

NO 1947

經濟評論

第五期 第二卷

時評

關於日本賠償

棉紗聯合配銷問題

英蘇經濟合作的前途

法國經濟的險症

專論

論中紡出售民營問題

方顯廷

趕速調整工貸政策

萬樹源

美國國外投資的新景氣

楊叔進

通訊

英國大學怎樣講授經濟學(上)

王正憲

書評

「資本主義、社會主義與民主政治」吳于廑

每週上海金融與物價

經濟大事日誌

編後

贈閱

經濟評論社印行

上海(○)北京路二五五號七樓

民國三十六年十一月一日出版

每星期出版六次 每冊售價六千元 民國三十六年四月刊

重慶各報代售處

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 第五期

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

哥打中街五三六號

時評

關於日本賠償

當前我國對野所關聯的日本賠償問題有兩方面：

一、是關於國際的，關於日本賠償總額與我國於總量中應得的比例的決定；二是關於賠償物資的分配與運用，因為賠償總額雖已包括決定保留的水準以上的所有工業數量及所有的國外產業，而美國計劃僅限於日本國產業的處理，不包括它的海外產業在內。自然，在後一點上是有待爭論的。至於賠償總量中各戰勝國間分配比例的決定，除了比較客觀合理的各國戰時損失而外各國的實力外交是唯一的標準。這些問題即是對日和約中的主要議題。今年八月間，美國倡立即召開對日和會，邀請十六國參加，並主張廢棄否決權，採取三分之二多數表決制。這是拒絕蘇聯建議以四強會議裁決一切的嚴厲決策，美國原以為此舉可俾得其他主要國家的贊成與默許而順利進行。在時近美國發東邀請的前夕，我國的外交，一反過去作風，首次以獨立的姿態出現。王外長於上月廿四日在華盛頓發表折衷美蘇建議的辦法，要求將對日和約問題移交十一國遠東委員會討論，這個聯合國秘書處設機對否決權是有明文規定的。這樣，在我國的堅決表示下，美國的原來步驟因此擱淺。近聞美政府已提出新計劃，對中蘇作若干讓步，以謀打開僵局，於修正後的賠償計劃內將中國的賠償自百分之二十增至百分之三十，蘇聯的賠償自百分之三增至百分之四，同時美國復在其所要求的百分之二十八中提出百分之八配分各國。兼有放棄不願蘇聯而召開和會之初意，中蘇美間的基本歧見必須以協商方式來消除，對這點我們是引為欣慰的。同時，政府應保持這點已發揮效能的獨立外交魄力，確鑿從事，切不可為美國援華條件所脅，因為對日問題的處理與我國百年休戚的關係實在太深，謀國的睿智與忠誠應在還裏得到估量。以我國對日的長期苦鬥受事之深，應得賠償佔總數目百分之四十的要求不應削減；為保障和會中的權益，否決權亦不宜放棄。

關於賠償物資的分配與運用，即我國自日本曾批緊急賠償物資在東京抽籤分配後的處置問題。這一批物資，我國獲得百分之

五十，共得機械九千餘部，包括第一級工具，稍加修理，即可使用。對我國消耗日久的生界，這無疑是一貼大補劑，如能利用得宜，多少可為未來的工業化奠立一個基礎，而其中電力，紡織，鋼鐵，冶煉等器材工具，增加鐵工業生產，對當前物資奇缺的經濟情況亦不無改善。對於這批物資的分配，政府早有可供民營的設備可以價配使用的原則決定，七月曾公佈「民營事業申請價配日本賠償物資辦法」施行。該辦法對申請人的審核標準，注意其經營經驗，組織，計劃及資金諸點，而抗戰中有重大損失的事業，以及曾為大後方生產有貢獻的事業，有得到價配的優先權。配售價格由經濟部會同有關機關，工商團體代表組織評議委員會估定價款，分期於兩年內繳清。價配物資的運輸自日本港口到中國港口由交通部代辦，自後則由民營事業自行辦理。這辦法大致上無甚可指摘之處，我們重視其實行。切望物資分配的辦法能如所規定，竭力避免採標單的方式出售，使生產工具握在真正有幹勁肯努力的工業家手裏，由政府監督，認真生產。政府對於自營的部份，尤當改進管理效能，為增產而努力。（隆）

棉紗聯合配銷問題

本月二十三日全國經濟會議通過了經濟部的「棉紗聯合配銷辦法」，一方面激起民營紡織業的強烈反對，而另一方面，又為製工業所擁護。但據經濟部次長兼紡織事業調劑委員會主任委員劉潤英謂：「聯合配銷辦法」係經調劑委員會通過，復由六區公會開會討論，並派代表負責審查後，始提出全國經濟會議議決，交由經濟部轉令紡調會執行；不意六區公會竟根本反對聯合配銷辦法，殊令人無從索解」，此中顯然發生有問題。這個配銷辦法，原是行政院於九月二十三日決議公佈的「發展紡織調節紗布供應實施方案」第四章「合理配銷紗布」部份的實施。依行政院的調節方案，關於發展紡織業，在程序上似乎原有先後之分。第一、必須「充裕棉花原料」，「協助原棉增產」，以「合理價格收購國棉」，並按各廠紡製棉紗之種類，以分配其所需之棉花，遇有不足，再「計劃洽購外棉」或「進行國外棉貨」輸入實物。第二、增進紡織工業之生產，計劃三年之內，配合棉花產地及南方來源，分區設廠並增產紡錠一百萬枚，同時提

倡自製機錠，改進紡織技術及工廠管理，以期增進生產效率。以上兩項一是注重棉花原料之供應，一是注重紡織業之改進與增產。這都是根本之圖。

具備了上述兩個前提，才能談論節供需。政府現在的方法，顯然無力顧及這兩點，並且因鑒於近來紗價激漲，乃急不勝擇，決心先致力於「掌握紗布物資」，「繼續收購棉紗」，並採用「代紡代織辦法」，然後以議定的「合理價格」，實行「棉紗聯合配銷」，使製織工廠不虞棉紗匱乏，同時「設置調節公棧」，以「安定全國紗布市場」，並「嚴厲取締紗布囤積投機」。政府想越過根本辦法，專做調節供需之事，而目前偏偏棉紗供應，遠不敷市場之需要，不揣其本而齊其末，便很容易離開「經濟性的調整」，重返「政治性的管制」之路。棉紗聯合配銷之爭端，此為基本關鍵。

就聯合配銷辦法本身說，其主要精神為（一）國營民營各紗廠，所產棉紗，除繳政府供軍用及外銷，暨自行織布實際所需者外，其餘應悉數依憑證配銷之方式，實行聯合配銷，而且紡織會所控制的棉紗，亦參加聯合配銷。（二）配銷複製業為第一對象，其次為紗商，先自上海區辦理，再漸及於各地。（三）紡織會成立棉紗聯合配銷委員會，邀有關機關及各業參加。第一點在求集中所有棉紗的供應，第二點則在求得切合需要的分配。第三點則是安排行政責任的問題。綜觀全案，我們認為有兩點應予注意的。

第一、民營紗廠經過政府的代紡，交換，收購及現行臨時配銷等辦法，紗產原已十之八受着政府的統制，現在依聯合配銷辦法之規定，則「民營紗廠之棉紗，除自用者外，應全數於一定限期內售與持有紡織會憑證之用戶或紗號」，而且還先自上海辦起，再推及各地。所以有人說，現在民營紗廠，除資本為民有外，一切業務，幾與國營無別，總經理祇能管理本身的人事問題，其餘都在政府掌握之中了。民營事業，已被統制到此境地，政府歷來高唱扶助民營之原則，究將作何解釋？

第二、聯合配銷的核心問題在「議價」。按紗布調節

方案的規定，一配銷價格採行機動議價方式，由紡織會依據生產成本參酌市場行銷隨時議定，惟必須低於市價，「這是很複雜曲折的事情。過去幾個月紡織會在這方面所表現的智慧，似已引起民營紗廠的普遍反感，就是國營紗廠，也沒有逃脫虧蝕的命運。處物價繼續漲跌狀態下，一切生產事業為圖繼續生產，其產品價格，必須足夠支付再生產成本才願維持，紗廠不能例外。過去的議價，未曾切實顧及這點，當係事實。就棉紗成本最重要的人工和原料兩個項目說，現在依生活費指數計算的工資，就無法事先估定，對於原棉價格，過去政府沒有適當的處理方法，致造成抬價搶購的現象，國營民營同受其累。最近紡織會又規定自十一月份起，將在產地按米三石或麥六石，折換棉花一市担定為收購棉花之議價標準，然而米麥價格又何嘗穩定呢？政府既不能控制工資，又不能把握棉花價格，如何可以估定棉紗的成本，如議價還得「參酌市場行情」，又「必須低於市價」，則既承認「市價」，就不能根據棉紗脫離配銷而流入市場。這是一機動議價與「聯合配銷」間的矛盾，試問紡織會有無面對現實以求解決的能力！

聯合配銷辦法之基本作用，既在根絕黑市，使棉紗能確實供應織布製成之生產需要，而不流於囤積，則議價非但須「機動」，並且應力求切實，務使紗廠之紗產能盡歸配銷，而又不致阻抑其再生產的願望。政府對於原棉的供應，尤應竭盡協助，動力問題亦應早謀解決，同時還得嚴格取締囤積。惟有在紗廠能夠繼續生產不輟的情形下，才能有棉紗可供配銷，控制物量與管制物價，在現狀下很難同時進行，必須權衡輕重，分別先後，才有納入正軌之希望。歸根結底，致大力於促進生產，才是根本要圖。

英蘇經濟合作的前途

在這國際風雲日趨緊張，東西集團鬥爭尖銳化的氣氛下，來談英蘇經濟合作，實非諷刺之插曲？可是，在舉世惶然的悲觀論調裏，我們仍不願放過堅定而樂觀的聲音。

據合衆本月二十三日電，英工黨議員齊里亞克斯子訪蘇歸來曾引述史達林一段談話：「蘇聯之政策，則決不因九國共黨之宣言而有所改變，且亦不能改變，蘇聯之政策，一如以往，仍在與各國首為英美，改善政治與經濟之關係，彼各國如願與蘇聯改善關係者，則必受歡迎，不同其在經濟與社會制度上有何不同，蘇聯政府必趨前迎接。」這種坦率的表示，當可給予這雲霧籠罩的世界以一線曙光。我們且認為蘇聯真願望也確乎如此，非徒好聽的外交辭令。因為蘇聯這個國家工業水準本來趕不上英美，再經過這次戰爭的摧殘蹂躪，更要從頭建設，假如能得到英美的經濟合作，將予它莫大助力；它之歡迎合作殆將出于自然，毫無疑問！

現在是美蘇對立的局面，政治色彩已暫時淡化了經濟事實，我們且不必去談美蘇經濟合作的可能性。英國呢？它是否需要蘇聯的合作，它的經濟事實是否可被政治色彩所淡化？自從英國經濟危機的表面化，連續出現的是停止英鎊自由兌換，限制美元區的輸入，而至克里夫斯出任新組的經濟事務部部長。經濟事務部努力的方向，對內是厲行節約和增加生產，對外則是推廣輸出以發展貿易。談到推廣輸出以發展貿易的問題，我們不能不考察什麼地方可供輸出可資發展？要擴展工業製成品到美元控制的市場或其他工業化較深的國家，將極為困難。只有蘇聯及其影響下尚待工業化的東歐各國亟需工業製成品的輸入，這裏應該是英國發展輸出事業最佳的願主。例如英蘇間的貿易，在一九四四年英國出超達二一、七五二、〇〇〇鎊，這顯然是于英有利。而且英國將其工業製成品輸往蘇聯及其影響下東歐的結果，可以交換它們的糧食木材和原料，從而減少對美元區的輸入，以遏止入超的劣勢，這樣一個淺顯明白的事實，深謀老練的英國紳士們，當不致會不懂得。最近英政府已再四地放出準備重新考慮對蘇聯及東歐的商務關係之空氣，而新任商務部長威爾遜氏亦曾發表談話，表示英內閣正努力設法恢復英蘇的貿易談判，使東歐的農產品能到英國市場上來，填補美元區的進口品的空缺。這是英國解救經濟危機最長期有效的辦法。假如真正能

夠朝着這個方向努力去做，英國經濟復蘇的事業，定有無
限的前途。加之蘇聯當局又適於此時表示準備且願與英
訂立商約，並防談判不久即可恢復（見路透社十八日電）
。可以說，在這個日趨分對峙的世界中，是英蘇經濟合
作最好的時機。大公報的社評曾表示：「英蘇間在經濟
上沒有基本衝突，雙方互利的貿易談判是有成功的可能的
。同時，經濟上的互助合作，是政治上和平相處的先決條
件，我們認為，在外交方面英國應該努力作美蘇間橋樑，
英蘇貿易談判是應該早觀厥成的。」

但是英蘇間的經濟合作，目前就能實現嗎？我們認為
時機尚未成熟，前途還有曲折。這就是橫亘其間的馬歇爾
計劃。馬歇爾計劃曾燃起英國人許多希望和幻想，滿以為
可以有所憑藉而復興；雖經長久的拖延和變質，而星星希
望之火尚在閃爍。蘇聯方面呢，被日為史達林繼承人的日
丹諾夫毫不客氣地宣稱：蘇聯將竭盡力量驅退馬歇爾計劃
，以對抗美國之掠奪性擴張主義者之反蘇政策。在這希望
與憎恨之間，英蘇經濟合作的前途尚有距離。這距離是需
要時間去克服，英蘇經濟合作是事實注定的，也是時間發
展的必然結果，人為的因素阻止不了。（僕）

法國經濟的險症

法國的經濟，現在是，愈來愈惡化了，報紙上所記載
的，是工人的大罷工，以及行將到來的冬季裏，煤斤食糧
，兩俱缺乏，以致引起杜魯門馬歇爾的緊急援救呼籲，其
實，工潮以及冬季的凍饑成災，都不過是表面病像，法國
經濟的主要病症，是在通貨膨脹。

據倫敦經濟學人週報的記載，法蘭西銀行的發鈔額，
在一九三八年平均為一〇一七億法郎。到了今年七月為八

一六四億。經過了一次戰爭，整整漲了八倍，此發物價指
數，以一九三八為一〇〇，今年四月已到達八四七，零售
指數為八三七。通貨之所以迅速膨脹，主要是由於國庫收
支不足。一九三八年法蘭西銀行對國庫墊款額為四百六十
億法郎到了今年七月的墊款，已高達六千五百億，發鈔增
加額與墊款增加額極為接近。

通貨膨脹以後，國際收支隨即惡化，一方面是資產階
級對通貨失去信心，因此，設法把資金遷出國外，目的地
不在美國和瑞士，法國資本家在紐約銀行裏的存款額，可
以與中國豪富們一爭雄長，美國存款的單位，可以以一億
「字計算。另一方面對外貿易發生鉅額入超，由於物價飛
漲，國外商品隨即蜂湧而至，同時，出口貿易萎縮不振，
連無形輸出國外旅客的遊歷費用在內，還不到進口額的一
半。鉅額的入超，一向賴舉債彌補，外債不足就以法蘭西
銀行的存款抵償，最近存款也用完了，而冬季最需要的煤
斤與糧食的國外接濟，究竟用何法取得，現在還在未定之
天。這是對人民經濟生活的一個重大威脅。

此外，物價暴漲以後，薪水與工資，沒有比例提高，
去年物價指數已高達六四八，而職員薪水平均僅增加三倍
半，一年來，法國各地工潮迭起，主要目的都是要求加工
資。通貨膨脹以後，大部份人都感覺活不下去，共產黨就
利用時機，鼓動工潮，工人游行，高呼一把內閣總理賴馬
迪送上斷頭台！

要醫法國經濟的險症，唯一的辦法，是平衡國庫收支
，停止通貨膨脹，否則，又支節節的去，不會有多大效
果的。杜魯門的緊急援救，祇是法國有錢購買煤斤和糧食
。離問題的根本解決還遠得很，大戰後，法國政府不惜大
批軍費，在越南進行戰爭，從經濟的觀點看，實在是所得
不償所失！（葆）

注意

本刊自二卷四期起，零售價格，每冊調整為六
千元，凡在十月三十一日以前向本社直接訂閱
者，仍照原價每冊四千元計算。請速直接訂閱

歡迎直接訂閱

江浙興業銀行

民國紀元前五年創設

以顧客利益為前提

儲蓄部
銀行部
信託部

總行

地址：北京路二〇三號

以穩健經營為方針

分支行遍設各地

專論

論中紡出售民營問題

方顯廷

自本年二月政府頒布「經濟緊急措施方案」，宣布出售一部分國營事業，以吸收社會游資，平衡國家預算，屬於輕工業範圍的中紡公司，即劃入應行出售之列。現時過半年，這件事始終還在規定辦法、從事估價及研討出售方式中。同時另有一部分人士，起而反對中紡出售民營。其所持理由可歸納為下列幾項：第一，中紡組織為一內部緊密聯繫的整體，從生產和經營效率的觀點看，不應撤散。第二，這樣一筆鉅大資產出售，平民決無力量承之，必落到官紳豪門資本手裏，結果以豪門獨占代替國家獨占。第三，紡織業為國計民生所關，如目前中紡之統一購買統一配銷，指定多少內銷多少外運等，均為政府必須管理掌握之事，不可放鬆。此外，目前從事這部分機噐的工作人員，自接收、復工、以至生產以迄於今，經過辛勤的創辦和兩年的經營，對於事業本身不免發生感情，也多提出種種困難理由以避免出售，如所謂中紡單位太多估價困難；中紡歸民營後，失去種種特權便難經營；出售對於國家平衡預算不會有多大幫助等等。而在這反對聲中，本年六月經濟部劉英次長並宣稱，中紡非全部出售，百分之三十仍將保留國營。我們對於上述各項反對理由，將在以下各段裏分別討論，此地我們只願先提出一點，就是中紡出售民營，政府已有謠言，為維持政府的威信，事在必行；同時根據三十三年十二月國防會通過的經濟建設原則，屬於非獨占性的輕工業由民營，為貫徹既定的國策，出售中紡亦應必行，這是一個大原則，我們不能不先認識清楚的。

一

其次，我們再從經濟的觀點，來討論中紡民營問題。根據中紡經理人的報告，中紡共有六十廠，包括棉、毛、麻、絹絲、與人造絲五大類，其中屬於棉紡部分的數目最大，目前擁有紡錠一百八十萬枚，占全國現有棉紡錠總數（四百五十萬枚）的五分之二；其次是毛紡部分，目前擁有紡錠三萬餘枚，占全國現有毛紡錠總數（四萬餘枚）的四分之三。此外，還附有印花廠、染色廠、機械廠及化工廠等。當有一廠兼有二種性質的業務，各廠的規模也極參差不齊。我們

看這樣一個性質龐雜，各單位分散遼遠（廠址包括上海、青島、天津、東北等）的組織，決不能成爲一個有機體，是無法統一指揮和有效管理的；故中紡現行的組織本身，不但可以撤散，而且亟有按性質按地區加以調整變更的必要。我們知道，任何工業，在組織上有它適度的規模（Optimum size），當組織擴大，有許多管理費用不必比例增加，單位產品的成本可以減少，這是一個有利的因素；但另一方面，經營的能力有限，駕馭過於龐大的組織時，行政與管理的效能都會減低，或無法使組織嚴密，因而造成無補於事業的浪費。在這兩種相反的力量達到均衡時，工業組織的單位最合於經濟的原則，是謂適度規模。這適度規模是相對於組織能力與管理制度而言的，棉紡織業組織的適度規模，拿英美日等產業先進國的實際情形來看，尚不過數十萬枚，以我國產業組織與管理經驗的缺乏（政府經營時復加以行政效率的低微），產業組織的適度規模，只有不及，斷無超過之理。因此，縮小中紡組織，改善管理，是合乎經濟要求的。

我們進而要談到紡織業政府是否應該管理干涉，以及管理和干涉的方式問題。紡織業關係國計民生甚鉅，不用說政府是應該管理和干涉的，但其方式却不一定要國營。目前中紡國營一個最大的弊端，就是中紡可以享受政府各種特權的待遇，如低利貸款，原料燃料供給，及產品運銷等，民營紡織業一切處於不利地位；因此中紡產品價格，可以擅自決定，依照成本亦可偏低；而其產品數量在總紡織品產量中所佔比例甚大，動輒左右市場，阻礙民營事業的正常發展。在此情形下，民營廠家自不能安心集中力量經營事業，兩年來多少精力時間花費在爭吵和請願上面；故要國營就應該全部國營。但政府既定的經濟政策，和各國的先例，紡織業劃歸民營，不是沒有道理的。正因為紡織品是民生日用所需，為維護消費者的利益，其價格應盡量低廉，品質應盡量優美；而此種價廉物美標準的達到，只有通過公開合理的競爭才行。同時由各生產者努力競爭的結果，資源人力設備可以獲得最好的利用，生產數量亦可達到最適度的規模；而對外市場的開拓與爭勝，也繫於此。政府的責任，只在保持競爭的公開性與合理化，限制不爲少數人壟斷或獨占。據此政府對中紡應全部出售，不能有一絲一毫的保留。至紡織業由民營後，政府要管理指導，固仍不乏可資運用的工具和手段，例如當局目前掌握外匯、燃料、交通運輸等，無一不握於民營

生產的咽喉。當局儘可通過這些管制，來指導民營生產，使符合有裨益於國計民生的目的。

三

再次，我們要討論到中紡出售民營有關技術問題。這些問題，又可分為三方面：（一）分配各廠，使各成爲最適合的單位。（二）按所劃分單位，實行個別估價。（三）決定出售的方式。這幾方面的問題，都相當專門，且有些須視實際情形而定，我們自不能在此擬具一個切實可行的辦法，只能從原則上加以討論。

首先我們認爲這些分廠、估價、及分批出售的工作，政府不應該自己去作，而應包給一個或數個銀團去作。（頃閱報載，國營生產事業出售監理委會，亦建議政院讓售國營事業，組織銀團承辦，但本文主張，與此項建議，不完全相同）。中紡全部資產的價值，已有一個概數，政府就可根據這個概數，決定一個具體數字。政府在數字上固不必斤斤計較，要明白這是實行國家的政策，而不是與人民做生意，其數字以略低爲好。再按這個定好的價格數目包給銀團，讓銀團去設法向全國普遍推銷。這樣，不但可以迅速出售，而且關於分廠、設備機件及詳細估價等專門技術問題，由包括有經驗豐富之企業家和專門技術人才的銀團去作，也較能符合實際情形而易爲投資者所信任。我們看各國無論政府或民間對於某一種事業，需要廣大的人民投資時，就必假手中間機構的投資銀行，由投資銀行設計證券的發行，組織承銷團體；而該投資銀行對於包銷的事業，大半自身有豐富的經驗，熟悉內情，有時聘有各方面的專門人才；組織調查分析的機構，由各專家對事業本身就法律、財務、市場、技術各方面作客觀的研究，認爲安全有利，才代承銷，由是私人投資者自己對某事業雖無認識能力，也很相信，願意投資。上述銀團就具有這種投資銀行的作用。加上中紡各廠尚須經過拆散配合，另組單位的手續，一方面要各單位保持獨立有效的生產能力，另一方面要根據各單位的機器設備效率及折舊情形，作一精確的估價，更非假手類似投資銀行的銀團辦理不可。然包銷的銀團要完成這種作用，其組織人選就須格外慎重。上面我們已提到要包括有經驗豐富的紡織企業家，和有關的技術人才，此外，金融界的人士如商業行莊，不能不包括在內。但國家銀行應否加入，我們認爲須分別考慮。目前屬於國家銀行系統的有四行兩局兩庫，其中交通銀行中信局與儲匯局，或爲經營投資業務，或爲接受信託存款，爲增強銀團的力量，應讓其加入，但如其作直接投資，其資金的來源與應

用，須加以限制。再如中紡現有從業人員，因其對於內部情形，甚爲熟悉，亦應邀派代表加入。這些人選有一個必要條件，就是要公正有信譽有地位，可以號召全社會。同時對於銀團的任務和性質，應該規定明白，它主要是一個中間推銷機構，對於中紡各廠如何重新配備組合，各單位實際資產情形，資產估價方法，及真實生產能力，必須公開報告，以便投資者自由選擇。銀團組成份子直接投資，應稍緩一步，以免引起世人認爲有操縱與本身瓜分好勝之嫌疑。當各單位推銷事宜結束，產權與管理權已移交承購人，民營新公司亦已正式成立，則銀團的使命完成，即應撤銷。

四

復次，關於出售方式，我們願另闢一段來討論。出售方式可分爲兩種：一爲標售，二爲發行股票。這兩種方式可以並用。如果某一單位價值不太大，個人獨資的財力能買得下來的，就實行標售。如果整個單位的價值鉅大，非一人財力所能勝任，或不應由一人獨占經營的，則發行股票，令承購人組織股份公司。在這裏有一個問題要討論的，就是購買資金的來源，或出賣給誰的問題。在原則上說，既然公開標售或發售股票，就是一種自由買賣行爲，有錢的人就可買，誰有錢就賣給誰。然而目前一般人却異口同聲地警告大家，要提防官僚豪門資本。我們覺得一般人過份爲官僚豪門資本所駭住了。對於這個問題，我們必須認清三點：第一，所謂資本或資金，其本身是無好壞善惡的，無論資本屬於張三或李四，它被合法地應用起來在經濟上的作用相同；第二，所謂「官僚資本」或「豪門資本」，它們的爲害，在「官僚」或「豪門」這兩個字所表示的屬性上面，因爲這種資本爲官僚或豪門所有，他們能運用官方的特殊關係，或利用政治上的特權，來作不正當與不合法的營業，從而摧殘與危害正當與合法的生產事業。然而我們要知道這不是一個法律問題，或政治上的管理問題。爲避免這種惡果，應從法律上或管理上着手，而不可因噎廢食，把這部分具有同樣經濟作用的資本拒之於門外。爲加強中紡出售民營後的管理，使能成爲合法競爭的民營事業，現在所享有的一切特權，將來必須完全取消；有人認爲這些特權取消後，事業便難以經營，我們以爲這是不成其爲理由的。第三，爲使中紡能順利脫售，尤非借重這部分資金來購買不可。中紡現有全部資產的估價，據說值美金一億八千萬美元，（其中三十五個紗廠，估值達一億六千萬美元，計每廠平均價值爲四百五十萬美元，按目前政府掛牌匯率達二千五百餘萬元之鉅），這樣鉅大一個數字，需要何等多的資金來買？惟恐沒有大資本來，奈何

反加拒絕？有人又說，這些官僚豪門資本的積成，都是由於不正當的手續得來的，現在再讓他們以這些不義之財，來獲得有利的生產事業，未免太不公平了。這話誠然有理，但我們要問：政府能不能把這部分資金查出有多少是由不正手續得來的，而加以沒收？如果能够如此作，我們十分贊成；如果不能，則這部分資金仍可在市場上自由活動。若談有利事業，今天有利的事業多着呢，購買金鈔黑市，從事物資囤積，經營走私生意，無不利市十倍，而且資金流動性極大，恐怕紡織業生產的正常利益還要隱乎其後呢！故如這部分資本能投入中紡的承銷上，把這種所謂擾亂市場的游資，納入正規的生產，也正是當局出售中紡的重要目標之一呢。

不過另外有一個問題，就是「落到豪門手裏」與「少數人操縱」，這兩者在經濟上所發生的影響不同，必須分辨清楚。我們說豪門資本來承銷中紡不必怕。如果政府在法律上與管理上能有效公平執行的話；但如中紡出售後變成少數人的操縱，則將產生不良的經濟影響，却要特別注意。我們說過中紡產品在全國總產量中所占的比例甚大，如由少數人購買了與掌握了全部棉紡廠或毛紡廠，則會形成一個獨占力量。所謂獨占，就是他對於這種產品在市場的總供給量中所控制的部分極大，他多賣或少賣就足使整個市場對於此項產品感到豐或缺，因而他可由變動出售量而任意決定價格。他若打算少賣一點，就可把售價提高，若多賣一點，就可把售價降低。加上紡織品為民生日用品，需要彈性小，他更可把售價提得很高。他定價的標準，決於總利潤最大的一點。經濟理論告訴我們，在獨占生產下，此點決於「邊際成本」(Marginal Cost)與「邊際收益」(Marginal Revenue)的交點；而在競爭生產下，最大利潤點決於邊際成本等於市價或平均收益(Average Revenue)的時候。後者使各廠能達到最適度的規模，成本與售價較低，產量適度；前者使獨占廠家有未被充分利用的設備，售價特高，產量不足。故在獨占情形下，產品的價格既高，而供給量也少，使消費者受剝削，資源又發生浪費，故獨占非防止不可。防止中紡出售為少數人操縱與獨占的方法，一般人建議發行股票時，把票面額定得低，限

制大資本購買的股數。股票面額定低的原則是很好的，可以普遍配到大眾手，多吸收一點游資。限制大資本家購買的股數，必須同時限制將來股票流動轉讓時，不為大股東所收購，這將是一個很不好處理的問題。不過我們對於上述獨占操縱也不必過分懼怕，一則我國紡織業還要繼續發展的，現在他們所擁有的產量即令在總產量中所占的比例甚大，將來也許變為不足重要了；再則就是他們能維持相當長時期的獨占地位，政府仍可規定它們的產品價格，監督他們的生產，使上面所說的獨占弊害不致發生的。

最後，關於中紡現有從業人員(包括勞心勞力的兩部分員工)，在中紡出售民營時，應否給他們一點優待或便利，我們認為值得考慮。工業家李燭塵氏，提出「勞力資本化」的口號，主張在中紡讓給民營後，各廠從業人員均應為各該廠所有權之一員。其辦法即分給他們一定比例的股權，而他們自己不必拿錢出來購買，就由政府與買廠資本家來平均分攤這部分股款(見觀察週刊二卷一期)。在原則上我們認為這是一種很有意義的建議，因為當各廠勞務者，也具有了主人的地位，的確可以增加管理上的便利，解決一切無謂的勞資糾紛。不過由政府買廠資本家來替他們出這筆股款，我們認為尚須斟酌。第一，政府替他們負擔一半股款，則只要在賣價中少收部分款就行了，固然容易辦，但買主如果是零星購買股票的投資者，他們不一定是資本家，何以要負擔這部分額外的股款？第二，就是政府替他們負擔一部分股款，我們也認為不公平，中紡從業人員的待遇，並不比其他各業勞務者為薄，何以他們應獨享這種特殊利益？我們以為使中紡從業人員變為將來股東的辦法，在原則上應該要他們照付股款，此筆資金可由政府墊付，將來由他們的薪俸中逐月扣還，或者從現在起，就按月要他儲蓄一小部分的薪金，儲蓄金計以優厚利息，這樣他們在不感到過分重的負擔中，仍可獲得股權了。

以上我們對於中紡出售民營問題，只作了原則上的討論，許多專門或有關實際技術問題，我們無法詳細探求。但我們認為這些原則是可以幫助實際問題的解決的。

趕速調整工貸政策

萬樹源

四聯總處近有考慮提高現行工貸利率之議，顯於此時，一述對此問題之獨見。

自抗戰開始，四行聯合貼放委員會之設立，輾轉演為四聯總處以還，低利

工貸政策始終為政府國民經濟之一大國策。其對當時戰時經濟之支持，穩定會盡其消極積極之功效。雖後來一度因物價上漲之程度超越通貨膨脹之程度，經濟社會之籌碼日感匱乏，曾引起產業資金問題之討論，進而對當時利息政策之

探究。但終以通貨膨脹政策所造成之「膨脹壓力」，使政府為圓滑當時產業界之生產進程，與社會經濟之穩定，無法不繼續維持低利之工貨政策，否則，產業界將不免其破產之厄運，整個國家經濟亦將沉淪崩潰。時至現在，此項政策仍在慣性之趨勢下進行，但在政府之限價政策早經取消，整個經濟措施漸趨放任之當前經濟現勢下，此項惡性通貨膨脹中「膨脹壓力」之一的低利工貨政策應已毋庸考慮，而適予更張之必要。

試分析過去低利工貨政策之特質：不外（一）救濟性：在通貨膨脹到達某一程度後，原料價格之上漲率遠在成品價格之前上。而追隨生活指數之工資，又激增產業之生產成本。故貨幣性之低利工貨，惠予借款廠家之利益，祇是「比期利潤」或「囤積利潤」，而非經濟效果上之「生產利潤」，（此點吳大業先生有精審之分析見所著「物價繼續漲的經濟學」）在惡性通貨膨脹之下，此項政策除施惠救濟借款廠家，予以經濟效果外之「比期利潤」或「囤積利潤」外，對國家經濟之作用，反效用大過正效用。如去年年底之緊急工貨，其性質，全係救濟各廠家渡過年關，而其結果，竟使本年初之物價，一日數跳，一漲數倍。此外，該政策更在金融上增加惡性通貨膨脹之「膨脹壓力」。（物價漲——產業資金不足，放出工貨——物價更漲——放出更多量之工貨）之循環，形成惡性通貨膨脹之一大「膨脹壓力」。

其次（二）被動性：筆者就與實際情形之關係方面得悉，低利工貨之作成，除需具備借款章程需備之條件外，廠家之活動能力頗有關係。申言之，即同類之有資格借款之廠家，並不能在同一政策（工貨政策）之下普遍得到貸款。借款之能否作成，要看廠家之活動能力，故形式上貸款之核准權操縱之於貸款銀行與四聯總處，但實質上却繫之於廠家之活動能力。如此，作為一種政策之工貨，已失去政策應有之主動性，至於豪門資本之利用此一發財捷徑，簡直因利乘便，左右逢源。復次，再就作成借款之內涵言之，廠家方面多認為核准貸款之數額與期限，與其所申請者有相當距離，彼雖慶幸結果總算借到低利工貨，但該筆借款，對其擴大生產之實質需要，不是「不夠」，就是「難濟於事」，作為促進生產政策之工貨，其對國民經濟上之經濟效果，似乎不高。最後，再就貸款安全之控制言之，現行辦法，是採「押品控制」。押品控制，自為貸款安全之穩健保證，且為該廠舉債力與償債力之基準（基礎多準備）。我人需知，「物價與利率組織」原價一定，此種基準，初不因為市場利率之負擔而影響其保證之安全度與穩健度。換言之，即不因市場利率而影響其舉債力與償債力。上已分析，過去工貨特質上之救濟性與被動性，而少實際之經濟效果。

從這點更足反證低利工貨祇有錦上添花，予有負擔市場利息之舉債力與償債力的廠家，以「比期利潤」或「囤積利潤」及投機資本而已。結果所致，自為社會分配畸形之激化。

如上分析，低利工貨之放出，既為惡性通貨膨脹之一大「膨脹壓力」，其對於生產，又無多大之實質經濟效果，在分配上却更激成畸形化，在限價政策早經取消，國家經濟政策逐步放任之今日，低利工貨政策之存在，豈仍必要！然則今後之工貨，究應如何定策，筆者認為應採下述二項辦法。

（一）仍採「押品控制」辦法，以借款廠家產品之當時物價指數乘同基期之利率作為放款利率。

（二）採取「成品控制」辦法，根據廠家借款計劃書，所申請數額之增產成品數，乘以幣值穩定時（如二十六年抗戰發生前）之放款利率，得出一若干單位之成品數，貸款到期，即由該廠償付該數額之成品（按照到期時之貨價折值自可）。如某廠根據當前成本，申請增產一萬單位成品之借款，二十六年之放款利率為 $\frac{1}{100}$ ，則其應付之利息為 $10000 \times \frac{1}{100} = 100$ 單位之成品。

果能如上調整，則其顯著之效驗，至少有三。

（一）可以消除一大無經濟效果之「惡性通貨膨脹壓力」：因新辦法下之工貨，已無施捨借款者以「比期利潤」「囤積利潤」甚至「投機利潤」之救濟性，今後借款廠家必需着重於實質之生產，從借款中購取由實質生產行為所得來之「生產利潤」。如此借款，自發生其實質之經濟效果，過去（物價漲——產業資金不足，工貨膨脹——物價更漲——工貨更膨脹——）之循環，可以打破，並因此消除惡性通貨膨脹之一大膨脹壓力。

（二）普通金融機構之資金運用可以納入正軌：過去工貨之低利率始終未對市場發生若何牽制作用。市場利率總是維持其決定性之地位。但以國家金融機構之低利工貨，阻礙商業銀行資金追求合理利息（即市場利息）之一大正常去路，外加投機之引誘，遂使一般普通金融機構之資金運用，難往投機之畸形途徑。今後國家行局之工貨利率，既作合理調整，即以後放款利率以高度獲得合理化，則追求合理利潤之民間資金自樂走上此一正常途徑，而對一般國民經濟事業作其合法之放款。因此更使前項惡性通貨「膨脹壓力」之減低，發生促進作用。

（三）堵塞豪門資本「資本累積」之合法（？）門徑：形式上祇要合乎借款條件，即可獲得低利工貨，（實際上豪門資本遠較一般普通廠家為易），因予豪門資本之擴大增殖以一最便之合法門徑，在新辦法之下，此一合法門徑，

自然堵塞。

此一問題(調整工貸利率)早為一般有識者所提討，奈當時時機未熟，政府且逼於不得不繼續實行之困境。現限價政策既早經取消，整個經濟國策，亦

漸放任之時，時機可謂大熟，此一無經濟效果之「膨脹壓力」，激化畸形分配及便於豪門資本擴大增殖之工貸政策，應已臨其壽終之命運。

美國國外投資的新景氣

楊叔進

在本刊第一卷第十一期「美國經濟繁榮對世界經濟之重要性」一文中，我曾以第一次大戰停止到世界大表沉的一段史實作為根據，來分析美國維持其本國經濟繁榮對於世界其他國家經濟的影響，我分析的要點是：第一，如果美國能夠維持充分就業，則在高度所得水準之下，美國進口的需要一定很多，因此別國的出口，經過多邊貿易的途徑，便可維持不墜了。別國的出口如能維持在一較高的水準，則別國內的充分就業，也就易於實現，同時其國際收支也不至於發生嚴重的不平衡現象，(主要是對美)，第二，如果美國不僅能達到充分就業的正常繁榮境地，而且還可維持充分就業的穩定，使國內不再發生過度的繁榮衰沉，則美國的資本在有計劃的引導之下，便也易於穩定的大量的流向別國，幫助別國的復興發展。同時，取消關稅壁壘，減輕別國支付債款的困難，所以美國如能維持穩定的充分就業，世界上的其他國家就可以分享經濟繁榮與進步了。

關於美國國內充分就業的經濟政策，我已在本刊一卷十六期(「美國充分就業政策的開端」)中提到，顯然的美國政府與議會都已認識到了政府應該負起促成國內充分就業的責任，但政府究竟負責到什麼程度，實際上要執行怎樣的政策，則尚無具體的決定。第一次的總統「經濟報告」早已發表，經濟學家們如韓森和樊納都覺得那祇說出了籠統的原則，而無實行積極的充分就業政策的意向，至於將來如何，且看情勢的演變如何了。至少現在這問題還不嚴重，因為這次大戰後並不像第一次大戰後，美國會在一九二〇至二一有一度短

期的經濟衰沉。這次大戰後，一部份人所預測的經濟衰沉至今尚未降臨，美國人民現在所感到的是通貨膨脹問題(當然是輕微的)而不是經濟衰沉。在這一派的繁榮的景象之下，美國對於國外的投資是怎樣一種情形？這是本文所要報告的。

美國對外的投資，可要略的分為兩種，一種是政府的或政府担保的，這是官方的，多半含有政治因素。一種是私人投資，完全以利潤為着眼點，本文所

要報告的限於後者。

第一次大戰後的第三年(一九二〇)美國的海外投資大為增加，達到一個頂點，從一九一九到一九三四的十六年中，除了大恐慌前一年的一九二八以外，就算一九二〇年對外投資最多了。事情也真湊巧，這次大戰後的第三年——一九四六——美國的對外投資，也大為增加，不管國際政治經濟局勢是怎樣的不穩，可是為了利潤的驅使，美國的企業家們仍然不放過任何可以賺錢的機會，向國外投資。

據估計去年美國國外投資的收益，平均為百分之六，這是美國國外投資空前未有的高利潤。去年一年美國私人投資家從八十一萬萬美元的國外直接投資賺得了五萬二千萬元美金的收益，這種直接投資的數目比戰前——一九二八——多出百分之十四，但收益却比一九二八年高出百分之十八，可見國外投資利潤是比從前高了。

這五萬二千萬的收益是從何而來的？從下面兩表可以看出一個梗概：一個是地域的分配，一個是按工業性質而分的

美國國外投資收益(一)

單位：百萬美元

	1938	1946
大洲	116	126
美洲	173	273
歐洲	73	48
菲律賓		
太平洋	78	73
總計	440	520

美國國外投資收益(二)

單位：百萬美元

	1938	1946
農業	119	130
製造業	26	40
採礦	19	45
紙業	3	10
石油	106	65
公用事業	110	170
其他	50	50
其他	7	10
總計	440	520

從第一表可以看出美國在加拿大和拉丁美洲的投資收益，都比戰前增加，在拉丁美洲的收益增加的尤多，在歐洲和菲律賓太平洋的收益都尚未恢復到戰前

的水準；在歐洲的收益與戰前相差的尤遠，這大概是由於加拿大和拉丁美洲在戰時未曾受多大損失，戰後的經濟又很穩定。歐洲則恰好相反，戰時損失既大，而目前國際政治既極紛擾，而各國經濟尤多未能恢復常態，例如在俄國勢力範圍下的佔領區內，約值五萬萬美元的資產因被封存就毫無收益可言。在東歐又有些美國的投资被收為國有了。

就各種工業而言，戰前美國對外投資收益，以製造業礦冶業與石油業為最多，且三者相差無幾，去年則石油業一躍領先，遠居第一位。茲分述各業投資及收益情形如左：

石油業——美國石油公司投資已伸展到了阿拉伯 (Arabia) 委內瑞拉 (Venezuela) 和巴拿馬 (Panama)，四個公司在 Saudi Arabia 和附近的中東國家正擴充其生產與提煉的設備，並開始建築長程的輸油管，從產地運油到地中海港口，美國在荷屬東印度及蘇聯勢力範圍內的東歐的石油財產現尚無利潤可獲，但這筆損失可為上述各地收益彌補而有餘，美國對外投資的新資本大部分是投在石油業方面。

製造業——多數美國製造業在國外設立的新廠是在加拿大，還有許多是設在英國和拉丁美洲，若干美國消費品的工業，現正擴充其海外工廠的規模，例如有些工廠正計劃在澳大利亞，製造化粧品與傢俱，在委內瑞拉製造人造絲，在英國造鐘，開產煤礦的機器以及玩具，還有一些老牌的貨物正向加拿大伸展勢力。

礦冶業——礦冶業的收益遠不及戰前，因此新投資也很少。原因是一則戰時加拿大限制金銀的開採減少了美國的收益。二則是美國政府以定價收買戰略性的礦產，而礦產成本則早已增加，如在秘魯和智利便是這種情形。

公用事業——公用事業的利潤與戰前相差無幾。近年來因各國均趨向於統

制公用事業，因此美國公司也漸漸出售其海外公用事業，如兩年前國際電報電話公司已將其在西班牙的財產出售，去年又將在阿根廷的電話財產出售。

農業——國外農業現正吸收很多美國的資本，美國在古巴擁有的糖田已比戰前增加兩三倍，中美香蕉投资的利潤漸漸增加，同時美國的投资者又正向非洲南美和加拿大的林地投下了大量的資本。

製紙業——美國在國外製紙業方面的投資利潤已比戰前增至二倍以上。製紙業的投資幾乎全在加拿大，自從戰爭停止後，美國已投下一萬萬元的新資本，其增加的速度，甚為驚人。

配銷業——美國的零售商現正在墨西哥和巴西開設新店，其在加拿大和拉丁美洲的也正在增設收店，美國的鋼鐵公司也正在國外設立了棧房，此外在美國又成立了若干新公司，專門介紹美國的產物到中東等地去，這類國外投資的收益，正在逐漸擴大。

總之，祇要政治情形穩定，而經濟制度又是相當，維護自由企業的美國的資本便會自然的流去，美國政府也在鼓勵私人向國外投資，據估計美國私人的國外投資現正以每年十萬萬元的速率擴張着。

然而，這種私人的對外投資是含有不穩定性的，在美國國內經濟穩定而擴展的時候，固然沒有問題，一旦美國國內發生了經濟衰況，這一類的直接投資是會有驟減的危險的。所以美國政府除了鼓勵本國私人的國外投資以外，還應該(一)儘量利用世界性的機構，(如世界銀行)作有計劃的統籌，要接受投資的國家也有多項計劃的機會。(二)同時發展間接投資，即外國公司在美證券市場發售行投資票和債券，這項間接投資在經濟循環變動中與直接投資變動方向正相反，可互相抵消，以防止其他國際收支的困難，保持國際經濟關係的穩定。

通訊

英國大學怎樣講授經濟學？

(上)

王正憲

筆者來英以前因側聞英國大學裏教經濟學頗有其特異之處，也曾各方探聽。偶得一鱗半爪，輒惑然不解所以。來此近二載，算是略知梗概。願將其與國內教學方法(也即是美國式的教學方法)不同之點，介紹于國內經濟學人。

本文所述，十九是關於劍橋大學經濟系的情形。這除了因為筆者身在劍橋

而外，尚有二因：第一：英國目前訓練經濟學的中心雖有三處——劍橋、牛津、和倫敦經濟學院，但從教學方法而言，劍橋和牛津並無不同，而倫敦經濟學院的教學方法在精神上亦無大異。第二：劍橋是近代英國經濟學的搖籃，牛津和倫敦經濟學院的教員有不少出身劍橋大學。所以以劍橋代表英國，尚不致失之過偏。

劍橋經濟系的學程分爲三年。每年度分三學期。每年第三學期有一次考試。如果三次考試及格，便獲得榮譽學士的學位。如果二年級考試及格，而三年級不及格，則仍舊可得普通學士學位。除此三次考試以外，三年之中無任何其他考試。筆者在國內時，以爲英國大學並不注重考試，實則不然。因爲年終的考試，在此亦視爲大典，學生必穿學服，監試員亦頗不少，試畢後約三星期放榜，印行張貼各處，榜分甲乙丙三級。乙級復分二等。本科生必得乙級一等等才，能進研究院。發榜時，街頭巷尾，議論紛紛。其緊張情緒，較國內學生比論分數過無不及。

經濟系三年的考試科目如下：第一年英文作文，經濟學原理，社會問題，經濟結構。第二年，經濟學原理，經濟史（包括經濟思想史），勞工問題，工業問題，貨幣學（後三科合併兩次考試）。第三年，英文作文，經濟學原理，貨幣學，工業問題，勞工問題，統計學或政治學。財政學或國際法或經濟史。這些科目在表面上分得十分清楚，但試題極富有彈性。因此貨幣學的試題，不但包括國際經濟，而且常常有經濟學原理的性質。經濟學原理試題則更包羅萬象。由此可見劍橋經濟系不是訓練學生成爲某一科的專家，而便成爲經濟科學的通才，對於各項問題都能加以思考。

經濟系對於轉系的規定很富有伸縮性。學生念完第一年或第二年後，可即時轉入他系。在一九三五年，第一年經濟系學生有四分之三轉入其他院系。但在另一方面，也有不少學生由其他學系轉來經濟系。轉系後只須讀二年即可得學位。如已得其他學位，則可以只念一年（念完參加第二年終考試）。所以經濟系學生有來自歷史，法律，英國文學，外國語文學系的，也有來自數學，理化各系的。此中以來自數學系的最多。這是劍橋經濟學系的傳統，劍橋的三大經濟學家——馬夏爾，皮古和因斯都是出頭地的數學家。

關於教學方法，可分二點來說：一是課堂演講，二是課外活動。經濟系的課程雖與考試科目相關，但並非完全相符。本年度經濟系的課程如下：一年級：經濟學原理，貨幣銀行學，經濟結構（Economic Structure），社會問題；英國經濟史。第二年級及第三年級：經濟學原理，貨幣學，貨幣學討論，經濟思想史，工業問題，國際商業政策，政府管制經濟學，基本工業管制，工業及商業問題，獨佔，集體經濟問題，糧食與農業，勞工與政府，現代經濟史，印度經濟發展史，財政學，價值理論問題，人力問題，統計學，高級統計學等。除此之外，尚有政治法律系有該課程。以上課程的門類雖多，但演講次數很少。每門每周演講最多二次。而且只有少數基本課程是整年開班。其他都是一學

期或兩學期的課程。平均而言二三年級學生每周大概有二十五小時的演講可聽。但此中因時間衝突，事實上不到二十小時。至於一年級的課程，則每周僅八九小時。但是這樣推算無意義的。因爲劍橋大學對於學生聽課完全採取放任制。教員也並不鼓勵學生有課必聽。如果一年級學生理解力強，儘可聽二三年級課程。如果某學生認爲全系課程都太淺顯，他儘可不去上課。但這兩類的學生自然很少。

在上列課程中，一年級的課程和內容改變較少。二年級的課程除幾項基本科目而外，幾乎年年有改變。例如人力問題，計劃經濟等課程都是以前所無，而係反映工黨上台以後英國經濟之趨勢。其次，劍橋的課程很缺乏實際技術的傳授。如會計，工商管理匯兌等一大套的商業課程，在劍橋一無所有。統計學在以前尚只有一科。今年方加授高級統計。但在農學院及數學等則另開有統計課程。關於商業技術的傳授，在劍橋經濟系始終爲一論爭。馬夏爾經濟學會（見下文）在過去曾兩次向同學徵詢意見，多數同學都覺得應該有商業課程。但系方認爲如滲入實際技術，則思想訓練不可兼顧。在戰前，曾有人建議第三年分經濟商科二組，學生可任擇其一，但一直到现在，劍橋經濟系課程仍舊保持其「純潔性」。

和考試科目一樣，經濟系的課程在形式和內容上很可以不相符合。例如目前魯賓孫夫人所授的貨幣學，實際上是講凱因斯的就業理論及其國際問題，其他高級課程之間的分野尤不明顯（基本課程如經濟學原理經濟史等除外）這完全因爲經濟問題具有不可分性。

關於講師在課堂的作風，自然也可分門別類。有道貌岸然者，有談笑風生者，有亦莊亦諧者，有不用講義者，也有經年念講義如開留聲機者。魯賓孫夫人（Mrs. J. Robinson）鼓勵學生發問。凡學生有問題，可於下課前留條于講台上。累積若干後便分類答復。魯夫人會說：「諸位如有問題，不要以爲太基本而不提出。須知提出以後，不但於本人有好處，其他不明白的同學更是歡迎之至。」羅柏會教授（Professor D. H. Robertson）也鼓勵討論。每期末在課堂等着學生發問。在課外，他每周提出兩小時和學生討論。如有問題，儘可登門。

但是僅僅講述劍橋的課程內容，並非介紹劍橋經濟系教學方法。縱然學生努力于聽課，也只能說倚劍橋之門牆而未入其宮。因爲劍橋的訓練重心在於課外活動。課外活動之最要者爲監督（Supervision），即所謂導師制。按導師有二種：一爲生活導師（Tutor）一爲學術導師（Supervisor）。前者管理學生

的生活行為，權當於國內的訓導員，後者是監導學業，為國內所無。本文所言導師係指後者。

學生上學後即須和指定的導師見面，商討學業的進度。導師多半是教員（包括教授講師以及不開課的教員）。但近來因為學生多，教員少，導師有由研究生擔任的。經濟系學生每周和導師見面一次，每次約半小時。見面時先由學生宣讀短論一篇。論題係由導師指定，由學生收集材料寫就。短論之字數不拘，以精要為主。論題可是純理論的，也可以論當前的問題。如學生不知材料如何找法，可由導師指點。新生入校對於寫短論自有茫然之感，但一經訓練後，便漸漸知其門徑。當學生宣讀短論時，如導師認為推理事實有錯誤之處，便立時指出，如學生不服，儘可辯論，一直到明白為止。如導師認為學生須參看書籍，也即加以介紹。學生看完參考書後，如不同意，仍可辯論，這辯論的結果多半是學生認輸，也即是有所收穫。但也可能由導師認錯的，也可能各持一論互不相讓。這在劍橋並不希奇。巴樂是牛頓的老師。但巴樂自承不如其弟子。凱因斯曾作過羅柏會教授的導師，但二人在理論上仍舊各持一議，互不屈服。但辯論總是有益無害的。因為辯論後雙方對於所辯的問題愈增加認識。

學生宣讀論文以後，或就論題其他方面提出討論，或提出他種問題。討論完畢，由導師指定下次短論題目。如學生對於某項問題特別不明白也可建議。學生與導師見面，是不拘形式；可抽煙更不必正襟危坐。

以上所言，是學生與導師見面的大概情形。這其中出入可以很多。例如目前學生多，導師少。因此有此導師收生徒至二十餘人。在此種情形之下，自然不能每人每周配給半小時。變通的辦法是學生先將短論交給導師。由導師先批閱一過，再約期與學生見面。每次二四人或六七八人。這樣每人發言的機會固較少，但學生並不能因此偷懶。

學生除了和導師討論外，還有其他課外的討論機會，如：(一)各科討論班，(二)各學院經濟討論會，(三)馬夏爾經濟學會，(四)特殊講演會。各科討論班為附于各課程的討論班，有的排入課程表，有的由講師發動組織。例如魯濱孫夫人所授貨幣學，在每學年第二期每周有討論一小時，聽課者皆可參加。討論由學生組織，先擬定討論題目，徵求志願宣讀論文的同学數人。每次討論時先由某君宣讀其簡短論述，以為討論的引子。然後由同學就論題發言辯論，魯夫人則從旁指導。如遇難題或有顯著的錯誤時，則出而指點。討論畢由原讀論文者作一結論。又例如集體經濟的邁布先生 Maurice Dobh，因感關於此課程之論爭甚多，也組織一討論班。其討論方式和貨幣學討論班相似。

劍橋學生除屬於大學而外，各生尙分屬於二十一學院。學院是學生生活聚會之所，並非國內所謂學院。因為如此，同一學院的學生可研習許多不同的學科。因此同一學院念經濟的同學組織討論班，劍橋各學院的經濟討論會以皇家學院的討論會最負盛名。此會由凱因斯所發起（凱因斯係皇家學院的一居士 Fellow）在劍橋各經濟討論會中，始終維持最高的水準。（本年三月號英國經濟季刊魯濱孫先生論凱因斯一文中對此討論會頗有描述可參看）此會現由羅柏會教授主持，參加者為經濟系的優異生，不必屬皇家學院。

劍橋經濟系學生最熱知的討論會自然是馬夏爾經濟學會了。此會係于一九二七年二月成立，以紀念馬夏爾教授。大概每星期開會一次。開會時，先由負責人聘請之演講員講演一小時。再由同學或教員發問，討論約半小時至一小時。所聘演講員或為經濟學家，或為事業家，或為英國人，或為外國人。講題也不必限於經濟，雖然多數是關於經濟。內容多與實際問題有關，雖然也間或有純理論的研討。這裏可以隨便舉出幾個講題，以概其餘。(一)舍乎先生(G. F. Shove)講「七大夫與社會主義」，(二)康先生(R. F. Kahn)講「為學與從政」(三)魯濱孫先生(E. A. G. Robinson)講「經濟計劃」，(四)藍頓先生(O. Lange)講「新波蘭」(五)會計師路里斯先生(Norris)講「成本理論」(六)阿得先生(Ord)講「英美工業效率之比較」(七)希克斯(J. R. Hicks)講「經濟政策之理論問題」(八)加得柏理(Catbury)英國巧克力糖公司的老闆(九)先生講「零售分配成本」。(九)某先生講「英國定量分配之實施經過」。

無論演講員為何種人士，他必須具備一種能力，即能經得起聽眾的發問。例如路易斯先生講成本論時，曾批評魯濱孫夫人之理論不符實際情形。當時魯夫人亦在座，講畢後即進行一場激辯。希克斯先生寫的「價值與資本」雖層次分明，條理井然，但辯論起來却是驚駭多病，經聽眾盤詢以後，他不太願意維持本來的立場了。阿得先生講完工業效率以後，合作專家費先生(C. R. Fay)說他的講演沒有事實的根據，與阿先生辯得面紅耳赤。另外一位同學說：「阿先生的論點很令我感覺不愉快。你在比較工業成本時，一直假定經濟循環是不存在的，對不對？」「是的」。「可是這怎麼可以呢？這是萬萬假定不得呀？」阿先生啞口無言。某次演講完畢主席說：「我們今天很感謝×先生的演講，他在最後的半小時尤其對付得很恰當，因為本人以為好些聽眾所發的問題的確相當尷尬。」

除此之外，還有兩項比較正式的演講會可以提到。自一九三三年二月起，

每年有所謂「馬夏爾講演」，分次，多半關於實際經濟問題。演講員於一年前聘好。去年的演講員係凡納教授（J. Viner）講「英美借款問題」。今年係羅濱斯（L. Robbins）教授講「英國經濟政策問題」。羅教授講演時對於政府措施肆加抨擊。又去年春天，當局會舉行一套經濟問題的公開講演，分析當時的英國經濟問題分總論、工業、農業、國際收支交通等七次。以上兩項講演都附有討論。

但課餘的討論還不止此，因為學生還組織了好些會社。這些會社雖並非純經濟性，但常常涉及經濟問題。例如保守黨同學組織保守黨會社，自由黨有自由黨會社，工黨有勞工會社，共產黨有社會主義者會社。但入社者不必為黨員。至若劍橋議院（Cambridge Union），則各黨人士皆可參加辯論。此外尚有政治性的國際問題研究會。這些會社普通每周開會一次或聽演講或純為討論。或為隨便交談使社會互增認識。在這裏，社員見面後決不會一直談天氣。閒談二二句後，便自然地扯到實際問題上去。以上所舉的會社是劍橋人最熟識的。

此外範圍較小的會社不一而足，也不時討論經濟問題。最後，同學私人間討論亦為劍橋教育方式之一，不可不提。此種討論多採喝茶的方式。今天我請你，下次你請我。所謂茶會，重談話而不重茶點。有時兩人對話，有時三五成羣，不客氣的辯論。如果話不投機，回請一次便完了。否則常常見面，極易成為投契的朋友。這些茶會不必限于經濟學的同學。例如經濟系學生常常遇到若干問題，有請教他系同學之必要，茶會實為請教之最好時機。因此經濟系學生不但常和學歷史、數學、哲學，的同學討論，也可和學工程物理的同學討論。因為一個學原子物理的學生，很可能是一位常識很豐富的學生，而經濟學家談談原子理論以後，對於推理的訓練不無幫助；經濟學的好些概念不是出自自然科學的麼？而且，經濟學家必須明瞭事實，比方一個金文學的同學，如果他本人或其父親在鐵路局作過事，他可能告訴你路局管理效率之如何低下。最後，如果大學教育之目的在訓練好公民以便替人民作一番事業，則各種常識都有增加之必要。（下期續完）

評書

「資本主義社會主義與民主政治」

吳于廬

原名 Capitalism Socialism & Democracy

著者：熊彼得（Joseph A. Schumpeter）

出版者：紐約 Harper & Brothers 出版公司。

出版年份：一九四二初版，四六再版。

定價：美金三圓五角。

頁數：七加三八一頁。

在國內的社會科學界，能行得這名字，大家都已耳熟能詳了。他早年寫的如「經濟發展論」，稍後的如「商業循環」，皆是很負盛名的經濟學上的專門著作，這本新出的書，主要的也還在討論經濟問題，但其中有著者對歷史政治獨到的見解，也有他對人類社會行為深厚的體察。書的性質雖非專門，但如功力不深，涉獵不廣，便寫不出那些老練而精闢的論斷。著者生長在奧國，習用德文，好作冗長的句法；又和其他前輩的學人一樣，少時會受古典教育的薰陶，行文喜用拉丁成語。然從大體上看，這本書的寫法却很通俗，處處都能深入淺出。即有牽涉經濟理論的部份，也儘量避用術語。所以是一本讀書人都可看看的普通書籍。

本書共分五部：以論馬克思主義開場，以敘述西方各主要國家的社會主義黨活動煞尾。在論馬克思主義的一部分裏，著者除論馬克思的社會學和經濟學的得失是非而外，並且也扼要地解答為什末以那樣一個挾泥沙而俱下的學說，終能得到無數羣衆與許多知識份子的擁護和信服。劈頭一章，標題為「先知的馬克思」，其中敘述馬克思當理性主義披靡一世之際，如何地以邏輯分析為工具，為羣衆建立新的信念，傳佈未來人間天國的福音。這一章並不長，然語語精審，很耐人玩索。

但書中的主要部份，却並不在它的首尾兩節。從第二到第四部份，著者提出三個重要問題：一、資本主義是否可以歷久不變？二、社會主義是否可行？三、社會主義與民主政治又是否可以並行不悖？對於這幾個問題的分析與解答，乃本書精華之所在。在下文中，我們想先把著者對第一個問題的看法，作一概括的介紹，俾要看看書的人，可以略一瞥見這本書下筆和立意的格調。其餘的問題並非不重要，以限於篇幅，只好浮光掠影地輕輕帶過。

關於資本主義是否可以歷久不變的問題，馬克思主義者自有他們自己的解答。熊彼得和馬克思一樣，也以爲資本主義必有其途窮日暮之時；但他從而得

到這個結論的途徑，却與馬克思的大異其趣。念過熊彼得成名之作的「經濟發展論」的人，都知道他有一個所謂「創新論」的說法，用來解釋經濟上的發展。在這本書裏，他也用同樣的說法來解釋資本主義的經濟制度。照他的想法，資本主義是一個「創新破壞的歷程」原文稱為「The process of creative destruction」這個名詞的建立，大概是受哲學家柏格森「創新進化論」一詞的啓發。若允許我們用生物學上的術語來加以詮註，其實就是「新陳代謝」的意思。熊彼得認為資本主義下的競爭，並非盡如一般經濟學教科書中之所云，是供應者在市場中一已定的需求曲線下的競爭而已。除此而外，却另有一種更重要的競爭。這種競爭便是新的消費者用品對舊的消費者用品，新的生產方法對舊的生產方法，新的工業組織對舊的工業組織的競爭。在這種新舊的競爭之下，經濟界的全景，譬如汪洋大海，浪浪相推，層層無已，捲起了新的，便消逝了舊的。這就是所謂「創新的破壞」。盡這個「創新破壞」的功能的，便是企業家。有了企業家作動力，這架資本主義的機構才能推進不已。

所以資本主義下的企業家，也就是要靠個人有擔當的創新家。為了創新，為了創新後鞏固他既得的地位，準備進一步的創新，來應付其他創新家的挑戰，他不得不用計及纖毫的合理的核算。這就是所謂經濟上的合理主義。由於這種合理主義，在歷史上發生了幾項重要的影響：一是生產能力的龐大擴展，形成璀璨的物質文明；二是基於功利主義的民主政治與自由思想的樹立；三是心理上的批判與合理態度的培養，助長了審思切問的科學精神。這三者融貫滲透，匯為近代資本主義的文明。然那經濟合理的充量發展，却也同時伏下資本主義衰歇的根由。這可從幾方面來說：第一，經濟合理主義所培養的批判精神，使資本主義的本身也成為批判的對象；於是這個制度的缺陷經批判而暴露，復假形成反資本主義的學說與思想。第二，這個善於研求經濟上合理性的布爾喬亞階層，不大會產生政治上統治能力。在大公司的經理室裏，他們固能按合理的計算，運籌指使；但在政治的壇坫之上，却打不出超理性的統治駕馭的氣魄。在資本主義發軔之始，他們固會於當時初脫封建的社會結構之中，依從君主或貴族政治上的領導，俾有他們經濟的發展。但資本主義發展的結果，却逐漸摧毀了他們以此依為保護的政治首領的地位；而且連可以為他們政府藩籬的獨立農民和手工業匠，也被掃蕩殆盡。所以從歷史上看，資本主義這個過程，不但破壞了足以阻止它前進的前資本主義的社會結構，同時也破壞了可以使其免於崩潰的拱衛。著者於下了這番論斷之後，進而懷疑資本主義的本身，是否可以自成一種社會形式（a social form sui generis）。他覺得我們即日

之為封建制度解體的最後一幕，也不為失實。這的確是一個很警策的歷史見解。第三，為了經濟上的合理，企業的單位不得不擴大。但企業擴大的結果，却又破壞了作為資本主義基石的私有財產和自由契約的制度。大企業的一般股票持有人對於公司的態度，不復是資產所有者的態度。對於他們，股票只算是一種資以為牛的收入來源，公司資產的如何經營，已引不起他們切膚的關顧。至於自由契約，在目前大企業間的一切契約來往都已公事化（bureaucratized），制度化的情形之下，更已變了它本來的性質。第四，經濟合理化的結果，減少對於企業家個人推動的需要。一個大企業的管理經營，漸漸流為一種日常公事。甚至連技術上的創新，也成為一羣專家的共同業務，由一定的方法，得到一定可以預知的效果。資本主義發展到這個地步，也就是企業家感到英雄無用武之地的地步。早期資本主義中企業家敢作敢為的浪漫時代，一逝不返。一種秩序停勻的社會主義，可以不期然而地從一切經濟活動的都已公事化，機械化的情形之下應運而生。熊彼得的這些意見，大體上都是從資本主義文明下所產生的思想上的反應和資本主義制度本身的演變着眼。比較一般經濟學家由所謂「投資機會消失說」（Theory of vanishing investment opportunity）來論斷資本主義必趨衰微的看法，自然是更為深入。這其中自有憑藉前人思想的地方。列如論資本主義由企業家個人活動而底於一切都合理化一點，便顯然是受了桑巴特的影響。

關於社會主義是否可行的問題，二十多年前，米塞斯（K von Mises）曾從成本合理計算這一點，提出一個反面的答覆。熊彼得認為這點論難，並不能使人信服。他根據巴朗（Enrico Barone）的意見，簡要地論述社會主義之下也一樣可以有合理的成本計算，並不若米塞斯所說的悲觀。關於這點，讀者可把本書中的有關各節，與米塞斯和巴朗的論文相互比照。兩家的論文都已有英譯，見赫雅克（Hayek）所論的「集體主義的經濟計劃」一書。這本書出版的年份是一九三五。

本書的第四部份，討論社會主義與民主政治的問題。著者以為這兩者並沒有必然連帶的關係，可以相容，也可以不相容。照他的說法，發展到爛熟的資本主義，大可由修改憲法的方式，一舉而和平地過渡到社會主義。在這種和平過渡的方式之下，社會主義的經濟方案，很可能用民主的方法來執行。他講這一發展可能的時候，心目中似乎是說的英美和西歐幾國。但如社會主義是用革命的方式進行，便難免不流入獨裁制度。著者在這一部份的論述之中，對民主政治有極精審的意見。他一面批評古典派民主學說立論之不實，一面建立他所

謂「政治領導權競爭」的民主理論。他為我們揭破許多從洛克以迄密勒等在政治理論中所留下的啞謎，同時也寫下很多對人類社會行為深刻的觀察，喜歡弄弄政治思想和歷史的人，都不妨看看這一部份中的文字。

念完這本書，我們可以看出能破得在著述之時，不僅用力於一般經濟專家

細微纖瑣的分析而已。他着眼在大處，整個經濟社會政治制度的演化，都在他的胸中盤旋迴盪。國內經濟學人之中，有不少出其門下。我們盼望他這批門弟子裏頭，會有人把這書翻譯出來，讓無力購買書的國內讀書界，也有一路熊氏議論的機緣。

每週上海金融與物價 民國三十六年十月二十日至二十五日

在上次報告裏，我們會發現了，物價水準在猛烈上漲之後必然會出現阻滯或曲折。在這階段，我們必定會看到銀根的奇緊，利率的高昂，投機活動的減少，貨物的拋出，債務的清理等現象。這一週，就本埠市場的各項情況看來，似確已如我們的預料，已經達到了一個振盪的關頭。

票據交換 首先，前半周資金市場展開了空前的緊風，不僅各業調撥頭腦十分吃力，而且對於現鈔的供應也感到捉襟見肘，在票據交換所中，據報告國家行局大概是以前差出的姿態出現的。第一週進一九九億，周二再進二二六億，周三以後即改進為出，當天會出二四八億元之多，翌日再出三六八億，周五又出四四七億，周末再出三二〇億。共計全周進與出相抵，一共差出了九百五十八億。這在市場上，不得不得上上兩周的銀根緊俏現象，一陣緊似一陣，而在下半周，反使逐步鬆弛下來，以致於造成以本周中期作為一個真正以價風潮之後的轉捩點。

表一 上海票據交換所國家行局及商業銀行局進出金額表 單位：國幣十億元

行別	9月29日—10月4日		10月6日—11日		10月13日—18日		10月20日—25日	
	進	出	進	出	進	出	進	出
國家行局	300		864	1824	864		958	
中央銀行	1107		1075	425	425		34	
交通銀行	44.0	101.3	407	98.2	0.9	3.0	26.9	
中國銀行		38.5	2.2	46.0	20.3		18.4	
中央信託局	9.9	12.9	38.6	5.4		4.9	40.9	
財政部儲蓄局			21.6	9.3		16.8		
中央合作金庫	18.2		5.3					
直隸交通銀行	278.9		297.6		338.2			
內務部銀行	58.6		166.5		127.6			
代理交換行莊	308.9		211.2		369.4		242.4	

另一種交換記錄當顯示了市場交易實際的動向。據理論言，在轉捩點之前，交易所

該由頻繁而趨沉滯，信用狀況則由劣勢而好轉，如表二所示，上一周內交換票據總張數

日期	全部票據交換		進		出	
	張數	金額(十億元)	張數	金額(十億元)	張數	金額(十億元)
9月29日—9月30日	1,021,080	15,792.9	24,381	243.1	1,420	1.650
9月29日—10月4日	952,809	14,950.7	32,042	421.0	1,281	1.385
10月6日—11日	992,167	13,482.1	22,697	170.7	1,408	1.910
10月13日—18日	1,080,311	19,154.4	38,952	625.3	4,277	1.306

已劃立了空前的記錄，而金額亦達十九萬億元之鉅，亦屬罕見。但退票比率的變動，尤稱駭人聽聞。分析言之，每交換票據二十七張中即有一張為退票，而交換三十元中即有一元不能兌現，大局的沉重，誠溢於言表。到了本週，周一交換票據二〇七、〇三六張，金額三二、八一〇億元，周二交換一五二、三三〇張，金額降為二六、八〇一億元。周三交換一四二、五二五張，金額更減為二四、五一五億元。周四交換一三七、六三七張，金額二四、四七六億元。周五則交換一三五、三三六張，金額二六、一八六億元。可見交換成數，日有退步。而總金額，亦有明顯的減退趨勢。這即是因為物價騰升過猛，後進貨不敷周轉從而市場上實際交易數量不得不逐步減少之故。同時在退票數字方面，周一共退九八一九張，金額一四二五億元，比率退為張數一比二一金額一比二三，可指為市場最嚴重的一天。次日，退票減為六四七二張，金額一〇三四億元，比率張數二四金額二五，顯已略有好轉。周三退票四四四四張，金額四六九四億元，比率同昇為張數三三金額五二，周四退票三五八九張，金額三〇六六億元，比率張數昇為三八金額七九，周五退票三二一〇張，金額二四一五億元，比率再改為張數四二金額一〇八，以上當俱見轉捩點前後市場信用由破裂而轉趨堅實的情形的一般。

利率行情 利率行情的昇降，也正反映了同一的變化。周一銀根已緊，市場暗息，實做二角五分。證券幫貼息，多頭三角一分半，空方二角七分許。到周二，暗息昇至二角七分，而貼息亦達三角五分及三角左右，可謂空前。周三略趨

好轉，市息二角一分至四分，而貼息亦降為三角一分半及二角七分。周四已轉平穩，市息僅二角二分，貼息則依舊，周五市息再低為二角，貼息二角七分及二角二分半。周末市息最低為一角八分，貼息轉成一角一分及一角六分半。

匯款

廣州一百元，較上周漲四元。重慶二十元，亦已減少一半之多，至天津則仍為二元。商業行莊方面，則所定匯率，變動頗大。大抵本週上期因頭期

每抽，不得不大量賣出匯票，而下期轉穩之後，乃逐步提高匯率。如漢口匯款初做一百元，旋降為六十元，最低時為三十元，周末再增為六十元。廣州開盤一百五十元，周二猛降為八十元，周末回升至九十元。重慶周一尚為十五元，周三以後連續三日，均為平穩，周六即改為五元。相應於此項變動，各地商業行莊所申匯率，亦呈一度循環。漢口方面，初為五十元，旋退為三十五元，最低三元，再轉於四十八元之水準。重慶初收十元，後收七元及二元。廣州則一在五十與七十五之間，周二低至二十五元，周三則四俱為五十元，天津方面，因申匯甚多，未有減少，當仍在七十元至一百元間。

根據以上的研究，我們當可以肯定地說，由於物價循環過程中所必然發現的曲折，業已於本週中初步完成。我們雖然還不能立刻判斷今後是否立即開始另一循環，但至少將本週上期的情況與下期的情況對比之後不難立即找出一個轉折之點。這即是銀根的由緊轉鬆，利率的由高趨低，信用的逐漸恢復。市況的陸續活潑。這主要地，當不能不歸源於二個原因。即是一方面，交易萎縮後市場對通貨的需要是相對地減少了，從而馬上減少了對於資金市場巨大的壓力，另一方面，本週內通貨膨脹的趨勢正轉強化，即是本週市勢的正依更大的速度進行着。這除國庫方面鉅大的支出有增無已外，同時，外埠，款特別是華中和華北資金時時也產生了十分有力的影響。

港匯行情

其他方面，香港匯行情本週內變動亦殊為猛烈。現鈔交易已由上週的八十元跌至七十元左右，並一度破了七關。遠期交易景象更差，最低則為六十二元六十二元而已。至上海電匯，一般仍在七十元左右盤旋，最低則為六十二元。

表一 香港匯行情

單位：折合國幣百萬元

36年	月	日	現 交		遠 期		上 海		廣 州	
			最高	最低	最高	最低	最高	最低	最高	最低
10	17	18	84.5	84.0	84.0	81.0	68.5-66.0	74.0-73.0		
20			80.0	79.5	79.5	76.0	73.5-71.5	75.5-73.0		
21			80.0	75.0	74.0	70.0	71.0-68.0	71.5-70.0		
22			71.0	70.0	71.0	67.0	70.5-69.5	72.5-71.5		
23			71.0	67.5	71.0	62.0	70.5-62.5	72.0-66.5		

元又半。

證券市場

本週內華股交易，如表四所示，亦略呈頹勢現成交總股數已較上週萎縮達百分之二十，而金額方面，則減退約在百分之十五左右。遞交交易，成交額減為十五億股，較上週差四億三千萬股之多。而金額減退尤大，達一千

表四 上海證券交易所成交總數

日 期	現 交		遠 交	
	成交股數 (千股)	成交金額 (百萬元)	成交股數 (千股)	成交金額 (百萬元)
9月29日—10月4日	1 717 690	278 607	1 322 390	325 913
10月6日—11日	1 768 790	324 752	1 506 500	412 087
10月13日—8日	2 427 506	426 950	1 965 104	546 930
10月20日—25日	2 072 175	361 866	1 593 350	422 602

二百四十億元。一般以為高物價可促進證券交易，殊不知銀根緊縮後利息上揚過速，客戶不如拋出證券或改營其他業務，反負担較輕或利益較鉅也。

物資配售

本週內紗布各配三次。棉紗配出計三千二百四十一件，折合二十支紗四千四百三十八件，價值共七百億元，布疋共配五萬六千一百七十疋，價值三百三十億元。兩共總值約在一千億元左右，較上週顯有減少。這當然也因廠商籌碼不足，申請不甚踴躍所致。至人造絲則因辦法未定，暫無配出。

表五 上海紗布配售總數

時 期	棉 紗		布 疋	
	配出數量 (包)	折合二十支紗 (包)	配出數量 (疋)	價值 (億元)
9月20日—10月4日	2 923	5 411	48 210	29.0
10月6日—11日	2 631	3 413	58 980	36.0
10月13日—18日	4 628	6 656	59 321	39.5
10月20日—25日	3 241	4 438	56 170	33.6

物價波動

本週內，一般物價水準已呈逐週路轉之態。如批發物價指數，上週一度高及戰前的十萬另八千倍，而本週已回軟到十萬三千五百八十倍，兩者比較，下挫即在百分之四左右。分類物品中，續漲者計有金屬品及建築材料兩種，前者續漲百分之三又二分之一。後者則身百分之四。其餘各類，則一致皆同。如食物類下降百分之八，紡織品類下降百分之五，化學品亦然皆低百分之十，燃料略低百分之四，至雜項則微跌百分之二左右。

商情展望

據監察院報告書所披露，謂此次物價的導因，乃在於游資的未加疏導，以及物資生產數量的不足。一般言之，固尚稱一語中的，不過事實上既於一方面通貨不斷膨脹，另一方面工商事業缺乏保護的情況下，游資必致愈趨累積

經濟大事誌

(日六十二一日十二月十)

愈益龐大，而物資數量的增加亦談何容易，職是之故，物價波動仍將隨其自然的規律而逐步演變。反言之，即是人為的控制力量，將愈漸趨於疲弱。這樣看來，整個趨勢經過一個轉捩點之後當將進入一個新階段。這一階段，或者是轉趨上昂，或陷相當時間的沉滯，都將視以後的客觀情形而決定。市場方面當以爲十月大比，銀根或不致驟鬆，同時十一月間農產登場，現鈔勢必大量流入農村，同時如自備外匯進口物資一旦提出，所應付給海關的儲備費用，估計可達一萬億元。如是可能出現一度更爲緊張的資金短絀場面。但反方面，國外匯資金仍不斷來此，美援短期內不致成實，新面額鈔券的發行已如箭在弦上，則於沖消上述的因素之後，一般商情將激盪到如何地步，且容下次報告中試爲測知之。

▲十月廿日 聯總之甘萬包棉花業經簽訂多邊協定，即將棉花交由中紡及民營廠商代紡爲紗，唯改訂以花易紗之交換比例。所有紡成之紗由央行全部收購，以期穩定紗價，至行總售紗後所得之進款，則指定爲今後各種長期善後企業之經費。

▲十月廿一日 經濟部已擬定一平抑物價之方案主嚴峻制裁投機，將實行戰時之物資分配辦法。我國所獲得首批日本賠償機械中，已決定將二千一百六十部分配民營。

英又用去美金準備金二億四千萬元，其中半數係向美出售價值三千萬鎊之黃金作抵，餘則經由國際貨幣基金團以英鎊兌換美鈔。又悉法國之法國西銀行，亦擬將該行之準備金出售，以向美元區購貨。

▲十月廿二日 擬估計本年全國米產總量約達七千萬噸，約爲六成至七成左右。若以全國之糧食消費估計，則尚不足六百萬噸。

財政部息，本年上半年度主要海關稅收總值爲一百一十六億元。▲總結束後所有救濟物資悉歸社會部分，現雙方已簽訂「處理剩餘救濟物資協定」。

據英貿易部大臣稱，英美關稅協定已成立，數日內即將公佈。
▲十月廿三日 全經會對花紗布之調節管制已有若干重要決定，(一)通過經濟部所提之棉紗憑證聯合行銷案，(二)照發展紡織工業，調節紗布供需辦法，仍採機動讓價，由經濟部規定合理之紗價，(三)聯合配銷先由上海實行，然後推廣於全國。
伊期政府宣佈一九四六年之伊蘇石油協定無效，建議與蘇重新進行談判。
法使館宣佈三年來該國售予美國之黃金約達十五億美元，故現餘之黃金準備金僅值四億五千餘萬美元。

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

	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
民國廿六年	1.173	1.163	1.454	1.244	1.068	1.188	1.131	1.10
廿七	1.309	1.325	1.741	1.654	1.424	1.658	1.347	1.48
廿八	1.935	2.128	3.443	2.452	2.421	2.585	2.253	2.32
廿九	4.479	4.487	6.863	5.732	4.918	5.775	4.984	4.91
三十	9.442	8.182	24.77	11.73	11.71	12.41	9.902	10.892
卅一	27.35	26.41	70.54	30.28	38.40	44.05	37.25	35.274
卅二	94.46	112.9	393.3	184.6	155.8	156.6	150.4	147.236
卅三	561.5	706.0	2,274	1,215	1,518	1,682	1,119	1,026
卅四	25,910	31,663	72,259	45,245	52,834	44,307	59,876	39,736
卅五	590.3	963.1	1,930	1,365	1,852	1,873	1,160	1,192
卅六	4,070	4,974	5,733	6,907	8,088	7,483	4,258	5,199
民國卅六年								
四月	17,122	20,689	29,909	26,043	36,571	25,371	20,798	22,161
五月	25,150	29,506	46,087	43,693	54,576	34,327	30,485	32,702
六月	29,214	34,818	49,825	49,010	58,503	37,284	34,946	37,167
七月	33,786	43,896	60,164	58,922	91,444	52,055	44,665	46,557
八月	36,968	45,412	62,361	55,815	92,443	56,911	47,589	48,921
九月	43,341	55,757	74,394	63,368	131,146	81,144	61,558	60,519
九								
第四週	45,743	65,660	81,055	68,751	166,625	93,950	67,073	67,568
第十週	48,660	69,906	90,778	80,786	201,364	102,794	75,022	74,367
第一週	59,133	81,697	112,579	98,222	217,984	124,471	84,924	88,705
第二週	69,664	95,459	172,463	116,064	289,943	157,116	98,437	108,357
第三週	64,163	90,453	178,060	120,731	260,169	151,138	96,759	103,579

編製機關：中國經濟研究所。指數編製說明及全部月表送指數，見四月五日本報附張。
 *按爲幣市價編製(卅一年四月起至卅四年十月止)。卅四年指數以「幣市」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。

▲十月廿四日 財政部為補救財政之不足已准予開辦特別稅課，唯限於法定收入不敷法定支出，或有特殊性質稅源可資開闢者，其要點如下：(一)徵收特別稅須經省府核准，轉報中央備案，(二)不得與中央或地方稅課重復，或對生活必需品課稅，亦不得為物品之通過稅，(三)稅率不得超過物品價格百分之五。

外匯平準基金委員會調整外匯率，美匯基準較前降低三百元，即每美元合國幣五萬五千元，英匯每鎊合國幣十六萬五千元，較前昇二千元。

近來各地資金粉流廣州，據稱自本月一日起，平均每日由香港流至廣州之資金約達港幣百萬餘元。

魏使援助我國建議，傳已獲杜魯門批准，目前正在研究實施此計劃之最佳辦法。

杜魯門宣佈十一月十七日將召開特別國會商議防止通貨膨脹及援歐事宜。

▲十月廿五日 據四川商運公司估計本年度全國糖產量可達七百餘萬磅，只略低於戰前。

英財相道爾頓稱，英每週消耗之美匯達七千萬元，如各項緊急措施能全部實行，則至明年底為止，每週仍需消耗二千萬元，故財政危機非無減輕之徵象。

▲十月廿六日 關於台省甘蔗兩年來之進步情形，台省主席陳立生數字說明：台糖產量在日本竊據時雖曾達一百萬噸，但因接收時生產已全部停頓，故今年度可望產糖卅餘萬噸，茶葉在接收時全年僅產一百四十三萬公斤，今年則增至六百五十餘萬公斤，煤炭在接收時每月產量為一萬五千噸，現每月可產十一萬噸，又如水泥已由每年六萬噸增至十六萬噸。

美農林部稱本年一至一九四八年底之全球棉產當達二千六百一十萬包，較上年增加百分之廿一。

法國與瑞典已簽訂貿易新協定，為期九年。

後編

中紡出售民營問題，鬧了大半年，政府的態度還有點游移不定，民間的意見至今仍未紛歧。編者認為這是一個有關政府威信和國策的大問題，特別從原則上和步驟上作一綜合的檢討。

萬樹源先生在本文裏，分析過去低利工貸政策只加重通貨膨脹，而未產生實質的經濟效果，提議按物價指數或實物計算利息，以救殺投機而收增產之效。

楊叔進先生的文章，說明美國私人對外投資在去年（即勝利後的第二年）特別興盛，而第一次大戰後的第三年（即一九二〇年），也恰是她的對外投資增加到頂點。然而今後美國是否仍要過去由繁榮而衰沉的路呢，楊先生就這一點提出了警惕。

國內各大學經濟系的課程和教法問題，很多人認為值得討論，編者愛請王正憲先生把英國劍橋大學經濟系教學情形，寫一篇通訊，王先生目前正在劍橋肄業，這篇文章寫得很生動，全文長萬餘言，分兩期在本刊發表。

熊彼得是一位思想極其深邃的學者，一九四二年著「資本主義社會主義與民主政治」一書，以作者的學養，寫這種內容博大的書，自是名人名著。現是書國內尚難獲得，吳子廉先生在此地作一簡重評介，讀者亦可知其內容大略，吳先生為哈佛大學博士，現任武漢大學教授兼歷史系主任。

本刊改定直接訂戶訂費表

期數	優待折扣	實收	郵費	
			普通掛號	航空掛號
零售 每期		六千元	免	免
三個月 十二期	八五折實收	六萬元	免	九,000
半年 廿四期	八折實收	十二萬元	免	二,000
九個月 卅六期	七五折實收	十六萬元	免	三,000
全年 四十八期	七折實收	二十萬元	免	四,000

附註：一、凡公教人員及學生直接訂閱，一律按零售定價七折計費。
二、本刊定自二卷卅期起每份零售定價六千元。凡在本年十月以前向本社直接訂閱者，仍按原價每份四千元按表折扣計算。
附註：本刊第一卷合訂本上下冊業已出版定價每冊肆萬元郵費另加。
(一)平寄免收(二)航空掛號一千元 存書不多欲購從速

中華造船機器廠股份有限公司

切鋼鐵工程

道及其他一

架油池輸水

船舶橋樑鋼

新造及修理

營業種類

所務專

室九〇三樓大城金號二一二路西江
三九九〇一 一〇八〇一 話電

廠工

島興復東橋路海定底路康樹楊
八一二〇五(二〇) 話電

永業貿易股份有限公司
經營國內國外貿易

主要項目 工業原料 化學用品
肥料 五金 紙張
皮毛 猪鬃 山貨

總公司：上海四川路四一〇號
電話：一五六一六
四樓 一五六一七

分公司：天津 徐州
中文電報掛號：〇八八七
英文電報掛號：YUNYE

中興輪船公司



經營國內外航運
●搭客●裝貨●

直屬海輪

中興輪 景興輪
魯興輪 昌興輪
孚興輪 平興輪
永興輪 啓興輪

地址：上海四川中路二六一號
電話：一六三八七、一二八七〇
轉接各部
電報掛號：五三〇〇

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 七三七八 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 七二五〇 電話 九七三三八

南京分行 南京太平路三三五號
電話掛號 三三六二 電話 二三八六一

重慶分行 重慶民族路一七號
電話掛號 六二二八 電話 四一五九四

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 長沙中正路一四號
電話掛號 七二三〇 電話 一五六

漢口分行 漢口江漢路一五一號
電話掛號 七三八七 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 〇三二六

太平洋輪船股份有限公司

The Pacific Steamship Co., Ltd.

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

專電 所址 上海山東路北四八號
電話 九四七五——九四七五

商標 六英征雙蝶貓蝠飛 鶴雄東兔球雀鼎熊

各種棉織布疋 各種粗細棉紗

出品 雙龍聚寶 和益藍 大金八 大大成 白太成 彩喜少 精忠報 恭發財 燕發財

廠址 上海南京路 常州 南東門 外外

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 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

