

經濟評論

第三卷 第七期

時評

「經濟管制」的作用

自備外匯開放

紗布外銷

專論

再論現行外匯制度的補救方法

今後一年吾國經濟的展望

討論

政府儲蓄在國民所得中之處理問題

題

遠東經濟

緬甸的人口與資源

上海金融與物價（三十七年七月份）

經濟大事日誌

編後

吳大業

趙蘭坪

汪馥蓀

方秉鏞

勇龍桂

經濟評論社印行

上海（○）北京路二五五號七樓

民國三十七年八月七日出版

民國三十六年四月創刊 本冊售價貳拾肆元 每星期出版六次

處館專圖北中

本刊優待直接訂戶訂費表

期數	刊費	郵資(平寄免)
每季	廿四萬元	掛號費 萬 元
每半年	卅六萬元	航空掛號費 萬 元
每年	四十八萬元	掛號費 拾 萬 元
三個月	卅六萬元	航空掛號費 拾 萬 元
六個月	卅六萬元	航空掛號費 拾 萬 元
全年	卅六萬元	航空掛號費 拾 萬 元

本刊直接訂戶以三個月為限期，訂定之後，中途不增價。

編輯 方顯廷 吳大業 馮華德

經濟評論

第三卷 第七期

本刊廣告價目表

地位	面積	每期刊費
底封面	六分之一	八,000,000
底封裏	六分之一	五,000,000
普通	六分之一	三,000,000

一、本刊廣告一律單色
二、圖案鉅板請客戶自備

時評

「經濟管制」的作用

最近盛傳上海擬成立一經濟管制局，資本市場方面通盤管制之實，並嚴駁正副局長人選，將由某某等要員出任，上海是全國經濟金融的樞紐，以往各次震盪全國的經濟金融風潮，無不是由上海發動，再波及各地，所以上海一向被視為「投機家的樂園」，政府既擁有政治的力量來穩定經濟的決心，則加強上海方面的經濟管制自屬是必然之勢。

首先我們要指出，政府用人為的方法，來管制經濟的變動，已不自今日始。遠在抗戰期間，各種各樣的管制機構，即已不一而足，戰後這種趨勢，更為加甚，如目前金融的管制有金管局，紗布的管制有紗管會，燃料的管制有糧食管會，糧食的管制有糧食部，對外貿易的管制有輪管會，此外，市政府尚經常召集有關機關包括警署在內的經濟會議，下分金融、紗布、食糧、燃料各組，並設有糾察人員及經檢大隊，這不可不謂已集經濟管制之大成；但是經過檢討它們的管制成績，觀察一切事實的表現，立法院已決議撤銷紗管會，糧管會，開金管局原亦在裁撤之列，旋於聯合審查時始被保留，那麼，現在一個更無特定工作範圍的經管局，是否尚有增設的必要？

其次，我們要知道，從戰時以來政府所設立的一切管制機構，無論它把設立的宗旨和目標說得如何官冕堂皇，其實不外是穩定管制物價的價格；但是價格却在管制的夾縫裏往上直竄！有人說，政府着手管制那一種物品，那種物品的價格就漲得特別快，事實和經驗確是如此，如果根據這種「經驗律」來推斷，則經管局既是在任何東西都管，那它成立後一切物價將漲得更猛。這並不是一句笑話，是有它理論的根據的，因為各種物品的價格決於它的供給，在供給方面，現在戰亂使生產減少，管制下產生黑市，直接又使供給成本(風險)增加，提高售價，還不說不當管制阻礙生產和運銷的情形；在需要方面，通貨不斷膨脹增加社會一般的需求，而增設機構和冗員，更有加重通貨膨脹的作用，還不說職員舞弊濫費的事情。誠然，物價除供給的影響外，投機也是一項有力的助漲因素，也許我們可以說經管局的作用，就專注在

打擊投機方面，但是我們要問：第一，通貨膨脹下普遍的投機行為容不容易察覺，第二即使幾件驚人的投機行為被察覺了，政府有無勇氣取締，在今天法幣日貶值時時貶值的局面下，任何人收進法幣都想換成金鈔銀元和貨物，以保存價值。嚴格的說來，這都是投機行為，當局焉有如此多的經驗斷來防止每一個人的這種「預購」行為嗎？但這種普通預購行為，實際就是促成一般物價上漲的一個巨大力量。其次，上海過去也曾有過幾件驚人的大投機案，又如曾往南方的巨額軍餉，却跑來上海市場與波助漲，又如國家銀行的公家存款，也陷進市場兜圈子，這些報端已有透露，管制當局不能說不知道；再前不久又傳宣鐵香氏抵抗不過上海惡勢力，而自願引退；那些並不是沒有人去管制，而是管制不了，我們很難相信由某某要員出長經管局，就會使這些情形改變。

最後，我們承認今天物價問題已十分嚴重，當局應該積極加以注意。但是我們以為解決物價問題，決不是貿然設立一經管局可以濟事的，經濟是全國性的，管制上海一市也沒有用；我國實行管制的條件就不具備，管制一種東西也不成功，何況擴大管制範圍？我們建議當局一個簡單有效的管制物價辦法，就是不如設法一個發行管制的方法，嚴格限制通貨的發行量，其他一切不相干的管制機構都撤銷，人民儲蓄存款的本能行為再加以有利誘導，這樣也許可能達到無為而治了。(錄)

自備外匯開放

結論證明書辦法施行之後，出口既尚未見顯著增加，儲蓄的吸收更未表現其效力。其原因在那裏？一般說來，結論證明書市價加外匯牌價和美金黑市價格相差甚遠。中美貨幣購買力平價或較美金黑市價格稍低，但是前述二種價格所組成的進出口價格則去購買力平價甚遠。我們懷疑當局為何不利用公開市場將結匯證明書價格做高俾使之與購買力平價相接近，這樣則出口可能大受鼓勵而增加，儲蓄亦可能納入正軌而大量為政府所吸收。

現在政府不就有之辦法中想辦法改進而另行設法吸收儲蓄並獎勵國人在外資金回國，在這種觀點上看，七月二十七日所公佈的僑資及國人在外資金投資國內生產事業申請輸入辦法可說是用來補結匯證明書辦法之不足的。從另一角度看，結匯證明書的

意義在以貨物出口抵貨物進口而限額進口制又未經修改，可以增強外匯收入，如果在此時所形成的進出口價格和購買力平價相接近，則出口既多，儲匯又可增加，在能增加政府所能控制的外匯收入，但儲蓄及國人在外資金投資國內生產事業申請輸入辦法以貨幣資本進口抵生產器材進口，一方面超越限額進口制的範圍可以增強國內可能支配的生產能力，另一方面以資本進口抵貨物進口，對於國際收支總額不生影響，亦即不能增強政府手中可以自由支配的外匯存款。所以兩者相輔而行，功用却並非一樣。

在這種新辦法下，自備外匯可以輸入生產器材，可得進口的充分利益而不受匯價低低的任何損失，可能為在外之資本家所樂從，所以我們對這個辦法所抱的樂觀較大。不過這些在外資本，有一部份為僑胞在外的血汗所得，有一部份係保送資，這部份送資為國人的少數官僚，豪門和買辦階級所有，其逃往國外係為了安全，直到現在他們的資本仍在繼續取逃亡的非法途徑。他們能夠為着這一點點小利重返祖國嗎？還是我們的一大疑問。但是話又要說回，這些人都是注重利潤的，今天進口的利潤甚為豐厚，可能有一部份的資金是願意來參加做點生意的。

有了新辦法還須改善結匯證明書辦法的運用，因為出口必須鼓勵，正如獎勵進口生產器材一樣重要。何況零星貨物甚多，若不設法提高其價值，它們仍然會採取非法走私的方式回來而不能為政府所吸收。

過去幾份壓低進出口匯價，犧牲出口商而津貼進口商，本為絕大之不幸。在這種辦法下既摧殘了本國產業，又使入超加甚，國際收支無法平衡，早就應該提高進出口匯價使與平價相近。政府之所以越趨不前躊躇不決自然也有原因，大約是恐懼提高匯價則刺激物價，在物價問題如此嚴重的局面下，難怪政府對於提高匯價簡直是審慎又審慎而放慮復放慮。但是在通貨膨脹下物價漲勢既成，匯價提高推波助瀾或有之，但國內生產減少，國際收支失平衡亦復遭致國家之損失而間接子物價以刺激，所以在平衡國際收支與增加國內生產上就事論事，政府應該放胆運用市場

，做出結匯證明書的新高價！（錦）

紗布外銷

纏綿已久的紗布外銷問題終於最近開放了。在出口停滯的今日不能說不是我國對外貿易的一件大事，我們應趁此一述其意義及其可能的影響。

我們知道在自由經濟下，價格是一切經濟活動的指標，出口只有當國外價格超過國內價格時方為可能，但如照這一觀點去看，紗布的外銷實在是一種畸形的現象。因為在八月二日商報所載的消息，紡建公司最近接受的外銷售價類多遠在國內售價之下。在細布每匹做四十三港幣，二十支紗做一〇六〇港幣，按最近結匯證明書的價格折算，前者約為三千四百萬元，後者為十一億元左右。但上月底上海的行市細布已近六千萬，而二十支紗亦在十五億左右。在此種情形下，民營紡織業顯然不能參加外銷。惟有國營的紡建公司因為一向就以較市價為低的價格配紗配布，它可以不為利潤而做這種蝕本生意。不過從前的現象是法幣，現在却改為外幣而已。換句話說，這一次紗布的外銷並非經濟運行自然的結果，它並非我國紡織界本身的生產增加所致，只不過是政府政策的改變而已。

那麼，這種政策的改變對於整個經濟的影響將如何呢？從壞的方面看，紡建的紗布既然要供應外銷，則國內的供給量自然會減少。紗布的價格當然因此會上漲更烈，試觀外銷開放的消息傳來以後市場即大起波動的情形即可作證。在另一方面，配紗配布一向是政府用以抽緊銀根的法寶，一旦外銷增加，這種工具自然也會減少。由這二種壞影響去看，紗布的外銷必然是在一定限度的。否則國內經濟將趨日迫，縱然由外銷可以得到一些好處，也是得不償失的。

再從好的一方面去看，是由紗布的外銷可以換取棉花，而不必再由國庫耗用種有的外匯。同時棉花的供應如能因此而增加，則國內紡織界因原料缺乏而起的困難自可消除。在短期內國內市場或有不利，但長期的效果可能利多於弊。

於弊。總上觀之，以上兩方面的理由都是正確的，但問題是紡建的產量問題。假使它的產量可以一面支撐外銷，一面又不致使國內市場發生太大的波瀾，這自然是比較理想的。但假如紡建的供應能力有限，那麼在一方面有所得，另一方面也必然有所失了。我們的看法是：後一種是最可能的情形。因此紗布的外銷不過是一方面的損害去換取另一方面的利益而已。其淨結果如何固難斷言，但至少並非完全可喜的事。

總之，這一次的紗布外銷既然不是經濟勢力的必然結果，它就不是值得我們過存希望的一件事，至多也不過是扶東又倒西的枝節辦法而已。要想由此而蘇解國內經濟的窘困固然是不可能；若以為這是我國紡織業開始走入世界市場的先聲便只是一種幻想而已。（曉）

本刊稿酬計算標準

- 一、本刊稿酬計算標準，每月收訂一次。
- 二、本年八月份稿酬，按左列標準計算：
 1. 每篇文稿在五千字以內者，每千字按壹百六十萬元計算。
 2. 每篇文稿在八千字以內者，每千字按貳百六十萬元計算。
 3. 每篇字數超過八千字者，本刊因限於篇幅，不能容納，請勿投寄。
 4. 每篇稿酬，按前定1、2兩項標準計算，取其總額較多者致奉。
- 三、稿酬於稿件寄到後一星期以內即行匯奉，但發表日期須視來稿性質為斷，恕難預告。
- 四、我們採用差別計酬標準，是因為本刊保證週刊性質，每期篇幅固定，願意多刊短文以適應讀者的興趣，幸希各方惠稿，能和我們合作。

經濟評論社

專論

再論現行外匯制度的補救方法

吳大業

在本年五月八日出版的本刊裏(三卷五期)，筆者曾發表了「現行外匯制度的一個補救方法」一文，主張發行一種新的美金短期庫券，來配合外匯牌價的調整，使得匯價的上漲，不致刺激物價，且反可藉以收縮通貨，安定物價。及五月三十一日政府宣布結匯證明書制度以後，筆者曾於六月二日在大公報為文說明該制度的成敗，對於結匯證明書與外匯牌價的總和，是否能隨一般物價上漲。在過去一個月中，我們並未達到這個目的。雖然出口可用別的方法來推遲，但是僑匯仍然逃避。我們以為在結匯證明書制度下，筆者於本刊三卷五期所主張的辦法，仍然可用，僅須少少的補充修正。

現在結匯證明書不能追隨物價的主要原因，乃因結匯證明書的有效時間僅有三十天，進口商明知出口商在到期以前必須出售，不怕他們抬價，所以不肯出付合理的價錢。在一般物價與黑市匯價急速上漲的時候，進口商更可先將他們所準備的資金購囤貨物或黑市金鈔，俟其漲足，再拋售以改購結匯證明書。進口商愈延遲結匯證明書的購入，則出口商愈無力提高售價。

其實結匯證明書並不是外匯的本身，也不是說凡持有結匯證明書的都必須由中央銀行售與外匯。事實上出口所得的外匯，已全部結與中央銀行，而持有結匯證明書者，尚須領有輸入許可證始有結購外匯之權。所以結匯證明書的有效時期，並無與以限制的必要。或謂出口商若不出售結匯證明書，則進口商不能結匯，而結匯證明書的售價亦必飛漲。但中央銀行本有權操縱於己身的外匯，出售特種結匯證明書的權利，隨時可向進口商供給，並且可用這種方法來壓低售價。若是出口商囤積結匯證明書，使價格高漲，則中央銀行正好利用機會，按照高價出售結匯證明書以吸收通貨。結匯證明書的漲愈是超過物價的漲，則中央銀行可以出售特種結匯證明書的數目亦愈多，其自動調節市面的作用，與黃金及外匯的拋售相似。但不必喪失國家的外匯資源。採用這種方法，則結匯證明書的價格，不怕其高而怕其低。

結匯證明書的制度，既為防止匯價的過低而起，(此處所謂匯價過低，乃指每單位外幣合過少的法幣，非指本國幣值之低估)，所以牠的精神，應能使結匯證明書的售價追隨物價。如非升漲過度，不應與以壓低；升漲不足，且應與以提高。至於理想的匯價，則應與對外購買力平價相接近。如匯價與購買力平價相接近，則進出口貿易即可得到最適當的調整。普通以為匯價上漲，則出口物價在國外的售價下跌，反不利於出口，這是因為匯價與物價脫節而起，不是因為匯價的追隨物價。以往我們的匯價，是間斷調整，沒有完全追隨物價的。在物價上漲時，匯價常常不動，這時出口商的實際收入減少，出口數量減退，出口品在國外的價格上漲；過了一段時期以後，匯價突然跳躍提升，這時出口商的實際收入增加，競爭出口的結果，使得出口商品在國內的價格上漲而在國外的價格下跌，對出口反為不利。這是因為匯價不追隨物價，然後再跳躍趕上的結果。假若採用我們的方法而能使其始終追隨物價，則出口品在國外的價格反能穩定，而出口商的利潤亦無忽多忽少的現象，不致使出口數量突增突減。至於一般進口商品，則除少數限價物品以外，其在國內的售價，都不按照實際結匯價格，而超過黑市，不受影響。其中少數受限價的進口物品，無異為政府的補助，政府固可用任何方法與以補助，不必採用一般性的低匯率辦法。

至於僑匯，則須視黑市匯率與結匯率之差。據經驗黑市匯率超過結匯率率之數，若不及百分之十甚至百分之十五，尚可收回僑匯的大部份。自本年五月以後，黑市匯率雖間或由於軍事消息而有超過購買力平價的情形，但仍極相接近。若按照中國經濟研究所編製的國內物品上海零售物價指數，則自三月到現在的購買力平價及其對黑市匯率的百分數如下：

月	日	以國內物價計算的美 匯購買力平價(萬元)	黑市美匯與 平價的比較	結匯外匯加結匯證 售價與平價的比較
四	一	七五·九四	(一)三五·四八%	(一)六四·五三%
	八	七九·二五	(一)二〇·五〇	(一)五七·七一
	一五	七九·五二	(一)一九·四八	(一)五九·二五
	二二	八二·九〇	(一)一六·七七	(一)六〇·九二
	二九	八三·六〇	(一)一六·七〇	(一)六一·二四
五	五	九四·二七	(一)六·〇八	(一)六五·六三
	一二	一一三·八	(一)一四·二四	(一)七一·五三
	一九	一一三·二	(一)一五·八四	(一)五八·一三
	二六	一一一·三	(一)一〇·〇七	(一)六〇·九二
六	二	一一六·一	(一)〇·八七	(一)三六·二四

九	一五三·四	(一)四·三〇	(一)四〇·五二
一六	一九七·五	(一)三·八〇	(一)三四·〇八
二二	二六七·八	(一)六·六五	(一)四〇·一〇
三〇	三六〇·一	(一)二·七五	(一)三二·六九
七	四二九·九	(一)七·〇〇	(一)四一·四五
一四	五八〇·九	(一)一〇·七四	(一)三八·〇八
二一	七二八·一	(一)二·八一	(一)四八·六八
二八	七四二·九	(一)一·六二	(一)四二·九八

我們計算購買力平價的物價，專取國內物品。進口與出口物價的本身，都受匯價的影響過甚，故不列入。(但事實上國內物品的價格指數與包括進出口物品的總指數極為相近，因進口物價的偏高與出口物價的偏低剛好相消。)表中可見黑市匯價與購買力平價的接近。其中五月中旬與七月上半月，雖因軍事等消息而使黑市匯價一度升漲過高，但事後仍停止上漲以等候物價。我們所採用的雖僅為上海物價，但廣州天津等對外貿易中心的物價並未低於上海。假若我們的實際結匯價格(牌價與結匯證售價的總和)乃根據於購買力平價，則匯票亦可得到，有時甚至可以收回一部份外幣。至於如何維持結匯證的價格使其可以追隨物價，則可由中央銀行收回或出售結匯證以達到目的。

只要結匯證的價格(或其與牌價外匯的總和)可以追隨物價，則本刊五卷三

今後一年吾國經濟的展望

趙蘭坪

吾國當前經濟問題的嚴重，已無庸諱言，也無法諱言。但其嚴重，不在物價的過高，通貨的過多，金鈔的過貴。例如某機關所編六月二十八日至七月三日，一週平均，上海基要商品批發物價指數，較之戰前，高漲一、六九四、三八五倍。法幣發行額，則至五月底，已達一百三十五萬億。約較戰前增加九萬倍。至於美鈔黑市，則在六月下旬，約合法幣四百萬元。較之戰前，高漲一百二十萬倍。這種現象，似乎可以表示吾國當前經濟情形的嚴重。但是筆者以為真正的嚴重性，不在通貨匯價與物價指數的龐大，而在通貨匯價與物價指數增加的加快。這是吾國當前真正經濟危機的所在。

舉例說吧。民國三十四年底，法幣發行額，約有一萬億。三十五年底，增至三萬億。在這一年之內，從百分之一〇〇，增至百分之三〇〇。而至三十六年四月底，法幣發行額，約有六萬億。即在四個月內，增加一倍，從百分之一

期中筆者所主張發行美金短期庫券的辦法仍然可以採用，以助通貨的回籠。物價愈漲，則回籠的通貨愈多，這樣可以減緩物價的上漲。至於詳細說明詳五卷三期該文。為取信於民以便發行新庫券起見，以前所發行的美金公債庫券，應改按牌價外匯與結匯證售價之和還本付息，利率方面不妨由年息二分改為六厘。今將改善辦法大綱列後：

- 一、結匯證明書無限期有效。
- 二、結匯證明書的買主，不限於進口商或曾經特許的准購外匯者，但向指定銀行結匯時仍須輸入許可證或其他准購外匯的證明。
- 三、中央銀行應酌察市場情形，按照市場需要出售特種結匯證明書。
- 四、中央銀行應隨時調節出售或收購結匯證明書的數量，使外匯牌價與結匯證明書售價的總和，相當於中美購買力平價。計算平價時中國方面的物價指數，應以上海、廣州、漢口、天津四城市零售物價指數的平均為準。
- 五、發行短期美金庫券，其售價與還本付息的價格均定為當時外匯牌價與結匯證明書市價的總和。分一個月，二個月，三個月到期三種。一個月的年息三厘，二個月到期的年息四厘，三個月到期的年息五厘。不規定發行數量，隨時繼續出售，到期本息同時償還。
- 六、結匯證明書與短期美金庫券均得在證券交易所上市。

〇〇，增至百分之二〇〇。十二個月，就應從百分之一〇〇，增至百分之八〇。比較三十五年底的通貨膨脹率，增加不少。三十六年底，法幣的發行額不詳。而在三十七年三月底，則據當局聲明，法幣發行額，約有七十萬億。通貨的膨脹率，又較三十六年的最初四個月為高。三十七年五月底，法幣發行額，約有一百三十五萬億。從三十七年三月底，至五月底，在此二個月內，法幣發行額，約增一倍。三十六年正月至四月底，四個月內，增加一倍。而在二十七、四、五兩個月，就增加將近一倍。可見通貨膨脹率，是在迅速上升。通貨膨脹程度是在迅速加快。這是真正危機的所在。

再以物價為例。三十五年二月，上海基要商品批發物價指數，等於戰前的一、七五六倍。(勝利以後，至三十五年正月，上海物價，因受法幣一元折合偽鈔二百元影響，用法幣計值的物價，不至過低，不能正確表示上海的物價)

而在三十六年二月，則達一〇、六六四倍。在此一年之間，上海物價，從百分之一〇〇，漲至百分之六〇七。計漲五倍又百分之七。而至三十七年二月，上海物價指數，等於戰前之二〇一、五五二倍。較之三十六年二月，高漲十七倍又百分之九十。即從百分之一〇〇，增至百分之一、八九〇。可見戰後第一年，漲了五倍強。第二年，漲了十八倍強。這是物價上漲程度的加快。而自三十七年以來，物價的上漲率，更在加速之中。例如三十七年二月，上海物價指數，等於戰前之二〇一、五五二倍。而至同年五月，則達五四二、八一三倍。在此三個月內，從百分之一〇〇，高至百分之二六九·三。計漲一倍又百分之六九·三。假如五月以後的物價上漲程度，不再加快，仍與三月至五月的物價上漲程度相等，則照每三個月上漲一倍又百分之六九·三的幾何級數計算，一年之內，可能上漲五十二倍又百分之六十。但是六月份，上海物價的平均數，等於戰前之九七六、九〇〇倍。較之五月份，高漲百分之八十。假如每月上漲百分之八十，一年即為一千一百五十六倍。可是六月份物價的飛漲，開始於同月下旬，所以全月的平均數不高。而在六月底、七月初，一週物價的平均數，已達一百六十九萬四千餘倍。較之五月份，高漲二倍有餘。這是真正危機所在。

至於外匯黑市，也是如此。目下吾國對外貿易，與外匯供應，是嚴格管制的。因為嚴格管制，所以另有外匯黑市。並且管制愈嚴，外匯官價或外匯牌價，愈不能代表法幣的對外價值。可以代表法幣對外價值的，只有實際匯價。就是外匯黑市。或即港匯黑市與美鈔黑市。今以美鈔黑市為例，三十六年二月，黑市美鈔一元，約合法幣一萬二千元。而至同年八月中旬，漲至四萬二千元。在此六個月內，美鈔黑市，從百分之一〇〇，升至百分之三五〇。上漲二倍又百分之五十。民國三十六年八月中旬，美鈔黑市，為四萬二千元，而至三十七年二月中旬，漲至三十萬元。在此六個月內，美鈔黑市，從百分之一〇〇，升至百分之七〇〇。上漲六倍。美鈔黑市上漲率的加速，於此可見。而自三十七年二月以來，這種情況，更為嚴重。美鈔黑市價格，至六月下旬，已達四百萬元。從三十七年二月至同年六月，僅有四個月的時間，美鈔黑市價格，上漲十二倍。美鈔的飛漲，港匯的暴縮，就是法幣匯價的迅速下落。這也是當前真正危機所在。

基上述，可知一、法幣匯價下落程度，或金鈔黑市上漲程度的加快，二、通貨膨脹率的迅速上升，三、物價上漲程度的加快，三者實為當前真正經濟危機的所在。

非但如此。最近一二個月以來，匯價偏低現象的出現，又足以加速整個經濟的崩潰。所謂外匯偏低，就是一國貨幣，在國外市場的購買力，低於國內市場的購買力。換句話說，就是物價雖高，貨幣的購買力雖低，但是該國貨幣的對外匯價更低，外幣或者黃金的上漲程度，大於物價的上漲程度。結果，即為資金逃避，金匯飛漲，因此引起物價的騰貴。吾國現在即有這種現象。國內論者，往往以為一九二三年德國通貨大膨脹時代，是通貨膨脹，引起物價的騰貴，馬克匯價的下落，外幣黑市的上漲。原因是在通貨膨脹，結果則為匯價下落，外幣騰貴。這是大錯而特錯的相反之見。當時實際情形，恰恰相反。那是匯價先跌，外幣先漲。因為馬克匯價的暴跌，引起物價的騰貴。又因物價騰貴，通貨不得不隨之而增發。所以第一，馬克匯價的下落是原因，物價的騰貴是結果。第二、物價的騰貴是原因，通貨的膨脹是結果。第三、通貨既更膨脹，更予人心以刺激，引起資本的外流，以及外匯投機者的拋售馬克，套購外幣。於是馬克匯價更低，一般物價更貴，通貨發行更多。在此演變之中，匯價與物價，發生脫節現象。因為馬克匯價的下落，或者外幣的上漲過速，物價的追隨較遲，故在同一時期，匯價的下落程度，或者外幣的上漲程度，大於物價的上漲程度。二者間的距離，在當時德國，最大曾達八十倍。通俗些說，就是在此情況之下，用美金一元，等於以前用美金八十元。故在當時德國，凡有外幣者，生活的闊綽，幾難想像。每日化美金一元。可以過極奢侈的生活。這是馬克匯價偏低的過度的結果。但於他方面，因為匯價的過度偏低，所以出口大增，進口絕跡，對外貿易，發生鉅額出超。貿易既有鉅大出超，國內工商等業，盛極一時。可是好景不長，馬克匯價的繼續暴跌，一般物價的繼續上漲，遂使整個幣制，趨於崩潰。

至於吾國匯價與物價的演變，在去年九月十月以前，尚無這種現象。當時二者的關係，是匯價偏高。例如去年八月，上海物價指數，等於戰前的三二、九八〇倍。國外物價，若以美國的物價指數為例，約較一九三七年，高漲一倍。按照二國貨幣的購買力平價，美金一元，應合法幣五萬五千元。較之戰前，應高一萬六千五百倍。換句話說，就是法幣匯價，應該僅有戰前一萬六千五百分之一。而於事實上，當時美鈔黑市則為四萬二千元。較之戰前，高漲一萬二千六百倍。換句話說，就是當時法幣的實際匯價，則為戰前一萬二千六百分之一。這是法幣匯價的偏高。結果，出口貿易，必然不振。即使走私出口，所得外匯頭寸，在黑市出售，也有得不償失之感。抗戰以來，截至去年九月十月為止，吾國匯價與物價的關係，是匯價的繼續偏高。其缺點，是出口困難，生產不振。其優點，則為對於物價的上漲，具有阻止能力。故在去年九月十月以前，是

物價影響匯價，而非匯價影響物價。而自去年九月十月以來，至今年三四月為止，在此期間，因為一再貶低幣值，（即指一再掛高外匯牌價）引起資金的逃避。金鈔黑市，又因資金逃避而飛漲。物價雖也隨之而騰貴，但是比較落後。外匯偏高現象，逐漸消失。匯價與物價，接近平衡，而無偏高偏低現象。例如今年三月，美國物價，大約仍較一九三七年，高漲一倍。吾國上海物價，則為戰前三二五、七六九倍。二國貨幣的購買力平價，美金一元，應合法幣五十四萬元。較之戰前，應高上六萬二千倍。那就是法幣匯價，應有戰前十六萬二千分之一。而在三月中旬，美鈔黑市，也在五十萬至六十萬元之間。所以實際匯價與購買力平價，大致相等。法幣匯價，已無偏高現象。但自今年四月以來，至六月底止，法幣匯價，非但不再偏高，且已發生偏低現象。例如六月二十八日至七月三日，上海物價一週平均，等於戰前一、六九四、三八五倍。美國物價，假定仍較一九三七年上漲一倍。二國貨幣的購買力平價，美金一元，應合法幣二百八十二萬四千元。較之戰前，應高八十四萬七千二百倍。那就是法幣匯價，應有戰前八十四萬七千二百分之一。但是當時美鈔黑市，高至四百萬元。較之戰前，高漲一百二十萬倍。換句話說，就是法幣實際匯價，僅有戰前一百二十萬分之一。這是法幣匯價的偏低。匯價偏低，必然引起物價的騰貴。物價騰貴，又必加速通貨膨脹。通貨加速膨脹，又必引起資金逃避，而法幣匯價更低，金鈔黑市更貴。於是物價又因匯價下落而上漲。這種演變，與一九二三年六月以後的德國相同。

根據上文所論證的兩點，一即通貨外匯與物價的數字，都在加速增加，二即法幣匯價，已呈偏低現象更能引起資本逃避，匯價暴跌，物價飛漲。吾國當前經濟危機的嚴重，於此可見。然而尚非不治之症。及時治療，尚有挽救餘地。關於這句話，有二個理由。第一，外匯偏低現象，尚未至十分嚴重地步。若與一九二三年馬克匯價偏低至八十倍相比較，吾國經濟現狀，尚有挽救的可能。第二，美援漸可源源而來。經濟方面的美援總額，為美金二億七千五百萬元。使用期限為一年。這是民國三十六年度所沒有的。所以今後全國經濟情況，應較上年度為佳。勝利以來，吾國對外貿易的入超額，每年約在美金三億元左右。現有美援二億七千五百萬元，一年以內的貿易入超額，大概可以相抵。故如力予節約，不再浪費，國際收支，大概可以平衡。至於國內，則在民國三十五年與三十六年，對於進口商人廉價供應外匯，雖然也有少許阻止物價上漲的作用，但是政府廉價供應外匯，因此而收回的法幣太少，對於平衡財政收支的作用，貢獻不大。而在准許進口的貨物，按照低廉的外匯牌價，結購外匯，

在國內市場，高價出售，獲利之厚，幾難想像。今後美援的運用，已經注意及此。所以規定美援總額之中，除一億二千五百萬元軍事援助，六千萬元充經濟建設與農村復興費用，尚餘一億一千五百萬元，輸入主要進口物資按照市價拋售。因此進口商人，不至再有特殊利益，而國庫收入。可以增加不少。故如照美鈔黑市四百萬元計算，二億一千五百萬元的美援物資，照市價拋售，當可收入法幣八百餘萬億。再加全年租稅收入，出售敵偽物資收入，出售國營事業物資收入，若以六月份的支出為標準，全年財政收支，大概相差不遠。所以美援之中的經濟部份，若能善為運用，若能節約使用，對外則貿易收支，可以平衡，對內則財政收支，也能獲得相當平衡。物價上漲幣值下落的二大因素，既能得到相當平衡，再有其他補助政策，予以配合，今後一般物價，理應獲得相當穩定。物價完全穩定，固然相當困難，但是至低限度，民國三十五年二月至三十六年二月，物價上漲五倍的記錄，是不難達到的。

然而今後的物價，能否完全穩定。退一步論，今後物價的上漲程度，能否恢復三十五年度的水準。全在今後一年以內，一般經濟政策，是否能夠針對當前的困難，而不誤入歧途。一般經濟政策之中，經濟金融財政各方面的設施，是否能夠互相配合而無矛盾錯誤的缺陷。是則可以轉危為安，否則反能加速整個經濟的崩潰。

欲求轉危為安，必先確立今後一般經濟政策的目標。凡與此目標相符的，固應全力以赴。與此目標背道而馳的，就應停止進行。然則今年全部經濟政策的唯一目標是什麼。說來很簡單，就是穩定物價，或即穩定幣值。物價若能穩定，人心即可安定，人民生活，也可漸趨正常，撤亂大業，也就易於成功了。或許有人以為數年以來，政府的經濟政策，都以穩定物價安定民生為標的。但是穩定物價，而物價愈漲。安定民生，而民生更不安定。不過這種事實，並非目標的錯誤，而是達到此目標所應有的政策，並未切實施行，或竟反其道而行之。所以一二年來，從政府所標榜的政策觀察，似乎在穩定物價，平抑物價。而從實際所行的各種政策觀察，則在助長物價的上漲。故在稍稍研究經濟的人士看來。對於一二年來的物價政策，簡直莫名其妙。從實際所行的各種經濟設施看來是高物價政策，但是物價一度暴漲以後，則又多方設施，力求平抑，似乎又是低物價政策。這種矛盾，並非筆者徒託空言，都有事實與學理為根據。不過事已過去，可置勿論。

惟在現狀之下，整個經濟的決策，更須以穩定物價為中心。理由即為吾國通貨外匯與物價的演變，已經進入一種新階段。已與去年九月十月初的情形不同

。在以前，是通貨膨脹，直接引起物價的騰貴。所以通貨膨脹是原因，物價騰貴是結果。則欲穩定物價，最有效的對策，就是平衡財政收支，停止通貨膨脹。而至現在，已非如此簡單。通貨膨脹，固能引起物價的騰貴。物價的騰貴，更能助長通貨的膨脹。而後者，物價對於通貨的影響，尤為重要。故欲平衡財政收支，阻止通貨膨脹，必先穩定物價。物價假如繼續上漲，生活指數，必然上升，財政支出，必更龐大，通貨膨脹，也更劇烈。而欲穩定物價，對外必須穩定外匯市價，對內必須減少通貨發行。故在通貨外匯與物價三者循環變化之中，物價仍為演變的中心，並為今後經濟轉變的關鍵所在。所以穩定物價，或即穩定幣值，應為今後一年以內全部經濟政策的中心，一切經濟設施的唯一目標。

目標確定以後，固應全力以赴，但為避免誤入歧途起見，在決策與執行的時候，又須確立幾個原則。不然的話，很可能在各種動聽的名辭之下，而使整個經濟政策，為之變質。結果，反能助長物價的上漲，而與目標背道而馳。所謂原則者：

第一，須以治標為原則。因在今後一年之內，既以穩定物價安定民生為唯一目標，則如百年大計的經濟建設，固然談不到。退一步論，即使利用有限的美援，興建工廠，復興農村，其效果，也在數年以後。而在最近期內，反因支出的大量增加，通貨膨脹，必更劇烈，經濟崩潰，反更加快。

第二，須以切合實際為原則。吾國經濟前途，危險萬狀，一切設施，不能再唱高調，不能再受理想。經濟穩定正常狀態下的老生常談，對於當前局勢，不特無益，且反有害。例如扶植工廠，低利貸款，在常態之下，固能增加生產。而在現狀之下，反必助長物價的騰貴。再如貶低對外匯率，在常態之下，固

可增加出口，吸收外匯。而在現狀之下，不特不易增加輸出，且必引起資本的逃避，金鈔黑市的上漲，一般物價的騰貴。即此一端，可見其他。所以今後必須認清變態下之吾國經濟現狀，而作應變的非常措置，正常狀態之下的各種經濟政策，已難適應當前的經濟局面。好高務遠的各種計劃，尤為目前的大忌。

第三，各種經濟措施，必須密切配合，不令矛盾抵觸，以免完全失效。或竟發生相反作用。例如以前一方面在抽緊銀根，他方面，則在大量貸款。再一方面，在平抑物價，他方面，在貶低幣值。這種各自為政的矛盾措施，今後必須力予避免。而欲達到密切配合，不相抵觸起見，決策機關，固須力予統一，不宜再如以前的各自為政。執行機關，亦須明瞭各該政策的用意所在，以免執行時候，政策本身的變質。且為防止政策變質起見，決策機關又須隨時予以督導。

第四，決策機關，必須絕對處於超然地位。為挽救國計民生，穩定當前物價起見，工商業者之利益，對於國家經濟決策的影響，必須力予避免。因在現狀之下，工商業者，唯恐物價不漲。而在全國人民，唯恐物價上漲。雙方利害關係的衝突，極為明顯。故如工商鉅子，參預經濟決策，難免為本身的利害着想，忽視當前的國家經濟危機。所以經濟決策機關，必須絕對保持超然立場。

以上所說，不過為今後一般經濟政策的目的，以及經濟決策的原則。在此目標與原則之下，最近期內，經濟金融財政方面應與應革的地方，並不為少。若能按步實施，隨機應變，以與美援物資相配合，今後半年之內，全國經濟，不難轉危為安。否則，反能加速資本的逃避，物價的騰貴，通貨的膨脹，所以今後半年，實為全國經濟轉變時期。轉好轉壞，全在今後幾個經濟的決策與執行。

討論

政府儲蓄在國民所得中之處理問題

汪馥蓀

一個國家的儲蓄，在統計的方便上，可以分成（一）私人儲蓄，（二）企業儲蓄，和（三）政府儲蓄三項。在理論

上講，可能有三種看法，第一種看法認為只有私人儲蓄才真正是儲蓄，其他兩種儲蓄實際上都是私人儲蓄的化身，第二種認為三項都可以算，彼此界限很清，不能混，這是兩個極端。折衷的看法是把政府儲蓄劃開，包括在私人儲蓄裏面，企業儲蓄則可以和私人儲蓄分開。最近我和吳景超先生討論中國的資本蓄

積能力和來源時，涉及到政府儲蓄這個問題，（參閱新路一卷七期），我想借這個題目加以申述。

第一種看法，認為儲蓄是所得與消費的差額，從這個觀點上看，只有私人才有儲蓄，政府和企業都無所儲蓄，因為無從確定甚麼是牠的所得，更無從確定甚麼是牠的消費。在這種看法之下，企業的盈餘，應該算作未分配的利潤，因為利潤本來是各種所得支付以後的剩餘，所以這種剩餘只能算作利潤收受者

之儲蓄，而不能算作企業的儲蓄。這是把政府也當一個企業看待，人民向政府納稅，等於購買政府的消費勞役，好像拿錢向舖子裏買米買柴一樣。企業向政府納稅，等於購買政府間接幫助生產的勞役（生產當然是廣義的生產），就好像拿錢向保險公司保火險，向輪船公司付運費一樣。

如果企業付給各生產元素的價格（即工資、薪金、利息、地租等），是照地的邊際生產力計算，如果所得的分配非常公平，一切企業，可以說是沒有盈餘存在的可能，因為此時社會的總生產，至少在理論上應該等於生產元素的總所得，企業縱有盈餘，也應該視為未分配的利潤，不能說是企業的儲蓄。如果不是這樣，如果生產元素的報酬，不一定按照地的邊際生產效率計算，那末，說企業可能有儲蓄，似乎也說得過去，因為此時社會的總生產，一定不等於各種生產元素實際得到的總所得，企業可能有一部份盈餘，而這一部分盈餘，只有算作利潤，不然，如果不好武斷的分配到那一個生產元素的頭上，則未始不可稱為企業儲蓄，而且和上述儲蓄的定義，也不一定衝突，因為此時我們可以把企業的總收入當作牠的所得，成本支出（包括使用者成本及元素成本），當作消費支出，企業儲蓄，就是這兩者的差，和前述的意義，勉強可以說是。政府，如果把牠也當作企業的性質看待，當然也可以作同樣的處理，這就是我們所說的另一個極端；認為私人儲蓄企業儲蓄和政府儲蓄，三者可以并立。

上述兩種情形，在我們所處的實際社會裏面，第一種情形，只可以說是「一種想像」。所以從實際的觀點上看，私人儲蓄與企業儲蓄分立，雖然牽強，似乎也還有牠立腳的地方。可是私人儲蓄和政府儲蓄是不是也應該分立，換句話說，政府是不是也可以當作一個企業看待？却還有討論的餘地。

政府之所以不能視為企業，最主要的原因應該是政府生產勞役并不通過價格的機構。原來政府的收入，主要來自人民及企業的納稅，這種稅收，固然可以視為政府對社會所提供的勞役的價值，可是牠到底不像市場上一般商品或勞役的價格，我們通常說「一丈布值多少錢，一間房的租金多少，可是我們却不能容易確定政府設立的法庭，替人民判一件官司值多少錢，政府所設立的警察，替我們守一個月的夜又值多少錢，政府課稅，主要的考慮，并不是牠對社會所提供個別的價值。某一項勞役的數量不變，而課稅（亦即政府勞役的價格）大量提高，那是常有的事。這并不能說是生產獨佔，因為生產獨佔，產品至少要通過價格的機構，購買的自由還是存在。政府的勞役，却完全沒有具備這個條件。說政府是企業是勉強，說是獨佔企業，依舊是勉強的。

政府如果不能當作企業看待，那末，牠的存在應該是一種甚麼性質？我們可以這樣看：一個團體大概有些公共的福利，非團體中任何一個份子所能舉辦，即使能分辦，或者太不經濟。在這些公共福利是營集團生活所必須的時候，各分子同意委託一個公共的機構，實成辦理這一筆事務，所需的經費，就由各分子共同負擔。政府就是這麼一個代理機關，政府的存在，在理論上是應該基於老百姓的委託，在這種看法之下，政府手中每一文錢，都是老百姓收效的集合，如果用之於吳先生的所謂「平常開支」，那老百姓所納的稅就應該視為老百姓的共同消費，如果用之於投資，那私人賦稅就應該算作老百姓的共同儲蓄，不過由政府代理投資。政府本身，我們不能說牠有收益，更不能說牠有剩餘，有儲蓄的力量。

我同吳景超先生的討論，核心問題在此。吳先生估計中國資本的可能供給量，除了老百姓的儲蓄以外，還有政府收入百分之二十的所謂「經濟建設經費」，我不同意這一筆經費，和老百姓的儲蓄并列，主要的原因，就是惟恐吳先生否認這一筆錢的來源，還是要靠人民的儲蓄力量。因為吳先生是一個極端懷疑中國人民儲蓄能力的人，而吳先生所估計的政府「經濟建設經費」，竟達他所估計的人民儲蓄的十分之四，如果這一點道理不說開，那中國人民的儲蓄力量，經過吳先生一估計，就不管降低了三分之一，所造成的一種錯覺，倒是有利於吳先生懷疑中國人民儲蓄能力那種論調的。

如果吳先生不否認「經濟建設經費」的來源，是老百姓的儲蓄力量，那麼統計上把全國儲蓄分成私人，企業和政府三項，全為着方便，倒沒有甚麼值得疵議的地方，此時政府的儲蓄，我們可以假定有兩種情形：第一種是賦稅收入大於「平常開支」，超過的部份，我們可以稱之為政府儲蓄。第二種是賦稅收入不敷「平常開支」，靠舉債以資彌補，不足的部份，我們稱之為政府負債。三四兩種是賦稅收入等於「平常開支」，不過有一種情形是政府不投資，也不借債，有一種是政府靠舉債作投資，在這兩種情形下，政府的儲蓄，都是一個零。所以舉債是不是吃去私人的儲蓄，要看舉債是不是拿來作「平常開支」。作「平常開支」才是，作投資則不是。吳先生在答覆我的討論時，說：「假如政府從賦稅收入中，以之支付平常開支及投資，還感不足而以發行公債的方法來彌補，然後我們才應由企業儲蓄及私人儲蓄中減去公債發行的數目，除非公債把這兩項儲蓄，完全吃去，我們決不能說，政府的建設資本，已包括在人民的儲蓄之中」，其實，根據我們上面的討論，政府的公債，即使把私人儲蓄和企業儲蓄吃光，只要不用於平常開支，只要用於投資，那依舊沒有吃去資本

，也等於沒有吃去人民儲蓄。估計中國國內可能有多少資本蓄積，吳先生那一段話中，『以之支付平常開支及投資』一句，『投資』兩字，必須刪掉，不然

一九四八年七月五日

緬甸的人口與資源

方秉鏞

遠東經濟

緬甸是東南亞國家之一。正如其他東南亞的國家一樣，緬甸的經濟發展程度，仍停留在農業經濟階段。由於地理環境的相聯性，和區域經濟的一致性，緬甸的資源，物產與一般經濟生活狀況，和我們前面分析的其他幾國家，有頗多相似之處。例如緬甸主要的輸出特產是食米和木材，這也就是暹羅和越南的主要出口產品；這三個國家復共同輸出大量的橡膠，錫和鐵，此三種產品又是馬來亞、印尼與錫蘭等國所主要輸出的。在進口方面，這些國家每年都要向工業先進國輸入各種紡織品及其他消費貨物；這種對外貿易關係，也正是一般經濟落後國家所共有的特性。

平均要增加百分之一。四，比一般國家的增加率為大，現已有入口總額約一千六百九十萬，但人口平均密度，仍較東南亞其他各國為低。試見下表便知：

國別	最近調查年	大平方哩人口密度
日本	一九四〇	四九六
中國	一九四七	二七九
印度	一九四七	二四一
菲律賓	一九四七	二〇七
馬來	一九四七	一〇七
印尼	一九四七	九〇
緬甸	一九四七	七三

我們要明瞭一個國家的富裕程度，和她的經濟發展的前途，只要看看她的人口和資源情形，就可明白。人力和資源，是促進生產和經濟發展的兩項基本要素。那怕一個國家的生產技術十分落後，現有的生產能力十分薄弱，只要有充沛的人力，廣繁的資源，她的經濟總有興盛的一天。但在這裏，人口和資源的比例，是一個極關重要的因素。人口衆多是廣大人口的來源，它固對於生產是有利的；但如果人口相對一國土地和資源而言，是過多了，它又會形成一種莫大的負擔，因為每個人不僅有兩隻手可工作，還有一張嘴要吃飯。假如每人的生產只够甚或不够他的消費，則資本不能蓄積起來，生活水準永遠無法提高。中國和印度，都是人口太多了，而緬甸的人口和對她資源的比例說來，却是人口未足，所以緬甸的生活水準，比中國和印度都高。

緬甸人口平均密度所以特別低下，由於幾種原因：第一，緬甸環山背海，交通不便，在一世紀以前差不多還是與世隔絕的；第二，緬甸是一個鄉村式的國家，最大都市仰光與曼德勒（瓦城），前者只有人口五十萬，後者只有人口十餘萬。有三，在全面積中，平坦而雨量豐富或易灌溉的地區有限，使可供耕作的面積不多。這些都是使人口不易繁殖的。

在緬甸的總人口中，還包括一部分外來的移民，其中外籍人士最多的，為印度人與中國人，因為一則印度和中國與緬甸是毗鄰相連，二則這兩國人的入口都嫌過剩，所以很自然的都向緬甸拓殖了。根據一九三一年的調查，由印度移入的人口為一、四一七、八二五人，由中國移入的為一九三、五九四人。

關於這些人口的職業分配，一九三一年也有一個調查。根據調查的記載，從事農業的佔百分之七十，從事工業的佔百分之十四，從事商業的佔百分之十二，從事林業的佔百分之八，從事礦業的佔百分之六。其中農業人口包括一部分時間從事農作一部分時間從事家庭工業的人士，而林業及礦業則以直接從事此項工作的人士為限，其眷屬亦未列入，故後二者的比例有偏低之嫌。

再就緬甸土著人民與兩個主要移入外籍國民（印僑及華僑）這三種人的職業比例分配來作一比較，則土著人民從事農業或林業的佔百分之七一·九，而印僑從事農業或林業的只佔百分之二〇·七，華僑更只佔百分之六·四。這

對低落。根據一九四一年的調查，從一九三一到四一這十年內，緬甸人口每年

一事實，引起土著人民對僑民的敵視，因為僑民多從事於商業和工業，其報酬收入遠較農業為高，所以他們的生活和經濟地位也較優越；這就證明一個國家如果從事農業的人太多，她的總生產量和國民平均所得一定會低下，她要增加國富，提高全國收益，必須致力於人口職業分配的改變，即減少從事農業的人口，增加從事工業和商業的人口；這一改變過程，就是所謂工業化。以研究各國國富著名的一位經濟學者克拉克氏 (Colin Clark)，在一九四〇年出版一經濟進步的條件一書，其中指出一個國家人民職業的分配，對於國家的平均國民所得關係極為密切，他將職業分為三類，第一類為初級職業，包括農業、林業及漁業，第二類為次級職業，包括工業、鑛業及建築業。第三類為三級職業，包括商業、交通業及一切勞務業的供給。他說凡是國民所得平均比較低的國家，其人口從事於初級職業的比較多，反過來說，凡是國民所得平均比較低的國家，其人口從事於初級職業的必比較多。再從各國的經濟發展史來看，一國在沒有利用新式生產方法之前，人口多集中於初級職業，如果她逐漸採用新的生產方法，其職業分配必隨之發生變動，即初級職業中人口的百分較逐漸降低，而次級職業及三級職業中人口的百分數，逐漸增高。今天的英國和美國，是生產技術頗為進步的國家，根據克拉克的統計，英國在一九二一年以後，初級職業中的人口，只有百分之六點四，次級職業人口為百分之四三點九，三級職業人口為百分之四九點七。美國在一九三一年以後，初級職業中的人口，只於百分之二九點三，次級職業人口為百分之三一點一，三級職業人口為百分之四九點六。而在遠東各國中，光就從事於農業的人口佔全就業人口的百分數來說，日本為百分之四八；日本是遠東各國中工業最發達的一個國家，農業人口所佔的比例還算是最低的，其餘如印度約佔百分之五六，錫蘭約佔百分之六十，馬來亞約佔百分之六一，緬甸約佔百分之七十，暹羅約佔百分之八四，菲律賓約佔百分之八九，中國從事農業的人口在全就業人口所佔的比例，可能更高；以上是僅就農業一項而言，而克拉克所謂初級職業，還包括林業、漁業及畜牧業，如果把後者合計，百分數定更更高。緬甸土著人民目前從事於工業、商業與運輸業等克氏所謂次級及三級職業的，不過僅佔百分之十九點三，而印度僑民在緬甸從事於這類職業的約佔百分之五五點七，中國僑民從事於這類職業的佔百分之七七點二，因為職業上的關係，中印兩國僑民都聚居在緬甸的幾個都市裏，如仰光印度僑民有將近一半在這裏，中國僑民有三分之一分佈在暹羅 (Shans States) 交通沿綫幾個城市裏。

現在我們再來看緬甸的資源情形。

緬甸是一個農業國家，一切主要經濟資源的來源靠土地，我們就先從土地看起來。

以土地的面積而論，緬甸的全部面積為二六一、六一〇平方哩，其最長之長度為一千二百哩，最闊之闊度為五百七十五哩，單就土地本身的廣闊來說，緬甸算不得是一個「地大」的國家。而這一塊土地面積，復不是全部都可以利用的，或以雨量不夠，或以溫度不足，或以地形不利，或以土壤不佳，使目前未經營的區域，約有三一、七〇〇平方哩，換言之，有八分之一的面積是有於無未被利用的。

依附於土地所產生的經濟資源，約可分為三類，即農業資源，林業資源，和礦業資源。

就農業資源來看，緬甸的農產極為豐富，她是世界上最著名的產米國之一，全世界米的總輸出額中，五分之二來自緬甸，戰前每年經常輸出米達三百五十萬噸，這些米糧主要由仰光出口，故又謂之仰光米。除米以外，其他農產物如小麥、豆類、黍、粟、棉、烟草、胡麻、花生、番茄、甘蔗果實等，均有出產，而可以達到自給的程度。惟以耕作方法舊式，一般生產能力低下，現在當局正積極設立農業學校及試驗場，謀改良耕種技術，並加緊修築灌溉工程，以開墾未被利用的地區，今後各項農產物的生產，當有增加的趨勢。

其次說到林業資源，緬甸的森林面積，根據一九三一年的調查，為一四七、〇三四平方哩，約佔全國面積的百分之五六，其對緬甸經濟資源的重要性可知。緬甸政府設有林業部 (Forest Department)，專負對森林保護培育之責。凡是最有價值與易於採伐的森林地帶，都收歸政府保有，由人民租借或立牌照作有計劃的採伐，各種樹木中以栗樹 (Teak) 出產佔第一位，佔全部林產的百分之十二，栗樹呈黃褐色，質料極硬，宜於造船，作枕木及建築之用，又稱柚木。一七五二年緬王宣布柚木為皇樹 (Royal Tree)，因柚木有極大的商業價值，而世界柚木最大的來源在緬甸，約佔全世界貿易額百分之七五，其餘來源為印度，暹羅，越南與爪哇。一九三一年柚木產量約三十四萬餘噸，而一九一四到二四年會到達五十萬餘噸。其次，橡膠樹的種植年來也極盛行，當局並極力推廣發展之，此外尚有其他油漆燃燒等木材，年產亦豐，總計緬甸全境樹木種植數不下數千種，百分之九十的政府保有林地，其餘百分之十在暹羅。

一九四〇年緬甸林木採伐計劃廣及二九、〇五四年平方哩，等於政府保有林地總面積的百分之八四。主要採伐工作由歐人所組織的五個大公司在長期租

約下經營之，據估計這五家大公司在緬甸的投資約一億盧比，雇員工五千五百餘人，其一九三九至四〇年林木產額如下（單位噸）：

經理處	柚	木	其他	木材	煤	料	本	炭
政府領	四三、一〇七		七、八〇五		二二、三九〇		三七、一二二	
租約者	三〇七、九九七		四一、一八二		一六			
牌照者	四九、〇五五	三八五、二七一		八二〇、八二六	三五六、〇五七			
總計	四〇〇、一五九	四三四、二五八		八四三、二三二	三九三、一七九			

最後再看礦業資源，在科學進步技術發揚的現代世界裏，礦業資源在經濟上的價值，及和國家富強的關係，似已在重要性上超過其他各種資源。因為礦業是工業的基礎，一國工業能否發達，生產能力和生產技術能否改進，就看它本身是否具備有幾種主要的礦產資源。有很多學者，專門研究各國礦產的種類和埋藏量，來衡量各國的經濟潛力及發展前途。今日美國和蘇聯所以特別強盛，他們認為一個重要因素，就是美蘇兩國在作為工業基礎的幾種主要礦產品如

煤、鐵、石油等，都有極豐富的藏量。就緬甸來說，雖然她的煤和鐵的產量，不見得如何優越，但她在其他多種礦產方面，却是產量頗豐的，算得上一個蘊藏富足的國家。例如她在東半球英屬聯邦內，石油的產量可佔第一位，她的鉛礦產量在全世界可佔第六位，錫的產量僅次於中國，錫的產量則佔全世界第五位。此外尚有金、銀、銅、寶石琥珀等貴重的礦產，以上各種礦產的主要產區為土瓦 (Jawoy) 北揮部，馬尼 (Magwe) 等地帶。下面是戰前這幾種主要礦產品的歷年產量：				
礦產品	單位	一八三四年產額	一九三六年產額	一九三七年產額
錫	噸	四、一八九	四、八五一	五、〇三〇
鉛	噸	七一、八一五	七三、一五五	七七、六六八
銅	噸	一、二四六	三、一五二	三、三四八
石油	千加侖	二五四、七六〇	二六五、五七〇	二七四、六六四
鐵	噸	二二、九三〇	二六、三一六	二五、四二六
金	千盎司	一、七九三	一、九二四	七、一八四

上海物價與金融

(三十年七月份)

勇龍桂

一 一般走勢

繼六月物價驚人波動之後，本月初旬，市況仍堅。三日紅盤初開，各物即齊登高峯。乃後因市面銀根鬆弛，港匯猛縮，多方壓力，有增無已。到十天左右，一度謠傳央行當局，即將發行大鈔。看漲心理，猶如火上添油。不過中旬之後，和議突起。同時市面籌碼，供應不暢。復以當局方面，盛傳即將就本市實施全面物價管制。一時人心虛軟，拋多於吸。雖進入第三周後，央行果然宣佈發行二十萬及五百萬元票面大鈔，畢竟於重慶壓力之下，走勢終告就範。但以外場匯款湧到，數在十萬億元之上，且國庫及麵粉款，支出浩大，到月底銀根漸由緊轉弛，同時暗息下掛，浮多新割殆盡，一般市況，又告活躍起來。

據中國經濟研究所的統計，本月第一周批發物價當在戰前基期三百萬倍（二、九三五、〇〇〇）左右徘徊。計較六月第五周時，已高昇二成上下。到第二周，指數續昇為三百九十萬倍（三、九二二、〇〇〇），又較第一周時上昂三成許。第三周物價指數更加高翔，竟一次漲進四百七十餘萬倍（四、七二八、〇〇〇），又較第二周時，上揚二成又餘。但進入第四周後，大勢就斂，物價指數升至四百九十萬倍（四、九〇三、〇〇〇），僅較上周高騰百分之五左右。就幅度上比較，當可謂已初現停滯狀態了。

一般言之，本月份的此種浮漲昇降，就循環過程上說，可謂最近期間所僅見。蓋第一階段雖經六月大比，各業結帳，需款甚多。而市場籌碼供應無缺。息金又低，不肯給予多方一種鼓勵。第二時期則市面現鈔，突告奇短。當時金融同業雖逐日發行大量本票，以應周轉。而搜求者，仍不乏人。因此貼水現象，應時而生。且比率一度高抵百分之十許，對於各業調撥成本，不無直接影響。而在各市場交割方面，又感十分不便。這可以說，物價、信用、與通貨三者，輾轉循環達到今日發生一種裂痕，在理論上和實際上，原是十分平常的。不過十九日起，央行雖宣佈發行大鈔，此項崩潰，固未見好轉。當時因當局賤價拋售紗布，各市場頭寸，多有調出，以資吸取。一時之間，市勢轉緊，利息高昂，空前未有。而浮多以短拆到期，尤獲獲頭寸，以資應付，這樣一來，就造成了一個利空的局面。各物之所以能於高峯下落，或不再續創高價者，蓋即此故，不過到末旬銀根又鬆，若干謠言，也成過去。作為物價的又一度循環過程，遂告中止。

這一種情形，當不能不以下列若干因素，為重要的原因，同時，也就說明了如許的事實：

第一、在通貨繼續向高度膨脹的情形下，物價循環的休止是不易出現的。按本月份直接受六月份物價風潮的影響，國庫支出，不免大有增加。如中旬之後，國庫支出額繁，即使市面一度緊縮的氣氛，為之煙消雲散。

其次，外埠游資，繼續向本市集中。如月中正是華中及山西戰事猛烈的時候。各地區經由國家行局調運的頭寸，即日在數萬億元左右。當時有關方面雖為配合大鈔發行，乃暫予延緩解款，不過一旦出籠，遂又使國家行局日處於差出地位。這如一查本月票據交換的紀錄，即可以獲得事實的證明的。

第三、據熟悉市場情形的人任談，凡一種新因素的發生，甚至某種謠言的興起，其對於市況的影響，均是事前而非事後的。而本月之內，則前傳和談空氣，繼而管制加強，若干投機能手，亦略覺有所適從之感。因此相率觀望，裹足不前，對於市場，反倒產生了安定的作用。

第四、照過去的經驗說，物價、通貨、與信用、是三者互為影響互相刺激，同時不斷上揚不斷影響着的。換言之，即是通貨與信用的擴大，足以促成物價的波動。而物價繼續之後，又當促成通貨與信用的膨脹。而最近階段，則物價一漲再漲，自然的銀根的緊縮，已不復出現。加之，信用膨脹大大地超過了通貨（現鈔）膨脹，使得央行當局雖繼續發行新券，也覺得不易應付。這自然一方面歸結於頭寸的集中過甚，而另一方面亦當說明了通貨與信用之間的脫節。估計此種情形，今後容或有擴大的可能。

第五、港匯的變化，對本市市場，影響仍大。按本月中旬，因黃金大量南流，港匯投機，盛極一時。因此香港申匯行情，一跌再跌，殊足驚人。如月初開盤幣幣百元當做港幣一元或七角至八角。到月中的時候，便已跌入一元大關而見九角。到二十日左右，竟一度以七角收盤。當時傳聞粵省府方面，曾命令廣州及香港有關行局，儘量拋出港幣，吸進國幣，總額約達一千萬港元，因此於二十五日左右，行情竟又回升到一元。但曾幾何時，申電再破一關，且三日，又跌至七角上下。可見游資沖激的力量，為何等鉅大。而目前資金外逃的問題，又何等嚴重了。

最後，實際市勢的曲折，仍不能予以忽視。蓋於物價連續波動之後，一般工商企業及私人，多將多餘現款，掃數拋出。再若干浮多則並到處拆進頭寸，從中囤積。待到債務到期，而手上存貨難以出手，便不得不以極高昂利息，搜羅頭寸。最後，一部份只好忍痛斬割，另部份亦告筋疲力盡。這時，市況堅勢既殺，看漲心理亦告動搖。動盪甚久的物價，遂得以見暫時的平穩。

一 漲率一瞥

批發物價總指數於本月份內，計較上月漲百分之一九八·四五，分類指數方面，大抵亦漲二倍上下。蓋本月份內，逐周指數，均堅站高盤。而上月份則月初尚未超過百萬倍，因此月平均指數，自值得較低的水準。相比之下，差達百分之二百，自亦在情理之中。如將各類物品不同漲率，列表如下，以資比較，則可見：

類別	七月份平均漲率(%)	本年上期每月平均漲率(%)	七月份每周平均漲率(%)	本年上期每周平均漲率(%)
一般物價	198.45	100.00	119.00	100.00
食物類	188.00	100.00	113.00	100.00
紡織品類	178.00	100.00	108.00	100.00
金銀類	168.00	100.00	103.00	100.00
建築材料	158.00	100.00	98.00	100.00
化學藥品	148.00	100.00	93.00	100.00
燃料類	138.00	100.00	88.00	100.00
雜項類	128.00	100.00	83.00	100.00

就月平均方面說來，本年上期漲率各類均在百分之四十與五十之間。而本月則一般均逾百分之一百八十左右，相差之數，當達三倍又奇。再過去漲風期間上漲最為猛烈者，為六月份的燃料類，計全月上漲百分之一百四十強。但本月最高上漲率燃料類亦達百分之二百二十許，即金銀品亦在二倍一成以上，可知幅度的擴大，為本月漲風最大特色之一。

再就分類指數方面比較之，本月份逐周平均一般約在百分之二十之譜。較之一月到六月的平均，每周上漲率已加快了將近九成。但如與六月份平均（二六·二八%）比較之，則類有所不及。分類物品方面，本月內逐周平均以食物類為最高，紡織品、燃料類、及雜項類為次之，而以化學品及建築材料為最低。亦如與六月份的平均上漲率比較之，食物類即有超過，而其他各類，則均見落後。不過與上半年每周平均上漲率比較之，則大多超過一成至九成不等。

從長期間考察，如無特殊因素的作用，因幣值貶落而引起的物價上漲，在各類物品方面所起的影響應該是相近的。不過自本年春季以降，食物、金銀品、紗布，及日用品等，一般堅硬均有過人之處，推原其故，固或在供應方面，缺乏彈性。換言之，即是來源不暢，存底有限，雖價格一揚再揚，亦不足以增加其數量。再另一方面則需要反因幣值的不穩而增加，特別如日用品方面，幾無日不為若干小戶所狂吸。故而分析目前物價的嚴重性，即普通漲勢，固為若干曠日之點之一，而物資方面的因素，亦日見顯著，亦足以說明物價問題的另一種癥結也。

三 穩定方案

近日輿論界每以八月下旬美援物資的到達，為穩定物價漲風的最有力因素，評論熱烈，期望尤殷。大抵以為美援物資共值二億七千五百萬美元之譜，按十二個月平均，每月均有二千二百萬美元。再該法案係以明年四月為截止期，從現在算起，即不過九個月左右，因此按月平均，可達三千萬美元。假如物資到達之後，即以全部拋售於市場，則每一美元以國幣四百萬元計，每月即可收回法幣達一百二十萬億元左右。此數與政府預算赤字，頗見接近。如因此而緩和通貨的繼續膨脹，因此減低物價的漲速，則今後財政收支的接近，自更具現實的可能。因此之故，目前朝野方面，一致看重物資的運用和款

項的演結，自在意料之中。

不過整個問題，似並無若是之單純。首先，關於售價款的支用（或凍結），是必須經過美方同意的，換言之，我國僅具有發言的地位。其次，關於金額的分配，據非正式的新聞界消息，大致如次。

(一) 糧食七千萬美元，用以繼續實施民食配給計劃。所得款項，依過去成例，部份用於緊急救濟，部份則用於工賑。

(二) 棉花七千萬美元。半數加工織成紗布後，輸出國外，易取外匯，以補充原棉的輸入。關於此，自當支付一部份國幣，以為加工的費用。另半數則在國內市場拋售，以抑平紗布市價。但其款所得，須用以從事其他建設計劃。

(三) 石油，五千萬美元。由石油管理機構集中分配。

(四) 肥料，一千四百萬美元，用以易取米糧，以供都市配給計劃的需要。

(五) 機械零件，一千萬美元。

(六) 建設專款六千萬美元，或可能增加為七千五百萬美元。為從華盛頓當局核准。則其他各款，須相應減少。至關於農村救濟及復興專款，大約將以國幣方式支付。因此上列物資拋售所得的款項，又當有一部份隨之出籠。

因此，美援物資的運用，當難以成為單純的一種平衡財政收支的工具，或藉以促成市場通貨的回籠而後予以凍結。相反地，美國方面正希望以此維持我國一部份生產事業，同時，以既經吸收的法幣或寸銀行拋出於認認為必需的用途。這樣說來，今後於美援物資到達並經拋售的情形下，短期內造成銀根的緊俏，當甚為可能。但如何解決物價問題的基本癥結，固當未能混為一談也。

其次，當局方面顯然在努力研討另一種管制方案。連日各方大員紛紛登莫干山開會討論，尤可推測其重要性的一般。據日昨（七月三十一日）合眾社南京電訊稱：有關方面而透露此次會議的決定如下：

- (一) 放寬外匯管制，以增加出口貿易，
- (二) 取消鼓勵華價匯款經由政府機構之障礙，
- (三) 在上海成立經濟管制局，具有檢查投機，囤積，及其非法商業之權力。
- (四) 經由美援及自助以收回法幣，
- (五) 放寬外商之限制，准允外商運入以自備外匯運入准允入口之物資，並准允其一部利潤經由官方匯返國內。

這主要地即分為二大部門。首先關於國內經濟部門，不外收縮通貨，加強管制。而關於國外經濟部門，則為酌收匯票，開放貿易。但具體方面如何，當待官方正式公佈。估計起來，此等方案的推行，必要美援物資的運用，適相配合。則對於市場方面，自當發生相當的作用。不過今後物價問題的徹底解決，似尚須視資金是否繼續向國外逃避，原料器材存底的消長，於通商逐月出籠的數量，甚至戰局對於市場心理的影響而定。固目前從經濟病態，因素至如複雜，當不能以一句話或一決定概括論斷之也。

每週上海金融與物價

上海批發物價指數表 按加工程度分類

簡單幾何平均 民國二十五年=1 本表列數單位：萬

	食 物 及 原 料 品					製 造 品			總 指 數	
	植物食物	其他植物農產	動物產品	林產品	礦產品	本類指數	生產品	消費品		
民國三十五年	0.3972	0.2754	0.3876	0.5156	0.5556	0.4120	0.7660	0.5741	0.6711	0.5199
三十六年	3.066	2.789	2.501	3.534	4.187	3.119	6.556	4.188	5.326	4.025
三十六年七月	3.767	3.461	2.784	3.637	4.391	3.635	7.501	4.818	6.110	4.656
八月	4.050	3.570	3.137	3.947	4.843	3.909	7.545	5.942	6.259	4.892
九月	4.660	4.311	3.843	5.004	6.663	4.771	9.470	6.339	7.857	6.052
十月	6.350	6.236	5.286	9.072	10.19	6.882	17.27	10.12	13.48	9.481
十一月	7.114	7.442	5.909	9.602	11.63	7.769	20.81	12.00	16.13	11.00
十二月	9.237	9.679	7.737	11.74	14.13	9.933	25.02	15.16	19.84	13.81
三十七年一月	14.41	13.84	11.23	14.73	20.44	14.61	31.03	19.26	24.90	18.83
二月	22.65	20.75	14.94	16.31	23.86	20.34	36.12	24.83	30.36	24.62
三月	35.29	36.52	24.53	30.86	33.84	38.57	64.54	46.28	56.32	42.61
四月	42.53	43.50	32.83	34.42	46.00	40.56	74.90	56.58	65.77	51.07
五月	63.31	55.67	42.82	45.61	66.14	56.66	103.2	75.70	89.41	70.43
六月	109.6	109.7	82.01	129.9	129.6	138.9	200.7	145.7	173.0	135.8
七月	307.6	363.1	221.2	411.7	419.8	323.2	606.3	434.9	519.8	435.3

編製機關：中國經濟研究所。指數編製說明及全部指數，見三十六年四月五日本刊創刊號，及同年九月六日本刊二十三期。本表指數以萬為單位，如三十七年五月份指數 70.43 即為二十五年之七十萬四千三百倍。此項變更，請參閱本刊三卷一期討論號。

上海批發物價指數表 按用途分類

簡單幾何平均 民國二十五年=1 本表列數單位：萬

	食物類	紡織品類	金屬類	建築材料類	化學品類	燃料類	雜項類	總指數
民國三十五年	0.4070	0.4974	0.5733	6.6907	0.8088	0.7483	0.4258	0.5199
三十六年	2.901	3.653	5.572	4.948	7.809	4.993	3.767	4.025
三十六年七月	3.379	4.390	6.016	5.892	9.144	5.205	4.467	4.656
八月	3.697	4.541	6.236	5.587	9.244	5.691	4.759	4.892
九月	4.334	5.576	7.439	6.337	13.12	8.114	6.156	6.052
十月	6.066	8.567	14.05	10.61	24.26	13.70	9.993	9.481
十一月	6.935	10.39	17.72	12.36	25.71	15.03	10.36	11.00
十二月	9.014	12.80	22.51	15.64	30.97	17.30	13.30	13.81
三十七年一月	13.84	16.11	28.53	20.78	37.84	23.80	18.00	18.83
二月	20.76	20.51	33.96	23.90	41.08	29.16	24.93	24.62
三月	31.99	41.53	68.85	46.57	65.52	42.96	41.80	42.61
四月	39.73	54.28	77.07	56.86	68.70	47.44	48.03	51.07
五月	57.49	71.43	117.3	72.11	98.89	60.74	64.07	70.43
六月	102.0	129.9	220.2	146.6	211.0	145.8	130.9	135.8
七月	284.3	414.2	692.9	458.0	579.8	474.4	376.6	403.3
六月第四周	129.4	163.7	297.9	192.7	300.1	219.3	172.2	179.0
五	162.8	230.8	430.0	286.8	392.9	307.1	254.3	245.3
七月 一	202.1	287.8	547.9	343.7	463.9	322.5	271.6	293.5
二	275.3	403.2	654.3	443.1	559.1	479.5	356.0	392.2
三	339.6	487.7	786.7	538.5	669.5	572.4	447.5	478.2
四	345.8	520.3	817.3	536.5	650.9	572.1	465.2	490.3

編製機關：中國經濟研究所。指數編製說明及全部月與周指數，見三十六年四月五日本刊創刊號，及同年九月六日本刊二十三期。本表列數以萬為單位，如三十七年五月份指數 70.43 即為二十五年之七十萬四千三百倍。此項變更，請參閱本刊三卷一期討論欄。

(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	食物類	紡織品	金屬類	建築材料	化學品	燃料類	雜項類
37年	批發指數	403.3	284.3	414.2	692.9	458.0	579.8	474.4	376.6
七月份	對36年12月指數	29.34	31.53	32.36	30.78	29.28	18.72	27.42	28.32
	較上月上漲%	193.45	178.72	218.86	214.66	212.41	174.78	255.37	187.70
7月第4周	指數	430.3	345.8	520.3	817.3	536.5	650.9	572.1	465.2
26-31日	對36年12月指數	35.50	38.37	40.65	26.31	34.03	21.01	33.07	34.98
	較上週上漲%	(+) 2.53	(+) 1.85	(+) 6.68	(+) 3.89	(-) 0.38	(-) 2.73	(-) 0.06	(+) 3.96

(三) 上海票據交換國家行局及商業行莊軋差金額表 (單位：十億元)

行別	七月份		7月5日-10日		7月12日-17日		7月19日-24日		8月21日-26日	
	差進	差出	差進	差出	差進	差出	差進	差出	差進	差出
國家行局庫		5977.8		1845.2		419.9		338.6		2683.5
中央銀行		21576.2		1918.6		2067.0		4849.4		11839.9
中國銀行	3527.8			1188.7	322.6		1392.3		3007.7	
交通銀行	9709.8		1125.6		448.7		1230.4		6776.8	
中國農民銀行		1341.3		671.0		141.1		317.1		379.3
中央信託局	2103.0		210.9		463.8		1214.8		123.5	
郵政儲蓄局		1120.2		249.6		80.6		411.7		890.2
中央合作金庫	2343.5		327.0		633.7		1410.1		311.9	
省市及商業行莊		17113.2		1618.3		5734.9		5155.2		1411.1
外商銀行	23101.1		3663.5		6154.8		8493.8		4104.6	

註：最近期間，央行陸續解出各地匯款，為數在十萬億元左右，且國庫貸款及北運麵粉款，相繼出籠，以致數周以來，恆呈差出狀態。而全月央行共出二十一萬餘億，全部行向庫戶共出六萬億元，均為最近期間所僅見的現象。

(三) 上海票據交換及退票統計表

時 期	票 據 交 換				退 票					
	交 換 票 據		交 換 金 額 (十億元)		張 數	金 額 (十億元)	平均面額 (百萬元)	比 率	票 數	金 額
	總 計	每日平均	總 計	每日平均						
7月5日-10日	1 313 983	213 997	316 960.3	52 827.2	17 254	2 430.3	140.5	78.1	132.1	
7月12日-17日	1 601 690	265 948	427 019.3	71 829.4	22 012	4 943.8	224.7	70.1	97.1	
7月19日-24日	1 873 744	315 124	526 908.6	67 818.1	25 701	7 863.8	309.9	73.1	66.1	
7月26日-31日	1 550 025	258 338	613 127.4	102 187.9	14 911	2 340.6	196.0	103.1	204.1	
七 月 份	6 765 060	268 202	1 969 536.7	73 781.5	83 946	13 966.9	200.3	78.1	103.1	

(四) 上海利率行情及匯出匯款行情表

(利息單位：每千元月息元)

37年 月 日	利 率 行 情					上 海 匯 出 匯 款 匯 率							
	市場暗息		商 品 委 息			漢 口		廣 州		重 慶		天 津	
	最 高	最 低	人 造 絲	20支 雙 馬	車 糖	國 行	商 業	國 行	商 業	國 行	商 業	國 行	商 業
7 26	20.0	19.0	23.6	19.2	-	1150	1030	1250	1250	1070	1000	1002	980
27	18.0	15.0	23.2	14.8	28.2	1150	1100	1250	1250	1070	1000	1002	980
28	20.0	18.0	-	16.8	21.8	1150	1080	1250	1230	1070	1000	1002	980
29	18.0	15.0	16.2	13.0	18.3	1100	1100	1200	1300	1070	1150	1002	980
20	15.0	12.0	21.0	11.4	18.4	1100	1120	1200	1300	1070	1200	1002	1000
31	20.0	15.0	-	-	-	1100	1200	1200	1300	1070	1200	1002	1000
七月份	33.0	20.0	-	-	-	1350	1500	1350	1450	1200	1250	1002	1050
	14.0	12.0	-	-	-	1100	1030	1200	1250	1070	1000	1002	950

註：最近各地匯水奇昂。如對四川、湖北、廣東、福建等地匯款，收費最高均在百分之五十以上。如買匯票自某日竟有超過本金的行情，誠屬罕見。因此如能於本市搜羅新發大鈔，即日接往外埠，每億元即可獲利三四千萬元不等。致市場現鈔仍屬奇缺，而貼水一度同昂到百分之十左右，對於一般收付，殊為不便。

(五) 上海華股及短期庫券場內成交數量及金額統計表

時 期	成 交 數 量			成 交 金 額 (百萬元)		交 割 金 額 (百萬元)		內 轉 帳 金 額 (百萬元)	
	華 股 (百萬股)	短 期 庫 券 (面額值)		華 股	短 期 庫 券	華 股	短 期 庫 券	華 股	短 期 庫 券
		甲 種	乙 種						
7月5日-10日	44 915	333	333	12 924 817.64	397 124 3 610 084	30 615	1 456 565.64	391 690	
7月12日-17日	64 258	298	297	23 434 8 753 960.02	4 529 217	996 818	2 237 015.58	951 599	
7月19日-24日	54 012	153	146	23 553 009.33	665 570 4 921 866	1 848	2 195 748.33	664 327	
7月26日-31日	53 059	269	247	26 324 586.40	643 514 5 792 941	867 931	2 526 571.40	342 132	
七 月 份	210 378	1 118	1 085	87 101 186 210 553 596.19	213 421	1 910 936	8 611 150 210 240.94		

註：庫券交易，中旬前後，一度銳減。最近則銀根轉鬆，暗息下降，套利交易，又告突增。

(六) 上海結匯證明書逐日行情統計表

(單位：國幣千元)

37年 月 日	結匯證明書成交價 (每美元合國幣千元)		加 牌 價 後 美 匯 實 際 行 情 (每美元合國幣千元)				逐 日 上 落 %
	最 高	最 低	最 高	最 低	平 均 匯 價		
7 22	3 801	3 700	4 274	4 171	4 224	-	
22	3 800	3 750	4 274	4 224	4 249	-	
22	3 900	3 830	4 374	4 354	4 364	-	
21	3 891	3 850	4 361	4 324	4 344	-	
30	3 851	3 800	4 324	4 274	4 299	-	
31	3 970	3 850	4 444	4 324	4 384	-	
全 周 平 均	3 868	3 805	4 342	4 279	4 310	(+) 17.4	

(七) 上海棉紗布疋配售價值表

時 期	棉 紗			布 疋	
	數 量 (件)	折合二十支紗 (件)	金 額 (十億元)	數 量 (疋)	金 額 (十億元)
7月5日-10日	3 647	5 089	3 637.1	87 630	3 071.9
7月12-17日	4 120	5 954	4 455.4	50 090	1 865.1
7月19日-24日	5 841	7 124	7 130.9	5 189	2 907.4
7月26日-31日	2 637	3 553	3 366.0	51 030	2 466.8
七 月 份	16 744	21 718	18 889.4	291 820	11 310.1

(八) 香港申匯美元及黃金行情統計表

37年 月 日	申 匯		黃 金		美 元					
	開	收	開	收	電 匯 開	匯 收	匯 開	匯 收	現 開	現 收
7 22	1.0	0.9	327½	327½	5.38	5.35	5.35	5.30	5.44	5.44
22	0.9	0.9	326	328	5.33	5.36	5.32	5.32	5.38	5.47
22	0.9	0.9	331	333½	5.36	5.34	5.31	5.37	5.37	5.41
29	0.8	0.8	330	331	5.35	5.34	5.31	5.31	5.41	5.42
30	0.8	0.7	333	333½	5.35	5.32	5.31	5.30	5.33	5.37
31	0.7	—	334½	—	5.32	—	—	—	5.35	—
七月份	1.7-0.7	1.5-0.7	340-314	339-315	5.47-5.32	5.46-5.32	5.44-5.31	5.44-5.30	5.46-5.35	5.46-5.37

誌日事大濟經

(日一月八一日六廿月七)

國內部份

▲七月廿六日 本年度下半年度國庫預計收入為：(一)貨物稅一
一七〇〇〇億元，(二)關稅七六二〇〇億元，(三)鹽稅六〇萬
億元，(四)國有事業盈餘一七三三五億元，(五)所得稅一六二〇
〇〇億元，(六)營業稅五萬億元，(七)國有事業收入一八億元，
(八)其他收入二六五九八二億元。

據悉紗管會裁撤後，則過去對花紗布之嚴格管理政策，將全部放棄
，又紗管會棉織品外銷委員會，決改隸行政院美援運用委員會。又燃管
會將易名存在，由資委會與工商部共同管理。

央行頃成立一外匯審核委員會，該會之職掌，係如何調撥政府機關
之外匯，及如何辦理商人之結匯事宜，與外匯平衡基金委員會并不特
，至央行原有之外匯審核科，與外幣財務科，經營之業務，均移歸該會辦理。

莫平津參會電政府呼籲，美援應先分配津北，以收拾民心，安定局勢。又賴晉漢在
津招待記者，史希爾曼視察報告，絕未忽略北方需要，美援係以整個中國為對象。

▲七月廿七日 津市長杜建時向賴晉漢提出兩個欲謀樹立之職銜制度，一為民生聯
銷，即繼續糧食配給工作，并發展為全面配給，同時希望市郊之荒地變為水田，增加
糧食生產，以求自給自足，關於灌溉計劃，希望賴氏協助，另為工商聯銷，即附供給津
市以棉花製成紗布，換取鄉間羊毛，用作出口，如此將可能解決津市目前工商業之危機
，賴氏稱，對此兩項意見，均願盡力協助。

據港出入口署所發表之香港本年六月份出口統計數字出口總值為一〇六、一一八
、二二三元，以棉織品為最多，衣料以外之織造品次之，動植物油類又次之，入口總值
為一七三、七八七、三二九元，其中以棉紗與線為最多，棉織品次之，燃料油類及滑油
又次之。六月份港對華貿易仍一蹶不振，除華中及華南兩地入口貨略增加外，其餘
各地出入口數值均一致退縮，主要原因與月來國內物價漲風有關。

▲七月廿八日 輪管會擬定之「僑資及國人在外資金投資國內生產事業申請輸入辦
法」，已經行政院通過公布施行。其要點如下：第一，所謂生產事業係指工廠農林漁牧水
利事業，公用事業，交通事業，農產加工，出口事業及手工業，國人在外資金須經所在
地存款銀行證明，確在廿七年六月廿日以前存入者為限。第二，其創辦或擴充之事業，
必須為國內需要或能增加輸出，又所辦事業需用之主要原料半數以上能取給於國內。第
三，申請進口之生產器材，自許可證核發之日起，能於十八個月內起運者，而應辦時間
能於廿四個月內完成者，又輸入之器材，其價值不少於美金一萬元，或同值外幣者。第
四，申請輸入應先將創辦或擴充事業計劃與營業估計書呈送事業主管機關認可。第五，
輸入之物品限於(一)必須進口之生產器材，(二)前項器材必需之附件或物料，(三)

需用之設備而國內缺乏者，(四)所需進口之原料，唯不得超過生產所需六個月之用量。第六，申請輸入之物品，如有轉售圖利情事，則其申請人將受永久停配原料限額與永久不得申請輸入任何物品之處分。

中央為補助滬市財政之不足，政務會議通過一次補助一萬四千萬元，并飭滬市整頓稅收，力謀自足。

▲七月廿九日 政府決定於最近二年內積極從事糧食增產，并決心美援物資出售所得價款三分之一，用於棉糧增產，農林部頃制定「糧食增產物資管理運用辦法」，以督導各省辦理糧食增產，統籌管理運用糧食，以增產物資。

福州六月份出口貨總值七千三百七十九萬餘元，進口貨總值三千九百卅九萬餘元，故出超達三千四百四十餘萬元，出口中木材一項佔四千四百廿九萬九千餘元，進口中最多為紗布，計一千一百廿五萬餘元。

▲七月卅日 七月份公教人員生活指數京滬區為一百六十萬倍。

台灣對法幣匯率，頃調整為一比一三四五元。

▲七月卅一日 據央行統計，全國各重要城市利率，同業日拆最高者為滬潭，每千元十二元五角，成都十一元，最低者為開封二元。放款日拆最高者為成都每千元十九元，滬潭十六元，最低者為開陽四元。

紗管會統購棉花實施之棉花採購證運輸證及上海市棉紗移動證一律廢止棉花統制，今起開放。

政院翁院長對滬市公用局長提出之維持公用事業辦法，已原則同意數項：(一)公用事業用油，准予一次結匯，(二)公用事業用煤，每月調整一次，并將煤斤之一切附加特捐固定，(三)購煤款約需三萬億，由央行貸款，各公司周轉困難，亦請央行貸款，於三個月內償清，至於豁免關稅及進口附加稅，政院未照准。

滬市七月份下期職工生活費指數，工人為一八六萬倍，職員一五〇萬倍。

▲八月一日 平津兩市第一期配糧，自八月份開始，每月共需麵粉一百五十萬袋，八月份購粉價款，國行核准透支十五萬億，以後仍可按月透支，故今後兩市配糧無慮，現首批配粉已有廿五萬袋運津。

漢口區救濟特捐，原定額為三千五百億，截止今日止，已收到二千一百億。

國外部份

▲七月廿六日 歐洲經濟合作組織十六國會議廿五日在巴黎開幕，主席史巴克稱，參加各國應當打消異見與傳統，充分合作，雷夫曼繼起申訴三要點：(一)各國保護採取共同行動，(二)對保障財政安全的共同計劃共負責任，(三)於一九五二年六月卅日完成此計劃。

▲七月廿七日 美總統杜魯門出席國會，要求授予政府管制物價之權，藉以協助防

止全國通貨膨脹，并避免足以影響世界永久和平希望之另一次重大不景氣，其提出之重要計劃如下：(一)重徵過份利得稅，充實國庫，制止通貨膨脹，(二)恢復消費者貸款的管制，(三)授權聯邦儲備局管制影響銀行貸款，(四)授權政府管制商品交易之投機，(五)授權政府分配及管制稀有物品，(六)加強管制房租，(七)授權政府必要時配給貨物之配給，而有關於人民健康福利之產品，(八)凡有關主要工業生產或生活用的稀少物品的價格，一律加以管制。

德境西方盟國佔領當局，今起斷絕西歐通往東德之鐵路交通，凡自蘇區來，或開赴蘇區之鐵路運輸均一律受阻，如此一來，蘇區對西歐貿易將大受影響，每年貿易要減少二百五十萬噸左右。

▲七月廿八日 美政府經濟學家稱，援外方案之實施，使國內之九百種主要商品，上漲至戰後之最高紀錄，彼等認為美國奔騰之通貨膨脹并非無危險，但援外方案實為美國消費者負擔高生活費主要因素之一。

港政府頃宣佈嚴格之外匯新規則，目的在增進英鎊區自非美元區之輸入，新法令自八月三日起生效，對美、非、朝鮮、澳門之出口貿易所獲之外匯，需遵守政府之命令，對英鎊區及中國之貿易，則未列入該種法則管制之內，對日本則另有法則，亦不在內。

日本公司之對外貿易，將自八月初取消管制可直接由外來購買者與出口商辦理，不須通過貿易局，貿易局將僅為一監督機構，從事付款之解決及出口貨品之檢查等工作。

▲七月廿九日 據統計義大利物價較戰前上漲四十八倍。

▲七月廿九日 據悉德萊勃已擬定扶日復興之款項，預定在一九四九年會計年度內以七五、〇〇〇、〇〇〇元作為日本復興經費，另以二二、〇〇〇、〇〇〇元援助朝鮮，另又決定以三八七、〇〇〇、〇〇〇元予日本，一〇〇、〇〇〇、〇〇〇元予朝鮮，做為糧食及肥料之費用。

▲七月卅一日 美國與伊郎訂定貸款協定一件，根據此協定，伊郎即將獲得購買美國剩餘軍用設備之貸款一千萬美元，及包括修理、打包、及航運之貸款一千六百萬美元，此筆貸款將依照對外清算委員會之條件還與美國，年息三分三厘七毫半，期限十二年。

▲八月一日 柏林蘇軍當局宣佈，將繼續封鎖柏林，至今年冬季，除非市政府接受共產黨管制全市經濟之要求，此外西區工商界在東區銀行之存款，一律被凍結，非有經濟委員會命令，不准提現。

後編

戰後以來政府的外匯政策，無論外匯官價或合法市價，都是一貫採取物價自動調節，但因結匯制度本身上的各種限制，這目的仍未達到，本編將就物價自動調節與結匯制度之關係，再作進一步之探討，以期達到物價之穩定與物價之調節。

物價自動調節，在理論上，物價之變動，應與物價之變動，使物價之變動，而一切措施必須和物價目標相配合。

物價自動調節，在理論上，物價之變動，應與物價之變動，使物價之變動，而一切措施必須和物價目標相配合。

中華造船機器廠股份有限公司

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

營業種類

事務所

江西路一二二號金城大樓三九〇室
電話一〇八〇一 三九九〇一

工廠

揚樹浦路底定海橋東復興島
電話二〇五(二〇) 八一

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

大成紡織染公司

事務所：上海山東路北四八號
電話：九四九七—九四二六

各種出 各種粗細棉紗
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
報發少少國財獅獅殿藍益鶴寶

廠址：廣東省
一、二、三、四、五、六、七、八、九、十、十一、十二、十三、十四、十五、十六、十七、十八、十九、二十、二十一、二十二、二十三、二十四、二十五、二十六、二十七、二十八、二十九、三十、三十一、三十二、三十三、三十四、三十五、三十六、三十七、三十八、三十九、四十、四十一、四十二、四十三、四十四、四十五、四十六、四十七、四十八、四十九、五十、五十一、五十二、五十三、五十四、五十五、五十六、五十七、五十八、五十九、六十、六十一、六十二、六十三、六十四、六十五、六十六、六十七、六十八、六十九、七十、七十一、七十二、七十三、七十四、七十五、七十六、七十七、七十八、七十九、八十、八十一、八十二、八十三、八十四、八十五、八十六、八十七、八十八、八十九、九十、九十一、九十二、九十三、九十四、九十五、九十六、九十七、九十八、九十九、一百

建業銀行

總管理處 上海東體育會路模範村二十一號
電話：七三三七、七三三八、七三三九、七三四〇、七三四一、七三四二、七三四三、七三四四、七三四五、七三四六、七三四七、七三四八、七三四九、七三五十、七三五一、七三五二、七三五三、七三五四、七三五五、七三五六、七三五七、七三五八、七三五九、七三六十、七三六一、七三六二、七三六三、七三六四、七三六五、七三六六、七三六七、七三六八、七三六九、七三七十、七三七一、七三七二、七三七三、七三七四、七三七五、七三七六、七三七七、七三七八、七三七九、七三八十、七三八一、七三八二、七三八三、七三八四、七三八五、七三八六、七三八七、七三八八、七三八九、七三九十、七三九一、七三九二、七三九三、七三九四、七三九五、七三九六、七三九七、七三九八、七三九九、七四〇〇

南京分行 南京太平路三三三號 電話：二二二二、二二二三、二二二四、二二二五、二二二六、二二二七、二二二八、二二二九、二二三〇、二二三一、二二三二、二二三三、二二三四、二二三五、二二三六、二二三七、二二三八、二二三九、二三四〇、二三四一、二三四二、二三四三、二三四四、二三四五、二三四六、二三四七、二三四八、二三四九、二三五十、二三五一、二三五二、二三五三、二三五四、二三五六、二三五七、二三五八、二三五九、二三六十、二三六一、二三六二、二三六三、二三六四、二三六五、二三六六、二三六七、二三六八、二三六九、二三七十、二三七一、二三七二、二三七三、二三七四、二三七五、二三七六、二三七七、二三七八、二三七九、二三八十、二三八一、二三八二、二三八三、二三八四、二三八五、二三八六、二三八七、二三八八、二三八九、二三九十、二三九一、二三九二、二三九三、二三九四、二三九五、二三九六、二三九七、二三九八、二三九九、二四〇〇

重慶分行 重慶民權路一七一號 電話：一七一七、一七一八、一七一九、一七二〇、一七二一、一七二二、一七二三、一七二四、一七二五、一七二六、一七二七、一七二八、一七二九、一七三十、一七三一、一七三二、一七三三、一七三四、一七三五、一七三六、一七三七、一七三八、一七三九、一七四十、一七四一、一七四二、一七四三、一七四四、一七四五、一七四六、一七四七、一七四八、一七四九、一七五十、一七五一、一七五二、一七五三、一七五四、一七五六、一七五七、一七五八、一七五九、一七六十、一七六一、一七六二、一七六三、一七六四、一七六五、一七六六、一七六七、一七六八、一七六九、一七七十、一七七一、一七七二、一七七三、一七七四、一七七五、一七七六、一七七七、一七七八、一七七九、一七八十、一七八一、一七八二、一七八三、一七八四、一七八五、一七八六、一七八七、一七八八、一七八九、一七九十、一七九一、一七九二、一七九三、一七九四、一七九五、一七九六、一七九七、一七九八、一七九九、一八〇〇

成都分行 成都湖廣館街四八號 電話：一〇八三、一〇八四、一〇八五、一〇八六、一〇八七、一〇八八、一〇八九、一〇九十、一〇九一、一〇九二、一〇九三、一〇九四、一〇九五、一〇九六、一〇九七、一〇九八、一〇九九、一一〇〇

長沙分行 長沙中正路三二一號 電話：一五六一、一五六二、一五六三、一五六四、一五六五、一五六六、一五六七、一五六八、一五六九、一五七十、一五七一、一五七二、一五七三、一五七四、一五七五、一五七六、一五七七、一五七八、一五七九、一五八十、一五八一、一五八二、一五八三、一五八四、一五八五、一五八六、一五八七、一五八八、一五八九、一五九十、一五九一、一五九二、一五九三、一五九四、一五九五、一五九六、一五九七、一五九八、一五九九、一六〇〇

漢口分行 漢口沿江大道一〇〇號 電話：二〇七五、二〇七六、二〇七七、二〇七八、二〇七九、二〇八十、二〇八一、二〇八二、二〇八三、二〇八四、二〇八五、二〇八六、二〇八七、二〇八八、二〇八九、二〇九十、二〇九一、二〇九二、二〇九三、二〇九四、二〇九五、二〇九六、二〇九七、二〇九八、二〇九九、二一〇〇

天津分行 天津第一區羅斯福路二三七號 電話：二二〇六、二二〇七、二二〇八、二二〇九、二二一〇、二二一一、二二一二、二二一三、二二一四、二二一五、二二一六、二二一七、二二一八、二二一九、二二二十、二二二一、二二二二、二二二三、二二二四、二二二五、二二二六、二二二七、二二二八、二二二九、二二三〇、二二三一、二二三二、二二三三、二二三四、二二三五、二二三六、二二三七、二二三八、二二三九、二三四〇、二三四一、二三四二、二三四三、二三四四、二三四五、二三四六、二三四七、二三四八、二三四九、二三五十、二三五一、二三五二、二三五三、二三五四、二三五六、二三五七、二三五八、二三五九、二三六十、二三六一、二三六二、二三六三、二三六四、二三六五、二三六六、二三六七、二三六八、二三六九、二三七十、二三七一、二三七二、二三七三、二三七四、二三七五、二三七六、二三七七、二三七八、二三七九、二三八十、二三八一、二三八二、二三八三、二三八四、二三八五、二三八六、二三八七、二三八八、二三八九、二三九十、二三九一、二三九二、二三九三、二三九四、二三九五、二三九六、二三九七、二三九八、二三九九、二四〇〇

民生實業公司

宗旨：補助發利、社會產業

業務：航業、水電、物產、投資、分公司

航業：現有輪船百餘隻行駛長江上、下游及沿海各埠、在重慶江北有自來水廠、在重慶設有物產部經營各種物產

水電：在重慶設有自來水廠、在重慶設有電燈部經營各種物產

物產：在重慶設有物產部經營各種物產

投資：各有關交通經濟事業三十餘處均有投資

分公司：上海、漢口、南京、沙市、長沙、重慶、成都、香港、廣州、汕頭、梧州、柳州、貴陽、昆明、蘭州、西寧、銀川、迪化、哈密、喀什、和田、阿克蘇、庫車、焉耆、吐魯番、哈密、喀什、和田、阿克蘇、庫車、焉耆、吐魯番

上海分公司：廣東路一號 電話：三七八號

重慶分公司：大馬路一號 電話：三七八號

成都分公司：外灘中山路九號

立創年三國民

新華信託儲蓄銀行

經營存款匯兌及一般銀行業務

總行：上海江西路九號 電話：二一八二—二一八三

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

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 西安 寶雞 成都
萬縣 長沙 南昌 漢口 蕪湖
南京 無錫 蘇州 杭州 香港
廣州 北平 天津 青島 濟南
蚌埠


金城銀行

總行上海江西路

各地分支行處

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

中興輪船公司



經營國內外航運
• 搭客 • 裝貨 •

直屬海輪

中興輪	魯興輪	孚興輪	永興輪
景興輪	昌興輪	平興輪	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
轉接各部
電報掛號：五三〇〇

上海久大鹽業公司

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

△科學製鹽
△行銷全餘年
△精潔衛生

經理處：天津、南京、九江、長沙、漢口、重慶、宜昌、常德、衡陽、岳陽、萬縣、武穴、杭州

工廠：河北、山東、江蘇、四川、湖南、湖北、安徽、浙江、江西、福建、廣東、廣西、雲南、貴州、陝西、甘肅、山西、綏遠、察哈爾、熱河、遼寧、吉林、黑龍江

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

上海證券交易所

號二二四路口漢海上

號六七〇二線有無號掛報電

處室各接轉〇七〇八九線總話電