

中外信用制度之异同^{*}

因经济状况之不同,可分经济为三大时期(一)物品交换时代(二)货币时代(三)信用时代。兹就信用时代述之。

信用有两种(甲)记账(乙)票据(信用证券),分别论之。

(甲)记账。记账者,买入物品,不付现款,惟凭一己之信用,使卖主记入账簿,迨至端午、中秋或年终,一并清偿之谓也。中国商人都用此法,外国亦有用之者,不过为数甚少耳。西人都用票据,用票据者必具有信用之三大要素 即(1)资本;(2)品行;(3)信任是已。凡此三者,皆缺一不可者也。关于品行一端,中外观念各别,外国以嫖赌及其他无益之行为为不正当,中国则以之为媒介营业之一种手段,不足为品行之污点,是吾国所谓品行,与西人所谓品行不同矣。

(乙)票据。票据有两种 期票与汇票是已。例如布商甲买入棉商乙之棉,于一月买入,须至四月一日方能纺织成布,俟脱售后,始可交价,其间当有三四月之久,乙方能获现而另作他图,不便实甚,于是票据之需要生焉。或由甲出一期票与乙,应允四月一日交款,至期乙可持票向甲领款,我国商场多适用之。或由乙出一汇票与甲,令其承受,如甲愿承受,则签字于票面之上,至期照票付款,乙之汇票由甲承认之后,即变为甲之期票,因甲已经承受也。此两种票据之收款人为乙,乙既得此项票据之后,倘有

本文原载 1922 年 1 月 1 日《新闻报》元旦增刊。后收入《马寅初演讲集》第 2 集,商务印书馆 1925 年 3 月出版。

急需,便可持向银行贴现。银行除扣去自贴现日起至满期日止之利息外,余数则以钞票付之,或作为银行之存款,此种利息名之曰贴现息。如是,则乙既可以得现款,以之付工资、房租以及一切费用,并可以之营业,另行图利,而银行亦可得此利息,以滋余润,是诚两得之举也。但期票、汇票到期必付,以银行收买票据之后,不能永久死藏于库内,一俟到期,必须持票向甲取款也。当收买(即贴现)之际,银行对于甲乙两人,必有信用,否则银行决不敢收买,以免受损失,此即前节中所谓三大要素也。

此种期票或汇票,乃由交易而发生,交易则由贸易而生者也。两者之外,又有支票与钞票两者焉。支票者,商人存款于银行,银行予以折据及支票,需用之时,则随时填写支票,持向银行取款,而银行有见票即付之义务也。财政部名之曰支付命令,义颇精当。盖吾人出支票之时,乃命令银行凭票支付于第三者,故支票含有命令之意。钞票即现时各银行所发行之兑换券,以之代替现金者也。此种票据,银行亦有见票即付之义务。

吾国既无票据,自无贴现,既无贴现,则存款不能由贴现而生,钞票不能因贴现而发出,故今日吾国各行所做者,非贴现,乃放款也。如前例中之布商甲买入棉花商乙之货,在外国可以出票据以为支付之具,在中国虽亦有出期票者,然大抵以记账为通例,故乙只有到季节之时,凭账向甲索欠而已,并无票据可以向银行贴现。顾乙之资金有限,不能待至季节(如端午、中秋),始将欠款收回,于是不得不向银行借款,以货物或有关证券为抵押,此在银行会计上谓之抵押放款。故中国除钱庄庄票贴现外,无所谓贴现,因贴现之地位,为抵押放款所占据也。故中国之存款与钞票,非由贴现发生,乃由放款发生者也。此中外信用制度不同之处也。

以上所述,信用证券虽有期票、汇票、支票、钞票四种之多,

而其来源则一也。盖银行发钞票也,或作存款也,必有依据。其发行也,乃因汇票与期票之贴现,其作存款也,亦因汇票与期票之贴现。而票据则由棉花卖与布商之交易所发生,布商所织成之布,实货也。由是观之,存款、钞票、汇票与期票之根据,皆在有价值之实货耳。

钞票有自放自缩之能力,盖钞票之发行,非无所据,前已言之矣。倘准备无着,则钞票将不能收回,如袁氏称帝之时,令中国、交通两行发行钞票,购买军火,现款既因买军火而耗散,军火复以炸放而无踪,于是准备乃至无着,钞票遂不能收回矣。此中行所以不愿再为政府垫款之理由也。至前例之棉花交易,则真正之营业也,棉与布皆存在,则由此交易所发生之票据,与此票据所发生之存款及钞票,决不至成为废物,只须待布脱售之后,钞票即可收回,吾故谓钞票有自放自缩之能力。

自银行之责任上观之,支票(即存款)与钞票性质相同,盖银行对于两者,均有要求即付之义务。但自其使用上观察之,则数大者用支票,而小者则用钞票。此其不同之点一也。除美国政府对于存款(支票)稍加干涉外,其他诸国概不注重,惟对于钞票,则特别注意,务加严重之取缔。盖支票之行使,必因存款,若无存款,则支票决不能行使,然存款乃存户自己选择银行之后而存入者也,倘银行不甚可靠,可以将存款移至他行,万一银行倒闭,存户当自负其责,故存户对于存款,立于主动之地位。若夫钞票,乃银行之所发行者也,行使钞票者,立于被动之地位,如银行倒闭,存户当自负其责,而行使钞票者,既立于被动之地位,不当自负其责,故法律对于钞票,特别注意。此其不同之点二也。今日吾国政府有取缔钞票之条例,而对于存款之准备,则置之不问者,职是之故。此中外信用制度相同之处也。

中国之九大经济问题*

今日余之所欲言者,非世界经济之大问题,而中国经济之大问题也。法专与北大者,中国研究经济之最高学府也,对于此等问题而不研究,则中国经济之改良,何所恃乎 批余今日之所以将此等问题提出于诸君之前也。至于余所认为经济界之大问题者,其数有九,请得一一言之。

(一)外债。中国之国债,共计约三十亿元,诚不可谓不多。但其中除二亿四千万之内债外,所谓外债者,仅二十七亿元耳。此二十七亿元中,有铁路借款十二三亿元,此等借款,均有各铁路为抵押,无可忧虑之处,而在非铁路借款之十五亿元外债中,又有所谓英德洋款、俄法洋款、庚子赔款、善后借款等,皆有确实之担保——关税、盐税等——亦无危险之可言。此等外债,若合铁路借款而计算之,其数约二十五亿元。由外债全额中,除去此二十五亿元,所余者仅三亿元耳。虽然,是三亿元者,中国最困难之问题也。盖此三亿元之借款中,有无抵押者,有抵押不确实者,一旦期届,其应付必均感困难无疑矣。然以中国之国债而论,较之他国尚属不及,其必有法以整理之,自不待言。前者外人曾有中国行将破产之说,夫中国纵极困难,然以是三亿元之外债,即谓其将沦于破产,无乃一大笑话乎 至于整理之道,则不外筹相当之基金耳。以中国之现情而论,筹此基金,亦未尝无策,若

本文系马寅初 1922 年 1 月在北京法政专门学校经济学会的演讲词。原载《马寅初演讲集》第 1 集,商务印书馆 1923 年 9 月出版。

提高关税,整顿烟酒税,运动退还庚子赔款均是也。

日前美国芝加哥借款到期,中国不能偿还,迄于今日,犹无相当之办法,此真中国之危险而应谋所以救济之者也。中国研究经济学者,对于此等外债,若不预谋所以救济之道,则此不能为害之问题,或且终至于为害,亦未可知矣。此经济学会亟应研究之问题一也。

(二)内债。中国之内债,仅二亿四千万元耳。此二亿四千万元中,若民国三、四两年公债各二千四百万元,中国因对德奥宣战之故,两国应得之庚子赔款,概行收回,今以为三、四两年公债之担保。夫庚子赔款之担保,乃中国之关税,今既以是为担保,是即以关税为担保也,若七年短期公债——四千八百万元——以延期赔款为担保,其担保均甚确实。若元年公债、爱国公债、军需公债、七年长期公债、八年七厘公债、九年金融公债,已经整理。以盐余一千四百万元及烟酒署与交通部担任之一千万元,年共二千四百万元为基金,故亦无虑。惟今后国家之财政困难,其仰给之途,不外借债,于是对于内债,亦不能不有相当之研究。此经济学会亟应研究之问题二也。

(三)币制。中国币制不良,世人多能知之,然其改良之法,则至今犹未决定也。前者金琦博士主张中国应即采用虚金本位制,然余实不赞同。盖所谓虚金本位制者,其准备金实存于国外。中国之与各国,乃对等之关系,非若印度之与英国也。以此之故,中国苟将准备金存于外国,一旦失和,不亦危乎?且以中国今日之情势言之,中国之准备金,若决定存于外国,则各强均势之结果,必分散于各处。此不特须多额之准备金,且其危险,亦因之加大也。

此外有卫斯林者,主张铸造等于库平三分之一之金币,以为本位货币。铸造之前,发行兑换券以吸收金货,而在本国不兑现,

以金货存于外国，以为对外汇兑之用。汇款至外国者，可以兑换券缴纳，待将来金货之款已足敷用，则改为金本位制。此等主张，较有价值；惟以中国今日之情势而论，政府之收入，盐务署之征税，上海各银行之出入，已均用袁头洋为本位。且其他各处，亦重视之。故已有统一之势，何必另铸等于库平三分之一之金币以统一之耶？

前者梁任公先生曾发表其对于币制之意见，主张先将银币统一，然后再改为金本位，余甚赞同之。今既有可以统一之势，则愈易为力，然其进行之若何，亦不可不有相当之筹划。此经济学会亟应研究之问题三也。

（四）银行。我国之业银行者，可以大别为三：外国银行、钱庄、华商银行是也。彼等各有其势力，而无联络，故易有恐慌。

外国银行之势力，已渐就衰颓。日前余已有所发表，今不再赘。至于钱庄与华商银行之势力，以现在之实际言之，似不分轩輊。但所谓华商银行者，除北京、天津、上海、汉口外，殊无势力之可言。且即京、津、沪、汉之间，钱庄之势力，固仍存在也。彼等以社会需要增加之故，不克供给，于是乃以低利向银行借款，而以高利转贷之于一般小商人。现在各银行对于一般小商人之是否有信用，尚不能判别，故不敢直接与之往来。钱庄因之，遂得左右于其间。经济界之此等现象，不足以使企业发展。盖低利之资金，非一般小商人所能得也。由是言之，中国之银行业不欲发达则已，苟欲发达，势非在内地多设银行不可。在银行问题之中，尚有一事须注意者：即中央银行之整理也。我国之中国、交通两银行，虽亦可谓之中央银行，但其势既分，气魄因而薄弱，故不能尽中央银行调剂金融之职务。兼之两行并立，其利益时必相反。以如是之两银行担负中央银行之责任，此其不能收效，亦易明矣。至于今后救济之道，余意以为宜将两行组织，仿日本之制，以中国

银行为中央银行,而专事对内,以交通银行作为汇兑银行,而专事对外(如日本之正金银行),则事务既各有所不同,而分势之弊,或可革乎。此经济学会亟应研究之问题四也。

(五)国际贸易。国际之间,其贸易之结果,彼此必有支付,而两用金国之货币不一,故时有差异(如英、美然)。因之,商人之贸易,不能绝对地不因其高下而受损失。然此差异固属有限,且亦现在国际间必有之事实,其关系尚不为大。至于我国之对外贸易,则以金银本位之不同,已多一金银比例变动之危险,且上海之记账,以货币之不统一,不得不用规元,于是各种银币与规元比例之变动,又时予商人以危险矣。由是言之,各国国际贸易之危险一,而我国国际贸易之危险三(汇兑上之涨落,金银比例之变动,与夫银两与银圆比例之变动)。欲其发达,不亦难乎。前者匹头商之因金镑腾贵而破产者,其明证也。夫以正当之营业,而使之具投机之性质,其于商业之前途,必有不利明矣。且中外人之交易者,外人多不明中国市场情形,不得不使用买办,而洋商与华商不能直接交易矣。此等买办,常假报行市于双方,而取其利。因是之故,市场行市因之时有不测之变动,而危险遂易于发生,故不可不有以改革之。此经济学会亟应研究之问题五也。

(六)交易所。上海之交易所,已有一百四十家。其已交之资本,共约五千万,然上海市场之上,实无若许之交易。故其资本不免无所用,遂相竞而出于投机之一途。转瞬年关一至,市面须用现金,股票因而跌价,必多归于倒闭矣。交易所倒闭之结果,则与之有关之钱庄,必且因之而不能维持。钱庄不能维持,而银行亦将受其累矣。余对于交易所已有论著发表,今日不必多谈。此经济学会亟应研究之问题六也。

(七)信托公司。上海之信托公司,已有十余家。此等事业,完全出于理想。盖彼等鉴于美国信托公司之发达,遂以上海亦有

相当之希望也。然以余观之，信托公司之在中国，断无发达之理。美之信托公司，可以作不动产抵押放款，而中国之信托公司则不能。盖中国之所谓不动产中，有有税而无地者，判别之颇属不易，一旦接收，则危险随之矣。不动产之抵押，其接收既若是不易，则此等事业何能发达？上海之信托公司，其股票已有跌价者。由是推之，其必多归于倒闭，实无疑义。此经济学会亟应研究之问题七也。

(八)会计。中国所用之银行簿记，簿册既多且不适用。其中有年写一二笔者，实属不经济之至。又若收入传票与支出传票等，在银行之出纳上，实无必要。且因是之故，手续颇繁，美国银行数分钟可以竣事者，中国银行竟需半点多钟，虚耗光阴，颇属不值，故宜谋所以改革之。

夫美国银行之办事手续，不特此点较中国便利，出纳与营业合而为一（登账与收付款项均归一人办理），其一例也。惟以中国现在之民情论之，苟采此法，则百弊丛生矣。故仍宜效日本之制，使出纳科与营业科分立，方不致演此等怪状也。由此观之，中国今日之制度，诚非尽善；然苟不分别而一律更易，亦非至当也。

又吾国商界所用之簿记，多系旧式，故无新式簿记之可言。其比商业簿记尤要者，为成本会计，吾国大公司与大工厂之设成本会计者，实自商务印书馆始。该馆营业发达，但每年之赢益中，究系何种商品之所获为多，而每年耗费究以何部为最大，彼实不知。故于今后之计划，究应从何方扩充，亦毫无把握，于是乃知成本会计之重要，而欲有以易之。现方聘杨端六先生为之整理。夫杨氏者，中国今日稀有之经济学家也。经彼整理之后，则商务印书馆将来之振兴改革，可以了然矣。商务印书馆为吾国今日之模范公司，此次改革，必有可观，深望他公司之步其后尘。此经济学会亟应研究之问题八也。

(九)关税问题。关税有国定、协定两种。吾国关税,完全系协定的,一切均须与各国商酌,得其许可,乃能实行。此非特进口税如此,即出口税亦然。夫协定税率,犹可言也,至协定货价,则不可解矣。按照一八五八年之协定,原议每十年修改一次。今日之征收,按当时物价值百抽五,现时物价大涨,彼时值一百元者,现已不止二百元,故所谓值百抽五者,一变而为值百抽二点五矣。不特此也,吾国进出口税,概为浑一税,各种货物,无论其为奢侈品,为日用品,为利益品(如书籍、仪器等),一律课以值百抽五之税,可谓不良极矣。此外尚有所谓子口半税者,凡洋货运至内地,无论运至何处,仅于进口正税值百抽五之外,再纳值百抽二点五之子口半税,计共纳百分之七点五,可以通行无阻。遇卡逢局,不必再纳厘金,进口货如是,出口货亦如是也。若夫华商之运货,其负担之重,不可预知。吾国税法之不公平,有如是者。此经济学会亟应研究之问题九也。

读晏君才杰著《公债论》抒所见^{*}

新化晏才杰先生畴著《田赋刍议》，嘉惠同人，兹复编《公债论》，贡献社会，对于外债、内债、债款、赔款，以及长期与短期借款、政治与实业借款各问题，靡不纲举目张，有条不紊。此书之特色，在不畸于理论，不偏于实际，不第使研究学理者有事实之参考，且可使富有经验者得学理上之根据。诚可谓吾国空前之公债史也。晏先生于详叙国债历史之后，复抒己见，备论整理清偿之法，都二十万言，读之敬佩无已。惟鄙人对于晏先生关于市场高利之意见，不敢赞同。晏先生以为吾国普通利率之升涨，由于银行购买公债所致，吾则以为利率之高，其原因极为复杂，资本家之盘剥政府特其中之一耳。夫利率问题在纯粹经济学中，占一重要位置，因此问题，系劳动问题之变相，为研究经济学者所不可不研究者也。爰在大学开特别演讲会详叙吾国利率之真相，由赵迺传君记述，非敢表异以鸣高，略具鄙见，以与国人一商榷焉。

寅初自识

晏君此著，材料丰富，内容完备，胪列内外国债，以极有系统之记载，作学理上之研究。当此著作界寂寞之秋，此书诚凤毛麟角之不可多得，其裨益于吾人者，良非浅鲜。惟是晏君之意，以为我国普通利息之提高，乃银行购买政府公债之咎。盖富人存款于

本文系马寅初 1922 年 1 月在北京大学演讲词，由赵迺传笔记。原载《马寅初演讲集》第 1 集，商务印书馆 1923 年 9 月出版。

银行,银行运用存款,以购买公债,其结果必资金为公债所吸收。市场上之流动资本缺乏,生产事业因之不能发展。利息提高之原因,皆银行购买公债阶之厉也。故晏君《公债论》第四百七十八页云:“溯在辛壬之际,市场通常利率,恒在三四厘之间,当时以发展新国,需款甚殷,发行公债,每给六厘乃至八厘之利息。自是以后三四年,公债再接再厉,而市场利率亦随之骤增,事业家无所取资,劳动者半多辍业……影响所及,资本家因不当利得,投机勃兴,小企业家苦利率腾高,营业停止。”晏君之言,善则善矣,顾事实上有未必然者。因不揣谫陋,略抒愚见,以明我国利息腾高之真相焉。非曰好辩,藉资研究而已。

(一)欧美票据制度与我国记账法之优劣

(1) 我国商人买卖之习惯,虽日常零星之交易,概用记账方法,而不以现金授受。既无期票、汇票为之担保,则遇有争辩,双方皆无凭证可稽。交易不安全,物价自然腾贵,利息又安得不提高者耶。及观欧美之票据制度,在美盛行期票,由购货人发出,交付售货人,以为交易之契据。在欧则盛行汇票,由售货人发出,向购货人要求承诺。俟购货人承受后,即以之为交易之证券。交易安全,利息自低。此我国记账法之不安全,足以影响于利率者一也。

(2) 我国商人交易既用记账法,则偿还之期,漫无限制。夫偿还既无确定之日期,则资金固定之损失,自不得不取偿于债务人,利息之高,意中事耳。若夫欧美之票据制度,期票、汇票均有一定之日期,届期则债务人必负偿还之义务。清偿有期,利息自低。此又我国记账法之漫无归期,足以影响于利率者二也。

(3) 我国商人之交易,其不安全也既如彼,而清偿之漫无归期又如此,流弊所及,自不可不有大资本,以为运用之具。盖商人

经营之资本，以川流不息为贵；今以记账法赊欠之故，周转不灵，呼应为难，故非向银行借款不可。然而可为银行放款之抵押品者，房屋土地。商业银行既不允以抵押，而货物又有贬价之虞，所差强人意者，亦仅有几种较为稳固之公债而已。利率之高，殊不必深怪。至于欧美之票据制度，汇票之由商人承受者，贴现率固不甚高，其由银行代为承受者，尤为低廉。此又我国记账法上需巨额之资本，足以提高利率者三也。

(4) 我国商人之交易，既以记账法为之，则债务人之责任心，甚为淡薄，最易后购买过剩之弊。例如甲明知一年之生意，只能出售一万元之货物；但以记账法无偿还确期之故，遂不妨向乙购入二万元之货物，囤积堆栈，不易变卖，其结果必暴露生意萧条之景象，银行睹此情形，因心理上之作用，放款上自不得不提高利率，加以制限；更有进者，因购买过剩之故，斯生滥卖之弊，浸至消费人不能偿还贩卖人，贩卖人不能偿还批发人，层层相因，为害甚烈。利率之高，何待言哉。反之，欧美之票据制度，偿还有定期，则购货人必负届期偿清之义务，断不敢购买过剩，以自堕信用。此又我国记账法上易生购买过剩之弊，足以影响于利率者四也。

(5) 夫现款交易与赊账交易两者之物价不同，前者低廉，而后者高贵，此美国情形与我国相似者也。按美国物价有两种，于一定期限内偿还者，予以折扣，逾限则须十足偿清(2% 10 days, net 30 days 即此意耳)。在此情形之下，美国商人，大都以本票(即自己发出之票据)要求银行贴现，即以贴现所得之款，偿清债务，冀图折扣之利益，但此亦惟大商人能之，小商人信用较差，银行概不予以融通也。虽然，以大商人与小商人而论，固大商人占便宜；若以大商人与大商人而论，亦殊无利益之可言。盖售货人以九十八元之物价，故意增高二元至百元，而曰百分之二之回

扣,此非欺诈而何 故此种行为,对于大商人为欺骗,对于小商人为压迫。我国之记账法,概为賒账交易,与美国情形颇相类似,利息之高,理所当然。盖十日之内,有二厘之回扣,则周年计算之,当有七分二厘之利息,其提高之程度,可以想见矣。此又我国记账法之足以影响于利率者五也。

(6) 我国商人交易用记账法,故遇有数目、重量及性质不符时,常发生退回之繁琐,且错误上反证之责任在售货人 但售货人因乏确实之证据,势必忍受退回时一切之损失。售货人为自卫计,亦不得不提高物价,以为补偿之资 反之,欧美之票据制度,一经承受,当无退回之事。此我国记账法上手续之繁琐,足以影响于利率者六也。

我国记账法之弊害,不胜枚举,而其最显著者,则交易之不安全,偿还之无确期,巨额之资本,购买之过剩,与夫利息之回扣及手续之麻烦。凡此种种,均足以影响市场上之利率。故愚以为市息之腾高,与其谓公债之咎,毋宁谓记账法之弊。此愚不敢赞同晏君之理由一也。

(二)我国信用制度尚在幼稚时代,资本有匮乏之虞

(1) 窃考经济学之原理,在信用制度发达之国,其利息必低减 反之,在信用幼稚之邦,其利息必腾高。夫信用进化之程序,自货币而钞票而支票而贴现,以至承受票据,必经一定之阶级。今欧洲各国,已在信用第五期全盛时代,美国尚在第五期萌芽时代,若夫我国则初步之货币,迄无统一之制,银圆之外,又有银两,而银两之中,复有规元、行化、公砵等种种之区别。至于银圆则省自为制,名目繁多,成色不一,千头万绪,无一可为价格之标准者。转相核算,亏损弥多,利息之高,何待言耶 此我国信用制度上市制之纷乱,足以影响于利率者一也。

(2) 按欧美银行之放款，显有两种不同之点。盖欧洲银行，以承受汇票为主，而美国银行，则以贴现商业期票为主。兹分述如次：

(A) 欧洲银行之放款。例如甲以货物售于乙，甲即出一汇票，要求乙签字。俟乙承诺后，再持向银行贴现。此种汇票谓之商人承受汇票。其不由乙签字，而由乙向银行请求代为签字者，则谓之银行承受票据。后者稳健可靠之程度，更愈于前者，故贴现率较廉，盖银行之信用大于个人故也。银行承受此种票据，可不加以限制，因票据虽由甲一人持来贴现，而票背上已经两人以上之签字，固有连带负责为之担保故耳。

(B) 美国银行之放款。例如甲以货物售于乙，由乙出一票据，向银行贴现者，谓之期票。美国银行即专营此种业务者也。对于此种票据之贴现，须加以限制，盖票据负责者仅有一人，危险较大。银行放款须以分配于全社会为原则，切不可专集于一人，而遭意外之损失也。是故美国银行，对于贴现票据，必要求出票之商人，呈缴资产负债表，由会计师检定，由票据经纪人介绍其资产与负债必须有二与一之比例；此外犹须向从前往来之银行或商家，询明其信用之良否，不足则更向征信所调查之，此美国银行放款之大凡也。

顾在我国，信用幼稚，取法乎欧，固不敢作此奢望，即欲求美国银行之贴现期票，而资产负债表也，票据经纪人也，会计师也，征信所也，票据法也，或付阙如，或设备不全，故银行放款，自不能不慎重行事。利率之提高，不得已也。此我国信用制度上组织之不完备，足以影响于利率者二也。

(3) 我国银行放款业务之困难，已如上述矣。放款之中，既限于抵押放款，而抵押放款之担保品，又仅限于较为稳实之公债。夫公债票，大多为大商人所购得，小商人无力购置，因此受银

行通融资金之惠者，又仅仅限于大商人。小商人无法可施，不得不仰赖钱庄之调剂，于是钱庄一方面自银行低利借入，而他方面以高利贷与小商人。同时银行亦以小商人之放款，危险太大，不得不以闲金拆与钱庄或存入钱庄以谋利殖焉。此我国钱庄之利息，大于银行者也。但此不仅在京、津、沪、汉各大埠为然，即在内地亦何独不然。盖内地之小商人，皆惟钱庄是赖，而内地钱庄资金之接济，尤赖都会银行为之后盾。故都会银行之利息增高一度，则内地钱庄之利息，亦必增高一度。此又我国内地之利息高于都会者也。虽然，难者之言曰：内地之利息，既高于都会矣，然则都会之资金，又何以不流入于内地耶？曰：是又不然。内地盗贼滋蔓，劫掠之事，时有所闻，投资于危险之地，非计之得也。要之我国银行，皆集中于大都会，各省内地，寥若晨星，既不能吸收内地之游金，则全国市息，自必腾高。若以历年所发之公债，为腾高全国市息之主因，殊不得谓为大量之观察也。此我国信用制度上银行之不能分布内地，以吸收游金，足以影响于利率者三也。

(4) 今日在欧美各国，盛倡资本万恶之说，但以我国现状观察之，资本不惟无万恶之可言，直有神圣之可贵。夫欧美之资本万恶说，乃根据于分配之不能平衡而立论。是则愚之资本神圣说，又岂能外乎此。盖世人仅知资本过剩，为分配不均之原因，孰不知资本不足，尤为分配不均之导源也。窃按欧美之经济状况，均已超过生产阶级而达于分配阶级，若夫我国，尚在生产之阶级。两者经济上之地位既迥不相同，缘斯而发生之劳动问题，亦必互异其趣。在欧美因生产要素俱已完备，所有工人不平之鸣，皆资本家及企业家掠夺生产之剩余而发。但在我国，工人贫困之状况，乃因人口增加，而同时资本不能增加，坐是事业无发展之望，人民有饥寒之苦，故我国分配之不均，乃生产不足之表现，决非资本过剩之结果。与其谓资本万恶，毋宁谓资本神圣。夫我国

信用制度之不健全既如彼，而资本之匮乏又如此，筹码既不敷用，利率当然提高。故愚以为此后我国银行之设立，倘仍不能散布内地，以吸收游金者，我国币制之纷乱，仍依然如故者，纵数年内政府不发一纸债票，利率之腾高，愚敢决定其有增无减。盖供给少而需要多，则价格大，乃经济学上不易之原则也。此我国信用制度上资本之缺乏，足以影响于利率者四也。

言我国之货币，则纷如乱丝，无统一之制；言我国银行之设立，则集中于大都会，不能吸收内地之游金；言我国银行之放款，则信用调查之机关阙如，困难特甚，言我国之资金，则求过于供，不足于运用。以如此幼稚之信用程度，而望其国利率之低，是缘木而求鱼也，安可得哉？故愚以为我国市息之腾贵，乃信用组织不良之弊，决非公债唯一之咎。此愚不敢赞同晏君之理由二也。

（三）我国利息中含有保险费之性质

（1）若夫就危险性言之，则商人之习惯，既用记账之方法，则交易无证据，偿还无确期，手续之麻烦，与夫购买之过剩，在在足以引起极大之危险，而蒙不测之损失。提高利率以自卫，亦在人情之中。此我国商业交易上之危险，利息含有保险费之实在情形，足以影响于利率者一也。

（2）我国货币，银圆与银两之比价，涨落无定，故常使借贷之关系，日处于不稳固之状态中。设不于利息中另课保险之费，殊无以防意外之损失；且信用调查之机关不备，银行之效用，未能发挥；加以法律无有力之保障，而国人商业道德又如其薄弱，凡斯种种危险，皆为利息腾高之恶因。此又我国信用制度之不良，利息中含有保险费之实在情形，足以影响于利率者二也。

（3）慨我国自改造以来，变乱相继，迄无宁岁。二次革命之役，金陵繁华之区，毁为瓦砾之场。五年帝制之役，川滇兵燹之

余,百物荡尽。六年复辟之变,京师巷战之结果,商业顿呈萧瑟之气象。九年皖直之争,渔阳鼙鼓之声方熄,而岭南之烽烟又起。客秋关中之捷表甫至,而鄂南之战祸重开。国事螭蟾,一至于斯,欲求经济地位之稳固,岂可得耶 故每经一次之变乱,利率必增高一度。此我国政治上之不宁,利息中含有保险费之实在情形,足以影响于利率者三也。

夫以危险性而论,商业交易上之危险,与信用制度不良上之危险,两者皆直接影响于利率之提高。至于政治上不宁之危险,仅有间接影响于利率之潜势力而已。顾此潜势力之大,至为可怖,吾人不可漠然视之。愚以为欲求市息之减轻,当作正本清源之计,首应祛去以上各种之危险乃可。若以之归咎于公债之发行,是犹夏鲧治水,不藉引导之功,而惟壅塞是务,有不决堤者耶 我国利息之高,乃利息中含有保险费之故,而非公债之罪。此愚不敢赞同晏君之理由三也。

综上所述,可知我国利率之高,乃由于记账法之陋习,信用制度之不良,及利息中含有保险费之故。详言之,我国法律之不完备,政治之不修明,货币制度之不统一,信用组织之不健全,与夫人民道德之堕落,商业交易之积弊,皆为市息提高之主因。晏君谓银行购买公债,盘剥政府,以至利率提高者,此特不过原因中之一而已。夫政府果能裁减军队,则公债自可不发 银行果能散布内地,吸收游金,则利息自可低廉,探本寻源,在此而不在彼耳。质诸高明,以为如何?