

時代叢書

通貨膨脹之理論與實際

溫之英編著

正中書局印行

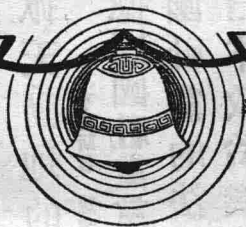
時代叢書

通貨膨脹之理論與實際

溫之英編著



正中書局印行



版權所有
翻印必究

中華民國二十六年四月初版

通貨膨脹之理論與實際

全一冊 實價國幣二角五分

(外埠酌加運費匯費)

編著者 溫之英

發行人 吳秉常

南京河北路本局

印刷所 正中書局

南京河北路童家巷口

上海福州路

發行所 正中書局

南京太平路

(771)

目次

第一章	通貨膨脹之意義	……	一
第二章	通貨膨脹之種類與方式	……	八
第三章	通貨膨脹之現象——通貨之對內與對外價值之變動	……	二六
第四章	通貨膨脹對於社會經濟之影響	……	三五
第五章	各國通貨膨脹之歷史	……	五四
第六章	中國幣制改革與通貨膨脹	……	七五

第一章 通貨膨脹之意義

通貨爲一國經濟之重心，其價值之變動，對於全國人民之經濟生活有莫大之影響，故通貨價值之穩定甚爲重要。不幸自各國貨幣制度發達以來，通貨之價值常發生劇烈之變動，時而通貨膨脹，物價暴騰，時而通貨緊縮，物價降落，使社會經濟生活常感不安，於是幣制問題遂成爲各國經濟之中心問題焉。

通貨膨脹與通貨緊縮在近代頗爲流行，凡談貨幣問題者莫不提及此二詞。然此二詞亦最易誤解與濫用，蓋各經濟學者皆學說紛紜，莫衷一是，目前尙難獲得一爲一般學者所共同接受之定義也。

對於通貨膨脹一詞，因不能充分了解而發生之危險，過去之錯誤頗足證明，而將來亦有犯

同樣錯誤之可能。過去若干經濟學者或有以爲物價上漲爲通貨膨脹唯一最主要之條件，但在一九二九年前信用大膨脹時代，批發物價並未急劇上漲，因此世人每誤認當時情形頗爲健全，然實則適得其反也。或有以爲通貨膨脹乃僅指商業興旺時代而言，此種定義實過於狹窄，我人試觀今日各國通貨膨脹實行已至相當程度，但商業則殊無十分蓬勃之象。或有以爲通貨膨脹乃指某方面物價間之非常失調現象而言，此種定義亦無研究之價值，蓋各種商品之價格，常因情形不同而大相懸殊，但與通貨膨脹則並無關係。此外更有專注重於濫發紙幣之通貨膨脹，然此祇適用於昔年之德俄諸國，而決不能適合今日各國之情形也。總之，此種定義或不成系統，或側重一面，我人概無採用之價值。

關於通貨膨脹較正確之定義，有新舊二種學說，舊說以美國之斯巴（Walter E. Spahr）氏爲代表，新說則以德國之魏具門（Wagemann）爲代表。

斯巴氏對於通貨膨脹所下之定義如下：「不問其爲信用或貨幣之增加，凡無充分之準備或商品爲其基礎而引起購買力之增加者，卽爲通貨膨脹。」斯巴氏之學說屬於正統派之範圍，

彼爲懷疑有限制通貨膨脹之學者。對於通貨膨脹之方法，斯氏列舉兩種：一爲發行不兌現紙幣，一爲發行政府債券。發行政府債券之結果，又可引起兩種影響：第一，購債券者可以債券爲抵押品而向銀行借款，因此遂造成一種新購買力；第二，發行銀行可以債券爲準備而增發鈔票。此種學說雖已顧及信用膨脹，然仍以充分準備之有無爲通貨膨脹之主要條件。實則今日信用制度異常發達，在信用膨脹過程中，固不必須有濫發通貨之現象也。

第二派之見解，不以充分準備之有無爲前提。此派以德國之魏具門氏爲代表。凡貨幣及信用之數量如不斷增加，使物價繼續上漲，且其增漲之速度超過生產增加之速度者，卽爲通貨膨脹。魏氏以德意志之經驗爲根據，將通貨膨脹之過程分爲三期，茲特分述如下：

第一期 第一期之通貨膨脹爲貨幣膨脹。政府爲彌補財政之短絀，常增發紙幣以爲挹注，此種辦法在大戰以前若干國家已先後試行，當大戰時期各重要交戰國家幾莫不採用之，而尤以德國所採之手段爲最激烈。但通貨膨脹若僅至增發紙幣爲止，則無限制之物價暴漲決不致發現。蓋物價水準之決定，須視生產額及國民經濟收入之多寡爲轉移，故僅增發紙幣，則物價之

上漲亦屬有限，決不致發生如一九二三年間德國物價暴騰之情形也。

第二期 第二期之通貨膨脹爲信用膨脹。紙幣之發行既大量增加之後，中央銀行如以增發之紙幣放款與各商業銀行，而各商業銀行更以其所得之放款爲基礎而擴大其放款，又如國家銀行直接增發紙幣，流通於市面，使信用之量大見擴充，凡此種種，均足以造成信用膨脹之發生。近世各資本主義國家，其信用組織異常發達，有形貨幣已退居於無形貨幣——信用——之次位，例如英國之信用與貨幣之比例爲九比一，其他各先進國家之情形雖或較英國稍差，然無形貨幣均已成爲最主要之交易媒介。故一旦有形貨幣如發生膨脹現象，則信用自必加速擴大無疑也。

第三期 第三期之通貨膨脹爲通貨膨脹之最高峯。在此時期中貨幣流轉之速度急劇增加，使物價之上漲漫無限制，蓋通貨數量之增加與通貨流轉速度之增加其所發生之影響並無差別也。在此種情形之下，貨幣之購買力無時無刻不向下跌落，物價飛漲至千萬倍以上，於是持有通貨之人莫不亟謀將通貨易爲貨物，以避免貨幣購買力繼續跌落之危險，其結果使各商店

前終日停立千萬購貨者而不易購得貨物，此爲通貨膨脹最危險之階段。蓋此時一切通貨，不問其爲儲蓄款項，或爲公司存帳，均流通於市面，使通貨流轉之速度急劇加速增加，而持有貨物者咸不願將其時時漲價之貨物換取時時跌價之通貨，因此物價之上漲遂漫無限度，終至造成通貨之供給反呈不敷需要之怪現象。通貨膨脹至此已無可救藥，我人試觀一九二三年時德國通貨膨脹之狀況即可知矣。

以上所述爲新舊兩派主張之梗概。他如甘末爾(Edwin Walter Kemmerer)、費希爾(Irving Fisher)及中國經濟學者楊蔭溥、張素民諸氏對於通貨膨脹之意義均曾加以確切之研究，彼等所下之定義雖或均可歸納於上述二派，然爲透澈明瞭計，我人固擇要錄之於後，以備參考。

甘末爾之定義 凡一國貨幣及存款通貨之供給，若超過交易媒介之需要，因此使一般物價不斷上升，此種狀態卽爲通貨膨脹。貨幣及存款通貨之供給包括通貨之數量及其流通之速度，通貨之流通速度如增加一倍，則交易媒介之供給亦增加一倍，故與增加通貨之流通量所發

生之影響完全相同。至於需要方面，則包括貨物及勞役之交易量。

費希爾之定義 真正之通貨膨脹爲每單位貨物之通貨膨脹。通貨之流通（包括通貨之數量及其流通速度）應與商業之需要成比例之變動，則平均物價始不致發生變動，否則一般物價即將上漲或下落。例如某年生產之數量如較上年增加百分之二十五，若用以購買此項貨物之通貨，亦增加百分之二十五，則一般物價不發生若何變動；但如通貨之流通量增加百分之五十，則物價必將上漲百分之二十左右，通貨膨脹之現象因而發生。

楊蔭溥氏之定義 所謂通貨膨脹政策，即以擴充通貨增加貨幣數量爲手段以抑低幣值提高物價爲目的之一種貨幣政策。

張素民氏之定義 膨脹一詞，原指吹大或擴充言，故通貨膨脹若就字面言，即指通貨擴充或加多，惟就其含義言，係指壓低幣價，提高物價，因此，凡足以壓低幣價提高物價者，皆爲通貨膨脹。

綜上所述，可知所謂通貨膨脹者，乃指通貨之供給超過商業之需要而言。我人對於通貨膨

脹一詞，既已獲得一較為確定之概念，則今後進而討論通貨膨脹之其他方面時，即可較易下手矣。

第二章 通貨膨脹之種類與方式

通貨膨脹之種類，大別之，可分爲財政的通貨膨脹及經濟的通貨膨脹。財政的通貨膨脹，其目的在彌補財政之支絀，政府增加收入之方法，本以增稅爲最普通，然稅率提高常易引起人民之反感，且增稅之過程甚爲迂緩，在短期間內頗難籌得巨款，倘環境特殊，則提高稅率往往更爲事實所不許，故政府爲設法渡過難關起見，常實行財政的通貨膨脹。此種辦法不但易於舉辦，且在初期中人民亦鮮有能感覺之者。當一國對外作戰時期，此種現象最易發生，蓋政府之軍需用異常浩繁，僅提高稅率，實不足以應付也。財政的通貨膨脹之方式以發行不兌現紙幣及政府債券爲最普通，而尤以前者爲著名，美國在南北戰爭時代之發行「綠背紙幣」及歐戰期中德、奧、俄諸國之發行不兌現紙幣，均爲最明顯之例證，故今日凡提起通貨膨脹一詞者，必與紙馬克或

其他各種著名之不兌現紙幣發生連想作用，職是故也。

經濟的通貨膨脹之發生，係基於經濟上之原因。此種膨脹又可分為兩類：（一）無意識之通貨膨脹。無意識通貨膨脹之發生，不但事先無計劃之可言，且當其發生之初期，鮮有能感覺之者，故為不知不覺中所發生之現象。此種通貨膨脹大都為信用膨脹（間或亦有因幣材增加而發生者），如一九二九年以前之信用大膨脹即為最顯明之例證。無意識之通貨膨脹，常發生於繁榮時期，但不易持久，一遇挫折發生，信用膨脹必將消滅於無形，而恐怖之經濟不景氣即隨之而到臨矣。（二）有意識之通貨膨脹。當有意識之通貨膨脹實行之先，不但有確定之目的，且有一定之計劃。此種通貨膨脹，大都實行於經濟衰落時期，蓋當不景氣達於極度之際，政府與經濟界均以膨脹通貨為克服經濟恐慌之最後辦法也。故有意識之通貨膨脹，係以恢復繁榮為目的，當其實行之初，政府與經濟界皆有相當計劃與準備，以期達到克服恐慌之目的。一九三三年以後美國之通貨膨脹，即為最顯著之例證。此種通貨膨脹，可以各種不同之形式出之，故較為繁複，以後當詳論之。

通貨膨脹又可分爲有限制之通貨膨脹與無限制之通貨膨脹兩種，財政的通貨膨脹大都屬於後者，而經濟的通貨膨脹則大都屬於前者。前者之通貨膨脹有一定之限度，故通貨價值之跌落亦有一定之止境。後者之通貨膨脹則不然，此種通貨膨脹並無一定之限制，故幣值之跌落漫無止境，其結果常使一國之貨幣制度完全趨於崩潰，非重建新貨幣制度不足以維持國家之經濟生命，例如一九二三年德國之通貨膨脹即是也。

通貨膨脹之種類既如上述，我人當進而研究通貨膨脹之方式。惟在說明通貨膨脹之方式以前，當先明瞭通貨之種類。

通貨一詞，其含義甚廣，可包括下列三項：

(一)硬幣 硬幣即爲在市面上流通之金屬貨幣，而以金幣及銀幣爲最主要。當各國信用制度尚未發達以前，市場上之交易媒介盡屬硬幣。但時至今日，信用制度已登峰造極，硬幣僅作爲各國中央銀行或準備銀行之準備金及國際支付之最後工具，流通於市面者已不易多見，甚或根本禁止其流行。故今日市面上所流通之通貨，除一部分爲政府或發行銀行所發行之紙

幣外，大部分均係銀行之信用，硬幣在通貨上之地位已日趨沒落矣。

(二) 紙幣 所謂紙幣，即政府或銀行所發行之兌換券或不兌換券。紙幣之起源甚早，當其發行之初，大都準備（現金準備）頗高，甚或有全部現金準備者；但其後信用制度漸趨發達，紙幣之現金準備即漸漸降低。考近世各國之發行制度，大別之可分爲二類：一曰最高保證額發行制，一曰比例準備發行制。最高保證額發行制，以英國爲代表，在此種制度之下，規定一發行定額，在此定額之限度以內，可以證券爲擔保而發行紙幣，額外發行則須十足金銀準備。比例準備發行制，以美國爲代表，在此種制度之下，並不規定保證發行之最高額，但規定發鈔額與現金準備須保持最低限度之比例，我國之發行制度即屬於此類。降至近世，銀行信用制度幾已發達至最高點，因此紙幣在通貨上之地位已不若以前之重要。今日市場上各種數額較大之交易，泰半均利用銀行信用以爲清償，紙幣僅作爲零星支付之工具而已。

(三) 信用 所謂信用，易詞言之，即銀行之存款通貨，存款者隨時可利用支票以清償各種債務。今日市面上一切貨物及勞役之交換與夫資金之轉移，大率均用銀行信用之形式出之，例

如美國國內之各種交易百分之九十以上，均利用存款通貨以爲清結，故今日之銀行信用在通貨上已佔有最重要之地位矣。

通貨既分爲三類，故通貨膨脹之方式，若僅就原理而言，亦可分爲三大類，即硬幣之膨脹、紙幣之膨脹及信用之膨脹是也。茲特分述如下：

(甲) 硬幣之膨脹 所謂硬幣之膨脹，即增加硬幣流通之數量及其流通之速度。但實際上增加硬幣流通之速度頗難辦到，故硬幣之膨脹以增加其流通之數量爲主。惟此種膨脹方式不特進行頗爲困難，且其效力亦甚微弱，不能視爲通貨膨脹之主要方式也。硬幣之膨脹方法又可分爲四種，茲特分述如左：

(一) 增加本位貨幣之材料 硬幣之數量常因幣材之增加而增加。本位貨幣材料之增加，普通均由於下列兩種原因而發生：(一) 金銀礦產之發現。近世各國之幣制，大率均以金爲本位，間或亦有以銀爲本位者，故金銀礦產之發現常能使本位貨幣之流通數量大見增加，而引起幣值之跌落，例如昔年澳洲金礦之發見，使金價大跌，其影響遍及全世界。(二) 他國幣材之獲得。

當中世紀之末，歐洲各國之從事於奪取殖民地者，其主要目的均在獲得金銀等貴金屬礦產，此項金銀一經運抵本國以後，通貨卽形膨脹，物價遂隨之暴騰。然時至今日，世界各處之殖民地早已分割盡淨，故欲直接奪取他國幣材，事實上頗難辦到，於是遂不得不用間接方法，以冀獲得別國之金銀。間接方法中之最主要者，厥爲自國輸出貿易之擴展，蓋根據國際貿易之原理，無形項目如大致彼此能互相抵銷，則由於商品出超之結果，金銀自必有源源流入本國之趨勢，例如在歐戰期時，美國利用此千載難逢之機會，努力發展其出口貿易，以獲取他國之黃金，卽爲最顯明之例證。他國幣材之獲得，除利用貿易方法外，餘如賠款、投資、借款、資本逃避及其他種種類似事件，亦均能產生同樣之結果。至於用銀國家，有時因白銀之黃金價格劇烈下跌之結果，能使各用金國家所存之銀貨源源流入本國，而造成通貨膨脹之現象，我人試觀一九三一年以前中國之情狀卽可知矣。然此種膨脹方法不但效力不大，且亦頗難實行。蓋金礦與銀礦之發現，受自然之限制，非人力所能左右；至於他國幣材之獲得亦頗困難，即使國力強盛，若不遇良好之機會，仍不易獲得他國之幣材也。