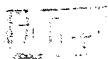
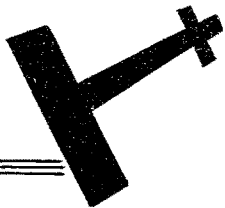
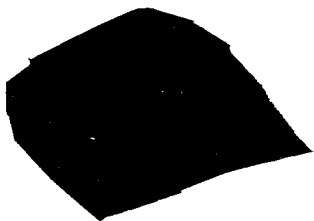


参
P 723, 4
Z J Y



究



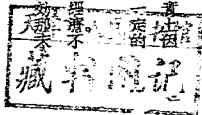
前言

任何人都知道國防不僅是依賴若干軍備就可以的。武裝的國防，固然是前線保護人民的最利害的工具，但是祇有武裝的軍備絕對是不夠的，並重的還有經濟的國防。

我們很知道，世界上有許多國家，重工業非常發達，軍器是銳利的，人力也非常充足，可是達到戰爭的時候，為什麼不能持久，這其間當然有旁的原因在，這原因是什麼？就是經濟不充分的原故。

中國的經濟，自來就陷在貧困不發展的途徑上，晚近雖然略有轉機，可是事實為帝國主義經濟侵略和整個世界不景氣的壓迫，還是很不容易蘇醒，這固然是一定的結果，但是人力的不固，方法不切，也是最大的原因。

本來，落後的中國，談平時的經濟，尚且來不及研究和整理，那裏談得到戰時經濟。不過，事實上既無法避免「友邦」的「善意」的侵凌，儘由着他侵凌，提抗議又無效，那末



除掉實行抵抗之外，又有什麼方法呢？

在這個年頭，高唱和平是沒有用的了。吳稚暉先生說，人家用機關槍向我掃射，我也祇得用機關槍抵抗此外，是沒有其他手段的。

足食足兵，這是一句古訓。足食不單是包含有得吃就夠了，這個「食」字是代表着經濟的意義的。可見經濟在戰爭上的重要。

編者對於經濟，雖不敢說有什麼高深的研究，但平時確實是非常的注意這個問題。現在國際風雲一天比一天緊急，談國防建設，第一，我們認為先要來一個經濟建設。

本書就是根據了這個意向而輯的，內容的充實，祇要看見這幾位作者的名字就可
以想像得到了。敬把牠來貢獻給全國研究經濟的人們。

編者

非常時期中國經濟問題研究

非常時期經濟問題

- 一 非常時期的經濟問題……………馬寅初……………一
- 二 戰時經濟……………楊蔭溥……………一一
- 三 中國國防經濟政策……………劉振東……………四一
- 四 非常時期的中國財政問題……………漆琪生……………六六
- 五 非常時期財政應否以通貨稅爲出路……………丁洪範……………九一
- 六 非常時期匯兌之現象及其對策……………盟荆洲……………一七
- 非常時期中國金融問題研究
- 七 非常時期中國的金融問題……………李炳煥……………一三八

271616

- 八 論戰時金融……………余捷琮：一六九
- 九 非常時期銀行的任務……………潘文安：一六七
- 十 論戰時的紙幣發行……………余捷琮：一七九

非常時期中國經濟問題研究

非常時期的經濟問題

馬寅初

一 何謂非常時期

非常時期亦即所謂緊急時期 (Extraordinary Time) 第一為準備時期，第二為戰爭時期，第三為整理時期，非常時期包括此三個時期，總稱之為非常時期，故非常時期經濟較戰時經濟之範圍為廣。現在雖未到戰爭時期，但已到準備時期，故現在已踏入非常時期之階段。

二 何謂非常時期之經濟

非常時期之經濟原則與平時不同，平時之經濟原則甚多，舉其大者有二：一曰自由

競爭，二曰價格制度，平時之經濟活動，受此二種原則之支配，例如南京市內之電影院，營業興旺，獲利甚厚，新設者接踵而起，互相競爭，政府不能阻止之，一至非常時期，社會資金應集中於國防一點，以戰勝為目的，不應再供建築戲院之用，故政府應出而阻止，務使此項資金，用以購買國防公債，於是自由競爭之作用失矣，平時財貨之分配，以價格為之主宰，能給價者得之，不能給價者不得也，例如米買十元一石，能出十元者得米一石，不能出十元者不得也，但一至戰時，米價必漲，如漲至五十元一石，則必有一大部份人民不能得米，是致亂之道也，前方未敗而後方先亂，非自取滅亡而何，故政府必將出而統制糧食，定糧食之最高價，甚至定量分配，富者不能多購，貧者亦可得食，例如歐戰時德國麵包由政府分配，每人發給麵包券若干張，憑券取物，其他類是，於是價格制度之作用失矣，上述二者即為非常時期經濟與平時經濟根本不同之點。

三 中國不能採用歐美在歐戰時所用之統制方法

現在既已踏入非常時期之第一階段——準備時期，平時之經濟原則，雖不能立即

廢止，然一旦戰事爆發，必代之以政府之管理經濟，然則如何管理，此爲今日亟待解決之問題，目前關於戰時經濟之書籍，坊間已出有多種，然皆爲介紹外國學說或歐戰時參戰諸國之經驗，以之作爲參考則可，採用其法則不可也，蓋當時歐美各國所用之統制方法，於我有適用者有不適用者，請言其故。

第一，歐美諸國工業已發達至最高階段，生產集中於幾百個託辣斯之手，此種大公司在平時製造普通用品，一至戰時，普通用品銷路驟減，非改造軍需品不可，例如牽引機廠之改造坦克軍，橡膠廠之改造防毒面具，曹達廠之改造毒瓦斯，傢具公司之改造子彈箱等，政府爲軍需品之大顯主，故各工廠情願受政府之統制。第二，戰事之期限不可預料，若戰事於短時期內停止，則大量產生之軍需品將賣與何人，倘受政府統制，企業合理的利益，有政府爲之保障，虧損有政府爲之賠償，便可大膽進行，故各大工業一至戰時，無不願受政府統制。第三，戰事運輸機關已歸政府管理，工業上之運輸，受政府之支配，政府許其運則運，不許即不能運，運輸爲工業之血脈，血脈已受政府支配，何如將整個企業請改

府統制之爲愈也，請政府統制，企業利益有保障，否則血脈一斷，生命絕矣。第四，大工業國家，生產集中於幾百個託辣斯，政府祇須抓住此幾百個託辣斯，卽可以統制全國生產。第五，全國生產有統盤之籌劃與管理，生產效率可以增加，因此諸種原因，大工業國家實行戰事統制，較爲易辦，中國爲農業國家，若謂歐美所用之統制方法，亦可移植於中國，實屬大謬。第一，在大工業國家，工廠改造軍用品，必須靠政府收買，否則卽無銷路，若在農業國家，米麥棉等農產，爲軍需品，並爲普通品，非必須賣與政府，卽今年賣不出，待至明年亦可，不必靠政府之收買。第二，在大工業國家，一至戰時，全國之運輸機關，受政府之支配，各種工業上之運輸，不能不聽從政府之命令，至若中國農產品之運輸，有一大部份仍靠人力獸力之挑馱，以及竹筏民船之載運，走鐵路者，不過爲一小部份，走汽車路者，爲數更少，政府雖把持鐵路與汽車路，但不能禁止人民之挑馱與水運。第三，一至戰時，工廠必須改造軍需品，才有銷路。農產品無論在戰時或平時，均有銷路不必依賴政府也。第四，在大工業國家生產集中於幾十百個大公司之手，易於統制，農業經營單位甚小，中國爲小農經

營，幾乎每一個農民，成一單位，單位愈多，統制愈難。第五，工業一經統制，可以加速生產，農業則不能，以其播種收穫，均有定時故也，是以農業國家之戰時經濟，甚難統制，歐美之方法，決不能適用也。

四 戰時經濟之重心爲接濟問題

中國既不能採用歐美之戰時統制方法，然則將如何準備之聲，聽之熟矣。然則如何準備，戰時經濟，是否僅憑準備所能解決。所謂準備者，無非爲屯積糧食、軍火、建築防禦工程等項，但屯積糧食軍火，祇能供短時期之需，倘戰事延長，端賴接濟，況今日之軍備，日新月異，在今年爲最新式之軍器，至明年或有更新者出，則今年軍器即不能與明年新出者敵，近聞西方發明以無線電駕御軍艦之法，此法果成，日本現在所有之海軍，已非其敵手矣，故與其現在以鉅資屯積武器，不如留鉅資以備將來購買或製造最新式之武器，如現在已將所有資本變成武器則將來有更新者出，其將何以得之。故現在祇須有相當之準備，足供一年半載之用，當可暫時應付事變，往後則全在乎接濟。接濟之法，最好爲自己生

產，其次當取給於外國，就目前中國之情形而論，大規模之準備——自己生產，已為時間所不許，故以後所需之武器，惟有取給於外國，但戰事一起，沿海各大口岸必被封鎖，如何得外國之接濟，問題之中心，即在於此，此為軍事問題，諒軍事當局已注意及之也。

五 戰時財政與物價統一

以上所論為應戰方面之問題，同時吾人對於戰時之社會經濟問題，亦須有應付之辦法，余在報上曾發表談話，極端反對通貨膨脹，誠恐物價高漲，而人民之所得未增，生計堪虞，易啓亂端，一至戰時，即使未採通貨膨脹政策，物價亦將飛漲，政府為保障人民生活，維持社會秩序，制止之不暇，安可再為火上加油之計。以糧食為例，一至戰時，其價必漲，蓋因（一）糧食進口驟減（二）運輸機關盡歸軍用，糧食之運輸受影響（三）有米者私藏不出（四）政府大批購買，以充軍食（五）市儈奸商屯積居奇（六）耕田淪為戰場（七）農人宰牛為食，生產因以減少（八）農產富庶之區或被敵人佔領，或受敵人威脅也。凡此種種原因，皆可以使米價騰貴，其他物品亦復類是。第一，由於政府消費之

大量增加。第二，物價既貴，邊際生產以下之土地與工廠，均將墾植開工，生產成本，因以提高，物價祇能上漲，不能不降。第三，戰時危險甚大，保險費增加，銀行不敢放款，金融緊急，利息增加，鐵路輪船汽車，忙於軍用，運費亦將增加，於是生產成本愈重，物價豈能不漲。倘再膨脹通貨，真不啻火上添油，物價高漲之結果，為資本家獲利勞動者則工資未增而實物所得反減去大半，生活無法維持。其他貧民更不得了，倘亂民乘機煽動，變起肘下，豈非大患。戰時資本家之暴利，為不可避免之事。在歐戰時，歐洲各國雖徵收暴利所得稅（Excess Profits Tax），但發財者仍復不少，此點亦應早為之計，以免貧富階級之尖銳化，否則將有不測之危險，故余極端反對通貨膨脹，一則恐物價騰貴，貧民無以為生，不免挺而走險，二則物價飛漲，造成暴富，階級仇恨愈深，內部容易發生變亂。三則通貨一經膨脹，無法制止。卒至愈發愈多，一若德之馬克，俄之盧布，結果鈔票一錢不值，人民儲蓄，如數沖銷，戰後欲圖復興，活動資本，已不可得。清初之揚州，太平天國時之南京，自經軍時破壞以後，非經數百年不能恢復元氣。可為殷鑒。如有資本，尚可徐圖復興，紙幣濫發之結果，必使活動資

本完全消滅，復與永無望矣，若向外國借款，則美國已上德國之當。（德國於戰後向美借款以圖復興，結果則爲賴債）於我未必有特殊之信用也，環顧各方，舉借外債，實未容我，是以顧到戰後復興之計，尤不能膨脹通貨。

六 戰時財政之出路

反對通貨膨脹，各方意見，殆已一致，惟戰時財政，除膨脹通貨以外，如何籌劃，則各方意見，大有出入，余則始終主張開徵所得稅，關於此層，余在各報已發表談話多次，頗引起各方熱烈之討論，彼等以爲中國經濟落後，產業幼稚，大多數人爲農民，所得甚微，即使舉辦所得稅，亦屬杯水車薪，無濟於事，其說雖不無理由，但亦僅憑個人之觀察，並無實在之根據，以前未辦統稅之時，亦必以爲中國產業落後，所收無幾，統稅係在民國十七年開徵，其時收入僅三四十萬元，至今已達一萬三千萬元，爲中央大宗稅收之一，豈初料之所及哉，中國國民所得究有幾何，無統計可舉，安知開徵以後，亦如統稅之一躍而成爲中央大宗收入之一，豈能遽定其收入甚微，無濟於事，若謂徵收困難，則事屬技術問題，未始不能

設法解決，事在人為，何可因噎廢食。

余之所以主張徵收所得稅者，第一即為避免紙幣政策，其理由已如上述。第二，則因關鹽統三稅皆為貨物稅，戰事一起，海口被封，關稅斷絕，產鹽區域，多在沿海各省，萬一失守，不但鹽稅無着，即食鹽亦成問題。中國工廠均在沿海口岸，倘被敵人佔領，則統稅亦去。此三稅者實為中央政府之生命線，而今不絕如縷，安可不另籌新稅以謀抵補。第三，新稅之籌劃，固不僅限於所得稅一項，其他如遺產稅，地價稅，無不可辦，但余則以為所得稅尤須先辦，俾人民養成納稅之習慣，至戰時始可提高稅率，以資挹注，遺產稅亦為余所主張，自宜相繼籌辦，以裕稅收，但遺產稅最好充教育經費，以之充戰時經費，不如所得稅之易於收效也，至於貨物稅，如為生活所必需之品，不宜加稅，以其易於轉嫁，使物價提高，結果仍落於窮人身上，故不宜採用，但如無關生計之品，如浙江之錫箔，儘可加重稅率，以禁止之，俾其所用之錫，盡歸軍用，土地增值稅為黨綱所規定，自當及時籌備，但地價在戰時跌落，此稅亦未必可靠，且中國地價最高之處，為沿海各大都市，倘被敵人佔領，或一朝繁華，

毀於炮火，則此稅終必有一大部份落空，有人主張以增加田賦爲戰時財政之出路者，余竊以爲未可，蓋中國田賦大部爲農民負擔，以今日田賦之重，農民已不勝其苦，若再增加，惟有相率逃村，戰時糧食，反因此而起恐慌矣，雖曰糧價提高，農民收入可以增加，負擔能力，亦因之而大，然而大多數小農，仍須出錢購米，米價提高，生計反而困難，得其利者，恐爲少數富農而已，且今日豪富之家，大都坐擁無形資產，如股票公債外匯以及銀行存款之類，此外如銀行家洋行買辦，名醫，名律師，政府官僚，收入皆以萬計，不令彼等有所負擔，而專從窮苦無告之農民身上着想，豈非大謬，如徵收所得稅及遺產稅，則直接爲富人所負擔，不能轉嫁，亦不影響於物價，所得稅之基礎既立，則於戰時可以徵收暴利所得稅，以服一般人之心，如此辦理，窮人出力，富人出錢，負擔公平，策之上也。

七 結語

綜上所述，非常時期經濟與平時不同，平時經濟受自由競爭與價格制度之支配，一至非常時期，政府出而統制，此二種原則即爲統制經濟所代替，歐美諸國之統制方法，不

適用於中國，中國在準備時期，應從接濟方面設法，自己不能生產，應與外國取得聯絡，打通出口路線，是為最要，在社會經濟方面，凡生活上以及軍用上所必需之品，於戰時如有必要，應採定量分配方法，例如汽油為吾國所最感缺乏之物，此時民間應極力節約，每戶每週所用，不得超過若干加侖，他如糧食煤鹽鋼鐵等物，亦須加以統制，如此當可防止物價之飛漲，至財政方面，萬萬不能採紙幣政策，應另籌新稅，或增加舊稅稅率，以資挹注。但不能再加重農民之負擔，所得稅與遺產稅為富人負擔之直接稅，最適合於公平原則。應即籌辦，此外如用募捐方法，雖可得極大之資助，例如一二八之役，十九路軍所得於民衆之輸將，不知其數，九一八以後，馬占山將軍遠在黑龍江抗日，南方各省民衆，捐助匯往之數，亦頗可觀，但募捐決不能持久，而勒捐又無客觀之標準，非計之得也。

戰時經濟

楊蔭溥

戰爭雖為世界最大之破壞力，亦為人類進化最大之障礙；然根據過去之歷史，證以

現在之事實，戰爭之不可避免，又極顯著。蓋以世界有限之資源，供人類無窮之欲望，從經濟立場言之，爭奪自不能免。且人類種族各殊，利害不一，加以國家組織，顯然形成集團之對抗，故從政治及社會立場言之，侵略亦在所難免。

於理論上，戰爭既具有如斯強烈之必然性；而於事實上，各國競增軍備，更大有一觸即發之勢，因之戰時經濟，一時遂為專門學者及社會一般所注意。至戰時經濟，似尤以財政最為切要，蓋財政非特為戰時財力之泉源，與軍事有直接影響；且其措置在在與戰時之金融產業有密切之關係也。

至所謂戰時財政，從簡言之，即為大批非常經費之籌措，以應付戰爭上之物質需要。此種財政，按其性質，又可分為（一）戰時經常財政，及（二）戰時非常財政兩大部份。所謂戰時經常財政，其範圍大體與平時財政相似；為根據國家經常歲入，以應付戰時政費教育等國家經常歲出之預算。不過戰時經常財政部份，因受戰事之影響，與平時財政不全相同。例如就支出方面言之，其一部在平時大規模舉辦者，在戰時或縮小其範圍，甚

或暫時停辦，以省歲出。就收入方面言之，其一部在平時收數甚豐者，或大為減少，甚或完全停止；另一方面，在平時收數不多者，或反見增益。不過就大體言之，戰時之經常財政部份，無論收入或支出，大致均呈緊縮現象。至戰時非常財政，所有支出，均為應付作戰之非常支出；所有收入，亦均為應付作戰之非常收入。故又有稱之曰「作戰財政」者。不過戰時經常財政與非常財政，並不能為絕對之劃分，事實上常互為影響，互相錯綜。於過去實例，戰時非常財政部份之影響於經常財政部份更大。故研究戰時財政者，大致尤注意於戰時非常財政部份。

一 戰時財政之原則

戰時財政，注重於非常部份；而非非常部份，則尤注重於收入方面。蓋在以全國經濟力量儘量應付戰事之情況下，支出方面，原無可決擇；所有非常支出，既均屬必要，即無可減少或避免。而戰時之收入，則一方受戰事之影響，經常收入，自必大為減少；而他方對戰事之應付，非常支出，又必大為增加。於是如何廣開富源，增加收入，以應付此不容片刻猶豫

之浩大支出，遂成爲戰時財政之中心問題。

且此項非常收入之增加，雖爲應付一時之急需，然影響所及，近則與戰事之勝負息相連，遠則與戰後之復興關係甚切，故亦不能不審度國情，決定整個政策，爲有計劃有步驟之推行。而此項政策，又大致應以下列三項重要原則爲標的：（一）戰爭開始時，於急促中，財政上如何能增加巨量之收入，以應付戰爭開始時之急需。（二）戰局相持中，於長期間，財政上如何能繼續巨量之收入，以獲得戰局相持中最後之勝利。（三）如何能於社會最小經濟犧牲之情況下，獲得此種短時期及長時期巨量收入之增加。在不違背此三項原則下，決定整個財政政策，以應付非常局面，自極非易事。因之戰時財政，以較平時財政，顯有不同，亦遂頗有特加研究之價值。

二 增加收入之途徑

（甲）次要之可能途徑 戰時增加財政收入之次要途徑，如（一）備戰儲金；（二）自由捐輸；（三）強制派捐；（四）財產沒收；（五）臨時徵發；（六）國營事業等，

或辦法不甚合理，或結果無從預計，或集數難得巨額，故事實上祇可視為集款補充之途徑，而不能視作籌款正常之辦法。

(一) 備戰儲金 備戰儲金 (War Chest) 為政府將平日收入所得，儲蓄其一部，或將某種特別收入，儲蓄其全部或一部，以備戰爭發生時之需要。例如歐戰前之德國，對此種儲金之撥存，即有長時期之準備。德國於一八七一年底普法戰爭勝利後，即將法國賠款一萬二千萬馬克之金貨，全數存撥為備戰儲金。嗣後於一九一三年七月，復發行國庫證券，增撥儲金一萬二千萬馬克。同時於每年預算內，更撥存同樣金額，準備於戰事爆發時，移作增發紙幣準備之用。故德國對此項備戰儲金，于歐戰開始前，已集有五六萬萬金馬克之巨額。

此種備戰儲金之預存，在主張者確有其相當之理由。(一) 從經濟立場言之，戰事發生之始，社會經濟，必受猛烈之震動，信用狀態，倉卒間必發生混亂現象。政府設擬於此時在市場上用發行公債等方法籌集巨款，必更增加社會經濟緊張之程度，而益增其恐

備；今設有備戰儲金之預存，則在戰事爆發後之短時間內，非特軍費暫時可以不必另籌；且此項備戰預儲之大批現金，逐漸流入市場，足以減少市面恐慌之程度，而促進其安定。（二）更從財政立場言之，政府設無備戰儲金之預存，則於戰事開始之際，或即須入市場爲巨額之借款。在市場極度緊張之狀態下，政府必深感借款之困難，非壓低發行價格，提高債券利率，恐不足以資號召。在此種情形下，國庫無形之損失，自必甚鉅。

不過備戰儲金，雖有其相當之優點，然亦不無其嚴重之缺點：（一）從經濟立場言之，備戰儲金，是否爲最經濟最穩妥之方法，實爲一大疑問。此項鉅額之備戰儲金，其保管方法，自不外（子）封藏現金，（丑）存放銀行，及（寅）投資證券三途。若其保管方式，爲封藏現金，則爲社會信用基礎之一部現金，既被封藏，不再流通，即與不存在等。社會一部現金籌碼之減少，卽爲社會數倍信用籌碼之減少，其不經濟孰甚？其保管方式，倘爲存放本國銀行，或爲投資本國證券，則現金雖未被封藏，籌碼雖未受影響；然在戰爭開始，金融市場極度恐慌之際，政府向本國銀行提取鉅額存款，或在證券市場拋售鉅額證券，實

足以增市場恐慌程度，而促其崩潰。此項儲金之保管，若取存放外國銀行，或投資外國證券之方式，則不啻以鉅額之本國資金，供給外商之運用。利於人者，即不利於我，且一旦戰事發生，此項存放及投資，是否能全數收回，亦正不可必。苟遭敵方之沒收，則非特損己，且以資敵。(二)更從財政立場言之，備戰儲金，於準備時雖似已費苦心，集成鉅額；然至實際需要時，仍屬杯水車薪，無濟於是。蓋現代戰事之費用，確極爲龐大。歐戰在一九一八年時，平均每日作戰之支出，英國爲六百五十萬鎊，(照目下匯率，約合國幣一萬萬元有零)德國爲一萬四千五百萬馬克，法國爲十一萬法郎，美國爲六千四百萬金元。故事實上即能如德國之努力於大量備戰儲金，其結果亦祇足供戰時四五日之支出，似仍於事無補。就大體言之，國家在現代信用經濟狀態之下，似已不必另有備戰儲金之預存。國家設於平時能努力社會經濟之發展，金融機構之健全，政府信用之提高，及人民富力之增厚，則一旦有事，國家對於作戰經費之籌措，必可不至成重大困難。區區備戰儲金，不足持也。

(二)自由捐輸 對外作戰，關係國家民族之興亡。以愛國為號召，鼓勵人民自由捐輸，自亦戰時集款之一法。從來毀家紓難，慷慨輸將者，史書所載，不乏實例。卽以我國借形而論，自民國成立以來，國內外人民自動捐輸鉅款者，亦已屢見不鮮。證以「一二八」滬淞戰役，人民捐輸之踴躍，更可以見國人對經濟上犧牲之熱忱。不過多數人民，重視個人利益之心理，與愛國動機，多少不無衝突。故自由捐輸，無論在任何時代，與任何國家，大致均缺乏普遍性；而對可收得之數額，又毫無把握，無法預算。且無論所集成何鉅數，設以之與作戰實際支出較，終究占成極微，故自由捐輸，至多祇能視為一種臨時應急手段，視為一種次要補助辦法。

(三)強制派捐 以強制派捐與自由捐輸較，有被動與自動之別；因其被動，故於分配上可較為普遍，於數額上可較有把握。過去內戰騷起時代，各省軍閥，每採用此法，在真為民族謀解放，為國家找出路之對外作戰時代，採用此種強制派捐方式，確亦未可厚非。惟於此須注意者：其一，為徵收原則，是否公平；其二，為執行方式之是否核實，否則於徵

收方法，則上下其手，隨意抑揚；於執行手續，則徇私中飽，黑幕重重。結果財政未獲實利，而人民苦痛陡增。擾民病民，或且得不償失，是不能不以謹慎出之者。

(四) 敵產沒收 戰爭開始後，對於國內敵人之財產，自可全數沒收。但此項沒收所得之敵產，是否可移作戰時之應用，頗不可必。且以我國現狀而論，所處地位為被侵略國，集中沿海都市之敵產，於開戰後是否即有權力予以沒收，實為一大疑問。至得心應手取資於敵，更屬可遇而不可求之事，其不能作為戰時財政上之一種基本政策甚明。

(五) 臨時徵發 派捐，為政府對人民所有財貨或金錢之強制徵收；而徵發 (Requisition) 則為政府對人民所有財貨或人工之強制使用。其意義顯有不同。不過現代國家戰時所行之徵發，已不僅在徵用一部戰時之軍需或人工，且已更進一步，從而支配人民各種之生產工具及消費財貨。故於徵發意義之外，多少已含有控制 (Commanding) 意義之成分。

至徵發之種類，大致可分為 (子) 勞力徵發，及 (丑) 物資徵發兩種。勞力徵發，即

政府於戰時不給酬報，或略給酬報，以使用人民之智力或體力。其最重要者，即爲兵役。現代各國，大致均已採用徵兵制；應徵兵役，遂爲勞力徵發中最重要之一種。據估計，歐戰時各國動員之總數，對於各該國生產年船男子之比例，奧國爲百分之六十四；德國及法國均約爲百分之六十；英國爲百分之五十四；意國爲百分之四十四。此外婦女及童工之被強迫送入工廠，以極低工資，從事軍事工業者，尚不計算在內。各國於戰時徵用國民勞力之普遍，於此可見。吾國尙爲傭兵制，而非徵兵制；人民對軍事，尙未受有相當訓練，則戰時是否可如各國之儘量利用兵役，尙爲一大疑問。至軍事以外之民力徵發，事前亦均須有相當之準備。否則如過去「拉夫」式之勞力徵發，徒添紛擾，恐仍於事無補也。物資徵發，即政府於戰時以官定價格徵用人民物資之一部或全部。例如英國在歐戰初期，對於商船曾以官定貸率 (Blind-book Rates) 徵用其一部；其未經政府徵用之商船，仍得照常行駛，自由營業，此爲物資局部徵發之實例。又如歐戰時各國政府對民營鐵路，礦山，特種工廠之徵發，即爲物資全部徵發之實例。

徵發雖可使政府於極短時間內，以較小之代價，獲得戰時必需之物資及人力。然其缺點則甚顯著。政府之徵發，其一部雖仍有給，但其酬報或價格，均為政府片面所決定，通常恆遠在平時應獲酬報或市面價格之下。故被徵發者，即須受一部或全部之損失，事實上徵發既不能普遍，則此項負擔，亦即不能平均。且如戰期延長，徵發過甚，於整個國民經濟，影響極大。因此種種，戰時徵發制度，亦祇能視為籌集戰事需要補助辦法之一種。

(六) 國營事業 近代國家之平時財政收入，據一部學者之觀察，頗有由租稅收入時代，轉入公共企業收入時代之趨勢。故國營事業，在各國已日見推廣，而國營事業之收入，在各國亦已漸見重要。由此以為推論，則戰時財政，至少可用國營事業加價之手段，以解決其一部。例如郵電加資，運輸加費之類。不過於此亦有不得不特加注意者：其一，為加價是否即能達增加收入目的之一問題。蓋於加價過高時，人民設法減少其國營事業之使用，則增加收入之目的，或仍不易達。其二，為于戰事發生時，在吾國現狀下，國營事業是否尚能充分利用為營利事業之一問題。蓋吾國國營事業，大部為郵電及運輸，在運

輸方面，於戰時如航路之是否能不受重大影響，如鐵道之是否能全部仍為我有，均為疑問，在郵電方面，于戰時是否不受一部阻礙，亦不可必。且於戰時開始後，軍事方面對郵電運輸之利用，必大為增加。換言之，即國營事業之營業成分，必且大為減少。則在此種情形下，國營事業不能視為戰時增加收入之重要途徑，彰彰甚明。

此外，於消極方面，倘能減少大宗之支出，其實際結果，與增加收入，自無二致。如借款之延償，賠款之停付等，為數頗鉅，均可不無小補。

(乙) 主要之可能途徑 至其收入較為確定，數額較為龐大，來源較為可恃，性質較為持久之主要可能途徑，似不外三端：(一) 膨脹通貨；(二) 舉行借款；及(三) 增加租稅。俟於下列各節詳論之。

三 通貨膨脹之推行

(甲) 通貨膨脹之方式 通貨膨脹，如增加現幣數量，擴張銀行信用之類，方式極多；(註一) 而其膨脹程度最高，結果影響最巨者，厥惟停止兌現後之紙幣發行。換言之，即為

不兌現紙幣之增發。

(註一)參看「經濟常識」第一集第一頁，楊蔭溥著，「通貨膨脹。」

證以歐戰之事實。通貨膨脹政策，大致為參戰各國所普遍採用。其間雖不無急進緩進之差，而各國之紙幣增發，以解決一部之戰時財政，則事實顯著。今以一九一八年末各國紙幣流通額，與一九一四年七月之數字較，德國計增加達十倍以上；法國增加達六倍，意國增加達五倍；即最穩健之英國，增加亦達二倍。歐戰結束，失敗國德國之通貨膨脹，更屬變本加厲，其一九二三年末之數字以與一九二〇年末之數字較，增加竟達二百萬倍左右，其膨脹程度，於此可見。

(乙)通貨膨脹之利弊 戰事開始之後，戰費之籌措，急不容緩。舉行借款，及增加租稅，均須相當時間；不若發行紙幣之易於着手。歐戰爆發前，德國即有推行此種紙幣政策之計劃。當時曾根據動員及初期作戰經費估計二十二萬五千萬馬克，加入工商金融需要估計四十五萬萬馬克，決定緊急通貨需要額，為初期膨脹之準備，即其一例。故自應急

立場言之，通貨膨脹，似不無其相當之利點，此其一。且作戰經濟，蓄數極鉅，而借債與加稅，則皆受國民財富及所得之限制。國民之財富及所得，既均有相當之限度，則專恃借債與加稅，事實上恐不能應付此非常龐大之軍需。故此自數量方面言之，通貨膨脹，似亦不無相當可取，此其二。戰時物力之供給，貴有持久之繼續。則如何保持生產資本，以厚集生產力量，關係尤大。累次舉債，累次加稅，使民間資金由購債方式，及納稅方式，大量提供於政府，是不管轉移人民生產資本，為戰時政府消費之用。生產資本，既大為減少，則生產力量，自必大為減低。則所以輔助生產資本之活動者，通貨膨脹，在戰時似亦不無微效，此其三。不過以通貨膨脹，為增加戰時財政收入之途徑，雖為過去各交戰國所普遍採行，且於若干方面採行後，亦不無其暫時之利益。然而「兩害相權取其輕，兩利相權取其重」，就利害為權衡，則以通貨膨脹為戰時理財之重要手段，頗不為一部穩健學者所主張，推究其實，更不無理由。（註二）

（註二）參看「中國經濟」第四卷六期第八九頁，張景範著「戰時紙幣政策」

之兩個典型。」

先就財政方面言之，幣值跌落，雖於無形中可削減政府實質之債務；但幣值跌落之反映，即為貨物價格之高昂。則政府在消費者之立場，即不能免更大之負擔，此其一。不兌換紙幣之強制流通力量，僅限於國內市場，而不能用以為國際借貸之清算。反之，設因國內幣值之跌落，而影響及於對外匯價之變動，則於國際清算上政府所受之意外損失，自必頗鉅。且在戰事劇烈之際，軍火糧食及其他必需品之有賴國外輸入者，為數必多。則對外匯價之劇變，其影響於政府財政，自必至為深刻，此其二。戰時理財手段，無論其為借款，為加稅，均必賴貨幣為之表示。幣值跌落，即不啻借款及加稅收入之削減，此其三。通貨膨脹鹵莽之推行易，而合理之維持難。政府於幣值跌落，實質收入大為減少之際，羅掘無方，祇有增發紙幣，逕上無限通貨膨脹之一途。自是幣值愈跌，發行愈增；發行愈增，幣值愈跌。貨幣金融暨整個社會經濟，陷於絕地；而政府之戰時財政，亦豈能免全部崩潰之慘局，此其四。且國家信用，關係於國內外各方之援助至鉅。通貨膨脹政策之推行，為國家信用薄

弱之表示。在此種情形之下，國內援助，雖在政府權力之下，尚不無獲得可能，至國外援助，則國家信用，稍有動搖，即不易向呼將伯。設或戰局延長，難以爲繼，斯時對內乞援，已告途絕；對外呼救，又鮮獲響應，則戰時財政，豈能維持此其五。

更就戰爭本身言之，現代戰爭勝負之關鍵，全在能否持久以獲最後之勝利，而維持久暫之關鍵，與一國之財政措施及經濟策劃，更有極密切之聯繫。通貨膨脹，既易促成整個社會之經濟崩潰，而陷財政於絕地，則其不利於戰事本身，理至明顯，此其一。戰時之實在資源，全恃生產，生產之發展，即資源之增加。通貨膨脹之初期，雖有刺激生產之效能，然過度之通貨膨脹，足以促成整個經濟社會之混亂，而根本影響及於國民之消費力。同時一方原料日趨昂貴，而生產成本隨之提高；他方信用漸見脆弱，而資金週轉因之滯阻。在此種情況下，生產自無法維持，而資源亦隨以告竭，此其二。且在戰事持久之局面下，發展生產，爲增加資源之途徑，固爲要著；而減少消費，爲保存資源之方法，亦屬要圖。然在通貨膨脹漸見深刻之情況下，物價日見抬高，幣價日見跌落，人民對貨幣之信用自日漸消失，

貨幣以用於消費爲有利，以移作儲蓄爲不利，鼓勵消費，浪費資源，流弊滋多，此其三。在通貨膨脹物價高漲之過程中，人民對工資薪給等收入之增加，事實上必較爲遲緩，且其增加之程度，必不能充分追隨物價高漲之程度。此種日見提高之生活費用，足以使人民漸感生活之困難，而搖動後方社會之安寧秩序，此其四。

據上所論，通貨膨脹，大體上不能視爲戰時財政合理穩妥辦法。然爲戰時初期之應急手段，爲戰局持久後萬不得已之輔助手段，亦爲不可全非之舉。惟於此有不可不注意者，卽爲對內設實行膨脹通貨，同時對外卽不得不採有效之外匯統制。否則對外匯兌之不利，將爲購買國外軍需之一大障礙。今以歐戰時之德國爲例。德國紙幣數量，以一九一八年六月之數字，與一九一四年末之數字較，增加達十倍之多。而同時其對美匯價，則自一九一四年末之四·五馬克，降而爲一九一八年六月之五·六七馬克，相差僅達百分之廿六。在歐戰最初中，德國政府尙僅以吸收現金之間接方法，鞏固其信用基礎，以期國際匯兌之安定。至一九一六年一月二十日，始進一步以法令宣布統制匯兌，禁止公

佈外匯之市價，限制買賣外匯之銀行，復於二月八日起，從外匯所有者手中，強制收買匯票。並於一九一七年三月二十二日，命令凡私人所有之外國有價證券，須即時引渡於政府，於是歐戰結束前二年內，德國對美匯市，始獲維持。蒙馬克之無限膨脹，不在戰事方殷勝負未分之際，而在戰事結束失敗決定之後。戰事失敗，政府之控制能力，全部喪失。斯時財政危險之急切，巨額賠款之壓迫，外匯投機之活動，均足以暴露通貨膨脹政策之弱點，而促成其不可收拾之崩潰。然在戰事繼續時期，維持對外匯價之安定，確屬要圖，是則於採用通貨膨脹政策以前，所不能不事先慮及者也。

四 內外債款之舉借

在國內市場所發行之公債，其單位大致為本國貨幣，其投資大都為本國人民，普通稱之曰「內債」。在國外市場所發行之公債，其單位大致為外國貨幣，其投資大都為外國人民，普通稱之曰「外債」。此種舉借內外債款，自亦為戰時財政籌集之一重要途徑。

(甲) 內債之舉借 以舉借內債為籌集戰費之途徑，頗有其相當之利點：(一)

爲一時急需之供應。發行公債，雖不能如增發紙幣之輕而易舉；但在信用有相當鞏固基礎之國家，勸募內債，事實上確極易辦。如英、美、德、法諸國，發行內債，雖爲百十萬億之巨數，而一經招募，於數日或數十日之內，應募額往往能超出籌募額之上。在此種情形下，以內債供應戰時急需，確極爲適當。(二)爲負擔長期之均攤。戰費負擔，爲數極鉅；而於戰事進行中，人民對經濟之負擔能力，又較薄弱。設純採租稅方式，以取給於人民，人民必有不勝其負擔之苦。招募內債，在財政上爲將未來零數收入，化爲今日整數收入，將今日整數支出，化爲未來零數支出之一種手段。換言之，即在今日借入時，可以取得之鉅額款項，可於未來若干年中，分期償還；是不啻將一部戰費負擔，爲較長時期之均攤。(三)爲人民苦痛之減輕。招募公債，雖亦係取資於民。然於人民主觀立場言之，其痛苦確較租稅爲輕微。蓋租稅爲人民對政府爲無謂之提供，而募債則爲人民對債券爲有利之投資。前者皆被動之成分，而後者則自動之成分多；前者提供後即爲人民確定之損失，後者購入後仍有本利償還之可能。由人民立場言之，即一出入間，利害昭然。故加募內債，與加徵租稅，於人

民苦痛上，顯有差別。

不過以發行內債爲戰時之理財手段，雖有其特具之利點，然亦不無其顯著之弊端：（一）爲巨量發行內債之足以促成信用膨脹。蓋內債於發行後，可以作爲市場一種信用之基礎；以之爲紙幣準備無論矣，卽以之爲抵押借款，或其他調節信用之運用，均足以增加市場籌碼之數量，而獲得與通貨膨脹相同之不良影響。（二）爲內債發行之結果，仍爲人民負擔之加重。蓋舉借內債後，仍須籌還；而籌還時應付之款項，仍須由政府以租稅方式，取諸於民。且舉債後於償還本金外，尙須加負利息之損失。於長期間人民負擔之未能減輕，實至明顯。（三）爲公債投資之增加，足以影響國家整個生產力量。蓋國內可運用之資本，不無限制；已用於此者，不能復用之於彼。公債發行之增加，卽人民對公債投資之增加。以公債保障之確實，以公債利潤之優厚，以公債收入之固定，人民必且樂於捨彼而就此。於是一部原有生產之資金，移作公債之投資，而生產資金，受其影響；一部向事生產之分子，改恃公債利息爲生活，而生產人力，受其影響。（四）內債巨量之發行更足以強化社

會分配之不均。蓋公債之應募，事實上必不能普遍及於羣衆；羣衆亦必無此有餘財力，以投資公債。於是公債遂大部爲有產階級之所保有。公債本息之償還，雖仍取給租稅；然以此普遍徵收之租稅，償還此包含少數有產階級之公債持券人，其結果將使富者愈富，而貧者愈貧，增加社會分配之不平，而促成貧富階級之惡感，流弊滋多。

總之，戰時財政，對內債之發行，雖爲事實上所不可避免，亦不必避免之途徑，然亦不能過於偏重，超越其安全限界，以召致多方之不利。發行內債，設能於不過度促成信用膨脹，不過度影響生產力量，不過度造成分配不均之限度，酌量利用，未始非籌集巨額戰費之良策也。

(乙)外債之舉借 外債之能否舉借，雖有其特具之經濟原因；然其包含之政治意味，亦頗濃厚。據一部論者之觀察，吾國於戰時所需要之外來經濟助力，於國際利害不一致之情況下，頗不無獲得之可能。蓋對我侵略之進展，利於甲者，或不不利於乙。彼時我之與國，雖不能彰明爲軍事上實力之援助；然於經濟上之融通，似頗不無若干可能。祇須彼時

吾國四境不全受封鎖，即不能得現款，如能於軍用品及機械等物質上，得人助力，自亦不無小補。

至藉舉借外債，以獲得戰時財政上之活動，除供應一時急需，及長期均攤負擔兩點，與內債相同外，尚有其特具之利點：（一）可以鞏固本國經濟組織。蓋戰事一經發生，軍需品之一部，為平時工業所不能供給，為適應戰時環境起見，為供應戰事需要起見，國內一部工業之人工原料及工具，必須於極短時間內，加以澈底之改組。此種大規模之改組，對於本國經濟生產上之擾亂影響，自必極為劇烈。且於匆促極短時間內，須完成此項重要改組，則於改組中種種「削足適履」之損失，於改組後種種困陋就簡之困難，更為事實上所不易避免。故若能於此時期中，獲得相當之外來助力，則作戰所需要之若干物品，可以從國外運來；本國經濟界，可以從容不迫為逐步之改組，從而減少經濟上極大之犧牲。（二）可以避免國內信用膨脹。蓋舉借外債之目的，為獲得外國經濟上之援助。所謂外國經濟上之援助，大致為以外貨供應本國新舉之軍需。此種軍需，大致必非生產工具，而為

待消費與待毀滅之急需貨物。此項貨物，既有指定之需要，自不致與本國一般貨物發生競爭，既專備消費與毀滅，自更不致造成市面貨物過剩現象。外債之募集，又在國外市場，則因發行債券而加多之信用籌碼，加多之購買媒介，自祇限於國外市場。故除借入外債之一部為以現金運回本國市場外，國內公私方面之購買力，均不致增加，因之亦無從發生信用之膨脹。(三)可以維持社會分配現狀。外債之持券人，大致非本國人民，故非特不致增加國內不事生產之公債持券人，且將來還本付息時，所造成之社會分配不均現象，亦可以完全避免。對國外之持券人，雖因還本付息關係，每年須有一部貨物之出運，但本國既因舉借外債而獲得本國經濟生產能力不減少之利益，則每年以本國剩餘能力，陸續償還債務，統盤計算，似尚不甚吃虧。

至戰時舉借外債之弊點，亦非一端：(一)為極易引起浪費。蓋外債借得時，暫時與國內不良之影響較少，且數額又往往極鉅。得之既易，則用之亦易，因之亦極易引起公家之浪費。(二)為缺乏刺激力量。蓋軍事需要物品，既都由外國供給，則本國人民既並未

感覺經濟之壓迫，因之於消費上，並不感覺有節儉之必要；於生產上，更不感覺有努力之必要。消費之浪費，即資源之浪費；而生產之損失，更為整個經濟力量之損失。（三）為易受國際壓迫。借款成立時，因戰事之急需，於條件上或不盡能合平等之原則。倘外債為無限之膨脹，則日後本國之生產，更必感受國際經濟極嚴重之壓迫，而不能為合理之發展。此外於國權上，是否可不受任何不良影響；於外交上，是否可不須任何牽制條件，自亦均在應加注意之列。

內債外債之利害既明，當進一步申論其舉借之先後緩急：（一）從保全本國實力立場言之，似應以舉借外債為先着。因舉借外債，非特可以不損害本國之經濟力量，且於若干方面，暫時能充實本國之經濟力量，以厚集戰時之資源，以培養戰時之實力。俟至舉借外債發現困難時，然後募集內債，以借最後之犧牲，尚不為遲。（二）不過另一方面，從實際需要立場言之，則外債之是否需要，亦為一應加先決之問題。在工商業極進步之國家，國內生產力量，或本有剩餘；國內流動資金，或正乏相當出路；國內生產組織，或已有相

當準備；同時預計戰局又或不至延長。則在此情況下，設有發行公債之必要，似仍以發行內債爲宜。反之，若遇大規模之戰爭，結束時期，既未易預料。經濟準備，應力求充實，則先舉外債，自屬妥當。總之，除因實際需要可不藉外力援助外，在常情下，以舉債爲戰時財政上之籌措時，似應以外債爲先着也。

五 國家租稅之增加

(甲) 增加租稅之方式 照過去歐戰之經驗，各國對增加租稅所取方式，其最重者，似不外四項：(一) 提高原有稅率；(二) 添徵戰時新稅；(三) 重覘間接稅收；及(四) 徵收特種新稅。

(一) 提高原有稅率 將重要稅收之原有稅率，酌加提高。其方式有三：一爲增加其稅率；二爲減低其起稅點，或免稅點；三爲加高其累進率。歐戰時英、美兩國對所得稅之提高，大致上述三式，均經採用。

(二) 添徵戰時新稅 各國除對主要租稅增加原有稅率，以同增加收入外，同時

復普通增設戰時特有之各種新稅。其最重要及最通行者，即爲正對戰時經濟之畸形發展而增設之戰時利得稅 (Excess War-Profits Tax)，如英、如美、如法、如德均先後推行，頗著成效。又如法、俄、意等國，利用資產階級畏懼戰時服務之心理，而開征所謂兵役稅，俾有資者得以金錢替代其應盡之各種戰時服務，亦爲一例。

(三) 重視間接稅收 因征收者手之較易，戰時各國，對間接稅亦加以同樣之重視。如英國於屢次增加關稅外，消費稅之添設者，有火柴稅、鑛水稅、娛樂稅之類；消費稅之增加者，有啤酒稅、茶稅、砂糖稅之類。又如德國於間接稅方面，着重於各種原料品及日用次要品之消費稅，如烟草、捲烟、煤、酒、咖啡、茶、鑛泉等之稅率，均見提高。其間接稅之收入，亦由一九一三年之十三萬七千六百餘萬馬克，增加至一九一八年之二十八萬四千餘萬馬克之數。又如美國之烟酒消費稅，在戰稅中，處第三位，而奢侈貨物稅，範圍更極爲廣泛，計包含奢侈品三十一大類之多，均爲實例。

(四) 徵收特種新稅 徵收專以增加戰時財政收入之特種新稅，如德國在大戰

未開始前之一年，即行徵收之國防稅（Wehrbeitrag），凡財產價值超過一萬馬克，或財產所得超過五千馬克者，均在徵稅之列。又如德國於一九一六年所開徵收之戰爭獻金（Kriegsbgaben），則為一種根據財產增值而徵收之非常特稅，凡人民所有財產之本身，其增值額達五千馬克以上者，課以一種百分之五至百分之五十之超過累進稅。又如美國於戰時對人征課之特別稅，範圍頗廣：如娛樂場所主人，公司股東，公司經理，代理商，各種經紀商，當商，銀行家，烟酒商之類，均在其內。

（乙）增加租稅之利害 以增加租稅為籌集戰費之途徑，自有其相當之優點：（一）可以避免籌碼膨脹之不良影響。不論其為紙幣政策下之通貨膨脹方式，或為公債政策下之信用膨脹方式，其足以引起公私經濟之不良影響則一。徵收租稅，對膨脹方面，即可完全避免。（二）可以自動限制人民之消費。蓋對物力方面，減少消費，以供戰用，為戰時節省資源之要圖，加稅結果，減少人民一部之購買力，無形中即限制人民一部之消費，於戰事極為有利。（三）可以減少人民一部不必要之負擔。蓋若不加稅而借債，其結

果，於戰事結束後之長時期內，人民除須以納稅方式全部償還債本外，尚有巨額利息之負擔。此種負擔，於採用租稅政策下，即可省免。（四）可以避免社會分配之惡化。以全體人民所納之租稅，移償少數有產階級作為投資公債之應得本息，將使富者愈富，貧者益貧，增強社會經濟分配之不平，至採用徵稅方式，則按照納稅能力，累進徵收，反可以改善社會分配之現狀。

不過從另一方面言之。以增加租稅為戰時理財之重要徑途，亦不無其相當之困難：（一）為增加租稅之費時，以之應付戰事，每有緩不濟急之苦。舊稅之增加，雖較易着手，而其收取，則仍須按年按月，不能以之為立時大宗之應付。至新稅之增加，則收效極遲。往往於開始推行之一二年內，稅收未必甚旺，此其一。（二）為提高稅率之限制。蓋稅率過高，超過其自然之限制，則非特不能因提高稅率而增加國庫之收入，甚有適相反結果，稅收總額反見減少者，此其二。（三）為人民負擔之過重。蓋租稅之負擔，為人民現在之犧牲。以戰事費用之鉅，欲整個加諸已因戰事而有多方面犧牲之現在人民，自有不勝其負

担之苦；設或稅制不良，則尤易激起社會人心之騷動，而削減人民生產之能力，此其三。（四）爲稅收增加之有限。國家由徵稅而增加之可能收入，受一時人民所得之限制。換言之，即人民之付稅能力，自有其相當之限制，因之政府由徵稅可得之收入，亦有其相當之限制。證以過去歐戰時代之事實，更屬顯然。以租稅成功最大之美國論，在戰初其收入僅當戰費百分之七，其後繼續增加，最高亦祇及百分之二十。此外如意大利稅率雖重，然新稅收入，僅足供支付戰債之利息。德國則租稅收入，用以付息，尙感不足。法國更因戰事一起，失地相繼，稅收隨減，竟不足以支付其戰費之任何部份。租稅在戰時能予財政上之助力，確至微弱，此其四。（五）爲人民心理之影響。加稅太高，易引起人民之反感及反對。蓋由人民立場言之，納稅爲祇有損失而無回報之犧牲，與應募公債，完全不同，此其五。

（丙）吾國特有之困難 在吾國現狀下，欲藉租稅爲戰時收入之重要來源，更有其特殊之困難：（一）爲納稅能力問題。吾國生產落後，國民所得，原極微薄。近年社會受經濟恐慌之打擊，百業凋敝，而農村之衰落，更日見嚴重。在此種情況下，人民是否尙有能

力加納大宗之租稅，爲戰時財政之一助，確爲疑問。(二)爲納稅區域問題。吾國向以濱海數省較爲富庶，故納稅能力，亦以此數省較爲豐厚。且事實上吾國較爲發達之大都市，如上海，如天津，如北平，如青島，如濟南，如南京，如蘇州，如無錫，如甯波，如杭州，如廈門，如廣州，如汕頭，亦均在此沿海數省之內。一經向外開戰，此沿海數省，爲戰略計，是否仍能全部保守，已爲疑問；彼時是否有能力，可不加放棄，更不敢必。則在國境日蹙之情形下，就全體言之，租稅增加，有否可能，似已不必待智者而後始能決。(三)爲舊稅提高問題。即退一步言，納稅區域，於戰時並未受若何重大影響。然現行各重要租稅中，稅率可以再行提高者，爲數似亦頗鮮，關稅即並不受封鎖影響，可增希望，已極有限。鹽稅有關全國民食，統稅有關民族工業，是否可以再增，均成問題。(四)爲新稅加徵問題。如所得稅，遺產稅等直接租稅，中央雖正在擬訂，限期試行。然在吾國實際財產極易隱藏之情況下，於平時爲切實之推行，已非一二年短時間內所能奏效。倘不於事前預爲之備，恐均不易予戰時財政以極大之助力。(五)爲徵收手續問題。租稅資源，分佈各地，徵收辦法，萬緒千頭。在徵收

制度腐敗不堪之我，國於平時尙未能涓滴歸公於紛亂之戰時，忽增加大宗之租稅，於徵收手續上，倘不澈底加以整頓，則誤國病民，更將不堪設想，凡此種種，確頗與戰時推行租稅政策，有重大之影響，不得不於事前嚴加考慮者。

六 結論

據上所論，通貨膨脹，於戰局開始時爲應急起見，不妨爲有限之運用；至於戰局持久後，萬不得已以膨脹通貨爲飲鴆止渴之舉，亦非無實例可尋。至募債及加稅，則各有其利弊。專恃募債，則外債既有限制，而內債又流弊滋多；專恃加稅，則非特數額不敷，且易引起反響。故通常戰時財政，大致一面募債，一面加稅，兼取其長，而互補其短。以數量言之，於常情下，大致募債可占十之六七，加稅祇可及十之二三；而通貨膨脹，則並不在預計之列也。

中國國防經濟政策

劉振東

中國今日有兩種極端嚴重的國難，橫陳於吾民族之前：一爲外患日深，國勢日損，半

壁河山，無端淪喪，強隣吞噬，一日千里，整個民族國家有覆滅之危險；一爲國家財政，日趨涸竭，工商百業，日趨枯槁，金融市場，紛擾不安，外資外貨，入超日增，卽數千年來立國根本之農業經濟及小工業，亦破壞不堪，其結果必演成整個民族經濟之總崩潰。這兩種國難的意義與背景，皆非常深遠；這兩種國難之推進，皆足以傾覆我國家與民族，陷之於萬劫不復的境地。國外侮的抗拒，必先樹立廣大之民族武力基礎，欲經濟之復興，必洞悉吾民族經濟衰落之原因，現狀，及其癥結所在，而擬具救濟之方案。數年以來，愛國憂時之士，關於國防及經濟兩端，著有不少的崇論宏議，惜多不能見諸實行，卽間有可行者，亦往往非中國之人才物力所能辦，或需時過久，不足以應國家民族生死之急需。我嘗以爲中國今日之兩重國難爲吾民族史中所罕有之厄運，而中華民族之復興，亦必於突破此兩重嚴重國難中求之，因而吾人今日的救國方案，必能於此兩重國難，兼籌並顧，而尤須能斟酌於中國今日之人才物力，使其能於較短之時期中，著有雄偉之成績。

在討論這種救國方案之先，吾人必先明瞭此兩重國難之嚴重性質。第一請先言外

患。今日外侮之橫暴，決非一朝一夕所形成，而是百年以來積弱的結果。在歐戰以前，瓜分中國的聲調，雖數度高唱入雲，而因國際均勢的維持，中國卒能苟延殘喘於世界。歐戰期中，均勢一時破壞，故有二十一條之屈辱。歐戰以後，均勢又復。及至近年，各國經濟衰落，無暇東顧，而多年醞釀之隱患，遂爆發而為九一八之慘變。自彼以還，上海事變，熱河事變，津沽事變，以至今日的冀東叛亂，前後相接，層出不窮，瞻顧前途，不寒而慄。吾人試一究日本大陸政策之意義與歷史，及各國在遠東之政策與關係，即可知今日中國之國難，決非僅為中日兩國之紛糾，而係整個太平洋問題之一部，亦決非東北與冀東之局部問題，而係整個中華民族國家生死存亡之所關。今日之事態，其背景及種因既如此其深遠而複雜，則此問題的解決，必將釀成整個遠東各國之大戰，甚或第二次世界大戰。近年以來，世界重心，已自西歐移於遠東，各國在遠東的軍事準備，也日益加強，遠東大戰之待機爆發，實為有目所共見。未來的世界大戰，是要解決太平洋上的霸權問題，是要重新調整遠東各國的關係，而中國之命運與復興，亦必於此次戰爭決定之。中國能否復興，要看中國在這

次大戰中有無參戰的力量，特別是持久的力量。若中國能表示強烈的戰鬪力，特別是戰鬪持久力，在將來戰後的和議席上，中國必佔有相當的地位。日本戰敗，中國固然可以恢復失地，求得我國家民族之獨立自由與平等，成爲東亞的領袖；即使日本戰勝，吾人雖受一部份的損失，亦仍然可以立國世界，而徐圖恢復。若是中國不能表示參戰的能力，日本戰勝，中國固不足以立國，即使日本戰敗，中國也不足以自存，而有被列強瓜分的危險。因此，我們爲世界爭正義，爲民族求生存，必須下一最後的最大的決心，積極準備，以養成吾民族國家參戰的能力。

我預料在這次世界大戰爆發的初期，無論中國抱持何種態度，敵人必然不顧一切，乘列強海軍尙不能控制中國海洋的時候，急劇的運送多數陸軍，佔領中國的土地，撲奪中國的物資，以供他們長期作戰的軍實。我更預料敵人的強大軍隊，在一年或半年的短時期內，可以將河北、察哈爾、山東、河南、福建等省的重要都市，加以佔領或蹂躪。在戰爭初期，一定於中國不利，不但中國軍隊不能當此強烈的攻擊，我更認爲在戰略上中國不宜

於此時出全力相搏，使敵人得以摧殘我們的主力，輕易得到最後的勝利。我們誠然要出死力抵抗，但在戰略上須要取守勢，不得已時可以使敵人以相當代價佔領我們一部分土地，以分散其兵力。在北方，我們於抗戰以後，可以退守平漢路以西；在南方可以放棄長江下流一部份，將我們的實力集中內地，據險以守，誘敵深入，作長期的奮鬥。敵人的優勢兵力可以風馳電掣迅速的打幾個勝仗，但不能得到最後的勝利。敵人的優勢軍隊處於短時期中蹂躪沿江沿海的通都大邑，不能遍佈於我們廣衍的農村。中國的作戰計劃，是要因襲俄國且戰且走誘致拿破崙深入敵國的先例，以分散及疲敵敵人的兵力。中國作戰的方法是要倣倣華盛頓利用民兵你來我去聲東擊西出沒無常乘隙而擊的策略。這次大規模奮鬥，是整個中華民族生死存亡之所關。我們作戰的實力，於正式軍隊以外，尤恃民衆之組織。最後勝負之決定，不在初期戰爭之勝敗，而在中國是否可以持久；不徒恃我們正式軍隊力量，而尤須發揮我們整個民族的戰鬥力。

第二請討論我國的經濟國難。在已往五千年中，中國的經濟組織是以農業爲根幹

以小工業及商業爲枝葉，而小工業者又多半卽是農民，於農隙之時，從事各種日常用品的工業。故中國之農村經濟，完全是自給制度。自從西力東漸，洋貨大批輸入，舊有的小工業產品不足以與資本式大工業競爭，於是國內小工業日漸衰替，小工業衰替之後，農民的唯一職業是種田，是要拿耕種所得，一面充飲食之資，一面還須購一切衣着用品，亦何怪農村經濟之日漸崩潰。民國以還，更因租稅之苛重，官吏之剝削，及兵匪之騷擾，而農村殘破，乃更加迅速，同時吾人數十年所倣倣西歐而經營之近代大規模企業，因爲資本之缺乏，人才之稀少，及經營之不得法，亦未能有甚大之發展，不惟不足與外商在國際市場上競爭，卽在國內亦不能與外人抗衡。吾人試一檢近年中國之經濟狀況，卽可明瞭國民經濟之險狀。就農業方面言之，根據中國銀行的營業報告，近幾年糧食收穫，每年皆逐漸減少，大地主受農產低落之影響，以致入不敷出，而小農及佃農則幾於不能自存。此固由於災害之類仍，而生產技術不良，及農產價格跌落，亦爲主要原因。近年糧價比五年前平均價格低落百分之二十六，棉花及絲茶情形，比此更慘，因此之故，農田價格亦繼續跌落，

而農民多有拋棄田舍，進入城市以謀生者。最痛心者，即於國內農村經濟凋敝，農產跌價之際，而外糧進口，反日見其多也。民國二十年之洋米進口，約一千零八十萬擔，而嗣後日漸激增，常超出二千萬擔以上。洋麥進口，數年前不過一百萬擔，而近年亦增至一千萬擔以上。至於工業，因人才資本之缺乏，及經營之不善，本不能與外人競爭，近年更因外貨傾銷之結果，而更趨凋殘。就中國工業之較為發展者，首推紡織業；其次則為繅絲、麵粉、捲煙、火柴等業。紡織事業之發達，近年多為外商紗廠，至於中國廠商，則近年花貴紗賤之結果，多已無法維持。申新紗廠為華商之巨擘，猶且虧累，至於無法應付，其他較小廠家之情形，可以想見。繅絲業之衰落，更為國人所共見。二十二年江浙兩省所有一百八十餘家絲廠，繅絲車頭四萬餘，至二十三年大半停頓，上海一百零八廠開工者不過二十三家，無錫五十廠開工者僅三十三家，浙江全省僅十六廠開工者，即此少數開工者，亦復時作時輟。四川、山東、廣東各絲廠，其情形亦正類此。其所以致此之主要原因，則為受外商人造絲之壓迫。麵粉、捲煙、火柴等業之情形，亦復相類。通商大埠工業中心之情形，已是如此，則內地

更幼稚之工業，亦可以推知。至於對外貿易之入超，則不惟與年俱增，年須負擔五六萬萬之入超數額，而近年經濟情形之分析，更發現吾國民購買力之逐漸減低，及多種洋貨之不可缺之惡現象也。若夫國家財政，其根本植於國民經濟之上，國民經濟既整個衰落，國家財政自然凋竭。近年財政當局，雖極力羅掘，然稅源方面，實已無可復開，同時在支出方面，更感無流可節，近年政府之收支，後年不敷之數，皆約在一萬五千萬之多，而吾人試加以分析，則更見此年近十萬萬之支出，百分之八十以上皆用於債務及軍事二者，而生產及教育二項，實居微末之數也。

中國今日經濟之癥結，在於外資外貨之壓迫，而所以抵抗外資外貨之壓迫，以求民族經濟復興之道者，則端在國內生產力之增進。一國經濟事業之榮枯，視其天然資源及人力經營以爲斷。我中國地大物博，甲於全球，人口衆多，民有餘力。而凡百事業，日趨凋敝。漸至演成全國經濟之總崩潰者，皆人謀不臧。所以利用此天然資源與廣大勞工者，不得其道也。自海通以來，震於西洋經濟文明之邁進，乃銳意倣法外國之大規模生產事業，不

知愛護吾國原有之小工業，任其破敗，其結果因資本及人才之缺乏，及與國內社會環境與人民數千年習慣之不相適合，新者未能樹立，而舊者固已毀棄，遂釀成今日之慘局，吾人固不反對大規模事業之創造與發展，且以爲有促進其發展之必要；但八十年效法歐美之結果，徒釀成國內經濟之衰頹與紊亂，則爲不可否認之事實，如輪船、鐵路、採礦、冶鐵，此皆太西富強之根本，而吾人之行，則淮橘爲枳，若存若亡，不惟不能收其效，反而消蝕國家社會之資本力。其所以致此者，一因國民事業技術之缺乏，二因國民私德公德之缺憾，三因中國數千年社會之習俗，適於小工業之生產及簡單之生活，不能與大規模之生產，遽然相適應。國人之談經濟者，不知探求根本，徒鶖於表面之發展，故變本加厲，務齊其末，而中國經濟之發展，乃益趨混亂，而莫可救濟。

議者每謂中國經濟落後，欲圖開發富源，增進國力，以與外人競爭，非利用外資不可。利用外資之可振興國內經濟，不惟總理往年曾有具體之計劃，與深切之暗示，東西各國，亦有許多事例之可循。吾人誠能得巨額之外資，而利用之，固將歡迎之不暇。但空談利

用外資，迄今已三十年，而所利用之外資幾何，其所收之效果又幾何，此則吾人所宜深自省察者也。從前吾人高談利用外資，外國因吾國擔保品之不確實，與社會秩序之不安定，投資利息之不安全，皆口惠而實不至，蓋吾人苟不能自力更生，發揮吾民族自存之偉力，與表示吾人自身之成就與才能，外人決無以巨額資本無端借給吾人利用之理，即或有之，則其條件必甚苛刻，而非吾人之所能接受，此以往之經驗吾人之所身受者也。時至今日，情勢更非昔比，姑無論外國因自身經濟衰落，無餘資以借吾人，即或有之，而國際情勢，是否能容吾人之安然利用，亦成問題。中國經濟發展，固極落後，然亦惟其落後，故近年所受世界經濟恐慌之影響，不如他國之速且大，與資本主義高度發展，國家之變，起於倉卒，禍延於全國者，迥不相侔。中國資本，固極稀少，然據各方調查，上海存款有二十一萬萬之多，匯豐一家存款有十二萬萬之多，其中大皆為中國人之存款，苟能善於利用，則此巨額之資本，已甚足發展中國目前之經濟事業而有餘，固勿待於外求。況中國天然資源之富，與人工之多，為任何國家所不及，經濟生產之天然資本勞力三大要素，本可伸縮調劑，截

長補短。吾人誠能善於利用天然富源及多餘勞工，則同一事業之經營，可比西人少用許多資本。此又中國無形資本之源泉，可以取之不盡用之不竭者。目前市場金融，固極脆弱，國家財政，固極困難，然安定金融，似非無方法可尋，而節約整理，亦非無可措施，倘能行之得道，則難關亦可穩渡。故吾人衡量中國今日之實況，瞻顧經濟前途之發展，深信中國有自力更生之餘地，中國今後之經濟建設，當本自力更生之原則，用中國自有之資本、技術、人才、天然富源，全國勞力，邁步前進，固不必接受外人之所謂經濟援助，更不必存利用外資望梅止渴之希望。我們今日之出路是困苦而氣不餒，艱難而更振發，上下一心，臥薪嘗膽，精誠所至，何事不成。積八十年之經濟建設經驗，始而專事效法外人，繼而因資力不足，更思利用外資。至今日吾人應澈底覺悟，恢復吾民族之自信力，以自力更生之精神，根據吾民族之經濟現狀，自尋經濟復興之新途徑，是乃吾民族經濟復興之唯一出路也。

以上所述，為中國今日兩重嚴重國難之事實與分析，為吾人對於當前國難應有之認識。根據以上的分析，我認為今日的救國方案，對於國防及經濟復興，應二者兼籌並顧。

卽所爲國防經濟政策，其內容應當包涵下列三個要義。第一爲應付目前的嚴重國難，必須能充實國防的力量，與加強民族的戰鬥力。第二必須可以增加生產，強固國本，繁榮民生。第三本黨負建國之使命，而以三民主義爲建國之極則，我們爲新中國百年建設大計打算，此項經濟方案應不啻於建國首要的民生主義之原則。這三者相輔而行，可以救民族於危亡，可以立國基於不拔，而詳細的綱領，應當分爲下列六項。

第一，是繁榮農村，組織農民。中國以農立國，與歐美不同，所以農業經濟爲國家大本之所關，農業之盛衰，不惟整個國家經濟盛衰之所繫，更爲大多數國民生死存亡之所關。近三十年來，因爲外國經濟勢力之壓迫，與國內經濟情形之演化，舊有之農業經濟，逐漸殘破，農人多離棄鄉井，就食他方，馴至每年國產的食糧也不足以自給，而吾數千年以農立國的民族，至今日乃須藉外糧以充飢。民國以來，因爲內戰時起，焚燒劫掠，拉伕徵車，重以官府之橫征暴斂，胥吏之魚肉鄉曲，民生更形凋敝，農村日趨破產，而贛鄂諸省，更經赤匪之積年破壞，村里爲墟，滿目荒涼，此種現象在平時已無可立國，一旦戰事爆發，外國糧

食既不能源源而來，以供接濟，而內地農村殘破，伏莽四起，政府對外作戰，必將受無限之牽掣。因此我們現在最重要的工作，即是設法繁榮農村經濟，如成立農民銀行，吸收大都市之游離資本，貸放於農民，別用於農村，成立農村合作事業，以促進農事之改良，及農民之聯絡與團結；推廣農業教育，改良耕種方法，以增加農業之生產；徵收洋米洋麥進口稅，抬高並統制農作物價格及農產品的運輸與販賣，以便調劑民食，均衡市價，既免殺賤傷農之害，又有豐歉相劑之利。他如廢除農村苛捐雜稅，改良種子及肥料，防除害蟲，振興水利，統制消費，利用副產品等，皆為振興農業繁榮農村之重要設施，所應一一推行者也。在邊遠省區，我們更應擴大屯墾事業，移殖內地貧窮人民，從事生產，既可減少亂源，更可增加生產及增厚邊省之自衛力量。農村經濟復興以後，不惟民食問題，可以解決，即將來對外作戰，國家財政亦可以以農村為後盾，而作持久的抵抗。不但農村經濟應當設法繁榮，同時農村人民也應嚴密組織起來，在平時可以保障鄉村秩序的安甯，在戰時可以與國家軍隊密切聯絡，既可充軍隊之羽翼與耳目，更可襲擊敵人，擾亂其後方，以加強民族之

戰鬪力。中國古時本有保甲保馬之良法，現在的地方自治，也有保甲運動的規定，我們應於國民黨領導之下，用軍事紀律，把農民組織起來，以加強民族的團結。而且在對外作戰期中，糧食統制，消殺統制，及物資徵發皆為必要而不可免。中國今日的社會行政組織，既極散漫，各種統計，又不完備，則將來此種重大工作之進行，恐惟有借重保甲組織，加以推行；此時若不先事準備，臨時必無完善辦法。若試觀歐、美各國革命建國的先例，更可以瞭然於農民組織之重要。美國革命的時候，英國軍事上的失敗，大半是受美洲民軍的牽制。俄國革命的時候，共產黨的基本勢力，是在於農村蘇維埃的組織。現在我們也要效法美、俄從事民族作戰的準備，我們更要從繁榮農村與組織民衆雙管齊下，以求加倍的成績。

第二，是發展交通，以求商運與軍運之便捷。交通事業為工商發達之基礎，這是經濟學者的老生常談。中國今日之百業衰敝，民窮財盡，並非全由於生產太少，交通之阻梗，實為一主要原因。比如食糧一項，年來農產豐收，內地有餘糧，成穀賤傷農之惡現象，而濱海各省，反須購洋米以充飢，至於邊遠省份，往往儲米至朽不可食，乃聚而火焚之，從美國中

部運麥一噸到上海，一切稅捐運費在內，只須三十元，而從陝西中部運麥一噸至上海，乃須一百四十五元之鉅。漢口商人自美國採辦麵粉，反較自四川黔採辦麵粉爲廉，其運價差額有四比一的驚人數目。此種禍國病民的現象，皆爲交通不便的結果。不但米穀如此，推而至於一切貨物，莫不皆然，亦何怪乎外貨之暢銷於中國。故經濟學者嘗謂運輸事業可以聯結國家全部經濟，運輸的崩潰，卽是國民經濟機能的破壞。總理有言，貨欲暢其流，我們爲流通貨物，有無互濟，以求整個國家經濟之發展，不能不以發展交通爲根本的要着。

在軍事方面，中國常備軍的數目，甲於全球，而對外無作戰力量，固由於訓練不良，器械不精，而交通不便，不能迅速集中，亦爲主因。在戰爭開始之後，舉凡勳員輸送，軍隊集中，軍用品補充，以及商品難民的運送，皆以交通便捷爲根本，蓋非有嚴密靈便的交通工具，則軍事運用，皆將受無限的阻礙，而兵家所謂「爭時間」與「爭地利」之計謀，亦將不能如意籌劃，所以軍事學家稱運輸爲一國軍事威力之最大要素，是勝敗的原因，前已經

說過，在未來世界大戰中，我們對作戰要採用游擊戰術，出奇制勝，於是而交通之重要，乃更爲顯著。敵軍侵入我國領土以後，各地民軍之聯絡，聲氣之溝通，軍需之接濟，亦必須以交通爲根本。故發展交通，不惟在平時爲經濟發展之要素，在戰時更爲最重要的策略。

交通的工具，有鐵路、公路、航路、航空諸種。我們誠然知道中國財力有限，不能將各種交通事業同時作大規模的建設；同是我們也認爲今日之要務不在輪船鐵路之興築，而在於內地公路之建設，及河流之疏濬，此種交通事業，需費既省，成功尤易，且可密佈於全國各處，造成整個完密之交通網。就公路而言，吾人四年來之努力，結果至今已成之路，已約十一萬公里之長，比之五年以前，長約五倍，比之民國十年則增加百倍。內地河流之疏濬，不惟可以便利交通，更可減少水患，灌溉農田，以增加民族之生產力。至於與公路有關之汽車，吾人更宜設法在國內製造，汽車燃料，宜儘用木炭，減少汽油之使用，既可免戰時受制於敵人，更可爲國家減省數千萬元之外貨輸入，而以之從事於生產事業之發展。

第三，集中公私資本，建設基本工業。中國今日政府的財力，官吏的能力與道德，皆不

適於國家資本的發展。但是今日世界經濟的趨勢，已漸趨於資本國家化。總理在民生主義中也注重國家資本的發展。現在我們雖不能大規模的發展國家資本，但在可能範圍內，也須加以努力。況且在準備對外作戰的時期。關於軍事工業，尤非由國家出資經營不可。故應由政府出資，在安全地點，發展煤鐵內河航輪載重汽車飛機槍砲及一切有關軍事之重工業。年來因社會秩序之不安寧，工商百業之凋敝，內地資本多集中於各大都市，而大都市的金融領袖，又無法運用這種大量的遊資。政府自身財力既不充足，宜乘機勸導，集中私人資本，與政府協力來發展各種基本工業。此種辦法，不但有助於充實國防建設基本工業，及發展國家資本，即對於資本人家及整個社會經濟發展，亦有無限之利益。蓋大量遊資，集中於都市之結果，不但內地產業凋敝，經濟破產，其在都市之中，亦因資本太多，無法利用，促成投機事業之發展，此於整個社會經濟，固然不利，即於資本人家私人亦有害無利。且當此國難嚴重期間，在原則上國內資本人本應散佈內地，繁榮國本，一以充實民族力量，一以避免敵人之掠奪，若全數集中於都市，一旦戰事爆發，敵人之海陸空軍，橫

行於沿江沿海各大都市之間，彼時不但中國人無法再運用都市中之資本，且恐被敵軍擄劫奪以去，其結果不僅影響於民族之戰鬥力，即戰後經濟之發展，亦將無法進行。所以我說，爲充實國防力量計，爲發展社會經濟計，爲資本家個人利益計，當今之時，皆宜厚集資本，與政府合作，補助國家資本力量之所不及，來發展基本工業。至其發展地點則應擇長江、黃河上游之內地，不宜在長江、黃河下流，方可以避免外寇之襲擊。此不惟中國今日之情勢如此，即各國重工業之發展地點，亦莫不兼顧軍事情勢，以求避免外人之襲擊。一二八之役，上海兵工廠即因處於敵軍砲火威脅之下，而不能繼續工作，九一八事變發生後，瀋陽武庫三十年之儲藏，一朝而喪，此皆吾人最不能忘之教訓。

第四，提倡民衆工業運動，以發展小工業。往昔中國農村經濟之所以自給自足，人民之所以豐衣足食，皆由於小工業之發達。春冬農隙，男工女織，不害耕作，而百物以成，家計以裕，其所資以爲衣食住行之資者，多出於其自身之生產，此真完美之良制也。自海通以來，因小工業之產品，不能與資本生產競爭，於是中國之農村經濟，乃日趨殘破，而窮鄉僻

壤之平民用物，亦皆爲外洋之舶來品矣。果使中國之新工業，能以充分發展，以與外人競爭，而確立中國工業之新基礎，事尙可以強爲；無如數十年經營之結果，毫無成績之可觀，而處今日國難嚴重之下，又不許吾國大規模生產事業之長足進展，則吾人唯一之生路，乃不能不求於內地小工業之復興。各種重工業之發達，吾人誠知非仿西洋之成規，不足以收成效，故主張由政府集鉅資以經營之。但各種輕工業之發展，則不妨使其散於全國各地之民間，如飲食工業，紡織工業，服用工業，木料工業，建築工業，等等小規模之發展，既可以利用農民之餘暇，更可於戰時避免敵人之攻擊與摧殘。譬如紡織事業，與其購買外國機械原料，在通都大邑，建工廠以製造，不如提倡改良之木機，使之普遍發展於農村之爲愈。此不惟可以增加農民之生產，亦且可以安定農民之生活。紡織如此，一切輕工業亦莫不如此。故吾主張政府須極力提倡鄉村小工業之復活，必要時且須加以津貼免稅等獎勵方法也。且中國既感資本不足，人工有餘，更宜利用此多餘之人工，以發展鄉村之小工業，而充實民族之生存力，不宜膠柱鼓瑟，必以效鑿歐美爲得計也。

第五、整理財政與金融。財政問題為國家命脈之所關，在平時已是如此，在戰時特為尤甚。今日中國財政之竭蹶，稅制之腐敗，其不堪對外作戰，已昭然若揭。今之談財政者，開口便言改革，而我則以為目前中國之財政問題，不在改革，而在整理。何以言之？一國有一國之歷史，一種制度有一種制度之背景，泰西之財政理論誠高，制度誠善，然驟然仿效，恐其徒滋紛擾，而無補於稅收。譬如所得稅一項，現今已成為各國最主要之收入，其為制之善，及合於財政原理，稍習財政學者，皆能言之，但中國之社會基礎與政治效能，皆不能於目前行之而收大利。又如鹽稅制度，人人皆知其應改革，我且為主張改革最力之一人，但在改革之前，在行政方面，必先有完密之準備，否則此項國家重大之稅收，即不免因改革而受動搖。而且每一新制初行之時，往往不能驟生大效，必須經過相當時期，國家人民始能兩受其利。現在我們已可謂饑不擇食，無暇作從容之改革，當於最短之時期中，將現有之制度，加以改善。所以我說今日中國之財政問題，不在改革，而在整理。我以為政府誠能將財務行政，根本改善，則消除浪費，削減駢枝機關，剔除中飽之弊，國家財政之充裕程度，

必可增加一倍，而立現生氣。不過今日最大的稅收是關稅，在未正式宣戰以前，我們可以靠關稅以挹注，及對外正式作戰以後，海岸封鎖，貿易中斷，關稅即不可恃，而國家財政將立成困難。到那個時候，我認爲我們應該實行徵發政策。徵發政策在都市容易實行，在農村則因組織散漫之故，較爲困難，所以我在前面主張組織農民。農村社會有了完備組織以後，則徵發政策，可以暢行無阻，而收偉大之成績，我且相信此種徵發政策，不但可以收很大的效果，爲將來戰時軍需之源泉，而且恐怕是吾人戰時獨一無二的生路。於整理財政以外，同時我們更須整理金融。複雜紛亂之幣制，不獨阻礙工商業之發展，而且可以擾亂國家之財政。中國金融界之患，一在於無健全之幣制，二在於無完密有力之組織，三在於信用制度之不發達。今幸政府遠矚高瞻，毅然加以根本之改革，其造福國家前途，實未可量，正不止應付一時之困難環境而已也。自去年十一月四日新貨幣政策施行以來，中央中國交通三行，事實上已成爲全國金融組織之中心，可以調節全國之金融幣制，可以把握全國之外匯，可以運用全國之資金，此實爲中國金融界新時代之開始，吾人更主張

政府須於現金收歸國有以後，一面充分推行新法幣制度，一面尤須將集中之現金大量運入內地，各省既可以爲發展內政經濟及投資農村之準備，更可以免戰時之被人掠奪，及爲戰後經濟建設之基本也。

第六，農工軍隊化及軍隊農工化的政策。中國民族最大的弱點是乏缺組織紀律與速效，所以民不改聚，地不改闢，而舉國困窮，至於無以自立。現在的根本問題，在於組織民衆及訓練民衆，而組織的方式更要嚴密與徹底。余意須於保甲制度之下，將全國人民用軍事紀律部勒起來，仿效俄國的嚴格組織，實行國民勞動服務政策，以振奮全國國民之精神，而求生產效率之增加。前已說過我們須組織農村，實現保甲的理想，以備對外作戰時民軍之組織。但此只是軍事一方面，我們在經濟方面，亦須同樣的嚴格部勒起來，以收全國農工經濟總動員的效力。我更以爲不但農工應當軍事化，同時軍隊亦須農工化，於作戰及教練以外，應利用其餘暇使軍人從事農工生產事業，既可供軍需，更可教以生產技術，以爲他日退伍爲民時求生自立之基本。在昔中國兵制，本係寓兵於農，人民既受軍

事訓練，養成捍衛國家之本領，而同時政府亦可節省大量之軍費。中世以後，情勢蹉跎，然此制此義，並未全廢。唐初建國，即恢復古昔寓兵於農之良法。明時雖非民兵制度，然太祖成祖之時，多使軍隊屯田各處，於戍衛之外，兼收生產之利。我們今日雖不能驟躋於泰西各國之民兵制度，然此簡而易行之古制，亦當積極師法。現今各國政府，對於國內人民，特別是青年，多積極施以公民訓練及軍事訓練，我們因為種種欠缺，一時尚不易有完備普遍之辦法，則此項農工軍隊化軍隊農工化之政策，於生產教育之外，亦實涵有偉大之精神教育之價值也。

綜上六綱，皆為今日之要政，亦即本人國防經濟政策之內容。現今之大患，在於整個國家之無組織，所以我主張組織農村及農工軍隊化；在於農村經濟破產，及工商業不發達，所以我主張建設重工業，復興農村經濟，及軍隊農工化。今日農村經濟之所破產，一由於鄉村小工業之廢棄，二由於鄉村之不安寧，三由於農村資本之缺乏，所以我主張恢復農村小工業，推行保甲制度，及組織農民銀行。大城市的銀行家雖然集中許多資本，然

因鄉村秩序不安定，農村已經衰落，農民無力償款之故，皆不肯往鄉村投資，我們把農村組織起來以後，不但農民生產力加強，即農村秩序也自然安寧，城市資本順自然的程序可以仍舊返流於農村。我更以為政府為貫徹這個經濟政策，對於銀行界應該用充分的勸導與壓力，使他們將若干資本投之於農村。民於交通之發展，基本工業之振興，及財政金融之整理，更為國防及經濟變方之根本要圖，必須出全力以求其實現。且此不惟為突破國難企求民族復興之方案，更可為實現民生主義之初步。今所云云，皆係本自力更生之精神，求之在我，思用中國本身之人力物力，求民族之復興，此外關於國際物資之利用，友邦外交軍事之協調，固亦極為重要，而為吾當局所應悉心籌劃者也。

更有進者，當此國難嚴重時期，欲求民族之生存，國家之獨立，必須喚起民眾，共同奮鬥。大戰之爆發，既為必不可倖免之事實，吾民族之復興，既必於偉大奮鬥壯烈犧牲中求之，則未雨綢繆，刻不容緩，縱於短時期內不能必收甚大之效果，然多作一分，即國家民族多一分生機與實力。今日之國際戰爭，為全部國力之戰爭，政府力量之表現，不徒在其本

身，而須視其是否能喚起全體民衆，領導之，團結之，以其趨於救國奮鬥之途徑。一時國勢之衰弱，各國皆有，事極平常，苟能發憤爲雄，則多難反足以興邦，故吾儕今日於個人努力奮鬥之外，更宜推廣國防教育之宣傳，使全體民衆，共喻斯義，而協力以赴之，則國家民族之前途，庶有豸乎。

非常時期的中國財政問題

漆琪生

一

基於近來國難之嚴重，國際局勢之緊張，於是國中人士，無論朝野上下，皆認爲目前時機非常險惡，須急謀準備，如能渡過難局，然一切準備之實現，端賴經濟資源之開闢與確定，尤其是中央政府，在此非常時期中，財政資源必須異常鞏固豐富，始能準備裕如，解救危機。月來國內學者，多注意及此，提出我國非常時之財政問題，公開討論。有主張徵收所得稅者，有主張增收土地稅與土地增值稅者，有主張征發民財者，有主張勸募捐款者，

所說不一，互有短長。筆者認爲此確爲一急須解決而確定的問題，值得積極的共同討論，因此，且乘這問題剛剛提出的時候，亦略述所見，以供留意此問題者之參考。

現今一般討論非常時期我國財政問題的人們，多與戰時財政問題混爲一談，是誠錯誤。據我的意思，認爲我國當今之所謂非常時期者，應爲廣義的，非僅指狹義的戰時而言。廣義的非常時期之內容，除包括戰時的軍事期間外，還含有眼前國難嚴重之緊急時。很顯然的，在現階段中，不僅我國所處的境遇是危機四伏，險惡非常，而且我國的一切問題，現皆喪失常態，不能以平常局眼光觀之，更不能以通常的方策以爲應付，所以我稱中國現今所處的時局，卽是非常時期，不一定要等到未來戰爭爆發時始得稱爲非常。在我國所謂非常時期者既如此，自然對於非常時期之一切政策，亦必須從廣義方面着眼，不能單就戰時而言。我國非常時期的財政問題，亦仍如此。

因此，今日討論我國非常時期的財政問題與政策者，應從下述之三點着眼，始屬確實。(一)在現今國難緊急，經濟衰頹，財政稅收積極減少之際，必須研究新開財源，增加稅

收，改善稅制之妥善方法，以解救目前財政不敷之危急；（二）必須洞悉日臻逼近的未來

在這個預算表中，可以看出關稅的收入竟佔總收入的百分之三五·六六，鹽稅佔百分之一九·二五，統稅佔百分之一一·八四；三者合計，共佔百分之六六·七五。事實上三者所佔的比率，比這個數字還要大，因為在此預算中的許多財源，至今多未舉辦，例如所得稅的五百萬元，交易稅的一百八十萬元，與兌換券發行稅的一百六十萬元等，皆是僅列預算，而未實征，故如將此等項數除外，則關鹽統稅之比率，當必更大。此外，還有一點必須注意，債款項下，原定公債發行總數為七千萬，但實際則超出七千萬以上，去年財政部發行之新公債，計有金融公債一萬萬元，關稅公債一萬萬元，救災公債二千萬元，四川金融公債三千萬元，電政公債一千萬元，合計共達二萬六千萬。其原因，一是由於內憂外患之交迫，稅收減少，不能不增發公債以資彌補；再是由於經濟恐慌之深刻，事變頻仍，亦不能不特發行公債以為救濟。由此即可概見財政稅收不敷之一斑。

其次，再從支出方面而論，去年財政部所立之支出預算表如下：

名稱	數額	百分比
軍費	三二八、〇〇〇、〇〇〇	三四·二七
債務費	二七四、八〇三、二七九	二八·七一
內債本息金	一四五、二二二、一九〇	
外債本息金	四四、五五六、〇五七	
庚子賠款	三三、九〇八、七〇六	
借款	四〇、四四二、八五二	
補助費	一〇一、九八〇、〇八九	一〇·六五
財務費	六六、〇一一、三四三	六·八九
教育文化費	三七、二一一、六二一	三·六七
其他	一二九、一四七、六七四	一三·四九
總支出	九五七、一五四、〇〇六	一〇〇·〇〇

在這支出預算表中，可見年中我國財政議出的最多部份為軍費，佔總支出百分之三四·二七，次為債務費，佔百分之二八·七一，再次為補助費，佔百分之一〇·六五。又
 在其他項目中，包含建設費七百五十萬元，為數至少，尚不能適應我國經濟建設之需要。
 依據上列歲入與歲出二預算表，吾人可得如下之認識，先從歲入方面來說：（一）我

國歲入之主要資源，乃為稅收，而稅收之體制，則為征收間接的消費稅，此等間接的消費的民族解放戰爭，目前急須趕速調整國家預算，充實一切軍事準備之經費，減縮其他非急需的種種浪費，從新改正財政預算，另立非常時期的新財政體制，以適應當前之急需；（三）必須把握在將來戰時我國財政之困難情形，預謀防範與應付之適當方法，及戰時之財政政策，以防患未然。

在上述三端中，眼前所急應研究實施者，為第一與第二兩項，二者亦即是我國非常時期財政策中所急需解決的首要事項，至於第三項的戰時財政問題，原係未雨綢繆，現時預定計劃，留待將來之實施，故其緊急程度較輕於前二者。吾人討論我國非常時期之財政問題，斷不能捨棄前二最緊急的問題，而專論後較緩的次要問題。此即鄙意之所以認為時下之論我國非常時期財政問題者，對於非常時期不從廣義觀察，而只專論戰時財政問題，實屬錯誤之理由。是故吾人對於中國非常時期財政問題之考察，必須分為兩個階段，一是在當前應付未來戰爭的準備階段中，財政政策，應該如何？二是在將來的

戰時階段中，財政政策又應如何？試分別論之。

一一

我國中央財政收入的資源，至今仍以關稅、鹽稅、統稅等正常稅收為大宗，不足時則輔以發行公債與借款。依據二十四年度財政部的財政預算而論，我國現時財政的歲收情形如下：

名稱	數額	百分率
關稅	三四一、三六一、四〇〇	三五·六六
鹽稅	一八四、二一九、〇四四	一九·二五
統稅	一一三、二九八、一七七	一一·八四
菸酒	二二、三四九、一八六	二·三四
印花	一一、〇〇〇、〇〇〇	一·二五
所得稅	五、〇〇〇、〇〇〇	〇·五六
國有營業純益	四〇、二六八、八五一	四·二一
債款	七〇、〇〇〇、〇〇〇	七·三一
其他	一一六、八三二、三六三	一二·二一
總收入	九五七、一五四、〇〇六	一〇〇·〇〇

稅，無論關稅、鹽稅、統稅任何一種，其最後之擔負者，皆為一般平民大眾；（二）此等消費稅將因平民大眾經濟狀況之貧乏化，而漸趨減少；（三）直接稅的所得稅與遺產稅，至今猶未舉辦，國家財政歲入，缺乏有力的資源；（四）歲入不足時，推賴公債政策，以為彌補；（五）由此可見我國現今財政收入之體制，頗不健全，且甚脆弱，易為意外事變所搖動，而不能適應眼前非常時的重大需要。其次再從歲出方面而論：（一）我國財政之支出，雖以軍事費為大宗，但其為數，較之現時世界任何國家龐大之軍事預算，相去至遠，尚不能充實我國當前的國防需要；（二）其次較鉅之支出，為償還債款之本息金，其數額將隨歲入不足，與公債增發和借款增多而加大；（三）各省之地方財政，多不充裕，年中尚需中央鉅額之補助費，影響中央財政至劇；（四）關於各項建設費，尤其是國民經濟建設之款項，數額至少，不能積極的從事國民經濟之救濟與建設；（五）歲出預算，多超過之傾向，而歲入則漸趨減少，出入平衡頗難。如斯情況，我國現今之財政，匪特不能應付戰時的困難局面，即在目前的緊急形勢下，籌劃維持，已感局促。

三

由此言之，我國財政問題當前所急須解決者，第一，即須急速改善財政體制，以健全稅收；第二，必須多方開闢歲收之新資源，以充裕國庫；第三，必須慎重施行公債政策，以維持國家信用；第四，必須積極修正歲出預算，擴充國防軍費，與國民經濟建設經費之數額，以謀達到建設救亡之目的。第五，必須掙節其他經費，以維持歲入與歲出之平衡。蓋我國今日財政上最急需之支出，一為國防軍事費，二為經濟建設費。國防軍事費，乃我國抗禦外侮，救亡圖存，準備將來民族戰爭，所不可稍少，而必須積極增加之經費，在最初準備階段中，非常時期之中國財政政策，其最重大之使命，即在於國防軍事費之充分籌備。至於經濟建設費，則為推行國民經濟建設運動所必需之資源，而國民經濟建設運動之必要，不獨關係經濟恐慌之解救，與國民生計之安裕，並且還關係國家富力之發揚，與國防基礎之鞏固，其重要程度，不亞於國防軍事，故在此民族戰爭迫切的時候，經濟建設之積極推行，誠屬至要之舉，因之經濟建設費之積極增大，亦為必要之圖，準備階段的非常時期

財政政策之第二任務，即在於此。

然擴充國防軍事費與經濟建設費之途徑，不外二端，一則增多歲收，二則減縮冗費。現試先論減縮其他冗費的問題。依照上節所列的歲出預算表，所可減縮的經費，除軍事費與建設費二者必須增加而不能減少外，其餘如債務費縱不增加，亦難減削，因與國家財政信用關係至鉅，不能輕率減少。實際所可減削變動者，僅為補助費、財務費、政務費，與其他雜費而已。補助費主要的是補助地方各省與各部門不敷之經費，故此項支出，可以由健全地方各省之收入，與節省其支出等方式節約之，藉以補充國防軍事費與經濟建設費之需要。健全地方財政收入的方法，莫善於整理田賦，而整理田賦之消極辦法，則為清丈田畝，清查漏賦，與廢除中飽，其積極的辦法，則為征收地價稅與土地增值稅。至於財務、政務，與其他各費，則可由減俸裁員，與廢除冗雜等方法，節約支出，移以補充國防建設之用。不過此種減縮冗費，以充實國防與建設費用的方法，數額較微，作用消極，不能適應當前積極之需要，是以擴充國防軍事費與經濟建設費之積極辦法，尚須於增加歲收的

方式中求之。

增加財政稅收的方法，計有四種：一是新開稅源，二是增加稅收，三是增發公債，四是通貨膨脹。關於新開稅源的問題，現今財政當局準備開征所得稅與遺產稅，以爲充實非常時期財政歲收有方之資源。目前許多經濟學者，亦倡導此說，例如馬寅初、何應等，即曾公開發表談話，贊成政府此舉。自然，開征所得稅與遺產稅等直接稅，藉以充裕歲收和改革稅制，此乃任何人皆表贊同而無異議者；不過，所得稅與遺產稅之征收，在我國現局勢下，困難頗多，成效亦微，果能適應我國當前非常時期財政之需要與否，實屬疑問。何以故？蓋所得稅增收之對象，爲企業所得、俸給所得、與資本利益所得三種，在此三種中，企業所得之內容，因我國工商各業會計制度之不發達，營業情況，不易明晰，所得稅征收之標準，不易確定。苟採取申報法，以各企業家之報告爲準，收取所得稅，自難免於以多報少之弊，喪失平準國民資財所得與公平負擔租稅之意義，於是所得稅的收入數額，亦必有限，反之，如採用估值征收與溯源征收等方法，則以知識落後，利己心重之中國企業家，必認爲

苛重損失，相率反對，不是減縮企業，便是資本逃避，影響更大，不能貿然施行此種方法，是以企業所得之征收，較為困難而效亦寡。次如俸給所得之征收，雖其所得財源比較顯明，易於確定徵稅標準，征稅手續，亦較簡易，然其成效，亦惟顯著於官吏、軍士、職員、教員等公務人員。至於一般自由職業者與商店職員，所得數額不易精確調查，征收手續亦非易事，故其結果亦屬有限。再次如資本利益之所得，如欲征收儲蓄資本之利息的所得稅，其一部份存放於銀行錢莊等金融機關之資本，尚可憑藉金融機關之協助，根據其存款賬簿面徵稅，另一部份未存於銀行錢莊等金融機關而為私人放款之資本，則無從調查而徵稅；並且政府一旦開征銀行錢莊等存款利息之所得稅時，一般存款者皆必提取存款，逃避徵稅，改而從事私人放款，或實行資本退藏，與資金外逃等行為，如是則資本利息之徵稅，勢將失敗，危害銀行等金融機關之發展。加以中國擁有鉅額資本之無數富豪，皆喜將其最大部份之資本，投資於地皮標金等投機事業，企圖獲得意外的超額利潤，像這樣的資本利益之所得，實無由征收其所得稅。所得稅之優點，在對於一般國民皆普遍的按其

所得，而課以累進的稅率，使國民對於國家財政，得依其負擔能力，公平的合理的負擔租稅，然據我國今日之形勢而論，負擔能力最強之豪紳富貴，最易將其資金逃匿，所得隱避，只完納極小比率的所得稅，反之，一般平民大眾，因其資產內容，類多固定，流動資本極少，逃避頗難，致所得稅之征收，祇加重於此等國民之雙肩上，果爾，則真實的所得稅征收之意義喪失，縱或稅收之資源增加，然而稅制之不善却依然如故。我國國民平時極缺乏輸私濟公之德行，一遇國家緊急多事之時，常將其資財存送外國，置國家民族利害於不顧，是故如欲在現今國難危急之秋，藉征所得稅以濟國家之急需，吾恐徒足助長一般人之愈加存送資金於外國而已。因為這個緣故，我國之開征所得稅，眼前雖屬應辦之舉，但只能作為試辦之性質，最初亦只能實施於相當之範圍，例如新式之大工廠與大商業，則可試征企業所得稅；官吏、軍士、職員、教育等公務人員，與公司銀行等新式商業機關職員等，則可征收俸給所得稅；銀行錢莊等存款利息，則可征收輕率之資本金所得稅，其餘則尚非征收普遍的所得稅之時期，且初時尚不能進行理想的高率的累進稅率，必須經歷

比較長久的時期，民智漸開，國民皆習慣於新稅制之後，始可徹底施行積極的所得稅制，我國眼前之開征所得稅，其意義不過如是。

他如遺產稅的情形亦是同樣，遺產對象如爲不動產，尚易估定其資產價值，而於遺產承繼時，征收承繼人以適當之遺產稅，如爲動產，則易隱匿，逃稅亦易。所以遺產稅可征之範圍，亦有一定之限度。同時以我國民智之簡陋，遺產稅之開征，必爲大部分人民所反對，苛稅率過高，行之太驟，則紛擾必甚。所得稅之征收，係以都市爲中心，而遺產稅，則以農村爲主體。都市市民之智識較爲進步，對於新稅制易於理解，而政府統制督率之力亦易達到，困難尙屬較少；但鄉村農民則守財之觀念極濃，思想頑固，政府增收新稅，彼輩將認爲苛稅盤剝，不樂遵從，值此農村騷然之際，易爲奸人所惑，紛擾事變，爲患滋劇，決不可孟浪行之。吾意我國目前開征遺產稅，須以都市富豪爲先，漸漸及於農村，庶幾緩進易行。

綜合上述，可知所得稅與遺產稅之征收，雖爲我國改善稅制必行之舉，歐美諸國已行之有素，但因我國國情與歐美不同，斷不能機械的運用歐美方式而施行，必須酌量我

國經濟情況與國民處境等關係，確定適當之徵稅辦法，緩緩舉辦，選擇適當之地方與部門，率先試行新稅制，以爲將來徹底更正稅制之準備。目前吾人對於所得稅與遺產稅之收入，不能希望其能有鉅大之數額，至多亦不過對於窘困萬分之財政狀況，聊作一二之補助，如稱之爲非常時期財政稅收之有力資源，則跡近誇大，終必無效而失望。不僅只此，在將來民族戰爭期間，舉國之一切經濟活動，皆集中於軍事戰爭，因而一般企業的盈利與所得，皆必減少，官吏職員之俸給，亦必減縮至僅給少許生活費的程度，俸給與所得激減，加以此時資金逃避之傾向更必劇烈，資本投資之活動亦漸停止，資本利益所得不能實現，於是一切所得稅之徵收，完全無望；而遺產稅在此時雖能勉強維持，但因人民一般收入之減少，租稅負擔能力減弱，故遺產稅之徵收，當不能如平時之便易，數額自當減少。是以開征所得稅與遺產稅，如謂爲現階段中補助財政收入之一辦法，尙屬可能而合理，至如謂爲我國戰時財政政策之一主要辦法，則認識錯誤，必致失敗。同樣的開征盈利稅，亦是情形相似，可以試辦，而不能希望過大，更不能以之作爲戰時財政收入的主要資源。

除此之外，另有一新闢稅源的方法，則爲舉辦地價稅與土地增值稅。現今亦有不少的人，主張舉辦地價稅與土地增值稅，以爲充實非常時期財政收入之資源。查地價稅之征收，如辦理得法，可以收增加歲收與改善田賦之二大效果。往時我國財政之資源，係以田賦爲正供，而現今則變爲各省地方歲收之大宗。田賦之內容，正賦則以地丁、漕糧、租課爲主，田賦附加則種類繁雜，隨地不同。田賦徵稅之標準，至今延襲古來租穀與人丁之原則，未稍更易，遂致納稅標準不合理，稅制弊端極烈。現今我國田賦弊端之最顯著者，計爲下之各項：一爲田賦與田畝之不符。許多地方，皆因政府長年未曾舉辦田畝清查之故，致發生有賦無田，有田無賦，或田多賦少，田少賦多等怪象。二爲漏賦與逃賦之衆多。由於田賦標準之不妥當，與田賦和田畝數目之不符，故易於發生漏賦與逃賦等事。三爲田賦負擔之不均。現行田賦征收標準之由來，遠在清初，三百年來，農田改良與荒蕪之變動，以及地方經濟之遷移，河流交通之改易，自然必使農田收穫數量，與農田價值，變化極大，過去之上田，現在成爲下田，現在之上田，乃爲過去之下田，因此，過去的田賦標準，自難作爲

現今公平之田賦征率，致成田賦負擔不均之現象，四爲稅吏舞弊之橫行。因爲田賦與田畝不符，以及田畝長年失查，田賦負擔不均，於是助長稅吏舞弊之風，侵吞公帑，詐索民資，無所不爲，損國殃民至甚。五爲中飽之巨大，從來宵小之徒，常乘一般鄉居農民不諳納稅手續，恐懼稅吏勒索，從而包攬稅收，居間榨取，中飽自肥，影響田賦之收入不淺。六爲田賦之減收。由於上述各種原因，當然必使田賦歲收，益趨減少，地方經費漸形不敷，使中央年中不得不負擔龐大之補助費。基於此等理由，所以我國整理田賦，革除弊端，不獨可使地方各省之歲收增多，增進地方建設事業之發展，進而可使中央輕減補助費之負擔，間接亦可增大中央國防建設費之預算，然整理田賦最善之方策，首須改革田賦稅率之標準，而田賦稅率最善之標準，莫過於按照地價征收地租。孫中山先生力倡開征地價稅，以爲平均地權，與改良田賦最適當之辦法，即是此故，近年國內已有若干地方，開始試辦征收地價稅，例如江蘇之江甯，浙江之紹興，寧波，江西之南昌等地，試辦結果，成績頗著，田賦皆屬增收，而農民負擔反形輕減。依據我國田賦實際情形而論，只須革除積弊，善定地價，無

須增大農民原有負擔之稅率，田賦收入，皆必增加。故改革田賦而征收地價稅，將來如能推廣及於全國，實足為增加稅收之一有效方案。不過以筆者之意，改革田賦而開征地價稅，固可使地方各省歲收增加，輕減中央補助費之負擔，節約此項冗費，以充實國防興建之需，其作用尙屬消極。在可能範圍內，中央尤須進而將地方各省征收地價稅之超額收入，提征若干部份，歸作中央收入，以為稅收增加之新資源，如此，始能發揮在目前非常時期開征地價稅以充實國防預算之算積作用。特別在戰時我國關鹽統稅等收入激減的時期，中央財政之收入，更不能不轉變方針，求之於基本的田賦上面；雖然現今田賦為地方各省之歲收資源，但屆時中央因稅收無着，自然必將重提田賦歸之國庫。是以改革田賦，征收地價稅，而將地價稅之盈餘收入，提歸中央，充實中央預算，無論從目前的標準備階段言，或從將來戰時階段言，皆為應有之舉。此外，土地增值稅之開征，亦與地價稅同樣必要。惟土地增值稅乃以都市為主體，在未來戰爭時期中，都市的變動，必較農村尤為劇烈，故須現時及早興辦，否則將來則難以特為戰時財政重要收入。民於土地增值稅之

最大部份，應提歸中央，以充實中央之財政預算。故對於我國在此非常時期財政收入開闢新資源的問題，我主張在征收所得稅，遺產稅，盈利稅等之外，還須改革田賦，征收地價稅，而將各省地價稅之盈餘收入，與土地增值稅之最大部份，提歸中央，以爲國防與建設之一新資源。苟能如是，我國非常時期之財政問題也可說已經解決過半了。

其次關於增加稅收的問題，依據目前形勢，在現行稅制之下，頗難使之積極實現，而使我國非常時期之財政問題，得以圓滿解決，因爲增加稅收的方法，不外二種：一是增高稅率，二是發展貿易。在我國各種稅收中，稅率可以增高者，爲數有限。即以中央主要稅收之關鹽統稅三項而論，關稅之權受制於外人，關稅稅率極難自由提高；鹽稅則關係民食，不能任意增加稅率；統稅則爲民族工業之發展所關，急應降低稅率以促進其發達。像這樣的情形，增高稅率，在目前固然不可，即在戰時亦將有所不能。因在戰爭期中，百業頹敝，交通梗塞，海疆封鎖，人心恐慌，關鹽統稅悉皆不能遵循常規以征收，甚將完全停頓，尙何可言增加稅率？至於發展貿易問題，亦非易事，以外侮侵凌猛烈如斯之今日，以農村凋敝

慘淡如斯之今日，貿易狀況，無論對內對外，維持原狀，尙有未逮，何從以謀積極發展？近年我國稅收，已呈逐年減少之勢，尤以華北問題發生後，更形險惡。我國關稅收入第二要津之天津關，現已不歸中央範圍，致使近來以關稅爲擔保之內債還本付息的資源，感受不敷，每月由一千五百萬元減至一千一百萬元，不得已而始有統一公債之發行。鹽稅之減收情形，較關稅尤爲劇烈。吾國六大食鹽產地中，遼甯與長蘆二大鹽場，現已不復歸我所收，所餘僅淮北、山東、川南、蘇浙四大區域，其影響鹽稅之減收，實屬顯著。長此下去，淮北與山東之鹽場，亦岌岌可危，我國鹽稅之前途，將隨國難之緊急而日增危殆。最後，統稅之收入，年中亦呈逐漸減少之傾向，國內市場之停滯，洋貨傾銷之激烈，自然必使民族工業發展困難，因而統稅之收入減退。現政府當局，急謀擴大統稅征收之範圍，以補不足，餘原來捲烟、火柴、棉紗、麥粉、水泥等五種外，近尙開征蠶烟、火酒、啤酒、洋酒等新統稅，對於稅收之增加，補益不少，將來如能再將統稅征收範圍，更事擴大，則增加稅收，庶乎有一線之希望。然專賴此途，亦難以解決我國非常時期之財政問題。因其效力微弱，不能作爲強有力之

資助；並且在戰爭期中，統稅資源，亦將與關鹽二稅同樣減少，甚或斷絕，所以此等稅收，只能充作現時財政之資源，斷不能作為戰時財政之基礎。

復次，增發公債的問題，我國現今應慎重行之，非萬不得已，不可輕率增發。政府發行公債以彌補財政的不足，原為近世各國流行之舉，然其限度，須以政府信用鞏固，民衆購銷公債能力充實為極限，超越於此，則不惟不能解救財政之貧困，反而足以動搖政府信用，威脅財政基礎。我國因為經濟落後，百業衰頹，民智簡陋之故，公債政策已達飽和之程度，民間所存推銷公債之餘力，必須謹慎維護，留待將來民族戰爭中最緊急時之需，斷不可輕易摧毀，致使屆時國民雖欲愛國承銷戰爭公債而乏其力。我國財政當局於平常時期，必須盡其可能，不事增發公債，竭力維持公債信用，以備將來之急需。財政收入縱致不敷，必須竭力於其他方法中，尋求補助之辦法，而不可輕率於平常時候，運用此戰時財政政策之有力武器，致必需之時，反鈍弱而不堪用。

最後，通貨膨脹的問題，較之公債政策尤須謹慎。在平常經濟凋敝，通貨收縮，與財政

減收時，施行通貨膨脹政策，至多尚不過刺激物價飛漲，幣值貶價而已；然在國難嚴重，政局紊亂之非常時期，如遷行此策，則將激發資金外逃，幣制崩潰，信用破產，政局惡化，爲害將不可勝言，故我國斷不能以此作爲非常時期財政之主要政策。縱在將來民族戰爭之戰時財政政策中，因不得已之緊急需要，偶爾行之，亦須特別慎重，數額固不宜濫，方法亦須巧妙，斯爲至善。

四

根據上述各端，在眼前非常時期第一階段的戰爭準備階段中，我國財政政策所負擔着的最大使命，首爲國防軍事費之充實，次爲經濟建設費之增加，而此等經費之來源，在現今國難嚴重，經濟凋弊的時候，中央正常歲收的各種稅收，皆趨減退，不能專恃此等原有稅收，必須以種種方法，或另開稅源，或增加稅收，或節縮稅費，或籌募輸助，以謀新預算案之成立而確定，同時這些籌措資源的方法，務求不與現行經濟組織和財政體制相抵觸，更須特別注意國民資力的培植與維護，以備將來正式戰爭期間中，可作政府有力

的資援。所以當前我國財政政策有效的具體方案，乃是下列各項：

(1) 新開稅源——一方面開征所得稅，遺產稅與盈利稅等新稅，以爲萬一的補助，惟不可希望太大；他方面則整理田賦，舉辦地價稅與土地增值稅，充裕地方各省財政收入，減輕中央補助費的負擔，且可將地價稅與土地增值稅的增收之若干部份，提歸中央，以爲有力的新稅源。

(2) 增加稅收——在現行各稅收中，可以相當的增加稅收者，只是儘可能的增高關稅的稅率，與擴大統稅的範圍，二者如能實現，亦可以使稅收增加不少。但增高稅率，須着重高貴的奢侈品，一般的必需品，則以稅率低微爲宜。

(3) 減節冗費——盡量的減縮政務費，與補助費等的支出。在可能範圍內須實施減薪與裁員，尤其必須節減各機關的公費支出，藉以增大軍事費與建設費的資源。

(4) 獎勵輸助——政府可以利用種種機會，直接或間接的推動一切民衆組織與團體，獎勵國民輸資幫助政府的行動，例如勸募賑款，勸募學款，以及勸募航用捐，義勇捐

等。歐戰時德國曾經不斷的假借名義，定期的動員學生與婦女，公開的在街頭與農村，勸募種種愛國捐款，例如前週募飛機捐，本週募坦克車捐，來週復募軍艦捐等，收效至宏，我國不妨做法。再者，利用民間賭勝說利的心理，多多舉辦各種賽獎，便中徵集民間資金，如航空獎券，儲蓄賽獎，勸業獎金等，其效果亦不亞於直接的勸募。在此非常時期中，此等籌款方式，政府可以斷然行之。

(5) 謹慎公債的發行——目前須盡可能避免公債的增發，留待將來最緊急時之需。

(6) 強化法幣的管理——不僅在國內必須絕對維持法幣的穩定，管理現金的儲藏，平準物價的變動，並且還須保持國幣對外價值的安定，防避匯價的激變，制止資金的外逃。

(7) 革除財政積弊——例如舞弊中飽，與暗中苛索等弊端，皆是影響我國財政減收的一大毛病，必須絕對革除。

(8) 培植國民實力——今後財政當局，必須着重於國民實力的培植問題，以鞏固財政的基礎。財政上各種不便於國民，而使國民元氣有損的地方，務須廢止，尤須極力推動國民經濟建設運動，以爲培植國民實力的基本方策。國民實力充實，則財政上種種難題，不難迎刃而解。

(9) 舉借外債——在無苛刻的條件限制下，我國亦可以舉借外債，以補稅收的不足，應付非常時的財政窮困。

至於今後戰爭階段中我國的財政政策，則與上述的情形不同，必須施行真正的戰時財政政策。在戰爭期中，我國現有的一切稅收，皆不可靠。例如關稅，因海口之被封鎖，海關被奪，關稅當然絕源。鹽稅亦是因爲濱海各地的鹽場，如長蘆、山東、淮北、江浙、閩粵等海岸，皆難免於敵艦的破壞和擾亂，鹽產激落，稅收亦歸烏有。僅存的只有川南的井鹽，還可以保全無虞，但是只有這一處的鹽稅，爲數極微，無補大局。再如統稅，仍然因爲都市的瀕於危險，工廠停閉，交通梗塞，銷路衰減，稅收亦必極度減少。就是一般學者所主張的所得

稅遺產稅，盈利稅與娛樂稅等，此時悉皆動搖，征收困難。即以先進的英國而論，歐戰期中，所得稅的收入尙減少三分之一，何況後進的我國？所以此等新稅在戰時皆成問題，不能以之作爲戰時財政收入的主要來源。加以戰時的財政支出的數益，特別鉅大，動輒以百萬千萬計，如果專靠零星散雜的所得稅，遺產稅等收入，則費時長久，不能適應緊急的需要。由於這些原故，我國在將來戰時的財政政策，斷不能以常理論。一切經濟活動皆失常態。而以應付戰爭爲對象，自然財政的資源問題，亦須以非常的手段出之，此種非常手段，總括的說，卽是下述的幾種：

(1) 中央將田賦收入，統歸中央征收，作爲戰時財政的基本稅收，與主要稅收，我國在戰時的經濟基礎只有農業，而歲收可靠者亦只有田賦，從來我國非常時的財政稅源，皆專靠田賦，今後的戰時財政正常之資源，亦仍賴此。至於地方各省的撥出，則由中央於田賦中劃出若干，以維持其最低限度的支出，完全停止地方各省的田賦徵稅權。

(2) 關稅、鹽稅、統稅，以及所得稅、遺產稅、盈利稅，與其他各種稅收，僅視爲萬一的補

助收入，盡可能的使之增收，但希望不可過奢。

(3) 利用必要的機會，厲行公債政策與通貨政策，以應付非常的緊急需要，吾人須知，戰時之施行公債政策與通貨政策，原非得已，無論任何國家，在戰爭不得已的緊急時期，皆難免經循此途。戰勝國在勝利之後，尙可取償於賠款，以謀救濟戰時公債政策與通貨政策之損失，惟戰敗國則一蹶不振，但此乃非常變化的結果，不能以德俄的情形比，更不能因此而絕對的非難公債政策與通貨政策在戰時的緊急作用。發行公債與紙幣，可以一舉而籌得鉅額經費，應付急需。

(4) 必須將財政政策與一般的經濟統制政策，集爲一體，於必要時，實行經濟的全般統制，謀資金的集中，與物資的徵發。

(5) 積極擴大勸募捐款的活動，集腋成裘，以補助國家財政，並獎勵捐款的競賽運動，與民衆的儉約運動。

(6) 可能的大規模的舉借外債，這是一切作戰國家皆不能免掉的。

(7) 將一切雜費壓縮到最低限度，官吏、職員、教員等公務人員的俸給，減縮到僅發給最低限度的生活費，以省不必要的開支，充實戰爭軍費。

上列七端，乃是我國戰時財政政策最切實而最有效的辦法。甚望當局趕早準備，以防未然。至於時下所流行的幻想的理論，如馬寅初、何廉，以及空汎的廢話，如蕭淑宇的主張，則須清算批評，暴露其缺點，俾免將來貽禍無窮。尤望留意此問題者，共起而檢討之。

非常時財政應否以通貨稅為出路

丁洪範

所謂非常時財政者就是戰時財政的別名，各國戰時籌款，除正常的增稅與募債外，每出於膨脹通貨之一途，中國目前已感受非常時期的影響，財政困難無庸諱言。據個人觀察，中國的非常時財政只有兩條出路，第一為膨脹通貨，第二為徵收特捐。政府如果不決心走第二條，其勢必走第一條，且現狀所指政府已走上第一條了。走第一條的結果如

何就是本文所要提出討論的

膨脹通貨既為政府聚斂方法之一，膨脹通貨的利益，從政府財政的觀點上說，實屬稅收之一種。這種稅收或稱為暗隱的賦稅如被古，或稱為膨脹稅如凱衍斯。我以為這兩名稱都不妥，不如稱為通貨稅。普通研究通貨膨脹者都從經濟觀點上立論，本文則從財政觀點上探討之，通貨膨脹的經濟原理多已為前人所闡發，本文因觀點不同，所述各點亦有為前人所未及言者，或言之而不明晰者，這裏要請讀者注意和指正。本文為求通俗起見，引書附註，除不得意者外，一概從略。

一 膨脹通貨為徵稅方法之一

幣制之權操於政府，故從幣制中取巧每為執政者聚斂方法之一。重量成色較高的硬幣改鑄重量成色較低的劣幣，自有硬幣制度以來便為有權力者發明而取利。這在十三四世紀的歐洲尤其風行一時。我國晚近各省軍閥改鑄銅元與毫洋等便是顯例。

硬幣改鑄，政府固可藉以獲利，但所鑄新幣究竟需要一些貴金屬及其他合金做幣

材，此種幣材的成本與改鑄的鑄費亦不爲小。與鑄硬幣比較起來成本微至不足道的是印刷紙幣。以現代的精良印刷機印出紙幣，又美觀，又便利，而且出品神速，大量需要，咄嗚可得。所以應付非常支出，印刷紙幣實在是個最靈便的辦法。在近代紙幣通行之後，發行紙幣就成爲非常時籌款方法之一。可是在正常的幣制情形之下，紙幣不過是硬幣的代表。紙幣所有人可持紙幣向發行機關換取其票面所定的硬幣，所以紙幣每稱爲兌換券。這樣，政府或其指定或特許的機關發行紙幣，須有相當的現金準備，以供持券人兌現。假如要十足的現金準備，發行紙幣在理論上便無若何利益了。好在持券人普通信任發行機關，只要在市場中能流通，決不會都去兌現的，所以現金準備在各國的法律上或習慣上都規定只占發行總額之若干成，譬如中國的發行條例便規定六成。在可兌現的情形之下發行紙幣不是沒有利益，不過其利益只限於無現金準備的部分。政府利用這一部分利益固然可籌得一定款項，但他的數量是畢竟有限。況且在戰爭恐慌的場合中，假如持券人都去兌現，政府機關就應付不了。所以假如以發行紙幣爲籌集戰費的政策，最後

必趨於停止兌現之一途。

在現代的經濟制度之下，非獨硬幣紙幣可作通貨，支票、本票、匯票等票據亦可在市上流通，用以購買貨物。此種票據所代表的是信用。政府如果能製造信用，發出票據，亦可與發行紙幣一樣獲得利益。

凡此所舉硬幣、紙幣、票據等同稱為通貨。通貨數量的增加在某種條件之下（見下文）有通貨膨脹的結果，政府增加的通貨，或改鑄硬幣，或增發紙幣，或製造信用，假使不失去其法律上的効力或一般的收受性，概可換去人民的貨物 and 服務。這種貨物 and 服務是政府的真實收入，也是人民的真實負擔。這種負擔的發生就是普通所稱通貨膨脹的結果。其性質與賦稅的負擔無異，為便於論述計，我就稱它為通貨稅。通貨稅可定義說是政府用膨脹通貨政策獲取收入所加於一切使用通貨者的負擔。這裏通貨一詞應作廣義的解說，包括硬幣、紙幣、支票、匯票、本票等可作貨幣用的一切流通票據在內。

政府無論用什麼方法增加通貨，其加於人民的負擔性質一樣，凡使用通貨者都不

能逃免。我們先把關於通貨稅的幾個專門名詞弄清楚，然後進而檢討它的性質。

通貨稅的貨幣數額是府政所增發的通貨數量。其稅率就是所增發的通貨數量與社會上流通的總數量的比數。例如社會上的其他情形一概不變（前稱他事均等），原來所流通的貨幣數量為十二萬萬元，現在政府增發紙幣四萬萬元即時加入流通。這四萬萬元就是通貨稅的貨幣數額，其稅率是百分之二十五。又譬如原來所流通的完全是銀幣，其總數為十二萬萬元，現在政府禁用銀幣而將十二萬萬元銀幣全數收歸國庫保存作為準備而發出十二萬萬元法幣（即紙幣）流通市面，這樣元元相換，政府並未得到利益。所以人民無通貨稅的負擔。假如政府照現行的六成現金準備條例發出二十萬萬元的法幣，則有八萬萬元的通貨稅了。這裏的稅率是百分之四十。這百分之二十五或百分之四十的通貨稅是向通貨持有人一次徵去的，凡使用通貨者都須按其使用數量的比例不知不覺地繳納若干分之幾，所以通貨稅又稱為隱匿的賦稅。政府假如停止兌現並且廢去準備條例，則可無限制地增發紙幣。紙幣增發多少，人民便有多少通貨稅的負

幣。除非人民拒絕不用通貨，政府在理論上儘可持續增發紙幣而維持其生存。（因硬幣改鑄的膨脹程度有限，製造信用的情形複雜，我們此後舉例都用增發紙幣。）

一 通貨稅的負擔怎樣發生

我們現在要考究這種負擔怎樣發生，並且它的分配是否合乎一般所認為合理的賦稅負擔原則，即均等犧牲原則和最小總犧牲原則。按照貨幣數量說的作用，他事均等，通貨的數量增多，一般物價勢必高漲。一般物價高漲就是通貨膨脹的現象。假如通貨的數量增加，而社會產業發達對於通貨的需要也有同等程度的增加，則貨幣的供給和交易的需要正好對銷，一般物價，勢不至於高漲。假如政府用其他徵稅方法收取人民的貨幣以購取消費物，則僅移轉人民的購買力而作為政府的購買力，生產不增加，貨幣數量亦不增加，亦無物價高漲的現象。現在政府不取之於人民而只利用印刷機增加貨幣的數量以購取戰爭所需得消費物，生產並不增加，一般物價乃有增漲的趨勢。

因不兌換紙幣的增發以致一般物價高漲的實例最好於戰時及戰後的德國求之。

德國在大戰爭開始便變更了貨幣法及銀行法，停止了帝國銀行（Reichsbank）兌換券的兌現，隨又允許私立四大銀行以帝國銀行券作保證而增發紙幣。德國戰時及戰後紙幣的增發及物價高漲的情形可從下二表中見之。

表一 德國戰時及戰後紙幣增加狀況

日	期	金準備百萬金馬克	流通紙幣十萬馬克
1913年	12月31日	1,170	2.0
1914	7 31	1,553	2.3
1914	12 31	2,093	6.0
1915	12 31	2,445	6.9
1916	12 30	2,630	8.1
1917	12 31	2,467	11.6
1918	12 31	2,392	22.2
1919	12 31	1,080	35.7
1920	12 31	1,092	98.8
1921	12 31	985	113.6
1922	12 30	1,005	1,280.1
1923	2 31	758	8,654.

6 30	717	17,591.
7 31	806	43,806.
8 31	811	683,200.
9 29	444	29,298,815.
10 31	407	5,400,823 000.
11 30	467	400,267,641,009.
12 31	467	406,697,425,0 0.

◎按 J. L. Langhlin, A New Exposition of Money, Credit and Prices, The University of Chicago Press, 1931, pp. 588-9, Table XI.

表二 德國通貨膨脹時期之外匯物價與生活費 (每月平均數)

日期	每英鎊元對馬克(平價=1)批發物價(1912=1)	德國流通貨幣(1913=1)	生活費(1913-14=1)
1910 三月	2.48	2.74	0.14
六月	3.86	3.09	7.04
九月	6.35	4.03	7.00
十二月	11.40	8.03	8.27
1920 三月	20.00	17.10	0.80
			9.00

崇實雜誌中國歷代國運表

六月	9.30	13.80	11.30	10.80
九月	13.80	15.00	12.60	10.30
十二月	17.40	14.40	13.60	11.16
1021				
三月	14.00	13.40	13.30	11.14
六月	10.60	13.70	14.00	11.17
九月	25.00	20.70	16.00	12.70
十二月	45.50	34.00	20.30	19.30
1022				
三月	67.50	51.30	33.20	20.00
六月	70.00	70.30	50.80	41.60
九月	350.00	257.00	54.80	133.20
十二月	1,810.00	1,476.00	213.40	685.10
1023				
三月	5,050.00	1,888.00	013.00	2,334.00
六月	20,200.00	10,325.00	2,505.00	7,050.00
九月	23,000,000.00	23,948,898.00	4,033,115.00	15,000,000.00
十二月	1,000,000,000,000.00	1,201,603,000.00	81,910,000,000.00	1,247,000,000,000.00

◎來源 James W. Angell, The Recovery of Germany Yale University Press, 1920

pp. 205-06. Quot d by H.P. Williams and J. M. Chapman, *The Economics of Inflation*, Columbia University Press, 1935, p. 105 + Data Not given by Angell.

上列表一表示流通紙幣增發的絕對數字自大戰開始時的二十九萬馬克增至一九二三年底的不可思議數字(二十一億)表二為各種指數的比較,第一欄一平價金馬克至最後可換一萬萬紙馬克。批發物價的增加在初期緩於通貨之增加,中間漸漸與之平行,及至後期因人民心理及其他關係(這裏僅言紙幣增發,還有銀行存款等信用膨脹及通貨轉手的速度等等亦與物價有影響)其速度遠超過通貨之增加。據凱爾斯(J.M. Keynes)計算:在一九一三年六月與一九二〇年十二月比較,紙幣數量僅增二百倍而紙馬克價值則達二千五百倍。生活費的增加與批發物價有相似的趨勢。這一欄表示在大戰前一馬克可購的日用消費品至一九二三年底約須十三萬萬馬克。可以購得。這就是說,在銀行裏積存數百萬或數千萬馬克之富翁在此時盡數提出來吃一餐飯也吃不飽。這時物價飛漲的速度甚至使人滑稽地傳說,一個會打算盤的人想吃兩

杯冰攪凌，決不吃完一杯再購一杯，他必同時購好兩杯，讓後吃的一杯融化一些，因為這樣做法是很值得的。

對於那些只要自炫博學不要理解的人我們還可舉出許多許多通膨脹貨幣影響物價的例子，如戰時戰後的奧匈、波蘭、俄國、法國、內戰時的美國及宋元明代與最近軍閥時代的中國等情形。不過為說明原則計，只此一例便已夠了。

三 通貨稅負擔的分配

上交已說過了，他事均等，政府所增發的紙幣是人民對政府所納的通貨稅，通貨稅負擔的發生就是物價高漲的緣故。現在要問這稅是誰負擔呢？其負擔怎樣分配呢？第一，我們要先弄明白，負擔通貨稅者到底是通貨所有人還是通貨使用人。照一般的見解，物價高漲意思就是通貨跌值，通貨跌值是通貨所有人的損失。譬如一個人在銀行裏存有通貨一千元，照原來的物價他可買一千斗米或某數量其他事物，現在因政府膨脹通貨的結果，他的一千元只可買五百斗米或一半的其他事物，照一般的見解他就只有五百斗

米或一半其他事物的損失了。英國經濟學家凱行斯氏便這樣說法。照作者的意思這樣說法究有些不妥。假如這一千元老存在銀行裏不拿出使用，它雖在理論上可說已經跌值，它的主人並未受有何等損失。譬如今年跌值一半，明年復還原值，它的主人實無損失之可言。如果主人在跌值時拿來使用，他便受有損失了。假如主人不持本錢，僅恃其利息而過活則其損失僅在利息貨幣的跌值部分。譬如上例存款一千元，每年取利一百元，當年貨幣跌值一半，則該存款人便受有五十元的損失。這樣看來，與其說跌值的損失歸貨幣所有人負擔，毋寧說是歸使用人負擔。不過有一點我們要注意，貨幣所有人有隨時使用其貨幣之權利與可能。假如跌值的貨幣永無復值之希望，或在未復值之前有必須使用的境况，則無疑地貨幣所有人負有損失了。可是爲便於論述計，我們不如說使用人負擔損失好。

我們這樣說法是很合理並且不與所有人負擔損失的說法衝突。所有人受有損失實在是在他的使用上，不在所有上。假如說貨幣所有人負擔損失，則無貨幣存儲的計日

得資生活者可無通貨膨脹的負擔了。黃包車夫左手拿進車資，右手用出去，假如車資不增加而生活費提高，他雖不擁有貨幣也受有貨幣跌值的損失。人們日常的消費，通例是取諸收益而不取諸資本。除非貨幣跌值至於很大的程度以致貨幣收益不夠消費時，資本大概是拿來使用的。所以照日常生活的重要性來說，我們還說使用人負擔損失來得好。

根據上文的解釋，假定一切所有貨幣都是使用貨幣，則貨幣跌值的損失，他事均等；由通貨使用人按各該所使用的通貨數量比例負擔之。據此，政府所加的通貨稅，他事均等，由通貨使用人按各該所使用的通貨數量比例負擔之。這可說是通貨稅負擔分配的總則。當然這句話有許多限制與涵義，應待解釋，解釋之後還應加以相當的修正。第一，一切所有通貨概視為使用通貨。第二，物價高漲或貨幣跌值須完全由政府膨脹通貨政策所致。第三，貨幣使用人的貨幣收益在膨脹前與膨脹後假定是均等的。這幾個及其他假定或限制便可包括在「他事均等」一語裏。前兩限制已經解釋或無待解釋而自明，最

後一個非常重要，我們須加以詳細的分析。

社會上的一等人，他們的貨幣收益是完全或幾乎完全固定的，譬如特養老金過活者所收入的年金，或在銀行長期儲蓄者所收入的利息等都是固定的。非獨他們的收益固定，如果要提取年金，則年金的數量也是固定的。由此類推，一切保險收益人和定額利息投資人的收入都是固定的。這些人我們可概括地稱為債權人。債權人的貨幣收益，除非將其投資或放債，或存儲的契約改訂，勢必是固定的。在這固定的期間通貨膨脹，他們就按使用的比例受有全部的損失。譬如一個特養老金每月有固定收入二十元，在未膨脹前每元可購兩單位生活必需品（無論米、布、或住屋、或服務），他使用這二十元很舒服地過活。現在因通貨膨脹的結果一般物價增高一倍，一元錢只能買一單位同樣的事物。這無異是說他所應享受的一半即原值十元錢的事物被政府用通貨稅的方法徵收去了。他如果要和從前一樣的享受，他必須拿出四十元錢才能辦到，這裏他憑空要多耗費二十元錢，這二十元錢是他所負擔的通貨稅。無論照原來的幣值計算他負擔十元，或

照現在的幣值計算他負擔二十元，物價增漲一倍他總須按其所使用貨幣的數最負擔一半價值的損失。由此類推，物價增高二倍，他負擔他所使用幣值的三分之一；三倍，四分之三；四倍，五分之四；等等。其他債權人的收益及本金的損失亦可準此推算。這裏我們可以看出一切債權人（廣義的）都須負擔政府的通貨稅。

可是社會上人的貨幣收益不是都絕端固定者。特工資生活者的工資收益便可視其雇用契約的長短隨時改訂。在理論上做不定工者（如街頭車夫）可隨時改訂其工資，做日工者可按日改訂其工資，做月工者按月，其餘類推。假如物價增漲一倍，工人的工資也同時增加一倍，他並沒有受到通貨膨脹的損失。假如物價增漲一倍，他的工資收益完全不變，則和上例一樣他受有使用幣值一半的損失，如果工資增加一半，則受有四分之三的損失；其餘類推。在普通環境之下，工資的增加不能與物價的增漲同時進行，它每待工人施用種種讓價（Barain）或稱交涉手段（如請願罷工等）然後增加。即使有所增加，其數額亦不能與物價有同比例的程度。在持續的膨脹期中，往往工資的增加未決，物

價又繼續高漲了。這樣，工資收益者大概都須負擔通貨稅，其負擔的數量，視其貨幣收益增加的時間和比例與物價增漲的時間和比例的差別而定。這裏所說的工資收益者包括一切勞心勞力的工人在內，自政府公務員，工商業機關職員，醫師律師等，自由職業者，以及工廠田場碼頭工人等都逃不出這個範圍。

社會上還有一等人他們的貨幣收益非獨與貨物價有同比例的增加，並且往往超過之。這類人不但負擔通貨稅，並且因政府膨脹通貨而獲利。譬如商人在進貨的時候每件本利合計可賣一元，在發賣的期間中物價增高一倍，他每件可賣二元，這多出的一元是他意外的利益。他如果現在去進貨，每件本錢也要兩元，但物價繼續增漲，在出賣的時候每件可賣四元了，他又有二元的意外利益。可見商人因物價持續漲高的作用，他的貨幣收益的增加有超過他的成本增加的趨勢。同此一理，製造家所買原料及所付工資等成本的增加緩於其出品價格的增加。所以通貨膨脹，在膨脹的過程中，對於工商企業家大概是有利的。

從上文的討論中我們可把通貨稅負擔分配的總則修正如下：政府所加的通貨稅，他事均等，由通貨使用人按各該貨幣收益增加的利益與幣值低落（即物價增加）的損失相對銷後的差額比例負擔之。這就是說：（一）貨幣收益的增加與物價增加同時同比例進行者並無通貨稅的負擔；（二）貨幣收益不增加或增加而其速率或程度不及物價的增加者有負擔；（三）貨幣收益的增加速於或大於物價的增加者非獨無負擔並且有利益。第一類事情過於技巧，可以說有此理而無此人。我們不再去計議。第二類是負擔者，第三類是得益者，政府膨脹通貨社會上就有這兩類人。第二類人的犧牲不完全歸於政府，有一部分是為第三類人所得，好比保護關稅的負稅人犧牲並不完全歸於政府而有一部分歸於國內製造家一樣。所以膨脹通貨不僅是徵稅方法之一，又是國民財富和收益重分配（Redistribution of wealth and income）方法之一。這裏的第三類人不僅指買賣者而言，一切債務人亦包括在內。買賣者先付成本後得收益，債務人先獲取實質的收益，後付成本其收付的次序不同而其因收付的實質差額而獲得利益則一。

從上文的分析中我們已看出一切債權人及一切工資收益人，在貨幣收益增加的利益及貨幣跌值的損失情形之下，是通貨稅的負擔者，而一切債權人及一切買賣企業人，在貨幣收益增加的利益超過其所付成本的損失情形之下，是通貨稅的得益者。這樣一得一失，撇開國民財富及收益重分配及其他如復興工商業等絃外之音不談，專就財政的觀點而論，通貨稅之徵收在一般人民的知覺上已感到很不公平，假如我們把負擔人的成分再行分析則覺其分配更加不公平。債權人中有一類可說的小額蓄儲者，另有一類是大量儲蓄者。小額儲蓄者大都是勞動工人，低級公私職員及學校教員，婦人孺子等等。大量儲蓄者是現代都市與內地的金融資本家。我們就以資本家稱之。照中國的情形說，我們不是地主紳士的化身便是高級官吏和高級工商界職員。此等人消息靈通，勢力雄厚。他們在一方面有法避去通貨膨脹的損失，並且因緣時會大可從而獲利，在另一方面也有能力有方法增加他們的貨幣收益，通貨稅原來是使用通貨者的負擔，假如不使用該通貨便無負擔之可言。資本家恃其靈通的消息，在通貨膨脹之前，或膨脹之初，可

隨時將其所儲貨幣或禮券存儲外國銀行或轉換外國禮券。這樣，此後本國通貨跌值便與彼無累。這種手段普通稱為資本逃避 (Flight of Capital)。資本家用資本逃避的手段非獨可免除通貨稅的負擔，且每利用其消息與勢力作種種買賣外匯的投機而贏利。中國近年的通貨政策每一轉變必有外匯投機的紛亂，便因這個緣故。資本家逃避通貨稅還有一個方法就是不用膨脹的通貨訂約、記帳、或存儲。這方法稱為逃避膨脹的通貨 (Flight from Inflated Currency)。逃避方法就是交易往來用外幣訂約與記帳。存儲或放債的貨幣盡量減少以購買土地、房屋、器用、存貨等實物。這樣一來通貨跌值與他們亦可無累了。至於小額儲蓄非獨消息不靈，即使得有消息亦因其儲蓄額甚少，不過數十元或數百元，及缺乏便利等緣故不值得或無法逃避。這裏我們可結論說同是債權人因各該逃稅能力的不同其通貨稅的負擔在比例上亦互異。大量儲蓄的資本家有逃稅能力，故其負擔在比例上小於小額儲蓄者。

至於工資收益者因其議價能力 (Bargaining Power) 的不同亦可分為兩類，一為

富有議價能力者，一爲罕有議價能力者。富有議價能力在見物價一漲能立時設法提高其工資收入或與工資提高有同等効力的條件，這樣使其貨幣收益隨物價的增加而增加。這等人對於通貨膨脹的負擔能減至很小或竟無負擔而反有利益。大凡公私機關的高級職員是富有議價力的。支配工資之權實際每操於他們之手，他們雖不敢明目張胆，兀自提高其薪水，但儘可用辦公費、津貼費、車馬費、兼職等等名目增加其收益。在普通勞動大眾中有組織的工人常有議價能力，無組織者或竟毫無能力。這樣某城市的黃包車夫如組有車夫工會較無工會組織在大有議價能力使其收益增高。其他工人的議價能力亦可準此類推。中國的普通工人大都無組織故其議價能力很小。低級公務員及學校教職員的議價能力亦很小。故就工資收益者而論，最無負擔能力的工人及低級員司對於通貨稅的負擔在比例上反而較大。

我們說通貨膨脹對於債務人及工商企業家有利，這話也有分寸。關於此點我們雖不準備詳細論述，但其大致亦可指出。「長袖善舞，多財善買」的大企業家當然得益最

多。他們當物價遞漲的當兒，善於趨時投機，並且在銀行中可以通融大批款項，他們能從此獲利是無疑的。至於小本經營者既無投機的眼光又無可借的資源，他們「隨波逐流，鋪槽歡騰」，也許能得點利益，但究竟不大，而且，營業費因膨脹而增大，銷路因不景氣而減少，也是可能的。這樣一來，小經營者豈不吃虧了嗎？至於債務人的利益雖屬確定，但亦以欠款愈大者愈占便宜。這樣，就受益人方面而論亦以能力愈大者在比例上得益愈多。

上文的分析論及債權人，工資收益者，及工商企業者等等，獨未而涉及佔中國四分之一至五分之四人口的農民似乎有所缺陷，但農民可就其境遇關係列入此三種人之一。我們舉出這三種人不過是作為三種收益者的代表。一個人或一家的收益並不完全是單獨倚靠放債或存款的利息，或勞動的工資，或買賣的利潤；這三者獨有或兼有都是可能的。不過就通貨稅的負擔而論，視其收益來源的成分，在比例上有多，有少，有無而有反得利益罷了。

至此對通貨稅負擔的分配可下個結論。通貨稅的徵收使一部分人民得利，一部分人民損失，得利最大者在比例上是有投機能力的大企業家，損失最大者在比例上是無逃避能力的小額儲蓄者及無議價能力的低級工資收益者。通貨稅既不是按負擔能力分配的累進稅和比例稅，又不是按人口分配的均分稅。它可說是一種窮人稅，由社會中窮無負擔能力者負擔之。這種賦稅——雖徵收的當局不認它是種賦稅，實在是種賦稅——衡以計口均分原則不可；衡以均等犧牲原則（即能力原則）尤不可，衡以最小總犧牲原則格外是不可了。按照最小總犧牲原則只須富人負稅，窮人分文也可不管，所以按最小總犧牲原則所徵的稅可說是富人稅。按照合理的原則戰時財政應徵收富人稅，奈何可徵收窮人稅呢？

四 通貨稅對於將來生產力的妨害

通貨稅非獨在負擔分配上不公平，它對於民族將來的生產力亦有很大的妨害。關於這一點我們爲篇幅所限，在此只得略提一提。一切賦稅都有妨害國民經濟的發展或

國民將來生產力的惡影響，但都沒有像通貨稅那樣厲害。將來的國民生產力很主要地倚恃現在的儲蓄。儲蓄的要件在將來收益的確實和本金的安全。將來的收益就是儲蓄者犧牲現在享用的報酬。假如報酬不確實，並這連本金也有喪失或減值危險，誰也不願做無謂的犧牲的。在上古實物經濟時代人民所儲蓄的是日用實物，故其儲蓄量的大小與通貨價值的漲落無關。在現代的貨幣經濟時代，一般人的收益都以貨幣的形式出之（如工資及利息收益等），貨幣價值既有低落的危險，非獨將來的收益不確實即本金也因極度膨脹有喪失之可能，此輩貨幣收益者必不願從事儲蓄了。

無限制的通貨膨脹非獨減少新儲蓄，並且足以虧蝕舊資本。通貨跌值，一般貨幣收益者恃收益不足以度日，於是舊資本不得不拿來消耗了。此理至顯，無庸多道。

進而言之，膨脹通貨對於工商企業在長期情形或無限制情形之下，亦只有大害而無利益。第一，用膨脹通貨政策不能增加國民財富及收益的總額。次之即使能夠增加，因膨脹通貨有國民財富與收益重分配的作用而且此種作用是加重負擔與最無能力者，

於是使原來已不平均財富與收益的個人分配更顯其不平均，這與國民最大總福利原則背道而馳。上文所說膨脹通貨於工商業者有利是與其他收益者比較而言，並非絕對地有利。況且在無限制膨脹或長期膨脹的情形之下，此種比較的利益亦不可靠。按照邊際效用遞減的原則，國民財富（或收益）的分配愈趨平均，則全民族的財富的邊際効用的總和必最大，因而其福利總和亦必最大。這就是所謂最大總福利原則，為近來一派經濟學家所主張的。膨脹通貨使國民分配愈趨不均，故非民族全體的福利。

由此觀之，通貨稅之無限制徵收，就國民生產力方面而言，初則妨害新儲蓄，繼則消耗舊資本。終則阻礙一切正常產業的發展，視其程度之重輕而異。凡此所言，俱可用德美等國的膨脹史以證實之，其例為篇幅所限，不克具引。

五 通貨稅妨害國家的正當收入

在西方有句常言說：「政府膨脹通貨，人民免除賦稅。」這句話我們應加以修改說：「政府一嘗着通貨稅的滋味，其他賦稅概歸無効了。」關於此點我們不必多所申論，只

指一指便爲已足。政府的賦稅收入在現代亦爲貨幣收入。政府的其他賦稅收入在相當期間與環境中有一定的數額不得任意增加。惟膨脹通貨爲最簡而易舉之事。鉅額款項印刷機一動，立時可得。可是幣值大跌，甚至幾百萬幾千萬的其他稅收會不足以支付公務員一冷之費（如德國的戰後情形）。救濟之道惟有繼續徵收通貨稅。徵收更多，幣值愈跌；幣值再跌，徵收愈多。這就稱爲惡性循環（*Negative Cycle*）。故政府一嘗到通貨稅的滋味，勢不得不在惡性循環中過活。可憐哉！

在此我們還應附帶提及通貨稅徵收無度對於政府本身且有莫大危險。政府既在惡性循環中過活，以致百物昂貴，百業停滯，必且民怨沸騰，馴至羣情激昂，起而將政府整個推翻。一九二三年德國的古諾政府（*Cuno's Government*）便爲這個緣故而傾倒。在平時政府更迭，倘無革命行爲，尙無大妨。在戰時政府更迭已屬嚴重，尙再加以革命行動，前方戰事，便不問可知了。一九一七年俄國戰事的失敗可爲殷鑒。中國官吏素以「不倒翁」自居，以爲政府推翻他們的社會地位甚至政治地位並不因而推翻。軍閥下野，政

客歸田，腰纏纍纍，在租界中做寓公，甚至在「妙高臺上唱高調」豈不悠然自得？但我們惶懼着中國，此後因金融紊亂，經濟破產而引起的政府推翻，恐怕要成爲社會革命而非從前換湯不換藥的官僚更替可比了。所以寄語當局，無論在何種迫不得已的情形之下，勿視膨脹通貨爲兒戲，我們在此可套一句古語說：「膨脹猶火也，不戢，將自焚。」

六 結論

徵收通貨稅或說膨脹通貨是一種很有効而且很簡易的籌款方法，無論怎樣弱而無能的政府亦能行之。其實徵收通貨稅是無能政府渡過財政難關的「慈航寶筏」。它的收入額既大而確定，徵收手續又不費事。在有限度課徵的初期，人民莫明其妙地只見物價賂略增高，毫不覺到政府徵稅的騷擾。如果不徵收逾度，在當局方面看來，它實在是種「良稅」。可是在人民方面看來，即使有限度的課徵，其負擔在比例上是偏重於無能力負擔的窮人，有能力者非獨不負擔，並且有因而獲利之可能，這種稅負分配法較鹽稅的分配還要不公平。鹽稅差不多可說是計口均分的，通貨稅則取諸貧民使政府獲有一

部分收入外，還要贈一部分給富人在國民經濟上說，通貨稅有縮減新儲蓄及耗損舊資本的作用，對於將來國民的生產力大有妨害。就長期的經濟狀態觀之，通貨膨脹只有阻礙產業，不能促進生產。就國民財富與收益的分配上觀之，通貨稅的重分配作用足以減損國民福利的總和。假如無限制膨脹，此種弊害尤其明顯。在無限制膨脹的過程中政府勢將被追墮入惡性循環，於其本身亦有直接的不利。所以無論在平時在戰時，徵收通貨稅是萬萬不可嘗試的。

非常時期匯兌之現象及其對策

袁荆洲

在大多數國家皆採行金本位制度時，外國匯兌，甚為穩定。蓋各國雖各有其不同之貨幣，但各單位貨幣含有一定之金量，黃金可為統一之換算標準。同時，此一金融市場與他一金融市場之間，資金之移動，又無若何限制，故外匯行市之變動，以現金輸送點為界

限，不易超出一定之範圍，是爲金本位制安定外匯之機能，在世界金融史上佔有極重要之一頁。在非正常時期，外匯上之第一現象，卽爲金本位制之停止。一九一四年八月一日，歐洲大戰勃發，有多數國家卽以法律停止金本位制，另有若干國家，金本位制雖未完全停止，但禁止金之輸出。英國爲國際金融及外匯之中心，在大戰期內，並未以法律停止金本位制，但當時德國之潛水艇，已將英國包圍，運出現金，保險費異常昂貴，經營者得不償失，加之，英國之國防條例，又禁止金幣及銀幣之熔燬，故英國之金本位制，在事實上與停止無異。卽至大戰告終，英國於一九二〇年，更以命令禁止金之輸出，金本位制遂完全停止矣。

歐洲大戰後，撫恤傷亡，百廢漸舉，經數年之息養，元氣稍復，略呈小康之象。除美國因在大戰期內，由債務國一變而爲債權國，經濟實力，突臻優越，早於一九一九年六月解除現金輸出之禁令外，英國亦於一九二五年四月二十八日恢復金本位制。日本更步英美之後塵，於一九三一年一月十一日，實施金輸出解禁。混亂已久之國際匯兌，至此仍安然

歸於金本位制度之下。惟好景不常，世界經濟恐慌，接踵而起，一九二九年十二月十九日阿根廷首先發難，停止金本位制。一九三一年九月二十一日，國際金融重鎮之英國，又以停止金本位制聞矣。其後日美等主要國家，皆先後放棄其原有之金本位制，惟歐洲大陸、荷比、瑞意等國，以法國為中心，尚堅守金本位集團之壁壘。至一九三五年三月，比國退出金本位集團，本年九月二十六日，法國亦告貶值而放棄金本位制，其他意瑞等國繼之。於是一九三三年來國際貨幣之所謂金集團，遂崩潰無餘，國際匯兌陷入於非常時期。在法郎宣告貶值之後，英美法三國雖締結有貨幣協定，但堅定之金本位制既經放棄，貶值後規定貨幣之穩定率具有彈性，並非一成不變，遇必要時更得回高或減低，匯兌行市之變動，將漫無涯涘，故金本位制停止實為非常時期匯兌之一顯著現象。

在非常時期內，匯兌之本身，亦有極大之不安現象，其最顯著者，一為匯兌交易之清淡，一為匯率變動之劇烈。匯兌交易之發生，由於對外貿易之進出及國際資本之移動。在非常時期，各國對於資本之移動，貿易之進出，皆有嚴格之限制。關於資本移動，將於本文

第二節內，另加敘述，茲就貿易一端而論，在世界經濟恐慌期內，國際貿易有鉅額之減退。據德國景氣研究所之統計，世界貿易總價額，以金計算之，若以一九二九年為一〇〇，則一九三〇年為八〇·八，一九三一年為五七·六，一九三二年為三九·〇，一九三三年減為三五·一，一九三四年減為三四·〇，至一九三五年則竟減為三三·一，六年之間，計減退三分之二以上。英、美兩國為國際貿易之中心，據國際聯盟經濟財政調查部調查，其貿易價額之指數，若以一九二九年為基年，至一九三三年英鎊貿易價額之指數為五十二，美元貿易價額指數則僅為三十五。一九三一年後，英國之幣值，較前低落百分之四十，其貿易額原應較前增加，但實際上僅為一九二九年之一半，其外匯交易之數目，必與此成正比而減少。倫敦，夙以國際匯兌之中心著稱於世，專以匯兌為業之承兌商人，為數甚夥，因匯兌交易清淡，承受票據之佣金隨之減少，此輩經紀人，已有瀕於衰落之虞。在世界經濟繁盛之時，倫敦各銀行收入外匯之手續費，每年不下五千萬鎊，即以在目前，英國之匯率計算，約在八萬萬鎊以上，現因此項收入之減少，竟予英國貿易外之國際收

支以重大影響，此非常時期外匯交易減退最顯著之現象也。

英[美]間之平價，原為每一英鎊兌換美金四·八六六元，金輸出點與輸入點之間，每鎊僅有美金六分之差，在平常時，英[美]間之匯率，無甚變動，但一九三一年九月英國停止金本位制，英國對美國率立即跌落，十月份每鎊兌美金三·九八元，十二月跌至三·二五元。但至一九三三年十一月廿一日，美國黃金國有令實施，美金徒跌，每鎊可兌美金五元四角四分又八分之一。在歐洲大戰之初，每鎊之匯價曾達七元，德國之馬克，尤可作為匯率變動劇烈之適例。按德[美]間之平價，原為美金每元兌德幣四馬克二十貝尼，至一九二三年十一月二日，竟變為每元美金等於四萬二千萬馬克，以數碼表之，其式如次。

$$\$1 = M4,200,000,000,000$$

其相差之倍數，因我國對於大數之名稱，尚未統一規規，實無法讀出。若以四馬克二十貝尼為基數，用普通方格紙繪圖表示德[國]對美[國]匯價之指數，則方格紙之長度須等於地球與金星間距離之四分之三。匯率之如此變動，其主要原因，乃由於狂亂之通貨膨脹，

在貨幣史上或可視為例外事件，姑不深論。試更就一九三一年以後，日本對美國之匯率加以考察。依照金本位制度下之平價，日金百圓應兌美金四九·八四六元，日美間運送現金之費用，約為從價之百分之一，故平時日本對美匯率每百圓最高為美金五〇元又八分之三，最低為四十九元又八分之三。在歐戰期末，日本對外貿易有鉅額之出超，而美國又禁止現金輸出，日金對美匯價曾一度漲至五十二元。但至一九三一年十二月十四日，日本金輸出再禁止之法令一旦宣佈，立即降為三十八元，一舉而猛跌百分之二三·二，至同月三十一日，續跌至三四·五〇元，現在僅為二十九元。且美國於一九三三年四月放棄金本位制之後，至一九三四年一月，已將其幣值貶低百分之四十一，若以美金之舊平價計算之，則日本對美匯率，已跌至日幣百圓兌換美金十七元半之低度矣，故匯率變動之劇烈與匯兌交易之清淡同為非常時期匯兌本身極大之不安現象也。

二

以上所述，為非常時期匯兌之概括現象，至於非常時期匯兌上最嚴重之現象，而為

非常時期匯兌對策之目標者，約有數端：（一）銀行在外國資金結存之轉移；（二）國民之資本逃避；（三）匯兌投機；（四）國際收支之不均衡；（五）他國施行匯兌統制。茲略分述之：（一）在世界金融恐慌之際，國際之流動資金，由此一金融中心市場流往彼一金融中心市場，為擾亂經濟界之一大原素。金融之感覺最為敏銳，某一處金融稍露不安，該處之資金，即相率移往較安全之地帶，其數量每極龐鉅，在金本位制停止之後，無從望其自動調節，且亦非金本位制度下自動調節作用所能調節。勢非採用非常時期匯兌統制之對策不可。最近法國於未放棄金本位之前，黃金外溢之數，達三百五十萬萬法郎之鉅，法蘭西銀行保有之現金，在一九三二年十二月二十三日為八百三十餘萬萬法郎。本年九月則減為五百二十餘萬萬法郎，當局者運用種種防止方策，皆未奏效，結果惟有貶低幣值，規定法郎新值在金量千分之四十三格蘭姆與千分之四十九格蘭姆之間，對英匯價依英鎊最近之穩定率，約盤旋於每鎊兌一百十四法郎與一百法郎左右，由此以為匯兌之統制。此種新匯率，在將來法國認為必要時，或於英鎊匯價有變動，仍可加以變

更。資金之無軌道之移動，流出國之受其擾亂，已不待論，即流入國亦不能不感受威脅，因如此移來之資金，何時再行退去，未可預測。故自理論上言之，對於資金之移動，不特流出國應設法制止，流入國亦應探行管理匯兌之手段，以嚴加取締。但在實際上，各國對於資金之流入，皆取放任態度，惟對於資金之流出，則有種種限制，其實凡不必要之資金流入，亦應與資金之流出同受取締，以減輕防止資金流出時之困難。至限制資金流入之方法，亦以統制匯兌為最有效之武器也。(二)資本逃避與上述之資金移動，極相類似，其危險性較資金之移動尤為重大。蓋資金移動，係此一金融市場之資金，鑒於彼一金融市場之較為有利，故捨此趨彼。而資本逃避，則係感於資本原在地之不安全，紛紛非法逃出於國外，其影響所及，最足以加重本國之金融恐慌。一九三一年英國停止金本位制，「九一八」事變後，國際形勢險惡，日本金融界深感不安，發生所謂「購買美元」之風潮，由橫濱正金銀行供給，自九月下旬起至十二月上旬止，交易總額達日金五萬一千萬圓，連以前正金銀行為維持外匯所供給之美元合計，共為七萬五千四百萬圓。此項美元，全係由

正金銀行向美摩根銀公司 (Morgan Co.) 借款以抵補，爲償還此項借款起見，日本曾輸送大宗現金，以致日本銀行之存金由九月底之八萬萬餘圓，至十二月五日，減爲五萬萬圓。是爲資本逃避最顯著之實例，此種資本逃避，亦惟有制定資本逃避防止法令以限制之。(三) 上述日本購買美元之風潮，因係一種資本逃避之現象，但其中實有匯兌投機者爲之推助。一九三三年秋季，匯兌投機者，預料美幣平價之貶低，難以避免，而美幣貶值又足以刺激銀價之騰昂，於是遂賣出美元，買進白銀，其數額甚鉅，卽至美金貶值實現，再補進美元售出白銀，一轉手之間，坐獲鉅利。上海金融市場上，英商日商，及猶太系之外僑，有以匯兌投機爲專業，其活動之範圍亦甚廣汎。易於擾亂一國之金融，爲管理匯兌之一重要之對象。惟實際上若無資金移動或資本逃避爲其背景，則當局者採行管理匯兌之方策，不須使用多大實力，卽可予匯兌投機者以充分之抑制。(四) 國際收支之不均衡，亦足以予匯兌以打擊，蓋支出超過收入之部份，必須有所抵償，在非常時期，不均衡之國際收支，往往不能以正常手段結清。德國在歐洲大戰之前，國際收支，原處於債權者之地

位，及至戰爭勃發，自一九一四年八月至一九一八年十二月，德國對外貿易之輸出額爲一百十七萬萬馬克，而輸入則達二百二十八萬萬馬克，入超計一百一十一萬萬馬克，貿易外之收入約有四十萬萬馬克，收支相抵，不敷之數約有七十萬萬馬克，如此鉅額之虧空，決不能用輸送現金或提高利息吸收外資以彌補，除探行輸入限額提高關稅等貿易統制方法外，惟有運用非常時之匯兌對策，如匯兌交換制或匯兌清算制以調整之。（五）

他國政府採行匯兌統制時，影響本國之匯市，本國爲對抗或報復起見，亦須講求非常時期之匯兌對策。在法國未放棄金本位制以前，國際匯兌上有三大集團，一爲以英國爲中心之英鎊集團，一爲以美國爲中心之美元集團，一爲以法國爲中心之金本位集團。關於匯兌統制，以英鎊集團之運用，最爲適宜。一九三三年世界經濟會議在倫敦開會，安定外匯之提案，未得通過，而英帝國自一九三二年渥太瓦會議以後，卽有英鎊集團之成立，於是古巴及中美南美數國以美國爲中心，成立美元集團，歐洲各小國如西班牙、比利時及荷蘭等以法國爲中心，完成以法國爲中心之金集團。各集團對於匯兌皆有其統制之方

法，其發生之動機，實係由於世界經濟會議席上各國意見之不一致。雖然間有彼此對抗之意味，所謂國際之貨幣戰爭者是也。上月二十六日，法國放棄金本位制，法郎貶值，英、美、法三國締結貨幣協定，前此爭鋒對壘之英鎊集團、美元集團及金本位集團，今則化干戈爲玉帛，互相團結一致，所謂貨幣戰爭似已不復存在矣。其實三協貨幣協定，乃隨法郎貶值以俱來，就其所露布之大綱觀察，仍係因他國採行匯兌統制而籌劃之對策，蓋此種對策，不僅可用以作爲「報復手段」，並可用以促進「互惠主義」之實現，其適用之範圍，甚爲廣汎，全視實際之情形，因時因事以制宜也。

三

非常時期之匯兌對策，在歐洲大戰期內，不甚爲人注意。至停戰以後，金融恐慌接踵而起，關於匯兌統制，始成爲國家之重要政策。惟在匯兌統制之領域內，事實先於理論，匯兌統制之各種方法，多係爲應付實際之需要而產生，並非科學研究之結果。茲略舉各國匯兌統制之事例，以見非常匯兌對策，係由於非常匯兌現象之實逼處此。歐戰期內，德國

政府爲預防匯市之跌落起見，曾實行匯兌統制。於一九一六年一月二十日，特頒法令，將匯兌事業集中於國家銀行與其他二十六家銀行。凡有外國匯票者，國家銀行，有強制收買之權，而將所購外匯，撥給本行與其他二十六家銀行，以維持馬克之匯市。一九一七年三月二十三日，更頒佈法令，強制收買私人所有之外國證券，轉售於外國市場。同時，外國銀行對於德國各銀行與工商業者之債權，凡以馬克計算者，皆由德國銀行保證，以馬克償還。惟此種馬克，僅可存於德國，不能用以購買外匯。此乃獨占外匯或限制外匯之一範圍例。

倫敦夙稱爲資金之安全地帶，又爲國際金融之中心市場，各國資金之流出，大都集中於此。一九一八年，法國資本紛紛向外逃避，以致法人在倫敦各銀行結存之款額，有龐鉅之增加。英國財政部曾以此種現象予法國財政部以警告。其資本逃避情勢之險惡，可以想見。但至一九二八年秋，美國證券市場交易繁盛，美國與其各國在英資金，紛紛自倫敦移往紐約。在一九二九年二月，第一週內，英國資金向外流出三百萬鎊。爲制止資金外

流起見，特將英蘭銀行利率自四厘提高至五厘半。但收效甚微，至一九二九年九月底止，英國輸出之現金共達三千五百萬鎊之鉅。最後英蘭銀行之利率竟提高至六厘半，此時適美國證券交易所發生恐慌，以前流往紐約之資金，大部份又流回英國，英國資金之外流，始得止息。此係在金本位制度之下，提高中央銀行利率以統制匯兌之方法。

一九三一年，奧國金融發生恐慌，並牽連及德國，英國之現金，又開始外流。自七月十一日起，一星期內，流出現金九百六十七萬鎊，再一星期，則達二千萬鎊以上，其趨勢極為猛烈，英蘭銀行仍師一九二九年之故智，迅即提高利率，但於事無濟。迫不得已，遂急向法美兩國商借維持匯市之借款。於一九三一年八月一日，由紐約聯邦準備銀行及法蘭西銀行各借二千五百萬鎊，同月二十四日復成立第二次借款，計由美國銀行團承受英國財政部美金證券二萬萬元，法國銀行團承受英國財政部法郎證券二十五萬萬法郎，此外，更對於英國政府訂立二十五萬萬法郎之透支契約，在數月之內英國當局前後共需得一萬數千萬鎊之信用，以期防止資金之外流而維持外匯之安定。如此籌借信用借款，

亦爲對於匯兌之一種方案。

如上所述，英國對於外匯所施行之方法，最初爲提高英蘭銀行利率，提高利率無效，則繼之以設定維持外匯信用借款。奈至一九三一年九月十九日止，三個月之內，資金流出二萬萬鎊，信用借款，瞬即耗盡。英蘭銀行尙擬繼續借款，以救眉急。不幸大勢已去，法國僅允通融三千二百萬鎊，美國則無圓滿答覆。至九月廿一日，英國遂放棄金本位制，實施匯兌管理，除正常貿易上之需要，期前訂立之償還之契約及往外國作正當之旅行者外，一切對外匯兌，皆在禁止之列。於是英匯立即下跌，對美舊平價，原爲每鎊等於美金四·八六六元，對法爲每鎊一二四·二一法郎，至一九三一年十二月跌爲對美三·二五元，對法八十三法郎。一九三二年春，因管理匯兌之結果，金鎊信用恢復，外國資金復有集聚於倫敦之趨勢，金鎊之價格，逐漸騰貴，對法匯率每鎊平均爲九五·一二法郎。此時世界貨幣戰爭，已露端倪，抑抵本國對外匯率，實行匯兌傾銷促進輸出，阻止輸入，乃貨幣戰爭之利器。在金本位制度之下，匯兌政策在於維持幣值，勿令其跌落，在放棄金本位制之後，

已抑抵之匯價，則須保持其平準，勿令其上漲。英國爲維持其匯率起見，於一九三二年，設五匯兌平準基金，最初爲一萬七千五百萬鎊，至一九三三年，擴充爲三萬七千五百萬鎊。在鎊價勝貴之時，即撥用此項基金以購進外匯。實際上即係出售英鎊，使外匯上漲，英鎊壓低。此種匯兌平準基金之辦法，爲非常期管理匯兌之一重要對策。

英國於停止金本位制之後，對美匯價跌落，輸出貿易較前有利。日本隨英國之後，亦於一九三一年十二月停止金本位制，日幣對外匯價較前最低跌去百分之六十。其輸出貨物之競銷力因此劇增。當時美國尙維持金本位制，其對於英國本國及英國殖民地之貿易，皆見減退。在華盛頓經濟會議預備會議時，英國曾擬以匯率貶低爲利器，以求美國減低關稅取消戰債。至於日幣貶值之後，日貨之匯兌傾銷，尤使美國感受威脅。美國當局，鑒於匯兌之必須自力統制，乃於一九三三年四月，放棄原有之金本位制，至一九三四年一月，更規定美金之新值相當於舊值之百分之五九·〇六，以爲匯兌統制之張本。此即上節所述因他國施行統制匯兌而講求匯兌對策之一例也。

四

關於非常時期直接統制匯兌之具體對策，據安吉基氏 (Paul Tinkler) 之研究，可分爲四種：(一) 匯兌干涉 (二) 匯兌限制 (三) 匯兌清算 (四) 黃金政策。匯兌干涉，有積極與消極之分，積極匯兌干涉，係由金融當局自動以先發制人之手段，調節匯率。其目的在操縱匯率使之升高或降低者，謂之攻勢之干涉。其動機在預防市場勢力之影響匯率者，謂之守勢之干涉。消極匯兌干涉，指次述三事而言。(1) 爲適應實際之必需起見，由金融當局供給外匯或國幣於市場，以支持適當之匯率。其匯率雖不固定，但必努力支持之使其無狂漲或猛跌之現象。(2) 金融當局對市場供給外匯或國幣，使匯兌在相當長期間內，固定於某一固定率，即所謂「釘住」(Pegging) 政策。(3) 爲獎勵或抑壓某種外匯交易起見，操縱期貨匯率，以增大或縮小現貨與期貨間之差額。歐洲大戰期內，英國藉摩根銀公司之助力，統制匯兌，全係消極之干涉。法蘭西銀行及德國國家銀行對匯兌之干涉，皆與此同一形態。惟戰時中立國貨幣騰貴之際，英美法等國，在西班牙及其他

中立市場上曾爲積極之干涉。停戰以後在通貨膨脹之際，德國國家銀行亦曾以積極干涉之力，阻止馬克之低落。一九二三年至一九二四年之間收效甚爲顯著。

匯兌之限制分爲三種。(一)防止資本逃避。(二)防止輸入超過。(三)防止外匯投機。防止資本逃避之方法，又有多種。(1)限制外匯之購買。(2)禁止或限制現金之輸出。(3)禁止或限制紙幣及銀行券之輸出。(4)限制有價證券之輸出入。(5)限制外幣之取得。(6)限制外債之召募。(7)限制外債本息之償付。防止輸入之超過，屬於貿易統制範圍，茲置不論。防止匯兌投機之方法，則有次述四種。(1)凡非基於實際之需要者，須禁止其取得外匯。(2)期貨交易極易被利用爲投機之工具，當局者對此，加以嚴格之限制。(3)以防止匯兌投機之目的，限制信用證書之發行或取得。(4)直接參與匯兌之結算。過去各國所採用之匯兌限制方法依其寬嚴之程度，可分列如次。

一 非正式阻止資本之輸出及投機。

二 經由各銀行，正式禁止資本之輸出及投機。

- 三 由政府當局直接禁止資本之輸出及投機。
- 四 對於外國資本，亦適用禁止資本輸出之辦法，（支付猶豫）
- 五 對於進口商，採用特許制分配外匯。
- 六 強制進口商，提交其現有之外匯。
- 七 強制各個人，提交其持有之外匯。
- 八 完全禁止自由交易。

匯兌清算乃匯兌限制之一種，其特徵在於使國際間債務轉移，不必經過外匯市場，而達到匯兌統制之目的。一九三一年十一月十四日，瑞士政府與匈牙利政府首先訂立匯兌清算協約，其要點為瑞士貨物輸往匈牙利時，匈牙利之進口商人，只須以匈牙利貨幣，交於匈牙利國家銀行，作為貨價，記入特設帳戶中。即至匈牙利之貨物輸往瑞士，瑞士之進口商人，亦只須以瑞士法郎，交於瑞士國家銀行，作為貨價，以記入特設帳戶中。瑞士之出口商輸往匈牙利之貨物，其貨價由瑞士購進匈牙利貨物之進口商所交於瑞士國家

銀行之款格中領取。同時，匈牙利之出口商，輸往瑞士之貨物，其貨價亦由其匈牙利購進瑞士貨物之進口商所交於匈牙利國家銀行之款額中領取。安吉基氏讚揚此種制度，最有裨益於國際貿易及國際金融，有如哥倫布之發現新大陸，足在歷史上開一新紀元。匯兌清算制度，有單方匯兌清算，雙方匯兌清算及三方匯兌清算之分。單方匯兌清算，乃債權國對於不履行債務之國家之一種報復手段，截留債務國輸出貨物之貨價，不令其收回，債權國輸往債務國之貨物之價款，得由截留之貨款內扣還。雙方匯兌清算，係兩國協定之結果，兩國政府並互相協力以促進清算進行之順利。三方匯兌清算，係雙方匯兌清算更進一步之形態，三國以上之國家，締結匯兌清算協約以後，甲國對乙國國際收支上之支出，可由其在丙國貿易上之收入以抵消。瑞士與匈牙利締結匯兌清算協約之後，復與奧國、保加利亞、羅馬尼亞、希臘、土耳其、智利、阿根廷等國，訂立相同之協約。匈牙利除瑞士外，與之訂立匯兌清算協約者，計有德、奧、法、意、比、捷、克、盧森堡、土耳其、羅馬尼亞及保加利亞等九國。拉丁美洲各國，亦有與此相同之協定。此亦為非常時期大可注意之匯兌對

策。

黃金政策，係由變更黃金買賣之格價，以伸縮匯價及物價之一種政策。原為羅斯福總統於一九三三年十月所創立。過去各國採行之干涉金平價之方法，如法蘭西銀行由變更造幣廠之手續費以增減購金淨價等，是其先例。此種政策，在匯兌統制上乃一極重要最新穎之對策。最近法郎貶值之後，英、美、法三國貨幣協定成立，論者揭櫫其名為「新金本位」，其實即屬於黃金政策之範疇。按英、美、法三國貨幣協定之要點有三：（一）三國中之任一國，得在其兩國之金融中心市場如倫敦、紐約或巴黎購買黃金，充外匯平準基金之用。（二）黃金之購買，祇限於三國政府，並視每日之情形，依照互相商定之價格以購買。（三）凡他國能採用平等互惠之原則者，亦得加入此種黃金購買協定，惟此係相互特許，得於二十四小時前預告，隨時取消之。依照上述三點，黃金仍為外匯之憑藉，但其價格悉視外匯之必需而定，務使由金價之高下以維持適宜之匯率。蓋經三國政府之商定，可隨時伸縮購金之價格，且在協定之下，對於匯兌可為平允之仲裁，又有充分之黃

金以應實際之需求，故黃金政策，足以影響匯兌之因素，實為匯兌統制最新穎之對策。現在國際匯兌正值非常時期，今後各國之匯兌對策或將遵循此途徑以演進也。

非常時期中國金融問題研究

非常時期中國的金融問題

李炳煥

一 非常時期金融的危機

非常時期可分為準備時期、戰爭時期和整理時期。戰前金融如果毫無準備，戰時爆發，金融界必然地紊亂，通貨膨脹，法幣已有先例，戰後難于整理。我國向來金融組織不健全，鈔票發行過於散漫，銀行準備金沒有集中，貼現業務又不發達，農村金融尤其忽略。以前金貴銀賤，白銀大量輸入，更以農村破產，內地資金，集中都市，公債和地產投機，引起市面虛偽的繁榮和信用過度的膨脹。二二八以後，公債和地產的價格，一落千丈，通貨緊縮，早已顯示金融恐慌的降臨。平時銀根和緩，銀行競爭放款，到了風波突起，便感棘手。中央銀行沒有充分運用特權，反而經營普通銀行業務，辜負了調劑全國金融的使命。

中國歷年入超，國內資金不斷地輸出。美國收買白銀以後，世界銀價高漲，大批銀子又流出國外；同時銀幣對外匯兌率提高，因此國貨很難暢銷海外，促成工商業的不景氣和金融的危機。一九三〇年起，入超數目尤鉅，該年入超總共六四六·四三三·〇〇〇圓，一九三一年入超八一六·四一三·〇〇〇圓，一九三二年入超八六七·一九一·〇〇〇圓，一九三三年入超七三三·七三九·〇〇〇圓，一九三四年入超却減到四九四·四五一·〇〇〇圓，顯示中國金融的枯竭和人民購買力的薄弱。新貨幣政策實施以後，法幣對外匯兌率壓低，固然一度表現數十年來罕見的出超狀態，但是爲時不過兩個月，計去年十二月出超爲五·三五二·〇〇〇圓，今年一月出超爲九·七一九·〇〇〇圓。國際貿易的轉好，貨幣貶值固然有些關係，但是世界各工業國的經濟景氣，倒是出超的基本原因，當時原料需要增加，絲、茶、桐油、羊毛、芝麻、花生和牛皮的輸出都增加了。從二月起每月仍然入超。以本年一月至九月與去年同期比較，進口約佔去年同期百分的九二·五，減少百分的七·五，出口約當去年同期百分的一二九，增加百分的二九，入

超佔去年同期百分的四六·五，減少百分的五三·五。進口額爲着華北走私關係，表面上好像減低，但是確實數目却無從估計。茲將我們歷年進口貨物總值表列下（註一）

我們讀了歷年進出口貨物總值表以後，便可窺見入超問題的嚴重。年來華僑爲了世界經濟恐慌的關係，匯款大爲減少，國際借貸均難維持。資金外流，國內金融已經枯竭，法幣實施以後，一般人恐怕貨幣再行貶值，有的購買外匯，有的購買外國證券，資金逃避，的確是非常時期金融的危機。收支不能平衡，已成我國財政的常態。試觀歷年中央歲出入決算額，便可瞭然。（單位：百萬元）

年 度	歲出額	歲入額	不敷額
一六——一七	一四八	八〇	六八
一七——一八	四三三	三三三	一〇〇
一八——一九	五八八	四八三	一〇五
一九——二〇	七八三	五五八	一二六

二〇一	二一	七四九	六一九	一三〇
二一	二二	七二三	六一四	九九
二二	二三	八三六	六八九	一四五
二三	二四	九四一	七四五	一九六
二四	二五	九五七	七七〇	一八七
二五	二六	九九一	七六九	二二二

我國歷年收支不敷額在一萬萬圓以上，而歲入中以關稅、鹽稅和統稅為大宗。將來戰爭爆發，不特海口被敵人封鎖，並且工業區也要大受威脅，以上三項稅收，當然減少，戰時籌措軍費，不外徵稅，發行公債和濫發紙幣三種方法。增收租稅，為着立法上及行政上手續麻煩，須有相當的長期，才收效果，所得稅固然比較的可靠，但是不夠應付軍需，是很明顯的。發行公債，原可獲得鉅款，但是我國平時公債發行過多，戰時公債不易推銷。在非戰時期中，如果沒有充分準備。大有濫發紙幣的趨勢。有限制的通貨膨脹，還可實行，而無

限制的通貨膨脹，將要促使物價高漲，國民生計發生問題。歐戰的時候，馬克和法郎的狂跌，觸目驚心。戰後金融整理，非常困難。我國金融的危機，已經暴露，再不設法救濟，將要掀起空前的恐慌。

二 新貨幣政策與金融改進

廿四年十一月四日，中國頒布新貨幣政策，財政部公告，以「中央、交通、三銀行所發之鈔票，定為法幣，並集中其發行。其他各銀行所發之鈔票，仍准流通，但應逐漸收回，而代以中央銀行鈔票。以後不許濫發新鈔票。所有已印未發之鈔票，應交存中央銀行。」孔部長宣言中又有「中央銀行將來改組為中央準備銀行，其業務為保管各銀行的準備金，經理國庫及再貼現，避免通貨膨脹。十八個月以內，國家預算即可收支適合。」的計劃。法幣施行時，所有中國各銀行的鈔票發行總數，為四億一千九百五十八萬圓，統歸準備管理委員會接收，茲將主要銀行發行鈔券總數表列下：（註二）

(註一) 進出口貨物總值表

時間	進 口			出 口			入 超 一 出 超 十
	總 數 千 圓	復出口數 千 圓	淨 數 千 圓	總 數 千 圓	復進口數 千 圓	淨 數 千 圓	
1912			737,085			577,371	-195,814
1913			888,313			628,350	-259,963
1914			836,878			555,011	-281,867
1915			708,073			652,541	-55,532
1916			804,562			705,140	-99,422
1917			806,150			721,247	-84,903
1918			684,593			757,006	+72,413
1919			1,008,032			989,801	-18,231
1920			1,177,566			843,312	-334,254
1921			1,411,739			936,756	-474,983
1922			1,473,387			1,020,322	-453,065
1923			1,438,662			1,173,047	-265,615
1924			1,586,372			1,303,441	-282,931
1925			1,476,773			1,209,558	-267,215
1926			1,751,537			1,346,571	-404,966
1927			1,578,148			1,431,909	-146,239
1928			1,863,320			1,544,531	-318,789
1929			1,973,033			1,583,411	-389,622
1930			3,040,569			1,394,161	-1,646,408
1931			2,233,379			1,416,961	-816,418
1932			1,634,736			767,531	-867,205
1933			1,345,567			611,838	-733,729
1934			1,029,665			535,314	-494,351
1935							
四 月	104,448	559	103,796	41,565	55	41,540	-62,256
五 月	96,689	557	96,132	40,814	32	40,782	-55,350
六 月	91,942	416	91,526	41,353	24	41,229	-50,297
七 月	64,789	413	64,376	45,975	16	45,959	-18,417
八 月	56,453	383	56,176	45,377	46	45,331	-10,845
九 月	54,695	329	54,366	45,972	32	45,940	-8,426
十 月	61,581	405	61,176	48,516	116	48,400	-12,776
十一月	72,737	301	72,436	60,276	43	60,233	-12,203
十二月	65,534	310	65,224	70,590	14	70,576	+5,352
1936							
一 月	61,199	249	60,950	70,773	104	70,669	+9,719
二 月	63,412	183	63,229	46,763	404	4,359	-11,870
三 月	79,404	238	79,166	48,424	238	48,186	-30,980
四 月	87,181	374	86,807	54,903	55	54,848	-31,959
五 月			95,084			51,942	-43,142
六 月			83,748			58,407	-25,341
七 月			74,910			60,411	-14,499
八 月			70,405			55,333	-15,072
九 月			80,388			59,527	-20,861

(註) 主要銀行發行鈔券總數表

年	月	中央銀行	中國銀行	交通銀行
1932	1	26,652,418	186,273,352.08	66,901,233.00
	2	29,332,928	176,494,728.44	64,865,533.00
	3	27,903,937	163,091,051.92	63,097,133.00
	4	27,225,024	159,609,280.27	61,830,133.00
	5	27,962,205	155,315,135.52	60,325,698.00
	6	28,190,651	153,557,440.03	62,269,114.00
	7	29,539,531	151,197,382.82	62,716,214.00
	8	30,425,937	148,032,030.17	63,855,514.00
	9	30,162,193	151,829,134.56	66,221,569.00
	10	30,225,618	153,036,283.72	70,475,589.00
	11	34,480,996	171,868,973.72	76,300,389.00
	12	39,145,360	179,647,606.87	83,424,683.01
1933	1	46,716,025	183,829,937.87	83,800,189.00
	2	46,034,629	166,455,787.87	75,227,789.00
	3	44,414,521	158,611,404.87	70,905,789.00
	4	44,685,919	156,701,623.87	69,058,309.00
	5	45,357,866	156,458,914.02	67,135,669.00
	6	45,533,179	157,223,054.52	68,989,049.00
	7	50,256,879	158,503,789.5	68,529,279.00
	8	54,623,994	158,466,828.02	68,569,169.00
	9	60,481,539	164,477,647.02	75,567,869.00
	10	66,144,168	168,531,368.07	75,711,869.00
	11	69,119,190	178,316,177.02	81,614,969.00
	12	70,217,542	179,682,780.02	83,111,369.00
1934	1	70,440,775	180,289,627.52	80,513,269.00
	2	71,298,922	172,623,238.52	78,004,569.00
	3	67,368,222	160,815,418.52	73,994,269.00
	4	69,319,270	156,852,474.52	73,358,469.00
	5	71,100,020	159,193,329.02	75,469,519.00
	6	70,844,349	164,095,793.02	78,427,381.00
	7	74,440,206	169,611,326.52	83,315,781.00
	8	77,847,321	174,912,545.52	81,095,981.00
	9	80,216,875	177,218,251.52	82,203,277.00
	10	83,302,703	181,719,262.02	86,368,581.00
	11	85,746,535	198,845,657.02	97,282,181.00
	12	85,339,320	201,279,742.02	103,034,850.00
1935	1	89,056,151	198,346,138.52	102,412,350.00
	2	89,932,353	185,222,010.02	91,582,450.00
	3	92,690,871	170,339,978.02	83,927,950.00
	4	92,031,583	163,617,456.02	81,428,050.00
	5	93,312,809	163,569,307.02	82,193,250.00
	6	98,737,916	166,446,950.42	85,270,650.00
	7	105,718,220	167,241,503.92	85,018,050.00
	8	110,224,647.5	169,448,847.92	86,646,950.00
	9	117,609,539.00	170,039,332.92	90,959,350.00
	10	131,246,364.00	185,503,247.92	102,218,250.00
	11	50,802,914.00	248,639,629.92	143,422,052.00
	12	176,095,369.00	286,245,041.92	176,244,952.00
1936	1	220,641,090	308,118,309.00	190,809,700.00
	2	22,324,443	293,838,239.42	181,883,700.00
	3	251,503,350	310,150,610.92	186,697,700.00
	4	362,247,473	323,232,986.92	195,065,040.00
	5	377,775,264	342,152,285.92	201,401,740.00
	6	299,253,000	351,173,000.00	204,913,000.00
	7	300,872,000	365,673,000.00	204,409,000.00
	8	305,925,000	367,426,000.00	206,476,000.00
	9	313,420,000	377,768,000.00	207,110,000.00
	10	315,834,000	411,074,000.00	244,620,000.00

總計本年十月份中央、中國、交通三銀行法幣發行總額為九億六千一百五十二萬八千圓。如果把去年同期三行發行鈔票總額作一〇〇%計算，那末本年十月份所得的比率應為二二九·五%，增加一倍又百分之二九·五。至三行發行準備金，就本年十月份而言，都超過法定準備百分之六十以上。

行名	現金準備額	保證準備額	現金準備比例
中央	二〇〇·一七四·〇〇〇	一〇五·六六〇·〇〇〇	六五·四%
中國	二六〇·八九二·〇〇〇	一五〇·一八一·〇〇〇	六三·四%
交通	一四九·五三八·〇〇〇	九五·〇八二·〇〇〇	六一·一%

本年五月十七日孔部長又發表擁護法幣宣言，其辦法為：

(一) 政府為充分維持法幣信用起見，其現金準備部分仍以金銀及外匯充之，內白銀準備最低限度應佔發行總額百分之二十五。

(二) 政府為使利商民起見，即鑄造半元，一元銀幣，以完成硬幣之種類。

(三) 政府爲增進法幣地位之鞏固起見，其現金準備業已籌得巨款，將金及外幣充分增加。

新貨幣政策統一紙幣的發行，集中銀行的準備，對於我國金融大加改進，避免現銀外流，使得外匯穩定。至於改組中央銀行爲中央準備銀行，將來金融制度當更完備。再貼現 (Rediscount) 不特使得社會資金更見流動，並且可以控制信用的伸縮，確有早日實行的必要。

三 穩定外匯與穩定內價問題

新貨幣政策，究竟應求外匯穩定，或內價穩定，學者聚訟紛紜，莫衷一是。顧季高氏主張穩定外匯，他說：「自吾國之觀點而言，以維持物價水平爲貨幣政策之目標，非特在理論上有欠缺，抑亦事實上不能行，蓋吾國對外收支中之主要項目爲有形貿易，每歲多少有入超，已數年於茲。——但使吾國貨幣能得各方之信任，則每歲有形貿易之逆勢爲無形貿易之順勢所超過，而國際收支有餘額，除最近數年外，靡不如此。然過去所以各方有

信任，以吾國貨幣爲金銀，故雖價值變動激烈，而無形收入仍超出支出。現在既不兌現，若不維持對外匯率，則各方信心當然喪失，有形貿易之逆勢，固依然存在，即無形貿易亦將自順勢而轉爲逆勢。（註三）

陳長蘅氏主張穩定內價，他說：「我們今後的貨幣政策，在最近的將來，祇能利用管理的通貨，以求國內物價的安定。——我國固希望躉賣的價格略爲增高，以挽救實業的不景氣，但物價的繼續上漲，亦非善策，總要使物價稍有增加之後，即能長久安定，方於生產者與消費者，或企業家與勞動者皆有裨益。」（註四）

外匯的穩定，對於國外貿易和投資，固然重要，但是內價的穩定，關係民生更大。新貨幣政策已把外匯釘住（Pegging）匯兌率比較的穩定，而物價則變動得劇烈，尤以最近數月爲甚。在非正常時期中，如果物價沒有調節，萬一戰事發生，變動當更劇烈，影響國家財政和人民生活計，非常重大。所以穩定內價，是今後貨幣政策的核心，物價機構順利，那末匯價機構，當然可以調整。

我國新貨幣政策，係採取通貨管理(Manned Currency)制度，其目的為求國內經濟的穩定，而達到目的之方法，為控制通貨的流通額。一個實施通貨管理的國家，當金融緊縮，物價跌落的時候，應當增加通貨流通額，以便抬高物價，使得界限生產者(Marginal Producer)能夠維持營業，工人不至失業，到了物價高漲，利潤增加以後，生產過剩，又將促成經濟恐慌，在這時期却要減縮通貨的流通額，壓低物價，維持經濟穩定。提倡通貨管理的凱恩斯(Kaynes)認為穩定外匯，不如穩定內價那樣重要。氏主張利用信用的伸縮，以求經濟穩定，他說：「信用的伸縮，應在物價變動之前，不應在物價變動之後，如果我們等到物價變動以後，才來救濟，那是已經太晚了。」(註五)他對費許(Irving Fisher)的補償金圓(Compensated Dollar)的計劃，認為物價變動以後，才來救濟，祇能穩定長期的價格，不能穩定短期的價格，氏以為單獨物價指數，不能表現實際價格的變動，還要根據生產量、利率、匯率 and 信用的需求。

新貨幣政策應注重穩定內價在學理上確有根據，事實上尤為必要。年來物價急激

左：上漲，粉、麥、米量以及一切日用品。大半漲價，結果生活費用增高。茲將上海生活費指數列

時期	指數
廿四年十月	一〇三、九
十一月	一〇九、二
十二月	一〇九、三
廿五年一月	一一一、〇
二月	一一二、〇
三月	一一四、一
四月	一一一、七
五月	一一一、一
六月	一一一、八

七月	一一二、二
八月	一一五、五
九月	一一三、五

物價上漲，固然可以繁榮市面，促進生產，但是變動劇烈，亦非所宜。近來因物價高漲，有的要求增加工資，有的降低生活標準。本年豐收，糧食價格反而昂貴，投機操縱，固然無關係，但是新貨幣政策偏重外匯穩定，忽略內價穩定，却是主要原因。物價應求其穩定，狂跌與飛漲，對於社會都是不利的。在非常時期中，我們應當確定法幣價值的標準，使得物價穩定。

四 法幣價值的標準問題

穩定貨幣價值，已為當代學者認為急需解決的問題。凱恩斯 (Keynes) 何達利 (Howley)，埃茲蕪素 (Edeyworth) 和費許 (Irving Fisher) 穩定幣值的方法，雖然不同，然而企圖探討幣值的標準，却一樣地熱烈。原來幣值的穩定，係指貨幣的購買力穩定，

換句話說，一般物價的穩定。幣值高，則物價跌，這對於薪俸或工資階級有利，而對於工商界却有害。反過來說，幣值低，物價漲，則企業家獲利，而消費者吃虧。凱恩斯以為信用擴張，物價上漲，信用緊縮，物價下跌。氏主張信用的伸縮，不應根據現金準備，却應根據一般物價的變動。何塗利反對恢復金本位，他認為現在的金子，已經失了向來的穩定性，縱使通貨緊縮，它祇值以前價值的三分之二，因此主張每個國家的中央銀行，應當根據物價指數，確定通貨價值的標準。

新貨幣政策施行以後，貨幣貶值，因此物價上升。茲將上海發售物價，輸出入物價，以及華北、廣州各批發物價指數列下：（註六）

時 期	上海發售	上海輸出	上海輸入	廣州批發	華北批發
廿四年十月	九四·一	八〇·六	一二三·七	八一·九三	九四·二
十一月	一〇三·三	八九·六	一四二·七	九二·三〇	一〇〇·八八
十二月	一〇三·三	九〇·〇	一四一·五	九四·〇二	一〇二·五〇
廿五年一月	一〇四·三	九〇·八	一四一·一	九五·五六	一〇四·〇九

二月	一〇五·四	九〇·二	一四一·二	九八·二七	一〇七·一四
三月	一〇六·四	九二·四	一四〇·八	九九·四一	一一〇·五四
四月	一〇七·三	九七·三	一四〇·九	一〇〇·八七	一一一·五三
五月	一〇五·八	九四·五	一四〇·三	一〇二·二七	一〇九·〇五
六月	一〇六·一	九七·五	一四〇·七	一一〇·四九	一〇八·一〇
七月	一〇七·二	一〇〇·七	一四一·八	一一二·九二	一〇九·六〇
八月	一〇七·四	九七·六	一四〇·〇	一〇九·四八	一〇九·三四
九月	一〇七·〇	九五·九	一四〇·二	一〇八·六七

綜觀全國南北中三部的物價指數，可見施行法幣以後，物價上漲，尤以輸入物價為甚，因為我國貨幣貶值，外匯上升。廿四年十月上海輸入物價指數為一二三·七，到了新貨幣政策頒布後，忽然漲到一四二·七，所漲計百分的一九，後來仍在一四〇左右，這是外匯穩定的關係。

上海對外匯價表

年 月	倫敦國幣一元合先令	紐約國幣一元合美金元	橫濱國幣一元合日金元
二十四年七月	一八·七五	三八·七五	一三二·五〇
八月	一七·六二五	三六·五〇	一二三·七五
九月	一八·〇六二五	三七·〇六二五	一二七·六二五
十月	一七·八七五	三六·五〇	一二七·二五
十一月	一四·三五五	二九·五〇	一〇二·五〇
十二月	一四·三七五	二九·五〇	一〇二·五〇
二十五年一月	一四·三七五	二九·五〇	一〇二·三七五
二月	一四·三七五	二九·八七五	一〇二·三七五
三月	一四·三七五	二九·八七五	一〇二·六二五
四月	一四·三七五	二九·七五	一〇二·三七五

一國貨幣價值的標準，可從兩方面來表現，匯率就是對外價值的標準，物價就是對內價值的標準。我國幣值因美國提高銀值，隨而增高，結果物價跌落。法幣實行後，物價回漲，可見貶值的功效。

原來貶值是相對的名辭，單就鈔票來講，貶值可分為特殊的與一般的。關於特殊的貶值，(Specific Depreciation) 鈔票係與金屬本位 (Metallic Standard) 相比較，這是呂嘉圖 (Ricardo) 所指的貶值。特殊的貶值，不特以金價測量，並且通常以外匯為標準。一般的貶值係指貨幣的購買力減低，換句話說，物價高漲。(註七) 戰歐的時候，英國的金鎊依照外匯的標準而言，並無特殊的貶值，實際上金鎊的購買力減低。當時現金停止流通市面，鈔票發行的數量，遠超從前的法定標準，所以發現一般的貶值。

一般人以為貨幣貶值，可以鼓勵出口。克禮爾 (Cunro) 說：「貨幣貶值，對於一國的貿易，有保護關稅的同樣效力，不特鼓勵輸出，並且限制輸入。」(註八) 郭成 (Goschen) 的意見剛剛相及，他說：「貨幣貶值與禁金出口，有增加輸入，減少輸出的可能，政府濫發紙幣，往往內價高漲，對於輸出反而不利，同時國外貨物可以源源輸入。」(註九)

到底貶值利於輸出與否，應視貶值的性質怎樣。特殊的貶值 (Specific Depreciation) 可以鼓勵輸出或輸入，並且對於任何一種都不發生影響，其關鍵之點，要以內價高

漲的程度爲標準。假定一國的貨幣對外匯的價值壓低，那末出口商把外匯兌換國幣以後，得了更多的鈔票。如果內價高漲的程度較大，這些鈔票的購買力要比從前減低，同時出口商的生產費用將要增加，結果反而損失，輸出當然減少。（註十）

戰時物價高漲，這是很明顯的，但是究竟爲什麼原因？依照現金的供需而言，戰時價格並無高漲的理由，戰事將要爆發的時候，銀行儘量儲藏現金，這些現金既不流通市面，當然不會影響到價格。但是從其他方面觀察，戰時價格却有高漲的趨勢，因爲現金集中市面流通的法幣，大半是紙幣，而紙幣的發行遠超平日的法定額數，結果貨幣貶值，物價上漲。內價漲了以後，往往發生入超現象，結果需要現金，償付外國商人，貶值愈劇烈，價格則愈漲。

在通貨管理下，如果幣值沒有測量的標準，那末物價漲落不定，不特影響工商業，並且關係國民生計尤大。所以我們應當確定法幣的價值標準。測量幣值最好以物價指數爲標準，其餘生產指數，工資指數，證券價格指數，也可以參考。至於決定幣值的基準時期，

應當以經常發達時期的物價水準為根據。

五 農村金融問題

中國都市金融膨脹，農村金融枯竭，銀行大半設在都市，而典當則深入內地。農民向典當抵押不動產，利息通常為月息二分或二分半，至於土豪劣紳放款，有的以田地契據為抵押品，有的為信用借款，由保證人及借款人簽名畫押，月息在三分左右。農民為了高利貸剝削，入不敷出，加以天災人禍，苛捐雜稅，結果農村破產。

平時我國所產糧食，不夠消費，大半由海外輸入，一旦戰事發生，海口封鎖，外國糧食無從接濟。在非常時期中，我們應當改進農村金融，設立農民銀行，提倡農村合作事業。廿四年一月國際合作專家甘布爾曾經到了華北各地考察農村合作事業，對於改善的事項提出三點：（一）籌劃大宗款項，擴大合作社貸款的能力。（二）如緊訓練技術人材。（三）逐漸推進合作事業。以上三點如果施行，農村合作當可收效。

農本局為調劑農產，流通農業資金起見，籌設全國農業倉庫網，便利農產運銷和平

衝農產價格，各地水陸交通便利的區域由中央設立大規模倉庫，各省市縣政府，另設較小的倉庫，其建倉經費，由農本局供給百分之四十，以後分期攤還。

農本局以外，中國農民銀行，中國銀行，上海商業儲蓄銀行和新華銀行，對於農村金融都有很大幫助。近來農村信用合作社次第成立，但是資本過少，組織散漫。今後應當策劃整個農業金融制度，使各機關互相聯絡，而收分工合作之效。我們更應推廣農業教育，改良耕種方法。農村繁榮，不特民食問題可以解決，並且戰時財政更有把握。

我國現金集中都市，戰時必定受了重大威脅，除購買外匯和償付入超外，應速入內地，以保金融的穩定，而作持久的抵抗。同時應把都市資金向農村流通，使得農業復興。

六 利率問題

高利貸剝削農民，原是農村金融枯竭的反映，自應設法救濟。至於都市利率，在非常時期中，應否減低，却有致慮的必要。新貨幣政策施行以後，外匯穩定，給了購買外幣者一個保障，國內資金大有逃避的趨勢。洋商銀行一方面提高存款利率，一方面拋售近期匯

年月	最高	最低	平均
24. 1	\$0.55	0.06	\$0.22
2	0.11	0.02	0.08
3	0.06	0.06	0.08
4	0.20	0.06	0.10
5	0.20	0.10	0.13
6	0.22	0.16	0.19
7	0.20	0.18	0.20
8	0.20	0.15	0.18
9	0.16	0.13	0.14
10	0.17	0.13	0.14
11	0.20	0.12	0.15
12	0.13	0.08	0.10
25. 1	0.09	0.05	0.08
2	0.08	0.06	0.07
3	0.10	0.07	0.08
4	0.09	0.08	0.08
5	0.10	0.08	0.09
6	0.09	0.08	0.09
7	0.09	0.08	0.08
8	0.09	0.08	0.08
9	0.10	0.07	0.08
10	0.09	0.08	0.08

者，還在鼓吹減息，何必多此一舉。茲將上海折息市價表列下（註十一）

票，目的在吸收現銀。如果在這種情形之下再行減息，恐怕華商銀行的儲款將要減少，資金更要逃避。工商業界以為利率減低，金融活潑，可使生產發達。其實我國工商業衰落的

原因，非常複雜，並非減息所能救濟。原來利率依照供需均衡而定。一二八以前，上海存款

充斥，利率理應減低，但是為了地產投機的關係，反而奇高，加重生產者的負擔。當時減息

運動，確屬必要。法幣通行以後，籌碼較前寬裕，事實上折息已經下降。一般忽略時代背景

七 非常時期的金融政策

非常時期的金融政策，應有整個的計劃，事先怎樣準備，戰時怎樣應付和戰後怎樣整理，須作通盤打算。茲就其最重要政策分別討論：

(一) 籌備中央準備銀行 我國中央銀行組織散漫，平不能控制各商業銀行的信用準備和操縱信用的伸縮，應即改組為中央準備銀行，其業務為保管各銀行的準備金，經理國庫及再貼現 (Rediscount)。集中銀行準備，為一國管理信用的基本條件。上海各銀行的信用準備，一部份存在各家自己的庫裏，一部份存放於各錢莊。今後應當集中準備。

上海號稱金融中心，票據交換居然有了三種系統：(甲) 錢業票據交換集中於錢業的匯劃總會，票據隔日取現；(乙) 華商銀行票據交換集中於銀行聯合準備委員會的票據交換所，匯劃與劃頭銀並用；(丙) 洋商銀行票據交換集中於洋銀商行公會，華商銀行加入者前有中央、中國、交通、商、四

家，後有錢業聯合準備庫與四行準備庫，通用劃頭銀元，當日收現，票據交換系統複雜，手續麻煩，將來應當統一票據交換制度，並由中央準備銀行主持。

(二) 信用統制 中央準備銀行控制各商業銀行的信用準備後，還要操縱全國信用的伸縮，其方法為實行再貼現 (Rediscount)，再貼現利率提高的時候，一般商業銀行向中央銀行貼現，要付較高的利息，因此對於請求貼現的工商業者，同時提高利率，結果借款減少，各銀行的活期存款額也減少，金融便緊縮了。信用緊縮，物價隨而跌落，如果中央銀行把再貼現利率減低，信用便擴張了，物價也上漲了。信用的伸縮，既由中央銀行操縱，戰時銀根緊縮，自應提高貼現利率。

(三) 匯兌統制 新貨幣政策施行以後，有一部份人把法幣兌換外匯或購買外國證券，國內資金不斷地逃避。如果不加限制，將要發生金融恐慌。所以匯兌統制，非常重要。進口商購買外匯，應提供進口單據。進口貨是否急需及其數

量是否適當，都要加以統制。集中外匯，現在固可不必，但是財政部對於各銀行所存外匯的確實數目，應先登記，必要的時候可強迫其集中，各銀行如果以外匯存入中央銀行，須優給利息，英國在歐戰時曾經採用這種政策取得外匯。

我們應當增加匯兌平衡基金的來源：（甲）貨幣貶值所得利益之一部（乙）外匯平市會現有的基金（丙）國家銀行所有的外匯及黃金（丁）公債

此外平衡國家收支，平時少發公債，保留戰時公債市場，穩定內價，確定法幣價值的標準和改進農村金融都是非常時期的基本金融政策。

（註一）中央銀行月報第五卷第六號一八三頁（二十五年六月份）五月到九月的進出口總值係根據新近統計（見附表）

（註二）同上（見附表）

- (註三) 顧季高——中國新貨幣政策與國際經濟均衡（經濟學季刊第七卷第一期）
- (註四) 陳長蘅——管理的貨幣制度與計劃的銀行制度芻議（經濟學季刊第七卷第一期）
- (註五) Rankin Monetary Opinions and Policy 1924—24, ch. 1, P. 23
- (註六) 以下各指數均以民國十五年作為百分
- (註七) Nicolson—War Finance, Ch. VI, P. 63—68
- (註八) Chare—The A. B. O. Of Foreign Exchange P. 153
- (註九) Goschen—Foreign Exchange P. 73
- (註十) Nicolson—War Finance Ch. VI, P. 68

論戰時金融

余捷琮

近來一般學者，頗熱心於討論戰時的經濟問題。在危機看來就即要爆發的關頭，大

家共同研究出路，討論一些必須採取的手段，這是必要的。但在經濟方面，特別是關於金融這一方面，因為我們的制度在平時便有許多弱點，所以許多人似乎都存着很大的疑慮，因為心存疑懼之故，所以似乎都避免提出較為具體的辦法，吾人認為這是我們的自誤。現在大家不快點想些切實的辦法，事急了恐再沒有機會可以讓我們閑想。早些知道自己的弱點，才可以趕快想辦法把那些弱點補足，假如大家都避免正視事實，整天都在空論泛調中逗圈子，在目前雖可以避免聳人視聽，我想結果將是貽誤未來。我今天想討論一下戰時的金融問題，雖然中間有一些似乎不應該在現在說出，但既然是事實，我們亦只有把他當成公開的祕密，大家無妨正視着他，濼起來了，反而不是辦法。

首先，我們要認識戰時的經濟活動，是與平時迥乎不同的。在平時，一切的經濟活動，是完全的建築在營利的目的之上的。因此不需什麼干涉，只要有利可圖，大家便會自動來幹。在戰時情形便完全不是這樣；在我們中國的情形，尤其不是這樣。第一，戰場無疑的是在中國；第二，我們的金融中心，無疑的都在敵人的砲火所能直接威脅的範圍之內。

這就是說只要戰事一旦發生，我們便要天天在戰事的直接壓迫之下。因此平時的經濟活動，在戰時是要完全轉變過來的。我們既天天受砲火的直接威脅，所謂盈利，是絕對沒有保障的。這一個催促經濟活動的中心動力既然沒有，我們的經濟活動，便會逐漸的停止下來，這是無可避免的。因此我們不得不考慮運用其他方法，來代替這種以盈利為目的的經濟活動。

自然在這種百面恐慌的情形之下，只有運用國家的權力，施行戰時的嚴格統制，這已經成為戰時經濟的一個通例。但到底要如何統制，其問題便非常複雜，亦應該從事實原原本本說起，以下我直接說明我所要建議的步驟。

戰事一朝發動之後，必然的立即就激成全國的金融恐慌，歐戰時銀行的擠兌，外匯的巨大變動，證券市場的破滅，都是在戰事正式發動之前，這是往事的教訓，無可避免的。我們當然不能避免這種現象的發生。我們不要怕他，應該正視着他，找尋在這個時候鎮壓恐慌的方法。在這裏我便要提出我所認為必行的二點：第一是立即全部停止外匯交

易，一方面避免資金的逃避，一方面保存外匯準備，留作戰時之用。再一方面亦可以無形鎮壓國內的金融恐慌，因為外匯既已封鎖，存款者提得存款，亦無安全的去路，債主討得債錢，亦無安全的地方可以擱置，自然爭提存款和爭收放款的事可以和緩一點。第二是宣布全國債權債務暫時停止支付。這一步是各國應付戰事發動後的恐慌局面的共同手段。但在國外，他的目的，只在於消極的避免金融機關作為這種混亂局面的犧牲，鎮壓暫時的紛擾，在我國則含有更為重大的意義。那就是保存資金，使勿為民間所分散，以備戰時的應用。

我們在前提上已認明白在戰爭的恐怖狀態之下，要人民自由投資，自動經營產業，是很難辦得到的事，因此，吾人更進一步的主張，就是進而入於戰時的資金分配的階段。即是全國的資金，都集中由政府掌握，分配於生產各部門，採取閉營的方式，進行生產事業的活動。國家要怎麼樣來掌握全國的資金呢？採取自由方式的發行公債，是辦不通的，因為債務停止支付，金融市場的活動已經停頓，平時資金所集中的重要都市，又逆料其

必將在敵人砲火的直接控制之下，公債是不能依照普通的方式發得出去的。因此吾人的另一個建議，就是資金的轉移於政府之手。這裏包括二個步驟：其一，由政府印發大批債票，按各銀行的存款數額，分配之於各銀行，令各銀行按各戶存款數額的大小，如數以公債退還，即是，將存款人的存款，強迫換成政府的公債，至其存款，則全數轉移於政府，由政府支用；其二，對於銀行以外的私人債權，亦同樣由政府發給債票交與債務人，令其照數抵還債務，至債務人的負債，則直接轉移於政府，准其以原料，食料或生產品等抵充繳納。

上面的兩點，目的在使私人的資金，全數轉移於政府，由政府集中分配運用。但這兩點施行之後，對於倚靠存款或債權以生活的人民的生活，或有甚大影響，因為公債市場停頓。取得的債票不能換得日常的生活必需品。因此吾人附提一個補救的辦法，即是凡為生活所必要的人，可以按週就其本週內生活費的數額，以同額的公債票向中央銀行押抵現款。此外吾人的所以主張施行嚴格的資金轉移，原因在認定當戰事發動以後，私

人方面必不願繼續投資，從事產業經營，所以應該把資金轉移於政府，由政府集中支配。假如私人方面願意繼續投資，作產業經營，當然為吾人所歡迎。因此吾人附提對此種情形的另一個補救的辦法，即是，凡願繼續從事產業經營者，可以商之政府，在政府支配之下，從事於某部門某工業的生產，至其所需的資金數額，准以政府前發的公債向中央銀行押借。

在上述辦法施行之後，全國的資金，即已大部分歸入政府的掌握，政府更進一步就在於運用這些資金，從事於戰時的生產。在這個時候，只有嚴格的採取計畫的方式，將資金分配於生產各部門。我建議將金融組織，分為如下各部。

(A) 國外信用部，專管外匯經營外債舉借，出入口信用支配等事務，將全數外匯集中於此，凡對外的經濟往來，全由此部總攬經營。

(B) 工業信用部，專管工業部門的資金分配，全國的工廠所需要的資金，全由此部支配供給。

(C) 農業信用部，專管農業生產資金的調劑，凡關於農業生產方面的資金，全由此部集中分配供給。

(D) 人民日常生活信用部，專管人民日常生活所需資金的調劑，如我們前說的存款人或債權人按週的生活必須費用的以公債抵押現金等，均由此部管理。

上面四部，是中央方面的組織，以下則為分支機關普遍全國的活動，各有系統，各管其分內的事務，把全國的信用活動都形成機體化，組織化，計畫化。

上面所述，是我提出來的戰時金融設施的一個大綱，固然中間還有許多問題應待詳細討論，這只是一個大概的輪廓。其次我們再說一下目前應行準備的工作，因為篇幅所限，我只能簡略的提出如下幾點：

(一) 投資應立即轉向於內地，假如把資金再固定在外人勢力的口岸，那是很危險的，把資金仍舊投在上海天津這些地方，那是一種無益的浪費，我們應該立即回頭，我們應該轉到長沙宜昌九江衡州南昌這些地方去。

(二) 我們應該立即停止一切不必要的建築，如巨大的運動場，巨大的機關，巨大的馬路，巨大的陳列館，這些是不必要的浪費，有人調查九一八後上海和南京政府花在建築機關運動場馬路等的錢至少當在一萬五千萬至二萬萬元，我們絕對認為這是和救亡無關的浪費，假如幾年來把這些錢建築成江防或內地的鐵路，或買成軍火，都是比較有益得多的，現在仍有機關在大興土木，這真是不知亡國恨的無聊舉動。

(三) 對於人民的外匯，此時應即施行嚴格的調查，因為這是作戰的本錢，假如沒有預先做準備的工作，戰事發生了是無法把他集中來的。

(四) 內地的金融機關，仍應努力增設和加以充實，因為在戰時是完全要靠着他的活動，作分配資金的樞紐的。

非常時期銀行的任務

潘文安

我國自海通以來，因為經濟發展的比較落後，政治經濟，處處受到列強的侵掠，百餘

年來，事事委屈，弄到目前民不聊生的地步。一九二九年世界經濟恐慌發生，各國都想把損失向殖民地 and 半殖民地民衆身上取償，加緊掠奪，以致我國民族產業，每况愈下。自「九一八」到「一二八」兩次慘變發生，國家已淪爲河山破碎民不堪命的局面；不料繼以熱河的淪陷，監察政會的被迫成立，冀東偽組織的出現，走私猖獗等，更足以證明中華民族已達到生死存亡的關頭。此後國民的主要任務，就在中央領導之下，對外抗爭生存的權利。這種事實告訴我們，我國在不遠的將來，或許有一個非常時期的到來，未雨綢繆，對於非常時期的一切應付，我們必得先有充分的準備。近來時論方面，關於非常時期的財政經濟等著作很多，筆者特就銀行的任務一項，加以申論。

一、匯兌統制 我們提出非常時期銀行的任務，當然是指在國家銀行領導和統制下整個的銀行集團而言。緊急之時，一切舉措，動關國運，權力愈集中愈好，以加強鬭爭的實力。所以商辦銀行的行動，也應由國家銀行統制；國家銀行，猶如人身的首腦，驕體動作，都須聽從首腦指揮，雙方結成敏活的機構，才能統一應變的陣綫。因之談到任務，國家銀

行應占其大半；商辦銀行不過惟國家銀行之馬首是瞻罷了。

國家銀行第一件任務是統制匯兌，統制匯兌的目的有二，第一，是維持國幣的平穩匯價，事變到來，風聲遠播，足以使各國人民對於國幣的信任發生動搖，爭相脫售，匯價便有下列的可能。同時軍需浩繁，物品的採購，需要鉅額的外匯，而出口貨則因沿海已被封鎖，很少可能，也使匯價下降。匯價下降過鉅，不惟入口貨成本加重，增加人民負擔，並且足以喪失國家信用，招致戰略上的不利。防止下降的方策很多，最易行而有效者，莫如設法保存多量的外匯。我國的外匯準備，據九月十九日法幣發行準備檢查報告，發行總類計九萬七千八百餘萬元，現金準備計六萬四千六百餘萬元，內中除白銀準備二成半外，推算外匯準備，約四萬〇一百餘萬元，折成外幣，微不足道；即使再加各商辦銀行的外匯準備，遇非常時期可以強迫徵收，為數也有限，以之支付大量的入超，短時期內恐有用盡之虞。所以匯兌統制的第二目的，是減少外匯用途，和增加外匯來源。

減少外匯用途，第一須先禁止民衆對於國幣的不信任，把國幣結購外匯；因為民衆

每遇戰爭，往往購買外匯，以策資金安全；這樣有使可以動用的外匯減少的危險；所以不妨規定沒有商品交易或其他正當行為憑證的提出，各行不得擅自發賣外匯，使這輩民衆無所取巧。第二，如商人購買外匯，償付外貨結價，國家銀行或國際貿易局必先審查所購的外貨，是否屬於奢侈品類，或國貨中已有代替品或仿製品者，如果是的，那末也不准其購買外匯，以資撙節。第三，民衆出洋遊歷或留學費用等，雖爲數不致過於鉅大，在國家銀行斟酌之下，亦可予以相當的限制。其他如外匯投機的取締，當然也是防止匯市擾亂的應有設施。

至於增加外匯來源，第一須先由國家銀行調查民衆商人和商辦銀行所保有的外匯數量，作精確而持續的記錄。民衆方面，可以愛國思想，激勵其交出外匯，兌換國幣；至少也應當存入國家銀行，可優給利息。商人方面，可給予戰時統制經濟下運輸採辦等特殊便利爲交換，令其交出外匯。商辦銀行，屆時應不准收受外幣存款，以免妨礙外匯的集中，原有的外匯，也應當交存國家銀行，可優給利息至一切外匯的買賣，都不過處於國家銀

行代理人的地位，自身絕對不准私營牟利。

二、維護現金準備 非常時期，國用殷切，物質供應，都須仰給於貨幣。歐戰期間，各交戰國都曾停止紙幣兌現，並統制金銀輸出，藉以保持國內存金，在國內使用不兌換紙幣。把金銀準備集中管理，以維持國家的信用，和作為對外的用途。吾國自上年十一月四日施行新幣制政策後，現銀集中管理，紙幣停兌可謂已築成非常時期幣制的良好基礎。將來的重大任務，是國家銀行怎樣設法使金貨準備增加。歐戰時各交戰國政府，以保護金準備使之不斷增加為統制金融政策的骨格，即其明證。茲把一九一四年七月主要交戰國中央銀行準備金及該年以下每年十二月之狀況，列表於下：（單位百萬美金）

年	月	英 國	法 國	俄 國	德 國	奧 國
一九一四年	七 月	一九〇	八三〇	八〇〇	三四〇	二五五
一九一四年	十二月三一日	三三八	七九九	八〇三	四九九	二一四
一九一五年	十二月三一日	二五一	九六八	八三一	五八二	一三九

一九一六年十二月三十一日	二六四	九五三	七五八	六〇〇	五九
一九一七年十二月三十一日	三八四	九四〇	六六七	五七三	五三
一九一八年十二月三十一日	三八四	九六四	五三八	五三	
一九一九年十二月三十一日	四四〇	九九五	二五九		

上表除德奧兩國外，此外各國，自開戰至結束的過程中，金準備都呈增勢，尤以英國爲最甚，竟增加二倍以上。

近數年來，歐美日本各國，因裁軍造艦等問題無法妥洽，都在厲兵秣馬，準備戰事，最顯著的證據，就是各國國家銀行又在竭力使金準備增加。茲將最近七年各國金準備數，列表比較如下（單位百萬美金）

年 度	美 國	英 國	法 國	德 國	意 國	日 本
一九二九年	三、九〇〇	七〇九	一、六三三	五四四	二七三	五五二
一九三〇年	四、二二五	七一八	二、一〇〇	五二八	二七九	四一一

一九三一年	四、〇五一	五八八	二、六九九	二三四	二九六	二三四
一九三二年	四、〇四五	五八三	三、二五四	一九二	三〇七	二一二
一九三三年	四、〇二二	九二八	三、〇二二	九二	三七三	二一一
一九三五年	八、二三八	一、五八四	五、四四五	三二	五一八	三九四
一九三五年	一〇、一二五	一、六四八	四、三九五	三三	三五二	四二五
一九三六年(五月)	一〇、四〇一	一、七〇一	三、七八一	二八	二七〇	四三五

上表除德國因名義上保持金本位，故幣價與英美等放棄金本位各國比較，相對的見高；兼因擴張軍備，囤積糧食等關係，故準備金反見減少外，其餘國家，均在遞增。足見世界風雲，雖在日內瓦國聯會場上外交詞令粉飾之下，終逃不出事實的揭露。我國國家銀行，僅持有六七萬萬元的現金準備，以之應付非常事變，尙嫌薄弱；故國家銀行必須盡力於現金準備的擴充，獎勵勸導，或竟強迫徵收，使民間窖藏的金銀，盡歸國家銀行統制，以強實力。歐戰時，德國國民均自動獻納金銀於政府，最近意阿戰爭時，上海、意、僑，均把金飾貢獻政府，都是我國國民的良好模型。吾們鑒於「一二八」時上海和各地民衆捐輸物

資的踴躍，預料在未來風雲中，必有同樣的愛國情緒表露。

此外如現金準備，應當置於敵人砲火所難及的處所，以免爲所劫奪，也是選定非常事變時應有的措置，想當局必已早見及此了。

三、調劑通貨 戰事發生，人心騷動，日用品物價，必然上騰，且政府爲應付急難起見，需要鉅額的貨幣，以應戰費。籌款方法，除儘量設法增加捐稅外，不足之數，必須發行公債來填補。這種戰時公債，因待用急迫，通常都是歸國家銀行承受，由民衆自由或強迫認購者，反居少數。同時一部份民衆，爲準備經濟封鎖起見，不免收藏鉅量的貨幣和物品。在這幾種原因之下，平時的貨幣數量，必然大大的感覺不敷應用，故必須由國家銀行發行新貨幣，以應急需。在我國現狀之下，約十萬萬元的法幣，在戰事發生時，實覺太少，所幸中央銀行的股本，都是官股，政府可以直接加以操縱；如果迫不得已而必須實行通貨膨脹，也不必由政府自發，不兌換紙幣，祇須發行庫券，向銀行調換紙幣，銀行把庫券當作準備，增發紙幣，如歐戰時德國的「貸借金庫券」和「帝國金庫券」一般，或由政府發行戰時

公債，先向國家銀行押借戰費，銀行即把收入的公債票作為準備，發行紙幣；然後再用政府的力量，逐步把公債票向民衆勸募或逕強迫認購。可是這樣做法，如果戰費需用不絕，庫券公債愈發愈多，紙幣不免發生膨脹現象，引起物價上騰；物價上騰後，戰爭費用，需要更多，紙幣不免更形膨脹；這樣的循環不息，極易重蹈歐戰時德國馬克跌價的覆轍。馬寅初先生主張有限度的通貨膨脹，用意亦在此。

如果不幸而必須膨脹通貨，那末民衆的經濟力量，可說已全部付託於國家銀行之手；國家銀行必須為大局打算，顧全民衆的生計，切不可濫發紙幣，斲喪國力。要做到這個地步，國家銀行必先造成一個富有彈性的準備制度，視物價水準的升降，和戰費的多寡，調劑紙幣數量，發揮管理通貨實效。

現代社會，所稱通貨，係包括各種支付工具，紙幣硬幣而外，尚有銀行信用 (Bank Money) 一項，也是通貨。所謂銀行信用，就是民衆對銀行存款所開出的支票，和商品交易時經銀行承兌的匯票，這兩種信用工具，在英美兩國通貨流通額中，占百分之九十以上，

對於社會的功用，比紙幣硬幣還大，所以在非常時期，要調節物價，穩定外匯，供應需要，信用的寬縮也須由國家銀行嚴厲控制。照英美兩國的習慣，商業銀行的準備金，由國家銀行集中保管，欲使各銀行收縮信用，國家銀行可先用提高貼現率的方法，使各行不敢多做票據貼現；因為貼現率既高，各行向國家銀行重貼現時，便須多耗利息，對請求貼現票據的商人，也不得不多徵利息，這樣簡接足以使商界收縮營業，不致過於擴張，如果這種辦法不能奏效，國家銀行尚可採取公開市場運用，賣出證券，使市面上流通的貨幣減少；商業銀行存在國家銀行的準備金，因須支付存戶收買證券時所開出的支票，便有減少的可能；商業銀行準備金既減，自然不敢多做貼現業務；貼現既少，市面上流通的信用工具，也必隨之減少，信用必然收縮。反之如國家銀行欲擴張信用，以繁榮工商業，只須採取相反的手段，即減低貼現率，多做重貼現業務，和收買證券，放出貨幣，便可達到目的。

我國中央銀行改組為中央準備銀行，目前尚未實現；各行準備金，也未集中；重貼現業務，亦不注意，確是應付非常事變時莫大的缺陷。我們固然希望改組從速實現，放棄普

通銀行業務，專任準備銀行工作。在貼現票據沒有發達以前，仍可藉發行特權的優勢，和雄厚的實力，操縱放款利率，控制市面信用，以調劑社會的通貨。

四、保障存款和投資。非常時期，一般市民，對於銀行必然發生懷疑心理，擠提存款，是常有的事。穩妥的銀行，所有資金，決不能全部放在庫裏，預備市民來提，大部份必須投放於工商業，或購置不動產或政府公債等。這種營利資產，要使立刻處分變現，雖願受極大犧牲，也難出嗟立辦，如果全體存戶要求提現，任何銀行，都站不住腳。在這種情勢之下，為免擾亂市面起見，國家銀行可限制存戶向各行提款的數額，如每戶每日最多不得超過若干等；所有存款，由國家銀行保證安全，俟戰事平復後，全數照付，以安人心。這種辦法，一九三三年美國金融風潮時，已經應用過。

商業銀行的投資，在民衆抗敵救亡的過程中，也應放長目光，早作準備。照我國目前的形勢觀察，戰事一起，沿海一帶，在敵人砲火之下，必先陷落，長江沿岸，敵艦縱橫，也頗危險，所以都不是投資安全的地帶。在準備的過程中，銀行應多作腹地的考察，用資金的狀

植，誘致工商界前往設廠開發，慢慢的把實業重心，移向腹地。萬一戰事到來，沿海和沿江，雖遭淪陷，腹地經濟，尚不致全部停頓，以保國家元氣，延長戰圍力量，同時自身的資金，也不致全部犧牲。這種準備，尤其是帶有國防性的工業更爲重要，如火酒工業，鋼鐵工業，軍火工業等。在戰時爆發以後，爲時已晚，深盼銀行界從速注意及此。

五、結論 非常時期的到來，爲吾民族抗爭生存權利所必不可免的過程，近代戰爭，在三(Mun, Money, Munition)即人手經濟軍火主義之下，經濟的力量，實較人手軍火更爲重要。歐戰中德國的失敗，便是經濟崩潰的結果。銀行事業，爲經濟機構的中心力量，必須先有妥善的安排，方可隨機應變，步調不亂。我們提出匯兌統制，維護現金準備，調劑通貨，保障存款和投資，莫不以健全的銀行制度做前提。上年新幣制政策的實施，只能說做到刷新工作的一部份，事勢危殆，風雨將至，我們希望銀行界在中央政府領導之下，從速團結改進，以增強民族救亡的力量。

參考書

尹文敬 非常時財政論

森武天 戰時統制經濟論

侯樹丹 我國銀行制度能勝任管理通貨乎（東方雜誌卅三卷七號）

何伯雄 戰時財政金融問題之研究

余捷琮 論常前的外匯問題（銀行週報廿卷廿四號）

中國銀行 中外商業金融彙報（三卷七期）

中央銀行 金融週報（二卷十三期）

論戰時的紙幣發行

余捷琮

關於戰時的各種問題，爲近時國內一般學者時賢所注意，蓋國命如斯，不容吾人再高談風月也。關於戰時的金融設施，不肖前曾數有論略，雖自知蕞蕞之見，無補時急，然目之所見，往往有不能已於言者，蓋亦職也。茲再就戰時紙幣發行上的一些問題，略爲見之。

所及，或也不無參考之助歟。

戰事爆發之後，紙幣政策，此不問在財政基礎如何健全的國家均不能免，在吾國更覺捨此而外別無良圖。時賢議論，頗多以此爲危，然吾人深覺自危無益，自存重要。蓋國力原即在保障國家的生存，在千鈞一髮的關頭，吾人自不能不舉百年積蓄以殉一朝。但望於戰而勝之後，收回有方，整理得法，則失去佈值，終有回復之日也。故吾人目前問題，似不在發鈔政策的得失，而在乎使發鈔政策，如何順利進行，以達戰時發揮物力人力的目的。茲就此點，略陳數義焉。

事實是政策的基礎，吾人要討論到戰時的發鈔問題，則對於戰事起後紙幣流通方面所起的變化，不能不先行認識。戰事發動之後，貨幣流通方面將發生什麼變化，這是吾人第一點所要研究的。茲分數點述之。

第一，就各國的經驗，戰事發動之後，市面上所發生的第一個現象就是支付籌碼的短缺，而以小額支付籌碼爲甚。世界大戰時的英、德、法諸國，無不有此種經驗。蓋戰事發

之後，全國入於非常時狀態，經濟活動頻繁，物品的購買，債務的完結，使支付籌碼的重要，驟然增加。此殆為戰爭恐慌下一種必然的結果。在我國，支付籌碼的地域分配原極不平均，在平時此類籌碼多集中於通商大埠，戰事發生之後，逆料此等通商大埠，將多數在敵人砲火的直接控制之下。內地支付籌碼的驟感缺乏，當更為事實所不能免。支付籌碼的缺乏，立即可以使市場交易和物價組織發生變化，這在戰時保持人民經濟生活的安定的原則上，是一種首先出現的不良現象。這是吾人所應該設法應付的第一點。

第二，就歷史上紙幣風潮的經驗，在人心恐慌的情形之下，往往使大小幣的價值，逐漸發生分化。例如百元票較十元票為不易流通，十元票較五元票為不受歡迎，五元票較一元票尤為阻滯，一元票較輔幣券尤不易週轉，此蓋受「掉換難易」和「比較損失」兩種原則的支配的緣故。因此紙幣的額面價值愈小愈易周轉流通，則需要愈增，需要愈增則幣值愈高，紙幣價格，無形中不免逐漸發生分化。因之，收入小幣則儲蓄，收入大票則拋出，市面成爲五元票十元票或百元票的世界，交易愈無法進行，經濟活動不免成受影

響。此在民五中交停兌後的北京及民十六集中現金後的武漢，均有顯著的事實可以證明。故如何避免發生這種現象，亦為吾人應先考慮的一個問題。

第三，在發行不甚集中的情形之下，紙幣同時發生風潮，則來源不同的紙幣，往往因人民心理作用的緣故，幣價無形發生分化。此在吾國，特別成爲一個問題。在戰時，貨幣的流通，時常是聽命於人民的心理作用的。紙幣的來源既有不同，人民的心理，因之不無億頗之病。例如民五停兌後的中交京鈔，始終不能保持同價，民十六的武漢，中央中國交通三行漢鈔及國庫券，市價變動的程度更不相同，此也爲市場紊亂的一個重要原因。現在紙幣發行表面上雖已集中，而市面仍有多種來源不同的紙幣。中中交三行同有發行權，固已是不良的現象，而各省省銀行，仍有多數紙幣未曾收回，且在法令上，省銀行且已正式取得輔幣券的發行權，一旦戰事發生之後，各色各樣紙幣，在人民心目中，難免不無輕重參差之別，則物價的紊亂，市場的分化，恐爲事實所不能免。所以這一點亦是吾人所應注意的。

其四，暗盤交易的出現。在現貨未完全集中或紙幣價值的本身發生分化的情形之下，暗盤交易的發生，亦往往爲事實所不能免，此在歷史上亦已有不少先例可以證明。在我國，現貨事實上尙未完全集中，一朝戰事發動，紙幣增發，現貨難免再出現於暗盤市場。倘恐慌加速開展，銅元和小額票幣，亦可以由私藏而流入暗盤市場。如是，則物價變動，了無定準，法幣流通，暗受阻碍，亦爲擾亂市面妨害經濟活動的一種因素，這也是吾人應該在事先設法避免的一點。

其五，外匯的用爲結價及支付的手段，此在戰後的德奧，爲一種普遍的現象，即在武漢集中現金的後期，商人亦競以申匯申鈔爲結價及支付的手段。這種歷史的事實，殊足以象徵吾人的未來。以外幣結價及支付，事實上與購買外國無息公債無異。在對內方面，直接侵害本國法幣的流通範圍，這可說是一種最不良的現象。以我國的地位和財政基礎而論，戰時法幣信用的薄弱，可以斷言。一般商人，爲價值的穩定計，難免不無以外幣結價或支付的現象發生，這直接是一種破壞法幣信用的行爲，如何避免這種事實的出現，

亦是吾人所應該事先注意的。

上面所述，是戰事發生後紙幣恐慌下吾人所應該注意之點。吾人當前的問題，就是用什麼方法來應付這種可能發生的事實，這就討論到戰時發鈔政策的本題。吾人茲再依前面的次序，逐一論述。

第一，戰事起後，市面即將發生支付籌碼短缺的現象，為適應這種需要，政府應在這個時候，利用散布於內地的金融機關，使之代國家銀行發出紙幣，尤其是和內地的情形最相適合的小額票幣，藉以調劑市面。同時，利用中交三行的內地分支行，無分支行各地，則委託其他金融機關或郵局，使之代為兌換票幣。此所謂兌換票幣，並非兌換現金之意，而係將大小額票幣，按照其流通難易及需要情形，盡量兌換，例如有十元票者可以直接向郵局兌換一元票，有一元票者可以直接換成輔幣券，務使市面周轉，完全靈活，而無為巨額票幣所窒塞之虞。蓋我國內地的經濟情形，一般落後，平時支付，幾以銅元為主要手段，戰時逆料銅元即將漲價，人民將之收藏，因此小額票幣的需要，尤為迫切，為使商場

的交易和人民日常生活不至因籌碼缺乏而發生變動計，以小額票幣調劑市面，便利經濟活動的進行，實至為必要。例就德國戰時的 *Darle leger Kassens* 和 *War ordels Banks*，即以擴大小幣發行，便利市面流通為唯一目的，此殊足資吾人的取法也。

第二，在戰時，大小幣價值的分化，往往為不能避免的現象，亦為擾亂市場，妨害經濟活動的一個因素。救濟的方法，自惟有設法使大小額票的供需能互相適應。其方式可分二方面。第一，由政府廣設兌換機關，使人民隨時可將大小額票互相交換，不生困難，如是則票額大小，隨時可以掉換流動，市面自不致因票額大小而發生歧視。其二，政府在戰時發行大小幣的比例，應隨時和市面的需要互相適應，例如五元十元的紙幣，明知其在市面不易調換週轉，即應停止此類票幣的發行。再如輔幣券，為需要最多的一種紙幣，政府應即盡量擴大發行。在必要時應將額面較大，不易流通的票幣，設法收回，代以小額鈔票，俾使紙幣行市，能因調劑的得法而完全劃一。此在安定市面上亦為必須隨時注意的一步。

第三，來源不同的紙幣，每因人民平素的心理作用而發生歧視，因此不免發生市價參差的現象，這也是商場擾亂物價分化的一種原因。戰事發生，中交三行券在窮村僻壤，不一定能夠等價流通。再如各省所發行的輔幣券，額面既小，特受市面歡迎，且發行有限，尤易於無形中吸收信用，難保其能和中交三行的紙幣以同一的市流通，故如何避免這種現象的發生，仍為一個問題。吾人之見，在戰事一朝發動之後，全國的紙幣來源應即完全加以統一，倘若中央準備銀行在戰事發生以後未能組織成立，即應由財政部另組一紙幣管理委員會，第一步將中交三行商業銀行及一般省銀行的紙幣，完全轉移於此委員會集中管理，即是將全國的紙幣完全國幣化，集中由一機關統一支配。第二步，此後在戰事持結期中，所有紙幣發行事，宜全由此委員會集中掌理。如是則紙幣來源統一，偏頗歧視之事，自不致發生。

第四，暗盤市場的交易，為商場擾亂物價參差最主要的一個因素，如何避免這種現象的發生，是最值得考慮的。暗盤交易的出現，最主要的一個原因就是現貨的未能完全

集中，紙幣既因增發而購買力低落，散存民間的硬貨，無形中逐漸漲價，一般不願受紙幣跌價損失的商人，不免於暗中以現洋相互投受，直接妨害法幣的流通，間接使市場的物價完全擾亂，這在我國目前，為最易發生的現象，是以政府對此的控制，亦應特別加緊。戰事一朝發動之後，政府更應大規模的加緊現貨的吸收，務使現貨完全絕跡於市面，則暗盤交易，自無出現可能。

第五，外幣的用為結價及支付的手段，此直接為妨害法幣的流通，間接足以從使法幣價值的變動，加速開展，為吾人所最應避免的現象之一。故在戰時發生以後，政府應即嚴格施行外匯的集中政策，根絕這種現象的出現。至如雖不以外幣支付而交易依照外幣結價，亦為應行禁絕的現象之一。蓋交易依照外幣結價，直接使物價組織，遭受擾亂，間接亦可因人民的心理作用，使匯價的變動，更為迅速。且外幣用為支付手段，往往成為發生暗盤交易的一大原因，為避免暗盤交易的發生計，外幣用為支付手段，尤應澈底禁絕。上面五點，前三點屬於發行紙幣本身的問題，如戰事起後發行的應即行擴張，小額

票幣與大額票幣的相互調劑，與及紙幣來源的劃一等，在平時似覺小徹末節，在戰時即變成爲重大問題，此吾人之所以應從小處微處看起也。後二點屬於妨害法幣流通的因子的控制，如暗盤市場的防止，外幣支付的禁絕，均爲保障法幣價值鞏固法幣流通的必要手段，亦吾人所應行注意之點也。

非常時期
中國經濟問題研究

版權有所翻印必究

編輯者

中國經濟研究社

發行版
者兼

開
文
書
局
上海公興路二四三號

總經售

中國圖書雜誌公司
上海福州路三八〇號
電話 九二二一三

每冊實價三角五分

民國二十六年三月二十日初版



\$0.35