



甘末爾幣制法案批評

楊蔭溥

幣制之紊亂，至吾國而極。吾國幣制之亟宜改革，三十年來，蓋無日不

失各點，以資研究，並事商榷焉。

在朝野之討論計劃中，如胡維德氏之主張採用金本位制；張之洞氏之

一 甘氏草案之內容

主張採用銀本位制；赫德氏及精琦氏之主張採用金滙兌本位制；衛斯

林氏、劉冕執氏，及諸青來氏之主張採用金銀並行制。著書立說，各有特

見。最近財政部聘請美國幣制專家甘末爾氏及其他經濟財政專家十

二人，組織中國財政設計委員會。費一年之時日，經審慎之研究，始有中

國逐漸采行金本位幣制法案之提出。由財政部於十九年三月三十

日，將該草案發表。全草案，洋洋數十萬言；其規劃之精密，顧慮之周詳，誠

可為吾國幣制改革各方策中之首屈。當茲金貴銀賤聲中，甘氏此項草

案，固深得一部份經濟學者之同情；然同時批評甘氏此項計劃為不適

宜於中國現狀者，亦頗不乏其人。贊成者固屬言之成理；而反對者亦非

持之無故。溥不敏，敢於甘氏此項草案，為一度簡明之介紹，並略論其得

特將該草案內容，分條略釋之如下，以為吾人討論研究之張本。

(甲) 金本位幣之規定 該草案第二條有云：「貨幣之價值單位應

含有純金六〇·一八六六公毫，定名為一孫。」其價值等於美金四角。

蓋甘氏於十八年十月間起草本案時，美金一元，約值現行中洋二元五

角；故中洋每元，約合值美金四角。按美金一元含純金二三·二二格林

(grain)——即一·五〇四六六五分 (gramme)——故以一·

五除之，即得六〇・一八六六公毫（centigramme）為新金本位之價值單位。此項金本位幣，祇作外匯計算之單位，並無實幣之鑄造，以流行於國內。

（乙）銀鑲銅輔幣之鑄造 在國內流通之主要貨幣，照該草案之規定，厥惟銀孫。銀孫為信用貨幣，其實值較面值低減三分之一。故從現行

中元所含純銀庫平六錢四分零八毫——即二三・九〇二四八〇八公分——之數，設抽減其實值三分之一，則應含純銀約十六公分。銀孫所含純銀，即以此為標準。銀孫含純銀一六公分，等於純金六〇・一八六六公毫，故其金銀之比值，為一與二六・五八四之比。茲將甘氏所擬新貨幣之種類質量，列表如下：

種	類	金屬	重量（單位公分）	成	色	含純金屬重量（單位公分）
銀	孫	銀	二〇・〇〇		八〇〇	一六・〇〇
五	角	銀	一〇・〇〇		七二〇	七・二〇
二	角	銀	四・〇〇		七二〇	二・八八
一	角	銀	四・五〇		一〇〇	四・五〇
五	分	銀	三・五〇		一〇〇	三・五〇
一	分	銅	五・〇〇		九五〇	四・七五
半	分	銅	三・〇〇		九五〇	二・八五
二	釐	銅	一・五〇		九五〇	一・四二

新通貨公差之限度，在草案第十一條內規定：『大量銀幣成色之公差，以千分之三為限；其重量之公差，亦以千分之三為限。每銀幣之公差，在一孫，或五角，以一百三十公絲（milligramme）為限；在二角，以一

百公絲為限。』按照此種規定，每枚銀孫之重量公差，為千分之六・五；每枚五角之重量公差，為千分之一・三；每枚二角之重量公差，為千分之二・五。茲將新通貨之公差，表列於次，以供參考：

(丙)新幣制之逐漸推行 吾國經濟商業之現狀，各省相去懸殊。因之該草案主張新幣制之推行，應採逐漸之步驟。以一省為單位，自經濟情形較發達各省，逐漸推及其他經濟情形較落後各省。每省於新制之推行，更分別訂定日期。每一日期，均代表幣制改革程序中一重大段落。茲分別略舉之如下：

(一)「金本位幣制通行日」 該草案第十二條有云：「財政部長，應隨時決定，並於事前至少六十日，公布某某省之「金本位幣制通行日」……」自該日起，金本位通貨，可在該省作合法之流通。凡一切締結契約，繳付租稅，支付政府服務人員之薪俸，均能適用新幣。政府並須隨時擬定新舊幣兌換率；依照此項官定率，發行新幣，兌回舊幣。觀此，則自「金本位幣制通行日」起，新幣即為非強制之試行，予人民以認識及習用該新幣之機會。

(二)「金本位法幣日」 在每省「金本位幣制通行日」後一年

名稱	重量公差 (單位公分)			標準數	色 公 差			
	最低數	最高數	差數千分		最低數	最高數	差數千分	
大量銀幣 (每枚平均)	二〇	一九・九四	二〇・〇六	千分之三・〇	八〇〇	七九七・六〇	八〇二・四〇	千分之三
銀孫每枚	二〇	一九・八七	二〇・一三	千分之六・五	八〇〇	七九七・六〇	八〇二・四〇	千分之三
五角每枚	一〇	九・八七	一〇・一三	千分之一三	七二〇	七一一・八四	七二二・一六	千分之三
二角每枚	四	三・九〇	四・一〇	千分之二三	七二〇	七一一・八四	七二二・一六	千分之三

以內，財政部應對各該省規定，並公布第二日期，稱為「金本位法幣日」。其日期，不得在該省「金本位幣制通行日」後未滿一年以前。其公佈，至少須於該日期六個月以前。該省自「金本位法幣日」起，所訂契約，除別有規定，須付他種貨幣外，其應付款項，概以金本位通貨為唯一之法定貨幣。政府之任何薪俸，尚未以金本位通貨支付者，自該日起，亦應一律以新幣支付。故自「金本位法幣日」起，對於現款支付，新訂契約，及其他債務，均以新幣為唯一之法幣。

(三)「債務換算日」 政府於各省「金本位法幣日」同時，或於「金本位法幣日」以後，規定新舊債務之換算，其指定日期，稱之曰「債務換算日」。此項日期之公佈，亦須先於六個月前行之。自該日起，所有舊債務，未改用金本位計算者，均須按照財政部所公布之官定率換算之。是自此日起，所有舊訂債務，亦一律須以新幣為唯一清償通貨。

根據以上規定，則自公佈「金本位幣制通行日」起，至「債務換算

日」止，至少須歷時一年又六十日。蓋「金本位幣制通行日」，至少須於六十日前公佈，而「金本位法幣日」，又至少須後於「金本位幣制通行日」一年，即假定「債務換算日」與「金本位法幣日」為同一日期，亦須一年又六十日也。

(丁)新舊幣之逐漸替代 該草案對於新舊幣之逐漸替代，亦有嚴密之規定，並主張設「全國幣制委員會」，以主持其事；更輔之以各省幣制委員會。其第三十條有云：「全國幣制委員會，應隨時以孫幣對他幣之兌換率，建議於財政部長，俾兌回及撤回在流通中除十文銅幣外

之各種非金本位貨幣，而履行國民政府所負之責任。前述兌換率，得因各種貨幣而殊異，並得因所在地不同，致同種貨幣亦有殊異。所有兌換率，依委員會之裁奪，認為公衆利益所需者，得隨時更變之。訂定此項兌換率時，應根據各種貨幣所含金屬，在世界主要金屬市場之市價，並根據各種貨幣，於預期施行官定兌換率之日期，九十日以前，在其流通之各該地，對於金貨之約價；此外根據其他種種資料，務使委員會所訂定之兌換率，對於政府人民，債主債戶，均得其平。……」觀此，則新舊幣之替代，仍係由政府依據當時情形，決定一種官定兌換率，以逐漸兌回之。

(戊)原有銅幣之處置 照該草案之規定，現行之十文銅幣，暫時容納於金本位幣制內。其價值定為半分。換言之，即每一孫幣，應一律換銅元二百枚。故在每孫得兌銅元二百枚以上之各區域，應由政府設法逐漸收回，減少其數量，以提高其兌換率。該草案並規定：「俟有三省以上

之單銅幣，確能保持每孫二百枚之兌換率時，財政部長，應即宣布正式鞏固單銅幣之日期。但以適用於各該省為限。此日期稱為「銅幣鞏固日」。此後如有他省亦能保持每孫二百枚之兌換率，財政部長應隨時為各該省正式宣布其銅幣鞏固日。凡已宣布銅幣鞏固日之各省，可逐漸推行該草案所規定之半分新銅幣，以替代舊有十文銅元，使逐漸停止流通。觀此，則舊有銅元，暫時仍得保留。惟由財政部設法調節其流通數額，於達到並維持每孫合二百枚之兌換率後，始逐漸另鑄新銅幣，以收回舊有銅元。

(己)統一紙幣之辦法 照該草案之規定，財政部應於一年前預先決定每省之「紙幣最後收回日」，對各省宣布之。凡各省，或各地方，及任何銀行，商店，或個人，應於紙幣最後收回日以前，收回其所有發行之紙幣。其收回辦法，以平價兌現為原則。如紙幣兌價跌落過甚，亦得特許其按平價以下兌回。凡於紙幣最後收回日以前，不能收回其紙幣者，

(一)若為各省，或地方所發行之紙幣，則無論其為直接發行，或間接由其操縱之銀行所發行，或為其所擔保者，應於是日或是日以前，以足數兌現之金本位存款，存入中央銀行在各該省，或該地之分行，或代理處，或財政部認許之其他銀行。如該省或該地方，無力提繳此項存款，經財政部之特許，得以充分保息之債券，替代存入。(二)若為銀行，或任何團體，或私人所發行之紙幣，則應於紙幣最後收回日起，根據每月流通之最高額，課以遞進之稅率：第一年内，每月課以半釐；第二年内，每月課以

一釐；嗣後每月各課以一釐半。但銀行於紙幣最後收回日以前，已將該行紙幣流通額，減至最近兩年內流通最高額百分之十時，得免繳此項課稅。又凡資本在現行國幣五百萬元以上之銀行，得按其持有政府公債之數量，減免其同數量紙幣之稅率四分之三。凡銀行，或私人，對於發行之紙幣，不遵此項辦法者，應由政府宣布其無償還能力，並清算之。總之，此項規定，係強制取締各省、各地方、各銀行，及任何團體或個人，對於紙幣之繼續發行，並強制於一定時期內，收回其已發行之紙幣，而代以統一之中央銀行金本位紙幣。

(庚) 金本位基金之設置 金本位基金，專以建立金本位幣制，及維持新幣制中所有貨幣，與所規定金單位平價之用。此項基金，照該草案之規定，不得少於所有全國通行金本位貨幣總額百分之三十五。其來源計有七項：(一) 鑄造新幣所得之利益；(二) 發售匯票所得之匯水；(三) 存儲國外基金所得之利息；(四) 對於中央準備銀行所徵收之特許稅，及準備不足稅；(五) 發售政府所占中央銀行，或中央準備銀行股份所得之代價；(六) 因運用金本位幣制所得之其他收入；(七) 為鞏固幣制所舉之借款。至此項基金之保存，計分為兩部：其第一部為(一) 存於國內之金條，或金幣；(二) 存於國外之金幣存款；(三) 在外國金融中心地，存放本基金之銀行所出，經其他股實銀行允兌之票據；其第二部為(一) 國內所有金本位貨幣；(二) 政府購備供鑄幣目的之各種金屬。

(辛) 金本位平價之維持 欲維持此項金本位之平價，在國內須無

論何時，能以金本位貨幣，換成等量之金貨；或能以平價匯兌外幣；其匯水必恆在金貨輸出點範圍以內。而欲達此目的，則一方在國內須常有充分之基金，以應付國內金本位貨幣之兌換金貨，及支付國外存款銀行對本國所發行之匯票；一方在國外須常有充分之基金，以支付本國對各國外存款銀行所發行之匯票。對於此種作用，該草案規定，頗為嚴密。照該草案第二十一條之規定，凡以金本位貨幣，持向國內主要地方基金事務所，或代理處兌換時，得按照六〇·一八六六公毫純金折合一孫之兌換率，給以通常用於國際付款之金條，或給以金本位基金向國外存款銀行之電匯，即期，或六十日期匯票。並規定凡以金本位兌換電匯，或匯票時，應按受票銀行所在地之貨幣單位起過孫幣之平價，酌收匯水。此項匯水，除六十日期匯票，對於利息應作適當之計算外，均應以代表金貨輸出點為標準；即適足以應付由本國境內發票地點，將金條輸運於受票地點之一切費用。此種規定之為維持本位幣平價，理至明顯，無待贅述。而對於國內金本位貨幣之調劑，則更有第二十二條之規定，凡經兌回之金本位通貨，應即停止其流通，並保管於基金庫內；除支付國外向本國發出之電匯，或匯票，及他項規定必要之支付外，(參看該草案第十八條所列支撥款項各目) 不得再行提出流通。金本位通貨之流通額，因之暫時減少。其作用，與現金之輸出相同，為維持金本位平價之良法。至於對於國外金本位基金之調劑，則有第二十三條之規定，凡國外存款各銀行，得接受各該國現幣，售以向吾國金本位基金兌

款之電匯，即期，或六十日期匯票。同時對於此項收入現幣，即存於國外，作為基金。使國外基金，得源源之挹注，而無枯竭之虞。觀此，則該草案對於金本位之維持方法，其規定可為至周且密。

吾人對於以上八點——金本位幣之規定，銀鑄銅輔幣之鑄造，新幣制之逐漸推行，新舊幣之逐漸替代，原有銅幣之處置，統一紙幣之辦法；金本位基金之設置，及金本位平價之維持——有相當之瞭解，然對於甘氏此項幣制法案之內容，已得其癥結之所在，然後始可以進而討論其利弊。惟於開始討論以前，尚有一點不能不加以介紹者，即甘氏於此項改革之推行，尚有所謂間接計劃與直接計劃是也。

二 間接與直接計劃之比較

甘氏理由書中，關於改革之方法，分有間接與直接兩計劃。間接計劃，「乃施行一種以銀為本位之十進單純而統一之貨幣，以替代原有紊亂之貨幣。其價值單位，即用現行國幣之孫中山銀元。在新貨幣將全國舊貨幣取而代之以後，乃將此項新銀本位，改為金本位貨幣。」換言之，即先以銀本位之統一為實行金本位之過渡也。直接計劃，「乃由現行紊亂幣制，直接改為金本位幣制。而於國內情形較佳之區域，儘先施行，並逐漸推及國內其他部分。直至全國成為施行此制之國家為止。」換言之，即「由現行通貨，直接改用一種金本位通貨也。」

(甲) 甘氏對於間接計劃之意見 照甘氏之意見，以為間接計劃，在

進行之始，引起各方之反對較少，阻力既微，進行較易；且因無需巨額準備，所需費用，亦因之較輕。惟「此等優點，乃屬暫時性質。如國家採用銀本位，而不欲採用金本位進行之必要步驟，則此等優點，尚可繼續存在。如就幣制改革之全部而論，則間接計劃，缺點尚多，殊不適用。」甘氏並列舉間接計劃之三大缺點：(一)「金本位利益之享受，因以延遲。」蓋自統一銀本位，以至實行金本位，需時必久；而改用金本位之各種利益，因不能如直接計劃之可立時享受。(二)「在採用金本位以前，通貨殊有緊縮之必要。」蓋改行金本位須設法將銀元面，值提高百分之五十；即銀元之價值，須較其面值低三分之一；然後可以免銀價暴漲時被人鑄化之弊。但欲提高銀元面值，非實行通貨收縮政策不為功。而通貨收縮過久，照甘氏之意見，有阻礙實業；減少輸出；妨礙勞工；鼓勵投機；對於債務人之不平等；種種弊害。(三)「鑄造權利益之損失。」採用直接計劃，政府可得大宗造幣權利益，以充金本位之基金。據甘氏估計，假定中國四萬萬人，每人所需各種價值單位銀幣之流通額，約合美金一元八角，半為銀元，半為銀角。假定銀元實值為美金四角；而其面值提高三分之一，至六角，則新幣實值與面值之差額，共計可達美金二萬六千四百萬元。政府如採用間接計劃，祇能獲得鑄造銀角之利益二千四百萬元，較直接計劃少得美金二萬四千萬元。蓋施行間接計劃，將銀元面值抬高三分之一，此項利益，將為當時持有貨幣之私人所得也。

(乙) 甘氏對於直接計劃之意見 甘氏對於直接計劃之優點，計列

舉六項：(一)「無舉行大借款之必要。」照甘氏意見，直接計劃，為自給之計劃。祇須於開始時，舉行一度適宜之借款。即此借款，於較短時期內，亦可以通貨改革本身所得之利益償清之。(二)「立可施行金本位。」照直接計劃，可以於較進步區域，立刻推行金本位，而享受金本位之利益。(三)「實業所受紛擾之微少。」蓋直接計劃所用之新幣，其面值與現行銀元相等。故推行時於價值單位之變動極微，而實業所受之紛擾，因之亦少。(四)「對於債務人無甚不平。」蓋新幣既無提高面值之必要，則價值單位，無甚變動，債務人即不致因以吃虧。(五)「引起社會中及政治中不寧，及反抗之機會較少。」蓋直接計劃，對於物價，工資，實業，債務等，擾亂較微。故對於社會政治中不良之影響，亦較小。(六)「引起投機之機會較少。」蓋直接計劃，可使主要貨幣單位，無甚變動；且其推行步驟，亦較迅速，故在改革期中，所引起之通貨，及匯兌投機之機會較少。

就以上甘氏自述之比較各點而觀，甘氏之主張採用直接計劃，自無疑義。

三 甘氏草案之批評

甘氏本其淵博之經濟學識，運其豐富之幣制改革經驗，擬訂是項中國逐漸采行金本位幣制法草案。欲驟拔吾國於紊亂複雜之銀本位——

實言之無本位——狀態中，而躋之於硬幣紙幣俱統一之金本位制——

度下。其籌思不為不精，其期望不為不殷。甘氏就吾國紊亂複雜無本位之現狀下，經一年短時期之觀察及研究，竟能對於無辦法之吾國幣制，擬具一有統系，有步驟，有條理，有方針之改革計劃。對於新幣之推行，基金之維持，行政機關之組織，紙幣統一之辦法等等，分條詳列，語不厭煩。其思慮之周到，籌劃之精密，誠不愧為吾國各幣制改革案中之首屈。且改革步驟，務求適合國情；如新孫之面值，規定與舊幣相同，而新舊貨幣替代時之影響，可以減少；新制之推行，規定用逐漸計劃，而於較進步各區域，可以立刻實施；此外如新舊幣兌換率之應用，舊有銅元之容納等等，蓋莫不以適合國情，減少變動為準則。此為甘氏草案之一大特點亦為甘氏草案之一大優長處。惟甘氏籌劃雖密，思慮雖周，然以外人為借箸之謀，或仍不免有千慮一失之處。敢謹提出問題數則，以資商榷，並就正焉。

(一)價值單位問題 照甘氏之計劃，以含有純金六〇·一八六六公毫之孫幣，為本位貨幣，專用於國際匯兌之計算；以含有純銀十六六分之銀孫，為主要輔幣，以便於國內實際之授受。此項比價，係根據十八年底中洋一元，尚值美金四角時之情形。甘氏此種規定，實至少含有兩項假設：其一為假定吾國人民對於面值高於實值三分之一之信用貨幣，均樂於使用；其二為假定金銀之比價，可以穩定；即不穩定，亦不至有意外之漲落。

對於第一假設之能否毫無問題，甘氏亦至為躊躇。一則曰：「多數原

有貨幣之實值，大概與其面值相等，或較高。今政府欲使人民用實值較面值甚低之新金本位輕貨幣，以爲兌換，自不免遭遇困難。換言之，人民不願放棄其足量貨幣，以兌換非足量貨幣是也。足量貨幣，乃商品貨幣；非足量貨幣，爲信用貨幣。中國人民估定貨幣之價值，恆以其所含金屬爲大部份之根據。中國流通之銀元，其面值往往與其實值相同；銀角之情形亦然。」再則曰：「銀幣之在中國，大概常按實值流通。故人民之所欲得者，乃爲實值與面值相等之貨幣。一般人民，以爲一切貨幣，須爲足量之商品貨幣。於是此種見解，在政府施行幣制改革時，可成重大問題，已無疑義。因此本委員會以爲政府於所鑄新幣之大小，須加注意，不使之較所替之原有銀元過小；而對於新貨幣所含之純銀，亦不能使之太減。」

是甘氏本人對於其所擬新幣之是否能流行無阻，亦頗懷疑。一方所擬定新幣之重量，爲二十公分，祇合現行總理銀幣法定重量百分之七四；而一方則又曰：「政府於所鑄新幣之大小，須加注意，不使之較所替之原有銀元過小。」一方所擬定新幣所含之純銀，爲十六公分，祇合現行總理銀幣法定所含純銀百分之六七；而一方則又曰：「對於新貨幣所含之純銀，亦不能使之大減。」甘氏對於在中國推行信用貨幣之困難，蓋已情見乎辭。而上海三井銀行經理日人士屋計左右氏，對於此點，亦頗示懷疑。其言曰：「中國人對於貨幣制度，素具敏感。多年之習慣，與幾番之變亂，富有困苦之經驗。苟無生銀價值者，決不視爲貨幣而授受之。所謂名目貨幣者，卽以其生銀價值估計，此普通常例也。該案之主

要點，卽以較生銀價值低劣三分之一之輕量貨幣，與向來以生銀價值通用之貨幣，同時流通。在中國現狀之下，終於不能使一般人民之貨幣心理上，得其同意也。」蓋以現狀而言，吾國幣制，實際上尚未脫離銀塊秤量貨幣時代。卽以經濟生活最進步之上海、漢口、天津等埠論，其實際貨幣單位，俱爲銀兩；而銀元之授受，在市場上與商品無異，對於銀兩本位，其折價逐日不同，在上海謂之洋釐。十餘年來，上而政府，下而銀行界，工商界，及經濟學家，竭其鼓吹宣傳之能事，共謀此銀塊秤量貨幣之廢除，而迄未能成爲事實。國人對於貨幣之生銀觀念，其牢不可破蓋如此。

雖云新制銀孫，其效用與金本位之輔幣相同，照貨幣原理，其實值本應較低於面值；祇須於其流行數額，加以限制，絕不濫發，則國人似不應更加歧視，固守其足量貨幣之成見；設更採甘氏之主張，先爲適宜之宣傳，則對於上述困難，似不難迎刃而解。此項主張，雖似含有極充分之理由；然以揆之吾國現狀，則仍有格格不入之勢。蓋吾國自採行圓法以來，此數十年中，國人對於輔幣之經驗，絕未能獲有絲毫信用貨幣之觀念；銀角輔幣也，然兌換另有其市價，大致仍以實量爲計算根據；銅元之面值，時且低於其實值。此雖不能不歸咎於政府之俸利濫發；然因此種俸利濫發，而國人對於信用貨幣之觀念，已根本不易使之瞭解；對於足量貨幣之觀念，已根本不易使之消除。欲憑短時期之宣傳勸導，以打破國人數十年來親歷身嘗之經驗，不必待智者而後知其不能也。

對於第二假設——金銀比價之穩定——半年來於事實上，已有極大之反證。即甘氏在當時亦曾逆料其或生困難。其言曰：「在國內任何區域施行新金本位通貨，以替代舊通貨之際，世界銀市場中銀之金價，所生變遷，可使原有銀本位通貨之金價，有漲落；甚至金本位單位，在甫施行時，其價值實際上須與孫中山銀元，或他種在該區域通用之主要銀元相等者，亦大受其影響。故在此種情形之下，通貨一時不但不能變為單純，且更為複雜。」設金銀比價變動之影響，僅為——如甘氏所云——於流通之原有各通貨中，暫時多加一種新幣，而並無其他較深切較永久之不良影響，則吾人雖極不願本國通貨之已複雜者，更形複雜，亦當暫持鎮靜不作無謂之懷疑。誠如甘氏所云：「中國人民，對於複雜幣制，既已司空見慣，如僅暫時再增一種幣制，亦不致使其感有極大之不便。」不過金銀比價變動之影響於新幣制，是否即止於此，則尚為一大問題。是則吾人所應繼續略加推論者。

因半年來銀價暴跌之結果，而吾人對於是項推論，遂有事實之憑藉，而其分析因較易於着手。今假定甘氏所擬之新幣制案，於草就後即行實施，當時——十八年十月——美金一元，約值中洋二元五角，故當時中洋每元，合值美金四角；而新鑄銀孫，因其所含純銀，僅及原有銀元三分之二，其實值原僅合美金二角六分有零。迨後銀價狂跌，至十九年六月中，美金一元，會漲至中洋四元左右。換言之，即中洋一元會跌至僅值美金二角五分左右。則當時每孫實值，隨之俱跌，將低至美金一角六分。

有零，與面值美金四角較相差幾達六成。原定實值低於面值三成餘之貨幣，吾人已恐其不能流通；今以實值較面值低至六成之貨幣，欲其於流行時，不生阻礙，吾人更未敢置信。是向所不易推行之信用貨幣，至是將更無術以促其流通。故銀價跌落根本上足以阻礙新幣之通行，其影響斷非若甘氏所舉之無關重要也。

吾人設更從國際方面，略加觀察，其影響亦有堪引吾人注意者。在銀價跌落之情勢下，銀價愈跌，則銀孫與外幣相較之實值亦愈跌；新幣一元，在十八年十月尚值美金二角六分有零者，至十九年六月，因銀價之跌落，而祇值美金一角六分有奇矣。於推行新幣後，以祇合美金一角六分之低值貨幣，略加匯水，即可以作美金四角之匯兌；而今日分量較重，成色較高之舊有銀幣，每元市價反僅能匯兌美金二角五分左右。則此新幣制，設一旦實行，人民必將爭前恐後，為外匯之購買，則此區區國外基金，是否有動搖之可慮；而新幣制本身，是否遂有崩壞之堪虞，實為一大問題。藉曰不然，則此分量較輕，成色較低之新銀孫，其在國內地位，純銀計算，較舊有貨幣，其兌換率，須低三分之一，已如前述；而同時其在國際地位，因有平價關係，較舊有貨幣當時市價祇可兌美金二角五分者，其價值反須高八分之三。在此種情形之下，設新幣制果能實施，則在開始實施時，對於此種新舊幣間特殊之關係，將何以調劑而使之不受投機者之利用。蓋此種新銀幣，因有外匯平價之存在，其性質與吾國任何舊有貨幣不同，其影響亦將與吾國任何舊有貨幣不同，已不能僅視為

暫時再增一種貨幣矣。

又有進者，吾國至今已成爲全世界之唯一銀本位國，亦爲全世界之最大需銀市場。吾國今日決定採用金本位，則明日世界即更無銀本位幣制之存在；此後生銀，即將失其僅存之貨幣本位市場，而退爲工藝或鑄造輔幣之物品。則其市價之已跌者，至是必且一跌而不可收拾。幣制改革之初，設未爲事前之防範，恐改革之利未見，而崩潰之兆已成。在吾國今日亟亟不可終日之金融情況下，似不能不以審慎出之也。

(二) 逐漸推行問題 所謂逐漸推行云者，爲便利計，可以分兩點論之：一爲於推行一地時，取分期逐漸改革辦法；一爲於推行全國時，取分省逐漸改革辦法。

所謂於推行一地時，取分期逐漸改革辦法云者，即於一地推行金本位時，有所謂「金本位幣制通行日」「金本位法幣日」及「債務換算日」等規定，爲逐漸之推行，而不爲即時之強制；至於新幣之替代舊幣，亦根據市況，隨時公佈兌換率，爲逐漸之兌回，而不取武斷之手段；此種規定，原爲改革過程中，極穩健、極正當之辦法；吾人對此，不得不深感甘氏用心之苦，而深佩甘氏思慮之周。

雖然，天下事有一利，必有一弊。分期改革，一面原可以予人民以充分準備之機，而一面則正足以啟人民觀望遲疑之漸；依率兌換，一面原所以謀人民過渡授受之公，而一面則正足以啟人民抑揚歧視之念。照甘氏之辦法，自「金本位幣制通行日」起，金本位幣，始可於當地爲非強

制之流行。在該日後一年以內，更應爲該省「金本位法幣日」之公布。「但「金本位法幣日」不能早於該日公布日後六個月，又不能早於「金本位幣制通行日」後一年。此辦法，在使該省有一年之時期，聽人民隨意通用此項新貨幣，而不受政府強迫；同時政府又可在其際，教導人民使用此項新貨幣，並按照有利益之兌換率，發行此項新貨幣，以兌回舊貨幣。此辦法，又須在至少六個月以前，對於人民加以警告。自期限屆滿之日起，禁止舊通貨流通之強制法律手續，乃開始有效。惟財政部長，可根據全國幣制委員會，及省幣制委員會所作之報告，認爲此時期有延長之必要，則延長之。此日期之彈性，可使政府察看各地情形，以調整其新貨幣，在各地強制流通之速率。」此種規定，雖有因地制宜之效用；然人民觀望遲疑之機會，因以加多；而新幣推行之紛擾時期，或因以延長。故於推行時，非特當事者之處置得宜，則欲以利公衆者，或正以害公衆，致有負立法者之善意。此不可不注意者一。在過渡時代，新舊通貨之交替，照甘氏之辦法，並不以舊幣一元作一孫，而仍須另訂兌換率，以爲計算之標準。在「金本位法幣日」以前，則所有人民對於政府之收付，得按照兌換率，使用新幣；而政府對於公務人員之薪給，亦得按照兌換率，以新幣支付。（草案第十二條。）即在「債務換算日」後，其債務之清償，亦並不以舊幣一元作一孫，而另定有等值率，以爲換算標準。（草案第十五條。）此種辦法之規定，雖以謀收付兩方之公平，然一有兌換率，則無論其爲高爲下，其情形必至爲複雜，其影響必至爲紛擾，可

斷言者。設此項兌換率，為迎合社會足量貨幣心理起見，以新舊幣實值為標準，則舊幣一元，當值新幣一孫五角左右；而通貨單位，將驟然降低三分之一。反之，設此項兌換率，以舊幣之金價為標準，則舊幣一元，祇值新幣六角二分半；而通貨單位，將驟然提高八分之三。通貨單位，無論為提高，為降低，而甘氏自謂其所擬幣制，可不受價值單位變動之影響，以引起實業、物價、工資、債務等種種糾紛者，至是將盡成泡影。蓋甘氏擬定此項銀孫之本意，原欲以銀孫一枚，替代舊幣一元，為同等之授受。惟新舊幣能為同等之授受，庶此項新幣之推行，可以避免因價值單位變動而引起之各種不良影響。甘氏之言曰：「此項單位之擇定，大都因其在實際上以金為計算，可與中國許多地方今日通行之銀幣同值。使現行銀單位，改為大概價值相等之金單位。則物價、工資、及借貸關係，均不致起擾動；即有擾動，亦至微末。假如個人依現今標準，每月收入為一百元，則其人依改用之金標準計算，大概仍為一百孫。又一種物品，在今日值一元者，在將來亦大概值一孫。」今新舊幣仍須依照兌換率折合，則因價值單位之降低，而昔日之收入一百元者，今日須收入一百一十，或二十元，始能相抵矣；昔日之價格為一元者，今日須抬高為一元一角，或二角始能相抵矣。設價值單位提高，則其影響適與此相反。觀此，則此項兌換率之規定，甘氏已自敗其維持價值單位平價之本旨。此其不可不注意者又一也。

所謂於推行全國時，取分省逐漸改革辦法云者，即如甘氏理由書中

所云：「因中國各處之情形，彼此懸殊，故主張改革之程序，須因省分之不同，而使其進行速率大異。在某某數省改革之事，可從速進行；在其他省分，則當徐步進行。」此種分省逐漸推行辦法，民國三年國幣條例及施行細則理由書內曾有相同主張，當時且舉有理由三項：（一）「我國幅員遼廓，各地習慣不同，而其金融待拯緩急之情亦別。大率通商口岸，最感幣制不一之苦；交通愈不便之地，其所感覺愈微。稱情以施，合分先後。」（二）「貨幣之鑄造，兌換券之推求，雖兼程並進，亦不能使全國供求遠足相抵。懸而久待，窒礙滋多。故不如節節推行，易於支應。」（三）「各地濫鈔，為幣制之梗，收回整理，當行以漸。其中不無數區，應用特別辦法。施行稍分次第，伸縮乃可裕如。」甘氏是項主張，是否受上述理由書之影響，雖不可必；然以吾國幅員之遼闊，習尚之懸殊，通貨之複雜，於各省各區間，其推行金本位，於事實上不能同時實施，應為稍具常識者所同曉。然分省推行，設推行者為銀本位，則省與省間，其匯兌情形，尚可不至十分複雜；今其推行者為金本位，則省與省間之匯兌，恐將陷於不可思議之紊亂。是不可不於事前，詳加研究，而預謀補救者。請得而申其說。

今假定江蘇已先實施金本位，推行新幣；而浙江則仍通行舊有銀元。更假定江蘇人民，對於新幣一律收受，絕無阻滯，其面值與舊有銀元相等；則金本位之在江蘇推行，可謂十分成功矣。在本位上，江蘇用金，浙江用銀；在事實上，則江蘇用較輕之新幣，而浙江則用較重之舊幣。故凡江

83004

浙間之貿易，其清算將立見困難。江蘇已施行金本位，故新幣在江蘇境內，可以流通無阻；而一入浙江境內，即不能照其面值流通。按吾國足量貨幣觀念，以所含純銀折算，則新幣一孫，將祇值浙幣六角六分有奇。土屋計左右氏，即持此論，謂：「雙方皆以生銀價值為比較估計，於是兩省鄰接，其間即有百分之三十三以上銀價之相差矣。」然事實上，恐未必若是之簡單。蓋蘇省採辦浙貨，固須以舊銀幣支付；然反之，浙省採辦蘇貨，亦須以銀孫支付。今舊幣純銀實值，雖較銀孫高三分之一，然因銀孫係金本位幣，有外匯平價之存在，其面值，在今日銀價跌落之情勢下，且

當在舊幣之上：因舊幣一元，照十九年六七月間匯市，祇可兌美金二角五分；而孫幣對美平價，則為每孫合美金四角也。適江浙新舊幣間，仍以實值計算，則舊幣一元，可兌新幣一孫五角；新幣一孫五角，即可兌美金六角；是不啻舊幣一元，可兌美金六角也。同一舊幣，在江蘇未實施金本位前，祇可兌美金二角五分者，至是竟可兌美金六角，匯率上漲達二倍餘；誠能如是，則浙江人民，持有舊幣者，不將盡出所有，以兌外匯，天下恐無此便宜事。故愚以為設分省推行之辦法，誠能實現，則省與省間，雖同屬一國，其收支清算，將複雜紛擾，與今日用金國與用銀國間之匯兌相同。蘇省用金，則此後蘇省對浙省及其他二十行省之匯兌，即非復如前日銀與銀之關係，而將為金與銀之關係。金銀比價有漲落，則蘇浙間，或蘇與其他行省間之匯兌，將隨之而有漲落。前日因國外匯兌漲落而感受之痛苦，今日且必續演於國內。今日江蘇改用金本位，則中國國境內，不

啻多一用金國；將來浙江又改用金本位，則中國國境內，不啻又多一用金國；自此而廣，而閩，而鄂，而蜀，非至全國俱改用金本位，其紛擾即不能減少，或消滅。國際貿易受匯兌漲落之影響，已深感其痛苦。設因此項金本位逐漸之推行，而使國內匯兌，發生影響，則國內貿易，不能超然於利害之外，自在意料之中。是則吾人於贊助金本位之逐漸推行以前，不能不先為考量，而熟籌所以減少或避免之者。

(二) 紙幣統一問題 「紙幣之使用，可以節約現金，可以便利交易，可以助長經濟之發展，而發行機關，又有利可圖，苟行之得當，誠為富國利民之要道。」從來談幣制之改革者，每專注意於硬幣本位之整理，而不謀紙幣發行之改革。而甘氏是項草案，對於吾國紊亂不堪之紙幣，始定有一種合理而澈底之辦法。細譯所擬條文，實具有下列要點：(一) 停止各種紙幣之繼續發行；(二) 定期強制在流通中各種紙幣之收回；(三) 責任中央準備銀行金本位紙幣之發行。此項主張，誠整理吾國紙幣之唯一辦法。於理論上，吾人更不應稍加懷疑與非難；然於事實上，是否尚有施行之障礙，則吾人又不能不就思慮所能及者，略舉一二，以資商榷。

一為收回政治機關所發行紙幣之困難。照過去之情形而觀，發行紙幣，為省政府唯一之救急理財方法。庫藏告匱，羅掘俱窮，稅款已無可預征，債票又無從勸募，其輕而易舉者，蓋莫發行紙幣若。此種籌款捷徑，各有所關係當局，是否肯一旦捨棄，已成問題。此時即肯捨棄，是否於將來即

有需要時，仍能力顧公益，不尋故轍，更未可必；即各有關係當局，竟能永久捨棄此項權利，而此時之整理問題，亦復不易處置。需要整理最殷之地，亦即爲阻礙最多之區。東三省之奉票，吉林、黑龍江之錢票，哈爾濱及吉林之銀元票，山西之省銀行紙幣，陝豫之西北銀行紙幣，以及廣西、雲南之低折紙幣等，其整理誠爲切要之圖；然在今日之情勢下，此等行省，大部於政治上尙未受中央之完全節制。財政無論矣，改革幣制，整理紙幣，更無論矣。最近（十九年八月）北平有中華國家銀行之成立，擬發紙幣五千萬元，其第一次一千萬元，已在發行。而同時總司令部之軍用紙幣，山西方面之新紙幣，充斥於北方各地。以發行紙幣爲籌款捷徑，正方與未艾也。整理云乎哉！

一爲取締外國銀行所發行紙幣之困難。上海爲吾國金融中心，無論爲改革幣制，爲整理紙幣，大約均須以上海爲出發點。而在上海金融界中，外國銀行，勢力極巨；發行紙幣，數不在小。甘氏此項規定，是否包含外行在內，未曾明言；即或在內，倘外行不肯就範，則所有徵稅課罰，強制清算等辦法，是否可以施之於外行，倘不能適用，則是否另有他項較易見效之辦法，可資憑藉？凡此種種，都爲不易解答之問題。雖有謂外行紙幣，其發行範圍，大都僅限於租界，故其勢力，亦極難越雷池一步。似可任其在租界內流通，而不加干涉。斯言誠信；然上海爲吾國金融之中心，金融中心之改革，尙不能澈底辦理，則他處必將更難着手。且惟其爲金融中心，而其幣制之改革，紙幣之整理，因更爲切要；蓋其所及之範圍廣，而其

所生之影響大也。此外如廣東之港紙，東三省之金票等，以外國紙幣流行於國內，喧賓奪主，影響更大，而其處理辦法，則甘氏似亦未特加討論。在此種最費躊躇處，未能得甘氏之指示，吾人實不能不略表失望也。

（四）基金來源問題 照甘氏之計劃，其基金來源，共有七項，已如前述。對於其第四項，向中央準備銀行所征收之特許稅，及準備不足稅，及第五項發售政府所占中央銀行或中央準備銀行股份所得之代價，因該委員所擬訂之中央準備銀行法案，至今尙未公佈，故對於此種稅收，及此種代價，不能推測其收入數額之大小，祇得姑置不論。而其第六項，因運用金本位幣制所得之其他收入，甘氏於其理由書內，已自聲明：「此等盈利，乃合許多小項目而成，爲數大抵不甚重要。」似亦可姑置不論。故基金來源之較重要者，厥惟第一項之造幣利益，第二項之匯水，第三項之利息，及第七項之借款。

對於第二項之匯水，及第三項之利息，照甘氏意見，以爲「就他國經驗言之，此項收入，大概亦可爲基金之重要來源。」曰「大概，」曰「亦可爲，」似已略含懷疑意義。蓋在他種情況下，他國之經驗，極難援以爲在現在情況下中國之旁證。因基金調劑之失宜，而匯水之收入，或反不能抵基金轉移補充等之損失；因外款之商借，而利息之收入，或反不能抵借款利息之付出。即匯水及利息，誠爲基金之重要來源；然此種絡繹逐日收入，恐用以爲一切造幣耗損，行政費用等種種開支，及消耗，尙虞不足；即有盈餘，爲數恐亦不能極鉅。觀此，則匯水及利息兩項，亦可姑置

不論；而基金之重要來源，當推第一項之造幣利益，及第七項之借款。

造幣利益，完全係由鑄造價值低於面值之輕質銀幣，及其他輔幣得來。照甘氏之計算，是項利益，僅銀孫銀角兩種（銀銅幣不在內），即可達美金二萬六千四百萬元，已如上述。惟甘氏是項舉例，係用美金為單位，遂極易引起種種之誤會。所謂每人流通幣額，約為美金一元八角，在甘氏擬訂是項草案時，祇合中洋四元五角者，因最近銀價之跌落，（美金一元合中洋四元）同此美金一元八角，即可合中洋七元二角之多。設甘氏於擬訂草案時，先有每人流通幣額中洋四元五角之估定，而後照當時中美匯價，合成美金一元八角，則此時此四元五角之中洋，已祇合美金一元一角有奇。蓋中洋四元五角為不變數，而美金數額——昔為一元八角，今為一元一角有奇——祇為約合數。甘氏是項以美金為單位之舉例，極易引起誤會也。吾人設修正甘氏是項推論，而以中洋為估計及計算之標準，則每人需要中洋四元五角，全國四萬萬人，即應需用中洋十八萬萬元（一、八〇〇〇〇〇〇〇元）。假定銀元及銀角，各得其半：計銀元九萬萬元，及銀角亦合九萬萬元。在銀元方面之利益，為全數三分之一，（因實值較面值低三分之一），可得餘銀合三萬萬元；在銀角方面之利益，尚不至三分之一，（因成色尤低），可得餘銀合三萬六千萬元，合計兩者，其利益可達六萬六千萬元（六六〇〇〇〇〇〇元）之巨。換言之，即以實值十一萬四千萬元（一、一四〇〇〇〇〇〇元）之貨幣，可以作面值十八萬萬元之貨幣流通也。惟此項

造幣利益，在甘氏以美金為單位之舉例中，其給吾人之印象，似極為確實可靠；然根據實情，以中洋一為計算，吾人對於是否能夠獲得此項全部利益一問題，立生懷疑：蓋是項利益，全部係銀而非金。用之於鑄造銀孫，以增加國內貨幣，固可以得其全部之利益；而用之於購買金幣，以充實國外基金，則仍不能脫離銀價跌落之影響。如此，則其大部利益，不難隨銀價之跌落而消滅也。此六萬六千萬元之中洋，在甘氏擬訂草案時，原可得美金二萬六千四百萬元（660,000,000 ÷ 2.5 = 264,000,000）者，在今日匯市情況下，已祇可合美金一萬六千五百萬元（660,000,000 ÷ 4 = 165,000,000），較前已幾減少其三分之一矣。設吾國改用金本位，則世界銀價之將繼續下跌，自在意中。其跌落將至若何程度，吾人雖不敢妄為臆度；然在今日銀市已弊弱之情勢下，經此振動，繼續下跌，使甘氏理想中造鑄利益之已減少三分之一者，再減去其三分之一，亦非全不可能之事。俞寰澄氏最近於其發表談話中有云：「表面上看，銀價愈跌，代表幣之利益愈厚；實際上講，銀價愈跌，代表幣之維持愈難。甘博士似乎忘記了，鑄幣減低成色分量所得來的利益是銀；金本位所信託維繫的是金。鑄幣得來的利益，祇可在國內添鑄代表本位的銀孫，不能在國際市場維持金匯兌的比較。如其拿來作維持金匯兌之用，那就不得不輸向國外銷售。甘博士又似乎忘記了，全世界都是用金的國家，我國存銀，沒有出路可找，若硬向外國銀市場出售，銀價將跌得同銅鉛一樣：所謂造幣利益，所謂金本位基金，完全成了空話。」此項意見，實

極有研究之價值也。且甘氏以中洋四元五角爲吾國每人平均需用之貨幣數額，似亦太抱樂觀。內地人民，終身未見銀元者，不在少數；而紙幣之充斥，又爲吾國一部省分之特殊現象；銀角或銅元，在大部省分，已供多於求，兌價低落，極爲普遍；在此種情形之下，吾人對於甘氏四元五角之假定，似尙不能視爲穩健之估計也。即退一步言，吾人全部承認是項估計，並承認造幣利益確可爲基金之重要來源；然造幣利益，須於新幣逐漸推行後，始能逐漸獲得；對於此種事實，吾人亦不能全不顧及；而欲推行新幣制，又必須先有基金。換言之，即須先有充分之基金，足以爲本位平價之維持時，始有推行輕質信用通貨之可能；始有因推行輕質通貨，而獲得利益之可能；始有以是項利益，劃充基金之可能。是爲基金重要來源之造幣利益，係發生於新制已推行之後，而不能發生於新制未開始之前。則新制開始時之基金，仍有恃其他來源之必要。此甘氏所擬第七項借款辦法之所以亦極爲重要也。

甘氏對於此點，曾發表其意見曰：「政府施行金本位制，欲於開始時使國內外對於政府，起有甚堅之信仰心，非先獲得開辦款項不可。大抵開始時所借款項，有適中之數已足：如美金一千萬元，乃至美金一千五百萬元是。如有可能，當再取得同等金額之信用，俾在一定之年限中，一日遇有危急，可用以鞏固通貨。因金本位在國內各部分乃漸次施行，而此項制度推行之速度，大部份又由政府操縱，故需借之款，爲額殊屬有憑。造幣權利益，及上述供基金用之各種收入，在短時間內，已可構成及

維持一種足敷應用之金本位基金而有餘。」觀此，則照甘氏意見，以借款爲改革開始時事實上所必需，已無可異議。惟此種借款，照甘氏意見，實僅爲暫時過渡辦法，而永久之重要來源，則仍恃造幣利權及其他收入。對於此點，俞寰澄氏曾發表其意見曰：「照現在政治狀況經濟狀況之下，是否有借大批外債之可能；如其不能，豈非廢話……至於發行金公債，民間苦於無金應募；若用高利誘致，使以銀易金，來買金公債，是否將使金價益高，銀價益跌，金融現狀，更爲擾亂……」土屋計左右氏亦有言曰：「今日中國之情形，完全不同。第一尙無爲中國提供巨額金本位基金之國家；而中國自己，亦無向國外舉鉅額外資基金之能力，夫人而知之者也……」甘氏於幣制改革草案脫稿後，即有籌措金本位基金之中國內債整理案，另行建議。其計劃，以爲現在以關稅及其他擔保之國內公債，概以年息一分，期限四十個月以內之短期者爲多。使國庫負擔過重。故擬將所有內債之利率，改低至五釐，期限改長爲二十五年。以長期低利之債，與舊債掉換，可於此中籌得數萬萬銀元之差益。於是以其擔保之餘力，發行新公債，以充作金基金之一部分。信如是說，則殊不知中國之實情者。在今日中國之有擔保短期內債，其實利在一分四五釐以上，如何可以五釐之低利，而期限延長至二十五年之長期以平價發行公債乎？在吾國現狀下，無論爲舉外債，爲募內債，確有種種事實上之困難。是則甘氏所舉之第七項基金來源，亦尙略有問題也。

(五)平價維持問題 照甘氏之計畫，完全係運用金匯兌本位之一

種機械作用，以維持新貨幣之金平價，甘氏稱之謂「一種能具金幣功用，而不必有金幣流通之方法。」對於此點，甘氏於其理由書中，曾有極詳盡之解說。此種解說，為甘氏所擬是項新幣制根本理論之所在，吾人當不厭其繁多，節錄之以為討論之張本。

甘氏之言曰：「我人有一極普通之經濟學原則，即當某金本位國家之支付差額，變為大不利時，即當通貨變為相對過豐時，匯兌率乃移至金貨輸出點，而金貨乃輸出國外。反之，當支付差額變為大有利時，而當通貨變為相對稀少時，匯兌率則移至金貨輸入點，而金貨乃輸入國內。所有運輸金貨所需水脚，保險，利息，損耗等種種費用，當由付運者擔負之……當上海對於紐約之匯兌率，已達到金貨輸出點時，金貨尚可不致輸出國外；此與在同樣情形之下，美英等國對於他國間者不同。遇有此情形時，中國政府對於金貨輸出者，於接受其人在上海繳付之銀孫後，祇須給以向紐約所有之中國金本位基金，免取該地現金之匯票。政府對於此金貨輸出者，所繳收之匯水，僅如其自上海運金貨至舊金山實際所費者相同。此種在上海付與政府，以購紐約匯票之銀幣，須撤回流通；並在實際上，須鎖閉於金本位基金庫內，而不使流出。如中國係實際以金幣供兌回及流通之嚴格金本位國家，則因此項撤回，而使國內流通貨幣所減少之量，將為國內金準備中，或流通中之金幣，輸出國外之量相等。在他方面，如紐約對上海之匯兌率，已達中國之金貨輸入點時，即匯兌率達此點，自紐約將金貨輸入中國為有利時，中國政府所委

任之紐約金本位基金代理處，對於紐約之金貨輸出者，給以在上海兌取同等中國銀幣之匯票，而與金貨輸出者，在紐約付入金本位基金中之美金相交換。代理處對於此種購買匯票者，所徵收之匯水，則與其實際上自舊金山運同等金額至上海所出之種種費用相同。當收款人持匯票向上海之金本位基金事務所兌款時，政府乃付以自金本位基金庫中所撤回之銀幣，金本位基金將此等銀幣付出，則流通貨幣之增加，乃儼如有同等金貨自國外輸入，而以之鑄為中國金幣也。按照金貨輸出輸入點，而在二地銷售匯票，將在上海售匯票所得之銀幣，撤回流通；或將以前在上海撤回之銀幣，發出流通。而其流通之能為有效，及自動之增減，殆與中國實際上有金幣輸出或輸入相同。中國雖無金幣流通，且國內大抵亦無金準備金；然而此種制度，已可使中國通貨之供給，能自動調節；國家貿易之需要，儼然成為嚴格之金本位國家。總之，無論為維持金本位信用，或為國際貿易清算，均不必有金幣，或金條，運來運去於中國與他國之間也。」此種作用，馬寅初氏曾於其金貴銀賤之救濟方法一文中論及之。其言足以為甘氏之補充，今並舉之：「政府於國內收入之一萬元銀幣，藏諸庫中，不再發出，則市面流通之銀幣減少。銀幣減少，其值必昂；幣值昂，即物價低；物價低，則與其買匯票出口者，不如運貨出口之為愈也。國際貿易之差額必轉；而出口進口之匯票，必復歸平衡；使匯率降低，恢復原定之法價矣。反之，或因銀幣停鑄，或因商務發達，供不應求，則幣值昂而物價賤。外國商人，必紛紛來中國辦貨，即以外國

之金幣，照原定法價，交於吾國設在該國之準備局，買入匯票，向中國之中央銀行，換用中國之銀幣。如是則前次準備局所付出之金幣，今已回籠矣。於金準備無損；同時前次中央銀行收藏庫中之銀幣，今已復出矣。於流通額無損。如是循環操縱，妙用不窮，雖非用金本位，亦可收金本位之效矣。」總之，此種甘氏所謂「能具金幣功用，而不必有金幣流通」之幣制，於理論上，實端賴國內通貨之脹縮，以爲調劑。外匯過漲，則收縮國內之通貨，直接以壓低物價，間接以鼓勵出口貿易，減少入口貿易，而外匯不致過漲，平價得以維持。反之，外匯過落，則增加國內之通貨，直接以擡高物價，間接以鼓勵入口貿易，減少出口貿易，而外匯不致過跌，平價又得以維持。馬氏以「妙用不窮」稱之，似非過譽也。

雖然，此種機械作用，其運行不息，實端賴出入雙方之大致能保持其平衡，而不偏重於任何一方；否則，靡不發生障礙。蓋當外匯於漲至現金輸出點時，國內在過去若干時間內，對於外匯之需要，勢必甚殷。因外匯需要之殷，而國外基金，必已漸見減少。即於此時，在國內收縮通貨，以資補救；然其功效，決非於極短時間內，所能實現。設此種作用，一時未能阻止，或減少外匯之需要，則國外基金，因無現可運，無法補充，於操縱見效之前，已呈枯竭動搖之象，風聲所播，崩潰可以立見。且也，此種機械調節作用，全以國際貿易之操縱抑揚爲樞紐。在吾國今日之情狀下，對外貿易，絕不平衡；出口貨如絲茶等，時時鼓勵之不暇；而進口貨則大部爲原料，爲必需品，又絕少操縱抑揚之可能；加以入超數額，有增無已，於是此

種金本位機械作用之是否能永久維持，已成爲一大疑問。藉曰能之，則在今日中國外匯完全受人操縱之時，是否可以充分達其運用之目的，又成問題。藉曰能之，以獨立國之準備金，全數存諸國外，是否爲安全之舉，又成一大問題。凡此種種，於實施甘氏是項草案之前，有不能不加以充分之研究與討論者。

四 結論

自甘氏是項幣制法案公佈後，金融界中人及經濟學家之發言論者，已數見不鮮。反對者雖不乏其人，而贊同者亦不在少數，即馬寅初氏及李權時氏等，亦頗有大體贊同之趨向。吾人以研究爲立場，因見地之不同，及分析之各異，而其研究之結果，原亦不妨各持一說。就本篇之分析而言，甘氏是項草案，雖計劃極爲周詳，思慮確有獨到；然應加以審慎研究討論之處，亦不在少數。誠能取其所長，補其所短，則吾國幣制安定之時，正非僅甘氏一人自詡其計劃成功之日也。在今日各國已俱採用金本位幣制之情況下，吾國欲立排衆議，獨立異幟，冀挽已倒之狂瀾，爲決不可能之事。雖今日已有一部經濟學家，鑒於生金需要有超過其供給之趨向，因預言來日金本位之決難維持。於是吾國之目光遠大，好立異說者，羣相附和，亦遂有倡議暫時採用銀本位，以待金本位之崩潰者。而金本位之是否有崩潰之可能，其崩潰是否於一年內，十年內，百年內，或於可以相待之期限內實現，又莫能必欲以此爲維持銀本位之理

由，不待智者而後知其不能也。是則欲避免此後患無窮之金銀漲落影響，非實施金本位不可。此種實施，於方法上容或有不同，於目的上則初無二致。吾人似不應因方法之困難，遂並此目的而加以更變。故在今日之情勢下，設實施甘氏計劃，確有種種困難，吾人當謀有以減輕之，避免之，而不應於甘氏主張，根本加以懷疑也。抑又有進者，設甘氏此項計劃，

因種種困難，不能於最短期限內實現，則統一銀本位之第一着，似仍不妨採行。吾人更不應狃於甘氏所舉間接計劃種種缺點之偏見，一方不能實施其所謂直接計劃，一方並此比較輕而易舉之統一銀本位，亦加以擱置。東隅之失，桑榆未收，一舉兩失，甚不取也。

阿根廷的白奴

途

白奴的販賣顯然是仍舊存在的，據最近調查，阿根廷京城有一個販賣白奴的大機關，因此更可確信白奴制的存在了。

這次調查工作是猶太婦女救濟會主持的，他們發現一個組織嚴密，規模宏大的販奴會，這會以互助會名義向政府註冊，牠的分會滿佈於阿根廷各城，波蘭，法國與其他歐陸各國。

受遭害的人，據加拿大的猶太標準報說，大部是猶太人。這些猶太人大都自波蘭販來，因為她們在那面的生活異常困苦，只要有人能供給她們以生活費，她們就願委身於人，不論她所委的人，是屬於那一階級，從事何種職業。有時為父母者明知向她女兒求婚的人就是販賣人口的人，可是因為迫於生計關係，也只好讓其女兒跟從他們去作奴隸了。

販奴制是非人道的，我們不能讓牠存在。但使奴隸制存在的根本原因，我們尤應設法去除之。