

# 交 易 所 周 刊

中 華 郵 政 特 准 掛 號  
第 一 卷 第 二 十 二 期  
中 華 民 國 十 二 年 五 月 廿 四 日 出 版

## 財政報告書之檢討與中國財政之展望

汪敬齋

我國自鴉片戰爭之後，國家經濟停滯於次殖民地狀態之中，以關稅之不能自立，列強工業品深入內地，自足之中國農村經濟，遂被摧毀無餘；人為刀俎，我為魚肉，經濟凋敝，年甚一年，其反映於國家財政上者，為收支之失平，及公債之疊進是。

最近數年間，世界各國，莫不為經濟恐慌之怒潮所捲，資本主義生產之黃金好夢，僅成甜蜜之回憶，年來其所苦心焦慮者，厥為如何以解救其國內艱難局面。然世界之殖民地瓜分殆盡，關稅障壘，到處高築，曩所用以瘦人肥己之商品，處處碰壁，於是一向被人視作肥羊之我國，乃更成為列強商品競爭最猛烈之尾閥，中央財政當局，處此危境，其維持之苦心，自殊足多也。

頃者，財部發表二十一、二十二兩會計年度財政報告，及二十三年度開始以來之財政概況書，對過去兩年來中央財政概況，及當前財政之艱難情形，闡述頗詳，值得吾人一為檢討。

於該報告書中，吾人可看出二十一、二十二兩年度之支出項下，對於軍務費之增進趨勢，與夫在總歲出中所占之比重。人民對於軍費之負擔，似覺太重，然軍費之支出在乎剿匪，則不能攘外，地方不靖，建設事業無從推進；是以軍務費之支出，表面上類似「消費」，實際上又何異於建設？抑且誠如報告書所云：「如剿匪區域公路之興築，農村之救濟？亦有由軍務費項下支付者」，是軍務費之龐大，未可非議也？其次為債務之累進率，此不得不謂為國家財政上之贅疣，然因「禦侮」及剿匪工作，需費甚鉅，乃「不得已續行舉債」。雖二十一年度借債額達八千六百萬元，二十二年借債額達一萬四千七百萬元，而同時在二十一年度償還債款約一萬萬元，二十二年約一萬一千五百萬元，「兩相比較，借入之數與償還之數尚能相抵」。公債方面更以「政府整理舊債，嚴密保管公債基金」，故公債價格在國內外市場，皆有起色，此未始非財政

### 本期要目

- 財政報告書之檢討與中國財政之展望..... 汪敬齋
- 世界市場與中國問題..... 張善之
- 美國通貨膨脹及其在中國的反應..... 顧立維契
- 紐約白銀市價之上漲與中國財界的動向..... 徐淵若
- 一周間之紗花..... 陳濟成
- 一周間之債市..... 輝藝超
- 一周間之金市..... 王綏之
- 一周間之雜糧..... 徐杏巖
- 一周間之麵粉..... 徐 起



當局努力所致。由公債價格上騰，足見國家信用之基礎，日趨奠定矣。

復次為關稅稅率之得略為加高。中國關稅，因處列強控制之下，雖不能完全如意自主，以為保護國內生產之利器，然如二十年冬之關稅米麥進口稅及提高麥粉進口稅率，亦足稍得一維護國內農民之利益。又如二十二年免徵米麥轉口稅，出口稅，二十三年復將全部出口稅率重訂較低稅率，且蠲免六十餘種貨品之稅率，雖然中國米麥尚不敷自用，絕少外運，但政府為挽救國內出口貿易及農產品，扶植國民經濟之精神，良可嘉也。又兩年來中央對於苛捐雜稅之廢除，而以其所損失者，取償於大工業之統稅中，此乃國家財政之社會化，其一般國民所受利益，至深且大，此亦為報告書中予吾人較滿意之一頁也。

他如中央鑒於國家銀行在輔助政府行政之設施及調劑社會金融之流通之重要，對於籌劃中央銀行基礎穩固之途徑，兩年來努力之成績，頗有可觀。蓋中央銀行之穩固，非僅予政府及社會以莫大之補助，抑且於國際財政政策上，有密切之關係，政府得以國家銀行雄厚之勢力，進而應付世界貨幣戰爭之危機。

吾人於此不得不有甚大之期望於孔氏者，以孔氏於詳述過去中央財政情況之後，更作積極之結論，列舉九大綱要：

- ① 勵行更有效力之預算制度，以控制支出。
  - ② 清理逾期債務。
  - ③ 整理鹽稅，施行劃一稅率，撤銷附稅。改良鹽質。對於生產運輸，加以嚴密之管理。
  - ④ 整理關稅稅則，務求稅收增加，而不影響於工業用品及一般民衆日需品；至特種輸物產，在可能範圍內，減輕或全免出口稅，以資鼓勵。
  - ⑤ 繼續設法調整並減輕省市地方稅。使與中央稅制收內外相維之效。
  - ⑥ 獎勵並統制國內重要實業，如棉紗棉布生絲等類。
  - ⑦ 穩定貨幣，並統一輔幣，以剷除工商業之障礙。
  - ⑧ 改進交通，尤以發展鐵路及公路為最要。
  - ⑨ 救濟立國根本之農業，並謀農村經濟之發展。
- 凡此種種，皆為向來中國財政上至深之病，今孔氏一舉而列之，引為今後中國財政上努力之要務，吾人極願樂觀其逐一實現也。

蓋就第一項言：中國歷年來債務之不能整理，金融之不能調整，收支之不能平衡，租稅之不能公平，行政費之不能節約，厥為不能勵行更有効之預算制度，而無法節制無限制之支出之故。就第二項言：中國過去對於債務，既無力償還，復毫無計劃，以致債務與利息之負擔日增，借債還債，只有加重債務之勢，永無清償之日；故亟應加以清理，以堅政府信用，而減少財政上之漏卮。就第三項言：中國過去之稅收，每為當地經手者所中飽，故得一稅官，甚至於得一稅警，親朋奔走相賀，以為此乃發財之絕好機會。稅收既為此輩中飽，則國家不得不增稅以彌補之，於是人民負擔加重，而稅收之不振如故也。故此項之目標，其在國民經濟之保育，國家財政之整理與充實，均佔有重大之意義。就第四項言：關稅為保育產業抵抗外貨之有力武器，非僅為國家稅源之一也。然關稅為間接稅，若徒增稅以裕財政之收入，則必予國民經濟上以嚴重之威脅，故孔氏所言此項辦法，最中肯綮。就第五項言：中國自民元以來，即成割據之勢，每一地之當局，其對各種稅收，不問為中央稅，地方稅，輒一舉而吞之，此乃國家財政混亂之源，不可不亟圖改革，然亦有待於政治之力量；此必須中央政府堅強其威信。關於此點，今中央與地方政府之關係日益密切，則今後中央稅，地方稅之明確規定，必有成效可觀。就第六項言：此乃為發展國內生產之要圖，非有善意之統制不足言國家工業之發達也。就第七項言：自美國施行白銀政策以來，中國一般經濟，即輾轉呻吟於垂危之中，且因中國過去通貨不健全，人心不能安定，於此世界貨幣戰爭，及國際匯兌變動不測之際，中國非如孔氏言，則不能適應此艱危之環境。就第八項言：國內經濟之溝通，產品之運輸，文化之流動，皆需交通發達而後得有進展之可能，且於國防上如軍隊之調動，軍需品之運輸，亦端賴鐵路與公路之發達也。就第九項言：中國農民佔百分之八十以上，農業經濟即國家財政之命脈。然中國年來各方面均有進步，而農村之衰落則日益加深，農田單位狹小，耕種方法落後，一切皆保存中世紀農業色彩，尤復苦於工業品之侵入，盜匪之蹂躪，病於災歉，阻於交通，剝削於高利，桎梏於重稅；復因國際農產物價之慘落，國內農業無力競爭，使大農國之中國，淪為世界農產品傾銷市場，事之可恥，孰甚於此？孔氏此圖，吾人認為九項中之最重要者也。

# 世界市場與中國問題

張審之

## 一

今日世界上的列強，形成幾個集團，正如餓狼似的向着世界上的弱小民族及殖民地，覓找其糧食。

我們試以英國集團，法國集團殖民地貿易的總額而言，貿易的數量，雖有若干的減縮，然而其受宗主國的榨取，則有加無已，殖民地市場與宗主國的依存關係，更加密切。

茲將英法兩國對其殖民地的貿易狀態，列實表如次：

英國（英國貿易全部對其殖民地貿易的比率）		法國（同上）	
英殖民地輸至英本國	英本國輸至英殖民地	法殖民地輸至法本國	法本國輸至法殖民地
一九二四年 三〇・二	四一・六	一九二四年 一〇・一	一二・四
一九三〇年 二九・一	四三・五	一九三一年 一六・八	二一・二
一九三二年 三五・四	四五・三	一九三二年 二二・〇	二二・四

綜觀以上兩表，可知兩國與其殖民地的貿易關係，日益加深。

## 二

殖民地早已喪失無餘的德國，與在整個世界市場占有優勢的美國，其貿易情形，則頗有與英法不同之點。

例如美國與其在南美的三個特殊關係國（阿根廷，巴西，智利）間的貿易，反較前減少，此因美國有向整個世界市場活動，不必祇靠特殊關係國的緣故。

美國與南美三特殊國間的貿易比率		南美洲三特殊國輸至美國		美國輸至南美洲三特殊國	
一九二四年 九・七四	四・六五	一九二四年 八・四一	五・九八	一九三〇年 八・四一	五・九八

一九三四年 八・六九 四・四五  
德國既無殖民地，祇可向英，法，意諸集團領域內的弱小中立國進攻，所以德國的商品多向此方面活動，這就是引起歐洲政局不安的原因。

德國對歐洲諸國貿易的比率

德國輸至歐洲	歐洲輸至德國
一九二四年 七四・八	五一・一
一九三二年 八一・〇	五三・六
一九三三年 七八・〇	五四・三

最近國際政局的緊張，完全是帝國主義各國爭奪市場的反映。

## 三

在這國際爭奪市場戰的環境中，日本集團怎樣活動呢？日本帝國主義一方面加強其對殖民地市場的統治；另一方面却像美，德同樣的侵略其他各集團的市場。日本自從手創了偽組織以後，直至去年止，在東北所化的軍費，共七億一千萬圓，而投資在偽組織的，又有四億八千萬圓之多，我東北四省從此

已爲日本所獨占，而且世界第二次大戰，行將爆發，日本又不得不在「滿洲」加緊其軍事鐵路，軍需工業的製造。例如三井財閥，最近始積極注重經營「滿洲」，準備輸出大量的資本。此外向弱小中立國，如暹羅等積極進攻，對於中國市場，日本也想一手獨占。因此中國問題，便爲世界紛爭的中心問題。

#### 五

日本因有地理上種種的便利，企圖獨占中國，較其他各國爲切迫。

據最近日本各報消息，謂日本軍部與外交系對華政策，發生衝突。即是軍部不信武力侵略中國外，中日間有和平親善的可能故主張貫徹本年初大連會議的議決。外交系則主張採取公開的形式，與中國中樞當局相折衝，進而驅逐歐美中國的勢力，圖謀恢復過去因「九一八」「一二八」事件而損失的市場。

#### 四

中國因爲年來受世界經濟恐慌的影響，金融界以及財政方面都陷入苦境，此種經濟的危機，頗堪注意。

中國將如何救濟恐慌？輸入國外資本，實爲重要對策之一。因此就引起各帝國主義集團的爭奪了。各帝國主義都欲在中國取得優勢的地位。譬如某國在華北，與某國在西南的活動，目的都在企圖破壞中國的和平與統一。各帝國主義者，因爲在目下經濟恐慌最甚之時，覺得只有捷足先登，獲得中國市場的優勢，才能解決其國內的危機，這就

今日外交系的方針，雖然得東京的銀行團與關西方面的輕工業資本團體的擁護。然而我們總覺得日本對華的政策，原則上都是希圖中國變爲日本的殖民地，沒有什麼軍部與外交系的不同，南大將與廣田外長，正是一體兩面地在運用其對華的政策；中國人假如想利用日本軍部與外部意見的衝突，居中討便宜，直是癡人說夢。最重要的是喚起全國民衆，團結一致，向着自力更生的道路前進，否則，中國前途的危險，實有不堪言了。

中國問題是現階段中，一個最重要的國際問題，希望國人能急起直追，負起此「非常時」的使命。

海關發表本年第一季

### 全國入超逾一億元

據海關造冊處發表，本年第一季（一二三月）全國對外貿易輸入總值爲二五四、〇〇〇、三八六元，較去年同期減三三、六四五、四二六元，輸出總值爲一三五、八一八、五〇五元，較去年同期增六、八九一、五六八元，入超額爲一一八、一八一、八八一元。三月份一月中之對外貿易輸入九七、二九四、五五八元，較去年同期減少，較二月份則增加，輸出三九、〇四六、五六三元，較去年同期減少，較二月份則爲增加，入超五八、二四七、九九五元。

## 美國通貨膨脹及其在中國的反應

顧立維製作

本文作者顧立維，係一經濟學博士，對於中國經濟問題是非常關心的。顧氏最近所著「中國與白銀問題」一書，已印成單行本問世，並已有英譯本出版。本文即係該書中的最後一章，由英譯本轉譯而來。

顧氏在該書引言中說：「世界銀價的高漲，結果將使中國貨幣緊縮，而因之增加中國農民的債務負擔，並造成中國貿易平衡的不順利條件。另一方面，同樣的白銀高價將使中國工業更易發展，而減輕中國的國際負擔。」在這一段話中，可以很清楚地看出顧氏對於白銀價格高漲在中國所生的影響這問題的意見。

顧氏開始講述鑄幣與紙幣的沿革，通貨膨脹的一般意義，以及中國貨幣流通所經過的歷史；總而言之，顧氏在他的小冊子中先將貨幣的一般理論與歷史加以闡明，然後涉及實際問題，即目前美國的通貨膨脹政策，最後才說到這種政策在中國的反應作用。這裏值得我們注意的是：顧氏認為，中國貨幣前途的穩定，主要的須視中國的政治與經濟地位，對外貿易的平衡以至全世界的經濟情形如何而定。他以為，第一由於中國繼續不斷的發生內亂與缺乏統一的政府，第二由於對外貿易平衡的不順利；所以中國貨幣的改革與金融的穩定是難以實現的。此種見解與主張是否允當，還是一個問題吧。爰記之以待商榷。

譯者

我們對於白銀的歷史及其一般的功能已力部分的人民所左右，他相信這種通用的藥品，而把他的金融政策建立在力求提高價格趣的問題，即羅斯福金融政策的前途及其對的基礎上。

需求。也企圖削減消費預算，實現這一目的步驟是從減少公務人員的薪給與退伍軍人的津貼中節省五〇〇、〇〇〇、〇〇〇元美金

中國經濟生活的影響。

開始的時候，羅斯福個人似乎是反對通

。這些都是緊縮的步驟。

羅斯福上台以後，立刻就受到農業家，製造家與商業家等一大羣人的意志的影響，他們以為商品價格水平的低落便是經濟衰落的基本原因。我們已經着重地指斥這種觀點的荒謬，要知道市價水平的漲落是經濟情況變動的果而不是因。這很容易懂得的，那些忙於實際活動的農業家、製造家與商業家總是從表面上的觀察去求得經濟衰落原因。但是要去瞭解現代國家中理論家與領袖們的經濟政策是困難的，因為他們認為把大批新發紙幣充塞到市場上去，以提高商品價格水平，便可克服經濟的危機。羅斯福為這一有勢

貨膨脹的，而他的初期的貨幣政策在性質上與其說是膨脹的，寧可說是緊縮的。行政伊始時所實行的銀行改革竟發現了在關閉的一部分銀行存貯的總值四五、〇〇〇、〇〇〇、〇〇〇元美金中被註銷的有五、〇〇〇、〇〇〇、〇〇〇元美金之多。有人提議直接削減農業家的債款與利率，以減輕他們的負擔。此種削減的範圍已有定規，並指派了一個專門委員會來督促進行。政府方面公佈為農業家們發放長期低息的貸款。關於農業品的價格水平的提高，並不發行超額的紙幣，而減低收成，使農產品在市場上的供給低於

但是，如上所述，羅斯福對於有力的一羣人的膨脹政策的抗拒始終不能堅持到底。在一九三三年四月初我們就已看到，上院採納了湯麥斯的提案，到五月，這一提案已成了法令。這一提案包含有四個條款，開通貨膨脹的新紀元。第一條是發行短期國庫券，價值三、〇〇〇、〇〇〇、〇〇〇元美金，第二條表現更進一步的膨脹。授權總統印發三、〇〇〇、〇〇〇、〇〇〇元美金的紙幣以備行將歸還的政府公債之用，第三條是第一次以白銀計算的施政，並承認價值一〇〇、〇〇〇、〇〇〇元美金的白銀，每盎司作

五十分，以支付戰債。可是，最重要的一點是最後的四條，即總統有權減低元的金含量至其所值百分之五十。這一條在後來的幾月中已完全實現了。

我們已說過，跌價是貨幣改革的最普通方法之一。平常這是應用到已跌落的錢幣，其目的於恢復固定的金銀兌換。湯麥斯提案，恰恰相反，意在減低美元的金含量，同時毫不威脅美國幣的穩定，不管是從流通的錢幣的供給超出了商業週轉的需要上說，或從金銀等量的見地上說。大家都知道，美元的金銀等量的自百分之六五至七〇，而美國的法律更要求一個最低限度的等量，鈔票僅百分之四十，存款——百分之三十五。因此，湯麥斯提案的第四條不能視為一種跌價方案。事實上，這方案不能加以任何經濟學的名詞，因為從沒有一個政府的目的不是調整而是紊亂貨幣的流通。

只經過一個短期間，這種步驟的結果就已顯著，四月二十日在紐約證券市場上的交易達八、〇〇〇、〇〇〇證券，而每日經常的生意很少超出一、〇〇〇、〇〇〇之數。在幾日內，工業產品價格的指數自六二·五一跳至六八·三一。麥的價格自每羅六十二分升至六十五分。但這個情形只維持了兩天，到了四月二十二日市價就大跌了。所發生的是什麼並不難預料。這種「起色」的天壽

可以對湯麥斯提案所生的膨脹恐怖而得到的結果來解說的。每個人都要把錢幣變成商品，於是價格便升高了。

政府運用了直接的或簡接的膨脹方法來求得價格的提高。當一九三三年的夏季與秋季的時候，國庫在國內以倒外的高價買進金子，而力求減低紙幣的購買力。十月二十五日，每盎斯的金子在國內價值三一·三六美元，十月二十六日——三一·五四美元，十月二十八日——三一·八二美元。為國庫可得到的這種「商業經營」的結果不能說是合乎他們所切望的。商業的活躍氣象是感覺不到的，假如只是要壓迫積蓄有金子的一部份人去換取鈔票是絕對不可能的。

十月二十九日，羅斯福總統宣佈，國庫也要從國外買進每盎斯價值三十五美元的金子。所有這種從國內與國外購取金子的步驟都不是出於平常的動機，因為我們已經說過，美元的金銀等量不僅足夠而已。這種措置大部分是出於心理方面的，以為高價購買金子足以破壞美國紙幣的信用，而使市價高漲。相當數量的金子果實在巴黎與倫敦的兌換市場上以高價獲得了，可是市價依然不見有可觀的高漲。

一九三四年初正開展着為高價鬥爭的一個新局面——遇到了銀集團(Silver bloc)這一個有力的進攻。正月中旬，上院議員畢脫門

(Key Pittman) 遞呈了一個提案，批准八強國在倫敦關於調節白銀交易的協定（其中第四條是禁止中國輸出貶值白銀外國市場）。同時，許可銀礦主在一九三七年十二月卅一日以前所產白銀得定價每盎斯為六十四分。雖然在市場上白銀的流行價格是在每盎斯四十五分左右，而對於礦業利益上銀價即提高至每盎斯六十四分也還是不利於進行開採的。在現代的情況下，白銀成了鉛鋅與銅等礦產的副產品。因此，鑛業方面認為白銀生產一增加，隨着便過剩了許多不能銷售的金屬。

白銀集團的進攻還是繼續進行，三月間國會通過了達斯提案(Daschler)，形式上有些改變了，這是特別重要的一種法律。由此，羅斯福在原則上同意承認白銀和金子得享受同等權利作為票面價值。并且，金與銀的相互價值的關係是定為七十五比二十五作為國庫裏的票面價值。這是說，比方金的準備額總值三十六億美元，那末銀的準備額不得超過一十二億美元。准許作總票面價值的白銀量以每盎斯五十分計算為基礎。因此，為要滿足七十五與二十五的比率，國庫必須增加白銀量至二十四億盎斯。達斯提案的另外一條文是授權與國庫以發行白銀證券，使之與鈔票同樣通用，而抵制白銀的購買。雖然白銀的買價規定每盎斯五十分，而白銀證券的每盎斯的購買價值得定為一·二九美元，





白銀證券與簡單的膨脹時代的「印刷紙幣」的區別是在乎政府在後者的情形下只調整票面價值，而讓其餘的為市場自然的變動。至於白銀證券，政府在市場與票面的價值兩方面都要調整。羅斯福政府的合理的發展是對市場活動的監督與對價格活動的積極干涉。

可是，這種干涉將給阻羅羅斯福有「布爾什維克」傾向的人以有力的武器，但在政治上說是極不相類似的。唯一留下來的路，便是膨脹政策開始的加緊。第二個步驟可以預料到的是達斯提案的實現。這就是說，獲得足夠的白銀以造成金和銀的七五比二五的關係。白銀證券連帶着的膨脹對國庫有極大利益。如果白銀的購買價格不強大的變更，那末買進十五億盎斯的白銀預計可以生一十一億八千五百萬元的「利」。這是很明顯的，如果購買加緊起來價格是會提高的，而國庫方面的要求也愈大，使價格高至白銀生產又變為有利的水平。一切阻止既已取消，白銀生產將增大至價格再行跌落的時候為止。這是一定的，因為礦主們企圖在商業方面得到新的可能性，而加緊生產。在現代的條件下與在白銀生產的技術與化學方法的高度水平線上，市場上白銀的供給將在極短的時期內超過要求，而價格也將開始低落。在達到這點以前，中國國民經濟將不得受到白銀膨脹的影響，即由此而生的白銀向國外流出與

商品價格的跌落。我們為考查這種原因起見，對於美國財政政策的主要特徵是必須加以分析的。

羅斯福總統有制定的權力來把美元更加貶值，並且達斯提案又授權與他來減低美元的金含量的百分之五十。但因為羅斯福只應用了此種權力的百分之四〇・九四，還留着百分之九・六〇，所以如果他要貫徹他的提高價格政策，他可以更把美元的金含量減低。

羅斯福將應用全部授與他的權力，這在達斯提案通過時就已顯然可知。如果任何經濟條件的實改進沒有基礎，那末只能採用一種或別種膨脹形式，以提高價格水平。發行白銀證券便是此種形式之一，並不難證明美元的貶值同樣是一種「膨脹式」的性質。如今，紙幣僅能代表舊時金元的一個固定分數。雖然在貿易方面依然無所改變，黃色金屬的價值也無變動，可是目前所流通的金元的虛價任意提高了百分之四〇・九四。我們雖故意要使紙幣與鑄幣一致，以表示鈔票的金屬等量達到百分之百，元的人工貶值表示一種特殊的新的而不會有錯誤的膨脹形式。

似乎是極容易明白的，在在一個通用紙

幣的國家內，縱使以前的等量百分數保持着，通貨單位金含量的減少給增發紙票以極大的可能性。但是，實際上這種樂觀的結論是沒有根據的。

目前在美國有一千萬，以上的失業者，若連他的家族都算在內，總有三千萬人以上無法維持生活。在這個數目上還須加上最近遭變旱災的一千五百萬至二千萬人，到今年冬季也非得「救濟」不可。這種情況姑置之勿論，政府的債務已達二十五億美元，那末羅斯福的金融政策的路線當不難想見了。

我們來想一想：「白銀膨脹與元的貶值的結果，市價回復到了一九三六年的水平。美國勞工組織方面要求提高工資，多少可以適應新的價格水平。據美國復興計劃的報告，在過去的八個月間，價格漲了百分之九・六，而工資只提高了百分之五。工資的高漲雖尚落在價格的後面，還得需要發行更大量的紙幣以為抵償。這是個不良的圈套，每個走上膨脹這條路的政府都落在裏面。增發紙幣足以刺激價格的提高，反過來說，價格一提高又必須增發紙幣，適成一個循環過程。

因此，我們可以說「高價」的目標一達到，美國更將在「一片誠心的」(Bull in the Libe)膨脹路上向前邁進了。

(未完)



# 紐約白銀市價之上漲與中國財界的動向

徐淵若

中國在美國提高收買白銀價格以後，遭遇到了一個極大難題。提高白銀的關稅和設立平衡稅等等，反足發生反對的效果，這是過去的經驗所昭示于吾人的。外國銀行之道義的援助，亦不能不顧到他們自身的利害而一味為中國盡力。中國在這財界萎縮，金融不安之聲，日甚一日的今日，究竟應當走那一條道路！

## 銀價昂騰與美國之白銀政策 最近銀價

的狂漲，其原因固由于美國的收買白銀政策，但是世界銀價的狂漲，同時更使美國收買白銀的價格格外提高，成了一個因果相循的局面。美國在四月十日決定收買國內新產銀之價格為每盎司七十一分零十一，較之一九三三年十二月所決定之收買價格，一氣提高了六分零六；可是白銀市價的上漲趨勢，依然未熄，于是在二十四日又將收買白銀價格提高，決定每盎司為七十七分五十七。今將最近紐約及倫敦白銀市價之推移，示之如下：

紐約(分)		倫敦(辨士)	
三四年六月	四五·一六	一九·九八	
八月	四八·九八	二一·二九	
十月	五二·三七	二三·五八	
十二月	五四·三九	二四·四〇	

三五年一月	五四·四一	二四·五八
二月	五四·六〇	二四·八二
三月四日	五八	二七·三
廿三日	六〇	二七·七
四月一日	六一·一	二八·九
十日	六四·一	二八·一五
新收買價格	七一·一一	二八·一六
廿三日	六九·七	三二·三
廿四日	七一·五	三二·一三
新收買價格	七七·五七	三二·一六
廿五日	二五·七七	三四·七

依據上表，我們可以看到在三月以後，上漲趨勢突然顯著，尤其是在四月中一躍漲高十五分。羅斯福總統關於收買白銀價格的再度提高，曾有下列之聲明：「此次銀價之所以再度提高，實是鑑於最近世界銀價狂漲的情勢，為美國之利益計而不得不採取的必要的措置」。羅氏之所謂「為美國之利益計」云云，不知究何所指。固然美國是認白銀為通貨之準備的，所以買進白銀後，便可以增加紙幣的發行力了。（美國的金準備發行額，可以到準備率的四倍，銀準備則非準備額與發行額相等不可。所以論其紙幣之發行率，實不能與黃金同日而語，但他所買進的白銀，是全部可以擴大通貨之基礎的。）這

一點確是如白銀論者所大聲論議，謂通貨可以因之而潤澤，購買力可以因之而增高的。

但是是否像他們所說的可以進一步使美國銀產業振興後，積極的促進購買力的增加？我們看美國最近白銀之年產額為二千五百萬盎司，就時價計之，最多亦不過二千萬美元左右，縱使銀價倍增，亦不敵美棉年產額二十分之一。除了一部分銀生產者以外，對於美國一般的購買力，其影響實至微弱。吾人探竟窮源，認為提高銀價之原動力，實為一般銀生產者。在N, R, A主義發生動搖之今日，從政策上看來，決不能與政治上具有龐大勢力之銀生產者為難。在收買白銀價格再三提高的幕後，我們千萬不要放過這種嚴重的事實。

從前美國政府當局，曾經聲明，謂銀價須到達法定價格之每盎司一元二十九分程度，或是收買總價格，到達金保有額三分之一後方始停止收買。現在美國之金保有額為八十億美金左右，其三分之一須達二十七億元。可是現在政府的白銀保有額僅十億盎司，以一盎司七十七分之時價計算之，僅有七億七千萬元。縱以法定價格計之，亦僅十二億九千萬元，所以此後還須買進約十四億元，數量上到可須買進十一億盎司左右的銀，才能歇手。

最近銀價之所以狂漲，蓋因預想到美政

府第三次第四次的提高收買價格而發生的投機傾向，實事上美國政府幾乎還不會開始收買，所以這種投機思想未必適能的中。可是從政府當局的聲明看來，這上漲的趨勢將來定能繼續下去的。

白銀市價與中國之經濟情勢 在這裏，問題的焦點便是銀價的狂漲，究竟對於銀本位國，尤其中國發生了何種影響？白銀論者每謂銀價騰漲，足以提高銀本位國之購買力，同時可以振興其貿易。可是最近中國的經濟界逐年惡化，其貿易之推移，有如下表所示：（單位百萬元）

年	輸入	輸出	貿易總額	入超
一九二六年	一、七九四	一、五二一	三、三三五	二、二七三
二九年	一、八九九	一、六六六	三、五五七	二、七六二
三〇年	一、九六五	一、四七七	三、四四二	四八八
三一年	二、二八六	一、六四一	三、九二七	六四五
三二年	一、六六六	九三三	二、五九九	七三四
三三年	一、四八〇	六七三	二、一五三	八一七
三四年	一、〇二〇	五三三	一、五五三	四八七

從上表的貿易額上看來，每年祇有衰退的傾向。去年因採取了極端的輸入防止政策，所以輸入似乎減少，可是輸出亦極不振，較之最盛時期之一九二九年，僅有三分之一以下。這種輸出情勢，當然表示着占中國輸出貿易重要地位之農產物輸出極度不振。

而上海的農產物價也逐次衰退，有如下表所列：

類	二九年	三一年	三四年
穀類	八二·八	七六·八	六三·一
紡織原料	七〇·四	一〇一·四	七四·五
豆類	九五·一	一〇八·八	六〇·一
畜產類	九六·六	一〇三·四	八七·六
茶葉類	八四·八	一三八·五	八九·九
烟草類	八七·八	九九·六	九七·七
總合指數	九二·二	一〇〇·三	七二·九
農產物輸出貿易指數	一〇九·九	一〇一·六	四九·九

（備考）以一九三〇年為一〇〇計算 這種結果，使農民遭遇到極度的貧困，加之天災人禍，使生產力特別減低，因之負債日益加重，破產者踵相接。例如河北某縣在一九三一年破產農家僅有五十一戶而三二年則增至二百五十六戶，三三年增至二千八百八十九戶。並且製絲事業極度不振，試就去年江浙兩省之製絲業與三〇年比較示之，有如下表所列：

類	三四年	三一年
製絲家	七二	一八一
絲車(新)	五、一八二	一、六二二
職工(舊)	一三、三八	八三、二〇一
職工	三二、六一九	七七、六七〇
繭價(元)	一〇三	一九〇

生絲(元) 四三五 八五三  
消費額(包) 輸出一六、二二三 八三、一二八  
內地 一三、〇〇〇 不詳

製絲家戶數減少一半，一面繭絲及生絲價格再跌落了一半。去年中國之生絲輸出額僅二千八百七十餘萬元，較之前年度不過占其五成而已。所以把銀價的上漲與中國的經濟情勢比較一下，白銀論者之論調，完全可以推翻無餘的了。吾人將紐約上海匯兌市價之推移，表示之如下：（單位分）

年	銀(盎司)	匯兌(兩)
二八年	五八·一	四六·一
二九年	五三·〇	四一·九
三〇年	三八·一	二九·九
三一年	三八·七	二二·四
三二年	二七·七	二一·七
三三年	三四·七	二八·六
三四年	四四·二	三四·五

白銀及匯兌市價，最近均有上升趨勢，而貿易及諸產業之活動，則逐年萎縮。輸出的不振，一面招致貿易的衰退，一面因外貨之壓迫，貨幣價格騰漲後物價之低落，而使事業的活動非日益遭受壓縮不可了。  
中國的經濟向那裏走去！紐約銀價的高漲，當然使中國的現銀流出而感受不安。中國政府方面雖然提高白銀輸出稅（自二

二·五至一〇·〇%)及創設平衡稅(六·七五%)，極力設法防止現銀的流出，照理論上講，固然可以有某種程度的效果，可是因中國政府的無力和政治經濟上的無組織，反是發生了相反的效果。我們祇要看去年十月白銀輸出稅提高以後，白銀流出的不安依然方興未艾；白銀的祕密輸出，和停止兌換等種種現象，形成了國內白銀隱藏的局面，格外使金融界急迫不安，便可以證實各種挽救方策的無效了。

白銀的防止流出，所以使中國的銀價與海外市價完全隔離，因之可以在這種程度下抑止匯兌市價的騰漲。不過結果因國內市價較紐約市價低得過遠，遂致白銀的祕密輸出等，日益激烈了，所以白銀關稅和平衡稅對于這次美國政府提高收買國內新產銀價格的一件事，絲毫不曾發生效果。二十六日的上海匯兌與銀價比較時中國銀價較紐約低廉十分之三，較倫敦低十分之二·八，從這一點便可以看到白銀輸出稅的提高和平衡稅的創

設，徒然釀成人心的不安，並無何種具體的效果可言。中國政府于是便不得不向在華外國銀行告急，成立了下列的紳士協定：一、暫時不輸出白銀；二、各銀行之往來各戶如欲以現銀輸出時勸告其中止。可是這種道義的援助，決不是絕對的，換句話說，須在各外國銀行自身利益不受侵犯之前提下方克遵守，倘然美國再三再四的提高收買價格，則此種援助的持續力便令人可疑了。

有一部分的人，已經預想到平價低下的方法。事實上像墨西哥是已經選擇了這條道兒。他對於這次銀價的提高，確是切實地禁止白銀輸出，一面分布白銀通貨的強制收回令，發行新銀行券以代替銀幣，一面聲明減低銀幣內的純銀分，另外鑄造新的通貨以代現在流通的銀幣；他們正是在開始實行新的通貨政策。但是在中國方面便不能採用這種

辦法，其第一原因是由于政府自身沒有信用，沒有力量，事實上通貨的收回，在中國是極感困難的問題，因為人民對於紙幣的信用不堅。在現狀上看來，要是停止白銀的提高，則金融界當格外陷入一大混合之域。所以政府當局雖然大聲疾呼倡議採用健全通貨制，可是這種健全通貨政策，易言之，即是避免通貨膨脹及平價減低而使現在的通貨趨于安定的政策，雖然說得很好聽，可是事實上通價應當放在何種標準之下，却是一個問題。並且銀價前途尚不安定，必然需要平衡的資金。在此，我們可以看到中國是必要着借款，然後再採用通貨政策，才能發現一線解決的曙光。

## 一周間之紗花 (五月六日—十一日)

陳濟成

本周棉貴紗賤，益形顯著；良以大戶在七月收進之紗，有在本月交貨之聲浪，同時並且在遠期陸續翻空，於是人心惶惑，賣風甚熾。又美棉頻漲，本埠標花亦隨漲五六角，而標紗反跌二三角，此種棉貴紗賤之變本加厲，紡織業痛苦愈深矣。

本周紗市，初以所傳五月期，有大量交貨之某商在近月稍有購進，於是人心震盪，浮戶活動抵補；加以現紗銷路發展，粵幫進胃大健，兩周前報載上海紙幣一百元，僅值廣州紙幣九十一元，此或為該處購買力增加原因之一。旋以新買戶尙乏興趣，而客銷轉呆，市氣仍滯，形勢散漫，且多數心理看小，故雖新棉猛漲，廠方成本步高，而紗價仍難激起，無積極向榮之狀也。

花市則因本月份散空太多，加以北地苦旱，不能插種，雖為時尙早，然一部分議論，近年來在新陳棉不接之際，棉價必有漲風，又以美政府售出現貨棉，買進期貨新棉，致新棉更俏，突漲三十餘磅音。因之世界各地，棉市均隨之向上。印棉亦漲二羅比半，故鄭標人氣熱烈，形勢俏利。惟周末以滬上存棉，尙有八十萬擔之譜；且紗市不佳，預料漲力有限，遂漸現回落之勢矣。

本周紗交二十支金雞標進紗，共成交九萬七千零五十包，比上周多二千九百五十包，最高價為十月期之一百七十九元一角，比上周高峯跌三角。最低價為五月期之一百七十二元八角，比上周低峯跌三角，國產細絨標進花共成交三十六萬九千八百擔，較上周多十二萬五千六百擔。最高價為八月期之三十五元二角五分，較上周高峯漲六角。最低價為五月期之三十三元二角五分，較上周低峯漲一角五分。

## 一周間之債市

(五月六日—十一日)

譚藝超

本週債市，風平浪靜，盤旋於三五角間，惟趨勢帶堅。六日市况，分識為後：

星期一(五月六日)，市况銷沉，成交不旺。上午兩盤，多數無更動，僅九六公債，因多方多告了結，陸續回小。下午市開盤再小絕，收市平平，其餘各債，稍形疲弱；惟久未開出之賑災公債，今日忽有出售，價為七十三元。綜計以九六跌四角及三角為較鉅，餘祇五分至二角左右之。

星期二(五月七日)，今日趨勢頗呈堅定，上午市開盤五月金短獨漲三角，九六亦呈反動，回漲二角。次盤各債仍漲，多者一二角，少者五分。下午市况，參差稍微，結果一致回上五分至三角，僅二十年賑災小四角五分。

星期三(五月八日)，本日因明日休假停市，故過程逾趨平定，每盤各債多有未成交者。全日經過跌多漲少，均祇五分一角上下。九六則跌角半，為八元六角及八元五角云。

星期四(五月九日)，交易所休假無市。

星期五(五月十日)，本日市况，上午市頗有活動景象，但後市又屬徘徊，九六公債亦上下於八元八角至八元五角六分之間，每日交易亦以此項為較繁多，餘起伏範圍仍不出五分一角，九六在上午市開盤為二十號及五十四號之吸收。本月市價似有振作，惟下午份吃胃薄弱，又復呆滯。後來三盤，均少榮辱，結果回好一角半，餘以正六下月份好二角為較鉅云。

星期六(五月十一日)，本日市債仍然穩定，過程寥落，每盤開出，起伏於五分一角之間，絕無波折可言，其僵持現象，在二週來竟成刻板文章，足令經營者發生困悶耳。本週成交總數為二千五百三十九萬五千元。

# 一周間之金市(五月六日——十一日)

王綏之

本週大條近遠期縮三七五，銀價小三七五，倫敦金價跌六辨士半，美英匯兌大一分八七五，英美匯兌大一分三七五，標金微漲三角。茲將本週情形，略述如下：

週一，大條近遠期長一八七五，銀價大半分，倫敦金價漲一辨士半，美英匯兌大三七五；標金因英皇登極廿五年紀念，本埠外匯無市，故亦隨之休業。

週二，大條與倫敦金價均停市，美國銀價不動，美英匯兌大八七五；標金開盤為七百九十三元七角，當時進戶衆多，即漲至七百九十五元，為當日最高之價。旋因匯市稍鬆，步跌至七百八十八元七角之最低價。嗣後局勢盤旋，始終徘徊於七百九十元與七百九十三元左右。收盤為七百九十一元八角，較之上週六漲六元六角。

週三，大條近遠期長一八七五，銀價小一二五，倫敦金價跌五辨士半，美英匯兌小一分一二五；標金開盤為七百九十七元，初尚平定，起仆在七百九十五元與七百九十八元內外，最低價曾見七百九十四元五角。後因匯市趨緊，是以買風漸盛，逐步盤漲至八百〇一元七角之最高價。收盤較之週三漲九元九角。

週四，大條近遠期縮九三七五，銀價小一分半，倫敦金價漲五辨士，美英匯兌大七五；標金開盤為七百九十八元，起初略為上昇至八百九十九元五角左右。旋有大戶傾售，致市况萎靡，步步盤跌至七百八十五元五角之最低價。嗣緣孟買銀價連次報跌，兼以匯市

漸緊，故買氣轉濃，激漲至八百元另八角之最高價。迨後趁高賣去者踴躍，遂回挫至八百九十八元七角。收盤較之週三跌三元。

週五，大條近遠期縮三一二五，銀價小一二五，倫敦金價跌四辨士半，美英匯兌大六二五；標金開盤為七百八十八元五角，即上跌至七百八十六元；蓋當時賣戶較夥也。但不旋踵間，因各銀行外匯吃胃甚佳，致上昇至七百九十一元以上。嗣有大戶賣出，立見下挫，並以孟買銀價報漲，乃盤跌至七百八十一元之最低價。俄傾另一大戶奮勇購進，故復步漲至七百九十三元之最高價。惟收盤稍為回小，為七百九十元，較之週四跌八元七角。

週六，大條近遠期長半辨士，銀價大八七五，倫敦金價跌三辨士，美英匯兌大三七五；標金開盤為七百八十七元五角，略為站住於七百八十七元左右。旋即逐步盤漲至七百九十五元五角之最高價，實因匯兌緊軟所致。嗣後上落平靜，進去於七百九十二元與七百九十三元內外頗久。終因利空謠傳突起，一時賣風蓬勃，下瀉至七百八十五元之最低價。收盤為七百八十五元五角，較之週五跌四元五角。

本週金市初漲後跌，及至週六收市較之上週無甚上落。至其逐日過程，雖因大戶之勇進傾賣與謠傳之利多利空，每多影響於一時之驟漲驟跌；惟緣本週匯市變化至微，始終平定，是以金市亦僅常呈盤旋局勢而已。

以上略述本週滬上之標金市况，茲將逐日市價及成交條額，附表於後，以便查覽。

日期	上午			下午			成交		
	開盤	最高	最低	開盤	最高	最低	上午	下午	午
五月十一日	七九三·七〇	七九五·〇〇	七八八·七〇	七九一·八〇			八、三二九		
五月十日	七九三·七〇	七九五·〇〇	七八八·七〇	七九一·八〇			八、三二九		
五月九日	七九三·七〇	七九五·〇〇	七八八·七〇	七九一·八〇			八、三二九		
五月八日	七九三·七〇	七九五·〇〇	七八八·七〇	七九一·八〇			八、三二九		
五月七日	七九三·七〇	七九五·〇〇	七八八·七〇	七九一·八〇			八、三二九		
五月六日	七九三·七〇	七九五·〇〇	七八八·七〇	七九一·八〇			八、三二九		
五月五日	七九三·七〇	七九五·〇〇	七八八·七〇	七九一·八〇			八、三二九		
五月四日	七九三·七〇	七九五·〇〇	七八八·七〇	七九一·八〇			八、三二九		
五月三日	七九三·七〇	七九五·〇〇	七八八·七〇	七九一·八〇			八、三二九		
五月二日	七九三·七〇	七九五·〇〇	七八八·七〇	七九一·八〇			八、三二九		
五月一日	七九三·七〇	七九五·〇〇	七八八·七〇	七九一·八〇			八、三二九		

一周間之雜糧(五月六日—十一日) 徐香嚴

星期一(六日)，標麥，以天陰人心恐慌；蓋目下晴雨，關於新麥收穫極為重要，故近遠各月份一致向上。午後粉價上漲，市面更為挺俏，七八月份漲五六分，九月份漲七分，十月份亦漲三分。車豆，因連日廠家現銷尚動，本月份漲起七分。標油，本月份微漲五分，六月份小去五分。標餅，五六月各期，略漲二厘半至七厘半，七月份漲一厘半。

星期二(七日)，標麥，承上日漲風，各月份一律漲二三分，繼因天氣晴朗，內地行販與浮空套賣，市即下趨，但價小後，即有空頭抵補，致未猛跌，七九兩月小一二分，八月份不動。車豆、廠家現豆進胃漸增，兼有甬幫問津，價乃繼趨挺勢，本月份上漲八分。標油豆，本月份平定，六七月份各升五分。標餅，略見疲弱。

星期三(八日)，標麥開市後，即有囤買與補空問訊，但因洋麥報小，市居平勢，午後以現麥與粉市轉機，買氣更活，出戶觀望，故各月份均形挺俏，七八月份各大二分，九月份大一一分。車豆，廠胃漸已滿足，市乏上漲之力，故本月份略小二分。標油，本月份小

星期四(九日)，國恥紀念，循例休假。

星期五(十日)，標麥，以天氣陰雨，或恐新麥受損，且洋麥報大，人心與市價一致向上，內地幫與浮空抵補甚力，業外囤戶亦有吸收，遠期為各方所爭進，影勢更佳。收市價九月份突漲一角，七兩月各大八分，八月份漲七分。車豆，本月份回好一分。標油，近平遠弱，本月份不動，七月份跌一角半。標餅，六七月各期約升分許，惟本月份下午未開，前市收價小去七厘半。

星期六(十一日)標麥，上午以天氣晴朗，與洋麥成交，乃有一部份浮多售出，市價一度回平。午後，因現粉為南北實銷所搜羅，近月標粉突然飛騰，引起業外囤買與補空之爭戰，市乃一再狂漲，遠期一度漲至四元。收市價，七八十各月計漲九分，九月份漲八分。車豆，本月份下跌一角二分，六月份跌二分。標油五七兩月各小五分。六月份小一角。標餅，本月份漲上七厘半，六七月各跌一分。



◆本週成交總數及價格表

品名	交本週總數	五月最高價	六月最高價	七月最高價	八月最高價	九月最高價	十月最高價
標準小麥	五三一車	四·六〇	四·三〇	三·七四	三·八四	三·九三	四·〇〇
標準車豆	九一車	四·四五	四·二八	三·八〇	三·六二	三·七二	三·八〇
標準豆油	六六〇担	一三·八〇	一三·六〇	一三·五〇	一三·五〇	一三·五〇	一三·五〇
標準邊餅	一六二〇〇片	一·五六二五	一·五三二五	一·五〇	一·五〇	一·五〇	一·五〇

一周間之麵粉(五月六日—十一日) 徐起

本周粉市，初以買賣雙方互擯，交易殊感清寂。孰意久擯之餘，異峯突起，反動其烈。一破往日沉悶之局。推厥原由，要以北路民食麵粉為主，而魯省望雨如望歲，二麥既失充分滋養，收穫或將蒙其影響。他如平津豫風沙為患，食糧問題，當然不可忽視。津幫之銳意購辦，期現均有，致週五市價遂步上騰，更以各粉廠久無存積，遂日所出。終難應各方之需；况增加進口稅之說，甚囂塵上，故周六漲風尤勁，雖廠方套賣頗湧，終難抑遏其漲勢，本月份價格，竟躍起五分七厘半之巨，遠期咸為帶高，市氣之激旺，可謂登峯造極矣。旋以洋麥尙稱合算，廠方有續定澳麥之說，人心始趨和緩，漲度微挫，爰誌逐日市况如次：

周一，時值夏節，天氣陰霾，而北路諸幫進胃仍暢，故開盤即現漲勢。嗣後拋戶轉稀，市面遂盤旋上升。

周二，以現粉潤，各廠咸憾供不應求，市面當然續好；惟以天氣和煦，麥收有望，廠方及浮多猛出，市氣頓呈反動。結果本月份仍好七厘半，遠期則回小二分。

周三，洋麥報價雖跌，人心尙不激動，因現粉存底極缺，遠期廠方套賣亦寂，而業內外買意頗濃，市氣轉挺。惟交易清，並不十分暢，市况亦無特殊起伏。

周四，為五九國恥紀念，循例停市。

周五，以天津等幫，需要現粉頗殷，故對於標準之購進，亦甚暢達；加之豫魯二省，久旱不雨，新麥收穫，或將受損，致引起業外人之注意，市場空氣頓現緊張。雖聞廠家定成澳麥，頗有套賣，仍難抑遏其漲勢。結果遠近各期，漲二分至三分半。

周六，開價以洋麥漲落互見，人心尙平，後因北路諸幫，恐旱災人心激昂，市氣遂繼漲增高，無復止境。旋聞廠家續定澳麥，買氣雖盛，漲勢遂挫。結果本月份漲五分二厘半，各月份俱有升漲。茲將本周最高與最低價格，刊表于后，以資查覽。

價格	五月份	六月份	七月份	八月份	九月份	十月份	備註
最高價	二·五四七五	二·四九五	二·四七七五	二·四七七五	二·四八	二·四八五	
最低價	二·四四五	二·四二二五	二·四〇二五	二·四二二五	二·四二七五	二·四三	

四十六年來金銀進出口統計

中國金銀所存無幾

柳塘

自金價貴而黃金滾滾以去，銀價貴而白銀又源源以往，中國至今尚握有金銀幾何，此一問題，恐無能作確切之答復。外人之不察我國情形者，以我為用銀之國，並且別有懷抱，思以提高銀價之手段，遂其吸收操縱之企圖。奸商浪人，又復乘機作祟，私運偷稅。無惡不作。我人於艱苦備嘗之餘，固除奮力掙扎之外無他途。而我切身有關之金銀出納狀況，不可不一察其究竟。

金銀出入有數字可稽者，自惟關冊。但據「六十五年來中國國際貿易統計」所載，海關報告冊之金銀銅進出口統計表，始於光緒三十年（一九〇四年），其前僅於報告書中述及之。又據該統計表所載自光緒十五年（一八八九年）至民國十七年（一九二八年）為止，此四十年中，黃金出超年份，占有二十七年，入超年份為十二年。（光緒二十九年即一九〇三年進出平，）白銀自光緒十六年（一八九〇年）起亦至民國十七年止，計三十九年，入超年份占有二十五年，出超年份占有十四年。於此可見黃金出超年份居多，白銀以入超年份為多也。下表即為該統計表中所載金（四十年）銀（三十九年）逐年出入超數值之併計，及其出入超併計數相剋後之淨值也。

也。

（單位海關兩）

表一 自光緒十五年（銀自十六年）至民國十七年止金銀進出口額淨數表。

金出超	二〇〇、七六一、九二〇	銀出超	一九四、九三一、六一二
銀入超	一〇四、〇〇一、七〇三	銀入超	八二二、一〇九、〇三九
淨出超	九六、七六〇、二一七	淨入超	六二七、一七七、四二七

若以一·五合銀幣，則金之淨出超共值一四五、一四〇、三二五元、銀之淨入超為九三〇、七六六、一四〇元，兩抵尚為入超七八五、六二五、八一五元。

自民國十八年（一九一九年）起，金銀進出口數字，為該統計表所未載。爰據海關貿易冊，截至民國二十二年止，為表於左：

（單位為國幣）

表二 自民國十八年起之五年中金銀進出口額淨數表

金出超	二五七、五五六、七六〇	銀出超	一九、九五二、二七五
金入超	無	銀入超	三四六、一九三、八三七
淨出超	二五七、五五六、七六〇	淨入超	三二六、二四一、五六二

蓋此五年中，金價甚貴，故無年不為出超，銀則自二十一年起始一變而為出超。至去年（二十三年）受美國白銀政策之影響，益深

刻化，出超之巨，恐亦開有史以來未有之紀錄。惟二十三年關冊尚未出版，茲據報載，海關所發表之數字，為表於後。

表三 民國二十三年（一九三四年）金銀進出口額淨數表  
（金以關金計，銀以國幣計算）

金進口	五、八五六	銀進口	四、五七一、五四三
金出口	二六、二二二、三九九	銀出口	二三三、三四五、六八四
出超	二六、二一六、五四三	出超	二二八、七七四、一四一

觀上表，去年金銀因為出超，金值二千六百二十一萬六千五百二十三關金，值二億二千八百七十七萬四千一百四十一元，金則可謂全部分運往英國，銀亦以英國為最鉅，有一億三千万元，美為三千六百万元，日為一千万元。至本年第一季情形，據報載有如下列：

表四 民國二十四年第一季金銀進出口淨數表（單位同上表）

金進口	七六、六六六	銀進口	三、五九六、五〇〇
金出口	一三、九六九、一一〇	銀出口	一〇
出超	一三、八九二、四四四	入超	三、五九六、四〇〇

上述白銀皆自香港運來，出口之黃金則運往英國；進口之黃金，又自日本來也。

民國二十三年關金折合國幣約在一·九左右，本年第一季則為一·七九九，茲姑以一·八將黃金一年又一季之出超值，折合國幣，共為七千二百九十九萬六千一百四十一元，因再彙列一表於後：

表六 四十六年來（銀為四十五年）金銀進出口淨數表（單位國幣）

自光緒十五年（一八八九年）至民國二十四年（一九三五年）第一季止	
金出超	六三〇、八九五、七八一
銀出超	五四一、一二三、八三四
金入超	一五六、〇〇二、五五四
銀入超	一、五八二、九五三、七九

淨出超 四七四、八九三、二二七 淨入超 一、〇四一、八二九、六二  
黃金在此四十六年中，入超祇十二年，出超共有三十三年，出入超相抵之餘數，出超乃有四億七千四百九十九萬三千二百二十七元之巨值。竊恐中國黃金即有可存，亦已無幾。不觀夫本年四月期標金掉期，最後乃由多方貼進，足見黃金之匱乏。

白銀在此四十五年中，出超十七年，入超占二十八年，出入相抵，入超尚有十億四千一百八十二萬九千九百六十一元。如以四億四千萬人口分配之，則每人所得亦僅兩元，似此寥寥之數，雖中國舊有之存銀，尚未計入在內，然為數之無多，已灼然可見，奈何啓人覬覦之心，欲逼中國人竟無黃金白銀之可有，則中國固不了，彼豈亦得了耶！（廿四·四·廿二·申報）

### 世界的銀生產額

（單位千盎司）

美國	一九三四年 二六、四四一	一九三三年 二〇、九五五
加拿大	一五、三一七	一五、二〇一
墨西哥	七四、九二八	六八、一〇九
秘魯	八、七五九	七、〇〇〇
其他美大陸	一一、二〇〇	一一、四八九
歐洲	一五、七二〇	一五、三三三
澳洲	一一、五六一	一〇、四三〇
日本	六、八〇四	六、〇〇〇
其他亞細亞	八、三一六	八、七二五
非洲	一、四五五	一、四六七
合計	一八〇、五〇一	一六四、七〇〇

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	一三〇七三
三八	遠大合記	馮振鋒	一〇七二七
三九	森康	陳楚江	一七七六三
四〇	同豐	董義生	一四二六六
四一	長發	陳壽瑞	一四八八六
四二	源德永記	俞顯耀	一三七九一
四三	德裕新	田少梅	一三一七二
四四	義康	林德運	一九一七二
四五	恆德	王德禹	一八三五一
四六	慎記	邵文樞	一九七九一
四七	仁豐	章欣登	一一九〇四
四八	同信	王桂碧	一〇五七四
四九	顯大裕記	吳南浦	一八四七一
五十	元一	劉炳秀	〇二二九三
五一	義成昌	潘志文	五七九四
五二	元泰祥記	張小蓮	二〇四三
五三	泰昌	曹子俊	七六七一
五四	益和	盧家寶	四八三九
五五	益和	徐炳榮	一七九六四
五六	長豐榮記	徐炳榮	一八五七二
五七	潤康	錢和善	一九九二五

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	九四六九一
十二	永祥	周長庚	九二七八三
十三	瑞大	朱安甫	九〇九一五
十四	通記	朱炳年	九〇〇五〇
十五	久裕	夏晉東	九四七〇九
十六	華華	孫瑞璋	九四八三三
十七	滋康	樊剛庭	九三三四六
十八	景豐	姚振伯	九二一四八
十九	通商	顧昌炎	九一五〇五
二十	順康	曹國梁	九四八二〇
二十一	順豐	劉善吾	九三九二九
二十二	鎮大昌	申久裁	九三三八三
二十三	泰昌	葛慶祺	九四一四一
二十四	國信	李善富	九四九〇一
二十五	禮記	顧惠廷	一〇九六三
二十六	利康	富渭元	一〇九六三
二十七	志祥	楊壽生	二二二七〇
二十八	永裕	王椿林	二二二七〇
二十九	勤益	王元鑫	九四八四八
三十	康新	徐錫虎	九四八四八

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	郵裕	劉建春	九二〇二六
三二	中記	劉子餘	九三〇一七
三三	通利	盛良臣	九四六三一
三四	元一	胡靜秋	九四六八五
三五	大康成	邵景雲	九三〇〇〇
三六	慶盛	許靜升	九三〇〇〇
三七	裕通	王仲仁	九二二三四
三八	恆康	陳泰生	九四三二九
三九	立豐協記	彭雲訪	九二七四五
四十	永豐	周仲華	九四五七一
四一	西與	顧訪民	一六五三〇
四二	源泰	葛壽彬	九三六三七
四三	福興永	王家權	四九九九五
四四	永德	李傑初	九二〇九九
四五	義生	王可憐	九三九一
四六	慶餘	楊立成	一六七八七
四七	益餘	何廣生	九二四一五
四八	永亨	王毅之	三六三五四
四九	聚昌	阮兆棠	九五〇九八

五六	元一	何慶齡	一一六四四
五七	報告停業		
五八	同春	馮伯準	四三六〇三
五九	裕康	陳澤定	九〇三三四
六十	源康祥	施光甫	九二八三九
六一	德餘	葛志雲	九〇八三六
六二	慎餘	鄭慎軒	六五五二〇
六三	報告停業		
六四	元豐水	盛滿觀	一四九九九
六五	震泰	孔寶豐	九三〇四四
六六	乾亨	朱壽全	四二八八一
六七	福泰亨	高秋眉	一三六五一
六八	宏利	劉金龍	九二四〇八
六九	嘉餘	湯曾燮	一六四二五
七十	源恆	童其燾	一三六四八
七一	同泰昌	鄭賢智	四二一一九
七二	誠興	邵秋風	一〇八二三
七三	大豐	沈繼元	九四二八六
七四	餘慶永	孫家聲	八四七二六
七五	復盛永	郭文佐	八五八二二
七六	報告停業		
七七	匯源	姚源長	九一二一三
七八	報告停業		
七九	報告停業		

上海麵粉交易所經紀人  
一覽表(下期續載)

號數	牌號	經紀人	電話
十一	同泰德記	朱伯禾	
十二	同記豐	丁發祥	南市二三三八七
十三	協豐敬記	邱敬三	北市三一四九八
十四	元茂	汪圭若	南市二七五八
十五	大豐	顧展生	
十六	蔚興	張蔚雲	南市二四九八
十七	老仁記	豐元壽	北市八二六二七 南市二二三四九
十八	震元	顧德新	南市二一六八〇
十九	泰潤久記	張鳳敏	
二十	仁餘德	劉精修	南市二二五九五

上海雜糧油餅交易所經紀人  
一覽表(下期續載)

號數	牌號	經紀人	電話
十一	裕豐	沈心銘	市二二一六〇
十二	達豐慎	李下寶	南市一三二六〇
十三	興記	潘澄清	
十四	宏元福	王毓森	
十五	恆豐	陳夏棠	南市二一五七五
十六	大德	宮鳳儀	南市二二〇二〇
十七	義興豐	陳顯庭	南市二二三八八
十八	萬豐源	汪殿成	南市二三九九七
十九	及茂	吳鏡甫	南市二二〇四四
二十	興業	華北堂	

◆例刊廣告◆  
每逢星期一出版  
零售每冊五分  
全年五十五期  
國內連郵費二元  
本期合刊每冊一角

◆價目◆  
特等 每方時貳元  
普通 每方時壹元  
廣告刊登起碼六方吋  
雙鉅版繪圖價目另議  
長期刊登者特別從廉

主編兼發行人 穆藕初

總發行所 交易所周刊社  
上海愛多亞路二百六十號四樓

總代售處 上海雜誌公司  
上海四馬路望平街口二三四號

中宣會圖書雜誌審查委員會  
審證字第一六五二號

# 本刊第一卷十三期至十九期各期要目

## 第十三期

- 上海之工業……………劉大鈞  
本年一月份之中國貿易……………高志翔  
中日貿易概觀……………長瀬虎五郎  
論交易所之地位與扶植之必要……………柳俠

## 第十四期

- 沙遜計劃的檢討……………漆琪生  
世界經濟情報……………張審之  
日本經濟的現狀……………張審之

## 第十五期

- 國民經濟建設問題的商榷……………章家肇  
本年二月份之上海貿易……………高志翔  
世界經濟情報……………張審之  
比幣貶價與歐洲金集團的危機……………張審之

## 第十六期

- 中日經濟合作論……………漆琪生  
本年二月份的中國貿易……………曾明羣  
世界經濟情報……………曾明羣

- 比幣貶價與歐洲金集團的危機……………張審之  
中日經濟新提攜策……………劉之惠

## 第十七期

- 中美經濟關係的解剖……………穆藕初  
本年三月份之上海貿易……………高志翔  
中國經濟組織的強弱……………長崗克曉

## 第十八期

- 中國農村建設這條路果真走不通嗎？……………漆琪生  
論日本銀行……………徐淵若  
世界經濟情報……………張審之  
最近美國經濟絕無好轉的徵兆……………高志翔  
中國之機械輸入問題……………高志翔

## 第十九期

- 美國銀政策及其對國際的影響……………張振先  
一九三五年第一季之中國貿易……………高志翔  
世界經濟情報……………張審之  
英鎊跌價之必然性……………伍劍秋  
美國爲什麼要提高銀價……………袁澄  
我們不要忘記銀價提高的危險……………袁澄