

I. Fisher 著

金本基譯

漢譯世界
名著

貨幣的購買力

商務印書館發行

中華民國二十三年十一月初版

(32924)

新

漢譯世界名著貨幣的購買力一冊

The Purchasing Power of Money

每冊定價大洋貳元伍角

外埠酌加運費匯費

版權所
翻印必
究有

原著者

I. Fisher

譯述者

金本基

發行人

王雲五
上海河南路

印刷所

商務印書館
上海河南路

發行所

商務印書館
上海及各埠

譯 序

貨幣的數量原理導源甚遠，自來關於幣制問題的政爭及學術界的討論皆以此為根據。他與商品原理 (commodity theory) 構成貨幣思想上的二大派，在這門科學上有深厚研究的人，大都不出此二派之外。斐雪素有屬於數量原理中數學派之稱，他就交易方程式上六個份子研究這個原理的因原關係，以為物價的漲跌根本上皆可歸源於貨幣金屬的生產的盛衰。此書搜集甚富，討論甚詳，且條理井然為治斯學的最完備的著作。茲為讀者的便利計，特將全書要旨略述如下：——

I. 數量原理與交易方程式 數學原理舊說以為均價與貨幣數量成比例的變動，斐雪謂這個原理的正確的意義是：若流通率與交易量皆不變動，均價直接隨貨幣數量的變動而變動；對於用支票提取的銀行存款的變動的關係亦然（因存款平時亦與貨幣成比例的變動）。均價

是他項份子變動的結果，不是引起他項份子變動的原因。

在各種貨幣的流動中，惟以貨幣易貨物及以存款易貨物二種可以併入交易方程式中。每次交易的錢物兩方皆相等，即付出的貨幣數必等於購進的貨物的價值。一國或一社會的交易方程式即是積一時期中全國或全社會內各人在各時日因購買貨物而發生的此種相等式的相加總式($MV + M'V' = \sum pQ$ or PT)，故他的錢物二方亦必相等。本書第二章的附章第三節，第四節及第六節分析此種交易方程式所根據的各基礎相等式甚明瞭。

在六個份子中貨幣數量存款數量，及兩種流通率的增加皆使物價增漲，惟交易量的增加是使物價跌落的原因。但交易方程式自身並不能表示任何因果關係，我們須就各份子變動的狀況研究數量原理的因果關係，且須分別平時的狀況與過渡時期中的狀況。

上述的數量原理的意義只能適用於平時，此時銀行存款的變動常與貨幣數量的變動成比例。銀行存款原是一種以商人的手票或他種商業票據或無抵押的允諾易銀行隨時供應提取的允諾的交易，這種商人的允諾的最後

根據皆為社會上有形的財產，故銀行存款可以無限制的發展。但他與銀行的準備金既有一定的法比，在營業上亦有一定的最低的比例，存款的擴張與收縮常視其與準備金的比例而定，即是銀行存款常隨貨幣數量為轉移。又私人或商界平均儲備的現款與他們的銀行存款的平均數（或現款交易與支票交易）亦有一定的常比。商業上的大宗交易常因支票支付，工資或零細用度常用現款支付；社會愈進步，營業的規模愈偉大，人口愈稠密，居民愈臻富裕，皆使支票交易增加現款交易減少。由這種各人的及商界的習慣比例積成一國的或一社會的貨幣對存款的比例，故存款數量的變動不能不與貨幣數量的變動成比例。貨幣的流通率平常不受貨幣數量變動的影響，各人的貨幣週轉次數是平均儲存以備應用的款項對用度的比例，此種比例常由各人的習慣決定。我們決不肯呆存過多的款項，亦不肯儲存過少致不敷用度。若貨幣數量增加一倍致變更各人的習慣比例，他必用此過多的現款購買貨物，結果在使物價亦增倍。此外尚有節儉的習慣與私藏貨幣的習慣能減少貨幣的流通率，記賬的習慣與使

用支票的習慣能增加貨幣的流通率。一社會中收入與支出的習慣亦能影響流通率。在一時期內收入的次數愈多，能有常期或收入與支出的期限相同且數目相同，貨幣的流通率亦愈增加。人口愈稠密，交易愈迅速，流通率亦愈高。存款的流通率常與貨幣的流通率受同一的影響，亦常由各人的及社會的習慣決定。存款人的存款至超出其與用度的常比以上時，即取出投資或轉為儲蓄存款，與各人平均儲存的貨幣至超出其與用度的常比時即存入銀行無異。人口的密度，交易的便利及社會上收入與支出的制度皆為增加存款流通率的原因。銀行制度很發達的地方，存款的流通率更高。交易量是一種獨立的份子，能影響他的原因為各地天產物的差異，分工，生產效能的知識資本的儲積，運輸的便利，貿易的自由，幣制與銀行制度的性質及商業上的信任等項，其增加甚遲緩。貨幣數量即增倍亦不能於短促的時間內增加交易量，貨幣金屬的生產的增加只能影響產生貨幣與貨幣金屬的工商業，佔極微小的部分。

可見在平時存款數量因與準備金的關係及各人的與

商業上的習慣或便利等項原因隨貨幣數量的變動而變動。兩種流通率亦因各人的及社會上的習慣成爲頗有固定性的份子，習慣不變更，此二種份子亦不致變動。他們不受貨幣數量變動的影響，影響他們的皆是交易方程式以外的原因。交易量的變動起於地理上的生產力及各種文化的進步，亦皆爲交易方程式以外的原因，與貨幣數量的變動無關係。物價的漲跌在平時與貨幣數量的變動成等比，但貨幣數量的變動，又由於貨幣金屬的生產發生變動，故物價的變動最後可溯源於貨幣金屬的生產的變動，金即其中最重要的。

商業有盛衰，流通媒介有伸縮的循環。設使貨幣數量增加，物價隨之增漲。在此物價上升的時期中，利率，工資及他種營業上的費用的增加不及物價增漲之速，商人獲利甚厚必擴張營業，故借款的要求增加。同時，用抵押品的股票及公債券的價值亦增加，即是增加借款的能力。銀行因準備金甚豐厚，又鑒於商業正在發展的時期中，亦樂於放款。物價正漲，借款亦易，投機的買賣必甚多。且幣價正跌落，商人皆趕速用出貨幣，購進貨物。故

此時存款對貨幣的比例增加甚速，兩種流通率及交易量皆大增。然一旦利率的增漲趕上物價的增漲，商人營業不能獲利，縮減營業，借款的要求減少。銀行的準備金對存款的比例亦已減至極低的限度，銀行不能再提高利率，收縮放款。在此物價跌落的時期中，商業上及金融上所發生的各種現象正與上述的相反，故存款對貨幣的比例減少，兩種流通率及交易量亦皆減少。此種物價上升與下落的運動，即所謂過渡時期的現象。物價的漲跌不能與貨幣數量的增減成等比的關係，因為存款的變動失其與貨幣的變動的比率，兩種流通率及交易量皆受貨幣數量變動的影響而亦發生變動，且各份子間亦互相影響。數量原理不能確切的適用於過渡時期。

但就長久的時期論，均價增漲的主要原因終為貨幣金屬的生產增進，致貨幣數量增加，我們不久即可用統計證明。

II 幣制問題與物價的固定 自來幣制上的改革動因無不在物價增漲過甚，目的無不在固定貨幣的價值，但施行的結果又無一能達到此種目的，且無一不受貨幣金

屬的生產狀況的支配。兌現的與不兌現的紙幣制及多本位制與合鑄本位制等皆為幣制上的變形，不必具論。茲先就金屬本位制中的雙本位制，金匯兌制及與金本位制名異實同的跛本位制推論各制與物價漲跌的關係，後再說明著者的提議（計表本位制兼採金匯兌的原理）以表明自來幣制上的結癥所在。

欲使雙本位制實現，必須當時兩種金屬的存量的比例少於一種金屬可以完全將他種金屬排出流通市場以外時的比例，且以後兩種金屬的生產與消費的增減仍必須能維持此種狀況。雙本位制派常謂用兩種生產的情形不同時期不同的金屬為標準貨幣，可以減少幣價的漲跌，物價的起伏。如在十八世紀中銀的變動較鉅，在十九世紀的初半期中金的變動甚鉅，至十九世紀的後半期銀的變動又甚於金的變動。殊不知當一種金屬生產過鉅他種金屬的生產照常不變時，生產過鉅的金屬必將驅逐他種金屬，雙本位制必不能維持。雙本位制派又以為當法國行雙本位制時，自一八〇三年至一八七三年兩種金屬的市比與法比（ $15\frac{1}{2}$ ）相差平均僅為自（ -0.14 ）至（ 0.29 ），即市比

的變動常在 15.36 至 15.79 之間，行雙本位制必不致使物價漲落過鉅，但市比的兩極端數相差不多適足證明雙本位制能實現的範圍甚狹。即就法國施行雙本位制的情形而論，若無加州金鑛的發現，法國的雙本位制在一八五〇年必已失敗，若不於一八七三年停止自由鑄造銀幣，金幣必不能在市面流通，必已變為銀本位制國。故在雙本位制之下，葛來歆的法則常易實現，價高的貨幣常為價低的貨幣所排斥。國際的雙本位制固有分配各國的金屬存量將任何一國的物價增漲的影響分佈於世界各國的功用；然前此既未能實現，各主要的商業國家已先後採用金本位制，自後兩種金屬的市比之高有時竟達至四十。現在單獨的一國決不能施行雙本位制致成為各國的銀泊，故此制在今日僅足備歷史上的研究。

金匯兌制是雙本位制破裂後的一種救濟方法。採用銀本位制的國家用出售金匯兌票的方法行兌現的制度，因而節制其本國的貨幣數量，使本國的物價與金本位制各國的物價不致相懸甚遠。故行金匯兌制的國家的準備雖存在國外，其功用實與行金本位制或跛本位制的國家

的金準備無異。

跛本位制即是金本位制，亦屬雙本位制破裂後的一種遺規，金為主幣，銀幣不復自由鑄造或變為有限制的鑄造以濟市面的流通。銀幣的價值高於銀塊的價值，銀幣與金幣的定比由限制數量與兌現的制度維持。但數量若有限制，亦可維持法定的價值。例如印度政府用跛本位制時銀盧比的法比為十六辨士，至一八九五年跌至十三辨士；惟因數量有限制，又逐漸增漲，至一八九九年回至法定的價值，自後迄無變動。

要之，金屬本位制的目的在用金屬為節制物價的標準。他的缺點在標準貨幣的重量有定，價值無定，金屬的生產一有增加，貨幣數量亦即增加，物價隨即增漲，結果適與立法的初意相反。如在十六世紀的前半期中，因墨西哥，祕魯，新大陸及波托西的金鑛發現，物價自一五〇〇年至一五七五年約增漲一倍。一八四九年加州的金鑛發現，一八五一年及一八五二年澳洲的金鑛發現，故據沙拔克的指數，物價在一八四九年至一八七三年一時期中增漲二分之一。又自一八九六年至一九〇九年物價的增

漲，據沙拔克的指數為百分之二十一，據工務局的指數為百分之四十三，據柏烈得司里的指數為百分之四十四，亦是由於南非洲及他處的金鑛發現所致。更就今後的情形而論，尙未探掘的富厚金鑛幾遍全球，海洋中的金有地藏中的金的數千倍，冶金的技術亦必日有進步，將來金的生產對於物價的影響一時決無減少的希望。要使金的生產不致影響物價，必須貨幣數量不致受金的生產的影響。現在的造幣廠只是收受金塊鑄造金幣的機關，故金的生產增加時，造幣廠即不能不增鑄貨幣，物價亦不能不隨之增漲。這是金屬本位制的最大弊端，亦即歐美學者提議用指數為增減金元的重量的標準，以統計局為節制幣價的機關的動因。若能各國共同採用計表本位制，金幣的重量皆視物價為轉移，即可以固定幣價而謀根本上的改造。但各國的物價高低不等，必難得一種普通應用的指數以為根據；在他方面，若一國單獨採用，則因計算上的困難亦無從核定其對各國的匯兌率，商業上必成為孤立的國家。照著者的提議，用計表本位制兼採金匯兌制的原理，可以避免此種困難，其概要如下：

假定一國(例如奧國)仍行金本位制，其他各國皆改用金匯兌制，倣照印度與菲律賓的成例對奧國成立一種匯兌的關係；惟印度對英及菲律賓對美的匯兌率皆視金的生產狀況而變動。各國對奧的匯兌率則視統計局所核定的物價指數而定。在奧國方面的設施為：(1)設立統計局，決定物價指數的增減，即照此增減之數增加或減少標準貨幣的重量；(2)設立貨幣節制局，隨時照統計局核定的物價指數准人民自由向局買賣金塊。舊有的貨幣仍准其在市面流通，新鑄貨幣的重量亦仍舊。但他們皆如美國的金券或如儲貨棧的收據，皆變為代表貨幣，其重量皆照統計局核定的指數隨時變動。產金的人以金塊售給造幣廠，亦須照指數計算。在各國方面：由國際匯兌局照奧國統計局核定的指數定對奧國的匯兌率，又由貨幣節制局准人民自由向局買賣匯兌票以節制其貨幣。如是照物價指數增減標準貨幣的重量可以節制貨幣的數量，貨幣數量既不致受金的生產的影響，增減皆由貿易上的需要而定，自不致影響物價。此即所以救正金本位制下的標準重量固定，貨幣數量常為金的生產所左右的弊端。

惟人羣事業不易變更 此制今尚僅為學術界的一種擬議而已。

III 統計的證明 著者先就金的生產及紙幣與銀行存款的膨脹比較各項與物價的因果關係；後就從交易方程式上五個份子間接求出的均價與已經直接求出的均價相比較，視其相符合的程度若何。

金的生產與均價的關係前面已就三次金鑛發現與物價增漲的情形約略說明。大約物價呈急劇增漲的現象，實起自十六世紀的初期，現在的物價（一九〇九年的）較十三與十四兩世紀中的物價略已增漲二三倍。前世紀分為五期；第一，第三與第五各期皆為金的存量增加物價增漲的時期，第二時期的物價跌落是由於金的存量無變動，第四時期的金的存量雖略有增加，但金的生產已減少，各國相繼採用金本位制，致金分佈於各國，交易量的增加亦是與時俱進的，故物價跌落。

兌現的紙幣增加能將金屬貨幣驅出國外或鎔化為條塊，他對於物價的影響遠不及不兌現的紙幣。不兌現的紙幣不得人民的信任，使用的範圍僅限於發行的地方，商

人拒絕收用，存有此項紙幣的人益急欲用出，其流通率亦增加。價值愈跌落，發行的數量必愈增多，終必呈紙幣膨脹的現象。法國於一七九〇年發行指令幣(assignats)，以土地為擔保。次年金屬貨幣被擯斥，貨幣跌落百分之十，又次年二月紙幣市價較定值低百分之三十，至一七九六年計已發行的為四百五十億佛郎，在市面流通的有三百六十億佛郎，指令幣與金路易的價值比例為二百八十八分之一。後又發行敕發幣(mandates)，發行的數量共為二十五億佛郎，不久價值亦跌至定值的百分之五。美國在內戰時期中發行綠背紙幣，南部固不能通行，落機山脈以西各州亦拒絕收用，物價照紙幣計算較照金幣計算相差甚鉅，自一八六〇年至一八六六年物價計增漲百分之八十八。尤可注意的，在此紙幣膨脹的時期中，不特紙幣數量增加，致令物價增漲，北方戰事勝負的消息亦可影響流通率與交易量，因而影響物價。故當戰事告勝時，紙幣有兌現的希望，他的價值必提高，存有紙幣的人必將儲藏，存有貨物的人必急售出，即是流通率減少，交易量增加，物價自不能不跌落。存有紙幣的人必趕速用出，存有

貨物的人必再留存，即是流通率增加，交易量減少，物價亦不能不增漲。

銀行存款與銀行鈔票皆在商業危殆時期以前逐漸增加，至屆近危殆時期時達至極高點，次年即大跌落，物價的運動亦相同，故默格來謂商業危殆的意義即是物價停止增漲。如在美國自一八三七年至一八三九年的商業危殆時期中，州立銀行鈔票自六千二百萬（一七三〇年）增至一億四千九百萬（一七三七年），次年即跌至一億一千六百萬，同時銀行存款自五千五百萬增至一億二千七百萬，次年即跌至八千四百萬。在一八六八年至一八七三年的危殆時期中，國家銀行鈔票自二億九千五百萬增至三億四千一百萬，銀行存款自五億三千二百萬增至六億五千六百萬，他們皆於次年大跌落。再就一九〇七年的商業危殆年份研究，存款對準備金的比例，在一九〇四年為 5.0，至一九〇六年及一九〇七年增至 6.2，一九〇八年即跌至 5.1，存款對貨幣的比例在一九〇四年為 4.24，至一九〇六年增至 5.97，一九〇七年即跌至 4.31，一九〇八年再跌至 4.05，物價在一九〇四年為 113.2，至一