

僑資游資問題

經濟小叢書第三種

4

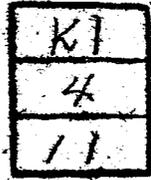
中國實業服務社編印

[

MB
F832.96
297



3 1798 4162 6



刊行經濟小叢書旨趣

本社出版之「國貨與實業」月刊，以其能代表工商界一部輿論，溝通產運銷三方意見，報道金融實業消息，指示生產貿易動向，謬蒙各方愛護，獎譽有加；顧就本社自視，則尚有數點，亟須補救：一曰未能迅速滿足讀者需求。際此戰時，時局瞬息千變，在在與我工商界休戚相關；「國貨與實業」之發行，月有定時，未能迅以需用材料，供我工商界參考。二曰對各種重要問題，未能作淺明系統之介紹。如游資問題，諸家所作，散見各期，頭緒紛繁，語涉專門，或有非一般工商從業員所素習者。三曰國內外貿易法令稅則，應為我經營出口廠商案頭所常備，以往雖期有披露，臨事則檢閱匪易。……對於以上三點，本社尚擬盡其更大之努力者。

今者經濟小叢書付梓有日，本社期以深入淺出之文字，闡述工商界當前各項重要問題，取材不避專門，解釋務求詳盡，以補月刊之不足。唯以限於人力與時間，資料搜集不週，自在所難免，本社但求不悖時代之趨勢，得以對我工商界稍盡棉薄，斯已幸矣。望海內外賢達有以教之。

民國三十年九月

潘文安識於香港

弁言

僑資游資問題是經濟小叢書的第三種。關於僑資游資的吸收問題，時賢討論得很多，本社於六月間亦曾召集過一次座談會，座談結果發表于『國貨與實業』月刊第一卷第七號。在其他報紙刊物上我們也時常讀到如何吸收僑資游資的名言讜論，不過直到今天為止，我們還沒有看到有人把關於僑資與游資的各種材料蒐集起來，綜合各方面的意見，以供社會之研究與關係方面之參考。我們爲彌補這一缺陷起見，所以計劃編輯本書，動機本來是很簡單的。

但一着手編輯，便感到許多事實上的困難，首先是討論僑資游資問題的人雖然不少，但有系統的材料却是很少，大多數是發表各個人的意見或觀感的。如果把所有討論僑資游資的文章都彙集起來吧，這就變成了一本僑資游資論文集而不是叢書的體裁了；其次，各人的意見重複的也很多，兼容並蓄，不但爲小叢書篇幅所不許，而且也實在沒有這種必要的。編者再四思維，最後決定了溶化各方面的意見，參考各種不同的材料，來做一番徹底的整理工作，所以本書中第一、第二、第三、三節關於僑資游資的意義；抗戰後游資的發展以及游資數量的估計，雖然大部分還

是綜合各方面的意見，但它已完全經編者之整理，而且是有編者自己的見解貫徹其中的。

至第四節『吸收僑資游資的困難在那裏』？則編者稍加以簡單之說明與分析後，便徵引了各人的意見，以示各方面對吸收游資之困難癥結所在的想法。第五節『吸收僑資游資的具體辦法』，編者却簡直不加以任何意見而祇把大家對於具體辦法的建議一一摘引，以供社會人士之參考。因為具體辦法，自然是要集思廣益，愈多愈好。所以編者除了刪去完全重複的意見，不加引載外，所有具有代表性的建議都一一臚舉出來了；其中包括有本社召集僑資游資問題座談會的結論，有行政主管機關負責人（經濟部工業司司長歐陽崙），輿論界（大公報）以及金融界學術專家（黃卓、俞寰澄，康心如，楊蔚，周伯棣，千家駒）的意見，舉凡編者所認為有相當價值的建議，完全搜集在內了。

『吸收僑資游資』過去實在是討論得太多而實行得太少了，本叢書之出版，我們並不想在言論上再來湊一分熱鬧，而祇希望對實行上有些微的貢獻，這是編者衷心的一點期望。

三十年十月五日香港九龍

目 錄

弁言

一、僑資與游資的意義

二、抗戰後游資的發展

三、游資數量的估計

四、吸收游資的困難在那裏？

五、吸收僑資游資的具體辦法



一 僑資與游資的意義

我們最近時常聽到關於「吸收僑資」與「吸收游資」的議論，究竟什麼叫做「僑資」，什麼叫做「游資」？「僑資」與「游資」有什麼不同？又有什麼共通之點？我們爲什麼常常把「僑資」與「游資」相提並論呢？這裏應該首先加以說明一下：

僑資與游資完全是兩事，僑資即指華僑的資金而言，它是在海外的。近年以來，因爲世界大戰的暴發，國際風雲的變幻莫測，各國對於資金的統制很嚴厲，同時又徵收很重的所得稅，所以如何吸收一部分僑資回國來從事生產，參加國內抗戰建國的工作，遂爲社會人士所注意。其實，僑資的存在是常態而不是病態；而僑資之運用也是無論戰時或平時都可以發生的經濟問題。

但游資却是不同的，什麼叫做「游資」？學者間固有種種不同的解釋，但龐大的游資之存在是社會經濟之病態而不是常態，却是大家所公認的。游資之足爲害於社會亦是與僑資不可同日而語的。現在我們再把游資的性質、意義，來加以說明。

關於什麼叫做游資，學者間的解釋，是不完全相同的，但大多數的意見都是認爲：

「游資是指流動性很大而找不着正當出路的社會流動資金。它存在的形態，有的是貨幣，有的是證券、生金銀、外匯、也有的是銀行的存款，所以要判斷是否游資，很難在形態或本質上去區別，必須注意它對社會國家所發生的影響是怎樣？有正當的用途，便不是游資，沒有正當用途，便成了游資。」（重慶·經濟座談會「怎樣吸收上海的游資」，民國二十九年十一月十六，七日重慶大公報載）

這裏我們再把幾位討論過游資問題的經濟學者對於游資的解釋錄下以供參考：

黃卓先生說：『所謂游資，即流動性很大，缺乏正當用途之資金，此種資金之方式，有時爲貨幣，有時爲證券，有時爲生金銀，有時爲銀行存款，有時爲外匯。』（見西南實業通訊三卷六期：『吸引游資投資生產事業』）。

周伯棣先生說：『游資爲一種游惰的資金。所謂資金，大都是以貨幣的形態來支付的一種資本，所以游資可以說是——種閑散的貨幣資本。』貨幣資本通常是表章資本財（Capital Goods）的，資本財才是生產的要素之一。那麼，只要資本財能從事生產，那表章資本財的貨幣，也必忙於週轉，決不至於閑散無事。然而在資本主義的經濟組織下，一切生產以利潤爲依歸，就是利潤厚的，生產擴張，利潤薄的，生產縮小，乃至生產停止。所以「資本財」本有閑散可能，所以游資非僅爲我國所特有，尤其是資本主義高度發展的國家，特別容易發展大量的游資。』（見國民公論五卷一期『論游資問題』）。

千家駒先生說：『很多人總以爲游資就是一種流動的資金，其實流動的資金不一定是游資，祇有在某種條件下的資金才叫做游資。譬如投在生產事業中的資金，其中也有一部分採取流動資金形態，預備隨時拿來周轉的，這決不能叫做游資。做正當買賣的商業資本也不算是游資。祇有那流動性大，找不到正當出路的資金才算是游資。游資是不一定採取貨幣形態的。它可以採取銀行的存款、外匯、有價證券及現金銀各種不同的形式。游資可以隨時轉變爲生產資金，生產資金也可以隨時轉變爲游資，而不必改變其形態。例如有一宗資金存在銀行裏，銀行將它運用爲生產的投資，這筆資金自然不是游資；但如果銀行將它拿到投機市場去做投機生意，這就變成游資了。

。又如果有一筆外匯，是預備支付一筆進口貨款的，它當然不是游資；但如果它是在外匯市場做套利或投機，這就是游資了。所以游資並不是某種形態的資金，它僅表示一種生產關係。正如「資本」之為生產關係的範疇一樣：「黑人就是黑人，黑人祇有在一定社會條件下才變成黑奴」，游資也是同一的道理！無論是貨幣、存款、外匯、證券以及標金等等，祇有在某種社會條件下才變成游資，即祇有當它預備或正在用作短期流動性之投資或投機時，才叫做游資。也可以說，凡一切在投機市場通用的資金，或一切存在於個人或銀行手中找不到正常出路的社會流動資金，概可名之為游資。游資通常也常常採取儲蓄的方式，存在於銀行或個人手中。在資本主義的社會，游資的存在是不可避免，同時也有其必要的。因為資本主義社會，貨幣資本的需要數量並不是固定不變的，在產業部門或商業部門中通用的資金，有時離開了工商業的活動而流到社會上來，它們往那裏去呢？這時它們就採取銀行存款或者私人儲蓄的方式而成為游資；有時社會上需要創辦某企業或者當經濟繁榮而工商業增加其活動時，所需資金從什麼地方來呢？於是社會上的游資就流入工商業部門中去而變成工商業的正當投資了。所以游資之適量地存在非但無礙於工商業之發展，而且有利於工商業之發達，非但不必加以消滅，而且有其必要的。祇有當社會上經常地有大量的資金，他們始終不流入生產部門中去，而經常地做短期的流動性生意，這時游資之存在才成為社會經濟發展之障礙，而成為問題。」（見國貨與實業第一卷第九期「論吸收游資問題」。）

上述的主張都是認為游資所代表的不同限於貨幣，它可以採取有價證券、外匯、銀行存款，以及其他形態，游資之特徵主要地是看它有沒有正當用途來決定的，即凡找不着正當出路的社會閒散資金，就名之曰游資。

但是也有人反對這一說法的，例如楊蔚先生便認爲：「（一）游資的實質是通貨，其中並不包括外匯、生金銀與證券等商品；（二）游資的流動性，可大可小，不必都是流動性很大的；（三）游資的用途，既有「正當」與「不正當」之分，所以游資並不一定「找不着正當出路」。因此，楊先生認爲「游資是一地一時通貨流通額超過正常需要量的過剩部分」。

楊先生說多數學者（即上舉各人）對於游資的了解都是錯誤的，其錯誤的原因就是不懂貨幣銀行學ABC。在楊先生的研究之下，中國在抗戰以前以至二十六年底，尚無游資之存在，目前「我們要推斷中國有無游資，的確不是一件容易的事」。不過「我們可以找出一些日常觀感來，證明中國的確有地域性的游資存在。」（見楊蔚，「論游資之性質及其利用」；見財政評論六卷二期，西南實業通訊三卷六期亦有楊君一文，大意相同）。

不過我們認爲游資雖然是社會過剩的通貨所形成，但游資的意義到底與通貨膨脹不同，如果我們把游資看成單純的超過正常需要量的貨幣流通額，那麼，游資作祟亦就與惡性通貨膨脹爲同義異音語了。而解決游資的方案也不得不與緊縮通貨混爲一談了。我們自然是不能同意楊先生這種「標奇立異」（楊氏自稱）的見解的。此外，西南實業通訊主編有一段話也說得很明白：「按目前情形，生產資金常感不足，乃係事實，是通貨流通額尙未能適應正常之需要，如按上說（即按楊氏之說——編者）則更無所謂游資矣。然而冒險投機，屯積居奇之風，盛極一時，此項「不入正途」之資金雖尙無精確之統計，然於不增加通貨發行數量原則之下，移此項資金以投資於生產事業，必綽乎有餘，當無疑問。故編者認爲游資之解釋不作正當用途之資金，較爲恰當。」（見西南實業通訊卷頭語）所以這裏我們對於游資的解說仍以大多數經濟學者所主張的爲依歸，即「

沒有正當用途的是游資，有正當用途的不是游資。」我們既然認為游資是流動性大而找不着正當出路的社會流動資金，所以如何吸收游資，投資生產，就成爲今日抗戰建國中迫切的要求。

僑資與游資的性質雖然不同，但就其對抗戰經濟的立場說，我們一樣的希望僑資與游資能回到祖國，投資生產事業，以增強祖國的經濟力量。因爲今日大後方經濟最感困難的便是生產不足，物資缺乏。如果能把海外的僑資與過剩的游資吸收到內地去，其有裨於祖國經濟，是不待論的。其次，僑資是在海外的，而游資亦大部分在上海與香港，而且許多地方僑資與游資的苦悶是相同的，而其投資內地所感到的困難與必須的條件亦完全相同，因此我們常把吸收僑資與吸收游資相提並論，便是這個道理！

二 抗戰後游資的發展

游資的存在，並不自抗戰後開始，當民國二十年二十一年時上海便會發生過嚴重的游資問題。當時游資聚集上海，找不到正當出路，遂羣出於公債地產標金的投機，一時曾爲社會所詬病，這是大家所公認的。但游資爲禍之烈，數量之大，却以戰後最近二三年內特爲顯著。抗戰後游資發展的過程大概是這樣的：

上海一向是中國金融的中心。「八一三」抗戰起後，繼以東戰場的撤退，我國軍事政治的力量雖隨國軍之西撤而撤退，但在經濟上，却因爲租界地位之特殊，戰後上海仍成爲一半獨立半淪陷的都市，隱然執全國金融之牛耳。上海既仍爲我國之金融重心，同時又爲我國較有資產者避難

之樂園，戰後我國沿江各省豪富大多集中在這個半獨立半淪陷的孤島。其次，抗戰以還，各業失其正當，凡沿海沿江各省市工商業，昔所利用之資金，既已無可利用，亦走集港滬兩地，以求目前暫時之安全，然以戰時時局動盪不安，仍不能舉以經營實業，這大筆資金最初多取活期存款之形態而存在銀行手中，也有一部分在流通過程與消費過程中變成了享樂資財。自「八一三」至次年三月，政府繼續採取外匯放任政策，這是游資最感苦悶的一個時期。因為當時局面之未趨穩定，各方的活動都在窒息狀態之中，銀行界及投機家多苦英雄無用武之地。雖然這時候已有許多銀行和富豪開始購買外匯，但因匯率穩定，進出為利有限，所以規模比較不大。自廿七年三月政府開始對於法定外匯的供給加以限制之後，外匯黑市產生，於是銀行界沉悶的空氣為之打破。因為外匯買賣一進一出之間，即可獲得驚人之巨利。以套利言，在法幣看跌過程之中，外匯價格之近貴遠賤乃為必然之事實，銀行家買近賣遠，一轉手間即可獲得二三分之高利。再言商品，戰後上海物價一般均趨高漲，囤積貨物，待價而沽，往往可獲巨利。銀錢界以其流動安全可靠，對貨物之要求抵押，往往亦樂於承受。他如地產交易，戰後亦不寂寞，金融界雖然還沒有踏上「一二八」以前之覆轍，然因戰後上海人口陡增，房屋供不應求，地產交易，又趨活躍。再如因匯價低跌，金價隨以騰高，標金交易，亦趨旺盛。租界內的廠商，因外匯與物價變動之刺激，獲利豐厚，銀行家亦樂為之助。又如各地逃難來滬之財主，見租界內廠商獲利倍蓰，亦多將資金投入小規模之工商業，如蘇州河以南及越界築路一帶小工廠之勃興，即其一例。因此種種，戰後一時深感沉悶之上海投機事業，此時乃左右逢源，無往而不獲巨利。在各方面的刺激之下，戰後上海之反常繁榮，於茲開始。在我中華民族正在對日本作生死存亡的戰爭中，上海却變成了游資的天堂，投

機家的樂園。且這種投機風氣，一經開始之後，即飛躍奔騰，成爲無可遏止的投機狂瀾。再後則外商股票市場，以至國外證券，亦爲此種投機浪潮所波及。衆業公所（外國證券交易所）的門庭若市，其營業竟開了空前的紀錄。銀行界到此時不但不感到資金之沒有出路，而且反深苦手中頭寸之不足，祇有稍有實力的，無不得其所哉，獲致厚利，這正是上海游資之黃金時代。

上海游資之第一次重大的打擊是廿九年五月二日的風潮。當去年一月至四月，正是上海投機潮登峯造極的時候，當時若干種外國股票，在二三個月中漲高到四五倍以上，棉紗價格，亦高漲一倍有奇，可知投機是在多麼白熱之中進行。但到了五月二日，因平準基金會暫停供給外匯，英匯突自四便士左右縮至三便士，美匯自六元縮至四元半，這是投機家的迴光反照；乃「五二」以後，不旋踵而回風頓起，匯市一度暴縮之後，即反動回漲，自四元半而五元，而五元半以至六元，於是經營外匯者遭受意外之損失！再加以此時國際局面之急遽變化，德軍進攻荷比的戰事發生，英法失利，人心極爲虛弱，美國之物品市場及股票市場發生劇烈之跌風，這一方面使上海之投資美國證券者遭受損失，一方面則使上海之外商股票也跟着下跌，這又轉而助長匯市之加速回漲。投機於外匯外股者此時乃多深陷於泥沼之中而不克自拔。繼以安南局勢的變動，滇越路之封鎖，影響到上海對內地的交通，棉紗五金等價格亦起狂瀉，於是炙手可熱的上海投機市場，乃黯然無光，第一次受到打擊。

從去年「五二」風潮以後，投機生意是越來越難做了。這一方面是國內外政治局面變動得太快，幾至不可捉摸，其次是許多人經了去年「五二」那次風波以後，有的吃了大虧，無力再舉，有的則把投機範圍縮小，藉以減少風險，投機門檻愈來愈精明，不像以前那麼隨便了。還有一個

重要的原因促使投機難做的是受大戶的操縱。例如以外匯來說，一般人決做不過銀行，而一般銀行又做不過匯豐，無論一般散戶如何興風作浪，如果匯豐銀行始終站在某一水準吸進或放出的話，則結果散戶是祇有吃虧的。又如以外股來說，則中國人決做不過猶太商人，因為他們是大多參與各公司之行政內幕，或預知機密。他如棉紗、鉛赤，亦各有大戶操縱，他們實力充足，做法巧妙。而一般散戶，則動輒得咎，做得好不過跟着一點風頭，做得不好，則多空皆非，大受損失矣。

上海投機之第二次重大的打擊，則是今年七月英美宣佈凍結中日資金與九月間上海十四家外商銀行之停止外匯黑市掛牌。在今年七月以前，雖然做投機生意已經相當困難，然而外匯市場究竟還有迴旋之餘地，一方面因為內地法幣源源流往上海，在過去三年中，上海是法幣的尾閘，從內地流出來的法幣，經過浙閩各口岸的固然以上海為歸宿；即經過廣州灣澳門等地流入香港的，最後也都流入了上海。主要的原因就是因為我們始終支持上海市場，法幣可以自由換成外匯。在法幣發行不斷增加，對內購買力一天天低落的情形下，加以內地對上海貿易之入超，法幣之外流是不足異的。同時大家都認為美國是世界逃資最安全的樂園，上海則是遠東唯一的自由貨幣市場，所以美匯的買賣始終是非常旺盛的。迨到了今年七月，英美突然宣佈凍結中日兩國之資金，英美凍結中國資金最主要的動機便是要把絕上海外匯市場的投機，使過去逃避到英美兩國或英美商銀行的華人資金，都受到凍結的處分。同時中國與英美間之資金移動既已失去了自由，此後要做外匯投機，也便失所依據，外匯投機家之受到打擊，是不待言喻的。但是雖在英美凍結中國資金以後，事實上因執行得太不徹底，漏洞百出，（尤其是美國的凍結辦法，）上海十四家投權銀行依然自由買賣外匯，故大家有「凍而不結」之譏。到了本年九月八日平準基金會訓令上海十四家

外商銀行，停止黑市掛牌，一律依照基金會之法定匯率供給外匯。現在上海黑市之完全消滅，雖然在事實上尚不可能做到，但由於十四家外商銀行之停止外匯黑市掛牌，此後投機家再要如從前那樣毫無顧忌，做美匯投機，是比較困難了。

自然，上海的投機市場一時是不會消滅的，因為上海是一個國際經濟勢力角逐的都市，是一個唯一不受任何國家統制的口岸，（目前自以日人勢力為最大），戰後的上海，這一特徵尤其表現得尤為明顯。以過去幾個月來說，在凍結以前，黑市中空頭頭寸經常在五百萬美金以上，資金凍結以後，投機家的期貨買賣自必減少，同時非基於進出口貿易的國際資金移動也較為困難，但因一則我們根本無法完全統制外匯之來源，而上海又一向是個入超的口岸，故黑市買賣終無法可以消滅，黑市既不能消滅，外匯投機便不能澈底根絕。同時由於法幣價格之跌落，一般人覺得儲備外幣終比儲存法幣更為穩妥可靠，而基金會既不能以官定匯率儘量供給外匯，大家自然祇得求之於黑市場，在入超不能減少外匯經常的求過於供的情形之下，欲求匯率之長期穩定自是不可能的。外匯既不能長期穩定，則投機就有它寄生的壽命了。

以外匯市場說如此，其他如商品市場，公債、外股、以及地產方面，過去一向是上海游資投機的對象，今後我們也沒有理由相信它們不再成為投機家的目標。各種投機事業的分析，非本書之範圍，但由上面的說明，我們大致可以明瞭上海游資發展的經過了。

三 游資數量的估計

我們不時討論吸收游資儲蓄，究竟游資與儲蓄的數量有多少呢？儲蓄的數量，我們是無法可

以計算的，因為中國的僑胞散處於世界各地，凡有僑胞活動的地方，也就有僑資的存在，而且這種僑資既不是我們所能完全吸收，也不應該完全吸收的。我們所應加以利用的毋寧說是過剩的僑資，但這種過剩的僑資可以回國投資生產的本身是富有伸縮性而不能加以統計的。

至於說到游資，依據我們上面的解釋是指找不到正常出路的社會流動資金，這種資金自然也是沒有確實的數字可資依據，不過因為游資的集中地大家公認為是在上海，其次是香港也有一部分。我們從上海香港各金融機關華人存款的增加中，從戰後新設立銀行雨後春筍的發展中，從法幣流通數量之增加中，以及從投機信用之特別膨脹，內地資金之向上海之逃避……等等方面，可以找出許多證據來，證明上海與香港的確有大量游資存在，證明這些游資正在投機市場及商品市場興風作浪，證明如何吸收游資納入正軌的生產途徑，實為今日急不容緩之圖。現在我們分別來加以證明。

第一，戰後通貨發行的數量已增加，在抗戰以前，中國的通貨是相當緊縮的，二十六年七月初四行發行的法幣總額才不過十四萬四千萬元。記得當民二十一年上海鬧游資問題時，其時尚未實行法幣政策，全國通貨流通數量估計共不過二十二萬萬元，而其中可認為流動資金的不過六萬萬元左右，上海一地所佔的資金僅四萬萬元（據張公權先生當時之估計），這在當時已經算多到不得了。但在今天，全國流通之貨幣數量，即把日幣汪紙以及其他地方鈔票除外，至少亦當達數前十倍以上吧。自然這大量法幣有一部分在後方流通，但流往上海的也決不在少數。據有人估計，上海之游資，在淞滬戰役結束後半年內（二十七年五月六日）為十二萬萬元，二十八年年底之估計為三十萬萬元，二十九年冬之估計為六十萬萬元，其所以為如此大量之增加，則因為過去

三年中，上海爲法幣集中之尾閘，從內地流出來的法幣，經過浙閩口岸的固然以上海爲歸宿，經過廣州灣澳門等地到香港，或是某某大銀行經過商業銀行之手而拋出來的法幣據估計最多時每天拋出一千萬元，普通每月平均約拋出一萬五千萬，最後也都流到了上海。例如據最近國民日報所載某銀行之估計，八月內由香港流往上海之法幣約二千萬元，其實這數字比起過去幾個月來是算少的。自本年七月以來，上海之法幣匯市，比香港高出百分之二十到百分之三十，在厚利吸引下，自然有大量法幣流到上海去。但由於江海關限制國幣入口之數額，投機家雖有火利可圖，仍有相當之顧忌，同時大家對上海黑市前途有所觀望，也許近月內還是比較減少吧。總之，我們現在雖無法估計上海一地之法幣流通數量，但據一般之估計，至少當達三十萬萬元至六十萬萬元之譜，毫無疑問還是保守的估計。

第二，我們從上海各銀行華人存款數額之增加上，來證明上海游資之充斥。據吳承禧先生之估計，今年七月間全上海各金融機關的華人存款，（包括華商銀行與外商銀行及錢莊內的存款，惟同業存款除外）約計有二十八萬萬餘元之巨，比戰前增加幾及一倍。若以增加速度來說，則二十七年比二十六年快，二十八年又比二十七年快，去年又比前年快。時期愈近，所增愈多亦愈快。而且這種增加的傾向現在累進之中，將來的存款一定比現在還要龐大。茲將二十六年至二十九年四年中存款增加累進額列表於下：

年 度	戰後各金融機關的華人存款額總計（單位千元）	年終存款估計	增加率
二十六年	一·五〇〇·〇〇〇	二·六五〇·〇〇〇	一〇%

三十七年	一·六五〇·〇〇〇	一·九〇〇·〇〇〇	一五%
三十八年	一·九〇〇·〇〇〇	二·二八〇·〇〇〇	二〇%
三十九年	二·二八〇·〇〇〇	二·八五〇·〇〇〇	二五%

存款之大量地增加，無疑地這是表示游資之充斥市面，因為就上海產業經濟一般情形而論，是不應該有這種現象發生的。

我們再以存款定活存分配的比例來說，也可以看到上海資金之運用大部分是流動性的投資或投機生意居多，下面是定活存在存款總額中所占之百分比：

年 度	定存%	活存%
廿五年	四〇	六〇
廿八年	二七	七三
廿九年	二一	七九

在上表中我們很容易看出上海各銀行存款之定期與活期之消長，即把儲蓄與銀行部份的存款合起來計算，活存仍遠在定存之上，去年的比例是活期占百分之七十，定期占百分之三十，近一二年來上海各銀行還有一種存款是很流行的，便是『定活兩便』。這種存款，是隨時可取的。但利息却不固定，以存儲時期之長短而作正比例的增加，假如存滿了一年也有年息七厘，但今日存入，明日亦未始不可以取出，故又極為靈便。這種存款之特別增加正足以反映出一般市民階級在動盪不定與投機盛行之社會中是寧可放棄一種固定較高的利息所得，而不願把資金呆滯起來，以便一有機會，即可使資金參加到短期的流動性較高的經濟活動中去，同時這也可以看出上海的資

金非但是愈聚愈多，而且它的流動性也是愈來愈利害了。

第三，我們還可以從其他許多零星事實中證明上海資金之鬆動與游資的充斥來：

甲，是銀錢業之普遍的減低存息，往來存款大多從三四厘減為二三厘，定期一年的從八厘減為七八厘，寫的是要減低銀行成本與負擔。後來甚至連銀行業的準備委員會對各銀錢業的同業存款也宣告減息了，從二厘減至一厘五毫，並且每家規定一個存放的最高額，過此即無利息，這亦可見存款運用之困難。

乙，是匯劃貼水之逐漸消滅，以及鈔票對劃頭之須貼水，每萬自十餘元至卅餘元，此足見現鈔之氾濫。

丙，各銀行還有停止新開往來戶頭，或雖開而條件甚苛，如每日結存須在某一較高數額之上，退票每張取費一元等等，這也是資金太多的一種反映。

丁，今年五月間公共租界工部局募集市債九百萬元，除保留債票二百五十萬元之外，實募六百五十萬元，二十八日晨十時，募三十分鐘後，應募者已達一千六百萬元即停募，此債利息不過六厘，並不算高，而投資者如此踴躍，足見市面游資之多，與有錢人之衆。（見本年五月廿九日大公報上海專電）

戊，上海今年新開設之銀行達三十八家，而在籌備中者尚大有人在。（每家資本少者一百萬元，多者一千萬元。）

己，外商銀行中的華人存款，我們雖然沒有確實的統計，據有人估計，中國人資金之存於上海各外商銀行者，數約達法幣十三萬萬元，資金之流存於香港一隅者數亦達港幣六萬萬元，又資

金之流存於美國者，總數竟達美金三萬萬元以上，以黑市匯率計，約合國幣六十萬萬元，這一估計是否可靠，雖不無疑問，但國人外幣存款之增巨，自在我們意料之中，而外幣存款之龐大，一方面說明中國逃資數量之巨，另一方面說明中國游資之多。

以上這種事實都證明了上海的確是中國游資之集中地，這種游資正是找不到他們的出路，於是向着屯積商品，購買外匯，以及洽赤、外股、棉紗、公債等等市場泛濫着。

除上海以外，香港自然也是游資的一個集中地，但究竟香港的游資有多少，則過去素無統計。據上面金融界的估計，華人資金之存於香港者約達港幣六萬萬元，如果這數字是可靠的話，則以目前匯率合成法幣約國幣三十萬萬元，這也不算少數了。

四 吸收游資的困難在那裏

現在港滬游資既然那麼充斥，而社會上對吸收游資，開發後方的要求又那麼迫切，但是爲什麼游資之大量地流入後方始終不易實施呢？

這裏我們首先必須認清所謂吸收游資之真實的意義。現在內地所需要的決不是紙面上的資金，而是機器原料等等生產工具，如果單單是缺乏籌碼，則它原不難由發行銀行所創造，惟其不是籌碼，而是機器廠房勞工等等生產要素，所以吸收游資決不是單純把資金匯入內地或把現鈔用飛機運了進去，便可以解決的（事實上這也沒有做到）。因吸收游資應該把游資變爲生產工具的形式才有用處，故交通運輸及政府之產業政策乃爲游資流入內地之先決條件。

也有人認爲游資之不能內移，其簡單理由即爲資本之流往利息高的地方，正如水之往低流一

樣，祇要有「安全的保障，有優厚的利息，則資本便如潮之湧至；反之，無論向資本主作任何勸聽的話，根本不能動他的毫末。」（見工商日報社論「游資內移的先決條件」）。這話自然是不錯，但問題倒也並不這樣簡單。因為第一，就利息說，上海香港市場除投機事業外，一般的企業利息並不見得怎麼優厚，尤其是銀行存款，上海利息比內地要低得多，我們上面曾經說過最近半年以來，上海銀行界會普遍減低存款，往來存款從三四厘減為二三厘，定期存款從八九厘減為七八厘，而在外商銀行甚至多有根本沒有存款而反向存款人收手續費的。至就內地來說，則四行正在把利息大大提高，活存普通都是四厘，定存提到八九厘甚至一分以上，尤以去年所推行的節約儲蓄券其利率之優厚，更為驚人，然而政府費了九牛二虎之力，歷時幾一年，所得亦不過四五萬萬元。而上海工部局募債年息不過六厘，在三十分鐘之內，即超過預定數額。可見利息優厚並不足以解釋游資不能內移之唯一的原因。至就投機事業來說，這誠然是游資戀戀不捨上海市場之一主要因素，不過最近半年以來，上海的投機日益難做，其所以難做的理由上面我們已經說過，即由於國內外政治變動之太快太不可捉摸，經濟的變化往往有軌道可循，而政治的變化則常常出人意外，而現在的投機生意沒有一種不是直接間接受國際與國內政治變動之影響的。其次是自從去年「五二」風潮以後，投機的作風之轉變，由於國際環境之動盪不安，大部分人把投機範圍縮小以減少風險，無形中大家漸漸審慎與穩健起來，「注」不像以前那麼隨便，「搶帽子」做短期的人漸漸多起來了。再加以大戶之操縱，使一般散戶做投機愈益困難。甚至現在有許多人專為「代人投機」，因自己去投機過於冒險，這也可以看出投機熱並不足為上海游資之吸引力了。其次再說到安全，這倒的確是一個游資不肯內移重要原因之一，然而「安全」也是相對的而非絕對的，它既不

是一個簡單的治安問題或風險問題，尚時還關聯到一般人民對政府之信仰及政府之產業政策問題。由以上所說的來看，利息優厚與安全問題祇能說明游資戀棧港滬不肯流往大後方之一部分原因，而不能解釋其全體。我們必須對問題深入一層去考察，才能澈底了解吸收游資困難的癥結所在。

在本年六月間本社會經召集過一次僑資游資問題座談會，參加者有實業界學術界及金融界中大，討論的中心之一是：「過去吸收僑資游資未能全部成功之癥結何在？」討論後會由潘仰堯先生歸結各方面的意見，寫成結論，發表於『國貨與實業』一卷七期，茲轉錄於後：

「第一個問題，關於過去吸收僑資與游資未能全部成功之癥結何在？據出席諸先生的發言，主要的是：在政府方面，缺少明確堅定之政策，在金融界方面徒知在貨幣上用工夫，而未盡力於如何吸收僑資游資於後方建設事實，在實業界方面對於事業缺少遠大與正確之計劃。在社會方面，缺少認識與贊助。綜合言之，則可分析為下列諸要因：

- 一，政府，社會，金融界，實業界四者間彼此無聯系，力量不能集中。
- 二，政治不進步，社會不安定，交通運輸不暢達，投資前途無保障，資本家不能不多所顧慮。
- 三，一部資本家無遠大之眼光與雄偉之魄力，祇計目前局部利益而不思將來偉大之前途。同時各方面，對資本家之指導亦太覺不夠。

其次，在大公報本年七月廿九日社評『民族資本的苦悶』中曾經指出來說：

「嘗以當事者對吸收游資，開發後方，過去口號非不高唱入雲，而考其實際，多是祇開樓梯，不見人下來，其所以如此者，原因亦至為複雜；如交通運輸之困難（所謂吸收游資，並非吸收紙面上的資金，而是吸收游資所能代表的機器原料人工等等），如內地資本市場之缺如，皆其

主要因素。然當事者對招徠資金內移之工作，宣傳重於實踐，空言塗飾多於實際獎勵，似亦不能不負相當之責任。吾人以爲戰時經濟需要統制，此爲無人可以否認之原則。但統制與取消不同，吾人祇能統制私營企業，不可以此而變相否定其存在，以我國今日經濟組織之渙散，人事之未臻健全，實未具備如蘇聯或其他資本主義先進國統制私人企業之條件；且統制之目的，乃爲謀國家民族之利益，不可假統制之名，行官吏壟斷之實，更非與商民爭利，飽個人之私囊，此爲統制經濟所應遵守之作風與原則。政府爲吸收上海及華僑之游資，今後宜確立一整個之產業政策，此種政策必須在法律上切實保障人民之投資及營業之自由，而不加以任何不必要之束縛與限制。經濟法令，切不可朝令夕改，致人民有無所適從之苦。各省地方通過性質之捐稅，必須澈底廢除，地方不肖官吏之阻撓與破壞，必須加以取締，封建殘餘之作風，必須根本肅清。最後，獎勵資金內移，重實行而不重空言，重切實保障而不重虛事宣傳。與其在宣傳上踵事增華，不如對於已經遷往內地之工廠，切實解除其一二困難，如資金週轉之通融，如勞動力缺乏之解決，如運輸方面之給予方便，以期樹之先聲，爲後來者之楷範。

千家駒先生在『論吸收游資問題』一文中對於「吸收游資的困難在那裏，曾經作過如下的解釋：

大家知道游資之最大的集中地是上海，上海各金融機關的華人存款據估計便在二十八萬萬元以上，再加以外匯，外股，標金，公債等等形式的游資，至少亦達三四十萬萬元以上。吸收這部分游資最理想的辦法，當然是移植到大後方來，做生產事業的投資，這樣不僅在消極方面可以減少他們在投機市場興風作浪，而且在積極方面可以增強後方的經濟力量，可以平衡後方的物價。但

在事實上，何以過去『資金內移』之口號，雖高唱入雲，而具體成績，尙未之見呢？這裏面是有許多客觀條件之困難存在的，第一，就銀行方面說：晚近各銀行之存款，固無不大為增加，但銀行存款，乃接受之於他人，而其中有百分之八十左右為活期存款（廿九年底統計，定存占百分之二十一，活存占百分之七十九）資金所有主既膠着於上海，銀行界如將存款轉往內地，即成爲一種冒險的行動，尤以活期存款，隨時有擠提的危險，而因匯兌上的限制，調款困難，費用極重，尤爲資金內移之莫大阻力！其次是內地缺乏一個容納資金的市場——股票市場，對於一種無組織的舊式金融機構，銀行實苦無用武之地，上海富人何以願意投資外國股票，因爲上海有外國股票的經紀人，投資家一舉手之勞便可以買入紐約股票或倫敦股票，而投資大後方的產業却絕對沒有這種方便，向後方投資勢必要跋涉艱辛，做開天闢地的工作，有幾個投資家有這樣的魄力呢？第三，上海是一個投機者的天堂，最近雖感到投機之難做，但究竟比內地易於活動，資金之週轉較爲容易；銀行界又何必舍近圖遠，到內地去做毫無保障之投資呢！

經濟部工業司長歐陽崑先生在『如何吸引游資以濟後方工業之需要』一文中說：

『夫資金之遷移，隨需要爲行止，內地工業之急待資金既如彼，滬港游資之急待運用復如此，何以游資依然不流入內地，推原其故，不外乎下列三項原因：（一）對抗戰建國，猶未確立必勝必成之信念。（二）對於內地情形，不甚熟悉，即欲投資亦有無從下手之苦。（三）內地各廠成本，因種種關係，不較沿海各廠爲低廉，抗戰勝利之後，能否與國內其他各工廠相競爭，尙不可知。如果投資設廠，勢必冒若干危險，以上三項，除不能確立信念一點，由於心理誤解，凡注意內地建設或會親到內地之人，無不起頭立懦，幡然改觀外，所有（二）（三）兩項原因，政府

固可以獎勵協助之方式加以解除者也。

俞實澄先生在「僑資游資應如何利用」文中說：

「政府提倡以僑資游資，開發後方實業，亦已有年，口號與事實，能否相符，此尙有待於政府之檢討。各地方政府之政策更不一致，區域與閉藏意識，未能盡行泯除，此亦無容諱言。以親所聞見之事，舉例言之：墾荒植林，爲目前首要之急務，粵東南山管理區，荒山連綿，港僑有愛其鄉者，集資擬領荒經營林牧以繁榮其地方，布置已有緒矣，官廳立案，延遲兩年餘，不予核准，地方官吏，更陰助當地土劣，爲種種阻撓破壞，捏詞訐訟，毆打職工，興利事業，直貪吏土劣之眼中釘，必除去之而後快，費時兩年，耗資鉅萬，卒偃旗息鼓，自認屈敗而罷。舉此一事，而其他可知，如此政治現象，欲僑胞安心投資內地，真是南轅北轍！我所望於政府者，不必高談獎勵勸諭的各種美名辭，而祇要法律有確實的力量，一切僑胞非僑胞，遵照法令，至內地辦實業者，一切受法律之保護，不受非法之阻撓與破壞，政府祇須能嚴辦非法阻撓破壞實業之官吏與土劣，便是極大保護，其他如補助，如保息，果法律有真實效力，可以踵事增華，法律無真實效力，等於空言塗飾。」

這些意見，大體上把資金內移困難之癥結指出來了！

五 吸收僑資游資的具體方法

我們既然明白吸收僑資游資的困難癥結所在，對於如何吸收僑資游資的具體方法便已經有一半的答案，即能設法解除這種困難，使僑資游資投資內地無所顧慮，自然內移便無問題了。這裏

我們也徵引各方面的意見，以供參考。

在本社召集的僑資游資問題座談會上綜合大家的意見是：

『第一、政府應如何給予獎勵與保障？歸納各人意見，當爲：

一、政府對於獎勵僑資游資內移種種辦法，一方面須普遍宣傳，詳加解釋，使人人都澈底明瞭；另一方面，更須切實保障其兌現，從事實上表現獎勵的德意，對於目前業已移入國內之僑資游資，如何優待辦法及其事實，須普遍傳揚。

二、政府對於工商實業，應有正確而堅定之政策，俾僑資游資之持有者及事業界，知所適從，便於計劃。而此種政策，一方面須由中央保證其不致朝令夕改，一方面保證地方當局不妄加修改與另定其他限制辦法。

三、政府應聯合社會、金融、實業各界，成立或扶助業已成立的設計與指導機構。

四、改善交通運輸之機構與人事管理，同時官商合辦修築重要國際及省際交通線，以奠立發展實業之基礎，保障一切資金之安全。

五、對於法幣的價格，應使之穩定在某一匯率之上，減少投資家對於資金安全的顧慮。

第二、金融界應如何協助？這個問題的解答是：

一、金融界應即改變過去的方策，停止外匯的投機，計劃運用游資僑資於生產建設事業。如交行錢新之唐壽民兩先生之協助華僑生產建設協會一事，可爲模範，其辦法亦大可爲典範（參閱座談會紀錄中周靜齋先生之發言）

二、金融界應確定整個計劃，或代政府聯合社會，實業各界，成立一中央設計機構，一方面

指導游資橋資投於生產建設，一方面幫助華僑發展海外事業。

三、金融界應一改已往之習氣，應與實業界及資本家密切聯系，作兩者間之橋梁，俾資本家以信仰銀行而投資於實業，實業界因銀行之支持而發展其事業。

四、與政府及社會合力，實行三化政策，創辦股票市場，即投資市場，也就是目前解決利用橋資游資問題之最根本及最有效之辦法。

第三、實業界應如何吸收？主要的意見是：

一、加強與政府、社會及金融界密切之合作。

二、對於每一事業有週詳縝密之計劃，俾投資者可以安心。

三、與政府或銀行合作，首先創辦事業，辦有相當基礎與成績後，再轉讓與投資者，而移其資金發展其他新事業。

四、澈底與認真地改善人事，勵行科學管理。

此外，座談會結論，大家認為還必須加上「社會方面」。社會方面也應與政府、銀行界密切合作，纔能奏效。（見潘仰堯：『如何利用橋資游資？』見國貨與實業一卷七期）

黃卓先生的意見認為：

『吸收游資之唯一有效方法為開發投資機會，使社會剩餘資金實際流入生產事業。所謂開發投資機會，可分三方面進行，即（一）政府出而組織一大規模之企業公司；（二）開放現存國營企業公司或擴大現存官商合辦之企業公司及（三）開放中央銀行之外之國家銀行。最重要的，在上述三種方式中，無論任何一種，均須以股票方式吸收私人資本，給游資所有者以企業股東地位』

。如必要時，或須由政府保障其利息，使一般富有者，不致因戰時物價膨脹而增加其流通性偏愛（Liquidity Preference），利用資金，從事於投機與屯積，而願意將其剩餘資本投入正當生產事業，加強戰時經濟建設』（見黃卓：『吸收游資投資生產事業』）

歐陽崙先生的意見是：

- 『（一）內地現有民營工廠之成績優良有待擴充者，製成詳細擴充計劃，供投資者之參考。
- 『（二）內地現有國營工廠之成績優良，可准人民接辦者，特准接辦或合辦。
- 『（三）就內地急待辦理及有成功希望各事業，製成具體計劃，誘導投資。
- 『（四）獎勵設立大規模企業公司，吸引游資以投資後方企業。』（歐陽崙：『如何吸引游資以濟後方工業之需要』）

俞寰澄先生的意見是：

『至於金融家與實業家聯合互助最緊要之一事，無過於「資本市場」之設立。實業家投資之農場、工廠、機械、房舍等，大都帶固定性質，金融家為應付存戶往來計，放款又以流動為貴，所以對實業所投資本，不能不採慎重分配政策，僅能以其力量幾分之幾，供實業之用途。如其有資本市場，則固定之資本，可以證券化，而有信用之證券，就可以市場化，農場工廠之資產，抽象的化為股票債券，隨其事業之得失，而定市值之高下，投資者隨時可以買賣抵押，調取現金，而無呆攔手中之虞，實業家便，金融家便，社會一切投資者均便，資本主義之所以造成，莫不由此途徑，我亦何能例外，以求發展？且有資本市場，自能產生一般有力之資本經紀，當創建一實業，祇須有精確之計劃預算，適合於社會需要，自有人為承銷股票大部分或一部分，如一實業

須擴充加資，果已辦著成效者，自有人爲承銷股票式債券大部分或一部分，此一般承銷人，卽所謂資本經紀，週旋於金融家實業家之間，彼等自身，亦有一部分資本力量，以年取利益。無資本市場，則資本經紀，不能發生，而資本運用，膠滯固著，辦實業者全恃個人力量，奔走號召，所以成功者甚少，金融實業，兩受其損，要利用僑資游資，資本市場，是一種必需的工具。」（俞實澄：「僑資游資應如何利用？」）

香港大公報對於上海吸收游資的意見，認爲上海之游資，可分爲三類，其吸收之方法，亦不相同：

「第一，爲當地實業界及商界積存之利潤及其可得而籌集之新企業資金。在過去一年來上海市已無國人可得投資拓展之正當企業。此類資金之所有人，久具移轉投資目的地另創新事業之決心，且不獨有決心，亦且有人才，有目標，有能力，吸收此類資金，似較簡易。抗戰以還，移入內地之資本，卽以此類爲最多。然迄今固仍有多人依然趨趨不前。究其原因所在，則投資未獲相當之把握與便利，實造成此輩心理上之大障礙。近四年來，上海與自由區間之交通，日益隔絕，一般商民除偶自報紙發現片段零碎之消息及有關之法規外，對於投資創立事業之前所應明悉之一切要點，幾乎全然無從得知。何處適於何種事業，何處有充分原料，何處可募集工人，各地方原動力設備如何，地方政治之環境如何，生產品成本估計如何，銷路又如何，凡此種種，一切俱無詳確可信之報道。或且一切無從捉摸。內地縱偶有調查機關，而不易獲得充分連絡之門徑，卽欲自行派人調查，而旅途艱難，人地生疎，又恐調查不得其當。因此，雖時有虔誠志願于冒險險滲臨內地者，亦終於拊膺歎息而已。資金之囤積不動，固不能盡咎上海資本所有人之無良也。果使

吸引得人，中央與各地方機關悉能隨時予投資者以充分之報道，堅其信心，使其行動，則數萬萬資金誠不難一呼而集。迄今吸引此種資金，對症論藥，還祇須予以適當敏捷之指導與便利。至於移轉資金之手續，則資金所有人自能辦之。

第二，為非企業界市民所有之游資，此類游資乃因企圖資金之安全，於抗戰期內由各地移入上海市內者，大部積存於各銀行錢莊及其他商業機關中。資金所有人自己並不能予以利用。過去僅由銀行錢莊代為存放，一部則流入投機市場。資金所有人僅獲微薄之利息，而運用人則藉以致富，當此軍事三分經濟七分之階級中，凡屬民族資本，吾人應不能輕輕放過。則此資金，宜亦在吸入內地之列。然彼資金所有人固缺乏自動能力，而在運用之際，又不能不得其同意，故吸收之際，非特須使其絕對安心。亦且須代為妥善運用於生利事業。或謂此種資金之最簡捷方法，莫如利用公債。然據當地觀察，果以公債吸收，難膾滿意之結果。不若遴選經濟界實業界素得公眾信仰之人士，使之領導，組織類似銀團之集資機關，由政府指定穩妥有望之大規模事業若干種，使之舉辦。使投資人祇感投資之利，不慮創辦事業之艱。如斯間接吸收游資，手續反較簡捷。不惟進行圓滑，且亦減當局逐事顧慮之勞。

第三，為假託國人名義存放於華商銀行之游資。此類游資，原屬國人所有，在抗戰期內因種種原因，被人攫取。但大部用中國人名義存放華商銀行中。未能匯至海外。其數額雖不甚大，然仍值得吸收利用。利用之法，可與上述第二類相同，不必別籌，第須防止外人之獲利而已。

同時，猶有一事須注意者，即在今日上海環境之下，欲使上海之資金，以機器或原料之形式形流出，已不可能。因日人統制嚴厲，最近之機器，原料及成品之輸出，實際已無異於「偷漏」。

然政府苟能設一組織，專代游資移轉者，以游資化作大量原料與機器，代理一切運輸手續，以一地點為核心，由此輸入內地則儘可辦通，且此工作亦屬今日所必不可少。若一切資金移動及方法，胥待各個人分別設法自辦，吸收游資之成績，恐終不克卒觀也。（見大公報本年八月二日社論：『再論上海游資問題』）

此外，陪都銀行公會主席康心如先生憑其多年實際的經驗，說明其對游資問題的意見：

『游資近實已逐漸向內移動，惟係受匯率及利息之引誘，近年以來，後方要求引用游資投資生產事業之呼聲甚高，惟始終未有良好之籌劃，使濱海資金能安然歸來，參加生產，即偶有例外，亦非兼為金融家之企業家不可。此故何在？即由於後方無證券市場，無容納游資之處，故交易之所之恢復，實為刻不容緩之舉，因亦難免種種流弊，但為游資安心歸來，故此一扇門，實不能不開也』。康氏又稱：『一切問題之前提，則為後方必應建立巨大之企業機構，以吸收游資，從事生產建設，使市場上能有巨額之股票及債券出現云。』（見大公報八月十二日『游資問題』）

楊蔚先生則認為解決游資問題的正當途徑是：

『（一）貨幣的減發——開源節流，使收支平衡。（二）信用的緊縮——實現各銀行以百分之二十存款存入四行；四行不得以此為基底，再膨脹信用，政府應隨時提高此項標準比率。（三）通貨的封存——對民間鈔票，盡力推銷公債，所收鈔票，盡量避免再流民間。（四）通貨的凝滯——禁止非法交易及不必要商號的成立，擴大國營及專營，取締外匯及一切黑市，收回生金銀，限制銀行倉庫借貸信託業務。（五）通貨的疏散——自城市疏散至邊遠區域』（詳見氏著『論游資之性質及其利用，見財政評論第六卷第二期』）

最後，千家駒先生認爲「游資問題不是單純的一個金融問題，而是整個抗戰經濟病態的一個表現形態。因之游資問題的解決，不能單從游資本身，或金融本身來尋求辦法，而必須從整個戰時經濟問題中找出它的病根來，加以合理之解決」。同時千氏認爲解決游資問題有二個先決的條件必須加以注意，第一政治的清明廉潔，第二政府必須有決心執行適應抗戰要求的經濟政策。千氏所提出解決游資問題的具體辦法是：

『第一，對於上海與香港的游資吸收問題，我們建議在內地創設一個股票市場，凡國營事業的股票以及略具規模之民營事業的股票，都可以在股票市場公開買賣。這種股票可由政府銀行爲之保證相當優厚的利息，使投資者樂於投資。有了股票市場便可以招致上海香港南洋比較富於民族觀念的資本家，使他們毋須跋涉內地便可以對內地作生產的投資。我們前面說過爲什麼上海資本家願意購買倫敦紐約證券而不願意投資內地，這一方面固然是由於他們抱着迷信外商的心理，另一方面亦由於英美證券在上海有經紀人，有外商股票市場，有錢的人一舉手之勞就可以購入股票，坐收利息，而要投資內地却非跋涉艱辛，披荆斬棘不可，這自然使得除了最少數能高瞻遠矚富有魄力的之外，一般人對投資內地感到徬徨，望望然去之了！』

不過要使股票市場真能吸收港滬游資及南洋僑資，則刷新政治，肅清貪污，以堅定國人對國營事業之信仰實爲必要之圖，如信用不立，互信不生，政府縱令以優厚之利息相誘，恐仍不能招之使來也。

第二，對於內地的游資及外逃的資金，我們要舉辦戰時財產稅，或財產特捐。今天前方游資之難以大量地存在，正如章乃器先生所指出是：『由於戰後財政手段不能消滅軍需膨脹，致令戰

時暴利轉變爲游資。』這是一點也不錯的。如果我們能够舉辦戰時財產稅，調查達官富人之國內外存款而向其借用一部分，則不但游資問題可以迎刃而解，戰費問題也可以解決過半了。去年馬寅初先生曾經大聲疾呼主張舉辦財產稅，他認爲過去三四年的戰費負擔幾乎完全落在中下階級身上，而全國軍民流血流汗的結果，不過造成一兩個財神菩薩，所以他主張自第四年起戰費應該由有錢的人來負擔，使中下階級得一喘息之機會，用意很可贊成。

第三，我們要改善交通運輸。上面我們既然說過吸收游資，大後方所缺乏的不是籌碼，而是游資所能代表的生產工具機器原料人工等等，所以吸收游資不是說把錢匯到後方去便可以解決的。但要說到生產工具之內移，則運輸問題首待解決，這裏一方面我們是要修築重要之國際及省際交通線，同時還要改善運輸行政機構及人事管理，以加強運輸效率。

第四，政府對於工商業，必須確定一整個的產業政策。在戰時經濟需要統制，這是無人可以反對的，但不可假統制之名，行壟斷之實，或假借官廳名義，以遂其一己之私圖。政府對於獎勵資金內移及僑民投資的辦法，必須予以切實之規定，切不可朝令夕改，使人民無所適從。在法律上要切实保障人民之投資及營業之自由，不加以不必要之任何束縛與限制，在其他方面予內移資金以投資內地之各種方便，切不可空言搪塞，或口惠而實不至，或假借統制而阻撓與破壞隨之。

第五，經濟統制必須根本肅清封建殘餘之貪污舞弊作風，否則消費者固無益處，生產者更蒙其害，投資內地，人皆將視爲畏途。例如過去曾有人指出四川統制煤炭及燃料後，自流井的煮鹽者因買水買煤不得自由，最負盛譽之久大精鹽公司乃因此而減縮生產。反有開煤礦的，因燃料統制局不賣煤給他們，到處托人情，說好話，這些雖然是過去的事實，但亦足發人之深省。又如貴

運稽查制度本為稽查仇貨及私貨而設，用意至善，而結果則各處設立之稽查機構，人事既不統一，名目又復繁多，商人為之裹足。故肅清封建殘餘作風，實為吸收游資之先決條件。」

周伯棣先生的意見，有一部分是與千家駒先生相同的。周先生認為解決游資問題應該將游資與物價相分離。甲，實行工業保息的辦法；乙，勵行過份利得稅，「以流通過程的租稅收入來補助生產過程的虧短，這樣各業的利潤可以有約略的平均，而資金的去路較多，自然不至使它們流而為游資了。」厲行過份利得稅是與千先生所提議舉辦戰時財產稅或財產特捐用意相似的，其目的都是為要使戰後增發的通貨不至流入流通過程中去（屯積商品及投機生意）轉變成了游資，這就解決大後方游資作祟及平抑物價上講，是有重要之意義的。（周氏原文見國民公論五卷一期，「論游資問題」）

把上面各位先生的意見綜合起來，有一大部分是共通的：如創設資本市場，確立產業政策，舉辦保息制度，改善交通運輸，金融界與實業界之合作聯系等等。我們誠懇的希望政府當局，金融產業界以及社會人士能針對問題所在，共同努力，以促成游資內移之實現！

本社經濟小叢書第四種

南洋物產與貿易（荷印菲列賓之部）

預定十二月中出版

僑資游資問題

經濟小叢書第三種

實售港幣二毫

編輯者

香港雪廠街十號五四號
中國國貨實業服務社

發行者

電話 三二五八一號
中國國貨實業服務社

經售者

國內外各大書局

印刷者

香港灣仔道一一七號
星島日報承印部
電話 三二〇二號

中華民國三十年十一月初版
版權所有 翻印必究

55
66
77



KBC
G
832.96
97

0.20

72