

經濟叢書社叢書之十

倫敦貨幣市場概要

商務印書館發行



序

世界之貨幣中心在倫敦，倫敦之中心在廊博特街，故英儒佩軸脫氏有廊博特街一書之著。佩氏才宏學博，爲晚近有數作家，故其書刊行以來風行各國，一時推爲傑作，至今猶膾炙人口，研究倫敦之貨幣市場者，無不奉爲圭臬焉。雖然，佩氏之書出版已久，最近之變化缺而不詳，而戰後之情形更無論矣。至於上考夫市場之源流，下及於最近之狀況，并詳述歐戰開幕時市場如何恐慌如何應付之經歷者，吾取史保定氏之倫敦貨幣市場概要一書。史氏之言曰：吾人若欲保存國際間優越之地位，若欲維持倫敦在世界貨幣中心上之優勢，則吾人於倫敦市場不能不加一番摩挲工夫。又曰：今日之人，知之愈詳，則其對此之自傲愈大，而其維持此優勢之能力亦愈富，故史氏此書，本爲喚起英國人民愛護倫敦之心理而作；然倫敦非英國一國之中心，乃世界之中心；國際票據以及金銀買賣之類，亦非英國一國之問題，乃世界之問題。故不僅英國人當人手一編，即吾國人之欲明國際匯兌與世界市場之大勢者，亦不可不一讀也。家居無聊，余乃取而譯之，惟本書範圍甚廣，其中頗有極精深與極專門

倫敦貨幣市場概要

二

之問題，譯者淺學，疵謬必多，當代通儒，如肯進而教之，則幸甚矣。

民國十三年五月三十日吳江金國寶

倫敦貨幣市場概要

目錄

第一章	貨幣市場之起源——市場與定期市	一
第二章	廊博特街與金匠——金匠之由放款人變爲銀行家	一二
第三章	倫敦貨幣市場之基礎——英倫銀行之起源與其發展——英倫銀行報告之分析	三一
第四章	倫敦貨幣市場之組織——所用之基金	五五
第五章	倫敦貨幣市場中需給之交流——市場中貨幣價值定期的變動——銀行利率與市場利率及其相互之關係	七五
第六章	倫敦貨幣市場——短期放款基金	九二
第七章	公共市場與貼現市場	一二二
第八章	國庫券	一三六

第九章	銀行票據清理所與倫敦貨幣市場·····	一四六
第十章	新聞紙上貨幣市場紀事之原始與其發達·····	一六一
第十一章	金銀市場·····	一七七
第十二章	大戰與倫敦貨幣市場·····	一九三

倫敦貨幣市場概要

第一章 貨幣市場之起源——市場與定期市

古之傳道師曰：『書籍無窮，研習爲勞。』使彼生今日，必將曰：『市場無窮，研習爲勞，商業之神其恕我乎！』

以今日市場之繁多複雜，即求知若渴之學者，有時或亦不欲窮究其真正之功用與目的，吾人亦不能不加以曲恕也。處今日人心懶散之世，知物之現狀即已滿足，往往不肯深思熟慮，窮其源而竟其委；蓋知其然與知其所以然二者難易之間大有霄壤之別矣。然吾人若欲保存國際間優越之地位，若欲維持倫敦在世界貨幣中心上之優勢，則倫敦在世界各市場中猶之大鏈上最要之一環，吾人對此不能不加一番摩挲工夫，即稍費力，亦不能辭也。

或有好嘲者謂英國商業中有味之事物往往留待外國人以記述之，是亦英人教條之一端。此言實有至理。即就貨幣一事而論，吾人祇須就銀行公社等圖書館之

書架一覽之下，吾人即可見英倫銀行史則出於一雅典大學教授安特萊亞台士之手；倫敦貨幣市場之發生則爲一荷蘭駐英公使之顧問皮權伯博士所作。此二者均傑構也，而記一九一四年七月至一九一五年倫敦之情形者，又爲一斯堪狄納維亞人松氏之手筆。此外之例尙多，然吾不欲一一列舉，蓋題外之事費時太多，恐將取厭讀者也。

往往有以下列之問題相詢者——

『何謂貨幣市場？』

『貨幣市場何在？』

『貨幣市場中所爲何事？』

『其源何物，其始何時？』

本章開卷之時，即欲激起人民愛護倫敦之心，則此諸問似當首先說明，不宜留諸下文也。

『市場』何物？義謂一賣物買物之地，乃四方輻湊之點，人民咸集，各以其所餘易

其所不足之謂也。

或將問曰：『然則其義何自而來？』

欲答此問，請先將過去之歷史一加研究，蓋市場實古物矣。

市場與定期市之發達

市場與定期市猶不僅爲中世時代之遺物，故考其發達當自上古始。

希臘古代市場之地曰阿哥拉 (agora)。亞力斯多德嘗言及雅典每年選舉阿哥拉訥米 (agoranomi) 十人之事。阿哥拉訥米者義謂市長，其責任爲監督雅典之零賣交易，核准外人從事貿易之請求，檢定度量衡與貨物之性質，解決買者賣者間之爭端。市場不僅爲商人所占，銀行家亦有其地位。此等古代之銀行家，希臘人稱之爲屈拉貝齊堆 (trapezitae)，原義爲檯，蓋此等人皆坐檯旁，爲一切交易之中心。此等屈拉貝齊堆任貨幣兌換之事，或以一國一省之幣易他國他省之幣，或以小幣一地通用之幣易金或金屬貨幣，而取相當之佣銀焉。

羅馬之市場

羅馬之市場亦占重要之地位。太守，代理太守，執政官等，往往就各省中擇一便利地點，舉行定期市之交易，並集人民以達政治與司法之目的。此等集會，據塞維士之言，其初名曰康雪力阿蒲拉（*conciabula*），義即市場；其後四方來者日多，遂變成茂尼西僻亞（*municipia*），則市鎮或鄉村也。羅馬市場之集中，與今日之倫敦相同。羅馬糧食與商品之市場，四周圍以長廊與房屋，物品大概均陳列於商店與露灘以便出售；而貨幣兌換人亦從事於此。銀行開設其中，大概均在弓形三屋，所謂伊亞尼（*Iani*）者之下或其鄰近。今日吾人之市場各自分立，當時羅馬之情形亦同；牛，馬，草魚，麵包之出售，各有其中心。此等中心謂之福拉（*Fora*），從此稍變，得福勒姆（*forum*）一字，則指任何地方之商業與司法中心也。羅馬第五帝尼羅時代貨幣之一種上有糧食市場之圖形，圖中有屋一，飾以圖柱，門口有階四級者是也。

羅馬之時，市場開市日爲每第九日，如依吾人之曆計，則爲第八日。此爲一大會日，且一宗教節期。吾人對於今日市場之來源，得之於羅馬者，恐較希臘爲多，蓋隨時日之推移而市場集會之習慣漸傳於不列顛也。僑寓羅馬之不列顛人對於市場情

形甚爲熟悉。其開市日爲水曜日（星期三），以示尊『水』。『水』者何？意大利商業之神也。『水』爲保護穀類交易之神，而穀類交易爲羅馬異常重要之事業，故羅馬人在麥克雪墨斯競技場附近建一廟以尊之。而同時商業公所成立，其社員稱曰『水民』（*mercuriales*）。故『水』神之尊崇隨羅馬商業之推廣而遍及西北。久居羅馬之不列顛人相沿以水曜日爲開市日者甚久；其後改用土曜日（星期六），則以事畢之後，可有餘暇從事於日曜日（星期日）之祈禱耳。

英國之市場

希臘之市場，沿海之市每在海濱，內地之市每在山麓。而盎格羅薩遜人中，則其市場每在二縣交界之地。界石卽表示市場之所在，後改用市場十字架以代界石。其後市場又改在城門之口行之。克銀漢氏在其所著英國產業之發達一書中，對於此等古代之市場，與吾人以絕妙之例證。克氏說及一古鎮馬爾敦，因馬墟之市場位於哇克斯福，格羅斯脫，槐塞斯脫，與槐維克，希爾四縣交界之地，有石爲記，曰『四縣石』，離鎮約一里。其後英國之市場往往勃興於城牆以內，不在城外。至今倫敦尙有康山

溪魄塞，與布爾脫雷，則古代市場之遺址也。

市場之管理

市場之管理甚爲重要。希臘，羅馬之時，此管理之權屬於市長，太守等等；而在英國，則初屬於諸侯貴族，後遷於公司或商業公所，或二者共管之。公司與商業公所之權力與雅典之市長相同，即阻止詐欺，保證貨物之性質，與規定物價是也。

定期市

定期市吾人雖不能不有一言以別於市場，然屬於商業之最初期，故就吾人之目的而言，不甚重要。定期市必前乎市場而生無疑。當初不過商人暫時之集合，所異於市場者，在其舉行之次數每年不過一次或兩次而已。考其起原，大概由於商人會集於一公共地點，以舉行宗教的祝典，或政治的集合。宗教政治二者，在文化幼稚之時代，實際乃一而二二而一者也。定期市之痕迹，盎格羅薩遜時代即已有之，其時情形與羅馬相同，亦與政治或宗教的祝典同時舉行。實際上『定期市之地點，每依宗教的理由如神廟或聖地之地位而定。』如東安格里沿岸峨斯式教堂所集之諸小

鎮，皆其例也。柏威爾博士嘗謂峨斯式教堂之存在即安居與進步之表示。但宗教理由之外，『定期市之地位亦往往由地點適中之便利而決定』而以後起諸市爲尤然。赴定期市之會者，內有全國各地之商民，外有歐洲各國之外人，各攜其貨以求出售；開市之時，衆咸踴足以待，無不以此爲商業上及宗教上或社會上交接之好機會也。

當英國中世之時，定期市之所以必需者，理由有二：第一，以社會經濟之分配於不上五千人之小小鄉村，商人之生活難以維持；第二，定期市中鄉村居民出售貨物之市場較廣，而購買之種類較多。故『其結果上自貴族高僧，下至貧民賤奴，無不羣集於定期市焉。』

定期市舉行之權監視極嚴。吾人之定期市大半均以國君之特許而設立。此項特權實濫觴於諾曼征服之後，其時舉行集會之權以國君之特許而得，得此特權須納款項。此項特權屢給與宗教機關，實一絕妙之財源；但此等機關對於赴會之人既有徵稅之權，則必有維持秩序之義務。能免此稅者，雖據說國王以外，在其古采邑上

之租戶亦得享此權利，其實則只有國王一人而已。

英國之定期市

英國之定期市中以斯多橋市爲最著，蓋此爲最重要之定期市也。其聲名之所至，遠在島國以外，即歐洲人未至之地亦有知之者。不僅爲歐洲貨物之市場，亦且爲東方物品賣買之地。簡而言之，當時所可購買之貨物，無不於此見之。其起源已不可考，舉行地點在龐威爾僧院相近，去劍橋約一里，此地方法團於此得一大宗收入。當時此法團特許設立之主要條件，在布告一定定期市，於是斯多橋以九月四日布告，以八日開放，繼續有三星期之久。此著名之定期市中，任何物品無不買賣。農產品，生畜，製造品，書籍，鐵器（實際上此時英國與鄰近各國之著名物品），無不於此求售。威尼斯，法倫，西班牙，地中海東岸，那威，俄羅斯，與希臘之產品與製品，無不大宗聚集於此。此市與林恩及勃萊克奈二古港相近，又可以河道出海，因其交通之便利，故外國商人皆能赴會焉。

解決爭端之販客法庭，在古代之定期市中，屢見不鮮，而斯多橋之定期市中，當

然亦不可缺。其時之人稱之曰『塵足』法庭 (Pieds Poudrés)。此命名之義，指此類法庭程序之簡略而言。市場中如有任何損害，必須迅速給以公道，以便商業之進行，迅速之程度宛如塵埃之由足而落。其程序逐時進行。此等法庭之中，有諸侯或市長，與希臘之市長相同，有懲戒詐欺與強暴，及判決爭端之權。此項適當之保護旋即推及於外國之商人，如其訴諸法庭，則可免於無理限制之壓迫，如通常相互債務之責任等是也。

國外匯兌之解決

當是時國際匯兌既多，此等法庭有時或須解決各國貨幣之相等問題，或中外交易之公正問題。吾人若就此稍稍研究，亦甚有趣味之事也。

最先加入者爲廊博特兌換人，輔助貨物之出售，而便利交易之進行。但交易之兩造如不滿意於此等兌換人之決議者，則可訴諸法庭，而此爭端可以粗粗解決，稍使爭議者滿意焉。

商法之流行，即在此類定期市中之法庭。普通法不適於用，蓋『商人』之交易必

需用簡單之法律；任何一國特殊之法理決不能折服外國之商人。爭端之迅速解決與決議之粗粗勵行，二者皆爲必不可缺之要素，蓋此等之買主賣主來自各國，各不相識，交易結束各自散去者也。」

定期市之衰落

定期市在中世爲歐洲商業生活之主要部分，在英國商業之初期亦一重要不可缺之原素。然因近世鐵路之交通與商業之發達，結果促成定期市之衰落。定期市者今日已成經濟史上之陳迹，卽有仍舊舉行者，亦必爲有害無益之遺物而已。

倫敦城中最後之定期市爲聖拔沙洛茂市，通常稱之爲『拔脫爾密市』，其最後開市在一八五五年云。

金衡之起源

外國定期市中亦頗有甚重要與甚有趣味者，而其中尤當注意者，爲一起源於查理大帝時代之定期市。此市舉行於屈洛伊 (Troies in Champagne) 地方。其所以有注意之價值者，則以金衡 (troy weights) 由此而來。金衡者，乃將屈洛伊定期市

中所流行之各國貨幣，表以一公共名稱之標準，故其原文有『屈洛伊重量』之名也。定期市與市場之歷史的研究雖甚有味，然冗長取厭，可不多述。雖然，欲知事物之內幕，亦不可不略略論及，則又讀者之所當承認者也。

貨幣市場之起源

貨幣市場最初之起源，吾人已求之於界石，市場十字架，與僧院內之種種集會矣。凡有物出售之人必與有所購買之人預集一地，有始以來，即是如此。就真實之性質而言，此等古代市場之集合，與後來（十六世紀初年）兌換人商人之日日會集於今廊博特街之地者，初無二致。而此項集會即今日證券交易所，王家交易所之濫觴，而波羅的，穀類交易所及類此之宏大會所尚不計焉。貨幣兌換人及其共事之人今可從事交易於安適舒服之環境，出以從容不迫之態度；然此種安適舒服非古時之所有，蓋中世商人之交易大抵於露天行之，而廊博特人及其他商人之交易亦於露天偏仄之通衢（即今廊博特街）中爲之。故雨雪之下，或立或行，皆不可免，與其謂爲商人，毋甯謂爲小販之尤爲近似也。

此後之種種發展，將於下幾章述之。

第二章 廊博特街與金匠——金匠之由放款人變爲銀行家

上文所說之外國人中大半係意大利之廊博特人。其會集之地後遂稱曰廊博特街。此名之起即由於廊博特人而來，此伊利沙白時代之歷史家斯多氏之所言也。然此等廊博特人並非貸款於諾曼狄維廉及諾曼時代諸王之人。維廉之款大概皆取之於諾曼狄同來之猶太商人。此等猶太商人託庇於王家保護之下，卜居於特別之區域，曰猶太街。猶太人之交易所即在猶太老街。『戰爭或革命爆發之時，國庫之挹注全恃猶太人之金貨，鎮壓諸侯之武力全在希伯來之金庫焉。』

猶太老街

一二九〇年愛德華第一以國會通過一新稅曰『十五分之一』，乃下驅逐猶太人之令以爲交換。繼此猶太人而興者爲來自佛魯倫斯，威尼斯，路卡，琴諾阿等處之意大利富商，或總稱之曰廊博特人。猶太人被逐之後，愛德華第一即有國庫空虛之感。當此庫款支絀之時，廊博特人自必幫忙無疑。愛德華第二，愛德華第三亦依賴