

現代商業叢書

金融原理

高書田譯

金融原理

第一章 現金與信用

英之高司誠卿 (Lord Goschen) 乃先天下之憂而憂之政治家，亦卓越之金融經濟家也。其聲名與倫敦金融市場共傳於不朽。其言曰：「英蘭銀行二千萬鎊之金幣，較於散在一般公眾私囊中之二千五百萬鎊者，其於信用組織之準備，實尤有強大之價值焉。」(See Lord Goschen, Essay and Addresses on Economic Question, pp. 102-113.) 又有巴佐特 (Bagehot) 其人者，乃國法學者，亦經濟學家也。其透澈卓越之見解，與英蘭銀行之基礎有同一不磨之價值焉。其言曰：「集中於一銀行之百萬鎊金幣，可得即時向需要之方面貸出之，社會公眾亦能審知其資金之所在，競趨而赴之，故得構成一種強大之金融勢力。然若以此百萬鎊金幣散在全國各地，則世人既不知從何處抑向何人求其資金，自無可構成其如許之金融勢力者矣。」(See W. C. V. Antwerp, the Stock Exchange from Within, p. 99.) 此二人之言論，對於金融組織現狀之存在理由及其結論，實不愧為簡練明瞭之一見解，不特明示英蘭銀行在英國全部信用組織上所占之地位；即倫敦市場在全國金融組織之優越位置，亦因其論而益彰著。若夫英蘭銀行之所以為英蘭銀行，如英國現代

有權威之金融經濟學者尉德斯 (Withers) 氏之論曰：「英蘭銀行者，乃為世界唯一之『金自由市場』 (Free gold market) 之地位而生，且成功於『銀行之銀行』 (The banks' bank, the bankers' bank) 之作用耳。」而英國第一流之金融著述家琴司 (J. M. Keynes) 氏亦論倫敦市場之所以為倫敦市場曰：「吾人若知倫敦市場係從國際金融市場特殊之位置蛻變而來，及在國內金融界所以占有卓越關係之由來者，則說明金融之原理，須先探求溝通其中之事實，然後研究其榮華大者。第一步之觀察，必須先注意於英國偏陬之金融界，其他一切之金融勢力，可暫置而不論。吾且希望讀者諸君，秋殘之日，至一地方銀行營業部，觀其多數往來顧客之各種金融的請求，而尋其影響之跡，以考究近世商業組織在此根本的重要商戰金融界之經營狀況。」(See Hartley Withers, *The Meaning of Money*, pp. 139, 291; J. M. Keynes, *The City of London and the Bank of England*, *Quarterly Journal of Economics*, November, 1914, p. 48.)

農業者以支票付與農業使用人，使其向銀行支取現金，若歲收豐盛，農場勞働之需要，因以增加，其支票發出，自亦加多；則多數農業者所向銀行支取之支票，其額當較多。更因農業佳况，衣食有餘，必計及修理房舍，而多數承辦工作之建築家，對於職工工資之支付，必須現金；且農民生活程度增高，地方貨物立形暢銷，每有商賈欲在鄉村推廣商業，而逕向銀行請求貸借者。此外尚有各種來往之人，俱係希望攜取現金而去；於是銀行之原存現金，自形空竭，其銀行之經理人，果從何處以圖充實其金庫歟？

在同一地方，其他之銀行，金庫亦呈窮乏之狀況，自無相助之能力。結果惟有電請倫敦總行，及素有交易

之銀行輸送現金，以爲救濟。蓋全國之通貨及保管全國支付準備金之地域，既如巴佐特氏及高司誠氏所云，完全集中於倫敦一地故也。綜觀各文明國，常有金融中心供給巨資，以充有利之用途，全國之資金，亦輻輳於此金融中心之地。若一旦各地發生資金之需要，遂復還其故土，以資週轉。英之倫敦，美之紐約，法之巴黎，德之柏林，無一而非爲金融之中心也。故約克舍農業者，向地方銀行支取現金，實與向倫敦支取者無異；又如禮卜拉塞加之採金者，以生金賣與地方之國立銀行，實與賣於紐約總行者無以異。綜上所述，吾人所欲研究者，卽商業交易一經增進，而貨幣需要，亦因以增進；及多數之貨幣，應仰藉於其國金融中心之兩問題。至於金融中心所受收回資金之影響如何，姑俟次章說明之。茲所欲討論者，卽前之問題，並加以若干之制限，先從而說明之。

假定甲向乙購買百鎊之商品，甲可以下列三種方法支付之：（一）以百個之一鎊金幣交付之；（二）以丙銀行百鎊額面之支票交付之；（三）由乙發出百鎊額面三個月支付之匯票，使甲承認支付之。

（註）第一方法中僅稱金幣，而不用通貨及現金之名詞者，爲避免一切疑義起見，實以五鎊之英蘭銀行鈔票二十枚爲支付者，亦無不可。

第一方法，用現金支付，自不生信用之問題；而第二方法，事實上雖與用現金支付者無異，但仍有一種之信用關係存於其間；至於第三方法，則乙明與甲以三個月之信用，其與第二項之信用，互相比較，實各有其特別之點。蓋前者僅有信認與同意，而後者不特僅有信認之意，更有承諾貸借之意思焉。質言之：第二項之乙，不

外信認甲在銀行尚有充分之存款殘額；及其交易銀行支付能力之確實可靠而已；至於第三項之乙，事實上不需承諾與甲以三個月間百鎊金貨之貸借，並信認甲至期滿之日，必定償還其債務；若乙慮及何種事由，恐甲及其交易銀行不履行支付時，則乙直可要求其用第一項之支付方法為支付也。然而拒絕支票之交付，與拒絕以擔保票據為支付者，則對於現金及信用組織，有各種之影響，不可不加之意也。如乙不懷何等疑問，可將所受領之支票，即時繳存於銀行，自無絲毫發生貨幣之需要；若對於此點，心懷疑慮時，則甲當自向銀行支取現金，而乙受領此項支付，若仍存放於與甲同一之交易銀行者，無論甲提款之時間與乙存放之時間間隔，任何短促，而該銀行因甲之提款，一時必須準備百鎊之現金，故其準備上之位置，自因其提款，一時忽形同額之減少。反之，乙若並非疑慮甲之信用，而惟不欲支付之延期者，則甲可以支票為支付，而貨幣之需要，自亦不至增大。若乙匪惟欲即時支付，且不信用甲之支付能力者，則一時直喚起現金百鎊之需要矣。由是觀之，信用 (Credit) 與信認 (Confidence) 之意義，若屬相同，則信用之拒絕，便有增進現金需要 (Cash, ready money) 之效果；反之，信用若視為貸付 (Loan) 之解釋，則信用之拒絕，自無如斯之效果。

貨幣之需給關係，因信用及信認狀態之變化，其所受之影響亦決不少，信認一旦增進，能減退貨幣之需要，反之，信認之減退商業交易所生之變化，又可增大貨幣之需要，因此商業交易上增進之變化，而信認亦復隨以增進；如其變化一旦減退，而信認遂亦隨之減退。要之，貨幣需要之增減，乃依信用狀態之變化，以相抵殺，故可視貨幣需要，為未嘗變化也。據以上之所述，主張其商業交易額增進，而貨幣需要亦因以增進，固有一面

之真理；然寧可假定他事情不生變化，而交易額之增進，可以惹起貨幣需要之增進，或交易愈盛，而喚起貨幣需要之傾向亦愈大，如此主張之標題，較為精確者也。

或曰：「右述之標題，若有真理存焉，則觀察近世商業交易，悉以如斯支票等之信用要具，為債務償還之用，而貨幣需要之增進，實極輕微，無可疑也。」然此說實陷於重大之誤謬；不特對於支票製造原料之活期存款額之貨幣數量，及必須保持一定比率之銀行經營之實際情形，未曾有十分理解；蓋社會上一般之交易，未必全部俱用支票為償還，而必然的尚多用現金交易之實際狀態，彼實亦忽視，而未加深究者也。銀行經營上，既有如是之法則，及如斯交易上之性質存在於其間，則交易額一旦增進，而貨幣需要上，自亦循同一步驟，喚起 *Pari passu* 之增進，此種傾向，蓋屬於必至之條理，無可轉移也。

(註) 參看現時有權威之貨幣理論，如厄貢麥雪氏所著之貨幣購買力第三章第三節「銀行經營上之制限」及第四節「對於貨幣保持標準比例的存款通貨」，自能了解其詳細之理由。茲對於發行鈔票之銀行之正貨準備 (*Gold reserve*)，不復更述；對於存款銀行，必須支付準備 (*Banking reserve*)，蓋因對於支票製造額，須加以自然的制限，而存款額與支付準備額之間，必須有一種所謂標準比率 (*Normal ratio*) 之存在。吾人更可觀察一般社會之支付狀態，各交易單位，俱從其經濟生活上之便利而選定現金交易與支票交易之孰為適宜，且不論如何之交易單位，在現金交易與支票交易之間，及在其現存現金與銀行存款殘額之間，無不維持其多少確定之比率，而可得發現其中之標準比率焉。故英、美兩國，存款通貨之行使極為旺盛，對於上述所設之標題，常有偉大之效果。參見 *Mr. Irving Fisher, The Purchasing Power of Money*, pp. 46, 50.)

交易額一旦膨脹，則貨幣需要亦生膨脹之傾向，而如斯膨脹之貨幣需要，隨時可由其國家之金融中心

供給之，既如前述矣。金融弛緩，則貨幣集中於銀行庫中，地方銀行在不需要現金之時期內，可委託倫敦總行，代為運用於有利之途；若一旦金融吃緊之時，復向倫敦收回資金，此英國金融界之常用手段也。吾人須更進而觀察者，即不可不研究此種金融中心之貨幣需要之均衡問題耳。

（註）本書對於銀行及滙兌，說明其根本原理，雖極明徹；但理論上並未敘述及於銀行之本質。茲用極簡明補述銀行之概念於下。著者所謂銀行，即根據英國向來之銀行觀，即所謂存款銀行（Banks of deposit, Depositenbanken）是也。——英蘭銀行之營業部，亦不外存款銀行耳。英人昔日以發行銀行，稱為銀行。——蓋攔斥票據認付商店貼現商店以及其他之金融於銀行之外。然則銀行之本質果何若耶？（See Bagehot, Lombard Street, pp. 214, 215.）如意大利學者馬克羅（MacLeod）氏所定銀行之概念，「若分別貨幣機關與信用機關兩種，銀行實為貨幣機關。」余首先排斥之。即如格阿爾克·阿伯司忒（Obst）氏所論，「銀行者，乃貨幣機關，而亦信用機關也」之思想，余亦不能贊同。蓋余觀察近世銀行之特質，以銀行視為信用機關，較為適切耳。如 vid. George Obst, Banken und Bankpolitik S. 1, 2. 即演繹此種概念，謂「銀行為自己之計算，而經營信用交易之企業也。」今更考究德國多數學者之主張，彼等分銀行業務為二大別：即正業務（Reguläre bankgeschäfte）及從業務（Indifferente bankgeschäfte）二種。是以信用業務（Kreditgeschäfte）屬於前者。彼等亦以信用業務為銀行根本的業務之一點，則與英國學者之主張，實無二致。由此觀之，銀行所經營之信用業務，有受信用業務（Kreditentnahme）與授信用業務（Kreditgewährung）之分。學者稱前者為受動的業務（Passivgeschäft），後者為能動的業務（Aktivgeschäft）。[S. J. Riesen, Die deutschen Grossbanken. 4. Aufl. S. 164; W. Conrad, Technik des Bankwesens. S. 19, 20.] 而受動的業務，注重於存款及發行鈔票，能動的業務，乃重視貼現及放款，其理甚明，無須贅述。但受動的業務與能動的業務之間，有密切之因果關係，其條理固亦彰明較著者也。發行銀行，若負擔巨大「要求支付」之債務時，其大部分之資產，不可用固定不動產之理由，在吾人常識上雖易判定，但能以學理的說破其間之關係者，實以德國經濟學界之耆宿阿多夫·瓦格勒（Wagner）氏為之權輿。其言曰：「銀行經營所以能成為健全鞏固者，必適應其所經營受動的業務之性質，並裁量其可得實行

之能動的業務，使兩者之因果關係，不致發生紛亂而後可。」近來盛唱所謂銀行經營之根本法則（*Grundsatz oder Grundtheorie*）者，其意義不外是耳。（*vid. Adolph Wagner, System der Zettelbankpolitik, 2 Aufl. S. 240.*）阿柏司忒氏在其所著第三編銀行政策問題一章，開章即明揭銀行經營根本法則之意義，可謂最爲得體。（*vid. Obst, a. a. O. S. 223.*）彼以爲銀行經營之根本法則，並非僅應用於發行銀行之經營主義，而存款銀行，以及其他銀行，皆可認此種法則爲優良法則之一種。里沙（*Riesser*）氏祖襲其說，謂「銀行之受動的業務之性質，能支配其必須進行之能動的業務之性質。換言之，即信用銀行，不可授以一切與其所受信用性質相異之信用是也。」亦不外如斯意義而已矣。（*Siehe Riesser, a. a. O. S. 164.*）其意義與英國金融界之分業主義（*Arbeitsleistung im Bankwesen*）原則上實有不少相同者。本書第七章所述銀行資產流動價值之高低，亦可視爲完全實踐此種原則與否之一種反映焉。李加圖氏普論銀行之特質曰：「銀行之所以有銀行之機能，是從使用他人之資金始。」蓋通常帶有負債之性質，而以負債變爲資產之形態，故銀行日常必要使負債及資產之性質，成爲一致，亦其職責上不得不爾。（*See Begehot, op. City. p. 21.*）而銀行經營上應加慎重留意者，即在此點耳。其初康拉得（*Conrad*）里沙、阿伯司忒等敘述銀行之職責，嘗謂「銀行在於經濟社會之職務，正與人體心臟之作用相類似。」此種比喻，可謂極其巧妙矣。（*Siehe Riesser, a. a. O. S. 162; Obst, a. a. O. S. 3.*）

第二章 理論上之金融市場

吾人於此，再就前章中所述之金融中心市場，而考察其在市場內開設營業所之模範的銀行之業務性質焉。欲達此種目的，先就股份有限公司之銀行因圖一般公衆之利益，定期公布其貸借對照表（*Balance sheet*）以爲研究之開端，使得考察銀行業務之綱領焉。但現今之貸借對照表中，實含有多數與本章目的所

不必要之項目，故於茲盡將其不關重要之項目刪去之，而調製最爲單純之貸借對照表，如左列之例，不外具其雛形耳。

(註)著者既標題爲理論上之金融市場，對於金融市場之意義，雖不加以解釋，亦無背於目的，但既曰理論，亦不妨一補述之耳。所謂市場云者，法國數理派經濟學界之駱將軍耳諾(Cournot)氏曰：「經濟學者以爲市場(Market)之名詞，並非指財貨買賣之特殊的市場之謂，實爲同一財貨之價格，容易而且迅速發現其均一之傾向，而買賣者自由交通地域之全體之意義是也。」碩儒耶方斯(Jo-vons)氏在其經濟學之原理中所定廣義之「市場觀」，其意義亦與此相同，蓋市場之意義，必不可不作如是解也。(Cournot, Recherches sur les Principes Mathématiques de la Théorie des Richesses, Ch. IV, Cited in Marshall, Principles of Economics, p. 324.)贊成庫耳諾氏「市場觀」之馬沙爾(Marshall)氏更追加其意見曰：「市場組織，日益完固，而市場之全部範圍對於同一期限及同一財貨之支付，其希望歸着於同一價格之傾向，亦因以愈益強大，惟因市場範圍之廣大，而財貨交易之費用，可對於各異之買方，以相當斟酌徵收之。」吾人歸納此種意義，可知現今最爲完全之組織，厥惟此種大市場，即生金生銀及國際的有價證券之市場是耳。(See Marshall, Principles of Economics, pp. 325, 327, 328.)然則現金及有價證券二者，在國際的市場之優點如何？不外二者能最完全體現貨幣之價值而已。更推馬沙爾氏之主張言之，可知方今乃貨幣經濟之時代，最有普遍的之需要供給者，當莫貨幣及信用若，而所謂貨幣(Money)者，非現實貨幣之意，乃「貨幣貸借」及「信用」(Loan of money or credit)之謂也。吾人所謂「金融市場」(Money market)及「貨幣價格」即「利息比率」(Price of money or rate of interest)等意義，皆與此同，蓋金融市場云者，即「可得以稍有均一之貨幣價格而借入貨幣之抽象的地域」之謂耳。若然，則倫敦也，紐約也，實可得稱爲抽象的一種之金融市場，同時又爲一國之金融中心市場，或稱爲金融中心地(Central money market, monetary centre)。若就國際的觀念言之，則倫敦殆可視爲世界金融之中心。(See Withers, The Meaning of Money, pp. 2, 3.)英國金融雜誌上對於此種問題，言之最審，當金融吃緊及恐慌之時，其雜誌上常有「市場移於英蘭銀行」(The market is in the bank)之一語，蓋即表示倫敦一般金融市場(The City of London, the market, the outer market, the outside market)之金融停滯狀態耳。

貸借對照表

負債之部

各種存款二〇、〇〇〇、〇〇〇 鎊

計二〇、〇〇〇、〇〇〇

資產之部

現金四、〇〇〇、〇〇〇 鎊

有價證券二、〇〇〇、〇〇〇

放款一四、〇〇〇、〇〇〇

計二〇、〇〇〇、〇〇〇

試觀多數銀行間之交易，每多發生錯綜複雜之事實，今為研究此種之弊害，假定上例之貸借對照表，為金融中心地全部銀行之總貸借對照表之代表；更假定其各項目為累計總貸借對照表中之同種項目焉。是即全部銀行共有二千萬鎊之負債，而現金為四百萬鎊，有價證券為二百萬鎊，及各種放款為一千四百萬鎊，共計為二千萬鎊之資產。

(註)英國股份銀行(Joint-stock banks)亦與其他各文明國相同；惟其定期公布(Regular publicity)非如他國之為法律上義務，不外屬於其國之商習慣，法律上僅規定銀行應將提示於股東總會之貸借對照表及損益表公布之而已，此亦吾人應加注意之事項也。(See Withers, The English Banking System, p. 85.)同時並將資產及負債之狀態公布之。英國銀行界之股份有限公司組織主義(Joint-stockism)所以能大形發達者，實以此種公布方法為唯一之要素。今日頭腦靈敏之大銀行家，尚有提倡此種公布主義，應行更加顯壓者，其意亦在是耳。至於現金與負債之比例，亦用此法，將每日現金平均額，每於月末公布之，而倫敦各銀行中實行此種方法，能不存所謂『虛金』(Window-dressing)之陋規，惟有『倫敦及 County』銀行耳。(See Withers, The Meaning of Money, pp. 113-117.)

茲從銀行及商人以外一般公衆之眼光，以觀察各種存款問題；蓋所謂存款者，不外保管遊資及儲蓄，並代理他人所受領支票之取款耳。於彼等有關係範圍內之存款，雖名義上與實際上，均不失為存款；但彼等對於貸借對照表上所摘要記載之二千萬鎊金額，實誤信為實際從外來所寄存者，尤以依賴銀行供給之金融商業者，在銀行交易時，較多發生此種謬見。今假定借主為一大企業家，其請求融通之額為百萬鎊，若銀行經理人直與承諾，則彼對於此項借受額，將如何處分之歟？雖要求即時提取現金者甚少，亦不能斷其必無，不外即有之，亦極少見耳；蓋銀行惟與以摺帳上之信用 (Book-Credit)，彼若發生需款之必要，原則上可按其信用，以支票為交付也。茲就於此種交易之貸借對照表，而觀察其效果；若借主請求現金時，則『現金』科目，發生百萬鎊之減少，『放款』科目，卻發生百萬鎊之增加；例如下列之『第一』是。反之，借主若僅受摺帳上之信用，則『各種存款』及『放款』兩種科目，均發生百萬鎊之增加；例如下列之『第二』（下列二例，俱以百萬鎊為單位）是。

(第一)

負債之部

各種存款

計

二〇

二〇

資產之部

現金

有價證券

放款

三

二

一五

(第二)

負債之部

資產之部

各種存款

二一

現金

四

計

二一

有價證券

二

放款

一五

計

二一

由此觀之，銀行之放款，殆有同一步驟的 (Part passu) 存款增加之效果；故存款未必悉係遊資，及儲蓄所成立，實多從銀行所給與信用之週轉結果，而構成之者。

(註)學者每稱前者爲『直接存款』，後者爲『轉帳存款』。茲姑就英國銀行實務上之慣例論之，彼分存款爲二大別：一曰『存款科目』(Deposit accounts)，一曰『活期存款科目』(Current accounts)。前者以定期存款爲主要，即與限期存款相當；後者即爲可得發出支票之存款 (Deposits subject to cheque) 是也。依上之所述觀之，讀者當能推知存款科目，是從直接存款而成立；反之，活期存款科目，殆亦從轉帳存款所成立者。英國倫敦各銀行之慣例，對於存款科目，通常雖附以存款利息；但對於活期存款科目，從無給與利息者；蓋倫敦銀行對於貼現商店，票據經紀人，及股票經紀人，可得經營存款利息以下低息之短期放款。此種放款之能力，自因附有利息，及無利息存款之比例，而受重大之影響。然則此兩者之比例，果何若歟？即如倫敦全部銀行之活期存款科目，亦僅有存款科目之二倍有奇而已。英國銀行中，貸借對照表上，將此二種之存款分開發表者，在股份有限公司之銀行方面，祇有倫敦金融界有權威之銀行，即『倫敦與斯密銀行』(The Union of London and Smith's Bank) 及四家兩合銀行是耳。其他之銀行，則均以兩種存款一同發表之。茲觀察以上

五行之比例，無一而非活期存款，較於存款科目有二倍以上之差異，其對於倫敦全體銀行之比例，亦可推而知之矣。以上所述，對於銀行理論及貨幣理論之研究，當能供給多少之材料，望讀者於此，先注意焉。（See Withers: *The Meaning of Money*, pp. 123, 124; do., *The English Banking System*, pp. 85-87; Fisher, *The Purchasing Power of Money*, p. 33.）

雖然吾人之說明，猶未達於交易問題之焦點，蓋所謂借主，仍不外指必須利用資金而受貸於人者，日夕對其貸出銀行，當然可得預定發出總計百萬鎊之支票，若彼對其銀行百萬鎊之信用，瀕於涸竭，則各種存款，亦難免發生同程度之減少，大抵借主所發出之支票，若係交付於住居同一金融中心地之人，則受領其支票者，可復存放該地之銀行，其銀行之『各種存款』自得發生百萬鎊之增加；若以此地全部之銀行視為一家而考察之，吾人在其總貸借對照表上之『各種存款』亦可發現其仍為二千萬鎊也。

若以上述借主所發出之支票交付於住居『他地』之人時，受領者以之轉存地方銀行，則何若歟？因貨幣常有流通於金融中心地之傾向，故此項資金，必復能還其金融中心之故土；蓋地方銀行均欲增加其在金融中心地交易銀行之存款殘額，以達其殖利之目的，故常將資金轉送於中心市場。此種支票，實與最初存放於金融中心地之一銀行者，有同一之結果也。若更三次轉移之，即借主利用其信用，欲以支票償還外國之債務時，則借主可以支票向外國票據經紀人，購買該外國之票據，而此種票據經紀人，亦可將其支票存放於素有交易之銀行，故於此時，『各種存款』之數目，仍能保持其同一之平行線而無所變更也。因此而知上述種種之假設，如百萬鎊之貸出，畢竟使存款能發生同額增大之傾向焉。

（註）貨幣之高低，如水之就下然。（See Antwerp: *The Stock Exchange from Within*, p. 99.）金融中心地之利率，常低而

不高，蓋金融中心地，恰如大海，匯凡百之河流，容無數之水量，而能防備汎溢之患，其理由在本書開章所引巴佐特氏之主張，已略盡其梗概。如倫敦、紐約及柏林各地，實即爲助長此種傾向之一大勢力。其理由潛在銀行與股票交易所關係之間，亦當重視之。柏林之大信用銀行，一面亦爲大股票經紀人，其國學者里沙氏，大抵亦承認德國銀行之集中運動者，彼目擊銀行集中之一種表現，即大銀行支配股票交易所之實際狀態，而著一論文，題曰「交易所改正之必要」，其中盛倡不可喪失「此種傾向之經濟的全體潮流，即略爲完全之自働的調節機能」之職責，又如埃倫斯忒·羅埃卜氏反對厄生柏哈氏之「銀行及交易所，實際上爲同一事物」之論斷，而自行論定曰：「銀行及交易所二者，實爲正反對之事物也。」世人對此兩者之論斷，每不知何所適從，若能觀察事實之存在，則自明瞭矣。又例如紐約股票市場，間計有二百六十億圓之有價證券之買賣資金，而運用於交易所特有之活期放款市場（Call-money market），此種市場，實際狀態均係銀行爲其貸主，則可知銀行與交易所之關係，實極爲重要而且密切也。（*Siehe Riesser: Die deutschen Grossbanken, 4. Aufl. 5. 629, 630; Antwerp: The Stock Exchange from Within, Ch. IV.*）世人每讚賞美國銀行能超然高居於股票交易所之上，但事實上未必盡然。昔日英國銀行協會雜誌曾承認「倫敦股票交易所職業的投機交易，殆全部依賴銀行之資金，以經營其業務。」厄得雅·耶虎厄氏亦攻擊倫敦股票交易所曰：「以世界之大，哈無若倫敦股票交易所如許多數之欺詐的營業之計畫者，且曠觀其他任何股票市場，亦無有如倫敦股票交易所不惜蕩盡公眾如許巨大之資產者。」以及歐戰時，倫敦因戰亂，金融界忽呈恐慌之勢，一二股票經紀人之地位發生破綻，致使大銀行之基礎，瀕於劇烈之危境。由此種種議論，及實際事實觀之，銀行與交易所關係之密切，可以判然矣。（*See The Journal of the Institute of Bankers, Oct., 1899, p. 409, Cited in Riesser, a. a. O. S. 444, 445; also see Keynes: The City of London and the Bank of England, The Quarterly Economics, Sept., 1914.*）

由此觀之，借主若以取得銀行摺帳上之信用爲滿足，而受此借主所給付支票之人，復能存放於同一銀行，如普通商業界之慣例者，則信用創設之效果，不過「存款」及「放款」兩種科目；換言之，即貸借對照表負債部與資產部，得爲同一步調之增進，故初視其作用，似能爲無限之 *Ad infinitum*（永遠）進行者。銀行

方面，既可依信用而得利益，同時顧客方面，亦得恃信用而沾餘潤，此種作用，除被強大而且一般的或種勢力所壓制者外，皆可無限繼續其進行也。此種勢力之性質，雖在上述之制限中，既與吾人以暗示，茲爲欲使其性質更加明顯起見，特舉其勢力之實際上作用狀態之例證於左：

今試假定請求借受百鎊之一小借主，以研究其使用此種小資金方法之不同，其影響於銀行業務上，果爲何若？實際上使用資金之方法，有用爲購買花火煙炮者；有用爲購買工業原料者；用途極爲複雜，吾人於此，雖無演繹其所以「奢侈」與「必要」及「放資」與「支出」區別之必要；然以上述兩種極端之假想，進於推理之研究，尤爲適切。此種貸出之效果，最爲顯著者，即使存款額有同程度之增進，其理由吾人當已知之矣。茲先假定上述之小借主，以其貨幣消費於購買煙花之用，購買煙花，用支票爲交付，而業煙花之商人，直將此種支票，復行存放於其同一之交易銀行時，則其銀行所有之存款總額，依然無所增減，若煙花商人，向銀行直接支取百鎊之金幣，即假定其欲支取現金時，則「各種存款」及「現金」，雖有同額之減少；但如斯貸借對照表之地位，並非永久不變者；蓋煙花商人，若買賣所得之現款，復以現金百鎊存放於此交易銀行；於是「各種存款」及「現金」兩種科目，便可得同額面之增加，畢竟總貸借對照表上，實與支票之往來者，無何等之差異也。

反之，若上述之小借主，並非將貨幣消費於煙花，因對其耕作之土地，有整頓之目的，將此貨幣爲添僱若干勞働者之用時，假令彼增僱三人之勞働者，每人一星期之工資爲一鎊，以百鎊之借入金，充其支付工資之用，則彼因增加此項工資之支付，較於從前一星期，應增多三鎊現金之支出；然假定耕作整頓之結果，得按預

計而增加其收穫者，至少亦須將應向銀行支取之利息，以理還舊日之債務，而且繼續添僱其勞働者焉。故欲添僱勞働者，必不可不喚起現金需要之增加；因勞働者收入增加之結果，消費必亦隨之而增進，此種消費又無一而非現金。若考察勞働者收入之性質，及零賣店營業之狀態時，其工資及買賣金額之一部分，雖可得復歸於銀行，而其他一部分之資金，必停滯於一般流通界之事實，亦可推而知之。故『各種存款』及『現金』所生減少之數，即此種停滯於一般流通界之部分耳。

由此觀之，吾人可得預斷銀行貸出之資金，僅使用於非生產的者，則不生現金之需要；反之，利用於生產的者，則必喚起現金之需要；然銀行貸出之最大部分，實際上以供給生產目的之用為通則，故銀行『信用創設』之效果，必喚起相當現金需要之增高；但此種現金需要，或增高，或不增高，當對於銀行及顧客之利益的無限信用膨脹，劃為正當範圍；且對於無限之信用膨脹，更為強固之保障，即如後述外國匯兌作用之存在理由，亦不可忽視之也。信用膨脹，能惹起物價騰貴；且有助長現金流出海外之傾向。一旦現金流出海外，即能使發行銀行之銀行券負債，對於現金準備比率發生低落，故銀行為圖維持其適當之比率，可擡高其利息，因此一般銀行，亦對其存款之負債，皆圖維持其支付準備之比率，亦不得不擡高其利息，而信用之程度，遂因以下降矣。

（註）因銀行信用之膨脹，喚起現金需要之增加，若信用膨脹至於過度時，則銀行誠有停止支付之危險（Risk of insufficiency of cash），其理甚為明著，對於此點有懇切之辨證者，當首推威德爾斯（Widder）氏。至於匯兌之關係，依後章說明之。但討論金融問題之

人，實多忽視此種要點也。尼科爾孫 (Nicholson) 氏之言曰：「實業家注意外國匯兌市價之變動，若假定爲一人，則注意英蘭銀行匯率變動之實業家，實有千人之比。」(See Nicholson: Bankers' Money, p. 34.) 彼即攻擊多數實業家，對於銀行利率變動，一方反映現金準備之厚薄，一方現金準備之增減，可依匯兌市價之強弱，而下預斷之關係等，皆不注意及之，其所有事者，皆舍本而求其末耳。尼科爾孫氏又以爲「金」有一種偉大之魔力。其言曰：「英蘭銀行所保管之『金』，以其貨幣價值表示之，實較於三島王國，尤爲重要。」尉德斯氏亦以爲銀行因鞏固其地位，擴張其貸出額，且利用「股票定期買入」所生現金輸入之旺盛氣象，冒匯兌上損失之危險，而輸入現金者。(Ibid., p. 33; Withers: Money-Changing, p. 161.)

其次應行研究之問題，卽爲信用收縮之效果是也。凡銀行經理人，如當年終之際，發見其銀行濫行放款時，當以拒絕其繼續放款爲愈；如前例之農業者，今年若無從借入資金之時，則對於前此因借入金而增僱之三勞働者，自不得不解除其僱傭契約，遂減少其工資支付額，因此零賣店之賣出額亦減退，而流通界所需用之貨幣額，自不得不呈減少之現象。此種除外之貨幣，復停滯於金融中心地之銀行，則銀行之現金準備額，因此又復膨脹；蓋此種放款緊縮之方法，必亦惹起交易之收縮，終有增大現金準備額之傾向耳。吾人於此應須注意之事項，卽世人往往稱放款緊縮，爲信用收縮，蓋因信用之意義有二，故每惹起此種之混淆也。所謂信用之收縮，有時亦卽放款緊縮之意義，一方既爲現金準備增加之間接的原因之一種；他方又能惹起非常的貨幣支付要求之恐慌，反成爲削減現金準備之一原因焉。

『現金』云者，卽現實存在於銀行金庫中之貨幣之謂也。而現金準備 (Cash Reserve)，實爲銀行完全可靠之唯一的準備物件也。一旦金融界發生恐慌之事端時，銀行雖不能盡將所有有價證券賣出；且一時不能