

交 易 所 周 刊

中 華 郵 政 特 准 掛 號
第 一 卷 第 七 期
中 華 民 國 十 八 年 二 月 廿 四 日 出 版

上海底金融

一 三 個 金 融 集 團

提起上海的金融，許多人總會立刻聯想到上海金融的三個集團——錢莊，洋商銀行，和華商銀行。

錢莊是中國固有金融機關，牠的歷史自然是最久。大約無不那一個國家，在商業資本相當發展的時期，原始的金融機關，便要隨而興起。因為，跟着商品交換底發展，款項匯兌便成爲必需；中國在清朝時候，已經有「飛錢」的名稱，這就是匯兌方法底矯矢。原始的金融機關，大抵以匯兌爲主要業務；山西便是一個原始金融機關底典型。

大概，我們所知道的上海錢莊，已經是比較進步的了。牠們在幾十年前，已經注重於存款和放款業務，而匯兌已經不是主要業務。到了最近幾年間，有些錢莊底營業，簡直和銀行差不多。比方，福源錢莊，牠有和銀行一樣的辦公室，有保管庫，而且每年發表決算報告。

在上海的洋商銀行，大部分是殖民地銀行，是帶着政治上的使命的。比方，資格最老的麥加利銀行，是英帝國經營印度，澳洲和中國的特許銀行；匯豐銀行的英文名稱，是「香港上海銀行」，事實上是負着英帝國進一步經略中國的使命的。雖然在初創的時候，牠曾經邀請列強在華的商業領袖參加，那只是表示英國領袖羣雄的意義。此外，若華比、德華、東方匯理、正金、台灣、朝鮮、等銀行，有的是專爲對華投資而設，有的設立於中國的割讓地，而必然的進一步侵入中國本部之勢的。甚至有些在表面上不過是商業銀行之一海外分行，然而因爲設立在半殖民地中國，也就負起相當的政治使命。此外有一小部分，可說是純粹的匯兌銀行，或者甚至是純粹的商業銀行；他們的目的，僅在便利進出口貿易和經營一般商業銀行業務；這在客觀上，固然也不免帶着經濟侵略的意味，然而主觀的使命，還是談不到的。



章乃器

本期要目

- 上海底金融.....章乃器
- 一九三三年與一九三四年上海對
外貿易之比較.....曾明羣
- 世界經濟情報.....張審之
- 一月份之紗花市況.....陳濟成
- 大結束前後之債市.....惲藝超
- 一週間之雜糧.....徐香嚴
- 一週間之金市.....王綬之

洋商銀行在上海的歷史，自然沒有像錢莊那樣久遠；資格最老的麥加利銀行，也到一八五七年才設立。但是，牠們的勢力，却很迅速的就壓倒錢莊；這個詳情，寫在下文。

華商銀行底興起，遠在洋商銀行之後——第一家華商銀行中國通商銀行，還是一八九六年方才設立的。民元以後，華商銀行之設立，始有風起雲湧之勢。在前清末葉，華商銀行僅有十七家，而目下則約有一百五十家之多，增加數幾及十倍。內中在上海開設總分行的，在一百家以上；連支行，辦事處在內，數達一百七十餘。不能不說是洋洋大觀。

但是，這不過是數的表示罷了；倘使我們分析牠們的實——內容，我們便馬上覺得還是很渺小，進步固然已經是很迅速。這一百五十家左右的華商銀行，實收的資本數不過二億六千六七百萬元；較之美國花旗銀行一行實收資本數美金一億二千七百五十萬圓，固然是望塵莫及，就比較東鄰日本，單是正金、三井、三菱、和住友四家的實收資本，就達日金二億九千五百萬圓之鉅，也是相形見絀。說到存款，全國銀行存款，恐怕也不過三十億圓，而花旗銀行一行的存款就達美金十三億圓。這不也是很渺小嗎？

除了上述的三個金融集團以外，還有許多信託公司、銀公司、銀號、票號、和典當等，因為篇幅關係，只好從略了。

這三個金融集團，不僅是歷史的來源和本質不同，而且還有各自的交換制度。洋商銀行是「收現解現」的，但是，為節省現金搬運計，他們每天在營業終了後，互送「橫帳」——即收解清單，以應收甲行之款，劃充應解乙行之款，而僅將尾數以現金支付。這雖然不是票據交換，但可說是款項交換。事實上，匯豐銀行底收解數最大，所以，這個交換制度也隱然以匯豐銀行為中心。

錢莊底交換制度，以錢業同業公會附設之錢業聯合準備庫為中心，以「公單」為運用工具。同業間互收票款，付款莊對於滿五百

元之整數，一律開給公單。當日應付公單金額，多於應收者，謂之「缺家」，反之則謂之「多家」。缺家可在錢業市場向多家拆款，其應付之利息，即為折息。晚間在準備庫「札公單」，即以折款平衡多缺之數，而再以現金支付未開公單之零數，則當日之事已畢。

華商銀行至一九三二年還沒有自己的交換制度；那時候一小部分的華商銀行，加入洋商銀行收現解現的交換制度之下——同時加入洋商銀行公會；大部分則委託錢莊代理收解，即依附於錢莊匯劃制度之下。到一九三三年一月，才設立上海票據交換所，確立自己的交換制度。該所底組織，比較最為現代化，可說是上海唯一的名實相副的票據交換所。

一二 三個集團勢力之消長

上海是帝國主義侵略中國的一個中心點，自從大資本的洋商銀行設立之後，小資本的錢莊，就很迅速的降處於附庸的地位了。然而歐洲人到中國畢竟是因為文字言語不同，又因為條約的關係，不能深入內地。所以究竟不能不用中國人做媒介。那時候在中國執牛耳的是英國人，他們對於殖民地半殖民地的經營，也比日本人「王道」一些，只要自己能夠把握住主要的利權，蠅頭微利，往往故意讓給殖民地人民分潤。那時的洋商銀行，雖有壓倒錢莊的勢力；然而他們知道沒有錢莊的媒介，他們究竟不能深入中國社會；尤其是無法深入內地。因此牠們不單是不摧殘錢莊，反而適當的加以扶植。錢莊的規元匯劃制度，都靠着洋商銀行底維持；匯劃莊——大錢莊的莊票，洋商銀行也予以收受流通，幾與現金無異；錢莊資金缺乏的時候，還可以向外商銀行折款或者押款，以資周轉。這樣華商訂購洋貨和收集出口土貨，就可以得錢莊底援助；而進出口貿易發達的結果，外國金融才算完成侵略半殖民地的使命。

因為錢莊所代表的是封建性的商業資本，牠們在客觀上不能不先做帝國主義底附庸。那時候錢莊之對於洋商銀行，和別國的商業

銀行對於中央銀行，彷彿是差不多。不過別國的中央銀行同是資本主義的體系，而中國當時的洋商銀行和錢莊却是帝國主義和封建勢力畸形的結合。這種結合只可能在殖民地發展。

大概銀兩和匯劃貨幣是錢莊封建性主要的表現。銀兩之所以成爲封建性貨幣，因為牠是手工製造的，而牠的流通須以行會制度的後盾——上海「二七室」之所以能通用於洋商銀行間，還是由錢業公會向洋商銀行公會担保的結果。匯劃貨幣本來是一種不能兌現的貨幣，是只能在行會底會員中間流通的，倘使商人兌取一張匯劃貨幣的票據，通常的地方是由甲錢莊劃至乙錢莊，收到自己的往來戶下。假如要兌現金，就得加付「現水」。大概杭州紹興寧波和溫州一帶的「劃洋」，是匯劃貨幣的典型，這種匯劃貨幣，也是靠行會制度支持的。現水的徵取無疑的是不合理的封建性剝削；而在銀兩未廢除以前，一千元現金匯到漢口，先要把銀圓合成上海規元銀，次由上海規元銀合成漢口洋例銀，再由漢口洋例銀合成銀圓；三次轉換，均須加水，這種剝削底封建性，也是沒有問題的。要之在中國經濟社會中，度量衡和貨幣底紊亂，是封建勢力底利器；而銀兩和匯劃貨幣，無疑的，是這種利器之一。這用成語加以解釋，可說是「巧立名目，上下其手」。

上海底錢莊，的確是比較進步的。第一，上海的匯劃貨幣，第二天就可以收現；這要比別處的劃洋好得多。第二，自從一九三三年廢止銀兩以後，錢莊雖然犧牲了一些利益；然而在歷史上却是一個進步。第三，近年來因爲華商銀行底發達，錢莊已經漸漸的由依賴洋商銀行轉變爲依賴國家銀行；這更是一個大大的進步。

華商銀行過去二十年間的奮鬥，是值得紀述的。一九一八年廢洋龍洋之並用，一九三三年廢兩改元之成功，這樣使長江下游樹立起來統一獨立的幣制，固多出自華商銀行之努力；而發行權之奪回，更使洋商銀行鈔票絕跡于市廛，厥功尤偉。因爲華商銀行底發展，

使錢莊逐漸脫離洋商銀行底支配，華商銀錢兩業的聯合，造成可與洋商銀行對抗的民族金融資本壁壘；這更是民族資本發展史中重要的一頁。但是這種奮鬥的收穫，畢竟因爲國權底旁落，現在却處在驚濤駭浪之中！同時華商銀行底缺點，也還有許多必須糾正的所在。這且待下文加以詳述。

洋商銀行究竟有沒有進步呢？自然是有，而且也很大。比方匯豐銀行的鈔票，雖然在上海幾乎絕跡；而在兩廣大大的進展，發行額在一九二七年末才有港洋五二、六四〇、〇〇〇元，而在一九三三年末就增至一四六、五三五、〇〇〇元，增加幾及三倍。就是說到存款，一九二七年末，才有港洋五五七、六八六、〇〇〇元；而在一九三三年末就增至八七三、九五二、〇〇〇元，增加數達三億元以上。這種存款底增加，大部分自然還是來自中國的官僚和軍閥，這也可見新軍閥新官僚底剝削技能，只有比舊軍閥舊官僚高明。

二 華商銀行之缺點

說到華商銀行的缺點，一般人必然馬上要聯想到現銀集中上海問題，以爲這是華商銀行底罪惡。其實呢，這倒並不是華商銀行本身的缺點。現銀之所以集中上海，第一是高利貸的公債所誘致。第二是苛捐雜稅底剝削，經由軍閥官僚之手，或買入專供內戰的軍火，或存入銀行，或在上海買地產。第三是內地不靖，有錢的人逃到上海來。第四是工業品對於農產品的交換，農民往往要吃虧；而至于入不敷出。這都是外面的原因，是和銀行本身無涉的。

華商銀行底缺點，第一是沒有一個票據貼現市場。信用制度進展的程序，應該是由對人信用，進到對物信用，再進到票據信用；然而華商銀行始終還只是留滯在對物信用階段，銀行變成大規模的典當。然而，要補救這個缺點，必須先造成票據；這必須工商業家在掛賬買賣貨物之際，用票據去代替賬簿上的債權；銀行然後可以對票據貼現。

第二個缺點是沒有一個資本市場。在上海外人設立的業業公所，幾乎專做外人在華事業底股票和債票買賣，證券種類有一百五十種左右；而中國人設立的華商證券交易所，却變成一個專做公債買賣的「財政市場」。然而，這當然也並不是華商證券交易所不好，因為事實上沒有可供買賣的股票和公司債票哩！中國工商業家應該如何去發行股票和債票，銀行應該怎樣贊助股票和公司債票底發行，以造成一個資本市場；這也是目下的一個大問題。

四 當前的危機

當前的危機，就是白銀外流問題。這問題底背景，是因為在帝國主義爭奪中國的過程中，中國變成牠們貨幣戰爭的戰場。美國底白銀政策，是要使中國加入美金集團；而英國在華銀行之退出中國金融市場，是想用「以退為進」的策略，逼使中國加入英鎊集團。因為英美兩國都想獨占中國底貨幣權，中國就變成犧牲品了。

在這金融恐慌當中，便有百說紛紜的救濟方案。這許多方案底一一批評，是篇幅不能容許的，我且簡單的舉出下列四點：

一、中國不能採用通貨膨脹方法。這種方法在本質上是對於消費者大眾的一種剝削，因為牠會使物價暴騰。而在中國的情形，倘使中國一旦採取膨脹政策，英國底港紙——港洋鈔票便可能到上海來。那樣上海幣制，便要在紊亂下半殖民地化，而成爲廣東之續。

二、中國目下不能採用虛金本位，目下採取虛金本位，必然是加入某一個國際貨幣集團。美金集團和英鎊集團，固然是紙本位，法郎集團也隨時可以變爲紙本位。那樣，所謂虛金本位，不過是外國的紙本位；也可說是貨幣殖民地化底別名。此外，中國如加入任何集團，必然要捲入世界貨幣戰爭底漩渦，幣值底不安定，或者要更甚于今日；而遠東均勢進一步的失墜，更足以促成太平洋戰爭。

三、上海華商銀行的存銀，尚有一億七千萬元。較之去年五月間最多時，不過喪失了二千萬元，實力尚屬甚厚。以後祇須政府財政能量入爲出，人民勿庸人自擾，競提現金，則目下難局，當可安穩渡過。

四、外債不妨借用，然不能以讓渡貨幣權爲條件，——即不能加入任何國際貨幣集團；然而仍須自己財政及金融有相當辦法，方不致飲鴆止渴。

聶潞生談紗廠失敗係受重利所累

年來我國商業，因受世界經濟不景氣影響，致一蹶不振。今茲尤岌岌可危，銀行停業，紗廠停工，商店倒閉，幾日有所聞。記者昨特訪紗業界領袖聶潞生君，詢問對於二十四年度紗業發展之新計劃，據云：我國紗業失敗之原因，一方面係受世界經濟不景氣及劣貨傾銷之影響；而另一方面實係受重利所累。譬如現在紗廠向銀行借款若干，最低之利息爲月息九厘，重者幾至一分一厘，較之外國相懸過遠。即以英美等國而言，政府對於各種工業之保護，無微不至，如向國家銀行借款，概無利息，故各工廠當然可以努力發展。回顧我國，則適得其反。故本人（聶氏自稱）希望與紗廠有來往之銀行組織銀行團，輕利放款，最高不得超過月息四厘。如其不能，則四厘之外，當悉由政府代爲付給，俾與紗廠以發展之機會。此外再聘請紗業專家，派赴各紗廠考察該廠一切工作有無缺點，以期逐步改良，則紗廠前途方有希望云云。（廿四、一、二十、新聞報）

一九三三年與一九三四年上海對外貿易之比較

譯自一九三五年一月廿三日上海出版英文「金融商業報」 會明羣

講到上海對外貿易，以一九三四年年底輸入貿易的總額將有一個特殊低落的地位。比較十一月份在實質上都有顯著地減少。以全年的數字而論，一九三四年上海對外貿易比較一九三三年減少百分之二六·八，其中輸入減少百分之二八·一，而輸出減少百分之二三·八。列表如次：

一九三三年	一九三四年	一九三三年七月份	一九三四年七月份	一九三三年八月份	一九三四年八月份	一九三三年九月份	一九三四年九月份	一九三三年十月份	一九三四年十月份	一九三三年十一月份	一九三四年十一月份	一九三三年十二月份	一九三四年十二月份
輸入.....\$324,495,058	\$412,848,900	輸入.....\$47,079,422	\$45,567,206	輸入.....\$56,878,477	\$45,664,346	輸入.....\$47,079,422	\$45,567,206	輸入.....\$49,764,091	\$38,018,472	輸入.....\$49,764,091	\$38,018,472	輸入.....\$52,628,689	\$42,079,392
輸出.....\$271,945,103	\$315,485,016	輸出.....\$25,067,346	\$22,870,591	輸出.....\$28,148,417	\$23,269,510	輸出.....\$25,067,346	\$22,870,591	輸出.....\$25,445,091	\$22,976,058	輸出.....\$25,445,091	\$22,976,058	輸出.....\$22,940,870	\$21,192,316
入超.....\$324,495,058	\$412,848,900	入超.....\$72,146,768	\$68,487,797	入超.....\$85,026,894	\$68,938,856	入超.....\$72,146,768	\$68,487,797	入超.....\$75,209,182	\$60,994,530	入超.....\$75,209,182	\$60,994,530	入超.....\$75,569,559	\$63,271,708
總計.....\$596,440,161	\$728,333,916	總計.....\$72,146,768	\$68,487,797	總計.....\$85,026,894	\$68,938,856	總計.....\$72,146,768	\$68,487,797	總計.....\$75,209,182	\$60,994,530	總計.....\$75,209,182	\$60,994,530	總計.....\$75,569,559	\$63,271,708
一九三三年七月份	一九三四年七月份	一九三三年八月份	一九三四年八月份	一九三三年九月份	一九三四年九月份	一九三三年十月份	一九三四年十月份	一九三三年十一月份	一九三四年十一月份	一九三三年十二月份	一九三四年十二月份	一九三三年十二月份	一九三四年十二月份
輸入.....\$50,017,354	\$42,772,074	輸入.....\$56,878,477	\$45,664,346	輸入.....\$47,079,422	\$45,567,206	輸入.....\$49,764,091	\$38,018,472	輸入.....\$49,764,091	\$38,018,472	輸入.....\$52,628,689	\$42,079,392	輸入.....\$52,628,689	\$42,079,392
輸出.....\$29,314,202	\$21,881,553	輸出.....\$28,148,417	\$23,269,510	輸出.....\$25,067,346	\$22,870,591	輸出.....\$25,445,091	\$22,976,058	輸出.....\$25,445,091	\$22,976,058	輸出.....\$25,445,091	\$22,976,058	輸出.....\$22,940,870	\$21,192,316
總計.....\$50,017,354	\$42,772,074	總計.....\$85,026,894	\$68,938,856	總計.....\$72,146,768	\$68,487,797	總計.....\$75,209,182	\$60,994,530	總計.....\$75,209,182	\$60,994,530	總計.....\$75,209,182	\$60,994,530	總計.....\$75,569,559	\$63,271,708
一九三三年七月份	一九三四年七月份	一九三三年八月份	一九三四年八月份	一九三三年九月份	一九三四年九月份	一九三三年十月份	一九三四年十月份	一九三三年十一月份	一九三四年十一月份	一九三三年十二月份	一九三四年十二月份	一九三三年十二月份	一九三四年十二月份
輸入.....\$46,156,171	\$45,955,478	輸入.....\$46,156,171	\$45,955,478	輸入.....\$27,634,832	\$26,439,540	輸入.....\$27,634,832	\$26,439,540	輸入.....\$27,634,832	\$26,439,540	輸入.....\$27,634,832	\$26,439,540	輸入.....\$27,634,832	\$26,439,540
輸出.....\$27,634,832	\$26,439,540	輸出.....\$27,634,832	\$26,439,540	輸出.....\$27,634,832	\$26,439,540	輸出.....\$27,634,832	\$26,439,540	輸出.....\$27,634,832	\$26,439,540	輸出.....\$27,634,832	\$26,439,540	輸出.....\$27,634,832	\$26,439,540
總計.....\$78,791,008	\$72,395,018	總計.....\$78,791,008	\$72,395,018	總計.....\$78,791,008	\$72,395,018	總計.....\$78,791,008	\$72,395,018	總計.....\$78,791,008	\$72,395,018	總計.....\$78,791,008	\$72,395,018	總計.....\$78,791,008	\$72,395,018

少數輸入增加

在一九三四年，祇有六類進口貨是增加的，毛與毛織品（增加一、八一、六五六元）機器與工具，（增加四、三二二、四一九元）車輛與船隻（增加五、二〇五、〇五三元），水果，種子與藥蔬（增加一三六、五七四元），煙草（增加三、四二五、一八八元），皮革以及其他動物身上的物品（增加六八、三九三元）。

英國供給了羊毛及毛織品的大部份，但不是說增加輸入就能同樣地擴張她的貿易。在九種次要的貿易方面，日本與其他各國正在和英國競爭着，來增加她們對華的輸出，這可以由下面的比較中看出來。那些數目是用鎊金作為單位。

羊毛品	羊毛織成物品	一九三四年	一九三三年
輸入總額	5,078,848	3,838,865	
自英國	2,516,466	1,309,106	
自日本	889,395	570,509	
羊毛線及繩			

中國一半以上的貿易是經過上海的，以上數字可以說明全中國貿易的衰落，這是顯示現正受到普遍的極嚴重的不景氣的影響。

一九三四年十二月份與十一月份比較，輸入減少三、八七六、〇八六元。而輸出減少五、二四七、二二四元，因此最末一個月，便成爲一年中貿易最壞的月份。但是另一方面，在十二月份裏棉花的輸入，增加了二、〇〇〇、〇〇〇元有餘，而煙草的輸入則比十一月份超過三、五〇〇、〇〇〇元。倘使這兩種貨物不是這樣的增加，那十二月份

輸入總額	5,338,971	5,153,528
自英國	3,550,177	3,517,189
自日本	1,072,908	377,971
自德國	244,884	720,768

呢絨疋頭貨不列名的

輸入總額	2,346,618	3,156,295
自英國	1,649,739	2,103,491
自日本	407,330	192,321
自意大利	416,777	371,165

專織毛絨布羊毛織品等等

輸入總額	1,055,254	1,589,569
自英國	398,561	799,417
自日本	472,231	389,549
自德國	123,166	210,850

綢緞紋布元絲衣料等等

輸入總額	2,151,622	1,592,256
自英國	1,215,418	1,354,470
自波蘭	387,210	87,207
自日本	277,380	—

上面的數字或者不很完全，但給予我們一個關於毛織品貿易的很明晰的報告，我們可以注意到在一九三三年內一五，三三〇，五二三（金單位）的輸入總額中，英國供給九，〇八三，六七三，而日本供給了一，四八〇，三五〇，去年的一六，四七一，三二三（金單位）輸入總額中，英國占九，三三〇，三六一（增加二四六，六八八）而日本

則占三，一一九，二四四（增加一，六三八，八九四）這似乎顯出英國目前的毛織品工業，將遇到像棉織品工業同樣命運的危機。

機器及工具

機器及工具的輸入貿易，主要的由美、英、德三國分配。在一九三四年關於紡織機器的輸入量日本有較大的輸入，而原動機的輸入英國占第一。貿易的趨勢如左：

機器及附件

一九三四年		一九三三年	
(開金單位)		(開金單位)	
輸入總額	7,254,190	7,512,851	
自美國	2,154,513	1,805,806	
自英國	2,098,293	2,761,626	
自德國	1,245,989	1,310,160	

電機

輸入總額	1,694,188	1,501,579
自英國	616,482	458,943
自德國	388,427	421,579
自美國	219,810	122,366

紡織機

輸入總額	4,883,249	5,919,635
自英國	2,218,641	1,918,541
自日本	1,846,039	1,486,622
自美國	—	—
輸入總額	2,744,784	1,323,919

自英國	932,751	505,939
自法國	970,741	115,892
自德國	485,611	432,924

機器工具等等

一九三四年		一九三三年	
輸入總額	1,295,202	1,327,973	
自德國	412,835	488,837	
自英國	383,437	388,396	
自美國	272,440	267,671	

車輛與船隻

在車輛與船隻項下主要的輸入，是航空器及附件，載貨汽車，公共汽車，與載客汽車。這一切完全都是美國占第一。一九三四年內英國航空器的輸入，比較一九三三年有增加，但其價額僅合于美國航空器輸入的一小部分。法國及意國的進口，在一九三三年沒有記載，但兩國都有比英國更大的交易。自美國輸入的載貨汽車，公共汽車，與載客汽車，一九三四年比較一九三三年增加，英國的輸入在這兩年內却都減少了。

航空器與附件

一九三四年		一九三三年	
(開金單位)		(開金單位)	
輸入總額	3,921,462	3,960,084	
自美國	3,018,863	2,723,557	
自法國	405,452	—	

菸草

事實上中國進口的菸草，大都是由美國輸入。在一九三四年自美國輸入的菸草占全部一四、七三四、九二二（金單位）中的一四、五八〇、一〇二，而比較一九三三年有顯著地增加。因為一九三三年內自美國運入的菸草，占全部一三、二八七、五七〇（金單位）中的一三、〇六九、〇二二。但是從上海輸入的大半紙煙是來自英國，一九三三年及一九三四年的比較數目如下：

	一九三四年	一九三三年
輸入總額 (關金單位)	819,998	1,064,215
自英國	491,810	715,878
自美國	267,204	308,759

跌落的輸入總額

輸入上海的外國貨物的價值，一九三四年比一九三三年，跌落了一三一·八九三·七五五元，其中主要減少的是：

	減少
五穀與麵粉	44,486,625元
臘燭，肥皂，油，脂肪等	31,364,034元
各種棉布	14,599,721
書籍，地圖，紙張等	7,683,196

茶(包括入港茶)及絲織品 7,240,089
棉花 4,820,728

棉布的輸入貿易，在一九三三年僅值二七、七七一、四六六元。去年該項輸入總計減少一半，這足以證明開關夏棉業代表的訴苦是有根據的。事實上各種油類的輸入都有實質的跌落，而火油輸入的跌落尤甚。一九三四年與一九三三年輸入的比較如次：

	一九三四年	一九三三年
火油	\$11,831,695	\$30,296,694
油，煤油，蠟等	\$8,538,600	\$14,712,444
汽油等	10,097,849	12,551,180
洗滌燃料	7,848,930	9,069,433
潤滑油	4,364,298	6,386,176
椰子油	525,201	1,187,834

棉花五穀與麵粉

棉花五穀與麵粉的貿易，是有時節性的，所以每年的輸入數目，或許不能將當時的趨勢，做一個正確的描寫。棉花的輸入在實質上一九三四年比較往年有很大的跌落。列表如次：

	一九三四年	一九三三年
輸入總額 (關金單位)	43,485,944	46,271,510
自美國	26,203,896	30,672,994

自英國	210,958	22,226
火車電車	481,509	247,309
輸入總額	484,847	191,906
火車及電車的原料	462,425	283,791
輸入總額	247,476	160,025
自英國	108,365	50,446
載貨汽車及公共汽車	3,005,079	1,576,177
輸入總額	2,794,014	1,184,074
自英國	128,503	247,090
汽車	3,182,542	2,888,569
輸入總額	2,567,429	1,739,582
自英國	276,708	761,384
自德國	177,223	151,874
汽車之零件及附件	672,861	467,293
輸入總額	592,211	298,923
自美國	48,742	75,969
腳踏車及零件	433,591	293,142
輸入總額	252,210	148,600
自日本	93,504	98,448
自英國	83,879	43,146

由英國印度 13,630,839 13,743,288
自埃及 8,255,341 1,326,629

在一九三四年的年底和一九三五年的年初的時期中，進口貨雖也是源源的輸入，但不及去年此時輸入的半數。所以除非一九三五年內的情況，有一個意外的變更外，這一年的輸入總額比一九三四年，將有更顯著的減少。

這種觀察也可以施用到小麥的輸入上。在下列表內，可以看出中國向美國貸借麥棉的影響是怎樣。美國小麥的輸入現在已經停止，而在一九三五年裏，美國或者將要回籠

一九三三年與一九三四年進出口總計

上面是最近二年各項進出口貨物之總計。
輸入減少者

	1934年
本色棉布品	\$1,685,217
漂白或染色棉布品	8,844,514
印花棉布品	1,227,263
其他棉布品	1,414,751
各種棉織品	1,496,321
棉花，棉線，棉紗， 亞麻，苧麻，大麻， 蘇麻及 麻織品	88,364,363
絲（包括人造絲）及絲織品	4,823,415
金屬及礦物	4,687,995
其他金屬器具	53,331,468
	35,670,660

一九三三年時代所有的貿易地位。現在輸入的小麥幾乎完全是由澳洲與阿根廷運來。但小麥輸入的情形終久和以前是不同的；而且可確定地說在本年內必將更形縮小。列表如下：

小麥	一九三四年		一九三三年		米與穀
	輸入總額	(開金單位)	輸入總額	(開金單位)	
自美國	14,244,593	35,995,592	1,375		輸入總額
自阿根廷	9,917,005	1,375	2,465,124	4,169,188	自法屬安南
自澳洲	2,744,966	3,725,759	1,861,484	386,838	自暹羅
自澳洲	964,423	28,837,305	376,353	2,388,902	自香港
自加拿大	329,501	3,430,365	169,523	33,648	自英國印度
			1,224	1,318,146	

總計

	1933年		十二月份		十一月份	
	輸入總額	(開金單位)	1934年	1934年	1934年	1934年
本色棉布品	\$2,226,055	\$73,652	437,024	440,256		
漂白或染色棉布品	15,273,537	411,394	500,928	643,230		
印花棉布品	7,055,220	31,986	8,738,886	4,654,934		
其他棉布品	3,216,654	69,710	2,566,723	2,631,656		
各種棉織品	2,120,567	44,319				
棉花，棉線，棉紗， 亞麻，苧麻，大麻， 蘇麻及 麻織品	98,185,091	4,806,067				
絲（包括人造絲）及絲織品	5,401,708	437,024				
金屬及礦物	11,928,084	500,928				
其他金屬器具	60,385,941	8,738,886				
	43,045,785	2,566,723				

魚介海產品	6,511,687	7,340,057	799,746	879,408
葷食罐頭食物	8,898,762	9,107,982	600,783	770,672
雜糧與麵粉	36,792,306	81,278,931	2,325,754	2,739,110
藥料與香料	3,080,220	3,856,295	214,216	301,207
糖	8,199,933	14,296,090	430,425	842,887
酒，啤酒，酒精，飲料等	2,077,871	2,291,054	142,985	158,888
化學品與藥品	24,296,583	27,330,992	1,683,982	1,877,119
顏料，染料，油漆，與凡立水	29,364,510	30,602,156	2,109,817	1,950,549
臘燭，肥皂，油，脂肪，蠟	49,857,493	81,221,527	3,045,226	4,401,538
樹膠，及樹脂，(松香)	32,501,536	40,184,732	2,040,687	2,750,762
書籍，地圖，紙張，及木漿	15,065,072	19,969,783	1,462,789	1,098,957

大木材	6,320,771	6,763,006	388,564	428,098
木，竹籐，椰子皮，纖維	6,040,220	11,925,373	559,367	485,616
煤，燃料，瀝青，及黑油	3,918,634	5,143,057	248,363	334,855
瓷器，玻璃器，及玻璃等	2,372,677	3,241,102	174,070	191,140
石，其他種類	35,045,085	30,344,996	2,725,790	4,333,296
輸入增加者				

毛織品	\$27,978,594	\$26,166,938	\$1,185,884	\$2,601,643
機器，及工具	34,010,656	29,698,237	2,175,656	2,984,948
車輛，及船隻	24,718,576	19,513,523	1,311,853	2,222,958
藥品，粉，及藥蔬	3,533,301	3,396,607	279,036	423,353
菸草	31,080,668	27,655,480	5,408,156	1,812,904
皮，革，及其他動物身上的物件	3,229,139	3,160,746	155,554	281,052
輸出減少者				

角介海產品	1934年	1933年	十二月份	十一月份
雜糧及製的食品	\$604,451	\$625,652	\$42,889	\$38,665
藥材香料(不包括化學品)	10,586,942	14,646,768	722,211	969,544
油，牛脂及臘	3,664,815	3,672,677	332,977	294,718
燃料	22,252,634	26,911,452	1,062,043	1,162,900
糖	185,465	369,728	14,213	11,509
酒精	2,816	5,245	74	140
玻璃與玻璃器	65,565	134,606	6,252	5,652
總計				
	1934年	1933年	十二月份	十一月份
	\$27,978,594	\$26,166,938	\$1,185,884	\$2,601,643
	34,010,656	29,698,237	2,175,656	2,984,948
	24,718,576	19,513,523	1,311,853	2,222,958
	3,533,301	3,396,607	279,036	423,353
	31,080,668	27,655,480	5,408,156	1,812,904
	3,229,139	3,160,746	155,554	281,052

世界經濟情報

張審之

六 意大利維持里拉的苦心

維持金本位制的國家，較其他國家受世界經濟恐慌的打擊，竟為重大，我們在敘述法國經濟的情形時，已見一斑。許多人推測本年金本位集團，必將崩潰，且有三月間比利時開始廢棄金本位，而法蘭西繼之說。

然而從金本位各國當局的聲明看來，保持金本位，雖備極困難，但仍不肯輕易放棄，且有作困獸一鬪之決心。由是我們可知，金本位雖已達到萬難維持之境，但總崩潰，則似乎還有相當的時期。此處所謂相當時期，我們當然不能說某時某日，不過金本位制的危機，固不容疑，那是不能夠否認的。

金本位制的國家幾乎沒有一個出現景氣回復的現象，即最穩健的意大利，最近亦有岌岌不可終日之概，這由意幣里拉的跌價中，表現無遺。在巴黎，里拉匯兌，對金平價的比率，已低了百分之三，在倫敦則更低落了百分之六·五，據二月五日巴黎國民電：稱「里拉復形低落，歐洲用金國家，殊為焦慮，意相墨索里尼則仍不願向法蘭西銀行乞援」云云。意大利當局維持里拉的苦心，實在是堪以同情，然而事與願違，里拉的跌價終不以墨索里尼的努力，而稍停止，相反的，更加急速地低落起來，而且里拉的跌價，

實為意大利經濟致命的打擊。意大利為世界最專制的國家，法西斯蒂有統制一切之權，竟仍不能挽救其經濟的危機，則意大利經濟恐慌如何深刻，當可想見了。

然則里拉為什麼不能維持其價值呢？第一個原因，我們不能不舉出：意大利中央銀行的準備金，為數過少。一九三四年年初意大利銀行（Banca d'Italia）的準備金尚有七十億九千萬里拉；至九月，便一變而為六十二億里拉；十一月更變為五十九億五千萬里拉。十二月，又減為五十八億六千萬里拉。這就是說，十個月之間，金的準備，減少了百分之十六。茲將一九二八年以來意大利中央銀行金保有額列表如次：

意大利中央銀行金保有額（單位百萬里拉）

國內	國外	
一九二八年	五·〇五二	一·八三六
二九年	五·一九〇	一·八三一
三〇年	五·二九七	一·七八四
三一年	五·六二六	一·七七三
二二年	五·八三九	一·七七三
三四年	七·〇九二	一·七七三

一月	七·〇九九	一·七七三
二月	七·一〇五	一·七七三
三月	六·八四四	一·七七三
四月	六·八四〇	一·七七三
五月	六·六六七	一·七七三
六月	六·四六八	一·七七三
七月	六·三六二	一·七七三
八月	六·三四四	一·七七三
九月	六·二一三	一·七七三

金的喪失，的確是月逐一月。不！最近的喪失，更形驚人：去年十一月三十一日至十二月八日數日間，竟減了一億一千一百萬餘里拉。法國的佛郎所以能到維持信用，在於他有巨大的準備金；意大利不僅沒有這好條件，而且紙幣的發行，反而較前增加，於是里拉跌價，乃成爲不能挽救的現象，緊縮政策的末路，益因此暴露出來。

意大利紙幣（銀行券）流通額（單位百萬里拉）

根據國聯統計月報	
一九二九年	一六、七七四
一九三〇年	一五、六八〇
一九三一年	一四、二九五
一九三二年	一三、六七二
一九三三年	一三、二四三
一九三四年一月	一三、〇六八
二月	一二、七〇八

三月	一二、九六三
四月	一二、九八七
五月	一二、八八九
六月	一二、八八八
七月	一三、三三〇
八月	一三、一九四
九月	一三、四五五

紙幣的增發，與準備金的減少，兩相比較，準備率自然相對的低下。本來意大利法定的準備率最低為百分之四十，去年九月，尚能保持百分之四十六的數目；十一月便減為百分之四十二。金的保有額，既有逐漸減少

的趨勢，而紙幣發行額則反有增加的傾向，將來不能維持百分之四十的法定數目，自極顯明。因此擺在意大利眼前的：是不改變準備率百分之四十的法令，便是放棄金本位制。

墨索里尼最近竟執行其獨裁的權威，希圖阻止里拉跌價，藉以保守金本位制。但所謂非常手段。也不過是一種刮肉醫瘡的方法。現在我們把墨索里尼維持里拉價格的方法，略述如次：

第一是提高利息率。去年十一月二十六日，意政府決將意大利中央銀行的公定折扣率，從三分提高為四分。企圖使國內外資金因高度利率而集中或流入於中央的掌握中，以為增加里拉信用的動力。然而四分的利息

，雖較三分多了，但較一九三三年之三·八五，則所多無幾，若較前年之五·五六，則相差還多，茲將意大利中央銀行的折扣率列表如次：

一九二八年平均	五·九六
一九二九年平均	六·七九
一九三〇年平均	五·九三
一九三一年平均	五·八八
一九三二年平均	五·五六
一九三三年平均	三·八五
一九三四年一月至十月平均	三·〇〇

在目前的經濟局面中，誰肯貪圖小利息而毅然投資，故墨索里尼於提高利率外，繼着便來一個強制的稅收。

第二是徵收海外證券。在上述中央銀行金保有額中，國外項中保有額達一十七億七千三百餘萬之多，意政府便想利用此額，以為活動。去年十二月八日政府發出強制徵收個人及團體存在外國的證券及現金，此項證券與現金限定十日以內全數交入政府，不僅存在國外，即在意大利國內的外國銀行支店，亦須一律照辦，否則嚴罰。政府將以里拉償還所徵得的額數，藉以提高里拉的匯價。這雖是非法西政府所難做到的非常手段，但結果，終沒有什麼成績，事實上這兩種政策

，始終逃不出是姑息的方法，雖能表明意當局維持里拉的苦心，但苦心的報酬，終無所得。由是我們益更明白金本位之崩潰與否，并不在經濟條件之是否成熟，而是行使政治力量之是否有效，企圖以政治力量而轉移經濟危機，不是說不可能，不過以目前的形勢看來，希望實在很小。

實際上，里拉的跌價，誰都知道是意大利整個經濟破產的結果，絕不是姑息的方法所能解決。就經濟的現狀看來，貿易的惡化，赤字的累增，都是里拉跌價的原因中之部分。

談到貿易，意大利有着驚人的入超：去年的入超額，到九月為止，已有十八億三千萬里拉之多。較上年同期增加六億七千萬里拉（即增百分之五十八），在這裏尤值得注意的，就是入超增加完全由於輸出減少，輸入增大兩個相反的方向。

意大利的國際貿易（單位百萬里拉）

根據國聯統計月報

輸入		輸出	
一九二九年各月平均	一八〇·六	二二九·七	
三〇年各月平均	一四四·六	一〇九·九	
三一年各月平均	九七·三	八五·八	
三二年各月平均	六八·一	五七·六	
三三年各月平均	六二·〇	四九·九	
一九三四年一月	六三·〇	四〇·一	

二月	六六六	四九八
三月	六六〇	四八五
四月	六三九	四六七
五月	六二一	六三一
六月	八二六	五〇七
七月	四七五	三九〇
八月	三六七	四〇五
九月	五五六	三六四

(註)六月份加上半年間的郵包

輸入不減的原因，由於意大利公共事業所需材料，依然有切迫的要求，以意大利資源如此缺乏，而公共事業，尤其是軍需工業等，不能不繼續擴大，貿易惡化，自屬意中之事。過去意大利尚有一部旅客的消費及移民匯款回國，以資彌補，而此兩者，現在均受世界經濟恐慌的打擊，皆大減退，因此國際收支，不足益更增大。

意大利的財政，紛亂已達極點，政府雖極力減低官吏的俸給，實施緊縮政策，但仍不能克服財政的收支不敷，一九三三年——三四年度的實際會計，結局不足三十億里拉，茲將意大利歷年來國庫出入，列表如次：
(單位百萬里拉)

歲入	歲出	差額
一九三〇年	三,〇〇八	二〇,八七〇
一九三一年	二,三三三	二五,八八六
一九三二年	二,〇三三	二九,〇〇〇
一九三三年	二,〇三三	二九,〇〇〇

一九三一年	一九,三三六	二〇,九三三
一九三二年	一八,九〇〇	二二,〇〇一
一九三三年	一〇,〇六四	三三,一五二
一九三四年	二五,三六〇	二六,三三三

(根據日本經濟情報十卷二號十四頁)
國際收支的入不敷出，財政的不足，其惟一補救的方法，就是起債，這是列強的公例，意大利自亦不能有例外，意大利國債的累積，至去年六月末，已達一千另六十億里拉之多。

意大利國債表(單位百萬里拉)

一九二八年六月末	六,二六七
一九二九年同時	六,九三三
一九三〇年同時	八,七三三
一九三一年同時	一〇,一六六
一九三二年同時	一〇,八三三
一九三三年同時	一〇,〇〇〇

國債年比一年的增加，這就是經濟困難最好的證據。加以貿易的惡化，金準備的減少，信用自然低下，里拉跌價，固無可幸免，然而這是不容許繼續的現狀，意大利當局所日夜苦心希圖解決的問題，既要維持金本位，則解決的方法，只有更徹底的實行緊縮政策，而緊縮政策，從各方面看來，他不能完成克服經濟危機的巨任，已經是極顯明了。而且提高利息，既不能希望外資流入，匯

兌價格的安定，又在飄茫無際之中，則安定的策略，就不能不轉而為加強勞動與減低工資了。意大利的工人在職團組織之下，備受壓迫，簡直無所謂自由，工作時間既超過法律的規定，而工資則在最低水準之下，美其名曰，「為祖國而勞動」，而精神上物質上的痛苦，的確是很難忍受的，最近一般工人對法西經濟的機構，發生了莫大的懷疑，時有反政府的行動出現。這是意大利內部矛盾不能解決的象徵。實際上，意大利工人不僅做着應做以上的工作時間，領着應得以下的工資，且有失業的壓迫，關於失業以及工人生活之困難等情形，法西政府是禁止隨意發表的。據官場所發表的數字，則：

意大利的失業人數	三〇〇,七八七
一九二九年平均	四二五,四三七
一九三〇年平均	七三四,四五四
一九三一年平均	一,〇〇六,四四二
一九三二年平均	一,〇一八,九五五
一九三三年平均	一,〇〇〇,〇〇〇
一九三〇年	九三〇
一九三一年	八一・二

即官場的發表，亦不能否認失業人數逐漸增加，去年增加之數，必更浩大，這可由國聯的調查，窺其大概。
意大利就業指數

一九三二年
一九三三年
一九三四年

一月
二月
三月
四月
五月
六月
七月
八月

就業人數共六七一·一六六人，而意大利的總人數為四二·二一七·〇〇〇人，假定國聯的調查是正確的話，由總人口與就業人數比較起來，也可以看出失業者的衆多了。世界的經濟恐慌，已達到特殊階段，工人生活將受極大打擊，乃國際的共同事實，而意大利在法西支配之下，工人生活當更痛苦，自屬意中之事。

意大利的生產指數，去年雖較前年略為好轉，但較一九三〇年，則仍相差甚大，意大利生產指數

一九三二年	一九三三年	一九三四年	一九三五年	一九三六年	一九三七年	一九三八年	一九三九年	一九四〇年	一九四一年	一九四二年	一九四三年	一九四四年	一九四五年	一九四六年	一九四七年	一九四八年	一九四九年	一九五〇年	一九五一年	一九五二年	一九五三年	一九五四年	一九五五年	一九五六年	一九五七年	一九五八年	一九五九年	一九六〇年	一九六一年	一九六二年	一九六三年	一九六四年	一九六五年	一九六六年	一九六七年	一九六八年	一九六九年	一九七〇年	一九七一年	一九七二年	一九七三年	一九七四年	一九七五年	一九七六年	一九七七年	一九七八年	一九七九年	一九八〇年	一九八一年	一九八二年	一九八三年	一九八四年	一九八五年	一九八六年	一九八七年	一九八八年	一九八九年	一九九〇年	一九九一年	一九九二年	一九九三年	一九九四年	一九九五年	一九九六年	一九九七年	一九九八年	一九九九年	二〇〇〇年	二〇〇一年	二〇〇二年	二〇〇三年	二〇〇四年	二〇〇五年	二〇〇六年	二〇〇七年	二〇〇八年	二〇〇九年	二〇一〇年	二〇一一年	二〇一二年	二〇一三年	二〇一四年	二〇一五年	二〇一六年	二〇一七年	二〇一八年	二〇一九年	二〇二〇年	二〇二一年	二〇二二年	二〇二三年	二〇二四年	二〇二五年	二〇二六年	二〇二七年	二〇二八年	二〇二九年	二〇三〇年
-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

（根據日本經濟情報社）

一九三三年
一九三四年

物價的指數，一九三三年為一〇〇，一九三四年為九三·四，一九三五年為八八·八，一九三六年為八四·三，一九三七年為八〇·九，一九三八年為七七·五，一九三九年為七四·一，一九四〇年為七〇·七，一九四一年為六七·三，一九四二年為六三·九，一九四三年為六〇·五，一九四四年為五七·一，一九四五年為五三·七，一九四六年為五〇·三，一九四七年為四六·九，一九四八年為四三·五，一九四九年為四〇·一，一九五〇年為三六·七，一九五一年為三三·三，一九五二年為三〇·九，一九五三年為二七·五，一九五四年為二四·一，一九五五年為二〇·七，一九五六年為一七·三，一九五七年為一三·九，一九五八年為一〇·五，一九五九年為七·一，一九六〇年為三·七。

一九三二年	一九三三年	一九三四年	一九三五年	一九三六年	一九三七年	一九三八年	一九三九年	一九四〇年	一九四一年	一九四二年	一九四三年	一九四四年	一九四五年	一九四六年	一九四七年	一九四八年	一九四九年	一九五〇年	一九五一年	一九五二年	一九五三年	一九五四年	一九五五年	一九五六年	一九五七年	一九五八年	一九五九年	一九六〇年	一九六一年	一九六二年	一九六三年	一九六四年	一九六五年	一九六六年	一九六七年	一九六八年	一九六九年	一九七〇年	一九七一年	一九七二年	一九七三年	一九七四年	一九七五年	一九七六年	一九七七年	一九七八年	一九七九年	一九八〇年	一九八一年	一九八二年	一九八三年	一九八四年	一九八五年	一九八六年	一九八七年	一九八八年	一九八九年	一九九〇年	一九九一年	一九九二年	一九九三年	一九九四年	一九九五年	一九九六年	一九九七年	一九九八年	一九九九年	二〇〇〇年	二〇〇一年	二〇〇二年	二〇〇三年	二〇〇四年	二〇〇五年	二〇〇六年	二〇〇七年	二〇〇八年	二〇〇九年	二〇一〇年	二〇一一年	二〇一二年	二〇一三年	二〇一四年	二〇一五年	二〇一六年	二〇一七年	二〇一八年	二〇一九年	二〇二〇年	二〇二一年	二〇二二年	二〇二三年	二〇二四年	二〇二五年	二〇二六年	二〇二七年	二〇二八年	二〇二九年	二〇三〇年
-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

意動僅能必到 到界 的的 價困以，狀 ，亦減
的，大及然安 効， 必安 格難一已中 因不少 九九九九日 這故所，資困點
。因有於性定據果本英然定，了紙為，總而能的去 三三三三二 意見意些意謂而缺難看法
此影經。里上。身國性，里會。的顯而之數不情年（三二一〇九大減大是大一近乏情來國
我響濟我拉面：既經！然拉作英命明且，字歸形的根年年年年年 新中經大難年因國，也將
們於界們的兩：乏濟一而的如國令的一意發諸看統據 投，濟利收景為家當可物
覺金，也効誌一回雜 却價次統，事步大生軍來計國 出也的的物氣各，在明價
得本將以果的 復誌的則能以 不格的計而實一利變需，聯 資見路濟低的限農國意下
大制意墨而斷 力為 減乎：，里此着的故的縱發表報七〇六一〇額一我大的係農亦上利而
經且利索有意 ；通貨意大以得到一個小 對拉可大經。振使有，以增但 斑們弱効，產須，的意
濟全經尼放利不 策利的 利得 大價墨潰已陷 與有，以增但 由點果農物靠意經大
是世的權金不 策利的 利得 大價墨潰已陷 與有，以增但 由點果農物靠意經大
值亦變威本僅 策利的 利得 大價墨潰已陷 與有，以增但 由點果農物靠意經大
我將化，將制能 策利的 利得 大價墨潰已陷 與有，以增但 由點果農物靠意經大
們為，將制能 策利的 利得 大價墨潰已陷 與有，以增但 由點果農物靠意經大
注所不的收 策利的 利得 大價墨潰已陷 與有，以增但 由點果農物靠意經大

意動僅能必到 到界 的的 價困以，狀 ，亦減
的，大及然安 効， 必安 格難一已中 因不少 九九九九日 這故所，資困點
。因有於性定據果本英然定，了紙為，總而能的去 三三三三二 意見意些意謂而缺難看法
此影經。里上。身國性，里會。的顯而之數不情年（三二一〇九大減大是大一近乏情來國
我響濟我拉面：既經！然拉作英命明且，字歸形的根年年年年年 新中經大難年因國，也將
們於界們的兩：乏濟一而的如國令的一意發諸看統據 投，濟利收景為家當可物
覺金，也効誌一回雜 却價次統，事步大生軍來計國 出也的的物氣各，在明價
得本將以果的 復誌的則能以 不格的計而實一利變需，聯 資見路濟低的限農國意下
大制意墨而斷 力為 減乎：，里此着的故的縱發表報七〇六一〇額一我大的係農亦上利而
經且利索有意 ；通貨意大以得到一個小 對拉可大經。振使有，以增但 斑們弱効，產須，的意
濟全經尼放利不 策利的 利得 大價墨潰已陷 與有，以增但 由點果農物靠意經大
是世的權金不 策利的 利得 大價墨潰已陷 與有，以增但 由點果農物靠意經大
值亦變威本僅 策利的 利得 大價墨潰已陷 與有，以增但 由點果農物靠意經大
我將化，將制能 策利的 利得 大價墨潰已陷 與有，以增但 由點果農物靠意經大
們為，將制能 策利的 利得 大價墨潰已陷 與有，以增但 由點果農物靠意經大
注所不的收 策利的 利得 大價墨潰已陷 與有，以增但 由點果農物靠意經大

意動僅能必到 到界 的的 價困以，狀 ，亦減
的，大及然安 効， 必安 格難一已中 因不少 九九九九日 這故所，資困點
。因有於性定據果本英然定，了紙為，總而能的去 三三三三二 意見意些意謂而缺難看法
此影經。里上。身國性，里會。的顯而之數不情年（三二一〇九大減大是大一近乏情來國
我響濟我拉面：既經！然拉作英命明且，字歸形的根年年年年年 新中經大難年因國，也將
們於界們的兩：乏濟一而的如國令的一意發諸看統據 投，濟利收景為家當可物
覺金，也効誌一回雜 却價次統，事步大生軍來計國 出也的的物氣各，在明價
得本將以果的 復誌的則能以 不格的計而實一利變需，聯 資見路濟低的限農國意下
大制意墨而斷 力為 減乎：，里此着的故的縱發表報七〇六一〇額一我大的係農亦上利而
經且利索有意 ；通貨意大以得到一個小 對拉可大經。振使有，以增但 斑們弱効，產須，的意
濟全經尼放利不 策利的 利得 大價墨潰已陷 與有，以增但 由點果農物靠意經大
是世的權金不 策利的 利得 大價墨潰已陷 與有，以增但 由點果農物靠意經大
值亦變威本僅 策利的 利得 大價墨潰已陷 與有，以增但 由點果農物靠意經大
我將化，將制能 策利的 利得 大價墨潰已陷 與有，以增但 由點果農物靠意經大
們為，將制能 策利的 利得 大價墨潰已陷 與有，以增但 由點果農物靠意經大
注所不的收 策利的 利得 大價墨潰已陷 與有，以增但 由點果農物靠意經大

一月份之紗花市况

陳濟成

本月紗花市價平疲，交易稀少。良以月初為國曆新年，交易停頓；月杪又值臘盡冬殘，結束賬目。停市多日，成交清淡。惟世界棉布，均極健挺。美棉則限制產額，提高市價；而本月份之已軋棉花數量，較之去年同時，減少四分之一；以致美棉價格，頗為穩定。印棉以天氣過寒，有害棉作，收穫估計，減至三百八十餘萬包；市價亦趨高昂。我棉花市面，以滬埠存數過多，廠家進胃呆滯；以致價格未能起色。棉紗則疲勢更甚，一由外貨之傾銷，一由客需之無力；川幫採購，素極旺盛，今則以匯水飛騰，交易頓絕。而金融枯竭，銀錢業之周轉不靈而倒閉者，時有所聞。是以紗市一蹶不振，而未由挽救也。本月紗交二十支金雞標標準紗共成交二十八萬包，最高價為四日之一百九十元零二角，最低價為二十一日之一百八十二元八角，高低相差為七元四角。國產細絨標準花共成交八十九萬一千五百擔，最高價為四日之三十八元七角，最低價為二十一日之三十六元一角五分，高低相差為二元五角五分。月底交割，棉紗有三千五百五十包，總價銀為六十四萬九千六百五十元。棉花有一萬五千擔，總價銀為五十四萬七千五百元。茲將交割狀況，列表於下：

一月期棉紗交割表

經紀人	交貨數量	價銀	經紀人	收貨數量	價銀
恆大	1,000包	18,000元	裕大	1,100包	21,000元
吉豐	100	18,000	種隆	70	13,700
通記	1,100	20,300	明華	50	9,150

經紀人	交貨數量	價銀	經紀人	收貨數量	價銀
大豐	300	5,900	慎昌	100	2,700
振大	50	9,100	森康	300	6,000
明華	50	9,100	恆德	700	12,100
慎昌	50	9,100	慎記	100	2,700
森康	300	6,000	仁豐	50	9,100
仁豐	100	2,700	頤大	100	2,700
頤大	100	2,700	恆昌	50	9,100
長豐	200	5,400			
恆昌	50	9,100			
共計	3,500包	64,950元	共計	3,500包	64,950元

一月期棉花交割表

經紀人	交貨數量	價銀	經紀人	收貨數量	價銀
大孚	1,900担	69,300元	大孚	1,900担	69,300元
胡梅記	1,200	3,800	益裕	100	3,600
恆益	800	2,100	裕康	800	2,100
益裕	100	3,600	種隆	1,100	4,150
裕康	800	2,100	錦昌	900	3,180
種隆	1,100	4,150	大福	900	3,180

錦昌	六〇〇	三、八五〇	森康	一〇〇	三、六五〇
大福	九〇〇	三、八〇〇	同豐	一〇〇	三、六五〇
均昶	六〇〇	三、九〇〇	慎裕新	一〇〇	二、六五〇
森康	一〇〇	三、六五〇	恆德	三〇〇	一〇、九五〇
慎裕新	一〇〇	三、六五〇	慎記	一、六〇〇	六、九五〇
恆德	三〇〇	一〇、九五〇	仁豐	一、六〇〇	六、九五〇
慎記	一、九〇〇	六、九五〇	恆昌	六〇〇	三、八五〇
仁豐	一、八〇〇	六、五七〇	永大	二〇〇	七、三〇〇
恆昌	二〇〇	七、三〇〇	德記新	八〇〇	二、一〇〇
永昌	二〇〇	七、三〇〇	益康	一、三〇〇	四、四〇〇
永大	二〇〇	七、三〇〇	新亨	八〇〇	二、一〇〇
德記新	八〇〇	二、一〇〇	益豐	一、〇〇〇	三、六〇〇
新亨	八〇〇	二、一〇〇	共計	一五、〇〇〇	五四七、五〇〇
長和	二〇〇	七、三〇〇	共計	一五、〇〇〇	五四七、五〇〇
共計	一五、〇〇〇	五四七、五〇〇	共計	一五、〇〇〇	五四七、五〇〇

大結束前後之債市

惲藝超

上海華商證券交易所市場，自二月一日起停市七天，至八日開市。在大結束之前，一月二十九日為一月份期貨交割之期，一月二十八日，三十日，三十一日祇開做二月份期貨；故自一月二十八日

至二月十日，確有兩星期之時間，而實僅有五日之市況也。一方金融市場羣趨收縮，多空雙方為免受風險，及自身之安定起見，類多了結。故債價漸趨疲途，八日紅盤驟見漲風，又以舊例，每日祇做上午市兩盤。至十四日方始照常。茲將五日市況逐論如後：

一月二十八日（星期一），本日僅開做二月份期貨，而次月又為一月份交割之期，交易自形清淡。買賣了結為多，幸察事漸成和議，俄日亦可平息，浮空抵補，頗為踴躍。五十三號十六號陸續購進，市價逐漸上翔；七十號十四號稍有賣出，以金短二二關為鉅。結果以鹽稅漲五角五分為最鉅，十九關二十關金短為四角五分，二十年統稅四角，二十三關正六為三角五分。

一月二十九日（星期二），交割無市。

一月三十日（星期三），本月市況，可稱為平和清淡。上午開盤十一號十六號仍有賣出，然求過於供，一致上漲，以一九善後漲四角為最巨；次盤即屬平淡，稍形回疲三角不等。下午開盤，編遣裁兵續漲五分一角，餘概小五分一角之間。下午收盤，多數不動。綜計漲多跌少，十九年關稅回小二角，統鹽均小五分，餘續漲五分至四角云。

一月三十一日（星期四），距大結束期二日，而翌日證券市場即行修正。以故交易益趨清淡，散多了結頗多。四盤徘徊盤旋，一致微小五分至二角。

二月一日至七日無市。

二月八日（星期五），本日為大結束後第一日，同時亦為三月份開做之第一日。各方進出頗形熱鬧，政局平靜，察事解決，人心振奮。晨初開盤各方進胃頗濃，僅七十四號稍有吐售，各漲二三角至半元不等。二盤謠傳中英借款成立，求者益殷，十一號五十四號四十七號等均有吸收，二月份關稅竟暴漲元餘，除三月份尚係初拍，無從比較外，以二月份廿三關漲一元六角為最巨，餘各自三角五

分至八角五分云。

二月九日(星期六)，晨初開盤，各方漸有吐售，僅有一二角上下，綜計漲多跌少。次盤進胃不振，金短廿二關暴跌半元，廿三關則由低價上拾近元。結果，以廿三關獨漲三角半至八角半，裁兵九善徽好一二角，餘概小一二角至五六角左右。

五日成交，共計三千八百四十六萬五千。

一週間之雜糧

徐香嚴

雜糧市場，自春節休業後，始於週五(八日)開拍，以銀根依然緊迫，且洋麥價低，連電報小之故，至各貨一瀉而下。週六(九日)，市面趨勢平定，後因洋麥見好，連市亦漲，故囤買活動，市價回整。茲將各貨市況，分識於後：

麥 週五上午開盤，各月份市面，即呈一致暴跌之象。因此多頭，開價即紛紛脫手。迨至下午，以粉市下跌，市氣更呆。週六開盤，初呈停寂不前之勢，各月份交易，異常清淡；嗣以洋麥報價續大，粉市轉漲，人心帶昂。下午開價即升，補空與新囤均有吸收。油豆餅 週五上午開盤後，全部市況，以現貨銷滯，人心虛弱，買氣不振；更值市面蕭條，金融不易週轉，多戶趁此狂脫，因此跌勢劇烈。下午被連電報小，再見下。週六開市，俱告微漲：兼以現銷活動，連電報升，人心復穩，浮空與新多，同時購進，市價乃上騰矣。

本週成總交數及價格表

品名	本週成交總數	二月份		三月份		四月份		五月份		六月份	
		最高價	最低價	最高價	最低價	最高價	最低價	最高價	最低價	最高價	最低價
標準小麥	四三車	三·八六	三·八二	三·九七	三·九三	四·〇五	四·〇一	五·〇〇	四·九六	五·〇〇	五·〇〇
標準豆油	一三九〇〇担	五·九〇	五·八六	五·七五	五·七一	五·四〇	五·三五	五·一〇	五·〇六	五·〇〇	五·〇〇
標準車豆	八三車	四·一五	四·一〇	四·二二	四·一七	四·三二	四·二七	四·三〇	四·二五	四·三〇	四·三〇
標準邊餅	八二〇〇〇片	六·四〇	六·三六	六·五〇	六·四六	六·五五	六·五一	六·六〇	六·五六	六·六〇	六·六〇

一週間之金市(二月四日至九日)

王綬之

本週大條近遠期長一二五，銀價大三七五，倫敦金價跌二辨士半，美英滙兌大一分，英美滙兌大七五，標金跌十四元六角。茲將本週情形，略述如下：

週一，大條或銀價均勿動，倫敦金價小肆辨士，美英滙兌平定，金市因春節停市，故無所記。

週二，大條長一二五，銀價大三七五，倫敦金價漲一辨士，美英滙兌大半分，金市繼續休業。

週三，大條未動，銀價亦定，倫敦金價漲半辨士，美英滙兌大七五；標金雖仍無市，但外商銀行業已開始營業。故滙市已有交易，市況較上週六為鬆。

週四，大條縮一二五，銀價小一二五，倫敦金價跌三辨士，美英滙兌大二五，金市尚在例假期中；惟滙市成交頻繁，市況未因大條見縮而緊軟，反而堅硬異常也。

週五，大條長另六二五，銀價大一二五，倫敦金價漲二辨士半，美英滙兌小三七五；標金開盤即跌小，為九百五十五元八角，因受週三週四滙市鬆硬之影響也。開後上落尚平，局勢盤旋，疊呈起伏在九百五十四元與九百五十七元內外。最高價為九百五十七元八角，最低價為九百五十三元二角。收盤九百五十六元三角，較之上週六收市，跌十一元七角。

週六，大條續長另六二五，銀價勿動，倫敦金價大半辨士，美英滙兌微小一二五；標金開盤為九百五十五元三角，當時進戶甚多，即漲至九百五十六元三角之最高價。旋以滙市趨鬆，遂步跌至九百五十一元五角之最低價。但瞬復回升，仍漸盤漲至九百五十六元左百右，蓋因滙市由鬆轉平之故。終緣人心不振，賣風較盛，致再步挫至九百五十三元四角收盤。較之週五，再跌二元九角。

本週因逢春節，金市除循例休假外；僅有二日交易。週五初開，以上略述本週滬上標金市況，茲更將逐日市價成交條額，附表

，驟跌十二元餘，實受週三週四本埠匯市由英商沙遜大量出售，以致極度鬆硬之影響。標金開市後，趨勢盤旋，市況平庸，反無多大於后，以便查覽。

日期	上				下				成交
	開	盤	高	低	開	盤	高	低	
二月一日									
二月二日									
二月三日									
二月四日									
二月五日									
二月六日									
二月七日									
二月八日	九五五·八〇	九五七·七〇	九五三·二〇	九五四·七〇	九五五·〇〇	九五七·八〇	九五四·五〇	九五六·三〇	一七、六四七
二月九日	九五五·三〇	九五六·三〇	九五二·五〇	九五三·四〇					一九、二五七

實業當局積極進行復興絲茶

吾國蠶絲業之衰落，於今為甚，欲圖復興，亟應採取獎勵政策。惟究應如何獎勵，必須熟察蠶絲業全部情形，規定辦法，庶能適應從事，不致窒礙難行。實業部於上年度原列有此項計畫，祇因情形未能熟悉，故未擬定。本期中擬廣續辦理，如新區域之栽桑，民營桑苗圃之育成，蠶業合作社之組織，以及設施新式烘繭灶，改良製絲器械等，均應分別依照此項規則，予以獎勵或補助，以期蠶絲業之復興。

實部前奉令會同財政部擬具挽救浙江、江蘇等蠶絲業根本辦法，業已擬就呈院鑒核。一俟指令照准，即擬依照辦法次第實施。至現將着手辦理之復興蠶絲業計畫，有下列數則：(一)調查蠶絲業狀況，調查區域為廣東山東等省，並頒發栽桑養蠶、製種、繭絲各種調查表式，令飭各省市農政主管機關切實填報，以明實在。(二)擬將關於蠶業上之新學說，新技術，以及調查所得之材料，編為刊物，用作普及改進之先聲。(三)該部鑒於華絲輸出銳減，擬與絲商合作組織推銷機關，以期增加輸出之數量，救濟絲業之衰頹。俟原則擬定，呈請核定後，即設法進行。

吾國紅茶素為出口大宗，亟應積極改進，以期增加出口，恢復昔日之榮譽。實部茲擬會同全國經濟委員會，安徽省政府，合組祁門茶業改良場委員會，並就安徽祁門茶場改組為茶業改良場，由委員會負責監督指導之責，對於該場之經費，務求其充實，以利試驗，並就近竭力指導，以期茶質優良，而利輸出。

該部以茶葉一項，原為吾國特產，向居對外貿易主要地位。近來因栽培不良，調製未宜，品質未能改善，加以日本及英屬錫蘭等地新興茶葉，突飛猛進，遂致海外市場漸受排擠，銷路日滯，亟應改良整頓，以謀救濟。故特通令江蘇浙江等十一省市建設廳，按照省內茶產情形，對於栽培及烘製方法，力謀改進，並劃分區域，設場試驗，如已設立試驗場者，亦應積極整頓，勵行指導及推廣工作，並將省市茶產情形，擬具詳細報告，及改進茶產具體計劃，送部審核云云。(廿四、二、十二、時事新報)

附件

一 經紀人公會電請中央緩徵交易稅

(上略)頃見報載交易所交易稅條例，已由立法院將原案稅率，酌予減低，修正通過，具見鈞院部體恤商艱之至意。屬會等原未再有清陳，惟因環境逼迫，骨梗在喉，有未能已於言者，敢再電呈，幸垂鑒焉。竊查屬會等前以經濟危機，已迫眉睫，會將商業窘困事實情形，一再呼號，上陳鈞聽。詎料時未匝月，種種破綻，竟至急激呈現，恐慌程度，日甚一日。上海金融界在總結帳期中，因受整個經濟病態之波動，各種放款，到期未能收回，以致左支右絀，周轉不靈，形勢岌岌、險象環生。其結果以向稱組織健全，資力雄厚之錢業大會會員匯劃錢莊，清算收歇，幾近十家，竟佔該業全體會員總額十分之一有強；其他各業工廠商店，倒閉停業者，踵趾相接，朝不保暮，危急情況，愈益顯露。此次春假屆滿，各業雖照常復業；但因金融枯竭，無從挹注，率皆陷入奄無生氣之中。以屬會等各所，每日成交數額而論，今春開市以來，新做交易，寥若晨星。淒涼景象，為歷年所未見。其不景氣蔓延之迅速與普遍，較之屬會等前次具呈之時，又復變本加厲，大相徑庭；且默察趨向之大勢，嚴重之序幕，正在開始，來日之大難，方興未艾。金融之危急既如此，商業之衰落又如彼；商人處此時艱，雖欲維持現狀，尙慮難繼，若再繳納稅款，何能負荷？雖此稅之徵收，早經鈞院部規定取之買賣當事人，但在此商業凋敝非常時期，當事人負擔既須增重，交易勢必愈減，影響所及，何堪設想？屬會等再四籌維，惟有懇請鈞院部體念時艱，准予將該稅案，展緩施行。在此情況之下，決非三五年之內所能擔負，且待市面恢復繁榮常態，再行徵收，庶於國課商力，兼籌並顧。用副先總理民生主義之遺訓，俾示政府與民

休息之德意，商業前途，實利賴之。又公債庫券，為國家發行，世界各國，均無徵稅先例，若與其他有價證券同一徵稅，則形同限制人民投資國債，於情於理，應有未安。應請立法院在有價證券項下，將公債庫券，概予除外，免徵稅款，以明文規定。以上所請，伏乞俯准施行，實為德便。臨電不勝悚惶待命之至。謹呈。上海華商紗布交易所經紀人公會代表邊馥堂，證券交易所經紀人公會代表王正茹，金業交易所經紀人公會代表詹連生，麵粉交易所經紀人公會代表張詹雲，雜糧交易所經紀人公會代表薛成章。(二月十二日)

二 公債交易原屬正當合法業務

報載本月八日立法院討論交易稅，議場報告，謂公債期貨買賣有投機性質。新新社記者昨晤張慰如君，談及此事，張君云：「公債交易，原為正當合法業務。其買賣之發生，全在供求之相需，以公定其價格。有時金融緊迫，債價雖小，供過於求，如遇金融寬弛，債息即低，求者益衆。譬如個人或商店，有款項到期，估計時日購入期貨，按期取息；反之則售出期貨，以資應付，循環轉，則市場之期貨買賣因趨繁盛。茲更分別言之：(甲)金融界或個人購入本月份債券，而售出下月期，計其本息之差而得餘利，商業上名詞謂之「套利」。周轉便利，期限不長，其利息之厚薄，視金融之緊弛，預算既有確數，業務絕無危險，純係投資，決非投機行為也。(乙)投資債券者，不僅限上海一隅，而證券市場則以上海為中心。故外埠商人均以函電委託證券經紀人代為買賣，即有現貨，勢難先期運待，此又不能不做期貨，以備到期交割。(丙)商店或個人計劃投資公債，而現款預計須有時日方能收到，於是購入下月期貨，到期收貨。以上三點，僅有現貨交易，不能解決此困難。就現市情形而論，甲乙二種，尤居交易之大半，市場交易，因此日繁，金融界既藉此流動資金，酌劑盈虛，以普及於民衆，公債之信用益形鞏固，國家經濟社會金融，皆於是賴。謂為投機，似稍偏於理論，其實此等買賣，決不能認為投機也。(廿四、二、十三、新聞報)

上海華商紗布交易所經紀人

一覽表 (下期續載)

號數	牌號	經紀人	電	話
三七	均旭	錢治平	一三三〇三	〇七一七
三八	遠大記	馮振鐸	一七七六三	
三九	森康	陳楚江	一八九八六	四二六六
四十	同豐	董綏生		
四一	長餘	陳嘉祿	一七七〇三	九八一
四二	源德記	俞頤卿	一三七九一	
四三	慎裕新	田少梅	一九一七二	
四四	義康	楊德運	一八三五	
四五	恆德	王錫馮	一九七九一	九七九
四六	慎記	邵文相	一九〇三六	一八三
四七	仁豐	章欣齋	〇五七四	
四八	同興	王桂齋	一八四七一	
四九	顯大記	吳南浦	〇二八九	
五十	元一	劉炳香		
五一	義成昌	潘志文	五七九四	二〇四三
五二	元泰祥	張少蓮	七六一一	七八七
五三	泰昌	曹子俊	四二八一	四八三九
五五	益利	盧家寶	一七九六四	
五六	長豐記	徐炳榮	八五七八	九三九二
五七	潤康	錢和謹	七九八五	九九五七

上海華商證券交易所經紀人

一覽表 (下期續載)

號數	牌號	經紀人	電	話
十一	昌記	王子周	九四六九	九一七一
十二	永祥	周長庚	九〇九二	九二五
十三	瑞大	朱安甫	九〇〇五〇	
十四	通記	朱炳年	九四七一	九〇一
十五	久裕	夏晉東	九一八三	九四三
十六	新華	孫瑞璜	一八一〇	九四八
十七	滋廉	樊剛庭	九二七四	九〇八
十八	景豐	姚振伯	九一五〇	九二五
十九	通商	顧昌炎	九三三二	九二七
二十	順康	裕國樑	九四八二	九二〇
二一	順豐	劉錫香	九三九二	九二九
二二	鎮大昌	史久毅	九三三三	九一三
二三	泰昌	葛慶祺	九四九〇	九〇一
二四	國信	李發富	一七五三	九一五
二五	禮記	顧慈讓	一六四九	九一七
二六	利康	富渭元	九二六三	九二七
二七	壽祥	楊壽生	二二二七	二〇六
二八	永裕	王椿林		
二九	勤益	王元鑫	九四八七	九四八
三十	康新	徐錫虎	九四九一	九四二

上海金業交易所經紀人

一覽表 (下期續載)

號數	牌號	經紀人	電	話
三一	鼎裕	劉繼禧	九二二二	九二六
三二	中記	劉子餘	九四一三	九一七
三三	通利	盛良臣	九四六三	九一五
三四	元一	胡靜秋	九一〇四	九一六
三五	大康成	邵景雲	九一四一	九一〇
三六	慶盛	黃靜升	九一三四	九一四
三七	裕通	王仲玉	九二二四	九一四
三八	恆康	陳泰生	九四三二	九二九
三九	立豐記	彭雲舫	九二七四	九二九
四十	永豐	周仲華	九〇九四	九一七
四一	丙興	顧勛民	一六五三	〇
四二	源泰	惠發彬	九三六三	七
四三	福興永	王家權	四五九九	五
四四	永德	李葆初	九二〇九	九
四五	大康	王增懋	九三九一	二
四六	義生	蔣君讓		
四七	慶餘	楊立成	一六七八	七
四八	益餘	何廣生	九三四一	五
四九	永亨	王授之	三六三五	四
五〇	聚昌	阮兆棠	九五〇一	八

