

# 第17章

# 貨幣

間接交易與交易媒介  
商品貨幣與金屬貨幣  
商品的貨幣價格  
幣值穩定與偽幣  
紙幣與惡性通貨膨脹  
誰來發行貨幣

**貨幣**，狹義的說就是俗稱的「錢幣」或「鈔票」，是我們日常生活中所經常接觸的。貨幣的形式在歷史上出現過穀物、貝殼、布帛、金、銀、銅等不同的物品。直到近代，人類才懂得使用紙幣，但還不時的發生通貨膨脹造成的物價上漲問題。

一般認為貨幣的功能有三：交易的媒介，價值的貯存與計算的單位。這一章裡，我們將純以**交易媒介**的角度來介紹貨幣的意義。為了能讓讀者充分了解貨幣在交易中的功能，我們首先採取奧國學派的傳統來分析交易媒介物的自然長成過程。為了說明這種自然長成的觀點與貨幣的意義，引用我國歷史上的貨幣發行經驗與貨幣思想可以讓我們更清楚的認識貨幣的本質。在理論與政策方面，我們特別強調為什麼人會普遍的接受一種貨幣。因此，本章裡將分析商品的貨幣價格與幣值穩定的條件。除此之外，本章還簡單的討論貨幣的偽造問題。最後我們介紹關於控制貨幣數量的不同思想傳統，並簡單分析應該由政府或民間發行貨幣的問題。

## 間接交易與交易媒介

讓我們以**市集交易**的情況為討論的出發點。假設市集有 $N$ 人，每人各持有一種不同的商品，但並不是每人對每一商品都有需求。假設小魯持有雞，但市集中只有一半的人對雞有需求；那麼，當小魯問小黑是否要交換雞隻時，他將預期小黑對雞隻有需求的機率只有二分之一。但小黑持什麼商品來和小魯交換？假設小黑持有水梨。對小黑而言，假設有一半的機率小魯會是一個對水梨有需求的人。於是，當小魯找上小黑時，兩人大致只有四分之一的機率會成交。當商品種類增加而每人所需求的商

品種類並未等比例增加時，每一個人找到對自己商品有需求者的機率會下降。若此機率降為五分之一，則任意兩人相遇而能成交的機率只有二十五分之一。在這種以物易物的直接交易裡，「抱絲貿布」的人必須遇到「抱布貿絲」的人才能完成交易。此時的交易只有在翟達士所稱的「欲望的雙重交會」下才可能發生。故，上一章所討論的市集雖能降低個人挨家挨戶的搜尋成本，但仍無法降低此一成本。

假設大牛持有的商品是棉布，而且棉布為人人所需要。假設小魯知道棉布為人人所需要。於是，當他與大牛進行交易時，他會想把自己多餘的雞全換成棉布，因為只要有棉布，他便能換到小黑的水梨、或其他人的稻米、木柴等，而不論他們是否對雞有所需求。換言之，小魯將改以持有棉布的方式去和他人進行交易。如果他能把自己多餘的雞全換成棉布，則他便可以不再擔心對方是否對雞有所需求。他的搜尋成本只在瞭解對方是否持有他所需求的物品。於是，成交的機率可由二十五分之一降為五分之一。換言之，本來平均要詢問二十五人才可找到能與之進行交易的對象，現在降為五人。故，持有人人所需的棉布可以使搜尋交易對象之次數下降。

讓我們再以上述的計算方式繼續討論上述的例子。大牛是否會與小魯交換大量的雞？也許大牛認識一些對雞有需求的朋友，而他們也持有大牛所需要的商品。如是，則大牛會向小魯交換較自己需求更多的雞；其中一部份自己留用，另一部份則再與朋友交換他物。另一種較可能的情況是：除了棉布外，寶石、木柴、稻米等都是人人都有需求的物品。因此，小魯或大牛只要將多餘的雞或棉布轉換成這類商品，便可以減少對其它需求物品的搜尋成本。所以，當一個欲交易者遇著一個更為大家所需求的物品時，他可以把手中的物品換成此物品以降低對其它需求物品的搜尋成本。這些為大家所需求的物品，因而成為人們對其它需求物品的交易媒介。人們把他多餘的商品換成交易媒介，然後再以交易媒介去換其它的需求物品。相對於欲望的雙重交會的以物易物直接交易，我們稱此利用交易媒介的交易方式為間接交易。

在這裡所討論的間接交易裡，每個人仍然直接參與交易；並沒有請掮客或任何形式的代理人。人們換得這些交易媒介並非是為了直接滿足消費需要，而是藉此交易媒介能在「未來」以較低的成本，換取另一種能直接滿足需要之消費財。間接交易雖使人們多花一道手續，去交換並非用來直接消費的交易媒介，但卻使他完成整套交易的總交易成本大為下降。

市集的出現可以減少挨家挨戶的搜尋成本；交易媒介的出現可以減少找到能進行交易之對象的搜尋次數。兩者都可以降低達成最終交易的總成本。我們曾先述說市集的出現，再在本章說明交易媒介的出現。然而，小魯未必要在發現大廟口的功能之後才發現棉布具有作為交易媒介的功能。兩者的出現可以是獨立的；因此，交易媒介的出現有可能在市集的出現之前，也有可能在其後。然而，我們要注意的是：

當其中一項出現後，另一項對社會的邊際貢獻便大為下降。譬如，當交易媒介出現之後，市集的重要性將大為失色。試想，假若社會已有了普遍接受的交易媒介，人們即使再挨家挨戶尋找交易對象，由於所需詢問的次數已成開次方下降，挨家挨戶的工作負擔便不再如以往的嚴重。同樣地，當市集形成之後，由於人們已聚在大廟口，只要小魯大吼幾聲便不難找到交易對象。故搜尋次數的負擔也將不再如以往的嚴重。因此，有些經濟學者認為普遍的交易媒介與市集具有**替代關係**。然而，由上文，我們已熟知它們的出現是**自發的**。最先發現並使用交易媒介或市集的人，僅在**邊際上**認為使用它能提升個人的利益。只要使用市集便能提升個人的利益，不論交易媒介是否已出現，市集仍會逐漸成形。同理，即使市集已經形成，只要個人以為接受交易媒介有利於自己，交易媒介也會出現。這些經濟學者所認為的替代關係應只是一種假說，而非邏輯關係；市集與交易媒介未嘗不可以也具有**互補的關係**。

如前節所詳細說明的，交易媒介出現的必要條件是眾人都共同相信此物為最普遍所需求的。然而，在前節裡我們並未說明此物為何會為人所共同接受。儘管如此，我們仍可以與孟格一樣地逕行定義貨幣為普遍接受的交易媒介，然後再追問究竟何物成為貨幣。

## 商品貨幣與金屬貨幣

人類的歷史中，不論東西方都歷經商品貨幣、金屬貨幣、紙幣等以不同物品作為貨幣的階段。在現代工商業、金融業發達的現代，更出現了利用電磁刷卡的塑膠貨幣（金融卡）。**商品貨幣**意指成為貨幣的是比較容易轉換為消費財的物品。相對的，必須經過許多轉換程序，金屬才能成為直接可用的器具。即使成為直接可用的金屬工具，它們也並不能直接提供消費。這種以金屬為材料的貨幣稱為**金屬貨幣**。不論是商品貨幣或金屬貨幣，它們都可以在交易媒介的任務以外另有用途；商品可以為消費所用，金屬可以成為生產的工具。以紙為材料的紙幣以及利用塑膠卡與電磁的塑膠貨幣，並非與商品貨幣、金屬貨幣迥然不同；它們之間只有程度上的差別。本節中，我們先討論商品與金屬兩種不同的貨幣。

在我國古代曾經出現過各種不同的商品貨幣，文獻上便曾有「交易之路通，而龜貝金錢刀布之幣興焉」的說法。元代馬端臨在《文獻通考》中曾提到：「三代以前，論財賦者，皆以穀粟為本。所謂泉布，不過權輕重，取之於民」。漢代以後，陸續地在中國歷史上出現了多種不同形狀的金屬貨幣。商品貨幣與金屬貨幣的使用和貨幣材料的與時改變不獨發生在中國，也普遍地發生於其它古代文明社會。上述間接交易模型中的交易媒介粗看起來大致能解釋粟、米、棉布等會成為貨幣的原



因，但是我們很難想像龜貝與金屬貨幣也曾是社會普遍接受的交易媒介。它們無助於解饑、避寒；可能的原因或許是古代社會在祭祀與裝飾上缺它們不可吧！但無論如何，前述的模型只顯示出普遍為大家需求的物品為何會成為貨幣，但還未說明如魚或水等亦普遍為大家需求的物品何以未能成為貨幣？此外，我們還須進一步討論從商品貨幣轉變成金屬貨幣的原因及其條件。

讓我們假設魚與水亦普遍為大家需求。它們何以在歷史上未能成為貨幣？先就魚言。首先，由直接交易轉為間接交易後，持有貨幣者在以他所多餘的物品換得貨幣之後，仍要經過短暫的搜尋過程才能換得他所缺的物品。如果以魚為貨幣，在這一段時間內，他勢必要暫時保有魚。如果社會普遍接受的是活的魚，那麼，在這一段時間內，他勢必要繼續提供氧氣與換水，好讓魚能存活。如果社會能接受死的魚，他仍需要做一些防腐手續，好讓魚在腐敗之前找到買主。供氧氣、換水、或防腐手續都是魚在轉手之前持有者所必須花費的成本。換言之，上節的模型並未討論到持有商品貨幣所需要的**貯存成本**。加入這層考慮之後，我們可知棉布的貯存成本較雞與魚為低，故棉布也就較魚更可能成為商品貨幣。

**攜帶與搬運成本**是和貯存成本相近的另一類成本。就此而言，帶著一桶魚去找買主的成本會低於一車的雞，但可能大過幾疋棉布。若以水為貨幣，其貯存成本並不算高，但其攜帶與搬運成本則較棉布等顯著的高。此外，另一項使它無法成為歷史上之貨幣的理由是大多數的古文明都發源於水源充沛之處。記得，邊際效用與價值的關係。一旦人人都可輕而易舉地取得水，水與其他物品的交易條件就降低。即以水為貨幣時，免不了要付出浩巨的攜帶與搬運成本。同樣地，若以貝殼或龜甲為貨幣，則它們一定不能是當地土產的龜貝。除非是經過仔細加工雕刻過；否則，龜貝交易條件低落也會造成上述的不便。因此，當為貨幣的物品絕不可能是無成本便可取得之物。

最後一項與決定物品是否會成為貨幣相關的是**找零問題**。假設社會是以馬匹為貨幣，馬匹不能分割，而水梨的相對價格也許是千分之一匹馬。小魯攜帶一匹馬或許可以找到想賣三個水梨給他的人，但他卻無法對小魯找零；於是，交易也就無法進行。因此，在價格低的交易裡，人們必需使用價格低的貨幣。假設社會以價格低的水梨為貨幣，當小黑需要一匹馬時，他便得載著一千個水梨去交易。故，若只使用價格低的貨幣，在進行價格高的交易裡，其攜帶與搬運成本是可觀的。有鑑於此，當作為貨幣的物品不能分割時，低價格與高價格等多種不同的物品常同時被使用為貨幣。

簡要的說，直接交易意味著「一手交雞，一手交梨」的當下交易。間接交易雖然在性質上也並無不同，但在取得最終消費財上卻有時間上的差異。以時間差異而言，採取間接交易的人必須先獲得價值相當而又易於貯存的交易媒介物，否則他即

無法順利完成下一階段的最終交易。以空間上而言，最終的交易未必與初始換取交易媒介物在同一場所進行。這就牽涉到交易媒介物的攜帶搬運成本。此外，交易的價格與交易量也有高低、大小以及頻率的不同。因此，這些因素都會影響何種物品成為商品貨幣。究竟何種商品能在古代成為特殊社會的貨幣，並不是我們所能臆測而知的；它取決於當時的物質條件與社會習俗。儘管如此，我們可以很有把握的確定攸關直接交易價格、貯存成本、攜帶與搬運成本、以及找零等成本的客觀參考資料都在間接交易以前就已存在。有了這些客觀參考資料才能使得每個人逐漸相信某物可成為普遍的交易媒介。

商品可以成為貨幣已如上述；但是，商品貨幣仍存在待改進的缺陷。當某種消費財做為貨幣時，它就不能同時再做為消費財。如此而言，人們必須犧牲直接可用的消費財才能得到交易媒介物。如果交易媒介物並不會因為頻繁的交易而毀損，則消費財的犧牲只是一時的，卻能換取未來永遠的交易方便。然而，沒有東西不會耗損，只有速度的快慢而已。在人類懂得利用金屬並熟練了冶金與鍛鑄技術後，金屬材料的低耗損特性也就成了共同的客觀資料。據錢公博所稱，布與鑄同音而為簡字；鑄為耕田的一種農具。當農業發展成熟以後，農具的需求也就普遍化，與其同形而較小的布則在西周之時成了貨幣。不同形式的刀幣也在齊國出現。從此以後，中國大致進入了金屬貨幣的間接交易經濟體系。

金屬貨幣不但可以減少交易中的耗損，又易貯藏、攜帶。此外，當時的技術也已經可以將其分割成不同重量的貨幣單位。在初期，金屬貨幣的單位是以斤而論的。隨著技術的提升，逐漸的金屬貨幣拓展到以兩為計算單位。換言之，金屬貨幣的價值增高後使得攜帶與搬運的成本降低。所以，金屬貨幣終於取代商品貨幣。如同前述，自然長成的貨幣制度當然是在其社會中形成的。對於不同社會間的交易而言，貨幣與貨幣之間就存在著另外一種兌換的條件。從事這些兌換也就成為最終交易前的一種成本。

如果人類都好和平，而不訴諸於武力戰爭，則透過自願交易，不同社會所普遍接受的貨幣會逐漸的自然長成而共存。然而，戰爭與政治的脅迫力，卻可以影響到貨幣的統一制定。秦國兼併天下以後，中國的貨幣大致上也就隨著秦始皇「書同文、車同軌」等一貫的政策而統一起來。顯然的，其毀譽與利弊則見仁見智。戰國時代，中原各國流行的貨幣都不同。《漢書·食貨誌》載：

秦併天下，幣為三等：黃金以鎰為上幣；銅錢質如周錢，文曰半兩，重如其文；而珠玉龜貝銀錫之屬為器飾，室藏而不幣。

種類過多的貨幣，也可能增加使用貨幣的成本。秦代中國的貨幣已經統一，並依價格分為黃金與銅錢兩大類。黃金與銅錢都是可以分割的貨幣。故，在進行價格高的



交易裡，人們可以持黃金或許多銅錢交易；在價格低的交易裡，人們則可以分割黃金或持銅錢交易。

至此，我們已知金屬貨幣如何逐漸成為主要的歷史性貨幣。就個人言，人們若以多餘的商品交換金屬貨幣，必定認為金屬貨幣在再交易時帶給他的效用大過這些商品的效用。我們稱貨幣在交易時帶給他方便的效用為其**交易媒介價值**。因此，就如同水梨或雞，交易媒介價值也與個人的效用相關。其間的差別是：商品的效用是直接消費的效用，而交易媒介價值所稱的效用是減少交易成本帶給他的效用。由於人們不必直接消費貨幣以取得效用，因此，只要貨幣能被社會普遍接受，它便能被用以進行再交易，也因而有其交易媒介價值。

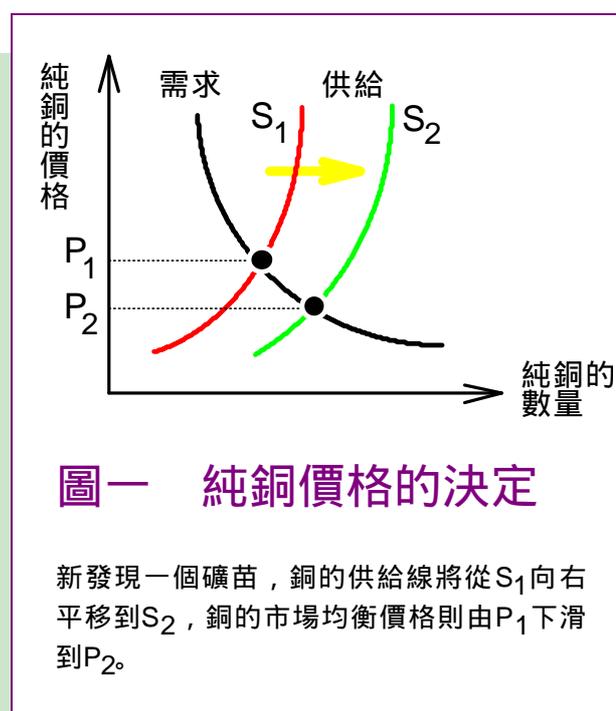
總而言之，商品貨幣起源於某類能被社會普遍需求的商品。有人偶然的發現到以它為媒介較直接交易更容易完成所有的交易而使用它。然後，其他的人也逐漸仿效，而使它終成為普遍使用的媒介物。其後，人們不斷發現其它的物品因較易搬運、易攜帶、易貯存、易分割等特性而替換它，替換的結果也使間接交易的成本不斷下降。這種立論是奧地利學派創始人**孟格**所強調的**自然長成**的制度之一。隨著金屬貨幣的產生與政治力量的強化，貨幣逐漸因為其遠離消費的商品性質而產生許多的問題。這些問題的發生反而使貨幣的自發性沾上灰塵，而逐漸為人所遺忘、忽視。

## 商品的貨幣價格

不論在商品貨幣或金屬貨幣的經濟體系內，商品可以換成貨幣，貨幣也可以換成商品。每一個交易內都必然牽涉貨幣與商品的互換；這時，商品的價格都可以貨幣的單位表示出來。在直接交易裡，雞換水梨時是一個以水梨計算的價格，它換棉布時又是另一個價格；即雞有許多以不同物品衡量的價格。在貨幣經濟裡，沒有一個物品不與貨幣交換，所以雞只有以貨幣計算的一種價格。換句話說，上文所說多種貨幣間的兌換與計算不便，在推到極致以後就是物物交換的直接交易的不便狀況。商品既然有了貨幣價格，也就表示所有的交易價格都可以由一把刻度相同的尺來衡量。這把尺上的刻度就是貨幣的單位，例如：幾斗米、幾丈布、幾兩錢等等。存在著這一種客觀的衡量時，個人在做交易決定的計算就方便多了。他在考慮買布時直接可知一碼布要幾兩銀子，而不必再去換算成值幾隻雞、再換算成值幾斗米...等等。直到今天，在度量衡方面，我們都仍經常困擾於公制、英制、台制的換算公式。由此可以類比出現單一度量衡制的好處。

商品貨幣與金屬貨幣都有消費或生產的其他用途。所以，一個經濟體系內對作為貨幣的材料的需求來自兩部份。第一，作為交易媒介上的需求。第二，其他用途上對此材料的需求。以銅為例，社會上需要它來製造銅器，也需要它作為銅錢以為交易用。把這兩部份的需求加起來以後就可以得到銅的總需求。不過，銅必須經過採礦、提煉的轉換過程才能得到。於是，我們可以利用第16章的需求與供給概念來分析銅的貨幣價格。

首先，圖一顯示市場上的供給與需求情況。顯然的，如果意外的新發現一個易於開發的礦苗，則在原有的人力與技術下，銅的產出會更多。於是銅的供給線便從  $S_1$  向右平移到  $S_2$ ，其結果是銅的市場均衡價格由  $P_1$  下滑到  $P_2$ 。相反的，如果社會裡對銅的需求增加，即向右平移，則銅的價格將上揚。



讓我們做一個分析上的簡化假設：銅錢是由純銅做的，也不須加工。在此假設下，銅錢與純銅之間可以等號相連而毫無不同。純銅的價格已如圖一所述；可是什麼是銅錢的價格呢？一兩銅錢買到的當然是一兩的銅，所以，銅錢的價格等於銅的價格，而不宜以銅錢來衡量。實際上，間接交易裡二兩銅錢買一隻雞就反映出一隻雞的價格是二兩銅錢，或反過來說一兩銅錢的價格是半隻雞。類似的，一兩銅錢的價格可能是兩斗米或半丈布。無論如何，銅錢的價格降低表示可以不到半隻雞、兩斗米或半丈布就買到一兩銅錢。反過來說，也就是一隻雞、一斗米或一丈布的價格以銅錢計算時都增高了。換句話說，上面的解釋說明了銅錢增多後，商品的貨幣價格就增高，或同樣重量的銅錢可以買的商品數量變少了。這種將貨幣數量與商品的貨幣價格聯繫起來的理論稱為貨幣數量理論。這種理論在西方盛行起來是十九世紀以後的事。諾貝爾經濟獎得主傅利民（Milton Friedman）的主要貢獻就在將此理論發揚光大以解釋紙幣數量與商品價格間的長期關係。他的貨幣理論盛行以後，逐漸形成今日居於主流的貨幣學派，而對現代的貨幣政策有極大的影響力。

以下，我們以簡化的假設再重述一遍貨幣數量理論的內容。假設一個經濟體系內什麼也沒改變，只是每人手上擁有的貨幣都增加了一倍。那麼，這個經濟體系的各

種商品價格會有什麼樣的變化呢？既然，只有貨幣數量改變，而其他對商品的供給與需求都沒有改變，則唯一的可能變化是所有商品的價格都增加了一倍。簡而言之，貨幣數量理論就在認為商品的價格會與貨幣數量做等比率的增加或減少。這個理論中的貨幣可以是任何形式、材料的貨幣。

## 傅利民 (Milton Friedman, 1912- )

傅利民是1977年的諾貝爾經濟獎得主。他曾來過台灣並與當時的經濟部長趙耀東有一番爭辯。中國大陸改革開放後，他也曾在香港大學的名教授張五長的陪同下訪問大陸。他在經濟學上的貢獻可以「大膽假設，小心求證」總括。他以為假設無須與現實有任何關連，理論僅須以其預測結果來評斷；種精神貫穿他終身的學術研究。他的恆常消費理論與貨幣理論都引用大量的資料與統計方法來做嚴格的檢定。不過，為他在學界以外博得廣大盛名的是無數的關於自由競爭市場經濟的通俗短文與專書。他是貨幣學派的當代宗師，也是反凱因斯學派的主帥。

對於早就進入貨幣經濟的中國古文明而言，當時的人當然歷經過許許多多次貨幣數量的變動。從傳說以及自己的觀察經驗裡，他們會對實際發生的貨幣數量與商品價格間的關係發生興趣；畢竟，了解、熟悉可能的關係可以為自己減輕痛苦或謀取暴利。因此，我們並不意外會發現類似貨幣數量理論的記載出現在中國古籍中。如《管子·山國軌》便說道：

國幣九在上，一在下，幣重而萬物輕。斂萬物應之以幣，幣在下，萬物皆在上，萬物重什倍。

這句話中所說的「國幣九在上，一在下」指一國中十分之一的貨幣流通於民間。此時，流通的貨幣數量少，以至於商品的貨幣價格很低（輕），或貨幣的商品價格很高（重）。然而，這句話是在教人君如何斂財的。斂財的辦法是：把君王的貨幣傾倒在民間購買商品。此時，各種商品大量的被君王斂去，只剩下少數留在民間。貨幣數量多而財貨少的結果是萬物的貨幣價格都成為原來的十倍。當然，萬物的數量改變與貨幣數量理論的內容略有不同。但是，這段在文獻的文字已經透露出貨幣數量理論的意思。

## 幣值穩定與偽幣

如果當地土產的貝殼成為貨幣，則人們會為自己的利益多所拾取。由於貝殼被拾取的數量的多寡會影響到貝殼與其它物品的交易條件，因而影響到固定貨幣量所能交換到的商品的數量，或握有貨幣的效用價值，簡稱貨幣的持有價值。一旦商品貨幣價格不穩定或不易判定，人們便不會願意以多餘的商品交換貨幣。舉例而言，如果小魯手上有100個單位的貨幣，且昨天在換取此貨幣時他原本欲以這些貨幣在今天換五個水梨。假設，現在水梨的貨幣價格超乎預期地上漲了一倍。於是，小魯所握有貨幣的價值降低了；他竟然連三個水梨也買不起。更令他氣忿的是，如果他昨天不賣雞而在今天以雞換梨，他仍然可以得到五個水梨。換句話說，當貨幣數量的變動所造成商品價格的變動超乎個人的預期範圍時，個人偏向以物易物的交易而非以貨幣為媒介的間接交易。

如前所說，接受貨幣的原因乃在於大家都相信它會有人承接。當貨幣的客觀功能減弱時，承接的意願就隨之減弱。必須特別一提的是，這裡並不僅在強調人人多拾取貝殼會破壞貝殼的稀少性，也不僅在描述物以稀為貴的價格原理，而更在強調：貨幣的持有價值的穩定性對交易的影響。如上所述，貨幣的持有價值是與各種各類商品的貨幣價格息息相關的。商品貨幣價格或貨幣的持有價值的不穩定性將使社會對它的接受意願降低。於是，貨幣的交易媒介價值也隨著降低。在極端不穩定的情況下，原來的交易媒介就不會為人所接受；此時，交易只得經由物物交換的方式進行。

如何才能維持貨幣價值的穩定性？在商品貨幣，我們不會擔心此類問題，因為任何的商品都是人們生產出來的。在生產過程中，人們已考慮過多生產一單位的商品貨幣或生產其它商品在邊際效益上的均衡。如果商品貨幣數量過多，其交易條件會下降。自然地，勞力便會被轉用於生產其它商品。其實金屬貨幣的生產亦需花費成本，除了金屬礦需採自深山外，冶煉與鑄造都需要技術。冶煉與鑄造的技術影響金屬貨幣的生產成本甚大。既然有生產成本，人們同樣地會依他的能力去考慮是否要生產一般商品，還是生產金屬貨幣。但當冶煉與鑄造的技術有了突破而導致金屬貨幣的生產成本大幅下降後，金屬貨幣將被大量生產，以致其價值大跌。反過來看，如果其他商品的生產技術獲得重大突破，其生產技術也不斷擴散，則該商品的產出會大幅成長或商品的貨幣價格持續下降。如果金屬貨幣的數量不變，此時便會造成貨幣的持有價值的不斷提升。不論是貨幣生產技術提升造成貨幣持有價值下跌，或商品生產技術提升造成商品價格下跌，終究會在個人邊際上的計算達到平衡。

不論在商品或金屬貨幣的生產技術方面都鮮少能夠持續地發生重大的突破。在兩次的重大技術突破之間，技術的進步與擴散大致是緩慢的。在此情況下，貨幣數量或商品數量的變動是可以為個人粗略估計而不至於顯著的改變他對貨幣的接受意願。注意：商品的貨幣價格本身的高或低並不影響貨幣的交易媒介價值，會影響接

受貨幣意願的是商品的貨幣價格的穩定性；甚者，穩定與否取決於預期與實際的差距。即使在技術發生重大突破之後，貨幣與商品的製造都需要經過籌措資金、採購物料、招募員工、建造廠房、安裝設備等繁雜的過程。這些階段都必須耗費時間並牽涉許許多多的人。商業的機密是不容易隱藏的；因為，商品或貨幣終究要交換才能帶給企業家利得。隨著耳語傳送或交易中的實際瞭解，即使重大技術突破對商品的貨幣價格的影響也都或多或少的能夠為社會裡的個人預期到。所以除了不可避免也不可預期的天然災害與戰亂的人禍外，金屬貨幣的價值大致上是穩定的。一般關心的所謂惡性通貨膨脹問題並不會在金屬貨幣經濟中發生。

人慣於採取突破現狀的行動來求取利得。商品貨幣或金屬貨幣生產技術的改進正反映出這種動機。「仿冒」不是現代才獨有的行為，每一個時代裡都有魚目混珠的情形；因為，其中存在著利得。當商品的生產技術進步相對於貨幣的生產技術提升還高的時候，貨幣的價值會增高。原來一兩的金屬貨幣可以買到更多的商品。貨幣的製造者就想多生產貨幣，而原來不從事貨幣製造的人也想進入此產業以發財。此外，即使貨幣價值不增，也有人會想到以偷工減料的方法來賺取利潤。在貨幣價值增加之時，製造偽幣的利潤也就更高了。由此看來，在貨幣生產技術不變而商品生產技術提升之時，以較少材料製造貨幣就成了便宜之計。

西漢初期，中國就發生了這樣的狀況。經過漢初黃老之治的休養生息，經濟狀況得以自戰後復甦、繁榮。依宋敘五的分析，漢文帝開放民間自由鑄幣的主要原因在於當時中央與郡國的鑄造技術低落而不能及時隨著商業的蓬勃發展而改進。於是，民間私鑄錢的情形在漢初異常普遍。然而，在此之前，私鑄錢是違法的。賈誼曾謂：

令禁鑄錢，則錢必重；重則其利深，盜鑄如雲而起。棄市之罪，又不足以禁矣。

所以，漢文帝開放民間自由鑄幣的另一目的在「省刑罰」以免吃力又招怨。前面我們說過，金屬貨幣之能夠流通是由於人們對它的信賴與接受。如果私鑄的貨幣不能為當時的人所接受，則漢初必然要走向更古代的「以物易物」的經濟。在交易成本極高的情況下，漢初就不可能是繁榮的。由此可見，當時對私鑄貨幣採取開放政策的原因是起自於對交易不便問題的解決。

然而，人們為什麼會願意接受私鑄的偽幣呢？主要的關鍵在於偽幣的成色不足而使得它的價值低落一些；但是這正好紓解原來貨幣數量不夠而使貨幣價值增高的問題，反而使得幣值得以穩定。只要幣值穩定而不損及其貯藏、攜帶與找零等特性，成色不足或違法製造的金屬貨幣仍能為人們所接受。相反的，其所需較少的製作材料反而可以使這些材料轉而用在其他商品用途上。其實，這就是「偷減材料」的原因。我們常聽到一項俗稱為劣幣驅逐良幣的葛來欣法則。迥異於常用的負面含義，這個

貨幣的法則其實在說明成色較佳的金屬貨幣會被人們收藏起來另做他用，而以成色較差的金屬貨幣在市面流通以穩定幣值。從另一角度來看，若沒有合金的技術，則成色參差的貨幣又如何能鑄出來！所以，一般所稱私鑄的金屬偽幣現象也可能反映出鑄錢的技術進步了。

早在葛來欣之前一千七百多年，西漢的貨幣就已經發生劣幣驅逐良幣的現象。重要的是，私鑄的金屬貨幣並不會造成幣值的混亂，而相反地，它把混亂的幣值帶回到一個較穩定的局面。成色的多少只反映人對貨幣數量不足所做的自然反應；它絲毫不影響貨幣的性質。也就是說，對皇室而言，金屬貨幣社會裡或許有私鑄問題；但是，對於百姓而言，並沒有嚴重的偽幣問題。這並不是說我們完全否定魚目混珠的偽幣曾經出現過，我們只是在強調那些只是零星的交易糾紛問題，而非全經濟體系內的貨幣數量問題。

## 紙幣與惡性通貨膨脹

現代工商業社會裡所流通的貨幣並非商品貨幣與金屬貨幣，而是紙幣。當然，對於頻繁、小額的交易我們也使用金屬材質做成的輔幣。金幣與銀元都成了古董收藏者所把玩、欣賞或紀念性的東西；它們不再被用為交易的媒介。紙幣與輔幣的面額有大有小，這是它們與金屬或商品貨幣的相同之處；除此以外，紙幣與金屬貨幣就不大相同了。其中最大的區別在於紙幣的材質工本費用與它的面值相去甚多。以新台幣為例，不論是百元券、五百元券或仟元券，它們的印刷與紙張費用大約不超過新台幣一塊錢。在這種內在價值與使用價值相去甚遠的情形下，我們自然好奇為什麼人們都願意接受它而不再使用金屬貨幣。以下，我們作一些簡單的解釋。

首先，金屬貨幣的使用價值與內在價值大約是相當的。其理由是如前所述的，一但兩者乖離則人會致力於它的生產或成色的減重直到無利可圖為止。不論官府或民間都會如此做的。由於礦產與開採技術有限，歷史上比較嚴重的金屬貨幣問題大多與幣材的減重有關。在官府的減重而言，它是貨幣改制；在民間而言，它被稱為偽鑄私錢。儘管名義不同，實質上卻並無大不同。如果紙幣的運作與金屬貨幣完全相同，則如上所言，它必將貶值到與其內在價值相當為止。此時的間接交易就會像拿著衛生紙去買東西一樣的不方便。買一隻雞可能就要在摩托車上捆上兩大袋各六包裝的衛生紙哩！

貨幣關係如我們所稱是自然長成的。中國的紙幣歷史提供一個清晰的佐證。以下，我們藉由唐朝飛錢與北宋商交子為例，說明紙幣的產生與它為人接受的條件。唐代工商業已達到一定程度的繁榮，各地區間的貿易相當頻繁。商人們因攜帶金屬



貨幣輾轉於途甚為不便、又不安全，就發明了一種稱為「飛錢」的匯票。飛錢的形式如同符券，分為兩半並蓋上騎縫印。一半給匯款人，一半寄回本地。合券核對不錯就可兌現當時的金屬貨幣。如此一來，利用飛錢可以得到通流的貨幣而不必花費力氣於攜帶笨重的金屬。到了北宋，「鹽引」、「茶引」等類似的交易媒介也隨之出現。鹽、茶等商品是受政府管制的。它們的買賣必須先向政府請求許可，這些許可狀就叫「引」。接受這些鹽引顯然是有保障的；因此，它也就為人接受而省去攜帶金屬的不便。

北宋時，四川成都一帶是以鐵為金屬貨幣的。據錢公博所說，當時重十二斤十兩的一貫鐵錢只能買得一石的上等梗米。從事於大買賣的富商大賈當然要因而感到不便。它們於是從飛錢、鹽引、茶引的經驗中思考出一種新的方法。商人私自發行「交子」；它的面額隨雙方的協議而定。舉例而言，布商把賺來的鐵錢賣給發行交子的錢商取得交子。布商再以交子購買原料從事布的生產。原料供應商則可以在換取交子後向錢商兌換鐵錢。當然，在完全為眾人所接受後，交子雖可以兌換卻不必再去兌換鐵錢。交子與飛錢的不同之處在於，前者已經脫離符券兩半核對，而完全以錢商的信用取代。它們的共同點在於都能兌換同時流通的金屬貨幣。如果說飛錢仍是一種匯票，交子已經是不折不扣的可兌換紙幣。這種發明無疑的是令人方便的。

宋仁宗時，政府也學到了這種方法而發行所謂的官交子。不僅如此，宋政府也體察到商交子雖然可以兌換而不必兌換的特性。當並非所有人都同時要求兌換時，商人會發行更多的商交子多賺取手續費。換言之，所發行的交子數量可以超過庫存的鐵錢兌換準備。宋政府從民間商交子的發行經驗中，學到準備率為百分之二十八左右就很適當了。宋仁宗天盛二年的首次官交子發行額為一百二十五萬六千三百四十緡，發行準備金為三十六萬緡。所以，人類歷史上最早的紙幣發行，不論是民間或官府都是有部份準備的可兌換紙幣。可兌換性的功能在於提供紙幣的持有人隨時可以將紙幣轉換回鐵錢的信用保證，而使它易為人們所普遍接受。

不幸地，人類歷史上最早的惡性通貨膨脹也是在北宋發生的。交子發行順利以後，隨著經驗的累積，官府陸續的增發交子而並沒有提高兌換準備。在日益繁榮的承平時代裡，交易的活絡當然需要更多的交易媒介；因此，增多的交子適好提供穩定的物價或購買力。然而，在北宋末年與金人交戰的時代裡，問題就急遽地顯現出來。宋徽宗以蔡京為相終於採取了上節管子所倡以通貨膨脹手段奪取百姓財物的方式，將紙幣發行額增至二千四百三十萬緡。其結果當然是物價的大幅上揚。

綜合而言，紙幣產生的原因在於減少攜帶金屬貨幣的不便。紙幣之所以為人接受是因其具可兌換性。隨著政府大量地發行官鈔，而終造成了歷史上的第一度惡性通貨膨脹與伴隨來的急遽物價上漲。

## 誰來發行貨幣

現在我們所使用的紙幣是不可兌換的。也就是說我們不能拿著紙幣去銀行要求兌換成金或銀幣。同樣的，現在所常見的塑膠貨幣—信用卡，也不能兌換金、銀。當然，我們可以在銀樓裡買金、銀塊，或金、銀的飾品，也可以在代辦外匯買賣的銀行賣出新台幣以購買出國、旅遊、留學或公務上所需的美金、馬克、法郎、日元等等。即使購買到金、銀或各種不同的外幣，我們也不能在本國的交易中使用它們，因為，新台幣為唯一的「法定貨幣」。從這個觀點來看，現代紙幣已經失去它原有的自然長成的特性。它是由政治力量所指定而非由經濟力量所演變來的。換句話說，紙幣的購買力是由於法定的交易用途而產生的，並不是由於它可以兌換等值的金屬貨幣。紙幣的購買力大小，大致上是由紙幣數量所決定的。這也就是現代社會裡很關心中央銀行貨幣供給量的原因。

### 鹽鐵會議

在兩千年前西漢昭帝時，君權政體下的中國即出現了一次類似現代民主政治中的聽證會。由桓寬所著的《鹽鐵論》，我們大致可以知道這次辯論的主題乃環繞於政府的角色。為了順利推展內政、交通、軍事等目的，漢武帝起用桑弘羊改革財政。在這種背景下，鹽鐵成為壟斷的國營事業。桑弘羊認識到鐵的生產具有規模經濟的性質，也了解大鹽商兼併小鹽商的手段。只是，他採取了統制的辦法而造成民怨。武

帝去世以後，在野的「文學」則大肆抨擊其政策不符合儒家標榜的三代理想。雖然文學的許多論點從現在看來頗有迂腐、矛盾之處，持平而說，其中也有可觀的自由經濟思想。尤其在與匈奴的邊境問題上，文學指出漢人才是破壞協議、製造爭端的罪魁禍首。因此，他們主張嚴逞不法，維持邊境的自由貿易，而不宜整備軍武、違背王道、遂行霸政。

**不兌換紙幣**也是在中國最先使用的。元世祖至元二十四年，由葉李建議的「**至元寶鈔**」開啟人類有始以來的第一次不兌換紙幣。既然紙幣並不能兌換金、銀，政府就必須提供充分的辦法才能使各個人普遍的接受它。元朝的紙幣發行在初期是非常成功的。它的成功原因除了有十足的準備金外，還有三項重要的辦法。元政府設立了平準庫來調節紙幣的流通量。在紙幣流通過多之時，平準庫賣銀收鈔。這個辦法主意雖好卻可能為官吏所濫用。所以，元政府同時訂定辦法，禁止官吏到平準庫收買金、銀。如此，發行紙幣的官吏在理論上就不能左手發鈔，右手收銀了。此外，元



政府也定期檢查準備金。這些辦法反映出元朝已針對宋在紙幣發行與管理的經驗做了積極的改進。當時，這種辦法被稱為「稱提之術」。即使今天的中央銀行也還繼續的檢查各商業銀行的準備金呢！然而，不兌換紙幣的發行在明朝中葉以後就大致中斷。究其原因，不外乎通貨膨脹總是在戰亂的時候出現。

西方在十九世紀也普遍的使用紙幣。不兌換紙幣或法幣是二十世紀裡普遍使用的。不幸的是，中國與西方都歷經惡性通貨膨脹的蹂躪。第一次世界大戰與第二次世界大戰以後都曾出現每年  $10^{20}$  以上的物價膨脹率。舉例而言，如果一塊肥皂在年初要價一元，則此物價膨脹率表示在年底一塊肥皂要  $10^{20}$  元。十的九次方是十億元，十的二十次方是個天文數字，還沒有特定的名詞可以稱呼它哩！以貨幣數量理論的角度來看，這種惡性物價膨脹當然是惡行通貨膨脹的結果。傅利民的名言：「無論何時何地，物價膨脹必然是貨幣的現象。」從貨幣數量理論的傳統，他認為一個國家必須嚴密的控制貨幣的供給量。以美國為例，他認為應該在憲法中規定中央銀行只可以 3% 的貨幣供給年增率來發行紙幣。這個 3% 的年增率是為了應付經濟繁榮、經濟成長所需的交易量，以維持物價水準的穩定。貨幣學派的貨幣政策是世界各國的中央銀行大致上所口頭採行的。

然而，在這種傳統以外，經濟學界內仍有其他的想法。基本上，這種想法環繞在貨幣數量為什麼會增多。亞當史密斯曾經以為黃金價格的上揚才是貨幣增加的原因。金價上揚，則個人努力採礦、冶金並從中圖利。換言之，他對貨幣數量的增加做了經濟行為的分析。這是貨幣數量理論傳統中所忽略的。奧國經濟學派的海耶克則進一步認為貨幣數量學說是謬誤的。他以為貨幣數量的增加必定有原因，且有一定的管道才能使新增的紙幣流通市面。新增的貨幣決不是在同一時間內由每一個人得到。因此，得到新增貨幣的人會變得更富有。當他喜歡吃牛排而不喜歡吃麵時，牛排的需求增加而麵的需求減少。結果造成牛排的價格上揚，麵的價格下降。賣牛排與賣麵的人的需求與供給也會因而改變。所以，各商品的價格並不會如貨幣數量理論所說的一致以同比例上揚。

海耶克也曾詳細研究貨幣的發行。他接受奧國學派的傳統並認同貨幣是自然長成的制度。歷史上，私人銀行之所以發行其紙幣是因為其中有利可圖。他並沒有忽略紙幣偽造的可能。當紙幣的使用價值遠遠超過其內在的價值時，人們當然極想自己印幾張來用用的。不過，這只是問題的一半。交易的對方會瞭解偽造的可能，因而會仔細檢查鈔票的真偽。只要司法過程中能夠提供適當的保障，海耶克認為民間銀行以聲譽為招牌，並改進印刷術使其難以被複製，即足以提供人們對紙幣的信賴度。換言之，偽幣就像任何商品的仿冒，而紙幣與商品也沒有什麼本質上的不同。海耶克認為民間商業銀行就可以在紙幣生產上專業化。在這種民間發行紙幣的辦法中，他以為人們不必再擔憂通貨膨脹。一家發行紙幣的銀行膨脹它的紙幣時，只是

會使自己的幣值降低。相反的，國家發行紙幣完全類似任何生產裡的獨佔情形。失去了商業競爭，紙幣的發行就容易浮濫。因此，海耶克主張紙幣發行由民間自行競爭的提供，完全不必由政府獨佔經營。這種想法還未被任何一個現代國家所接受，但民間發行紙幣確曾在中外歷史上實際發生過。乍聽之下，海耶克的主張是個異想天開的想法；這是因為我們還未認真的從此方面思考，還不熟悉它的緣故。

關於貨幣應由民間發行或政府發行的辯論，中國歷史上曾經出現多次。儘管中國歷史裡的貨幣發行大都由政府主持，前面的介紹顯示它的創新都是由民間自然長成的。我們稱中國也有主張民間發行貨幣的傳統是不為過的。在金屬貨幣的時代裡，漢文帝曾經下詔解除民間私鑄的禁令。在此自由鑄造政策下，漢文帝只不過要求貨幣的幣材、形制、重量與幣面文字的統一。賈誼在〈諫鑄錢書〉中提到：

法使天下公得顧租銅錫為錢，敢雜以鉛鐵為它巧者，其罪黥。

所以，當時也對偽造者魚目混珠的行為處以黥刑。即使如此，偷工減料的偽造仍然有利可圖。賈誼因而主張政府收歸銅為國有以徹底杜絕偽造的情形。依據宋敘五的說法，自由鑄造使得帝王的財權旁落，終究為漢景帝所廢止。漢武帝時桑弘羊主政。他的政策大致上在配合武帝好大喜功的個性。在主張鹽、鐵專賣時，桑弘羊的政策遭受極大阻力。他便舉辦了君主時代裡的公聽會。桓寬所著的《鹽鐵論》對當時的辯論做了很重要的蒐羅。其中〈錯幣篇〉記載了當時稱為文學的在野人士的貨幣政策主張。在反對國家壟斷貨幣鑄造權時，文學把劣幣氾濫的原因歸諸於：「吏近侵利，或不中式，故有厚薄輕重」。原來，文學以為官吏壟斷鑄造後反而會自己做巧詐，謀圖貪利。他們所主張的是自由貿易與自由鑄幣：

外不障海澤以便民用，內不禁刀幣以通民施。

君主時代裡是不容易接受自由鑄造的政策；因為，它可能使人民富裕以至君權不保。然而，這種自由鑄造的思想傳統並沒有因為現實而成絕響。南北朝時代裡，北魏的揚侃與南朝劉宋的沈慶之也曾主張自由鑄造銅幣。宋元的紙幣經濟時代裡也出現了反對發行不兌換紙幣的主張。到了明代，葉子奇明確的主張紙幣應由富室主辦而不應由國家發行。稍晚一些，高拱甚至主張放任貨幣的民間發行。清朝道光年間，許楣在〈鈔幣論〉中認為唐朝民間所發行的飛錢與北宋的商交子為最好的貨幣，並直言反對官鈔。明清也有許多不完全反對官鈔，而主張必須透過私人商家流通的有準備貨幣，如王茂。或主張紙幣必須能夠兌換，如明的邱濬與清的魏源等。

此外，在不同貨幣間的比價方面，北魏的元澄與清朝的林則徐都曾經主張自由比價。貨幣間的比價，比如說北魏的銅與銀以及清的洋銀與紋銀，實際上都是官定的。這就好像是民國七十五年以前中央銀行實際上採取美金與新台幣的固定匯率；匯

率就是兩種貨幣間的比價。畢竟，現在新台幣與各種外幣之間的匯率終於是由外匯市場自由決定的。從元澄與林則徐的自由比價到現在也分別有一千多年與一百多年之久。中國人自己都早忘了古代有此一說，還必須在美國人的壓力下才採取了浮動匯率。這個現實的例子顯示從思想到政策是不容易的。不過這個例子也顯示，民間發行貨幣的傳統思想未必不能在未來實現。現代的塑膠貨幣，即信用卡，不是全都由大銀行開辦的嗎？此外，現在也不是君權時代，抑制民間發行的政治力量也不復存在。

然而在未實現之前，我們必須瞭解民間或政府發行貨幣問題的重心。偽造貨幣並不是主要的考慮因素，因為，不論是官鈔或民幣都不能避免偽造。主要的考慮因素在於何種方法更能以較小的支出維持穩定的物價。如果海耶克的自由貨幣競爭理論是正確的，則政府就沒有必要將貨幣發行國家化；否則，邏輯上政府也必須將其他產業一併國家化。貨幣的國家化生產必須伴隨著適當監督中央銀行的管理辦法與有效的執行；這些不是不花錢財、人力就能達到的。民間的貨幣生產當然也要老闆對經理的管理、監督；這也需要花費。關於這些花費的客觀資料現在還很缺乏；所以它們的比較是值得深入研究的。換句話說，這個問題將在未來不斷出現。

## 分組討論

---

1. 日常用語經常提到「錢」字，請舉數例，並說明其中「錢」字意義的不同。這其中，那一例才是本章所稱的貨幣。
2. 在討論國民政府退守台灣的主要因素時，許多人都將其歸諸於當時所發生的惡性通貨膨脹。當然紙幣不會自己從天上掉下來，請找資料並討論當時為什麼會發生惡性通貨膨脹。
3. 為什麼本章說偽幣、劣幣不足以成為反對自由發行貨幣的理由？又，為什麼我們說貨幣一如其他財貨而並沒有什麼特殊之處？
4. 請舉一例說明因幣值不穩定所增加的交易成本。
5. 請詳細區別貨幣的交易媒介價值與持有價值。