

版出六期星每

刊創月四年六十三國民

# 經濟評論

第四卷



第二期

版出日三十月十年七十三國民

國際經濟雙週綜述

時評

論自備外匯開放辦法

論發行國營事業公司債

評蘇聯「不限制日本和平工業發展」的建議

專論

東北幣制整理之回溯

學術討論

中國資本二三問題

通訊

「改幣」後的台灣經濟

統計資料選輯

經濟大事日誌

讀者  
與  
作者

關於資本估計(任靜廬)

本社

安士

中道

之一

滕茂桐

汪馥蓀

本社特約記者

本社

本社

國立北平圖書館藏

行印司公版出畫圖夏華

輯編社論評濟經

分任角產團全價售期本

## 國際經濟雙週綜述

### 國際合作的窘態

九月廿七日到十月一日，國際貨幣基金會及國際復興開發銀行的第三屆年會在華盛頓舉行；參加的計四十七國，代表在三百人以上，可說是國際間一大盛會。這兩個機構誕生于一九四四年七月一日有名的布列頓森林會議，僅短短四年間，已由美麗的理想變成冷酷的現實。當其成立之初，它充滿了人類合作和國際互助的熱望，而今却成爲強權政治下的諷刺。

這兩個機構原來的目的，一個是想利用國際合作，運用共同力量來簽訂國際間合理的匯率，並謀協助各國穩定其通貨價值，以便促進自由互惠的國際貿易。另一個呢？則以國際互助的原則，企求戰後世界迅速的復興和落後區域的開發。這不能不說是代表良善人類的理想。但當其開始，即以蘇聯之未能正式加入而爲一大遺憾。尤以近年來整個世界都陷在強權鬥爭的漩渦裡，它也就由光輝而入于暗淡。我們如果檢討它兩年來的工作，真不免令人失望。在基金會方面，雖以其經濟情形較爲優越，除累積交易六億餘美元外，尚有餘資近三十億美元。但去年估計，各國短期收支失衡即達四十億元左右，顯非基金會所能應付；由于不能達成彌補國際間短期收支失衡的任務，則各國的匯兌及貿易統制壁即毫無解除之望。同時，戰後各國普遍的通貨膨脹，一般均缺乏穩定的對外匯率，故國際資本之自由流通，亦不可能。而國際銀行方面處境尤爲困難，其最大之貸款能力不過八十二億美元，然其實際所可使用的僅只十億而已，故過去貸款總額尙未超過五億。從這個細微的數字裡，即可見其與所負的使命，真是相去天壤！

### 經濟評論

給予它們致命的打擊，尙非本身之工作未能展開，而是握有國際銀行股份三分之一的美國已自行提出「馬歇爾計劃」，它首先超越了一切國際機構而自行一身肩起拯救世界免于共產主義災難的旗幟。美國人的用心如何，我們可暫

置勿論，但却因此而葬送了一個國際經濟合作的美夢！從此基金會與國際銀行逐漸變成空洞的衙門，失其存在的價值。且其本身也變成了強權政治的尾巴，在本年年報裡，竟忘記了神聖的國際合作之使命，反強調地贊助歐洲經濟同盟和馬歇爾計劃。這無怪波蘭南斯拉夫和捷克的董事抨擊其違背布列頓森林協定，而因其政治關係改變其決策。

### 集團經濟的醞釀與形成

代替國際合作和國際互助的，是近來集團經濟的形成和醞釀。九月廿一日在巴黎召開的聯合國大會，本來是今天互助合作的唯一象徵；而英外相貝文却在這個場合爲了柏林封鎖事件罵蘇聯時，偏偏說了這樣一句話：「如果聯合國不能以世界爲基礎，它不妨把範圍縮成區域的。」這就道破了目前國際間所醞釀的事情。除了泛美大會，共產情報局及西歐聯盟外，第一個引人注意的，即是所謂「亞洲經濟集團」的組織；首先是華盛頓合衆社認定我們王外長在廿二日聯大演說裡暗示這個組織；它的根據僅僅是王外長準備與尼赫魯會談和他的演詞裡抱怨社經理事會中的東方代表太少。論根據，這是不夠的，但它確有其來龍去脈。早在八月六日新亞社有一則東京電報，它說：「此間政界人士對美國計劃之中日韓防共聯盟，頗感興趣，尤以其中以日本扮演主要角色一點，表示得意。一說此項聯盟將包括東南亞各國，但美國尙無具體表示。」緊接着就是我國前行政院長張羣的訪日，數訪齋帥，懇切密談，所談內容，外間雖不得而知。但由其九月廿八日「日本觀感」的播詞裡，可以窺見其重點，他說：「今後亞洲主要的問題，就是自己如何開發富源……這種工作必需亞洲各個國家民族集合起來，依據聯合國憲章關於經濟合作規定的精神，與亞洲遠東經濟委員會的工作配合，構成一相輔相成互助互利的亞洲區域經濟集團，在這個亞洲經濟集團中，中國實無旁貸，應採取主動。」而十月四日王雲五財長在華盛頓記者招待會中表示，他和其他遠東各國官員，正在研究「依照西歐聯盟的性質，組織以經濟與政治安全爲目的的亞洲聯盟的可能性」，旨在獲得美援，以與援歐計劃相仿的方式實行。這就是所謂「小馬歇爾亞洲復興計劃」。

從這些發展過程，我們可以看出它的特點：第一，它是配合美國世界性的反共防蘇策略的，而由美國在背後策動，第二，亞洲各國之所以俯從響應，想藉此獲取美援。第三，這個集團的領導權極難產生，以美國的戰略眼光，當屬意于日本，但在面子上又不能不敷衍中國，因此張羣就乘機提出爭取領導的號召。不過如果這個集團一旦組成，以美國之主意，加上日本的工業潛力，亞洲聯盟的中心將不是中國了。

此外，還有所謂「近東集團」與「地中海集團」的醞釀，一說其中一部份國家將主張組成「東地中海集團」。這些會談都是聯大會外的「業餘活動」，幕後的牽線人是英美，而以美援作釣餌。美英之所以想組織這些集團，以便在平時保障其既得的地中海航行與中東石油的利益，戰時則可驅之以打頭陣。但其中所以鬧出這許多花樣，問題是在希臘，土耳其以至意大利，都想爭取小集團中的領導權，但誰都領導不起來。

關於這些區域聯盟的前途如何？蘇聯方面認為：鑒于西方強國所追求的區域聯盟政策，使人恐懼原子外交與軍備競爭諸問題的無法協議。據報載，蘇聯也正在籌組「東歐聯盟」了。上海大公報十月一日的社評，也以各立門戶區域性的集團一旦由提倡而實現，戰爭勢必由或然變為必然，由後天提早到明天。

### 法日工潮及其動向

在「西歐聯盟」具體化並進入軍事階段的當兒，這最弱一環的法國立即有了強烈的反應。因為這些區域集團，主要的是保守政權和準備戰爭的，與勞動大眾的利益則相反。繼綿延一個多月政潮後的居伊內閣，本以解決經濟問題而上台，但却造成了更多問題。因為小所得的新資階級，不僅增加工資的願望未建，而却普遍的受到加稅和日用品加價的影響。迎接這個內閣的，是一連串的工潮，初則尚屬零星罷工，經九月十六日共黨所領導的總工會為了想推翻新內閣的經濟政策發動廿萬人的大罷工的號召，各地工潮，日趨惡化。到十月四日三十五萬煤礦工人大罷工，繼之而來的是廿萬公務員停止工作，這樣就達到了高潮，同時引起全國所有各工廠，莫不紛紛響應，而陷法國經濟于癱瘓。面對這個困難的局面，法國的政治榜徨了。為工人階級所擁護的共產黨，

本被擄在實際政權之外。為了國家的利益，為了經濟問題的解決，就有所謂三黨聯合運動之傳說，即允許共產黨參加政府；為着這個醞釀，聞美英會對法國大施壓力，請其即刻採取步驟，以達成政治上的穩定性，否則有停止援助的危險。因此，法國可能更右傾，工潮也可能更延續，社會所受的損失真無法估計了。

麥克阿瑟統治下的日本，雖有種種禁止罷工的命令，以及政府的三令五申和大批逮捕。但為了生活的煎迫，全國規模的各種工潮，正在各地瀰漫着。最重要的為全日交通工人組合中央委會決議，認為政令與憲法抵觸，堅決支持罷工工人。北海道且已成為反抗政府禁止罷工令之中心；而全國電燈工人則發動一連串的黑暗罷工，目的在打擊麥帥所支持的勞工政策。在遠東委員會裡，以蘇聯為首的攻擊麥帥禁止罷工為違反盟國共同原則，雖無法獲得實效，但已顯示道德的力量。

在工潮持續聲中，蘆田內閣却以昭和電工賄賂案的牽連而總辭。這件事的本身顯示幾個意義：第一，證明日本政府為財閥服務，像昭和電工這種軍事工業，證實是在復興中。第二，這賄賂案的贖物都是以通貨膨脹為手段，向人民剝削，給人民苦難。第三，官僚政治的腐敗貪污，沒有民主氣息。據說賄賂案還牽涉到閣總高級官員，繼蘆田上台的為極端保守之民主自由黨總裁吉田茂，其政策必將更反動，工潮必更多，真有帶向法西斯軍國主義的危險。

### 西方世界幾個矛盾

此外，在美國世界政策影響下的，還有幾件事值得注意：第一，美國建議緩拆西德賠償工廠並增加援德款項，英法雖表反對，恐終無效。第二，英國為了美元的缺乏，決于一年內不購買任何美國糧食，而工聯大會却建議在可能範圍內，盡力促進英蘇貿易，而英南貿易協定即將簽訂；對此等行動，美國已提出表面干涉。第三，西歐國家之靠美元，本欲藉以復興，現則發現被逼走上國防和備戰之途，以法國而論，每年美援為二千億法郎，但今年國防支出却佔總預算百分之三十八強，其軍備競爭的情形，可能更惡化下去。事與願違，這個世界真是充滿着矛盾！（今僕）

# 時 評

## 論自備外匯開放辦法

安 士

自從這次蔓延全國的搶購風潮起來後，各地普遍發生了缺貨現象。一切日用重要物資，都由公開市場退藏，黑市已在暗中醞釀滋長，以價變成了剝奪正當消費者的購買權利，造成這一現象的原因，就是廠商按限價買不進原料，生產由減工將陷於停滯狀態，商店照限價得不到配貨，存貨賣光就要關門。這幾天蔣經國督導員詳細研究了上海各工廠的生產情形，發現多種原料如棉花、橡膠、羊毛、染料、鋼鐵、煤油、米、五金、紙等等，單靠輸入限額不夠供應，必須仰賴自備外匯物資的輸入，乃打了一個長途電話給翁院長，要求趕快開放自備外匯，行政院立即召開臨時會議，通過了備資投資國內生產事業及自備外匯輸入辦法，這辦法十七日報上已公佈了。

從目前開放自備外匯的需要言，問題可說異常迫切，而看過政府所頒佈開放辦法的內容，却是那樣空洞不切實際。辦法分為兩個部分，一為備資投資國內生產事業申請輸入辦法，一為自備外匯已付貨款之國外訂貨申請輸入清理辦法。關於前者：(一)允許備資可以輸入生產器材及原料，以創辦或擴充現有生產事業，但事業範圍有一定的規定，輸入物資以自用為限，原料不得超過六個月用量。(二)特別允許僑資及僑匯可以輸入政府所指定的物資，並且在申請核准後可以轉售，僑匯以購買價值美金一萬元以內之合法物資為限。關於後者，凡在「八一九」以前業已付款之國外訂貨，其貨品種類合於「中央銀行外幣外匯存款支付辦法」所規定准許輸入者，可申請辦理輸入手續；而「八一九」以後，自備外匯應先移存中央銀行，按照「中央銀行外幣外匯存款支付辦法」規定輸入貨物。我們細閱上述兩項辦法，好像是僑民和國人自備外匯者有很多物資原料非運到國內來不可，或僑資非到國內來投資不可，當局不好拒絕，所以

才頒佈這種附有嚴密限制性的開放辦法的；因此也就根本未考慮到如何安排有利條件去誘導。我們敢說，這兩項辦法是空的，徒然浪費了筆墨紙張。

我們知道，資金和物資流動的方向，第一要看是否安全，第二要看是否有利。國內目前是安全的投資所在嗎？運原料到國內來生產又有利嗎？過去各貨不限價，帶貨物歸國轉售還划算得來，現在是處於全面限價場合之下，而政府對於進口貨物價格又特別容易控制，除非能用國幣較低廉的代價換取政府的外匯作進口，誰願以貴重之自備外匯輸入物資以自蒙犧牲？所以政府如果真想利用一下僑資和人民自備外匯輸入必需物資補充國內急切需要，則上述辦法不能不馬上修改。現在談創辦生產事業的長期投資是白費的，主要應集中於鼓勵原料燃料糧食之輸入。其次還要替自備外匯輸入者顧到兩點，第一、此項物資在公開市場出售可否獲利？第二、他們的資本能否保存價值。因為他們的原來資金形式是外匯，現在用以輸入貨物出售變成金圓券，即令獲得了百分之二十的利潤，如果再買不回原有外匯額，則虛盈實虧，他們仍不願進口。因此有效辦法，是政府用含有適當利潤的價格收買此項進口貨，付以金圓券，同時對進口貨全部外幣成本數值加以登帳，進口者將來有按現行匯率在以後各期的進口配額中，優先申請外匯再輸入貨物的權利。申請總額應等於自備外匯進口的全部成本。(同時，為了供應國內急需物資，今後的進口配額必須增加)如是自備外匯進口者可以得到合法的利潤，同時資本價值也可保持。不過，這種辦法的結果，等於僑民及自備外匯者先墊出一筆外匯輸入貨物，政府仍須陸續償付外匯，但後者以仍用於輸入物資為條件，故物資的供應是可望由此增加了。在政府對此種進口貨所給利潤相當優厚及絕對遵守信用的條件下，我們想此種辦法是可以達到開放備資僑匯及自備外匯的目的。

## 論發行國營事業公司債

中 道

由於國營事業股票推銷，成效奇慘，月餘以來，僅售出四百餘萬金圓，不到原定目標百分之一。而緊縮通貨，疏導游資，又為安定市場和穩定物價的必要前提，於是政府不得不設法另闢蹊徑。

據近日本市各報載，政府為便利國營事業獲得生產需要之週轉資金，擬在不增加通貨發行之原則下，先就資源委員會所屬各廠，發行公司債，由國家銀行承購，再轉售予商業行莊及社會人士。聞詳細辦法，已經資源委員會中央銀

行會同擬定，俟政務會議通過後，即可開始發行。

從原則上看，這是一個值得試行的辦法，雖則對於當前嚴重的遊資泛濫問題的解決，仍不免使人有杯水車薪之感。由於通貨膨脹性膨脹，成品的漲價趕不上原料與工資，民營生產事業無法維持再生產，資委會所屬各工廠事業，更常感到資金無法週轉，多靠國家行局庫低利貸款來維持。而各行局庫貸款又大部分經由中央銀行以膨脹通貨方式，予以再帖放。結果通貨愈膨脹，社會游資

愈多，而生產資金的籌集，一天比一天困難。這次準備發行的國營事業公司債，若果能嚴守不增加通貨發行的原則，則各工礦事業可以立即獲得週轉必需的資金，減輕政府負擔，穩定市面的遊資可以找出出路，對於安定物價，自不無幫助作用。

但要達到上述目的，則所謂國家行局不包括中央銀行在內，自不待言，這筆資金必需由各行局庫所吸收的存款來撥充。同時并應嚴格規定，絕對防止承銷各行局庫有以此種公司債向中央銀行融通資金之可能。因如各行局庫擴張信用的能力，并不因承銷公司債而減少，則對於通貨與信用的緊縮，收效殊微。

抑尤有進者，由於國家行局資金的運用，政府比較容易控制，爲了真正能夠達到吸收浮游在市場上的多餘頭寸起見，經由國家行局承銷後的公司債，最好能迅速地轉售於人民。因此在發行條件與技術方面，便不能不斟酌實情，妥爲擬定，使人民樂於購買。不然的話，恐不免重蹈出售國營事業股票的覆轍，

## 評蘇聯『不限制日本和平工業發展』的建議

一 之

作爲未爲日本戰爭潛力的工業，正在美國扶植之下，龐大而迅速的發展着，這已是無可置辯的事實，用不着列舉數字來證明了。因此，現在急迫的問題，不是在指論這個事實的有無，而是在如何設法使這可怕的趨勢糾正。

針對這一點，蘇聯代表潘友新在九月廿三日華盛頓遠東委員會，以發展日本和平工業爲重心，提出了它關於日本工業的意見，很爲一般人所注意。其要點可歸納如下：第一、日本工業發展高度水準的本身並不包含危險的因素，因此，對於適應日本人民和平時期的需要及其對外輸出的工業發展，不加限制。第二、適應這種發展，必須提高日本人民的物資幸福，從而加強它的經濟獨立，減少其國民經濟生活對外的依賴性。第三、嚴禁日本戰爭工業的復興及設立，樹立爲期若干年的管制，由力主防阻日本另一次侵略的各國負責組織之。

這個提案的用意，我們也可分別的加以指出：首先，站在蘇聯的立場，對於日本和平工業及其輸出無限制的發展，是無所妨礙的，因爲蘇聯本身有巨大的工業力，較高的生活水準，和足夠的國防，而且日本對遠東市場的輸出，與蘇聯並無利益衝突。同時，蘇聯政策向以現實著聞，當前日本工業發展的趨勢已成，欲求限制，不僅「偏愛」日本的美國所不許，且可招致日本民族思想的反感。故順理成章，抬出『和平』二字，圖收實際效果。其次，對於日本管制，向爲美國一手包辦，其他各國，雖可參加管制委員會和遠東委員會等機構，却不能發生任何實質影響；今既不限制和平工業的發展，當可塞美國之口；而同時又特別強調嚴禁戰爭工業的復興，亦可獲得關心日本未來各國的贊成。這樣或者可以促使組成一個名符其實的共同管制。

在原則上，發展日本和平工業，禁止戰爭工業，和設立共同管制，我們完全贊成。但是我們認爲還有重要的補充及修正。所謂工業的和平性及戰爭性，

乏人問津。

就公司債的時期而言，在經濟環境極度不安情形下，期限太長，風險過大。爲使人民樂於購買，期限應盡量縮短，到期本息一併償還。

至於利率的高低，我們認爲目前政府基於經濟安定的幻覺下的硬性抑低利率政策必須迅速改正。目前新幣制已臨成敗關頭，時間迫切，先獲得一個喘息機會再圖他法是必要的。而提高利率至少可以部份防止人民棄幣存貨行爲的。因此如發行公司債之一主要目的在於吸收泛濫市場的游資，則其利率必須相當高，才會有效。

最後關於證券市場的開放問題，在證券復業的困難與顧慮之點倘無法全部解決以前，部分開放證券交以便利國營事業股票與公司債的推銷，或者是值得試行的辦法。

是一個極難分辨的問題。很多工業，在平時確爲人民生活所必需，一到戰時即可適應戰爭的需要而改變，這是衆所周知的。所以除了有顯著戰爭性的工業如金屬冶鍊，機器工業，化學工業和電氣事業等外，而其他爲和平時期所需要的工業，亦須參照下述幾點，加以適當配合的處理：第一，日本工業所維持的日本人民生活水準，不應超過遠東其他曾被侵略國家的生活水準，這不僅爲波茨坦宣言所標揭，實際上亦確有此必要。由於日本人民生活水準不超過其他國家，則其可能來自日本侵略的工業潛力，亦不致超過其他被侵略國家防預的工業潛力。這樣，戰爭的危機即可消滅于無形。第二，日本輸出貿易的發展，以不能妨礙遠東其他較落後國家的工業發展爲度；我們試一舉及戰前日貨傾銷的禍害，即應警惕其經濟侵略即爲其軍事侵略的前奏；而由於日本經濟侵略所阻遏的其他國家的發展，亦實爲招致侵略戰爭的另一原由。所以日本工業發展當以不能妨礙其他國家發展爲原則；同時，我們也應設法促使其他國家工業的加速發展，俾能普遍的提高遠東人民的經濟生活，逐漸達到對於任何國家的發展都不須加以限制的理想。第三，工業力量猶如一把刀，操在廚師手裡，即可作烹調之用；操在犯人手裡，即可殺人；因此，即使發展日本和平工業，亦須視其政治民主化的改革程度而定。尤其操縱日本大部工業的財閥勢力，如不加以澈底肅清，而仍像目前這樣的優容放縱，則人民生活斷難隨工業發展而提高；其結果，僅爲財閥集團造成一個捲土重來的藉口而已。所以政治的澈底改造，實爲處理當前日本工業問題的又一前提。

當前日本工業發展的趨勢，真太可怕了。我們願意響應蘇聯代表潘友新的聲明，同時，還希望對我們的願慮加以充分注意；我們「無意奴役日本民族或消滅其國家」，但對關係遠東十億人民未來的和平事業，是不能稍有疏忽的！



# 專論

## 東北幣制整理之回溯

一 緒 言

八月廿日幣制實行改革，金圓券發行辦法第五條規定：「自本辦法公佈日起，法幣及東北流通券停止發行

，所有以前發行之法幣以三百萬圓折合金圓一圓，東北流通券以三十萬圓折合金圓一圓，限於中華民國三十七年十一月廿日以前無限制兌換金圓券。……自十一月廿一日起東北流通券即將成爲貨幣史上的名詞，華北剿匪總司令部以「今後金融即將步入正軌」，已自九月二十七日起廢止東北匯兌及東北流通券兌換之各項限制辦法，表面上東北金融因爲流通券的收兌可趨於「正常」化了。但是骨子裏面東北金融前途依然黯淡：例如，平津銀根鬆滯主要的是因爲東北游資，「聞有非平民身份之特殊人士，專事營運，現自滬至津，一人一次所攜金圓券，可抵過去一個月東北匯款之總額」(見九月十日金融日報)；又如，據云爲了「配合軍政局面」，東三省官銀號已得到中央當局的諒解地方當局同意，訂於雙十節復業，這是全國整頓銀行聲中，中央銀行各國家行局庫與省市縣銀行之外的新特殊銀行；再如九月二十二日政院例會通過：「長春軍糧票發行及使用辦法」，其第九條規定：「長春軍糧票發行後，長春公私機關會計之處理，一律以軍糧票爲單位，」這無異又是一種新的貨幣。從這幾個例子，可見一般。在今日我們平心靜氣回顧以往，展望來茲，筆者覺得過去東北流通券確曾有過不容否認的功績，其後時過境遷，非始料之所能及，流通券便逐漸失去了其應有的作用，今後流通券雖然廢止，但是經濟上以及財政金融上的病癥並不能自然而然的改善。

自民國三十四年十二月廿一日中央銀行發行東北流通券，以迄於三十六年十月，概括言之，流通券完成了兩項任務：(一)以貨幣的屏障，使物價爲穩定的關外經濟，不受關內經濟力量的激盪。我們以瀋陽與天津兩市零售物價，逐月以上月指數爲一〇〇所計算的增漲變動率，可資證明。(見表一)(二)在偽滿洲國時代，一切的經濟活動都受嚴格的統制，偽滿券與華北聯銀券雖然名義上的匯兌率是按一與一的比例，而偽滿券實際價值遠高過聯銀券。在華北與東北接收之初，法幣與聯銀券既未確定比例，當局鑑於是時關內外經濟情形的遞變，法幣尤難與偽滿券訂公正比率，但是蘇聯在東北發行的紅軍票，東北保安司令部社長官使用的「蓋印法幣」以及「包封法幣」(詳見後文)，都是與

表

年 月	瀋 陽	天 津
35-1	(+)11.7	(+)63.5
2	(+)17.9	(+)66.6
3	(+)18.3	(+)21.3
4	(+)13.0	(+) .6
5	(+)23.9	(+)36.7
6	(+)17.3	(+)20.6
7	(+) 1.4	(+) 5.2
8	(+)21.9	(+)10.7
9	(+)18.9	(+) 1.1
10	(+)11.2	(+)13.3
11	(-) 3.5	(+) 4.7
12	(-) .6	(+) 2.0
36-1	(+)13.4	(+)11.3
2	(+)50.8	(+)51.3
3	(+)16.5	(+)12.5
4	(+)13.1	(+)16.7
5	(+)31.6	(+)56.7
6	(+)35.6	(+)20.3
7	(+)26.5	(+)22.4
8	(+) 7.5	(+) 6.1
9	(+)12.7	(+)13.5
10	(+)33.1	(+)34.1

偽滿券等值流通；東北流通券在這種局面下，完成了整理幣制的任務。關於後者，在下文裏逐一詳加論述。

### 二 紅軍票之整理

紅軍票的發行，是根據中蘇協定，蘇聯紅軍司令部爲應付駐東北各地之陸海空軍部隊所需各項費用，准由該部於三十四年八月九日開始發行與偽滿券等值的紅軍票，因爲蘇聯紅軍出師東北，應該由中國負擔所需各項經費，在東北發行的軍用票事實上就等於由中國負擔。不過在訂約時，我們沒有向蘇方索要票版及發行號碼，發行數額事前亦未約定，遲至卅五年六月才得到蘇方通知，共有九十七億二千五百萬元，彼時東北地區大部已爲共軍占領，紅軍票的票版號碼俱付缺如，真偽難辨，這使政府當局大費躊躇，卒於三十五年六月規定紅軍票登記兌換辦法，俟登記完畢後，視情形若何，再作第二步的決定，如是則各方面的得失，都可以兼顧。所規定的登記收兌辦法分爲下列四點：

- (一) 蘇聯軍票拾元券及拾元以下之小券，仍繼續行使，另訂期收兌。
- (二) 百元券自即日起停止流通，持有人應向指定銀行機關申請登記，繳存時准先兌換十分之一東北流通券，餘作存款，發給存單，不計利息，俟登記完畢與蘇聯政府通知之票版種類及號碼核對後，另定兌換日期。
- (三) 持有上項存單者，如遇市面金融緊迫需要資金時，須由中央中國交通農民四行審核實情，配作押款。
- (四) 瀋陽四平長春永吉四市自八月一日至八月十日辦理，其他鄰近各縣

滕茂桐

市自八月六日起至八月二十日止辦理。

上述辦法是由東北行轅經委會擬妥，送請財政部轉呈行政院修改核定，其中第一條就是這樣修改而來的，其用意無非是減少小券發行費用並維持小券流通，以免刺激物價。但事實上却顧此失彼，一般人民以為將來總有一天，當局對於小券也以處治百元券的辦法辦理，而拒絕使用；後經中央銀行以只收不付方式收回，始見安定。總之，這項規定不無畫蛇添足之說，迨三十六年四月八日，始另訂紅軍票小額券收兌辦法，以一個月期內，隨時兌現，惟以適值共軍竄亂，各地未能積極辦理。

在七月底瀋陽各商業銀行的庫存約占存款百分之廿五，而蘇軍票將及庫存總額之半，至於各國家行局庫的庫存，約為存款百分之十二，蘇軍票約占庫存總額三分之一。瀋陽為東北金融的重心，存款戶中軍政機關的比例相當的大，地方當局為了遷就事實及穩定金融起見，決對七月三十一日的庫存蘇軍票一律准向中央銀行兌換流通券，自八月一日起凡是銀行存款都十足兌付流通券。這是一件鼓勵人民以現金方式儲蓄的措施，寓意深遠。同時爲了救濟不能利用銀行的小戶貧民，決定凡登記數額，在千元以下者，得向指定銀行免息押借，其能押借成數，特別提高，幾乎等於全部兌現。

從紅軍票開始登記之日，即不准在市面流通，以免人民競將持有的紅軍票脫手，換取物資，而引起物價漲勢。但事與願違，東北物價仍形騰踊，這裏面的道理，確是令人有似非而是之感。東北接收之初，人民渴望中央，有如久旱之望雲霓，在國軍抵達瀋市之日，市民前往迎迓者愈二十萬人，上了年紀人們有的竟老淚縱橫，道不出內心的感覺是苦是甜，吶喊聲呼的聲音，響徹雲霄，國軍過處夾道的民衆，目睹士兵衣著單薄，鏡相解衣脫鞋拋向隊伍行列。此情此景，不旋踵間，都化爲烏有，對於政府漸漸懷疑起來。人民於整理紅軍票時的反應，便是此種態度具體的表現。根據經濟上的法則，如人們心理反應正常，紅軍票於登記時凍結十分之九，通貨數量減少，物價是應該下落的，詎知人民以為政府不會堅守信用，凍結的紅軍票簡直是一筆損失，於是抱羞失之東隅，收之桑榆的態度，把因紅軍票的損失由其他方取得補償；這樣，物價自然是上升的。這個時候，當局不應再泥守成法，斤斤計較細枝末節，應該順應輿情，拿出政治家的作風，使人民恢復對於政府的信心，取捨之間，關係非僅經濟一方面而已。這就是東北經濟當局所採取的步驟，於八月卅一日由前東北行營經委會佈告，凡長春瀋陽四平永吉四市登記的紅軍票自九月三日起，其餘各地自九月五日起，五千元以下的紅軍票全數兌現。在此期間，經委會復電商財政部，所有登記的紅軍票掃數兌現，後財政部復電同意，於九月九日又由經委會佈告，所有登記之紅軍票，自九月九日起一律兌付。

卅五年九月一日以後收復的地區，包括從未登記或者未及登記即行失陷者，以後又重新收復各地區，於十月十五日由前經委會另訂「九月一日以後收復縣市補辦蘇軍票登記辦法」，凡新收復縣市持有蘇軍票，由其主管省或縣市政府通知經委會，轉知中央銀行或其委託機關，會同前往辦理補行登記，以當地居民爲限，登記日期不得超過十日，以杜買賣牟利或偽造弊竇。登記結束即可報由前經委會核定兌付日期，都是從速從寬，全部兌現。到目前爲止東北國軍控制區域，紅軍票登記數額有二、二八一、五三九、二五二元，收兌數額爲二、〇四五、五一、八六二元。大部份仍遺留在共軍區域，聞在大連區域者最多，還有許多地區經常有拉鋸式的戰鬥，因而登記之後未及兌換的，竟有兩億餘元。

### 三 包封法幣的結束

卅四年十月間，我軍政人員偕同外交人員抵達長春，迭與駐東北紅軍總司令馬林諾夫斯基磋商接收步驟，而馬氏每日都有新的花樣，伴與委蛇，拖延時間，以阻當我方軍隊出關，結果營口與葫蘆島登陸計劃都歸失敗，不得已我軍倉促間改由山海關出關，時值卅四年十一月流通券尚未發行先頭部隊又未領到事先準備之偽滿券，乃權且利用「法幣」，按「一與一」之比率同偽滿券共同行使，購辦副食，而關內投機商人風聞有利可圖，亦頗有尾隨軍隊以法幣套購副外物資者。迨東北保安司令長官杜聿明抵錦州後，始命令立刻停止使用，其已花用者由縣政府會同商會登記封存保管，靜待處治。是年十二月廿一日東北流通券發行後，軍政機關服務人員撥款關內贖家，是按一元流通券折合法幣十三元辦理，在黑市上流通券與法幣比率也盤旋於十三元左右，因之「包封法幣」所有人很自然希望能按一與一之比率兌換流通券，因爲雖然是法幣，但是他們收來的時候是按同偽滿券一與一之比率，而偽滿券與流通券是等價行使。他們是爲了相信祖國的貨幣，有些老太婆抱多年積蓄的物資土地出賣，以換取未曾見過的法幣，而且先頭部隊會明白的告訴過民衆，法幣與偽滿券是等值的。在這種情況下，爲國謀者應如何見微知著，爭取民衆的信心，爲未來的接收工作奠一基石。但事實却大爲不然，據長官部於卅六年一月廿九日後前東北行營經委會代電節開：「……經派員與財政部楊司長及有關各方研商結果決（一）各縣市鎮商民所存零星未蓋印法幣得集中於各地商會，（二）各地商民得呈請本部發給證明書持此項未蓋印之法幣赴關內購辦貨物，并給交通上之便利，（三）如願將款匯至北平得將款呈交本部給據向北平辦事處洽取，（四）各地商號如願自行赴關內購貨者，亦得依第二條規定辦理，但須由當地商會出具證明，……」這就是說：雖然國軍出關先頭部隊按着偽滿券相同價值使用法幣，而收到

法幣的老百姓却要照舊法幣使用。當時偽滿券與法幣的比例，約為一比十三，隔了整整一年以後，貨幣價值業經貶值若干成，如以二十六年一月至六月為基數，三十四年十二月份東北生活費用指數約為基數之七十倍，三十六年一月份則已為基數之六百倍，就在這種情況下，老百姓縱欲自認晦氣，動用業經貶值的法幣，還要經過公事程序向各機關辦理手續，這幾乎令人不可置信！

因此，經委會認為所訂辦法不切實際，以致一般商民未能遵照，為體恤民艱起見，復迭與前長官部研究商決處理辦法，於三十六年三月十二日電請財政部核議示復，其辦法為（一）包封法幣之性質，與「蓋印法幣」（見後文）有相同之處，應按一比一兌付流通券，（二）兌換款項由「蓋印法幣」餘額項下撥支，所謂餘款即指蓋印法幣行使總額，與截止收兌時收兌總額之差額。按「蓋印法幣」行使總額為八億三千餘萬元，至收兌截止時，約有六千餘萬元之餘額，而包封法幣為數祇三四千萬元，二者可以相抵，（三）請中央銀行錦州分行為代辦收兌機關，（四）錦州錦西興城綏中（僅上述各縣發生「包封法幣」問題）等縣市，所存包封法幣應由各縣市參議會，或由經委會及東北保安司令部審核。結果卅六年四月一日，財政部復前經委會，表示不同意，仍希照以前辦法辦理。值得大警特警的，是前經委會仍不干涉，繼續於三十六年六月廿日，改以行轅名義再電財政部，仍請維持該會所擬辦法，以恤民艱，而保持政府威信，這次財政部於七月十六日電復，「姑准」照辦。據調查包封法幣散在各縣數字為，錦州一七、八一八、〇六〇，興城一、四二九、一一五，錦西一、〇三七、二二〇，綏中二〇、〇〇〇、〇〇〇（這是一個估計數字）。

#### 四 蓋印法幣的兌換

三十四年十一月間國軍進駐東北，東北保安司令部發行一種加蓋杜聿明司令長官印章的法幣，無以名之，乃名之「蓋印法幣」，限在東北與偽滿券等值行使，一共發了八億三千八百萬元，流通區域主要為錦州。當時東北經濟委員會為了出關部隊會在長春搜集了相當數額的偽滿券，惜乎在數量上及時間上不能濟眉急，同時是年十一月初旬，蘇方在中蘇條約之外，節外生枝，致雙方談判若斷若續，並支援所謂「地方武力與民意機關」在長春明目張胆，從旁威脅住在長春的我方軍政外交人員，以為「談助」，因之我方無法接收住有地方武力「的偽滿中央銀行，致不克發行流通券。處於此種左右掣肘之情況，蓋印法幣之問世，純係因時因地權宜舉動，未可苛責。不過，自三十五年一月份起，軍餉即改以流通券發給，蓋印法幣實在沒有理由要發行如是之多，如按春秋實賢之旨，這是不諱的。據聞在三月七日前經委會正式公佈收兌辦法，規定自是日起「蓋印法幣」不得再行在市面使用的時候，還有相當數量的「蓋印法幣」是

存在領用人們的手上。其所以如此，固不待智者亦可洞悉其用意。

為了防止通貨膨脹，整理時規定蓋印法幣必須向中央銀行錦州分行立戶儲存，先按一與一比率領取存額百分之十流通券，餘數於存儲一個月後，按月支付，共十八個月清結。如此一辦，存有蓋印法幣的百姓商人，也順帶着遭了池魚之殃；因此，六月二日前經委會又規定：（一）凡持有蓋印法幣者，應儘速於六月底以前，向中央銀行錦州分行辦理備存登記手續。（二）自七月一日起中央銀行應將蓋印法幣存戶存款，分於六個月內至十二月三十一日悉數兌清。迨六月底截止後，復以熱河建平兩縣的請求，准將備存期延至八月底，後再應錦縣民意團體的請求，展至三十六年三月底止。蓋印法幣備存登記情況，可詳見下表：

表 二

年 月	儲存蓋印法幣額	交付流通券額	儲存餘額
35-5	667,128,600	92,584,915	574,543,685
6	757,212,600	132,508,710	624,703,890
7	757,812,600	205,415,025	552,397,575
8	769,484,500	302,994,045	466,490,455
9	769,592,000	404,744,885	364,847,115
10	769,632,500	493,876,515	275,755,985
11	769,644,500	611,483,045	158,161,455
12	770,349,500	717,763,585	52,585,915
36-1	770,355,500	747,633,755	22,721,745
2	770,355,500	756,882,770	31,472,730
3	770,355,500	764,752,000	5,603,500
4	770,355,500	767,101,335	3,254,165
5	770,355,800	767,382,465	2,973,035
6	770,355,500	768,158,575	2,196,925

#### 五 偽滿券之收兌

日本投降前，偽滿券發行總額，共有八十億零八千五百萬元，俟日軍崩潰，偽滿當局知事不可為，乃對各機關服務人員，發給大量遣散費，同時偽滿中央行庫存遺棄軍清理，與信奉共產主義之所謂「地方武力」洗劫，致發行總額大增，共為一三、六八八、四六二、二六四、五〇元。在東北以流通券整理偽滿券，可謂順利之至。沒有採取華中與華北對於儲備券及聯銀券，公開定期收兌



方式，只是暗中收兌，由各地中央銀行只收不付。三十六年四月卅日，已收回四、九六一、二〇三、七五五、七二元。五月間，共方在東北各地發動大規模攻勢，央行鈔券運輸困難，為濟眉急，會又動用一部份已收回之偽滿鈔，致預訂之收兌計劃暫時擱淺。到了八月三十一日，偽滿鈔收回數額已達六、六四六、七二三、七一九、一六元。有政府控制區域的偽滿鈔全數已收到央行庫裏，其餘半數是散在共區內，或許也有一小部份是由日人帶回國去了。

### 六 結 語

三十六年冬季，共軍在東北發動接收以來最猛烈的攻勢，瀋陽對外的海陸交通幾乎完全陷於隔絕，致物價陡升，這時鈔券面額便嫌過小，中央銀行的庫存亦無法應付巨量需求，於是為了吸收鈔券回籠，以緩和物價漲勢，並解救鈔荒，地方當局乃決定放寬匯兌管制，自三十七年一月九日開始辦理。不久，即發生了全國矚目的東北游資內流問題。筆者認為假如東北的軍事局面不繼續惡化，同時軍政費用能「核實」支出；流通券與法幣的兌換比率（以往僅有匯率而無兌換比率）由政府明令規定，另方面法幣出關，以代替流通券，確可以發生阻遏東北游資逃避的作用。願當時游資入關的主因是東北局勢危殆，人民深恐國軍一旦撤守，流通券與法幣既無固定比率。勢成廢紙，而且物價飛騰，流通券與法幣匯率將來頗有貶值的可能。際此情況，確定比率，適足以表示政府重視東北，優待東北，激勵士氣，是政治性的舉措。況截至三十六年底流通券的發行只三千一百億元，為數無多，不難整理。但是，自前參謀總長陳誠離開東北以後，潘錦與潘陽營口交通線始終不能打通，軍政費用核實工作既不復重視，軍紀整肅也無從談起，這時如果流通券趨於金化，便不易發生預期的效果，反而保護了軍政官僚資本，及封建勢力的既得利益。

三十七年三月十四日財政部公佈了「東北流通券行使及兌換辦法」，規定流通券與法幣按一比十，在關外共同行使，惟攜帶流通券入關旅客只能在山海關與北平兩地中央銀行兌換，數量上亦有限制；彼時流通券在瀋陽與法幣在天津的購買力平價為一比四點七，隔了月餘購買力平價繼續下降，到五月底已落到一比二點二，而中央財政金融當局接受東北國大代表的要求，把兌換比率改為一比十一點五，同時流通券在關內各地均可兌換，數量亦予放寬，於五月十一日由行政院例會通過，月底公佈實施。自此而後，東北游資益大量湧到華北，馴至華北軍政當局採取片面行動，限制在平津兩地流通券現鈔的兌換，東北匯款亦加以審核，造成不愉快的局面。（詳見本刊三卷十六期拙作東北流通券的厄運）自本年二月一日至八月十九日東北匯平津款項，（詳見表三）計六個月半所匯之數，約當幣制改革前夕全國發行的四分之一，數目之鉅，實在驚人！

表 三 (單位法幣億元)

年 月	天 津	北 平	合 計
37-2	4,194	5,323	9,517
3	10,739	9,464	20,203
4	26,399	25,076	51,475
5	45,927	61,498	107,425
6	83,022	27,504	110,526
7	237,878	151,721	389,599
8*	874,565	27,336	901,901
總計	1,282,724	307,922	1,590,646

\* 自八月一日至十九日止

年 月	行發與政 委會撥整 軍政支出 每月環比	流通券 與法幣發 行額每月 環比	瀋陽零售 物價指數 (26年1- 6月=1)	瀋市生活 費用指數 (26年1- 6月=1)	瀋市零售 物價指數 (26年1- 6月=1)
35 1	100	100	157	—	—
2	47.4	128.6	221	—	—
3	252.5	233.4	261	—	—
4	119.3	119.9	295	—	—
5	384.4	124.9	366	—	—
6	164.1	166.7	419	273	191
7	35.1	147.5	435	283	198
8	339.7	147.1	530	378	229
9	115.7	146.1	630	489	335
10	144.1	126.5	702	547	374
11	119.8	128.9	677	585	371
12	150.0	128.1	673	557	399
36 1	120.7	125.4	763	596	497
2	55.2	112.1	1,151	861	782
3	303.4	121.0	1,342	1,088	928
4	42.1	112.8	1,764	1,561	1,390
5	523.7	119.1	2,321	2,190	2,007
6	50.2	114.8	3,147	2,707	2,511
7	244.1	117.2	3,980	3,447	3,445
8	122.9	110.5	4,280	4,086	3,787
9	149.4	120.9	4,824	4,858	4,176
10	121.2	128.7	6,421	6,353	6,820
11	25.8	139.0	10,773	9,924	9,538
12	809.1	140.0	20,773	20,668	21,416
37 1	56.3	117.0	39,452	34,955	30,493
2	260.5	124.0	57,003	53,174	32,806
3	147.1	140.0	66,303	60,450	41,919
4	248.8	122.3	138,060	120,138	86,486
5	181.3	163.0	268,733	249,617	178,920
6	154.9	216.0	442,743	397,800	308,599
7	180.9	160.0	1,170,234	1,048,054	914,987
8			2,384,940	2,117,439	1,884,410

(1-15)

目前除了長春所發行的流通券本票，以軍糧票兌換收回外，瀋陽還有相當可觀數量的本票在市上流通，至於發行的流通券與法幣，最多以金圓券一千五百萬元即可全部收回。東北軍政費用雖然龐大，但其中大部份都轉匯往關內，所以鈔券發行額不若想像之多。這樣，幣制改革後，金圓券代替了流通券與法幣在東北流通，關內外幣制表面上得以統一，除了流通券與法幣的折合率，又由一比十一點五改回一比十外，流通券所不能解決的問題，依舊存在，恐怕不是任何幣制變動所能希望解決的。簡單的講，東北的經濟病癥是這樣的：瀋陽與錦州營口交通阻隔，致住在瀋陽及四週的軍隊同人民所需之食糧及必需品，不能利用海陸交通工具運輸接濟。僅憑空運，則數量非常有限，而事實上在過去即並此有限之空中噸位，亦未充分利用以運輸必需品，其中頗有一部份是運輸鈔券，同時軍糧是按當地糧價核發代金，於是愈買愈貴，愈貴則支出愈多，鈔券之需求亦愈迫切，如是循環不已，結果不難想像。此外，如果軍政費用再不能「核實」支付，致使東北海資直接或間接湧入關內，其對於新幣制的影響。則誠有令人不寒而慄者，東北經濟情況的輪廓，可從表四窺知梗概，幾乎可從數字之增減程度，看出軍事發展得失的變遷。總之，針對東北經濟病癥，改善的關鑰為（一）軍糧民食以及必需品要統籌辦理，採取配給原則，軍糧再

不能按「當地糧價」核發代金，長春前車之鑑，高粱米賣到流通券三千萬元一斤，能不警惕！結果苦了老百姓，便宜了能匯款出來的特殊集團。（二）軍政費用一定要核實，如果以穩健而面對現實的手段進行，可能得到意外的收穫，絕不會像有些人的想法，認為核實會影響行政效率與軍隊的戰鬥力量。這理由很簡單，腰纏萬貫的部隊不會有戰鬥能力，腐化的官僚更談不到行政效能。（三）倘瀋陽錦州兩線能夠打通最為理想，糧食與必需品的供應，便可迎刃而解。據估計七月份，東北軍政支出約當全國實支的三分之一，如不按照上述一二兩項建議切實改善，儘管新幣制力求完備，也受不住東北游資的沖擊。九月二十二日金融日報載：自九月十六日起，取消東北勸總政務委員會撥款制度，實施公庫法，政務費用由各機關編預算，送中央核定，東北各省市有財政經濟之單行法令，一律廢除，並為應付軍費急需，可暫撥過轉金若干。這是向著核實的途上努力，不過為政不在多言，成績如何，還要看行之漸底與否了。（本文所用的統計數字，是根據天津社會局，平津金融管理局，前東北行轅經委會，東北勸總政委會，中央銀行等機關的資料，加以整理計算而得，作者註）（南京十月五日）

# 學術討論

## 中國資本二三問題

汪馥蓀

我的「中國資本初步估計」發表以後，先後承吳景超，費孝通，陳志讓，章季閔諸先生直接或間接的加以討論。吳費兩先生的討論重心，大體上是放在中國資本貧乏問題的解決上面，陳章兩先生則對資本的概念和估計方法，從理論上提出若干批評的意見。我自始認為「中國資本初步估計」是一篇極其粗糲的東西，我的題目本身，大概可以幫我說明我原來的看法，所以半年以來，我自己也為這個問題，繼續不斷的加以思考，個人的思考，非常散漫，同時篇幅的限制，有許多地方不能充分發揮，全篇文章差不多變成自己意見的摘錄，所以我不願見這一篇文字是一個總結，我希望別人尤其是過去參加討論的幾位先生，能夠對這個問題作一個縝密而公平的結論。

首先，我想對資本的概念和估計方法，加以檢討。

資本的價值，普通是指資本的現行價值 (Current Value)，這句話之所以重要，是因為有些資本物，由生產到使用完了，要經過很長的時間，而這一類固定資本，在整個資本的構成中，佔極重要的位置。計算固定資本的現行價值，也就是計算牠所提供的未來收入的現行價值的總和，所以嚴格的說起來，我們必須知道（一）牠所提供的未來勞役，（二）此項勞役的未來價值，以及（三）現行價值與未來價值折扣的比率，而這種折扣率，又可能不止一個。根據這個原則去計算中國資本，那是不可能的，我第一次的估計，實際上是假定資本未來的每年勞役及其價值，和第一年年所產生的勞役價值完全相等，我忽略了這個價值，應該是資本的總所得，而不是牠的淨所得，我拿使用的年限乘資本的年淨所得，自然是不妥當的。如果容許我對自己的估計數字，作一種批評，我應該說，這種估計，充其量只能告訴我們中國資本最大量與最小量的限度，拿資本的淨所得還原求資本的價值，決定變動的因子是利率，所以我第一次估計，等於假定利率為 5%，實際上中國的利率，可能高過這個數字的，究竟平均利率是少，在沒有妥當的資料以前，是很難決定的，充其量我們只能說最高的利率不

會超過多少，最低的利率大概是好多，所以說我們的資本估計，充其量只能告訴我們一個極大與極小的限度。

如果讀者不反對這種粗糙的估計方法，那末，我現在有兩套數字，可以互相比較，第一個數字是我原來的估計，這個數字，我現在有兩點補充說明，第一是關於資本淨所得的估計，我以前估計的資本淨所得，可能偏低，因為利潤裡面有一部份可能是資本所得，據章季閔先生的意見，這一部份至多不會超過全部利潤20%，如果照這個最高的比例計算，那末我以前估計的資本淨所得中，應該再加上四〇八百萬元，一共是三〇〇九百萬元（註一）。其次，是關於利率的決定問題，我以前估計4%的利率，可以說是一個最低的數字，中國是一個資本貧乏的國家，資本利率無論如何應該高過這個數字，但是根據一些零細的材料，牠似乎不能超過20%。這是兩個極限，應用前者所得的結果是資本最大的可能數字，應用後者是資本最小的可能數字，則最大的資本數字是六〇、一八〇百萬元，最小的資本數字是一五、〇四五百萬元。

估計資本也可以從資本的折舊數量與折舊率的關係上去加以推算，這種方法也就是陳志讓先生所指出的第二種估計方法，從這種所得的結果，可以和上述的結果加以比較，我在寫完「中國資本初步估計」以後，又繼續作這一種試探工作，當時我估計中國在一九三三年全年的資本消耗是一、四六四萬萬元，（參閱第一表）。一項資本物最多不過用五十年，最少也總在十年左右，如果依照第一種看法估計，那末中國資本當為七三、二〇〇百萬元，這應該是最大的資本數字，如果依照第二種看法估計，則為一四、六四〇百萬元，這應該是最小的資本數字，中國資本，可能在這兩個數字之間。（註二）

我們比較上述兩種估計，可以看出，兩個估計的結果，非常近似，但是這種比較，也可以說沒有意義，主要是因為兩個估計本身最高與最低的數字，懸殊太大，兩個極大數字的接近，或者兩個極小數字的接近，都不足以證明兩個估計的本身是否可靠。為了解決這一點疑團，所以我在估計本身以外，又努力搜集了一些旁證，在這裏，我應該提出谷春帆先生一件極可貴的工作，谷先生在一九四二年向太平洋學會提出一個有關中國資本問題的報告，（註三）在這個報告裡面，他估計了戰前中國的新式產業資本。所謂新式產業，谷先生指明是製造業，公用事業、礦業、交通業四項。我現在把谷先生的數字和上述第二種方法所得的最大數字與最小數字，列表加以比較：（第一種估計因為很難得到分業數字，所以無法比較，從略）。

從上面的比較中，我們可以看出，谷氏的估計，都沒有超過我最大和最小的兩個估計數字以外，就各業而言，製造業比較接近我的最大數字，公用事業和礦業比較接近我的最小數字，交通業則適在最大與最小數字之間。我們對谷

第一表 中國資本消耗估計表 1933年

業別	資本消耗(單位:百萬元)
農業	715
礦業	33
冶造業	147
運輸業	161
商業	38
金融業	10
住宅	360
合計	1,464

- 說明：(一)農業：其中農具折舊額為402百萬元農舍折舊額為313百萬元參閱中國國民所得修正稿。  
 (二)礦冶：礦冶業中採業資本消耗約佔總產值百分之九而煤業總產值佔全產值40%，故可作為樣本計算合如上數。  
 (三)製造業：參閱中國國民所得修正稿(1933)  
 (四)運輸交通業：全上  
 (五)商業：商業固定資本佔總資本26%計938百萬元，每年折舊額以其二十五分之一計算合如上數。  
 (六)金融業：本國銀行資本消耗佔淨產值5%即以此為樣本計算合如上數。  
 (七)住宅：參閱中國國民所得1933修正稿。

氏的數字的本身，本來有許多不同意的地方，同時就我們現有的統計材料，有許多地方是可以對他的數字加以修正的，而且修正的結果，多少可以糾正前此業的偏側現象，譬如製造業谷氏數字之所以偏高，主要是外廠的資本有問題，公用事業之所以偏低，則為小型企業遺漏太多之故，交通業因為谷氏的估計，只包括鐵道、公路、輪船、航空四項，我們也只在整個交通業中把這四項提出來，所以谷先生的數字比較適中，惟有礦業，谷先生用的是全國礦業聯合會的數字，另外加以補充，我們根據第五次中國礦業紀要的記載，即為礦業一項，主要的幾個大礦資本，就超過這個數字，因此我們判斷谷先生的數字，只能說包括幾個極大的礦廠，如果我們的估計範圍，不隨之調整，比較的結果可能發生很大的偏差，因此我們拿工業中新式工廠與手工業的比例作一個標準，把我們估計的礦業資本加以調整，調整的結果，谷先生的數字，依舊接近我們估計的下限。這可能表示谷先生的估計，遺漏太多，不過我們不願意在這種作詳細的修正工作，逕直把谷先生的數字抄下來比較，主要的原由是避免嫌疑，讓讀者自己去評判。因為我們提出谷先生數字的原意，也不過是為了作分析我們的

估計數字的可靠程度的一種旁證，從這一點上看，谷先生的數字，即使未加修正，也是支持我們的估計的。

第二表 戰前新式產業資本的兩個估計比較(單位:百萬元)

業 別	谷氏估計	作者之第二估計	
		最大數字	最小數字
製 造 業	1,570	2,117	423
公 用 事 業	412	1,674	335
礦 業	132	595	119
交 通 業	1,693	3,500	700
四 業 合 計	3,807	7,886	1,577

說明：(一)作者原估計，公用事業列入製造業，茲依谷氏估計將公用事業提出，惟谷氏製造業中包括一部份華籍之公用事業，其資本額提出併入公用事業項下以求二者之範圍一致。

(二)谷氏估計製造業只包括工廠，手工業不在內，礦業只包括大礦小礦不在內，交通業只包括鐵道，公路，輪船，航空四項，其他不在內，作者估計之範圍亦依此調整。

我經過半年的思考，對於中國的資本數字，願意採取一種謹慎的說法，中國戰前究竟有多少資本，我現在不願意提供一個確實的答案，我只能說，至多大概不過多少，至少也應該有多少，根據上面的估計，至多應該不過六百億到七百二十億，折成美金，是一百六十億到一百九十億美元左右。至少也應該有一百五十億的光景，折成美金，是四十億元。這當然代表戰前一般情形，拿現在的情形和戰前比較，我們應該再考慮一個有利的和一個不利的因素，不利的因素是資本的破損，這是指戰前對資本所加的直接破壞而言，因為從一九三七年到現在，我們沒有一天能夠脫離戰爭，現在戰爭還在延續，我們沒有法子作一個資本損失的全部估計。不過戰前的數字，應用到目前，要打一個折扣，大概是沒有問題的，因為十年以來國內資本的總蓄積，一定抵不上這一部份損失和原有資本的折舊和消耗。除了這一個不利的因素以外，我們也有一個有利的

因素，那是資本的無償轉移，這個名詞用得不很恰當，轉主要包括兩項，第一項是中國從美國那裡獲得的經濟援助，第二項是中國從日本那裡已經獲得的賠償，這兩部份的數目，我手頭的材料不全，無法作一估計，同時目前也不到作這種估計的時候，不過有一件事大家可以注意的，是中國私人在外國（尤其是美國）的存款，戰後比戰前增加，粗略的估計告訴我們，這個數字不下十五億美元，這一部份資本的逃避，就目前而言，和戰爭對資本的直接損壞一樣，都可以抵消國際資本無償內移對國內資本蓄積所產生的作用，如果國內政治環境改變，執政者有力量強迫這一部份資本回來，那個時候中國的資本數量，是不是能夠恢復到戰前的水準，就要看中國在對外戰爭和對內戰爭期間歷年資本的總蓄積，加上國外資本的無償內移，是不是超過原有資本的毀壞和消耗，如果彼此相等，那末我們真正開始建設時的國家資本(National Capital)，就可以拿我們上面的戰前數字作牠的限度，而我在「中國資本初步估計」中所作的分析，大體上也可以應用得上去。

四

中國資本的貧乏是中國工業化初期也就是上面所說的中國真正開始建設時要碰到的一個最嚴重的問題，如果初期中國能夠從外國繼續有償或無償的獲得大批資本——我們甚至於可以假定國外資本的輸入，大到使國內資本的需要不成其為工業化初期的負擔，那麼這個嚴重的問題也許根本不能存在。我們當然不能作這種最好的打算，如果作最壞的打算，就是說，如果工業化初期，中國甚至於從外國得不到一文資本，如果中國資本要中國「自力更生重建」，我們到底有甚麼方法克服這種初期困難（所謂「困難」，是不太壓低人民生活程度，而依舊有餘力蓄積資本，以供中國工業化的資本需要）。如果我同吳景超先生意見有出入的地方，我覺得應該從這裡開始。

據我從吳先生那裡得到的了解，解決中國資本的負擔，有一個雙管齊下的辦法，雙管的一頭是謀資本供給的增加，在這裡，吳先生主要的期望，寄託在國外資本的輸入，對中國人民的儲蓄力量，吳先生至少是取一種懷疑態度的。另一頭是謀資本需要的減少，這是吳先生減少人口的主要論據，因為吳先生一再說明人口減少一半，資本的需要也可減少一半。一方面謀供給增加，一方面謀需求減少，這個原則是不可非議的。問題是怎樣謀供給與需求的平衡？在這裡我和吳先生的意見才發生出入，怎樣減少中國資本的需求，正確的答案我認為應該是資本的充分節省(Capital Saving)，這句話的反面是勞力的充分利用，牠的效果正是增加中國資本的供給。我們能有把握增加資本的供給，然後才有資格要求增加資本使用的深度與寬度、減少人口至少是與勞力的充分利用是互

相違背的。

資本的節省與勞力充分利用，并不一定降低勞力的邊際生產力。(註四)這可以分兩點說明，第一，有些產業根本不需要大量資本，也就是說，勞力的相對使用深度原來就大於資本的使用深度，中國的刺繡就是一個好的例子，刺繡業中的勞力平均生產價值是在一般手工業甚至少數新式工業水準之上，這可以從刺繡工人高工資這一點，得到證明。可是增加刺繡業的資本，却很難提高工人的生產力，這並不是說我們要提倡刺繡業，不過借此作一個例證。如果我們能夠作到充分利用勞力而不降低勞力的邊際生產，我們就算達到節省資本的初步目標了。

其次，各種產業使用固定資本與流動資本的比例，懸殊很大，有的需要固定資本設備多，生產成本中，資本折舊的比重很大，有的需要固定資本設備少，生產成本中，原料佔極大的部份。就工業而言，我就我所搜集的材料，加以初步的研究，我發現個別工業間，資本消耗最大的可能達到總產值80%，最小的不到1%，而每工淨產值(Net Output Per Worker)的差異，則並沒有這樣顯著，我們甚至於不能發現每工淨產值的高低僅僅和固定資本一項的多寡，有甚麼聯繫。我當然不能視這種初步研究作為定論，因為我們不能否定資本化生產對國民生產力的重要性。不過我覺得在工業化的初期，如果我們不把重心放在前一類工業上面，至少應該是充分節省資本的另一條途徑，這一點蔣碩傑先生曾經有一個類似的意見，他說：「在工業的初期採取比較節省資本的生產方式還有一種意義，就是在高度資本化的生產方式下，資本的週轉率很小，投資變成成品平均所需要的時間較長。因為在高度資本化生產之下，資本大半投在經久的固定資本設備上和生產這些設備的設備上，所以總資本額對每年成品產量的比率很大，反是，資本化程度較低的生產中，資本之週轉比較大，亦即投資變成成品的速率較大，所以中國工業化如果要求其有迅速提高全國的生產水準及人民生活程度的效果，也應該採取資本化程度較低的生產方式」，(註五)所謂資本化程度深的生產方式，實際上就是固定資本比例大的生產方式，這一類生產，倒不限於距離消費品很遠的工業上面，譬如供水業是消費品製造業，可是牠所需要的固定資本比率最高，假如我們現在有一項資本要分派用途時，他是不是有優先分配的權利，倒不能不慎重考慮。蔣先生的見解是極其實際精到的，不過這個問題沒有他想像的那末富於概括性，在實際的運用時，我們應該注意生產力不太低，而固定資本使用比例小，也就是資本的週轉率比較大的，是那些產業，工業化的初期，我們就選擇這幾業下手。可是還必須經過長期的研究與分析，才能做到。

## 五

在本文將近結束之際，我願意提出兩點補充：

第一是中國儲蓄的浪費，所謂儲蓄的浪費，是國民的儲蓄找不到投資的出路，這和英美這些工業國家儲蓄過多找不到投資的出路，性質完全不同，牠之所以發生，不完全是經濟上的原因，而是農業國家社會宗教道德價值標準織成的結果，我們現在不必深究牠的原因，只問儲蓄的浪費，表現一些什麼現象，牠大體上可以分兩方面，一方面是金銀的窖藏，一方面是屬於宗教儀禮性質的消費者耐用物品的累積，儲蓄一旦遁入這兩座空門，國民所得裡面，就再也看不出他們的貢獻，這不但影響我們的儲蓄能力，同時也影響我們的生產能力。關於這一點，我在和費孝通先生討論中國鄉土工業時，曾經談到，我現在還覺得費先生提倡的鄉土工業在醫治鄉土儲蓄的浪費上，是一劑良方，因之，在增加工業化初期資本的供給上，有很大的力量。

其次，資本并不和生產力的提高發生絕對的聯繫，如果一定要說是絕對的聯繫，那末資本的範圍應該推廣到生產能力的增強，技術的改進，教育的普及，乃至整個國民的素質的改良這些無形的資本上面，從這方面看，我們應該自信有一筆絕好的資本，我們一方面增加我們的有形資本，一方面也要增進我們的無形資本，從這一點看，我對於陳達與景超先生減少人口的看法，雖不完全同意，但是他們在改良中國人口品質方面所作的努力，却是值得推崇稱道的。

註：

(一)陳志讓先生認為我高估了中國的利潤，他的看法，是一種短期的看法，因為陳先生自己也承認美國資本蓄積的長期趨勢，是不斷增加的，Kenya 的有效需求，解釋短期的經濟波動，是極適合的，但是很難解釋一種經濟數量的長期繼續增加或降低的趨勢。

(二)上述兩種估計，實際上就是章季閔先生的所得法與成本法的估計，不過章先生的估計公式我沒有應用，主要的是因為公式中的幾個未知數，無法在現存的統計資料中找到，用成本法估計，我的估計有兩個值得考慮的地方，一方面是各產業存貨(Business Inventory)亦即營運資本(Working Capital)沒有包括，另一方面是現存固定資本所受的消耗沒有減去，根據第一點考慮，我們的估計，無疑偏低，根據第二點考慮，我們的估計又偏高過甚，這兩個相反的趨勢，可能互相抵消，但估計的方法上，不能分別確定這個因素的影響大小，無疑的是一個大缺點，這也是最初不願引用成本法的第一個重要原因。

(III) Capital Stock in China, China Council Paper No. 2 I. P. R



(四) 如果一定要說降低邊際生產力，減少人口與不減少人口對中國資本蓄積量的影響，要看較大的生產力乘較小的就業人口之積減去較小消費量是不是大於較小生產力乘較大的就業人口之積減去較大的消費量。

★☆☆☆●☆☆☆★  
通 訊  
★☆☆☆●☆☆☆★

# 「改幣」後的台灣經濟 (台灣通訊)

本社特約記者

台幣與金圓券固定比率的幣制改革，把台灣與內地經濟糾纏在一起了。

台灣——這塊烽火遍地唯一的世外桃源，中國的米糖倉庫，現在也鬧起嚴重的米荒來了。這幾天來，從上海傳來的搶購風潮，很快的由幾個大都市蔓延到全各地。市場上米、麵粉、肉、蛋完全絕跡，蔬菜鮮魚來源大減，索價更漫無標準，市面紗布雜貨日漸稀少，人民無不為今後生活擔心。這現象，經濟大環境的影響是無可否認的，但政策上的人謀不減，恐怕是更重要的原因。台灣經濟的安定，不僅是台灣本身的要求，對於今日中國經濟也是十分必要的。面臨瀕瀾全國的搶購風潮與物資生產的萎縮，記者執筆報導這塊美麗寶島近五十天來的經濟動態，心情是萬分沉重的。

## 台幣與法幣

讓我們先看「改幣」前情形。

台灣本身經濟的先天條件雖不十分豐厚，但經過日本五十年的全力經營，到了光復前夕，工業方面已有良好基礎。農業因工業的陶冶補助，出產豐饒。光復以後，中央為防止經過長期膨脹後的法幣影響到安定的台灣經濟，台灣以台幣為法定通貨，在中國境內台幣自成單一獨系統。自今年二月中起，台灣銀行開始依照市情，逐日掛牌調整台幣與法幣的匯兌比率，這個措施使台省經濟避免了法幣逐日貶值所引起的不安與擾亂，顯示出台幣政策之真實意義與顯著功效。我們試以自二月到改幣前半年的情形來看，法幣貶值差不多五十倍，而台幣難因適應迅速發展的工商業的需求，發行膨脹頗多，但台幣本身的貶值不過兩倍左右。由於台幣匯率的機動調整，台省一般物價在台幣匯率掩護之下，雖然也在逐漸上升，比起同時期內地驚心動魄的物價漲風，不過是小巫見大巫了。因此，台幣經濟的比較安定，少受大陸上漲風的波及，台幣匯率的機動調整，可以說充分盡到了牠的「防波堤」的作用。

## 「防波堤」的潰決

隨著幣制改革而誕生的金圓券，代替了法幣與東北流通券，但台幣則特准

如果不是，即便邊際生產力因之降低，資本的蓄積量依舊可能遞增。  
(五) 中國工業化的資本問題 (討論) 新路一卷七期。

繼續使用，金圓券并禁止在台省境內流通。從表面上看，這次幣制改革並沒有使台灣通貨發生根本變化。自八月廿日，行政院命令規定金圓券一圓折合台灣銀行券一八三五元，以後非經行政院核准不得任意變更。於是台幣與金圓券的比率固定下來，台幣政策過去的「防波堤」作用完全喪失，台灣經濟必須與內地看齊，無可避免了。

這裏的反響是值得重視的，當財政經濟緊急處分令公佈後，台省國大、立憲委聯誼會及工商界代表，紛紛召開幣制改革座談會，認為中央暫准台省繼續使用台幣，為中央重視台省之充分表示，咸表擁護，但於金圓券對台幣匯率(一對一八三五)一點，則認為不甚合理。因這個比率是根據幣制改革前夕，台幣對法幣匯率與法幣對金圓券的兌換率折算而成的，但從台幣所具有的实际價值來說，却是一個偏低的折換率。他們認為過去台幣匯率的調整，始終是落在台幣與法幣的購買力平價之後的。有關方面還列舉出下面具體數字：

台幣與法幣購買力的比較

日期	台幣對法幣公定匯率	上海灘傳物價指數 (中央銀行編製)	台北灘傳物價指數 (中央銀行編製)	台幣對法幣之理論的購買力平價
37年1月	1:1	140,742	931	1:1
2月	1:1	201,552	1,071	1:1
3月	1:1	325,769	1,311	1:1
4月	1:1	377,642	1,423	1:1
5月	1:1	542,813	1,914	1:1
6月	1:1	976,900	1,440	1:1
7月	1:1	1,345	2,877,000	1:1
8月	1:1	1,635	5,053,000	1:1

同時，為安定台灣經濟，輿論界更要求繼續維持台幣與金圓券比率之動機調整，因為他們對於金圓券的價值，依然擔心它將重蹈法幣的覆轍。隨着經濟

大勢的推移，這種要求，近來更加強烈了，

### 收兌金鈔商人競購

自八月廿三日起，台灣銀行受中央銀行委託，開始收兌金銀外幣，一時前往兌換者，極為擁擠，因政府所訂官價都較八一九的黑市價格為高，如以台北情形而言，十九日黃金每兩出兌四四萬，收進四一萬，折合每兩不過三四〇、三〇〇台元，較之政府所定收購價格每兩三六七、〇〇〇台元，官價高於市價約百分之八左右。外幣價格亦有同樣情形，如美鈔十九日黑市為七〇〇台元，港幣為一二五〇元，而政府收兌價格，美鈔七三四〇台元，港幣一三七六台元，因此收兌成績，在全國各大都市中，僅次於上海。計自八月廿三日起至九月四日兩週內，由於收兌金銀外幣所放出的台幣，約達一百廿億台元。不過這種良好現象，並沒有長期繼續下去，到了幣制改革後的第三週，收兌數量大量減少，平均每日不過一億餘台元，這是因為各地百物，遠逾限價，而基隆福州的黃金黑市超過官價，竟有商人攜款與台灣銀行競兌的現象發生並於九月十一日在台灣銀行門口捕獲一個收買港幣的商人。

### 銀根鬆濫物價微升

如上所述，在幣制改革後的三週內，因收兌金銀外幣由台灣銀行所付出的頭寸，為數在一百三十億台元左右，較「八、一九」時台幣發行額四百四十億台元增加了百分之三十。大量籌碼的增加，雖然使向來緊俏的銀根，轉為鬆弛，但在當時物價管制差不多等於具文的情形下，除食鹽香烟二項因稅率增加，暴漲五倍至二倍外，其他各物，較八一九價格增加不過一二成。

銀根鬆濫，管制鬆懈，而物價得免於暴升的原因，可從下面幾點來說明：第一，上海平抑物價，檢舉奸商，雷厲風行，這裡商民備於上海當局管制之嚴緊，囤積看漲因之心虛，故游資雖多迄未用於囤積，一時無法運用資金都暫時存入銀行，如改幣後第三週內，銀行存款增加七十餘億，約為收兌金銀外幣所增加頭寸百分之六十。從這裡我們可以看出上海經濟動態，對於這裡的影響是如何地密切了。其次，台省素以外銷產品豐富著稱，「改幣」後台幣對外匯率提高，外銷有利。故資金都趨於茶、糖、水泥等外銷商品之營運，遊資有出路，而民生必需品的囤積又視為違法，故市場籌碼雖有大量增加，日用品上漲程度不大。根據這些經驗，我們可以看出，要穩定物價，除人為力量的管制外，疏導游資，使用於正當工商事業的經營，也是同等重要的。

### 經濟管制姍姍來遲

這裡的經濟管制，姍姍來遲，因此增加了釘住物價在「八、一九」水準的困難，加甚搶購與物資逃避現象。因為當上海在劍及履及的把物價釘在「八、一九」的水準時，這裡管制工作尚未發動，結果物價在「八、一九」與管制開始時的一段空隙中，乘機上漲不少。到了九月七日，省政府見於各物都已逾越八一九價格，才由省警務處主管經濟警察負責人宣佈，已會同各業公會警察局等有關係機關，普遍調查台北市各業「八、一九」物價，藉作今後銷售價格的標準。並令商人不得任意抬價。自此以後，派出大批經濟警察，查看各商品是否標明售價，如發現未標明或其標價超過「八、一九」時，即予拘捕送局，予以警告，交保具結今後不得抬價，然後開釋，其中因此被捕警告的商人達數十人之多。

不過問題的重心並不因之解決，反而增加商人的困惑，引起怨言。因為「八、一九」標準價格，尚未釐定，商人無所適從。政府為解決這項困難，乃於九月十四日組成台北市物價審議委員會，通知各業公會，轉達各會員表報厘定各項商品的最高售價，由審議會根據「八、一九」限價原則審議決定最高限價。結果先公布西藥標準售價，因肺病注射針與市價相去百分之三十，市面因之缺貨，若干藥品亦因之絕市。自此以後，物價審議委員會又先後於廿日，廿五日，及廿八日公布肉，什糧，油雜貨炭理髮電影蔬菜鮮魚及布帛類車線類的標準價格。

大致說起來，從限價工作開始到九月底，因經費終日動，拘捕抬價商人，商品市場頗見安定。百物價格，雖未盡如理想的膠任在「八、一九」水準，總算漲得平穩，市場缺貨的現象亦不多。

### 物資逃避搶購猖狂

然而這種良好現象，不過曇花一現。上海的搶購物資風潮傳來後，物資逃避與搶購之風，愈來愈烈。首先是出產最豐的食米絕跡市場，而走私之風，大形猖獗，之後許多日常用品以及肉類蛋類食油等都發生有市無貨現象。只有百貨店生意大好，因市民搶購貨物，自紗布迄各項雜貨，小布攤有日售五十萬台幣以上者，國貨公司交易會日達兩千萬台幣。老闆多將上月已有標價的物資藏匿，提早打烊，物價早已把「八、一九」拋在後面了。目前糧食局為解決米荒，已將公教人員九月份配售米發下，但市場供應情形仍未見良好。

幣制改革後，這裡經濟相對安定時期，已漸漸過去了。物價暴漲與物資逃避現象，日漸蔓延，日趨嚴重。看情勢，假若當局不能迅速採取有效措施，未來情形是更可憂懼的。

# 統計資料選輯

## 本社

在上期的卷頭語裏，我們已把本欄編輯的大意，向讀者發表了。經編輯部同仁進一步的研討，現在我們決定這一選輯，每期分爲兩大部份。第一，預備登載有關全國物價、金融、財政、外匯、貿易、工業、農業、和交通運輸各方面的統計數字，每期選定一個中心，每八期輪流補充一次，這樣一則可以讓讀者獲得參考上的便利，同時資料內容仍不失其繼續性。至第二部份，則仍當把過去定期發表的有關上海金融市況的統計，繼續加以編列，這樣一來，也不致因本社改變編輯的計劃，而驟告中斷。不過如所熟知，到目前爲止，我們幾乎還是一個缺乏科學統計的國家。即是有關機構稍有編製，也往往因爲審慎起見，目前暫停發表。因此這一選輯欄今後能否編得使大家滿意，就缺少相當把握了，幸祈讀者隨時指正，以匡不逮，實在萬分感盼。

### (一) 國內重要都市一般物價水準比較

#### (A) 躉售物價指數

民國二十六年一月至六月 = 1

列數單位 萬倍

年	月	上海	天津	廣州	重慶	昆明	台北
35	6	0.3724	0.4122*	—	0.1716	—	0.9457*
36	6	2.993	3.209*	2.105	0.9253	1.696	3.492
37	1	14.07	15.61	11.82	6.328	11.38	10.65
	2	20.16	19.55	19.27	8.109	16.02	12.08
	3	32.58	32.93	28.18	13.65	24.67	13.87
	4	37.76	43.63	40.80	16.68	27.25	14.37
	5	54.28	64.84	65.36	21.86	47.60	14.66
	6	97.69	128.1	96.87	45.51	87.95	15.39
	7	287.7	332.3	260.3	132.5	249.5	19.00
	8†	472.1	615.4	438.3	143.8	280.4	—
36年6月較上年同月上漲倍數		7.04	6.79	—	4.39	—	2.69
37年6月較上年同月上漲倍數		31.6	38.9	45.0	48.2	50.9	3.41
37年8月較同年1月上漲倍數		32.6	39.6	36.1	21.7	23.6	0.78†

#### (B) 相對數

各期上海物價指數 = 100

年	月	上海	天津	廣州	重慶	昆明	台北
35	6	100	110.7	—	46.1	—	253.9
36	6	100	107.2	70.3	30.9	56.7	116.7
37	1	100	110.9	84.0	52.1	80.9	75.7
	2	100	97.6	95.7	40.3	79.6	60.0
	3	100	101.1	86.5	41.9	75.7	42.6
	4	100	115.5	108.1	44.2	72.2	38.1
	5	100	119.5	120.4	40.3	87.7	27.0
	6	100	131.1	99.2	46.6	90.0	15.8
	7	100	115.5	90.5	46.1	86.7	6.6
	8	100	130.4	93.1	30.5	61.5	—

資料來源 上海、廣州、重慶及昆明四地物價指數由中央銀行經濟研究處編製，編製方法均爲加權幾何平均，包括及選取項目大致相同。天津及台北二地各由當地市府統計處編製，方法均爲簡單幾何平均，二地包括項目平均大體亦同，惟與央行指數比較，應用時必須留意。

附註 \* 指各該年全年平均

† 37年8月同如，姑以7月份數字計算

‡ 8月份指數爲截至8月19日之平均數。

## (二) 上海組別物價水準比較

(A) 批發物價指數(按加工程度分類)  
 簡單幾何平均 民國二十五年:1 列數單位 萬倍

年	月	總指數	食物及原料類	製 造 品		
				本類指數	生 產 品	消 費 品
35		0 5199	0.4120	0 6711	0 7660	0 5741
36		4 025	3.119	5 326	6 556	4 188
37	1	18 83	14.61	24 90	31 08	19 26
	2	24 62	20.34	30 36	36 12	24 83
	3	42 61	38.57	55.32	64 54	46 28
	4	51 07	40.56	65 77	74 90	56 58
	5	70 43	56.66	89 41	108 2	75 70
	6	135 8	108.9	173 0	200 7	145 7
	7	405 3	323.2	519 8	606 3	434 9
	8*	713 1	583.8	888.1	1000.0	772 0
36年較35年上漲倍數		6 74	6.57	6 94	7 56	6 29
37年年中較36年上漲倍數		66 2	68.3	64 0	60 5	68 3
37年8月較36年12月上漲倍數		50 6	57.8	43 8	39 0	49 9

(B) 相對數 (各類總指數 = 100)

年	月	總指數	食物及原料類	本類指數	生 產 品	消 費 品
35		100	79.2	129.1	147.3	110.4
36		100	77.5	132.3	162.9	104.0
37	1	100	77.6	132.2	165.1	102.3
	2	100	82.6	123.3	146.7	100.9
	3	100	90.8	129.8	151.5	108.6
	4	100	79.6	128.8	146.7	110.8
	5	100	80.4	126.9	153.6	107.5
	6	100	80.2	127.4	147.8	107.3
	7	100	79.7	128.3	149.6	107.3
	8	100	81.9	124.5	140.5	108.3

資料來源：中國經濟研究所編製

附註：\*八月份指數為截至八月十九日之平均數

## (三) 上海金融市況

(A) 上海票據交換及退票統計表

時 期	交 換 票 據				退 票				
	交 換 張 數		交 換 金 額 (金圓券千元)		張 數	金 額 (金圓券千元)	平均面額 (金圓券元)	比 率	
	全周總計	每日平均	全周總計	每日平均				張數	金額
9月20日—25日	626,085	104,348	548,726.7	91,454.5	7,071	2,698.8	385	89	1 203.1
9月27日—10月2日	616,490	102,748	576,537.4	96,089.6	7,983	3,849.0	481	77	1 150.1
10月4日—9日	549,827	91,638	555,495.1	92,852.5	7,244	3,816.1	527	76	1 146.1
10月11日—16日	422,813	84,563	612,915.5	122,583.1	7,038	6,319.7	902	60	1 97.1

(B) 上海各行局收兌金銀外幣數量表

時 期	黃 金 (兩)	白 銀 (兩)	銀 元 (枚)	銀 角 (枚)	美 鈔 (美元)	港 鈔 (港元)
8月23日—9月18日	600 280 294	569,334.846	1,573,330.0	1,428,549	16 026,363.41	5,439,733 16
9月20日—25日	195,964 051	165,738.380	740,503 5	912,522	4,502,511.78	1,420,785 51
9月27日—10月2日	333,383 895	199,079.920	1,263,324 0	1,434,657	12,353,182 30	3,276,479 20
10月4日—9日	15,280 667	28,974.880	91,316 0	72,132	1,556 815 40	208 751 30
9月23日—10月9日	1,144,714.907	963,128.026	3,668,473 5	3,847,860	34,438,872.89	10,345,752 17
折合金圓券(千元)	228,942.9	2,889.4	7,336.9	1,282 6	137,755.5	7,759 3

(C) 上海棉紗布疋配售量值表

時 期	棉 紗			布 疋	
	數 量 (件)	折合二十支紗 (件)	金 額 (金圓券千元)	數 量 (疋)	金 額 (金圓券千元)
9月20—25日	4,921	7 957	4 489 5	62 150	1,652 3
9月27—10月2日	3,878	5 989	3,052 0	64,030	1,684 9
10月4—9日	1,616	3,285	1,429 1	120 450	3 066 9
10月13—16日	2,346	3,267	1,754 4	60,948	1,427.6

# 經濟大事誌

十月九日至十月十五日

## 國內部份

### 一 經濟管制

△十月十一日 上海區經濟管制督導員辦公處，頃發表實行全面經濟管制之十大方針，其主要點為：(一)令各省市廢除所有各地禁止貨物外運辦法，使區內物資盡量流通，互相調節。(二)各廠商登記之日用必需品，應盡量供應市面，若發現有囤積事情，決以居奇論罪。(三)各廠商所需原料，政府決定協助購買，使工廠生產不至減少，并保證其合法利潤。(四)「八一九」限價，仍將嚴厲執行。(五)呢絨、布疋、棉紗、食油等貨品，仍依定章憑身份證購買。

△十月十三日 上海區經濟管制處宣佈：自十一月起米、食油、布、糖、煤球五種日用品必需品，將實施配給，并擬由合作社分配，以免中間商之剝削。

△十月十二日 由瀋陽匯往關內各地匯款，仍須經當局審查其用途，以防止游資逃避，影響關內各地經濟，唯對購買糧食匯款額予以免寬。

### 二 財政金融

△十月九日 據悉近週來，上海資金南流趨緩，約在五千萬至一億金圓之譜，此批資金或在廣州搜購黃金，或套匯至港，因此穗澳金價美匯猛升。

△十月九日 政府為便利國營事業獲得生產所需之週轉資金，在不增加通貨發行原則下，將准許發行公司債，俾能導引社會游資透過銀行組織，以運用於生產所需途徑。是項公司債，擬先就資源委員會所屬各廠試辦着手，由國家行局承購，再轉售於人民，詳細辦法現正由央行與各國家行局會商擬訂中。

△十月十三日 國營事業股券繼在津、滬、平、漢、穗五地發行後，現決擴大發行地區，繼在昆明、重慶、西安等地發售。

△十月十四日 中央信託局主辦之逆產證券買賣券，今起在全國各地普遍發售。

△十月十五日 自幣制改革後，上海一般游資苦無出路，羣趨於購買房地產，據估計「八一九」至今，投資於房地產之游資，已有一億金圓左右。

### 三 生產事業

△十月九日 目前紡建公司存紗，只够償還欠行總，外銷委會，及美援會之棉紗，此後無餘紗直接供應市民，以後將由央行統籌調節。

△十月十二日 上海區物資調節委員會通過「工業原料供應辦法」，要點如下：(一)取給國內之原料，由專管機關統籌，否則由同業工會供應，若前二者均無，則由中央信託局採購；(二)取給國外之原料，則以不增加政府外匯支出為原則；(三)關於分配方面，除棉花、燃料及輸入原料之分配有專管機關外，其餘他種原料，由工業會收集資料擬定分配辦法。

△十月十三日 因原料來源不易，各地紡織業紛紛減產停工，紡建青島各廠，今已全部停工，天津各廠則每週僅開三天，上海各廠亦有部份減工情事。

△十月十五日 為增加輸入工業原料，滬經管處決定，在外匯分配限額以外，再由國行撥出兩千萬美元，交由中信局負責採購。

### 四 對外貿易

△十月十三日 我國赴荷印商務團，將於十七日啓程，接洽國產紗布掉換荷印橡皮之掉換比率，至於樣品早已寄達荷印，將來該項輸出紗布，將由國民營紗廠承製各半。

### 五 美援

△十月十二日 據白宮發表，在援華計劃開始以來之六個月內，美國對華之經濟及其他援助，已超過一億八千六百萬美元，其中九千九百九十九萬，乃用於購買糧食及石油棉花肥料等，三千五百萬美元用於工業建設，經合總署指出，對華經濟援助，第一半年內所定目標之數字，已動用百分之九十一，另外所定為額外贈與之一億二千五百萬美元軍事援助方面，其中約百分之九十一亦已由中國政府分配用途。

### 六 其他

△十月十五日 近來由於各地政府自行頒佈法令，禁止糧食出境，而影響政府統一籌劃軍民糧食甚巨，翁院長特訓令各省市長，嚴禁對糧食之運輸，阻礙阻運，及攔路阻買。訓令中并重申徹底實施「糧食流通管理辦法」之前令。

△十月十一日 澳門政府協助我國改幣措施，其政務會議通過一項條例，要點為：(一)對非買賣金圓券者根據買賣數目課以罰款，(二)攜帶金圓券進出口限額為廿三元，逾額沒收，另予處罰。

## 國外部份

### 一 日本

△十月十一日 美國外貿易商人，對於麥帥扶助的「日本復興」，也不太放心，而認為：「日本必須生產，以減輕美國納稅人的負擔，并抗禦蘇聯的野心，但如日本的工業水準，超過其復興所必需的限度，則必具有危險性，對中國及菲律賓的工業化希望，亦有嚴重影響，同時勢將恢復美日在遠東市場的競爭」。

△十月十四日 日本已與暹羅商務訪日團談妥，迄至一九四九年六月卅日止，日本準備以三七，〇〇〇，〇〇〇美元之貨物運銷暹羅，包括鐵路器材，鋼鐵產品，棉織品，經及鐵製品，樹膠製品，陶磁器，玻璃，紙張，化學原料等等，日則擬自暹羅輸入三一，〇〇〇，〇〇〇美元之貨物，其中米糧佔四分之一，鹽，椰子，錫，樹膠，生皮等等，這個物資交換計劃，已呈駐日盟軍總部及暹羅政府批准中。

### 二 英國

△十月十一日 香港本年八月份自英鎊區購進貨物總值，較自美元區購進者為多。如八月份自英鎊區輸入額為四百九十九萬九千九百九十九元，同期自美元區輸入者，為四百二十二萬九千九百九十九元。

△十月十二日 英國財政部宣佈，英鎊區之黃金美元存儲量，本年第一季減少一億四千七百七十七萬英鎊，第二季減少一億零七百七十七萬英鎊，第三季減少七千六百六十六萬英鎊，現尚餘四億三千七百七十七萬英鎊。

△十月十三日 英財長克利浦斯已為英國起草一項四年經濟計劃，規定在生產主要商品時，英國與西歐應實行區域合作，以避免各國生產任何無用之過剩物品。又該項計劃將於一九四九年一月公佈。

### 三 法國

△十月十二日 法國工潮洶湧，(一)鐵路工潮又延及法國東部及北部，并有威脅全國性的可能，(二)卅五萬煤礦工人之罷工，現已進入第二週，仍由法國各重要工業如鋼鐵，公用事業，紡織業等工人加以支持。法政府揚言將以武力抵制共黨領導之鐵路工人罷工，同時更有足夠軍隊以維持煤礦罷工之秩序。

△十月十五日 法國黑市糧價高漲，政府為取締黑市下令凡大量從事糧食投機者，一概處以死刑。

△十月十五日 法國卅五萬煤礦工人，已繼續罷工二十二天，政府已決定增加工資，以打擊工潮。



讀者與作者

關於資本估計

「編者附註」下面一段文字是從任靜嵐先生「經濟建設雜誌」一文（將於下期發表）中抽出來的；討論兩國資本比較的困難，兼評汪毅森先生估計中國資本的方法，我們覺得可與任先生的全文獨立。恰好本期學術討論欄刊有汪先生「中國資本二三事」一文，答覆各方對其「中國資本初步估計」的批評的，因此任先生之這段文字先在「讀者與作者」欄刊出，俾供汪先生和對這問題有興趣的讀者參攷。

保有資本的人，每年由此得到若干收益——「準地租」，把預期的「準地租」列，用貼現的方法，還原而得者，即是這資本的價值，所以計算資本的因素有二，「準地租」列和利息率列，比較兩個資本的多少，不能比較資本的數量。把兩國的財產目錄拿來一瞧，真是五花八門，極不一致，五頭牛，八匹馬和兩部馬達，三部車床，雖多雖少，多若干，少若干，資本價值，物極可以比較，可也是困難重重。因為「準地租」的內容乃至利息率的高低，沒有兩個國家會完全一致。「準地租」的內容，姑且丟開不計，利息率根據甲國呢？還是乙國？例如美國資源委員會計算一九三五年美國每一就業人口的平均資本，得四千六百美元，若美國利息率和中国一樣高，資本平均就沒有那末多。汪毅森先生替中國做了一個估計，每一就業人口得四十七美元，汪先生估計法是把國民所得中利息部份乘以二十。汪先生故會高估，事實上以中國利息率之高，把汪先生的數字減半，也不為過份。但在另一方面，汪先生剔除利潤不算，假如我們承認資本是由「準地租」還原而得，準地租如何劃分利息與利潤兩項，則利潤應加入資本估計的計算中，似乎也有理由。如果這是對的，汪先生的估計，又可以大大地抬高。「準地租」的大小頗受所得分配的影響，其他情形一樣，工資所得愈大，資本所得就愈小。這一切都在說明，兩國資本的比較是多麼含糊的東西，比國民所得的比較更含糊的含義。如果祇想知道兩國資本的相對比例，有個極簡陋的辦法，比較一下兩國的利息與利潤所得就行。在同一利息率下，準地租的比例，就是資本的比例。（任靜嵐）

中華民國三年創立

新華信託商業銀行

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

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：上海江西路二五五號 電話：一〇八〇一

工廠：楊樹浦底路海定橋東復興島 電話：二〇五(二〇)

大成紡織染公司

總管理處：上海東體育會路模範村二十一號 電話：七三七八

上海分行：上海天津路 電話：二〇二六

南京分行：南京太平路 電話：九二七三

重慶分行：重慶民族路 電話：二二二八

成都分行：成都湖廣街 電話：四一五九

長沙分行：長沙中正路 電話：二一八三

漢口分行：漢口沿江大道 電話：二〇〇七

天津分行：天津第一區羅斯福路 電話：二〇〇七

電報掛號：九七三八

電話：二局 三三〇二 四〇六二

商標：精恭彩白大大金紅雙飛鶴編貓蝶雙征英六 忠喜太太成成八六 報發少少成成八六 國財獅獅殿益益鶴寶熊鼎鼎雀球免東雄鶴

出品：紗棉細粗種各 疋布織棉種各

廠址：外門東州常(廠二) 外門南州常(廠一) 外門東州常(廠三)

建業銀行

總管理處：上海東體育會路模範村二十一號 電話：七三七八

上海分行：上海天津路 電話：二〇二六

南京分行：南京太平路 電話：九二七三

重慶分行：重慶民族路 電話：二二二八

成都分行：成都湖廣街 電話：四一五九

長沙分行：長沙中正路 電話：二一八三

漢口分行：漢口沿江大道 電話：二〇〇七

天津分行：天津第一區羅斯福路 電話：二〇〇七

電報掛號：九七三八

電話：二局 三三〇二 四〇六二

大成紡織染公司

總管理處：上海東體育會路模範村二十一號 電話：七三七八

上海分行：上海天津路 電話：二〇二六

南京分行：南京太平路 電話：九二七三

重慶分行：重慶民族路 電話：二二二八

成都分行：成都湖廣街 電話：四一五九

長沙分行：長沙中正路 電話：二一八三

漢口分行：漢口沿江大道 電話：二〇〇七

天津分行：天津第一區羅斯福路 電話：二〇〇七

電報掛號：九七三八

電話：二局 三三〇二 四〇六二

# 金城銀行

總行上海江西路

各地分支行處

沅陵	長沙	武昌	漢口	南京	南通	無錫	常州	蘇州	上海
天水	寶雞	昆明	貴陽	瀘縣	樂山	威遠	自流井	成都	重慶
香港	廣州	青島	天津	北平	開封	鄭州	西安	漢中	蘭州

# 上海商業儲蓄銀行

民國四年創立  
營業商業銀行一切業務  
兼辦儲蓄信託外匯倉庫

總行：上海南渡路五〇號  
電話：一二五六〇

分行處：  
上海愚園路  
上海南京西路  
上海八仙橋  
上海四川路  
上海提籃橋  
上海重慶  
上海漢口  
上海寶雞  
上海蘇州  
上海青島  
上海濟南  
上海天津  
上海北平  
上海長沙  
上海武昌  
上海漢口  
上海南京  
上海南通  
上海無錫  
上海常州  
上海蘇州  
上海上海  
上海重慶  
上海蘭州  
上海西安  
上海開封  
上海北平  
上海天津  
上海青島  
上海廣州  
上海香港

# 上海久大鹽業公司

△科學製鹽  
△精潔衛生  
△行銷全國  
△三十餘年  
總管理處  
上海新昌路九十三號  
電話：三〇〇七四號  
電報掛號：七七〇一號  
工廠  
河北省塘沽  
江蘇省連雲井  
四川省自流井  
經理處  
天津南京九江長沙  
上海宜昌重慶南昌  
岳陽蕪湖漢口常德  
萬縣武漢穴杭州

# 中興輪船公司



經營國內外航運  
· 搭客 · 裝貨 ·  
直屬海輪  
中興輪 景興輪  
魯興輪 昌興輪  
孚興輪 平興輪  
永興輪 啓興輪  
地址：上海四川中路261號  
電話：一六三八七 轉接  
一三八七〇 各部  
電報掛號：五三〇〇

# 太平洋輪船股份有限公司

The Pacific Steamship Co., Ltd.

經常航行中國沿海南北洋及長江各線

安全 迅速  
舒適 穩妥

上海東大名路三七八號三樓

電話：五一八一六

電報掛號：一三四七 PACSTEAM

本刊優待直接訂戶訂費表

期數	刊費	郵費(平寄免)
每期	五角	五角
每季	一元五角	一元五角
每半年	三元	三元
每年	六元	六元

本刊直接訂閱期以三個月為限期

本刊廣告價目表

地位	面積	每期刊費
底封面	1面	金圓20圓
扉封面	1面	金圓15圓
普通	1面	金圓10圓

本刊廣告一律單色  
刊案詳請客戶自備  
刊費六期以上者照定  
價八折實收

編輯者 經濟評論社 編輯委員會  
上海(18)建國西路75號 電話72090  
方顯廷 方秉鑄 宋 俠 吳大業 馮華楨  
發行所 華夏圖書出版公司 印刷廠  
上海(19)丹陽路25號 電話50770  
夏圖書出版公司  
上海(0)九江路219號103室 電話19273