

商學研究

第一卷

第一號

北京民國大學
商學研究會

交換

投稿簡章

- 一 投寄之稿無論自撰或翻譯其文體不拘文言白話均所歡迎
- 二 投寄之稿望繕寫清楚並加新式標點符號能依本刊行格繕寫者尤佳
- 三 投寄譯稿並請附寄原本如原本不便附寄請將原文題目原著者姓名出版日及地點詳細敘明
- 四 稿末請註明姓名住址以便通信至揭載時如何署名聽投稿者自定
- 五 投寄之稿揭載與否本會不能豫覆原稿亦概不檢還
- 六 投寄之稿俟揭載後酌贈本刊以表謝忱
- 七 投寄之稿本社得酌量增刪之但投稿人不願他人增刪者可於投稿時豫先聲明
- 八 投稿者請寄北京民國大學商學研究會收

中華民國十五年五月十五日出版

商學研究

每一冊售大洋二角

編輯者

北京民國大學商學研究會

發行者

北京民國大學商學研究會

印刷者

北京民國大學印刷部

代售者

各大書坊

商學研究創刊號目錄

發刊詞.....雷 殷（一）

閔馬博士講演中之中央銀行利率因記日本地震金融政策以作對証.....汪桂馨（三）

我國對外貿易之現況與國民應有之覺悟.....廖方新（一四）

中國重要農產品之對外貿易觀.....王光瑋（二八）

銀幣與中國及世界.....陳震異（四三）

我國現代造幣局廠沿革考.....張家驥（五九）

經濟與道德之接觸點.....向郁階（六二）

中國幣制本位問題之研究.....牟金泉（六九）

救濟四川輕質小洋及銅幣之我見.....齊 威（八〇）

中國關稅之弊害.....陳紹輝（八二）

論保險之效用.....吳聯棟（八七）

綏遠實地調查與殖邊計劃.....黃謙初（九六）

商學研究 目錄

二

元明清之商業政策·····	王中一(一〇二)
商人談·····	于性海(一一一)
談商·····	蔡靜觀(一一六)
本會會章·····	(一二〇)

發刊詞

雷殷

鴉片戰爭而後，海禁大開，門戶洞闢。由是洋船充斥於中國之內海內河，洋貨滿布於中國之商場市肆；而中國之對外貿易遂無年無月不在輸入超過之中。民國十三年之一年度，竟超過二億二千餘萬兩，即中國人在是年度輸出現銀二億二千餘萬兩以購入洋貨而供消費也。年年如是，其何以堪？不窮何待！窮極後得無破產亡國，此商戰救亡之說當知爲不可緩矣。

商科之設，乃教人以商事學識，及教人以從事於商也。但商事學識何由而得？又如何而後可以從事於商？商事之原理原則應加研求固矣。而中國商戰之何由失敗？洋貨何故輸入如是之多？輸入者何貨爲大宗？何地爲最大銷場？輸出者何類爲主要？出產集中處爲何地？何故如是之萎靡不振？外國金融機關，外國貨幣，何爲侵蝕中國之商場？壟斷中國對外之匯兌？金銀之比價與中外貨幣之比價有何影響於商事？中國對外之匯兌及中國金融界之情形是如何？幣制與度量衡等何爲如是之混亂與商事有何關係？國內交通與國外交通是何狀況？關係於商事者爲何若？以及一年間一季間一月間一週間或一日間商場之變動是何情形？商人習慣與商事法律是何真象？凡此種種，非洞悉無遺，決不足以談商戰，亦並不足以談商學。惟此種種之臚列已超出於原理原則之外，

即多已超出於普通的課室教授之外，非努力於課室以外的學問不爲功。以是乃知商學研究會之設立爲不容緩。研究之地點在何處，當由何處着手，則本校圖書館研究室可便宜，且已有若干之材料可供給。課餘有暇並應親至商場及商事機關實地調查以求真切。

知與行爲二事，吾輩既有了真知，則應力求實行。惟實行亦殊不易，須由小而大，由近而遠。國內之粵商及山西之銀號比較的爲有組織與實力。然粵商之入店及晉商之入行，須執最低之勞役，如掃地，端茶，待客，檢貨，寫字，算數等類，皆習爲之。然後漸次以登進。且須絕對忠實儉樸，早起勤勞。非然者，則將革除擯棄，無論何人，皆一律待遇。店東之子弟，尤必奉命惟謹。即歐美各國之富人，如托拉斯大王等等，亦莫不出身寒微，起家儉樸。此何以故？亦惟儉樸精勤，多歷熟練，乃能措置裕如，多財善賈，以成偉大之事功也。由是以言，則習勤，習儉，習治事，乃爲商事之不可少。在學中習治何事，則學校販賣，學校銀行，實爲應有之事。消費公社應擴而大之，學校銀行應設法組織。

以上爲余之意見及希望，願商學研究會會員諸君加以注意！並請閱者諸君加以教正與援助！

閱馬博士講演中之中央銀行利率因記日本地震金融政策以

作對證

汪桂馨

導言

銀行月刊第四卷第九號所載「中國之銀行問題」一篇，末段言及西洋中央銀行與日本中央銀行之不同，並推論日本中央銀行之不能救濟恐慌，且引關東地震時之情形作證。閱後，頗覺其說與管見所及者略有不同。然筆者於銀行金融諸學，素無研究。雖終懷疑竇，但無力解答。惟憶東京地震之時，身置其地，耳聞目見，均屬事實，而非理論所能左右。即就當時事實觀之，亦復與該號所載者迥然有別。茲陳淺見於左，與原文分段對照。是非正誤，固非淺陋之如筆者所能斷言。

講演原文「西洋中央銀行利高。普通銀行利低。平時生意。中央銀行不與之競爭。均由普通銀行承攬。遇有恐慌時。中央銀行即出而維持。但利率較高。日本則反乎此。中央銀行利低。普通銀行利高。日本普通銀行資本不足。平時則須中央銀行幫助。及遇恐慌發生。則中央銀行之力量在平時已用盡。無餘資以救恐慌矣。此次日本之大地震。中央銀行束手無策。可以知之矣。」（重

載於馬寅初講演集第二集第一九八頁)

前揭原文之要旨可分之爲四項：1

(1) 西洋中央銀行利高，普通銀行利低。平時生意，中央銀行不與之競爭，均由普通銀行承攬。

(2) 日本與西洋相反，中央銀行利低，普通銀行利高。

(3) 日本中央銀行。平時有幫助普通銀行之必要，其力量在平時已用盡，無餘資以救濟恐慌。

(4) 以日本大地震時中央銀行束手無策之事實，證明其無餘資以救恐慌。

(1) 對於第一項之意見

據管見所及，日本中央銀行，僅與普通銀行交易，與一般商人無會計上之來往。是日本之中央銀行，不與普通銀行競爭也。至於歐洲諸國之中央銀行，反與一般商人交易。且英國之中央銀行，時與普通銀行立於競爭之地位。蓋在英國，有有限公司組織之普通銀行，資力豐富，幾與中央銀行不相上下，故英蘭銀行不得不與之競爭。(日本博文館發行經濟大辭書)

阿革氏雖以英德法三國之中央銀行爲銀行家之銀行，然亦聲明此種事實，在英國猶不能盡然。蓋在英國，有資力甚足之普通銀行，(Large metropolitan joint stock banks)其勢力

以及性質幾與中央銀行相等。(Agger, *Organized Banking* p.192)對於講演所言中央銀行利高，普通銀行利低之一項，竊意屬於西洋之國甚多，各國有其中央銀行，故宜分別而論。如就筆者所知而言，法德澳荷蘭諸國之中央銀行利率，(bank rate or official rate)高於普通銀行利率(market rate)者，誠屬事實。但英國之中央銀行利率，則又當分別論述。英國中央銀行利高者，是過去之事實，或係理論上之立言。若以現在實情言之，一千八百七十八年以來，莫蘭銀行(Bank of England)對於素有交易之顧客，亦用普通銀行利率爲之貼現。(Conant, *The Principles of money and Banking* v.2 p.229; Palgrave, *Bank Rate and money market*)又枯那爾對於英國中央銀行利率而定其義曰，「自理論上言之，英蘭銀行官定利率者，……低。」(Clare, *money primer*, part I chapter 3)按其首先聲明自理論上言之者，蓋意其實際未必然也。英國中央銀行雖有官定利率，然實際交易，不盡用作根據，反多依照市場情形，私定利率。而其私定利率，又未必高於普通銀行利率。茲引阿革之言於左：

“The official bank rate is almost uniformly above the market rate. Hence in England in ordinary times the bank has also a private rate at which it will discount for its private customers. The official rate is

applied only when the bank is discounting in its capacity as the leader of the market' (Agger, Organized Banking p.207)

要之英蘭銀行之官定利率，（指講演所謂之西洋中央銀行利率）不盡高於市場利率。（指講演所謂之普通銀行利率）例如一千九百〇二年時，官定利率四分，而英蘭銀行依照市場利率，以四分五厘爲票據經紀人貼現。進而論之，即在中央銀行利率高於普通銀行利率之時，中央銀行猶與普通銀行競爭，各自招攬貼現事業。論者或以中央銀行利高，則過問者必無其人，今以中央銀行利高而復謂其與普通銀行競爭，是自相矛盾之說。關於此種質疑，筆者借山崎博士之說作爲答覆：

「照普通銀行利率而貼現之票據，其品質與照中央銀行利率貼現之票據不同。照普通銀行貼現之票據，品質均屬最優，概不外於銀行票據以及一等之商業票據。至於英蘭銀行以官定利率貼現者，其品質不限於最優，凡票據之具有規定條件者即可。」（山崎博士銀行貨幣問題一頁五〇九頁）

綜上所述，筆者對於法德澳荷蘭之四國，承認其中央銀行利率高於普通銀行。對於英國之中央銀行，則以其現在實情，不盡如講演中之所述。又筆者以俄國亦係屬於西洋之一國，但據一九

○一年至一九一三年間之統計，（每年平均）該國中央銀行利率均低於普通銀行利率。

（2）對於第二項之意見

日本中央銀行利率低於普通銀行利率者，乃明治三十五六年以前（距今約二十餘年）之事實。今則互有高低。蓋於金融緩漫之時，普通銀行以其自有資金，即能運轉自如。在此情形之下，普通銀行利率有時低於中央銀行。據東京商科大學教授井浦氏之調查，自明治三十九年至大正四年，十年之間，通計五百二十一星期。就中央銀行利率高於普通銀行利率者二百二十九星期，中央銀行利率低於普通銀行利率者二百二十七星期，雙方相等者六十五星期云。（井浦教授銀行學筆記山崎博士銀行貨幣問題一斑五一三頁）

（3）對於第三項之意見

該講演以日本之普通銀行，平時需中央銀行之接濟，因之中央銀行之力在平時已用盡，遇恐慌而無能爲。一若日本中央銀行之資力限於一定金額，決無擴張之餘地。以其中央銀行借出一萬，庫中即少一萬而不可復增者，竊以日本中央銀行有發行紙幣之特權，且其發行制度，最富伸縮性質。茲錄其發行制度之概要於左：

（a）日本銀行對於所發之紙幣，須以同額之金銀貨幣或生金銀充作正貨準備。但銀貨幣及生銀

，不得超過其正貨準備總額之四分之一。

(h) 在前項正貨準備之外，日本銀行得於一億二千萬圓以下，以公債財政部證券及其他之確實證券或商業票據作為保證準備而增發紙幣。但對此保證準備發行額，每年須納以千分之十二之發行税金。

(c) 因市面之情形，特須增加通貨之時，日本銀行經財政大臣之許可，得於前列二項之外，另以保證準備，增發紙幣。但其發行税金每年不得出乎五分以下。(此項名曰制限外發行)

據此以觀，恐慌之時，日本銀行若無餘資，勢必請財政大臣許可，利用制限外發行，伸其放款能力，從事救濟市面，此乃當然必然之事。不待想像而後明也。豈能謂其力量有用盡之日？

(4) 對於第四項之意見

講演中既據理論方面，推定日本中央銀行之無力救濟恐慌，且謂地震之時，日本中央銀行束手無策。借此事實上之憑證，示其理論之正確。然依筆者所見，當時日本中央銀行救濟市面之金融政策，不一而足，且其政策亦收相當之效果。因記其概要於左：

日本關東地震，突發於九月一日，餘震火災，繼續四五日之久。在彼數日之間，一般人民莫不專事救死扶傷。每日生活，除簡單飲食仰給於徵發物品之外，別無經濟行為，更無暇及商業。

金融流通一事，自不感其必要。然日本銀行於九月三日，當火焰猶烈之時，恢復營業，照常交易。

後經閣議議決，對於救濟金融，用救急與善後之二種政策。所謂救急政策者，僅圖恢復金融之外觀，藉免財界之惶恐，而除金融之梗塞。至於地震所毀損之國富，決非旬日之間所能補救，因其關係及於國民經濟全體，理應徐籌善後政策。日本政府根據此項決議，樹立救急方針，乃於九月七日，公布支付延期命令。（*Moratorium*）茲錄其原文於左：

支付延期令（大正十二年九月七日勅令第四〇四號）

第一條 凡發生於大正十二年九月一日以前之私法上之金錢債務，須於九月一日至同月三十日之間支付者，如其債務者之住所或營業所在東京府神奈川縣靜岡縣崎玉縣千葉縣及其他受震災之影響，鑒其有經濟變亂之虞，而經敕令指定之區域以內者，得將債務延期三十日。但債務者在前項區域以外另有營業所時，則該營業所之交易所發生之債務，不在此限。

因震災之影響而感必要之時，得以敕令使前項規定，適用於大正十二年十月一日以後應支付之私法上之金錢債務，且前項所定之三十日期間，亦得延長。

第二條 凡左列之支付，不適用前條之規定。

(一) 國府縣及其他公共團體之債務。

(二) 薪俸及工資之支付。

(三) 因付薪俸及工資而提用之銀行存款。

(四) 提用銀行存款，每日金額在百圓以下者。

第三條（從略）

據當時之情形，銀行所放之款，勢難即時收回。一方存戶均係罹災，立待提款應用。苟無延期命令，與銀行以準備之時，則破產者必接踵而起，市面將益紊亂而不可救。愚意以此項命令爲當時所不可免之政策，決非中央銀行無力救濟而出此令以圖苟延者。蓋支付延期命令在西洋亦不乏先例。歐戰之初，交戰各國均用此種命令維持市面。按戰爭與地震之二者，雖俱屬於瞬間爆發之事變，然戰爭猶屬人爲，不無預圖準備之餘暇。非地震之不能預測者可比。今西洋之戰爭猶用之矣，故不得以日本地震之支付延期命令，而推論其中央銀行無力，出命令以杜絕市面資金之流通。又於歐戰之外，支付延期命令，尙有如左之先例：

一八七〇年時，普法之戰。

一九一〇年時，巴黎洪水。

一九〇六年時，舊金山大地震。

其他普魯士以及南美諸國之恐慌。

支付延期命令公布之翌日，東京市內各大銀行，均已照常營業。同日日本銀行大阪分行奉財政部及其總行之命，聲明急力援助市面。九月十日，日本銀行總行對於普通銀行融通資金之辦法，廢除平時所定之嚴格條件，對於擔保物品之範圍，暫行擴張，使普通銀行易受中央銀行之救助。茲揭其當時宣言之大要於左：

(1) 凡從來之放款限制，一律撤廢。

(2) 擴張擔保品之範圍，凡有價格之證券，均得作為借款之擔保。

(3) 辦理信用放款。

(4) 對於向無交易之銀行，亦得與以通融。

對於擔保物品之臨時規定，有左列之數條：

(1) 對於短期國家公債，則以發行價格，長期國家公債，則以地震前之價格，為放款之限度。

(2) 對於地方公債，則以其地震前時價之十分之九為放款之限度。

(3) 對於股票或公司債票，則調查其實價，力求從寬放款。

(4) 國債擔保放款之利率爲二錢二厘，其他爲二錢四厘。

觀其放款規定，可知日本之中央銀行，急圖救濟市面。不得謂之曰資力用盡，亦不得謂之曰束手無策。惟前所述，均係日本銀行之宣言。論者或以之爲官樣文章，不過以粉飾爲事。是以筆者更記其實行如何，效果如何，以爲最後證據。

當第一次聲明救濟之時，〔九月八日〕據日本銀行大阪分行帳底，放款增至九千三百萬圓。然至九月中旬，市面金融仍有梗塞現象，而中央銀行之放款反減至七千七百萬圓，存款且有增加。此種情形，可謂奇異。及至九月二十八日，救濟政策之效乃著。所謂震災票據之由中央銀行再貼現者，計出三億四千萬圓以上。於是中央銀行之資力，已澎湃於金融界矣。惟當時金融恐慌，普通銀行，莫不有焦眉之急，然於中央銀行聲明救濟之後，逾兩旬方睹其效者，其中不無特別理由。筆者以爲當時日本銀行實有躊躇不進之態，未克即時勵行其聲明之政策。考其躊躇不前之原因，計有二種：

(一) 受地震之影響，普通銀行須將其所持之票據向中央銀行再貼現。但此項票據之總額若干，無由推算。

(二) 對於終至不能兌款之票據，其損失果由何方負擔，尙無決定辦法。

對於票據不能兌款之損失，在大阪之普通銀行，深懷利己之心，力圖轉嫁其損害於中央銀行。於是雙方對峙，荏苒時日，治支付延期令將滿期，政府乃決意以一億圓爲限度，保障此項損失，自是中央銀行乃得實行救濟。要之當時中央銀行之徘徊不進者，一則歸咎於政府之優柔，一則由於普通銀行之利己，決非中央銀行資力用盡，無款可放也。

今更綜合所見而論，日本中央銀行對於地震之金融政策，與歐戰時英蘭銀行 (Bank of England) 所爲者若出一軌。惟就巧拙緩速而比較之，則日本銀行劣於英蘭銀行者無疑。但如前述，地震之來急於戰爭，日本中央銀行雖有緩拙之弊，固亦不能深責。至謂之曰力盡，謂之曰束手，謂之曰無策，則非筆者所敢遽信。如曰不然，則日本之銀行公司，因地震而破產者，果有幾乎？（據金融界之調查，日本全國銀行至該年十二月初，猶未恢復者，約有二十餘家，但此等銀行，均於地震之前，營業成績，已屬不良，非有根本整理，不足以濟其事，其原因不在地震，更不在中央銀行之無力救濟。）