

新中華經濟

版出日二十月二年八十三國民

時評

論經濟無政府狀態

和平實現後的幣制整理問題

論人民銀行票

專論

一個沒有被人重視的貨幣問題

——通貨膨脹後期的發行成本

八一九二與生活費指數

我國現行中央合作金庫制度

上海批發物價指數

經濟大事日誌

中國經濟研究所

本社

張則堯

朱鶴齡

嘉陵

桓之

摘星

安士

第四卷



第十七期

時評

論經濟無政府狀態

安士

自從共軍兵迫京畿，政府要員先後紛紛離去，各部會負責人忙著「公物」「私物」的遷運，車船飛機俱是滿載的裝走，剩下來的是成千成萬的公務員，拿了穿不暖吃不飽的一點疏散費，和每月領不到兩塊銀元的薪俸，爲着眼前的生活發愁，過了今天不知明天是何情景，這是跟隨國民黨政府辛苦數十年公務員的下場！

李代總統行使職權以來，對於和平的努力，及在政治方面所表示求和的準備，如下令釋放政治犯，取消一切不合民主原則之法令，和促使第二方面人士出面策動和談等，無論實際作到甚麼程度，這種表示都是極可欣賞的；但是在經濟方面則尚未從實現和平所應有的準備方面着想，同時對現尙屬國民政府所統轄區域的經濟混亂局面，也毫無拿出適當的應急措施，目前就整個經濟情況來說，完全已成爲無政府狀態。

第一、國營事業生產設備及國家銀行資產包括金銀外幣等，任意搬動。幾個月以來，就有各種傳說，說其幾個廠的機器搬走了，說當局利用夜半戒嚴時間，把中央銀行的金銀一箱箱的抬上船了，報上雖未見正式登載，但已成公開的祕密。我們知道，國營事業是屬於國家的，國營事業的生產設備是全國人民儲蓄的結果，決不應由少數人擅作處理；尤其在經過十餘年戰爭破壞和目前物資極端缺乏的時候，更不應遷折任何企業的機器設備，以便生產陷於停頓；故從國民經濟的觀點，凡已遷運的一切設備原料及物料，應即追回，正擬折除及搬運者，應即停止；並須儘速重行裝置，恢復生產。如果當局不能命令作到此步，就是當局未盡到責任。至於國家銀行的金銀外幣，亦無一不是由平民捐獻，或經政府強迫向民間收兌而來；政府前不不久停止金銀存兌，已經違背「取之於民用之於民」的諾言。現復將收繳金銀運走，報載因裝運輪船失事，無數金銀沉入大海，這種損失，完全是因少數人擅作決定所引起的，他們應該負完全賠償責任。金銀外幣是國際支付工具，將來國家建設所需物資輸入，這點金銀存貨是全國人民辛苦累積下來的一點購買力，好好的存在保險庫裡，何以要把它們搬動？最近李代總統還在下令停止金銀南運，是否搬運工作還在進行？還是任何人可以出來反對的。

第二、各地政府破壞幣制統一，公開決定發行地方貨幣。最近報載，湘鄂等省當局，爲適應變局安定金融起見，各自擬議發行省幣，湘省並已有較具

體的辦法見諸報端，規定發行總額爲二百萬銀元，以白銀實物爲準備，和金圓券的折合率隨時訂定。粵鄂兩省辦法亦在擬訂中，中央政府對此一事實，未加否認，亦未下令取締。如果湘鄂粵先後有地方貨幣發出，其他各省必立起效尤，如是各省有省幣，中央有金圓券，台灣有台幣，則又將重演中國幣制的大混亂。我們知道，一國貨幣一方面代表政府的信用，一方面是政府對人民的負債，論理政府發行鈔票本來是應該兌現的。我國自實行法幣後，法幣由法律規定人民必須接受，法幣不兌現，於是從抗戰以來，政府濫發法幣，結果法幣的信用喪失而崩潰，接着改發金圓券，最初規定金圓券的最高發行額有限制，不久把這個限制取消，未半年金圓券又走上法幣的舊路。由此我們明白看出政府完全在利用所謂貨幣作爲搜括民間物資的手段了，信用不顧，民生不顧；現在各省也來發行貨幣了，大家不顧信用，大家搜括物資，試問民生將何以堪？同時各省貨幣發行的結果，幣值勢必參差，妨礙物資交流，增加通貨膨脹的痛苦，演成各省政權的割據。這種局面的形成，難道當局會預想不到嗎？當局對此種險象的弊端，完全置若罔聞。真的對人民就不負一點責任了？

第三、物價瘋狂上漲，公教人員待遇變爲有名無實，當局不加過問。前週末，適值舊曆年關，除過年必需品外，一般物價尚稱平穩，如上月廿七日舊曆除夕，白梗每石不過過一千五百元，金價在一萬六至一萬八之間，大頭銀元有二百至三百二十元左右。舊曆年後，首先銀元價格跳漲，由五百元，八百元，一千元向上直衝，最近已在一千五百元的高水準上暫時停下，米價亦聞風上漲，二日（初五）喊四千二百元，三日五千五百元，零售已在八千元左右，市長震怒，宣布交易無效，規定官價爲四千八百元，但米商於四日起拒售，近來還是按官價買不到米；至其他物價由二日至七日（本週一）數天內，平均上升三四倍，同時行市之混亂，可說史無前例。物價何以如此瘋狂上漲，完全由於金圓券泛濫所致。一面政府天天增發，一面共軍區域金圓券湧來收購物資，一面各省金圓券向京滬集中，故雖然財政部發言人否認金圓券發行額尚未逾百億，而據一般估計，本市的游資充斥，已在百億金圓左右。過去當局吸收游資的辦法，有所謂金銀存兌政策，存兌政策停止後，還有所謂物資拋售政策；現在是存兌政策沒有了，拋售政策也沒有了，當局對於物價完全不管，對於公教人員的待遇一字不提，目前公教人員的每月收入，不過一塊大頭兩斗米錢，可說是古今中外的大笑話了。政府這種不負責任的態度，尙如何能望繼續支持下去？人

民對政府固已不存希望了，難道政府真能脫離人民而獨存嗎？現在國民政府口聲聲要與共黨站在平等的地位談和，那首先就應該在和平的經濟條件和準備方面有所努力，上述經濟的混亂局面，應該立即予以澄清。

和平實現後的幣制整理問題

摘星

當政治上的新形勢粗告安定後，第一個頭緒萬端的繁重課題，就是怎樣收拾這經過了一場空前混亂的經濟局面：金圓券如何善後，省鈔如何整理，稅源如何開闢，金融業如何整頓，民營工業如何處理，農村都市交易如何溝通等等一連串的問題，必將是够辣手的。這篇短評自然無法討論每一個問題的細節，我們願先就幣制整理的初步，劃出一個輪廓來。

毋庸說，在整理那混亂的經濟局面時，勢必有兩個原則：一是從整理中求初步的財富與所得的均平；二是從整理中求潛在的生產能力的培養。按着這兩個原則，我們不難想像將來的收拾工作，自有其頭緒可循的。

先說幣制整理罷，過去國民黨政府時代以法幣收兌偽幣及以金圓券替代法幣兩次的經驗，足夠我們警惕的了。當金圓券隨着舊政權的失墜而失却依據時，加上各省地方當局紛紛自發省鈔混亂的情形，將來的新中央政權建立後，等不及財政基礎的穩定而先行發行一種新貨幣以防止支離解體，恐怕是整個經濟必需的步驟。因此，在新舊幣的兌換的比率與兌換的方式上，就第一個值得考慮了。在抗戰勝利之前，重慶政府故意過度貶低偽幣價值，形成一種變相的搶奪，製造淪陷區的民怨，其後果值得將來的新中央政權注意的。淪陷區人民使用偽幣乃出於無奈，實不能借貶值偽幣的方式來懲罰，即使從某種理由說這種懲罰是必要的，但其影響是普遍的，受害者連貧苦大眾也包括在內。因此，在原則上，將來的兌換應按這兩種貨幣原有的購買力來訂定其間的基本比率。避免製造民怨，也就是培養潛在的生產能力。當然，這是指用已存在的一種貨幣來替代擬予廢止的貨幣而言。但這原則同樣適用於新貨幣的發行。因為，任何一種新幣掉換多種舊幣時，必然以其中一種新政權認為原屬合法的舊幣作標準的。

然則怎樣從整理幣制中求部份的財富分配的均平呢？這就是差別兌換比率的運用了。例如這次北平的局部和平成功後，人民票對金圓券的掉換比率，對一般市民是一比十，而對工人學生教員及貧民是一比三。自然，這在技術上頗有商討的餘地。也許工人學生教員的身份還容易確定，但怎樣才算貧民就不易

。今日（七日）報載當局對於實現和平前維持經濟金融穩定各項辦法，包括保持幣制的統一，管理金銀外幣辦法之修正，及平抑物價具體措施等，我們希望本文與讀者見面時，這種混亂局面已有所糾正了。

確定了，商店老闆固然可以當作「一般市民」看，但商店小店員甚之小公務員，其生活又何嘗比一個產業工人優裕呢？此外，如果對優待兌換階級的兌換數額和次數不加限制，是否有「新黃牛」出現的流弊呢？因此，我們覺得與其用階級來分，不如用數額及次數來求兌換的均平財富作用。例如，每人在某項數額以內按優待的比率，某項數額以外按一般比率，或者甚之可以採取累進的方式；同時為了防止化整為零起見，每人第一次兌換的比率和第二次第三次以後的兌換比率加以區別（雖然這裏沒有必要限制事實上也不方便限制每人的兌換次數的）。這種辦法在行政上並不比區別階級來得麻煩，相反的對一個人的階級身份，遠比檢查每個人兌換的數額及次數來得主觀，來得複雜。

與幣制整理有關的，就是目下在人民手裏的金鈔銀元的收兌問題了。強制收兌呢？還是繼續讓其流通呢？「八一九」南京政府的經驗，是用多少民間的痛苦換來的，值得將來借鑑。金鈔是國際支付工具，政府只要一天有外匯需要，自然希望集中。同時，金鈔銀元的流通，其市價無論明暗，演變到後期往往成為領導物價漲落的力量。因此，強制收兌恐怕勢在必行。但在收兌的技術上必須斟酌了。「八一九」因強制收兌金鈔引起大量金圓券出籠，對物價造成一個龐大的壓力，够將來警惕的了。因此，分期付款，或部分分期付款制儲蓄或給予債券等方式都有考慮的必要。同樣對於小額金鈔的持有者和大額金鈔持有者，在部份付款的比例，甚之在兌換的比率上都可加以區別，因而前面所說的，每人兌換不同次數不同比率的原則也可同樣的適用。

不用說，收兌一經強制，金鈔的逃避窖藏，勢亦無法避免，尤其是如果實行差別兌換率的話。但逃避窖藏的程度，則一方面看檢查的是否嚴格，一方面看基本兌換率規定得是否合理，但尤為重要的還是物價本身能否從此穩定。如果在新局面下的財政收支足可避免過度的借重通貨發行，不致使一般人民預期物價繼續漲的話，入民就不必要借金鈔銀元來作保儲購買力的工具，在這種情形下執法嚴稍，即使在兌換比率上使有錢人吃虧些，收兌工作可望有成效的。

如果為了整理混亂的舊鈔券，迫不及待的發行新貨幣，那末跟着如何整頓

稅收收支的接近平衡來穩固新幣又是一個大問題。如果說藉新舊幣的兌換所均平的不過是一部分以貨幣形式保有的動產，那末跟着怎樣用稅的方式企求其

他動產和不動產的分配的均平也須慎重考慮了。這留待下期討論罷。

論人民銀行票

恒之

人民銀行票隨着共軍軍事勝利，在華北已開始普遍發行，且正向華中擴展中。反之，金圓券不獨在解放區不能使用，即國民黨統治各省，如湘、粵、鄂、等省均已準備以地方券代替金圓券，聞湘省已決定發銀元券，粵省已決定發商庫券，鄂省亦在擬議之中。根據各種情勢推測，金圓券已陷入無可挽救之深淵，而且根據政府最近對物價的放任態度看來，也絲毫沒有挽救的意向。人民所受金圓券的痛苦是不可勝計的，希望人民的痛苦隨金圓券的沒落以俱去。在另一方面，人民票代金圓券正在不斷推廣中，今後億萬人民均與人民票發生密切關係，我們對此依關國計民生的新興貨幣，不能無言。

人民票是由中國人民銀行所統一發行的。中國人民銀行成立于一九四八年十二月一日，係由華北、山東及西北三個解放區的銀行合併而成。據說在人民銀行成立之前，共黨各解放區因分割零星，故各區有各區銀行，各區有各區貨幣，在貨幣最複雜時有八九種之多：如東北銀行發行東北幣，長城銀行發行長城幣，晉察冀邊區銀行發行晉察冀邊幣，冀南銀行發行冀南幣，西北農民銀行發行西北農民銀行票，陝甘寧邊區銀行發行陝甘寧邊幣，中州銀行發行中州幣，北海銀行發行北海幣。隨着軍事勝利，各區幣制在去年上期已開始整理，去年下期華北各解放區已由分割而趨於連接，但幣制的分歧有礙區際貿易與經濟發展，因此共黨當局擬議幣制之統一，乃先合併華北、山東及西北三區銀行為中國人民銀行，並以華北銀行為總行，統一發行，冀其逐步完成中央銀行之職能與任務。

據報載中國人民銀行所發行的人民票為管理本位。人民票是以「五穀、布匹、棉花以及其他生活資料與生產手段做保證的」，其發行量不受金銀所拘束，完全視人民所有物資數量來決定，假使人民所保有或生產的物資增加了，則人民票亦隨之增加，反之，則人民票就應當減少。同時聞新政權對貿易與外匯採取管制政策，故新幣與外匯不發生直接關係，新幣值或不致直接受國際貿易的影響。

人民票發行後，各區已開始收兌工作，規定人民票一元合冀南幣或北海幣一千七，合華北幣一千七，合西北幣二千七，也各區幣亦在準備收兌中。

之中。至於平津等原用金圓券之區域亦已改用人民票。天津人民銀行於本年一月十七日成立，最初金圓券兌換人民票為六比一，二十二日以後改為八比一，工人學生及貧民根據特別優待兌換辦法，一直是三元金圓券換一元人民票。北平軍管會規定自二月二日起，工人學生職工與貧民得依三與一之比，以金圓券兌換人民票，以五百元為限，超過此數則照普通兌換率兌換，至於普通兌換率聞為金圓券十元兌人民票一元，而黑市則在官價公佈之先早為十三元兌一元。人民票價值之穩定關乎未來經濟發展者至大，在我們飽嘗通貨膨脹痛苦的人，對貨幣價值的是否穩定有高度警覺。使用人民票的人民當然希望人民票的價值能長久穩定，個人的生活能有所保障，企業的擴充能圓滑進行。

人民票是一種管理通貨，其發行量依全社會生產力及市場的實際需要而決定，不受金銀的拘束，不與外幣發生直接聯繫。從原則上說，人民票所依據的基礎，所採用的發行制度是很進步的，但是在實際上尚有若干困難必須首先克服，若干穩定新幣的條件務必即着手就辦。

在以前共黨偏處西北的時候，經濟環境比較簡單，所以依據上述貨幣原理所發行的邊幣價值可以較法幣及金圓券為穩定。例如據報載在日本投降時，北海幣一元僅合法幣五元，冀南幣一元僅合法幣二元。迨至一九四八年八月國民政府實施改幣時，由於法幣價值狂落，上述兩種貨幣已經漲到值法幣八百元至一千元，一九四八年底則值萬元以上。金圓券初發行時，每元折合北海幣或冀南幣約三千元，一九四八年底已跌至三百元以下，目前則僅值數十元，所以相對而言，以往邊幣的價值較之法幣或金圓券的價值為穩定。人民票發行之後，由於使用區域的擴大，所需數量的增加，其價值在短期內當不致發生問題。問題在於人民票之通行區域受限之後，發行期間較久後，如何穩定其價值，如何不使其走入膨脹之途是亟待探討的。

例如就目前平津情形說，就遠比邊區複雜。平津有多少物資，有多少生產力，應發多少通貨以適應其需要，實應作出若干統計，預為籌劃。關於這一點，我們很可以匈牙利改革幣制的方法作為參考。匈牙利改幣成功的條件是以國家物資原為基礎，特別是以勞動人民自我犧牲的決心為出發點。匈牙利經濟負

比例，換一句話說就是全國國民所得決不能超過社會上可資利用之物資與勞役之貨幣價值，因此首先估定戰前戰後的國民所得水準，各種產品價格水準，工資薪金水準。然後根據這許多統計資料由各方協定物價、工資、薪金等的內在聯繫法。例如一九四六年估計國民所得（即總生產量之價值）約為一九三八年百分之六十，但其中百分之十擬用于償付賠款及各項建設，故全國國民所得僅戰前的百分之五十可供支用，據此工資則不能超過戰前水準百分之五十五（當每工人之生產量為戰前水準百分之七十五時），薪水則不及戰前百分之五十，約為戰前百分之四十二，房租則規定合戰前租金百分之四十至六十。產品的相對價格亦予以規定。規定小麥價格為戰前幣值的二點二倍，其他一切農產品價格平均為戰前的二點七倍，工業品價格平均為戰前的四點四倍，訂立這種差異率的目的在希望工業城市能依賴出品換取足需的食糧，並希望能夠為

作合理分配的政策，在全國經濟委員會與各方磋商之下，取得各階層人民的擁護，因而新幣制獲得相當成功。

人民票的發行既以全國物資與全國生產力作準備，則首先對全國或者一區之國民所得（亦即產品價值）應有相當估計，依據這種標準訂立各種物價，工資薪水之內在聯繫，換一句話說，就是要確立一個新的價格機構，以確保新幣值的穩定。這不是一個單純原則所可濟事的，這需要許多計政專家從事調查研究與統計，然後提供施政者之參攷。

人民票的基礎建立在廣大物資之上，不再以金銀為騙人的幌子，不但少去了一種剝削與作奸的工具，而且使社會風氣從對金銀的重視轉而對物資增產的重視，這對於我們缺乏金銀的國家，需要增產的國家是一個頗合時要的政策。不過欲其推行盡利，還有待許多努力。



一個沒有被人重視的貨幣問題

——通貨膨脹後期的發行成本

嘉陵

一般研究通貨膨脹的人，所注意的問題，主要在於通貨膨脹的後果，和它的對策。因為通貨膨脹之後，物價是要上漲的。但各物價上漲並不是同比例的，在物品之間和地域之間，都有差異。因為這種差異，引起了一般人的投機興趣。投機興趣越濃厚，對投資興趣就越冷淡。同時因有了通貨膨脹刺激生產元素就業的關係，生產事業容易達到它的充分就業界限。當這種界限到達之後，通貨膨脹只能刺激物價上升，對生產事業毫無補助。所以消費者也就重貨輕錢，儲蓄興趣減少，消費傾向增高。蓋一般消費者都知道存了貨就可以避免通貨膨脹幣值跌落的虧。這樣一來，貨幣在誰手裏停留的時候長，誰就吃虧。同時因為固定收入者的收入不能隨物價上漲而增加，更引起各階層間分配的不均。這樣便一切經濟情形更引起了失衡的現象。在財政的觀點來看，通貨膨脹本來是一種人頭稅，把人民的一部份購買力給與政府以應付政府當前的需要。可惜這種稅因為太容易轉嫁的緣故，所以不能算是一種好稅。因為這種關係，所以政策方面，就要研究如何收縮通貨，如何管制物價，並如何避免收入分配的不均，和經濟上的失衡現象。

一般研究通貨膨脹的人，其研究範圍大概也就止於此。我們今日要提出一個尚不為人所重視的通貨膨脹後期的發行成本問題。這個問題所以未為人所注意，是因為紙幣的發行成本在普通情形之下，實在是很小的幾乎等於零，所以沒有注意的必要。但是在惡性膨脹之下，情形就不同了。在第一次歐戰後，德國飯館的菜單，甚至有在馬克紙幣背面上來寫的，可見它的面值已經是低於那一張紙的價值。我國在金圓券發行之前，法幣的膨脹，已到了相當程度，這是無庸諱言的。但發行的成本和面值已到了什麼比例，尚無人估計過。本文的目的就是先將當時發行的成本做一個粗略的估計，然後再將個人的見解做一個膚淺的推論。

紙幣發行成本內最大的項目是印刷費，其次是運輸費，膨脹至後期時，檢券人也需要增加，所以檢券人的薪水也應該計算在內，但因為我國銀行職員職務，並不十分專業化，同時這一項估的比例比較小，也不很直接，所以在本文內並未計及。茲根據手頭所有的材料，略做一估計如后。

一

印刷費是紙幣發行成本中最大的一項。但在發行呈正常狀態的時候，它的

成本是小的幾乎接近於零。以美國紙幣的印刷費作為例證。一九四八年二月底，美國流通的紙幣共計二八、〇二二、〇〇〇、〇〇〇美元。以張數計算，共為二、五五五、六〇六、二〇〇張。如每千張的印刷費按十美元計算，全國的紙幣印刷費共為二千五百五十五萬六千餘美元。印刷費僅合紙幣價值萬分之九。這樣低廉的成本，自然沒有注意的必要。

我國紙幣的印刷成本，究竟到了什麼程度，這項數字，一向沒有公開過。只有去年七月間中央銀行發行局的梁局長，曾在立法院報告過一次，雖是明日黃花，但仍有研究價值，根據梁平氏的報告，再參考美國的印刷費數字，卅七年七月初的印刷費大略是這樣情形。

一、美國印刷費

- (一) 銅版 每千張 一〇·一五美元
- (二) 銅版 每千張 九·四五美元
- (三) 平版 每千張 五·五〇美元

二、國內印刷費

- (一) 銅版 每張 二、〇〇〇元法幣
- (二) 膠版 每張 九九九·三元法幣

細察以上數字，國內與國外的印刷費，相差很大。按本國印刷的鈔票，所用的紙張油墨，大部份都是由美國購來，縱然人工較美國便宜，印刷費也不致相差這樣多。就說向美購料時，外匯是按牌價計算，當時的牌價是四七四、〇〇〇法幣合美金一元，國內的印刷費也只能抵上美國印刷費的百分之四十五左右。國內印刷費所以如此低者，可能還有以下的原因：

(一) 中央印製廠職員工人的新津，可能直接由國庫開支，不計算在成本之內。

(二) 國內印刷所需的原料，如紙張油墨等可能是過去購備的。計算成本時，仍然按照過去購備時的法幣價值計算。

以上兩種原因中，如有一種原因在內，所算出的成本就不正確。所以吾人估計印刷成本時，國內印刷的部份即不能應用。依情理推測，在國內印刷的成本，並不會比美國印刷的相差太遠。因為國內人工雖然比美國便宜，但是機器效能恐怕比不上美國的好。同時原料又多來自美國。決不會比美國印刷費便宜太多。不然當局又何不大量擴充國內的印刷範圍，而仍然要在美國大量印刷呢？所以我們要估計比較正確的成本，只能以美國的印刷費作基礎。

三

我們為配合前節的印刷費，所以估計運輸成本也拿幣制改革前的法幣為基

礎。現在分為四項來大約的估計一下：

(一) 紙幣的重量——當時中央銀行每箱法幣的數量，有十萬張的，也有五萬張的，隨鈔票紙張的大小而有所不同。但大多數為五萬張一箱。每箱的重量自六十公斤至一百公斤不等，但大多數是六十五公斤一箱。即按每箱五萬張，重六十五公斤計算，則每千張的重量為一·三公斤。我們再取十萬元一張的法幣一千張用秤來稱，重量是一·二公斤。如加上木箱的重量，和以上的估計不相上下。

(二) 運至外埠的數量——這一項數字較難估計，因為全國的發行額和外埠的發行額都沒有系統的發表過。只好把報紙上的零碎數字拿來作個估計和推算。所得的結果是外埠所發行的數字，約佔全國發行額百分之五八·五。這即是說在全數紙幣中，應有百分之五八·五在成本內須加入運費。

(三) 運費工具的比例——因戰事關係，國內交通線破壞很多，許多城市的鈔票須賴航空運輸。據所知者，用飛機運送的，約佔百分之五十，火車汽車約佔百分之卅九，水路佔百分之十一。

(四) 運費——運費以空運最貴，水運最廉。陸運的費用較難估計，但陸運的路途也比較最短，所以費用不致超過水運的費用。茲姑以空運百分之五十水運百分之五十用抽樣方法來估計，卅七年七月初兩項的平均數字，每公斤的運費約為二百九十六萬元法幣。

四

根據以上估計的數字，每千張法幣的印刷費平均為美金八·三七元（美國三種版式的平均數）。按卅七年七月四日的美金黑市每一美金合法幣四百五十萬元計算，每千張的印刷費約為三七、六六五、〇〇〇元法幣。運費每千張約為三、八四〇、〇〇〇元法幣。但按前節估計，需要運費的鈔票佔全數百分之五八·五。今以百分之五八·五乘運費，得二、三〇六、四〇〇元。此即謂全體鈔票中每千張須分攤二、三〇六、四〇〇元之運費。

準此而論，只印刷費和運費兩項，每千張鈔票，即需要發行成本三九、九七一、四〇〇元。換言之每張的成本，按七月初計算，就需要成本四萬元法幣之譜。當時的法幣面值以十萬元一張的最多。這就是說，發行的成本達到面值的百分之四十了。如再將幣制改革時的成本略加估計，則十萬元面值的法幣，發行成本已與其面值不相上下，五十萬元的法幣，成本也合到百分之二十了。

五

以上的估計，根據的只是已經發表過的零星數字，所以正確的程度究竟有

多少，連作者自己也不敢相信。雖然如此，我們仍可得到以下的結論。

(一)通貨膨脹後期的發行成本和紙幣的面值日趨接近——紙幣發行的成本是隨着物價的上漲而增加，但紙幣的面值却是固定的。所以每種面值的紙幣在初發行的時候，成本和面值的比例比較的低，但如膨脹過快，則成本很容易追上而值。待成本追上而值後，又不得不只好發行大面額的紙幣。當大額紙幣發行後，物價被刺激而膨脹。不久之後，成本超過了面值。如是循環不已，通貨膨脹的程度，愈來愈快，國民經濟將更紊亂不堪。

(二)以通貨膨脹的方法征收民間購買力的效果日益微末——政府膨脹通貨的主要目的，在爭取民間的購買力，以補軍費的不足。但所爭取到的購買力却與發行成本成反比例。發行成本增加，就表示爭取到的購買力減少，因為所爭取到的購買力尚須償付一部份發行成本。在通貨膨脹的初期，發行紙幣，幾乎全部換來民間物資。但膨脹的後期，則換來的物資比例減少。以二十七年

七月初為例，政府發行的法幣，只能換到民間百分之六十物資，其餘百分之四十償付了發行成本。換句話說，即是民間供獻了百分之百的物資，而政府只得到了百分之六十。

(三)政府應不惜高利來吸收通貨，不應再走膨脹的老路——幣制改革之初，政府限制通貨的發行額不得超過二十億。但改革到現在尚不及半載，已經又走上膨脹的舊途。政府過去不肯用高利來吸收遊資，一方面固然恐怕高利增加了生產事業的成本（關於此點是否正確不擬在此處討論），另一方面還是因為高利的負擔太重。但我們要把高利和發行成本來比，那一個有利，一看就可明瞭。如用高利吸收了大部份的遊資，物價可以比較穩定，利率自然跌落，政府負擔也可以減輕，而民間的經濟情形也不致太混亂，較之負擔諸大的發行成本孰弊孰利，實在有仔細比較的必要的。

「八一九」與生活費指數

朱鶴齡

一 基期變換的錯覺

自去年十一月上期生活費指數隨限價開放解凍之後，乍看起來，歷期指數的變動與一般物價指數似甚為接近，二者間比率的平衡程度為過去二年來所不及。試依中國經濟研究所編製的批發物價指數作一比較，如左列數字所示，

| 時期 | (一) 生活費指數(數(倍)) | (二) 批發物價指數(倍) | (三) 比率(一)/(二) |
|-------|-----------------|---------------|---------------|
| 十一月上期 | 八·一〇 | 一〇·五五 | 〇·七七 |
| 十一月下期 | 一五·四〇 | 一四·二九 | 一·〇八 |
| 十二月上期 | 一五·一〇 | 一四·〇七 | 一·〇七 |
| 十二月下期 | 一八·三〇 | 二一·四八 | 〇·八〇 |
| 一月上期 | 四八·〇四 | 五七·一四 | 〇·八四 |

二種指數歷期增漲倍數已較趨去接近，最多相差不過百分之二十左右，且有二期生活費指數的增漲倍數竟超過一般物價指數以上，這種現象斷非改革幣制以前各月情形所可比較的（按三十六年各月平均，生活費指數低於一般物價指數約為百分之三十七，三十七年一至八月平均約低百分之五十）。

但以上的比較是依「八一九」一天的價格作為基準的，由起算時期的差異

引起改幣前後二種指數比率的懸殊，事所必然。「八一九」一般物價水準約合戰前（民國二十五年）的二·六九六倍，較八月上期增漲百分之二九·三，同期生活費指數水準如何不得而知，姑依前者的比率推算，則大致合為戰前（亦指民國二十五年）的一·五六二倍。因此，「八一九」這一天，生活費指數大致相當於同期一般物價指數的百分之五八，再據此計算自十一上期以後各期二種指數的比率應得：

| | | | | |
|------|------|------|------|------|
| 十一月七 | 十一月下 | 十二月上 | 十二月下 | 一月上 |
| 〇·四三 | 〇·六三 | 〇·六二 | 〇·四六 | 〇·四九 |

拿上列數字與過去各期比較才是基於同一基礎，才有比較的意義。故實際上，自改革幣制以後，生活費指數漲達的程度仍較一般物價指數落後。說得確實一點，近期生活費指數的水準仍低於同期一般物價水準在百分之四十至六十之間，與改幣前各月平均比率相較，其相差程度實無軒輊。

二 忘掉「八一九」

任何相對數的時間數列，由變換或校正基期及（或）基數以算得另一數列原是統計應用上極其普通的事情，而且於原數列各數字間的關係絲毫無損的。假如一個指數由於基期的改變使指數在變換基期的前後分成二段不相連接的數

列，則應當別論。生活費指數在「八一九」前後不相銜即屬這種情形（因「八一九」生活費指數對於戰前即原基期的倍數為一未知數，上節內的數字是根據假定而推算的）。除非設法補算並揭示這個中介的指數，否則將因此而減損其應用上的價值。從指數本質上着眼，這是第一點可以改正的。

其次，以「八一九」用作基期是不甚合理的。雖然生活費指數的編製一方面因為行政上的關係與尋常指數的編製不能相同，另一方面，選取「八一九」作為基期在當時也有其不得不然的限制。但幣制改革的成效如何，已成定論，故在象徵的意義上說，「八一九」已失去其歷史的地位，儘可為人忘却。何況在選取基期的條件上更有若干不能使人滿意之處。有幾點可值得一提：

第一，「八一九」的價格結構並不是循正常市場作用發展而來的，把它視作一個正常的價格水準與正常的物價相對關係顯是不適事宜。

第二，「八一九」是一天，以一天的情形看作為一種基準除具有管制的意義而外是絕無意思的。指數的計數時期尚且包括半個月，基期的時期反僅及一天，本末顛倒，事後想來確是令人可笑。

第三，「八一九」市場頗不穩定，當天調查物品的價格已屬不易，況因限政關係，許多物價都是事後經由公會集議呈報再加核備的，其可靠性自不無疑慮。

第四，八月十五日發表八月上旬生活費指數，距「八一九」不過三四日，各市場盤整調整及其影響的參差復使各種價格間的關係加深彼此失衡狀態的可能性，這種因時間短促不及充分調整的影響也可以歸入上述的第一點。

基於上述幾點理由，「八一九」基期的情形非常不正常，把不正常的情形看作正常的目標，要以後的情形向它看準，與它比較，無論就任何角度去看，實一無可取。「八一九」已成改幣失敗的陳績，如果有興趣研究「八一九」價格關係的失衡狀態以及影響於以後七十天中工商業的病態，應該引用這一天以前或以後任何比較正常情形的時期作為準則來比較，來襯托出「八一九」的病態。「八一九」本身是斷不能用作比較的標準的，因此，這個基現應該變換。

三 關於編製方面的幾點建議

「八一九」的基期固須放棄，但基期過遠，使人每有追憶往事不及之感。戰前的正常的物價情形如何，經多少年的劇烈變動也記憶不清。基期移近即為補救的一法。改幣後繼以平價，搶購風潮開放限價一連串的變動之後，近來市場已漸趨穩定，價格關係亦已循自由市場的作用漸次調整。本年一月上旬生活費指數發表後，勞資雙方似乎還沒有重大的爭執，該期指數與一般物價指數的比率，顯見已經恢復改幣前各月平均的數字，如果就用一月上旬作為今後編製

指數的固定基期，非但時期較近，容易參證，而且這時期的物價形勢較諸「八一九」的情形正常得多。同時，就編製指數的問題而言，自諸一飛先生接任市府統計處後已獲得適當的處理與解決，今後如能以此為準繼續作一貫的編製，更是調和一致。

每期同時編製並發表一種環比指數，可增加指數的應用價值，在計算方法方面予各業以不少便利，這是值得一試的。這樣一來，廠方核算薪查除依一月份上半月份實際收入數額按當期以一月上旬為基期的固定指數計算外，復可用當期環比指數照上期實際收入數額按期加成計算。核算較簡便，於發放薪查的前事準備工作上有便利。

此外，還有附帶的一點，即最近重點配米加價與編製指數時所由根據的配售價間發生差異的問題。食米一項影響於生活費指數的增減頗佔重要，其在消費總值中所佔的比率重要到若何程度因無資料可據無從指出，但依戰前家計調查各類比重加以粗略估計，其所佔百分率大致至少在百分之四十至五十左右，其相對重要性自不言而喻。目前配米價採取機動調整辦法，除非「機動」的調整受有時間上的拘束，否則同樣的事例以後必將接踵而至。根治的辦法為指數所根據的食米價格全部依照市價調查計算，至於計算價與當時配售價間的差數由廠方發放薪查時覈實扣除。如此則指數可避免配價調整及配售數量可能增減的影響，他方面對勞資雙方並無損益，而配價的機動性亦不致因為對於指數低的考慮而有所顧慮。指數內包括有其他配售物品，亦可用同一原則處理。

生活費指數問題關係重大，現在褚先生接長市府統計處，我們希望統計與行政的關係在這個大都市開辟良好的風氣。本文提出的幾點意見不過是淺見所及，本來編製方法一經決定，只須物價調查準確，算得的指數除查核計算的錯誤外，是毋須再加主觀式的審核的。物價漲，工資貨物的價格上漲，工人生活費指數自然增高，這是不易之理。過去若干爭執的問題往往牽涉到指數編製技術上去，照理說真是大可不必的。

編者按：本文脫稿於市政府改變生活費指數計算基期以前，因舊曆年節本刊休刊一期，故發表時間落後。

啟事一

本刊編輯委員會現移至北四川路長春路四一二號辦公，讀者及各方來件，請按新址寄遞。

啟事二

本刊歡迎投稿，稿酬每千字三元至五元，按上海市職工生活費指數計算。

我國現行中央合作金庫制度

張則堯

現行制度的中國中央合作金庫，它在法律上是屬於一種國家銀行的系統，它的股本是由國庫及其他國家銀行認購的，它的營運資金，也會由國庫撥付過專款，它的理監事是由政府選派的，它的業務報告書，也必須向立法院提出，它的從業人員等於公務人員，須向銓敘部辦理登記手續，這幾點是我們對於現行中央合作金庫制度首先應有的認識。

中央合作金庫在各省及院轄市設立分庫，在重要經濟據點設立支庫或分理處，它的分支機構，在成立兩年後的今天，業已普遍全國各省市，行政院規定在中央合作金庫設立省分庫時，各該省舊有之省合作金庫，即應根據合作社法的規定，辦理解款及清算手續，因為舊有的省合作金庫所依據的合作金庫規程早已廢止失效了。分庫、支庫或分理處，它們都是中央合作金庫的分支機構，中央合作金庫本身是一個公的營造物法人，分支庫或分理處并不各別是一個法人，它們都是這個中央合作金庫法人的一部份。中央合作金庫最近並樹立了嚴格的管轄制度，分庫一律由總庫指揮監督，支庫除少數直轄總庫者外，均受分庫的指揮監督，分理處則一律受分庫的指揮監督，這是業務系統上的層級分工。

中央合作金庫的任務有三：一為調劑合作事業的資金，一為使合作金融與一般金融相互溝通，一為協助國家一般金融政策的實行，這三大任務都是中央合作金庫所應善自達成的。很多人對於中央合作金庫的任務，常僅重視第一項調劑合作事業的資金，實際上第二項使合作金融與一般金融相互溝通，俾合作金融不致成爲孤立金融，復能利用一般金融力量以爲調劑合作資金之助，實屬尤關宏旨，第二項任務如不能有所成就，則合作金融決不能單獨發展；至於第三項任務乃爲一切國家銀行共同的使命，換諸中央合作金庫屬於國家銀行系統，自屬當然之事。

中央合作金庫能否對非合作組織發生業務往來？此一問題，在我們看來，應持肯定說，上述中央合作金庫的第二任務，固可作爲我們採取肯定說的張本，但我們可以更具體地指出兩點理由，一爲中央合作金庫是國家設立的，立於

國家基礎之上的中央合作金庫，除對業已參加合作組織的人民外，對於其他人民具有金融需要者，在一定的條件下予以資金的融通，要亦義所當爲；一爲金融的本旨，在求資金融通的靈活，資金不能呆滯，并須廣開來源，凡此均非擴大業務對象不爲功，故中央合作金庫對非合作事業方面融通資金，要亦符合業務的本旨；不過此中應嚴守一項限制，即對過份違反合作本旨的純粹居間商人，應不予以融通之便。事實上這個限制，已經無例外的嚴格執行了。基上所述，我們對於中央合作金庫的業務對象，可以舉出下列七類：一爲其他國家銀行，一爲地方銀行包括省縣市銀行及現行制度的縣合作金庫在內，一爲合作事業，一爲公營事業，一爲委託辦理某項業務的政府機關，一爲人民採取合作方式以外方式經營的生產事業，一爲對所有銀行同業在調撥頭寸時所爲之活動。至於過去業已廢止的舊制的合作金庫制度，則因其係屬準用合作社聯合法則，必須實行專屬交易，即凡與其往來者，應以其組織分子爲限，這也是合作原則所應爾。

最後我們似乎還須說明一點，即現行制度的中央合作金庫，它是一種國營的金融事業，它本身不是一種合作事業，合作事業是人民自己集體經營的，其目的在自助互助，以求共同經濟利益的實現，中央合作金庫雖係運用金融力量以求合作事業的發展，但它本身不是人民自己集體經營的合作事業，這個觀念實屬顯明不移，有少數人常因其冠有合作字樣，遂亦認爲合作事業，未免有所誤解。我們舉幾個同樣的例子，交通銀行是國營的以發展工礦事業爲目的之金融事業，它本身并非工礦事業，中國農民銀行是國營的以發展農林事業爲目的之金融事業，它本身并非農林事業，故中央合作金庫雖係以發展合作事業爲目的，但它本身是國營的金融事業，它并非一種合作事業。不僅現行制度的中央合作金庫應作此解釋，即現行制度的縣合作金庫，亦係縣營的以發展合作事業爲目的之金融事業。總括言之，現行制度的合作金庫，乃爲一種金融事業，并非一種合作事業，因此在憲法上省雖有合作事業的規定，但合作金庫非屬合作事業，故并不能作爲省合作金庫的憲法根據。

上海批發物價指數表

簡單幾何平均 民國二十五年=1 *本表列數單位：三十七年八月前為萬倍，九月起以金圓券計為二十五年之倍數

| | 食物類 | 紡織品類 | 金屬類 | 建築材料類 | 化學品類 | 燃料類 | 雜項類 | 總指數 |
|----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 民國三十五年 | 0 4070 | 0 4974 | 0.5733 | 0 6907 | 0 8088 | 0 7483 | 0 4258 | 0 5199 |
| 三十六年 | 2 901 | 3 653 | 5.572 | 4 948 | 7.800 | 4 993 | 3.767 | 4 025 |
| 三十七年 | 235 70 | 292 20 | 457 10 | 327.60 | 435 30 | 361 60 | 271 40 | 302 90 |
| 廿七年 | | | | | | | | |
| 一月 | 13 84 | 16 11 | 28 53 | 20 78 | 37 84 | 23 80 | 18 00 | 18 83 |
| 二月 | 20 76 | 20 51 | 33 96 | 23 90 | 41 08 | 29 16 | 24 93 | 24 62 |
| 三月 | 31 99 | 41 53 | 68 85 | 46 57 | 65 52 | 42 96 | 41 80 | 42 61 |
| 四月 | 39 73 | 54 28 | 77 07 | 56 86 | 68 70 | 47 44 | 48 03 | 51 07 |
| 五月 | 57 49 | 71 43 | 117 3 | 72 11 | 98 89 | 60 74 | 64 07 | 70 43 |
| 六月 | 102 0 | 129 9 | 220 2 | 146 6 | 211 0 | 145 8 | 130 9 | 135 8 |
| 七月 | 284 3 | 414 2 | 692 9 | 458 0 | 579.8 | 474 4 | 376 6 | 405 3 |
| 八月 | 541 6 | 724 0 | 1108 | 770 5 | 935 3 | 843 7 | 648 2 | 713.1 |
| 十一月 | 29 99 | 25 98 | 35 40 | 37 38 | 37 20 | 55 24 | 22 96 | 31.57 |
| 十二月 | 41 48 | 46 21 | 47.11 | 47 12 | 50 08 | 76 66 | 37.18 | 46 19 |
| 八月十九日 | 2 092 | 2 619 | 4 159 | 2 889 | 3 498 | 3 470 | 2.392 | 2 696 |
| 38年1月第1週 | 96 40 | 124 5 | 127 4 | 110 7 | 156 1 | 198 4 | 108 5 | 119 6 |
| 第2週 | 154 2 | 182 3 | 175 3 | 185 4 | 253 4 | 388 1 | 166 6 | 188 5 |
| 第3週 | 181 5 | 195 5 | 209 8 | 195 6 | 234.6 | 399 6 | 175 1 | 206 2 |
| 第4週 | 201 7 | 194 7 | 225 4 | 232 2 | 241 7 | 427 2 | 199 1 | 223 0 |
| 二月第1週 | 799 0 | 771 9 | 635 9 | 504 0 | 770 9 | 129 5 | 828 7 | 777.1 |

編製機關：中國經濟研究所。指數編製說明及全部月與周指數，見三十六年四月五日本刊創刊號，及同年九月六日本刊二十三期。本表列數以萬為單位，如三十七年五月份指數70.43即為二十五年之七十萬四千三百倍。此項變更，請參閱本刊三卷一期討論欄。自八月第四週起，按新幣制價格計算，列數以一倍為單位，如12.50即為二十五年之十二倍半，餘類推。三十七年九月兩月為政府實施跟價政策期間，未編指數。自卅八年元月起由金城銀行設計處接編。

上海批發物價變動比較表

| 時期 | 總指數 | 食物 | 紡織品 | 金屬 | 建築材料 | 化學品 | 燃料 | 雜項 |
|--------|-----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 本周指數 | 777.1 | 799.0 | 771.9 | 635.9 | 504.0 | 770.9 | 129.5 | 828.7 |
| 較上周漲跌率 | (+)296.1% | (+)296.5 | (+)182.1 | (+)117.1 | (+)218.9 | (+)203.1 | (+)316.2 | (+)248.5 |

上海批發物價指數表

民國三十七年八月十九日=1 00

| | 食物類 | 紡織類 | 金屬類 | 建築材料 | 化學品類 | 燃料類 | 雜項類 | 總指數 |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 37年八月份 | 0 803 | 0 921 | 0 888 | 0 889 | 0 891 | 0 810 | 0 903 | 0 882 |
| 九月份 | 1 146 | 1 244 | 1 279 | 1 088 | 1 283 | 1 105 | 1 051 | 1.169 |
| 十月份 | 1 761 | 2 247 | 2 758 | 2 402 | 2 465 | 2 187 | 1 990 | 2 126 |
| 十一月份 | 14 34 | 9 920 | 8 425 | 12 94 | 10.63 | 15 92 | 10 03 | 11 75 |
| 十二月份 | 19 83 | 17 64 | 11 33 | 16 31 | 14 32 | 22 59 | 15 54 | 17 13 |
| 38年一月份 | 72 99 | 63 00 | 43 35 | 60 47 | 52 21 | 97 58 | 66 22 | 66 02 |
| 八月十九日 | 1.000 | 1 000 | 1 000 | 1 000 | 1 000 | 1.000 | 1 000 | 1 000 |
| 十一月第一周 | 6 123 | 5 548 | 5 816 | 7 217 | 8 534 | 6,060 | 6 033 | 6 261 |
| 二 | 21 67 | 11 23 | 8 615 | 15 71 | 12 19 | 21 50 | 12 12 | 14.83 |
| 三 | 18 20 | 11 90 | 10 46 | 16 77 | 11.30 | 21 28 | 11 94 | 14.49 |
| 四 | 17.50 | 13 06 | 9 613 | 14.73 | 14 88 | 21 07 | 11 59 | 14.19 |
| 十二月第一周 | 15 47 | 12 42 | 8 834 | 13 41 | 10 41 | 19.51 | 10.75 | 13 04 |
| 二 | 17 34 | 13 33 | 8.045 | 12 56 | 9.943 | 16 45 | 11 27 | 13 29 |
| 三 | 17 34 | 15 86 | 8 430 | 14 94 | 11 81 | 20 06 | 13 71 | 14 88 |
| 四 | 19 83 | 19.17 | 11 83 | 16 87 | 16 86 | 23.03 | 18 02 | 18 19 |
| 五 | 33 21 | 33 96 | 26.30 | 27 22 | 29 19 | 35 47 | 30 29 | 31 48 |
| 38年1月第1週 | 46 08 | 47 54 | 30 63 | 38 32 | 44 63 | 57 18 | 54 36 | 44 36 |
| 第2週 | 73 71 | 69 61 | 42 15 | 64 17 | 72 44 | 111 8 | 96 65 | 69 92 |
| 第3週 | 86 76 | 74 65 | 50 44 | 67 71 | 67 07 | 115 2 | 73 20 | 76 48 |
| 第4週 | 96 41 | 74 34 | 54 20 | 80 37 | 69 10 | 123 1 | 83 24 | 82.72 |
| 二月第1週 | 381 9 | 294 7 | 151 6 | 174 5 | 220 4 | 373 2 | 346 4 | 288 2 |

編製機關：中國經濟研究所。卅八年元月起，由金城銀行設計處接編。

經濟大事誌

(日四月二一日二十月一年八卅)

國內部份

進出口貿易與外匯

△一月廿四日 據廣州商品檢驗局消息，一月份廣州經檢出口商品，已較去年十二月份減少百分之四十，減少之主因乃由於央行限制外匯移轉證之轉讓，使各指定銀行不能收購，以至影響出口貨之輸出。

滬市進出口業同業公會，為外匯移轉證價格低落，影響輸出事業，特致電財部，工商部等，要求取消央行一七〇號公告，准外匯證自由轉讓。

△一月廿五日 據悉中央銀行，紡織品外銷委員會，紡建公司及民營各紗廠已成立協議，決積極推行本年度百分之卅紗布外銷限額事宜，各紗廠可在限額範圍內先行運紗至香港，由紡織品外銷委員會駐港辦事處審核外銷價格後外銷，所得外匯則以外銷委員會及央行戶頭存入香港之中國銀行，俾日後再行分配運用。

△一月廿六日 據紡織品外銷委員會訊，去年度我國輸出紗布總值約四千萬美元，其中紡建公司計輸出棉布一百七十萬餘疋，棉紗二萬件左右，換進外棉共計約四十五萬包，內紡織品外銷委員會計換進外棉十一萬八千多包，紡建公司十三萬包，民營各廠二十萬包。

△二月三日 據悉去年度我國商大部份之對日貿易，一般情形均甚慘淡，全年總額僅及一百餘萬美元，且十之八九均皆虧蝕，與主要原因有二，(一)為盟軍當局對我經營對日貿易之商行缺乏信任，(二)為一般經營對日貿易者與我國派駐日本之商務代表缺乏聯繫。現有當局正謀求各種改善辦法，以擴展對日貿易。

△二月一日 據輸管會發表，一月廿三日至卅一日，上海一埠出口貨物申請結匯金額，總計折合美金四、三三二、三四九、三六元，其中政府部份二、二七五、七九八、五八美元，普通部份二、〇五六、五五〇、七六美元。

物價管制

△二月一日 滬市當局為穩定物價安定民生起見，決以拋售物資方式，以抽緊銀根，并對民生必需物資盡量儲備，以備供應，決定之各項措施如下，(一)糧食，上海已存備三月以上之糧食，若糧價上漲過甚，則視實際情形隨時拋售，(二)糖、紗、布三項決仍繼續大量拋售，(三)食油及汙料自即日起暫停出口，(四)物資供應局所存之衛生醫藥及日用品工業器材等亦準備大量拋售。

金融情況

△一月廿五日 小型工貨審查會，日前召開首次會議時，對貨類及貨放時間，曾有詳細商討，會中對此次貸款每一小型工廠申請最高額，已決定以十萬元為限。

△一月廿六日 行政院政務會議通過上海證券交易所復業辦法，規定今後在交易所上市證券有三種(一)政府債券，(二)國營事業股票，(三)民營公司股票，上述三種證券中除政府債券得酌做一短期外，均以現貨為限。

△二月一日 金圓券對台幣匯率現改為一比六十五，又台灣銀行頃以急電通知上海分行，自即日起暫停接受匯往台灣匯款。

△二月二日 央行貼放會所舉行之小型工廠貸款，業已辦理完畢，此次申請貸款之小型工廠共五千二百另三家，除退還三百四十九家外，共核准四千七百另九家，包括機器、電工器材、電機、染鍊、棉織等五十餘種工業，共核准貸款金額為二億六千八百餘萬元。

△二月四日 台幣匯率頃調整為金元一元兌台幣四十元。

生產事業

△一月廿三日 閩鹽卅七年度產量豐富，全年實產二百五十餘萬担，超出原定額七十餘萬担，又全年實銷為一百七十一萬担。

△一月廿四日 紡建公司今召開第六次董事會議，決議籌組廣州分公司。又據該公司統計，三年來紡建之生產量，計卅五年度產棉紗四十一萬件，棉布九百五十萬疋，卅六年度產紗七十四萬件，棉布一千六百多萬疋，卅七年度產紗七十萬件，棉布一千六百多萬疋。

△二月三日 國棉聯購處自收購開始迄今，共計購到國棉四十五萬担，其中廿萬担業已分配完竣，剩餘者亦可於最近期內分配完畢，今後將繼續在各產區收購國棉。

職工生活指數

△一月卅一日 上海市一月份下期職工生活指數業經編製完竣，為「八一九」之八·四七倍，又如以一月份上半月為基期則為一·八四倍。

匯

△二月三日 據廣州中國銀行發表之統計，華南區卅七年度僑匯收入數字為一億二

千八百萬元，此為歷年來收入最少之一年，又卅八年一月份為一千七百萬元。

△二月四日 中國銀行僑匯處負責人談稱，僑匯掛牌近因外匯行市波動過甚，以至牌價不能適合自然價格僑匯收入銳減，若頻加調整，又對市價多加刺激，故央行方面決定自今日起僑匯停止掛牌，今後僑匯匯率以外匯移轉證行市計算。

台灣財政

△二月二日 據台灣省財政廳長嚴家淦氏稱，截至去年底止，台幣之發行額為一八〇、〇〇〇、〇〇〇、〇〇〇元，但今年內之發行將大形增加，就政府收購台糖一項，即需台幣二〇〇、〇〇〇、〇〇〇、〇〇〇元。又台灣之歲出及歲入已確定為一五八、八二〇、二九六、五一六台元，台灣歲入，主要為日用必需品之公賣，及公營企業之收入兩項，二者總計佔歲入百分之四十六以上，此外稅收佔百分之卅一，出賣敵產佔百分之廿三，歲支包括經濟復興開支，文化教育基金，警察及公共治安之費用。

湘省發行地方通貨

△二月四日 據悉湖南省主席程潛，為穩定該省經濟起見，決定發行省幣，其發行辦法要點如下：(一)省幣發行總額為二百萬銀元，(二)省幣之發行準備中，百分之六十為銀元，百分之四十為物資，(三)省幣票面分為五角、兩角、一角三種，(四)發行省幣後，省內一切稅收，均將征收銀元與省幣，(五)省幣與金圓券之折合率，隨時訂定之。

國外部份

美國糧食輸出

△一月廿二日 據美國農業部估計，一九四八年七月至十二月，六個月中美國所輸出之穀類與穀類製品，共計八、七四六、〇〇〇長噸，其中約百分之四十係運往德國、日本與朝鮮之美佔區，另百分之卅五係運往參與經合署計劃各國，即奧、比、中、丹、法、希臘、冰島、愛爾蘭、意大利、盧森堡、荷蘭、挪威、葡萄牙、瑞典等國，其餘百分之廿五係運往印度、南非聯邦、埃及、菲律賓與拉丁美洲各國。

日本

△一月卅日 據盟總宣佈 麥克阿瑟元帥今日准許日本恢復證券交易，唯重開股票之確切日期尚未公佈。

△二月一日 麥帥頒令於日本銀行內，設立一獨立之外匯管制局，旨在統一及改善

日本過去已有之外匯管制法令，該局之任務有二：(一)管理日本政府所有由國際貿易及外匯交易取得在國內國外之資金，(二)採取調劑措施，并負責所有前項國際貿易外匯交易之最後清算。

香港

△一月廿二日 據悉一九四八年香港出口貿易，總值港幣卅六億元，約值二億二千五百萬鎊，為香港有史以來之最高紀錄，較諸一九四七年約增加百分之三二·二三，全年人口數值約為廿億元，出口則為十七億元。各種出口貨主要來源及供應之地區如下：中國佔四億三千一百萬元，美國佔三億八千七百萬元，英國佔三億另八百萬元，暹羅佔九千六百萬元。各種出口貨之主要輸出地區為：中國二億八千萬元，馬來亞二億另五百萬元，美國一億五千二百萬元，暹羅一億四千萬元。

△一月廿三日 香港三大銀行——匯豐、渣打、有利——的貨幣發行額，日來又迭見增加，據可靠之估計，可能比去年七月份港府發表的三大銀行的貨幣流通數額，增加了百分之廿左右。七月底港幣流通額為七億五千二百六十萬元，估計在一九四八年底時，港幣流通額則已增至九億元之數，同時由於金圓券的幣值動盪，港幣流入華南各地的數量逐漸增多，據估計，迄目前為止，流通在廣東一帶的數量，約佔港幣的發行總額百分之廿五左右。

國際小麥會議

△一月廿五日 美國國務卿宣佈，卅八國包括蘇聯與阿根廷在內，已同意派遣代表出席在美國召開之國際小麥會議，被邀之國家共有六十二國，包括聯合國全體會員國。其會議由聯合國糧食農業機構主持，對於規定標準之國際小麥價格及小麥輸出分配額，將設法達成協定。

國際銀行

△二月一日 國際復興開發銀行一九四八年下半年之營業純益，據報總數為四、八〇〇、〇〇〇美元，又該行於一九四六年開始營業至一九四八年底止，付出之貸款，總共四九九、〇八八、〇〇〇美元。

英加商務協定

△一月廿五日 英國與加拿大已同意簽訂一九四九——至一九五〇之新麥類協定，自八月份起生效，總值約每年二億八千萬美金。

中華造船機器廠股份有限公司

營業種類

新造及修理
船舶橋樑鋼
架油池輸水
道及其他一
切鋼鐵工程

事務所
江西路二十二號金城大樓三九〇室
電話 一〇八〇一

工廠
楊樹浦路底定海路橋東復興島
電話 二〇五(二〇)

民國三年創立

新華信託儲蓄銀行

經營存款匯兌及
一般銀行業務

總行：上海江西路二五五號(九江路口)
電話 一八六三轉接各部

上海辦事處

- (一) 靜安寺
- (二) 八仙橋
- (三) 南京西路
- (四) 林森中路
- (五) 復興中路
- (六) 中正中路
- (七) 新開路
- (八) 小東門
- (九) 老西門
- (十) 四川北路

建業銀行

總管理處 上海東體育會路模範村二十一號
電話掛號 七三三七

上海分行 上海天津路一〇一號
電話掛號 五五〇一

南京分行 南京太平路三三三號
電話掛號 三三三三

重慶分行 重慶民權路一四一號
電話掛號 六二二八

成都分行 成都湖廣館街四一號
電話掛號 一〇八三

長沙分行 長沙中正路二二二號
電話掛號 七二二三

漢口分行 漢口沿江大道一〇〇號
電話掛號 七三三七

天津分行 天津第一區羅斯福路二二七號
電話掛號 九七三八

民生實業公司

宗旨：補助發利 社會人產 會業

業務：航業、水電、機器、物產、投資、分公司、辦事處

現有輪船壹百餘隻行駛長江
下流及沿海各埠
在重慶設有自來水廠
在重慶設有電燈部經營各種
物產

各處投資：重慶、成都、長沙、漢口、天津、北京、上海、南京、蘇州、無錫、常州、南通、揚州、徐州、濟南、青島、煙台、威海衛、石家莊、張家口、歸綏、包頭、西安、蘭州、西寧、昆明、貴陽、成都、重慶、萬縣、宜昌、沙市、漢口、九江、長沙、衡陽、常德、長沙、衡陽、常德、長沙、衡陽、常德

總公司：上海分公司
辦事處：重慶、成都、長沙、漢口、天津、北京、上海、南京、蘇州、無錫、常州、南通、揚州、徐州、濟南、青島、煙台、威海衛、石家莊、張家口、歸綏、包頭、西安、蘭州、西寧、昆明、貴陽、成都、重慶、萬縣、宜昌、沙市、漢口、九江、長沙、衡陽、常德、長沙、衡陽、常德

華夏圖書出版公司
China Publishing Corporation

印刷機附 各式印件 購書各界 選購圖書 美備服務 自設印刷 本公司器

營業要目

鉛印印件 彩印印件
代鑄中西鉛字 照相製版
中西排字

辦事處：上海九江路219號 電話 19273
印刷廠：上海二馬路140號 電話 50270

展南實業股份有限公司

業務

經營輸出輸入貿易
投資生產事業

地址：上海天津路195弄191
電話：九六四七三
電報掛號：Cheng nan

