

JUL 23 1948

贈閱

# 經濟評論

第三卷 第四十期

為航空郵資加價寄語交通當局及讀者

時評

物價預算與美援

中美雙邊協定

西德幣制改革

德國幣制改革與柏林冷戰

專論

論改革幣制

凱因斯在經濟理論上的貢獻

遠東經濟

戰後的暹羅經濟(上)

上海物價與金融(三十七年六月份)

經濟大事日誌

編後

編者

吳大業

譚崇臺

方秉鑄

勇龍桂

經濟評論社印行

上海(○)北京路二五五號七樓

民國三十三年七月十七日出版

每星期出版六次

本冊售價捌萬元

民國三十三年四月創刊

總發行所：上海

本刊優待直接訂戶訂費表

期數	刊費	郵資(平寄免)
每季	捌萬	掛號壹萬
半年	元	航空陸萬
全年	元	掛號拾貳萬
三個月	元	航空陸拾二萬
六個月	元	掛號貳拾四萬
全年	元	航空壹百四拾四萬

編輯  
方顯廷 吳大業 馮華德

# 經濟評論

第三卷 第四十期

本刊廣告價目表

地位	面積	每期刊費
底封面	六分之一	1,000,000
底封裏	六分之一	500,000
普通	六分之一	300,000

一、本刊廣告一律單色  
二、圖案銜板請客戶自備

## 為航空郵資加價寄語交通當局及讀者

編者

公用事業的理財政策，原應當採用自足自給原則的，過去我們不贊成政府對於公用事業的貼補政策，也是從這個原則出發的。因為享受公用事業利益的是少數人，如果政府從一般收入項下來貼補公用事業，對於未享受利益的人，就形成一種差別待遇。同時在通貨膨脹狀態下，政府貼補的財源，又是靠增加發行來支應的，所以為減輕通貨膨脹的壓力起見，公用事業的費用，也必須全部取償於售價的收入。在這兩種前提之下，我們對於郵電時常調整增價，雖然感受壓迫，但時勢如此，我們忍痛沉默，不願為自己事業的利益，向政府主管當局作違反基本原則的要求。

但是，本月開始，航空郵資又調整增加了。當我們於七月三日晨赴郵政總局寄發航空刊物時，郵局當值人員說：「你們的刊物拿回去罷，絕對寄不起的！」問他到底要多少錢寄一份呢，他沒有具體的說明，祇給我們一張單子，要我們自己計算後再說。根據那張單子所列的標準計算，信件在二十公分以內的，取費三萬元，新聞雜誌超出二十公分的，每重二十公分收費六萬元，本刊每期二十頁約重三十六公分，航空費按每重二十公分為一單位收費六萬元，兩個單位為十二萬元，比信件航空價高一倍，中外無此前列。本刊售價自七月份起每冊才定為八萬元，航空寄費超出刊物售價一倍半。以後如再調整，必愈差愈大。固然航空郵費都是訂戶負擔的，但這樣重的負擔加諸訂戶，無論如何會使我們減少銷售量的。

本刊銷售在外埠的，幾佔全部銷售量的五分之一，外埠銷售量中有一半又是航空訂戶。這次航郵突然加起這麼許多，我們感到無力墊付，祇好一律改平寄。但是如新疆、蘭州、西昌、瀋陽、長春、太原、濟南、貴陽、等地的訂戶，究竟何時才能收到我們第三卷第十三期的刊物，誰都不敢保證。有些地區，根本非賴航郵是無法寄達的。我們為維護讀者的利益，爭取公平的待遇，上海雜誌界乃決議停刊，申訴於交通主管當局。

現在經過上海雜誌界推舉代表向交通部請願，在十三日接到俞大維部長的來信，說「已囑由主管機關儘量予以核減，並已由郵政總局於上星期六（七月十日）電令各郵局即日起照核減辦法施行。」我們對於俞部長處事能速斷速決，表示感佩。郵局現在決定的航郵價目，是按每重二十公分收費二萬元計算的，故本刊航空寄費每期為六萬元。我們的希望祇有兩點：（一）為遷就事實，此次調整，新聞紙及雜誌的航空郵費，不得高過信件的寄費；（二）以後調整時，新聞紙及雜誌的取費應低於信件至少百分之四十。現在航空便利，富商權貴運用自如，走私運金鈔擾亂市場，無惡不作，取以重價無傷；我們從事新聞雜誌事業的，交通當局為推進傳播文化的國策，不能推卸維護的責任！在自足自給原則之下，不獨航空事業，即其他有關運輸交通的事業，其定價政策，應該表現合理的趨向。此次事件我們不責難郵政當局，但我們不能不請主管當局以後應作通盤的籌劃。

最後，我們還向本刊航空訂戶作一個請求。本刊訂費一經訂定之後，即不中途增價，我們辦刊物不以賺錢為目的，我們祇希望讀者愈多愈好。今後郵資的調整期間，必愈來愈短促，無法預定，我們請求訂戶能預繳航空郵資若干，到用完的時候，我們再先期通知續繳。所存航空郵費如已用完，我們祇可改平寄，實難墊付。在郵資近於或高於刊費的情形下，這種墊付，無異迫使我們封閉。務希訂戶體諒我們的困難，能和我們合作。這一期我們勉力墊付航空，以代通知。

對於本刊特約作者，在遠地的，我們也都是按期航空寄奉的，現在這種情形，不能不使我們計較小算盤了，以後祇好改平寄，亦希原諒。

# 時評

## 物價預算與美援

這一次物價狂潮，已震動人心，不少人甚至懷疑像這樣下去，經濟還能支持多久了。輿論界一致要求政府對物價拿出具體的辦法來，立監兩院也要預備人出席報告，本月二日立法院召開秘密會議，行政院長、財政部長、主計部長、央行總裁均列席，檢討物價問題，當局並於此時提出了下半年的總預算，據大公報載，下半年總預算分為兩部分：一為普通預算，計歲出約三百二十餘萬億元，二為特別預算，計歲出約五百九十餘萬億元。並載，普通預算可用稅收抵支，尙能有盈餘，特別預算可用出售各種物資與其他辦法相抵，下半年不再增發紙幣。

在別的国家，財政部長向議會報告國家財政預算，是一個舉國矚目的大事。預算中的歲出歲收各種項目，都有詳細數字列出，人民極關心這些數字的安排，因為它可直接間接影響每個人的收入支出，因而影響到每個人的生活。英國前財相達爾頓就為了事前洩漏這些數字而丟了官。我國政府的預算可以不公布，人民也對它沒有甚麼興趣。其實今日物價狂漲經濟混亂，一切是由於預算上的漏洞，大家只焦慮病狀，而不探詢病源，真是一件怪事。現在要政府對物價問題拿出具體的辦法，我們認為一切所謂取締囤積，查禁金鈔，拋售物資等等，都是空的，唯一有效辦法是平衡預算，停止增發通貨。

這次政府把預算劃分為兩部分，普通預算由稅收抵付，特別預算另想特別辦法，在原則上是一個進步。負責人說，普通預算可以收支相抵，並能有盈餘，我們希望能作到此步，也應該作到此步。不過我們還要提醒當局的，就是現在預算上的數字相抵，不足為憑，要注意在物價繼續漲中的一漲一落，如何調整稅率及征收方法，使真實稅收不減少，是時刻不能疏忽的。在特別預算方面，當局究用何種辦法籌措收入，沒有說出，只提到「出售各種物資」一

項。這些可供出售的物資，不外下列幾種：一為敵偽剩餘物資，二為日本賠償物資，三為國營事業資產，四為美援物資。其中值得提出來一說的，恐怕只有美援物資一項。我們就來算一算這筆帳吧，美援總額共為四億美元，其中一億二千五百萬元為軍事援助，(即特種贈與)，剩餘的二億七千五百萬元的經濟援助，其中十分之一劃為農村建設專款，再有六千萬元指撥工礦交通建設之用，所未預先規定用途的不過兩億美元了，這兩億美元的物資，主要是汽油，糧食，棉花等項，政府大半要拿來供給配給之需，其售價收入，須在中央銀行立特種帳戶予以凍結，如須提用，應得美國政府同意。在此種限制下，如何再能以之平衡預算，是我們最所關心的。且政府特別歲出，單就軍費一項說，不僅數目大，而且需要迫切，就是美援可以利用，這水又焉能救近火，出售美援物資，固然可以發生收回通貨之作用，但這種收回的通貨，如須指定用途或予以凍結，則軍費的實際支出，恐又不能不仰賴增加發行了。其間一入一出，對於通貨膨脹的壓力，有無減輕可能，實待考驗。

一般人都對美援抱很大希望，我們以為這不能太樂觀。這樣，不能不看政府的「其他辦法」了，所謂其他辦法，如果不稍增發通貨，當局究還有甚麼錦囊妙計？我們實在猜不出。不過，我們替政府設想，倒還有最後一張可用的王牌：那就是毅然決然的徵收財產稅。現在立法院討論這個議案，既得利益階級者在假藉維護工商業的名義，拚命反對，我們承認，政府任何一種措施，有利亦有弊，而征收財產稅技術上的困難，更可能影響到它的成效；但是我們只要再承認，十年的通貨膨脹政策，造成社會財富違反正義的集中，今天全國幾個大財團大富翁，已是十目所視十手所指，政府就可先向他們強迫攤派，再依次及於次有錢的人；誠然他們誰有錢誰次有錢，當局並無統計，不過我們也用不着絕對公平，他們發財時不問是否公平，要他們出錢時就一定需要公平嗎？(續)

## 中美雙邊協定

七月三日中美雙邊協定在京簽訂，美援總額確定為四億美元，其中有特種援助一億二千五百萬元，經濟援助為二億七千五百萬元。雙邊協定有關者實際上只是經濟援助方面。

根據王世杰外長和司徒大使的說明，我們知道這個協定是美國整個援外法案下所將與受援國家簽訂的許多協定之一，換言之，美國基於其防共的基本國策成立了馬歇爾計劃，現在開始付諸實施，謀求其與國內部的繁榮穩定並支持其與國的剿共軍事，也是為了他自己的國防和制度的安全。

美援來了，無論如何，政府剿共的軍事力和經濟力都可得到加強。尤其是經濟方面，六月物價狂漲的波浪實在可怕太險惡，幾乎令人恐懼經濟崩潰的全面爆發，但是山窮水盡本無路柳暗花明又一村，美援來了可以拖一把使危局稍稍穩定，我們不希望這一劑只是強心針，總要它發揮一點扶本培元的作用。

美國人看我們的問題正如國內有識之士看我們自己的問題，比政府清楚！我們讀中美雙邊協定即可獲得證明，我們曾經歷次表示目前經濟的穩定重於前積一城一地之得失，因為經濟不穩定擾亂後方廣大人民的生活而且威脅多數人的生存，中國人大多數窮困已不堪戰爭的負擔已不堪通貨膨脹的剝削，誰能使大多數人民獲得生活，誰就能得到人民的擁護而能在內戰中勝利，美國人了解西歐和遠東共產黨怎樣利用人民窮困和通貨膨脹的關係來爭取大多數人民的擁護，於是她決心以經濟力來作這些國家的支援，這是馬歇爾計劃中所表現的美國自由主義者的智慧，中國的自由主義者也沒有忽略這點，所以我們注意國內經濟局勢的穩定和通貨膨脹的制止不遺餘力。

我們看雙邊協定第二條中所要中國政府允允的事情，知道(一)美國政府要我們將美援物資中的經濟援助部份一定運用在經濟方面，這點表現美國政府深知我國政府往往只重軍事不重經濟的大毛病，這毛病不徹底糾正嚴格防範，結果美援可以解決一時的軍事困難而不能達到安定民生的目的，換言之結果美援只是強心針而不能有扶本培元的作用。



# 專論

## 論改革幣制

吳大業

### 一 爲什麼要改革幣制

最近各方又有改革幣制的主張。在物價繼續上漲十餘年之後，現在物價已超過戰前的二百萬倍，大家者覺得原來的法幣已不合用，需要改革，是很自然的。但是我們所需的改革是僅僅要把現在標價二百萬元的貨物改爲定價一元呢，還是要使物價從此不再上漲呢？假若僅是前者，很是容易。只要政府下一紙命令，把二百萬元的單位稱爲一元，或發一種新鈔，每元等於舊幣二百萬元就成了。這種改變，不是什麼幣制改革，而是改變單位，改變名稱，沒有什麼意義的。所產生的結果，除賬時少劃幾個圈外，一點得不到好處。物價仍然繼續上漲，上漲的速率沒有減少，甚至可能因此而更增加。因爲這種不得人民信仰的改變，無異發行一種大鈔；人民若是誤認舊幣即將廢止，也許還要加速囤積舊幣，增囤貨物。所以我們必需認清改革幣制應以停止物價的繼續漲爲目的。一切達不到這個目的的改革，都是沒有意義，徒增滋擾的。在另一方面，假若我們能够穩定物價，則幣制是否改革，乃一次要問題，不過是記賬時劃圈多少的問題而已。

在討論改革幣制時，有一點是常常提出的。幣值的不穩定，可使財政收支不能平衡；收支不能平衡，又須繼續發鈔，而使幣值繼續降低。這是一個循環。爲要打破這個循環，我們需要先行穩定幣值，以助財政收支的回復平衡。而穩定幣值，則須改革幣制。

上面是一個很動聽的說法。我們也相信幣值若能穩定，物價停止上漲，則財政上的改善，也比較容易。因爲現在的從量稅如鹽稅，每次稅率的改變必須經過立法院的通過。總是不能按照物價調整；而每次調整之後，不久稅率又很快的再下降。改革幣制即可恢復戰前從量稅的稅率。其他從量稅如貨物稅，雖已每月調整一次，仍然落在物價之後。印花稅章按照國內市價，但由於匯率的過低，在商人的心目中總覺得稅負占進貨成本的比例太高，而用種種合法與非法的手段來減輕負擔，致海關方面亦不能完全按照市價，而不得不常常參照偏低的匯價，以估定稅率。並且估定稅款以後，至收款之時，貨幣的購買力可以又再降低。至於所得稅，等到估定稅額，實際付款時，總是已經過了很

長的時間，所收稅款的購買力，已經降低到微不足道的數額。何況在物價繼續中，造假賬容易，估定稅額之後，還要費許多時候磋商調整。此外如避免物價損失的田賦徵實，也增加了很大的行政費用。物價若是穩定，則以上各種稅收自然都可增加，徵稅效率提高，而行政費用反而減少。甚至公債都易發行。所以認爲穩定物價可以幫助財政上的改善，是不無理由的。不過這些都只能作爲穩定幣值的理由，不能作爲改革幣制的理由。因爲幣值若是穩定，則以上各點亦可達到，不一定需要改革幣制。

因此只有在一個前提之下，我們必須從改革幣制入手，那就是說，改革幣制的本身，可以幫助物價的穩定。在某種條件之下，這點並不是不可能的。

現在我們暫假定的確有一個完善的改革幣制方案，並且政府也取到了一筆充裕的資金，施行技術又極完善，使得人民對於貨幣的信任完全或大部恢復，則人民必將逐漸放棄囤積貨物囤積貨物的行爲。現在的貨幣流通速率等於戰前的十倍。但在現在的政治環境下，必不能希望貨幣流通回復戰前的水準。假若在改革幣制後一年之內，貨幣流速減至現在五分之一，則在這一年中，似乎貨幣仍可增發至五倍，或再增加四倍，以抵補歲虧，仍不致使物價上漲。因此在這個過渡時期中，可在一個穩定物價之下，來改善財政以達到最後的長期穩定。但是現在內地的用銀，華南的用港紙，與若干區域的用金鈔，在改革幣制之後，如仍沿用，則此部份的交易媒介與價值儲藏的工具，不能完全以新幣替代；如逐漸向政府兌爲新幣，則這部份的新幣，不能用爲過渡時期中財政虧空的抵補。中共區內也另有其貨幣系統。這樣算來，由於改革幣制所得到的暫時穩定，可以給與財政上的喘息機會並不甚大，最多只能再發三倍的貨幣而已。超過了限度，則即使採用硬幣，物價仍可再漲。

不過，假若物價真能穩定，則增發三倍的貨幣，在財政上並不算是很少的數目。現在利用發鈔不能補助財政甚多，乃因鈔票增加時，物價已漲。假若物價不漲，而財政支出又不再增，甚至尙可因物價的穩定而增加收入，則利用一種完善的幣制改革，以得到一年的初步穩定，並非絕不可能，主要的關鍵乃在我們是否在現在的環境下可以利用幣制的改革以恢復人民對於貨幣的信心。如若不能利用幣制的改革以改善人民的心理，甚至反可減低人民的信念，則我們



的問題，仍為如何穩定現在的幣值，而非改革幣制。解答這個問題，必須再分別觀看各種建議中的改革幣制方案。

## 二 各種改革幣制的方案

改革幣制是否可以改善人民的心理以得到一種初期的穩定，要看我們所採的方案與人民對於政府及社會制度的信心。有些方案在人民對於政府及社會制度有很大的信心時可以成功，若信心略差即毫無作用的。譬如第一次大戰後德國的土地馬克就是一例。在當時的德國可以發生作用，在今日的中國則必然失敗。封凍一部份資金的方法，其成功與失敗，也要看各國的背境，貨幣流速，與人民的心理。所以所採擇的方案，又必需與一國的社會政治環境相配合，不能隨便抄襲他國。若是方法用之不當，則幣制的改革不獨不能得到安定，或反加速物價的上漲。

(一) 假若我們僅僅發行一種新紙幣，每元兌換舊法幣五十萬或一百萬元，在現階段的人民心理中，必將認此為超額大鈔，而更刺激市場，使物價更漲。假若人民誤認以為政府行將廢棄舊幣，且反將加速人民拋棄舊幣，改囤貨物的行為，其結果必使物價更不穩定。即使我們在法令上規定每元合外幣或金銀若干，但若不能無限制兌換或購買外匯，仍然沒有穩定的作用。

(二) 有些人主張發行一種新幣（紙幣或硬幣），將這種新幣的價值固定於某種匯價，物價或物價指數上。舊幣與新幣的兌換率按照物價指數或匯價或其他標準隨時調整。這是一個很惡劣的辦法，可以加速物價的上漲的。這種辦法，必使人民對於原來貨幣的信心更為減少，加速拋棄，而囤積貨物。我們或者會說，人民將以舊幣換新幣存儲而不囤積。但是第一，人民已經買過美金公債，結果改還法幣；買過黃金儲券，結果按六折償還；買過糧食庫券，結果並未按照原來的規定償還本息，買過美金庫券，而匯價釘着不動；生活費指數可以凍結，也可以由會議商定，他們怎能知道將來不致又出什麼花樣？會不會再發一種更新的新幣，來替代舊幣？這種辦法，不能增加人民對於貨幣的信心，且反減低。第二，以中國之大，交通的不便，在宣佈了這種改革幣制的命令以後，不能立刻有充足的新幣分配到各地。在這個相當長的過渡期間，人民只見舊幣的貶值，不見新幣，他們棄幣囤貨的行為，必已將物價提高到可驚的地步。第三，當舊幣已大部分為新幣，或新幣的繼續增發，與舊幣的繼續貶值，已使舊幣的數量占極小的部份，即不能再利用新幣逐漸升值的心態來獲取人民對於新幣的信心。這時若財政收支仍然不抵，即不能維持新幣的價值，而以新幣

計算的物價又將繼續上升，與舊幣相同。

(三) 有些人主張不發行新幣，但利用一種價值穩定的記賬單位，無論穩定於某種匯價或物價指數均可。但是交易媒介既然仍為法幣，則法幣仍將繼續貶值，人民仍將拋棄貨幣等囤積貨物，未收穩定之效。其恐懼的心理與對於物價的刺激可與第二項辦法相同。（發行極小數額新幣的辦法，其結果亦與此同。）

(四) 有人主張在發行新幣時，凍結一部份舊幣與存款，因以減少社會的購買力，藉收穩定之效。但是現在的法幣，以購買力來看，其數量只有戰前十分之一。戰前平均每人僅有法幣四元，現在平均每人所有法幣只值戰前的四角，如何凍結！現在欲求穩定，第一要加強人民對於貨幣的信心以減緩流速。以中國之大，新幣的發行，必不能立刻普遍各地，在命令已經宣佈而新幣未能普遍兌換的期間，必須仍用舊幣。這時人民必搶購貨物，以逃避凍結，物價必在短期中飛漲極烈。在完全兌換新幣以後，人民對於新幣並無信心，因為可能在不久的將來新幣又被凍結。其結果也許更增加了物價的不穩定性。

(五) 有人主張發行物資券以為新幣，如米，布，剩餘物資，美援物資等。這個辦法的關鍵，乃在政府對於新幣是否能無限制的以這些物資來兌現。如若可能，則很可拋售這些物資來穩定物價，或以拋售所得的法幣收入，以充財政支出，替代發鈔，不受物資券發行與否的影響。按照現在的財政情形，我們知道政府仍將繼續增加發鈔，沒有力量無限制的以物資兌現。假若新幣不能隨意的兌換為這些物資，則物資券只是有名無實，原意全失，人民仍必寧願要貨不要錢，得不到穩定之效。自然，新幣若同時代表幾種不同的物資，還要發生比價的問題。

(六) 正統式的改革幣制穩定物價的方法，是釘着匯價，無限制自由買賣外匯，使過多的貨幣流歸政府，以易國外物資的進口。在現在情形，財政不能平衡時，若是採用這個方法，必需有充足的外匯，不獨足以一連抵補一兩年以上的歲虧，並且還要以供給內戰期中資金逃避的需要。若能合此條件，則新幣即不發行，也可以同樣的得到穩定，不過在改換新幣時告訴人民以一種新的決心而已。但是我們現在沒有這種充足數量的外匯。即使有這種外匯，也不值得花這樣大的成本去作。其實這是我們曾經試作而放棄了的一個辦法。

(七) 發行銀幣是現在常常討論的方法之一。銀本位的不便，盡人皆知，已無人作此主張，但發行銀輔幣仍有可能。為要增加人民對於貨幣的信心，減緩流速，銀幣誠然是一項很好的工具。因為銀幣本身有其價值，用不着急急拋

棄，改囤貨物。假若每人收到法幣時只保存於手中一日，而收到銀幣後保存五日，即減緩貨幣流速至五分之一。若其他情形不變，則貨幣尚可增發至五倍，以抵消貨幣流速的減緩，尚不致引起物價的更漲。採用這個辦法，最重要的條件是法幣及新紙幣應按照固定的價格，無限制兌換為銀幣。因此可以利用銀幣本身的價值，使人民對於紙幣亦同具信念。但是在我們政府手中，則沒有這個數量的銀貨。在人民的手中，確有不少的銀貨，但政府如何能以不膨脹的方法來收為新幣之用？大家都以為美國存銀很多，可以借用，但不知美國存銀中有二十二億七千萬用作美鈔的準備，僅有二億四千萬枚的銀元未作準備之用。但戰前中國通貨共有十七億元，所以除非由美國國會特別通過，以準備金的一部份出借，不然是得不到充足的數量的。為中國的利益着想，同是借款，若能借到外匯，輸進物資，一樣的也可以穩定物價。由於通貨的回縮與物資的增加，穩定的作用，只有更大。發行銀幣則反增加通貨而未增加市面的物資，並非上策。不過假若一般性的改革幣制借款不能得到，而在美援之外僅能借到白銀，數量亦很充足，則亦可利用人民喜保存銀貨的心理，不存貨物改存銀幣，而得到初步的穩定。借約中償還的時期若是相當的長，則這個辦法，未嘗不可以一試。但是銀幣即使用為輔幣，現在的銀價，仍然對我不利。戰前每元法幣合美金二角九分五厘，但是現在紐約銀價每英兩為美金七角餘。我們若是仍採戰前匯價，即使不加鑄費，每元銀幣的含銀亦不能超過〇·四英兩。為避免銀價上漲時的銷毀出口起見，銀幣的含銀尚須再為降低。假若我們要防止銀價升漲至一元時的銷毀出口，則每元不得超過〇·二九五英兩；假若再要準備銀價可能升至一·二九元（美國政府收購本國白銀所付價格），則每元且不能超過〇·二三六英兩。因此如若恢復戰前美匯匯價，則一元銀幣的重量，必須小於戰前甚多。這點也可以減少人民對於新銀幣的信心，而不能完全收到預期的效果的。為了銀價的不利於銀幣，所以世界各國多已放棄銀幣，改用鎊幣或四合金幣（Quaternary Coins）。所謂四合金幣是銀五成銅四成鎳半成錫半成的合金。色白類銀，但聲啞，且鎳與銀混合之後亦不易分離，未必為人民樂用，將來償還白銀時亦較困難，鑄造更須較高的技術，為其缺點。不過只要銀幣有本身的價值，即可減少人民囤貨物的心理與行為，而可部份的收到初步穩定之效。自然我國造幣設備缺乏，無法自鑄，必須由外國代勞；財政若是無限制的繼續虧空，則即使有足量的銀貨，以銀幣計算的物價仍須上漲，而銀貨仍將流回國外，均須注意。

（八）恢復人民對於貨幣信心的另一方法，就是以法令規定貨幣的最高發

行額及其最高的增加速率，並由人民的代表公開檢查發行的數目，定期公佈。假若人民知道貨幣的數量有一定限制，並由人民自己控制，自然可以減少其恐懼的心理，而停止棄錢存貨的行為。不過假若貨幣果能不再增加，則即使沒有公開檢查與宣佈發行數額，物價亦將停止上漲，甚至下降；並且也用不着改換新幣。採用此制時必須改發新幣者，乃因在新幣制之下，比較容易參照戰前標準，規定最高的發行額。由於現在貨幣總值的過低，故在人民信心恢復之後，當可於新的最高發行額以內，再增加若干的發行以抵補過渡時期的財政虧空，仍不致提高物價。利用這個方法，第一須看政府在財政上有無把握，使發行額最終不至超過法定最高額。第二，在未達最高額以前，通貨繼續增加時期中，人民是否對於政府有信心，信其鈔票的增加，將止於此最高額。否則在發行未達最高額以前，物價即已上漲；達到最高額以後，發行尚須繼續增加。

前面這些辦法，並未包括時論所主張的一切的改革幣制的方案。不過大部的其他方案，都與前述各辦法之一的原則相同。第五，六，七三個辦法，是使貨幣自由變為有價值的商品，以恢復幣制。其關鍵乃在我們有無足量的物資或貴金屬材料；而所需物資與幣材的數量，又要看財政虧空的數額，與人民的信念。第八個方法是利用貨幣數量的限制以恢復幣制，其關鍵乃在財政上有無把握。一，二，三，四各種辦法，則不獨不能得到穩定，或反引起更嚴重的物價暴漲。至於金幣本位，金塊本位等，時人雖有論者，因為我們不能得到這種黃金，事實上沒有可能。

### 三 改革幣制應注意之點

我們以為在現在的環境下，除非內戰停止，並在財政上有極大的改革，或有極大的外援，改革幣制，尚非其時。但是我們的幣制遲早必須改革。在改革之時，不獨需要選擇一個良好的幣制方案，還要有各方面的配合辦法。

我們雖然說，物價的初期穩定可以幫財政的平衡，但是我們絕不能因此而假定只要有物價的穩定，即可達到財政的平衡。這是一個很危險的假定。若是我們基於這樣的一個出發點來改革幣制，必將失敗。我們必須在財政上先有計劃，先有把握，看得清清楚楚在改革幣制，物價得到初期穩定的時期中，財政收支可以改善到如何的程度。經過了多少個月的穩定，即可收支平衡，或該虧可以減至可以公債彌補的程度。

在我們未達財政平衡而先作幣制改革，並希望利用幣制改革所得的初步穩定以達到最後的財政平衡與長期穩定時，有一點必需注意：就是除非能夠增加

稅收，否則財政的實際支出，不能因物價穩定而再行增加。因為前面所說由於信心增加，貨幣流速減緩而達到的初期穩定是很脆弱的，暫時的。我們必需延長這個初步穩定的時期，以延長其給與財政上的喘息機會。支出的增加，即無異縮短了這種喘息的機會。

但在按照物價指數發薪的情形下，物價由繼續上漲入於穩定之時，財政支出必然增加。因為現在每月公教人員等的待遇是按上月的物價指數付給。物價若是穩定，即無異按照本月物價指數付給。假若現在每月物價上漲百分之三十，彼時即無異提高了百分之三十的實物待遇。這時就要看收入方面能否同額增加。假若收入不能同樣增加以為抵消，則第一節所述由於改革幣制的心理作用所能達到的初期穩定時期也要縮短，除非貫澈立法院最初的議案，按照物價指數發薪同時裁減人員。近數月來物價的加速上漲，除軍事，心理，等原因以外，公教人員按照指數發薪而人數不能裁減，未始不為原因之一。

由於幣制改革所得到的初期穩定，既是暫時的，脆弱的；所以在這個過渡期中，必須能夠充分利用機會，建立一個健全的財政基礎，以得到較長期的穩定。這是不說而明的。長期的財政平衡，其收入應當基於稅收而非基於出售物資。公債政策的成功，必須人民對於政府有信心，對於物價有信心，並且公債的收益又能相當於市場利率。所以在改革幣制的初期，尤其是在現在的政治環境下，絕不能寄望於公債，除非利用極短期的物價指數庫券。在物價上漲率高於市場利率時，物價指數庫券的成本比高利庫券為大；但在物價趨於穩定時，則指數庫券的成本是很低的。在人民對於政府的穩定幣值，沒有十分的信任時，物價指數庫券是一個很好的工具，可以表示政府本身對於穩定幣值的自信，並担保人民不再受幣值低跌的損失。自然，在現在的環境下，指數庫券的時期不能過長，僅能半個月至三個月；指數的編製更須客觀，而指數所包含的物品，其價格亦須不受特別的限制。指數儲券如若成功，又可再延長財政上的喘息機會，以作更根本的改革。

在長期物價繼續之後，改革幣制若果得到物價穩定，則工商金融業必將受到很大的打擊，有如大不景氣一樣。這是因為現在的許多工商金融業是靠物價

的繼續上漲來維持的，設立的單位也未免太多。在物價穩定的緊急時期，社會上必會有一種壓力，要求中央銀行貸款救濟。假若政府沒有清楚的認識與堅決的意志，濫與貸款救濟，則新幣制必然得不到預期的穩定的效果，甚至又膨脹。因為有一部份的事業，除非在繼續通貨膨脹中是不能維持的。因此在進行改革幣制的準備時，必須先有一個計劃：那幾種生產事業是站得住的，即使物價停止上漲，也可以自己支持，不需救濟。那幾種事業現在是依賴物價繼續中的低利放款或低匯價所輸進的原料來支持的；這些事業中那一部份為民生必需，在物價停止上漲時應予救濟，那一部份應予犧牲；如若救濟，採用什麼方式，如若犧牲是否可以相當社會與輿論的壓力。此外那幾種事業是依賴物價繼續中的囤積行為來支持的，對於它們在物價穩定，囤積無利時，應如何處理。凡此都應事先有相當正確的調查與詳密的計劃，始不致於臨時無措，濫與貸款，而破壞穩定的計劃。

最後，在改革幣制時，所預定的穩定的水準，必須慎為決定。過去我們都是喜歡把幣值估的偏高而受其累。這點必需改正。高估的幣值，需要更大的貨幣基金始能支持；所以若有同樣的貨幣基金，則在高估幣值之下只能得到較短時期的穩定，這是不經濟的；甚至可使我們的穩定計劃中途破壞，而又入於膨脹。戰後初期的經驗可以為鑒。此外穩定於較高的幣值水準，則對於工商金融業的打擊亦更甚；救濟生產事業所需的力量與資金亦須增加，而對於新幣制的威脅亦愈大。高估幣值亦使國際貿易逆差加大，進出口走私加盛，而不得不無期限的延長貿易管制。在改革幣制而以新的匯價正式通知國際貨幣基金以後，且不能輕易改易。購買力平價無論如何的不準確，總還是一個客觀標準。為免除現在不合理的匯率及各種限價制度對於物價指數的影響起見，應以不受限價的國內物品價格為準，輸出入物品的價格均不計入。

以上各點，都很容易忽略，並有種種壓力來誘導我們的政策入於錯誤，而致在改革幣制時危言新幣制的基礎的。無論採用什麼改革幣制方案，無論何時施行，都應有事先的全盤計劃，堅強的意志來執行。

## 凱因斯在經濟理論上的貢獻

譚崇臺

凱因斯之為現代第一大經濟學者，恐已為一般治經濟學的人士所諳許。二十年來，經濟學範疇裏面各種問題的討論，幾乎無一不以凱氏的意見為中心。



凱氏有「就業通論」(General Theory of Employment Interest and Money) 作為一般經濟原理的基礎，用所得與支出分析方法(Income-and-Expenditure Analysis) 給國際貿易論開闢了一片新天地，他的邊際消費傾向(Marginal Propensity to Consume) 學說與倍比原則(Principle of Multiplier) 為財政政策奠定了穩固的基礎，投資與儲蓄的分析方法為商業循環學說指出一條平坦的道路。在經濟學發展史上，一位單獨的個人而對經濟的各部门影響有如此之大，亞當斯密與李嘉圖之後，捨凱氏當無第三人了。

英美兩國比較進步的經濟學者大都把凱氏學說看成對傳統的古典學派理論的一種革命("Keynesian Revolution")，但持反對意見者有之，如哈白勒教授(G. Haberler)對凱氏的批評一貫的認為凱氏學說在經濟思想史上為一顯明的里程碑，但作為一種革命則不足，其理由是凱氏本人及其追隨者一方面不會絕對正確的解釋古典學說，他方面把自己的理論過於簡化(Over-Simplification)，同時凱氏門徒對政策的提出往往失却凱氏原意而多所附會，結果失之於誇大。因此凱氏學說往往給人以錯覺，好像完全動搖了古典學說的基礎，而另提出嶄新的革命性的代替學說，如貨幣工資硬化的結果造成失業，古典論者何嘗不曾談過，卑微里治(W. H. Beveridge)的國家直接控制投資，重分配所得和規劃產業之分布的建議又何嘗是「就業通論」裏面的主張。哈氏以上的批評并非意氣之談，他治學態度的謹嚴使他對新學說的接受很小心。

對凱氏學說一直取敵意而論調常帶苦味的批評者，在英國是得古典學派正統師承的皮古(A. C. Pigou)，在美國是自由主義者的萊特(F. H. Knight)。皮古的批評是：(一)凱氏的流動偏好學說(Theory of Liquidity Preference)前後不一貫，起初論利息時重心放在貨幣上，後來論及貨幣需要時，卻又以人民審慎貨幣之實在價值來解釋，重心又轉到所得上去了。(二)當資本邊際效率(Marginal rate of efficiency of capital)上升時，對貨幣需要自然增高，而利率自必上漲，可見影響利率者，并非如凱氏所說，只限於流動偏好。(三)儲蓄不一定即是一種緊縮的作用，因為當它以穩定的速度增加時，投資也會隨之而增加。(四)工資減低以解除失業的論爭中，凱氏不曾注意到工資率減低與銀行政策的相互關係。萊特的批評是：(一)凱氏理論體系，不是建築在供求調節的原則之上，而另外把心理，制度等超經濟的因素作為經濟現象變動的最後根據。(二)凱氏學說，不過是在新瓶中裝進舊酒，如個人儲蓄不能立即放作投資的說法是審慎累積(Accumulation of hoards)的舊調，儲蓄與利率無關的見解也是前人的說法。

然則，凱氏學說究竟如他的崇拜者所說是一種革命(Revolution)，或如對他積極的批評者所說僅為一種進化(Evolution) 或者竟如他的論敵的消極的攻擊，對經濟學并無貢獻而且頗有錯誤？這個問題已爭論十幾年，凱氏逝世后，新的爭論還方興未休。但平情而論，說凱氏學說有毛病，不過是求全之毀，至於在經濟學發展史中是否算是革命，則當如漢森教授(A. H. Hansen)所說，須視革命一字如何含義而定，經濟學的發展總得依據前人的理論，但即使依據前人的理論而自有的創造，一樣的也算是一種革命的發展。(上語大意見 Review of Economic Statistics 一九四六年十月號 "Keynes and General Theory" 一文)「就業通論」出版僅十餘年，而在經濟學理論裏所掀起的波瀾之大，任何一本經濟著述也無先例。凱氏大刀闊斧的把經濟現象分成幾個簡單的變數，與古典學派的顯微分析法(Microscopic Analysis)自不相同，一般均衡的理論也與部分均衡的理論恰成對比，凱氏理論的推展和政策的推薦都放眼於就業數量，這是古典學者所不敢正視的問題，所得分析法(Income Analysis)在過去經濟思想史上往往曇花一現，凱氏奠定了它的基礎而代替傳統的價格分析方法(Price Analysis)，凡此種種，皆無可否認凱氏的學說在經濟學史上展開了新頁，不管古典學者怎樣想低估凱氏的貢獻，但如無凱氏新理論的刺激，皮古教授將永遠不會寫出「平衡與就業」(Equilibrium and Employment) 那樣的好書，從此以後，古典學者不能不重新估定習用的假設是否合於現實，眼光從空中樓閣轉到人間世了。

反復辨爭十幾年，「就業通論」仍然屹立不墜，凱氏的真實貢獻已為大家所承認的，第一是「不足就業之平衡」(Under-employment Equilibrium) 即在不完全就業的情形下，社會經濟依然可以維持平衡，此概念實為「就業通論」的中心，諸如市場律(Law of Market) 的批評，邊際消費傾向，邊際資本效率與流動偏好等等觀念之運用，目的都在慘淡經營的把此概念建立起來，凱氏此說一出，雖批評多，但經濟學者將不再步武古典學派的老方法把充分就業作為經濟分析的基本條件，或者再唱古典學派的老調，認為有「一只不可見的手」會把社會經濟導向充分就業的平衡。第二是消費函數(Consumption Function) 之構成，走在凱氏前面的經濟學者如馬爾薩斯(T. R. Malthus)，如維克賽(K. Wicksell)，如斯皮托夫(A. Spiethoff)，如阿夫他良(A. Afshar) 諸氏均為商業循環及其他理論作最大的努力，但終無豐美的成果，其最基本的因素，即由於不知道運用這個可貴的工具，有人將凱氏發現消費函數與馬爾薩斯發現需要表列(Demand Schedule) 比美，但凱氏的發現實有更耀眼的光輝。

第三是工資壓低與就業量增加之分析，凱氏發前人所未發，把工資不當作成本而當作需要來分析，因此擊破了古典派所習用的論據——如要增加就業數量必須壓低工資。凱氏並且指出工資率硬化的結果使工資下降往往不可能，因此古典學者所主張的壓低工資以增大就業數量的政策在制度的 (Institutional) 原因下變成了癡人說夢。第四是利息學說，有人以為凱氏的學說脫離了古典陣營係由於他提出社會的硬結 (Rigidity)、呆滯 (Immobility)、與摩擦 (Friction) 等因素，致古典學派的充分就業的模型在現實上不存在，但照流動偏好的利息論，當一定的利息水準建立以後，如此利息水準不為充分就業所需要的水平，則此經濟機構縱有極大之彈性，充分就業亦無實現之可能。更重者，此錯誤的利息水準之本身却非硬化呆化之結果，反之，為一自然的，延續的，自由社會所不可避免的現象。蓋利息不為酬報儲蓄的犧牲而為酬報對流動之酬愛 (Rewarding for Parting With Liquidity)，現社會之基本條件一日存在，此流動偏好在人類心理中將永不消失，因流動偏好而自然發生的與充分就業不相容的利息水準亦將永遠存在，其結果，如無外力作用，充分經濟活動將永無實現之可能。

凱氏生長在為古典經濟學所籠罩的英國，所際遇的是一個恐慌與戰爭的艱難時代。現實的難題帶給他新的思索，使他從古典主義的象牙之塔驚醒過來而另外建立可以更新現實，可以解決一些資本主義社會所發生的毛病的經濟理論體系。凱氏向傳統思想挑戰是一件艱巨的工作，唯有像凱氏那樣才華橫溢的大

哲方能勝任愉快。但凱氏從小就飽受傳統經濟學的教養薰陶，儘管他對前人的理論體系發生懷疑，但他的基本社會觀還是和前人一樣，不會跳出把經濟從社會背景孤立的圈子。凱氏的分析方法使他能把整個經濟變動盡收眼底，但這種經濟變動的社會意義如何，他却輕輕放過，也許根本不在他的目光流注之內。傳統的經濟學受了市場律的蔽蔽，不敢正視失業和經濟恐慌等問題，凱氏推翻了供給創造需要 (Supply produces demand) 的妄言而大膽的討論現代社會的病態，這是凱氏的飛躍，但他的飛躍也止此一步，再往前面，凱氏的看法還是和前人一樣，認為這些經濟病態不過是由於人類智慧之不足，而非社會制度有何根本上的問題，因此他明白的寫出：「貧困和匱乏的問題，階級與國家的衝突都不過是一種驚濤的迷亂，一種短期的而不必要的迷亂。」記得一位批評者——斯威夷 (P. Sweezy)——曾有幾句話：「凱氏的使命是改造新古典經濟學，使已從十九世紀傳統游蕩得很遠很遠的它再回到現實的世界。但凱氏之所以能有諸大的影響，正因為他也是新古典主義者的同志，而非外人。」(見 S. Harris, *New Economics* 的一〇四頁)，靜下來想想，斯氏的話是意味很深的批評。

把社會制度看得脫空一點流轉一點，對凱氏學說的估價當然另有尺度。但在整個經濟學的發展史上，凱氏之功將永不可沒，而流風所及，更多的新理論的發展將會綿延若干代，光耀若干代。時節如流，凱氏去世後，匆匆已兩週年，寫完本文，對此一代之巨人實有無限的哀思。

## 遠東經濟

### 戰後的暹羅經濟 (上)

方秉鑄

暹羅是戰後遠東少數比較安靜國家之一。戰後國內雖然發生兩次政變，但並未演成流血的戰爭。在此次大戰期內，暹羅加入軸心，幫凶日本，侵略四鄰，故國內經濟受日軍的破壞和榨取，亦遠較他國為輕；暹羅是一個農業國家，關於

由戰時到平時的經濟轉變問題，即一般工業國家所最感棘手的經濟復員問題，在暹羅也不存在；戰爭所留給暹羅經濟的唯一重大惡劣影響，是通貨膨脹物價上漲，與由此而對於消費生產貿易所生的擾亂。我們就循着這一個線索，來剖析戰後暹羅經濟的變動情形。

物價上漲是由於通貨膨脹，通貨膨脹則由於財政收支不平衡，追報溯源，我們應先從財政收支說起。

#### 一 通貨與物價

暹羅是一個物阜人稀的國家，戰前她的財政收支很少有不平衡的現象。平時的財政原則，是「量入為出」，不願作額外開支，許多公家計劃，常因沒有足夠的歲入來源而放棄。戰爭來了，她被迫不能拋棄傳統理財原則，光是軍費一項，有時就超過了全部歲入總額（據估計一九四五年軍費支出與歲入總額的比例為110.75%），所以自一九四一年到一九四七年，除一九四三年財政收支

能相抵外，其他各年均為虧欠，到一九四五年戰爭結束之年止，財政虧欠總額達一七〇〇百萬暹幣，其中有一四〇〇百萬暹幣為日軍向暹羅政府索用於作戰支出者。暹羅的租稅制度，也十分落後，財政收入以間接稅為主，佔總歲入的百分之五二，其次政府企業收入佔百分之三十，而直接稅收入僅佔百分之六。是以戰時稅收甚少彈性，且間接稅每因物價上漲不能隨時調整，使歲入實值反趨於減少，因此龐大的軍事支出，不能不吃鑿於發行。戰後政府會努力從事於稅制的改革，但對於既得利益階級不能動其毫末，加以戰後的復員重建支出，項目繁多，更擴大了財政赤字，據估計一九四六年虧欠為五三四百萬暹幣，一九四七年虧欠為二七七百萬暹幣，在此情形下，戰後通貨膨脹自是有增無減的。

暹羅的貨幣制度，戰前是採匯兌本位，與英鎊連繫。政府發鈔部（現為暹羅銀行發鈔部）在一固定價格下，無限制買賣鎊匯，戰前每一英鎊買價為一〇・八〇暹幣，賣價為一一・二〇暹幣。在此種制度之下，鈔票發行量隨國際貿易差額而調節，國際貿易如為順差則發行量增多，逆差則發行量減少，由是增加的發行額，必有增加的生產量來配合，不致發生通貨膨脹的現象。戰前市場的鈔票流通總額約為二九七百萬暹幣。

戰事發生以後，暹羅的貨幣制度一變而為「多重本位」(Multiple Standard)，通貨的增發，可以金銀、鎊匯、日圓、與政府債券為依據而無限增加，雖然鎊匯準備在倫敦被凍結，而日圓與債券的運用，却大大便利了印刷財政。暹羅在戰前向無中央銀行，戰時為主持發行，代理國庫，控制信用，與處理複雜的金融事務，根據一九四二年的法令，成了暹羅銀行 (Bank of Siam)。暹羅銀行握有統一發行權，並經理政府債券的發售，依法政府債券可移作發行準備，是以暹羅銀行由此直接變為政府的財政外府，而日本軍隊在暹羅境內的浩大支出，又可在準備帳戶上記下一筆日圓債權收入而增加發行，是以通貨數量為增加，我們試看下表

表一 暹羅戰時以來通貨發行量與流動增加情形

年別	總發行量 百萬暹幣	淨流通量 百萬暹幣	指數	指數
一九四一	二、一〇三、三三四	二、一〇三、三三四	一〇〇	一〇〇
一九四二	二、一〇三、三三四	二、一〇三、三三四	一〇〇	一〇〇
一九四三	二、一〇三、三三四	二、一〇三、三三四	一〇〇	一〇〇
一九四四	二、一〇三、三三四	二、一〇三、三三四	一〇〇	一〇〇
一九四五	二、一〇三、三三四	二、一〇三、三三四	一〇〇	一〇〇
一九四六	二、一〇三、三三四	二、一〇三、三三四	一〇〇	一〇〇
一九四七	二、一〇三、三三四	二、一〇三、三三四	一〇〇	一〇〇

由上表可知截至一九四七年底止，通貨總發行量增加到戰前的七・三倍，通貨淨流通量為戰前的七倍。暹羅人民使用信用的習慣不發達，根據估計，戰

前全國商業銀行的存款總額，只有全部通貨流通額的百分之二十，故作為交易媒介的主要工具為通貨而非信用。戰時隨着通貨流通額的增加，信用亦隨之增加，一九四六年全國商業銀行存款總額佔通貨流通額的比例，已由戰前的百分之二十增高到百分之三八。這使存款總額的絕對量，極端擴張，由戰前一九四一年的五九・六九百萬暹幣，增為一九四六年的八〇一・四〇百萬暹幣，增加達十二倍。此種存款額的擴充，主要為商業銀行放款增多，故為信用膨脹。當局對信用的管制，早已開始注意，一九四三年六月緊急命令授權暹羅銀行，可隨時規定商業銀行存款的現金比例。惟此項緊急命令並未獲得議會的通過，另頒布一信用管制條例，規定商業銀行對存款須保持一最低額的現金準備與政府債券價值，自一九四五年四月至一九四六年三月，最低現金準備須為存款的百分之十五，最低債券價值須為存款的百分之二五；自一九四六年四月至五月，最低現金準備率不變，最低債券價值減為百分之十五；一九四六年六月以後，最低現金準備規定為百分之十，而最低債券價值的規定則取消了。此項管制辦法，不僅在統制信用，亦在便利公債的銷售；到一九四七年秋，人民為了商業上的需要，紛紛向銀行提取現款，存款額已趨減少，隨着信用管制也就停止施行了。

關於戰時以來，暹羅通貨和信用膨脹的情形，已如上述，現在我們再看

看在这个階段內，暹羅物價工資及生活費用各方面的變動。

暹羅商情部 (Department of Commercial Intelligence) 從一九三八年以來，對於曼谷物價，有躉售物價指數之編製。根據該項指數，一般物價上漲程度如下表所示：

表二 二十年來曼谷躉售物價指數

年別	指數
1938	100
1941	225
1942	249
1943	309
1944	480
1947 六月	1,714
十二月	1,684

根據上表，以一九三八年為基期，至一九四七年物價上漲到十七倍；但如以一九四一年為基期，則至一九四七年物價上漲的倍數，約與通貨增發的倍數相當。一九四七年國內產品尤其食物類及其他必需品，價格均較一九四六年為高，至年底則稍形下降。在他一方面，進口貨物的價格，則隨外匯市價的升降而變動，外匯市價超過官價約百分之七十至一百七十，但一九四七年底進口物

品價格，要比一九四六年降底約百分之五十，而奢侈品價格的降更多。這是因為在一般物價上漲過程中，人民貨幣所得的增加，趕不上物價，故對進口貨物尤其是奢侈品的需要，被迫減少了的原故。

隨着食物、燃料、水電、房租等項價格的劇漲，使一般生活費指數不斷上升，目前生活費指數已超過戰前十倍以上，與一般物價指數較，上升程度只有過之而無不及；因在一般物價指數中，以食物、燃料、衣着等類必需品的價格指數上漲最多也。在生活費指數如此疾升的情況下，自引起工人對貨幣工資要求增加，在戰爭頭三年內（即一九四二至四五年），貨幣工資的增加趕不上生活費用的上漲，故真實工資趨於下降，在戰爭將屆結束的時候，中國工人的工資指數，已與生活費指數相差不遠，而暹羅工人的工資，則仍遠落於生活費用之後。戰爭結束以後到現在，中國工人的工資，不僅趕不上生活費用的上漲，且自一九四六年中期起超過之，一九四七年底超過達百分之七五，而暹羅工人的工資，則始終仍在生活費指數以下。試見下表便知。

表三 暹羅碾米業工人工資與生活費指數比較表

年 別	生活費指數	暹羅工人工資	中國工人工資
戰 前	1000	1000	1000
一九四五月	1092	256	500
八月			700
一九四六月	835	350	42
五月		600	54
六月	107		1250
十月	1037	683	112
一九四七月	1343	65	
六月	1370	916	2000
十二月	139	80	148

人員缺少這一個可用的武器；我們雖然也偶而聽到說教員罷教，但却沒有聽到過公務人員罷公；第三，公教人員的轉業可能性或工作流動性，不如工人來得大，有些待遇很高的工作，根本是公教人員不屑作的；第四，在今日政局不安國際間思想鬥爭最劇烈的時候，政府當局對工人不免心懷畏懼，而對公教人員則認為「秀才造不成起反的」，所以目前全世界所有通貨膨脹的國度裏，最倒楣的是公教人員。以暹羅而論，當由一九四一年到四三年物價已漲了一倍多，而公教人員的薪金尚絲毫未動，到一九四四年薪金才增加百分之二六，那時物價又已上漲很多，故折合價值只有戰前的百分之三十左右了。截至目前為止，他們的薪金仍和戰前水準相差很遠。故專就此一點而論通貨膨脹的弊害，則是造成違反正義的財富集中，形成兩極階層的對立與中間階級的沒落，而埋下社會政治基礎動搖的因子的。

政府當局為安定人民生活，及防制通貨累積膨脹，曾實施了物價統制。舉凡對於糧食、紗布、食糖、房租等項，無不訂定有管制辦法，其管制的特點，都是與價格本身直接搏鬥，而不從影響價格的根本原因上去想辦法；而對食物類一項，鑒於直接價格管制的方式收效甚微，當局乃想以間接競爭方式由政府地售糧食以壓平市價。一九四七年政府設立了一臨時糧食機構，集資一千萬暹幣，收購各項糧食，在曼谷市場拋售；結果因糧食的供給來源有限，不多時可供拋售的存糧盡竭，而宣告失敗。從有效管制物價的條件來說，以暹羅政府官員的腐敗，行政效率的低落，與社會組織的散漫，管制無成效是必然的；事實證明暹羅最簡單最可靠的平抑物價方式，是停止通貨膨脹實行緊縮政策，除此以外都是白費心力了。

### 二 消費與配給

在此次大戰中，多數國家對於民生必需品，均實施了配給制度。採行配給制度的原因，一般說來，不外兩種：第一，因戰爭本身就是對物資的消耗，而物資的供給來源，一面生產可能受炮火摧毀而減少，一面外貨進口可能被封鎖而斷絕，故不能不限制全國人民的消費，尤其對於日用必需品有此必要。於是根據對此諸種重要物品的可有供給量，來規定每人的最高消費額，並防止民間普遍的囤積，故採取全面配給制度。第二，因戰時政府支出擴大，每易促成通貨膨脹與物價上漲，而獲取固定收入的這個階層（包括公教人員與工人），他們的實值所得會降低得使難以維持最低生活水準，政府為保障這部分人的生活，對於若干種日用必需品，按照遠低於市場價格的官價，特別對這部分人實行配

給制度。

暹羅是一個產米的國家，米的產量不僅足供國內人民的消費，且有大量的餘糧可供輸出，但戰後暹羅却一度實行了計口配糧辦法，這就是屬於上面所說的第二種配給制度。在大戰期間，雖然有大批日軍臨境，消費人數陡然大增，但暹羅並未感到糧食缺乏，亦未實行配給制度。那時糧食的價格，不過稍高於戰前水準。可是在戰爭結束以後，對外貿易暢通，鄰國糧價的高昂，誘引暹羅糧食的大量輸出，結果不僅使她的存糧日少，而且造成國內糧價的猛升，於是暹羅發生了嚴重的糧食問題。一九四六年底政府開始在曼谷實行糧食配給制度。當時規定每人每日配售量為五百公分，以後減為三百公分。此項配給辦法實行結果不圓滿，一部人士更懷疑配給本身是否必需。因當局實行配給的目的，並非由於糧食不足，而是鑒於糧價太高，一部分人民尤其是公教人員，他們的收入太低，受不了這種高價的壓迫。但是把糧價壓低了，却又是犧牲佔全國人口百分之八十的農民的利益，並有打擊糧食生產的危險，故有些人認為與其壓低糧價，不如對量提高公教人員的待遇。

此外，在製成品方面，因為戰時輸入來源減少，若干種物品價格陡升，政府開始感覺有實行管理的必要。起初對這些物品是採取價格管制，按期規定個別價格；但是當局不能把握它們的供給，同時又缺乏強有力的管理機構，管制結果，只普遍產生了黑市；於是乃進一步實施配給制度。屬於配給的物品共有四種，即火柴、衣着、汽油、與火油。

## 上海物價與金融

(三十七年六月份)

### 一 物價漲風的新階段

本年六月物價大漲風，無論從那一方面說，都是空前所未見的。按一般物價水準，自五月第一周和第二周，略形波動之後，到第三周忽自行轉向於疲軟，但當時銀根依然鬆鬆，各方買氣仍殷，所謂脚地堅實，走勢趨秀，大家就已經預測，降入六月之後，恐仍難有相當的穩定。不意到第二周後，物價動盪，即以極猛烈姿態出現，到第三周更進入風暴階段，到第四周，則若干商品，簡直一天改價三次，不啻已臨德國香馬克崩潰的前夜。幸第五周上期，港匯放鬆，現鈔供應不暢，若干市場更因結帳關係，宣告停市，到月終商場市況，乃有某種程度的下挫，一度緊張氣氛，在此途得告以鬆弛。

大體言來，這樣的物價奔騰，已進入了一個嶄新的階段。首先，就其波動的幅度說

火柴的配給，進行甚為順利，實際火柴配給與否，對於民生關係並不重要，雖然戰時暹羅火柴黑市價格超過官價數倍，但人民對火柴的需用量畢竟有限，購火柴支出在消費總支出中所佔比例極小，它的價格漲落對於一般人民的影響，實際有限，同時打火機是火柴的代替品，而暹羅人民使用打火機已很普遍了。

衣著的配給，自一九四四年中開始，每家不論人口多少，每半年配紗布六尺；此種配給辦法實相率而欠公平，但以一則紗布的供給量太少，二則管理行政人員缺乏，不能不採取此種簡單方式，後來也會按照各家庭不同的需要，而加以適應調整；不過所謂衣著的配給，實際只能說是對各家庭不足量的少許補助，不能稱為按消費量配給也。

汽油的配給，先由各種車輛的所有者，報告每月汽油的需要量，然後由政府根據此項需要量按比例確定其配額。此種辦法實行了一個相當時期，後來汽油的供給量愈來愈少，上述比例配額制度取消，改為每車每年一律配油十公升，不過對於醫生，政府官員與其他重要人士，則給與額外配額。

火油主要為鄉村燈光之用，農夫車水也一部分使用火油作動力，對於作燈光之用途的配給量極少，不過人民可利用桐油木油來代替，無關緊要；而對於農作用途的配給量，則視各地實際需要而決定。

戰事結束以後，一切配給制度已告取消，不過目前汽油問題特別嚴重，又得恢復配給了。

(未完)

勇龍柱

和過去相較，簡直已不易作適當的比擬。如中國經濟研究所定期對本市物價作系統的調查，可知一般批發物價指數於五月第四周時還不過達到戰前基期的七十八萬餘倍，而到本月第四周時，已接近一百八十萬倍，到月底更突破二百萬倍大關而抵二百五十萬倍左右。兩者相差，自有三倍以上之巨。換句話說，短短一個月間，物價即上揚了二、四倍，自可謂一種僅見的現象。

如從相對的程度上來考察，則最近每一星期的物價上漲率，已由本年一月至五月的平均數即百分之九·〇一猛昇到本月的百分之二六·二八，而第三周時，平均上漲率已接近百分之三十左右，第四周則高達百分之三十九，第五周亦不弱為百分之三十七許；凡此種種，俱當在廣度和深度上，大大地超過了三十六年度的記錄，也等於否定了去年度一般的物價走勢。



如按數字列舉之：

期	三十七年一月	三十七年二月	三十七年三月	三十七年四月	三十七年五月	三十七年六月
三十七年全期	五.三六	六.二五	九.八二	二.四三	二.九四	二.八二
三十七年一月	五.三六	六.二五	九.八二	二.四三	二.九四	二.八二
三十七年二月	五.三六	六.二五	九.八二	二.四三	二.九四	二.八二
三十七年三月	五.三六	六.二五	九.八二	二.四三	二.九四	二.八二
三十七年四月	五.三六	六.二五	九.八二	二.四三	二.九四	二.八二
三十七年五月	五.三六	六.二五	九.八二	二.四三	二.九四	二.八二
三十七年六月	五.三六	六.二五	九.八二	二.四三	二.九四	二.八二

可見本年首五個月中，僅四月份的物價停滯，落後於去年度平均的上升幅度，其他一月份每周平均上漲率已達去年的一·一五倍，二月份則為二·九七倍，三月份則為一·七九倍，五月亦計二·〇四倍，而六月更不，總計全年每周平均上漲率高見百分之二十七上下，對去年相比為四·九倍，對本年二月相比亦達一·六倍，和一月至五月相比，更超出了一·八八倍之多。

進一步，試將逐月的變動加以比較之：

期	三十七年一月	三十七年二月	三十七年三月	三十七年四月	三十七年五月	三十七年六月
三十七年全期	五.三六	六.二五	九.八二	二.四三	二.九四	二.八二
三十七年一月	五.三六	六.二五	九.八二	二.四三	二.九四	二.八二
三十七年二月	五.三六	六.二五	九.八二	二.四三	二.九四	二.八二
三十七年三月	五.三六	六.二五	九.八二	二.四三	二.九四	二.八二
三十七年四月	五.三六	六.二五	九.八二	二.四三	二.九四	二.八二
三十七年五月	五.三六	六.二五	九.八二	二.四三	二.九四	二.八二
三十七年六月	五.三六	六.二五	九.八二	二.四三	二.九四	二.八二

由此亦可知除四月份外，本年逐月上漲率俱超過了去年度平均，而即以一月至五月論，每月上漲率計百分之三八·九〇，也超出了去年四成許。至六月全月上漲率為百分之九十三左右，計較去年超過二·三倍，較本年首五月亦超過了一·四三倍。

就上，對於本月份物價漲風的凶狂程度，已可略見其梗概了。但在另一方面，在這次動盪期間，若干種不同性質的商品，其狂漲的速度，亦不盡相同。具體說來，即是物價上揚的不平衡作用，在本月中更顯見其突出。如將各分類指數每月的變動予以列出，然後求其平均上漲率，就可以看出：

類別	一月份每	二月份每	三月份每	四月份每	五月份每	六月份每
食物類	九.二一	二.〇六	五.八四	一.〇〇	二.一六	二.〇〇
紡織品類	六.〇一	一.七三	三.五九	一.〇〇	一.八二	二.五七
建築材料	三.八二	一.〇〇	一.三三	一.〇〇	一.二二	二.〇〇
化學品類	五.六二	一.〇〇	一.三三	一.〇〇	一.二二	二.〇〇
雜項類	五.三六	一.〇〇	一.三三	一.〇〇	一.二二	二.〇〇

就可見於一月份，大抵一般上漲率，每周不及一成，而食物及紡織品兩類，已略見昂貴自二月至五月，則各物漲率，殊見參差。除上述兩項續見昂貴外，金屬及化學品，已有不甘後人之態。至本月內則一般上漲率殆已接近每周三成的速度，特別如燃料及建築材

料，竟以愈速步伐，向前邁進，其速度之高，前所未有。其次如日用品及有國外匯價配的金屬品和化學品，上騰亦不緩。至食物及紗布，則因政府限價關係，場內微開甚少。以致中國研究所編指數，於本月內略有偏低之嫌。

再分類指數按月上漲率即如次：

類別	三十七年每月平均上漲率(%)	本年一月至五月平均上漲率(%)	六月份上漲率(%)
食物類	二.六六	四.三九	七.七四
紡織品類	二.二六	四.二四	八.一五
建築材料	二.二六	四.一六	八.一五
化學品類	二.二六	四.一六	八.一五
雜項類	二.二六	四.一六	八.一五

從上，也看出了本月內燃料和建築材料地堅實的一般。至日用品和化學品，一般平均係上昂了一倍，但因月初相當平穩之故，實際月底實價，較五月份超出不至此數。其他如食物，紡織品各類，上漲率偏低，亦因此故。

上述當僅是一種平均價格即指數的比較。如把若干項重要貨物不同時期的實際成交價衡量之，尤可發現這次漲風的結果是何等驚人(下表價格單位為國幣萬元)：

種類	代表物品	去年底市價	五月底市價	六月底市價	一月至六月上漲倍數	六月份上漲倍數
食米	白梗(石)	二.八	六.〇	八.〇	二.一四	二.八六
麵粉	兵船(袋)	一.八	四.〇	五.〇	二.二二	二.七八
食油	青島生油(担)	一.二	二.八	三.八	三.一七	三.一七
棉紗	四支藍鳳(件)	五.〇〇	九.〇〇	一.〇〇	二.〇〇	二.〇〇
棉花	四支藍鳳(担)	三.〇〇	六.〇〇	八.〇〇	二.六七	二.六七
人絲	天橋(担)	七.〇〇	一.〇〇	一.〇〇	一.四三	一.四三
工業原料	燒碱(箱)	一.〇〇	一.〇〇	一.〇〇	一.〇〇	一.〇〇
木材	洋松(尺)	一.〇〇	一.〇〇	一.〇〇	一.〇〇	一.〇〇
紙張	象牌(袋)	一.〇〇	一.〇〇	一.〇〇	一.〇〇	一.〇〇
證券	永安紗廠	一.〇〇	一.〇〇	一.〇〇	一.〇〇	一.〇〇

這樣，可以看出，六月份上漲在四倍以上者，有日用品及木材；上漲三倍以上者，有食油，紗布，水泥等。其餘均無不上漲二倍至二倍半以上不等。僅證券一項，上漲特慢，大約亦近二倍。這和指數的上漲率比較起來，又當不可同日而語了。

作爲此項物價風潮的第三個特點，即是循環過程業已以相異的姿態出現。按過去的行情說，銀根與物價每有相互的推移。即物價極度疲弱期間，銀根由緊而轉於鬆；等到物價一度波動之後，銀根又由鬆而轉於緊。這樣，物價就自然地一漲一跌，形成了極自然的循環。而所謂上漲期間，爲時總不致超過三周；加之，所謂間歇階段，爲時又不致短於一月。

但最近的情況，則大爲不然了。雖三月漲風之後，出現了四月的停滯。不過五月上

旬，物價又見一度上揚。而當時市場上，却絲毫未見有何反應。相反地，降至五月下旬六月上旬的時候，游資的泛濫，却更甚於前。雖中旬之後物價有加速度的狂漲，籌碼的供應，却也十分充沛。因此之故，作為物價上漲的自動製器即銀根的奇緊竟未因而出現，物價的繼續挺進，似也就變成了不可避免。撥之實際動態，固二十九及三十兩日，因各業需要現鈔甚多。一時行情，普遍回軟。不過場外交易，即見盤高。七月一二兩日休業期間，對三日紅盤又一致看好。可見原有趨勢，並不因曲折而告中止。正相反，此一走向，正以堅強的步伐繼續前進。則何時始再能出現自然的間歇階段，或竟不致再有此項自然循環，當是各方面所十分關注的。

### 二 市場游資的極度泛濫

這一物價漲風的形成和發展，在基本上固不外由於通貨的過多和物資的缺乏。但作為這一階段特殊的有力原因，除此以外，猶不能不歸結於軍事形勢的突然轉變，本埠游資的過度泛濫，以及香港申匯的猛烈短縮。按開封大會戰爆發於本月上旬，到中旬末尾達到最高點。及後因開封的淪陷使市場上謠言叢起，一般人軍物輕錢，相率從事購買囤儲，使得短期內通貨的周轉速率，達到空前未有的高度。這在過去數次物價風潮期間，常無如是的嚴重。因此此次物價的失常，在根本上不能完全歸結於純粹經濟的因素的。

次論游資泛濫的情形。按本文前節已經加以引述，根據過去的經驗，物價每於上昇達七八成至一倍的時候，資金市場必出現銀根空前的緊縮，但最近則自四月以降，以迄目前為止，籌碼的累積，匪惟龐大不堪，而且物價屢漲，銀根仍然鬆濫，如金融日報所估計，現階段擁集於上海市場的游資總額，最少總在五十萬億元之上。其中大約銀行存款佔五分之二，現鈔佔五分之三。假如存款每天周轉一次，現款周轉二次，則全部週轉周轉量即達八十萬億元之鉅。實際上則周轉速度尚不止如是的估計，故有效通貨量大約必可超出百萬億元之大關。因此之故，物價雖上翔二倍至三倍，而一般利率仍舊甚低，且普通存款亦不特殊困難，也就毋足加以詫異了。

這一龐大游資的所以累積成功，當可以歸諸於如下的因素：

(一)在四五月間劇烈漲風尚未形成之前，本市所擁游資總額，已經相當可觀。除早已留在本市的部份不計外，其逐日由華北，川陝，和華中一帶調運的款項，經常恆在數千億元之上。但由此而南流粵港的數目，却僅為其中的一部份，且有時繼續，有時中止，故時間拖延愈久，本埠游資的總額，也就膨脹愈大。

(二)由於戰事的關係，單就山東和河南二省於開封會戰期間經國家銀行匯滬的款項，據新民報透露，約有二十七萬億元之鉅。此數雖經銀行當局予以延緩解款，但一旦出籠，影響之大，可以想見。再華北方面由船隻運滬的現鈔，每一輪船傳聞約帶三四萬億元，為數自亦不小。

(三)按去年通貨逐月膨脹率，據美國國務院的估計，上半年平均每月達百分之十五

，下半年則昇為百分之二十五。本年度春季，一般推測約不低於百分之三十，而目前則可能在百分之四十以上。這一速率的進展，即見逐步接近於物價的平均上漲率，換句話說，通貨的膨脹是在加快之中。假如物價的上揚每月不及十分之四，則籌碼的增加即可抵消物價的影響而有餘，所謂銀根自然的緊縮，也就不易即刻出現了。凡此種種，俱當在客觀上改變了資金市場的形勢，對於物價水準的刺激，自是不可避免的。

### 三 香港申匯的猛烈短縮

如所周知，香港申匯行市的迅速見短，在這次物價漲風中，也極盡了推波助瀾的作用。按五月上旬申匯一度以三元八角（對國幣百萬元）的低行情做開，後因某方努力扶持，乃逐步回昂四元八九角而攀近五元左右的水準。不意五月下旬大局告緊，資金外逃，鉅量增加。這一穩定未久的申匯市盤，乃又猛烈下挫，到六月第二周時，僅破三元大關，到第三周時更破二元大關。到第四周物價動盪最劇時，竟以一元三角的最低行市訂了新紀錄。這一變動，直接當表示法幣在黑市中購買力的日見下游，間接也就激了國內市場而使物價漲勢，陷於不可收拾。

如將半年來逐周香港申匯平均行情編列成表，而與本埠物價水準的昇降比較之，可見：

香港申匯每周平均行情比較表  
(行情單位：國幣百萬元)

周次	起訖日期	申匯行情 (港幣元)	申匯行情 漲落%	上海物價 漲落%
1	1月5日-10日	28.80	-	(+)12.53
2	12日-17日	32.10	(+)11.46	(+)9.54
3	19日-24日	33.20	(+)3.42	(-)0.90
4	26日-31日	32.91	(-)0.85	(+)3.81
5	2月2日-7日	32.70	(-)0.61	(+)3.33
6	9日-14日	-	-	-
7	16日-21日	24.40	(-)25.39	(+)18.29
8	23日-28日	17.93	(-)23.31	(+)25.85
9	3月1日-6日	15.93	(-)11.13	(+)12.12
10	8日-14日	12.77	(-)20.09	(+)19.98
11	15日-20日	10.97	(-)14.10	(+)9.62
12	22日-27日	11.10	(+)0.03	(+)5.96
13	29日-4月3日	10.70	(-)3.61	(+)0.49
14	4月5日-10日	8.94	(-)16.45	(+)3.66
15	12日-17日	8.76	(-)2.02	(+)1.51
16	19日-24日	7.78	(-)11.19	(+)3.74
17	26日-5月1日	7.14	(-)9.23	(+)0.84
18	5月3日-8日	5.26	(-)26.33	(+)11.20
19	10日-15日	4.65	(-)11.60	(+)25.07
20	17日-22日	4.67	(+)0.43	(+)0.15
21	24日-29日	4.60	(-)1.50	(+)7.27
22	5月31日-6月5日	4.73	(-)2.82	(+)4.05
23	6月7日-12日	2.76	(-)41.65	(+)22.19
24	14日-19日	2.78	-	(+)29.15
25	21日-26日	1.83	(-)33.70	(+)33.91
26	28日-30日	1.36	(-)25.69	(+)37.04

這一表，當說明了左列許多事實：  
(一)申匯行情是在長期縮短之中。雖二十六周中仍有五周略見回昂，但歸地鬆軟，同昇乏力。而其餘二十一週中則逐級下落，且有於一週間短縮達百分之四十以上者。換



# 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	其他植物農產品	動物產品	林產品	礦產品	本類指數	生產品消費品	本類指數		
民國三十五年	0.3872	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	2.764	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	5.042	6.259	4.892
九月	4.660	4.311	3.843	5.004	6.663	4.771	9.470	6.330	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	31.08	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	39.84	38.57	64.54	46.28	55.32	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	108.9	200.7	145.7	173.0	135.8

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。

## 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	0.6907	0.8088	0.7483	
三十六年	2.901	3.653	5.572	4.948	7.800	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	5.582	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	36.97	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
六月第一周	66.69	76.74	142.1	91.49	113.9	75.47	73.07	81.75
二	78.98	89.51	150.8	102.4	153.6	98.86	93.47	99.89
三	99.27	128.2	188.8	130.9	202.9	131.0	128.6	128.8
四	129.4	163.7	297.9	192.7	300.1	219.3	170.2	179.0
五	162.8	230.8	430.0	286.8	392.9	307.1	254.3	245.3

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) 上海批發物價逐月變動比較表

(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
三六	批發指數	135.8	102.0	129.9	220.2	146.6	211.0	145.8	130.9
十月	較七月上漲%	(+)92.81	(+)77.42	(+)81.85	(+)87.72	(+)103.30	(+)113.37	(+)140.03	(+)104.30
七份	對36年12月倍數	9.83	11.31	10.15	9.78	9.37	6.81	8.42	9.84
年	1月至6月平均上漲率%	47.80	49.52	49.00	49.26	48.95	42.27	47.69	48.74

註：(1)本月上旬一般物價尚穩，雖中下旬，漲風銳厲，但全月平均，已見抵消其一部份。故全月上漲率，尚不過達九成半左右。(2)本年上半期各類物品，漲速逐月相率殊異。不過一月至六月的平均，則上漲率亦殊接近。大抵因貨幣的貶值而起的物價上漲，對於任何物品，作用大致相同也。(3)一般上漲率與三十六年比較，俱已加速了一倍。

(二) 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
6月第5周	批發指數	245.3	162.8	230.8	430.0	286.8	392.9	307.1	254.3
	較上周漲落%	(+)37.04	(+)25.81	(+)40.99	(+)44.34	(+)48.43	(+)30.92	(+)40.03	(+)47.68
28日-7月3日	對36年12月指數	17.76	18.03	18.03	19.10	18.34	12.69	17.75	19.12
	本月每周平均上漲率%	26.28	20.57	25.76	28.37	30.08	28.48	35.36	30.88

註：(1)本周物價，一般仍站高峯，蓋上周下期波動劇烈，而本周上期僅有細微的疲落。就個別商品做價比較之，較之月初又大多上漲二倍至四倍不等。

(2)本月內平均上漲率以燃料類為最高，日用品建築材料等項次之，而以食物類為最低，但如與三十六年的每周平均上漲率比較之，各類物品，又大體提高了四倍至五倍左右。據此，今後物價動盪的幅度，仍可密切注意也。

(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	六月份		6月7日-12日		6月14日-19日		6月21日-26日		6月28日-30日	
	差進	差出	差進	差出	差進	差出	差進	差出	差進	差出
國家行局軍	14761.0		3625.8		5740.6		4644.0		2314.6	
中央銀行	7107.6		2069.8		2614.1		790.8		1015.1	
中國銀行	1241.8		588.6		568.7		739.6			949.6
交通銀行	2474.0		412.1		1085.1		1292.2		259.2	
中國農民銀行	760.6			102.8	184.3		347.5		287.6	
中央信託局	4387.8		615.1		901.8		1192.0		1107.7	
郵政儲匯局		567.7		63.6	33.5			108.3		358.0
中央合作金庫	2076.9		106.6		353.1		390.2		932.6	
省市及商業行莊 外商銀行	8750.2	26191.2	1021.0	4646.8	1655.1	7395.7	2542.7	7186.7	2271.6	4583.2

註：(1)本月內同業定存金額如次：第一周 27 500 億 第二周 31 500 億 第三周 22 500 億 第四周 9 000 億  
扣除上數後，國家行局實際差入為 57 110 億元。

(2)銀根甚緊；國家行局差進政策，似已失效。

(四) 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 張數	比 金額	
	總計	每日平均	總計	每日平均						
6月1日-5日	1 012 552	202 516	120 019.3	24 003.9	19 938	1 630.4	81.5	50.1	75.1	
6月7日-12日	1 285 094	214 182	166 291.1	27 715.2	15 516	785.6	50.6	82.1	211.1	
6月14日-19日	1 284 876	214 146	227 298.9	37 883.1	15 219	910.3	59.5	84.1	252.1	
6月21日-26日	1 197 916	239 583	221 513.6	44 302.7	21 390	2 391.0	111.7	57.1	92.1	
6月28日-30日	445 613	138 538	112 183.7	37 394.6	59 132	1 954.7	32.6	74.1	64.1	
六 月 份	5 226 031	201 043	847 306.6	33 892.3	131 325	7 672.0	53.4	40.1	110.4	

註 本月物價雖漲甚烈，但交換總金額僅較五月份膨大一成半左右。如非實際交易量的減少，當為現款及本票(不經交換)交易增多所致。

(五) 上海利率行情及匯出匯款行情表

(利息單位：每千元月息元)

日期	利 率 行 情				上 海 匯 出 匯 款 行 情							
	市場利息		場外白紗貼息		漢 口		廣 州		重 慶		天 津	
	最高	最低	進	出	國行	商業	國行	商業	國行	商業	國行	商業
37 6 28	360	330	430	463	1140	1180	1200	1400	1005	1000	1002	900
29	400	360	407	441	1140	1180	1200	1350	1005	1020	1002	950
30	450	360			1140	1200	1200	1400	1005	1030	1002	950
7 1												
2												
3	450	400			1160	1200	1300	1400	1030	1170	1002	1002

註：(1)七月三日紅盤一致看好，故六月底現鈔拆借，暗息特高。

(2)資金南流，又形猛烈。如漢口及廣州匯水，俱創空前紀錄。



(六) 上海華股及短期庫券場內成交數量及金額統計表

時 期	成 文 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 (面額億)		華 股	短 期 庫 券	華 股	短 期 庫 券	華 股	短 期 庫 券
		甲 種	乙 種						
6月1日-5日	8 813	27 469	28 577	3 819 202	3 536 233	776 864	474 651	1 550 303	3 473 142
6月7日-12日	19 995	147 201	145 681	6 818 666	22 264 462	1 431 001	708 588	2 464 955	22 221 745
6月14日-19日	29 710	252 699	247 471	8 929 056	41 305 615	1 491 455	1 140 552	3 555 979	41 236 801
6月21日-26日	22 535	327 789	325 685	8 692 573	55 992 022	1 776 884	196 137	3 192 539	55 983 731
6月28日-30日	8 097	243 204	237 203	3 516 165	32 158 143	774 005	96 031	1 281 134	42 154 156
六 月 份	89 150	998 362	985 223	31 775 662	165 257 136	6 250 210	2 613 959	12 071 880	165 039 978

(七) 上海棉紗布正配售量值表

時 期	棉 紗			布 疋	
	數 量 (件)	折 合 二 十 支 紗 (件)	金 額 (十億元)	數 量 (疋)	金 額 (十億元)
6月1日-5日	4 034	4 944	1 031.6	115 898	837.6
6月7日-12日	5 382	7 005	1 624.9	191 469	1 556.0
6月14日-19日	9 198	11 522	3 488.3	209 401	2 219.7
6月21日-26日	4 537	6 106	3 146.2	72 348	1 089.6
6月28日-30日	1 726	2 651	1 373.3	2 020	40.0
六 月 份	24 937	32 226	10 714.3	591 136	6 742.9

(八) 香港申匯美元及黃金行情統計表

37年		申 匯		黃 金		美 元					
月	日	開	收	開	收	電 匯		匯 票		現 鈔	
						開	收	開	收	開	收
6	28	1.4	1.4	322½	321½	5.47-	5.46	5.45	5.42	5.46	5.43
	29	1.5	1.4	321	321	5.45	5.45	-	5.44	5.42	5.45
	30	1.3	1.4	317	319	5.45	5.43	5.42	5.40	5.44	5.40
7	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	2	1.5	1.4	319½	319½	5.40	5.41	5.37	5.38	5.37	5.36
	3	1.4	1.4	315½	316½	5.43	5.41	5.40	5.37	5.41	5.42

### 誌日事大濟經

(日四月七一日八廿月六)

#### 國內部份

▲六月廿八日 立法院對財政金融委員會，審查通過提高麵粉及棉紗稅率，麵粉稅率提高百分之二，五，棉紗稅率提高百分之十。

中華農學會等二十團體擬訂「中國農村復興五年計劃」。預計在五年後糧食及棉花可自給自足，桐油茶葉外銷物資可恢復戰前紀錄。第一一年之工作大綱要點為：(一)在土地改革方面徵收農地一千萬畝，分配於無地或地少之農民，(二)在浙江新開墾土地九萬三千餘方公里，(三)舉辦灌溉排水工程八十二處，(四)補充肥料廠設備，使年產量達廿六萬餘噸，(五)製藥劑達五百餘噸，(六)農業增產方面，稻米可增產四百萬石，小麥增產二百八十萬石，皮棉產量達一千三百萬担，(七)關於育苗工作，在一年內將植桐樹一百萬株，桑苗四億餘株，并集約茶園二萬畝。此項計劃其總預算共需美金二九、三三四、三六八元，及法幣三五、八八四、五三四元。(此項數字乃以廿六年法幣及美金價值為準)。

華北剿匪總司令部採納平市參議會之建議，為平抑物價，決自今日起暫時停止兌換東北流通券，并加強審核東北匯款。

糧食部修正之「糧食押款押匯辦法」已經四聯總處通過，即日公佈施行。

浙省本年度田賦已決定改為徵實。  
▲六月廿九日 央行貼放會決議三要素：(一)該會辦理電貼現，轉質押，轉押匯，分別按國策貸款及業務貸款，實行差別之折扣及利率，(二)業務貸款重貼現，轉質押，轉押匯，折扣及利率之規定，國家行局與商業行莊一律通用，(三)利下市場波動劇烈，為配合緊縮政策，其辦理業務貸款重貼現，轉質押，轉押匯，均應從嚴審核，并嚴格稽核用途。

華北剿匪總司令部決定平津兩市兌換東北流通券，學生或難民每人不得超過二億元，每人每次兌換額以法幣一千元為限，至東北匯入款項兩億以上者，須審核用途，每人每次提現額為法幣兩千元。

央行稽核處發表四月份全國行莊存款總額統計：活存為一、四六八、二二二、〇三八、六九七元，較三月份約增百分之四十八，定存為二、五〇七、二二五、五一〇、八八五元，增加百分之二十七，存款總額為一、四、九七五、四四七、五四九、五八二、一〇元，已繳準備金二、〇六八、二二三、四三一、八二九、七三元。

▲六月廿日 央行總裁在立法院備委會中報告稱，備匯改善辦法已經擬定，唯尚未定案，其要點為：(一)凡指定銀行結匯備匯項下之外匯，得由央行發給備匯結匯證明書，由政府規定央行得比照黑市價格按特價購入，(二)備匯證明書除可按特價售回央行外，凡以是項備匯結匯證明書申請結匯，核准進口許可貨品之外匯者，規定以其價值百分

七十五等於普通結匯證明書價值百分之百，以示優待。(三)指定銀行在國外吸收原幣存款。又財部次長報告備匯情況稱：戰前每年備匯一億美元，少者亦到五千萬元，卅五年為三千二百餘萬美元，卅六年僅二千〇餘萬美元，而目前每月不到五十萬美元。

行政院美國救濟物資處理委員會，今起宣告結束，根據中美救濟協定，美國以價值四千餘萬美金之物資贈予我國，除少數為衛生醫藥器材外，糧食佔最大部份，總數逾十九萬長噸。(唯有三五九長噸尚未運到)，所有糧食均由京、滬、平、津、穗五市配售，收到配售價款約七萬餘，其中三萬餘撥為救濟用，社會福利一萬三千餘，醫藥衛生一萬七千餘，儲運費三千一百餘，另外管理費約一千餘。

本月份滬市工人生活費指數為七十一萬倍，職員為五十六萬倍。

閩省卅七年度田賦徵額，中央規定，計徵實谷二百萬石，徵借一百六十萬石，另徵穀亂匪國賦附徵徵實額廿萬石，共計三百八十萬石。

▲七月一日 國行貼放會，貸款之利率，除國策貸款利率不超過一角外，其餘業務貸款利率分為三類。(一)公用交通及出口事業利率最低，(二)工業生產事業利率次之，(三)民生日用品運銷事業利率最高，接近市場利率。

我國蠶絲事業，近年來質量方面較過去進步，據統計，卅五年蠶絲產額共為二十萬担，內政府貸款蠶絲十三萬担，卅六年產量激增，共產絲卅二萬担以上，政府貸款絲二十萬〇五千担，本年度春蠶產量見增加，較去年約增百分之卅五，預計本年可繅絲四十三萬担左右，內貸款絲約佔半數。

滬市貨物稅收總額六月份為四萬餘，較五月份約增加一萬餘，但因物價暴漲，法幣貶值，故論諸實際，反較前減少了。在稅收四萬餘中，捲菸仍佔第一位，約二萬餘，次為棉紗一萬二千餘，飲料品及食糖各一千餘，火柴，水泥，化粧品等各幾百餘。

▲七月二日 立院今舉行秘密會議聽取政府對總預算案之報告，據悉總預算案有兩大特點，其一為普通預算，可以稅收抵付支出，并有餘額，其二為特別預算，以出售政府擁有之物資及其他辦法相抵，可以不再增加通貨之發行。

紗管會擬定之統購棉花核價辦法，業經由經部核准施行。

▲七月三日 中美雙邊協定今日在南京正式簽字，協定之主旨在「約首」中曾說明依照美國國會四月三日通過之福華法案之規定，配合中國政府推行「自助計劃」之政策，以期穩定國內經濟改善，對外商務關係，協定內之重要點如下：(一)協定之適用範圍，限於美援四億美元中之經濟援助部份二億七千五百萬美元，至一億二千五百萬美元之特別援助，則另案辦理，(二)款項係預定供十二個月使用，(自本年四月三日起至卅八年四月三日止)，(三)中國政府允允從事一切可行之努力，以改善與他國間之商務關係，(四)一切執行細則須中美雙方代表協議，(五)中國承待美代表團并協助其執行任務，(六)美方保有隨時停止援助之權。

滬市近來物價波動，總統至表關心，特令蔣經國來滬商穩定辦法，現滬當局已決定

五項措施，(一)控制通貨緊縮信用，(二)管制物價搜查囤貨，(三)食糧公賣，平抑米價，(四)取締證券場外交易，(五)審查各業投機操縱份子。

▲七月四日 為協助華中，華南，台灣三區煤礦增產，政府已決定於本年內撥貸款以增生產，四聯總處已核准貸予華中區，華東，淮南，中興，江南，湖南五煤礦貸款，共八一七〇萬，計建設貸款六〇〇〇萬，收煤貸款一〇五〇萬，週轉貸款一一二〇萬。

### 國外部份

▲六月廿八日 美國會前核准將互惠貿易協定法案延長一年，現該法案已經杜魯門總統簽署。

日本商工省以百貨店營業狀況等為中心，推算國民之購買力，謂本年來，各商店每月之營業收入較去年同期減百分之四十，即國民之購買力較前減少四成(此僅指一般商品而未包括主食類)。

據英商部稱，英美兩國已商妥特別條款，俾使一九四七年四月簽訂之美英貿易協定發生效力，此項條款規定英人付清所欠英人之款，英國則將凍結之英人財產還與原主。

▲六月廿九日 杜魯門總統已簽署來年美國援外計畫撥款六、〇三〇、七一一〇、二二八美元之法案。

▲六月卅日 日本五月份鋼鐵產量已達七萬四千八百噸，為其投降以來之生產最高數字。

據日本商工省發表，設置於福井市及其附近之紡織機三萬六千台，占全日本百分之廿八，在此大地震中遭受損失，而最大之福井製鋼廠，亦損失重大，該廠之大倉庫亦毀於地震，損失數字在十四億元以上，對輸出貿易影響甚大。

▲七月二日 美國務院宣佈，去年十月間稅務與商務協定之廿三簽字國中之一二國，已將該協定附諸實施，其他一國智利要求暫緩六個月實施。

日本銀行通貨發行額迄昨日止，已逾二千三百〇五億八千七百萬日。

美國本財政年度第一季預算(截至六月卅日為止)，計盈餘美金七億二千四百一十一萬五千三百四十四元，收入總額為卅一億七千九百三十一萬四千一百五十二元，支出為二十四億五千五百九十九萬八千八百八十八元。

▲七月三日 英國與南斯拉夫在倫敦簽定木材協定，兩國以美金二百萬鎊的木材供給英國，并建議擴大西國貿易。

▲七月四日 瑞美關於馬歇爾計畫之雙邊協定，今日已簽字。

### 後編

在物價的重壓下，我們時常聽到各方面要求改革幣制的呼聲。總計各方面所提出的改革幣制方案，不下數十種，蔚為大觀。本刊與大業先生對於各項方案的比較，實行之幣制改革的前途及有關問題，作了一個綜合的分析。已舉動了二十餘年，迄今不衰。他的理論與古與今，他的就業理論在論壇上，又在甚大地方，一談泰西先生在此以論述，譚先生現在武漢大學任教，這又是一個大問題，一談泰西先生在此以論述，譚先生現在武漢大學任教，這又是一個大問題，一談泰西先生在此以論述，譚先生現在武漢大學任教，這又是一個大問題。

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

工廠

楊樹浦路底定海橋東復興島  
電話(二〇)五二〇一八

民國三年創立

新華信託儲蓄銀行

經營存款匯兌及一般銀行業務

總行

上海江西路九號(口) 電話二一八六三  
各部接轉

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

大成紡織染公司

專務所：上海山東路四八號  
電話：九四七五—九二六二

商標：雙龍、紅六、金八、大八、彩太、白太、彩太、精忠、飛鶴、貓蝶、雙征、英六、熊鼎、雀球、兔東、雄鶴

各種粗細棉紗、各種棉織布疋

廠址：上海南京路門外

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、七三七八、七三九九、七四〇〇、七四〇一、七四〇二、七四〇三、七四〇四、七四〇五、七四〇六、七四〇七、七四〇八、七四〇九、七四一〇、七四一一、七四一二、七四一三、七四一四、七四一五、七四一六、七四一七、七四一八、七四一九、七四二〇、七四二一、七四二二、七四二三、七四二四、七四二五、七四二六、七四二七、七四二八、七四二九、七四三〇、七四三一、七四三二、七四三三、七四三四、七四三五、七四三六、七四三七、七四三八、七四三九、七四四〇、七四四一、七四四二、七四四三、七四四四、七四四五、七四四六、七四四七、七四四八、七四四九、七四五〇、七四五一、七四五二、七四五三、七四五四、七四五五、七四五六、七四五七、七四五八、七四五九、七四六〇、七四六一、七四六二、七四六三、七四六四、七四六五、七四六六、七四六七、七四六八、七四六九、七四七〇、七四七一、七四七二、七四七三、七四七四、七四七五、七四七六、七四七七、七四七八、七四七九、七四八〇、七四八一、七四八二、七四八三、七四八四、七四八五、七四八六、七四八七、七四八八、七四八九、七四九〇、七四九一、七四九二、七四九三、七四九四、七四九五、七四九六、七四九七、七四九八、七四九九、七五〇〇

分行：南京、重慶、成都、長沙、漢口、天津

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

上海批發物價指數

種類	七月第一周(五日至十日)	指數(舊倍)	漲跌	對卅六年十二月份之指數
一般物價	二九三.五	二九三.五	十一.九	二二.三
食物類	二〇三.一	二〇三.一	十三.二	三三.三
紡織品	二六七八	二六七八	十三.六	三三.四
金屬類	三三三.七	三三三.七	十二.七	二二.〇
建築材料	三三三.七	三三三.七	十一.九	二二.七
化學品	四六三.九	四六三.九	十一.〇	一四.九
燃料類	三三三.五	三三三.五	十.〇	一八.六
雜項類	二七.六	二七.六	十六.〇	二〇.三

本刊上期停印出版，本期應發表之金融統計，臨時不易變更版面，改延下期一併刊出。

## 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	上海	上海	上海	上海	上海	上海	上海	上海	上海
南京	蘇州	無錫	常州	南通	鎮江	揚州	杭州	寧波	溫州
蕪湖	漢口	沙市	長沙	重慶	成都	蘭州	西安	天津	北平
濟南	青島	煙台	濰縣	張家口	歸綏	包頭	西安	漢口	沙市
廣州	汕頭	香港	梧州	柳州	貴陽	昆明	蘭州	西安	漢中


## 金城銀行

總行上海江西路

各地分支行處

上海	重慶	蘭州	漢中	西安	鄭州	開封	北平	天津	青島	廣州	香港
蘇州	成都	漢中	西安	鄭州	開封	北平	天津	青島	廣州	香港	
常州	自流井	漢中	西安	鄭州	開封	北平	天津	青島	廣州	香港	
無錫	威遠	漢中	西安	鄭州	開封	北平	天津	青島	廣州	香港	
南通	樂山	漢中	西安	鄭州	開封	北平	天津	青島	廣州	香港	
南京	瀘縣	漢中	西安	鄭州	開封	北平	天津	青島	廣州	香港	
漢口	貴陽	漢中	西安	鄭州	開封	北平	天津	青島	廣州	香港	
武昌	昆明	漢中	西安	鄭州	開封	北平	天津	青島	廣州	香港	
長沙	寶雞	漢中	西安	鄭州	開封	北平	天津	青島	廣州	香港	
沅陵	天水	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	景興輪
魯興輪	昌興輪
孚興輪	平興輪
永興輪	啓興輪

地址：上海四川中路二六一號  
電話：一六三八七、一二八七〇  
電報掛號：五三〇〇

## 上海久大鹽業公司

總管理處

上海新昌路九十三號  
電話：三〇〇七、四〇七四  
電報掛號：七七〇一

△科學製鹽  
△精潔衛生  
△行銷全國  
△三十餘年

經理處：天津、南京、九江、長沙、漢口、重慶、宜昌、萬縣、岳陽、蘇州、無錫、常州、南通、鎮江、揚州、杭州、寧波、溫州、汕頭、廣州、香港、梧州、柳州、貴陽、昆明、蘭州、西安、漢中、鄭州、開封、北平、天津、青島、廣州、香港。

## 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

上海漢口路四二二號

電報掛號：有線二〇七六號  
無線電報掛號：〇七〇八九

電話總線：〇七〇八九