

经济与思想^{*}

国人对于经济学已知注意 如《工商新闻》、《银行周报》、《商业杂志》等均甚有价值，实属可喜，而财政部则仅统计调查处办理尚称完善与切要。中国目下经济之纷乱，其原因言人人殊，愚意则实为思想锢塞有以致之。夫工商业之发达 与‘利息’甚有关系。目下中国金融界利率甚高之原因，实中国人数千年仅顾目前之思想有以造成之。利息高之原因，可分三项：

（一）生产。资本之价值在生产，生产率与利率成正比例之增高 方无碍于经济之发展 中国则不然。

（二）保险。保险事业之发达 可以间接影响于经济之发展。中国保险事业不发达之原因，因多数女子不愿其夫保险，大有异于美人，妻当将结婚时即要求其夫之保人寿险。

（三）时间。资本之价值 每以时间之远近而轩轻。今有十年后可得百万之资本，中国银行界普通仅允兑五十万之现款，而美之资本家，每能付七十万之现款。盖美人对眼前与将来同样重视 而吾国人则眼光短浅 仅知注意目前 而忽未来也。此等锢塞之思想，实大有碍于中国经济之发展，欲革除之，非短时间所能告成，务须从普及新教育入手。愿中国人注意及之。

本文系马寅初 1927 年 1 月 5 日在中国经济学社上海分社的演讲词 此系其内容节录 据《申报》1927 年 1 月 6 日报道整理。

投机与赌博之区别*

世人多视投机为赌博，但就学理而言，投机亦有好歹之分，不得一概抹煞之也。不正当之投机，固当以法律禁止之，而正当之投机，则有调剂物价之功能，安得以赌博视之！何以言之？例如某地今年米稀 价每石十五元 生计日艰 民多生怨 于是一帮射利之徒，纷纷由远地以贱价（假定每石十二元）买进，陆续输入，以博厚利，供给因而增加，价遂回落，不致如昔日之永久高昂。若无此项买卖，谁能使物价下降如是之速耶？

反之 今年米多 价每石八元 但察天时之不祥 知明年收成不丰 预料其价必涨 或竟涨至十五元 亦未可知。于是有人以八元收买今年之米，以待明年乘机抬价卖出。当其收买之时，今年之米量逐渐减少 其价必涨 而收去之米 屯之于堆栈 以待明年之用 则明年之米量势必加多 多则必跌。如是今年之米 由八元步升至十一元半，明年之米或由十五元步跌至十一元半。如是两种相去悬殊之米价（一为八元，一为十五元）因投机者之行为，渐趋于平衡 岂非社会之幸 盖社会所最忌者 为激烈之变动 物价过昂 生产增加 以至于过剩 则销售为难 势必亏本。而一般消费者 当物价过昂之时 或以收入不丰 无力维持其生计 不免酿成风潮。反之 物价过廉 生产减少 以至于不足 则购买无从，势必飞涨。而一般消费者 当物价跌落之时 因支出骤减 不妨稍

本文系马寅初 1927 年 2 月演讲词 演讲时间、地点不详。原载《马寅初演讲集》第 4 集 商务印书馆 1928 年 8 月出版。

增其用途，遂致养成浪用之习惯。故物价之高低，足使社会经济发生无穷之波折，欲使之平，则有赖乎投机者之买卖。

更就学理而言赌博，赌博者何，即社会财富减少之谓也。譬如甲拥资百万，乙系一平民，甲视银洋一枚轻如鸿毛，其对于此一枚之效用必甚低，乙视之则重如泰山，其对于此一枚之效用必甚高。换言之，乙之一元可以抵甲之一万元，甲用千元只抵乙之用一角，则甲之浪费，乙之节省，不待言矣。甲对于财富既不重视，则此百万之资，在甲心目中必无大价值。倘社会能将甲之所有，分之于一万户贫窶之家，每户分得一百元，则此一百元在各户之心目中视之 重如泰山 其效用之大 必百倍、千倍于拥资百万者。效用既大，价值亦大，故为社会计，与其聚资于少数人之手，不如分之归大众所有。聚则效用微 价值小 社会之财富少，分则效用巨 价值大 社会之财富多 均富之益在此 均富主义之胚胎亦在此。

兹将以上所述之理论，用于赌博，以明赌博与投机性质之异同。譬如甲、乙两人互赌，未赌之前，各有洋一百元，假定两人之境遇相等，则此一百元之效用亦相等。既赌之后，甲赢五十元，合之原有之百元，共有一百五十元，乙输五十元，只剩五十元矣。至此两人之地位，与前不同。甲之财富既增加半倍，其对于此增加之半倍，无异于空中飞来、地上拾得，必不重视，其效用甚小，故有种种浪用之举。反之，乙之财富骤减一半，其对于已输之一半，觉得非常重要，甚至有因此而寻短见者。由此可知甲之所得，远不足以偿乙之所失。社会之财富，不因赌博而增加，反因赌博而减少，且趋于纷歧，其效用适与投机相反。故赌博当在禁止之列，而投机当分别好歹，不得一律视为赌博也。

银价低落救济问题*

一、银价跌落之主因

银价之跌势 以去年 一九二六年 为最烈。去年十月间伦敦标准银之现货币价，几落至二十四便士左右，与一九二〇年八十九便士半之市价比较，仅及其四分之一强。七年之间，银价有如此之狂跌 于吾国之经济界 不能谓无直接、间接之影响 且此后银价之变化如何，殊难悬揣，诚为一饶有兴趣之问题。以国外汇兑言，去年一月间英汇尚在三先令一便士以上（以规元一两计算）美汇在七十五元（合规元百两）嗣后外汇日缩 至最低时，英汇缩至二先令四便士余，美汇缩至五十八元，此为自欧战以来未有之变化也。或谓银价之狂跌 由于产量之过剩 但产银者 必有因售价之大小而停止其出产之一日，产量有限，银价必呈转机，此后可无逐步下落之虞云云。殊不知今日之银产，有副产品与非副产品之分。以美国而言，其三分之二银产，皆为其他矿产之副产品，其产额不以银价之大小为标准；其余之三分之一则产自纯粹之银矿者，其产额不能不视生产费与市价之关系以为增减之标准。换言之，市价大于生产费时 产额随以增加。反之，生产费超过售价时 产额自减 或竟断绝。美国如此 其他各国如墨西哥等，亦莫不如此。今日世界之银产，每年约在二亿四千万盎

本文系马寅初 1927年 2月演讲词 演讲时间、地点不详。原载《马寅初演讲集》第 4集 商务印书馆 1928年 8月出版。

司左右，其中一亿六千万盎司为产自铜矿、铅矿、金矿及其他各矿之副产品，其产额既不受生产费公例之支配，自有日益增加之势，于此后银价当不无影响。且此种副产之银两，其生产费较低，生产费低，则售价自小，加以印度去年发表币制报告，将采用金本位制，尤为银价日低之根本原因。

二、银价低落之害

银价低落，即金价腾贵之反面，使外资易于输入。（以金换银，投于中国永久之事业，借免再用银换金之风险，如汇丰有金股、银股两种 英、美烟公司全用银股 皆是此种作用。在资金缺乏之中国 外资流入 本所欢迎 但在今日情形之下 如外资源源而来，实害大而利小。今日外人投资于中国与昔日英人投资于美国 迥不相同。英之投资于美也 美之经济不见其危险 而日见其富裕。欧战之后 美竟由债务人一变而为债权人 此其故何哉 美之利用英资，完全属于借贷性质，英人只立于债权人之地位，管理经营之权仍操之美人。即使事业失败，英人亦只能以债权人之资格 向法庭起诉 决不能施行别种手段 以求清偿。在中国则不然 外人之投资 非属于借贷性质 乃系外人直接经营之事业 如纱厂、面粉厂、银行、航业、烟公司等类 即使有借用外资以办事业者（铁路与汉冶萍）则名虽自办 实则关于会计、材料、工程等事，无一不受条件上之束缚。他如纱厂等事业之借用外资，一旦成绩不良 即借口接办 其害之大 尤非数言所能尽。或者曰 如子之言 中国永不能利用外资乎 曰 非不能也 但巨量外资之输入，必在不平等条件废止之后，否则输入外资，适足以引起经济侵略之害，中国将永陷于万劫不复之地矣。

或谓银价跌落于中国固有害，但亦未始无益，其理论如下：
“我国经济状态，由经济史上之分类而观之，尚未达于国民经济

阶级，尚在领域经济与都市经济时代，各种工业尚极幼稚，每年输出，大宗多为天然产物及畜产物之各种原始的原料品，由是可知银价低落，我国农产品及畜产品或可稍见盛旺”云云。殊不知银价日落，百物之价必日腾，即云以银贱之故，贩运土产出口，可获巨利。然农人在金银比价上享其利者，在一般物价上必蒙其害，况享其利者，不过农人之一部分，而蒙其害者，则遍于全国也。以局部之利，易全部之害，善谋国者，决不出此。况其所谓利者，又属空虚。何以言之？假使土产出口日增，洋货之进口日减，今日之入超，一变而为出超，外人欠我之负差，惟有运送现金以偿我。而我国所用者为银币，现在各国正因银产过剩，无法利用，即可以弃而不用之银，纷纷运入中国，以中国为尾闾，彼以其无用之银，易我有用之物，尚属有利。而我国以银块日多，银价日落之故，更不能抑制物价之上涨，多数小民，不能聊生，固无论矣。而国中之银块过多，于改行金本位制之时，愈觉无从着手。况物价既高，难禁外货之来，前此之出超，或又一变而为入超矣。此种现象，迭为循环，各国先例，不可胜数，否则若德、日等国，岂计不及此，尚肯抛弃银本位乎？可知利用金贵银贱之机会以奖励出口之说，在经济学上断不能成立。

三、救济之方策

银价低落，于吾国财政上与物价上之影响，已有人先吾而言之矣，兹不赘述。兹篇所论者，救济之法而已。据最近时贤之谈论，救济之法，有治标与治本两种，言治标，则当先令海关改征金币，言治本，则当先采用虚金本位，而后更进而行金本位。兹将两法分述，并加批评于次：

（一）治标。令海关改征金币。主张先就海关方面改用金币者，其理由如下：

(1) 以便外债之确定。外国用金，中国用银，金银比价常有变动，银落金涨，则中国吃亏。例如中国应偿还英国金镑一百万磅，每磅八元，则须八百万元，若每磅九元，则须九百万元，若每磅十元，则须一千万元，如是则外债时增时减，其数目不能确定，故不如用金币之便于清算也。

(2) 以便关余之确定。关税为外债之担保。关余为内债之担保。关余之由来，系以银币购买金币，清偿债赔各款时所余下之银两。譬如关税净收入为一千万元，今日一磅八元，则一百万磅之外债，只须洋八百万元，即有二百万元之关余；明日一磅九元，则一百万磅之外债，只须九百万元，即有一百万元之关余；设后日一磅十一元，则一百万磅须洋一千一百万元，不惟无关余之可言，且生出一百万元之镑亏，如此则内债之担保品无着落矣。若海关用金，则无此种危险。

(3) 以便整理案之实施。欲整理内外债，必发行新债券，化散为整，但必有担保之基金。基金用银，则时涨时跌，不能确定，于整理案之实施，必生妨碍与困难，如用金，则基金固定，担保确实，自便于整理案之进行也。

本以上三种理由，故有人主张改用金本位制，先由海关着手，其余如田赋及内地各项税收，暂用银本位，初以海关一方面为试验，然后逐渐推广至其他各方面，其所用之金，以金镑为主，因进出口货用金镑者，占十之八九，此盖援例于俄国。从先俄国货币，只有银、纸两种，迨一八七六年，乃改海关方面用金镑。怀疑者曰：中国海关用英国金镑，国家体面之谓何？解之者曰：是无妨也。美国、德国于未确定本位以前，皆用外币为法偿币，欧战以后，欧陆诸国，纸币纷乱，契约上多用英金、美金为单位者，先例俱在，庸何伤哉？故仍主张改用金镑为是。

改征金币之方法有四：

- (1) 采用金本位制；
- (2) 海关税完全改征英之金镑，美之金元，与日之金；
- (3) 关税征银 改为金、银互征 商人缴税之时 或用中国之银币 或用外国之金币（英金、美金与日金）均听其便；
- (4) 由政府定一种标准，在若干成以上，改征金汇兑票（gold exchange or gold bills of exchange）。

以上四法 以（3）（4）两法为最易实行。第一法虽系良法 然以目下中国情形而论，决不易办到，可毋庸议。第二法亦不适用，因中国关税，亦为国内公债之担保，不能完全改征金币。第三法虽比第二法胜一筹，然亦有难行之处。盖商人缴税，固有选择货币之自由 用金用银 听其自便 但中国境内缺乏金币 试问商人何从换得金币？势必致尽驱商人于缴银币之一途，故第三法恐亦不适用。若夫第四法 则商人于一定限度以上（若干成以上）必须缴金，可以金汇票充之，以免购买金币之烦。何谓金汇票？即中国之出口货运销于外国，吾国之出口商对于外国之进口商，照货价开出汇票，嘱其照付之票据也。此种汇票，均以金计，不以银计 出口愈盛 此种汇票愈多 商人缴税之时 可以随时向银行购买，如是办理，可以免除第三法购买金币之困难矣。故四法之中，以第四法为最适用，依此进行，国家得益，商人吃亏，无论何时，政府不必自买金汇票以备付外债本息之用。且从前当进口旺盛 出口衰落之时 金汇票供少 因出口少 而求多 因进口货多 必买金汇票以付货价 政府出而购买 必出重价。今以一部分关税改征金汇票，则在政府方面，无自出重价购买之必要，一切责任移之于商人。况进口货愈多，关税愈旺，收进之金汇票亦愈多。

反之 当出口货旺盛之时 金汇票必多 其价必跌 政府可以将银两部分（照第四法在若干成以内征收银币，若干成以上改征金汇票）卖出 换进金汇 岂非一举两得。故采用第四法 政府所

得之益实多。

虽然 第四法之利固多 而其弊亦不少。政府购买金汇票 为数甚巨 其买价必廉 若将购买金汇票之责 移之于商人 则商人所购买者 必系零星之数 其价必较贵。故第四法虽于政府有益，而于中国全体必有害。况政府以一部分改征金币，必在各海关专设一科 以任计算之责 而金银换算之行市 必求其公允 不能任各海关自行规定，势必另设一订定行市之机关。依此看来，以第四法之利害相较，实害大而利小，殊非计之得。

不特此也 关税改征金币 无论全部改征 或一部分改征 均非良策。此种办法，不但不能将金银比价涨落之风险，由政府移之于商人，且多添一层损失。譬如商人应纳关税规元六百两，以一半纳银，一半纳金汇票，则海关须将三百两之数，照当日之公平行市 折成金币（假定规元一百两买美金七十元）则该商人应缴美金二百一十元。倘行市为六十六元（美金涨）则只缴美金一百九十八元，比前少征美金十二元，是金汇票部分之关税，仍不免有忽多忽少之风险。金币跌，政府税收多，金币贵，政府税收少，涨落之风险，仍在政府。彼谓将风险移之于商人者误也。不过商人方面，亦须多费手续，并须冒购买金币或金汇票之风险，进口盛时，金币与金汇票均有涨势，若强迫商人买金纳税，则商人必受汇兑上之损失，殊难幸免。可知海关改征一部分金汇票，非特不能将政府金价上之损失，移之商人，且多添一层商人之损失 比较全收银元 其弊尤大。

或曰照第四法所纳关税，是以进出口货之银价为标准，今若以入口外货货单上之金价为标准，改征金币，则无强令商人吃亏之理。此言诚是，但在银本位未去之先，海关不能照入口货单改征金币。吾之理由如下：

(1) 政府损失。外货入口 货单上用金价（起岸价）止岸 买

卖用银价(市价)两者比较,自必以市价为大。我国海关值百抽五,例如某货起岸价为十镑,市价为一百元,如以镑价八元按起岸价计算,应抽四元;按市价计算,可抽五元,则多抽一元。如改用金货,则中国无此一元之得,而政府受其损失矣。

(2) 外人反对。起岸价与市价之比较,各国大小不同。大概英国起岸价大,德国起岸价小,若海关一律用起岸价值百抽五征收,则英之负担重,而德之负担轻,待遇不平,外人必起反对。兹将各国起岸价与市价之差额,表列如下:

起岸价比市价

英	十三强
法	十五强
美	十六强
德	五十四强
意	二十六强
其余	十七

观上表,可知英货之市价(银价)大于起岸价百分之十三强,而德国则为百分之五十四强,若一律按起岸价征收,殊欠公允。

(3) 标准无定。有多少国家无起岸价,如新加坡、香港、日本三处所运之货,并无货单,无由知其起岸价,则以何物为标准耶?民国九年,此三处之进口货,占进口货总额百分之五十二,欲改征金币,事实上万难办到。

(4) 调查困难。例如德国金表进口,分甲、乙两批,甲开货单十五元,乙开货单十二元,究竟谁实谁虚,海关有怀疑时,不能直接打电报到德探问,则此疑团无法解决。若用市价(银价)则只将市上行市略事调查,即可知其真相。

(5) 违反经济原则。凡外货入口,零星价目必大,大批价目

必小，价大则税多，价小则税少。但按经济的原则，殊欠公平，盖财力大者税应多，今则反少，财力小者税应少，今则反多，与经济原则大相背驰。

(6) 给予奸商取巧之机会。例如日本某公司，设总行于日本，设分行于上海，货物由日本运到上海，总行来货成本，假定为一万元，加上盈余二千元，则其货单上应开一万二千元，乃其事实上不然，彼入口时，只肯报一万元，将盈利二千元，隐匿不报，盖总公司对分公司不能计算盈余也。迨入口后，卖与华人，则仍为一万二千元，课以值百抽五之税率，就货单一万元计算，只须税五百元，就市价一万二千元计算，则须税六百元，则实际上日人可以利用此种方法以取巧，而海关竟莫可如何也。

要而言之，一国有一国特别之情形，故俄国可用金，而我国不可用金，德国可用金，而我国不可用金。以上关于海关不能单独用金之理。既不能单独用金，则治标之法不适用，请言治本之法。

(二) 治本。采用虚金本位制。主张采用虚金本位制者，谓倘中国仿行印度之制，因银价低落所受之损失以及汇兑上之风险，均可免除。且采用此制，不必在国内发行金币，则政府自无筹款购金之烦云云。此种论谈，必为不谙中国国情者所发，不得不辞而辟之。

印度于一八九三年以前，要用银本位，其于汇兑上所受种种损失，与中国相等。卢比与金镑之比价，常趋于跌势，当初十四个卢比，可以买英金一镑，后逐步跌至十五个、十六个、十七个、十八个不等，卢比跌落愈大，印度愈吃亏，于是于一八九三年改用虚金本位制。金银之间，订一法定比价，以十五个卢比作一镑，无论银之贵贱，十五个卢比永作为一镑，卢比遂失掉本位币之资格矣。盖自此以后，金镑为本位币，卢比无非代表金镑而已。但当

初在印度本国，卢比不能直接兑换英镑，不过可以用卢比做汇兑。如有人以一万五千个卢比交与印度政府，可以在伦敦收进英金一千镑（实际上汇价稍有涨落），反之，英国商人在伦敦缴英金一千镑，可以在印度收进卢比一万五千个（实际上亦有涨落），如是互换，则十五个卢比永等于一镑，不致跌落，政府商人交受其益。且国家对内用银，对外用金，是国家不必购备金币，于人民生计，国库负担，均无影响，良法美意，似可采用。但就中国而论，此制万不能行，其理由如下：

（1）虚金本位之银币，非本位币，乃金币之代表，如钞票表现洋然，其价格以法律手续强为提高（如市价为四十换，法价则为三十二换），银之法价既已提高，则国家将防私铸之币。在印度，法律严峻，警察与侦探皆甚可靠，即有私铸，亦易于破获。若在中国，则法律不严，警察不力，私铸之机关不易破获。若在租界内装置伪造械器，尤非华警之力所能及。有时银价高涨，竟涨至法价之上，则已铸之币，必归熔化，或流海外，势必重定法价，改铸新币以防止之（至少七八亿元）。此制行之于小国或殖民地，已不免有多少困难，若袭而行之于中国，其困难情形必加倍焉。此制不能行之理由一也。

（2）虚金本位准备之大部，存放于国外，其目的不在使银币、银兑换券与现金直接兑换，乃用以买卖金汇票、金期票等，使国外汇兑之价值，得以稳定。譬如中国应付外国之国际贸易差额，为数甚巨（负差），必买金汇票以偿之，因求过于供，金票势必大涨，则国外汇兑与金之平价，不易维持。若在海外设有金准备，则国家可以卖出金价值之汇票以调剂之，使底于平。反之，于国际贸易之差额为正差之时，供过于求，金票必落，则国家可以收买之，以存储于海外，使底于平。此金准备存放于海外之理由也。但此准备金因受国际贸易逆势之影响（进口超过出口），有时形缩

减之风险 印、菲等邦 因得有母国之援助 方不致陷于恐慌之地位。美国之设法援助菲岛，尤为显著。以独立之中国，岂可自降于附属国之地位乎！当一九〇三年，中国因镑亏之关系，颇受损失，向美国商榷补救之办法。美总统罗斯福特为此事，设一万国汇兑委员会，以三人组织之，派遣来华之精琦氏，即其中之一也。彼即上条陈于中政府，主张实行虚金本位制。其办法中之最令人注意者 则银货用一与三十二之比例 于伦敦、纽约、横滨、巴黎、柏林、圣彼得堡六处 皆设汇兑机关 以金准备分存于六处。至一与三十二之法定比例，如不易维持，则每年由各国分别购买中国银两 务使市价与法价相近。请思试之 金汇兑本位制 以金银法价为枢纽，乃此法价必须恃六国之好意，代为维持，万一他国不肯继续维持，此制不立陷于破坏乎？吾国财政金融，不立呈险象乎？况中国为独立国 不能如印、菲等附属地与殖民地之所为 将金准备放置于外国 免受外国之操纵。且国际关系 瞬息万变 若一旦中外失和，试问能否将金准备悉数调回中国乎？此此制不能行之理由二也。

（3）准备金分存于六七国，则在六七国分设之汇兑机关，必慎选其人以掌管之。吾国官僚腐败，人所共知，即使汇兑机关照普通金融机关之办法办理之，亦不免有弊端发生。不观乎今日国内银行管理准备金之情形乎，按照各行章程与财政部取缔纸币条例 各行之发行准备 须与营业准备分离 但在实际上 其能照此实行者，百不得一。其实情如下：

银行之营业股（无论任何一家）欲发钞票，现应以同额之现金，向发行股换取钞票，在发行股一面收入现金，一面付出钞票，此时即制发行支付传票一张，付流通券，此外又须制准备金收入传票一张 收发行准备金 付现金）

营业股既以现金换得同额之钞票，则在营业股方面，钞票与

现金无异，即以现金视之，故吾国之银行兑换券，在理论上与英兰银行之办法相同。英兰银行分为两部：一为营业部，一为发行部。营业部欲用钞票，须以同额之现金，向发行部领换钞票。在发行部，一面付出钞票，一面收入现金；在营业部，一面付出现金，一面收入钞票。故营业部之钞票，当以现金视之。

但吾国银行之营业股，有时并不以同额之现金，向发行股换取钞票，只以现金五成（假定五成）有价证券五成，交与发行股。发行股一面作发行支付传票一张，付流通券，一面又作准备金转账传票一张，收发行准备金十万元（假定领出钞券十万元）付保证准备五万元（有价证券照假定价折合）又付现金五万元。营业股领去之钞票，如放与商人，则应制营业转账传票一张，付抵押放款十万元，收有价证券五万元，收现金五万元，是为正办。但吾国之银行遵章办理者，百不得一，大半以营业准备与发行准备混而为一，故营业股向发行股领钞，有时并不以现金换取钞票，只凭条向取。发行股虽无现金收入，然钞票不能不交。故一面制发行支付传票一张，付流通券，一面制准备金转账传票一张，收发行准备金，付存条（或称存票，或称存款票据）在营业股亦制营业转账传票一张，收存条，付抵押放款。吾人平日谓某某银行滥发钞票，混用发行准备金者，即指此而言也。但今日之银行中，不但营业准备与发行准备混而为一，即发行股亦多不设立，以免实际上发生窒碍，不过另设发行账而已。近年来且有邀集三四家合办准备金专库者，在外人视之，以为发行与营业完全分离，其实仍为掩耳盗铃之举。盖合办专库之会员银行，向专库领钞券之时，有不用现金，乃用流行之即期本票者，以为即期本票可以随时向兑，故可以为现金之替代品。殊不知本票之危险，与存条无异，则专库之设，与不设等。

因银行滥用准备金，使金融之基础不固，故财政部有设立公

库之议 惜政府之威信不足 此议无形取消。由此观之 即在国内之金融机关，上有政府之监督，下有人民之监察，尚不免有弊端发生，倘以巨额金款委人在海外掌管，无论所委之人为官僚，抑为金融机关，均不足取信于人。若聘外人代为掌管，无异自贻伊戚。此制不能行之理由三也。

(4) 中国苦力素无本位币观念，对于通用之银币，向以含银之多少 定币值之大小 其对于铜元与制钱之观念 亦复如此。铜元所含之纯铜，与制钱十枚所含之纯铜，原不相等，故铜元与制钱之间 又以重量、成色之不同 而生市价焉。职是之故 万不能骤令其改用虚金本位制度下之轻质银币。且虚金本位制下，其法定之金银比价，必须视当时之时价，低三四换或五六换不等。如当时之金银比价为四十换，则法定之比价为三十四换或三十六换。（法价比时价低五六换者，非政府欲贪得铸利也。如法价与时价相等，一旦时价忽涨，则与其照比价行使，不如将银币化为银块，照时价卖出之为愈，按格来森原则之作用，银币将绝迹于市也。然人民不明虚金本位之理论 将疑以为三十四换之银 当四十换之用，斥国家为盘剥者，势必仍取轻质之银币，一一称其重量 察其成色 而不复问其法价 仍视银币为银块。况欲实行虚金本位制 必须多铸轻质之新币 欲多铸新币 必须多取银块。今若先定三十四换之法价，欲使人民照此法价纳银于政府（即人民以四十换之银纳于政府，政府给以三十四换之银币一元），谁肯为此？

或谓金银之间，既定有比价，则金为主币，银不过辅币而已。主、辅两币必使其相互兑换 则在行使者 金币即银币 银币即金币，岂有仍视银币为银块之理云云，言之亦颇有理。但在虚金本位制之下，金准备皆存于外国，此项新银币，只准其于金准备存储之所兑换金币，是无异于直接以金币兑现。不过在伦敦、纽约

东京等处之兑换，只限于五万、十万或更大之数，即持大数之银币者，得以之向国家银行购买外国汇票，至五元、十元、百元之零星细数，决无在外国兑现之可能。欲使人民对于金银视同一律，殊非易易。在通商巨埠，固可凭各银行代为兑现（各银行、公司既知无论任何巨数，皆可以之向外国金准备储存处兑换现金，自愿照面值取受轻质之银币，则金银之法定比价，即借以维持焉。）但在穷乡僻壤，无银行代为兑换，殊难维持其比价。此此制之不能行之理由四也。

以上所述四端，足以证明虚金本位制之不适用于中国。兹姑退一步而言，假定虚金本位制有采用之可能，亦有一先决问题。先决问题为何？废两用元是也。请言废两用元。

四、即欲实行虚金本位制非先废两用元不可

此问题亦可分两层说明之：

（一）欲明施行虚金本位当先废两用元之理，须先知银块与银币之区别。货币之中，惟本位币能为一切物价之尺度。彼银块者，于已铸成货币之后，固能尽度量物价之职，但于其未铸成货币之前，仍为一种物品耳。其本身之价值，仍须用货币以衡量之。国家既以货币为物价之尺度，则衡量百物之价，无论为米、为煤、为金、为银，非货币不足以当其任。故在货币经济时代，不容物物交换之存在，不许以米若干石换布若干匹，以肉若干斤换煤若干吨也，尤不能以金银块若干两若干钱换米若干石、换布若干匹、换肉若干斤、换煤若干吨也。金本位国如此，虚金本位国亦如此。例如印度之行虚金本位，始于西历一八九三年，定金银币之比价为一与二十二，即所谓二十二换者是也。照此比价，金二钱等于银四两四钱，故约以十五银卢比换英金一镑，然当时之金银时价，已至二十六换，后复涨至三十八换，则金二钱足当银七两六

钱。而十五卢比所含之银 约在四两左右 而英金一镑所含之金，约有二钱。若照市价折算，英金一镑当换卢比二十六七个，然印度能始终维持一金镑换十五卢比之比例者，则以凡百交易，必须用货币以为媒介 不能用金银块以为替代品耳。若用金银块 则必按一金镑换三十八之市价计算。）印度之本位币为金，即以一定重量、成色所铸之金币为物价之尺度，但因国内情形不适于用金 暂以一定重量、成色之银币代之者也。故卢比之在印度 有衡量凡百物价之资格 无论何国人民，一入印度 非用卢比不可也。如有英商持英金千镑，赴印度办货，必先在伦敦买印度卢比汇票，约在一万五千个卢比左右（或多或少，视当时之汇兑率以为断），一入印度 只得此数 而此数所含之银 约在四千两左右。若该商人以金千镑，先在伦敦购买银块，可得七千六百两左右，携至印度，岂不大获其利？无如此银块一至印度，皆以一种物品视之 决不能当货币行使 以之购买他种物品 欲使之有购买力 非以之向造币厂兑换卢比不可。但换得之卢比，亦不过一万五千个左右，决不能照市价换得二万六七千个。故在虚金本位制之下，银块是银块 银币是银币 二者截然两物 不能相互通用。从可知欲行虚金本位，非先取消用银块之习惯不可。环视吾国则何如，不但一般人民无本位币之观念，即巨商交易，亦不能抛弃用银块之习惯 则洋商来华采办土产 即可以金千镑 照三十六换之市价 换银七千六百两 以银块在国内行使 岂非大利 吾故曰 欲行虚金本位，非先废两用元不可。从来讲虚金本位者，当首推精琦与卫斯林两人，皆系西籍，于中国货币情形，或有不甚明了之处，故主张中国即行虚金本位，殊不知中国与印度、墨西哥等国之已收货币统一之效者，大不相同。欲改革中国币制，必于银块之势力 注意及之。用银块之习惯未除 虚金本位无采用之可能。

不特此也 在虚金本位制之下 铸造新币之权 归之于政府，