

書叢題問事時際國

題問幣貨國中

著光漢華

行發館書印務商

書叢題問事時際國

題問幣貨國中

著光漢華

輯編社譯編際國
行發館書印務商

中華民國二十七年七月初版

複

國際時事
問題叢書

中國貨幣問題 一冊

◆(35629)

每冊實價國幣叁角

外埠酌加運費匯費

版權所有
翻印必究

著者 編輯者 發行人 印刷所 發行所 分發行所

華	國	王	商	商	商	漢口、重慶、成都、西安、南昌、金華、
際	際	長	長	長	務	廣州、梧州、昆明、貴陽、香港、汕頭、福州
編	沙	雲	南	南	印	
譯	南	正	正	正	書	
光	路	五	路	路	館	
社	路	路	館	館	分	
					館	

(本書校對者喻飛生)

目次

第一章	緒論	一
第一節	貨幣與戰爭	一
第二節	現階段的中國	五
第三節	中國貨幣問題的內容	七
第二章	中國貨幣制度問題	九
第一節	新貨幣政策施行前的中國幣制	九
第二節	中國幣制的兩種特性	一一
第三節	中國幣制的改革	一一

第三章 中國貨幣數量問題……………三三三

第一節 怎樣估算貨幣數量……………三三三

第二節 目前中國貨幣的需供情形……………三三九

第三節 貨幣數量變動的影響……………四六六

第四章 中國貨幣價值問題……………五二一

第一節 法幣價值變動的可能……………五二二

第二節 法幣價值變動的影響……………五二九

第三節 怎樣穩定法幣價值……………六三三

附錄一 非常時期安定金融辦法……………七一

附錄二 辦理外匯請核辦法及購買外匯請核規則……………七三三

附錄三 出口貿易外匯管理辦法……………七五五

中國貨幣問題

第一章 緒論

第一節 貨幣與戰爭

現代的戰爭根本是經濟力的鬭爭。交戰的雙方各需若干分量經濟力的支出。主要的經濟力有兩種：勞務與財貨。某方的勞務與財貨量較多，質較優，則某方的勝利把握便較大。所以任何國家對外作戰的時候，必定設法搜取多量的質好的勞務與財貨，以供巨額的支出。她用什麼方法搜取這些東西？一種方法是無條件的徵用，另一種方法是作等價的交換。

所謂以等價的交換法去取得戰爭所需的勞務與財貨，即是說，拿一般的等價物去換取。一般的等價物就是貨幣。國家拿貨幣來換取本國的以及外國的勞務與財貨以供戰爭的支用，是現代

國際戰爭史上明顯不過的事情。

例如，一九一四至一九一八年的世界大戰，德國每天平均要拿八一、六四一、〇〇〇馬克去換取戰爭所需的勞務與財貨；英國要拿四、八五三、〇〇〇英鎊；法國九一、八七八、〇〇〇法郎；俄國三七、八三〇、〇〇〇盧布；美國三五、九二五、〇〇〇美元。若就戰事全過程中的總支出來看，數目之大更足驚人：

國別	支	出(美元)
協約國		
英國	三五、三三四、〇一一、八六八	
英屬	四、四九三、八一三、〇七二	
美國	二二、六二五、二五二、八四三	
法國	二四、二六五、五八二、八〇〇	
俄國	二二、五九三、九五〇、〇〇〇	
意國	一二、三一三、九九八、〇〇〇	

其 他	合 計	同 盟 國	德 國	奧 匈	土 耳 其 及 布 加 利 亞	合 計	總 計
三、九六三、八六七、九一四	一二五、五九〇、四七六、四九七		三七、七七五、〇〇〇、〇〇〇	二〇、六二二、九六〇、六〇〇	二、二四五、二〇〇、〇〇〇	六〇、六四三、一六〇、六〇〇	一八六、二三三、六三七、〇九七

一九三七年七月七日開始的中日戰爭，開首五個月頭，據 H. W. Baldwin 在紐約泰晤士報發表的估計，中國已用去差不多二億美元；日本的支出則接近二十億美元。戰事愈開展，雙方所需的貨幣數量愈大。本書起草的時候，戰事仍在劇烈地進行着；誰能夠知道要打到何年何月？結局時的計算，雙方所支出的數目當然超過上面的估計；多一倍兩倍以至十數倍也是意中事。

由此以觀，戰爭不單只逼迫交戰國家非取得貨幣不可；而且逼迫交戰國家非取得龐大數額

的貨幣不可。爲什麼數額一定要龐大呢？第一個原因是消耗大。以第一次世界大戰而論，戰鬪員之喪失，協約國方面凡二千一百多萬人，同盟國方面凡三千三百多萬人。這只是對戰爭有直接關係的勞務之消耗，爲額已如此巨大，如果加上有間接關係的勞務，消耗當更巨大。同時財貨之消耗，爲額簡直算不清的。凡爾登之役（Battle of Verdun），單單法國就消耗了二千萬發的砲彈。第二個原因是消耗品的價值大。現在飛機掉下重彈一枚，等於一擲一千三百二十元；炸了一噸炸彈就是炸了二千六百四十元；焚了一架美國製最新式轟炸機，和焚了八十二萬五千元無異。所以現代的國際戰爭，簡直是交戰雙方鬪勞務多，鬪財貨多的玩意兒。

可是貨幣這東西，數量增加會招致價值跌落的。同額的貨幣，在通貨數量既已增加的場合，往往不能維持其原有的價值，即是，不能換取與以前同質量的東西。因爲這個原故，國家當對外作戰的時候，如何取得龐大數額的貨幣，固然是一個難題；而如何使數量的增加不致和價值的跌落相消至等於零，尤其是困難的題目。不過無論難到怎樣的程度，解決的努力是絕不容有什麼畏縮的。

目前的中國正在對外作戰，貨幣問題之必然發生和必須解決，與一般國家對外作戰時的情

形相同。而且中國社會比較一般國家複雜，貨幣問題自有其更難解決的地方。

第二節 現階段的中國

現階段的中國是一個什麼樣子的社會呢？我們可以分開兩方面來說：

首先我們從現階段的中國之前期及靜態方面說，現階段的中國是一個次殖民地的社會。這不是指中國到了現階段才成爲次殖民地的社會；遠在一八四〇年鴉片戰爭以來，中國已經是帝國主義口中的肥肉了。可是到今天她還是這麼樣——雖然躍過這一階段的機會業經到臨。最簡要最明顯的證據是：各國逼我簽訂的不平等條約還不會廢除！我們雖欲不承認是次殖民地的社會而不可得。至於有人說，中國社會是半殖民地的社會，那有點毛病。關於這一層，孫中山先生有過清楚的說明：「凡是和中國有條約的國家都是中國的主人。所以中國不只做一國的殖民地，是做各國的殖民地。我們不只做一國的奴隸，是做各國的奴隸……叫中國做半殖民地，是很不對的。依我定一個名詞，應該叫做『次殖民地。』這個次字是由於化學名詞中得來的，如次亞磷便是藥品。

中有屬鱗質而低一等者名爲亞鱗，更低一等者名爲次亞鱗。又如各部官制，總長之下低一級的就叫作次長一樣。」（民族主義第二講）

現階段的中國，因爲還是次殖民地的原故，民族工業還幼弱得可憐，國外貿易還給外商操縱把持，封建勢力還抓住不少國內落後的省縣。特別是在現階段的初期，封建勢力的濃厚竟在政治上造出軍閥割據之局。這是現階段中國社會性質的第一點。

其次我們從現階段的中國之後期及動態方面說，現階段的中國是一個抗戰建國的社會。我們正在和日本帝國主義作生死的血鬪。我們正在利用這一次的血鬪向我們的主人們示威。我們正在一面拚命抗戰，一面加緊建立三民主義的新中國。次殖民地階段是快要躍過的。我們深信：自己的力量和世界的情勢，都在保證着中國前途之光明。中國國民黨臨時全國代表大會宣言說得好：「吾人本於三民主義，一面抗戰，一面建國，其事至難，其勢至順；倘能一其心志，始終不易，以不斷之努力，克服困難，奮向前進，則抗戰必勝，建國必成，有斷然者。」

現階段的中國已經是，而且仍然是在戰爭漩渦中的國家。戰爭使一般國家不能不發生的問

題，自然一定要使中國非發生不可。比方，就貨幣來說，如何能夠取得龐大數額的貨幣？是戰爭給予任何交戰國的課題，今日自然也給予中國。又如，如何使貨幣數量增加不致和貨幣價值的跌落相消至等於零？也是戰爭給予任何交戰國的課題，今日自然也給予中國。而且中國社會還有其與別不同的地方，她所接到的貨幣課題因而別有獨特的項目，請於下文述之。

第三節 中國貨幣問題的內容

中國貨幣問題的內容是與中國社會的性質息息相關的。現階段的中國，一方面是次殖民地社會，一方面是抗戰建國的社會，即是一個由衰落而復興的過程。因此之故，中國貨幣問題也蘊含着這兩重的意味。我們看見中國貨幣的諸種弱點，同時又看見中國貨幣的諸種改進。我們研究現階段的中國貨幣問題，至少要注意到下列三方面：

第一方面，中國的幣制具有地方割據性與次殖民地性，為現代國家的幣制所無的。同時中國的幣制正在努力設法掃除地方割據性與次殖民地性，為世界上其他弱小民族所還未做到的。這

樣的一個貨幣制度問題，是研究中國貨幣問題首當注意的。

第二方面，戰爭發生以來，貨幣的需要急激增加。但究竟增加了多少，國家如何供應此需要，因供應此需要而生的貨幣數量增加了若干，以及數量增加至這個程度是否已充足，將發生何種影響等，都是研究中國貨幣問題所當注意的。這是一個貨幣數量問題。

第三方面，貨幣數量的增加往往招致價值的跌落，此在上文已一再提及。但幣值的跌落，并不一定緣於貨幣數量的增加。中國貨幣的價值是否已經跌落；如果已經跌落，原因何在；是否嚴重；影響如何；補救之道何在；這些等等是現階段中國貨幣問題裏面很嚴重的部份，我們不能不加以注意。這是一個貨幣價值問題。

把這三方面的諸種要點都弄清楚了，我們對於現階段的中國貨幣問題，可以說已經獲得基本的認識。更進一步的研究該讓諸較巨大的著作，不是這小冊所能負擔的任務。

下文就從這三方面分立三章若干節，加以論述。

第二章 中國貨幣制度問題

第一節 新貨幣政策施行前的中國幣制

中國的幣制，向來是不成文的。自商代到清末，貨幣的使用就在一種不成文的幣制下存在着。秦漢以前，珠玉龜貝金銀銅錫之屬都盡過充當貨幣的職務。秦併六國後，黃金給認作上幣，但不鑄造，而以鎰計；銅給認作下幣，鑄爲銅錢，重量是半兩。其後銅鑄幣屢有更改，但金銀鑄幣，在漢武以前還未有，金銀之盡貨幣職能，總是按金銀本身的重量市價行之。漢武以後有過銀鑄幣，可是流通不廣，留存也不久遠。到清代乾隆五十七年戶部奏准西藏鼓鑄銀錢，光緒十七年在廣東設廠鑄造重庫平七錢二分四釐五毫的銀元，是爲中國自鑄銀元之始。其後各省競鑄，外國銀幣又依舊源源流入，銀幣儼然成了中國的本位幣。

清光緒三十三年（一九〇七年）中國才確定暫時採用銀本位制。當時清政府宣佈的理由

是：「各國以金幣爲主，以銀銅各幣爲輔；規制精密，流通便利。但須累年經營，始克完備，皆非一蹴所能幾及。中國財政混淆，幣制急宜釐定。欲以實金爲本位，則鉅本難籌。若定虛金爲本位，則危險可慮。自應先將銀幣整齊劃一，然後穩慎籌措，徐圖進步。將來行用金幣，可望妥實無弊。」宣統元年（一九〇九年）有幣制調查局之設。翌年該局草定幣制則例，由度支部奏准施行。宣統三年，津、寧、鄂三廠便開始鼓鑄銀幣，這就是所謂「大清銀幣」。

民國成立後，銀本位制仍予採用。民國三年二月八日公佈的國幣條例第二條明白規定「以庫平純銀六錢四分八釐（即二十三格蘭姆又九七七九五〇四八）爲價格之單位，定名曰圓。」不過仍屬暫時性質；我們看看當時採用銀本位之理由書有「暫行銀本位之微意」的聲明，可以知道。

民國三年十二月起，新銀幣陸續鼓鑄，舊銀幣有已銷燬者，有仍行用者。同時其他各種貨幣以及外國銀幣紙幣等，雜然併用，統一的幣制迄未實現。

就二節 中國幣制的兩種特性

(甲) 中國幣制的地方割據性

帝國主義入寇中國之後，使中國的封建勢力久延殘喘。幣制所反映出的地方割據色彩是很濃厚的。我們分從硬幣和紙幣兩方面來看吧。

先看硬幣的情形：

(1) 銅元 中國的硬幣，從來以銅幣爲中心。制錢是收支的最低單位。清光緒二十六年（一八〇〇年），廣東有當制錢十文的銅元，幣面刻着「每百元換銀元一元」的字樣。光緒二十八年銅元市價高漲，八十八枚即可換銀元一元，於是各省相率鼓鑄。種類頗繁，有一分新銅元，五釐新銅元，當十文銅元，當二十文銅元，當五十文銅元，當百文銅元，當二百文銅元，當五百文銅元各種。每種同面值而重量成色會不相同的。同時每種各有其流通區域，帶着分明的地方割據性。試觀下表：

銅元別	流通地域
當十文銅元	江、浙、皖、閩、桂、粵、黔
當二十文銅元	河北、河南、兩湖、贛、晉、魯、察綏、陝甘、江蘇安徽之北部
當五十銅元	川、豫、湘、滇、鄂之西北部、陝甘之南部
當百文銅元	川、豫、滇、兩湖、陝甘之南部
當二百銅元	川、滇、湘、鄂之西北部、陝甘之南部
當五百銅元	川、滇、湘鄂之西北部

這些銅元的鑄造期間，最早爲光緒二十六年，最遲爲民國十八年。鑄造廠有廣東造幣廠，湖南造幣廠，武昌造幣廠，雲南造幣廠，四川造幣廠，成都造幣廠，南京造幣廠，天津造幣廠，奉天造幣廠，重慶銅元局等十處，各處各受地方的特殊勢力支配，因而造成上述諸種不統一的弊病。

(2) 銀角 清光緒十七年起，各地先後有銀角之鼓鑄。種類雖不多，但每種重量殊不一律，可由下表知之：

種	類	鑄	造	地	庫	平	重	量(毫)
一角			廣東				七一五	
			湖北				六八四	
			江南				七〇六	
			北洋				七一五	
			東三省				六九三	
			吉林				六九五	
二角			廣東				一四三三	
			湖北				一四一五	
			江南				一四二八	
			北洋				一四〇九	
			東三省				一四二八	
			吉林				一四一四	
五角			湖北				三四三五	

北洋	三六一五
東三省	三六二五

同面值而重量差異如此，結果自然各造成其特殊的流通領域。民國成立後，新鑄銀角雖然逐漸排擠了舊銀角，但新銀角重量仍欠一致，所以流通區域仍有限界。例如：民國以來，雲南所鑄的一角及五角，差不多不出雲南省門的；天津所鑄的一角二角只流通於河北、山東、河南。只有廣東在民七八年所鑄的二角算是流通較廣；梧州、廈門、福州、溫州、杭州、蘇州、鎮江、南京以及貴州省、四川省均用之。

(3) 銀元 中國自造銀元，始於清光緒十七年；其時在廣東設廠開鑄，規定重量庫平七錢二分四釐五毫。其後各省當局多相率自行設廠做鑄，但重量不依照上項規定，形式也很參差。清代各地所鑄一元銀幣重量之差異，有如下表：

鑄造地	庫平重量(毫)
廣東	七二四五
湖北	七二二六

又	江 南	七二四六
又	又	七〇七四
北 洋	北 洋	七二九六
奉 天	奉 天	七〇五六
東 三 省	東 三 省	七一九九
吉 林	吉 林	六六八八
又	又	六九七七
四 川	四 川	七一七九
安 徽	安 徽	七二三九
天津 總 廠	天津 總 廠	七二〇九

因爲質形各異的原故，這些銀元不能在全國各地等價流通，自是不問而知的事體。於是有甲省所鑄流入乙省，或乙省所鑄流入甲省，要補水始能行使的情形。民國成立後，有總理像銀元及袁像銀

元之鑄造。這兩種銀元的流通地域比較清代的銀元廣大許多，可是還不會達到等價流通全國的地步。而且各地銀元銀兩并用，使銀元未能完全成爲法定的銀本位幣，因此銀元的流通能力，不能不遇到相當阻礙。

總之中國的硬幣，不論是銀元、銀角或銅元，是不能全部在國內各地等價流通的。其原因在於同面值的貨幣而重量成色不同。重量成色的所以不同，是因爲鑄造權之不統一。鑄造權的不統一，顯然是政治的地方割據之產兒。中國幣制之割據性不是很明顯的嗎？

我們再來看紙幣的情形：

(1) 銀行券 清光緒二十三年（一八九七年）中國通商銀行最先發行銀元券。民國以後，銀行漸多，兼有發行權的也增加。同時未經財政部核准的發行，各省也頗不少。銀元券的流通也有地域的限制。例如：

省	別	發行名稱
江	蘇	中央、中國、交通、四明、中南、浙江興業、中國通商、中國農工、中國實業、中國農民、墾業

紅 區	陝 西	四 川	貴 州	雲 南	廣 西	廣 東	江 西	湖 南	福 建	安 徽
蘇維埃鈔票	中央、中國、交通、陝西省銀行	中央、四川地方銀行、川康墾業	中央、中國、貴州銀行、農村銀行	雲南省銀行	廣西銀行	廣東省銀行、廣州市銀行	銀行 中央、中國、交通、中南、中國農工、中國實業、江西裕民、南昌市銀行、建設	中央、中國、交通、中南、湖南省銀行	中央、中國、交通	中央、中國、交通、中國農民、四明、中南、中國通商、中國農工

不在該地域以等價流通的銀元券，要行使時，須換成該地域流通的銀元券，而發生補水或加水的
事情。有些竟直不能兌換的。

(2) 銀角券 民國初元吉林永衡官銀號發出小洋兌換券，這是中國有銀角券之始。其後許多公私銀行都有銀角券之發行。但流通的地域是有限制的。大抵各省銀行所發行的銀角券，只用於各該省境內；也有能夠行用到鄰省的，但爲數很少。獨中央銀行發行的銀角券，差不多流通全國。

(3) 銅元券 清光緒三十二年（一九〇六年），黑龍江官銀號發行過銅元票，以後鄂、奉、直、湘、晉各省都有銅元券發行。流通地域也是限於各該省及其鄰接地方而已。

總之，中國的紙幣和中國的硬幣，有同樣的情形——流通地域有限制。其所以致此，原因是發行權的不統一，各地不免有濫印濫發情事。紙幣一濫發，不僅在政治強制力達不到的地方會一文不值，就是在可以用高壓手段的地方也不能不大跌其價以至等於廢紙。中國幣制的地方割據性，在紙幣方面來看，也是很明顯的。

(乙) 中國幣制的次殖民地性

中國幣制的第二種特性是次殖民地性。這種特性可以從外國銀元和外國紙幣在中國流通

的情形看出來。

先看外國銀元在我國的流通情形：

自五口通商以來，外國銀元源源流入，和中國的貨幣一齊走進流通界。最初流入的是西班牙的銀元，我們叫牠作「本洋」。後來有墨西哥獨立後所鑄的銀元流入來，我們叫牠作「鷹洋」。「鷹洋」的成色較其他外國銀元爲佳，所以流入特多，流通區域最廣，而且在中國的中部和南部許多地方取得了通貨之標準的地位。此外有由印度及香港流入的「站人洋」，通用於中國北部各地。日本鑄造的「龍洋」，流通於福建和東三省。安南、智利、祕魯等國的銀元也有流入，不過數目不多，流通地域不廣，而且流通時期，也很短促。

再看外國紙幣的流通情形：

外國紙幣在中國貨幣流通界之勢力，遠較外國銀元爲大。這個現象在東三省、兩廣和雲南三處最爲明顯。

就東三省來說，日本的紙幣擁有相當巨大的勢力。九一八以前，朝鮮銀行在東三省發行了三

千六百多萬日圓的紙幣，正金銀行發行了五百七十多萬。此外還有日政府的軍用票。這些日圓鈔票，曾以一圓兌奉票七十六元之數，佔取了東三省重要的支付地位。東北失陷後，東三省的幣制更完全隸屬於日圓了。

港紙的地盤是兩廣。香港三家發行銀行——匯豐、麥加利、有利——的紙幣差不多具有全部操縱兩廣金融及物價的力量。兩廣人士，凡有儲存貨幣能力的，不論是達官貴人，地主豪紳，以至一般百姓，總是收藏港紙的。一面因為貿易的需要，一面因為中國人民的收藏，港紙的發行與時俱增；為數之巨，日圓鈔票在東三省的情形也有望塵不及之感。截至一九三四年年底，匯豐銀行發行紙幣達一億三千一百多萬元，麥加利和有利兩行所發的共有一億五千三百多萬元。

在雲南流通的外國紙幣是法國東方匯理銀行的鈔票。流通額約為一萬萬法郎。雲南工商業并不發達，而法郎鈔票的流通額也有此數，其勢力之不弱也就可想而知了。

此外美國花旗銀行的鈔票在中國中部也有相當勢力。

總之，英日法美等國在華的銀行發鈔總數，根據民國二十一年各外商銀行發行報告計算，約

合國幣五億六千多萬元。我們因此所受的剝削痛苦，孫中山先生在民族主義第二講早已很明白的指出來：「外國人不過是用最少之價值去印幾千萬元的紙；用那幾千萬元的紙便來換我們幾千萬塊錢的貨物。」

世界上凡是自由獨立的國家決沒有外國貨幣直接流通的事情，更沒有讓外國紙幣直接流通的道理。反過來說，凡是讓外國硬幣和紙幣在本國直接流通的國家，一定是殖民地或次殖民地。國家，其幣制就具有殖民地性或次殖民地性。中國容許英日法美等國的貨幣在國內直接流通，則中國幣制之具有次殖民地性，是很顯明的。

第三節 中國幣制的改革

新貨幣政策施行前之中國幣制，雖經確定暫行銀本位，但因地方割據性與次殖民地性之存在，紊亂吃虧，無法避免；這是中國前途的礁石。現階段的中國正在力求躍過次殖民地階段，對這一塊礁石非去之不可。民國二十二年（一九三三年）實行廢兩改元，是為中國幣制改革之第一聲。

其後有新貨幣政策之實施，中國幣制的改革更具劃時代的意義。不過這兩項改革都未能完成最後的目的，我們還須作更進一步的努力。茲分述之。

(甲)廢兩改元

自民國三年以來，銀元雖已獲規定爲銀本位制下的本位幣，但事實上凡遇大宗交易或對外匯兌，都拿銀兩爲計算標準。一元銀幣反按照各地通用的銀兩日定市價，時有伸縮。本來是本位幣的銀元反成貨物，時價不同；本來是一種過賬單位的銀兩，卻成了本位幣一般。這種情形，除了增加中國幣制的紊亂外，還有直接損害國民經濟的地方。第一，國際匯兌與國內交易都要把銀兩換算爲外幣或銀元，匯兌上換算率的與時間的損失簡直是無理的浪費。第二，銀兩站在一般支付工具的地位，而實在數量甚少，僅有七千多萬圓，不及二萬二千多萬銀元遠甚，不敷流通是當然的結果。所以用兩之應廢除，是毫無疑義的。

民國二十二年三月十日，銀本位幣鑄造條例公布；於是從那一天起，廢兩改元開始實行。對內方面：舊有的洋釐照法定價格作七錢一分五釐；銀拆改爲拆息；銀行銀元劃頭一律以分角計算。對

外方面：銀行業從來經理國外匯兌以銀兩計算的，一律以法定價格七錢一分五釐折合率，改用銀元計算。這是中國幣制改革的創舉；對於幣制的統一盡了很大的助力，而且對於金融的整理和貿易的便利上，也盡了很大的推進作用。

不過廢兩改元這一改革，只能減少中國幣制的地方割據性，而未能減少中國幣制的次殖民地性。中國幣制的改革還有更須致力的地方。

(乙) 實施新貨幣政策

一 時勢的催促

民國二十年（一九三一年）英日等國停止金本位，匯價下落；其時英匯約跌百分之三十，日匯約跌百分之四十。至民國二十三年，世界各國貶紙幣值抑低匯價的政策愈益普遍而深刻。同時美國又於是年秋間實行購銀政策，世界銀價因而騰貴起來。其結果使我國對外匯價日趨高漲。銀匯既上漲，而各國匯價下落，我國農產品不能不賤價而沽，農民的購買力因之降低，全國農村陷入破產狀態；而都市的輕工業製品，雖極力貶價競售，但仍存貨山積，工商業資金週轉不靈，經濟恐慌。

遍及全國。

金融方面，因經濟恐慌之影響，已呈緊迫狀態，加上民國二十三年大批白銀外流，金融恐慌遂不可免。財政部雖然在這一一年十月中旬加征白銀出口稅和平衡稅，但不能阻止白銀的向外狂流。計民國二十三年一年之內，輸出生銀與銀幣，共值二萬五千九百九十萬元；私運出口的估計數二千萬元還未列入。

經濟恐慌和金融恐慌，好像兩條無情的鞭子，在中國幣制的改革後面，極盡其促進之能事。民國二十四年冬開始的新貨幣政策，就是在這樣的時勢的催促中審慎考慮後所頒行的。

二 新貨幣政策的內容

關於新貨幣政策的法令，是二十四年十一月三日由財政部頒佈的，自四日起有效，其內容共分六項，但可歸納為三點：

(1) 以中國中央、交通三銀行所發鈔票定為法幣，所有完糧納稅及一切公私款項之收付，概以法幣為限，不得行使現金；至於其他曾經財部核准在十一月三日以前發行的銀行鈔票現在流

通中的，准照常行使，但仍由財部酌定期限，逐漸以中央鈔票換回。

(2) 由中、中、交三行無限制買賣外匯，使法幣對外匯價按照目前價格穩定起來。

(3) 設發行準備管理委員會，辦辦法幣準備金之保管及其發行收換事宜。

由第一點言，中國幣制無異向世人宣告，自二十四年十一月四日起，停止銀本位。由第二點言，法幣可兌外匯，中國幣制得稱為外匯本位制。由第三點言，中國幣制仍未能與白銀完全脫離關係。

三 與外幣的聯繫

中國新幣制既為外匯本位，則與外國貨幣自有成立聯繫之必要。但與何國貨幣相聯？據財政部選定匯率之初，法幣是單獨與英鎊聯繫的，雖然政府并未作這樣的聲言。我們試一比對民國十九至二十三年中英中美中日平均匯率與選定匯率，就不難明瞭：

選定之匯率	中		英中		美中		日
	五年平均匯率	選定之匯率	五年平均匯率	選定之匯率	五年平均匯率	選定之匯率	
	一四·四七〇	一四·五〇〇	二六·六九〇	二九·七五〇	七九·五四	一〇三·〇〇	

選定的匯率英匯十四個半便士，與五年平均數十四點四七便士幾乎沒有差別；但中美中日的匯率則與平均匯率相差很遠。其所以相差很遠，是因為美元與日元的匯率，只根據當時英美套匯四·九二美元及英日套匯十四又十六分之一便士計算出來，并非根據五年平均匯率。

此外還有一個證據，就是英美套匯會兩次發生變動，中央銀行即兩次變更美匯，而英匯不變。民國二十五年二月三日，美匯轉疲，中央銀行四日起把美匯掛牌由二十九又四分之三美元提高到三十又四分之三美元，賣價由二十九又二分之一美元改爲三十美元，買價由三十美元改爲三十又二分之一美元。買賣間的價幅仍爲二分之一美元。英匯則完全沒有變動。同月十三日美匯轉勁，中央銀行便把美匯掛牌降落到三十元，賣價改爲二十九又四分之三美元，買價改爲三十又四分之三美元。價幅仍爲二分之一美元。英匯則依然一點變動都沒有。

這種情形，美國認爲對英有利，對美不利，於是運用操縱世界銀價的力量，停止購買倫敦白銀。二十五年一月間倫敦銀價立即慘跌。標準銀每盎司市價，自二十九又十六分之五便士跌至二十便士左右。如果繼續下跌，法幣對外匯價即難維持。（理由在第四章述說）中美白銀協定於是應

運而生。法幣不能放棄單獨與英鎊聯繫的初衷而採取對英對美兼顧的策略。其辦法是不變掛牌而擴大價幅。九月九日英美套匯放長，達五·〇五三四四美元，這個策略於是開始實施。英匯掛牌仍為 $14\frac{1}{2}$ 便士，但買價由 $14\frac{3}{8}$ 便士改為 $14\frac{3}{4}$ 便士，賣價由 $14\frac{3}{8}$ 便士改為 $14\frac{1}{4}$ 便士。美匯掛牌仍為二月十三日的三十元，但買價改為 $30\frac{1}{2}$ 元，賣價改為 $30\frac{1}{2}$ 元。英匯賣價較初行新貨幣政策時貶八分之一便士，美匯賣價卻恢復初行新貨幣政策時的價格。價幅一律擴大了一倍。由幣制改革而生的對外問題，這纔暫告解決。

四 改革的最後目的還未達到

新貨幣政策施行了兩年有半，成就不少。例如：現銀相當集中，外流絕不容易，出口受到刺激而漸旺盛，入口受到阻障而漸疲弱，國內物價漸升，刺激產業之發展等，無一不拜新貨幣政策之賜。經濟恐慌與金融恐慌之相當解除，謂為新貨幣政策之功，亦非過言。

尤其是關於幣制改革本身的造就，新貨幣政策實有劃時代的建樹。試想，以數千年非硬幣不

收受的習慣而企圖一朝把它打個粉碎，其事之難，不言可喻。但新政策竟能打破這個數千年的習慣，自二十四年十一月四日以迄今天，順利推行，沒有些微風潮發生過，我們能夠說牠的成就不大嗎？

可是就幣制改革的最後目的來說，新貨幣政策還不會給我們一個滿意的結果。我們的幣制改革，應該做到地方割據性和次殖民地性之掃除，才算達到最後的目的。現在情形如何呢？中國幣制的地方割據性可算差不多消滅了。帶有地方割據性的粵毫券和桂鈔，都已先後由財政部在二十六年六七月間規定其兌換法幣之比率，粵毫券爲一·四四對一，桂鈔爲二對一。法幣成了唯一的等價流通全國的交換媒介。但次殖民地性卻一點不會掃除，而且有變本加厲之勢。日圓鈔票，法郎鈔票，港紙等外國紙幣一樣可以發行，可以使用。而且因中日戰事關係，華北、華中已淪陷的縣城鄉鎮不能不成爲被日鈔剝削的地方；港紙則成了資金外逃與貨價支付的靠山。加上對英對美兼顧策略不能不兢兢保持，幣權的減削是很可能的事。

(丙) 幣制改革的前途

一 支援新貨幣政策

新貨幣政策雖然未能完成幣制改革的最後目的，但是，要中國幣制的改革能夠澈底成功，這一着非繼續進行不可。理由有二：

第一，金屬本位制短期間內決無恢復之可能，我們只有繼續使用法幣，徐圖最後的改革。而法幣價值能否維持，端賴新貨幣政策能否繼續以爲斷。支援新貨幣政策即所以維持法幣之價值，其重要可知。

第二，民國二十六年「七七事變」以來，中國能夠持久抗戰，新貨幣政策之功爲不可沒。現在中日戰事還在進行着，中國還要抗拒暴敵的侵凌爭取最後的勝利，如果新貨幣政策不能維持，中國的命運便殊堪憂慮，那時恐怕沒有什麼幣制可言呢。支援新貨幣政策即所以支持長期抗戰，其重要又可知了。

至於支援新貨幣政策的辦法，在平時來說，應有如次的三點：

(1) 平衡國際收支——入超數額過鉅，期間過久，則外匯基金勢必告竭，法幣價值恐難維持，

故須設法解決入超問題，平衡國際收支，新貨幣政策才可以順利進行。

(2) 平衡財政預算——如果預算不平衡，入不敷出，政府難免採取足以使通貨為惡性膨脹的財政政策，那時新貨幣政策就難以維持了。

(3) 中央銀行獨立——這是法幣信用所攸關。因為中央銀行能夠獨立，政府的財政政策便不能隨時予通貨以惡劣的影響，中央銀行得以全力維持全國貨幣之安定。

這三點如果平時不能做到，戰時當然更沒有做到的希望。然則戰時要支援新貨幣政策，又當如何？

最主要的辦法是充實外匯基金。政府和人民應該盡量搜集和生產可以換取外匯的物品，盡量出售可以換取外匯的勞務，盡量商借外債，盡量集中已有的及能有的外匯，這樣新貨幣政策的維持是有希望的。關於這一層，下文還有比較詳細的研究。

二 最後行新金本位制

這裏所謂新金本位制，是指國內用紙國外用金或金匯的本位制度。換句話說，即是把貨幣單

位價值由用銀改爲用金計算。其辦法略如下述：

干；

(1) 以國幣五元或五元五角等於美金一元之比，規定國幣一元，等於成色九九九之純金若

(2) 政府不鑄造金幣流通市面；

(3) 集中現金於中央銀行以爲紙幣發行之金準備；

(4) 中央銀行紙幣爲無限法貨，對內不兌現；

(5) 金準備之中至少一半爲存於國內之現金及用金計算的短期債權；

(6) 有輸現出口之必要時，人民得持中央銀行紙幣，請求中央銀行照法定國幣價值兌換金條或在外金匯；

(7) 中央銀行對於民間生金負無限收買責任。

這個制度的實際問題在於怎樣取得足供這個制度之用的黃金或金匯。我們的解答是這樣：在中日戰爭中國獲得最後勝利的前提下，新貨幣政策當然可以支持不墜；因此法幣的外匯基金

當然還有頗鉅的數額，這是一個來源。川、康、滇、黔等省金鑛頗富，將來極力開發，產量當有可觀，這又是一個來源。合此兩大來源的數目，這個制度的實際問題似可迎刃而解。

中國幣制的改革，爲什麼最後要行新金本位制？第一個理由是，用銀用金計算貨幣單位價值，換算時一定發生麻煩，爲避免麻煩，我國只有從衆。第二個理由是，目前世界各國大家一律貶低幣值，抑低匯價，各國都不能因此獲得特殊利益，反因匯價變動頻數，國際貿易時遭打擊，故將來世界各國只有設法共商安定幣值之道，而將本位貨幣的基礎重建於黃金之上。我國自當盡力準備實行，以免經濟落伍。

新金本位制如能實現，中國幣制便不止獲得獨立，而且獲得平等，這是中國幣制改革的大功告成。

第三章 中國貨幣數量問題

第一節 怎樣估算貨幣數量

一般地說來，知道全國硬幣的總數或紙幣的總數或兩者的和數，并非就是知道全國的貨幣數量。由銀行存款而生的支票和即期匯票等見票即付的票據，雖然本身并不是貨幣，但能夠發揮支付手段的職能，與貨幣差不多一般無二，所以對於貨幣數量實有非常密切的關係；特別是在信用經濟發達的地方，這些票據稱爲「存款通貨」(deposit currency)，視作貨幣之一種。我們要估算一國的貨幣數量時，這種存款通貨是應該一併列入的。

這樣的估算并不困難；困難在於要知道全國的貨幣需要量。下文分開兩部分來研究這個需要量的估算方法。

(甲) 平時貨幣需要量的估算

從來主張貨幣數量說的學者，對於社會之貨幣需要量，差不多都有所解釋。他們的解釋不盡相同，也不盡相異；大別之可分為兩派。一派注重商業交付總值，注重在流動中的貨幣。他們說，一國底適當的貨幣數量等於商業交付總值被貨幣流通速率所除的商數。假設一國的商業交付總值是每年五千萬元，貨幣的流通速率是平均每星期回轉一次，那麼這個國家應有九十七萬元的貨幣。如果商業交付總值不變，但貨幣的流通速度是平均每三個月回轉一次，則這個國家應有一千二百五十萬元的貨幣。另一派注重儲存總值，注重在停留中的貨幣。他們以為一國所以必要有相當的貨幣，是因為各人想換取財貨勞務或從事商業，必須儲存相當數量的貨幣，以便隨時隨地使用；所以，要估計一國應有的貨幣數量，便得看在某一特定時間內各人手中要儲存的貨幣數量之和。

這兩派的解釋都不錯。

就一時期而言，個人對貨幣之需要，是要看他在這一時期內的交付總值——為購買商品，給付債務或其他用途而支付的總值。交付總值的決定因子有二，一是交易數量之多寡，一是這些交

易的物品之平均價格。如果交易數量不變，則個人的貨幣需要量是平均價格之函數。這函數構成了一個人的貨幣需要，而各個人的貨幣需要之總和便構成社會之貨幣總需要。但一單位貨幣在一個特定時間內通常不只盡一次的任務的，因此之故，我們要把貨幣的平均週轉次數，即流通速率，去除商業交付總值，所得的商數才是社會之貨幣純需要量。

但就時間之一特定點而言，個人對貨幣之需要，卻是為將來用款的一種準備。眼前他不須支付什麼。可是他為着準備將來可以隨時隨地購買商品，或應付意外之需或取得營業上的利便，他眼前就需要貨幣存在手中。於是個人的貨幣需要量即是他的貨幣儲存量。個人的貨幣儲存量受如此的因子所決定：一是他的歲入數量，一是他的歲入收取方法。個人的歲入數量決定他的貨幣儲存量，這是不須說明的。至於歲入收取方法對貨幣儲存量的關係，我們可以設例說明。設某甲每天平均要用去現金二元，他習慣上於收得款項時，即儲存足夠應付由此次收得到下次收得款項之期間內的用款。那麼，如果他的收入是每天一次，貨幣在他手裏停留的期間是一天，平均每天儲存現金的數量便是二元。如果他的收入是每星期一次，貨幣在他手裏停留的期間是四天，他平均

每天儲存量便是八元。如果他的收入是每月一次，貨幣在他手裏停留的期間是十六天，他平均每天儲存量三十二元。我們的研究，既限於一時間之特定點，所以我們可以假定個人歲入數，貨幣平均停留期間，和個人對商品所需要之種類比率三項都是已知的和固定的。那麼，個人的貨幣需要量是由平均物價所決定的。而各個人對貨幣的需要量之總和，構成社會對貨幣的需要量。

根據這兩個估算方法，我們要知道一國需要若干貨幣，不是先要知道一國的商業交付總值及貨幣平均週轉次數，就是先要知道一國的國民所得及工資平均給付期間。用方程式表示這兩個方法便是：

$$D = \frac{PT}{V+V'} \quad (\text{公式 I})$$

$$D = PT(R+R') \quad (\text{公式 II})$$

式中的 D 是貨幣需要量。 P' 是平均價格， T' 是商品數量， V' 是貨幣的平均流通速率， V 是銀行往來存款的平均流通速率， R 是 T' 被用貨幣的形式來儲存的成數， R' 是 T 被用銀行信用的形式來儲存的成數。

公式一和公式二實在是一樣的。不同之點只在於對流通速率的看法。公式一看貨幣的流通

速率是一種循環的快慢；公式二看貨幣的流通速率是一種停息的久暫。

(乙) 戰時貨幣需要量的估算

本書第一章已經說過，戰事逼迫交戰國家非取得龐大數額的貨幣不可。這個龐大數額比平時的貨幣需要量大得多。我們怎樣估算牠？

戰時貨幣之用途本來與平時是一樣的，所以戰時貨幣需要量不論大到怎樣的程度，應該與平時貨幣需要量一樣可以用上節的方法估算。但是有一點重大的分別，我們不可忽略。當我們估算平時的貨幣需要量時，我們的數字必定是根據過去情況而來的。比方估算今年的需要量，我們所拿來作估算根據的 P, T, V, V', R, R' 等（這些符號的意義見上節），只有是去年的或過去若干年的平均數。現在要估算戰時的貨幣需要量，卻找不到這些過去的根據。所以我們不得不另想估算的方法。

首先我們要知道，在戰時貨幣需要量中是含有平時的貨幣需要量的；要減去平時的貨幣需要量，所餘才是因戰爭而生的貨幣需要量。這個貨幣需要量如果用財政的字眼說，即是純戰費，或

戰爭支出。估算這個貨幣需要量，等於估算戰爭支出，是一件很困難的事。第一個困難點是，戰爭使物價上漲的程度很難預估；就二個困難點是，戰爭的期間幾乎不能預估。有此兩大困難之點，關於因戰爭而生的貨幣需要量的估算，只能力求近似，其不正確性是一定存在的。

戰爭支出主要是軍火的消耗，軍隊的給養，及輸運的費用三項。軍事首腦部預計戰事由開始到結束的時間要多久，各類軍火的數量要若干，動員的人數要多少，交通的路線有多長，然後才可以估算出軍火消耗，軍隊給養，輸運費用三項的總值。這個總值，因為是以戰前的物價為估算根據之一，到戰事開始之後，物價逐漸上漲，自須加以修改。所以在戰前估計得來的這三項戰爭支出的總值，應該擴大百分之若干，然後才與實際因戰爭而生的貨幣需要量相等。

因戰爭而生的貨幣需要量既經估算了，那麼把平時的貨幣需要量減少百分之若干，兩者相加起來，其和便是戰時的貨幣需要量。為什麼平時的貨幣需要量要減去百分之若干？因為由戰爭而生的貨幣需要中，有一部分是與平時的需要相重的，故當扣去。

第二節 目前中國貨幣的需供情形

(甲) 中國現在需要多少貨幣

現在中國是一個在戰爭中的國家，她的貨幣需要量是戰時的貨幣需要量。我們先來估算她的戰爭支出，然後估算她的平時需要，最後把兩數相加起來。

此次中國對日抗戰所需的戰爭支出，除了最高軍事財政當局能夠有比較確切的估算外，其他的恐怕不免是一個正確性很微的約數而已。這樣的約數，各家的估算也有很大的差異。侯樹彤先生根據歐戰的經驗來估算，認為每年約需三十億元；李承緒先生根據須動員四百五十萬人的假定來估算，認為每日最少需一千萬元；張一凡先生假定須動員二百三十萬人，認為每月需要九千七百二十九萬元；魏友棐先生集合各家的估計，認為每月三億元才夠應付。如果都以一個月為期間的單位，則以上的估算，有二億五千萬元，三億元，九千七百二十九萬元的三個不同的數目。

還有一位財政專家朱倝先生的估算。他以日本對華軍費支出每月五萬萬日金作參考，假定

我國每月平均軍費爲一億五千萬元，第一年計，加上動員之初多需一億元，共十九億元。第二年亦需十九億元，每月平均數同前，另一億元是準備費。這個數目，我們認爲比較近似。因爲估算者是「七七」事變發生後財政部戰時財政委員會設計者之一，曾草擬「戰時財政之計劃」。他相當知道局外人所不能知道的實際情形，有官方的材料可以利用，這是我們可以相信的。因此之故，他的估算，自然比其他純粹學者專家的估算，較有近於確切的把握。我們不能因爲他沒有告訴我們詳細的估算根據，而視其估算數字爲空想。

所以我們可以假定，現在中國因戰爭而生的貨幣需要量，每月平均一億五千萬元，第一年和第二年各十九億元。

現在要估算平時的貨幣需要量了。根據本章第一節的說明，平時需要若干貨幣，可從 $D =$

$\frac{PT}{V+V'}$ 或 $D = PT(B+B')$ 兩式之任一式估算得來。可是中國經濟落後，要尋找商業交付總值

或國民所得的統計，真是「踏破鐵鞋無覓處」的。只有想個權宜的辦法。從全國法幣、輔幣、粵毫券及在粵流通的港紙、桂幣、川幣等來加以推算。存款通貨除外，因爲中國商場和民間還沒有行使支

票的習慣。時期採民國二十五年，因爲這一年正是新貨幣政策業經施行而中日戰事又未爆發，較具「平時」之代表性。茲將此時期各種貨幣數額列表（單位國幣元）如下：

法幣	一、二四一、九六二、〇六五	(1)
輔幣	二二、二七九、七四二	(2)
粵幣 (二七〇、四四〇、〇〇〇元伸國幣)	一八一、一三八、六四七	(3)
港紙 (在粵流通額)	五〇、〇〇〇、〇〇〇	(4)
桂幣 (四九、〇〇七、八一八元伸國幣)	二三、四一五、九三五	(5)
川幣	一一〇、〇〇〇、〇〇〇	(6)
閩幣	二〇、〇〇〇、〇〇〇	(7)
其他	二〇〇、〇〇〇、〇〇〇	(8)
合計	一、八五九、〇三九、〇五〇	

表中(1)(2)見中央銀行月報七卷三號頁四〇三及四三二；(3)係以省市行毫券發行總額（分見廣東省銀行二十五年份營業報告及廣州市立銀行行長江英志先生著之廣州市立銀行

的新使命頁七六，按二十五年十二月份對申紙平均市價（毫券 $1493 = 1000$ 申紙）伸算（4）
 （8）均係估計數；（5）見廣西概況頁一四六，按二十五年十二月份平均市價（桂幣 $1000 = 477.8$ 申紙）伸算；（6）見四川省政府二十五年度施政綱要第二編第二章第一節；（7）見福建省銀行
 行長陳錫襄先生著之福建省金融概況頁一三。

由這個估計，我們可以假定，中國平時的貨幣需要量是十八億五千九百萬。
 因戰爭而生的貨幣需要量和平時的貨幣需要量都已估算了，我們可以試來解答戰時需要
 貨幣多少的問題。先在平時的貨幣需要量中扣去百分之三十（假定有百分之三十是重複的），
 然後與因戰爭而生的貨幣需要量相加起來。其結果如左（單位國幣元）：

減去百分之三十後的平時貨幣需要量 = 1,301,300,000

= 1,900,000,000

因戰爭而生的貨幣需要量

= 3,201,300,000

戰時貨幣需要量

把百萬以下的數目略去，我們可以假定，現在中國戰時貨幣需要量是三十二億元。

(乙)現在中國貨幣的供給夠不夠

據最近官方的公佈，中國現在已發行的法幣和輔幣數目是：法幣一、七〇五、三二二、七八九元（二十七年五月二十九日發行準備管理委員會第三十次檢查公告），輔幣二七、四三五、一八〇元八角（見中央銀行月報七卷四號頁五六八）。粵毫券因為仍准流通及廣州商業繁盛的原故，在全國貨幣供給量中佔着頗明顯的一部份。桂幣川幣等也仍舊使用。所以，現在中國的貨幣供給量大概與下表（單位國幣元）所示的相差不遠：

法幣	一、七〇五、三二二、七八九	(1)
輔幣	二七、四三五、一八〇	(2)
粵幣（三三七、八四九、〇〇〇元伸國幣）	二三四、六八六、八〇五	(3)
港紙（在粵流通額）	四五、〇〇〇、〇〇〇	(4)
桂幣	二三、四一〇、〇〇〇	(5)
川幣	一一五、〇〇〇、〇〇〇	(6)
閩幣	二〇、〇〇〇、〇〇〇	(7)

其他	二〇〇,〇〇〇,〇〇〇 (8)
合計	二,三七〇,八五四,七六四

表中(1)(2)兩項數字的來源上文已有註明；(3)係毫券法幣比率確定前省市銀行的最高發行額，見廣州市立銀行出版之金融經濟月刊一卷六號頁六五，此數曾因陸續收回毫券而減少，但最近因毫券需要甚殷，已收回而復發出者為數不少，恐已達二十六年六月之最高發行額，故估計如此；(4)(8)均估計數；(5)係照二十五年的流通額略減一些，因一部分桂幣已為法幣所代替；(6)亦係照前數略減，因從前川幣數量中銀元佔六七千萬，現在硬幣退藏或掉換不少，補充之數抵不過牠，故估計如此。

我們如果拿大數來說，目前中國的貨幣供給量可以假定是二十三億七千萬。跟需要量三十二億元對照一看，立即可以看見供給量不敷八億三千萬元。

(丙)怎樣使需供均衡

使需供均衡的辦法，不外是(一)以供給為準減少需要，(二)以需要為準增加供給，及(三)一

面減少需要一面增加供給。現在中國的貨幣供給，不足以應付貨幣需要，既如前述，那麼使他們均衡的辦法自不能逃上列三項範圍。假設採用（一）法，則現在是戰時，公私的支出只有日增，殊難日減以求適合現有的供給。若採（二）法，則供給不敷之數過巨，猛增貨幣的供給量實與轟毀自己的防禦工事相差不遠。最好還是採用（三）法，一面減少需要，一面增加供給。

從減少需要這方面先說。因戰爭而生的貨幣需要量是不能減少的。可以減少的是平時的貨幣需要量。在平時的貨幣需要中，有若干是因應付奢侈生活而生的；這一分量既未與因戰爭而生的貨幣需要相重複，故估算時未曾扣除出來。現在貨幣供給不敷，我們應減少需要，則這一分量（因應付奢侈生活而生的貨幣需要）須即全部減去。人民方面應自動節約；政府方面應重徵奢侈品稅，寓禁於征。其次推行匯劃制度，減少債權債務抵消時的貨幣需要。其三，裁併不必要的政府機關，減低高級公務員的俸給公費，使政府支出減少。

供給的增加須分兩方面注意，一是為支付於國內而用的，一是為償付於國外而用的。因為可以供應國內需要的貨幣，未必就可以供應對外的支出。增加可以供應國內需要的貨幣數量，其道

有三：(一)增發通貨，(二)增發公債，(三)加徵租稅。增加可以供應對外支出的貨幣，辦法有七項：(四)向外國借款，(五)積極收買民間存銀，輸送本國存銀之一部及金銀器皿於國外，(六)輸出故宮室物之一部向外國拍賣，(七)向華僑及外人募債募捐，(八)吸取華僑匯款，(九)國營對外貿易以換取外匯，(十)黃金國有，及(十一)動員本國人民之國外資產及債權。

事實上政府所已經施行的辦法，只限於減少需要辦法的第三項和增加供給辦法的(一)(二)(四)(五)(七)等項。最重要的(九)項，還未辦到。關於增發通貨，雖已施行，但引起國內不少爭論，這一點留在下節述評。

第三節 貨幣數量變動的影響

(甲)供給不足與供給過剩

貨幣需要量的變動，與貨幣供給量的變動，是一物之兩面。需要量增加，供給量數字雖不變，實質上與減少無異；反之，供給量減少，需要量數字雖仍舊，實則等於增加。所以，由任一面的變動所造

成的現實的供給不足情況或供給過剩情況，其影響是一樣的。

由貨幣供給不足而生的影響，一般地可如下述：

(一)物價跌落 對農人言，有「穀賤傷農」的弊害，對工人言，有失業之苦，對商人言，有虧本之虞。

(二)生產疲弱 一方面因物價低落，一方面因資金週轉不靈，生產各部門都有疲滯衰弱之狀態。

(三)經濟頹敗 物價跌落與生產疲弱之結果，交換和消費都日益減縮，造成整個國民經濟的頹敗。

由貨幣供給過剩而生的影響，一般地可如下述：

(一)物價騰貴 當物價騰貴而一般人的薪資卻未依同一的或更大的比率而增加的時候，薪資的購買力便相對地減少，社會大多數人的生活難免大受打擊。

(二)生產過剩 物價既上漲，生產界以為有利可圖，同時資金週轉靈活，於是相率競事生產

的擴張，對市場的容受量卻不遑顧及（資本主義的生產是無政府狀態的生產，）結果便是生產過剩。

（三）經濟恐慌 生產過剩使商品無法脫售，存貨堆積如山，生產過程迫得轉向緊縮停滯方面走，經濟恐慌於是來臨了。

這兩種貨幣數量的變動，一樣會發生不良的影響。不過只就平常狀態來說，才是如此。戰時未必是這樣。根據上文的估算，中國現在的貨幣供給量小過貨幣需要量，即是供給不足，照理應該引起物價跌落，生產疲弱，經濟頹敗的影響。但事實上物價不祇不見跌落，而且日趨高漲。這是什麼道理呢？是因爲戰爭的原故。戰爭使中國各地貨運非常困難，戰爭使中國生產減少，物價那得不騰貴？

（乙）通貨膨脹與通貨擴張

貨幣供給不足的補救，一方面是減少需要，一方面是增加供給。但增加供給很容易增到超過需要的分量。所以戰時政府增發通貨，立即會引出不可膨脹通貨的論評。

其實，增發通貨未必就弄到通貨膨脹，而且戰時施行有限制的通貨膨脹政策，未必就比不施

行爲壞，請申言之。

通貨膨脹 (inflation) 一詞，意義頗不一定。美國羅吉士教授 (Prof. Rogers) 在其所著的法國通貨膨脹之經過一書說，「費用增加，而可購的貨物數量并未照樣增加，以致一般物價水準漲高，就是通貨膨脹。」英國貨幣學權威凱因斯 (Keynes) 則謂「如有效需要繼續增加，而不能使貨物的產量增加，僅使生產成本上漲與有效需要的增加維持完全的比例，那麼我們可以認爲真正的通貨膨脹」(見所著之就業利息與貨幣的理論)。他們都不會清楚地指出通貨膨脹之最主要的特點：貨幣量與交易量之變動速度的比較。我們以爲通貨膨脹的意義是，在生產力業已高度利用的社會中，支付籌碼的增加較速於社會交易量的增加。由貨幣與交易的增加速度不同，才有所謂通貨膨脹；而且只有在生產力已高度利用的條件下，才是真正的通貨膨脹。所以，通貨的增發速度如未及交易量增加速度之大，不能說是通貨膨脹。而且，在生產力還未被高度利用的社會中，通貨的增發縱使較速於交易量的增加，仍不應視作普通意義的通貨膨脹。此種情形底下的通貨數量增加，最好稱爲通貨擴張 (expansion)。

通貨擴張雖然也像通貨膨脹一樣會引起物價騰貴，但並不會引起生產過剩。因為通貨擴張足以刺激生產，而這個社會的生產力是未被高度利用的，則生產之發展是一個很可能的結果。一般人的購買力，於是就在物價騰貴與生產過剩的中間階段處增加起來。換句話說，一般人的購買力已在生產過剩來臨以前增高起來，生產過剩便不會發生，只是大眾的生活程度提高罷了。

戰時的中國，生產力雖大有被利用的可能，只是環境不許，即暫時可視為等於生產力已被高度利用。在這種情形底下，如果通貨數量增加的速度較大於交易量增加的速度，我們也可以說是通貨膨脹。施行戰時通貨膨脹政策，如果是有限制的，對中國雖非絕對有利，但不會比不行此政策為佳。須知戰時中國供應國內支付的貨幣供給不敷，如以加徵租稅的方法來補救，不獨緩不應急，而且不能收效。以增發公債的方法來補救，則國人的財富積累究竟有限，公債消化力未必大，亦不足以應需求。計唯有增發通貨，甚至膨脹通貨，以物價高漲至一般人仍能勉強維持最低度生活為界限，及限即止。換言之，只有施行有限制的通貨膨脹政策。此政策所能發生的好處約如下述：（一）可應急需，（二）有助於限制非必需品的消費，（三）減輕公私的債務負擔，（四）可維持生產

常態，(五)可改進農村經濟，(六)可助長出口貿易。

第四章 中國貨幣價值問題

第一節 法幣價值變動的可能

現在中國貨幣的價值係以外匯表示，法幣一元等於英匯 $14\frac{1}{2}$ 便士或美匯 30 元，而以英匯 $1\frac{1}{2}$ 便士或美匯一元為買賣價幅。在價幅內的盤旋是必然有的起落，我們不以「變動」目之。法幣價值如果發生變動，其情形必是下列二者之一：

	買	價	賣	價
英匯（便士）	超過	$14\frac{3}{4}$	不及	$14\frac{1}{4}$
美匯（美元）	超過	$30\frac{1}{2}$	不及	$29\frac{1}{2}$

如係「超過」，即是法幣價值向上變動，騰貴；如係「不及」，即是法幣價值向下變動，跌落。

使法幣價值變動的可能有五：（一）法幣數量及其流通速率之變化；（二）本國一般物資之缺乏；（三）世界銀價之大跌；（四）英美套匯之劇變；（五）國內資金之外逃。茲依序說明如次。

（甲）緣於法幣數量及其流通速率之變化

貨幣數量的增減亦其流通速率的變化，足以影響幣值的升降，這是三百多年來貨幣數量說的結論之一。歷史上許多事實亦會明白地證明這個結論的正確。原來貨幣之成爲貨幣，是靠着一切商品共同一致地把牠作爲等價物而來的。馬克思所謂「交換過程同時就是貨幣的形成過程」，就是指的這一回事。所以社會一定數量的貨幣，只能與一定數額的商品維持等價的關係。假使貨幣數量增加，其他條件不變，每一貨幣單位的價值便須減少，然後才能維持貨幣總量之值與商品交易總額之值相等的狀態。同時貨幣流通速率的快慢，在一個比較長的時期來說，足以增加或減少貨幣的交換次數，其作用等於增加或減少貨幣的數量，故對於貨幣價值有相同的影響。

法幣是現在中國的本位幣，其現有數量佔全國通貨數量之最大部分；如果其現有數量大大

地增加，或其流通速率大大地變快，或兩者一齊出現，其價值的變動是無可避免的。

事實上中國因為戰爭的要求，貨幣需要量比平時激增，法幣數量之增加是很可能的事。同時戰爭的恐怖使人民有一種「今朝有酒今朝醉」的心理，這種心理強烈起來的時候，貨幣的流通速率一定變快的。法幣的數量既增，流通又快，如果商品的交易額不以同一比例而增加，則價值的變動是當然的結果。

(乙)緣於本國一般物資之缺乏

平均價格是貨幣價值的反數。而平均價格的漲跌，主要受需供律所左右。戰時一般物資必感缺乏；如果缺乏的程度深重，即是供給對需求的不敷之數太大，平均價格立即發生顯著的變化——暴騰。平均價格的暴騰，即是貨幣價值的暴跌。歐戰時期，德法英俄等國莫不有此經驗。

中國本來是一個經濟落後的國家，而人口獨多，物資的供給，在平時已甚感缺乏。戰事既啓，物資缺乏的程度真是十分深重。其原因有二：第一，戰場就在我們的國土，物資給摧毀很多很多，補充幾不可能；第二，戰爭所必需的品物，特別是消耗頂大的軍火，自己差不多一點生產都沒有。由第一

原因言，國內商品交易額隨之減少，一般物價，難免暴騰，卽幣值難免下落。由第二原因言，自己既沒有什麼軍火的製造，而又非取得軍火不可，便只有向外國購買。能夠用信用買過來，問題還可以延至將來才發生。但用現金購買，則法幣基礎自難免於受影響。綜合起來說，由物資缺乏而生的幣值跌落，很有出現於中國的可能。

(丙) 緣於世界銀價之大跌

中國幣制還未能與白銀完全脫離關係。白銀價格的某程度以外的變動，特別是向跌落方面的變動，很足以影響法幣價值的穩定。理由在什麼地方呢？這裏試加以說明。

在新貨幣政策施行前，我國國幣的對英匯價，係以銀本位幣一元所含純銀量乘倫敦銀價而定；倫敦銀價時有變動，所以對英匯價亦時有變動。現在政府採取了外匯釘住政策，事實上法幣價值已不因銀價漲跌而有變動。可是理論上這種變動仍有可能，因為照我國國幣條例第五條的規定，銀本位幣一元所含的純銀量是 23.493448 公分，卽標準銀 0.816574 盎斯。現在根據中行先令賣價最低限的十四又四分之一便士計算，標準銀每盎斯的價格應該是 17.45 便士。假使標準

銀每盎斯的價格低於此數，白銀便會大量流入，換取法幣，再拿法幣換取先令，將先令購買白銀，白銀又流入。結果，外匯基金可宣告一無所存。所以政府倘不嚴禁白銀進口，及取締民間私藏白銀，則世界銀價的大跌，很有使法幣價值變動的可能。

(丁)緣於英美套匯之劇變

民國二十五年九月九日起，法幣對英對美匯價規定如左：

	買價	掛牌	賣價
英匯(便士)	$14\frac{3}{4}$	$14\frac{1}{2}$	$14\frac{1}{4}$
美匯(美元)	$30\frac{1}{2}$	30.0	$29\frac{1}{2}$

根據中行所定這個英匯美匯的買賣價格計算，英美最高套匯率是 5.13684 美元，最低套匯率是 4.8 美元，其式如次：

(1) 求英美最高套匯率公式

$$x \text{ 美元} = 240 \text{ 便士}$$

$$14\frac{1}{4} \text{ 便士} = 1 \text{ 元法幣 (中行英匯買價)}$$

$$100 \text{ 元法幣} = 30\frac{1}{2} \text{ 美元 (中行美匯買價)}$$

$$x = \frac{240 \times 1 \times 30\frac{1}{2}}{14\frac{1}{4} \times 100} = 5.13684$$

(2) 求英美最低套匯率公式

$$x \text{ 美元} = 240 \text{ 便士}$$

$$14\frac{3}{4} \text{ 便士} = 1 \text{ 元法幣 (中行英匯買價)}$$

$$100 \text{ 元法幣} = 29\frac{1}{2} \text{ 美元 (中行美匯賣價)}$$

$$x = \frac{240 \times 1 \times 29\frac{1}{2}}{14\frac{3}{4} \times 100} = 4.8$$

式中最高套匯率，即指一英鎊最高應該只可換得五·一三六八四美元；最低套匯率，即指一英鎊最低也可換得四·八美元。

如果國外市場的英美套匯率超過上述最高套匯率 5.13684 美元時，中央銀行的先令較市場爲賤，美元則較市場爲貴。於是投機者可照十四又四分一便士的中行英匯賣價買進先令，隨照國外市場的英美套匯率在國外市場賣出先令，買進美元，再照三十又二分一美元的中行美匯買價向中行賣出美元。結果是投機者獲利而中央銀行受損。

如果國外市場的英美套匯率低過上述最低套匯率 4.8 美元時，中央銀行的先令較市場貴，美元較市場賤。於是投機者可照中行美匯賣價（二十九又二分一美元）向中行買進美元；然後照市場套匯率在國外市場賣出美金，買進先令；再照中行英匯買價（十四又四分三便士）向中行賣出先令。結果又是投機者獲利而中央銀行受損。

中央銀行倘遭遇此種情形，而未能統制外匯，則法幣價值之變動是一件很可能的事。

（戊）緣於國內資金之外逃

國內資金有兩種，一種是本國人所持有的，一種是外國人在中國的投資。戰事發生以後，這些資金就好像人一樣急急找尋安全的避難所。安全的避難所在什麼地方呢？在外國。但到外國去的資金如果仍披着本國的外衣，是不會被收容的。本國資金必得換成了外國貨幣的形態，才能夠外逃。假設拿法幣去中央銀行買英匯或美匯，購買的數額愈大，中行的英匯或美匯保有額便愈少。一般人所認為法幣價值的最後保證，便很難維持其原有的信用；於是市面對法幣的評價便會一天天地不同。法幣一元換不到十四又四分一便士，或法幣百元換不到美元二十九元五角，是很可能的事。拿法幣去買港紙，其結果也是如此。總之，資金外逃的數量一達到某個程度，外匯的穩定即不能維持，法幣價值即不能不發生向下的變動。

第二節 法幣價值變動的影響

法幣價值之變動，原有兩方面：一是向上的，一是向下的。向上的變動即騰貴，向下的變動即跌落。這是上文已經說過的。就現實的中國而言，法幣價值決不會發生向上的變動；會發生的是向下

的變動而已。假定真的向下變動了（二十七年四月十四日中央銀行九時半上海開盤英匯價已跌至十三便士），將有什麼影響？

（甲）假定仍維持原有法令

二十四年十一月三日財部頒布的法令中，有「由中、中、交三行無限制買賣外匯」之規定。假定遇到法幣價值跌落的時候，這項規定仍須維持，則幣價跌落將發生如次的影響：

（1）資金外逃 富宦巨商對於幣值跌落是異常敏感的；法幣價值一有些微向下變動的趨勢，他們的資金便會立即向外逃避，如湍之急流。

（2）物價暴漲 商人將物價抬高，以圖取回因幣價跌落而喪失的利益，一般人亦因恐懼幣價更跌損失更大，競相拋出法幣以換取商品或外匯，物價暴漲遂成當然的結果。

（3）民生艱困 物價暴漲，而生產並不發展，一般人的所得並沒有增加，生活之艱困，不言可知。這一點對戰時地方秩序以至長期支持力，都有絕大的關係。

（4）軍火接濟感受威脅 中國的軍火差不多全要依靠舶來；除了有信用借款可資劃撥或

有人面可以賒買之外，餘須消耗外匯基金。倘若資金逃避的數額甚大，外匯基金即有大被削弱之虞，此後還有多少足供支付外國軍火之需，實成疑問。

(乙) 假定不維持原有法令

如果外匯之自由買賣受到約束，即是中、中、交三行無限制的買賣外匯改爲有限制的買賣外匯，法幣價值跌落的影響將呈另一種姿態：

(1) 資金再不能咄咄立逃，甚至絕對不能直接外逃，假使外匯買賣之限制及貨幣出口之限制嚴格到等於禁止的話。

(2) 物價雖仍不免於漲高，可是決不致若前者之甚，而可望收得刺激生產之效。

(3) 資金不能外逃，自有一部分因物價漲高之刺激而走進生產界，工人受僱之數額會加多，同時物價又不太騰貴，人民的生活可不若前者之艱困。

(4) 資金既不能外逃，則法幣價值跌落，對於政府的對外支付，不生影響。政府必須拿出外匯及黃金白銀來結賬的時候，還是動用那些外匯及黃金白銀。那些外匯及黃金白銀，並不會因爲法

幣對內價值跌落而減少或跌價的。(反正因為法幣價值跌落的原故，政府以法幣換取國內金銀的費用，等於無形中減輕。)這樣，軍火的接濟，絕不會受法幣價值低落的影響。

(5)法幣價值跌落的對外意義是我國匯價的跌落。假定跌落二分一，從前成本法幣百元在美售價三十一元的貨物，現在輸美出售只索價二十美元，已有大利可圖了，出口貿易便大有發展的可能。反之，從前成本二十九美元在我國須售法幣百元始有利可圖的貨物，現在售價漲至法幣一百二十元也要虧本，而漲價後的貨物銷路定受打擊，這樣非軍用的外貨入口自趨減少。貿易差額可望稍減不利的程度。

(丙)變動太大又如何

法幣價值跌落之是否可以發生有利的影響，第一要看外匯的買賣是否有限制及限制嚴格否。如果是無限制的，則影響必趨於有害方面去。如果是有限制的，則影響可趨於有利方面去。限制愈嚴，趨於有利方面的可能愈大。這是從(甲)(乙)的分析便可明瞭的。

第二要看人民的信仰如何。人民對法幣的信仰已如江河之日下，則一切有利的影響都難發

生，甚至發生有害的影響。反之，人民對法幣的信仰，一如歐戰時英國人對不換紙幣的信仰，堅牢不動，則法幣價值雖跌，而無損於國力，抑且有利可得。

但是如果幣值變動的程度高，次數頻，則本來可以發生的有利的影響將轉為不利的。因為在一個短期間內變動太大，人民的信仰便決不能維持。同時出口商人因恐懼幣值之變動無常，匯兌風險太大，勢將裹足不前。

所以任何國家對於貨幣價值，不求其高，但求其變動程度小，次數少。在平時是如此，在戰時尤其如此。不過戰時幣值的穩定，至難辦到，只有盡力之所逮，使其變動程度不大，變動次數不頻罷了。

第三節 怎樣穩定法幣價值

從上節的說明，使法幣價值變動的可能有五。但事實上現在已經出現的可能卻只是第二和第五兩項。第三、四兩項沒有出現。第一項則貨幣數量及流通速度雖有變化，然不足以影響法幣價

值。試看，現在貨幣供給不足（如第三章所說明者），物價本應低落，亦即法幣價值本位騰貴，但戰爭使物價不能不離開貨幣數量的關係而騰貴，亦即法幣價值不能因貨幣數量的關係而騰貴。故現實中使法幣價值變動的可能只有（一）本國一般物資之缺乏和（二）國內資金之外逃兩項。如果能夠抑止甚至掃除這兩個可能，法幣價值便可以穩定。其道是增加國際收入和減少國際支出。詳細點說，則有如下幾項辦法。

（甲）對外借款及信用購買

中國因為經濟落後，一般物資均感缺乏；戰時軍械的需求甚殷，而自己沒有什麼生產，只有向外國購買。在這種情況底下，我們如果能夠向外國借款，拿款子付賬，原有的外匯的基金便可不受影響，或者更可增加，法幣價值可以不生變動。去年財政部長孔祥熙氏在歐美各國奔走接洽，主要的就是這一樁任務。當時借到手的款子，究有若干，我們無從知悉。據報章所載，借款總額達一億五千萬鎊（見銀行週報二十一卷三十五期最末頁）。但其中有百分之若干是現款，百分之若干是信用，固不得而知，就是這個總額是否確實，也不易斷定。最近香港方面盛傳英國將以巨額信用借款

借給中國，爲數是二千萬鎊，但確否也要等待事實證明。不過，實際上已經借得多少款子，雖不是我們所能知道的，然而對外借款之足以穩定法幣價值，則人所共知。我們希望政府當局能夠繼續遣派有國際聲譽的，與外國金融巨頭有交誼的人物，進行巨額的對外借款。條件自然愈輕愈好；萬一不能不稍涉苛酷，也只有忍痛接受。打勝仗還愁沒有方法以善其後嗎？

另外我們還可以進行信用購買——不是信用借款的購買。我們可以和外國的軍火商人訂立賒買合約，貨到半年或一年後交款，那末我們現在的國際支出可以減少，法幣價值便可望不生變動。

(乙) 節約消費及增加生產

中國國際收支之所以不平衡，貿易入超要負很大的責任。而國際收支不平衡的彌補，立即可造成外匯基金的減損，從而造成法幣價值的變動。所以我們應該在貿易入超上想個辦法。

第一層，我們應該節約消費。非必需品不買不用，即可減少外貨輸入的數量，因而貿易入超額可以減少。政府方面如能採取禁止非必需品輸入的政策，收效當更大。現在各國對我同情至深，這

一點也許有辦得到的希望。倘禁止不能採行，則限額輸入是必須採行的。

第二層我們應該增加生產。先把內地交通弄好一點，然後發展或維持各地之手工業與農業。進一步來作軍需工業之生產。政府已着着進行的難民墾荒和農村貸款，須作更積極的開展。生產增加，財源才不致竭蹶，方能夠有東西以換取外貨外匯。這是補救物資缺乏的最可靠的辦法。我們要長期抗戰，尤須靠此。

(丙) 提存限制及外匯請核

二十六年「七七」至「八一三」爲時不過二十天，上海資金外逃的數目已達一億元，這是法幣價值安定的重大威脅。財政當局因而有限制提取存款辦法的施行，那就是二十六年八月十六日頒布的非常時期安定金融辦法（條文見本書附錄一）。這個辦法是非常必要的。據中央銀行的計算，二十五年九十九家銀行的存款總額爲三、四八〇、二九九、八九五元。其中活期存款估計應有十九億元。假使二十六年八月十六日還 unlimited 提存，這十九億元的活期存款瞬即要被提光，而全國所有法幣（二十六年七月底全國法幣發行額不過 1,444,915,719 元）不敷應用。

情況之狼狽紛擾，是可以想見的；法幣價值之動搖因而亦爲不問而知的結果。

但是提存的限制對於阻止資金外逃的效力并不很大。由那時起至二十七年三月止，資金外逃仍有一億五千萬元的數目。財政當局於是來一個外匯請核辦法（條文見本書附錄二）。這個辦法於二十七年三月十四日由財政部公布施行。因爲并不是嚴格的統制，資金還有外逃的可能。我們以爲要更進一步，實行統制外匯。

（丁）統制外匯及統制對外貿易

統制外匯的目的，在使資金不能外逃。所以第一步對於一切足以換成外匯的貨幣和商品，都應禁止自由輸出；不只外匯爲然。從貨幣的不准自由輸出言，這是外匯統制的直接任務。從商品的不准自由輸出言，則是外匯統制的間接任務，與統制對外貿易有直接關係。現在政府已經辦到不准自由攜帶總值五百元以上的鈔票前往上海及香港，又辦到購買外匯要先期請核，最近更辦到出口貿易外匯集中。外匯統制之第一步算是完滿地辦到了。

禁止外匯外幣及一切外國證券在國內之自由買賣，應該是統制外匯的第二步。照現在的情

況來說，這一步還未能完滿地做到。最明顯的例是，廣州還容許港紙自由買賣。本國資金如要外逃，大可以借港紙的形態而達到目的。我們要閉塞外匯統制的這個大漏洞，非禁止外幣之自由買賣不可。

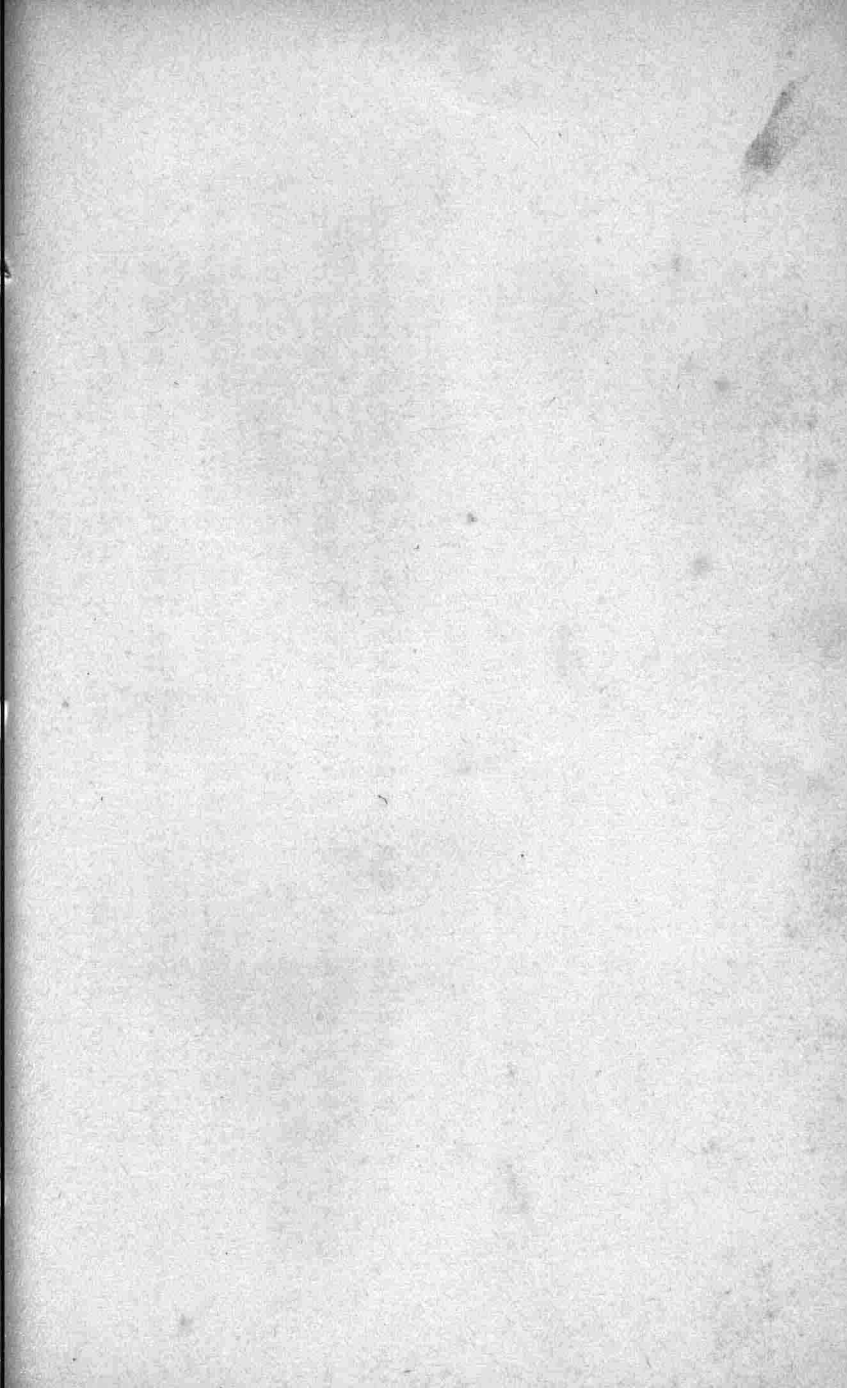
對外貿易的統制，一方面可防止資金借商品的形態外逃，一方面更可增加外匯基金。政府當局已有出口貿易外匯集中辦法（詳見本書附錄三）。但進行尙未順利，有待技術的改善。我們以爲政府最好能夠像蘇聯一樣，國營對外貿易，這是澈底的對外貿易統制，收效當更大。

（戊）增添外匯準備及加強人民對法幣的信仰

法幣的價值既係以外匯表示，則外匯基金之多寡，與幣價之安定，當然有很密切的關係。戰事發生以來，我國外匯基金共有多少，消耗了多少，尙存多少，這些都是一般人所不能猜中的啞謎。據孔祥熙院長去年在英國所發表的談話，我國外匯基金，存英者有二千五百萬英鎊，存美者有一億二千萬美元，折合法幣共約八億三千萬元。孔院長回國後到現在，爲時已六閱月，其間軍火之購買，資金之外逃，國際收支差額之彌補，爲數甚巨，如果外匯基金沒有增加，區區八億三千萬元用得

久？一旦消耗瀕盡，法幣價值決難維持其安定。設法增添外匯準備，實為穩定幣價的急不容緩之舉。辦法很多，如積極收買民間存銀，統制對外貿易，出售國家寶物，黃金國有，對外借款，募集外債，吸收華僑匯款，動員本國人民之國外資產及債權等是。政府當如何施行這些辦法，那是財政金融政策的問題，此地不一一細說了。

最後我們應該設法使人民對法幣的信仰堅牢不動。現代的貨幣受金屬的束縛漸少，其價值之維持有賴於人民心理之處很多。倘若人民對法幣的信仰強固，一切使法幣價值跌落的可能均會被減弱，甚至被掃除呢。



附錄一 非常時期安定金融辦法

(一)自八月十六日起，銀行錢莊各種活期存款，如須向原存銀行錢莊支取者，每戶只能照其存款餘額，每星期提取百分之五，但每存戶至多以提法幣一百五十元爲限。

(二)自八月十六日起，凡以法幣交付銀行錢莊續存或開立新戶者，得隨時照數支取法幣，不加限制。

(三)定期存款未到期者，不得通融提取，到期後如不欲轉定期者，須轉作活期存款，但以原銀行錢莊爲限，并照本辦法第一條規定辦理。

(四)定期存款未到期前，如存戶商經銀行錢莊同意承做抵押者，每存戶至多以法幣一千元爲限，其至二千元以內之存額，得以對折作押，但以一次爲限。

(五)工廠公司商店及機關之存款，爲發付工資或與軍事有關須用法幣者，得另行商辦。

中國貨幣問題

- (六) 同業或客戶匯款，一律以法幣收付之。
- (七) 本辦法於軍事結束時停止。

附錄二 辦理外匯請核辦法及購買外匯請核規則

中央銀行總行辦理外匯請核辦法

（一）外匯之賣出，自本年三月十四日起，由中央銀行總行於政府所在地辦理，但為便利起見，得由該行在香港設立通訊處，以司承轉。

（二）各銀行因正當用途，於收付相抵後，需用外匯時，應填具申請書，送達中央銀行總行，或其香港通訊處。

（三）中央銀行總行接到申請書，應即依照購買外匯請核規則核定後，按法定匯價售與外匯；其購買外匯請核規則另定之。

購買外匯請核規則

（一）銀行因顧客正當需要，須購買外匯時，除於其本行商業所取得及其自有者相抵外，如有

不敷，得向中央銀行總行，或其香港通訊處申請購買。

(二)申請銀行應依照規定格式填具申請書，送交中央銀行總行，或其香港通訊處；前項申請書格式，由財政部規定之。

(三)中央銀行總行，或其香港通訊處，於每星期四晨十時截止收受申請書，即依次審核；至近於次日晨十時將核定通知書送交原申請銀行；如遇休假，則於休假後開業日辦理之。

(四)申請銀行接到核定通知書後，得於即日憑購外匯。

(五)銀行購取外匯後，中央銀行總行，或其香港通訊處，得向索外匯用途清單，以備稽考。

(六)本規則於財政部公布之日施行。

——財政部二十七年三月十四日公布

附錄三 出口貿易外匯管理辦法

(一) 凡運貨出口之商人，應依下列手續報關出口：

(甲) 應向中國銀行或交通銀行，依照其規定，辦理一切手續，並取得承購外匯證明書；

(乙) 將承購外匯證明書提交海關查驗後，方允報關。

✓ (二) 出口商所售之貨價，應以外幣計算；此項外幣，應售與約定之中國銀行或交通銀行，按規定之匯率換取法幣。

✓ (三) 出口商對於與銀行訂定之結售外匯契約，苟不如期履行時，以後不得再向銀行請發承購外匯證明書；但出口商如有特別理由不能履行契約時，應先呈准貿易委員會。

(四) 出口商向約定銀行換取法幣時，應將承購外匯證明書交還該行核銷。
應結外匯出口貨物二十四種如下：

- (一) 桐油, (二) 豬鬃, (三) 牛皮, (四) 茶葉, (紅茶、綠茶、茶磚), (五) 蛋品, (蛋白、飛黃、冰蛋), (六) 礦砂, (七) 梛子, (八) 羊皮, (九) 藥材, (大黃、桂皮、當歸), (十) 羊毛, (十一) 蠶絲, (十二) 金絲草帽, (十三) 頭髮, (十四) 苧麻, (十五) 腸衣, (十六) 棉花, (十七) 花生, (十八) 芝麻, (十九) 煙草, (二十) 木頭, (二十一) 竹, (二十二) 杏仁, (二十三) 鴨毛, (二十四) 獸皮, (鹿、狼、狐、兔、獺)

——財政部令粵海關二十七年五月九日實行