

財政評論社譯叢第二種

中央銀行新論

第·考克著
陳思德譯
陳友三

路永鑑系友贈
五

財政評論社譯叢第二種

CENTRAL BANKING

By

DE KOCK

陳思德 陳友三 合譯

1944

中央銀行新論

CENTRAL BANKING

By

DE KOCK

陳思德 友三 合譯

版權所有
翻印必究

民國三十三年五月初版

發行人
出版者
印刷者
總發行所
經售處

凌憲揚
財政評論社
財政評論社印刷所
重慶中正路中信大廈一二二號
財政評論社
全國各大書局

定價每冊國幣 元

(外埠酌加運費郵費)

中央銀行新論 目錄

浦斯麥序

原著者序

第一章 中央銀行之興起	六
第二章 中央銀行爲發行銀行	一九
第一節 中央銀行發行職務之演進	一九
第二節 獨佔發鈔特權之重要性	二〇
第三節 通貨之彈性與安全	二一
第四節 政府鈔券與銀行鈔券	二六
第五節 南非準備銀行	二七
第六節 聯合準備銀行	二九
第七節 英格蘭銀行	三一
第八節 政府對發鈔盈利之分享	三一
第三章 中央銀行爲政府之銀行代理人與顧問	三四
第一節 政府之銀行：對國家之墊款（第一次大戰前）	三四
第二節 一九一四年後對國家之墊款	三八
第三節 新中央銀行與國家之關係	四二
第四節 結論	四四
第五節 政府之銀行帳務	四六

第六節	政府之代理人與顧問	四七
第七節	外匯清算協定與平準基金	四八
第四章	中央銀行爲商業銀行現金準備之保管者	五一
第一節	現金準備集中之重要	五一
第二節	現金準備法定集中於中央銀行	五二
第三節	在美國倡議之新法	五四
第四節	新法對其他各國之影響	五六
第五節	關於商業銀行現金準備之結論	五七
第三章	中央銀行爲全國金屬準備之保管者	六二
第一節	聯合準備制度下金屬準備之法定規程	六三
第二節	對其他各國之影響	六四
第三節	各國中央銀行法定準備率之降底	六四
第四節	以外匯充作準備金	六五
第五節	準備規程之暫停	六六
第六節	關於中央銀行準備金之結論	六七
第六章	中央銀行爲再貼現銀行與最後貸放者	七二
第一節	再貼現與最後貸放者職務之演進	七二
第二節	再貼現之定義	七四
第三節	再貼現之重要性	七五
第四節	再貼現之權限	七七
第五節	再貼現之範圍與程度	八〇

第六節	聯合準備銀行	八〇
第七節	德國國家銀行	八一
第八節	南非準備銀行	八三
第九節	英格蘭銀行	八五
第十節	結論	八六
第七章	中央銀行爲中央清算銀行	九〇
第一節	中央清算之意義及其重要性	九一
第二節	爲清算銀行之英格蘭銀行	九二
第三節	歐洲有些國家之特殊情形	九二
第四節	聯合準備銀行之特殊職務	九四
第五節	清算在其他中央銀行之地位	九五
第六節	結論	九六
第八章	中央銀行爲信用之控制者	九八
第一節	控制之必要	九八
第二節	控制之機關	九九
第三節	控制之目的	九九
第四節	控制之方法	〇〇
第五節	信用能有效控制乎	〇一
第六節	物價水準之控制	〇四
第七節	商業循環之控制	〇九
第八節	匯率之穩定與金本位制	〇九

第九節	管理貨幣制	一〇
第十節	金本位制	一一
第十一節	信用控制之程度	一二
第十二節	英美二國間之合作	一四
第九章	中央銀行之貼現政策	一七
第一節	英荷屬銀行貼現政策之演進	一七
第二節	對戰前其他各國中央銀行貼現政策之影響	二一
第三節	英荷屬銀行常常變動貼現率之理由	二二
第四節	貼現政策之基本原理	二三
第五節	中央銀行貼現率與一般利率之關係	二四
第六節	聯合準備銀行之地位	二七
第十章	貼現政策（續）	三二
第一節	戰後各國中央銀行之貼現政策	三二
第二節	貼現率之必要功能	三四
第三節	分別國內外利率之建議	三七
第四節	分別商業與投機利率之建議	三九
第五節	在金融市場缺乏組織國家之貼現政策	四〇
第十一章	中行銀行之公開市場活動	四七
第一節	公開市場活動之演進	四七
第二節	公開市場活動之意義	四九
第三節	公開市場活動之重要性	四九

第四節 英國之公開市場活動.....一五四

第五節 美國之公開市場活動.....一五七

第十二章 中央銀行之公開市場活動（續）.....一六五

第一節 其他各國之公開市場活動.....一六五

第二節 結論.....一七〇

第十三章 信用控制之其他方法.....一七三

第一節 信用之分派.....一七三

第二節 直接行動與道義勸告.....一七五

第三節 變更商業銀行之最低現金準備.....一七八

第四節 變更證券放款之最高限額.....一八一

第五節 公告法.....一八二

第十四章 中央銀行與商業循環.....一八五

第一節 商業循環之意義與性質.....一八五

第二節 銀行與商業循環之關係.....一八六

第三節 銀行信用與商業.....一八八

第四節 中央銀行爲信用之控制者.....一八九

第五節 信用政策.....一九〇

第六節 中央銀行與商業銀行之合作.....一九三

第七節 中央銀行與資本市場之合作.....一九四

第八節 中央銀行與財政部之合作.....一九五

第九節 公共工程政策.....一九五

第十節	公共工程計劃與信用控制之配合	一九九
第十五章	中央銀行之組織與管理	一〇〇
第一節	資本所有權	一〇一
第二節	盈餘之分配	一〇三
第三節	管理方面	一〇五
第一目	主要行政人員	一〇五
第二目	理事會	一〇八
第三目	常務理事會	一一二
第四目	其他委員會	一一二
第十六章	最近各國中央銀行之趨勢	一一四
第一節	政府之參預與控制權日漸擴大之趨勢	一一四
第二節	限制與人民直接交易之趨勢	一一七
第三節	公開市場活動廣被採用之趨勢	一二一
第四節	法定集中現金準備之趨勢	一二二
第五節	各國中央銀行間更臻合作之趨勢	一二五

浦斯麥序

喬治·雷依(George Ree)在鄉村銀行(The Country Banker)一書之緒言內曾謂多數人皆以銀行原理——據彼錯誤之觀察——為缺乏興趣之學科。設彼尚在人世，則視當今一般人對於一切有關貨幣銀行問題之深感興趣，必大為驚奇矣。

大戰及戰後期間，各國政府處於非常之境遇，非常急迫之重壓下，及在普遍放棄金本位之掩護下，對貨幣方面所採用之各種權宜應變政策，直係違反前此財政金融上所公認之原則，而令人驚奇貨幣管理與信用控制下所完成之偉績。蓋至此，政府似已無復有受適用於私人之量入為出等各種條件嚴格約束之必要。一般人認為政府似可藉發行紙幣，或擴張中央銀行信用，或兼由此二者，而能強制增加其收入；並以爲貨幣管理如運用得當，則上述諸法實可予社會極大之利益而並無嚴重之損害。

一般人前此皆以「銀行爲缺乏興趣」者，今則要求政府多注意於對社會發生直接利益之貨幣政策之運用，並進而欲盡知一切有關銀行之問題。是故多數書籍乃應時問世。

自後各國人民干預國家貨幣政策之事，嘗有一度停息。其故，一因有等國家其通貨極度貶值，致有劇減其幣值者，或在事實上毀棄其原有之貨幣者；二因一九二五至一九二八年間國際金本位之漸告恢復，而有其內在之約束；惟後因世界經濟不景氣與普遍放棄金本位後，各國之幣制措施復又走向前此之趨勢，而人民干預國家貨幣事宜之積極與熱烈，更爲前所未有。管理貨幣制與所謂金本位制之呆板相較，其能得運用自如之優點，又更顯頌備至；且不顧戰後通貨膨脹與貶值之慘痛教訓，一般均抱幼稚之見解，復相信管理貨幣制能補救一般誤以爲金本位所產生之世界經濟禍害。

近年來頗多書籍論文，說明管理貨幣之優點，與中央銀行對於信用控制所具之廣大權限，及其使用此項權限所能產生之利益。昔時完善之原則已遭廢棄，而另倡新理論；由條例之管制替代自由經營；由控制當局從事金幣之指揮；而許多因相信中央銀行得藉信用之控制，以控制物價水準與商業循環者，乃要求中央銀行担任

最高控制者之責任與使用其「萬能」之信用控制工具，以期取得及維持所預期之物價、工資、生產、貿易、儲備等諸標準。至若中央銀行如確具是項魔力後，則應由何者控制此控制者（即中央銀行），此問題，似尚未得適切之注意。

故在此種環境下，余認為由一實際銀行家詳論中央銀行之各種重要職務與權力，而不僅能適切注意其對銀行機構特殊的與經濟機構一般的利益，且能慮及其危險與限制性，實至為允當。前此經濟學者，曾有認為由中央銀行或由其他單一主體作完全之信用控制，實有不可克服之困難，本書至少可望其能增強是項論調也。近來閱讀通貨信用方面之書籍者甚多，均渴望其能追隨時代前進並欲尋求其疑難之解答。設有一讀者閱畢本書後，深感中央銀行活動，「信用控制」等等，均係極複雜之事項，不能僅祈諸呆板之公式，而須由具有經驗之專家裁度、判斷，始能決定者，則此書可謂自本書所得獨多也。

浦斯麥 (P. Postema) 於濱利托利亞 (Pretoria)

一九三八年十月

原著者序

僅近年來，中央銀行始成爲科學研究之對象，而別于其他種類之銀行，單獨予以討論。

雖遠在一九一七年斯模悅古(Sprague)已於鄧霸(Dunbar)著「銀行之理論與歷史」(Theory and History of Banking)一書內增補「中央銀行」一章，而一般關於貨幣銀行之著作與報告中亦皆論及中央銀行與其某種業務問題與方法等；但在一九二八年初克賓(Kitch)與愛爾靈(Elkin)氏出版「中央銀行」(Central Banks)前，尚無一書以「中央銀行」命名者。惟在一九二八年前，已有多種著述，或闡述發行銀行之歷史，如康南(Conant)，諾依爾(Noel)，雷佛(Levy)，喬維斯(Servais)，第爾希克(Dierschke)與茂勒(Muller)等氏所著者是；或專論某一銀行，如佛蘭斯(Francis)，費立波維(Philipovich)，安特立阿德(Andreades)諸氏之論英格蘭銀行，席里(Thery)，古爾多瓦(Courtois)，曼倍(Loubet)，海琴(Hayem)，費生哈(Felsenhard)諸氏之論法蘭西銀行，謝立生(Gertsen)氏之論荷蘭銀行，馮·侯里維克(Van Elewyck)氏之論比利時國家銀行，及偉里斯(Wills)，布及斯(Burgess)，哥盾維曼(Goldenweiser)，甘末爾(Kammerer)，貝克哈(Beckhart)，哈定(Harding)諸氏之論美國聯合準備制度等是。

一九二八年後，關於中央銀行方面乃有下列諸書之出版：

木里諾斯基(Mlynski)著：黃金與中央銀行「Gold and Central Banks」(1936)

第孝克(MEIDE Kock)著：中央銀行之職務與活動「Functions and Operations of Central Banks (With Special Reference to the

South African Reserve Bank)」(1929)

德(Shaw)著：中央銀行之理論與原則「Theory and Principles of Central Banking With special Reference to the Working of the

Bank of England and the Federal Reserve System of the United States)」(1930)

雷初來(Hawrey)著：中央銀行術「Art of Central Banking」

克萊登(Craigton)著：加拿大中央銀行「Central Banking in Canada」(1933)

克拉克(Clark)著：論聯合準備制度之中央銀行「Central Banking under the Federal Reserve System (With Special Con-

sideration of the Federal Reserve Bank of New York)」(1935)

維特·史密斯 (Van Smith) 著：中央銀行之基本原則 [Rationale of Central Banking] (1936)

威爾遜 (Willis) 著：中央銀行之理論與實踐 [Theory and Practice of Central Banking] (With Special Reference to American Experience) (1936)

在此期間，更有專論某一銀行之歷史及其業務活動各書籍之出版如李特 (Teed)、華堡 (Warburton)、史格爾 (Spahr)、培登 (Budin)、哈特 (Hardy)、勞夫林 (Larshlin)、哈里森 (Harris) 諸氏之論聯合準備制度，塞爾爾 (Sayer)、愛克里 (Acres)、包曼 (Bowman) 諸氏之論英格蘭銀行，羅曼 (Ramon) 氏之論法蘭西銀行，拜却曼 (Pachmann) 與諾叔羅 (Northrop) 氏之論德國國家銀行，第·屈 (De Jone) 氏之論荷蘭銀行，第·白里 (De Bree) 氏之論爪哇銀行，及江舍 (Joune) 氏之論澳大利亞聯邦銀行等是。

上述諸書，在中央銀行之學理上固極具價值，但其大部分或太偏重於某一中央銀行歷史章程則及其業務活動之敘述，或太偏重於論理之探討，或問題之爭辯。且凡討論中央銀行原理原則之書籍，殆皆以倫敦紐約已成國際金融市場之英美二國為對象，實際上皆不顧及尚無金融市場或其金融市場尚乏組織之其他多數國家。此外，彼等在討論中央銀行之目標與政策時亦未加充分考慮中央銀行執行其職務與政策時所能遭遇之心理上及技術上之困難。

由是，吾人不僅有通盤探討各國中央銀行情形之需要，且應從中央銀行之理論、心理及實際情形等諸方面對中央銀行職務之演進與中央銀行之原理，作一整體性之研究。

余著此書之目的，即在適應此項需要，故較注重各國中央銀行之情況與方法，並較注意心理及技術方面諸複雜之因素。當今倡議幣制改革者多矣，一般對此問題之興趣亦日增，惟所擬計劃之假定與建議，皆未能適切考慮上項因素所加於中央銀行之限制性；故吾人應根據實際經驗多注意中央銀行之困難及其所受之限制，此點實甚重要。

然有領聲明者，余作此評論，並非卑視經濟理論家在中央銀行學理方面所完成之貢獻。反之，余謹於此對舉世諸經濟學家在中央銀行原理及其業務活動之理論研究上所盡之極有價值之貢獻，深致敬意。經濟理論本身雖不易假設一切可能發生之複雜因素，與其事不能精確測定之影響與反應，但吾人認為當根據理論草擬實際

幣制改革計劃時，似應適切考慮種種複雜情形與在現狀下殆已含有正常性之反理論之現象。

總之，余之主要目的，係在由中央銀行之實際觀點，按各因素之價值及其重要性，對其作適切之衡量。本書與紐約聯合準備銀行副行長布及斯博士所著之準備銀行與金融市場（The Reserve Banks and the Money Market）一書探類似之觀點，惟後者僅應用於美國聯合準備銀行耳。

第考克於潑利托利亞（Pretoria）

一九三八年十二月

中央銀行新論

第一章 中央銀行之興起

二十世紀前，關於中央銀行，尙無明確之概念。此在各國，雖已經長時期之演變，但其進程殆屬不自覺者；且有系統與一貫之技術，尙未形成。當時，凡爲各國貨幣及銀行制度中心之銀行，其業務之抉擇與活動，殆皆賴乎各別管理上之調整與審度耳。

在較古老之國家，一銀行每因獲得唯一或主要之發鈔權，及經理國家之銀行事務而漸臻於一國中央銀行之地位。此類銀行原不名爲中央銀行，惟通稱曰發行銀行，或國家銀行。其主要之職務，即在按國家所規定之保障下，管制鈔券之發行，與在實行金本位或銀本位國家，維持金銀本位之制度。迨及「中央銀行」一詞，已普遍採用，且稍有標準之涵意時，此類銀行，實已取得其他更多之職權。

有等最古老之中央銀行，係由當時之商業銀行蜕化而來。英格蘭銀行（Bank of England）即爲由此而首就中央銀行之地位者。瑞典國家銀行（Riksbank of Sweden）繼之；此兩銀行，原亦爲各該國最先成立之股份銀行也。英格蘭銀行不僅爲最早之中央銀行，（註一）且迄今猶佔舉世各中央銀行中首要之地位，而英格蘭銀行之歷史，則皆一致用以爲闡明中央銀行之原理與技術之演進者也。

英格蘭銀行對於英國政府之關係自始即取得特殊之地位，而爲政府之代理銀行。事實上，英格蘭銀行係於一六九四年，爲款予政府由公募集資成立，而由立法予以某種特殊權益。此項特權，包括在某種限制下享有發鈔之特權。繼則三年以後，該行復取得普通通所謂在英格蘭銀行特許權時期，該行在英格蘭有獨佔股份銀行之特權，由英國國民及私立銀行視之，此項特權（註二）及其爲政府代理銀行之職務實予英格蘭銀行極大之威望也。

一般私立銀行因經由政府銀行交易之媒介，皆與英格蘭銀行發生繼續密切之關係，不久彼輩即明瞭在英格蘭銀行開立帳戶之有利，尤因英格蘭銀行爲當時之主要發行銀行，其鈔券之信用甚篤，而流通極廣也。其後，

各銀行在英格蘭銀行保有更多存款之趨勢，與日俱增，迄乎十八世紀末則各銀行在其錢櫃內僅儲備日常所需之現金耳。由此，英格蘭銀行乃被認為各銀行現金準備之保管者。

一八二六年法律准許其他股份銀行之設立。故此後十年間，殆有百餘家股份銀行相繼成立於英倫各地。其設在倫敦六十五哩以外者得享有發鈔權。惟英格蘭銀行仍保有一八三三年法律所宣告該行鈔券為法價幣之特權地位。抑有進者，按照一八四四年銀行法案，其他各銀行之發鈔權僅限於一定數額，且規定在某種情形下，則喪失其發鈔權，因此，發鈔之部份獨占權，事實上仍歸予英格蘭銀行。該行原於一八二六年，已得設立分行之許可，故在此時期內乃普設分行於英倫各地。

在股份銀行興起前，一般銀行在英格蘭銀行保持存款之習慣，已根深蒂固，此亦復為以後新成立之各銀行所採用，其後復因一八五四年各銀行間採用在英格蘭銀行劃帳清算之辦法，故英格蘭銀行為英國銀行機構核心之地位乃更形鞏固矣。

當時英格蘭銀行誠如白芝浩 (Bagehot) 氏所云，已漸接受「最後貸放者」之地位，不僅負責維持一國之通貨，且從事促使全國信用制度漸臻於健全之基礎上。一八四七年因鐵道股票之過度投機，信用之膨脹與國內歉收，繼以小麥之大量輸入等，引起恐慌，致英格蘭銀行之準備金被大量提取，遂至英政府干預其事，准許英格蘭銀行，得打破一八四四年銀行法案中關於保證準備以上之發行必須以黃金為準備之規定。英格蘭銀行乃得超額發行，以適應一般人民之需要。

一八五七年，因商業與信用之過度膨脹，致又引起恐慌，此亦證明通貨與信用關係之密切，而促使銀行法案有再度停止實施之必要。一八六六年因對當時成立之許多新公司股票之過度投機，及大金融公司如阿佛蘭克爾納 (Overland & Gurney & Company) 等之倒閉，又引起恐慌，致銀行法案之實施作第三度之停頓。

在上述三事例中，英格蘭銀行，僅在一八五七年之恐慌，乃真實感覺有利用其權力以增加超額發行之必要。至在其他二次恐慌，則僅憑其於必要時有供應外界所需資金之能力一點，似已足以緩和緊急之局面。且在每次恐慌中英格蘭銀行曾提高其貼現率 (註三) (即銀行率)，以期減少向銀行融通之需要，收縮一般之信用。

與保護金準備，但因其行動每在恐慌開始之後，致當時過晚，不能迅刻奏效。

此項恐慌已證明投機與信用過度膨脹時所影響英格蘭銀行之程度，並明示英格蘭銀行須於適當時機，採取保護金準備之措施。以銀行率為信用政策之重要工具至此已屹然確立。故英格蘭銀行之管制功能，更收宏效，而英格蘭銀行為全英金融機構核心組織之領導地位，亦更為一般所公認。

一八七三年英格蘭銀行亦曾遭遇難險，惟迅即順利解決，後於一八九〇年因對外國證券作廣大與過度之投機，致引起規模宏大之巴令兄弟（Barings Brothers）金融公司之倒閉，乃釀成極嚴重之危局。英格蘭銀行根據其以往處理倒閉與恐慌之經驗，深知此項倒閉，其可能反響之嚴重，乃企圖負責挽救，而與其他各銀行及金融公司合作，共同保證此倒閉公司一切到期債務之清償。英格蘭銀行遂能消弭人民之驚恐與避免一般之恐慌，因此並無停止銀行法案之必要。

英格蘭銀行經此數度危局，其運用威力之成功，不僅予彼極大之威望，而終使其成為大不列顛之中央銀行，且鼓勵世界各地中央銀行之發展。

在十九世紀，各國或將唯一或主要之發鈔權授予一現有之銀行或另設一賦有特殊權益之新發行銀行，惟多少均須受國家之控制與監督。

瑞典國家銀行（Riksbank of Sweden）其前身為一私立銀行，該行成立後，於一六六八年經改組為國家銀行。嗣亦步英格蘭銀行之後塵，逐漸進展為一中央銀行。該行在初期已享有發鈔之獨佔權，並為一八〇九年之立法所承認，但在一八三〇年後成立之各無限責任銀行（Banker）亦得自由發鈔，其後並得立法之認可。至一八九七年，發鈔獨佔權始重歸於瑞典國家銀行。該行行長由政府任命，其他理事六人亦由國會（Riksdag）選出，然該行在其政策與管理上仍取得極大之獨立性，而在瑞典之金融組織上佔確實之領導地位。

法蘭西銀行（Bank of France）成立於一八〇〇年，其資本一部分由國家供給，大部則由私人認繳，自始即與國家有密切之連繫。法蘭西銀行為政府之代理銀行，在巴黎有發鈔之獨佔權，政府經由任命該行總裁及二副總裁而取得參與該行之控制權，至股東則由最大二百股東所選出之十五理事（Directors）所組成之理事會為