

經濟學名著翻譯叢書第十六種

# 貨幣與信用原理

L. v. Miss 著

楊承厚 譯

臺灣銀行經濟研究室編印

# 貨幣與信用原理

**The Theory of Money and Credit**

L. v. Mises 著

楊承厚 譯

經濟學名著翻譯叢書第十六種

# 貨幣與信用原理

中華民國五十六年九月出版  
中華民國五十六年十二月再版

原著者 Ludwig von Mises

翻譯者 楊 承 厚

編印者 臺灣銀行經濟研究室  
臺北市重慶南路

發行者 臺灣銀行  
臺北市重慶南路

經售者 中華書局  
臺北市重慶南路

印刷者 臺灣省政府印刷廠  
臺中縣大里鄉草湖路

## 譯 序

米塞斯 (Ludwig von Mises) 於 1881 年生於奧國，現年 85 歲。他在維也納大學畢業後，初任該大學講師；自 1931 年至 1938 年擔任經濟學教授；同時並自 1934 年至 1940 年在日內瓦之國際研究所 (Institute of International Studies) 擔任教授。嗣受第二次大戰影響轉赴美國教學，擔任紐約大學教授；並於 1946 年取得美國公民資格。現在除繼續教學外，並充任美國自由市場經濟學人的領袖 (Dean of Free-Market Economists)。

米塞斯教授是馳名世界的經濟學者，並為當前奧國經濟學派或主觀學派最年長和最卓越的領袖；最近曾來我國訪問之另一著名之該派經濟學者哈葉克 (Friedrich von Hayek)，還是他的學生。米塞斯教授是自由經濟最堅決的擁護者，反對任何形式的經濟干涉；他不但對於國家社會主義 (Etatism) 和社會主義曾經施以澈底和無情的攻擊，並且對於主張以赤字支出實現充分就業政策的凱恩斯 (J. M. Keynes) 也毫不放鬆。他是一個著作等身的作家；其中 [社會主義] (Socialism, 1936)、[萬能政府] (Omnipotent Government, 1944) 和 [人類行為] (Human Action, 1949，最近第三版出書) 諸書尤為國際學術界所傳誦。米氏著作的共同特色，在於邏輯謹嚴，分析深刻，思想堅定不移，立場前後一貫。對於他自己所贊成的思想與制度，他以無比的熱情加以闡揚和維護，充分表現卓然特立和 [舉世皆醉我獨醒] 的風格。對於他所反對的思想與制度，則運用其犀利的筆鋒予以毫不留情的批判，充分發揮有敵無我和義無反顧的精神。所以即使對其看法不肯苟同的人們，對於他這種擇善固執與不同流俗的勇氣和魄力，也不能不表示由衷的欽佩。

米塞斯教授在貨幣理論方面的卓越貢獻，表現於 1912 年出版

之「貨幣與信用原理」一書。這本以德文刊行的著作，原名為 *Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel*；其第二版刊行於1924年。由於其分析的深入和邏輯的統一，出版後立即成為歐洲大陸方面有關貨幣價值理論方面的標準著作。英國方面亦將之譯為“*Theory of Money and Credit*”，於1934年出版；希望其對於當時缺乏此類有系統貨幣理論著作之英語國家，亦可擔當同樣之任務。倫敦經濟學院羅賓斯教授（Lionel Robins）對其各項原始創見推崇備至（參看「羅賓斯教授之引言」）。因之，這本書遂由歐洲大陸而流行傳誦於英美諸國。1952年米塞斯鑒於第二次世界大戰後情況之發展，乃就1924年版之內容，另撰「貨幣制度之重建」一編，於1953年由耶魯大學出版社出版；對於美國及其他各國貨幣本位之前途，表示其個人一貫的看法和意見。在此一編中，他對於1930年代以來風靡一時之「凱恩斯革命」以及自由世界各國所採用的貨幣政策，予以大聲疾呼的指責和攻擊，正如同40年前他攻擊國家社會主義和社會主義一樣的堅定和澈底。就今日言，他所提出之「恢復健全貨幣」（傳統金本位）之主張，雖然彷彿荒野中的呼喊那樣沒有得到人們的熱烈反應；但是他對貨幣價值理論的貢獻以及他對通貨膨脹之起因和後果的分析，其影響仍然是永久的而非他人可及的。

一直到現在，我國尚無米塞斯教授「貨幣與信用原理」一書的譯本；日文譯本則已於1949年5月出版（日文本將書名譯為「貨幣及び流通手段の理論」，譯者為東米雄，係以1924年德文版為根據）。本人在周憲文先生鼓勵之下，一年以前開始依據1953年英文版進行翻譯中文的工作。鑒於米塞斯教授近年著作均用英文撰寫，同時英文版又有他親撰之序言，以及用英文新增之一編，可見他對英文版的內容是相當滿意的。我在翻譯的過程中，曾就一部分內容請友人與日文譯本核對；對於文中及附註所引用之德文及拉丁文詞句，亦曾得到語文專家的多次指教。關於譯文的正確方面，我祇能

---

說我已經盡了最大的努力。誤謬之處，仍所難免，尚祈讀者不吝教正。

楊承厚謹誌

中華民國五十六年五月於陽明山莊

## 新版序言

自本書德文第一版刊行以來，迄今已達40年。在此40年之過程中，世界經歷多次變故與災禍。造成此類不幸事件之政策，亦波及各國之通貨制度。健全貨幣已為不斷貶值的命令貨幣(fiat money)所代替。今日各國均受通貨膨脹之困擾，並為其通貨完全崩潰之黯淡遠景所威脅。

我們必須認明下述事實：世界目前之情況，特別是今日之貨幣情況，乃係施行支配當代人物思想之理論的必然結果。我們今天的通貨膨脹，不是上帝所造成。它們是人類自己所造成；或者坦白一點說，乃是政府所造成。它們乃是若干理論的產物；此類理論賦予政府以憑空創造財富以及提高「國民所得」以取悅民衆的奇異權力。

經濟學的主要工作之一，厥為揭發通貨膨脹的基本謬論；自約翰·勞(John Law)時代以迄凱恩斯爵士(Lord Keynes)，許多著作家與政治家之思想均受此項謬論之蒙蔽。如果此類有關「擴充主義」之優點的妄談繼續構成官方理論之重要部分，並作為國家經濟政策的南針，則任何貨幣重建及經濟復興問題，都無從談起。

經濟學所提出之反對通貨膨脹與擴充主義理論的一切理由，都不易使政治煽動家受到感動。因為煽動家並不關心其政策之遙遠後果。他選擇通貨膨脹與信用擴充，儘管他明知其所創者乃係短命之繁榮，最後終須以衰落結束。他甚至可以自誇其不顧長期結果為明智之舉。他不斷的說：就長期言，我們均已死亡；祇有短期值得我們注意。

但是問題所在，乃是短期究竟有多長？政治家與政客們似乎把短期的時間看得太長。當前情況之正確診斷如下：我們現在已經超過所謂短期，必須面對政黨們拒絕考慮的長期後果。事實的發展，

正為符合健全經濟學（被新通貨膨脹派稱為傳統經濟學）過去的判斷。

在此種情況之下，樂觀的人也許希望國人能夠準備虛心瞭解他們不久以前所斷然不顧的事實。出版者之所以重印此書，以及著者之所以在結語中增加貨幣重建的論述（註），就是基於此項樂觀的預期。

註：參考本書第四編。

Ludwig von Mises

路德威格·翁·米塞斯

1952年6月於紐約



## 羅賓斯教授之引言

在經濟科學各部門之中，有關貨幣與信用之部分，也許其歷史比較最長，其文獻也比較最多。在經濟問題之各種形式的探討尚未開始之前，貨幣數量說之基本理論已經奠立基礎。就十九世紀中期言，一般價值理論尚未建立令人滿意的靜態體系；但貨幣與銀行之小冊著作，已經討論有關動態經濟之若干深奧的問題，通常並且獲得顯著的成功。就今日言，貨幣與信用理論（儘管我們的意見尚多紛歧）對於政治家及工商界人士所能提供之實際幫助，其效率均非經濟理論之其他部門所能望其項背。

儘管有此成就，但此一主題之分析與經驗的成果却未能加以有系統的整理，而與理論經濟學之主要範疇發生關係。特殊的專門論文，數以百計。已刊行之小型著作，多至使任何個人均不能予以全部融會消化。然而在英語國家中却無人加以綜合的整理，以致凱恩斯在撰寫其「貨幣論」(Treatise on Money)時，不禁爲此事感到惋惜：我們對此問題不但缺乏一項確定的安排傳統，並且對此問題之有系統的討論，在規模上及品質上其可與純粹均衡理論之中心問題的標準討論相倫比者，連一本著作也沒有。

在此種情況之下，我們希望這本書的出版能夠滿足熟諳英語之學者們的真正需要。本書係維也納教授米塞斯 (von Mises) 所著「貨幣與信用之原理」(*Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel*) 一書的譯本，其內容正好補足此一缺陷。本書對於貨幣與信用原理之主要論題予以有系統的研討，並使之與經濟分析理論之主體，以及當時政策有關之各項主要問題，都能發生直接之關係。從貨幣之性質與功能的分析開始，利用一套高度技巧的推理，本書首先討論在僅有一種貨幣而無銀行制度之環境下的貨幣價值，其次則進一步分析平行通貨與外匯的現象，然後再就現代銀行經營以及信

用創造對於資本構造與經濟安定之影響等問題予以廣泛的論述。在歐洲大陸方面，很久以來即視此書爲此一主題之標準教本。我們希望它在英語國家也能擔負同樣的任務。就我所知，在論理之統一及表現現代經濟分析之實力等方面，很少著作能够與本書並駕齊驅。

然而，若謂本書之唯一優點（或主要優點）僅在其系統之謹嚴，實屬一大錯誤。蓋本書所首倡之若干論題，目前已在現代貨幣理論中大爲流行，以致英國讀者（在本書出版20餘年之後始獲閱讀本書）也許會忽略本書對於知識之原始貢獻——此一貢獻乃係我們今日所研討之最主要問題的根源。在1912年，有誰聽說過強迫儲蓄，均衡與貨幣利率間之脫節，以及信用不穩定所形成之消費財價格與生產財價格間之循環變動？這些觀念均在本書之中；不像早期著作那樣認爲是次要問題，而是將之視爲一項條理分明之理論體系的中心——此一體系已爲後來所發生的事件（首先爲第一次世界大戰後初期之鉅烈通貨膨脹，其後則爲引起使我們今日仍在感受苦痛的世界經濟恐慌）所充分證明，本書著者當有悲愴中的快感。本書對於貨幣價值理論更爲抽象部分之貢獻，我們亦不應予以忽視。將此項理論融會於純粹價值理論之一般範疇內的榮譽，應由米塞斯與馬夏爾（Marshall）及其他一、二學者所共享；米氏在其融匯貫通之過程中，強調經濟不安與保留現金多寡之關係，以及若干貨幣現象係來自遠見的缺乏等等，在我們今天有關此類問題之研討中均已證明其貢獻之良多。儘管有些學者對於貨幣數量說頗有轉向機械性之趨勢，特別是走向利用公式的方向，很顯然的，關於此項貨幣現象之解釋的更進一步的發展，似乎應當遵循他所提示的途徑。

現在的譯本，係以1924年刊行之德文第二版的內容爲基礎。某些與英國讀者關係不多的文字，已被刪除；至於專門討論德國爭議的一章，則被列入附錄之中。然而第三編第六章有關政策方面之評論，則保留其1924年所刊之原文。本書著者對於翻譯之進行曾經予以慷慨之協助，並對英譯本特撰一篇序言，概述其1924年以後之見

解。在附錄中，對於表示不同種類貨幣之技術名詞，予以英德對照之比較；並對缺乏同義英國文字之德文名詞之翻譯，予以較詳之討論。

Lionel Robbins

利奧諾·羅賓斯

1934年9月於倫敦經濟學院

## 英文版序言

銀行與信用政策問題之外表，逐月及逐年均有變動。在此項變動不居之情況中，我們用以研討此類問題之理論工具，則屬一成不變。在實際上，經濟學之價值厥為可使我們認識問題之真正意義，而不為其偶然形態所蔽。如欲瞭解某一措施之直接影響，並不需要具備深奧的經濟學識；但經濟學之任務，在於預測遠期影響，使我們不致因為醫療目前病患而採取一種在將來足以產生更大病患的行動。

自本書德文第二版刊行以來，為時已逾十年。在此期中，世界各國之通貨及銀行問題的外形，已經完全改變。但如進一步加以研討，即可看出目前所面對之基本問題與當時並無二致。就當時言，英國正在進行將其英鎊之黃金價值重新恢復至戰前的水準。此一行動忽視了英國物價與工資已經因幣值降低而調整，故依照戰前平價重新建立英鎊價值勢必導致物價之下降；而此下降將造成英國實業家之困難，因以增加實際工資與自由市場應付工資二者間的差距。自然，儘管此一行動具有不可避免之缺點，英國仍有努力恢復戰前平價之若干理由。不過此一決定，應在對於此項政策之正反理由予以適當考慮之後，方可付諸實施。由於此項步驟之採行，並未將其必然缺點於事前告知社會大眾，而使事後反對金本位之聲浪特別高漲。然而各界責難之對象並非來自金本位之恢復，而完全集中於所定英鎊黃金價值較英國當時物價及工資水準超過甚多之一點。

自1926年至1929年，世界各國之注意力集中於美國經濟繁榮之問題。像信用擴充所造成的歷次繁榮一樣，當時大家相信其景氣可以永遠繼續下去；沒有人理會經濟學家所提出的警告。1929年情況之逆轉，以及其後所發生的嚴重危機，對於經濟學家說來，並無值得驚奇之處；他們早已料到其事終會發生，儘管他們不能預言發生的正確日期。

目前情況下值得注意之事件，並非我們已經渡過一次信用擴充並繼之以一次經濟衰退，而是政府過去及現在對於此種情況之應付的方式。在物價普遍報跌聲中，各方一致努力於防止貨幣工資之下降；一方面利用政府財力以支持那些搖搖欲墜的企業，另一方面則進行公共工程計劃以對經濟生活加以人爲的刺激。此項努力之結果，正好消滅那些在過去恐慌中使價格與工資依照當時情況實行調整，因而爲經濟復興鋪路的各種力量。大家忽略了一項不受歡迎的真理：安定工資就不免增加失業的數量，並使物價與成品、生產量與銷貨量之失衡（這些情形都是危機的信號）趨於長期化。

此項態度純係源於政治上的考慮。政府不願使依賴工資爲生的大量人民感覺不安。他們不敢反對以高工資爲最主要經濟理想的理論，以及相信工會政策及政府干涉在物價下跌期中足以維持工資之水準的說法。因而，政府遂實行各種方法，以減少或消除客觀環境對工資水準所生之壓力。爲防止工會工資之下降，他們對於日增之失業工人給予失業福利金；他們並阻止中央銀行提高利率及收縮信用，以使經濟危機之整肅過程得以自由發展。

當政府認爲其無力征收大量租稅或借入債款以應付其所認爲難於減少之支出時，或者說，當他們不敢根據量入爲出之原則以減少支出時，他們就採取發行不兌現紙幣的方法；結果遂造成通貨價值之下降，其事在歐洲及美國歷史中曾經發生多次。但最近諸次貨幣貶值之動機，則非來自財政方面。貨幣單位之黃金價值之所以減低，其目的在於維持國內工資之水準，以及使本國工業在國際貿易中較競爭者處於有利之地位。採取此種行動之要求，在歐洲及美洲均係數見不鮮之事。在過去之一切例證中，扣除少數重要的例外，提倡此類要求者却没有保證其實現的權力。然而，就此次言，英國則從放棄英鎊之舊日黃金價值開始。英國並未採取提高銀行率（當時爲 4.5%）那個傳統的和從未失敗的方法，以保持英鎊的黃金價值，其政府與國會反而決定停止紙幣依照舊法定平價的兌現；藉以

造成英鎊價值之大幅下降。其目的在於英國物價之進一步的下跌，而尤為主要者，顯然在於避免發生必須減低工資的情況。

其他國家頗多追隨英國之先例，而以美國為尤著。羅斯福總統減低美元之黃金含量，因為他希望防止美國工資之下降，並恢復1926年至1929年繁榮期間之物價水準。

就中歐言，首先追隨英國先例之國家為捷克斯拉夫共和國。在第一次世界大戰結束後之不久，捷克為了國家聲勢的理由，採取提高其克羅尼（krone）之黃金價值的政策。直至該國被迫認清下述事實以前，該國迄未停止此項政策：增加其通貨之價值等於限制該國產品之出口，鼓勵外國產品之輸入，並對那些從銀行借入流動資本之企業的償債能力予以嚴重的打擊。然而就本年之最初數週言，捷克已將其貨幣之黃金平價降低，其目的在於減輕欠債企業之負擔，以及防止工資與物價之下降，與夫鼓勵輸出及限制輸入。就今日言，全世界之每一國家，無疑的均在熱烈辯論貨幣單位之購買能力究應予以維持，或應予降低。

誠然，各方均認為目前所需者乃為將貨幣購買力降至其以前之水準，或者甚至防止其上升至其現在水準之上。但是如果此事為各方需要之急務，則很難確定為何要以1926至1929年之水準為目標，而不以其他時期（譬如1913年）之水準為目標。

如果認為指數這個工具對於通貨政策的建立可以提供一個堅強的基礎，並可使通貨政策不受政府及政黨等變動不居之經濟方案的影響，則我也許應當指出我在本書中對於指數的看法：要想找出任何編製指數的特殊方法，並稱之為唯一的科學的正確方法，而其餘一切方法都是不科學的錯誤方法，其事乃屬不可能之事。以指數來計算購買力的方法很多，從某些觀點看來，每一種方法都是正確的；而從另外一樣多的不同觀點看來，每一種方法也都是錯誤的。由於每種計算方法都將產生較其他方法所產生者為不同的結果，同時如以每種方法作為實際措施的基礎都會增加某些人士的利益而損害

其他人士的利益，所以每一個集團都將擁護那些對他們有利的方法。在控制購買力已被視為通貨政策之合理考慮的今日，購買力應確立於何種水準的問題勢將具有最高的政治意義。在金本位之下，貨幣價值之決定繫於黃金生產之利潤的高低。對於某些人說來，其事似屬不利；而其對於經濟活動產生一項不可計算的因素，則係不爭之事。然而，對於商品價格說來，金本位却未使它們因貨幣因素而發生劇烈和突然的變化。在過去 100 年之中，我們所經驗的最大的貨幣價值的變動，並未來自黃金生產的情況，而係來自政府和鈔票發行的政策。使貨幣價值以黃金生產為基礎，至少可使其不受當時政治的控制。通貨制度脫離固定而不變的黃金平價，使令貨幣變成政治家的玩物。就今日言，無論在國內還是在國際經濟方面，有關貨幣價值的考慮已使一切其他考慮均退居次要地位。我們目前已經接近一種情況，即「經濟政策」的被認為主要是在尋求貨幣之購買力問題的解決。究竟我們應當維持通貨單位之現在黃金內容呢，或者應當改採較低的黃金內容呢？在歐美各國，此一問題均為當前最主要的問題。也許我們已經展開降低通貨單位之黃金內容的競爭，其目的係在商業戰爭中獲得短暫的利益（尤進者，此項利益是以自我欺騙為基礎）；世界各文明國家進行此項商業戰爭已達數十年之久，並對其人民之福利發生非常不幸之影響。

如將此種情況稱為脫離黃金之束縛，實為一項不當之稱謂。所有在最近數年「放棄金本位」的國家，均未能影響黃金在國內及國際間作為交易媒介之重要性。實際發生者並非脫離黃金，而是脫離貨幣單位之法定黃金舊平價，以及犧牲債權人之利益以減輕債務人之負擔；儘管此項措施之主要目的也許在於謀取名義工資（有時也包括物價）之最大可能的安定。

除了為上述各項理由而貶低其通貨之黃金價值的國家外，尚有一些國家拒絕承認其貨幣之黃金價值的貶低——它們採用大量擴充其國內紙幣的政策，而維持其通貨仍然保有其合法金價（或至少一

個超過其真正水準的金價)的想法。為支持這種想法，它們公布外匯管理辦法，要求出口商依照其法定金價(即蒙受很大損失的價格)出售其外匯。在此種情況之下，售予中央銀行之外匯數量大為減少，其事不必加以進一步的說明。因之此類國家遂發生所謂「外匯之缺乏」(shortage of foreign exchange)。在實際上，依照規定價格已經無法取得外匯；在非法市場中可依適當價格進行外匯交易，但因中央銀行拒絕支付此項價格，故不能由非法市場方面取得外匯。此項「缺乏」遂被用為藉口，以便對外表示發生移轉困難而禁止對外國之付息及還本。此事發生之後，乃使國際信用陷入停頓狀態。舊債之付息與還本或者為數有限，或者根本不付；結果，新的國際信用交易遂不再續為嚴重考慮之主題。我們已經接近一種無法進行對外放款的情況：因為大家逐漸承認一項原則，即任何政府都可以所謂「外匯政策」為理由而在任何時期宣布禁止對外國償還債務之活動。此項外匯政策之真正意義，本書中曾有詳盡之研討。此次僅僅指出下述事實：此項政策在最近三年對於國際經濟關係所造成之損害，較之保護主義(Protectionism)在過去50年或60年(包括第一次世界大戰期中所採之措施)中所造成之損失為尤大。要想解除此項國際信用之窒息，必須取消各國政府所可自由決定的原則，即利用其本身行動所創造之外匯的缺乏，停止對外國支付利息，以及禁止對其本國人民之還本與利息。欲實現此項目的之唯一方式，係使國際信用交易脫離本國立法機構之影響，並為之建立一項特別國際法規，由國際聯盟(League of Nations)予以保證及切實執行。除非這些條件已經建立，則國際新信用之提供，勢將無其可能。由於一切國家對於國際信用之恢復均具有同樣的利益，如果歐洲未因戰爭及革命而愈陷愈深的話，我們希望各國能在最近數年內展開此一方向的努力。但是作為此類未來國際協定之基礎的貨幣制度，必須係以黃金為基礎的貨幣制度。黃金並非貨幣制度之理想基礎。如同人類所創造的其他事物一樣，金本位不是沒有缺點；但是



在當前環境之下，如欲使貨幣制度從政黨政治及政府干涉之影響下獲得解放，則在現在及可以預見之將來，實無其他途徑可循。而一個貨幣制度如果不能脫離此類影響，實不能構成國際信用交易之基礎。指責金本位之人士不應忘記：金本位曾使十九世紀中之文化傳播超越西歐各古老資本主義國家之範圍，並使這些國家的財富有助於世界其他國家之開發。少數歐洲資本主義先進國家的儲蓄，對於整個世界之現代生產設備的發展頗有貢獻。如果債務國家（debtor countries）拒絕支付利息，固然可以改善其當前的情況。但是它們是否同時傷害了將來的前途，其事頗成問題。因之，在討論通貨問題時如果高談債權國家（即資本充足之國家）與債務國家（即資本缺乏之國家）間之利益的衝突，其事殊非正確。國際信用之窒息所以似乎非常危險者，乃是比較貧困國家（它們需要外資以發展其生產資源）自顧目前利益之行為所造成。

今日各國貨幣與信用制度之紛亂，並非由於金本位之任何不當（其事實不必屢次重述）。我們當前貨幣制度飽受指責之主要目標（即過去五年物價之下跌），不是金本位的過失，而是信用擴充之必然的結果，而此項結果最後終必導致經濟之崩潰。各方面所提之主要挽救辦法，也無何新奇而是另一次的信用擴充；此項辦法固可造成短期之繁榮，但最後似將以更嚴重之危機來結束。

貨幣與信用制度之困難，僅為今日世界所遭遇之鉅大經濟困難之一部份。並非祇有貨幣與信用制度發生毛病，而是整個經濟制度都有毛病。若干年來，各國之經濟政策與十九世紀建立各國福利之原則相衝突。現在已把國際分工視為一件壞事，並要求恢復遠古時代的獨裁政策。外貨輸入被視為一項災禍，應當不計一切代價的設法避免。某些有力政黨曾大聲疾呼的宣布：和平並非幸福，祇有戰爭才是進步。他們不但視戰爭為國際交往之合理形式，並且建議即使在解決國內政治問題時亦應使用武力以壓制反對者。進步的經濟政策儘量避免採取妨害經濟發展的措施，俾每一生產部門均被配置