

交易所周刊

第一卷第五期

中號華郵為新特聞淮紙掛類

民國廿四年四月二日出

吾人對於工業化應有之認識

(一) 工業化之意義及由來

「工業化」三字，含有廣狹二義：就廣義言之，工業化即產業化或產業革命，係指社會之經濟組織，如農業、工業、商業、金融、財政等等之現代化；就狹義言之，工業化即製造工業之現代化，社會之經濟組織之其他方面，如農業、商業、金融、財政等等之現代化勿與也。時人之談工業化者，恆以二義互相混惑，輒致誤會叢生。本文所指之工業化，係就狹義而言；至廣義之工業化之探討，容俟之於異日。

言及工業化之由來，吾人不能不追溯近代歐洲經濟之發展，蓋近代歐洲經濟之發展，綜合言之，係以製造工業之現代化為中心。製造工業現代化之興起與擴張，亦即工業化之由來也。

中古時代歐洲之經濟制度，頗為簡單。國家以農業為重，地主與農民為社會上之主要階級，除少數政治都會如倫敦巴黎外，市鎮之大者為數頗少。手藝工人與商賈，散居各市鎮，從事於工商業務。生產以需要為依歸，需要則僅限於當地，故當時之生產與交易，為量頗微。是則工業實業之附庸，工業化實無由產生也。

迨重商主義興起，注重發展國外貿易，厥後放任主義創始，獎勵個人競爭，航海事業因以進步，海外市場因以擴張，結果促進機械之發明，貨物之大量生產，工業革命以來，向之以農業為重者，今則以工業為重，換言之，由農業國進而為工業國，由農業化進而為工業化矣。

歐洲工業化之行程，並非及於歐洲全部，南部及東部之國家，仍多保持其原始時代之農業經濟；其工業化者，除東北部之俄國及東南部之意國外，僅西北部之英、法、德、比四國而已。英、德、法三國可稱之為歐洲之工業領袖國家。在不同之時期內，在不同之情況下，均先後工業化矣。以工業化之時期論，英國最早，工業革命，開始於十八世紀末葉，約歷八十年

本期要目

吾人對於工業化應有之認識 方顯廷

關於中國的通貨問題 吉田政治

世界經濟情報 張審之

交易所論（續） 吳力生

馬寅初《中國經濟改造》 潘朗

一週間之紗花 陳濟成

一週間之債市 恽藝超

一週間之金市 王綏之

一週間之雜糧 徐香嚴



方顯廷

年之過程，始由農業國一變而為工業國。法國工業化之開端，約肇始於一八二五至一八三〇年間；法國工業化之程度，與英國迥然不同，其國內之主要經濟活動，仍為農業。德國之工業化，更遲於法國一二十年，約肇始於一八四八年左右，其進步極為敏速，不數十年，一躍而躋於近代高度工業化國家之林。歐洲大陸以外之國家，以工業化之程度論，首推美國。美國之工業化，約肇始於一八四〇年，一八六五年後，即有長足之發展。日本之工業化約發軔於明治維新之時，一八九四年中日戰爭後，日漸發展；歐戰期中，發展更速。

(二) 工業化之程度及方向

世界各國工業化之進展，既有前後遲早之區別，則其發展之程度及方向，自亦互異。高度工業化之國家，國內經濟，以工業為主；低度工業化之國家，其國內經濟，農工並重，或仍以農業為主。以工業為主之國家，工業化之程度甚高，礦業、鋼鐵及機械等「重工業」，與製造品之「輕工業」，並駕齊驅，皆大為發展。以農業為主之國家，工業化之程度極淺，其所有之工業，多為製造品之輕工業。以工業為主之高度工業化國家，有英、美、德等國；以農工并重或以農業為主之低度工業化國家，有法、日、俄及中國等。此七國工業化之程度不同；試比較之，以觀一斑。重工業之基礎為煤與鐵；由煤鐵之消費量，足可窺知其重工業發展之程度。一九三〇年各國之煤消費量，以每人計，英美德皆為四公噸，法國為二公噸，日本為〇·五公噸，蘇俄為〇·三公噸，而中國僅〇·〇五五公噸。一九三〇年各國之鋼鐵消費量，以每人計，美國為五七〇公斤，法國為三八八公斤，英國為二八二公斤，德國為二八〇公斤，日本為四七公斤，中國僅為二公斤。

自電氣發明後，電氣與煤，同為工業之發動力，故自電氣之消費量上，亦可略窺工業化之程度。一九三〇年之電氣消費量，美國

為最多，每人之消費量為九七七基羅小時（KWH），德國每人為四四二基羅小時，英國為三五八基羅小時，法國為三六六基羅小時，日本為二一六基羅小時，中國僅五基羅小時。
輕工業可以棉紡織業為代表，藉示一般。一九三一年之統計，以紡錘論，英國所有之紡錘佔世界紡錘總額百分之三三·六，美國佔百分之二〇·四，德國佔百分之六·六，法國佔百分之六·三，蘇俄佔百分之四·七，日本佔百分之四·四，中國僅佔百分之二·四。自另一方面觀之，英國每千人有紡錘一·一九九，美國每千人有紡錘二·七三，法國二·四九，德國一·六九，日本一·一三，俄國四個，而中國每千人僅九個。

高度工業化之國家，國民多從事於工商業，其從事於耕種者，為數寥寥。故自其農民佔全國人口之百分數觀之，亦可窺知該國工業化之程度若何。以農民佔全國人口百分數論，英國為最少，佔六·六%，美、德、法次之，佔二六·三%·三〇·五%，及三八·三%。日本及中國次之，佔五三·一%及七四·五%。俄國為最多，佔八六·七%。故即以農民人口多寡論，工業化之程度，英、美、德仍居首位也。

(三) 中國工業化之原因、程度及今後亟應採取之途徑
論，或以農民口論，英、美、德三國工業化之程度為最高，法、日次之，而以俄國及中國為最落後。

中國為工業化最幼稚之國家，無庸諱言。四千年來，以農為本，賤視工商，而自秦漢以降，厲行重農政策，國內所有之工業，重遭打擊，完全以皇室消費所好為興衰之歸；重藝術而不重生產，民間工業，因以難興。迨海禁大開，與歐美之工業接觸，機器產品輸來，國內手工業，漸被摧毀，壓迫頻來，不得不走上工業化之途徑，故中國工業革命之開始，乃由於外力之壓迫而出於被動者也。

年來國內經濟蕭條，農村破產，憂國之士，羣起謀農村復興之策。議論紛紛，主張迥異。綜合言之，大致可分兩派：一派係主張「振興農業以發引工業」一派則主張「發展都市以救濟農村」。仁者見仁，智者見智，各有其理由在。然細為探討，此二者之主張，雖似各趨極端，實非無調劑之餘地者。蓋一國之經濟建設為一整個問題，農業與工業有相互之連帶關係；船重騎輕，皆非所宜。工業無農業以供給原料，則工業不振，農業無工業以供給製成品，則農民之消費及生產二方面，均受損失。觀乎以農立國之蘇俄，而亟亟提倡工業化；一方面發展重工業，製造農業機械，以為蘇俄農業工業化之張本；他方面發展輕工業，製造衣食用品，以補救農民之消費經濟；其理由自明矣。年來國內高談經濟建設者，對於工業在國家整頓經濟組織上之地位，或少爭執之處，然對於工業化三字，提倡之者固不在少數，反對之者，亦所在多有；攷其致此之由，不外

操在諸外人之手。故原料之條件不備。以言資本，尤足令人悲觀。年來農村破產，國內經濟凋敝，農民之收支尚難相抵，遑論儲蓄以作工業投資之用哉！是則中國所有者，僅為人工耳。若僅以勞力衆多，工資低廉為基礎，而謀高度之工業化；就目前商戰劇烈之情形觀之，亦非持久之策。條件不足，中國高度之工業化，勢不可能。然則中國工業化所宜採取之途徑，果以何者為宜耶？

就吾人拙見所及，中國工業化之程序，應先自輕工業入手，而漸及於重工業。然與國防有關，由政府創辦者，則須當別論。吾人深知，重工業乃輕工業之基礎，若重工業不發展，則一國工業化之程度極其有限；但興辦重工業，須有充足之原料，雄厚之資本，及銷售之市場。原料與資本不備，無庸諱言。姑退一步言之，設中國有如許之資本，創辦重工業，並有相當之原料，以資開發；其出品能否在市場上與外貨相角逐，則又係一大問題。且吾國歷年自外洋輸來之貨物多為輕工業之製造品，故吾人認為中國工業化，宜先自輕工業着手也。

然則中國所宜創辦之輕工業，究以何種輕工業為宜耶？吾人認為中國所宜創辦之輕工業，應以下列之四原則為準繩：
(一) 工業品之銷路，應以國內市場為基礎。蓋國外市場，久已為歐美工業先進國家瓜分淨盡，工業落後之國家，起而與之相角逐必要，然究能發展到如何程度，並應發展重工業或輕工業，自非工業化三字所能解答。時人之反對中國工業化者，恆以英、美、德國之高度工業化國家為對象，藉以證明中國工業化之不可能，固屬言之成理。若復由不可能進而倡說不可為，則非吾人之所願贊同者。
(二) 宜創辦能利用小資本經營之工業。蓋中國資本缺乏，至小資本，尚易募集也。

(三) 宜創辦需用機器少而需用手工多之工業。蓋中國之人工衆多，工價低廉，則出品之成本輕；成本輕，則推銷自易。
(四) 創辦能利用中國已有之天然產物（如農產、礦產）之工業。則原料一節，無須自外國輸入，非惟成本因運費縮減而低廉，即

城市所發達，農業改良耕種始能日臻穩固。農業為一有季節性之實業，故除移民墾荒之外，又須提倡鄉村工業，為農業副業，並為輕工業而為重工業，為小工業而非為大工業，為

高度工業化（如美、英、德）及低度工業化（如法、日、俄、中）之分。如建高度工業化，則必須具備的條件有三：一為原料，二為資本，三為人工。原料中之最重要者，為煤與鐵；試問中國所有之煤鐵若何？中國鐵礦儲量，據估計世界總儲量千分之六，約當美國儲量七十二分之一，英國九分之一。煤之儲量，雖佔世界第三位，但礙於運輸困難，大量開發，為期遙遠；即現已開採者，礦權又多

關於中國的通貨問題

吉田政治著
林博生譯

節譯自Diamond第廿三卷第二〇號

(一)

今日中國通貨狀態的不安中所包藏着的危機，是中外人士都深切感受着的。然則這種通貨不安，究竟是怎樣發生的呢？這決不是單純的問題；舉其要點，第一為市場上的現銀急地減少。市場銀底的減少，引起通貨的不足，物價的暴落，接着引起經濟界全般的不安。第二為政府補充通貨的不足而增發紙幣，這種紙幣的增發，必致脫離現銀的基礎，而使紙幣的實價發生不安。

(二)

那末，這兩種不安現象的根因，又是甚麼呢？一句話，乃是受美國施行銀國有政策並提高銀價影響的結果。今日世界市場上的現銀總量只有四萬萬盎斯左右，世界的年產總額亦不出一萬萬六七千萬盎斯，而美國政府竟突然要收買十三萬萬盎斯的現銀，使銀價漲到普通市價的三倍，中國的銀受了這影響，於是市價飛騰，並大量流出，這是勢所必然的。

(三)

其次，最近中國政府所施行的政策，間接亦是引起中國通貨不安的近因之一。去年

十月十五日起開始實施的銀輸出稅及平衡稅，依孔財長當時的聲明，其目的是要防止中國現銀的流出，並緩和國內銀價的昂騰，一般人都認為這是極妥當而且必然的對策。然而，後來的效果却不十分滿意。

自然，十月後半月，表面上銀的輸出是完全停止了，因為所謂輸出稅，性質上實等於輸出的禁止，使輸出商人於採算上絕對無利益。可是自十月廿六日規定平衡稅以輸出呈報日為標準後，銀又開始輸出了。雖然十一月間輸出的現銀，比之八九月是少得多，然而這是美國政府一時集全力收買墨西哥及祕魯的白銀而暫時放過倫敦及上海的白銀之結果，——那時倫敦的銀價異常跌落——並非中國的銀流出真是從此減少了。

並且，依海關報告，固然外表上的銀輸密輸出的事，事實上反增加了。據路透社的香港電報，十一月內差不多每天輸出都在百萬元以上；又日本造幣廠自月底以來，銀貨改鑄接受量突然增加，每日達六百貫（每貫約合六斤四）至八百貫之多，即中國輸出稅實施前的十數倍。這樣旺盛的祕密輸出，乃是中國輸出稅及平衡稅的必然結果。此種稅愈高，則祕密輸出的獲利愈大，因此間接

也就等於獎勵祕密輸出，今後勢必愈來愈盛。

(四)

祕密輸出之外，還有值得我們注意的，是上海現銀的向內地流出。十一月中由上海流入漢口等處的現銀，約在四千萬元以上。十二月每日流入內地的現銀，亦在一百萬元至二百萬元之間。有人說，這種向內地的大量流出，乃是由於該時適值內地農產物外運的季節，事實上並不如此。仔細研究之下，便知道這種向內地的大量流出，根本是由於通貨的不安，而行現銀退藏所致。原來過去二年間內地現銀之源源集中於上海，其原因是由於內地產業的疲弊，去年一個秋季，決不會俄然好轉起來，從這一點便夠證明上述理由的不合事實。

(五)

現在再把這次的輸出稅及平衡稅制度批評一下。

第一，課收輸出稅及平衡稅是不能防止現銀的流出的。中國的現銀課收此等稅後必致沒煞其實價，輸出商為維持此實價計，於是用祕密輸出的方法以為抵補，這是當然的事。又國際收支上常在支付方面的中國，無論用何種法令企圖阻止現銀的流出，貿易決算上總是把現銀送給海外不可。還有市場上全般的通貨不安，結果必然激成現銀的退

藏及資本的逃避。這些，都不是用課稅政策所能防止的。

第二，一國政府如欲藉人爲的力以調節

其通貨的價值，則不可沒有巨額的平衡資金。換言之，即爲安定匯兌價格起見，政府對於要把自國通貨賣却的人，必須有收買的能力，以防其跌落，對於故意要買進自國通貨的人，必須有能力盡量供給，以阻其過分昂騰，這些都不是沒有巨額的資金所能辦的；豈是輸出稅及平衡稅所能濟事的？

(六)

目下現銀的恐慌，是去年十一月下旬以來一個月間俄然襲來的事。七月初剩六萬萬元的上海存銀，現在是只剩三萬萬二千萬了。

(七)

因爲中國政局的關係，同時中國國民對於通貨的傳統觀念也和外國不同，爲政者也是不可忽視的。因此，不容易像外國那樣採用人爲的通貨政策。

完善有力的通貨政策，以政治的安定，產業的振興爲必要的前提。徒然用政府政策的力行通貨的調節和管理，非但不可能，而且結果將與所期望的相反。這是只要看去年十月十五日實施以來的輸出稅及平衡稅的事實，便可瞭然的。實施之時雖然發生了多少的效果，然而後來非但效果不能持久，而且反激成了旺盛的祕密輸出及內地退藏，引起全國金融的不安，使一般的對於通貨前途發生輕視。

(八)

去年夏以來銀價昂騰的唯一原因，是美國揭起增進東方各國購買力的表面話，向全

的低落，是可以預想的。所以，今後財政部及各銀行在發行紙幣的當兒，不可不審慎制御的。

世界市場收買巨額的現銀，把中國的現銀——這現銀可以說是中國生命上的血液——不斷地吸收去。

此外，今日市場上流傳着救濟通貨的方法，還有降低平價及採用金本位二說。平價降低，則現在通用的銀幣所含純銀減少，於是銀收歸國有就成爲必要的條件。如果不實現銀國有策，則實行平價降低也將徒有空名，實際的結果，等於新鑄五角乃至二角的劣幣。不獨此也，舊的債權者要求以舊幣清債，債務者則主張劣幣，使市場發生極度的混亂；而國民對政府的支付，亦有要求用新幣的方法所能緩和，於是不出一月再降低至三成或二成，不斷降低的結果，法定通貨勢將不能流通，也許有一種和從前的馬蹄銀異形而同質的秤量銀幣要出現了。同時，外國銀行團之類，也許爲自衛計，要創鑄一種以現銀爲基礎的新通貨。

至於改換金本位，現在世界各國正痛切感到金的不足，中國要獲得充分的金，絕對不可能，金準備不充分而要發行多量的信用通貨，是絕無實現的道理的。所以，在中國提出金本位問題，事實上是做不到的。總之，希望專家對此能得有所貢獻。

銀行均擁有六成以上七成光景的兌換準備金，可以說是很安全的；然而，依照常例，現銀既然減少，紙幣的發行亦應相應減少，今却非但不減少，反而增加，這在某種意義上，可以說是一種紙幣膨脹，那末通貨價格

世界經濟情報

張審之

費，例如：

突擊隊及民間組織 二五〇百萬馬克

警察費 一九〇百萬馬克

四 國社黨統治下之德國經濟

去年八月興登堡元帥死後，希特拉繼任德國總統，於是國社黨專政，希特拉獨裁，便名實相符而出現。希特拉登台後委任前國立銀行行長謝哈特（Seehart）博士為財政部長，希圖拯救或復興德國目前如蹈水益深，蹈火益熱的經濟危機。然而結果，終無所收效。國社黨統治下的德國經濟，最大的特色，就是厲行經濟的國家主義，而且德國的國家主義，比任何其他國家，都來得徹底，舉國的產業幾乎無不被包含在大統制體系之下。可是統制經濟，在經濟機構還沒有進入合理組織的國家，施行的結果，只能出現一時的，表面上的好轉現象，對於根本的癥結，不僅不能絲毫解決，而且反為增加經濟的矛盾，德國自不能逃避此項原則的支配，加以德國戰敗之餘，負債繁重，更難克服其經濟的危機。希特拉及其所領導下的國社黨，明知這一危機，不能給以相當的克服，而任其自由發展，則德國經濟的前途只有歸於破滅。於是解決經濟的危機，最後的武器，便不能不採取戰爭的道路。德國當局，明知不由戰爭，將無從爭取德國舊有的地位，備戰甚急，要求軍備平等，引起歐洲的不安，這是人們所共知的事實。在德國經濟極度困難

之下，預算中公然仍有龐大的軍費存在，實為說明德國備戰的決心。

德國的預算，入不敷出，赤字的煩惱，依然為德國財政的致命傷，但完全屬於浪費的軍費，却沒有絲毫輕減。

德國的歲出入表（單位百萬馬克）

歲入 岁出 赤字

一九三一年 八、三〇 八、三六 一、〇七六

一九三二年 七、三〇 八、〇四 一、三三

一九三三年 八、〇〇 八、一九 一、三〇

一九三四年 六、四四 六、六三 一、八一

一九三五年 五、七四 六、〇一 一、三七

一九三六年 六、〇六 六、三〇 一、二四

一九三七年 六、四九 六、四九 一、三一

一九三八年 六、四九 六、三〇 一、一九

一九三九年 六、四九 六、四九 一、一九

一九三〇年 六、四九 六、四九 一、一九

一九三一年 六、四九 六、四九 一、一九

一九三二年 六、四九 六、四九 一、一九

一九三三年 六、四九 六、四九 一、一九

一九三四年 六、四九 六、四九 一、一九

一九三五年 六、四九 六、四九 一、一九

一九三六年 六、四九 六、四九 一、一九

一九三七年 六、四九 六、四九 一、一九

一九三八年 六、四九 六、四九 一、一九

一九三九年 六、四九 六、四九 一、一九

（據「世界往何處去」一九三四年下
半期八頁）

歲入	歲出	赤字
一九三四年一月	一九三四年二月	一九三四年三月
一九三四年四月	一九三四年五月	一九三四年六月
一九三四年七月	一九三四年八月	一九三四年九月
一九三四年十月	一九三四年十一月	一九三四年十二月
一九三五年一月	一九三五年二月	一九三五年三月
一九三五年四月	一九三五年五月	一九三五年六月
一九三五年七月	一九三五年八月	一九三五年九月
一九三五年十月	一九三五年十一月	一九三五年十二月
一九三六年一月	一九三六年二月	一九三六年三月
一九三六年四月	一九三六年五月	一九三六年六月
一九三六年七月	一九三六年八月	一九三六年九月
一九三六年十月	一九三六年十一月	一九三六年十二月
一九三七年一月	一九三七年二月	一九三七年三月
一九三七年四月	一九三七年五月	一九三七年六月
一九三七年七月	一九三七年八月	一九三七年九月
一九三七年十月	一九三七年十一月	一九三七年十二月
一九三八年一月	一九三八年二月	一九三八年三月
一九三八年四月	一九三八年五月	一九三八年六月
一九三八年七月	一九三八年八月	一九三八年九月
一九三八年十月	一九三八年十一月	一九三八年十二月
一九三九年一月	一九三九年二月	一九三九年三月
一九三九年四月	一九三九年五月	一九三九年六月
一九三九年七月	一九三九年八月	一九三九年九月
一九三九年十月	一九三九年十一月	一九三九年十二月
一九四〇年一月	一九四〇年二月	一九四〇年三月
一九四〇年四月	一九四〇年五月	一九四〇年六月
一九四〇年七月	一九四〇年八月	一九四〇年九月
一九四〇年十月	一九四〇年十一月	一九四〇年十二月
一九四一年一月	一九四一年二月	一九四一年三月
一九四一年四月	一九四一年五月	一九四一年六月
一九四一年七月	一九四一年八月	一九四一年九月
一九四一年十月	一九四一年十一月	一九四一年十二月
一九四二年一月	一九四二年二月	一九四二年三月
一九四二年四月	一九四二年五月	一九四二年六月
一九四二年七月	一九四二年八月	一九四二年九月
一九四二年十月	一九四二年十一月	一九四二年十二月
一九四三年一月	一九四三年二月	一九四三年三月
一九四三年四月	一九四三年五月	一九四三年六月
一九四三年七月	一九四三年八月	一九四三年九月
一九四三年十月	一九四三年十一月	一九四三年十二月
一九四四年一月	一九四四年二月	一九四四年三月
一九四四年四月	一九四四年五月	一九四四年六月
一九四四年七月	一九四四年八月	一九四四年九月
一九四四年十月	一九四四年十一月	一九四四年十二月
一九四五年一月	一九四五年二月	一九四五年三月
一九四五年四月	一九四五年五月	一九四五年六月
一九四五年七月	一九四五年八月	一九四五年九月
一九四五年十月	一九四五年十一月	一九四五年十二月
一九四六年一月	一九四六年二月	一九四六年三月
一九四六年四月	一九四六年五月	一九四六年六月
一九四六年七月	一九四六年八月	一九四六年九月
一九四六年十月	一九四六年十一月	一九四六年十二月
一九四七年一月	一九四七年二月	一九四七年三月
一九四七年四月	一九四七年五月	一九四七年六月
一九四七年七月	一九四七年八月	一九四七年九月
一九四七年十月	一九四七年十一月	一九四七年十二月
一九四八年一月	一九四八年二月	一九四八年三月
一九四八年四月	一九四八年五月	一九四八年六月
一九四八年七月	一九四八年八月	一九四八年九月
一九四八年十月	一九四八年十一月	一九四八年十二月
一九四九年一月	一九四九年二月	一九四九年三月
一九四九年四月	一九四九年五月	一九四九年六月
一九四九年七月	一九四九年八月	一九四九年九月
一九四九年十月	一九四九年十一月	一九四九年十二月
一九五〇年一月	一九五〇年二月	一九五〇年三月
一九五〇年四月	一九五〇年五月	一九五〇年六月
一九五〇年七月	一九五〇年八月	一九五〇年九月
一九五〇年十月	一九五〇年十一月	一九五〇年十二月
一九五一年一月	一九五一年二月	一九五一年三月
一九五一年四月	一九五一年五月	一九五一年六月
一九五一年七月	一九五一年八月	一九五一年九月
一九五一年十月	一九五一年十一月	一九五一年十二月
一九五二年一月	一九五二年二月	一九五二年三月
一九五二年四月	一九五二年五月	一九五二年六月
一九五二年七月	一九五二年八月	一九五二年九月
一九五二年十月	一九五二年十一月	一九五二年十二月
一九五三年一月	一九五三年二月	一九五三年三月
一九五三年四月	一九五三年五月	一九五三年六月
一九五三年七月	一九五三年八月	一九五三年九月
一九五三年十月	一九五三年十一月	一九五三年十二月
一九五四年一月	一九五四年二月	一九五四年三月
一九五四年四月	一九五四年五月	一九五四年六月
一九五四年七月	一九五四年八月	一九五四年九月
一九五四年十月	一九五四年十一月	一九五四年十二月
一九五五年一月	一九五五年二月	一九五五年三月
一九五五年四月	一九五五年五月	一九五五年六月
一九五五年七月	一九五五年八月	一九五五年九月
一九五五年十月	一九五五年十一月	一九五五年十二月
一九五六年一月	一九五六年二月	一九五六年三月
一九五六年四月	一九五六年五月	一九五六年六月
一九五六年七月	一九五六年八月	一九五六年九月
一九五六年十月	一九五六年十一月	一九五六年十二月
一九五七年一月	一九五七年二月	一九五七年三月
一九五七年四月	一九五七年五月	一九五七年六月
一九五七年七月	一九五七年八月	一九五七年九月
一九五七年十月	一九五七年十一月	一九五七年十二月
一九五八年一月	一九五八年二月	一九五八年三月
一九五八年四月	一九五八年五月	一九五八年六月
一九五八年七月	一九五八年八月	一九五八年九月
一九五八年十月	一九五八年十一月	一九五八年十二月
一九五九年一月	一九五九年二月	一九五九年三月
一九五九年四月	一九五九年五月	一九五九年六月
一九五九年七月	一九五九年八月	一九五九年九月
一九五九年十月	一九五九年十一月	一九五九年十二月
一九六〇年一月	一九六〇年二月	一九六〇年三月
一九六〇年四月	一九六〇年五月	一九六〇年六月
一九六〇年七月	一九六〇年八月	一九六〇年九月
一九六〇年十月	一九六〇年十一月	一九六〇年十二月
一九六一年一月	一九六一年二月	一九六一年三月
一九六一年四月	一九六一年五月	一九六一年六月
一九六一年七月	一九六一年八月	一九六一年九月
一九六一年十月	一九六一年十一月	一九六一年十二月
一九六二年一月	一九六二年二月	一九六二年三月
一九六二年四月	一九六二年五月	一九六二年六月
一九六二年七月	一九六二年八月	一九六二年九月
一九六二年十月	一九六二年十一月	一九六二年十二月
一九六三年一月	一九六三年二月	一九六三年三月
一九六三年四月	一九六三年五月	一九六三年六月
一九六三年七月	一九六三年八月	一九六三年九月
一九六三年十月	一九六三年十一月	一九六三年十二月
一九六四年一月	一九六四年二月	一九六四年三月
一九六四年四月	一九六四年五月	一九六四年六月
一九六四年七月	一九六四年八月	一九六四年九月
一九六四年十月	一九六四年十一月	一九六四年十二月
一九六五年一月	一九六五年二月	一九六五年三月
一九六五年四月	一九六五年五月	一九六五年六月
一九六五年七月	一九六五年八月	一九六五年九月
一九六五年十月	一九六五年十一月	一九六五年十二月
一九六六年一月	一九六六年二月	一九六六年三月
一九六六年四月	一九六六年五月	一九六六年六月
一九六六年七月	一九六六年八月	一九六六年九月
一九六六年十月	一九六六年十一月	一九六六年十二月
一九六七年一月	一九六七年二月	一九六七年三月
一九六七年四月	一九六七年五月	一九六七年六月
一九六七年七月	一九六七年八月	一九六七年九月
一九六七年十月	一九六七年十一月	一九六七年十二月
一九六八年一月	一九六八年二月	一九六八年三月
一九六八年四月	一九六八年五月	一九六八年六月
一九六八年七月	一九六八年八月	一九六八年九月
一九六八年十月	一九六八年十一月	一九六八年十二月
一九六九年一月	一九六九年二月	一九六九年三月
一九六九年四月	一九六九年五月	一九六九年六月
一九六九年七月	一九六九年八月	一九六九年九月
一九六九年十月	一九六九年十一月	一九六九年十二月
一九七〇年一月	一九七〇年二月	一九七〇年三月
一九七〇年四月	一九七〇年五月	一九七〇年六月
一九七〇年七月	一九七〇年八月	一九七〇年九月
一九七〇年十月	一九七〇年十一月	一九七〇年十二月
一九七一年一月	一九七一年二月	一九七一年三月
一九七一年四月	一九七一年五月	一九七一年六月
一九七一年七月	一九七一年八月	一九七一年九月
一九七一年十月	一九七一年十一月	一九七一年十二月
一九七二年一月	一九七二年二月	一九七二年三月
一九七二年四月	一九七二年五月	一九七二年六月
一九七二年七月	一九七二年八月	一九七二年九月
一九七二年十月	一九七二年十一月	一九七二年十二月
一九七三年一月	一九七三年二月	一九七三年三月
一九七三年四月	一九七三年五月	一九七三年六月
一九七三年七月	一九七三年八月	一九七三年九月
一九七三年十月	一九七三年十一月	一九七三年十二月
一九七四年一月	一九七四年二月	一九七四年三月
一九七四年四月	一九七四年五月	一九七四年六月
一九七四年七月	一九七四年八月	一九七四年九月
一九七四年十月	一九七四年十一月	一九七四年十二月
一九七五年一月	一九七五年二月	一九七五年三月
一九七五年四月	一九七五年五月	一九七五年六月
一九七五年七月	一九七五年八月	一九七五年九月
一九七五年十月	一九七五年十一月	一九七五年十二月
一九七六年一月	一九七六年二月	一九七六年三月
一九七六年四月	一九七六年五月	一九七六年六月
一九七六年七月	一九七六年八月	一九七六年九月
一九七六年十月	一九七六年十一月	一九七六年十二月
一九七七年一月	一九七七年二月	一九七七年三月
一九七七年四月	一九七七年五月	一九七七年六月
一九七七年七月	一九七七年八月	一九七七年九月
一九七七年十月	一九七七年十一月	一九七七年十二月
一九七八年一月	一九七八年二月	一九七八年三月
一九七八年四月	一九七八年五月	一九七八年六月
一九七八年七月	一九七八年八月	

五月三一六月一七
七月一七八月一八
九月一八十月一八

(據Federal Reserve Bulletin調查單位百萬金元)

保有金的減少，而紙幣發行却逐日增加，法定準備額，本來為百分之四十，現在却只有百分之二，德國資金的缺乏，可以概見。去年六月宣佈停止償還道斯、楊格兩公債的債務，尤可見德國窮困之一斑。

但因為極度厲行統制經濟的結果，失業者人類漸見減少，一九三四年十一月失業者為三百七十一萬人，一九三四年十月，減為二百七十萬人，然而這是國社黨的統計，虛實未定，即使失業者確實減少，其中不少是奪取女子的地位（希脫拉強制婦女專作家庭工作者），不少是從事製造炮火，這樣看來，失業者人數之減少，誠不是可喜的事。至於物價指數的上昇，一九三四年一月為九六·八，十一月昇至一〇一·二，乃限制輸入，強行保護農業，食糧品因而騰貴的關係，這不僅不是經濟好轉，而是國民生活蒙受極大犧牲的結果。乃社會將陷入不安的危險信號。

綜上所說，可知德國的經濟，是滿目瘡痍，而且國外市場，既無能力利用，又乏殖民地可以「轉嫁」，故唯一的出路，只有加強國內的統制。國社黨政府，最近所發表的許多統制的法令，我們看後，不僅可以明白德國統制經濟的路線，而且可以明白其統制，故此次決定恢復舊制，現正在起草具體條文，關於這點，德國船舶界泰斗，樞密院議員伊斯比格，發表如次的談話：

一九三三年以來，德國對各產業的統制，厲行甚力。最近所發表的法令，尤值得注意。

許多統制的法令，我們看後，不僅可以明白德國統制經濟的路線，而且可以明白其統制，故此次決定恢復舊制，現正在起草具體條文，關於這點，德國船舶界泰斗，樞密院議員伊斯比格，發表如次的談話：

(甲)廢棄一九三〇年漢美輪船公司與北德勞特輪船公司，合資八百五十萬磅，期限五十年的共運協定。

(乙)將漢美輪船公司分為三個獨立經營的組織，使北大西洋航線，東亞澳洲航線，中南美及北美東岸航線，都得獨立經營。

(丙)將北德勞特公司，分為二部份，分別經營北大西洋，太平洋兩航路。

(丁)因上記兩輪船公司的共運，受集中政策而犧牲的其他小公司，此後都可再恢復其獨立經營的權利（日本經濟雜誌第十三卷第一號九五百頁）。德國因一九三〇年實行海運集中政策以來，損失不貲，輪船的總噸數，從四百二十萬噸減為三百一十萬噸，現在企圖恢復舊態，增加收入，以彌補其他部門的損失，用心之苦，於此可見。

(三)獨裁農業政策

(甲)國家糧食團體，達勒為最高指導者，凡農業企業家，自耕農，佃農，雇農，農村合作社，販賣農產品的商人，農產品的加工業者等等，都被強制加入，國家食糧團體之統制權，對於工業品之價格，亦適用之。

(十二月四日哈瓦斯電)

(二)新海運政策。一九三〇年以來德國即實行海運集中政策，結果反使海運不振，故此次決定恢復舊制，現正在起草具體條文，關於這點，德國船舶界泰斗，樞密院議員伊斯比格，發表如次的談話：

地主，大農業資本家，或與農產物有關係的大批發商人，所以食糧總長權力的增大，一般在農業上有力的人物，也就增大其權力，這和工業方面的加特爾很相像。

(乙) 統制穀物法。食糧部總長有權統制穀物的生產價格，和販賣價格，并有權命令各麵粉公司相結合，與禁止該項事業的新設備和擴張。

這是一九三三年九月間頒行的法命，一九三四年六月以後，食糧部長的權力，竟越過本來的權力以上。他可以統制穀類商人麵粉企業等的購買原料，及販賣製造品，換句

話說，就是該總長有權決定麵粉廠的製粉量，麵包公司的製造量，去年下二期，食糧總長所決定的穀類價格，與上年同期所決定的，大不相同，上年決定的是最低價格，去年是一種買賣價格，各商人於是在這中間就沒有多大賺頭了，最近又將德全國分為十九區，各區都組織有「穀類經濟團體」，這些經濟團體聯合起來，結成「德意志穀類中央聯合會」，由此聯合會以實行農業統制，雖牛乳，乾酪，家畜，魚介之類，亦難自由活動。

國社黨希圖提高農產物價，以救濟萬劫不振的農業恐慌，如小麥預定於一九三五年

八月止，提高價格百分之十二，裸麥提高百分之七，然而農產物價格的提高，是否能達到救濟農村衰落的目的，尚屬疑問，而工資勞動者，因生活費的騰貴，生活上益受壓迫，反使社會不安增大其要素。

總之國社黨統治下的德國經濟，由上所說，我們可知統制的範圍是如何廣泛，簡直是無微不至，但國社黨的統制經濟政策，與其說是為救濟民困，無如說是一種適應戰時的經濟組織。列強現在所施行的統制經濟，嚴格的說，幾乎沒有一個不是戰時經濟的準備，這是我們不能忽略的。

國際貿易挽救辦法：

民國廿三年，我國國際貿易急益衰落，年終統計入超達三億以上，實為近數十年來未有之恐慌現象。前途將入嚴重之危機。實業部有鑒於此，乃分別急令國際貿易局等，謀發展辦法，以資挽救。貿易局長於奉令之餘，特用迅速有效方法，擬就發展國際貿易具體辦法。其意見錄如下：

自海通以來，我國對外國際貿易，多處大不利之地位。計自一八六四年以至一九三四年，此七十年之間，我國對外貿易，共淨入超計達七、九〇二、二一四、三九六關兩之多。其所以形成此種長期入超現象者，一方面由於國內市場所需要之商品，本國生產不足，或竟毫無生產，致不能不仰給於國外市場；另一方面，由於我國所能供給海外市場需要之商品，未能盡量發展與改良，以供給及適合國外市場之需要。在此種情形之下，不得不造成入口超於出口貿易之現象。故我國對外貿易不振之原因，尚有多種。至其最明顯而重要者約有三點：其一為我國銀行設備不周，以致國外匯兌受人操縱；其二為無外洋航運之組織，致運輸方面，受制於人；其三為保險事業之未臻完備，以致保險為外人所壟斷。他如出口關稅之未盡免除，公私促進貿易機關關之未盡完備，均為發展對外貿易之障礙。

故我國國際貿易已入嚴重之危機時期，若不從速改良，以圖救濟，前途不堪設想。救濟辦法，須從改良着手：(一) 出口貨商品須標準化。過去我國貿易商品，大都無一定之標準；此不獨商業難以發展，同時亦妨礙到商品之信譽。(二) 減輕商品成本。對外貿易，除須要標準化外，成本之減輕，更為切要。我國對外貿易的失敗，商品之成本較高，致缺乏在海外競爭之能力，故先設法改進之必要。(三) 同業間須團結。歐美及日本等國家，各項出口之商品，同業間俱有相當之組織，以謀一致對外。反觀我國，同業間卻無組織，根本亦未能團結。(四) 國外市場須明瞭。明瞭國外市場，為經營對外貿易之重要條件；我國對於國外貿易方面，既缺少國外商務員之雲。商品成本了解；以增進國產之銷量。(五) 對外貿易須直接。我國對於國外貿易方面，亦為洋商之控制。此點極關重要，故欲發展國際貿易，而商人間亦少注意及研究；致大量佣金為重要。一月十二日新聞報

交易所論（續）

吳力生

紐約的證券投機與證券金融

這裏，我想把紐約的證券交易做實例，來闡明以上所述的投機方法。

我們知道，紐約各銀行的資金，大部分是投於市場上的。所謂證券金融是非常之發達。這裏所謂證券金融，不消說是單指交易所金融。紐約的交易所金融，為什麼這樣發達的呢？

像英國，因為對外貿易非常旺盛，所以所謂金融市場，大部分的資金均投於貿易結算的票據上。英國的票據貼現市場之所以能發達，完全是它的產業組織所使然的。它是以國際貿易而立國的國家。它自己不能自給自足。因此，貿易結算上所必要的票據貼現就不能不特別發達了。不過就今日的情形而言，英國各銀行的資金，投於票據貼現市場上的，大概也沒有相當時多了。

至於美國，國情和產業組織都和英國不同。它是大體能自給自足的國家。依賴外國貿易的地方不多。因而也就無需很多貿易金融的必要。

反之，在美國，證券金融却發達得很早。記得美國最初開拓的時候，有所謂「西進運動」，即由新英國向西開發，以至於支加哥。這事業需要大宗的錢。許多新的企業公司成立起

來了。因此，迫切地感到所謂「事業金融」的必要。於是只得發行有價證券，以獲得資金。一八五〇年頭以來，美國的銀行資金，就開始投到股票金融上。但是投在股票金融上不得不求其安全；而且非含有最靈敏的流通性不可，因爲如此始可活潑地隨時利用到事業資金上來。然則美國的銀行業者如何去達到股票金融的安全及流動的目的呢？這就是採用美國現在所流行的所謂「現交易」（日本稱爲直交易）的方法。在美國是沒有定期交易的。

美國的現交易方法，就是今日賣買，明日午後二時十五分必須實行交割：賣者交貨，買者交錢。因爲這樣，銀行投資金於證券金融上，便得充分的流通性。這種爲現交易而付出的錢，屬於臨時貸借，可以作爲銀行準備金的準備。根據銀行的此項要求，故紐約的證券交易所都一般地採用這種所謂「翌日交割」的方法，這方法也就稱爲正常方法。

然則在這紐約的證券交易所做交易，金融流通的關係是怎樣的呢？這差不多也和上次說過的沒有兩樣。

先說多頭方面。假定買方A欲向經紀人A定買美國鋼鐵公司股票一百股，欲以每股一百元（美元）的價錢買進。這時候，A自然要A的保證金。保證金的數目本無一定，對方是信

馬寅初「中國經濟改造」
第三篇論「國際貿易」。分四章：（一）中國經濟上之國際地位。（二）改善中國國際貿易之政策。（三）糧食進口徵稅。（四）由外商操縱時期漸進於華商自辦之國際貿易。
第四篇論「金融」。共兩章：（一）吾國之新式金融業；（二）吾國金融業制度之缺點與改革方案。著者結論謂：「今我國銀行雖已略見端倪，應如何講求調節之法，使能爲國家盡其天職，毋使一般事業爲其附庸，是在當局者觀微知著，因勢利導之。」後一章中改革上海金融制度之方案，著者舉出如下七點：

（1）合併小銀行爲大銀行，爲改良金融制度之一要道；因小銀行愈多，準備金愈分散，平日勉強經營，一遇慌恐，無法自救。

（2）爲防止廢兩改元後鈔票濫發致現洋準備缺乏無法救濟，而主張取消銀券制度，集中發行。

（3）設立清算所，使三個金融集團間之隔阻全滅，進使合而爲一，使現金之使用可以減少。

（4）廢兩後當更將匯鈔與鈔頭洋之分別廢除。即廢去匯鈔，以進而統一幣制。因匯鈔洋除爲錢業界貪圖微利外無存在之理由也。

（5）充實華商銀行之內容，設法減少小銀行之產生，提高其資本額，以預防風險。而此舉於錢莊改組，並無影響。

（6）改善國際貿易，使進出口漸歸於平，或進而處於出超地位，則銀根不致甚緊，利率不致飛漲矣。

（7）充實中央銀行，此亦無非爲統制金融也。

第五篇論「經濟統制」，共分七章敘述。
(一)中國與傾銷問題。著者對於抵制貨貿

用確實的，也許只要一成的數目，但普通總要三成。一百元的股票一百股便要三千元的保證金。

A 收了保證金，於是到交易所裏以這言定的價格去買鋼鐵公司的股票；到次日二時十五分，他非代 a 先付一萬元的代價不可，其中已由 a 處領得保證金三千元，尚不足七千元。這七千元如果 A 自己富有，自然沒有問題；但是無論怎樣富有的經紀人，對於許多買主，單靠自己的錢總是應付不過來的，於是不得不向銀行行借。假定買主有¹a²a³a⁴等四人，所需總數為五十萬元，於是合做一次去向銀行借。這是經紀人為買主圖金融的便利起見，必須盡的責任。不然，紐約證券交易所的現交易方法便不能實行。同時，如果銀行不做此項放款，紐約的這種商業習慣也就不能發達了。銀行借錢，自然是利息的，這利息又自然是由 a 負擔。不過經紀人向 a 所算的利率，是比他付給銀行的利率高一點。經紀人就在這差額中賺一點手續費——就是代客周旋資金的手續費。

然而，這裏有種危險性。如果今日以百元買定的鋼鐵股票，後來竟跌價了，這時 A 便非向 a 要求更多的保證金不可，不然，如果跌落至七十元，那末三千元的保證金等於沒有徵。a 若不肯追加保證金，A 可以在中途賣却，例如跌至八十元的價格時賣却，這樣，做經紀人的才不致受損失，才無危險。反之，如果價格上漲，有利於買主，那末經紀人可以與買主商

說後把先前買進的證券賣去，所得款項中一部分償還銀行，一部分作為買主的利益。

紐約多頭經紀人向銀行等處借錢的方法有一種。第二種是經過一種稱為 Money broker 之手而借得的方法。所謂 Money broker，就是周旋於放款的銀行與需要款項的經紀人之間經營借貸為業的人，第三是向交易所內的資金市場借款的方法。蓋交易所內均設有一種所謂 Money desk 的長方檯子，在這檯子上辦理臨時貸款事務。以上三種方法中前二種含有充分的個人色彩，即向銀行及 Money broker 借錢，完全是建築於個人的關係的；第三種的，Money desk 則差不多已經沒有個人的關係了，完全是機械的市場。所謂機械，即不問對手的個性，只要與某一定的條件符合，便不問誰都可成立貸借關係。是一種見面未必能成交，聞聲倒能成交的制度。

這裏關於交易所金融的統計，想附帶說一說，即聯邦準備局所發表的數字，往往比紐約股票交易所的數目少，這是因為前者未將上述經過 Money broker 的一項列入的緣故，而後者是三項的總計。這是要請讀者作此項研究時加以注意的。以下再就

美國交易所內的臨時貸借市場特別提出說一說。交易所是所謂有限制市場，銀行照理不能直接參加這市場實行營業。

傾銷之意見如次：

「為嚴密防止仇貨之推銷，立法院於二十一年底開會審查，後交大會通過，進口貨物原產國標記條例，即由政府公佈，定於二十二年八月一日實行。其最要之點，即其第一條所規定：「凡進口貨物及其容器與包裝，均應於顯著處，用顯明中國文字，標記原產國名。該項標記，並應具有耐久性質。」必須於顯著處用顯明中國文字標記者，所以使消費者易於識別，不至蒙混。或謂各國產物標記中國文字，則該貨物僅能在中國可以行銷，中國以外之國家，必多不便，於原產國製造家，極為不利。唯各國貨在中國銷行者，事先皆有一定計劃，多數原產國商人，雖不經中國政府之規定，常自斷的以中國文字標明，則我國今日限令必須標明，凡信用卓著商人，似無難堪之處。後修改條文准其使用中國文或各該本國文字為標記，皆可聽其自由，與我國消費者，無何等直接重大關係，如有不遵守標記者，禁止進口。按貨物性質不能適用標記者，如天然煤塊無特殊包裝，則標記極不易施；又如貴重之古董珍玩，美術品磁器之類，如強施標記，足以減損其價值者，皆得酌量認可，免施標記。標記如有誤謬，一經發覺，應由海關沒收。本條例適用之範圍，各國一列，無分軒輊。倘能切實施行，於當前之日貨濫混問題，亦不無補救作用。」

(二) 統制經濟問題。著者主張中國容易實施統制經濟的理由：(1) 今日中國尚無大工業發生，實業界領袖，其資力不十分雄偉，倘屢易於割據。(2) 中國政府除理鹽鐵國營之事業外，如電氣事業外，並無收私產為國有，而亦無與民爭利之意，不過領導私人之組織，使其為有計劃的行動，反對者自屬不多，故實行統制，較易着手。(3) 統制經濟，世界各國，均風靡當行；中國則實行溫和的統制，外人當不能如反對蘇聯者之態度加之於我友好者，或且讚

因此，依然非經經紀人之手不可。例如某銀行某日想放一些款，於是打電話給與自己有往來的經紀人，把該項意旨說明。利息或則依行市的變化，或者指定為若干，這是與定購證券講價格時一樣的。接受了這電話的經紀人，便到 Money desk 來，將此意向擔任此項職務的交易所職員登記，該職員隨手將這事記入表中。

這種登記方法，和柏林交易所的把證券賣買及實物交易記入表中一樣，並不是什麼新的方法。

登記之後，要借錢的人到了這裏看條件相合，便訂立貸借契約。祇依先到先借 First come first served 的原則，並不問借者為何等樣人。

沒有要借給甲而不借給乙的事，完全是機械的。因此請求還款時也是機械的。不過借款成立之先，該項經紀人須將借者為誰，担保品是什麼用電話通知銀行，銀行無有不答應的。而且這種通知，也祇是經紀人與銀行間的一種直接交涉，與借款人無關。而出入於交易所的經紀人，其信用都是標準化的，並無什麼危險性。

其次，担保的證券也已往標準化。此種證券大體可以分為兩種：第一是混合證券，即鐵道股票與產業股票各半裝於一袋作為担保品。第二是全部產業股票；包含十二個產業股票，而鐵道股票不列入。形式是這麼整然地決定了的；貨借金額的單位也已經決定的；即其數額往往是十萬元（美元），或其位數二十萬，三

十萬，四十萬……雖然也有十萬以下的小借款，但原則上總是以十萬為單位的。其交易的條件，可以說完全與定期交易相同。換言之，完全是一種沒有個別的特徵的機械化的交易。不必向人低頭，也不必經過什麼輾轉的交涉，一切手續均在詳明的規則上規定了。這規則差不多各銀行都是統一的，一致的。

美國的空頭投機

紐約空頭投機的方法，又是怎樣呢？它和前次所述的一般空頭投機大體相同，而條件上略為有一點差異罷了。

例如這裏有一做空頭投機的主顧，他想以四十八元的價格，賣出鋼鐵公司的股票，因為他料想該項股票行將跌價至四十五元以下。前面說過，紐約交易的賣買，在次日下午二時十五分必然地要交割。而做空頭投機的主顧，自然自己是沒有股票的，因此經紀人接受了他的條件後，一方面要賣客交納相當的保證金，一數目視股票及賣客而異，一面必須替賣客調度次日二時十五分應該交與買主的股票。前者是賣客不能不履行的條件，後者是經紀人應盡的責任。正因為如此，所以買主對於股票的交割，不必有什麼憂慮。經紀人要替許多賣客調度股票，自然只得向他人去借，因此，貸借證券的市場就很必要。紐約交易所內的此項市場，名曰 Loan crowd。這市場，自上午九時四十分開始營業，至下午一時三十分休息；三時

成而扶植之也。可以避免外交上的障礙，或且可以得國際之援助也。再吾國何以不能仿行俄國式之統制經濟？則以爲：（1）主義不同（2）

私人創造力之泯滅（3）不計租賃（4）人民自由觀念之強弱不同（5）國際環境之不同。

（三）絲綸之統制問題。1. 絲。著者列舉三個極大之缺點：（甲）在織廠中者，爲吾國絲商毫無遠大眼光，不知改進，甘處劣敗地位，不能與外商競爭於世界市場。（乙）推銷上，華

絲國外貿易，向採於外人之手；非直接向外推銷，而係推銷於國內之洋行；洋行以經理之貨

太多，故不能專注意於絲之推銷；且華絲在美無存貨，無樣本可供外人之參考；再則華絲粗細不勻，上機即斷。而在海外無推銷機關之組織，尤為最大缺點。（丙）金融方面，實力不足，錢銀業多數不做絲織放款。2. 米：關於米問題，著者嘗加以鄭重之注意。蓋以米為特產之中國，不但不能增進產量，向外銷售，而外米進口，反逐年增加，近年米進口價值，竟達一萬餘萬兩之多；不圖補救，國亡可待。依著者之主張，以為應由政府設立機關，一面從速調查國內之生產量與需要量，一面由對進口洋米，徵收活動之進口稅。務使國內米糧得收調整之益；真有不足，始得仰給於國外。即主張統制糧食。惟於統制糧食，則須注意解決如次三問題：

（甲）糧食生產與消費問題；（乙）限制米價問題；（丙）恢復三倉制，辦理平糶。

3. 棉。當前紗廠業者之衰落，使社會恐慌更甚。著者對於華廠之補救辦法，提出：（甲）中外負担稅率應割一；（乙）退還統稅之一部；（丙）增加關稅；（丁）退還原棉進口稅，（戊）減輕利息；（己）取締工會。此皆值得深加注意者。大論及救濟華廠及統制棉業之先決條件，以為今日華廠之弱點，原因于技術不及人者尚小，而管理不良之原因實大；舉其華華大者如下：

（甲）紗廠經理不常到廠監督，忽視職責，致

○分又開始營業，至三時三十分停止。在這兩個時間內，很忙碌地辦理着證券貸借的事務。

爲什麼有人願意將證券出借的呢？這是前次已經大略說過，因爲持有證券的人，有時需要那證券貸借上的擔保金。如果拿證券到銀行去抵押，要打七折八扣，拿到交易所的貸借市場來，便可按時價獲得如數的款項。證券貸借成立以後，自然證券是交給賣客的代表即經紀人，款項則交給貸出證券的人。這樣，貸借的手續便算很簡單地完畢了。

然而，這裏有一個問題，假定將證券借出後，證券價格上昇的時候又怎樣呢？好比他以四十八元的担保金借去，後來證券價格漲至五十元五十五元，豈不是不合算了吗。這在紐約，是可以向借方要求追加的，例如漲至五十五元，每股便可要求追加七元。反之，假如市價跌落了，他便須將所跌落的差額歸還借方。總之，貸出者，可以獲得不折不扣的担保金。這是證券貸借的條件上，美國和他國不同的一點。

還有，借出證券的人，同時也就是借進款項的人，就這一點講，他自然要向對付相當的利息。同時，經紀人領了這利息，照理應該轉付給自己的顧客，即借進證券的人，因為經紀人不過是他的代理者。但是，實際上在紐約却不是這樣，這所得的利息，就留在經紀人手裏作爲應得的手續費了。那借進證券的顧客賣却

證券時，也是不取利息的。這可以說也是紐約的特殊情形之一。

至於如果市面上的某項證券缺乏，而要借的人又多，這時候借出的人就不付利息，有時非但不付利息，而且要收一種折扣。這是各國都相同的。

最後，做空頭投機的人，總是希望證券跌價的。好比日後銅鑄股票跌至四十三元，他便可以這廉價把股票買回來，去償還先前的借出者，在這中間他可以賺五元的利益，一千股便可購五千元。

紐約的證券市場中，這樣一方面有貸借證券的Lend crowd，一方面又有貸借資金的臨時貸款市場，所以就是今日賣買，明日交割的投機交易，也可以很靈活地進行；不必用定期交易的方法了。紐約定期交易的不發達，就是這個緣故。

香港英國貿易大減

英國對香港之輸出，現較日本爲少，此爲香港有史以來第一次。據今日公佈英貨統計：日本貨進口者增至百分之八，而英貨則減至百分之七·八。據百分比之五，英貨佔一百萬磅，較諸一九三二年減至三千三百萬磅。此爲香港不景年之氣，亦為英國遠東貿易最惡劣之一年。

(乙) 每年益餘，分紅殆盡，採辦甚
備缺乏，無法改良；半數機械，皆為二十年以
上之舊機。(丙) 優用私人，開支過大，形同衙
門。(丁) 舞弊之機會太多。(戊) 各廠中往往有
領乾薪者。(己) 各廠購買原料，推銷產品，無
密切聯合機關；暮氣太深。(庚) 現在各廠在紗
布交易所分為多頭空頭兩大派，互相傾軋，使
紗價超低，紗廠蒙害，此為華廠最大之致命
傷。上列弊端之消除，實為統制棉業之先決條
件。

(四) 過去金融業之問題及其結局。此在前
首已有介紹，不再贅。

(五)吾國處理勞資爭議之方法。從略。(六)廿年經濟之大勢與我國之立場。書

(九)世界經濟之大變動吾國之危機。若未
認爲列強生產過剩，競向國外銷售，遂有傾銷

政策之發生；同時，在傾銷政策與反傾銷政策兩重勢力之下，各資本主義國家，誰可堪待焉。

內市場之獨佔，世界貿易反更趨萎縮。產業凋

敵，勞工失業，仍未得徹底之解決。為謀恢復國內產業之盛觀，及維持勞動者之特殊地位。

仍不能不謀相當之出路。所謂集團經濟，即由

此產生。對全世界貿易，雖有分割為英、法、美、蘇、日五大集團之趨勢。至於中國之危機

：因上述五大集團中以日本集團最薄弱，故祇能否握住中國為其生死關鍵。我國所處之地位

不可避免之未來事實；中國今後如再不圖精誠團結，則戰勝之結果，不出不逕三途：（一）日

本戰勝，中國必亡於日本。（2）英美俄聯合戰勝，各國必開和平會議，以解決東四省

等之間溝通。中國如不從速自成集團，以爲參加抗戰之準備，戰時無所貢獻，將來會議席上，

必無我代表發言之餘地。東四省雖可從日本手中挖出，恐仍非我有。(3)日本敗後，赤化東

故由世界經濟大勢觀察，著者以為我國要「打倒日本」，「在國際會議席上收回吾被割之領土」，不自圖就渙，不能有安邦久。

「強化日本」、「石岡事件」、「取得發言之地位」、「抵抗蘇俄之赤化」則至應團結而強。」
（七）抵抗軍事頒佈及提攜國貨之方策。首

列寧中國抵抗洋貨傾銷之特殊的困難：（1）開埠
稅權之割削（2）租界（3）領事裁判權。末主張

「應一致擁護中央政府，協力同心，圖強無懈，中央政府權力自強，否則必弱」。（待續）

一週間之紗花（一月廿一日至廿六日）陳濟成

本周世界棉市，除利物浦略較平疲外；紐約孟買，均見高漲，良以美政府金條文案，既延不解決，而參議院復通過斯密司農產物一萬萬元之放款。而彭克海之無限制保留美棉提議，又受參院重視，且美花已執數九百三十八萬包，較去年同時減有三百二十一萬九千包之巨，是以美棉於本周中常見堅穩也，印棉在此發育時間，忽遇天時寒冷，霜害甚重，以致收獲估計，減至三百八十餘萬包；市價因亦趨堅，我紗花市勢，疲弱久矣，在此外棉回漲之時，仍未能起色，且廢曆年關將屆，營業範圍縮小，金融緊迫，客銷滯呆；棉紗存有二萬八千餘包，而現銷僅四千包，除廣幫獨購二千二百七十五包外，餘則均屬零星交易，棉花存有二十五萬八千餘包，廠家以停工者多，需用亦淡。紗交二十支金雞標準紗共成交八萬二千六百五十包，較上周增八千一百五十包，最高價為六月期之一百八十九元七角，較上周高峯跌二角。最低價為一月期之一百八十二元八角，較上周低峯跌四角。國產綢緞標準花共成交二十五萬九千五百担，較上周少二萬二千擔，最高價為六月期之三十八元三角五分，較上周高峯漲一角五分，最低價為一月期之三十六元一角五分，較上月跌五分。

一週間之債市（一月廿一日至廿六日） 欽藝超

本週以大結束期迫近眉睫，舊曆年關交易所有長期之休假，營交易者，羣趨收縮，以免危險，又以交割日屆，本月份交割在星期五即行停拍，三月份須至二月八日方始開做，浮多浮空，又不得不謀解決，而一方時局以察東軍事行動，忽然緊強，忽言和平，撲朔迷離，莫明真相。月初通易銀行驟告清理，市場經記號尤盛，切膚影響，銀行暗緊，缺單各家調劑頭寸，又莫不以售出債券為之工具。以故債市受銀根政局控制支配，波濤洶湧，免起鶻落，隨之

起伏，一日之間，高低相差達二三元，其鋒勢之銳，變化之速，誠令人不易捉摸也。茲將本週逐日市況列後：

週一，以通易停業，銀根暗緊，散戶競謀了結，拋售日益增多，供過於求，雖察東軍事傳轉緩和，而人心不易振作。上午兩盤以二十三號五十三號等相繼吐售，繼續下降，幾近一元；尤以金短一項，賣出最湧，下午開盤划願加昂，求者益弱，債市再趨下游，廿關等跌近半元。收盤自廿關後，四號卅二號等驟有進胃，大事吸收，浮空亟補，一月份廿二關，二月份正六，較上週反漲五分，餘各跌二角至八角。

週二，以察事仍形和緩，銀根較舒，環境安定，債市乃冉冉上騰。晨開之際，十一號十四號大事吸收，空方續補，驟挺秀半元，廿關以次，尤呈堅強；次盤環瑜互見，下午市漸趨平和，結果以一月份廿關回漲九角為最巨，次裁兵及廿二關各為八角五分，餘自一角五分至八角不等。

週三，債市以久懸未決之中東路案，俄方急轉直下，遽承認售賣，日俄緊張局面應可稍弛，復承週二挺秀之市況，以後本月份交易祇餘三日，故趨勢仍見堅穩，套息亦復不少，上午市僅廻盤旋，下午市收盤，乃見微漲，除一月份正六及二月份償還八厘略疲一角外，各債均各續漲一二角至五角云。

週四，變動最烈，初以察事和平解決聲中忽傳日軍大施攻擊，晨開之初，多方紛紛了結，空方傾售不已，編遣裁兵即跌近元，至一月份金短，愈跌愈烈，暴跌至二元以外，上午市收盤，則聞察事又傳和平，空方竭力抵補，四號十六號等廣事扶植，統稅金短，回漲一元，下午市僅做收盤一盤，重趨疲境。綜計以一月份廿關金短下降之一元一角五分，及一元二角五分為最烈，餘均見小二角至九角五分。

週五，為本月份期貨最後一日，雙方未了各賬，均須及時進出

，以備交割。又值昨日大起大落之餘風，散戶抵補頗湧，四號十六號大批進買，價格逐趨高翔，卅五號五十三號略有輸出，結果一月份廿三關獨漲一元一角五分，餘則各漲五分至七角。

週六，因僅做二月份，期貨交易，疎形清淡，察東日軍行動轉又積極，市價稍疲四五角。廿關廿統廿鹽廿二關均小半元，金短小四角，償還八厘與九善，僅小角許。

本週期貨成交數共為一萬萬二千七百四十七萬元，一月份交割數為一千八百卅七萬。

一週間之金市（一月廿一日至廿六日） 王綏之

本週大條近遠期長另六二五，銀價大一二五，倫敦金價跌九辦士，美英匯兌小三七五，英美匯兌小二五，標金跌十一元七角。茲將本週情形，略述如下：

週一，大條與銀價均勿動，倫敦金價小一辦士半，美英匯兌大二五，標金開盤為九百六十九元七角，起初進戶較多，漸漲至九百七十元七角之最高價。嗣因匯市趨鬆，遂見下挫，雖中央開現，人心亦未見振作，仍徘徊於九百六十九元內外。迨後孟買銀價報漲，頓時賣風驟盛，步跌至九百六十六元一角之最低價。收盤為九百十六元六角，較之上週六跌二元九角。

週二，大條長另六二五，銀價大一二五，倫敦金價漲半辦士，美英匯兌大一二五，標金開盤為九百六十五元八角，初尚平定，進出在九百六十六元內外，最高價曾至九百六十六元六角。後因匯市步鬆，逐漸跌至九百六十一元五角左右。旋有中央開現消息，當即回漲至九百六十三元五角以上。但緣賣戶甚多，瞬復步跌至九百六十元二角之最低價。俄悉孟買銀價報跌，故人心轉向上游，致再上升至九百六十三元。收盤較之週一續跌三元六角。

週三，大條不動，銀價亦定，倫敦金價漲半辦士，美英匯兌平

定，標金開盤九百六十二元二角，開後變化甚微，站住於九百六十二元五角左右。旋以匯市鬆硬，乃步跌至九百五十九元七角之最低價。俄有大戶趁低買進，故即盤漲至九百六十三元九角之最高價。迨後散戶賣出者頗夥，復漸下挫。收盤為九百六十二元二角，較之週二微跌八角。

週四，大條與銀價仍定，倫敦金價大半辦士，美英匯兌大半分，標金開盤因有察省中僞軍衝突消息，人心趨向下游，故跌小為九百五十九元四角，當時賣戶甚勇，再步小至九百五十六元二角之最低價。嗣因匯市由鬆轉平，遂見回昇，逐漸盤漲至九百六十一元六角之最高價。終以人心萎疲，致復跌進九百六十元關內。收盤為九百五十九元六角，較之週三再跌二元六角。

週五，大條與銀價續定，倫敦金價跌九辦士半，美英匯兌小半分，標金開盤為九百五十八元九角，初微跌至九百五十八元一角之最低價。旋因匯兌緊轉，致步漲至九百六十四元四角之最高價。嗣後匯市回鬆，遂即下挫，疊呈起伏於九百六十一元與九百六十二元內外。收盤為九百六十元九角，較之週四回漲一元三角。

週六，大條與銀價再定，倫敦金價大半辦士，美英匯兌小七五，標金開盤為九百五十九元五角，當即盤跌至九百五十八元，蓋悉中大掛牌，先令放長，關金掛小。嗣後匯市雖趨鬆硬，惟金價因交易清淡，賣戶缺乏，故尙能穩定，而盤旋於九百五十八元與九百五十九元內外。當日最高價為九百五十九元八角，最低價九百五十七元三角，相差僅有二元五角之微。收盤為九百五十七元八角，較之週五又跌三元一角。

本週英美銀價，仍屬平穩，但本埠匯市，日趨鬆硬，則因英商沙遜傾賣不已。金價因受匯市影響，常呈萎疲狀態，除遇五略為回漲外，竟跌五日之多。現下銀根明鬆暗緊，又以外商銀行為尤甚，因此日來匯市，近期更覺鬆濶，致中央與滙豐之英美掛牌價，逐步放長。而標金標準價，亦逐步掛小，且中央自週三起購現中報，是皆金價趨跌之原因也。以上標金市況，茲更將逐日市價及成交條額，附表於后，以便查覽。

月 星 期	上		午		下		午		成 交 條 額	
	開	盤	最	高	最	低	收	盤	開	盤
廿一	九六九·七〇	九七〇·七〇	九六八·二〇	九六九·七〇	九六九·八〇	九六九·九〇	九六六·一〇	九六六·六〇	一一、二六三	一〇、六六八
廿二	九六五·八〇	九六六·六〇	九六一·三〇	九六二·九〇	九六二·四〇	九六三·三〇	九六〇·二〇	九六三·〇〇	二三、八三五	一三、五一〇
廿三	九六二·二〇	九六三·九〇	九五九·七〇	九六二·二〇	九五八·三〇	九五六·二〇	九五八·九〇	九五八·三〇	一九、二三六	一〇、二三四
廿四	九五九·四〇	九六〇·六〇	九五六·二〇	九六一·〇〇	九六一·二〇	九六二·三〇	九六〇·〇〇	九六〇·九〇	二一、七二八	五、六九一
廿五	九五八·九〇	九六四·四〇	九五八·二〇	九六一·〇〇	九六一·二〇	九六二·三〇	九六〇·〇〇	九六〇·九〇	一六、五八三	
廿六	九五九·五〇	九五九·八〇	九五七·三〇	九五七·八〇						

一週間之雜糧（一月廿一日至廿六日） 徐香嚴

雜糧市場，以總結帳期將屆，本月份各貨，已提早於上週末停拍，辦理交割，其他各月份，定於廿五日起，一律停拍，以便業內外結束，至二月八日，照常開市，茲將一月廿一日起一週間各貨市況，分識於后：

星期一（廿一日），（標麥）近遠各月份，以洋麥已連好幾日，人心穩定，又兼粉市回振，開市後，逐步盤升，二月份尤見挺俏，三月份初亦跟漲，後漸平復。（標油）因連電步漲，現油軋缺，各頭吐出，稍見挫落。（車豆）以現豆來源不多，去路蟬聯，續漲角外，故各月份亦帶升八九分至角外。

星期二（廿二日），（標麥）上午開盤，承昨日漲風，市氣頗佳，補空獲殷，套頭與國戶均活，因此近遠期一致上升，但至午後，因粉市回低，洋麥報小，價逐鬆落。（標油）開盤局勢尚穩，嗣以現油銷路轉呆，多戶吐賣結束，始見降低。（車豆）因現豆交易減少，各方均擬結束，市面殊少呼吸，價格平定。

星期三（廿三日），（標麥）各月份大致清寂，雖洋麥報價續

小，惟以結帳期近，只有二天交易，業內外均因結束之故，無甚動靜，繼因粉市疲落，與洋麥成交消息，市氣不穩，然籌碼甚少，上午落無幾。（標油）遠期已較軟弱，惟近期多戶，猶在問津，迨至下一時，市態遽變，因連電猛漲半元，人心立見昂騰，買氣奇濃，盛極一時，各月份均漲五六角不等。（車豆）亦因連電猛漲，人心轉好，近期無甚上落，四月份漲起角許。

星期四（廿四日），本日為最後一天交易，（標麥）因洋麥已漲，現麥看好，故二三月份一度漲起五分，後以多頭了結稍平，四月份初漲後平。（標油）近期續挺，遠期稍有賣戶，市氣小挫。（車豆）以現豆銷路已淡，買賣雙方預備結束，二三月份平平，四月份初漲三四分，回五六分。

本週成交總數及價格表（以元為單位）

品 名	本週成交		二月份 最高價	三月份 最高價	四月份 最高價	五月份 最高價	六月上期 最低價
	總 數	車 數					
標準小麥	一五五車	三·九八	四·一	四·一	四·一	四·一	四·一
標準豆油	四六七〇〇担	十五·五五	十六·一〇	十六·一〇	十六·一〇	十六·一〇	十六·一〇
標準車豆	一〇七車	四·一三	四·一八	四·一八	四·一八	四·一八	四·一八
標準黃豆	一七車	四·一三	四·一五	四·一五	四·一五	四·一五	四·一五
標準邊餅	一五六〇〇〇片	一·六五二五	一·六六八五	一·六六八五	一·六六八五	一·六六八五	一·六六八五
		一·六六七五	一·六六七五	一·六六七五	一·六六七五	一·六六七五	一·六六七五
		一·六六七五	一·六六七五	一·六六七五	一·六六七五	一·六六七五	一·六六七五

附
件

一、紗布交易所經紀人公會呈立法院
財政經濟委員會文

財政委員會文

經鑑會前爲財政部擬征交易稅，會將商業艱困未能負擔詳情，疊次上陳。今接 鈞會通知書，該案即將審查，囑派代表陳述意見，具徵 鈞會博訪周咨，虛懷之至意。今屬會用敢將營業困苦實情，爲前次呈文中所未及者，不揣冒昧，再爲補陳，幸垂鑒焉。

(一)客幫之收歇與外商之競爭 近以內地農村破產，採辦棉貨
銷路日減，以致駐滬客幫以及紗商，因無業可營，紛紛收歇；而各
地紗廠以及棉商，亦因金融枯涸，週轉無力，套做交易，日趨減少
；而一方外商洋行，近年因其國內不景氣之故，又復破除種種成例
，（如本證金之免收佣金之減低）優待客戶，競攬華商委託作外棉
之期貨買賣，以致屬會商人之營業，愈益不振，陷於日趨衰敗之境
矣。

(二) 委託人力量薄弱佣金減低　查屬會經紀人向委託人應收佣金，其定率雖為棉紗每百包三十五元，棉花每百担九元，但實際上因受近年經濟緊縮，商業凋疲，影響委託人無力負擔，經紀人為力圖生存起見，其實收佣金，未能一律，往往甚至有減低至某種程度者，其收入尚須除去繳納本所經手費，所得之微細，營業之困苦，實非局外人所得而知也。

鑒於上述種種緣由，屬會商人營業之困難，日甚一日，已屬昭然若揭，毋庸諱言。若再加征交易稅，則此種負擔，在今日工商業極度衰落之時，勢難轉嫁，其結果非獨屬會商人之營業更陷絕地，而致無形停頓，恐使不振之商況，益趨於沒落，沉滯之經濟轉化爲恐慌，殊非政府開闢財源，兼顧工商之原意也。用敢在
均會洞察民瘼，瞻念全局，准將該案予以緩議，曷勝迫切待命之

二 金業交易所經紀人公會續呈立法院文

上海華商紗布交易所經紀人

一覽表 (下期續載)

		棉紗部	號數	牌號	經紀人	電	話
四九	頭大裕	吳南浦	五十一	義成昌	潘志文	八四五三	○二八九
五十	元一	劉炳善	五十二	元泰祥	潘志文	五七九四	二〇四三
五十三	泰昌	張少蓮	五十四	長豐榮	徐炳榮	七六一	四二八一
五十五	益和	曹子俊	五十五	潤康	盧家寶	七九六四	八五七八
五十六	泰昌	張少蓮	五十六	潤康	徐炳榮	九九五七	九三九二
五十七	益和	曹子俊	五十七	潤康	徐炳榮	九三九二	八五七八
五十八	協成	陳後傑	五十八	潤康	徐炳榮	九一八四	七四一八
五十九	恒昌	邵杏荪	五十九	潤康	徐炳榮	九一八四	七四一八
六十	大興豐	金韓伍	六十	潤康	徐炳榮	九一八四	七四一八
六十一	生源	邵寶熊	六十二	正記	耿棣華	九一八四	七四一八
六十三	崇安	郭泰盛	六十三	海通記	耿棣華	九一五四五九	七四一八
六十四	永昌	楊浩聲	六十四	裕濟	葉碩臣	九一五四五九	七四一八
六十五	同和	陳瑞生	六十五	年豐	楊啓倫	九一五四五九	七四一八
六十六	信誠昌	管潤身	六十六	乾豐	葉碩臣	九一五四五九	七四一八
六十七	同和	陳瑞生	六十七	年豐	楊啓倫	九一五四五九	七四一八
六十八	信誠昌	管潤身	六十八	乾豐	葉碩臣	九一五四五九	七四一八
六十九	同和	陳瑞生	六十九	年豐	楊啓倫	九一五四五九	七四一八
七十	恒昌	楊浩聲	七十	年豐	楊啓倫	九一五四五九	七四一八
至中	史人緣	諸慕真	七十一	年豐	楊啓倫	九一五四五九	七四一八
七十二	益華	黃伯丞	七十二	福源	汪鶴偉	九三九〇一	九二九七一
七十三	益康	楊惠元	七十三	源興昌	李槐年	三八七三	二五二三
七十四	益亨	汪鶴偉	七十四	源興昌	李槐年	三八七三	二五二三
七十五	匯記	傅品圭	七十五	源興昌	李槐年	三八七三	二五二三
七十六	慎大	席德熙	七十六	源興昌	李槐年	三八七三	二五二三
七十七	匯記	傅品圭	七十七	源興昌	李槐年	三八七三	二五二三
七十八	福大記	余文卿	七十八	源興昌	李槐年	三八七三	二五二三
七十九	中華	楊叔鼎	七十九	源興昌	李槐年	三八七三	二五二三
八十	東記	陸紀申	八十	源興昌	李槐年	三八七三	二五二三

上海華商證券交易所經紀人

一覽表 (下期續載)

		棉花部	號數	牌號	經紀人	電	話
一〇一	益康	楊惠元	一〇一	新亨	汪鶴偉	一八七八	一八七八
一〇二	益康	楊惠元	一〇二	新亨	汪鶴偉	一八七八	一八七八
一〇三	益康	楊惠元	一〇三	新亨	汪鶴偉	一八七八	一八七八
一〇四	源興昌	李槐年	一〇四	源興昌	李槐年	三八七三	二五二三
一〇五	源興昌	李槐年	一〇五	源興昌	李槐年	三八七三	二五二三
一〇六	福源	劉秋蓀	一〇六	福源	劉秋蓀	三八七三	二五二三
一〇七	益豐	梁壽榮	一〇七	益豐	梁壽榮	七七四五	六六七七
一〇八	長和	唐松安	一〇八	長和	唐松安	七七四五	六六七七
一〇九	瑞源	周少康	一〇九	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一一〇	瑞源	周少康	一一〇	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一一一	瑞源	周少康	一一一	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一一二	瑞源	周少康	一一二	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一一三	瑞源	周少康	一一三	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一一四	瑞源	周少康	一一四	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一一五	瑞源	周少康	一一五	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一一六	瑞源	周少康	一一六	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一一七	瑞源	周少康	一一七	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一一八	瑞源	周少康	一一八	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一一九	瑞源	周少康	一一九	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二〇	瑞源	周少康	一二〇	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二一	瑞源	周少康	一二一	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二二	瑞源	周少康	一二二	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二三	瑞源	周少康	一二三	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二四	瑞源	周少康	一二四	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二五	瑞源	周少康	一二五	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二六	瑞源	周少康	一二六	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二七	瑞源	周少康	一二七	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二八	瑞源	周少康	一二八	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二九	瑞源	周少康	一二九	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二一〇	瑞源	周少康	一二一〇	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二一	瑞源	周少康	一二一	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二二	瑞源	周少康	一二二	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二三	瑞源	周少康	一二三	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二四	瑞源	周少康	一二四	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二五	瑞源	周少康	一二五	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二六	瑞源	周少康	一二六	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二七	瑞源	周少康	一二七	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二八	瑞源	周少康	一二八	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二九	瑞源	周少康	一二九	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二一〇	瑞源	周少康	一二一〇	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二一	瑞源	周少康	一二一	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二二	瑞源	周少康	一二二	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二三	瑞源	周少康	一二三	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二四	瑞源	周少康	一二四	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二五	瑞源	周少康	一二五	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二六	瑞源	周少康	一二六	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二七	瑞源	周少康	一二七	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二八	瑞源	周少康	一二八	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二九	瑞源	周少康	一二九	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二一〇	瑞源	周少康	一二一〇	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二一	瑞源	周少康	一二一	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二二	瑞源	周少康	一二二	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二三	瑞源	周少康	一二三	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二四	瑞源	周少康	一二四	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二五	瑞源	周少康	一二五	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二六	瑞源	周少康	一二六	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二七	瑞源	周少康	一二七	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二八	瑞源	周少康	一二八	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二九	瑞源	周少康	一二九	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二一〇	瑞源	周少康	一二一〇	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二一	瑞源	周少康	一二一	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二二	瑞源	周少康	一二二	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二三	瑞源	周少康	一二三	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二四	瑞源	周少康	一二四	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二五	瑞源	周少康	一二五	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二六	瑞源	周少康	一二六	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二七	瑞源	周少康	一二七	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二八	瑞源	周少康	一二八	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二九	瑞源	周少康	一二九	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二一〇	瑞源	周少康	一二一〇	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二一	瑞源	周少康	一二一	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二二	瑞源	周少康	一二二	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二三	瑞源	周少康	一二三	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二四	瑞源	周少康	一二四	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二五	瑞源	周少康	一二五	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二六	瑞源	周少康	一二六	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二七	瑞源	周少康	一二七	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二八	瑞源	周少康	一二八	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二九	瑞源	周少康	一二九	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二一〇	瑞源	周少康	一二一〇	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二一	瑞源	周少康	一二一	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二二	瑞源	周少康	一二二	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二三	瑞源	周少康	一二三	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二四	瑞源	周少康	一二四	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二五	瑞源	周少康	一二五	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二六	瑞源	周少康	一二六	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二七	瑞源	周少康	一二七	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二八	瑞源	周少康	一二八	瑞源	周少康	八八〇六	六二六五
一二九							

一三六	大興永			一三〇三五
一三七	報告停業			盛午清
一三八	景福	林曉流	南市五三二	
一三九				
一四〇				
一四一				
一四二	協興	姚序興		
一四三				
一四四				
一四五	達元	李曾良	九〇三七五	
一四六	厚昌永	史琴國	一一八四〇	
一四七	大成永	許慶友	一九六七三	
一四八	厚餘	嚴順親	一六六〇二	
一四九	裕新祥	楊維駢	一六八四〇	
一五〇	福星	胡祖森	三三六一五	
一五一				
一五〇				
一五二	五昌祥			
一五三	萬昌永	王元龍	一九八九一	
一五四	利豐	鄧昌	一九一〇四	
一五六	萬豐	利豐	一九一一三	
一五七	利豐	萬豐	一五七八一	
一五八	景德	楊三新	一九二〇二八	
一五九	仁承		一〇二九〇	

一六〇	大康永	王曉和	一二七三三	
一六一	報告停業			
一六二	志昌	陳信全		
一六三	晉隆	蔡和芳	九二〇五〇	
一六四	鉅大	管煥生	九五五三四	
一六五	洪鉅	黃元芳	九〇九四九	
一六六	天成祥	邵寶鑑	一三三九五	
一六七	裕利	陳永昌	九〇九〇七	
一六八				
一六九				
一七〇				
一七一				
一七二				
一七三				
一七四				
一七五				
一七六				
一七七				
一七八				
一七九				
一八〇				
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	
四一	正成協	彭佩紳	南市二一五八二	
四二	利源順	丁汝海	南市二一五二二	
四三	仁泰	周彥超	南市二一五二二	
四四	利源順	丁瑞精	南市二三八六二	
四五	元興	仁泰	北市四三三九八	
四六	夫記	周彥超	南市二一五二二	
四七	元興	丁瑞精	北市四三三九八	
四八	仁康記	徐伯銘	南市二三八六二	
四九	恒德	錢定甫	北市四三三九八	
五一	瑞記	程秉耕	南市二三八六二	
五二	潘瑞記	葉濟如	北市四二一七八	
五三	華新	潘瑞記	南市二二六二一	

五四	大有	高少如	北市九二〇七五
五五	祥和記	潘成義	南市二三九八〇
附經紀人公會電話		上海市八二六二六九〇	
五六	鼎泰德	朱惟燮	南市一一六七五
五七	聚泰和	薛成章	南市二一三九四
五八	華其昌	華其昌	南市二二九五七
五九	南市二一五六七	王忠貞	
六〇	南市二一九六八	丁輔庭	
六一	南市二一九六八	張殿臣	
六二	南市二一九六八	周錦文	
六三	南市二一九六八	梁武襄	
六四	南市二一九六八	梁三多	
六五	南市二一九六八	正大德	
六六	南市二一九六八	元記	
六七	南市二一九六八	永潤	
六八	南市二一九六八	恒豐	
六九	南市二一九六八	慎記	
七〇	南市二一九六八	徐建奇	
七一	南市二一九六八	泰豐	
七二	南市二一九六八	張殿臣	
七三	南市二一九六八	周錦文	
七四	南市二一九六八	梁武襄	
七五	南市二一九六八	梁三多	
七六	南市二一九六八	正大德	
七七	南市二一九六八	元記	
七八	南市二一九六八	永潤	
七九	南市二一九六八	恒豐久	
八〇	南市二一九六八	志誠永	
八一	南市二一九六八	晉記租	
八二	南市二一九六八	朱錦旗	
八三	南市二一九六八	宏鼎洪	
八四	南市二一九六八	江九如	
八五	南市二一九六八	陳世德	
八六	南市二一九六八	南市二二五八七三	
八七	南市二一九六八	南市二二五八七三	
八八	南市二一九六八	南市二二五八七三	
八九	南市二一九六八	南市二二五八七三	
九〇	南市二一九六八	南市二二五八七三	
九一	南市二一九六八	南市二二五八七三	
九二	南市二一九六八	南市二二五八七三	
九三	南市二一九六八	南市二二五八七三	
九四	南市二一九六八	南市二二五八七三	
九五	南市二一九六八	南市二二五八七三	
九六	南市二一九六八	南市二二五八七三	
九七	南市二一九六八	南市二二五八七三	
九八	南市二一九六八	南市二二五八七三	
九九	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇〇	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇一	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇二	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇三	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇四	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇五	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇六	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇七	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇八	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇九	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇一〇	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇一一	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇一二	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇一三	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇一四	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇一五	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇一六	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇一七	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇一八	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇一九	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇二〇	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇二一	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇二二	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇二三	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇二四	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇二五	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇二六	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇二七	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇二八	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇二九	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇三〇	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇三一	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇三二	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇三三	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇三四	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇三五	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇三六	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇三七	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇三八	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇三九	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇四〇	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇四一	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇四二	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇四三	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇四四	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇四五	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇四六	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇四七	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇四八	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇四九	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇五〇	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇五一	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇五二	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇五三	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇五四	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇五五	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇五六	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇五七	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇五八	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇五九	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇六〇	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇六一	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇六二	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇六三	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇六四	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇六五	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇六六	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇六七	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇六八	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇六九	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇七〇	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇七一	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇七二	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇七三	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇七四	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇七五	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇七六	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇七七	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇七八	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇七九	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇八〇	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇八一	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇八二	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇八三	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇八四	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇八五	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇八六	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇八七	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇八八	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇八九	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇九〇	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇九一	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇九二	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇九三	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇九四	南市二一九六八	南市二二五八七三	
一〇九五	南市二一九六八	南市二二	

上海華商紗布交易所經紀人 一覽表									
(下期續載)									
上海華商紗布交易所經紀人 一覽表									
號數	牌號	經紀人	電	話	號數	牌號	經紀人	電	話
十七	大豐	裕大	裕康仲記	申新椿記	十一	恒益	胡梅記	同孚	周漁笙
十六	張伯觀	嚴景文	裕康仲記	申新椿記	十二	益裕仁	吳秉初	恒益	張春霖
十五	大豐	裕大	裕康仲記	申新椿記	十四	恒益	顧輝塘	同孚	周漁笙
十四	八〇四四	八〇九六二	八〇九九二三	八〇九九二三	十三	恒益	一九九五七	一九九二五	一八九七九
十三	新豐	虞繼唐	陳源諳	汪仲諳	十二	恒大	張松石	一九二六五	一九二六三
十二	正成協	南市二二一九八	彭鳳岐	汪仲諳	十一	恒大	吉豐	汪希文	一七六九九
十一	四五	南市二二一九八	傅昌裕	何種浩	十	恒大	洪彬史	一七六九九	一七六九九
十	四四	德泰昌	德泰昌	德泰昌	九	恒大	徐懋棠	一四三〇四	一四三〇四
九	四三	正成協	彭鳳岐	何種浩	八	恒大	胡筠秋	一四二六〇	一四二六〇
八	四二	德泰昌	傅昌裕	何種浩	七	恒大	胡梅記	一〇五〇九	一〇五〇九
七	四一	正泰永	傅昌裕	何種浩	六	恒大	同孚	同泰甫	同泰甫
六	四五	南市二二一九八	傅昌裕	何種浩	五	恒大	同孚	同泰甫	同泰甫
五	四四	德泰昌	德泰昌	德泰昌	四	恒大	吉豐	洪彬史	洪彬史
四	四三	正成協	彭鳳岐	何種浩	三	恒大	吉豐	汪希文	汪希文
三	四二	德泰昌	傅昌裕	何種浩	二	恒大	昌記	虞開容	虞開容
二	四一	正泰永	傅昌裕	何種浩	一	恒大	張松石	一五九七八	一五九七八

中國工業化問題爲目前我國「非常時
」之最迫切問題之一，近年來國人討論此
一問題之文字極多。方顯廷先生現任天津
南開大學經濟學院教授，爲我國工業問題
研究之權威者，其論文常用中西文字發表
於中外著名刊物。本文爲本刊特撰，對今
後我國工業化應採取之途徑，具有卓絕見
解，希望讀者細讀之。

編輯後記