勒爾之說，已不如前此之簡單，且具定理之形式，其言曰：「苟其他情形不變動，則貨幣之價值

Quantity, Value

與其數量爲反比例，數量增加其值必落，減少即提高其價值，二者爲正確之比例。】(“The value of money, other things being equal, varies inversely as its quantity; every increase of quantity lowering the value; and every diminution raising it, in a ratio exactly equivalent—” J. S. Mill. *Principles of Political Economy* 11) 其應特別注意者在「其他情形不變動」一語，但此中包括情形極複雜，研究殊非易易，即彌勒爾本人亦謂貨幣價值，除數量外與其流通數量亦有關係。近代如馬沙爾 (Alfred Marshall) 及陶西格 (Taussig) 均爲贊成派，但馬氏謂「其他情形」之影響貨幣，比較數量或更重大，而此種情形，又因統計之缺乏，不易考求，陶氏對於數量說，亦有相當之更正，即以「購買力總量」(Total Purchasing Power) 替代「貨幣數量」，彼謂在完全以貨幣爲交換媒介時代，數量多寡，確爲貨幣價值之最大原因，然在近世，信用制度發達，貨幣使用日趨少數，應以全部購買力「包括貨幣與信用」之增減，爲貨幣價值變動之原因，方切事實。又如斐曉氏 (Irving Fisher) 亦爲近世主張數量說最力而有最精密之研究者，其言曰：「如將銀行支票的影響除外 (The influence of deposit currency or checks)，價格平線 (Price level) 可總依三種原因而變動：(一) 貨幣之流通數量 (The quantity of money in circulation)；(二) 流動之數率或速率，即每年貨幣與貨物交換之平均次數 (The efficiency or velocity of circulation, or the average number of times a

year money is exchanged for good)；(三)交易之總量，即以貨幣購買之貨物總數 (The volume of trade or amount of goods bought by money)。」裴氏謂數量說顯被社會誤會或誤解，其實原則上並無錯誤，苟將支票之影響除外，流通之速率及交易之總量如無變動，則一般物價平穩，實與貨幣流通數量為正比例云。

二 數量學說之研究

反對數量說最力者有德之希樂陶布蘭因特奧之梅因放 (Menger) 美之安德生 (Anderson, J. M.) 樂夫連因 (Laughlin) 等，即瑞典之亨塞爾氏 (Gustav Cassel) 雖不根本否認，然其駁斥數量說亦多。樂夫連因氏謂數量說之根本錯誤，在於假定物價可由貨物之交易數量與交易媒介之數量兩相比較而決定，彼謂價格之決定，自有其決定方法，至於貨幣之受授，不過紀錄或表示其價格已決定之結果，價格者乃貨物與為幣材之金屬的交易比率，即此幣材不鑄為貨幣，不流通於市面，此比率仍然存在，故貨幣價值與數量無關。Price is an exchange relation between goods and the standard money commodity, whether that money commodity be used as a medium of exchange or not)。樂氏又謂價格者，乃價值之一特例，即貨物與金之交換率，是以無論金或貨物受外界影響，價格亦同時發生變動，即以金與銅而論，能影響之動力甚多，如(一)減輕採金成本，加增金之供給；(二)金之供給減少或採金成本加重；(三)對金之需要加增；(四)對金

之需要減少；在鋼一方面，如(五)出產，成本減少或出產加增；(六)出產成本加高或變為專利事業 (monopoly)；(七)對鋼之需要增加；(八)對鋼之需要減少，故無論何時，鋼之價格必為此八種動力中幾種相互作用之結果，可無疑義，如減輕採金成本而同時鋼鐵出產成本亦減少，則(一)與(五)或互相抵銷而鋼價仍舊，或(一)與(七)合而提高貨價，或(三)與(五)合而減少貨價。此數種動力中，有合作的，有衝突的，物價乃其互相作用以形成，不得專就金屬情形為觀察也 (Laughlin: *Principles of money* P. 335-336)。

克塞爾氏亦謂數量之病，在假定貨幣數量祇影響價格，殊不知數量之增減與「其他情形」亦有關係，尤其於流通速率及貨物交易有密切關係；換言之，貨幣數量如有增減則「其他情形」，不得不受其影響而變動也。關於數量說兩方爭執情形既如上述，惟聚訟雖滿極紛紜，結果贊成者似佔優勢，最近有名學者如英之克因萊 (Keynes) 美之富士特 (Foster) 均表贊同，克氏謂數量說乃根本重要之學說，且與事實亦無抵觸，惟克氏對於數量貨幣之解釋，與斐曉及陶西格 (Fisher and Tanssig) 相同，所謂貨幣數量，不以硬貨為限，舉凡紙幣及因銀行信用發生之支票轉賬等交易媒介均包括在內，統名之曰「購買力」(Purchasing Power—參看 Keynes, *A Tract on Monetary Reform*, Ch. III) 即價格之漲落，視全部購買力之伸縮以為轉移也。數量說之最重要理論，即所謂交易平衡 (The equation of exchange)。交易平衡者，即

謂某一時期內貨幣總量與貨幣流通率相乘之積，應等於貨物交易及服務價值之總數也 (Within a given period of time the total value of money \times Average turn-over or velocity of money circulation = total volume of trade and services)。以公式表示之爲： $MV = T$ ，如以P代表每貨幣單位，以N代表貨幣數量，則每單位P之購買力，等於 M/N ，如以N除公式 $MV/N = T/N$ ，再以P代入 M/N ，則公式變爲 $PV = T/N$ ，即 $P = T/NV$ 。數量學說者謂如貨幣之需要(Demand for money)及貨幣之流通速率不變動(Velocity of money circulation)，則貨幣數量之變動與貨幣購買力成反比例。貨幣之需要，即等於待交易之貨物數，即公式內之T也。

反對數量說者，則謂公式內之T與V變動性極大，如在一進步極速之國，T之數量與人口與實業進化而俱增。又民衆對於貨幣及貨物之需要，時有變遷，有時多貯貨幣少購貨物，有時多購貨物少貯貨幣，因此V之變動，倏乎無常態。

斐曉教授 (Irving Fisher) 之交易平衡公式，則包括銀行活期存款，茲將其公式附錄於左： $MV + M'V' = PT$

M = 貨幣流通數量(包括信用貨幣及不兌換貨幣)

V = 貨幣流通速率

M' = 銀行存款(活期用支票者)

V' = 銀行存款(活期用支票者)之流轉速率

P = 貨幣購買力(或價值)或物價平綫(Price level)

T=交易數量

聖利文斯基(Jan St. Lewinski)對於數量學說，頗多批評。

渠謂「交易平衡」(Equation of Exchange)即 $MV + M'V = PT$ 恐根本不能成立，因此中M等於貨幣的數量，M'等於銀行活期存款的數量(Total deposit subject to check)，但實際上交易有許多與貨幣及存款不發生影響，約可分為四類：第一類為以錢易錢，如借款是，借款乃以錢還錢，略加利息，此與貨物之移轉完全無關；第二類為以貨易貨(Barter)，即交易所買賣交割之互相沖抵，及票據交換所借貸之相互沖抵，亦此類也；第三類為錢之付給而無相當貨物之代價者，如人民納給政府之租稅是，固然，政府對人民應盡種種勞務(Services)但此種勞務並無價格；第四類為貨物之交付不具交易條件者，如各種供獻贈送物品是也，如商家之贈送貨樣及最近德國賠款貨物交付部份即其例。此種貨物之流動，貨幣或存款固全不受影響也。

根據以上理由，可知價格實與貨幣數量無密切關係，以歷史的紀載作證，每有貨幣數量增加而同時物價反下落者，如一八七〇年至一八九四年，各中央銀行之準備金反大增加是也。物價下落則貨幣之流通率降低，貨幣數量雖增加，不足以影響之，如一九二〇及一九二一年，美國金貨入超，聯邦準備銀行之金準備，由2,063百萬元增至2,992百萬元，但此期內銀行鈔票流通數，反由3,884百萬元降至3,291百萬元，物價指數由238降至149。由此可見物價與貨幣總數量無關，但與貨幣流通數量則有密切

關係，明乎此，可知不流通之貨幣，如窖藏金或定期存款等物，與物價無影響也。

尤有進者，各種信用 (credit) 之影響物價，與貨幣流通同功，如銀行信用個人借款之期票等，均與物價有影響。不過信用呆定時則與死藏貨幣之結果相同，據英國銀行家 Walter Leaf 說：一國中信用通行之範圍，非常廣大，銀行信用 (Bank Credit) 亦不過此大範圍小部份而已，信用流通額減少，則物價落，如一九二〇年美國聯邦準備銀行之金準備雖增加，但銀行放款額則減少，與當時物價下落情形正同一趨向也。故物價之漲落，不與貨幣及信用總數量為比例，乃與貨幣及信用流通數量為比例也。

以前所論，是從貨幣及信用之變動來測驗物價，但實際上貨幣及信用之用途不以購買貨物為限，如購買股票債券及薪金酬勞金及其他一切非物質的交易，均與貨物流通無關，故以物價指數測驗貨幣價值，不能真確也。如美國在一九二七年之銀行存款總額比較一九一九年增加14,818百萬元，但同時物價指數反由100降至71.2，此種情形，殊出意料，但經詳細研究，以統計為根據，始知此時增加之貨幣及銀行信用，大都用於證券房地產之途，商業運用反減少，此乃物價指數低落之原因。

三 銀行信用政策與物價

在前章結論認(一)物價並不由貨幣及銀行活期存款之多寡決定，其他信用制度均可影響物價；(二)各種交易媒介總數量與物價無甚關係，但此種交易媒介之流通量與物價有密切關係；(三)

貨物需要供給之變遷，亦是影響交易媒介之需要與供給。現在進一步研究中央發行銀行(Bank of Issue)利用其信用政策(Credit Policy)，操縱物價情形，茲先從信用緊縮政策(Deflation)說起，此種政策多用之於貨幣膨脹之後，銀行於此減少發行額，以求將貨幣抬高，物價減低，歐戰後英國之恢復金本位是也。又中央銀行為防止現金外流起見，亦常用此法，使本國物價低落。此種政策，究竟有多少効力？根據歷史記載，其効力頗小，如俄國從一八一七年至一八二三年，紙幣之數量從 836 百萬盧布，減至 595 百萬盧布，約減百分之 24.75，但實際物價不過減低百分之 7.25，其他各國採用此策者結果大略相同，失敗者多。以英國銀行論，一八三九年英國荒收，穀價大漲，外穀進口日多，銀行的金準備日少，於是該銀行採用信用緊縮辦法，減少發行，以求將物價壓低，但結果失敗，物價反日增，以德國論，在一九二三年國家銀行發行額，以金計算，只合 147 百萬馬克，比之歐戰前之貨幣數量 6,070 百萬馬克，相去甚遠，但物價並不會跌，當時之零售物價指數，比一九一三年高百分之二十以上，故貨幣及信用雖緊縮，物價並不隨之減低，後來因為交易媒介物之不足，發現種種臨時替代品，如鐵路流通券蘭頓馬克(Railway emergency notes, Renten mark)等是也。

由此可見信用政策，並不能操縱物價，物價雖不似一塊石牆，完全不受影響；但亦非蠟製的物品，隨外力而變形。實際上以信用政策去適合物價，比較以信用政策去操縱物價容易。物價彈

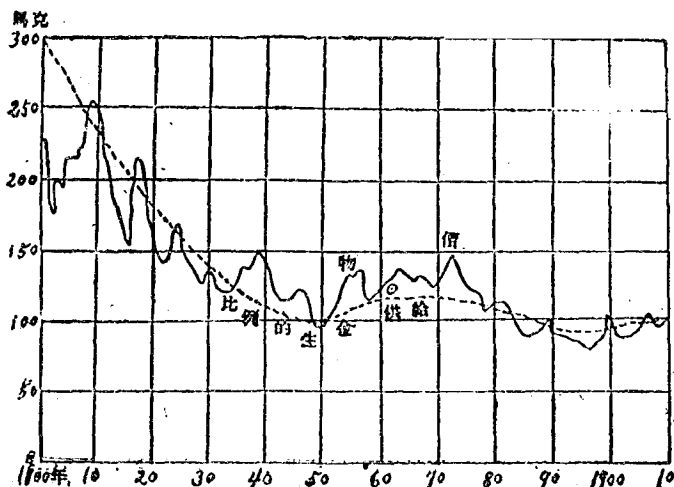
力性最好的比例，莫過於純鋼對於壓力之抵抗，人人知道，鋼的抵抗力在高熱度時小，隨意模壓成任何形式均可，但鋼已冷，則極堅韌。物價亦如此，如在市面平穩時（*quiescent state of market*），明以信用政策去操縱，使物價漲落，甚不可能。以前所舉例即其明證，但到物價膨脹程度已達焦點，投機風氣熾烈狂妄的時期，遽然施之以緊縮信用，則効力至大，物價必急速下落無疑。

上面說過銀行欲利用信用政策，減低物價，殊不容易，僅在一種投機情況之下可生効力。但銀行是否可以此種政策提高物價？欲討論此點，須先區別發出之紙幣或信用是否為財政性質的或商業性質的，如為財政性質的，則多發紙幣或擴充銀行信用就是通貨或信用膨脹（*Inflation*），物價隨之必上漲，如係商業性質的，則又當別論，因為此種發行係被動的，雖隨商業的需要而增減，如發行太多，超乎需要，必自動的回歸於銀行，故無膨脹之可能也。（以上節譯Bradford, *Money*.ch-9）

四 貨幣數量學說與常態價值（Normal Value）

數量學說雖不足解釋一切物價之變遷，但與常態價值或常態物價平線（*Normal price level*）則甚有關係。所謂常態物價平線，即以統計的眼光求得某一時物價之趨勢是也。克塞爾教授曾以全世界物價為範圍，考證數量學說之真確，（*Cassel, A theory of Social Economy, Chapter XI*）其期間為一八〇〇年至一九一〇年，克氏以 Sauerbeck 氏之物價指數為根據，以求每年平均應

增加生產額之數量，其結果為百分之28，但根據生產額統計，每年增加之數有不及此數者；有超過此百分數者，克氏卻此種出入之數，適足表明此期中物價短期變動之原因，為證明此點起見，渠又以每年計算應增產額 (calculated supply) 除實際供給數量 (actual gold supply)，其結數為比例的生金供給量 (Relative gold supply)，製為統計圖如下：



根據上圖，可知物價之長期變動與金供給有密切之關係。而克氏之研究結果，乃數量學說之有力證明，因前數年歐洲幣制紊亂之經驗，數量說之原理，似益顯著，而附之者益日見其多。以吾個人意見，彼倡反對論者所舉各理由，殊不足以完全推翻數量說，僅足以指摘其某點而補充之；蓋極端主張數量說者有二通病

，不可不注意：(一)視貨幣數量之增減為物價之漲落惟一之原因；殊不知貨物供給與需要之變遷，亦足影響貨幣數量，例如物價高時，商業活潑，需要貨幣常較平淡時多。如我國每逢五穀收穫及絲繭登場，需要洋元必多，即一明例也。又如歐戰後，俄德濫發不兌換紙幣，物價飛漲，其增長速率遠在紙幣增加率之上。故貨幣數量，固可左右價格，而價格向下亦可影響貨幣數量。(二)視貨幣數量與物價成正比例；夫貨幣數量固與物價有關，然處現在複雜組織社會中，影響物價原動力極多，而謂必與數量為正比例，誠不免武斷過分。舍此數弱點外，數量說尚無大瑕疵，惟數量說雖能成立，然欲利用之以為研究近代物價原則，則不可不有相當之修正。此修正為何？即將貨幣之意義，在討論數量說時，須在廣義看解，包括一切通貨及信用制度上所發生之各種支付工具，如賒賬，期票，支票等類；蓋現在信用制度勃發，使用現金時極少，信用影響物價較重大也。

雖然，數量說在學理上雖有貢獻，在實用上則殊難利用。因討論學理時，吾人可假設某某種「其他情形」不變動，則其結果應如何。但實際上所謂「其他情形」，幾無時不在變動中，且其變化倏忽無常態，非任何人之所能預測，即如現今用物價指數以測度貨幣價值，亦祇能就已過之事實，測度貨幣價值之有無變動，及其變動之程度，至其變動之原因，以社會情形複雜，不能有精密的考求，而變化之預測，更為事實所不可能。是以在短時間內，欲以貨幣數量預測未來物價變遷，殊不可能。因之一般企業家，

對於此說，殊少信仰，誠爲空泛。然數量說究不因此而損其價值，蓋原則之成立，與原則之是否能實現，截然爲兩問題。如牛頓所發明之地心吸力，爲真確之原則，然飛機之行空，初非牛頓氏學說之謬妄，實因有他原因而具變態。卽如商界中素所信仰之需要與供給原則 (The law of demand and supply)，亦有時失其作用，遑論其他。陶西格氏 (Taussig) 論價值，謂需要增加，對於物價可有三種影響：(一)因需要增加而每件成本增加者，其價必增；(二)因需要增加而每件成本反減少者，其價必減，(三)需要增加而每件成本不增不減者，其價不增不減。但此乃在自由競爭下情形，處專利情形下，又當別論。可見現世經濟組織複雜，苟以單純之原則，不顧環境，預測事實之因果，未有能中的者。數量說之乏實用亦以此，然其真理，固不因此缺點而廢也。

第三節 貨幣價值變動之影響

一 貨幣價值變遷對於社會之關係

貨幣除爲交易之媒介物，尙有其他職務，如價值之標準及延期償付之標準 (Standard of value and standard of differed payments) 等是。蓋在現世經濟組織下，一切交易，不能立即償付者居多數，於是發生借貸關係，而借貸自然包含時間問題。經濟學者每謂現今資本式的生產 (Capitalistic process of production) 是一種間接的而且迂迴的手續 (Indirect and round about pro-

cess))，從生產之初步以至消費，須經過較長時間，而此時間內之消費，即由借貸以補助，此在現社會內，為極明顯的現象。綜觀商界情形，除零售交易多付現金外，其餘無不為緩付交易。貨幣之職務，在使緩付契約中債權債務兩方的地位，不致於履行契約時，因貨幣價值而發生變化。因債權債務地位之變遷，其他原因雖多，然貨幣價值却為一重要原因。苟貨幣價值朝夕變易，則社會經濟情形，將受巨大之影響，一般人或不崇朝而致巨富，或不旋踵而破產，於是引起投機僥倖之心，摧抑勤勞之堅苦之念，奢侈之風靡甚，而規模遠大之建設事業，將日就衰敗。此種不健全之經濟現象，或波及一國的政治。或謂羅馬之陵夷，由於季世貨幣之日趨惡劣，民生因而竭蹶。雖言之未免過甚，亦足見貨幣之有關一國興亡矣。

二 貨幣價格跌落之結果

貨幣價值下落，(a)可使一般物價騰貴，舉凡勞動階級之所得，立受影響。一切小民兵士及凡藉工資薪金為生活者，特殊感覺痛苦，因工資薪金有合同的關係，或被僱主所把持，決不能隨物價而比例的增加。(b) 貨幣購買力既低減，可使負定額債務者，無形中減輕其負擔，而債權者無形中受一筆損失。例如甲貸與乙百圓，言明年利五釐，一年期滿後，乙付甲以百零五圓；但同時貨幣價值已落十分之一，則乙所還之百零五圓，其購買力只等於契約成立時之九十四元五角而已，是不啻以九十四元五角之購買力，還百圓之購買力，債權債務地位完全變動矣。在此情形之

下，如公債及公司債，及公司債本息，公司股本及股息，保險金、年金及其他依法律或契約而為定額支付者，其購買力均無形的削減。(c) 獎勵投機事業，及助長不健全之工商業。因物價騰貴，一般工商，均爭先恐後，僱工採料，以冀多出貨品，而牟大利。其激烈競爭之結果，徒使工資材料成本繼續增高，物價昂騰不止。如俄德前數年之濫發紙幣，人民均以貨幣為不可靠，於是爭相購買貨物，結果物價之漲，比貨幣數目增加速度更大，因購貨物以俟貨幣跌落，復行售出，一轉手間可獲巨利，是以投機之風極熾，工商業固呈一種蓬蓬勃勃之現象，但出產過多，終有過剩之患，迨至過剩時銷路滯塞，恐慌大起，各方面又不免蒙損失矣。(d) 影響國家財政。幣價下落，物價騰貴，對於國家收入方面，頗有利益，一般官營實業收入，必有增加，而一切租稅，除從量稅外，其他從價稅收入，亦必大有增加。惟收入雖增，而支出亦增，或且過之。蓋國家收入之增加率，事實上決不能與物價增高率平行，觀於濫發貨幣之國，無不入不敷出，即其明證，蓋國家經費，原用以購辦貨物及支付僱用人員，物價既漲，一切支出，不得不膨脹也。

三 貨幣價格騰貴之結果

苟貨幣價格騰貴，則物價必下落，而發生與上節相反對之結果。(a) 物價下落，則工商業必受打擊。(b) 工商業不振，則工資薪金皆有減少之趨勢，而失業者必多。(c) 各種定額債務，於履行時，債務者受無形損失，惟債權者大得利益。(d) 國庫收入如

官營事業及租稅以價格為標準者，至此因價格下落而銳減，一國財政，或因此入不敷出，而當企業不振時期，增加租稅或發行國債，均非易易。故無論貨幣價值之下落或增高，時起時落，均非健全現象。價值務求其平準，有如度量衡標準之不易，方為完備。現代多以金為主幣，金之為物，其本身價值，時有起落，不能為絕對的真確標準，人所共知，然決不可更以人力播弄其價值之變幻也。「說者謂貨幣價值變遷，其影響如劍，兩面皆可傷人，其落時傷債權者，漲時傷債務者。」

四 幣值變動與貿易之關係

再就國際貿易方面觀之，幣值之變動與貿易之消長，有密切的關係。如甲乙兩國採同一貨幣本位，則幣價低者出口必多，入口減少，價高者反是。若甲行金本位，乙行銀本位，或任何不同本位，則不僅貨幣價值發生比較，又加一層金與銀或其他本位單獨的比較，則兩國貨幣價值之懸殊可更巨，而調劑之術亦較困難。且兩國匯兌率時有變遷，捉摸不定，適足以助長國際間之投機營業，而減殺國際間之正當投資，結果乃阻產業之發展，富源之開闢。因國際匯兌率無定準，故一般的對外貿易行商，不能不將物價提高以保幣價低落之危險。如某國貨幣日趨跌落，則由他國輸入之貨物價值必抬高。觀於德國戰後初年，輸入困難，即因此故，厥後馬克一落萬丈，遂致將其國際貿易資格，完全喪失，各國運往德國貨物，均以美金或英金鎊計算，即德國輸出亦同時採用金圓及金鎊為單位焉。

總之，貨幣價值變動，有關債權債務者之利害，即影響社會上經濟的富力的分配(Economic distribution or distribution of economic wealth)。或與一方以不法之損失，或與他方以不當的利益，貧者富者均可被其利或均蒙其害。或謂幣價低落，使物價上騰，為削富益貧或均富之工具，為增進貧民幸福之良法，殊不知債權債務，毫無貧富階級之可分，並非富者皆為債權，貧者皆為債務者也。則以低減貨幣為改良社會之說，其荒謬可知矣。

第四節 貨幣價值變化之測度

一 測度之重要

近代科學之特點，在於有準確度量衡制度，衡其輕重，量其大小容積，度其速率等。譬如吾人欲知蒸汽之壓力，以爐上之汽壓錶察之，欲知病者之溫度，以寒暑表置其口中驗之。諸如此類，皆憑藉器械應用為準，不以任何人之意見而有所轉移也。惟經濟學以及其他社會科學，則尚未臻此準確之程度，雖曰其研究範圍，因人事的關係，比較自然科學為複雜，一切狀態之變化，似無常軌之可尋，實亦因吾人對於測度或分析社會現象之工具未準備耳。

雖然，對於貨幣價值變化之測度，則已經多人嘗試。其測度之工具，亦粗稱完備。克因萊氏謂測度貨幣購買力變更之技能，至為重要，其理由如下：(一)為確定延期給付之價值，尤以確定長期延期給付之價值為要，蓋貨幣價值變動之利害甚大，已知前

述，今使吾人能求出其變動程度及原因而改正之，則不啻得一不變動之標準；(二)能測度幣值之變更，方能比較各地各時之工資及他種收入之高下，此種比較，凡投資不限一境一域者，甚為重視，如近世之海外投資，尤不可不計及也。(三)學術上之理由，亦不可忽視，蓋能比較歷史上各時期中之貨幣購買力，亦至有興味，藉此可以略知各時代各社會階級之經濟狀況，而測度社會之進步。

二 指數之意義

通常用以測度貨幣價值之法為指數，指數之構成及用法，在先定某時期為標準時，然後以其時之某物價格，或集多數物品之價格，或此等物品之「相接價格」(Consecutive prices)之平均數用為本位或標準，以與期後同貨物價格作比較。例如糖價今為每元廿磅，至下星期則為每元十六磅，則下星期二十磅之價為一元二角五分，後價與前價，為一百廿五與一百之比，此一百之數，可稱為指數。然用一物之價格為本位，不如用多種不同貨物價格之均數或總數之為愈。將標準時期各物之價格，皆命為一百，而以此為基數(Base)。表明其他價格之數目，即後價與前價之比率，將此項數目之和以物數除之，即得後期物價之均數(Average)。以此均數比於基數一百之差，即可表明貨幣對於表中貨物購買力之變更。茲以下列六種貨物之價格表，說明指數之方法。

貨 別	1880年	1890年	1900年
		物 價 基 數	物 價 比 於 基 數	物 價 比 於 基 數

	元		元		元	
1. 鋼鐵每噸	25.00	100	23.00	92	26.00	104
2. 穀物每Bushel	.50	100	.45	90	.55	110
3. 麥每bushel	.90	100	.92	102 $\frac{1}{2}$	.95	105
4. 羊毛每磅	.30	100	.25	83 $\frac{1}{2}$	.28	90
5. 煤每噸	2.00	100	1.80	90	2.10	105
6. 糖每桶	15.00	100	14.50	96 $\frac{1}{2}$	14.00	93
		100		C+5J4		B+607
				92 $\frac{1}{2}$		101 $\frac{1}{2}$

如上表在一八八〇年各物之價格，皆命為一百，故六種物價之簡單均數(即基數)亦為一百。在一八九〇年，各種物價均有變更，在表中所指，其時價格之均數，變為92 $\frac{1}{2}$ ；至一九〇〇年，均數又變為101 $\frac{1}{2}$ 。設不視基本年度之每物價格為一百，可將各年度各物之實價相加，然後以物數除之，執後來兩年之均數與一八八〇年相比，所得比率，可見均數之方向(Course)。照上法辦理，三年物價之均數為(43.70)(40.90)及(43.88)若視第一數為一百，則其餘應為(93.6)及(100.4)，結果雖與前異，而方向則一也。

雖然，運用指數，須極端慎重，必先考查其編製法，而後可知其是否可靠。如上列之指數其編製極簡單，理論及實際兩方面，均不能無疑問。克因萊氏謂指數之價值，須視用以計算基數之均數屬何種類，所選物品之數目，每一物品之數量，所用價格之種類(即為躉售價抑為零售價格)，物價觀察正確之程度，及此物價觀察適用範圍之廣狹為衡。

三 指數之編製

精製指數，首先決定為比較基礎之物價均數，究用何種。各論者所用均數不一，有用算術均數者 (Arithmetic average or mean)，有用幾何均數者 (Geometric average)，有用反比例均數者 (Harmonic average)，有用中位均數者 (Medium)，如用算術均數，為一物在某時期內價格之均數，則可將各價格之和，以項數除之即得。如幾何均數，可將各價格連乘之，而以項數求某方根。如用反比例均數，可將各價格反數之和除項數。如用中位均數，可將物價自小至大之兩端各數乘去而取中位之數為均數。茲設例以明之。假定在連日內一磅棉花之價五分六分八分九分及一角二分。用各種均數計算，其結果如下：

算術均數	5	
	6	
	8	
	9	
	12	
	40	
	8	
		幾何均數 $\sqrt[5]{5 \times 6 \times 8 \times 9 \times 12} = .75+$
中數均數	5	
	6	
	8	
	9	
	12	
		反比例均數 $\frac{\frac{1}{5} + \frac{1}{6} + \frac{1}{8} + \frac{1}{9} + \frac{1}{12}}{5} = .72$
		.72之反數 (Receprocal) = 7, 即反比均數

則算術均數價格為八分；幾何均數價格為七分五厘強，反比例為七分二厘，中位為八分，由此可見一組數目中之算術均數，大於其幾何或反比例均數。

是以欲求某時期內物價變更之程度，所選均數極有關係，故

決定孰為適當或最良均數，似為重要問題。算術均數雖簡而易求，然弊在側重大數；當物價漲落極互時，殊難合用。幾何均數則加重小數之力量，惟計算手續比較繁難。中位均數則易尋求，且當物價漲落甚巨時，亦無側重大數之病，但每與實際物價相距太遠。若在一系物價 (A series of prices) 中，多數為低價，少數為高價，則用反比例均數最為相宜。是以就各種均數之數學性質言之，吾人殊不能決定何者宜用，因無一在數學方面為最精確者也。實際選用之根據，為經濟的目標，如一羣物價相差不遠，而兩時期內銷售數量亦相同，則用算術均數為最宜。如吾人從可購物總值上求貨幣購買力之變更，不顧各種貨物數量之比例，則以幾何均數為最宜。若在一系物價中，微變者居多而激變者少，則反比例均數用之最宜。

四 指數表之種類

以上所論之指數，未顧及各種物價在物價總平綫內之地位；欲求精確，非加以權數不可。權數者何，即各種物價在物價總平綫內之地位是也。如前例中鋼鐵穀物麥羊毛煤糖等物均視為同等地位，但實際上穀麥之需要及交易之數量，遠在糖與羊毛之上，換言之，其影響貨幣價值之程度亦大。茲假定各物之位置如左，此表示位置之數字即為權數。

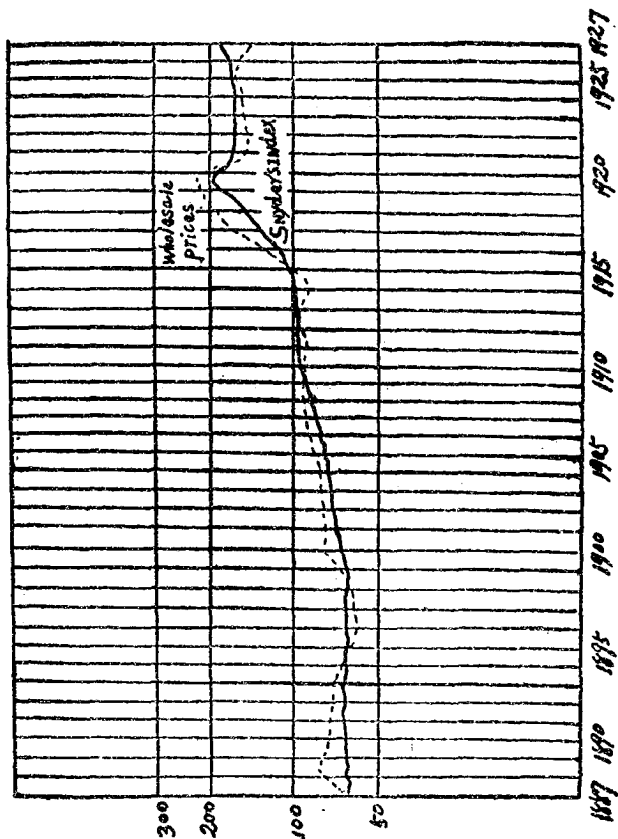
鋼鐵	3	麥	5	煤	2
穀物	6	羊毛	4	糖	1
$\text{算術均數} = \frac{.25 \times 3 + .50 \times 6 + .90 \times 5 + .30 \times 4 + 2 \times 2 + 15 \times 1}{21}$					

另一加權數法，即將各種物量出產數目乘其價格，以其和數與基年 (base year) 之權數相比較，就可求得其比例的指數，又指數編製採用之物價，每隨目的而異，通常用以測驗物價平綫之變易者，概為躉售價。惟據卡爾斯南爾陶氏 (Carl Snyder) 之研究，專用躉售價，殊不足作精確的物價平綫測驗 (Measure of the General Level of Prices) 彼所編指數，經美國聯邦準備銀行 採用，內包括寄售物價房租證券地產工資等項，茲將彼根據美國 情形所作指數內容列如下：

1. Industrial commodity prices at wholesale	10 weights
2. Farm prices at the farm	10 weights
3. Retail food prices	10 weights
4. Rents	5 weights
5. Other cost of living items	10 weights
6. Transportation cost	5 weights
7. Realty values	10 weights
8. Security prices	10 weights
9. Equipment & machinery prices	10 weights
10. Hardware prices	3 weight
11. Automobile prices	2 weight
12. Composite wages	15 weight

美國 勞工部所編指數，係用躉售價為基本，以之與卡爾斯南爾陶氏 相比較，可知後者較為平穩真確。

指數表種類甚多，最著者當推倫敦經濟報 (*London Economist*) 及 Soettbeer, Jevons, Sauerbeck 及 Falkner 諸氏之指數表。經濟報所用之法最為粗陋，內載物品凡二十二，以其自一八四五年至一八五〇年六年間價格之簡單均數為基數，即取每物在每



年一月一日及七月一日之市價；而得其均數，命為一百，因共有物品二十二種，均全表指數為二千二百，以後每年價格漲落之百分數，即就原數一百而增減之，再求其總和，以之比於二千二百，以明物價平均之變遷。此表甚簡略，其所列物品過少，不足代表一切貨物，而各種物價復未別其重量，故一物價格，微有變動，即足與全體物價以重大之影響。且棉花一物，列入數次，而以一一月一日與七月一日之物價代表一年之物價，尤易招錯誤。

對於物價變更始為澈底切要之研究者，當推哲芬斯氏 (Jevons)。其物價表第一次之公布，在一八六三年。表中物品凡三十九種，從一八四五年起至一八五〇年止，凡六年內之各物價格；求得算術均數，即以此為基數。又自每年中每月各物價格之最高數與最低數得其中數，自十二月之中數得一算術均數，為該物一年價格之均數。然後以此基數除此每年均數，所得之百分數，即物價變更之指示。

Soettbeer 氏之表選定物品一百十四種，其中各種物品之價格，取自 Hamburg 市場，餘十四種則取自美國市場。此表或係指數表中之最精確者，表內物價自一八四七年至一八八八年多取自 Hamburg 商業統計處；自一八八六年至一八九〇年，則用從他方面所得材料，繼續製列，又用算術均數以一八四七年至一八五〇年凡四年間之數為基數；復依物品之性質分為八類，一農產，二獸類，三熱帶物產，四東印度物產，五鑛產，六棉花，七雜品，八英國輸出品。Sauerbeck 氏所製造英國物價表，流行

或最廣。其表亦用無權數之算術均數，以一八六七年至一八七七年凡十一年之物價均數為基數。表中所列物品凡三十七種，內有數種以各色品質 (Grades) 曾列入數次，故總共有五十六種，且均為原料，此為其缺點。此外尚有缺點，即所用物品過少，復不別其重量，所列物價不盡正確，且間有以實際單一物價認為均數之事也。

物價指數表中以範圍最博著名者，當推前 Pennsylvania 大學 Falkner 教授所製之表。Falkner 氏曾搜集一八九一年以前五十年間九十種物品之價格，及一八九一年以前三十年二百二十三種物品之價格，惟二百二十三種之內，有八十一種為同一物品之各色。其表以一八六〇年為基本年度，命是年一月各物價格為一百，其中有多數物價非其價格之均數，但為選定期間之實價表內指數分為兩種：一種不計物之權數，一種按各物在美國一千五百六十一個工人家庭支出預算表內之重要，定其權數。惟此種加重之法，只能指明此特別階級經濟狀況之變更；而一般貨幣購買力之變更無由測度。故用此指數表，殊易引人入誤。又其表係用躉售價與零售價合製，表中所載物價直至一八九一年為止，在一九〇〇年 Falkner 用自一八九〇年至一九〇〇年之躉售價格製第二種表，雖其形式與前表不同；所用物品亦較少，實則不過為前表之繼續。第二表所列物價，凡九十九種，以一八九〇年一月一日至一八九二年一月一日九季物價之均數為基數。除上述各表外，尚有其他物價表足稱述者甚多。

我國自民八以來，財政部駐滬調查貨價處亦編製上海躉售物價表及上海輸出入物價指數表。此外批發物價指數，有英人溫德莫(W. S. Watmore)氏，日本貨幣委員會，唐啓宇博士，巴克教授，(J.L. Buck)所編之中國批發物價指數，前廣東農工廳(現由廣東建設廳編製)所編之廣州批發物價指數，天津南開大學經濟研究會所編之華北批發物價指數，以及南京市政府社會局編製之南京糧食批發物價指數。關於零售物價及生活費，有工商部統計科所編之南京零售物價指數，北平中華教育基金委員會社會調查所所編之北平生活費指數，甘博氏(S.D. Gamble)編之北京生活費指數，及前財政部駐滬調查貨價處(即現今國定稅則委員會)所編之暫編上海生活費指數。至以上各種指數編製方法，可參看何廉氏「二十年來我國已編之物價指數」(銀行月刊第七卷第二期)及芮寶公氏「物價指數論」(經濟學社季刊第一卷第一期)二文，茲不贅述。

本章參攷書目

- Anderson, B. M. G: *The Value of Money.*
 Cannan, Edwin: *Money: Its Connection with Rising and Falling Prices.*
 Fisher, Irving: *Purchasing Power of Money.*
 Hawtrey R. G: *Currency and Credit.*
 Laughlin, J. L: *The Principles of Money, Chs, 3, 6-9.*

- Mill, J. S: *Principles of Political Economy* Vol. II. bk. III.
- Nicholson, J. S: *Money and Monetary Problems* (London 1901).
- Taussig, F. W: *Principles of Economics* (N.Y. 3rd Ed. 1926).
- Young, J. P: *European Currency and Finance* (Washington Gt. Pt. office, 1925).
- Knapp, G. F: *The State Theory of Money* (London, 1924).
- Lawrence. J. S: *Stabilization of Prices* (N.Y. 1928)
- Kinley. David: *Money*; Chaps, VI to XI.
- Magee, J. D: *An Introduction to Money and Credit* (n.y. 1933) Chs 10, 13.
- Lewinski, J. St: *Money, Credit, & Prices* (London 1929).
- Mills, F. C: *Statistical Methods* (N.Y. 1924)
- Keynes, J. M: *A Treatise on Money*.
- Snyder, C: *Business Cycles and Business Measurements* (n.y. 1927).
- Mills, F. C: *The Behavior of Prices*.
- Bradford, F.A. *Money*.

戴萬廣編

最近貨幣金融學說

第三章 貨幣本位論

第一節 本位之選擇

一 貨幣本位之意義

貨幣史中引起最烈爭執者，莫過於本位問題；蓋貨幣既由秤量制度進而為數量制度，則不能不有本位，本位定，然後可有貨幣系統（Monetary system）。然究用何物為本位，則不僅一般人茫無頭緒，即學者中亦意見紛歧。貨幣之功用雖曰交易媒介，價值單位，及緩期支付標準等等，而本位幣最關重要之功用，厥為緩期支付標準。此標準需有價值確實而無變遷者，方可勝任。但吾人所期望的真實的價值標準，尙未實現，觀於下文所敘述，可知此問題之研究，正在萌芽也。

二 本位選擇之標準

本位對於幣制之重要，既如上述，則選擇本位幣材，不可不有一種標準；標準之最要點，厥為價格之確實而少變遷，使債權債務各方面，不致因貨幣價值，而發生意外之所得或損失。今日

各文明國，必以金屬中之最貴金屬爲幣材；卽以此故。至貴金屬價值之比較穩固：(一)因其性質不因使用而消耗，不似米棉等物之旋出旋耗，市價因之漲落無定；(二)因其不易消耗，故雖太古之世所掘之金銀，猶成現在供給之一部份。故金銀之存積額，與年俱增，而其現存額之巨，頗足驚人，據德國經濟學家 Helffrich 氏之調查，在一九〇七年時，全世界金貨總值，爲七千二百兆美金 (Helffrich, 'Das Geld', 1909 edition, P. 203)，凡貨幣以外之金貨未計入。陶西格氏謂一九〇〇年時，有人估計全世界黃金總存額，約合美金九千兆元，內中金貨幣居大部份 (Taussig: *Principles of Economics*, vol. I, P. 244)。根據統計月報二卷一期銀價專號第六十五頁，金貨現存額爲 1,023,171,556 翁斯 (1930 之估計爲 830,000,000,000 馬克)。關於世界銀貨存額，截至一九二八年止，概數爲 14,455,900,000 翁斯。據美國造幣總局局長一九一八年之報告：自一四九三年迄一九一八年，金之總出產額爲 841,599,968 翁斯，約合美金 17,397,417,278 元；銀之總出產額爲 15,222,260,479 翁斯，約合美金 15,802,518,570 元。又自一九〇〇年以來，金銀出產額猛進，金存額於此十餘年間，幾增加一倍。再就金銀之每年產額觀之，在一八四一年以前，金產甚少，十年總計，尙不達百萬翁斯，但是後則逐年增加，最高達三千一百餘萬翁斯。近年來平均約一千九百餘萬翁斯，約合美金四萬萬元。銀之年產額，在一八七〇年以前，每年約三千萬翁斯，是後大增，至一九〇六年，該年產額驟至一萬六千五百餘萬

翁斯，近十年來平均在二萬萬翁斯以上。雖然，金之產額雖有一千九百餘萬翁斯，然與存額 1,023,171,556 翁斯相比較，仍不過百分之二；銀產額雖年有二萬萬元之譜，然與自一四九三年以來之總出產額比較，亦不過百分之二。故每年產額，如不加多，則每年所產與世界總存額之比率日小，其影響於全部之價值亦日微，有如涓滴之於江海，無若何響影於其水平線也。

1493——1928年世界金銀產量（表中單位為一千翁斯）

年 份	金	銀
1493—1520	5,221	42,309
1521—1544	5,524	69,598
1545—1560	4,377	160,287
1561—1580	4,598	192,578
1581—1600	4,754	296,352
1601—1620	5,478	271,924
1621—1640	5,336	253,034
1641—1660	5,639	235,530
1661—1680	5,954	216,691
1681—1700	6,921	219,841
1701—1720	8,243	228,650
1721—1740	12,263	277,261
1741—1760	15,824	342,812
1761—1780	13,313	419,711
1781—1800	11,433	565,735
1801—1810	5,715	287,469
1811—1820	3,679	173,357
1821—1830	4,570	148,070
1831—1840	6,522	191,758
1841—1850	17,605	250,903
1851—1855	22,851	142,442

1850—1860	32,431	145,477
1861—1865	29,747	177,009
1866—1870	31,350	215,257
1871—1875	27,955	316,585
1876—1880	27,715	393,878
1881—1885	23,973	460,019
1886—1890	27,306	544,557
1891—1895	39,412	787,306
1896—1900	62,234	895,797
1901—1905	78,033	876,192
1906	19,471	182,538
1907	19,977	188,386
1908	27,422	212,585
1909	21,965	217,289
1910	22,022	240,213
1911	22,348	254,192
1912	22,549	230,904
1913	22,249	225,688
1914	22,039	178,331
1915	22,674	189,626
1916	22,107	180,112
1917	21,240	187,443
1918	18,556	204,199
1919	17,629	164,808
1920	16,125	173,400
1921	15,983	171,873
1922	15,444	210,533
1923	17,786	240,169
1924	19,023	238,779
1925	19,031	241,697
1926	19,321	251,278
1927	19,436	254,633
1928		248,500

1929	19,500	260,970
1930	20,160	248,139
1931	22,819	192,710

選擇本位第二要點爲國民經濟發達之程度，凡經濟組織複雜交易極繁重者，宜採用最貴金屬；社會情形反是者，採用之反覺不便，此觀諸貨幣歷史而有知其然：在古代多用銅鐵而已足，至近代則有使用金銀之必要矣（紙幣當另論）。又如生活程度極低之處，交易單位微小，使用貴金屬反覺其價值過巨而不便，強而行之必致提高生活費。此亦我國暫時仍存銀單位之一理由也。

第三點從國際間貿易方面着眼，本位之選擇應以免除貨幣上比價差額爲目的，蓋國際貿易因兩方供給與需要之不均，出口額與進口額不能隨時抵沖，匯率因之時有漲落，爲不免之商業危險。若再加以貨幣本位不同之影響，則匯率漲落必更烈，徒助長國際投機事業而遏抑國際正當投資，殊非得計。近世各國之相繼採用金本位，而放棄銀本位者，維持國際貿易之常態亦重要顧慮也。卽或不直接行金本位，亦用所謂虛金本位以爲救濟之方法。

尙有一點，於選擇本位時堪留意者，卽幣材之供給與需要之比較，苟供給不足，貨幣或有騰貴傾向，而不能維持其準確價格。此節在往昔完全使用硬幣及交通不便時代，極關重要，近代信用制度勃興，交通便利，其重要之程度已大減，但亦不能謂爲毫無關係。卽如我國通用銀貨幣，而銀產自美國墨西哥坎拿大等處，倘有緊急需要，以運輸需時，（由美國太平洋岸運來亦需十餘日）巨額難以立致，故每至銀拆飛漲，勢不可遏，影響金融，非

本位之數

淺解也。

第二節 本位之種類

一 非金屬本位

本位種類甚多，但在實行及有試驗之可能性者，不過寥寥數種。茲為研究學理起見，不厭其詳，特一一揭出，並述其概略。又在此無數本位中，可分為非金屬與金屬兩大類。非金屬本位中重要者如下：

甲 物品本位

在此制度之下，又可分為單一物品本位 (Single commodity) 及多數物品或表格本位 (Multiple commodity or tabular standard)。主張單一物品本位者，其理由有二：(一)以原物還債，兩方面均無損害，最為公平；(二)金屬價值，時有漲落，不如用重要物品，如米麥等比較平穩。如一八五〇年時，美國加利福尼亞省及奧大利亞等處金鑛大發現，金價大落，英儒 Cairnes 憂之，贊成以麥代金，為緩期支付之本位(參看 Cairnes, *Essays in Political Economy*, P. 158)。亞丹斯密斯氏，亦言黍麥在各物品中，為最準價值尺度。此制之困難處有二。(一)以物還物，在不進化不變動之社會中，尚昭公允。但社會情形，並非不進化不變動者。假如某物之利用 (Utility) 減少，或其製造成本減輕，則債主受損失；反之如利用增高，或成本加重，則債務人受損失，如此則所謂公平何在？(二)黍麥等雖為普通需要品，但其供給則

時多時少，故其價格漲落之巨，實遠過金銀數倍。故十九世紀中葉，美洲新麥輸入歐洲，而麥價一落千丈，則所謂五穀價值比較不穩，實無根據。我國古代以農立國，故主張以粟或帛為貨幣者頗不乏人。如魏文帝罷五銖錢，使百姓以穀帛為市。又如桓文議廢錢用穀帛，孔琳駁之，其論至為切當。琳之議曰：「洪範八政，貨為食次，豈不以交易之可資為用之至要者乎？若使百姓用力於錢，則是妨為生之業，禁之可也。今農自務穀，工自務器，各隸其貨，何嘗致勤於錢！故聖王以無用之貨，以通有用之時，既無毀敗之費，又省運輸之苦，此錢所以嗣功龜貝，歷代不可廢者也。穀帛本充於衣食，今分以為貨，則致損甚多；又勞毀於商販之手，耗棄於割裁之用，此之謂弊，著於目前。」魏明帝時競濕穀以要利，制薄絹以充資，雖處以極刑弗能禁，故司馬芝等議以為用錢非徒豐國，亦以省刑。於茲可見單一或少數物品本位之難行矣。

至多數物品或表格本位，則較為有科學的根據，即用編製指數之法，於起債時，將多數重要貨物之價格，列成一表，至償債時，各物價之和為一百，則應還之貨幣與借數之比率，應等於償債各物價之和與一百之比率。換言之，即求貨幣購買力，於此時期中有無變遷，及其變遷之程度也。例如某年一月一日，甲借一千元，期限一年，則甲可尋出此日一千元能購物品本位貨物數目，如為十倍，即具一物品本位十單位或十倍之借券，給債權者；至次年一月一日，即按照新物價表，決定購物品本位十單位或十

倍所需貨幣之數目，若前需千元者，是時可以九百九十元購之，則此債之償還，只需九百九十元而已。

表格本位，使債權者能收回其借出之貨物數量，表面觀之似極公允，但舍物質而從精神方面觀察，亦未必然。蓋人之慾望，除物質外，尚有精神的，即以着衣論，每人每年至少須四套布衣服，是物質的，衣服式樣要時髦，是精神的 (Psychic)。今假定債務期限甚久，至償還時，衣服式樣已大變，而償債者僅償以購買舊式衣服之購買力，豈得謂平？因物之價值，以其邊緣利用而定，若時式變異，或以工業進步成本減輕，或因原料富藏發現而供給大增，均足減少其貨物每單位之利用，使還債者僅以起債時貨幣購買力為標準，則債權者無形中又受損失矣。

表格本位理論上既欠公允，實施時尤多困難。(一)在普通一般小交易及短期交易，貨幣價值鮮有變遷，無採用此本位之必要，採用之徒增繁重手續。(二)商人記賬，勢必用兩種單位，一為貨幣，一為物品，如是則賬簿上收支難得借貸兩方之均衡 (Balance)，而盈利之計算殊覺困難，未來之期票及他項債務，難於應付。有此種困難，商人必極端反對。蓋經商之利潤每甚微小，全賴有確實單位以資籌算，乃能博得蠅頭小利，藉以積少成多，今以貨幣為交易媒介，又以物品為本位，兩者之間，漫無一定比例，則商業界增加一重危險，商人為自衛起見，必將價格抬高，而投資者亦必將利率提高，以資保險。吾國過去之銀兩銀元並行制，正犯此病。商人之在租界者，以銀兩為本位，以銀元為通貨

，故需有兩重之準備，而一日之間，早午洋價相差甚鉅，此亦利息高而物價昂之一大原因也。

(乙 補償主幣議) Proposal for a Compensated Dollar)

與表格本位略有關係者，為斐曉氏 (Irving Fisher) 之補償主幣議。緣近代金價下落，價格上漲過速，時有搖經濟恐慌之虞，故氏倡此以爲救濟之方。氏又名之曰「移動鑄稅法」(Adjustable Seigniorage Plan)，其目的在維持金圓之購買力使之不變。氏謂現在之金圓(指美國情形言)，其重量不變，其購買力則時變。吾人應有一種購買力不變，而重量可變之金圓，以救其弊。其辦法即將鑄幣手續料或鑄費加重或減輕，而鑄成之法貨，在一定程度內，儘可不變動。例如美國現制，凡納金 25.8 Grain 於幣廠者，可得金幣一圓。茲假定物價自一八九六年以來，已增加百分之五十，則政府於鑄幣應加收 8.9 Grain 爲鑄費，即共納生金 38.7 Grain，方可得 25.8 Grain 金洋一圓。同時政府對人民持 25.8 Grain 法貨請求兌換生金者，亦應以 38.7 Grain 付之。在此制度之下，金幣等於一種籌牌，其實值與名價，可相差甚鉅，有如堆棧之存單，可隨時持向政府兌取生金，金價下落，則所納鑄費必多，則每金元之價值，可保持其平衡，金元購買力既固定，則價格自然可減少因貨幣而發生之變動矣。換言之，如貨幣價值或購買力下落，則多收生金鑄費以補償之，標準則仿照表格本位之例，以物價指數爲根據，如指數增高，則比例的加重鑄稅，下落則減輕鑄稅。補償主幣法之原則如此，細釋之仍不外

乎一磅和之物品表格本位。蓋鑄費之增減，依指數而定，是物品爲本位，貨幣僅一交易支付之媒介而已。此法雖可免表格本位多數弱點（如交易不便，記賬困難等等）然是否有實施之可能，則殊滋疑問。斐曉氏亦自認一國單獨採用此法之立現影響（Immediate effect），爲國際間匯兌平價之動搖（Par of Exchange），如英美間匯兌平價爲 4.86656 金圓，（即純金 113.001 格列因除以純金 23.22 格列因，）今使美國增加鑄料至九成金 38.7 或純金 34.83 格列因，則匯兌平價必減至 3.24 餘金圓，若出口商人售出之貨以英金計算，必大受損失。即以美金計算，然減低平價，不啻提高美金價值，英國進口商須以較多金銀方可得美金一圓之貨物，自不樂從，所以仍不免引起投機心理，而出口商務將受其累也。陶西格氏謂欲此法之試驗得其效果，免除一般物價之膨脹，須由各國共同採取，然近世各國方爾妬我忌，欲其通力合作，談何容易。前萬國複本位運動及拉丁貨幣同盟之失敗，可爲啟鑒。故斐曉教授此議，原則上雖無大瑕疪，而其實施，或尚有俟乎社會及國際關係之改良也。

丙 勞工本位說 (The Labour Standard)

往昔經濟學者及近代社會主義派，多認勞工爲價值之源，故主張以勞工爲貨幣本位。如亞丹斯密斯及馬克思均爲此說之辯護者，惟勞工本位又可分爲三種。

(1) 勞工時間本位 (Labor Time Standard)。此說爲社會主義派所主張，以勞動爲價值之惟一原因，凡債務以同等時間所用

勞工產出之貨物償還，卽視爲平允。此說之謬妄，顯而易見，蓋不同類之勞動，雖在同一時間內，其結果，其價值，不必相同，乃世所公認。譬如一人著書，一人種田，而強謂一小時內著書者勞動結果等於種田者，豈得謂平？況勞動效力，隨社會進步以俱變，如現在每小時能紡紗一百磅，十倍於五年前，假使債務以勞工時間爲準，則債主所入，必十倍於往昔，而負債者受累大矣。

(2) 勞工成本本位(Labor Cost Standard)。此說亞丹斯密斯及一部份社會主義者倡之，其言曰：「吾人目的不在以物品還物品，乃在以勞動還勞動，以犧牲還犧牲。」斯密斯又云：「不精熟之工人(Unskilled laborer)，一日之工作，世世相比，無大差別，故用爲價值測度單位，尙稱平允。」克因萊氏謂斯密斯之意，非言同量勞動比於他物必有同一之交易價值，不過謂一定量動作所感不便或反利用(Disutility)可認爲不變而已。果能將人類工作之反利用及其痛苦完全求出，則此本位亦未嘗不可用，無如工作之反利用或痛苦，實無測度之可能，其增減程度，可隨人之心理而變化。如早上工作，其痛苦較晚工少，身體健全時或反以有工作爲樂，而有疾病時，則覺困苦萬狀。至於苦力工作腦力工作，則因其性質不同，更無從比較其痛苦其犧牲矣。

(3) 勞工邊緣反利用本位(Marginal Disutility of Labor Standard)。此說與上所述勞工成本本位略同，爲哥倫比亞大學經濟教授克納克氏(Prof. J. B. Clark)所倡。氏謂用此本位，則社會工業進步之利益，可由債權債務兩方面均沾，以免偏枯之患

。蓋社會工業進步，則邊緣反利用逐漸減少，設於相當時間，選定一貨幣單位，以代表此固定的反利用量，則社會進步時此同樣的反利用可產生較多之物品，且佔較少之時間。所以貨幣單位之購買貨物力，可與時俱增，但其購買時間力則與時俱減。故債權者方面得此幣，實際可多得貨物，而債務方面，可減少反利用或痛苦，是以於兩方均有利益云。此說理論上尚可自圓，而實際則以反利用之無法測度及比較，毫無實施之可能。

▽ 邊緣利用本位與購買者剩餘本位說

邊緣利用本位(Marginal Utility Standard)。此說為芝加哥大學教授 L. S. Merriam 氏所倡，謂邊緣利用既為價值之根基，則於債務之償付，亦以同量之邊緣利用為標準，方可稱平允。此說之疑難點，在不明其所指之邊緣利用係債權債務方面的，抑係對於社會全體的。如以個人論，則邊緣利用之高下，殊不一致，甲所珍寶者，乙或視為牛溲馬勃，故此決不能用為價值之標準，如從社會方面論，則所謂社會的邊緣利用，實已於一般物價內(Price Level)表出，其交易時所需貨幣數目(即物價)，即為社會的邊緣利用的明白表示，而無需另立名目，徒滋紛擾焉。

購買者剩餘本位(Purchased Surplus Standard)。此說亦為斐曉氏所擬議，其大意謂社會中富力不均，故以同量之貨幣，購同樣之貨物，而各人所享之幸福或利用不等。例如甲為巨富，乙為小工，同以一圓購米一斗，在甲費去一元，不啻九牛一毛，而乙則感痛苦不小；故甲所得之剩餘滿足或利用(Surplus Satis-

fraction or Utility) 較乙高無數倍。貨幣本位，應以此剩餘滿足利用為原則，使還債時債權債務兩方面之剩餘滿足的地位，不致動搖。此說純重理論，購買剩餘數量之難決定，可不言而喻，其空泛不切事實，與其他理論本位如出一轍也。

二 金屬本位 (Metallic Standard)

前段所論各種本位，為非金屬的，且以其偏於理想，與實際社會情形相去太遠，故目前只有學理之價值，而無實施之可能，以之與現行各貨幣制度相對照，足以闡發現制之缺點，却不能取現制而代之。非金屬本位既不切事實，貨幣改良運動中之爭論，遂集中於單一貴金屬 (Monometalism) 或複金屬 (Bi-Metalism) 本位問題。在單一金屬中，又有金本位與銀本位之競爭。至其他本位制度，如跛行金本位 (Limping or Humpbacked Standard)，虛金本位 (Gold Exchange Standard)，金銀並行本位 (Parallel Standard)，金銀合成本位 (Symmetalism) 及新複本位 (Neo-Bi-metalism)，均為此兩問題所演成之變象也。

因各國經濟情形不同，本位制度，自難一律，蓋便於甲者，未必適於乙，適於乙者未必宜於丙，惟近代以來有一種明顯的趨勢，不能不惹人注意者，即金本位制度之採用是也。此制英國於一八一六年首先採用，德美瑞典挪威丹麥等國於一八七三年繼之，法國亦於翌年與其他拉丁同盟國停止銀貨之發行，荷蘭於一八七五年，西班牙一八七六年，奧大利及匈牙利於一八七八年採用金本位。俄國於一八七六年，印度於一八九三年，停止銀貨自由

鑄造，俄國於一八九九年，實行金本位，厥後智利日本亦相繼用金，菲律賓海峽各殖民地及暹羅改虛金本位，墨西哥亦於一九〇五年改金本位，故截至一九〇六年止，用銀爲本位者只我國及少數中美洲小國耳（巴西本位實際爲不兌換紙幣本位，故可除外）。在歐戰時金本位之勢力，曾一度衰落，因當時各交戰國或根本停止金本位，以便發行不兌換紙幣，或則禁止金貨出口，以便膨脹國內信用。在戰時及戰後初期，各國金融異常混亂，紙幣濫發無藝，金本位之地位實際已傾覆。但一九二五年以後，情形又一變，英國於是年四月首先恢復金本位，厥後德法意等國繼之，法國一九二八年六月恢復金本位，（新佛郎只重65.5 milligram 9/10，成色等於 G.\$ 3.92 cents，舊佛郎等於 19.3 cents）。在一九二〇年，歐洲各國曾在比京布魯塞爾開一次財政會議，此會乃國際聯盟會召集，曾決議各國爲制止信用及貨幣膨脹且減低物價計，應從速恢復金本位，又一九二二年之 Genoa 會議，各國代表亦同意恢復金本位以穩定貨幣價值。英國及其他各國之恢復金本位，此兩會議之結果也。惟金本位恢復未久，忽值全世界經濟衰落，物價以金本位關係，益加慘落，各國工商業金融業均受莫大打擊。英國以工商立國，至是首當其衝，不得已又於一九三一年九月首先重行停止金本位。各國復相繼步其後塵，即美國亦於一九三三年四月放棄金本位，至去年內（一九三四年）維持金本位國家，只有法比荷瑞士意大利波蘭諸國，茲爲研究學理起見，將各本位制度逐一論列之。

甲 單金本位制

即以一種金屬爲本位貨幣，此本位幣，爲自由無限鑄造之無限法貨。此種本位或用金或用銀，隨一國之選擇。但近世各國多舍銀而取金，諸大國中，除我國外，銀本位已絕跡矣。銀本位之被摒棄，其原因殊多：(一)因近數百年來迭獲巨鑛，出產大增，其價值不如金之穩固；(二)因近世商業發達，交易繁重，有採用價值較巨單位之必要；(三)因各主要工商業國已採用金本位，其他各國不得不陸續仿效，以便國際貿易及國際支付（如我國磅虧即因採用銀單位）。即我國之採用銀單位亦係過渡辦法，將來或仍以金單位爲歸宿。當時籌議幣制條例時，外觀世界各國之趨勢，內審國內貨幣情形之紊亂，幾經考慮，終以暫用銀本位以統幣制爲改革第一步辦法焉。掘江歸一氏論金單本位，與銀單本位之比較，謂金之優點有二(a)金價值較高，故貨幣流通時運搬授受較爲便利；(b)金價值較銀爲確實，一因金之產出多爲純砂，不含他種金屬，銀礦砂則多含金、銅、鋅、鉛等礦物。即如美國銀產，大半爲鋅、鉛、銅等礦砂之附產物(By-Product)，故其出產額，每依鋅、鉛、銅等礦的時價爲增減。據英國造幣局一八八三年之調查，該年銀產額爲 88,354,733 翁斯，內由金礦物煉出者計 508,000 翁斯，由鉛礦砂煉出者 30,726,000 翁斯，由銅礦煉出者 7,200,000 翁斯，由純粹銀礦砂煉出者 49,920,733 翁斯，又據英國國際匯兌委員會之報告，美國所產銀百分之九十至九十五，皆依精煉鉛銅而得。是以銀貨產額無定，其價值不無影響

金之產額在古時亦無定準，比時銀價實較金為平穩。但自採鋤術進步，cyanide 化煉法出，加以澳大利及南非洲各礦發見，供給不虞匱乏，而其出產量，可隨社會需要（即表示物價之高下）而增減，有此數重要原因，故以採用金本位為經濟，且合世界潮流。惟此外尚有一點須注意者，即用銀關於對外貿易上之損失，論者嘗謂用銀本位，可增進本國與金本位國之出口商務，此說似是而非。根據印度一八九三年貨幣委員會之報告，謂從其調查期內之統計觀之，當銀價低落時，印度中國及墨西哥諸國之出口貨物，以銀計算，增加甚少，而以金計算，則幾全無增加。即以中國觀從一八八〇至一八九一年期內，出口貿易，平均約值金 19,242,153 磅，一八九一年至一九〇一年內，出口貿易，平均每年約值金 23,376,360 磅，即十年之總增加不過百分之二一，即每年平均約增百分之二，且此增加，多因與日本（日本至年一八九七始改金本位，故此期中可稱為銀本位國，）高麗海峽殖民地香港菲律賓等處商務進步，與各用金國無甚關係。以墨西哥之出口額貿易論，在一八九二年約值美金 63,328,157 元，至一九〇二年增至 74,106,200 元。十年內僅增百分之一八·三八，平均每年增加不達百分之二，故以銀為本位可以助長出口貿易之說，實無若何根據。反之，用銀國對於購買外國貨物，則日形不利，即本國勞工購買外國貨物力量，隨銀價之跌落而日形縮減。此種情形，結果（除物產豐富產業發達足以自贖之國外，）可使人民生計日窮，產業界大受打擊，即如我國正感此痛苦，外貨需要

(如機器及多種製造品)已成習慣，而受銀價之影響，對外購買力有減無增(但根據 Remer 氏調查，從一八八五年至一九一三年出口貨物的金值亦大增加，參看 *Quarterly Journal of Eco.* Vol XI, No. 4, Aug. 1926, P. 614 ff.)，此亦滯滯原因之一也。據前英國駐京商務參贊 G. W. Jameson 氏之計算，中國一九〇三年之出口貿易之金值，比較一八九九年減少 3,369,800 磅。又自民國十七年至二十一年以來，銀價從美金五角八分跌至二角七分，我國國際貿易進口並未減少，出口反減少甚烈。

	紐約銀價	中國進口貿易	中國出口貿易	入超
1928(十七年)	58	962(百萬元)	672(百萬元)	310
1929(十八年)	53	1,036	699	337
1930(十九年)	36	1,016	606	554
1931(二十年)	29	1,265	587	697
1932(廿一年)	27	977	373	604

根據以上統計，令人發生兩疑問：(一)在此期內銀價跌落在百分之五十以上，何以我國進口不減少反而增加？(二)銀價跌落，出口貿易理應增加，何以反而減少？此中原因，當甚複雜，但約言之，可有下列數點，關於進口貨增加方面：(1)自一九二九年，世界經濟恐慌發生後，外國貨價大低，故匯價雖漲，尚無大影響，最近兩年之情形尤然。(2)我國近數年之內亂外患，匪禍天災，使全國農工商業受最大之打擊，國內必需實業，供給不足，不得不仰給外貨以資補助；在此時期內最大之打擊，莫過於二十年之大水災，及同年九一八及以後之外患。(3)我國產業受外貨之傾銷，益形不振，同時增加我倚賴外貨之程度。關於出口減

少的方面：(1)在此時期之最後數年，適當全世界不景氣最嚴重時代，故銀價雖慘落，外人對於我國出產之需要，並不增加。查我國輸出多屬原料品，外國製造業既受世界經濟衰落之影響，銷路停滯，自無大量添購原料品之必要。(2)我國產業界，因受國內天災人禍之影響，出產成本加高，產量減少。

由此可知單獨減低貨幣價值以求推廣對外貿易，是不可能，如果國外物價上漲，或下失落，而本國貨幣單獨跌，在此情勢之下，出口貿易，或可以增加。以我國而論，如銀價及外國物價同落，我出口貿易不致有何增加，如銀價跌而外國物價不跌，於我國出口貿易或可有利益。如果外國物價漲則更善。

尤有進者，世人對於國外貿易的原理，每每不易明瞭，大都視出口貨增長為有利，視進口貨增加為有害，尤其一般政客，每每利用此題目，以愚弄民衆，發展其政治生活。此種謬妄之見解，為毒已數百千年，深中人心，牢不可破，而最近代國家主義盛行，各國相競提高關稅，此種見解，更加牢固。其實以原理論，非常簡單，其所以使一般人民認識不清「指鹿為馬」，皆國際關係的烟幕彈作祟也。如能將國際化為一國內之省際，則此烟幕立即消滅，而真理出現矣。今假定甲乙兩省，同產棉花及羊毛，但甲省之棉比乙省佳，且價值低，結果甲棉源源輸入乙省；但乙省之羊毛，比甲省佳且廉，結果乙羊毛亦源源輸入甲，在一國之內，決無人提議禁止甲棉入乙，及乙羊毛入甲，因兩省人民，都得利益，甲省人民以成本小之棉花換得乙省好羊毛，乙省人民以成本小

之羊毛，換得甲省好棉花，何必堅持一切均由本省生產？省際貿易之利益如此，國際貿易之利益亦如此也。故以原理論非常簡單，交易目的，在求消費的經濟，以消費原理論，出口貨物乃以換取進口貨物之手段，一般人不明此理，錯誤手段為目的，以為出口增加總是有利，於是乎減低貨幣價值以求推廣，殊不知對外減低貨幣價值，就是減低出口貨價值，如貨幣對外價落至最低限度，即等於白送。天下豈有人以貨物白送外國人為有利耶？（但在工業過剩國家，偶以傾銷為手段，以求取得市場者又當別論。）

所以吾人討論貨幣與對外貿易的關係，須先確切了解對外貿易的原理，出口貿易既非最終目的所在，則以低減貨幣價值為擴充出口貿易的政策，姑不論其有無效力，亦大可不必。以我國論，在目前變亂頻仍產業幼稚之時，如徒以貨幣政策促進出口貿易，定徒勞無功。即在他國，如最近英美日等之紛紛停止金本位，亦不過一時之手段，此種手段之目的，主要在提高國內物價，以促進工商之復興。一方面以近數年來金價大漲，負長期債務者賠累不堪。如美國參議院議員波拉(Borah)曾說：「一九三二年的金元，真不客氣，較一九二九年多要三倍小麥，三四倍的棉花，兩三倍的牛羊。」債務者除利息外，還須兩三倍於實質價值的成本。通貨減值亦即減低債務負擔之一法，一方面在防止本國現金繼續外流，以免銀行金準備日薄，本國信用及貨幣流通額更形收縮，結果國內物價更加下落，故其主要目的是對內，至於對外貿易，在匯價上固可稍低，但國內物價既漲，物價之漲，或適足與

匯價低之程度相抵銷，無多大幫助可言也。

故無論金本位銀本位，或其他本位，其本位本身價值單獨的漲落，是有害的，如其漲落純與一般物價同一個步驟，是無害的。譬如說今年金子產額大減，因之其價漲百分之十，但同時棉花價值因為今年歉收也漲百分之十，則金子與棉花比率既同，棉花價定不會漲，如棉花收穫與前一様或更多，因金價之漲，棉花必大落，以貨幣本身價值變動影響一般物價，非良好現象也。就中國情形而論，我國採銀為本位，前幾年銀價大跌，國人引為財政經濟莫大之危機，惶然憂之，紛議對策，有主張改金本位者，有主張收銀進口稅或禁銀進口者，至最近年（一九三四）以美國收買銀貨，銀價復大漲，且有繼續高漲之趨勢；我國又以為財政經濟之大危機，深恐存銀外流，國內物價減低，產業重加打擊，於是議對策者主張禁銀出口或征銀出口稅，有主政府設立委員會管理銀貨幣者；由此可見我國所需要並非銀價下跌，亦非銀價提高，乃是一種比較穩定的並與本國物價漲落趨勢相同的銀價。對金銀比價不必求其固定，且事實亦無固定之可能，在各國物價下落時，希望銀價能隨一般物價而下落，在物價上漲時亦隨之而上漲也。

乙 貨幣管理政策

自歐戰以來，各國幣制紊亂，金本位本身極難維持，且近年來經濟統制盛極一時，故對貨幣亦施以統制，此種統制，即所謂貨幣管理政策是也。首倡此說者，可推英儒克因萊（J. M. Keynes）渠於一九二三年出版 *A Tract on Monetary Reform* 一書中。

，即主張管理通貨 (Managed Currency) ，根據貨幣數量說及購買力平價說，以為通貨數量之增減，可以調節物價之高低。管理政策之主要目的，在安定物價，換言之，彼認以黃金為貨幣本位，不能安定物價，一則以金之需要日增（據吉吉氏統計金之需要每年約增 3%），二則金之產量不足，有減少之趨勢，三則以各國現存金貨分配之不勻，因此金本位在平時雖有防止政府或中央銀行任意膨脹通貨的功能，但當經濟界急烈變動或恐慌時，即在金準備最富的國家，亦不得不停止金本位。歐戰時的情形如此，最近全世界經濟不景氣，英德美諸國相繼停止金本位，更足證明金本位在非常時期之難以維持。即在平時，金本位國亦多少利用統制方法以維持之，如中央銀行提高或減低利率，或向市場買賣有價證券，或限制人民運金出口，皆寓有統制之意。故金本位制度，實際上亦不過統制通貨制度之一種耳。且在國際金本位之下，單獲一國施行通貨制度，反可避免國際經濟變動之波瀾，保持國內經濟之安定。

通貨管理之第一目標，為安定國內物價，第二且為次要的目標為安定匯價。所謂安定物價，並非求其絕對的安定，亦不過相對的安定而已。蓋長期物價的變動，由於生產方法的改進，供給需要之變易，此種變動，是不可抑且無法避免的。惟短期物價，多決於通貨及信用一時之膨脹或緊縮，是可以設法調節使趨於安定的。

至貨幣管理之方法，首重統制國內資本流出及外國資本流入

複本位制

，因巨額資本之出入，最足影響金融市場，隨而波及物價。例如資金外流時，除中央銀行提高利率或出售證券等法外，更可限制外國證券在本國發行；限制的方法頗多，或附以發行須得政府或中央銀行承認之條件，或課以特別稅，而對於活期資金之國際移動，更須強迫銀行及其他金融機關作正確之報告，正如一個大銀行之總行，對於其分行間資金移動必須有確實報告，乃能知其全局情形，從而可以指揮調度。至關於巨額資本之流入，苟非過剩，原無大害，如確屬過剩，致使通貨膨脹無藝，亦可設法獎勵其重行流出。

其次關於匯價之安定，論者以匯價最要關係在國際貿易，但究其實，匯兌之長期安定，事實上最難，且亦非商人所必需。在商人方面，只求於每次交易期限內之匯價，不致有何大變動已足（此種期限通常為六十，九十，或百二十天），且近來商人採用預訂匯價法，匯價變遷之風險，可大都免除。但國際間資本之短期借貸，確不免稍受匯市激烈變動之影響，不過此種影響，決非長期持久的，因政府如果能統制通貨得法，物價必趨安定，本國物價安定，則對外匯價必處於有利的地位。如國際物價安定，則匯價亦必趨向安定矣。

丙 複本位制(Bimetallism)

以歷史言，複本位實在單金本位之先，其實施時期，計自一七八五年法國首先採用，至一八七四年拉丁同盟國之停止銀貨自由發行止，橫亘九十餘年，其歷史不可謂不長。然結果終歸失敗

者，其原因頗複雜，有政治的，有經濟的，不能完全歸咎於此制本身也。在此制度之下，金銀二貨之比較，以法令規定，二者同享自由鑄造無限法貨權利，以通行一國境內，或因同盟國訂約，許其通行同盟國境內，換言之，即金銀二貨處同等地位，同為本位。

主張複本位者之經濟的理由，略述如下：

(甲)在單一本位制下，每因幣材需要與供給之消長，幣價或漲或落，因之影響物價，若採用複本位制，金銀並用，可以增加主幣之供給，即可減少物價平均變動，蓋貨幣之存量愈大(Stock of money)，則偶有小額增減，不足影響其價值也。

(乙)以金銀同為本位幣，並有法定之比率，則其市率(Market Ratio)偶有變遷時，其市價較廉者必代貴者為貨幣，如金銀法定比率為一與二八，而市率為一與三十，則銀市價相形低落，因古勒囊法的作用，人民必爭鑄爭用銀幣，而鎔金貨，此乃減少金貨之需要，使其價值下落，同時復增加銀貨之需要，使其價值上騰，一增一減，市率終歸消滅，法定比率，可屹然不動。如此可維持貨幣價格之平準，預防物價之變動，此節主張複本位者，名之為補償作用(Compensatory action)。

(丙)在單位本位制下，每因貨幣缺乏，致物價下落，而生借貸上之不公平。物價上漲，債務者蒙其害，物價跌落又可使商業衰頹，減少勞工收入，增加失業，若行複本位，貨幣供給既足，自可免其弊。

(丁)可使國際間之匯兌不價穩固。凡貨幣價值低落之國，對外購買貨物，必需出較高之價乃可，此人所共知。如現在金本位國與銀本位國交易，金銀全無一定比率，一以市價為準，匯兌行市因之變化倏忽，國際交易多一重危險，殊非正道。如各國均採用複本位制，則匯兌行市，可趨平穩，國際貿易，少一種阻力矣。

複本位論者所持理由，是否充足，可於其反對派論說中求之。而複本位論之中堅，又在乎所謂「補償作用」，此為其全部學說之基礎。苟此說不能成立，則不啻完全推翻矣。克因萊氏謂如一國獨行複本位制，則此補償作用，決不發生效力。補償作用無效，則法定比率，必至與市率相殊。換言之，即法定比率無法維持，其結果因古勒廢法的作用，市價高之貨幣，必完全絕跡或被溶化，或流入外國。且市率與法定比率既殊，有時銀之法價太高，有時金之法價太高，故國內流通，或為銀幣，或為金幣，極難有兩種貨幣同時並行。如是則複本位不可得，結果僅得一變換本位(Alternating standard)而已。變換本位之難免，在精密之複本位說者，如尼哥爾孫(Nicholson)之流，亦承認之。惟厄氏謂變換之發生，由於一國單獨行動所致，如萬國國際的共同採用複本位制時，則金銀貨在各國中受同等待遇，無所歧視，金銀之需要亦增，即任一國中金銀比率與法率略有差異，然各國制度既同，則價較高之金貨，無尾閥可流入，既不能流出，則不致有變換本位之患云云。此說雖不無價值，但社會上對金貨之需要，若逐漸

增加，則此說又難立足。蓋社會進化，富力增加，商業繁鉅，頗有不能不使用貴金屬之趨勢。往古用銅鐵而已足，繼進而用銀，再進而用金，此乃自然之趨向，非法律所能規定者也。尤以國際貿易之支付，用金較用銀為便。換言之，即金之需要與社會進化而日增，故金銀比率亦繼長增高。如十八世紀時，比率不過一與十六，至一九一五年已增至一與三十九。假如法定比率甚小，而市率甚大，則法定率之無法維持，可預測也。退一步說，假定社會對金銀需要無變動，法定率可維持，然因補償作用關係，物價已不能毫無變動，雖其變動之程序，較之單一本位或可減少，而其密度或度數(Frequency)則必增加。物價時起時落，最足影響短期債權債務，搖動普通一般之企業預算。又短期債務，居社會交易之大部分，故物價變動之程度或可減少，而其密度則必增高，所得或不償所失也。

複本位制需各國共同採用，方有良好結果，此說之難成立，上已言之。茲姑舍理論而就實際觀察，國際複本位，現代決難成事實。其阻力如下：(一)國際間之妬忌；(二)人民每藉貨幣制度之別異為愛國精神之表示；(三)定比價時，難得各國之同意；(四)各國富力參差不齊，富力高者喜用金而舍銀；(五)改複本位，殊足影響信用制度及已成各種契約；(六)戰爭時各國或破壞法定比率。凡此種種，皆採用國際複本位之障礙也。(又如數國不遵條約，濫發不換紙幣，則法定比率必受動搖，難於維持。)至謂複本位可減輕債務方面負擔，加惠小民，更無根據。姑無論複

本位是否有此能力，即使有之，然前已言及，所謂債權債務，並無階級之可分，有債權者亦有其債務，反之債務者亦同時有債權。即使有階級之可分，然假借貨幣勢力，以為改革社會分配工具，為暗中剝削之舉，豈得謂平？改良社會，政府固應取堂堂正正之手段以進行，名正言順，使人民了然於社會情形有改進之必要，然後效果得著也。

最後復本位論者，謂現在各國本位制度不統一，引起國際匯兌率之時漲時落，如行國際的復本位制，則可免除此弊。姑無論復本位是否有此能力，即使能之，然欲求匯兌平價之穩固，與其驚天動地，進行前途茫茫之國際復本位，曷若就現今採用金本位之趨勢而廣之，使普及全球，其法較為簡捷。（查近代各國幾已全用金本位，國際匯兌平價，苟無他原因發生，——戰事及發行不兌換紙幣——自可較往昔平穩也。）

丁 金銀合成本位制(Symmetalism)及新復本位制(Neo-Bimetalism)

復本位制雖為世界各國所擯棄，但學者對於金銀並用制之信仰，仍未減滅。於是金銀合成本位制及新復本位之提議。惟倡論者雖為一時名流，究以與現制太相抵觸，須完全推翻現制，方有實現之可能，且迹近復本位，各國深虞再蹈覆轍，不欲多事更張，故此種建議，迄無採用之者。

金銀合成本位制，為英國經濟學家馬沙爾氏(Alfred Marshall)所提倡。(See Marshall, *Money, Credit and Commerce*,

P. 46—66) 其大要係將金銀二物依一定之重量比率，合鑄成一幣，如英鎊重 113.001 格列因，今可假定比率為一與二十，而鑄成金銀合幣，如是則人非金銀合用不可。但為簡捷起見，政府可發一種兌換紙幣，凡持紙幣來者，可兌與純金 56.5 格列因，或與純銀 113 格列因，此即一與廿之比。凡以同量之金銀來者，亦可與以一鎊之紙幣。如此則不鑄幣而制可行。馬沙爾氏謂此制較複本位之優點，在(一)可單獨定金銀比價，不似複本位須列國之協同；(二)可免除金銀市價變動時賤幣驅逐好幣之弊（因金銀不能分鑄及用兌銀券原由），至其比價之如何維持，與複本位制之補償作用略同。比如市價為一與三十，則金一鎊可得銀 339 格列因，即金 56.5 格列因可得銀 169.5 格列因，從 169.5 減去 113，可得銀 56.5 格列因之利。故凡有金貨者，勢必賣出金貨以得銀。又以銀 113 格列因向政府兌取一鎊之紙幣，結果市上金之供給增加，而銀之需要亦同時增加，於是則市價與法價歸於畫一云。

雖然，合本位制在實施上之困難，恐亦不減複本位制：(一)因金銀合成一幣，人民不能自由選擇，於市價變動時，補償作用不能如複本位制之能效用顯著也。補償作用既不能自由活動，受金本位之牽制，則影響物價程度必大；(二)於金銀市價變動時，國際上因本位之不同，對於金本位國匯兌發生困難也。

新複本位制與複本位制相似，其特點在不規定法定比價，而純以市上金銀率為標準，以發行兌換券，持券人得任意兌換金或

銀。克因萊氏謂此制實施上之困難可想而知。(一)使一國之幣制變動無常，(二)政府如欲免除幣制更制之繁雜，須預測物價之趨勢，以為相當的準備。按此制之根本困難點，在不能取得各國之協調，故單獨採用，每有金或銀流出之危險，故兌換準備經營不易。又如金流出，則實際為銀單位，其兌換券即為銀單位之代表；如銀流出，則實際為金本位，則兌換券又為金單位代表，時金時銀，故物價不免受影響。

金銀並行本位說，又與新複本位極相似，此說各西籍中都付闕如，初頗疑其即新複本位。惟摩爾頓氏言本位之種類，有所謂並行本位(Parallel Standard)，或指此，姑以此名釋之。此制之起源不詳，惟諾青來氏謂英國未改金本位時，實為此制。在我國首倡者，為湘潭劉聖執氏，而諾青來氏和之。(參看中國今日之貨幣問題，銀行週報社出版。)當民國初年幣制條例未大定時，劉氏竭力主張此制，以為我國採用金本位制之過渡辦法。其法金銀二幣，皆許自由鑄造，同為無限法貨，以純金庫平一分六厘二絲，(即 0.5976202 格蘭姆 Gram)，因每基羅格蘭姆等於庫平 26.808938)為金單位，又以純銀庫平六錢四分零八毫(即 23.8 格蘭姆)為銀單位，從此兩單位之比重觀之，其比率約為一與四十之比 $\left(\frac{23.8}{.5976} = 39.8 +\right)$ 。惟政府無維持此比率之義務，一切金銀互換，皆以市價為準則，政府得於兌換時徵收換幣費，換幣費數目多少，可由政府隨時按照市價規定。劉氏之言曰：「金銀既不定比價，當由政府之金融機關，按照市價，隨時規定換幣費，此

兌換幣費，或出或入，絕無軒輊，以謀人民之便利，或增減以便金貨之增加，蓋政府欲吸收金款時，則凡持銀幣換金者，換幣費可以略增，持金換銀者，換幣費可以略減，平時則可絕無軒輊」云。至於換幣費規定方法，劉氏並未提及。此制在初期不鑄金幣，但發行金單位兌換券，以吸收金銀。諸青來君謂此制與其他本位之別如左：

(一)與複本位之別 複本位制有法定比價，政府須負責維持，在並行制兩幣雖均許無限通用，而在互相兌換時，有換幣費以為伸縮。

(二)與跛行本位之別 無限通用一節相同，惟跛行本位，僅金貨可自由鑄造，並行制則金銀同享自由鑄造權。

(三)與金匯兌本位之別 金匯兌本位以不鑄金幣為原則，且確定兩幣之比價，並行制則參用金幣，而在實際上並無比價。

諸氏謂施行此制之利如下：(一)可吸收生金，為他日鑄造金幣之準備；(二)逐漸養成人民用金之習慣；(三)借款不受錙銖；(因雖金銀並行，實際上成對內用銀對外用金之局面。)(四)改革時無需極鉅之經費；(五)比價既有伸縮，可免危險；(六)施行時可無擾亂金融之弊。又謂其流弊所在，即比價既不確定，金銀市價常有漲落，國際商業不免受投機之累云云。又謂蓋斯林氏（前中國幣制顧問）所擬幣制改革第一期辦法，亦為金銀並行制，以純金0.3644883 格蘭姆為金幣單位，改革之始，不鑄金幣，國內通行，仍以銀幣，惟發金幣換兌券，以吸收生金。此項兌換券，

在本國不兌現金，祇准在海外商埠存儲準備之處，兌取外國金幣。諸氏謂此單位太低，有擾亂金融之弊，且兌換券祇能在海外兌換現金，殊不足以養成用金習慣，不如不發為愈。其個人所擬辦法，乃以純金 1.498 格蘭姆為金單位，以純銀 23.9775048 格姆蘭（合庫平六錢四分八厘與現銀元同）為銀單位，此兩單位之比率，為金一銀十六。改革之初，亦不鑄金幣，其目的在以銀為本位，又為吸收金貨計，故虛定金幣單位，並定金圓銀元，均為無限法貨，並同時發行金券，以為金幣代表。此項金券不兌金幣，非用以應日常之需，乃以之供大宗支付及解付洋款公款等用，故不鑄幣備兌亦無妨。（按如發行此種券，其券面數目必甚大，如五百元千萬萬元；換言之，即美國之所謂 Gold Certificate，其兌換可以吸入生金準備之。）又金元銀元於互相兌換時，酌繳兌換費或付還之，藉以伸縮法定比價，俾隨市價為轉移，其互相兌換之計算，如大條行市為四十四便士（民國六年）左右，約金一銀二十一，凡以銀元換金幣者，應令酌繳兌換費；其以金幣換銀元者，則付還之，出納均無妨害，惟計算似嫌煩碎耳。

觀乎上所述，可知金銀並行制，與新復本位絕似，所不同者，其兌換券或存券，祇為金幣之代表耳。

民國初年，劉氏在幣制委員會力倡此制，然當時朝野和者寥寥，並未引起具體討論。迨至民國六七年，金價日落，改革幣制之呼聲又高，而採用金單位以吸收金貨利益益明，故七年八月，曹汝霖氏任財政總長時，切實厘定金單位為純金 0.752311 公分

(即格蘭姆)，合庫平二分零一毫六絲八忽八，又頒布金券條例，分一元，五元，十元，二十元，五十元，一百元各種，又規定金幣與現行國幣，不定比價，但得照指定之銀行各地隨時牌示之比價，以金幣向該行兌換國幣，或以國幣及生銀兌換金券。但曹氏旋即去位，此條例亦無形取消矣。

戊 跛行本位制(Limping Standard)

跛行本位，為複本位失敗之自然結果。蓋各國當改革幣制時，孰不欲一躍而至金本位，然究因已成形勢之阻力，有所顧忌；而另取折中之辦法，此種阻力，為(一)人民用銀之習慣，(二)多數銀貨流於市面，難於收回，(三)如收回銀幣改鑄，費用不貲，(四)改鑄貨幣，不免擾亂金融。因此種種，欲求達改革目的，不能不採跛行本位，此本位之特點，即取消本位銀幣之自由鑄造，並限其供給，但仍認為無限法貨。所以名者，謂金銀雖同時並行，但銀貨僅有金貨一部分之資格，有如跛者二足之長短懸殊也。惟銀幣雖同為無限法貨，實際已居於輔幣地位，所以限制鑄造並賦以無限法貨，目的在將其名價提高，超過實價，而使與金幣價相等也。此制德國美國法國及其他拉丁同盟國，於其貨幣改革時採用之。

跛本位之優點，在(一)免除複本位之多種困難；(二)可維持金銀兩幣之需要，對金可略減，對銀可略增，藉免金銀比價發生劇變；(三)可使金貨缺乏之國，亦可享受金本位之利益。

跛本位之弊，在(一)法定比價(即金幣與銀幣之比重)與市價

相差時，如銀市價較低，則銀主幣偽造者必多；(二)互額銀貨通行市面，在經濟發達極速之區域，因其值小，反為障礙；(三)本位銀貨，缺乏彈性，其供給過大時，有驅逐本位金幣之虞。然究其實，政府若能善自處理，此制利多於弊。且在信用制度發達之國，現金使用甚少，雖其銀幣值低，亦無大礙，故世界各國多便之。

已 虛金本位制

虛金本位 (The Gold Exchange Standard) 又名金匯兌本位，或金貨兌換本位，因在此制下之貨幣，可照一定之比率與金貨兌換。查此制與跛行本位，同為最後採用金本位之過渡辦法。其相同處有數點：(一)金銀二幣，有法定之比價；(二)銀貨為無限法貨，但其鑄造為政府專利，並其數量亦有相當之限制。其不同點：即(一)跛行本位制，有金銀二幣，相並流通，而虛金本位以銀貨為主，不以本位金貨之發行為必要，即金單位雖定，然僅以為兌換銀貨之標準，實際上可不鑄造。採用跛行本位制之國，如拉丁同盟及美國，皆曾行複本位制者。而採用虛金本位之國，如英領印度，菲律賓，巴那馬，墨西哥等，原為實行銀本位者。故虛金本位為銀本位達金本位之過渡辦法。二者雖同由晚近銀價下落而起，然前者所以避複本位下銀貨驅逐金貨之弊，後者乃銀本位國所以避對金本位國貿易之不利。蓋此等國中，經濟情形，比較簡單，用銀貨原合國情，徒因與金貨國交易困難，故採用虛金本位以救其弊。

施行虛金本位，有不可缺乏之要件三：(一)須定金銀二貨之法定比價，且比價不可有過高過低之弊。如法價太低，與市價相近，則銀價騰貴，市場銀幣必致絕迹；如太高，(即與市價相距太遠)又有誘致銀貨贗造之弊(如印度比價為金一與二十四，菲律賓巴拿馬墨西哥為金一與銀三十二，皆不甚適當)。(二)政府必須應市場之需要，伸縮銀貨之供給，務使其無不敷或過剩之患，而其調濟方法，在國庫能自由應付金銀之兌換。凡交納金塊或外國金幣請求銀貨者，依法定比價與以銀幣，交納銀幣請求生金者，亦依比價與以生金。然金之請求，多起於對外使用，故政府宜貯金於外國重要地點，發行金貨兌換券或金匯票，以資應付。(三)凡由兌換或賣金匯票所收入之銀幣，除用以應付呈金請求銀貨者，或兌付國庫代理所發之銀票外，不得發出之。總之虛金本位之最要點，在維持其銀幣之金價值，而其維持之法，在根據貨幣數量說，操縱其數量，而其操縱方法，在利用國際匯兌。其法先在國外商業要點，設立金準備，於本國內置銀準備。凡對外貿易及公家債務，支付須用金者，請求人可以銀幣，向政府照法定比價購買金票。反之，外國對本國各種債務，須用銀支付者，則外商可直接或間接向駐外金準備經理處，以金貨購金票或銀票，向本國銀準備處支取。如此一收一縱，全依商業需要為轉移，故銀幣之供給，不致過剩，而其金價，即可以維持矣。此制既多為用銀國所採用，故當一九〇五年，墨西哥等相繼改革幣制。亦有以此說進為我國幣制改良之捷徑者。美人精琦氏首先

倡議，反對者固多，而附和者實繁有徒。惟聚訟紛紜，莫衷一是。至民國三年，始切實採銀本位，以為過渡辦法。

本章參攷書目

- | | |
|-------------------|---|
| Bradford, F. A. | <i>Money</i> , Ch. 20. |
| Keynes, J. M. | <i>Monetary Reform</i> (N. Y. 1924) |
| Fisher, I. | <i>Stabilizing the Dollar</i> (N. Y. 1920) |
| Hawtrey, R. G. | <i>Monetary Reconstruction</i> (London 1923) |
| Taussig, F. W. | <i>Principles of Economics</i> , Vol. I, Ch. 31. |
| Kilborne, R. D. | <i>Principles of Money and Banking.</i> |
| Kennermer, E. W. | <i>Modern Currency Reforms.</i> |
| Young, J. P. | <i>European Currency and Finance.</i> |
| Angel, Norman. | <i>The Story of Money</i> , Chs. 10, 13, 14. |
| Keynes, J. M. | <i>A Treatise on Money.</i> |
| Gregory, T. E. | <i>The Gold Standard and Its Future</i> |
| League of Nations | <i>World Economic Survey</i> , 1932-1933. |
| League of Nations | <i>Statistical Year Book.</i> |
| Magee, J. D. | <i>An Introduction to Money and Credit</i>
Ch, 11. |

-
- Salter, Arthur, Sir *Recovery* Pt. II, Ch. I.
- Nogaro, Bertrand. *Modern Monetary Systems* (Translated
From the French)
- Brown, W. & J. *England and the New Gold Standard.*
(1919—26) London, 1929.
- Einzig, Paul. *The Bank for International Payments*
(London, 1932)
- Anderson, B. M. J. *Gold Standard vs. A Managed Cur-*
rency, (Chase Eco. Bulletin, V, ol, Vno.
I.)

第四章 紙幣論

前章所論，以金屬實際本位或理想本位爲限，然往古及今世各國，採用紙幣爲本位者，亦迭見不鮮。故於本位問題中，不可不涉及。惟討論紙本位，必先明瞭一般紙幣的原則，是以另立一章，將紙幣全部作綜合的研究。

第一節 紙幣之沿革

以沿革論，紙幣實濫觴於古代之皮幣。蓋古代製紙之術未精，故採用獸皮，加蓋圖記，用以代表硬貨。如俄國古時及羅馬，均曾發行皮幣。其在我國，漢武時與匈奴構兵，亦曾製白鹿皮幣，流通市面，以充軍餉。此種皮幣，與現今之不免換紙幣，性質毫無區別。所不同者，幣之材料而已。至以紙爲幣，在我國當推宋時之交子及會子爲嚆矢。當時蜀人以鐵錢重，私爲券，謂之交子，以便貿易。後官仿其制，設交子務，專司發行，並禁民間私造。此爲當時之不免換紙幣。至宋高宗時又有所謂會子，其性質與交子同，均爲政府之不免換紙幣。厥後元明清承之，均濫發紙

幣，以充國用。元時有行用鈔交鈔及元寶鈔。明有大明寶鈔，遺有順治及咸豐時之寶鈔，（又咸豐於京師招商立官銀錢號，發行銀錢鈔票，此與銀行鈔票相似。）

歐洲紙幣起源無確證，有謂紀元前六百年，巴比倫已有銀行紙幣（即鈔票），有謂銀行鈔票始於中世紀後半意大利所設之存款銀行。當時所用為交換之媒介物，種類繁多，且諸國之貨幣，雜然並行，磨損偽造，叢出不已，授受時不可不驗其品位，計其重量，手續繁雜，易陷詐偽。商人為簡便計，舉將其貨幣存之銀行，由銀行精細檢查其品質與重量，而後給與證明書，此證明書流通市面，極為便利，實為歐洲紙幣之權輿焉。

第二節 紙幣之種類

紙幣可大別為三，即代表紙幣（Representative Paper Money），兌換紙幣（Convertible or Fiduciary Paper Money），及不兌換紙幣是也（Irredeemable or Fiat Paper Money）。代表紙幣，實際為一種存券或收條，證明有若干款項，存在收受機關，該款一經發還，其紙券亦同時收回銷毀，故其性質等於現金，不過行使較為便利耳。上所言意大利銀行之紙幣，即屬此種；如美國現在之金券及銀券（Gold and Silver Certificates）亦然。發行此種紙幣，既可便民，又可節省鑄造現金貨幣之費用。

兌換紙幣，可由個人或公司或政府發行之，但通常之兌換紙幣，皆由政府或公司性质之銀行任其發行，以昭信用。查兌換紙

幣，其憑票立付之必要條件，不可不有相當之現金準備，然不必有按額的切實準備。換言之，此種紙幣之發行，與信用有切要關係，故又名爲信用紙幣(Fiduciary Money)。

不兌換紙幣，可由政府或由銀行發行之，但銀行紙幣，鮮有不兌換者，有之或因破產或他種困難關係，原有之兌換紙幣，暫時失其兌換性，或因由政府命令，停止兌現。如民國四年，中交鈔票由政府令其停止兌現，卽其一例。政府發行不兌換紙幣，目的多爲救濟財政上困難，此乃一時飲鴆止渴之策，其初卽無力或無意兌換，其優者指定一種抵押品，以爲將來兌換擔保而已。此類紙幣之發行，可直接由政府或間接由國家銀行出面。但採間接辦法者居多數。如歐洲大戰時期，各交戰國同時直接與間接發出極巨額不兌換紙幣，其幣政墮壞，至今猶未收整理全効也。此類紙幣之使用，既全恃乎法律之威力，故又稱之爲命令紙幣(Fiat Paper Money)。

紙幣如由銀行發行，通常稱之爲鈔票(Bank Note)。吳士瑜君謂鈔票與紙幣有別，「鈔票之所由發行，乃應社會之需要，而其流通額之多寡，亦隨社會需要之增減而定」。「至於紙幣則不然，其發行並不依據社會之需要而自動增減之，多爲充財政上之支出也。」又云：「此二者之區別，不在兌換與否，亦不在發行機關有國家與銀行之關係。」此種分析，在學理上頗爲重要。然習慣吾人視鈔票爲紙幣之一種，且凡銀行所發行者俱名爲鈔票，不問其發行是否與社會需要相呼應也。

第三節 紙幣之利益

(1) 無調查硬貨之品位，及計算其重量之繁累，此在貨幣制度不完善，種類複雜之國，甚為重要。

(2) 可免設置貯藏硬貨之倉庫及管理人之費用。

(3) 運搬利便。如俄國一七六八年所發紙幣，即因當時銅幣太重，不便行使。宋代交子之發行，亦因鐵錢過重。或言英國倫敦證券交易所，平均一日之交易，達二千萬磅，如以金貨交付，其重量為一百五十七噸，需十八匹馬方能運搬之；若以銀貨交付，其重量為二千五百噸，其運搬之不便，可以想見。

(4) 可以節省利息。從發行者方面觀之，紙幣乃一種無形的且無利的借款。於是可將現金之一部或全部移作他用，並取得一定之利息（但兌換紙幣，不能不有相當之準備金，不能全部移作他用。）。

第四節 紙幣之發行

(1) 自由發行法(The Free Issue Method)自由發行法者，指兌換紙幣之發行，全然放任，政府毫不加以干涉，此說為 Ricardo 所倡，而後世所謂銀行學派者(Exponents of The Banking Principle) 主之。其大意謂發行紙幣，以能維持兌換為目的，而發行者信用益著，其利益益大，無論何人，決無不顧自己利益，濫發紙幣以招失敗者。殊不知紙幣發行如無限制，則如發行者

眩於目前利益，無不盡量濫發，前途危險，不及計料。迨已達危境，勢難懸崖勒馬，兌換者洶湧而至，準備金不足應付，遂不得不停止兌換，或竟至破產。此徵之史籍，歷歷不爽。故現代各國，即素採不干涉主義如英國者，對於紙幣，亦不許自由發行矣。

(2) 簡單準備法(Simple Deposit Method)。此法規定政府或銀行，須保存與鈔票額相等之現金準備，其性質與銀行存單無異，此類紙幣，在政府發行猶可，銀行發行則全無利益。

(3) 資產保證發行法(Real Property Reserve Method)。此法指定固定資產，如土地、房屋、輪船、鐵道為擔保，以發行紙幣。此類紙幣，多由政府發行之，私人設立之銀行，鮮能如此。此法之弊，在當信用動搖時，一般持票人要求兌現，將無以應。蓋固定資產，於金融緊急時，極難售出，取得現金，以充兌換。如法國大革命所發之Assignat紙幣，係以沒收皇族貴族財產為擔保，厥後信用喪失，不值一文。又如近年德國所發之蘭丹馬克(Renten Mark)，性質亦頗相似。惟蘭丹馬克當時價值頗高，其原因(一)在發行額嚴行限制，(二)因當時紙馬克價跌落太甚，小額交易亦必使用巨額紙幣，前所以便交易者，及今反為其累，故蘭丹馬克出，頗受社會歡迎。

(4) 證券儲存法(Bond Deposit Method) 此法規定以股票及政府債票為鈔票之抵押品，如美國各國立銀行(National Banks)發行鈔票，即採此法。其缺點與用固定資產為抵押者，大略相同。即證券本身，雖有可靠價值，然極難於短時間立變現金

，以充兌換之用；且在現金需要孔急時，證券之價格必至下落，出售者必受重大損失。又在平時，鈔票數量不能與商業需要相調劑，因其發行以債票價格為轉移，而非以商業需要為增加。故當需要增加時，如欲增發紙幣，惟有先購債票，然先購債票充準備後乃發行同類鈔票，不如立以資金貸出，為利較厚，反之於金融和緩時，銀行餘資甚多，如無法營運，必至向政府購買公債票以博得債票利息，而購債票之結果，即供給市上以不需要之紙幣。故有謂此法有不正當之伸縮力者 (Perverse Elasticity)。

(5) 安全基金法 (The Safety Fund System)。凡鈔票兌現，可由發行各銀行，共同繳納現款，成一基金以維持之，此種基金，名為安全基金，存於財政部或幣制總裁處。如有某銀行不能以現金兌換其鈔票時，即以此基金兌換之，在基金因此減少，當再令各銀行繳納補充之。此種基金之辦法，可令各銀行每年繳納發行稅。根據美國經驗，每行年納發行額千分之二 ($\frac{1}{50}$) 已足，故稅率甚少，容易推行，而同時鈔票之發行額，可與商業需要相呼應，銀行得自由運用其資本。

(6) 最少限度準備法 (The Minimum Reserve Method)。此法規定不論發行額之多寡，無論何時，須具有若干之現金準備。此種規定，殊不切事實，毫無價值。

(7) 比例準備法 (Proportional Reserve Method)。因最少限度法之不合科學原則，故有主張準備金與發行額為一定之正比例者。如法蘭西銀行鈔票，照條例應有四分之一之正貨準備。且

比列特行
最
第一編 第四章 紙幣論

本銀行紙幣，須有五分之一之正貨準備，其餘得以有價證券或短期票據補充之。又如我國民九所公佈之修正紙幣條例，亦規定發行銀行，對於紙幣，至少有六成現款準備，其餘得以公債票作保證準備。此法在平時固可防止濫發之弊，但在特別情形之下，金融膨脹時，因現金準備難增，發行額亦不能充分增加，以應社會需要。

(8) **最多額發行法**(Maximun Issue Method)。將發行總額先行規定，銀行不得超過此額而發行，此雖可防濫發之弊，然紙幣之需要，如忽然增加，殊難應付，勢非推翻原定額不可。蓋定額為人為的，而通貨需要乃自然的，需要之變化倏忽，欲使法令與自然變化相符合相呼應，殊難能也。

(9) **伸縮限制發行法**(The Elastic Limit System)。此乃英國一部分準備法之改進。查英蘭銀行前僅可發無現金準備之紙幣一千八百萬鎊，如金融緊急時，欲超過此額，法律上勢不可能，事實上須得國會之同意，將法律効力暫行停止，乃可增發。因此手續繁重，每緩不濟急，徒引起市民對於國會同意與否發生投機，而益增金融界之緊迫。德國政府有鑑於此，故制定銀行條例時，雖仍有最多額之規定，但在金融緊急時，銀行可酌量增發，無須政府特許，惟於其增發之額，課以相當之稅(百分之五)。此法可使銀行當通貨需要甚急時，放胆發行，以供需要，盈利既高，雖稍付租稅，猶有利可圖。迨至市面平靜，利率低落，則銀行對於濫發紙幣，負租稅之累，自必逐漸暫收向矣。故此制極與商業需要

相呼應，最爲完善。德國倡之，厥後美國之聯邦準備法仿行之。

(10)外國兌換平準法(The Foreign Exchange Method)。此法多由政府特許重要銀行以發行權，無總額及準備金之規定，但以對外匯兌能保持平衡現金不外流爲限制。苟國外匯兌呈逆勢，則銀行須從速收回其紙幣。此法之錯誤，在指匯價爲觀察紙幣是否溢額之標準，而不知匯價順逆原因，除紙幣外，尙有其他更重要者，是以每有濫發紙幣之國，而其匯兌在一時期內極爲順利。(如民五至民九。我國各省濫發紙幣，然外匯確甚順。)反之，發行慎重之國，其匯兌有始終呈逆勢者。故匯兌順逆，不足爲確實標準。與此制相似者，有所謂金紙平均法(The gold par method)即發行無準備之不換紙幣，逐漸增加，至金幣與紙幣發生差異時爲止。(即欲得金幣者須升水，如美國南北戰爭時，紙幣濫發，遂生金紙之差，近例有法國之佛郎。)即收回一部分，務使金紙之平衡，得以維持。按此二法，皆爲發行不兌換紙幣之假借法門。國家因財政支絀，始發行此不兌換紙幣。徵諸歷史，發行此種紙幣，財政並無轉蘇之象，反有日呈竭蹶之虞。謂紙幣既已濫發，外匯已呈逆勢，金紙發行差異，政府遽能毅然決然懸崖勒馬，停止續發，並收回溢額，以冀維持匯兌平價金紙平均，此事實所不許也。

尙有一種紙幣，依匯兌爲維持價格之具，如以前之奉票是。此票在東三省內不發現，唯欲匯款往他省者，可持之以購匯票，因得相當流通資格，此不啻假借他省貨幣，以爲一部分之兌換，

尚非完全不兌換者可比也。

(11)完全不兌換紙幣法。此法直接了當的廢除現幣兌換等觀念，全借政府威力，社會貨幣需用，及使用貨幣習慣的勢力，行使紙幣爲本位幣。蓋市上既無硬貨，遂不得不使用不兌換幣以爲交易之媒介，及物價之標準焉。

不兌換紙幣發行者，既不負兌換之義務，又強制人民行使，實不啻一種無利息無期限之強制公債。其發行後，可使國內硬貨，全行外流。蓋當以金屬爲本位時，金貨之供給，有一種自然之調劑(Automatic Regulation of The Gold Supply)卽金貨供給過剩，有一部流出，如供給不敷，金貨亦可從國外流入。今使政府忽然採用不兌換紙幣本位，則此自然調劑，失其功用。因對外貿易均須用金，紙幣無論在本國價值如何穩固，對外概不發生効力，故一切金貨，不得不流出也。

不兌換紙幣苟不過分發行，則現金雖完全被逐，不兌換紙幣代起，以應社會之需要，其價值亦自能維持。故 Ricardo 言不兌換紙幣，在原則上無錯誤。如政府嚴格限制其數量，其價值可與現金同，且較使用現金便利。(如一八七一——一八七七年，法蘭西銀行不兌換紙幣，價格平穩，卽一例。)但徵諸歷史，則凡政府或銀行曾享不兌換紙幣發行權者，幾無一不濫發，結果匯兌呈逆勢，物價騰貴，貽害金融，殊非淺鮮。

關於紙幣發行之影響物價，斐曉氏謂兌換紙幣之增加，以能否兌換爲限。故其影響物價亦有限；且其影響之範圍甚廣；實際

上物價不致有大變動。如某國發行此種紙幣，其結果市面上一部分之硬幣，必至外流，此項外流硬幣，即可影響國外物價平綫 (Price level)。然其影響必不大。反之，如發行不兌換紙幣，則其情形大異。其最初之影響，金貨逐漸外流，或亦足使世界物價平綫發生變化，但俟其國內硬幣貨已完全被逐，則增加不兌換紙幣，可影響本國物價，而與外國無關係。金貨既盡，紙幣又無外輸之可能，於是濫發之效果，乃全集於國內，而物價之飛騰，有如火燎原，不可向邇矣。

不兌換紙幣濫發後價值跌落之烈，有數人聽聞者。如近代俄之盧布，德之馬克，奧之可羅拉 (Krone)，因逐年濫發，俱成廢紙。一飯之值，動需紙幣數千百萬。貨幣原以便利交易，今反為其累，其結果人民不勝其紛擾，乃私自採用他種交換制度。如德國馬克跌風極甚時，曾一度採用實物交換。我國古代幣政墮壞時，民間即兼用布帛，或他國之金錢為交易。如後周時，因錢法大壞，交易者須以車載錢，於是梁益之境，雜用古錢，河西諸郡，雜用西域金銀錢為交易。近如我國清季之用外國銀元，及前數年德、奧境內之行使英金鎊、美金，皆其例也。人民既使用他種貨幣，則不兌換紙幣之價值更落，終久或自歸消滅。故貨幣價落至不可收拾，人民信仰全失時，古勸囊法亦失其作用，良好貨幣，反可乘機而入，受社會之歡迎。此前德國蘭丹馬克成功之一原也。

第五節 銀行與通貨說

銀行兌換券之發行，貴有伸縮力。伸縮力者，即謂其流通額數，可與社會需要和調劑相呼應也。然究用何法發行，乃能有此伸縮力。關於此點研究，有兩學說，不可不知。其一謂發兌換券，果能隨時兌現，而無所留難，自不至有過多之弊，因之亦不跌價；其效果將與同額之現金同功，而便利過之。此即所謂銀行說(Banking theory or Principle)是也，反對此說者，以銀行能自由增發，則發行之後，現金必被其替代而生羨餘，由是將隨其增發之量，以爲物價騰貴之比例，物價上騰，交易媒介之需要愈互，互爲因果，於是又有增發之必要，其流弊將不知伊於胡底，此即所謂通貨說(Currency theory or Principle)是也。

爲通貨說者，以爲任銀行如何完善，兌換如何確實，然究不免於發行過多之弊。蓋銀行在經濟社會，既居重要之位置，挾其雄厚之信用，以發展其營業，自能使兌換券流入市場，取現金之用而代之，成一種金紙混合通貨，其購買力必視昔純用硬貨時低，此殆無可避免。爲銀行說者，亦無以難之。故依此學說，銀行券之發行，不可不切實規定，防止其過度發行。此兩說中，通貨說頗占勝利，爲各國所採納。如英蘭銀行，德意志之國家銀行，皆採用通貨說者也。就理論上言，銀行說實比通貨說優強，因銀行之發行紙幣，乃處於被動地位，如社會上拒而不受，銀行無法推行，故不應有濫發之弊。但由事實上觀之，銀行營業，遠不能如

吾人理想之穩健謹慎，既可自由發行鈔票，每不免濫用其信用助長投機的或不妥實的營業。通貨膨脹，投機過甚，必有反動，而一般銀行商店，驟不及備，放款無着，準備不足，勢不得不停止兌現矣。

本章參攷書目

- | | |
|-------------------|---|
| Burdorf, F.A. | <i>Money</i> , Ch. 2 |
| Kailey, David. | <i>Money</i> , Ch. 16 |
| Cannan, E. | <i>Money</i> , Part, III |
| Lewinski, J. St. | <i>Money, Credit and Prices</i> , Ch.5 |
| Magee, J. D. | <i>An Introduction to Money and Credit</i> ,
Ch. 8, 9, 23. |
| League of Nations | <i>World Economic Survey</i> , 1930—32. |
| Young, J. P. | <i>European Currency and Finance</i> |
| Dulles, E. L. | <i>The French Franc, 1914—1928.</i> |
| Cassel, G. | <i>Money and foreign Exchange after 1914.</i> |
| Lawrence, J. S. | <i>The Stabilization of prices.</i> |
| Laughlin, J. L. | <i>Credit of the Nations</i> |

第五章 各國現行貨幣制度及 歐戰後幣制情形

(一)英國 英國初用銀爲本位，至一三四五年愛德華第三世，始鑄金貨，流行市場，並定金銀比率。然金貨非主幣，此比率不過爲其流通價格。故嚴格論之，非複本位制，乃金銀並行本位制。金銀既有法定比價，且比價太高，故金貨多流出，雖嚴刑峻法，不能防止。直至一八一六年，始改行金單本位。其現制本位幣爲鎊，每鎊含 916 成色(十二分之十一)之金，123,7447 格列因，即純金 123,001 一 格列因，即 7.3224 格蘭姆。此幣具有無限法貨資格，許其自由無手續料鑄造。且在各殖民地中亦爲法貨。又名爲沙浮連因 (Sovereign)。惟英國於歐戰期內，曾禁止現金出口，金本位制無形取消，直至一九二五年五月，始恢復金本位，解現金出口之禁。惟規定英國銀行鈔票，可不必兌付金幣，而仍得爲無限法貨，但人民可持該行鈔票，兌取金條，此即所謂金塊本位是也。故不鑄金幣，而金本位仍得維持焉。

但至一九三一年九月二十一日，英國復放棄金本位。其原因頗多，直接可說是歐洲大陸與美國所發生的金融風潮，此潮起於

與值，該兩國內銀行倒閉者甚多，影響及於全歐，波及美國，各銀行爲自保起見，紛紛向倫敦提取短期存款，英國雖提高貼現率，亦無法救濟。結果只得禁現出口，放棄金本位。根本原因在乎英國當時財政及經濟弱點之暴露。此時英國工商業異常不振，失業工人數目日增，政府付出之失業保險金，隨之增加不已，每週不敷達百餘萬鎊，故財政受莫大之脅迫。政府爲補救計，施行大減政計劃，將公務員及海陸軍人員俸給均行裁減，海軍士兵致有暴動之企圖。此種消息，更使世界對英國大失信仰，各國紛紛向倫敦提出存款，英蘭銀行向政府告急，政府不得已宣佈停止付現令，而國會於二十一日即通過金本位暫行停止法焉。尙有一重要原因，乃一九二五年恢復金本位時，使金鎊提高至歐戰以前之購買力，此標準以當時物價比較，實覺太高。貨幣價高，物價遂逐漸下降，工商業債務及成本，無形中加重，不僅國內商務縮減，出口貿易亦因之而銳減，失業狀況之日加嚴重，此實爲一大原因也。

銀貨有先令幣，其成色本爲 925 (37/40)，但一九二〇年，政府以法令減低至 500。銅貨有辨士及富先等幣，銀貨之法貨資格以四十先令爲限，辨士銅幣以十三辨士爲限。紙幣有英蘭銀行之鈔票，此在英倫及愛爾斯爲無限法貨，（但英蘭銀行本行不得以爲無限法幣。）此外歐戰期內英財政部所發之一鎊及十鎊之流通券 (Currency notes and certificates) 亦爲無限法貨。據一九二五年二月統計，英蘭銀行鈔票彼時流通額爲 141,138,000 鎊

戰時所發流通券票流通額為 284,179,000 鎊。

(二)英屬印度 印度於一八九三年停止銀貨自由鑄造。一八九九年採用盧金本位制，規定羅比金價為一先令四辨士，英國金鎊，亦能在印度通行為無限法貨，以每一鎊等於十五羅比兌換。但一九二〇年因銀價大漲，政府乃將此率改為每鎊十羅比，即每羅比二先令。銀貨有一羅比銀貨，重 180 格列因，成色 916，含純銀 165 格列因，為無限法貨，但非自由鑄造。此外有四及二安那 (Anna) 等銀輔幣，銅幣則有一安那及拔爾斯 (Pice) 及拔爾 (Pie) 等，其統系如下：

$$1 \text{ Rupee} = 9 \text{ Anna} = 64 \text{ Pice} = 192 \text{ Pie}$$

紙幣為政府所發行者有二種；凡公私授受皆為無限法貨，其準備為各種金幣銀羅比幣生金銀及印度政府公債，或英國各種證券，惟公債證券總額，不得過一億三千萬羅比。

(三)英屬坎拿大 坎拿大本位幣為金圓，其成色重量與美國之金圓同，計重 25.8 格列因，成色 900。而英之金鎊及美之金元亦得在境內流行，且具無限法貨資格。其銀銅銀輔幣亦與美國同。

紙幣為政府所發行者名 Dominion Notes，為無限法貨。此種紙幣之準備，歐戰前規定發行額在五千萬以內者須四分之一之金準備，過此額則須十足準備。戰時修正條例，將現金準備取消。凡銀行能提供相當担保品者，皆可向政府領用紙幣。惟政府對於銀行可征收發行稅，至少每年須納百分之五。同時各特許銀行

(Chartered Banks) 所發鈔票，亦賦與法償權。

(四)美國 本位幣爲金圓，計重 25.8 格列因，成色 900，但實際發行者爲二元五角及二十元等四種，金貨可自由鑄造，爲無限法貨，美國在加入歐戰時，曾一度禁金出口，但戰爭終了，禁令亦於一九一九年隨即取消。在一九一九年至一九三三年幣制並無更改，其間雖經過兩度金融風潮及全世界不景氣之影響，政府始終抱定維持金本位政策。但一九三三年民主黨選舉獲勝，羅斯福總統就任，採用通貨復漲政策 (Reflation) 禁止現金出口，並提高生金價格以減低幣值，故金本位可謂已停止矣。又國會是年四月通過授權總統，將美金成色減至百分之五十，並許其自由鑄造銀幣焉。惟此項銀幣尙未鑄造。

銀貨有一元半元二角五分及一角四種。一元銀幣重 4112 格列因，成色 900，其他銀輔幣成色亦爲九〇〇。此外有五分銀幣，及一分二分銅幣。一元銀幣亦爲無限法貨，但不得自由鑄造。又契約上如規定用金，不得以銀代之。

紙幣有數種：(一)聯邦兌換券又名綠背紙幣 (U. S. Notes or Greenbacks)，爲南北戰爭時之不免換紙幣，後改兌現，其特別準備金額約 153,000,000 元，(二)一八九〇年金庫兌換券 (Treasury Notes of 1890)，此爲該年購買生銀鑄幣用所發行，現已逐漸收回。(三)金貨流通券 (Gold Certificate)，此種券爲便利巨額交易用，需要者可將幣存於國庫，換取此券以代表流通，其性質似銀行存款存單。(四)銀行流通券 (Silver Certificate)，

，其性質與金貨流通券同，前兩種爲無限法貨，後二種雖非法貨，但可通用於政府一切收支。(五)聯邦準備兌換券 (Federal Reserve Notes)，此爲各聯邦準備銀行所發行，其兌換準備爲商業票據 (Commercial Paper) 及現金，但現金準備至少四成，此券雖銀行發出，但實際發行者爲聯邦政府。(六)聯邦準備銀行兌換券，此爲收回各國立銀行所出之鈔票而發，其準備爲聯邦政府公債。

(五)德國 德國於一八七三年改金本位，單位馬克，重 5.1475 格列因，成色 900，許自由鑄造；爲無限法貨。但需納鑄造手續費，每純金一啓羅格蘭姆收六馬克，每馬克分爲一百 Phenig。

歐戰前，紙幣發行權幾全集於帝國銀行，但歐戰期內及期後，政府及銀行均濫發不兌換紙幣，遂致馬克價值幾等於零。一九二〇年十月，蘭丹銀行 (Renten Bank) 設立，即發行蘭丹馬克票，其擔保品爲全國田產及工商銀行事業之利潤，一九二四年八月，德國恢復金本位，由政府規定凡紙馬克每一 Billion 等於一純金一基羅格蘭姆，等於 2790 枚金馬克 (又名 Reichsmark)。成色仍爲 900。新法案規定收回舊紙幣，新紙幣準備由德國銀行分爲金準備及保證準備兩種，金準備至少須佔總發行額之四成，四分之三爲現金，餘得以短期外國匯票替代。保證準備以銀行貼現收下之匯票支票充之。但遇金融緊急時，得由銀行自動增加發行

額，俟現金準備落至四成以下時，政府得課以累進發行稅以限制之。

(六)法國 法國為拉丁貨幣同盟國之首，其單位佛郎重 4.978 格列因；為無限法貨，許自由鑄造。實際流通者祇有二十及十佛郎兩種，鑄造手續費每塔羅格蘭姆（即 15432 格列因，）收六佛郎又 $7/10$ 。

銀貨有五佛郎二佛郎一佛郎五十生丁 (Centime) 二十生丁等，其五佛郎成色 900，重 385.8 格列因，為無限法貨，但不許自由鑄造，與美國之一元銀幣處同等地位。

紙幣發行由法蘭西銀行專利，其紙幣為無限法貨，其發行額原有最高限度，但歐戰以來，因財政困難，政府屢將此限度提高。在一九一四年，此限度為 6800 Million 佛郎，一九二〇年增至 10000 Million 佛郎，一九二六年流通額為 35700 Million。此種紙幣在戰前金準備當在六成以上，一九二六年時準備金不及一成，故禁止兌現，遂至金紙佛郎價值發生差別。

(七)意大利 其金單位為利拉 (Lira)，其成色重量與佛郎同。

(八)比利時 比國貨幣種類名稱與法國同，惟輔幣略異，最近加 Belgal 一種，為國際貿易單位。

(九)瑞士貨幣種類名稱與比相同。

(十)奧大利 奧國貨幣單位原為克羅拉 (Krone)，含九成金，重 5.2377 格列因。但一九二五年改革幣制，定新單位，名希令者 (Schilling)，含純金僅 0.217208 格蘭姆，又規定每萬克羅

拉等於一希令。

紙幣發行，在帝政時代本由奧大利銀行總攬，後以濫發，幾成廢紙。至一九二三年，新奧大利國家銀行成立，舊銀行取消，其發行紙幣權，亦歸新銀行承受。

(十一)匈牙利 匈牙利幣制本與奧國同，單位為克羅拉，現奧改希令，匈仍以此為單位。一九二五年十一月政府擬定新單位名 Pengo，規定每一 Pengo 等於紙克羅拉 12500。又紙克羅拉擬自一九二七年一月起完全廢止之。

(十二)荷蘭 貨幣單位為(Guilder) 英文稱 Florin，重 0.672 格蘭姆，(即 5.18 格列因，) 成色 900，許自由鑄造，為無限法貨。

銀幣中之一 Florin 幣，重十格蘭姆，成色 945，此幣自一八七五年後停止自由鑄造，惟該年以前所鑄者，仍得為無限法貨。

紙幣有政府所發之兌換券兩種，此外發行權，為荷蘭銀行專利。

(十三)俄國 俄國貨幣單位為盧布(Rouble)，成色 900，其十盧布之金貨重 90.9137 格列因。銀幣成色亦為 900，初亦為主幣，帝政時代改鑄行本位，遂停止銀貨自由鑄造，但仍為無限法貨。盧布之百分一為 Kopeck。

俄國紙幣可分為四期，帝政時代紙幣始於一七六八年，以逐年濫發，準備不足，遂停止兌現，其價值大跌。至一八一七年始

略行整頓。但紙幣價值仍無起色，至一八八七年。俄政府棄銀本位行金本位，始切實整頓。一八九七年復製銀行發行紙幣條例，由帝國銀行發行紙幣，定為無限法貨，銀行得隨時發行，惟須有八成現金準備。且發行總額不得過六億盧布以上。

第二期為歐戰時代，俄國對德宣戰，即同時停止銀行券之兌現，並屢次擴充紙幣發行額。至一九一六年，發行總額達八十四億六千二百萬盧布。

第三期為革命以後之紙幣，革命政府政費膨脹無度，悉仰賴紙幣以應付，初繼續發行帝政府時代之羅曼諾夫紙幣，後又發都馬及克倫斯基紙幣，一九一七年十月革命後，蘇聯政府成立，益以濫發紙幣為撲滅資本階級之工具，一九一九年增加新勞農紙幣，新舊紙幣繼續增發無限，至一九二一年初，流通總額共為一兆一千六百八十六億盧布，紙幣價值幾等於零。

第四期為新經濟政策施行下之紙幣，一九二一年蘇俄始悟貨幣制度有改革之必要。第一步即恢復國家銀行設於莫斯科，初於一九二二年發行巨額新版盧布票，每一當舊盧布一萬，同時與銀行以紙幣發行權，其銀行券名曰烏列茨 (Chevonetz)，此券可以金幣兌換，每一 Chevonetz 等於十金盧布，其準備為(甲)發行額二成以上之貴金屬及確實的外國貨幣或匯票；(乙)餘額以容易變賣之商品及短期商業票據與其他短期證券，新銀行券可用以支付租稅及其他用途。凡關稅必須以此券完納，他種貨幣，概不收受。惟政府雖一面整頓紙幣，但因財政入不敷出，捉襟見肘，結果

又有一九二三年之新版紙幣出現，此種紙幣增至二千七百八十億盧布，價格下跌，一日千里。而曲烏列茨亦因發行額過巨，價落至六折以下。故一九二四年乃重行改革，其計劃發行一種新政府紙幣，以爲收回舊紙幣之具，其發行額於每月第一日由人民財政委員會議決定，但不得超過曲烏列茨銀行流通總額之半。又規定一九二三年新版紙幣，以每五萬盧布合一金盧布收回之，所有舊紙幣，一概停發停印。

(十四)日本 日本貨幣單位爲金圓(Yen)，重0.74999 格蘭姆，成色900，銀貨成色800，金幣爲無限法貨，銀幣以用至十圓爲限。

紙幣惟有日本銀行之鈔票通行全國，發行額無限制，但在一個二千萬以內時，得以政府公債及其他確實證券爲保證，若超過此數，則須以金幣銀幣生金銀等爲準備，惟遇市場需要緊急時，得經財政總長許可，增加其證券保證發行額，但銀行須費年利五厘以上之溢額發行稅。

本章參考書目

- | | |
|----------------|--|
| Cole, L. D. H. | <i>Money</i> , Ch. 2, |
| Angel, Norman. | <i>The Story of Money</i> , Ch. 14 |
| Magel, J. D. | <i>An Introduction to Money and Credit</i> , Chs. 23—27. |

-
- League of Nations: *Currencies After the War.*
- Young, J. P. *European Currency and Finance.*
- Statesman Year Book* 1920—1933.
- League of Nations: *Memorandum on Currency and Central Banks 1913—24*
- Harris, S. E.: *Monetary Problems of the British Empire (1931).*
- 趙閣坪 各國通貨政策與貨幣戰爭。

第六章 我國貨幣問題

我國自古代以迄清世中葉，國家貨幣，祇有制錢之一種，故無所謂幣制，無所謂本位單位問題。嘉慶時西班牙銀元暫次輸入，繼之以墨西哥鷹洋，其形色一律，花紋精美，大受社會歡迎，通行於東南各省。初每元可換生銀七八錢以上，張之洞督鄂時，鑒於外貨流通日廣，乃倡議開鑄銀元，以挽回利權。此實為幣制改革之端。然當時仿鑄銀元，用意在抵制外貨，並未規定貨幣系統。且各省復濫鑄銅元，銀元銅元制錢之間，無一定關係，不惟不能抵制外洋，反以通貨增加，益資紊亂，迨至光緒末年，國人漸諳貨幣原理，加以對外債務日重，而銀價日落，就財政方面着想，幣制改革，亦急不容緩。於是中央有財政處之設，專為整理財政及幣制改革。當時目標在設法避免鑄虧，並無意根本改革。各方建議者頗多，總稅務司赫德氏以中國既缺乏生金，莫若使金銀有一定比價，可免銀價變動之危險。其法與現所謂金匯兌本位略同。光緒二十九年，政府以銀價起落無常，會同墨西哥請美政府合力設法，使銀價穩定，美國遂設國際匯兌委員會，調查用銀

國改用金本位方法。委員精琦氏來華調查結果，亦以金匯兌本位相介紹，採菲律賓之幣制為改革辦法。此為倡議改革以來，具體計劃中之最早者。茲摘錄其實施辦法如次。

(一)定一單位額，含金若干格列姆，約等于銀一兩，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，酌取鑄費，不限鑄數。

(二)此單位銀幣之金價，為一與三十二之比例，每枚大小，略如墨西哥銀元。

(三)用金幣銀幣完納國家租稅公款，均照法價收受。

(四)政府可與倫敦等巨埠之銀行，立一信用往來賬，以便在中國出售金匯票，匯價較平日銀行匯價稍高。譬如按照新制，平日銀行倫敦匯價，應以新銀幣一元兌換英金二先令，政府則以一元零二分為兌換，出售金匯票，此種匯票，每張銀數須在新幣一萬以上。(按此辦法，中政府可向外國銀行隨用隨借，而付予利息。)

(五)如改革用費不資，政府不能迅速籌備時，可借外債充之。

(六)倘匯票出售日多，所存金款漸乏，政府可在倫敦等處出售銀匯票，以填補金額。

(七)新幣制，期以五年內一律施行於各通商口岸，凡收納關稅，須用新幣，其餘僻遠地方，逐漸推行。

(八)以洋員為司泉官，總理國法。

精琦氏計劃，爲立即實行金匯兌本位。張之洞氏取之甚詳明。茲將張奏章要點，摘錄於左，以資參考。

(一)財政幣制乃全國命脈所關，斷不可令他國人主持。

(二)金銀比率，雖定三十二換，但只用於本國款項支付，若用銀元付外國款項，則須按生銀價格，即四十換之譜。其法不過使中國商民以值市價四十換之金納諸政府，祇抵銀三十二兩，而外國持銀三十二兩，一入中國，即可得金一兩之用。其結果金將完全流出國境。(殊不知須先將銀鑄成銀幣，方可得三十二換，但鑄幣權屬政府，人民不得請求鑄造，故不能以三十二兩換金一兩，此節乃因張誤會銀價與銀幣的金屬價爲一，因國際間，支付銀幣，卽失却其法價，只得以生銀計算也。)

(三)外國商務盛，生活程度高，故以金爲便，中國則不然，民貧物賤，工役獲利微，庶民食用儉，用銀爲貨幣處尙少，實爲用銅之國，則豈能用金。

(四)在外洋設立匯兌機關，以售金匯票，外商是否信用，所不敢知。惟匯兌之利，爲外國銀行所固有，彼必羣起以擠我，彼力厚而勢衆，我力薄而勢孤，豈能與之爭衡。

(五)金貴銀賤，於中國賠款則有損，於中國商務則有益，因進口貨必因金價高而減少，出口貨必因銀價賤而增多，故賠款每年雖多二三百萬，而商民獲土貨外銷之利，可多至二三千萬，其無形之益已多，且出口貨多，則稅亦加多。

因朝野反對甚烈，故精琦氏計劃未蒙採用，光緒三十三年，

駐英公使汪大燮奏請行用金幣，左由度支部覆奏，復擬虛金本位制辦法四種，但格于廷議未行，其辦法如下。

(甲)先劃一銀元，逐暫將銀元價值抬高至二成，然後定兌金之率。

(乙)下手之時，即定金銀比價，國內使用銀元，照銀元所含銀質，提高二成，設法操縱，惟外國匯兌，仍須用金。

(丙)與乙法略同，惟參用紙幣以代銀元，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)照前美國財政部長伊頓氏(Ingham)之提議，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支存，即予以此種紙幣。至持紙幣現換之時，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。但今略為變動，法定先鑄新銀元，吸收舊日銀元與生銀，再行推廣紙幣，收回新銀元存儲之，或變存金塊，俟金圓通行，徐將紙幣變為兌金紙幣，或照紙幣金價兌銀。

部議以(丁)法最妥，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，四曰改造大銀幣為小銀幣，其結束則準市面金銀平均價；鑄造金元，改紙幣為兌金紙幣，如存金不敷用，仍可照市面金價易銀付給，惟發紙幣，須多存金，若善為節制，積累經營，亦須六七年後始有成效也云云。

光緒三十四年(一九〇八年)出使美國大臣唐紹儀奏請實行商

約，（因光緒二十八年即一九〇〇年之中英商約及二十九年即一九〇一年之中美商約，皆載有劃一幣制之明文，）速定幣制，資政院覆奏，主張先採銀本位，其採用銀本位原由，半由各省疆吏主張之力。然銀價之增高，亦有關係，蓋銀價自一九〇四年逐漸上漲，一九〇七、八兩年尤高，是以對外鎊虧日減，益增政府對銀信用也。但本位雖定，單位問題之紛爭又起。延至一九一〇年，（宣統二年）度支部始厘定則例，並於一九一一年四月，與英美德法銀行團訂約，借款一千萬鎊，為改良幣制經費，並聘衛士林氏為幣制局顧問。惟旋以革命事起，此借款無形停辦。茲將奏定之幣制則例摘要列左。

（一）國幣單位定名曰圓。

（二）一元為主幣，庫平七錢二分，成色九百，計純銀六錢四分八厘。

（三）新幣發行之際，國幣一元五角，準合度支部庫平足銀一兩。

（四）新幣發行地方，所有從前鑄造之大小銀元，暫準各照市價行用，一面由造幣廠及大清銀行，酌照市價，逐暫收換改鑄，一面由度支部酌量情形，再行明定期限，逾限一律停止行用，造幣廠及大清銀行得照生銀收換。

（五）所有各省從前鑄造之銅元制錢，仍准各照市價行用，由度支部隨時斟酌情形處理。

（六）自本則例定之日起，所有各省現鑄之大小銀銅元一律停

銷。

民國元年，財政部組織幣制委員會，本位問題復活。前四國銀行團所薦之衛士林顧問，亦來獻策政府，謂中國改良幣制，可仿照荷屬南洋羣島，暫時並用金匯兌本位與銀本位，先定一新單位，合純金0.3644883格爾姆，中央銀行首先設立簿記，往來款項，用金計算，並發行一種代表新金單位之兌換券，在本國不兌生金，但在外國存儲金準備之處，兌取外國金幣。從前各省所鑄銀幣，外國銀元以及生銀，仍照習慣，准其各照所含真值，自由行用，銅幣亦仍照市價使用。蓋以爲一國之中，同時可用兩種本位，並不抵觸，且預備將來採用純粹金匯兌本位之制也。俟數年後，中國國勢鞏固，有禁止偽造之能力，然後定金銀比價爲金一銀二十一之比例，鑄造代表金單位之銀幣，以成一純粹之金匯兌本位制度云。

精琦與衛士林，同爲主張金匯兌本位者。但精琦主張在國內以銀貨代表金本位，衛氏則主初不鑄銀，而以銀行兌換券爲代表。彼謂，據各國貨幣經驗，偽造金屬貨幣較紙幣爲易，行金匯兌本位，必先抬高銀幣法價，且法價又無限制，則偽造者必多，故不若使用鈔票，較易防杜。又精琦氏主立定金銀比價，而衛氏則於改革之初，不設一定比價，此其進行步驟不同點。

民國元年，財政幣制委員會成立，雖委員主張紛歧，然結果贊成金匯兌本位者居多數。此會解散後，民國二年復組織第二幣制委員會。各委員彼此意見不一，反覆辯論，莫能同意。後此會

解散；熊希齡於國務院組織幣制會議，議定暫採銀本位，即擬其國幣條例，並施行細則，於民國三年二月公布。此為現行幣制之法規，其單位為元，含庫平純銀六錢四分八厘，有自由鑄造，及無限法價權，成色 900，至民國四年，財政部又組織幣制委員會，修正國幣條例，改定一元銀幣成色為 890，每元含純銀庫平六錢四分零八毫，並擬添鑄金幣，與一元銀幣暫照金銀時價，兌換行用，但金幣並未施行。民國七年八月，適銀價奇高，政府頗思乘機行金本位制度，當日財部提議，略謂民國三年頒布之國幣條例，採用銀本位制，乃為整理銀幣以為採取金本位之預備，而非以銀本位為止境也。今擬略師美國前度支卿伊頓氏之策，參以荷蘭衛士林氏之議，復證以吾國今日之實情，先定一金單位幣，名曰金元，含純金 0.752318 公分，即庫平三分零一毫六絲八忽，金元之十分之一為角，百分之一為分，千分之一為厘，皆以十進，而特許中國交通兩銀行發行金兌換券，中交兩銀行另立賬簿，以金元為本位，為存放及其他之營業事務，以收集人民之存金，而養成人民用金之習慣。政府一面提倡國際貿易之發達，推廣金匯兌券之流通，俾得積儲金貨，將來俟有相當機會，即可定金銀比價，實行金本位制。一元銀幣或逐漸收回，或暫作為金元之代表，仍留。現行國幣條例之銀輔幣，作為金本位之輔幣。惟金券條例雖經公布，未見實行。自民八以後，國政益紊亂，幣政隨之，於是邦人士討論幣制，不復集中於本位問題。直至十七年，國民革命軍北伐成功，南北統一以後，國民政府財政部以改革幣制為

建設要圖，特約美國幣制專家甘末爾教授（Prof. E. W. Kemmerer）來華組織一設計委員會，專心於幣制改革計劃。該委員會費時約一年之久，於十八年杪完成其建議書，名為「中國逐漸采行金本位幣制法草案。」十九年春，以銀價暴落，國內經濟學者及金融界，對於本位問題，又復特別注意。有主張採用金本位者，有主張維持銀本位而設法使其幣價安定者。至甘末爾設計委員會之計畫，則為虛金本位制，並主張立即分區施行。此與先統一舊貨幣，然後改金本位之說不同。前者為直接行金本位方法，後者為間接方法。該委員會謂直接方法有種種利益：（一）間接方法於行金本位時，勢必將銀幣面值提高，使銀幣變為虛幣，於是國內通貨，必致縮減，影響物價，工商業必受打擊；（二）間接方法不啻舉行二次幣制改革，先統一銀幣後，改成金本位，苟於第二次改革時，遇有重大反對，則金本位永不得實現；（三）直接方法，政府可收巨大鑄幣利益，即可以此利益，充金本位基金，間接方法則祇有損失；（四）立即施行金本位制，可助長工商業，使全國經濟，早日復蘇發展。國中學者，對於甘氏計劃，頗多批評，即政府方面，亦尚未正式審議。（十九年五月）蓋茲事體大，不可冒昧從事，為慎重計，政府應博採國內專家意見，歡迎批評，決不可盲從外人主張。當政諸公所以留未審議，或以此也。惟自歐戰以後，各國整理幣制，多已放自由鑄造之金本位，而採用限制鑄造的金塊本位，或金匯兌本位。我國幣制改革，恐亦不能離此途徑。即近人劉振東、壽勳成諸氏所倡之有限銀本位及科

小的銀本位，亦取限制製造辦法，以資維持幣價，且安定幣價焉。

幣制單位，亦爲我國幣制改革中爭執頗烈之重要問題。在清末爲兩單位與元單位之爭，至民國變爲大單位與小單位之爭。光緒三十年，張之洞奏請在湖北先行試鑄一兩銀幣，其理由：（一）前鑄龍元，專爲抵制外國銀貨，並非原定通國國幣；（二）各國幣制，皆由自定，彼此不相因襲，中國賦稅皆以兩錢分厘計算，若改兩爲元，徒滋紛擾。後袁世凱亦依張說，財政處遂於翌年奏準單位爲庫平一兩，含純銀九錢六分。張之洞首於湖北試鑄一兩銀幣，至光緒三十三年，度支部以前定一兩銀幣章程，行用不便，遂請先行試鑄通用銀元。略謂原擬一兩銀幣，與各省舊鑄龍圓重量不同，外間多以爲不便，鄂廠試鑄一兩銀幣，未甚通行，旋即收回熔毀，各省習用龍圓已久，卽用以折合銅幣制錢，如大銀幣壹元，折合七分二厘之小銀幣十角，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，亦易爲操縱。故是年議改定新幣分兩爲七錢二分，成色九百，含純銀六錢四分八厘。但章程雖定，爭執未已，直至宣統二年，度支部始切實厘定單位爲七錢二分。至民國成立，論者謂單位之大小，與人民生計有關。在前清時，貨幣原無系統，銀兩銀元各自憑其勢力以流通，故單位大小，當無關緊要。但本位一定，其他通貨均成輔幣，施行十進制度，則單位過大，有使物價騰貴之趨勢，無形提高人民生活費用，生活費之較重要者，如房租衣服學費傭工之款，大抵

多以單位幣計數。或以單位幣之幾倍計數，故單位愈大，物價之增高亦愈甚，如拾級而登，其目的之高度同，經二十級者必二十步，其經十級者則止十步也。又謂世界各國之單位，如先令（英國真單位雖為鎊，而零星日用之款，其計數實以先令，如物之值一鎊六先令者，商店往往標其價為二十六先令焉。）馬克，約等於銀元之半，法之佛郎，奧之克郎，約等於銀元十二分之五，日之金元，俄之盧布，約與元相等，美之達拉則倍之，菲律賓南洋羣島及墨西哥均採用以一元相等之單位，而英屬印度之盧比，則約等於一元十二分之八云云。為此說者，或主張以五錢或五錢五分（約一兩之半）為單位，以俾廢兩改元時計算上之便利。衛士林氏主張用三分之一兩，（衛氏謂用七錢二分，則非添鑄千分之一小幣，不足以便交易，而小幣之鑄造，工本較巨，使用者多費時間，三分之一兩，則無庸鼓鑄多種輔幣，祇須用單位十之一百分之一，二百分之一，已與七錢二分舊單位二十之一，二百分之一，及四百分之一相等，比之英法德各國之最少輔幣，不相上下云。）又有倡用純銀十八格蘭姆者，（約合庫平四錢八分二厘四毫）其理由為我國向以制錢為國法，今仍以制錢為基礎擴充之，制錢一千文重二十格蘭姆，以銀九銅一配鑄之，其純銀為十八格蘭姆，其用意在於由最小貨幣，用十進法累進，以求得單位，比較舊銀元單位，可免抬高銅元法價，助長消費之弊。迨國幣條例頒布後，又有主張將現鑄之銀元縮小，平分兩半，利用民國三年國幣條例所制之半元為國幣新單位，名曰「中元」。如是則凡薪價之合算

，賬簿之更改，債權債務之契約關係，均易以「一元」折半，或中元加倍了解。故改定單位，無何種困難阻礙。民國六年，財部擬就國幣草案，即本此意。而六年後，天津造幣廠亦曾鑄有少數「中圓」。

自民八以來，本位及單位兩問題之討論，暫歸沉寂，社會視綫，移向現行貨幣之整理。於是發生廢兩改元，輔幣發行，及造幣廠問題等。此種問題，如在承平之世，政府威權具在，能切實施行新貨幣條例，原不難迎刃而解，惟處我國政治之下，武人專橫，外人跋扈，不禁囂然塵上，為我國改革上困難問題矣。

廢兩改元之議，倡於滬商會會董蘇均尚君。蓋我國銀兩銀元，雜然並用，為時已久。然銀元勢力，實與時膨脹。民三頒國幣條例，鑄行無省別成色劃一之銀幣，銀元勢力增進不少。迨至四年八月，上海中交兩行與錢業公所協議，取消英洋及龍洋行市，每日洋價，祇開新幣，於是而銀元之勢力愈顯著。且內地交易，久已廢除銀兩，而各通商大埠大宗貿易，仍以銀兩計算，而實際行用則屬銀元。況銀兩種類繁多，而實用之銀與計算分為二。（上海記算銀為九八規元，通用銀以成色名，謂之二七寶。）授受時手續繁重，實無存在之價值也。重以民國以來，（歐戰期內猶甚）上海銀兩存底與銀元之比較，比例上年有減少，可見銀兩實際需要日減，實無維持之必要。銀兩不除，則銀元自身無一定之價格，洋價漲落不定，貽害商業不淺，商人向內地購貨，需用洋元，則洋價漲，與洋商結賬，需用銀兩則洋價落，故必有兩種準

備。且常負銀洋比價之危險焉。一九二五年五六月間，上海現銀缺乏，銀根奇緊，折息高至七錢以外（原因或謂為印度當時吸收條銀，及內地雜糧棉花上市，需要銀元，故銀兩多鑄為銀元。參看馬寅初演講第二集）。銀行界曾倡議銀洋並用，銀行公會議定規元銀千兩，等于銀元一千三百八十元（即每元按七錢二分四厘六三七一計算，此約為洋厘漲落中之折中行市）。銀洋既可通用，則銀拆洋厘，均可壓低，商界可無需二重準備，為意至善。惟為錢業公會所反對，未得實行。（其反對理由，據云如下：1. 對造幣廠成色無確實信用；2. 上海錢莊有銀賬無洋賬，凡洋元存款亦折合銀兩，從中取利，若廢止規銀，則利益喪失；3. 銀洋互換價恐難維持；4. 上海將由現銀碼頭變為紙碼頭，因銀洋雖同時並用，實則用洋較便利。洋元之用途推廣，則銀行可多發行洋元鈔票。）除錢莊外，尚有外國銀行及海關方面，主張維持銀兩地位，是廢兩改元運動前途阻礙正多也。茲將各重要商埠通用銀兩種類附列於左。

（一）上海 商界通用銀兩，名九八規元，惟此不過記賬虛銀兩，實際授受銀錠，為二七寶銀。此為本埠銀爐所鑄，或外埠來寶，以成色不同，從銀爐改鑄者，各寶重量為漕平五十兩左右，送由公估局批過，方能通行。其成色高者每只可批升水二兩七錢五分，謂之為二七寶以此也。如成色較低，批升水二兩六錢五分者，亦可通用；苟成色不及二兩六錢五分者，即退回不批云云。

九八規元，為通行之記賬虛銀兩，無論華洋交易及匯兌行市

，均以爲計算標準。卽現時按照固有之重量，加上公估局之升水，尙須以九八除之，合計規元若干，始可運用於市。蓋規元亦以漕平計算，凡成色爲九一六又三分之二者，卽謂之規元。此與上海標準紋銀成色935374者比較，實低 18708。故規元漕平千兩，祇等於紋銀九百八十兩，此九八規元名稱所由來。（可參看馬寅初演講第二集一百五十三頁及銀行週報八卷三十五號規元之解釋及計算法）

（二）天津 天津交易及匯兌，以行平化寶銀計算，省名行化銀，但與規元同，僅爲記賬單位，實際交付，用白寶銀行化銀成色爲 992，白寶銀號稱足色寶銀。

（三）營口 通用銀兩爲爐銀，但亦爲一種過賬單位，並無現銀交付，僅由銀爐發出收銀憑條，而市上卽持之以爲交易媒介，與銀行存單相似，此習慣之原起，在用銀不便及鑄造寶銀需時，爲便利計，由銀爐先給憑條，厥後各商店更與銀爐開立往來戶，有銀卽存入，無銀亦依信用而請求發條，銀爐卽進而營銀行事務。此與英國金匠銀行(Gold-smith Bank)之原起正同。

（四）漢口 漢口過賬銀兩名洋例銀，現實名公估二四寶銀，係一種五十兩重之大寶，如在上海每寶可申水二兩八錢者，在漢只可申水四錢，扣去二兩四錢計算，故名爲公估二四寶銀。各省大元寶來漢，均須由公估局估定，自漢銀開關商埠後，外商要求漢埠各商，按上海規元之例，以估平寶銀九百八十兩升成洋例千兩，以爲標準。

(五)北平 商業上計算虛本位名公法銀兩，因其通用之平錢，爲公法平也。但此僅用以調撥銀款及計算匯兌價格，近年來國內外匯兌，亦改用銀元計算焉。

除上列諸種，尚有雲南之滇平，汕頭直平，福建台伏，廣州九九七司馬平(即廣平)。亦爲匯兌單位，惟比較不甚重要。

關於國幣本身，在十年前，問題爲如何推行，因當時洋元種類複雜，有外國銀元，有中國銀元，外國銀元之中，有墨西哥英洋或鷹洋、西班牙洋元、美國洋元、日本洋元、安南洋元、香港洋元等；本國洋元以省別，有奉天吉林、北洋機器局、造幣總廠、江南、湖北安徽雲南四川廣東大清銀幣及新鑄國幣，其成色分量，殊不一致。但逐漸淘汰後，祇餘英洋及新幣流通最廣。又以歐戰關係，銀價奇變，英洋因成色較高，不僅進口絕迹，抑且紛紛出口，故國幣流通俱遍全國。統一之功，不久可收。惟近年來各省當局，仍以造幣廠爲籌款機關，且有不按國幣條例，私行低減成色等事，于是有安徽及江西劣幣發生之問題，此實爲推行新幣之障礙。又國幣條例，雖規定銀元可自由鑄造，然迄未見諸實行，亦爲劣幣發生之一原因。據上海銀行公會報告，南京造幣廠鑄造成本，合規銀七錢二分五厘，如洋原在此價以下，則入不敷出，即行停鑄。迨至需要增高，始再行開鑄。然已緩不濟急，故銀元不行自由鑄造，一則開發行劣幣之門，二則助長洋厘之趨落程度，是以目前關於國幣本身問題，在如何能維持條例，使鑄造之貨幣成色分量絲毫不爽，且使鑄造數目，完全與市面需要自然

的調劑焉。

吾國輔幣現況，目下極為紊亂，其待整理，視國幣本身猶急。而此中又分為銀輔幣與銅輔幣兩問題。且幣制條例既未切實施行，嚴格而論，當不得謂為輔幣問題。質言之，銀角與銅元之整理問題耳。

銀輔幣在前清與大銀元同時開鑄，計廣東湖北江西東三省北洋各廠，先後鑄發，初亦擬推行十進法，兌換銀元銅元。惟以濫發過度，不能維持十進，其成色分量，亦各省自定。成色最高者推東三省，其一角銀毫，含純銀六分一厘九絲，最低為廣東，一角小洋，僅含純銀五分五厘一絲。成色分量既參差不一，其流通亦不普遍，鑄數以廣東毫洋為最鉅，故其流通亦幾遍長江以南各省。民國初年，雖頒新幣制條例，然對於銀銅輔幣，則仍舊貫，直至民五中交兩行停兌，北方現貨缺乏，有主張鑄輔幣以濟其窮，於是按照國幣條例，鑄中元、二角、及一角三種，其成色，中元含純銀二錢五分二厘，二角一錢〇〇八絲，一角僅五分零四絲，此與舊輔幣相較，成色甚低，用意（一）在防將來用金本位時，成色太高，銀價騰貴，輔幣將有鎔壞之虞。（二）因輔幣國家有獨鑄之權，而為人民交易所必需，祇須鑄造有一定限制，無使供過于求，則價格不致跌落。新輔幣先由天津鑄發試辦，初僅鑄二十萬元，其發行手續，專歸中交兩行發行，商家請求，概不發給，即幣廠亦不自發也，中交代發，均以十角換成大洋一元，不折不扣。銀行對幣廠，可隨時以大洋換輔幣，或輔幣換大洋。當時推

行，極爲便利。漸次推行及山東河南等省，惟不久政府故態復萌，自墮幣政，新輔幣成色既低，復行十進，故利益甚大，津廠遂不顧供求是否調劑，儘量鑄造，以所得餘利，移作政費，輔幣充斥，人民必持以換大洋，而幣廠既將餘利移作他用，勢不得不增發輔幣以墊補，終則停止兌付，於是而十進制度不能維持矣。又民國以來，各省鑄廠，概停鑄銀角，惟廣東始終未遵行，繼續其鼓鑄銀毫營業，且于民十以後，變本加厲，竭力鼓鑄輕質銀毫，成色低至四分七厘四絲八毫，雙毫成色尤劣，故鑄額更鉅，粵省既破壞于先，於是福建安徽尤而效之，開鑄海軍毫，以爲海軍籌餉，皖則私鑄粵毫，運之滬漢，其成色比真粵毫尤劣也。

銅幣之紊亂，更有十倍于銀輔幣者。前清時不論矣，即民國以來，幣制雖規定銅幣成色種類分量，然等于具文，各省仍一本其歷年故技，積極濫發銅元，視爲點金之術，籌款之方。民七以後，適值銅價下落，各省財政綽窮，更添設廠所，以鑄輕質銅元。至民九時，幾省各有一銅元局，且力鑄雙銅元及當五十，當百等，此銅元價值所以日行低落，莫知底止。

民國六年，天津造幣廠曾依國幣條例，試鑄新銅輔幣一分及五厘兩種，幣之中心，鑄有頭孔，由財政部令各省，一律行用，以十進法兌換，毋得折扣。惟其成色較劣質銅幣爲高，且鑄造數目無幾，流行頗難，加以中央政局迭更，此種輔幣，遂未得繼續進行焉。

本章參考書目

- | | |
|----------|------------|
| 陳 度 | 中國近代幣制問題彙編 |
| 蔡受百譯耿愛德著 | 中國貨幣論 |
| 張家驥 | 中華幣制史 |
| 楊端六譯衛士林著 | 支那貨幣論 |
| 徐鈞溪 | 貨幣論 |

第七章 我國最近幣制情形

本書自十九年再版以後，我國幣制及金融組織情形，頗有進展，其最重要者為：(1)廢兩改元運動之成功；(2)中央造幣廠之實行開鑄；(3)上海票據交換所及聯合準備庫之成立。除第三項屬銀行業務不提外，茲將各項由來略述如下：

(1) 廢兩改元運動

廢兩改元之議，始是民六上海總商會蘇筠尚張知笙之意見書，繼有民九英商之聯合請求，及全國銀行公會聯合會，全國商會聯合會，上海總商會之先後提議，而海內經濟專家著書論說闡發尤詳。十七年春浙江省政府曾有廢兩改元之提案，轉呈國府，經國府於該年四月正式通過。同年六月政府有經濟會議之召集，關於廢兩改元擬定十八年七月實施。此種運動，實為國幣統一運動之一部份。自十九年銀價風潮發生後，國人益悟幣制問題首重統一國幣，而統一國幣非首先廢除銀兩不為功，蓋銀兩之種類至為複雜繁多，非先加以整頓，幣制改革無從着手也。

惟各方面意見雖多，認銀兩之應廢，而對於銀元之是否可通

行，則殊爲紛歧。故有主即時推行者，有主暫緩實行先事籌備者，議論紛紛不已，究其實對於銀元懷疑者所舉理由，甚不充足，茲節錄楊蔭溥氏論文中所駁各點如下：

「今日持不能即廢即改之論者其所舉理由，歸納之不外下列六端：

一曰銀元數量之或不敷用也。在「兩」「元」並存時代，一部交易係用銀兩，在廢兩改元之後，全部交易皆賴銀洋，以現有銀元替代全部「兩」「元」之用，是否將有籌碼不敷之虞，所慮誠當。惟照目下上海銀洋存底而言，已在二萬二千萬元以上，與去年此時銀洋一萬四千餘萬元之存底較，增加在八千萬元左右，而同時銀兩存底僅爲七千餘萬兩，以之折合銀洋，大約在一萬萬元左右。今以存洋增加之八千萬元移抵廢兩後，所減少之銀兩籌碼，照去年此時情形，相差僅二千萬元。本年承水災國難之後，正當商業用款固見減少，而值公債改訂還本付息辦法之後，市面投機用款亦大爲損色。乘此時機實行廢兩改元，或不至有通貨不敷之虞。一俟中央造幣廠正式開工，銀元來源有增無減，即將來洋用有起色時，經此接濟或亦可不至起籌碼缺乏恐慌。即或於廢兩改元實行之後，新幣出數尚未積有巨額之前，洋用忽殷，幣廠來源不足接濟，值此時期亦不難爲臨時之補救。今日紙幣應存之六成現銀準備。其一部不妨暫以尚未熔化之元寶——即銀兩——折合替代，使一部原作紙幣準備之現洋得以流通於市面，則銀元之稍不敷用者，或藉此得勉爲應付，安渡難關，觀此則銀洋不敷問題

或尚不難解決。

二曰銀元成色之尚未統一也。據云我國現有銀元，其含銀量之不同，自七錢二分至六錢八分，計有七種之多。在經濟學原理上言之，市場中有兩種不同之法幣同時通行，則劣等之法幣每逐出較良之法幣於市場之外，吾國銀幣含量既不劃一，其結果必為劣幣充斥市場，所見誠當，惟古勒囊法則之實現，亦仍有其限制，設惡幣數量在市場上尚不敷用，則良幣必不至盡被驅逐，申言之，即設使惡幣良幣之數量總和適合市場通貨需要或尚不敷市場需要時，則良惡兩幣可以同時並存。在此種情形下，古勒囊法則即完全失其作用。廢兩改元實行之後，銀元數量不敷之可能多，剩餘之可能少，市面各種良惡銀元其總和僅足應用或尚不敷用，則既無剩餘，何來驅逐？是廢兩改元後，各種銀洋無論其為惡為良，在通貨數量未大增加以前，似尚可同時並存，不至此來彼去，造成劣幣世界。至廢兩改元後，統一銀元自為要圖，則含收回舊幣改鑄新幣外，別無他法，設將來新幣之成色重量，較現行銀元略為減低，則新幣發行後數量日增，至超過當時市場需要時，其一部舊幣——已為良幣——即為驅逐。如此繼續行之，於相當期間，舊幣不難絕跡市面；而統一銀元之目的以達。觀此則銀元成色不統一問題，在廢兩改元推行之始，並不至有若何不良影響，而在將來逐漸鼓鑄新幣收回舊幣之時，更不至有若何阻礙或困難。

三曰幣廠鑄幣之可否信任也。照過去幣廠情形言，實有其不能取信之處，將來銀元之法定成色及公差，雖經規定，于實行鑄

造時是否能絕對遵守？將來幣廠本身雖告統一，然私鑄劣幣是否能完全絕跡？實不無疑問。雖然，往者已矣，來者可追，幣廠信用果不良好，亦似應從增高幣廠信用着想，而不應因噎廢食，使全國渴望之廢兩改元受其阻礙。且也幣廠信用，一方固恃主持之人，他方更恃設備之周密，主持得人則大公無私而積弊除，設備周密則機械完備而技術精。中央造幣廠早經籌備，開鑄在即，正副廠長俱為金融界工商界之領袖，以金融界當局工商界當局主持幣廠，則事雖公務，利害切身。積弊之除，自在意中。至於中央造幣廠設備之周密，機械之精良，早為專家所公認。吾人就事論事，幣廠信用，似已不成問題。至於私鑄劣幣是否能完全絕跡，一方固恃政府之取締，而一方亦恃金融界之努力。民國十一年安徽幣廠開鑄民國八年模之袁幣，因成色較劣，經金融界拒絕使用，卒被迫停鑄即其一例。觀此則幣廠信用問題似已不能據為緩行廢兩改元之理由。

四曰發行紙幣之是否安全也。銀兩不能發行紙幣而銀洋則可發行紙幣，廢兩改元實行後紙幣數量之增加，自在意中，當茲政府不能實行取締之時，各銀行濫發紙幣，危險殊甚。不過吾國發行現狀，已非昔比；各主要本國發行銀行在今日俱已供自動漸取公開態度，紙幣信用日見提高，紙幣通行亦日見普遍，在紙幣準備確實可恃之時，即成紙幣世界，亦不能指為弊病。而在通貨紊亂複雜之情況下，即雖係硬幣，世界亦不能視為健全，且也以紙幣發行數額之伸縮為市場通貨供需之調節，已早成為先進各國貨

幣政策之中心。今銀兩既不宜於紙幣之發行，而實際授受于寶銀之搬運又極不便，其不合于近世通貨本位之資格，益為顯明。欲據此以為保持銀兩之理由，似已失其憑藉。

五曰商業前途之有無影響也。錢莊放款向用銀碼，據云目下銀莊放款總額，以上海一埠論，估量在二萬萬兩以上，廢兩改元之後以洋碼計算，則日前借一萬兩者今日祇能借一萬元矣。若是則放款減少三分之一，商業能否周轉裕如，便成問題。雖然，此又膠柱鼓瑟之論也，錢莊資本向以銀兩計算，於廢兩後：依情度理，即不擴張，亦不至即行減少。則從前十萬兩之資本今日折合銀兩當為資本十五萬元，於數量上當並無增減。再以存款論，從前存銀一千兩者，原大致用銀元一千四五百元，折合交入今日改用銀洋，決無收回四五百元改存一千元之理。是錢莊方面於資金來源並未減少；於放款方面從前之二萬萬兩即等於今日之三萬萬元，今日之三萬萬元，即等於從前之二萬萬兩，事實上何致即見減少。從前放銀一萬兩者可改放為一萬元亦可改放為一萬四五千兩，放款以商家需要為前提，並不受數字之限制。謂一萬兩可放而折成銀洋一萬四千元即不能放者，似無此理。藉曰放款必為整數，從前放款一萬兩者，今日均改放為一萬元。然而錢莊資金之來源既未減少，則對於一戶之放數即為稍減，因放款戶數增加關係，對於全部市場必無變動，是廢兩改元後對於商業前途，似尚不至有若何不良影響。

六曰債權債務之如何過渡也。凡從前用銀兩單位之債權債務

，于廢兩改元後，即須由銀兩一律折成銀元，改爲洋款，此項折合標準如何規定，實爲問題。標準過高則債權人受其損，標準過低則債務人受其損，蓋同爲一千兩之款項，設折合標準爲七錢，則千兩款項當合洋一千四百二十八元六角，設折合標準爲七錢一分，則千兩款項即僅合洋一千四百零八元四角也。雖然此種贏虧于兩元並存時爲日常所常見，亦爲日常所不可避免之事，蓋通常借貸授受，雖以銀兩爲計算單位，而實際則俱以銀元照市面洋厘折合收付，洋厘漲落靡定，而同數銀款債權債務間收付時之應交洋數亦隨有漲落。有一次收付，即有一次贏虧，孰贏孰虧，則全視洋釐之高下以爲斷。當實行廢兩改元之際，所定兩元折合標準即不甚公平，其不平處亦至多與從前洋厘漲落相同。惟洋厘漲落，隨時而見。爲次極多，有一次洋厘漲落，即有一次不平機會，而廢兩改元時折合標準規定之後，不再變更，即有不平，受虧者亦已爲最後一次之受虧。且也不謀廢兩改元則已，倘遲早總須廢兩改元者，則今日廢兩改元，今日須有此一度折合，一度不平，他日廢兩改元，他日仍須有此一度折合，一度不平，遲早須廢兩改元，即遲早不能免此一度折合，一度不平，此所以債權債務間處理不平爲暫緩廢兩理由，根本即不能成立也。

至政府方面亦早認銀兩之應廢除，其所以遲疑未決者，蓋初擬採甘末爾金匯兌本位之建議，直接行虛金本位，不待銀兩之廢除，國幣之統一，迨後時勢變遷，國難日深，改用金制，勢不可能，故遲至民國二十三年三月，始正式決定廢除銀兩。此中情節

，參看宋財政部長廢兩改元提案原文可知也。

財政部廢兩改元提案

爲提案事，竊我國幣制紊亂，久爲世所詬病，亟思澈底改革，以期利國福民。往者聘用專家共同研究，原欲逐漸推行金本位制，以合世界潮流，而利對外貿易。乃年來環顧世界經濟狀況衰落日甚，我國又外侮方殷，金融當力圖安定，未可多所更張，不獲已，惟有先從統一銀幣入手，以確立銀本位之基礎。爰於數月前召集各界領袖研究廢兩，雖各以立場不同，主張緩急互異，而用兩之應廢除，則意見咸趨一致。

子文等謹再四，以爲兩之習用過久，欲速廢除之的，必分定步驟，逐漸推行，使民衆咸知廢兩之便利，不感改革之痛苦，所謂因勢利導，或能事半功倍。上海爲全國金融中心，亦中外觀瞻所係，擬將上海市面通用銀兩與市面流行之一元銀幣，定爲規元銀七錢一分五厘，合銀幣一元，爲一定之換算率，即自本年（二十二年）三月十日起，首先施行，凡公私款項及一切交易，均按此定率用銀幣收付。同時頒布銀本位幣鑄造條例，中央造幣廠依照開鑄，以昭大信，而資流通，茲謹擬具銀本位幣鑄造條例草案十六條提請公決後轉送中央政治會議核議施行。此爲準備廢兩統一銀幣之第一步辦法，業經商得銀錢業暨各界領袖贊同，並函請中央中國交通三銀行以中央銀行爲主體合組兌換機關，詳定實施辦法，推行之後，供求必無窒礙，市面當可如常。

抑更有陳明者，(一)本草案僅規定銀本位幣之鑄造而不及輔幣，擬自銀本位幣統一，第二步再定輔幣，以免紛擾。(二)民三公佈之國幣條例原定一元銀幣總重庫平七錢二分，銀九銅一，而後改定為銀 89 銅 11，各廠陸續開鑄，十餘年來鑄成之一元銀幣約及十四萬萬。但各廠之機器優劣不一，重量成色，未必完全合法。據本部化驗，所得多數之幣重量為 26.8641 公分，成色為 888，今欲以銀本位幣統一，其重量成色，自必較舊有流通最多之幣稍稍低減，而低減無多，方能使新幣通行無礙，便于將舊幣收回改鑄。各國之改革幣制者類多如此，實無低減取贏之意，故本草案規定銀本幣之總重為 26.6971 公分，銀 88 銅 12 也。(三)鑄幣必重量，成色絕對精確，方能取信，中央造幣廠機器最新，設備完善，鑄成之幣，無論如何必能悉合公差，絲毫無錯，與舊有各廠局之機器舊辦法不長者不可同日而語。況鑄幣權應專屬於中央政府，始無流弊，故本草案明定銀本位幣之鑄造，專屬於中央造幣廠，鑄幣權集中，方足以昭大信於中外，其舊有各廠局應即一律停廢，或改為其他工廠之用。(四)民三國幣條例規定每元收鑄費庫平純銀六厘，據本部考查所得，在民八以前每元實需鑄費為庫平銀一分二厘強。民二十以前則為一分六厘左右，近來物價人工較前尤昂，不稍加鑄費，則賠累無極，故本草案定鑄費每圓之百分之 22.5，亦僅足敷物料人工之費，絕無餘利可言，雖曰鑄幣為國家一種義

務，不容計較勞費，然當此竭蹶之秋，苟能省一分賠累，即間接輕人民一分負擔，于義固不為悖也。(五)舊有之一元銀幣既鑄有十四萬萬元之巨，今欲以銀本位幣統一，自必採逐漸代替之法，市面方不至發生紛擾，故本草案規定舊有之一元銀幣與原定之重量成色相合者，在一定期限內得同樣行使，而期限之長短則應以本部考查新幣實際流通之情形而定之也。凡此五者，胥本草案精意之所在，是否有當，理合提請公決。

廢兩改元提案既經政府通過，財政部遂於四月五日布告，自四月六日起實行，所有公私款項之收付與訂立契約票據及一切交易，須一律改用銀幣，不得再用銀兩，其在是月以前原訂以銀兩為收付者，在上海應以規元銀七錢一分五厘折合銀幣一元為標準，概以銀幣收付。如在上海以外各地方，應按四月五日申匯行市，先行折合規元，再以規元七錢一分五厘，折合銀幣一元為標準，概以銀幣收付。其在是日以後新立契約票據與公私款項之收付，及一切交易而仍用銀兩者，在法律上為無效。至持有銀兩者，得依照銀本位幣鑄造條例之規定，請求中央造幣廠付鑄銀幣，或送交就地中央中國交通三銀行，代換銀幣行使以資便利。

財部通令後，滬漢津等處銀錢業一律遵照，辦理款項收付及匯兌行市均改用銀元計算，不久外國銀行，亦改用銀元，國外匯兌行市，亦一律以銀元計算。

又政府於廢兩後，即令飭海關自四月六日起，凡以寶銀條銀

及銀塊銀片等出口運往外洋者，應從價納值百抽2.25之出口稅，其意並非在增加收入或防止現銀出境，蓋以銀元及廠條（即造幣廠所鑄銀條）有鑄造費，成本稍多，故對寶銀等加以關稅，使兩者處於平等地位也。

(2) 中央造幣廠開鑄

紛擾二十年之廢兩問題，經此次政府之毅然實行，乃完全解決。號令一出，全國翕然，其實施之順利，不僅懷疑者驚絕，且多出他方意料之外。具見反對廢兩者流，若非昧於私見，即徒抱杞憂矣，惟此次改革步驟，規劃亦極周密，故一方面廢兩以推行銀幣，一方面使上海中央造幣廠開鑄，以資統一鑄造，並使銀幣供給能應社會之需求。中央造幣廠組織條例於十八年四月公布，其第八條規定設檢查委員會，頗為重要。此委員會由財政部長選派一人，上海總商會推選一人，上海銀行公會推選二人，上海錢業公會推選二人組織之。其職權為（1）關於新幣成色之化驗檢查事項，（2）關於新幣重量之較準檢查事項及關於檢查結果之公布事項。此條用意，在昭新幣之信用，且委員中商多於官，其注重信守之精神可知矣。此廠規模宏大，設備周全，每日鑄造可達四十萬元之額，該廠于二十二年三月九日實行開鑄。新幣重26.691公分，成色880，純銀重23.493448公分，正面為總理像，上縱中華民國二十一年八字，反面為沙鳥與帆船，兩側縱「一圓」二字。最近復開鑄「廠條」，以資統一條銀之分量成色焉。

本章參攷書目

- | | |
|----------|------------------------------------|
| 陳 度 | 中國近代幣制問題彙編 |
| 蔡受百譯耿愛德著 | 中國貨幣論 |
| 楊蔭溥 | 經濟新聞讀法
銀行週報十六卷47號；十七卷，7, 8, 19號 |
| 楊蔭溥 | 中國金融論 |

第八章 銀價問題與幣制

幣制改革運動之推進，既已解決銀兩問題，第二步自應及本位制度。計自前清開鑄銀幣以來，我國即有本位問題之爭執：或主金、或主銀、或主金銀並行（此外尚有人提議能力本位虛糧本位等），議論紛紛，莫衷一是，政府鑒於國內外局勢變動無常，對此問題，亦徘徊歧路，未定方針；惟有一點可注意者，即民國二十年以前，主張採金本位者頗佔優勢，各方討論大都傾向于如何逐漸實現「金制」。迨二十年後，以世界經濟恐慌，多數主要國放棄金本位，金制之信用根本動搖，各國未來之幣制亦在未定之中。而我國以用銀故，經濟界反得一種無形保障，未捲入世界大恐慌之巨波，即或有之，然其影響較任何國為輕，故在今日未有主張逕行金本位者也。惟即使暫行銀本位或始終維持銀本位，在如何情形之下，方可免除銀價漲落之患，亦為問題。銀價從一九二〇年至一九三〇年期中，逐漸跌落，而一九一九年時跌落尤猛，至最近銀價又大漲，我國究應如何應付，茲將各方重要意見摘錄如下，以供研究焉。

(一)劉大均氏 劉氏以爲應付銀價變遷，非改行金制不可。彼以爲：現在改制雖有困難，終須設法以達到此目的。故於其十九年銀價報告及救濟銀價意見書，力主逐漸推行金本位以爲救濟。其言曰：

「今人所擬議之救濟方法，就管見所及，以爲有可行者，有不可行者，茲分別申述於後：

(甲) 可行者

一、關於幣制者

(1.) 逐漸推行金本位救濟銀價根本辦法，唯有改用金本位之一法。

[說明]此本財政部設計委員會改良幣制之計劃，在今日銀價暴跌，他日尚有繼續跌落之趨勢，推行金本位，實爲根本之救濟方法；且海關既已採用金本位，中央銀行已有金單位往來帳，而東三省行使日本朝鮮銀行之金票已非一年；則所謂金本位不能實行之說，已不能成立。在政府既已用金單位以避免匯兌之損失，而不速推行全國，俾國民亦得享金本位之利益，尤難以自解。推行金本位之法，已詳凱末勒計劃書中，爲目前進行計，似宜：

(子)在各大都市之中央及中國銀行辦理金單位存款帳，以支票代表金幣，俟支票漸漸通行，然後發行金單位之紙幣。紙幣通行，再鑄銀鑲輔幣。蓋支票流通，可限於大商業，紙幣亦只及中等社會，銀鑲幣則普及下等階級。故發行後者

不能不特別慎重也。

(丑)發行金公債，以數年至十數年後之關稅作担保，藉以吸收外人及華僑投資，並保留國內資本，免其外溢。蓋銀價跌落之時，慣用金幣者，常恐銀幣投資發生損失，不免裹足不前，即國內資本亦不免易成金款，投於國外；若政府發行金公債，則此項資本不須匯出，對於匯價利益殊多；若華僑及外人購買此項公債，則資本更有流入者矣。唯公債收入，必須作建設費用，國民始得實益也。

二、無關幣制者：

- (1.)借入大宗新外債；
- (2.)展緩償還舊外債；
- (3.)對於重要輸入貨物展緩付款。

以上三項皆須與各有關係國家協商，其第一項新借款如用於軍費或其他不生產的用途，於國民經濟有害。第二項比較容易辦到，因此減少目前應行匯出之款，影響匯價亦較直接。第三項乃沈君宗濂之提議，因美國農業近數年來甚為衰敗，——由於受一般物價跌落之影響。如我國能與之協商，有妥善之辦法，美國或願將剩餘之農產如麵粉之類，用分期付款方法，售與我國。在彼方得一銷路，在我一時可免匯款外出，但須以平時消費額為限，或比平時略多，若相差太遠，即等於增加輸入物品，目前雖不付現，將來終須匯款償還。我國進口棉貨最多，如能與英國協商相同辦法，影響更大。

。至於日本力恢復本國匯價，對於此種事項，恐較難通融。

此三項救濟辦法。收效可速於改革幣制，而其效果乃一時的；欲永久免受銀價之影響（暴漲暴落影響皆惡），仍須實行金本位。

（乙）不可行者

一、禁金出口禁銀進口

（子）對於金銀比價之影響，只能使銀價更跌。

[說明]我國存金無多，禁止出口，決不能於國際市場上之金價有何關係，可以斷言；且三月以來之事實，已足爲之證明。禁銀進口效果，亦必不如預期，蓋世界現銀，既多爲副產品，無法減少，即或有法，決不能減至半數。我國近年消費現銀達一萬萬翁斯，實佔世界產額百分之四十，一旦停止容納而世界銀鑛減產不及此數，則銀價必更慘跌，可無疑義。況產額即或減少，而歐洲各國減輕銀幣成色出售之餘銀及印度政府售銀之數，近年合計亦達六千萬翁斯，而印度積存之四十五萬萬翁斯與西班牙之一萬萬翁斯，尙隨時有出售之可能；銀價愈跌，則該兩國政府爲避免損失計，出售恐亦愈萌也。

（丑）對於我國匯價之影響，禁金出口，已使匯價暴漲；禁銀進口，將更令發生激烈之變化。

[說明]金銀進出口，本有調劑匯價之効力，在匯兌學上名爲現金輸送點，足以限制匯價之漲落，如兩國同爲金本位

國，則其間有一常平滙兌率，現金輸送點與此常平率相差極有限；故滙價之漲落，亦極有限。其在我國與世界各用金國之間，則無常平滙兌率，而大體視金銀比價為轉移。歷年比價漲落甚大，故滙價亦暴跌暴漲，而在某時期一定比價之下，其跌漲以現金輸出點與現銀輸入點為之限制；禁金出口禁銀進口，則此項限制取消，而滙價漲落亦更大矣。」

現金銀輸出入與滙價之關係詳述之如下：

在外國市場上，如我國銀滙票供給太少，則銀滙價上漲；如銀滙價超過該市場上現銀價格太多，則該國銀行及滙票經紀人寧付運費保險費運送現銀來華，而不買滙票，銀滙票即不能復漲。故該市場上之現銀市場。實定銀滙價上漲之最高限制（銀滙價之最高限制亦即金滙價之最低限制）。如我國禁銀進口，該國只能運金來華，而金在我國尚是貨物，故須以我國市場上之金價為準。

在我國市場上如外國金滙票之供給太少，則金滙價上漲；然如上漲遠過我國市場上之現金市價，則銀行寧運現金出口而不購金滙票。故我國市場上之金價，能定金滙價之最高限制，我國禁金出口，則銀行只能運銀，然銀在外國為貨物，只能以外國市場上之銀價為標準。

如上所述，於我國滙價有關係者為我國市場上之金價與外國市場上之銀價。我國禁銀進口，國內銀價即或上漲，國外銀價必更跌落，禁金出口而國內金價亦比較國外為低，於我國滙價有害無益。

禁金出口，自去年五月以來業已實行，其初國人皆以為金匯價必將下跌；乃數月來之經驗，適得其反；自去年一月至五月半先令漸縮，由二先令縮至一先令十辨士，五個半月只縮二辨士，自禁金出口後，半月間由十辨士暴跌至一先令七辨士八七五，嗣後兩月餘常在六辨士左右，足見禁金出口，對於匯價之影響。如更禁銀進口，其結果亦必使匯價漲落更形激烈。而如上條所述，禁銀進口足使世界銀價更跌，則外匯愈見暴漲不已也。

(二)不用金本位而使我國貨幣脫離世界銀價之關係，此項辦法理論雖好，然實行後流弊更甚於銀價之暴跌，將使我國幣制破產而後已。

〔說明〕國人有因銀價跌落不已，欲維持我國匯價而不贊成金本位，以為金本位推行需時，欲另謀他方法以收速效。乃主張國內仍用銀幣，而使幣價與世界銀價完全脫離關係，且以美國南北域後及香港目前之情形為之證明。其實美國當時與香港現在皆行使紙幣，使紙幣與其所代表之金銀市價脫離關係，本非難事，我國各處紙幣皆多，如此並無足異。唯主張此法者，欲貨幣價值高於所代表之銀價，且欲用銀幣而不用不兌現之紙幣，故其困難乃遠過於推行金本位。

(二)甘末爾計劃 此計劃乃以甘末爾教授為首腦之財政部設計委員會所作，主張直接行金本位制度，茲節錄其理由書一部份如下：

(卯)改革之方法：

中外有思想之人士，對於使中國用金爲通貨之基礎，俾其貨幣本位可與多數世界其他國家相平衡，其意見當無甚出入，惟對於採用何種方法以達到此目的，則其見解相去殊遠。故方法之決定，乃籌畫中國幣制改革中最困難之部份，汎言之，中國進行金本位，所可採用之計畫有二；而每種計畫，在細則上均有許多可能之變異。

第一計畫，乃施行一種以銀爲本位之十進單純而統一之貨幣，以替代原有紊亂之貨幣，其價值單位即用現行國幣之孫中山銀元。在新貨幣將全國舊貨幣取而代之以後，乃將此項新銀本位貨幣改爲金本位貨幣。大不列顛於一九〇三年至一九〇六年間在海峽殖民地所採用之計畫，其要點即係如是，此種計畫有時即稱海峽殖民地計畫，在本理由書中，我人爲便利起見則稱之爲間接計畫，因此乃立意採用一種全國銀本位幣制以過渡於一種金本位幣制之故。

第二計畫，乃由現行紊亂幣制直接改爲金本位幣制，而於國內情形較佳之區域，儘先施行，並逐漸推及國內其他部份，直至全國成爲施行此制之國家爲止。此種計畫，與一九〇三年至一九〇六年美國在菲律賓所採用者相同，故有時即稱爲菲律賓計畫，而本理由書則稱之爲直接計畫，蓋其主張中國即由現行通貨直接改用一種金本位通貨也。

茲泛述此二種計畫於中國情形之適宜與否，並略論其利弊如次：

甲 間接計劃

間接計劃在進行之始，所引起有利益關係者及愚昧民衆之反對，當不若直接計劃之大。中國如採用間接計劃，祇須將其大部分人民多少已經習見之孫中山銀元，廣爲鑄造，並逐漸使之替代國內所流通之各種銀元，孫中山銀元所含之生銀，頗爲充足，在實際上其實值與其面值相同，故此項銀元之採用，除在通用跌價紙幣之東三省及通用小洋之廣東外，當不致遇有困難。

惟間接計劃，在開始發行新銀角時，所遇之阻力，乃與直接計劃所遇者相同。此二計劃，均因中國今日流通之銀角種類甚爲複雜，且同一價值單位之銀角，其含銀之成分又彼此大大有出入，故有將此等原有銀角撤回而替以新銀角之必要。此等新銀角之與銀元，乃用十進法，故五枚雙角或十枚單銀角均合銀元一元，使新銀角較原有小洋銀洋銀角含銀較多，則流通不久，可因古勤囊法（*Gresham's law*）之作用，而被驅除。因人民在短時間內以舊銀角在許多小額交易時，縱不能如用新銀角所購者之多，相差總可無幾，故反樂用之，卽所謂「費用較微而效用相仿」是也。

再如所鑄之新銀角乃爲信用貨幣，而實值較面值甚低，則又因尋常人民有反對信用貨幣之偏見而遇困難。銀角在直接計劃所遭困難，亦復如是。

使新銅元替代原有舊銅元所遇困難，亦與上所述者相同。不問在間接計劃或直接計劃之下，均有鑄造通行具有信用貨幣性之十進新銅元制之必要；然在此二種計劃之下，此等新銅元如

欲替代以金價計算而價值較低之舊銅元，殆必遇有重大之阻力。至關於銀元之本身，則孫中山銀元可以替代現今流通各種銀元，則為無可疑之事，且在開始時所遭遇之阻力，亦較直接計劃所擬定金本位之信用銀元為輕微。

間接計劃在實行初步所需之費用，亦較直接計劃為輕。蓋國家在若干時間之內，可繼續用銀為本位，則除儲有少量銀元以作兌回其銀角銅元銀幣等信用貨幣之準備金外，殊無立即儲有鉅額通貨準備金之必要。

在開始時，間接計劃固較直接計劃為優勝，但此等優點，乃屬暫時性質，如國家採用銀本位而不欲採用向金本位進行之必要步驟，則此等優點尚可繼續存在。

就幣制改革之全部而論，則間接計劃，自開始以至終局，均有許多缺點。就設計委員會之意見，此等缺點乃為進行幣制改革莫大之障礙，故間接計劃之在中國，殊不適用。

間接計劃之種種缺點，可簡單舉述如次：

(一) 金本位利益之享受因以延遲

中國非俟幣制改革已全部告竣，則在實際上不能享金本位之種種利益。如先以新銀本位貨幣替代原有之通貨，然後將此等新銀本位貨幣改為金本位貨幣，則無論如何，總非虛耗數年之光陰不可。

(二) 在採用金本位以前通貨殊有緊縮之必要

如以金計算銀幣之面值不能較其實值為甚高，而政府欲將銀

倍列於金本位之中，則殊非計。故政府將國內以銀爲本位之通貨統一後。須再採用流幣頗多之通貨收縮方法，將其貨幣單位之價值，逐漸提高。而銀元面值之提高，大概須約爲百分之五十方可，即銀元之實值須較其面值低百分之三十三又三分之一，然在今日世界各金本位國家中，其所有多數銀幣之實值與其面值間之差額，則尙較此種差額爲大。蓋二者間之差額如不甚大，則銀之實值可因銀之金價高漲及較其面值爲大，因此遂時有被人鎔毀之危險。此種現象在過去二十五年中發生甚多，且常適有嚴重之結果。

本委員會深信銀幣單位之實值與面值間之差額，開始時至少以百分之三十三又三分之一爲適當，而銀角之實值與其面值間之差額，尙須更大。我人試將本理由書附錄中所載近年銀價表一觀，即知此處所估定之差額，並不過大，如非因目前銀之金價有向下低落之傾向，本委員會且主張銀幣之實值與面值間之差額，尙須更大矣。

按現今銀之市價(一九二九年十月)孫中山銀元之實值，約美金40仙，故原有孫中山銀元如用之於金本位制中，其金價大概須定爲60仙，俾實值與面值間之差額爲百分之三十三又三分之一。此種差額，與美國在菲律賓羣島對於一九〇三年之菲律賓金本位條例所採用銀幣差額，大概相同。

是以間接計劃之下，於孫中山銀元業已通行全國，並與新銀角及新銅元將所有他種銀貨幣及紋銀取而代之以後，國內雖因人

口與貿易增加而需要貨幣甚殷，但爲提高孫中山銀元之金價約百分之五十起見，則須減少其流通額，而有停鑄此項貨幣之必要。威爾德氏 (W. Cheetham) 在浮祿通貨委員會 (Fowler Currency Committee) 中，曾述一八九八年英政府在印度提高銀之金價，爲其說之佐證如次：「造幣廠停閉則貿易中之通貨減少，蓋人口常有增加，貿易時有擴充，如不繼續增益通貨，則不啻將通貨減少。換言之即通貨應用不敷，是此種計劃名稱頗多，有通貨饑荒、通貨稀少造成稀罕價值以及通貨相對收縮等名。」

以中國之廣大，而欲用此種方法，將貨幣單位之金價提高百分之五十，其成效當極遲緩。即使完全可行，亦非經過許多年數不能成功。否則非如墨西哥在一九〇五年至一九〇八年之改革幣制，而湊巧遇有銀價意外高漲，及隨即遇有意外下跌之機會不可。

自經濟方面觀之，中國欲施行全國通貨相對收縮計劃，即使非不可能，亦必極爲困難。在此種通貨饑荒期內，貨幣日形缺乏，而銀元之金價值乃較其所含生銀遞進提高甚多。補救通貨饑荒之舉，乃益迫切。已經流往國外或爲人貯藏之貨幣，又重在市場中流通。政府對於發行紙幣所加種種制限，更難實行，勢非將若干舊造幣廠重開不可。總之，在若干時期內，實行此種通貨相對收縮政策，非有一能在領土內積極行使其職權之強有力中央政府不爲功。如有人以爲金之價值即金在改革期對於商品之購買力，仍將甚爲穩定，(世界採用金本位各國亦大抵將盡力使之如是，)

則孫中山銀元之金價值自美金 40 仙提高至美金 60 仙，將使一般物價之高度降低百分之三十三又三分之一。又值美金 60 仙之漲價銀元與在未漲價前值美金 40 仙之銀元相比較，則等於此項值美金 40 仙之舊銀本位貨幣一元有半。故我人可用較實值少百分之三十三又三分之一之銀元，以購取其數量之貨物及勞務，依上述之假定在通貨饑荒期中一般物價乃繼續下降，而跌至較此項通貨饑荒政策甫開始時之一般物價，約低百分之三十三又三分之一為止。

在此時期內如金之價值高漲，則通貨相對收縮之流弊甚多，因銀元價值須按照某數量金之價值以提高，而金之價值又在高漲中之故。自他方面言之，如在此時期內金之價值低降，則幣政改革可以順利，困難亦減少，惟自一九二六年以來，金價之價值總是向上。

子 通貨收縮之阻礙實業

物價繼續下跌，可以阻礙一國實業之發達。英國政治家貝爾福(Arthur Balfour)嘗謂價值之本位遲遲高漲，則一國企業之萌芽乃大受損害。物價下跌時期將屆，則消費者乃延期購買貨物，零售商批發商乃不肯承購貨物，而製造家對於廠中開工製造及採辦原料亦多不願積極進行。因欲俟物價更跌之故，而新建業及他種新設備均以延期與辦，欲待物價更廉，故各人多存觀望之心，遂致商業停滯。

丑 通貨收縮之阻礙輸出貿易

通貨繼續漲價而物價降跌，則一國之輸出貿易將受損害。在通貨收縮期內，國內之物價工資及費用之降跌常較匯兌率之高漲為遲緩，（即較國內銀元對於外國通貨購買力之增加為遲緩。）工資低降，又較物價低降為後。如中國採用遲緩收縮政策，則結果出口商以美金基金或法郎等外國信用款項所兌換之本國銀元，乃較國內生產費（包括原料之價格工資及租稅在內）之減少為迅速。此可使出口商無贏利可獲，並使輸出貿易在此通貨收縮之全期中，至為不振，此種現象非在匯兌穩定之後不能消滅。就中國財政上及幣制上之現狀而言，政府殊不宜採用可以損害其國家輸出貿易之任何政策。

通貨收縮政策既妨礙一國之輸出貿易，且能獎勵一國之輸入貿易，惟國家採用此種勉強方法，一面損害輸出貿易，一面促進輸入貿易，則殊為失計。尤以對於中國在進行幣制改革及財政整理之時期內為最不利。

寅 通貨收縮之妨礙勞動者

通貨繼續收縮過久之第三缺點，則為對於勞動者幸福所生之不良影響。在通貨收縮期內，工資之低降殊不若物價低降之迅速。境遇較優及受長期雇用之勞動者，在此際固可以生活費之低減較其工資低減為迅速而占有便宜；但就勞動者全體言之，通貨繼續收縮過久，確可使其生活大受打擊；實業界既預知物價將下跌，則營業收小，而勞動者之需要，亦隨而減少，加以此時輸出貿易特別不振，亦可使勞動者受其影響，因之失業，增加人民貧苦

，遂爲工資低落原因之一。即使生活費已低落，惟勞動者對於此種事實，往往不甚明白，故對於減低工資之舉，輒加反對。故物價繼續低落之時，大概卽爲勞資多事之秋，人民失業繼續過久，甚且釀成政治問題。而政府運用國家力量以救助失業者，乃成迫不容緩之舉。至於過激之政治宣傳以及目無法紀之舉動，亦恆爲境內人民失業過多之結果。

卯 通貨收縮之釀成匯兌投機

中國欲在若干年內使通貨有相對之收縮，俾銀幣單位之價值較其所含生銀可高百分之五十，則結果適足釀成匯兌投機。投機者以爲幣制改革成功，則銀元之匯兌價值將立刻高漲，故看漲之投機極盛。但中國用通貨相對收縮計劃，使其銀元達到對於金值之某定點，究竟需時若干，以及在匯兌率已先達到此點之後，銀元之達到該點尚需時若干，則無人能知之。故在匯兌中看漲之投機，一時可以失之太過，使匯兌率升起過高後又向下降跌。於是匯兌率乃漲跌不定，一時可以降至極低；繼又跳回甚高。至於此種局勢所釀成之結果，則我人可以海峽殖民地在一九〇〇年至一九〇六年之經過情形爲例證：海峽殖民地在此時期內，將其新銀元之價值自值英金十九辨士漲至一種未公布之金平價，而人民投機若狂，各界人民銀行家商人專門家甚至勞動家均參加其中，自一九〇五年八月一日起至一九〇六年二月一日止，匯兌漲落之循環，至少有七次之多。而一九〇六年一月之全月中，市場則殊形恐慌，政府不得已乃將其新銀元之金價值提前規定爲二十八辨士

。多數參加投機之人民，均受損失，祇有少數投機者獲利，在圖兌投機狂期內，滬峽之商業乃大受打擊。

辰 通貨收縮對於債務人之不平

通貨收縮期間過久，及物價繼續低降，尚有一流弊在：即對於債務人之不平是也。債務人所負之債務，在此種狀況之下，須用低價之貨幣單位清償，故負有長期或遲償之債務者其所受損失遂特鉅。中國在通貨收縮物價低降期內，債務人須用按金計算而其價值繼續高漲之銀元以履行其債務。通貨收縮，祇使債務人所售之貨物及其本身之勞務代價下跌，而不使其債務之本金減少，結果則用以償還銀元債務本息之米豆之擔數，棉花之包數，絲之斤數，或工作日數，均須繼續增加。此種情形，當然使債權人甚為滿意，然而為債務人者不亦苦乎？況多數此等債務人又為國內最有生產力之人民乎？故此種辦法剝奪國內此階級人民之利益，而改給於他階級人民，其有欠公允，自不待言。

(三) 鑄造權利益之損失

間接計劃最大缺陷之一，乃使政府負擔款項之鉅，殊較直接計劃設立金本位所需之純額加多數萬萬元，惟我人欲將此二計劃負擔比較，作大致尚在精確之估計，則因材料缺乏而不能如願。總之政府採用間接計劃，則所有開始鑄造新幣之利益將不可得，其施行此項計劃所出之費用，則較直接計劃為多，政府如採用直接計劃，遂有造幣權之利益可收，並可用以構成金本位基金之大部。

關於此層我人可以假定之例證以說明之：假定中國之人口爲四萬萬，而在此項新通貨初實行時，每人所需各種價值單位銀幣之流通額約等於美金1.80元，按現行孫中山銀元計算則約等於4.50元。今假定此項銀貨幣半爲銀元半爲銀角，又假定新銀幣中之銀元爲孫中山銀元，或他種含有同等純銀之銀元，又假定現行孫中山銀元之實值以金計算乃爲美金40仙，而其面值提高至美金60仙，並使之在此種金基礎上可以鞏固。在此等新銀幣穩達美金60仙之率後，此項銀幣三元始等於美金1.80元，或約等於中國現行銀本位大洋4.50元。如銀元之金額大概與今日相同，則於其達到美金60仙之平價時，其所含之生銀僅值美金40仙，故其面值與實值間之差額爲美金20仙或百分之三十三又三分之一；又假定每元新銀角之重量與孫中山銀元相同，但其成色則低十分之一，是每元銀角所含之銀僅值美金36仙，故每元銀角之實值與面值之差額，在實行金本位後爲美金24仙。現今中國銀幣之流通額共有若干，我人殊無可靠之數字爲根據，惟以中國境內通貨狀況如是紊亂，雖有此等數目字存在，亦不能用以爲我人所擬制方式中對於中國全國所需銀幣大概數目之指導；但我人不妨以擁有人口二萬四千七百萬之鄰邦英屬印度之情形爲參考，據最近之貨幣調查，在一九二四年末，其流通總額約共2,340,000,000 盧比，即每人之流通額約合美金3.51元。此項數目並不包括輔幣在內，加之印度盧比紙幣之流通，大概又較中國各種紙幣爲多，一九二五年英屬印度之紙幣流通額約有1,918,000,000 盧比，即約等於每人美

金2.90元，此等紙盧比之準備金大概等於紙盧比總數四分之一，故其準備金為等於500,000,000盧比之銀幣及生銀，而此項銀盧比部分，我人已將其加入上述流通中之銀盧比數目中矣。

依上述假定，則新幣之鑄造完成時，當有600,000,000元之銀元，及600,000,000元之銀角。每一新銀元之實值與面值間之差額，以美金20仙為定率，則等於美金120,000,000元；每一元銀角之實值與面值間之差額以美金24仙為定率，則等於美金144,000,000元，故新銀幣之實值與面值之差額，共為美金264,000,000元，政府如採用間接計劃則對於此項鉅額貨幣所可收入者僅為美金24,000,000元，此為政府就鑄造銀角所得之利益。蓋因銀角本可用實值較面值低十分之一之信用貨幣（其成色較銀元低十分之一），以為發行之故，至於銀元之面值與實值間所餘之差額美金240,000,000元，則政府對之無一文之收入。

上述例證中所作之假定又可適用於直接計劃，所不同者則直接計劃中所擬定之新金本位銀圓僅值美金40仙，而中國須有值美金四仙之新銀幣1,800,000,000元始等於值美金60仙之銀幣1,200,000,000元。結果則900,000,000元新銀元所含銀量對於政府所費，大概為美金140,000,000元，而其面值為美金360,000,000元，是則政府對於鑄造此等銀元所得造幣權之總利益為美金120,000,000元。又900,000,000元新銀角含銀量所費，大概為美金216,000,000元，而此等新銀角之面值則為美金360,000,000元，故可使政府得有美金144,000,000元之造幣權利益。故政府

對於銀元銀角二者之造幣權所得總利益爲美金 264,000,000 元。政府採用直接計劃，則其鑄造權所得之總利益均歸政府，所有我人以政府施行直接計劃所得之利益與施行間接計劃所得者相比較，則爲美金 264,000,000 元與美金 24,000,000 元之比；即可多美金 240,000,000 元是。再如政府採用間接計劃，則其對於銀幣銅元等所得之利益，亦不若採用直接計劃所得者之大。

惟此處須聲明者，此等數目字，並非我人爲中國所作之估計，不過假定以說明幣制改革之直接計劃與間接計劃之重要差別耳。如讀者以爲中國採用新通貨後則其每人銀幣之流通額乃爲例證中所舉美金 1.80 元之半數，則例證中所舉之造幣權利益亦比例減少其半。如讀者以爲中國銀幣每人流通額之適當數目乃較美金 1.80 元之等價爲高，則造幣權之利益自亦隨之增加。總之此處要點，不在一定之數目字，而在原則之真確。

政府採用間接計劃，何以可將其大部分造幣權利益喪失？此問題之解答殊屬簡單；依間接計劃，則現在用作貨幣或生銀約值美金 40 仙之孫中山銀元，乃因政府用通貨飢荒方法，欲其貨幣價值高至美金 60 仙。又孫中山新銀角十角在採用時其面值等於美金 40 仙；而實值等於美金 36 仙者，在通貨飢荒時，則其面值亦提高至美金 60 仙。惟面值抬高至預定爲美金 60 仙之金平價時，所生產之利益，將爲當時持有此項貨幣之私人所得。反之政府如採用直接計劃，則此種利益，乃爲政府所得，而成爲銀幣之成本與其面值間之差額，卽造幣權之利益是也。

(三)壽勉成氏 甘末爾氏計劃雖甚精到，但國內外批評者，多認為實行不易，至壽勉成氏則謂計劃雖佳，但中國是否需要金本位，尙是問題。

壽氏曰：『現在有許多人都以為中國有採行金本位的必要，不過有的主張急進，有的主張緩進，有的以為可能，有的以為不可能，其所不同者如是而已。我却以為中國絕對沒有採用金本位的必要，至政府之有無施行金本位的能力，那是一個次要的問題。第一，因為金本位之於我國的功用在其能解決我國之對外支付的損失，甘末爾所舉我國之因保存銀本位而受的損失亦僅對外貿易與國債償付兩項，所以假使我們能夠應用更簡易的方法以解決國際支付的問題，就用不着變更錢幣的本位，這是經濟不經濟的問題，決不是什麼守舊。第二，因為中國不必因為各國用金而亦用金，假使中國不改金本位而亦能解決其國際支付的問題，那又何必勉強與各國相雷同呢？世界經濟的工具固貴其能漸趨於一致，但亦須酌量本國能力之強弱與夫需要之大小；而後乃可定其先後緩急耳。否則列強固嘗採用資本主義而謂我國亦必步其後塵，各國人固多衣西裝，而謂我國人亦非去中裝不可乎？所以我們也不應該祇因為我國的本位與各國不同，就以爲落後；有補救銀本位的方法而不善利用，那才是落後。第三，因為中國今日經濟發展的重要障礙，並不在錢幣本位之金與非金，而在銀幣之未嘗加以整理；此外則以政治問題爲最重大，假使政治問題不解決，不但金本位爲不可能，即能實行亦必無補於我國經濟的發展。所以

我覺得中國並沒有採行金本位的必要。

而且甘末爾之所謂「孫」乃一種信用銀幣，其總量為二十公分，較之現有銀幣（即袁頭洋、中山洋）減去五分之一強，（現有銀幣之總重量為26.6421672公分）其純銀可八成計16公分。而現有銀幣則含有純銀23公分又9779504，以「孫」幣之實值，雖不及現有各種銀幣。而其名價却在現有銀元之上，因為銀「孫」係金單位或純金60,1866公毫之代表，可換美金四角，而現有銀幣一元所能換到之美金則尚不及四角也。信用貨幣，是我所極端贊成的，將來假使果有錢幣革命的一天，實行以紙幣為本位，尤為我所樂從。但是在今日的中國，照現在中國人民的心理與智識的程度，這種信用貨幣的辦法，除了國外匯兌以外，或尚不如總理所倡導之不見紙幣之容易，因為錢幣的效用，在其購買力，假使政府辦有物品交易所，凡有本位紙幣者均不必患其不能換就貨物或勞務，又為什麼不信用紙幣呢？而甘末爾的信用銀幣，却必能換回外國金幣的匯票或金條，方能維持其購買力，但金條不可常得，而金匯票之金額，又必在二千或二千「孫」以上。照這樣的規定，兌換既極不自由，恐即有銀行調劑於其間，亦必不能得一般之信用也。所以在今日而欲提高銀幣的金價，祇能就現有銀幣應用通貨收縮方法以收其效，則決不會成功的。」

至蓋氏主張所謂科學的銀元本位又名金匯兌的銀本位，其內容第一須廢兩改元，以銀元為唯一主幣，並限制鑄造，使銀價與銅幣脫離關係；第二須準備提高國家銀行地位，以增加其調劑通

貨的力量；第三須準備金匯兌本位，由國際匯兌銀行保管之，以解決國際金支付之困難。

(四)孫恭度氏 孫氏亦主張金匯兌本位或金本位，但在過渡期中，不妨維持銀本位，不必採用限制通貨，致反生流弊。渠謂銀價的性質，決非馬克盧布之比，其供給有一定之數量，其採煉有一定之成本，其消費有相當之需要；苟其前途不致大跌，似無棄實就虛改用人工限制制度之理。且根據統計，銀價每隨一般物價漲落，由銀本身供求之影響者僅一部份，如一九二〇年以倫敦物價指數與銀價指數相比，銀之跌落由于一般物價之跌落者約居三分之二。

世人每論幣價跌落，可助長出口貿易，並使國內工商業隆盛。孫氏亦然其說，惟指明此種隆盛為不可恃。蓋幣價之跌落雖可有一時保護本國工業之效，然其時期既不可知，其變化尤不可測。如德國實業之恢復，非全由馬克跌價，而實由于力乘合理化之方針，厲行所謂第二工業革命而來。我國工業其求基礎穩固，亦須出此途。銀價雖低，變化無常，不足恃也。銀本位之利益，既如此不確定，則期求一種安定物價之幣制，莫若採金本位；採他人之本位待他人之改良，而我坐享其成焉，此孫君所以贊成從速實現金制也。

(五)劉振東氏 劉氏謂百餘年來銀價趨勢日向下落，中間雖經拉丁同盟國及美國之擁護及歐戰時之抬高，但結果終無法維持。現在產銀之數未見大減，用銀為貨幣者只有中國印度。安南改

金後，復出售存銀，使銀之供給益增。銀之價格今後必更為跌落，欲恢復以往之市價，殆不可能。今日之中國，力復不足以改金，欲在銀制下免除匯兌之損失，惟有限制銀幣之鑄造，節制銀幣之數量，使生銀與銀幣判為兩事，於是銀幣有其貨幣的價值而銀塊無之，而生銀價格之漲落可不至影響銀幣，此之謂有限銀本位制。至於有限銀本位的方法，第一為廢兩改元，統一幣制；第二為統一造幣廠及廢止自由鑄造，以限制銀元數量，為維持幣價的手段；第三是禁生銀進口及國營內國銀鑄。

劉氏之說出，頗惹起社會嚴重之注意，一時頗得好評；惟駁之者亦極多，尤以吳君宗濂所言，最為透澈。

吳君曰：「劉君對於有限銀本位制之立論，其第一根據為銀幣與生銀可以判為兩事，此項根據，理論甚對，即生金本位制及匯兌本位制，亦皆以此為根據也。

劉君第二根據為費許（Fisher）氏之貨幣數量說，貨幣數量說在歐美已有百餘年之歷史，但其說僅有相對之價值，不能絕對有效。歷來學者如李夫門（Leafmann），樂夫連因（J. L. Laughlin），安德生（B. M. Anderson），凱爾豪（Wilhelm Keilhau），哥白蘭（D. B. Copeland），日本飯島靜斯等皆反對之。費許之學說，主張貨幣數量之變動不影響於流通速度；而凱爾豪則謂可以影響流通速度。費許謂貨幣數量之變動不影響於交易貨物之數量；而李夫門則謂貨幣數量與貨物數量不立於對等。費許謂貨幣數量為主動的要素，物價為受動的要素；而安德生則謂物價為主，貨幣之數

量乃其結果。劉君之重視數量說，即在貨幣數量為原因而物價為結果。然事實上物價因生產費而減低者有之，因外國物價之暴漲而漲者有之，皆與貨幣數量不生影響也。卡賽爾謂一國購買力全由貨幣政策決定之，凱爾豪引德國之事實以駁數量說之不合：德國貨幣之數量小增，則其流通速度減少，俟貨幣之數量大增，則其流通速度反而加速。又曰社會上各個買貨之價格與各個買貨之數量，非絕對不受匯價變動之影響者。又曰在匯兌市價騰漲之期間中，若貨幣及流通信用之數量不變，流通速度亦不變，則平均物價平準可以增加，買貨數量可以為適應的減少，此反對卡賽爾謂物價之漲跌全由貨幣政策決定之一語也。凱爾豪又引一九二三年六月至二十四年十月間那威之貨幣數量不變而匯兌市價騰漲，并牽引購買力平價亦隨之漸漲。以上所論，皆反對數量說者。

劉君第三根據為購買力平價說，此說用以說明紙幣國物價之騰貴匯兌之跌賤則尚近似，以其推測一國之匯價則未見其效。故英國佛勒克斯 (A. W. Flux)，美國安德生，安吉爾 (James W. Angell)，德波 (G. M. Terborgh)，威廉 (J. H. Williams)，杜爾斯 (Ebanor Lansing Dulles)，法國諾迦羅 (Bertrand Nogaro)，里斯脫 (Charles Rist)，德國狄爾 (Karl Diehl)，奧國波特斯 (J. Van Waere de Bardes)，那威凱爾豪，日本山崎，福田，井村等對於購買力平價說皆有批評：安德生以為匯價可以支配物價，與卡賽爾之說相反。諾迦羅謂國際貿易之物品，大抵為本國市場所無或不能充實者，故輸入商不能因外國市場之貨價較本國市場為高

，而拒絕購買匯票。又謂如輸入商能拒絕以較高於購買力平價購入匯票者，未免過視輸入商之交易力，及其對於市價之影響，金斯亦一則曰各國之間有運費及輸出入障礙，以限制物價之自由，二則曰貨物有供國際貿易與不供國際貿易之分，故終難得精確之指數。凱爾泰則創匯兌平價說，謂外國匯兌不僅供輸入商購辦貨物之所需，且有投資者之購買證券，債務人之償還外債，投機者之操縱匯兌，皆足以影響匯價，故物價指數不能概括之也。山崎謂匯價亦價格之一種，而決定之者厥為需要與供給之關係，故關係國之物價雖有變動，而商品之數未必增減，因之匯兌之需要供給即不生變化，而於匯價亦無影響。威廉則證明德國一九二一年匯兌紊亂，既不因乎濫發紙幣，又不由於預算不足，乃賠款支付為其主因，論其變動之順序（一）為賠款之支付；（二）為匯兌跌落；（三）為物價騰貴；（四）為預算不足及信用需要之增加；（五）為增發鈔票。安吉爾則以英國匯價情形證明其結果適與購買力平價說相反，即匯價先變動，物價次之，發鈔更次之。波特斯以奧國匯價證明匯價先變動，物價次之，發鈔更次之。里斯說研究美法英捷四國自一九一九年至二三年之匯價情形，而證明匯價之乖離，乃由於諸國預算之解組，物價與匯價皆其結果。論其順序：先因預算不足乃增加貨幣，致使物價騰貴與匯價跌落，俟物價既漲匯價既跌之後，匯價反為貨幣增加之原因矣。諾迦羅以英法德奧捷五國匯價情形，證明匯價因投機而跌，匯價既跌。物價乃漲。狄爾則謂德國匯價之跌，并非幣價之跌，乃貿易與支付差額處於逆勢

所致。逆勢為主因，貨幣跌價為次因，其他原因如投機政治影響，皆主因之結果，而附屬於主因者也。杜爾斯論法國法郎之跌價，則謂主要原因乃在改造經費，至於數量說不能釋法國之情形，購買力平價說又不適用，貿易差額說則對於法郎不甚重要，而以資金之流動為最重要之影響，投機為法郎大跌之因解。

井村謂購買力平價說者主張「兩國物價比率之變動為匯兌市價變動之根本原因」，乃其根本謬誤。蓋貨幣之實質的客觀價值（購買力），原有對貨物購買力（即物價）與對貨幣購買力（即匯價）之二面，物價乃依貨物之需要供給決定之；匯價乃依匯票之需要供給決定之；二者之構成要素，全不相同。主張購買力平價說者：以對貨物之購買力測定對貨幣之購買力，致視物價與匯價為一致，再以此論斷為前提，推論依物價而測定匯價之方法，同時又推論物價為匯價變動原因之要素，此其致誤之由也。」

以上為銀價跌時各方面對於幣制改革之建議。至一九三三年以後，銀價復大漲，其時適值各國經濟恐慌尚未昭蘇，物價以金計算，仍未漲高。我國經濟亦于此時受天災人禍及外患之影響，極不景氣，國人深恐銀漲後我物價更低，經濟界更加打擊，前之懼銀跌者，今則懼銀漲，經濟學者金融界互子及政府皆紛紛議對策焉。茲將各家對於銀漲意見，擇要摘錄如下：

（一）顏季高氏 顧氏謂世界經濟恐慌之主要原因，在乎歐戰後貨幣制度之失策。在歐戰時各國貨幣膨脹到極點，此固有害，但後相率歸還金本位，復一變為通貨收縮，其害更大。通貨收縮

，物價下落，利益大波，生產因以停滯，商業因以蕭條，失業因以增加不已。故最後各國不得不放棄金本位，以爲一時之救濟。在現在各國國家主義盛行之際，各戰前之國際金本位，萬難恢復，期安定物價，惟有採取管理通貨政策，仿蘇俄之制度。因俄國自新經濟政策以來，採取統制的膨脹政策，使其貨幣金融政策與其生產政策有互相關聯之妙，故其一般物價水平，不隨同世界物價下落。至中國在此時期更不宜採用金制，以自墮於世界不景氣之漩渦，其言曰：「歷來一般之主張多偏重於本位而忽略於政策，且對於貨幣與物價及生產之關係亦多忽視。經濟學者中頗有嘆息我國在歐戰時未改用金本位者，一若在歐戰時吾國苟行金本位制，則中國現在已致富強。其實中國與印度，皆因在歐戰時採用匯兌不安定之貨幣，得避免歐戰後世界第一次恐慌之惡果，設中國在歐戰時改行金本位制，則在一九二〇年第一次恐慌時，中國已陷於破產之境。當時世界物價慘跌，中國物價未受巨大影響，即因銀與世界物價同跌故也。且苟中國於彼時改行金本位制，則每遇一次內戰，國內資本將向外逃遁一次，亦必停止金本位一次，影響所及，豈可勝言。夫銀本位制足使吾國外匯不安，固爲其弱點，但在歐戰後世界物價激烈變化，中國生產尚未發達，以及中國政府預算永不平衡狀況之下，銀本位制仍不失爲保護中國產業有效之工具也。

吾人感受外國資本之壓迫深且久矣，設中國改行金本位制，則外國資本移入中國益感便利，外資外貨之流入中國，將更較過

去與現在爲烈。向來外資之來中國，莫不挾有政治上之條件，中國農工百業將更受其摧殘。試觀南美諸國改行金本位後，產業未見發達，不過爲英美之投資尾閫而已。是故中國若於昔日已改行金本位制，則所受外人之壓迫，必有甚於今日。

且今日中國正由農業經濟趨向工業經濟，因工業之生產過程較農業複雜遠甚，故在工業經濟社會中所需要之貨幣信用，亦較農業經濟社會所需要者爲遠多。在辛亥革命之前，上海錢莊金融祇足供上海商業上之所需。近十餘年全國各地工廠之發達，幾全由於各都市新式銀行爲之後盾，而銀行業之所以有此發達，則全由於上海現銀存底之顯明的增加，上海存底之所以增加，則因近年來生銀在世界無甚需要，不斷流入中國，中國對外匯兌，雖因此而吃虧，但中國產業則大受其利。設使中國已實行金本位制，則因金爲各國爭奪死藏之故，我國銀行業金之存底，絕不得有如生銀之顯著的增加。（金之增加除美法而外，即英國在過去若干年中亦與各債務國同樣減少，欲求中國產業有今日之發展，恐亦不可得矣。）

渠意當此銀價高漲時，中國如欲維持銀本位，惟有施行管理方法，並禁銀出口，但如此種方法不能實行，銀價上漲不已，生銀流出不止時，則中國迫不得已，只有出金匯兌本位之一途。」

(二)馬寅初氏 馬氏於銀價低時主張採金本位或虛金本位爲根本救濟的方法。一九三三年後，銀價大漲，馬氏仍主張改金本位，所以極力反對白銀協定中限制中國於四年以內不得將銀幣消毀

且不出售，換言之，即束縛中國於四年內不得改金本位。故渠主張對於白銀協定不與批准，或批准而加以保留聲明，後立法院採其議，加以聲明如左：

「中國政府批准此約時，聲明因銀幣現為中國本位幣，倘遇金銀比價發生變動，至中國政府認為足以妨害中國國民經濟而與本協定安定銀價之精神不合，得自由採取適當之行動。」

至臨時救濟辦法，馬氏亦同意征銀出口稅或禁銀出口，惟謂在我國情形之下，即使採此種辦法，恐實行困難，結果無大效力。茲摘錄其意見如下：「(一)禁銀出口之困難。美提高銀價政策已顯然可見，我批准協定後，雖得附以保留聲明，恐不能抵抗其政策，我為防止現銀外流起見，或有明令禁銀出口之必要。但自美提高銀價政策實行後，中美銀價已見差額，現相差百分之五，一旦我禁銀出口，其差額必更大，因我貿易入超甚鉅，平時華商購買美匯，如美匯匯價甚貴，可運現銀出口以資抵償，則美匯不至甚貴，若禁銀出口，則美匯匯價之漲予以遏制，美銀匯價漲即我銀幣匯價跌，亦即我銀價更跌，結果中美銀價之差額更大，私運現銀出口者豈不更有利可圖，恐禁不勝禁。故禁銀出口之功效甚少，不禁固流出，即禁亦不能阻其流出。(二)徵收生銀出口稅之困難。即不直接禁銀出口或僅徵收相當之出口稅以示限制，徵收之額當與中外銀價之差額相當。在平時固可收限制出口之効，而現在銀價有繼續漲之趨勢，顯然可見，如今日差額為百分之五，下

月或可漲至百分之十五。當我徵稅之初，假定中美銀價差額為百分之五，徵收百分之五之出口稅，外商銀行總須遵章繳納，彼等亦可盡量運出，暫時儲存香港等處，以俟機會，如漲至百分之十五時始運美，除去百分之五出口稅外，仍可賺百分之十之餘利，則限制之作用亦僅矣。(三)籌碼缺乏之可虞。外商銀行既已運銀出口，庫存空虛，但我居入超地位，則華商欠外商之貨款多於外商欠華商之貨款，必由外商銀行向華商銀行提取現銀以資抵補，則華商銀行之準備金減少矣。信用基礎動搖，勢必收縮，籌碼日少，物價更跌。故我物價將受兩重影響：一因銀貴而跌，一因籌碼不足而跌，試問已陷恐慌之農工商業，尙堪受此壓迫耶？(四)外商銀行之狡計難防。最奇者外商銀行即不自中國運出生銀，且可將庫存現銀賣與美政府，僅須封存庫中現銀，視為美政府之寄存金可矣，俟將來有相當機會再行運，即不運出，美政府之目的仍可達到。因其目的不在使用而在封存，使銀價提高，故寄存中國視為海外存銀之一部。至我政府則因治外法權未收回，無權可以利用此項存銀，故名義上現銀雖尚在中國，作用上則與運去無異。試問我又有何法可以強其不賣乎？」馬氏又曰：「或謂我國於最近決無採用金本位之必要，因國民生活程度甚低故也。殊不知生活程度與貨幣本位金屬本無甚大關係，價值高者可以設幾級最小單位，比較縮小可矣。俄國西部之生活程度又何嘗高於中國，亦已採用金本位，我國焉有不可之理？況乎我國如有機會改用金本位，不但將來無銀價漲跌之紛擾，且與世界各國本位一致，豈不

更好？昔日以金貴無力採用，猶可說也，若日後銀貴後，一元銀幣可換美金一元六毛，倫敦又有大量現金可買，實為改革之最好機會，此時不利用，尚待何時？採用金本位後，我之貨幣制度將與廢除舊曆若出一轍。不然協定批准後，我國幣制改革之自由即受束縛，在四年之內無可利用之機會矣。」

(三) 黃元彬氏 黃氏謂欲討論銀價問題，須先區別何者為銀賤，何者為銀貴，何者為金賤何者為金貴。在中國現在情形之下，銀賤比較銀貴害少而利多。又謂在吾國產業現狀之下，匯價安定為輕，物價安定為重。何為銀貴，即銀價脫離世界物價而獨漲也。何謂銀賤，即銀價脫離世界物價而獨落也。何謂金貴，即世界物價以金計算者之跌落也。何謂金賤，即世界物價之高漲也。歷來銀價之變動，其原因不外在金之貴賤或銀之貴賤，又因其原因之在金在銀而異其利害，由吾國各方面言之，金貴無利而害小，銀賤害小而利大，金賤無害而利小，銀貴利小而害更大。接近銀價之跌，實與金本位國一般物價同其趨勢，是所謂金貴也。故在世界物價慘落之時，我物價獨能安定，於此可見銀制之利。又自一八七一年以來，六十餘年銀價之長期趨勢有金賤金貴，亦有銀賤，而獨無銀貴。在此期中，我國產業界得以苟延殘喘，銀制之保護居多。故主張抬高銀價及金本位者皆屬自殺政策，其言曰：「吾國現在既無日本改行金制幸值中日日俄歐洲戰爭之三重機會，又無日本當時世界交通未甚發達，遠隔歐洲習尚迥異之自然保護。吾國物價苟無銀之匯價以為緩衝，常隨世界物價為轉移。

，將爲南美中美愛爾蘭之續，永爲農業國以任工業國之宰割。且在第二工業革命產業合理化之後，各國爲解決失業問題計，苟非爲自然所限，終趨於原料糧食自給政策之一途。更與蘇俄五年計劃施行後農品賤賣之法，東西夾擊，欲永爲農業國亦有未能，實爲吾國工業農業之一大關鍵。」

黃氏又謂歐戰以來各國改革幣制之方針，多取先行安定匯價然後徐圖安定物價，此大錯誤。各經濟學者如 Keynes 雖指明其誤，然卒無效。爲國民生活計，自以物價安定爲利。匯價安定，不過一部分人民之便利，助長對外貿易者之繁榮，間接以求民生之福利。物價安定，則爲民生直接之福利。印度在一八九九年以前爲銀本位，其物價比較英國安定，是年改行金匯兌本位以後，其物價乃隨英美物價而日趨昂騰，其程度且突過英美之上。故印度欲安定匯價探行金匯兌本位，結果犧牲物價，享其利者僅英印之輸入入商人，而蒙其害印度全國人民也。以中國情形言之，由一九二〇年至一九二一年，海外物價及銀市大漲大落，吾國外匯亦隨之升降，爲吾國匯價極不安定期，然我物價則反極安定（根據上海廣州華北三處物價指數），則以銀價亦隨一般物價而漲落也。彼南美中美諸國，近年產業之不發達，多因改行金本位或金匯兌本位，匯價雖得安定，物價則常隨英美德諸國之物價爲轉移。不但生活難安，新興工業亦每於世界經濟恐慌爲諸國賤賣所衝崩。苟中國於此時已改用金制，惟有繼南美中美諸國之後耳。

惟銀價之漲落未必與世界物價漲落之程度相一致。卽所謂銀

貴銀賤之情形，此種影響於吾國物價，與金貴金賤之影響外國物價，同其利害。銀賤之害小利多猶可，銀貴之害多利少萬不可不設法補救之。補救方法，即物銀矯正策，其作用在矯正物銀比價，而不在金銀比價。此策為物價指數本位之一種，須依據物價指數以實現之。其法先在倫敦設一統計局，由產銀用銀關係諸國組織之，擇定英美加拿大三國可靠之物價指數各一種，並根據紐約或倫敦市價，編製吾國及印度墨西哥大宗輸出入品物價指數各一種，編特種物價指數，又根據銀價編一銀價指數，每當物價指數升降時，則由統計局通知銀市，改定銀價，使銀價指數隨物價指數而升降焉。據黃氏云，此制於產銀國及用銀國均有利：「由產銀國言之，銀價既隨世界物價而升降，產銀企業自有順應環境之機能，其工人工資應隨物價而升降，生活自可安定。礦主亦不因世界經濟循環而有損益，自有一定確實之計算，且又縮小金銀比價變動之範圍，銀價亦較安定；——由用銀國言之，其用於輔幣及工藝美術者，銀價既隨世界物價而升降，工藝美術自易發達。其用于主幣如吾國者，匯價雖仍不定，惟銀價既隨世界物價而升降，——斷無銀貴銀賤之事，是吾國匯價減少一層動搖，——世界經濟循環之時，銀價隨之漲落，——吾國物價為匯價所隔，不隨世界物價而漲落。吾國原有產業及新興工業亦為匯價所隔，不因世界經濟循環而有盛衰。」

結論 比較各家對於銀問題性質之分析，自以黃元彬氏之論為最深刻精到。其精妙之處，首在能將此問題區為金貴金賤及銀

資銀賤之兩部份，而分途研究其對我之利害。彼認為銀價變動之由金貴金賤者於我無害，其由於銀貴銀賤者乃有害；復辯明銀貴與銀賤於我利害之比較。其次黃氏又證明在我國現狀下，安定物價為重，安要定匯價為輕。此兩點多為前此專家所未能充分認清，或認清而未能充分闡明者。故黃氏所擬方法，實行雖具困難，似能確對病源施以針灸也。本人意見亦以貨幣制度，現各國正在演進期中，我國改金利小害大，誠不如暫守銀制以靜觀變化。況銀價趨勢，以長期論，似必向下落，銀賤於我目前產業，實屬利多而害少，殊無另改制之必要也。惟銀本位之缺點，亦不能不加以糾正，使之臻於完善，言念及此，惟有師管理貨幣政策家之故智矣。至徐青甫氏所擬之虛糧本位制及劉墨執氏之能力本位制，則根本取消金銀貨幣資格，而以糧食及能力為本位，發行紙幣以資流通，名為代用貨幣，惟此種紙幣流行期間有限，過期作廢。此種建議，極為新穎，果能實行，可稱為錢幣革命。至關於二氏建議之批評，可參看馬寅初氏之論焉。

本章參考書目

- | | |
|-------------|-------------------------|
| 康有為 | 金主幣制國論 |
| 陳 度 | 中國近代幣制問題彙編 |
| 財政部甘末爾設計委員會 | 中國逐暫採行金本位幣制法草案（民國十九年三月） |

-
- | | |
|----------|---------------------------|
| 立法院統計處 | 統計月報(銀價專號)2卷2期 |
| 工商訪問局 | 金貴銀賤問題叢編 |
| 劉冕執 | 能力主義與能力本位制 |
| 資耀華 | 金貴銀賤之根本研究 |
| 劉振東 | 中國幣制改造問題與有限銀本位制 |
| 黃元彬 | 銀問題 |
| | 銀行週報17卷11,12,13,22,26,36, |
| 中國銀行 | 中行月刊第八卷 |
| 南開大學經濟學院 | 南開經濟統計季刊第二卷第二期 |

第二編 銀行論

第一章 總論

第一節 銀行之沿革

銀行之起源，因古代記載不詳，難於稽考。各學者謂銀行事業與信用制度相輔而行，苟信用制度不存，則銀行無從興起。惟信用制度，上古時已發現，經各方面之考證，似無疑義。由是而知銀行之源起，亦必甚早。柯能氏 (Conant) 謂古之巴比倫，希臘，羅馬，敘利亞皆有銀行事業，而希臘羅馬時制度尤完備，其經營存款放款，儼然近代情形。又埃及時亦有國立私立銀行，其銀行並代征租稅及代理國庫，於是可知銀行發達之年代久遠矣。

然當時之營業，僅為近代銀行營業之一部份；最初具有今日銀行業之體制者，則始於一四〇〇年意大利之威尼斯 (Venice) 銀行。意大利為世界貿易之中心，商業殊為發達。因國際貿易之故，外國貨幣流入種類甚夥，品位量目，各不相侔，複雜紛紜，無一定換算標準；商人時受莫大之損失，遂要求政府設立銀行，專以兌換貨幣，為其惟一之業務，或以貨幣存於銀行，無須兌換，

而銀行用檢量之法，計算實價，登入簿記，各存戶如欲清償債務，可通知銀行，以其存款爲之抵銷。故此類銀行，謂之曰存款銀行。後亞姆斯特丹（Amersterdam）銀行、金羅亞（Genoa）銀行、漢堡（Hamburg）銀行，相繼設立，初皆以存款銷債爲業，迨後均利用存款作放款營利。又同時倫拜德（Lombard）商人由意大利入英國。拜爾古列夫氏（Palgrave）言：從一二一六至一三七七年期內，Lombards之勢力極大，常借款與英王及人民。其初來目的，在代教皇收稅，因當時那教徒借款嚴禁取息，違者重罰，故Lombards利用租稅收入，在英經營放款，而Lombards之失敗，亦以借與國王戰債及英貴族債務過巨，無法收回，遂至破產。至十七世紀中葉，又有所謂金匠銀行者（Goldsmith Bankers）新興於英國。蓋當時英王查爾斯第一，常濫提商人存造幣局存款，故人民多將資金托金匠保管。厥後逐漸推廣，經營放款，並發行鈔票，以資流通。惟其放款與政府極巨。至一六六七年，英與荷蘭戰大敗，所有政府借款，無法收回，金匠銀行大受打擊，倒閉者累累。至一六九四年，英蘭銀行成立，以公司組織，集合巨大資金，且享發行鈔票特權，萬非金匠銀行所能抗，金匠銀行乃消滅矣。

我國有造以前，固無所謂銀行也。惟唐時之飛券鈔引，有似近代之兌匯。宋之交子會子，有似近代銀行之兌換券。厥後民間復有兌換莊、錢莊、匯兌莊、銀號、爐房、公估局等，皆爲社會習見之金融機關。而錢莊及匯兌莊之勢力，尤爲雄厚。錢莊起於

何時，無從查考，但前清中葉，南方金融，強半在其掌握中，其營業兼存款放款貼現匯兌，經營者多為紹興甯波及鎮江各地人。最盛時代，為同治光緒間。即以上海一隅論，南北兩市有百餘家之多。惟後因橡皮股票風潮及辛亥國體變更，歇業者甚多。近十餘年，以新式銀行勢力日增，錢莊勢力，更不免減色。至山西票號或匯兌莊，起源何時，其說亦不一。大約始於前清初年，經營者多為山西人，故名山西票號。其主要營業在匯兌，凡國內各通都大邑，莫不有其分號，資本雄厚，遠出南幫錢莊之上。各票莊存款放款亦極巨，其吸收存款辦法，在結納官吏，以取得其私人存款及地方財政機關庫款，其放款亦多在政界。但辛亥改革以來，票莊勢力，日就消滅。其衰敗原因，與影響錢莊者大略相同。(一)因政體變更，所有舊官僚所借信用款項，均難收回。(二)新式銀行興起，分行林立，資金雄厚，凡匯兌及代理金庫事業，無須再假手票莊。

我國新式銀行之設立，始於光緒二十三年盛宣懷氏向度支部借存銀一百萬，創辦中國通商銀行。光緒三十年，頒佈銀行章程二十二條，設立戶部銀行，後改大清銀行。民國成立，將大清銀行宣告清理，另設中國銀行焉。惟通商銀行未成立前，外國銀行如匯豐，麥加利等早已侵入，故論我國銀行事業，洋銀行實開其端也。

第二節 銀行之定義

銀行之定義，從來各學者所擬，殊不一致。招江歸一氏謂銀行者，以己之信用，在社會一面負有債務，而尤負要求即付之債務，在社會之他方面，以之變為債權，藉此間作用，圓通信金交易調和資金之應求之業務也。衛理斯 (H. P. Willis) 教授謂商業銀行，為一信用機關，其目的在利用信用制度，為交易媒介，藉免現金之使用。衛氏又謂銀行之惟一重要職務，在審定各私人信用，而付之以担保。例如甲向乙購貨物，並出三個月期票一張與乙，乙可將此票持向銀行貼現，銀行可給與鈔票，或開一往來存款。此舉表面雖為貼現，然其原則，實為銀行信用與私人信用相交換。換言之，即銀行審察某乙後，付以保證是也。

觀於以上各說，可知銀行為信用交易制度下，必不可少之機關。故凡以借貸關係作社會上信用之媒介者，皆可目為銀行，初不必於形式上及名義上之具在也。

第三節 銀行之效用

古代之銀行，因其時經濟組織簡單，不過以兌換貨幣，保管存款，及匯兌款項為業；若今日之銀行，在經濟界地位崇高，其效用除上列者外，尚有他類甚多。

(1) 增大資本之效力及助長生產之發達 蓋銀行立於資金需要與資金供給之間，世之企業家而缺乏資本者，及擁有巨資而無良法利用者，皆可借銀行為之介紹。故銀行一面吸收存款，一面貼現放款，如是有餘資者，得有保管及生利之途，而企業者亦可

免資金不繼之虞。

(2) 節省貨幣之使用 社會進步，經濟發達，借貸關係若均以貨幣清付，諸多不便；若在異地，並負運費及意外之危險。今有銀行創出信用，即可敵貨幣之用，使銀行之顧客間，所有借貸之關係，皆可以支票劃撥，而於賬簿上抵銷之；或本行顧客與他行顧客之借貸，亦可用票據交換法清結之；即在異地，亦可利用支行或代理處以為劃撥清結，以免輸送現金。且因銀行信用，故各種支票頗能流通市面，其功效與普通通貨無異。此種支票之源起，乃銀行放款於工商界所生之存款，故有存款通貨之名(Deposit Currency)。此種通貨，富於彈性，能隨市場需要而增減。現今銀行發達，各國無不以支票為主要借貸清償之工具。如英國商界支付，百分之九十五為支票或其他信用證券，美國約百分之九十三，德國約百分之八十，則銀行之能節省現幣之使用明矣。

(3) 銀行能調和資金之供求 在金融市場，本有所謂金融季節，蓋同在一年之內，有時需要資金極多而又緊急，有時需要雖多而不緊急，有時或因經濟情形之變化，或則金融驟緊，或則金融驟鬆，故對於資金之供求，絕無一定。今若於資金之供求關係變動之時，全恃現幣為流通，則金融市場，不免常生動搖，而經濟社會，亦必不堪其擾。有銀行，則或伸縮換兌券之發行，或利用支票、票據轉帳、票據交換等之制度，使現幣增加其伸縮力，而後對於資金之供求關係，乃能歸於調和。即或不幸，值經濟恐

僅破裂時，銀行亦得利用其確實之信用，使當時社會人心之激昂，歸於鎮靜。故有銀行可防患於未然，亦可消患於已然。

(4) 銀行能減少物價之變動 如前所述，銀行既能調和資金之供求，故一面既不使金融過緊，一面又不使之過鬆，於是利息即不致漲落過甚，即可減少物價之變動。

(5) 銀行在資金貸借上有保險之作用 銀行所營之交易，大別之可分為兩種，一為以信用授與銀行而為銀行之債權者，一即從銀行受有信用而為銀行之債務者。銀行以一方面所受之信用，復行貸出於他方面，實比較借貸兩方直接授受者為穩妥。蓋銀行既用本身名義借出款項，則對於借款者之信用，必慎重檢查；而存款人之款項，既由銀行間接貸出，即使借款者破產，款無收回之望，然該債務人不過全行債務者中之一，則此種危險，實可推及於全體債務，而共分担之；故含有保險之意義焉。故衛理斯 (Willis) 教授謂銀行之根本職務，在保證信用。

(6) 銀行能獎勵儲蓄並推行健全之社會政策 銀行對於少數存款亦收受之，再付以利息，妥為保管，化零為整，利於存戶甚多；故能獎勵儲蓄，使人人能養成慮及將來而從事勤儉之美風，使社會中貧窮者能漸有恆產恆心，實有大助於解決一般社會問題。

銀行之效用，既略如上述，其地位之重要，可以想見。德國經濟學者，康那德 (Conrad) 氏有言曰，銀行在經濟社會之地位，恰如人體中有使血液循環日盛之心臟。銀行之地位既高，故銀行

家在社會上極爲人所尊重，又因銀行業之範圍廣大，與工商各界關係密切，故經營斯業，亦以較他業稍艱難，非才識優越，經驗宏富，不足以勝任愉快也。

第四節 銀行之種類

銀行名目雖繁多，然以銀行事業論，可大別之爲兩類。一爲輔助商業的銀行（Commercial Banking），一爲輔助投資的銀行（Investment Banking）。商業銀行性質，在便利商業短期信用及資金之流轉，目的在使企業界常得流動資金，不致有週轉不靈之危險。例如某公司資本雖極雄厚，但均爲固定財產如廠屋機器之類，而現金及他項流動資本少，必至擱淺，故有向商業銀行通融短期放款之必要。又或某乙有貨物欲運往他處，而買主未先預付貨價，某乙亦可以貨物作抵，向銀行借款。此類借款，其限期均甚短。商業銀行，則在多做此種交易，以防資金呆定。投資銀行職務在助長長期信用，此類銀行，居乎投資者與企業者之間，介紹並指導資本之用途；如發行公債，建築鐵道，設立工廠，購辦機器等，種種建設的（有時亦爲破壞的）長時期的或生產工具的事業，所需資金，均不能不直接或間接假手於此類銀行。此區別標準，在學理上固極重要，卽就事實論，亦不可忽略。蓋不明商業銀行與投資銀行性質之別，于銀行經營，必致舉措失當，而發生危險。觀乎每年銀行倒閉，時有所聞，多因不諳此理，資金應用，不盡得當也。惟此區別，頗嫌籠統，實際上應有較詳細之

區別，故又有下列方法：

(1)以營業之狀態為標準 可分為商業銀行，工業銀行，農業銀行。商業銀行資金，專供商業之週轉，以促其發達，而所負之債務，大半為存款，有要求即付之義務；故其放款須能迅速收回，始可保安全。此類銀行，發達最早，現今銀行之最博信用者多屬之。其與農工二界，亦非完全隔絕。農工二業，除長期信用外，亦可向商業銀行融通流動資金，以資週轉。農業銀行營業範圍，實兼有短期信用及長期信用上之借貸，惟其短期信用，亦較商界為長。如購買種子、肥料、農具、家畜，實農業上短期債務，時間至短約三個月，長者六個月或至一年。如土地之改良買入、償債、建築房舍、或購辦大宗農用器械，乃長期債務，其期限由半年至數年不等。此類借款之抵押品，則多為動產(Chattel Mortgages)，或無抵押而為完全的對人信用。如農村合作銀行，乃完全以對人信用為放款者。工業銀行一面固可資助各工業以流動資金，然其主要營業，究不在此，而在乎介紹工業界之長期投資，故又可名為實業銀行。按各國成例，工業銀行為計劃工業之發達起見，得享有發行債票特權，對於以股票、債票、出產物、工廠機械及其他不動產為抵押者，均得放款，又可買入股票及其他有價證券，及承募公司債票股票等創設事務。

我國近十餘年來，工業農業兩類銀行，設立極多。如勸業銀行，中國實業銀行，農商銀行，農工銀行等是也。惟一察其營業性質，幾全為商業銀行，與農工發生關係時極少。其原因實以我

國資本缺乏，農工業利息雖高，然因政治不良，法律鮮效。凡長期投資於農工界者，須冒絕大危險。且國內工業不發達，欲覓投資途徑，亦甚困難。故在我國，大規模之農工實業等銀行（小規模之鄉鎮農工合作銀行，確為急需），循名責實，殊覺不符。其營業內幕，宛然商業銀行也。（最近設立之國貨銀行，目的亦在發展實業，惟營業狀況未詳。）

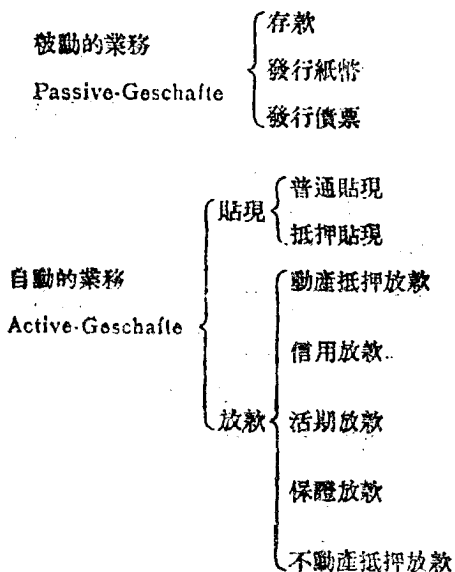
（2）以特權之有無為標準 可分為特許銀行及普通銀行二種。特許銀行者，以特種之目的經營金融事業，須根據特定之法規，並得政府之許可，方能成立。例如中國銀行，交通銀行，皆根據特定法律而成，即政府所頒布之中國銀行則例及交通銀行則例是也。普通銀行者，僅依普通之法規即可成立，苟不違法律之規定，無論何人，悉有設立銀行之權利焉。

（3）以銀行之地位為標準 可分為中央銀行及地方銀行二種。中央銀行即國家銀行，以發展全國金融為目的，有管理國庫及發行鈔票之特權；至地方銀行，除有補助商業外，並以謀增進一般社會公眾之金融為目的者也。

（4）以法律上關係為標準 此有涉乎公司律。蓋現代銀行組織，依照股份有限公司法規者雖占最大多數，然亦有獨資、合資、及合作等例外，故銀行又可類別為股份公司銀行，私人銀行，合資銀行，及合作銀行等。

第五節 銀行業務之種類

銀行所營之業務，本有種種，然通覽之，其間亦有區別。蓋銀行之業務中，有受人信用而復授人信用者，亦有既非受人信用又非授人信用者。大別之可得三種。第一，為銀行受人信用者，如收受存款及發行紙幣債票屬之，稱之曰被動的業務。第二，為銀行授人以信用者，如貼現放款等屬之，稱之曰自動的業務。第三，既非受人信用又非授人信用者，如有價證券之委託買賣，支票票據之代收，匯兌買賣，生金銀保管寄存等業務屬之，稱之曰附隨的業務。茲列一表，示之如左：



附隨的業務

Indifferente Geschäfte

}	代收或代兌
	兌換
	買賣生金銀
	保管寄存品
	買賣或推銷證券
	信託業務
	匯兌

以上各種業務，在各銀行有必須經營者，亦有不必須經營者，視其銀行之種類為何，於其內擇取數種經營之。但既為銀行，則無不一方受人信用，一方復授出信用，而兼營被動的及自動的兩種職務；否則不得謂為真正之銀行。茲為明瞭商業銀行業務計，特將中國銀行十四年份營業報告附列於下。

(一) 貸借對照表(十四年十二月三十一日)

負債類

股本總額	\$60,000,000.00
公積金	6,137,636.63
備抵呆帳	1,251,000.01
定期存款	43,916,314.61
活期存款	215,801,752.05
匯款	8,562,244.48
發行兌換券	127,091,461.59
本年純益	1,347,076.45

合計	464,107,485.82
資產類	
未收股本	\$40,139,800.00
定期放款	75,876,048.16
財政部	20,685,990.00
財政廳	11,890,012.41
拆放同業	480,635.67
其他放款	42,819,410.08
活期放款	190,652,885.66
財政部	34,763,884.79
財政廳	8,924,657.22
存放同業	34,533,393.66
其他放款	112,430,949.99
有價證券	11,836,739.81
營業用房產器具	4,659,433.85
兌換券準備金	127,091,461.59
現金準備	50,634,507.09
庫存現款	11,480,771.80
合計	464,107,485.85

(二)損益表

損失類	
各項開支	\$3,912,363.09

攤提營業用器具	135,383.67
攤提兌換券製造費	473,651.43
匯兌損益	1,032,617.77
雜損	968,679.34
本年純益	1,347,076.45
合計	7,869,771.95
利益類	
利息	7,869,771.95
合計	7,869,771.95

銀行之決算表(或資產負債表)之編製，與他業同，其目的在將其營業狀況，用會計方法簡明表出，報告股東及社會方面。銀行之負債，可分為兩大類：一為對股東方面之負債，一為對債權人或主顧方面之負債。屬於股東方面者，為股本公積金未分配盈利。資金之所有權，屬於股東。就法律上言，銀行既為法人團體，對於股東不能不負股本償還責任。股本與現金性質之區別，不可不及早明瞭。茲假會計方法以解釋之。假定某銀行成立，資本十萬元，分為千股，每股百元，其記賬式如左：

資產	現金	100,000元
負債	股本	100,000元

銀行收足股本後，復購置房屋及家具，費去三萬元。

資產	現金	70,000元
	房屋及家具	30,000元

負債	股本	100,000元
----	----	----------

觀於上列賬式，可見資本與現金之區別。又如銀行收受存款萬元，其決算式將又變，惟資本仍不動。

資產	現金	120,000元
	房屋及家具	30,000元
負債	存款	50,000元
	股本	100,000元

公積金性質，極似股本，其由來或因股票發行價格超過票面如票面為百元，發行價為一百零五元；則其銀行開辦之始，即有公積金五千元。

資產	現金	105,000元
負債	股本	100,000元
	公積金	5,000元

惟實際上公積金強半係由銀行每年於盈餘內按規定成數撥

其他重要負債額，為存款及流通之本行兌換券。存款之為負債類，無待煩言。在流通之兌換券，雖能當現金行使，然實為銀之借券，且具要求即付之義務焉。

列於資產方面者，有放款(Loans)及貼現放款(Discounts)有價證券、營業用房產器具、庫存現款及兌換券準備金等。放款與貼現略有差別。放款之利息，係於到期時支付，貼現則預扣利息。如用同一利率以放款及貼現，貼現之實際利率較放款高。

又放款有時可無須提供抵押品，貼現則幾無不有抵押品。兌換券準備金，分現金及保證準備兩部。保證準備，通常以可靠有價證券充之。此項現金及證券，專為發行兌換券而設，故另列賬目，不與其他現金及有價債券相混。庫存現款，實為對存款等之一般現金準備，非以之為兌換銀行券者也。

放款、存款及發行兌換券，表面上大有區別，然從銀行與顧客間借貸關係觀之，其性質頗相似；蓋以其共同為以權利換權利，或以權利換現金也。首就放款論。凡向銀行借款者，其目的在籌得資金以為支付之具，並不在乎得現金。商人之向銀行請求放款，大半以未到期單據為貼現，此種單據，立變為銀行之財產，而銀行可立即為借款者開一存款帳，否則可與之以鈔票，或與現金，以為交換。但分析此交易之內容，如銀行為借主開一往來存賬，不管銀行賦彼以隨時取款之權利，與單據上權利相交換。如給以鈔票，亦無大異。蓋鈔票為銀行承諾款 (Promise)，即與人以隨時持票兌現之權利。惟銀行與之以現金，則為以現金換權利。又如某人以現金存入銀行，立一往來賬，亦為以現金換權利之例也。

本章參攷書目

- Conant: *Principles of Money and Banking.*
Willis and Edwards: *Banking and Business.*

-
- Moulton, H. G: *Principles of Money and Banking.*
Pt. II.
- Wright: *Readings in Money, Credit and Banking.*
- Kilborne: *Principles of Money and Banking.*
- 陳家瓚 銀行原論
- 掘江歸—陳震異譯 銀行論
- 吳士瑜 銀行學
- 楊蔭溥 中國金融論

第二章 存款

第一節 存款之原起

存款為銀行業務中之最早者。古代埃及、羅馬以迄中世紀歐洲各銀行，無不為之。惟初為保管性質，及十七世紀中葉，英國之金匠銀行興，始切實利用存款，為銀行自身牟利。且存款之處理權，完全移歸銀行，存戶不得過問，而提換存款時，銀行有權付以同等貨幣，不必原封退還。

存款之發生，可由下列數種原因：(一)顧客存入之現金鈔票等；(二)代顧客收支票據及其他信用證券所得之款；(三)貼現或放款之轉帳。此類存款，商業銀行最多，因商人借款，多暫存諸銀行，以便隨時支出，且免保管之煩。故此種交易，既為放款，又同時為存款，銀行同時處債權債務兩種地位。而此類存款之多寡，與放款同為消長，故企業界每以此視商業之盛衰；因商業活潑，則此類存款與放款，必同時膨脹，商業蕭條時則反是。

第二節 存款之種類

存款之區別，雖有分爲個人存款及政府存款等，或以有無利息爲區別標準，然此標準，範圍太狹，殊不足包舉一切，不如依其存款性質及期限爲區別，較爲詳盡。

一 活期存款(一稱往來存款)

銀行對於此項存款，負要求即付之義務。其存戶大半爲商人，因商人之需要款項殊無定時，故其存款，須有隨時支取之便利。就銀行方面觀之，銀行不啻爲商人之帳房，且款係要求即付，似乎全盡義務，無利可圖。但就實際論，此種存款，雖具要求即付之條件，斷不致隨存隨取。除非金融界發生恐慌，亦決無所有存款同時皆被提取者。即在平時，一方有提取，他方有存入，彼此適相抵沖。故銀行根據經驗，設相當之準備金外，仍得以其餘款利用之於放款、貼現及他用途，以謀利殖。因此銀行對於存款，莫不竭力經營。在利息低之國，或祇與存戶以種種之便利；在資本少利息高之國，則更付以相當利息。銀行存款增加，可見信用之佳；信用增則盈利亦增。例如甲乙兩行，其資本同爲一百萬元，然甲有存款二百萬，而乙僅一百萬，則甲實可運用三百萬，而乙僅二百萬，其盈利必相差甚鉅。故視銀行之殷實與否，資本大小不如存款多寡，爲較確實之標準。惟活期存款戶既享銀行給與之便利，有時只存極小數目，或祇留極小餘額，以成本會計論，於銀行極不利。蓋小數存款之手續繁重，並不減大數存款。是

以歐美各國大銀行，常拒絕小數存款；而於大存款亦約定每日平均結存最小數目，如逾此限以下，即解約或不付利息。此種限制，在我國今日銀行事業幼稚、資本缺乏時代，尙未能施行也。

二 定期存款

定期存款者，即存入時與銀行締結支取期限之存款也。期限之長短，由存款人與銀行商定，通常自三個月至二三年。在期內銀行不須設準備，故可全數利用以殖利。期限愈長，愈可利用。故利息亦隨期限長短而異。此種存款之發生，乃為小有資本而無投資知識經驗或時間者而設。蓋投資殖利，殊非易易，而在投資途徑缺乏之國尤難，必富有經驗而又有經營時間者，方得為之。例如購買有價證券、調查市況、計算實際利率、保管證券，手續繁重，非社會上一般人所能勝，故喜在銀行作定期存款，間接投資焉。

定期存款既約定期限提取，依法律非其期限已滿，銀行可拒絕付款。有時款項過鉅，實際上銀行亦難付出。然存戶中每有期限未到而向銀行磋商退還者，銀行應付之法，在斟酌情形，或嚴詞拒絕之，或將其存款作為抵押而另行放款，或允其通融辦理而退還之。大概當金融緊急時，宜拒絕此項要求，以杜他人援例。第二與第三辦法，性質上無大分別，惟形式上及利率則有不同，因以存款押借款，實際等於發還，借款利率與存款利率相軋，乃得實際利率。如某甲於一月初存入一年定期洋一萬元，利息週年八厘，旋復向銀行作借款一萬元，週息一分二厘，其實際付與銀

行利率只四厘。不過就事實上言，此種借款多出於不得已，苟非經濟窘迫，何人願將存款改借。故其借期大都比存期短，聊應急需。例如存期一年，借期成爲二三月或半年是也。用第三辦法，對於存款經過日數，是否付息，亦不一致。有全不付息者，亦有付給比較定期利息稍低者，亦有照活期存款付息者，亦在察看銀行營業之競爭及市面金融狀況而定，初無一成不變辦法。蓋辦法若何，純出銀行方面之自動，法律上論，存戶固無權要求優異條件也。就我國而論，目前習慣，似以照活期存款付息爲最普通辦法。我國通常一年活期利率約爲四厘，借款利率平均約一分二厘，故照活期辦法，於銀行爲利頗厚。

定期存款，固有未到期而要求償還者，亦有已過期而不來領取者。據理言之，過期不領，怠惰之咎在存戶，銀行並無責任，故期滿後可不付息。然因競爭關係，銀行欲得存戶歡心，亦仍有照契約付息者，或付給稍低之利息。且就事實論，過期未取之款，雖不能以之爲定期投資，究等於活期存款，銀行可暫用以殖利，則似應使存戶分潤，並冀其繼續存款契約。

銀行對於定期存款不用摺，祇與存戶以存單 (Certificate of Deposit)，此單多爲記名式，照例不許轉讓。存戶若欲收回存款，須將存單繳回銀行註銷。

三 儲蓄存款

儲蓄在獎勵國民之貯蓄，養成勤儉之美風，積少成多，使一般細民，得謀經濟自立。是以經理此類存款方法，與普通存款有

別，而以安全確實為第一要義。在普通存款存戶，皆熟悉商業上之交易，故較能判斷銀行之信用程度，而一般小民，智識淺薄，鮮能語此。設經理者祇圖高利，不顧安全，其貽害小民生計，至為巨大。故歐美各先進國，每有法律禁止商業銀行並營儲蓄，即或無此嚴格限制，亦必商業銀行能特提資本辦理儲蓄，並將營業上界限劃清，否則不得舉辦。我國雖有儲蓄銀行則例，然其收受存款，亦與收受普通存款無大異。且普通銀行，大都並營儲蓄，以吸收資金，於經營上亦無界限；此實有悖安全確實原則，有關國民經濟並社會政策，將來應有以糾正之，嚴重監督之，方為正當辦法。

儲蓄存款之特點有數：(一)利息較高，(二)最大數目限制，(三)提款期日須先通知。利息較高者，半因其略寓慈善性質，故給較高利息以獎勵儲蓄；半因此類儲蓄款頗少提取，銀行得利用之時間較長。最大數目限制，在防富人亦利用儲蓄，以與細民爭利，不如是則全失慈善之旨；且收集高利之巨額存款，於銀行本身經營上，亦感困難，故不得限制；且對於每次存入數額，亦有規定限度者。法國一人儲蓄之最高限度，不得過一千佛郎，並不許於一度存至三百佛郎以上。比利時最高額不得過二千佛郎。惟英國不設限度。我國各銀行最高限度不一致，但大數似以三千元或二千兩為限制(惟四行儲蓄會限度特高)。又每日最多存款額，有規定為三百元或二百兩者，但實際上各銀行並不嚴格執行。至於提款通知期之規定，意在一方面使銀行能應付裕如，因此類

存款之應用，多為購辦有價證券等稍帶固定性質的投資，故不能要求即付；一方面使提款手續較繁重，庶存款者不致任意提款，非有真正用途，萬不得已，不向銀行支取，此亦間接鼓勵儲蓄之意。蓋設此種限制，則凡無儲蓄誠意及無儲蓄決心者，不致濫入。惟我國現在之儲蓄，有所謂活期儲蓄與定期儲蓄兩種。活期儲蓄，實無異往來存款，可隨時提取，無通知之必要，所不同者，僅在憑摺而不用支票支取一點。定期儲蓄，多為零存整付及整存零付等辦法。整存零付，實為年金制度，其提取時間均預先規定，無須通知也。故我國各銀行之儲蓄辦法，限制太寬，似宜切實整頓，以符儲蓄本旨。

銀行之各種存款，可大別如上所列三類：(一)往來或活期存款，(二)定期存款，(三)儲蓄存款。其他各項存款，名目雖異，然終不能出此範圍。如通知存款 (Deposit at call)、證書存款 (Certificate Deposit)、特別活期存款及暫時存款 (Special current deposit) 等，均為活期存款之變相。通知存款者，提取時必先期通知銀行。其通知期限，通例為三日、五日、乃至七日，最短者為先一日。其利息，較活期存款稍高，因無即付之義務，故銀行對此項準備金可較少；但較定期存款低，因銀行究不能全數運用之。證書存款者，銀行對於收入之存款，而交給以存款證書之存款也。其性質有類本票。無論何時，存戶可向銀行取款，銀行對於此項存款，不付利息，多為省却現金授受手續及防其他危險而發生者也。因其具見票即兌性質，極與活期存款相似。特別活

期存款係以最小限度以上之金額，存入銀行，而不預定期限，可隨時支取，與活期存款本無區別，惟金額較微，故亦稱為小額活期存款(Petty cash deposit)。暫時存款(Temporary deposit or Sundry creditors)者，一時無科目可歸，而暫為記賬，銀行負要求即付之責，但無利息之担負。又有所謂押金存款者(Margin deposit)，性質亦係暫時的。此類存款，多為購買國外匯兌或匯信(Letters of credit)之商人，繳現款於銀行以作保證者；銀行有時亦給與利息。

第三節 存款之準備

銀行吸社會各界之存款而為放款，表面觀之，債權債務，適足相抵，何必設準備金。殊不知準備金之意義，正與他業所需之流通資金(Working capital)相同。各業中除完全以現金交易者外(即買賣均以現金支付者無需流通資金)，均不可不有流動資金以資應付。銀行業務，信用為其中堅，故對於存款鈔票等，不能不有準備，具要求即付或到期即付之能力，方足以維持其信用。且信用日臻穩固，則準備金亦可縮減。故如何設適當之準備金，頗資研究。若設十足之現金準備，則不啻恢復古時之存款銀行，與近世之銀行性質相反。準備過大，亦影響銀行自身利益，為不善經營之象徵；準備過小，則殊冒危險，在平時尚可，一旦發生不測，即無以應付，而一家停止兌付，或惹起人民大恐慌，影響波及金融界全體。故從銀行本身及社會經濟方面觀之，準備金

之設置，極爲重要。

普通所謂準備金 (Reserve) 者，實可分爲兩種。一爲對發行紙幣之準備金，一爲對存款之準備金。但一般之銀行報告中，有不分者，有分出而稱存款準備爲庫存現金者。惟庫存之名實太狹，因存款準備金中現金固佔重要部份，然在中央銀行制度發達之國，存放於中央銀行之款項，等於現金，即可以充準備之用，故不必限定爲庫存現金也。

存款準備金之重要，既如上述。然觀各國準備金主義，可別爲放任及干涉二種。採取放任主義者，英、法、德、日諸國是也。惟美國、荷蘭、比利時三國，則取干涉主義。美國南北戰爭時所立之國法銀行條例 (National Banking Law)，曾規定凡中央準備市銀行 (Central Reserve City Banks) 及準備市銀行 (Reserve City Banks)，對於存款總額，須有百分之二十五之準備；地方銀行 (Country Bank) 亦須有百分之十五之準備。如銀行違反規定，不於三十日內補足法定準備，則通貨監理官 (Comptroller of Currency) 得任清算人清查其資產及負債情形。厥後一九一三年，聯合準備制度興，雖將此準備數額減少，亦未能廢除。比利時則以三分之一爲準備，荷蘭以四分之一爲法定比例，日本在明治五年時，亦嘗以美國之銀行制度爲藍本，設立國法銀行，規定存款準備金額，後以窒礙難行，不久即廢。

主張干涉者，謂銀行與普通營業不同，其基礎鞏固，以信用爲衡，而信用之厚薄，又與準備金之多寡有關係。倘政府任其自

然，對準備金多寡，不加以干涉，則銀行眩目前之利益，準備薄弱，一旦支付停止，銀行倒閉，勢必牽及全局，擾亂社會金融，故國家應嚴行監督之。反對此說者，謂準備金之多寡，可隨時隨地而不同，法律乃一成不變，若強求適合法律，即不免有削足適履之嫌，等於閉門造車，不合實情。法定額過多，不免死藏資金，減少銀行利益；過少，則銀行遇有提款，或不能應付。且此規定的效果，徒使銀行常時具最低之法定準備，祇求不犯法律為能事，結果當金融緊急時，必不足應付而發生破綻。且既有法律規定，則銀行經營者對社會責任心大減，平時固不必悉心籌備準備金之運用，倘一旦不能兌現，存款者大受損害，銀行當可藉口於法定準備金以卸除其責任。

或謂存款與紙幣性質相似；各國制度，對於紙幣準備金，均有極嚴格的規定，何對於存款獨異。此說不無理由。但紙幣發行與國家貨幣權有關，其在社會流通，實等於現貨幣，既經發出，流通普遍，設銀行失敗，則社會受害者必極多。在銀行有存款者比較的多為社會上富裕之人，對於銀行信用，較有判斷之能力；且以法律限制存款利用，拘束銀行，反使銀行減輕責任，資金未能充分利用。故各國美、荷等國外，鮮有準備金之規定。但個人意見，以為在銀行制度完備，金融基礎穩固之國，可無須以法令規定準備；而在銀行事業尚幼稚，商業道德薄弱之國，對於存款準備或存款利用途徑，能有所規定，亦未始非得策。經營銀行者經驗既不富，處投機社會中，最易誤投資金，而一家銀行失敗

，其餘均不免受影響。處此種社會中，政府能善用其權力，以監督各銀行，最足以鞏固金融事業基礎。俟其基礎既固，然後採放任主義，俾經營者能儘量發揮其本能，亦無不可。故美國當立國之初，銀行投機事業盛行，實有以法律規定準備之必要，以保存戶利益。在我國今日，金融界險象環生，銀行勢力孱弱，雖不必切實規定準備金成數，而於銀行存款之利用途徑，似應有所限制，方臻妥善。

第四節 存款準備金之保管

存款準備金之保管有兩種方法，一為集中準備制度，一為分散準備制度。集中準備制度者，即各銀行不自保管其準備金，而以之存入于中央銀行。實行此制者首推英國。英國各銀行除自行保管其日需之資金外，所有餘款皆存於英蘭銀行，遇有急需，始行提出。英國各銀行之準備金所以集中於英蘭銀行者，則有下列二種之原因。

(1)英國諸銀行之票據交換差額，悉須利用英蘭銀行之轉賬劃撥，以了結其債權債務之關係，故不得以其準備金存於該行。

(2)當金融緊迫之際，各銀行缺乏資金，非向英蘭銀行融通，不能化險為夷；然須平素與該行結有活期存款之契約者，方肯加以授手，故各銀行不得不將其準備金存於該行。

所謂分散準備者，即各銀行各自保其準備金。此制行於美國

，但美國近時已有準備金集中趨勢。在一九一三年以前，各銀行之準備金大半存於紐約、芝加哥、聖路易等之中央準備銀行。自頒布聯合準備條例以來，又皆存於聯合準備銀行；而各聯合準備銀行之上，復有聯合準備局(Federal Reserve Board)以統一之，故其集中程度，與純粹集中制相差無幾。

以上二制，各有利害得失。先就集中準備制言。中央銀行能運用各銀行所存之準備金以助一國生產之發達，其利一也。保管全國準備金之中央銀行，卓立於各銀行之上，有操縱全體營業方針之力，並能圖滑一國通貨之伸縮，其利二也。取全國分散之資金集於一隅，如遇財政拮据，國庫支絀之時，銀行能援助政府以救其急，其利三也。各自保管其準備金，則有死藏之弊，如採集中制，準備金之金額，自可減少，其利四也。準備金集中一處，其總額為數甚巨，足以維繫信用，其利五也。集中準備制之利，既如上述，然而利之所在，害亦隨之。苟全國準備金總額過形減少，信用之基礎未免薄弱，每足引起恐慌。且一方金融緊迫，其影響每波及全國焉。至分散準備之利害，處處與集中制相對，其利在銀行各自保其準備，則銀行界全體之總準備額當較大，且以分散關係，則金融界局部的擾亂，不致波及他處。惟資金不免死藏，其害一；金融界起大恐慌時，銀行各自為謀，無一致應付之可能，轉形銀行界弱點，而市上之恐慌反增劇，其害二。故準備金雖較多，仍無濟於事。

兩制之利害得失既如上述，然究應採用何制，當視一國國情

以爲轉移，或兩者參酌並用，亦不失爲良法。大約交通便利，金融組織完備，疆域較小之國，採用集中制甚合宜；或對外商業競爭甚激烈，欲施行統一之對外經濟政策，亦宜採集中制，庶能應付敏捷。反之，如交通及金融機關組織均不完備，幅員遼闊之國，則分散準備制，不可不酌量採用。查各國中採用極端集中制者，祇有英國。美國前爲分散制之代表，但實際上爲集中分散並行制，因其條例規定，地方銀行須將其準備金一部存入中央準備銀行，卽集中制之明證。至聯邦準備銀行成立，分全國爲十二準備區域，每區立一準備銀行，而於其上再設一聯邦準備局，於是其準備益形集中，但並不撤消地方銀行自管一部分準備之規定。日本制度亦採用分散準備制，然已加入票據交換所各銀行，無不有存款存入日本銀行，實際亦爲集中制度。在我國今日現狀，尙無制度可言。中央銀行勢力既有限，欲施行集中制，亦有所不能。故就實情言（因無法律規定），可名之爲分散制度。但各銀行庫存現金甚少，多半拆放錢莊以圖周轉，並以支付較巨之付款，故準備金實有集中於各埠錢莊之勢。個人意見，以爲我國宜仿美國辦法，兼採分散與集中之長，而爲並行制。蓋我國幅員遼廣，交通不便，金融機關不完備，採用完全集中制，必至調度不靈，險象環生。惟完全採用分散制，則以各銀行實力之薄弱，金融界如起巨大風波，如銀行獨力支撐，必至傾覆，應有一資力雄厚之中央銀行，將一部準備集中以爲後盾，於此則金融基礎乃能穩固。

本章參攷書目

- Agger, E. E: *Organized Banking*, Ch.2.
- Willis, H. P. *American Banking*. Ch. 5,8.
- Holdsworth, J. T. *Money and Banking*, Ch. 13.
- Kniffen: *The Practical Work of a Bank*.
- Westerfield: *Banking Principles and Practices*.
- 陳家瓚 銀行原論

第三章 貼現及放款

貼現與放款性質相似，同為銀行自動及授人信用的業務。惟在商業發達經濟組織完備國家，貼現業實較放款重要，其範圍較大，凡一般借款，多半以貼現式出之。故英法各先進國論利率之高下，不論放款利率，而以貼現利率為標準。放款利率循貼現率而轉移。在我國則不然，因金融及信用調查機關欠完備，故放款為主要營業，而貼現反居附屬地位焉。

第一節 貼現之意義

貼現者，以未到期之票據，照其票面所載之金額，扣除貼現日期起至到期日之利息，銀行將餘款作為代價，交付票據所有者。貼現後，此票據之所有權，屬於銀行。換言之：即銀行出價購買票據，但所有權雖屬銀行，然原來票主非至票據到期清償後，不能卸其責任。

貼現先扣利息，故其利率表面可與放款同，而實際利率則較高，故銀行多樂為之。貼現英文名為 Discount，即我國所謂打

折扣。至商人所以願預扣利息以貼現，無非欲將固定性質的未收資金，變為流動的現金，或以之應緊急需要，或以為擴充營業之用。故貼現之效用，在能敏活資金之運轉，增大資金之效用，促進生產之擴張。假使持有票據者，不能貼現，則必將其票據收藏之，以待到期，資金運轉不靈，其損失不可勝言矣。

自銀行之本身利害言之，貼現業務有下列各利益焉：(1)資金不致呆定也。因票據期限，通常祇三個月，三個月以上者絕少，發出票據，即持向銀行貼現者亦少，故貼現期限多比較票據期限更短。且票據貼現尚有再貼現 (Rediscount) 之可能，即以已貼現之票據，再向他銀行或中央銀行為貼現也。(2)票據貼現為最實在之放資方法。關於票據，各國商律中均有票據法規定之，故票據之權，皆有確實保證。且票據與他種有價證券不同，其價格並無漲落，凡票面所載之金額，到期時皆係如數兌付。大凡施行中央銀行制度之國，貼現業務必極發達。如英德有專以貼現為營業者，謂之為貼現公司 (Discount Co. or Discount Gessellschaft)。其他商業銀行及中央銀行之貼現額亦極巨，蓋此類銀行之發鈔票及收活期存款，對外負要求即付之義務，故其投資多向貼現一途，取其不呆定，且確實安全。

第二節 票據之性質

銀行經營者，欲其貼現之安全，避免種種危險，須先研究票據之性質，萬不可輕允。貼現票據可分為下列之五種：(1)生

產者對於批發商所發之匯票，或批發商對於生產者所發之期票；(2)批發商對於零售商所發之匯票，或零售商對於批發商所發之期票；(3)零售商對於消費者所發之匯票，或消費者對於零售商所發之期票；(4)商業以外之匯票期票；(5)通融票據 (Accommodation Bill)。以上所述五種票據，第一，第二皆根據商業而發生，其債權之支付自屬確實，故為最良之商業票據。第三種金額雖少，然消費者未必皆為商人，其信用殊難憑信，苟輕允貼現，則有獎勵消費者之濫費，故銀行須加以相當之限制。第四種與商業交易無關係，非出票人信用極好，宜拒絕之。第五種原來為信用薄弱之人不能以自己名義出票據向銀行貼現，要求信用好之人出面發出票據，又或兩人互相串通，如發出票據一紙，互為裏書，各持至各一銀行請求兌現，票據關係人一面各為其債權者，同時又各為其債務者，此票據中之最危險者也。此種票據，略有特點，可資鑑別；(a)發出後即求貼現者，(b)票面金額無零數者，(c)支付期限過長者，(d)不按票據之次序者，(e)票據關係人為其親戚朋友或為企業上無直接關係者，(f)以印花稅所定之金額為限者。惟此並非一定標準，不過一種鑑別之指示。銀行宜利用本行之信用，調查同業間之信用，調查交換及徵信所之報告，以證明之。

票據裏書人對於票據負一種連帶的 (Contingent Liability) 責任，如兌款人不能履行支付義務，裏書人應負全責清償。如某裏書人亦不能清償，他裏書者應付之。故裏書人愈多，則危險愈

少。英倫銀行、德意志銀行規定：票據若無三人以上記名，不得請求貼現。法蘭西銀行之貼現條例亦同。然票據裏書人之人數，固應注意，對於裏書人之信用，尤須注意。苟其關係人雖多，而其信用薄弱，即不能予以貼現。反之，如有二名信用昭著，因不足三名之人數而拒絕之，亦未免失之過苛。既有此種限制，又不能不遵守之，其結果勢必湊足所定關係人之人數。至於所湊之一名，是否確實，不能臆斷之。或因所湊之一名信用不孚，反將確實之票據變為不確實。故法蘭西銀行緩和其限制，對於二人記名之票據，如所記名之為法蘭西人，則其餘一人，可以有價證券作為第三人之記名。

尚有一點須注意者，即票據之期限。期限長短，各有優劣。基爾拔特氏 (Gilbart) 謂短期票據之優點在：(1) 比較安全，因票據關係人難保無破產之虞，短期票據，變動較少，危險亦微，故較為安全；(2) 短期票據之貼現，較長期貼現，資金運轉，較為敏捷，收回款項，更可營他種有利放款；(3) 利息較厚，資金之運轉既捷，則貼現次數亦多，即所謂 Turn-over，利息自厚；(4) 資金流動；(5) 手續費較多，因貼現次數多，故手續費亦多；(6) 票據期限長，有助長投機趨勢，期限近，則可退忘念。長期票據，亦有數優點：(1) 貼現率較高；(2) 長期投資，通常數額較巨，故可利用長期貼現，以運轉多額資金；(3) 長期貼現款項，多用於產業界，而少在商業界，故社會經濟事業易發達；(4) 經濟事業進步，則其結果，銀行業亦可同臻發達。惟長期短

期票據，雖互有優劣，就銀行投資方面觀之，欲求安全敏捷利厚，仍以短期爲合宜，故近來銀行營業方針，多注重短期票據。英商銀行有拒絕九十五日以上之票據貼現慣例，德法中央銀行貼現票據有在三個月以內爲限，比利時，日本亦有百日之制限，美國聯合準備銀行對於商業票據之再貼現以九十日內者爲限。

除票據期限外，對於持票人應與貼現數額，亦應慎重酌定，即英語所謂 A Line of Credit 之意義，換言之，即使票據關係人信用確實，然銀行貼現，亦不可漫無限制。其理由有三：（1）以巨額資金，放與少數主顧，本不合保險原則；（2）票據關係人平時信用雖佳，但所營事業難保將來一無風波，每見大公司不善利用其信用，發展過速，最易發生危險；（3）關係人或尙與他行有債務關係，或其他票據之裏書人，或尙有短期透支，抵押放款等債務，債務範圍太廣，難免票據到期不發生週轉不靈之患，故對於持票人應得貼現限度，不可不先行酌定，限度既達，雖有良好票據，亦不可濫做。外國各銀行，有所謂週轉信用 (Revolving Credit) 者，即借款已達最高限度，不得再借，但到期還清後，此額又可重行支用，其用意在於防濫借。

第三節 貼現利率

貼現利率雖爲利率之一種，然有學者謂貼現利率，與一般利率實有分別。一般利率之高低，常視資本之供求關係而變化；而貼現率之上下，似常以現貨幣或現款之供求關係而轉移。換言之

貼現利率之決定，恆由短期資金之供求關係。蓋貼現目的，原在便利商業界短期資金之通融，如美國紐約之活期借款利率（Call Loan Rate）及我國之拆息，均為貼現率性質。其漲落倏忽，早午不同，若專以資本供給為利息惟一解釋，則一處資本之供給，豈能變化如此迅速，故此說決不能自圓。貼現率決定之主因，實在各銀行或中央銀行準備金之厚薄。蓋銀行之準備金，前已言之，有似乎工商界之所謂週轉資金（Working Capital）。如有某公司資本雖極雄厚，但都已變為廠房機器等固定性質，週轉資金缺乏，則不得不向銀行作貼現或短期借款，此種需要如多，則銀行之準備金減少，貼現率必提高。但有一點須注意，即一般利率與貼現利率之決定原因，在短時期內雖不必同，或且背道而馳；然苟資本缺乏，生產力薄弱，不僅一般利率高，即貼現亦平均比他處高，此亦為極明顯之事實。如我國之拆息行市，以週年平均計算，未有不較東西先進國高者，即一明證。如此，可見貼現率以長時間論，實隨資本供給之豐薄為轉移，一般利率較高之處，則貼現利率亦高，反之，一般利率較低之處，則貼現率亦低，此乃自然之勢也。

凡有中央銀行及發行紙幣採用集中制度之國，通常有兩種貼現利率，其一為公定貼現利率（Bank Rate of Discount）。二為市場貼現利率（Market Rate of discount）。公定貼現利率，為中央銀行對於票據貼現之利率，時常公佈，使人週知者；市場貼現利率，即一般金融市場對於票據貼現利率也。中央銀行享發行

紙幣之特權，握全國金融之樞紐，其職責在鞏固金融基礎，以全國國民經濟上之利益為利益，並非純粹營利機關，故其營業方針，與眾不同，其貼現率之高低，可代表其對於產業界有提倡或遏抑的用意；如值投機旺盛，可提高貼現率以制之，如恐慌時，金融危急，中央銀行亦可維持平時貼現率，以資救濟；又如對外貿易不利，資金外流，可提高貼現率以防止之。故在相當範圍內，中央銀行實可利用貼現率，以為指導金融界之工具，因此全國各界營業方針，亦惟中央銀行之馬首是瞻焉。

在歐洲各國公定利率，常較高於市場利率，而日俄之公定利率，反較市場利率為低。所以異者，實因各國經濟社會之程度不同。大抵經濟幼稚之國，普通銀行吸收存款頗難，且人民授受不喜支票，而以中央銀行所發行之鈔票流通之，於是普通銀行存款甚少，營業資金不多，不足以應市場之需要，常向中央銀行融通資金，故貼現利率，不得不廉於市場利率。在普通銀行，以低利借入資金，而以高利用於貼現，可取得利息之差額。在經濟發達之國，普通銀行之營業資金，惟恃公衆存款，無需仰賴中央銀行之協助。近代歐洲各國普通銀行之營業資金，甚形豐富，駸駸乎有駕于中央銀行之上之趨勢。故普通銀行得以較低於公定利率，而行票據貼現。惟歐洲各國之市場貼現利率，雖比較公定貼現利率為低，然亦非不論情形如何，皆須以較低之利率放出也。或因其貼現票據之信用不確實，或因其金額過小，則其貼現率可照公定或更變之利率。反之，中央銀行通常雖照公定利率放出，然公

定率既比市率高，苟其餘資甚多，亦可照市率通融，以廣營業。（正如匯豐銀行之外匯牌價，如市況變動，該行亦須照市價交易。）或謂公定率比市率高，則中央銀行欲營貼現，必極困難，此說誠然。但須知中央銀行，注重不在貼現，而在乎再貼現（Rediscount）。且中央銀行並無意與普通銀行相競爭。一般普通銀行，在平時鮮有向中央銀行再貼現者；但當市面需要資金極旺之時，市率必至一時超過公定貼現率，于是一般普通銀行，必羣起作再貼現矣。

貼現率之影響既大，故凡有中央銀行國家，每利用之以為調劑國內或操縱國際經濟界之具。於是有所謂貼現政策（Discount Policy）之名稱。對內方面，在平時金融季節需款殷繁時，普通銀行應付不足，中央銀行應酌定相當利率，以儘量接濟；如需要之增加與投機事業有大關係，中央銀行應即提高貼現率，以警戒之，惟真實妥穩之商業交易，仍應通融辦理，以較低利率為之貼現。其在恐慌發生之時，及恐慌過後之蕭條時期（Panic and depression），中央銀行以其特殊之地位，應當儘量救濟市面，故其貼現政策，應與平時略異。當恐慌既起，中央銀行雖不可濫行放款，然貼現率則不宜抬高太甚，藉安人心。凡持有可靠票據或抵押品來行請求貼現者，應竭力接濟。至恐慌過後之蕭條時期，更須將貼現率降低，庶可促進經濟界之復蘇。至對外方面，而利用貼現政策，多因對外貿易，失其平衡，有入超或出超的現象。入超則現金流出，影響通貨流通數量，及銀行準備，或不幸致引

起恐慌。當此之時，中央銀行可酌量抬高貼現率，以制止資金之流出，並吸引外資之流入。反之，貿易出超，如過巨額現金流入，數量大增，其流弊為通貨膨脹，物價飛漲，投機勃興。在此時，中央銀行為抑制投機計，不得不提高貼現率。但貼現率提高，又有助長外資流入更巨之勢，故僅恃貼現率伸縮，不足以奏效。故各國雖多利用貼現政策為救濟現金外流，現貨流入，通貨膨脹之弊，提高貼現率或可稍抑投機，然根本救濟，則有俟乎國際借貸間之自然調濟。蓋通貨膨脹，物價騰貴，則出口必逐漸減少，進口必逐漸增多，現貨流入趨勢，亦因可減殺。

第四節 放款之性質

放款與貼現雖同為銀行授人信用業務，然照投資原則觀察，放款實較貼現為劣。(1)因其資金收回，須俟期滿，資金不免呆定；(2)票據貼現，乃因已成交易而發生，放款每因未成或新興事業而起，其事業之成敗，未可知，萬一失敗，按破產法例，票據之清償，有優先權；(3)放款之關係人，祇有借款者本人或保證人，不如票據之有出票人，付款人，裏資人同負清償責任；(4)放款利息，到期始付，不如貼現之預扣，利息較厚。但放款事務發達，却較貼現為早。古時銀行，鮮有作貼現者；蓋貼現業非金融組織完備，不能充分發展，即貼現盛行市場，亦不能常時有多量之良好票據，將銀行界流動資金，完全吸收。且各銀行債務如定期存款、儲蓄等，期限長，數目巨，利率高，故銀行亦極

願將一部分資金用於放款一途，以為支付此類債務之資。

第五節 放款之種類

放款之種類，可大別之為六，即動產抵押放款，不動產抵押放款，信用放款，保證放款，及活期存款透支，通知放款（Call loan）是也。

一 動產抵押放款

動產抵押放款之抵押品，有貴金屬、公債證券、金庫券、股票、債券、票據、商品存貨棧單、船貨提單、鐵路運貨提單等。此類借款性質，與貼現相似，期限不長，其抵押品選擇標準如下：（1）價格少變動；（2）隨時可賣出，且無須多手續費；（3）保管便利且容易；（4）無須專門智識而可識別判斷者。貴金屬中包括生金銀，外國貨幣（如香港，廣州各處之大金按揭即以美金作抵押之借款也），金銀器具及裝飾品等。生金銀與外國現貨幣，為良好押品，無待煩言。惟以金銀器具及裝飾品為抵押者，銀行對之不可不慎重，因此類物品，多來自消費者手中，銀行業務，宜助長生產，不宜獎勵消費，致跡近典當營業，且消費者還款能力薄弱，放借款，收回不易。

公債證券，有國債、有地方債、有內國公債、有外國公債。原則上說，地方債較國債信用稍弱，外國公債亦似較內國公債危險稍大；但實際上不能如此概括論斷，因地方債或外債信用超過內國公債者不勝枚舉。故某種債票是否優良抵押品，在乎銀行當

事者臨時判斷之。如我國現有外債中，有多種反較內債穩妥，卽其例也。至金庫券之發行，原爲一時填補國庫之不足，而以會計年度內可收入之歲入爲根據者償還，期以會計年度爲限，通常約三個月；質言之，卽國家所發行之一種期票。故不僅與公債同其確實，價格絕少變動，且償還期短，資金不致十分呆定，以之充抵押品，實較優於公債。股票爲極普通之放款抵押品，但不及公債之良好，因比較的不易變賣。遇金融緊急時，價格跌落較巨。且公司之營業狀況，於其股票價值有密切關係。故銀行對於以股票作押款，折扣不可不稍高。且以股票作押款者，多爲投機者流。如股票價漲，則清償自無問題；如價跌則無力清償。銀行常不得已須將抵押品變賣。故折扣略高，乃可彌補損失。如上海各投機者，常向交易所購進股票，卽以股票作價買與銀行，同時復與銀行訂合同於下月贖回。其賣價買價，均同時議定。此種交易，銀行中俗稱爲「套利息」或「套頭」。而從投機者方面言，實爲一種短期抵押放款。英文交易所成語中所謂 Carrying Over 者，卽此也。公司債票利率一定，價格亦少動搖，且持票人對公司爲債權者，既不負擔公司之損失，且對公司財產有優先權，故以抵押品論，實較股票爲優。

票據本可以貼現，但亦有以票據作抵押，向銀行借款者。此或因借款人需要金額少，而票據金額過大，以之貼現，必付巨額利息，殊不合算；或因票據期限比借款期限長，以之貼現，亦不合算；或因票據金額爲外國貨幣，不免有匯兌漲落風險，銀行方

而為避免危險計，可拒絕其貼現，但可變為放款抵押 (Advance on The Security)。商品時價漲落不定，且保管困難而費多，故銀行祇宜收受銷路甚廣的主要商品 (Staple Products)，不易腐敗破損者，或商人之所自有而又保有火險者為抵押品。存貨棧單，船貨提單，鐵路運貨單，乃商品之代表及商品所有權之證明。惟以其保管便利，實較以商品本身作抵押者為善。

二 不動產抵押放款

不動產抵押放款者，以土地房屋為抵押品。惟二者中房屋尚不及土地之確實，因土地價值，苟非滄桑巨變，斷不至消滅無遺，而因人口增加，社會進步，反可漲價。然不動產亦有其缺點：(1)確實價格難知，(2)管理手續繁重，(3)變賣不易。以之為放款抵押，資金不免呆定，是以商業銀行，不宜多作此種放款。即為之，亦宜以都市房地產為限，因都市中之不動產，容易評價，且價格增進較速，保管手續亦較便利也（如購火險收租調查有無他種債務等）。不動產必以第一次作抵押 (First Mortgage) 者為限，蓋債務重重，優先權依法律屬於初次債權者，銀行欲謀押品之穩妥，資金之收回，不能不居第一重債權地位也。

如以不動產作押品，銀行首先須鑑定該不動產價格，評價方法，宜以其買賣價格及抵押品每年純收益 (Net Income) 為標準。純收益與買賣價格有密切關係，但在某時間內不必相等。故必二者參酌並用，乃能定平允評價。（在我國各租界地段，工部局例有收租評價 (Assessed Value)，各銀行家多按此評價表冊為標

準，略加增減，以爲房地產押款。）估價已定，又須決定金額。日本各銀行，每定放款金額，須在不動產估價三分之二以內；而德國之土地信用合作法，則許照估價全部貸款。蓋日制主張對人對物信用並重，而德則專注對物信用，萬一債務者不履行義務，卽處分其抵押品，以收回放款。然實際上專以對物信用爲標準，銀行殊負危險。一因不動產之價值並非固定的，每以收入之減少或市上利率之降低而跌價，故照估價全部貸款，處分押品，或難取價。二因處分押品，爲萬不得已之舉動，銀行如不將其變買，則銀行將變爲房地產公司而非銀行矣；且市上買者知銀行之急於求脫，必故抑其價以窘之，此亦當然之事實。由此觀之，對人信用實較對物信用爲重。而放款金額之決定時對於借款人之付款能力，不可不切實考慮也。

三 信用放款

信用放款，乃無抵押品並無保證人之放款也，英文稱之爲 Fiduciary loan。此種放款，既全屬對人信用，故非信用昭著資金豐富之主顧，不可輕放，事前應詳細審查借款人之信用。就理言之，信用調查機關完備的國家，宜者可多作此類放款，但事實上歐美各國金融界信用借款不多。反之我國的錢莊放款；似以此款爲最大宗，豈我國信用調查及商業道德較歐美爲優乎？或謂錢莊之信用調查，確甚精密，因其經理人多爲本碼頭錢業出身，由學徒而至經理，平均積有十餘年之經驗閱歷，故對所在埠之商務極爲熟悉。惟據作者所知，錢業之調查方法，實極粗疏。其同業

界或有交換信用調查習慣，然大致全憑各方傳說，並不能如歐美各徵信機關，對於借款人之信用，有詳細的及歷史的記載。關於商業道德一層，亦有中外人士，盛稱中國商業習慣，最重然諾，交易每僅憑口允，全無字據，亦鮮有不履行者。此說確有根據，但就近數十年情形觀之，商業道德似日趨澆薄，遠不如昔，實非能為信用放款作辯護者。夫錢莊比較銀行歷史較長，與社會較接近，故能多作信用放款，亦當然之勢。又錢莊之組織，多為獨資或合夥性質，銀行乃多數股東所組成，其對債務負責有限制，因此錢莊營業，可由東家獨斷，放手做去，不若銀行董事或經理人之動受牽制，多所顧慮，故信用放款不得不嚴格限制也。且錢莊之信用放款雖多，然以全國銀錢業界各種放款總合觀察之，錢業之信用放款，頗居小部份。（此節雖無詳細統計可據，但僅就各大銀行之各種放款及存放錢業款項論之，亦可證明其不誤。）是以銀行雖為信用機關，應盡量發展社會上及其本身之信用能力，但在信用調查不完備，商業道德淪薄之際，決不可貿然多作信用放款，以自瀕于危險也。

四 保證放款

保證放款(Cash Credit)者，銀行對於借款人因有保證人為之保證，訂立契約，規定放款之金額，于其範圍內，得隨時向銀行支取，但須出具保證書，聲明隨時應銀行之請求，即當償還本利。保證人對於借款人有檢查賬目之權利，無論何時，皆可撤消其保證，故又有連帶個人保證(Joint Personal Security)之稱。

。此類放款，則于蘇格蘭(Scotland)，惟現今蘇格蘭實業繁昌，經濟發達，銀行運用資金，多以票據貼現。故保證放款，不甚重要。我國金融界亦有之，嚴格而論，實為信用放款之一種，因銀行對於借款人不信用，故要求其取保證人，實際不管對保證人作信用放款也。其稍與信用放款略有區別者，在隨時收回權利之一點，故名之為活期信用放款亦可。

五 活期透支

活期存款透支者，即銀行對於存戶之活期存款已經提盡時，與締結契約，許其在一定之金額內，得隨時發出支票，借用款項，且得隨時償還。此種放款，與借款人大有便益，需款若干，即借若干。苟不需用，又可隨時償還，則不致空付利息。何日透支，何日起息，照當時利率計算，則利息上亦較合算。惟透支總額過巨，當金融緊迫時，支款者多，銀行應付亦感困難。故對於每戶透支數額，不可不慎重限制，務須不超過其償還能力。銀行對於透支是否征收抵押品，以存戶信用程度為衡。但為放款安全計，普通多征收之，故透支實包括信用及抵押放款兩種性質也。此種放款，在中國各銀行中為數不少。其利息之計算，有于契約內預定為幾分幾厘者，亦有按照市上每日利息率或每月平均銀拆者，二者中，以後法居大多數。

六 通知放款

通知放款(Call loan or Money at call)者，即銀行隨時通知即須償還之意，如英美銀行界放款與票據商或證券交易所經紀

人之 Call loan，及我國銀行界之拆票，均屬此類。倫敦各銀行放款與貼現公司(Discount House)及票據經紀人(Bill brokers)之通知放款，係以票據為擔保品；紐約各銀行放與證券經紀人之款，即以其證券為担保，其利息恆較他種放款及貼現利息稍低。然通知放款，既為短期放款，往往足以支配金融市場之狀況。一日之中，數更利率，尤以金融緊迫之際，變動最烈。蓋銀行當此時，首先收回通知放款，以增加其支付準備金，而借債人為維持信用計，對於銀行索款，必須償還，故其張羅款項，雖以重利借貸，亦不能不忍受之。例如一九〇五年，紐約通知放款之利率，竟達百分之一百二十五者，此即明證也。日本近來亦仿行此制，然尚未達隨索隨付之境地，有用至一星期或二星期或一個月者，通常多係用一星期。

我國之拆款與通知放款相似，欲明拆款之性質，必先知拆息之意義。拆息云者，銀兩每日利息行市之名稱，即拆進銀兩者應付之利息也。拆進銀兩，授受雙方皆謂之拆款。至每日之拆息，則由錢業公會公定之。所有銀兩進出，皆奉以為標準。至拆息之種類，可分為三：(一)活拆。活拆者，無一定之利率，今日拆進，即按今日拆息行市計算之，如翌日不能償還，則又按明日拆息行市計算之。(二)呆拆。即由錢莊與放款銀行間約定一定之拆息率，於特約期限以內，皆適用之；至市上拆息之如何變動，概不過問。(三)往來拆。此為錢莊與銀行往來賬上計算利息之標準，其中又可分為存拆及欠拆二種習慣。按照錢商公會議定，存拆再

加若干，例如存拆九兩（每千兩一月之利息）再加三兩為十二兩，此為欠拆。因存欠拆息之不同，故錢莊可從中漁相當利益，而銀行之拆款與錢莊，多因其有剩餘之資金，于該時間，苦無處利用，故拆款與錢莊，以為間接的放款。但我國拆款與英美之 Call Loan或 Call Money，雖性質相同，然英美之通知放款，概須征收抵押品，而拆款則無之；且拆款利率，反由借款錢莊方面定之，銀行反居被支配地位；又拆款收回，通常以兩日為期，或過期銀行無須收回，可轉賬，故借款期限亦較長。

本章參攷書目

- | | |
|-------------------|--|
| Holdsworth, J. O. | <i>Money and Banking</i> , Ch, 17. |
| Dewey and Shugrue | <i>Banking and Credit</i> , Ch, 25. |
| Moulton, H. G. | <i>Financial Organisation</i> Ch, 21. |
| Prendergast | <i>Credit and Its uses</i> , Ch, 3. |
| Chu; Binyuan | <i>Banking Practice</i> , Ch, 7 (Commercial Press, 1933) |

第四章 票據

第一節 票據之通例

票據性質，前于討論貼現時，已言其概略。惟票據在各借用證券中，稱為 Negotiable Instruments，此名詞意義，即謂票據上所載權利之轉讓，可以裏書或交付行之 (by indorsement or delivery)。持票人如為善意承受者 (bona fide holder)，並付納相當對價 (For Value)，則當請求支付時，原出票人或中間轉讓人 (即裏書人) 不得提出抗辯。換言之，即使某項票據之來歷暗昧 (如出票人或裏書人被人恐嚇而出票或簽字等情)，然法律對於不知情善意並已備對價而承受者，承認其權利，不因此消滅。此點用意，在使票據流通靈敏，蓋法律如不保護不知情善意取得者，則使用時人人自危，無敢收受票據者矣。

票據之一般條件如下：(一) 必以文字表示，凡口頭合同不為票據 (即用鉛筆書字亦生效力)。(二) 出票人之正式簽名，但不簽名而以符號作代亦可。(三) 票面抬頭可為指定式 (To order) 或

無記名式 (bearer)，指定式票據可由持票人轉轉指定受款人，故流轉便利，如爲記名式票據，則祇可付交記名者，故乏流轉性質。但爲無記名式時，其流轉更爲便利。(四)須註明以金錢支付，凡以貨物或其他種財產爲支付者，不爲票據。(五)須具一定之金額，但票額附帶利息及手續費(如銀行之手續費等)者，仍得爲票據。(六)必爲單純支付之委託(Must be payable absolutely)，凡附帶條件者，非票據(如有指明由某項資金支付等語即失票據性質)。(七)必註明受款者姓名或商號名稱，但無記名式，可書持票人或來人。(八)須註明出票之年月日。(九)須書明一定之滿期日，除即期票外，各種期票，應有可預測之一定期限。(如見票後三十天，六十天等，但據 Gano 氏說，如言定某人死後若干時之合同，在法律上亦可視爲票據，因死亡爲不能免之危險，但實際死亡期間太無定，決不能以爲票據滿期標準。)

第二節 票據之種類

票據種類就形式上說可分爲三，即匯票(Bills of exchange)，期票(Promissory Notes)，及支票(Cheques)是也。英文之 Bill of exchange，有時亦作 Draft。據英國法律家之解釋，謂在銀行對於與本行有存款關係者發出匯票時，可用 Draft；若債權者對於債務者發出匯票，則以用 Bill of exchange 爲宜。然在美國，對於 Draft 一字，多用于國內匯兌，而 Bill of exchange 則多用于國外匯兌。雖然，此種區別，一般商人殊不

能嚴格遵守。茲之所述，亦聊資參考而已。

匯票之票據當事人 (Parties to a Bill)，至少須有三人方得成立：(甲)出票人 (Drawer)，為發出匯票之人，換言之，即發出匯票支付委託之人也。(乙)付款人 (Drawer or payer)，為匯票上指定之付款人；(丙)收款人 (Payee or Remittee)，為享有收取匯票上金額之人。票據上文字可用任何國文，但票據之當事人，無論其為何國人，凡在甲國境內發出之票據，必須遵照甲國商法之規定，故「方式應遵行當地之法律」一語，已成為國際間私法之原則，至于在甲國境內發出之票據，而在乙國境內付款者，亦必仍遵甲國之法律。

匯票如非即期票，須由付款人承受，然後手續完備。承受者 (Acceptance) 謂執票人，以票呈示于付款人，請其承認到期如數付款之意。蓋必如此，然後付款人始成為法律上之債務者。當承受時，付款人即以刻就之承受圖章，橫蓋於票面，同時署名，並記承受日期，既經承受，則屆期滿之日，以必須付款為原則。然在歐美，有所謂猶豫日或恩惠日。例如英國對於國內匯票滿期後，皆與以三日之支付猶豫期，稱為 Days of grace。又對於國外匯票，亦有公定之支付猶豫期，稱為 Usance。英美法律，又分票據承受為二種，一是普通承受 (General acceptance)，一為附條件承受 (Qualified acceptance)，普通承受即只書一 Accepted，表示無條件，至條件承受，有關於金額者 (如 Accepted for \$500 only)，有關於付款期者 (如 Accepted Payable in three

Months)，有關於付款地者，(如 Accepted Payable at the Bank of England & there only)。

第三節 票據之轉讓

使用票據時，常有 Negotiate 一語，其意義同于轉讓(Transfer)。不過 Negotiate 為票據轉讓之專有名詞而已。因票據可以轉讓之結果，票據之最後持票人，即完全享有票據上之權利。轉讓有二種，一為單純之交付(Simple delivery)，一為需用裏書者(Indorsement)。記名式票據，日本商法上許其以裏書轉讓，英美法律則禁止之。指定式可以裏書轉讓。無記名式即來人票據，可用單純交付。裏書者，票據之收款或法定之持票人(Lawful holder)，于票據之反面記入讓與人之姓名或商號，及裏書之年月日與自己之簽字，讓與人英文為 Indorser，轉讓人為 Indorsee，持票人仍可用再裏書之方法(Reindorsement)，轉讓于他人，因此票據可在滿期前轉轉流通，其效用等于現金。

第四節 裏書之形式

裏書之形式，考英美法律有四種：一為記名式裏書(Special indorsement)，如 Pay to X and to him only 是；二為指定式裏書(Order indorsement)，如 Pay to the order of Mr. X, or Pay to Mr. X or order 是；三為限制式裏書(Restrictive indorsement)，如 Without Recourse; for collection; for my

account 等是；四為空白式裏書 (blank indorsement)，又稱為 General indorsement 其背面祇有裏書人之署名，其年月日及被裏書人即轉讓入等，均空而未填。

記名式裏書者，謂票據之讓與人，為一定之人或一定之法人，其讓與人不得為第二次之裏書，以再轉讓。指定票據轉讓時，須照其指定之讓與人或指定之讓與法人焉。限制裏書，照銀行習慣，可以再裏書法轉讓，不過當轉讓時，借此形式以表明其責任及用意。空白裏書，與來入式者有同一效力，至滿期日，無論持票者為何人，付款人應即照付。

第五節 票據之止付 (Dishonour)

票據之止付，由於拒絕承受 (Refusal of acceptance)，與拒絕支付，或不能支付 (Refusal or default of Payment) 而生。法律持票人得對於出票人或裏書人之全體，要求償還票面之金額。換言之，持票人為該票之唯一債權人，故對於票據上之當事者，皆享有法律上之償還請求權 (Legal Recourse)。至如裏書人自身，一面對其讓與人負償還責任，一面對其前一裏書人，享索取權利。一八五五年之 Keating act，規定對於票據止付後提起訴訟之手續，應分二層如下：(一)票據一經止付，應對於票據之當事者，予以止付之通知 (Notice of dishonour)。(二)對於止付票據，再作成法律上之拒絕證書 (Legal Protest)。但實際上出票人可於出票時豫為免除拒絕證書之聲明，於是持票人可省

作拒絕證書之煩，逕發請求償還之通知。此在英文稱為 Protest Waived。拒絕證書須得公證人所作成者，方為有效，即證明止付以維持持票人權利之意。此種手續，在英美對於國外匯票，多施行之，國內匯票止付時，多免除之。

第六節 期票與匯票之區別

期票與匯票為異之處頗多：(一)匯票係出票人對於別一人發出之支付通知，期票則係對於自己發出之支付通知；(二)匯票之當事人至少須得三人方能成立，故謂三人格，而期票則二人格，即出票人與收款人是也；(三)匯票之出票人英文為 drawer，期票之出票人為 Maker，又期票出票人即付款人，故無所謂 Payer 或 Drawee，因此更無 Acceptor。但除上列數點外，期票之性質與效力，固與匯票大同小異者也。

第七節 支票之種類

支票者，因存款而發生，即載明一定金額，向銀行憑票以取款者也。英國習慣呼為 Cheque，在美國稱為 Check，日本名為小切手。其種類可分為三：(一)普通支票 (Open Check)，(二)橫線支票 (Crossed Check)，(三)保付支票 (Certified Check)。普通支票，即吾人常用之支票，無庸贅述。橫線支票，票面上有兩道平行線。此亦有兩種，一為普通橫線 (General crossing)，即平行線內空白或僅記銀行 (Bank) 一字；二為特別橫線

(Special Crossing)，即不行線內記明特別指定之銀行。橫線支票之效力，即付款人非對於銀行不得支付。普通橫線則銀行付款時，僅對銀行以照數付款，其何家銀行，可以不問。普通橫線得改為特別橫線，而法律上則禁止將橫線改為普通支票。特別橫線時，則銀行付款，非橫線所指定之銀行不得付款，故橫線支票非受款人與銀行有活期存款帳者，不能領取。即特別橫線，尤須與指定之銀行有存款者，方可領取。其用意在防冒領。因普通支票，一旦失落，或為竊取，銀行非預得損失之通告，自不便止付，且銀行亦不負其責任，固無從防其意外之損失。若橫線支票，則非由銀行不能領取。若非與銀行素有往來，則又不能託銀行以代領取，萬一支票付款後發生糾葛，則銀行可以查明，係何人使用，其來蹤去跡，較易根究。且持票人如與銀行素無關係，銀行決不願以來源不明之支票，代行冒領。故橫線支票效用甚大，可保存戶及銀行兩方面之安全。

保付支票 (Certified Check) 盛行於美國，其性質與銀行或錢莊本票同，即付款銀行，因出票人與領款人之請求，將支票表面加上以付款保證之記號或文字。銀行并從存戶帳內，將其存款如數劃開，另列於保付支票帳內。故銀行既經保付其支票付款之義務，即由銀行負其責任。蓋普通支票發出後，苟其數目未超出存款之外，則銀行應即照付。但存戶發出支票時，其存款如不敷或尚未解到，或支票遲延未取款，其收款已將不足，凡此情形，皆足妨礙支票之流通。故支票如由銀行保證付款，則其流通常較

活潑，其受取支票者，雖不信用存戶，但因保付故，則必信用銀行。支票保付之後，非存戶領款人之關係，乃銀行與領款人之關係，因其責任由銀行負之，故受者比較得安心無慮。

第八節 吾國票據之沿革及其習慣

吾國票據起於何時，年湮代遠，不易稽考。王鳳瀛氏謂吾國票據之最古者，其爲唐之飛錢，宋之便錢交子。唐憲宗以錢少復禁用銅器時，商賈至京師，委錢諸路，進奏院及諸軍諸，使富家以輕裝趨四方，合券乃取之，號飛錢，是爲今日匯票之權輿，亦即有宋便錢，交子之濫觴。宋開寶三年，置便錢務，令商人入錢者，諸務陳牒，即日釐致左藏庫，給以券，仍敕諸州，凡商人齎券至，當日給付。又蜀人以鐵錢重，私爲券，謂之交子。後官置交子務於益州。宋以後交子務雖廢，然會票之制，民間通行，始於明而盛於清。

吾國票據習慣，向無系統之記載。前清因擬編民商法，曾令各省調查，惟答覆寥寥如晨星，即造送各報告，亦難憑信，蓋習慣非特省與省異，抑且縣與縣異，鄉與鄉異，就其重要各點言之：(一)無一定之款式，銀行所出票據，大致不相差異，錢莊所出者各地不同，每隨當事人意思，數十年之舊習，信筆記載。如上海錢業本票之保付(即照票)手續，僅用紅圈蓋於本票根騎縫，其紅圈無一定格式。(二)無確定之種類。同一匯票也，有會票、匯券、匯兌信等名目；同一本票也，有莊票、期票、存票、紅票、信

票、憑票等名目；同一支票也，有劃條、撥條、計條、執帖、上單、便條等名目。(三)無裏書制度。吾國票據大抵以交付為轉讓，無所謂裏書。讓受人僅將讓與人姓名記入賬簿，以為他日求償張本，雖有時亦於票背記載前手姓名，或商號，然不過為退還票據之根據，並非移轉票據之方法。(四)無承受制度。我國之照票，或曰見票，或曰對票，或曰注票，是否僅注日期，抑或表示負責，語意含糊，無從分曉。查上海銀行營業規程第十一條，有曰照票，專為驗對票之真偽，有無糾葛，及付否掛失止付起見，是照票之非承受也無疑。惟習慣上認票為真後，如無他項糾葛，到期即應付款，則照票雖非承受，而類於承受也。(五)拒絕付款之救濟。吾國票據到期不付，執票人祇能將原票退還入賬之家，或讓與之人；換言之，執票人只能對直接交付票據之前手請求償還，對於發票人及其他前手皆無所謂求償權。

但我國票據雖乏流通性質，然錢莊本票之流通效力，至為浩大，幾與現款無異。遇錢莊倒閉時，清理債務，以本票為最先受償為常例。即在平時，無論何人，執有記名本票者，均作現款之用，不得掛失止付。且在上海組織錢莊，加入公會者，須納公費，並覓保證，入會後同業互相協助，故其發行之票，不啻連環互保。又如揚州有所謂紅票者，苟出票錢莊屆時不能照兌，即由同業共同負責認認代兌，以維信用。

吾國前清律例中，無所謂票據法也。有之，自票據法草案始。該案係清末日人志甲鉀太郎屬稿，都三編，十三章，九十四條

，未經頒行，只供學理上參考而已。民國十一年修訂法律館，因舊案未能適用，編定第二次票據法草案，又法律館外國顧問受斯加拉氏起草商法，其第二編第二卷第一部，定票據條例，實為第三次草案（上摘錄王鳳瀛氏起草票據法管見），惟前北平政府未及將票據法正式公布，各法庭均援大理院歷來判例，斟酌習慣，以判決票據案件焉。自國民政府立法院成立以來，從事各種法律之編訂，不遺餘力，票據法亦經馬委員寅初等起草，提交院會通過，並由國府於十八年十月卅日公布施行矣。

本章參攷書目

- | | |
|--------------------|--|
| Moulton, H. G. | <i>Principles of Money and Banking.</i> |
| Dewey and Shugrue. | <i>Banking and Credit.</i> |
| Bradford. | <i>Money, Ch. 4.</i> |
| Magee. | <i>Introduction to Money and Credit,</i>
Ch. 6. |
| | 票據法 |
| 陳家瓚 | 銀行原論 |
| 楊蔭溥 | 上海金融組織概要 |

第五章 票據交換制度

第一節 票據交換之功用

票據交換辦法，適用於即期票，如支票、本票等；但匯票、期票之屆期滿者，亦可以交換法清償之。凡出票人與收款人如同在一銀行有往來存款時，可請銀行轉帳。但不在同一銀行存款時，則收款銀行不得不持票向兌款銀行取現或入賬。然在大城市中，銀行甚多，支票亦繁多，且數額甚巨，若一一由收款銀行向付款銀行取兌，則手續上不勝其煩，而現金往還輸送，既不經濟，又冒危險，於是用票據交換法以處理之。故有票據交換所之設立。英國經濟學者Macleod言，票據交換所制度，始於荷蘭亞姆斯特丹各銀行，後由 John Law 傳至蘇格蘭，而倫敦之票據交換所，乃模仿蘇格蘭制度者。倫敦交換所設於一七七五年，最初祇有五家銀行，後其效用日著，其他銀行，始逐漸加入。至一八六四年，英蘭銀行亦加入之。凡票據交換之尾數，即在該行帳簿上了結之。紐約之票據交換所，據 James G. Cannon 云，成立於

一八五三年。日本以大阪交換所爲最早，成立於明治十二年（一八七九年）。

票據交換之意義，卽銀行對於每日所收入之支票票據或其他可代貨幣之證券，不必派人持往取現，相約於一定之時間，一定之地點，由各銀行派出行員，集於一處，各出其證券，互相交換，以抵銷其貸借之方法也。茲借用 Dunbar 氏所設之例以明之。假定某城有銀行六家，於某晨其相互應收應付情形如下：

(甲)行應收(乙)行	\$6,500	} 共\$33,550
(丙)行	\$9,200	
(丁)行	\$7,100	
(戊)行	\$6,250	
(己)行	\$4,500	
(乙)行應收(甲)行	\$7,800		} 共$29,870
(丙)行	\$4,100	
(丁)行	\$5,760	
(戊)行	\$6,340	
(己)行	\$5,870	
(丙)行應收(甲)行	\$6,750	} 共\$29,260
(乙)行	\$4,270	
(丁)行	\$5,900	
(戊)行	\$6,400	
(己)行	\$5,940	

(丁)行應收(甲)行	\$8,750	} 共\$31,150
(乙)行	\$4,700	
(丙)行	\$6,740	
(戊)行	\$5,820	
(己)行	\$5,140	
(戊)行應收(甲)行	\$8,740	} 共\$36,230
(乙)行	\$4,620	
(丙)行	\$9,250	
(丁)行	\$7,680	
(己)行	\$5,940	
(己)行應收(甲)行	\$3,700	} 元\$31,640
(乙)行	\$4,100	
(丙)行	\$6,740	
(丁)行	\$9,250	
(戊)行	\$7,850	

照上列收付數目，(甲)行應收33,550元，應付35,740元。相
 軋，(甲)行應付出2,190元；(乙)行應收29,870元，應付24,190
 元。相軋應收5,680元。以下類推，可用會計方法，列成下式：

	Dr. (借)	Br. (貸)
(甲)行	\$2,190	
(乙)行		\$5,680
(丙)行	6,770	

(丁)行	4,540	
(戊)行		3,570
(己)行		4,250
	\$13,500	\$13,500

(甲)(丙)(丁)各行，可照上應付之數，交與交換所，而(乙)(戊)(己)則向交換所收取其應收之差餘。

第二節 票據交換之程序

票據交換之次序及交換尾票數清結方法，大別可分為三：一為英國派，英法兩國交換所均行之；二為美國派，三為折衷派，德國及日本均行之。

英國倫敦交換所，在交換時間內，組合(即會員)銀行關於應行收款之他行票據，可以隨時持往交換所，又在交換所收受之本行應付票據，亦卽立時持回。其在交換時間中，毫無間斷，使交換人回往若干次，最後再就其貸借以爲合計，俾行交換尾數之清算。故倫敦交換所交換方法之利益，卽當日所收入之票據，當日卽可交換，又當日應退還之票據，當日卽可交還。但其缺點，則在交換時間中，其混亂實不可名狀。加之銀行交換人須常往返於交換所，非距離較近者，頗爲困難。倫敦之代理交換之發達，亦卽以此。至其交換尾數之清結方法，以組合各銀行均在英蘭銀行開有活期存款帳，故可利用轉帳方法以清結，卽付款行出一英蘭銀行之支票給收款行，向銀該行轉帳，均不需以現金授受。

美國派方法，可以紐約票據交換所爲代表。凡組合銀行須將前日及本日交換開始前收入之他行票據，均總計之，每日於一定之時刻，持往交換所一次，與其他銀行着手清結。其手續秩序甚整齊，交換所需時間極短，每次不過十餘分鐘。但美國前因無中央銀行，不能以轉帳方法清結尾數，不得不以現金授受。但u. s. Legal Tender Notes or Clearing House Certificates 亦可適用（惟自聯邦準備制成立以來，其交換清結方法，已有改進）。交換所證券可由銀行預以現金存入票據交換所領用之，其性質等於現金，故銀行多利用之，以爲替代現金之具。

德國與日本則折衷英美兩制，其交換餘數之清結，則採用英國之中央銀行轉帳制度，至於交換方法，則做美國每日於一定時刻內交換一次。

第三節 票據交換所之組織

票據交換所之詳細組織，各國互異，但大體仍同。即先由發起各銀行結爲組合銀行，凡組合內銀行所收受之各種票據，均得在所內交換之。關於銀行之加入組合，例有相當之限制，以祈維持信用，如日本東京交換所規定，須得組合內銀行四分之三以上之同意，方得加入；又對於加入之銀行，徵收一定之保證金，爲數頗鉅。美國交換所向加入組合之銀行，須徵收入會費，凡資本金在五百萬以下者爲五千元，在五百萬以上者爲七千五百元，資格限制既嚴，一般較小之銀行，將無法加入，則頗妨礙交換所對

於金融界應盡之責任。故爲小規模銀行便利起見，特開代匯交換之途（Clearing for Non-Members）。使其得委託組合銀行代爲交換，俾間接得利用交換所機能焉。委託銀行將其所應交換之票據，交付所委託之銀行，受託銀行即以加入本行交換總數，（但另行包裹，不使與本行各票據相混。）同時在交換所受入委託銀行所應付之票據，其代理交換尾數，則可由委託銀行應在受託銀行活期存款帳或付或收以整理之。至委託銀行與受託銀行之責任關係，其說不一。有謂委託銀行不負何種責任者，因會員銀行欲担任代理交換時，須得交換所承認；有謂受託銀行對於委託銀行票據負聯帶責任者，因既向委託銀行繳收保證費，並代理交換手續費，則對於其票據，亦應負責任。兩說中以後者爲較妥。使受託銀行不致濫行代理，直接可減少不付票據，間接又可免會員銀行蒙其損失。大阪交換所規定受託銀行經交換所委員長之許可，得隨時解除代理交換之約，受託銀行既負連帶責任，必極注意委託銀行之業務，而認爲有危險時，自必立時停止代理職務。我國將來辦理票據交換所時，應採取受託銀行連帶責任制爲較妥也。

第四節 票據交換所附帶業務

票據交換所除以清結各銀行間從票據上發生之貸借關係外，尙能爲次述業務：（甲）發行交換所證券——交換所證券，在美國各地之交換所常發行之，蓋美國前未設中央銀行，因之不能用轉賬方法以清結各行交換餘數，每值銀根告急，貨幣毫無伸縮能力

，故利用交換所證券，以救濟金融之緊迫焉。交換所證券有二種，一係以金幣（在紐約、波士頓，包括金幣、金券、銀券及其他合法紙幣）繳存於交換所，再由交換所給與證券，此種稱為票據交換所證券（Clearing House Certificates），係於平時發行，專供交換餘數清結之用，免去現金授受之勞；一係以特定担保品繳存於交換所，再由交換所給與證券，此種稱為交換所貸款證券（Clearing House Loan Certificate），係於經濟界忽呈變動或發生恐慌以致金融緊急時，因發行專供救濟之用，而特以為交換餘額清給者也。（乙）檢查會員銀行——此乃同所會員銀行依所定規則任命檢查人，使調查各會員銀行之營業狀態及財產現況，指摘其不確實之處，而督促其改良，至必要時，以行會員銀行共同救濟之方策，而圖健全之發達。美國 Minneapolis 票據交換所副檢查員某氏之報告曰：該處票據交換所，對於會員銀行之檢查，實行纔及一年，各會員銀行一切之設施，皆採最良之方法，已為一般存款者及公眾所承認，其結果會員銀行相互間得充分之諒解，萬一會員行中之一行，發生被擠之恐慌，不必再待調查被擠銀行之內容，各會員銀行即可從速救濟，以防其波及於全體。且檢查實施以後，不獨增進各會員間之信用，兼可博得存款者充分之信用。檢查之務，由檢查人任之，檢查人須具有下列之資格：(a)有高尚之人格，(b)關於銀行業務，具有精密之研究，(c)精通會計及熟悉記帳及計算，(d)關於金融全體有一般智識。次則該檢查人等實行詳核檢查上之一般方針，細察各銀行資產之性質及業務，執行

之狀況等等，完竣後，當就該銀行之資產狀態，各分課之營業成績，以及其他。因檢查所知之一切事項，應製成調查報告書二份；一由檢查人自行保管於票據交換所，一供該行總理、董事等之披閱。倘檢查之結果，發見不確實之營業狀態及不整理之事實，檢查人當對於該行予以警告，促其反省焉。綜觀之，交換所之銀行檢查制度，優點實多。(丙)調查顧客信用——以票據交換所當信用調查之任，倡之者為美人 Stanly Yonng 氏。此項制度，凡債務者之財產報告，及其他信用調查之材料，均由票據交換所監事加以保存，且其後新開始之交易，亦不可漏去，而隨時報告於交換所，以此種有系統有秩序之方法，而為保存整理，則債務者即偶有虛偽之報告，不難自他方面直接間接所收集之報告而揭破之。又關於同業消長之事項，亦鉅細不遺，詳為記入，以明其交易系統，且使明白對其他方面有如何之關係，更在各人之後，預留空白，以便日後一有變動，即隨時更改，會員銀行如有利害關係者，無論何時與之查閱，則可了然於對方目下之信用狀態矣。

第五節 我國票據交換情形

(甲)上海交換辦法 我國設立銀行以來，已廿餘年，揆諸營業狀況發達，亦不可謂不速。其交易之頻繁，實有設立票據交換所之必要。民國八九年，滬上銀行界有多人建議及此，銀行公會曾正式通過議決案，但卒以種種阻力，未能見之事實。（現惟香港有票據交換所，該所成立於民國十二年，即以匯豐銀行為會所

，并以匯豐為經理，凡各會員銀行，均須在匯豐開有相當數目之往來存款，各行每日應付或應收之數，即由匯豐記入往來存款帳內，此係仿英國辦法。)此中最大阻力，恐在錢莊方面，因為上海既無票據交換所，交換之責，遂落於錢業公會，多數華銀行為便利起見，無不將款存入錢莊，由各錢莊於錢業匯劃總會清理之。(例如甲行有顧客交入存款，或因其他交易交來乙銀行之支票或本票，因隨時加蓋一行名親收圖章，派一司務持向乙行收銀，乙行見甲行老司務持來本行之支票或本票，隨時驗兌，如無訛誤，即給一向錢莊支取之劃條，甲行即交與素有往來之錢莊託彼代收，至此甲乙兩行之債權債務始能清楚，而移由兩錢莊為之轉賬。如丙行收有甲行之支票或本票，向甲行取款，甲行又按照上述乙行之手續辦理。且凡係收款行，均須付劃條之票錢，每千兩七分，如每日甲行收乙行之票不及并為一次，收款往往分做數次，人工時間固消耗，票錢亦消耗。)又上海雖以規元為記賬單位，但又有劃頭銀與匯劃銀之別。劃頭銀可當日收現，而匯劃銀則須隔一日方可收現。各洋銀行均用劃頭銀，華商銀行有照洋銀行例者，有二者兼用者，而錢莊收解，則例以匯劃銀。蓋錢莊準備金多不充足者，一旦有大票額須立即付現，其勢殆有所不能，因此遂發生匯劃銀之名目，即利用此一日之猶豫時間，以從容調撥也。故自錢業方面觀之，如上海設立交換所，則銀行間款項之收解，可無須假手于錢莊，舉凡存款及票力等利益，皆因之落空。錢業公會現有操縱拆息率之能力，如銀行業將存款提去，則其操縱

能力必大減。又因錢業勢力大，故對一切收解（除外國銀行及華商銀行之用劃頭銀者以外），均可以劃頭銀行之，此中所得利益，亦復不少；如票據交換所設立，則匯劃銀之通行範圍，勢必減少。有此數端，故錢莊方面對於創辦票據交換所，不樂與贊成。至於華商各銀行當局，提倡設立交換所者，固不乏人；但頭腦陳腐，缺少合作性，從中反對者，亦有人在。一則有許多銀行，其營業狀況，與錢莊相同，喜用匯劃銀以為收解；二則設立交換所，勢必擇一般實之行以為轉賬機關，其他銀行均存最低限度之款於此行，以為尾數之清結準備。然滬上各行，每互相妒忌，不願助長他行勢力，是以銀錢兩業，利害不同，而銀行業方面意見亦不一致。故上海票據交換所之設立，迄今仍付缺如。此外貨幣種類之複雜，亦為障礙之一。既有銀兩、銀元，同時并用，又有劃頭匯劃銀之區別；而洋元市價，早午不同，計算上極為困難，故為交換便利計，亦有廢兩改元之必要。

(乙)天津銀錢業交換辦法 至天津銀錢業交換辦法，比上海更幼稚。其交換無一定地點，仍由各行間互派老司務持票來往各行，其應收應解，則用撥碼通知，由洋銀行之華賬房轉賬。例如有商人某甲，欠中興銀行洋千元，而此款應由利和銀號付，某甲以此情形通知利和與中興，則中興可向利和開一撥碼，請求轉賬，利和收到此條，即可收中興之賬，作為中興存款，同時記某甲支取千元之事項。又如某甲銀號請求某乙付某丙洋千元，即由甲向乙開撥碼交丙，丙持此條到乙銀號照銀。各銀錢號互開撥碼，

互有來往，至晚對賬後，如有差數，用番紙清結。番紙者，銀錢號向外國銀行華賬房所開之支付令也。譬如中興給利和以匯豐番紙，利和將紙送匯豐華賬房，該房即依之轉中興之存款與利和。各銀錢號在洋銀行都有存款，以為清結賬目之用，倘無存款，番紙拒絕支付，則信用掃地矣。查天津此種交換法，其弊有二：（一）手續遲緩，因無一定地點及一定時間，各行不能同時交換，權由各行間相互軋算，故遲至晚間，方可了事，而清算尾數，即須遲至翌晨，夫銀行營業時間有限，今以交換費時如許，太不經濟矣。（二）用洋銀行華賬房番紙沖算，極為危險。蓋華賬房無確實資本，無固定組織，其所屬之外銀行，於其經手款項，又不負責，常有虧倒之危險。如前北京匯豐買辦鄧君翔虧倒四百餘萬，天津中法、華義、遠東各賬房，因協和和貿易公司牽累，先後倒閉，銀行號被其害者不少，即其明證也。故番紙辦法，不僅集各行號活動資金於外銀行，使之隱然處中央銀行地位，且冒巨大之危險。前津銀行界有鑒及此，即提議組織交換所，設立公庫，以為補救。但究以意見不合，守舊性太重，章程雖久已擬就，迄今未見實行，與上海情形，如出一轍，殊為可惜。不過交換制度，必不可少，金融組織愈複雜，而其需要益急。觀各乎先進國，不僅有城市交換，並推及地方村鎮，其效用之大，可想而知。又如美國現今交換制度，以各區聯邦準備銀行為中心，各區交換後，由準備銀行劃賬清算，而各區之準備銀行，更彼此以電報清算，由美京準備銀行委員會劃清，故以美國之大，所有交換，均可于一

日內了結，至於神速便利。我國銀行事業，正在發展，將來中央銀行地位鞏固，實行交換，必可得莫大便利。故交換所之設立，祇時間問題耳。有鞏固之中央銀行及交換所，則洋銀行之存款及一切勢力必大減，此於挽回利權，經濟解放，皆有莫大關係也。

本書出版後，上海金融組織方面改進頗多。先有上海銀行業同業公會聯合準備委員會及準備庫之設，次由該準備委員會兼辦同業公會票據交換所。此交換所於二十二年一月十日正式開幕，十餘年來各界奔走宣傳之票據交換事務於以實現，此在全國金融史上宜大書而特書者也。

本章參攷書目

- | | |
|---------------|---|
| Cannon; | <i>Clearing Houses</i> |
| Holdsworth. | <i>Money and Banking</i> , Ch. 14. |
| Kniffen. | <i>Practical Work of a Bank</i> , Ch. 11. |
| Chu; Binyuan. | <i>Banking Practice</i> , Ch. 6. |
| 銀行週報社 | 銀行週報; 16 卷 43 號, 17 卷 1 號. |

第六章 鈔票

第一節 鈔票之性質

鈔票者，乃銀行所發之紙幣，其性質效用及發行方法，已於貨幣學內概論之。此章只言商業銀行所發行之鈔票，凡政府假手銀行所發行之不換紙幣不及焉。蓋普通鈔票之流通，視各發行銀行之信用為轉移，而政府假手銀行所發行之紙幣，實含有法律強制及政府威力關係，兩者性質迥然不同。（如現在許多省政府，借省銀行名自發行鈔票，非商業銀行鈔票也。）

各商業銀行，雖不必一律發行鈔票，然發行却為此類銀行重要業務之一種，故 Dunbar 氏謂商業銀行之三大職務，為存款、放款、及發行鈔票。蓋銀行為一信用機關，存款放款均為發揮其信用之表示，而鈔票之發行，尤足為其信用之試金石。因鈔票具要求即付之義務，苟信用不佳，無從發行。銀行得多發鈔票，則其營業範圍較容易擴大，而社會上有信用極好之鈔票，以代替硬幣流通為交換媒介，實極便利。鈔票之發行，實際為自公家借入

無利息之資金，附利息而轉放於公家，於銀行方面，爲利甚大。但此項利益，爲其獨佔，頗欠公允，故各國多課銀行以相當的發行稅，以糾正此點。

第二節 鈔票發行制度

銀行之發行鈔票，有主張由多數銀行發行者，有主張由一銀行專利發行者。就事實上說，後說較勝。各國大都採用集中發行制，如英、法、德、瑞、荷、比、奧、匈、西、葡、日本、俄、土等國，皆採用之。美國本爲多數發行制之國，然自聯邦準備制度成立後，其發行權利，實已集合於聯邦準備局之下。坎拿大現尙行多數銀行發行制度，然實際其發行權操於五大特許銀行，是大體上已爲集中制。我國初亦擬採集中或單一制，惟開始與中國、交通兩行同享發行權，迨後則財政當局，更不惜推翻兩行專利之制，始則中外合辦之銀行可特許發行，繼則無論何銀行，祇須銀行出相當報酬，均可特許發行矣。

單一制度雖不免有與政府過於接近等弊，然其利亦甚多。(一)有統一全國金融市場，及通貨有伸縮自由之效。(二)責任歸一，則發行銀行可期注意之周到，必以公益爲目的，不致有互相競爭，各謀利益，貽害社會之虞。(三)單一發行，責任重大，社會有輿論之批評，政府有嚴密之監督，則可制發行銀行之專橫，并促當局者格外慎重。(四)單一發行，則全國銀行，必受發行銀行之支配，銀行政策，容易統一，且可應用貼現政策，節制正貨

之流出，以鎮壓恐慌。(五)單一發行，勢力雄厚，資金豐富，金融界遇有動搖，可以救濟市場，維持信用，國家遇有事變，可救財政之窮困。(六)銀行代理國庫經理公債票，能收財政上贊助之效。總之，鈔票性質，等於通貨，故國家對之負監督之責任，流通數額，不致過多或過小，以免影響國內或國際間經濟狀況，而欲施行得宜，當然以採用單一集中制度較為靈便，是以各國強半採用之。

第三節 兌換準備法

前論存款時，曾論及鈔票為通貨之一種，故其兌換準備，不可不以法律規定，非如存款準備之尚可採放任主義也。準備之種類，可分為正貨準備，保證準備 (Security or documentary reserve)。正貨準備，即指現金銀之謂；保證準備，即以有價證券如公債票，公司債票及短期商業票據為準備是也。現各國法度，多兩者兼用。蓋純用現金準備，幾為事實上所不可能，且現金廢藏過多，太不經濟；若純用證券準備，證券變賣非易，遇兌換不足以應付，所以證券中尚須價格確實穩定，易於變賣，或貼現者方合格。上列之數種證券中，以短期商業票據為最適宜。良以鈔票需要增加，大抵因商業之膨脹，商業膨脹則商業票據必多，故以之為鈔票發行之一部分準備，則發行額可與社會通貨需要相呼應，而不致過分濫發也。

關於鈔票發行制度，前於論紙幣時曾約略提及，有所謂(一)

簡單準備法；(二)證券儲存法 (Bond Deposit Method)，如美國之 National Bank 鈔票；(三)安全基金法(The Safety Fund System)；(四)最小限度準備法(The Minimum Reserve System)；(五)比例準備法(Proportional Reserve Method)；(六)最多額發行法；(七)伸縮限度發行法。此種制度，現最通行者，為伸縮限制發行法，各國中之設有中央銀行或類似之制度者（如美國之聯邦準備制），均採用之。

第四節 各國現行鈔票法

一 英國現行鈔票法

英國一七〇九年，由國會規定英蘭銀行獨享發行權。但一八二六年，此例條漸廢弛，凡集股銀行(Joint stock banks)準許其在距倫敦城六十英里外發行鈔票。一八三三年，英蘭銀行鈔票，由政府定為在英國及威爾斯(Wales)境內之無限法貨。當此時，其他銀行發行鈔票者日多，不免濫發，結果有一八三六及一八三九年之恐慌。於是英人覺發行制度有改革之必要。一八四四年重訂英蘭銀行發行條例，即所謂比爾法 (Peel Act)者，將其發行部與銀行營業，劃分為二，故有發行部與銀行部之名稱。又將銀行部所有公債及政府欠債劃歸發行部，共計約一千四百萬鎊，即由發行部撥與銀行部以同數額之鈔票。此一千四百萬為無現金準備(保證準備)之最高額，銀行部如欲溢額發行，則必以現金向發行部換鈔票(生金亦可)。同時各集股銀行之發鈔票者仍許其繼續

，但發行額不能增加。又規定各集股銀行或私立銀行，如放棄其發行權時，英蘭銀行可由政府允許增加保證發行額；此項增加，以集股銀行或私立銀行原發行額三分之二為限，并須以同額之證券向發行部繳存。厥後各集股及私立銀行，逐漸放棄其發行權，故英蘭銀行，現已獨操發行之權，而其保證準備額，亦已於一九二一年增至18,450,000鎊。以英國商務之盛，產業之發達，表面觀之，此區區一千萬八百餘萬鎊之鈔票，似不足週轉；但英國為信用制度最發達之國，使用支票時較用鈔票為多，英人視支票較鈔票為便利，故在平時，此一千數百萬之鈔票，并無不敷之虞。惟當經濟界發生恐慌時，則情勢大異。彼時各界相互信用低落，支票不易流通，爭相要求現金，或英蘭銀行鈔票，至此方感鈔票數額過少。而英蘭銀行為接濟市面需要計，只有請政府暫時撤消一八四四年之條例，准其以普通資產為擔保，增加發行額，不必以現金為準備。此舉於一八七四及一八五七年之恐慌發生時，均曾行之。故英國之發行制度，實缺乏與商業需要相呼應之彈性；幸其在平時信用制度活潑，無需多用鈔票，尙不覺有巨大痛苦而已。

二 法國現行鈔票法

現在之法蘭西銀行，係奉拿破侖帝之意旨，設立於一八〇〇年。一八〇三年，取得在巴黎發行鈔票特權後，一八〇八年，拿破侖更擴充其勢力，凡各分行所在地，亦享發行特權。其他銀行，無此權利。拿破侖敗後，其地位稍落，各銀行爭起與競爭發行

權。但一八四八年，政府復維持其特權，禁止其他銀行發鈔。法國發行制度，係極端採用銀行學說（Banking Principle）之原理；故對於準備一層，毫無法令規定，一任銀行自行籌設。惟對於發行總額有限制，在歐戰以前，為五億八萬萬佛郎；然戰後政府財政支絀，時向銀行借支，故此限制屢經更改。一九二〇年時增至38,000,000,000佛郎，後更有增加，故佛郎匯價，一落萬丈。最近匯價雖稍回復，然發行額在52,000,000,000以上，超過戰前限度約十倍。在戰前政府雖無明文規定，銀行例對於所發鈔票，作六成至七成五之現貨準備（金及銀）。現則合國內外現貨準備，不過四千餘兆，以與發行額相較，不達十分之一焉。

在法國，信用制度較英略遜，支票之使用甚少，一切支付，大都使用鈔票，故其發行額特大，此亦為一原因焉。法制之優點，在銀行可應社會需要，隨時增加發行額，無需同時增加現金準備。惟弱點亦寓乎其中。其準備成數既不規定，則銀行每不免濫發，政府且時向銀行通融款項，以救濟財政窮困，其結果金融膨脹，匯價跌落；幸而銀行享發行專利，其鈔票實為變相政府紙幣，為普通的交換媒介，且為無限法貨，若非享有此特殊地位與權利，則銀行營業之困難，可想而知。故法國發行制度，雖較英制有伸縮之自由，然銀行與政府關係過密切，政府每藉銀行發行溢額鈔票以為救濟財政之策，其結果銀行鈔票失其本性，成為政府紙幣，影響金融，殊為巨大，此不可不察也。

三 德國現行鈔票法

德國發行制度，歐戰前後情形略異，可分為兩期討論之。戰前之帝國銀行，成立於一八七五年。當時由政府賦與發行專利權，惟其時尚有三十二家銀行，均發行鈔票，故又規定凡他銀行放棄其發行權時，即由帝國銀行承受。至戰事將起時，尙餘四家銀行保留其發行權。同時帝國銀行法定發行額，已增至550,000,000馬克。又當三月、六月、九月、十二月末，可增至750,000,000馬克。帝國銀行鈔票，於一九〇九年，由政府定為無限法貨。又對於其他銀行鈔票，加以限制，即各銀行可互相收受鈔票，但不得再行付出，祇可逕向收兌現款。例如甲乙兩銀行，甲可收乙之鈔票，乙亦可收甲之鈔票，但甲收到乙鈔票時，不得再以乙行鈔票付與丙行，或其他顧客，祇可以之存於乙行，或與乙行抵賬。因此各行餘票之流通範圍極小，無利可圖，故相率放棄。又法律規定帝國銀行，須有三成之現貨準備；但此準備并非完全現金或金貨，即帝國金庫券亦可。其餘七成，須以二人署名之商業票據，期限不得過九十日，不過此票據非完全為鈔票兌現而設，必要時亦可用為存款準備（此點不可不注意）。觀於以上所述，可見德制與英制相似，與法制相遠，其制度係根據通貨學說（Currency Principle），非採用銀行學說（Banking Principle）。但英制有極大缺點，即金融緊急時，市面需要中央銀行援助，中央銀行為現金準備所阻制，不能立發鈔票以應付，須先請求國會將一八四四年之條例暫行作廢，方得增發非十足現金準備之鈔票。似此手續，非常迂緩，每足擴大金融恐慌程度。德制為補救此弊計，許銀行

於必要時，自動發行溢額鈔票，無須正貨準備，但對於溢額發行，須納年利五厘之發行稅，故德制比較有充分彈性。

上所述為歐戰前之情形。一九一四年，戰事爆發，政府於七月三十一日令帝國銀行停止兌現，且許他銀行得以帝國銀行鈔票充兌現之用；其關於兌換準備金之規定，原定正貨準備，不得低於鈔票發行總額三分之一，其餘三分之二，為保證準備，可以二名以上記名短期匯票充之。至此政府欲向銀行通融款項，乃改定為政府發行之三月期限內之票據，由帝國銀行為之貼現，連同二個記名以上票據，得充保證準備，為其放款金庫所發行之金庫證券 Darle huskassenschein（此種證券之償付，以戰事平息為期，凡以不動產或非商業性質財產為抵押者，可向放款金庫借款，實際為政府假借名義所發之不換紙幣。）帝國銀行可視為銀行正貨準備之一部份而計算之。至關於限制外發行之五厘稅金，亦行廢止。限制既廢，兌現停止，銀行為應付政府之地方需要計，增發無涯。一九一七年七月，內發額已達 2,213,000,000 馬克，其現金準備，雖經政府多方搜集現貨維持，然落至百分之二八，與開戰時百分之七十，相去萬里。厥後發行益多，戰後初年財政極窘，幾恃發行不換紙幣為惟一救濟方法，經濟界紊亂異常，馬克價格遂有空前未有之跌落。一九二二年，政府始設法救濟，設立蘭丹銀行 (Renten Bank)，專為救濟馬克跌落，資本總額達三十二億蘭丹馬克，其中十六億由農業者募集，其餘則由工商業者負擔。農業者以其地契存入銀行，工商業者則提借債務證書作

為資本，每年由該行純益項下，提出百分之六，以分配股息。該行為安定通貨起見，發行蘭丹銀行券，同時以地契與債務證書為擔保，得發行蘭丹證券 (Renten-brief)。但該行之設立，係因臨時救濟通貨暴落，無永久存在之必要，故自道威斯案成立後，該行所發券，業已規定收回矣。

在道威斯案成立前，政府於一九二四年三月份公佈金貼現銀行法。此為私立銀行，其目的一方面為扶助國內之金融業，同時俾恢復對外信用，振興國際貿易，其資本總額定為一千萬英鎊。其中五百萬鎊係以國家銀行 (Reiches bank，即前帝國銀行) 名義向英蘭銀行借入，其餘五百萬鎊係向民間募集。該行主要業務，為國外匯兌，因蘭丹銀行券僅能行使於國內，國外不能流通，該行為補救此缺點起見，發行一種銀行券，為國際上支付之用。該行原定一九三四年十二月為營業滿期之時，但一九二四年八月，道威斯案成立，新銀行法公佈，對於該行所發行之銀行券，業已明令廢止。

道威斯案成立，於對原有之帝國銀行，加以改組，其德文名仍舊，但應譯為國家銀行 (Reichs Bank)。此次改組，半由債權國之壓迫，故新銀行組織內，添設評議會 (Generalrat) 及發鈔監理官。評議員德占七人，其餘七人，為英、法、意、比、荷、瑞等國人；其發行監理官，須以外國人充任，由評議會選出。但自一九三〇年五月楊格計劃 (Young Plan) 採用以來，外國評議員及監理官均已取消，並成立一國際銀行於瑞士，其主要職務為

經收德國賠款。關於新國家銀行券準備金之規定如下：(一)發紙幣，最少須以四成現金，與外國票據充作準備金（但準備額四分之三須為現金，所稱為現金者，係指生金及國內外金幣而言，金一磅計合 13922 國家馬克 Reichs Mark）。該行準備金，係由該行金庫保管，或由外國中央銀行保管，該行得自由處分外國票據，係指十四日以內支付之票據與支票而言，是項票據，其支付金額係以外國貨幣表示之，支付地大都為金融市場，支付人大都為銀行業。舊法銀行準備金規定為發行額三分之一，以德國貨幣，國貨券，現金，生金銀或外國金幣充作準備。歐戰以後，復加入金庫證券。新法規定政府債務證書不得作為準備金。(二)除現金外得以貼現票據及支票充作準備，惟須具上述各條件。(三)因特殊情形經董事會 (Directorium) 之提議，與普通顧問會 (Genlbansscheess) 之決議，現金準備得減至四成之下。但準備金在四成以下時，得課以發行稅，其稅額以準備率為標準。如準備在三分之一以下時，每減少百分之一，則加征百分之一之發行稅。觀於以上所述，可知改組後德國發行制，與前無大區別，惟特別規定國家各種債券不能充當準備，又撤銷發行最高額一條，一任銀行自由發行，唯一束縛，在納比例的發行稅；而其採取單一發行制，集中於國家銀行，亦與前無異也。

四 日本現行鈔票法

日本於明治五年(即一八七三年)始宣佈銀行法，初仿美國國法銀行制度，規定銀行須購政府紙幣票，以發行同額鈔票，又須

溢等於資本四成之現金兌換準備。迨後政府濫發紙幣，各銀行鈔票亦膨脹無度，發生金紙差異，人民紛持鈔票兌現，銀行損失不貲。至明治九年，政府借發行年金公債(Pension Bonds)機會，修正銀行法規定，銀行須購政府債票等於資本八成，以發行鈔票，其餘二成，可以政府紙幣充之，此不啻將鈔票為不換紙幣。條例既規定不必兌現，結果銀行數目大增，鈔票充斥，金紙之差益鉅，一般價值飛漲，社會經濟狀況，極為危險。至明治十五年，政府思整幣制，於是採用比利時中央銀行制度，創立日本銀行；并仿德國制度，將鈔票發行權集中於該行，規定國法銀行，須將鈔券準備金百分之二十五存於日本銀行，并每半年增加百分之二又半，使日本銀行得以逐漸收回各國法銀行鈔票，而代以本行鈔票。明治二十一年，又定日本銀行得以政府公債金庫券及可靠之其他債票或商業票據為準備，發行 120,000,000圓，此外溢額發行，須以金幣銀幣或生金銀充足準備。又銀貨不得過四分之一。但市面緊急需要時，銀行得財政部長許可，又可以證券票據為準備，儘需要發行鈔券。惟此項溢額鈔票，須負稅率至少百分之五；且放款利息，亦須得財政部認可。溢額稅率一節，固完全師德國之故智也。

五 美國現行鈔票法

美國自由風氣最盛，故其初年之銀行制度，極為錯綜紛雜：幾無制度之可言。在聯邦政府下者，有所謂國立銀行 (National Bank)，乃根據該政府一八六三年法令設立，各邦政府，亦有權

設立銀行，兩種銀行間，時有相抵觸處。迨至一九一四年，聯邦準備制度成立，其鈔票之發行，始暫有系統。國立銀行條例頒布後，擬禁止邦立銀行發鈔票，特定發行稅百分之十以限制之。國立銀行鈔票，須先向政府購同額之公債票為準備，發行至多等於資本額之票據。此種鈔票，通行一切，但不得充銀行準備。又各銀行須備百分之五之現款，存於國庫，以為兌換準備。此制之弱點，在發行乏彈力性。金融寬鬆時，銀行投資之途徑少，必爭購債票以得利息，則鈔票發行反多；緊急時，銀行多願將債票出售得現款以放高利，鈔票反而減少。聯邦準備制興，特發行聯邦準備銀行鈔券一種（Federal Reserve Bank Notes），以為逐漸收回國立各銀行鈔票之用。同時又發行一聯邦準備鈔券（Federal Reserve Notes），第一種準備金仍為政府債票，其無彈力性，與前國立銀行鈔票同，且發行與否，由準備銀行自酌；第二種目的，在供給具彈力性的通貨，其準備為現金及商業票據，此類鈔券之發行，由準備監理官管理之，故實際為政府之紙幣，但名義上假手銀行發行，仍不失鈔票性質。按條例規定，凡準備銀行欲發行聯邦準備券者，可以其已「再貼現」Rediscounted 或買入之可靠商業票據作抵，向準備監理官（Federal reserve agent）處領取同額準備券，凡以金券金幣或生金或農業票據期不過六個月者，亦可用作抵品。此類類借款。但政府意在獎勵，故并未收利息。關於現金準備，規定每銀行至少須具四成現金準備，但於必要時，聯邦準備局得酌量減低現金準備，增發鈔票。惟政府課溢額發

行稅，以示限制，準備在於 40% 下 32 $\frac{1}{2}$ % 上，課稅百分之一，此後每降低 2 $\frac{1}{2}$ %，稅加重 1 $\frac{1}{2}$ %。又規定準備銀行放款時，須將此稅率加入利率，以防通貨過剩之故，復定聯邦準備券，不得充任何銀行現金準備，即各準備銀行間，亦不得以他區準備券為準備，因此各銀行收入此類鈔券，無不隨時存入準備銀行。凡準備銀行將他行準備券付出者，處百分之十之罰金。又各準備銀行，須由四成現金準備中提出八分之一（即百分之五）存放國庫；作為兌換準備金。凡各準備銀行，收到他行準備券，即持向國庫兌現，國庫於兌後，將已兌券交還發行之準備銀行，并令其如數補足兌換準備金焉。觀上所述，美制實能集英、德、法各國之長，極有彈力性，且極穩妥，因其抵押為現金及最好票據，準備銀行資產有最優先權，且有政府負兌換之責，為之擔保。

六 坎拿大現行鈔票法

坎拿大無中央銀行制度，即如美之聯邦準備制亦無之，表面上觀似頗乏系統，殊不知其銀行法，鼓勵大銀行之設立，資本至少須五十萬元，故小銀行少。各大銀行又厲行分行制度，實際上金融勢力，掌於少數特許之大銀行手中。初其鈔票制度，許各特許銀行自由發行，等於其資本額為限，後又修正特許銀行於農產登場時，得發行等於資本及公積金百分之十五之緊急流通券，但須納最多百分之五之課稅。後一九一三年，又許各銀行得以金幣或金貨或政府紙幣為抵，增發鈔票。此類鈔票之擔保，為（一）對各銀行之資產有優先權，（二）存財政部之百分之五之兌換準備金

(三)各銀行股東負兩種責任 (Double liability)。又法令規定各銀行務必於其總行或由財部指定之商業地點兌現，於是各行號於其分行發出鈔票，同時凡收入他行鈔票，無不立解兌現地點兌現金或送票據交換所抵之；因此競爭關係，鈔票鮮有過剩之弊端，而因社會需要之增減，發行額可隨時伸縮矣。至關於準備金之規定，又有「四成須爲屬地政府紙幣」之一條焉。

本章參攷書目

- | | |
|------------------------------------|--|
| Conant, C. A. | <i>A History of Modern Banks of Issue</i>
(N. Y. 6th Ed, 1927) |
| Dunbar, C. A. | <i>The Theory and History of Banking</i>
(N. Y. 4th Ed. 1922) |
| Wright, J. | <i>Readings in Money, Credit and Banking Principles. Pt. V.</i> (N. Y. 1926) |
| Willis, H. P. &
Beckhart, B. H. | <i>Foreign Banking Systems</i> (N. Y. 1929) |
| Holdsworth | <i>Money and Banking, ch. 4.</i> |
| Moulton, H. G. | <i>Principles of Money and Banking.</i>
Pt. I. |
| Chu; | <i>Banking Practict, ch. 8.</i> |

第七章 匯兌

第一節 匯兌之原理

論匯兌之原理，實與票據交換相同，二者之間，皆為節省現金，務以債權債務相抵。票據交換乃本處或地方的各銀行清算債務方法，匯兌乃異地的清結債務方法，或為國內各區域城市，或為國際間通商巨埠；在國內者，吾人名為國內匯兌，國際者，名為國外匯兌，形式雖略異，原理無二致也。

用匯兌以清算債權債務之工具，謂之匯票 (Bill of Exchange or Draft)。匯兌可由債權人出票或債務人出票，前者謂之逆匯 (Draw)，後者謂之順匯 (Remittance)。凡以商人出面者為商業匯兌 (Commercial bills)，由銀行出面向銀行支取款項者，為銀行匯票 (Bank draft)。例如漢口某甲向上海某乙購入一萬元之貨物，是甲對乙負有萬元之債務，而乙握有萬元之債權；又同時上海某丙，向漢口某丁購入萬元之貨物，是丙對丁負有萬元之債務，而丁握有萬元之債權。為免除輸送現金計，可先由上海某

乙，對漢口某甲發出萬元之匯票售與上海某丙，某丙再寄送漢口某丁，某丁收到此項匯票，即向漢口某甲收款一萬元，則漢口某甲對上海某乙債務，亦可了結。此例屬國內匯兌，但如將漢口上海易為上海橫濱，或其他國外地點，即為國外匯兌矣。

第二節 銀行與匯兌之關係

上節所舉例，學者名之為相對匯兌，須兩地同有同額之債務債權，然後可行，其不便利之處甚多：(一)債權債務者，未必相識，如上海某乙，若不知上海某丙須匯款漢口某丁，則其匯票無從售出。某丙欲購匯票，亦不知向何處購買。(二)票面之金額，不必與需要之金額一致。(三)兌票匯款期限，與需要之期限，長短亦多不合。(四)債權人不易明瞭票據關係人之信用程度。(五)不易知票據關係人之住處。此種種困難，惟有銀行能居中為債權債務紹介，則概可免除。而銀行之匯兌業務，功用重大，於此可見。蓋銀行既以匯票為業務，凡欲出售匯票如某乙者，可直接售與銀行，不患無法脫售；欲購匯票者，亦可直接向銀行購買。債權債務雙方，對於銀行信用，可無問題，即匯票金額之多寡，兌款期限之長短，皆可隨個人需要，向銀行辦理矣。

第三節 匯兌行市(The Rate of Exchange)

匯兌行市，隨匯款種類而異。匯款以電匯，即期票匯兌，及見票三十天，六十天，九十天等匯票，為最普通。(郵政匯票，

即期匯票之一種。) 匯兌行市，以電匯為最貴，即期票次之，其他又次之。期限愈長，則行市較廉，蓋銀行可利用不即付之款，以營利也。惟電匯付款最速，故行市特高。又匯兌行市與匯票出票人，信用亦有關係。大凡銀行匯票，比較商家匯票行市高，而各商家票據行市，亦視其信用之廣狹為標準焉。惟行市或匯價之基礎，在於匯兌能免除現金輸送。例如由北平匯洋一千元至上海，去匯水十元，此十元即匯價或匯兌行市。匯款人何以顯出此十元之匯費，蓋彼深知如不用匯票而運現，水脚包裝保險等費，須去十餘元。以上手續之繁重，姑不論，故不如直捷了當，向銀行購票，較便利且經濟也。又銀行之經營匯兌，雖與社會以便利，但非義務的性質，既以謀利為目的，必征收手續費及相當盈利，此類費用，亦包括於匯兌行市中矣。

第四節 匯兌漲落之原因

匯兌漲落，以各處相互間之借貸情形為轉移。例如上海北平間，如兩方借貸適為相抵，則匯兌將為平價(Par of exchange)。但事實上鮮能相抵，差額必不可免。如北平上海間，北平借多而貸少，則滬匯必漲，而在滬之平匯必跌。上海借多而貸少，則反是。借貸情形變遷之主要原因，為各地間商務之消長。此外如金融季節，投機家之操縱市面，政府財政上之設施，及其他政治或軍事動作，國際政治經濟狀況，均足以影響匯兌行市，使之或漲或跌。借貸變遷之由，商業者可於商業票據及商業電匯見之。茲

姑舍他顧而單論票據，如北平上海間北平爲出超，則本地商人向上海收款之票據必多，爭先出售，多則價必賤，而銀行方面或故意貶價收買，則匯價可更跌。反之，上海對北平爲入超，北平票據少，欲向北平匯款者必多，必至爭先購買，於是平匯必漲矣。至國際或國外匯兌漲落，原理亦同，不過情形略爲複雜，可有下列各種原因，換言之，即票據之需要與供給之由來是也（The demand and supply of bills）。（甲）國際的貨物貿易，凡出口貨可增加匯票之供給，進口貨增加需要，（乙）國際間商務上各種用費，如水脚及銀行手續費佣金等爲最顯著；（丙）國際間證券交易；（丁）國際間各種證券之還本及付息；（戊）國際借款或賠款；（己）國際旅行匯款外人居留費用（如留學經費是一例），僑民養家費，及政府使館領館經費等；（庚）國際金融界上流動資金之轉移；（辛）不換紙幣之發行；（壬）金銀輸出之禁止；（癸）惡劣貨幣之流通及金銀比價之變更，或經濟恐慌及戰爭。以上係舉其大略以示例，其他能影響匯兌率之事故尚多，不勝枚舉也。

內國匯兌，在貨幣制度統一，銀行發達之國極簡單，其行市則以申水或貼水表明之。例如由舊金山匯紐約價，定申水百分之五，而紐約匯舊金山，則爲貼水百分之五。其匯項之收付，通常利用支票者甚多。以英美與歐陸相比較，英美用支票而歐陸則多用匯票。就理言，匯票方法似較穩妥。惟在我國，因貨幣制度極不統一，交通不便利，銀行制度不完備，國內匯兌複雜情形，與國外匯兌相去無幾，故極有研究之必要。

我國匯兌，在廢兩改元以前，可分為銀兩銀元兩種。一般商業匯款，多以銀兩為單位，而通常個人及官廳匯款（海關除外），多為銀元。以前各省爭鑄銀元，成色分量多不一致。惟自民三以來，新幣推廣極速，銀元已暫歸劃一矣。至銀兩種類，仍極繁多，雖內地廢除銀兩者不少，而各通常巨埠，仍因循不改，計現在佔勢力者，有上海之規元，漢口之洋例，天津之行化，北平之公法，為重要匯兌單位。但自十三年以來，已兼開銀元行市矣。論我國國內匯兌，當然以申匯、漢匯、津匯、平匯、為最重要。此外香港匯兌，實為間接粵匯，唯以領土關係，祇得列入國外匯兌。各匯中，以申匯為最重要，因上海為我國對內外商業及金融中心，各處無不與之發生關係，故匯兌概以申匯為標準。例如某甲在雲南欲匯款至甘肅某乙，雲南甘肅間無直接匯兌，故須以漢滬間及滬滬間匯兌率為介率，輾轉推算之。欲明內國匯兌情形，不可不先知各商埠當地貨幣狀況，及各種匯兌行市。茲略舉上海、漢口、天津、北平、四處情形以為例。

(甲)上海 銀元以新幣龍洋及英洋最通用，但近來龍洋英洋流通數目大減，小洋以江南、湖北、廣東造者最通用，現時以廣東毫洋為最多。滬上銀兩情形頗為複雜，實際銀兩為二七寶銀，其重量以漕平計，本地銀爐所鑄元寶，約重漕平五十兩，但須經公估批定過，方能通行。成色高者可批升水二兩七錢，故名曰二七寶銀，其成色為 986.819。但匯兌通常之計算單位，則為九八規元。欲明規元之意義，須先解釋標準銀。標準銀者，即每千兩

合純銀 935,374之現銀也。又規元成色定每千兩合純銀 916,666，故標準銀成色較高，以九百八十兩，即可換規元一千兩，此九八規定元名稱所由來也。欲知現銀合規元之數，可先以現元實成色與標準銀相比較，比標準銀高者，加以升水，然後以九八除之即得矣。

洋厘即銀元行市之別名，蓋上海以規元為本位，銀元反居附庸地位，於是發生洋價問題，俗稱洋厘，如今日洋厘為 100，即每元合規銀七錢二分四厘之謂也。銀拆以每規元千兩每日利息若干計，此與匯兌計算無直接關係，惟其意義等於短期借款利息率，與外國之貼現率相同。其漲落極足影響匯兌行市，蓋各埠間款項之匯兌，多因利息之高下而轉移也。漢匯分銀兩與銀元兩種，銀兩以洋例銀計算，例如 100，即洋例九百七十兩等於規元千兩之意，但有倒轉用規元為單位者，如 100 則，即上例之倒數也。至漢洋元匯兌，則以升水或貼水法表示之。津匯亦分銀兩銀元兩種，銀兩以規元若干等於行化銀若干計算。例如 1010 即規元一〇六〇兩，合行化千兩之意。其銀元匯兌，亦以升水或貼水法示之。平匯前亦有銀兩銀元之別，但公法銀已取消，只存銀元行市，以申水或貼水法示之。

(乙)漢口 本地通用貨幣，有新國幣，緬洋，鷹洋各種，以新幣為最普通。(各種紙幣及台幣票除外)銀兩與上海相似，亦有現實銀與記賬銀兩之別。現貨為公估二四寶銀，以估平計重，二四寶重約五十兩，如在上海可申水二兩八錢者。漢口紙申二兩四

錢，故名。惟匯兌及多數商家巨額交易，則用洋例銀為標準單位，并無實銀。即以估平銀九百八十兩，升成洋厘千兩。其國內匯兌有關行市為（一）銀拆即洋例每千兩每日拆息若干，（二）銀元即洋價，（三）規元或申匯以規元千兩合洋例若干計算。此外銀元匯兌亦以申水或貼水方法示之。又漢口對他埠匯兌，多以上海為標準，例如由漢匯津，須以上海津匯行市為介率也。

（丙）天津 本地通用貨幣，為新幣及龍洋，銀兩亦有寶銀及過帳之別。現銀為白寶銀，號稱足色現寶，過帳銀名化寶銀，又名行化銀，以行平計重，成色定為992，因無現銀，故市上得照公估局之白寶按估碼使用，高則每錠升四錢，次則二三錢不等，即行化千兩，等於白寶銀992兩也。其國內匯兌，以申匯平匯為最要，有直接行市。例如申票，即每行化千兩得匯規元一千〇六十兩，京票耗一一即行平銀九百九十八兩減去行市二兩，計津收行平化寶九百九十六兩，平交公法銀一千兩之意。惟此行市近經取消。至銀元匯兌，以升水或貼水示之。

（丁）北平 本地最通用銀元，為新幣，銀兩為商界通用者，曰公法銀，即以公法秤計重之十足寶銀。但實際成色，約992。其匯兌行市，以申匯為主要。例如申匯1081，即平公法千兩得匯規元千〇五十一。津匯耗四兩，即公法千兩加行市三兩，又加短平二兩，計公法千〇五兩，得匯行化一千兩。但近來此種行市已取消，而以銀元代之。例如申匯1081，即洋一元合上海規銀七錢三分三厘是也。

第五節 匯兌平價

一 平價之意義

欲明匯兌行市計算，須先知匯兌平價。平價者，即本地通用貨幣，與他地貨幣品質上之比例也。又謂之法定平價 (Mint Par of Exchange)。就國內匯兌論，各幣制整齊國家，無所謂平價，蓋其通行貨幣，祇有一種，自無比價之可言。然幣制繁亂之國，及我國各地貨幣單位成色分量不同，則匯兌時不得不求其平價矣。如天津之行平化寶銀，與上海規元銀平價為何，須先求行平與規平之重量比較，又求其寶銀之成色比較，乃可得。(按天津行平重 557.4 Grains 行平化寶銀成色 992，上海漕平重 565.65 Grains，上海標準銀成色 953.74。規元者，即標準銀九百八十兩，作一千兩計算也。換言之，可謂為凡漕平銀千兩，祇含銀 916.666 者，即規元千兩也。)為解釋國內匯兌平價，茲節錄楊蔭溥先生著「上海國內匯兌概況」一段如下：

國內匯兌，本無所謂平價，蓋其往來區域，限於一國，全視國內通行之貨幣為標準，非如國外匯兌之各國幣制不一，非特重量成色，互有參差，即金銀比價，亦時有變動，計算方法，因以錯綜複雜也。但我國幣制紊亂，絕無標準，各地習慣，仍以銀兩為計算之單位，而各省銀兩，又復名目繁多，平色各異，於是我國國內匯兌，亦因之有平價之發生。銀匯有銀匯之平價，洋匯更有洋匯之平價，而計算益複雜矣。

(甲)銀匯平價之舉例 茲分舉滬漢間及滬津間銀匯之平價如下：

(一)滬漢銀匯之平價 滬埠之五十兩現寶一枚，由北平各公估局批升二兩七錢五分，再按九八合成規元五十三兩八錢二分六厘半，到漢後由漢公估局批見估平五十兩零九錢五分一厘七毫，申水三錢，（按申水由公估局批定，自二錢起至六錢止，高低不一，此處以三錢為折中數。）再按九八合成洋例五十二兩二錢九分七厘六毫。由此可見規元五十三兩八錢二分六厘半，可合洋例五十二兩二錢九分七厘六毫，則規元一千兩，可合洋例九百七十一兩五錢九分六厘，或洋例一千兩，可合規元一千零二十九兩三錢八分，此即滬漢銀匯之平價也。

(二)滬津銀匯之平價 設上海現寶四十九兩八錢，加申水二兩七錢五分，再按九八合成規元五十三兩六錢二分，到津由公估局批見行平五十兩零四錢八分，（有加至八十六分者）申水三錢，（有至三錢五分者）合行化五十兩零七錢八分，規元五十三兩六錢二分，可合行化五十兩零七錢八分，則規元一千兩，可合行化九百四十七兩零三分，或行化一千兩，可合規元一千零五十五兩九錢三分，此滬津銀匯之平價也。

(乙)洋匯平價之舉例 銀匯前因各地銀兩平色之不同，而有平價之計算，惟各地銀洋即同為國幣，則上海百元與漢口天津之百元，不應更有高下，當以一元合一元，更無所謂平價也。而事實上則有大謬不然者，蓋兩埠之調款，係以銀兩為主體，故雖為

銀元匯兌，而實際仍須以銀兩匯兌，再以兩地洋厘折合銀元計算之。例如某日津洋合行化六錢九分，滙洋合規元七錢二分四厘五毫，津匯為一千零六十兩，則津洋一百元，須滙洋一百元零九角五分也。滙漢間之洋匯平價亦同。此例逐日兩地間之洋厘及匯價或有變更，則此項洋匯市價亦隨之而有變更。然則洋匯之平價安在；茲設例以明之，設如前例，津洋行市仍為六錢九分，滙洋行市亦仍七錢二分四厘五毫，而洋匯則為一千零五十兩，則如下式，津洋百元，正可滙滙洋百元，是曰平價。

$$100 \times .69 = 69 \text{ 行化}$$

$$\frac{1050 \times .69}{1000} = 72.45 \text{ 規元}$$

$$\frac{72.45}{.7245} = 100 \text{ 滙元}$$

國外匯兌因貨幣制度不同，當然須求各種貨幣間之平價，然後可計算行市。其中又可分為四類：（一）為金本位國間之平價，（二）為金本位與銀本位國之平價，（三）為金或銀本位與紙本位國間之平價，（四）為紙本位與紙本位國間之平價。茲當依次研究之。

二 金本位間之平價

金本位國間之平價計算，比較便利，以其本位幣所含純金量相比較即得，且既同為金幣，則無論市價如何變化，此法定平價不變，又可稱為造幣平價 Mint Par，因持一種貨幣向造幣廠鑄錢時，其比率亦相同也（但實際上或有手續費等差異）。例如英美

間平價爲 \$4.8665 卽美金四元八角六分六厘五，所含純金適等英金一鎊，(按美國十元金幣一枚重 16.7182 格蘭姆 Grammes，) 其成色九成，含純金 15.0464 格蘭姆，英國幣制每金鎊重 7.98805 格蘭姆，成色爲 91 $\frac{1}{2}$ %，含純金 7.32238 格蘭姆，欲得平價可以美金圓純金除英金純金量卽得 $\frac{7.32238}{1.50464} = 4.8665$ ，又用連鎖法計算其式如左：

美金若干元 = 英金一鎊
 若英金一鎊之重量 = 標準金 7.98805
 若標準金 12 格蘭姆 = 純金 11 格蘭姆
 若純金 15.0464 格蘭姆 = 美金 10 元

$$\frac{1 \times 7.98805 \times 11 \times 10}{1 \times 12 \times 15.0464} = 4.8665$$

故求金本位國間之平價，可求其純金分量比較卽是。又兩銀本位國間之平價，亦可用此法求之，如上海與香港是也。

? 規元 = 100 港洋 1 港洋 = 374.40 格列因純銀
 579.84 = 1 廣平 100 廣平 = 111.20 規元

$$\frac{100 \times 374.40 \times 111.20}{579.84 \times 100} = 71.872$$

但實際上銀行常用滙兌對倫敦電匯行市，以求其平價者，假如上海先令電匯爲 $\frac{3}{2}$ ，卽每鎊等於規元六兩三錢一分六厘，而香港先令行市爲 $\frac{11}{8}$ ，卽每鎊等於港幣八元五角六分八厘，欲求滙兌平價，可以港先令行市除滙先令行市，計得 73.716。

$$\frac{6.316}{8.568} = 73.716$$

三 金本位與銀本位間之平價

至金本位與銀本位國之平價因貨幣品質不同，銀價漲落無定，故不能有固定平價。但可有當日平價 (Daily Parity)，或謂為暫時平價 (Temporary Par of Exchange)，又名曰相對平價。茲舉一例以明之。假使金銀之比例，為一與三十八之比，試求上海對日之平價。其法即以上海規元一兩之純銀33.46254公分，(即格蘭姆 Gram 每格蘭姆等於15.433格列因 Grains) 除日幣之純金0.57公分，所得0.02241312，以金銀之比例38乘之，即得9.8517，是為日幣一元，等上海規元八錢五分一厘七毫。

$$\frac{.75}{33.46254} \times 38 = .02241312 \times 38 = .8517$$

是為中日間之一時匯兌平價。若金銀比價變動，則此平價又不適用。

中英平價之計算，亦可依前法求之。英金一鎊之純量為7.32238公分，以此除規銀一兩之純量33.46254公分，得4.5698，再以240乘之，得1096.752辨士，以金銀比價之數 28.0436 除之，得若干辨士，進為先令即得中英平價。今假定金銀比價為其結果如下：

$$\frac{33.46254}{7.32238} \times 240 = 1096.752$$

$$\frac{1096.752}{28.0436} = 39d. = 3先令3辨士$$

如求中美間平價，以規銀一兩為標準，其法同前，先將美金一元之純金1.50464除規銀一兩之純量得22.2397，以金銀比價除

之，即得：

$$\frac{33.46254}{1.50464} = 22.2397$$

$$\frac{22.2397}{28.5436} = .79, \text{即現元一兩合英金七角九分也}$$

上列算式，須先知金銀比價。求金銀比價，須以倫敦大條銀價為根據。其法先將英金一鎊所含純金 113.0016 格列因，（即 7.32238 格蘭姆）除二百四十辨士，得每格列因純金合辨士，再以一翁斯之重四百八十格列因乘之，得一翁斯純金合辨士之數，次求純銀一翁斯之值可以大條銀成色 0.925 除倫敦大條銀價，即得。每翁斯值若干辨士，以此數除一翁斯純金值辨士之數，其得數即為金銀比價。茲假定大條銀價為每翁斯 33.625 辨士，計算金銀比價：

$$\frac{240}{113.0016} \times 480 = 2,1238 \times 480 = 1019,424$$

$$\frac{33.625}{.925} = 36,3513 \quad \frac{1019.424}{36,3513} = 28,0636$$

又上海每日匯兌行市，由匯兌經紀公會所開者，亦有所謂平價。其計算法，與上略異。其目的在表示由倫敦運規元銀一兩至上海，按照當日銀價，加上一切費用，應費成本若干也。查英國標準大條銀成色為 0.925 $\frac{22}{240}$ ，上海進口之大條銀，平均成色為 0.998 $\frac{239.5}{240}$ ，二者之差，為 $17\frac{1}{2}$ 或 0.073 $\left(\frac{37\frac{1}{2}}{240}\right)$ 。大條銀在華，例以廣平秤之，廣平一兩合英衡 (Troy Grains) 597.84 格列因，廣平百兩，平均可買規銀一百一十一兩二錢。由倫敦運上海一切費用，除利息不計外，平時約百分之〇至百分之一，平均約千

分之九，用連鎖法求之，得定數 1.182。再以當日大條行市乘之，即得當日匯兌平價。其算式如下；——

若干辨士	= 規銀一兩
規銀 111.20	= 廣平 100兩
廣平 82.7815	= 英衡 100 翁斯
英衡 100 翁斯	= 100.90 加費
英衡 100 翁斯 加升色 17½	= 107.8829 翁斯標準銀
標準銀一翁斯	= 倫敦銀價
$\frac{100 \times 100 \times 100.90 \times 107.8829}{111.20 \times 82.7815 \times 100 \times 100} = 1.182$	

尙有一算式，略有不同，述之如下：

若干辨士	= 規銀一兩
規銀 100兩加費用	= 規銀 100.90兩
規銀 111.20兩	= 廣平 100兩
廣平一兩	= 英衡 579.84 格列因
倫敦銀成色 222 格列因	= 上海銀成色 239.5 格列因
英衡一翁斯 480 格列因	= 倫敦銀價
$\frac{1 \times 100.90 \times 100 \times 579.84 \times 239.5}{100 \times 111.20 \times 1 \times 222 \times 480} = 1.182$	

此 1.182 爲定數，以當日倫敦大條行市乘之，即可得平價。但法人 Bouleau 氏，謂歐戰以來情形變動，定數應爲 1.1857。其算法如下：——

X 辨士	= 規銀一兩
------	--------

規銀110.90 = 100廣平

廣平82.7815 = 100翁斯

翁斯100 = 100.90(加費)翁斯

100(升色17½) = 107.8829翁斯標準銀

1翁斯標準銀 = 倫敦銀價

$$\frac{100 \times 100 \times 100.90 \times 107.8829}{110.90 \times 82.7815 \times 100 \times 100} = 1.1857$$

自廢兩改元後，華洋銀行之外匯市價已一律以法定折合率，(即國幣一元等於規元七錢一分五厘。)故以上公式原則上仍可適用，茲摘錄二十三年五月二十日申報外匯行市如下：

國外匯兌 (銀行賣價)

倫敦電匯 一先令三辨士三七五

倫敦即期 一先令三辨士三七五

(以上各合銀幣一元正)

印度電匯 八十五羅比二五

紐約電匯 三十二元五

法國電匯 四百九十三法郎

爪哇電匯 四十七盾七五

漢堡電匯 八十三馬克二五

(以上合銀幣一百元正)

香港電匯 八十九元七五

(合銀幣一百元正)

新加坡電匯 五十四元半

(合銀幣一百元正)

小呂宋電匯 六十四盾七五

(合銀幣一百元正)

四 金本位與紙本位間之平價

現世界採不換紙幣爲本位者，爲數不少。當歐戰後之金融紊亂時期尤多。又或國內仍用金爲本位，但禁止金貨運輸出口（如戰時之英美兩國是），或祇許金輸出而不許輸入（Gold import embargo，如戰後瑞典曾行之——參看 Kilborne: *Principles of Money and Banking*, P. 269）現金之輸送，既失自由，其不能以主幣含金分量計算平價，與不換紙幣等矣。其平價應如何求法，有無平價可求，實爲極重要而難研究之問題。據 Furniss 教授說，不換紙幣國平價，可分爲兩種：（一）現金尚可出口時之平價。彼時欲求現金，當然須有升水。例如欲得現金百元，須付紙幣百二十元，此二十元爲升水，故平價以升水多少爲轉移。如英美間往昔平價爲 1.8665 金元，設英國發行不換紙幣現金升水百分之二十，則其平價應減少百分之二十，而爲 3.8932 矣；（二）禁止現金輸送時，或現金絕跡時之平價。關於此點，Furniss 氏根據 Cassel 教授之說，主張比較兩國貨幣之購買力，而求其平價，（Purchasing Power Parity）即所謂購買力平價也。求購買力若干，不得不編製精密之物價指數，以兩方物價指數相除，以往昔現金比價乘之，即得購買力平價。其公式如下：

$$\text{Pur. Power Parity} = \frac{\text{Index No. Country A} \times \text{Mint Par}}{\text{Index No. Country B}}$$

例如美法二國，法於一九二〇年十二月，美國物價指數為二〇〇，法國物價指數為四五〇，從前現金平價為 0.139，欲求美對法之平價，可如下計算之。結果每美金八分五厘七毫，等於一紙佛郎（ $\frac{200 \times .193}{450} = .0857$ ）。

若兩國素行不換紙幣，原無現金平價之可言，則其平價如單位相同，可逕以其指數之比例求之。

購買力平價說，自 Cassel 氏首倡後，歐美經濟界極重視。有多人認為解釋貨幣紊亂匯兌平價之惟一方法，但反對者，亦不乏人。此說根據為貨幣數量說，往昔學者皆以國際支付平衡 (Balance of International Payment)，觀測匯兌率之漲落；而購買力平價說，則視各國貨幣購買力實足以影響國際支付平衡，此為其獨到處。但此說弱點亦有之：(一)在於假定貨幣數量增加若干，即有同等影響於物價，若貨幣數量增加百分之二十五，物價即增高百分之二十五，但按之事實，殊不盡然，蓋物價變動尚可有他原動力在也。(二)單以物價為觀察點，偶有因果倒置之弊。就事實說，匯兌行市每足影響物價，當此時，匯兌反為物價變動之原動力，而非物價左右匯兌，此不可不察。例如一九二三年夏間，德國對外匯兌率大跌，急轉直下，各商家遂爭先抬高物價，每有匯兌率降落至百分之五十而物價已增至百分六七十者，則匯兌行市之可以影響物價明矣。

五 匯兌心理說

購買力平價說既不足以解釋國際匯兌之一切變化，於是又有

匯兌心理說 (Psychological Theory of Exchange) 出。倡此說者，為法國巴黎大學教授亞佛他里昂氏 (Aftalion, A.)。亞氏謂國際支付差額說，只注重匯兌變動之一種量的要素，而忘其他質的要素，而在紙幣國間，匯價變動，國際借貸以外，質的原因居多。其對於購買力平價說之批評，則謂其以物價為原因匯價為結果，實屬因果倒置。因一九二二至一九二六年間之佛郎匯價變動足以證明其誤，又日本自棄金本位後，國內物價僅騰貴二成，而匯價則下落六成，亦為反證之一。

「亞氏謂匯價變動原因，在量的方面，有國際貸借及資本移動；在質的方面，如對外購買力及支付力、匯兌、投機、通貨與物價、財政、及國庫狀態、對內及對外政策（尤以財政及匯兌政策為要），與對此諸原因之預測是也。簡言之，所謂質的原因，意即認識現在之事實預測將來之事實也。上述二種原因。均為社會客觀的事實，並非心理的主觀。因而名之曰心理說者，蓋以個人的評價及將來的預測為根據故也」。(上節錄蕭治平君文)。

第六節 海關金單位

我國海關收稅，素來有一虛單位：名為海關兩。一海關兩等於規元 1.114 兩。惟我關稅收入大部用以償付外國借款，此種借款以金計算，以銀交付，每多賠累，尤以銀價低落時為甚。政府於是於民國十九年一月十五頒佈海關進口稅收改用金單位之法令，復於二十年五月一日起，出口稅亦用金單位。金單位含純

金60,1886 公毫，原為甘末爾設計委員會金本位法案內所擬用，其價值等於其他國貨幣者如次：

I C. G. U. =			
U. S. \$.	40	Guilder	.995
£	19.7265	Lira	76
₡	.8025	Fr (Switz)	2,073
Fr.	10,184	Belgos	2,877
Singapore	\$.705	Kroner	1,492
Rupee	1,096	Schilling	2,843
Mark	1,679		

第七節 現金輸送點

匯兌行市之漲落雖頻繁，但其程度亦有最高最低之限制。此限制為何？即現金輸送點是也。現金輸送點，即運輸現金成本之意。又分為出口輸送點，及進口輸送點。例如由美運英金一鎊至倫敦，最多不過費美金4.8918元，匯票行市如超過此價，則欲匯款往倫敦者，將不購匯票，而直接運輸現金。又進口輸送點，為4.8373元，如匯兌行市落至此價以下，則有倫敦匯票出售者，將不出售匯票，而逕行由倫敦運現金回美國矣。故匯兌行市之起落，終不能超出此兩點，而徘徊於其間，至計算現金輸送點應注意者，除金外，須包括運費、包裝、保險、手續費、利息損失及金貨抵外埠時售價內中各種費用及利息率，時有變動，故現金輸送點，并非能固定不移也。至我國國內匯兌，因各地貨幣不同，輸送點之計算頗複雜，茲再節錄楊蔭溥先生文一段，以示例。

凡國內匯兌市價之漲落，有一定之限度，倘過漲過落，超出

此限度時，則運輸現金以了結實際債務，將較為合算。此種國內匯兌，市價漲落之自然限度，曰現金輸送點。凡於兩地匯兌平價內減去實際運現時所有水脚、保險、公估、車力、木箱等運費，謂之現金輸入點。凡匯價落過現金輸入點者，外埠於了結對於本埠各項債務時，當以現金輸送，不願以重價購買匯兌至滬。反之，凡於兩地匯兌平價加入實際運現時，所有水脚、保險、公估、車力、木箱等運費，謂之現金輸出點。凡匯價漲過現金輸出點者，本埠於了結對於外埠各項債務時，當以現金輸送，亦不願以重價購買匯兌寄出矣。至各地銀匯，又各有其現金輸送點，斯則須加分述者也。

(甲)銀匯之現金輸送點 今以滬漢間銀匯為例。滬漢銀匯平價為洋例一千兩，合規元一千零二十九兩三錢八分。假定滬漢間一切運費，每現元或洋例一千兩，約須規元四兩，則滬匯行市跌至規元一千零二十五兩三錢八分時，已達現金輸入點，倘再跌至一千零二十四兩或二十三兩時，則以輸入現金為較合算矣。有滬銀行存洋例一萬兩於漢行，當時滬匯行市已跌至一千零二十兩，滬行在此時，設照此市價，在滬出售洋匯，則此存漢之洋例萬兩，僅能得規元一萬零二百兩，若以此萬兩洋例運滬，則照平價可合規元一萬零二百九十三兩八錢，即除去運費等四十兩，倘有五十三兩八錢之盈餘也。反之，如漢匯行市漲至一千零三十三兩三錢八分時，已達現金輸出點，倘再漲至一千零三十四兩或三十五兩時，則以輸出現金較合算矣。有滬行匯漢行洋例一萬兩，當時

漢匯行市已漲至一千零四十兩，滬行在此時，照此市價匯銀至漢，則洋例萬兩，在滬須付規元一萬零四百兩；若以現銀運送，則照平價祇須運規元一萬零二百九十三兩八錢，即除去四十一二兩之運費等等，尙可省規元六十四五兩也。蓋國內匯兌之效用，在清結兩地間之債權債務，而免除運送現金之勞費及危險，然若匯價超過現金輸出點，或不及輸入點時，則兩地授受甯願多費手續，實行運現，反較有利也。

(乙)洋匯之現金輸送點 洋匯之現金輸送點，仍須以兩地洋厘及兩地間匯價爲計算根據。其市價等於平價及運費之和，爲現金輸出點。市價高出此點，則了結外埠債務，以輸出現金爲有利。其市價等於平價及運費之差，爲現金輸入點，市金低於此點，則外埠對於本埠債務之了結，即以輸入現金爲有利。今亦以滬漢間洋匯爲例。假定滬漢間一切運費每銀洋千元，須滬洋五元，設某日滬洋行市爲七錢二分三厘半，漢匯爲規元一千零三十二兩，則滬洋千元，可合洋例銀七百零一兩六分六厘，如下式：——

$$1000 \times .7235 = 723.5 \text{ 規元兩 (滬洋元可合規元數)}$$

$$\frac{723.5 \times 1000}{1032} = 701.066 \text{ 洋例兩 (723.5 規元兩可合洋例數)}$$

在此種情形之下，設漢洋行市適爲 .701066，則與滬洋行市無分軒輊，滬洋千元匯漢，亦得千元，是曰平價。設是時漢洋行市爲 .7046，則匯漢洋千元，須在滬交洋一千零五元零四分，如下式：——

$$1000 \times .7046 = 704.6 \text{ 洋例 (滬洋千元可合洋例數)}$$

$$\frac{1032 \times 704.6}{1000} = 727.1472 \text{ 規元 (704.6 洋例可合規元數)}$$

$$727.1472 \div .7235 = 1005.04 \text{ 元 (合成滬洋數)}$$

由滬運現至漢，照上假定，每千元祇須五元，故一千零五元，即為現金洋輸出點。在此種情形之下，設漢洋行市繼續上漲，滬埠對滬洋匯，亦繼續增高至一千零六元或七元八元，則凡滬行欠漢款者，即願以現洋運漢，了理債務。凡欠漢款千元者，運現千元，運運費祇合一千零五元，以較一千另六元，即省去一元，以較一千另七元八元，即省去二三元矣。反之，設照上例，漢洋行市較 .701066 為低。已低至 .6975，則匯洋千元，祇須在滬交洋九百九十四元六角三分，如下式：

$$1000 \times .6975 = 697.5 \text{ 洋例 (漢洋千元可合洋例數)}$$

$$\frac{1032 \times 697.5}{1000} = 719.82 \text{ 規元 (697.5 洋例可合規元之數)}$$

$$719.82 \div .7235 = 994.63 \text{ 元 (合成滬洋數)}$$

漢欠滬款，即運現來滬，每千元減去運費五元，到滬時尚可純存九百九十五元，以較九百九十四元六角三分，已省去三角七分也。故在此種情形之下，漢洋有來滬之勢。此僅就漢洋行市變動而言。他如上海洋例之高低，滬漢兩地銀匯之漲落，均與洋匯輸送點在在有關，是待讀者之舉一反三，無待瑣述矣。

匯兌行市之漲落，於理論上原不能超過現金輸送點，但運現既費手續，又需時日，且不免略帶危險，故通常即稍越出現金輸送點範圍，埠際債務，仍賴匯兌，不事運現。有時因時局不靖，及禁止現金出口等種種情事，往往有不能運現之苦。此匯兌行市所

以有時超出現金輸送點極多，仍能維持其匯兌，而不事運現也。

至銀本位與金本位間之現金輸送點，更不能固定，因銀貨本身無一定價值使然，但亦可求暫時的輸送點，茲列舉例證如下：

設今日金銀比價或平價爲銀一兩等於三先令三辨士，卽三十九辨士，以此爲計算基礎，可求得現銀之輸出入點。例如中國之出口貨，到英國後，售價一百鎊，華商出匯票一紙，令英商付款，此時華商卽應較量究用何種付款方法，較爲便宜，將匯票售與上海之銀行乎，抑運銀於中國乎。按基金一鎊，等於二百四十辨士，則一百鎊等於二萬四千辨士，以平價三十九辨士除之，應得六百一十五兩又三十九分之十九兩。若華商將此匯票，賣與中國境內之洋商銀行，則銀行必稍抑其價，以圖微利。假定願以四十辨士爲買銀一兩之價，照此折算，一百鎊祇值六百兩，比較將匯票送至倫敦收鎊後再買銀，須收少十五兩餘。但由英運銀回國，須貼運輸保險經手人等費，假定每兩加費辨士（實際不如此）合之仍須四十辨士，故運銀六百十五兩餘回國，須担任費用十五兩餘，（每兩加費一辨士，共需六百十五辨士零，以四十除之，得十五兩餘。）則在華商方面，在中國賣出匯票收進銀兩，與在倫敦收進金鎊買銀運回，結果相等（同爲實收六百兩）。故華商爲省事起見，遂將匯票照三先令四辨士之銀行買價出售矣。三先令四辨士，卽成爲現銀輸入點。蓋匯價若再低於此點，如 $3s4\frac{1}{2}d$ 之類，則華商不肯受此損失，情願由英運銀回國。反之，設英國丁售貨於中國丙，價值仍爲百鎊，丙付款與丁亦應考慮以何法爲有益

，若丙按照每兩三十八辨士購鎊匯英，則一百鎊須銀六百三十一兩五錢七，若自運銀往英，按價每兩值三十九辨士折合，則一百鎊祇須銀六百一十五兩三錢七，可省十六兩二錢，然運銀赴英須加用費（每兩用費一辨士，共須六百十五辨士，以三十八除之，得十六兩二錢。）十六兩二錢合之，仍為六百三十一兩五錢七，是買鎊匯英與運銀赴英所費相等，則丙甯購鎊而不送銀矣。故 $3s/2d$ 為現銀輸出點（即就平價減用費之數，即三十九辨士減去一辨士，即得三十八辨士） q 當鎊價若再高於此點，如銀行每兩定價 $3s/1\frac{1}{2}d$ ，則丙甯願由中國送銀出口，故銀輸出也。（上節錄馬寅初——中國國外匯兌第二十七至二十八頁）

上二節所言之定數 1.182 及 1.1857 實為計算現金輸送點之基礎，但此定數未將利息加入，故求平價時，應計及途中利息損失一項，方為真切。茲以 1.1857 為例，由倫敦運銀至上海，約水程四十五天，假定利息週年八厘計，利息損失為 .0117。

$$\frac{1.1857 \times .08 \times 45}{365} = .0117$$

以上加 1.1857，合為 1.1974，再以倫敦銀價乘之，即得平價。此平價等於輸送點。假如銀價為三十七辨士，則輸送點應為三先令六辨士又三〇三八。（ $37 \times 1.1974 = 44.3038$ 辨士，約 3/6 5/16）若上海市面電匯行市超過此數——例如 3/7 三先令七辨士——可見倫敦銀價實較上海低，則經營匯兌者，可在上海購進英金電匯，而在倫敦購進銀條以圖利；反之，若上海英匯行市較此數為低——例如僅三先令五辨士半 $1/2$ 3/5 ——則匯兌經營者，

可在滬賣出英匯遠期，同時電倫賣出遠期銀條。(按銀條期貨，以兩個月為限。)故上海電匯超過平價，獎勵銀條之輸入，而落至平價以下時，則助長銀條之輸出。匯兌術語所謂 Covering in the silver market 者，即指此也。

又我國雖為銀本位國，對於金貨亦可有暫時現金輸送點，而上海標金行市，即根據此點而定也。通常現金輸送，多往日本大阪造幣廠，取其近便。茲舉日金為例，以計算之。

日金一元重12.86格列因——成色900——計純金 11.574格列因。

上海規元一兩，重565.7格列因。

運輸費用——(一)保險.05 (二)利息.07 (三)水脚.10
(四)包裝.015 (五)關稅.015合共25%

根據上開數目，吾人可依下列算式，求標金之平價：——

$$\begin{aligned}
 ? \text{ 上海規銀} &= \text{標金一條} \\
 \text{標金一條} &= \text{漕平10兩} \\
 \text{漕平一兩} &= 565.7 \text{ 格列因} \\
 \text{標金1000格列因} &= 978 \text{ 格列因純金} \\
 \text{純金11.574格列因} &= \text{日金一元} \\
 100.25 \text{ (加費)} &= 100 \text{ 元} \\
 100 &= \text{日金電匯行市}
 \end{aligned}$$

$$\frac{10 \times 565.7 \times 978 \times 100}{1000 \times 11.574 \times 100.25 \times 100} = 4.7682976$$

由此4.7682976為定數，通常作為480，再乘以日金電匯買

價(T/T Selling rate for yen)，即得標金平價。若日金行市爲71，則標金價應爲338.549兩(71×4.7682976)。設當日標金市價不及此數，而爲335兩，則匯兌經營者，可在上海買進金條，運往大阪，且同時賣出同額之十日期(因運輸及鑄造關係)之日金電匯或票匯，以抵沖之，并獲利焉。反之，如標金行市超過此數，則可賣出標金期貨，買進日匯，備輸入金貨，改鑄金條焉。

上海金業交易所之標金買賣，極爲旺盛，其勢力每足以左右倫敦銀價，或國際匯兌。標金交易，約可分爲四種：(一)爲純粹投機交易，(二)爲抵補外匯期貨合同之交易(Hedge against contracts for forward delivery of foreign currency)，(三)爲抵補進出口貨金價之交易(Hedge against goods imported or exported in gold currency)，(四)爲購買金條輸送出口。

純粹投機交易，不過憑標金以爲賭博，不在交現貨，故多爲期貨交易。期貨合同，以兩個月爲限。金業交易所交割期，爲每月之十六。凡合同到期者，均須於此日交割之。如到期不能交貨時，賣出者如欲取消合同，得照當日匯豐銀行橫濱電匯牌價加三兩，賠償買主。假如當日橫濱電匯爲六十七兩，則賣出人須照七十兩賠償買主。但買者亦可向交易所購進期貨以抵補，至交割日計算盈虧，由交易所收付之。

金業經紀人佣金爲每條一錢二分，由買賣雙方均攤，其九分歸交易所，三分歸經紀人，但年結時，交易所每提出佣金百分之二十五，以爲經紀人之紅利焉。

第二種抵補期貨合同之交易，亦帶投機性質，惟危險較少，茲舉例以明之。設有投機者某甲，於九月十七號，向某銀行購進十月期英匯一萬鎊；行市三先令五辨士 $3/5$ ，同時某甲在交易所賣出十月期標金二百二十四條，作價 259.50 兩。一萬鎊，@ $3/5$ 合規銀 58,536.58 兩，二百二十四條 @ 259.50 合 58,128 兩。為清結交易起見，某甲應賣出十月期英匯一萬鎊，及買進十月期標金二百二十四條。至十月六號，甲果然得機會賣出英匯一萬鎊， $2@\frac{3}{4}$ ，合規銀 57,458.03，又買進標金二二四條，@ 249.30，合規銀 55,843.20。故彼于英匯損失 1,078.55 兩，而於標金則盈 284.80 兩，兩抵仍盈 1,206.25 兩。此種交易之盈虧在金市與市與漲落程度生差異。如上例，英匯落價祇百分之一八， $.018\%$ $\left(\frac{1078.55}{58536.58} = .018\right)$ ，而標金落價則達百分之三以上 $\left(\frac{2284.80}{58128} = .039\right)$ ，以每鎊及每條計算，則英匯每鎊損失約一鎊〇五厘 $(5.8536 - 5.7485 = .1051)$ ，而標金每條則盈十兩二錢 $(259.50 - 249.30 = 10.20)$ ，若標金與英匯落價程度相等，則無利可圖，若標金落價程度不及英匯，則此次交易，惟有損失矣。

此種交易，實標金與匯市間之定裁 (Arbitrage)。利用匯市與金市之差異以圖利，而匯市與金市漲落情形發生差異之主要原因，實為金市交易額之或互或小及各金本位國介率之變遷。

此種投機比較危險少，有兩原因：(一)購進與拋出同時進行，則漲落之危險，當然減少，蓋二者中必有一利，如購進為不利，拋出必利也，若購進有利，亦可補拋出不利也。此與普通商家

所做之 Hedge 相同。(二)以金條抵外匯，二者同爲金貨，則金銀比價，漲落危險大減也。蓋漲則同漲，落則同落，不過漲落程度，可發生差異耳！故以匯兌術語言之，此種交易，英文謂之 Covering in the gold market，我國金貨投機家常作此種交易，且多以日金爲媒介。茲再舉一例。假如今日上海各銀行五月期日金售價爲 $56\frac{1}{2}$ ，以定數4,768,2976，或照通常簡捷法480乘之，則標金價應爲271.27兩 ($56.5 \times 480 = 271.20$)，但當時標金實際市價爲276.4兩，是每條差額有五兩二錢，投機者當然買出標金，而同時買進日金，於兩月內交貨。設成交後，二小時間日金漲至五十七兩，標金平價應爲273.6，但實價爲278。處此情形，尙有利可圖，投機者可立即買出日金買進標金，(例如以日金萬元計算，@ $56\frac{1}{2}$ 每萬等規元56,500兩，@57每萬等規銀57,000兩，設賣出標金二十條，@276.4合銀55,280兩，買進@278，合銀55,600。以上標金上損失320兩，但日金上可盈500兩，故爲有利交易。)

第三種爲抵補進出口貨金價之交易，與上例相似，惟商人爲此，所以防危險，非投機也。茲假設上海某華正頭商已在倫敦定貨，值一萬磅，約一個月內須付款，如當日英電匯爲 $3/3$ ，某商可向銀行購一個月期電匯，同時標金市價爲276，又倫敦橫濱介率爲 $1/10$ 。上海日金行市爲57，某商可同時買出標金@276，加鑄費三兩，合爲279兩，再以定數4.768除之，得每兩等於日金若干，再以此得數除倫敦橫濱介率，即得每兩等於英金之數：

$$\frac{279}{4,768} = 58.50 \text{ taels for } 100 \text{ yen}$$

$$\frac{22}{58,50} = 37.60d \text{ or } 3/1 \ 5/8 \text{ per tael}$$

故某商賣出標金，即間接賣出英匯，其英匯買進價為3/3 賣出價為3/1 5/8，其差數1.41辨士，即其理想上之盈利。但如介價變動，則此盈利或消滅及增大，但兩個月期滿時，某商仍須購進標金以交貨，且須拋出，比較略遠期英匯（假定三個月期），以為抵補耳。按此種交易，在防匯價下落，貨物成本過鉅之損失，如匯價上漲，則某甲又可多一種盈利矣，出口商人，惟恐匯價下落，故可賣出外匯，買進金條，以應付之。

第四種交易，為購買金條輸出國外，多為各大銀行之事務，通常往日本多，歐美少。輸出否當然以平價為準。茲設例以明之。假如日金行市為54，標金行市應為257.49（ $54 \times 4.76822 = 257.49$ ）。但標金實價為256.30，則營匯兌者，可買進標金運日本，而在上海賣出日匯。

第八節 匯兌之定裁

定裁或名裁定（Arbitrage）。裁定者，即以最有利匯兌方法，清結借貸關係之謂也。在國外匯兌有直接裁定與間接裁定二種，間接裁定又有單一裁定與重複裁定二種，以下順次述之。

（甲）直接匯兌之裁定 直接匯兌裁定者，即有債權債務關係之兩國間，於清結其關係時，常比較兩國間之匯價，斟酌直接匯

款即匯票 (Direct remittance) 與逆匯 (Draw) 孰利。例如日本對美即期匯票行市，若為日金百元，等於美金四十九元半，而美國對日即期票，為每日金百元，等於美金五十元。若日本某甲須付美國某乙美金千元，用順匯法須付日金二千〇二十元二角，用逆匯法，使某乙出一日金二千元之票，則在美亦可收美金千元，當然以逆匯於某甲為有利。又設上海對香港電匯為74，而香港申匯為73 3/4，則欲匯款香港者，寧可在香港賣出申匯，較為有利。設債務為港洋千元，如在滬匯港須費七百四十兩，若由香港賣出申匯，則祇須付七百三十七兩七錢五分，是每千元港洋，可省二兩五錢矣。反之，如香港某甲欲匯款千兩於上海，則與其在港購申匯，不如在申賣出港匯，因規元千兩，照73 3/4行市計算，合港洋1357.28，在港賣出港匯，照74計算，祇須港洋1351.35即得千兩也。

(乙)間接匯兌單一裁定 (Simple arbitration) 在此裁定，甲乙兩國，不直接匯兌，而經由第三國。例如日本對英即期票價為2/0，某甲如須匯日金千元往英，然二先令之價，祇可購英金百鎊，若以千元先買美金，再委托在美代理處，照4.85行市買英金，則可得百零三鎊五先令八辨士，是由美代買，可得三鎊五先令八辨士之利矣。又例如上海英匯為6/3 香港英匯為4/2 1/4 上海對香港匯為66，設有上海某甲，欲匯萬鎊往英，可先計算由香港匯英平價，以為比較。

X 辨士 = . 港洋一元

港洋100 = 66規元

規元1兩 = 75辨士

$$X = \frac{66 \times 75}{100} = 49.5 \text{ 即 } 4/1 \ 1/2$$

依上法計算，由香港匯平價，應為4/1 1/2，但該處實在行市4/2 1/4，可見英匯在港較賤，故可在滙買入港匯，同時委託在港代理處買入英金。

(丙)間接匯兌之重複裁定 (Compound arbitrage) 在重複裁定匯兌關係，涉及三國以上，例如照下開行市，日本匯日金千元往倫敦，應探何法？

日本對英即期票2/0

日本對美即期票49

美國對英即期票4.85

美國對法即期票5.25

法國對英即期票25.25

若用直接匯，則以2/0 只可購英款百鎊，依間接單一裁定，經由美國可買一百零一鎊七辨士，再經由法國，則可得一百零一鎊十七先令七辨士，此即間接匯兌之重複裁定也。

本章參考書目

- | | |
|-------------|------------------------------------|
| Agger: | <i>Organized Banking</i> , ch.7. |
| Holdsworth: | <i>Money and Banking</i> , ch. 15. |
| Goshen: | <i>Foreign Exchange</i> |
| Whitaker: | <i>Foreign Exchange</i> |
| Chu: | <i>Banking Practice</i> , ch. 9. |

馬寅初	中國國外匯兌
楊蔭溥	經濟新聞讀法
中國銀行	內國匯兌計算法，二，三章
上海銀行	國內商業匯兌要覽
陳家瓚	銀行原論
	銀行週報十七卷，1，19，20期

第八章 銀行組織

第一節 發起手續

組織銀行之先決一題，爲是否有添設銀行或添設某種銀行之需要。問題似極平常，但實際解決，非經詳密之調查研究不可。一般創辦銀行者，每不免眩于已成立各銀行之厚利，貿然設立新行與之競爭。夫競爭固爲社會所歡迎，但以多數之銀行競爭有限之營業，殊非健全現象。結果新設者多難以支持，或因之引起恐慌，其貽害金融，殊非淺鮮也。

故發起人須先切實調查每地方金融機關之需要與供給，待確有創辦新銀行之可能，然後進行。組織事務之最首要者，爲招集股本。各發起人應以有商事才能道德及資產三者兼具者爲上選。因銀行爲信用機關，故德望應與才能資產並重。當事人選亦然，蓋徒有才能而無品格殊不足以孚信於社會，不僅招股困難，即使銀行成立，其營業亦決不能順利。

第二節 法律手續

我國前無普通銀行法規，以爲組織銀行之根據。有爲政府特許設立者，如中國、交通、中央、等是，其組織另有則例規定之。尙有多數銀行，雖爲純粹華股，而向外國官廳註冊者，如廣東銀行、東亞銀行卽其例，此兩銀行總行設在香港，故按照香港法律在香港政府註冊焉。又各省立銀行則爲各省政府特許設立者，惟一般銀行可按股份有限公司組織法進行之。民國二十年三月三十日政府公佈新銀行法(參看附錄)，此法爲馬寅初先生所手訂，目的在矯正現在金融業之畸形制度，並鞏固金融基礎，用意至善。但銀錢業界以爲限制未免過嚴，請求政府暫緩施行，故施行日期尙未公佈。

第三節 董事之職權

(Functions and Powers of Directors)

董事雖爲銀行重要職員，但照例不支薪金，各大銀行間或有略給夫馬費，以爲酬勞者。理論上言之，董事職務範圍極其廣大，凡屬行內事務無分巨細皆可直接干預。惟實際各董事大都另有其他事業，欲求其常川駐行，勢所不能，故不得不將一切例行事務委任行員辦理。又對於各例行事務之監督，亦只可由總協理及其他重要職員負責。是以董事會職務偏重于營業方針，召集股東會，分配盈利，任命重要行員等大問題，間或有重視放款業務，

由董事中推一放款委員會以執行者，但在實際上此種辦法無大効力，手續遲緩，徒掣經理人之肘，坐失良好交易，故鮮有採用者。大多數銀行放款，均憑經理眼光，不過每週或其他規定時間，作一報告，以備董事事後之審查監督而已。在各大銀行，董事人數甚多，散居各地，集會不易，為辦事便利計，推出常務董事若干人代行職權焉。

第四節 總經理之職權

總經理（又名總理）與總裁名義雖殊，地位相等。通常稱政府委派者為總裁；由股東或董事會選出者為總理，故總理必為股東且為董事，又照例為董事會主席。總裁之英文名稱 Governor，總理在美國呼為 President，而在英國則稱為 General Manager 亦有稱為 Managing director 者。總理或總經理之職權，係根據各行之辦事細則及董事會臨時之議決案，總理一方面為董事會主席；一方面為行務行政之最高職員。於是營業方針之決定與執行，不僅有人負責，且能進行比較順利。因總理實為董事及行員間之中間人，對於兩方情形均甚明瞭，故于計畫之決定與施行，不致障礙難行也。總理總攬一切行務，對外對內均居董事會代表之地位。在各小銀行總經理，每即為經理親理營業事務。惟在組織複雜，分行衆多之大銀行，總經理祇能總其成，將營業事務，分部支配於各協理或副總經理（Vice-President or assistant general manager），使之各掌一部焉。

第五節 獨立制度與分行制度

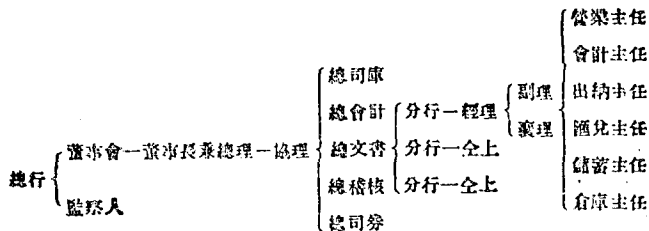
銀行組織有獨立制度與分行制度之別，美國銀行多屬獨立制度，而歐洲日本及我國則採分行制度。就兩制優劣上言之，則以分行制度為善。此制比較能平均利息，減少開支，節省準備，且周轉靈敏，其總分行間脈絡貫通，酌盈以濟虛，移緩以救急，無相傾相軋之舉。同心協德，通力合作，非獨立制度所能企及也。

第六節 總行組織

銀行事務本可分為管理(Administration)與營業(Business operation)兩部。在分行制度發達各國，銀行事務上之管理極為複雜困難，故有總行之設立，一切分行均隸屬之。於是組織乃有系統，而行政上方可收指臂之効，此與政治上組織須有中央政府其理一也。總行多設於銀行註冊所在地，例如在北平註冊者，總行多設於北平，取其與官廳接洽便利；但亦有以營業地點之重要而定總行所在者，如許多銀行總行設於上海，取其於管理及營業兩方均利也。總行人員及事務之部署，各行不一，通常有董事會、總理、協理(即副總經理)、總文書、總司庫、總司券、總稽核(Inspector)等，其下均有若干副理人員，助其辦理事務。總行職責，在決定營業方針，監督分行業務，分行成績之考成，巨額資金之調動，重要行員之黜陟轉調，此外為分行共同利益之事務，如票據交換信用調查等亦兼辦之。

第七節 分行組織

至各分行本身組織之繁簡，亦隨營業情形而異。通常重要人員有經理一人，副經理協理若干人，出納主任、會計主任、匯兌主任各一人。亦有不另設主任，由各副理或襄理兼任者。總之，營業愈複雜繁難，則分部多；分部多則負責重要，行員亦隨之增多矣。銀行之經理雖對外負責任，但其職權為有限的，故其受任時，總行例須通和其他銀行關於經理人之權限，此通知即代理證書也（Power of attorney）。經理之權限，根據總行所定規章而來，通常取寬大主義，庶經理者得盡運用之能事，隨機應變而無掣肘之慮。又美國銀行界所稱為 Cashier 者，實與經理職權相彷彿，美國規模較小銀行之 Cashier，實為執銀行行務及營業方面最重要人員焉。茲將我國通常銀行組織列圖如下：



我國各銀行，有所謂營業部，其名殊不妥當。此部職務，實際為信用調查及與錢莊往來匯劃等，各洋銀行名為買辦部者 Compadore's office 與之相似，惟買辦權力較大耳。又各銀行

多兼營儲蓄，故有儲蓄部之設立。各大銀行多設倉庫部，以便經營貨物押匯押款。

本章參攷書目

- Langston: *Practical Bank Operation.*
- Chu. *Banking Bractice*, ch. 4.
- Holdsworth: *Money and Banking*, ch. 11.
- Mojor, F, L.: *Duties, Responsibilities & Liabilities of Bank Directors.*

第九章 信用調查

銀行業務，關於授人信用者居多，故信用調查，實為重要事務。在昔營業範圍狹小，信用調查職務，為經理者，可兼任之，至近代經濟組織，日形複雜，營業廣大，遠非古代可倫比；經理一人耳目所及極有限，且事務殷繁，勢不能兼顧調查信用，故各大銀行，莫不專設信用調查部管理之。

第一節 信用調查部之工作

此部工作，約略言之，可分下列各項：（1）調查搜集關於各銀行商店及私人之信用資料，尤以與本行營業有直接或間接關係者為最要；（2）將各種資料整理之、分析之、并保存之，以便營業時隨時應用；（3）將各顧客賬目按月或其他規定時期，審查一次，求其平均結存（Average Balance），及其變化情形與原因，報告經理或副經理；（4）供給或與各銀行各顧客交換信用調查資料。

信用調查職務既如此重要，故主其事者，非飽于經驗者不可

。爲此部主任者，須對工商各界情形極爲熟習，了解商業習慣，并洞悉各界人士之品格才能及財力。事無巨細，莫不搜羅齊備；同時，應有充分會計學識，方能於各種賬目及資產負債盈虧表，作明瞭之分析；應有充分法律智識，方能於各種票據及其他財產上法律問題，有把握。又放款每多專憑個人信用，故爲主任者，應有知人之明，苟遇顧客富有經營能力，品格亦復高尚，斷不可以其財力薄弱，而拒絕援助；反之，不論財力如何充裕，無品格或無能力，俱未便遽與通融也。辦理信用調查，無非供給消息予經理人，使其于放款時有所根據，此種資料須隨時修正增補，方能切乎事實。故主其事者，必有秩序，將各種材料整理井然有條，恰切當時狀況，方能應用也。

第二節 信用調查材料之來源

材料來源，隨各處情形而異。凡在各方刺探所得消息，均有用處。就我國目前情形論，信用調查，極無設備及組織，故大都憑臨時探訪，以爲放款根據。此種工作，多派熟習當地情形之行員任之。通常銀行之營業部及外國銀行之買辦，均兼此職務。查我國信用調查，困難點首在各舊式商店營業狀況過守秘密，即新式商店中，亦鮮有願將其資產負債及盈虧情形公布者。又因各銀行錢莊，不願交換信用資料，故徵信不易。若在東西各先進國，調查信用，大抵可依下列各方面進行之：（1）與顧客當面接洽（Personal interview with borrowers）。此足與銀行以當面

評定其人之品格能力之機會，凡有疑問，亦可由顧客當面解釋。

(2) 商業徵信機關：在外國此種組織頗多，如英國之 Bradstreet 及美國之 Duns 最有名，專業調查各銀行、各商店或個人信用或編成整冊，或臨時登錄，略收規費，以供各銀行及商店之用；

(3) 交換信用調查：凡各銀行商店，對於新顧客，多要求其將從前或現在有交易之銀行或商店聲明，以便向該處詢問，以堅信用，英文稱為 Reference，此辦法可使信用不佳之顧客，無處可通融款項。

(4) 審查資產負債及盈虧表：此辦法在我國雖行，因多數行商，均無此種報告。歐美各國，現行習慣，則凡商店欲與銀行往來，不論存借款，均須交出此類表格備審查；并有定公衆會計師審查表冊為限者。

第三節 表冊之分析

表冊分資產負債及盈虧表兩種。就資產負債表論，資產可分為流動資產及固定資產。例如現金人欠、往來賬人欠、票據存貨、原料使應品、屬流通資產；如房地、廠屋、地皮、機器、股票、債票等為固定資產。負債亦分為流動及固定兩種。凡欠人往來賬、欠人票據、應付利息，為流動；公司債票及房地廠屋等抵押款，為固定負債。

第四節 流動資產與流動負債之比率

資產表內所列資產，其價值乃依照賬簿上記載，英文稱為

Book Value。但實際上如欲換成現款，每須有折扣。即以人欠往來賬論 (Accounts Receivable)，每有倒賬，致不能如數收足。故審查員應查明流動資產與流動負債比率如何，以規請求借款者有無返款能力。蓋比率過低，流動資金 (Working Capital) 即少，週轉不靈，即擱淺矣。兩者之比率，當然隨營業性質商業習慣而不同。美國通常平均比率為二與一之比，即流通資產應倍于流通負債之謂也。惟此比率亦非固定性質，審查員應參酌當時情形，以規其是否適當。例如商業或金融季節時，流動資產應多，方為安全；反之，商業清淡時，比率略低，似亦無大碍也。凡營業有時常可靠銷路，貨物週轉 (Turn-over) 敏速，比率亦不必高，又或能付款敏速，足為營業佳好之指示，比率亦不在高。

第五節 流動資產之分析

此類之最流動者，為現金。但現金不宜過多，亦不宜過少。過多則表示不善利用，正如銀行之準備金過鉅，必死存現金，營業不良之象徵也。過少則不足應付現款支出，殊覺危險。

第二類為人欠票據 (Notes Receivable)，第一須查明此項票據是否全由商業關係，凡以票據通融款項，購買股票等，均不宜列入。銀行又須查其票據總額，是否過鉅。又票據期限，不可過長，過長則借款者於還款時，必感覺困難也。

第三類為人欠往來賬 (Accounts Receivable)，第一須查明各往來賬之原來，第二查其有無已經抵押情事，第三須注意請求

人有無呆金賬之設立，凡有者，可見其營業方針穩健，此準備金英文名為 Reserve for fed debt；營業穩健者，借與款項危險較少。

第四類為貨物。關於此項，第一要點在審查其估價是否確實，因浮報貨價，為商家慣技也。又舊貨物及貨物之不能脫售者，均不應計入。又貨物之性質，亦應注意，凡奢侈品及新奇物品，非時常需要者，消售較難，不可不有相當折扣也。

第六節 流動負債各項之分析

此中第一類，為欠人或應付往來賬(Account Payable)。凡欠人往來賬多者，則欠人票據(Notes Payable)應少。蓋欠人票據多，即足表示其不能清付往來賬，而用票據以拖延也。又銀行須注意欠人賬目，是否由商業關係發生。苟非然者，則其營業內容腐敗可知，當然拒絕通融款項，或只能與以小限度之資助。

第二類為欠人票據(Notes Payable)，或稱應付期票。此與應付往來賬有連帶關係，前已言之。凡應付票據多，或因其習慣如此，以為支付方法，故同時應付往來賬數額應少，若二者同現鉅大數額，似非健全現象也。銀行亦應注意以期票向銀行或商店所借款之用途，視其是否正常。

第七節 固定資產之分析

固定資產，雖與通常短期放款無大關係，但亦宜注意而分析

之。若如某公司週轉不靈，或破產，流通資產全無，則銀行不能不從固定資產上設法，將款項收回也。故銀行對於固定資產，亦應查明其種類，變買是否容易，估價是否確實，有無折舊預備金等問題。固定資產種類繁多，但其重要而最普通者，不外下列各項：(1)房地產，(2)機器廠屋，(3)器具，(4)他公司之股票債票。又如專利權商標及商號信用 (Good Will)，均為固定資產性質，惟其估價則甚不易，例多浮開也。

第八節 固定債務之分析

此中分為兩大類，一為公司長期債票 (Bonds)，一為房地產抵押 (Mortgage on real estate)。債票有抵押與無抵押兩種，凡有抵押者，須注意其抵押品是否充足，若不足則債票主可與其他普通債權人對其他資產享同等權利，於銀行放款之收回，不無影響。又一公司之債票及房地產抵押額，應與其所有固定財產價值，成相當之比率。凡債票發行及房地抵押額過巨，利息負擔必重，非穩健現象也。

第九節 盈虧表之分析

審查盈虧表，可知一商店盈虧之由來，及貨物週轉之度數 (Rate of turn-over)。如有盈利，須注意盈利與交易總額及所用資金總額之比例，以視其利益之厚薄。銀行又應將其本期營業盈虧，與往年同時情形相比，且與同業的他公司營業相比，庶可得

標準，以觀營業進步或退步焉。

第十節 我國徵信事業之進步

民國十年，全國銀行公會聯合會，在天津開會，即有設立徵信所的決議案，但久不實現。直至二十一年九一八及一二八事變之後，我金融界翻然覺悟，設立徵信所以求鞏固信用，並使幼稚的信用制度隨之發達。

此徵信機關名為「中國徵信所」，成立於二十一年六月六日。乃上海銀行界的合作事業，由各銀行出資設立，各派代表組織。中國興信社擔任評議，並為徵信所的基本會員，由中國興信社組織設計委員會和審查委員會，分任設計和審查的工作。徵信所僅為會員服務，現在之基本會員多為銀行，此外有普通會員三種。該所自開辦以來，業務十分發達，大出創辦者意料之外；惟普通會員，外商反居多數；由此可見我國工商業對於徵信業務之利益，尙少認識矣。

本章參攷書目

- | | |
|----------------------|--|
| Ettinger and Golieb: | <i>Credits and Collections.</i> |
| Dewey and Shugrue: | <i>Banking and Credit</i> , chs.15-18. |
| Langston: | <i>Practical Bank Operation.</i> |
| 銀行週報社： | 銀行週報十七卷1號，十六卷48號。 |

第十章 信託業務及信託公司

第一節 信託之意義

近來各銀行多兼營信託，而信託公司亦兼營銀行業；故信託已成為金融界重要事業之一。信託云者：謂受他人之信用，而以某事之執行相委託也。信託之關係，由三人而成：以事相委託者謂之委託人，受人委託者謂之受託人，為利益之收入者謂之受益人。受託人對於所受託事項，有數種原則須保守之：（1）對於所受託事，除因特別事故，並預得委託人之承認者外，不得轉讓託他人。（2）對於所受託財產，除盡力保存外，同時應謀相當利殖。（3）對於受託事務，除向委託人徵收相當之手續費外，不得收取其他規費。（4）不得有違反受益人利益之行爲。例如：委託人託置田產，不得以自己之田產高價售與之。故信託業完全以委託人之利益為本位，受託者不容有絲毫自利之念參與其間。

第二節 信託公司之沿革

信託公司產生地爲美國，其第一家名爲「農民貸款及信託公司(The Farmers' Loan and Trust Co.)」。成立於一八一五年，厥後發展非常迅速。自聯邦準備制實行後，各商業銀行亦得兼辦信託。故信託業之在美，蓬蓬勃勃方興未艾；惟美國之公司信託制，實由其固有之私人信託制度蜕化；而美之私人信託，又由英國之私人信託遞嬗而來。此種信託，最初僅爲遺囑之執行，與夫遺產之處分，其後漸次推廣，兼營有價證券之買賣，土地建築物之評價；稍進則爲一般財產之管理，公司股票之發行，及公司債票之承募；更進則爲銀行、保險、保證等業。事務性質，日益複雜，私人組織，遂有不能因應咸宜之苦；法人組織遂應運而興。信託事業歸公司辦理，名爲信託公司。

第三節 信託公司之優點

信託公司較私人信託之優點如下：(1)私人常不若公司之永久，因常有疾病死亡之危險，所謂人存則其業舉，人亡則其業廢。如在公司，則人才較衆，不至繼起無人。(2)法律上，對於公司之監督，亦常較對私人嚴。(3)時至今日，經濟關係至爲複雜，非有極完善之組織不足以應付裕如。如公司合羣策羣力，組織完密，經營自較私人爲善。(4)信託事業日趨專門，非多延攬專門人才不可，此業非個人人才力所能勝任，信託公司則較優，故從人才方面言，公司亦較私人優。有此數因，故近世以來，各國私人信託日就衰微，而法人信託則日益隆盛。其勢力所及，除爲一

最社會之代理機關外，更進而為重要之儲蓄機關，再進而為重要之金融機關。

第四節 信託業務之種類

信託公司之業務，可分為信託業務與兼營業務。信託業務有三種即（一）法人信託（Corporate Trust）；（二）個人信託（Individual Trust）；（三）政府信託（Public Trust）。今分述如下：

法人信託者，謂信託公司受其他法人之託，而代行其事務也。此種事務甚多，茲舉例以說明之：

（1）承攬股票之發行（Underwriting） 新組織之公司，苟非發起人素負盛名，則募集股本不易。一國實業之發達，首賴有資本與人才，然資本之募集與人才之配置，殊不易言。在實業未付發展之國家，資本制度不完備，人民之擁有資產者，對於新事業之勃興，常懷疑懼，不有社會和信之人出為保證，則資本無由集。然今日之資本制度，與其謂為基於人身信任，毋寧謂為基於資本自身。無論個人之信任與能力若何強大，然終屬有限。故今日大資本制度之組織，常出以法人團體形式。假使信託公司自身之信用非常雄厚，則其募集其他新事業之能力自然極高。承攬股票之發行，非代售股票之謂；代售股票（Agent）者，股票之能否售出，代售人不負責任；惟就業已售出之股票價值提取百分之若干以為經手費而已。承攬發行則不然，譬如：有股票一百萬元，

爲信託公司所承攬，其承攬條件爲九十萬元，則新公司即自信託公司收受九十萬元現款，而股票之能否售出新公司不過問也。如此則信託公司後來果能以百萬售出，可得十萬元之利益；若全數滯銷，則信託公司不得不自爲新公司之股東矣。故承攬發行之事，不可不十分謹慎，否則承攬之公司，難免不牽連陷於破產之地位也。

(2) 經理股票之登記與轉讓(Registrar and Transfer Agent)

股票之登記與轉讓，在近世商業組織之下殊爲緊要，昔股份有限制度未發明以前，凡百事業，不能集合巨額之資本以經營之，蓋個人財力有限故也。即令合數人之富，以營一事，亦不能行大資本組織，何也？事業之成功與失敗，不僅關於當事者之能力，且有待乎種種外來之境遇。股份有限公司之股本，分爲若干小額之股份，使出資者不負股份以外之責任，則雖有破產之事，亦不致牽其私財。此股份有限公司之所以爲今日事業之基礎也。

股票之形式有數種：(一)特別記名股票(Inscribed Stock)當轉讓之時，須本人親至公司署名，方爲有效，此種股票因其不便，用之者少。(二)記名股票(Registered Stock)轉讓之時但須本人署名後，委託他人代辦，即爲有效。(三)不記名股票(Share to bearer)其性質與鈔票無異。由是言之，假使股票之數雖多，而皆爲不記名者，則公司對於股東毫無登記之必要，然爲慎重起見；各公司常採用記名式，此登記與轉讓之所以極繁也。

公司股票之數，與其轉讓手續，既如彼其繁，苟不有一種簡

續以記其移轉之手續，則事且不舉；發行股票之公司自然可以自辦登記與移轉之手續，然有時不能實行，其故有二：（一）股票之登記與轉讓不僅為數極繁，且常困於法律上之解釋，本公司不必備有此項人才，以執行之。（二）新發起之公司，或有濫發股票之弊。譬如當發起時呈請政府註冊，准發行股票一百萬元，公司董事或不免從中作弊，竟發行一百五十萬元。為防此弊竇起見，紐約及其他交易所，規定買賣頻繁之股票，不僅應當記名，而且須由一定公認之機關代理記名手續。此股票記名，所以常有委託他公司代辦之事也。

（3）代理出納事（Fiscal agent）信託公司之業務因為其極繁，故現今並未有科學的分類。各公司隨其勢之所至，將一切業務分為若干部，每部又分為若干股，究竟此部與彼部之間，此股與彼股之間，有無劃然之界限，無人能言之，學者筆之於書，亦非有精密之系統不過參合各公司之現狀任意編列之而已。代理出納事務謂 Fiscal agent，並無何種特有之精意，惟此處所定之界限，為出納之事，故信託公司代理法人團體之業務，必有與銀錢出納相關者乃屬之。然如此分類，亦不能包括無遺，即如下文所舉之公司清算與改組，已不免與銀錢出納有關；惟清算與改組之事特別重要，將為之另立一門以述之，而此處所謂出納事務，則包括其餘一切之公司出納也。

（4）公司之清算與改組（Liquidation and Reorganization）此兩種事務，性質相類，而情節不同。清算有兩種：（一）自願

的清算；(二)強制的清算，因事業瀕於破產，被人告發，經法庭查明，非迫其解散不可，乃任命適當之人員或機關，代為清算帳項。今無論清算之原因為何，而當清算之責者，則必依據法律將其借貸兩方全行了結，而後可以謝責。改組亦有兩種：(一)直立的改組(Vertical Reorganization)，謂事業不善，須得人改組更張之；(二)平行的改組(Horizontal Reorganization)，謂一事業與他事業合併，或一事業分為數事業，不得不將全體或其中一部份更改之，以符將來之狀況。改組之原因雖不同，而當事者之責任則一也。

個人信託之事與法人信託之事，大略相同，其不同者，惟信託人法律上身分而已。故前列五項之中，如代理證券之買賣、代收息金與紅利、及不動產抵押貸款，均與法人之信託辦法無殊，茲所述者，僅代管不動產之買賣與經理與代理遺產二者而已。

(1)代管不動產之買賣與經理 (Real Estate Business)

此項事務固不限於個人信託，即法人亦常有委託適當機關代為經理者；然其大部分則為個人信託之事。不動產之買賣，各國均有繁重之法律，而糾葛亦較動產之買賣為多。信託公司必有熟悉不動產法律之人，且精於土地房屋評價者，始能勝任愉快。不動產主人，若欲委任信託公司，代為經理其產業，譬如：修理、收租、納稅等事，信託公司之委任，在乎處理各事極有條理，使委託人不受無意味之損失。同時對於租借人亦有相當之待遇，勿專為業主計利害則得矣。

(2)代理遺產 (Probate Business) 此項事務，專屬於個人信託之範圍，與法人無關；蓋法人不死，無所謂遺產也。個人遺產之處理，依據三種規則：(一)有遺言 (Testacy)，則照遺言上所指定之人，使之處理財產，是謂之遺言執行人 (Executor)。(二)無遺言者 (Intestacy)，則由法庭指定一人或一機關，準據法律處理之，謂之遺產處理人 (Administrator)。(三)有遺言而未指定遺言執行人者，或雖有指定，而其人忽死或不能履行此職務或不願履行此職務者，則亦由法庭指定他人為之，是之謂附帶遺言之遺產處理人 (Administrator-with-the-will-Annexed)。此種事務，純粹為相續法之問題，非尋常人所能參與。相續法所定之辦法，不僅各國不同，即美國各州亦微有差異。故遺產如何變賣，如何分配，若干日內當了結之，皆須具有地方法律與習慣之知識者，乃能辦理。

遺產分配以後，遺言執行人或遺產處理人之職務可謂完結；然有時因遺產繼承人年齡尚幼，不能自理財產，乃不得不請人代理，是謂之監護人 (Guardian)。監護人之任命，有載遺言中者，有由法庭指定者，監護人之職務，在根據法律處理其財產，有時且顧及未成年人之教育衣食等事。迨彼已達成年，乃將經手帳項，詳細開具清單，經查帳人正式簽字後，即將財產移交被監人 (Ward)。

法人信託與個人信託以外，尚有政府信託 (Public Trust)。一九一七年，美國對德奧宣戰後，德人在美之財產，概歸美政

府所押收。一九一九年二月一五日，調查此項財產共有五萬萬金
元，政府設立敵人財產管理處 (Alien Property Custodian) 以經
理之。此項財產，不獨為額甚巨，且其性質，亦種種不同，又散
在全國，其繁可想而知。敵人財產管理處，不啻一大信託公司；
然其實猶不得不借助於銀行與信託公司。計受託者在五百家以上
，除現款與美國證券專存於國庫外、其餘各項財產，均分存於銀
行及信託公司。此種事務，雖非信託公司永久所有者，然在業務
清閒之家，亦未必非一種利源也。

至信託公司之兼營業務，有下列各種：

(1) 商業銀行事務 信託公司，原來之目的在於信託事務；
然其後漸次侵入普通商業銀行之營業範圍。其原因不僅為法律不
全，有以致之；即信託業務一項，亦不足以維持信託公司之生命
。蓋信託業務實至繁，而無大利，若無銀行業務以養之，則不獨
周轉不靈，即獲利亦必甚微。故信託公司之發達，與其所營銀行
業務之發達，若有不可離之關係。小規模之信託公司，收入之款
項甚少，或無須於自設銀行部，一有緩急，不難仰助於他銀行；
然如此，則所得利益必微，而不能維持其信託事務。不有銀行部
，則不僅緩急無可恃，即資金亦不能活動。此所以美國各州法律
，不禁止信託公司之兼銀行也。

(2) 儲蓄銀行事務 儲蓄為信託公司重要業務之一種。

(3) 保險事務 保險為信託公司最早之業務，而其後漸趨衰
歇，至今往往有虛存其名，而無其實者。其理由，因保險之事過

于專門，與信託公司一般業務不相融洽，故卽有兼營保險者，亦另爲劃開不與他事務相混。

(4) 物品保管業務 保管有兩種：一開封，一閉封者，如附有息票之證券，主顧要求公司代收者，則不可不用開封式。如金銀手飾等類，無須乎公司隨時照顧者，則可用閉封式。

物品保管之主顧，幾皆爲個人；蓋其他公司，如有貴重物品，則必自有保存地方，無須乎信託公司爲之代庖也。物品保管，既由個人而來，則本可併入個人信託業務之內，然其性質，稍有差異，個人信託之目的物，雖存於受託人之手，而其物件儘可隨時變更。保管物則不然，同一金銀也，受託人不能以任何相似之表，竄易主顧之鑄，物品保管不僅便於主顧，且甚有利於公司；蓋信託公司之業，大半在乎信用之調查與招攬多數主顧，給主顧以一種便利，或可招進新主顧，且多得接觸之機會，以便調查其他人身或團體之信用，是一舉而數善備也。（以上節錄楊端六著信託公司概論。）

第五節 中國之信託事業

我國之有信託公司，始於一九一八年，當時金融寬鬆，游資頗多，投機之風極熾，計從是年起至一九二一年止，成立之信託公司在六十以上，交易所在一百以上。單就上海一埠而言，卽所謂信交狂熱信交風潮者是也。但投機過甚之破綻早見，蓋以當時經濟情形衡之，決不需如許之信託公司或交易所，結果多無交易可

做。至一九二一年時，大都停業。信託公司之能繼續營業者，不過中央信託公司及通易信託公司兩家焉。近十年來，信託公司新立者不多，就中有中國信託公司，營業穩健，確為後起之秀；惟各銀行大都兼營信託，專設信託部，以司其事，故信託業雖未猛進，亦不無相當發展也。信託業在我國進展稍緩，有原因焉：(1)大家庭制度之影響，使分配遺產執行遺囑等事，均由親屬負責；(2)大規模之工商業甚少，故法人信託事業，如代銷股票、承募債票等項，交易甚少；(3)投資市場有限，可投資之證券本已不多，而本利金穩固可靠者更少，故信託投資殊為困難。此種種皆信託業目前之障礙，但中國之近代化，正邁進不已，工商事業規模日益宏大，家庭制度亦逐漸在改進中，大家庭之權威日小，小家庭之組織日多，因之信託業之需要必日益迫切。故觀乎信託業之發展，可覩我國社會改進之程度也。

本章參考書目

- Chu: *Banking Practice*, ch. 9.
- Kirkbride, Sterrett and
Willis: *The Modern Trust Co.*
- Holdsworth: *Money and Banking*, ch. 20
- 楊端六 信託公司概論

第十一章 各國銀行制度比較

第一節 銀行制度之重要

以前各章所討論者，多屬於銀行營業及習慣等情形，未暇涉及銀行制度。惟制度之良否，攸關全國經濟之盛衰，確屬重要；而各國情形不同，制度之優劣，亦各以其國情為定。茲擬敘述各重要國情形，以資比較，藉觀銀行制度進展之趨勢。

第二節 英國銀行制度

英國銀行業，在全球金融界為先進，其典章制度，多為他國所做法，故吾人首先提出討論之。英國國內金融機關，為數極多，但大別之可分為數類；各類在整個金融事業中，各有其特殊任務，此種分工合作之情形，即其銀行制度或金融組織是也。第一為中央銀行，關於此類惟一組織即英蘭銀行(Bank of England)；第二為合資股份銀行 (Joint Stock Banks)；第三類為票據承受商行 (The Acceptance Houses or Merchant Bankers)；第

四類爲長期證券公司 (The Issue Houses)；第五類爲票據經紀人 (Bill Brokers) 及貼現商行 (Discount Houses)，及儲蓄銀行。

(1) 英蘭銀行 英蘭銀行，爲英國金融機關之首領，同時亦爲英國銀行制度之基礎。政府賦之以特殊權利，而其特殊職責，亦在保障英國金融之安全。此行成立於一六九四年，資金爲一千二百萬圓，此項資金，由銀行借與政府，同時政府准許銀行如數發行銀行券。一八四四年，政府令銀行改組，賦與發行專利權。銀行內部組織，分爲發行部 (Issue Department) 及銀行營業部 (Banking Department)；此兩部之關係，只在發行鈔票時發生。例如：銀行營業須用鈔票若干，須如數備足生金或金幣，送往發行部換取鈔票；又銀行營業部持鈔票，亦可向發行部兌現。現英蘭銀行之鈔票發行，總額在五萬萬鎊以上，除二萬六千餘萬鎊政府保證發行外，其他爲十足現金準備。但遇非常時期或金融緊急，銀行得請求政府，暫時撤消限制，無準備增加流通額以應急需。

英蘭銀行之銀行營業部，兼代理國庫。又因其爲中央銀行，其他各大銀行均將準備金存放該行。又各銀行及銀公司，票據經紀人及承受商行等，均於必要時，將票據向之再貼現，以資金融之週轉。英蘭銀行以其地位關係，多與各銀行交易，與私人交易甚少，故謂之銀行之銀行。

(2) 合資股份銀行 以前合資股份銀行甚多；惟幾經淘汰合

併後，現只餘十六家；而此十六家中，以五家為最大，勢力極為雄厚，通稱為五大銀行，即：Midland Bank, Lloyd's Bank, Barclay's Bank, The Westminster Bank, The National Provincial Bank 是也。此五家在本國有衆多之分行，在國外亦有多數之代理處；其主要業務為存款、放款、貼現，買賣國外匯兌、票據、有價證券等項，兼營信託、保管、旅行社等等。凡屬金融業務，無不經營之，不過其方針側重於工商業投資耳。

(3) 其他各組織 除英蘭銀行及五大銀行外，其他亦各有其地位。如票據承受商行者，其歷史大都甚長，其初皆為海外貿易商家，後以營業範圍廣大，信用昭著，兼代各商家承受票據；厥後承受事業日形發達，遂以承受為專業焉。惟五大合資股份銀行對於承受業亦積極發展。競爭結果，此類承受商行以資本比較薄弱，恐不免為所併吞焉。

倫敦有所謂貼現市場(Discount Market)、貼現商行、及票據經紀人，即此中之重要份子也。貼現商行比較資本雄厚，或以貼現方法收買票據以投資，或將票據轉賣與銀行或任何投資者以取利，彼等負擔保之責，故銀行及投資家，亦樂由其購買焉。此外彼等亦收受存款，以助營業上之週轉。至票據經紀人或僅介紹票據以取佣，或則以再貼現方式轉讓自存票據於他人，彼等以資本微薄，純恃各大合資股份銀行以通融款項，而各大銀行亦樂與交易，因此為剩餘實力短期流動投資之一良途也。

至長期證券公司(The Issue Houses)，專以長期證券買賣

爲業務，如代售股票、代募公司債、或直接承受此類公司股票債票，均可也。至儲蓄銀行，顧名思義，可知特性爲何，專以提倡儲蓄爲目的，收集小戶存款，並以穩健方法投資於政府公債，或其他種上等有價證券，以生利息。

(4)英國制度之特點 英制內各種機關雖多，但大別之可分爲兩類：一營短期信用，一營長期信用；而英蘭銀行則居兩者之中，爲全部之中堅，爲各類之後盾。如長期證券公司、儲蓄銀行等屬於第一類，其餘皆屬第二類。英蘭銀行以發行專利權及貼現率調節金融市面，而國內外資金之移動，亦均受貼現率之影響。至國內之銀行業務，雖集中於各合資股份銀行，但彼等上倚英蘭銀行爲後盾，下倚承受商行及貼現商行票據經紀者爲短期資金之投資，及票據信用之保證；反之，後者亦倚合資股份銀行爲資金上之融通。至長期證券公司等，亦有與股份銀行共同負責發行證券等事。故各個關係雖不同，而實甚密切。惟英制於農業信用設備簡陋，略爲遺憾耳。

第三節 法國銀行制度

(1)法蘭西銀行 此行爲法之中央銀行，享有紙幣發行專利及代理國庫等特權，此行根據拿破崙之命令，成立於一八八〇年。但其資本則集自民衆，此點與英蘭銀行不同。不過在管理方面，政府之權力極大，其總裁副總裁由政府委派，其董事中三人須以財政部職員充任，故股東會雖例選董事，其權力甚小，幾等備

員而已。法蘭西銀行左右金融之力，或較英蘭銀行更大：(一)因其有衆多之分行及代理所分佈國內外；(二)發行紙幣得專利而無法定準備之限制。

(2)合資股份大銀行 與英國五大銀行性質地位相似者，有私立大銀行四家，即：(1) Credit Lyonnais, (2) Societé Generale to encourage the Development of Commerce and Industry, (3) Comptoir Nationale d'Escompte de Paris, (4) Bank Nationale de Credit。法國無特殊銀行法，故除鈔票外，凡屬銀行業務皆可經營。此類銀行之主要業務：第一為存款，佔全國存款總額百分之八十以上；第二類為票據貼現。此外，抵押放款、國內外匯兌、證券買賣，均屬重要項目焉。至關於長期投資，則以外國債票股票為多，此蓋以法國人性喜儲蓄，本國游資多，利息不如外國證券之高厚也。

(3)農業金融機關 (Mortgage and Agricultural Credit Institutions) 法國對於農業金融頗為注意，一八五二年成立押款銀行(或稱之為典業銀行 Credit Foncier de France 亦可)，雖屬股份公司，但其總裁副總裁亦由政府委派，與法蘭西銀行同。其所做押款，城市土地及農田抵押均有之。此外，法國農業合作社之組織，亦頗普遍；一八九九年由政府資助設立地方農業貸款機關 (Caisses Regionale Credit Agricole Mutuel)，此種機關，注重放款於各合作社。

(4)地方銀行、投資銀行、及銀公司 (Regional Banks, In-

vestment Banks and Private Banks) 法國除各大合資股份銀行外，尚有多數地方銀行，其營業情形大致相同，彼此競爭，惟略趨重於工業投資耳。至投資銀行重要業務，為新興工商業籌集資本，尤以海外投資為多。私立銀行公司多為金融界大資本家所設，其業務亦趨重於投資焉。

(5) 法國制度之特點 法與英比較，其不同者四點：(1) 法無法律限制，銀行營業極端自由，因此其銀行業不若英之分工詳細；(2) 法國注意長期投資，尤以國外投資為著，英則注重商業上短期貸放；(3) 法比較注重農業金融，此或因二國國情不同而然；(4) 政府管理權之大，如法蘭西銀行及各農業金融機關，大權均操之政府，幾成為國營事業。

第四節 德國銀行制度

(1) 國家銀行 (Reichsbank) 此行成立於一八七五年，雖有一部份民衆股本，但管理之權，操之政府；所有董事及總經理均由德皇任命，股東大會所推舉之中央委員會 (Central Committee)，祇供諮詢而已。國家銀行為中央銀行，享有發行專利特權。自德民主政府成立後，國家銀行曾經兩度改組，用意在減少政府管理威權，使銀行趨於商業化，少受政府財政上之影響。按新制銀行總經理須由董事會推舉，呈請政府任命，每次推舉候委人三名，如政府不同意第一二名，則第三名不須經政府同意，得為當然總經理。又限制政府短期借款，不得逾四萬萬馬克。長期借款

須經董事會之通過，其總額不得逾銀行資本及準備金之和。國家銀行發行專利期限為五十年，發行額無限制，但須設百分之四十準備金，此準備以金及金匯兌票充之，惟金貨須佔四分之三。至該行營業範圍，並無限制，無論農工銀行業均可經營，惟以德國農業金融機關本已極發達，故國家銀行實際上注重工商事業焉。

(2) 五大股份銀行 德國如英國，亦有五大銀行，此五行爲股份有限公司，其營業範圍亦與英之五大法之四大相似。一爲 Disconto Gesellschaft，成立於一八五一年；二爲 Darmstaeder und Nationalbank，成立於一八五三年；三爲 Berlin Handels Gesellschaft，成立於一八五六年；四爲 Deutsche Bank，成立於一八七〇年；五爲 Dresdner Bank，成立於一八七二年。此五大，資本均極雄厚；惟除第四第五家德意志銀行 (Deutsche Bank)，及居列士敦銀行 (Dresdner Bank) 外，大都注重工業投資。歐戰前德國工業之突飛猛進，超邁英法，金融實業通力合作之效也。

(3) 合作銀行 德國信用合作之發達，世界著稱，而合作事業之所以發展，地方政府之協助亦與有力焉。如普魯士中央合作銀行 (The Prussian Central Cooperative Bank)，爲普魯士合作事業之中心，普政府佔該行資本之一部。又有一種農業合作銀行 (Landschafter)，專營農業抵押放款 (Agricultural Mortgage Banking)，亦由政府與以資本或其他協助焉。

(4) 邦立銀行及公立金融機關 德爲聯邦制度 (自希臘拉執

政後，已改聯邦制爲單一制），各邦多設邦立銀行；又各市多設市立銀行，此種銀行，除代理金庫及經營一切公家款項外，並放款於各種信用合作社焉。

(5) 德國銀行與工業 德國銀行營業，大都不重視長期投資 (Investment Banking) 與商業投資 (Commercial Banking) 之區別，各大銀行反有偏重工業投資之現象，此與他國金融顯然不同者。多數工業機關之董事，每爲銀行代表，故工業管理權亦操諸銀行。此中原因雖非簡單，然德國在普法戰役以後，猛速變更其經濟政策，由農業國劇變爲工業國，需要資本極鉅，銀行投資於工業建設，當然較多，此其一。另一方面，德國合作制度及農業金融機關素稱完備，國內商業短期放款及農業借貸，此類機關，早佔先機，各大銀行不得不向工業金融一途發達，此其二也。

第五節 美國銀行制度

(1) 聯邦準備制及聯邦準備銀行 美國無中央銀行，但有所謂聯邦準備制，及此制下之聯邦準備銀行；其地位性質，與他國之中央銀行相等。此制將全國分爲十二區，每區內設立一準備銀行，各區內凡依據國家銀行法註冊之銀行 (National Banks)，均須加入準備制爲會員，並認購該區準備銀行之股票。又各州亦各有銀行法規，凡向各州政府註冊設立之銀行，其加入否聽便。聯邦政府於華盛頓設立一聯邦準備委員會，爲準備制之總樞紐。此委員會有委員八人，由大總統於全國農工商各界物色相當人員。

充任之；任期十年；財政部長及幣制總裁得加入爲當然委員，共計委員十人。準備銀行之董事爲九人，但其中三人由聯邦準備委員會指派之，性質爲官督商辦。

聯邦準備銀行之營業範圍，可分爲三部份：（1）貼現（Discount Operations）；（2）市場買賣證券票據（Open Market Operations）；（3）交換及收解款項（Clearing and Collecting Operations）。但以貼現爲主要營業，因準備銀行借貼現爲工具，以操縱金融市場；各會員銀行以票據向其本區之準備銀行再貼現，票據以商業票據爲主，農業票期限在九個月以下者亦可入選。至市場證券票據買賣，乃準備銀行自動向金融界購買證券及票據，藉以銷納剩餘資金，並使其貼現率發生效力。例如市上貼現率較準備銀行小，則準備銀行出賣證券或票據以吸收市面資金，使貼現率提高；反之，如市上貼現率較大，則準備銀行必收買證券票據。此點乃效法英國銀行，藉以調節資金，實現中央銀行職務之一法也。關於票據交換及收解款項，在準備制以前，極不統一；遠地收解，殊爲迂緩。此制成立後，各會員銀行，均以其區內之準備銀行爲交換收解機關，而各區準備銀行之收解，則以聯邦準備委員會任之。各準備銀行將其準備金一部份存於聯邦準備委員會，以爲每日交割之用。

（2）聯邦註冊銀行（National Banks）及各州註冊銀行（State Banks）美國無純粹公立之銀行；惟聯邦及各州各有其行法銀，金融企業家得任提其註冊焉。一向聯邦註冊者得發行鈔

票，惟兩種均不得設立分行，故名之爲獨立銀行制。此制之缺點有數：(1)各行各自爲政，不相連系，遇金融風潮，無調劑互助之機能；(2)無貼現市場；(3)兩種銀行對立，各有管理監督機關，金融監理事權殊不統一。但自聯邦準備制成立後，已大改良，凡向聯邦註冊之銀行皆強迫爲會員，各州銀行亦可加入，會員銀行皆可向準備銀行以貼現之票據再貼現；而準備銀行藉貼現率及向市場收放證券票據等方法，亦可調劑金融緩急及國際資金之流動。

以地位論：聯邦註冊及各州註冊銀行，頗類於英法德各國之股份銀行。其營業初限於短期商業交易；但此限制，近已取消，各銀行皆得兼營儲蓄信託等項，即分行之設立亦有數州特許之。

(3)信託公司及儲蓄銀行 信託公司在美國最發達，爲數在數千以上，其原因在信託章內已及之。但其營業則殊不以信託爲限，範圍非常廣大；通常爲信託兼辦商業銀行，儲蓄銀行，買賣證券，及貴重品保管庫等職務，關於承募公司股款債券或政府債券，信託公司亦不時參加焉。

美國之儲蓄銀行有三種：(1)爲合衆儲蓄 (Mutual Savings Bank)；此類銀行或儲蓄會無股東，凡加入存款者即爲會員。其管理營業，由會員推主之董事會辦理之，至年終結算，如有盈利，得由各會員按其存款數比例分紅。(2)爲股份儲蓄銀行，其資本由股東募集之，儲戶僅得約定之利息，無分紅之權利。(3)爲保證儲蓄銀行。此類銀行始於紐漢布夏州 (New Hampshire)；

內中存戶分爲兩種，一爲特別存戶，二爲普通存戶。特別存戶等於股東，因其對於普通存戶之存款，負保證責任；萬一銀行倒閉，特別存戶負賠償保證存款之責任。

(4) 私立投資公司及投資信託公司 (Private Investment Bankers and Investment Trusts) 美國之投資公司，與英國之長期投資公司性質相同，最著名者爲摩爾根公司 (J. P. Morgan and Co.)。彼等之營業，並無一定範圍，但其目的不在競爭普通銀行業務，專注重國內或國際重大財政經濟界借款或募集公司債公司股款等事業。此等公司之主人翁，素爲金融界巨子，各大股份銀行及信託公司之股份，強半在其掌握，故其勢力可左右市場。

至投資信託公司，乃近十餘年來之產物，歐戰以後始有之。但其進步則頗速，在一九二六年時已成立五十餘家。其主要業務爲收受信託存款代爲保管經營；至其資本金則由發行股票或債票籌集之。

(5) 聯邦農業金融制度 (The Federal Farm Loan System) 美國農業爲其產業界之重要份子，故對農業金融極爲注重。一九一六年國會通過農業金融制度法規，根據聯邦準備銀行制度，於每準備區內設一聯邦農業銀行 (Federal Land Bank)。其資本每家柒拾伍萬元，由發售股票及政府認股募集之；共有十二家；並於京城設立一農業金融委員會管理之。其目的在供給農民以低利的長期資本，爲置備不動產之用；銀行有權做地產押款，並以

此類地產爲抵，發行公司債票。

此制內另一種機關爲農業借款協會（National Farm Loan Association），此種協會，須由十人以上之自耕農人組織之，並須經聯邦農業銀行承認。凡欲借款之會員，須認協會股本，但以其借款額百分之五爲限。協會得按照會員之請求，轉向聯邦農業銀行借款，但須對於担保品負保證責任。

除以上二種外，尚有所謂股份農業銀行（Joint Stock Land Banks），此爲完全獨立機關，得直接放款與農民，並得發行以農地爲抵押之公司債票。但此種債票，須經聯邦農業委員會之許可。

聯邦農業金融委員會管理之下，尚有一農業中期信用制度（Federal Intermediate Credit System）。此種銀行，亦有十二家。其資本初由私家籌集，但後經政府全數收買，故成爲國立機關。其放款期限以六個月至三年爲度，因六個月以下者業由聯邦準備銀行辦理；三年以上者由聯邦農業銀行辦理，故名之爲中期信用制度。

（六）美國銀行制度之猛進 美國初立國時，因聯邦政府與各州政府之權限劃分不明，結果金融機關之設立，漫無系統，重複衝突，在在不免。但自聯邦準備制度及聯邦農業金融制度成立以來，統一調節之功效大著，局面一新，其於農業金融方面之設施，尙視他國而上之。此無他，皆美國人勇於改革之精神有以致之也。

第六節 俄國銀行制度

蘇俄帝政時代之金融組織，大致與其他歐洲各國同。但自一九一七年十月革命以後，其經濟組織大變，其金融機關亦隨之變化。是年十二月，政府下令，所有銀行改為國營。一九一八年，將以前之帝國銀行，改名為人民銀行，並將沒收各銀行改為人民銀行之分行。迨一九二一年，新經濟政策實現，銀行制度改組，取消人民銀行，而成立一國家銀行，並許設立股份銀行，中央農業銀行、合作銀行、市銀行、信用合作社、儲蓄銀行。但各股份銀行之股本，實際全由政府獨佔；中央農業銀行，亦為國營機關。

國家銀行得專利發行鈔票；經理國庫，並經營一切商業銀行業務。其發行準備百分之二十五須為現金及穩妥之外國貨幣，其餘為證券貨物混合準備，但至少三分之二為短期票據。國家銀行之存款，多來自國營事業，其放款亦以國營事業為多，成份在百分之五十以上。

第七節 日本銀行制度

(1) 日本銀行 日本初效美國獨立銀行制，但不久棄去，改採英德制而加以變換，以適其國情。日本銀行為其中央銀行，此行成立於一八八三年，享有發行專利代理國庫之權。其資本金為六千萬元，發行鈔票除一部份（計一萬二千日金）得以政府債票其他上等證券或商業票據充準備外，其餘須以金或銀十足準備之

；但仿德國方法，於金融緊急時，銀行得財政部允許，可增發無現貨準備鈔票。財政部得向銀行征收溢額發行稅，稅率不得過百分之五。

(2)一般商業銀行 日本各商業銀行之地位及營業，亦與英德法各國之股份銀行大略相似；此類必須為股份公司，其資本須在一百萬日金或以上。如設總行於東京或大阪，則資本至少須二百萬元。其常川駐行之董事及經理人，非得財政部之許可，不得兼營別業。

(3)特殊銀行 (Specially Chartered Banks) 日本銀行亦屬特殊銀行之一，因其為中央銀行，故另具一格；其他如台灣銀行，日本典業銀行，橫濱正金銀行皆是也。其中台灣朝鮮可稱為殖民地銀行。台灣總行設於台灣，資本為四千五百萬元，其營業工商兼辦。且在台之地位為中央銀行，在日本本國以外，得發行鈔票，鈔票之準備，除一部份(計二千萬元)得以公債庫券，日本銀行鈔票，或可靠之工商業之證券及票據作證券準備外，其餘之準備金須以現金銀充之，並須十足準備。至朝鮮銀行之性質，與台灣同，但資本稍大，為八千萬元，又其非現金準備之發行額最高可達五千萬元。日本典業銀行成立於一八九七年，營業以房地產押款為大宗，其資本得由本身發行公司債票籌集之，此亦與美國之投資信託公司及聯邦農業銀行相似。至橫濱正金銀行，則為發展對外貿易而設。此行成立於一八八〇年，資本一萬萬元，內政府股本佔三分之一。此行雖為商辦，但總裁及副總裁由政府任

命之。

(4)其他機關 日本其他信用機關，亦與他國略同，如儲蓄銀行，信託公司，及非股份式之私立銀行，或銀公司是也。日本在各先進國中為後起之秀，素善模倣他國制度，取長舍短，故其銀行制度，頗稱完善，農工商業均能顧到，無畸重畸輕之弊，此其優點也。

本章參考書目

- | | |
|----------------------|---|
| Agger: | <i>Organized Banking</i> , Chs.10-14. |
| Bagehot, Walter: | <i>Lombard Street</i> . |
| Riesser, J. | <i>The German Great Banks</i> . |
| Willis and Beckhart: | <i>Foreign Banking Systems</i> . |
| Herrick, M. T. | <i>Rural Credit</i> . |
| Scott, W. A. | <i>Money and Banking</i> , Ch. 10-14. |
| Dowrie: | <i>American Banking and Banking Policies</i> , Ch. 5. |
| Greengrass: | <i>The Discount Market in London (Pittman)</i> |
| 陳清華譯 | 中央銀行論 |
| 牧野輝智 (王世穎譯) | 農業金融概論 |

第十二章 我國銀錢業概況

第一節 新式銀行

一 本國新式銀行之歷史

我國新式銀行之設立，始於光緒二十三年（西曆一八九七年）之上海中國通商銀行。初由度支部借庫款一百萬兩為資本，後逐漸改為商股，償還政府借款。至光緒三十年，戶部設立戶部銀行，後改名大清銀行，即現今中國銀行之前身也。光緒三十三年，復由郵傳部設立交通銀行，以為路電航郵四政款項存放及經營機關。此兩行雖有商股，但係政府特許設立，享有發行紙幣及代理國庫等特權。惟清季銀行事業，僅具萌芽，蓋以其事業過新，投資者寥寥；故政府雖力與提倡，亦無若何成績。迨至民國四五年，銀行業始蒸蒸日上。歐洲大戰，助長我國金融發展頗多。蓋一方面外國銀行信用稍減（因德華、菲律賓等行之停業），一方面我國對外貿易順利，均與內國銀行以最好機會，從事擴充。於是公私銀行，風起雲湧。直至民十，信交風潮以後，商業衰落，銀

行事業乃隨之停頓。近數年來，已入整理時期，所設銀行，爲數無多，各銀行大都注重內部組織之改良，資金之充實，蓋競爭劇烈，不如此難以自存也。茲爲便利討論起見，將我國現有銀行，以分類舉例法敘述之；蓋現有銀行爲數甚多，只就上海一隅，已有七八十家，一一列舉，勢所不能也。

二 本國新式銀行之類種

甲 中央銀行

民國初年，原擬以中國銀行爲中央銀行，賦以代理國庫及發行紙幣之特權。但因政府未能澈底維持中行特權，故該行亦無法執行中央銀行之職務。民國十三年，廣州組織一中央銀行。十五年漢口亦有中央銀行之設立。十六年國軍抵定江浙，政府有中央銀行條例之頒佈，明定中央銀行爲特定國家銀行，由國民政府設置經營之；總行設於上海，並於是年十一月一日正式開幕，其資本二千萬元，由國庫一次撥足。爲避免營業上衝突起見，政府特將中國銀行條例修正改爲國際匯兌銀行，又將交通銀行改爲特許實業銀行。中央銀行之特權：爲(一)發行兌換券，(二)鑄造及發行國幣，(三)經理國庫，及(四)募集或經理國內外公債。中央銀行並得：(一)爲國庫證券及商業確實票據之買賣貼現或重貼現；(二)辦理匯兌及發行期票；(三)買賣生金銀及外國貨幣；(四)收受各項存款，並代人保管證券票據契約及其他貴重物品；(五)以金銀及生金銀作担保品爲借款；(六)代理收解各種款項；(七)以國民政府財政部發行或保證之證券作担保品，爲活期或定期借

。至中央銀行之組織，係採取立法、監察、行政三種分立制度，以理事會司立法，監事會司監察，總裁及副總裁司行政。而中央銀行營業組織，則倣英閩銀行制，將業務與發行分離，設業務及發行局各一焉。中央銀行現已有南京、漢口、杭州、九江、蚌埠、徐州、福州等處分行，惟廣州中央銀行，以種種關係，尙未能列爲分行。北方各大埠，亦以政治關係，未設分行。將來大局統一，必須多設分行，俾勢力散布全國，然後名實相符，中央銀行之使命，乃可完成也。

乙 特種銀行

(一)國際匯兌銀行 中國銀行新條例規定，該行爲國際匯兌銀行，但仍得代理一部分國庫事務及發行紙幣。該行資本原爲六千萬元，收足一千九百七十餘萬元。新條例定資本爲二千五百萬元，由政府承購五百萬元。其組織亦取立法監察行政分立制，設董事會監察人會及總經理分掌之。至其營業種類，首重國內外匯兌，貨物押匯，買賣商業期票等。（詳細條文，可參看附錄）。中國銀行現有分行號三百數十處，遍佈於全國，各省信用甚佳，其鈔票暢行各省，發行額達九千數百萬元焉。

(二)特許實業銀行 此類銀行現有二，即交通銀行及國貨銀行是也。交通銀行資本總額爲一千萬元，實收七百七十餘萬元。迨中央銀行成立，該行亦奉政府命，改爲實業銀行，定資本爲一千萬元，內中股份二百萬元，由政府承購。其內部組織，與中國銀行完全相同，並由政府特許繼續發行鈔票，及經理一部份之國

庫事項(參看附錄)。至國貨銀行宗旨，在維護國內工商業，及扶助發明家創辦新企業，圖謀國貨生產之發展。股本總額定二千萬元，先募五百萬元，由政府認二百萬元。現第一期股本業已收足，該行已於十八年十二月正式開幕矣。

丙 私立股份銀行

上所述中央銀行及特種銀行，或全為官辦，或官商合辦，但私立股份銀行，為數甚多，且在金融界占極重要地位。此種銀行之組織，多以公司法為依據，循例註冊，取得執照。亦有少數係根據外國法律成立者，然純為華人股份，仍不失為本國銀行也。如工商(按此行現已宣告清理)、廣東、東亞等銀行，為在香港註冊之華銀行，即其例也。此類銀行營業情形，極不一致，然大都側重商業儲蓄等業務。即號稱實業，農工之銀行，實際上亦以放款商界為其主要投資也。又有數家商業銀行，合資設立儲蓄機關，如鹽業、金城、大陸、中南等四行所辦之四行儲蓄會是。邇來信託業務逐漸發達，於是滬上各銀行，又多兼營信託矣。

丁 省立銀行

省立銀行幾於無省無之，初僅為代理省庫機關，但以連年內戰，各地軍閥，無不假其所據地省銀行，濫發不換紙幣，以贖軍費，及軍閥失敗，銀行亦隨之倒閉，其鈔票淪為廢紙。現今存在者，僅江蘇銀行、東三省銀行、湖北省銀行等數行焉。內中江蘇銀行雖為省立，惟營業頗稱穩健，所發鈔票，從無不兌情事，近且逐漸收回，殊屬難能可貴。

第二節 外國銀行

一 外國銀行之歷史

外人在華設立銀行，已有七十餘年之久，始於咸豐三年（一八五三年）英商麥加利銀行之分設上海分行。同治七年匯豐銀行亦設分行於上海。其初來目的，原不過為便利國際金融，發展貿易，但因我國對外條約，處處失敗，此種銀行，遂取得種種特權，因之勢力雄厚，外國政府以之為經濟侵略之工具焉。其行數雖不少，然資力充實，並以母國政府及總行為後盾，遠非本國各銀行所能抗衡。雖邇來洋銀行之停閉，迭見不鮮，而信用素著，資格較老者，如麥加利、匯豐、花旗、正金之流，並不受若何大影響也。現上海一隅，共計有洋銀行二十三家，其屬於英者四家，日本六家，美國六家，法國二家，荷蘭二家，俄、比、德、義各一家，此外東三省及山東尚有日本設立之銀行數家不計焉。

二 外國銀行之國別

甲 英商銀行

英商銀行凡四家，即麥加利、匯豐、有利及大英。以勢力論，英商銀行居其他國銀行之上，蓋以資格老，資力厚，且取得利權較多也。（一）麥加利銀行：此行成立於一八五二年，於一八五七年設分行於上海，資本為三百萬鎊，公積金亦達四百萬鎊，其資力雄厚，可見一斑。又以其資格最老，故被推為外國銀行團之領袖焉。（二）匯豐銀行：此行初為中外合辦，在香港註冊，過後

蕙商及他國商人陸續退出，全權遂落英商之手，其資本爲滙豐二千萬元，公積金六千二百餘萬元。該行資格雖不及麥加利之老，勢力則在其上，且因條約關係，以前賠款洋款，多歸其經理，關鹽兩稅，大部份亦歸其保管，故其勢力，每足以左右我國金融財政；又以其營業範圍廣大，國外匯兌市場亦被其操縱。匯豐享有發行權，其流通額爲五千二百餘萬元，最大部份流通於香港，我國各地除廣州外，他處已不多見。(三)有利銀行：總行設於倫敦，其資本爲一百零五萬鎊，公積金亦有一百四十二萬鎊。此行在我國勢力有限，所發鈔票，數額亦少，因其主要營業，在印度而不在我國也。(四)大英銀行 (The P. and O. Banking Corporation)：此乃大英輪船公司之附屬機關，總行設於倫敦；上海分行，於民國十三年成立；已繳資本達二百五十餘萬鎊。

乙 日商銀行

日商銀行，共有正金、台灣、朝鮮、住友、三井、三菱等六家。(一)正金銀行 (The Yokohama Specie Bank, Ltd.)，成立於一八九〇年，總行設於橫濱，其性質爲國際匯兌銀行，但以條約及其他關係，在我國各地營業並不以匯兌爲限，隱然爲日本對外財團之領袖，日政府之代表。其資本總額爲一萬萬日金，並擁同額之公積金。(二)台灣銀行 (The Bank of Taiwan)，此乃官商合辦之股份銀行，初爲發展台灣而設，後逐漸擴充其勢力於我國，在上海及閩廣各處，設分行，資本爲日金五千萬，公積金亦達一千三百八十萬元。(三)朝鮮銀行 (Bank of Chosen)，

初爲開發朝鮮而設，後亦本日政府之侵略政策，擴張其勢力於滿洲一帶，並於上海設分行。此行成立於一九〇九年，資本金爲四千萬元日金，公積金一千一百餘萬元。(四)住友銀行(Sumitomo Bank, Ltd.)，此行爲日本最重要商業銀行之一，資本金五千萬元日金。上海分行，注重匯兌業務。(五)三井銀行(Mitsui Bank)，爲三井洋行之金融機關，資本金爲六千萬元日金。(六)三菱銀行(Mitsubishi Bank)，爲三菱洋行之金融機關，資本爲三千萬元日金。

丙 美商銀行

美商銀行凡四家：(一)花旗銀行(National City Bank of New York)，以前英文名稱爲 The International Banking Corporation，此行在美國爲最大銀行之一，資本七千五百萬美金，公積金五千萬美金，在我國亦常居美國資本團體之代表地位，凡我國外債，多半參與。(二)運通銀行(American Express Co.)，爲美國轉運公司所組織，資金美金六百萬元。(三)大通銀行(The Equitable Eastern Banking Corporation)，爲美國大通信託公司之附屬機關，資本美金二百萬元。(四)美豐銀行(American Oriental Banking Corporation)，成立於民國七年，爲在滬美商所組織，資本約一百萬元。

丁 法商銀行

法籍銀行亦有四家：(一)東方匯理銀行(Banque de L'Indo-Chine) 成立於一八七五年，總行設於巴黎，此行勢力極雄厚，凡我國各種借款，多半參加，爲法國財界之代表，又隱然爲法

政府代表，其資本總額爲七千二百萬佛郎，公積金約一千萬佛郎。(二)中法工商銀行 (Banque Franco-Chinois Pour le Commerce et L'Industrie)，此行之前身，即中法實業銀行，該行於民國十年倒閉，至十四年改組此行，現有資本金一千三百萬佛郎。(三)義品銀行 (Credit Foncier d' Extreme Orient)，此行略有意大利人股份，但全權操諸法人，營業以房地產抵押爲主，資本一千萬佛郎，公積金九百五十餘萬法郎。(四)萬國儲蓄會 (The International Savings Society)，此會專辦有獎儲蓄，以其獎額頗巨，一般智識較低而喜投機者爭趨之，故其吸收存款之力量，比較任何儲蓄銀行爲大。根據民國十四年報告，該會存款達一千三百餘萬元，遠在郵政局及四行儲蓄會之上。

戊 其他外籍銀行

此類銀行，爲數不多，然國籍則頗複雜，如(一)華比銀行 (Banque Belge Pour L'Etranger)，名爲華比，實則完全比國資本，總額爲二萬萬佛郎，公積金一萬一千萬佛郎。(二)荷蘭銀行 (Netherland's Trading Society)，資本金約八千萬荷幣，公積金亦達五千萬荷幣。(三)安達銀行 (Nederlandish Indische Handels Bank)，資本五千五百萬荷幣，公積金二千萬荷幣。(四)德華銀行 (Deutsche Asiatische Bank)，此行歐戰前在華勢力甚大，處處與匯豐銀行爭衡，民國六年，我國對德宣戰，此行被沒收，直至中德條約簽字後，該行始正式復業，資本現約四百五十萬兩，(五)華義銀行 (Italian Bank for China)，初爲中

讓合辦，後中國股份完全退出，資本約美金一百萬元。(六)遠東銀行 (Far Eastern Bank or Dal Bank)，為俄國政府所設之國外貿易銀行，總行在哈爾濱，民國十六年十二月，國民政府對俄絕交，該行曾奉令停業，後經茶商之請求，於十七年二月復准其復業。

三 外國銀行營業概況

外國銀行主要營業，大都為國外匯兌，存款放款，及發行鈔票(但有特殊性質的如萬國儲蓄會義品銀行等除外)。國外匯兌營業，包括外國貨幣之投機交易，及買賣正常的國際匯票。考外國銀行經營國外匯兌，較之我國銀行有種種便利：(1)與世界金市及銀市接近，(2)分行散布於全球重要商埠，(3)我國進出口商務幾全在外商手中，故洋銀行有巨量票據之供給及需要，(4)資本雄厚，故能做巨額交易，且敢冒相當風險。如匯豐、麥加利、正金、花旗皆匯市中之領袖也。至洋銀行之存款，大約可分為四類：(1)洋商存款；(2)華商華銀行及錢莊存款，華商存款不多，華銀行及錢莊之存款，大都為匯劃清算之用，蓋洋銀行利息甚低，非有特種用途，存款於洋銀行無益也；(3)中國富商或官僚軍閥之存款，此等人迷信大洋商銀行如匯豐、麥加利，花旗等，將款項存入，祇求保險，利息在所不計；(4)中政府之存款，如關稅及鹽稅之一部份，每年在一萬萬元以上，為數甚巨，但以條約關係，不得不爾。洋銀行之放款，通常如下：(1)洋商借款貼現或透支，(2)借與中國政府短期借款或組織銀行團作大借款，(3)

借款與中國商人或錢莊。但此類借款，照例由買辦經手，由其担保。買辦為洋銀行對董信用調查主任，一切華人借款交易，均由其負責，欲為買辦，須納保證金(現款或證券均可)，故多為富商所充任。至發行鈔票者，祇有匯豐，麥加利，花旗，正金，華比，台灣，朝鮮，有利，美豐。內匯豐發行額約一千二百萬元，正金八百七十餘萬日金，台灣五萬三千萬日金，朝鮮一萬二千餘萬日金，為發行額之最大者。但台灣及朝鮮兩行鈔票，多流通於台灣朝鮮及滿洲一帶，長江各埠，殊不多見。匯豐鈔票，亦大部份流通於香港及廣州方面。其他各行，發行額甚小，市上亦鮮見，蓋我國新式銀行之鈔票，已逐漸將外國鈔票逐出市面。現在本國銀行鈔票流通最廣者，為中國、交通，中央、中南各行所發。考洋銀行鈔票勢力日減，有種種原因(滿洲一帶除外)：(1)德華、中法、道勝各行之倒閉，大損洋銀行信用；(2)洋銀行發行鈔票，其買辦無從取回扣，故買辦不盡力推行；(3)內地無兌換機關，故洋銀行鈔票不易流通於租界以外；(4)近年來反抗帝國主義運動，與外國銀行鈔票以莫大之打擊。

四 洋銀行勢力之根據

洋銀行信用，近十年來雖稍遜於前，然其力量之大，仍遠出乎本國銀行及錢莊銀號之上。此中原因，固有多端，但其主要者，可略述如下：(1)資本及公積金雄厚(就少數大銀行而言)，其巨大之資本及公積金，雖不必全部投資於我國，而表面上極足以引起社會上一般人士之信仰，且當金融緊迫或其他緊急需用時，

資本雄厚，應付自覺寬裕。(2)本國政府爲之後盾，大多數洋銀行一方面代表其本國財團，同時又爲非正式政府代表，所以每逢我國與外國訂立借款合同，其關係國無不要求以其代表銀行爲經理。又我國之賠款，及關鹽款存放權，亦因條約關係，被幾家大洋銀行取得全部或一部份。(3)外人國際貿易機關，組織完備，亦與洋銀行以種種便利，以操縱國外匯兌，所謂國際貿易機關，卽指進出口商家、電信機關、保險公司、輪船公司等是。國外匯兌之基礎，爲國外貿易。今我國既缺乏此種組織，故國外貿易，實操諸外人手中，而因國籍關係，外國商人自然亦與其同籍之銀行往來。(4)我國政局不甯，內地兵匪充斥，鮮有安全投資途徑，故有資產者，多存款於洋銀行，以爲暫時安全保管。(5)我國銀錢界組織之不良，亦足以助長洋銀行勢力。如上海商人之用錢莊莊票以支付進口貨款，及天津銀錢業之以番紙（卽向外國銀行華賬房支款之單據）爲結算交換餘額之具，卽其例。馬寅初先生謂莊票之起源，在乎外國銀行及外國商人不信任華商，而以買辦爲担保，而買辦可以錢莊爲担保人，錢莊出莊票與商人，卽表示担保商人信用之明證，無論到期商人付款與否，莊票不能不付，故實際進口商務，乃由錢莊負擔款之責，外國銀行只居其名。惟錢莊資本素不甚豐，爲應付計，不得不時時向洋銀行作拆款。在此情形之下，洋銀行可有不少機會，盤剝錢莊。至天津之用番紙以清算交換，照例須由銀錢號先存款於買辦手中，乃得使用，如無存款，等於空頭支票。惟此種辦法，實不啻選洋銀行爲中央銀

行，而外銀行亦隱然以此自居矣。

第三節 錢莊票號

一 種類及歷史

我國舊式金融機關之名稱，有錢莊、銀號、票號等，而錢莊與銀號，實為一類。大抵在長江一帶，名為錢莊；在北方各省及廣州、香港，多呼為銀號。在錢莊中，以上海各莊實力為最雄厚。其初創時日，甚難考證，惟據老於此業者言，至少有百餘年之歷史。其始大都以兌換為業，迨後上海開為商埠，華洋交易日繁，金融流通之需要日增，錢莊之營業遂逐漸隨之發展。至洪楊時，南市受其蹂躪，錢業遂相率移至北市，此後復經過巨大風潮數次，如貼票風潮、橡皮股票風潮、及辛亥政變。民國初年時，南北市錢莊祇餘二十餘家。民國以來，錢業營業，比較穩健，中間雖受五四風潮及信交風潮之影響，略有數家倒閉，但以全體論，則資本日增，團結益固。現在滬上錢莊，已達百數十家矣。票號為晉人所創辦，故又名為山西票號。其主要營業，為匯兌。據前經濟討論處之調查，謂票號之起源，始於前清乾嘉之際。時有雷厲者，在天津開設日昇昌顏料鋪，顏料中有銅綠一種，產於四川，雷氏復往採購；以運輸現銀，殊多不便，乃創匯兌之法於蜀，設立分號，凡川商之須運款往津者，可由其代兌，津商須寄款往川者，亦可由日昇昌號劃付。津川間商人，莫不稱便。後乃遍設分號於各省，專營匯業。而山西人倣其法，爭營匯兌，故遂成

爲吾人專營事業。惟票號勢力，自鼎革以後，日就衰微，蓋因其匯兌業多爲新式銀行所侵奪也。

二 錢莊票號之組織

錢莊(包括銀號)之組織，與新式銀行不同。銀行大抵皆遵照公司法，以集股方式組織有限公司，而錢莊適得其反。大都由少數富裕者合夥，組織無限公司，凡股東對於本莊業務，負無限責任，不以所出資額爲限。此點爲錢業博得社會信用之一原因。蓋新式銀行，其實力在資本及準備金，而錢莊之本能，則在其股東之聲望及財產，倘合併計算時，有百倍於其股額者。至錢莊之內部組織及管理，則設經理以總攬大權。錢莊採用經理獨裁制，故經理之責任甚重。錢業公會，曾有取締同業經理之決議案，經理人如有倒欠情事，同業中不認爲同業。故爲經理者，如欲維持其信用，不能不慎重將事。經理之下，通常設一人曰「清賬」，專司清理賬目事務。凡一切編製月結、年結、決算、盈虧、計算利息等務俱屬之；二曰「匯劃」，掌理會計事務，專任考核存欠、記錄賬目、管理出納、查核票據等務；三曰「信房」，專司文件及接洽客路，代理收解；四曰「洋務」，專司銀洋鈔票之出納，及洋款賬目之記錄；五曰「錢行」，專任市場拆銀，買賣銀元等務；六曰「跑街」，專司在外承攬生意，兼任信用調查之責；七曰「客堂」，專任莊內接應賓客及一切庶務；八曰「棧司」，專任送銀、送票、解銀行、打回單等事。至票號之組織，亦爲合資制，或獨資制，其資本大都較錢莊雄厚，有多至百萬兩以上者。其內部行政管理

，大權則操諸大掌櫃之手焉。

三 錢莊票號之營業

錢莊之主要業務，以上海情形論，大別之爲定期或活期存款，透支或定期放款，及代理收解是也。錢莊所收之定期存款，其存期約自三個月至十二個月，其利息由雙方同意定之。活期存款之利息，初無規定，惟按月以銀拆之平均價格，由錢業公會核定正式公佈，卽爲活期存款之利率。但須於此中減去百分之五爲手續費。換言之，卽活期存戶可按照該月全月份銀拆之總平均數，得百分之九十五之利息。惟錢業公會定章，此種存款利息之最小限度，爲每壹千兩每月應給息銀二兩，卽等於週息二厘四。

放款分透支定期二種，大致與現代式銀行無異。惟錢莊透支放款之利息，亦以按月銀拆之平均價格爲標準，其意味與上述活期存款利息相同。但活期存款利息，錢莊僅於全月銀拆總平均數內扣除百分之五之手續費，透支放款利息，則於全月銀拆總平均數外，每一千兩須再加三兩至七兩不等（甬紹幫俗稱加頭）。例如每月平均拆息五兩，再加三兩，爲月息八厘，卽年息九厘六，蓋拆息爲普通的一般的，而所謂加頭者，則視借款人之信用而爲伸縮。借款人之信用愈厚，則錢莊之加頭愈低。倘平均拆息不及四兩五錢，借款人亦須以四兩五錢計算，蓋認此爲最小限度，無可再低，再照通例加三兩或三兩以上。故上海錢莊透支放款之最低利息，爲月息七厘五，卽年息九厘。此項限度，與活期存款利息至少月息二厘有同一意味者也。

錢莊之顧客，大都須備具下例三條件，方得享有透支之權利。即（一）在本業中有聲望有信用，（二）為錢業中所熟知，（三）有介紹人或保證人。慣例每屆舊歷年初，錢莊開具莊摺，送交各商號或個人，受之者即可憑此透支款項，至錢莊方面，所可承允之相當數額為度，亦有預先訂定者，但該莊有隨時知照收回之權，借款人不得拒絕。至年終本息一概清償，非萬分窘迫，未有將透支款項，延欠至年外者。蓋一經延欠以後，即不得再享此種權利。其中亦有至年終將透支放款改作定期放款者，亦必雙方同意而後可也。

定期放款之款額期限，均由雙方協定。其利息輒較活期放款為高。因期限較長，不能在期內任意索還，其危險較多故也。錢莊對於定期放款，須視借款人之經濟地位，詳加審慎，方可決定，其限期，大都三個月至六個月，而六個月之放款，又大都以舊歷三月終至九月終為一期，九月終至次年三月終為一期，雖間有一年或一年以上者，然不多見。蓋錢莊之資金，喜靈活而忌呆滯，周轉之次數愈頻繁，則資金之運用愈活潑，危險之負擔愈減少，利益之收入愈豐厚，故其所注重者，專在短期之借款，其營業之性質然也。

錢莊於全國商業重鎮，皆有支店或代理處之分設，以便經營國內匯兌，匯付之款，或以電報，或以書面，匯票交驗後，通常以三日至三十日為付現期。

四 莊票

莊票者，錢莊應存戶之要求，以一定期日一定款額記入票面，而作現銀之替代者也。莊票發出後，一面即以票面款額付該存戶之帳，其計算日期，常以該票到期之日為準。此項莊票，與現代式銀行所發之「本票」相似，有一經請求，即須照付者，亦有期後五日或十日支付者，而上海錢業公會章程，則以十日為最長期限，必須照兌。

上海匯劃莊所發之莊票，為可以移轉之票據，本埠各銀行商號，一律接受，視同現銀。所以然者，因匯劃莊自成立以來，其歷史中從未有一紙莊票，發之於前而不兌於後者。即當一千九百十一年橡皮股票風潮之時，凡屬於公會之錢莊，雖已停業清理者，而所有發出之莊票，莫不完全付清，固未嘗有絲毫之拖欠也。

十六年秋季，本埠外國銀行，貿然於日報中宣佈，謂決議自一千九百廿七年八月一日起，凡欲提單出貨，概須支付現銀，不復收受遠期莊票。此項決議，皆以國民政府有禁止現銀出口之令，故欲以此抵制，而不自知其舉措之失當。回憶由一千九百十一年金融恐慌之時，亦嘗有同樣之決議，卒以本埠商業團體之堅決反對，未能實行。此次重蹈覆轍，其結果徒令進口商咸一時間無謂之困難，而不能實行如故。吾華人最重習慣，行之已久有成效，而無流弊者，皆有一種潛勢力，雖法律之力，不能勝之，本埠商人以遠期莊票交付貨款，至少有數十年之歷史，又從未停止或拒絕兌現，以喪失其信用，今無端以一方面之意思，驟然表示反對，使進口商皆須準備鉅額現款，此固事實上斷難辦到者也。

上項決議，既難見諸事實，於是各外國銀行不得不變更其決議，即(一)收受莊票，以匯劃莊所發者爲限，(二)莊票付現期，須分別貨物種類，如五金煤木材疋頭等，用七日期莊票，如雜糧糖米油及其他雜貨等，用十日期莊票。夫外商銀行對於發票之錢莊，向有選擇權，本無待重行決議，而各項貨款，既許一律收受莊票矣，而莊票之期限，則又須視貨物種類之不同，而有七日或十日之互異，其理由何在，殊難索解。實際上與一方自己取消其決議，一方又恢復從前之習慣，何以異哉？

五 錢莊與信用放款

錢莊貸出之款，卽其存入之款也。存款人辛苦積累，欲權子母，而不能直接貸與他人，於是委託於錢莊。錢莊一方收入，一方貸出，不啻居於媒介之地位，既受鄭重之委託，卽負重大之責任，而此責任，不特對於每個存款人負之，且對於全社會負之。蓋放款不慎，或貸出越量，一被牽累，動輒發生市面之恐慌，此放款之所以注重於信用也。

信用有對人對物之別，然所謂對物信用者，非全恃其物，仍以物之所有權者其道德名譽技能爲可恃也。近今現代式銀行，恆以增多抵押放款，減少信用放款，爲其營業穩健之徵。其營業規程中，且有禁止個人無抵押放款之規定。夫在個人既不從事企業，又無相當物品爲之保證，則其要求借款，勢必用於不生利或他不正当之途，其拒絕固宜。若貸款與商業團體，在中國今日各種證券各種製造品均未發達，若嚴格的必須抵押，則直接阻礙商

業，間接阻礙農工業。例如每年春夏間錢莊所放繭款，至乾繭上棧後，雖可將棧單作抵，而借款之始，則純爲無抵押放款。卽此一端，其補助實業，殊非淺尠，而錢莊亦因以獲益。否則，繭商乏資本而病商，鮮繭不銷售而病農，絲廠缺原料而病工。故上海錢莊之注重於信用放款，實具一種最重要偉大之經濟力，爲實業界之命脈，苟措置得當，未有不自利利人者。

六 信用放款貸出之標準

錢莊既以信用放款爲其重要業務，故於信用之調查，異常注重，當某戶信用放款貸出之前，其必須調查之要點，約舉如下。

要求借款者，在其本業中，是否佔有優越之地位，其業務之經營及組織，是否鞏固而適宜，其付款是否迅速，其需用款項是否爲進行投機事業，其要求借款是否爲應付以前之營業損失，其借款之數對於其資本額是否適當。

信用調查之方法，在新式公司每年結賬，有貸借對照表，有損益計算書，而普通商號無之。然錢莊方面對此等公開報告，尙以爲不足盡信，大都委派外勤職員(卽跑街)，用直接間接方法，分頭探訪或伺察其行動，或轉問其同業，務於顧客之經濟能力，營業狀況，及其金融上之信用，往日之聲望，一一深知灼見，鉅細靡遺，報告本莊，日爲常課，而於借款人，尤爲特別注意。

現時上海於信用之調查，較諸舊日，更感困難。當二十年前，社會情形既簡單，商業道德又高尚，對於要求借款者，查訪內

容，尚屬易事。而今日則異是，商業額量之激增，新興事業之發展，經濟狀況之變化，欺詐手段之工巧，致查得之結果，轉瞬已歸無用。基此原因，故錢業方面，亦頗有限制絕對信用借款之趨向，而轉其目光以注重抵押放款矣。至票號之營業，則以內國匯兌為主體，兼營存款放款。在前清時，票號鼎盛時期，公私各方，相繼存款於票號，蓋各號大掌櫃，竭力與官僚相結納，當時又無銀行之競爭，各省稅款，強半存放票號，即官吏之私蓄，亦委之代理。至票號之放款，亦以政界方面居多。故辛亥鼎革，與票號以莫大之打擊，遂致一蹶不振，皆因清朝官吏，大半無法償還借款也，辛亥之後，新式銀行相繼設立，其資金比較雄厚，分行衆多，皆非票號所能及，故匯兌及存款，亦漸為新式銀行所侵佔焉。

本章參考書目

- | | |
|------------|--------|
| 楊蔭溥 | 上海金融組織 |
| 楊蔭溥 | 經濟新聞讀法 |
| 中國銀行經濟研究室編 | 銀行年鑑 |
| 徐寄廛 | 上海金融史 |

附 錄

甲 法 規

(一) 國幣條例

- 第一條 國幣之鑄發權，專屬於政府。
- 第二條 以庫平純銀六錢四分八厘。（即二十三格蘭姆又九七七九五零四八）為價格之單位。定名曰圓。
- 第三條 國幣種類如左。
銀幣四種。一圓、半圓、二角、一角。
銀幣一種。五分。
銅幣五種。二分、一分、五厘、二厘、一厘。
- 第四條 國幣計算，均以十進。每圓十分之一，稱為角；百分之一，稱為分；千分之一，稱為厘；公私兌換，均照此率。
- 第五條 國幣重量成色如左。
(一)一圓銀幣 總重七錢二分，銀八九，銅一一。
(原定成色銀九銅一)

- (二)五角銀幣 總重三錢六分，銀七，銅三。
- (三)二角銀幣 總重一錢四分四厘，銀七，銅三。
- (四)一角銀幣 總重七分二厘，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)五厘銅幣總重九分，成色同前。
- (九)二厘銅幣 總重四分五厘，成色同前。
- (十)一厘銅幣 總重二分五厘，成色同前。

第六條 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，以合五元以內。銀幣銅幣，每次授受，以合一圓以內為限。但租稅之收受，國家銀行之兌換，不適用此種之限制。

第七條 國幣之型式，以敕令頒定之。

第八條 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。

第九條 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。

第十條 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。

第十一條 凡毀損之幣，如查係故意毀損者，不得強人收受。

第十二條 以生銀託政府代鑄一圓銀幣者，政府須應允之。但每枚收鑄費庫平六厘。

第十三條 本條例施行之期日，以敕令定之。

(二) 國幣條例施行細則

- 第一條 凡公款出入，必須用國幣。但本組則有特別規定者，依其規定。
- 第二條 舊有各官局所鑄發之一元銀幣，政府以國幣兌換改鑄之。但於一定期限內認為與國幣一元有同一之價格。右期限以教令定之。
- 第三條 市面通用之舊銀角舊銅元舊制錢，政府以國幣收回改鑄之。但於一定期限內仍照各市價行用。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為標準。右期限以教令定之。
- 第四條 凡以生銀完納公款，或托政府代鑄國幣者，以庫平純銀六錢五分四厘折合一元。其他種平色之生銀，折合價格，別依附表所定。
- 第五條 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。但向例用銅元制錢或他項錢文者，及用銀兩折合他項錢文者，又由錢文折合銀元者，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。

第六條 各項賦稅稅率，依第四第五條所規定，將實徵數目，以厘爲斷。厘以下，用四捨五入法。別爲定率布告之。

第七條 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。其以舊銀角舊銅元舊制錢，或他項錢文之計者，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。

第八條 凡在中國境內，以國幣授受者，無論何種款項，概不得拒絕。

第九條 凡違犯國幣條例第四條，及本細則第八條者，准有關係人告發，經審實後，處以十元以上千元以下之罰款。

官吏及經管官營事業人有犯前項事情時，經同一程序後，處以五十元以上三千元以下之罰款。

第十條 本細則施行之地域及期日，以教令定之。

第十一條 本細則如有應增改之處，另以教令公布之。

(三) 銀本位幣鑄造條例

(二十二年三月三日立法院通過)

- 第一條 銀本位幣之鑄造專屬於中央造幣廠。
- 第二條 銀本位幣定名曰元，總重二六·六九七一公分。銀八
八銅一二。即含純銀二三·四九三四四八公分。
- 第三條 銀本位幣之型式，由財政部擬定，呈請國民政府以命令頒定之。
- 第四條 銀本位幣一元，等於一百分，一分等於十厘。
- 第五條 銀本位幣每元之重量，與法定重量，相比之公差，不得逾千分之三。
- 第六條 銀本位幣每一千元，合計之重量與法定重量相比之公差，不得逾萬分之三。
- 第七條 銀本位幣每元之成色與法定成色，相比之公差不得逾千分之三。
- 第八條 凡公私款項，及一切交易用銀本位幣授受，其用數每次均無限制。

- 第九條 舊有之一元銀幣，合原定重量成色者，在一定期限內得與銀本位幣同樣行使。前項期限由財政部以命令定之。
- 第十條 銀本位幣如因行用過久，得送中央造幣廠兌換同額新幣。但其重量成色，仍應與本條例第二條第五條第六條第七條相同。
- 第十一條 凡以供鑄幣銀類或舊有銀幣向中央造幣廠請求代鑄銀本位幣者，依左列各款之規定。(一)銀類成色為千分之九九九者，每元納純銀二三·四九三四四八公分。加納鑄費一元之百分之二·二五。(二)舊有之一元銀幣合原定重量成色者，以銀本位幣同額兌換之免納鑄費。(三)銀類成色不及千分之九九九，或舊有銀幣之不合原定重量成色者，應按其實含純銀數量申合，每元并加納鑄費一元之百分之二·二五。前項銀類或銀幣如成色過雜，除照納鑄費外，得酌加煉費。
- 第十二條 中央造幣廠得鑄廠條，其成色為千分之九九九。每條重量與銀本位幣一千元所含之純銀數量相等，并于其面標記之。
- 第十三條 凡以銀類請求中央造幣廠煉鑄廠條者，依左列各款之規定。(一)銀類之成色為千分之九九九者，每條應納鑄費百分之二·二五。(二)銀類之成色不及千分之九九九者，應按其煉得純銀實數合算，每條納鑄費百分

之二。三五外，并得酌加煉費。

第十四條 凡以中央造幣廠廠條，向中央造幣廠兌換銀本位幣者，如其重量成色與原狀相合，中央造幣廠應按照每條標記之數以銀本位幣如數兌換；否則按其實有之數兌換之。

第十五條 本條例自公布日施行。

(四) 中央銀行兌換券章程

(十七年十月十二日理事會通過)

- 第一條 中央銀行依中央銀行條例第五條第一項及第十三條之規定，特設發行局，發行兌換券，以國幣兌換之。
- 第二條 中央銀行兌換券之發行，須按照發行額數十足準備。以百分之六十為現金準備；百分之四十為保證準備。現幣及生金銀，得為現金準備，國民政府財政部發行或保證之有價證券與短期確實商業票據，得為保證準備。
- 第三條 中央銀行兌換券分為一元、五元、十元、五十元、一百元五種。
中央銀行應市面之需要得發行輔幣券。
- 第四條 中央銀行兌換券得用於繳納賦稅公款，清償債務，及其他一切交易。
- 第五條 中央銀行兌換券格式，應以圖樣呈報國民政府備案。并於發行之前，由國民政府公布之。

- 第 六 條 中央銀行發行準備，完全公開。每旬應將兌換券發行額數表，及準備金額數表，公布之。
- 第 七 條 中央銀行兌換券因污損不便通用時，持票人得向中央銀行隨時請換新票。
- 第 八 條 凡偽造中央銀行兌換券或破壞兌換券信用者，均照法律處罪。
- 第 九 條 本章程由中央銀行總裁呈請國民政府核准之。
- 第 十 條 本章程自核准之日施行。

(五) 中央造幣廠組織章程

中央造幣廠組織章程，財政部已於四月十三日明令公布。茲將全文刊佈如左。

- 第一條 中央造幣廠直隸於財政部。掌理國幣之鑄造銷燬及生金銀之精鍊分析事項。
- 第二條 中央造幣廠設於上海。就原有造幣廠舊址改設之。
- 第三條 中央造幣廠置廠長一人，副廠長一人。由財政部長呈請簡任之。
- 第四條 中央造幣廠設監理委員會。以委員七人至九人組織之。前項委員，以造幣廠廠長，副廠長，中央銀行代表，錢幣司司長，為當然委員。其他由財政部部長選派之。
- 第五條 監理委員會置常務委員五人，由財政部部長就委員中指派之。
- 第六條 監理委員會職權如下。(一)關於前上海造幣廠債務之整理事項。(二)關於中央造幣廠一切規程之擬訂事項

。 (三)關於中央造幣廠一切設計事項。 (四)關於中央造幣廠購置營造之審核事項。 (五)關於中央造幣廠收支及預算決算之審核事項。 (六)關於技師之聘用事項。 (七)關於建議於財政部長，或財政部長交議事項。

第七條 監理委員會議決事件，交由廠長及副廠長執行。但遇重大事件，得逕呈財政部部長。

第八條 中央造幣廠設檢查委員會。以左列各委員組織之。
(一)財政部部長選派一人。(二)上海總商會推選二人。
(三)上海銀行公會推選二人。(四)上海錢業公會推選二人。

第九條 檢查委員會置常務委員三人。由委員中互選之。

第十條 檢查委員會職權如左。(一)關於新幣成色之化驗檢查事項。(二)關於新幣重量之較準檢查事項。(三)關於檢查結果之公佈事項。

第十一條 檢查委員會對於檢查結果認為有不合法定之成色重量時，應即通知廠長或副廠長改鑄。

第十二條 中央造幣廠設左列各科。(一)總務科、(二)會計科、(三)工務科、(四)化驗科。

第十三條 總務科職掌如左。(一)關於文牘之撰擬收發及保管事項。(二)關於物品及材料之購買出納及保管事項。(三)關於營繕事項。(四)關於稽查事項。(五)關於其他不屬各科事項。

- 第十四條 會計科職掌如左。(一)關於預算決算及統一之編製事項。(二)關於款項之收支事項。(三)關於生金銀及各種鑄幣之出納事項。(四)關於收發生金銀及條片餅幣之較準事項。
- 第十五條 工務科職掌如左。(一)關於生金銀及舊貨幣之鎔化事項。(二)關於生金銀及舊貨幣之精鍊改鑄事項。(三)關於國幣之鑄造事項。(四)關於機器之使用配置修理及保管事項。(五)關於鋼模之雕刻事項。(六)關於徽章獎牌之製造事項。
- 第十六條 化驗科職掌如左。(一)關於生金銀及各種貨幣成色之化驗事項。(二)關於金屬鑛質之試驗事項。(三)關於煤炭及其他材料之試驗事項。
- 第十七條 中央造幣廠置秘書二人，各科置科長一人，科員若干，承廠長及副廠長之命，辦理各科事務。秘書及各科科長，由廠長及副廠長呈請財政部長核准委派。科員由廠長及副廠長選派後呈報備案。
- 第十八條 中央造幣廠置技師一人，技正三人，技士若干人，承廠長及副廠長之命，辦理技術事務。技師由廠長薦請財政部長核准後，即以廠長名義簽訂契約聘任之。技正薦任，技士委任，亦均由廠長及副廠長呈請財政部長核准派充。
- 第十九條 中央造幣廠因繕寫核算及其他事務，得酌用雇員。

第二十條 中央造幣廠應根據此項組織章程，另訂辦事程序，呈請財政部長核定遵守之。

第廿一條 本章程自公布之日施行。

(六) 銀行法

第一條 凡營左列業務之一者為銀行。

- 一、收受存款及放款。
- 二、票據貼現。
- 三、匯兌或押匯。

營前項業務之一，而不稱銀行者，視同銀行。

第二條 銀行應為公司組織，非經財政部核准不得設立。

第三條 凡創辦銀行者應先訂立章程，載明下列各款事項。
呈請財政部或呈由所在地主管官署，轉請財政部核准。

- 一、銀行名稱。
- 二、組織。
- 三、總行所在地。
- 四、資本總額。
- 五、營業範圍。
- 六、存立年限。

七、創辦人之姓名住所。

如係招股設立之銀行，除遵照前項辦理外，並應訂立招股章程，呈請財政部，或呈由所在地主管官署，轉請財政部核准後，方得招募資本。

第四條 銀行經核准並登記後，滿六個月尙未開始營業者，財政部得通知實業部撤銷其登記。但有正當事由時，銀行得呈請延展。

第五條 股份有限公司，兩合公司，股份兩合公司組織之銀行，其資本至少須達五十萬元。無限公司組織之銀行，其資本至少須達二十萬元。前二項規定之資本，在商業簡單地方，得呈請財政部，或呈由所在地主管官署，轉請財政部核減。但第一項所規定者，至少不得在二十五萬元以下。第二項所規定者，至少不得在五萬元以下。銀行之資本不得以金錢外之財產抵充股份有限公司之股東，及兩合公司股份。兩合公司之有限責任股東，應負所認股額加倍之責任。

第六條 凡經核准登記之銀行，應俟資本全數認足，並收足總額二分之一時，分別備具下列各件，呈請財政部派員，或委託所在地主管官署，驗資具證，如經認為確實，由財政部發給銀行營業證書後，方得開始營業。

- 一、出資人姓名住所清冊。
- 二、出資人已交未交資本數目清冊。
- 三、各職員姓名住所清冊。
- 四、所在地銀行公會或商會之保結。
- 五、證書費。

如係無限責任組織之銀行，除遵照第一項辦理外，並添具下列各件。

- 一、出資人詳細經歷。
- 二、出資人財產證明書。

如係股份有限公司組織之銀行，除遵照第一項辦理外，並應添具下列各件。

- 一、創立會決議錄。
- 二、監察人或檢查員報告書。

第七條 銀行未收之資本，應自開始營業之日起，三年內收齊，呈請財政部派員或委託所在地主管官署驗資具證後備案。如於前項所定期限內未經收齊，應減少認足資本，或增加實收資本，使認足資本與實收資本相等。

第八條 銀行之股票應為記名式。

第九條 銀行除下列附屬業務外不得兼營他業。

- 一、買賣生金銀及有價證券。
- 二、代募公債及公司債。

三、倉庫業。

四、保管貴重物品。

五、代理收付款項。

第十條 銀行不得為商店或他銀行他公司之股東。其在本法施行前，已經出資入股者，應於本法施行後三年內退出之。逾期不退出者，應按入股之數核減其資本總額。

第十一條 銀行不得收買本銀行股票，並以本銀行股票作借款之抵押品，除關於營業上必需之不動產外，不得買入或承受不動產。因清償債務受領之本銀行股票應於四個月內處分受領之。不動產應於一年內處分。

第十二條 銀行放款收受他銀行之股票為抵押品時，不得超過該銀行股票總額百分之一。如對該銀行另有放款，其所放款額連同上項受押股票數額合計，不得超過本銀行實收資本及公積金百分之十。

第十三條 非當銀行業務之公司，不得用表明其為銀行之文字。

第十四條 無限責任組織之銀行，應於其出資總額外，照實收資本繳納百分之二十現金為保證金，存儲中央銀行。前項保證金在實收資本總額超過五十萬圓以上時，其超過之部份得按百分之十繳納，以達到三十萬元為限。前二項之保證金，非呈請財政部核准不得

提取。

第十五條 前條保證金如經財政部核准，得按市價扣足，用國家債券或財政部認可之債券，抵充全部或一部保證金，為維持該銀行信用起見，得由財政部處分之。

第十六條 有限責任組織之銀行，於每屆分派盈餘時，應先提出十分之一為公積金。但公積金已達資本總額一倍者，不在此限。

第十七條 銀行之營業年度為一月至六月及七月至十二月。

第十八條 每營業年度終，銀行應造具營業報告書，呈報財政部查核。並依財政部所定表式，造具下列表冊公告之。

一、資產負債表。

二、損益計算書。

如係有限責任組織之銀行，除遵照前項辦理外，並應添具左列表冊登載總分行所在地報紙公告之。

一、公積金及股息。

二、紅利分派之議案。

第十九條 銀行公布認足資本之總數時，應同時公布實收資本之總數。

第二十條 銀行營業時間，自上午九時起至十二時止；下午一時起至四時止，但因營業上之必要得延長之。

第二十一條 銀行休息日，以星期日，法定紀念日，營業地之例。

假日，及銀行結賬日為限。但每營業年度之結賬日，不得過三日，除前項規定外如因不得已事故，須臨時休息者，應即呈請所在地主管官署核准公告。

第二十二條 財政部得隨時命令銀行報告營業情形，及提出文書賬簿。

第二十三條 財政部得於必要情形，派員或委託所在地主管官署，檢查銀行之營業情形，及財產狀況。

第二十四條 銀行營業情形及財產狀況，經財政部檢查後認為難於繼續經營時，得命令於一定期間內，變更執行營業務之方法，或改選重要職員。並為保護公眾之權利起見，得令其停止營業，或扣押其財產及為其他必要處分。

第二十五條 檢查員應於檢查終了，十五日內，將檢查情形呈報財政部，或呈由所在地主管官署轉報財政部查核。檢查員對於前項報告內容，應嚴守秘密，違者依法懲處。

第二十六條 銀行於左列情事，須得財政部之核准。

- 一、變更名稱。
- 二、變更組織。
- 三、合併。
- 四、增減資本。
- 五、設置分支行，及辦事處或代理處。

六、變更總分支行，及其他營業所在地。

七、分行以外之營業機關，改為分行。

第二十七條 銀行增加資本時，其應行呈請驗資程序，準用第六條之規定。但非收足資本全額後，不得增加資本。

第二十八條 銀行減少資本時，應自呈經財政部核准之日起，十五日內，將減資數額，減資方法及資產負債表，登報公告之。

第二十九條 銀行非經財政部之核准，不得經營信託業務。本法施行前兼營信託業務之銀行，非經財政部之核准，不得繼續其業務。

第三十條 銀行經營信託業務之資本，不得以銀行之資本與法定公積金抵充。

第三十一條 銀行收受之信託資金，應分別保存，不得與銀行其他資產混合。非因特別事故，預得委託人之同意者，不得以信託資金轉託他銀行，或他公司。

第三十二條 經營信託業務之銀行，對其受託之事務，除向委託人收取相當之報酬外，不得再從信託上取得不正常之利益，並不得為有損受益人利益之行爲。

第三十三條 同一區域內之銀行，得共同辦理左列各款事項。但須受財政部之指導或監督。

一、增進金融業之公共利益。

二、矯正金融業上之弊害。

- 三、辦理票據交換所及徵信所。
- 四、協助預防或救濟市面之恐慌。
- 五、其他關於金融業之公共事項。

第三十四條 銀行對於任何個人，或法人團體，非法人團體之放款，總額不得超過其實收之資本及公積金百分之十。但有左列情形之一者，不在此限。

- 一、超過部份之債務。有各種實業上之穩當票據為擔保者。
- 二、超過部份之債務，附有確實，且易於處分之擔保品者。

第三十五條 本法施行前，業已開始營業，而未呈經財政部核准之銀行，應於本法施行後六個月內補請核准，逾期不呈請者，財政部得令停止其業務。

第三十六條 本法施行前，業已呈經財政部核准之銀行。其已設之分支行，及辦事處，或代理處，未經核准者，應於本法施行後六個月內補請核准。逾期不呈請者，財政部得令停止其業務。

第三十七條 本法施行前，業已開始營業之銀行，其資本總額於本法施行後三年內，得不依第五條之規定。

第三十八條 本法施行前，業已開始營業之銀行，其額定或認足而未收齊之資本，應於本法施行後三年內收齊之。第七條第二項之規定，於前項情形準用之。

- 第三十九條 本法施行前，兼營非本法所許業務之銀行，於本法施行後三年內，仍得繼續其業務。
- 第四十條 非公司而經營第一條業務者，應於本法施行後三年內，變更爲公司之組織。
- 第四十一條 銀行改營他業，其存款債務尚未清償以前，財政部得令扣押其財產，或爲其他必要之處置。其因合併而由非銀行之商號承受銀行之存款及債務時，亦同第二十二條及第二十三條之規定，於前項情形準用之。
- 第四十二條 銀行清算時，其清償債務，依左列之次序。
- 一、銀行發行兌換券者，其兌換券。
 - 二、有儲蓄存款者，其儲蓄存款。
 - 三、一千元未滿之存款。
 - 四、一千元以上之存款。
- 第四十三條 銀行如因破產，或其他事故停業或解散時，除依其他法令規定辦理外，應即開具事由，呈請財政部或呈由所在地主管官署轉請財政部核准後方生效力。銀行停止支付時，除詳具事由，呈請所在地主管官署核辦外，應即在總分行所在地報紙公告之，並呈請財政部查核。
- 第四十四條 銀行解散時，應將營業證書繳呈所在地主管官署轉送財政部註銷。

第四十五條 銀行違反法令，或其行為有害公益時，財政部得令停止其業務，撤換其職員，或撤銷其營業證書。銀行於撤銷營業證書時解散之。

第四十六條 凡銀行未經財政部核准登記，擅自開業者，財政局得令其停業，並處以五千元以下一千元以上之罰金。

第四十七條 銀行之重要職員，如有左列各款行為之一時，得處以一年以下之徒刑，並千元以下之罰金。

- 一、於營業報告中為不實之記載，或為虛偽之公告，或以其他方法欺瞞官署及公眾時。
- 二、於檢查時隱蔽文書帳簿，或為不實之陳述，或以其他方法妨礙檢查時。

第四十八條 銀行有左列行為之一時，處其重要職員十元以上千元以下之罰金。

- 一、違反第五條，第四項，第九條至第十二條，第十四條，第十六條，第十九條，第二十六條，第三十條至第三十二條，第三十四條，第四十條，及第四十三條之規定時。
- 二、怠於為本法規定之呈報或公告時。

第四十九條 第二十四條，第四十七條及第四十八條，所稱之重要職員，指經理人，獨資之商業主，合夥之合夥人，無限或兩合公司之執行業務之股東，股份有限公

司之董事與監察人，股份兩合公司中代表公司之無限責任股東，與監察人及分支行辦事處，或代理處之代表人。

第五十條 特種銀行除法律別有規定外，適用本法之規定。

第五十一條 本法施行日期以命令定之。

(七) 儲蓄銀行法

- 第一條 凡以複利方法，收受零星存款者，為儲蓄銀行。合於前項規定，而不稱儲蓄銀行者，視同儲蓄銀行。
- 第二條 儲蓄銀行應為股份有限公司組織，非經財政部核准不得設立。普通銀行依前項之規定，得兼營儲蓄銀行業務，但以收足資本至少達國幣一百萬元者為限。
- 第三條 儲蓄銀行之資本總額，至少須達國幣五十萬元。前項規定之資本額，在商業簡單地方，得呈請財政部核減，但不得減至十萬元以下。
- 第四條 儲蓄銀行除下列各款業務外，不得兼營其他業務：
(一)隨時收付之活期存款，(二)整存整付之定期存款，(三)零存整付或整存零付及分期付息之定期存款，(四)保管業務，(五)代收款項及匯兌，(六)代理買賣有價證券，(七)公私團體及合作社之通知存款。

- 第五條 前項第一款之存款數額，每戶不得超過國幣五千元，各戶合計不得超過前條各款存款總額十分之四，並不得使用支票，前條第二款或第三款之存款數額，每戶不得超過國幣二萬元。
- 第六條 儲蓄銀行之定期存款，其最長期限及最高利率，應由所在地銀行業同業公會或同業，斟酌情形決議限制，呈請財政部核準備案。其無銀行同業公會或同業時，應呈由所在地主管官署，轉請財政部核準備案。
- 第七條 儲蓄銀行經營第四條所規定之業務，非依左列各款方法，不得運用資金：(一)購入政府公債庫券，及其他擔保確實，經財政部認可之有價證券，(二)以政府公債庫券，及其他擔保確實，經財政部認可之有價證券為質之放款，(三)以繼續有確實收益之不動產，為抵押之放款，(四)以他銀行定期存單，或存摺為質之放款，(五)購入他銀行承兌之票據，(六)存放他銀行，(七)對於農村合作社之質押放款，(八)以農產物為質之放款。
- 第八條 儲蓄銀行對於前條第一款第二款之有價證券，為同一公司發行者，其收受總額不得超過該公司已繳資本及公積金總額十分之一。儲蓄銀行對於前條第三款之放款總額，不得超過其存款總額五分之一。儲

蓄銀行對於前條第四款之放款總額，不得超過其存款總額十五分之一。儲蓄銀行對於前條第五款，購入票據不得超過其存款總額二十分之一。儲蓄銀行對於前條第六條之存款數額，不得超過其存款總額十五分之一，但有以政府公債庫券及其他擔保確實，經財政部認可之有價證券為質者，不在此限。普通銀行，兼營儲蓄銀行業務時，儲蓄部對於銀行部承兌之票據，及其存款數額，準用前二項之規定。儲蓄銀行對於前條第七款及第八款之放款總額，不得少於存款總額五分之一。

- 第九條 儲蓄銀行至少應有儲蓄存款總額四分之一，相當之政府公債庫券，及其他擔保確實之資產，交存中央銀行，為償還儲蓄存款之擔保。前項規定之存款總額，以每年年末日之結存總額為準。
- 第十條 儲蓄銀行之貸借對照表，及其財產目錄至少須於每三個月公告一次，並呈報財政部，或呈由所在地主管官署，轉呈財政部備案前項公告，方法應於儲蓄銀行章程內訂定之。
- 第十一條 財政部對於儲蓄銀行，得隨時派員或委託所在地主管官署，檢查其業務內容，及其全部財產之實況。有存款總額二十分之一以上之儲戶，對於前條之公告及其業務，有疑義時得聯名呈請財政部，或所在

地主管官署，派員會同儲戶所舉代表檢查之。

第十二條 普通銀行兼營儲蓄銀行業務時，其全體股東董事及監察人，視為儲蓄部之股東董事及監察人。

第十三條 普通銀行，兼營儲蓄銀行業務時，應將儲蓄部與銀行之資產負債，劃分獨立，儲蓄部之資產，不得因銀行部之破產，而受影響。

第十四條 有獎儲蓄應禁止之，本法施行前已辦之有獎儲蓄存款，其結束辦法由財政部擬訂，呈請行政院核定之。

第十五條 儲蓄銀行之財產，不足償還各儲戶債務時，董事監察人應負連帶無限責任。前項董事監察人之連帶無限責任，非卸職登記二年後不得解除。

第十六條 違反第二條或第三條之規定者，處一千元以上，五千元以下之罰金，財政部並得令停止其營業。違反第四條第五條第六條第七條第八條第九條第十條第十二條或第十三條之規定者，處董事監察人及清算人一百元以上，三千元以下之罰金。違反第十四條之規定者，無董事監察人者，處其股東三年以下有期徒刑，並科一千元以上，五千元以下之罰金。

第十七條 本法自公布日施行。

(八) 中央銀行條例

(民國十七年十月五日公布)

- 第 一 條 中央銀行為國家銀行，由國民政府設置經營之。
- 第 二 條 中央銀行資本總額定為國幣二千萬元，由國庫一次撥足，開始營業。
中央銀行因業務上之必要，須增加資本時，由理事會議決，監事會同意，呈請國民政府核准。擴充資本總額，並得招集商股，但商股不得超過資本總額百分之四十九。
- 第 三 條 中央銀行設於上海，其分支行得於各地設置之。
- 第 四 條 中央銀行以三十年為營業期限，期滿時得呈請國民政府延長之。
- 第 五 條 中央銀行由國民政府授予左列之特權。
- 一、遵照兌換券條例發行兌換券。
 - 二、鑄造及發行國幣。
 - 三、經理國庫。

四、募集或經理國內外公債事務。

第 六 條 中央銀行辦理第五條所列事務，於法令無明文可遵時，應呈請國民政府核定之。

第 七 條 中央銀行得為左列各項業務。

一、國庫證券及商業確實票據之買賣，貼現，或重貼現。

二、辦理匯兌及發行期票。

三、買賣生金銀及各國貨幣。

四、收受各項存款，並代人保管證券，票據，契約及其他貴重物品。

五、以金銀貨及生金銀作擔保品為借款。

六、代理收解各種款項。

七、以國民政府財政部發行或保證之證券作擔保品為活期或定期借款，但其金額及利率，須由理事會議定之。

第 八 條 中央銀行不得為有投機性質之營業，及左列事務。

一、購入不動產或承受不動產為借款之抵押品，但業務上必要之不動產，不在此限。

二、購入或承受各項公司之股票及債票。

三、承受貨物為借款之擔保品。

四、直接或間接經營各項工商事業。

五、無擔保品及無市價擔保品之借款及透支。

- 第九條 中央銀行設理事會，由國民政府特派理事九人組織之。九人之中，應有代表實業界商界銀行界者各一人，任期均為三年，期滿得續派連任。理事會設常務理事五人，由國民政府於理事中指定之。常務理事在職期內，不得兼任其他銀行職務。前項理事原額及選派方法，於招收商股後另定之。
- 第十條 中央銀行設總裁一人，由國民政府特任之。副總裁一人，由國民政府簡任之。任期均為三年，期滿得續派連任。
- 總裁副總裁，由國民政府於常務理事中遴選之。
- 第十一條 總裁，總理全行事務。副總裁，輔佐總裁處理全行事務。總裁為理事會主席，總裁缺席時以副總裁代之。
- 第十二條 中央銀行設監事會，由國民政府特派監事七人組織之，七人之中，應有代表實業界商界銀行者各二人，代表國民政府審計機關者一人。監事任期，除審計機關代表由政府隨時選派外，其他六人，均為二年。每年由國民政府於每界代表中改派一人，但第一任監事，有三人任期為一年，由國民政府指定之。監事會主席，由監事互推之。第九條第二項之規定，於本條準用之。
- 第十三條 中央銀行設業務發行二局，分掌營業發行事務。業

務局置總經理一人，發行局置總發行人一人，由總裁呈請國民政府簡任之。

第十四條 左列事項應由理事會議決交總裁執行之。

- 一、業務方針之審定。
- 二、發行數量之審定。
- 三、準備集中之規劃。
- 四、預算決算之審定。
- 五、各項規章之編訂。
- 六、分支行之設立及廢止。
- 七、資本之增加。
- 八、其他總裁交議事項。

第十五條 監事會之職務如左。

- 一、全行賬目之稽核。
- 二、準備金之檢查。
- 三、預算決算之審核。

第十六條 中央銀行以每年十二月終為總決算期，應編具左列表冊書類，交由理事會監事會核定，呈報國民政府備案。

- 一、財產目錄。
- 二、資產負債表。
- 三、營業報告書。
- 四、損益計算書。

五、贏餘分配表。

第十七條 中央銀行每年於純益項下提百分之五十以上爲本行公積金。

第十八條 本條例得經理事會議決，由總裁呈請國民政府核定修正之。

第十九條 中央銀行應依本條例訂定章程，呈請國民政府核准之，前項章程，得呈請國民政府核准修改之。

第二十條 本條例自公布之日施行。

(九) 中國銀行條例

(民國十七年十月廿六日公布)

- 第一條 中國銀行經國民政府之特許，為國際匯兌銀行，依照股份有限公司條例組織之。
- 第二條 中國銀行股本總額，定為國幣二千五百萬元，計分二十五萬股，每股國幣一百元，除由政府認股五萬股外。餘由人民承購。
中國銀行因業務上之必要，須增多股本時，得由股東總會議決，呈請財政部核准增加之。
- 第三條 中國銀行設總行於上海，於國內外貿易上必要之處，得設分支行，或與其他銀行訂立代理合同，或匯兌契約。
- 第四條 中國銀行股票，概用記名式，股東以有中華民國國籍者為限。
- 第五條 中國銀行營業年限，自本條例公布日起算，滿三十年為期，期滿時得由股東總會議決，經財政部核准

延長之。

第六條 每年營業所得淨利總額內，須提十分之一以上，作為公積金，始得攤派股利。

前項公積金及股利，須經股東總會之議決，呈報財政部備案。

第七條 前項公積金用途如左。

- 一、填補資本之損失。
- 二、維持股利之平均。

第八條 中國銀行受政府之委托，辦理左列各項事務。

- 一、代理政府發行海外公債，及經理還本付息事宜。
- 二、經理政府存在國外之各項公款，並收付事宜。
- 三、發展及扶助海外貿易事項。
- 四、代理一部份之國庫事宜。

第九條 中國銀行經財政部之特准，得發行兌換券，但須遵照兌換券條例辦理。

第十條 中國銀行營業之種類如左。

- 一、國內外匯兌及貨物押匯。
- 二、商業確實期票及匯票之貼現，或買入。
- 三、買賣生金銀及各國貨幣。
- 四、經收各種存款，並代人保存證券、票據、及其他一切貴重物品。
- 五、代素有交易之銀行、公司、銀號、及個人，收取各

種稟據之款項。

六、有確實擔保品為抵押之放款。

七、受政府委托，募集或經理內債事務。

八、酌量營業情形，得買賣公債證券。

第十一條 中國銀行除第十條所列各項營業外，不得經營左列諸項及其他事業。

一、無擔保品之各種放款及保證。

二、收買本銀行股票，並以本銀行股票作借款之抵押品。

三、除關於營業上必需之不動產外，買入或承受不動產。

四、直接經營各種工商事業。

第十二條 中國銀行設董事十五人，監察人五人，由財政部指派董事三人監察人一人，其餘董事十二人監察人四人，由股東總會商股股東，在百股以上之商股股東中選任之。董事任期四年，監察人任期三年，期滿得連舉連任。

第十三條 中國銀行設常務董事五人，由董事互選，並由常務董事中，由財政部指派一人為董事長。中國銀行設總經理一人，由常務董事中互選之，呈請財政部備案。總經理有事故不能執行職務時，得由常務董事中互推一人代理之。

- 第十四條 中國銀行之股東總會分爲左列二種。
- 一、通常股東總會。
 - 二、臨時股東總會。
- 第十五條 通常股東總會，每年於總行所在地開會一次，由董事會召集之。
- 第十六條 董事會認爲有重要事件必須會議時，可召集臨時股東總會。
- 第十七條 董事會遇有董事過半數，或監察人全體，或股東總會會員五十人以上並佔有股份全額百分之十以上者因重要事件請求會議，可召集臨時股東總會。
- 第十八條 股東總會開會時，有十股以上或代表十股以上之股東，於開會日六十日以前註冊者，始有會員資格列席會議。
- 第十九條 股東總會會員之投票權，每十股有一權。百股以上每三十股遞增一權。
- 第二十條 股東總會會員，因有事故不能到會時，其委托代理人以會員爲限。
- 第二十一條 中行有違背本條例及本行章程之行為，或不利於政府之事件，財政部得制止之。
- 第二十二條 中國銀行須照本條例主旨詳訂章程。付股東總會議決，呈請財政部核準備案，遇有須改訂增損時，亦同。

第二十三條 本條例得經股東總會議決。由董事長呈請財政部核定修正之。

第二十四條 本條例自公布日施行。

(十) 交通銀行條例

(民國十七年十一月十六日公布)

- 第一條 交通銀行經國民政府之特許，為發展全國實業之銀行。依照股份有限公司條例組織之。
- 第二條 交通銀行資本總額，定為國幣一千萬元，分為十萬股，每股國幣一百元。除政府於資本總額中先後認股二萬股外，餘由人民承購。
交通銀行因業務上之必要須增加資本時。得由股東總會議決，呈請財政部核准之。
- 第三條 交通銀行設總行於上海，並於實業上必要區域設立分支行，或與其他銀行號訂立代理契約。
- 第四條 交通銀行股票概用記名式。其買賣讓與，以有中華民國國籍者為限。
- 第五條 交通銀行營業期限，自本條例公布日起算，滿三十年為期，期滿時，經股東總會議決增並經財政部核准，得延長之。

- 第 六 條 交通銀行受政府之委託，得經理左列各項事務。
- 一、代理公共實業機關發行債票，及經理還本付息事宜。
 - 二、代理交通事業之公款出入事項。
 - 三、辦理其他獎勵及發展實業事項。
 - 四、經理一部份之國庫事項。
- 第 七 條 交通銀行經財政部之特准，得發行兌換券，但須遵照兌換券條例辦理。
- 第 八 條 交通銀行得為左列各項業務。
- 一、國家地方或公司債票之經理，應募，或承受。
 - 二、國家地方或公司債票及確實股票為担保之放款。
 - 三、實業用動產不動產，及實業繁盛地域不動產為担保之放款，但放款總額，不得超過已繳資本二分之一。
 - 四、商業確實期票之貼現。
 - 五、收受存款。
 - 六、信託業務。
 - 七、代理收解各種款項。
- 第 九 條 交通銀行除第八條所列各項營業外，不得經營左列各項及其他事業。
- 一、無担保品之各種放款及保證。
 - 二、收買本銀行股票，並以本行股票為担保之放款。

- 三、買賣不動產，但業務上必要之不動產，不在此限。
- 第十條 交通銀行設董事十五人，監察人五人，由財政部指派董事三人，監察人一人，其餘董事十二人監察人四人，由股東總會商股股東在百股以上之商股股中選任之。董事任期四年，監察人任期三年，期滿得連舉連任。
- 第十一條 交通銀行設常務董事五人，由董事互選之，並由常務董事中由財政部指派一人為董事長交通銀行設總經理一人，由常務董事中互選之，呈請財政部備案。總經理有事故不能執行職務時，由常務董事中互推一人代理之。
- 第十二條 交通銀行之股東總會分為左列兩種。
- 一、通常股東總會。
 - 二、臨時股東總會。
- 第十三條 通常股東總會，每年於總行所在地開會一次，由董事會召集之。
- 第十四條 董事會認為重要事件必須會議時，可召集臨時股東總會。
- 第十五條 董事會遇有董事過半數，或監察人全體，或股東總會會員五十人以上，並佔有股份全額百分之十以上者，因重要事件請求會議者，可召集臨時股東總會。

第十六條 股東總會時，有十股以上或代表十股以上之股東，於開會日六十日以前註冊者，始有會員資格列席會議。

第十七條 股東總會會員，因有事故不能到會時，其委託代理人以會員為限。

第十八條 每年營業所得淨利總額內，須經提十分之一以上，作為公積金，始得攤派股利。
前項公積金及股利，須股東總會之議決，呈請財政部核準備案。

第十九條 前項公積金用途如左。

- 一、填補資本之損失。
- 二、維持股利之平均。

第二十條 交通銀行有違背本條例及本行章程之行爲，或不利於政府之事件，財政部得制止之。

第二十一條 交通銀行須照本條例主旨詳訂章程，付股東總會議決，呈請財政部核準備案，遇有須改訂增損時亦同。

第二十二條 本條例遇有修改時，須經股東總會議決，由董事會呈請財政部核准之。

第二十三條 本條例自公布日施行。

(十一) 上海銀行公會章程

(民國十三年九月十日會員會改正)

第一章 總則

第一條 本公會係在上海之本國各銀行所組織，以完全本國人資本之銀行為限。定名曰上海銀行公會。設會所於上海香港路四號。

但中外合資設立之銀行，依照中華民國法令註冊設立，與本會章程第五條相符者。得變通入會。

第二條 本公會之宗旨如左。

- 一、聯合在會各銀行研究業務及經濟事項。
- 二、互相臂助促進同業之發達。
- 三、矯正營業上之弊害。
- 四、籌設票據交換所。

第三條 凡入會之各銀行，皆為本公會之會員，其代表人以有權代表本行之重要職員充之；惟代表人祇得以華經理或重要職員中之華人充之。凡銀行入會後，即

須將其代表人姓名通告本會。惟一行祇限於會員一人。凡入會各銀行，得舉出董事監察人（或監理或總稽核或查帳員）或副經理，或其他職權相等之職員，為本公會評議員。但一行以二人為限。

第 四 條 凡為本公會會員之銀行，得充票據交換所之會員。

第二章 會員之資格

第 五 條 本公會之會員，祇限於（一）在上海所設之銀行正式成立已滿三年以上；或（二）在他埠設有總行已滿三年以上，上海分行正式成立已滿一年以上者。但經全體會員四分之三以上之同意時。得變通入會。

第 六 條 凡欲入會者，須由會員二員以上之介紹，並須將最近三年之營業報告書，連同入會願書，送請本公會董事部審查。入會願書上，除書明左列事項外，並須介紹人及代表人署名蓋章。

- 一、行號。
- 二、資本金總額。
- 三、已收資本金數目。
- 四、總分行之詳細地名。
- 五、董事及監察人之姓名。
- 六、銀行代表之姓名。
- 七、總分行所在地有無銀行公會及已否入會。

- 第七條 依前條之規定，入會時董事部須將其入會願書加以意見書，提交於會員討論之，由會員以無記名投票法，決其可否，惟須有全體會員三分之二以上之同意時。始得入會。
- 第八條 入會時，經會員通過後，董事部須將會議允諾情形，及第四十九條所定之期內，應付入會會費等事通告入會人。入會人於接到前項通知後，不照規定期限內交納入會費時，其入會及本公會之允諾，均作無效。
- 第九條 入會人於交納入會費後，董事部即須將其入會願書所載各項事件，及入會年月日等，登記於會員簿。入會人於登入會員簿後，方取得會員之資格。
- 第十條 會員簿內登記之事項，如有變更時，會員須於一星期內函告本公會更改之。董事部於接到前項函告後，即須將會員簿照改，但於更改事項未登載以前。該會員不得以其變更事故對抗本公會。
- 第十一條 董事部登記會員簿變更事項後，即照錄一份，寄與該會員查閱。
- 第十二條 會員簿須存於本公會。
- 第十三條 入會銀行，對於會員會議及本公會之一切行為，祇限於會員簿上所登之代表人能行之。但代表人有事故時，得具函委託其有權代表銀行重要之職員代理

之。

第十四條 評議員得出席於會員會，惟無提議權及表決權。

第十五條 會員如有左列事項時，即失會員之資格。

- 一、請求退會時。
- 二、受破產宣告時。
- 三、與他團體合併或遷移他埠及自行解散時。
- 四、被本公司開除時。

第十六條 會員請求退會時，須具退會願書。

第十七條 開除會員限於左列事項，並須經會員之議決。

- 一、會員於本公會通告限定期內不交納入會費或常年費時。
- 二、會員有不正當行為及有妨害本公會之名譽時。
- 三、會員為銀行業所不應為之事，經本公會勸告無效時。

第十八條 董事部認某會員有前條行為時，須即報告於會員會。會員會開除會員之議決，須開全體會員會，經三分之二以上之同意。

第十九條 會員喪失資格後，董事部須將其事由及年月記於會員簿上，並將關於該會員之紀錄註銷。

第二十條 會員喪失資格後，即失去應享本公會一切權利。

第三章 機關

第一節 職員

- 第二十一條 本公會設董事九人，組織董事部，由董事中互選會長一人副會長一人。董事於每二年九月開常會時，由全體會員中選任。會長副會長於任期間有缺席時，由其餘董事中另選充之。本會正副會長，以會員中之完全本國人資本及依照中華民國法令註冊設立之銀行之代表為限。
- 第二十二條 董事任期定為二年，但任滿後仍得再選。
- 第二十三條 本公會之重要事務，須經會員會議決，由董事部執行之，但會中常務，得由董事部單獨行之。
- 第二十四條 本公會對外事務，以會長為代表。
- 第二十五條 會長有事故時，以副會長代理其職務。
- 第二十六條 本公會董事間，如有發生意見衝突時，其關係董事，應暫退避，其缺額由會員中選一臨時董事補充之。
- 第二十七條 本公會書記及辦事員若干，承董事部之命，辦理會務。上項職員之任免，以董事部執行之。
- 第二十八條 董事部如有事須諮詢評議員時，得隨時徵集各評議員之意見。

第二節 會員會

- 第二十九條 本公會之會員會，分常會臨時會二種。
- 第三十條 常會於每年三月及九月，由董事部召集之。
- 第三十一條 臨事會，董事部認為必要時，得召集之。凡有全體

- 會員五分之一以上之會員將會議目的通告董事部要求開臨時會時，董事部得召集之。
- 第三十二條 凡召集常會時，須將應議事項於十日前通告各會員。
- 第三十三條 會員會所議事項，祇限於通告書上載明之件，但經到會會員三分之二以上之同意時，不在此限。
- 第三十四條 會員會除全體會員會外，須有全體會員過半數出席時，方可成立。
- 第三十五條 凡會員不能出席時，可照第十三條委託辦理。
- 第三十六條 會員之議決權，每員一權。
- 第三十七條 於所議事項，與會員本身有關係時，該會員無表決權。會議事項，如會長或董事認為有關係銀行之代表有退席之必要時，得通知代表隨時退席。
- 第三十八條 會員會之議決，除特別定有限制外，得以出席會員之過半數決之。議長除以會員資格有議決權外，關於會員之議決，如可否同數，議長有裁決權。
- 第三十九條 會員會之議長，以會長副會長充之，會長及副會長皆有事故時，由出席會員中互選充任。
- 第四十條 會員會議之議決事項，須記載於議事錄，由議長董事兩人署名後，存於本公會會所。各會員於辦公時間內，得向本公會索閱議事錄，各項案卷，及賬簿，但不得攜出。

第三節 會計

第四十一條 本公會結賬之期，定二月二十八日(閏年二十九日)及八月三十一日。

第四十二條 董事部於召集經常會議之十日前，須預備左列各種報告文件：

- 一、財產目錄。
- 二、會務報告書。
- 三、收支預算及決算。

第四十三條 董事部將前項報告文件，提出於經常會議，請會員之承認。

第四十四條 前條所規定各種報告文件，由經常會議通過後，須保存於本公會會所。

第四章 公會會費

第四十五條 凡為本公會之會員，及續經本公會承認入會之會員，均有担負本公會會章所規定之出資義務。

第四十六條 前條分擔出資金，分為入會費及經常費兩種。

第四十七條 本公會會員之入會費，每員銀元壹千元。

第四十八條 經常費由董事部編製預算，交會員會議通過後，由會員分擔之。

第四十九條 預算案通過後，始入會之會員，應自取得會員資格之月起，按月出費，其費必須在入會一星期內繳納。

第五十條 凡為本公會之會員，不得要求償還其出資額。

第五章 定章之變更

第五十一條 本公會定章如有修改之處，須開全體會員會，得全數會員中三分之一以上之會員提議，經會員會議之議決後行之。上項議決，須經全體會員四分之三以上之同意，方為有效。

第六章 公會之解散

第五十二條 本公會依會員會議之議決，欲行解散時，須經全體會員五分之四以上之同意行之。

第五十三條 本公會內附設銀行俱樂部，其細則另訂之。

第五十四條 本公會章程未盡事宜，悉遵照財政部公布之銀行公會章程辦理。

(十二) 上海銀行營業規程

(民國九年九月訂)

- 第一條 本規程係上海銀行公會在會各銀行營業上共同遵守之規則，故定名上海銀行營業規程。
- 第二條 營業時間每日自上午九時起至十二時止，下午二時起至五時止，但收解時間，自上午九時起至下午三時止。至星期六下午休業之銀行，以上午十二時止。
- 第三條 例假日期如左：
- 甲、星期日（但各行向例休息半日者，得照舊辦理，惟須報明公會備案）。
 - 乙、國慶日休息一日（即十月十日）。
 - 丙、陽歷陰歷新年休息日數，隨時酌定。
 - 丁、端陽休息一日。
 - 戊、陽歷七月一二日休息二日（結賬之期）。
 - 己、中外銀行之習慣休息日。

第四條 營業種類如左：

- 甲、各種活期定期及儲蓄存款。
- 乙、活期定期抵押放款及信用放款。
- 丙、抵押往來透支及信用往來透支。
- 丁、票據貼現。
- 戊、國內匯兌及押匯。
- 己、國外匯兌及押匯。
- 庚、買賣生金銀及各種有價證券。
- 辛、信託業務。
- 壬、保管貴重物件。
- 癸、政府委託代理及特許業務。

第五條 利率：

- 甲、存款利率，視市上供求之緩急，酌中釐定；分活期定期兩種。
- 乙、押款放款及貼現利率，視市上供求之緩急，酌中釐定；分定期活期兩種。
- 丙、同業互相押借款項，其利率由雙方隨時議定。

第六條 行市：

- 甲、銀元行市，每日由銀行公會視市上供求酌定相當之行市，懸牌公布。
- 乙、國內匯兌行市，每日由銀行公會將各通商巨埠電匯行市，懸牌公布。

丙、國外匯兌行市，每日由銀行公會將各國電匯行市懸牌公布。

第七條 營業準備金：

同業中營業準備金，除發行兌換券準備金，依照法定成數外；應存儲現金準備，至少在百分之二十以上。并須加儲保證準備，至少在百分之十以上。

第八條 銀洋進出：

凡收解款項，有劃頭銀及匯劃銀之別，如票據上加蓋匯劃字樣圖章者，即以匯劃銀收付，否則即以劃頭銀收付。銀元進出與銀兩同。

第九條 各種重要單據種類及手續。

甲、定期存單 由總經理或副經理或有權代總副經理簽字之重要職員簽字蓋章為憑，并須由存款人於存款時留存印鑑，為將來到期取款時核對之用。如存款人要求銀行不留印鑑，將來到期憑單付款，銀行亦得允其所請，但銀行不負一切危險之責。開立存單，至少數在壹百圓以上。

乙、存摺 各種存摺上簽字蓋章手續，與本條甲項同。存款時亦須由存款人留存印鑑，為取款時核對之用；如存款人要求銀行不留印鑑，祇須憑摺付款，銀行亦得允其所請。但銀行不負一切危險之責，第一次存入之數；至少在二百元以上；惟儲蓄存款，第

一次之數至少在一元以上。

丙、支票 往來戶欲用支票時，應由存款人留存印鑑，以便銀行驗付。每張支票至少須在五圓以上，否則銀行可拒絕之。

丁、本票 本票上簽字蓋章手續，亦與本條甲項同，并分記名及不記名二種。銀行得出遠期本票，惟期限至多不得過十天。

戊、匯票 匯票上簽字蓋章手續，與本條甲項同，并分記名及不記名二種，記名者應憑印章簽字付款，否則憑票付款。

己、各種收據 抵押品收據，及信託業務之收據上簽字蓋章手續，亦與本條甲項同，惟不得於收據上指定之事實及期限以外，發生效力。

庚、各種借款證書 應照銀行公會所定借款規程。縝密辦理，并須依法粘貼印花，以昭慎重。
各種單據掛失止付辦法。

甲、定期存單 設遇水火盜賊或途中遺失，准邀同股實保證人繕具正式信函，向存款銀行聲明理由，掛失止付，一面登中外著名報紙各一份，聲明作廢，三月後如無糾纏，可由存款人邀同股實保證人或股實莊號，出立保證書，向存款銀行要求補給新單。倘掛失期內發生糾纏，應俟存款人理清後方可補給新單。

- 乙、不記名本票 關係信用甚巨，無論無人，凡執有此項本票者，均作為現款之用，倘顧客向銀行出立本票，交付他人，或向他行貼現出貨，抑自受愚騙。另有別種關係，無論何時，不得向銀行掛失止付。如遇水火盜賊或途中遺失者，由失主覓殷實保證人，出具保證書，向銀行請求掛失止付，登報存案，銀行得暫以止付，即由銀行將款項送交銀行公會。暫為保存，俟手續辦妥，再行付款。倘另有糾纏，被銀行查出者，雖請求掛失止付，不生效力，倘未來掛失之先，款已付出，銀行不負責任。
- 丙、記名本票 非抬頭人簽字蓋章，不能付款。如抬頭人已經簽字蓋章完畢，倘有遺失，其一切手續，應與本條甲項同一辦法。
- 丁、匯票 分記名不記名二種：記名匯票，如有遺失，可由出匯票行或抬頭人來行請求掛失止付，如票後業已蓋章簽字，或有遺失，其辦法與本條甲項同。不記名匯票，如有遺失，可由失主要求出匯票行或邀同保證人請求掛失止付，並登報聲明，一個月後，如無糾纏，方可憑保付款。
- 戊、支票 遺失，如在未付之先，得以掛失止付。
- 己、保付支票 凡執票人向銀行請求保付，一經銀行允辦後，不得止付。

庚、各種存摺 無論何時，如遇遺失，其請求掛失止付時，即與甲項同一辦法。

辛、劃條 銀行託錢莊轉付之劃條，除水火盜賊，或遺失，得向出劃條之銀行掛失外，概不得止付，但劃條上註明隔日不憑者，次日即不生效力。

第十一條 照票專為驗對票之真偽，有無摺轉，及曾否掛失止付起見，來照時，由銀行重要員司驗明無誤，即行蓋章，照票後，如有摺轉，辦法與第十條乙項同。

第十二條 往來戶向銀行以支票掉換本票時，必須由出支票人在支票上加註（請換本票）字樣，并加蓋圖章或簽字，方可掉換。

第十三條 各行莊押借款項，利息隨時酌定。

第十四條 各行營業上所用名詞及圖章，應歸一律，以示整飭。

第十五條 本規程分呈北京財政部、農商部、上海總商會、會審公堂、立案，并交銀行週報上海各日報公布。

第十六條 本規程於民國九年九月施行，如有未盡事宜，隨時由銀行公會酌訂。

(十三) 上海錢業公會章程

(民國十二年一月修正)

第一章 總綱

- 第 一 條 本公會係上海錢莊入會同業組織之。名曰上海錢業公會。
- 第 二 條 本公會事務所設在上海英租界寧波路隆慶里。
- 第 三 條 本公會以謀金融之流通及交易之安全爲目的窮其應行之職務如左：
- 一、聯合在會同業，研究業務及經濟事項之進步。
 - 二、促進同業之發展。
 - 三、矯正營業之弊害。
 - 四、提倡合羣，及講求信義。
 - 五、評議入會同業之爭執，或和解之。
 - 六、同業因商事行爲有必要之請求，得轉函商會，陳請官廳，或轉函各埠商會，但非關商事行爲者，不在此例。

七、處理其他關於同業之事項，但以其事件之性質為本公會所得處理者為限。

第二章 職員

第四條 本公會應設之職員，及其選舉任期，與執行之權限，依下列各款辦理：

- 一、總董一人，副董一人，董事十人，皆名譽職。
- 二、董事由會員選舉，總董副董由董事互選，皆用單記名投票法，舉定後，不得藉詞推却。
- 三、職員之任期為二年，連舉者得連任，但以一次為限。
- 四、總董總攬會務，對外為全體代表，本公會函牘，均由總董蓋章簽名。
- 五、副董董事，輔助總董襄理會務，如總董請假或不能執行會務時，由副董代行之。
- 六、總董副董出缺，應即另選董事補缺，以當選之次多數遞補，各以前任之任期接算。

第三章 會議

第五條 本公會會議分三種：

- 一 年會 每年於舊曆正月十三日，在內園舉行之。
- 二 常會 每月二次，以舊曆初二、十六兩日為定期。
- 三 特會 無定期，由總董認為必要時隨時召集之。

第六條 本公會會議，須會員三分之二到會，得到會會員三

分之二以上同意，方可決議。

第 七 條 會議細則另定之。

第四章 會員入會

第 八 條 本公會以發起組織公會之同業經理人爲基本會員。凡同業經理人依據本章程第九條規定，請求入會，經會議決定者，同享會員權利。

第 九 條 新開各莊，願加入本公會者，須於開業前一個月將資本總額股東姓名住址及所占股分，並經理人，及合股時之見識人各姓名，開單報告本公會，先付董事會審查，再於全體會員會議時決定，方得入會爲會員。

第 十 條 同業已入會各莊如改換牌號，仍應依前條規定辦理。

第 十 一 條 同業已入會各莊，如更換股東或更換經理，及另加記號，均須報告本公會。

第 十 二 條 凡北市同業新入會者，每莊應繳北會館銀二百兩，懷安會銀二百兩，內園吉林會銀三十兩。南市同業新入會者，每莊應繳南會館銀一百兩，內園杏林會銀三十兩；均於開市前劃交南北會館司月收賬。其已入會各莊，另加記號，及僅更換牌號一字者，除杏林會外，各減繳半數。

第 十 三 條 入會各莊，每年於舊曆正月開市時，北市各繳北會

館經費銀一百元，南市各徽南會館經費銀五十元，其餘各費，悉照向章照付。

第十四條 入會各莊，滿限分派紅利時，各提出一釐，撥助會館公費。

第五章 經費

第十五條 本會經費，由北會館担任十分之八，南會館担任十分之二，此外不另籌募。

第六章 附則

第十六條 本會同業營業規則另定之。

第十七條 本會章程如須修改，得召集會議依第六條程序決議修改之，仍呈報農商部備案。

(十四) 上海錢業營業規則

(民國十二年一月修正)

- 第 一 條 本規則係上海錢業公會入會同業，公訂之營業規則
故定名為上海錢業營業規則。
- 第 二 條 營業時間每日自上午八時起，迄下午七時止。但認
為必要時，得延長之。
- 第 三 條 例假日期如左：
- 甲、國慶日（即陽曆十月十日）休假一日。
 - 乙、陽曆元旦休假一日。
 - 丙、陰曆新年元旦起迄初四日止，休假四日。
 - 丁、陰曆端午中秋各休假一日。
- 第 四 條 營業範圍如左：
- 甲、各種存款。
 - 乙、信用放款及抵押貸款。
 - 丙、抵押往來透支。
 - 丁、各種期票之貼現。

- 戊、買賣生金銀。
- 己、匯兌各路銀兩或銀圓及貨物押匯。
- 庚、其他關於錢業固有之習慣事業。

第五條 設立市場如左：

- 甲、北市甯波路隆慶里。
- 乙、南市豆市街濟陽里。

第六條 行市。

- 甲、銀圓及各種輔幣行市，每日分兩市，由市場視市上供求緩急，公定相當行市，懸牌公布之。
- 乙、銀拆行市辦法，與本條(甲)項同。

第七條 利息。

- 甲、同業銀拆最高以七錢為限。
- 乙、往來存息，按月由本公會召集同業公決，但最低以二兩計算，均以九五扣算。
- 丙、各種存款利息，視市上供求緩急酌定之。
- 丁、往來欠息，視往來存息照加，倘往來存息未及四兩五錢時，仍以四兩五錢為底碼。
- 戊、各種抵押放款及貼現利息，視市上供求緩急酌定之。

第八條 票貼及票力。

- 甲、本埠或外埠往來票貼，最多以五錢為限。
- 乙、本埠或外埠往來票力，最少以一錢為始。

第 九 條 收 解。

- 甲、各往來戶，付款與莊家，須隨帶摺子，即時入帳，倘未帶摺子，以回單爲憑。
- 乙、各往來戶向莊家支款，須隨帶摺子，及蓋章憑條，或支款人自出蓋章支票，如有知照送款，仍須蓋取回單。
- 丙、各往來戶以支票向莊家掉換本票，或支取現款，支款人須在支票上分別加註（請換本票）或支取現款等字樣，並加蓋圖章，方可照辦。
- 丁、各存款戶，向莊家收支款項，均須隨帶摺子，即時入帳。
- 戊、凡收解銀洋，其票據上加蓋匯劃字樣圖章者，均以匯劃銀洋收付，如當日持票取款，概歸次日照付，
- 己、各業託解銀行之款，付帳須追前一天，如遇銀拆緊迫時，得酌定之。
- 庚、本埠或外埠付來各種鈔票，過午即收次日之帳，如遇銀行假日，俟其假滿次日收帳。
- 辛、莊家收入款項，一經入帳，即應作準，不論是否爲債務人歸還，入帳後，縱發生何種糾葛，或訴訟，均不得將入帳之款提回，或受其他方面之支配。
- 壬、各業託收電匯銀款，或因電報字碼稍異，請求莊家担保者，不得在收銀單後蓋用圖章，作爲保證，須

另繕蓋章保單，寫明担保銀數，及期限，逾限作廢字樣，或俟信到將原單收回。

癸、各戶與莊家往來交易，如於收付款項上發生爭執，或其他糾葛，悉以莊家簿據為憑。

第十條 各種放款辦法。

甲、信用放款分定期活期兩種，定期放款，到期照收，如未到期，欠款人欲提前歸還，應得莊家同意，但莊家認為必要時，雖未到期亦得隨時收回之。活期放款，隨時催令清還，不論為定期或活期，欠款人如於放款莊家另有存款或抵押品變賣項下之餘款，莊家均認為信用放款之保證，仍得劃付欠款，如尚不敷，得向欠款人催索補足，如有餘款，亦交回欠款人，或其法律上之代表人。欠款人不論破產與否，或受法律上其他之處分，均不得對於放款莊家，因本項規定所得之保證優先權，發生任何關係，而拒礙其執行固有之權利。

乙、抵押貸款，分定期活期兩種，不論定期活期，出抵押人交出之抵押品，如到期不贖，得變賣備抵，設有發生貨價未付或係情借移擲而來，及其他種種糾葛，受抵莊家，對於抵押品，得全權變賣，抵償貸款。不論何人，不得依據上述糾葛情事，或別種理由，干預或抵抗受抵莊家執行其固有之權利。抵押貸

款，不論定期活期，如變賣抵押品所得之價，不足清還欠款，而出抵人於受抵莊家另有存款，不論任何性質，該莊均得扣抵補足抵押品變賣不敷清償之數。如抵押品變賣後，除清還欠款本利外，尚有餘款，而出抵人尚另欠該莊別種款項，則該莊仍得將該餘款扣抵其他一切欠款。此項辦法，業已訂明於本條（甲）項內。抵押貸款到期時，如出抵人備款取贖，而同時又另欠受抵莊家別種款項者，則受抵莊家於必要時，除將抵押貸款本利照收外，仍得扣留該項抵押品，俟其他欠項一一清償後，再行交還出抵人。不論出抵人破產與否，或受法律上其他之處分，均不得對於受抵莊家因本項規定而得之固有權利發生任何關係而拒廢其執行。

丙、抵押往來透支，出抵人交出之抵押品，不論過戶與否，但有帳可憑，其抵押品之處分，與本條乙項同。

丁、活期或定期抵款及抵押往來透支，出抵人設有不測情事，不論到期與否，受抵莊家得登報限期取贖，逾期不贖，隨時變賣，除歸還抵款外，或有餘款，先還原來信用貸款，再有款餘，歸各債權公攤，設或不足，受抵莊家向出抵人另行追償，不得與其他信用貸借併理，惟變賣抵押品，僅敷抵款，而信用

貸款無着者，得與其他信用貸款併理之。

戊、凡以貨物提單有價證券田地契據等項，交與莊家而支用款項者，即作為抵押貸款論。受抵莊家，得隨時要求清償，如欠款人置之不理，該莊即得將其交存之貨物提單有價證券田地契據等項，自由變賣，以償其所欠之本利。如欠款人遇有破產或其他不測情事，均照本條（乙）項辦理，受抵莊家有優先清償權。

己、活期放款之定額莊家，得隨時增減或索取已放之款項，往來戶不得因此向莊家要求任何損害賠償，莊家亦不負任何賠償損害之責任。

第十一條 各埠往來辦法。

甲、各埠往來，如有委託解銀兩或銀圓，及買賣銀圓等類，均以函電為憑。

乙、各埠託解同行匯頭，到期日，互蓋對同印為憑，倘欲止付，須先期來信或來電，接到後方可照辦，如當日來電，不能止付。

丙、各埠託解訂期解款，倘欲止付，照本條（乙）項辦理。

丁、各埠往來，如有電報解款，須預先咨照，另加暗碼押腳，否則未便代理。倘收款人願換人担保，得通融之，但擔保者須解款莊家所信任。

- 戊、各埠託辦現金現銀現洋等項，不論信託電託，一經辦就，裝出付帳爲準；倘中途發生不測，概歸託辦人承認。
- 己、各埠有轉轉託解款項，其憑信及解條或票根，均須託解人蓋有託解圖章。
- 庚、有交款彙收外埠或本埠某家之帳者，莊家代收後，給予收條或蓋用回單，一經入帳，及去函通知，不論上家如何糾葛，均不得將款項取回，或有其他之處置。
- 辛、交款係逾期票據，倘到期不得兌現，將原票退還入帳之家。
- 壬、閩輪到申，向無一定時刻，該幫來信委託收解，以及匯票支根，除訂明板期外，凡有見信收解及見票即兌之款，概歸信到之次日照理，如次日係星期及銀行假日，應照銀行例辦理。

第十二條 各種票據種類。

- 甲、莊票 各莊所出莊票，除即期外，遠期至多以十天爲限，不得再遲。
- 乙、支票 向以押脚之圖章爲重，倘到期不付，執票人仍向立票人追取。以杜借票取巧之弊。
- 丙、註期匯票 各埠匯票有見票遲幾天者，以對票註明日期爲准，註明之帳，不能止付。倘註票之家，沒

有倒閉，得向立票人追取。

丁、板期匯票 其性質同支票，照本條（乙）項辦理。

第十三條 各種票摺掛失止付辦法。

甲、定期存票 在未到期之先，設遇水火盜賊，或途中遺失，准邀全股實保證人，繕具正式信函，向存款莊家聲明理由，掛失止付，並登中外著名報紙各一份，聲明作廢，一面向地方官廳存案，過一百日後，毫無糾葛，可由存款人邀全股實保證人，或股實莊號，出立保證書，向存款莊家，請求補給新票。倘掛失期內，發生糾葛，應俟存款人理清後，方可補給新票；莊家一經補給新票，對於其他方面，即不負何項責任；其掛失之存票，不論存沒，均作無效。

乙、莊票 關係信用甚巨，不論何人，凡執有莊票者，視為現款，倘往來戶向莊家出立莊票，或已付莊，或已買貨，或已貼現，查明確實，有帳可稽，有貨可指，及自受愚騙，票入人手，或監守自盜，並另有別種關係，不論何時，不得向莊家掛失止付。如實被水火盜竊或確保遺失，由失票人出具證書，向莊家請求掛失止付，並登中外著名報紙各一份，聲明作廢，一面向地方官廳存案，得暫時止付，即由莊家將款項送交本公會，暫為保存，過一百日後，

毫無糾葛，失票人可覓殷實保證人或殷實莊號出立保證書，再行付款。但保證者須莊家所信任，倘另有糾葛，被莊家查出，雖請求掛失止付，不生效力，如未掛失之先，票已照付，莊家不負責任，如已掛失，並照本項規定之手續一一辦妥。莊家之款，業已付出者，對於任何方面，亦不負絲毫責任；其掛失之莊票，不論存沒，均作無效。

丙、註期匯票 如有遺失，可由立票人或抬頭人失票人請求掛失止付。其辦法，與本條(乙)項同。

丁、板期匯票 如有遺失，在未付款之先，得掛失止付，一面仍登報聲明，自向立票人收款。

戊、支票 如有遺失，在未付款之先，得掛失止付。

己、照票 專為驗對票之真偽，有無糾葛，及曾否掛失止付起見，來照時，由莊家重要職員，驗明無誤，即行蓋章；照票後如有糾葛，其辦法與本條(乙)項同。

庚、各種存摺 存戶倘遺失存摺，須將號數戶名，存款數目，及遺失情由，向莊家掛失，其辦法與本條(甲)項同。但未掛失以前，倘有憑摺支取款項，莊家概不負責。

辛、各業所執各莊支票簿往來摺，須謹慎收藏，如有遺失等情，即通知莊家，未通知以前，倘有持票持摺

，支取款項，莊家概不負責。

壬、各莊逐日經收到期各票，倘遇立票人不測，雖票面塗銷，而銀未收到，次日仍將原票退還原家，惟不得遲至三日，倘遲延三日，尙未退還，歸執票人自理。

癸、莊票遺失，有人拾得，將原票送還者，照前清道光二十一年間稟准成案，每千兩酬銀十兩。

第十四條 各種手續。

甲、各業往來存欠數目，由每月底莊家抄送結單，其結單總結數目上，與清簿總結數目上，蓋用騎縫圖章，倘有錯誤，即查明更正，但結單專為核數之用，仍以簿據為憑。

乙、各種簿據摺子收條，並各項匯票期票借據抵據保單，均照章黏貼印花稅票。

丙、往來有擔保者，須繕立保單，寫明擔保銀數，并全年利息，擔保人負完全責任，其保單按年一換。

丁、各業向銀行做先收各埠匯票，由莊家擔保者，如到期不付，退回。其中有匯水上落，可按照洋商銀行前董來信辦法，當日向原家買抵或向別家買還。

戊、莊家向銀行寄庫銀兩或銀圓，須當日向寄庫銀行蓋取回單。付現款至銀行，亦須蓋取回單或簽字。

己、莊家與銀行洋行及各業收取票款，不論支票匯票本

票，及電匯信匯各款，一經照准照付；倘有事故，均不能將已付之款追還。

庚、莊家無本埠及各埠往來，收付銀兩或銀圓，均憑信摺回單支票為準，倘有個人私相借貸或其他行爲，概與莊家無涉。

辛、莊家解交銀行銀圓，須當面估看；如成箱者。倘一時不及估看，商請封箱銀行，須檢點大數，再由莊家封箱，嗣後祇擔任小數缺少及銅啞等責任。

壬、銀行與莊家彼此收票，票上須蓋某某親收字樣。倘有票面失蓋圖章，被人冒收，及發生意外交涉，均歸失蓋圖章者是問。

癸、銀行來收莊票，應俟莊家司賬者檢明接收，方不致誤。如收票人不交付檢點清楚，倘有舛錯，與莊家無涉。

第十五條 近來竊票兌金貼現買貨等事，時有所聞，凡接受莊票者，如遇面生中外人等持票，有上列情事，必須詢問店號住處，並覓妥人担保之。

第十六條 莊家爲本埠各往來戶代辦現銀圓，須送交檢點後，再緝束之。

第十七條 莊家股東設或自己虧倒，而所設之莊號，照常營業，倘具合同議據，有外抵內押情事，未於抵押時，登報聲明在前者，概不承認。其股本即備抵各債

權。

第十八條 凡被人倒欠，應援照前清光緒三十四年上海晉益升漢口怡和興怡和利怡生和等成棧，不論官商洋款，一律公收公攤。

第十九條 凡有倒欠行號折贖莊款者，須將該股東及經理姓名報告本公會。立冊備考。由月報宣佈。其嗣後若再營業，入會同業，均拒絕其往來，但事後補贖者，不在此例。

第二十條 同業。

甲、同業收票，以午後二時為限，逾限歸次日照付。惟舊歷十二月十五日起，以四時為限，大除夕隨到隨付，劃條不在此例。

乙、同業收票，已于本條甲項規定，惟支票劃條等，遇有原根未曾關照，應將原票退回收銀之家。退回之票，至遲以晚六時為限，並聲明退票理由。此係指同行退票而言，外行不在此例。

丙、入會同業，收付銀兩，在五百兩以上，銀圓在五百銀圓以上，均取公單，當晚至總會彙總，多憑總會劃條向收，缺憑總會劃條照解，倘遇不測，當日所匯銀兩或銀圓，仍憑公單循序倒匯，不得將公單硬軋抵數。如自願掉換現銀或現銀圓者。作更現論。

丁、同業找頭，不論平日年底，均應如數照找，倘有缺

少，雖隔年亦不得抄銀照補。

戊、銀拆、匯頭、加水，不論星期日假日，至大不得過七錢。多銀者或折或收現，或還次日劃頭，悉聽多家之便。

己、銀行劃頭，與更現無異。因有加水名目，一經劃出，當夜劃進之家，倘有不測，歸劃出之家是問。買賣銀圓，不論現貨拾頭，一經解出，亦歸賣出之家担任。

庚、莊家向銀行拆銀，本票應寫明某行拾頭。如做抵款。應加註抵押品及數目。

第二十一條 寶銀進出。

甲、收解現寶，有批碼不明者，向公估局改正。如碼單當夜不及批正，收進之家，暫為收存，次日邀同解出者同至公估局改正，缺少歸解出者承認，批費由本業會館擔任。

乙、退輕平寶，以下午四時為限，假批以扣足七天為限。有碼單者，不在此限。其寶收進之家，先給予回單，再行送還，不得派人跟訂。倘有塗改寶批，暗中漁利，一經指明確實，當於常會時公告，並於市場揭示之。

丙、莊家解付銀行寶銀碼單，如有重平之寶，應在碼單上註明隻數。

丁、銀行收出現銀，遇有碼單與寶銀不符，即會同銀行向原家追補。

戊、滙市元寶，向憑公估，批見通用。設遇誤批灌鉛等寶，凡收用者，估看不真，須用鑿打，見其批碼仍在，分兩無差，方可退換。若灌鉛流出，及批碼糊塗，概不退換。

己、爐房看寶，含有金質之寶，應照前清光緒二十八年間邀全爐房議定辦法，每隻只許鑄銀一分。

第二十二條 入會同業如有停業者，處理如左：

甲、停業莊家，本日莊票及支票，延至當晚十二時尚未兌付，一律退還原來之家。

乙、帳箱及重要各件，即由本公會會同該經協理公同封固。

丙、理帳員即由本公會會同該股東或經協理，延請公正律師充任之。

丁、存欠各款，均歸理帳員收付，不論何項帳款，不得私相劃抵，及內轉。

戊、理帳員查明該莊家虛虧若干，該股東應先行按股照墊。

己、股東中倘有存欠款項，存款與各債權一律辦理，欠款應儘先歸還。

庚、理帳員應將各款收集彙存本公會，不論中外官商，

- 各款及票款，均登報一律公佈。
- 第二十三條 本規則有未盡事宜，照錢業固有習慣辦理之。
- 第二十四條 本規則分呈財政部農商部當地各官廳暨租界會審公廨總商會備案，各報公布。
- 第二十五條 本規則得隨時公議修改，但須照本公會章程第六條辦理。

(十五) 上海國外匯兌銀行公會章程

本會成立於一九一六年七月四號，繼承原有之匯兌銀行公會，該會已於本會成立之日解散。

本會與匯兌經紀人公會，互相提攜進行，經紀人公會會章有更動時，須得各銀行許可。

本會會員當嚴守本會在大會時議定之條規，或通告之章程。

下列諸條，為本會議決通過，仍然有效之章程：

▲營業時間 各銀行匯兌營業，自上午九點半始，至下午四時止，星期三星期六，以上午十二時為限。上述營業時間，於暑期內，得由各行互商變更。至於他項營業，則自上午十時起至下午三時止，星期三六，與上同。兌換支票時間，可延長至三點一刻，星期三六至十二點一刻。交易所交割日，迄下午四時止。

▲經紀人之限制 本會有扶助經紀人使其遵守定章之責，各行不得與一非經紀人公會之經紀人交易，更不得因貪佣金，與一非經紀人公會會員買賣。

▲**佣金** 金幣買賣佣金如下：

普通 八分之一。

掉期 三十二分之一。

銀行與銀行間之營業，十六分之一。

▲**匯票率** 匯票購買須定下列定率：

甲、四個月期，簡單匯價，取價較四個月期信匯及較優等之匯票，昂一二五。

乙、六個月期或三個月期之信匯及較優等之匯票，須按當日倫敦貼現率計算。

丙、四個月期大陸或紐約匯票D/A，而在倫敦付現者，較四個月期之倫敦直接匯票昂二五。D/P匯票，外加八分之一。

丁、D/P瑞士及意大利匯票，而在里昂或馬賽付現者，較直接法郎匯價昂百分之一。

戊、法郎匯票，較直接法郎匯價昂百分之一。

己、法郎掛牌行情，不得少過半生丁。

▲**絲綢押匯** 該項匯票期頭如逾四個月者，不得押抵；其有銀行信匯或美金匯票，向美國取兌者不在此例。

▲**本票** 本票必須付現，或即期支票。（星期一二三四五日，在下午三時以前，星期六在上午十二時以前。）

▲**電匯匯費** 電匯按據下表計算，該表訂定每二千英鎊等於三萬羅比。

二萬五千荷盾。

二萬日金。

二萬華幣（銀元）。

一萬美金。

上午十一時半前來之電匯：

一、值二千金鎊或相當價值者：

甲、匯往倫敦英鎊款項，住址毋須付費，其餘數字照算。

乙、匯往他處款項，各字均須取費。

二、整數值二千鎊以上者，住址及另二字免費，其餘照算。

上午十一點半後來之電匯：

無免費均照算。

▲進口押匯 在百兩以下押匯均不抵借。

▲預付半數 錢莊莊票之在星期日或放假日到期者，不得行使，以作預付押匯半數之用。

▲匯票付款 由他銀行電匯者，各費均須收款人負擔，每電至少須付三字電費。倘一電中含有三四項付款者，則第一項須取三字電費，其餘取一字電費。如電費確較前述定價為昂者，照加。

▲貼現 錢莊莊票超過十日期者，不得貼現。

▲代理處 上述各條，對於下列各行之代理處，為有效：

麥加利 匯豐 有利 道勝 正金 匯理 花旗 華比 荷蘭
台灣 住友 三井 朝鮮 安達 華義 大通 滙通 大英

▲遲到電匯之利息（自一九二六年三月廿九號實行）

一、遲到未付電匯之利息照算，但須於上午十一點半行之，下列第二及第三節，不在此例。

(注意)按據上節，凡銀行欲電匯款項，須將本票及莊票於上午十一點半交到。

二、日本電匯，每每次日付款，同業視為正常，故遲到利息，非過次日不付者，不得要求算還。

三、星期六之電匯，在歐美必須當日付款，其他各處，可於次日付款，同業視為正常，其遲到利息，與上條同。

四、遲到電匯之利息，應以下列之利率為準：

英國 英蘭銀行當日之貼現率。

法國 法國銀行當日之貼現率。

美國 聯邦準備銀行當日之貼現率。

日本 日本銀行當日之貼現率。

印度 印度帝國銀行當日之貼現率。

(十六) 上海匯兌經紀員公會章程

(民國十五年六月訂)

- 第一條 本會定名為上海匯兌經紀員公會。
- 第二條 本會宗旨，係為贊襄上海銀行公會約束規定本埠營業之華人匯兌經紀員。
- 第三條 本會以上海華人匯兌經紀員組成，此項經紀員，經承認登記者，十六人。本會已商准上海銀行公會，三年之內不得增加此數。
- 第四條 凡充經紀員者，必須身家殷實，行為公正，兼有商業經驗，經本會全體會員四分之三通過，送請銀行公會核准，方為合格。
- 第五條 本會會員額數，現定十六人，三年之內，不得增減。此後隨時由銀行公會與本公會商定限制。
- 第六條 本會會員，以代理銀行行號買賣國內外匯兌掙取佣金為業務。
- 第七條 經紀員應得佣金，歸賣家給付，照下開定率：

- 一、銀行與商號千分之一二五 $\frac{1}{2}$ %
- 二、銀行與銀行千份之零六二五 $\frac{1}{4}$ %
- 三、掉期 (Change Over) 及金幣互換 (Cross) 千份之零三一二五 $\frac{1}{8}$ %

- 第 八 條 本會會員中二人或多數，儘可報明本會，合夥營業，惟不得與非會員有出面或隱名之合夥，亦不得有以一部份之佣金分給外人等事。違者一經查出證實，當由會董部議罰，令其停職一月或三月之久。
- 第 九 條 本會會員因患病或他事，可具函向本會請假，為期最長不得過十二個月，惟不得已時，可於滿期之前，函請本會續假，仍至多以三個月為限。倘不照章辦理，本會當以該員為出會論。
- 第 十 條 凡會員自願辭退，或出缺者，本人或合法之繼續人，應有權舉一人繼續充任該類。惟推舉之人，仍應由本會照章通過，凡被本會除名之會員，不得享有此種權利。
- 第 十 一 條 本會遇有經紀員席可加入時，應由董事部召集全體會員會議，在候補人員中推選，以投票法取決後，報告銀行公會通過，方可入會。
- 第 十 二 條 凡本會會員有違犯本會會章，或行為不當，有損害本會名譽利益者，經會董部開會員會討論，由全體會員四分之三表決通過，得除名出會，並報告銀行

公會，停止其業務上權利。

- 第十三條 本會會員每年納會費洋一百元，於每三月十五日繳付，其會費應存儲銀行，專備本會經常及特別開支之用。
- 第十四條 本會每年於年會，選舉會員五人為會董部，由會董互選會長一人，副會長一人，書記兼會計董事一人。
- 第十五條 會董任期以一年為限，連舉得連任，會董任期中出缺，得由會董部就會員中推舉補任，至期滿為止。
- 第十六條 本會年會，於每年三月內舉行，遇有特別事故，由會員四分之一具函請求，會董部得隨時召集臨時會議。惟每次會議，必須有四分之三會員出席，為法定人數，凡決議案應有出席會員四分之三通過，方得成立。
- 第十七條 本會章程，業經銀行公會承認，如欲修改，須召集大會，經出席會員三分之二議決後，方可修改，並應報告銀行公會，承認備案。

十 月	128,330	126,579	127,197	75,960	75,260	76,610	5,892	4,374	5,036
十一 月	125,680	120,290	122,518	76,950	75,210	76,178	7,551	5,673	6,331
十二 月	120,460	117,050	118,185	79,520	77,370	78,222	8,937	5,508	6,952
十九年一月	118,500	118,200	117,917	80,280	79,470	79,850	17,796	7,854	14,285
二 月	120,910	117,860	119,556	81,640	80,480	80,923	22,338	20,742	21,382
三 月	131,680	123,580	127,578	85,660	82,879	84,286	18,687	15,635	17,349
四 月	133,780	133,280	133,525	86,800	86,060	86,358	15,674	14,667	15,165
五 月	131,980	125,610	128,406	91,830	87,850	89,710	14,651	11,533	12,818
六 月	130,550	128,010	126,545	95,900	74,690	89,505	10,941	5,053	8,611.5
七 月	129,650	125,100	127,200	99,950	96,750	98,365	2,307	1,707	1,899
八 月	125,300	118,250	121,750	104,400	101,000	102,952	2,344	2,249	2,265.8
九 月	122,770	119,370	121,152.5	102,910	99,080	101,015	2,727	2,115	2,485.5
十 月	128,270	123,770	125,862.5	97,690	94,670	95,985	2,541	2,184	2,373.5
十一年一月									
十二月	194,600	129,600	132,285	92,670	88,580	90,640	2,195	2,055	2,126
二十年一月	139,900	137,550	138,912.5	87,480	87,080	87,180	12,598	726	6,991.2
二 月	136,700	135,000	135,800	86,000	84,330	85,337.5	1,014	893	950.8
三 月	135,800	124,950	131,810	91,490	82,650	85,700	1,227	973	1,067
四 月	135,400	133,780	134,565	80,050	76,950	78,037.5	3,906	1,013	1,997
五 月	139,280	136,560	137,648	75,890	75,890	75,890	3,086	1,723	2,018.8
六 月	144,660	139,870	141,952.5	75,770	72,770	74,665	5,969	3,025	4,151.5

七月	150,090	145,610	147,985	71,659	70,300	71,010	2,103	676	1,513.2
八月	153,750	151,840	152,788	69,120	65,950	87,163	1,608	492	1,088
九月	154,240	152,710	153,715	65,990	61,000	63,507.5	375	241	309.5
十月	181,150	153,570	167,365	65,500	58,680	62,195	914	290	711.5
十一月	184,270	182,430	183,290	63,150	57,890	58,096	57	49	53
十二月	182,390	173,000	179,255	61,800	59,190	56,290	5,371	25	3,503.5
廿一年一月	173,350	172,360	172,953.3	62,790	62,680	62,713.3	5,976	3,784	4,596.6
二月	172,360	168,660	170,005	60,200	59,500	59,800	6,792	6,480	6,621.5
三月	184,730	175,200	180,603.3	62,050	59,540	60,890	6,220	5,374	5,779
四月	209,780	195,630	202,370	66,850	61,640	64,228	4,566	4,289	4,439
五月	225,870	214,280	220,677.5	72,320	66,950	69,662	5,937	4,320	4,889.2
六月	259,130	228,440	233,370	86,170	74,429	80,810	5,593	4,964	5,362.7
七月	246,530	239,860	242,320	100,690	98,170	94,514	5,405	3,802	4,403.6
八月	251,210	248,230	249,687.5	112,370	103,960	108,250	4,426	4,106	4,199.5
九月	245,480	243,770	244,697.5	123,760	115,830	119,945	4,176	4,099	4,141.5
十月	243,840	241,400	242,822	130,310	125,010	127,446	4,369	3,535	3,934.6
十一月	241,780	229,960	236,937.5	137,050	132,790	134,807.5	5,073	3,527	4,003
十二月									
廿二年一月	225,370	224,170	224,700	149,590	148,510	149,225	9,433	6,274	7,787.7
二月	227,260	224,180	225,702.5	151,890	149,760	150,912.5	12,543	10,635	11,676
三月	234,920	229,650	232,127.5	152,430	151,370	152,138	12,166	10,458	11,312

四月	254,150	247,870	251,562.5	151,210	137,720	147,640	9,875	8,512	8,156.2
五月	260,370	254,890	257,132.5	133,260	125,200	129,170	8,871	6,000	7,611.2
六月	274,250	264,200	270,170	124,730	117,300	120,765	7,062	7,062	7,062
七月	282,960	278,790	280,875	115,270	114,870	115,055	7,062	6,809	6,335.3
八月	285,960	285,010	285,497.5	115,580	114,930	115,262.5	6,557	6,227	6,394.5
九月	292,170	287,110	289,940	115,380	113,040	114,172	6,514	6,384	6,458.8
十月	293,170	286,070	289,840	115,360	113,460	114,020	6,384	5,864	6,254
十一月	289,350	287,250	288,537.5	115,160	114,760	114,885	5,864	5,854	5,856.5
十二月	328,050	289,600	298,122	146,130	114,760	121,006	7,929	5,854	6,269
廿三年一月	339,650	328,250	336,500	146,130	146,130	146,130	8,017	7,702	7,839.7
二月	340,250	334,520	337,050	146,130	142,350	143,653.3	7,919	7,609	7,812.3
三月	339,430	324,340	334,320	142,480	124,180	137,607.5	8,207	7,599	7,905.5
四月									
五月									

【來源】：銀行通報社編：經濟統計

(二) 上海國外匯兌市價表

據國定稅則委員會調查(續前財政部駐滬調查員調查)

十七年	最高	2/10	英幣	日幣	美金	稅則定稅則委員會調查(續前財政部駐滬調查員調查)												
						一兩合	一兩合	一兩合	一兩合	一兩合	一兩合	一兩合	一兩合	一兩合	一兩合	一兩合	一兩合	
	最低	2/6	76	62	1755	288	171	189	79	91	189	169	169	76	81	169	76	81
	最高	2/7	96	63	1615	265	159	172	86	111	172	172	172	86	111	172	86	111
	最低	2/1	71	50	1290	212	157	139	76	89	139	164	164	76	89	139	76	89
	最高	2/5	76	59	1525	251	148	164	82	96	164	164	164	82	96	164	82	96
	最低	2/4	74	58	1485	244	144	160	80	94	160	160	160	80	94	160	80	94
	平均	2/5.183	75.825	58.957	1509.040	248.240	146.810	162.650	81.245	95.580	162.650	162.650	162.650	81.245	95.580	162.650	81.245	95.580
	最高	2/4	78	57	1470	241	143	159	83	100	159	159	159	83	100	159	83	100
	最低	2/3	76	56	1435	235	139	155	82	97	155	155	155	82	97	155	82	97
	平均	2/4.076	77.457	56.674	1450.870	237.935	141.326	156.951	82.984	99.022	156.951	156.951	156.951	82.984	99.022	156.951	82.984	99.022
	最高	2/1	103	51	1300	215	127	140	82	118	140	140	140	82	118	140	82	118
	最低	1/1	95	47	1213	199	118	130	79	110	130	130	130	79	110	130	79	110
	平均	2/0.250	99.924	49.207	1251.391	205.935	122.391	134.989	80.859	114.739	134.989	134.989	134.989	80.859	114.739	134.989	80.859	114.739
	最高	1/1	105	48	1228	201	119	132	82	121	132	132	132	82	121	132	82	121
	最低	1/1	102	46	1190	195	116	128	79	117	128	128	128	79	117	128	79	117
	平均	1/11.386	103.824	47.398	1209.182	198.364	118.000	130.398	80.170	118.852	130.398	130.398	130.398	80.170	118.852	130.398	80.170	118.852

三月份	最高	1/11	1104	474	1204	1974	1174	130	81	1264
	最低	1/10	1044	444	1139	1864	1114	123	79	1194
	平統	1/10.692	107.423	45.947	1174.423	192.519	114.510	126.875	79.894	122.6.5
四月份	最高	1/11	1074	474	1203	1574	117	130	804	1224
	最低	1/104	1044	464	1178	193	1144	1274	80.	1194
	平均	1/11.033	105.848	46.690	1191.478	195.283	115.967	128.739	80.098	120.783
五月份	最高	1/11	124	464	1188	195	1154	1284	82	1414
	最低	1/74	106	394	1013	1664	984	110	794	121
	平均	1/9.935	111.514	44.394	1132.222	186.074	110.361	122.806	80.509	126.983
六月份	最高	1/7.25	141.75	39	992	163	96.75	108	86.5	161
	最低	1/5.25	125.75	34.875	890	146	86.75	96.75	82	144.5
	平均	1/5.9375	136.25	36.3125	925.56	152	90.05	104.875	84.5	155.025
七月份	最高	1/6.5	137.5	37.5	853	157	93	104	85.25	156.5
	最低	1/5.75	131.6	36	914	150.5	89.25	99.25	84	150.5
	平均	1/6	135.5	36.5	926.5	153	90.5	100.8125	85	154.5
八月份	最高	1/7.25	154.75	39	973	163.5	97	108.25	84.5	152.25
	最低	1/6.25	128.5	37	941	155	92	102.5	83.25	144.25
	平均	1/6.65	130.75	37.25	961.75	158	94	104.75	84	148.875
九月份	最高	1/7.75	129	40	1018	167.5	99.25	111.00	83.5	147.25
	最低	1/6.875	123.5	38.25	973	160.5	95	106.00	81	141.5
	平均	1/7.375	126	39.25	999	164.5	97.5	108.75	82	143

十月份	最高	1/7.375	130.25	39.25	1000	165	97.00	108.5	82.5	148
	最低	1/6.875	126.5	33.25	974	160.5	94.75	105.75	82	144.25
	平均	1/7	128.5	38.5	985.5	162.5	95.75	107	82.25	146
十一月份	最高	1/7.15	131	39	998	163.5	96.75	108.25	82.5	148
	最低	1/6.75	127.5	38	965	159	94	105.25	80.5	144.5
	平均	1/7.0825	129	38.65	992.5	161.7	95.75	106.95	81.75	145.9
十二月份	最高	1/6.5	146.5	37.375	952	156	92.75	104	81.90	166.00
	最低	1/4.75	132.75	33.875	862	142.25	84	93.75	78.5	150
	平均	1/5.5	140.32	35.375	901.5	148.15	87.87	98.25	79.54	158.85
二十年										
一月份	最高	1/4.75	163.25	33.8125	863	143	84	92.75	77.5	185.25
	最低	1/3	146	30.625	774	125	75.25	84.25	75.5	166
	平均	1/3.5	154.5	31.25	797	131.375	77.625	86.75	76.75	179.75
二月份	最高	1/3.25	179.25	30.625	780	128.75	77	94.75	79	203.75
	最低	1/1.625	161.5	27.5	700	116	68.75	76.25	77	133.5
	平均	1/2.0625	172	28.875	733.75	121	72	79.75	78.3	195.5
三月份	最高	1/4.5	171.7	33.375	833	142.25	83.25	92.25	78.5	194.75
	最低	1/2.25	148	28.875	735	121.25	71.75	80	77.75	168.15
	平均	1/3.4375	159.1	31.0625	789.2	130.5	74.8	85.75	78	181.1
四月份	最高	1/3.625	166.75	31.625	809	132.75	76.75	87.5	79.25	189.75
	最低	1/2.652	156.25	29.625	757	124.5	73.75	81.75	78.5	117.5

平均	1/3.375	160.8125	30.75	784.875	129	76.5	84.875	78.625	183.05
五月份	最高	176	30.625	784	128.75	76.25	84.75	81	200
	最低	161.25	28.125	718	118	70	77.75	78.625	183.5
	平均	165.3	30.375	764.3	125.625	74.5	82.5625	79.4375	186.2
六月份	最高	177.25	32.375	826	136	80.5	89.75	81.125	202
	最低	152.5	27.875	711	117	69.25	77.00	79.875	173.5
	平均	169.46	24.25	745.75	122.625	72.5	80.875	80.75	193.17
七月份	最高	165.5	32.625	835	142	81	90.5	80.25	188.5
	最低	151	29.875	761	125	74	82.75	79.875	172
	平均	161.56	30.625	780.3	130.5	75.94	84.84	80.115	183.6
八月份	最高	171.25	30.125	768	127	74.75	83.5	80.75	195
	最低	164	28.875	736	121.5	71.5	80	79.875	186.5
	平均	167.75	29.5	751.5	124	73.84	81.78	80.3152	190.7
九月份	最高	175	31	792	132	77	101	80.375	191.5
	最低	152.25	28.125	714	120	72.5	81.5	78	154.5
	平均	165.92	29.6875	754	126	73.625	88.2	79.6	180
十月份	最高	170	32.25	816	140	79	111	78.75	157
	最低	154	28.875	734	123	72.5	89.5	77.25	142.5
	平均	159	31.125	789	133.7	77	107	78.125	147.3
十一月份	最高	159	36.25	923	152.5	90	126.6	77.125	142.5
	最低	137	31	794	131	78.5	108.5	75.5	123

平均	1/9.375	149.25	33.125	845.5	139.5	82.75	117.5	76.5625	132.5
七月份最高	1/11.75	162	33.625	857	141.5	84	130.75	76.6875	129
最低	1/9.75	107.5	30.625	769	129	76	120	77.25	119
平均	1/11.125	138.875	32.375	825.5	136.5	80.25	127.125	77.875	122
廿一年									
一月份									
最高	1/11.375	116.5	33.125	848	149	82.5	128.5	76.375	126
最低	1/10.25	107	32	813	135	79.5	122.5	75.6875	120.5
平均	1/10.625	112.5	32.25	825	136.75	80.375	124.75	76.0625	123.75
二月份									
最高	1/11.5	113	34	868	143	84.5	129.25	77.375	124.5
最低	1/10.375	93	32	815	135	79.5	123	75	119
平均	1/10.8125	105.5	32.75	833.5	138.25	81.25	125.5	76.375	122.5
三月份									
最高	1/11.25	105	33.75	858	142.5	84.25	128	75.5	127.5
最低	1/8.25	94	31.625	808	133.5	78.5	111.5	75	120
平均	1/9.625	99	32.5	828.5	137	81	119	75.25	128.876
四月份									
最高	1/8.375	108	32.25	820	135	79.75	112.5	76.625	143
最低	1/7.5	102	30	764	126.5	74.25	107.75	75.5	136.5
平均	1/7.875	106.25	31	787	130.75	76.625	110	76	140.25
五月份									
最高	1/8.5	112.5	31.25	793	131	77.25	114	77.375	143
最低	1/7.5	101	29.5	754	125	73.25	108.5	76.625	136
平均	1/7.75	106.75	30.125	765	128.75	74.5	109.75	77	141.5
六月份									
最高	1/7.875	109	30.375	770	128.5	75.	110.75	78.125	142.75

最低	1/7.5	93	29.25	745	123.25	72.75	106.25	77.25	140
平均	1/7.75	102.5	30	761	126.5	74.5	109.75	77.5	141.25
七月份									
最高	1/8.125	98.5	29.625	756	124.75	73.75	111	78.75	144.75
最低	1/7.25	93.25	28.375	734	120	70.75	106.25	77.5	138.5
平均	1/7.75	95.25	29.125	743	122.75	72.5	108.75	78.125	141.5
八月份									
最高	1/9.75	94	31.5	801	132	78.25	120	77.375	138.5
最低	1/8.125	72.5	29.375	752	123.75	73.25	110.75	76.25	128.26
平均	1/9	82	30.25	774	127.5	75.5	115.5	76.625	139.25
九月份									
最高	1/9.625	82	31.25	799	131.75	77.75	119	77	135
最低	1/8.75	74	30.875	761	125.25	74	114	76.5	129.25
平均	1/9.125	78.25	30.5	778	128	76	116	76.75	132.75
十月份									
最高	1/9.625	81.25	30.25	771	127	75	118.75	77.5	135
最低	1/8.75	74.5	29.375	746	123.25	72	114.25	76.75	129.25
平均	1/9.125	78.25	29.375	761	125.5	73.75	116	77	132.5
十一月份									
最高	1/9.625	75	29.75	759	125.5	74.25	118.75	77	132.8
最低	1/9.125	69.25	27.75	710	116.75	68	116	76.5	129.25
平均	1/9.375	71.5	29.25	745	122.75	72.25	117.5	76.75	130.75
十二月份									
最高	1/9.125	81	28.125	720	118.25	69	116	78.25	144.25
最低	1/7.375	71.25	26.75	685	112.25	66.25	106.25	77	132.5
平均	1/8.125	76	27.5	705	115.5	68	110.75	77.5	136.5

一月份	最高	1/8	78	28.25	725	119	69.5	110	78.25	142.25
	最低	1/7.625	74.5	27.25	698	114.75	67	107.75	77.5	139.5
	平均	1/7.875	75.25	27.75	710	116.5	68.5	109	78.125	140.75
二月份	最高	1/8.125	77	28.625	727	120	71	111	78.375	142.75
	最低	1/7.5	71.5	27.75	712	117	69	107.25	78	138.25
	平均	1/7.75	74.5	28.125	718	118	69.75	108.75	78.125	140.75
三月份	最高	1/9	80.5	31.25	775	129	75.5	116.5	78.25	140
	最低	1/7.875	72.5	28.25	716	118	70	109.5	77.125	132.5
	平均	1/8.25	74.5	29	739	122	72	112	78	137.25
四月份	最高	1/3	101.75	24.125	555	95.5	54.75	83.25	91.75	94
	最低	1/2	93.5	20	507	85	49.25	77.25	90.75	90.25
	平均	1/2.375	96.5	21.5	525	88.25	51	79.75	91.25	92
五月份	最高	1/3	102	24.875	535	91.25	52.75	83	90.75	93.75
	最低	1/2.25	97	23.5	511	86.75	50	78.75	89.25	91
	平均	1/2.75	99.75	24.125	526	88.5	51.625	81.5	90.	92.75
六月份	最高	1/3.25	101.25	27.25	547	91.75	54	84.25	89.75	94.5
	最低	1/2.75	98	24.5	526	87.75	51.25	81.5	89.5	92.75
	平均	1/3	99.5	25.75	537	89.75	52.75	82.75	89.5	93.5
七月份	最高	1/3.375	102.75	31.25	549	90.25	53.5	85.5	89.5	95
	最低	1/2.5	96.25	27.5	512	84.5	49.75	80	88.75	91.5
	平均	1/3	98.75	29	531	87.25	51.75	82.75	89.25	93.5

八月份	最高 1/3	104.5	28.876	527	86.75	51	83	89.25	53.5
	最低	99.5	26.75	499	82	48.25	80.75	86.25	52.25
	平均	1/2.875	27.875	518	85.25	50.25	82	88.875	53
九月份	最高 1/3.375	108.5	30.5	522	84.5	50	85	89.75	54.25
	最低 1/3	104.75	28.125	496	82	48	83	89.25	53.25
	平均 1/3.125	106.75	29.25	506	83	48.75	83.75	89.5	53.75
十月份	最高 1/3.25	107	30.375	525	85.75	50.5	84.75	89.75	54.25
	最低 1/3.0625	103.75	28.375	498	81.75	48	83.25	89.25	53.5
	平均 1/3.1875	105.75	29.5	508	83.25	48.75	84.0625	89.5	54
十一月份	最高 1/3.5	108.75	34	535	87.75	51.5	86.25	89.75	55
	最低 1/3.125	105.5	30.75	511	84	49	84.5	89.5	53.75
	平均 1/3.3125	107.25	32.5625	524	86	50.25	85.5	89.625	54.375
十二月	最高 1/3.75	108.5	33.75	548	90	53	87	90.25	56
	最低 1/3.25	106	32.5	534	87.5	51.5	84.75	89.5	54
	平均 1/3.5	106.75	33.125	539	88.5	52	85.5	89.75	55

【來源】：中國銀行總管理處經濟研究室編：金融統計月刊。銀行週刊社編：經濟統計。

(三)上海國內匯兌市價表

(據銀行週報社調查)

	北平		天津		漢口		廈門		重慶		廣州		哈爾濱		瀋陽	
	公估	銀行	公估	銀行	公估	銀行	公估	銀行	公估	銀行	公估	銀行	公估	銀行	公估	銀行
十八年最高價	1,068.5	1,019	1,070	1,018.5	1,035	1,029	1,022	1,030	0.665	751	1,014					
最低價	1,044	1,000	1,050	1,000	1,021	1,000.5	1,003.5	950	0.595	714	1,003.5					
四月份最高價	1,049	1,007	1,057	1,003	1,029	1,023.5	1,013	1,015	0.615	746	1,003.5					
最低價	1,044.5	1,000	1,050.5	1,000	1,023.5	1,006.5	1,008	1,010	0.595	736	1,003.5					
五月份最高價	1,058	1,002	1,066	1,001	1,027	1,017	1,013	1,015	0.600	746	1,005					
最低價	1,047.5	1,000	1,055.5	1,000	1,023.5	1,007	1,011	1,005	0.595	746	1,003.5					
六月份最高價	1,068.5	1,002.5	1,070	1,001.5	1,025	1,013	1,013.5	1,005	0.665	746	1,008					
最低價	1,047.5	1,000	1,055.5	1,000	1,021.5	1,007	1,011	985	0.635	746	1,005					
七月份最高價	1,051	1,000	1,050	1,000	1,026	1,012.5	1,016	985	0.655	746	1,005					
最低價	1,045.5	1,000	1,053.5	1,000	1,021	1,009	1,013.5	955	0.640	746	1,004					
八月份最高價	1,051	1,001.5	1,059	1,000	1,027	1,014	1,014	955	0.645	746	1,004					
最低價	1,047.5	1,000	1,055.5	1,000	1,025	1,008.5	1,013	950	0.645	735	1,004					
九月份最高價	1,061	1,004	1,069	1,003	1,028.5	1,014.5	1,014.5	995	0.660	735	1,014					
最低價	1,051.5	1,000	1,059.5	1,000	1,025	1,008	1,013	950	0.645	734	1,009					
十月份最高價	1,060.5	1,018.5	1,068.5	1,017.5	1,029	1,014	1,017	1,030	0.665	718	1,014					
最低價	1,055	1,004.5	1,063	1,003.5	1,024	1,007	1,014	1,005	0.610	718	1,006					

十一月份最高價	1,059	1,019	1,067	1,018	1,085	1,013	1,016	1,015	0.625	720	1,010
最低價	1,053.5	1,010.5	1,061.5	1,009.5	1,028.5	1,006.5	1,014	1,000	0.610	718	1,004
十二月份最高價	1,057.5	1,014	1,068	1,013	1,032.5	1,013	1,017	1,000	0.630	741	1,003
最低價	1,054	1,003.5	1,062	1,002.5	1,026	1,001	1,013	1,000	0.610	720	1,004
十九年一月份最高價	1,058.5	1,016	1,066.5	1,015	1,029	1,001.5	1,015	1,005	0.660	795	1,001
最低價	1,051.5	1,005	1,060.5	1,001.5	1,025.5	1,003	1,015	1,000	0.630	741	1,004
二月份最高價	1,056	1,009.5	1,064	1,008.5	1,026.5	1,007	1,015	1,010	0.65	854	1,005
最低價	1,053.5	1,004	1,061.5	1,003	1,024.5	1,001	1,015	1,005	0.625	800	1,002
三月份最高價	1,059	1,017	1,068.5	1,016	1,026.5	1,006.5	1,015	1,025	0.625	885	1,010
最低價	1,051.5	1,001	1,060.5	1,003.5	1,022.5	1,000	1,015	1,010	0.62	829	1,000
四月份最高價	1,052.5	1,006	1,060.5	1,005	1,025.5	1,008	1,015	1,025	0.62	846	1,012
最低價	1,046	1,000	1,054	1,000	1,021.5	1,000	1,013	985	0.62	826	1,000
五月份最高價	1,049.5	1,000	1,056.5	1,000	1,030	1,008.5	1,013	1,025	0.64	876	1,002
最低價	1,044	1,000	1,050	1,000	1,024.5	1,005.5	1,013	995	0.62	846	1,002
六月份最高價	1,049	1,002	1,056.5	1,001.5	1,043	1,013	1,014	1,013	0.67	876	1,002
最低價	1,044	1,000	1,052	1,000	1,029	1,006	1,013	1,005	0.64	819	1,002
七月份最高價	1,048.5	1,002.5	1,056.5	1,001.5	1,044	1,013	1,016	1,000	0.67	826	1,002
最低價	1,045.5	1,000	1,053.5	1,000	1,034.5	1,002.5	1,014	995	0.65	813	1,002
八月份最高價	1,050	1,000	1,058	1,000	1,038.5	1,013	1,016	1,005	0.65	819	1,002
最低價	1,047.5	1,000	1,055	1,000	1,032.5	1,003	1,016	995	0.645	806	1,002
九月份最高價	1,052.5	1,000	1,057.5	1,000	1,037	1,020	1,016	1,010	0.645	813	1,006

最低價	1,048	1,000	1,056	1,000	1,028	1,007.5	1,013	1,005	0.625	808	1,002
十月份最高價	1,053	1,093	1,061	1,002.5	1,033	1,01	81,916	1,040	0.63	808	1,004
最低價	1,047.5	1,000	1,055.5	1,000	1,027	1,007.5	1,016	1,010	0.63	780	1,004
十一月份最高價	1,050	1,005	1,057.5	1,004	1,033	1,007	1,016	1,040	0.63	865	1,005
最低價	1,046.5	1,000	1,054.5	1,000	1,029	1,005	1,015	1,040	0.62	833	1,004
十二月份最高價	1,050.5	1,015	1,058.5	1,011	1,035	1,010	1,015	1,015	0.615	884	1,006
最低價	1,046.5	1,005	1,054.5	1,004	1,028	1,003	1,013	1,010	0.605	856	1,006
七十年一月份最高價	1,051	1,013.5	1,059	1,012.5	1,033.5	1,02	91,013	1,010	.615	900	1,005
最低價	1,047.5	1,007	1,056	1,006	1,028	1,006	1,013	1,010	.600	847	1,004
平均價											
二月份最高價	1,048	1,009	1,056	1,008	1,032	1,014	1,013	1,030	.615	856	1,004
最低價	1,044	1,000	1,052	1,000	1,028.5	1,007	1,010	1,010	.615	826	1,004
平均價											
三月份最高價	1,045	1,007.5	1,054	1,006	1,031	1,012	1,012	1,045	.610	846	1,004
最低價	1,043	1,004	1,051.5	1,003	1,028	1,004.5	1,010	1,030	.610	820	1,004
平均價											
四月份最高價	1,045	1,006	1,054	1,005	1,029	1,009	1,010	1,055	.615	822	1,004
最低價	1,043.5	1,000	1,051.5	1,000	1,027	1,003.5	1,010	1,040	.610	813	1,004
平均價											
五月份最高價	1,048	1,006.5	1,053.5	1,005.5	1,028	1,013.5	1,010	1,040	.625	824	1,004
最低價	1,043.5	1,000	1,051	1,000	1,023	1,002.5	1,008	1,020	.615	810	1,004

平均價

廿一年一月份最高價	1,001.5	1,001.5	1,005	1,005	1,009	1,000	—	—	1,010*	1008	1,035
最低價	1,001.5	1,001.5	1,005	1,000	1,001	1,000	—	—	1,010	1002	1,004
平均價	1,001.5	1,001.5	1,005	1,003	1,004	1,000	—	—	1,010	1004	1,019.5
二月份最高價	—	1,006	1,071	1,005	—	1,009	1,003	—	—	952	1,004
最低價	—	1,000	1,051	1,000	—	1,000	1,003	—	—	800	1,002
平均價	—	1,000.8	1,062	1,000.6	—	1,000.6	1,003	—	—	852	1,002.5
三月份最高價	—	1,005	1,062.5	1,004	—	1,005	1,003	—	—	930	1,004
最低價	—	1,000	1,039	1,000	—	1,000	1,003	—	—	813	1,003
平均價	—	1,001.1	1,047.5	1,000.8	—	1,000.2	1,003	—	—	857.71	1,003.4
四月份最高價	—	1,007	1,050	1,006	—	1,000	1,008	—	—	806	1,003
最低價	—	1,000	1,036.5	1,000	—	1,000	1,002	—	—	774	1,002
平均價	—	1,003.5	1,045	1,002.5	—	1,000	1,003	—	—	794	1,003
五月份最高價	—	1,004	1,047.5	1,003	—	1,001	1,007	—	—	793	1,003
最低價	—	1,000	1,041	1,000	—	1,000	1,004	—	—	769	1,002
平均價	—	1,000	1,044	1,001	—	1,000	1,006	—	—	782	1,003
六月份最高價	—	1,008	1,053	1,007	—	1,000	1,013	—	—	800	1,003
最低價	—	1,000	1,045.5	1,000	—	1,000	1,006	—	—	787	1,003
平均價	—	1,002	1,050	1,002	—	1,000	1,011	—	—	794	1,003
七月份最高價	—	1,005	1,058	1,005	—	1,000	1,013	—	—	—	1,003

最低價	1,000	1,051.5	1,000	—	1,000	1,000	—	1,001
平均價	1,601	1,055	1,001	—	1,000	1,006	—	1,002.5
八月份最高價	1,006	1,069.5	1,006	1,024.5	1,006	1,016	—	800 1,001
最低價	1,001	1,055.5	1,001	1,021.5	1,000	1,004	—	787 1,000
平均價	1,003	1,062	1,003	1,023 $\frac{1}{2}$	1,000.5	1,008.5	—	794 1,000.5
九月份最高價	1,013	1,069	1,013	1,024	1,001.5	1,004	—	833 1,000
最低價	1,001	1,063.5	1,001	1,020.5	1,000	1,000	—	797 1,000
平均價	1,005.5	1,066.5	1,005.5	1,022.5	1,000	1,001	—	813 1,000
十月份最高價	1,012.5	1,066	1,012.5	1,029 $\frac{1}{2}$	1,004	1,002	—	1,002 833 1,000
最低價	1,003	1,057.5	1,003	1,021	1,001	1,000	—	1,002 800 1,000
平均價	1,008.5	1,061.5	1,008.5	1,022 $\frac{1}{2}$	1,001	1,000.5	—	1,002 819 1,000.5
十一月份最高價	1,010	1,064 $\frac{1}{2}$	1,010	1,029 $\frac{1}{2}$	1,001	1,000	—	1,002 862 1,000
最低價	1,003	1,060 $\frac{1}{2}$	1,003	1,023	1,001	1,000	—	1,002 819 1,000
平均價	1,007	1,062	1,007	1,027 $\frac{1}{2}$	1,001	1,000	—	1,002 846 1,000
十二月份最高價	1,010.5	1,064 $\frac{1}{2}$	1,010.5	1,029	1,001	1,000	—	1,002 870 1,000
最低價	1,004	1,062 $\frac{1}{2}$	1,004	1,025 $\frac{1}{2}$	1,001	1,000	—	1,002 820 1,000
平均價	1,006	1,063 $\frac{1}{2}$	1,006	1,027	1,001	1,000	—	1,002 840 1,000
廿二年一月份最高價	1,014	1,064 $\frac{1}{2}$	1,014	1,030.0	1,001	1,004	—	1,002 826 1,001
最低價	1,007	1,061 $\frac{1}{2}$	1,007	1,027.0	1,001	1,000	—	1,002 816 1,000
平均價	1,011	1,063	1,011	1,028.0	1,001	1,002.5	—	1,002 819 1,000
二月份最高價	1,007.5	1,063 $\frac{1}{2}$	1,007.5	1,028	1,001	1,002	—	1,002 830 1,001

最低價	1,001	1,0614	1,001	1,027.25	1,001	1,002	1,002	805	1,001
平均價	1,003	1,062.5	1,003	1,027.5	1,001	1,002	1,002	816	1,001
三月份最高價	1,002.5	—	1,002.5	—	1,001	1,002	1,002	810	1,001
最低價	1,000	—	1,000	—	1,000	1,000	1,002	806	1,000
平均價	1,001	—	1,001	—	1,000	1,000.5	1,002	806	1,003
四月份最高價	1,001	—	1,001	—	1,000	1,000	1,002	806	1,000
最低價	1,001	—	1,001	—	1,000	1,000	1,002	775	1,000
平均價	1,001	—	1,001	—	1,000	1,000	1,002	795	1,000
五月份最高價	1,001	—	1,001	—	1,000	1,000	1,002	793	1,000
最低價	1,000	—	1,000	—	1,000	1,000	1,002	780	1,000
平均價	1,000	—	1,000	—	1,000	1,000	1,002	789	1,000
六月份最高價	1,000	—	1,000	—	1,000	1,000	1,002	806	1,000
最低價	1,000	—	1,000	—	1,000	1,000	1,002	787	1,000
平均價	1,000	—	1,000	—	1,000	1,000	1,002	794	1,000
七月份最高價	1,000	—	1,000	—	1,001	1,000	1,002	806	1,001
最低價	1,000	—	1,000	—	1,000	1,000	1,002	793	1,000
平均價	1,000	—	1,000	—	1,000	1,000	1,002	797	1,000
八月份最高價	1,000	—	1,000	—	1,004	1,002	1,002	797	1,001
最低價	1,000	—	1,000	—	1,001	1,002	1,002	787	1,001
平均價	1,000	—	1,000	—	1,003	1,002	1,002	792	1,001
九月份最高價	1,000	—	1,000	—	1,004	1,018	1,002	797	1,002

最低價	—	1,000	—	1,000	—	1,002.5	1,002	919	1,002	790	1,001
平均價	—	1,000	—	1,000	—	1,003.5	1,005	939	1,002	794	1,001
十月份最高價	—	1,000	—	1,000	—	1,004	1,002	952	1,002	796	1,002
最低價	—	1,000	—	1,000	—	1,003	1,000	910	1,002	792	1,001
平均價	—	1,000	—	1,000	—	1,003.5	1,002	937	1,002	794	1,002
十一月份最高價	—	1,001	—	1,001	—	1,003	1,002	920	1,002	823	1,002
最低價	—	1,000	—	1,000	—	1,001.5	1,000	877	1,002	796	1,002
平均價	—	1,000	—	1,000	—	1,002.5	1,001	895	1,002	804	1,002
十二月份最高價	—	1,001.5	—	1,001.5	—	1,003.5	1,002	889	1,002	823	1,002
最低價	—	1,000	—	1,000	—	1,001	1,002	873	1,002	813	1,002
平均價	—	1,000.5	—	1,000.5	—	1,002	1,002	880	1,002	821.5	1,002

【來源】：1931以前取自銀行週報社所編之經濟統計；以後取自中國銀行總管理處經濟研究所編之金融統計。
 * 以前為基準合規元，以下則改為規元合基準。

(四)上海國外匯兌指數表

(上海特別市社會局編製)

年 月	國外匯兌指數				國內匯兌指數				
	英國	美國	日匯	法匯	總指數	北平銀匯	天津銀匯	漢口銀匯	總指數
民國元年	99.1	99.5	99.7	100.0	99.6	100.6	100.6	100.7	100.7
民國二年	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.3	100.3	100.6	100.4
民國三年	110.9	110.4	110.9	111.8	111.0	100.6	100.6	100.8	100.7
民國四年	16.7	120.0	118.2	113.8	117.9	100.3	100.3	100.8	100.5
民國五年	92.3	95.0	96.5	84.1	94.7	100.2	101.2	100.5	101.0
民國六年	71.2	73.1	75.4	65.8	73.8	100.5	100.5	100.4	100.6
民國七年	57.9	59.5	63.0	54.5	61.2	101.4	101.4	—	101.4
民國八年	49.5	53.8	55.0	42.9	53.5	100.5	100.5	—	100.5
民國九年	44.3	59.3	59.7	21.8	54.9	—	—	—	—
民國十年	76.7	98.4	94.5	37.5	89.7	—	—	—	—
民國十一年	80.1	88.9	85.8	41.8	83.1	—	—	—	—
民國十二年	87.0	92.7	91.4	29.8	87.8	—	—	—	—
民國十三年	82.0	91.0	76.8	24.8	79.1	100.9	100.9	101.1	100.9
民國十四年	86.1	87.2	71.8	22.3	74.4	101.2	101.3	100.7	100.1
民國十五年	96.5	97.2	92.1	16.8	88.2	100.1	100.2	100.3	100.2
民國十六年	106.7	107.7	102.2	21.9	98.1	160.2	160.2	100.3	100.2

八月	114.5	115.5	108.6	23.5	105.7	十月	101.1	101.1	100.2	100.8
九月	117.5	118.0	112.8	24.1	107.8	十一月	101.0	101.0	100.6	100.3
十月	121.7	122.2	117.6	24.9	112.0	十二月	101.0	101.0	100.5	100.8
十一月	122.0	122.5	120.1	25.1	113.0	民國十九年一月	101.0	101.5	100.1	100.7
十二月	123.1	123.8	121.9	25.3	114.7	二月	100.8	100.8	100.1	100.6
民國十九年						三月	100.9	100.9	99.9	100.5
一月	133.3	133.7	133.7	27.4	122.1	四月	100.4	100.5	99.9	100.3
二月	138.4	139.0	137.7	28.4	129.3	五月	100.1	100.1	100.2	100.1
三月	142.5	148.3	142.5	29.2	133.5					
四月	140.4	141.0	140.4	28.8	131.5					
五月	147.1	148.0	147.5	30.2	138.0					

(註) 以各匯平價作為百分

(註) 以民國二年全年平均作為百分

平均	0.00	0.7185	0.597	402.8	490.6	20	43 $\frac{3}{4}$	47.68
三月份 最高	0.06	0.72025	0.610	401.0	519.5	20	43 $\frac{1}{4}$	55.10
最低	0.00	0.7195	0.5945	385.0	481.3	18 $\frac{3}{4}$	39 $\frac{1}{2}$	52.09
平均	0.03	0.720125	0.596875	392.4	498.6	19 $\frac{1}{2}$	1 $\frac{1}{2}$	53.74
四月份 最高	0.15	0.722375	0.600375	396.5	506.5	19 $\frac{3}{4}$	42 $\frac{1}{2}$	57.04
最低	0.02	0.719875	0.596	387.5	496.9	19 $\frac{1}{4}$	41 $\frac{1}{4}$	53.04
平均	0.04	0.72075	0.5985	393.2	500.4	19 $\frac{9}{16}$	42 $\frac{1}{4}$	55.03
五月份 最高	0.25	0.72175	0.602875	415.0	544.0	19 $\frac{1}{4}$	42 $\frac{1}{4}$	56.01
最低	0.05	0.71825	0.592	394.5	401.4	17 $\frac{1}{4}$	37 $\frac{1}{4}$	50.03
平均	0.13	0.71975	0.6005	404.1	517.4	19	40 $\frac{1}{16}$	53.06

(六)上海標金大條洋厘銀拆及小洋銅元比價表

年 月	(上海特別市社會局編製)					
	標金(一)	大條(一)	洋厘(二)	銀拆(二)	小洋厘(二)	銅元(二)
民國元年	99.3	86.1	104.4	33.7	105.5	50.5
民國二年	100.0	100.0	102.6	31.8	104.2	49.6
民國三年	110.8	77.8	100.9	43.7	103.8	51.5
民國四年	117.8	72.6	101.0	24.5	105.1	53.1
民國五年	96.4	95.8	100.4	80.1	103.0	52.5
民國六年	76.0	125.0	100.2	32.1	103.5	49.8
民國七年	64.3	146.1	100.8	134.4	104.1	50.1
民國八年	55.1	141.0	101.7	152.3	104.1	51.8
民國九年	59.3	145.2	101.1	150.9	104.8	53.1
民國十年	93.7	114.4	100.4	117.2	102.9	57.1
民國十一年	86.7	106.8	100.6	102.6	101.1	64.2
民國十二年	96.2	98.4	100.2	148.3	100.6	68.3
民國十三年	73.9	104.0	100.2	118.5	98.5	74.2
民國十四年	72.7	99.0	100.9	49.7	98.7	88.3
民國十五年	93.0	89.4	100.0	100.0	100.0	100.0
民國十六年	103.3	80.2	100.9	50.9	101.9	69.1
民國十七年	98.2	82.4	100.3	98.3	100.7	11.3

民國十八年

一月	98.2	81.0	92.8	82.3	101.7	108.0
二月	99.2	80.0	99.7	17.4	101.7	111.6
三月	97.7	80.2	99.8	30.1	100.1	113.1
四月	99.1	79.5	99.7	72.4	99.9	114.1
五月	101.1	77.5	99.6	106.1	101.1	114.8
六月	103.0	74.8	99.5	77.1	100.4	114.8
七月	107.0	75.0	99.7	61.1	99.8	115.0
八月	109.6	74.9	99.8	95.9	100.9	114.4
九月	113.6	73.3	99.9	125.4	109.7	114.9
十月	117.2	71.1	100.1	167.9	100.5	114.3
十一月	119.0	70.1	100.3	131.8	99.9	111.4
十二月	121.5	68.8	100.6	116.6	101.6	107.2

民國十九

一月	131.5	64.7	99.9	38.1	103.9	104.6
二月	136.0	62.1	99.9	—	102.3	110.9
三月	138.2	59.5	100.0	16.0	99.5	109.4
四月	138.6	60.3	100.2	29.6	101.2	108.6
五月	143.4	58.5	99.9	801.3	102.2	111.5

(註)(一)以民國二年即一九一三年為基期

(註)(二)以民國十五年即一九二六年為基期

(七) 金 銀 比 價 變 動 表

中曆年次	西曆年次	最高額	最低額	中 華 幣 制 史	平 均 額
庚 辰	二六	—	—	—	14.94 此後七年中除康熙二十八年為一五零餘皆一四零
	三四	—	—	—	15.02 此後三年皆一五零
	三八	—	—	—	14.94 次年仍一四零
	四〇	—	—	—	15.07 此後二十七年皆一五零
正	七	—	—	—	14.92 此後二年皆一四零
癸	一〇	—	—	—	15.09 此後五年皆一五零
癸	三	—	—	—	14.91 此後七年皆一四零
乾	一	—	—	—	15.13 此後二年皆一五零
	一四	—	—	—	14.80 此後十二年皆一四零
	二七	—	—	—	15.27
	二八	—	—	—	14.99 此後二十六年皆一四零
	五五	—	—	—	15.04 此後十七年皆一五零
嘉	三	—	—	—	16.08
	一四	—	—	—	15.96 此後二年皆一五零
	一七	—	—	—	16.11 次年仍一六零
	一九	—	—	—	15.04 此後十八年皆一五零
道	三三	16.0680	15.7484	—	15.9323

一四	1834	15,5225	15,7823	15,7329
一五	1835	15,7165	15,9155	15,7988
一六	1836	15,5225	15,8154	15,7165
一七	1837	15,5891	15,9829	15,8320
一八	1838	15,6839	15,8820	15,8406
一九	1839	15,5545	15,7165	15,6190
二〇	1840	15,5225	15,6839	15,6190
二一	1841	15,9163	15,7823	15,7002
二二	1842	15,7165	15,9155	15,8653
二三	1843	15,8154	15,9829	15,9323
二四	1844	15,7823	15,9155	15,8486
二五	1845	15,7467	16,0141	15,9155
二六	1846	15,6839	15,9829	15,8987
二七	1847	15,6190	16,0141	15,7988
二八	1848	15,7165	16,1195	15,8486
二九	1849	15,7165	15,8486	15,7823
三〇	1850	15,3332	15,8486	15,4431
三一	1851	15,3021	15,7165	15,4589
三二	1852	15,2378	15,7467	15,5867
三三	1853	15,2378	15,5545	15,3332
三四	1854	15,2378	15,4881	15,3332

成豐

五	1855	15,3021	15,7165	15,3801
六	1856	15,1485	15,5867	15,3801
七	1857	15,1181	15,4589	15,2700
八	1858	15,2378	15,5225	15,3801
九	1859	15,0278	15,2700	15,1942
一〇	1860	15,1181	15,3938	15,2866
一一	1861	15,8797	15,6839	15,5066
一二	1862	15,1790	15,4589	15,3488
一三	1863	15,2700	15,4589	15,3583
一四	1864	15,0879	15,5545	15,3583
一五	1865	15,3021	15,5867	15,4431
一六	1866	15,1485	15,8151	15,4273
一七	1867	15,3958	15,8154	15,5706
一八	1868	15,4273	15,6839	15,5867
一九	1869	15,4589	15,7165	15,6028
二〇	1870	15,5255	15,6513	15,5706
二一	1871	15,4589	15,6582	15,5867
二二	1872	15,4273	15,9155	15,6351
二三	1873	15,7329	16,2908	15,9323
二四	1874	15,8485	16,4715	16,1714
二五	1875	15,3043	16,9909	16,6416

光 緒

二	1876	16,1195	20,1710	17,7505
三	1877	16,1887	17,7088	17,2040
四	1878	17,0677	19,0504	17,9191
五	1879	17,5441	19,2940	18,3999
六	1880	17,8555	18,3105	18,0508
七	1881	17,8344	18,5855	18,2362
八	1882	18,0046	18,8599	18,2001
九	1883	18,4224	18,8274	18,6501
一〇	1884	18,3551	19,0504	18,6041
一一	1885	18,8599	20,1172	19,4172
一二	1886	20,0637	22,4522	20,6996
一三	1887	20,0105	21,8033	21,1019
一四	1888	21,2032	22,6545	21,9940
一五	1889	21,2505	22,4637	22,0906
一六	1890	17,2630	21,6150	19,7486
一七	1891	19,7486	21,6780	20,9263
一八	1892	21,5541	24,4975	23,7231
一九	1893	24,3353	30,9138	26,5165
二〇	1894	29,7006	34,9257	32,5873
二一	1895	30,0556	34,6848	31,6308
二二	1896	29,5262	31,6973	30,6043

二二	1897	31,6308	39,9151	34,2129
二四	1898	33,2331	37,7198	35,0067
二五	1899	32,5179	35,4176	34,3688
二六	1900	31,1734	34,9257	33,3066
二七	1901	31,898	37,8143	34,6846
二八	1902	36,2690	43,4810	39,1893
二九	1903	33,0875	43,4810	38,1008
三〇	1904	33,0151	38,5880	35,7110
三一	1905	31,1091	37,9710	33,9054
三二	1906	28,4677	32,5170	30,5423
三三	1907	28,0711	38,8864	31,2379
三四	1908	34,9257	42,8634	39,2914
實 統 一	1909	37,9093	40,8886	40,2881
二	1910	35,9236	40,6882	39,2914
三	1911	36,0955	39,8098	36,3428
國 一	1912	31,7840	37,5321	33,6034
二	1913	32,1019	36,1820	34,2129
三	1914	34,6053	42,6236	37,3463
四	1915	34,6052	42,2631	39,9151
五	1916	25,4005	35,3317	30,1156
六	1917	17,1454	26,4237	23,0702

七	1918	26,4237	22,1882	19,8261
八	1919	11,9165	19,7468	16,3466
九	1920	10,5362	24,2571	15,3177
一〇	1921	21,7405	30,7917	25,5728
一一	1922	25,2306	31,0451	27,4826
一二	1923	27,9924	30,9158	29,5213
一三	1924	26,1489	29,9364	27,7352
一四	1925	28,2017	30,3591	29,3539
一五	1926	29,6423	39,0879	32,8710
一六	1927	33,6784	38,1008	36,2255
一七	1928	33,0182	36,1821	35,0882
一八	1929	35,4177	42,2631	—

(附註) 本表所列金銀比價自一千八百八十七年至一千八百三十三年係根據匯豐交易所所定一千八百三十三年以倫敦金銀比價之制定於市場者

(八)中國累年進出口額統計表

(單位 海 關 兩)

進出口 年次	進 幣	出口 幣	共 幣	進 幣	出口 幣	共 幣	入 超	出 超
光緒 一六年	109,727	244,980	345,717	6,937,128	748,203	7,685,331		1,788,226
一七年	210,151	250,903	461,053	7,919,125	1,893	7,921,018		3,693,246
一八年	23,465	16,012	39,477	12,810,584	1,791	12,812,339		7,339,614
一九年	263,342	41,432	304,774	1,133,832	48,590	7,182,422		7,459,935
二〇年	761,452	6,714	768,166	8,882,755		8,882,755		12,772,862
二一年	1,045,794	80,508	1,126,302	9,634,950	3,094	9,638,044		6,877,648
二二年	859,621	9,004	868,625	8,556,304	6,164	8,572,468		8,114,569
二三年	693,398	2,648	696,036	8,327,543	8,272	8,335,815		8,511,742
二四年	863,059	5,330,562	6,193,621	4,543,447	447,859	4,991,306	1,232,315	7,703,843
二五年	141,014	768,771	909,785	5,510,378	2,034,720	7,545,098		7,639,779
二六年	5,900	187,377	193,277	9,331,594	271,904	9,603,498		6,635,313
二七年	1,045,611	2,958,369	4,003,980	3,666,166	233,099	3,899,285	104,715	9,410,221
二八年	5,669	9,935,181	9,930,850	1,379,714	104,721	1,484,435	8,446,415	
二九年	6,107	11,103,501	11,109,608	2,439,105	1,611,439	4,050,544	7,059,064	

三二年	7,633	6,993,863	7,006,516	2,264,053	902,340	3,166,393	3,840,123
三三年	1,172,773	7,101,248	8,274,021	5,350,352	473,422	5,823,774	2,450,247
三四年	103,500	1,407,925	1,514,425	10,588,270	2,443,740	13,032,010	11,517,555
實統元年	45,802	967,995	1,013,797	7,218,014	617,153	7,835,167	6,821,370
二年	2,903	3,553,518	3,559,424	4,058,610	467,642	4,526,252	976,828
三年	40,823	3,982,707	4,023,530	2,103,515	387,133	2,490,648	1,532,882
氏國元年	284,437	9,012,091	3,296,528	1,827,267	11,156	1,838,423	7,428,105
二年	84,143	2,981,147	3,065,290	2,730,748	1,720,142	4,450,890	1,385,600
三年	11,106	850,061	861,167	12,757,741	1,104,176	13,861,917	13,000,750
四年	47,485	771,342	813,827	17,959,904	251,136	18,211,040	17,392,213
五年	8,447,997	11,455,120	19,903,117	7,977,982	124,286	8,102,268	11,800,849
六年	711,036	13,160,742	13,871,778	4,700,424	324,151	5,024,575	8,847,263
七年	408,955	819,387	1,228,342	2,264,081	17,578	2,281,959	1,053,317
八年	32,110,493	18,168,150	51,078,648	4,966,276	4,930,153	9,896,429	41,192,314
九年	23,022,152	27,944,728	59,866,880	35,228,151	33,241,209	68,469,360	17,502,480
一〇年	3,079,857	26,419,375	29,499,232	35,997,523	9,962,104	45,959,627	16,460,395
一一年	1,548,823	8,289,157	9,807,783	1,432,832	4,252,037	2,684,869	4,122,911
一二年	998,590	9,147,308	10,145,898	8,181,329	7,651,782	15,813,111	5,667,213
一三年	259,512	1,787,249	2,046,761	7,857,852	3,924,372	11,782,224	9,735,463
一四年	761,853	1,082,861	1,844,714	2,737,770	145,371	2,883,141	1,038,427
一五年	936,407	668,338	1,606,745	8,786,655	418,253	9,204,908	7,598,163

一六年	1,620,829	456,364	2,077,198	3,310,779	64,845	3,375,624	1,298,431
一七年	3,137,543	3,191,859	6,329,402	50,800	219,227	270,027	6,039,375
一八年	465,716	535,578	1,005,294	2,930,949	44,732	2,975,681	1,870,387
一九年	1,713,289	861,278	2,574,567	18,530,862	579,020	19,109,882	16,535,315
二〇年	—	10,087	10,087	92,119,878	—	92,119,878	92,109,791
二一年	62,770	98,300	161,070	70,334,849	—	70,334,849	70,173,779

來源：海關貿易統計年報

(九)中國累年銀進出口額數統計表

(單位 海關兩)

光緒 遊年	出口 次	進 條及元寶	幣	口 共	出 條及元寶	幣	口 共	入 超	出 超
一六年									
一七年									
一八年		1,101,699	9,224,013	10,325,712	3,761,112	11,949,332	15,710,444		3,557,772
一九年		8,277,286	11,711,452	19,988,738	669,394	9,548,113	10,217,507		3,131,886
二〇年		24,124,516	12,283,184	36,407,700	916,501	9,737,890	10,654,391		5,384,732
二一年		22,321,287	24,614,922	46,936,209	3,538,188	7,481,249	11,019,437		
二二年		2,948,951	14,703,640	17,652,591	2,321,589	13,610,795	15,932,184		
二三年		5,350,671	15,054,487	20,405,158	1,485,543	17,109,951	18,595,594		
二四年		16,372,222	14,985,133	31,357,360	6,084,769	20,287,372	26,372,372		
二五年		10,643,303	14,058,562	24,701,865	3,284,368	20,087,700	23,452,068		
二六年		20,453,545	18,705,221	39,158,766	4,456,494	19,257,260	23,713,754		
二七年		9,712,893	7,649,693	14,362,496	344,549	20,115,749	20,460,289		6,097,802
二八年		4,788,569	13,648,910	18,437,479	5,821,571	26,460,562	32,282,133		13,844,654
二九年		6,822,720	16,178,445	23,001,165	4,152,880	24,893,052	29,046,532		6,045,357
三〇年		4,718,460	18,800,178	23,518,638	9,186,564	27,941,804	37,128,368		13,609,730
三一年		7,815,888	23,612,846	31,428,734	4,819,489	33,805,422	38,624,911		7,196,177

三二年	5,558,060	13,774,678	19,332,738	7,494,445	30,516,161	38,010,606	16,677,868	
三三年	445,450	6,624,170	7,069,620	13,474,492	24,803,253	38,277,750	31,208,130	
三四年	10,543,774	9,572,828	20,116,602	3,689,226	28,694,292	32,383,518	12,266,916	
宣統	元年	22,055,008	8,809,300	30,864,308	3,712,94	20,311,331	24,023,671	6,840,637
二元	30,644,728	13,953,806	44,598,534	6,885,132	15,918,755	22,803,887	21,794,647	
三年	35,149,081	25,933,876	61,082,957	3,529,479	19,247,476	22,776,955	38,306,002	
民國	元年	8,407,775	16,690,522	45,098,297	11,144,499	14,705,146	25,849,645	19,248,652
二年	46,608,824	9,102,666	55,711,490	6,132,474	13,610,652	19,743,126	35,988,364	
三年	7,661,852	8,836,892	16,498,744	5,746,143	24,375,550	30,121,695	13,622,949	
四年	11,564,126	9,153,380	20,717,506	10,969,860	28,129,960	39,099,820	18,382,314	
五年	13,300,691	23,787,629	37,088,320	42,753,869	23,012,577	65,766,446	28,678,126	
六年	16,197,966	14,309,326	27,507,292	33,080,566	15,409,804	48,490,390	20,983,098	
七年	22,629,175	13,465,054	36,124,229	5,457,452	7,171,850	12,629,302	23,494,927	
八年	46,014,601	13,079,103	62,693,707	6,990,592	6,977,826	8,968,418	83,125,289	
九年	100,602,785	25,721,603	126,354,388	10,015,836	23,689,374	33,715,410	92,638,978	
一〇年	75,471,368	14,073,239	89,544,607	23,607,383	33,506,511	57,113,894	32,430,713	
一一年	59,483,790	16,197,718	75,686,508	6,638,835	29,474,631	36,114,496	39,572,012	
一二	70,831,435	23,109,369	93,940,804	3,651,633	23,092,744	26,744,577	67,196,227	
一三	34,301,912	15,227,196	49,529,108	5,486,967	18,039,603	23,526,570	26,002,538	
一四	69,273,547	4,653,048	73,926,595	1,776,532	9,623,437	11,402,969	62,523,626	
一五	75,594,140	3,186,920	78,781,060	9,865,196	15,712,185	25,577,381	53,203,679	

一六年	75,378,105	6,510,446	81,888,551	6,507,368	10,297,826	10,805,195	65,083,357
一七年	106,374,160	5,238,113	111,612,273	1,782,336	3,484,241	5,266,577	106,695,696
一八年	116,156,114	5,273,400	121,429,514	4,016,200	11,587,338	15,603,538	105,825,976
一九年	78,084,584	24,475,363	102,559,947	11,163,805	24,360,224	35,554,029	67,005,918
二〇年	63,851,708	11,033,979	75,887,687	10,831,954	19,560,717	30,442,617	45,445,016
二一年	53,653,017	8,602,251	62,255,268	7,943,871	61,658,931	69,600,852	7,346,584

來源：海關貿易統計年報

(十) 歷年世界銀產額與倫敦銀價表

年份	銀價	銀產額	年份	銀價	銀產額
1890	47.7500	126.1	1912	28.0312	230.9
1891	45.6250	137.2	1913	27.5825	210.0
1892	39.7500	153.1	1914	25.3125	172.3
1893	35.5625	165.5	1915	23.0875	173.0
1894	28.9375	164.6	1916	30.6634	180.8
1895	29.8125	167.5	1917	40.0927	186.1
1896	30.8125	157.1	1918	46.4818	203.1
1897	27.5625	160.4	1919	51.8665	179.8
1898	26.9375	169.0	1920	46.4992	174.4
1899	27.4375	168.3	1921	29.2640	171.3
1900	28.3125	173.6	1922	31.3934	209.8
1901	27.1875	173.0	1923	30.3550	246.0
1902	24.6250	162.7	1924	30.8439	239.5
1903	24.7500	167.7	1925	31.9410	245.2
1904	26.3750	164.2	1926	28.6575	253.8
1905	27.8125	172.3	1927	26.0625	254.0
1906	30.8750	165.0	1928	26.75 0	258.0
1907	30.1875	184.2	1929	24.4638	261.0

1908	24.3750	208.1	1930	17.6562	248.1
1909	23.6875	212.1	1931	14.5937	192.7
1910	24.6250	221.7	1932	17.8437	164.7
1911	24.5625	226.2			

(來源)：1934 *The world Almanac*

【說明】銀價係倫敦市場中銀之現金價格，其單位為鎊士，為計算便利起見，凡四分之銀八分之鎊等皆折成小數。當歐戰期中（一九一六至一九二五）英國不能維持黃金本位，倫敦之銀市價並非現金價格與其他年度不能比較，故按 Statist 所載逐年銀價折成現金價格，以歸一致。本可用紐約市場之銀價，唯其價亦多按倫敦平均價折合，故不知選用倫敦市價也。銀價係根據美國紐約世界日報所編之年鑑，以百萬特勞衣兩為單位，其小數下一位為十萬兩。

(十一)六十年來世界金產量表

(單位美金百萬元)

年次	產量	年次	產量	年次	產量
1869	130	1891	131	1913	460
1870	130	1892	147	1914	440
1871	116	1893	157	1915	470
1872	116	1894	181	1916	455
1873	96	1895	199	1917	421
1874	91	1896	202	1918	385
1875	98	1897	226	1919	366
1876	104	1898	287	1920	333
1877	114	1899	307	1921	330
1878	119	1900	255	1922	319
1879	109	1901	261	1923	367
1880	106	1902	297	1924	393
1881	103	1903	328	1925	393
1882	102	1904	347	1926	400
1883	95	1905	380	1927	402
1884	102	1906	403	1928	407
1885	108	1907	413	1929	403

1886	106	1908	442	1930	416
1887	106	1909	454	1931	459
1888	110	1910	455	1932	486
1889	123	1911	463		
1890	119	1912	467		

(十二) 歷年世界各國金產額表

(單位 美金 千元)

年別	總額 指數	美國	加拿大	俄國	英國	英屬印度	南非洲				亞洲		其他
							特蘭斯 瓦	特蘭斯 瓦	羅德西 亞	西部	其他		
1913	459,941	100.00	88,884	16,599	26,508	12,178	181885	100.00	14,275	27,166	15,947	66,499	
1914	439,078	95.46	94,832	15,983	28,586	11,378	173560	95.42	17,664	25,488	22,081	49,806	
1915	470,466	102.29	101,136	18,937	28,586	11,523	188033	103.38	18,915	25,015	24,383	54,038	
1916	454,177	98.75	92,590	19,235	22,500	11,209	192183	105.66	19,232	21,941	18,535	56,752	
1917	423,580	92.10	83,751	15,200	18,000	10,757	186503	102.54	17,245	10,131	15,814	56,189	
1918	383,606	83.40	68,647	14,464	12,000	10,031	174023	95.68	13,051	18,119	12,693	60,578	
1919	365,166	79.30	60,333	15,859	12,003	10,436	172231	94.69	12,267	14,968	11,145	55,877	
1920	337,019	73.27	51,187	15,853	1,183	10,317	172231	94.69	11,433	12,772	9,880	52,163	
1921	329,915	71.73	50,067	19,109	930	9,716	186036	92.39	12,132	13,746	6,991	49,188	
1922	319,420	69.45	47,323	26,116	3,033	9,058	145119	79.79	13,546	11,129	7,721	56,330	
1923	366,941	79.78	50,160	25,294	5,182	9,932	189128	103.98	13,418	10,429	7,699	57,699	
1924	393,406	85.53	50,570	31,531	19,805	8,193	197934	108.82	13,002	10,027	6,510	55,833	
1925	394,003	85.66	47,957	38,881	21,932	8,141	198480	103.08	12,047	9,121	4,793	55,731	
1926	398,557	86.65	46,276	36,263	20,510	7,937	205733	113.14	12,283	9,041	4,468	55,996	
1927	400,987	87.18	43,768	38,130	21,931	7,944	209250	115.05	12,027	8,441	4,872	54,623	
1928	408,766	87.66	45,268	37,445	24,333		244126	117.73	12,166	13,139			

(十三) 世界各國金準備額統計表

(單位美金千元但民國十八年係按照百萬元計算)

年 份	洲 (中 央 銀 行)														計	加拿大	阿根庭
	美國	英國	法國	德國	意國	奧國	奧匈國	比 利 時	布加尼亞	捷 克	丹 麥	阿 沙 尼 亞	芬 蘭	希 臘				匈 牙 利
二 年	1,290,420	1,170,245	678,856	278,687	265,976	.....	213,421	59,131	10,615	.....	19,666	.....	6,948	4,825	.....	
三 年	1,206,487	428,221	802,591	498,508	269,584	.....	253,757	56,619	10,615	.....	24,506	.....	8,229	7,577	.....	
四 年	1,706,922	389,205	967,950	581,954	263,278	.....	138,750	50,759	11,773	.....	29,833	.....	8,229	11,194	.....	
五 年	2,193,531	402,970	652,885	599,873	223,000	.....	58,759	50,759	15,124	.....	42,847	.....	8,229	11,580	.....	
六 年	2,520,156	422,594	639,682	572,768	206,721	.....	53,717	50,759	12,459	.....	46,611	.....	8,229	12,159	.....	
七 年	2,655,898	523,632	664,017	538,861	292,403	.....	53,074	57,145	12,352	.....	52,159	.....	8,229	10,248	.....	
八 年	2,524,679	583,211	694,847	259,519	200,098	.....	.....	51,447	7,141	.....	60,807	.....	8,229	10,750	.....	
九 年	2,434,168	762,912	689,511	260,028	204,372	.....	.....	51,438	7,141	4,053	60,992	.....	8,229	10,769	.....	
十 年	3,221,215	763,729	690,141	237,102	210,739	.....	.....	51,451	7,334	12,545	61,194	.....	8,229	10,769	.....	
十 一 年	3,505,551	751,397	718,403	217,284	217,284	.....	.....	51,901	7,415	20,874	61,173	.....	8,371	5,944	.....	
十 二 年	3,833,735	754,400	709,479	111,247	215,699	.....	1,313	52,204	7,505	22,574	56,171	.....	8,242	7,120	.....	
十 三 年	4,090,067	757,033	710,394	180,939	218,382	.....	1,560	52,543	7,792	31,745	56,145	1,363	8,354	7,527	7,460	
十 四 年	3,985,399	703,482	710,968	287,263	218,825	.....	2,087	52,855	7,981	30,575	56,085	1,279	8,357	7,833	10,365	
十 五 年	4,083,380	741,421	711,106	436,235	220,732	.....	786,214	83,214	8,464	30,731	56,007	1,312	8,250	8,729	29,526	
十 六 年	3,977,181	741,698	954,000	444,158	239,177	.....	11,883	99,878	8,250	29,766	48,780	1,336	7,979	9,993	34,432	
十 七 年	3,746,111	749,197	1,253,500	650,127	265,732	.....	23,743	125,576	9,529	54,237	46,298	1,710	7,672	7,190	35,169	

年 份	洲 (中 央 銀 行)														計	加拿大	阿根庭
	立陶宛	蘇聯愛尼亞	荷蘭	挪威	波蘭	葡萄牙	羅馬尼亞	俄國	西班牙	瑞典	瑞士	普魯斯拉夫	希臘	土耳其			
二 年	.....	.....	60,898	11,892	.....	8,760	29,242	786,800	92,490	27,372	32,801	11,194	2,807,319	116,572	250,126
三 年	.....	.....	83,663	10,290	.....	9,261	29,714	803,400	110,444	29,088	45,922	11,034	3,452,973	99,126	241,539
四 年	.....	.....	172,530	13,437	.....	9,261	35,264	831,200	166,414	33,385	48,275	12,381	3,776,472	126,545	238,906
五 年	.....	.....	236,217	33,027	.....	9,261	.....	788,896	241,424	49,183	66,585	12,321	3,470,862	131,558	265,540
六 年	.....	.....	280,689	31,193	.....	9,261	2	667,941	379,597	65,513	69,025	12,310	3,540,028	139,283	288,020
七 年	.....	.....	277,155	32,691	.....	9,261	.....	479,072	76,532	80,042	12,306	3,040,182	129,761	304,466	
八 年	.....	.....	255,204	39,592	1,667	9,261	200	.....	472,041	75,350	99,779	12,233	2,887,360	129,712	336,797
九 年	.....	.....	243,800	39,475	2,858	9,261	319	.....	474,228	75,516	104,780	12,352	3,033,992	112,605	473,913
十 年	2,123	1,520	235,729	39,472	5,955	9,261	328	.....	484,984	73,631	106,058	14,282	3,032,941	95,071	472,419	
十 一 年	2,548	1,640	243,800	39,474	9,769	9,261	7,585	2,607	487,273	73,428	103,283	12,354	3,043,400	146,588	472,525		
十 二 年	3,223	1,640	233,876	39,472	13,078	9,261	24,563	45,043	487,841	72,853	103,669	13,286	3,093,885	127,169	466,495		
十 三 年	4,555	3,080	202,884	39,457	19,949	9,261	26,020	73,050	489,292	63,508	97,642	13,965	2,983,897	151,466	443,816		
十 四 年	4,555	3,130	178,080	39,456	28,793	9,261	26,735	93,876	489,631	91,647	90,140	14,657	3,135,522	156,768	450,592		
十 五 年	4,555	3,136	166,251	39,437	26,677	9,261	27,877	84,605	493,489	60,162	91,050	16,660	3,363,151	158,105	450,557		
十 六 年	4,570	3,320	160,796	39,435	58,041	9,261	29,006	97,043	502,484	61,685	99,785	17,133	3,274,828	151,998	529,734		
十 七 年	4,584	3,427	174,692	39,362	69,685	9,261	30,326	91,887	493,900	63,223	102,874	17,566	4,131,049	113,918	607,353		

年 份	洲 (中 央 銀 行)														計	加拿大	阿根庭
	巴西	智利	哥倫比亞	危地	烏拉圭	澳洲	他 羅 西 國	印 度	日 本	瓜 哇	埃 及	南非洲	希臘	土耳其			
二 年	53,202	.....	.....	.....	10,826	21,899	25,306	123,921	64,963	10,027	10,381	39,995	733,128	4,830,867
三 年	26,601	1,330	.....	.....	13,483	38,932	27,739	80,127	64,062	12,418	21,750	43,790	670,960	5,330,366	
四 年	14,598	1,330	.....	.....	22,530	73,484	33,092	67,800	68,187	18,804	35,096	44,772	745,444	6,228,538	
五 年	14,598	1,330	.....	.....	33,251	78,351	36,012	78,380	113,411	28,984	29,164	34,066	844,445	6,508,838	
六 年	14,598	9,039	.....	.....	42,003	85,650	39,419	99,086	229,981	37,051	37,051	30,172	1,025,120	7,085,304	
七 年	15,571	23,423	.....	.....	46,718	104,143	39,419	64,231	225,821	51,600	16,312	33,579	1,055,934	6,751,114	
八 年	15,571	24,384	.....	.....	56,756	116,796	38,932	128,819	349,947	69,817	16,377	35,255	1,219,278	6,731,317	
九 年	19,464	32,893	.....	.....	57,307	115,336	37,472	116,249	551,846	88,214	16,807	50,612	1,679,712	7,140,872	
十 年	25,303	34,025	.....	19,646	59,494	113,389	37,472	118,341	610,663	58,728	16,809	57,911	1,699,621	7,953,539		
十 一 年	27,401	34,025	.....	56,807	110,499	120,499	38,367	118,340	605,678	61,306	16,619	50,782	1,764,588	8,313,539		
十 二 年	48,665	34,025	1,849	20,736	121,088	121,088	38,294	108,609	600,094	62,869	16,510	51,838	1,275,153	8,582,773			
十 三 年	58,799	34,025	6,970	19,753	121,200	121,200	37,581	108,609	585,738	53,726	16,510	52,441	1,742,463	8,916,427			
十 四 年	54,300	34,025	14,599	19,164	127,838	127,838	37,667	108,609	575,768	73,394	16,510	43,594	1,769,639	8,890,560			
十 五 年	56,325	10,301	16,495	20,084	106,978	106,978	38,007	158,609	561,810	79,278	16,510	36,703	1,716,578	9,103,109			
十 六 年	100,746	7,411	19,952	19,437	59,319	59,319	38,280	159,097	541,739	71,640	18,388	40,203	1,822,284	9,514,293			
十 七 年	148,555	7,393	24,271	19,938	63,346	63,346	108,430	123,989	541,218	68,264	17,549	39,273	1,923,486	9,980,646			

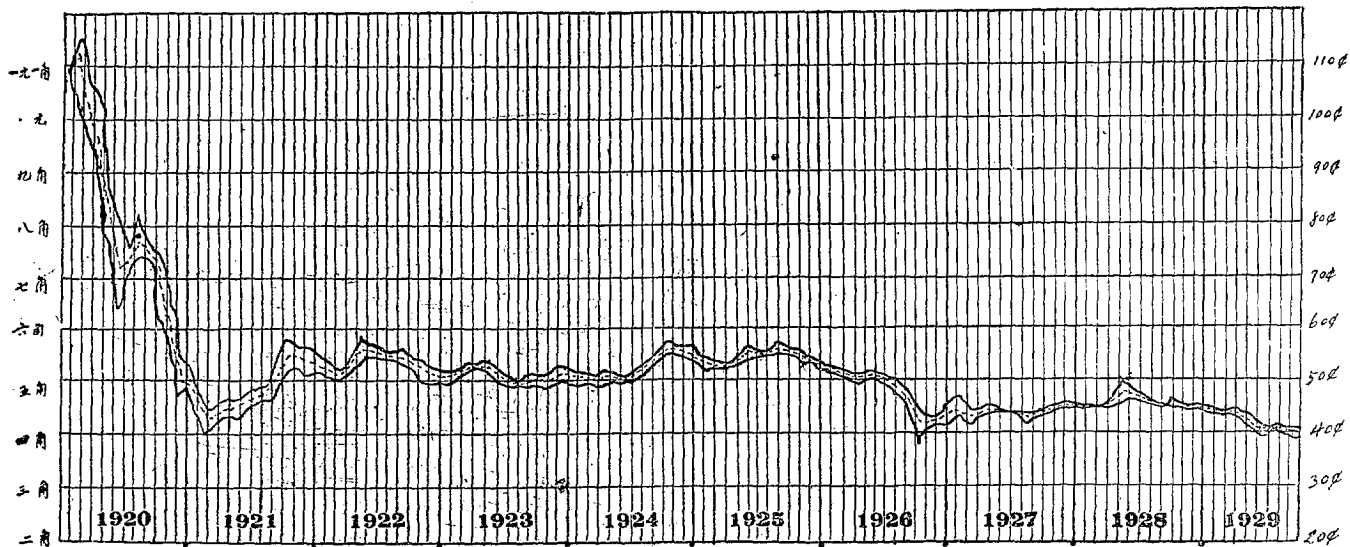
月 份	洲 (中 央 銀 行)														計	加拿大	阿根庭
	美國	英國	澳洲	比利時	巴西	加拿大	英國	法國	德國	印度	意國	日本	荷蘭	俄國			
一 月	3,746	605	109	196	449	744	1,333	650	128	266	541	175	92	494	93	702	10,033
二 月	3,776	603	109	126	450	78	736	650	128	266	541	175	92	494	93	703	10,052
三 月	3,814	585	110	126	450	78	748	1,340	128	270	542	170	92	494	93	706	10,085
四 月	3,889	569	110	134	450	78	762	1,403	128	270	542	174	92	494	95	701	10,042
五 月	3,831	564	106	134	451	78	795	1,435	128	270	542	176	93	494	96	701	10,112
六 月	3,956	527	108	139	451	76	800	1,436	128	271	542	176	93	494	96	702	10,126
七 月	3,974	513	111	141	451	77	894	1,469	128	271	541	181	103	495	98	692	10,147
八 月	3,995	507	113	141	451	77	670	1,525	128	271	541	198	119	495	98	694	10,224
九 月	4,008	497	114	141	451	77	648	1,548	128	272	541	198	139	495	103	696	10,261
十 月	4,023	484	109	143	451	77	643	1,570	128	272	541	198	142	495	103	707	10,293
十 一 月	4,002	.....	.....	.....	.....	649	1,609	534	.....	.....	.....	142	.....	.....	.....	.....	.....

(十四) 中國銀元匯兌價值圖

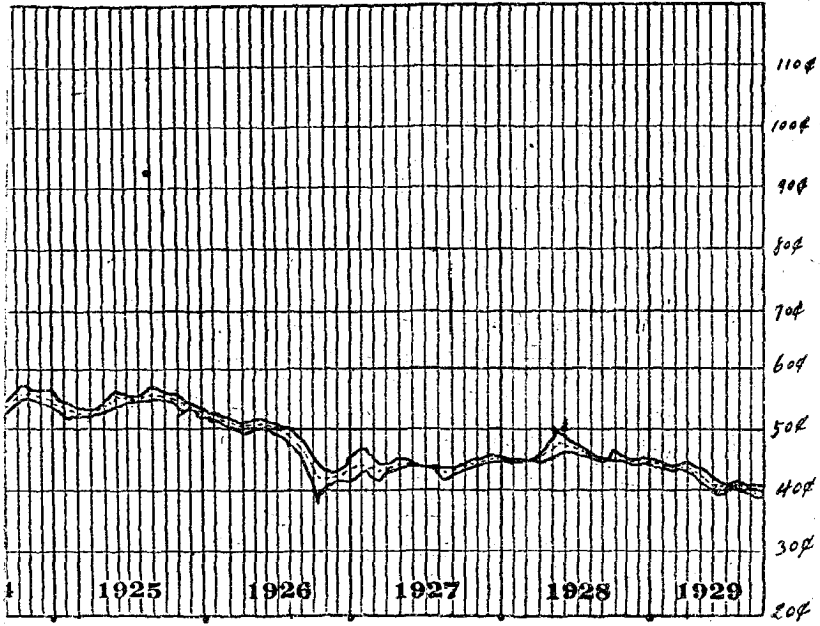
(按美舍仙計算)

每月高低及平均率

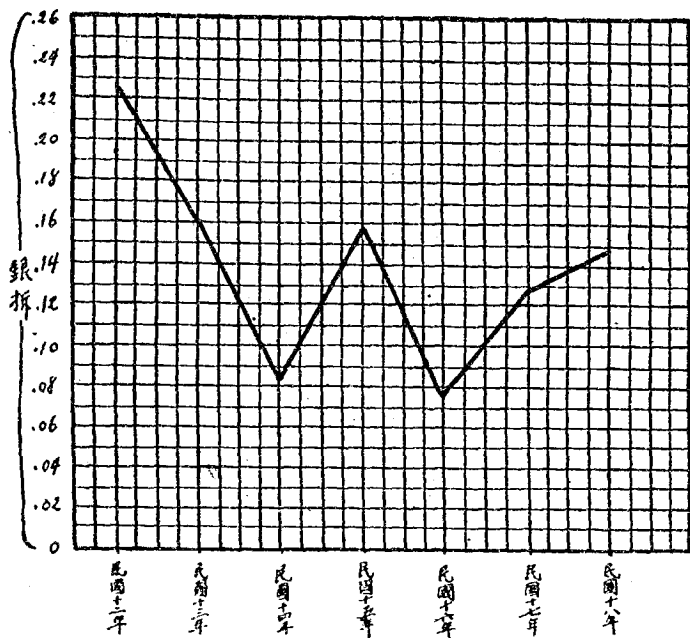
一九二〇年至一九二九年度



元 匯 兌 價 值 圖
 (合 仙 計 算)
 低 及 平 均 率
 至 一 九 二 九 年 度

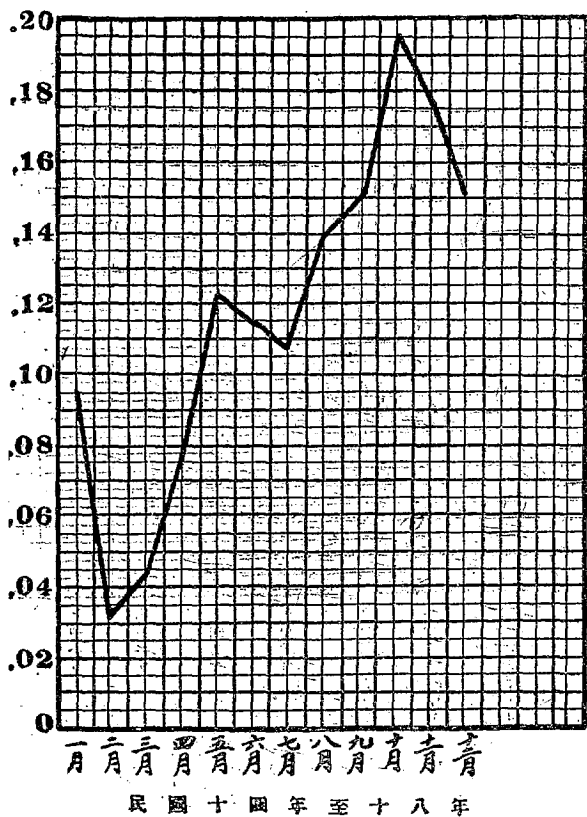


(十五) 上海銀拆逐年中位數平均數漲落圖



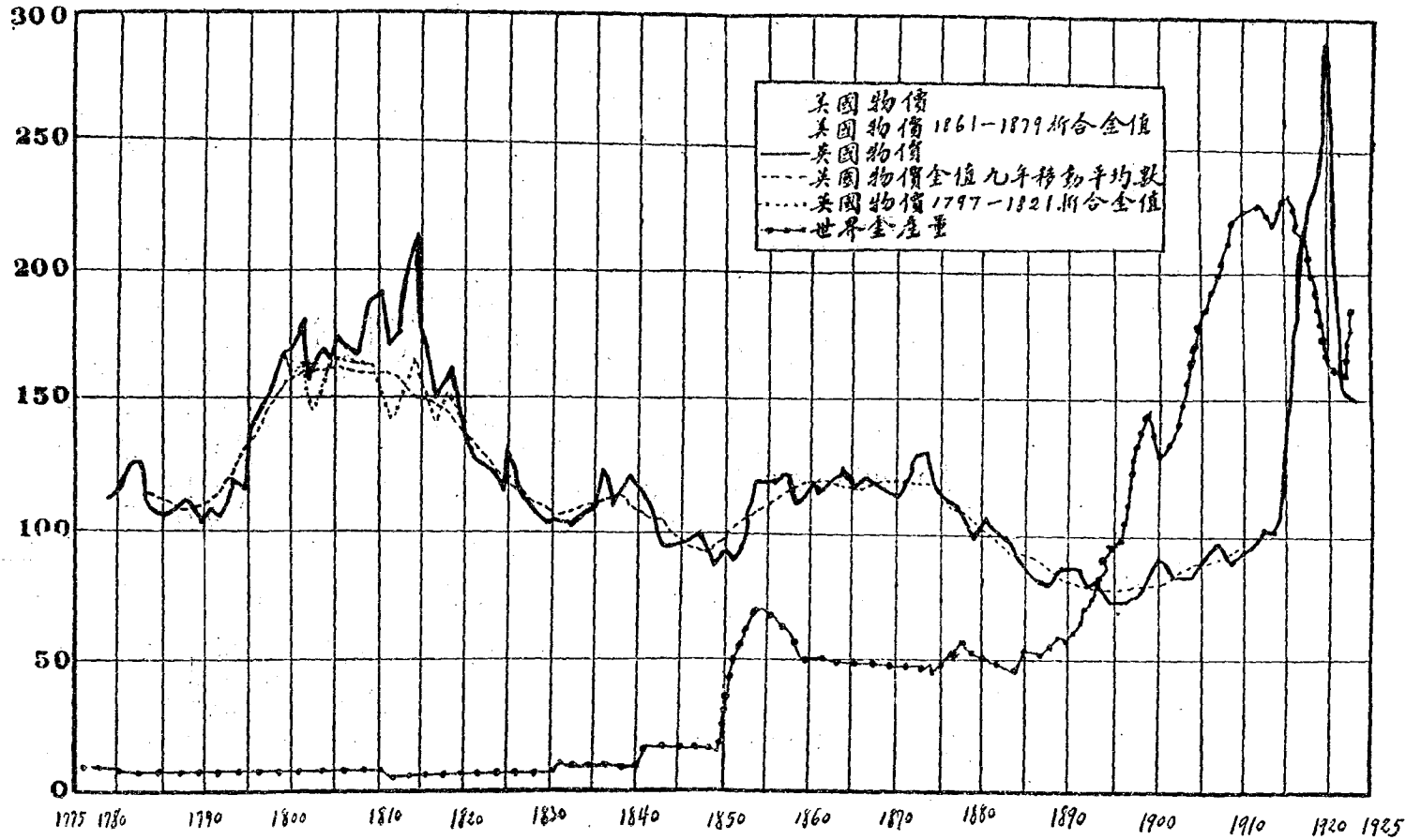
(十六) 上海銀拆自民國十四年至十八年
逐月中位數總平均數漲落圖

(此圖顯明節季關係之銀拆漲落)



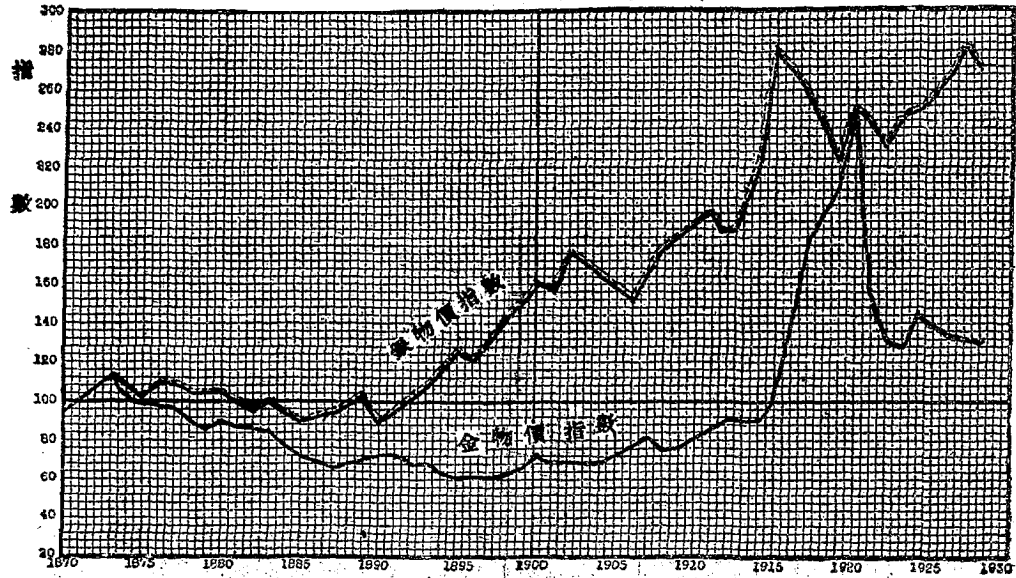
(十七) 英美躉售物價與世界金產量

1775—1923 (1913 = 100)



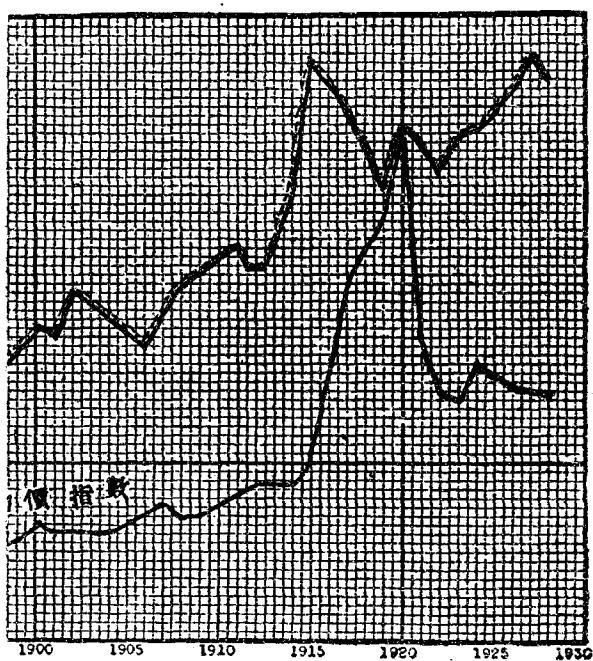
(十八) 金物價與銀物價比較圖

基 年 —— 1 8 7 1



與銀物價比較圖

—1871



丙 舊事重提之白銀問題

民國二十三年三月二十六日著者在稅務專門學校紀念週演講，紀錄李子張

今日所講的是「白銀問題」，這個問題，在十九年的時候，因為銀價慘跌，我國各界非常注意，認為是經濟界的一大危機，全國起了極大的恐慌。現在銀價大漲，一般人士又呈恐慌之象，舉國惶惶，莫知所措。十九年之跌，與今日之漲，均可使我國經濟界發生不安的現象。從表面看，這種心理，是非常矛盾的，究竟是何道理？這是我們大家所要知道的。我對這問題，雖無深刻的研究；但是有極大的興趣。諸位既同為研究經濟的，想對這問題一定也有興趣。

(一) 十九年銀恐慌之理由

十九年之恐慌，是因為銀價大跌，銀跌有何害處？(1) 財政上的損失。諸位知道，我國財政收入，大宗在關稅；關稅從前是以海關銀兩計算的，我國支出一大部份是外債，但外債幾乎全以金計算的，並且外債多指定關稅為還本付息之用，銀價跌則以銀易金，損失甚大，無形中增加政府對外債之負擔，此即所謂鎊虧

。 (2) 銀跌影響工商業。因我國雖係農業國，而近亦漸趨工業化，工廠之機械及一部份之原料，須向外國買，如銀跌以銀易金，成本必貴。(3) 銀跌多流入我國，存銀充斥，必使物價猛漲，影響平民生活。(4) 銀價跌，國人將紛紛購買金幣金證券，如德國紙馬克時情形。資金外流，吾產業界將更受打擊。

(二) 各方救濟銀跌之建議

(1) 鑄虧。關於此點之對策，為海關改征金，此策政府已採用；即現在之金單位辦法。一切稅率均按金單位為計算單位。如此則財政上可毫無損失，惟商人納稅，則受銀跌之影響而損失。(2) 禁金出口。此點用意在使國內生金不盡外流，國內金銀比率，得稍緩和，政府亦已實行；惟變通辦理，使中央銀行專利金貨進出口業。(3) 禁銀入口。此議未實行，但政府改為抽進口稅（與香港印度同）百分之二、五。(4) 改金匯兌本位。此制財部顧問Kemmerer曾作詳密之建議。(5) 金銀並行本位。(6) 有限銀本位制。為劉振東氏所建議。以上三者政府均未採用，因為困難頗多。

(三) 銀跌時期國內外財政經濟狀況

欲論銀跌之利害，徒憑空言，沒有大益處，茲將十九年實際情形略述以為佐證：(1) 國外方面。從一九二九年（即十八年）世界經濟，開始大恐慌，各國物價慘落，尤以農產品及原料品為甚。此外各國又大鬧銀行風潮，於是奧、英、日、相繼放棄金本位。美國亦於一九三三年四月停止金本位。現在除德、法、義、荷

丹、等國外，均已停止金兌現。(2) 銀價在此期內，也隨他物價步步下落，一直到一九三一年始止。(3) 我國在此期的財政，除二十年及二十一年因國難的關係稍支絀外；其他各年，大致尙算充裕，政府曾發行數萬萬巨額之公債，關稅因改用金制及提高稅率的關係，收入甚旺。(4) 我國物價在一九三〇至三一年大漲，至次年始趨下落。(5) 我國對外貿易，則入超日甚。(6) 生銀每年亦入超。(7) 國內輕工業發展頗速。

總括的說，銀跌期內我國財政經濟，尙不算壞，財政因關稅改金制及稅收旺盛，大有辦法。工業方面因銀跌的保護，反有發展，金融業雖經九一八及一二八之國難巨變，亦能維持。各方面所推測之危險，大都幸免。在財政方面固多由於補救得法，但經濟之穩定，則全係自然的，這種比較好的結果，現在回想起來，論者多歸功於銀賤的保障。

(四) 最近銀漲之原因

銀漲的原因，當然是甚複雜的，但比較重要的原因，有以下幾點：(1) 英、日、美等國放棄金本位，各國國內之物價提高，銀價亦隨物價稍漲。(2) 倫敦「白銀協定」之成立。(3) 投機家紛紛囤聚生銀，以謀居奇。(4) 美政府收買巨額生銀，自去年十二月批准「白銀協定」後，每月收買美國銀礦新出產之生銀，作價每盎司美金一元二角九分；(但人民持生銀求鑄銀幣，須扣鑄費百分之五十，故實際只合六角四分。)

(五) 各方面對銀價漲之意見

我國各方對銀漲的意見，可分為兩派。(甲)以銀漲為無害或視為利多害少的，(乙)視為有害或害多利少的。

甲派說：乙派所懼者乃銀漲後，銀外流，中國物價降低；但近年物價之降，並不是因銀貨數量之減少，因為銀貨及我國貨幣數量，並未減少，即以上海而論，各銀行大都有庫存現金過剩之毛病，各行都感覺現款多無法利用，所以大部份資金，都投入房地產及證券市場，此地皮證券飛漲之理由也。

中國物價跌的真原因，在(1)各國不景氣，使中國絲、茶、棉、出口大減。(2)中國絲、茶、被日印及人造絲之競爭。(3)棉紗價下落，乃因天災人禍及東北各省市場被奪。(4)米、麥、麵粉、雜糧、下跌，則或因近年豐收或因外貨銷傾之關係，如絲、如茶、如棉紗、及五谷，乃我國的主要出產，佔總出產約在百分之五十以上，乃我基本實業，其興衰可視為全國經濟興衰之指數。今中國貨幣數量未減，而物價反落，於此可見貨幣數量，不必常時能左右物價。換言之，物價變動之根本原因，應求之於貨物生產銷費之狀況，不能專以貨幣數量為測度。

甲派又說：乙派的人恐銀價漲，必致影響出口貿易，這也不盡然，問題不是如此簡單的。(1)須知我出口不振原因甚多；如外國之不景氣，我國出產之不足及成本高，我出品不改良，致受競爭，皆有大關係。(2)銀價落時入超日甚，可見銀跌，於出口貿易無大關係，則銀漲亦必無大影響。(3)如銀漲真能使物價低，則銀漲與物價落之影響，或相抵銷，則外人購我貨并無損失，

故出口不應減少，比如銀價漲百分之十，我物價落百分之十，從前生絲一担售八百元者，現祇售七百二十元，絲廠買中國絲，在匯價上須多費百分之十，但絲價上可省百分之十，彼所費成本毫無增加，不過中國絲商當時不免損失八十元，但他的原料及工資，若同時以銀漲的關係也下落百分之十，在他也無損失，這種情形，不是同一九二五年後，各國由紙本位改金本位時的情形相同嗎？只要各方面均能與新貨幣相調劑，自無所謂損失。

又有人說：各國放棄金本位，用意在於貶抑幣價，以促進出口貿易。中國如果要出口商務發達，決不可反其道而為之，如不制止銀漲，豈不是與他國貿易政策相反？這個理由，仔細研究，亦只是片面的，第一、要知道各國棄金政策，主要目的在提高國內物價。第二、使本國物價與金本位國物價脫離關係，如此不致受金本位國物價跌落的影響，為什麼要提高物價？(1) 因近年來金的價值太昂，致物價大落，物價落，工商業負債質量加重，故不得不減低幣值，藉以減工商業負擔。(2) 借幣價以抬高物價，可與實業界一種暫時的興奮劑，如能用之得法，或可推動全國經濟之繁榮，正如一個久病的人，血氣不足，如能給以強心劑，使之興奮，因之逐漸增加食量，或者可完全恢復健康。尤有應注意者，假如匯價低而物價漲，如漲落程度相同，亦未見能助長出口，正如以前討論銀跌與物價漲之情形相同，例如美國對英匯價落百分之五十，但美國物價漲百分之五十，則結果互相抵消矣。

尤有進者：世人對於國外貿易的原理，每每不甚明瞭，大都

視出口增加爲有利，進口增加爲有害；其實國外貿易與國內貿易，原理是一樣的，交易目的，在求消費的經濟，以消費的原則論，出口貨乃以換取進口貨之手段，一般人錯認手段爲目的，遂致減低貨幣價值以求推廣出口，殊不知減低貨幣價值，就是減低出口貨價值，如貨幣對外落至最低限度如前德國之馬克，幾等於白送，天下豈有人說以貨物白送外國人也是好的嗎？如果白送是好的，那麼如戰敗之德國，每年要送許多貨物給英法等國作爲賠款一部，也是於德國有利益的了，豈不可笑之至！所以姑不論銀價跌是否可以助長出口，出口貨之應否及能否發展，亦當視一國之經濟情形而定，現在中國對外貿易額固然甚少，但並不以此爲病也。

以上甲派的理由，總括的說：(1)我國物價近來跌落，並非因銀漲或貨幣數量減少。(2)銀漲於出口無大影響，因銀跌時入超反增加，(3)出口貿易之增加，亦非絕對必需的，因我國非工業生產過剩的國，反常有生產不足之情形，故求銀低以發展出口，大可不必，他們這派的理論及所舉的事實，都是很有根據的。現在讓我們聽聽乙派的理論。

(1)乙派說，我國關稅改行金制後，對於銀跌在財政上算是有了補救的方法。但銀價漲，則金單位折合銀元減少，如銀價繼續增高，關稅收入勢必大減，財政上將受重大擊打；因我國財政百分之五六十賴關稅，關稅又百分之八十以上賴進口稅，若銀價漲進口日多，則無問題，否則銀漲影響財政，頗屬嚴重。(2)銀價

漲則中國物價跌，工商業及農業皆將破產。當然，近年來世界物價下落，非全因貨幣收縮，前面已說過，即如美、法兩國現金準備為天下冠，亦不免經濟恐慌。中國近年物價漸跌原因，亦甚複雜，不過銀漲亦確為原因之一。（根據金陵大學路易司博士——Dr. Lewis——及張履鸞氏的統計）現在我人所應特別注意的，就是當此工商業停頓農業破產的時候，銀價再漲，是否使我經濟界更加一重打擊，各方面大都承認銀價漲，物價有跌之可能，且都可承認物價再跌，我產業界必更加衰敗，尤其是農業，故在這個時期，銀漲是我產業界的生死關頭。

如在此情形之下，物價與銀價能同其漲落，且程度相同，則物銀之比率維持，物價當然不致下落；但這是無把握的。根據歷史，銀價脫離物價而獨自漲落，亦非偶有的。

（六）貨幣管理政策

以上兩派均有充分理由，惟利害本是相對的，銀價跌有利亦有害，銀漲有害亦有利，不過在目前我國經濟衰頹的時候，吾人誠不願物價再跌，因此吾人不願銀價再漲，此吾對於乙派的理由，比較贊同也。

討論到此，吾人可以明白貨幣之為物，雖說是價值之尺度或價值之標準；但這個尺度或標準，與一般量長短面積體積及重量等之度量衡不同，一般的度量衡求其固定不變，但價值之尺度，則不應求其固定不變，他應隨物價變動方好，何以故？就是因為貨幣的對象，（即價值）是根本不固定的，如果以固定的尺度去

量不固定的東西，當然發生不公平的，這無論什麼本位都一樣，如幣價固定或單獨的漲落，即失其尺度的功用，所以美國斐曉教授建議變動重量金元（Compensated dollar）用意即是除去幣價單獨漲落的影響。以我國而論，如繼續採用銀本位自由鑄造制，我所需要的，不是固定的銀價，不是銀貴，也不是銀賤，所要的條件，是銀價能隨物價漲落。銀價隨物價漲落，所謂金貴金賤也。銀價單獨漲落，所謂銀貴銀賤也。比如說今年棉花歉收，花價漲百分之十，同時銀價也漲百分之十，則棉價不變矣。反之如銀與棉同跌，則棉價亦無變動。若銀單漲單落，則棉價必大漲落矣。以外國貿易言，如美國棉花漲，銀價亦漲。我購美棉無損也，例如美棉原價每磅二角，假定金銀匯率為一比二，則合華銀四角，若美棉漲二角，銀價亦漲一倍。（一元美金祇合我洋一元）則棉價仍合銀洋四角；反之，如棉與銀同跌一倍，由二角跌至一角，匯價變為一比四，則棉價仍合銀洋四角，故無論銀漲銀落，只要能隨物價同等升降，無所謂損失也。

但以金或銀為貨幣。其幣值是否可隨物價升降？這是我人所要問的。答案是：大部份的時間是跟隨物價，但有時因為自然的或人為的情形，不能常隨。所謂自然的原因，如出產減少或增加是；至人為的原因，如貨幣的需要及金銀用具需要之增加或減少；又如現金窖藏，及各國金銀準備分配，均可影響其價，金銀本身既有單獨漲落。（銀本身價值變動尤烈）如何能安定物價？（所謂安定乃比較的，並非固定不變的意義，）欲解決此問題，維有

施行貨幣管理政策。此種政策，在蘇俄行之已久；現各國逐漸採取者亦漸多。就我國論，提倡此種辦法者，有顧季高、劉振東、黃元彬諸人；顧氏主張內容，略為(甲)設立匯兌平準基金，使匯價穩定，國內物價，不受匯價的影響。(乙)集中紙幣之發行，並節制發行準備金。(丙)由政府設立「貨幣管理委員會」，以政府及金融界代表組織之，以資統制全國金融。(丁)俟試驗成功，物價匯價均趨安定後，如屆時各國恢復金本位，我亦將匯兌基改為金本位基金，實行管理制的金本位，劉氏之「有限銀本位制」發於十九年銀跌的時候，他認銀價根本無法維持，長期趨勢，只有下落，欲使我國幣制不受銀價影響，惟有限制銀幣鑄造，使之為真正的交易媒介，而不為貨幣式的銀塊，至銀幣數量，由政府加以管理，使之與經濟需要調劑。至黃氏之「物銀矯正策」乃以人為的統制，除去銀貴銀賤之害，亦為管理政策之一種，其法由「用銀」「產銀」諸國共同於倫敦組織一「統計局」，根據各國物價指數編製銀價指數，然後令銀市場依照此銀指數規定銀價。

(七) 銀價今後趨勢

管理政策之實施，自然有相當困難，但銀價今後如繼有巨大漲落，我國為自保計，不得不採用，如銀價漲為害尤烈，前面已說過，更應早為籌備，今後銀價是否繼續增高？推測雖難，但個人意見，以為銀漲趨勢難持久的，長期趨勢是向下跌的，何以故？

(甲)須知銀價漲高，在歷史上已有多次，結果仍舊下落的，

在十九世紀復本位時代，銀價有最高之試驗，當時有美國及拉丁貨幣同盟國的熱烈擁護，結果失敗。第二次試驗，為歐戰至一九二〇年之時期，當時各國需要東方產物；加以全世界物價飛漲，銀亦隨之猛漲，但不久即反趨跌落，其跌之猛，遠出一般物價之上。

(乙)須知最近銀漲大部份由於人為的操縱，如倫敦白銀協定，美政府之大購生銀，投機者之囤集即是，此外多數主要國放棄金本位亦為原因之一。

(丙)須知人為的抬高銀價，是難以為繼的，以美國論：總統羅斯福對於提高銀價，初意一方面敷衍民主黨白銀議員；一方面想借銀澎漲貨幣，但最近他的態度大變，於銀案力主慎重。如議員 Fiesinger 擬收買生銀一千五百萬萬盎斯及鑄造銀幣案，他極力反對，不許提出，又議員 Dies 之以銀交付農產物案雖已通過下議院，總統或不予批准，亦未可知。最近又派其親信 Rogers 教授來中國，調查我幣制情形，一切銀議案，將暫擱置，則美政府態度之不積極可知。

吾人更須知美國抬高銀價，除擬以救濟農業外，實無多大經濟的理由，所謂救濟農業，即許外國輸入生銀購農產物，有人說美國抬高銀價，可使中國購買力增加，如此可增加美國的出口，促進美國的繁榮，殊不知美國對華輸出，在她的總輸出額內，佔極小部份，她的輸出額每年平均在五百萬萬金元以上，而對華輸出，每年約一萬萬二千萬關金，合美金只約六千萬元，約當其總

額五百分之一，對華貿易，與她全國的繁榮有何大關係，若是照上議員維勞Wheeler所說，則美國提高銀價，對於中國是不懷好意的，他說銀價提高，可使中國製造家成本增高，不易與美國競爭，結果中國工業化遲緩，此種用意雖狠，但究屬遁辭，因中美貿易關係極小，殊不必有此顧忌也。

還有人說提高銀價，是維持銀鑛商的利益，這當然不錯的，不過須知美國並非第一產銀國，且銀鑛在美國整個經濟組織中，算極小的一部份，每年產額不過四五千萬元，比之鋼、鐵、煤油、汽車、化學工業等，微乎其微，與全國貿易總額比較，更屬九牛一毛，國家立法，決不能常為少數人利益打算的，將來共和黨重行執政，必一反民主黨所為，打消一切銀議案。

(八) 我國對銀漲應採方針

根據以上觀察，銀價長期趨勢，將仍向下的，於是有人問：銀價趨勢既向下，那麼現在各方面建議政府的抽銀出口稅及禁銀出口，可算是多事了？這又不然，我所說的係長期趨勢，在近期內銀價或再有一度之高漲，亦未可知，一則以美國購銀數量太巨，又許以銀購農產物，此種舉動，影響銀價至巨。二則我國銀庫存雖尚巨，（據最近上海存底銀元有三一九、〇〇〇、〇〇〇元，紋銀一三七、八四八、〇〇〇兩，此額超過一九二九年最高存底）遠過需要，但若逐漸流出，繼續不已，亦確足影響物價，查我國從一九一〇年起，歷年銀貨入超，惟一九一五至一九一九，銀貨出超，共流出八千餘萬兩，惟當時我國出口甚旺，國內生產活

躍；物價向上，銀流出額不多，故物價未落。以視現在之百業蕭條；災害連綿，不可同日語也。三則白銀協定批准後，四年之內，中國印度西班牙等「用銀國」不得出售白銀超過一萬萬六千萬盎司，又「產銀國」如墨西哥、秘魯、加拿大、美國、在四年之內，應由政府或中央銀行收買一萬萬四千萬盎司之新產白銀，故白銀之需要，在此數年內或有增無減，銀價仍有上漲之可能。銀漲物跌，必與我國產業界以莫大之打擊，我不得不預防此危機；故禁銀出口或抽銀出口稅，我應有之舉動也。問題在禁銀或抽銀出口稅有無大效力耳。

此種辦法，如在俄國，吾敢說實行最爲容易，因俄政府總攬全國經濟，所有銀行國外貿易，均由政府經營之。在資本主義國家，則比較稍難，在中國更難，因政府弱力，又有洋銀行及洋商複雜關係也。所以馬寅初先生說：禁銀及抽銀稅，恐怕無大效力。惟洋商及洋銀行之利害，亦非與我絕對相反的，因物價跌而中國經濟破產，於洋商亦無利益。所以滬上西商總會，見及於此，曾電羅斯福勸其停止提高銀價，此次外國人反對銀漲的甚多；更可見他們利害與我有相同處。又如德國戰後經濟瀕於破產，各國出而救濟之，亦同此理。故我謂洋商利害既同，未嘗不可商洽合作，合作方法，可由各銀行及政府代表組織一委員會，共同管理現銀之進出口，此舉如能成功，或可開我國管理貨幣之先聲，且今後中國幣制無論爲金本位或銀本位，終須出管理政策之一途，毫無疑義，現在不妨小試以開其端也。



52.70

黎明商業叢書

- | | | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|-------------|-------------|-------------|-----------|-------------|-----------|-----------|-------------|-------------|-------------|
| 商 | 市 | 審 | 銀行員家座右銘 | 國際貿易原理 | 會計學原理及實務 | 商業管理 | 商業簿記 | 商業通論 | 最近貨幣金融學說 | 貨幣銀行學 | 銀行業務總論 | 楊著中國金融論 |
| 業 | 場 | 計 | 張忠亮編 (一元八角) | 沈光沛譯 (一元八角) | 李鴻憲譯 (二元四角) | 李權時著 (五角) | 張忠亮編 (一元二角) | 侯厚培編 (三元) | 戴謨廬編 (一元) | 朱彬元著 (二元六角) | 李偉超譯 (二元二角) | 楊陰溥著 (二元四角) |
| 地 | 學 | 學 | 侯厚吉編 (一元) | 戴謨廬譯 (五角) | 李宗文譯 (一元八角) | 李權時著 (五角) | 張忠亮編 (一元二角) | 侯厚培編 (三元) | 戴謨廬編 (一元) | 朱彬元著 (二元六角) | 李偉超譯 (二元二角) | 楊陰溥著 (二元四角) |
| 理 | 理 | 學 | 侯厚吉編 (二元) | 戴謨廬譯 (五角) | 李宗文譯 (一元八角) | 李權時著 (五角) | 張忠亮編 (一元二角) | 侯厚培編 (三元) | 戴謨廬編 (一元) | 朱彬元著 (二元六角) | 李偉超譯 (二元二角) | 楊陰溥著 (二元四角) |

黎明經濟要籍

- | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|-------------|-------------|--------------|-------------|--------------|-------------|------------|-------------|--------------|-------------|-------------|
| 近代歐洲經濟史 | 財政學原理 | 中國農村經濟論 | 中國農村經濟資料續編 | 中國農村經濟資料 | 近代經濟思想史 | 分地租論 | 中國土地政策 | 價值學說史 | 十九世紀經濟學說史 | 農業經濟學 | 勞動經濟學 | 土地經濟學 | 龐巴衛克的經濟學說 | 農村經濟及合作 | 經濟新開讀法 | | |
| 歐克宣譯 (二元二角) | 杜俊東譯 (一元五角) | 馮和法編 (四元八角) | 馮和法編 (四元八角) | 馮和法編 (四元八角) | 朱通九等著 (二元六角) | 張素民等譯 (一元二角) | 鄭學稼著 (一元二角) | 潘楚荃著 (二元八角) | 孫寒冰等譯 (二元八角) | 楊心秋編 (二元四角) | 吳從農等譯 (二元四角) | 朱通九著 (二元四角) | 章植著 (二元四角) | 鄭學稼著 (一元一角) | 王世穎等編 (一元一角) | 李權時著 (一元八角) | 楊陰溥著 (二元四角) |

民國二十八年九月六版增訂本發行

版		權
	蔡明書局	
所		有

◀實價二元六角▶

蔡明商
業叢書
貨幣銀行學

著者
朱彬元

印出
刷版者兼
蔡明書局
上海南成都路
大方里九號

發行者
徐毓源

總發行所
蔡明書局
上海福州路
桂林西街
重慶許場街
重慶南温泉街

分發行所

北平 佩文齋書店
南京 中南書莊
開封 豫都文書莊
安慶 景文書局
成都 普益書局

廣州 廣濟書社
保定 保定書局
西安 西安書局

共和書局
東方書社
直隸書局
大東書局
大夏書局

天津 會友書局
杭州 武林書房
南昌 掃葉山書房
重慶 北新書局
桂林 唐文南書局

黎字第一九號增訂版(筆)

