

經濟叢書

美國金融新制

薩斯腓爾著
黃子度譯

L. E. Susfeld 著
黃子度 譯

經濟叢書

美

國

金

融

新

制

商務印書館發行

中華民國二十五年七月初版

朱

(38680)

經濟叢書
美國金融新制一冊

La Réorganisation Bancaire aux États-Unis

et la Crise du Dollar

每冊實價國幣壹元

外埠酌加運費匯費

原著者 L. E. Sussefeld

譯述者 黃子度

發行人 王雲五
上海河南路

印刷所 商務印書館
上海河南路

發行所 商務印書館
上海及各埠

(本書校對者朱仁寶)

譯者序

銀行本來是隨着工商業而產生的，其發達亦在工商業之後。到了近代，銀行制度隨着科學知識的進步而日臻完善，一到成爲金融樞紐以後，就不僅銀行的命運緊繫於工商業，而工商業的榮枯也一樣地緊緊繫於銀行。因此，銀行制度的良窳，在任何經濟單位裏，都就成了中心問題。

歐洲是經濟先進的舊大陸，在金融方面，無論經驗學理，都要算最優良。尤以盎格魯撒克遜人，環海而居，交通便利，商業發達，對於金融制度的利弊，感覺比較其他民族更敏銳，銀行制度也就更進步更完密，遠非其他各國所能望其肩背。

美國人都是由英倫三島移殖而來的，對於祖國文化，豈能說未經薰陶濡染！然而，美國的銀行制度，多與英國相背馳。其理由，是因爲這種聰敏奮勵的民族，來到富源無限的新大陸，在墾荒建業的進程裏，自然要發現一些新途徑，要獲得一些新效果和新經驗。自信心逐漸增強，舊觀念就逐漸薄弱。所以，他們在獨立戰爭以後，一脫羈牽，就昂頭天外，絕塵而奔，那還管得有所謂學理和原則。

固然，演成這次美國空前未有的恐慌，不能說『銀行制度的過度分散』不是其中的因素之一。不過，近百年來，美國工商業之所以能突飛猛進，也不能說不是因爲銀行制度極端分散，銀行與銀行間的競爭纔激烈，資金利

率纔低減，工商業對放款的需要纔容易得到充分滿足。一九〇七年，美國發生金融恐慌以後，便邀集專家，組織了一個考察委員會，到歐洲去考察各國銀行制度。考察結果，就主張廢除美國的分散制而採英法的集中制。這項計劃交到國會以後，因為西部的農民反對太烈，畢竟沒有通過。這裏，就可算是分散制比較集中制更能滿足生產者的需要的鐵證。

美國遇着一次恐慌，又把分散制的弱點淘減一次，又把集中制的優點仿效一次。也許會有一天，美國把這兩種制度的弱點都淘減到最少的限度，把兩種制度的優點都採納到最多的限度，而美國銀行制度之優良，就超過其他各國之上。因為美國銀行，經過極度的自由發展之後，纔就規範，其氣魄之雄厚，絕不是其他固步自封的銀行制度所可比擬的。

本書著者，用歐洲銀行專家的眼光，來觀察美國銀行制度的利弊，對原有病根的搜求，對恐慌的剖析，對改組後的金融新制的研究與評價，都令人感覺到，言簡而該，義精而正，這樣繁複的問題，寫得這樣隱微畢露，條貫井然，真可謂獨具隻眼。譯者在披讀之餘，不僅感覺到有許多大問題，如投資銀行與商業銀行的分劃，銀行制度的分散與集中，存款準備金的分散與集中，貨幣價值的統制等等問題，在這裏可以得着很豐富的事實來驗證，而且感覺到書中有無數的小事例，都值得加以深切的注意。

照普通原則說起來，一個國家已經採行了貨幣貶值的政策，其匯價自然是很迅速地要低落的。美國這次卻不然，放棄了金本位之後，美元匯價還是低落得不多，又加上各種政策去促進匯價的低落，而匯價還是低落得很

遲緩，而且始終沒有低落到預期的水平線。

這種現象，從表面上看起來似乎沒有甚麼新奇。在事後去推求此中原因，似乎也很容易。可是，假定我們要在事先去預測這種結果，那就很困難，但是就很有用了。

一九二六年，法國因為不兌現的紙幣發得太多，佛郎匯價已經到了萬分危險的境地。當時又遇着有四千萬佛郎的公債到了期。財政和經濟當局對這項問題有兩派意見，一派主張發行新公債來償還舊公債，免致發行紙幣來使匯價低落。其他一派主張發紙幣來還公債，因為公債與紙幣同為流通工具，增發紙幣而收回公債，還是等於未增流通工具，必不至影響佛郎匯價。結果，法國政府採用了發行紙幣的辦法。佛郎匯價馬上就狂跌，法國的政治和社會都受了很大的擾害。

如這類事例，法國當局者要不是過於相信普通原則，多去考察環境方面的實在情形，又何至受這樣大的擾害。法國有個經濟學者馬丁先生(M. Germain Martin)主張用歷史法(Méthode historique)來研究銀行學，就是因為金融問題裏的因素太複雜了，一點普通原理，是不够用的，必須把銀行在歷史上所演成的實事研究得很多，臨事纔能够顧慮得很周到，推測金融現象的因果關係纔能比較最正確，採用的金融政策纔不至貽害社會。美國的銀行改組既是一個這樣有價值的問題，本書蒐集的材料又這樣豐富而有意義，故亟為譯出，以備國人參考。

著者序

近百年來，美國都不斷地在使歐洲人麻醉。其土地之廣，物產之富，氣候之良，人民之壯盛與奮勵，直使許多真理，在我們老大的歐洲是一致公認的，一到大西洋彼岸，就把價值完全喪失了。

在關於良好政治的各種真理中，有一種是「必需堅實的銀行和穩固的貨幣」。但這種真理在美國是無甚價值的。美國那種鉅富，都完全建築在一種不良的銀行制度和健全的貨幣制度之上。在歐洲人的觀念裏，我們所謂「好銀行」，是說牠的信用穩固，必能履行契約。美國人的觀念，可是不同的。在密士失必（Mississippi）和哈德松（Hudson）兩河沿岸，一般人所謂好銀行，是說牠能够盡量資助牠的主顧，使主顧能够盡量發展其企業。要是有一天倒閉了，存戶就算運氣不佳。因為，在英壯奮發的美國人眼光裏，儲蓄者和收利坐食者，都是些不中用的死物。

在貨幣方面，也有同類的理想。一張一千佛郎的鈔票，在一個法國人看起來，其所以能有一千佛郎的價值，是因為無論何時，把鈔票拿到法蘭西銀行去，至少在原則上，都可以兌換現金。美國人卻沒有這樣抽象的觀念。他們認為一張一百元的鈔票，所以能有一百元的價值，是因為可以拿去買留聲機，無線電機，或汽車等。他們也不把鈔票存在自己的保險箱裏，也不長期存在銀行裏，他們覺得貨幣原來就是一種流通物。鈔票能否兌現，於他們所關

甚微。只要鈔票可以換得同樣的享受，他們就認為鈔票有同樣的價值。

他們也許會說：『我們的銀行和貨幣制度，只要於我們有極大用途，用不着再去依據甚麼純粹的理論。如果已經知道我們的工程到了十年就要失時效，我們又何必去造成一些永久堅固的建築物呢？』

這樣得來的銀行定律，往往都是些含臨時性的定律。其功效只能在恐慌以後去賁補受損最甚的部分。美國現行的銀行制度已經成了一種新觀念和舊觀念的異樣混合體。

美國人當初也曾經仿效過歐洲制度。第一次是在一七九一年，第二次是在一八一六年，他們曾經把發行權委託於一個惟一的發行銀行。到一八三六年，不幸的影響，竟至逼着管理不良的美國銀行（Banque des Etats-Unis）關起門來。

由彼極端走到此極端，他們便回頭來放任各銀行去隨意發行紙幣。紙幣的價值就純以發行銀行的價值為轉移。美國銀行制度和貨幣制度由此混成一起，美國人至今還在感受此中苦痛。

銀行問題和貨幣問題混雜以後，便不再有人能劃分了。關於此點，最近一個世紀以來，還有歷史上的證據可考：例如一八六三年的聯邦銀行法是綠緣背紙幣的膨脹而來的；一九一三年的聯邦準備金法是隨一九〇七年的金融恐慌而來的；一九三三年的銀行法和美元貶值的政策，都是應一九三三年三月的經濟恐慌而生的。

最後這一次恐慌，要算比較最嚴重的。這次恐慌，當時就把美國銀行制度不能適應現代需要的弱點顯露出來了。

自有了聯邦準備金法以後，美國社會就有了很深澈的變動。

在一九一三年，美國差不多還是一個殖民的地方，每年還要接收數十萬移民。一九一七，一九二一，一九二四年的法律，纔先後限制這些移民的流入。最近，移殖到美國去的歐洲人，每年不到十萬人了。在移殖的人民中，性質也和從前不甚相同。從前，新到美國去的人，盡是去賺錢的，沒有去賠錢的。現在到美國去的人，已增加了很多小資產階級，去空手賺錢的人很少，去安置資財的人很多了。

歐戰對美國也有很大的影響。美國因歐戰而增加了很多財富。直到一九一四年，美國都還是歐洲的債務人，現在卻變成債權人了，而且所放的債帳爲數還很不小。在國際貿易方面，也有同樣的進展。美國以前都和其他新國家一樣，把原料品輸出國外，換成機製品又輸入國內。美國現在的國際貿易，已經把這種趨勢顛轉過來了。

所有這些變化，都曾經使美國的經濟機構有所更改。然而美國還是一個新國家。只是『需要』和『意向』開始在移轉來仿效歐洲的老國家了。

五十年來，美國銀行制度都很能滿足他們的需要。可是到了現在，對他們已經獲得的財富，卻沒有充分的安全保障了。

一九三三年三月的恐慌過於嚴重，所以美國政府就不能不特別加以注意。

羅斯福總統曾經努力去給美國建立一種適合需要的銀行和貨幣制度，其成功與否，現在正是我們要研究的對象。

目次

第一編 在一九三三年恐慌前的美國銀行和貨幣制度……………一

第一章 銀行制度的組織概要……………一

第一節 聯邦銀行與邦銀行……………一

第二節 聯邦準備金制度……………二

第三節 聯邦準備金制度以外的銀行……………八

第四節 金融市場……………一

第五節 美國銀行組織的利弊……………一四

第二章 一九二九年十月的交易所恐慌……………二〇

第一節 原因……………二〇

第二節 恐慌……………二四

第三章 一九三一年十月的金融恐慌……………二七

第一節 美國方面的原因·····	二七
------------------	----

第二節 國際方面的原因·····	三一
------------------	----

第三節 恐慌·····	三三
-------------	----

第四章 美國政府的「抵制通貨緊縮」政策——復興金融公司與格拉斯

司特戈法·····	三五
-----------	----

第一節 聯邦信用銀公司·····	三六
------------------	----

第二節 復興金融公司·····	三六
-----------------	----

第三節 格拉斯司特戈法·····	四三
------------------	----

第四節 聯邦準備金銀行的直接貼現·····	四六
-----------------------	----

第五節 聯邦房產銀行的設立·····	四七
--------------------	----

第六節 聯邦銀行券的增加·····	四八
-------------------	----

第五章 參議院考察委員會的論斷····· 五〇

第一節 過度的私人贏利·····	五一
------------------	----

第二節 過度的銀行贏利·····	五五
------------------	----

第三節	商業銀行和投資銀行的混雜	五九
-----	--------------	----

第四節	違反聯邦準備金制度	六一
-----	-----------	----

第五節	投資托拉斯	六二
-----	-------	----

第六節	幾家銀行的實力	六三
-----	---------	----

第六章	一九三三年二月到三月的銀行恐慌	六七
-----	-----------------	----

第二編	羅斯福總統改組銀行	七七
-----	-----------	----

第一章	一九三三年三月四日的美國輿論和學說	七七
-----	-------------------	----

第一節	羅斯福總統的民望	七七
-----	----------	----

第二節	費喧教授的金融學說	八一
-----	-----------	----

第二章	緊急銀行政策	八五
-----	--------	----

第一節	銀行停業令	八五
-----	-------	----

第二節	緊急銀行法	八七
-----	-------	----

第三節	銀行復業	八八
-----	------	----

第四節 銀行保存法·····	九〇
第五節 聯邦準備金制度的臨時變通·····	九一
第六節 復興金融公司的投資救濟法·····	九二
第七節 恐慌的清理·····	九五
第三章 一九三三年的銀行法——性質·····	九八
第四章 銀行法——聯邦準備制的擴張·····	一〇一
第一節 聯邦準備制參加條件的修改·····	一〇二
第二節 現有銀行設置分行的批准問題·····	一〇四
第五章 銀行法——對連屬銀行的監督·····	一〇七
第一節 監督的理由和目的·····	一〇七
第二節 證券抵押放款的限制·····	一一〇
第三節 間接證券抵押放款的禁止·····	一一二
第四節 禁止連屬銀行的投資·····	一一三
第五節 禁止各銀行購買不動產·····	一一五

第六節	禁止各連屬銀行對經理人放款	一一五
第七節	董事會組織更加嚴密	一二六
第八節	對董事及經理的直接懲罰	一二七
第九節	提取存款的限制權	一二八
第六章	銀行法——對聯邦準備制以外各金融機關的監督	一一九
第一節	監督連屬銀行及其聯號間的關係	一二九
第二節	監督連屬銀行的控制者	一二二
第三節	連屬銀行和投資公司的完全分割	一二六
第七章	銀行法——存款利息的限制和存款的保障	一二二
第一節	存款利息的限制	一三二
第二節	聯邦存款保險公司的資金和組織	一三六
第三節	聯邦存款保險公司的功用	一三九
第四節	臨時保險基金	一四五
第五節	存款保險制的價值	一四七

第八章 銀行法——改組銀行的內部……………一五〇

第一節 聯邦銀行股東雙重責任的廢止……………一五〇

第二節 監督聯邦準備金銀行和外國人的關係……………一五〇

第三節 修改聯邦準備金銀行分配贏利的規則……………一五二

第四節 限定聯邦準備金銀行的訴訟必歸聯邦司法機關裁判……………一五三

第五節 設立自由市場委員會……………一五三

第六節 改正聯邦準備局理事的任期……………一五六

第七節 聯邦準備局的主席……………一五六

第八節 聯邦準備局的駐在地……………一五六

第九節 聯邦準備局的經費和開支……………一五七

結 論……………一五七

第九章 其他銀行法……………一五八

第一節 銀行業正當競爭法……………一五八

第二節 允准聯邦準備金銀行對工業直接放款的法律……………一六〇

第三節	一九三五年的銀行法	一六三
-----	-----------	-----

第三編 羅斯福總統改組證券交易所 一六七

第一章	一九三三年的聯邦證券法	一六七
-----	-------------	-----

第一節	性質	一六七
-----	----	-----

第二節	強迫陳報	一六九
-----	------	-----

第三節	監察廣告	一七四
-----	------	-----

第四節	例外	一七四
-----	----	-----

第五節	發行者個人應負的責任	一七五
-----	------------	-----

第六節	握有外國證券的美國公司	一七八
-----	-------------	-----

第二章	一九三四年的證券交易所法	一八〇
-----	--------------	-----

第一節	立法的理論根據	一八〇
-----	---------	-----

第二節	交易所的官定組織	一八二
-----	----------	-----

第三節	交易證券的陳報	一八三
-----	---------	-----

第四節	買空賣空的保證金·····	一八六
-----	---------------	-----

第五節	對證券經紀人的放款·····	一八九
-----	----------------	-----

第六節	監察證券營業的合法性·····	一九一
-----	-----------------	-----

第七節	懲罰·····	一九二
-----	---------	-----

第四編 羅斯福總統的貨幣政策·····一九五

第一章	貨幣恐慌與緊急法令(一九三三年三月四日到四月七日)·····	一九五
-----	--------------------------------	-----

第一節	貨幣恐慌的性質·····	一九五
-----	--------------	-----

第二節	一九三三年三月的恐慌·····	一九六
-----	-----------------	-----

第三節	保障美元的緊急法令·····	一九八
-----	----------------	-----

第二章 金本位的自動放棄(一九三三年四月到八月)·····二〇三

第一節	美元在一九三三年四月的穩固性·····	二〇三
-----	---------------------	-----

第二節	放棄金本位(一九三三年四月十九日)·····	二〇五
-----	------------------------	-----

第三節	經濟學說的影響·····	二〇六
-----	--------------	-----