

通 货 新 论^{*}

自 序

中国战后经济问题之解决，必自解决通货问题始。盖通货问题乃各种经济问题之根本所在，如救济难民、遣散军队、修理已破坏之路线、重建已毁灭之房屋，诸如此类，非钱莫办。至于心理、伦理、社会、政治与经济种种建设，根本无从着手。若徒靠发行纸币，则通货益乱。故欲谈建设，非单靠自身之能力所能奏效，势非借用外资不可。环顾世界，其能大量投资于我国者，其惟美国乎！英国自顾不暇，遑论投资。顾美国愿否投资，必视中国之通货稳定与否以为衡。欲求通货之稳定，自以调整为当务之急，即政府欲举内债，亦必自调整始。可知中国战后，无论对内对外，不言建设则已，如言建设，必以通货为第一着。调整之方法甚多，而第一次欧洲大战后，各国调整币制之方策，足供吾人之参考者，皆于本书中加以检讨。不特此也，第一次欧战之前为金本位全盛时代，欧战之后为纸本位试行时代。昔日若干货币学说有适合于金本位而不适用于纸本位者，如金银之自动调节作用之说；亦有于金本位时代已存在而无人加以讨论，直至纸本位时代始风行一时者，如购买力平价之说；亦有在金本位之下博得多数学

本书原由商务印书馆 1944 年 6 月在重庆出版。后收入《马寅初经济论文选集》北京大学出版社 1981 年出版。

者之颂扬，而在纸本位之下大受批评者，如货币数量说；亦有在金本位时期尚未孕育而在纸本位时期应运而生者，如外汇平准基金之说。此种基金 顾名思义 系一种平准外汇价格的基金 目的在使英国金本位放弃后的纸币之对外价值（即所谓外价）稳定于某种水准，短期中不致发生大变化。故外汇平准基金之学说产生于纸本位时期，为第一次大战前所未闻者。

又今日论坛上所讨论之稳定汇价与稳定物价，亦为第一次大战后所发生之问题。有一派学者以为两者不能同时兼顾。为国家经济着想，与其牺牲国内物价之安定，不如牺牲汇价之安定。现在中国亦有此两派思想，孰是孰非，亦当加以检讨。即与稳定汇价连带发生之期货汇兑（forward exchange）为今日英美各大银行所锐意经营而为利润之一大来源者，其在战后发展之速，远非战前可比。此外各国整理货币之方法与步骤，亦当认为战后之新发明，可为我国将来调整币制之借鉴。本书之用意，在将第一次大战后所发明之各种新学说，凡可为中国将来整理通货之理论的根据；与大战后各国调整通货之种种方法与步骤，凡可为中国整理通货之经验的根据者，著成专书，对于当前的大时代 作一涓埃的贡献 庶几日后之政治家、国民大会代表、立法院委员、经济学者 以及工商界领袖、金融界巨子 凡对于通货问题有兴趣者，或与通货问题有利害之关系者，皆可以此书作参考之资料，而青年学生以及服务于工商业者，亦可从此书得一最基本之知识。至于我国法币自七七以来之一切经过情形，一般人士皆已明了，本书不加以详细讨论。至法币政策成立时之理论与经过 可参考拙著《中国之新金融政策》。此书脱稿后 曾请重庆大学商学院院长刘大钧先生评阅，兹遵照其所指示，将原第二十三章《第一次大战后马克何以崩溃》删去，将第二十四章改为第二十三章，第二十五章改为第二十四章，特志数语致谢。本书行文

简括 理论明晰 惟限于篇幅 挂一漏万 在所不免 希望海内贤达不吝指教。

民国三十三年二月马寅初序于重庆歌乐山

第一章 中国之银本位问题

一、银之金价高 银之金价低

(1) 何谓银之金价 (the gold price of silver)。

吾人常有银价高低之语句，其意乃指银之金价高或低；因我国无银市，世界最大之银市在伦敦与纽约，而从前两国皆用金本位，其视白金如普通货物，普通货物皆以金币表示其价格，故白金之价格亦以金币表示之，如美国银价一盎司 (ounce) 四角 英国银价一盎司十九便士是，犹美国某经济学书定价五元，英国某货币学书定价十二先令，皆指金价而言。纽约银价如自四角涨至八角，或伦敦银价自十九便士涨至三十八便士，即银价涨高一倍。反之，纽约银价自四角跌至二角，或伦敦银价自十九便士跌至九点五便士 即银价低落一半 所指皆为银之金价。中国银价，则由金汇兑间接可以算得，故吾国所谓银价，亦指银之金价。依同理，金本位国家本无所谓金价，吾人固不能说金之金价，犹在银本位国家，吾人不能说银之银价。

吾国过去以银为本位，视金如货物，故有金价，如标金市价每两几百银圆是。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。世人屡屡创议解决办法，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。

(2) 银价趋贱之结果(利的方面)银价趋贱 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。现代之生产以物价为中心，以利润为目标，工业家之制造货物，一视其货物价格之高低而定。物价继续高涨 即其生产品之价格继续高涨 而其成本如利息、工资、地租等往往因契约关系，势难立刻比例提高。故工业家之利益，必因物价之腾贵而增加，工业家之生产必随之扩大。商业亦然，当物价继续高涨 货物买进时价低 卖出时价高 获利倍蓰 故物价腾贵之时，商业亦最活跃。

(乙) 工人失业少。物价腾贵 工商业既发达 不但旧企业扩大生产，新企业亦接踵兴起，工人之雇用必多，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。中国出口货物如照旧输出，在美国亦照旧价出售，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。凡以劳力或劳心雇用于人，而获得收入者，其收入之数额多因契约关系，不能随物价之腾贵而增加。纵有增加，其增加之时间必远在物价腾贵之后。其增加之数量亦决不能与物价之腾贵成比例。故此种人损失甚大。凡劳动者、学校教员以及公务人员皆属之。

(乙) 债权人损失。债权人与债务人利害，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。

就债券持有人而言，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，利率必涨高。市场利率涨高，债券之利率不增，依资本化 (capitalization) 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，其所受之损失更大。

(丙) 投机盛行。物价腾贵，获利既大，人心不免过分乐观，往往不察市场实际情形，盲目进行，对于各项成本，出价过分提高。一旦卖价不能如预期的腾贵，不但不能获得预期之利润，资本反有亏损之虞，经济恐慌，势将爆发，终使经济界蒙受极大之损失。最近重庆物价之变迁，可为殷鉴。盛极必衰，理有固然。英文之 boom 一字，即指类此经济界过度繁荣所生之反动也。

(3) 银价趋贵之结果。银价趋贵，即物价趋贱，则其利弊与银价趋贱，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。因其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，常在售价跌落之后，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，基础不固者必致倒闭。

（乙）股票跌价。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，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，则工人失业自必加多。

（丁）政府税收减少。关税、国产税、所得税等均为政府之重要财源。今因商业萧条，生产减少，国民所得大减，政府税收自亦随之大减。

（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，或致公债本息无着，则债价不但不涨，反因而下落矣。

（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，债务人表面虽偿还同量之本金，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，即物价相对地稳定，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，因金银之生产既不成比例，金银之用途亦各不相同，两者之关系势难固定。故欲求银价之稳定，势不可能。当世界各国多已用金，独中国用银，无论银价之或高或低，中国皆蒙其不利影响。中国采行银本位制之四十年间之扰攘，其损失实不可胜计，终于取消，亦

势所不得不然。

二、中国于银价趋贱时之纠纷

中国施行法币政策，系在民国二十四年十一月四日。何以扰攘三四十年来之银币制，到此时始能取消，法币政策始能顺利推行，必有其故。当时实遭银贵之影响。银何以贵？因美国政府收买白银故也。但当美国实行收买白银之前两年，世界银价甚低，中国甚感恐慌，因中国银贵，世界银贱，英美等国之白银，纷纷向中国流注，非至彼此银价达到平衡之点，其势不止。中国白银既因流入日多，银价日贱，即物价日高，小民生计，日陷困境。尤其劳动阶级，艰困万分。故有许多学者或政治实行家群起研究救济之道，补救办法之重要者，大体可分为三种：

(1) 禁银进口。我国国内物价之所以高，因银贱故。银所以贱，因外国白银进口日多。倘我能禁银进口，则银不加大，银不加大，则中国银价必能高于世界银价，中国物价不致腾贵。

要知吾人不维持银本位则已，倘欲维持银本位，必须维持银本位之要件。银本位之要件若何，一曰自由铸造。即凡有生银者，需用银币时可自由按照法定标准送请国立之造币厂铸造，并非人人可以自由铸造银币也。若银币过多时，亦得自由销毁。如是银币与生银之价值常相等。若生银进口极旺之时，而银币不能自由铸造，则生银多而银币少，银币之价值必高于生银矣。欲使两者相等，非自由铸造不可。二曰自由兑现。银币每为钞票之准备金，钞票之价值，系于银币之价值。钞票可以自由兑现，即可维持钞票与银币之等价。三曰自由输出入。白银可以自由输出，亦可自由输入。外国银贱，中国银贵，世界白银必流进中国，至彼此价格相平而后止。反之，中国银贱，世界银贵，则中国白银必流往外国，终至与外国银价相平。如是即中国银价与世界银价相等，亦

即中国钞票之价值与世界银价相等，方无亏于银本位之名实。中国货币法律名义上虽允许自由铸造，事实上多由各大银行包办。小银行与钱庄及个人之请求铸造者则绝鲜，已为识者所讥。惟法律既许金融界自由请求铸造，当币贵银贱时，仍得以铸银币，平衡其值，尚不失银本位之作用。今若禁银进口，中国银价将永与世界银价脱离关系，银本位之条件已缺其一，犹得称为银本位乎？且中国情形特殊，租界林立，日本尤与中国相接近。如果中国禁银进口，维持国内高银价，则私运白银进口，势将无法阻抑，非至焦头烂额不止。故此议未能成立。

(2) 征收白银进口税。其次主张征收白银进口税。主是说者，咸谓白银之所以进口，以外国银贱，中国银贵，输银进口，有利可图故也。今我国若能对输银进口者征收进口税，其数额适与中外银价之差额相等，如是输银者无利可图，其迹自绝。

征税办法，其维持中外银价之差别与禁银进口无异，故其缺点亦相同。惟就排斥白银进口一点言，则不及前法之彻底，故此法亦不足采。

(3) 有限银本位。又有主张有限银本位者。其意不在维持中外银价之差别，乃在限制银币之自由铸造，以维持银币之价值与白银价格之差别。换言之，使银币价值不受白银价格跌落之影响。

外国输入中国之白银，普通多为砖形之长条，每条重约一千盎司。进口之后，多由银行吸收。外国银行吸收最多者，为汇丰银行，中华银行吸收最多者在从前首推中国银行，因当时中央银行尚未设立，或已设立而势力不大。中国银行在北京政府本来指定为国家银行，其地位与中央银行相同，国内银钱业者皆信任中国银行，而与之往来。故中国银行无异为事实上之中央银行，故进口之白银亦多由中国银行吸进。若市面银多洋少，洋厘（洋

价)涨高时,则由中国银行送银交中央造币厂请求铸造银币,洋厘自落,故银价与币值常能维持等价。若汇丰银行虽拥有多量白银,但不请求铸造,因洋商用银子者多,用银币者极少故也。主张有限银本位者虽不赞成禁止白银进口,或征收白银进口税,只限制银币之自由铸造,以维持银币价值。白银进口虽多,价格下跌,币价仍可不受影响。要知自由铸造为银本位币主要条件之一。银币铸造既不自由,尚何银本位之可言?且因币值过高,银币之伪造必盛,其流弊将与禁银进口或征收白银进口税固无二致也。故亦难采用。

当时银贱之对策虽多,要以上述三种为最有力。终因窒碍难行,一筹莫展,世界白银如潮涌入,币值大跌,物价腾贵,莫可如何。

三、美国何以收买白银与黄金

银价低落之情形既如上述,中国经济固受极大影响,美国虽为世界第二产银国,然世界银矿矿权三分之二均为美国人所有,故银价之跌落,与美国银矿商有密切利害关系,故美国政府时有购银之举,直接维持银价,间接即在维持银矿生产者之利益。银价跌落,美国自不能坐视,此为美国收买白银之理由一也。世界银价之贱,非白银独有现象,因世界经济恐慌之结果,一般物价均猛烈下跌,白银亦不能免此厄运。美国政府之收买白银,不仅为提高银价,亦有救济世界经济恐慌之作用在焉。此其二。依美国有力者之观察,世界经济恐慌之根本原因,在于黄金之生产不足应付需要,以致物价跌落。倘能金银并用,金虽不足,银则有余。故提倡复本位制,颇可克服此种困难。历史上金银复本位制乃重重失败之币制,美国人非不知之,而仍不畏艰险以求之者,乃深知过去复本位制之失败,由施行之范围太狭。单独一国若美

若法 或少数国家之集团 如拉丁货币同盟等 先后失败 皆坐此故。今后之复本位，必须为世界的，至少世界重要国家必须罗致在内，方能免蹈覆辙。今美国欲以美元之势力造成之，故于购买白银之外 同时购买黄金 使世界黄金四分之三 白银之大部分，皆入美国掌握中。一旦时机成熟，美国可以提议创行世界金银复本位制。各国如不赞同，欲单独恢复金本位或单独恢复银本位，势皆不可。因白银或黄金皆已空虚，不得不仰望美国之援助。届时美国处独裁者之地位，实行复本位之目的，庶可达到。就富力论，美国自世界第一次大战后，一变债务国而为大债权国，世界黄金已源源向美国输送。据一九三一年国际联盟财政委员会金代表之报告 (Report of Gold Delegation of Financial Committee of the League of Nations)，截至一九三〇年年底止，世界金准备及货币金存量总值一千一百七十一亿五千万美元，美国占四百五十九亿三千万美元，超过全额百分之四十。倘美国政府继之以收买 达到四分之三之目的 亦有可能。此美国于收买白银之外 所以更收买黄金也。据一九四三年三月美国政府发表统计，美国现在储存黄金，达美金二百二十五亿七千六百万美元，约占世界总数四分之三有余。

美国欲操纵世界金融之处心积虑，可于一九四三年美国财政部发表之国际货币合作计划中见之。该计划是怀特 (Harry D. White) 所主持，由许多专家共同研究的结果，称为怀特计划。其机构称为“联合国与联系国平衡基金” (United and Associated Nations Stabilization Fund)。成立之初，至少要有值美金五十亿元 (\$ 5 000 000 000) 的资本 各会员国都派得一个定额 (quota)，交付基金以黄金、国币及政府证券。国际记账单位，称为“联合币”，其黄金含量，确定为一百三十七又七分之一格兰 ($137 \frac{1}{7}$)

grains) 等于现行美金十元。各会员国之定额 数目变动 须得基金董事会五分之四票权之赞同。各会员国国币汇价，以黄金或联合币确定，非得董事会五分之四票权的赞同，不得更动汇价。至票权的分配，约等于定额的分配。每会员国得一百票权，每十万联合币（即美金一百万元）的定额 即多得一票权 但一国所得票权，不得多出票权总数四分之一。据美国财政部负责人估计，美国所占定额，约为美金二十亿元，适为美国汇兑平衡基金之数。但此数怀德计划中没有提起。计划中规定许多重要事项，必须有五分之四票权之同意，方可发生效力。据财政部长毛根韬向国会议员陈述 美国打算得票权四分之一（即百分之二十五）该董事会议决重要事项 只须有五分之一（百分之二十）票权反对 即不能通过。毛根韬说美国的用意，在使他国货币政策，凡为美国所反对者，即不能实行，因美国可得票权百分之二十五，有权否决任何重要案件。由此可知美国虽未提出金银复本位制，但其处心积虑，欲操纵各国之货币政策，而自己处于独裁者地位之野心，固昭然若揭。

欲知美国如何收买白银，须先知美国如何收买黄金。美国以黄金贵 物价跌 故收买白银 加入货币之范围 以减轻黄金之责任，补充其不足，自是切合逻辑。至黄金如何收买，有说明之必要。

查美国之国际贸易，年年均处出超，按国际收支平衡之原则，倘无其他无形收支以抵消之，则其差额必输入现金以为补偿。但美国每年贸易出超不过四五亿美元，美国所欲吸收者将达三十亿美元 非经过六七年不为功。任其自然 实嫌过慢 急不及待。故其吸收黄金之政策，除奖励出超外，继之以收买黄金。其收买方法，即在贬低美元之含金量，以提高生金之纸币价格。按美国货币法律，每盎司纯金可造金元二十元六角七分二

(\\$ 20.672)。一九三四年二月一日变更法律 以一盎司等于美币三十五元，即每元之含金量减少百分之四十强。此之谓减低币值 (devaluation)。如是依旧标准，倘有金准备一亿盎司，可有二十亿六千七百万美元之通货。若依新标准，则可增加至三十五亿元，几多出十五亿元，物价势将为之腾贵。故金贵实无法使之贱，今贬低金币之含金量，则效果与币值跌落无异，故物价高涨。惟金币贬值之后，金币之对外汇价立刻比例地跌落，而物价之腾高，则无如是迅速。故此时美币有较大的购买力，英国或其他各国人士无不愿将现金售予美国，美国乃可乘机收买。吾人须知此时美国收买黄金之代价 非金币 乃贬值后之纸币。若以金币买黄金，则毫无意义可言矣。因美国政府以纸币购买黄金，市场通货逐渐膨胀 物价随之逐渐腾贵 工厂扩大生产 工人失业减少 为救济当时经济恐慌之重要政策。

美国既有推行国际复本位制之计划，同时进行收买黄金与白银，定其比例为金三银一。黄金之收买既如上述，美国政府白银存有量甚少，据一九三四年三月末统计，约值十四亿五千万美元。依当时金三银一的比例，美国政府尚须收买白银值十四亿一千万美元 约合十一亿盎司 为数颇有可观。至对白银如何收买 可参看拙著《中国之新金融政策》 恕不赘述。

四、中国所受美国购银政策之影响

美国既收买白银 世界银价遂逐渐上腾 中国银价则犹比较低贱。中国白银遂开始向外流出。正当进口商人，以运银出口，偿付货价，比较合算，因而输出者固不乏其例。然大部分白银之输出，则多为投机的。日本人更从中取巧，始则吸收市面之银币输出，续则吸收中央、中国、交通各银行钞票，兑现输往美国出售，其后更不惜加价收买银币，虽经我政府严申禁令，彼乃以武

力为后盾，悍然不顾。上海海关在日本码头之前，无如之何。其在苏州输出者，由日本领事馆贴一封条，我国宪兵虽经目睹，束手无策，致使当时市面银币之钞票价格，自一元而一元一角，一元二角，以至一元三四角，向上飞腾。如是银币与钞票之面值不等，银本位制已经为之破坏矣。据财政部布告，自民国二十三年七月至十月中旬，三个半月之间，白银流出凡达二亿元以上。故中国经济遂受币值双重提高的影响，大受打击。所谓双重打击者何？

(1) 银价提高 即币值提高 物价下落。

(2) 钞票兑现 筹码短绌 银价更高 物价更落。

当时三年前，我国经济正受银贱之害；三年后，又受银贵之害。故在银本位下之经济，将永无安定之日。企业家经营企业，将负极大风险。稳健者多视为畏途 裹足不前 经济事业 尚有发展之希望耶？

凡数学公式，必须已知因数多，未知因数少，则有把握可以求得其结果。若未知因数多 已知因数少 则结果仍不能得知。今经营企业者亦然。凡价格之高低 成本之多寡 均能前定 则结果稳有所得，人民之企业心必强，否则必弱，欲求经济发展不可得也。故中国之银本位制，至是不得不取消矣。当时中国白银之流出既多 自抗战军兴 白银收为国有 悉数运往美国出售。今政府存银恐已罄尽，据财政部报告，运往美国者已达十几亿元，民间窖藏者，当亦大减。故将来银本位不但无恢复必要，且亦无恢复之可能矣。

中国为世界用银最大之国。一旦放弃银本位，大量白银向外倾售，世界银价未有不为之跌落者。今能依稳定之价格，售予美国，实为美国对中国抗战中之最大帮忙处。假定美国不买银，故与中国捣乱，银市必然惨跌，中国损失更不可胜计。故美国对中

国抗战 只就白银一端而论 帮忙者有两点：

- (1) 收买白银。
- (2) 以适当价格收买白银。

五、通货紧缩与通货膨胀害处孰大

通货膨胀 即币值跌落之害 与通货紧缩 即币值提高之害，
既列举如前 然则两害孰大 有讨论之必要。

通货膨胀之害：

- (1) 固定收入者吃亏 工人在内。
- (2) 收取利息者吃亏。
- (3) 农民吃亏。因农产品之生产缺乏伸缩性，其生产以一年为周期，视天时之顺逆而走，非若工业品之供给可以随时伸缩。当通货膨胀 交通不便 工业品来源减少 价格立刻上涨。农产品涨价最迟，故相对以农产品为最吃亏。

- (4) 债权人吃亏。
- (5) 储蓄存款者吃亏。
- (6) 保险单所有人吃亏。

至于通货紧缩之害：

- (1) 工商亏本。
- (2) 工人失业。
- (3) 股票跌价。
- (4) 政府税收减少。
- (5) 债务人负担加重。
- (6) 公债本息无着。

今比较两者之结果在极和缓及极有限的膨胀情形之下，一部分人固不免损失，然就整个经济情形论，尚能繁荣滋长。若在紧缩情形之下，一部分人固然获利，整个经济情形则日陷萧条，

损失更大。故膨胀不好，紧缩更不好。两害相权取其轻，故吾人与其受通货紧缩之害，不如受和缓的及有限的膨胀之害为小也。然膨胀至于无限止，则其害不可胜言也。

六、美国收买白银对中国提出之理由

美国收买白银，提高银价，其对中国所持之理由，谓可以增进中国之购买力。中国人以同量之货币，可以多购美国货物。如银贱时 美国汽车一辆 须华币一万元 银贵一倍 则同样之车，五千元即可买得 有一万元者 可买二辆 岂非与中国人有利乎？

此种理论 骤视之 似颇有理由 实则仅一偏之见。因中国在银本位制度之下，中国白银输入多于输出。据世界银产统计，截至一九三〇年止，每年生产额达二亿五千八百万盎司。其中输往中国及印度者达二亿盎司。此种生银输入之代价，无非皆为中国、印度两国之货物。银价贵 即中、印两国须以更多之货物 方可取得同量之银，利于何有？美国人所谓利者，乃指中国个人而言，非对中国整个国家而言。至中国放弃银本位后，生银已成无用之物，美国犹能以高价收买，俾中国能多买军需品，诚为中国之利。此则例外情形，不可以常理论矣。

第二章 世界各国之金本位问题

银本位之不适用于中国已如前章所述，骤视之，中国似亟应采用金本位以替代之。然金本位之不适用于今日之大工商业国家，一如银本位之不适用于中国。本章之目的在说明此点。尝考欧战以前世界各国几均陆续采用金本位，其无力改用金本位者，可改用金汇兑本位，以沐金本位之余泽，故可称为金本位之极盛时代。当时金本位，何以能盛极一时，兹分述如下：

一、金本位之条件

实行金本位之条件，亦犹银本位之条件，最要者厥有三点，即：

- (1) 金币之自由铸造与销毁。
- (2) 金币之自由兑现。
- (3) 金币之自由输出入。

盖为维持金本位币之实值与面值相等，非具备此三个条件不可。倘金币不能自由铸造，则金币与生金之价值，将生差别。金币不能自由兑现，则金币与纸币之价值，将生差别。金币不能自由输出入，则金币之国内价值与国外价值，将生差别。苟缺其一，均足使金本位之名实不相符也。

现代经济进步，国家信用，均甚发达，金币仅为通货中之一小部分，其大部分则皆以信用工具代之。信用工具之最要者，为钞票与支票。德、法等国盛行钞票，英、美两国则盛行支票。有钞票者，无条件可以使用；用支票则必须先有在银行有往来存款，故往来存款亦为通货之一部分。无论钞票或存款，皆为银行之负债。银行为维持信用，无论对于钞票或存款，均须有相当之准备金，以备钞票之兑现，或存户之提现。各国对于钞票之准备率，法律皆有明文规定，多数国家均在百分之四十左右。低者若荷兰等国为百分之二十，如澳洲更低，为百分之十五。高者如南美各国，有达百分之五十者。其他对于存款准备率，除美国外，大都不加规定，听银行之自由斟酌，盖受英国存款银行之传统的习惯之影响。钞票所以必须规定准备率者，所以使钞票持有人较存户有更确实之保障，减少无辜受累之痛苦。就一般言，无论为钞票或存款，准备率之高低，须视一国信用发达之程度而定。信用程度高者，准备率可低，反之则高，无非为保全金本位之条件，不得不

然也。

二、金本位与物价之关系（由单一国家看）

（1）准备率减低之场合。

今假定英国英兰银行之习惯准备率，为其负债之二成五。若有现金一亿镑，即可支持存款四亿镑。其余三亿镑之准备，则以有价证券充之。其贷借对照表如下所示：

现 金 £ 100 000 000	活期存款 £ 400 000 000
有价证券 300 000 000	

此表中之准备率假定为准备率之最低点。倘有存户提取二千万镑，其贷借对照表将变如下式：

现 金 £ 80 000 000	活期存款 £ 380 000 000
有价证券 300 000 000	

如是现金准备率仅为百分之二十一强，降至最低准备率以下 危险殊甚 盖深恐存户继续提取 以致存金罄尽 超过现金数目之三亿镑活期存款，将无法应付也。故英兰银行，每不待准备率降至最低点时，即行设法救济。救济方法之最要者，即为提高贴现率，可得下列四种之结果：

（甲）将运金出口者 为贪得高利 不再运出。

（乙）外国现金且将输入英国，以图厚利。

（丙）平日人民之窖藏现金者 为高利所诱 亦将提出存储。

（丁）贴现票据减少。票据往往向贴现率低处流去，因此可以减少贴现之损失也。如商业汇票金额美金一万元，三个月到