

庫文有書

生雪

24 日

城

五、

1998

院

論化進義主本資代近

著孫布霍

譯京子傳

華素園
音圖
第一

商務印書館發行

近代資本主義進化論

(四)

著 孫布霍

譯 東子傳

著名世界譯漢

萬有文庫

第一集一千種

總編纂者

王雲五

商務印書館發行

近代資本主義進化論

第十章 金融業者

第一節 近代金融的起源和經濟性質

近代資本主義的結構趨於使金融業家時時增大他掌握的勢力，他是運用產業社會的貨幣機構的人們。他對於大企業常常是一個必要的人物；在古代和中世紀的世界金融業家以多量的金錢支應國王、大貴族或大僧侶的緊急需要，供給海陸軍遠征的費用，並助長需要商業資本的企業的大組織。小金融業者，充當放高利債或貸金業者的，牠們的生活時時都仰靠農民、工匠及小產業階級的不幸和非常事變。但迄至近代產業方法的發達需要資本巨大地、自由地、各種樣地、注入生產事業的許多脈路內時，金融業家尙未能從事於取得他現在在我們經濟組織中佔有的權威。

地位。在產業結構的發展中我們曾追溯的每種重要階段都促進金融家階級與較一般的資本家階級分離開來，並使牠握有對產業進程的更大、更有利的支配。

產業歷程精密地分化成各種獨立的企業，一長列的直接幫助每種商品生產的各別企業聯續一起，這一系列中每個份子與這許多從屬的或補助的企業——牠們每個企業自身是另一列分立地有秩序的歷程中一份子——間有一種關係存在着，分歧最大的製造業或商業各歷程因機械力的某種共通源泉或某種運輸工具的使用相互倚賴着，地方市場擴大為國家和世界市場——這個擴大使從前各獨立的自給的產業組織形成為統一體，——總攬說來，這樣一種產業組織的經營，包含着一個微妙的、錯雜的、調整機構在內。為使這樣一種組織可適當地、經濟地、經營着，必須有一個自動的器具來在產業力缺乏的場合適用經濟的刺激並創造生產力，來在產業力過多的場合相應地適用壓迫的抑制；產業力應在或種一般的形式內由全組織被分配來「變質」為在必要的場合的特種生產力。

近代產業的發展上必然性在兩種重要點下反映在經濟結構上——第一企業單位的結構

內產生出根本的變化，第二「金錢上專門家階級發生出來，這些專門家的業務就是對組織之利害關係的策略上的支配」(Veblen, "The Theory of Business Enterprise" p.29)。

新製造和商務企業的迅疾興起需要資本的自由流動，這種自由流動是舊企業結構所不易得到的。舊設的私營企業謀求擴張：人們有敏銳智慧的，能擒獲着機會「從庸流中」拔起來，他們需要資本的使用；鐵道業、採礦業等等內新企業形式需要的多額資本超出個人的金融所能供給以外。所以必須改建企業在協營資本的基礎上，這些資本從不可數計的私人財富抽取來，由大企業經營的能幹指導者把牠們聚合成廣大的體積並為有利的產業把牠們使用着。財富從新產業方法廣遍地增加起來，這使遠比從前多的人們能實行私的儲蓄；大規模生產的經濟阻止他們自己創設企業在他們那樣支配着的小額資本上，同時對商業上消息的改良方法大為擴張安全投資的領域，日更趨於把資本從牠的所有人的面前和直接支配離遠開去，並把資本放置在為使用牠對牠的所有人給付利息的大企業的掌握中。

所以在資本主義產業的一切範圍內合股企業顯然迅速地替代私人經營的企業。在新的小

投資階級祇能以小的一定利率放債或抵押貸款，或因他們既不能有效地監視，又不能容易地取回的投資肩負『無限責任』，決無第三種安置資金的辦法時；協營資本的發達比較上是緩慢的。但在『有限責任』確立在結實的法律基礎上時（有限責任的確立在不列顛是因維多利亞（Vict.）朝十八年和十九年（一八五五年）的法令第一百三十三章，這些法令在維多利亞朝二十五年和二十六年（一八六二年）合併在第八十九章內），這個運動變成極為迅疾，極為普遍。這個新資本主義的結構首先應用到公債方面，然後應用到鐵道、海運、採礦和銀行企業方面；關於公用物的供給『公司』或公用業的發展莫大地增甚；最後一切種類和一切規模的產業公司都擴張起來——這三者會把近代經濟學和政治學的性質革命化。不可數計的美國或大不列顛公民都是在文明或半文明世界的一切地方內土地、鐵道、礦產、工廠、市政的生產設備和公家歲入的『部分所有者』。這件事情原來的含義就是把這些國家內大部分人民的政治利害的關係從經濟利害的關係分離開來；政治上他們是有這樣限定的一種勢力和利害領域的單獨一國的份子，經濟上他們是在時時伸展的範圍內的世界人。以什麼重要的方法這個經濟的國際主義模鑄世

界政治這是很顯明的。國民間交錯的所有權對於一般的和平政策的發達是最爲非常實在的保障。經濟的國際主義是政治的國際主義的先驅者和模範者，這個國際主義以共同的郵政組織、官營或半官營鐵道組織、船舶航路、銀行業和電報業，及對外國投資的公共保護的愈漸實行開始。各別的國民間交錯所有權的最早的起頭，事實上常是國家軋轢的根原，或是戰爭的根原，在這樣的場合陷入拒絕償還的危險中或在別種情形下被『惡政府』損害的外國投資所有人在自己的國家內握有很大的政治勢力足以利用公家的資財和強力來保安或增殖他們在外國的利益。但廣大的通常趨勢是向着將反映各國民間日漸發展的經濟上『利害共同體』之政治上『利害共同體』方面前進。

第二節 投資者與金融業家間的關係

但是經濟利害共同性的昭著結果被各別的国家內金融業家的某某團體利害嚴重地阻止着，這些團體利害與國際投資者的較穩固的利益不一致並常與這些利益相反對。

如果我們要研究今日的產業組織，那麼，我們必須明白地理解金融業家在近代資本主義中

佔有的地位及金融業家與投資者間利害的融合及差異。

近代金融業家可視為合股公司的產物（此外還有一種金融上的『主要根』——即國家借貸的發達，這種發達在有些最大的歐洲金融公司的企業中甚或比合股企業執行更重要的職務。最富厚的諾齊耳次（Rothschilds）家和富厚稍遜的公司如巴林（Baring）、韓博洛（Hambro）、斯登恩（Stearn）和哥深（Goeschen）各公司專門從事發行、買賣、並操縱金融上表現近代政治運動的那些公債。這個最古的有利的金融範圍，因歐洲遠東和南美的戰爭、軍備和生產企業上一般支出的增加，莫大地擴充了。這個金融範圍縱然非常重要，却牠遠超過我們的研究領域外，我們祇能略微論及，指示牠對私的資本主義的反動而已），並且因對近代企業結構的這個形式之『自然史』的研究能最透澈地被了解着。所謂一個『公司』就是多數人有若干不能在別種情形下有利地使用的資本的，合意『在贏虧共負的某基礎上措集』他們的資本，來形成大資本足以有利地使用到他們所選擇的某種企業上；他們選舉董事來代表他們的利益，來對這個企業行使一般的支配，這個支配他們在股東大會開會時可把牠撤消；董事會任命經理，經理指揮實際的產業

歷程；最高、最後的統制常在股東團體的掌握內，企業的動機就是從他們的資本收取最大的贏利。這個公司學說，當作法律上實在體的公司的正式結構反映着牠。但大多數公司的實際起源和經營是極不相同的。實際的企業家也持着可叫做『收益觀念』的。這個『觀念』可在這樣的實際企業中有一個堅實的具體基礎，這個實際企業他為自己經營着，且以為牠能在一種形式內『被放置在市場上活動着』來誘引投資家並使他從實際企業生活引退享有獨立的大收入，或仍然支配着在掌握中的很為夥多的資本，以此他能大大增進他的財產的純價值。不然，這個『收益觀念』可存在一個新製造歷程的某種專利特許權內，某種新供給富源的利用內，某種新市場的開闢內，最後或在因『企業同盟』或併合將實現生產成本的經濟或市場的統制之某種新企業組織內。

不管這個觀念的基礎是什麼，企業家却祇注意投資市場內牠的可售性。為把牠作成市場上可出賣的商品，他必須依靠一般金融業家的助力，這些金融業家是『可售觀念』的買賣人並能用這樣的方法把牠放置在市場上，這個方法就是誘引投資的公衆購買的方法。這樣一種

『發起人』有時自己是一個大資本家，或與某大銀行業或金融業公司有密切的企業結合，這個銀行業或金融業公司準備以『認銷』股票『後援』這個發起人的計畫。如果這個計畫是『健全的』——即或立刻可出售或產業上可當作一種生利的投資而有贏利可獲的；那麼，這個『發起人』將出售一部份股票，並在把這個計畫（即股票——譯者）放置在公開的市場上以前自己將保持着一部份。

創始的佈置，有爲自己謀取這樣贏利中可能的最大部份的『售計畫人』和『發起人』的欲求把牠支配着，這些贏利或從出售股票給投資的公衆，或從確實有利的企業的發展——如果這個計畫對伸長的產業程途最爲適合——產生出來。設使打算把這個公司做一種取得贏利的事業來經營着，那麼，售計畫人和他們的金融後援者普通要保留着大部份股票資本足以使他們支配企業的運用。在美國關於建立或再建立爲有利經營組織的公司，發起人集團通常把一切或差不多一切普通股份保留在他們的手中，讓一般公衆單單參加來做抵押權設定者。在英國普通的政策就是對公衆售出大部份普通股，及優先股和債票，並信賴以個人的大部份股權作後援的。

董事的名聲，來施行董事會的政策。這就是最多數不列顛鐵道、銀行或釀酒公司內的事例——即廣遍的股份所有權，有董事對昇予他們支配權的投票力的充分統制相伴隨着。

所以形式上合股公司是一個有選舉的責任政府的經濟民主政治，却在最多數場合都是一個嚴密的寡頭政治：公衆的金錢上扶持力是需要的，但他們的指導是不需要的。分布的所有權有集中統制的，是公司的特著的形態；理論上投資者選定董事會董事，董事會選定董事長，董事執行投資者的意志，但實際的進程是遠相反背。董事長，或某個大「發起人資本家」的指派者，被給與這個地位，一個或兩個金融上或名義上的，扶持者被委任來做同僚董事；這個小集團指定董事會的其餘董事，並在股東大會時強制地選出他們這些董事；他們既握持着企業的創辦權，自能指導政策，關於一切重要事件保留着專制的勢力，對股東傳布適宜於公開的，隱匿不適宜於公開的，並——差不多在每個場合都有效地——阻撓強項的少數甚或多數股東質問他們的行為或改變董事會的構成的企圖。

產業上權宜辦法——如不是必然的——深深考慮時，關於企業的統制有力的寡頭政治似

乎必須維持着，儘管同時使用的資本的所有權須廣遠地分布開來；這個集中資本的權宜辦法形成金融勢力的合理基礎，這個勢力，我們將要察見，是往往大為濫用並危險地亂用着。

第三節 金融中間人的必要

這個近代企業的『公司』結構現時實質上握有採礦業、運輸業、銀行業和大製造業內資本主義的全部領域的，曾使金融上的方法和利害問題發生出來，這些方法和利害問題須要更深一層的研究。

關於研究近代金融與近代具體的產業間的關係第一特著點就是普通投資者的形態。投資者被兩種動機中一種——即持有股票或股份來從牠們代表的企業的有利經營獲取收入的欲求，或在牠們騰貴時出售並因『機謀』(coup)這樣使他的資本有增加的欲求——鼓舞起來。這兩種動機常在同一人中和關於同種股票結合一起：有些投資者為握持股份而購買，有些為售賣而購買，並且大多數從事某種特別企業或其他職業的人們時常半為謀取較高的利息，半為造成有利的『機謀』轉換他們的投資。還有種種人們，捨棄或種特殊職業，實質上專一從事這些多少

有投機形態的投資，決不組織任何金融上的業務，祇由經紀人在股票市場上活動着。

極大部份富裕階級握有若干財產或會儲蓄若干資金的，從事把牠們投置在這樣的企業裏面，這些企業的性质他們不能真正知曉，這些企業的活動他們的股東地位不能重大地左右着。爲擴張舊產業和創立新產業需要的新資本大率從這般中小投資家階級吸取來的，這些階級絕鮮知曉金融組織的實際活動並且不能以牠們產業上的行爲支配這個組織。這些人實際上是一個大資本家的雇傭階級（proletariat，即無產階級——譯者），他們對於金融運用家所有的關係密近地類似勞動的雇傭階級對於雇主階級所有的關係。普通的投資者，即小資本家，設使他要從這個資本的握有得到利益，必出售他的資本的使用給一種企業計畫的某組織人；恰若勞動家，如果要從勞力的握有得到利益，必出售他的勞力的使用給一種計畫的某組織人似的。既然他的資本顯然在產業的實際運用上必須與勞動力協作，那麼，似乎他自然要把資本的使用直接出售給『企業的計畫者』或企業的經營者，即同一的購買勞動力的人。這是在企業的較單純的狀態下所出現的事例——『資本所有人雇主』爲經營他的企業私自借入金錢或得到貸款，但從較發

達的企業形式說『資本融通』變成與企業經營的機能分離開的一種機能，並轉移到各別的發起人、銀行家、經理人和其他金融業者階級方面去了。這些階級就是投資者與企業的計畫者和現實產業的組織人間的『中間人』。他們從不可數計的源泉收集社會上擱置未用的資本並由各種投資的路道支配着這類資本。這樣的人們就是叫做『金錢』或流動資本的生意人，資本的個人人者所有者應把這個金錢或資本放置在他們的掌握中，如果他願意使用牠。他能爲牠的使用得到的『條件』和牠實際上被投入的用途的經濟性質，大半被金融組織的規則加在他之上，恰若各種勞動雇傭的條件被雇主的規程和習慣及產業的特別緊急直接加在勞動者上似的。這個貯藏的『資本』大部份任何時都在一種流動的形式中，由銀行家及股票和票據經紀人握有着，支配着，牠們扶持着企業內買賣行爲所由實施的信用總量。這個貯藏的資本中其餘部份投放在股票、債票和抵押權內，牠們的所有人收取（或有權收取）這些代表對某某具體企業形式的資本價值和這些形式的『所得』分配之請求權的臨時證券。

甚至從在最安全的基礎上經營小企業的最單純的形式說投機的主要素也存在着。企業擴充

的機會，或新設備或機械採用的機會，都引誘企業家從鄰居借入儲款；不然或種不可預料的不幸，驅使他暫時借債來渡過危急；總之，他爲謀取增大的贏利，或爲把因大打擊遭受可使他破產的損失分布在較長的時期，來借入款項。在這兩種場合都有危險，在這兩種場合他都對放債人給與保證，把他的財產上的一種抵押權或其他質權交付給放債人；在這兩種場合他憑「信用」做生意，買賣一部份不屬於自己、實屬於他的債權人的貨物。

近代大企業的顯著特徵就是這種非常的和偶然的行爲變成普遍的永久的，就是大的複雜的金融機關爲運用這個大企業存在着。信用，當公司企業開始時，就在資本化的形式內參入公司企業的結構；信用以票據貼現、銀行貸款和其他一時的放款的方法參入企業的機能上活動。

這個組織全部就是一種賭賽；但這實在不是盲目的賭博，實是這樣的投機，在這個投機中遠識和機會執行各種樣重要的職務。從單純企業家的借債說，這個企業家用他的技能和幸運作賭注來在一定的期間內生產充分的貨物數量並以充分的高價出售這些貨物，以此他能對於借款償付本息，同時爲自己取得一種贏利。在這個場合借債者和放債者都顯然注視到對有利售賣的

可能性的這個『投機』

就這個事例說這是真實的，就近代『信用』的更精密的投機組織說也是一樣真實的。全部『信用』組織的金融基礎就是『收益能力』的估價，即以能生出贏利的價格率和超過成本的邊際（從售價減去成本的剩餘額——譯者）出貨在市場上的實際企業機構的能力。信用組織的缺陷或謬誤統統歸屬於這個『收益能力』的誤算或表示失實。

第四節 收益能力是資本化的真實基礎

就信實的公司企業說，儘管資本化的形式是把一種各別的价值歸屬到有形的財產，如土地、建築物、機械、原料等等及無形的財產如專利特許權和『牌號主顧上的利益』的上面，却財產的真正評價是要根據收益能力的。設使——如常常所發現——有形的財產照生產費和回復費評定價值，那麼，無形的財產祇能以牠們的純生產力評定價值，牠們的純生產力祇能以把一切在『被分派來作有形財產的原費或回復費的』以外估定的將來收益的資本價值歸屬於牠們來估定價值。牌號主顧上利益事實上是普通利用來擴大資本化到資本化的收益能力的限界或在