

JUL 17 1948

經濟評論

第三卷 第三十期

時評

物價狂漲！

資金逃避問題

銀幣買賣開放問題

專論

英鎊與美援

論結匯證明書使用辦法原則上的

缺點如何補救

遠東經濟

戰後的越南經濟(下)

書評

克林：「凱恩斯的革命」

海曼：經濟學說史

每週上海金融與物價

經濟大事日誌

編後

褚葆一

康永仁

方秉鐸

雍文遠

甘士杰

經濟評論社印行

上海(○)北京路二五五號七樓

民國三十七年七月三日出版

每星期六出版

本冊售價捌萬元

民國三十六年四月創刊

總發行所：上海

新開

本刊優待直接訂戶訂費表

期數	刊費	郵資(平寄)
每季	捌元	掛號壹元
每半年	十七元	掛號貳元
每年	三十二元	掛號肆元
半年	十七元	掛號貳元
全年	三十二元	掛號肆元
掛號郵費	拾四元	拾四元
航空郵費	十八元	十八元

編 輯
方顯廷 吳大業 馮華德

經濟評論

第三卷 第三十期

本刊廣告價目表

地位	面積	每期刊費
底封面	六分之一	1,000.000
底封裏	六分之一	1,000.000
普通	六分之一	1,000.000

一、本刊廣告一律單色
二、圖案詳板請客戶自備

時評

物價狂漲！

最近物價狂漲連貫三週，至今瀾風未戢。平抑物價的錦囊妙計何在？問專家則專家束手無策，問政府則政府無言以對。而實際上專家門誰都知道問題的癥結在於政府專恃通貨膨脹的財政政策。所以通貨膨脹不止，物價狂漲不停。政府對於這事是真糊塗還是假糊塗不得而知，反正為了戰爭的勝利不能不設法動員人民的經濟力，於是而通貨膨脹，就這方面說，通貨膨脹可算是經濟總體戰略重要的一環了吧？

以印刷機動員人民的財力到前線去向共產黨進攻，但物價却在後方向廣大的民衆暗襲。它掠掠了人民資生的武器，它搶走了人民生產的工具，它破壞了人民身上的生活細胞，人民因此而貧而病而流離顛沛而死亡枕藉。它又偷襲人民的心，像細菌侵蝕瓜菓魚肉，使他發霉，使它腐爛，甚至把它全部消滅。它神通廣大，甚至能將把若干純潔而堅強的心偷走了。無論是心爛了，心死了，或心走了，都直接間接影響到作戰力，因為人民的戰鬥力不只是財力，更重要的在於心力。所以，如果政府曾經以通貨膨脹為一種經濟總體戰略的話，需要重新檢討，徹底糾正。否則，不是我們危言聳聽的話，縱使前方軍事日見好轉，可能有一天物價會在大後方投下一顆原子彈的！據專家們談論，這顆原子彈的威力當遠過於美軍投在廣島或長崎的，當前的緊迫問題是：如何有效地防止這種經濟性的原子彈？

此次物價狂漲之起，東北華北遊資南流推波助瀾，政府在東北華北用兵，同時也就在東北華北用錢，鈔票北運本與軍需物資並行，軍需物資既消耗於戰場，鈔票亦應消散在民間。大家說東北華北一片孤城，物資稀少，物價更易為鈔票所刺激，如果這些鈔票留在北方則北方物價更漲而局勢更危。這樣說來，遊資南流簡直近乎必要措施了。其實接濟華北是軍需的物資供應問題，北方所需要自南方運去之軍需物資，政府應該妥為籌劃直接購運前往，不要先將鈔票北運為軍費再由北方軍需局南運購物資，以免鈔票搬運之麻煩。自然北方商人為了補充其商品向南方購貨不得不將其鈔票南運，國家銀行亦應使之與軍費匯劃。無論如何北

方所需之軍費數目日大，至少亦應與商民南運之款相抵，軍費超過商民南運之數目則北運現鈔。如此方合經濟原則。處今軍事孔亟之秋，一分力量都不應虛耗不應浪費。據上推理，鈔票南運極不合理，實為不應發生於今日之怪現象，對於此等刺激物價影響民生的怪現象，有進一步研究推敲的必要。

我國軍需制度之不良由來已久。戰時軍需物資就地徵取不給代價或僅給甚少的代價的情形甚多，此筆差額可以計載在若干將帥官佐的收入項下；又有兵額的虛浮陋規，其薪餉所構成的差額也可計載在他們的收入項下；這些差額總數形成一大部份的官僚資本一類的東西，它們具有安全感，機動性，控制性，它們不能不遠離戰區，不能不到上海來分享豪華。於是它們來了，跑得快比敗陣的兵丁還快，還是可能的。為了免除這種鈔票回跑現象必需改革軍需制度，要徹底考核存差。還有政府在東北控制的區域，僅剩了幾個據點，但各種政務機構還依法定的規模存在着，每月照支經費，這些經費，是否還有照支的必要？是否都用在規定的用途上？有沒有倒流到華北轉來上海的現象，也應當盤查清楚。關於政府平抑物價的緊急措施，如調查倉庫取銷囤積廢禁金鈔黑市等，論者已多。以上所說的話有些也許很不中聽，我們希望大家好，所以才不惜如此苦口婆心呢。(錦)

資金逃避問題

近幾天的市場變化真已到了空前險惡的狀態。其遠因固甚複雜，但其近因有人以為是受了資金逃避的影響。我們姑不論這種說法的正確性到了何種程度，資金逃避至今日總是一個極嚴重的問題，我們特願趁此作一概括的分析，以明其真正的影響。

提起資金逃避，使人最易聯想起這一向北方游資的南來。據大公報載，六月廿五日一日間由東北匯入平津的款項即達流過券四百餘萬，其累積數自更爲驚人。但這種種資決不是僅至平津就靜止了的，通常的情形，它們在平津歇了腳再會跑到上海或華南去。在金融斷流政策下，雖然有玉石俱焚之弊，但對於阻止接力賽跑的作用却不無微功。最近平津當局為了減低當地物價的壓力已將申匯開放了，資金的南來自更增加了便利。同樣地，除東北以外的戰區和不安地帶的資金，自亦會尋找一安全地帶。河南大

戰時的資金逃遁只不過是一例而已。總之，這一類的逃資是和戰爭直接發生關係的。戰區愈擴大，地區喪失愈多時，它們的力量會愈大。因此我們也不妨視其為一種戰爭的直接成本。

資金逃遁的另一形態是比較更為深切而廣泛的，即一般人用買物來保存其價值。這種現象本是由來已久，但現在却更變本加厲了。從前以說笑話的心情所講的一些德國通貨膨脹時期的怪現象，愈不久就要一一以辛酸的淚眼來體嘗了。這種情形的結果將如何呢？無疑地，社會因此將更不安，人民生活的課題是如何不要現錢，工商業的估計更會引起錯誤，政府也更增加了許多無形的威脅。在另一方面，購買物資的過程中，固定收入階級的人處境總是不利的，一切有害的財富重分配及由此而生的惡劣影響都會日益嚴重起來。

除了上述兩種情形外，另有一種更可慮，更具破壞力的資金逃遁，那就是資金的逃於國外。因為就物質增減的眼光去看，這一類的逃遁是最能減少物資的。當然，前兩種的資金逃遁固然也會引起物資的減少，但總不如這一種重要而更不合理。因為第一種的逃遁是由於地區丟了，那一地區的物資自然減少，但戰區內的法幣却無法丟，就某一種意義去看，這本是不不得已的，在第二種情形下，生產也許因此減少，但這種混亂的局如習之既久，再加以適當的管制，生產的減少可能不太嚴重。如就上海而言，其混亂的局面也很久了，通貨膨脹的各種弊害也夠多了，但其生產尚未見有劇烈的減少。不過再就資金外逃來講，情形即大不同，因為外幣所以有供給最終還是因中國有物資，購買外幣就是供應本國的物資。據游資於國外者無異拱送大量本國的物資給外人，但同時並不像平時國際貿易的原則下另一面帶一些國外物資回來。因此，他們是真正將法幣丟了下來，而帶了物資出走。這是一種物資的淨減少，不像前兩種不過是國內的轉移而已。

由此看來，資金逃遁並不如想像的那樣簡單，各種不同的資金逃遁有不同的經濟影響，第一種逃資好比一陣洪水，其來勢甚急，但戰局如能穩定，其壓力自可稍減。對

此我們只能寄望於軍事當局。第二種逃遁則是一種幾乎無法避免的現象，根本的治療只有從財政平衡着手，但如能設法避免此一過程中生產和分配方面極不合理的地方，似亦不會因此而崩潰。但最後一種資金逃遁却是大患，因為它猶如一條吸血蟲正纏繞在虛弱欲死的病者身上，我們如不能將其消滅，國家的命運遲早會斷送在這上面的。以上所述，可說是從資金逃遁這一方面去看我國經濟的病症，話也許很空洞，但這是確是亟待我們解決的一個問題！

銀幣買賣開放問題

月前消息傳聞，政府將考慮准許銀幣恢復流通，當局並着手草擬管制辦法；上週六大公報載司法行政部給本市地院一個訓令，說明銀幣買賣行為並不違法，亦不應沒收。據此，銀幣交易正式開放，似有成爲事實的可能。

自廿四年十一月政府施行法幣制度後，即規定民間所藏銀元，限期全部向國家銀行兌換法幣，禁止銀幣在市面買賣流通，違者沒收。可是人民那時並沒有把所有的銀元拿出來兌換，一個相當龐大數量的銀幣，就這樣埋藏在民間若干年，一直沒有發揮經濟作用。

從去年秋季起，各地銀幣交易逐漸半公開式的盛行起來了。銀幣之所以復見用一時，(一)由於通貨越膨脹，物價漲得越高，維持一定量的交易額，反感籌碼不敷而發現銀幣的現象，於是數息已久的銀幣也被迫出籠了。(二)在物價繼續漲過程中，不乏有利投資或投機機會，而處於利息高昂借款艱難的局面下，自然想到自己口袋裏所藏銀幣的身上了。(三)過去有能收買銀幣的這些殷實之家，在遭一次通貨膨脹的狂潮中，財富的重分配改變了他們的經濟地位，他們爲了生活上的需要，不能不動用過去的儲蓄來出賣銀幣了。因此，銀幣有它的供給，社會又有對它的需要，雖然它是真幣，仍不能爲價值日落的劣幣所驅逐，雖然有法令的禁止，交易仍在暗中進行了。

政府對於銀幣交易的態度，最初是裝着不知道，現在

司法當局已進而宣布其合法，我們認爲這種態度是對的，因爲在目前這種現象已禁不勝禁，如果政府徒有禁令之名，反會傷失自己的威信，而且強迫人民把銀幣窖藏起來，對國家並沒有甚麼好處，現在讓它們代替一部分法幣的職能，倒可減少一部分法幣的印刷費和運輸費。復次，將來政府改革幣制，即不實行銀本位，仍可利用這些銀幣作爲輔幣，先讓人民自由買賣決定它的價格，也可作爲將來與法幣掉換訂定比率時的參攷。不過在這裏我們要討論一個問題，就是政府爲避免刺激物價，對於金鈔的買賣，正在嚴格取締，何以對於銀幣交易反不嚴格過問？我們認爲銀幣與金鈔有兩點顯著不同之處，不可一概而論，第一，金鈔是值大量小，便於攜帶，最易用作大量投機的對象，而銀幣無此特性。第二，金鈔有高度的國際流通性，最易造成購買金鈔後大量逃往外流的現象，而銀幣則少有此種可能性。這就是我們在金鈔買賣取締下仍不主張嚴格取締銀幣交易的道理。(續)

後編

最近報載美國要求英鎊貶值，英政府當局已申明拒絕此項建議。美國何以有此項要求？英國又何以拒絕？褚葆一先生在本文裏作了一個詳細的分析。

結語證明書制度實行以來，外匯市場情況並未見如何改善，外匯黑市依然存在，康水仁先生說明結匯證明書使用辦法上所存在的缺點，並提出了一些修正的意見。

本刊售價自本期起
調整爲每冊捌萬元

專論

英鎊與美援

從「美國要求英鎊貶值」說起

褚葆一

六月十五日的上海大公報，登出了一則引人注目的消息，題目是「美國要求英鎊貶值」，內容是據倫敦「觀察家」所載消息，英國駐美大使正奉命反對美國的貶值建議，而在十六日的金融日報上，又看到英外次梅修在下院向議員保證，英政府決不容許美國在馬歇爾計劃下干涉英鎊匯率的記載，看來美國之要求英鎊貶值，是確有其事的了。

自從本年初法郎正式貶值以來，在英國國內國外，不斷發生英鎊貶值的謠言，這一方面，根據巴黎自由市場的行市所算出的英鎊對美元的套匯匯率，英鎊對外匯率的偏高，已是很明顯的事實，在另一方面，英國對外收支的長期逆差，黃金外匯資源的日漸枯竭，已是衆所週知的事實，英鎊貶值似乎已是命定的出路。

不過，由美國正式要求英鎊貶值，這回還是第一次。美國政府雖然一向關心英鎊的外匯匯率，可是過去總是用旁敲側擊的方法，希望英鎊自動調整，回億一九三一年十月在國際金融風暴之中，法蘭西銀行會要求美國，保證美元外匯匯率不變，曾引起美國方面的堅拒，認為一個獨立國家的外匯政策，不應當接受外國方面的任何指示，那末這一次美國的正式要求，當然更值得吾們注意了。

一一

吾們認為美國這一次要求英鎊貶值，主要的目的是在削弱英鎊集團的力量，減少英鎊區域國家對倫敦的向心力，乃是整個行動中的一個節目，所以我們要認識美國此舉的真正意義，必須先行認識英鎊區域的存在，對於英美兩國的利害關係。

英鎊區域這一個組織，簡單的說，乃是十九世紀中，英國成爲國際金融唯一權威，倫敦成爲國際金融唯一的中心這時代所遺留下來的遺跡，也就是現

代英國人民從過去光輝的時代所接受的一份遺產。在第一次世界大戰以前，英國是國際金本位制度的領導者，英鎊成爲唯一的國際通貨。由于資力的雄厚，英國的資金分布到世界各地，由于倫敦金融組織的發展，各國的國際收支，大都以倫敦爲清算所，各國都維持相當數額的存款在倫敦的銀行裏，以便利收支，由于金本位的關係，各國通貨對英鎊的匯率，都相當穩定。

此種情形，雖因大戰以及戰後的通貨膨脹而一度改變，可是一九二五年英國恢復金本位以後，大體上又都回復了原狀。一九三一年九月，英國因爲敵不住國際金融風暴的打擊，宣告脫離金本位。這時候，有許多國家的通貨價值與英鎊脫離關係，同時，有許多國家感覺本國通貨與英鎊有不可分離的關係，于是向倫敦看齊，也脫離金本位，仍舊以倫敦爲對外收支的主要清算所。在倫敦的銀行裏，存有鉅額存款。本國通貨與英鎊，依舊維持相當固定的匯率，國際間就把此種國家，總名之爲英鎊集團，或英鎊區域。

英鎊區域所包含的國家，隨時有變動。同是區域內的國家，對英鎊的關係，也有親疏之不同，在二次大戰以前，以一九三八年爲例，英鎊區域所包含的國家，按照親疏關係之不同，可以分成下列三類：

甲類國家：全部對外收支，在倫敦清算全部外匯基金，兌成英鎊或英鎊證券，其中包含（1）澳洲，（2）英國殖民地，惟香港，英屬馬來亞，英屬洪都拉司不在內，（3）愛爾蘭自由邦，（4）暹羅。

乙類國家：外匯基金有一大部份兌成英鎊，存儲倫敦，此外還有黃金或白銀準備，國際收支假如發生差額，總是在英鎊準備額上表顯其反應，其中包含（1）英屬馬來亞，（2）丹麥，（3）埃及，（4）愛沙尼亞，（5）香港，（6）印度與緬甸，（7）伊拉克，（8）拉脫維亞，（9）立陶宛，（10）新西蘭，（11）葡萄牙，（12）南非聯邦。

丙類國家：外匯基金僅有一部份兌成英鎊，此外還有其他外匯準備或黃金準備，他們的通貨，在事實上與英鎊釘住，其中包含（1）阿根廷，（2）芬蘭，（3）挪威，（4）瑞典。

在一九三三年以前暹羅會保持相當黃金準備，所以不能歸入甲類國家。在一九三二至一九三七期間，日圓與英鎊釘住，所以日本也是英鎊區域的一份子。那時候，英鎊區域的組成是自動的。這許多國家所以加入英鎊集團，是因為和英鎊維持穩定的匯兌關係。對於他們國內的經濟發展比較有利，他們在對外貿易方面國際金融方面一向和英國維持密切關係之故。所以，英鎊集團是一個基于經濟利害的集團。政治關係較少，其中除英國外還包含許多獨立國家，而大英帝國之內的加拿大，紐芬蘭反而沒有加入在內。

三

第二次大戰爆發以後，英鎊集團的組織與機構，發生重要變化。一方面，英國在一九三九年八月二十四日頒佈「緊急全權法案」九月三日公布「國防金融規則」，實施外匯管理，後來又在一九四〇年三月和六月，兩度加強外匯管理辦法，其他英鎊區域國家在大戰初期，也都規定了外匯管理辦法。可是他們的外匯管理，有一個共同的特點，就是外匯管理並不適用於區域內各國間的支付關係，英鎊對區域內各國通貨依舊自由兌換，外匯管理僅管理英鎊區域與非英鎊區域間的匯兌關係，所以外匯管理實施的結果，反而有助於區域內國際貿易的促進以及匯兌的便捷。另一方面，在大戰爆發之初，原來在英鎊區域中的其他獨立國，都紛紛脫離英鎊區域，以便保持其中立地位。祇有伊拉克，始終站在英鎊區域以內，而法國從一九四〇年起由于英法同盟關係將法郎與英鎊釘住，規定二百法郎等子一英鎊。因此使英鎊區域的政治意義較前加濃。

戰事結束以後，英鎊區域的外匯管制辦法，大體上都是原封不動地保持下來，美國朝野在戰前一向對於大英帝國的帝國優先制度以及英鎊區域感覺頭痛，含有醋意，可是在戰時對於外匯管理辦法，認為是戰時權宜之計，為戰爭制勝所必需，還能容忍。並且戰時各盟國的進口政策，以及船舶噸位的分配，都由華盛頓的各國代表合組的委員會，共同商討決定，所以也不致引起其他國家的反感。到了戰後，英鎊區域的外匯管理，一點沒有放鬆，而且由于戰爭的停止，各國的物資進口管制，表面上是由各國政府獨立主持；事實上，由于英鎊集團的關係，倫敦往往對各會員國提出建議警告。藉口美元稀少，倫敦的輿論，不斷提出統一會員國進口政策呼聲，要求減少美元區域的進貨額。再加以外匯管理以後，英鎊區域可以自由貿易，英鎊區域對其他各地，要貿易統制，使美元區域對英鎊區域的貿易，大不如昔。美國商品在英鎊區域的銷路，逐漸為區域內的产品所代替，自然使美國人深感煩惱，此種疑懼不滿的心理，在一九

四五年十二月所簽訂的英美借款協定 Anglo-American Financial Agreement 中表露無遺，協定中一方面對於英鎊區域對各地的匯兌自由有詳細規定，特別是關於英鎊區域在國際收支經常項目方面所收入的外匯，應准許其用于世界上任何地方，有嚴格規定，限期施行，（協定七條英鎊自由兌換條款）協定中雖承認英國在戰時積累英鎊區域會員國的鉅額債務，應暫時凍結，同時又聲明，此種英鎊債務在以後解凍之時，應准許其在世界任何地方使用，同時明白聲明此種規定的主旨，「在去除了英鎊區域之美元共同準備所引起之各種歧視」。另一方面，協定中規定美國借給英國的三十七億五千萬美元的大借款，不得用以償還美國對其他國的欠款，這裏的「其他國」，當然是在指英鎊區域的會員國。這是一項規定的目的很明顯的是在防止英國利用這筆借款以增強英鎊區域對倫敦的向心力！

兩年來英美借款協定實施的經過，美國方面深感失望。英鎊自由兌換的規定，在去年七月十五日起，僅僅施行一個多月，就因為美元準備的迅速消耗而宣告停止。而美國內閣閣員又公開聲明，美元準備之迅速消耗，並非完全是英國對外收支逆差之故，主要原由是英鎊區域對美元區域有鉅額逆差之故。這就等於告訴美國人，協定中的第二要點，關於美元用途的規定也落了空，美國人原來希望以三十七億五千萬美元的力量，解除英鎊區域的武裝，可是結果，英鎊區域的外匯管理，並沒有發生實質上的變化！

由于美國方面這一種不愉快的經驗，所以在這一次英美為實施美國援外計劃而舉行的談判裏面，美國方面要求英國對於下列四點提出保證：（據香港經濟導報倫敦通訊）。

- （一）馬歇爾金元不得用來償還英鎊區域會員國的債務。
- （二）馬歇爾金元不得輸出到英鎊區域各會員國。
- （三）英國對英鎊區域的匯兌統制，應予放鬆，即英鎊區域會員國如以英鎊兌換美元，英國不得拒絕。
- （四）英鎊區域會員國對美貨進口，不得再有歧視。

這四點如要嚴格實施，等子要英鎊區域整個解體，因為今日英鎊區域最重的一個機構，就是在倫敦有一個共同的黃金及美元準備 Sterling area dollar Pool。各會員國對美元區域的收支順差，就以所得美元，增加這個準備。收支如有逆差，所需美元，就向共同準備提用，如把這共同準備取消，代之各國個別的準備，那末，會員國彼此之間沒有聯繫，英鎊區域之存在，對於他們也就沒有重大意義可言了。

美國對英國，最感覺憤憤不平的，是英國一方面要向美國告借鉅額貸款，以助經濟復興，另一方面在英鎊區域繼續推行對美不友好政策，以外匯管理為武器，排斥美貨。此種以怨報德的態度，使白宮無以對選民交代。所以在兩次經濟談判中，連續提出取消英鎊的兌換要求，使這憤憤不平之氣，活躍在外交文書之上。

在英美談判的同時，華府又發表美國國務顧問委員會 National Advisory Council 美國決定對外經濟政策的主要機構的一個報告，認為「各種通貨的調整，是美國推行援外計劃的一個必須條件」。接着這個必要條件，就包括在美國所起草的美國對接受美援各國的雙邊協定之中了。而據歐洲觀察家的觀察，這個條件，主要是在對付英鎊，其他各國的通貨，都不過是英鎊的陪襯而已。從美國人看來，英鎊的高估與英鎊區域的外匯管理，乃是同一件事的兩個不同的面。英鎊的外匯價值，如前穩定于其自然水準，那末，就得不到人為的力量，施行外匯管理。這個邏輯，是一般商人如鹿都能瞭解的。所以現在的美援談判，集中到接受美援各國的通貨，在何種條件下，自動調整其對美元匯率的問題了。

從英國方面看，英鎊固然是英國工業品的基本市場，是英國戰後經濟復興的一個基礎，當然不願輕易放手。至于英鎊貶值，對於英國的國際收支，不能發生有利影響，更是很明顯的事實，英國當然更要堅決拒絕。在通常情形下，一國通貨貶值，當可刺激出口，減少進口，有助於對外收支的平衡，可是在目前，各國都感覺到外匯的缺乏，奢侈品及非必需品的進口額，都盡力緊縮，嚴加管制。至于必需品的消費額，缺少彈性，也不能用跌價的方法，來增加消費者的支付額，所以英鎊跌價，不可能使英國輸出額有顯著增加。另一方面，英

國的進口額，都是必要的糧食和原料，已減無可減。所以英鎊貶值，非但不能縮小其貿易逆差，並且有擴大的可能。這是很明顯的。還有，英國自一九四六年秋季以來，和各國簽訂許多金融協定，都規定英鎊假如貶值的話，對各國債務的清算，以貶值前即目前的英鎊外匯率為準，所以貶值以後，勢必使英國所負外債，以英鎊計數量大為增加。更使英國視貶值為長途。

四

戰爭使許多國家的工業生產力，受到破壞，同時却加速了另一部份國家的工業建設。工業生產力的消長，同時引起了出品市場的調整問題。在第二次大戰以前，各國工業鉅頭之間，已發現出品市場的不敷分配。二次大戰以後，各地購買力普遍降落，工業出品市場更見收縮，隨着戰亂國家工業生產力的恢復，市場的分配將是國際紛爭的一個主要項目。按照目前的情形，美元區域的購買力，最為充裕，當然是最好的市場。其次便是英鎊區域，這一區域幅員廣大，資源充沛，雖然目前的購買力，較為遜色，然而其潛伏的力量，不容輕視。現在的美援談判，事實上成為市場攻防戰的序幕。美國工業要擴張市場的話，非擊破英鎊區域的藩籬不可。而英國為保持其復興基地，也非鞏固堤防不可。英鎊的價值，如不能保持安定，俯仰由人，那末，這堤防也將不攻而自破。

所以，在這英美談判中，英國將盡力掙扎，固拒貶值的要求。不過英國對於美元的需要，也非常迫切。為取得必要的馬歇爾金元，以安渡目前的經濟難關，自非付出相當的代價不可，英國可能在外匯管理辦法方面作相當讓步，使這一次的談判有一個結果。不過這英鎊區域的攻防戰是不會就此結束的，後面有更緊張的演出，也未可知！

論結匯證明書使用辦法原則上的點缺如何補救？

康永仁

關於結匯證明書使用辦法技術上的麻煩及困難，拙作「以繁取簡不是辦法」一文（見六月八日上海大公報）中已加討論，本文擬再就原則上加以討論。就原則方面說，這個辦法一實施後，市場上的匯價還會是兩個，即結匯外匯是一個價格，結匯外的外匯又是一個價格。後者的價格超過前者時，這個辦法的效果就越小。反之，越小或相等時，效果也越大。補救這個缺點的辦法，就

目前經濟環境說，最好是放寬進口管制，准許結匯外的外匯遇有吃虧情事時，得以辦貨進口，無須非先將所有外匯集中於中央銀行（指定銀行是由中央銀行委託的）再准用不可為得計。蓋以集中中央銀行後再使用的目的，也無非在換進外貨，不集中如果也能收到相同的效果，則集中與否是無關重要的。何況非集中不可則等於拒絕一部份外匯，准許結匯外的外匯辦貨進口也無異為增加外匯收入呢！

結匯證明書使用辦法下的匯價，據有關當局的解釋，牌價加結匯證明書售

價的總和——就是由自由市場所決定」，既由「自由市場」所決定，則匯價應當祇有一個，這是當局的想法。這個解釋及想法是不對的，因為結匯證明書的售價，表面上政府雖不加干涉是自由的，但其自由是有限制的。結匯證明書的售價於合格用戶，是對出售對象的限制，有效時間祇七日，過期作廢，是對使用時間的限制。結匯的外匯，因有此兩層限制，所謂自由，實為有限制的自由，并非完全自由。既非完全自由，則結匯外匯的匯價——牌價加結匯證明書售價的總和——較完全自由的外匯，即未結售於中央銀行的外匯，如在國內的外幣的匯價，是一定會較低的。因為未結售於中央銀行的外匯，其出售對象及時間甚至出售與否，是都無限制處於完全自由狀態下的，自可高抬售價。所以結匯證明書使用辦法下的匯價，還會是兩個。一為結匯外匯的匯價，即較低的匯價。一為未結匯外匯的匯價，即較高的匯價。這兩個匯價如相差不多，結匯證明書使用辦法的效果可如預期，反之，則預期的效果，是必須大打折扣的。

就目前經濟情況說，准許外匯完全自由，即匯率、用途、使用時間及用不用一概不管，并不是合理的辦法。外匯的用途如果不管，則難免用於非必須進出口外流及投機方面。外匯的使用時間如果不管，則難免有居奇囤積抬價的弊端。外匯的用途如果不管，則難以輸入必需物資，以補充目前物資的不足。所以結匯證明書使用辦法，限制結匯證明書的出售對象及時間（至規定有效期間為七日是否合理，則為技術問題，不是原則問題），都是必要的。

不准外匯完全自由，如結匯證明書使用辦法限制出售的對象及時間，則結匯外匯的匯價較未結匯外匯的匯價又會較低，這是前面已經說過的。結匯外匯的匯價既會較低，除非不得已或沒辦法，利之所在，誰又肯守法將所有的外匯結售於中央銀行自討虧吃呢？出口是由國內輸出的，不結匯則不能輸出，如果海關及緝私的能力強，結匯證明書使用辦法實行後，出口的地境既可較為改善，就出口結匯說，除掉少報結匯的流弊還難悉免外，數目的可能較過去為增加。至少較過去的減少趨勢為好，似無問題，這是這個辦法唯一可保證收到的效果。匯入匯款，如僑匯，外國政府，教會，慈善捐，其他匯款（如外資的流入）及在國內的外幣等，則與輸出不同，不結匯想走私輸出，因有海關及緝私的禁止是很不方便的。匯入匯款是由國外匯入的，政府的權力及不到國外，無法強制非交由指定銀行匯入不可，在國內的外幣又散存於民間，查明或強迫交給指定銀行也非易事。結匯證明書使用辦法雖規定指定銀行得接受原幣匯款及在國內的外幣，匯價照牌價加給貼水，但貼水也是以結匯證明書的售價為標準的。匯入匯款及在國內的外幣，一結售於指定銀行，立即就變為不完全自由外匯

，出售的對象及期間都要受限制，其所獲較完全自由外匯，又必定吃虧。因此，除非無辦法或不得已時，則匯入匯款不是儘可能的逃避，就是儘可能的少匯回，在國內的外幣保有人，為保持其外幣的完全自由起見，同樣也是不會輕易結售於指定銀行以換取兩層限制吃虧的。結匯外匯的匯價與未結匯外匯的匯價，相差愈大時，則不結匯及少報結匯數目的情勢就會愈嚴重。這是限制結匯外匯出售對象及期間所招致的困難，結匯外匯之與未結匯外匯的價格一定會有差額，前面已經說過，所以這個困難是無法避免的。

不限制結匯證明書的出售對象及期間，就目前經濟環境說是不合理的，限制出售的對象及期間又足以使這個辦法的效果大打折扣，這是個頗為矛盾又困難的問題。消除這個矛盾的辦法，有的主張匯入匯款的貼水，不必以結匯證明書售價為標準，可照黑市加給。有的主張中央銀行照黑市收購結匯證明書，使結匯外匯的匯價等於或接近於未結匯外匯的匯價。黑市發生在先，中央銀行追隨在後，就時間上說是終有差額的，尾巴辦法是并不能完全解決問題的，這是一。投機需要加進口需要所形成的匯價，也并非合理的匯價，照不合的匯價給以貼水或收購結匯證明書，也是不合理的，這是二。處當前當經濟環境下，投機需要是終難消滅也難滿足的，水漲船高，中央銀行加大貼水或照黑市收購結匯證明書，未結匯外匯的匯價是會更高的，中央銀行也難免有追不上的苦處，這是三。再則匯入匯款或在國內的外幣，加給的貼水超過結匯證明書的售價時，出口商必會感覺不平而有所要求，也許能誘惑他們更少報結匯數目，這是四。

現行的貿易及外匯辦法，為把所有外匯收支集中於中央銀行起見，規定所有外匯需要，統須向中央銀行申請結購，所有的外匯收入，則須一併結售於中央銀行，否則不准使用。集中的目的，自在求有限外匯作最合理的使用，如果能辦到，雖有不必要的麻煩，好處總是勝於壞處的。若不能辦到，最大的弊端為減少外匯收入及置結匯外的外匯無用，這是很不利於目前經濟情況的。外匯的用途，是在用以購進所必需的外貨，因實行集中政策使外匯收入減少或置一部份外匯於無用之地，使我們補充物資不足的實力減少，是極其可惜的。結匯證明書使用辦法限制結匯外匯的用途及出售時間，既為必要的，限制而使結匯外匯的外匯價格可能較低於未結匯外匯，少報結匯及匯入匯款的情勢逐漸改善，又是難免的。這個矛盾，從中央銀行方面看，外匯之還是不能悉數結售於該行，當然覺得困擾，從另一方面看，祇要這些不肯結匯的外匯，也能用於購進必需的物資，則結售於中央銀行與否，實無關重要。因此，解決這個問題的兩全辦法（不放棄對結匯外匯用途及時間的管制并妨止未結匯外匯的減少及置於

無用之地)，據我們看，從修正進出口貿易方面下手較為合適。

祇要未結匯的外匯（如在國內的外幣及準備匯入的匯款等），也能購進所必需的物資，則其結售於中央銀行與否，實無關重要，這一點很關重要。就這一點而論，貿易及外匯辦法首須修正的為外匯需求必須向中央銀行結購的規定。今後進出口貿易辦法，是應當祇管進口貨種類，不必問外匯來源的，進口商向中央銀行結購可，不向中央銀行結購也可。因此，進出口貿易辦法第八條所謂「進口商領得輸入許可證後得持向指定銀行申請結購必須之外匯」，是應當刪掉的。

其次應當修正的，為非合格進口商不得為輸入申請的規定。匯入匯款人為恐吃虧起見，如果不肯結匯於中央銀行，是應該給他一個流入的機會的。匯入匯款人不一定為合格進口商，修正非合格進口商不得為輸入申請規定的用意，為給匯入匯款人一個以物資形式流入其匯款的機會。再則作此修正後，出口商遇有結匯證明書價值過低情勢時，也可申請辦理進口，具有保證出口的利益的效果，可增加輸出之效。此外，既誰都可申請進口，也收抑制進口商壟斷抬價的效果，有這個方便後，俾有外匯者，既可隨時申請進口，會增加國內物資的供應是不成問題的。因此，進出口貿易辦法第十一條的規定所謂「凡依法註冊之進口商應按其業務種類分別向輸出入管理委員會登記合格後方得為輸入之申請」，也是應當刪去的。

再則輸入非都先領許可證不可的規定，也非完全必要的。如機器生產器材及其他不厭進口為多的貨物，就有設非憑證進口的必要。機器及生產器材，祇要所規定的都是必要的，不厭進口為多的物資，如米、麥、棉花、肥料、石油等是不妨列表公告中外，准許免證進口的。免證進口可以省却不必要的領證麻煩。僑民遠題國外，為恐吃虧起見，不肯匯回其所得，如欲以物資形式流入，除憑證進口者外，是無須非給他麻煩不可的。外人之想辦貨到我國，我們歡迎之不暇，除必須先領證者外，當然也以儘可能的減少他們的不便為較好。因此進口管制，似以分為憑證進口，免證進口，暫停輸入，禁止輸入等四類為合適。免證進口可以給予不結匯外匯一個方便之門。就這一點而論，除進出口貿易辦法第五條應當修正外，第七條「進口商於輸入貨品前應填具輸入許可申請書送：」及第九條「進口商領得許可證以前不得……」。進口商之前是應當加「除免證進口貨物外」者八個字的。

進出口貿易辦法如上修正後，匯入匯款及在國內的外幣持有人，怕吃虧不肯結匯時，可辦貨進口，不怕吃虧或無虧可吃時，則可匯款回國或交其原幣於

中央銀行。結匯是增加我們的外匯收入，辦貨進口是減少我們的外匯支出，效果是相同的。這樣則結匯證明書辦法的效果，就是有折扣，其折扣也可求補救於外匯支出的減少了，雖有折扣也無關係。再則這樣的修正，還可收自動減少結匯外匯價格及未結匯外匯價格差額的效果。因為出口商可以目己辦貨進口，則進口商就不敢過份抑低結匯證明書的買價了，否則會買不到結匯外匯，必須購買非結匯外匯的。

對這個辦法的可能批評，最大的會有兩點。（一）為這個辦法是個開放自備外匯的辦法。政府所以不敢開放自備外匯的理由，據我看一為怕結售於中央銀行的外匯會更少，因為不開放，則持有人總是有點不方便，還有結售於中央銀行的可能之故。就認為這想法為合理的吧，也是一個打小算盤的辦法。就因為一向打這種小算盤，物資不足的情形，才弄到這樣的嚴重。祇要能購進必需的物資，實在是不必的，為打小算盤而失却不少可以以物資形式流回的外匯及置一部份可購外貨的外匯於無用，尤為不應當的。一為怕開放後進口者之收購外幣，外幣價格漲刺激物價，這或為難以避免的小毛病，不過我們也不應因小失大。目前的經濟危機，已非物價所能表示，較物價所表示的遠為嚴重的則為物資的不足。祇要物資不缺，物價雖漲還有辦法好想，反之，物價就是不漲（當然有困難），問題也是更嚴重的。關於此點請參閱世紀評論三卷二十一期庸人先生所著從物資供需看動亂一文。再則物資的增加，也有益於物價，除非刺激的力量能超過物資增加對物價的好處，才算是有害於物價。我們實在不能也不應再為物價而置可購外貨的外匯於不要或不用了。那樣不僅不能收安定物價之效，是會使物價問題尤為嚴重的。過去的最大錯誤，就錯在為物價而犧牲可供購買物資的外匯，以致物資補充困難，物價的漲勢也更兇。祇要能增加物資的供應，物價就是漲一點也關係較小，況開放自備外匯對物價的刺激，是否就一定會超過因物資增加對物價的好處，還不一定呢？（二）為不同意刪去非合格進口商始得為輸入申請的規定。刪去這一點的目的，僅在給匯入匯款，在國內的外幣持有人及出口商一個辦貨進口的機會，不是說進口商就不能辦貨進口了。事實上以進口商具有經驗，還是進口商辦的多。貿易辦法如上修正後，進口商可以購結匯證明書辦貨進口，購自備外匯辦貨進口，也可以受人委託，如僑民及在國內有外幣者之委託轉貨進口，業務祇有較以前更好，顧慮是多餘的。總之，為物價或為集中外匯而犧牲購買外貨的外匯或置能購買外貨的外匯於無用之地，不僅就目前經濟環境說，為最不智的措施，就物價說也不見得就是合理的。結匯證明書使用辦法，如果不配合上述貿易辦法的修正，是會有續

性購買外貨的外匯及置能購買外貨的外匯於無用之地的流弊的，所以我們主張貿易辦法作上述的修正。

遠東經濟

戰後的越南經濟(下)

方秉鑄

三 物價

物價是由兩方面的因素形成的，一為物質因素方面，一為貨幣因素方面。關於物質因素方面，上段我們已分析了戰後越南的生產情形，我們知道農工礦各業的生產量，平均說來，是遠比戰前水準為低的，整個物資生產量或供給的減少，再加上戰亂破壞交通影響物資的流通分配，則在假定貨幣因素不變的條件下，戰後越南物價是會有步漲的趨勢的。但是我們要說明戰後越南一般物價變動的實際情形，就尚須對貨幣因素方面所起的變化，加以分析。

貨幣因素方面的變動，必須注意兩項因子，一為貨幣流通數量的增減，一為貨幣流通速度的升降。貨幣流通速度的變動，頗不易精確計算，一般國家也都沒有正式統計發表；不過在通貨膨脹的國度裏，通常貨幣流通速度只有增加的趨勢，不會減少，至多維持不變。關於貨幣流通數量方面，越南戰後貨幣流通數量的增加，可由下述銀行存款(即信用)額的增大而看出其趨勢：

普通銀行存款	四二	七七四	九五六
普通銀行貸款	二九	六八	一四八
儲蓄銀行存款	三·五	一五·八	二二·四

一九三九年底 一九四六年底 一九四七年底
(單位：百萬越幣)

銀行存款額自一九三九年後，劇急增加，戰後存款總額較戰前擴張到二十倍，此即表示信用量的大量擴充。戰後越南銀行機構及信用組織，並無如何變更，越南商業信用貸款，主要握在私家銀行之手，戰後越南新成立了三個私家銀行。農業貸款主要由典當業經營，但越南平民信用局從戰時起擴大了業務範圍，不僅經營農業貸款，並從事手工業合作社及運輸方面各種貸款。越南經過戰時的破壞，戰後繼之以戰爭，重建工作未能順利推行，生產活動難以恢復，故上述銀行對工商業的貸款額增加有限，此項貸款計由一九三九年的二百萬越幣，增為一九四七年的四八八萬越幣，增加的五倍，此不僅低於物價上

漲的倍數，也低於存款增加的倍數，越南戰後生產貸款未作顯著的增加，實大為減緩了她通貨膨脹的速率。

誘致戰後越南貨幣流通數量的擴大，有兩個源泉：一為對經濟重建支出的龐大，一為政府財政支出的增加。在重建支出方面，以一九四七年的重建預算而論，最初預計為八〇〇百萬越幣，嗣因各方面的限制減為三三五萬越幣，但估計該年內實際重建工作的支出，約為二七〇百萬越幣。同時為彌補重要企業戰時的損失，政府對於此項企業復員所需資金，允許給與臨時貸款，規定最高貸款額以重建成本的四分之一為限。在一九四六年核准了二十六筆此種貸款，合計金額為九百萬越幣，一九四七年核准了二三四筆此種貸款，合計金額為九千四百萬越幣。在財政支出方面，因在戰事未停狀態下，軍需浩繁，使政府財政預算加大，一九四七年的預算較一九三八年超過百分之七二。一九四七年歲出與歲入預算總額，原定為六億八千餘萬越幣，嗣因物價上漲增為七億三千萬越幣。在歲入方面主要靠關稅，政府獨佔事業收入與租稅收入等，其收入總額約與預算數字相當，而歲出方面，則因戰事蔓延而更趨於增加，使支出超過收入，產生了一個相當數額的財政虧損，這個差額並未能靠公債來彌補，而是增發了通貨數量。

現在我們再來看物價變動的情形。分析物價變動的趨勢，必須先把本國貨與進口貨分開，因為這兩類貨物價格變動的趨勢是不相同的。在本國貨方面，以食物類價格漲得最凶，製成品次之，各種原料價格上漲最少，下面是西貢提岸市場各項零售物價指數的變動表：

表一 西貢提岸零售物價指數(一九三九年上半年為一〇〇)

類別	一九四六年十二月	一九四七年一月	一九四七年六月	一九四七年九月	一九四七年十月	一九四七年十一月	一九四七年十二月
食物類	七九三	一、一七六	一、三八八	二、一四七	一、九六四	一、〇五三	一、〇五三
燃料類	八八四	九〇二	九八四	一、〇〇七	一、〇五三	一、〇五三	一、〇五三
原料類	四一八	三九四	三九四	三九四	三九四	三九四	三九四
半製品	一、〇七四	一、一一三	一、一五九	一、〇七一	一、〇七一	一、〇七一	一、〇七一
製成品	二、〇九六	二、一二八	二、一二〇	一、八五一	一、八〇六	一、八〇六	一、八〇六
總指數	八一二	一、〇一三	一、〇八一	一、三九〇	一、三九〇	一、三九〇	一、三九〇

由上表可知食物類與製成品的價格指數，均超過總指數，其餘各項則在總指數之下，而以原料價格指數最低。再就各項指數的變動過程來看，食物類與製成品兩者顯呈不同的變動趨勢，從一九四六年十二月到一九四七年九月，食物類指數為急劇上升的，而製成品指數則為劇烈下降的，兩者適成相反的變動。所以有此種情形出現，因自一九四六年底以後，國外製成品的進口，有大量的增加，大為改善了國內製成品的供給狀態，雖然國外市場的價格有顯著的上漲，但因一則越南減低了貨物的進口稅，二則政府維持了越幣對外的偏高匯率（戰前四個越幣等於一個美元，一九四七年維持七·〇一個越幣等於一個美元，越幣對外價值降低不到一倍，而對內價值降低却在十倍以上），故進口貨的價格仍極低廉，以致壓低了製成品的價格指數；而食物類價格指數的急劇上升，則因遍地烽火影響農作物的生產，並阻礙了農產品的流通調節，故使各地糧價奇漲，稻穀每百公斤由一九四六年府的三二越幣，增為一九四七年九月的一四五越幣，白米由七五越幣增為二三五越幣，直到一九四七年九月以後，情況才稍改善，糧價及一般物價乃趨於下跌。在進口貨方面，因政府降低關稅及維持偏高匯率，使其價格指數與本國貨價格指數在一九四七年內呈反方向的變動，進口貨價格指數在一九四六年為一、三一〇（一九三九上半年為一〇〇），一九四七年九月降為一、一七〇，其後因世界物價激漲，進口物價指數在年底又增為一、二五四。

在一般物價尤其是食物價格急劇上漲中，使越南生活費指數猛烈上升。就西貢來說，如以一九三九年上半年為一〇〇，一九四七年底西貢中等階級生活費增為二、二四三，勞動階級生活費指數增為二、八〇二；在一九四七年一年內，中等階級生活費指數增加百分之四一·五，勞動階級生活費指數增加百分之五〇。

從一九四七年初起，越南就開始恢復了戰時的物價管制。戰時所有物價管制法令，經重新加審定，以適應新環境的需要。一切貨物，無論如本國貨或進口貨，凡在國內出售以供消費，其價格均隨時受監視，繳納消費稅的貨物如煙酒，則售價直接由主管機構規定。一九四六年十二月成立了一個中央價格管理委員會，所有進口貨物以及物種本國產品如糖、橡膠、藥品、乾魚等，其價格由該會加以登記；在各區則有地方價格管理委員會負責若干物品價格登記之責。對於進口貨物，從一九四六年元月起，設立了一種特種帳戶（A special Comptesation account），受國外貿易局的指示，利用特種稅的方法，使進口價格能適應一般物價水準。對於出口貨物，價格未加管理，但在發給許可證時，

為防止出口外匯的逃避，出口商必須繳驗貨物出售的有關單據，證明其售價與國外市場價格相合。

四 貿易

越南戰後的對外貿易，在一九四五年差不多仍為停止狀態。一九四六年則開始逐漸恢復，一九四七年進口貨物方面更有鉅大的增加，下面是戰後三年來與戰前進出口貿易比較表：

表二 越南進出口貿易比較表

年 份	進 口		出 口		差額(百萬越幣)
	數量(千噸)	價值(百萬越幣)	數量(千噸)	價值(百萬越幣)	
一九三八	四九〇·〇	一九四·七	三、九九五·〇	二九〇·一	九五(正)
一九四五	一五·八	一七·四	五九·九	一八·〇	〇·六(正)
一九四六	一五五·九	三一〇·〇	三〇〇·八	六九〇·四	三八〇·四(正)
一九四七	二二一·〇	九七二·九	二一六·〇	四七二·六	五〇〇·三(負)

上表顯示一九四六年貿易有鉅額的順差，此因在戰時橡膠留下大量的存貨，在該年輸出達十三萬七千噸，收入價值達四五一百萬越幣，超過該年輸出總值百分之七十以上。一九四七年出口產品存貨售盡，生產又未恢復，故貿易形成了鉅額等逆差。

一九四七年進口貨物數量共達二十二萬餘噸，較一九四六年增加百分之四十，而為戰前輸入總量的百分之四五。該年一般進口貨物在數量上差不多均有增加，而尤以若干對於整個經濟具有穩定作用的產品，輸入數量增加得最多，如棉紡織品，金屬貨品及機器零件、糖、酒、石油紙張等，進口數量較一九四六年和戰前均有增加。再從價值方面來看，一九四七年進口總價值較一九四六年增加了百分之二一〇（數量方面僅增百分之四十），較戰前一九三八年更增加了百分之三八五（數量方面反少百分之五五），此因在一九四七年內進口貨價格激漲與越幣貶值，故使價值與數量之間發生了不一致的變動。

在出口方面，一九四七年出口數量比一九四六年少了八千四百萬噸，輸出價值少了二〇〇百萬越幣。此項減少主要因為一九四六年有十三萬餘噸橡膠存貨的輸出（一九四七年僅五萬餘噸），如將橡膠一項剔除，則兩年輸出總量極接近。如以一九四七年的輸出量和戰前來比較，則不到一九三八年輸出量的十分之一，其減退的劇烈可知。但是基於前述原因（國外物價漲與越幣貶值）

，一九四七年輸出價值却反較一九三八年反增加了一八二億越幣。

越南主要的輸出產品為橡膠、米、煤、胡椒等，茲分別說明其戰後的輸出狀況：

橡膠——戰後的法越衝突，雖使橡膠的生產減少，但一九四七年橡膠的輸出量，仍達五萬二千噸，估計價值約一億八千餘萬越幣，幾與戰前一九三八年輸出量相當。橡膠輸出的價格，一九四六年為每百公斤三六三越幣，一九四七年五月至七月海外市場發生不景氣，價格下跌到僅二七五越幣，更增加了越南橡膠生產恢復的困難。但至年底價格已略為升而趨於穩定，加以法郎及越幣實行貶值的刺激作用，預計在本年內橡膠的產量和輸出仍有好轉的希望。

米——戰前越南米的輸出每年平均達一百六十萬噸。戰後一九四六年輸出量降低為十萬餘噸，一九四七年再降為僅九萬噸。去年越南米的輸出重量佔總輸出重量的百分之五十，而價值僅佔總輸出價值百分之二四。稻穀的輸出戰前達五十五萬噸，一九四六年輸出減為僅九千噸，一九四七年更減為僅為五千噸，不及戰前百分之一。

煤——戰前東京煤的輸出，每年達一百五十萬噸，一九四六年煤輸出估計僅約十萬噸，主要輸往香港和上海兩地，一九四六年底戰事爆發，影響煤的生產，使一九四七年煤輸出減低，根據東京海關統計，僅為四萬餘噸。

胡椒——一九四六年胡椒的輸出量為五、九二五噸，一九四七年則減為一、六九一噸。此項減少主要因為一方面輸入國家已獲得充分供給，另一方面越南可用以輸出的胡椒存貨已趨告罄。

其他產品——越南其他輸出產品尚有水泥、乾魚、本棉等，輸出量都只在幾千噸之間，和戰前相較均為減少的。

以上我們簡略說明了越南戰後貿易方面輸入和輸出的增減情形，現在我們

再來分析一下這些輸出入在關係國家間的比例分配，籍以明瞭越南與各國的貿易比重及其變動趨勢。關於輸入與輸出的比例分配，有如下表所示：

表三 越南對各國輸出入價值比例分配表

年份	輸入										輸出									
	法國	美國	印度	香港	新加坡	中國	日本	荷印	其他國家	法國	美國	印度	香港	新加坡	中國	日本	荷印	其他國家		
一九三六	57.0	5.4	2.9	7.5	8.8	2.4	8.8	11.1	11.1	11.1	11.1	11.1	11.1	11.1	11.1	11.1	11.1	11.1		
一九四六	39.8	3.9	3.5	9.9	0.6	2.8	1.8	9.1	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8		
一九四七	60.0	1.3	2.0	3.4	0.1	8.0	1.8	10.4	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8		
一九三六	33.0	8.7	0.2	9.9	9.7	3.1	1.0	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4		
一九四六	22.2	3.2	0.1	6.5	8.4	8.4	0.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8	1.8		
一九四七	81.1	4.4	0.4	12.8	11.4	11.0	1.1	11.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1		

由上表可知越南貨物的輸入，一半以上來自法國（包括海外法屬聯邦），而貨物的輸出，也是一半以上運往法國（包括海外法屬聯邦），這說明法國與越南經濟關係之密切，也表示出法國掌握越南經濟的程度。法國為越南戰後所輸貨物的主要供給者，一九四七年越南由法國的輸入數量，較一九四六年增加了一倍，貨物種類大半為必需品，都是越南所極端缺乏的；而越南對法國的輸出，一九四七年則比四六年有相當的降低，主要由於橡膠與胡椒兩項減少之故。越南與美國的貿易，戰後較戰前在數量上趨於增加，因為美國為戰後貧乏世界中的一個倉庫，她的物資流遍世界各國，不過越南和美國的貿易額，一九四七年也較前一年趨於減少。再說越南與遠東各國的貿易額而言，一九四七年越南由印度、香港、新加坡等地的輸入均趨於降低，唯獨由中國的輸入增加。在輸出方面，除對中國的輸出減少外，一九四七年對遠東其他各國的輸出均有增加，不過平均說來仍遠不及戰前的水準。此因越南戰前兩項主要輸出的產品米和煤，戰後僅能適應本身需要，無甚多數量可供輸出之故。（完）

評書

凱因斯的革命 (The Keynesian Revolution)

雍文遠

Lawrence R. Klein 作
一九四七年紐約麥克米倫公司版

凱因斯 (J. M. Keynes) 去世，已整整三年，蓋官論定性的文章，寫了不少。可是，誠如凱因斯本人所說：『那些與古典理論結了不解之緣的人，會遊離於兩者之間，或者說他所說的沒有一點兒是新的；或者說他簡直是錯了！』

The General Theory of Employment Interest and Money, Preface.)
像凱因斯所預料中的這樣的古典論者，直到今天，還不乏其人！
克林博士 (Lawrence R. Klein) 爲了這個原故，怕別人忽略了凱因斯在『一般理論』中的貢獻，特別寫了一本『凱因斯的革命』。所謂革命，不但指他消極的打倒了賽依氏律，而且積極的建立了如何決定有效需求的法

則。古典論者，多半為有錢的人辯護，說他們努力儲蓄，造福人類不淺。可是；凱因斯說儲蓄決定於所得，所得決定於投資，投資最後決定於消費。經濟理論便這樣轉了一個一八〇度的大方向。我們說他是革命，也實在並沒有怎樣太過火。

『凱因斯的革命』，計分七章，第一章討論古典經濟學者的凱因斯，克林氏認為『貨幣論』以前的著述，是十足的古典派。第二章討論『一般理論』的誕生，對凱因斯思想發展的歷程，有極簡單扼要的分析。第三章討論凱因斯的特殊貢獻，也就是分析他的革命之處。第四章討論『一般理論』問世後所引起的三大爭辯：即（一）減低貨幣工資率能否增加就業？（二）投資與儲蓄是否必然相等？以及（三）貨幣利率如何決定等問題。第五章討論一九三六年前類似凱因斯思想的發展。第六章討論在『一般理論』中分析經濟衰沉所用的工具，同樣可用以分析通貨膨脹問題，第七章分析凱因斯的社會哲學與社會改革政策。

綜覽克林氏全書內容，可以說並沒有甚麼新穎之處；有的地方甚致誤解了凱因斯。讚美的地方太多，批評的地方又嫌不足。不過，他一再強調凱因斯的革命，這算是把握住了一個要點；對凱因斯思想發展的歷程，尤其是有獨到的分析。

克林氏認為凱因斯在『一般理論』中最大的貢獻，是打倒了賽依氏律，另建立了決定有效需求的學理。但凱因斯此種革命思想的成熟，是一九三三年的事情。一九三三年前凱因斯仍是一個古典學者。

凱因斯的處女作『印度通貨與理財』，在一九一三年出版。他主張印度應該有一個強有力的中央銀行，集中全國黃金準備，加強非常時期的應付能力，以防物價過度波動，造成經濟恐慌。在這本書裏他的理論根據，祇是古典派的貨幣數量學說而已。

歐戰期中，凱因斯寂然無聞。歐戰結束，他雖然在德國賠款問題論戰中，已經表出不平凡的分析力，但在一般經濟理論上，仍無任何積極性的建樹。在一九一九年出版的『和約的經濟後果』一書中，他仍認為戰前歐洲各國資本蓄積，暢然無阻，要歸功於財富分配不均，富者有力儲蓄。他所憂慮的，不是儲蓄找不到投資的出路，而是人口增長太快，戰爭消耗太鉅，會使儲蓄減少，社會進步受阻。這個見解的庸俗，與『一般理論』中所分析的比較，相去真不知幾千萬里（注意：他分析的對象是歐美平時的資本主義社會）！

一九二四年在『貨幣改革論』中，凱因斯反對恢復舊式金本位制所持的理

論，還是根據劍橋學派的貨幣數量學說。而貨幣仍僅作為交易與延期支付的手段，同馬夏爾在『通貨信用與商業』中一樣，對保存通貨作為儲存價值的工具，根本未加以注意。換言之，在此時凱因斯的理論體系中，仍沒有產生有效需求不足的可能。

凱因斯在一九三〇年出版的『貨幣論』中，採用了與瑞典學派類似的分析方法，將投資與儲蓄分別論列，同時將它們列為重點，這是一個很大的進步。但這也祇能算是一個進步，並不能產生一個革命。因為他在『基本方程式』裏，祇是將利率與投資儲蓄聯繫起來去決定既定生產量下的物價，沒有將所得與投資儲蓄聯繫起來去決定就業與生產量。因此，凱因斯的基本方程式，並不能構成一個決定有效需求的公式。

一九三一年是一個關鍵年。在這一年，開恩（R. F. Kahn）先生在經濟雜誌（Economic Journal, vol. 51, p. 173）上發表了一篇叫做『國內投資對失業的關係』的文章。開恩氏在這篇文章裏說：投資增加，直接引起所得增加，所得增加後又引起消費增加，於是又再度刺激就業增加。這兒，不但闡明了所謂『倍數原理』，而且提示了一個很重要的函數關係。就是消費或儲蓄不是利率的函數，而是所得的函數，據克林氏分析，後來凱因斯在『一般理論』中，不再像古典派那樣用投資儲蓄去決定利率，而用它們去決定有效需求與所得。開恩氏的啓示，是一個很重要的契機。

但是，這並不是說凱因斯在一九三一年已經有了轉變。因為到了一九三二年他仍在堅持他『貨幣論』中的見解。但據克林氏分析，若把凱因斯集團內的羅炳生太太（J. Robinson）拿來作為測量表，凱因斯的經濟思想在一九三二年或者已經有了轉變。羅炳生太太在一九三三年二月份的Economica上發表一篇叫做『關於投資與儲蓄的一個比喻』的文章，仍在代凱因斯向漢萊克先生解說『貨幣論』中的原理。但是在年終，羅炳生太太忽然在經濟研究評論（Review of Economic Studies）上，另發表二篇叫做『貨幣學說與產量分析』的文章。這篇文章簡直就是凱因斯『一般理論』的提綱。羅炳生太太在這篇文章裏明明白白的說：貨幣理論近有革命性的新發展。投資與儲蓄不再用以決定利率，而用以決定有效需求。投資與儲蓄在每一時點上必然相等，保證這一相等關係的，不是利率的升降，而是所得的調整，凱因斯本人在一九三三年也刊印了一本小冊子，題目是走向繁榮之路。完全採用了開恩氏的學理，並主張採行公共工程政策。

凱因斯的理論，既然在一九三三年已經鋪好了道路，一九三六年有『一般

理論』的問世，也就無足奇異了！

克林氏為凱因斯『一般理論』設立了五個聯立方程式：

$$\begin{aligned} S(y, i) &= I(y, i) \dots \dots \dots (1) \\ M &= L(y, i) \dots \dots \dots (2) \\ y &= Y(N) \dots \dots \dots (3) \\ w &= p \cdot y'(N) \dots \dots \dots (4) \\ N &= F(w) \dots \dots \dots (5) \end{aligned}$$

來同時決定真實所得(y)，利率(i)，就業(N)，貨幣工資率(w)，以及物價水準(p)。而貨幣數量(M)假定為已知之數。貨幣所得(y)因真實所得與物價水準已決定亦隨之決定。

在前面五個等式中，第五式表示就業的供給，是貨幣工資率的函數。第四式表示就業的需求，是勞工邊際生產力的函數。第三式表示真實所得與就業間的函數關係。第二式就是所謂對貨幣的流動偏好函數，代表貨幣需求在平衡利率時，應與貨幣供給量相等。第一式表示投資與儲蓄是利率與所得的函數，而且在每一時點上二者必然相等。

克林氏並進一步分析說：當投資與儲蓄對利率升降的反應不大時，可將第一式簡化為下式：

$$S(y) = I(y) \dots \dots \dots (6)$$

這個簡單的模特兒，就是凱因斯革命學說的核心！古典學派信奉薩依氏律，供給創造需要，有效需求無慮缺乏，因此有效需求如何決定不成為一個問題，遂將投資與儲蓄去決定利率。但凱因斯認為古典學派的假定是錯誤的，有效需求既然並不是無慮缺乏，其水準高低如何決定，就異常重要。同時，投資與儲蓄不應該去決定利率，而應該去決定貨幣所得或有效需求。這些命題一旦成立，凱因斯的革命，也就隨之完成！

從這裏，我們可以看出克林氏已經作了一件極有意義的工作。他把凱因斯革命思想發展的歷程，以及它的意義，描繪得異常生動而得體。這本書『凱因斯的革命』，對於『那些與古典理論結了不解之緣的人』，無疑的是一重大啓示，因此，值得我們特別加以推崇。

但是，有的人會說：凱因斯所說的並沒有一點兒是新的，革命何從談起？是的，凱因斯所說的在舊的典籍中，都可找着一些類似的說法。蒲得威爾在『蜜蜂的寓言』裏，馬爾薩斯在他的『政治經濟學原理』裏，霍卜生在他的『產業的生理學』中，都會談到：經濟衰沉的病根，在於消費不足；蔣生(N. John

ansen)在他的『一點與經濟恐慌有關而被遺忘了的理論』一書中，更曾進一步指出：儲蓄而未為投資所吸收，是經濟危機產生最根本的原因。可是，他們雖曾指出了一些資本主義社會的病源，但他們並沒有能够在理論體系上根本動搖古典學派的基礎；他們自己更沒有建立好一套如何決定有效需求的學說。所有這一切新的任務，要一直等到凱因斯『一般理論』在一九三六年問世，才完全實現了。原來任何新的學說的完成，都有它的前驅者，而一個新的學說，從它最初的胚胎，到最後的成熟，又都有共通的客觀事實為背景。凱因斯『一般理論』是以資本主義社會失業問題日趨嚴重的事實為它的背景的，可是，這個問題的存在，已是近百年來家喻戶曉的事情，然而要等到一百年後的今天，才有凱因斯比較完全而又為衆人所接受的學說出現。它的難產如此，它的意義重大又如此，我們就說它是革命，似亦無不可！

其次，克林氏為凱因斯建立好了的模特兒(前第六式)，是一個決定有效需求或所得的簡單說法。它所包含的意義，異常重大，也值得我們注意。可是，凱因斯自己在『一般理論』問世的前夕，也未能完全了解這一意義。他批評蘇聯的經濟制度說：『假若蘇聯能够獲得某種成功，那不是由於它的經濟制度有了進步，而是由於對黨的宗教性的熱忱所致。』(見J. M. Keynes's Essays in Persuasion P. 305)。但蘇聯經濟制度的穩定，是一件事實。這一事實原來根據凱因斯自己的模特兒，即可得到說明的。因為蘇聯投資由計劃決定，故能穩定，投資既能穩定，則國民所得與就業亦隨之穩定，不致產生經濟恐慌。凱因斯雖然領導了這一新思潮的發展，可是直到他完成這一領導任務的前夕，也還不知道它的意義。從這一觀點看，克林氏強調凱因斯理論的革命性，更有其必要。

克林氏為凱因斯所建立的模特兒，還有一種功用，可以幫助我們廓清一些含混不清的概念。凱因斯在『一般理論』中對投資與儲蓄所下的定義，是事後(ex-post)，他說投資與儲蓄是一物的兩面，必然相等，而且隨時相等。可是，同時他又說：保證這一相等關係的，不是利率，而是所得的調整。這樣，就很容易令人不知所然了，投資與儲蓄既必然相等，而且隨時相等，但同時又要所得來調整，這不是很矛盾嗎？其實，這一矛盾可以拿前面第六式來解釋：投資與儲蓄都是所得的函數，是一種表列(Schedule)的意義。我們說它們是一事的兩方面，也就如普通說供給是一事的兩方面一樣。供給與需求隨時相等，而且必然相等(指其相交點而言)，保證這一相等關係的是價格。同樣我們們可以說：投資與儲蓄隨時相等，而且必然相等(指兩表列的交點而言)；保

證這一相等關係的是所得。這樣解釋，簡單明瞭，可以廓清誤會不少。另一方面，我們普通都說商品的供需函數，決定價格；同樣的道理，我們說投資與儲蓄的函數，決定所得。自然，凱因斯本人並沒有用這一套術語來解釋如何決定有效需求的道理。因為投資與儲蓄過去用得最濫，很容易引起誤解，凱因斯有意避免使用這些名詞。他認為所得的大小，應該決定於投資與消費的多少，其實，消費的另一面就是儲蓄，因此，也就等於說，所得的大小決定於投資與儲蓄，不過，這兒所說的投資與儲蓄，是一種表列的意義罷了。

但另一方面，我們前面曾經提示過，克林氏也有誤解凱因斯之處。他曾為凱因斯立下第四與第五兩個方程式，表示就業的供給與需求。它的意義是說，就業水準的高低，主要的由這兩個等式決定。其實，這是與凱因斯本人的原意，大相逕庭的。凱因斯所以不同於古典學派，就在於他否認勞動的供給與需求可以決定就業。因為若勞動供給可以決定就業，這樣決定的就業水準，必為充分就業。而且就業既決定，所得隨之決定。投資與儲蓄相等的方程式因之以決定利率，而不用以決定所得，也是很自然的邏輯。可是，凱因斯明明是反對這種分析的。他認為全社會一致減低貨幣工資率，若引起有繼續降低的預期，將使資方邊際效率驟降。同時，若貨幣利率又已降低至最低點，已難於再下降，則全社會一致減低貨幣工資率，並不能增加總的就業量，甚或引起投資與消費的減縮，反使失業增加。換言之，勞動供給並不能決定就業水準的高低。就在這裏，凱因斯才與古典學派分了家；也因此，凱因斯才另外建立了他決定有效需求的學說。克林氏發現了凱因斯的革命，卻沒有發現他革命的道理。這是凱因斯容易被誤解的又一證明。

克林氏對凱因斯的貢獻，可謂讚揚備至。但對於凱因斯理論體系的弱點，則一字不提，這是一大疏忽！凱因斯認為就業不決定於勞動的供給，而決定於有效需求的大小。這是他真正革命之處。但是甚麼決定有效需求呢？凱因斯分

析到最後，歸納成爲三個心理因子：即（一）貨幣流動偏好；（二）對於資本未來收益的預期；以及（三）消費傾向等（見『一般理論』，第二四六頁）。這三個心理因子的經濟制度基礎，以及其他非心理真實因子，是很重要的，但凱因斯卻很少分析到。例如說：決定有效需求的是消費與投資。消費傾向的強弱主要的受收益分配，以及其他經濟制度的影響。而投資的多少，則主要的受生產技術的革新與資本有機構成的低昂以及資本設備存量的增減等的影響。可是，凱因斯完全沒有考慮到這些因素。也許是因為凱因斯所考慮的時期太短了，以致這些因子在短時期內都可視為既定的材料 (data)，故可加以忽略，但是，這些忽略在一個動態的社會裏，會鑄成重大的錯誤。在動態社會裏，甚致在一較短的時期中，此等真實因子都並不是完全固定不變的。現代經濟理論的發展，可以充分證明凱因斯這些假定的不正確與不應該。

凱因斯所考慮的時期，不但嫌得過短，而且有幾乎近於均衡狀態分析的弊病，他往往祇假定在某一種條件下，遲早必將達到一個均衡，好像這個均衡的到達，是不需要時間似的。這個均衡如何能夠，並經過怎樣一個調整過程，才達到的，也很少加以考慮到，例如：當資本邊際效率高於利率時，凱因斯祇說投資必將繼續增加，直至兩者趨於均衡時為止，可是，凱因斯不但沒有說明資本邊際效率所包含的預期因子怎樣從前期孕育而來，而且他忽略了投資增加後，又怎樣影響企業家的預期，資本邊際效率以及利率等，於是又再引導到一個新的失衡，發生一連續的調整過程。凱因斯忽略了動態發展的這一事實，在『一般理論』中，幾乎逐處皆是。

所有凱因斯這些重大的缺點，克林氏都完全忽略過去了。這好比瞎子摸象，儘管摸著的一部分是對的，但有的部分摸錯了，有的部分根本沒有摸著，我們還不能說他真正認識了這個象的全貌！

評「經濟學說史」

甘士杰

書名：History of Economic Doctrines An Introduction to
Economic Theory

作者：Eduard Heumann

出版：New York Oxford University Press, 1945, pp. 121268

在這次世界大戰期中，一方面由於環境的動盪，學者們不能安心也從事

研究；在另一方面，由於客觀上的需要，學者們的注意力，都集中在戰時及戰後許多經濟問題的解決上。在這種情形之下，英美近所出版的經濟這一類書籍中，自然很少有關於經濟思想史這方面的新著。我們從這個觀點來看海曼的著作，不能不承認其是經濟學術上的一個貢獻。

海曼這本經濟學說史，高第中不第多，全書已於一九四五年出版，共計七百

每週上海金融與物價

上海批發物價指數表

簡單幾何平均

民國二十五年=1

按用途分類
本表列數單位：萬

	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
民國三十五年	0.4070	0.497 ¹	0.5733	0.6907	0.8088	0.7483	0.4238	0.5199
三十六年	2.901	3.653	5.572	4.948	7.800	4.993	3.767	4.025
三十六年七月	5.379	4.300	6.015	5.832	9.144	5.205	4.427	4.656
八月	3.697	4.341	6.236	5.582	9.244	5.691	4.739	4.892
九月	4.334	5.576	7.439	6.337	13.12	8.114	6.156	6.052
十月	6.066	8.567	14.05	10.61	24.26	13.70	8.993	9.481
十一月	6.933	10.39	17.72	12.36	25.71	15.03	10.36	11.00
十二月	9.014	12.80	22.51	15.64	35.97	17.30	13.30	13.81
三十七年一月	13.84	16.11	28.53	20.78	37.84	23.80	18.00	18.83
二月	20.76	20.51	33.96	23.90	41.03	29.16	24.93	24.62
三月	31.99	41.53	63.85	46.57	65.52	42.96	41.80	42.61
四月	39.73	54.28	77.07	56.86	68.70	47.44	48.03	51.07
五月	57.49	71.43	117.3	72.11	98.89	60.74	64.07	70.43
五月第一周	48.16	62.03	89.91	60.49	73.37	51.73	54.03	58.47
二	59.37	73.87	125.1	73.36	101.7	59.96	67.42	73.13
三	58.76	73.26	128.3	78.34	107.1	61.57	66.77	73.24
四	65.01	75.53	131.1	79.83	119.7	71.27	69.21	78.57
六月 一	66.69	76.74	142.1	91.49	113.9	75.47	73.07	81.75
二	78.98	99.51	150.8	102.4	153.6	98.86	93.47	99.89
三	99.27	128.2	188.8	130.9	202.9	131.0	128.6	128.8
四	129.4	163.7	297.9	192.7	300.1	219.3	172.2	179.0

編製機關：中國經濟研究所。指數編製說明及全部月與周指數，見三十六年四月五月本刊創刊號，及同年九月六日本刊二十三期。本表列數以萬為單位，如三十七年五月份指數 70.43 即為二十五年之七十萬四千三百倍。此項變更，請參閱本刊三卷一期評論。

(一) 上海批發物價逐周變動比較表

(指數單位：萬)

時期	項別	一般物價	食物類	紡織品	金屬類	建築材料	化學品	燃料類	雜項類
6月第4周	批發指數	179.0	129.4	163.7	297.9	192.7	300.1	219.3	172.2
	較上周漲落%	(+33.97)	(+30.35)	(+27.69)	(+57.78)	(+47.21)	(+49.38)	(+67.40)	(+33.90)
6月21日-26日	對36年12月倍數	129.6	14.35	12.79	13.23	12.32	9.69	12.68	12.95

註：(1)本週物價，空前狂漲，尤以下半周為甚。主要緣因，分而言之，第一即為軍事大局線有推移後，刺激人心甚為劇烈。其次，當為華北及魯豫一帶鉅額游資的流入。第三，即為香港申滬連日暴瀉。有此三者，乃使一般貨物實價，一日三遷。這在我國貨幣貶值史上，猶可謂一種罕見的現象。(2)本週物價指數，較上周狂昇百分之四十左右，約略相當於去年平均上漲率的八倍，而為本年一月至五月平均上漲率的四倍。但以指數所攝物價，尚為周三的市場價格，較之周六收盤，相差當屬極大。固於下周指數發表時，可獲改正之。

(二) 上海票據交換國家行局及商業行莊差進差出金額表

(單位：十億元)

行別	5月24日-29日		5月31日-6月5日		6月7日-12日		6月14日-19日		6月21日-26日	
	差進	差出	差進	差出	差進	差出	差進	差出	差進	差出
國家行局軍	4442.8		2347.1		3625.8		5740.6		4644.0	
中央銀行	2246.9		711.7		2069.8		2614.1		790.8	
中國銀行	1193.2		882.6		588.6		563.7		739.6	
交通銀行		41.2		532.5	412.1		1085.1		1292.2	
中國農民銀行	382.2		218.1			102.8	184.3		347.5	
中央信託局	636.9		847.9		615.1		501.8		1192.0	
郵政儲運局		132.9		80.4		63.6	33.5			108.3
中央合作金庫	160.7		307.7		106.6		353.1		390.2	
省市及商業行莊 外商銀行	1541.3		5984.1	1341.5	3678.6		4646.8	7395.7	1655.1	2542.7

註：(1)本局商業定存，估計約為 10,000 億元。(2)自月初迄今，銀根一直緊縮，雖本埠內物價暴漲二場，而尚未見有奇異現象。蓋 1. 華北現鈔，湧到甚夥。2. 銀行籌碼，集中都市。3. 漢津源海拖出。因此之故，全市通貨總額，傳說已增至五十萬億元之上，對於如火如荼的物價，當是極大的刺激。(3)政府物資囤積政策，及銀行差進政策的失效，亦不無相關。

(三) 上海票據交換及退票統計表

時 期	票 據 交 換				退 票				
	交 換 張 數		交 換 金 額 (十億元)		張 數	金 額 (十億元)	平 均 面 額 (百萬元)	比 率	
	全 周 總 計	每 日 平 均	全 周 總 計	每 日 平 均					張 數
5月21日-6月5日	1 175 39	195 890	129 237.8	21 539.6	29 683	3 084.0	102.0	39:1	34.1
6月7日-12日	1 285 (9)	214 182	163 291.1	27 715.2	13 516	785.6	50.6	82.1	211.1
6月14日-19日	1 284 8.6	214 146	227 293.9	37 883.1	13 019	910.3	59.5	84.1	252.1
6月21日-26日	1 197 916	239 583	221 513.6	44 302.7	21 390	2 391.0	111.7	57.1	92.1

(四) 上海利率行情及匯出匯率變動表

(利息單位：每千元月息元)

日 期 年 月 日	利 率 行 情				上 海 匯 出 匯 款 匯 率							
	市 場 暗 息		場 外 白 紗 貼 息		漢 口		廣 州		重 慶		天 津	
	最 高	最 低	進	出	國 行	商 業	國 行	商 業	國 行	商 業	國 行	商 業
37 6 1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
22	300	2.5	270	305	1100	1140	1150	1200	1005	980	1002	820
23	360	315	315	320	1100	1060	1150	1180	1005	980	1002	820
24	360	315	307	340	1080	110	1150	1180	1005	1020	1002	820
25	345	330	326	355	1080	1110	1150	1180	1005	1000	1002	820
26	340	325	585	620	1080	1150	1150	1250	1005	930	1002	850

註：(1)本週六一般利息均因物價上漲，頗見昂高，但尺度則高低不一。如白紗對敵，高見六角左右，為近期來所僅見。不過銀根尚鬆，暗息尚站三角五分許，較之月前情形，猶遜一籌也。

(2)天津申匯，仍相當踴躍。且自當局明令開放之後，想數額必更趨驚人。至重慶資金東流，本埠資金南流的趨勢，則仍行繼續。

(五) 上海華股及短期庫券場內成交數量及金額統計表

時 期	成 交 數 量				成 交 金 額 (百萬元)		交 割 金 額 (百萬元)		內 轉 帳 金 額 (百萬元)	
	華 股 (百萬股)	短 期 庫 券 (面額元)		華 股	短 期 庫 券	華 股	短 期 庫 券	華 股	短 期 庫 券	
		甲 種	乙 種							
5月31日-6月5日	9 999	27 976	28 767	4 254 602	3 574 060	905 695	495 257	1 751 194	3 474 094	
6月7日-12日	19 995	147 201	145 681	6 818 666	22 264 462	1 431 001	706 588	2 464 955	22 221 745	
6月14日-19日	29 710	252 699	247 471	8 929 056	41 305 615	1 491 455	1 100 552	3 555 973	41 236 801	
6月21日-26日	22 535	327 789	325 685	8 692 573	55 992 622	1 776 884	196 137	3 192 536	55 983 131	

(六) 上海棉紗布疋配售量值表

時 期	棉 紗			布 疋	
	數 量 (件)	折 合 二 十 支 紗 (件)	金 額 (十億元)	數 量 (疋)	金 額 (十億元)
5月31日-6月5日	4 639	5 103	1 201.9	122 993	850.2
6月7日-12日	5 382	7 003	1 624.9	191 469	1 556.0
6月14日-19日	9 193	11 522	3 488.3	209 401	2 219.7
6月21日-26日	4 537	6 106	3 146.2	72 348	1 081.1

(七) 香港申匯美元及黃金行情統計表

37 年		申 匯		黃 金		美 元					
月	日	開	收	開	收	電 匯		匯 票		現 鈔	
						開	收	開	收	開	收
6	21	2.3	2.1	326	325½	5.49	5.49	5.44	5.45	5.44	5.44
	22	2.0	2.0	325	324	5.46	5.47	5.40	5.42	5.40	5.40
	23	2.1	2.1	325	324½	5.45	5.46	5.41	5.41	5.41	5.40
	24	2.1	2.0	324½	324	5.46	5.46	5.44	5.42	5.44	5.42
	25	1.8	1.5	321½	321*	5.43	5.43	5.42	5.41	5.42	5.40
	26	1.4	1.3	322	321½	5.47	5.46	5.44	5.42	5.44	5.43

經濟大事誌

(六月廿一日至廿七日)

國內部份

▲六月廿一日 政府自廿四年十一月三日施行使用法幣以後，即禁止銀幣之使用，違者全部沒收，茲財部鑒於目前各地買賣銀幣之風又起，影響物價甚巨，乃重申前令，嚴飭取締。

閩省由於山洪暴發，水災遍及福建全省，據悉閩江上游有數縣人口財物，大半被衝發之洪水衝去，損失巨大，無從估計。

▲六月廿一日 王外長出席立法院會議，說明美國援華方案成立之經過，經立委討論後，決定不付審查，而通過接受美援方案。

央行業務局，對各行存款準備金利率，原定自本年下期起按月息八分計算，茲經再予調整，自本年下期起，改按月息一角二分計算，聞此舉乃為當局對利率政策新動向之表示。

青島市近來物價漲風異常，市府當局已商得數項抑平物價之對策，(一)限制東北匯款，(二)取締地下錢莊，(三)緊縮貸款，(四)撲滅金鈔黑市，(五)管制紗布之購買(非本業商人或私人不得購買)，(六)市政貸款收購糧食交由民調會配售，市民皆悉證購。

▲六月廿三日 東北各地前以使用流通券與內地幣制不同，故所有該區庫款收支，均暫不報解總庫，而統歸行轉直接調度後，逕報財部記帳。現該區法幣與流通券已可同樣行使，故財部重新規定，今後如有東北庫款收支事務，自七月一日起，將一律折合法幣處理庫帳，由瀋陽央行代理分庫，依照新訂國庫出納會計制度與國內統一辦理。

我國駐日代表團與日總議定，對日貿易新辦法，(一)中國商人必請先有輸出，始可在日購買，(二)中國商人與日本訂約，一切合同須經中國代表團代表及盟國駐日最高統帥總部批准。

▲六月廿四日 華僑監委會普稱，政府如欲號召僑資內移，必須准許僑胞以其在外國積聚之資財，購運利於我國建設之物資進口。不加限制，以資鼓勵。同時盡速改善僑匯辦法，以爭取外匯，平衡國際收支。

蘇浙皖京滬區棉紡公會，為顧慮原料供應恐有缺少，故理監事會通過緊急動議一項，準備於迫不得已時先行減工百分之二十。紗管會負責人則宣稱：滬市存棉目前尚約卅萬包，足敷各廠每日開錠數月之需，而無匱乏之虞。

據輪管會稱，六月份第二週。出口結匯約值四百萬美金，連同第一二週，已達一千萬美金(只上海一地)，故結匯辦法對推動出口貿易，似已有成效。唯目前國內物價激漲不已，而結匯價格未能比例上升，恐又將成爲出口貿易之新障礙。

據香港進出口統計局宣佈，香港五月份進出口貿易人超達港幣五千四百七十萬七千四百六十元，本年一至五月進出口總值共達八億〇七百十八萬四千餘港幣，出口爲五

國外部份

▲六月廿五日 四聯總處通過核定定貨貸款及收購成品案件處理辦法，其要點如下：(一)對於定貨貸款案件，應核其貸款用途，增加生產，所產貨品適合市場需要者，始予放款。(二)對於收購成品案件，應核其成品在短期間內銷路不暢，而其事業者持有困難，(三)定貨及收購之對象，第一爲日用品，第二爲基本工業，第三爲其他工業，(四)定貨或收購之數量，以不超過每一工廠或事業者之產額爲限，(五)定貨價格，應保障各業之合理利潤，(六)收購成品，應由該工廠或事業者自行運銷，(七)其詳細辦法，規定於四聯總處，財政委員會工礦部，(八)收購成品，應由該工廠或事業者自行運銷，(九)收購成品，應由該工廠或事業者自行運銷，(十)收購成品，應由該工廠或事業者自行運銷。

▲六月廿六日 爲救濟華北經濟危機，中央銀行派員赴津，現已獲得津市紗布之定價權。

▲六月廿七日 全國貿易入超聲中，高雄港是我國唯一出超港，該港五個月來，出超額實物一〇二九六二噸，出超價值共計六五二五九萬九〇一三萬一七五二元，其中對國際貿易出超價值達六十七萬三六一五萬二五九二元。

▲六月廿一日 西德幣制改革實施後，市場物價普遍下跌，各種貨物以新德意志馬克計值，大致均較舊馬克之價值約打五折。

▲六月廿二日 美商務部宣佈，美對華之出口數額三月份爲二千三百五十萬美元，四月份則增至三千一百四十萬美元，故此乃形成對亞洲普通出口超額之主要原因，同時三月份中國輸美貨物總值爲一千四百六十萬美元，四月份則增至一千八百八十萬美元。

▲六月廿三日 英、美、蘇、法四國司令官代表集會討論柏林幣制改革，辦法，但無結果而散。同時蘇軍司令官代表宣佈，蘇幣制改革，將由蘇聯政府統一辦理，以防西幣制改革而致。蘇幣制改革，將由蘇聯政府統一辦理，以防西幣制改革而致。

▲六月廿四日 美商務部宣佈，五月份自中國輸入之白銀，共值八萬三千三百七十九美元。

▲六月廿五日 據悉美國已允許保留各受援國制定匯率之主權，即可對於最近與各國簽訂之雙邊協定。

▲六月廿六日 經濟合作總署宣佈，援外復興方案下，最近分配各受援國之原料及一物品，總值七三〇〇元，其中棉、紗、布、紙、糖、油、五金、藥品、糧食、雜貨、等項，共值六〇〇〇元，其餘一三〇〇元，由各國自行籌措。

▲六月廿七日 日本紡織工業在美國積極扶植下，已日漸恢復，其由國外輸入之棉花數量，較前大增。去年全年日棉紗織品出口達三千九百九十萬碼，棉紗達二千四百廿八萬磅，目前棉紗織品亦在三百六十萬以上。

德九千一百九十八萬餘港幣。

滬市公商界派代表督京請願，反對開徵財產稅，主張徵收門特捐，並要求出席立法院會議申述意見。

▲六月廿五日 四聯總處通過核定定貨貸款及收購成品案件處理辦法，其要點如下：(一)對於定貨貸款案件，應核其貸款用途，增加生產，所產貨品適合市場需要者，始予放款。(二)對於收購成品案件，應核其成品在短期間內銷路不暢，而其事業者持有困難，(三)定貨及收購之對象，第一爲日用品，第二爲基本工業，第三爲其他工業，(四)定貨或收購之數量，以不超過每一工廠或事業者之產額爲限，(五)定貨價格，應保障各業之合理利潤，(六)收購成品，應由該工廠或事業者自行運銷，(七)其詳細辦法，規定於四聯總處，財政委員會工礦部，(八)收購成品，應由該工廠或事業者自行運銷，(九)收購成品，應由該工廠或事業者自行運銷，(十)收購成品，應由該工廠或事業者自行運銷。

▲六月廿六日 爲救濟華北經濟危機，中央銀行派員赴津，現已獲得津市紗布之定價權。

▲六月廿七日 全國貿易入超聲中，高雄港是我國唯一出超港，該港五個月來，出超額實物一〇二九六二噸，出超價值共計六五二五九萬九〇一三萬一七五二元，其中對國際貿易出超價值達六十七萬三六一五萬二五九二元。

▲六月廿一日 西德幣制改革實施後，市場物價普遍下跌，各種貨物以新德意志馬克計值，大致均較舊馬克之價值約打五折。

▲六月廿二日 美商務部宣佈，美對華之出口數額三月份爲二千三百五十萬美元，四月份則增至三千一百四十萬美元，故此乃形成對亞洲普通出口超額之主要原因，同時三月份中國輸美貨物總值爲一千四百六十萬美元，四月份則增至一千八百八十萬美元。

▲六月廿三日 英、美、蘇、法四國司令官代表集會討論柏林幣制改革，辦法，但無結果而散。同時蘇軍司令官代表宣佈，蘇幣制改革，將由蘇聯政府統一辦理，以防西幣制改革而致。

▲六月廿四日 美商務部宣佈，五月份自中國輸入之白銀，共值八萬三千三百七十九美元。

▲六月廿五日 據悉美國已允許保留各受援國制定匯率之主權，即可對於最近與各國簽訂之雙邊協定。

▲六月廿六日 經濟合作總署宣佈，援外復興方案下，最近分配各受援國之原料及一物品，總值七三〇〇元，其中棉、紗、布、紙、糖、油、五金、藥品、糧食、雜貨、等項，共值六〇〇〇元，其餘一三〇〇元，由各國自行籌措。

▲六月廿七日 日本紡織工業在美國積極扶植下，已日漸恢復，其由國外輸入之棉花數量，較前大增。去年全年日棉紗織品出口達三千九百九十萬碼，棉紗達二千四百廿八萬磅，目前棉紗織品亦在三百六十萬以上。

中華造船機器廠股份有限公司

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

營業種類

事務所

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

上海江西路九號(九江路口)
電話二一八六三

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 五二九七 電話 九二七三

南京分行 南京太平路三三五號
電話掛號 三三六二 電話 三三三六

重慶分行 重慶民族路一七號
電話掛號 六二二八 電話 四一五九

成都分行 成都湖廣館街四八號
電話掛號 一〇八三 電話 一〇八三

長沙分行 長沙中正路三一號
電話掛號 七二三〇 電話 一五六一

漢口分行 漢口沿江大道一〇〇號
電話掛號 七三八七 電話 二〇七五

天津分行 天津第一區羅斯福路二二七號
電話掛號 九七三八 電話 二局三六一一 四〇六二

太平洋輪船股份有限公司

The Pacific Steamship Co., Ltd.

經營航行中國沿海南北洋及長江各線

◀安全舒適▶

◀迅速穩妥▶

上海東大名路三七八號三樓

電話 五一八一六

電報掛號 一四三七 PACSTEAM

大成紡織染公司

上海山東路四八號 事務所
九五四七 電話
九二六二 電話

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 鼎雀 球兔 東雄 鶴
精恭 彩白 大大 金紅 雙
忠喜 太太 成成 八六 重
報發 少少 成成 八六 聚
國財 獅獅 殿藍 益鶴 寶

廠址：上海山東路四八號

展南實業股份有限公司

業務

經營輸出輸入貿易

投資生產事業

地址：上海天津路195弄191號

電話：九六四七三

英文電報掛號：Cheng nan

