

萬有文庫

第二集七百七種

王雲五主編

貨幣論

甘末爾著
岑德彰譯

商務印書館發行

序

貨幣論者，吾師甘末爾教授之近作也。吾師講學於美國之卜林斯登大學，嘗佐十二國之政府，整理幣制。世咸以「貨幣之盧扁」稱之。余昔從師遊，側聞緒論。一日，師出中國古錢，遍示同學，人無不知者。余辨其年號，詎爲明代大錢，師乃大悅。其虛懷下問，有如此者。余歸國垂十餘年，所學百無一遺，而師之著述益富，聲譽益高，蓋今之論貨幣者，莫不奉師爲祭酒矣。

此冊雖寥寥數萬言，然於通貨膨脹之害，闡發無遺，結論以回復金本位，爲唯一救時良藥，豈非有鑒於羅斯福總統貨幣政策之危險，故不覺其言之痛切耶。

余於退食之暇，謹取是書，譯介國人，言之不文，則譯者之責也。

民國二十三年十一月七日

岑德彰 南京中山門首蓿園

原序

貨幣者，今日最足以引人注意之經濟制度也。全世界之生產交易工資債務，莫不用貨幣計算。是以今人思想一囿於貨幣，其日常所計算之價值，不過貨幣價值而已。

偶值經濟變亂，則市井鬬僧，淺識武斷，咸以禍患之來，肇端貨幣，故補救之道亦必於改良幣制中求之。且常人每以貨幣之多少，計其財富與幸福之大小，曾無滿足之時。一遇經濟衰落則更感覺貨幣數量之減少，於是遂以幣多則民富爲一定不易之理。德國於一九二三年秋以百萬萬紙馬克等於一金馬克穩定其幣價，然當時人民尙以貨幣不足，而生怨望，可資例證。

常人粗知貨幣之皮毛，遂自詡「專家」。蓋除貨幣而外，更無其他經濟制度能有如許之通人，亦更無其他經濟問題，能有如許之詭辯。——斯人也不識經濟學之原理不明經濟史之事實，但欲以一服萬靈之貨幣藥，解決全部經濟問題。世未有不明化學與生物學而敢思解決其問題者，獨至

於複蹟相等之貨幣問題乃有千百萬之「權威」矣。

近代國家之有賴於幣價及幣制者，既如是重大，故社會對於貨幣之信仰心，必須維持，而此種信仰心又極易爲居行政或立法高位者所擊破。

貨幣學者，乃經濟學之一部，故研究貨幣之人，不過應用經濟原理於貨幣問題而已。欲了解貨幣，必先明瞭經濟學之基本原理，而貨幣學之原理次之。

百十年來，世界之思想家，大都聚精會神，以研究貨幣之爲學術。真偽學說，雜然並陳。經世界貨幣專家爲之審議，或棄同廢紙，或加以修正，暫時認作貨幣學之原則。復經各國一再試驗。以多年研究貨幣原理及貨幣史之結果，始有所謂貨幣學者出，其中尙待研究之處固不在少，而爭議之點尤復層出不窮，然大致對於貨幣學之基本理論及從貨幣史上所得之教訓，則諸家尙能同意。

今日美國有千百人——著者卽其一人——萃其畢生精力，以研究貨幣學及貨幣問題，以期達到斯學之真理，而以之貢諸有切身利害之人士。當此人人欲求貨幣真理以定國策之時，身居民主國家者，理宜儘量發表其對於貨幣問題之意見。

貨幣論

四

本書造意，即在於是，其中所討論者，則美國今日十一項切要之貨幣問題也。

一九三四年一月二十日

甘末爾
卜林斯登大學

目次

序

原序

第一章	金本位	一
第二章	我國現行紙本位	一一
第三章	收買黃金計畫	二一
第四章	通貨膨脹通貨緊縮通貨還元	三二
第五章	綠背鈔	四二
第六章	德國之通貨膨脹史	五四
第七章	白銀問題	六九

第八章	收買白銀計畫·····	八三
第九章	物價本位·····	九六
第十章	債務人與債權人·····	一〇九
第十一章	回復金本位之路·····	一二一
中英譯名對照表		

貨幣論

第一章 金本位 (The Gold Standard)

何謂金本位——金本位之主要缺點——金本位爲唯一最有希望之國際本位——今日之問題非另創一新本位以代替金本位而在謀金本位之改善

今日人人莫不留心金本位問題。然除少數經濟學家外能知「何者果爲金本位者？」殆無幾人。甚至在經濟學家之中，亦未能一致確定其界說——正如各科專門家不能共定一通用名詞之界說者然——惟於基本觀念，則尙能表示同意。然則今日甚囂塵上之金本位，毋論其爲毀爲譽，果何物乎？

何謂金本位

實言之，金本位者，爲一種貨幣制度，其價值之單位，爲一定重量之黃金，在自由金市場中之價值，或爲元，或爲法郎，或爲鎊，或爲其他，物價與工資，藉之以表現，債權與債務，藉之以成立或清償。在此界說中，有許多通常與金本位關聯之條件，顯然都未列入。如金幣，法價幣，自由鑄造，及紙幣兌現諸問題，均無一字道及。凡此均與金本位關聯，並爲維持金本位有效之機括。雖然，金本位而無上述諸條件，不失其爲金本位，反之，通貨之備具上述諸條件者，仍不必其爲金本位也。

例如英屬南非聯邦之金鎊，當一九一九年及一九二〇年之初，乃無限之法價幣，在英國享有自由鑄造之權利，市面上可以自由流通，而國中紙幣，又均可向發行之銀行，十足兌現。但因政府嚴禁運金出口，故無自由金市，而南非之金幣，遂不能裝運出口，向其最佳之市場以去。惟有在國內屯集而已。

因此南非金鎊在國內之價值，遂低於在世界自由金市場中之價值，南非發行鈔票之銀行，爲

遵照法律以金幣收兌鈔票起見，不得不以高價向倫敦購買生金，照向例鑄成金幣，運回南非。往往須出價至二十六至二十八先令（南非紙幣）之多，始得在英鑄金鎊一枚，而於運回南非以後，只能兌換價值二十先令之鈔票一張而已。當貨幣中之金價，為政府故意壓低至此時，雖其法償紙幣仍得隨時兌換現金，然已不得稱為真正之金本位國矣。

金本位之類別

金本位之種類甚多。例如美國在一九三三年以前所採用者，為金幣本位（Gold Coin Standard）。當是時，國內各種貨幣，在完全自由之金市中，皆與金幣十足兌換。

其次為金塊本位（Gold Bullion Standard）即英國自一九二五年恢復金本位後，至一九三一年九月放棄金本位時，所採用之本位也。在此種本位之下，市面無金幣流通。惟國中之各種貨幣，則均與金塊十足兌換，為達到此種目的起見，凡遇有以現金償付國際債務之需要時，英倫銀行即隨時以價值八千金元一條之金條，收兌所發行之鈔票。

此外尚有通行甚廣之金匯兌本位 (Gold Exchange Standard)。在此種本位制之下，市面既無金幣流通，亦無以金幣或金條兌取鈔票之事，國內各種之貨幣，只可用以購買金匯票，向國外金存款兌取現金。

世人每以金本位與統制貨幣相對立論，實則二者本不相同。大抵金本位，因受中央銀行貼現，及公開買賣之影響，已與統制貨幣相差無幾。以純粹之經濟學眼光觀之，如欲限制一國紙幣及銀行信用之數量，以期國內貨幣單位之價值，得以等於世界自由金市之金價，在學理上本屬可能之事，無須金紙隨時互兌也，不過此種試驗，迹近危險，而以社會上政治上種種原因，不久必遭失敗。換言之，極端統制之紙本位，不妨其為金本位也。

美國之金幣本位

夫各種金本位之基本原理，既屬相同，而美國在一九三三年三月以前之金幣本位，又為現代最通行之金本位，似不妨以美國之經驗，說明金本位之性質。

按美國價值之單位曰金元，恰等於每枚十元金幣之一成。每一枚十元金幣之重量，爲二八〇喱，其中二·三二·二喱爲純金，餘爲混合品，而以銅之成分爲獨多。按一盎司之重量，等於四八〇喱，而每一枚金元中所含標準金（即九成金）爲二五·八喱，故一盎司之標準金，可鑄金元十八元六角（即用二五·八除四八〇所得之數）任何人以標準金交付造幣廠，無論多少，均得按照此項比例，鑄造金元，換言之，凡持標準金一盎司交與造幣廠者，除應繳付少數之化驗費外，皆可取得金元十八元六角；反之，凡以十足重量之標準金幣十八元六角交與造幣廠者，皆可取得標準金一盎司。是則一盎司之標準金，在美國常等於金元十八元六角。不論世界產金之數量多少，此項價格，永不變更。事實上金元十八元六角，無異於一盎司標準金之爲貨幣，此種一成不變之價格，正如一呎等於十二吋之同爲一種真理也。

一切貨幣之價值均繫於金

一九三三年二月底，正當美國放棄金本位之前，國內所有貨幣，約計爲八十億元（萬萬爲億，萬億

爲兆——譯者註）而國庫所貯藏者，尙不在內。其中約有二十億三千萬元爲金幣及金券，此外尙有紙幣六種，其價值均由政府代爲保證，又有銀幣、銅幣、鎳幣，種類甚多，依照一九〇〇年金本位法所規定，政府保證其與金幣十足兌換。綜計國內通行之十二種貨幣，其價值不下於六十五億元，皆可以隨時隨地十足兌取現金。每枚貨幣中一元之價值，均繫於金幣一元之價值。

支票通貨之價值亦繫於金

當美國採用金本位時，不但國內貨幣價值之起落，一以金價爲準，即銀行存款之用金幣支付者，亦莫不然。此項存款，截至一九三二年（即不景氣之年）年底，尙餘四百二十億元。日常過手之貨幣，其循環之數，平均約三四十次，而聯邦準備銀行所儲之金幣，即用以作金本位下銀行存款之準備者，較之日常過手之貨幣，其工作約大四十倍以上，此種工作，皆藉手於銀行支票之流通，約佔全部營業百分之九十，而全國營業之總數，以豐年計，不下一兆金元。即以一九三二之不景氣年而論，全國一百四十一個大城市中，往來存款循環之速率，尙爲三十三度。換言之，一元之往來存款，平

均在一年內，藉支票之力，可代三十三元之用。此千萬元營業中之一元，其價值等於標準金二五·八厘，即美國之本位金元也。

債務與金本位

一九三二年間美國所有付息內債之總數，據伊文思·克拉克 (Evans Clark) 所著美國內債論 (The Internal Debts of the United States) 中之估計，約為二千八百五十億元。此數在美國用金本位時期，皆須以金元支付，每元所值，常等於標準金二五·八厘。如遇金價上漲，金元之價值亦上漲，物價因之而低落，於是債戶所得貨價，雖較前減少，仍不得不以購買力較大之金元，清償債務，其虧累之點正在此。

反之，金價下落，金元之價值亦下落，物價因之而上漲，一切債務，均將為之減輕，蓋因債戶出賣之貨物，既可以得善價，而其所償還債主之欠款，反為購買力較小之金元故也，其便宜之點亦在此。由是可知，為謀債權債務雙方公允計，金幣單位之價值或其購買力，最好能穩定不變。然世界

黃金之供給既多少不等，而其需要復變動靡常，故其價值在長時間內向不能十分穩定。姑假定以一八九六年至一九三二年間金元之價值，爲一切價值之尺度，而一九一三年之金元購買力爲一碼（即三十六吋）則下表所列各年度價值之尺度如左：

一八九六年	五十一吋
一九一三年	三十六吋
一九二〇年	十九吋
一九二二年	二十三吋
一九二六年	二十一吋
一九二九年	二十一吋
一九三二年	二十七吋

按一切契約之訂定，均以此尺度爲標準，故此種劇烈之變化，實爲金本位最大之缺點。然在銀本位，複本位，及其他一切金屬品本位之中，莫不有此缺點。在美國歷史上，銀價雖有時較金價穩定，

然自一八九〇年後，則銀價之變動較劇，且就世界各國曾採用統治紙本位者而論，凡有數年之經驗者，莫不認銀價之不穩定，更甚於金價也。

金元穩定時期（一九二一——一九二九）

自經戰後初期通貨緊縮以後，金元之價值，用美國之一般物價計之，穩定連九年之久，世之主張金本位者，咸認此種事實，關係極大。自一九二一年起至一九三〇年終止，價值尺度之變動，每年不過三吋而已；換言之，即從二十三吋（一九二二）變至二十一吋（一九二九）是也。在經濟衰落時期，金價之上落極劇，（與其他基本商品正同）但此種漲落及現時金價高昂之原因，均有極強之證據，證明其為暫時性質也。

金本位宜加改善不宜廢易

大戰以前，世界各國大都為金本位，自一九一四年至一九一九年，各國之金本位一致中斷。然

其時通行之紙本位，常爲舉世所詬病，故停戰未久，卽有恢復金本位之趨勢。至一九二九年，而先進諸國，無不恢復用金。是年十月，變化陡作。自是以還，因世界經濟衰落之故，各國遂不得不再回復紙本位，然除美國外，各國之放棄金本位，皆係迫於當時情勢，不得不然，故金本位之早日恢復，幾成爲各國一致之希望也。

自國際商業與金融之立場言之，世界上重要國家，然應採用同一之貨幣本位，而金本位者，乃最有早日成爲國際本位之希望者也。

金本位者，雖不得稱爲萬全之本位，然在業經試驗之各本位中，實以金本位爲最佳。最近將來之切要貨幣問題，並非爲金本位覓一替代品之國內問題，乃謀金本位改善之國際問題也。