

50.2-18

贈閱

經濟評論

第 三 卷 第 六 期

時 評

進口結匯辦法改變
美援運用的經濟
反對釐金制度之再起

專 論

當前的外匯問題

勝利後之我國財政

英國的「反通貨膨脹」預算

遠東經濟

馬來亞聯邦經濟的重建(上)

每週上海金融與物價

經濟大事日誌

編 後

褚葆一

張 鵬

錢榮堃

方秉鑄

經 濟 評 論 社 印 行

上海(○)北京路二五五號七樓

民 國 三 十 七 年 五 月 十 五 日 出 版

每 星 期 六 出 版

本 冊 售 價 叁 萬 元

民 國 三 十 六 年 四 月 創 刊

北 京 經 濟 社 印 行

本刊優待直接訂戶訂費表

期數	折扣	郵費(平寄免)
每季	九折	掛號費 萬
每半年	八折	航空費 萬四千元
全年	七折	掛號費 萬
半年	八折	航空費 萬四千元
全年	七折	掛號費 萬
半年	八折	航空費 萬四千元
全年	七折	掛號費 萬

編 輯
德華馮業大吳廷顯方

論評經濟

期六第 卷三第

本刊廣告價目表

地位	種	每期刊費
第一版	每行	1,000,000
第二版	每行	1,000,000
第三版	每行	1,000,000
第四版	每行	1,000,000
第五版	每行	1,000,000
第六版	每行	1,000,000
第七版	每行	1,000,000
第八版	每行	1,000,000
第九版	每行	1,000,000
第十版	每行	1,000,000

一、本刊廣告一律單色
二、圖案版請客戶自備

時評

進口結匯辦法改變

本月八日報載，中央銀行與輸出入管理委員會通知指定銀行，對於進口結匯辦法，略有修改，規定進口商申請輸入許可證時，先繳保證金五成，貨到再照結外匯。按過去進口商於購得進口許可證後，即可照當時牌價結外匯，現在須按貨到時的牌價結匯，實屬人解此項修改的意義是在糾正過去結匯的不合理，使進口貨價與成本相去不遠，換言之，在減少進口商在現行外匯貿易制度下所獲的暴利。現進出口公會於聆悉此項新結匯辦法後，立即表示反對，並一致決議暫停結匯，我們願對此事稍加評論。

首先，我們指出，在政府現行維持高匯率及實行進口管制的政策下，凡是能請到輸入許可證的進口商人，都是可以獲得很大利益的。這種利益可分為兩方面：第一、因官定匯率一貫的偏高，進口商按官率所請得的貨物進口，無異得到一筆外匯津貼。以目前的官定匯率而論，現在美國牌價是三十二萬五千，而黑市匯率則已逾百萬元以上，換言之，進口商每請到一個美元貨物的進口，他已付了這個美元實際價值三分之一的代價，其餘三分之二是由政府津貼了。第二、凡是許可進口的貨物，都是一些必需品與國內極端缺乏的貨物，它們在市場上有着極大的需要，而在限制與規定進口額的情況下，這些貨物進口數量實際遠趕不上需要量，故它們在國內的價格特別高；進口商以在成本上受了大部分津貼輸入來的貨物，再按照很高的實價售出，如何不獲暴利？這次政府改變結匯辦法，不過在結匯時間上稍為延後，自然在這一時間內，政府外匯牌價每一掛高，進口商就要多付出一些法幣，但是只要牌價不超過黑市（根據已往經驗牌價遠趕上黑市也不可能），進口商仍是有利可圖的；所以政府的目的，既不過在希望用這點延緩的外匯，能多換回一點法幣，對進口商減少一部分津貼而已。

可是，事實雖然如此，進口商却馬上對此就提出了堅決的反對。而他們的反對實際又是合理的：第一、他們於請准許可證後，就按當時匯率付款結匯，等於一般預付貨款免受價格上漲損

失的商業習慣行為，這本是合法的合理的；第二、當時匯率本是政府自行決定牌價的，現在却不准按這個匯率作交易，而以後牌價匯率變動又無一定準則，這使他們無法計算進口成本，可以說政府有意和他們為難。第三、這種辦法，對於本國進口商的影響大，而對具有優越條件的外籍進口商的影響小，結果將使外商操縱進口貿易。

我們願進一步從基本政策的觀點上，來批評政府這項措施。政府一貫維持高匯率，本在希望從進口物上的成本壓低，而使它們的售價可以降低，又因它們主要於必需品和原料，由此可發生穩定一般物價的作用；而現在改變結匯辦法，不僅使進口商成本提高，而且他們無法免對成本，他們為防止外匯變動的損失，可能設法向黑市套購，這不反將要刺激物價漲漲；其次，當局如果設法對進口物品價格，從無無法控制，進口物品到港後售價，並非按照匯率成本，而大部超過黑市匯率，那麼政府何以不放棄現行外匯政策，直接調整匯率？調整匯率進口商一貫所受津貼的津貼完全失去，反將無路可說，而出口與儲蓄又可獲得鼓勵。增加政府外匯的收入，豈不更划算得多？政府一面僅於匯率刺激物價的心理，一面安於傳統無形中造成一種慣性，以致基本外匯政策無法翻然更改，而却不時想出現支節應付的主意，這些主意不是瑣碎，煩瑣，而無裨於大體，就是矛盾，難行，而又中途取消，我們認為當局應設法調整現行外匯貿易政策了。

美援運用的經濟

美援運用委員會即將成立，對於三億三千八百萬美元物資的運用方法必須妥為籌劃。這種物資的目的在幫助中國穩定經濟，能否達到這個目的自然要看運用是否得當而定。譬如一個正經做事的人向朋友借了錢，可以形成自己的資本，將來一本萬利，成家立業都可以此為基礎；但是一個浪子借了錢去揮霍無度，處處增加浪費，到頭來只徒然了朋友，自己仍然潦倒終身。同樣這些年來，我們所做過的事情，有幾件不是屬於浪費的？有幾件是正經合於經濟的？「行進」之運用善後救濟物資，一大部份是屬於浪費的，這正是嚴重不違。我們切盼美援運用委員會不再是屬

於浪費的機構。她必須為中國創造資本，換言之，她必須是「生產的」而不是「消耗的」機構才對。

將用於穩定經濟的物資挪為軍事供應是浪費，這是必須首先指出的。在軍需孔亟之秋，殺雞取卵已成政府的慣癖，但是這次美援中另有二億二千五百萬美元贈予中國可供軍需之用，政府就應自動限制務使軍需供應不致吞滅穩定經濟的物資。其實現代戰爭資源和國民經濟根本不可分離，而經濟動亂與軍事行動和社會騷擾有極密切關係，且經濟不安定乃亂源之所在，要從根本上肅清亂源必須穩定經濟，不由穩定經濟入手平定社會，反使經濟危機加深，直是揚湯止沸抱薪救火，徒然浪費物資而已。

將美援物資長期堆積不能馬上分配也是浪費。過去行總獲得後救濟物資多牛都長其堆積，於是發生下述的幾種弊害：第一、許多人民在饑寒交迫痛苦煎熬之中得不到救濟，其實救濟品早發一天即可使他們早得一天的溫暖以恢復其生產能力而許多失業的人也可以藉救濟物資獲得就業機會，所以救濟物資的延緩散發既加深人民的痛苦又犧牲了國民生產力和就業量。第二、將物資擺在機關的倉庫裏多半是會腐爛霉爛的，這「青暴赤天物」這樣可使物品的效用減少，譬如食料減低了營養價值，譬如衣料不能經久耐穿，譬如機械工，鑄壞了不能發揮作用或者修理需費。第三、將物資貯存在技術不是一件簡單的事，存貯管理與運輸都需鉅大支出，時日愈久耗資愈大。以上所述都是浪費。美援物資的處理不可再有如此的浪費。

一 將美援物資分配不當也能形成浪費。參加生產的工人農夫和企業家需要營運資本增加生產，美援物資應採用適當的方法直接送到他們手中，有時分配工作利用中間人經手，這些人也許是官僚，也許是士劣，也許是商人，都是處心積慮要謀取生產者的利益，如果物資先經過他們之手，一轉手間他們就中飽了一大部份，結果會將其揮霍掉，留下部份又形成其剝削。二 如果美援不幸引起這個結果，是不能提高國民生產力的。只不過加深勞動的剝削而已。在地區分配上也應按照產業區位關係等實際情形辦理，不可憑中央對於地方長官的好惡心理或地方長

官的實際政治地位定其多寡，務求全國各地平均發展，這樣運用美援方能獲得最大的利益。總之美援分配在各階級各地區間須同時顧到兩個原則：一方面要使各部份所得的邊際利益趨於均衡，另一方面要使美援形成不變資本或可變資本，並從而創造國民生產力和國民資本。否則即可形成浪費。

美援運用機關的行政費用過大是一種浪費。我國官廳事業機關行政費用之龐大都是可觀的，過去「行總」的職員待遇已有偏高的弊。固然提高待遇有一部份的養廉作用，但這些機關的職員却不一定比普通行政機關為廉潔，美援運用委員會要使職員廉潔成風只有從「方面努力」一方面審慎選賢能廉潔之士充任職員，另一方面在「上者以身作則絕不貪腐杜法。該會可將待遇規定和普通事業機關如郵局路局的情形相等，員工尚可得應有的福利，這樣即可安心工作。同時，上行下效，不致養成貪污風氣，可使行政費用減至最低限度。

藉美援而求自助是我國自力更生的最後機會，美援運用委員會受國家之託負有極重責任，希望他們不辭勞苦，多多發揮犧牲自我精神勤勉服務，減免一切的浪費，這樣講求經濟，以此三億三千八百萬美元的有價物資，做出驚人的成績來。至於，穩定整個國民經濟自然還須政府下一番大的決心，方努力，但美援運用，乃一切自助行動的第一步驟，必須有一個好的開始。(錦)

反對釐金制度之再起

據本月十日大公報載，財政部頒佈之綏靖區臨時費徵集辦法，頃已由冀省督運令各縣作一年之實施，係以牲畜各縣大宗出產及應取締之物品為其對象。誠如該報的小標題所云，這「是廢除已二十年的厘金又將恢復，」我們不能不力陳此事之非。

按地方財政負擔之有失公平，不僅為地方之近憂，抑為國家之隱患。這一點我們早已屢為呼籲。不幸這種不合理的趨勢，今更加劇。政府在一「自衛特捐」以後，又特就戰區開征貨物通過稅，真不知政府何以對這水深火熱中的

人民，這一萬步講，這種戰爭總是全國性的戰爭，綏靖區的人民既已遭受了直接的戰禍損失，何以又添添額外的苛擾？收拾人心的事即始不能做，但這樣反其道而為之趨未免太為不智吧？

並且，除了公平的觀點而外，厘金制度的恢復更有其基本的弊害。因為貨物通過稅的征收，實是減輕經濟力量最大之弊政。近代經濟之發展，為由自給自足趨向極度的分工與專精，經濟運行，因此端賴貨物之流，我國之情形雖不若工業國家之嚴重，但近年來城鄉對立所造成的經濟麻痺症已有目共睹了。在這種情形下，政府未能致力於經濟之流通，反而昧於近利地徵集貨物通過稅，實更阻撓了貨物之流。因為依據過去厘金的為害來講，重征厘金的毛病實不能免，之厘卡重重，更易損耗時日與引起徵收人員之敲榨，商旅將因之裹足。不僅城鄉之阻礙愈將以甚，即對線間殘存之貿易關係亦將因此大為削弱。整個經濟區勢將由此成為經濟上的孤島，豈是整個國家之利，因此我們深信政府不要為了這區區地方臨時費而有絕於一片富庶的國土。

再說，這種弊政更可能演成全國的大患。按厘金制度初於咸豐三年（一八五三年）實施之時，亦不過係地方性之籌餉之制。如用近代名詞來講，正是一「綏靖區臨時費徵集辦法」。但這種辦法不多時即風行全國，積為我國經濟發展之大患。今此風若再重開，其後延性是極其可慮的。蓋今日地丁財源至感枯竭，而供應則極浩繁。如有方便之門，怎會不羣起效尤？到了那時，政府若思收回恐已不丹。因此，只要稍為考慮這一點，這一道方便之門，是不必不閉的。總之，這種徵集臨時費徵集辦法一是絕對不應採行的，其為害將較於釐金尤烈。固然，當此國難之際，財政之困難是難免的。但這種辦法並非不可運用。如政府欲徵集人心，又能使未盡之利，大為增加，亦可運用經濟手段從逐漸安定物價與金融着手，再上一步，俾力求避免其他人為之擾亂因子。如此經濟情況雖是艱難，但其來路不致於下流之尤的風金在度，其為害將至不可收拾。願國人共起反對之！(鵬)

專論

當前的外匯問題

褚葆一

自從抗戰勝利到現在，在兩年半之中，政府的外匯政策已經有幾度的變更，在勝利初期，從三十四年八月到三十五年三月初，我們的外匯政策，還是戰時政策的延續，以不變應萬變，雖然法幣的對內價值，按照中央銀行的指數，僅僅等於戰前幣值的一千七百分之一，市場上的美鈔價格（那時候是公開的，）在一千比一以上，我們的官價匯率還是二十比一，由於匯率的不合理，使正常的對外貿易，完全停止，戰後窘乏的經濟，得不到國外物資的補充。

三十四年三月四日，政府決定開放外匯，這是戰後外匯政策的第一度變更，一方面把匯率參照黑市價格，改訂為每一美元，合二〇二〇法幣，另一方面設立五億美元的外匯基金，在收支發生逆差時，可以動用此項基金以資彌補，同時修改貿易管理辦法，把進出口商品分為自由進出口，特許進口，禁止進出口三種，大部份商品都可以自由進出口，特許和禁止兩部份的商品，種類極少，那時候，我們差不多完全回復到外匯自由，貿易自由的時代，所不幸者，國內通貨繼續膨脹，物價日高，而匯價不變，外貨進口，排山倒海而至，而出口無法推廣，以致外匯基金，冰溶雪化，日去萬千，自三月四日至十一月十八日，八個月期間，五億元的外匯基金，已消耗四億五千萬以上，同時由於法幣高估關係，鼓勵外貨傾銷，我們對於進口商品，又不加抉擇，以致國內工業大受打擊，工業家都惶惶不可終日。

為杜絕外匯基金的漏卮，政府對於進口貿易加緊管理，從十一月十八日起，把以前自由進口的商品，分為許可進口，限額進口，暫行禁止進口三種，商人購買外匯沒有以前方便，商品進口必須先行獲得當局許可，外匯基金的消耗速度也大為和緩，從三十五年十一月中到三十六年二月中，三個月期間，中央銀行售出外匯，僅二千四百五十萬美元。

三十六年二月十六日起實施「經濟緊急措施方案」，中央銀行停止黃金拋售政策，取締黃金美鈔的黑市買賣，同時把外匯匯率提高到一二〇〇法幣對一美元，官價外匯再度接近黑市的結果，使國家銀行的儲匯收入和出口貿易都得到了刺激，可是好景不常，官價外匯的匯率是固定不變的，黑市匯率却跟着

物價日夜奔騰，由于官定匯價和黑市匯價的距離一天一天的擴大，引起儲匯的逃避和出口的萎縮，政府不得不把外匯政策再度改變，八月十八日開始的新外匯政策是設立「外匯平衡基金委員會」，除了一萬二千比一的官價匯率保持不變外，由平衡基金委員會隨時按照市場供求狀況，公佈基準匯率，以後各銀行買賣外匯，都是以基準匯率為根據另加手續費，基準匯率的特點是有機動性，八月十八日所掛牌的基準匯率是三萬九千法幣對一美元，和黑市極為接近。

以上是抗戰勝利以來，外匯政策演變的經過，從演變的經過看來，政府的政策始終是在自由匯率與釘住匯率之間徘徊。三十五年三月第一度嘗試自由匯率，三十六年二月由自由匯率再回到釘住匯率，三十六年八月又返回自由匯率的路上了。同時，每一次在踏上自由匯率的大道的時候，總是不敢大膽前進，顧忌多端，目前的基準匯價，在實行之初，以機動性自期，可是實行以後，不負責任的批評橫加阻撓。稱變動匯率為「向黑市投降」，批評掛高外匯為「領導漲價」。以致主持者勇氣消失，匯率不能儘量調整。筆者執筆時基準匯價為三十二萬五千，而香港的匯幣對美元的套匯價已是八十六萬元。二者的距離，差不多是三比一，其對於儲匯及出口貿易的不良影響，當不言而喻。

一一

由于法幣的外匯價值，長時期的高估，和物價變動的趨勢以及市場的供需狀況脫節，對於國民經濟，自然發生不良影響。現在把幾項明顯的不良結果，列舉如下：

第一、外匯存量日漸減少。中國政府在抗戰勝利之初，所保存的黃金外匯存量，據監察院外匯報告書所指陳，為黃金六百萬盎司美匯九億美元，如以三十五美元合一盎司黃金。那末，總計在十一萬萬美元以上。勝利以來，由于匯率偏高，進口商人，利市百倍，出口商人，焦頭爛額。貿易發生鉅額逆差，再加以衙門辦事，一向以人情為重，外匯浪費，在所不免，以致兩年半期間，外匯基金急遽減少。二月間據馬駁爾在美眾院外委會中報告，中國的黃金外匯準備，截至一九四八年初，約二億七千四百萬美元。最近蔣主席在國民大會中報告，謂黃金白銀存量值一億一千萬美元，外匯存量一億八千萬美元。兩共相

加為二億九千萬美元。這兩個數字，彼此若合符節，因為蔣主席的數字，包括白銀在內，所以較馬歇爾的數字，多一千多萬美元。從這個數字裏，可以看到兩點，第一是兩年半以來，我們已經把戰時在艱難困苦中累積的外匯黃金，消耗了四分之三，其消耗率之大，是值得注意的。第二是，以現有的黃金外匯存單，單單拿來彌補收支逆差，已相當吃力。據聯合國遠東經濟委員會發表的估計，中國在一九四八年的國際收支逆差，約計三億二千萬美元。換言之，目前的外匯黃金存量拿來抵償一年的收支逆差是不夠的。不過由於貿易管制的關係，進口貿易所需的外匯，祇有一部份由中央銀行供給，走私貿易所需要的外匯，與中央銀行無涉，不過，雖然如此，外匯匯率假如不能合理調整，外匯基金必然是有減無增，面對着逆勢的國際收支，遲早要感覺到窮于應付的。

第二、進出口貿易，日漸減少。由于匯價經常與物價脫節，按照正常的道路，出口貿易無法進行。進口貿易所需外匯，不能由出口商人供給，完全依賴中央銀行撥用外匯基金，外匯基金的數量又在急遽減少之中，因此進出口貿易，祇有日漸收縮，據統計，去年二月份的進口商品，尚值四千三百萬美元。今年二月份的進口商品，僅值一千四百萬美元。一年之差，進口數量竟減少三分之二。並且外匯政策如不加改革，對外貿易，一定還是要繼續收縮，政府在二月份所公佈的五六季進口限額，總共不過七千四百萬美元。每季平均不過三千二百萬美元，較之四季減少了五分之二較之第一季，僅僅祇剩三分之一。其實限額數字，即使不減少，已是少得可憐。根據工業協會在辦理第三季限額原料分配後發表的報告。工業界所申請的金屬進口額，共一億四千萬磅，而實際配得的數額僅一千二百萬磅，占原申請額百分之八。五。主要化學原料，申請額八千二百萬磅，配額僅三百六十萬磅，占原申請額百分之四。三，染料申請額二千萬磅，配額僅一百二十萬磅，占原申請額百分之三。四。其實，不論根據何種貿易理論，不論執行何種貿易政策，在戰後經濟復蘇期間，對於生產器材工業原料，政府應該設法鼓勵其進口，當屬毫無疑問。現在因為官定匯率的不合理，以致貿易窒息。工業因缺乏器材原料而無由發展，實在是極可痛心的。

第三、僑匯收入，拱手讓人。僑匯收入，一向在中國國際收支表上占主要地位，其重要性僅次於出口貿易，戰前每年僑匯收入，估計總在一億美元左右，貿易入超，賴此彌補。戰時世界各地烽火四起，可是中國銀行在三十二年經收僑匯，尚有美元三千四百萬，英鎊四百二十萬鎊，印幣一百二十萬盧比。總計不下四千六百萬美元。開放外匯以來，由於法幣價值，長期高估。僑匯相率遠避。三十五年中國銀行經收僑匯，不足三千萬元。較之烽火連天的時候，反

而減少。三十六年僑匯收入，再度減少為八百萬美元，國民經濟方面一筆大好收入，從此對於我們的收支平衡，不再發生貢獻。年來華僑匯款，都改道香港，美元百元以上的華僑匯款，都用在美付款的美元支票，直接寄交華僑家屬，再由僑眷，把支票帶至香港出售，取得港幣而回。中國銀行所經手的僅是美金百元以下的小額匯款，鉅額匯款，由于黑市與官價匯率相差太大，華僑不願忍受鉅額犧牲，所以寧可多費手續，改道香港。結果一方面使我們的外匯收入損失，一方面使華南各省，港幣充斥。香港對外收支的平衡，本來也感覺相當困難。由于我們僑匯逃避，倒幫助他們把問題解決了。

二一

最近，美國的援外法案成立，在今後十五個月內，將有四億六千三百萬美元的物資輸入中國，這對於我們外匯問題的解決，自將有所幫助。在美援總額中，有一億二千五百萬美元，指定為軍事援助，此外尚有二億三千八百萬元，在美購買物資輸入中國，據美國國務院所擬定的計劃，預備用以購買米麥十六萬噸，棉花七十五萬包，石油及石油產物約二千一百萬桶。此外，有肥料，三千萬美元，煙草二千五百萬美元。生產器材四千五百萬美元。五金十一萬五千三百噸，醫藥品五百萬元。煤斤十二萬五千噸。據國務院的估計，中國有這許多物資輸入以後，在這幾方面的物資缺乏問題，已可解決大半，無須再動用外匯基金，以彌補缺額。例如，關於紗廠所需棉花，目前中國紡錠計三百二十萬錠到八月份可望增加至三百五十萬錠。在明年六月以前，全部紡錠所需國外輸入的棉花，估計共九十萬包。現在美援中，供給七十五萬包。此外十五萬包，可由中國與非美元區國家用易貨方式取得。其次，例如石油，據估計中國全部的需要一億三千五百萬美元。現在由美國供給一億一千萬美元的石油，還有二千五百萬美元的石油，可以循正常的貿易途徑，在英鎊區域取得。

所以，美援成功以後，無疑的，可以節省中國的外匯支出。不過對於中國目前逆勢的國際收支，美援並無扭轉乾坤之功。這一次的美援數量，實際不過與過去聯總輸華的救濟物資，數量相當。在戰後聯總資助中國的救濟物資總額為五億三千五百萬美元，另加海洋運費一億一千二百萬美元，共值六億四千七百五十萬元。這些物資自三十四年十月開始輸入中國。平均每年輸入中國的物資在約三億美元以上。可是中國在去年度的收支逆差遠在三億以上。這次美援物資雖然也在三億以上。可是由于美國物價的上漲，實際數量當已減少，美援最大的作用，不過在中國國際收支中，彌補善後救濟總署結束後所留下的缺

類而已。收支逆差的問題，依然是要我們自行設法解決的。

四

總之，中國目前的外匯問題，已到了「窮則變」的地步。三十六年八月所公佈的「修正中央銀行管理外匯辦法」，由平衡基金會隨時按供求市況，調整匯價，原是一合理辦法，無如實際上調整匯價，有甚大阻力。以致目前的基準價又變成了名義匯價。自然是非改革不可了。

我們覺得外匯匯價必須隨物價的變動而變動。在幣值日漸跌落的過程中，外匯主管當局把匯率固持不變，這僅是諱疾忌醫的辦法，非但無補於實際，而且反而足以誤事。吾們並不否認外匯掛高，在事實上足以刺激市場心理，對於

勝利後之我國財政

一

從勝利後的財政收支來看，我們不難發現政府的財力是一天地降低了。具體的表現：一為國庫支出之實質價值降低，一為依賴外援的程度日益加甚。

我們先看政府支出實質的變化：自二十六年下半年抗戰以來，除了十七年底以前外，各年國庫支出之實質均較廿五年時少，且其減少之趨勢是加速的，殆至勝利前夕，已至少得可憐的程度。勝利以後雖一度（卅五年）大為增加，但終又急劇下降。這種情形可詳見後表。

國庫支出實質價值降低之影響，至少可從兩方面去解釋：第一是國庫支出實質減低足以影響行政效率。這一點可以不必多說。不過我們願補充說明的是勝利後歲出實質價值降低之程度實極為嚴重。試看卅五年歲出實質價值為廿五年之一·〇九倍，表面上似已增加，但要知道卅五年正是還都與復員實際進行的一年，故若剔除復員費用外，其經常的歲出亦必較廿五年減少甚多。再說卅六年歲出實質價值為廿五年之〇·五六倍，與卅五年之歲出相等而較卅年以後之各年為佳，但這也不過是表面的現象。因為在抗戰期間，政府活動的範圍遠較今日為小，若能再以空間因素加入衡量，則卅六年的情形未必勝過抗戰末期。此外，我們還應注意的是我們以目前的歲出和廿五年來比較尚必需了解自抗戰以來政府本身機構員額的膨脹。如主計處之統計提要所載，廿五年中央公務員之總數不過八，〇四二人，但至卅五年實已激增至二〇三，三二九人，達廿五倍以上。因

物價發生不良影響。不過，這僅是表面的，根本的原因，是物價與匯價，同受淨貨數量的支配。通貨數量增加以後，如無對抗的因素發生，必然提高物價。僅僅匯價提高，決不能引起物價漲風，市場心理之所以受激動，乃是一般人對實際情形不瞭解而引起的盲動。而盲動所造成的物價變動。如無通貨數量這一因素加以支持，是決不會持久的。

要使當前的外匯問題得到根本的解決，當然必須要停止通貨膨脹。如認為通貨數量的穩定，一時無法做到，那末任何辦法都不能使問題得到盡善盡美的解決，與其由外匯主管當局，將匯率膠着，任國際收支惡化。不如開放外匯，使匯價反應物價的變化，改善對外收支的狀況，於國民經濟較為有利。

五月六日上海

張鵬

表一 國庫實支數折合戰前幣值數及其指數
25年-36年
單位：億元

年度	國庫實支法幣數	物價指數 (26年上半年=1)	折合戰前幣值	以戰前幣值計算之指數 (25年=1)
25	13.34	-	13.34	1.00
26	21.03	1.03	20.14	1.53
*27	11.81	1.31	9.01	1.35
28	27.26	2.24	12.17	0.91
29	53.56	5.27	10.16	0.76
30	108.78	13.71	7.93	0.59
31	265.03	40.45	6.55	0.49
32	653.84	132.29	4.78	0.35
33	1,831.11	432.41	4.32	0.32
34	12,002.33	1,941.50	6.18	0.46
35	65,604.57	4,462.70	14.58	1.09
36	420,165.00	56,218.80	7.47	0.56

* 廿八年財政年度改歷年制，廿七年數均以半年數推算

十 國庫實支數依根據卅二年財政統計年報及統計月刊119-20期合刊所載之「核撥收入憑證金額」而來。卅六年數字則係俞鈞部長報告之約數。所有數字詳為多方對照，雖不能絕對正確，但大體可以信賴。

十 物價指數係主計處之全國批發指數。惟卅四年以後物價變動過大，其年平均乃重依幾何平均法折算，至其原簡單指數則為：
34年=1,827.3, 35年=3,783.00, 36年=33,517.00

此即使目前歲出實值之總數與廿五年相等，實際上政府開支已為減少。總之，我們如參酌上述的幾個因數去看，則戰後國庫支出之實值不過為廿五年之十二三而已。

這樣的劇減自必破壞了政府的機能，若不迅予彌補，則其他任何改革必屬徒勞，以上僅是就過去的事實來看，其情勢固已極為惡劣。

其次，我們要知道，政府自歲出有一部份是依賴外債與外援支持的，不包括在國庫支出之內。為了解這一點，我們必須稍述財政收入的方式及其影響。自抗戰以來，素額為主要收入之關稅盡失，而其稅收亦未能追隨物價上漲而增益；在公債方面雖亦屢有發行，奈以消化不旺，大部均化為銀行墊款。於是整個開支遂不得不恒以百分之七十以上賴於發行。此種情形至勝利以後雖有敵產標賣等收入之增加，但基本形勢仍未改善。據統計月報一九二〇期所載卅四年之收入中，除借債總收入百分之八十二，卅五年則占百分之七十二。至於卅六年之情形，據俞鴻鈞部長之報告，歲虧亦達百分之六十七。可知仍與抗戰時之情形相仿。此種繼續不斷的赤字財政，是必然引起惡性循環的。因為發行增加以後，物價必然上漲，以是發行更為增加。不僅如此，且在物價繼續漲下，貨幣流通速度必日為加速，後期增加之發行引起物價之上漲率將遠較初期增加之發行所引起者為大。試觀卅五年之歲虧約為卅四年之五倍，而物價則僅為卅四年之三倍不足。至卅六年歲虧約為卅五年七倍，但物價則為卅五年之十四倍。這其間固然由於勝利之初，人心看好故物價上漲在卅五年較為緩和，但加速的趨勢總是很明顯的。在抗戰期間這種情勢已表現得很清楚，故國庫支出實值逐年減低。勝利以後雖因心理改變故有卅五年之好轉，但情勢不常，今後仍必然回復到抗戰時的趨勢。發行將永超出物價上漲之上，國庫支出之實值必然將繼續減低。

在國庫支出實值逐年減低的情形下，戰爭既必需進行，必要的行政費用也無法裁除，政府究竟怎樣維持支出實值的最低水準呢？這是一個極關重要的問題，但時人之論財政者似乎均多忽視。他們都一致看到國庫支出實值之逐漸減少，好像這種減少是真正說明了我國全部的財政支出似的。事實上他們把外援和外債的作用完全置之不顧，顯然是個漏洞。根據我們所得的資料，自廿六年至卅三年間，我國之外援與外債之總數，除了美國租借法案的十五億餘美元而外，共為美金一億九千萬磅，法金十億二千萬法郎，美金九億一千七百〇八萬三千元，及廿八年時之法幣一億二千萬元。如一律折合成廿五年之法幣，則約為六十億元。平均每年為七億五千萬元。這實係一筆可驚的數字。縱然

這其間有一部外債已經歸還或尚未動用，我們不妨僅按八折計算，但其結果仍極堪注目。蓋因廿六至卅三年中，國庫支出數如折成廿五年之幣值總共不過七十五億元，而外援外債達四十八億（八折計算），與國庫支出相比為五比三。換言之，在抗戰期中整個財政支出由國庫支出的不過五分之三，其餘五分之二則賴外援與外債。假如沒有外援，則其結果如何實係不堪設想的。但勝利以後，外援與外債的比算非但沒有減少，反有更形增加之勢。據俞鴻鈞部長在立法院報告，勝利後的美援與美貸截至三十六年底共達十二億五千餘萬美元，這其中租借法案仍未計入。（這一筆糊塗帳據美國稱共達十五億餘，而我國中央社則稱多係在華美軍自用，由中國接收者不過九千餘萬，所以我們暫且從略。）假定自卅四年至卅六年美國物價上漲平均為百分之三十，則折成廿五年之法幣約為卅五億元。我們姑從寬估計其中只有十分之七是動用的，則共為廿四億左右。平均每年為八億元。若與三年國庫支出之實值相較，則為一與一·一六之比。換言之，在整個政府支出中，外援與外債的成份已為百分之四六以上。一個國家要一半靠着外國去維持，且將來依賴外援的需要更係日益迫切，則其地位與前途究屬如何已是不必多說了。

一一

當然，我們不能說政府對於上述的危機是未加注意的。自勝利以來，在財政政策上至少有三件事是足以說明政府改革之努力的。其一是出售國家有財產政策，這包括黃金政策和敵產標售；其二試行財產稅，此指建國特捐；其三是公債政策，這是維已發行的美金公債，美金庫券和短期國庫券。但可惜這些政策多半不是基本上犯了錯誤就是未能徹底符合原政策的精神，以致對實際非無補益或更有害。以下我們即分別評述之。

先就出售國有財產來說，以敵偽產業出售來彌補財政赤字，在理論上講原是不可批評的。不過問題是其所發生的作用並不太大。據悉截至三十五年年底，敵偽產標售所得共約四千餘億，不過約當三十五年度總支出之十六分之一。三十六年之出售敵產數約為一萬二千億，則僅合總支出三十五分之一而已。足見這一方面的幫助是有限的。而且敵偽財產現已出售將盡，再希望由此來彌補財政更是不可期了。至於拋售黃金的政策，則顯然甚為荒謬。按政府的初意，似乎一面想用拋售政策來壓低金價，藉此可穩定物價；另一面則可吸收法幣回籠。豈非一石二鳥之舉。但事實上這種政策基本上忘記了一個重要的前提，就是這種辦法在本質上只是治標的，它並不能使財政收支在本質上有何改變，一

且黃金拋盡，則赤字故我，而物價跳漲更爲不可收拾。試觀中央銀行自三十五年三月九日開始在滬拋金以後，至三十六年二月份止，前後十一個月中明配暗售的黃金共約三百六十萬兩（洛傑一先生搜羅各項統計後的估計）。以卅五年二月至卅六年一月之上海平均金價爲每兩廿一萬七千元計算，吸收回籠的法幣共約七千八百億元。此一數字已較敵產出售所得爲大，且在拋售期間，金價相當穩定，一般物價之走勢與金價亦約有〇·六四二九的正相關（見楊蔚，唐傳泗：「勝利以來的吾國物價變動」載中央銀行月報新二卷二期），若從表面去看，黃金政策似有相當成功。但可惜政府之存金終是有限的，經過這樣大規模的拋售以後，終於不得不自行停止，至卅六年二月初，金價乃一發不可收拾，同時物價亦節節跳漲了。由此可知若不從基本方面着手，只求靠賣產過活終是不可持的。敵偽產業處理時的黑幕與夫貽笑世界的黃金舞弊案固已令人痛心疾首，而大好國家財富竟如此浪用，其愚拙更是嘆爲觀止了。

再就租稅的改革來看吧！自勝利以來，雖然陸續有些局部的改革，但其結果收效甚少，全國稅收總額計卅四年爲一千七百餘億，卅五年爲一萬四千億，卅六年爲十一萬三千餘億，平均仍不過佔全部支出之四分之一不足，這與抗戰時期的情形顯然沒有改進。唯有一件事值得一提的是一次財產稅的試辦。關於財產稅的征收，學者早已有此主張。蓋如此不僅可以彌補國庫之短絀，更符有錢出錢之旨。如能行之得當，且可挽回不少人心。故至卅五年歲尾與卅六年年初，政府乃有一次財產稅的醞釀。在名義上最初稱爲財產捐，以後又改稱建國特捐。財政部並於三十六年八月擬就建國特捐的課征方案。其要點爲主體以個人爲限，客體包括國人在國內外的動產和不動產，課征起點爲五十億元，稅率累進至最高率百分之五十，征課方法爲申報，提名，告密，調查並進。若就這一方案去看，尙大致不失財產稅的主旨。和俞鴻鈞部長曾經公開說明的「在有錢人身上想辦法，以平社會憤慨之心理」，目的在使富人出錢，而老百姓不受騷擾。一的話大致尙爲相合。但可惜這一方案並未付諸實現。財產稅幾經決議以後終變成了不三不四的「救濟特捐」。在在在體上包括法人和自然人，在征收方法上毫無強制性。這樣一來，實在已失盡財產捐的原意了。政府非但不能使這些富人知是在濟舉國人民瀕於飢饉的時候，廣有資財者無論是何種方式得來的都應是一種差等，反而轉向富人們搖尾乞憐，其自失身價莫此爲甚。並且，就特捐之總量而言，一共只十萬億元，實在太微小。按二十七年上半年預算即爲九十餘萬億元，全年實際支出至少在二百萬億以上，十萬億元的救濟特捐即使能如數募足又不知能發生什麼作用。何況再就事實上，救濟特捐至

目前爲止尙在擱淺之中。其結果也許根本歸於烟消雲散。總之，我們不難從這件看出政府之虎頭蛇尾，缺乏改革的勇氣。

最後願再略談公債的募集。公債這不如租稅的公平，但無論如何總較發行爲佳。在抗戰期間，雖亦發行了多次的公債，但都不見有何效果。故勝利以後，政府對這一方面也頗冷淡。直至卅六年三月，方又發行了三億美元的短期庫券與一億美元的公債。名雖稱爲美元，實際上不過只是以美元計算罷了。這在庫券方面定爲年息二分，三年還本。以中央銀行美金牌價折合法幣發售。公債則爲年息六厘，十年還本，以美金黃金或其他幣購買。這一計劃如能完全實現，則可收回的法幣依當時美金牌價計算約爲三億六千萬，達卅六年預算百分之四十。另有一億美元，也可足抵卅五年入超數的三分之一。但這種打算終不過一種幻想而已。發行結果計庫券共銷出四千三百餘萬美元。不過原額七十分之一。公債之情形尤慘，截至卅七年一月底，不過三百餘萬美元。我們推究其原因不外一爲人民對政府缺乏信心，二爲此種債券缺乏流動性，資金易於呆結。蓋就庫券而言，在卅六年三月發行之初，美匯爲一萬二千元，及至三十七年三月已漲至廿五萬五千元，約爲廿一倍。同時期物價之上漲亦不過廿二倍，但庫券尙有利息，故購買者本不吃虧。不過此係事後的現象，在事前却很少人能相信有如此高度的利益。在另一方面，庫券雖准以七折抵押，比較易於流動，但如此利息即受損失。故一般人均不願購買。再就公債言，則因其不能抵押形同窖藏，而金鈔落入政府之手後又恐再如黃金存款之折扣扣等損失，故認購更不踴躍。總之，在現政府下，公債之發行欲不予人民以確定的利益（包括利息與流動性），並使人民信賴政府，則其結果必然是失敗的。在三十六年美金庫券與公債失敗以後，政府近又將發行一種短期國庫券。票面利率五分。但由中央銀行酌折扣發行，故實際利率可能與黑市相近。並得由中央銀行視市面金融情形試行公開市場政策。這種高利率的庫券與夫主動的運用，在我國財政金融史上可稱創舉。但是其可能的後果將如何呢？從理論上講，假如庫券利率真能與黑市利率或銀行放款利率相近，又出售之後中央銀行不得抵押，則游資必有一部份可以收回；在另一方面，一般利率亦將提高，足以阻礙投機。而公開市場政策如能運用得當，則銀根可無暴鬆暴緊之弊，物價之跳漲或可避免。凡此均係有利於財政的。不過假如庫券的利率訂得不够高，人民並無明顯與確定的利益，或公開市場運用不當，則其效果當亦甚少。此外尙有一點極關重要的是：如上所估計，三十七年實際歲出將在二百萬億以上。以歷年之赤字比例去看，則今年之赤字亦將在二百萬億以上。高利短期庫券是否能吸收如許游資而能

抵足全部赤字，實為一大疑問。假如不能，則發行仍將繼續，基本的困難仍然存在。短期庫券安定的作用或勝過其財政意義。但無論如何，物價與金融如能稍呈安定，對於財政亦有間接的幫助。短期庫券雖然不能完全解決財政困難，在原則上我們總是贊成的。如能因此先使財政步入較平穩的局面再進而施行更基本的改革，則尤為我們的願望。

綜上所述，戰後的財政政策仍是錯誤甚多。出售財產政策，根本不是一種方法。用以濟急尚可，豈能視為主要的財源？過去黃金與敵產標售之惡果已甚明顯，今後之標售其他國營事業，如僅為財政打算，亦必然是荒謬的政策。公債之運用苟能得當固然較出售財產為佳，但仍然只是一種過渡的措施。何況赤字之數額如此龐大，全賴公債來彌補也是不可期的。根本的改善似應從稅收着手，但從財產稅的舉辦經過來看，前途已足些令人膽寒。雖然財政當局本身已明白宜稱整理稅制之重要，但假如只是徒託空言，則對國事又有何補？

三

英國的「反通貨膨脹」預算

錢榮堃

今年四月六日，克里浦斯在下議院裏提出他就任財政大臣後第一次的預算。這是一個舉國矚目的大事，在今天的中國人看來，國家預算不過是一種例行公事——一般人對他沒有多大興趣的，但在英國，政府預算確定了每個人的收入，人民的收入，有一部分由政府拿去的。究竟要拿去多少，決定於財政大臣所編的預算。繳納所得稅後剩下的收入，自然有充分的自由可以用來化費或儲蓄。但是財政大臣又規定了各種消費的稅率，限制你的消費。所以政府的預算直接影響每個人的生活。在財政大臣提出預算的那一天，人民的情緒非常緊張，晚報一搶而空，人人有計較着這個預算對他的切身利益究竟有多少。香煙每二十枝加二便士的稅，啤酒每杯加半個便士的稅都是非常重要的新聞。在精於計較的英國人看來，吸煙每天增加二個便士，一個月就是五先令。一年就是三磅。這三磅的損失，從那裏來呢？不得不再打個算盤。由此看來，英國的財政大臣，實在够威風的。

在預算公佈的前夕，民間紛紛揣測，預計克里浦斯的皮包裏，究竟是什麼一會事當然沒有人會去打聽這個秘密的，去年十一月中前財相達爾頓 Dalton

以上已詳細分析了勝利後我國財政收支的實況與財政政策的成效。在財政收支方面，不僅抗戰時期歲出價值減低與依賴外援的情形未改善，而這種不合理的情形反更加深。歲出價值依然是表現了逐漸下降的趨勢，再另一方面，外援的成份也日漸增加。政府方面對於這種病態，始終未能加以根本的改良，黃金與敵產之出售只是飲鴆止渴，結果已遭大害。美金公債與庫券成效不彰，短期庫券雖有相當助益，亦不足解除全部困難。至於財產稅更是虎頭蛇尾，政府之自失威望莫此為甚。固然，在戰亂進行，經濟萎敗的情形下，欲求財政的改善本是一件難事。但我們絕不能說改善絕對無望的。財政的正軌仍然是稅收，是依據能力原則的租稅。今後財政如望好轉，怎樣求財政正軌之恢復實乃必要之圖。不論其推行如何困難，或其收效如何遲緩，但只有如此方為基本的解決。任何支節應付與權宜之計終是不可信賴的。勝利後的我國財政實況已足給我們教訓了。

三七年四月廿日

就為了在事前「洩漏」了這個秘密而丟掉了官。然而人民預測這個秘密是在所不免的。證券市場的投資者最敏感，家庭主婦的計較最精到。有人預涉香煙要漲價，多買幾包「囤積」的當然也有。

克里浦斯在工黨政府內閣中，是最有才能和聲望的閣員之一。他的作風被人稱為「切合實際」。雖則前財政大臣達爾頓是一個名財政學者，然而克氏的聲望，似乎較其前任為佳，他提出的預算，除了一小部分以外，頗得到各方的好評。他的預算依據兩大目標，第一是遏制通貨膨脹，第二是鼓舞人民作增產的努力，這兩大目標，已超過政府財政的狹義範圍。有人稱許克氏的預算在英國財政史上，揭開了新頁。因為他的眼光並不再像舊日理財家那樣偏促於預算平衡，他把預算作為整個經濟政策的一部分。他的考慮並不再限於如何籌措必要的政費，進而使預算配合經濟政策，以改善全局。當然，這一趨勢並非由克氏肇始。在過去七年之中，他的三個前任都多少顧到這些。但克氏的態度更為積極而明朗。

在財相對國會的財政報告中，照例要檢討去年的實際收支的。去年度歲入

實際數字達三，八四五（百萬鎊）歲出實際數字為三，二〇九（百萬鎊）因此盈餘有六三六（百萬鎊）之多。前財相達爾頓一直以此沾沾自喜，認為這是遏制通貨膨脹的有效手段。但是實際上這些盈餘是全部用出去的。英國財政收支分成兩部分，前一部分是經常預算項目，另外還有非常性項目的收支，大部屬於資本性的。過去一年，後一部分的收入是六一（百萬鎊）但支出却有七一（百萬鎊）因此虧損達六五〇（百萬鎊）。兩部分綜合起來，國庫非但無盈餘，且有一千四百萬鎊的赤字。這是由於把前一部分的盈餘，用於支付戰時損害賠償，貸款給地方政府，增加建設性資本支出以及償還公債等。所以去年的財政收支，其淨結果，加重通貨膨脹的壓力。

克氏今年的預算，要造成大量的真正盈餘，我們可先將預算的節略列如下表：

歲入之部（單位：百萬鎊）		歲出之部（單位：百萬鎊）	
所得稅	一，三〇九	公債利息	五〇八
超額所得稅	九〇	國防費用	六九三
遺產稅	一六〇	保健建屋及社會保險費等	五四〇
印花稅	五五	食物津貼及其他	四六五
利得稅及過分利得稅	二五〇	其他費用	七六九
「特別資本稅」	五〇	歲出總計	二，九七五
關稅	八二一	盈餘	七九〇
消費稅	七二七		
汽車稅	五〇		
其他收入	二一五三		
歲入總計	三，七六五		

這樣龐大的將近八萬萬鎊的盈餘可說是空前的，其中四萬六千萬鎊作為資本性的支出。結果，將有三萬三千萬鎊的淨盈餘，這數字仍舊相當龐大，對目前的通貨膨脹壓力，自然有減輕的功効。

要編製這樣一個預算，要變成這樣一個數字，似乎並不困難。祇要把收入提高，把支出減少，似乎很簡單的，事實上政府許多事情都要做，工黨政府為實行其政策，許多經費無法減縮的。所以邱吉爾設財政大臣的緊縮計劃一定不為其他閣員同意，而要增加收入，遭受的困難更多，老百姓的錢不是隨便好拿的，他們負擔的稅已是很重了。在政府激厲人民努力工作的情形下，所得稅不能再加了。現行稅率已是非常之高。一勤勞所得「年入十萬鎊的要納稅九萬

三千多鎊，年入一萬鎊的，納稅六千四百多鎊，年入一千鎊的納稅將近三百鎊，年入五百鎊的納稅一百十鎊，年入四百鎊以下的也要納稅數十鎊，已婚的和有孩子負擔的可酌量寬免，但也有限得很。一投資所得「的稅率更高。克里浦斯為了鼓舞人民努力工作，非但不把所得稅率提高，並且還減少。這一措施又是與通貨膨脹的目標相反的。依照新稅率，他把起稅點提高了，舉例來說：年入一百二十五鎊以下的一勤勞所得「一概免稅，年入一百四十鎊的開始徵收一鎊半，其餘的亦大被減稅，這樣將有五十萬人因此而免繳所得稅，為獎勵已婚的婦女出來工作，把她們的所得稅率減至與未婚女子同。所得稅減低的結果，使國家損失一萬萬鎊一年。怎樣彌補這一項損失呢？克氏的辦法第一是提高煙酒稅和賭博性的娛樂稅，固然煙稅已非常重，所以每二十枝香烟僅加二便士，賭博性的娛樂稅則增加一倍，第二，克氏開徵一種「特別資本稅」，今年可得五千萬鎊。這樣，使得預算上的收入大有增加，當然增加的原因之一是人所得也有增加，政府即按減低後的稅率徵收，稅收仍較原來的要多。

以上所說是克氏預算收入方面的重要內容。其中以「特別資本稅」Special Contribution的開征，引起各方的爭論最多。這是一種資本稅(Capital Levy)但是征收的根據却是人民的「所得」。凡一個人去年的總所得超過二千鎊的，而其中如有二百五十鎊以上「是投資所得」，就開始征收。假使是「勤勞所得」，即超過二千鎊也不必繳納這種稅。年入二千鎊而其中有三百鎊是「投資所得」的要繳五鎊，一千鎊的要繳二五鎊，一萬鎊要繳四，一二五鎊，五萬鎊的要繳二四，一二五鎊。結果一個人假使在去年一年中有五萬鎊的投資所得則他要繳的所得稅超額所得稅和「特別資本稅」加起來要繳約將近七萬鎊的稅（六九，二四三鎊）這種「殺雞取卵」的辦法，納稅人自然祇可在財產項下設法動老本納稅。據克氏的解釋，所以不開徵正式的資本稅而改徵此種特別稅，是因為全國資本估值非短期內可以完成的，所以不如根據「投資所得」為標準便當得多。他並且申明這是祇徵一次的稅，明年一月一日納稅。這項稅收在本年內不過收到五千萬鎊，以後以各年計算亦不過一萬萬鎊。財政大臣很可以設法講整其他稅收，以得到此數。但克氏偏要面臨許多人的反對，毅然開徵這種特別稅。反對者的理由是此項稅收足以打擊投資的努力。「經濟學人」Economist週報，舉出實例證明在這種計劃之下，成功的投資者所賺的錢全部充公之外，還要掏出老本，這樣豈不是對有效率的投資者處罰而獎勵人民作沒有效率的投資？財相口口聲聲要鼓舞人民努力增產，但此項措施剛叫人民不要努力。這有人指請此項特別稅將使人民疲弱儲蓄的動機，又是違反財相提出的「反通貨

膨脹一的目標的。雖然克里浦斯一再強調祇徵一次。邱吉爾認為「不可相信」。這種新稅在理論上亦大成問題，有人認為它不倫不類。然而以「一切台實際」著稱的克氏是不顧這些反對的。以實行社會主義為標榜的工黨財政大臣，明知這種稅收對於財政收入並無多大增益，然而為了顧及其立場，他還是向抵抗力大的途徑走了。

克氏在減縮支出的方面沒有多大辦法。他在總支出項下，減低了二萬萬多鎊。去年預算是三，一八一（百萬鎊）實際支出為三，二〇九（百萬鎊）本年減到二，九七六（百萬鎊）。支出中最大的項目國防費去年預算有九萬萬鎊弱，今年減為七萬萬鎊弱。這二萬萬鎊的減少其中一部分還減少在德國的費用，結果。第二個支出項目是五萬萬鎊的公債利息支出。前財相達爾頓氏，所以在通貨膨脹中還堅持低利政策，主要為了不加重政府對公債利息的負擔不使資本家多得利息，但許多人又以減弱儲蓄增加通貨膨脹壓力為理由來反對，克里浦斯當然不好加重此項負擔，也不好再減輕此項負擔。對「反通貨膨脹」目標而言，財政大臣對此真正左右為難的。第三，政府的食物津貼數目大至四萬萬鎊以上，此項津貼無異使一般人民得到了一部分多餘購買力，足以助其通貨膨脹的壓力，然而，站在工黨的立場，克氏又不能減少牠。此外政府的保健建屋勞工保險社會保險等費用超過五萬萬鎊這又是減少不得的。克里浦斯聲稱政府的費用已佔到英國國民所得的百分之二十二。一九三八年祇有百分之十六。此項政府費用在國民所得中比例的增加，主要是工黨執行社會化政策的結果，許多人批評在通貨膨脹的過程中，政府不應加派的大量用錢在這些「不急之需」的用途上。克里浦斯一面要為工黨內閣籌得必要的經費，推行他們的事業。另一方面又要設法遏制由此而起的通貨膨脹。這一個很難討好的差使。

克氏在今年度的預算中造成了三萬二千萬鎊的淨盈餘企圖減輕通貨膨脹的壓力。主要內容是緊縮了一部分開支，而在收入方面則減少所得稅以激勵人民努力工作，增加消費稅開征特別資本稅以提高國庫收入。反對者認為減少所得稅固能激勵人民努力工作，但增加消費稅和開徵特別資本稅又將抵消這一目標的成就。所以反對者的意見還是側重減縮支出，尤其是食物津貼和其他「社會化」事業的支出。這當然是違背現政府的立場的。

去年的國庫收支表面上有六億多鎊的盈餘，但又是全部用出去的，對「反通貨膨脹」目標言，並無多大功效，今年克氏的預算，自然糾正了這個弊病，但是有一點意見值得注意，人民納稅如出於減少消費而國庫收入又不完全化出去，對市場總需求，自然有收縮之效。假使人民以過去儲蓄或以手頭呆置資金納稅則人民消費即未減少。國庫縱有盈餘仍無「反通貨膨脹」的效果的。但在今日的英國，不至於成為嚴重問題。一則人民的主要消費衣和食都是配給的，二則英國的通貨膨脹尚不至於引起人民負儲蓄的行為。但通常情形之下，所得稅減免和人民所得更趨於平均之後，總消費有增加的可能，克氏的消費稅多少可以打擊這一趨勢，另一方面「特別資本稅」的徵收並不會減少富有階級多少消費，所以克氏預算對於「反通貨膨脹」的淨結果，不能以預算盈餘為絕對標準的。

不過，預算是經濟政策中的一部分，而非全部分。大致上說來，在一個自由經濟的國家預算不可能變成控制經濟全局的有效工具。克氏對於增加生產的激勵，消費的限制，工資的穩定，利潤的限制分配都做了不少工作，就預算部分而論，實不可再有所苛求了。

四月十四日於倫敦

遠東經濟

馬來亞聯邦經濟的重建(上)

方秉鑄

馬來聯邦(包括新嘉坡)在遠東區域中，佔有頗富饒的一塊土地，資源繁多，物產豐富，馬來亞的橡膠和錫，成為世界的名產，同時錫業和橡膠業也造成了她經濟繁榮兩大主要源泉。從人口對資源的比例來說，馬來亞在遠東各國中，要算是一個人口比較稀少的國家；從經濟的開發程度來說，戰前英國對於馬來亞已投下相當數量的資本從事經營，美國及其他國家投資於樹膠工業方面的，

數目也很可觀。此外，在交通方面，馬來亞的水運公路鐵道等組織及設備，都已發展到現代化的程度。因此，在戰前國民所得和一般生活水準上，馬來亞比中國，荷印以及印度諸國，都為優越。可是，在這次戰爭中，因為日軍在南洋佔領區域內，普遍實行搜刮與掠奪政策，使馬來亞經濟受重大的創傷，目前錫產與橡膠產量大為減低，同時糧食奇荒，勞工缺乏，交通運輸不能恢復，整個經濟陷入極端困難的境地。故重建馬來亞經濟生活，實為一急不容緩之問題。

一 戰爭的破壞和影響

馬來亞經濟的重心，主要既建築在橡膠業和錫業兩者上面，我們首先來看此兩業戰時所受破壞的實際情形。就橡膠業來說，損失可分為兩方面，一為橡樹的砍伐或摧殘，二為房舍建築設備的破壞和焚燬。由於戰時橡樹被砍伐與幼苗被摧殘，使橡膠樹林損失估計達百分之十左右。新植幼苗收穫不易；一九三八至四一年期內所栽植者，因施肥不足和雜草難除，尚未達可收割的時期，同時因勞工缺乏，工資高昂，整理與培植被破壞的樹林場園，也頗不經濟，至於橡膠房舍固定資本設備的破壞，對於生產的影響，尚不算如何嚴重。因之整個言之，戰後馬來亞橡膠的產量，雖遠趕不及戰前，但亦未到極端惡劣的程度。下面是戰前與戰後橡膠種植面積與產量的比較表：

表一、馬來亞橡膠種植面積與產量統計

種植面積 (畝)	產量 (噸)	一九三七	一九三八	一九四七(一至六月)
三、二八八、〇二九	三、二八一、九〇〇	三、三一九、三八七	三、三一九、三八七	三、三一九、三八七
五〇一、六九五	三五九、六三三	三一〇、八九九	三一〇、八九九	三一〇、八九九

上表指出馬來亞戰後橡膠種植面積較戰前擴充三萬七千餘畝，而產量則較戰前一九三七年減少十九萬餘噸；種植面積增加而產量反減少，這就是因為受戰時影響，使可收割的橡樹總數減少之故。馬來亞的橡膠，主要用於輸出，而輸出最大對象為美國，根據統計，馬來亞橡膠輸出數量，一九三七年為六八二〇〇〇噸，一九三八年為五二七、〇〇〇噸，一九四七年上半年為四六四、〇〇〇噸。此地我們要注意的，就是上述各年橡膠的輸出量，在數字上還大於國內的生產量，這是因為馬來亞每年還輸入一部分橡膠，再行加工用於輸出之故。以一九四七年上半年而論，其輸出四六四、〇〇〇噸中，有一七一、〇〇〇噸是由輸入再輸出的。

再就錫業來說，錫業戰時所遭受的損失，遠比橡膠業為嚴重。錫礦的開採，須使用機械設備，此項機械設備，在戰時因上述種種原因而耗失：(一)自行採取「焦土政策」；(二)日軍沒收，徵發與強迫收購；(三)戰後英軍接收掠奪；(四)折舊補充不足。此外，礦工的住舍也大成問題，技術勞工又極端缺乏，故戰後錫礦產量劇下烈降，一九三七年產錫七五、一一八噸，一九四〇年產錫八〇、六五一噸，但自一九四一年太平洋戰爭發生後，該年產錫即下

降為六〇、二九二噸，戰後一九四六年產量更降低僅為八、四三二噸。約及戰前最高產量的十分之一。據估計一九四七年產量已漸恢復，可達四萬噸以上，但仍與戰前產量相差一半。除錫礦以外，其他礦產如煤、鐵、金、鎢等產量，同樣均顯示下降的趨勢。

除橡膠業與錫業兩項主要產業以外，馬來亞其他產業名目雖很多，但在國民經濟中所佔的比重極小，其規模大多只能列在作坊或家庭工業範疇之內。然此等工業中比較重要的，有椰油業、鳳梨業、肥皂業紡織業等；這些工業，在戰時自亦蒙受不利的影響，尤以其產品為供輸出者為甚。如椰油與鳳梨係出口工業，戰後因交通阻礙與通貨膨脹種種原因，鳳梨產量僅及戰前十分之一強，椰油產量亦屬降落的，一九四七年上半年椰油輸出量僅二千六百餘噸，價值約七十三萬元，鳳梨罐頭輸出五百五十噸，價值約四十五萬元。但其他專供國內消費的那些小工業，在戰時因外來競爭斷絕，同時受國內供給減少價格上漲的刺激，却會獲得相當的發展，如肥皂業、香煙業、紡織業等，均屬於這一類，惟戰後在整個經濟大局惡劣情況之下，它們自不能獲得獨自繁榮了。

運輸和勞工，是一切產業發展所不可缺少的兩項因素。現代工業區位理論，指出工業發展的條件，和工業區位選擇的條件，主要決於運輸和勞工兩項，由此可知二者與一國經濟興敗的關係。現在我們再看看戰時對於馬來亞的運輸系統和勞工供給，究竟發生了何種的影響。

戰前馬來亞的交通，在水運公路鐵道方面，却已有相當發展，運輸堪稱便利。在日軍攻佔以前，馬來亞主幹的鐵路綫的修築，共長一〇六八里。日軍進佔馬來亞後，為興築暹羅鐵路及經由克拉。伊茲碼(Kra Isthmus)的幹綫，將馬來亞由曼他加(Mentakab)到哥他哈魯(Kota Bharu)的東海岸鐵路(Malayan East Coast Railway)拆毀，同時把西海岸鐵路的一支綫也拆毀，結果目前馬來亞只有單軌鐵路七九二里，雙軌鐵路四里。日軍又為軍事上的目的，將三分之一的火車頭搬往暹羅，所遺留下來的均屬破舊不能使用者。貨車也被搬走了一半。再因軍事轟炸，使聖表(Senai)鐵路工場所轄十四區破壞百分之六十，使哥拉倫帕(Kuala Lumpur)的火車頭製造工作陷於停頓，並炸燬了幾個極大的倉庫。馬來亞的公路，在戰前最為整齊完備，戰時幾全部為日軍破壞。所有橋樑盡被拆斷，戰後僅有部份修復。在水運方面，在日軍進攻時，沿海船舶多沉沒築為防禦，目前多數港口，障礙仍未完全掃清，阻礙貨運，而戰後船隻也就感到極端缺乏，此外貨棧及港岸，被轟炸破壞，損失也極重大。故馬來亞的水陸交通運輸，所受戰爭的摧毀，總括起來看，破壞可謂很

澈底的，因而形成了阻礙她經濟恢復的一個鉅大的力量。這個阻礙力量不克服，馬來亞經濟的復興很難有希望的。

在勞工供給方面，勞力是馬來亞目前所極缺乏的一項生產因素。馬來亞的人口，目前總數約六百萬，大部分是國外移入的僑民。戰前馬來亞的人口在相對比例上，就比較稀少，勞工即感缺乏，工資的高昂，超過遠東其他各地的一般水準，是以勞工因工資的優厚，能維持較高的生活水準，所以印度勞工和中國勞工大量被吸引而去。(戰前馬來亞總人口約五、五一一〇〇〇人，華僑佔二、三七九、二一一人，馬來佔二、一六九、〇〇〇人，其餘為印度人及白種人)。在戰時日軍進佔馬來亞，即大施戕殺政策，如中國人與被懷疑為共產黨者，被殺害甚多，同時當地勞工被日軍徵調赴暹羅路上工作，死亡累累；此外因疾病，飢餓死亡的人數，也難以估計，再者工人中自然也有很多被迫逃居國外，未再返回原地，即使歸來，或已喪失了係前所學的技能；此種種原因，就造成了目前馬來亞勞工奇缺的現象。因勞工奇缺，故工資更為高昂，加重通貨膨脹的趨勢，激起一般物價的狂漲，據估計一九四六年底，坡幣流通額為三億九千萬元、較之一九四一年二月約超過一倍以上、是以引起生活指數上升，約三倍於一九四一年。星加坡與馬來聯邦政府，企圖將公教人員薪給釘住在一九四一年的水準，惟因指數之連續上升，終不得不給與生活津貼，計於一九四六年四月八月及十二月各月，逐漸調整生活津貼，增至已婚者每月一百六十坡幣，未婚男女職員均為一百一十元。現工廠人員已不希望提高薪工待遇，希望必需物品獲得充分的供應；我們知道，星洲戰後雖然恢復了自由港的地位，但仍保留着以前的貿易統制，還加上了外匯管理；因戰後一般消費物品均感缺乏，而外匯存底有限，同時採取外匯的幾種主要輸出工業如橡膠錫業等均未恢復，故對外匯的使用及貨物的進口，不能不加以管制；另外，英帝國復採用特惠條例，加強英磅集團國家的貿易統制，准許向美國輸入的商品，僅限於不足供應的必需品，或在帝國資源中無法獲得的物品，故使馬來亞的物資更感缺乏，而尤以米荒最為嚴重，下面我們有一節專論米荒問題。總之，因勞工缺乏，而引起生產困難，而造成通貨膨脹，而招致物資貧乏，這一串聯的作用，其根源仍是戰爭所賜給的影響。目前這個勞工缺乏問題，在錫業及其他產業逐漸恢復時，其嚴重性將更加重了。(未完)

歡迎投稿

每週上海金融與物價

上海批發物價指數表

簡單幾何平均

民國二十五年=1

按用途分類 本表列數單位：萬

Table with 9 columns: 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. Rows include monthly data from 1946 (民國三十六年) and weekly data for 1947 (民國三十七年).

編製機關：中國經濟研究所。指數編製說明及全部月與年指數，見三十六年四月五月本刊刊例，及同年九月六日本刊二十三期。本表列數以萬為單位，如 47.65 即為二十五年之四十七萬六千五百倍。此項變更，請參閱本刊三卷一期討論。

(一) 上海批發物價逐周變動比較表

(指數單位：萬)

時期	項別	一般物價指數	食物類	紡織品	金屬類	建築材料	化學品	燃料類	雜項類
5月第1周	指數	58.47	48.16	62.03	83.91	10.49	73.37	51.77	54.08
(5月3日-8日)	較上周漲落%	(+) 11.2	(+) 15.43	(+) 9.22	(+) 13.00	(+) 5.42	(+) 7.62	(+) 9.38	(+) 11.18
	對38年12月倍數	4.33	5.43	4.84	3.99	3.87	2.37	2.99	4.06

註：本周內港申匯暴漲26%，金融性物品黑市猛漲，商品價格由上月底平穩局面轉呈昂昂，物價全面暴漲，上漲率已超過趨勢年達百分之七十強，異類物品上漲率差異程度尚稱平穩。

(二) 上海票據交換國家行局及商業行莊差進差出金額表

(單位：十億元)

行別	4月5日-10日		4月2日-17日		4月19日-24日		4月26日-5月1日		5月3日-8日	
	差進	差出	差進	差出	差進	差出	差進	差出	差進	差出
國家行局專	559.5	1148.6			488.2		1194.1		1604.2	
中銀銀行	319.3		1250.4		783.7		1034.6		2247.9	
中國銀行	100.8			243.4		149.6	78.0			327.6
交通銀行	111.6		38.5			12.8		2.3		45.3
中央農民銀行		85.4		49.7		135.4		252.3		10.4
中央信託局	88.4		117.4		366.8		444.3		37.3	
郵政儲蓄局		33.0	17.3			248.7		217.3		117.0
中央合作金庫	57.8		18.1			155.8	109.5			180.7
省市及商業行莊		1211.6	2013.0		1529.2		1797.6		2077.6	
外商銀行	652.1		864.4		1031.0		603.1		473.4	

註：本周內銀根仍見鬆弛，國家行局差進雖較上周增加，但如減除商業行莊交存央存的25700億，實際差出應達九千多億之譜。三周來一向差進甚鉅的外商銀行本周進數減少，且周末二天反見連續差出，大致由於外商公司支股關係，並傳聞支股與本周內金融性物品猛升不無關係。

(三) 上海票據交換及退票統計表

時期	票據交換				退票					
	交換張數		交換金額(十億元)		張數	金額(十億元)	平均面額(百萬元)	比率		
	全周總計	每日平均	全周總計	每日平均				張數	金額	
4月12日-17日	1 285 347	214.2	102 733.4	17 173.4	16 101	507.1	31.5	79.1	202:1	
4月19日-24日	1 321 577	220 263	109 555.4	18 260.9	15 855	569.3	33.8	78.1	192:1	
4月26日-5月1日	1 362 894	2 7 149	119 361.4	19 893.4	16 966	539.0	31.8	81.1	221:1	
5月3日-8日	1 437 110	239 519	14 473.0	23 578.8	17 077	630.6	30.7	84.1	234:1	

註：本周內票據交換續見繁盛，退票數額略有增加，但比率同降甚微，足見銀根鬆弛有增無減。

(四) 上海利率行情及匯出匯率變動表

(利息單位：每千元月息元)

日期	利率行情				上海匯出匯率							
	市場明息		場外白紗貼息		漢口		廣州		重慶		天津	
	最高	最低	進	出	國行	商業	國行	商業	國行	商業	國行	商業
37 5 3	255	240	210	247	1020	1000	1070	1080	1015	1000	1002	950
4	255	225	233	269	1020	1010	1070	1080	1015	990	1002	950
5	271	255	251	286	1020	1040	1070	1.20	1015	980	1002	950
6	285	270	228	259	1020	1050	1100	1120	1010	980	1002	950
7	270	240	332	363	-	-	-	-	-	-	-	-
8	270	240	249	290	1020	1060	1100	1150	1010	1010	1002	950

註：內匯在港匯波動後，廣申匯貼水已由八十元升至一百五十元，幾達一倍，漢滬內匯率由平匯而亦須續升，英滬匯率尚屬平穩，黃金南流趨向尚無顯著變動。

(五) 上海華股場內成交數量金額統計表

(數量：百萬股；金額：百萬元)

時 期	成交股數	成交金額	交割金額	內轉帳金額
4月12日-17日	1 846	2 434 745	523 795	1 014 325
4月19日-24日	1 979	2 279 977	491 672	900 946
4月26日-5月1日	1 741	2 532 583	617 804	930 937
5月3日-8日	3 741	5 265 793	1 273 234	1 736 638

(六) 短期國庫券折扣牌價及售出金額表

時 期	牌 價	售出金額 (十億元)	
		本 期	連 前 累 計
上 周	87.3	203	123.69
5 月	3	203	162.00
	4	203	128.33
	5	243	171.04
	6	243	20.82
	7	243	8.40
	8	243	96.81
	8	84.5	243

註：民國二十七年短期國庫券自四月三十日起由中央銀行發行，發行地區先限上海一地，並以一月期庫券為限。

(七) 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 (十億元)	數 量 (件)	金 額 (十億元)
四 月 份	17 074	17 298	2 129.9	332 755	1 464.0
4月12日-17日	3 035	5 135	632.7	75 920	303.6
4月19日-24日	2 498	4 303	569.2	99 245	359.8
4月26日-5月1日	1 454	3 453	344.8	100 450	433.9
5月3日-8日	2 970	5 189	856.1	123 195	617.4

(八) 香港申匯美元及黃金行情統計表

37年 月 日	申 匯		黃 金		美 匯		現 鈔	
	開	收	開	收	開	收	開	收
5 月 1	6.7	6.5	333	332	574	571	569	568
3	6.6	6.0	331	331.5	573	571	568	567
4	5.8	5.3	329	325	570	564	563	557
5	—	—	—	—	—	—	—	—
6	4.8	4.9	322	322	567	565	553	548
7	4.8	4.9	322	322	567	565	—	544
8	4.9	5.2	324	322.5	557	556	551	550

經濟大事誌

(日九一月三月五)

國內部份

▲五月三日 關於執行美援辦法案，中美換文全文今同時公佈，我國於換文中同意美方以「建設」方式所提出的援華各項條件，并同意由美國派遣一經濟合作代表團來華。

▲五月四日 為管理運用美援幣二百五十六萬元。

▲五月四日 行政院美援運用委員會「設委員十三人，張院長任主委。

財部已擬定處理東北流通券之三項新辦法：(一) 流通券停止發行。(二) 流通券比值仍恢復一比一點五。(三) 流通券凡於各地之中央銀行，一律無限制兌換。此項辦法在總統就職之日施行。

新疆南北部斷絕貿易關係將近兩年，現已正式恢復，可用卡車自迪化載貨至伊犁，同時中國土耳其斯坦自治區與新疆政府控制區談判重開貨運，已獲協議，即將裝運羊五萬頭，馬二萬匹，羊毛若干噸等供應迪化市場。

▲五月五日 為疏導東北游資，央行訂二辦法：(一) 正當商家及經商匯款盡量承匯。(二) 關內軋撥頭寸地點除天津外，決增開北平、青島、西安、南昌、漢口、長沙、重慶等七地。

最近糧食市場受產地報漲及黑市金鈔狂濫刺激，連日糧價飛昇。特白糧價將近五百萬元一石。

▲五月六日 前四聯總處核定本年度鹽務生產貸款為三千億元，運銷貸款七千億元。現央增生產貸款為一萬三千億元，故本年度鹽貸總額為二萬億元。

▲五月七日 國行頃通告各指定銀行，對於進口結匯辦法略有修改規定凡進口商人於接到允發進口

之許可證之通知時，先按照當時匯率折合國幣交納百分之五十之保證金，於貨物到達時再結外匯，但為取信外商計，得先由央行以外匯貸與指定銀行，其數額不得超過所繳納之保證金，如指定銀行尚欲借取更多之外匯，亦可付給，但須補給保證金之數，此舉完全為使進口貨物，市場銷售之價格與進貨成本相差不至相差過遠，以期利益分配之公允。

▲五月八日 紡織品外銷委員會前擬定之「全國紗布出口統一簽證辦法」頃經政府核准即日施行。今後凡國營民營紗布出口，均需向該會洽辦簽證手續。再執許可證向海關報運出口。

▲四月份津市出口貨物經商檢局驗合格者，計值五、五五七億，六、〇〇三萬六千元。其中以猪鬃為最多。計二、二四〇箱值三四一二億餘元。多數輸往美國，餘為英、澳、荷。

▲五月九日 台省農林廳頃擬就本年度農貸計劃，貸款總額為六十五億台幣，其中肥料貸款三十億，耕牛貸款四千萬，農具貸款一千六百五十萬，堆肥舍材料貸款九千萬，副業貸款卅二億四千六百五十萬。

，閩省將利用前獲之二千八百億元糧貸及最近之一千二百億元貸款，收購糧食八萬石。訂七月一日起開始配售。

國外部份

▲五月三日 美商務部在一九四八年三月一日，曾下令禁止若干物品運往歐洲及其他國家，現又規定凡蔬菜、烟、鉄鋼、農具等可無需出口准許證輸出，故無異開放一部份物資運往歐洲。

蘇聯內閣頃批准發行新公債二百億盧布。供善後發展蘇聯國家經濟之用此乃蘇聯戰後發行的第三次國家公債。

▲五月五日 杜魯門總統宣佈，日內瓦關稅及貿易協定，將自一九四八年五月廿二日對中國生效。在該協定下，我國對美國所輸出之若干商品願做讓步如棉花烟草、農產品、機械自動車輛等，美輸出物品之價值應以一九三九年貿易額五千二百萬美元為準。美國對我國輸出之若干種商品如錫、鎢、錳、桃胡、絲繭花邊等亦做讓步，我國輸美商品之價值，亦以一九三九年貿易額六千二百卅萬美元為準，在此項貿易中，已有三千七百八十萬美元之產品，列入美國之免稅單內。

五月六日 經濟調整專署署長盧夫曼宣佈正式任命前舊金山市長賴普漢為該署副署長，主持執行援華計劃，賴氏稱彼負責處理經濟部份三億三千八百萬美元運用之責。

美商務部稱，一九四七年全年，對蘇出口總值為一四九、五〇〇〇〇〇美元，約佔美全部出口百分之二。本年美對蘇出口管制較前更緊，工業品輸出須領執照，同時足以增加蘇「戰爭潛力」之物品一律禁止輸出，故美蘇貿易日漸衰退。一九四八年最初兩個月對蘇出口平均不及一九四七年每月平均之半數。

▲五月八日 據克里浦斯宣佈，英國二月份之生產量，較戰爭以來任何時間為高，目前之生產量已遠超過一九三八年標準之上。

▲五月九日 匈牙利之國有法案實行以後將有五百工廠收歸國有，約佔全國各種重要工業的百分之八十至一百，該法案規定對原來廠主給予補償。

法國與西班牙簽訂貿易協定，作為交易之商品共值二百五十億法郎，西班牙將以礦化礦、礦苗、鉛、橄欖油、乾菜及酒交換法國之化學品、運貨汽車及電器設備。

經濟調整專署頃公佈對西歐接受之援美、法、義、奧、丹麥、冰島、荷蘭、挪威、瑞典、愛爾蘭、及盧森堡等十一國之換文，規定參加各國應担保合作，使美援計劃成功，每一受援國應與美國訂立接受美援及自相合作之詳細協定。

財政收支和外匯收支兩方面都不能平衡，為我國目前經濟主要困難所在。精潔一先生論述戰後外匯政策的演變並指出不當的地方，張騰先生說明戰後財政處理的失策，兩文中都提供了改革的意見。

英國戰後經濟無論如何困難，當局却能把握財政預算，力求平衡，錢榮堃先生的文章，討論英國本年度的預算，選列出鉅額的盈餘，在這裏我們可以看到健全的財政政策，和良好的管制効力是有克服經濟困難的力量。

「馬來亞聯邦經濟的重建」是方東鏞先生報導「遠東經濟」特稿的第三篇，分兩期登完。

後編

啓事

近聞本刊讀者，有不能按期收到本刊的情形，究竟是遺失了呢？還是過些日子又寄到了呢？造成這種現象的原因，幾乎完全不能為我們所控制，而責任所在，也極不容易判明。本刊每星期五下午出版，星期六上午就分發零售並同時付郵，所以遠道讀者規定航空寄遞的，以及鄰近京滬區郵程在五日之前可寄達的，至遲應該在下星期五之前可以收到本刊。我們為維護讀者利益起見，凡本刊寄達有脫期遺失情形，務請隨時函告，我們必另補寄奉。在目前國內交通情況下，這實在也是我們惟一可做到的補救辦法。

經濟評論社啓

中華造船機器股份有限公司

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

上海江西路二一號金城大樓三九〇室
 電話一〇八〇一

工廠

楊樹浦路底定海橋東復興島
 電話(二〇)五二〇八

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)
 電話一八二六三

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
 電話七三七八

上海分行 上海天津路二〇一號
 電話九一五〇

南京分行 南京太平路三三三號
 電話九二八二

重慶分行 重慶民族路一四一號
 電話四一五九

成都分行 成都湖廣館街四八號
 電話一〇八三

長沙分行 長沙中正路二二一號
 電話一五五六

漢口分行 漢口沿江大道一〇〇號
 電話七三三七

天津分行 天津第一區羅斯福路二二七號
 電話九七三八

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

◀安全舒適▶

◀迅速穩妥▶

上海東大名路三七八號三樓

電話 五一八一六

電報掛號 一四三七 PACSTEAM

大成紡織染公司

上海山東路八四號：事務所
 電話九四七五

商標
 飛鶴 蝠 貓 蝶 雙 征 英 六
 熊 鼎 鼎 雀 球 兔 東 雄 鶴
 精 恭 彩 白 大 大 金 紅 雙
 忠 喜 太 太 成 成 八 六 重
 報 發 少 少 國 財 獅 獅 殿 藍 益 鶴 寶
 各種棉織布正
 各種粗細棉紗
 外外門門
 州州東東
 常常州州
 廠廠廠廠
 一一二二
 三三三三
 址址

晨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號

電話：九六四七三

英文電報掛號：Cheng nan

金城銀行

總行上海江西路

各地分支行處

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

上海商業儲蓄銀行

民國四年創立

經營商業銀行一切業務
兼辦儲蓄信託外匯倉庫

總行：上海南京路五〇號
電話：一二五六〇

分支行處：
上海愚園路 上海南京西路 上海
海林森中路 上海八仙橋 上海
虹口 上海提籃橋 重慶 屯溪
昆明 貴陽 雲安 貴州 成都
萬縣 長沙 南昌 漢口 蕪湖
南京 蘇州 漢口 蕪湖 蘇州
廣州 北平 天津 青島 濟南
蚌埠

上海久大鹽業公司

△科學製鹽
△行銷全衛
△三全餘年

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

經理處：
天津 南京 九江 長沙
濟南 蕪湖 漢口 常德
上海 蘇州 杭州
岳陽 萬縣 武穴

廠：
河北省 連雲港
江蘇省 自流井
四川省 自流井

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：上海四川中路二六一號
電話：一六三八七、一二八七〇
電報掛號：五三〇〇

上海證券交易所

上海漢口路四二二號

電報掛號 有無 二〇七六號

電話總線 九〇八〇七〇轉各室處

民生實業公司

宗旨：補助發利 社會人產 會業

業務：開便補旨

航業：現有輪船壹百餘隻行駛長江上
下及沿海各埠
在重慶江北有自來水廠
在重慶設有物產部經營各種物
產

投資：各處均有投資
餘處均有投資

分公司：上海、漢口、宜昌、萬縣、
沙市、涪陵、涪陵、忠縣、
長壽、江津、梁山、彭水、
合川、涪陵、成都、台北、
重慶第一橋市場
東大名路三七八號
營業處：外灘中山路九號