

商學小叢書

各國中央銀行比較論

孫祖蔭 著

商務印書館發行

廿

商學小叢書

各國中央銀行比較論

孫祖蔭著

商務印書館發行

中華民國二十三年五月初版

(一〇五三五)

商學叢書 各國中央銀行比較論一冊

每冊定價大洋叁角

外埠酌加運費匯費

著者 孫祖蔭

發行人 王雲五

印刷所 上海河南路商務印書館

發行所 上海及各埠商務印書館

版 翻
權 印
所 必
有 究

各國中央銀行比較論目次

第一編 中央銀行總論

第一章 中央銀行特有之職務	一
---------------	---

第一節 中央銀行與紙幣發行權	一
----------------	---

第二節 中央銀行與金融之調節	六
----------------	---

第三節 中央銀行與恐慌之預防	一一
----------------	----

第二章 中央銀行之組織問題	一四
---------------	----

第三章 兌換券之發行法	一七
-------------	----

第二編 中央銀行各論

第一章 英格蘭銀行

第一節 英格蘭銀行之發達及其組織之大概……………二二

第二節 英格蘭銀行之現行制度……………二九

第三節 英格蘭銀行在金融市場之地位……………三六

第四節 英格蘭銀行之特色及其與各國制度之比較……………四二

第二章 德意志銀行……………四五

第一節 德意志帝國銀行之發達及其制度之大概……………四五

第二節 英德兩國中央銀行之比較……………五二

第三節 新德意志銀行……………五六

第三章 法蘭西銀行……………六二

第一節 法蘭西銀行之發達及其制度之大概……………六二

第二節 法蘭西銀行之特色及其與各國制度之比較……………六七

第四章 日本銀行……………七三

第一節 日本銀行之發達及其制度之大概……………七三

第二節 日本銀行之特色及其與各國制度之比較……………七六

第五章 美國聯邦準備銀行……………八〇

第一節 美國銀行制度之沿革及聯邦準備銀行組織之大概……………八〇

第二節 美國聯邦準備銀行制度之特長及其與各國制度之比較……………八九

各國中央銀行比較論

第一編 中央銀行總論

第一章 中央銀行特有之職務

第一節 中央銀行與紙幣發行權

當國民經濟發達尙屬幼稚之時，一國之信用程度最高者，莫若國家，故其時紙幣之發行，多由政府自身任之，所謂政府紙幣是也。然從紙幣之發行原則上觀之，則政府紙幣實有不少弊端，其顯而易見者，約有左列兩點：

(一) 缺乏伸縮性 一國之紙幣，苟爲政府所發行者，則其數量之增減，常爲政府財政之收支狀況所左右。收入超過支出時，則流通於市場者少，支出超過收入時，則流通於市場者多，其

供給完全不能追隨金融市場之需要，易使利率之變動增大，致經濟社會常抱不安。

(二) 容易變爲不換紙幣 當政府財政狀況不佳，歲出超過歲入之時，政府必增發紙幣，以求收支之適合。如所增發之數目過多，正貨之準備不足，勢必停止兌現，使之變爲不換紙幣，以致其價值低落物價提高。此種弊害，歐美各國均已見之。

政府發行紙幣之缺點，既如上述，故各國政府多拋棄其發行權，而以之授與中央銀行。惟銀行之發行紙幣，各國所採之政策，又各不同，綜合之，大約如左：

(一) 國家採絕對的自由主義，銀行營業之方針及發行之政策，一切皆任其自由，政府不加干涉。

(二) 國家制定一總括之規定，凡依此規定所設立之銀行，均有發行紙幣之權。

(三) 國家採特許銀行之制，以紙幣發行之特權授與若干銀行，而許其在特許條例之下發行紙幣。

(四) 國家採特許獨占銀行之制，以發行紙幣之特權，授與一銀行，而令其發行紙幣。

第四項政策，爲集中主義，而前三者，爲分立主義。英國在一八四四年現行銀行條例未頒布以前，美國在一八六三年國立銀行條例未實施以前，均採第一項之分立主義，德國在統一以前亦然；但自是以後，英德則採第三法，美國則採第二法。英德兩國現行制度之傾向，雖漸由分立主義趨於集中主義，然因歷史上之關係，除中央銀行以外，尙有多數銀行與中央銀行並立，且同享發行紙幣之特權。美國今日所行之制度，亦爲由分立主義至集中主義之過渡辦法也。

銀行紙幣之發行，以貼現及放款爲前提，如無貼現及放款之要求，則銀行紙幣即無發出之可能，故銀行紙幣流通數目之多寡，全爲貼現及放款之數目所左右，而貼現與放款之多寡又視經濟社會活動之情形而定。是以銀行之發行紙幣，可與市場之需要維持均衡，有伸縮自在之可能，而無政府紙幣之流弊，今日各國政府之所以相繼放棄紙幣發行權，而以銀行當其衝者，亦卽以此。夫欲滿足此種條件，集中主義與分立主義原皆無不可；但銀行紙幣伸縮性之實現，全操於貼現利率之高低，若多數銀行皆有發行紙幣之權力，則卽使其目的皆欲維持紙幣之伸縮性，而其相互間之利害關係，亦難一致；欲使此目的完全實現，蓋有甚難者。且紙幣之發行基乎信用，各銀行之信用不同，

則所發行紙幣之流通問題，亦易發生不平等之現象而破壞通貨劃一之原則也。

集中主義之發行制度，不但可以矯正上述之弊害，即從經濟上、政治上兩方面觀之，亦有不少之利益。茲先約舉其經濟上之利益如左：

(一) 一國因國際貿易或其他國際貸借上之關係，有時或須輸出巨額現金於外國者，在分立主義之下，此時所輸出之現金，必以紙幣向各銀行要求兌現，始能得之，如此則其影響，將波及經濟社會之全體矣；若有獨占之中央銀行，則事先可預為準備，不至因臨時之輸出現金而使市場發生莫大之變動。（參照本章第三節）

(二) 採集中主義制，則中央銀行有統制金融市場之能力，足以左右市中銀行，而貼現政策亦易收所期之效果。（參照本章第二節）

(三) 獨占之中央銀行，要皆擁有巨資，故值必要時，其融通資金之實力，必較小資本之銀行為大，且其營業報告，既公布於世，受公眾之批評，則一般經濟界之行動，亦可有所遵循也。

(四) 採分立主義制，則各銀行兌換券之間，易生信用之差別，而使通貨之流通呈混亂之

狀，若在集中主義之下，則無此危險。

點：

在集中主義之下，中央銀行所有經濟上之利益，大約如上，至其政治上之利益，則約有下列兩點：

(一) 當戰事及其他大變故發生之時，在集中主義之下，可向中央銀行融通資金，以應財政上之急需，而收戰時準備金制之効；但在分立主義之下，則無此種便利。

(二) 當國家財政膨脹之時，如將其收入全部保管於國庫，則不至支出之期，決不致流通於市場，其足以阻礙資金之融通者甚為明瞭，今若有獨占之中央銀行，則政府可委託以管理國庫之事務，而在銀行一方，亦可利用國庫之存款，以增加其營業資金，擴大其融通能力，如此則金融市場不致因國庫之收支而生巨大之變動。

一國紙幣發行之宜集中於一中央銀行既如上所述矣。然使中央銀行既有此發行紙幣之特權，節省現金之利益，而不負有相當之義務，則是不啻將社會之利益授與一個特殊階級也；揆之事理，仍不得謂平。蓋紙幣發行之利益，本為社會全體之所有，非發行者所得而獨占，國家之所以使一

銀行獨占其發行權者，不過爲通貨流通之便利故耳。今日各國政府對於中央銀行，或課以租稅，或使之負擔國庫及公債管理之事務者，亦無非欲間接收發行紙幣之利益爲國有也。

第二節 中央銀行與金融之調節

中央銀行之職務，除發行紙幣外，尚有調節金融市場，及預防金融恐慌二種；茲當先述其對於金融之調節方法。在今日貨幣經濟組織之下，足以表現全體之經濟活動者，莫若金融；一切經濟活動，皆可謂以廣義之貨幣爲中心而迴轉者也，故能左右金融者，自可使一般之經濟活動在其支配之下，是調節金融，卽所以調節一般經濟活動也。此種調節金融之職務，今日各國皆以中央銀行任之，其所取之方法，不外三者：曰貼現政策之利用，曰通貨供給之調劑，曰全國銀行之監督。

貼現政策，一名利率政策，卽使利率之騰跌，不順天然之趨勢而於必要時，以人力使其上下者也。例如物價因投機之關係，得過於騰貴之傾向時，則提高利率以制之；因恐慌之關係，而過於低落時，則減低利率以阻其低落之勢是已。在昔中央銀行之利率政策，惟恐慌實現之時始一用之；今則效用漸大，凡當一國現金流出過多，爲鞏固貨幣基礎計，有使正貨流入，或阻止其流出之必要時，或

物資供求之現象有反常態時，皆無不可利用之以爲調節之方也。

通貨供給之調劑以兌換券之保證準備方法爲中心，質言之即無現金之準備，而以公債證券或商業票據爲基礎，而發行紙幣，以期達到通貨供給得以伸縮自由之目的也。然此種方法，若無相當之制限，每易發生濫用之弊，故現今各國多限制其發行之最高數額，或規定現金準備與發行總額之比率，俾其不至漫然無制，而生弊端。大抵一國所有現金之數額，在短期間內不易大生變化；而通貨之需要，則朝三暮四不易捉摸，故當金融緊急之時，每使社會上大感有錢荒之苦。今保證準備制度得以證券票據爲基礎，而於緊急之時，儘量發行紙幣，則其所以補救此缺陷者實不在少也。但紙幣之信用，基於擔保之穩固，故中央銀行當實行保證準備制度之時，對於擔保之證券，應定嚴密之限制，凡非確實代表商業上正當之需要者，中央銀行均不可與以資金之通融也。

但現今各國之金融制度，於中央銀行以外，仍有多數銀行與之並駕齊驅，其中資力之雄厚，足以與中央銀行抗衡者，亦屬不少，故雖中央銀行努力於金融之調節，苟市中銀行與之取反對行動，則所收效果亦必甚微。蓋市中銀行雖無發行紙幣之權，而亦可擴大信用，利用支票之制，以發行存

款通貨，而與發行紙幣收同一之效果，故如欲完全達到調節金融之目的，則對此存款通貨，亦應有一種相當之限制。今日各國學者之所以主張以各銀行之監督權置於中央銀行之手中之者，亦即以此。美國之聯邦準備制度，即此制度之代表也。

中央銀行之調節金融，雖有上述三種方法，但其勢力，苟不足為銀行界之銀行，而處於首領之地位，則仍不足以控制金融也。在經濟組織尚屬幼稚，以存款為營業資本之銀行（即普通商業銀行），尚未發達之國，中央銀行因擁有發行紙幣之特權，及可利用國庫之存款，其勢力自較一般市中銀行為大，且亦足以控制之，使取同一之方針；但中央銀行苟固守其發行銀行之本分，專賴紙幣之發行，以獲得營業之資本，則至普通商業銀行發達之後，必感受競爭之困難，而失其銀行界首領之地位。蓋社會進步，銀行發達，人民以紙幣供支付者少，以支票為通貨者多，紙幣之用途既因之而縮小，則以發行紙幣為其營業資本之中央銀行之勢力，自亦不得不墮落也。故中央銀行如欲維持其銀行界首領之地位，則除發行紙幣外，尚須兼營存款之業務，使其營業資金更為豐富；否則當支票之制盛行以後，其勢力必至墮落，而失去統制金融市場之能力也。

其存款業務之重要：

茲將英格蘭銀行數十年來之紙幣流通數及存款增減數，列表如左（以千鎊爲單位），以見

年 度	紙幣流通數	各種存款數
一八九四年（一月）	二五、四〇〇	三六、三〇〇
一九〇六年（一月）	二九、四〇〇	五六、一〇〇
一九一一年（一月）	二八、五二〇	六一、七四〇
一九一四年（一月）	二九、〇四二	五一、七二九
一九二一年（十二月）	一二六、五二〇	一三二、五八九
一九二二年（十二月）	一二四、八七八	一三三、二四三
一九二三年（十二月）	一三七、五二一	一六三、六三八
一九二四年（十二月）	一三八、三九六	一七四、二九七
一九二五年（十二月）	一四四、七三一	一六九、〇四六

一九二六年(十二月)

一四〇、七八五

一四二、九七七

又法蘭西銀行之紙幣流通數，一九二四年二月七日，爲三九、一七四、一〇二、〇〇〇佛郎；一九二五年同月五日，爲四〇、八五八、六七五、〇〇〇佛郎；一九二六年三月四日，爲五二、〇六五、四一三、〇〇〇佛郎；一九二七年同月三日，爲五二、四六二、四〇〇、〇〇〇佛郎；其對政府及私人放款數，則一九二四年二月七日，前者爲二三、三〇〇、〇〇〇、〇〇〇佛郎，後者爲二、四八六、三八五、〇〇〇佛郎；一九二五年同月五日，前者爲二二、一〇〇、〇〇〇、〇〇〇佛郎，後者爲二、九三七、九〇五、〇〇〇佛郎；一九二六年三月四日，前者爲三五、九〇〇、〇〇〇、〇〇〇佛郎，後者爲二、四五二、八一〇、〇〇〇佛郎；一九二七年三月三日，前者爲二九、七〇〇、〇〇〇、〇〇〇佛郎，後者爲一、九四五、三三五、〇〇〇佛郎。而據德意志稜登銀行(Renten Bank)一九二七年三月七日之報告，則紙幣之流通者，達一、〇八〇、四〇〇、〇〇〇馬克；現款之放與中央政府者，達九二三、五〇〇、〇〇〇馬克；放與私立發行銀行者，達一六、八〇〇、〇〇〇馬克；放與農業團體者，達二七六、七〇〇、〇〇〇馬克。觀英法德三國中央銀行之存款放款業

務，幾與紙幣之發行，有並駕齊驅之勢，即可知現代中央銀行業務之重要者，果何在矣。

中央銀行若兼營商業銀行之業務，則其所貼現之票據及所取之擔保證券自亦應以短期者爲宜，但中央銀行尚須維持紙幣之信用，且爲全國存款銀行最後之準備庫，故其對於票據及擔保品之選擇，尤應較普通銀行爲嚴，使其標準在一般銀行之上。如是則中央銀行之營業範圍，不致與普通銀行發生衝突，且亦不致有壓迫普通銀行之現象也。

第三節 中央銀行與恐慌之預防

國際貿易或其他國際貸借之關係，在某一時期，有非輸出巨額現金於海外不可者，苟無中央銀行爲之事先調劑，則充其極，往往足以引起恐慌，故預防恐慌，亦中央銀行重要之職務也。例如歐洲以工業爲基礎之國家，每歲例須輸入大宗糧食及工業上之原料，藉充國內之要需。以致當秋冬二季對於輸出此種貨物大部分之美國，常負有巨額之債務，而不得不輸出大宗現金以抵償之。而美國西南諸州，又適因其時爲輸出農產物之時期，對於資金之需要異常激增，東部諸州之金融市場遂因此而感受緊迫，利率騰高，故僅從金融上言之，歐洲之資金亦不得不向美國輸送也。如此急