

# 交易所周刊

中華民國二十五年四月廿四日出版 第一卷第十九期 華北圖書公司發行

## 美國銀政策及其對國際的影響

張振先

美國銀政策，大概可分為兩個方向進行。第一是收買國內新產白銀，這是前年世界經濟會議的協定，美政府每年將收買二千四百萬

銀。第二是去年六月施行的收買白銀法，依據此法，美政府決定收買國內外的白銀，務使達到準備金中三分之一數目的目的。但是關於收買國內白銀事，去年八月發出收買白銀的命令，去年八月發出收買白銀的命令，這就使美國白銀政策採取的目的，但是在國外收買白銀，因為在國外大批收買白銀，遂使銀價發生變常，而國內收買白銀的價格又逐漸提高，益使國際的銀價高漲而且不安。

### 銀價的動搖

前年十二月美大總統發出實行國際協定的命令，去年六月實行買銀法，八月發表銀國有令，本年四月十日增至六角四分，又使之大一法，而一九三四年一月紐約銀價每盎司只值三角三分美幣，本國之下，四月十日政府將銀價定為七角一分，現定七月廿四日又提高為七角七分，若市價高漲，政府必跟價以爲政府將提高銀價至每盎司二元九角九分，以致四月廿三日紐約的銀價只有六角九分，又八分着提高，因爲有這種觀念，所以極端購買白銀，以致四月廿三日紐約的銀價只有六角九分，又八分日之七，二十四日高至七角一分，又八分之五，超過政府之七角七分，因爲政府不跟着市價而提高銀價，於是十七日紐約銀價便即回跌，廿九日每盎司只值七角五分，又八分之三而已。

### 銀位國所受的影響

銀價這道急驟的騰貴與動搖，銀本位國如中國、墨西哥當然受莫大的影響，尤其是中國，用銀而不發幣，受銀價高漲不僅貨幣問題不易解決，現象亦將發生障礙，且要發生輸出難、輸入易的現象，大量入超的結果，白銀大量流出，是以有通貨緊縮的現象。此外因農村衰落，又因世界經濟恐慌，華僑存款減少，所以整個國民經濟便陷入危險境地。墨西哥受銀價影響，亦莫不如此。美國的高銀政策，企圖可以提銀本位，如購買力，其實適得其反。至於希望由銀政策，以解此內景問題，更無成績。且銀政策，生產大移決必內源增加，美國白銀政策能否持久，實大有疑問。

### 本期要目

- 美國銀政策及其對國際的影響.....張振先
- 一九三五年第一季之中國.....高志翔
- 世界經濟情報.....張審之
- 英鎊跌價之必然性.....伍劍秋
- 美國爲什麼要提高銀價.....張審之
- 我們不要忘記銀價提高的危險.....陳濟成
- 一周間之紗花.....陳濟成
- 一周間之債市.....王綏之
- 一周間之金市.....王綏之
- 一周間之雜糧.....徐香巖
- 一周間之麵粉.....徐起

# 一九三五年第一季之中國貿易

高志翔

——譯自一九三五年五月一日上海英文商業金融報——

今年一二兩月的中國輸出貿易，比一九三四年同期增加了。雖增加不很大，一月份增加了百分之八，二月份增加了百分之九；但過去採用了優良的方法，向國外銷售較多的貨品，致使入超下降。雖然，三月的貿易情形完全改變了。貿易額比二月份增加了百分之四五，輸入一躍恢復到十二個月以前的水準，但輸出不但未見增加，反而比一九三四年的三月減低了百分之二·六。結果，三月的入超幾乎等于一月與二月的總和。詳細的數字如下：

## 輸 出

一九三五年	一九三四年
一月	五二,七五五,七五元
二月	三六,〇三三,七三三
三月	四一,一五五,四二二
總計	一三〇,九四四,九〇五

## 輸 入

一九三五年	一九三四年
一月	一三三,四六〇,一五七元
二月	八二,七五七,六四〇
三月	九九,四三三,二一五
總計	三一二,六五〇,〇一七

## 入 超

一九三五年	一九三四年
一月	三〇,七〇五,四〇〇元
二月	四六,七二四,九〇七
三月	五八,二七七,九三三

## 總計

從上面的數字上，我們可知道三月份的中國貿易總額比二月份是大了百分之二五·九，其中，輸入增加了百分之四五·八，輸出却減少了百分之五·九。可是與一九三四年三月份比較，總額是減少了百分之二·二，輸入減少了百分之二·一，而輸出減少了百分之二·六。

一九三四年中國對外貿易總額如與一九三三年比較，減低了百分之二〇·〇五，輸入跌落了百分之二三·四七，而輸出跌落了百分之二·五二。

一九三五年第一季的貿易和一九三四年的同期比較數字如下：

輸入	減少	一一·六%
輸出	增加	五·三%
總額	減少	六·四%

一九三五年第一季的貿易和一九三三年與一九三四年同期比較的數字如下：

一九三三年第一季	貿易總額	五九,六八三,七四元
一九三四年第一季		四二,五七二,七四九
一九三五年第一季		三八九,八二八,八九一

## 輸 入

今年第一季的輸入比一九三四年同期，減少了三三、六四五、四二六元，主要的數字如下：

類 別	減少數
-----	-----

燭、肥皂、油等	一九三四年第一季	二五、九三三、四三三
棉花(包括棉線在內)	一九三五年第一季	一八、七四三、一〇五
煙草	一九三四年第一季	一〇、一七三、五一一
各種金屬製造品	一九三五年第一季	六、一三七、四八九

火油輸入總額	一九三四年第一季	二五、八三三、九八八元
自美國	一九三五年第一季	五、一八八、九三三元
自美國	一九三四年第一季	一五、五〇〇、一〇〇
自美國	一九三五年第一季	三、一〇〇、〇〇〇
自屬印度	一九三四年第一季	五、五〇〇、〇〇〇
自屬印度	一九三五年第一季	五、五〇〇、〇〇〇

主要輸入的增加如次：

類 別	增加數
穀物和麵粉	一三、六五六、四六六元
雜品	九、〇七、六八四
木材	五、〇一九、五一一
金屬與礦物	四、六三六、三九二
紙張等	一、三三三、六五〇

今年的液體燃料以及潤滑油等輸入與去年似乎相同，但汽油輸入的價值却比去年跌落了百分之四十，大部分的跌落是歸荷屬印度遭受的。

總輸入	一九三四年第一季	三三、〇九四、九三〇元
自美國	一九三五年第一季	一一、三三四、六七九元
自美國	一九三四年第一季	一九、〇〇〇、〇〇〇
自英屬印度	一九三五年第一季	一、六二〇、〇〇〇
自埃及	一九三四年第一季	一、一〇〇、〇〇〇
自埃及	一九三五年第一季	一、一〇〇、〇〇〇
自安南	一九三四年第一季	一一、〇〇〇
自安南	一九三五年第一季	六三、〇〇〇

汽油輸入總額	一九三四年第一季	七、九五三、三〇〇元
自美國	一九三五年第一季	四、六一四、九六六
自美國	一九三四年第一季	三、一〇三、〇〇〇
自美國	一九三五年第一季	一、一〇〇、〇〇〇
自荷屬印度	一九三四年第一季	四、九一〇、〇〇〇
自荷屬印度	一九三五年第一季	一、九〇〇、〇〇〇

### 棉花

棉花輸入逐步減低，這種情形早為人所注意，其輸入國的數字如次：

### 煙草

向來大部分煙草是從美國輸入的，因為煙草輸入跌落了一千萬元，就是證明美國貿易受到了重大的損失。今年第一季中，自日本輸入的煙草額，雖然很小，但比去年同期增加了。

總輸入

### 金屬

軍械和軍火向為各種金屬製成品中唯一的大量項目。但海關上並不將海陸軍的軍械及軍火的輸入列在輸入貿易中，因此不能計算在那六百萬元的跌落數字中，到底有多少是實際上的數字，多少是紙面上的數字，很難確計。

### 油

#### 輸入增加

一九三四年一月至三月，燭，肥皂，油與脂肪等輸入計二五、〇〇〇、〇〇〇元，今年却減少了百分之八十，那是因為火油輸入的減少所致，到今年三月底為止，僅有五、一四八、九二二元，而一九三四年同期却有二五、八七二、九八八元。火油大都是從美國和荷屬印度輸入的，其火油貿易減落的情形如次：

穀物與麵粉的輸入增加了一二、六五六、四八六元，這完全是由于米輸入的增加，米的輸入合計一六、七〇〇、〇〇〇元。今年第一季麥的輸入，比去年同期，減落了三、九六二、九九三元。詳細數字如下：

米	一九三四年第一季	一九三五年第一季
麥	一九三四年第一季	一九三五年第一季
麵粉	一九三四年第一季	一九三五年第一季

各主要國輸入麥的數字如次

自美國	一九三四年第一季	一九三五年第一季
自澳洲	一九三四年第一季	一九三五年第一季
自阿根廷	一九三四年第一季	一九三五年第一季

枕木需要增加的緣故。  
木材輸入所以會增加了五百萬元，完全是因為普通軟木與鐵道普通軟木

總輸入	一九三四年第一季	一九三五年第一季
自加拿大	一九三四年第一季	一九三五年第一季
自美國	一九三四年第一季	一九三五年第一季

總輸入	一九三四年第一季	一九三五年第一季
自澳洲	一九三四年第一季	一九三五年第一季
自加拿大	一九三四年第一季	一九三五年第一季
自美國	一九三四年第一季	一九三五年第一季

自暹羅 金屬與礦物輸入，增加了四、六二六、三九二元，主要的項目如下：

銅片及其鑄塊（舊的和屑片之重溶化品未列入）	一九三四年第一季	一九三五年第一季
銅絲	一九三四年第一季	一九三五年第一季
鐵條及鋼條	一九三四年第一季	一九三五年第一季

上表的增加額內，英德佔了大部分。  
黃銅與銅片

總輸入	一九三四年第一季	一九三五年第一季
自德國	一九三四年第一季	一九三五年第一季
自英國	一九三四年第一季	一九三五年第一季
自日本	一九三四年第一季	一九三五年第一季

輸出

今年第一季的輸出，比去年同期，增加了六、八九一、五六八元，但這不能認為是固定的。中國的絲、棉織物、動物產品、皮革、毛等貿易都有實質的跌落。總輸出貿易增加的唯一原因，是爲了美國缺乏油與脂肪，以及各種供給油類的農產品。  
假使略將輸出情形考查一下，就能很明白的。輸出方面減少的

主要項目如下：

項目	減少
纖維織品	六二九,六〇六元
皮等	五,八三五,五三四
布	一,八八九,三三七
動物及其副產品	一,三三〇,四七〇

輸出增加的主要項目：

項目	增加
種子	一〇,八七三,三六元
油、脂肪及蠟等	五,二三四,三三三
礦物與金屬等	四,二二〇,四三三
穀物與穀產品	一,〇九七,三三三

多數工人所依賴生活的貿易，不如去年的順利，對於工業活動中差強人意的僅有種子銷售的增加，以及油、脂肪、蠟（包括豆油、棉花子油等在內）和穀物及穀產品（包括棉子糕餅和花生糕餅在內）等，那也是很明顯的。在這些產物的需要增加，而致貿易興旺，使人滿意的時候，此一線生機的輸出貿易，又將陷入較去年更惡劣的境地了。

鑛物輸出增加了四、二六〇、四二三元，主要的原因是爲了鎢的輸出增加了一、八四一、五三八元，白鐵的輸出增加了一、七一六、九〇〇元。德國在今年第一季購買了一、一五一、七四三元的鎢，而去年同期只有二八二、六七八元。增加的白鐵，是運到香港的，所以最後的去路還不知道。

貿易的趨向

棉、烟草、火油等輸入的猛跌，表示美國對中國輸入貿易是在迅速地減退。當一九三四年第一季，美國輸入佔中國輸入總額百分

之三一·六八，而今年度到三月底爲止却祇有百分之一九·九六。在另一方面，美國得到中國的輸出品却比前增加了許多。在一九三四年第一季輸出是佔中國總輸出中百分之二二·八三，而今年同期竟增加到了百分之二四·五九。今年第一季日本輸入的百分比，却比去年同期增大了，英國方面輸入亦有增加。但對英日兩國的輸出却都減少了。對德國的輸入和輸出都有增加。在今年二月底，德國的輸入是佔總輸入百分之九·八五，而英國則爲百分之二一·四一，在三月底英國的輸入竟跌到了百分之二一·二七，而德國却增加到百分之一〇·〇五。詳細數字如下：

由	一九三四年第一季	一九三五年第一季
由美國輸入	三·六%	一·九·六%
由日本輸入	三·八%	二四·九%
由英國輸入	九·三%	一三·一%
由德國輸入	一〇·三%	一一·二%
由荷蘭屬印度輸入	六·六%	五·八%
由英屬印度輸入	八·〇%	一〇·五%
由德國輸入	三·六%	五·六%
由荷蘭屬印度輸入	七·三%	四·四%
由英屬印度輸入	一·三%	〇·八%
由英屬印度輸入	四·二%	三·二%
由英屬印度輸入	五·四%	四·五%
由香港輸入	二·五%	二·三%
由香港輸入	一九·三%	一九·五%
由澳洲輸入	一·二%	四·五%
由澳洲輸入	〇·七%	〇·〇%

次表是今年三月份和上月的各種商品的輸入和輸出，並今年度

第一季和去年同期總額的比較。(單位元)

輸入——增加

	本年三月份	本年二月份	本年第一季合計	去年第一季合計
本色棉布	三六〇,八〇七	三六六,六六六	八二七,八七九	六三七,四六一
漂白及染色棉布	一,六七八,一六三	一,〇二六,〇一一	三,六一一,五三七	四,六九四,二五九
印花棉布	四三四,二四四	一七六,六七三	八二〇,三三〇	一,六八四,一五二
其他各種棉布	三一九,一一〇	一三四,一四九	六四八,二六三	七四九,八二六
棉花,棉紗及棉線	四,〇三一,四四三	三,七五三,三〇六	一三,六九八,一五一	三二,四四一,三三三
棉織品	二七〇,一五二	一三三,三三三	五七〇,二九四	六三三,六九三
亞麻,苧麻,大麻及製成品	一,一七二,九四七	一,一七三,三〇九	四,一七六,六八七	二,九四一,八九六
羊毛及毛織品	二,六七六,七二二	一,九〇一,八二四	六,三三四,五三〇	六,六〇〇,七八七
絲(包括人造絲)及絲織品	一,〇九七,六四七	三七四,六六一	二,二九八,〇三九	一,八四一,四七三
金屬及礦物	一〇,六三一,三三一	七,〇三二,一〇二	二二,〇〇六,三三八	三三,三九二,九三六
機械及工具	四,七三六,〇九二	三,五五二,九三七	一三,九八一,九六五	一四,三三六,八二五
車輛及船只	三,一〇六,五二〇	一,五八一,三二六	七,〇四二,〇六八	八,六三三,三六八
各種金屬製成品	三,一四三,六〇八	二,七九四,〇八一	九,四九三,〇〇六	一五,六三〇,四九五
各種糧食罐頭食品	九九七,八三〇	七九七,〇六一	二,九四一,六九一	二,八〇八,一八八
穀物及麵粉	一〇,三六八,三三六	一〇,九四三,六七五	四〇,〇三〇,七〇二	三三,三六四,三三二
菓品,種子,及菜蔬	七三三,〇六〇	四九三,〇三六	二,〇三六,三四四	一,七五七,七五七
藥材及香料	七四四,六四〇	五九二,八四九	二,二二二,一七五	一,九〇三,九七六
糖	二,八五七,七二七	二,一六九,四三三	八,〇五九,五六一	八,六四八,七四〇
酒,啤酒,酒精及其他飲料等	二八七,七四七	三三〇,四六一	七五五,五二五	七〇八,五四四
煙	九九二,七七七	六一三,六九四	二,七〇六,九七六	二,二八四,四八七
化學用品及藥品	四,一六四,八五一	三,〇七四,二六三	九,一三三,七九四	一〇,〇九三,二六六
染料,顏色及油漆等	三,五七五,三六五	三,〇〇六,四四九	一〇,〇三六,七六三	一〇,四三七,三三三
燭,肥皂,油,脂肪,蠟,樹脂及樹膠,	八,〇八七,六二二	六,二七五,八八六	二,五一一,六〇八	四七,四四四,〇〇〇
書籍,地圖,紙張及木漿	三,五九九,六〇四	三,六三三,三三五	一三,六二八,五七三	二二,二九六,九三三

皮革及獸骨等	四三,四八	一三,〇〇七	一,〇三一,二二九	一,六三二,四一九
木,竹,籐,椰子皮,草及製成品	七五,一九六	六七八,三二八	二,二四七,八二一	二,六八八,九三三
煤,燃料,瀝青及黑油	八二,五三五	四八四,〇七一	二,五〇四,三九八	三,九六一,三三五
瓷器琉璃器及玻璃器等	五五八,八〇二	三六三,七二六	一,五八一,六九七	一,六五六,二二〇
石,泥土及其製成品	五二二,九六〇	三九七,〇三三	一,三三三,七八二	一,三六四,二九二
其他種種	七,三三二,七二七	五,一一一,〇三二	一九,二六六,九四四	一〇,一八八,〇五〇
魚介及海產物	一,七二〇,九六六	一,八三八,九八八	五,八〇六,三二二	五,〇九〇,二二六
木材	三,九〇一,〇三二	三,九〇三,九七六	一〇,八二五,四五八	五,八〇九,九四七
動物及其副產品(不包括皮革,毛及魚介,海產品在內)	四,七三六,八九三	四,七三二,四六一	一五,八〇七,二八九	一七,一三七,七九九
皮革及毛	三,三三四,五六一	二,二六四,三六三	八,二四八,二〇三	一四,〇七三,七三六
魚介及海產物	三〇五,五六二	二九七,四五五	九七七,〇九〇	七一九,九六七
穀物及穀產品	二,一五六,三三三	一,五六二,九九八	五,〇六二,六四六	三,九六五,四四四
植物染料	二九,三二七	一六〇,九六一	六四五,八九五	五二八,二〇七
油,脂肪及蠟	四,三八九,五四三	三,三四九,四四二	一一,二四〇,八九九	七,〇二〇,五六六
糖	二八	四〇	九五〇	六,五三三
煙草	八九一,四〇五	五二六,一八六	二,四四二,六七四	二,六九〇,九九八
菜蔬	三〇,〇四一	七三九,九四八	二,三六四,九四六	二,三〇八,六六三
竹	三六,四一五	三三二,九二五	八二六,四三六	六七五,六一八
籐	八,五〇四	五,一五〇	三三,七〇〇	一五,二二〇

輸出——增加

輸入——減少

木材、木料及其製成品	1,010,826	1,278,832	4,030,757	3,371,181
纖維織品	3,530,738	3,338,137	1,040,828	1,074,132
布	1,318,127	1,131,331	4,869,796	6,627,133
其他紡織品	2,212,611	2,206,806	1,890,626	1,204,807
玻璃及玻璃管	36,133	31,906	7,051	8,121
石、泥土、沙及其製成品 (包括瓷器及磁器在內)	2,113,310	3,380,333	8,430,100	7,128,317
印刷物	1,481,831	1,591,273	5,991,503	6,771,026
輸出——減少				
大豆及豌豆	1,628,250	1,288,133	1,026,151	930,526
藥品(乾的,新鮮的,蜜餞的)	820,127	1,047,007	3,911,473	2,786,866
藥材及香料(包括化學品在內)	751,256	786,703	2,413,333	2,339,037
礦物,金屬及金屬產品	2,733,333	3,338,820	11,160,283	6,899,860
種子	5,088,331	6,127,133	12,068,413	5,311,177
茶	20,328	11,011,140	5,623,368	5,129,811
富于刺激性之飲料	22,210	98,331	278,296	227,020
其他植物品	221,530	2,930,033	1,433,130	1,368,533
燃料	77,931	97,711	2,673,519	2,037,326
紙張	3,077	3,333,867	1,133,337	1,121,330
紗線及編織品	3,000,337	4,169,778	10,939,971	10,969,439
化學用品及化學產品	471,577	539,541	1,532,798	1,777,715
其他種稀	1,261,553	1,969,632	7,099,355	7,856,321



### 英鎊跌價的必然性

#### 鎊價跌落的要因

去年秋間英鎊的價格已達安全之境，然而本年二月以來，重見動搖，且日向低落的方面發展。最近竟創出最低的記錄，有影響於金集團的匯兌，至大且巨。據說比利時之放棄金本位，荷，瑞將不能不跟比利時採取同樣的手段，無非受英鎊跌價的影響所致。

然則英鎊爲什麼會這樣跌價呢？若照各經濟家的分析，則有下列諸原因：

- 一 因金元跌價，英鎊亦不能不隨之跌價。
- 二 外國貿易，入超增加過甚。
- 三 投機買賣的失敗。
- 四 政治的不安——選舉的失敗。
- 五 財政部長在下院關於匯兌的演說，滿懷悲觀。
- 六 次年度歲出增加的影響。
- 七 謠傳匯兌調整資金，已大減少，因而發生不安。
- 八 大陸方面，運載多量的資金出口。
- 九 因渥太華政策的失敗，鎊集團間貿易的惡化。
- 十 失業者的增加。

十一 法國匯兌平衡金的欠缺。

十二 倫敦市場過於賣鎊買銀，等等。

實際上，這些都是表面上的原因，嚴密的說，英鎊的跌價，可說完全係英國的國際收支失其平衡。國際收支，乃決定匯兌價格唯一的條件，因此，此次英鎊跌價，重要的原因，與其說是在外，無寧說是在內；故要觀察英鎊跌價的必然性，不能不從（一）金融，（二）貿易，（三）財政，（四）政治情勢四項分別考察，以下即將這四項加以簡單的分析。

#### 金融情勢與鎊價的關係

倫敦市中，利息率的低下，雖然是一九〇三年以來，所沒有的現象，但一九三四年英國五大銀行的盈利，總額却有八百八十二萬一千鎊之多，較之前年增了百分之五。銀行盈利的增加，雖有一部分放款增加的關係，但最大原因，還是證券類的騰貴。證券類之有信用，使銀行內的保留金得以減少，銀行得利用餘資從事他項活動，因而利潤便得

增加。正因為資本過剩，利息率隨之亦低下，以現在利率的低下，企圖收利息以增加利潤，已甚困難，而且提高利率，又爲金融業者所不許，金融業者正在努力於放低利率，減輕成本以增加其收入。在這個情勢之下，對於外資的利率，也決定放下，本來英國爲吸收外資起見，對於外資的利率，恆較本國的利率，提高若干，藉以吸收外資的流入，現在情形既然變更，而且國內的利息既已低下，外資利率當然也要低落，最近英國對外利率已實行放低若干（具體數字沒有發表），因此，過去剩留在倫敦的外資，逐漸運回大陸方面，這就是最近留心國際問題的人們，以爲資本向大陸方面流出，乃歐洲政局安定的根據，實際上却是爲着逃避倫敦的低利率。這些資金的外流，雖爲英鎊跌價的一原因，但英鎊跌價的重要原因，我們總覺得是英國國際收支的不利，而且外資流回原地，也就是國際收支不利的結果。

#### 貿易與鎊價

英鎊跌價的原因，我們總不能忽視貿易狀態的惡化。

英國對外貿易（單位百萬鎊）

年份	輸入	輸出	再輸出	輸出合計	入超
一九二六年	1,195.6	733.6	120.3	853.9	351.7
一九二九年	1,100.8	793.3	109.7	839.0	381.8
一九三一年	1,004.8	580.6	87.0	657.5	387.3
一九三二年	861.3	390.6	33.9	454.5	406.8
一九三三年	701.7	355.0	51.0	416.0	285.7
一九三四年	676.0	367.9	49.1	417.0	259.0
一九三五年	733.3	396.1	51.3	447.4	285.9
一九三六年一月	61	35	5	40	2
一九三七年一月	64	31	4	35	29

本年一月較去年一月的入超雖有多少減少，但去年較前年全年，其入超竟增二千六百九十萬鎊，雖然與一九三二年前各年比較，入超額數尚屬微小，但去年較前年入超的增加，在這年頭，其有影響於鎊價，自極明顯。然而貿易惡化，不僅是英國本國的現象，而金鎊集團內的挪威，瑞典，丹麥，澳洲，新錫蘭，南美，阿根廷間的貿易狀態，亦與金鎊對金元、法郎的關係甚大，去年美國與法國的貿易，反呈好轉之勢，這就是英鎊受壓迫的原因。

英本國以外的金鎊集團，貿易的惡化，使英國入超增加益甚。請看丹麥、挪威去年度的貿易與前年度的比較：

丹、挪貿易表(單位百萬丹幣)

一九三六年 一九三三年 入超增加額

年份	輸入	輸出	再輸出	輸出合計	入超
一九三三年	1,174	1,163	1,174	1,163	11
一九三四年	1,353	1,265	1,353	1,265	88

  

年份	挪威	瑞典	丹麥	澳洲	新錫蘭	南美	阿根廷
一九三三年	1,200	1,000	525	280	253	70	231
一九三四年	1,233	1,103	525	280	253	70	231

據此表可知英國對金鎊集團的貿易，一九三三年一九三四年的對比，除挪威外，都是金鎊集團諸國，站在不利地位；這就是說明渥太華協定的失敗，同時對英國輸入增加的，都是金鎊集團以外的國家，尤其是美國。

這裏最值注意的，就是英國的入超增加，是輸入的增加；輸入增加，不是金鎊集團的國家，而是其他各國，茲將英本國與金鎊集團間的貿易比率，列表如次：

金鎊集團對英本國貿易的比較

(輸入英國對英國輸出的百分比)

輸出 一、六七四 二、一三三  
 輸入 一、四四九 一、六五五  
 出超 二二五 四七八

輸入 一、六七四 二、一三三  
 輸出 一、四四九 一、六五五  
 入超 一〇、〇三七 五、二二九

去年美國的出超達四億七千八百萬金元，較上年增加一倍以上，法國的貿易狀態，也有好轉的傾向：

法國的入超額，較上年減了一半，輸出雖然減少，而輸入減少更多，這雖然是利用各種人為方法，限制輸入等等，但受其直接影響的，就是英國。

正是說明金元與法郎的地位增高了，另一方面，英國貿易又受無限的壓迫，所以英鎊跌價，就不能倖免。

法國貿易表 單位百萬法郎

一九三三年 一九三四年

英國的歲入(單位百萬鎊)

一九三三年 一九三四年

財政與鎊價

據英國財政部的發表：

英國的歲入(單位百萬鎊)

項目	一年間歲入		增減(△)額	九個月歲入		增減(△)額
	一九三三—三四年度實績	一九三四—三五年度預想		一九三三年十二月卅一日止	一九三四年十二月卅一日止	
關稅	179.2	183.7	4.5	153.3	140.3	13.0
消費稅	107.0	106.3	0.7	83.3	81.2	2.1
汽車稅	5.2	5.2	0.0	1.9	1.9	0.0
所得稅	328.9	299.5	29.4	267.7	254.4	13.3
附加稅	53.6	50.0	3.6	37.0	37.7	0.7
不動產及其他	85.3	76.0	9.3	70.0	59.5	10.5
印花稅	33.7	35.0	1.3	14.2	14.9	0.7
公園所得稅	1.8	1.2	0.6	1.1	1.1	0.0
地租及其他	0.8	0.8	0.0	0.1	0.1	0.0
總稅	683.5	677.5	6.0	520.1	485.2	34.9
稅以外的收入	21.1	39.0	17.9	36.1	28.1	8.0
國債利息及整理	110.7	1103.0	992.3	120.1	120.5	0.4
北愛爾蘭國庫的支出	6.6	6.5	0.1	4.1	4.1	0.0
其他整理基金	2.1	3.7	1.6	2.7	2.5	0.2

郵政局基金	107.9	113.7	5.8	76.7	81.2	4.5
陸海空軍平均	107.9	113.7	5.8	76.7	81.2	4.5
官吏俸給等	107.9	113.7	5.8	76.7	81.2	4.5
通常歲出	690.1	705.7	15.6	53.1	53.7	0.6
還美國的債務	3.3	3.3	0.0	3.3	3.3	0.0
總計	107.9	113.7	5.8	76.7	81.2	4.5

據上表，本年度財政的預算，不僅歲入減少，而歲出反見增加。去年度的稅收與稅以外的收入，合共七億二千四百六十萬鎊，而通常歲出只有六億九千三百四十萬鎊，加上臨時歲出三千一百二十萬鎊，仍有剩款。但本年度的預算，歲入為七億零六百五十萬鎊，通常歲出為七億零五百七十萬鎊，若加上臨時歲出，則出入便有不敷了，而且本年度的臨時歲出，必較往年為多，入不敷出的數字，當更增大。

為要補充這個不敷數字，在政府既不能再增加各種稅收，唯一的辦法，就只有發行公債了。結果必發生通貨膨脹政策。這就不能不使英鎊跌價。現在我們將臨時費不能減少的項目，略為記述如次：

(一)貧民救濟關係方面  
 (甲)以一九三〇年除去貧民窟法為基礎，加上一九三四年底在下院通過的建築法，政府應給一般貧民以相當的補助金，令地方自治團體努力廢棄貧民窟和建築新小清潔的房子。

(乙)一九三四年底在下院通過，一不景

氣地方的救濟法，政府應劃出特別資金二百萬鎊，為該不景氣地方的失業者移居之用，或在景氣地方設立新興企業，以收容失業者。

(丙)關於失業救濟法的施行規則，已於去年底改正通過，據該修改法，則政府每年應增加八百萬鎊的負擔，用以擴大救濟的範圍。

(二)農業關係方面  
 (甲)為着保護甜菜糖生產的地位，去年已給三百萬鎊的補助費，本年更須增加更補助。

(乙)設定基金，使小麥價格能到安定，藉以保護小麥生產者。

(丙)據去年的牛乳法，牛乳販賣局，每年須借出國庫金一百五十萬的資本，保證牛乳價格，不出最低的限度以下。

(丁)家畜法(一九三四年)，規定政府須每年借出三百萬鎊，藉以保護家畜的價格。

(二)維持航業。政府鑒於航運不振，近來不定期船因無統制已先後停業，決定每年給以二百萬鎊的補助金。

這些必須支付的臨時支出，在經濟恐慌如此嚴重的今日，是否照付，實屬疑問；不過正因為恐慌過於嚴重，以致百業衰萎，若不能積極救濟，則只有增加其嚴重性；在這種情形之下，英國經濟的前途，實未可樂觀也。

### 英國的政局與鎊價的前途

臨時費的增加，以今日的情勢看來，實為不能避免的事實，因此財政的膨脹政策，是無可避免的。檢閱最近英國的政情，勞動黨的勢力日漸抬頭，這正是工人階級對現政府不滿的反映，最近在衛畢特里區，普特尼區，與彌爾巴爾區等的選舉，勞動黨大得羣衆的擁護，便是實例。我們從上舉各法案，如除去貧民窟法，不景氣地方救濟法，失業救濟法改正案等，都可以看若工農運動的抬頭，而政府不能不盡其敷衍欺騙的手段。萬一勞動黨重新得勢，必大反其過去的政策，而積極為擁護工農利益而鬥爭，而且必更積極的反對現政府利用「非常時」的口實，極力壓迫工農，犧牲工農的利益而奮鬥，英國政局，將陷入不安的境地，已成不能避免。政情的變化，自易影響於財政，而鎊價亦因之而不能不低落。此項局勢如果繼續下去，我們敢說最近的將來，英鎊實難得安定的機會。

## 美國爲什麼要提高銀價？

伍劍秋

四月以來，美國兩次提高銀的價格，致使銀價漲跌無常，而銀的問題，亦成爲世界注意的中心。

銀價高貴，雖然可使銀資本家及銀鑛主多得利潤，同時又可使銀本位國，如中國，墨西哥等的經濟，陷入極端困苦之境。現在世界的銀價，以及受銀價漲跌而發生極大影響的國家，其運命可說完全操在美國之手，決不是過甚其詞。

然則美國爲什麼要這樣不顧一切的提高銀價？白銀之在美國，既不是怎樣嚴重的問題，而羅斯福自己也沒有想到銀價高漲，可以提高美國景氣或美國國民生活的安定。羅斯福所以不敢不提高銀價的原因，主要的還是政治的作用。羅斯福雖然是現在美國最有力的統治者，然而政敵依然存在，羅斯福爲要敷衍這輩政敵，就不能不施行些適合這輩政敵的政策，所謂銀集團上院議員席中占三分之二的數目，政治力量不可不謂相當雄厚，譬如舉脫門，杜馬斯等所代表的上院議員之一部分，完全代表美國銀資本家的利益而活動，彼輩要求提高銀價，羅斯福就有不得不依從的苦衷，其勢力之大，於此可見。據說去年羅斯福所決定的白銀政策，就是這些銀集團從中活動，本年四月十日與廿四日兩

次提高銀價，亦是美當局對於銀資本家所表示好意的一齣把戲。

羅斯福所以不敢不聽他們指揮的另一原因，是因爲美政府所施行的新政策，完全失敗的緣故，羅斯福的新政策，既歸失敗，則銀派的代表，便要挾其實現白銀政策，他們代表西方各州銀鑛主的利害與南方的農村議員，鞏固結合，主張美國要克服經濟的危機，只有實現通貨膨脹景氣，而銀價提高，乃造成通貨膨脹景氣，絕對不可少的條件。

現在的產業復興法與農業救濟法，都得不到國民的同情，不管是希望物價高貴的產業資本家，或希望健全通貨的金融資本家，或希望消滅失業與生活安全的工農羣衆，對於復興救濟法，都認是爲羅斯福的失敗與無能，羅斯福爲着要維持他自己的政權，且明年秋季，便是大總統的改選期，對於銀集團的主張，只好低首應納而已。

當然銀集團要求政府施行白銀政策，亦是有理由的，不過在美國經濟萬分困難之時，各路都走不通，占有偌大勢力的銀集團意見，政府就不能視若無睹了。銀集團主張提高銀價的理由在那裏呢？

第一，政府提高銀價，遂漸收買白銀，結果使發行紙幣的準備金，有百分之廿五爲

白銀，則因增發通貨，而有益於國內的景氣必大。

第二，因銀價高貴，銀本位國的中國，必可增加其購買力，美國商品必可擴大遠東的市場。

這就是提高銀價的唯一理由，但實際上，銀價提高之後，美國國內雖有通貨膨脹的現象，却無景氣好轉的徵兆。而中國不僅不能如美國所期待，增進購買力，反因銀高貴，白銀大量流出，金融發現絕大的不安。這是美國銀政策對中國的影響，

至於墨西哥，因銀貴益陷入特殊的苦境，墨西哥銀鑛的經營，大部分操在美國資本家之手，因此獲利的，都是美國資本家，損失的却是墨西哥的人民，墨西哥經濟受銀價高漲的影響，幾與中國發生同樣的結果。

銀這個東西，雖然爲人所貴重，但近年來各國多以金爲本位，貨幣用途，因之減少，生產額亦減少，價格則低落。銀的用途，只能用於工藝，軟片工業之用。世界的銀產額一九三〇年尚有二億五千二百六十萬一千盎司，至一九三三年激減爲一億六千四百七十萬盎司，去年因美國白銀政策的關係，漸增至一億八千四百二十萬盎司，而墨西哥，即占增加部分之百分之四十五，美國占百分之二十五，可知銀鑛主的利益，大部分是美國所占有的。不過美國的銀政策，能否維持久遠，尙有問題，即使能維持久遠，因供給與需要的不均衡，且銀爲，銅，亞鉛等的副產物，不能停止其生產，將來便有生產過剩的危險，則銀價因銀的供給過多，亦將爲之跌落罷！

## 我們不要忘記銀價提高的危險

袁澄

自政府改組中交兩行，用一萬萬公債，增加中央。中國。交通各行實力，並令三行借與工商業信用及抵押放款二千萬。果然！工商業請求救濟之呼聲漸低，市面人心漸趨安定。表面上金融似已緩和，然而能否就此風平浪靜度過橫流，似尚須考慮。

自美國決定購銀政策，我國大量白銀出口，大家呼號叫苦，祇顧到金融緊縮一層。質言之，即僅注意通貨之缺乏。此外，尚有一點，因其內容較為曲折，大家尚未十分顧到，即銀價提高是也。銀價提高之有害於我國，在牽連我國通貨價值過分提高，使物價慘跌，一切農工商業，多陷入不景氣狀態中。

近來時見報章，刊載青島花生市原來尚好。因銀漲及金匯跌落，因而停滯，以及上海生絲消路略動，因令美金大漲，外商無意進貨等新聞。如多搜尋此種材料，則銀價漲落，與我國商市有若影隨形之關係，顯然可見。銀漲及金匯跌落，則我國物價指數見小，銀跌而金匯漲，則我國物價指數見高，統計家已有許多表格證明，無待贅述。

我國用銀硬幣，與金集團國家用金硬幣，在貨幣戰爭中，同樣困難，尤於銀價暴漲時，我國困難更甚於金集團國家。因金硬幣祇有對於放棄金本位國之匯率一種漲落，而

銀硬貨尚有對於金對於匯率之兩種漲落，較用金國更多遠一個灣子，更加一重波動，故投機性格外大，對正當工商業損害格外多，而且金集團國家所採用之關稅壁壘。輸入定額。匯兌管理等武器，在我國不能充分利用。我國保持銀本位較金集團保持金本位尤難。我國存銀，同法國存金是否同樣充足，我國能做到的法國這樣重加關稅，限制輸入麼？

現在多數人均知道，白銀輸出，由於國際收支之不平衡，國際收支不平衡，由於貿易入超過甚，於是減少入超，獎勵出口之呼聲大盛，政府亦有免除出口轉口稅之意，這自然是一種好的現象。然而銀價提高，從我國通貨上，匯率上觀察比較，外貨輸入，日見便宜，國貨輸出，日見昂貴。加以日貨被各國排斥傾銷，勢必集注我國，與我國小工商業競爭，處此銀價高漲中，我國欲減少入超，猶似逆風行船，用力多而成功少。自去年年底迄今，倫敦大條由二十四辨士餘漲至三十辨士外，坎銀價由五角四五分漲至七角外，以百分率計算，漲過百分之二十，即我國出口物價，暗中增高百分之二十。即使物價因銀價高而跌落幾分，至少總增高百分之十左右。而免除出口稅，不過減少百分之五或七五之稅率，難於抵抗銀價高漲之障礙，

銀價增高，使我國物價在國內用銀幣計算者異常慘跌，加重全國不景氣，對國外用金匯計算者，反而無形抬高，不能抵抗外國之競銷。設使美國一口氣把銀價提高到每盎司美金一元二角九，照現市銀價，尚要高過百分之七十。除非我國將各色進口貨均加抽關稅百分之七十以上，出口貨津貼百分之七十以上，方能勉強維持現狀。試問此種辦法，是否可能？我敢武斷的說：如果無法抵制銀價之提高，則減少入超，獎勵出口，均是不可能。

自然，美國購銀，不會一口氣提到每盎司一元二角九，其中大有盤旋曲折，不過美國購銀政策不變，投機家乘機壟斷，銀價總是小往大來，趨勢向上。我國農工商業在此銀潮中，不會三木之下，一鬆一緊，更加倍痛苦。求生不得，就死不甘。上天無路，入地無門。那時節，好好的工廠出品，本來計算可有百分之七八或五六釐贏利，忽然價目跌至贏利毫無，而且尚要虧本。好好的存儲貨倉之貨物，向金融家可以七折八折抵押借款者，忽然跌過七折八折，存儲貨倉之貨物，難於出脫，押款者不易贖回。內銷貨如此，出口貨如此，即進口洋貨，亦無非如此。銀價步步增高，物價步步跌落，那時節，全國工廠商號，祇有關門大吉，可以對付過去！此外別無他路。硬幣硬僵，同化石一樣。

還硬得過去，硬不過去？

有人會反駁說：「銀價在一九二〇年，倫敦不是到過每盎司八十辨士以外，紐約到過一元二角以外，我國並未受到什麼壞影響？這次亦不過如是，何至於鬧得不可開交？」然而現在我國的環境，國際的經濟情勢，是否同一九二〇年一樣？一九二〇年有貨幣戰爭的名辭麼？有輸入分配，匯兌管理等種種把戲麼？當時歐戰初停，各國生產力大打折扣，正在力圖復興，自顧不遑，非但沒有餘力來傾銷，而且還要我國貨品去接濟，銀價之長，亦正是歐洲各國在印度和中國購買過多之故，說不定我國的出口旺盛，還是銀價漲高原因之一。這是天然的趨勢，完全與今日情勢不同，有一個很明白的證據：一九二〇年銀價那樣的高，我國白銀尚是輸進。去年銀價尚未似一九二〇年那樣高，何以我國白銀已經大量輸出？「彼一時也，此一時也，」黃道吉日，不是陳年歷本可以揀得對的。

去年我國增收出口銀稅，不能不說是一種合理的辦法。可惜底下沒有下文，又以無準備，無次序，做得毛手毛腳，幾乎鬧出亂子。尤其外國銀行家表示大不贊成，這是辦不得法，並不是辦法不好。現在對前事似乎有些胆怯，兩月內銀價驟漲百分之二十，而平衡稅不敢加增。希望國內銀價依舊同國外銀價相等，輸出白銀，仍復裝運回來，所

謂「獎勵白銀進口」的口號，高唱了幾個月，結果祇是中央，中國，交通三行不怕虧本，硬買些銀裝來。我們查一查進口及存銀數量，勉強湊不足千萬，最近銀價大漲，而平衡稅不加，運銀出口，又有百分之七八至百分之十的利益，外國銀行躍躍欲動，總算被紳士協定勸止了。我想外國銀行存銀不多，年底年初，曾用套先令方式及重息吸收存款。除非他們不要再在中國營業，可以掃清倉底，儘量裝出，否則這紳士亦是樂得做的，如果存銀漸多，能否守定紳士態度，永久不改，恐怕還是疑問。我們姑且承認外國銀行家個個是道德君子，甘心犧牲利益，永做紳士，不再運銀出口，然而報章所載，廈門唐山等私運，還是不絕。平衡稅加了，果然國內銀價與國外相差愈遠，容易引起私運，然而平衡稅不加，私運還是不絕，除非把銀稅，平衡稅整個取消，恢復自由輸運，國內銀價抬高得與國外一樣。私運自然會沒有。不過全國農工商業整個犧牲在白銀硬幣之下，小百姓的痛苦，不甚要緊，以我國貿易入超之不易減少，國際收支之不易平衡，私運沒有，就會公運，銀稅取消，恐催預防紳士之態度亦改變，三萬萬硬幣究竟保得住與否，還是問題。到那時，祇算遭了一回銀劫，回頭來徒喚奈何，悔之晚矣！

從前我會說過：「銀價跌，則我國通貨天然膨脹，銀價漲，則我國通貨天然緊縮。各國貨幣戰爭，使本國貨幣價值減低，以提

高國內物價，救濟不景氣現象。對於國外市場，又以匯兌關係，使本國貨價下降，俾便推銷。我國反其道而行之，此自願作貨幣戰爭之俘虜，且網羅全國農工商業，一起作爲俘虜。」（見本年三月二日大公報）現在我們深怕不幸而言中。政府如何決定政策？我們無從窺測高深，不過當前的利害顯然，稍有所見，如鯁在喉，不能不吐，「不知而言爲不智，知而不言爲不忠。」我寧願做個不智，而不願對國民不盡一點忠心。

各國的成例，凡當幣制變動之時，金融業多主張守硬幣，維持現狀，實業家則多趨向通貨膨脹。此各個的立場利害不同，故觀察互異。我國則加多了外國金融家與外國實業家；他們沿着八十年經濟侵略的習慣，操着太上的權力，一唯一否，足使全國變色。從他們的立場觀察，利害能否與我們相同？姑且不論。現在盛行國家經濟的時期，幣制金融，絕對不能容外人參預。我國若不願由次殖民地進化為完全十足的殖民地，則一命他們。正不必事事仰仗他們，件件聽命他們。

再從銀價方面論到幣制，我以爲今日幣制當立定四個原則，是好的壞，就以適合這四個原則與否爲斷。四個原則爲何？

- (一) 中國貨幣應有獨立的立場，不要跟着國外銀價上下，銀價漲了要恐慌，銀價過跌亦要恐慌。
- (二) 充分供給農工商資金，使他們盡量生產，不受高利貸的痛苦。
- (三) 與物價得相當之調劑，使物價無過高過低之患。
- (四) 推行時無激切行動，不至惹起市場恐慌。

求與上述四原則相合，我以爲最適宜於今日之情勢者，是管理的銀本位制。

一周間之紗花 (四月廿九日—五月四日) 陳濟成

本周周初為交割之期，四月期紗花在去年十一月上市，當時一般有力者，傾向做多；而市場幣制，屢起謠言，人心激昂，買者雲集，現貨商團興殊濃，銀行界投資頗巨，預料今春市價必漲，看高觀念達於沸點。詎廢歷年關，上海金融，大起恐慌，形勢異，嚴重，紅盤市價，急轉直下，迨至三月十二日美棉暴落一百餘磅，加以白銀猛升，標金下墜，金融界鑒於經濟困苦，紗廠業不振，爭向市場套賣，且有限制押款之說，於是反映愈烈，市情乃更不堪收拾矣。幸本埠春銷尚旺，客方需求甚殷，各廠存紗漸形減縮，所以環境雖劣，實際地位，尚能維持，四月底錢業恐慌，風潮復作，惟以多方進備收貨，故交割得平穩過去也。

交割以後，市氣渙散，多空均持觀望態度，故場中交易寥寥，市價更乏上下，結果標紗呈徘徊之局；而標花則意態較好，近月衆意看小，遠期則尚見堅挺云。

本周紗交二十支金雞標標準紗共成交九萬四千一百包，比上周少十二萬三千六百五十包，最高價為九月份之一百七十九元四角，較上周高峯跌三元八角，最低價為五月份之一百七十三元一角，較上周低峯跌二元三角，國產細絨標標準花，共成交二十四萬四千二百擔，較上周少二十六萬九千九百擔，最高價為八月份之三十四元六角五分，較上周高峯跌四角五分，最低價為十月份之三十三元一角，較上周低峯跌三角。

四月底交割，棉紗有二千九百包，交割價格為一百八十二元，總價銀為五十二萬七千八百元，較三月份少四千〇五十包，棉花交割，有六千担，交割價格為三十四元五角，總價銀為二十萬〇七千八百元，較三月份少一千三百担，茲將四月期紗花概況分誌於后：

四月期棉紗交割表

經紀人	交貨數量	總值	經紀人	收貨數量	總值
通記	五六〇包	一八、三〇〇元	通記	一〇〇包	一八、三〇〇元
恆益	五〇	九、一〇〇	裕大	八〇〇	一四五、六〇〇
種隆	二〇〇	三六、四〇〇	合興	五〇	九、一〇〇
合興	五〇	九、一〇〇	慎昌	一〇〇〇	一八二、〇〇〇
恆德	一〇〇	一八、二〇〇	恆德	一〇〇	一八、二〇〇
慎記	三〇〇	五四、六〇〇	大昌成	一〇〇	一八、三〇〇
仁豐	五〇	九、一〇〇	泰昌	五〇	九、一〇〇
大昌成	一〇〇	一八、二〇〇	益昶	五〇〇	九、〇〇〇
泰昌	五〇	九、一〇〇	長豐	五〇	九、一〇〇
益昶	六〇〇	一〇九、二〇〇	協成	一五〇	二七、三三三
潤康	二〇〇	三六、四〇〇			
協成	一五〇	二七、三〇〇			
信誠昌	三五〇	六三、七〇〇			
德記	五〇	九、一〇〇			
共計	三〇〇〇包	三七一、八〇〇元	共計	二九〇〇包	三七一、八〇〇元

  

經紀人	交貨數量	總值	經紀人	收貨數量	總值
大孚	五〇〇担	二五、〇〇〇元	同孚	一〇〇担	三、四五〇元
同孚	一〇〇	三、四五〇	裕大	一〇〇	三、四五〇
通記	二、四〇〇	八三、八〇〇	森康	二〇〇	六、九〇〇
裕大	一〇〇	三、四五〇	慎裕新	三〇〇	一〇、三五〇
同記	三〇〇	一〇、三五〇	同興	七〇〇	二四、三五〇
森康	二〇〇	六、九〇〇	潤康	二、五〇〇	八六、二五〇
同豐	四〇〇	一三、八〇〇	崇安	一、五〇〇	五、一〇〇
慎裕新	三〇〇	一、三五〇	新華	二〇〇	六、九〇〇



協成	二〇〇	六、九〇〇	新亨	一〇〇	三、四五〇
新華	二〇〇	六、九〇〇	瑞源	三〇〇	一〇、三〇〇
長和	九〇〇	三、〇五〇			
瑞源	四〇〇	一三、八〇〇			
共計	六、〇〇〇	担三七、〇〇〇元	共計	六、〇〇〇	担三七、〇〇〇元

### 一周間之債市 (四月廿九日—五月四日) 懽藝超

本週債市除償還八厘因交易所奉監理員函知轉奉財部令飭新舊各票一律行使，以致趨小近元外，其餘各債，雖經銀界之不絕輸出，而欲小復回，可稱異常堅穩。蓋自去年白銀恐慌以來，社會人士之稍有資產者，每多提出銀行存款，購置各種款券，以求得較厚之息，而謀自運用。估計市債券之在人民手中者，幾佔政府發行總額之二三；而流風所播，內地人士亦同作此想。逐月吸收，價因不落，苟政治無變化，金融不更趨嚴重，銀界雖稍有拋售，不易影響市價也。償還八厘，前因發現偽票，由此政府令換新票，未及盡換，而革命軍北下，自此而後，交易所之買賣交割，僅限於新票，而老票遂成一不流通之債票，價格亦較新票為低。茲所方遵奉財部令，自五月一日起現貨買賣及期貨交割，凡非偽票之舊票與新票一律通用，流通籌碼驟增，擁有船票者紛紛拋售，故價格遂見低落。五月份期貨曾於三日見八元二角之新低價，星期六又反動回漲。茲將六日市况，分誌如後：

星期一(四月廿九日)，上午市開盤卅五號四十八號頗有需求，統購稅以次各好二三角，以金短漲勢為最勁。次盤前列續上，後列徘徊。下午市開盤，平均稍漲，收盤微疲。綜計一致上挺五分至五角。

星期二(四月卅日)，本日進出未見踴躍，大戶交易仍稀，殊勢榮辱。上午市開盤至下午開盤微好五分一角，收盤互見瓊瑜。全日

以廿二年關稅六月份漲二角五分為最鉅，餘自五分至二角不等。

星期三(五月一日)，交易所昨奉監理員函轉財部令，知九六新舊票一律行使，特於本日經理事會及經紀人公會董事會聯席會議議決，公告即日起遵照辦理。以故人心頗虛，下降頗巨；惟以此為政府整理之先聲，而買者亦有。上午開盤，各債平穩，迨至九六，則四號五十三號頗有賣出，市債驟跌半元。次盤九六再受廿三號之拋售，不易回振。下午兩盤，各債因銀界有出買，均疲數角，九六全日共跌六角五分及七角云。

星期四(五月二日)，晨初開盤，各債均甚堅銷，十四號拋售九六，五月份期貨會進九元關。次盤反升角許，下午徘徊，結果漲多跌少，以廿三關五月份漲三角五分為最鉅。

星期五(五月三日)，上午開盤五十二號頗有出買，微見疲軟，九六則為四號拋售，五月份跌進半元，六月份僅小一二角。次盤各債，盤旋帶堅，九六再受壓迫，重入疲途。下午九六復由四十八號等狂吐，結果跌及七角五分六角，各債頻跌又止，亦下降二三角云。

星期六(五月四日)，開盤裁兵獨挺四角，餘僅五分一角上落，九六因四號反出為進，驟見回風，四盤經過，各債大致微好五分至二角五分裁兵三角，九六則回上五角五分及四角，五六月均為八九角五分。

全週期貨成交總數為五千四百三十三萬五千元。

### 一周間之金市 (四月廿九日—五月四日) 王綏之

本週大條近期縮二辨士八七五，遠期縮二辨士八一二五，銀價小八分半，倫敦金價跌拾辨士，美英匯兌大二分，美英匯兌大二分八七五，標金漲拾八元二角。茲將本週情形，略述如下：

週一，大條近遠期縮一辨士一二五，銀價小四分二五，倫敦金

價漲六辨士半，美英匯兌大一分半；標金開盤為七百七十六元，繼即七百七十六元五角，為當日最高之價。旋有大戶賣出，步跌至七百六十六元左右。嗣後回漲疊呈起伏於七百六十五元與七百七十四元之間。迨後匯市趨鬆，乃漸盤跌至七百五十六元三角之最低價。收盤為七百五十七元，較之上週六跌拾元。

週二，大條近遠期縮一辨士另六二五，銀價小一分，倫敦金價跌拾辨士半，美英匯兌大一分；標金開盤為七百五十九元八角，當時賣戶頗多，即跌至七百五十四元八角之最低價。嗣因大戶買進，遂見上昇，但趨勢不定，時上時落於七百五十七元與七百六十三元內外。後悉孟買銀價報跌；兼以匯市漸緊，致逐步盤漲至七百六十九五角之最高價。俄傾因孟買銀價略為回漲，復一度下跌至七百六十六元以下。惟緣人心尚佳，故收盤仍漲為七百六十八元三角。較之週一，漲十一元三角。

週三，大條近長六二五，遠長六八七五，銀價勿動，倫敦金價漲二辨士半，美英匯兌小一分二五；標金開盤為七百六十五元七角，初頗平定，徘徊於七百六十四元與七百六十六元內外，最低價為七百六十三元三角。俄因大戶奮勇買進，遂漸盤漲至七百七十三元六角之最高價。迨後匯市稍鬆，復下挫至七百六十九元三角，收盤較之週二漲一元。

週四，大條近遠期縮一八七五，銀價小七五，倫敦金價漲四辨士，美英匯兌大二五；標金開盤為七百七十八元八角，起初變化至微，進於七百六十八元與七百八十元內外，最低價曾見七百七十七元五角。嗣緣匯市緊軟，故買風驟旺，逐步激漲至七百九十八元，當時趁高賣戶較多，回瀉至七百九十元左右。旋悉孟買銀價報跌甚鉅，復上昇至七百九十九元，惟瞬即下挫，盤旋於七百九十一元與

七百九十五元之間。終因匯市愈緊，且孟買銀價續跌，致再步漲至八百元之最高價。收盤為七百九十九元，較之週三漲廿九元七角。

週五，大條近遠期縮二辨士一二五，遠期縮二辨士二八七五，銀價小三分七五，倫敦金價跌八辨士，美英匯兌大八七五；標金開盤為七百九十四元，初略上漲至七百九十八元，為最高之價，旋以匯市步鬆一時賣氣甚濃，下瀉至七百八十二元。迨後盤旋於七百八十一元與七百八十六元內外頗久，嗣因孟買銀價連次報漲，故人心萎靡，遂漸跌至七百七十八元之最低價。收盤為七百七十八元八角，較之週四跌念元另二角。

週六，大條近長一辨士，遠長一辨士另六二五，銀價大一分二五，倫敦金價跌四辨士半，美英匯兌小半分；標金開盤為七百七十五元三角，初稍下跌至七百七十四元五角之最低價。嗣因匯市趨緊，是以買風轉盛，逐步盤漲至七百八十九元五角之最高價。厥後賣戶衆多，遂復緩延，回跌至七百八十五元。收盤為七百八十五元二角，較之週五漲六元四角。

本週金市之漲跌常有與英美銀價長縮異趨，每有銀漲金漲，銀跌金跌之背馳情勢。蓋因近來國外銀市與本埠匯兌相離過鉅，故金市受其影響亦較為微薄，致近日金價之得見起色，在於本屆掉期因現貨來路缺乏，與各方需要甚切，空方定為貼出無疑，許久未得貼進之多方，一旦得佔優勢，人心因之轉向上游。

以上略述本週之標金市况，茲將逐日市價及成交條額，附表於後，以便查覽。

月	日	上				下				成		交	
		開	盤	最	高	最	低	收	盤	開	盤		
四月	廿九	一	七七六·〇〇	七七六·五〇	七七六·五〇	七七五·〇〇	七七〇·四〇	七七三·三〇	七七四·〇〇	七五九·五〇	七六八·三〇	四六、五七一	三四、八六七
四月	三十	二	五七九·八〇	七六三·五〇	七五四·八〇	七六一·八〇	七五九·五〇	七五八·五〇	七六八·三〇	四三、五七五	四八、〇二八	三二、八〇九	
五月	一日	三	七六五·七〇	七七三·六〇	七六三·三〇	七六九·三〇	七九〇·〇〇	七九五·五〇	七九九·〇〇	四二、〇二八	五三、七七四	三一、八九二	
五月	二日	四	七七八·八〇	七九八·〇〇	七七七·五〇	七九〇·〇〇	七九二·五〇	七九〇·三〇	七九八·〇〇	四二、四三四	二〇、七二〇		
五月	三日	五	七九四·〇〇	七九五·〇〇	七八一·〇〇	七八四·八〇	七八二·五〇	七八四·〇〇	七八八·〇〇	四二、四三四	二〇、七二〇		
五月	四日	六	七七五·三〇	七八九·五〇	七七四·五〇	七八五·二〇	七八五·二〇	七八五·二〇	七八八·八〇	四四、六九二			

一周間之雜糧 (四月廿九日—五月四日) 徐香嚴

星期一(廿九日)，標麥以山東河北一帶，發生風沙之災害，北甯在申，購買麵粉，故粉市上升，麥價亦被帶起，因此業內外人心望好，七八月份各大二分，九月份大四分。車豆，因現化活動關係，五月份升二分。標油，四七兩月各升五分，五月不動，六月未開。標餅，本月份小去一分二五，六月下期微小二厘半，其餘各月，均無上落。

星期二(三十日)，交割無市。

星期三(一日)，標麥，固意甚濃，賣者絕鮮，加之浮空爭補，全日買氣一旺，各月份一致上騰，計七月份大三分，八月份大四分，九月份大一分，十月份已開拍，收價為三元七角七分。車豆，五月份續升二分。標油，五月份漲一角，六月份漲二角，七月份漲角半。標餅，各月份約升一分左右。

星期四(二日)，標麥，上午開市後，以天氣晴朗，洋麥報小，各月份一律疲小二三分，午後補空與新團問津，市又轉定。收市祇八月份小一分，餘均不動。車豆平平。標油，本月份下跌一角，六

月份微弱五分，七月份價無出入。標餅，各月份小去五厘至一分半。

星期五(三日)，標麥，因洋麥連月報小之影響；且金市狂跌，定價步低，人心更虛；兼以連朝天晴，內地行販都有拋意，市乃續跌，七月份小五分，八月份小四分；九月份小三分。車豆，以廠家本街及內地去化不暢，加以連電報小，人心垂軟，五月份小三分。標油，六月份微小五分，餘均未開。標餅，各月份小五厘與七厘半。

星期六(四日)，標麥，上午開盤後，各月份交易異常清淡，以新麥尚未收獲，年景如何，殊少把握，洋麥雖合價未昂，做定貨者亦不敢套售，是以買賣俱寂也。午後粉市轉定，人心稍起，結果七八月份各好三分，九月亦好一分。車豆，因大連報價，進戶漸增，本月份回升六分。標油，五六月各升五分，標餅，現銷尚動，人心看穩，本月份見平，六月上下期各大五厘與七厘半，七月上旬獨升二分二五。

◆本週成交總數及價格表

品名	本週成交總數	五月最低價	六月最高價	七月最高價	八月最高價	九月最高價	十月最高價
小麥	二二三車			三·五四	三·六四	三·七四	三·七八
車豆	六六車	四·三二					
豆油	七三〇〇車	三·七〇		三·九五			
標準邊餅	一一六〇〇〇片	一·五五 一·五二 一·五〇	上 一·三三 一·三〇	一·五九 一·五七 一·五五			

一周間之麵粉(四月廿九日—五月四日) 徐起

本月初以交割迫于眉睫，而客幫與本街抽用之現粉，標準尙未買進。周一(廿九日)為本月初最後之一日，勢非抵進不可，故漲勢蓬勃，造成軋空之現象；况乎魯省亢旱，小麥受損，平津風沙，又將成災，輿波助瀾，激盪人心；兼以現粉仍須加價，消息頻傳，在在足以怯浮空之胆，宜其市氣扶搖直上，竟突破五角之關。遠期亦為帶好，迨至周五，雖一度回疲，終以廠方套賣不暢，實銷仍旺，故市面仍襲漲後餘風，呈堅穩之態度。茲將逐日市况分誌於後。

周一，為本月份最後之一日，多空雙方，互省傾軋，浮空方面，以客幫預抽大量現粉，非補不可，致釀成軋空之局勢。本月份價，勇往邁進，突跳四分，遠期亦為帶高。至於魯省春荒，平津風沙

不過聊備一說，乃亦致漲之一原因也。

周二，交割無市。

周三，四月份粉交割，雖有五十餘萬包之巨，然按諸實際，此粉早為天津幫，暨本街零戶吸收殆盡，昨今又聞津幫，開定砲車約十萬包，則北路粉銷之旺，可見一斑。致近遠各期續漲二三分不等。

周四，聞廠方曾有洋麥成交，價頗廉宜，故粉市微挫。旋以客幫添辦蟬聯不已，因是市氣依然活躍。

周五，以洋麥續小，金價回跌，天宮轉晴，市况轉軟，進銳退速，亦事理之常。結果本月份二分，遠期各月份跌二三分之譜。

周六，因各廠套賣不多，散戶亦堅擯，故人心安定，市面又復轉挺勢。結果本月漲二厘半，遠期漲五厘或七厘半。

本周粉價高低列表如左：

月份	最高價	最低價
四月份	二·五〇	二·四六七五
五月份	二·四六二五	二·四三七五
六月份	二·四三七五	二·三九七五
七月份	二·四二	二·三三七五
八月份	二·四二五	二·三九
九月份	二·四三七五	二·四〇五
十月份	二·四六	二·四二五

# 附件

## (一) 五月份各項債券還本付息表

債券名稱	利率	發行額 (千)	現負本金 (二四·五一·)	總數 (千)	元支 (日期)	五月份應付本息數 (六月一日止)	
						還本數 總數	付息數 總數
① 中央國幣公債							
整理七厘公債	年六厘	一三,六〇〇	八,一六〇	一〇支	五·三	三三	一三〇,三三
二十賑災年	年六厘	三〇,〇〇〇	三三,三〇〇	八支	五·三	一四	三六,〇〇〇
玉萍鐵路公債	年六厘	一三,〇〇〇	一〇,三〇〇	一〇支	五·三	二	三六,〇〇〇
十八年關稅	月五厘	四〇,〇〇〇	一〇,五六一	二六支	五·三	三	三三,八〇七
十八年編遺	月五厘	七〇,〇〇〇	三六,七八〇	五支	五·三	六	一九三,九〇〇
十九年關稅	月五厘	八〇,〇〇〇	三六,七三〇	六支	五·三	六	一九三,九〇〇
十九年善後	月五厘	五〇,〇〇〇	二九,四〇〇	五支	五·三	五	一五三,六〇〇
二十年捲烟	月五厘	六〇,〇〇〇	二九,四〇〇	五支	五·三	五	一四三,三〇〇
二十年關稅	月五厘	八〇,〇〇〇	四〇,七六四	六支	五·三	五	一〇三,八三〇
二十年關稅	月五厘	八〇,〇〇〇	五九,五三三	七支	五·三	五	二九七,一〇〇
二十年統稅	月五厘	八〇,〇〇〇	七〇,四〇〇	七支	五·三	五	二九七,一〇〇
二十年關稅	月五厘	八〇,〇〇〇	六〇,八三三	七支	五·三	四	三〇〇,一六〇
二十年關稅	月五厘	八〇,〇〇〇	六〇,八三三	七支	五·三	四	三〇〇,一六〇
二十年關稅	月五厘	八〇,〇〇〇	六三,四三三	七支	五·三	四	三一一,一六一
二十年關稅	月五厘	八〇,〇〇〇	八,七三三	四支	五·三	二	四四,六六一
二十年關稅	月五厘	一〇,〇〇〇	九〇,五〇〇	九支	五·三	三	四三三,〇〇〇
二十年關稅	月五厘	一〇,〇〇〇	八四,〇〇〇	八支	五·三	三	四三三,〇〇〇
整理六厘公債	年六厘	一〇〇,〇〇〇	一〇〇支	六支	五·三	一	四八九,五三〇
合計		四,〇〇〇	三三,三六四	一三三支	五·三	三	三,九七〇,九九
② 中央金幣公債(英金)							
津浦續發	年五釐	三〇〇	三〇〇	三〇支	五·一	三	三三,一〇〇
京滬鐵路	年五釐	三,九〇〇	二,七六四	二六支	五·一	三	四〇,一六〇
滬杭甬鐵路	年五厘	一,五〇〇	三〇〇	一七支	五·一	三	六九,六九〇
合計		五,七〇〇	三,三六四	七〇支	五·一	九	一四三,〇〇〇
③ 地方公債							
廣西一次建設	年八厘	一,〇〇〇	一,〇〇〇	一〇支	五	一	四〇,〇〇〇



二二	元亨	王益昌	九一三九三
二三	行豫	賀紹真	三二二八八
二四	春源永	余鈞甫	九四七〇五
二五	協興	馮洪奎	九一三七一
二六	同益	茅家傑	一二三五八
二七	申潤		
二八	元盛永	陳炳泉	一八五八七
二九	天豐	許杏牛	一六六一八
三十	福昌	李凌桐	九二三五〇
三一	瑞康	徐永煌	一四〇三八
三二	永豐	李錫祥	一二〇三五
三三	報告停業		
三四	永利	楊約文	一八四六七
三五	福安	邢廷榮	一四五六九
三六	潤昌裕	許錫淵	一六六一一
三七	瑞興	千家俊	一六九一五
三八	報告停業		
三九	報告停業		
四十	裕成水	林宗靖	一八二二八
四一	報告停業		
四二	萃昌	陳淑萍	
四三	裕豐水		
四四	何興源	李文瀾	三五三一九
四五	壬發永	賴梅礎	一四八三五

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
一	元豐	丁裕泉	
二	順豐	章欽甫	北市八二四〇五
三	泰興	戈煥章	四二四五二
四	國記和	火價幹	南市二一六五〇
五	榮豐記	吳友鑑	南市二二六二七
六	協興	楊堯臣	南市二一三四九
七	義成	俞讓說	北市八二六二七
八	聚豐	朱漢江	南市二二九二〇
九	協順記	卜寶	南市二二二二五
十	五豐	朱登毅	南市二二九〇八

上海雜糧油餅交易所經紀人一覽表(下期續載)

號數	牌號	經紀人	電話
一	裕泰	徐詠棠	南市八四八三七
二	永大慎	李海強	南市二二四三
三	仁記	羅瑞福	全裕泰
四	潤昌	黃昌信	
五	泰源	袁叔平	南市二二〇三八
六	長義恒	唐應聲	南市二一五八四
七	勤昌	王慶昌	
八	元和昌	朱善昌	南市二一〇二六
九	源益	張旭東	南市二一九五六
十	元餘	沈尚溫	南市二五五九

◆例刊廣告◆

特等 每方吋貳元  
普通 每方吋壹元  
廣告刊登起碼六方吋  
鑄印版繪圖價目另議  
長期刊登者特別從廉

◆價目◆

每逢星期一出版  
零售每冊五分  
全年五十期  
國內運郵費二元

主編人 穆 蕪 初

總發行所 交易所周刊社

上海愛多亞路二百六十號四樓

總代售處 上海雜誌公司

上海四馬路羅平街口三三四號

中宣會圖書審定委員會審定  
第一〇六九號

上海華商紗布交易所經紀人一覽表(下期續載)

號數	牌號	經紀人	電話
一	恆大	張松石	一五九七八
二	昌記	程開容	一九二六五
三	吉豐	汪希文	一〇六六三
四	大字	洪彬史	一七六九九
五	懋記	徐憲家	一四三〇四
六	同孚	周共甫	一四八二七
七	梅記	胡錫秋	一〇五〇五
八	正記	翁同康	一〇二〇〇
九	新益	顧煒塘	一九一二五
十	發源	吳秉初	一〇九七八
十一	裕大	張敬文	一九九二二
十二	大豐	張敬文	一九九二二
十三	德隆	盧家璠	一〇九六二
十四	建記	沈昌猷	一八四四一
十五	新昌	陳天錫	一八四四一
十六	源大	陶繼源	一五九一〇
十七	錦昌	謝錦文	一九三二八
十八	明德	王祖壽	一七二六三

上海華商證券交易所經紀人一覽表(下期續載)

號數	牌號	經紀人	電話
一	通易	厲子威	九〇一〇〇
二	中央	王叔升	一五二〇〇
三	裕成	王靜南	九四六〇〇
四	長泰	朱恩泰	九四六〇〇
五	源裕	何成鑫	九四六〇〇
六	豐大	陶際雲	一三四四〇
七	和豐	鄭叔平	九四三五一
八	泰源	陳育堂	九一一四二
九	仁德	陳晉瑞	九三二八八
十	信通	張拜言	九三三四二
十一	振大	金受天	一七七五〇
十二	天隆		一七二六二
十三	合興	陳慶山	一五八三一
十四	泰興	蕭復來	一七二五一
十五	明華	諸祥芝	一九〇三〇
十六	惠康	馮乾銘	一三三〇六
十七	寶豐	周子興	一八五五一
十八	和記	石東來	一〇五三一
十九	慎昌	吳桐輝	二六六一
二十	瑞大	邊蓮堂	一九三三五
二十一	大福	郭緯	一〇四五六

上海金業交易所經紀人一覽表(下期續載)

號數	牌號	經紀人	電話
一	同豐	王福生	九三九二六
二	同豐		
三	天昌		
四	恆孚		
五	裕豐	吳善慶	一六〇六六
六	裕豐		
七	宏源	陸慶堯	九五〇九三
八	宏源	謝秉泉	九一〇一五
九	正昌	應培元	一四三〇六
十	報告停業		
十一	福源	邵秉文	四二五二三
十二	義豐	夏文富	九五〇二一
十三	順利	孫東川	一〇五六九
十四	慶源	馮清庵	一六〇六六
十五	中康	陳仲儒	一二二二六
十六	報告停業		
十七	大達	周文波	
十八	大昌	董梅鈞	一〇〇三二
十九	兆豐	董家銘	九二九三五
二十	大順	張一之	九二一五四
二十一	延豐	陶繼生	九四二〇五