

一九四八年的希望^{*}

我以沉痛的心情送走了一九四七年，更以深刻热挚的心欢迎一九四八年之来临。我想这不仅是我一个人的感觉，而且可以说是每一个具有良知的人所共同感觉的。我们怀着万分的希望来欢迎一个立即到来的新年度，应该首先检讨既往，俾能策励未来，庶不致使新希望立成泡影，由希望而变为失望。

这过去的一九四七年，可以说是人类之大不幸的一年。无论由国内及国外之情势看，人类的狭窄思想，使得人类之间仍存有无量之怀疑、贪婪、欺诈种种不智之举动，而使战后的世界离预期之和平仍极遥远。在国内，国共之战致陷全国人民于痛苦之深渊，善良之老百姓无力反抗这毁灭性的内战，只有呻吟苦熬其岁月于炮火饥寒之中，生活状况与人类文明相距不啻霄壤。似此内战究与国家何益？余敢断言每一个有理性而不顾私利的人一定反对内战。可是，大部分的人还是在为内战流血牺牲。这个强迫人民意志的行为，实属有违民主政治。而最重要者，由于内战之益烈而所影响于经济者，更不堪言。

目前之通货膨胀，已达骇人听闻之高峰，如一任其继续，不加改革，则其结果危害国家之甚，将无已时。

再由国际情势来看，由于美苏两强间之猜忌、防卫所引起其卫星国家之内战，以及两强于法义之政治争霸，使整个世界由经济重建之中停顿下来。虽然人类之大厮杀还不致到来，可是美苏

^{*} 本文原载《国讯》周刊第 445 期，1948 年 1 月 1 日出版。

间之明争暗斗，实足以妨碍人类文明之发展。

根据以上的检讨，则我所求诸一九四八年者：在国内，希望这残酷的内战，立即停止，全国各党各派共同执政，实行名副其实的民主政治，以政纲及优良政治效能来争取人民之信仰及拥护，而不以武力作后盾。使中国政治得纳入正轨，则其他一切均轻而易举矣。同时，对于货币之改革与停止内战应同等视之。本来在大战之后一般国家都要整理币制，以建设其经济。此次我国对日抗战胜利后，币值之减低，其潜在危机之大，若仍不加以整理，则行将重蹈一九二三年之德国马克崩溃之覆辙，而且每人都具有币值降低之警觉性。于是投机囤积高利贷在所难免。故欲挽救全国之经济破产，改革币制，实刻不容缓。

此外 在国际方面 我仅希望美苏间之矛盾 立即冰释 放弃以战争屠杀之方式来解决国际间之问题，同时以人类伟大的智慧、力量，与自然界来搏斗，增加生产，以提高全人类之生活水准。

我谨寄虔诚之希望于一九四八年之伊始。

我为什么赞成开征财产税和资本税^{*}

近年以来 时贤的论调 多着重于币制问题、外汇问题、走私问题与游资充斥问题，而对于财政问题，似乎不甚注意。一因中国之财政内容 讳莫如深 局外人知之者颇少 无法讨论。除所得税外，几乎没有人敢大胆地写一篇关于财政事实的文章。今日作者草此文，亦是自历年预算数目与法币之时值推论而得。自民国二十六年起至三十五年年底止的这十年中，预算中之岁入、岁出两项，虽在数字上年有激剧的增加，但若依二十五年度（战争前一年）的币值折合，则收支两数之差额，反比二十五年度减少，并不增加。兹先将近十年来收支比较表列后，以为讨论的基础。

当编制预算的时候，并不是没有顾到收支平衡，因为物价不能稳定不变，本月可以平衡的，下月即被打破；预计上半年可以相抵的，下半年即入不敷出，所以这几年来，我们的预算与决算之间，总是有一个很大的空隙，总是决算大于预算几倍。

此表系二十六年至三十五年间之收支情形的比较。第一、二两项是历年来之实在租税收入与支出，第三、四两项系将此实在租税收入与支出以民国二十五年之币值为基年而折合之，第五项则为实在租税收入与支出之相差额，第六项则系历年来之实在收入与支出按照二十五年币值折合后之差数。所以吾人可以

本文原载《经济评论》第 2 卷第 15 期，1948 年 1 月 10 日出版。后收入《马寅初经济论文选集》北京大学出版社 1981 年出版。

中央政府收支比较表
(民国 25 年至 35 年)

年 份	租 税 收 入 (实 在)	支 出 (实 在)	实 在 租 税 收 入 依 25 年 币 值 折 合	实 在 支 出 依 25 年 度 币 值 折 合	实 在 收 入 与 实 在 支 出 相 差 之 数	依 25 年 度 币 值 折 合 的 收 入 与 折 合 的 支 出 相 差 之 数
25 年		13 亿元		13 亿元	8 亿元	7 亿元弱
26 年	7 亿多元	15 亿元	6 亿余元	6 亿元(半年)	4 亿元(半年)	2.6 亿元(半年)
27 年	5 亿元弱	9 亿元(半年)	3.4 亿元	6.3 亿元	14 亿元	4.6 亿元
28 年	5 亿元强	19 亿元	1.7 亿元	3.5 亿元	23 亿元	3.1 亿元
29 年	3 亿元	26 亿元	0.4 亿元	5 亿元	92 亿元	4.6 亿元
30 年	8 亿元	100 亿元	0.4 亿元	4.4 亿元	242 亿元	3.8 亿元
31 年	38 亿元	280 亿元	0.6 亿元	2.3 亿元	470 亿元	1.9 亿元
32 年	100 亿元	570 亿元	0.4 亿元	2 亿元	1170 亿元	1.6 亿元
33 年	330 亿元	1500 亿元	0.4 亿元	5 亿元	12240 亿元	4.6 亿元
34 年	760 亿元	13000 亿元	1.5 亿元	7.7 亿元	45000 亿元	6.2 亿元
35 年	11000 多亿元	56000 亿元				
36 年		93000 亿元				

注: 36 年度之 93000 亿元是预算, 照例每年度未终了以前, 终有若干次的追加预算。依过去的经验, 实在的岁出常为预算的两倍乃至四倍。如果是两倍, 实在岁出当在 200000 亿元左右。

看到民国二十六年之实在租税收入为七亿多元，实在支出为十五亿元，两者相差八亿元。若以其收支数目按二十五年币值折合，则收入仍为六亿余元，支出则为十三亿元，两者相差七亿元弱。我们再以民国三十五年观之，实在租税收入为一万一千多亿元，支出为五万六千亿元，两者相较为四万五千亿元。若均以之折合二十五年币值计算，则租税收入为一点五亿元，支出为七点七亿元，两者相差为六点二亿元。此六点二亿元，与二十六年之收入六亿元，几乎相等。但吾人不能说这就是好的现象，因为在二十六年之收入，以二十五年币值计算，为六亿余元，而三十五年则为一点五亿元。租税收入减少四倍多。然仅观二十六年以二十五年币值折合之支出，则为十三亿，则三十五年为七点七亿，支出只少一倍。由此看来，三十五年较二十六年之租税收入少四倍余，而支出亦少将近一倍。由此可以推论三十五年度之收支两项皆比二十六年度为少，所以在数目字上讲，不能说财政状况不好。但收入减少以三十五年为限。因此法币愈发愈多，币值日益低落，逐渐演成今日之经济危机。从此可推论，若收入与支出同比例地减少，则通货不致膨胀，而币值亦不致下跌。吾人所欲知者，何以收入之减少如此之烈？作者拟作下列三种解释，以求教于读者：

（一）在一个国家经济繁荣的时候或国富增值的时候，税收一定增加。反之，在经济衰落的时候或国富锐减的时候，税收一定短少。今日我国预算上岁入呈现这种情形，毫无疑问的，我们可以说，国家是穷困到最后田地。一个国家工商经济，但得能有一线发展机会，则国家之收入与支出，不会减低。盖此种财政上收支情形，足以充分确定中国经济是走下坡路，已经到了最后的境地。

（二）中国的预算，是拉杂凑成的，并非先有计划而后有预

算。故向有“虚收实支”、“实收虚支”与“虚列收支”之惯例，以表面上之平衡掩饰真正的不平衡。“虚收实支”云者，收入是虚伪的，而支出是实在的。“实收虚支”云者，收入是实在的，支出是虚伪的，以便日后将这笔收入，移用于别处，或竟落在私人手中。

“虚列收支”云者，“收”与“支”两者皆虚。日后如有真正的需要，在收的一方面，动用预备金；在支的方面，屡次提出这项预算。迨预备金用尽，则用摊派借贷的方法来筹款。而摊派之款，在省县，不列预算，也无报告，大抵入私囊者，是大部分。所以预算上的收入与实际的收入，不是相等的。今日中央政府，对于所得税的征课，在名义上是用“简化稽征”的方法，实际上就是用摊派的方法。所摊的款，是否涓滴归公，不得而知。不过我们所知道的，今日所得税的征课，在若干场合是得不偿失的，老百姓出得多，政府取得少，是最不经济的一种税收。故以上所列之表，并不代表实际情形，不必置信。

（三）目前中国是已形成少数人有钱，大部分人贫穷之现象。不论在过去抗战期间，或今日之内战时期，政府均在喊着“有钱出钱，有力出力”的口号。但是有力的是出了力，可是有钱的没有出钱。有一次财政部长到立法院回答质疑的时候，就关于资本和财产税问题，他说“有钱的人不愿出钱”。似此回答，不但表示其对财产毫不负责，且其回答不成理由。假若此语言之成理，则国防部于抽壮丁时，及粮食部于征粮时，老百姓不愿出力纳粮，难道政府就不抽壮丁及征粮了吗？所以政府不强迫有钱的人出钱，是不合理的。所以第三个解释，是收入的减少，比支出的减少得多，因为大多数老百姓穷了，出不起钱，而少数发国难财的人，不肯出钱，用种种的方法来逃税。

以上三种解释，第一个是国家的经济在走下坡；第二个是预算数与实际数是不符的，不必置信；第三个是富人不肯出钱，都

是述说财政困难症结之所在。第一个之国家经济，每况愈下，当非短时间所能改善，且其另外原因亦很复杂。第二个之贪污中饱亦系一种相沿之政治风气，欲谈改善政风，则短短之几年内，亦不易为功。而第三个解释，是最容易取信于人的。吾以为这三个解释，都有一部分真理在其中。第一个、第二个缺点，非短期间内所能补救的。惟第三个缺点，是可以立时设法补救的，只要政府有决心。我的意思，对发国难财者，抽一次资本税或财产税，先从小官僚的豪门资本入手。兹再以理论基础出发，来阐明开征资本税及财产税之合理与需要。

亚当·斯密(Adam Smith)对于征收租税具有四个原则，即：

(一) 确定原则 即政府征税之数目要确定。

(二) 经济原则 政府征税，一定要注意是否经济的问题。若开征一税，其所费之经费，远超于收入，如此得不偿失，当慎重于前。

(三) 方便原则：政府征税，一定要在一适当时间，以利进行。譬如抽所得税时，总要在会计阶段结束以后。田赋则一定在秋季，力避苛扰。

(四) 公平原则 政府征税，力避重此轻彼，使税负公平。

亚氏上述四原则，在今日之时代，虽仍极中肯，但似嫌仍有不能概括一切之感。所以英儒斯坦堡(Josiah Stamp)在其租税原理(Fundamental Principles of Taxation)中将亚氏之原则予以补充。

斯坦堡的三个原则，是由政府、社会、个人三方面观察的。作者亦从三方面予以补充：

(一) 政府欲开征资本及财产税，是极其应当的，因为在政府本身所应顾虑之几点，均不成问题。

(A)反感。每当政府实行一新税时，很容易受到反感。不过，若于今日在中国开征资本及财产税，不但不会遭到反感，反会得到社会大众之同情和舆论之好评，因为目前中国社会，是大部分人太穷困了，所以反感之事，可无庸顾及。

(B)经济。政府若以开征新税，于支出上，又将增加经费为理由，则此理由，更不能成立。资本、财产两税的实行，本针对着少数有钱的人，可以责成直接税局办理。其费用决比收入要少，更比因征实抽壮丁所设立的机构，不知要小到何种地步，所以此点，亦无顾虑之必要。

(C)调查。此点似乎比较难一点，但此是一技术问题。不过若以事实来论，每个老百姓都知道生活在他附近的或显赫于国际上的中国大资本家，及具有大量财产者为谁。我想政府如实行调查，亦不困难。

(二)再以社会观点来分析，租税的目的本有二：一为财政上的目的，即增加收入；一为财政外的目的，即除财政上增加收入的目的外，还有其他的意义。譬如以关税来论，从前英国的关税，即系财政上的目的，对于进口烟酒等大量物品抽税，以裕税收，而美国则反之，即以关税作其保护贸易之工具，其目的在获得大量之收入外，尚有保护的意義。根据上面的意义，所以抽税当可分为财政以内及财政以外之目的。在中国若实行资本税及财产税，其财政以外的目的，亦即在平均社会之财富及负担。此在今日，不但系每个人的要求，而且也是时代潮流，大势所趋，任何人都不能阻挠的。

(三)最后再以个人之观点分析，则可由下列两点述之：

(A)边际效用。例如，一个穷人，他有千元钱，这千元钱对他的效用，是非常之大的，因为千元之有无，可决定其生死。反之，一个发国难财者拥有数千数亿元的财产，千元钱对他的效

用 几乎微不足道 即或遗失 可说对他毫无影响。所以一个穷人与一个阔人的金钱，对他的边际效用，是很悬殊的。所以抽资本财产税，是极其应当的。

（B）在个人来说“有钱出钱”以增国家税收 此系财政上的目的。除此以外，政府开征资本税及财产税，还寓有一种平均个人财富之意，不使其走入极端。

总之，根据以上事实与理论来讲，资本及财产税之开征，政府是毫无理由再加以拖延的。

五 四 感 言 *

二十九年前的“五四”这一光荣的日子，替我们的近代史写下了不可磨灭的一页。它不但冲破了数千年来黑暗的统治，成为反抗帝国主义的有力先声，同时还在文化方面开拓了一条崭新的大道。今天 我们来纪念“五四”不妨将当时国家民族所处的情势与目前相比较，帝国主义的侵略与腐化政府的统治，实有相同的地方。可不同的新生的力量已日益增长了，它已汇成一条不可阻遏的洪流，汹涌地向前奔腾着，其间偶或遇到顽石，也不过激起一个怒涛或浪花而已！

青年学生在过去、现在甚至于未来，他们总是站在时代洪流的前端，站在救国救民的最前线，勇敢地抱着自我牺牲的精神，去追求伟大的真理——建造人类永远的和平与安定。

有人说：“凡是压迫人民的政权，对外一定与帝国主义相勾结。”袁世凯虽然死了，但袁世凯的遗风犹存，日本帝国主义虽然倒了，而来了一个侵略手段更高明的帝国主义。统治者以得外援而感奋，老百姓却在这种“加惠”之下，沦入失业、饥饿、炮灰甚至求生不得求死不能的地步。历史能增进人民许多认识与经验。从前曾参加过轰轰烈烈革命队伍的人，而今有许多却跟不上时代了。春秋之笔是无情的，二十九年前的青年男女，现在都作了孩子们的父母，而刚出生的婴孩，今日是他年革命队伍中的中坚分子。所以说，白首的中国渐渐衰去，新生的力量永续的滋长。同学

* 本文原载《展望》周刊第 2 卷第 3 期，1948 年 5 月 15 日出版。

们 黎明不远 愿大家多多努力 来保持发扬光荣的革命传统 完成历史所给予我们的任务。

想起几位历史人物^{*}

盱衡国内大势，表面上是地方性的，实际上是全国性的；所有问题，表面是军事与政治问题，实际是民生经济问题。此理至明，无待多言。我们于敌伪蹂躏八年之后，又遭遇了大规模的内战，资源破坏，交通阻断，人力消耗，农地荒芜，无论农村与工商经济，奄奄一息，不绝如缕，加以贪污不法之事层出不穷，财富偏在于少数人之手，民生经济岌岌可危，社会动荡不安，人心亦惶恐无已，甚至陷于戡乱有心动员无力的境地。看了这种形势，就想起了历史上几位人物。

我首先想到的，是王莽。公元十五年（天凤二年）的时候，在西北边境五原代郡附近的地方，有几千农民，因受饥寒逼迫，无以为生，遂团结了起来，竖起了反叛的旗杆，对王莽政权，开始了第一声怒吼。霹雳一声，四方响应。山东以及长江下游一带的起义军，也随着起来。腐化的政治，竟使一位弱不禁风的琅邪女子，也不顾一切，倾其所有，来参加革命。她所率领的农民，竟成了一支强有力的革命队伍。天凤五年，苏北、山东也发生了农民大暴动；他们推樊崇为首领，以泰山为根据地，攻占了莒县、青州等地，把王莽的军队打得溃不成军。此役大败之后，各地的暴动益加多了。王莽为了戡乱，便准备大规模围剿，令郡县大捉壮丁，充实兵额，苛征暴敛，以给军食，百姓怨声载道，痛恨切齿。他的部下田况等，一看情形不对，屡进忠告之言，王莽置若罔闻，贸然将

十万大军出动了。他以为他的军力雄厚，以如此大的武力来平乱，焉有不平之理？哪晓得兵心厌战，所以一出师，便全军覆灭。平林军的刘玄，在诸起义军中起了领导作用，正式组织政府，做起皇帝来用汉朝年号。一时英雄豪杰纷纷响应。但这时王莽的政权依然贪污剥削，民食恐慌。依史书的记载，那时候的黄金一两还买不到一斗米，整个的长安变成了饥民收容所。迄今有“长安居大不易”之说。在这种情形之下，王莽不顾一切忠告之言，竟遣大军与刘玄的军队相遭遇，节节败退。到后来，弄得到处都是刘玄的队伍，如入无人之境。王莽到这个时候，哭也没有用了。

人家说王莽的篡位已注定了他的失败，我则说王莽的不接受忠告之言，是他失败的症结之所在。我以为王莽好比一个“真空管”。真空管里面是没有空气的，外面的空气又不能让它进去。王莽的肚子里是空的，没有东西，外面的东西却又坚决地不让进去。告诉给他，他也不听，还要自以为是，骂你一顿，把一切错误放在你的身上。人家说“下诏罪己”，他则“下诏罪人”，这样的人焉得不失败！

第二位历史人物，我想到的，是赵匡胤。他的一生，大半都在戎马之中。当时割据中原的枭雄，都被他征服了。但南唐兵力强大，一时不易征服，竟劳他出兵三次。于未完全平定以前，南唐遣使者向赵匡胤哀求，让南唐保留余剩下来的疆土，让它做个称臣纳贡的藩属。这也总算是卑躬屈节到了万分。不料赵匡胤对于使者的答复是：天下一家，卧榻之旁，岂容他人鼾睡。但历史告诉我们，当时的燕云十六州还是契丹的占领区。整个宋代都未曾把这块地方收复过，燕云十六州该不在赵匡胤“卧榻”范围以外。事实上当时的契丹，不但在“卧榻”旁边鼾睡，简直还在那里“跳舞”，而且随时会跳上榻来，做个太上皇。赵匡胤对南唐是这样扬

眉怒目 对契丹却是那样装聋作哑。“宁赠友邦 不予家奴”是满清将亡时王公们的泄愤语，却始终未见诸实行。真正实行这两句话的，倒是宋朝的开国君王。后来外国人不对他客气，接二连三地挤上卧榻来了，最后挤得赵家末代一个皇帝真的连睡觉的地方也没有。天下这样大，无你容身之地了。

第三个历史人物 我想到的 是诸葛亮。在《三国演义》中 诸葛亮竟被形容得像神仙方士一般，什么借风缩地，八卦阴阳，未免渲染得太过分了。无怪在“空城计”一剧中，司马懿要大骂其“妖道”了。其实 孔明一生事业 并无出色过人之处可言 充其量不过在刘备割据一方的局面下，充当一位参谋人员。等到他自掌军国大权，六出祁山，得不到中原寸土，只可算是一位失败的英雄。他的流芳千古 久享盛名 大家公认是由于《后出师表》中“鞠躬尽瘁 死而后已”两句话。这两句话诚然是人生做事的矩范 孔明精神的值得崇拜，也就在此。

但是，现在我们对孔明的看法，却要着重他临终前的遗表：“臣随身衣食 取给于官 成都有桑五百株 薄田十五顷 子孙衣食 自有余裕。臣死之后 勿使内有余帛 外有余财。”照他在蜀汉以勋爵首相的地位，权贵高于今日的行政院长，而他毕竟为政府宣劳 不治生产 身后的遗产如此戈戈 还要谆谆嘱咐 不许子孙再有羡余。这样廉洁忠贞的操守，才是垂法后世。比较今日的豪门资本家，真有天渊之别了。

论“恢复银本位”^{*}

近闻政府向美国交涉借款若干亿，作为整理币制之用，有若干要人与学者，主张恢复银本位，说明银本位之优点。而一般人民以为在银本位制度之下，物价相当稳定，从此可以扩充工商业，使社会各阶级交受其益，故一般舆论亦有赞同之趋向。但一考银本位之历史，则知银本位万不可恢复，欲置农工商业于磐石之安，非永远废止之不可。其理由如下：

吾国过去以银为本位，视金为货物，故有金价，如标金市价每两几百元。金价与银价相反，银贵则金贱，银贱则金贵。试一观银价之历史，当可了然。中国自采用银本位以来，银贵银贱问题，更迭发生，成为中国经济发展之重大障碍。世人屡屡倡议解决办法，迄无成果，直至二十四年十一月四日实行法币政策，银币问题之纠纷，始暂告一段落。何以银价之贵贱引起如此严重之纠纷？何以此种纠纷问题，绵延至数十年之久，始得解决？吾人皆有研究之必要。

（一）银价趋贱之结果（利的方面），银价格趋贱，则百物价格腾贵。物价腾贵之结果，有利亦有弊。利者如下：

（甲）工商业家获利。

（乙）工人失业少。物价腾贵，工商业即发达，不但旧企业扩大生产，新企业接踵兴起，工人之雇佣必多，故工人失业大为减少。

(丙) 债务人负担减轻。债务人之偿债自多以本位货币为标准。然货币之购买力则常常变动。当债务发生时，物价低，货币之购买力大。假定以米代表物价，每担十元，百元之债，无异借米十担。迨偿债时，物价腾贵，米价亦自十元涨至二十元，即货币之购买力减半，债务人名义上仍还本金百元，若以实物论，只还米五担，则不啻减轻负担一半也。

(丁) 输出贸易增加。银价趋贱，中国之货币价值必跌，而其最初表现银价之跌落者，厥为银之汇价。当其他物价尚未涨高之先，银汇已立刻缩小，如平时中美汇兑为华币一元等于美金半元，银价跌落十分之五时，美汇即将缩小至美金二角五分，中国出口货物照旧输出，在美国亦照旧出售，出口商将售得之款，汇回中国每半元可得华币二元，是于寻常之利益外，尚可得汇兑上百分之百的利益，必踊跃输出矣。

凡此种种，皆为银价趋贱、物价趋贵时，有利方面之荦荦大者。惟因物价趋贵，其不利之处亦甚多：

(甲) 固定收入者损失。

(乙) 债权人损失。债权人与债务人之利害，在货币购买力变动上比较言之，两者往往相反。债务人之得，即为债权人之失。

就债票持有人而言，则公债利率常有一定，当物价腾贵、企业欣欣向荣、资金之需要激增时，利率必涨高。市场利率涨高，债券之利率不增。依资本化之原则言，债券之市价必跌，故债券持有人损失，且收益不增（因利率固定）而物价高涨，其收受之损失更大。

(丙) 投机盛行。

(二) 银价趋贵之结果。银价趋贵，即物价趋贱，与物价腾贵时之影响相反，其重要者略举如下。

利的方面：

(甲) 债权人得利。因货币贷出时之购买力小，收回时之购买力大。

(乙) 固定收入者得利。因货币之购买力加大，足以增进其生活程度，得利最多者当然是劳心劳力者。

银价趋贵物价跌落之害：

(甲) 工厂亏本。当币值趋涨时 成本(如工资原料)跌落 当在售价跌落之后 工厂势必亏本 其平日经营稳健者 缩小范围，尚可勉强渡过难关 基础不固者 必至倒闭。

(乙) 股票跌值。股票之价值，全视其分得股息及红利之多寡为转移 收益多 则股票之价格高 反之 则小。当银价腾贵、物价下落之时，企业家惟兢兢于损失之减少，已属不易，尚有何收益之可言，故股票之价格亦必大跌。

(丙) 工人失业。工厂既因亏本 纷纷缩小范围或倒闭 则工人失业自必增多。

(丁) 政府税收减少。关税、货物税、所得税等 均为政府重要财源 今因商业萧条 生产减少 国民所得大减 政府收入亦随之大减。

(戊) 公债本息无着。商业萧条时期 往往为利率低落时期，依理公债本应涨价；但因政府税收短绌，或至公债本息无着，则债价不但不涨，反而下落矣。

(己) 债务人负担加重。因银价腾贵 物价下落 货币之购买力加大 债务人表面虽还同量之本金 就实物论 则加重矣。

凡此种种，又皆为银价趋贵之影响。

由此观之 银价之或贵或贱 各有利弊 未可一概而论。就货币之本质言 价值务以稳定为贵。币价稳定 即物价相对的稳定，不应有之利益 固不可想望 不必要之损失 亦可免去 务使投资者减少投机之风险为最佳；但欲银价稳定，势不可能，因金银之