



牽動世界經濟的日本金解禁政策

袁 劍

一 緒言

原來貨幣本位的要件很多，但是，最重要的，是貨幣價值的確實。為謀貨幣價值的確實起見，非以金做本位不可。何以故呢？因為金的價值最確實。為什麼金的價值最確實呢？一則由於普通物資的需要，有一定的限度，一超限度，需要便減，需要一減，如果供給不變，價值必低，但是金的需要，是無限的，如果供給增加，需要也增加，因此，價值不變。二則由於社會上要金的地方很多，這邊不要，可以拿到那邊去，那邊不要，可以拿到這邊來，因此，價值不至低落。三則由於累年積蓄的結果，金的分量，已經很大，因此，年產額不拘多少，價值上可以不至發生劇變。四則由於各國用金，如果乙國金貴甲國金賤的時候，甲國的金可以運到乙國去；如果丙國金貴乙國金賤的時候，乙國的金，又可運到丙國去；因此，價值的均衡可保。

81113
在貨幣法上，規定以若干純金，做貨幣的單位，叫做金本位制。金本位

制，有三個要件，即（1）金幣的自由鑄造，（2）紙幣對金兌換，（3）金的自由輸出等是。先說自由鑄造。因為有自由鑄造的制度，所以金塊與金幣間的價值的差異，可以消滅。為什麼呢？如果金幣的價值，較金塊高的時候，有金塊的人，必送金塊到造幣廠，請求鑄造，鑄幣一增，金幣與金塊間的價值的差異，自然消滅。次說兌換，因為紙幣可向發行銀行兌換金幣，所以紙幣和金幣間的同價流通，可以保持。最後說金的自由輸出，為維持貨幣的對外價值（Answer）和對內價值（Binnenwert）起見，非實行自由輸出不可。

世界上行金本位制最早的是英國，英國已於一八一六年，採取金本位制，一八二三年，實行兌換。英國一行金本位制，葡萄牙土耳其等國，也跟着施行。到了一八七一年，德國也實行金本位制，德國一行，瑞典挪威丹麥荷蘭等國，因為與德國有經濟的關係，也不得不行。到了後來，奧俄法美等國，也陸續實行金本位制。東方的日本，也以一八九七年三月的法律，制定金本位制。

811.14

不料一九一四年七月，歐戰突發，金本位制因此破壞。破壞最早的是德國。德國於一九一四年八月四日，停止兌換，到了一九一五年十一月十三日禁止金輸出。次是法國，法國於一九一四年八月五日，停止兌換，到了一九一五年七月三日，禁止金輸出。再次是意國，意國自從一八九三年以來，事實上停止兌換，到了一九一四年八月六日禁止金輸出。再次是俄國，俄國於一九一四年八月九日停止兌換，到了一九一五年十一月二十八日禁止金輸出。再次是奧國，奧國戰前未曾開始兌換，到了一九一五年三月二十日禁止金輸出。再次是英國，英國雖然沒有停止兌換，但是到了一九一九年四月一日，也禁止金輸出。這等交戰國爲什麼禁止金輸出呢？因爲戰爭的關係，國內停止普通物品的製造，一面又要向外國購買軍需品食料品等，因此，入超激增，如果不禁止金輸出，那末，金要大量地流出，準備金成爲空虛，金本位制不能維持，爲除去這個危險起見，交戰諸國，非禁止金輸出不可。不但交戰國禁止金輸出，就是中立國亦受間接的影響，禁止金輸出。荷蘭於一九一四年七月三十一日禁止金輸出，瑞士也於一九一五年七月十三日禁止金輸出，美國因參戰的關係，亦於一九一七年九月二日禁止金輸出，因此，日本亦於一九一七年九月十二日跟着禁止。

歐戰一停，各國逐漸解禁。爲什麼要解禁呢？一則由於禁止金輸出的結果，「通幣」(Currency)膨脹，物價昂貴，因此平民階級的生活，成爲困難，爲救濟平民生活的困難起見，非實行解禁不可。二則由於禁止

金輸出的結果，對外匯兌市價，時常變動，因此對外貿易不能發達，產業不能振興，爲除去以上諸弊起見，非實行解禁，以圖對外匯兌市價的安定不可。雖然，同是解禁，但其形式，卻不一致，有的以舊平價解禁，有的以新平價解禁。先將以舊平價解禁重要諸國，略錄如左：

國別 解禁的時候

美國 一九一九年六月五日

瑞典 一九二四年四月一日

英國 一九二五年四月二十八日

荷蘭 一九二五年四月二十九日

丹麥 一九二七年一月一日

挪威 一九二八年五月一日

瑞士 一九二八年八月一日

其次以新平價解禁重要諸國，略舉如下：

國別 解禁的時候

俄國 一九二二年四月四日

德國 一九二二年九月五日

奧國 一九二五年三月

意國 一九二七年十二月二十二日

法國 一九二八年六月二十五日

惟有東方的日本，遲遲復遲遲，纔於今年一月十一日以舊平價實行

解禁。關於日本的解禁，何以遲遲沒有實行，又何以卒至實行，中間經過的歷史，都應該仔仔細細地說一說。

一 金解禁的經過

(甲) 金輸出禁止的回溯

一九一七年九月十二日，日本以大藏省令（財政部令）第二八號，禁止金輸出，其全文如左：

輸出金幣或金塊者，須經大藏大臣（財政部長）的許可。但到外國去旅行者，攜帶金幣不滿百圓的時候，不在此例。

違反前項的規定者，處三個月以下的懲役或百圓以下的罰金。

以販賣或使用金塊爲目的，蒐集鑄鑄或毀傷金幣者的罪，亦同前項。

就文字上看起來，得大藏大臣（財政部長）的許可，就可輸出金幣，不能說禁止金輸出，只可說制限金輸出。但是實際上大藏省（財政部）採絕對不許主義，結局遂與禁止金輸出無異。又在文字上，雖然沒有停止兌換字樣，但是不能以販賣爲目的蒐集或鑄鑄金幣，結局遂與停止兌換相同。

那末，爲什麼要禁止金輸出呢？因爲當時正在歐戰，交戰諸國，爲擁護金幣起見，都禁止金輸出了，如果日本不禁止，那末，向交戰諸國可取的款，不能取，欠中立國的款，又要拿金幣去付，勢必至金幣漸減，危及金本

位制。爲除去這個危險起見，非頒布大藏省令禁止金輸出不可。那時的內閣，爲寺內正毅，大藏大臣爲勝田主計。

(乙) 金解禁的諸時期

金解禁的時期，可以分做五期。自一九一九年至一九二〇年三月的反動恐慌（Crash）爲第一期，自反動恐慌至一九二三年九月的大震災爲第二期，自大震災至一九二七年春的金金融動亂（Panic）爲第三期，自金融動亂至去年七月二日現內閣登臺爲第四期，自現內閣登臺至現在爲第五期，順次略說如左。

第一期的金解禁 一九一七年九月禁止金輸出後，日本國內本無人談及解禁，到了一九一九年一月，美國首先解禁，因此日本開始提倡解禁。那時提倡解禁者，多屬政府當局，民間無人過問。爲什麼呢？因爲那時的日本的財界，非常興旺，對外貿易上，又輸出超過輸入，并且對美匯兌市價也很高，最高漲到日金一百圓等於美金五十二元，最低也有五十元，所以民間無人過問。

本來跟着美國而禁止金輸出，現在美國既然解禁，日本的當局，自然也要想到解禁。但是當時的大藏大臣高橋是清卻反對解禁。爲什麼他就要反對呢？因爲對華經濟侵略政策的關係。據他所想，中國的政局一定，就要向外國借款，爲豫備中國借款起見，須積蓄大宗金幣，因此反對解

禁。第二期的金解禁 一九二〇年的反動恐慌，使日本的經濟事情大

81116 變。一到一九二一年，物價高貴，因此輸入超過輸出，爲調節物價，救濟財界起見，民間識者，於是提倡解禁。

那時解禁論者的理由如下(1)國內保有多額的金幣，所以通幣膨脹，物價高貴，因此輸入增加，輸出減少，使日本財界，感受不安。爲救濟財界起見，非實行解禁不可。(2)物價高貴的時候，平民階級的生活，日就困難，爲解決平民階級的生活問題起見，非實行解禁，收縮通幣，使物價低廉不可。

以上是當時解禁論者的理由，但是反對論者又這樣的說(1)現在反動恐慌的瘡痍未愈，驟然收縮「通幣」，以爲調節物價的方法，未免劇烈，寧可增進生產，以圖物價的低廉爲妙。(2)歐洲財界，尙未安定，如果日本解禁，那末流出的金幣，恐不能再回，爲擁護金幣起見，不能解禁。當時的內閣爲加藤友三郎，大藏大臣爲市來乙彦。市來氏想等輸出超過輸入，對外匯兌市價，將近平價的時候，斷行解禁，但爲謀日本國內物價的低落，以及促進金解禁起見，付出在外金幣，因此對美匯兌市價逐漸高漲，一九二三年四月底，漲到日金一百圓等於美金四十九元，日本人民以爲不久可以實行解禁，不料加藤友三郎突然逝世，內閣全體辭職，因此，解禁又不能實現。

第三期的金解禁 這個時期，又可分做前半期和後半期。先說前半期：

前半期的解禁論，有兩派：一派倡立時解禁論者，一派是定期解禁論

者。而對這兩派又都有反對論者。主張立時解禁論者，看到一九二四年四月，日幣對美匯兌市價大跌，日幣百圓等於美幣三十八元，較平價低落十分之二，因此國際借貸上的出款，較前要多付十分之二，進款較前要少收十分之二，日本國民經濟上受了莫大的損失，爲恢復匯兌市價起見，主張非立時實行解禁不可。

然而亦有人反對，他們說：現在對外匯兌市價，雖平價很遠，國際收支很不平均，因此，金禁一解，巨額的金幣，就要流出，使經濟界大受打擊，爲免去經濟界的紛亂起見，不必急於解禁。

次說定期解禁論，定期解禁論乃是立時解禁論和時期未到論的折衷論，其主張如下(1)以法律或政府的聲明，豫告解禁時期。(2)豫告期間，爲六個月或一年。(3)豫告解禁時期，可以防匯兌市價急激的回復，使匯兌市價逐漸回復，給輸出商等有整理餘地，且豫先警告一般財界，使財界不致發生劇變。

對於定期解禁論，亦有人反對。反對者說：如果豫告期限，定爲三年或五年，那末過長，失其豫告的效果。如果豫告期限，定爲三個月或半年，那又過短，與立時解禁無異。即使到期解禁，一般財界所受的影響，較立時解禁，還要厲害。爲什麼呢？由於期限一定，引起外國人的投機，解禁前大買對日匯兌，一到解禁，巨額的日本金幣，就要流出，使金融界發生劇變。

以上是前半期解禁論與反對論的概要，以下略說後半期解禁論和反對論。

加藤高明內閣的大藏大臣爲濱口雄幸——就是現總理大臣——

他採緊縮財政政策，以示節約的模範於國民，加以那時中美兩國的銀行家，做投機生意，大買對日匯兌，因此日幣對美匯兌市價，漸次高漲，但濱口氏以爲匯兌市價的高漲，大半是投機的結果，非真正日本國力的表現，如果驟然解禁，那末輸出減少輸入增加，將使日本財界紛亂，因此中止解禁。到了後來，若槻禮次郎組閣，最初任早速整爾爲大藏大臣，可是早速氏不久就逝世了，復任片岡直溫爲大藏大臣，他爲斷行解禁起見，準備一切，復使對美匯兌市價，逐漸高漲，漲到日幣一百圓等於美幣四十九元。因此日本朝野主張解禁，那時，安定對外匯兌市價是解禁論的特色，其主張如下：(1)在禁止金輸出之下，對外匯兌市價，時常變動，使國內產業不振，因此雖忍多少犧牲，趕快解禁，以圖對外匯兌市價的安定爲妙。況且現在對外匯兌市價，將近平價，因此犧牲不大，正是斷行解禁的很好機會，不可失過。(2)近來對外匯兌市價的急激回復，中美的投機，是一個大原因，對外匯兌市價被投機者所翻弄，外使國家失去信用，內使產業不振，所以趕快實行金解禁，以圖對外匯兌市價的確實爲要。

但是對於這種論調，有人反對，所謂時期未到論一派是。其理由又如下：(1)現在對外匯兌市價的回復，不是國力回復的表現，是外國人投機的結果，這等流入的投機資金，一到解禁，便要流出對外支出超過收入的時候，巨額的金幣，一時流出，就會使財界紛亂。(2)對外匯兌市價

與國內一般物價有密切的關係，在禁止金輸出之下，對外匯兌市價，尤以兩國物價的比率而定，不能輕視國內物價，單爲對外匯兌市價着想，所以日本國內物價，沒有十分低落的時候，硬行解禁，使對外匯兌市價恢復平價，結果失去對外匯兌市價與國內物價的平均，輸出成爲不利，輸入激增，結局助長入超，使金幣流出更巨，非常危險。

一九二三年九月繼加藤友三郎內閣之後，山本權兵衛內閣成立，任井上準之助爲大藏大臣（就是現大藏大臣），那時適在大震災混亂中，注全力於鎮靜混亂，及其善後策，討論應急方法，像非常徵發令，戒嚴令，支付猶豫令，暴利取締令，震災票據補償令等是；因此忙亂，無暇顧及解禁。不料同年十二月二十七日，難波大助弑皇太子案，突然發生，因此內閣全體辭職。

一九二四年一月七日，清浦奎吾內閣成立，再任勝田主計爲大藏大臣，他設立帝國經濟會議，討論金解禁事情，但是沒有何等設施，總選舉的結果，政府黨不利，因此內閣全體辭職。

一九二四年六月，在加藤高明首相之下，護憲三派的聯立內閣成立，濱口雄幸又坐藏相的椅子。聯立內閣成立之後，對美匯兌市價略漲，但是一到十月，大跌，跌到日幣百圓，等於美幣三十八元半。到了一九二五年二月以後，因上海銀行家做投機生意，買進對日匯兌，使日幣對美匯兌市價逐漸高漲，四月十三日，漲到四十元半。後來日本山陰地方的震災，和中國的排日運動，復使日幣對美匯兌市價，漸次低落。濱口氏爲維

81118

持對美匯兌市價起見，開始輸出金幣到美國。九月間輸出四百萬圓，十月間輸出六百萬圓，十一月間輸出八百萬圓，十二月間輸出四百萬圓，一九二六年一月間再輸出四百萬圓，合計共輸出二千六百萬圓，因此對美匯兌市價大漲，一九二六年二月十六日漲到四十五元，在短時期內，對美匯兌市價的急漲，外使對美貿易不振，內使日本財界混亂，因此濱口氏又停止金幣輸出。照這樣看起來，當時濱口氏尚沒有解禁的意思，但他極力整理財政，以示節約的模範於國民，且設奢侈品關稅，以防人民的浪費，因此對美匯兌市價逐漸高漲，四月底漲到四十七元半。六月間，若槻禮次郎內閣，一部改組，濱口氏轉為內務大臣，早速整爾繼其後為大藏大臣。

早速整爾就職後，不到三個月，又逝世了，於是片岡直溫就職相職。片岡氏對於金解禁，非常熱心，準備一切，像（1）改善金融制度，（2）實行放息低下政策，（3）補充在外金幣，（4）改革國債償還制度，（5）緊縮財政，（6）整理震災票據等是。因此，放息成為低廉，對外匯兌市價逐漸高漲，不久將行解禁，不料因整理震災票據問題，發生金融亂動，因此中止。

第四期的金解禁 一九二七年春的金金融動亂給日本財界一大變化，因此，一面日本財界失去對外信用，使匯兌市價低落，但是一面日本財界因金融動亂而強被整理，所謂多年來，金解禁的大障礙，完全消滅，所以一到一九二八年，日幣對外匯兌市價雖然不利，主張金解禁者卻

紛紛而起。

解禁即行論者說道：（1）自從金融動亂以來，銀行的整理，已成事實，財界在大體上已經安定，事業界的生產過剩，雖依舊不變，但因大銀行制度的盛行，金融界的大勢，成為緩慢。所以解禁後，信用的收縮，不致使財界大受打擊。（2）當英國解禁的時候，豫料要輸出巨額的金幣，但實際上沒有輸出許多，照這樣看起來，可以推想日本實行解禁的時候，金的流出，亦未見得怎樣的過多罷，因此，解禁的損失，與現在的損失一比，便覺極小。

準備解禁論者又這樣的說：為減輕解禁後所受的打擊起見，定出相當的猶豫期間。此不獨使事業界可以準備，且使政府亦可準備一切。像（1）緊縮財政，（2）向外國借款，（3）充實在外金幣，（4）改善兌換紙幣發行制度，（5）整理特別融通等是。

部分解禁論者又主張道：如果當對外匯兌市價極低的時候，突然解禁，那末對外匯兌市價的急激回復，將使經濟界大受打擊，為免去這個弊端起見，政府可以當時對外匯兌市價，漸次付下金幣，許其自由輸出，使對外匯兌市價，逐漸高漲，等到將近平價的時候，斷行解禁。

再有一派新平價解禁論者，又這樣的說：對外匯兌市價離平價很遠的時候，如果以舊平價解禁，那末經濟界大受影響，為除去這個害處起見，拋棄舊平價，定出新平價，以新平價，開始兌換，實行解禁。但是對於這個理論，有人反對，說道：新平價的理論，固然不錯，但是有

一件難事，拿什麼做標準來定新平價呢？像法意比等國，絕對地禁止金輸出，使匯兌市價自然地低落，因此貿易均衡點，容易知道，但日本對於輸入，有時付出在外金幣，使匯兌市價不自然地變動，因此貿易的均衡點，不易知道，所以定新平價的時候，容易弄錯；如果新平價定得高過貿易均衡點的時候，結果助長入超，其弊將使日本財界紛亂，而產業衰頹。

一般主張時期未到論者，又堅決的主張（1）日本銀行的統制力，未曾恢復，財界的整理，未見十分成功，加以中國問題不易解決，當這個時候，如果驟然解禁，將使經濟界陷於混亂的狀態。（2）現在美國的放息（Interests）很高，日本的放息很低，金禁一解，日本金融業者，將放資於海外，這種金幣的流出，雖然可喜，但是國際借貸上，不免一時不利，所以等到日美間的放息，將近均衡的時候，再行解禁為妙。

因震災票據而發生的金融動亂，當時非常厲害，因此若槻內閣全體辭職。一九二七年四月十七日，田中義一內閣成立，高橋是清坐大藏大臣的椅子，高橋氏見當時的金融界如此混亂，就說金解禁一時無望，同時對於金解禁，採放任主義，不講人為政策。到六月初，以金融動亂的對策告一段落為名辭職，三土忠造氏繼為大藏大臣。

三土氏對於金解禁的態度，可以分做三期，最初因日本銀行的統制力，尚未恢復，反對解禁，次因濟南問題發生，反對解禁，到了濟南問題解決的時候，決意解禁，準備一切，不料田中義一因謀炸張作霖案和擱置命令案，被民政黨彈劾得很兇，不得已，內閣全體辭職。

第五期的金解禁，最重要的是第五期，所以一面敘述，一面參以評論和推測，抒述我個人的見解。

（一）政府當局的主張及其準備計劃

一九二九年七月初，濱口雄幸內閣成立，井上準之助為大藏大臣。八月二十八日，濱口氏在全國無線電話（radio）講演，說道：禁止金輸出的結果，對外匯兌市價因而變動不定，使對外貿易帶有投機性質，因此一般產業不能發達，趕快實行金解禁，以圖經濟難局的打開。

井上氏著《金解禁》一書，暢論禁止金輸出的結果。一使日幣對外價值低落，對外價值低落的時候，向外國購買貨物，較前要多付日幣，因此外貨昂貴，外貨一貴，國內物價也貴，翻過來，賣到外國去的貨物，反而低廉。二使對外匯兌市價動搖，因此物價不能安定，物價的不定，使交易陷於投機，經濟界因而不能興旺，為除去以上二弊起見，非早行金解禁不可。但是井上氏尚有幾處沒有說到的地方，和因果倒置的地方，我在下面約略地說一說：（1）輸入品的昂貴和輸出品的高低，不是貨幣對外價值低落的弊處，反是利處。為什麼呢？一則由於輸入品一貴，銷場便鈍，因此輸入可以減少；二則由於輸出品一賤，銷路便旺，因此輸出可以增加。實則貨幣對外價值低落的弊處，在於國際借貸上的出款，較前多付，進款較前少收，拿進款去抵出款，不免吃虧。（2）國內物價的昂貴，不但與貨幣對外價值的低落有關係，而且與貨幣對內價值的低落，尤有密切的關係。國內物價的昂貴，大半由於通幣膨脹，貨幣對內價值的低落

81120

而發生。(3)井上氏只說貨幣對外價值的低落，使國內物價昂貴，未曾說及物價昂貴的害處。(4)井上氏只說對外匯兌市價的動搖，使經濟界萎靡，未曾說及中小商工，因對外匯兌市價的動搖而至於破產。

政府當局主張金解禁的理由，既如上述，而他們的準備計劃，約略如左：

解禁後，防恐外國投機者來取金幣，又恐國際借貸上出款超過進款，付款時，要用金幣，因此非有種種的準備不可。準備計劃，可以分做二種：

一、對內的準備計劃

二、對外的準備計劃

對外的準備計劃有二個：(1)買入外國金幣。防恐本國金幣不够用，再買入外國金幣。拿什麼東西去買呢？就是把所有的在外資金，像外國的期票，(或匯票)股票，公債票等賣脫，買進外國金幣，現已買得美國金幣一億二千五百萬元了。(2)向外國借款。尚恐金幣不够用，又向外國借款，已向美國借得美金二千五百萬元，向英國借得英金五百萬鎊了。

對內的準備計劃，就是緊縮財政，整理國債，以謀國際借貸的改善。近年來，日本國際借貸上的出款，超過進款，去年上半年，出款超過進款的額，還有三億以上，如果這樣下去，解禁後，日本的金幣，要大量的流出，結局殊難推測。為免去這個危險起見，非改善國際借貸不可。用什麼方法去改善呢？用的方法，就是緊縮財政和整理國債。為什麼要緊縮財政，整

理國債，能使國際借貸有利呢？一則由於財政一縮，輸入便少。二則由於國債一理，通幣便減。通幣一減，物價便低；物價一低，輸入便減，輸出可增。因此國際借貸上的進款，可以超過出款。

至於具體辦法，第一是緊縮財政的具體辦法，去年度豫算，原定歲出為三十八億圓，但是濱口氏一上臺，在一般會計方面，節省了二千九百餘萬圓，延期了六千二百餘萬圓，合計節約了九千一百餘萬圓；在特別會計方面，節約了二千三百餘萬圓，延期了三千三百餘萬圓，合計節約了五千六百餘萬圓。一般會計和特別會計通算起來，節約的總額，達到一億四千七百餘萬圓。實則據我的觀測，財政尚欠緊縮，從去年度的豫算總額三十六億中，節省了一億四千七百萬，那末僅約百分之四。去年七月初二，濱口內閣成立的時候，日幣對美匯兌市價是日金一百圓等於美金四十三元，從四十三元漲到平價（四十九元八十四仙）要漲到百分之十三，那末財政節約的比率，和匯兌市價高漲的比率，尚相差百分之九，結果有不能防止入超的危險。今年度的豫算更加緊縮，不但緊縮中央財政，并且極力緊縮地方財政，今年度地方財政的豫算額較去年豫算額要減少百分之十五。其次是整理國債的具體辦法。日本的國債將近六十一億圓，日政府極力設法整理，去年度中，凡以國債支付的事業，一概停止或延期，就是關於今年度豫算的編成，在一般會計廢止發行公債，在特別會計，其發行額減少大半，至於國債的償還額，較前增加，除原定減債基金額外，復以德國賠款每年六百三十萬圓，作為

減債基金。

照以上的情形看起來，日本政府當局，主張金解禁的理由，既不十分說得圓滿，緊縮財政，也不見得十分澈底，爲什麼急急要解禁呢？據我的觀察，有以下數點：(1)因在外金幣將盡，不能維持對外匯兌市價，非趕快實行金解禁不可。(2)因一九〇四年日本政府向英國借的債款，一九三一年要償還，並且一九〇五年和六年，南滿洲鐵路公司，向英國借的債款，一九三二年卻要償還，所以若非金解禁，不能減輕外債。(3)因日幣對外匯兌市價的低落，失去國家的名譽，所以須行金解禁，以圖恢復國家的名譽。(4)新內閣登臺，總要做些新的把戲，而金解禁就是極好的題目。

(二) 民間反對論的理由

對於這次金解禁，雖然贊成的居多，但是也有少數人反對。今將反對的理由，略舉如下：(1)解禁以後，日本對外匯兌市價恢復平價的時候，把輸出品的價格，算做外國貨幣，變爲昂貴，因此，輸出不免減少，翻過來，輸入品變成低廉的時候，同類的日本既製品，爲競爭銷場起見，亦不得不減價，結果，大受損失，各工廠不免有倒閉之虞。在這一點上，反對論固然有相當的理由，但是他沒顧到保護關稅政策。日貨到了受外貨壓迫的時候，可以加重稅率，使外貨不能暢銷。(2)解禁後，國內物價低廉，物價一低，貴時買進的貨物，大虧其本，因此商家又要破產。實則物價的低落，商家固然不利，但是平民階級，因生活費的減少，而非常的有利。

要之，金的自由輸出，是金本位制的一個要件，上面已經說過，應該實行解禁，而解禁的理由，要不外以下四種：(1)在禁止金輸出狀態之下「通幣」膨脹，物價昂貴，因此平民階級的生活，陷於困難。爲解決平民階級的生活問題起見，非行金解禁，收縮「通幣」，使物價低落不可。(2)禁止金輸出的結果，使日幣對外匯兌市價低落，雖然低落，但有時高漲，一高一低，使對外貿易帶有投機性質，中小工商，因此破產，爲救濟中小工商起見，須實行金解禁，以圖匯兌市價的安定。(3)日幣對外匯兌市價低落的時候，外債的負擔，較前加重，實行解禁，所以減輕外債。(4)日幣對外匯兌市價低落的時候，失去國家的名譽，爲恢復國家的名譽起見，亦非斷行金解禁不可。

三 金解禁的影響

那末，解禁前後，發生什麼影響呢？述之如左：

一、使日幣對外匯兌市價高漲。解禁後，日幣對外匯兌市價，當然恢復平價。實則解禁前，就要高漲。爲什麼呢？一則由於日政府的人爲政策，爲緩和解禁時，對外匯兌市價發生劇變，經濟界大受打擊起見，非於解禁前，慢慢地把匯兌市價擡高不可。其所用方法就是把外國的期票，匯票，股票，公債票等逐漸賣脫，買進對日匯兌，使日幣對外匯兌市價漸次高漲。二則由於外國人的投機。外國人知道金禁一解，日幣對外匯兌市價便漲，趁解禁前未漲時，買進對日匯兌，到解禁後，再把日金賣脫，很可賺

錢，因此大買對日匯兌，使日幣對外匯兌市價高漲。三則由於日商的早賣遲買。日商知道解禁後，對外匯兌市價，恢復平價，要收輸出原價，較前須多要外幣；因此非擡高在外賣價不可。賣價一高，銷路便鈍，如果不擡高在外賣價賣脫，結果就要虧本，所以趁解禁前，趕快賣脫。同時日商知道解禁後，對外匯兌市價恢復平價的時候，雖出同額的日金，較前可以多買外貨，或者雖買同量的外貨，較前可以少出日金，因此暫時不買。這樣，早賣的結果，是輸出增加，遲賣的結果，是輸出減少，輸出增加，則日幣的需要增加；輸出減少，則外幣的需要減少，早賣遲賣的結果，使日幣對外匯兌市價高漲。

日幣對外匯兌市價一漲，則下列各項皆受影響。(1)外國貿易上的影響。外國貿易可以分做二種：一種是外國對日輸出貿易；一種是日本對外輸出貿易。日本的輸出品，可以分做必需品、安適品、奢侈品三種，必需品雖貴不能不買，因此日幣對外匯兌市價雖漲，不受什麼影響，像日本對華輸出的機器鐵製品，像對英輸出的豆類、罐頭食品，像對俄輸出的精糖等為必需品。日幣對外匯兌市價雖漲，這等必需品的輸出，不致不利。至於安適品奢侈品等，在賤則買，貴則不買的情形之下，日幣對外匯兌市價一漲，便要受影響。像日本對華輸出的棉紗、綿布、精糖、鐵、洋傘、麥酒、玻璃、鈕扣、紙類，像對英美德法等國輸出的蠶絲、絹織物、樟腦、魚油、玩具、茶、陶器、磁器等，是安適品和奢侈品，當日幣對外匯兌市價高漲時，這等對外輸出品，當然不利。但是解禁後日本國內的物價成為低廉，物

價一低，輸出品的價錢也低，因此輸出可以增加。翻過來說，外國對日輸出品，也分做必需品、安適品和奢侈品三種。像我國的豆類、雞蛋、皮類、牛脂、棉花、煤、銑鐵；英國的機器、羊毛；美國的棉花、米、小麥、煤油、礦石、燐、電用機器、染料；俄國的木材等是對日輸出的必需品。像英國的毛線、毛織物、革類、鐵類；美國的汽車等，是對日輸出的安適品和奢侈品。這等對日輸出品，當日幣對外匯兌市價高漲時，自然有利。蓋日幣對外匯兌市價一漲，外商雖收輸出原價，較前可以少要日幣，因此在日賣價可以減輕，賣價一減，銷路便好，因此外國對日輸出貿易增加，然而以後日本國內物價低落的時候，對日輸出的必需品，雖然不受影響，但是安適品和奢侈品等不免要受影響。蓋解禁的結果，日本國內的物價低廉，物價一低，日貨比外貨賤，日人都去買國貨，不買外貨；因此，外國對日輸出貿易，必至減退。(2)運費上的影響。日幣對外匯兌市價一漲，要給日本運費的外商，較前要多出外幣，而要給外國運費的日商，較前可以少出日幣。(3)保險費上的影響。日幣對外匯兌市價一漲，付日本保險費的華商，較前要多出中銀，但付與英國保險費的日商，較前可以少出日幣。(4)外債或賠款上的影響。欠日本債款或賠款的國家，因日幣對外匯兌市價的高漲而受虧損，像我國於一九二五年終，已欠日債七億三百八十九萬四千圓（日金），每年必須還本付息，日幣對華匯兌市價一漲，我國吃虧不少。又像德國每年要還日本賠款六百三十餘萬圓（日金），日幣對德匯兌市價一漲，德國的負擔，尤其加重。但是日本的外債，因日幣對

外匯兌市價的高漲而可減輕，現在日政府還欠英債八千九百二十四萬二千鎊（英金），法債四萬二千三百四十一萬七千佛郎（法金），此外日本南滿洲鐵路公司，現在還欠英債一千一百七十一萬五千鎊，日幣對外匯兌市價一漲，這等外債的負擔，就可減輕不少。（5）僑民向本國送款上的影響。據一九二七年十月一日的調查，在華有職日僑，共七萬二千人。其中最多的是商業，其次是交通業，再次是工業，再次是公務自由業，再次是礦業，再次是農業，最後是林業；在美洲有職的日僑，共十四萬三千人，其中農業的人數最多，商業的人數次之，工業的人數又次之，交通業的人數又次之，公務自由業的人數又次之，漁業的人數又次之，礦業的人數又次之，林業的人數又次之；在歐非兩洲有職的日僑，共二千三百餘人，其中最占多數的是商業，次是公務自由業，再次是交通業，再次是工業，最後是農業，日幣對外匯兌市價一漲，他們送款到本國來的，不免吃虧，在日有職外僑，共一萬八千七百餘人，其中商業的人數最多，公務自由的人數次之，礦及工業的人數最少，日幣對外匯兌市價一漲，他們送款到本國的，較前可以增加。（6）留學費上的影響。留日中國學生，現有二千餘人，他們的學費，都自本國匯去的，日幣對華匯兌市價一漲，較前要多匯中銀；在英美德法等國，也有日本留學生，日幣對外匯兌市價一漲，他們的學費負擔，可以減輕。（7）傳教費上的影響。在外國日本的傳教士，可說沒有，但是在日本，有外國傳教士，他們的費用，從本國匯去的，日幣對外匯兌市價一漲，較前要多付外幣。

（8）駐外官廳費用上的影響。駐日有外國大使館、公使館及領事館等，這等機關有相當的費用，像大使公使領事及其館員等的俸給，用人的薪給，郵電費文具費等是；日幣對外匯兌市價一漲，外國政府，非多出外幣不可。駐外也有日本大使館、公使館、領事館等，這等機關，也有相當費用，日幣對外匯兌市價一漲，日政府較前可以少出日金。（9）外國旅行費上的影響。日幣對外匯兌市價一漲，到外國去遊歷的日人，較前可以少帶日金，但是到日本來遊玩的外人，較前非多備日金不可。（10）軍火及其原料購入費上的影響。中國常向日本購買殺人的東西，日幣對華匯兌市價一漲，較前要多出中銀，日本為侵略他國起見，又常向德國購買軍火的原料，日幣對德匯兌市價一漲，較前可以少出日金。（11）輪船購入費上的影響。日本自己雖然能造輪船，但是成本很貴，不甚合算，所以大輪船，都向英國去買。日幣對英匯兌市價一漲，較前可以少出日金。（12）書籍購入費上的影響。日本常向英美德法等國購買圖書雜誌報紙等，日幣對外匯兌市價一漲，較前可以少出日金，我國每年向日本購買書籍不少，日幣對華匯兌市價一漲，較前非多付中銀不可。

二、使日本國內物價低落。何以故呢？一則由於日幣對外匯兌市價的高漲，在日外貨的價錢，可以低廉，外貨的價錢一低，同類的日貨，為競爭銷路起見，非減價不可。二則由於解禁後，金幣流出，結果，日本銀行的準備金，必至減少，準備金一減，通幣便少，通幣一少，貨幣的價值便增，換言之，物價便落。

物價一落，則有下列情形：(1)平民階級，可以減輕生活費的負擔。

(2)受定額的工資及薪俸者，像工人官吏教授以及各機關的辦事員等，因物價低落而有利，蓋工資薪俸，不能隨物價低落而驟減。(3)負定額的債務者，不免吃虧。比方去年一月間，乙向甲借了日金一百圓，說明

以一年為期，年利五釐，到期乙還甲日金一百另五元，債務雖然可清，但因現在物價低廉，乙為籌還此款起見，較立契時非多賣貨物不可。(4)

同樣有定額的債權者，因物價低廉而有利，蓋物價一低，債權者較借出時，可以多買貨物。(5)在財政上，從量稅的收入，雖然不因物價低廉而變更，但是從價稅的收入，隨物價低廉而減少，一面已立契約的支出，雖不隨物價的低落而變動，但未立契約的支出，因物價的低落而減少。

三、使日本國內放息 (Interest) 昂貴。為什麼呢？一因解禁後，投機資金，就要流出。二因解禁後，日幣對外匯兌市價，恢復平價的時候，輸出不利，因此減少；輸入有利，因此增加。結果，入超大增，巨額的金幣，就要流出。以上二種的關係，使日本銀行的準備金大減，日本銀行為自衛計，非擡高放息不可。

放息一高，則有下列情形：(1)國際資金上的影響。日本的放息一高，在英、美、法等國，有債權的日人，愈要收回債權，運用於本國。而放資於日本的英、美、法等外人，不肯收回資金，愈要輸入金幣到日本來放資。蓋日本下英國的放息是五釐，美國的放息是四釐半，法國的放息是三釐半，但日本的放息，是五釐半。以後還要高漲，拿英、美、法等國的資金到日本來

運用，很合算的。(2)日本國內證券上的影響。日本的放息一高，股票、公債票等的市價，必至低落，蓋股票、公債票等的利率，是確定的，不能變更。放息高漲的時候，只有把市價壓低。

四、日本產業上的影響。原來產業，與各種事情，皆有關係。但是最有關係的，是外國匯兌物價，放息三種。在日幣對外匯兌市價高漲，日本國內物價低廉，放息昂貴狀態之下，日本產業當受影響。雖然如此，亦因產業之異而不同，且雖同種產業，又因其資產大小存貨有無而異。日本的產業，可以分做二種。一種是有對外關係的產業；一種是完全日本國內的產業。先說有對外關係的產業，其重要的如下：(1)棉業。日本的棉業者，向中國、美國、印度等處購入棉花，製成棉紗、棉布，而銷售於中國，每年約有五億圓 (日金)。故在華設廠紡織者，日幣對華匯兌市價雖漲，不受影響，然在日紡織者，因匯兌市價高漲，而大受打擊，但匯兌市價未漲時，一面買進棉花，同時已經買脫的期貨，不受損失；而解禁後購入的棉花，所受損失亦較小。蓋匯兌市價，恢復平價時，購入棉花，較前當為低廉，雖然棉業者不獨因匯兌市價高漲而受打擊，且因放息的昂貴而又蒙損失。蓋棉業資本，大都向銀行去借。(2)蠶絲業。日本蠶絲業者，購買本國繭，繅成蠶絲，而銷售於美國，每年約有七億圓 (日金)；故對美匯兌市價的高漲，和日本國內放息的昂貴，使蠶絲業者大受打擊；但解禁後，卻可以免去從前匯兌市價動搖的危險。(3)製鋼製鐵業。原來日本國內製鋼製鐵的產額，尚不够用，仰仗外貨，每年多則一百數十噸，少則數十

噸，然近年來，日本國內的出產額大增，得與外貨對抗者，全是匯兌市價低落的結果，故因匯兌市價高漲，而低廉的外貨，可以輸入時，鋼鐵業不免大受打擊，這鋼鐵業的原料品中，例如外來的鐵屑，銑鐵等，買進固然較前可以低廉一些，但因和外國貨對抗的關係，結果恐怕還要負擔相當的損失。(4)羊毛工業。日本的羊毛製造業者向澳洲英國等處，購入羊毛製成呢絨，而銷售於日本國內，故匯兌市價一漲，低廉羊毛可以購入，固然有利，但匯兌市價未漲時，已經購入羊毛，未曾賣脫期貨者，不免受損。蓋以昂貴羊毛製成的呢絨，與以低廉羊毛製成的呢絨競爭，結果非減價不可，不言而喻。次說完全日本國內的產業。像農業是完全日本國內的產業，故與匯兌市價高漲無關，但因物價低廉，放息昂貴而受間接的損失。

五、日本商業上的影響。在日幣對外匯兌市價高漲，日本國內物價低廉，放息昂貴情形之下，日本商業所受影響更大，雖然這樣，也因商業的性質而異，且雖同種商業，又因其存貨有無資本大小而不同。輸出日商，因匯兌市價高漲的程度與國內物價低落的程度，不能一致，而大受打擊。反之，輸入日商，因此有利，但匯兌市價未漲時，外貨已經購入而未會

賣脫者，不免受損，蓋以昂貴的外貨而欲與低廉的外貨競爭，結果，非減價不可。至於完全日本國內的商人，雖與匯兌市價高漲無關，亦因物價低落，放息昂貴而大受損失，故開支較大的中小商人，因此停業，然而經營合法的大商，卻因獨占而獲絕大的利益。

四 結論

照以上的情形看起來，金解禁在日本雖然有利，但有二種弊處。(1)日幣對外匯兌市價漲得快，日本國內物價低得慢。因此對外輸出貿易，一時不利，外國對日輸出貿易，反而有利，日政府為保護本國工商業起見，勢必至提高關稅。(2)因日本放息昂貴，中小工商大吃其虧。日政府為救濟中小工商起見，必須特定低廉的放息。

在我國的地位，自然是不利的，但是也有二樣好處。(1)我國對日輸出品都是必要品，日本不能加重關稅。(2)趁日本國內物價未低，對華輸出貿易不利的時候，我國的原料品，像棉花銑鐵等，不要賣給日本，拿來自己製造，那末，所出的製造品，可以在我國市場上和日貨競爭。