

1947

# 經濟評論

第 二 卷 第 十 期

時 評

物價新漲風與「經濟勘亂」

市價匯率的作用

工業危機的一例

專 論

我國貿易政策與外匯政策的矛盾

袁賢能

放棄管制

康永仁

另想辦法以實現管制的目的

通 訊

「通貨膨脹」在英國

(英國經濟漫談之六)

宋則行

每月上海金融與物價(民國三十六年十一月份)

經濟大事日誌

編 後

經 濟 評 論 社 印 行

上海(○)北二路五五號七樓

民國三十六年十二月六日出版

每星期出版六次 每本售價六千元 民國三十六年四月刊制

康 永 仁 著

本刊優待直接訂戶辦法

- 一、三個月 八五折實收六萬元
- 二、半年 八折實收十二萬五千元
- 三、九個月 七五折實收十六萬元
- 四、全年 七折實收二十萬元

方顯廷主編

# 經濟評論

第二卷 第十期

## 經售處

上海：各大書店  
 南京：世紀評論社  
 西華門三條巷九號之二

## 印刷者

上海中和印刷廠  
 浙江路五三六號

## 時評

### 物價新漲風與「經濟

#### 勘亂

上海的物價，自抗戰結束以來，從長期看，一直是上漲的。從短期每週的情形看，其間就有漲跌的變化。上漲比較顯著突出的，就三十六年說，已有三次，即如所謂的「二月漲風」、「夏季漲風」及「十月漲風」。這種突出的漲風，就常態說，和我們舊曆的節氣如陰曆年關，端午和中秋都不無關係，可說是季節性的變動。當每次接近節氣的時期，按我國商業習慣，必須清理債務，貨幣的需要增加，故金融市場感受緊迫，物價漲率遂稍受抑制。但節氣一過，市場銀根又漸鬆動，而積聚的資金，遂漸漸流向投機，再形成物價漲風。以往三次的漲風，都在節氣過後出現，原因在此。物價漲勢，一經發動，便將繼續上漲。在最近十月第三週「十月漲風」之後，物價自十月第四週起略形回落，一直維持了三個星期的平靜狀態，但漲勢在各類物價方面，並未完全停頓，從十一月第三週起，一般物價又開始上漲，且超過了「十月漲風」的高峯。十月第三週的上海批發物價總指數為民國二十五年的一〇八，三五七倍十一月第四週已漲至一二三，六九七倍。足見物價又回復到長期上漲的趨勢了。

物價上漲的長期原因，如衆所知，在我國是由於通貨膨脹。這個前提如繼續不變，物價勢必上漲。短期的漲落，如今年過去的三次情形，季節變動是主要現象。但最近兩週的上漲原因，可以列舉的：(一)華北及東北區域戰事失利，大量資金集中來滬，形成銀根鬆濫的局面；(二)米、棉、煤、食油等必需品，因受戰爭影響，都市與農村隔離的現象，愈趨擴大，使供應來源減少；(三)美國貸款遲遲不見決定，商場心理，一般看漲；(四)金融性物價價格狂漲，激起一般心理的恐慌。上海為全國經濟的神經中樞，故物價的反應，特別敏感。

這次上海物價的上漲，已引起政府當局的特別注意籌劃對策了。此項對策分「治標」「治本」兩項。治標的辦法，名之為「經濟動亂緊急措施」，其重心為抽緊銀根。規定國家銀行停止放款，不准透支，並推及其他行莊之往來戶，一律不得透支，儘量

萎縮法幣之流動性，外埠對滬匯款將予限制，尤以北方及香港為主要，同時增加拋售物資以平抑漲風。治本辦法，其重心為管制物資，所有民生必需之各項重要物資，將予嚴格管制，取締囤積，大部份由政府掌領，並實行配給制度。

這兩項辦法，目的在制止投機，安定民生，原則上無可非議。在通貨繼續膨脹的情形下，物價上漲，是一種自然的經濟趨勢；各種管制辦法，不過在求其合理的緩和和上漲並防止不規則的漲價發生惡劣影響而已。低利貸款在現狀下，無異「抱薪救火」，不宜繼續，本刊過去亦已一再論及，現在政府能瞭解現實，毅然停止放款，自是對症下藥，值得稱道的舉措。不過，這件事恐不能繼續久持，我們覺得行局應當停止低利貸款，但按照市場利率貸款，仍可酌量實施，使工商界非必要不借款，以防止一切貨幣而予以融通必要資金之機會。其次，限制外埠對滬匯款，雖說可以減輕上海物價的壓力，但此類游資，如積聚於其他商埠，亦足以引起各地物價的上漲。還是老話，處理游資，疏導重於防堵，政府現在祇在上海實施防堵，還沒有積極疏導各地游資的辦法。

取締囤積，又是好多年來的舊調。近來對於「囤積」的意義，許多方面發生爭執，政府似乎應該列出具體範圍，使執法的人有所憑藉，被取締的人服而無怨。我們認為許多工廠或經營批發業的商號，如能強其將每週存貨的批發帳目，按購買人分戶列表呈報經濟主管當局備案，必有助於囤積之檢查，使許多與營業無關的人，有所顧忌。譬如，普通人向紗廠買一箱布或一件衫，數量雖少但實是在囤積，而這種囤積的普遍化，也是擾亂市場的因索。至於業中人的囤積量，便應當有確定的範圍，才能減少弊端。

關於日用必需品的配給，倒底所謂「必需品」有那幾種？政府確能掌握多少？配給的對象，是公教人員，是工人？還是全體市民？尚未見詳細辦法，無從討論；這不是原則問題，而是事實及行政效率問題。

此次辦法，給予我們的印象，仍不過是迎頭痛擊的作風，痛擊之後，如何穩定物價或限制其緩和上漲，仍有待當局詳密籌劃長期辦法。(德)

## 市價匯率的作用



# 專論

## 我國貿易政策與外匯政策的矛盾

袁賢能

現在我國有二個重大的問題就是：一、出口貿易的衰落，二、外匯的枯竭。原來這二個問題是有聯帶關係的。出口貿易乃是外匯的主要來源，出口貿易既然衰落，外匯的供給當然就減縮了；何況現在還有許多因素，都是要使外匯的來源一日減少一日，如出口走私，僑匯逃避等是也。不過這些不幸的事情，大半都是政府不良的政策和不妥當的處置所促成的。什麼信託局啦，輸管會啦，檢驗局啦，結匯啦，都是給出口商人種種難題自去做和重重壓迫去受。並且從一班可憐的出口商或僑胞手裏所剝削來的（即是按着政府所定的低廉匯價結匯來的外匯），又是按着低廉的匯價轉讓給一批特殊階級的人。所以事情是愈弄愈糟。結果是走私之風，盛極一時；僑胞匯款，也是完全逃入港澳和黑市了。

我國今日的這種現狀，大半是政府過去的經濟措施所促成的。我們現在要特別提出來討論的，就是我國的外匯政策特別是外匯政策與貿易政策間的矛盾。一個是向東走的，一個是向西走的。這是表現政府無全盤計劃和一致政策的病狀，同時也是貪官奸商們的絕好機會。現在我們不妨拿這種矛盾的病態，略作一個檢討。

第一我們要注意的，就是我國的結匯政策，一向是鼓勵入口而壓迫出口的，「外匯率提高可以鼓勵出口，外匯率降低可以鼓勵入口」，「出口貼補可以增進出口，入口補貼可以增進入口」，乃是讀經濟學的人所熟知的原則。現在我們的外匯政策，就是等於補貼入口貿易。譬如拿煤、棉等五項物品的進口來說，買主可以按一萬二千元的官價向政府結匯。現在的美金實價已經是十多萬元了，但是如有人能按一萬餘元的低價，向政府換得美匯，去向外國購買以上各種物品，這與貼補入口何異。這與降低外匯率何異？

現在我試問貼補入口的用意何在，降低外匯率的用意何在。我們在上面已經說過，這種政策的用意，原是要鼓勵入口。現在試問我國的政策，也是要鼓勵入口麼。政府當局或者要這樣答覆說，政府的政策本是要鼓勵出口，不過這五項物品，乃是我國工業和民生所需之物，所以應作例外。這是政府發言人所述的理由，其實是不對的，因為除了這五項物品以外，其他的入口貨物，也是有貼補的，不過較少一點罷了。無論怎樣少的入口貼補，都是一種鼓勵入口的

政策，經濟學家們早有定論，決不能強辯的。現在任何貨物的入口，都可以按七萬元左右的官定市價結匯，而美元的實在價格，已近超過一倍。所以入口的商人，實際上是等於受到貼補的利益了。

入口貼補並不始於今日。自抗戰以來，官定匯價常常是低於實在的匯價。凡是能够按着官價結匯的入口商人，都是受到恩惠，換言之，就是入口貼補。這也可算是我國近十年來的傳統政策。不過這種政策的動機，實在令人懷疑。我們是口口聲聲的說要鼓勵出口，限制入口；但是我們的外匯政策，非但不能配合我們的貿易政策，而且正是破壞我們的貿易政策，並且這種政策還是始終不變。這事實實在令人難以索解。

從規規矩矩的立場去看，我們實在是找不出這種矛盾政策的理由何在；但是從不正當的立場來看，我們却找出一個理由來。這個理由是什麼呢？就是有一班特殊階級的人，不情願塞住了這一條方便之門。他們可以從這一條門裏得到一點油水。他們的商號或工廠，可以靠着這一條門路，得到極其便宜的材料和原料；他們可以靠着這一條門路，在國外存儲一批外匯；他們可以靠着這一門路，到外國去玩。外匯政策不能配合貿易政策的阻力，完全是由於這一班特殊階級的人們所造成的。

既然有了這一重障礙存在，貿易政策就沒法改善了。譬如輸管會的成立，目的是要限制入口。可是輸管會的力量及不到統制外匯的中央銀行，它並沒有力量去指令外匯政策與貿易政策必須一致。在這種雙重矛盾的政策之下，輸管會已失去了它的功用。結果呢，輸管會也成了這一班特殊階級的先生們的工具了。現在的輸管會乃是分配入口補貼的一種機構。輸管會說誰應該多得補貼，誰就可以多得補貼；誰應該少得補貼，誰就少得補貼；誰應該得不到補貼，誰就得不到補貼。我們上面已經說過，凡是入口的補貼，目的都是要鼓勵入口。現在輸管會的工作，乃是分配補貼。但是它的本來任務，却是限制入口。這種矛盾的現象，真是令人難以索解。我還沒有聽過任何限制入口貿易的機構，其所做的工作，却是分配入口補貼的。這實在是一種不可解的矛盾。

或者有人說，輸管會的功用是恩威並施，寬猛相濟的。它一方面要限制入口，一方面又補貼入口，限制入口可使貿易平衡，補貼入口可使民生食用所需

及製造原料有所補給。凡是這一類的理由，都是一種強辯。世界任何經濟學家，都沒有那樣說過。我們現在要請大家注意的，就是輸管會的主要任務既然是限制入口，倘使某種的入口能夠得到輸管會的准許，已經是十分僥倖了。該項貨物的入口商人，已經是應該心滿意足了。因為入口已受限制，而特經輸管會許可之入口貨物，一定是供不應求，賺錢是相當可觀了啊。何必要政府再給他們一批補貼呢？換言之，就是何必再由政府予以（按照官定的）低廉匯價結匯的好處呢？現在政府這種措施，未免是太不公平了。不幸的商人，就是拿按黑市的高價換來的外匯去購買外貨，也是不能答應。現在就有一億左右美元價值的貨物，就是這樣弄到中國來的，政府就認為不合法的貿易，而勒令退回或受其他處分。這就是自備外匯的入口問題，現在還沒有完全解決。這樣辛辛苦苦按着黑市匯價購買來的外貨，尚且不准入口，並且要受嚴重處分。為什麼還有一批商人，既然得到了許可，而且還可以享受補貼呢？政府何薄於彼，而厚於此呢？這是十足的表示有一批特殊階級的人在着操作一切，只許他們自己開大公司，不許別人設小攤子，只許他們自己用電光燈，不許別人用小油燈。

還有更矛盾，更可笑的，就是政府對於出口的結匯。政府口口聲聲的說要鼓勵出口，可是出口商的外匯，必須按低價歸政府收買。這就是等於在出口商身上加上一重担負，亦即等於出口加稅。「出口加稅乃是阻礙出口的一種方法，出口補貼乃是獎勵出口的方法」，這是人所熟知的經濟原則。可是我們現在所做的，却是完全與這個原則相反。我們是口口聲聲的說要獎勵出口，我們非但沒有一點直接的或間接的出口津貼，反而要出口加稅。我們是口口聲聲的說要限制進口，我們却還要補貼入口。我們所喊着政策的政策同我們所做的事實完全是相反的。我不承認我國人能夠沒有頭腦到這個程度，我確信這種矛盾政策的根本原因，乃是在於一玩特殊階級的人要假借法令，來增進他們自己的利益。我國的外匯政策，非但是僅僅向出口商徵稅，而阻礙我國的出口貿易，並且是向僑胞徵稅而使僑匯逃避。我們現在在出口口聲聲的說是要鼓勵僑匯，增進外匯來源；可是我們所做的是徵稅，又是在僑胞身上打算盤，要以低廉的官定匯價，向僑胞收購外匯。這就是等於僑匯徵稅了啊。俗話說，「又要馬兒好，又要馬兒不吃草」。我們的政府，現在也是如此。「又要外匯能來歸，又要外匯能納稅」，天下哪有這樣便宜的事呢。所以現在的貿易走私和僑匯逃避等不良的現象，乃是應得的結果。

## 放棄管制

另想辦法以實現管制的目的

康永仁

，就承認管不了，放棄管制，另想別的辦法。

### 一 非全面管制既無補民生還有害產業的發展

本文所稱的管制，是專指對物價本身所作的硬性管制而言。物價問題所給予政府的困擾，就心情上講，或會超過共產黨問題。對付共產黨，已決定硬幹，至少是主意已定，心情上不必猶豫徬徨。物價則是個軟硬兩難的問題。軟則物價繼續漲，人民活不下去，輿論吵吵鬧鬧，政府想裝裝作啞不可得。硬則就過去的經驗而論，既未收到預期的效果，還有不少的害處。「不管不得了，管也管不了」，政府心情的徬徨猶豫，由主管者的這兩句話，可以表露無遺。非於物價暴漲時，不肯動手，暴漲時，則硬來一番，稍平民憤，即算了事的作風，尤足證明這一點。這是個人民活不下去與否的問題，如果硬管而無補甚或有害於人民活下去，即不應當硬做。正當的態度，是應當管不了

物價上漲，可分正常的與不正常的。正常的上漲，是產生於政治經濟的基本情勢，即政治經濟的基本情勢，是物價之漲因。這種上漲，在漲因未能根除或減輕前，硬行抑抵，不是徒勞，即為有害。再則政治經濟的基本情勢，即物價之漲因，又都是政府所製造的，製造原因，而不肯接受後果，既為事實所不許，也是道理上說不過的。這種辦法，好比水漲不准船高，夾難辦通，如果非辦不可，則船會覆沒的。不正常的上漲，雖非直接出於政府的製造，如人為的

操縱，但間接的還是與政治經濟的基本情勢有關。人為的操縱，如能取締，當然有益無害。但因正常的與不正常的上漲界限，不易劃分，再以行政能力的不夠，更增加管制的困難。行政能力的不够，又是政府自己不爭氣，與人民無關。

管制物價的目的，無非在求人民生活的安定。就這個目的而論，除非直接控制零售物價或實行全面配售，是頗難實現的。現行的辦法，除極局部的公教人員配售實物，可稍收安定這一部份人的生活效果外，雖不能說毫無效果，但其效果恐怕也是極其有限的。譬如由上海下手的紗價管制，紗為衣的原料，是人民生活上的必需品，抑低紗價的用意，雖在減輕布及衣的成本，以期布及衣的售價可以降低。但事實上衣及布的售價，是不一定會降低的。因為紗廠按規定價格出售於製業或紗商，製業製成成品，紗商販至他地後，除非再進一步規定製業及販至他地的紗價，則製業及運到別地的紗，是否即以低的進價為售價的標準，而不高抬價格，以獲大利，不無問題。就假定第一個販賣商或製業製造的成品，可以按低價出售，其餘的第二個，第三個，一直到零售商，除非層層的管到底，則消費者之能否獲得實益，也即能否實現管制的目的，當然是個大問題。這個辦法，不過是希望各個販賣商直至零售商，能以購進的成本為定價的標準而已。這個希望，如果是處於供應充分，販賣者競爭狀態中，當然可以有效的。我們的現狀，則為供應并不充分，購賣者有向隅的狀態，所以不是不能收效，即收效也極其有限的。

合理的物價管制，應當能安定人民生活而又不妨害產業的發展。要作到這一點，則除非於縱的方面，由原料管到成品，於橫的方面，將所有的產品，一概加以管制，則被管制的產品的價格，是不應硬行抑低的。否則被管制的產品，是會減產或供應缺乏的。譬如紗製為布，布製為衣，以政府的層層管制，其價格都能照規定出售，消費者可以得到實惠。惟此種實惠，要想普及及維持下去，一則需要紗布的產品，足敷全國的需要，二則紗布的原料，即棉花的價格，也必須加以規定，否則人民中就難免有向隅者，棉價太高時，則紗布的生產就要減少。除非紗布存置甚豐，如可以用到戰亂結束而無虞，則僅限紗布之價，正是日後暴漲的埋伏。再則棉花為農產品，除非所有的農產品一併管制，或予棉農以貼補，則棉價也是不能規定得過低的，否則棉產也會減少。這是紗布聯合配銷後，進而輔以棉花議價及棉花議價按幾石米或麥價為根據的理由。惟棉價既以米麥的價格為標準，則其議價就不一定能低，且米麥既不議價，則以米麥為棉花議價的標準，也等於沒有議價，這是個無意味的工作。祇無意味，

還沒有關係，棉花及紗布因此議價，而失却了自動調節供需機能的效果，不是產品不敷分配，就是產品的滯銷，目前則以前者為最可慮。

再就地區而論，也復相同。要想管制成功，則必須普及全國。否則同樣的不是無效，即為有害。如以上海實施管制，別的地方則不為例。上海的貨物，不外兩類，即供應別地需要或需要別地供應的兩類貨物。供應別地需要的貨物，於上海限價，販至他地後，販賣商是不一定即以低價出售的。需要別地供應的貨物，如棉花，若議價較低，則其結果，不僅為棉花的不運到上海，上海的棉花，還有外運的可能呢？為了保持棉花供應的無缺，上海的花價，當然不能也不應低議，既不能也不應低議，則議價不為多事而何？

所以安定人民生活與不妨害產業的發展，在實行管制時，很難避免顧此而失彼的現象。人民之不能活下去，為最現實也為最急迫的問題，為重視這個問題，而實行物價管制，如能不妨害產業發展，當然最為理想。退一步說，就是少犧牲點產業的發展，而能收安定目前人民生活的效果，既有所為，就緩急先後說，也未可厚非。最怕的也是政府所最感痛苦，則為犧牲了產業的發展，并不能稍收安定目前人民生活的效果。現在的管制，既不一定能收安定目前人民生活的效果，而又有妨害產業發展的可能。此次紗布聯合配銷，為防止紗布減產，輔以棉花議價，為防止棉花減產，又規定棉價以米或麥若干的價格，為議價的標準，驟看似乎為很合理的措施，細想則是個笑話。紗布的議價，以棉價為標準，棉價以米或麥價為標準，但米麥并未議價。前面已經說過，這等於都沒有議價。所以要談管制，就必須為整個的，即棉議價，米麥之價以及米麥之外的其他物價也要議。整個的管制，事實上既辦不到，政府也視為畏途。則局部的議價，其結果不外兩途，不是沒有意義，即難免防害產業的發展。妨害了產業發展，是日後物價暴漲的埋伏。這對日後的人民生活是不利的。即以紙顧目前，活一天算一天而論，我們既未實行全面配售，或直接控制到零售商，全面配售直接控制到零售商，不易實行也不應嘗試，所以對於目前人民的生活，就不一定有所補益。

## 二 從物價繼續漲對於人民生活的影響方面看管制的的作用

上節曾說，要想求管制有效，并無害於被管制的產業，則管制應為雙面的。要想使人民真能獲得管制的實惠，則必須實行全面的配售或直接控制到零售商。這個說法，還是假定政府有控制通貨及信用數量的能力或決定而言的。若



通貨及信用數量還是無限制的膨脹下去，除非輔以限制消費量的辦法，則實行整個的全面的管制，反足促成消費的增加，因為每個人的貨幣增加後，便有力量的多購物品。現在我們限制消費之不遑，可以證明這是不合理的。限制每個人的消費量，也不是現在的政府所能辦到。因此，要保證整個的全面的管制的成功，又必須設法限制通貨及信用之數量。限制通貨及信用的數量，如果能辦到，則已除去物價之漲因，物價不用管就不漲了，還談什麼管制？貨幣及信用之膨脹，又大半是政府製造的，製造原因，而不承認其後果，前面已經說過，事實上辦不到，也不應辦，情理上是不合，也說不出的。政府處置物價硬不起來的真正隱痛及硬也無用的真正道理，則在這裏。

物價上漲，人民的啼飢號寒聲，已够刺激，輿論的無情斥責，又失面子。政府雖不能不要面子，也不能連人民的死活也不管。但管或顧的方法，是不應感情用事的。管或顧的結果，必須有補於問題的解決，才屬可取。為顧全自己的面子，不度德量力，既不行，為求有補於問題的解決，魯莽行事，尤應切戒。政府對這個問題的正當態度，前面已經說過，是應當管不了，就承認管不了。承認管不了，雖不算完事，還需要想別的辦法。但於別的辦法未想到前，雖受責備，也應謹慎行事，不應硬來的。因為渡慎式的硬來，雖說痛快，痛快若不能解決問題，甚至加重了問題的嚴重性，是大可不必的。

物價繼續漲的害處，專就對人民生活的影響而言，則不外所有人的生活都不安定及一部份人的不能活下去兩點。安定與活下去，雖同屬需要，但就其性質而論，則活下去當然是較安定更為重要。如果能使不能活下去的人民能活下去，則安定雖不可得，還不致發生嚴重問題。在物價繼續漲時，除非有釘住物價的辦法，欲求人民生活的絕對安定，是不可能的。所以管制物價的目的，實在說也祇是求人民生活的比較安定而已。物價管不了，即是比較安定之不可得，比較安定之不可得，問題并不嚴重，祇要我們能活不下去的人民能活下去。物價繼續漲時，人人的生活，雖着感不安，但就生活所受的威脅而論，則頗不一致。不受生活威脅的人，政府是無需為他們担心的。限制物價，人人可以受惠的辦法，對富人可以說是錦上添花，并不是絕對公平的辦法。若以限制物價，富人增加了消費，則更為窮人身上剝肉的辦法了。我們如果能對物價上漲時，生活遭受威脅的情形，細加分析，或能於這中間找出個辦法，放棄管制，針對問題的真正所在着手。

在物價繼續漲時，人民所感受的生活威脅，剛才說過，是因入而異，互不相同的。物價繼續漲時，實際收入增加，即其貨幣收入比較物價上漲的比例還為高

的，這一部份人不但未受到生活的威脅，而怕物價上漲，毋寧正相反，他們還喜歡物價上漲呢？他們不需要生活的安定，因為生活之不安，對他們是有利的。限制物價，尤其是限制他們所經營的貨物之外，而又為他們所需要的貨物之價格，前面說過，適為錦上添花。錦上添花，已為不必，若以限價，而增加了他們的消費，則尤為不公道事。物價繼續漲時，實際收入并未減少，即其貨幣收入能比例着物價而增加的。按生活費指數為待遇的標準，或不按生活費指數為待遇的標準，其貨幣收入接近這個標準的，可以列入這一類。抑低物價，對這一部份人而論，是有增加消費的可能的。這一部份人的生活，祇有不安，并無威脅之可言，對這一部份人，政府也是不必為他們担心的。還有一部份人，實際收入，雖已減少，即其貨幣收入不能比例於物價增加而較低的，但其減低的程度，適為總的實際收入，即減低後的國民實際所得的平均數的。這一部份人的生活，雖勢必降低，也是祇應聽其降低的，否則我們的物資，便要數分配了。因為這是對戰亂所付的代價，每個人應當平均負擔的，我們目前問題，則為「既患寡尤患不均」。「寡」於戰亂未停前，既不易解決，「均」一實為我們努力的目標，這一部份人則正是「均」的標準。抑低物價，對這一部份人，足以增加他們的消費，這是與應求「均」的目的相違反的。在物價繼續漲時，真正值得政府注意他們生活的，則為實際收入降低在平均降低數以下的這一部份人。這一部份人，又可分為兩種：（一）為實際收入雖降低在平均降低數以下，但目前還能吃飽穿暖而無凍死餓死之虞的。抑低物價，對這一部份人雖有需要，惟物價既管不了，我們也祇好暫置不理。（二）為不僅實際收入降低在平均降低數以下，同時目前就吃不飽穿不暖而有凍死餓死之虞的，抑低物價，對這一部份人，當然最為需要，但是無論如何抑低，恐怕也是不足以使這一部份人，都吃飽穿暖的。政府如能針對這一部份不能活下去的人，而想個辦法，則物價雖漲，是不必管的。何況物價又是管不了的呢？

### 三 放棄管制另想辦法

管制的目的，前面已一再說過，不外為求人民生活的安定及活下去。現行的管制，既不一定有補於人民的目前生活，并有害於產業的發展，對人民的日後生活是不利的，所以祇是放棄管制，已含有實現管制的目的之意義了。若再進而針對不能活下去的人想個辦法，以使其活下去，則放棄管制之正是實現管制目的之意義，尤為明顯。

在現狀下，不能活下去的人，一為我們前面所說過的，因物價繼續漲以致實

際收入降低，不足以支付衣食所需的。二為失了業或實際收入根本就少又無儲蓄，以滿足衣食所需的。失業雖不能說與物價問題完全無關，但物價穩定時也是有這個問題的，就物價問題而論，不能活下去的人，應僅指第一種人。人民有活下去的權利，政府也有使人民活下去的義務，就這個意義而論，則無分失業或實際收入根本就少又無儲蓄及因物價上漲以致實際收入降低，不能或不足維持衣食所需的人，應一視同仁的，所以第二種人我們也不妨包括在內。就這個角度看，則抑低物價的措施，就是抑低到足以使實際收入極低的人，足以滿足衣食的所需，還是不能解決失業沒有收入又無儲蓄的這一部份人的生活的。何況無論如何也是不能以收入極少的人為抑低之標準呢？若竟以此為標準，則辦到時，即為全國產業的停頓，這是不敢想像的。所以就是不放棄管制，這個問題也是必須設法解決。

使不能活下去的人活下去的辦法，不外（一）給以貨幣。即凡實際收入不足以支付衣食所需的，補足或貸足其不足的部份，沒有收入的，則給與或貸與整個衣食的所需。（二）給以實物。即凡實際收入不足以維持衣食所需的，補給或貸給其不足部份的實物，沒有收入的，則發給或貸給全部需要的實物。第一個辦法，其財源最好是取之於富有大戶，取時的科學標準，最好為凡實際收入超過全體實際收入的平均數者，累進的課徵。或凡某地不能活下去的人，即責令某地生活豐富者，負責維持其生活，也不失為一個辦法。在初行時或上項辦法萬一不能行時，當然還是取之于發行。取之于發行，雖有增加通貨膨脹之害，但（一）則這是沒有辦法的事。因為人民有活下去的權利，凡人民非由於自願而不能活下去的，政府是有使其活下去的義務的。（二）則這種膨脹較生產貸款的膨脹為好。因為生產貸款是增加對生產因素的有效需要，有生產因素漲價超過製成品的可能，不一定能收增產之效。此種給予或貸予，是增加對消費品，即製成品的有效需求，製成品的漲價，可能先於生產因素，一定能收增產之效。（三）則這種膨脹，是增加對必需品的有效需要，有收轉移資源用於最必需途徑之效。（四）則這種膨脹，可因不當管制的放棄，以收解除產業束縛，增加生產沖淡膨脹之效。第二個辦法，即為配給辦法。但非全部的配給，範圍較小。配給品的來源，最好是徵收，或國外的救濟，如田賦徵實之所得及此次中美救濟協定所獲得的物資等。如係取之於購買，則除為向國外購買的之外，在國內購買，既須支付法幣，同為通貨膨脹，又增加行政，保管，運輸及分配等費用，則與其收買後再行配給，還不如直接給以貨幣救濟之為省費省事呢！此次中美協定，所獲得的物資，最好就辦理這種配給，配給的範圍，萬

不宜擴大，拋售以期抑低所有物價的辦法，尤當避免。因為範圍一擴大，則其為用即有限，普遍的辦法，也并非真正的公道辦法之故。在市場拋售，除有擴大配給範圍的害處外，還會發生套購呢！

這個辦法，雖也為無辦法的辦法，但與現行的管制物價辦法相比，則好處甚多。（一）硬性管制物價，不是行不通，即為有害。這個辦法實行時，雖也有許多技術上的困難，但行之害處較小。（二）硬性管制的結果，無裨於人民活下去，有害於產業的發展。這個辦法，則有裨於人民活下去，而無害於產業的發展。（三）硬性管制物價辦法，並不真的公道，因為在物價上漲時，生活是必須降低的，漲價就含有限制消費的意義在內。抑低物價有增加消費使物資更感不足的流弊。還有生活根本未降低，甚或提高的，則抑低物價，前面已經說過，那是錦上添花。這個辦法則是個真的公道辦法。（四）硬性管制物價，有招致資源浪費的弊端，這個辦法則沒有，關於這一點，請參閱世紀評論二卷十七期拙作如何善用資源一文。（五）硬性的管制辦法，政府也明知不是辦法，所以還未放棄，與其說是還相信那個辦法有效，倒不如說是那是不知如何是好的表現。這個辦法，可以減輕政府心上的痛苦，避免蠻幹所發生的錯誤。

最後還需要重複一談，以免誤解者，即這是無辦法的辦法，是使人民活一天算一天的辦法。在整個局面沒有辦法前，我們也祇能於沒辦法中找比較好的辦法。再則物價是結果，我們所謂應軟不應硬，是僅指就物價本身所作的措施而談。物價是結果，我們覺得不應該捨其原因而不管，祇照着物價發脾氣，認物價為萬惡。照物價漲因下手加以扼制，才是齊其本的辦法。如果政府能在物價漲因方面，多用力量，籌劃對策，對物價現象方面少發脾氣，莫用力量，則我們的經濟情況，定會受益不小。再則還請不要誤會者，前面雖說非正常的上漲，政府也管不了，但沒有說不應當管。非正常的上漲，如暴漲，是必須管制的。惟制止暴漲，也以預防為要着，馬後炮的事後下手辦法，流弊極大。

歡迎  
歡迎  
歡迎  
批  
批  
批  
定  
定  
定  
評  
評  
評  
閱  
閱  
閱



# 通訊

## 「通貨膨脹」在英國（英國經濟漫談之六）

宋則行

英國也在鬧「通貨膨脹」嗎？別先驚異。

十年來在物價飛長增高的狂瀾裏翻騰過來的國人，對於「通貨膨脹」一詞自有很豐饒的聯想：近平天文數字的紙幣發行；流通的鈔票面額從一拾，拾到百，百到千，現在萬元大票早已露面了；物價作跳躍式的上漲，而且愈跳愈快，誰都想把身上的法幣脫手；此外，外匯黑市，黃金狂潮……不用說，這些現象在英國還沒有絲毫踪影，也不可能發生。然而「通貨膨脹」如果是（Inflation）一詞的通常譯名，那麼從今年二月煤荒停電暴露「經濟危機」的險象以後，就不時聽到制止「通貨膨脹」的呼聲了。例如，在煤荒期中，牛津大學經濟學教授 H. Henderson 在星期時報（Sunday Times）上撰文，就說煤荒不過是「通貨膨脹」的癢候。「經濟學人」（Economist）也在這時提出了「通貨緊縮」（Deflation）乃解救「經濟危機」的主要對策。到八月間英政府宣布英鎊停兌美元，「經濟危機」接近「十二點鐘」時，制止「通貨膨脹」的呼聲格外高漲了，尤其在經濟學人間。

「通貨膨脹」無論其根源如何分析到最後，不過是一總需求「超過了」總供給」的問題。通貨的增發，無論由於政府財政收支不平衡而借重印刷機，或者由於銀行信用主動的或被動的膨脹，都必需轉而增加市場「有效需求」總額時，才成爲施諸於物價的一個壓力。如果總需求繼續增高，超過了現有資源人力所能供給的總產量時，或者資源人力供給雖尚有增加的餘地，但總產量的增加率趕不上市場總需求的增加率時，膨脹的問題就發生了。在一個物價統制不善，人們看漲心理已近根際階段的國家，就表現爲「物價膨脹」時的各種景象，如中國；反之，不過表現爲物價工資的緩和和上升，使人察覺不出癢候的嚴重，如英國。然而問題的性質一樣，即使在程度上有很大的差別。

爲了避免許多不必要的聯想，我們還是改譯（Inflation）爲「需求膨脹」；這也許更能道出問題的癥結所在，不論其表現的方式如何。

我們能不能從物價工資數字上看出英國「需求膨脹」的存在及其程度呢？下面是英國戰後零售物價指數，工資指數和工人生活費指數的一個比較：

零售物價指數		工資指數		工人生活費指數	
一九四五	一九三八—一〇〇	一九三九九月—〇〇	一九三九九月—一〇〇	一九四五	一三三
一九四六	一六六·七	一四九·五〇	一三三	一九四六	一三三
第一季	一六九·六	一五六	一三三	一九四七	一三三
二	一七〇·八	一五九	一三一	第一季	一三五
三	一七四·四	一六三	一三一	二	一三三
四	一七六·三	一六四	一三一	三	一三一
一九四七				八月	一六六
第一季	一八〇·二	一六五	一三一	九月	一六六
二	一八六·〇	一六六	一三一	一九一·二	一六六
三	一九〇·六	一六七·六八			
四	一九一·二				

零售物價與工資兩年來都在緩和上漲，但工人生活費指數沒有多大漲落。實際上後面這指數已不足以代表工人真正的生活費變動，因爲其中「食品」一項的權數過重。（還是以一九一四年爲基年定的權數！）而食品類的價格因有政府津貼，簡直沒有什麼增漲。至於零售物價與工資，雖同在上升，但從在比例圖（Ratio Scale）上，前者是向上彎的一根曲線，後者是向下彎的一根曲線；換言之，零售物價上升速率已在遞增，而工資的上升速率還在遞減。如果沒有政府的食物津貼，同時把食品在生活費指數內的權數加以調整（英政府現正編一個新生活費指數，暫以一九三八年工人家庭支出預算定各項的權數），生活費上升速率的遞增趨勢恐與零售物價相同，雖然程度上必有很大的差別。因此，目下英國工人的真實工資較戰前雖高，但與一年餘前比，可能在下降。然則，單就零售物價指數上升率在遞增一點說，的確已有「需求膨脹」的徵象，但就貨幣工資還沒到達和物價同比例上漲或滾雪球式的上漲地步，而且真實工資似在下降一點說，「需求膨脹」還不致於成爲「真性」，因此表面上算不上怎樣嚴重。

然而從物價工資以外的方面觀察看來，需求的膨脹，相對其產量增加率而言，的確已到「過度」的地步了。我們在「老問題新局面」和「人力也成了問題」兩篇通訊裏提到煤產不足和人力普遍缺乏已成英國生產擴展的最大桎梏，這就是因為戰後全國總需求的增加逼着生產資源顯於充分利用的緣故。在「借債過日子」一篇通訊裏提到英國國際收支逆差的惡化，這也是因為全國總需求的增加逼得增加輸入，同時國內市場需求的增加，又不能使產品盡量的應付輸出，加上過去抵補項目衰落和進口物價的步步上升，才有借來的債迅速用罄的事情發生。在「翻身以後」那篇通訊裏提過工黨上台後工人地位的轉變，和工會在這次「經濟危機」中需要的新觀念和新責任，也因為總需求逼着全國就業到達充分的邊緣後，如單憑講價能力的增強，沒有限度和責任感的要求提增工資減低工時，祇有增加總需求的更形「過度」，打破生產難關的更形艱困。

因此，需求的過度膨脹可以說英國「經濟危機」(我們在前幾篇通訊裏說，英人眼中的經濟危機是指目前的生活水準將無法維持逼得下墜的危機)的根源所在。在前四篇通訊裏說明了從擴展生產增加輸出來解救當前的「危機」有它的困難和限度。那麼，若從另一方面來解救這一「危機」，就是「緊縮需求」了。這就是說，與其等「危機」來逼着把生活水準降低形成各方面的失調，不如自動把生活水準降低來避免「危機」的爆發。這是大部份經濟學者的主張，似乎政府也逐漸向這一個方向走了。

二二

然而如何緊縮總需求，緊縮的可能限度怎樣？得先看目下總需求已膨脹到什麼程度？以及那一方的需求膨脹得過度了？

遠在今年一月間英政府發表的一篇白皮書(「有關勞資關係的幾點經濟考慮」)裏，就提到過度需求對於整個經濟的威脅了：說現在的問題是太多的社會購買力追逐太少的貨品供給。全社會各階層人民繳納所得稅後的所得總量是七十萬萬英鎊，而全社會的貨品勞務供給以時價(指出售者實得的價格，故不包括間接稅在內)計算不過六十萬萬鎊。(怎樣填平這差額，政府當時宣布的對策是增加生產)。「經濟學人」雜誌根據這一句話，提出了一「需求緊縮」(譯 Deflation 一詞)的對策，希望怎樣把七十萬萬英鎊的社會購買力扯平到六十萬萬，期與貨品勞務的供給量相應。自然，這個對策的出發點，在認為增加生產，於目前人力資源的供應情形下，可能性已不太大了。

其實全社會的購買力總量何止七十萬萬英鎊呢？這個數字是指全國私人的

所得淨額(這等於國民所得加公債利息，加其他「轉移所得」，減所得稅。一九四六年估計為七、三〇五、〇〇〇、〇〇〇英鎊，前述白皮書裏的七十萬萬即其約數)。可是第一，這一筆私人所得雖不會全部用來消費，但投資者與消費者不是同一個人，投資者決定投資的數量不必限於消費的剩餘(儲蓄)，他可借債(藉銀行信用)來投資。因此同一期內的消費需要與投資需要總和，可能超過這一期的全社會私人所得，所以施諸於同一期的貨品勞務供給的壓力不止此數。第二，人民可以動用過去的儲蓄來增加他的需要。第三，政府本身就是構成全社會購買力總量的重要部份。即使政府全部支出限於租稅的收入，其支出除以工資薪金公債利息等方式還諸人民外，一部份也得向市場取給其必需的貨品勞務。如果政府以向銀行借貸的方式應付其支出時，則等於創造一筆新的購買力，對同期的貨品勞務供給又增一份壓力。如果貨品勞務供給增加的可能性有限，或者增加趕不上私人消費投資和政府三方面的需要總量時，不是仰給國外(國際收支逆差)，就得用物價上升的方式來扯平。

我們且看一九四六年需求膨脹的情形。下面的數字都根據四月間印行的白皮書，「國民所得與支出」，有的直接採用，有的推算而來。

一九四六年全英公私企業貨品與勞務生產淨額是六、二五〇、〇〇〇、〇〇〇英鎊(前面提及的六十萬萬即其約數，此數並不等於國民所得總額；加上海外投資所得，政府公務員薪金及其他公共機關非經濟性勞務而來的所得，才是國民所得總額)。至於這類貨品勞務在需求方面的數額，如下列：(單位：百萬英鎊)

• 私人消費(出售者實得額，即個人消費支出減間接稅加政府補助)	五〇八四
政府購買	六五三
公私投資淨額總額	六九三
總額	六四三〇
• (白皮書原列五四二〇百萬鎊，但包括不屬此類企業生產的勞務在內，如房租，私人勞務等)	

固然，無論個人消費，政府購買或私人投資需求不必全部取給於英國公私企業自產的貨品勞務，而事實上不少必得取給於國外的，可是取給於國外的貨品勞務，須由自產的貨品勞務輸出來抵償，因此全部的需求壓力還是落在全英公私企業的生產上。上列三方面需求總額超過英國國內貨品勞務生產淨額為一八〇、〇〇〇、〇〇〇英鎊。這數目也就是英國去年輸出入貨品勞務雙方相抵

後的入超額。這就是「經濟性質」的貨品勞務需求超過了供給的過度額。(但這數目並不等於國際收支逆差總額，須在收方加上八千萬英鎊的海外投資所得淨額，在支方記上政府國外費用三萬萬英鎊，這樣收支相抵，所差的四萬萬英鎊才是一九四六年國際收支逆差總額，這數目我們在「借債過日子」那篇通訊裏提過)。

然而這僅限於「經濟性質」的貨品勞務需求的過度數額。施諸於供給方面的壓力還有政府耗在國外的費用三萬萬英鎊，這最後也得由國內生產的貨品勞務來償付。除此兩項(對國內貨品勞務取給與國外費用)以外的政府經費(公務員薪給等)，代表政府給於人民的勞務，可說是政府代人民耗用的所得，但在勞務產生的同時，就是人民的消費，所以並不另外施壓力於那六十二萬五千萬英鎊的貨品勞務供給。然而這類非「經濟性質」的勞務生產分去了不少的人力，而影響到「經濟性質」的貨品勞務生產，間接形成需求的相對過度。如果我們替一九四六年英國貨品勞務(經濟性質與非經濟性質都包括在內)供需總賬清算一下，列如下表：

供方：(單位：百萬英鎊)	
國內公司企業貨品勞務淨產額	六二五〇
政府及其他機關勞務產額	一六四四
海外投資所得淨額	八〇
總計(國民所得總額)	七九七四
需方：	
*個人貨品勞務消費	五四二〇
政府貨品勞務消費	二二六〇
(包括海外費用及公務員勞務)	
國內公私新投資	六九三
總計	八三七四
需求差額	四〇〇
(與前列五〇四百萬英鎊不同的原因，在此數尚包括公私企業供給以外的勞務在內)	

這一筆供需差額是靠向國外借債及出售海外資金來抵償的。從其對外供需關係上說，這一筆過度需求，也就是她國際收支帳上的逆差。因此，一年來在英國鬧得天翻地覆的國際收支失衡危機，也就是需求過度的危機。然而這種計算的遺缺是「實現」了的需要過度額，要不是「定量分配」，

外匯統制，市場國內貨品供給短缺，物價上漲等因素抑止了一部份的潛在需求，實際過度額決不止此數。以私人消費說，按一九三八年市場價格(包括間接稅在內)計算，其總量剛到達一九三八年的水準(約高 $2\frac{1}{2}\%$ )，但一九四六年的間接稅率遠高於一九三八年，因此實際消費總量決不如一九三八年。可是國民所得以一九三八年的價格計算，一九四六已高過一九三八年 $2\frac{1}{2}\%$ 左右(這是根據「經濟學人」的估計，官方祇有按各年價格估計的貨幣國民所得數字)。因此，消費需求總量如無外在的統制決不如目前的低下。再就各類消費說，以一九三八年市價計算，增加較大的的是烟酒，書籍，娛樂，交通旅行等；減少比率較大的的是各類家庭用具，衣着私人汽車等(食品減少得有限)。但後面減少的幾類消費，正是戰時損壞久未補充，戰後急待添置的貨品。因此私人消費方面的潛在需求必然遠較目前已得的水準為大。

如果說從消費方面所加於「需求膨脹」的壓力，不是目前已得的消費水準而是潛在需求的巨大，那末從政府支出所加於「需求膨脹」的壓力是既存的，而不是潛在的。一九三八年政府的支出不過占國民所得總額的 $35\%$ ，但一九四六年增加到 $55\%$ 了。形成這一筆巨大需求的根因，是工黨政府社會經濟措施的擴張，例如社會保險制度的伸展，國家保健制度的創立，國家教育制度的擴大，大量的食物津貼，龐大的住房建築計劃等等。另外還得支持較戰前大一倍半的武力(現有軍隊一百三十萬人)。隨着政府事務的增加，不僅直接吸收了大量的兵力(一九三九年中央地方公務員不到一百五十萬人，今年六月的統計已增至二百四十萬人)而且在國內市場加重了對貨品勞務需求的壓力，在國外則因大量經費支出增加了國際收支平衡的困難，這在前幾篇通訊裏也會提過。

至於從國內新投資方面而來的需求，既存的壓力固已很大，潛在的需求亦復不小。去年國內投資淨額佔國民所得總額的 $9\%$ ，一九三八年才 $5\%$ 。如果按前文提過的國民所得價值較戰前增加 $15\%$ (一九三八年物價)折算，則去年的淨投資已較戰前增加 $25\%$ (按貨幣面額則已增 $120\%$ 以上)；可是和各項企業亟待添增資本設備需要相比，這新投資率尚差得遠。戰時五年(一九四〇至一九四四)英國國內的「負投資」(即生產設備損壞後不予重置)淨額，達八八五萬萬英鎊，以現在的物價計算自然更龐大；填補這損壞未重置的生產設備，該是最低限度的新投資的潛在需求。

各方面對貨品勞務需求的既存的和潛在的壓力是如此龐大，而貨品勞務生產的既存的和潛在的能力又如此有限(如前幾篇通訊裏所分析的)，應採什麼步驟去消彌「危機」，原是很顯明的。工黨政府對「緊縮需求」的猶豫徘徊，

可以說幾個月來遭受一般經濟學人抨擊的主要原因。

#### 四

緊縮需求也無非從這三個來源着手。

減縮私人消費，恐怕彈性最小了。前文提過一九四六年的國民所得以一九三八年價格計算儘管增加了5%左右，但因政府支出與公私投資的龐大，私人消費實額尚不如戰前，如再降低所予人民心裏上的影響是巨大的。但如要減低，也不是不可能。例如較戰前增加的幾類消費、烟、酒、旅行、娛樂、書報等。在這方面，今春以來英政府已陸續做了些，如紙煙消費稅 (Purchase Tax) 加倍，八月間限制國外旅行，最近從減低紙張供給來限制書報消費等。此外，即對較戰前減少的幾類消費也在限制。為數最大的自然是食物。從八月下旬以來斷斷續續宣布了肉、油脂、糖、茶等配給量的降低；在衣着方面每季配給券數目也已減少，各類家庭用品凡可供出口的也逐漸從國內市場撤退；私人汽車國內供銷量決定從九千輛減為五千輛，而且消費稅有加倍的可能，這些在說明英政府在設法限制人民的消費。然而過去一貫的方法是用減低國內市場上的貨品供給來逼使人民減低消費，而不是從吸收人民的購買力來減輕消費需求的壓力；因此總不着要害，潛在的消費需求，相對於貨品供給的減少而愈見增大。

吸收人民購買力的方法，一個就是增稅。可是困難重重；原因是人民租稅負擔原已很重。直接稅的負擔，在國民私人所得總額中，一九三八年佔20%，一九四六年已增加到25%；在鼓勵人民努力工作增加生產中，再增加所得稅，的確足以降低人民的工作動機。至於間接稅的負擔，一九三八年私人消費支出中隨繳的間接稅佔15%，一九四六年增為20%，其中政府食物津貼還已沖銷了一部分。如果租稅負擔再不能增加，有一部分人就主張至少眼前的食物津貼可以取消。這一筆數目相當可觀，據「經濟學人」按每週食物配給量估計政府津貼，每週約為七百二十萬英鎊。如取消，不僅政府每年至少可節省三萬萬英鎊以上的開支，藉以減低赤字預算；而且可由食品漲價的方式吸收消費者同數的購買力，減輕對食品以外的需求壓力。然而政府猶豫的有兩點：食品津貼取消，對所得低的階級（工人）打擊大，而對所得高的階級損失小，因為食品支出在前者收入總額中占的比例大。這是有背工黨「社會主義」立場的。第二，一部分工資的訂定，根據官方生活費指數的漲落決定，而這指數中食品佔的權數太重，食物津貼取消，這指數必將隨而急遽上升，提增工資的要求必將層出不窮；按這指數定的工資固然名正言順的提高，其他也必跟着爭提的；這樣

可能造成工資物價滾雪球上漲的形勢。最近政府雖在改編新生活費指數，食品的權數已大減，食品津貼取消後指數上升或不巨。但食品價格突然上升的事實，本身足可成為提增工資的藉口。看工黨政府的意向，食物津貼似乎還得繼續，但祇維持現有的水準；換言之，以後食品進口成本上升，就讓食品價格隨着上升了。此外，政府可能選擇若干種貨品提增消費稅，自然這些比僅僅減低市場貨品供給來壓低消費的辦法澈底多。

然而緊縮貨品勞務需求，餘地較大的還是政府支出與公私投資。政府因社會保險、保健、教育制度擴張而增加的支出，固然因規模已無法緊縮，但第一海陸空軍的武力（現有一百三十萬人）尚有縮編的餘地，工黨左翼對這個問題所施的壓力最大。自然如能縮編不僅減少政府的外匯消耗，（駐外軍隊費用），而且可以減少軍隊對國內市場貨品勞務取給，同時解放出一批人力轉為公私企業實物生產之用，原是一舉兩得的事。然而帝國的規模仍得維持，尤其在國際政局動盪的情勢下；這又是使工黨政府猶豫不決的一點；最近確又開始逐漸的縮編了，然而保守黨人士儘管一向攻擊政府支出浩大的，對這點却又迷戀過去的帝國盛業而大事埋怨。第二，大規模的住屋營造計劃也有減縮餘地。這又可解放一部份人力（現在從事新住屋營造的工人有二六〇、〇〇〇）到其地他亟待擴充的工業部門去，減輕其他貨品勞務需求相對過度的一部分壓力。然而政府猶豫到最近才宣佈減縮。自然，這又與工黨原來的立場有關，增建住屋是工黨競選時對選民的諾言，住屋的擴充對工人居住生活的改善關係最大，到萬不得已時，才有減縮的決定。據經濟事務大臣克列浦斯爵士的計劃，減縮的還祇是新訂合同的住屋營造，至正在營造中或已訂約的還准完成，因此眼前恐怕還不能希望有大批的人力解放出來。

至於公私投資的減縮，今春以來就有不少經濟學者如此主張，對長期性投資的減縮尤認為當前的急務。例如 J. R. Hicks 在 *Lloyds Bank Review* 上甚至建議不妨來個資本捐以緊縮投資。R. F. Harrods 在「經濟學人」致編者書欄裏，也主張非急劇減縮投資不可。理由很簡單：第一，任何時期一國的對外貨品勞務收支的逆差（入超）必等於投資超過儲蓄的數額。（國民所得 國內消費品生產 + 國內投資品生產 + 出口貨生產；國民支出 = 進口消費支出 + 國內貨品消費支出 + 儲蓄；國民所得與支出，乃一物兩面，必相等；因而這等式等於說：進口 + 儲蓄 = 出口 + 投資，或進出口的差額等於投資與儲蓄的差額）。因此要平衡國際收支逆差（亦即前文說的總需求過度額），不是增加儲蓄（減少消費）就得減少投資；減少消費既有限度，則祇有減少投資一途了。（政府

支出不屬於消費，即屬於投資）。第二，從時間因素說，把一大部分的生產因素吸收在資本設備的建造後，其增加消費貨品生產的效果一定等建造過程完成後才出現。可是在建造過程中消費貨品的生產相對的減少，而戰後人民對消費貨品需求又如此迫急和龐大，為減輕需求過度的壓力，渡過眼前的危機，投資的方向應限於短期性的，即在短期內對消費貨品的增產很快有效果的，其他就須減縮。

然而工黨政府對資本投資減縮的決定，又是遲遲來遲，一直到最近才由克列浦斯宣佈減縮二萬萬英鎊的計劃（包括前述的住屋營造在內）。去年度的新投資加上舊生產設備維持及折舊準備，投資總額是十三萬萬英鎊（後者佔六萬萬英鎊）。這減縮數額佔的比率也就不小了。如果減縮的資本投資可以直接間接增加同數的輸出，國際收支的逆差就可減少幾及一半了（去年逆差四萬萬英鎊，今年估計在四七五萬英鎊左右）。自然，這些投資的減縮雖不必影響最

## 每月上海金融與物價 民國三十六年十一月份

### 一、物價趨勢

我們從前曾經分析過，上月物價漲風到中旬到達頂點之後，是立即下波降落的。總計自第四周起，至十一月第一周止，一般物價逐周平均，即挫落了百分之二或三不等。但這一情況，到同月的第二周後，便大有變動。如我們過去曾經多次加以指出，這一週在物價循環過程中是一個轉捩點，越過此點之後，物價水準即轉昂揚。計十一月第二周即上漲了百分之二·九一，而第三周又上升了百分之六·三六，最近這一週，根據中國經濟研究所的調查所得，可見各色價格，仍有強勁的上揚。計總指數上，了百分之二·一二，而紡織品及化學品，竟一次躍進在百分之十四以上。為瞭解此種情形，我們看

表一 上海批發物價逐周漲落百分率表

時期	原指數以二十五年為基期									
	一般物價	食物類	紡織品	金屬類	建築材料	化學品	燃料	雜項	雜項	雜項
11月第1周	-1.14	+1.56	-0.95	-3.21	+4.44	-10.42	+4.00	-1.75	-1.75	-1.75
第2周	+2.91	+3.04	+4.71	+1.63	+2.54	+9.62	+0.16	+2.5	+2.5	+2.5
第3周	+6.36	+6.96	+9.67	+2.22	+4.01	+4.52	+4.78	+6.96	+6.96	+6.96
第4周	+11.12	+9.21	+14.61	+10.13	+8.08	+14.63	+9.89	+11.76	+11.76	+11.76

這一個月來，只有前一週，呈普遍跌落的現象。而就中則以食物類及建築材料，略

近一兩年的生產率（例如住房營造減縮），但可能影響遠期的。然而問題是在解救當前的難關。

此外經濟學者不少主張提高利率的，這對於長期性的投資是一個自然的抑止。雖然較為迂迴，不如直接控制投資（已實行）的有效，然而提高利率對一般需求的緊縮有它的效果的。工黨政府猶豫的，是提高利率足以增加政府的債務負擔。另外，如果政府提出一個有「剩餘」的收支預算，一樣有緊縮過度需求的效果。「剩餘」如由增稅或減少對人民津貼而來，自然有緊縮人民消費的效果；如由減縮公共投資或公共消費（政府債務等於人民被動性的消費）而來，這緊縮效果更是直接的。

經過了一番躊躇徘徊，工黨政府終於從減縮各方面的過度需求來解救「危機」了。然而這才是開始，自後的效果，還得看工黨政府推行的決心和魄力。

昔聖誕，最近三周，則一致上昇。而其中並以建築材料先有疲轉，以後則以金屬品、紡織品、化學品、及燃料類，昂貴最為突出，其餘各類，則稍呈溫和。大體上，比較之後，自不難瞭解最近一階段的波動，又達到了相當猛烈的程度。誠以十月漲風期間，十一月第一周尚不過較九月最後一週上漲了百分之二·一〇，而第二周則較第一周上漲了百分之一·九三，可見最近的情形，實已可昇乎此兩者之間。反如周末一般漲風不稍轉，則情況轉趨激厲原屬是十分可能的。

為要進一步指出本月份內各周物價上漲後對於本年一月份物價的差別，我們試比較各類價格上昂的倍數：

表二 上海批發物價十一月各周對本年一月份平均倍數

時期	原指數以二十五年為基期									
	一般物價	食物類	紡織品	金屬類	建築材料	化學品	燃料	雜項	雜項	雜項
十一月第一周	9.90	8.07	10.06	13.41	8.59	13.28	10.53	10.63	10.63	10.63
第二周	10.16	8.39	10.54	13.74	8.08	14.64	10.55	11.24	11.24	11.24
第三周	10.70	8.84	11.56	14.05	8.41	15.18	11.05	11.94	11.94	11.94
第四周	12.01	9.65	13.26	15.35	9.03	17.39	12.14	13.34	13.34	13.34

右表即是根據上海批發指數所編製的。表內所列，當即十一月各周對本年一月份平均的倍數。從這裏，我們看到了這月第二第三兩周，一般水準尚不過抵一月份的十倍左右，到月終則猛昇到了十二倍。計一個月時間內平均上昂了二倍，從程度上看，又已及十



月漲風潮間總共上漲倍數的一半。激盪的不比尋常，由此可以想見。即如各類物品方面，紡織品平均已及一月的十三倍，為民生日用品中的翹首，他如重要泊來品金屬類及化學品類，已達到十五倍及十七倍的驚人水準，至如燃料則堅挺的姿態，也甚可觀。比較上，自以食物類上漲為最緩，如建築材料，則也至後。

綜合以上的情形，可知十一月份的變動，雖循環起落過程，稍具特點，而在全年物價趨勢期間，其地位多少可與七月份相比擬。蓋七月份繼六月漲風之後，一度也曾失去穩定，終因銀根的告罄而自動趨於平衡。不過大體上物價水準自尤當月前上昂若干。本月份內，批發物價平均計為：

一般批發物價	十一月份指數(三十五年為基期)	較十月份漲跌百分比
食物類	一一〇、〇四三	(十) 一六·〇
紡織品	六九、三五〇	(十) 一四·三
金屬類	一〇三、八六五	(十) 二一·二
建築材料	一七、二一七	(十) 二六·〇
化學品	一三、五五〇	(十) 一六·四
燃料	二五七、〇九二	(十) 六·〇
雜項	一五〇、二九三	(十) 九·七
	一〇三、五九〇	(十) 一五·一

這裏，就顯明地表示出了一個月來的波動，實以金屬類為最猛烈，而其次即推紡織品。至化學品及燃料，因中旬一度下疲而後轉堅，因此全月上漲率不甚巨。大就其上漲的倍數比較之：

表三 一般批發物價最近各月對於一月份平均指數表

時期	一般物價	食物類	紡織品	金屬類	建築材料	化學品	燃料	雜項
三十六年八月	4.70	4.62	4.94	4.99	3.89	5.44	3.84	5.47
九月	5.81	5.42	6.86	5.98	4.34	7.72	5.48	7.08
十月	9.11	7.58	9.31	11.21	7.17	13.68	4.23	10.33
十一月	10.63	8.67	11.29	14.08	8.40	15.0	11.03	11.77

如表三所示，十一月份平均物價較本年一月份平均水準上漲在十二倍以上者，計有二類，即金屬及化學品。上漲在十倍以上者，計有三類，即紡織品、燃料、及雜項。上昇僅七倍左右者，亦二類，即食物及建築材料是。

二、資金市場

在物價上揚過程中，資金的充斥是必要條件之一。在本刊二卷六期中，我們曾經一度指出，目前本市全部通貨膨脹的趨勢，逐月約在百分之二十至二十五間。如絕對數額包括存款通貨及市面鈔票在內可能達到六七萬億元，則經過一個月的累積，本月份總金額可能已抵七萬五千元至九萬億元之鉅。但十月份物價穩定之後，歷時不過三周，

這期間所有籌碼累積之後是否足以勝任另一次物價大風潮轉過程的需要，仍是疑問。同時，通貨周轉的速度在增長期間必有技術上的限度，在不能無限制提高的情形下，不足的資金累積必定是物價水準企圖形成另一大波動的桎梏。因此，我們又曾於多次在展望中指出，物價近期的失態主要地係受時局及市場的刺激，基本上通貨的繼續膨脹似尚未達到醞釀成爲新的物價高潮的階段。職是之故，物價水準小休的到來，也就變成指顧間事。

在這期間，考察本市資金市場的變化值得注意的第一當推國家行局對於緊縮通貨的努力。如所周知，目前政府的政策正包括着二個截然相反的方面。即是一方面國庫既繼續不斷作鉅大的支出，另一方面又藉拋售物資收縮信用等手段猛烈吸收既發的通貨。這種就可能在不同的階段，出現銀根的突告罄，或者顯觀的驟轉緊俏。然而在長期觀察，其變化適是上述兩大因素之差，亦即是我們所約略估計的，逐月尚在向膨脹的方面進行。

爲要了解此項變化，國家行局在票據交換過程中所處的地位即應加以分析。如前表所示，最近一周來中央銀行在大量拋售物資，後差遂即有四千另八十七億元之多，原屬想像所及。但正由於外埠頭額陸續調運的緣故，若干轉售匯兌業務的國家行局和交通、農民、及郵匯，又都有銀額的差出，總計全周尚達一千四百另四億元，約較上兩週增一千七百餘億元而已。至十一月份全月的情形，四行二局一庫不過小達五百一十一億元，不足兩多。至中信局亦進二百八十億元，金額更小。其餘各行，並均一致札出，主要原因，當亦爲外埠資金流匯之故。根據這一經驗，我們當不難斷定這一月來全市籌碼的總額，仍是依照原速度向前膨脹，即是外埠來滬資金，適與信用的緊縮相抵消，而國庫的支

表四 上海票據交換國家行局及商業行莊進差出金額表

行別	10月份		11月份		11月17日—22日		11月24日—29日	
	進	出	進	出	進	出	進	出
國家行局	41.8		51.1		123.8		140.4	
中央銀行	260.3	14.0	687.6	60.7	219.8	37.0	408.7	1.1
交通銀行	95.5	64.2	140.8	226.2	52.3	47.6	75.9	116.9
中國農民銀行	80.2	75.1	28.0	202.2	0.2	0.2	31.8	90.4
中央信託局				34.0	24.1	8.7		15.7
郵政儲蓄局	64.6							
中央合作金庫								
直接交換行	1270.7		1229.4		201.6		410.0	
內陸銀行	558.6		755.9		224.5		274.4	
代理交換行莊		1312.5		1280.5		125.2		550.4

單位：國幣十萬元

出，又適等於通貨總額所新增加的部分。依大勢推測，此數當不致較二億元為少，確不難俟日後再圖證實。

其次，利率行情的變動，當為銀根緊縮的指針，按本月內銀錢業同業拆放，日息仍為三元五角，月息即為一角五厘。一般存款，存款二分四厘，欠息一角六分半。四週以來，俱無如何變動。惟市場暗息，則波動較鉅。計月第一週內最高月息二角，中期以後，逐漸下挫到一角六七分。第二週初維持原聲，繼而上昇到二角左右。第三週物價開始

表五 上海利率行情表

單位：每千元月息元

Table with columns: 時期, 同業口拆, 存款, 借貸, 市場利息, 證券利率, 經紀人拆放. Rows for 十一月第一至四週.

躍進，市息轉高，因頭額尚鬆，僅二角一分。最後一週則高至二角四分，誠為近數周來所罕見，再如反應最靈敏的證券經紀人貼息，最初空頭貼進最低僅一角三分半，多頭貼出最高亦二角四分而已。第二週時向無巨大變動，計空方仍一角三分半，多方降為二角一分左右。第三週股市轉旺，頭額搜求，略趨踴躍，因此多方貼出最高已抵二角五分半，而空方貼進亦貼一角六分五。最近一週上期兩方界限為二角一分及三角，當為三個月來所僅見。至證券場內套利，趨勢亦屬相仿。

第二，如上所述，最近期間資金的流動是十分猛烈的。大抵華北及西北二區域，均有鉅額資金匯滬，中旬以來，估計日即在三百萬元左右。而本埠游資又告紛南流，迨至五六日則，始行中止。為證實此項趨勢，我們如將各地商業行莊申匯匯率的變動，加以分析，即可明瞭其全貌。

表六 各地申匯匯率變動表

單位：每千元匯兌大元

Table with columns: 時期, 南京, 天津, 西安, 廣州, 漢口, 北平, 青島, 瀋陽. Rows for 十一月第一至四週.

如右表所示，天津及北平兩地，中旬申匯匯率特高，每千元分收九十五元至八十五元不等。最近則後者增高尤快，其情形正與西安一地的行情相仿，逐日增加可堪注意。反之，廣州及漢口兩地，申匯昇水，為數甚鉅。如第三週時前者達一百廿五元，第四週

時後者亦見八十九元。此正與上海資金的南流有關，各該地為應付匯兌的需要，自不得不提高昇水以求匯出。

反之，上海各行莊匯出匯率，當亦有類似的調整。如廣州四行二局收買，已逐漸自

表七 上海匯出匯率變動表

單位：每千元匯兌大元

Table with columns: 時期, 漢口, 廣州, 北平, 青島, 瀋陽. Rows for 十一月第一至四週.

五十元增至一百元，商業行莊當即增至一百五十元，惟最後一週則尚差至一百二十元。漢口方面，國行收買高見八十元，商業行莊匯率，則逐周俱有提高，計最近一週為一百二十元。由此可見資金逃避，中旬以廣州為多，月尾則以漢口為多。他如天津區商業行莊承匯均有二十至三十元昇水，近月未有變動，該南流之象，迄未中止。重慶匯款亦多，或為西安方面資金先行入川再行匯滬之故，惟匯率變動溫和，大致未達擠擠之故。

三、市場交易及物資配售

市場經過十月漲風一度震動之後，月初大致已進入休閑階段。我們根據往日的經驗，發覺全市交易數量的增減，關係於兩大因素。即是第一，市場上游離的資金是否已經累積到驚人的階段，這仍是一個難確的供給問題。其次，能否形成一個普遍的購買心理，這又是一個通貨周轉速度的問題。如以往多次波動的經過，當物價水準上揚的初期，如續有利多消息傳來，而斯時資金的調動又告停頓，當立刻有新購買者出現，並更以高價進行購買，影響所及，物價水準自不得不續向高處爬進。反之，如市場因刺激略呈不穩，若干買方雖欲努力競買或因頭額不足，或波動的局面向未成熟，經過外界的壓迫必定即出現一個小休。分別看來，本年五月及十月的風潮實是在前一種分析的典型代表，而七月及十一月的小動則又不脫後一種規模。因此本月內總結全市的交易數量，不能如

表八 上海匯兌交易統計分析表

Table with columns: 時期, 物價漲率, 總匯款, 總金額, 逐月匯款, 逐月金額, 逐月匯款, 逐月金額, 逐月匯款, 逐月金額. Rows for 十一月, 十月, 九月, 八月.

預測之為增多，是並非意料之外的。

我們仍可以將票據交換的數字總結以為代表。計第一周內交換票據共九五六、二一七張，金額一八八、五八九億元，平均票面額為一千九百六十萬元，與十月份平均情形相彷彿。第二周交換票據九三六、一九三張，金額一九九、九五八億元，平均票面二千一百三十萬元，已略有增進。第三周市況轉旺票據總數一、〇七二、三九五張，金額驟增為二五七、四六二億元，平均票面額二千四百萬元新紀錄。第四周共交換票據一、一六六、〇一〇張，金額尚有三〇八、一六八億元，平均票面額為二七〇〇萬元。總結全月交換票據總金額為九五四、一七七億元，亦即較上月膨脹了百分之三十一。但因一般物價上昇百分之十六的緣故，使得此一數字所代表的交易數額不過比上月膨脹了百分之十三。其不足與往日大風潮初起的情況相較是昭然若揭的。

作為信用周轉趨勢指標的退票統計，本月情形可如下表：

按本月第一周間，退票共僅一七、七八七張，金額一、三五七億元，對於全部交換票據數字的比率，張數方面為五三·七，金額一三三·七，均較過去三個月間的情形為佳，較之十月份尤感好轉之特殊。第二周共退票一五、八二六張，金額一、四一三億元，

表九 上海票據交換退票數字統計表

時 期	退票張數 (張)	退票金額 (百萬元)	票面金額 (百萬元)	對於全部票據交換之比率	
				張 數	金 額
三十六年八月	58,572	313,996	5,4	1:52.4	1:120.6
九 月	99,831	975,927	9,8	1:42.2	1:62.9
十 月	128,314	1,515,529	11,8	1:33.2	1:49.3
一 一 月	73,317	743,992	10,1	1:58.4	1:132.0

元比率張數六〇·〇，金額一四二·〇，情形亦屬不惡。第三周退票一六、三五七張，金額一、五一九億元，比率張數為六六·〇，金額一六九·〇，可見尚未受物價壓力的影響。第四周即退票一九六四五張，金額二、六六八億元，比率張數六五·一，金額一一·六比一。平均言之，全月退票張數不過佔交換票據總張數之百分之二，退票金額

表十 上海票據交換內成交數及金額表

時 期	成交股數		成交金額		交割金額		內轉賬額									
	現 期	過 期	現 期	過 期	現 期	過 期	現 期	過 期								
三十六年八月	2,876	7,384	488	850	748	767	305	870	294	603	160	966	242	986	398	338
九 月	4,287	48,334	691	760	1,000	279	1,422	462	337	522	136	647	326	681	487	416
十 月	8,888	78,477	275	880	1,584	480	1,894	74,509	91,417	2,915	428	136	663	885		
一 一 月	9,670	24,977	772	900	1,720	626	2,075	99,152	7,604	446	584	730	149			

成交單位：千股 金額：百萬元

亦僅交換總金額千分之七而已。可見市場信用，基礎尚見堅實，如無意外打擊，固不致小受刺激而致動搖也。

華股場內交易，一因證據金一度有低減的傳說，再因利多空氣頗薄，本月下旬，尤見興旺。統計一個月來，成交股數及金額，均破過去紀錄，茲列如次表：

總觀右表現期各股成交數額已較上月增多約百分之九，遞交亦相彷彿。兩共合計，全月成交計達一百七十四億股之多。成交金額方面，現期增多百分之八·五，遞交則增百分之九·五，此當純因股市溫擋太久，較上月未有好轉之故。至內轉賬金額，大略反映場外交易的情況。則本週之內，一般亦較上月為增多的。

列為政府重要策略之一的物資配管，本月內當繼續執行，就紗布兩項看來，全月配出數量及金額如次。

表十一 上海紗布配管數量及金額表

時 期	紗		布	
	數 (包)	金額 (十億元)	數 (包)	金額 (十億元)
三十六年八月	19,512	234.3	2,078	165.3
九 月	30,127	498.5	358,850	220.6
十 月	15,593	310.8	284,349	144.9
一 一 月	20,470	614.5	17,966	140.5

以上共計各色棉紗配出二萬餘件，較十月略多，而尤不及九月。棉布共配四十一萬八千疋，則為最近四個月來所最多者。金額方面，兩項相加共得九千五百萬元。是即依此估計，每周即計二千四百萬元左右。為數尚不能謂鉅，以之吸收游資，固亦並未處於優勢的地位也。至人造絲則最後一屆因有風短絨，已行停配。台糖每周仍配一次，計本月第二周配二〇七六噸，第三周配二二一三噸，第四周配二二〇五噸。全月共計，約為九千噸左右。以每包一百七十斤計，折合即達十一萬包，其價值當有一千四百至五百萬元之間。

但該項頭額經回籠之後，大部仍須流出的。如台糖即為台灣銀行匯兌基金，紗布款屬工資及原料發放購買時期，也當鉅額拋出。因此在本上，所謂配管政策對於物價長期趨勢的影響原甚為微弱，由此也可以窺見。

#### 四、商情展望

此次月終物價一度失去穩定，主要原因，可以歸納如次。即第一，美援在美國國會方面僅列六千萬美元，國人引為數額有限。其次，游資來源，經常不斷。第三，戰局對於人心的刺激。最後亦即最為嚴重的，當即是香港市場間接的影響，而此即為申匯近日間猛烈的短縮。

上海批發物價指數表 按用途分類

簡單幾何平均 民國二十五年=1

Table with 9 columns: 食物類, 紡織品類, 金屬類, 建築材料類, 化學品類, 燃料類, 雜項類, 總指數. Rows include years from 民國廿六年 to 民國廿六年十一月四日.

編製機關：中國經濟研究所。指數編製說明及全部月與週指數，見四月五日本刊創刊號。按為幣市價編製(廿一年四月起至廿四年十月止)。廿四年年指數按「偽幣」市價編製者，係一月至十月平均，按法幣市價編製者係九月至十二月平均。

上海批發物價指數表 按加工程度分類

簡單幾何平均 民國二十五年=1

Table with 11 columns: 植物食物, 其他植物農產品, 動物產品, 林產品, 礦產品, 本類指數, 生產品, 消費品, 本類指數, 總指數. Rows include years from 民國二十六年 to 三十五年十二月.

編製機關：中國經濟研究所。指數編製說明及全部月指數，見四月五日本刊創刊號及九月六日本刊二十三期。按為幣市價編製(廿一年四月起至廿四年十月止)。廿四年年指數按「偽幣」市價編製者，係一月至十月平均，按法幣市價編製者係九月至十二月平均。

表一 香港中匯兌黃金行情表

時期	中匯		美匯		黃金	
	最高	最低	最高	最低	最高	最低
一月第一周	65.25	54.50	54.0	51.8	330.00	317.75
一月第二周	59.25	51.00	52.0	51.0	332.00	319.50
一月第三周	51.00	39.70	52.0	50.6	334.00	328.00
一月第四周	48.00	33.00	51.8	51.4	330.00	319.00

據路透社電傳，申匯國幣一百萬元在月初最低尚做五十八元五角。到第二周時即暴漲為五十一元。第三周竟一度低至三十九元七角。而上周則站定三十三元四角。依此比率折合每一港幣即合國幣三萬元左右，而每一美元，即當在十五萬元之上。而此項比價，事實上俱較我國平準會掛牌市價高一倍之上。如從事套匯投機，獲利當極為可觀。職是之故，上海方面大批資金的南流又當為情勢所必然。

但物價的驟失穩定，必非政府當局所願望。就目前情況看來，金融中樞正努力抽緊頭繩，同時強化檢查工作。不過，如何改變如上分析的物價循環過程，迄無所聞。同時中港之間，何時獲得妥協，亦為一般所焦慮。我們認為細微的故事故能短期內影響市場，惟長期間觀察則物價趨勢固仍有一定的規律。今後市況如何，又當以此項過程將如何演變為斷了。

### 經濟大事誌

(日十三—日四廿月一十)

▲十一月二十四日 據海關發表之九月份全國進出口貿易統計報告，計進口貨品淨值國幣一、〇七六、六八七、二六九千元，較八月份增加國幣一三八、一七六、三一五千元，九月份出口貨品因匯率關係，突見銳減，其淨值僅為國幣二八六、七二五、七七八千元，僅及八月份出口總數百分之六十四，計九月份入超國幣七八九、九六一、四九一千元，本年度一至九月入超累積數為國幣二、九三八、八二五、六九八千元，九月份進口以棉紗、棉花、棉線為最多，燭皂、油脂、蠟膠、松香次之，機械及工具為第三，出口方面以油鹽為最多，動物及動物產品次之，正頭為第三。

▲十一月二十五日 外匯平衡委員會核定美匯基準價提升八千五百元，計每美元合國幣七萬三千元，英匯市價提升二萬八千元，每英鎊合國幣二十二萬五千元。

▲十一月二十五日 外匯平衡委員會第二次會議今開幕。

十月份上海市貨物稅統計二千一百零八億，其中捲煙稅佔一千八百億。財部為調整稅收，制定原則五項：(一)提高起徵點，(二)課稅級距距離增大，(三)儘量由累進制改為比例制，(四)簡化徵收手續，(五)逃稅及滯納之罰金提高，刻已決定遺產稅起徵點由一百萬增為五千萬元稅率由百分之二至六十，降為百分之二至四十，增補營

業稅率改為收入額百分之一，收益額百分之四。

▲十一月二十六日 美業院外委會將馬歇爾五億九千七百萬美元之對外援助，削減為五億四千九百萬美元，其中尚包括援助我國之六千萬美元。

▲十一月二十七日 金經會對配售糧食等物品之城市擬加強配售工作，決定於會下設立配售督察委員會。

▲十一月二十八日 由於近數日來，金融物價之劇烈波動，當局已採取各項緊急措施，如國家行局除緊急需要外(農貸、糧食貸款、棉花貸款、出口物資貸款)，其他放款一律暫停，到期放款一律收回不得轉期，並且各行莊即日起當日票據絕對不准抵用，以緊縮銀根，此外政府當局大量拋售物資，增加物資供給，以遏止漲風。

▲十一月二十八日 由於近數日來，金融物價之劇烈波動，當局已採取各項緊急措施，如國家行局除緊急需要外(農貸、糧食貸款、棉花貸款、出口物資貸款)，其他放款一律暫停，到期放款一律收回不得轉期，並且各行莊即日起當日票據絕對不准抵用，以緊縮銀根，此外政府當局大量拋售物資，增加物資供給，以遏止漲風。

▲十一月二十九日 據南貿易協定草案，該協定除規定以兩國之原料為取義國之機械電車等製品外，對兩國未來商務關係之原則有詳細之規定。

▲十一月三十日 自行政局停止貸款後，市面銀根奇緊，一而物價驟漲回跌。

▲十一月三十日 據美聯合社調查，美卅五種貨物物價指數，廿九日升為二〇四、九，(按廿一日為二〇一、五五，一年前為一六三、五)。

### 後編

康能康永仁兩先生的文章，都是指責政府的經濟管制的，一屬於對外經濟方面，一屬於國內經濟方面，康先生化費了貿易政策與對外經濟政策的矛盾，說明取消外匯和貿易管制是利多於弊，康先生對於當局極感棘手，物價問題，建議了一個新的解決途徑。

宋則行先生作了一個總結，他指出貨通或需求膨脹，才是英國戰後經濟的困難根源，目前英國政府也已開始從緊縮需求來解救危機了。



中華造船機器廠股份有限公司

營業種類  
 新造及修理  
 船舶橋樑鋼  
 架油池輸水  
 道及其他一  
 切鋼鐵工程

事務所

上海江西路一二二號金城大樓三九〇室  
 電話一〇八〇一

工廠

楊樹浦路底定海橋東復興島  
 電話二〇五(二〇)

民國三年創立

新華信託儲蓄銀行

經營存款匯兌及一般銀行業務

總行

上海江西路二五五號(九江路口)  
 電話一八六三

上海辦事處

- (一) 靜安寺
- (二) 八仙橋
- (三) 南京西路
- (四) 林森中路
- (五) 復興中路
- (六) 中正中路
- (七) 新開路
- (八) 小東門
- (九) 老西門
- (十) 四川北路

建業銀行

總管理處 上海東體育會路模範村二十一號  
 電話掛號 七三三七 電話(〇二)六二〇五七  
 上海分行 上海天津路二〇一號  
 電話掛號 九七三七八  
 南京分行 南京太平路三三五號  
 電話掛號 三三六二 電話一三三六六  
 重慶分行 重慶民族路一七一號  
 電話掛號 六二二八 電話四一五九四  
 成都分行 成都湖廣館街四八三號  
 電話掛號 一〇八三 電話一〇八三  
 長沙分行 長沙中正路一四四號  
 電話掛號 七三三〇 電話一五五六  
 漢口分行 漢口江漢路一五五號  
 電話掛號 七三三七 電話二〇七五  
 天津分行 天津第十區營口道三十三號  
 電話掛號 九七三八 電話三局二六四六

太平洋輪船股份有限公司

The Pacific Steamship Co., Ltd.

經常航行中國沿海南北洋及長江各線

◀安全舒適▶

◀迅速穩妥▶

上海北京路二五五號

電話 一四〇二六

電報掛號 一四三七 PACSTEAM

大成紡織染公司

事務所 上海山東路四八號  
 電話 九四七五

各種棉織布疋  
 各種粗細棉紗  
 各種出廠品  
 飛鶴 蝠貓 蝶雙 征英 六  
 熊鼎 雀球 兔東 雄鶴  
 精恭 彩白 大大 金和 雙  
 忠喜 太 成 成 八 六  
 報發 少 少 藍 益 聚  
 國財 獅 獅 殿 藍 益 聚  
 廠廠 廠廠 廠廠 廠廠  
 常常 常常 常常 常常  
 州州 州州 州州 州州  
 南南 南南 南南 南南  
 東東 東東 東東 東東  
 門門 門門 門門 門門  
 外外 外外 外外 外外

代郵

- 一、王振鐸先生：請函示最近通信地址，以便匯奉稿酬。
- 二、陶開裕先生：尊稿改於第十一期發表，請函示通信地址。
- 三、本刊直接訂戶，如有未能按期收到本刊，或通信地點有變更等情形，務希隨時函示。

經濟評論社啓

