

民國十九年十月

銀價變動原因之研究

上海證券物品交易所譯

銀價變動原因之研究

上海證券物品交易所發行

江苏工业学院图书馆
藏书章

銀價變動原因之研究

實價大洋三角

此書有著作權翻印必究

中華民國十九年十月初版

譯者

上海證券物品交易所

上海四川路一號

發行者

上海證券物品交易所

上海四川路一號

印刷者

華通書局

總代售處

華通書局

總發行所：上海四馬路望平街口

虹口分店：上海北四川路底

譯者序

洎自「金貴銀賤」問題喧囂塵上。我國以用銀國關係，國富銷削於無形。愛國之士，怒焉憂之，或本其平日之經驗，或採取各國之學說，競起發言，刊物報章，琳琅滿目。於以見國人對此呼吸存亡之重大關鍵，具有如斯之熱誠，固同人所深爲欽佩者也。顧縱觀各方發表之言論，雖各有見地，而終未究其本原，管見者且謂其原因出於我國少數人之操縱，欲圖救濟應先抑制個人之投機；一若偌大之世界銀市場，可憑我國人一舉手一投足而顛指氣使之者。此無他，蓋因我國向鮮討論研究之機關，素乏數字統計之資料；耳目浸漬於局部市場之狀況，遂生本末倒置之幻象，不覺其觀察之偏陂耳。

本年春四月美國商務部 (U. S. Department of Commerce) 內外商業司 (Bure-

au of Foreign and Domestic Commerce) 發行之貿易事情報告第六八二號 (Trade Information Bulletin, No. 682) 專論銀價變動之原因，題曰：銀之價格 (The Price of Silver) 書出該司金融投資科 (The Finance and Investment Division) 赫爾巴特·布刺忒 (Herbert M. Bratter) 氏之手，由代理科長蕾·庫栢 (Ray T. Cooper) 總其成。

是書雖不涉理論的剖解，而以簡潔之敘述，豐饒之表圖，從事實數字闡明銀價變動原因之所在，誠解決「金貴銀賤」問題之南針，掃除偏見之定論，其或有裨於吾國經濟者歟？故亟爲譯出，以貢國人。若同好之士得稍資參考，早日協謀救濟之良策，則造福社會，實匪淺鮮，不禁企予望之。

民國十九年八月 譯者識

原序

近數年來銀價跌落不已，世界各地莫不大加注意。按本屆之跌落，肇始於一九二八年之前期；一九二五年銀價尚在較高之水平線上，自是以來暴落頻見，一九三〇年三月一日銀價達記錄之最低價，純銀一盎司爲美金四角零五。

銀價跌落不但美國國內外銀生產者利害攸關；凡從事銀生產國及使用國貿易之美人，亦同此休戚者也。主要銀使用國之中國，一時皆認爲幣制改革或可卽見實行；因銀價暴落，此種希望恐短時期中甚難期其實現矣。墨西哥因銀價跌落受莫大之打擊，主要銀產國之加拿大亦莫不然。最近着手之印度幣制改革，現在銀價乃其障壁。降至銅、鉛、錫生產者，利益之一部分名義乃得自銀；此而剝削，不但生產者大受其害，結局無論任何方面，凡使用銅、鉛、錫之人，莫不皆蒙其影響也。

銀價不安定之爲國際貿易障害者久矣。銀使用國對外貿易之利益，常因此而剝削一部分，甚至全等於零。此遂使對此等各國之貿易，常立於投機的基礎之上。更有一惡影響，則銀使用國對於國內物價不能不時加整理是也。此於以外國貿易爲主要商業之國，尤見其然。

西洋多數之國，早已不以銀爲貨幣價值之本位矣。東洋方面，如印度，暹羅，海峽殖民地，斐律賓等，其通貨亦皆易銀爲金。最近安南已將其「匹亞斯忒」銀幣聯繫於佛郎；同時波斯與香港亦在研究金本位中。日本早已於一八九七年改爲金本位，後更將其幣制擴張於台灣，高麗。

本書雖剖說銀價變動之各種要因，但吾人於此應高唱銀乃商品之一。本問題之研究，乃內外商業司金融投資科主其事，代理科長蕾·荷爾總其成；對本問題如有所徵詢，該科當歡迎接受也。

銀價變動原因之研究目次

譯者序	一
原序	一
第一章 緒說	一
第二章 銀價變動諸要因	一
第一節 供給與需要	七
第三章 銀之生產	九
第一節 「副產物」之銀	九
第二節 銀價對其他各金屬之影響	一一

第三節	美國之生產·····	一三
-----	------------	----

第四節	生產之趨勢·····	一五
-----	------------	----

第五節	銀價對生產關係·····	二〇
-----	--------------	----

第四章	銀之需要·····	二三
-----	-----------	----

第一節	亞細亞購銀之要件·····	二六
-----	---------------	----

第五章	銀價變動之種種要因·····	三六
-----	----------------	----

第六章	輓近銀價之變動·····	三八
-----	--------------	----

第一節	一九一五年——一九二〇年之騰貴·····	三八
-----	----------------------	----

第二節	一九二〇年——一九二二年之崩落·····	四〇
-----	----------------------	----

第三節	一九二二年至一九二八年銀價之變動·····	四二
-----	-----------------------	----

第四節	一九二九年之跌落·····	四四
-----	---------------	----

第七章	世界銀之消費……………	四六
第八章	銀價變化之統計……………	四九
第九章	每日銀市之決定……………	五四

銀價^(註一)變動原因之研究

第一章 緒說

銀價在一九二九年度，自一月初純銀一盎司值五角七分半（按美金計算，以下准此——譯者註）起，次遞跌至十二月三十日爲四角六分半；遞至一九三〇年初更造成未曾有之低價新記錄，遂使世界視聽均匯集於此難題之金屬矣。按銀爲人口最稠密之大陸——亞細亞^(註二)主要之交換媒介物，價值之蓄藏品；此外世界各地皆用以作補助貨幣，工藝上殆自有史以來即廣用之矣。銀價跌落，中國及印度受害最烈；延至與此兩國通商之各國，因銀常屬不安定之故，一般更感苦痛。例如

墨西哥，美人之投資額約計十四億金元；而該國爲世界銀之主要資源，一九二九年度之產額爲一億零五百萬盎司，約合世界全產額百分之四一。銀之安定化自爲全世界貿易業者所歡迎，然恐此金屬此後當仍不免繼續演其「王子與乞食」之歷史劇也。

(註一) 一九二七年商務部內外商業司出版之貿易事情報告第四五七號爲孟買金銀市場，(The Bombay Bullion Market)

(註二) 據一九二九年商業年鑑(Commerce Yearbook, 1929, Vol. II. P. 696)中國與印度之人口總計爲七億六千一百萬人，全世界人口爲十九億四千九百萬，約合百分之三九以上。

第二章 銀價變動諸要因

銀之生產與需要常生各種變化；銀價之決定當然乃在此等要因相互作用之結果。例如印度或英國一部分銀幣「失其通貨價值」時，銀之供給增加，需要減少，而

銀價遂即倍見低落。若需要忽爾或漸次增加，有如電影膠片製造之類，則銀價將一時的或永久的騰貴。然銀縱即「消費」於製造工業，普通遲早概復歸於市場。實際此乃舉凡用銀者什九共通之現象也。鑛師兼地質學者亞塔爾·諾特曼氏 (Arthur Notman) 曾於一九二六年在王立印度幣制財政委員會 (The Royal Commission on Indian Currency and Finance) (註三) 謂：「事實上銀乃不滅之物。」又謂：「有史以來所產大量之銀，恐皆以各種形態而存在；惟大部分概已失其本來面目矣」云。

(注三) 參閱該會報告第三卷五五五頁。

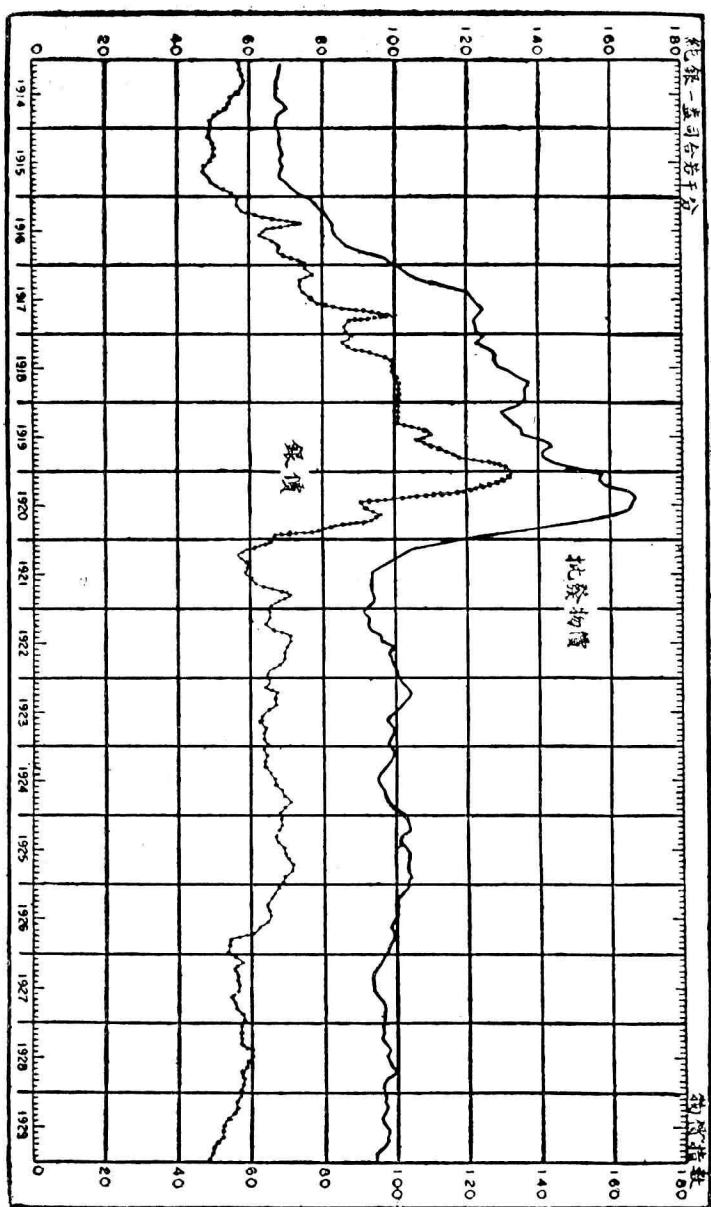
紐約之銀價，一九一五年度平均爲五角一分，一九一九年度爲一元一角二分，一九二一年度爲六角三分，其變化之大，誠足使世人驚異。不知銀爲商品——爲純粹而單純之商品，且其價格世界各地莫不以金爲基礎而估計之，有如銅、穀之類，是皆一般所忽視者也。世皆知：金之價值逐年皆有莫大之變動——換言之，即其購買

力乃因時而大異；故其他各種事象縱不發生變化，卽此金之變動，亦足使某一商品以金計算之價格發生反響，是乃至明之理也。當然因該商品之關係，又足使其他一切商品或貨物之價格發生反響；故知各種物價常爲金與貨物之產量及金與貨物之需要等各種變化所左右，而各種物價無非乃此等各種要因合匯之點而已。

銀乃一種商品，商品之價格既有變動，則一般言之，銀價與商品價格自應一致移動；此徵之圖表 A 可以確證無遺。圖中上部之曲線爲勞動部 (The Department of Labor) 所編製自一九一四年以來美國批發物價之指數，而以一九二六年度者爲一〇〇，此足以表示一般商品之價值；下部之曲線表示一九一四年以來銀價之各種變化。批發物價與銀價均於大戰中大見昂騰，於一九二一年及一九二二年之間驟爾暴落，是後亦皆移動於同一方向。圖線之垂直尺乃以指數之一單位及銀價之一分爲一單位，而示其變化；如是此二曲線之運動可得公平比較之焉。(註四)

(註四) 一六八七年至一九二八年各年度之金銀比價詳見造幣司司長一九二九年度報告一二三

圖表A: 1914年至1929年美銀價與批發物價比較表



批發物價指數依據美國勞動部所編製之物價指數(以1926年為100); 銀價曲線依據標準統計
(Standard Statistics)雜誌所發表之資料。

頁；又一八三七年至一九二八年銀幣之銀質價值表亦詳見該報告一二四頁。

如吾人所固知，指數乃各種商品價格附以輕重率者之平均，故若於構成此平均數之商品中，單就一種而言，則其價格與此平均數之間，恐將常有偏差。是則銀價變動與此平均數之間稍有偏差，固亦毫不足怪者也。銀亦有如其任何商品，常受其自己特有之影響，此對於其他各種商品價格作用不甚明顯。例如：一九一七年九月平均銀價曾重演一八七八年之最低價格；然於一九一七年至一九一八年之間，銀之一般趨勢固相當達於頂峯。此蓋因投機乃至美、日及其他各國禁銀出口等，有使之然也。但市場急劇向最高峯硬化之後，即又次第趨下矣。（註五）一九二〇年之暴跌亦然，因是年十月施行匹特曼條例（Pittman Act），一盎司純銀政府以一元收買，雖曰一時的，而跌落之風遂以告止。

（註五）一九一七年之變動，出乎一八七六年之上，歷史上最大之變動也。是年臘丁美洲各國因鑄造

銀幣需要增加，他方面英國於一九一六年至一九一七年之間，亦因鑄幣耗銀八千五百萬盎