

經濟叢書社叢書之一

程乾

卷二

馬寅初演講集

第二集

商務印書館發行

Lectures on Current Economic Problems in China

Volume II

By Professor Ma Yin Ch'u, Ph. D.

The Commercial Press, Limited

All rights reserved

中華民國十四年三月初版



★此書有著作權翻印必究★

(經濟叢書社叢書之一)

馬寅初演講集 (第二集)

(每集定價大洋一元)

(外埠酌加運費匯費)

演講者 馬寅初

發行者 商務印書館

印刷所 上海北河南路北首寶山路商務印書館

總發行所 上海棋盤街中市商務印書館

分售處 北京天津保定奉天吉林龍江濟南太原開封西安南京漢口長沙蘭谿安慶蕪湖南昌

常德衡州成都重慶廈門福州廣州潮州香港梧州雲南貴陽新嘉坡張家口

馬寅初演講集第二集目次

以科學眼光觀察中國之財政與金融·····	一
讀第五屆銀聯會議決各案隨抒我見·····	九
中外救濟銀根緊急方法之不同·····	一一
中國何以如此之窮·····	一九
歐戰後之貨幣·····	二六
整理案內各種公債漲價原因·····	二九
中國財政與教育之關係·····	三五
中國銀行界前途之危機·····	四三
✓何以上海必須設立票據交換所·····	四六
改革吾國幣制之第一步·····	四九
價值·····	五五
出洋學經濟與商科的留學生應有何種預備·····	七六
吾國創辦公司之困難·····	八二

公庫制與集中制之比較·····	八六
中國財政之根本問題·····	一〇三
上海之銀洋並用問題·····	一一二
短期財政計劃我見·····	一一九
中國之買辦制·····	一二一
今日吾國經濟狀況之一斑·····	一二四
中外信用制度之異同·····	一三〇
吾國濫鑄銅元之原因·····	一三三
中國女子之經濟問題·····	一三六
吾國銀行業與歐美銀行業之比較·····	一四一
何謂九八規元·····	一五二
日本震災後金價何以看跌投機家何以失敗·····	一五九
我國經濟界之三濫·····	一六三
吾國新式銀行之準備金問題·····	一六八
上海金融緊縮之原因·····	一七〇

票據交換所與上海錢業匯劃總會·····	一七四
吾國銀行業歷史上之色彩·····	一八〇
銀之市場與銀之現期兩種買賣·····	一八三
吾國關稅問題·····	一八六
經濟與教育之關係·····	一九〇
中國之銀行問題·····	一九三
兌換紙幣·····	一九八
吾國公債票之買賣·····	二二二
有獎儲蓄存款之害及其推算方法·····	二三一
格來森法則之研究·····	二四八
吾國公司之弊病·····	二六三
中國外債之特色·····	二六九
金佛郎問題之研究·····	二七三
無確實抵押品之內外債問題·····	二八〇
中國幣制問題·····	二九〇

馬寅初演講集 第二輯 目次

四

德發債票問題……………二九五

一年來之金融……………三〇〇

馬寅初演講集第二集

以科學眼光觀察中國之財政與金融

十三年三月在北
京法政大學演講

姚志崇
尹文敬 筆記

中國目前，無論何事，都是亂七八糟，資料雖多，毫無系統，最好吾人用科學方法來整理。從前的學者，未始不把各種事實，着手整理；惟其所用方法，不甚完備，所以收效極少。前次鄙人在清華學校演講，其中有一段說：『吾人今日讀外國書，只須懂其學理爲已足，因他們所講學理，乃用科學方法，分析條理而成。』吾人研求學理，不厭其深，只厭其淺。或謂高深學理，在中國毫無用處，此言確有見地；但惜乎未澈底明白求學之道耳。夫吾人之學問，而爲應用，當然要迎合社會的心理，處於現代之中國，飽學之士，固無所施其才，然此種豺狼當道，不辨是非之狀況，是一時的，是偶有的，將來社會組織改進，飽學之士，當然有所借重。即使退一步而言，吾人欲整理數千年無上價值之資料，也非有高深之學理不可，足見高深學理，到底有應用的地方。今天的題目，本定講『中國公債問題』，繼續想目下中國之財政與金融，紊亂不清，吾人不妨用科學眼光，來觀察他的內容；至於公債問題，也包含在內，一舉兩得，豈不美哉？

近年中國政費之來源，大概有三種：（一）租稅，（二）公債，（三）紙幣。第一第二兩項來源，乃財政範圍內的事情，第三項係金融範圍內的事情。國家發行公債，以爲彌補軍政各費之用，將來當由租稅歸還，此財政範圍內事也。市面發生恐慌，銀行可多發紙幣來救濟，此金融範圍內事也。本來金融是金融，財政是財政，二者不能混而爲

一、惟當國庫空虛，政費奇絀之時，政府當局籌款之方法，往往逾越財界限而侵入金融範圍，此種「飲鴆止渴」之政策，前鑑不遠。然而財政當局，仍不顧利害，軍政費之款項，專在金融界上籌畫者，厥故何哉？蓋亦大有其原因在也！

國家在財政困難的時候，欲增加租稅，頗爲不易，即使辦到，也往往引起人民的怨恨，於政府大有不利。蓋人民所納稅金，其來源有二：第一節省用款，第二借債。令人民省衣縮食，以納租稅，已非所願；設一無可省，而必賴於舉債納稅，不但人民方面不願，即貸者方面，亦有所不願。大概銀行放款的用途，總在生產方面，而不在消費方面，因爲生產而借債，則將來有實在的貨物，可以償還，在貸者方面，無一些危險，即使有之，也屬偶然，無論如何，必定比較貸款於消費者，穩當得多。國家增加賦稅，是否爲生產，抑爲消費，係另一問題。不過在人民方面而論，納稅不是生產，確是消費。故增加租稅，即使人民肯舉債多納；但有誰人敢於貸款呢？是以國家增加賦稅，極爲困難，此種情形，非但中國如是，英美各國，亦莫不然。因此當局鑒於加稅之困難，只有發行公債，以救一時之急需。當歐洲大戰時，美國的費用，取之於加稅者，不過佔全額三分之一，取之於公債者，佔全額三分之二。英國之所費，取之於加稅者，不過佔全額四分之一，取之於公債者，佔全額四分之三。大約人民對於公債，以其能還本付息，當作購置產業，不但富力有餘者，願意購買；即富力無餘者，亦願舉債購買。而銀行對於此種放款，以爲非消費，乃生產，故樂於貸出。並且美國的銀行對於政府公債，不能拒絕收受，經此規定，公債之發行，更爲容易。因此政府籌款的方法，與其增加租稅，取怨人民，不如發行公債，取悅人民。其實在人民利害方面着想，購買公債，與增加租稅相同，不過名

義稍異耳。試述其理由如下：國家加稅之用途，往往在戰事爆發時，爲間接的採辦食物和購置器具等用；但一國之生產，只有一定限度，雖有種種方法，可以增加其數量，不過爲數極少，照馬爾塞人口論，世界有人多物少之趨勢，所以在平常時候，要求分配平均，已覺困難；況且在戰爭時候，工廠停止，勞工減少，兵額擴張，殘廢增多，此種情形，皆爲生產減少，消費加多，物價騰貴，生計困難之最大原因！況其一鎗一彈，消耗不知凡幾，而被炸的地方，其損失又不知凡幾。故國家發行公債之用途，施之於戰爭，究竟是一種消費，即使戰爭終止，和平恢復，然而勞工死了，大廠放了，所有實在的東西，毀傷殆盡，則公債所代表之物，已化爲烏有，是國家爲戰爭而籌款，在人民方面，購買公債，和多納租稅，同屬消費，不過手段稍異而已。所以鄙人主見，以爲發行公債，不如增加租稅，蓋增加租稅，雖爲直接剝奪人民一部分的財產；但人民必設法節省一部分的財產，以應納稅之用，於社會幸福，並無大礙。倘以公債爲籌款之法，人民視公債爲財產，不願節省其他消費品，所有浪費，一如昔日。其實公債所代表者，名爲財產，實一紙片，所謂財產者，乃已經消耗於鎗林彈雨之中，化爲烏有矣！

德國對於此次戰爭，以爲操有必勝的希望，半年之內，可以結束，所有損失，都可取償於敵國，發行公債，不必增加租稅。法國人民，因負擔已重，不願多付租稅，所以政府籌款，亦只有發行公債。依上述數國而人民，既買公債，又負重稅，愛國之熱忱最切。其他各國國民，雖不願多付租稅，然而購買公債，尙稱踴躍，亦不可多得。若夫中國，則租稅既不願多付，公債又不願購買，其中原因，是否國民缺乏愛國心，尙是疑問。職是之故，政府往往因財政之困難，侵入金融範圍，多發紙幣，蓋除此以外，別無他法可以籌款矣。

現在吾人所應研究者，乃中國國民何以不願多付租稅與購買公債？在歐美各國政府，增加租稅，與發行公債，都在對外戰爭的時候，所以人民因愛國心的驅策，自然竭盡義務，至於中國則不然，政府增加租稅，與發行公債的用途，不在外患，而在內亂，破壞社會的組織，危及人民的生命，試問政府此種用度，誰肯負擔？其實政府濫發紙幣，受害仍在人民，紙幣一多，物價騰貴，人民對於必需品，惟有可以節省者節省，其結果與增加租稅，名異實同，是以中國政府之濫發紙幣，實在是間接的濫增租稅。

現在就中央財政而論，關稅因與整理基金與金價漲落有關係，不能充當政費，故不必計算，其他如煙酒稅，依民國八年預算，年收不過一千六百餘萬元。營業稅中普通商業牌照稅，特種營業牌照稅等，皆有名無實，只有煙酒特許牌照稅，當稅，牙稅，尚有可觀，然而三項合計，也不過四百五十萬元。礦稅收入，為數極微，而轉嫁單據的印花稅，也無幾許，至於現代世人所認為最公平之所得稅，尚未完全施行，民國十年，曾經專設機關，入手辦理，當時以此項稅收，十分之七辦教育，十分之三辦實業，先在京師試辦，繼續推行各省，後因各機關欠薪過鉅，不願在所得幾成現金內，再扣此稅，董康長財政時，以此項機關費用浩大，幾至入不敷出，下令裁併，去年（十二年）該項稅收不過八千元，以此支付辦事人員之薪金，尚且不夠，試問於政府財政，有何補益？鄙意以為所得稅，確是良稅，因為牠根據人民的能力，用累進方法徵收。考中國徵稅用意，取保護主義，所以多受政府保護者，多納稅，少受政府保護者，少納稅，因此馮玉祥，吳佩孚等武人，自統兵權，不需政府的保護，可以不必納稅；而中等人家，因沒有一兵一卒的自衛，只有納稅，此種稅制，未免不平！再就徵稅方法而言，中國向用比例制，其缺點也多，如富人有一千畝

之田，每畝所納之稅率，與貧人五畝之田每畝所納之稅率相等，如此是使富者日富，貧者日貧，貧富階級愈殊，社會安寧愈難。所以稅制之良否，關係很大，鄙人前次演講『中國財政根本問題』言之頗詳，可以參看，今日恕不多述。

政府既不能增加舊稅，推廣新稅，自不得不募債，以圖自救，故年來中央政府，屢思發行公債，以充政費。但是國會方面，不與通過，銀行方面不願承銷，於是財政當局，用欺騙手段，發行國庫券，假使不經某報揭破牠的真相，恐國會方面，至今未明國庫券與公債的區別。國庫券的發行，在各國法律上，不須經國會通過；而公債則非經國會通過，不能發行。因公債亦是直接增加人民之負擔，而國庫券乃一種權宜之計，於人民負擔無關也。政府於歲收不旺，支出極大之時，必須發行國庫券，藉以維持政事的進行，而以日後收得之稅收償還之，所以期限很短，利息極微。在吾國法律上，規定承銷庫券，照額面付款，不折不扣，利息最高至七釐半，年限不得過一年，此次財政部擬發崇關國庫券（以崇文門關稅作抵），照額面九八承銷，利息八釐，並先扣一年利息，期限五年。名為庫券，實則一變相的公債也。當局明知二者之區別，大不相同，然而所以妄用國庫券的名稱，是利用國內，故只須於財政知識，尚未明瞭，掩耳盜鈴，其計極巧，吾輩研究經濟學，對於此種問題，是當以先覺覺後覺，以先知覺後知，論英紙雜誌上的發表意見，乃我輩分內的事，決不可淡然視之。

政府既不能加稅，又不能募債，豈肯坐以待斃，勢非另行設法不可，其法維何？即發行紙幣是也。現在各省立銀行，如春筍怒發，一日千里，考察牠們的營業，皆在濫發紙幣。例如省政府向牠借款一百萬，此百萬之款，乃紙

幣而非現金，於是政府以紙幣發軍餉，而軍人以紙幣購物件，如鄉民拒絕不用，則又恐丘八擾亂地方，或竟出於搶劫，兩害相形取其輕，所以只有忍痛收受之一法。當局者察知百姓之心理，以爲增加租稅，不如發行公債，發行公債，不如發行紙幣，蓋公債之購買，多在豪富，或其他團體，數目集中，倘不能還本付息，必引起嚴重交涉。至於紙幣，用於四鄉，散在民間，銀行不兌現時，未必結合團體，作強項之抵抗，因爲省銀行的背後，就是有實力的軍閥，所謂省銀行者，卽省當局之斂錢機關耳！所以他們希望紙幣之流行，愈遠愈妙，愈多愈好，例如某甲以中國銀行的鈔票一萬元，向河南省銀行所分設之漢口分行，匯款於鄭州某乙，當時漢口分行將收入一萬元之中國銀行鈔票，立刻向中行兌現，而某乙在鄭州所得的一萬元，却是河南省銀行之紙幣，此卽他們在漢口吸收現洋，在鄭州多發紙幣之最好方法。又如湖南一省，受紙幣之害處最深，所以近年的紙幣，已經絕跡了，乃此次趙恆惕和譚延闓開戰，趙氏求援於吳佩孚，要求資助餉銀，於是吳氏囑託河南督軍張福來，設法籌措，張氏遂將河南省銀行之鈔票，付予趙氏，於是湖南省中又發現遠從河南來的鈔票了。該省人士，因受害已深，起而抗拒，然到現在，尙無解決之法。又如陝西富秦銀行所發銀票亦如是，陝省流通之貨幣分現銀票銀兩種，當初發行銀票時，每兩概作十錢紋銀計算，後來因財政拮据的影響，限制兌現，於是票銀價值，頓時大跌，每兩票銀，跌至六錢以下。目前省當局，通飭各處禁煙局，對於徵抽煙捐，每十兩中搭收票銀三兩，不過此三兩票銀，不能實算，須有折扣，計每兩票銀，規作六錢，一班錢商得到此項消息後，大行收買，所以近日票銀價值，較前稍高。又如四川省的軍用銀票，以該省造幣廠餘利作抵，造幣而想到餘利，用意已屬不正；況以造幣餘利作紙幣的擔保，試問該廠所造貨幣，其成色尙能

合法嗎？現聞該省當局，囑公濟錢莊負兌現軍用票之責；不過公濟錢莊之股東，不肯交股款，所以該省官錢局，只有將印就之銅元票，借於公濟股東，使其繳股，公濟收得股款之後，可以銅子票兌換軍用費，以票兌票，實爲罕見。諸如此類，難以盡述，這種層出不窮的紙幣，實爲中國將來極難解決之問題，此種問題，影響於其他問題極大。此次上海一埠，所以不敢廢兩用元者，即恐銀兩一去，紙幣增加，現銀碼頭，忽而變爲紙幣碼頭，實爲一件極危險事情。欲免此種危險，除非把財政與金融，明分界限不可。鄙人極望當局諸公及早覺悟，否則愈鬧愈糟，將來着手整理，決非易事！

據以上所述，知政府籌款方法只有三種：即（一）加稅，（二）募債，（三）紙幣是也。第一種英美兩國行之，但兼用第二種。（英國亦兼用第三種，但爲數不多。）第二第三兩種，德、法、俄等行之。是美爲最優，英次之，德、法、俄等又次之。今日之中國，既不能用第一種，又不能用第二種，惟第三種是賴。在表面視之，第三種與第一種，似迥不相同，但一經研究，則二者如出一轍。蓋紙幣者，租稅之代替品也，故謂之間接租稅；不過間接租稅之弊竇，遠過於直接租稅，如不吾信，請申吾說。

紙幣能代替租稅，又可以數量說證明之：例如中國中原有紙幣九百萬張，其總值爲三千六百萬元，是每張等四元 $\left(\begin{array}{l} 9,000,000 = \$36,000,000 \\ 1 = \$4 \end{array} \right)$ 設政府因增稅募債，均遭反對，乃增發紙幣三百萬張，則中國共有紙幣一千二百萬張，但其總值不變，仍爲三千六百萬元，是每張等三元 $\left(\begin{array}{l} 12,000,000 = \$36,000,000 \\ 1 = \$3 \end{array} \right)$ 照原有紙幣額九百萬張，以每張等三元計算，則其總值減少四分之一，變爲二千七百萬元 $(9,000,000 \times 3 = 27,000,000)$ 計減少

九百萬元（原來的總值是三千六百萬元），此數爲誰取去耶？即政府也。是政府不啻無形中增加四分之一之稅矣。設政府再增發紙幣四百萬張，共一千六百萬張，每張之值，只等二元二角五分（ $\frac{16,000,000}{1,600,000} = \2.25 ），而原額一千二百萬張之總值，又減少九百萬元（ $4,000,000 \times 2.25 = 9,000,000$ ），政府又不啻增四分之一之稅而取去現金九百萬元矣。今設政府再增發紙幣一倍，則國中其有紙幣三千二百萬張，而每張之值，只等一元一角二分五釐（ $\frac{32,000,000}{3,200,000} = \1.125 ），由是觀之，紙幣逐漸增加，則其總值逐漸減少；總值減少，即人民對於國家之輸納加多。換言之，增發紙幣，即增加租稅也。

政府以紙幣代稅，其利益有四：

（一）紙幣易於普及 政府若加稅，必先調查人民之產業，不動產如房屋田地等，固可按照抽稅；但屬於動產部分之財產，如銀行之存款，購買之公債等等，政府不易調查，勢必有隱瞞脫稅之弊。在紙幣則流行市面，無論何人，均分有幾張，即無論何人，均已加稅，故發行紙幣，較加稅易於普及。

（二）發行紙幣手續簡單 政府若抽稅，必先設立機關，雇用人員，調查財產，手續殊爲繁重，而經費之支出亦多。在紙幣則除少許印刷費外，即可發行，較之加稅，手續殊爲簡便。

（三）人民不覺其苦 政府加稅，乃直接增加人民之負擔，人民必感受痛苦，而起反抗。若紙幣之發行，雖與加稅無異，但係間接增加負擔，人民尚不覺其苦。即如北京銅子票，市民之負擔，何止鉅萬，然一般人並不因此而感多大痛苦也。

(四)紙幣易於磨滅，政府不完全負收回之責。紙幣發出，流通市面，日久而磨損敗壞，以至於無價值而自然消滅。故政府發行紙幣，不若募集公債之尚須收回。

以紙幣代替租稅，在政府方面，固有種種之利益矣；然在人民方面，則其害尤大於租稅也。蓋增加租稅雖係剝奪人民一部分財產，然與社會之安寧秩序，尚無大礙。設濫發紙幣，勢必驅逐現金銀於流通市場之外，激起物價之騰貴，商業民生，兩受其害。吾故曰：與其濫發紙幣，莫如增加租稅也。

讀第五屆銀聯會議決各案隨抒我見

十三年四月二十七日申報

各地銀行公會所合組之銀行聯合會，在不知實情者視之，以爲係一個強有力之團體；對內可以促公共事業之進行，對外足以抵外力之侵犯。乃默察其過去之成績，則歷屆會議所議決各案，除會計科目名詞審定案與整理內債案二者外，餘皆視同具文。一般代表，奉命赴會，照例攜帶各項議案，一到開會地，則或遊名勝，或赴宴會，忙碌異常，大有應接不暇之勢。至前數屆會議議決各案，必如何可以實行，則未有一言及之也。鄙意以爲銀行界最不正當之營業，爲有獎儲蓄，跡近賭博，婦女老幼，受其害者不可勝數。數年前，鄙人曾作『有獎儲蓄之害及其推算方法』一文，登於北京大學月刊，京內外各雜誌，均有轉載，該文痛陳有獎儲蓄之種種弊端，預料數年之後，必有極不良之結果。今則果不出吾所料，試問存戶歷年繳入之款，今何在？第四屆銀聯會有鑒於此，曾提出議案，呈請政府設法禁止，但一年以來，未見有何等成績，禁者自禁，辦者自辦，本屆銀聯會亦未加追究，一任其自由。

則今日何貴乎有此聯會，當初何必有此議案？

今年銀聯會所議決各案，其最關重要者，厥維上海之銀洋並用問題與上海造幣廠問題。此兩案之目的，皆在廢銀用元，固爲今日當務之急。雖然，欲整理吾國幣制，固須統一硬幣，尤須統一紙幣，且紙幣之流通力與其弊竇比較，硬幣奚啻倍蓰，今銀聯會祇注重於硬幣之統一，而置紙幣於不顧，如之何其能收統一之效也。不寧惟是，今日之紙幣，有官發者，如湖北之臺票，東三省之官帖，有私發者，如各銀行之兌換券。前者已至於濫，而猶增發不已，後者已各走極端，今尙競發不已。種類各異，名目繁多，已呈五花八門之象。政府對之，既無法禁止，銀行公會又無權干涉，長此以往，必有霹靂一聲，同歸於盡之一日，泰西濫發紙幣之故事，歷歷可考，盍一研究及之耶？

今日銀聯會之提案，似以爲硬幣比較紙幣爲重要，故硬幣非歸於統一不可，紙幣則可聽其自然。此種見解，極爲妄謬，一旦上海造幣廠成立，規元果然廢去，則銀洋必起而承其乏，試問該時滬上之鈔票，將達到何等程度乎？規元固係一種贅瘤，然於混雜貨幣之中，尙有一種極大之功效，即規元可以充當試金石是也。凡百貨幣，無論良惡，一經試金石之化驗，未有不露其本來面目者。於是良惡可分，危險可免，吾固贊成廢兩用元者也，歷年拙著多注重於此。然廢兩用元，必有附帶之條件，與紙幣亦有連帶之關係，今祇對於規元施其攻擊，而對於紙幣則一字不提，不但不提，而且競發，吾未見其可也。

欲統一吾國幣制，不僅上海造幣廠所能奏效，蓋造幣廠成立之後，成色重量，固能劃一，易得中外人士之信用，殊不知各省之造幣廠，皆在軍閥掌握之中，各省財政當局，皆以幣廠爲利藪，無一不可冒上海造幣廠之名，私

鑄輕質之銀洋，混雜其中，使之當滬幣行使。試問滬廠有何方法可以使滬幣不致爲外省所冒鑄？冒鑄之後，一經查出，有何權力可以禁止外省不再冒鑄？如向中央政府呈請設法禁止，試問命令不出都門一步之中央政府，有何力量使之服從？吾故曰，欲統一吾國幣制，固須實行自由鑄造，尤須注重紙幣與各省之造幣廠也。

中外救濟銀根緊急方法之不同

十三年一月十三日在
北京民國大學演講

姚志崇筆記

中國金融的恐慌，可否用外國所用的方法來救濟，確是我們讀經濟學者必須研究的問題。據鄙人歷年在金融界上考察的結果，知道處於現在中國金融制度的下面，是斷不可抄襲外國所用的方法，來救濟市面。倘若將來制度改良，信用昭著，當然可以照歐西的先例辦理。爲什麼呢？等鄙人先舉泰西的金融狀況和救濟恐慌的辦法，略爲談談。諸君知道了他們的內容，就可以明白他們的方法，應用於現在中國的金融狀況是極不相宜的。茲僅舉英國的救濟方法，以例其餘。

(甲)英國救濟金融的方法

(一)英國金融狀況 英國票據交易很是發達，普通授受都用票據支付，這種票據是定期付現的。銀行對於定期的票據，在未到期前，可以隨時用現金收買，不過扣去未到期日之利息，這種辦法叫做貼現。譬如說銀行以一年六釐的利率買進千元三月期的期票，從票面額內扣除十五元的利息，以九百八十五元的現銀付給票據所有人，所以叫做貼現。但是人民在平時已慣用票據，非到金融恐慌的時候，不願用重現的現金，因此一方