

馬寅初

戰時經濟論文集

作家書屋刊行

F112-53 1951年五月十五號
9

馬寅初經濟論文集



43780

自序

在戰時研究經濟學的人可說十之八九跳出經濟學或經濟原理的範圍，把他們治學的精力耗磨於經濟問題的研究。此不但在中國如此，即歐美交戰各國新出的各種經濟書籍，均多研究經濟問題，蓋戰時層出不窮的種種經濟問題例如敵偽之破壞法幣濫發偽鈔戰時財政等等均非經濟原理的舊著作所講到的，即有講到的，亦與我們今日所講的不相符合。加以時代之邁進如此之速，思想之變遷又如此之快，著書的人斷不能將最新的事實一一歸納於一書之中作為永久適用的經濟原理，因而這種新事實，非得時時在報章雜誌中，在各種刊物上列為專門問題研究不可。況在實際上，一地有一地的特別情形，一時有一時的特殊狀況，故甲地所定的規則，不能全部適用於乙地；此時所定的辦法，不能整個地適用於彼時，欲求其適用，必須提出來再加以研究與檢討。本書各篇即本此主旨而草擬的。惟自七七事變以來所著專論不下六十餘篇，其列入本集中者僅三十三篇，餘皆散佚，一時不易搜集，自引為遺憾。在今日視之，雖不無明日黃花之感，然經濟上問題，變化往往甚速，今日所視為不十分重要者，明日或視為極重要。且新



發生的事實既多，新出的材料，亦非今日所能預料；本集的目的在舉一反三，隨時進而研究，致力於一點，是在讀者。大概此時代所討論的各項經濟問題，自前一時代的作者觀之，其見解，或迥不相同，然一經仔細考察，則今茲所爭論，大抵皆闡發前人所未道，適足以表現此學的進步，與其進步的線索，一種新說法，往往可以補充舊學說的缺憾而使一門科學日進於光明。回憶二十前鄙人所作的各篇論文與所講的各項問題專注重於介紹西洋學說，以今日之眼光視之，可謂幼稚極矣，以視今日後起的學者所作的專著，更不能望其肩背，足見經濟學這門科學在中國於短短的二十年之中已有長足的進步，然則後起者之學說，必駕乎前人之上，自為學術前進必由的途徑。希望本集讀者，以精益求精的態度作進一步的研究，使此學日變而無窮則幸甚。

三十四年三月一日馬寅初序於重慶歌樂山

目錄

(以披露日期之先後爲次序)

- 一 經濟力量集中之途徑與運用之範圍 一
- 二 意大利之經濟統制 九
- 三 我國預算法幣與工業之連鎖關係 一八
- 四 中國之銀行制度 二八
- 五 二十六年暑期廬山談話會討論戰時財政問題 三九
- 六 統一公債之檢討 五七
- 七 論戰時過分利得稅 七九

- 八 將來之法幣 八五
- 九 余對於改善地方金融機構之意見 九〇
- 十 大工業之外同時維持小工業 九五
- 十一 非常時期的法幣與外匯 一〇二
- 十二 第一次歐戰後馬克何以崩潰？ 一一九
- 十三 消極的經濟制裁不如積極的實施援助 一二三
- 十四 論立法院通過之總遺產稅 一三九
- 十五 所得稅暫行條例施行以來所表現之流弊 一四五
- 十六 中國法幣與英幣聯繫之理由 一五三
- 十七 政府對於非常時期工礦業獎助辦法之要點 一五八

十八	法幣法價打破之危險	一六三
十九	門戶開放與高尚思想	一七一
二十	統制物價爲節約運動與長期抗戰之先決問題	一八五
二一	統制物價政策中之最高價與最低價	一九二
二二	日本支那通提出破壞法幣之種種方案及其結果	一九七
二三	核減利率應以一般經濟情形爲對象	二〇三
二四	中國的專利法	二〇七
二五	論華北偽臨時政府之幣制統制及其對策	二一四
二六	論外匯平準基金	二二三
二七	中國之國際貿易	二三五

- 二八 中日貨幣戰 二五二
- 二九 何以急須吸收內國資金 二六一
- 三十 提議對發國難財者開辦臨時財產稅以充戰後之
復興經費 二七四
- 三一 對發國難財者徵收臨時財產稅爲我國財政與金
融惟一的出路 二八五
- 三二 我們要發國難財的人拿出錢來收回膨脹的紙幣 二九九
- 三三 中國工業化與民主是不可分割的 三〇五
- 三四 黃金政策所表現之經濟政策 三二一

經濟力量集中之途徑與運用之範圍（二十四年一月作）

一 發展農工與集中力量

今日吾國經濟上之危險，可得而述者，計有三點：第一點、爲日本國外貿易之擴張，中國以抵貨手段抗日本，反使日本向全世界奔跑。第二點、爲日本必欲以滿洲爲其資源，中國爲其市場之政策。第三點、爲日本人口激增，其原有土地不能容納，大和民族，勢必向外發展，故日本不但與中國爲敵，且將與全世界爲敵，然則中國應如何以圖自保？吾固嘗言之矣：必先須辦到吃自己的米，穿自己的布，此不但應在農業方面着想，工業亦有同等重要，米麥與棉固由農而出之，但欲變糙米爲白米，變麥子爲麵粉，變棉花爲紗布，則非工莫屬。他如蠶桑，農事也，而繅絲織綢爲工業，種植甘蔗，農事也，而製糖爲工業，故農與工如輔車之相依，不能缺一以行。日本國內，祇有工業，農業無可發展，故必須向國外尋求原料與食品。中國不但工業不發達，即農業亦反就衰微，故中國不但須發展工業，尤須振興農業。繅絲織綢製糖等，本爲中國固有之工業，就其已有者而改良之，發展之，並就重要之基本工業而建設之，

亦可以敵彼強鄰，用足自保。至若化妝品玩具等物，無關國計民生，仍任其進口可也，又如製造汽車鑄表等物，以所需資本甚大，所用機器，過於複雜，中國一時不能辦，亦任其進口可也。

故第一點、工農應聯合共同發展。第二點、力量應集中於重要之事業，不重要者，可不辦。故方法與目的，應嚴加選擇。在外國經濟史上，常見有許多事業出於盲目，結果多屬耗費，前車可鑒，吾人應知所自擇。中國人才資本皆缺乏，不能事事顧到，祇有集中於幾種重大之事業，否則資本人才若過於分散，一事不成，兩不經濟，結果必多耗費與損失，非策之得也。從反面言之，一切事業，均由自辦，資本人才，散在各處，外來商品，概予拒絕，此其影響必甚重大。例如：現在歐洲有許多小國，一切皆圖自給，使無進口，如彼所行，則必招致下列三種壞結果：

一、生活費增加 一國所需之物，非必件件都能自產，即能自產，或成本甚重，售價甚高，則消費者顧此失彼，生活程度，必將降低。

二、國際通商關係斷絕 一切物品均謀自足，一國如此，各國皆然，國際貿易，不將成為過去之名詞乎？國於天地，各有所長，亦各有所短，各有所有，亦各有所無，長短相濟，有無相通，於是貿易與而各得其所。中國善造磁器，美國善製人造絲，兩相交易，各蒙其利；今若中國兼製人造絲，而美國兼造磁器，則其所費必高，而所產或不甚善，皆非雙方之利也。今各國皆欲圖自給，通商條約，均可毀

棄、國際貿易，完全停頓，則前此之交相爲利，盡歸於烏有矣。

三、資本分散 以有限之資本，用之於不重要之事業，殊非得計。中國重要事業猶感資本缺乏，例如：建築鐵路，實爲中國最重要之事業，亦以資本無着，未能興築，其他無關國民生計者，更無注意之餘地。現在加拿大有鐵路四萬五千至五萬英里，其中有兩路平行，營業殊不佳，彼邦政府以每年須津貼二千五百萬金洋，以補助其損失，欲拆去一條，以節經費，拆卸之路軌，中國正可以低價購得之，且其材料較之於中國現有之鐵路，祇有過之無不及，中國亦何樂而不貪此便宜。但買來以後，尙需活動資本以建置之，經營之，而此活動資本爲數亦可觀，又屬無法籌措，若再商借於加拿大請其將每年補助拆卸鐵路之資金借與中國，豈不兩全其美？殊不知加拿大，正以無此財力，補助鐵路，故拆去之以節開支，安有餘財以貸中國？有之，亦不過剩餘之棉麥耳。上次中國政府向美國借棉麥，輿論譁然，豈能再向加拿大提此議乎？中國資本，既如此缺乏，安可再分散？

此三點，爲從反面觀察力量分散之影響。

二 實業建設之四大原則與七大分類

孫總理實業計劃有四大原則，第一、擇其需要之最切者。第二、擇其阻礙力之最小者。第三、擇其地位之最適宜者。第四、擇其事業之有近利，可以招引外資者。建築鐵路，即與此四大原則相照合。鐵路為最有益之事業，亦為人民所最需要，路線可以就地點之最適宜者而決定之。（從前築路完全由外人操縱，決定路線，毫無計劃，現在國人已自能造路，路線當然亦可由我決定。）建築鐵路，有利於民而不與民爭利，必為人民所歡迎，故其阻礙力必小。

根據此四大原則，與余之農工聯合說，可以得實業建設之七大分類，茲分別論述如次：

一、凡與中國自然資源有密切關係者，可以興辦 例如：蠶桑中國本有根底，祇要能研究改良，將來一定能佔優勝。現在因技術不及人，繅絲方法不良，出絲粗細不均，銷路為人所奪，然此可以設法改良，幸國人毋灰心，不要放棄此固有之家業，如能設法改良，仍可挽回利權也。

二、中國本有特別技能之事業，不能放棄 例如：磁器工業，農工兼而有之，為中國數千年來固有之技能，積數千年之經驗，良可寶貴，江西為原來生產地，地點既最適宜，阻礙亦不致發生。且磁器為日常用品，人人所需，故振興磁業，與孫總理四大原則相符。

三、本國原有市場之物品應力求自給 例如：麵粉為中國日常食品，國內本有市場，不必向國外推銷，其他如棉紗棉布油等物，國內亦有市場，皆可力求自給。此種事業，農工聯在一起，不能單獨發

展。

四、本國自有原料之工業，不能放棄。例如：製造桐油爲中國固有工業，四川湖南等處，桐樹甚多，每年所出桐油，爲數亦頗可觀，外國多來採辦，用以製油漆，我國正宜利用此種固有原料，製造油漆，此亦係工農並進之事業。

五、基本工業非自辦不可。例如：電氣工業，爲一國原動力所繫，其重要可知，故吾人於電氣事業條例中，有不得收受外國資本之規定，誠恐股權落在外人手上，管理權爲外人所得，其危險當不堪設想。倘一國電氣事業爲外人所掌，則彼可以制我死命，倘彼一旦而斷絕電氣之供給，則以電氣爲原動力之工業，勢必立時停頓，改用蒸汽，則以設備不同，勢不可能，此時中國必致束手無策。尤以戰時爲然也，例如：五卅慘案，英國斷絕上海之電氣供給是。即在平時彼亦可以制我死命，以低價供給外商，而以高價供給華商，則外商便可壓倒華商，故基本工業，非自辦不可。

六、建築鐵道。中國雖有水道，但非到處皆有，貫通一國脈絡，仍非鐵路不可。鐵路不但與農工商有密切關係，即欲圖政治上之統一，亦非鐵路不爲功。四川連年內戰，即由於交通不便，苟有鐵路，則朝發夕至，一二軍閥，亦何敢夜郎自大哉？

七、農村工業。余素主張中國應提倡小工業，使農人有業餘工作可做。據金陵大學白克教授研究

，中國農人每年有二百天餘暇，皆屬耗費於無用之地。上海洋車夫多為附近各地之農民，利用其農餘時間來滬拉車，然此祇有都市附近之農民能如此，內地農民除春耕秋收以外，便無事可為。如能開辦小工業，則農人有業餘工作可做，收入可以增加，女工亦可就地做工，不必遠離家室，輔助農村經濟，為效實大。

此七點皆甚重要，且切實可行。余所主張之七點，皆與孫總理四大原則相照合，且農工聯在一起，最合中國需要。中國鄉村婦女，原以紡織為業，所謂男耕女織，自古已然。現在織布工業，河北尙極發達，又如浙江平湖，家家織襪，餘姚黃巖等縣，以花邊草帽等手工業著稱，皆為補助農村之小工業。中國現在祇要能辦到以上七點，已屬甚佳。

有人分析中國進口貨之性質，其中有墨質一項，據謂墨質向為中國土產，輸出國外者頗多，後為外人仿造，今中國反需用外國墨質。又如麻雀牌本為中國惟一產品，輸出國外者亦頗多，現在外國亦能仿製，精緻有過中國所產，足見過去之技術，不求精益求精也。

三 政府如何扶助工農

振興一國之工業，有賴政府之扶助，而扶助工業，亦為政府應盡之責任。願扶助應取何種方式，亦須一加研究，請略述其一二如次：

一、保護政策 例如：現在如不徵洋米進口稅，則仰光暹邏之米，必源源而來，國米即難與為敵，穀米為中國主要農產，穀賤傷農，故不得不提高關稅以保元氣。

二、補助金 此法殊不妥，蓋補助金為政府所出，政府資金乃得之於捐稅，取之於彼而予之於此，是何厚於此而薄於彼？提高某種保護關稅，則凡屬於該種之事業，均能得到同樣之利益。至於補助金，勢不能全體補助，或擇其最有救者而補助之。但一廠得有補助，他廠亦必起而請求，政府將不勝其煩擾矣。

三、標準化 中國一切商品，皆無一定標準。例如：中國生絲銷路不佳，即由於無牌號之故。何以無牌號？因上海絲廠多係租用，（上海一百零幾家絲廠，聞有八九十家係租用。）今年賺錢，明年或即滿載而歸，如虧本便可棄而之他，故經營絲業者皆存五日京兆之心，從未有經營至數十年之久者，故無一牌號能馳名於世。上海五芳齋，胡慶餘堂之所以出名，以其久於其事故也。中國生絲因無牌號，故不能取信於外人，而中國生絲質地之劣，固亦無庸為諱。中國絲廠所用機器多為二十餘年前之意大利貨，人皆視同廢物，而中國猶用之，故出絲粗細不勻，見棄於世，亦固其所。彼之所以不肯改用新機者

，蓋由於絲廠係租用之故，租用者既存五日京兆之心，自不肯斥資以改良廠物，出租者只求有租金可收，亦不願斥鉅資以更換機器。故中國絲廠，因循迄今，從未加以改良也。

四、技術教育 中國技術人才太少，將來殊不夠用。現在中國政府已定下利用外資之三種方式：

(一)借款，(二)中外合資，(三)租借。其第三項租借乃係與承辦之外商訂定合同，限期約爲二三十年或五六十年，期滿以後，或可無條件歸還中國。在外商承辦期內，應盡量訓練中國技術人才，並須由外商介紹出洋練習，以資深造，此亦爲中國儲才之道。現在歐亞航空公司係中德合辦，雙方所訂合同，對於用人方面亦有規定，即該公司應訓練中國航空人才，並介紹出洋實習，亦即此意。

(此文載四川經濟月刊第三卷第一期)

意大利之經濟統制（二十五年十一月作）

意大利爲法西斯主義之發祥地，其情形又與德國不同。德國之思想，以國家爲萬能，彼以爲日耳曼民族爲萬能之民族，爲世界上最優秀之民族，超人哲學卽爲德國哲學思想之表徵。意謂人類之中，祇有優秀民族有存在之權利，弱小民族，應歸淘汰，弱肉強食，視爲天理，故德國經濟統制之背景，爲其歷史上國家萬能之傳統思想，故在德國勞資不立於平等地位，資方之地位，高於勞方。意國不然，勞資平等，意大利之經濟統制，實爲其環境所促成，以其土地貧瘠，生產力薄弱，故欲以科學方法，增加其生產力，欲增加其生產力，必須勞資合作。大戰以後東歐分成許多小國，地狹人寡，無天然資源可供開發，今亦欲圖國家經濟之獨立，遂各實行其統制，蓋迫於環境，非得已也。意國情形蓋亦類此，以其天然資源之缺乏，原非依賴他國不可，今亦爲求國家經濟之獨立，而實行其經濟統制，故意大利之經濟統制，實爲環境所促成。

法西斯（Fascism）一字之來源作斧頭解，法西斯黨取此意而名，意卽勇往直前，無所畏懼，凡有阻礙以斧斬之。法西斯主義之要旨，國家爲絕對的，個人爲相對的，團體利益應完全佔個人利益之優先

權。例如在羅馬十字街口，公共汽車駛來，私人汽車即應讓路。俟公共汽車開過以後，私人汽車始能放行，此爲團體利益佔個人利益優先權最好之例，亦卽爲法西斯精神之所在。

法西斯主義與共產主義不同，第一尊重財產私有權，第二尊重個人創造精神。在共產主義之下，財產私有制度，完全推翻，生產皆歸國營。個人創造精神，亦予否認。尊重財產私有與個人創造爲法西斯之經濟信條，但須以不違背生產秩序爲條件。如其違背生產秩序，必將加以干涉，個人創造能力之發展，必須尊重團體紀律，在團體紀律之下，個人創造能力，仍可儘量發展。由此以觀，法西斯主義，實處於資本主義與共產主義之間。資本主義經濟之極端爲獨佔經濟，少數人操縱大多數人之利益，違背生產秩序，故爲法西斯所不許，必將加以干涉。但法西斯不若社會主義之走極端，仍承認私人制度，與個人創造力，且亦承認勞資階級之存在，但絕對不許雙方有衝突，此又似資本主義之變相。

在法西斯原則上，國家不能直接干涉私人企業，亦不必直接經營企業，祇在個人創造精神不足或不存時，國家始出而爲之補充。平時個人得自由經營，但須尊重生產秩序與團體利益。原則上雖如此規定，然事實與原則相差甚遠，因自一九二九年發生大恐慌以來，事實上政府非出而管理不可。故意大利之統制經濟，除由於其所處環境之艱苦，促其實現外，經濟恐慌之發生，亦有以促成之。前者爲內在的原因，後者爲外來的原因。有此二種原因，乃逼迫使意大利政府出而干涉。然法西斯之基本經濟思想，祇

在改造環境，由恐慌所發生之困難，本不在其計慮之內，蓋恐慌之發生在法西斯黨成立之後也。惟恐慌一起，工廠倒閉，工人失業，有違集團利益，故政府不能不出而干涉。

何謂干涉？干涉者即國家對於國民經濟加以組織，指導，監督與保護。私人企業力量不足時，國家可予以津貼，是為保護。私人企業不能自由行動，以致違害團體利益，是為監督。現在法西斯經濟組織，更暴露其野心，個人之創造，須受政府之節制，不能冒昧發展，適可而止。為此乃提倡一種生產協社，協社為公共利益而產生。何以必需如此組織？因恐協社勢力擴張，其行為不免違背消費者與社員之利益，一如資本主義下之托辣斯然。生產組織之聯合，原無不可，但不能懷抱陰謀，違害他人之合法利益或團體利益。何者為違害他人之合法利益與團體利益？譬如一協社壟斷市場提高價格，是為違反社會進步，損害他人合法利益，不僅此也，物價提高，對外不能競爭，減弱國家經濟力量，因此政府乃更進一步，規定協社之組織方法及其範圍，國家有干涉之權。或謂循此以往，將走上社會主義之路，此實誤會。墨氏謂余仍將尊重財產私有與個人創造，但將以之納入秩序的方式之內，如此則可以抵抗社會制度之崩潰，使私人遵守紀律，勿自陷於錯誤。此非賴政府干涉不為功。故法西斯經濟思想為監督的經濟思想。但政府之監督為暫時之計，最後仍須由私人團體自為監督，在私人團體尚未產生自為監督之能力以前，暫由政府代為監督。此猶中國國民黨之訓政，為實行憲政之過渡辦法，訓政期滿，召開國民大會，頒

布憲法，將政權交還人民。法西斯黨亦謂此種監督不能作為政府之職務，此項職務應由民族生產中覓取之。為達到此一目的，於是有所謂協社的組織，在各個地區各種職業之內組織工廠，並將工廠編在整個民族之中以便統制他們的行為。同職業的工廠得組織地區內工廠協社或組織地區與地區間的協社，協社與協社又可聯合起來組織聯合會（*Federation*），許多聯合會團結起來，又可以組織合衆會（*Confederation*）。合衆會對於所屬的聯合會，協社及社員，有約束及懲罰之權。現在全國的合衆會已成立的有十三個之多，其中屬於資本家者六個，屬於勞動者六個，最末一個不屬於資本家，亦不屬於勞動者，乃是一種自由職業與技術工廠協社。

這種組織，已具備一種最高機關，定名為全國協團大會（*Conseil National des Corporations*），由國家代表（部長或行政官與法西斯黨要人）與合衆會所指派的勞動者的工廠代表，及資本的工廠代表組織之，大約有一百六十個會員，目的在把資本家的工廠與勞動者工廠聯合在同一機關之內，并使兩方代表真正立於平等地位。故法西斯之基本理論並未與資本主義離開，不過不要有資本主義之錯誤而已。全國協團大會包括兩個團體，一為勞動者之團體，一為資本家之團體，此兩個團體合組而成協團大會，熔勞資於一爐，雙方必須互相融洽，不能再有衝突，勞方不能以罷工要挾，資方不能以停廠對付，蓋意大利之經濟問題亦與中國同，為生產不足而非分配不均。英美之經濟問題則與此相反，非為生產不足而為分

配不均，貧者太貧，富者太富，故分配問題重於生產問題。意大利自知其問題之所在爲生產不足，故強迫勞資合作。余於所著中國經濟改造，亦謂中國生產不足。中國工業如紗紡等廠皆在風雨飄搖之中，紗廠以棉貴紗賤，虧累頗大，粉廠以東三省之市場被奪，銷路狹小。民族工業，不絕如縷，最好免去勞資之衝突。但中國不能用強迫方法。其實中國之勞資衝突問題尙小，資本家自身力量亦甚空虛，當不能如歐美大資本家壓迫勞工也。中國之衝突乃在本國之農與外國之工，因中國農產品之跌價遠在舶來工業品之下，生產既減而價格又低，以之交換工業品，吃虧非小。故中國工農之衝突問題，實較勞資衝突爲大，故中國之問題乃在如何抵抗外國工業品之侵略。

此處又有一點可以注意者即意大利之工團組織，並非爲階級鬥爭之工具。在社會主義之下，工團完全爲階級鬥爭之工具，法西斯絕端反對階級鬥爭，而要階級合作，並且要使生產之主動者起鎖起來，對社會發揮連鎖的功効。勞資雙方團體合作精神既納入於協團，在生產秩序與團體紀律之下，私有財產與個人創造仍予尊重，由此所構成之經濟，卽爲意大利之國民經濟。

前謂意大利之干涉政策有二種原因。第一爲救濟恐慌，此與法西斯主義本不相同，因恐慌乃起於一九二九年，而法西斯主義早已產生。第二爲解除環境之困難，此爲法西斯統制經濟之真正原因。請先論其後者。意大利之自然風景至爲優美，如羅馬、威尼斯、佛勞倫斯，凡遊歐者無不欲至意大利弔古攬勝

。而其海岸線與氣候亦甚適宜。但以土地貧瘠，礦源缺乏，所需原料如煤油羊毛棉花木材煤炭鋼鐵麥子等類，不能不賴進口，因之每年有鉅額入超。在歐戰以前意大利之對外債務尙未超過十萬萬里耳，自戰後以至一九二〇年，達一百五十萬萬里耳，合三十萬萬金里耳。法西斯深知欲縮減此鉅額債務，以至於全部抵銷，非努力發展國民經濟不爲功。經十餘年來之惨淡經營，似已有相當成績。本來燃料五穀進口最多，自法西斯黨成功之第一年，即組織一大公司，將不生產之土地加以墾種，已耕之地，改良其耕種方法。此項工程至爲浩大，意大利有無數類（每類約合一萬平方米突）之荒地，未曾開墾，其已開墾者報酬亦甚微薄，因之人口有過剩之患。法西斯黨遂毅然以發展經濟爲己任，先後舉辦墾荒造林疏河排水築路等工程，凡此種種皆關公共利益，故由國家負擔。至若通溝渠施肥料，事關個人利益，則令個人自爲之。如個人無法與辦，可向儲金局或公共信用機關借款。由政府責令農民組織農墾社，農民所需之款，須請農墾社出面代借。在一九三三年，新墾之地達四百萬額，佔意大利全面積12%。自一九二二年至一九三三年，十二年來共用去三十六萬萬里耳，合四十八萬萬法郎，其中有二十萬萬里耳乃在最後四年中用去。此三十六萬萬里耳之代價，卽爲四百萬額新墾之地，如其每年出產超過此三十六萬萬里耳之所費，始爲合算，否則卽爲不經濟。或謂意大利用如許鉅款於不可救濟之地，未免太傻，但有一點，值得稱頌，是卽在經濟恐慌之時，國家以如許鉅款大興土木，失業人數賴以減少。查考統計，意大利政府之兩

種方法，（1）使不生產之地生產，（2）改良生產方法，似已有相當成功。改良生產計劃，責成麥戰隊行之，麥戰隊力量有所不及，國家乃提高關稅以扶助之。自一九二五年至一九三三年意大利全國所產之麥由五千萬根突 *Quiniaux*（= 50 基羅）增至八十萬，就全國而論，每頓產量平均增加率由十一 *Quiniaux* 增至十六。每年麥之進口總值，在一九三〇年為十五萬萬六千萬里耳，一九三一年減至八萬萬里耳，一九三二年減為五萬萬里耳，一九三三年乃減至二萬萬里耳，其進步之速，實堪驚人。

除麥以外，縮減煤之進口量，成績亦頗可觀。意大利煤礦甚少，麥尙可加工生產，煤之產量限於自然，無法增加。進口如何減少，其法即將以前用煤之處，改用水方，意大利北部高山峻峙多瀑布，可利用之爲動力，意人稱之曰白煤。意大利所有煤礦，完全開採，祇能供給一國消費量二十分之一，其餘二十分之十九，須從外國進口。自用白煤以後，此一問題，亦告解決。煤之進口佔意大利進口總數重要之地位，故彼以爲白煤代替黑煤以後，可以減少國際貿易入超之一大部分，是以政府常以獎金或免稅等法鼓勵人民利用白煤。但獎勵水力，同時亦須獎勵電力，蓋水力用以發電最爲適宜故也，因此意大利之鐵路大都已電力化。此外政府又強制私人企業原用蒸汽者改用電力。結果煤之進口大大減少。惟此之減少，是否由於政府之獎勵用電，抑由於經濟恐慌之所致，尙難分別，因恐慌發生，工廠閉，用煤亦將減少也。就煤之進口統計以觀，一九二九年計一千五百萬噸，一九三〇年一千三百萬噸，一九三一年一千

一百萬噸，一九三二年不滿九百萬噸，其縮減進口之成績，不下於麥。從意大利所給予吾人之教訓，即爲欲謀減少進口，必須增加生產，消極抵制，不是辦法。

此外，煤油爲意大利所最需要，以其爲軍需品又爲普通品，國內產量過少，不敷應用。各國於意阿戰爭發生以後，議對意爲經濟封鎖，意大利自謂其餘進口斷絕尙屬無害，但各國如封鎖煤油，則不啻對意宣戰，足徵煤油對於意大利之重要。現在意大利之煤油生產，亦已有相當成績。彼自設立意大利煤油公司以後，加緊開採，計自一九三一年至一九三二年得油二千三百噸，一九三二年至一九三三年得油二千七百噸，就全國煤油總產量而論，一九三〇年不過七千噸，一九三一年增至一萬一千噸，一九三二年乃增至二萬六千噸。然以國內消費量甚大，產量雖增，對於消費量所佔成數尙小，以後還擬繼續增加。

凡此種種即爲法西斯經濟統制之成績，其主義與實際相符，其成績視德國爲優。意大利之統制思想，與德國不同，前者爲其艱難之環境所造成，後者則基於國家萬能之傳統觀念，自認爲最優秀之民族。中國之情形又與意德不同，在思想上主張忠孝仁愛，信義和平，不若德國之超人哲學，弱肉強食，視爲天理，就環境論，則土地遼闊，資源豐富，無意大利貧瘠之苦，惜不能開發耳。中國之問題乃在如何脫離不平等條約，因有不平等條約之束縛，一切行動，皆失其效。譬如無論意大利或德國可以由政府權力減低利息房租使生產費減輕，便可與外國競爭，但中國則不能。或謂中國如命令各銀行減低利息，存款

都將逃；外國銀行，因有領事裁判權之存在，政府命令不能及於外國銀行。換言之，外國銀行不受我政府之節制，本國銀行利息減低，彼或反提高，存款有不逃往者乎？又如外國在華工廠不受政府取締，政府如令本國工廠縮短工作時間，優待女工童工，而外國工廠仍可不受限制，本國工廠如何能與競爭。此不過舉其小者而言之。故中國情形不同於德，亦不同於意。吾人之問題，乃在如何解除不平等條約之束縛。故中國之統制方法，應根據此種環境而產生。

（此文載銀行週報第二十卷第四十五期）

我國預算法幣與工業之連鎖關係（二十六年二月作）

我今天想寫的，是財政金融工業三者相互的關係。我會記得有一本書裏面說：「要知舊事，須看新書；要知新事，須看舊書。」我現在仿這兩句話的口吻，可以說：「欲明中央財政，須談地方財政；欲明地方財政，須談中央財政。」我國目前的中央財政，最大缺點，是分配不公。就國地收入的劃分來說，收入多的稅目，都為中央所有；地方所得，除田賦外，（按現在田賦亦劃歸中央徵收。）僅是一些零星捐稅。所以國地收入未免分配不公。若就人民負擔來說，因為大部是消費稅，負擔多落在貧民身上，而擁有大宗存款的富翁，買賣金子的大商人，却沒有什麼租稅負擔，現在雖已實行所得稅與過分利得稅，但是負擔遠不如平民之重。這種不平等的情形，原因是在富人有向政府說話的機會，而窮人沒有代表說話。當所得稅初辦的時候，就有許多人借着各公團名義，請求緩辦營利及利息所得稅，函電分馳，積案盈尺。而財政部把鹽稅增一元，却沒有一個人出來說話。鹽稅稅率已經很重，再行增高，不用說和平人民生活很有關係，何以沒有一個人出來反對呢？這不是他們情願負擔，實在因為他們沒有向政府說話的機

會和力量。至於各省地方財政，也免不了這種情形，如田賦附加，重床疊屋，甚至有超過正稅數倍的，使辛苦的農民，壓在過重的負擔之下，而喘不過一口氣來。我們研究財政的人，對於此種不公的現象，實有加以注意的必要。

我國財政的第二個缺點，是預算制度沒有確立。從前北平政府，曾辦過四次的預算，都是有名無實。國民政府，也曾辦過幾次，雖則較前進步，但是也不十分合理。譬如二十三年度的預算，須至二十四年度方可送到立法院，這種預算，如不把他通過，但是年度已過，各機關的錢都已用掉了；如馬馬虎虎把他通過，又和決算一樣，還有什麼意義。我想中國不能實行預算的原因，大約有四點：

第一是收支的款目不能確定，所以預算也不核實。譬如關於補助協助各款的數目，往往在編訂預算的時候，還不能確定，以致無法編成。

第二是中國乃人治而非法治。各機關預算編成以後，上級長官往往發布命令，叫他辦原預算所未規定的事項，致原定預算被其破壞。

第三是財政權力不集中，主管財政的人不能統籌支配。就一般情形而論，財政官吏，好像是私人賬房，一切款項，都隨其直屬上級長官的意思而轉移，所以往往弄得公私不分，預算也無法成立。

第四是編審預算的手續太繁。原預算法第三十條規定，中央政府概算之擬編，自最下機關單位開始

。此種級數有第一級、第二級、第三級、及第四級以下之各級機關，依次遞推。不但手續甚繁，且以吾國幅員之廣，交通之不發達，情形之複雜，不特參差不齊之弊難免，時間上亦容有未許。且在概算核定後，重行分配時，原編各表，須全部推翻，多歸無用。而最下級機關自擬概算，易於膨脹。修正預算法第三十條改爲由第二級機關單位開始，至第一級機關單位爲止，不特上述二弊可免，且政策可以一貫，始能達到辦理預算之目的，並防止預算爲不必要之膨脹。依新擬程序，中央概算除五院本機關自編外，由五院所屬各部會等第二級機關單位之主管機關編造；經該院第一級機關單位之主管機關假決定之，再由有核定概算權者，（在今日爲中政會在將來爲總統）就各院部會等第二級機關單位各政事別之經費核定其概數，並核定財政部所編歲入各來源應行增減之概數，俾歲入歲出得以平衡。總概算核定後，由第三級機關單位，依照分編預算；則預算計劃與政事計劃，自可切合，均先經該管上級機關核准，始到主計處彙編。二十六年年度之概算，即參照新編製程序，由第二級機關單位負責編造。至我國編製預算，由主計處辦理，係採取超然主計制度，在理論上，固然很好；因爲在五權分立的原則下，爲政府整個政策所關之預算案，若由財政部辦理，則其他院部會勢將受其控制，所以特設具有超然地位之主計處，來執行事前的監督，負編審預算的責任。這樣和負事後監督的審計部，負國庫收支責任的財政部，組成一個有效的財政機構。不過主計處究應隸屬於那一機關呢？當時頗費考慮，如果把他隸屬於任何院會，恐

未不免和財政部編審預算，發生同一缺點。若以之隸屬於行政院，則行政院之地位，超出其他各院。如果隸屬於中政會，則中政會不是政府機關，是黨政雙方的連鎖，也有不妥之處。所以把他隸屬於國民政府。但是國民政府，不負責實際的行政責任。故主計處對於各機關的預算，也就沒有什麼實權。各省對於主計處的話，多未能認真奉行。因此對於預算的推行，也發生相當的困難。將來憲法施行之後，大總統行使職權，主計處之地位當與今日不同也。

我國從前預算難於編成的原因，大約如上述四點。現在政治會議，因為鑒於以往的缺點，對於編製概算，力謀簡捷，改爲由第二級機關負責編造，減少逐級遞編的麻煩，使他可以迅速成立。所以我以爲一切立法，不可完全抄襲外國，須就本國的情形，加以斟酌損益，方可推行盡利。如從前工商部欲擬定一種特許法，對於工業上的發明，均可向政府登記，予以保護。這種辦法，在外國固然很好，但是在中國不特無利，反而有害。因爲中國現在還沒有什麼發明，一時也不能有什麼發明。所以我們目前需要的，是仿效外國的發明，如果特許法實行，外國的發明都來登記，那末我國自己既不能發明，又不能仿造外國所發明的東西，豈不是有害無利了嗎？我國商標法也就有這樣的缺點。依照該法規定，商標的核准登記，以首先使用爲原則；誰先使用，就誰有登記的權利。商標是由外國流入的東西，若說誰先使用，外國商人當然比較我國商人居先。商標法以使用先後爲准否登記的標準，那末我們就設法去仿冒洋貨的

商標，以爭奪銷路，挽回利權。有人以為外商也有仿冒中國商標的事情，但是究竟很少，不過是一種例外而已。日本的商標法，就是看到這一點，所以他的登記核准，不以使用的先後，而以呈請的先後為原則，誰先呈請，誰有註冊的權利。我覺得他們的眼光，實在比我們厲害得多。又如一種獎勵創造的法律。說到獎勵創造，本來也是應當的事情，可惜我們現在還說不到創造，即有一二件創造，於整個的中國，或無多大影響。目前所希望的是改造和改良。所以獎勵改造和改良，其重要性不下於獎勵創造。我們倘使能把外國所創造的東西，加以改造，成為中國的東西；中國所固有的東西，加以改良，成為適用的東西，來代替洋貨的銷路，已經很好。至於創造，似乎還須俟相當的時間。法律要獎勵創造，須同時獎勵改造和改良。所以以為我們做事，不可全憑理想，外國所行的良法，未必都能適用於我國。像預算制度，要在中國推行，我們還須斟酌中國的情形，妥定適當的辦法。前幾天商務印書館請我審查一本書，書名叫做經濟學方法論，此書於學術界不無貢獻。但書內說中國經濟學的無十分進展，原因是在一般經濟學者，重視經濟問題的研究，而忽略經濟理論的檢討。他的話固然不是沒有道理，但是現在在中國所急需的，是使國民明瞭國內經濟的情形，與當前經濟問題的解決，而不是高深的理論。我們如果只研究理論，試問對於今日的中國，實際上有什麼好處呢？

現在我國的預算制度，經最近的改革以後，已有很大的進步。二十六年度的國家預算，分為普通預

算與建設預算兩種。普通預算收支約各爲十萬萬元，已經達到平衡的目的，不准發行公債，以充普通預算之收入。建設預算則發行建設公債三四萬萬元，以從事五年計劃的實施。因爲在這計劃裏面，第一年所需的費用是三四萬萬元。他的範圍，是包括交通、水利、國防、文化等建設，把從前建設畸形發展的弊害，澈底調整。這種辦法，都是中央集合有經驗的人與有學識的人，通工合作計劃出來的，所以比較從前來得妥適確當。

金融和財政有密切的關係，讀者想來都很明瞭。如因白銀出口而實行法幣，要維持法幣的價值必須平衡預算，中央銀行應離財政部獨立，使政府不致因預算不敷，而濫發紙幣。現在中央準備銀行法原則已經通過，由官商合力出資，其理事會也官商合組，使其地位獨立，庶法幣的價值，可以維持。這種辦法，固然想得很好，多半是採納英人李滋羅斯的主張而來。不過其間却有一個大缺點。因爲法幣的價值，可分爲對內對外兩方面來講。對外價值的穩定，就是維持法幣外匯的價格；對內價值的穩定，就是使物價不致無限制的高漲。但欲使法幣內價與外價同時穩定，在國際不合作的情形之下，是極難之事。（理由詳後。）然而因爲李滋羅斯是一個英國人，所以他的眼光完全注重在對外的穩定，使中英貿易，可以有所進展，而法幣對內價值的穩定，似乎不甚注意。現在中中交三行發行法幣的數目大約在十三萬萬元左右，雖則其中有一大部分是用於收換現銀，和收回其他發行銀行的鈔票，但是比較從前發行數目，

已經不無增加，近來外匯固甚穩定，而國內物價上漲不已，與法幣不無關係。但是目前物價之增高也有並不由於法幣的膨脹；如木料、五金、水泥等品，價格較前大增。木料的漲價，是由於美國大水災以後，興建房屋，需要木料很多，減少輸出；加以船員罷工，不能運輸來華，所以國內洋松等木料價格增漲。五金的價貴，由於各國擴充軍備，需要增加。水泥的漲價，半由於財政部增加水泥統稅。所以物價騰貴，也不盡由於通貨膨脹。不過就一般情形而論，我國自法幣施行後，國內物價確有一致上昇之趨勢。這種物價上漲的情形，對於工業是有相當的好處，因為物價上漲，工廠容易賺錢。去年各地紗廠，莫不欣欣向榮，多半是由紗價上漲所致。但就另一方面說，物價上漲，消費者不免受虧，尤其是一般靠薪俸生活者，收入有一定額數，物價增高，就難免感覺負擔過重。惟其中技術人員，因事業進展，需要人才，却也可以善價而估。至於新興生產事業間，或也有受到成本過大的影響。如鐵道部近年擴充路線，統計所需工料費用，較前增加一倍，就感覺到相當的困難。此外如商務印書館中華書局發售教科書，其價格貴賤，與教育前途大有關係。如商務每年紙張約需三十萬令，倘紙價每令漲二元，成本就要增加六十萬元，他所印的書，自然也不能減低售價。所以物價上漲，是利害互見。其利在使工廠獲利，其弊在使建設事業受阻。故相當的漲價，固不無裨益，而無限制上漲，有百害而無一利也。

綜上所述，我們可以明瞭財政、金融、工業，三者相互連鎖的關係，是互為影響，互為結果。要想

趨利避害，必須就事實的需要與理論的指示，妥籌應付的方法。所以現在任何機關需要有經驗豐富，洞明事實的人，也需要新學識新理論的人，必須將理論事實融冶一爐，發為政令，方能應付裕如，推行盡利。

政界商界的人，往往於公餘之暇，作種種無謂的消遣，如打牌等等。但是現在中國已走上一個新的時期，我可以說最近二十年，必有極大的進展。社會各方面對於智識的欲求，已和從前不同。商務印書館的經理對我說，從前他們的營業，完全靠教科書和淺近的小本書，而最近這個情形，已經轉變，銷路最大的書，是對於一種學問，一個問題，有系統、有學理的整部的書，像大學叢書之類，銷路都好得很。可見現在社會人士大都向知識競爭的路上跑。我們必須放遠目光，隨時研究，多讀書籍方能立足於將來的社會，而不致於落伍。所以我希望今日的青年，一方面做事，一方面求學，使學識隨經驗向前同進，不要再蹈從前的舊習。

欲明瞭法幣的外價與內價之不能同時穩定，可就金本位與紙本位最大之區別說明之。先言金本位。金本位有三要素：（一）自由鑄造；（二）自由兌現；（三）自由輸出，即自由流通。因有這三種條件，故匯價變動，有一定限度。但因現金之忽入忽出，忽多忽少，通貨因之而一漲一縮，國內物價乃由貴而賤，由賤而貴，變動頻仍。在現金多裕時，銀行準備增加，信用擴張，物價上升。反之，銀行準備

減少，信用緊縮，商人氣沮，物價跌落。故金本位之利，在匯價之安定，其害則在國內物價之變動不居。銀行家皆注重匯價，國內物價之變動，已習以爲常。殊不知國內物價變動之影響，遠非匯價可比。物價跌落，企業虧本，工廠倒閉，工人失業，工業衰落，農產品亦無去路。紗廠停工，則棉花不售。麵粉廠停工，則小麥不售。絲廠停工，則繭不售。煙廠停工，則煙葉不售。故工與農咸受其害。反之，工業繁榮。故物價之變動，其影響及於全國。匯價之變動，不過影響及於少數人——進出口商——冒其風險，其爲患斷不至如物價變動之烈。因此有許多學者主張廢止金本位，而採用紙本位。如物價不能同時安定，寧犧牲匯價而保物價之安定。蓋物價之變動，卽爲貨幣之變動。在金本位之下，現金忽入忽出，貨幣不能不有變動。欲去貨幣之變動，惟有廢止金本位而採用紙本位（卽通貨管理制）。在紙本位之下，一國進口如大於出口，則外匯之上漲，不再受現金輸出點之限制。譬如英國在銀本位時，英美匯兌價一英鎊等於四元八角六分六，最貴不過四元八角四分四；否則寧送現金出口，無人再願購買美匯；故美匯亦不能再漲。如採紙本位，則現金不能自由出入，故美匯可以無限制的高漲；可以漲至三元，亦可漲至二元四角三分三。果爾，則英人運美貨進口，較廢止金本位前價高一倍，以前值美金四元八角六分六之貨，在英國祇賣一鎊，今非二鎊不賣，因匯價已漲至二元四角三分三也。物貴則購者少，而進口減，入超卽少，其調整作用，迅速靈敏。在金本位之下，進出口之調整，迂迴而緩慢，且須經過國內一番物價

之搗亂。在紙本位之下，紙幣不能流出，通貨不因入超而致收縮，故國內物價可以保持不變，此與金本位適屬相反。

在通貨管理制之下，根據物價之變動，而定發行之多寡，藉以穩定物價水準。如在三四月之際，茶繭上市，交易暢旺，應增加籌碼，以利週轉；八九月棉穀上市，其情形亦同；正二月間商業清淡，應減少籌碼；以免浮資過多。故採用通貨管理制，可以斟酌國內經濟情形，以定通貨之伸縮，使物價穩定。如採用金本位制，則通貨之伸縮，視現金之流動而定，其伸縮也未必與國內商業之旺淡相適應。故金本位之目的，乃在求對外之安定，而通貨管理制則在求對內之安定。今日英國之幣制，即爲通貨管理制。但紙本位之弊，在於濫發，非政治上軌道，不易有好結果也。

中國之銀行制度（二十六年六月作）

理想之銀行制度，凡關於發行準備等事項皆須集中於一個強有力之中央機關，使通貨之供給富有伸縮性，而達交易媒介之目的。我國過去銀行制度缺點甚多，無庸諱言，故亟待改正者不少。國民政府成立後，經官民協力改良之慮，頗多可述者，今分發行、經理國庫、利率、匯兌諸點，略述梗概。

一、發行之統一 中國發行制度自始即採多數發行制。在二十四年十一月以前獲有發行權者：除中央銀行外，有中國銀行、交通銀行、中國實業銀行、中國農工銀行、中國藥業銀行、浙江興業銀行、上海四行準備庫、中國通商銀行、四明銀行、中國農民銀行等。民國二十四年十一月四日以前，貨幣係用銀本位制，如發行銀行之鈔票，各自準備，其準備比例依法令應為現金六成，有價證券四成，如發行額兩千萬者，現金須備一千二百萬元，公債準備實價八百萬元，如發行額加多，各項準備亦須比例加多。此種多數發行制之最大流弊，在缺乏伸縮性。平時各銀行競相爭發，不留餘地，一旦金融緊急，需款孔亟時，各行又不敢多發，甚或厲行收縮，以免擠兌危險，社會經濟反易因此引起恐慌。然在銀本位

制之下發行家數雖多尙不致發生極大流弊，因各發行銀行有所顧慮，不敢多發是也。因當時惟銀幣有無限法償資格 *Unlimited legal Tender*，鈔票不過代表銀幣，純賴銀行之信用而流通者，倘銀行發行過多，超過其對社會信用之程度，不爲社會所需要時，必流回銀行兌現。發行愈多，兌現者亦愈多，豈不徒然；甚而至於擠兌，豈不危險。故穩健之銀行不敢過度發行，即使一二銀行發行過多，至於停兌或倒閉，其關係亦僅及發行之一部分，不至使全部陷入漩渦。自法幣政策施行以後，中央中國交通三銀行發行之鈔票暫認爲無限法償幣，銀幣之法償資格事實上已被剝奪，不能以法幣兌現銀，故雖三行有無限發行之幣之權絕無擠兌危險。但當局者苟不謹慎管理，恣意濫發，整個貨幣制度均將受其影響，其關係之重要，誠不可與銀本位制下之發行制度同日而語也。苟能善加管理，未始不可植幣制統一之基礎。法幣施行之初，雖以中中交三行之鈔票爲法幣，其餘各發行銀行鈔票發行額均以二十四年十一月三日止之發行數爲限，不得增發，以便逐漸收縮，至最後結果，中國及交通兩銀行鈔票亦須收回，改發中央準備銀行鈔票，而成真正統一發行之局面焉。按現在已實行發鈔者只中央銀行一家，依二十六年立法院通過中央儲備銀行法及中央銀行改組之過渡辦法，明定發行貨幣爲中央銀行之特權，於儲備銀行法公布施行後四年內中央銀行應將國內曾經財政部核准一切發行銀行之兌換券悉數收回，故中國交通兩銀行鈔票最後亦必收回。普通商業銀行鈔票限期收回，固無問題，成問題者厥爲中國銀行之鈔票，因中國銀行鈔票之發

出，與前北京政府有密切關係。當時中國銀行代理國庫，政府財政匱乏之時，多向中國銀行告貸，中國銀行即予以鈔票，故中國銀行發出之鈔票，一部分由於政府之借款。今若使中國銀行悉數收回其鈔票，政府必須清償其債務方可。聞政府積欠該行約一萬五千萬元，交通銀行鈔票或亦有同樣情形，政府如無償欠辦法，似不能強令收回，此其所以不易也。在中國銀行方面言，反以此舉爲有利，蓋累年之政府積欠，能於一旦盡數收回，銀行之基礎不更加強乎。自此消息傳出後，中國銀行股票價格自每股六十餘元漲至七十餘元，步步上升矣，凡此爲發行統一之趨勢，爲法幣政策內應有之事也。

二、國庫之統一 從前政府收入大多均存外國銀行，如最多之關稅與鹽稅收入，指定爲償還外債及支付庚子賠款之基金，海關總稅務司收到稅款時，即存入外國銀行。凡與債務及庚子賠款有關各國在華銀行，皆得分潤存款之利益，獨本國銀行反不可得，必須償債有餘時，始得移存本國銀行。此種辦法，實屬不妥。關稅收入雖指定爲償債之基金，稅款存放之權另爲一事，中國政府苟不移用基金，本國銀行應有享受存放之權。當宋子文氏長財政部時，即將此稅款之存放權收回，凡稅款收進時，即存入本國銀行，待外債還本付息到期數日前，始由本國銀行撥存外國銀行。此外政府又有公債基金保管委員會保管之，此保管委員會之存款機關當然爲中央銀行。除關稅外，中央政府收入之鹽稅統稅亦均存入中央銀行，則國庫統一之局面，又可從此造成矣。中央銀行一面擅發行之專權，一面又經理國庫，勢力自大

，得成爲銀行之銀行。銀行之銀行云者，即中央銀行須一般商業銀行之銀行，猶一般商業銀行爲商人之銀行也。商人需要資金時，商業銀行能盡量予以融通，以盡其銀行之責任。商業銀行需要資金時，中央銀行亦能盡量予以融通，以盡其責任，此中央銀行爲銀行之銀行命名所由來也。中央銀行對普通商業銀行融通之方法，最重要者爲重貼現，*Rediscount*，凡商業銀行對商人貼進票據過多，致感周轉不靈時，即可以之轉向中央銀行重爲貼現，金融即能圓滑矣。譬如甲銀行以九十九萬元貼進一百萬元三個月期之期票一張，因需要資金，不能久待，則可以持向中央銀行貼現，呆滯之資金，復形活動。各商業銀行皆視中央銀行爲後盾，故中央銀行之勢力不可不大，國庫統一以後，中央銀行之勢力大爲增進。

三、市場利率可望減低 中央銀行勢力既大，能盡其責任，市場利息亦可漸低。諸君皆知從前，浙齊盧之戰乎，當時消息一經傳出，社會金融立感奇緊，一般企業家有告貸無門之苦，商品又不易賣出，債款無法收進。救濟辦法，不外二端，一商品賤賣，雖至虧本，在所不惜，或以高利向銀行拆借，因此時銀行自身亦感覺錢少借多，非提高拆息，不足以資限制。拆息者，即每借銀千兩或千元一日應付之利息也。當金融鬆動時，甚至可以白借。緊急時，明碼最高爲七錢，（借銀一千兩，）因金融之鬆緊不定，故拆息每於數日間自二三錢漲至六七錢者，合以百分率，不下百分之二三百，外國市場利率之變動，短期間自三厘漲至三厘半或四厘時，已算非常情形，合以百分數，不過漲百分之十五至三十三，而視

中國每有百分之數百漲跌者莫明其妙。究其根本原因，即無中央銀行實行重貼現辦法為各商業銀行之後盾，故當金融緊急時，一般商業銀行每為顧慮自身之安全，不敢多行放款，甚至已放之款，亦盡力催還，社會資金更形枯竭，一般利率不得不高也。現在既有中央銀行實行重貼現，一般商業銀行可無後顧之憂，資金來源豐富，利息自然不至甚高。故知銀行組織散漫，為利率高昂之一因。中央儲備銀行成立後，一般利率可望漸跌，今年市場利率，確比往年為低，其實效也。

四、匯兌率可以統制 從前中國既用銀本位幣，外國多用金本位幣，金銀之比價，時時變動，故銀幣對外匯兌亦時時變動。如銀幣一元對英匯兌或為一先令二便士，或為二先令，多時曾到七先令以上。國外貿易所生匯兌變動之風險，往往又皆我國商人負之，蓋外國商人買賣貨物，皆願以金計價，而不願以銀計價，中國進出口商人皆處被動的地位，而無對抗之能力也。例如中國正頭商向英商訂購呢絨若干疋，定價英金一萬鎊，若當時英匯二先令，共值華幣十萬元，迨貨到華付款時，倘英匯放長至四先令，則此一萬鎊呢絨之價值，僅合華幣五萬元，固為中國商人之利，倘英匯縮至一先令，則其代價將為二十萬元，又為中國商人之損失矣。雖利弊互見，究富投機性質，非正當之商業辦法也。英商因用金幣計算，故無危險可言，華商須以銀幣折合付款，故富有投機性質，風險極大，權操在人，我政府殊無救濟力量。自法幣政策施行後，我之貨幣已不復為銀本位，實際則成為匯兌本位，訂定法幣對英匯兌每元

爲 $1:2:1$ ，對美匯兌每百元現爲二十九元五角，其變動範圍，英匯不得過一便士的四分之一，美匯不得過五角，故匯兌變動之程度，至爲有限。金銀比價之所以時時變動，因金與銀各自有供需關係，彼此供需程度不能一律，相互比率亦無定準，故影響匯率。今外國多採紙本位，我國法幣亦然，各國政府皆能管理紙幣，祇須政府不要濫發，自能操縱匯兌。故欲操縱匯兌，必須操縱法幣。因必須使法幣不至跌價，外匯亦不至縮小也。

由此觀之，發行之統一，國庫之統一，利率之降低，匯兌率之統制，皆爲目前中國銀行制度所已辦到，或於最近之將來能完全辦到者。

五、錢莊在銀行制度中之地位 吾人皆知上海銀行可分三個集團，一爲華商之新式銀行，二爲華商之舊式錢莊，三爲外國銀行。由趨勢看，錢莊有逐漸失勢之可能，因將來之事業，均趨於大規模的，需款甚多，錢莊資力薄弱，不足以應付。如棉紗廠麵粉廠等均爲中國新興之工業，需要資金動輒數十萬或數百萬元，錢莊決不能應其需求，此其一。錢莊股東負連帶無限責任，故錢莊信用之高低，須視股東與經理人的要素爲主。股東有錢經理有信譽，則營業比較可大。然人之資財與信譽變動極大，今日有資財者，安知能永久保其資財，今日有信譽者，安知明日不變爲壞人。僅賴少數人之關係，維持業務，不甚可靠。不若大公司之組織，以資本表示其實力，不因股東之貧富有所影響，經理之職權法律亦有明文

限制。且錢莊表面爲負無限責任，事實上則鮮有實行者，萬一倒閉，股東每一逃了半。中國人素愛和平，鮮有追究到底者，普通則每以調解方法了之，債權人亦鮮有好訟不息者。此其二。故將來大事業必須大銀行適應之，錢莊終必失勢。

現在外國銀行勢力雖大，但已遠不及從前，從前外國銀行如匯豐銀行，氣燄萬丈，華商銀錢業無不受其壓制，仰其鼻息。將來之外國銀行勢力恐逐漸移於華商銀行手中。現在華商銀行如中交三行在國內極有信用，規模亦日漸擴大，業務經營發展甚速，國外匯兌率華商銀行已取得操縱權，故外國銀行勢力大大失墜矣。日本維新以前，外國銀行勢力亦甚大，維新後，其國內之大銀行如三井三菱日本正金諸銀行勢力膨脹甚速，迄於今日，外國銀行已無何大勢力可言。在華外國銀行之趨勢難免不蹈其覆轍也。

以上僅就工商業大都市言之，若內地城鎮之企業，仍爲小規模的經營，錢莊之組織甚合需要，一時尙有存在之價值也。

六、法幣與銀幣之關係 中國用銀爲幣已有悠久歷史，銀幣本身又含有實值，一般商民故甚信賴銀幣。若鈔票發行之歷史，既遠不及銀幣之久，其本身僅係一張紙片，過去且屢屢發生停兌風潮，故人民對於鈔票之信用極爲薄弱。倘鄉民同時有銀幣與鈔票在手時，必先用去鈔票，銀幣則留作最後使用，其信任紙幣之程度遠不及信任銀幣之大，可想見矣。此與英國人民之習慣適相反，因英國信用發達，紙

幣流通之便利，且在硬幣之上，故一般人同時有硬幣與紙幣均可使用時，反願先用去硬幣，然後及於紙幣，以紙幣便於攜帶也。中國一般人民既均信用硬幣，故當財政部將取消銀幣行使以前，吾以爲不妥。從前持鈔票可以兌銀幣，現在須以銀幣兌易鈔票，尤爲難行，蓋鄉民苟非迫於使用，甯願將銀幣深藏不出，覺較兌取紙幣爲有保障也。去年中國銀行營業報告書載吸收民間現銀約有三萬萬元，不算大成功，因在人民手中之銀幣至少當有二十萬萬元，此區區三萬萬元，豈足爲奇。而宋子文氏則以爲大有可觀，並謂現在中中交三行鈔票已普遍通行，全國可以不必再用現銀，學者以爲必須用銀，方能取得人民信仰，可知未必盡然，其爲對學者之言論而發，字裏行間顯然可見。實則今日中中交三行紙幣之能普遍流行者，正因現銀準備皆集中於三行故也，現在普通商業銀行之存款，其逐漸被存戶轉移於中中交三行者，爲數不少。就杭州看，雖平素極有信譽之某銀行，營業日見冷淡，而中國等銀行則頗形忙碌，推原其故，蓋由存戶之心理作用，以爲現銀集中於此三行，較有保障，故存款亦都願轉移於此。今日法幣之推行，係強制性質，銀幣又禁止行使，用銀者爲違法，須受嚴厲之處罰，人民不得不用法幣，並不足證明人民之歡迎法幣，打破硬幣觀念。今日人民自願移存中中交三行者，適足證明其現銀觀念之未盡消除，有以使之然也。倘政府對於法幣政策之推行，盡力維護，不使信用失墜，久而久之，自然可達到目的，若爾目前之情形，卽足證明人民對現銀之觀念已經取消，實無如是之速。至於三行準備之實際如何，自非

一般人所得聞知，就余所知，則多數集中之現銀早已變為英美貨幣或黃金或英美幣之匯票，分存英美各國，以為匯兌基金之用。蓋中國今日已實行匯兌本位，而非銀本位，國內既不行使銀幣，國外支付則可以法幣購買外匯，銀幣已無用處，大量儲藏，反不經濟，不如賣與外國，易取外國貨幣或匯票，充作匯兌基金為得策。故今日吾人對法幣之希望，不必視其存銀準備之多，祇須視其外匯匯率之維持可矣。

今日人民之存款皆集中於中交三行，或以為人民信任政府之象徵，國民政府對人民之信用固遠較往昔進步，而最近一年餘來，三行存款之激增，人民信仰銀幣之觀念尚未消除，要亦為一大原因，論者皆歸因於政府之信用，似尚有所偏也。

七、健全中央銀行之要件 中央銀行理論上之重要既如此，主其事者不可不穩健經營，方能走入正軌，否則危險甚大。蓋法幣信用一倒，貨幣制度之全部為之破壞矣。某大銀行當局竟直接以客戶之存款做棉紗廠米公司等生意，殊違銀行營業之原則。銀行祇能發放業務為主，苟債務人倒閉，尚有抵押之財產等可資取償。若自己直接經營工商業，一旦虧本，試問將何所取資乎？豈非以客戶之存款，為孤注一擲？此其一。今日中央銀行雖將改組為真正之中央銀行，造成一強有力之銀行制度，然中央銀行與其他銀行之業務，應分別清楚，使一般商業銀行亦有生存餘地，方為得策。若今日之中交三行辦法，幾有壟斷全部銀行業務之勢，僅造成強有力之中央銀行，而其他銀行無發展之餘地，亦非健全銀行制度

之遺。此其二。平時財政上預算要平衡，苟平時之預算收少支多，則預算不健全，從前政府賴發行公債以彌縫一時，已屬危險。今若賴發鈔爲挹注，則危險更甚。蓋鈔票多發，即等於濫發，鈔而至於濫，外匯勢難維持，外匯不能維持，外人對於中國法幣之信用同時失去，外債將不易借到，大規模經濟建設，無從着手。外人肯否貸款我國，一視我國法幣政策之成敗爲轉移。中國目前萬端待理，百廢俱興，如實業國防文化教育交通水利無一不需建設者。若積礎一一建設，皆需鉅大款項，國內少數資金，僅可留充發展輕工業之用。若大規模之重工業，非利用外資不可。美國建設之成功，係利用英國資金，英國建設之猛進，係利用荷蘭資金，日本維新後建設之成績，亦爲利用外資之結果。故中國欲建設有成績，必須利用外資，欲利用外資，必須匯兌穩定，欲匯兌穩定，必須紙幣不濫發。欲紙幣不濫發，必須預算平衡。但今日已到生死關頭，人人應存犧牲之精神。預算平衡爲不可能之事，預算既不能平衡，紙幣亦不能不多發，於利用外資，不無多少妨礙。

八、平衡預算之方法 主計處有人說，中國歷年預算支出所以多者，公債費之累積實一大因。如今年預算不足，發行公債，以平衡之，明年預算又不足，又發更多公債以求平衡，借新換舊，輪迴不已。借債之收入，每不足額，如二千萬元之公債，每以七折六折甚至對折收入，償還時則須十足付出。假定預算收入不足二千萬元時，若公債之收入僅得半數，須發四千萬之公債，明年如欲償還四千萬元之

公債，非發八千萬元之新債不可。如是愈積愈多，政府損失不貲，其利則在投機家，前數年百業雖皆蕭條，而銀行獨欣欣向榮者，此亦一因。惟政府長此因循，必無了局。救濟辦法，有人主張以現有公債基金向市場收買舊債，頗能獲利，因政府償還公債必須照票面十足支付，而公債之市價每百元不過值六七十元，政府若以基金向市場收買，同可達到償還之目的，而每百元則可省去三四十元，一舉兩得，利孰大焉。此說固爲鄙人所贊成，然必爲投機家所反對，恐難實現耳。財政部不贊成購買辦法之理由，謂現在公債基金乃用以還本付息，今若移作收買公債之用，待還本付息到期時基金已空無所有。將何以維持政府之信用乎？若以平日所購得之公債，再行賣出，此時政府大量拋出，債價必大跌特跌，政府不但不能享受收買之利益，或至虧累不堪，亦自持之有故。惟吾意收買政策，並非不可行，惟與定期還本付息辦法不必同時存在。如政府決意採用收買政策，定期抽籤還本辦法即應停止，英國之 *Consol* 公債，即用收買償却辦法，成績卓著，吾人未嘗不可採用也。且各國公債，人民皆視爲良好之投資物，以投資公債爲目的者，無不希望能得固定之收益，而不希望本金之時時抽還。而投機家則視抽籤辦法爲利藪，故收買政策有利於投資家，而不利於投機家，中國投機家勢力極大，如此次紗布交易所之風潮，雙方均有極大勢力，政府雖迭派大員澈查，祇能懲辦幾個經紀人，而不能懲辦經紀人之後台人物，良可慨也。政府苟能以公債基金實行購買消却法，每年確能省去支出不少，在平時固不失爲平衡預算之一要道也。

二十六年暑期廬山談話會討論戰時財政問題（二十七年二月作）

國民政府於二十六年暑期，在廬山舉行中央政治會議正副主席所召集之談話會，分三期舉行。第三期因盧溝橋事，未曾召集。參加一二兩期談話會者，大半為大學校長及教授，因大會次數不多，每次討論時間亦不長，不得不將一切專門問題，如非常時期教育問題，非常時期之財政與金融等等，皆劃歸各小組會議討論。於是由會員數人發起，邀請於經濟問題有研究者，舉行經濟組談話會，從長討論戰時財政與金融問題。第一期參加者約三十人，第二期參加者約四十人，先後共七十人，惟其中有若干人於兩期皆參加者。凡出席之人，幾無一不發言，因其言論頗多精采，故特作此篇，綜合各人意見為概括的敘述，非僅一人之私見已也。

中國之戰時財政，其內容可分兩點：一為方法問題，一為物質問題。所謂方法問題，即戰費之應如何籌措？所謂物質問題，即資源之應如何充實？茲分別敘述如下：

一 中國戰時財政之方法問題

中國財政與外國不同，外國財政制度，有以直接稅為中心者，若英若美諸國，辦理所得稅，均頗有成效。所定稅率，能應財政之需要，隨增隨減。一旦對外宣戰，財政之彈性，即在所得稅，雖將稅率提高百分之七十或八十，尚不致招人民之怨恨。此外尚能徵收戰時盈餘稅（War Profit Tax）與超利稅（Excessive Profit Tax），既能增加收入，又不失負擔公平之要旨。中國之財政制度則不同，中央稅收，向以間接稅為主，所得稅創辦伊始，設備諸多不周，征收尚未普遍，稅率決難自由增加。即此一端，已可見外國應付戰時財政之方法，非中國之徒事抄襲所能奏效。

歐戰時各交戰國籌措戰費之方法，重要者不外三點：（一）加舊稅或辦新稅，（二）募內外債，（三）加發紙幣。中國對此三者，均能採用否？請分別敘述于下：

（一）加舊稅與辦新稅——英美兩國在歐戰時所加之舊稅，與所辦之新稅，據統計，英國約當戰費四分之一，美國約當戰費三分之一，即每一百元戰費之中，以稅收應付者約二十五元至三十三元。中國則如何？目前戰爭雖限於華北，（著者按，此乃七月中旬所發表之意見，與今日情形不同）曠日持久，勢必延及全國，故吾國應就全國立論。果如此則中國加稅之希望極少，因現在中央政府收入最多之稅為關稅鹽稅及統稅，關稅及統稅收入之最大部份皆集中上海，那時海口必為敵人封鎖，進出口貨物且將受阻，稅收必減。上海又必為敵人轟炸之目標，多數工廠均將無法開工，故統稅有減無增，鹽稅收入多在

沿海各口岸，那時沿海各省或被敵人蹂躪，鹽之出產將成問題，鹽稅增收亦無從談起。新設之所得稅，雖不失爲一良稅，但所得稅由所得捐演變而來，所得捐僅對公務人員之薪水收入征收，今日之所得稅，最有把握者，惟薪給所得稅。那時前方武裝同志，浴血苦戰，後方之公務人員，大半留職停薪，或遣散回籍，其仍在機關中工作者，豈仍能享受平日之幾千，或幾百之足額薪給乎？或將照辛亥革命之先例，各人僅能領得少額之生活費，是則所得稅之收入，又無從加起。故中央各種重要租稅收入，戰時皆無增加之希望，惟有一希望者，當爲轉口稅與戰時盈利稅。因戰時海口既被敵人封鎖，工業品難以輸入（例如布疋），原料品亦難輸出（例如棉花），則日常必需品，必賴國內自給。且原料賤而製品貴，國內供給此等物品之工廠，當有獲利之機會，況日商工廠全數停閉，日人商店亦悉數歇業，敵貨更無銷售之機會，華商無勁敵與之競爭，經營更可操勝券，政府雖令其負擔高率之戰時盈利稅，決不爲虐。例如棉布那時不能進口，國產棉花亦難出口，將形成布貴花賤之勢，國內紡織廠未有不發大財者。此時多數國民，均將爲國犧牲，少數資本家豈尚忍乘時趨利而不貢獻其額外之利得以供國家之支配乎？棉紡織業如此，其他類似之實業可舉者當甚多，故戰時盈利稅，實一最有希望之收入也。此外國外貿易既有阻礙，則國內貿易勢必起而代之，擴充轉口稅之作用，亦是一好辦法。以轉口稅替代關稅，於人民負擔無影響。至於增加統稅，則頗有障礙，因增加統稅，無異於增加人民之負擔，而戰時盈利稅是取之於暴富，轉口

稅替代海關稅，三者性質不同也。

(二)募內外債——歐戰時，交戰國賴公債收入以應付戰費，其數量在增稅收入之上，故成爲重要戰時財源之一。中國平日募債之中心在上海，戰時上海已成爲戰區，募集當然比平時稍難，惟有向內地殷富勸募。惟內地殷富平日與公債不發生密切關係，自由募集或難奏效，惟有實行攤派的辦法。但據北平燕京大學某教授之意見，爲增進公債信用起見，似宜用海關金單位爲公債之單位，或用物價指數爲計算之單位。

內債募集，固不甚容易，改募外債則如何？作者意見，以爲此次募集外債，未有不成功者。蓋此次中日戰爭，不僅與中華民族之存亡有關，且與世界和平之前途，亦大有關。倘最後之勝利歸於日本，則所謂世界和平，將成過去之名詞。目光遠大之各國政治家，未有不想念及此者，勢必以財力物力援助中國，延長戰爭時間，使日本精疲力竭，無能再對世界挑釁，比較自己出兵，討伐暴日，便宜多矣。故對外募債，極有把握。此雖爲余一個人之思想，不料此種思想，竟與今日之實際情形相符。日本爲一等軍國，作戰力量，有充分準備，機械亦特別較中國優良，實與量兩方面，似必操勝算。殊不知日本軍民心理，厭戰已甚，軍隊作戰，固乏勇氣，臨陣畏縮，而日本國內大部份人民，因戰費負擔過重，生活壓迫慘苦，反戰空氣異常濃厚，復以中國及南洋貨品之唯一市場喪失，外匯狂跌，影響其國內金融經濟極鉅。

遂得國際之充分同情貸款。今日軍用品之源源輸入，無一非國際同情貸款之表現。至於軍隊之作戰，勇敢不怕死之精神，已博得全世界之稱譽，倘中國能得列強物質上之援助，日本軍隊殊難越雷池一步。故日本今日之侵華，極爲不智，勢將陷日本於萬劫不復之地。世界其他民族之對華，倘以不友誼之態度出之，亦爲最大之錯誤，其反響所及，非致禍及其本身不可。故各國眼光遠大之政治家，咸有共存共榮之互助政策，以臨于中國，并認中華民族，實爲未來世界和平一牢固砥柱。因中華民族之本質，原是和平謙虛，苟能臻於強雄，對於世界和平之維護，無異突起一枝生力軍，故愛護和平之國家，莫不希望中國自強起來，分負世界和平之重責。今日各國之于中國以同情貸款，卽胚胎於此種心理。而英美人士之提倡抵制日貨，尤足以證明此種心理之日趨堅強。由此觀之，中國之中央財政，雖不足以語戰費之應付，對內募債，亦不敢驟斷其有何種大效，不過全國民衆捐物以救濟傷兵，並贈送麻袋，鐵絲，絲棉背心等物，以慰勞前方將士，凡軍隊過境之處，莫不樂於供給茶水燃料，凡軍需上應用物品，亦多願賤價出售於政府（如糧食并未抬價），凡此種種，無異於捐獻，比較募債之須還本付息者，更進一步。此外國際之同情心，亦足爲中國莫大之富源。而此種同情心，根於救中國卽所以自救之普遍心理，其始也漸，其存也久。祇要中國上下團結一致，抱定大犧牲之精神，堅忍抗戰到底，國際間未有不予以同情貸款者也。

。俟大局平定，即當取消對日一切債務，以還日債之基金，改充償還戰債之用，雖曰不宜。

(三) 增發紙幣——增發紙幣，亦為各國戰時普遍採用之方法。穩健派採用有限制之增發（如英如美），野心派採用無限制的增發。歐戰時，德國以戰勝自誇，不肯用加稅方法，自始即用紙幣政策，以為戰事必勝，一切戰費，可以取償於他國，收回其紙幣。孰知一敗塗地，馬克價值終至崩潰，吃一杯咖啡，動需幾百萬馬克，其危險有如此者。中國自二十四年十一月四日起，已施行法幣政策，以法幣一元對英國之一先令二便士半為滙兌平價，施行至今，滙率尙能維持不墜者，得英美之助力不少。英國所以肯多多幫助中國者，亦正以中國之滙率，如能維持不變，則其對華之投資較有保障，中英兩國通商，亦必大有發展。否則損失堪虞，勢將裹足不前矣。英人投資裹足不前，英國政府亦將不能為中國助矣。故中國今日如希望友邦之繼續協助，不可不維持法幣之滙率，一旦無限增發以為籌措戰費之方法，則法幣滙率之維持，至感不易。惟吾國發行之現金準備，無論公立銀行或私立銀行，皆定為六成，未免失之過高。故中央銀行法草案，依照先進國通例，規定為至高四成，其餘六成則以最可靠且經中央銀行重貼現之國際滙票充之。現金準備之低減，既是合理的，則有限的增發紙幣，使其數額與現金總額成十與四之比，亦不致發生何種風險。此種有限的增發，於理論上講得通，於事實上為不可避免者。

(四) 集中全國金銀——小組談話會中有一位廣東中山大學教授，謂籌措戰費，莫要於集中全國金

銀，以爲中國軍用物品，大半尙須從海外輸入，如飛機，汽油，鋼鐵，重砲等鮮能自給，既須仰給外國，決不能以我國之紙幣向其購買，非用有實值之物與之交換不可，其具有實值而最便交換者，莫金銀若，故應從速集中全國之金銀。據其估計，現在中交三行已集中之金銀約十二萬萬元，廣東一省之內，流通之港紙約有一萬萬元可以收集，（著者按：現在廣東已通行中央法幣，故收集港紙似較容易，但以目前之情形而論，國內資金之逃往香港者，不知凡幾，港紙之價必甚昂，恐不易收集，故欲在廣東省內收集一萬萬元港紙，估計上似有錯誤，）在外國銀行之存款約二萬萬元，此外又可向海外華僑募集公債四五萬萬元，統計在外華僑八百萬人，每人募集五六十元，可得此數，又向英美等國募債六千萬鎊，約合十萬萬元，如是總計，約達三十萬萬元，差可供長期抗戰之用。以上係廣東中山大學某教授之意見。

會場中有幾位以爲向英美等國借款，或不可恃，最好輸出物品以相交換。但我國平日輸出之大宗物品，若茶葉，若棉花，若桐油，在戰時能盡量輸出固甚好，若不易輸出，則此外可供交換又最爲外人所歡迎者，莫金銀若。金銀之爲物，供直接消費者少，故亦不必實行運輸出口交貨，方能購買外國貨物，只須移存在華之外國銀行，指定歸外國所有，與輸出或有同樣效果，雖海口被敵人封鎖，亦不足懼。中國政府所有之白銀，雖僅十二萬萬元，民間私藏者，恐尙不止此數，故必須設法繼續吸收。查新金融政

策施行之初，以中中交三行之鈔票爲法幣，所有完備納稅及一切公私款項之支付，概以法幣爲限，不得行使現金，違者全數沒收，以防白銀之偷漏。凡銀錢行號商店及其他公私機關，或個人有銀本位幣或其他銀幣生銀等類者，應自二十四年十一月四日起，交由發行準備管理委員會或其他指定之銀行兌換法幣，並規定兌換截止期間以示限制。逾期不兌換，一經發覺，卽予沒收。此項兌換期間現已截止，然民間所埋藏者，不可謂已吸收殆盡。但欲吸收此種藏銀，非強制搜查方法所能奏效。爲推行新金融政策計，應恢復兌換法，延長兌換期限。並改良方法，如以法幣一元一角兌換銀幣一元，以溢出之一角當手續費計算，既可免除藏銀者之刑事責任，復予以額外利益，則請兌者必較踴躍。白銀之外，當推黃金。中國婦女以黃金爲飾物，甚爲普遍，吾人可以仿意大利之辦法，廣爲宣傳，使全國婦女皆能激發愛國心，踴躍輸將報効國家，功效決非淺鮮。（著者按：行政院已於二十六年九月二十八日通過金類兌換法幣之辦法，凡以金類兌換法幣，按其實含純金成分，依照中央銀行逐日掛牌行市計算。所謂金類，包括生金金器金飾或新產之金塊金沙等等。以金類兌換法幣者，給以手續費，十兩以下者給百分之二，十兩或十兩以上者給百分之四，五十兩或五十兩以上者給百分之五。此項手續費，由財政部負擔。以金類交由中中交農四行換算作爲法幣存款，定期在一年以上者，除加給手續費外，並照銀行規定利率加給利息週息二釐，以金類購買救國公債者，無論多寡一律加給百分之六。）至於過去之募捐辦法，由多數青年羅列街

頭，多方勸募，雖能積少成多，不無裨益，然精神與時間之浪費，無可計量，所得實不償所失，應予廢止。依照上述方法吸收之金銀，應即輸出海外，以備購買軍需之用。

(五)沒收外逃資金以備抵付外債——廬山談話會經濟組小組會議中有一位與中央財政有密切關係者曾私下提出此點，謂近來一部份有錢者深恐政府集中金銀，增發法幣不已，將來法幣價值難于維持，急急購買外匯，以圖保障個人之利益。依今日國際收支之狀況，法幣基金充足，價值決不至動搖。今正以此等不愛國國民之荒謬舉動，反足加強法幣匯率之動搖力量。因匯兌率之維持，全賴基金充足，資本外逃，一去不返，滙兌基金勢將銳減。如國內有人以十萬元法幣交付中交三行購買外匯，外匯基金即少去如許相當之外幣矣。若匯出愈多，基金之減少亦愈多，基金之力量爲之大減。偶值貿易逆勢，無法應付時，整個之法幣政策將爲彼輩破壞無餘矣。彼等爲自謀計，仍屬得策，其如國家何，國家又何貴有此國民乎？政府對此等國民不可不予以相當懲罰。懲罰之最好方法，將來到相當時機，政府可援用歐戰時各國先例，停付外債，倘外人要求照付，即以不愛國國民逃往外國之資金備充抵付，如是使圖逃者，亦知非最安全之辦法，而有所顧慮也云云。或請由中交三行限制外匯之買賣，豈不足以防止資金外逃乎？殊不知法幣行使之初，我政府即昭示中外，由中交三行無限制買賣外匯，方得中外人士之同情而予以贊助。今忽加限制，自食前言，對內雖可援用行政處分，對外決無以自解。此其一。華北戰事方在

發動，不過數日（按談話會在七月中旬舉行適在蘆溝橋事發生之後），政府如即限制外匯買賣，不啻捉襟見肘，使戰事延長數年，又將奈何，豈非自露弱點，予敵人以可乘之機乎？此其二。且購買外匯之人，未必定是中國國民，或為友邦之投資者，彼等或恐戰事延長，不免影響及于投資，甚至虧折，故願早日結束，攜資歸國。在外匯權力尙未集中於中央銀行之今日，限制友邦商人匯款歸國，為事實上不可能之事。此其三。故限制匯兌，尙須稍待，必須先與在中國金融市場極有勢力之外商銀行訂立一種紳士協定，通力合作，或可有成。回憶二十四年十一月法幣辦法公佈之時，苟無匯豐竭力幫助，法幣前途或不免稍有障礙。今茲之事，如出一轍。倘中外銀行能締結一種紳士協定，凡為中國所必需之貨品，輸入中國而有國際貿易上之憑證如提單保險單等類者，銀行應以外匯賣給之，其無憑證者，應拒絕，如是則外國之投資家欲將在中國所投之資金掃數匯歸本國者，亦不能達到目的也。

（六）實行徵發——徵發者即對國民所有物品可供軍用者，必要時由政府無條件收用是也。此種徵發辦法，並非對於國民之能力而行徵發，僅對其所有物品而行徵發。有能力薄弱而供徵發之物品則多，（如有牛馬之農夫，）亦有能力甚強而可供徵發之物品則少，（如存款在外國銀行者，）故徵收辦法，顯失公平。惟國家到生死關頭，苟可供應軍用而達抗戰之目的，公平與否，不暇問聞，實行徵發，未嘗不可。最好則由民間自動組織，在黨部指導之下，齊一步伐，免去政府擾民之譏，反能收較大之效果。此種

組織，名爲抗敵後援會，有先例可援。據滬上會計師潘序倫君之談話，一二八抗戰時，上海各界共同組織抗敵後援會，分五組辦事，（一）供應組，（二）運輸組，（三）慰勞組，（四）救濟組，（五）宣傳組。此會對於上海當時戰役之援助，頗著功績，其原因即本於民衆之自願，非由政府強制執行。故潘序倫君以爲徵發是顯失公平之辦法，不宜採用。但會中有若干人以爲於必要時，徵發非絕對不可行之事，不過欲實行有效，須遵守下列三個條件：

（甲）不可妨礙農耕，如宰殺耕牛以享軍士，則五穀將無所出，反成自殺政策（許仕廉君之意見。）

（乙）徵發應儘先行於戰區，因戰區在雙方爭奪之下，我不徵發，適足資敵，如何捷足先得。

（丙）實行徵發，須限於不得已，若隨時採用，易引起人心恐慌，擾亂後方。

上述之種種戰費籌措方法，皆不失爲中國今後可採用辦法。惟此種種辦法，均已用盡，獨不能使軍需得盡量之供給則奈何？但此已非財政之方法問題，乃變爲物質問題矣。請談物質問題。

二 中國戰時財政之物質問題

物質問題，實爲戰時財政之根本問題。一國有豐富之物質，則任用何種籌措方法，未有不能達到目

的者。使一國之資源匱乏，籌措之方法雖多，類皆畫餅充飢，無濟於事。最重要者莫如糧食，中國糧食較諸籌措之方法，更覺重要。

(一) 糧食——物質問題之最要者，莫如糧食。中國糧食能否自給，專家意見，亦不一致。有謂我歷年自外國輸入糧食一千幾百萬担，即為不足自給之明證。有謂糧食未嘗不足自給，第以流通不暢，致有多量之外國糧食進口。運輸不便，捐稅繁重，沿途偷漏，皆為流通不暢之原因。此外又有人以為糧食進口，與中國產量之多寡無關，完全是一種使中外米價趨于平衡之現象。據最近幾年統計，中國豐年，對於洋米本無需要，乃事實上仍有源源進口者，以洋米之成本較本國米為輕耳。故洋米之輸入非國內米量不足的問題，乃國內米價，或米的成本太高的問題。此說與流通不暢之說（以上二說）似相符合，因流通不暢，所以在若干區域，米價昂貴，因米價昂貴，所以洋米進口。以上三說，孰是孰非，姑不具論。茲即假定以第一說為是。據統計糧食進口額約當全年需要額自百分之二至百分之二又半，惟平時國內糧食之消耗，難免有不經濟之處，如黃酒高粱等皆用米麥釀造，其所占糧食供給額之百分數當不在少。中國雖無準確統計，但據浙江大學教授張其昀先生之意見，可引日本統計藉作旁證。日本每年供釀酒用之糧食，約占全年糧食消費額百分之七，姑假定中國與日本相等，則禁止釀酒之後，一般糧食已無匱乏矣。故戰時禁止以糧食釀酒，實為急務。但會員中亦有人以為黃酒以糯米為之，而今年之糯米已經

下種，且糯米不適用於充飯食，若不用以製酒，農民未免受損。且江浙之地有最適用於種糯米者，故欲禁止釀酒，今年已來不及，不如待諸明年。况政府對於煙酒稅或須加重稅率征收，一旦禁止釀酒，稅收亦將受影響（按中央之統稅印花稅菸酒稅已由財政部下令加重稅率徵收矣，故發言人之意見適與事實相符）。但無論製酒應否禁止，此時暫可不談。糧食問題須預爲之計，毫無疑義。歐戰時德國之敗，其原因不在於兵力之不強，乃在於糧食之匱乏。吾國既有長期抗戰之決心，對此問題非予以最縝密之籌劃不可。若戰事擴大則作戰區域，田畝荒蕪，農產物之減少，意中事也。而作戰區域之難民，以及失業造成之難民，亦將隨戰區擴大而增加，不如就難民中選其能從事農業者，送其回籍，從事耕種，以充民食。我西北西南各省多有荒地亟待墾殖，若由政府通盤籌劃，既可以補民食之不足，復可以爲難民謀出路，不亦一舉兩得乎？農業動員，由政府規定實施辦法，方有有系統的組織。換言之，以政治力量來推動。但政治力量之外，尤須有金融力量。欲得金融力量，莫善於使農民組織合作社。今日南方各省之合作社，多半以政治力量推動之，不妨繼續利用此種力量爲擴大之宣傳。蓋有健全的合作社，方可吸收都市的資金，因都市的資金，不能出貸於農民個人，乃可供給於農民團體。且合作社成立之後，鄉村中應兵役的壯丁，其遺下的耕地，可暫時委託其所屬的合作社代耕。如此辦理，無論兵食民食，均無匱乏之慮也。

(二) 鹽——其次爲鹽，食鹽爲生理上所需之物，人所共知，但除供食用外，於工業上，醫藥上，

及軍需上均有極大之功用。因鹽之原素有二，即氯氣，氫氣與苛性鈉是也。氯氣可用以製漂白粉，以供染色之用，可用以製哥羅芳，以供醫藥上之用，可用以製毒瓦斯，以供軍需上之用。苛性鈉，可用以製造胰皂提煉石油，與溶解纖維。吾國現在利用食鹽以製染料藥料胰皂等物之公司已有若干。惟吾國工業尚屬幼稚，故食鹽在工業與軍用方面之用途尚不足稱，其最大的功用，仍在食用方面。食鹽之種類有粗精二種，粗鹽之生產方法又有灘曬與煎熬二種，其出產區域，大部份在沿海一帶，其所產之鹽，佔全國鹽斤總產量百分之八一·六七，內地所產之鹽，僅佔百分之一八·三三，可知沿海鹽場之重要。一旦中日戰爭擴大，我國海岸線必遭敵人封鎖，沿海一帶的鹽場，亦不免被敵人蹂躪，在此情形之下，食鹽是否尚能繼續生產，已屬問題，生產之後能否繼續運銷內地，尤有考慮之必要。茲姑假定沿海一帶之鹽場，仍能繼續生產，但其產額減少。民國二十二年度全國總產量為四四、七一四、七八一市担，沿海產量為三六、五一八、〇六九市担，二者差數為八、一九六、七一二市担，即是內地各產區能產之數。但內地各省（東三省、熱河、新疆、西藏、西康及外蒙古等省區之食鹽均能自給，不仰給於外界，故所謂內地不包括此等省區）所需要食鹽之數至少在二千二百萬市担以上，足見內地食鹽不能自給，每年缺少一千四百萬市担以上，全仗沿海產區供給。倘沿海產區一帶產量，因受軍事影響，逐漸減少，則此不足之一千四百萬市担之鹽將如何補足乎？此曾為亟待思索之一大問題。有人以為吾國食鹽在工業上之用途既

屬有限，又不得輸出，一旦聽聽民自由製造，未有不供過於求者。供過於求者之結果，必私鹽充斥，鹽戶虧折。政府有鑒於此，遂加以限制，不得超過。值此國難期間，似應將此項限制暫行取消，俾人民自由增加其產額，將溢出之數妥爲儲藏以備緊急時之用，此爲最妥善的方法。假定抗戰期間爲二年，則儲藏之數應爲二千八百萬担，應由政府自行購買。政府對自己不必納稅，祇須付場價，假定每担一元，似可由政府以鹽作抵向銀行借款收買。此外青海新疆甘肅寧夏等省富有天然鹽，四川雲南富有井鹽，湖北湖南有岩鹽，均富鹽質，皆應從速開採，以充民食。

(三) 滋補品——食品除糧食與鹽外，再其次則爲滋補品，其最普通者爲魚類與雞卵等。戰時沿海魚產大受影響，當以雞蛋爲最要之替代品，故對蛋類出口，應及早禁止，俾前方將士之體力，得有相當補充。

(四) 銅鐵——中國近年需用銅鐵，年約需六十萬噸，戰時需用更多。最近廣東湖南四川各省均發現大鐵礦，應從速開採。過去大冶繁昌當塗等處所產鐵砂均售與日人，今後應留作自用。大規模之鋼鐵廠，尙未籌備就緒，急起直追，猶爲未晚。其他如廢銅爛鐵，平日每棄如敝屣，實則皆可重爲熔煉，一用再用，百回不盡。以中國歷史之久，幅圓之廣，一旦發起收集運動，功效之大，豈可限量。

(五) 發明新物質——世界上因迫於需要，發明新物質者，史不絕書。歐戰時，德國因缺乏衣料，

電能以氦代用，缺乏天然橡膠，則用人工製造，缺乏好煤則利用泥煤。意大利缺乏黑煤，改用水力，世稱爲白煤。諸如此類，皆由人類之聰明才力，應急而生者也。故吾國一部份缺乏之新物質，未嘗不能臨時發明，得所補充，惟於短時間內決難望有各種之發明耳。

(六) 從外國輸入之物品——除上述種種能自給之物品外，其逆料不能自給者，究尙甚多，若飛機、汽油及其他多種軍械，仍不得不仰給於外國。取給之道，不外賒欠與交換。前燕京大學教授許仕廉君謂渠近自美國回來，頗知美國實際情形，吾國若向美國賒購軍火，恐不易期。美國政制雖爲總統制，名義上總統似有較大權力，但總統欲本世界和平之旨，抑強扶弱，而深對我國表示同情，恐亦愛莫能功，因總統之實權受上議院之牽掣也。美國上議院探職業代表制，共有議員九十八人，爲各種職業之代表，其代表棉花業者有之，代表鋼鐵業者有之，代表煤油業者有之，代表汽車業者有之，代表金融業者有之。吾人欲得美國允許賒貸軍火，非得上述各數議員之同意不可。據查美國上議院議員有五十餘人與吾國素乏密切關係。如美國棉花以日本爲最大之主顧，銷行我國極少，則棉花業代表斷不樂於贊助中國，而與日本爲敵。中國既不能得美國多數上議員之同情，美國總統亦難獨行其是。故美國自有其獨立外交，非吾人感情所能變動，必須動以利害，方可得其助力。能予美國以利益者，仍不外物質條件，必先有交換之物質條件，而後成功始有把握。物質條件如何，不外輸出黃金白銀，桐油等類以爲交換耳。

（此爲許仕廉君之意見）。

（七）如何輸入問題——假定交換之物質條件已經成功，如何運進，尙成問題。上海青島那時必被敵人封鎖，無可置疑，能否從香港運入，亦有問題。據衛挺生先生之意見從安南海防輸入，經滇越路而達中樞，雖可能性較大，但法國征收通過稅極重，殊不經濟。且法國在遠東無重要海軍設備，能否漠視勿顧，而允中國自由通過，處處皆有問題。現經地理專家研究，尙有四條輸入可能之路。

（甲）利用滇緬鐵路線——因緬甸受英國保護，其東爲英國之新嘉坡海軍根據地，緬甸已有鐵路築至雲南西部邊境，吾人似應將滇緬線建築完成，與之銜接，再自昆明向東展長。據張其昀教授之意見，吾人可自緬甸邊境造一鐵路經昆明桂林與湘黔鐵路相接，可以直達長江各埠，使印度洋與長江打成一片。那時上海之重要性頓然失去，雖被封鎖，不足爲慮。此舉如果成功，不僅爲中國之利，亦英國之利，英國必甚歡迎之。或謂此事緩不濟急，實不盡然。日俄戰役期內，日本築成安奉鐵路，九一八以後，日本在東三省又築成鐵路多條。我苟抱定決心，何難之有。

（乙）自新疆塔城修一條鐵路直通俄境，可與蘇俄在西伯利亞之鐵路相銜接。

（丙）自張家口延長至百林廟經庫倫以達俄境，亦可與西伯利亞之鐵路接通。

（丁）由廣州灣經廣西而達中國中部。廣西省當局素主積極抗日，必甚歡迎。總觀上述四路，皆不

失爲新出路。乙線距離雖遠，似爲必築之路。丙線恐受察北影響。丁線可與法國磋商，似無不可之理。不過廣州灣爲法國租借地，尙未交還我國，交涉時或有相當阻礙。惟甲線最有希望，亦最有效用，應從速促其實現。

結 論

吾人苟能依上述各點，切實施行，使有充分之準備與後援，俾與敵人作長期之抗戰，縱使大好河山，悉成焦土，在所不惜，蓋惟能犧牲而後始能生存，世界上決不能有不肯犧牲而得苟安之民族也。

本文爲二十六年廬山談話會經濟組小組會議談我國戰時財政問題之結論，各專家皆有意見，由馬寅初先生筆錄而成。雖當時全面抗戰尙未發動，而所擬之方案與日後當局探行之財政政策多相吻合。本文除前一小段曾登載於武漢日報外，大部均未經發表，茲承寅初先生賜投本刊，想亦關心戰時財政問題者所亟欲先睹也。

（「四川經濟月刊」編者。）

（此文載四川經濟月刊第九卷第一・二期）

統一公債之檢討（二十七年四月作）

統一公債爲財政問題，與金融問題顯然不同，雖屬平時財政範圍，然與戰時財政亦未嘗無關，似有認識之必要。故特提出研究，分六點述之如下：

一 統一公債發行之原因

表面上之原因顯然爲財政收入短絀，關稅年年減少，政府支持爲難。據銀行週報所載，我國近五年來關稅收入概況，逐年漸減，其數目如下：（註一）

民國20年	370,000,000元
民國21年	326,000,000元
民國22年	352,000,000元
民國23年	384,000,000元
民國24年	315,000,000元

故民國二十四年收入較之二十年實短五千五百萬元。短少之原因，初因東三省失去，繼因華北影響，殆屬毫無疑義。過去國民政府所有內國公債及庫券種類共達三十餘種之多，本息之支付幾皆以關稅爲基金。名稱上雖未必盡然，如鹽稅庫券統稅庫券捲烟庫券等，顧名思義，鹽稅庫券應由鹽稅收入支付，統稅庫券由統稅收入支付，捲烟庫券由捲烟稅收入支付，實則不然，鹽稅統稅捲烟庫券等皆由關稅收入撥付，並非由鹽稅統稅或捲烟稅等收入支付。即北京政府時代所發行之公債，如整六公債春節庫券等亦由國民政府承襲償付，加其負擔於關稅之上。關稅對內債負擔雖如是之重，但關稅之收入對外債賠款尙有優先清償之義務，必須外債賠款償付有餘，始得用以清償內債。故實際上償付內債基金之關稅收入，非全部之關稅收入，乃關餘收入，故關稅收入如有短少，首先受影響者厥爲內債。二十四年七月起至同年年底止，關稅收入每月虧短四百餘萬元，外債賠款不能拖欠，大部份賠款，名義上雖已退還中國，但仍由中外合組之管理委員會保管監督，指定用途，由財政部之地位言之，仍須繼續支付，可短欠者惟有內國公債。故財政當局不得不對本國債權人公開聲明，各債權人如不贊成延期減息，結果惟有出於停付。上海債權人對政府發行之統一公債，旨在緩期還本者，且發行宣言，表示贊成。此種大債權人之中或有大投機家插足其間，正爲政府所欲加以取締者，故不得不曲意逢迎，宣言贊助，亦避重就輕之道也。查二十四年度預算收支約九萬餘萬元，表面上收支兩數適合，實際收入短少一萬五千萬元，而施行

之結果，自二十四年七月起至年底止，半年期間即虧短一萬五千萬元，則全年合計當不敷三萬萬元，苟無彌補方法，財政終必至於破產而已。

補救方法首在加稅。理論上加稅之有希望者，爲1.關稅2.鹽稅3.統稅，但事實上均甚困難。關稅加高，不但牽引外交問題，即國外貿易影響亦大，況加稅後，私運之風恐將益甚，關稅收入或至得不償失。鹽稅負擔已甚重，每擔鹽售價常達十元左右，雲貴缺鹽省份，每擔更貴至二三十元不等，人民頗多淡食者。每擔鹽之成本不過幾角，再加以若干之運費，爲數亦至有限，鹽價之最大部份均係租稅之所加，若再加征鹽稅，不但私鹽愈益充斥，稅收愈益短少，而人民將更不堪負擔矣。至於統稅，中國廠商奄奄一息，亦無能力負擔加重之租稅，政府又不能對外國廠商單獨加重其統稅之負擔，若單獨加重華廠之負擔，更足削弱其對外廠商競爭之能力。故加稅辦法，實行不通。不得已而思其次，惟有借外債。若借外債與辦建設事業，猶可說也，若爲彌補預算經常費之不足，則危險甚大，決非良法。即用外債以與辦建設事業矣，苟有成功希望，日本必出而反對。二十四年下半年對英美借款商議之進行，日本無不從中阻撓，功敗垂成，困難可知。故再思其次，惟有內債矣。但內債本息基金每月已虧短四百餘萬元，舉辦新債，亦非易事。最後辦法，則發行紙幣，以補預算之不足，可乎？或謂二十四年十一月四日所以停止硬幣行使，非無相當作用焉。惟紙幣政策之施行，得力於客卿者不少。客卿雖盡力贊助，但有顧慮者三點

：（1）管理人員之操守問題，（2）預算之平衡問題，（3）中央銀行之獨立問題。欲使紙幣政策有良好效果，必須管理人員富有道德，預算收支適合，中央銀行脫離財政部，成爲獨立機關。客卿對此三點既總總考慮，尙可發行紙幣以補預算之不足乎？

由此觀之，舉辦新稅，發行內外債，及利用紙幣政策，各有困難，而財政之虧短，又不可聽其自然，不得不從整理舊債着手，或延期，或減息，或二者併用，皆有減輕政府負擔之作用。統一公債即爲無辦法中之辦法，借統一舊債之名行減輕負擔之實，對舊債利息雖不減輕，而各債償付期限則一律延展。據報告統一公債未發行前（二十五年二月一日）政府每年償付外債本息約一萬萬元弱，內債本息一萬九千餘萬元，合計二萬九千萬左右。依統一公債辦法整理後，全年支付公債本息減至二萬三千萬元，每年可少付六千萬元矣，即每月可少付五百萬元左右，此數與關稅虧短之數足可相抵，此即統一公債發行之原因也。

二 統一公債不減息之理由

統一公債既爲減輕政府負擔而發行，其原意本欲將延期與減息同時併用，但經各方討論之結果，始

決定單用延期辦法，不再減息，蓋減息利少而害多也。著者對於減息亦不贊成，有四項意見，已在京滬各報發表。現在尙可補充爲五項。或謂外國亦有減息辦法，我國何嘗不可採行。要知外國自外國，中國自中國，各有特性，未可強同。英國於一九三一年放棄金本位以復興工商業。一九三二年二月以後，英國中央銀行利率自六釐減至二釐，政府所有二十萬萬鎊戰時公債，常年利率五釐，售價無不大漲，蓋亦資本化作用 Capitalization 之結果也。英國政府遂利用機會，發行年利三釐五之新公債以收換舊公債（註二），年可省利息一釐五，確爲顯著之事實。故吾國亦有人提議做行。但著者期期以爲不可，請分述之。

(1) 減息足以動搖慈善團體或學術團體之基礎 公債爲各項事業基金之良好投資物，各國皆然。我國各慈善團體及學術團體基金投資於公債者尤多，其利息之收入，皆有一定用途。此外如孤兒寡婦不知管理財產，或憚煩勞不願管理，又不願存入外國銀行，每以其所有投放於公債，衣食所資，未可或減。故政府倘遵行減低債息，影響實大。在外國公司債甚爲發達，倘因公債減息，債權人不願投放時，可以易購公司債，以資救濟。我國公司債極不發達，政府減息以後，幾無法可以救濟也。

(2) 減息足以招致銀行業之損失 如現在上海各銀行存款合計有二十幾萬萬元，有定期者，有活期者，有零存整付者，有整存零付者，種類不一。往往契約期間甚長，其利息皆早已訂定，未滿期前，

銀行不能自由減低利息。其所訂利息之標準，每以其投資所得利益爲根據。而各銀行投資於公債者爲數不少。若政府一旦宣言減息，銀行收入由是大減，其約定支付之利息，則不能由是減低，其損失願不大耶？

(3) 減息之利益不如延期之大 公債之清償，原則上息隨本減。例如有入負債一萬元，年利六釐，十年還清。第一年應付利息六百元，還本一千元，第二年利息即減爲五百四十元，則本金可以多償六十元合爲一千零六十元，第六年利息適爲三百元，則本金可還一千三百元，餘可類推。可知公債之利息逐年減少，本金之償還可以逐年加多。若政府減低利息，所得之利益逐年減少。若延期還本，（如改十年爲二十年）則每年所還之數必大減少，故與其減息，不如延期。

(4) 減息足以擴大外國銀行之存款 近年來在華外國銀行競爭吸收存款，如匯豐花旗麥加利等皆是。三月期存息曾提高至七釐，爲外國銀行從來未有之高利吸收政策。倘有華人存款，彼實歡迎之至。或謂有五萬元之存款者，足以博其一笑，存十萬元者彼將與之握手，存二十萬元者彼將請其吃飯矣，非無故也。當統一公債發行之前，我政府如減低公債利息，銀行之存款利息必隨之減低。華銀行存款利息減低，華人存款有不移存外國銀行之危險耶？爲涸驅魚，爲叢驅雀，愚孰甚焉。

然則該時外國銀行何以肯出高利以吸收華人之存款乎？此可歸因於貨幣政策。二十四年十一月施行

新政策以前，謠言紛起，外人資本早已逃避一空。至新政策施行以後，外商銀行現銀存款總額約達四千五百萬元，（註三）中國政府雖經幾次交涉，卒未移交。但現銀又不准行使，形成固定資金，寸步難移，無異冰結，遂感活動資本之缺乏，乃不得不設法將近期匯兌陸續出售，換得法幣，一面以高利吸收華人存款。因此之故，統一公債之利率，不能減低也。

（5）無減息之良好環境 一二八之後，政府曾行減息延期一次，似可據為先例。但二十五年無彼時之良好環境。一二八時上海幾在罷市狀態，交易所亦停拍債市，八十餘元市價之公債驟跌至三十元，本金能否收回，須視戰爭之進展狀況如何為斷，不能預知，更無人計較利息矣。此一二八時利於減息者一。彼時尚在戰意濃厚之時，人民為愛國心所衝動，民族存亡所關，敵愾同仇，義無反顧，區區利息，何足道哉。此一二八時利於減息者二。再者二十五年並無戰爭之刺激，雖國勢之嚴重不下於一二八，然外表上尚稱平靜，人民同情心之強弱，迥然不同，比一二八時減息可行，二十五年則難也。

三 統一公債發行之辦法

舊內債有三十餘種之多，有稱公債者，有稱庫券者。公債庫券又各有多種，不可不稱為複雜。庫券

大都係按月償付本利，公債則每年抽籤還本幾次。就財政學理言，公債與庫券截然不同。公債係政府預算不足所發生之長期債務，庫券則在一會計年度內，因稅收尙未到期，而政府急待支出時所發行之短期債務。例如我國政府預算收入七萬萬元，支出九萬萬元，不足二萬萬元時，借債彌補，分若干年清償。清償資金之來源，最後不外出於增加舊稅或創設新稅，此爲公債之本質。若在一會計年度內租稅收入上半年僅三萬萬元，下半年有四萬萬元，而經費支出上半年即需四萬萬元，下半年三萬萬元，收支兩兩對照，全額雖足相抵，然上半年不足一萬萬元，下半年則餘一萬萬元。政府爲求適合計，上半年可發一萬萬元庫券，以資融通，以下半年多餘之收入清償之，此爲庫券之特質。故公債足以增加人民負擔，庫券則否。各國慣例，公債必須經立法機關通過，因立法機關代表人民，有監督財政之權也。庫券則可由行政處分，不必經立法機關之通過。我國庫券種類特多，時期又長，名爲庫券，實等公債，大都皆係財政當局爲免去煩重之立法程序，假借名義，便宜行使，遂使公債與庫券本質之區別，不復存在矣。故此公債與庫券同樣整理，惟債券到期之年月長短不一，應如何延法，俾各方均得公平之待遇，實費斟酌。如愛國庫券二十四年十一月卽將期滿償清，若春節庫券須至民國三十七年方告滿期。倘不問一切，同樣以一種統一公債（譬如以二十四年之統一公債）償清，則持有愛國庫券，未免吃虧特大，故未採用，此一法也。第二法則可按到期之遠近一律加倍延期，如二年後期滿者，延至四年後償清，十年後期滿者，

延至二十年後償清，如是似較公平，然與發行統一公債之目的不令，蓋延期之結果，公債庫券仍不能統一，仍有三十餘種之多，不過將各債券各延長一倍之清償期間，而各債券之種類與名稱一仍舊貫，如愛國庫券十個月滿期，展為二十個月，其為愛國庫券如故也，春節庫券十二年後滿期，展為二十四年，其為春節庫券如故也，統一之意義豈不全失，故亦未採用。不得已採用第三法，即為現行之辦法。依到期之遠近，分成甲乙丙丁戊五類，凡在三年內到期之公債或庫券屬甲種，展期至十二年以甲種統一公債償清之。五年內到期者屬乙種，展期至十五年，以乙種統一公債償清之。七年內到期者屬丙種，展期至十八年，以丙種統一公債償清之。十年內到期者屬丁種，展期至二十一年。十二年內到期者屬戊種，展期至二十四年。如是既可免去第一法之不公平，亦可免去第二法之複雜性，較可差強人意，若謂為絕對公平，則猶未也。如春節庫券十二年後滿期，再延長十二年，就比例言，不過一倍，愛國庫券僅差十個月，延長至十二年，其延長比例達十四五倍，以此例比，豈可謂平，亦無辦法中之辦法耳。統一公債年息六厘，每六個月還本付息一次。茲為便於參考計，將新舊公債立表比較如下：

新舊舊債比較表(註四)

甲種債券五項分十二年還清者：

舊 公 債

二十五年止 負債額
二月一日

原定還清日期

延長期間

十八年關稅庫券

七・八六一・五〇五元・八二

二十六年七月三十一日

十年半

廿二年愛國庫券

四・七四四・二〇六元・六三

二十五年十一月三十日

十一年

廿二年華北戰區公債

二・二〇〇・〇〇〇元

二十五年七月三十一日

十一年半

治安債券

一・九七〇・〇〇〇元

二十八年一月十日

九年

十九年關稅庫券

三二・九六〇・〇〇〇元

二十八年一月三十一日

九年

共計 四九・七三五・七一二元・四五

乙種債券五項分十五年還清者：

舊 公 債

二十五年止 負債額
二月一日

原定還清日期

延長期間

十九年善後庫券

二五・八〇〇・〇〇〇元

二十八年十一月三十日

十一年

二四庫券

九八四・〇〇〇元

二十八年十二月二十日

十一年

廿四年整理四川
金融庫券

二七・五七一・八三九元・五五

二十九年十一月三十日

十年

廿三年關稅庫券

三七・五〇〇・〇〇〇元

二十九年十二月三十一日

十年

二十年捲煙庫券

三七・七四〇・〇〇〇元

三十年一月三十一日

十年

共計 一二九・五九五・八三九元・五五

丙種債券九項分十八年還清者：

舊 公 債

二十五年止 負 債 額
二月一日止

原 定 還 清 日 期

延長期間

十八年編造庫券

三六・二〇〇・〇〇〇元

三十年六月三十日

十二年半

二十年統稅庫券

五六・八二二・〇〇〇元

三十年九月三十日

十二年半

二十年金融短期

七一・二〇〇・〇〇〇元

三十年十月十五日

十二年

二十年鹽稅庫券

五八・四九六・〇〇〇元

三十年十月三十一日

十二年

江浙絲業公債

四・五〇〇・〇〇〇元

三十一年四月十五日

十一年半

十八年賑災公債

五・一〇〇・〇〇〇元

三十一年六月三十日

十年半

軍需公債

四・九五九・〇〇〇元

三十一年九月三十日

十一年半

十八年裁兵公債

二七・〇〇〇・〇〇〇元

三十二年一月三十日

十一年

二十年關稅庫券

五六・六四〇・〇〇〇元

三十二年一月三十一日

十一年

共 計 三二〇・九一七・二〇〇元

丁種債券八項分二十一年還清者：

舊 公 債	二十五年止 二月一日	負 債 額	原 定 還 清 日 期	延 長 期 間
十九年關稅公債	一一・六〇五・〇〇〇元		三十二年十二月三十一日	十三年
七年長期	一九・八〇〇・〇〇〇元		三十二年十二月三十一日	十三年
二十年賑災	二四・三〇〇・〇〇〇元		三十三年二月二十九日	十三年
意庚款憑證	三四・六二五・〇〇〇元		三十四年一月三十一日	十二年
廿四年金融公債	一〇〇・〇〇〇・〇〇〇元		三十四年三月三十一日	十二年
廿三年關稅公債	九七・〇〇〇・〇〇〇元		三十四年六月三十一日	十一年半
俄庚款憑證	一〇六・〇八〇・〇〇〇元		三十四年十二月三十一日	十一年
廿四年四川善後公債	七〇・〇〇〇・〇〇〇元		三十三年六月三十日	十二年半
共計	四六四・四一〇・〇〇〇元			
戊種債券五項分二十四年還清者：				
舊 公 債	二十五年止 二月一日	負 債 額	原 定 還 清 日 期	延 長 期 間
廿二年關稅庫券	八六・〇〇〇・〇〇〇元		三十五年三月三十一日	十四年
廿四年水災工賑公債	二〇・〇〇〇・〇〇〇元		三十六年十月三十一日	十二年

整理七釐	八・一六〇・〇〇〇元	三十六年十月三十一日	十二年
整理六厘	三二・六三五・三三七元	三十六年十二月一日	十二年
春節庫券	七・八八〇・〇〇〇元	三十七年一月三十一日	十二年
共計	一五四・六七五・三三七元		

將上述五種債券假定每年平均償清則每月應還本金數如左表：

償還年數	總額	每年應還本金數	每月應還本金數
十二年	四九・七三五・七一二元・四五	四・一六三・八〇〇元	三四七・〇〇〇元
十五年	一二九・五九五・八三九元・五五	八・六四〇・〇〇〇元	七二〇・〇〇〇元
十八年	三二〇・九七二・〇〇〇元	一七・八六〇・〇〇〇元	一・四九〇・〇〇〇元
二十一年	四六四・四一〇・〇〇〇元	二二・一二五・〇〇〇元	一・八四四・〇〇〇元
二十四年	一五四・六七五・三三七元	六・四五〇・〇〇〇元	五三七・〇〇〇元
共計	一・一一九・三八八・八八九元	五九・二三八・八〇〇元	四・九三八・〇〇〇元

根據上表，每月應還債券本金計四百九十三萬八千元，依總負債額（復興公債及其他公債未計算在內）十一萬二千萬元推算，每月應付債息五百六十萬元，本息合計一千〇五十三萬八千元。比較未整理

前，每月應付本息基金一千五百餘萬元，每月約可減輕負擔五百萬元，此為換發公債之目的。

除上表所列舊公債外，尚有三種除外，不在統一範圍之內。其一為善後公債，因二十五年三月份即到期，可免去麻煩。其二為十七年金融長期公債，年利不過二釐半，二十五年為期，於整理時尚有十八年始可滿期，若以六釐統一公債調換，縱使延展至二十四年，仍不合算。其三為海河公債，以天津關附加稅收入為基金，係局部的關係，故亦不包括在內也。

又二十三年之鐵路建設公債及二十四年四川善後公債，統一案內均未提起，想因不以關稅為擔保故也。

四 公債減息之要求

統一公債利息雖未減輕，然主張減息者大有人在，以工商界主張為尤甚。彼輩以為今日利息之高，多由於公債利息優厚，致使一般銀行相率投其資金於公債投機之一途。在經濟不景氣發生以前，地產標金公債三者均為投機之最好目的物，吸收銀行之資金不少。自經濟不景氣深刻化後，地產價值日跌，投機家視為畏途，不敢問津，尚有標金公債以經營。自新貨幣政策施行後，標金市價已隨外匯之安定而釘

住 *Reserve*，極少變動。投機之目的物又失去其一。銀行界遂以公債爲唯一之目的物，對於工商業界之要求融通，不值一顧，致使工商業告貸無門，艱困萬狀，故要求政府減低放款利息。然欲銀行放款利息減低，非使銀行存款利息減低不可，欲使銀行能減低存款利息，必須減低公債利息，公債利息改低，不足引誘銀行業之投資，銀行業亦不致提高存息爲吸收存款之競爭，公債種類又已簡單化，投機之成分亦大可減輕。蓋舊公債種類既多，條件各異，市價漲落極不一致。苟十八年裁兵公債漲價，廿四年金融公債跌價，即賣出卽期裁兵公債，買進遠期金融公債。未到交割時期前，如裁兵公債回跌，金融公債回漲，又賣出金融公債期貨，買回裁兵公債現貨，一進一出，裁兵公債如舊保存，而獲利已不少，即使屆期金融公債價格不能回漲，實行交割，仍不失爲良好之投資物。裁兵公債則已以高價脫舊矣，利益未嘗不存在。此公債投機所以盛也。統一以後，公債種類既減至五種，彼此條件除到期日外，均屬相同，故價格不致有大變化，已不合投機之目的。如是銀行業自肯將其資金之一部份投入工商界，回復其營業之正規。國內工商業得低利資金之融通，與外人競爭之力量可以加強，其利益豈不甚大云。此說似亦言之成理，持之有故。然天下事利弊往往互見，商人取巧，層出不窮，有未能一舉而廓清者。試回頭一看，即知其未盡然。如未整理前公債利得常年可達一分七八之多，票面百元年利六釐之公債，每可以六十元購得，表面利率已合一分。若中籤以後，本金立可收回百元，較之購買時又溢出四十元。平均計算約合利

率七八釐之多。倘第一年購得第二年即能中籤，其利益且達七八成之高，銀行雖以一分二之高利吸收存款，轉購公債，猶有大利可獲，工商業放款之利得與保障，斷難與之比擬，宜不值其一顧也。雖然，公債利得倘減至一分，銀行存款利率自不可不減至七釐或七釐以下，然又安能使銀行不以七釐利率吸收之存款，投放於一分利得之公債乎？况該時上海投機美國之物品或證券者頗為盛行，又安知不因是而更加甚乎？低利融通與工商業之目的豈必能達到耶？故工商業希望減低公債利息，可使銀行界轉移營業之目標，理論上未必盡然，事實上銀行界又不承認因購買公債之故，始對工商界不肯放款，常以工商業放款無確實保障為口實，亦未嘗無偏面之理由也。况操縱金融之責任應由中央銀行負之，倘健全之中央銀行能早日成立，將全國商業銀行之準備金設法集中，自可實行貼現政策，未有貼現政策不實行，而能操縱市面之金融者也。至於對工業之長期貸款，尤非商業銀行應為之事。倘工業欲得長期資金之融通，理應首先提倡資本市場之設立。吾國至今日止，祇有金融市場，尚無資本市場，故公司債券無法推行。若以金融市場中之商業銀行担任公司債券，易使活資凍結，市面周轉不靈，反使金融市場之利率提高，真所謂南其轅而北其轍也。不特此也，如工業界欲向銀行融通，自己必須腳踏實地，倘內部管理不良或改良不力，徒責銀行界不願投資，殊屬偏面之詞。一言以蔽之，公債投機，自當設法制止，使銀行業務漸入正軌，但謂公債投機取締之後，即可使商業銀行投資工商業則希望未免太奢焉。

五 公債減息之辦法

公債減息之辦法亦有多種：

(1) 提高公債價格 如票面百元六釐公債，市價六十元，則年利合一分，倘將市價提高至九十元，則實利不足七釐矣。縱使中籤還本，溢出本金不過十元，平均計算，所加於利息之數目自甚有限，故提高市價，足以減低公債利息。但提高辦法有一危險，即市價一旦提高，多頭盡數賣出，則提高之利益悉盡歸於多頭之投機家，社會不能得到直接之利益，豈非庸人自擾乎？

(2) 減低票面利率 如票面年利六釐減低至四釐等。上述英國五釐戰時公債以三釐半新公債換回，即其一例。但中國現在不可行，且強行減低，其結果勢必將國內資本趕往外國銀行，貽害更大。於統一公債進行之時，華人購買先令美元港紙匯票者甚形擁擠，即將其資本逃往倫敦紐約或香港也，亦有購買英美公司之股票者，故銀行對此項營業甚為忙碌。如此逃去之資本，乃真正逃往外國，較之被在華外人企業所吸收者，其情形之惡劣又進一步。中國今日萬端待理，正需利用外資，佐我建設，今苟強行減低公債票面利率，反使中國資本為外國所利用，豈政府之本意哉？

(3) 延期償還 事實上延期償還，已可減輕政府負擔年達六千萬元，既如上述。減輕利息，遠不若延期所得利益之大。就理論言，減低利率足以壓小公債之市價。如市場利率不變，公債利率六釐，市價六十元時，倘利率減至四釐，依價值資本化 Capitalization 之法則，市價即有減低至四十元之可能。若延期償還，依將來資本之現價 The Present Value of future Capital 計算法，公債利息有減低之勢。所謂將來資本之現價計算法者，如依六釐利率計算，現在借出一元，一年後可得本利和一元〇六分。反言之，一年後之一元〇六分，其現價爲一元，則一年後之一元，依比例推算，其現價爲九角四分三釐。借出一元依六釐複利計算，兩年後可得一元一角二分四弱，即兩年後之一元一角二分四弱，其現價爲一元。若兩年後之一元，依比例推算，其現價爲八角九分弱，較一年後之現價更低。由是推之，三年後之現價爲八角四分六弱，又較二年後之現價爲低，較一年後之現價爲更低。四年後之現價爲七角九分九強，又較三年後者爲低。可知債務償還期日愈久者，其現價愈低，蓋人心重視現在，輕視將來之結果。普通借貸利率，長期者常較短期者爲高，期限愈長，利率愈高，即所以平衡其現價。今公債一律展期，而利率表面上雖不減，但因期限延長，實質上已有減低之效果矣。

六 統一公債之真正用意

三十幾種舊公債庫券中，本金總額計十一萬二千萬元，但所發統一公債則有十四萬六千萬元，流出三萬四千萬元，再加復與公債三萬四千萬元，兩共幾達七萬萬元，可供政府之支配。若謂爲復興經濟，既有三萬四千萬元之專發公債，統一公債又何必溢出如此之鉅。倘爲彌補預算之不足，又無須如此鉅額。且復與公債，依常理言，應先有復興計劃及預算，然後可以昭示世人以信用，今未聞有何計劃，遽先發行公債三萬四千萬元之多，必別有用意可知。所謂統一，所謂復興，恐係掩飾之辭。依余推測，或者備以抵抗敵人侵略之用歟？查歐戰時，參戰兵士之消耗金額每人每天平均二十元，中國生活程度較低，將士能刻苦耐勞，假定爲十元一天，又假定作戰將士爲五十萬人，則對敵作戰時，每月消耗亦需一萬五千萬元，若抵抗半年，需九萬萬元，尙不足兩萬餘萬元，不難再發公債或用加稅方法，予以補足。若增發紙幣九萬萬元，則抵抗時間可延長至一年。以中國人口之衆，幅圓之廣，在戰爭時期，膨脹九萬萬元之紙幣，原非難事。故著者雖不明戰略與戰術之究竟如何，就經濟論，我政府倘有抵抗決心，最後之勝利必屬於我，可以斷言。蓋日本爲新興之工業國，其工業產品以中國爲最大銷場，一旦對中國作戰，中國如抵抗一年，又對於日貨亦公然加以抵制，其經濟生命至爲脆弱。反觀中國，以農業爲基礎，有自足耐久之能力，以此例彼，優劣判然。故由著者觀測中日戰爭之前途，即可樂觀也。今日之發行鉅額公債，或卽爲戰爭之準備歟？

七 改組中之中央準備銀行

戰時之增發紙幣，勢不得已，姑不必論，若平時濫發紙幣，實爲金融之大忌。中央銀行若與政府關係太切，濫發紙幣之可能性最大，爲客卿所顧慮三點之一，既如上述。今政府既採行新貨幣政策，中央銀行亦將改組爲中央準備銀行，俾有獨立性，以祛羣疑。中央準備銀行資本額定一萬萬元，政府出資四千萬元，其餘六千萬元，一部份由各省市政府認購。銀行錢莊亦得爲股東，尙有一部份則歸私人認購，故中央準備銀行之股東共分四種，中央股本實占少數，表示中央無操縱之意。惟股本之多少尙不足以證明政府無操縱力量，蓋尙有其他條件可以致操縱之結果。按其組織規程，理事十七人中由政府指定九人，（後改爲十一人政府指定六人），則政府股本雖少，而能操縱銀行之大權自若也。財政部長是否可兼充總裁，亦無明文規定，將來仍有兼充之可能。如果兼充，則中央銀行之獨立性亦僅矣。至於發行之準備，如仍規定現金六成，未免太呆。平時現金準備之發行方盡量利用，一旦國外貿易入超甚鉅，必須輸出現銀補償時，準備減少。爲維持六成之比例，勢非收縮紙幣不可。倘市面此時正需增發紙幣，政府不但不能收縮，且需收縮，金融豈不因此更加緊急乎？故準備率尙有減低之必要，平時可維持六成之原則，緊

急時可使減至五成，或四成，俾能伸縮，便利實多。爲防止濫發計，可另設累進發行稅，以資限制。例如準備現金六萬萬元，發行紙幣十萬萬元，適合六成之比率。若因急需，增發紙幣二萬萬元，其準備率降爲五成，可對增發之二萬萬元征收百分之五或百分之六發行稅。若增發五萬萬元，準備率降爲四成時，可對五萬萬元征收百分之七八發行稅。如是在金融緊急，利率高昂時，銀行除負擔稅費外，尙可獲利，始肯多發，社會金融亦得以救濟。一旦緊急時期過去，利率下降，銀行對於發行稅率不勝負担，自然收縮，恢復常態，豈不愈於固定六成準備法乎？又將來中央準備銀行之業務亦應力加糾正。各國中央銀行常有重貼現 *Rediscount* 之辦法，凡商業銀行貼現收入之票據，當金融緊急，周轉不靈時，可將所貼進之票據送請中央銀行再行貼現。呆滯之資金（指票據）遂富有流動性（重貼現所得之資金），其足以救濟工商業，功用非淺。我國金融市場過去因無中央銀行實行重貼現辦法，當社會金融緊急，工商業周轉不靈時，若求救於商業銀行，商業銀行亦以自身無進退餘地，不但不肯予以救濟，且乘機收縮放款，致基礎健全之工商業，亦因周轉不靈，終於倒閉，更促金融之緊急，豈銀行設立之本意哉？推其原因，中央銀行不行重貼現實爲厲階。故今後中央準備銀行欲盡其責任，對於重貼現辦法尤須三致意焉。惟余意中央銀行之重貼現，應以商業票據爲限，蓋商業金融流通貴速，實行重貼現，工商業與銀行雙方均感便利。若農業票據及工業票據期日往往較商業票據爲長，且不少工業外強中乾，到期票據一再展延。若

中央準備銀行一併予以貼現，恐其本身之資金亦有呆滯之危險，其結果不但不能救濟農工業，一般商業反受其累矣。況今日施行之新貨幣政策，全賴中央銀行調劑得宜，萬一中央準備銀行資金呆滯，紙幣政策恐將隨之失敗，其影響豈不更大？故雖有主張中央準備銀行亦應重貼現農工業票據，余實不敢贊同。救濟農工業之凋敝，應由農民銀行或實業銀行等專門銀行單獨經營，中央銀行則應具商業銀行的中央銀行之性質，庶能維持資金之流通。

總上所述，行將改組成立之中央準備銀行，貴有獨立性，對其股份，組織，準備金，及業務四點，尤有注意之必要也。

註一——潘文安氏著「換發公債政策之檢討」，載銀行週報第二十卷第五期

註二——同上

註三——服部信三著「中國幣制改革論」，載銀行週報第二十卷第四期

註四——參照前引換發公債政策之檢討，本表數字與他書稍有出入，容待查核

論戰時過分利得稅（二十七年五月作）

戰時過分利得與平時獲得的收益固不同，而與戰時之一般的利得亦不同。戰時過分利得，英文謂之 War Excessive Profit，重在「過分」兩字，故戰時過分利得稅祇就因戰爭而獲得意外收入的事業課以利得稅，且祇限於戰時，不能維持到戰後。此稅目的雖不外另闢新稅以濟財政上之窮乏，然亦施行社會政策之必要手段。一般人民或苦鬥於戰場，或流離於異鄉，爭先恐慌，為國犧牲，不容貪圖暴利者有違反正義的行為，得到比從前幾倍以至十幾倍以上的利得，不啻以國家受罪為代價，以民族受苦為犧牲，而獲得的一種不義之財。國內經濟學者有鑒於此，共同研究中國採用此稅之可能範圍，議定幾個大原則，以貢獻於政府。茲將此項原則逐一說明，並參加個人意見，以求教於社會。

一、戰時過分利得稅應單獨舉辦，不與現行所得稅合併。

（說明）歐戰期中各交戰國，因其工商界有因戰事而獲得過分利得者，為達增加財政收入及寓禁於征兩目的，皆舉辦戰時過分利得稅。吾國自去歲抗戰以來，工商界亦有壟斷居奇而獲得過分利得者。故國內

經濟學者皆主辦此稅。惟主張不一，有主加高所得稅稅率，將戰時過分利得稅與所得稅合併爲一者，有主分別征收者。其主合併者提出之理由，不外下列三種：（一）所得稅開辦未久，人民繳納所得稅之習慣尙未養成，若單獨驟辦戰時過分利得稅，在不明真相者，以爲短期間內，驟辦兩種新稅，不免引起人民之反感，非計之得。故與其單獨舉辦，不如與所得稅合併。（二）舉辦新稅，手續繁重，「過分利得」，先當有確定估計之手續，必先計算各種應扣之開支，從毛利中除去，方可求得其淨利。所得稅行之已有二年之久，會計上對於各種應扣費用之範圍，多已確定。若與所得稅合併，祇把國民戰時所得，與戰前所得相比較，增益部份，便認爲是戰時的過分利得，可以免去許多麻煩。（三）現行之所得稅，因創辦伊始，稅率失之過低，不如乘此時機，以征收戰時利得爲名，就營利事業之所得，一律提高其稅率，不但征收上容易着手，即稅收上亦有大量增加之可能，不亦一舉兩得乎？但主張分別征收者，認爲此稅不應與所得合征。其理由極爲充足。茲舉其大者於下：（一）兩稅之範圍不同。若必欲合併，須先修正所得稅法。惟查所得稅爲國家近年來所辦最要之直接稅。稅法推行未久，不宜多所變更，動搖視聽。（二）戰時過分利得，是純粹的景况利得，受戰爭之賜而來的，一旦戰事結束，即須停征。故此稅爲戰時中之臨時稅，不宜因此而變更經常之所得稅。（三）所得稅以納稅人之納稅能力爲標準，戰時過分利得稅，以戰時之意外利得爲標準，兩者性質完全不同。戰時利得，嚴格分析起來，可分爲兩種要素。

一爲純粹景况利得，一爲企業家投下資本與勞力後應得之報酬。政府對於前者應課以過分利得稅，對於後者應課以所得稅，不過此兩種要素，不易劃分，故有人主張將兩稅合併，祇把國民戰時所得與戰前所得相比較，增益部份，便認爲是戰時的過分利得。但劃分要素之難易，是課稅技術上的問題，不宜因此而亂稅制。故所得稅與戰時過分利得稅，仍宜分別課征。

戰時過分利得稅，雖不應與所得稅合併征收，但征收事務爲求便利，並節省行政開支起見，應由所得稅機關兼辦。

二、(甲)關於戰時過分利得稅之範圍，亦有兩種意見。第一種意見主張採列舉方式，大別爲三類，一爲自然人及法人組織之營業，二爲自由職業，三爲其他經最高財務行政機關認爲係利用戰爭投機之一時過分利得。農業免稅，但經營農產品者仍應征稅。

(說明)戰時非一切事業皆有過分利得。故對於獲有此種利得之各種事業，必須明白列舉。既可避免增加一般人民之負擔，更可明示寬禁於征之主旨。但其利得遠超過尋常者，法律亦不易詳細列舉，故一面列舉，一面仍予最高財務行政機關以若干之決定權。又因戰時特殊情形，少數自由職業者亦有獲過分利得者，故主張課稅。我國以農立國，最大多數之農民皆係中小農，且調查未周，毫無統計根據。故爲免除增加農民負擔及節省財務行政經費計，主張農業免稅。但經營農產品之營業仍須課稅，以免其利用

戰爭，壟斷農產品，及操縱價格而影響民食及軍糧。

三、(乙)第二種意見係在稅收上有經驗之人提出，主張在抗戰期間有左列過分利得之一者，應征戰時過分利得稅：

(子)營利事業之利得，超過資本額百分之十五者；

(丑)財產租賃之利得，超過其財產原價額百分之十二者。

(說明)此種規定，比較確定，不必予最高財務行政機關以決定權。所謂營利事業所得，在所得稅暫行條例中已有明白之規定。該條例第一條規定下列三種所得須繳納所得稅：(一)第一類營利事業所得，第二類薪給報酬所得，第三類證券存款所得。第一類之營利事業所得又分甲乙丙三項，甲項為公司商號行棧工廠或個人資本在二千元以上營利之所得；乙項為官商合辦營利事業之所得；丙項為屬於一時營利事業之所得。故吾謂營利事業之所得在稅法中已有明確之規定，不必再採列舉方法。雖在戰時非一切事業皆有過分利得，仍有採列舉方式之必要，但獲過分利得者多半必為營利之事業。苟其所得在資本額百分之十五以內者即免征過分利得稅可也，有何列舉之必要。

自由職業權依第二種意見，不在課征過分所得稅之列，因所得稅暫行條例第一條將自由職業歸納於第二類薪給報酬所得之內，不在第一類營利事業所得之內。

第二種意見，將財產租賃之利得，與別提出，另列一項，甚爲合理。蓋今日大城市（如重慶）之房租漲起幾倍，亦屬一種不當利得，理應課以重稅。且調查較易，計算亦不難，一旦實行，必得民衆之擁護。暗探密報，所在多有。

四、於此吾人對於政府有一合理之要求，即由戰區移入內地之工廠及因戰事受重大損失之營業應予免稅。

（說明）過去國家財政的供應，民族工業的生產，國際貿易的進出口，都在上海。因而上海的失守，予我國經濟實力以一重大的打擊。據可靠的統計，這次戰爭曾破壞了和損毀了五千二百家工廠，差不多有八萬萬元的損失。在開北一帶，本來是日本和中國所經營的小規模工廠叢集之處，包括全上海工廠約百分之三十五，而現在完全毀滅了。公共租界的東區，比較西區有更多的工廠，也同樣被轟炸過，公共租界內工廠佔有全上海廠數百分之三十以上，包括許多叢集在東西兩區的大規模的紡織廠和其他工廠，竟不能避免這次砲火的損毀。法租界雖比較安全，但位置在法租界的工廠，祇佔總數百分之十五。至於南市及浦東合計約佔百分之二十，差不多一齊被毀滅了。所以計算祇有公共租界的西區和法租界內工廠；未曾在這次戰爭中犧牲的。自蘇嘉線退却以後，工廠內遷爲當日一致之要求。但因種種原因，真能遷出者不過一百多家。而內遷之周折，運輸之浩大，以及時日之延宕，種種困難，一言難盡。若夫笨重機

器而欲運至四川，實爲不可能之事。對於此種奄奄待斃之工廠，猶欲課以戰時利得稅，是一種毫無良心之主張。其留在上海不肯遷出之工廠，因被敵人利用，或有大發財之機會，有若干機器工廠，竟爲敵人製造軍用品，無異於漢奸，其不直接爲敵人製造者，亦間接爲之製造，無異於準漢奸。其所得之過分利潤，當有可觀。但政府對之能課之戰時過分利得稅否？對於漢奸準漢奸不能課稅，獨對於忠勇愛國之工廠，而予以不利，不亦倒行逆施之類乎？故吾人主張凡由戰區移入內地之工廠，及因戰時受重大損失之營業，應予免稅。

法幣之將來（二十七年五月作）

一 外匯之管理與港幣壟斷市場之發生

中國法幣政策係於二十四年十一月四日施行，兩年餘來，法幣匯價頗稱穩定，最大關鍵，在中交三銀行負無限制的買賣外匯之責任。自華北偽準備銀行成立，意圖魚目混珠，發行不兌現紙幣，亦稱法幣，抑低其對英平價爲一先令二便士，與日幣之英匯等價。實際在英美並無匯兌基金，不過欲藉此掉換我之法幣，向我匯取在外匯兌基金，以達其破壞我法幣信用之目的。我政府洞燭其奸，遂實行管理外匯，以資抵制，凡非隸屬國防急需用途由財政部核准外，各銀行不得承匯，雖香港匯兌亦受同樣限制，原所以保障外匯基金，並不減損法幣匯價，因法定匯價仍爲一先令二便士半。乃香港一般奸商利用機會，造成壟斷市場 *Curb Market*，操縱港幣，抬高幣價。平時我法幣一元約值港幣九角五分左右，最近則僅及八角餘，幕中人皆爲資本案。現在內地洋貨價格騰貴，輸入商人雖用較貴之港幣購買洋貨

，仍有大利可獲。爲便利輸入，免求政府核准，故趨之若鶩，壟斷港幣者亦大發其財。現在全民抗戰，本有錢出錢，有力出力之原則，人人皆應報效國家，乃奸商惟利是圖，其行爲雖不至影響法幣之匯價，其用心殊可誅也。

二 農業國對法幣之利益

中國爲農業國，人口百分之八十以上皆爲農民。工業不發達，對於抗戰之物質的供給，顯處不利地位。然工業發達之國家，其工業之組織甚爲複雜，各部份相互間之關係亦甚密切。例如紡織業中之軋花紡紗織布染色等工作，各自獨立設廠經營，倘紡紗廠因故發生障礙，停止工作，軋花廠即失去銷路，織布廠又無原料，均將連帶停工，染色廠亦不能不受影響。其他各種工業大率如此。凡工業化之程度愈高，分工愈細，各部份相互依賴之程度亦愈深，牽一髮而動全身。其在戰時，如有一部份遭受嚴重打擊，全局將爲之崩潰。經濟價值，驟然喪失，金融必起恐慌，此其危險處。中國既爲農業國，各地經濟自成單位，相互之關係不深，故在戰時雖局部遭受嚴重破壞，全部經濟不受影響。金融安定，恐慌不起，此種利益，非工業國所能企及。

三 國內團結對法幣之利益

中國過去因軍閥封建思想濃厚，祇知個人祿位，罔恤國計民生，擁兵自衛，內戰時起，人民生命財產之損失不可勝計，經濟建設無從談起。國民政府成立後，雖銳意建設，因黨派意見紛歧，衝突不已，能力之相互抵消者又不知凡幾，致建設成績大受影響。現在外患日亟，各方均能捐棄成見，一致團結，戮力禦侮，抗戰愈久，團結亦必愈固，將來對於經濟建設必更能共同努力進行，不但能於短期間內能使固有事業恢復舊觀，即新與事業亦將如雨後春筍，蓬勃而起，國民富力增進之速，當遠非過去所可比擬，法幣之基礎亦固如磐石矣。

四 生產發達法幣之需要激增

貨幣之作用如籌碼，與其他貨物之關係如影之隨形。生產之貨物多，則需要貨幣之數量亦多。反之則小。吾人皆知金融上有所謂季節運動，如我國三四月間絲繭上市，廠商需用多量鈔票携往鄉村採購原

料，銀行必多發鈔票以應其需要。季節過後，鄉人又携鈔赴城市購買必須物品，廠商出產物亦逐漸脫售，鈔票經廠商之手，回歸銀行。八九月間雜糧上市，情形相同。可知物產多，交易繁，貨幣之需要亦多。將來全國官民同心協力，一致生產，必能容納更多量之法幣，可以斷言。

五 法幣不可與馬克比較

有人顧慮法幣之將來，或不免蹈歐戰時德國馬克之覆轍，殊不知二者絕然不同。當時德國因財政困難，將馬克在各國市場大量賣出，以吸收資金，各國人士投機購進者為數甚鉅。戰後德國財政艱困更甚，無力收回，遂不顧信義，存心濫發，加速馬克價值之消滅，以減輕負擔，致演成惡果。今我國法幣既無在外國市場推銷情事，我政府又素重國際信義，國內發行數量亦極有限，若戰事於一二年之內可以結束，決不至蹈馬克之覆轍，可以保證者也。

六 美國生產事業可資吾人借鑑

本月八日余在時事新報曾發表一文，題為「經濟制度與國民幸福」，深羨美國生產物增加之速，由於

企業家少分紅利，將利潤之最大部份均累積爲資本，故能加速發展。曾舉福特汽車公司爲例，在一九二八年至一九二九年的時候，其總財產至少可得十萬萬金元，其工場投資當占一半以上。三十餘年前，福特公司僅由發起人五六位集資二萬九千元美金，其中現金且止占半數。因經營得法，業務蒸蒸日上，歷年總收入不下一百二十五萬金元，其中百分之一約一萬二千五百萬金元作爲紅利，發給股東，其餘百分之九十作爲購買原料支付工資建築工場及供給流動資本之用。此一百二十餘萬萬金元折合我國法幣達四百萬萬金元。又如美孚煤油公司之發展情形與福特公司相似，現在資金則達二百萬萬美金元，折合我國法幣達七百萬萬金元。資金累積之鉅且速，實足驚人。中國人力物力均有無限潛在能力，一經利用開發，未嘗不可追隨美國，雖增發百萬萬金元法幣亦不爲多。現在因抗戰急需，政府兩次發行五萬萬金元公債，大抵皆先向銀行掉取法幣使用，總計不過十萬萬金元，殊無足慮也。

余對於改善地方金融機構之意見（二十七年六月作）

財政部爲適應抗戰時期，調劑內地金融，扶助農工各業增加生產之需要起見，特訂定改善地方金融機構辦法綱要。其主要意旨，在特准各地方金融機關領用中交農四行之一元券及輔幣券，其領券準備爲（一）法幣，不得少於百分之二十；（二）公債，不得超過百分之三十；（三）其餘百分之五十則以（甲）工廠廠產，（乙）農產品，（丙）工業原料及製成品，（丁）農林漁業礦業出品及日用國貨商品，（戊）附有提單倉庫暨保險單之農業票據，其期限不逾一百八十日者，（庚）繼續還本付息之公司債，（辛）照本發息之公司股票等八項充之。余對於（一）法幣，（二）公債及（三）之下（庚）（辛）項，此時未便發表意見。斯文所談者，爲（三）之下（甲）（乙）（丙）（丁）（戊）（己）六項，在表面視之，似有相同之性質與作用，其實不然，請申其說。

吾國金融市場向不做商業票據之貼現業務，故錢莊多做信用放款，銀行則做抵押，抵押品或用公債與股票，或用不動產，或用存單，但多數則用物品。按銀行規則，不動產不在抵押之列，以其不易變賣

也，非特不易變賣，反須代屋主負修理之責任。乃上海華商銀行中有做廠基押款者，廠基包括房子機器與地皮。房子機器容易毀損，根本不宜充作押品。但因上海地價漲起甚速，亦可暫時彌補。不料近受世界經濟恐慌之影響，地價一落千丈，因此廠基押款能完全收回者不易多得，結果成爲呆賬，不得不將工廠收回自辦。至是銀行業務越出正當範圍之外，而經營非銀行所應經營之事業。至於物品抵押放款，則爲銀行應做或可做之業務。但銀行資金之流動貴乎神速，其流動之能力全視市面之有起色與否進出口業活潑與否以爲準。倘市面無起色，進出口貨均停滯不動，則已放出之押款不能收回，所收押之物品亦不能變賣。蓋市面既無起色，售貨必無受主。當此之時，祇有轉期之一法，故抵押放款有時難於處置。

外國商業上之習慣與中國大不相同，他們重貼現放款與吾國之物品抵押放款大不相同。貼現放款中之物品已經出賣，付款有確定日期可以到期收回貨款，惟在未到期以前須賴銀行之貼放以資周轉。在吾國之抵押放款，貨未出賣，不但付款無期，即貨能否脫手在短期間內無從推測。銀行收受此項押品，自冒極大風險。且因貨無銷路，所以以貨來做押款。若貨已有銷路，何必再押借。此與貼現放款根本不同之點也。例如押匯，以運輸中之貨物爲担保。甲地之商人（賣主）售貨若干於乙地之商人（買主），賣主就其貨價之全部或一部向買主開具買主付款之匯票連同提單保險單等交與甲地銀行請求貼現。銀行爲自謀安全起見，必注意於押匯人（賣主）與買主之信用，并就貨物之性質及市況爲適當之評價，方敢允准

，即以匯票上之金額，除去貼現利息，照收押匯人之賬，以便隨時支用。銀行收貼之後，即將匯票提單，保險單等一併郵寄於乙地之聯支行或代理店，請其向買主驗票簽允或即付款。如買主不肯簽允或付款，則提單（即向輪船或火車提貨之單）仍在銀行手中，買主亦無從提取貨物。欲提貨物，非簽允或支付匯票上之金額不可。此項貼放，最爲穩妥：（一）抵押確實，賣主所提供之貨物，雖其所有權不在銀行，然貨已售出，收款有期，且已由運輸機關出具提單，并經過保險手續，可以無虞；（二）因買主所出之票有二個月或三個月之期，賣主調度款項，不及等候二三個月，遂向銀行貼現。一經貼現，賣主略受貼息上之損失，貨價即可收回，以便繼續爲有利之運用，一面貨物可以由甲地推動到乙地。凡能推動貨物之工具，謂之金融，俗名謂之籌碼。銀行在貼進票據之時，先付貸款於賣主，等候二個月或三個月，再向買主收回。故銀行之職務在使賣主周轉靈便，不使賣主等候二三個月，換言之，其職務在調劑金融。此與中國物品抵押放款迥然不同。抵押放款之物品未曾脫手，銀行受之，何日可以收回放款，毫無把握。結果反代貨主冒賣不出之風險。不但金融停滯，亦且不能將貨物自甲地推動至乙地，金融之本意完全喪失。

• 代貨主冒風險，是保險公司之職務，代賣主等候時間調劑金融，是商業銀行之職務，二者性質完全不同。職是之故，領券準備（三）項下之（甲）（乙）（丙）（丁）四目似應刪去，不能充作銀行之準備。（戊）（己）兩目最爲適宜，其作用似應擴大，惟兩種票據之期間未免太長。

或謂銀行向有做物品抵押放款之習慣，以物品充作領券之準備是從習慣。殊不知習慣有良惡之別，良習慣理應保存，惡習慣自應逐漸改善，而改善之責當由政府負之。

此外尚有一點比較以上所述更爲重要，金融之惟一妙法在使籌碼之供給量與籌碼之需要量等量齊觀。如上述之押匯，以在運輸中之貨物爲担保，貨在推動中銀行之貼現成立，故貨出籌碼亦出。欲使貨物流通，必先有籌碼使之流通，苟銀行不肯發給籌碼（即不肯貼現），甲地之貨物不能推至乙地。反之一旦貨物停止流通，籌碼即須收回，否則有通貨膨脹之虞。在上述之押匯一旦貨物到達目的地，匯票到期款即由銀行收回，故貨入籌碼亦入。換言之，貨與籌碼必相輔而行。茲依改善地方金融機構辦法，地方銀行向中交農領用一元券輔幣券時，必先以（三）項下之（甲）（乙）（丙）（丁）四種物品交入倉庫，是貨入而籌碼出，作用相反，金融兩字全失其意義。俟貨物賣出，將貨物由倉庫中取出之時，法幣必須繳還于中交農，是貨出而籌碼入。貨存倉庫儲不交易，則籌碼之需要量小，而流通之法幣反逐漸增加（貨入則法幣出），物價安得不漲？反之貨物取出交易加多，而法幣反少（貨出則幣入），物價安得不更跌？是有貨無籌碼，無貨則反有籌碼，顯與金融之原則不符。據此一點以論（三）項下之（甲）（乙）（丙）（丁）四目，尤應刪去。以上祇關於短期放款可以如此辦理，惟據財政部之通電除短期放款外，有使資金流入農村做長期放款，盡投於生產之途，則屬於投資範圍，似應設立大資本之專門銀行發行四倍或五倍於資

本之社債，以便積極進行。蓋長期投資非金融之責，金融貴乎流通迅速，與在流通中之貨物同其命運。非有固定性也。

（此文載四川經濟月刊第九卷第六期）

大工業之外同時維持小工業（二十七年七月作）

前言

吾意今後舉辦工業，對於目前需要之重工業如鋼鐵廠，造船廠等等，輕工業如紡織廠麵粉廠等等，固須竭力提倡，但可為農業副業之輕小工業，亦可設法利用之。江蘇某縣幾家家戶均有織襪機器，製品行銷頗廣。其他棉織業或絲織業，似均可仿行。法國絲業在世界上有相當地位，歐戰之前，女工雖都到廠工作，戰後則多移到家庭製作。品質並不低劣，營業亦無妨礙。今後我國輕小工業，大可散之內地，收效必宏。試舉其理由及利益如下：

（一）利用水電力——從前工廠動力以煤為主要燃料。煤之運輸費極大，各項工業往往就產煤區域設廠製造，圖省運費。今日可用水電力發動機器。電力輸送能達數千里外，無使工廠集中之必要。且利用水電力能免去因集中所生之種種弊害。

(二)利用內地鄉村女工——大都市工廠，風紀待遇均甚惡劣。家庭之得溫飽者，無人肯將婦女遠送大都市。倘任其在內地工作，既有收益，又得兼理家事，自願樂從。

(三)工人易於招募——中國工廠中工人往往不視其工作為終生事業，僅於農閒時，或農荒時，出外找工。工忙時則回鄉種田。南方工廠工人，尤多如此。故就鄉間僱用工人，決非難事。且中國民間習慣對於田地等不動產，向行諸子均分制，耕地愈分愈少，耕地愈分愈少。需時不多，多餘時間擲於虛耗，殊屬可惜。若行鄉村工業制，大可利用。

(四)工資廉賤——上海工資每天起碼五六角。鄉間多利用閒工，每天二三角頗能使人滿意。

(五)資本額減少籌集較易——中國因法律保護不周，商業道德墮落，大公司之資本往往被經理人員利用，營私舞弊。內地股東因不易監督，故視投資為畏途。即組織健全公司，招股亦不甚容易，如商務印書館，浙江興業銀行等，當初皆係相知友好，自相集資創辦，並非向外招股也。足見招股之難。若內地小工業，皆易獨立經營，便於直接管理或監督，投資者自多。

(六)環境衛生——大都市之工業區，如美之紐約，英之倫敦，房屋巍峨，高出雲霄，多數人口，聚居斗室，有終年不見日光，不見青山者。工人無異機器，不得人生樂趣。空氣尤混濁不堪，最害健康。散之鄉間，此弊可免。

(七) 錢莊普遍融通資金較便——大工業資金之融通額大，錢莊無力應付，內地小工業頗為適合。

(八) 內地地價甚廉，設小規模之廠甚易。

(九) 法幣可以暢流——中國現行法幣，因華北被敵佔領，有被擠流入東南西南之趨勢，則東南西南之流通額不免稍形膨脹。若工廠移至內地，一面又提倡輕小工業，則法幣之用途驟增，可以免通貨膨脹之弊，而國內通貨亦可使之統一。

(十) 大工業關於全國經濟者較小工業為重——當一二大廠失敗之時，往往風波一起，全部動搖。例如美國之各大工廠與社會經濟之關係，形如連鎖。如鑛公司，煉鋼廠，鐵道，機器廠，銀行等等皆在一連鎖之中。一廠失敗，節節崩潰。小工業則以資本極小，範圍不大，偶有一二廠失敗，影響極微，決不致引起經濟恐慌。

(十一) 勞工地位提高——一勞工在一大工廠中之地位，誠如滄海一粟，彼不知自己所居之地位，亦不知自身與全部有若何關係。蓋生產規模愈大則分工愈細，故一人所作之事，不過為一物極少之部份。在勞工之地位，極難有機會得窺全豹。日惟管理一機，操作一事，人生樂趣，消失殆盡。在輕小工業內則一工人所居之地位，比例增大。其所作之事，與全部之關係一目了然，工作興趣，較為濃厚。

(十二)在小工業中，手工業仍有保留之必要——英美之大量生產所表演者，在偉大與劃一。中國之手工業，如雕刻繡花磁器漆作物等所表演者，在個性與藝術。藝術爲人類高尚之文化，能使人有一種美術感覺。中國如能發展小工業，則此種固有之藝術可以保存不墮。

(十三)都市資金可以源源流入內地——小工業散佈內地則都市資金可以源源流入，不致再如今日之資金集中於都市與租界，使都市成臃腫之態，租界有膨脹之勢。

(十四)人才可以疏散——小工業興起之內地，則人才可以不集中於都市。今日人才之所以羣集於都市者，蓋以內地鄉間無事可爲，無發展之地。若在內地興辦小工業，則人才回鄉以後，始可以言安居樂業。同時縣長地位應予提高，蓋鄉村建設與縣長有直接關係。將來鄉村事業發達，縣長有相當之責任，亦應有相當之權限。不如今日省政府各廳，皆可對縣長直接行文。今於省縣之間，又有行政督察專員，使縣長時受上級機關之牽制也。

(十五)小工業不必事事使用機器——凡用機器之處，皆所以補人力之所不及。查機器之效用有二：一爲節省人工，二爲超越人力。然在吾國因人工低廉，在若干場合，尙無機器代替人工之必要。且因失業業者衆多，似不必再以機器代替人工，使失業者更多。惟其非人力所能辦理者，則非機器不可，故耕地除草播種收割，以及小量之厚水，皆可以人力爲之。惟高度及巨量之調節水量，則非待機器，無以濟事。

。據建設委員會模範灌溉武錫區二十一年份工作報告，關於機器灌溉與其利益，言之甚詳，茲節錄如次：

「武錫處所灌溉之田畝，除武錫之七站外，田與水面之相差，皆在丈餘之外，斥水之費甚巨。每逢旱歲，多在二丈以上，則人力斥水絕對不可能。於是機器之效力見。斥費減少，收穫可靠。此於十八、二十一兩年，又有確切顯著之實效也。」

「農民之利，既如上述，而田主之收益，又不應忽視。蓋因田畝收穫之可靠，而田價增漲，其由五十元而增至百元者，不乏其例。」

其他非人力所能辦理者，正復多端，此不過其一例耳。

(十二)勞資合作——在小工業勞資糾紛不易發生，可以集中力量，發展生產事業。在吾所主張之小工業，勞資共同操作於一室，相處日久，感情自然和洽。吾國鄉間富農，多有僱用長工者，往往相處一家人，鮮有發生衝突之事。小工業之資本家與勞工，亦復如是。不若大工業中之勞資，永不謀面，截然有階段之分也。

(十七)適合目前中國國情——中國工廠之工人，其家族鄉土觀念甚強，不喜永客他鄉。如山東人出關工作者，人數甚多，春去秋還，習以為常。前清廣東人赴美經商者，均蓄辦不剪，以備他年回國，免

受國人指責，雖被外人訕笑，在所不顧。故內地設立小工業，適合人民之家族鄉土觀念。

結 論

於創辦大規模之工廠外，同時提倡輕小工業以爲農業之副業，其影響於國民生計者必大。倘農民富足，購買力充足，工業原料之取給，與製品之販賣，始有發展之機會。國際貿易入超，亦可賴以抵制。否則徒斤斤於大工業之提倡，因大量資金一時不易籌集，不能立收效果。近年黨政商學各界之注意，均移轉於農業，羣謀農業經濟之救濟，誠屬良好現象。吾意此次戰爭以後，政府與農民發生密切之關係，而替農民想辦法。蓋過去政府與農民間的關係，卽爲「要錢」一項。希望今後從「替農民想辦法」一項入手，則國民生計，自能隨之發達矣。

戰後中國生產工業化，是已成之國策，但欲推進工業化，當然以大規模的工廠，工業爲骨幹，則原有小工業應如何經過組織的改變，使與大工業配合，繼續生存，實是一個重要的問題。若不此之圖而於新的工業尙未造成而舊的工業棄若敝屣，國計民生受害不淺。蘇聯在推進三個五年計劃之時，國內小手工業經過合作社的組織與機械化的利用始能生存。美國福特汽車公司特爲有閒暇的農人，設立田園工場

，令其製造二十餘種汽車零件。日本的大工廠亦利用小手工業製造零件。足見小手工業在整個工業化計劃之中，佔了一部份的地位。中國的手工業，在整個生活過程中，佔了極重要的部份，亟應設法調整，庶不致毀滅這一部份的生產力。例如造紙是中國手工業的工作，但製漿費時太多，殊不經濟，於是中央工業試驗所，在各地推行製漿的新方法，把製漿的工作從四個月減低到十二小時，再把製成的漿分散於手工業以爲造紙之用。又如桐油在後方生產的，約有八萬噸左右，大部份是四散舊式油坊的出品，技術不高明，標準不劃一，不適合出口的標準，經過經濟部中國植物油料廠的新法煉製後，方可運輸出口，這是現代工業與手工業配合生產的又一例。

（本文載現代讀物第二卷第七期）

非常時期的法幣與外匯（二十七年八月作）

本文會在本所所編戰時經濟專刊（國民公報附刊）第十期及第十一期發表，因恐外省讀者無由讀機會，特在本刊重行披露。「經濟動員」編者識。

我國施行法幣政策，將及三年，法幣之法定匯率，屹然未動，其於抗戰之功績，誠未可估量。數月以前，財政部爲對抗敵人之破壞我法幣信用起見，實行管理外匯，加以限制，致外匯供不應求，暗盤日漲，法幣價值，無形跌落。故應如何維持法幣信用，各方意見不無參差。鄙人本理論與事實兩方面之研究，深覺法幣之法定價值，絕對不可動搖。特分八點，述之如下：

一 金本位國間之匯兌平價

歐戰前世界主要國家，除中國外，幾無一不採用金本位幣，實爲金本位極盛時期。當時各金本位國間之匯兌，有一固定平價，雖匯兌市場因供需關係，匯兌平價絕少實現機會，然匯價之變動，有現象

送點爲之限制，範圍極狹，就大體言，匯兌極爲穩定。例如英國法定標準金一盎斯鑄造金幣三鎊十七先令十個半便士，美國法定純金一盎斯鑄造二〇·六七美金元，每一金鎊所含之純金與美元四·八六六五元所含之純金相等，故英美匯兌之法定平價即一鎊等於四·八六六五元。就英國論，倘對美金匯兌之需要多於其供給，美匯必貴，將自四·八六六五元逐漸縮少至四·八四五六元爲最低限度，在此限度之內，需要美匯者爲便利計，尙願購買美匯，匯寄在美之收款人。倘美匯縮小超過此數，英國人士情願運金赴美，負擔每鎊約二分之運滙費用，不願蒙匯兌上更大之損失。此爲現金輸出點。故美匯雖漲不能超過此點，超過此點，則現金源源輸出矣。反之，英國對美國匯兌之供給多於其需要，則美匯跌後，將自四·八六六五元放長至四·八八六五元，此爲最高限度。在此限度之內，英國之收款者，尙願忍受匯兌上之損失，出賣其外匯。若美匯跌落超過此點時，此人情願輸入美金，負擔運滙費用之損失，不願蒙匯兌上更大之損失。此爲現金輸入點。故美匯跌落，不能超過此點，超過此點，則現金源源輸入矣。英國因現金之輸出，國內幣值提高，物價跌落，貿易輸出加多，輸入減少，外匯之供需漸歸平衡，匯價將與平價接近。反之，因現金之輸入，貨幣數量加多，幣值跌落，物價增高，貿易輸出漸少，輸入加多，外匯之供需，亦漸歸平衡，匯價亦將與平價接近。故金本位國間之匯兌，以平價爲中心，以現金輸送點爲限度，而上下變動者也。現金輸送費用，英美間每鎊不過百分之一，比例甚小，此爲金本位國匯兌安定之

原因。

二 不換紙幣國間之匯兌平價（購買力平價）

金本位國之金幣，既各含一定量之純金，故有固定平價可求。若各國皆用不換紙幣，紙幣本身不過一張印刷的紙，無絕對價值，全視其發行數量之多寡而定。按貨幣數量說，貨幣流通數量加倍，其他情形不變，物價指數將增高一倍，即貨幣購買力跌落一半；反之，貨幣流通數量減半，物價指數將跌落一半，即貨幣購買力增高一倍。不換紙幣國間之匯兌，視各國物價指數定之。例如中英匯兌，以帽價代表兩國之物價指數，有帽一頂，在英國賣英幣一鎊，在中國賣法幣十六元五角五分，則中國法幣十六元五角五分與英幣一鎊可稱平價。倘中國貨幣流通量增加一倍，帽價每頂漲至三十三元一角，英國情形不變，則中英平價將變為三十三元一角等於一鎊，因中國貨幣購買力跌落一半，故法幣對外匯兌數量加倍。反之倘中國貨幣流通量減少一半，帽價每頂跌至八元二角七分五厘，中國對英之匯兌平價數將減少一半。此為匯兌購買力平價之理論根據。惟計算購買力平價，應注意之條件有二：

（一）須為國際流通貨物之物價指數，非一般物價指數。因國內流通之貨物，其價格之變動，僅能影響本國國民之購買力，與外國國民不發生影響。故亦不影響國外匯兌。外國國民所注意者，取得中國法

幣後，能購買彼所欲買之貨物多少。故中國欲編製計算購買力平價用之物價指數，應以大宗出口之生絲，棉花，桐油，雞蛋，豆類及豬鬃等爲主要物品，至於內銷之蔬菜，肉類，國藥等，不應加入。此其一。

(二)須將一切運輸費用計算在內。如上述出口貨物輸出外國，所有運輸費用，保險費，以及關稅等，均應計算在內，方能顯示真正之購買力。此其二。

三 購買力與平價之相互關係

購買力平價與物價相互影響之方式有三種：

(一)物價依購買力平價變動之場合。如我國今日對英法定平價每元爲一先令二便士半，即每鎊約合法幣一六·五五元強。在雙方政府均維持紙幣信用之條件下，此法定平價，即可視爲購買力平價。假使中國物價因供需關係，偶然趨漲，如前例之帽每頂合法幣一七·五五元。英國物價不變，依國際貿易原則，中國出口貨將減少，物價指數逐漸下降，終與購買力平價相近而止。反之，倘中國物價下降，如前例之帽每頂爲一五·五五元時，英國物價亦不變，則中國出口貨將加多，進口貨將減少，結果中國物價指數，仍然上昇至購買力平價相近而止。如此兩國間之物價，將在購買力平價上下變動與金本位國間之

物價在匯兌平價上下變動者相似。

(二)購買力平價隨物價變動之場合。兩紙幣國之匯價，依購買力平價而訂定，雙方政府均能維持信時，其物價之變動依購買力之平價而上下，已如上述，若兩國間不訂定匯兌平價，其中一國又增發紙幣超過市場需要，演成通貨膨脹之現象，幣值勢將跌落。國際匯兌幣值變動之感應最靈，必先百物價格而受影響。因物價受契約或習慣等束縛，如利息，工資等均為構成物價之要素，其約定金額每有一定期間，期內不能隨意增減，物價亦不至隨時增減。外匯則無此束縛。故幣值如跌落，外匯將立時上昇，物價則不至即時比例漲高。故匯兌感應最靈，視貨幣膨脹之程度，立時上漲。假定每鎊合一九·五五元，物價則逐漸上漲。如此上漲之物價，如不由貨幣數量方面設法緊縮或推廣其用途，無回落希望，結果將造成一個新的購買力平價，如即以一九·五五元等於一鎊是。上為物價依購買力平價移動，此則匯價先動，而後物價變動，構成新購買力平價之場合。

(三)購買力平價與物價雙方變動之場合。或因紙幣多發，政府信用不免被外間估計太低。如初時一鎊英幣漲至二〇·五五元，而實際情形或不至如此之甚。外匯過漲之原因，每由於心理的作用，如奸人造謠，時局不穩，人心恐慌，往往如是。一旦真象大白，匯價立刻回跌，如跌至一八·五五元。而物價亦逐漸漲起，其指數漲至一八·五五元始趨於穩定，則一八·五五元可視為一英鎊之平價。如是購力平

價與物價雙方變動造成一個新的購買力平價爲第三方式。

故購買力平價與紙幣之信用關係密切，極易受紙幣信用之影響而變動，與金本位幣之固定匯兌平價者不同。

四 紙幣之信用不能完全脫離政府

不換紙幣之信用，不能完全與政府脫離關係，與兌換紙幣之由銀行負責發行者不同。銀行發行鈔票，隨時兌現，發行數量常隨市場之需要而伸縮。當金融季節將至之時，社會需要通貨增加，銀行放款或貼現增加，鈔票因而增發，金融市場不覺其多。金融季節過後，各方均覺資金過多，紛紛存入銀行或償還銀行，銀行遂收回大量鈔票，金融市場不嫌其少。故銀行鈔票之發行，能隨金融市場需要而伸縮，不與政府信用發生關係。至於不換紙幣每由政府負責發行，發行數量之多寡，不必純視商業之需要爲伸縮，或因財政上之需要，多發紙幣，以爲權宜之計，紙幣之信用遂與政府信用發生密切關係。此其一。投機家無時不利用機會，買空賣空，賤買貴賣。紙幣信明既與政府發生關係，投機家遂以政府信用爲投機對象，伺隙而動。一旦政府失信，紙幣落價。投機家必從而推波助浪，務使外匯市場，激起劇烈之變動，以便私圖，紙幣價值愈益跌落。目前我國外匯黑市情形，卽係如此。初因政府限制外匯，外匯之供給

不足以應付需要，雖法定匯率，始終未動，市場匯率勢不能不漲。於是投機家更伸其操縱手腕，攔斷外匯，居奇漁利，外匯行情愈漲愈烈，美金匯兌，一度漲至十五六元，此亦一要因。政府維持法定匯率，外匯黑市猶不免有此現象，若政府一旦貶低法幣價值，信用將一落千丈，外匯狂瀾恐無法挽救，法定匯率與黑市匯率之差額，必遠較今日之差額為大，可斷言也。

五 今日政府對於出口商之辦法甚為適當

我政府為促進輸出，集中外匯起見，先後頒布商人運貨出口及售結外匯辦法，與出口貨物結外匯之種類及其辦法，分別電令各海關并咨行各省政府定期次第實施。惟近值國際市場不振，貨價下落，以致經營出口商人偶受滯銷損失。復因法定匯率與黑市匯率發生差異，以法幣售結外匯，商民不能獲得黑市場不正當之利益，紛紛要求政府補償。例如法定匯率每元法幣合英鎊一先令二便士半，即英幣每鎊合一六·五五元。今假定出口商人輸出貨物價值可能英幣一千鎊，按法定匯率售結於政府，僅可得法幣一六，五五〇元。若市場匯率為十便士，每鎊合二十四元，此商人如能依此價售結其外匯，可得法幣二四，〇〇〇元，比售結於政府，可多得七，四五〇元。此雖係不正當利益，頗足補償他方之損失。故要求政府設法救濟。其他官民，亦有所建議。歸納補救辦法，約有五點：

(一) 政府代保兵險不收保費。

(二) 減免出口稅。

(三) 減輕運輸費。

(四) 由商人隨市價結售外匯。

(五) 由政府以現金補償出口商。

政府經縝密商討之結果，僉以外匯法定價格爲整個經濟組織命脈所繫，在任何情形之下，不能變

更。由商人隨市價售結外匯辦法，萬不可行，另行規定辦法如次：

甲、減輕出口成本以促進土貨外銷。

(一) 出口貨物向中央信託局投保兵險，凡經貿易委員會證明外銷者，其保費特准記賬，貨物出售後折本者免繳保費，由政府代保。

(二) 出口貨物於轉口時經貿易委員會保證外銷者，其轉口稅可照章免納，毋庸辦理先收後退手續。

(三) 出口貨物於運輸時應由主管機關予以充分便利。

乙、調整土貨市價，以維護國內生產。

(一) 出口貨之成本低於國外市場價格時，貿易委員會，依據國外市場價格，訂定該項貨物產地及其

集散市場收買價格，該會與中外商人均可依照此價格儘量收買，惟爲維護商人營業計，應以鼓勵并協助中外商人購買爲原則。

(二) 出口貨物之成本高於國外市場價格時，貿易委員會依據該項貨物生產成本訂定其產地及集散市場收買價格。在此情形之下，中外商人若因貨價過高，不願收購，該會應依照定價，儘量收買，所有損失歸國庫負擔。惟爲維持中外商人營業起見，應儘量利用中外商人之原有組織，訂定辦法酌給佣金託其在產地代購或國外代銷，或以收買之貨物轉向中外商人運銷海外。

如是，一面維護中外商人之營業，務使不至虧累，同時又表示政府維持外匯法定價格之決心，以鞏固政府之信用，不可謂非賢明之舉。

倘政府順應商民之要求，准予隨市價售結外匯，或以現金補償出口商因黑市不正當利益之損失。無異政府自己承認破壞信用，授機家更從而鼓動風潮，法定匯價與黑市之差額，日益擴大，人心大起恐慌，不但已逃之款，無回來希望，未逃之款，且將紛紛逃出，前途不堪設想。自法幣政策施行以來，鄙人卽力主維持法定匯率之必要，其詳可參看拙著中國之新金融政策，今政府能堅決表示維持信用之意志，私心頗爲欣慰。

六 葉元龍先生之主張余不敢贊同

葉元龍先生於六月五日在時事新報上發表一文，題爲「外匯高漲的原因與補救方法」，中有一段如下：

「第三個原因是敵人的傾銷政策。抗戰以來，中國金融基礎異常穩定，而敵人的金元反而跌價，這固然是中國的光榮，也是敵人最痛心一件事。試問他們能輕輕放過而不想法破壞麼？他們在北平成立偽準備銀行不過想用偽幣換法幣再用法幣換外匯，這一着雖然還不能用在上海，但在江南戰區內他們用強盜行爲所取得法幣，料想也不在少數。他們用低價出賣這種不勞而獲的大量法幣，也是意中之事，中國外匯的高漲性也就因此加強。應付這種傾銷毒計，我個人主張採用貶值政策，政府若把法幣的內容減少三分之一（應爲三分之二作者附註）或二分之一，那末敵人如獲得一萬萬法幣，就只得五千萬利益或三千餘萬利益。誠然法幣貶值以後，必然產生物價高漲，社會不安，種種可慮的現象，但是這種現象，不是沒有補救的辦法。例如物價高漲以後，靠薪水或工資爲生的人，不免發生生活的困難，但也可用增加生活費來補救。雖然有現款的人，不免吃虧，但也可由政府給予賠償。美法兩國都先後採取貶值政策，也都平安過去。技術方面固然需要專家來研究，但從美法的經驗看來，也不見得中國就不能行。不是如

此，我真想不到別的有效方法來抵制敵人傾銷惡劣手段。」

依我的研究，却不敢贊同。因為政府一旦實行貶值政策，是政府自己首先破壞信用。試問我政府果能將幣值貶低二分之一或三分之二，市場之投機家即可從此絕跡乎？若不能絕跡，反將以政府信用爲對象，益加活躍，政府能保證此後，不再有第二次或第三次以至多次之貶值乎？能却除人民之疑慮，使資本不再外逃乎？能使已逃去之資本重回故國乎？能藉此以加強抗戰之力量乎？吾恐不但不能糾正此種種流弊，情勢且將益趨於惡化。是市場之匯率與法定匯率愈離愈遠，人民資金不但已逃去者不能回來，卽未逃出者亦必競相圖逃。且因貶值之結果，一切物價均將上騰，政府經費支出加多，勢非再度增發紙幣，不能週轉。紙幣愈增發幣值愈跌，勢不得不有第二次之貶值，循環無已，終至崩潰而後已。如其能免蹈德國馬克之覆轍者幾希，貽誤軍事，爲害不淺。且假定敵人將搜括而得之法幣以三分之一或二分之一之價值肆行傾銷，藉以破壞我法幣之信用，是則敵人自願減少其所得法幣之利益。我政府因此若貶低法幣內容三分之二或二分之一，於敵無損，不能貫徹葉先生所欲達之目的，反入敵人圈套，破壞自己之信用，愚熟甚焉，故鄙意期以爲不可也。

七 歐戰後美法兩國所施行之貶值政策與中國不同

葉先生且引歐戰後美法二國所行貶值政策先例爲證，認爲可行無弊。殊不知美法兩國貶值政策各有特殊理由，不可與我國今日之法弊狀況相提并論。請分別述之如下：

(甲)法國何以減低幣值 歐戰以後，參戰國家之貨幣均經貶值，惟貶值程度大不相同。各國人民戰前均已習用金本位幣，戰後無不力謀恢復金本位，一九二九年前，均經整理就緒。整理方法約分三種：

(一)消滅法 *Inflation* 消滅舊貨幣之價值，再確立新貨幣制度，德俄兩國即採此法。德國幣制整理之結果，每新金馬克合一九二四年前舊馬克一，〇〇〇、〇〇〇、〇〇〇、〇〇〇個，故舊馬克價值雖粗紙之不若矣。

(二)提高法 *Deflation* 此法即將已膨脹之通貨，設法收縮，通貨數量減少，則價可以提高，務使恢復戰前之原價而止，英意兩國即採此法。

(三)貶值穩定法 *Devaluation and Stabilization* 已膨脹之通貨，貶值尚不甚低，即從此已低之價值爲標準，不再膨脹，亦不願回復其原來價值，法比均採此法。如戰前英法之平價，每一英鎊合廿五法郎廿二生丁。戰後整理時，即以一二五法郎合金鎊。較之戰前已減去幣值五分之四矣。

此三法中，第一法俄德政府皆有故意消滅其貨幣價值，以消滅政府債務之企圖，殊不足爲訓，不必贅述。若第二法緊縮通貨，提高幣值，足使物價跌落，工廠倒閉，工人失業，有引起經濟恐慌之危險。

而法國之法郎，在一九一四年至一九一八年戰時已經多發，戰後更繼續多發，法郎價值因逐漸低落，其局勢乃逐漸造成。一九二八年法政府就其已成局勢加以改善，故其勢甚順，且一經政府穩定，人心隨之亦定。從前逃出國外之款皆逐漸回來，而無俄德貶值及英意提高幣值之流弊，非變之於一朝一夕者也。

(乙)美國何以貶低幣值 當一九二九年世界經濟逐漸恢復繁榮，而美國工業界尤過於樂觀，不料生產過剩，物價大跌，恐慌又起，損失較大之工廠首先倒閉，即穩健之企業家，亦力事緊縮，演成世界空前的長期經濟恐慌，生產減少一半以上，工人失業以千萬計。吾人須知美國工業與英國不同，英國國外貿易為其國內工業之生命線，故英國政府時有恢復金本位企圖，藉以安定外匯，以維持其國外貿易。美國情形則不同，全國貿易十分之九為國內貿易，國際貿易不過十分之一，故頗注意國內物價。為救濟經濟之恐慌，不惜放棄金本位，藉以貶低幣值，提高物價。其欲提高之程度，務以達到一九二九年之物價水準為度。政府有強大之統制力，不慮投機家之操縱。故美國之貨幣貶值為救濟恐慌。

以美法兩國之貶低貨幣價值，與中國今日情形均不同。葉先生欲做行美法兩國過去所採貶值辦法，以維持我法幣制度，實屬不妥。

八 法幣貶值非對症下藥的辦法

在中日戰爭未發生以前，港幣一元合法幣一元〇二分左右，變動極少。即在今年三月十二日以前約合法幣一元〇六分左右。自三月十四日限制購買外匯條例正式頒布後，一般進口商深恐外匯來源將減少，紛紛爭購英美幣及港幣，預爲儲存，或先期購進大批洋貨，港幣遂逐漸上漲，但所漲尙微。以後政府在重慶漢口廣州統制出口外匯，一般進口商以爲日後外匯來源盡爲政府吸收，愈益恐慌，紛紛購外匯。自三月十二日至六月中旬三個月間港幣漲起百分之五十以上（六月十八日漲至一元五九二）足見港幣上漲之速，雖不無其他原因（如（一）投機者之操縱（二）資本之逃走（三）逃港避難者人數之增加等），然其最大原因，厥爲全國入超集中於廣州。自去年八月十三日淞滬戰起，海口及長江均被封鎖，湘鄂川贛等省之進出口貨物，皆以廣州爲總樞紐。今年（二十七年）一月至三月平均每月入口三千九百萬元，出口一千〇八十萬元，入超額達二千八百萬另九萬元。入超類如此之大，外匯焉得不漲。况廣州進口貿易百分之七十操於洋行之手，其托本國在港之代辦莊者不過百分之二十七，其直接由外國輸入者，不過百分之三而已。托洋行代辦之洋貨，固須用港幣結價，其托本國代辦莊代購之洋貨，百分之九十八亦用港幣

結價。其用粵幣支付者，極小部份耳。平時尚可恃華僑匯款，以資挹注，在今日則因時局關係，此項匯款，多停留於香港，由港幣入內地者大減。在此種種情形之中，港幣外匯安得不漲。主要原因在（一）政府限制購買外匯，（二）政府統制出口外匯（以上二者皆使外匯來源激減），（三）入超激增。（一）與（二）已成爲非常時期之國策，無可更變。對症下藥的方法，厥惟對於進口貿易加以統制，至如何統制，不在本文討論範圍之內。若以葉先生之辦法，將法幣貶值，雖可使進口貨價高漲，不易輸入，但正當之必需品，亦將大漲而特漲，於抗戰前途不利。况人心恐慌愈甚，資金逃走愈多，投機家操縱力量愈大，華僑匯款愈少，而對於外匯高漲之主要原因，（入超）不能根本解決。此余所以不敢贊同葉先生之辦法也。

九 余之主張

余意欲維持法幣信用，最好應限制法幣發行之數量。惟戰時法幣，難免不多發，不僅中國目前之情形如此，即歐戰時英美各國之情形，亦莫不如此。就中國今日財政情形論，收入減少甚多，如關稅鹽稅統稅向爲中央之大宗收入，現在均損失不少，勢不得不增發法幣。法幣增發之結果必須設法救濟，以減少其流弊，萬不可乘勢貶值，招致惡果。救濟辦法，可得言者，約有五點：

(一)法幣向鄉村推行 中國鄉民向重現銀，對於鈔票缺少信用，但現今因無法換得現銀，亦多積存法幣。吾人宜廣爲宣傳，引起鄉民對法幣之信仰，其吸收法幣之力最未可忽視。本年六月初財政部在漢口召開金融會議，藉以改善地方金融機構。其最大目的，固在增加生產，其次要目的，即在推廣法幣。

(二)向不用法幣之省份推廣 現在未行使法幣省份，尚有廣西、雲南、新疆、青海、西藏等，皆有推行大量法幣餘地。從前四川亦用地鈔，後經改革，換用法幣，成績卓著，足資效法。近聞廣西省幣亦有依一與三之比例，掉換法幣之說。此是正當辦法，將來他省亦可照辦。

(三)銀行盡量吸收存款 法幣發行過多，人人手頭寬裕，易流于消費，促進物價之騰貴，各銀行宜廣爲吸收存款，轉用於鄉村建設，以散其勢。

(四)發行公債 政府既爲應急，多發法幣，同時宜多發公債，收回法幣。法幣膨脹之流弊，自然可以減輕。但以今日情勢而論，發行公債，恐須稍待時日。

(五)戰後建設之希望 此次抗戰結束後，中國必能復興。蓋中國復興之預兆頗多，如軍人之奮發，黨派之團結，國民之苦幹，無一不因此次抗戰而得之教訓，均爲民族復興之預兆。中國一經復興，一切問題，無不迎刃而解。單舉築路爲例，如四川到雲南鐵路，倘能築通，建築材料與工程人員需用之鉅，固不待論，接近鐵道之公路河川運輸，亦能加倍發達。四川物品輸出日盛，其他連帶關係之銀行，保險

公司，倉庫，印刷，造紙等業（因報紙書籍即可推廣流通）均能蓬勃興起。省外人士之來川觀光者亦必絡繹于途，旅館，菜館，人力車夫，挑夫轎夫等，好將利市十倍。如此層層推漲，莫可窮極。國民經濟問題，不將從此解決乎？吾浙不產楠木，富有者得用楠木爲棺，視爲非常名貴，中人之家，每求之而不得。余在成都，却見多數牛棚，用楠木建造，價值之賤可知，何彼此相去之遠如是。推原其故，無非交通不便利。倘交通便利，川產楠木，多多向外省行銷，豈不足以增加川人之收入乎？外省人亦可得經濟之利。中國交通既便利，貿易發達，所需要之籌碼必甚多，將來對法幣之需要將倍蓰于今日。今日雖感法幣稍多，將來恐嫌其過少，法幣之前途，極可樂觀。吾人須抱抗戰必勝之信仰，以爲建國必成之準備，抗戰方可建國，建國方可以增加法幣之需要。

（此文載國民經濟研究所主編之經濟動員第六期）

第一次歐戰後馬克何以崩潰？（二十七年九月作）

一 賠款之數字與德國之負擔能力

歐戰後，交戰國間最要之問題爲賠款問題 *Reparation Problem*，此問題實爲賠款史中最大之問題。當時各方均幻想德國賠償能力如何之強且大，故雖爲尋常所不可想像之數字，亦多提出討論，而無所顧慮。最後決定數爲一三二，〇〇〇，〇〇〇，〇〇〇金馬克。此種賠款金額之鉅雖爲空前的，然較之幻想數字，則已合理多矣。此數爲一九二一年四月二七日賠償委員會所決定。但吾人不免懷疑德國何以能負擔如此龐大之賠款，其計算標準究如何乎！若就委員會決定之根據言，計有二點：（一）德國之財富，（二）德國國家之生產能力。故此數目雖覺驚人，賠償委員會固自有其決定之根據。一國財富與其生產能力雖與賠款有關，但與賠款最有關者爲負擔能力。例如德國有高樓大廈、鐵路、礦產、機器、工廠等等，皆爲德國之財富，富有生產能力。苟不能移付外人，仍不能達償債之目的。故財富及生產力與償債

能力不同。償債能力之大小，在一國對外之收入多於其支出之剩餘部份，方可以供償債之用。若徒有財富與生產能力，尙不能輸出國外，決不足以達償債之目的。故可供賠款之用者，爲一國之貨物與服務可以供應外人之需要者。在貨物方面爲成鉅額之貿易出超，在外有大量投資之收入。在服務方面爲替外人運輸貨物之收入，經營保險銀行各業之收益等，皆足以抵外債或賠款。試問歐戰後之德國有此鉅額之國際收支剩餘以償債乎？假定德國卽有一三二，〇〇〇，〇〇〇，〇〇〇之償債能力，皆以貨物之形式輸出償付，各國是否願意接受，而不影響其國內之工業，亦大成問題。如英國向主自由貿易，理應接受，無可異議。然戰後之英國，正以自由貿易已成強弩之末，不足以保護其國內之工業，實行所謂基本工業保護法，以拒絕德國之貨物傾銷。其他各國接受之難，可想而知。此實爲賠款問題解決困難之所在。

二 馬克何以崩潰

馬克之跌價，雖由於通貨膨脹之結果，必然的爲貨幣跌價。然通貨何以膨脹，仍成問題。故不推溯通貨膨脹之原因，仍未解決通貨跌價之問題也。且歐戰時交戰各國通貨多少皆有膨脹之事實，均未見崩潰，德國馬克何以獨潰，必另有原因。又歐戰後各國皆停止通貨再膨脹，且設法加以整理，德國何以獨

異？究其原因在德國政府無力使國家預算趨於平衡。德國國家預算何以不能平衡？蓋與賠款問題有關。當時德國屈於威武，雖力所不及，仍不得不付，致演成此惡果。據德國政府之意，倘無賠款之累，德國政府預算即可平衡。所以不能平衡，即在賠款負擔之重，因德國（一）無真正剩餘之出口貨物，（二）國庫又無剩餘現金，（三）德國銀行及匯兌機關所有外匯為數有限。此等銀行所有少數外匯尚不足應付進口商之需要，故結果賠款更難支付。在此情形之下，德國政府惟有使用馬克到外匯市場大量收買外匯，與私人買主競爭，遂將私人所欲買之少數外匯供給量盡行吸收以去。吸收方法，不外以非常高價收買，致私人失其競爭之能力。如收買美匯之價格，往往出於常人想像之外。收買外匯之馬克的來源，多為德國銀行之借款。德國銀行為應付非常時期之需要，早存有大量印好之紙幣，至是大量發行。馬克流通之數量，因此大增。

賠款之數額，第一年至第四年為每年十萬萬金馬克，第五年起加至二十五萬萬金馬克，以後各年即以此數為標準。賠款數額既鉅，雖德國政府向外匯市場競買而得之外匯，尚不足以應付，不得不將紙馬克向外國傾銷吸收外國金子。中國亦有其蹤跡。德國馬克何以能達在外國傾銷之目的，蓋各國國民皆深信德國有復興能力，德國政府必能維持信用，整理貨幣，馬克勢必回漲，乘機投機，希獲大利。中國投機家投入漩渦者亦不少，馬克之流通因此愈多。

德國賠款之三種來源爲荷蘭及其餘西歐國家對德國之投資，因當時德國馬克之對外匯價跌落，各國貨幣對馬克之匯價一致上漲，德國國內之不動產價格均相對的廉賤，故鄰近德國之荷蘭及其餘西歐國家之資本家每多樂於投資德國財產，匯進鉅額款項。德國政府因得利用其一部份之外匯，以爲償債之用。蓋外人購買德國財產之外匯，均握在德國人民手中，德國政府以紙幣向人民收買之，故紙幣之流通愈多。

無論如何，凡德國政府每一次到外匯市場買外匯，即多發一次紙幣，紙幣之泛濫遂日甚一日，終至於崩潰。購買外匯，無非償付賠款，故欲使馬克不崩潰，惟有停止賠款，故馬克崩潰之真正原因，在負担鉅額之賠款。

雖因戰後德國失去亞爾薩斯，洛林與上西里西亞之一部份地方，後因法國之佔領 Ruhr 工業區域，皆不失爲削弱德國償債能力之原因，而造成馬克跌價之最大原因，要爲賠款數額過鉅。

三 收入來源

賠款數額既鉅，其充賠款之收入來源及條件如何乎？吾人試再作進一步之研究，亦可知馬克崩潰之

原因，無足深怪矣。

第一次賠款數目雖經賠償委員會決定，其後道威斯委員會深知德國支付賠款能力須靠二事：

(1) 德國政府收入數目可供賠款用者有多少。

(2) 德國資金可匯往外國者有多少。

此二點有相互關係，因德國政府苟無剩餘收入，可資償付，外匯雖有方法，等於畫餅充飢。反之，外匯苟無辦法，則資金雖多，仍成積鬱狀態，故二者須相互爲用。

政府收入之來源又分三種：

(1) 普通預算中之一部。

(2) 發行鐵路債券及運輸稅收入。

(3) 發行實業債券。

上已言之，賠款支付額第一年爲十萬萬元，第五年起爲二十五萬萬元，以後以此數爲標準。此數額之半須由預算中得來。預算不外直接由租稅收入，其餘則由二三兩項收入撥充之，因此關於預算必須有專門負責監督之人。監督之下更設副監督。預算收入有五種，1. 火酒稅，2. 煙稅，3. 皮酒稅，4. 糖稅，5. 關稅。此五種收入各設一副監督，五副監督之上有一監督，必要時關於發行實業公債，得派一監督

管理之。

四 銀行之設立

同時設立一發行銀行，其用意將所有賠款項下收入之款皆存入新銀行，以支付賠款總代表之名義存入。此代表須奉到調撥委員會之命令，方可開發支票。調撥委員會之責任，在籌劃如何能將賠款盡量匯往外國，而無流弊，因賠款數額過鉅，斷非隨時可以全數匯出，而不引起金融市場之風波者。必須視察匯市情形，以得最大可能之數量，而使通貨不受惡劣影響。由此可知德國支付賠款能力，不僅在第一點之國家收入有多少，而尤在第二點能匯出多少。故調撥委員會之設立實為一聰明之方法。

調撥委員會每年應匯出多少，不為事先規定，惟一任經驗之結果定之。匯出數目達最大之可能限度後，如尚有餘款，不能匯出，仍存留銀行，其數目不能超過二十萬萬馬克，可供經營短期貸放業務 *Short money operation* 之用，以資生息。若超出此數，仍有餘款，須投資德國債券，或供一般貸放業務之用。其數目不能超過五十萬萬元。倘德國政府或任何團體有阻礙賠款之匯出時，調撥委員會可將積存款項購買任何德國財產。

此銀行資本定四萬萬金馬克，在德國及外國募集之。銀行管理機關 General Board 中德國人員及外國人員各佔半數，故外人並無特強之監督權。

關於鐵路方面，又設鐵路管理委員會以監督鐵路之收入。

五 道威斯賠款計劃之失敗

假定上述計劃，能一一付諸實行，即可視為道威斯計劃之成功耶？第五年起德國果能按期如數（二十五萬萬金馬克）付出耶？假定德國預算收入，鐵路債券收入，及實業債券收入均能如數籌得，如何可以匯出，能不發生困難耶？吾人試一比較大戰後之德國國際關係與普法戰爭後之法國國際關係，可知情形完全不同。一八七一年普法戰爭之結果，法應負賠款一萬萬美金元，法國立時償清。其中一萬五千元為現金銀，德國銀行鈔票及德國貨幣，三萬萬元為法國人所有之外國有價證券與政府者，政府以公債 Rentes 與之交換，其餘五萬五千元則係法國國外貿易之出超額抵付。那時自由貿易之趨勢尙盛，歐洲各國關稅稅率尙不甚高，法國增加輸出貿易，不感困難。即德國本身尙未厲行保護貿易政策，故法國能以貿易出超清償其賠款之大半。迄一九一四年大戰爆發時法國一八七一年發行之公債尙有在外流通

者。

德國戰後所處之國際形勢，利害則大不相同；（一）賠款數目過大，（二）各國均採用保護貿易政策，提高關稅稅率，使德國縱有多量貨物可資輸出償債，而難於輸出。故欲匯出賠款亦須等待機會。故德國欲履行賠款條約，須視德國償付力以定，而對撥款項，必須德國國際貿易之出超額與應付賠款額相等方無問題。道威斯委員會有一報告說，若欲使馬克不崩潰，不但須德國預算之平衡，且德國對外償付賠款須以出口貨超過進口貨之剩餘收入與賠款數目相等。但因賠款數目過鉅，預算即難平衡，雖可舉借外債，補其所不足，僅能彌縫於一時，延緩償付時期而已。故第五年起，欲德國每年能付二十五萬萬金馬克，不但須恢復德國之進出口貿易，且須有發展之希望。

依加薩爾教授 Prof. Casari 計算，欲使德國有支付二十五萬萬金馬克賠款能力，須恢復德國之工業，欲恢復德國之工業，每年須進口食物及工業原料約值二二五萬萬金馬克，須輸出二五〇萬萬金馬克，兩數相抵方可剩餘二十五萬萬金馬克，供作賠款。故欲使德國有賠款能力，能出口二五〇萬萬金馬克，賠款數額僅爲出口數額十分之一。出口額十分之九均爲進口食物及工業原料之代價，此爲必不可少之數。倘食物及工業原料進口不足，則工業不能發達到相當程度，實業券將不易發行。工業不發達，鐵路運輸不暢，鐵路債券亦不能暢銷。反之，則鐵路實業債券均有辦法。然如此龐大之進出口額，比美國進

出貿易尙大百分之五十，欲在五年內達到此程度，談何容易。

然則德國何以專賴有形貿易之收入差額供作賠款，其國際之無形收入究何如乎？譬如英國國際貿易雖常在入超地位，爲額不小，因有更大之無形收入足以相抵而有餘，故英國之國際貸借仍然有利。若德國，在歐戰前雖亦有鉅額海外投資，海運事業亦相當發達，戰後情形大變，不但殖民地全部失去，全部戰艦及大部份商船亦被戰勝國強佔以去，重新建設，緩不濟急，海外投資又盡被各國沒收，原有之商業關係亦被各國奪去，故無形收入殊不足道，不得不賴有形貿易之出超以資償付。今假定德國縱有二五〇萬萬金馬克之工業品可以輸出，試問各國政府能慨然允許乎？德之債權國，其經濟大抵皆已高度工業化，倘接受德國之工業品以抵充賠款，各本國之同樣工業必遭嚴厲之打擊，決不爲各國所歡迎。蓋普法戰爭時代國際貿易之自由形勢，已不復見於今日。今日各國競採保護貿易政策，高築關稅壁壘，德國貨物決難暢銷。欲使德國貨物能在國際市場上暢銷，非使各國減低關稅，恢復世界貿易之自由不可。此不僅爲經濟問題，亦爲政治問題。道威斯計劃祇注意到經濟方面，而忽略了政治方面，此其所以終至失敗也。

總之，德國賠款數目既如此之鉅，使德國人心理上發生無窮之惡感，姑不具論。同時德人必須埋頭苦幹，努力生產，節衣縮食，降低生活程度，又非德國人所能長期忍受者。即使德國能在苦幹之下，可

有大量工業品輸出償債，更不為外國人所歡迎，以其跡近經濟侵略也。此道威斯計劃所以終不成功，使德國政府不得不乞靈於馬克，以為飲鴆止渴之計，馬克因此終至崩潰。

道威斯計劃之後，乃有樓格計劃，減少德國之賠款額，但與本問題無關，可不贅述。

六 與賠款連帶發生之國際經濟問題

從賠款連帶發生之國際經濟問題最重要者有二點：

(1) 各國商品之傾銷

(2) 各國貨幣之貶值

德國既被迫負擔鉅額賠款，國內既無大量存儲之資金，國外又乏無形之收入，惟有將生產合理化，增加生產品之輸出，以資抵償賠款。各債權國又壁壘森嚴，拒於千里之外，德國不得不貶值傾銷，以推廣其國際市場。其他工業國之企業家，如仍欲保護其國外之商業關係，不為德國所侵奪，亦惟有同樣傾銷以資對抗。世界物價遂普遍的跌落，企業家咸蒙損失。其基礎比較薄弱者首先紛紛倒閉，雖基礎健全者亦多從事緊縮，工廠關閉，工人失業，致演成經濟恐慌，同歸於盡。可知世界各國理應互助合作，以

增進人類之共同福祉，戰爭徒然加深人類之慘痛，決非解決國際問題之正當手段也。若謂戰爭之結果，一敗一勝，敗者之所失即為勝者之所得，全屬空想。試觀戰敗後之德國損失，固無論矣。戰勝國若美法英等所得者究何如乎！美國世皆稱為交戰國中獲利之最大者，若一言其損失，亦豈可勝計？戰費之浩大，戰債大部份之不能收回，參戰人員死傷之衆多，當時可謂之直接損失。其後經濟陷於恐慌，工業生產品降低一半以下，工人失業幾千萬，可謂之間接損失。兩相比較，所得與能償其所失耶？美國如此，其他各國更無論矣，或者較戰敗之德國猶不如也。

歐戰後世界黃金四分之三以上，因戰債及賠款關係，集中美法兩國。其餘各國均感現金缺乏，幣值騰貴，物價下落，使國外貿易居於不利地位，世界經濟恐慌程度因而日趨深刻，不得不先後放棄金本位，貶低幣值，以資救濟。故雖盛行百餘年之良好幣制，為世人所稱頌不置者，不得不忍痛割棄，恢復之希望，遙遙無期，國際間貨幣問題之糾紛，且方興未已也。

故戰爭之結果，能得戰爭之利益者實不可觀，但見生命財產之喪失，積累於無窮，可不憤耶！

七 綜合馬克崩潰之原因

- (一) 預算不平衡，賠款如此之鉅，支多收少，無法使預算平衡，惟有多發紙幣以資抵補。
- (二) 欲付賠款，必須購買外匯。已有之外匯，尚不足以應進口商之需要，何能每年購得十萬萬至二十五萬萬之外匯以付賠款？惟有在市場出高價與私人競買，使外匯飛漲，至不可思議之點。
- (三) 外匯頭寸既少，勢非到各國市場售賣馬克吸收各國金銀不可。結果馬克又多發，且愈發愈跌，以至於不可收拾。
- (四) 馬克愈多，物價愈漲，預算上支出愈大，收支更不能相抵。惟有再多發馬克以抵補，馬克多發之後，物價更漲，預算收支更不平衡，惟有一再多發。因果相循，靡有底止，以至於崩潰。

八 從馬克崩潰中所得之教訓

- (一) 欲付賠款，必俛外匯供給量增加，外匯供給量之來源在出超。但在各國盛行極端保護關稅制度之下，增加出超至二十五萬萬元之多，殊屬非易。
- (二) 欲打倒保護關稅之壁壘，惟有實行傾銷之一法。結果各國物價，連帶跌落，引起經濟恐慌，故戰勝者與戰敗者同歸於盡。

(三)戰敗國以貨物在戰勝國傾銷，戰勝國惟有提高關稅以抵制之。故傾銷政策一日不取消，保護關稅制度一日不能消滅。欲恢復世界自由貿易，殊屬夢想。貨物不能暢流，其價值無形消滅不少。故戰爭之直接損失尙小，而戰後之間接損失實大，戰勝者與戰敗者交受其害。

(四)戰敗國因賠款關係，現金盡量流入戰勝的法國，而所有戰勝國因欠美國戰債關係，現金盡量流入美國。結果世界現金總額三分之二以上集中於美法兩國，以致各國現金準備銳減，基礎薄弱，不得不出於停止金本位之一途。各國金本位相繼廢棄之後，陷入貨幣戰爭狀態，造成世界金融之大紛亂。(民國三十二年世界現金總額四分之一集中於美國。)

(五)戰敗國購買力銳減，戰勝國之貨物無法推銷，失去良好市場。雖取得戰敗國之殖民地，然殖民地之購買能力不及母國十分之一，真所謂得不償失。此戰勝國所以竭力援助戰敗國重行建設，使之恢復購買能力之由來也。(如英之助德。)

九 結 論

綜合所述，可知馬克之崩潰其原因在於德國負擔鉅額賠款，無法支付。各國初亦不料加德國以偌大

賠款 反使自己受極大之損失。使各國早知如此，當初決不肯出此苛刻手段。假定世界上再有第二次大戰發生，戰勝國必以第一次大戰之教訓爲戒，不致再加戰敗者以不合理之負擔也。

（此文載四川經濟月刊第十卷第三期）

消極的經濟制裁不如積極的實施援助（二十七年九月作）

國聯行政院會議於本月九日在日內瓦舉行本屆國聯大會，續於本月十二日開會，我國各地輿論一致堅決主張所有忠實國聯會員國，在這次大會中，應一致援引盟約第十七條，並從而議決實施盟約第十六條之規定，對於侵略國實行經濟等類之有效制裁，在必要時，雖採用武力制裁，亦為義所當然。最低限度，應立即禁止借款與飛機軍火之接濟，和一切軍需原料與燃料之供給，同時並應實行去年大會的議決案，如利用國聯名義擔保對華借款等，及今年兩次國聯行政院會議議決之各國援華案，表示團結的精神，發揮集體的力量，使國聯的仇敵喪胆，國聯的威信強化。

以上輿論之主張，概括言之，可分為兩層：（一）對日施行經濟等類之有效制裁，如甲，禁止借款與暴日，乙，禁止軍需原料，燃料，飛機等之輸出。（二）實施援華各議決案，如甲，國聯集體援華，乙，各會員國單獨援華。由中國之立場觀察之，與其對日施行經濟制裁，不如實行國聯大會與行政院議決之援華方案，蓋施行經濟制裁，費力多而效少。國聯對意大利施行之失敗，可謂前車之鑒。國聯會員國既

有此種經驗，似不致再有同樣之嘗試。若促國聯迅速決定上次議決之援華具體方案，切實施行，使中國抗敵之力量增加，則於今日抗戰最嚴重之階段，不無裨益。茲將經濟制裁，何以費力多收效少之理由詳述於後，以證吾言之不謬也。

一九三五年十月意大利出兵征阿比西尼亞，阿國爲國聯會員國之一，要求國聯履行盟約義務，國聯大會遂依照第十七條之規定實施經濟制裁，參加者五十二國。制裁文式分爲三種：（一）禁止借款與意大利，（二）禁止輸出軍需品至意大利，其中最要者，當然爲意國所最感缺乏之汽油，（三）禁止由意國輸入物品（不但抵制，簡直禁止）。此三種方法，以第三種爲最重要，因第三種爲經濟制裁關鍵之所在。蓋以第一種之禁止借款言，於意出兵征阿二個月之前，英美銀行家早已將給與意大利之各種借款與信用，陸續提回，且要求以現金交易替代信用交易。固不待英美政府之下令禁止也。故第一種方式等於具文。第二種方式亦不能視爲切實有效，因意國所最感缺乏之汽油不在禁止品之列。墨沙利尼曾發表演詞，謂對意拒絕供給汽油是一種敵對行爲，意有圖謀報復之自由。此雖係一種恫嚇，但恫嚇生效。故禁止輸出軍需品之第二種方式，亦失其重要性。第三種方式之根本理論，在國際輸出入趨於相互抵銷之作用。苟五十二個國聯會員國，皆相約不買意大利之物品，則意之物品不能輸出，無從取得出口匯票。欲向他國購買飛機汽油以及其他軍需用品，勢非輸出黃金不可。但意國自有之黃金有限，一旦黃金告罄，又無法

取得出口匯票，則他國之汽油及軍需物品何從購得。結果，惟有停止對阿之侵略戰，此為對意經濟制裁之根本理論。且第三種方式行之有效，第二種方式之禁止，是當然之結果。意國既不能輸出，焉能輸入？因輸出與輸入在國際貿易上有相互抵銷之作用。既無輸出，當然不能引起此項作用，故汽油不必列入會員國輸出品之內。祇要意大利無法輸出，汽油即無從輸入，真所謂一舉兩得。

國聯對意大利施行經濟制裁 三種方式，與今日吾國一般輿論所主張經濟制裁之二種方式相比較，則第一種（禁止借款）完全相同，第二種（禁止輸出軍需品）亦相同。所不同者，國聯對意尚有第三種（禁止購買意國貨物）而我則無耳。殊不知苟無第三種，第二種更難實施耳。

以上說明國聯對意之經濟制裁，其關鍵在絕對禁止購買意大利之貨。苟禁止無效，制裁遂歸於失敗。此顯而易見之事，茲將禁止無效之理由逐項述之於下：

（一）國聯會員國參加此項制裁者有五十二國之多，份子複雜，國情各異，其與意國毗連之小國如猶哥斯拉夫，瑞士，匈奧等國，本不願開罪於意大利，故不願切實奉行國聯之議決案。

（二）意大利先將商品運至鄰國（如瑞士）再由瑞士運輸至他國如英國。在他國人視之，以為所買者由瑞士而來，實則不然也。英國對意實施制裁，最為認真，而結果凡意大利平時輸出之貨物，大多類仍可在英國購得之，瑞士有一家著名之糖果製廠竟將其商號包裝式樣，借與意國商人使用，英國市上所售

之奧國式木器家具，不免用意國貨改裝而成。

(三)國聯之會員國，莫不各存私心，口言集體安全，而心裏祇謀一己之私利。英國之煤向銷意大利，此次實施制裁，英國最爲認真，禁止煤炭運意。不料捷克乘機奪取英煤之市場，私運煤炭出口售與意大利。但不買意大利之貨，焉能售煤於意大利。故必設法先買意國之貨。然買意國之貨，爲國聯決議案所不許，思維再四祇有命令赴意遊覽之捷克人民多用旅行券 *Tourist Coupons*，意國可以收集此種旅行券，持向捷克購買煤炭。如此辦理，不必先買意國之貨，亦可售煤於意國。以團體言，與國聯最重要之決議案，絲毫不相衝突。以私利言，盡其巧取豪奪之能事。

(四)除五十二個會員國之外，尙有不少非會員國。其重要者爲德日美以及南美若干國家。此等國家，不受國聯決議案之約束，故意貨仍可盡量出口。

(五)意國欲減削經濟制裁之力量，竭力減輕出口貨之售價，予會員國與非會員國種種極大之引誘。大利所在，趨之若鶩。無論會內會外之國家，莫不爭先恐後，向意盡量購進。

(六)意國爲減削經濟制裁之力量起見，統制進口貿易，凡一切奢侈品以及不需要之外國貨，禁止輸入，并以國貨替代之。如是輸入受限制，輸出亦可因此減少。

(七)或以爲不買意國之貨，則意國無從取得出口匯票，欲使軍需品輸入，祇有將黃金輸出。殊不知

將一部份死藏之黃金，變爲有利於戰事之銅鐵，汽油，與飛機，反能加強侵略之力量，於意大利有何害可言。

(八)或以爲意大利金量不大，一旦黃金大量流出，對外作戰，當受阻礙，或竟停止。殊不知在平時黃金固有保持之必要，但在戰時，國家生死存亡繫於千鈞一髮，何暇計及黃金之去留。況在國際間與黃金有同等之價值者，尙有人民手中所持之外國公司股票，外國公私機關所發之債券等等。凡此皆可由政府向人民借用。政府向外借款時，或接洽信用透支時，可以用此項借得之有價證券暫時作抵，或竟以政府紙幣向人民購買，持向外國交換軍需品。故在戰時，保有大量之黃金，固屬上策，苟無黃金，而有國際間流通之財產，亦能達到同樣之目的，以黃金之多少，衡量一國戰鬥之力量，是一種極偏狹的見解。

以上八點不過舉其犖犖大者，已足以說明經濟制裁之不易施行。忠實於國聯者固不少，而利用制裁之機會以謀一己之私利者所在多有。經此一番試驗，國聯盟約，在一般小國視之，似有修改之必要。吾國在今日要求國聯實施盟約第十七條，比較一九三五年，阿國要求實施時，困難更多，因各國政治家頭腦中已有一種經濟制裁不易實施之成見也。所以吾之意見以爲與其要求實施經濟制裁，不如要求切實援華，實行上次大會與行政院會議議決之各案，於中國抗戰前途較爲有利。譬如蘇聯援華，並非以空空洞

洞之經濟制裁來搪塞，乃以實際有用之利器與技術來援助，於抗戰前途，已收了不少效果。苟要求支持國聯之英法兩大國，改其惠而不實之態度，源源接濟軍火，或借貸巨款，比較運動五十二個各存私心之國家一致實施經濟制裁，簡易多矣。況日本之軍用原料燃料等多來自美國，而美國不受國聯盟約之約束。國聯對日施經濟制裁，無異予美國孤立派中之資本家以一極大發財之機會，而於中國抗戰前途不發生何種影響。若中國對國聯中之大國要求接濟軍火或借貸巨款，則美國亦可隨英法之後而予中國以同樣之援助。

以上祇就遠東局勢立論，若一旦與第二次歐洲大局勢混而為一，不可分離，國聯中之大國，皆民主政治的國家，對法西斯國之德義日，勢必立於連合陣線之上。爾時民主政治的國家，為生死存亡而掙扎，不但實施經濟絕交，且須實行全面封鎖。故此時吾人要求國聯立即實施盟約第十七條，實為歐戰爆發後將遠東局勢與歐洲局勢打成一片之準備。此種要求，今日提出，最為適宜。不過吾人有意識之一點，倘歐戰禍亂可以避免，而捷克問題可以和平解決，則吾國之外交似應側重於積極的實施援華一點，不宜專在經濟制裁一點着想。望國內賢達注意及之。

論立法院通過之總遺產稅（二十七年十月作）

廿五年二月財政部擬具遺產稅原則及暫行條例草案，提請行政院會議核定後，送經中央政治委員會於廿五年十一月第二十七次會議議決原則十項，經國民政府發交立法院。其中最重要者，爲第一第二兩項。第一項規定遺產稅就遺產總額徵收之，其總額超過五萬元者，就超過額另徵超過遺產稅。第二項規定遺產稅稅率採比例制，但超過遺產稅稅率採累進制。至於政府何以採用遺產總額制則以總額制手續簡單，征收便利，稅源確實，經費節省。財政部遺產稅暫行條例草案要點說明書，謂「各國之遺產稅制，有課總遺產稅者，有課繼承稅者（即分遺產稅），有總遺產稅與繼承稅併課者，其優劣如何，學者迄無定論。中央政治會議議決之原則，則採遺產總額制。立法院審查委員會對於此點，頗持異議。但就財務行政而言，總額制手續簡單，征收便利，稅源確實，經費節省，均遠勝於繼承稅制及併課制。蓋繼承稅制及併課制皆須顧及繼承人之親疏及繼承分之大小，分別按級征收，雖覺周密，究嫌繁複。在今日吾國財產制度未臻完整，遺囑制度尙未普遍之時，尤無適用之餘地。本草案既屬暫行性質，對於繼承稅之征

收，不妨於總遺產稅辦有成效之時再為計劃，庶可無礙於新稅之推行。再本草案既以簡易為主，採用總課制，故參照美蘇法例，不設親等之差別」云云。足見政府籌辦遺產稅之目的，在確立此稅之基礎。創辦之始，稅率宜輕，手續宜簡，不涉及苛細，宜顧全現實，免除一切阻礙，希冀初步成功。此旨與鄙人所持之意見相同。去年立法院審查遺產稅草案時，有主張於總遺產稅之外，再加分遺產稅者（即繼承稅），即財政部說明書所謂「立法院審查委員會頗持異議」之意。

所謂總遺產稅者，係對已死之人所遺之總財產加以徵稅，繼承稅者（即分遺產稅）則就遺產繼承人所得之各個財產額而徵課之。遺產繼承人有直系旁系之別，直系繼承每視為當然，中國舊法，亦是如此。從前女子雖屬直系，仍無繼承權。國民政府本男女平等之義，對於男女一視同仁，實為社會上之一大改革。旁系繼承，出於意外。故繼承稅不但須視繼承人所得財產之多寡，分別累進稅率徵課之，亦須視繼承人之直系或旁系，分別輕重徵課。徵課方法，遺產稅必俟遺產人死亡後開始征收，故遺產稅之主體，為死人。英美法律皆稱為死亡稅 *Death duty*。就法律言，人死後已不復為人，故不能為負擔租稅之主體，不得以其所遺之財產為主體而課稅之。繼承開始後，遺產始分別給與繼承人，視繼承財產之多寡，及繼承者之親疏遠近，分別課以繼承稅。財產少，直系繼承者，稅率最輕；財產大，旁系繼承者，稅率最重。其餘在此兩端之間者，其稅率亦在此輕重之間，各有參差。故遺產稅技術上非常繁複。由此

觀之、遺產稅與繼承稅雖有不同之處，二者原可並行不悖。總遺產稅之外，必須施行繼承稅，方可達公平之目的。例如某人遺囑處分財產，大兒子十萬元，二兒子五萬元，小兒子因是一壞蛋，不爲父親所愛，除依法可得特留財產之一部份外，並不給予其他財產。特留財產爲我國民法參酌國民心理，社會習慣等情形而制定者。在美國無此拘束。父親如不歡喜兒子，即可與兒子斷絕關係，不承認其爲子，完全不給遺產。此法未免過於苛刻，殊不足採。今吾人若於某甲財產課征總遺產稅後，對其大兒子多征繼承稅，二兒子少征之，三兒子不再征收，原甚公平。

但稅制之公平是一事，公平稅制能否推行，又是一事。在向不重視直接稅之中國而欲籌辦新的直接稅，似應着重於「推行」不宜拘泥於「公平」二字。況中央政治委員會制定遺產稅法原則時，並無繼承稅，財政部起草之草案亦無繼承稅。乃該案送達立法院後，一小部份同人力主應同時施行繼承稅。兄弟頗持異議，雙方爭辯甚烈。及該案提出大會，大部份同人亦以創辦之始，驟辦遺產稅與繼承稅，不甚妥當。遂議決重付審查。假定當時無繼承稅問題，則遺產稅條例去歲在滬戰開始以前，早已通過矣。主張同時併徵繼承稅者，即本於理論上之公平原則，更引美國二稅同時實行頗收良好成績爲例證。殊不知中美情形不同，不可一概而論。吾人要知負擔公平，固爲租稅原則之一，但在施行租稅制上着想，如何能使新稅易於推行，尤覺重要。蓋新稅之推行，須使人民對於稅制有相當之認識及習慣，則易於收效，否則窒

礙叢生，流弊極大，雖理論上甚爲公平之稅制，事實上或招致極不公平之結果。吾國過去既無遺產稅，更無繼承稅，今二者同時實行，有識者固視爲公平，而一般人民則將視爲兩種不同之稅，以爲同時驟辦兩稅，必惴惴不安，其於推行上所可發生之障礙，非常重大。卽欲舉辦繼承稅，亦不宜與總遺產稅同時驟辦。卽以世界最富之美國而言，聯邦遺產稅，於一九一六年始開征。共和初年之死亡稅 Death duty 雖偶亦徵收，祇是一種臨時或戰時應急辦法，且以印花稅方式課征之。其時之最高稅率未逾千分之五，各州祇征收旁系繼承稅，不涉及直系親屬。此稅開始於盼雪凡尼亞州，時在一八二六年。至一八八五年紐約州亦相繼採行。其後各州均以此稅爲主要稅收之一。

南北戰爭，軍費浩大，於是聯邦政府開征死亡者所遺財產之死亡稅及遺囑檢驗稅 Probate duty。後戰事停止，此稅亦告廢止。一八九八年美國與西班牙開戰，軍費浩大，歲出激增，乃開征動產之繼承稅，以應急需。至一九〇二年戰停，此稅卽行取消。一九一六年因設立道路建築基金及準備參加歐戰之經費，乃通過依死亡者遺產之純值，課征遺產稅，一九一六年通過之遺產稅法，爲現行稅法（一九三七年）之藍本。惟歷年法案之修改，僅在稅率上稍加增減而已，一九一六年稅法之要點，並未更動。由此觀之，美國之施行遺產稅，探逐步漸進主義，並非一蹴而幾。且繼承稅歸各州征收，而聯邦只課征總遺產稅，並非以一個政府而抽兩種不同之稅。此繼承稅（卽分遺產稅）不宜與總遺產稅驟然同時並征之理

由

遺產總額尙可勉強調查。至各人之繼承分則須調查繼承者爲誰，繼承者之爲直系或旁系，直系旁系之親疏遠近，繼承分之大小。在今日財產登記制未實行，遺囑制未普遍之時，調查萬分困難。一切經費爲數必巨，在政府恐是一椿賠本生意，而騷擾情形，亦恐一言難盡。此繼承稅不宜與總遺產稅驟然同時並征之理由二。

美國雖二稅並征，別有原因。美國爲聯邦國家，各邦有極強之自治權。美國共有四十六邦，加以聯邦，有四十七種憲法，互有差異。故研究美國法律者，雖終身不能竟其業。平常人對於法律不易認識，楚無足深怪，故每委託律師。美國律師之多，堪稱世界第一。此種浪費人力之處，久爲世人所詬病，無迄改善之方。各邦既有各邦憲法，對於遺產稅有自主權，有採居所地主義者 *Domicile*，有採遺產所在地主義者 *Situs*，要皆不外屬地主義與屬人主義。有若干邦雖採居所地主義，但征稅極輕，或竟不征收。於是他邦之公司，往往向不征稅或征稅極輕之邦政府請求註冊，以逃避本邦重稅之負擔。此乃美國各邦法律繁複之流弊。各邦繼承稅之征收既不普遍，聯邦政府乃於總遺產稅法中規定；倘各州已征繼承稅則聯邦政府之總遺產稅，可以退還百分之八十。此一九二六年修正法案所規定。各州之未征繼承稅者，爲保護該州之權益及充裕財政計，未有不樂於舉辦者，且可使公司註冊不至逃來逃去。故美國聯邦政

府之採遺產稅，其目的固在稅收，但亦在促成稅法之統一。故在美國總遺產稅與分遺產稅，有其并行之理由。今中國僅有一個強有力之中央政府，不承認各省有獨立法制。若同時驟然採用兩種遺產稅，不但無充分理由，且不免太不顧全現實，此兩稅不宜同時驟然並征之理由三。

此次政府提出立法院修正通過之遺產稅，祇就遺產總額征收之，稅率甚輕，免稅額亦寬，累進稅率亦甚緩，且祇就超額遺產之稅率，採用累進制。此種溫和稅制，正與鄙人去年在立法院所爭之幾個要點相吻合，希望將來之推行，不至有若何阻礙也。

所得稅暫行條例施行以來所表現之流弊（二十七年七月作）

所得稅條例自民國二十六年一月一日施行，迄今將及二年。此條例不稱法而稱暫行條例者，蓋亦有故。所謂暫行，非短期施行往後不行之意，乃表示試驗性質，如施行之後發覺流弊，則予以修改，務使臻於至善。現在吾國立法，凡稱法與條例者，必須經立法院通過，規程章則則不必經過立法程序。法有永久性，不可輕易更改，如民法，刑法，商法，及種種組織法等皆是。所得稅本屬重要法律，原應稱法，以示永久性。祇因事屬草創，難期完善，故稱暫行條例。當該條例審議之時，尙不能確知其流弊，今施行將及二年，種種缺點盡行暴露，方知有修正之必要。

甲 所得稅之範圍

由政府立場言，租稅以收入多為原則，逃稅應愈少愈好。由人民立場言，租稅以負擔公平為原則，

使納稅者各盡其義務。今日之所得稅，有錢者皆得多方規避負擔。其不得規避者，爲有固定收入之薪水階級，雖三十四元之微，亦不得免焉。其結果不但政府收入損失甚大，人民負擔至不公平，不可不亟謀修正也。

查所得稅暫行條例第一章第一條之規定如下：

第一條 凡有左列所得之一者，依本條例征所得稅。

第一類 營利事業所得。

甲、凡公司商號行棧工廠或個人資本在二千元以上營利之所得。

乙、官商合辦營利事業之所得。

丙、屬於一時營利事業之所得。

第二類 薪給報酬所得。凡公務人員，自由職業者，及其他從事各業者薪給報酬之所得。

第三類 證券存款所得。凡公債，公司債，股票及存款利息之所得。

又第二章第三條第一款「所得合資本實額百分之五，未滿百分之十者，課稅千分之三十」。所得合資本實額百分之十，未滿百分之十五者，課稅千分之四十。所得合資本實額百分之十五未滿百分之二十者，課稅千分之六十，餘類推。所得合資本實額未滿百分之五者即在免稅之列。

乙 大企業規避所得稅之方法

由此狡猾者，即得取巧規避，或減少所得，或提高資本額，使其所得合資本實額之百分比減少，即可達到免稅或減稅之目的。如原有資本一，〇〇〇，〇〇〇元者，所得五萬元，適合百分之五，理應徵收所得稅。倘使資本提高至一，〇一〇，〇〇〇元，或所得，減為四萬九千元，則所得與資本之比率即不及〇.5%，可規避所得稅之負擔矣。提高資本方法有種種。現在上海各大公司往往利用重估資產名義，行其規避所得稅之實。如原有地產三萬元，重估為五萬元，房屋價值一萬元，重估為二萬元，如是有百萬元之資本者，不難立變二百萬元，不但五萬元之所得可以免稅，即九萬元之所得亦可免稅矣。此種估規避方法，美其名曰中股。此例不創於中國，實學自美國，因美國公司常有水股 *Water stock* 之辦法。如公司每原二股擴作三股，除原二股股票外，公司再發給一新股票，作為三股，實質如舊，而名義則多一股，此一股無中生有，猶物之因攪水而加大然，故稱其股為水股。今中國通行之升股，意無二致。某法院稱之為增資，似是而非，蓋增資其名，虛張股額其實也。個中人為折衷至當，故又稱為升股增資，聊以別於實際增資，其庶可乎。因實行升股增資，逃稅者遂多。中華書局原定資本二百萬元，自施行所得

稅後，卽升股至四百萬元。五洲藥房原來資本額爲一百五十萬元，現升至二百八十萬元。其餘如啓新洋灰公司，永利製鐵公司，永安百貨公司，華成煙草公司等於所得稅開徵之前，曾先後採用申股辦法，以擴大資本。以上是提高資本額以避免或減少所需稅之方法也。乃財政部復於所得稅暫行條例施行細則中規定「有公積金者得按其總額以三分之一併入資本計算」（第七條第二項）。於是公司之資本額更可提高。至虧損一項，則施行細則並未規定可以抵除。公積既可以三分之一歸併於資本額，何以虧損不可以三分之一從資本額中扣除。况施行細則須依據法律訂定，以公積三分之一併入資本，不知根據何種法律？

若干公司重估資產之後，不但資本額提高，卽以後復可以繼續提存較大之折舊費用或增加其銷貨成本，使純益額（卽所得）減低。此增加開支減少所得額以避免或減輕所得稅之方法也。

丙 升股之利益

雖然，升股辦法，亦非全然無利。倘此次中日戰爭不發生，公司申股辦法對於中國國民經濟頗有裨益。因中國證券市場向來只有公債行市，對於公司股票絕然無有。雖商務印書館中國銀行等股票亦有市

價，但無買賣，殊非國民經濟之利。因證券市場爲募集資本之場所，若工業發達國家之工業資本，大都皆在此等證券市場募集，輕而易舉。如某公司發行股票二百萬元，由證券市場賣出，短期間即可籌得。其有增資擴充者，亦可向證券市場募集。故證券市場有各種股票行市以應投資家之需要，資金之供給與需要均得其便。中國證券市場則不然。多數企業均爲合夥，即少數公司企業，亦多由少數相知戚友集資設立。信用資力如何，均爲外人所不知者，股票行市無從訂定。其爲大公司組織者，若商務印書館，中興煤礦公司等股票，信用卓著，人人皆視爲無上之投資品，一經買入，無有肯賣出者，故有行無市。今日各公司若能利用升股辦法，予投資界以一種刺激，使股票市場呈空前之活躍，未始非發展企業之初步。故政府會擬籌設股票交易所，以便利企業資本之籌集，不幸中日戰起，事遂中止。

丁 小企業規避所得稅之原因

大資本既有規避所得稅方法，則小資本又如何？所得稅暫行條例第一條既規定個人資本在二千元以上之所得始得徵稅，則不滿二千元時，即得免稅。實則不滿二千元之企業，其規模未必皆小。如行紀居間代辦等業，其所得往往有甚大而其資本則鮮有超過二千元者。此種居間等業，當然爲營利事業。民國

三年公布之商人通例，至今未完全廢止。居間業者視為商人之一。二十六年公布之商業登記法，亦分商業為十七種。買賣居間行紀皆商業中之一種，當然為營利事業。所得既大，應征所得稅。惟居間等業資本既少，甚可不要資本，全賴經紀人之奔走努力，以達交易之目的。按之所得稅暫行條例，則可不征稅。即行紀居間等有二千元以上之資本，倘非行紀或居間業者之自有，而向他人借入經營，亦可達逃稅目的。蓋所得稅暫行條例施行細則第七條第一項規定「稱資本者，謂照公司組織實在繳足之股金，或其他組織實際投入之本金」。其借入之資本，稱為客本，可不算入資本之內，則借入二千餘元以經營企業者，即可免納所得稅，豈非多一逃稅機會。故小資本可逃稅之機會有三：

- (1) 使用客本。
- (2) 使用資本不滿二千元。
- (3) 不用資本。

戊 中等所得之逃稅

大資本小資本皆有逃稅機會，其不大不小者又如何？

航空獎券中獎者之所得，應否課稅？按理此種意外之鉅大所得，應課最重之稅。但所得稅法中並無可以包括此種所得條款，因既非證券存款所得，或薪給報酬所得，亦非營利事業所得。所得稅征收機關因而呈請財政部解釋，財政部不得已乃納入一時營利事業之所得中，課其所得稅。豈意在只有一次中獎，不再有第二次中獎之希望乎？此種解釋，非常勉強。所謂一時者，非常年之謂。如蘭行營業，當絲蘭上市時，商人始開秤收購。繭市過後，即收束。前後營業不過二十日，並非全年營業，故稱一時。所謂營利，必須有資金，有勞力，有土地，結合經營，以圖增殖財富，方合本旨。試問航空獎券中獎者之所得，有一合於此一時營利事業之條件乎？既不勞力，又無經營地點，其所得何得歸於此類？故解釋非常勉強。

今退一步說，假定獎券歸入一時營利事業所得為合理。再問鹽商引票租金之所得，又可歸入何類乎？引票者為銷鹽數量與地點之憑據也。凡持引票者可接引運鹽至指定地點銷售，為鹽商專利權之一種。鹽商苟不自行運銷，可租與他人，以取租金。金額之大，頗有可觀，但其所得在所得稅暫行條例中覓定之所得均無類似者，故得逃稅。

版稅為著作家之所得，所得稅條例中亦無可歸屬。雖著作為學者勞心之結晶品，不應征稅，以資鼓勵。然有些小說家或撰作教科書者，費力並不算大，而其收入年可多至幾萬。較一般學者之收入，儼然

足與資本家對壘。任其完全免除對政府之負擔，亦非所宜。今日事實上則無所得稅。其他如專利權，私人借款息，房地產買賣收益等等，或出於稅法範圍之外，或為稅法征收能力所不及，均得逃稅之利益。

己 薪給報酬所得之扣繳

其所不能逃者，則為薪給報酬所得及證券存款所得。因二者皆適用扣繳辦法，與以上各項之自繳者不同。薪給報酬所得，由機關長官或雇主代為扣繳，證券存款所得由付息機關業務負責人代為扣繳。故薪給報酬所得，雖少至四十元，亦不得免焉。

庚 余之意見

由租稅公平原則言，勞力所得應輕於資本所得。薪給報酬所得，勞力所得也，應輕於正業或資本之所得。薪給報酬少者稅率尤應減輕。今則適得其反。資本所得，不但不重稅，且有逃稅者。勞力所得，不但無法逃稅，雖少至四十元亦不得免稅。國家損失固大，人民負擔，尤覺不平。此實為所得稅暫行條例年餘來施行結果所表現之流弊。深望着負責當局注意及之。

中國法幣與英幣聯繫之理由（二十七年十二月作）

吾國抗戰力量依附於法幣者不少，苟法幣法定匯率一旦放棄，爲害將不堪設想。欲知法定匯率之重要，非知法幣與英幣聯繫之理由不可。中國於二十四年十一月五日施行法幣政策時即訂定法幣與英幣之匯率爲一先令二便士半，其理由可得言者約有二點：

一、促進中外貿易之發展 中國施行法幣政策以前，以長期的留滯於銀本位幣制度，此時世界各國多已採用金爲本位，中國獨猶用銀，金銀比價變動不定，凡中外交易因金銀比價上發生之風險，悉由華人負擔，對於中國國外貿易至爲不利。例如中國商人輸出貨物售與英商，訂明貨價爲英金一萬鎊，當時中英匯兌爲一鎊合華幣十二元。依此標準計算，此商人於售貨收據後，匯回本國，可得國幣十二萬元，能得相當利益，頗可鼓勵其輸出。倘在貨款尚未收回之際，中英匯兌漲至每鎊十元之匯率，則此商人收到貨款，匯回本國時，只能匯得法幣十萬元，不但無利可得，甚至賠本，其於輸出貿易能無阻滯乎？又如華商進口洋貨正頭一萬鎊，當時中英匯兌每鎊合十二元，此商人備款十二萬元，本已足用。倘貨到付

款時，中英匯兌忽跌落每鎊合十五萬，則此商人非付十五萬元不可。如是成本加高，銷路必大受影響。推原其故，皆因中外本位不同，金銀本位間比率變動之風險悉由中國商人負擔故也。自清末以來，中外人士屢屢倡議採用金本位，原非無故，祇以財力有限，迄未成議。自世界經濟恐慌物發後，世界金本位國家均先後放棄金本位，中國本有根據甘末爾顧問團之建議，在逐漸採行金本位制之前提下，先後採用關金及統一銀本位幣等步驟，以爲實施金本位之初步。乃以銀價日高，外患日亟，我政府遂乘機停止銀幣之行使，放棄統一銀幣之計劃，運用法幣。惟法幣倘仍以銀幣爲表示價值之單位，則過去中外匯率變動之風險仍不能免，此其一。倘英國欲貶低價值，以增加出口貨，減少進口貨，我欲謀對抗，非同樣貶低幣值不可。英國有匯兌平準基金，數額達五萬七千五百萬鎊之鉅，即不貶低英幣之價值，僅運用其匯兌平準基金之力量，收買我國法幣匯兌，放出英鎊，即足以提高我法幣之對外匯率，使我國國外貿易處於不利地位，此其二。故我國施行法幣之初，即確定對英匯率爲一先令二便士半之比率，如是，無論金銀比價之變動如何，英鎊外匯匯率之高低如何，我國法幣匯價惟英幣之馬首是瞻。外匯一經穩定，則中外進出口貿易，尤其中英貿易，必能順利發展。此中國法幣所以須與英幣聯繫之一理由也。

二、防止通貨之膨脹

我國法幣價值倘獨立維持，深恐政府預算收支不平衡時，專賴發行法幣爲

挹注，法幣勢必至於膨脹，漫無止境。法幣膨脹之結果，將招致種種的不平。

(一)物價騰貴 假定貨物供需不變，貨幣膨脹，即足致物價之騰貴，尤其衣食必需物品之騰貴，工資及俸給階級生活大受壓迫。因工資及俸給之收入常受契約之束縛，不能隨時增加，而物價之上騰，則毫無限制。故當通貨膨脹之結果，物價之上升，遠較工資及俸給之增加為速，定額收入者之生活日陷困境。

(二)物品投機盛行 通貨膨脹，物價騰貴，一般投機家掀風作浪，預測物價之將繼續上漲，為大量物品之預約購買，或逕行購儲，物價高漲更進一層矣。

(三)外匯投機盛行 一旦法定匯率放棄，是政府自己首先破壞信用，外匯投機家將以政府信用為對象，益加拋售法幣，使法幣之匯價愈益跌落，資本外逃愈益加多，法定匯率與市場匯率將愈離愈遠，終至法幣崩潰而後已。

(四)債權者損失 債權人當貸出款項時，其貨幣之購買力尚大，迨收回債權時，因通貨膨脹，貨幣購買力大為減低，雖債務者因此獲利，而債權人則大蒙損失，殊非事理之平。

(五)企業家發財 物價之騰貴因無限制，工資薪給之收入則受契約等束縛，不能隨時增加，即有增加，亦決不能與物價之上升成正比，已如上述，故當通貨膨脹之際，企業家之支出增加有限，收入則增加甚多，無不大發其財。發財者究屬少數，而破產者為社會全體。

故通貨膨脹，流弊甚大。今我法幣自始即與英幣聯繫，確定其匯率，即為預防通貨之膨脹。若一旦放棄與英幣聯繫之法定匯率，為害之烈，莫可推測，此其二。

三、預防整理之困難 假定通貨膨脹以後，欲恢復原定之價值，頗為困難，試證之歐戰往事，即可瞭然。歐戰之結果，交戰各國無一不停止金本位，招致通貨之膨脹。戰後各國憧憬於金本位之便利，咸力謀恢復。恢復之道理，約分三種：

(一)消滅法 Inflation 即使通貨繼續膨脹，以至消滅其價值，再確定新貨幣制度。德俄兩國採此法。德國整理幣制之結果，每一新金馬克合1924年以前之舊馬克1,000,000,000,000,000個，故舊馬克價值雖粗紙之不若矣。

(1)貶值穩定法 Devaluation and Stabilization 已膨脹通貨之價值當不甚低，即以此已低之價值為標準，不再膨脹，亦不願回復其原來價值。法與比利時諸國均採此法。如戰前英法之匯兌平價每英金一鎊合25法郎25生丁，戰後整理時，即以10法郎合一英鎊，較之戰前已貶去幣值五分之四矣。

(2)提高法 Deflation 此法將已膨脹之通貨設法收縮，通貨數量減少，則價值可以提高，務使恢復戰前之價值而止。英意兩國即採此。

比較上述三法，消滅法顯然毀棄政府之信用，殊不足採。貶值穩定法雖比較易行，然因通貨膨脹而受損失者，永無補償其損失之機會，究屬憾事。提高法遺害尤大。英國於1925年恢復金本位時，因紙幣收縮，通貨價值提高，物價跌落，國內工商業大受打擊。又因英幣價值提高，外匯高漲，輸出貨物比較輸入貨物為貴，出口貨減少，進口貨增加，國內企業家損失更大，終於1931年九月再度放棄金本位，亦足證已經膨脹之通貨，欲回復其價值之非易也。

故吾人爲預防通貨膨脹後整理之困難，亦有使法幣與英幣聯繫之必要。一旦放棄法定匯率，使法幣匯價繼續下跌，戰後欲圖回復其原來之價值，難矣，此其三。

（此文載二十七年十二月四日重慶與桂林的掃蕩報）

政府對於非常時期工鑛業獎勵辦法之要點（二十七年十二月作）

非常時期工鑛業獎勵暫行條例，已經立法院修正通過。凡中華民國人民在後方所辦有關國防民生之重要工鑛業實收資本已達必要數額需要協助者，得依此條例呈請獎勵。查獎勵工業之急迫，早為中央所認識，曾經國民政府頒行工業獎勵法暨特種工業保息及補助條例。惟該兩案所規定之獎勵方法專為平時而設，限制甚嚴。各方請求之案，多因條件不符，不易享受獎勵利益。至各地鑛業，又時有需要協助之處，而上項獎勵法及保息補助條例，祇及於工，不及於鑛；既無準用之規定，自無援例之可能。值此非常時期，鑛業之關係後方經濟建設，其重要不亞於工業；補助工鑛兩業，不容視為緩圖。經濟部對於戰區及鄰近戰區各工鑛業，經先後令其遷移後方，并各就事實需要，分別予以協助。所採方式，與上項獎勵法及保息補助條例之精神，頗多符合，故參照上項獎勵法及保息補助條例以及經濟部對於各工鑛業所採用之協助方式，另訂非常時期工鑛業獎勵辦法，以應時勢之需要。茲將非常時期工鑛業獎勵暫行條例，核與以前頒佈之工業獎勵法暨特種工業保息及補助條例，所有重要不同之點，分別述之於後，以供參

考：

(一) 擴張適用範圍——以前頒佈之法與條例，僅適用於工業，茲則並及於鑛業。

(二) 寬訂獎勵條件——特種工業保息及補助條例，規定資本額，須在一百萬元以上，并限定特種工業始得享受利益。

所謂特種工業包括(一)製造各種原動力機，(二)製造各種電機，(三)製造各種工作機器，(四)冶製各種金屬材料，(五)採煉各種液體燃料，(六)製造各種運輸器材，(七)其他經政府認為應予保息或補助之重要工業。非常時期工鑛業獎勵暫行條例則不限資本數目，并不限定某種事業。凡資本已達必要數額需要協助者，均得呈請獎勵。

(三) 增加獎勵方法——特種工業保息及補助條例規定保息及補助方法二種，工業獎勵法規定獎勵方法五種，本條例則增訂為九種。經濟部經由行政院咨送立法院之草案，原訂有十種，立法院審查委員會刪去一種，尚存九種。列之如下：

(甲) 保息以實收資本年息五厘，債票年息六厘為限度，期限至多五年。(此款與保息及補助條例所規定者相同，惟保息補助條例之期限為七年，此則減至五年。)

(乙) 補助以出品每年生產費及市價為標準，酌量給予現金。(此款與保息及補助條例相同。)

(丙) 減低或免除出口稅（此款與工業獎勵法所規定者相同。）
(丁) 減低或免除原料稅（此款與工業獎勵法所規定者相同。）
(戊) 減低或免除轉口稅及其他地方稅捐（此款新添，爲其他兩案所無。蓋自中日戰爭發生以來，轉口稅已益加征不少，故有減低，或免除之必要。）

(己) 減低國營交通事業運輸費（此款與工業獎勵法所規定者相同。）

(庚) 租用公有土地免除地租，至多以五年爲限。免租期滿，得按照當地租金標準酌減，但酌減之數，不得超過租金標準二分之一。（此款新添爲其他兩案所無。蓋戰區及鄰近戰區之工礦業，業經主管部先後飭令遷移後方，自當撥給官地，俾得設廠開工。）

(辛) 協助向銀行或以其他方法借用低利貸款。（此款新添。遷移後方之工廠，莫不有資金缺少之感想，紛紛向經濟部要求補助。經濟部亦以國家財政困難，安得如許資金以資分配？且以公帑資助私人事業，亦有說不通之處。協助向銀行借用低利貸款，自爲應爲之事。）

(壬) 協助向交通機關謀材料成品機件及工人生活必需品運輸之便利。（此款亦是新添。此項協助，自爲遷移後方之工廠所最需要者。）

以上獎勵方法計共九種，經濟部之原草案尚有第十種——「其他凡足以助長其事業之協助」——但

立法院審查委員會之意見，以爲此款範圍太廣泛，行之恐發生流弊，故刪去。

以上九種之中，（甲）（乙）兩種，取之於保息及補助條例，（丙）（丁）（己）三種取之於工業獎勵法。（戊）（庚）（辛）（壬）四種皆是新添，以適應非常時期之特殊環境。

至工業獎勵法所定之獎勵方法，原有五種。三種被採用。其他二種爲（一）給予獎勵金，（二）准在一定區域內享有五年以下之專制權，未被採用。但此條例施行後，並非將工業獎勵法與保息補助條例廢止。該兩法繼續有效，與本條例相輔而行。不過該兩法適用於平時，此則適用於戰時。一旦戰事結束，該兩法仍有施行之可能也。

（四）分別規定，補助日期——特種工業保息及補助條例，第六條限定保息或補助之開始，自正式出品之日起實行。此則規定（一）新籌設之工廠，尙未建廠，或鑛廠尙未施工，經核准後，自開始建廠施工之日起保息，自正式出品之日起予以補助；（二）工廠業已開始建廠，或鑛廠雖已施工，尙未正式出品者，經核准後，自通知之日起保息，（三）工廠鑛廠，業已正式出品者，經核准後，自通知之日起開始補助。可知保息及補助條例將保息與補助皆自正式出品之日開始實行，不分先後，此則將保息與補助分別先後。雖補助仍自正式出品之日起實行，而保息之開始日期，略予提前。

經濟部接受工業各廠之呈請書應交審查委員會審查。工業獎勵法與特種工業保息及補助條例中所

規定之審查委員會，是以經濟部及有關係之主管機關（如財政部交通部等）所派委員合組之，此則並不規定審查委員會應由經濟部與有關之主管機關所派之委員合組。故政治委員會法制與經濟兩專門委員會審查此案時，主張所有審查事宜交由工業獎勵法暨特種工業保息及補助條例中之審查委員會審查，不必另設審查委員會以節糜費。但經濟部之意以爲此法所定之審查委員會，爲辦事力求敏捷起見，應由該部重要職員組織，不必由其他有關係主管機關派員合組。參加組織之重要部員並不另給津貼或與馬費，於國帑毫無影響。立法院以政治委員會所提出者無非一種意見，並非原則，故照經濟部之意見通過。

（此文載二十七年十二月十一日國民公報）

法幣法價打破之危險（二十七年十二月作）

中國經濟學社，在國難嚴重之今日舉行年會，故各方備極關切。茲承馬寅初先生惠寄此文，讀後無異躬與盛會。然而先生對於法幣法價打破之危險，引據事理，痛說利害，亦足發人深省，誠論壇中不可多得之文字。爰誌數語，以弁其端。

（貴陽中央日報編者謹識）

中國經濟學社第十四屆年會，於二十七年十二月四日在重慶市銀行公會舉行。截至開會前止，其收到論文三十篇，皆係在渝社員所供獻，外埠稿件尙未寄到。收到稿件中，大體可分金融，財政，國內外貿易，農業及經濟建設五大類。從前每屆年會會期多至七日，故有從容宣讀論文之機會。本屆會期僅有一日，限於時間，此三十篇論文勢難一一宣讀。故選擇各篇論文中，有共同關係之問題，作為討論題目。維持法幣匯率問題，僉認為五大類有共同關係之問題，最為適當。因無論為金融，財政，國內外貿易，恢復農村經濟，或一般經濟建設，皆不能離法幣而可有為也。倘法幣法定匯率一旦打破，各方均受嚴重打擊。前途危險，不堪言狀。故又以維持法幣匯率問題，定為是日上午討論之題目。社員在攻與守兩面

可以自由發表意見，即積極主張維持法定之匯率，與消極的反對維持現行匯率。但辯論的結果，主張法幣貶值至九便士者，僅陳長蘅氏一人。

此外發言者，多積極主張維持法定匯價。最後行政院長孔祥熙先生，以社員資格，表示政府維持法幣匯價之決心。全場社員一百六十餘人以及來賓鼓掌達數分鐘之久，尤足證明本社同人對於維持法幣匯價情緒之熱烈矣。

茲舉打破法幣匯價之危險理由十點於下：

一 爲少數人利益犧牲多數人幸福

外匯貶值，可得利益者，惟少數出口商人，及國內若干工商業者。輸出商人依未貶值前之外匯標準，購進商品輸出，取得外匯，貶值後照黑市場之價出賣之，自然可以多得法幣。如輸出貨物價值英金一千鎊，每鎊現價十六元半，此商人僅能收回法幣一萬六千五百元。倘貶值至九便士時，如陳長蘅氏之所主張，則每鎊將合二十六元七。此出口商竟可收回法幣二萬六千七百元。其獲利之大，顯然可見。再如國內工商業者，其出品之成本每因契約關係，如工資利息租金皆有契約關係，非至契約期滿，不便隨時

提高。至其出品，則因法幣貶值，價格立時騰貴。是則支出不增加，或增加甚少，而收入大增，故亦能得極大之利益。歐戰時德國馬克繼續下跌，因此少數大資本家突然出現，致其黨之學說與運動亦同時勃興。此少數發財之資本家遂有性命難保之慮。全體人民既蒙受重大損失，是犧牲全體人民之利益，而為少數人謀發財之機會，顯然違反經濟原則。

二 德善獎惡

外匯投機家，亦可獲得鉅利。如以現價十四便士匯出一千萬元至國外或香港，可得一萬四千萬便士。貶值至九便士時匯回，約可得一千四百五十餘萬元。一轉移間，可得半數之利。此種投機家對於國家皆可謂不忠實之徒，因此獲利。至忠實之國民，其資金亦終存留於國內，法幣一經貶值，其購買力將比例減少。是則忠實者反受打擊。獎惡懲善，莫此為甚。

三 資金將繼續外逃

或謂法幣貶值後，即法幣之價值穩定，則從前逃出之資金，將來皆可流回，此說極不可靠。吾人須

知法國法郎在大戰後十年間動搖不定，致其國內資金逃出甚多。至一九二八年匯率釘住之後，始告穩定，逃出資金逐漸流回。試問法國之資金，何以逃避，因在此十年間動搖不定。一九二八年後何以逐漸流回，因對英匯率已釘住於一二四法郎等於一鎊。今日吾國之情形適與法國相反。法國之方向由動搖而至於穩定，故法郎流回，若吾國將法幣匯率，貶至九便士，是由穩定而至於動搖，逃走之資金焉能望其流回？吾國現在正在抗戰中，戰事結束遙遙無期。今一次貶值，誰能信將來不再貶值？吾恐一次貶值，人心惶惶，不但已逃出之資金不敢回來，即未逃出者，亦將源源流出矣。

四 遷就黑市無止境

或以爲現法價雖爲十四便士，而黑市僅在九便士，法幣貶值至九便士，則可與黑市一致。殊不知黑市之產生，原由於外匯買賣之限制。今法幣貶值至九便士後，仍不能實行無限制買賣外匯，則外匯黑市仍然存在。投機家將以政府信用爲對象，愈益拋售，黑市只有逐步下跌而已。結果，黑市愈跌，法價必須再貶低。法價雖欲遷就終無止境，其不至德國之馬克者幾希。因法價一破，外國進口貨首先騰貴，其次國內同樣之貨物或代替品，亦必隨之騰貴，政府預算將不足用，惟有增發紙幣，以圖救濟。紙幣多

發，黑市之匯率必愈跌，法幣又從之貶低。物價又高，預算又不足，紙幣又增發，黑市匯價又跌。轉循環，寧有止境耶？故政府維持法價，可昭示國人有一定之範圍，若法價一破，則此範圍恐一去不返矣。

五 法幣準備不因法幣貶值而加多

有人說法幣貶值，則準備金可以加多。如法定外匯十四便士，假定準備有二萬萬元，若法價貶作七便士，則準備可作四萬萬元之用。殊不知此種加多之準備，僅有虛名。依以上第四點所說紙幣增發之後，準備與紙幣之比例，豈不相等？十萬萬元之紙幣有二萬萬元之準備，比較二十萬萬元之紙幣，有四萬萬元之準備，有何差別？自一九二九年世界經濟發生大恐慌後，物價大跌，美國工業大受打擊。美國政府爲圖救濟，實行貨幣貶值以提高物價。原定每盎司純金可鑄造二十元六角七金元者，貶去百分之四十強，使每盎司純金合三十五美元，是則美國貨幣貶值之目的，在提高物價，固得其所。今我國最要者，在抑止國內之物價，與美國之目的適相反。主張貶值者究欲何爲乎？豈現在工業品價格之騰貴，尙嫌其不足乎？

六 打破法價失去全民信仰

近數年來就本人所知，財政部爲開闢稅源，如創辦所得稅遺產稅，整理公債，均博得社會好評，而維持法幣之法價，則尤爲中外人士所稱道讚揚。抗戰十七個月以來，法幣信用始終不墮，益足堅固人民對於法幣之信仰，卽間接可堅固人民對政府之信仰。現在淪陷區域人民無不喜藏法幣，以保障其資產，皆因維持法幣信用之結果。今一旦將法幣法價打破，不但失去財政部一極好聲譽，且失去人民對政府之信仰，所得殊不償所失。要知法幣信用尙不能維持，如何能使人民信仰抗戰必勝建國必成乎？蓋今日抗戰力量全在法幣之信用也。在淪陷區之銀行，多移至後方，人民有存款者，正苦無法提取。所憑靠以圖生計者，祇此幾張法幣而已。一旦法價打破，勢必使淪陷區內之人民失望，影響抗戰前途，至深且鉅。

七 貨幣流通速率加大

法幣法價一經破壞，外匯跌落，物價大漲，人人手裏均不敢藏錢，深悉其價值繼續下跌，蒙受更大

之損失也。故法幣一經到手，即行用去。淪陷區人民寶藏法幣之良好習慣亦將失去，法幣流通之速率因此加大。其結果等於增加紙幣數量，物價必因此更貴。現政府努力改善地方金融機構，籌設縣鄉銀行，無非為推廣法幣之使用區域，以增強法幣之信用。今若任意貶值，政策上將陷於極大之矛盾。

八 將來建設加重困難

吾人不但於今日抗戰時，須賴法幣信用之維持。戰後經濟建設，尤賴今日法幣信用之維持。因在抗戰期間，破壞多於建設。抗戰成功後，百廢待舉，需資建設尤為迫切。那時建設資金，決非國人所能完全供給，必須利用外資。但外國貨幣不能直接在國內流通，故借得之外資，亦必假手於法幣。倘法幣信用破壞，試問將何所憑藉乎？如欲仿照德國辦法，發行新貨幣，以恢復其信用；在德國尚須在十年之後。在中國，是否能以同樣之時間恢復之，已不可必。縱使可能，在此民族生死關頭，急起直追，猶嫌已晚，豈能容許吾人以十年寶貴之時間，全費於無謂的貨幣問題之整理乎？故今日法幣之信用，必須維持。維持愈久，則信用亦愈著。中國銀行之鈔票為今日各種鈔票中之最得人民信用者，即因其有最良好之歷史故也。

九 淪陷區人民不能建設

此次年會，大公報王芸生先生亦列席參加，並對同人演說，希望兩點。其一點爲與敵人爭淪陷區域的建設，以免人民被敵人誘惑，消滅其仇恨心。此點確甚重要。然則我們如何可以在淪陷區爲人民建設乎？舍維持法幣外，豈尚有他道乎？能維持法幣，即能維繫人心，能維繫人心，則一切建設雖政府無從担任，或可由人民自爲之。

十 中外情形不同

如德國原係一大工業國，國力頗富，雖因當年馬克之膨脹，一部份人破產，一部份人尚有相當資產。況戰區不在德國國內，乃在國外，戰後恢復比較容易。中國人民本甚貧乏，倘再受貨幣貶值之浩劫，將同歸於盡，其不激起人民之再度革命者幾希！到那時雖少數人發國難財者，不但其財不可保，即其性命恐亦不可保，悔之晚矣。

結 論

總之，法幣信用，爲今日我國命脈所繫，斷不可輕於貶值。至於黑市之存在，爲統制外匯之國家通有的現象，吾人正不必亟求其取銷。敵人之貨幣，亦有黑市。日元在上海對美之匯價，較我國跌落尤甚。敵人不敢因此貶低其貨幣之定價。我國安可輕於嘗試乎？故吾人希望財政部堅持到底，以保令譽，而救國命與民命，萬不可於無意中犧牲大多數人之幸福，以造成少數發國難財之資本家。當日孔院長極端表示維持，意至懇切，還望永守勿渝，國利民福，端在對此。

（此文載二十七年十二月十八日貴陽中央日報）

門戶開放與高尚思想（二十七年十二月作）

日本侵略中國，是日本軍閥思想錯誤之表現。日本軍人之思想，猶十九世紀之思想，以爲人類有優劣之分，優等人應壓迫劣等人。前乎日本者有德國，常以世界最優秀之民族自居，妄想稱霸天下，故造成最強大之陸軍，以爲壓迫其他民族之工具。歐戰之慘禍，實基於此。今日日本軍人抄襲德國舊法，竭力強化陸軍，海軍則抄襲英國，銀行制度抄襲比利時，遂自以爲世界上優秀民族，耀武揚威，不顧一切，忘圖獨霸東亞，壓迫中國，殊不知此種思想已不適用於今日。今日世界之思想重平等與互助，求和平之發展。窮兵黷武，未有不失敗者。德國前車可鑑，日本軍閥乃熟視無睹，良可惜也。使日本軍閥今日之行動早在甲午年前實現，或有成功可能。今已不合時代潮流，不至自斃者幾希。請分三點述之如下：

一 自私自利者必自食惡果

凡自私自利之國家鮮有不自食其惡果。所謂害人適以自害，助人卽所以自助，此種論調，歐戰後尤

爲普遍，實例甚多。今僅舉經濟事例數則，可概其餘。

(甲)法國戰後之財源——歐戰前，法幣對英幣之平價二五·二二法郎等於一鎊。歐戰之結果，法國貨幣膨脹，法郎對英鎊之平價降至一二·四比一，較原值跌去五分之四。法國人民之以放債爲生者，損失不貲。如戰前有存款十萬法郎者，戰後實值降至二萬法郎，損失不可謂不大。然於整個之法國則有大利。因貨幣貶值，足以獎勵出口貨，阻抑進口貨。(編者按：此係謂當時貶值後法政府能將幣值安定，故有此種利益。)例如法國錶一隻，戰前在法售價二五·二二法郎，不計關稅運費等，在英可賣一鎊，匯回法國，仍可得二五·二二法郎也，後法郎既貶值五分之四，同樣之錶，在英仍賣一鎊，匯回法國，可得一二·四法郎，倘成本不加，輸出商人獲利四倍，豈不驚人。即在英半價出售，匯回法國，尙可得六二法郎，獲利雖少，銷路可大。故法國貨物輸出大增；此爲法國戰後之一財源。

歐戰戰場多在法國，戰後各國人士前往法國參觀戰績者陸釋於途，法國因遊觀人員之耗費，所得不少。

法幣貶值，各國人士利其生活費較低，因而移住法國者不少，亦爲法國一新開財源。

德國賠款以法國所得爲最多。

法國有此種種財源，經濟繁榮，金融鬆動，游資充斥，可謂志得意滿矣。

(乙)法國害人之事實——法國游資既富，自用有餘，因將大量資金存儲美國紐約，美國固甚歡迎。不料爲時未久，法國復大量提回。美國爲維持信用，不得不付，社會金融驟形緊縮，貼現率提高，一般銀行催收舊放款，縮少新放款，物價跌落，企業經營困難，致引起經濟界空前之恐慌，此法國貽害美國之處。

法國由美國提回之資金復存入英國，英國當然歡迎。因戰前倫敦爲世界唯一之金融中心，戰後美國紐約聲譽日盛，有起與倫敦抗衡之勢。今法國能以其紐約之大量資金移存倫敦，頗能恢復倫敦固有之地位，英國安得不歡迎。乃僅過一年，法國又盡量提回，致使英國存金減少甚鉅，不得不於一九三一年再度放棄金本位，此法國貽害英國之處。

法國向英提回之資金，又轉存德國，德國復興經濟，依畀甚殷。法國後又提回，德國資金驟形缺乏，經濟復興不免受挫，此法國貽害德國之處。

(丙)法國之自害——美國經濟恐慌之結果，物價跌落，其程度較法國爲尤甚。美國物價既賤，故對法之輸出貿易，遂轉逆爲優，法國大受打擊，此其一。一九三一年英國因受法國提款之影響，放棄金本位，貶低金鎊幣值，對外匯價跌落較法郎爲尤甚，英國輸出貿易亦大有起色。法國對英貿易，不但輸出日漸衰退，輸入反日增日盛，此其二。相形之下，法國生活費較英美反高，前之移居法國者，此時又紛

紛離開法國，此其三。德國因資金缺乏，停付賠款，法國損失獨多，此其四。世界各國因取消金本位，有獎勵輸出，阻抑輸入之功用，故先後取消者達三十餘國。法國則因恢復金本位時，已將幣值貶去五分之四，釘住其匯率每一二四法郎等於英國金幣一鎊，當時人民已受極大損失，惡劣印象甚深，此時未敢輕於再度嘗試。於是集合用金國家，自居盟主，勉力維護，終因貿易逆勢，愈久愈烈，無法維持，遲至一九三六年九月放棄金本位。法國國民經濟上之損失，已不可勝計矣。

(丁)法國自害之基因——何以法國最初貶低幣值，獨得利益，最後取消金本位，又獨蒙損失。蓋現在世界雖分立數十國，各自為政，實則世界交通日益頻繁，各國設施，息息相關，彼此必須以互利互助為前提，方能各得其平。若欲獨善其身，已不可能，况利己損人，決不為人類所容，未有不起而反攻者。自私自利，適足以自食其惡果而已。譬如有一富戶，獨居深山，一毛不拔，環其四周者皆為窮苦農民，試問此人能安居樂業，獨享人生之幸福乎？故知二十世紀的世界思想重平等與互助，不重侵略。思想為行為之母，人人皆知平等互助之利益，則互助之道行矣。若背逆潮流，悍然不顧，獨持侵略思想，未有不自受其惡果者。法國所以自害，即在其自私自利之一念。

(戊)日本自蹈覆轍——日本為現代世界最崇拜侵略國家之一。數十年來，擴充軍備，不遺餘力。雖財政困難，在所不恤，歷年預算均有赤字。此次大規模侵略中國開始後，即募集四五十萬萬元戰時公債

。此鉅額公債全部爲郵政儲金銀行儲蓄等機關所吸收，實際並未公開發行。此種赤字預算，則以對外傾銷之方法，以爲彌補，但得一極大之惡果。試舉一顯著之實例以表示之。日本天然絲之發達，在國際市場上，以美國爲最大主顧。美國人造絲業頗爲發達，已足爲日本天然絲業一大威脅。日本因欲打倒美國之人造絲業，在國內亦積極獎勵生產人造絲。一九三二年起，更竭力向外推廣，頗著成績。不料國內天然絲市場，大受打擊。一九二七年，日絲一担合日金一五〇〇元，當時日美匯兌約二日元等於一美金，故每担合美金價格七五〇元。一九三三年，天然絲每担僅值四五〇日元，是時日美匯兌又跌，約三日元合一美金，故每担價格僅合美幣一五〇元，日本農民因此破產者踵相接，無不叫苦連天。豈非自食之惡報歟！日本經濟組織本極畸形，國內財富幾集中於十五個大財閥，若三井三菱住友等。不但開設紗廠，並且經營銀行保險輪船倉庫等業，富力之厚，差可與英美大資本家媲美。然其餘極大多數人民，幾皆貧無立锥之地。人造絲業發達，獲其利者不過幾個大財閥，農民之窮困反日益加甚。危機四伏，險象環生。如被保險人之縱火圖賠諸事幾如家常便飯，可以概見。

二 門戶開放與民主政治

(甲) 歐戰之教訓——歐戰時，各國人民生命財產之喪失，不可勝計。德國殖民地更完全失去，並負担鉅額之賠款。時至今日，不但德國賠款均已取消，德國之殖民地亦擬議歸還。早知如此，何必當初。無數生命財產之犧牲，豈不冤枉！故歐戰之結果，物質上之損失，空前少有。但多數人均能從此覺悟，人類戰爭之無爲，深信互助之必要，誠爲精神上之最大收穫。

(乙) 互助之方式——實則國際之互助，不始於歐戰以後，戰前早已存在。實例甚多，不勝枚舉。卽就經濟而論，美國利用英國游資，開發經濟，成爲今日富強大國。英國又係利用荷蘭人之資金，始成世界先進工業國。凡此均爲國際上經濟互助之好例。國際資金貸借之原則，原非現金，不過以金幣計算之貨物，由國際貿易差額上表現出之。如美國借用英國資金，建設鐵路，則英國輸出美國之貨物增加，美國輸入英國之貨物亦增加，尤其鐵路材料爲然，遂形成美國之入超。迨債務國（例如美國）經濟建設著有成績，開始償還債款之本息時，大抵亦以貨物形式輸出國外，故此時債務國之國外貿易常爲出超，債權國（例如英國）則爲入超。蓋接受債務國之貨物，作爲償付債務之本息。英國今日國際貿易常爲入超，卽因英國過去對海外有鉅額投資。今日資本家乃得安享各國進口之貨物以爲報償。此爲英國國際貿易入超無害之原因，與中國之貿易入超不同。

(丙) 美國政府之苦惱——美國經濟發展以後，國際貿易遂自入超轉變爲出超。歐戰結果，美國不但

償清戰前之債務，且一變而爲世界一大債權國。各國對美皆須還本付息。照理美國國際貿易應復轉變爲入超，享受各國償付之貨物。但美國工業發達，各國償付美國之貨物，美國皆能自給。美國爲保護本國工業起見，故拒絕收受，必欲各國用現金償債。貿易之出超依然如故，世界黃金源源流入美國。世界黃金之積存量及生產量，應付今日國際貿易之需要，猶虞不足，何能受美國之不斷吸收？故不久各國黃金皆感缺乏，不免常仰美國之鼻息，美國在世界政治舞台上能雄視一切者以此。德國戰後經濟之復興，全賴美國資金，卽爲明證。故今日美國之偉大，在其富而多金，不在其軍備之充實也。（在二十七年美國軍備並不充實。）

然則美國國際貸借上大量之有利差額，究將如何處置乎？各國之現金已吸收將盡，不復有現金可償，美國惟有接受其期票，屆時不還則轉期，日積月累，爲額甚鉅，因循不改，終非善計。一九三五年，美國政府曾擬議三個解決辦法。

(1) 吸收外國鈔票；

(2) 仍繼續接收期票；

(3) 自給自足 *Self Satisfaction*。

此三法中，要以第三法爲合理。因第二法並無改善。第一法雖吸收外國鈔票，仍不能在國內流通，

最後終須用以購買外國貨物進口，豈不違背拒絕外貨進口之初衷！故不如採用自給自足之第三法，多餘貨物，留供國內消費，以增進國民之幸福。如是則國外貿易不致有出超，無外國鈔票期票之吸收接受問題，亦無外國現金集中美國後之如何重行分配問題。

(丁)美國民治思想之勢力——乃此議一出，反對四起。吾人皆知美國爲民治思想最發達之國家，人人富有獨立自由之精神。一七七六年北美十三洲之脫離英國獨立，亦卽爲此。獨立宣言 *Declaration of Independence* 中有生命財產與自由爲不可侵犯之權利，不可由少數人宰制，至今猶奉爲圭臬。此爲民主精神之所在。今日世界之物質文明，幾皆爲人類獨立自由精神之產物。例如無線電利用之電波，天然本已存在。經學者及實行家之不斷自由研究與試驗，始發現出來，加以利用。吾人從一廣播電台播音講演，立卽傳遍全世界。倘世界上事物均由少數人宰制，大多數人皆受其束縛，雖有聰明才力，無由發揮，吾人豈尙有今日之物質文明乎？外國人士對自由之信念尤篤，對於國際貿易之態度亦然。仍願在門戶開放政策之下，貿易有出超，卽外國人無力付款，亦任外國人享用，卽外國人無現金可付，期票亦可，情願任外國人自用，不願見營業自由之有限制。強求自給自足，是一種閉關政策，違反獨立自由之精神，美國政府終無如之何。

然則美國歷來之高關稅政策，豈非爲自由貿易之障礙物，何不及早取消乎？此與德日諸國貨物傾銷

有連帶關係。德日諸國傾銷政策一日不停止，美國高關稅政策亦一日難於取消。故知今日一國之經濟問題，每與他國休戚相關，非各國共同協商，不易得適當之解決。美國明知國際貿易應極爲自由，故與各國常成立種種經濟協定，藉以促進相互之貿易。國際聯盟，對於國際貿易之自由，提倡不遺餘力，良有以也。故門戶開放與民主政治，實爲今日世界的大勢所趨，莫之能禦。

三 日本之閉關政策

日本軍閥猶夢想閉關政策。今假定日本完全佔領中國，在中國設特殊優越地位，如設立差別關稅政策，使日貨進口享受特惠稅率，或竟免稅，或竟壟斷中國一切權利，將在華其他外人勢力概行消滅。試問可能乎？

(甲)中國之往事——中國數千年之閉關政策，在七八十年前已無法維持，何況今日？又何容日本越俎代庖？中國被迫開放後，義和團曾激於愛國熱忱，標榜扶清滅洋，攻擊各國使館，終於一敗塗地，蓋熱情雖可嘉，思想實陷錯誤，使中國當日無此謬舉，今日國運之艱危，或不至如此之甚，論者痛之。吾意一國欲排除外人餘力，或收回已失權利，貴能埋頭苦幹，實事求是，不在空口呼號，輕舉妄動，例如

上海金融業向分三個集團，即華商銀行，華商錢莊，及外商銀行，而外商銀行與華商銀錢業間又劃若鴻溝。外商銀行中，以匯豐銀行爲巨擘。當中國國外貿易出超，外商應付款華商，外國銀行現銀即向華商銀錢業流注，市面金融即見鬆動。反之，中國國外貿易如爲入超，華商應付外商款項，華商銀錢業之資金即向外國銀行流注，儼然如往外國，社會金融立形緊縮。如華商銀錢業應解過多，頭襯不足時，可向外國銀行拆借。反之，外國銀行應解華商銀錢業過多，頭襯不足時，若向華銀行拆借，似覺有傷外商銀行之體面，故不願稱借，必稱華商銀錢業在外商銀行之存款。或則故弄虛玄，名曰套先令。如賣與華銀行即期先令一百萬元，立時收進現款百萬元，同時向華銀行買回同量之遠期先令，買價較高，屆期付出現款，收回先令。是即外商銀行向華商銀行借款之方式。近期先令與遠期先令價格之差，與借款利息相當。但不稱借而稱套，爲習慣上之不等之現象。又如華商銀行向匯豐銀行應收款項，須派人去取，匯豐銀行應收華商銀行款項，須由華商銀行送去，此又一習慣上之不等現象。自我國中交上海等各銀行先後擴充實力，整理業務後，不平等現象即逐漸無形消滅。試問今日吾人尙聞有套先令者乎？由此可知取消不平等待遇，貴在有健全之事實，足以對抗而後可。若空口呼號，非但無益，害且隨之。亦爲思想錯誤之一例。

(乙)日本之造孽——今日日本背逆世界潮流，妄圖征服中國，排除其他各國在華之權益，使中國永爲

農業國，爲日本之市場，日本則永爲工業國。豈特中國不能忍受，卽英美各國亦何能忍受？蓋農業國永無致富之希望。稍習經濟學者，皆知農業受報酬漸減律 Law of Diminishing Return 之支配。卽資本人力增加，其報酬率逐漸減少。如有地一方，以一百元資本二人勞力之結果，可得米四十担。若以二百元之資本四人之勞力的結果，不能得米八十担，乃僅得米七十五担或七十擔。若再加多資本與勞力，所得之報酬比例愈少。此卽農業不能致富之大原因。反之，工業生產雖亦有報酬漸減之事實，通常則皆爲報酬漸加。如吾人定印雜誌千本，成本若須百元，如印二千本，或只須一百八十元，印三千本，或須二百四十元，加印愈多，成本愈輕，卽報酬愈多。此爲周知之事實。故中國如永爲農業國，卽中國永無致富之日。富與強每相提並論。中國不欲圖強則已，如欲圖強，決不能忍受此等束縛，非抗戰到底不可。世界各民主國人民無不欲自由發展其聰明才力，開闢世界之資源，爲全人類造幸福。猶如美國人不願美國之採閉關政策而束縛人民之自由發展，當亦不肯坐視中國資源爲日本所壟斷。尤其英國執世界海上之霸權，屬地遍五大洲，誇稱日不落國，有光榮的歷史。美國經營太平洋亦已有年。若菲律賓頗有扶持其獨立之意。倘中國爲日本征服，豈僅英美在華之權益將消失無餘，卽其殖民地，若英屬之印度，新加坡，香港，澳洲，新西蘭，美國之菲律賓，亦均將不能保有矣。故英美欲保有其遠東之屬地，對在中國之權益，決不肯袖手旁觀，坐視權毀。故日本繼續侵華，貪得無厭，中國固蒙極大犧牲，日本亡國之禍，恐

亦種於此。孽由自作，其可道乎？日本國內不乏明達之士，當亦知其國勢之岌危，速圖糾正。無如此輩文人微言輕，決不見聽於如狂如瘋之軍閥，深可惜也。

綜上以觀，吾人生於二十世紀的現代，生活程度遠踰往代，然前途之幸福，待吾人之努力追求者，尙無止境。即富如英美倫頓紐約之人士，生活奢華，有似仙境者，究居少數。多數農民與勞工生活於手口之間，未見餘裕，不可不努力講求經濟。務以最小之勞費，獲最大之效果。前代已本此原則獲得極大成效，今後更不可不勉。如美國製造汽車，每年多至一千五百萬輛。英國產橡膠，美國車輪所需橡膠，皆仰給於英。美國無英國之橡膠，汽車業不能如此發達。英國無美國之汽車，橡膠業亦不能發達如此。合則兩利，離則兩敗。此一例也。中國產茶，巴西產咖啡，各以天時地利人事之特宜，著聞於世。中國若不用巴西咖啡，勉求自給，雖非不可能，惟成本必較巴西爲貴，品質或不及巴西產，豈非自招損失？反之，巴西不用中國茶，欲求自給，結果亦不經濟。故必交換則兩利，此又爲一例。又如美國鋼鐵生產成績甚著，假定較中國生產成本低廉百分之廿。中國桐油爲著名之特產，銷行美國甚多，假定美國試產桐油成本，亦較中國低廉百分之五，則美國鋼鐵與桐油均求自給，亦不可稱經濟。因美國所產桐油較中國僅經濟百分之五，倘以產桐油之財力與人力移產鋼鐵，然後以所產鋼鐵交換中國之桐油，則可經濟百分之二十。故美國仍以專力生產鋼鐵爲經濟。此爲國際貿易之經濟的原因，稱爲比較成本說 Theory

of Comparative Cost。故吾人今後欲增進人類之物質幸福，尤有賴國際互助。開放門戶，各盡所能，以交換其所需。個人能力所不及者，如圖書館博物館公園運動場等，皆有待國家之經濟的建設。不但一國國民之利益，亦世界人類共通之利益。今日本則不然，蔑視中國，妄圖征服，獨佔中國之利益，盡行排斥白人在華之權益。遑論中國不能忍受，英美各國亦不能忍受。自私自利，一意孤行，終必自食其惡果，吾人可拭目以待也。

（此文載國民經濟研究所主編之經濟動員第一卷第二期，二十七年十二月三十一日印行）

統制物價爲節約運動與長期抗戰之先決問題（二十八年一月作）

節約運動的意思，一般的說，是在叫吾人節省儉約，減少無謂的消耗，以增進國力，培植抗戰的力量。就鄙人所見，對於節約運動，似應分三方面講：（一）戰時與戰後一二十年應講節約，平時不應講節約。（二）欲提倡節約，非先統制物價不可。（三）欲長期抗戰亦非先統制物價不可，請分別論述之。

一 戰時與戰後一二十年應講節約，平時則否

戰時的節約：先就戰時講。現在對外戰爭正在激烈的時候，國民對於物力資力的消耗，應減少至最低限度，使國家的需求得到最大可能的滿足，期能獲得最後的勝利。這是極明顯的事。例如水泥鋼骨木材，在平時爲建築中的重要材料，凡建造房屋的幾不可缺。一到戰時，則必須儘先供國家使用，以建造炮台，封鎖線，及防禦工事等工程。讓國家有優先使用權，其他私人之需要自應儘量減少。再如在戰時

除供給減少外，軍隊服裝所需甚大，私人少消耗一件，即軍隊可多用一件。所謂節省，即在減少此等材料之無謂消耗。此爲戰時宜節約之理由。

戰後的節約：戰事結束後，國防建設仍須積極進行。因此次日本侵略勢必失敗，將來有機會，必捲土重來。故戰事停止之後，我國必須於五年或十年之內完成更堅固之國防建設。此等國防建設如要塞炮台防禦線戰爭器材及飛機軍器等皆爲不生長的，必須減少棉花絲繭茶葉等國產大宗物品之消耗，一面並增加產量，多多出口，以換取外國機器等物進口，建設重工業，以爲國防建設之基礎。此等國防建設雖不生產，但不可不備，非賴國民之節約不可。須知吾人所節約者，表面上雖係貨幣或金錢，實際上則爲可以用金錢購買之物質，如上例中之水泥，鋼骨，木材等物。吾人所省之錢或捐助政府，或買政府公債。政府即以徵稅或發行公債所取得之錢向市場購買水泥鋼骨木材等物，故吾人所省者，非金錢，實乃物質。

平時的節約問題：至於平時則情形不同，原不必極端節約。倘極端節約，反易招致經濟恐慌，與吾人之期望背道而馳。因國家欲發展工業，必須工業品有銷路。工業品銷路大，則工廠發達。工廠愈發達，則工人之僱用多。工人僱用多，即工人多有所得，且無失業問題。工人購買力增加，工業品之銷路更大。故在平時，原不必極端講求節約。且工業與農業關係密切，如紡織廠綢緞廠麵粉廠糖廠油廠等工業，

其所需原料棉花絲繭麥子甘蔗豆類等皆屬農業範疇。倘紡織廠綢廠麵粉廠糖廠油廠等營業發達，則棉花絲繭麥子甘蔗豆類等農產品可以暢銷，即農民之收入可以增加。農民收入多，即農民之購買力大，則工業品之銷路更大。工業品銷路更大，農產品之銷路亦更暢。相依之勢顯然可見。若於此時而講節約，則工業品銷路不暢，所需之農產原料亦不多，工與農兩受其害。故平時原不必多事節約，此其一。

倘節約多，即國民之儲蓄富。此種豐富之儲蓄，非轉投於工農生產事業，不能發揮儲蓄之效用。但工農生產事業雖可多得資金，擴展生產，祇因消費者力行節約，銷路不旺，難於獲利，甚至虧折，將裹足不前。如是節約運動不將陷於矛盾乎？反不如聽其自然，亦能收節約之效果。平時個人為預防生活之恐慌及子女教育婚嫁之資，原皆有儲蓄之習慣，故多少總有若干儲蓄。若公司行號等工商企業機關亦有擬提新舊公積金準備金等法定限制或習慣，皆足以增殖國富，無待乎多事節約運動也。此其二。

二 欲提倡節約非先統制物價不可

現在節約運動不可專從節約二字着想。必須擴大視線，從物價統制上着想，反較能得節約之實效。倘物價不嚴加統制，任其自然高漲，一面工商有鉅大之過分利得或不當利得，一面消費者覺生活困難，

將有無限之危機。因物價高漲，卽爲貨幣跌價之反應，使一般人民盡其所有收入，溫飽猶虞不給，何從節約？此外顛沛流離之難民，不知凡幾。此輩人民之生活，日日陷在恐慌中，節約二字，更無從談起。

物價既騰貴，不但使人民之生活程度自然降低，并可使勤儉積蓄的人失望，以爲過去辛勤儲蓄的結果，購買力反因之大減，反不如儘量消費之爲得計。如是，不但不能獲得節約運動的效果，國民固有的勤儉美德或風紀亦將破壞無餘。其貽害於國家民族之前途者，真不堪設想。故物價不可不先行統制。

外國某學者謂戰時應注意五個m，卽一，人，二，錢，三，食物之維持，四，材料，包括所有資源，五，風紀。風紀不佳者，亦不可以言戰。歐戰時歐美各國皆致力物價之統制者，其用意亦在維持社之風紀耳。一旦物價繼續高漲，人民生活艱難，社會風紀難以維持。德國之敗，不敗於軍事，乃敗於物價，可爲前車之殷鑒。

至現在物價何以日高，推測其原因，不外四點：

(一)政府競買。因物料供給的範圍日狹，而政府需要數量則日大。政府有造幣權，可以發行紙幣，擴大購買力，以高價購買市場上之貨物。私人自難與之競爭。購買力薄弱者，不得不悻悻而去，留存物品皆將爲政府儘先收買而去。此爲物價騰貴原因之一。惟據財政當局說明，政府自抗戰以來，紙幣不過多發三萬萬元。外國觀察家亦認我國戰時法幣並無顯著之膨脹。可見今日物價之高，別有原因，並非因

政府膨脹通貨以與私人競買之故也。

(二)運輸不便，因重要交通路線多已破壞，現在交通工具甚感缺乏，確爲物價高漲之一因。

(三)外匯黑市大漲，致進口洋貨價格昂貴，國貨價格亦跟之飛漲。如外國紙貴，中國紙自亦隨之騰貴矣。

(四)商人壟斷居奇，圖發國難財者，大有人在。

第一點原因既由財政當局說明，當屬可信。第二點運輸不便，由於交通工具之缺乏者，固屬有理，而交通工具尚缺乏良好之統制機構，尤爲各方攻擊之淵藪。雖今日政府沒有西北交通運輸管理局及西南交通運輸管理局，但與各省公路局彼此既未聯絡，各級政府機關，及私人營業之汽車，亦皆未能統一管理。往往某一機關空車出去，載貨回來，有時則載送親戚朋友遠出，載貨回來。此種現象，在衡方面噴有煩言，實屬一大缺點，不可不亟謀糾正，加以改良。此則應由交通部負其責任也。第三點外匯黑市應嚴加取締，根本辦法，宜注重國貨之輸出，不必要之洋貨，則嚴禁進口，過去對於進口之洋貨，並未嚴格取締。嗣後似應嚴加限制，庶使國際收支漸趨平衡，則黑市之勢力必逐漸消失。而必需之進口洋貨（如生產機器），政府應儘量核准按法價供給外匯，則進口貨價格不至騰貴，類似國貨之價格，自亦不至大漲。此則應由財政部負其責任也。第四點奸商壟斷居奇，操縱價格，圖發國難財者，應從速取締。

例如普通藥品，在市民醫院或寬仁醫院，不過六七角錢可以買到者，本市太平洋藥房賣價竟高至六七元，且不給發條，圖免糾紛，殊違商業道德。其他類似之營業，不勝枚舉，此特爲一例耳。此種居奇壟斷行爲，非從速嚴加取締，不足以儆奸邪，此則新生活運動委員會應會同政府主管機關努力進行者也。

苟能如是，則一般物價不至大漲，人心安定，節約運動必能收事半功倍之效。非然者，人心恐慌無法除去，則雖終日奔走呼號，唇焦舌敝，恐亦無濟於事。

三 欲長期抗戰非先統制物價不可

今日吾人所揭者爲長期抗戰，日本亦深知速戰速決之希望已絕，故弄虛玄，要揚言百年戰爭。日本果能支持百年，中國未有不能支持千年者。惟我最要一着，對於國民心理必須有所安慰。苟物價騰貴，漫無止境，人人感受生活困難之壓迫，希望和平之早日到來，以解倒懸，戰爭之繼續，豈不岌岌乎殆哉？故吾人爲維持持久戰，必須從速統制物價，不使高漲，則人人與奮，堅決擁護抗戰矣。至應如何統制物價，以利抗戰，亦爲主管機關與新生活運動委員會應有之責任。

今試觀美國在歐戰時統制物價之情形如何，足爲吾國之借鏡。美國物產之富，甲於全球，在平日尚

不感統制之必要，一到戰時，則立感物資之缺乏。物少則價貴，將影響國民之生活。故一切物品，均由政府立即實行統制。凡陸軍航空交通海軍各方需要之物資若干，均集合計算，務使所有物料儘先分配給軍用，有餘始能分配給私人。分配給私人之價格，亦由政府規定，不得任意抬高。其統制機關爲戰時產業院。即一般資金之貸借，（如發行債券，）亦必先經戰時產業院核准，否則必須儘先留供國家軍用。雖美國工業爲大量生產的，易於統制，中國則爲小規模之生產，統制較難，然統制局勢既屬必要，自不可以其困難，即不統制。統制時，又必須爲普遍的，不可局限於一隅，如統制布疋，而不統制棉紗與棉花，則當花紗價格騰貴，布價不貴，尙有誰願繼續織布乎？不但一切物品均須統制，即工人工資等亦須統制，蓋工資爲生產成本之一，倘不統制生產之成本，徒然統制生產品之價格，則統制亦未有能成功者。

總之，欲爲物價之統制，必須爲全般的，不偏於一隅，使私人無操縱之機會，庶乎可矣。

（此文載二十八年一月二十一日重慶掃蕩報）

統制物價政策中之最高價與最低價（二八年二月作）

據專家之研究，以現代工業技術之進步，平時消費品百分九十以上可與軍需品互相替代使用。故軍需品之需要，與一般消費品之需要成爲極有力之競爭。一旦對外發生戰事，物品之需要必爲之增大。同時國境被敵人封鎖，交通斷絕，外貨來源漸減，甚至斷絕。國內農工羣衆爲軍隊所吸收者，不在少數，又足以減少貨物之供給。需要之增加既如此，供給之減少又如彼，欲物價之不騰貴，其可得乎？騰貴之結果，少數幸運企業家乘機攫取鉅利，一部份民衆則將受饑餓之壓迫。歐戰時英美軍用品之大企業家，幾無不發財者。平民生計，由是日促。政府又因物價騰貴，預算愈感不足，影響之大，未可忽視也。戰時資本家之暴利，爲不可避免之事。在歐戰時，歐洲各國雖征收暴利所得稅，但發財者仍復不少。此點亦應早爲之計，以免貧富階級之尖銳化。故余極端反對通貨之惡性膨脹。一則恐物價騰貴，貧民無以爲生，不免鋌而走險。二則物價飛漲，造成暴富階級仇恨愈深，內部容易發生變亂。三則通貨一經膨脹，恐無法制止，卒至價值大跌，戰後欲圖復興，活動資本，已不可得。

雖然戰時物價之騰貴，固不可避免之事，但吾人決不容其有不合理之騰貴則統制物價尙矣。物價之內容，萬有不齊。對於生產者，不可令其吃虧，或長盡義務，絲毫不得沾潤餘利，故規定最高之標準時，使其能獲尋常應獲之利潤，而不至於暴富可矣。凡需要大之消費品，如食物，燃料，鹽等，皆爲人生日用之品，不能或缺，應儘先限制其最高價格以保護消費者，固無論矣。然有些物品，不盡爲生產者所注意，而爲政府所需要者，亦應設法加以獎勵，俾能增加生產，故又須規定一最低價格，以確保生產者之利益。歐美各國物價比較豐富，故比較偏重於最高物價之規定。中國物質缺乏，須待獎勵之事業甚多，最低價格之規定尤屬必要。總之，最高最低價格之規定，一面能維持生產者之相當利益，一面亦須保護消費者之利益，兼籌并顧，斟酌損益，乃一極煩瑣之工作也。

參 經濟部對於物價之昂貴，亦擬設法平準。惟是我國企業組織尙不發達，成本計算，亦欠精密，以云平準物價，困難殊多。操之過急，反招不利。現正詳籌熟慮，逐漸推行。其已公布者有非常時期評定各地日用必需品價格及取締投機操縱之辦法。應行評定價格之日用必需品，由地方主管官署按照當地實際情形隨時指定之。評定工作，由地方主管官署會同當地有關機關商會或經營日用必需品之同業公會，設立平價委員會担任之。以生產者與消費者雙方兼顧爲原則。換言之，一方面必須與生產者以相當之利益，俾得繼續生產。一方面又須顧及消費者之生活，使勿感受困窘。故同一商品，宜有最高最低兩種價格

之規定。又生產或銷售日用必需品之工廠商號，同業間互為買賣之數量，不得超過實存現貨之數量以免賣空買空抬高物價之流弊。且為買賣日用必需品，不得設立類似交易所之市場。

以上祇就日用必需品所訂定之平價辦法。其比較日用必需品問題，更為嚴重者必為出口農產品。著者浙人，請將浙江方面情況簡單的敘述於下，以期引起政府及社會人士之注意，並希望政府能予以救濟。

自二十四年實施法幣政策以來，以物價的上漲，農產品的價格，也莫不跟着一致上漲。這對於活躍農村經濟，刺激農業生產，貢獻殊大。民國二十五年及二十六年，全國農村一般情形，都是欣欣向榮。不幸全面抗戰開始後，以交通的受阻，農產品的價格，莫不慘跌，尤以出口農產品為特甚。直到現在，更因結售外匯於中交兩行的關係，出口商裹足不前，價格祇有下跌，毫沒有回漲的現象。以吾浙江而論，桐油、絲繭、茶葉等為出口農產品的大宗。桐油價格，從前最好時，要達六七十元。二十六年也在四十元之譜。現在產地祇售二十餘元。至於絲繭，二十七年春繭之平均扯價，經建設廳規定，最低不得低於二十二元。以與二十六年春繭，蠶絲統制會規定，上等繭平價，不得低於四十四元，中等繭不得低於三十七元，下等繭不得低於三十二元，平均價格相差達十四五元之鉅。茶葉亦較二十六年跌落。影響所及，非但農村經濟枯竭，農民不願大量種植，且以虧本的緣故，將使農民而剝除該項狀況特甚之農產

品。六七年來，絲價暴跌，農民紛紛棄樹，慘劇，猶在吾人之目前。須知桐油、茶葉、桑樹等產品，其生長非數年不可。一旦剷去，欲重新種植，非一朝一夕所能辦到的。因此，目前農產品的跌價，是非常嚴重的事。如果不立刻予以救濟，則全省整個經濟，將日就衰落，於全國經濟上之損失，亦甚重大。吾人覺得，農產品的出口，無論其困難屬於交通或屬於匯兌，都應由國家來負責設法，總要維持在生產成本以上的價格（即最低價格）。

計算商品用成本，再加上相當於一般利率之利潤，定為該商品之價格，一面使生產者有合理的利潤可圖，一面使消費者不致被人剝削，不失為最公允的辦法。此法用之於極複雜之工業品，因成本不易計算，固有不少困難，然用之於桐油、絲茶等農產品，似無困難可言。但農產品之生產費（即成本）不但因地而殊，且因人而異。究應以何地何人之成本為標準，頗有討論之價值。地有好歹之分，人有巧拙之別。以故生產成本，決不能普遍一律。若多數生產者之成本，皆在最低價之上，則皆在淘汰之列。產量減少，出口貿易即就衰落，非計之得。經濟部之「抗戰建國之經濟建設工作報告」第五六頁謂「調查成本勞費至重勢不能向廠鐵一一行之，惟有採用以標準廠成本為基礎之方法最為妥當」云云。其所指者為工業品與礦產。但就農產品而言，標準桐油，標準絲茶，似無一定之界限。今日之政策，祇要交通便利，凡能輸出之農產品，皆願使之輸出以換得外匯，無所謂標準不標準也。輸出之多寡，比例於定價之高下

。故出口定價之大小，應以國家獎勵出口貿易之緩急爲決定之因素。欲增加輸出，定之稍高。否則定之稍低。無論如何，所定之價必使實際生產者無虧本之可慮也。

（此文載二十八年二月二十六日重慶國民公報）

日本支那通提出破壞法幣之種種方案及其結果（二十八年三月作）

——主張法幣貶值者其證諸——

法幣誕生於民國二十四年十一月。歷年雖淺，而成功甚大。苟無法幣，恐今不能抗戰。敵知之審，欲滅亡我國家，必先破壞我法幣。故在其侵佔區域之內，用盡種種方法，希圖達其目的。然阻礙橫生，成效毫無。今則心勞日拙，黔技已窮矣。今欲述其破壞方法與結果，必須先言法幣之基礎。法幣之基礎有四：

一、法幣之統一貨幣 在民國二十四年十一月前，我國貨幣有銀元，有銀子，有私立銀行鈔票，種類之多，令人目眩。越省即生窒礙，匯兌則須耗損。紛亂之狀，舉世所無。自民國二十四年十一月國民政府頒用法幣之令，各種貨幣而統於一。當時敵譏我無成，即我國人亦不敢必其有成。敵忌我或成，故從中阻撓，敵銀行不肯將銀交出。幸賴英美協助，卒有今日之成功。此種不流血之革命，收效之宏，實甚於秦之統一六國。

二、通貨不膨脹

我國自抗戰以來，需款甚鉅。不知者必疑政府濫發法幣，以濟其窮。徵以物價高漲，益覺可信。實則不然，若法幣之數增，則其值貶，同時貨物之價漲。地域不論遠近，俱不踰於此理。然在重慶，汽油每一加侖之值爲法幣六元；在上海則爲一元五角。是二地有二價也。重慶汽油之價，四價於上海者，實因由港而渝，道阻且長，蓋以運費之故也。自抗戰至今，僅增法幣三四萬萬餘元。亦可見政府之慎於通貨膨脹矣。若有人問曰，然則抗戰之費將安出，此非余所能置答，君其問諸掌財政者。

三、得英美之協助

法幣基礎之鞏固，固由於統一貨幣，與夫不濫發法幣；而英美之協助，亦與有力焉。英美助我之道有二：一爲補助我法幣準備金之不足。二爲貸我信用借款。向其購買軍火，不必付現金。以此二端，我法幣準備金得能源源不匱。回憶我政府自武漢失陷前以迄於今，爲抵制偽準備銀行所發之偽幣套換法幣購買外匯計，故限制購買外匯。買外匯既有限制，則外匯漲。外匯漲則法幣對外之值跌。此爲自然之趨勢，無足怪者。但法幣對內之值固不受甚大影響。所以在限制買外匯前，法幣一元可買十四便士又四分之一；限制買外匯後，直至今日，只能買八便士半。譬如買茶杯，本來法幣一角可買茶杯一只，政府爲抵制偽幣亦以一角買一只計，賣杯遂有限制。而茶杯求過於供，價格自漲。明乎此即可知法幣之值之跌落實由限制外匯之故，而限制外匯則由於防止敵人套換我準備金之故。當時敵人

以爲由於我國準備金缺乏，故皆欣然有喜色。今知我猶有準備金八萬萬元，而亦無可奈何矣。

四、豐收

民國二十四年十一月始用法幣，翌年我國大有年，多收二三十萬萬元。由是法幣之基礎益固。

法幣之基礎既如上述，今請言法幣與我國統一之關係，與夫敵人破壞我法幣之方法。我國今日之統一，固由於民族思想之勃興，交通之發達，軍人之覺悟而矢志政府，因敵人之侵略而精誠團結；然法幣之統一，實有莫大之功焉。以前上海用規元銀，天津用行化銀，漢口用洋例銀，廣東用毫洋。人民因各省貨幣不同而思想不相統一。自民國二十四年十一月以後，各省雜幣俱廢，統歸國有，法幣深入民間。由此人民與中央政府發生關係。且惟恐政府不強盛，而影響其所持有法幣之價值。故法幣之統一，與中國之統一，實有莫大之功焉。敵人知之，故欲打倒我國，必須先打倒我法幣。使法幣不值錢，則人民不信任國民政府。於是國民政府可不打而倒矣。中國之統一，法幣雖與有力，亦有其他因素。民族思想勃興一也。交通之發達二也，軍事之統一三也，敵人之侵略四也，即不幸而法幣破壞矣，於統一亦無重大影響也，茲將敵報所載之種種方案述之於下：

一、使用軍用票 敵本擬以（一）黃金（二）商品（三）武力強制三者維持其所發軍用票之價值，然敵無黃金，不得已只好用後二者。以其商品吸收我法幣。再以法幣儲入敵銀行，購買外幣。至於在我戰區

內若有所需，如發工資，購買貨物，則發軍用票。由是軍用票流通我民間。而我國人亦知其用心，即以其所發之軍用票買其商品。敵人無奈，只好又以軍用票購買中國貨。若此循環不已，結果無異以物易物。敵人除商品外，再以武力強制使用軍用票。然古今中外，未有以武力而能維持紙幣之價值者。故結果敵雖使用軍用票而不能達其目的。

二、使用聯銀券 即為聯合準備銀行所發之偽紙幣。是項聯銀券華北已發現。今正圖拓其使用範圍於華中。然事實上決不能成功。因華北於民國二十四年十一月規定全國用法幣時，有銀六千萬元。當時敵人強迫冀察政務委員會不得將此款交與我中央銀行。今敵即以此劫持之款，作為偽準備銀行之基金。且敵在華北經濟勢力根深蒂固，而華北之入超又小，故華北之聯銀券，尚易發出。但今日通用者不過一萬萬元，以法幣換用者為數甚少，而我國法幣散於民間者猶有三萬萬元。衆寡不敵，故亦無甚效果。聯銀券在華北尚無勢力，何況敵在華中既無現金可作準備銀行之基金，經濟勢力又不及英美，華中之入超又大，又何能成立偽準備銀行耶！

三、妄圖組織國際銀行 敵擬連英美法在華中組織國際銀行，發行紙幣以吸收我法幣。然敵之願慮有三：因已無現金，可作國際銀行之基金，深恐大權落於英美法三國之手，此其一。各國在華中之利害不一，恐發生衝突，此其二。英美法三國已一再表示：若日本不遵守九國公約，不願與其合作，此其

三。因此三端，故華中之國際銀行迄今不能成立。

四、改用銀本位 敵人迎合我國鄉人心理起見，擬改用銀本位。以爲一用銀元，銀子仍歸私有則貨幣之價值不靠國民政府之維持，從此人民與國民政府亦必斷絕關係，此計最毒。且我國在抗戰前有內債二十二萬萬元，自抗戰以來又加十餘萬萬元。此三十餘萬萬元公債，十之六七在金融資本家之手。若用銀本位，而攬在其公債之價值，一如敵所侵佔之海關擔保我外債然，則金融資本家必心向日本，不復與國民政府發生關係。殊不知當此民族思想勃興之時，誰願墮其彀中而自損人格耶！欲破壞法幣，易以銀本位制，至少須備足收回法幣之白銀，試問何來白銀！中國人民決無將存銀交給傀儡之理，日本又無此種財力，徒然枉費此一番毒辣心思。且世界之銀以美國爲最多，銀價之高下定於美國人。而銀價之高下實與物價相反。今敵既不遵守九國公約，獲罪於美國，若敵在我國改用銀本位，則美國必高下其銀價，而使物價一日數變，致敵人不能在我國經商。甚至今日銀價一盎斯爲美金四角五分，他日培增其價，而使銀盡入美國人之手。由此而言，敵之妄圖改用銀本位，余可斷其必不能成功也。

敵人破壞我法幣既無所不用其極，然則法幣亦受其影響乎？曰敵破壞愈甚，而我法幣之信用愈好。證以事實即可明瞭。以前日金一元約值十四便士，日金六元五角即值九十一便士。而九便士約值我法幣一元，則九十一便士值我法幣十元。換言之，我法幣十元，僅值日金六元五角。今國人因輕日圓而重法

幣，法幣十元竟值日金八元五角。法幣價格之如此高漲，實受敵人種種破壞之賜也。夫敵人固圖貶我法幣之值矣，而我國人竟亦有不明法幣與政治之關係，主張抑官價法幣一元值十四便士又四分之一，而爲黑市法幣一元值八便士半者，何也？果如其言，則失民心，又中敵計，無異自趨絕地。故法幣貶值在經濟上言，固無理由，在政治上言，更不可也。

（此文載二十八年三月五日時事新報）

核減利率應以一般經濟情形爲對象（二十八年三月作）

頃聞政府有電飭全國典當商核減利息延長限期以利平民之舉，實值得吾人一致贊助。我國典當一業，如電文所云，實爲一般平民周轉資金惟一場所，法良意美。惜設典當者，多以資金周轉關係，取息甚高，滿當期限亦短。各省市政府雖時有取締典當利息之令，惟以缺乏低利供給資金之根本辦法，迄少實效。故政府同時電令中國農民銀行對於典當商得做三萬元至五萬元之低利貸款，俾典當業可以順利進行。此誠福國利民之良政也。惟吾人於此對於政府之利率政策，尙有更進一步之要求者。低利貸款於一般平民，固有益，而於抗戰建國有關之輕重工業尤所必需。平民之借款不費用之於消費，而工業之借款，可保其全數用之於生產。消費雖爲生產之因，而生產實包括交換，分配與消費三者。有生產而後可以交換，而後始有所分配。分配所得愈多，消費之程度（卽生活程度）愈高，人民享受愈大。故對於生產事業之低利貸款，比較對於消費之貸款，更爲重要。數月前遷川工廠聯合會邀鄙人講演演詞，迄未在報上公佈。其中有一段涉及利率問題，特述之如次：

「國人常說利率高則節約心強，節約心強則資金可以積儲，資本積儲之後，工廠方可發達。此爲正統派經濟學者所崇奉之學說。實則不盡然也。利息爲生產成本之一。利率高則生產成本大，企業家之利潤將減低。人人皆願存款生利，不願從事新企業，企業又何從發展？企業不發展，工人無作工之機會，失業者衆。此於勞資皆不利也。」

低利貸款影響於工者固不小而影響於農者尤大。蓋工業發達，對於農產品之需要增加，則農產品銷路自然擴大。例如糖廠之需要甘蔗，豆油廠之需要荳類，棉織廠之需要棉花，織綢廠之需要絲繭，麵粉廠之需要麥子，毛織廠之需要羊毛等；諸如此類不勝枚舉。故農民收入之多少，須視農產品銷路之大小以爲斷，而農產品銷路之大小則有恃乎工業之發達。反之在中國人口之中農民佔百分之八十以上，一旦農民收入增加，其消費工業品之能力，不知將增加若干倍。故工業之進步，亦有賴乎農民之購買力。如是農靠工，工亦靠農，二者實相依爲命，不可須臾離者也。農民購買力加大，工業更能發達，農產更能推廣，農民收益更大。輾轉循環，農工業未有不發達者。農工羣衆收入既多，其節約之能力亦隨之而增。故一國資本之積儲不因利率之減低而減少。今日政府既努力於減低利率，可謂已開利率，政策之端。吾人所希望者，一紙命令不久能收實效也。

在企業家方面，其慘淡經營之目的不外乎利潤。欲求利潤之增加，惟一的辦法在減低工資。余以爲

減低工資不如要求減輕利息。因（一）減低工資，足以減少工作效率。雖因實業發達後，物價跌落，工人之真實工資，未必因貨幣工資之減低而減少，然其心理上必大感不快，怠工等現象亦難免不發生。（二）工資減少，工人之購買力亦減少，工業品之銷路必縮小，工廠未必能得若干利益。（三）在工業發達之後，必有大規模之工會組織，致力於提高工人之生活。誰能冒大不韙，為減低工資之提議乎？基此數因，吾故謂與其減低工資，不如減低利率。減低利率可得下列多種利益：

（一）不影響工人工作效能。因減低利息，受影響者，為一般積資金之資本家，非工人也。

（二）人民之購買力，可以繼續維持。資本家雖因減息之結果，收入不免減少，其購買力亦不免受影響，但其所犧牲者，多為不必要之奢侈品，於一般消費無甚關係也。

（三）減低利率有相當之機關。如中央銀行提倡於上，全國風從，非如減低工資之無適當機構也。

（四）可免一切糾紛。歐美各國之中央銀行時常運用其權力，減低利率，絕不聞有何糾紛，此可為吾人之借鏡也。

吾言至此有一點不得不預為聲明者，即利率政策與通貨膨脹有密切之關係，不可不請政府注意及之。蓋在通貨逐漸膨脹之際，已予企業以極大之刺激。正當利潤之外，又有所謂過分利得。其過分利得之來源，有由於貨物之求過於供者，有由於因通貨膨脹而物價上漲者。若再予以低利之實惠，不但辦法不

正當，且使通貨愈益膨脹，後患不堪設想。膨脹有公膨脹私膨脹之分。其因政府借貸而發行之紙幣，歸納於公膨脹。其應私人之請求而發出之通貨，當歸入私膨脹。一旦利率減低，私借款者踵相接，引起企業不規則的發展，實非國家之福。故利率在今日應否減低，須問政府有無使通貨膨脹之念頭。余非主張高利貸者也。不過一面膨脹通貨，一面減低利率以促通貨之愈益膨脹，實害多而利少，不可不慎也。吾故曰，核減利率，應以一般經濟情形爲對象。對於典當向平民之貸款，固有令其核減利率之必要，而金融機關對於生產者（工廠商號）之貸款，其利率之高下，須視通貨之膨脹與否以爲斷，不能執一面概其餘也。責諸海內明達以爲然否。

（此文載二十八年三月二十六日重慶國民公報）

中國的專利法（二十八年四月修）

吾國人民研究各種技術而有所發明，向不受法律之保護，既無以獎勵學術之進步，且不足使發明的效用普及於社會，殊非社會之福。民國二十一年九月三十日國民政府曾有獎勵工業技術暫行條例之頒布，惟其中規定之獎勵，僅限於首先發明。但今日國內學術尚甚幼稚，以經濟部歷年所辦呈請專利各案而論，其真有發明價值者，為數不多。其就物品之形狀構造，或裝置，配合，加以創作，使之合於實用者，或就物品之形狀，色彩，或其結合，加以創作，使之適於美感者，則不乏其例。值此非常時期，一切關係國防民生事業所需於工業技術者至多。倘國人有關於工業技術之貢獻而不予獎勵，實無以資提倡而作勸勉。爰就現行暫行條例加以補充修正，將所有合於實用及適於美感之兩種創作，亦包括於條例範圍之內。關於此兩種創作之呈請，審查，核定等程序，與首先發明案，幾完全相同。以下就修正獎勵工業技術暫行條例內各重要條文加以說明與檢討。

一 何謂新型何謂新式樣

行政院咨送立法院之修正獎勵工業技術暫行條例草案第一條規定「凡中華民國人民研究工業技術合於左列規定之一者，得依本條例呈請獎勵：

一、關於物品或方法首先發明者。

二、關於物品之形狀構造或裝置配合創立合於實用之新案者。

三、關於物品之形狀，色彩，或結合，合於意匠之創作者。」

以上第二項內之「新案」二字與第三項內之「意匠」二字係日本名詞，在中國尚無有人用過。一旦在條文內發現此種名詞，人將不知其何所指，似宜絕對避免。不如用「資本」二字，原係日本文，而今已成中國之普通名詞，吾人一聞「資本」二字即知其為何物。立法院審查會乃改「新案」為「新型」，改「意匠」為新式樣。但何謂新型？何謂「新式樣」？據經濟部列席審查會代表的說明，以茶杯與雨傘為例。假定從前沒有茶杯，而現在忽有人創作，是為發明。倘茶杯無柄，另有人始加以柄，使之適用，是為新型（在日本謂之新案）。白色茶杯不甚好看，又有一人繪以花紋，塗以色彩，使之美觀，是為新式樣（在日本謂之意匠）。又如雨傘，有人在柄上加以一鉤，可以懸在牆上，使之益加適用，謂之新型。又有人在柄上加一龍頭形之裝飾，使之美觀，謂之新式樣。經濟部代表並不謂此種微小創作，如一鉤，一龍頭，必須予以獎勵，不過舉此兩例以示發明新型與新式樣三者之區別耳。新型可以用手摸，新式樣則須用眼看，日本

之「意匠」二字，即英文之 Design。「意匠」之要素有四：即（一）新，（二）裝飾上之目的 Decoration，使有快感，（三）考案力 Constructive Power（最好譯成創作力），（四）模型 Model。立法院審查之意見以爲「意匠」二字，在中文內有特別含義，即是發明之中，何嘗沒有意匠。苟無意匠，安有發明。卽杯上加一柄，傘加一鈎，使之適用，何嘗不是意匠，改「意匠」爲「新式樣」。又「新案」亦有四要素：卽「一」新，（二）適用，（三）考案力，（四）模型。其與「意匠」不同之處，祇有一點，卽第二要素，「意匠」重在裝飾，「新案」重在適用。至於日本人何以注重美觀（卽裝飾）與適用，則以日本不能自給自足，其經濟基礎，建築於國外貿易之上。其最大願主，當推歐美與中國，銷於歐美者，非常美觀，銷於中國者，定價低廉，取其適用。其銷於日本國內之物品則以堅固爲最要。可知日本之獎勵新案與意匠自有其背景。但日本並不將發明，新案與意匠三者，歸納於一個條例之內。對於新案與意匠，另定條例。在立法院審查會議席上，某委員對於意匠曾表示異議，謂專利法之用意原在獎勵首先發明者，茲將獎勵之條件放低，竟推及於意匠，在此非常時期，衣食尙恐不足自給，尙有獎勵美觀之必要乎？但此案精神，在提倡技術，並非專對美觀而予以勤勸。

二 獎勵之方法

修正獎勵工業技術暫行條例第二條規定獎勵之方法如左：

- 一、合於第一條第一款者給予專利權五年或十年。
- 二、合於第一條第二款者給予專利權三年或五年。
- 三、合於第一條第三款者給予專利權三年。

前項專利權以全國為區域。

在日本，將發明，新案與意匠三者分別辦理，已如前述。發明應予以優待，新案與意匠，只予以普通待遇。本修正案則將三案合併辦理。經濟部原草案對於第一項第一款原定五年或十年，對於第二款，三年或五年，對於第三款原定三年，在立法院審查會議席上將第一款之兩個年限（五年或十年）改為一個十年，將第二款之三年或五年改為一個五年，其理由極為簡單。受獎勵之年限，必須確定，以免流弊。及本案提交大會時，有人仍主張恢復，五年或十年，三年或五年兩個年限。因同一發明，物品的發明與方法的發明不免有難易繁簡之分。首先發明新物品者可得十年的專利。此種案件，在中國不多觀，不過二、三件。至方法上之發明則比較稍多，不能一律予以十年的專利，故仍主張恢復兩個年限，經大會決議通過。至於新案，欲求其普通，三年已足，有特殊情形時，方給五年。舊暫行條例只對於首先發明者予以專利，本修正案，則將新案（即新案）與新式樣（即意匠）歸納於一案之內。發明之難與新案新式樣之

易當然應受差別的待遇，否則一生研究，將停止於新型新式樣，何必再用苦心。

原草案第二十三條規定專利權期滿時，得呈准中央主管機關展長之。在立法院審查會議席上，簽以爲專利限期，如可以延長，不免發生流弊。况專利限期，應予以確定，與其延長，不如將原定期限放長。討論結果，將發明之專利限期，授權經濟部延長之。至新型與新式樣之期限則不准延長之。即發明專利權期限之延長，亦加以二種限制（一）以一次爲限，（二）不得逾五年。（作爲修正案第二十二條）（原草案定爲不得逾原專利權之期限）其合於第一條各款之物品或方法於軍事上有秘密之必要者不予專利權，只由政府予以相當之報酬（第五條）。

三 不得予以專利權之場合

修正暫行條例草案第三條規定「有左列情形之一者不予獎勵」。

- 一、妨害公共秩序，善良風俗或衛生者；
- 二、有同一之發明或新案或意匠核准在先者；
- 三、非自己研究所得已經證實者；

四、未呈請前已爲世人所共知共用者；

五、以中華民國國旗黨旗總理遺像國徽軍旗官印勳章爲新案或意匠構造之全部或一部者。

以上第三款之非自己研究所得已經證實者不得呈請獎勵，似有相當之理由。但同草案第二十四條規定「專利權爲讓與或繼承時，應呈由中央主管機關換給證書」。既可以專利權爲讓與，則讓受者當然非第三款之自己研究者，故第三條之第三款與第二十四條似有矛盾，因而立法院密查會將第三款刪去。至第四款之已爲世人所共知共用之物品或方法，當然不能稱爲「新」，更不能謂爲發明。故第四款亦刪去，只剩(一)(二)(五)三款。

四 不得呈請專利權之場合

修正暫行條例草案第四條規定「屬於左列各款之物品，不得依本條例呈請獎勵。

一、飲食品；

二、醫藥用品。」

此條經立法院審查時，曾引起一場劇烈的舌戰。有主張將此條刪去者。有主張維持原條者。前者謂

自古迄今中國在醫藥上之發明不可謂少，但因政府與社會皆不注意及此，不予以專利權，致發明者或創作者皆秘不示人，且年久失卻，不得不認爲社會上莫大之損失。又如萬金油有專利權，是否可以剝奪，且發明之藥廠真正有研究，何以不予以專利。加以若干種藥品可乘機予以審查，如有人以壞藥品呈請者，不但不予以專利，且可取締，固執之有故，言之成理。但主張維持原條文者，則謂凡秘不告人之發明家或創作家，即以專利權誘之，亦未必肯將秘方公開。因其明知專利期限不過三年或五年或十年。期限屆滿，在發明家至多不_必再延長五年。一旦屆滿，仍須將秘方公開，爲世人所共知共用。苟不呈請獎勵，可以始終秘密，成爲一個永久的壟斷。況貧窮無告之人需要藥品最切，有志救人者，理應將藥品之效用普及於社會全體，使人民普遍仿造，不應獨享專利，而提高其售價，而政府更不應予以呈請專利權之機會。且獎勵藥品，方法正多，不必限於專利權一種。如用商標專用權以獎勵之，亦足以資提倡而作勸勉，故醫藥用品予以獎勵固可，予以專利則萬萬不可也。

（此文載二十八年四月三十日貴陽中央日報）

論華北偽「臨時政府」之幣制統制及其對策（二十八年四月作）

華北偽「臨時政府」本年三月十一日發佈之幣制統制規程，已於平津青島烟台威海衛等日軍控制下華北各重要城市實施，其目的在強迫民衆使用偽「聯合準備銀行」之紙幣，驅逐國民政府之法幣。查「聯合準備銀行」之紙幣係屬日圓之集團，其準備金並不充足，並無外匯上之價值。「臨時政府」爲促使其紙幣得以流通市面計，特通令若干種貨物，必須於事前將所得出口外匯（即出口貨物之實價）交由橫濱正金銀行，依一偽幣等於一日圓，一日圓等於英鎊十四便士之比率，換成偽聯行（偽聯合準備銀行之簡稱，下仿此）之紙幣，否則此種貨物，海關應禁止出口，而華北偽政府所列舉之貨物，固爲華北最主要之出口也。茲爲明瞭其統制目的及設法對抗起見，特分別論列之。

一 偽「臨時政府」幣制統制之目的

日本會與英國協定，維持一日圓與十四便士之比率，對於美元又保持美元一元值日幣三圓之比率。

但據來自日本之歸客談，日本各大城市中多有黑市出現，美元一元竟漲至日幣四圓至四圓半。但日圓之跌價以在上海之黑市爲最低。美元一元可兌日幣六圓。且聞在香港之日圓行市亦如此。故日本政府所維持之法定匯率，已不復見重於人。日人資金，遇有機會莫不逃避。此誠日本金融崩潰之朕兆也。

日本政府有鑒乎外匯之日趨不利，亟欲設法支持之。支持之法不外三種：（一）發行公債，（二）借用外資，（三）推廣日圓集團。（一）（二）兩法，不能再用於今日，理由甚多，已爲一般人所深悉，毋庸贅述。欲維持外匯，非推廣日圓集團不可。請申述之。

日本所需者爲軍火。在今日之國際市場，日本國債券行市已一落千丈，決不能再以信用方式購得外國軍火。但有若干種貨品，中國亦可供給。日本可以不必以黃金或外匯向他國購買。祇要以日圓在華北或「滿洲國」取得。所節約之金黃或外匯，可以移用之於他國市場以備購貨之用。但一旦在偽滿或華北流通之日圓，爲數日增，亦非計之得。因日圓或可流回日本國內，致使國內通貨膨脹。故爲日本計，不如命令傀儡政府設立偽聯行，發行偽幣，與日圓連繫。但因偽聯行無現金準備，卽以日圓替代之。如是不但日圓不致流回本國，亦可避免收回日圓之責任。蓋日圓在華北流通，無異中國對日本之一種信用放款。換言之，係日本對中國所負之債務，本應設法償還。一旦作爲偽聯行之準備金，可以延長償債之時日，卽在拮据的時候，亦可以避免償債的危險。

日本欲盡量利用「日圓集團」，必須在集團裏面培植日本所必需之出產，以便速達其節約黃金與外匯之目的。此種政策在偽滿實行者爲鐵之採掘，在華北實行者爲棉花之栽培。現正不遺餘力，盡力促進。至於日本國內自製之貨品輸入偽滿與華北者，則吾人所知者實少。諒以日貨在他國推銷，比較在華北推銷，更爲有利。因在他國推銷可以取得外匯，在華北推銷，祇取得偽幣或收回日圓，於軍事上無多大利益也。簡言之，日本既在偽滿與華北，取得若干貨物，必須付以代價。最好的代價仍是貨物，即日本應以日本貨來掉中國貨。但對中國付貨價，不必用日本貨，祇要用日本紙幣，便宜多了。因日本紙幣之製造費，比較日本貨之製造費，便宜多了。故日本將在其本國製造的貨物，運到南洋以及歐美各國銷售可以得到外匯，比較運到華北銷售，不能換得外匯者更爲有利。於是去年六月間日本宣布若干種貨物對華北之輸出須受限制。可知日本之政策，在日圓集團裏面，盡力榨取其物力，以日圓爲支付之工具，藉以節約黃金與外匯之用途。一面在非日圓集團的地方，盡力推銷日本自製之輸出品，換得外匯，購買軍火進口，以補充其戰時之消耗。但華北有若干種貨物亦爲歐美各國所需要者。此後辦理此項貨品之輸出商，亦須將其出口匯票（即出口貨價）結售於橫濱銀行，否則海關當禁止其出口。此亦爲取得外匯之一妙法。

以整個日圓集團言，日「滿」對於非日圓集團的國家如有差額，必須用黃金或外匯支付。故自一九三七年以來，日本現金不斷的流出以備抵償之用。所以日「滿」集團，好比一個單位：提取本單位之準備金

，償付對他單位之債務，方能在國際上維持他的地位於不敵。但集團內之日本與集團內之偽滿，二者之間，如有損益，可以避免提取準備金之方式，祇要使偽滿銀行接受日本的「圓」，作為偽滿給日本的短期借款就是了。如華北偽「臨時政府」之紙幣政策，一旦成功，則華北在集團中之地位，當然與偽滿相同。日本由華北取得外匯上之利益，當然與由偽滿取得之利益相同。

以上假定日與「滿」或日與華北兩方面的付款不相等。日本之欠「滿」或欠華北，多於偽「滿」或華北之欠日本。圓之供多於圓之求，元之求多於元之供。但這種供求問題，在兩個獨立國家如英美之間，當成為匯兌上之嚴重問題，應迅速予以調整。但在日本軍閥腦海中，不視為急切問題，祇須將多餘之圓存在偽「滿」中央銀行或華北聯銀行，作為準備金，由各該銀行發行元鈔票，就可解決了。因此之故，華北聯銀行之章程規定以日幣為準備，而一九三三年偽滿貨幣法亦有發行鈔票所需要百分之三十準備金，可以用「可換的外國貨幣」抵充之規定。

但是以圓為準備而發出之元鈔票，不亦含有通貨膨脹之危險乎？倘工農商業之發展，不能與通貨並駕齊驅，則物價高漲，生活艱難，必為此後必然之現象。但日本的軍閥或早已預料及此。故在偽「滿」竭力促進工商業之活動，一面再促成五年計劃之實施，以增加對於鈔票之需要，使通貨之膨脹不致成為事實。至在華北，敵人似亦有同樣之準備。

二 偽「臨時政府」幣制統制政策所含蓄之陰謀

敵人所促成用日圓爲準備之紙幣政策，在表面視之，似專爲統制中國金融，避免外匯危險而施行也。實則尙有更毒辣更險惡之陰謀在焉。余常讀日人阿部賢一著的「經營大陸之方針與方案」一文，其中有一段謂「數年前，蔣介石將軍會推斷中日間發生戰事時，將經三個時期：最初之第一期內，日軍持其精銳武器，在一二年内佔領中國大半之土地。其次之一二年爲第二期，此時中日兩軍之對抗，入於扭結之狀態，相持不下。日本既在大陸上囤積大軍，而不能返國參與生產工作，是則生產銳減，消耗無限增大，終使其財政經濟陷入破產之局面。於是中國乘機而起，大肆反攻而入於第三期，並終將日軍逐出，告成最後勝利。然在日軍一面討伐，一面在佔領區域內着着建設之後，則蔣氏之言，終成夢想。是即大陸經營之成敗，關係日本國運之前途者，其重要不言而喻。」

此一段文字足以證明日本欲經營大陸新建設以滅亡中國之夢想。於是日本第十三屆議會決議設立「華北開發會社」，經長期籌備後已於一九三八年十一月七日與「華中振興社會」同時正式成立矣。推其用意，一面討伐中國，一面開發中國，即以中國的物力人力，來作侵略之工具，其計至毒。但欲開發中國

、必須樹立一種新貨幣制度，可以日元爲準備，另發一種聯銀券以替代法幣。如是不但日元不致流回本國，對此一筆信用借款亦可於短期間內不必償還。（中國行使日元無異給予日本以一種信用借款。）卽法幣之基礎亦根本動搖矣。法幣動搖，戰事可告結束，而日本成爲中國之主人翁矣。

三 吾人對此統制政策及陰謀應有之對策

日人之心既如此陰險，吾人不得不有以破壞之。破壞之法甚多，下列幾種似簡而易行，特別舉之。

（一）華北之偽聯合準備銀行，先天不足，基礎不固。其資本定爲五千萬元，由偽臨時政府認足半數，以朝鮮銀行、橫濱銀行、與日本實業銀行之十年借款充之。其餘半數是由八個中國的銀行認足（中交兩行亦在內。）大抵以所有之白銀購買股票，可知華北偽準備銀行之力量不能與偽滿之中央銀行相提並論。後者的前身是從前東三省之銀行，他們的營業，由中央銀行接收過來，故有相當的實力。至於華北之偽準備銀行，有特乎八個中國的股東銀行之支持。加以華北尚有辦理外匯之外國銀行，不願與偽準備銀行合作，不接受新貨幣。祇要外商銀行不願合作，外匯的限制不致發生效力的。偽臨時政府之外匯政

策，如一旦成功，則首受其影響者雖爲經辦華貨出口之洋商，而經辦洋貨進口之洋商亦不免同受其影響。因過去由出口貿易所得之外匯，原可用以購買洋貨進口者。此後因出口外匯之減少，進口貿易當然無把握也。此種舉動，顯然破壞門戶開放機會均等之原則，有關各方，務必竭盡所能使之成爲具文而後已。最好的辦法，莫過於由有利害關係各國一致決定，凡由華北輸入各該國之貨物價值必須結售各該國在華北之銀行。如須結售於正金銀行，禁止此種貨物輸入。或可規定凡華北貨物入於各該國之口岸，必須由各該國駐華北之領事簽字。如此則日人雖詭計百出，仍不能得到外匯，而天津、青島、烟台等商埠一切賣買將歸於停頓，而熱鬧之商埠將成爲死市矣。

(二)倘有利害關係之國家，一致拒絕日貨之進口，使之不能取得外匯，是爲最澈底的辦法。否則亦當對於日貨加以差別待遇，如增加進口稅稅率等類是也。

(三)使人民拒絕使用偽幣，並使之不與敵人發生貿易關係。一方面不購一切日貨，他方面不賣任何與敵人。此卽所謂精神動員。

(四)利用戰區內之特產與貨物，或由政府自設機關或委託商人收買之。一面免去凡由戰區運入內地之一切捐稅，一面命令各銀行對於戰區之特產與貨物予以優待。

(五)利用游擊隊破壞敵人一切建設的工作，使敵人一面「討伐」中國，一面開發中國之企圖完全失

敗。

(六)此次偽臨時政府通令若干種貨物如欲出口，必須於事前將所得外匯結售於正金銀行。如各國商人悉依照此種規定辦理，則其結果無異以外匯供給偽「聯合準備銀行」，俾支持其準備金不充足且無外匯上價值之紙幣。英美出口商之外匯，既結售於正金銀行，依理英美之進口商當能向正金銀行領得相當之外匯以爲支付進口貨價之用。但分配匯之權，操諸偽「聯合準備銀行」，以便藉此統制並限制歐美貨物之入口。設若日本之企圖成功，則在華外商難免重蹈東北外商之覆轍。故必激動歐美外商從速組織一聯合陣線爲堅決之對抗，不但使偽幣永爲不能匯成外匯之紙幣，且可使此種紙幣流入日本本國，（因日商受偽幣仍可以之在日本國內購買貨物，）使其通貨膨脹，物價上騰。偽幣既與日元同價，且可互換，則維持偽幣之責任由日元負之。使日元之準備金符感不足，更易崩潰。

(七)中央對於淪陷區域已豁免全部田賦，減輕人民負擔，已足以表示中央體念戰區人民之德意。自應乘此機會開始戰區內抗稅的運動。倘此種運動成功，各地方之偽組織無法維持，敵人亡華之企圖，終成夢想。

惟有一事應請國人特別注意者。中央政府對於淪陷區域既免除其納稅之義務則淪陷區域內之田主似亦應暫時放棄其收取佃租之權利。近聞田主有收取租值之事實。各地傀儡組織，且以登記納稅爲租護收

租之交換條件，而田主亦不惜爲私利竟獻納於傀儡，使敵人增加支撐之力量，使國家增加克復之困難，是可原乎？淪陷區內之農民倘隨政府軍隊而撤退則絕無問題。乃有不及退不能退及不忍退者，不顧危險而耕耘，當然亦有其本身之原因，但田產因此而得至於荒蕪，一朝光復，租值依然，雖爲謀佃農本身之利益，亦爲田主保全收益。茲乃以收取租值報之，至其極不免促農村之崩潰，是可原乎？農家不服暴力之壓迫，勢必結託於更大之力量而爲堅決之抵抗，則以近利所在，而促成內部之摩擦與分化，是可原乎？不惟不可原，且罪惡也。吾人應早爲之圖，設法阻止淪陷區域內之田主收取租值，以免內部之分化並促傀儡之崩潰。

（此文載二十八年四月號之時事月報）

論外匯平準基金（二十八年五月作）

一 用金用紙優劣之比較

自一千八百七十年以後，世界銀價逐漸趨跌，各國貨幣制度之尚未完全採用金本位者，均逐漸改用金本位。迄歐戰發生前可謂爲金本位制極盛時期。歐戰期中，各國爲保護現金之外流，均逐漸放棄金本位，大發紙幣。戰後俄德諸國發行太濫，終至崩潰，不可收拾。直至一千九百二十九年，世界經濟大恐慌發生之前，均致力於金本位制之恢復。但自恐慌勃發後，英國首先放棄金本位，日本次之，美國又繼踵而起，金本位制之崩潰、勢如破竹。迄於今日，雖以金集團爲中心之法國，亦已顯然放棄金本位，世界重要國家幾無一有能保持金本位者。何以盛行百餘年之金本位制，一敗塗地？前世紀各國屢經試行失敗之紙幣制度，何以又能盛行於今日？以後之趨勢如何，皆爲吾人所應明瞭者。

考金本位之利，能穩定一國對外之匯兌，對於國內之物價則不能控制。例如英美兩國均採行金本位

制時代，其貨幣之法定平價爲美幣四·八六六五元等於英幣一鎊，即美幣四·八六六五元所含純金量與英幣一鎊所含純金量相等，可以互相償付。假定世界只有此兩國，且只有貿易往來，當兩國貿易平衡時，兩國之匯兌適如平價。若美國輸往英國貨物多於自英國輸入之貨物，即美國對英爲出超，英國對美爲入超，英國商人需要美幣匯兌較多於供給，美匯必漲即逐步縮小，最低可縮至四·八四六五元。若再少於此數，英國國外貿易商人，情願輸送現金，不願購買外匯矣。因爲輸送英金一鎊至美國償債，運輸費用不過二分，故匯價縮小超過二分時，英國自以輸送現金爲有利，不願購買外匯。故此點在英國稱爲現金輸出點。英國現金源源輸出後，準備金減少，貼放收縮，國內物價必逐漸低跌。因物價低跌，故輸出之貨物將逐漸增加。美國物價則因現金之流入，逐漸上昇，因物價上昇，輸出貨物不易，故輸往英國者將逐漸減少。如是英美貿易將一反其趨勢。美國變爲入超，英國復爲出超。英人需要美匯者，將少於供給者，美匯必落，即放長，每鎊可多至四·八八六五元。所多亦不能超過二分，若超過二分，英商不願出售美匯，寧願直接向美輸現金進口爲有利也。此爲現金輸入點。故當時英美間匯兌變動範圍，上下最多差額每鎊不過二分，不過幣值千分之五，甚爲微小，且可預算。故金本位時代外匯極爲安定，現金不時輸進或輸出，互相交流，但其所及於物價之影響則無限制，因現金不時輸出，準備金減少，勢必提高貼現率，藉以收縮信用。因信用收縮（即減少貼放），工商界感覺周轉不靈，祇得將物價壓低，忍痛出售，故在

信用收縮之時，物價或可縮至百分之五或百分之十。又或因現金之輸入，貼現率可以減低，信用可以擴充（即貼放可以增加），物價或漲至百分之五或十，皆不可必，蓋政府均無法控制也。故在金本位制之下，內價不能穩定。外匯之穩定，固利於國際貿易商人。惟內價不穩定，則國內廠商經營至感困難。因現代生產均為大規模的。一物之產生，自原料收集起。至製品完成止，其間經過之時期，少則數月，多或數年。若在貨物完成出售之時，市價驟落，廠商必蒙極大之損失。或云物價漲跌，不可預料。跌落固廠商之損失，倘漲起則亦廠商之利益。利害雜均，為企業本質上應有之遭遇。殊不知正當商人營業以穩健為主，富有投機性質者，究非所宜。故在金本位制之下，外匯雖穩定而國內物價變動過劇，換言之，即犧牲內價以維持外價，實為金本位一大缺點也。

紙本位則適與金本位相反。國內物價比較安定，惟對外匯兌則絕不能穩定，因兩國均已用紙，紙幣無本質上之價值，故兩國間不能有固定平價，匯價變動遂無限制。歐戰時英美匯兌曾一度低至美幣三元二角等於一鎊，即此之故。然在紙本位之下，各國政府對於國內物價能得控制之效，使中央銀行當管理貨幣之任。當貿易量增加，貨幣數量需要增加時，中央銀行應減低貼現率，擴張貼放，增發紙幣，以應其需要，則物價不至於跌落。反之貿易數量減少，貨幣數量亦應緊縮，則提高貼現率以限制貼放，收縮通貨，則物價亦不至過漲。中央銀行之貼放政策一視市面之需要以為伸縮，不應視現金之輸出輸入以定

貼放之多寡。貼現政策，在金本位時期，因受現金輸出入之牽制，不能視市面之需要以爲伸縮。但在管理貨幣制度之下，則可操縱自如。故紙本位之利在能穩固內價，但不能穩固外匯。

於此吾人有一點不得不向閱者諸君告者：即與吾國最有關係之英美兩國，皆已放棄金本位矣。

所用之紙本位並非無準備金以爲根據。其所發行之紙幣，皆有相當準備，並非憑空發出。不過不兌現耳。其不兌現之目的，無非使國內貼放政策不受現金輸出入牽制耳。英美不同之點，在英國英鎊與黃金已脫離關係，在美國則純金一盎司，依法律之規定，應鑄成三十五元。故美元與純金尚有聯繫，人民得按此比率賣黃金於政府，但不得向政府買進黃金，換言之，不得兌現耳。

二 英國首先採用紙本位之理由

故無論在金本位或紙本位之下，內價與外價之穩定不可得兼，然則一國之貨幣制度，應以適應內價之穩定爲主乎？抑應以適應外價之穩定爲主乎？此則須視國外貿易與國內貿易孰爲重要以定取捨。其國外貿易占重要程度者，樂於穩定外價。其國內貿易佔重要程度者，則樂於穩定內價。就英美兩國論，美國國外貿易僅占貿易總額十分之一，國內貿易則占十分之九，故美國應歡迎管理貨幣制。英國則以國外

貿易爲國民經濟之營養線，關係非常重大，故應樂於維持金本位。由是以言，此次世界各國相繼採用紙本位，應由美國居先，何以反出於英國，則另有理由。

歐戰結果，世界多數主要國家之紙幣均遭跌價。英國紙幣跌去五分之一，法國跌去五分之四，德國則成廢紙。某大學教授當留學德國之前，準備充分馬克，供留學全期之需。不料到德後，馬克大跌，所有留學經費，僅供一餐之用，亦佳話也。紙幣跌價，債權人損失甚大。例如債務發生時，供錢百元，可買米十担，迨債款償還時，紙幣跌價五分之四，則百元錢僅能買米二担，債權人損失可知。反之紙幣價值提高，則債務人損失。故幣值不穩定，顯失公平。歐戰時各國紙幣之跌價，勢非得已，戰後威謀恢復金本位，英法德三國分道揚鑣。英國爲恢復世界金融市場中心固有之地位，不惜犧牲一切，提高幣值，至與金鎊原值相等，稱爲提高法。法國則考量當時債權債務變方之公平，即以舊金法郎價值五分之一爲新金法郎之價值單位，故戰前每鎊合二十五餘法郎，戰後則多至一二四法郎，稱爲貶值法 *Devaluation*。德國則因消滅債務，存心濫發，故馬克價值終於崩潰，稱爲膨脹法 *Inflation*。但英國提高幣值之結果，國內物價大跌，企業家大受打擊。且他國貶值而英國則提高幣值，影響及於國外匯兌，使出口貿易趨於逆勢。工商界遂一致主張放棄金本位，膨脹通貨，提高物價，一面促進工商業之繁榮，一面則促進出口貿易之發展。英政府並召開阿太華會議，加拿大印度澳洲等地政府均派代表參加，商討帝國間金

融貿易等問題。會議結果，主管理貨幣，使貨幣數量得隨貿易需要量為伸縮，故英遂先美放棄金本位矣。

三 平準基金之作用

英國既採行紙本位制矣。在表面視之，似無須準備金，但英蘭銀行仍依法定手續，設立準備金，不過不兌現耳。除發行準備金之外，尚有所謂外匯平準基金。蓋紙本位制旨在管理貨幣，使適合國內之需要量為伸縮，以穩定國內之物價，可以不顧外匯之變動。但外匯變動過劇，亦非所宜。故設平準基金，用以緩和其趨勢。例如美匯勢將大漲，每鎊英幣僅能匯得美幣四元八角時，外匯平準基金處即賣出美匯，使美匯供給量增加，收進英幣，使英幣供給量減少，藉以抑美之勢。反之，如美匯跌至四元九角時，平準基金處則買進美匯，賣出英幣，防其更跌。如是，美匯之變動，可不致過劇，此平準基金之作用也。我國有人主張設立公債平準基金者用意相同。當公債市價跌風盛時，則用基金收買之，使債價不致跌落。聞政府亦曾用一千五百萬元充平準基金，以平廣東毫洋對滬匯之價值。此種平準基金乃買賣作用，並非準備性質。

平準基金之作用，除免除外匯劇烈之變動外，尙能爲中央銀行代負輸送現金之責任。在金本位之下，現金輸入，由中央銀行之準備金負其責任。故現金輸出時，牽動準備金，提高貼現率，使物價低落。現金輸入時，增加準備金，壓低貼現率，使物價上昇。故國內物價時有劇烈之變動。在管理貨幣之下，現金之輸出及輸入，由平準基金負其責任，與中央銀行之準備金無涉，自不至影響及於貼放政策，尤不能牽動國內之物價，使工商業得能繼續進行，不受貼放政策之摧殘也。惟近來有一二位甫自海外回國之學生，於他國幣制既無深刻之研究，而於國內情形又不甚明瞭，以爲中國可以採用純粹的紙本位，可以不設準備金，即法幣之全部準備金移用於別處，亦無妨礙。殊不知他國雖放棄金本位，而國際之間，仍非有賴於現金不可。管理幣制雖停止兌現之職務，然須有法定準備以爲根據。此則不可不請舉國人士注意及之也。

四 中國的外匯平準基金

日前報載倫敦三月十六日路透電，英國財相西門將增強中國外匯平準基金中英協定法案，提交下院討論，其內容爲設立中國外匯平準基金一千萬鎊以穩定中國外匯與英鎊之比率。此一千萬鎊由匯豐銀行

擔任三百萬鎊，麥加利銀行擔任二百萬鎊，中國之中國交通兩銀行共同擔任五百萬鎊。此項基金由中英委員會管理之，該會共有委員五人。中國交通匯豐及麥加利四銀行各派一人，其他一人由中國政府於徵求英財部及英銀行之同意後委派之。該委員會之使命，為隨時設法平穩英鎊法幣比率之差度。業經擇定香港為外匯平準基金運用之地點。匯豐麥加利每半年之利息為二·七五（以英鎊計算）。若平準基金運用之盈餘款項，尚不足支付兩英國銀行應得之利息，則此項不足部份，應由中國銀行補足之。將來此項基金結算時，若有虧缺，由英政府擔保，但以不超過五百萬鎊為限。但若結算時盈餘超過其應得之利息，則兩行應將此項盈餘交納於財政部。此項協定以一年為期。期滿後仍得繼續延長，但每次延長之期限，不得超過六個月。至指定四家中英銀行參加本項基金之管理者則因各銀行對於此事之經驗特別豐富，同時其行址適在與本案有關之各地。

吾國外匯平準基金之內容，可於以上一段新聞中覘之。外匯平準基金 Exchange Stabilization Fund 之名目，為各國放棄金本位後之產物，在吾國尤為罕見者也。一般人民或誤認為紙幣之準備金。茲為免除一般的誤會起見，特加解釋，以供閱者之參考焉。

（甲）法幣準備金。多數國家之立法，例對於紙幣之發行，大抵不限定其數目，惟對於其準備金必加詳密之規定俾使穩固。大抵要求銀行存儲一定最小數目之現金，或等於總發行額之現金，或等於總發行

類某比例之現金。其不規定以現金爲準備之一部份，則要求其爲保證準備。吾國法幣之準備金，其現金部份爲百分之六十，即應等於總發行額的六成，以金銀及外匯充之。內白銀準備，最低限度應占發行總額百分之二十五。白銀既占百分之二十五，則黃金與外匯二者應佔之比例必爲百分之三十五。其中若干爲金，若干爲外匯，而外匯之中，若干爲英匯，若干爲美匯，諒無一定之比例。所謂外匯，多指出口匯票而言。英美兩國既已放棄金本位，則在英美支付之匯票，亦不過代表各該國流通紙幣之數額，故所稱外匯，仍不外紙幣而已。

吾國之法幣，對內並不兌現，其對內之價值，以管理通貨之方法維持之。其對外之價值，由中中交三行以無限制買賣的方法維持之。凡欲有外匯出賣者，可以由中中交三行接受之。其欲購得外匯者，亦可向三行購得之。賣出與匯進皆無限制，欲使三行執行此項職務，必須持有鉅額之準備金，或立可變成外匯之資產。此項準備金或資產，爲方便起見，置於倫敦與紐約。

自二十六年七月七日蘆溝橋事變發生後，直至二十七年三月吾國法幣對外匯價，屹然不動，仍維持其十四便士又四分之一之比率，可謂難得之至。後因華北偽聯合準備銀行成立，以毫無準備之紙幣調換我法幣，以取得我國在外存儲之外匯準備。吾爲自衛計，不得不將無限制外匯買賣的辦法改爲有限制買賣，於是法幣對外價值逐步下跌，直至於今日之八便士零。

(乙)外匯平準基金與準備金之區別。吾人既爲防止日人套換外匯而暫時停止無限制買賣之辦法，外匯上不免時起波動。此項波動，多起於投機家之操縱，與平時匯兌上之變動，大不相同。在平時（指未停止無限制買賣以前而言）匯兌上不免有變動。但因有銀行家乘機活動，外匯跌賤進，漲則賣出，以獲微利，已足以維持匯價之安定。此種投機無防備之必要。然近來黑市場極爲活動，另有一種投機家出現於市場。加以日人乘機搗亂，影響所及，加劇或加速外匯之變動。如匯價本安定，乃投機家看跌時，故意拋出大量外匯，或投機家看漲，故意收買大量外匯，凡此皆足以擾亂外匯之安定。政府爲抵消投機家之作用，當投機家拋出時，政府買進，投機家收進時，政府賣出，使投機家失其操縱力量，使日人自用其搗亂苦心。但此項任務非政府所能担任，必須委託之於銀行，而銀行執行此項職務，非有巨額資金，不足抵抗。此設立外匯平準基金一千萬鎊之作用也。受委託之銀行，既有賣買，不免有盈有虧。在兩家英籍銀行，有盈時，扣去二厘七五之利息外，餘數悉歸英國財部；有虧時，則由英政府担保，但以不超過五百萬鎊爲限。在中交兩行如有盈虧，如何處置，尙未對外宣布，吾人亦不必懸揣，諒政府決不任中交兩行因公而犧牲巨額資金也。至於中交兩行所認之五百萬鎊基金，是由何款撥出，亦無從知之。余意法幣對外匯價，既由十四便士又四分之一跌至今日之八便士零，則法幣之準備金，無形中產生一筆盈餘。昔日法幣一元須換十四便士又四分之一，今日祇換八便士零，則溢出之六便士，自可充作外匯平準基

金。但其內容如何，無從推測，姑置之以待日後事實之證明也。

以上言外匯平準基金，其作用在穩定匯兌上之小波折。但在國際貿易趨於逆勢，現金源源流出之際，則平準基金亦無法可以挽救。外匯之跌落，勢必更甚。至於準備金，其性質有何不同乎？大致準備金之作明，在充國際收支差額之基金。國際匯兌，本為國際債務清算所憑藉。收多於支，則外匯之供給多，外匯必跌；反之，支多於收，外匯必漲。此種匯兌率之變動，由國際正當收支之差額而發生，與上述因投機家之掀起風浪者，固不同。但在聯合他國貨幣制度之下，（如法幣聯繫於英鎊）政府不可無準備金以安定之。外匯供給多時則買進、需要多時賣出，買賣皆須準備金。倘在國內對進口商賣出英鎊百萬鎊，此百萬鎊英匯到英後，須到期照付。苟無準備金，將何以昭信於人乎？由此觀之，準備金之作用與外匯平準基金，根本不相同。吾國之有外匯平準基金，自今日始，足見從前所有者為準備金，性質不同也。

（丙）英國外匯平準基金與吾國外匯平準基金之比較。如前所述，英既採行紙本位矣，在表面視之，似無須準備金。但英蘭銀行仍依法定手續，設立準備金，不過不用以兌換紙幣耳。此項準備金與吾國之法幣準備金相當。惟吾國之準備金須負國際收付之責任，而英國之準備金，則死藏於庫內，並不負收付國際差額之責任。所有收付國際差額與穩定外匯劇烈變動之兩種責任，均由英國之外匯平準基金負之。

在未放棄金本位以前，國際差額之收付，由中央銀行之準備金負其責任。故付多收少，現金由準備中流出，於是中央銀行提高貼現率，使物價下落，獎勵出口，俾現金流回。收多付少時，現金由國外流入，增加準備金，於是中央銀行壓低貼現率，使物價上昇，進口貿易受刺激而增加，現金仍復流出。在此種情形之下，不但貼現率時有升降，即物價亦時有漲落，影響國內工商業至深且鉅。爲革除此弊，特放棄金本位。對內用管理貨幣制，使物價不致時有上下；對外用外匯平準基金以穩定匯價，如是，英鎊之內價與英鎊之外價均可安定也。國際差額上之現金輸出入，亦改由外匯平準基金負其責任，與中央銀行之準備金斷絕關係，自不致影響及於貼放政策，尤不能牽動國內之物價，使工商業得能繼續進行，不受貼現政策之摧殘也。中央銀行如爲增加發行，而需要黃金，可以向平準基金購買。此中英兩國準備基金不同之點也。

中國之國際貿易（二十八年六月二十八日於黨政訓練班）

各位同志：

中國的國際貿易，已有長久的歷史，在抗戰建國當中，對於整個國家經濟關係尤為重大，各位都是從海外來的，負有重大的使命，所以要特地和大家研究「中國之國際貿易」，使大家得到一個深切的認識，將來更求發展，就有途徑可循了。

本人講的「中國之國際貿易」，其中有關於「中日貨幣戰」已在上午單獨講過，現在才講到「中國之國際貿易」的本題。

一 中國國際貿易的特徵

中國的國際貿易因為歷史的背景與政治的關係，而表現了幾種特徵：

甲、一切不能自主完全出於被動。中國的進口貿易，不是我們去買貨運進中國來，而是人家來賣貨

，中國的出口貿易不是我們去賣貨而是人家來買貨，因為處於被動的地位，視外人的利益為轉移，中國的國際貿易自然不能發達。

乙、中國之出口貨大抵為農業品，如桐油、絲、茶、牛皮、羊毛、豬鬃……等類，而進口貨大抵為工業品，如棉紗、洋布、麵粉、糖、紙煙……等類。雖然進口貨中也有農業品，像安南暹羅的「洋米」常有入口，但為數不多，主要的進口貨，只有工業品，這是因為中國工業尚在幼稚時期，自給尚不足，更不能談到出口了，所以只有用農產品去換進外國的製造品，受盡外人的經濟侵略。

丙、農業國能立於自動自主的地位乎？中國是農業國家而日本是工業國家，工業國家常處於主動地位，而農業國家就不得不處於被動的地位。日本的一貫政策，就是在阻止中國成爲一個工業國家，使中國保留農業的狀態，永遠屬於被動的地位。爲達此目的，就向中國作經濟侵略，掠取中國的農業品作工業的原料，製成工業品。日本人由中國買進棉花，便在日本織成棉布，再運回中國來賣錢。這樣，中國限於經濟的束縛，便不能在工業上發展，日本便可以恣意侵略了。中國的工業既不能發展，就要受外人剝削，以致陷於貧弱。從經濟的原則上說，農業國家是不能達到「富裕」的，事實上比較富裕的國家大都是工業國家。只有農業國家的比利時，算是例外，農業國家除了比利時，就鮮有富裕的了。這因為農業的成本高而收穫不多，工業的成本少而利潤厚，因此工業國家日富而農業國家日貧。日本要使中國永遠

貧弱下去，就只有拚死地妨礙中國的進展。我們的對策，就只有抗戰到底，使敵人的經濟發生動搖，以致整個崩潰，中國的工業就可以建立起來，與列強並駕齊驅。否則，中國的經濟壓迫不能解脫，勢將陷於萬劫不復之境。所以要使中國成爲一個現代的工業國家，處於自動自主的地位，就要抗戰到底，不達目的，誓不休止！

丁、過去中國的國際貿易，何以不能自主而被人操縱？第一個原因，是資本不足。第二個原因，是人材缺乏。所以今後要發展國外貿易，就要發展資本，尤其要注意人材。須知從事國際貿易不是一件易事，必須懂得國際情勢，政治經濟，以致會計，統計，交通運輸，銀行，匯兌，保險，公司法，販賣術，廣告學……種種關於工商應具的學問，才能應付複雜的環境。否則，愚昧無知，只有處於被動，各種有利的事業，都要被別人操縱了。

二 中國國際收支之概況

中國國際收支之概況，可分下列六項言之：

甲、有形輸入與無形輸入。中國在國際貿易是入超的，每年有形無形的入超，不下三萬萬，其中如外貨的進口，是有形的，可算是有形的輸入，而外人在華的投資，如銀行匯兌，交通鑛業，都可以賺入

中國的金錢，可說是無形的輸入。

乙、有形輸出與無形輸出。與有形輸入和無形輸入相反而足以彌補的，是有形輸出與無形輸出。有形的輸出，如貨物的出口，經過海關，是有形可見，有數可考的。而無形的輸出，如華僑的匯款，或攜款回國，就不用經濟海關，只是經由銀行，或者自己帶了回來，就無從查考，還有由南洋信局帶回來的錢，也可算是無形的輸出。

丙、貿易入超之可驚。中國每年入超約三萬萬元，十年便三十萬萬元，其數目之龐大，至足驚人，幸而還有無形之出超足以彌補，不然可真受不了。

丁、華僑之偉大貢獻。中國每年要入超三萬萬元，數十年來，白銀流往國外殆盡，爲甚麼事實上中國的白銀還不致枯竭呢？這實在是華僑的功勞，以無形的出超來補償祖國的入超。華僑匯款回國，大概經由香港，廈門，汕頭等地，每年匯回祖國的金錢，多則四萬萬元，少則二萬萬元，平均約三萬萬元，實際還不止此數。因爲華僑回國，每年親自帶有鉅款，尤足以使中國社會經濟趨於繁榮，所以中國連年入超而能夠支持，賴華僑之力爲多，此我國民應敬表謝意者也。

戊、貿易入超中之一線曙光。近年消費品逐漸減少，不能不說是一種好轉的現象，而且生產品輸入年有增加，有替代消費品輸入之趨勢。我們知道，工業消費品的入超，是一種不良現象，尤以消費品

「如糖、棉紗、麵粉、奢侈品的香料胭脂等等」——一項爲國家最大的損失，所以我們要減低消費品的輸入。雖然入超是免不了的，但我們樂於多多輸入生產品，如機器，摩托，火車頭等，有了生產品，便能夠自己出產日常需要的東西，才能彌補入超，使中國走上建設之途。根據最近海關的報告，消費品的輸入已逐漸減少，生產品的輸入大有可觀，尤其是電氣方面，各地都有電燈的設備，同時不少使用電力的場所，所以我們需要電機進口。有了電機便可利用水力發電，幫助人工，從事生產，所以電機的進口，要比消費品好多了，直到我們能夠製造機器，就不須機器進口了。

註：二十八年七月三日財部公布兩種重要辦法，即在非常時期，禁止進口物品辦法，與出口貨物結匯領取匯價差額辦法。凡非抗戰建國及人生日用所必需，或有部份需要，而可覓本國產品代用，或多由敵國製產，輸入時容易轉讓敵國之一切物品，均應禁止輸入，概凡二百三十四種則列，均在禁止之列。以二十七年進口額推算，約可省二萬三千餘萬元。此項巨額外匯支出，即可移用於購買抗戰建國必需之資料，是在我國不過適更外匯用途，在各國不過轉換其輸入物品，實質上，其對華貿易之統計仍不至大減，而中國的國幣頓現一線曙光也。

己、機製國貨之輸出情形（輸出於南洋印支與非洲）及其輸出於南洋之原因。中國機器進口既多，工業就形繁榮，能夠製造棉布，綢緞，絲織品，麵粉，紙煙，味精粉，棉毯線毯，橡皮靴鞋，水泥，搪瓷

器，肥皂，火柴，玩具，遊戲品……等；大量地運到南洋去，將來還可以推廣到歐美各國。中國國貨之推銷，除華僑販賣外，華僑自身消費者亦復不少，如南洋以及美洲澳洲華僑莫不喜用本國貨品，此亦愛國愛鄉心之一種表現也。考國貨能在南洋暢銷，約有下述之數因：第一，南洋土人與外人間，以華僑爲中介，外人將貨物售於華人以轉賣給土人，華僑便能運進國貨儘量銷售；第二，南洋離國內不遠，交通稱便；第三，南洋土人生活程度低，我國工業品雖然幼稚，還能適應土人的需要，如果在歐美銷售，便不相宜，但這不過是時間問題而已。希望各位努力改良，更求推廣。現在華僑遍佈南洋各地，從事各種營業的無不應有盡有，可以說已具備了鞏固的基礎，不過須要認定的，是各位同志在南洋一帶，應該經營大規模的企業，不宜從事於小商業，這是深切盼望於各位的。

三 中國之入超如何抵補？

前面已經講過，中國入超最大的補償，是華僑的匯款，每年不下二三萬萬元，除此以外，還有下列數項：

甲、外國在華遊歷費用。就是外人遊歷中國所耗費於中國境內的金錢，也算是一種無形的輸出。

乙、教會經費及慈善捐款。外人在中國開設的許多教會，醫院或者學校，大都受其國內民衆的資助，以及爲救濟中國的慈善捐款，都是用在中國，而無須取得代價的。

丙、外國在華使館經費。各地使館建築的經費，外國公使在華所耗的生活費，都是自其本國匯來，而在中國使用的。

丁、外國軍艦軍隊駐華經費。外國爲了保護租界而駐兵中國，便要在中國耗費一部份的金錢。

戊、外人在華投資及信用之擴張。中國每年入超雖達三萬萬元，但是這三萬萬元并不直接流到外國，而一部份用來在中國投資，中國的國際信用愈益擴張，愈能得到種種便利。

己、華商所有外國證券之收益。就是中國人向外國人購認工商的股票而得到的利潤。

庚、無從證明來源之數。中國的無形出超，還有來源不明的。

上述數項連同華僑的匯款，抵補了中國的入超甚而有餘，所以中國表面上每年入超三萬萬元，實際上白銀流出外國的并不很多，有時反而增加起來，使得今日的法幣有穩固的基礎。

因此，外人和中國貿易，實際上并不能得到多大的利益，如去年（一九三八）中國入超一二九，〇〇〇，〇〇〇元，其中對日本的入超，便有九五，〇〇〇，〇〇〇元，對其他各國只有三四，〇〇〇，〇〇〇元，這樣看起來，日本豈不會發財了嗎？其實，這些錢結果都用在中國，他們都爲了在中國生活而

耗費去了，爲了在中國遊覽風景而花光了，所以可以說日本將貨物運到中國來，想換取中國的金銀，結果換來的只是玩玩中國的風景，這是中國的「風景出口」便宜了中國人，日本人都做了「傻子」。

日本人怎樣來中國遊歷呢？譬如一個日本人有一千元的日金，在東京兌換，依照官價，每元相當於十四個辨士，一千元便折合一萬四千辨士。這個日本人就帶了一萬四千辨士到中國來遊歷，假使用了八千辨士，將餘下的六千辨士兌換日元。在上海日元異常低折，每元只能換六個辨士，這六千辨士就可折合日幣一千元，和原有的元數（遊歷前的元數）正同。這樣，從日本帶了一千元來遊歷，還是帶了一千元回去，來來往往，不用花錢，其實，許多錢便在中國耗費去了。結果，那九五，〇〇〇，〇〇〇元就化爲烏有。所以說，日本人供給我們貨物，我們只供日本人玩玩風景，這可見日本是最笨不過了，因爲我們並沒有入超，像日本人所想的那樣！

四 外人在中國之直接投資

甲、投資之性質。外國人在中國賺的錢既不能帶去，就只有在中國投資，開設公司，經營工廠，銀行，航運等業，其中的弊端，就是中國對於外人在華投資，不能干涉，以致呈畸形的發展。從前英國在

美投資，只是將款子借與美國人，由美國人自己去經營。現在外人在華投資，只是直接在華經營，並非將資本貸與中國人，這是一種很壞的現象。

乙、投資的利益。外人在華投資，就能取得中國的利益，所以我們如果能善於利用外資，不但可以挽回利權，還可以發展國家資本。

丙、依總理遺教利用外資開發富源。略述利用外資之方式。總理實行民生主義要發展國家資本，便要利用外資，向國外借入大量資本給以相當利息，完全由國家經營，才能發展實業，臻於富強。否則，如果讓外人直接投資，最多只能開辦幾個工廠，容納一部份的工人而已。所以，外人只能處在間接投資的地位，不能真正發展國家的資本，挽救國際貿易的損失。

五 抗戰期中的中國國際貿易

甲、淪陷區域之出口貿易。敵人在淪陷區域內，想掠取中國的物料，運往國外，換取外匯，再購入軍火，作侵略中國的利器。所以我們要防止敵寇侵略，就要阻止或破壞淪陷區域的出口，以免資敵利用。我們怎樣可以達到目的呢？譬如華北一帶，敵人要強迫一般民衆種植棉花，因為天津有日本紗廠，日

人必須取得原料，才能製成棉紗，變賣金錢，用這些金錢，向外人購買軍火。可是我們的游擊隊在淪陷區域裏，將棉田都燒光了，結果敵人只是枉費心力，毫無所獲。又如敵人在華北要掠取大量的羊毛羊皮，從天津出口，藉以謀利，可是我們的游擊隊儘量破壞擾亂，這些貨物不能由天津出口，只有向西而行，向蘇聯去推銷了。這樣，因為運輸不便的關係，成本就高，所以敵人在華是不會得到好處的，這都是游擊隊的功勞。今後我們還要加緊的破壞，使敵人根本不能利用中國的資源，打破其以華制華的夢想。

乙、後方之出口貿易。淪陷區域的出口貿易要積極破壞，後方的出口就要設法增進，務使多多益善，這樣，後方經濟才能臻於充裕，抗戰才能持久。

丙、外匯管理與對外貿易的關係。在統制經濟組織運行之下，平時一切經濟行動，都要循一貫的政策，受嚴密的管理，因此要嚴格統制外匯，以促進國際貿易和收支關係之順調，一方面防資本之外逃，助長生產，穩定匯價，所以管理外匯，至少能使外匯基金得其保障而善用之，不致濫供吸取而受無謂的減耗。實施外匯管理的結果，必能使進口漸減，出口日增，於戰時金融最為有利。現在實施上雖然感到困難，因為最大的金融市場如上海廣州漢口都放棄了，但是我們還可向淪陷區域以外的地方發展，尤其是昆明安南緬甸等處。將來滇緬鐵路告成，就可不成問題。最近政府為減少不必要消費，維持外匯市場

，禁止二百三十四種進口貨物進口，一面對於出口貨物，准出口商領取匯價差額，是出口商所有困難，悉爲解除也。

丁、中日貨幣戰。講辭另錄。

六 華僑向外經濟之發展

甲、華僑之經濟地位。據一九二九年統計，全世界華僑達一〇，六三六，六七〇人，其中南洋占五百九十七萬人，爲中國移民之中心區域，美洲次之，澳洲又次之，歐洲最少。華僑在南洋方面，多經營大企業如碾米，橡膠，糖業，錫鑛。南洋各企業中歸國華僑之投資至少有一萬萬元，據民國三年日人調查，新加坡華僑資本家有四千萬資產者一人，八百萬三百萬二百萬者各一人，一百萬者四人，十萬以上者二十九人，可見華僑經濟地位之重要。

乙、會黨所植之勢力。白人經營南洋含有政治作用，所以白人到了南洋，就夷之爲殖民地，華僑在南洋只以客體自居而不以主體自待。所以在南洋賺了錢，便要回到中國來。華僑雖然處在外國，還是與祖國保持密切關係。（從前民國還未成立，在美國的華人大都留有辮子，因爲不能長久在外，要回到祖

國來而沒有辯子是不方便的。外人既在南洋既是主體，一般華僑處於外人統治之下，就不免要吃虧，但是華僑還有足以代表政治的勢力，那就是會黨。在南洋，華僑的會黨遍於各地，的確是聲勢浩大的，這會黨是華僑的最高機關，無論發生甚麼事情，都由會黨來解決，這會黨不但處理華僑事宜，而且對於祖國更有莫大的助益。從前總理在南洋奔走革命，曾向華僑募捐；此次抗戰，華僑所出的錢何止千萬。不過會黨的本身不免有些缺點，還需要改良，而會黨的組織，仍是值得保留的，至於怎樣去改良，那就要靠一般華僑同志的努力了。

丙、華僑投資之類別。華僑在南洋投資之企業最著者如暹羅之碾米業鋸木業，馬來半島之錫礦業橡皮栽植業，東印度之糖業，各種栽培業，安南之礦山業碾米業，菲律賓之各種商業等。

丁、南洋華僑之事業。華僑在南洋，經營各種大小的行業，馬來半島為南洋移民之中心，華僑之在半島，下自苦力車夫，上至資本家，莫不有之，而資本家則多由車夫及苦力出身者。南洋華僑之事業最為偉大，因為整個南洋，就是華僑開闢出來的，華僑在南洋除了經營農工商業之外，還能辦理學校，組織會黨，襄助祖國的革命。中國革命之成功，受南洋華僑之經濟助力甚鉅，這都是不可磨滅的功績。

七 華僑工商業日後發展之途徑

甲、發展工商業可仿敵人之故技。敵人對於工商業之發展，是注重教育與利用組織，尤以教育最爲重要。希望各位將來回去能夠發展南洋的教育，使華僑的子弟都能受到高等的教育，得到農工商各科的專門智識，有了智識，就能應付裕如，可以競爭取勝，自然就不怕不能發展。要從教育上使大家明瞭知難行易的三民主義的道理，努力去實行，方能達到教育的目的。此外注重組織，與分析敵人工商業發展之原因，一一攷量而模仿之，敵人能辦到的，我們也要能辦到。這樣，我們的工商業就能與敵人并駕齊驅而且過之無不及了。

乙、敵人工商業發達之總原因。日本的工商業，在市場上處於優勢的地位，這便因爲敵人自有其特點，爲我們所不及，其等點就在日本工人的生活標準的低下與工作能率的高昂，也就是日本工商業發達的原因。分析言之，可分爲下述數端：

第一、組織力強（團結力大）。日本人善事模仿，且能吸收新法而消化之，工場的管理也比較妥善。其於棉業經營，凡棉花的輸入以及棉布的輸出，均取集中政策，這樣就能夠排除無謂的消費，而達到廉購貴賣的理想。如日本的棉業進出口貿易，集中於三大公司，這實在是敵人工商業組織的特色。

第二、資力大。日本因爲可以募集大量的外債，因此可以毫無顧忌的儘量把日圓跌價，就可挽救入超，同時日本對於產業界每年有一千萬圓補助金，而有一半是撥給海運業與紡織業的，這亦促發運費的

便宜，使工商業趨於發達。

第三、人工低廉。日本工人的生活簡單，而且工作的能率較高，因此日本商品的成本低廉，賣價便宜，就能夠暢銷各地。

丙、敵人工商業組織之方法。日本在明治維新以前談不到工商業，維新以後，獎勵工業，於是日本工業便突飛猛進，產生了十五個大資本家——三井，三菱，住友，安田，藤田，古河等——，日本工商業資本百分之七十五都在這十五個大資本家手裏，而銀行資本的百分之五十以上却操之於八個大資本家手裏，統治着整個日本的經濟。這種大資本家的產生，自然是一種畸形現象，因為日本除了幾個大資本家之外，大多數的農民，都是貧苦不堪，將來勢非屢成革命不可。日本的十五個大資本家，固不足為我們效法，因為中國根本就不需要極大的資本家，但是他們的組織，却是值得我們深切注意的。

日本的十五個大資本家，操縱着全國的工商業，其範圍至為廣大，像三井經營的就有銀行，保險，匯兌，棉紡織業，汽船社會，人造絲廠，豐田自動織布機公司，堆棧煤礦，國際貿易等；其資力之雄厚可知。實因資力集中始能經營一切，三井不過其一例耳。三菱經營的行業也是很廣，而且組織也是劃一的，各種行業都有總會的組織，譬如紡織業，便有紡織業的總會，日本全國的紡織公司七十家，紗廠二百七十餘家，都歸歸紡織業的總會統制，而總會又直接授意於政府，與外國商訂關於紡織品之協定。總

會且指揮着每一個紡織廠，使他們分別將出品運到指定的市場——南洋，美國或歐洲各地——實行其「社會傾銷政策」，將外來的工商業壓倒。日本棉紗運到一個地方，便要將該地方的外國棉紗壓倒，假使外國棉紗每包要賣一百元，而日本棉紗每包只賣九十九元，如果外國棉紗賣九十九元，日本棉紗竟賣到九十八元，但是不沒有敵人經濟勢力的地方，便抬高市價，每包棉紗，漲到一百五十元或至二百元。日本貨物爲要同外貨競爭，便不惜造成市場的怪現象，在他國推銷的日貨，有時還比在日本國內賣得賤，——這也表現了日本人是一個傻子。日本的工商業有了總會，不但統一的傾銷，還可統一的購買，因爲總會組織強大，各廠需要原料，就不能單獨購買，而要由總會來統籌辦理，替這二百七十餘家紗廠買進棉花，再行分發。爲甚麼不讓工廠自己去購買原料而要由總會來購買呢？因爲由總會來購買，質量既多，價錢就便宜，而且可以防止各工廠購買原料因競爭而致漲價，這都是組織的效用。所以敵人的組織方法確是完善，力量充足，可以統制一切，能夠競爭取勝，是值得我們效法的。

丁、中國輸出業同業公會。統一組織，統制貿易在敵人是善用了，而我們却辦不到。從前在南洋經營膠業的有陳嘉庚和明美公司，這兩家同處於新加坡一個地方，而不能合作，雖然陳嘉庚的範圍較大而明美公司的組織較優。所以將來各位回到南洋去，就不可再踏過去的覆轍，各自爲政，應該通力合作，方能共存共榮，務期我們的組織，能發生同樣的效果。所以各種行業，都要有同業公會的組織，尤其

是輸出業，必須有輸出業的同業公會。有了這一種同業公會，中國的國際貿易就可以改進。統一同業會的確立，一方面政府在加緊進行，另一方面，還要靠華僑同志的加倍努力。有了統一的組織，一定能夠戰勝我們的敵人，發展中國的國際貿易。

八 結論

華僑在南洋的經濟地位如此重要，對於抗戰的關係又是如此重大，我們的國際貿易，已有了鞏固的基礎，佔絕對的優勢，可是不如別人的只有兩點：第一是教育，第二是組織。今後我們要提高華僑的教育與加強同業公會的組織，前途的發展才得到一重保障。我們知道，敵人的軍隊并不足畏，只要我們的政治經濟有了組織，就可一以當千，因為我們的軍隊比敵人來得勇敢，所不如敵人的也不過教育與組織而已。所以今後華僑的急務，就是教育與組織二者，希望各位努力辦到。

在事業當中，我們還要時時刻刻不忘研究。談到研究一事，尤足使我們慚愧。中國人缺乏研究的精神，所以一切都不能進步，國際貿易，一落千丈，中國的絲茶，不能改良，而大市場，反被最爾小國所奪。敵國對於研究可說不遺餘力，設有研究部，雖然耗費不少，但是收獲却不可限量。德國人也是以喜

歡研究著稱的。德國出口的布，就能因地制宜，寬度各有不同，因為各地的社會心理風俗習慣都各自不同，有些地方喜歡寬廣的，有些地方喜歡狹長的。像四川和浙江都出產綢緞，但浙江的出產面幅較寬，而四川的較窄，這也是心理習慣使然。德國人能夠把握着羣衆心理，所以他們織成的布，備受各地歡迎而樂於購用，德國的紡織業，因而蒸蒸日上。日本人是最善於模仿的，不但軍隊仿造德國，就是農工商業，也把德國人的本領學會了，所以日貨能夠暢銷各地。今後我們要發展國際貿易，也要細心研究怎樣改良品質？怎樣培植人材？怎樣健全組織？這樣，就能苟日新，日日新，又日新。只要我們奮起直追，一定能夠迎頭趕上，這是最後要與大家共勉的！

——陽春喧記

中日貨幣戰（二十八年六月二十八於黨政訓練班）

（附言：中國何以要加入英國集團）

本人講的「中國之國際貿易」，其中關於「中日貨幣戰」一節特關重要，因為第二期的抗戰一方面是軍事戰爭，另一方面，便是經濟——即貨幣戰爭，所以要特別提出來講一講。

中國的法幣政策，可是說是築成了今日抗戰建國的基礎。有了法幣，國內金融便趨於穩定，而且可以換取外匯，使軍需品的供給源源不斷，使中國的抗戰能夠支持到底，與日寇以致命的打擊。假使沒有法幣，中國的國際貿易就不能建立起來，國外的支援勢將斷絕，於抗戰前途影響之大自不待言。

中國的法幣政策對於日本非常不利，所以自實行法幣政策以來，日本便要積極地進行破壞。其實，在實行法幣政策以前敵人早就計劃大量收買我國白銀，使中國白銀流往日本，中國財源枯竭，紙幣缺乏基金，勢非至於完全崩潰不可。這樣，日本就可控制中國金融，使中國不戰而屈。因此從民國二十二年

以二十四年當中，敵人在天津，大連，青島等地，大量偷運白銀出口，以實現其毒辣之詭計。我國政府爲防止起見，不能不斷然處置，實行法幣政策，將白銀收歸國有，令人民將所有白金換成法幣，以法幣在市面使用，把白銀藏在國庫裏，這樣，敵人的陰謀便無從施展。一般人民，對於法幣政策頗能擁護，使國庫白銀的收入，至少達十萬萬元以上，而且民間還有餘銀，可以取之不竭，這樣中國在國際貿易上就不再感到困難，可以應付裕如了。所以中國法幣的成功，無異給日本帝國主義者以一大警告，使日本不能不加緊侵略，而發動此次全面抗戰。

開戰以來，沿海各地多已淪陷，敵人便更進一步，除了軍事以外，還要應付我們的法幣政策與中國作「貨幣戰」，要想以日本經濟的勢力壓倒中國的法幣，使法幣的價值低落，不能購貨外匯，勢必被日金代替，而加入「日圓集團」。日本所以要破壞中國的法幣，實行其「日圓集團」政策，其理由約有下述之五點：

第一、在日寇的心目中，以爲中國的白銀一向在人民手裏，人民與政府間便不能發生密切的關係；而法幣政策實行之後，白銀收歸國有，社會的經濟命脈，操諸政府，所以一般人民，便不能不擁護政府。這正與日寇希望於我們的相反，就要破壞我們的法幣，使法幣發生動搖，人民便不再信仰政府擁護政府了。日寇輕視中國政府到了極點，拙稱中國政府叫「蔣政權」，說要打倒蔣政權，就要先打倒中國的法

幣，使中國的法幣崩潰，這是最大原因。

第二、中國以法幣爲單位，敵國以日元爲單位，因此日本貨物運到中國來，就要經過折算的手續，而中國貨物運往日本也有同樣的煩雜，況且日金市價漲落無定，與法幣的比值就無標準可言，貿易往來，諸多不便，假使中國放棄法幣而採用日金，就可免除此種手續上的麻煩。中國爲了便利起見，就只有同日本貿易，而不與外國往來，中國的貨物便不會運到歐美去，而歐美也不會以貨物來取得中國的利益。於是，日寇便可以獨佔中國市場，將英美各國在華勢力一掃無餘。這個政策倘若成功，不但中國加入日圓集團，就是英美各國要想在華貿易，也非捲入日圓集團裏面，惟日本馬首是瞻不可。

第三、敵寇要實行其以華制華的政策，以中國的人力物力來侵略中國。日本爲要取得中國的資源，除了用武力掠奪而外，便是用日幣購買。如果中國加入了日圓集團，日本儘可用其濫無限量的毫無價值的日幣，來買盡中國的產物，再運到歐美各國兌換外匯，向外國訂購軍火以助長其侵略行動。日本國內的現金早已枯竭，要想苟延殘喘，非破壞中國的法幣，使中國淪爲日元市場不可。我們倘使讓敵人的政策成功，就無異將整個中國的資源送給敵人，敵人就可用之不盡取之不竭，其侵略也永無止境了。那簡直可以說，不是日本人來打中國人，而是中國的羊毛，中國的棉花，以及一切出口物品來打中國人，來滅亡中國。

第四、法幣的價值所以高貴，是因為有充分的準備金。日本的紙幣根本缺乏準備金，便不能取得人民的信任，隨時都有崩潰的危險。中國的法幣因為有準備金，所以能夠兌換外匯，而日元就不能買進外匯。敵寇要取得準備金，只有用日幣來購買中國的貨物，向英美換取現金，用來做日幣的準備金，日鈔有了準備金，就可以與法幣競爭取勝。

第五、日本如果有了充裕的準備金，信用自然昭著，可以壓倒法幣，使之成為廢紙。那時人民雖然有了法幣，仍不能維持生活，必定大起恐慌，而不能不用日幣，而將大量的存款從中國銀行取回，投進日本銀行裏。中國整個金融，落在日本人掌握當中，就可制中國人的死命，任其生殺予奪，為所欲為了。

上述五端，是敵人企圖破壞法幣，實行其日圍集團制的主要原因。現在日寇一方面積極破壞中國的法幣，另一方面，竟遷怒英國，煽動反英。分析起來，也不外下述四種原因：

第一、去年以來，華北偽政府在日寇脅持下成立偽聯合準備銀行，發行偽鈔，強迫民衆將法幣換成偽鈔，這樣，敵寇就可採取大量的法幣，以購買外匯。好在一般淪陷區域的民衆，對法幣的信仰始終不渝，視為生命之所寄，都不肯將法幣換成無用的偽鈔，因為偽鈔沒有準備金，是以日元為準備金，日元根本也沒有準備金，不但中國人民不肯使用偽鈔，就是外國人也拒絕受用，像偽鈔在上海天津的租界裏

，便不能流通。敵寇以爲偽鈔淪陷於失敗，是由於華北的英美銀行不予信任，英國人從中搗亂，故意使偽鈔貶值。其實，偽鈔不能購買外匯，日本人自然沒有理由使英國人遭受損失，更不必遷怒英國人，這可見日寇強暴橫蠻，至於極點了。

第二、天津英租界存有中國白銀五千萬元，日本紙幣缺乏準備金，必欲得而甘心。但以存在英匯銀行裏，中國政府既不能提取，敵寇也不能染指，因此敵寇便不惜用強硬手段藉口搜捕犯徒要衝入天津英界，想掠取白銀存款，可是天津租界戒備森嚴，日寇並沒有達到目的。

第三、去年以來，英美銀行予中國以大量的信用貸款，使法幣的準備金異常充實，能夠維持外匯的市價，金融基礎，臻於鞏固，引起敵寇的嫉視，因而遷怒英美。

第四、過去法幣外匯率的穩定，每百元國幣約等於美幣二九元五仙，每一元約等於英幣一先令二·三·七五辨士，全靠中交三銀行用無限制買賣去維持。無限制買賣的機械作用是這樣的，當外匯的需要大到將要令法幣的外匯率高漲時，三行便要出售他們的外匯，充足當時外匯市場的需要，穩定外匯；反之，當外匯的供給大到將要令法幣的外匯率跌落時，三行要買入外匯，藉收當時市場的供給，亦可以穩定外匯。這就是用平衡基金的辦法，有了平衡基金，便不怕敵人從中動搖，賤價的時候我們收入，漲價的時候我們賣出，都是我們佔便宜（其他貨物都是如此）。

基於四種原因，可見敵寇之破壞法幣與反英運動同時并行，如出一轍。法幣的基礎益固，敵寇對英之仇視愈甚，對法幣之破壞更爲積極。可是，我們的法幣早已奠定了穩固的基礎，敵寇是決不能藉動搖的。

最近日寇又製造謠言，以煽動一般民衆，使其對法幣的信仰發生動搖。上海華銀行的存戶，便紛紛提取存款。但是中央對於敵人的陰謀，能夠迅速應付，規定在上海各銀行每次提款不能超過五百元，同時曉諭一般民衆，不要受敵人煽惑，而自趨敗滅。現在提款已經截止，敵人的陰謀又告失敗了。爲什麼在上海限制提款，在其他地方就不加限制呢？第一是因爲內地的民衆都能極力擁護法幣，不受敵人煽惑，而上海處在敵寇勢力之下，備受敵人的威脅利誘，而發生愚昧的行動。經過此次限制提款，上海民衆益能深切瞭解法幣有全國經濟爲後盾，是絕對不會受敵寇影響的。第二，在敵人勢力範圍以外的地方，或者游擊隊活躍的區域，沒有人敢使用偽幣，否則，就要爲衆人所共棄。第三，敵人所佔領的只有「點」和「線」而不是「面」，點線以外便是國軍勢力所在，敵人有隨時遭受襲擊的可能，民衆中在淪陷區域裏是很危險的，更不肯將法幣換掉了。可見敵人只能佔領點線，是沒有成功的希望的，所以日本要使其紙幣發生效用，非將我全部地域佔領不爲功。但我們的游擊隊遍於各地，敵人的夢想，已被粉碎無餘了。

中國既不可加入日圓集團，就要加入英圓集團。爲什麼要加入英圓集團呢？

第一、因爲世界金融的中心，不在東京而在英國的倫敦，中國與英、美、法、德間的貿易都可以在倫敦折算付現，正如中國各地的貿易，都可在上海算賬一樣。

第二、倫敦成爲世界經濟中心，向來沒有政治的作用，這是美、法、諸國都一致承認的。現在加入英圓集團的國家，除了中國以外，還有挪威、瑞典、丹麥、芬蘭，即日本自己亦在其內。日本既然加入英圓集團，爲什麼還要我國加入日圓集團呢？這是最不合理的。而且日本東京既不是世界金融中心，政治作用異常濃厚，日本要中國加入日圓集團，目的就在滅亡中國，成爲日本帝國主義的殖民地。所以我們只要加入英圓集團，法幣的基礎才能穩定，外匯的比率，才能保持平衡，國際貿易才感便利。同時倫敦地位非常安全，外來勢力不易侵入，這尤其是加入英圓集團各國應當擁護的。

第三、英圓集團加入的國家既多，範圍就大，即使萬一發生變動，各國所受的影響就小，如果加入日圓集團，範圍既小，變動就大，所受的影響亦愈大了。

第四、倫敦有黃金市場（Gold market），加入英圓集團的國家可以在倫敦購買黃金，在倫敦黃金的進出口都是很自由的。但在日本東京，是沒有黃金市場的。

第五、加入英圓集團的國家，不但可在倫敦購買黃金，還可購買馬克、佛郎；各國的貨幣都有，而且

國外匯兌不受任何統制。假使加入日圓集團，便要受日本國外匯兌的統制往往不能出口。

因此我們要加入英圓集團，并無政治作用。綜上所述，我們不加入日圓集團，最簡單的理由，就是：一、東京不是金融世界的中心；二、東京市場含有政治作用；三、日圓集團的範圍小，受波動的影響大；四、在東京不能買入黃金以穩定外匯；五、外匯受日本政府的控制，現金帶到了日本就被留難。

顯然的，英圓集團不含政治作用，不過使加入的國家互相爲用，得到外匯市場的種種便利而已。至於日圓集團，根本就是政治侵略的變相，使加入的國家，都受日本的控制。我們不加入日圓集團，便是日本陰謀整個的失敗。

還有一點，是華僑同志應當注意的，就是敵寇在佔領區域內濫發軍用票，然後再發行偽鈔，將軍用票收回。軍用票和偽鈔有甚麼分別，爲甚麼又要軍用票收回呢？因爲軍用票是敵國軍部發行的，敵國政府當然要負責任。而偽鈔是偽組織發出的，由偽銀行負責。日本要將軍用票的責任卸給偽銀行去負擔，就用偽鈔將軍用票收回，日本就可不負責任，因此敵人就可命令偽組織濫發偽鈔，購買中國的貨物，和外國交換武器作侵略中國的工具。所以偽鈔的作用不可輕視，希望大家深切明瞭，喚起一般民衆拒絕受用，以促敵國經濟的崩潰。

中日的貨幣戰還是在進行當中，但從各方面看來，中國都要比敵國高強。敵國所以要破壞中國的法

幣，實在因為軍事失敗，出於不得已。這益可見其窮途末路，去敗滅之期已經不遠了。

何以急須吸收內國資金（二十八年九月作）

一 利用儲蓄擴大生產之場合

吾人日常生活端賴工作，蓋有工作，始有所得，有所得即有購買力，可購買所需物品或勞役，以達消費目的。消費有餘，則儲藏之。此種餘資在個人往往積漸而成，或為社會之游資，苦於無法利用。今有銀行焉，以優厚之利息，廣事吸收社會之游資，而個人亦樂於存儲，以滋生息，名為儲蓄。（包括往來存款。）儲蓄在個人雖屬零星小款，在銀行因廣事吸收，集腋可以成裘，或為鉅大資金，頗足供企業家之利用。

今如社會因需要激增，消費品銷路大暢，零售價格必逐漸上騰，繼則批發物價亦必逐步上漲，批發商存貨將逐漸減少，紛紛向廠家定貨，企業家獲利頗大，必積極擴大生產，以應需要。惟限於資力，須向銀行融通。銀行因吸收豐富之游資，自樂以較高之利息，貸與企業家，企業家始得從事擴大生產。故企業家為大量資金之需要者，社會廣大羣衆則為資金之供給者。唯雙方投合不易，賴銀行為之媒介，始

能得最有利之結果。吾人常謂銀行爲信用之媒介機關者以此。

企業家既借得資金，即能着手擴充生產，添建廠屋，購買機品，添僱工人，購買要料。如糖廠大買甘蔗，麵粉廠大買麥子，豆油廠大買黃豆，紡織廠大買棉紗，織綢廠大買絲繭。於是不但工人直接可多得收入，農民經濟亦賴此發達。結果，凡參加生產者，無論爲工人農人資本家（即供給資金者）及企業家，其所得均大爲增進。工人之所得爲工資，地主之所得爲地租，資本家之所得爲利息，企業家之所得爲利潤，即經濟學上所稱生產之四要素，參加生產而分配之所得也。

社會參加生產各分子既皆有所得，即社會羣衆之購買力大爲增進，消費品之銷路益大，個人之儲蓄力亦益多。例如某一期間內（如一年）全體所得爲十萬萬元，生產之總額亦爲十萬萬元。羣衆消費之總額爲六萬萬元，生產品中實際消費去者亦將等於六萬萬元。剩餘之四萬萬元即爲社會儲蓄，生產品亦尙剩餘四萬萬元，與儲蓄之量適相等。故知此等儲蓄皆有實物爲後盾，非憑空發生者。

此期以前人民又有歷年累積之財產，如房屋土地等不動產均爲實物，爲社會真實之富，非必有儲蓄存款金額爲其代表。故社會全體之富，自較任何一期間生產物爲多。任何一期間之生產物，不過形成全社會富力之一小部份。此則吾人所應認識清楚者。

假定此期消費所餘之四萬萬之儲蓄中，投於固定資本者（如機器廠屋等）爲三萬萬元，則此期社會生

產品遂僅剩一萬萬元，與剩餘一萬萬元之儲蓄金額適相當。又假定外國需要二萬萬元之本國產品，另一面本國生產之人如工人，農人等各有所得，對於本國產品亦頗有相當需要。故生產品之需要往往過於其供給，物價遂繼續上昇，如是循環演進，工商業自能有驚人之發展。以上爲利用儲蓄擴大生產之場合。

二 創造信用擴大生產之場合

現代銀行，不僅爲信用之媒介機關，亦爲信用之製造機關。何以言之？如上之例，企業家之信用如何？不易爲羣衆所認識，儲蓄者亦不知誰有力告貸，故雙方不能直接發生信用關係。銀行則因資力雄厚，經營穩健，信用卓著，爲一般人所信任。故一般人肯以其儲蓄金委託保管。此爲銀行之受信業務。企業家之信用如何？銀行因業務上之調查與經驗，平日知之有素，誰可多放，誰宜少放，誰應徵收抵押品，誰可免收抵押品，其知識均遠在一般人之上。故銀行得以向社會吸收之儲金轉貸於企業家，此爲銀行之授信業務。銀行以所得羣衆之信用，轉以授之於生產者，故稱爲信用之媒介者。銀行僅盡信用媒介之責者，其貸款能力，自必受儲金之限制。如有儲蓄存款十萬萬元，則其放款至多亦不能超過十萬萬元。

唯因現代信用發達，鈔票支票流通甚廣，銀行不必先有受信業務，而後有授信業務。可反其道而行，先有授信業務而後有受信業務，如企業家向銀行融通資金一百萬元，銀行不必定有一百萬元的儲蓄存款，可直接發給鈔票百萬元，流通於社會。鈔票爲銀行之信用，因企業之需要，憑空創設，故稱銀行爲信用之製造機關者此其一因。再如企業家所借之百萬元，不即時提取鈔票，仍以之留存銀行，作爲往來存款，以便使用支票。支票亦爲銀行之信用，其形式與內容雖均與鈔票有別，其爲銀行創設之信用則一。此爲銀行爲信用製造機關之理由二也。此種銀行製造信用之業務，對於工商業之影響有利亦有弊，要視其運用之得法與否以爲斷。善爲運用，有促進生產，提高國民生活程度之實效。不善運用，病國病民，貽禍亦大。

今試再以第一例爲例。因消費者之需要增加，零售物價上升，零售商必紛紛向批發商批貨，批發商存貨漸少，必紛紛向企業家定貨，企業家爲擴充生產，向銀行融通資金，銀行概予貸放，或發給鈔票，或使用支票，悉聽企業家之便。企業家可以鈔票發給工資，購買原料，或以支票付地租與利息等，使工人農人地主資本家等各有所得，同時即以所得購消費品。因參加生產之所得增多，其支出亦可增多。生產產品之銷路大增，物價必繼續上升。其循環演進之程序將與第一例所述者相同。惟在第一例所貸放者，爲廣大羣衆之儲蓄，此一例中所貸放者，爲銀行自己製造之信用。此其大別也。

當物價大漲，生產者之所得益多，卽其購買力益大，物價益高，企業家獲利益大，借錢益多，信用益膨脹。此種演進程序，在企業家固甚歡迎，不但可獲商業上經常之利潤，於債務上更可減輕負擔。蓋企業家運用之資金，除小部份由其自由籌集外，大部皆向銀行融通而來。故企業家常爲大債務人，在物價穩定之時，企業家根據固定成本，求取若干成之利潤，於願已足。在信用膨脹，物價騰貴之時，例如米，當債務發生時，每担十元，借債一萬元，猶借米一千担。迨債務償還時，米價漲高一倍，每担二十元，名義上仍還本金一萬元，衡以米量，僅及五百担。是實質上負擔已減去一半，何樂不爲。故企業家對此甚爲歡迎。至於銀行等信用機關，一面爲債務人，同時亦爲債權人，在負擔上講，得失維均，故無論爲信用膨脹，或緊縮，均無關係。

二 政府提倡生產應採之途徑

今我國政府提倡生產，努力西南經濟建設，其所需資金，得循吸收儲蓄之途徑，採信用膨脹政策，則大有研究餘地。吾意在目前狀況之下，膨脹信用至屬危險。故建設資金，不可用公債方法，蓋發行公債與膨脹信用之作用有時相反，有時亦可以相同。如政府因信用過於膨脹，直接向民間發行公債，吸收

游資，可得緊縮信用之功效。此公債發行與信用膨脹作用相反之處。又如政府因公債直接發行，緩不急，委託銀行代爲發行，銀行則先行墊款，以供政府應用。實際上公債尚未出售，銀行信用已經膨脹矣。此發行公債與膨脹信用相同之處。我國現在民間財力有限，政府如發行公債，或須交付中交農四行承受，先期發行法幣，其結果足以造成信用膨脹也。

今欲免去信用膨脹之惡果，同時又能得經濟建設之實效，最好利用民間之游資。如銀錢業中之存款及華北民間私藏之法幣，皆足供吾人之利用者也。溯我國自二十四年十一月四日實施法幣政策以來，全國幣制得以確立，實爲今日抗戰成功之最大要素。此種法幣，除舊有各發行銀行之鈔票外，政府陸續增發者爲數亦不少。吾國法幣政策之成功，使敵人對我之嫉妒加深。此次敵人侵略之積極，深懼我法幣政策之成功，未始非一要因。我政府對於此新施行之政策愛護備至。當「八一三」抗戰起後，不久政府爲穩定金融及防止資金外逃，於二十六年八月十六日公布安定金融辦法七條。其第一條規定，自八月十六日起銀行錢莊各種活期存款，如須向原存銀行錢莊支取者，每戶祇能照其存款餘額，每星期提取百分之五，但每存戶每星期至多以提取法幣一百五十元爲限。故人民之儲蓄資金，大部尙能留於國內。敵人在華北實施偽聯合準備銀行鈔票後，多方破壞法幣之信用，近且禁止法幣之行使，然人民對於法幣之信仰，絲毫不因之減損。敵人查禁益嚴，民衆之寶藏也益固。在華北此項法幣不下三萬萬元。此種存款與法幣

一時雖不能流通，然其潛在之購買力則甚大。今若不亟謀利用，在存款固有提取限制辦法，一時尚無問題，若華北民間之法幣長期死藏，實爲人民之一種損失。若不早爲之所，恐資敵用，危險實大。吾人今日倘能取消提存限制辦法，使存款與華北民間之鈔票悉供目前經濟建設之用，利孰大焉。此吾所以主張目前經濟建設應採用第一例，不採用第二例也。

四 如何採用第一例游資之辦法

今當抗戰緊要關頭，吾國固需大量資金以爭取抗戰之勝利。惟資金究應如何籌措，不可不兼顧將來，方能減少流弊，因將來抗戰勝利以後，需款更急。其重要者約有四端。

(一) 遣散軍隊

(二) 恢復失地原狀

(三) 國防上之用途

(四) 各項建設

現在應事勢之要求，積極訓練軍隊，達二百萬之多。戰事結束後，斷不能維持如許常備兵。將來遣

散之際，其生活應如何維持，政府責無旁貸。此其一。沿海沿江各地精華損失殆盡，即欲恢復原狀爲數恐已不貲，此其二。戰事雖經結束，敵人之仇恨更深。我爲自衛計國防上仍不可不積極建設，此其三。其他經濟建設亦刻不容緩，蓋惟有經濟建設猛進，而後國方民力實質加強，方可圖存於世界也，此其四。此四者爲戰後資金之需要者。

惟上述四項之需要甚大，國內資金恐所供不足所需遠甚。吾人必須利用外資，自不待言。惟外資之是否肯爲我用，則大有問題。此四項中，利用外資之可能程度各各不同。如經濟建設，利用外資之可能性當最大。蓋經濟建設爲生產的，其所投資金之本息有自動償還之能力，投資者最爲稱心者也。若第一項遣散軍隊所需，所費資金一去卽不復返，其可利用外資之程度最小。第三項國防用途，若建築砲台，購置軍用飛機軍械等之設備，一經戰爭，卽化爲烏有，投資之本息全無着落矣。外人亦鮮敢投資，其情形與第一項相似。至第二項恢復失地之經濟狀況，如恢復教育文化機關，協助人民建築住宅等等，皆屬消費的建設，或則整理交通路線，撤除戰時障礙物等，不無生產性質，或亦有利用外資之可能。故應付四項資金之需要，除可能利用之外資外，政府將不免乞靈於法幣。此種增發之法幣，非儲蓄性的資金，乃創設性的信用，此爲戰後通貨膨脹之可能原因一也。今日擴大生產，建設經濟，倘亦利用法幣政策，廣爲推行，至戰事結束後，此鉅額法幣，必泛濫於市面，將爲戰後信用膨脹之可能原因二也。提存限制

辦法，戰時人民激於愛國心，尙能甘心遵守。戰事結束後，愛國熱誠將逐漸消滅，政府勢難再加提存限制之約束。華北民間儲藏之法幣亦以強敵已去，禁止失效，此存款與鈔票亦必全數湧出，爲資金供給之一大來源。此戰後通貨膨脹之可能原因三也。合此三因，欲使戰後通貨免於膨脹，猶緣木求魚，不可得也。故必須現在吸收民間之存款與華北民間儲藏之法幣，供建設之用，即目前可以不必發行公債，增發法幣。如是將來通貨膨脹之可能原因已去其二，僅存其一，爲患不至過甚矣。總之，目前利用公債，增發法幣，以扶助生產之擴大，原屬容易辦法。惟想及將來資金需要之大與情形之困難，吾人不可不就目前相走困難之路，以減少將來之困難。其法爲何？即現在少發法幣，稍爲將來留餘地。現在擴大生產建設所需，應盡先利用人民之儲金與華北民間儲藏之法幣，此種儲金與法幣皆國民積儲之資金，吾人必須盡先設法加以吸收也。

五 政府何以須獎勵民營事業

現在政府必須獎勵民營事業，不僅爲經濟問題，亦爲政治問題。因現在敵人在我淪陷區域竭力圖謀經濟政治之安定，引誘民間資金，從事建設，在上海多方獎勵民營事業，以資倡導。我淪陷區域之人民

意志薄弱，信仰不堅定者，易爲其所惑。聞現在華北資金被其如此吸收者爲數不少。假使敵人在淪陷區經濟事業得以建設安定，則偽政治組織得所憑藉，將來必以我國之財力人力以攻擊我政府，以達其以華制華之目的。手段至毒，威脅亦至大。夫我淪陷區域民衆之資金原屬有限，敵我皆有利用之可能。敵人利用成功，卽爲我之失敗。鄰之厚卽我之薄，勢不兩立，吾人爲爭取建設，消極的在擴大游擊，使敵人無安枕之日，無從談到經濟建設，積極的尤須我政府昭示獎勵民營政策，廣事宣傳，使國民咸能曉然於政府之德意，聞風興起。

既須獎勵民營事業，對於國民資金之調動，應予以相當之自由。故限制提存辦法必須取消，不過可加以條件，不能購買外匯是也。因國家觀念薄弱之國民，往往只圖私利，不顧公益。提存限制辦法一經取消，定將資金逃往外國，殊非所宜。故政府必須盡力獎勵與保護民營事業，國民之資金能移投於生產事業，悉聽自由，以達抗戰建國之目的。不必將所有游資悉數收入政府掌握中，完全變爲國營資本，始能達到建設目的也。若人民欲利用機會以存款購買外匯者，自應嚴爲取締，不可漠視者也。

六 目前苟採通貨膨脹政策將來難關不易渡過

第五節所述爲政治問題。吾人目前經濟建設固宜設法利用民間之游資。卽就經濟論，苟不依此辦理，將來難關不易渡過。因在信用膨脹物價騰貴之情形下，下列各項困難皆不易解決也。

1. 稅收短絀，預算不足。財政上之收支皆先期規定，其實際之收支則在半年或若干月之後，且係逐漸支出，其最後之支出與預算之決定，可以相差一年以上。當預算通過之時，收支雖稱平衡，及支出之時，因信用膨脹，物價大昇，預算支出卽感不足，租稅收入遂形短絀。

2. 公債難發。公債利率大率固定，現在均定爲六厘。將來之股票，因事業上發達，股息優厚，可到一分二分亦說不定。公債面額有定，股票則可因獲利大而漲價。公債代表法幣，法幣跌價，卽公債跌價。股票代表實物，如鋼鐵廠之股票，其所代表者爲鋼鐵廠財產之一部份。財產反可因法幣之跌價而漲價。如此，人民與其投資公債，不如投資股票，故公債難發。

3. 公債卽能發行，其價必低。政府卽能發行公債，必使投資者實得利益與市面普通利率相當之收益而後可。股票獲利既厚，市場利率亦必高昂，假定合一分二厘，則六厘公債，依市場利率拆算，只值五十元。倘使市場利率更高，債價必更低，政府損失不亦太大乎？蓋公債倘低價發行，政府仍須依票面額十足償還也。

4. 外債難借。國際資金之流通，貴在貨幣價值之安定，則外人樂於投資，否則危險太大，外人必棄

足不前。信用膨脹即爲法幣跌價之反面，在此狀況繼續期間，外債發行自甚困難。

5. 卽有外債可借，必受外人管理，喪失主權。歐戰後各國經濟貧弱達於極點，尤以戰敗各國爲然。如奧、匈、保加利亞等國，預算不足，通貨貶值，國內外信用喪失殆盡，經濟復興至感困難，乃由國際聯盟名義向國際資本市場借入資金，以協助各國恢復財政金融之原狀，設置委員會，任命專家，監督其計劃之執行。凡借款之用途，及爲借款担保之收入，悉受其監督與管理，顯失國家威信。我國將來縱能借得外債，難免蹈奧匈等國之故轍，亦不值得。

6. 卽中央銀行之貼現政策亦不能行。各國中央銀行貼現政策，對於金融市場信用之漲縮關係至切。歐戰以前，其影響及於世界重要之金融市場，戰後因各國滙兌多方限制，國際資金陷於停滯狀態，貼現政策對外已失去作用，然對內仍有相當地位。如當信用膨脹，物價騰貴，投機盛行，爲市場金融鬆動之象徵，中央銀行爲防止情形惡化，往往提高貼現率一二厘，以吸引市場之游資。市場游資減少，卽爲信用緊縮，物價可不至繼續增高，反之，則減低貼現率以擴大信用。吾國將來如果信用膨脹，投機盛行，獲利機會過於優厚，中央銀行僅僅提高貼現率一二厘，恐無濟於事。

總上六點，吾國今日經濟建設如不採取比較困難之步驟，必使戰後之建設困難重重，欲渡不見。

七 現在吸收國內資金擴大生產有四個目的

故吾今日之意見，必須吸收國內餘資，以從事生產之擴大，有四個目的：

1, 政治問題。今日吾人能獎勵民營事業，吸收內資，即足予敵人以打擊。經濟為國民命脈所繫，經濟權操在誰手，即生殺予奪之權操在誰手。我政府為挽回權利，維繫民心，不可不亟圖之。

2, 維持法幣。現在既能吸收游資，以擴大生產，政府可不必發行公債，增發法幣，法幣可不至於膨脹，即能維持法幣之信用。

3, 減少戰後行政上之困難。戰後政府復興經濟，需款孔亟，雖稍稍增發紙幣，不至使信用膨脹過甚，上述種種困難程度，可不至十分嚴重，故希望政府在今日少發法幣，為將來稍留餘地也。

4, 減少或免除人民階級間之摩擦。因信用膨脹，物價騰貴之結果，企業家大發其財，一般消費者生活極度困難，相形之下，隔若天淵，不平之鳴，由是日起，增加各民間階級之摩擦，隱憂實大。今日能使通貨不過於膨脹，民間各階級間之摩擦自亦可以減少矣。

(此文載國民經濟研究所主編之經濟動員第三卷第七、八期，二十八年九月三十日印)

提議對發國難財者開辦臨時財產稅以充戰後之復興

經費（二十九年七月作）

本文所討論者爲此次抗戰結束後的重大經濟問題。中國可比一睡獅，久睡未醒，不料此次一遇外侮，全國軍民團結一致，英勇抗戰，雖敵人亦不得不承認我將士之忠勇果敢。吾國所缺乏的在軍火，英勇的抵抗是精神的表現。軍火缺乏，不過是物質的。物質不足，補充容易，精神的英勇，實屬難得。故此抗戰的教訓，人人應痛感物質不如人的犧牲之重大。將來抗戰勝利後，國人如大夢初醒，全國上下必須拚命推進物質之建設。

目前我們一鼓作氣堅苦應戰，忍受一切犧牲，當然顧不到甚麼損失。但戰事終有結束之一日，爾時雖土地完整，主權獨立，然內外債壘，一也；人民財產損失太大，元氣不易於短時恢復，二也；此次友邦既援我以武器藥品，則戰後外人在華勢力之膨脹，在所不免，我們新興工業恐不免受外國大資本的操縱，一時難望發展甚速，三也；通貨膨脹物價上昇，幣制如何整理，外匯如何維持，均爲戰後莫大之嚴重問題，四也。凡此種種，在戰後其必然發生之可能性極大。焉得不未雨綢繆，以免軍事閉章之苦。

一 戰後需財之急迫

就以上所述四種情形而觀察，尙不足以窺一般經濟之實況。戰後之最急迫的問題，當爲（一）遣散軍隊移民墾植，（二）恢復失地原狀，（三）國防上之用途，（四）各項建設（如文化建設，經濟建設，交通建設等等）。欲任此四項工作，非有巨額之資金不可。蓋現在應事勢之要求，積極訓練軍隊，達四五百萬之多。戰事結束後，斷不能維持如許常備兵。將來遣散之際，其生活應如何維持，政府責無旁貸，此其一。沿江沿海各地精華損失殆盡，即欲恢復原狀，爲數恐已不貲，此其二。戰爭雖經結束，敵人之仇恨更深，我爲自衛計，國防上仍不可不積極建設，此其三。其他經濟建設亦刻不容緩，惟有力求經濟建設之猛進而後國力民力之實質可以加強，方可圖存於世界也，此其四。此四者爲戰後資金之需要者。

惟上述四項之需要甚大，國內游資，恐所供不敷所需遠甚。欲補其缺，似非利用外資不可。惟外資之是否肯爲我利用，就今日英美之輿論測之，大有問題在焉。茲限於篇幅，不克對此問題多所論列。本篇所欲言者，以上四項用途以外資補充之可能程度各各不同。如第四項之經濟建設，利用外資之可能性當最大，因經濟建設爲生產的，其所投資金之本息有自動償還之能力，投資者爲最稱心者也。至第一項

之遣散軍隊；所費資金一去即不復返，其可利用外資之程度最小。第三項國防用途，若建築砲台，購置軍用飛機以及各種軍械等等，歷時稍久，即失其效用，而一經戰爭，又化爲烏有，投資之本息全無着落矣。外人必鮮敢投資，其情形與第一項相似。至第二項恢復淪陷區及戰區之經濟狀況，如恢復教育文化機關，協助人民建築住宅等等，皆屬消費的建設；或整理交通路線，撤除戰時障礙物等，不無生產性質，或亦有利用外資之可能。故戰事一旦停止，其接踵而來者，必爲此四項急迫之需要，試問如何應付？除可能利用之外資外，其能不乞靈於法幣乎？戰後通貨膨脹之可畏者在此。故法幣在戰時固成爲問題，在戰後更成爲問題。今日之提存限制；在戰時人民以激於愛國心，尙能甘心遵守；戰事結束後，愛國熱誠將逐漸消滅，政府勢難再加限制提存之約束。此存款與鈔票必將全數湧出，此戰後通貨膨脹之更可畏者二也。

二 戰後急迫之需要可以紙幣應付乎？

或曰（註一）「在歐戰以前，財政與金融兩相對立，銀行貨幣政策是一回事，財政方面的設施又是一回事，然而歐戰以後，財政與金融已經聯繫如一，互相維護固可，互相利用，亦無不可」云云，推其用意

紙幣與財政不可劃分。不但紙幣與財政不可劃分，且紙幣可以當資本。其言又曰「一年來德國的馬克，他的所謂準備，簡直等於零，何以他反能立足，並且還能復與？此中沒有甚麼怪誕的啞謎，和玄妙的神祕。可得而言者，不過是一國之內，人盡其力，物盡其用，以其所有，易其所無。將貨幣劃分為對外與對內兩部。對外利用自己的出產，換回外匯的「資金」；對內積極發揮貨幣流通之功能，以商務上的信用來往為唯一的準備；他能運用自己的銀行，才有今日的結果」云云。德國復興所運用之經濟政策，恰是如此，殊不知其間德國人民所經過之痛苦生活，非知篇文字所能描寫。今日德國之馬克非戰時遺下之馬克，因戰時之馬克已於一九二三年成爲一廢紙。以一、〇〇〇、〇〇〇、〇〇〇、〇〇〇馬克（一萬萬馬克）換一金馬克，而舊馬克之成爲廢紙，在戰事結束後之第五年（一九二三年）。足見危險時期在戰後之三年或五年。若以此發行之於中國，使今日吾國之法幣，繼續增發至於濫；五年之後，即仿德之方法，將法幣一筆鈎銷，換發一種新法幣，其誰能堪？中國人民能遵守奉行乎？政府尙能維持不墜乎？全國人民破產，尙能實行抗戰後之經濟建設乎？故戰後復興工作之第一步，必竭盡心力，恢復法幣之信用，減少其數量，擴大其用途，雙方並進，務使法幣對內對外之價值穩定，然後擴大生產事業，從事各種經濟建設。如因事業擴大而流通之籌碼不足，再行增發紙幣以應其所需，亦未爲晚。因擴大生產事業而增發流通之媒介，尙可說也，決不能因遣散軍隊，修理淪陷區之住宅，購置國防上之大砲飛機而增發

紙幣，蓋此三項工作皆非生產的。用於生產事業之紙幣，可以生產之所得收回之；有出必有入。用於非生產事業之紙幣，既不生利，將何從而收回之乎？是有出而無入，結果演成惡性的膨脹，將與馬克爲伍矣。何等危險！由此觀之，同一復興，德國之復興，以破壞始，（先廢舊馬克）以建設終；中國之復興，不能以破壞始而以建設終，祇能以整理始（恢復法幣信用）而以建設繼之。此中德兩國復興不同之點也。

三 德國之紙幣政策中國可採用乎？

以上第二節所述，假定德國能以紙幣復興，但德國真能以紙幣復興乎？抑尙有不易解決之困難問題存焉。戰後德國之資源破壞不少，所有殖民地喪失殆盡，紙幣馬克，一錢不值，至吃一杯咖啡，要幾千百萬馬克，民窮財盡，一至於此。國社黨上台，乃運用極巧妙之手段，以達建設之目的。今假設一例說明之。如某地西邊有鐵礦，東邊有銅礦，開鐵礦要十萬人，開銅礦亦要十萬人，此兩種物品，無論平時，或戰時，皆屬必需品，設法開採，原爲必要，但無錢則將奈何。希特拉乃利用夏赫特博士(Dr. Schacht)之紙幣政策。如工人之每月工資每人十馬克，十萬人即須百萬馬克。工作結果，可得價值百萬以上之鐵產，百萬鐵產開出後，須運出銷售，故鐵路輪船及提夫皆有工作可做，各地生鐵之價因此大賤。

各項工廠昔日困於機器之昂貴而不能興起者，此時勃然興焉。工廠勃興則僱用工人加多，銅廠開採之結果亦復如是。此二十萬工人以其所得之工資購買米布油鹽以及其他日常用品，則米布油鹽商店利市十倍矣。從前此多數工人皆係失業，無購買能力，故百貨商店營業因之減色。今多數工人皆已有職業，各有購買力，百貨商店之營業，遂日與月盛，乃至剃頭店澡堂之營業，亦將倍蓰於往昔。此二百萬馬克鈔票，或經工人全部用去，落於商人手中，或以一部份積蓄儲存，直接間接皆將轉入商業銀行儲蓄銀行以及保險公司等，政府乃向銀行保險公司借用此二百萬馬克，又用以發給工資，經若干時期後，此二百萬馬克又流入銀行保險公司等，政府再向銀行與保險公司借來，如是一來一往，循環不息，經濟機構，頗為潤滑。然則迭次借入之款，以何物担保乎？不外以公債調換。但公債終須償還又將以何物償還乎？此乃成爲不易解決之困難問題也。假定希特拉借入之債，如上例，均用以開採鐵銅等鑛砂，製成生產品，可以在世界市場上出賣，收回代價，以資償債自無問題。無如希氏所製造者多爲飛機大砲機關槍等軍器及軍火，皆是不生產的銷費品，無從收回其代價。軍用飛機不用卽成廢物，誰願購買乎？既無人購買，則公債何從償還？德國之軍事力量，雖大有增進，但幾百萬萬之巨額公債，仍無解決之方法，將以紙幣復與乎？抑將以紙幣破產乎？全視此次戰事之結果如何以爲斷。此種辦法中國可全部採用乎？

不特此也，中國工人之工資亦不能如德國工人之可以立刻存入於銀行或購買人壽保險。不但中國工

人無此種習慣，即銀行與保險公司亦未普遍設立，徒使市面游資充斥，物價騰貴，爲害不堪設想。且紙幣在商場中固可以爲交換之媒介，但在工業上不能代表機器，輪船與鐵路。假如吾人有機器即可以機器直接從事生產，如德國然。設無機器而有現金則亦可以現金向外國購買機器。試問中國有現金否？曰，紙幣有之，現金則無有。但紙幣可以向外國購買機器乎？曰不能也。然則以貨易機器可乎？誠可，但出口之貨物太少，且多爲原料鑛砂，價值低廉，不足以易大批機器。況進口貨多於出口貨，造成歷年之巨大入超，安有餘物以換機器耶？由此觀之，德國有鋼鐵，有機器，有原料，有技術，有交通，有組織，所以用紙幣政策，可以收相當效果。中國缺乏鋼鐵，缺乏機器，缺乏原料，缺乏技術，缺乏交通，缺乏組織；沒有德國那樣的基礎，如何可以效法？徒有紙幣，何能建設？

四 余主張於戰事結束後即開辦臨時財產稅

臨時財產稅，英語稱爲 (Capital levy)，直譯之應稱爲資本捐，是一種應非常支出之手段。平時之財產稅雖課之於財產，然稅之來源，則爲財產每年的收益，與收益稅無大分別。例如有屋一座，價值萬元，年租一分，即一千元。課財產稅千分之一，與課收益稅百分之一，結果相同。至於臨時財產稅，不

以財產的收益爲稅源，乃徵收人民財產之一部份。在國家存亡危急之秋，人民所貢獻於國家者，不外力與財；所謂有力出力，有財出財。無產者既盡其力，甚至流其鮮血以衛國，則有產者犧牲一部份財產，亦在情理之中。況臨時財產稅，爲應非常時期內之鉅額支出而開徵，祇限一定時期內徵收一次或若干次，不如平時財產稅之繼續徵收也。

不過中國之情形與他國不同。戰區與淪陷區域之人民，因戰事而受重大損失者不知凡幾。上海的失守，予我國經濟實力以一重大的打擊。據可靠的統計，這次戰爭，曾毀壞五千二百家工廠，差不多有八萬萬元的損失。自蘇嘉線退却以後，工廠內遷，爲當日一致之要求，但因種種原因，真能遷出者，不過一百多家；而內遷之周折，運輸之浩大，以及時日之延宕，種種困難，一言難盡。若欲將笨重之機器、而欲運至四川，似爲不可能之事。對於此種奄奄待斃之工廠，猶欲課以臨時財產稅，是一種毫無良心之主張。其留在上海不肯遷出之工廠，因被敵人利用，有已發大財者。有若干機器工廠，竟爲敵人製造軍用品，無異於漢奸。其不直接爲敵人製造者，亦間接爲之製造，亦無異於準漢奸。其所發之國難財，當有可觀，不能與平時之財產視同一律，似應課以極重之臨時財產稅。此外尙有不破敵人利用，以操縱居奇之方法頗成巨富者。其餘一般人民或苦鬥於戰場，或流離於異鄉，爭先恐後爲國犧牲，決不肯容貪圖暴利者有違反正義的行爲，得到比從前大幾十倍的財產。此種不義之財，不當以國家受罪爲代價，以民

族受苦爲條件而獲得的，若不予以懲罰，公理何在？

此外尚有幾位大官，乘國家之危急，挾政治上之勢力，勾結一家或幾家大銀行，大做其生意，或大買其外匯。其做生意之時以統制貿易爲名，以大發其財爲實，故所謂統制者，是一種公私不分之統制。至於這幾位大官大買其外匯之事實，中外人士，知之甚稔。茲摘錄外人 *W. G. B. 氏* 的「法幣問題檢討」一節，以窺其破壞法幣陰謀之一斑。（註二）

「日本人之套取外匯和上海合法入口之吸收外匯，並非最近法幣跌價的原因（指二十八年七月間之法幣大跌價）。其最重要的原因却是中國資金之逃避，和中國人之投機。中國政府對於上海，雖無政治的權力，然未嘗不可以壓制投機，亦未嘗不可以壓制資金之逃走。壓制的方法，便是把上海金融市場的籌碼收緊，俾投機家無法拋出法幣。縱投機家可以拋出法幣遠期，但將來結算的時候，不免會被人「軋空」的。……我們應該特別注意何以中國政府一面在上海限制提現，一面仍有人能以大量的法幣來購買外匯？其原因有二：（一）中國政府本來在上海有權可以限制提現，但似乎中國政府對於法令之執行，已經大大失敗。（二）中國似乎有一部份投機家，有獲得法幣現貨的特別便利，這班人重慶政府是可以直接控制的。……最近法幣跌價，我們得到第一個教訓，這便是此事關乎中國官吏之本身。中國的官吏，似乎不大曉得財政的危機會影響到抗戰的前途，更會影響到他們本身的職位。」

由以上一段文字看來，可知中國的「大貪污」，其誤國之罪，遠在奸商漢奸之上。吾人以千數百萬同胞之死傷，數百萬萬財之損失，希冀獲得勝利以求民族之快快復興，決不願以如是巨大之犧牲來交換幾個大財神，一個握財政之樞紐，一個執金融之牛耳，將吾人經濟命脈，操在手中，此豈抗戰之用意乎？爲今之計，吾人祇有一個出路，即全國智識階級，應從速一致團結，要求政府對發國難財者從速開辦臨時財產稅，先從大官中之發國難財者入手，令其將用政治勢力所獲得的不義之財全部提出，貢獻於國家，以爲其餘發國難財者倡。

五 通貨膨脹於發國難財者有益，於智識階級與公務員有害

通貨膨脹之時，國幣的對外價值逐漸消失，即滙兌行市下落，出口貿易，大受刺激，出口商人獲得利益。這時候，因通貨膨脹，國內物價已逐漸上昇，而勞銀及一切生產費，尙未上漲，企業家遂獲大利益，一旦勞銀及一切生產費因貨幣跌落而騰貴，局勢一變，企業家便無利可圖。欲維持繁榮，勢必反覆膨脹通貨。故以通貨刺激生產，其作用是一時的，並非繼續的。欲使之繼續，非一再膨脹不可，如繼續注射嗎啡然。故在戰後繼續膨脹通貨，勢必使物價益貴，生活益難，但發國難財者愈富矣。剝削我們者

愈富，則剝削者必愈窮矣。吾故主張無論在戰時與戰後，不能再增發法幣，以免通貨惡性的膨脹，必須要求政府停止增發，一面徵收臨時財產稅以補救之。

在抗戰期中政府以法幣作工具，交換所需的物資與勞力，是法幣不啻一種租稅。一方面因通貨膨脹，物價上騰，無異於對吾人之貨幣財產課稅。故在抗戰期中負擔戰費者為消費者與領固定薪資之公務人員與智識階級，而奸商貪官反乘吾人之危，驟致富。不公不平，莫過於此。吾之主張，抗戰期中首三年之戰費，吾人固已負擔，惟第四年之戰費與夫戰事結束後之整理與建設經費則應取之於發國難財者，稍予吾人以喘息之機會。如是租稅之負擔，不集中於一個階級而分攤於有負擔租稅之能力者，庶幾抗戰可以繼續進行而建國工作可以推行順利。

(註一)李泰初氏著「論戰後復興中國的經濟政策」載財政評論第一卷第五期

(註二)(Gronthon Stein)著「法幣問題檢討」(漢譯)載財政評論第二卷第三期一一五頁至一二二頁

(此文載中山文化教育館主編之時事類編特刊第五十四期)

對發國難財者徵收臨時財產稅爲我國財政與金融惟一

的出路（二十九年十月作）

按自拙著「對發國難財者徵收臨時財產稅以充戰後之復興經費」在本編特刊第五十四期發表之後，頗引起留心國事者之注意，學者中有謂臨時財產稅在歐洲固施行於戰後，但在中國則戰時與戰後皆通用之。蓋臨時財產稅譯自英文之 Capital Levy 其理論產生於歐戰之後，故在歐洲施行於戰後。在中國吾人既知其理論與實際，不妨在抗戰之第四年中首先施行，不僅爲財政與金融謀一出路，且可解決今日物價繼續增高之嚴重問題云云。著者甚以爲然，故作此文以就正於國內明達之士。（著者附誌）

抗戰建國同時並進，爲國民政府目前施政方針中之最基本者。然二者均須鉅大之資力，方克有濟。此資力將如何籌集，則有其先決條件。請分述如下：

一 利用上海游資建設西南經濟之困難

目前上海游資約有二十萬萬元，皆爲戰後所集中者。其來源有二：所有淪陷區域之銀行均行收縮，集中上海，此其一。各地財主攜帶資金，匯集上海，此其二。因此二因，致上海游資累積至二十萬萬元之鉅。此鉅額資金皆作活期存款，以便活動。但各銀行收進此項存款後無對象可放，因戰前多數工廠皆已燒燬，或爲敵人所奪取，其殘餘之少數工廠如若干紗廠則已大發橫財，無向銀行通融之必要。小工廠雖多，但銀行對小工廠向不放款，於是各銀行有收入，無去路，銀行與存戶遂均競相投機，上海乃變成一大投機市場。買賣美國股票物品，買賣外匯，外匯套利等，均爲最大之投機事業。套買外匯機會好時，利益有八九分之多，利息甚大。如八便士買進現貨，同時七便士賣出一月期貨，即可得八分之一之利益，誰不艷羨。故有錢者誰願犧牲八九分之利益，改投西南乎？此爲西南經濟建設不能利用上海游資之一大原因。況西南尙無良好投資園地，卽有之亦鞭長莫及，此其二。卽使上海游資可以投資內地，但二經匯入，卽不復能匯出，因匯出時，匯水甚大。現在重慶申匯每千元達三四百元之多，將來尙不知所屆，不能令人無戒心，此其三。假定資本家肯進來投資，因物價騰貴，資本額要大，如鋼鐵在香港三百元一噸，到重慶四千元一噸，則在香港三百萬元可以開辦工廠時，在西南非有四千萬元不辦。以一分利息計算，香港三百萬元每年獲利三十萬元，尙易爲力。在西南要得四百萬元，談何容易，此其四。上海爲全國之中心市場，內可以銷行全國，外可以擴展至南洋歐美，故有全部市場之利。設廠西南，市場限於

一隅，誰願犧牲全部市場，以換取局部市場乎？將來戰事平後搬回上海，則全部市場已爲競爭者所奪，不復爲其所有矣。此其五。其他如安全問題，政治問題等等皆須攷慮。單就上述數點以觀，其餘不必多說，已可知利用上海游資之困難矣。然上海游資投資西南，未嘗無相當利益。西南各省因交通不便，洋貨進來，運費浩大，儼成一自然關稅壁壘，頗足減少競爭，此其一。工廠所需運輸工具，土地，以及活動資金等等，政府均能多方援助，予以幫助與介紹。此其二。政府並願保證利息，此其三。惟利害相較，所得遠不償所失。如政府保息，不過四厘，上海賺錢可達八九分之多，此其所以仍不願投資內地也。

二 希望僑胞投資之困難

上海游資既難利用，然則僑胞鉅富，亦有投資之希望乎？此次抗戰得益於僑胞之貢獻者甚大。據統計，海外僑胞捐款總額達二萬萬元以上，捐款既如此熱心，投資豈不更能踴躍乎？殊不知捐款與投資性質不同。捐助之款既給政府，不望收回，故不關心，投資之款，尙屬己有，滙進以後，還望滙回，必須能自由利用，不受拘束，方可達到目的。英國倫敦所以成爲國際市場，而爲各方資金會萃之地者，卽以其滙兌自由，隨時滙進，隨時可以滙出，始得世人信仰。假使英倫一旦限制滙兌，誰願存放其資金於倫

敦乎？此捐助與投資不同者一。投資希望獲利，故必有獲利把握，方能投資；捐助則無此期望，故投資與捐助實爲二事，不可混爲一談，不能謂華僑捐款二萬萬元以上，即推定其能投資也，此其二。假定僑胞願對祖國投資，滙進款項，若人居南洋，照顧不及，必不放心。回國經營，則人情風土，生活習慣，處處發生問題，此其三。此次南洋僑胞回國慰勞團人數不少，均爲僑胞中之最有聲望者，彼等頻頻以法幣之狀況詢余，可以推知其對法幣之心理與態度，投資必多所顧慮。當法幣滙價初跌時，有不少僑胞購買法幣，成爲有利，但因法幣之滙價繼續下跌，迄無回漲希望，前此購買法幣以爲有利者，此時已損失不貲。今之視昔，亦猶後之視今，豈尙有敢以大量之款滙購法幣者乎？倘法幣滙價能立時穩定，滙進之款利益可以保障，則不怕滙款之不至。今事實如此，尙何所望，此其四。本年四月二十八日中國經濟學社在重慶大學舉行第十五屆年會，南洋僑胞回國慰勞領袖陳嘉庚氏亦蒞會演說，謂欲華僑對國內投資，必須有信譽若出而組織股份有限公司，頗可吸收衆多僑胞之小額資本，而成爲鉅大之公司。試問國內人士，能得僑胞之信仰者有幾人乎？此其五。故利用僑胞滙款與利用上海游資，性質雖不同，然其困難則一。

三 利用外資之困難

利用外資問題關係尤爲重大，余將有專論發表，本篇不便詳說，僅能略述之。今年四月二十八日爲中國經濟學社舉行年會之日，本埠大公報社評中載有論文一篇，已忘其題目，大意在如何利用外資。該文作者爲南開經濟研究所教授，亦爲中國經濟學社社員，學問道德，均爲鄙人所欽仰。其論文主要之點，在保證外資之匯兌率，可免去外人對法幣前途之顧慮，自願踴躍投資矣。如外資以七便士匯進時，我政府予以担保仍得以七便士隨時匯回，絲毫不予留難，換言之，凡外資之以若干便士匯進時，卽予担保其隨時可以同樣之便士匯率匯出，外人豈尚有所顧慮乎？惟就鄙意觀之，此舉難收效果。何以言之？中國向外人借款，外人肯給吾人信用時，必與中國政府締結協定，爲保障其自身之利益，必各以其本國貨幣爲計算之單位。美國人以美幣計算，英國人以英幣計算，已足保障其貨幣之價值，匯率之高低正可無關。中國外債之以外幣計算者前例正多，外人多不肯用中國貨幣計算，更無所用匯率之担保。若由外人自動來華投資，則自有其計算，對於法幣匯價漲跌之危險，自當在其計算之中。如滙豐銀行來華營業，對於華幣價值之變動，自能妥爲處理，無須予以保證也。卽予保證亦非解決辦法。因吾人每次利用外資時，須有二重交易，一卽借款成功，二則以款購物。因借款之目的非爲款之本身，惟藉此可以購得所需要之物資耳。此二重交易可同在一國行之，亦可在不同之國行之。例如重慶向上海借款，上海方面必須購買重慶滙票，苟其他情形不變，重慶法幣之匯價貴，上海法幣之匯價必賤，此爲一重交易。假定重

慶以借得之款，向香港買貨，必須以法幣購買港幣，則重慶法幣之匯價必跌，港幣之匯價必漲，此又爲一重交易。故普通借款均含有二重交易。合計言之，上海方面不免吃虧。重慶方面一得一失，原無所謂。得利者則爲香港。故上海借款項時，必附有條件。條件爲何？即須向上海買貨，不得向香港辦貨是也。如是上海法幣不至吃虧，因第一次由滬匯出時滬洋賤，第二次向上海買貨必匯款至滬，則滬洋貴，一貴一賤，得失唯均。但實際上向上海所借之款既用在上海，不必由滬匯渝，而後再由滬匯滬，祇須將此款留在上海，以備買貨之用，故於滬匯不發生何等影響。向外國借款其理一也。如我政府向美國借款必須以買美國貨物爲條件，向英國借款時亦必須以買英國貨爲條件。若向美國借款而向英國購買貨物，則美匯必跌英匯必漲，美國必不樂意。向英國借款而向美國買貨，則英匯必跌，美匯必漲，英國人亦必不樂意也。中國過去鐵路借款以及政治借款，幾無一不以購買各該債權國之材料爲條件。國際借款之實質如此，故近來有直接以實物作借者。我國向美國二次之棉麥借款即其著例。今假定借款之二重交易已經完成，試問此貨物如何運進，尙大有問題。如機器已在外國買好，無從運進，雖予外人以保證其匯率，無濟於事。故借款之移轉手續有二種，一爲金融的，一爲商業的。資金的匯劃爲金融的，貨物之買賣運輸爲商業的。今金融的手續縱可以保證方法完成之，商業之手續如未完成，仍無結果。故對該文作者之辦法，經詳細推想後，似甚勉強，故利用外資以建設西南亦有重大之困難。

總上三點觀之，建設西南可利用之資金共有三途，其性質雖各不同，其困難情形則無分軒輊。

四 西南經濟建設與法幣之關係

建設西南經濟利用各方資金之困難，既如上述。然則其與法幣之關係又何如乎？吾想政府既要建設西南，非先穩定法幣之價值不可。倘法幣價值長此下跌，毫無穩定希望，建設幾無從談起。此何以故？蓋今日物價繼續增高，即爲貨幣價值下跌之明證。物價漲高之結果，依理論言之，雖有利生產者，但生產者事實上亦至困難。除農業生產或能受物價高漲之刺激，而略事增產外，其餘如工業生產，因生產工具運輸困難，雖欲乘機擴充生產，以博厚利，奈心有餘而力不足？以故不得不轉移其資金於囤積貨物之一途。故物價之繼續增高，可發生二種現象，一爲促進實業之生產，二爲招致商品之囤積。由今日之現狀觀之，囤貨者多於生產者，實無可諱言。蓋囤貨易而生產甚難也。囤貨愈多，市場貨物之供給愈少，物價愈高，人心愈恐慌，影響後方社會秩序與經濟建設者至重且大。目前最要之企圖，在如何穩定物價，以安定人心，而利建設。欲穩定物價，必須穩定法幣價值與取締商人囤積居奇、囤貨居奇應如何取締，系另一問題，姑不具論。惟僅取締囤貨居奇，物價問題是否可以解決，則大有問題。吾意囤貨居奇者非

爲物價高漲之獨立原因，乃爲物價高漲之後果。物價在繼續增高之情形下，消費者無不爭先恐後競購貨物。商人以存貨無多，求者不止，惟有提高價格，以爲緩衝。一部份奸商以價格頻漲，前途希望無窮，乃大事囤積。在平時經濟言之，囤積原係一冒險行爲，既須蝕耗大量之利息，加以保險需費，儲藏需費，損毀在所不免，便無獲利把握，誰願爲之。誰能使其獲利，非消費者之需要乎？因消費者在任何價格之下皆願購買其所欲買之貨物，此商人之所以有恃無恐也。使消費者因價格之提高，即大大減少其購買量，使囤貨者無奇可居，則百貨早已傾銷於市場，價格且爲之大跌矣。然則人民何以競購貨物乎？其所以購貨物之數量，往往超過其目前之所消費，或則並非其直接之所欲消費者，亦隨意購取，此何故歟？豈非以法幣之價值繼續下跌，無所底止，與其實藏貨幣，易蒙購買力損失之危險，易若購取貨物較有保障。故不問貨物之多少，目前之效用若何，但竭其所有以易取之，藏以待用，雖亦不免有損壞折息保管等費之損失，然較幣值下跌之速，自勝一籌。故囤貨之風氣，不限於商人，且進及一般消費者。所不同者消費者爲避免更大之損失而囤積，其目的不在獲得暴利，其數量僅備較長時期之需用爲度，比較不多。譬如襪，平日用一二雙買一二雙，此時如有購買力，不惜買一打兩打。又如布平日買幾丈或一匹已經算多，此時雖買三四疋不嫌其多。商人則反是。志在謀利，囤積之數量往往較鉅。故爲世人所攻訐。解決之道，端在平抑消費者恐慌之心理。消費者尙對法幣恐慌之心理既平，既知法幣之價值長期不跌，今日

能買一雙襪子之貨幣，下月之今日甚至明年之今日，均能以同量之錢購得同量之貨，誰願不憚煩勞，捨存儲貨幣之便利，而取儲藏貨物之麻煩乎？消費者不競購貨物，商人又誰願意不憚煩勞捨資金流運之便利，而冒囤積貨物之危險乎？故造成囤積貨物之根本原因，在法幣之價值失去保障；法幣價值何以失去保障，則以法幣之數量不斷增加故也。故欲安定人心，平定物價，最妥者須能收縮法幣，則收效必宏。法幣既收縮，物價無增高之患，囤積風氣自可免去。如是用以囤貨之商業資本既無出路，必能逐漸轉向生產之途邁進。雖如何運進生產工具等問題，尙待解決，然建設問題解決之困難，則大爲減少矣。

五 繼續抗戰與法幣之關係

由建設西南經濟言，最好能收縮法幣之發行，已如上述。然法幣爲抗戰之柱石，抗戰已逾三年，據財政部報告，抗戰發生前法幣之流通額爲十四萬萬元。最近發行則達三十二萬萬元。假定此報告爲確實可靠，三年以來，法幣增發之數量僅達十八萬萬元，尙不可謂多。現在抗戰尙須繼續努力，則需用法幣者必更多，如何能使之收縮乎？其與經濟建設之期望不將背道而馳乎？吾意非無兼籌並顧之方法，其法爲何？即維持貨幣之流通原則也。致貨幣之功用，爲媒介交易。故交易多時，貨幣應多發，交易少時，

貨幣須收縮。能發而又能收，方能盡貨幣之責任。今日我國發行之法幣，既因抗戰之需要，陸續流出，所購買之物資，則煙消雲散，化爲烏有。社會物資不但不增加，反日見減少，即交易之數額，日見其少，而政府增發之紙幣，依然流通於社會，能發而不能收，物價安得不漲。政府雖亦未嘗不設法使之收縮，如1.獎勵節約建國儲蓄，2.獎勵外幣存款等等，其目的無非吸收社會多餘之法幣，但其功效甚微，發多收少，正如杯水車薪，無濟於事。吾今主張有效之辦法，可分二點，一爲和平的，一爲激烈的。惟無論採用何法，皆須加強政府之力量，能強制執行，方克有濟。

1. 和平的辦法。政府三年來，增發紙幣十八萬萬元，假定報告可靠，在此增發之情形下物價平均上漲五倍。此中關係或不限於貨幣數量，貨幣之流通速率加大，運輸費用加多，均爲重要原因，今姑不論。但能使發行額仍收縮至十四萬萬元，則物價或能回復原狀。然則如何能收縮此多餘之十八萬萬元乎？曰發行強制公債，令發國難財者分別承購是也。現在發國難財者爲誰？其發國難財之多少雖無正確統計，似難措手，然中國之社會習慣，人情風俗頗可間接採訪。吾人一至鄉間，訪問誰爲本地之富戶，如何發財，發財多少，均能得到詳細消息，歷歷如繪，雖不中當亦不遠矣。故商人之發財者，人數既少，調查原非難事，今假定已查出多少，不必強其全數購買公債。商人經營終日，目的原在賺錢，若令其悉數購取公債，殊足以阻抑其企業心，亦非所宜。今假定令其購買半數，尙足以鼓勵其經營。苟如是，雖十

八萬萬元之法幣，不難於最短期間收回。此收回之十八萬萬元，復可於第四年用出，如是不但法幣發行額不會增大，第四年抗戰之資金亦有着落。苟不如是，若於三十二萬萬元法幣之外，第四年度復增發十八萬萬元之法幣，法幣發行總額將增至五十萬萬元，試問其影響於物價者將又如何乎？惟公債辦法尚有流弊：（一）政府須按期付息（二）政府須到期還本，其負擔將加於吾人或吾人之子孫；（三）公債持有入視公債為財產，可以之向銀行抵押借款，則銀行已收回之法幣仍有流出之可能，政府之強制發行不將等於徒勞乎？故吾意不如更進一步實行激烈之辦法之為愈也。

2. 激烈的辦法 強制發行公債 既有可能，則進一步改公債為租稅，相去僅一間耳，未嘗不可辦到。此租稅即稱資本稅。吾人對發橫財者徵取其二分之一之資本稅，於理亦無不當。其優於公債之處，既可免除政府償還本息之負擔，人民不視為一種財產，乃為一種犧牲。既稅之後，亦淡然忘之，不復繫過於其胸中。現在前方抗戰百十萬之將士犧牲其頭顱熱血，幾千萬之人民流離顛沛，無家可歸，而後方之達官資本家，不但於政府無所貢獻，且趁火打劫，大發橫財，忍心害理，孰甚於此。徵收半數之資本稅，豈尚有所顧恤耶？第一次歐戰時，歐西各國即施行資本稅，收入甚大。其開徵目的，通常為償還國家所發的公債。此等國家辦理所得稅已有多年之經驗與統計，橫財之來源追查不難。中國則無此便利。然中國之發國難財者，誰不知道乎？要在政府有無實行之決心耳。中國今日發國難財者除商人外，尚有利

用政治力量而發財者。此種行爲本非官吏所應有。故欲實行資本稅必須先自發國難財之大官始。官吏所發之國難財，尤宜全部予以沒收，以爲人民表率。然後再向商民徵收半額之資本稅，未有不能順利推行者。此事固屬財政部所應爲者，惟恐力量不足，難以勝任，不能不期望於全國一致擁護之。蔣委員長，毅然施行，其裨益抗戰前途者，正不下於前方將士之忠勇也。

徵稅辦法亦有可顧慮者，卽於三十二萬萬元發行額之中，忽爾收回十八萬萬元，物價不將由此大跌而特跌乎？生產者能免於破產乎？操之過急流弊滋多。爲減少流弊計，不妨分期征收，如十八萬萬元分爲九個月徵收，抗戰經費如每月爲二萬萬元，則第一個月征收第一與第二之兩萬萬元之資本稅，以應付需要。以第三與第四之兩萬萬元應付第二個月之經費；第三個月之經費，以第五第六之兩萬萬元收入應付之。第四個月之經費，以第七第八之兩萬萬元收入應付之。如是政府可以加多九個月之抗戰經費，不必增發法幣或另行羅掘。法幣之收回，每次不過一二萬萬元，且收回之後，卽行用出，既不感覺收縮，使物價驟然大跌，有害生產；亦不至於膨脹，使物價愈益上漲，有害平民生活，則物價可以穩定，今日不安定之流弊，一掃而空矣。

六 結論

總上以觀，抗戰到底爲政府基本國策之一。惟戰時財政收支不敷甚鉅，端賴法幣以爲挹注。至法幣之發行日多，價值日跌，物價日漲。物價既漲，各方所感覺者，爲法幣不夠用，政府預算不敷尤甚。於是再增發法幣，物價更漲，預算更不足，更有增發法幣之必要，幾成通貨之惡性循環，無法駕御。幣值既繼續下跌，物價繼續上漲，上海游資買賣外匯與外匯套利等投機交易獲利自然甚大。華僑資本家對於法幣前途深懷疑懼，外國資本家亦裹足不前，內地資本家則盡用於囤積貨物，其不用於囤貨者則多逃往外國銀行，致成西南經濟建設之重大障礙。唯一解救辦法，卽爲余所主張之資本稅。倘能實行資本稅，則（一）戰時財政問題可以解決，繼續抗戰不怕無錢；（二）法幣不再膨脹，價值穩定，人心安定，法幣整理，易於解決；（三）匯兌價值穩定，物價問題可以解決（四）幣值穩定，物價穩定，則投機原因去其大半。上海之外匯買賣，外匯套利，外國股票與物品之買賣，匯兌與匯劃之差別，內地商民之囤積貨物等等現象，皆可除去，投機之資金逐漸轉移於投資。僑胞自能踴躍匯款，外國人之顧慮亦少。從前逃出之資金，亦能逐漸退回，則全國經濟建設不難迅速進行，誠一舉而數善備也。所望者，領袖能有實行之勇氣與決心耳。對於利用政治力量而發國難財者，尤應雷厲風行。他們所得的不義之財，應全部予以沒收，以昭信國人，商民則取其半數。此種租稅名義上只取之於發國難財者，發國難財者不外榨取自一般消費者。故實際之負擔者，仍不外一般國民，羊毛出在羊身上，豈有天外飛來者乎？惟衆多國民之資金，既

爲少數發國難財者所彙斂，政府再向此少數人征收其資本稅，較之向一般國民征收，其輕重難易，相去遠矣。故征收資本稅實爲經濟建設與繼續抗戰之先決條件。苟能如是，方符有錢出錢，有力出力之旨，國民黨之主義亦可以達到，誠百世不朽之偉業，舍 委員長外，其誰與歸。

（此文載中山文化教育館主編之時事類編特刊第五十七期）

我們要發國難財的人拿出錢來收回膨脹的紙幣（二十九年十一月二十四日）

在重慶大學經濟研究社講

——紀錄考李亦民

主席，諸位社員，諸位來賓：

今天本校經濟研究社，要我來作一次公開講演，我最近有一種主張，不妨對諸位詳細解釋。我以爲這種主張很公平，曾經公開講過好幾次，無論那一黨，那一派，男的女的，老的少的，無不贊成。我另有二篇文章，登載在時事類編特刊第五十四和第五十七期上，從各方面討論中國今日有實行這種主張的必要。就是說，要穩定當前的物價，要繼續抗戰，要籌戰後復興的經費，非實行我的主張不可。自拙作發表後，頗能引起社會人士的注意。現在再就對發國難財的人征收臨時財產稅這個題目，和諸位談談。

譬如一個生產事業，生產的東西，一半消費，一半用來再生產，如圖一。比方煤，一部份拿去燒飯，屬於消費，還有一部份拿去煉鋼，屬於生產。每種生產，必由勞工，資本，土地及企業家四者所構成

。生產的東西，四種人各分去一部份，如圖二。因為實際的東西（物）不容易分，所以用錢來分，（用錢買東西，所得的結果一樣，）就是所謂工資，利息，利潤，和地租，如圖三。可是每種生產的進行，必受國家的保護，政府法令的保障。故政府亦應分得一部分。不過政府是向勞，資，企，地四種人間接分得的，得到的也是錢，這就是所謂稅。稅是國家向人民強迫徵收的，永遠不償還。人民繳納租稅，視為義務。平時是如此，戰時亦然。不過在作戰的時候，國家支出龐大，消費激增，除一般經常支出外，還要買飛機大砲，充實軍備。所以原來的一點稅收不夠用，政府必須向人民手中多拿一點錢。這就是加稅，如圖四。加稅的結果，人民不得不縮減消費。將節省下來的東西，讓給國家用，自己少用。少用就是犧牲。為爭取國家民族的生存而作戰，人民的犧牲是應該的。大家應當節約，多節約一分錢，國家便



圖 一

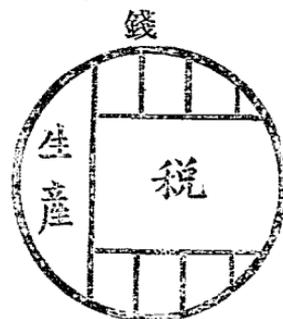


圖 二

多得到一分物資，也就是多增加一分抗戰力量。戰時用加稅的方法籌款，英美可以代表。美國在第一次歐戰時，戰費三分之一用稅，英國四分之一用稅，其餘的靠公債。美國用稅



圖三



圖四

的比率較英國為大，所以美國人較英國人為愛國。政府在戰時加稅，固然為籌款最好的方法，但必定會引起人民的反感，因為加稅是強迫的，白白地從人民的手中拿去的。但政府繼續作戰，單靠租稅不夠，於是只能發公債。公債發行後叫人民購買，人民比較願意。因為公債將來必須還本付息。上次歐戰時德國就用這種方法，不加稅，專發公債。因為當時德國政府認為一定能夠得勝，得勝後以敵國的賠款，用來贖還公債，國家一點也不吃虧。那知道結果打了一個大敗仗，非但得不到敵國的賠款，還要賠款給敵國；於是不得不濫發紙幣，馬克的價值，一落千丈。德國到處設借貸所，叫人民來借錢。人民以財產向借貸所抵押，借貸所給以紙幣，人民再拿紙幣買公債，於是紙幣又回到政府手中。紙幣的後面有財產，公債的後面是紙幣，所以德國未曾用加稅的辦法。因為打了敗仗，結果弄得一團糟。中國現在的情形，不但沒有加稅，而且減稅。戰前我們稅收的三大柱石是關、鹽、統。現在海關既大都被敵人奪去，關稅自然減少了很多；沿海各鹽區淪陷，鹽稅也減少。統稅更不用說。至於直接

稅，收入還是有限，遺產稅名義上雖開辦了，但實際上到今天不過收到了二百四十五元法幣。所以英美那種加稅籌款的方法，在吾國不能行。用德國借貸所的辦法怎樣？也不成功。人民根本不相信銀行，有錢寧願放在自己口袋裏。（略十四字），政府只有拿公債交給四行。四行收入公債，於是發行紙幣。德國雖然濫發紙幣，但公債還在人民手上。中國的公債，則在銀行手上。

現在要說明的，是發行紙幣的結果。發行紙幣，實即（略五字）從人民手中取去一部份物資，與加稅無異，不過方法上不同罷了。譬如當教授的，一月得三百元薪水，面額和以前一樣，但從前的三百元，可以買十倍於今天的東西。今天的三百元，只能買以前貨物的十分之一。因為從前留下給人民的消費品有十倍，現在則只有一倍。所以今天三百元只能買米一石，合以前三十塊錢。其餘的二百七十元，實即被政府征去了。但是政府並未採用加稅的方法。如果稅加重了九倍，人民一定要反對，而現在雖無從反對，其結果則未嘗有什麼兩樣。因而我們可以說，現在抗戰，名義上雖沒有加稅，實在戰費都是我們老百姓負擔的。為國家民族爭生存，我們固然應該犧牲，但不公平的地方，則隨處皆是。我們看吧，在前線拚命的，都是下層階級，有錢的人被抽到當壯丁了，也可以出錢買一個人去頂替。在後方出錢的，又是一般中層階級。總括起來說：我們的抗戰，中等人出錢，下等人出力。至於有錢的上等人呢？既未出錢，又未出力，反而發了國難財。（略一段又一闕）

要剷除這種階級性的不公平，便要大家均等犧牲；便要澈底實行「有錢出錢，有力出力」的基本原則。也就是說，非實行我的主張，請發國難財的人們拿錢出來不可！

我國紙幣發行額在戰前據財政部報告是十四萬萬元。現在大概在五十四萬萬元左右，即增加了四十萬萬元。從前的物價低，現在的物價高。前三年仗實即是我們打的，三年化了四十萬萬萬元。到明年物價更貴，再打一年或者就需四十萬萬元，那時紙幣總額便達九十四萬萬元，物價高到什麼程度，誰也不能想像！大家要不要生活？以前四十萬萬元是我們出的，以後要不要請上等和上上等人拿出錢來？請他們拿錢，不要四十萬萬元，只要他們將一部份的財產和存在外國的外匯拿出來收回一部分法幣，戰事便可繼續下去了。收回的紙幣再發出來，總數還不過是五十四萬萬元，因為物價不會再高。政府的收支就能平衡，人民的生活，也可以安定。我們並不希望物價跌落，只希望不要再高，這是很公平的。我的主張是這樣，諸位有批評吧。

上等人的人怎麼會發國難財呢？是因為紙幣發得太多，幣值大跌，所以人民對於紙幣，失去信任，惟恐物價再漲，幣值再跌，於是大家競買東西。因為競買，物價就愈高。物價既再漲，自然有大商人出來囤貨。囤貨本來是物價高漲的結果。但就是因為囤積，貨物的供給減少，物價於是就更高。這樣一來，囤積和高物價互為因果，囤貨的人便大發國難財！根本的原因，還是由於鈔票靠不住。所以治本的辦

法，不在禁止囤貨；而在減少紙幣的流通。紙幣減少，物價自然跌落，物價跌落，誰還願意囤貨？這樣發國難財的人，就可以減少了，要減少通貨，就非請上上等的人將財產外匯拿出來不可！

再談一談政府對於公債的辦法。假定政府發出三十四萬萬元的公債，委託中交農四行向我們推銷。政府的公債給我們，我們的紙幣給政府。這樣，紙幣就收了一部分回去。但公債是要還本付息的；誰來還本付息？由我們的子孫負擔。他們怎樣負擔？加重租稅。羊毛出在羊身上，政府就想用這種方法收回紙幣。他們自以為這種方法很巧妙，（略十二字）其實是個笑話！因而我堅決主張，非要發國難財的人拿出錢來收回紙幣不可。這是我國戰時金融財政唯一的出路！

最後有幾句離題的話，要和諸位談談。有人以為我這種主張是共產主義的辦法，說這話的人真沒有常識。征收臨時財產稅，英美諸國在戰後都採用過，是收效甚宏的一種辦法。在蘇聯，資本完全國有，試問何以再能征收資本稅（Capital levy）？我認爲此次戰爭結束以後，國內應當和平下去，不可再有內戰。各黨各派應澈底爲老百姓做事。我是國民黨的一份子，主張真正的民生主義，奉行中山先生的遺教——節制資本，以均貧富。諸位都是求學的青年，更應負起責任來，合力建設一個新中國！

中國工業化與民主是不可分割的

(三十三年十二月二十二日)
在重慶星五聚會演講文)

一 人力與物力

昔拿破崙曾論維持戰爭之要件，其言曰：「戰爭之第一要件爲金錢，第二要件爲金錢，第三要件亦爲金錢」，世人咸奉爲今古不磨之名言。近人復論維持戰爭之條件有五：即(一)資源 *Materials* 或物力，(二)人力 *Man* 或兵士，(三)心力 *Mind* 或精神。(四)財力 *Money* 或金錢，及(五)軍火 *Munition* 或火力。換言之，戰爭之五個條件就是五個 *M*。或謂其中最要者卻爲財力，此言與拿破崙之口氣如出一轍。推其含義，無非物力、人力、心力、與經濟力，必須逐財力之過程而獲得也。其實不然。設例以明之：譬如統制外匯固屬目前財政上首要之圖，其目的在如何獲取巨額外匯以充軍需資金，對於輸入物資所需之外匯，作嚴密的規定與監督，藉以減少資金之外流，對於輸出物資所得之資金，予以有利的匯率與條件，藉以吸收海外之資金；凡此洵屬戰時財政必要之措置。但嚴格言之，統制外匯祇能調整外匯，不能增殖外匯。今日吾人所應特別注意者，係在如何增殖海外之資金也。欲達此目的非配合物力與人力不可

。如開發礦產，移民墾殖，建築鐵路，修理船舶，無一非物力與人力之配合。配合的結果，生產增加，國富自增，於是軍用物品，不必在在皆須仰給外洋，輸入自然減少，輸出自然增多。若於此之上，再加以物產豐饒，資源充足，人口衆多，技術精巧，不但戰時財力源源不絕，即平時建國計畫，亦可於此奠其基矣。由此觀之，以上所述五個條件之中，其最重要者，非財力，乃財力所由生之物力與人力也。可知物力與人力之貢獻，即爲財力之來源，故力之生產，有貴乎國家之扶持。今後吾國長期建設計畫中對於物力之培養，與民生之改進，當特別注意，庶不致物力枯竭，民生凋敝，而影響建國之前途。

中國對日抗戰，不知不覺已將近八年。在抗戰開始之際，敵人咸以爲中國的財力不能持久抵抗，三個月後結束戰爭，自不成問題。迨至今日，因戰局之演變，抗戰已經長期化。試問中國所用之錢從何而來？照日人的估計，中國早已民窮財盡，但至今日，吾人仍能抗戰如初。日人之估計已不攻自破。日人之夢想，業已粉碎無餘。考其所以能不竭疲者，稍加研究，即知此中三昧並非出人意料之事。資源的蘊藏量，與人民的開發力，實可決定之樞紐。雖不克與先進各國並駕齊驅，但在運用上，仍自左右逢源，頭頭是道。

設以棉花棉紗織布爲例：棉花棉紗共值百萬元，由五千工人以一個月之時間織成布疋，每人每月工資爲一百元，五千工人每月工資爲五十萬元。資本來設備、機器、廠屋，出售布疋所得之一百萬元中，除

掉五十萬元工資之外，亦淨得五十萬元，其出品之價值以貨幣爲代表。故貨幣（錢）之背後，必有布正之實物。先有實物而後才有貨幣。非先有貨幣後有實物。貨幣（錢）必以實物爲後盾，否則貨幣成爲空頭支票。由此可知錢並非主要之物，吾人應注意者是站在錢的背後之實物（布正），而實物是以人力與物力造成的。吾人分析資本家的機器之造成，乃由鋼鐵加工。鋼鐵之造成乃由熟鐵加工。熟鐵之造成，乃由生鐵加工。生鐵之造成，乃由鐵砂加工。鐵砂之開採，又由人力與機器完成之。從此可知無論何種實物，無不可分析爲人力與物力。故一般人以爲維持戰爭與平時生活之條件爲五個M，非也，吾人祇須着眼於兩個M，即人力 Man 與物力 Material 是也。至於拿氏第一條件是錢，第二條件是錢，第三條件是錢，則雖實際更遠。第一次世界大戰中之歐洲軍閥與政客們竟襲拿氏故智，增稅舉債，濫發紙幣，以致物價飛漲，民不聊生。結果錢愈多而物愈少（由於囤積），適與所期者相反。

二 工業化之後，人力物力之效率如何？

中國工業化之後，必呈現幾種特徵。以電力爲例：中國電氣化之後，（一）必充分將人的智慧移轉至機器，使機器代替人工作，（二）必以天然動力來替代人力。這就是說明了工業化以前工業的基礎是在人

力，而工業化以後工業的基礎是在機械動力。使用天然動力的結果，不但生產量大大增加，即每一單位人力之生產效率亦大大地提高。產品的成本大大地減低。以美國為例：美國在一九〇〇年每一工人平均攤到之動力為兩匹馬力，至一九四〇年則增至六匹馬力。每一機械馬力至少等於六個人力。則每一個美國工人其力量就等於三十六個人力，比較尋常一個工人的能力大三十六倍。至於中國，則每一個工人的人力尚不及半匹馬力，祇等於〇、四二匹馬力。無怪中美兩國貧富之大相懸殊也。各種工業無論是化學、冶鍊、機械或燃料，無不需要動力。電力之能增進一國的生產能力，於此可見一斑。

依照美國水利工程師薩佛奇博士的揚子江水電工程計畫，在宜昌峽口建設一水電工程，電廠設在山洞內，不致被炸中彈。內裝機器九十部，每部十五萬匹馬力，約共一千五百萬匹馬力，發電一千萬零五十六萬瓩，比較美國最大的大苦力 (Grand Coulee) 水電廠約大五倍。此項大工程不但可以吸收揚子江一萬年一次的洪水，使武漢一帶永無水患，且可灌溉農田六千萬英畝。並設立船閘為水升降機式，可使萬噸的海船從上海直達重慶，使運量大增，運費大減。而揚子江水電廠供應電力，以宜昌為中心，東達南京，西至宜賓、成都，南通桂陽、桂林，北到天水、太原。中國的工業化要在這樣一個大電氣網中發展開來。但欲完成這個大工程，非利用十四萬萬美元的外資不可。而此筆大資金祇有美國可以供給。可以以五百萬的瓩電力生產肥料，作為還本付息之用，十五年內就可以清償。其餘的五百零五十六萬瓩的電

力，作爲發展各種工業之用。足見中國電氣化之後，人力物力之效率將大大地增加。

三 中國工業對於先進國家之利益

中國工業化之後，中國巨大消費潛在力將轉化而爲實際的市場，尤其是工業商品和服役的市場。只要我們的社會思想轉移，經濟組織強化，政治作風改變，不難於短期內收獲極大的效果。西方資本主義已經陷入絕境，因爲它的生產力超出了有限市場的消費力。在今天全美洲的人民都在預期戰爭的結果。他們確乎相信在一二年之內，勝利必屬於他們。但在他們中間，大多數人對於戰爭勝利之後，職業，銷路以及工業等的前途，不無憂慮的感覺。他們還能記憶在戰前十年的慘淡時期中，大批的失業和普遍的貧乏，十億元的振濟費和百萬件救濟事項。因此所有美國人無論在工廠中，在辦公室裏，在海上，在造船廠，在田莊，在軍營，或在差假中，都在捫心自問：「停戰會不會帶走了職業和繁榮？」「和平的重見會不會就是經濟災難的重來？」「戰爭的結果是否表示戰後長期不景氣的開始？」他們這樣殷切的懷念着戰後經濟狀況，故於一九四三年初全國製造者協會舉行總投票，結果百分之九十二的美國工人主張立刻作戰後時期的計畫。他們知道沒有就業機會就沒有滿足，沒有繁榮就沒有和平，他們感覺要維持

一種經久的和平，美國的經濟前途非常重要。

(甲)悲觀派的新哲學：在這種環境之中，產生了一種關於經濟的新哲學，其中主要人物有哈佛教授漢森氏 Prof. A. Hansen，現任聯邦準備局理事會與全國資源計畫局高等經濟顧問助理國務卿自理氏 A. A. Berle Jr. 及著名的經濟記者司徒且斯 Stuart Chase 等。綜合他們的新說，其與本篇主旨有關的不外下列兩點：(一)美國經濟的發展已達到飽和點，私人資本已失其推動力量。(二)社會積儲有過剩之患，必爲之尋求投資的出路。他們以爲世界主要國家之工業設備皆遠超出其生產所需之限度。僅以交通一項而論，美國鐵路線之長，與其生產品的增加成一反比例。俄國一切重要鐵路線已經完成；德、奧二國鐵路網之密佈；英、西兩國要津之有鐵道通達；英、比、法三國所需一切鐵路與運河之建築；荷蘭巨大工程之完成；阿姆斯特丹通海工程之告竣；比里牛斯，阿爾卑斯二山地下隧道之完成；蘇彝士運河之築成，海陸電報線之敷設，所有港口，河流之完全開發……一言以蔽之，國際交通之已經成立，皆是今日有目共觀之事實。此外如倉庫，水電工程，以及電車道之設備，商船之改用鋼鐵等等，尤爲顯著之事實。此種經濟建設在過去半世紀中之過度的發展，爲戰前經濟不景氣之主要因素。

以上所述已足以表示私資積儲超過投資所需之現象，亦即表示美國經濟發展已達飽和點之現象。設因人口增加率亦停止，以致更進一步擴充私人投資爲不可能，則人民之經常積儲將無從投資之出路

。即使儲蓄尚未達到，財富之儲積，仍可超過投資之所需者，無論如何，此後資本積儲或將永遠大於生產專業之投資。因此新哲學派主張由國家舉行公債担任一切公共建設事業以救此弊。所謂公共建設事業，包括（一）農村復興計畫，（二）大規模建設計畫，（三）百分之四十的人口營養計畫，（四）公共衛生計畫等等。一旦戰事停止，假經濟復員不能如經濟動員這樣的成功，則前途之黯淡可以預料，甚至引起革命。

（乙）樂觀派的說法：以上新哲學派以爲全世界的經濟建設已經完成，再無新路可闢。他們雖承認新興工業不致中斷，並有補救經濟不景氣之效，但巨額的投資終不能獲如以往生產專業報酬之豐富，黃金時代已經過去。不過這般觀察家未曾預料到戰後汽車，電氣，無線電等工業發達之巨大影響，亦未預料到戰後人造纖維素，人造樹膠，航空運輸，無線電傳真，玻璃工業之可以大量發展。不特此也，此後的經濟問題不能僅從歐美一方面求得解決，應以亞洲爲解決大量生產力的對象。伍德教授與澳洲國際問題學會於一九四二年十二月四日至十四日在加拿大之魁北克太平洋學會提出論文，主張以亞洲爲消納美國過剩生產力之尾閘，以爲在東南亞細亞，包括中國、印度、菲律賓、和荷印；擁有世界十八萬萬人口的一半。他們的消費水準，只佔北美，歐洲人民平均消費的小部份。倘能使這九萬萬人口的生活水準提高，美國過剩生產力的問題就得解決，永久和平穩能建立。第一步手續要考察亞洲在現代世界的需要，

考察如何能以設備與裝置供給亞洲人民，先使亞洲的人力與歐美的機器配合起來，以提高其生產效能，因而產生巨量之購買力。所以北美和歐洲大工業化國家的問題，在於如何處理歐美過剩的生產，和提高亞洲人民的購買力，把世界的供求歸納於一種合乎理性的經濟制度之中。庶幾甲地有豐富的貯藏而乙地反有普通的飢饉之不合理的現象，可以完全消滅。所以先進的大工業國家對於落後的亞洲，必先供給各種各類的資本設備。從鐵軌車頭到灌溉工具，而後他們的消費商品從汽車，收音機到冰箱電扇，方有廣大的銷場。假如先進國家能夠轉變亞洲的消費水準，所有國家的經濟便會活動起來，只要把亞洲各地的水準提高到澳洲的生活水準，則以後的生產額必三倍於戰前的生產額，十四倍於現時世界的輸出過剩。而美國工人所憂慮的失業問題，不亦完全解決了嗎。所以這一派以爲只要亞洲能夠早日工業化，歐美便能達到維持繁榮的目的，決不致誤認爲白種人的優越地位將告終止的開端，倘世界各國能在貿易政策上真正合作，一種基於國際需要的新投資理論是必不可少的條件。此派的主張持之有故，言之亦成理，且充滿着樂觀的思慮，在論壇上已佔優勢。但近來韓森教授似乎加入了這一派，拋棄了他悲觀的主張。所謂新投資理論，就是在觀念上作一番根本的變化。在十九世紀資本主義國家中所流行的觀念，是在「歐洲保護之下，白人對於落後民族之負擔」的觀念。這個觀念帶有帝國主義的氣味，似應重加解釋——不是在歐美保護之下，而是根據種族平等的原則；不是白種人的負擔，而是民族的合作。這樣的說法可以保

世界民族有建立持久和平的可能。

四 中國工業化之先決條件

德國納粹黨祇知一黨利害，忘却社會中之各部，如家庭，如學校，如社團之利害。換言之，祇知養成黨員，不承認國民的人格。如有人批評政府即認為不忠於領袖，即親生的子女，亦有向警察報告之責。把親愛的子女變成家中奸細，使快樂的家庭從此中毒而渙散。人民無言論集會的自由，警察與特務滿佈於全國，如蜘蛛之小網。每街、每廠、每宅以至於每家之內皆有偵探督視各人之行動，使人民不敢反抗而彼乃得以爲所欲爲。至其教育方針無非爲養成納粹黨員而已。其尤所注重者則爲種族說，所以勉人民以德族之優勝，應取得較大空間以爲稱霸之計。最近十年來的納粹教育，產生了一種叫全球感覺可怕與危險的精神本質，使全世界人民不得不於戰爭結束後要對德國教育加以管制。普魯士的學校教師對於德國軍隊的重要性，比普魯士的隊長還要大。普魯士教科書的價值比軍火還大。受過訓練的奪取權力的意志，以及認戰事爲奪取權力的方法之信心，使德國軍隊成爲可怕的工具。歐美人士所以竭力反對這種訓練的原因在此。他們認爲凡受過訓練的人，其精神系統已中了毒。

希特勒復利用教育制度來引導德國青年男女支持他那征服全球的陰謀，他以他稱爲「領袖的理論」來訓練德國兒童，這個理論認爲在世界上天生有一種強者和弱者的永遠的鬥爭。「萎靡」的民主國家已注定潰敗於納粹的優勝權力之前。歐美人土咸認爲此次大戰，實納粹之專政制度，種族學說以及教育方針有以醞釀而成之。爲日後消彌戰禍計，法西斯主義決不能任其復活，必須以教育的方法矯正之。

這種威脅在戰後的中國是不致發生的，因爲中國現在的領袖們對於整個的世界，會屢次的比盟國的政治家，表示更大的誠意和更深切的關懷。這些威脅亦不會從中國的人民中產生，因爲他們亦像其他的民族願意在和平中生活和工作。……………

在此次戰爭結束以後，英美等國的資本將湧入中國，技術人員與各式各樣的機器和工具將隨之而來，把中國當作馳騁的獵場。中國的工業化終將實現……。美國著名的評論家與作者李普曼氏（Walter Lippmann）氏著「美國外交政策」Outline of a Foreign Policy（載一九四三年七月讀者文摘 Readers' Digest）這篇文章，一經問世，即在讀者界中獲得顯著的成功，可與威爾基的「天下一家」相媲美。李普曼的中心觀念，是建立「核心同盟」，使中蘇美英相結合。此四國是撥漬軸心大同盟中的四大柱石。「核心同盟」作爲美國外交政策的基礎，不能說是不合理的。不過別的評論家以爲李普曼的理論有被「權力政治家」利用的危險。若不以法律下的自由給予其他國家，他的理論是不健全的，而這個同盟不久

就要瓦解。欲使這個同盟持久團結，第一個要件是使國內政策與外交政策有機地關聯着。英美蘇三國今日抗德的結合所以存在的理由，不僅是因爲這三國爲國家的生存與獨立而戰，亦由於他們是進步的反法西斯國家。……所以中國若欲爲這個「核心同盟」的盟員之一，必須於和平會議之前，結束訓政，實施憲政，還政於民。

李普曼認爲中國當成爲一個大國時，應爲「核心同盟」的第四位成員。但據英美若干人士的意見，中國欲達到這個目的，必須受三個較強國家的援助。在戰後世界中，新中國需要技術上，財源上，工業上的種種援助，纔能配得上李普曼所憧憬的成員地位。但欲得到援助，中國必須與英、美、蘇三國站在同一的立場，必先建立一個真正的民主國家。……

五 余的意見

現在的世界已成了一個民主世界。無論任何國家，在戰爭結束之後必須走向民主的一條路，否則無以保其生存與獨立。在過去我國內國共兩黨的作風不同，因而阻止了兩黨的合作。……

至於二五減租其說有二，一爲租約之二、五，如有某地年產米二十石，佃業各半，則各得十石。換

言之，佃戶繳與業主之租額爲十石，從此減去十分之二、五，業主所得者僅七、五石矣，佃戶則得十二、五石，此一說也。又如先從二十石總額減去十分之二、五，卽二十石先減去五石，剩十五石，然後佃業各半分配，亦得七石五，此又一說也。二者計算之方法雖異，而結果則一。土地法第一百七十七條規定：「地租不得超過耕地正產物收穫總額千分之三百七十五。約定租金超過千分之三百七十五者，應減爲千分之三百七十五，不及千分之三百七十五者，依其約定。出租人不得預收地租，並不得收取押租。」廣東，湖北，江蘇，浙江四省以浙江之成績爲最優。因浙江的減租，主其事者爲省黨部，不同于江蘇之由縣長辦理。黨部與地主並無利害關係，故能認真辦理，頗著成效。江蘇之減租既由縣長辦理，而縣長不願結惡於地主，故不能嚴厲施行。且縣長如欲推銷公債，非請地主幫忙不可，故不願與之相爭。但卽浙江也祇做到壓低地價一步，尙未達到耕者有其田之目的。以二五減租的原意，一面以減租的方法壓低農地價格，以便農民之購買。一面政府則廣設農民銀行，貸款農民，使有購買之能力。同時卽以所購土地，充作抵押品。貸款分年清償，庶可實現耕者有其田之目的。今減租辦法實行雖未普遍，而地價確已壓低，消極的目的可謂已經達到。但農民銀行對農民迄未貸予購買土地分年攤還之款項，故積極方面成就毫無。結果一部份地主雖已打倒，而農民所得實益則微乎其微。自今以後國共兩黨既抱有同樣之崇高思想，似應聯合力量設法補救，爲等於人口百分之八十的農民造福。

此次戰爭，是不得已的事。但做這不得已之事之人爲誰？吾敢答曰農民。君在戰爭中，其斷肢折足，或流血陣亡，或死於飢餓，疫癘，或輾轉於溝壑者，十之八九爲農民的子弟。我們若以「真正的民族英雄」這個頭銜給予農民，他們定可當之而無愧。我們站在大後方，既吃農民的米，又抽農民的子弟去拚命，吃的是魚肉，穿的是絲綢，住的是高樓，坐的是汽車，捫心自問，覺得卑鄙不堪，有何偉大之可言。其不肖者反當存亡危急之秋大刮民財，大事囤積居奇，狼肺狗心，可恨亦可殺。戰爭是不人道的，但眼見一般農民與一般難民之困苦顛沛而不集中全國力量快快設法去救濟，反惟一己之私利是問。這種念頭是更不人道的。他的罪惡是比製造戰爭還大……

六 實業界當努力於農業改革

提高農民生活水準，不但爲國民黨革命主旨之所在，亦當爲國內實業界巨子所切實努力的。農業不振興，實業亦決無發展之可能。如等於人口百分之八十的農民無購買能力，試問實業界所製造出來的商品，誰來光顧購買？貧困的農民徒有慾望 Want，苟無購買能力，則慾望不能成爲有效的需求 Effective demand。有供而無求，是經濟恐慌之所由來。美副總統華萊士談及中國工業化的基本問題，亦說

：「中國應工業化，但任何工業化，必須以農業建設及土地改革為其基礎。蓋中國主要為一農人之國家，余於訪華期內觀察所及，彼等乃善良之農民，但彼等需要一更生之機，此即新政是。」

不觀乎日本因國內供求之不平衡，而不得已採取侵略的方法以找尋市場於國外乎？中國的工業出品如無法消納國內，勢必步日本的後塵而銷售之於國外。試問中國自甘放棄數千年來的和平美德而踏上帝國主義之道路乎？日本在明治維新以前，談不到工商業，維新以後獎勵工業，於是日本工業突飛猛進，產生十五個大家庭——如三井，三菱，住友，安田，藤田，古河等。日本工商業資本的百分之七十五都在這十五個大家庭手中，而銀行資本的百分之五十以上却操之於八個大家庭手裏，統治着整個日本的經濟。這種大家庭的產生，自然是一種畸形現象。因為日本除了幾個大家庭之外，大多數的農民都是貧苦不堪，釀成革命，非不可能。日本的農民既然如此之窮，當然缺少購買力以消納日本工廠所出的產品，於是日本的十五個大家庭不得不將外國實行其傾銷政策，一種帝國主義的政策，將其他各國的工商業壓倒。例如日本棉紗運到一個地方，便要將該地方的外國棉紗壓倒，故意將售價壓低，以與外國棉紗競爭，使牠不能立足。但是在沒有敵人經濟勢力的地方，便抬高市價。日本為了爭奪市場，所以在他國推銷日貨，有時還比在日本國內賣得賤。所以他要造成一個東亞共榮圈，工業的日本，農業的中國，以致釀成此次空前毀滅文化的慘劇。吾國實業界取法乎日本而蹈牠的覆轍，則第三次大戰將不可避免，尚能維

持永久和平乎？故日本的侵略政策非我國實業家所應效法。我們要先增進農民的福利，而後國內的實業方可向康莊大道邁進。

假定我們把水利工程師薩佛奇氏之三峽水電工程計畫立即實施，則三萬六千萬華畝的田地就得到灌溉，再以若干萬瓩的電力製造肥料，以半數作還本付息之用，以半數留在國內自用，則土地生產力之增加，就是農民收入加多，其購買力當然隨之而增高。有的要建築新屋購買磚瓦釘鉤；有的要多製新衣服；購買棉花布疋。所以磚瓦廠，布廠，紗廠，鐵廠，以及運輸機關等都要擴大生產，多用工人。這些增多的人工，叫做主要就業。這些人工大都是從農村中來的，他們得到了工作，收入增加，對於衣食住行的享受又必較以前增加，或多送子女入學，或訂報看，或多買襯衣皮鞋，或多買魚肉。如此一來，消費水準便提高了不少。至於一般公司，工廠的股東以及辦事人員因生產事業有利，多賺了錢，也擴大他們的消費，於是設置收音機，購備汽車，自行車，建築高樓，自備照像機。於是汽車製造廠，建築公司等生意興隆，擴大營業，多買材料，多僱工人，結果是加大了消費市場。這種增加的工人，叫做附從就業。推而廣之，糖廠必多製糖，紗廠必多紡紗織布，油廠必多榨油，麵粉廠必多製麵粉，綢廠必多織綢。一言以蔽之，所有輕工業蓬蓬勃勃接二連三地發達起來，於是各廠必向農人多買甘蔗，棉花，豆蔲，小麥等農產品，而農人又獲了利，農民的生活水準又提高了。如是因果相循，彼此相互刺激，週而

復始，推波助瀾，增加了社會上各階層的收入，達到了皆大歡喜的境地。不特此也，輕工業既然崛起，就需要各種各樣的機器以及工具，則製造機器，鋼鐵的重工業方有出路。輕重工業能立足，則國防工業方有基礎。平時製造天然絲織品廠，在戰時可以改造降落傘。平時之人造絲工廠在戰時可以改造炸藥。平時之汽車工廠在戰時可以改造飛機與戰車。平時之硫酸鋁廠在戰時可以改造炸藥。平時之鋸木及製造家具之工廠在戰時可以改造子彈箱。美國之所以能於極短的時期之內完成如此強大的毀滅能力，其故在此。

七 結 論

由以上所述，欲謀中國之獨立與生存，必先使之工業化。欲使之工業化，必先利用外資與技術……；提高農民生活水準，為中國工業化必不可缺的條件。實業界巨子與金融界領袖必抱有同一的見解。真所謂人同此心，心同此理，則於世界和平會議以前實行憲政，似為全國一致的要求。

黃金政策所表現之經濟政策

(三十四年九月十五日在重慶)
市商會演講詞載於商務日報

黃金政策爲我政府戰時經濟政策之一，施行期間已經相當長久，本人靜觀默察，稍得端倪，茲就黃金政策之目的，效果及其前途，約分二十一點述之如下：

(一)黃金政策之目的，在促使法幣回籠，藉以平抑物價，此爲政府一再宣示中外，早爲國內外人士所知悉，無庸詳述。既爲收滙通貨，發賣黃金，則不應再以黃金作抵押放款，今政府一面既將黃金賣出，收回之法幣復准許抵押再行放出，早知今日，何必當初，故政府目的仍未達到。蓋目的爲甲，而結果爲乙，非其始料所及也。現在有一部分政府中人以爲黃金政策目的已經達到，沾沾自喜，正擬壓低物價後，預備發行新貨幣，傳聞新幣之單位爲「孫」。使此訊果確，本人竊以爲絕對不可行，因現在物價雖趨跌，但非穩定，故外匯亦卟搖不定。雖戰後各國皆希望從速穩定貨幣價值，以便通商，然中外情形不同，英美等貨幣制度早上軌道，戰後穩定其價值，經而易舉，中國情形複雜，非用三年或五年之力不爲功。且中國經濟非孤立的經濟，與美國經濟已經發生極密切之關係，我國欲穩定貨幣價

值，須視美國之動向。中國物價如跌至相當程度，然後趨於穩定，政治上能達到和平團結與民主之階段，建設成一個強大的國家，才算達到目的，觀察當前局勢，恐非咄嗟之間可以成功，故目前情形距離目的尚相差甚遠。

(二)假定物價硬被壓低，中國工農商業均告破產，非失業即窮困，人民購買力缺乏，誰能購買美國貨，故希望中國快快建設成一個強大之中國，只為美國人之希望，未免漠視中國國內情形，中國經濟建設必有其前提，前提不達到，決無成功希望。

(三)美國生產力龐大，希望中國迅速成為強盛國家，方可推銷美國過剩之生產品，盛情至為可感，但美國希望中國為貿易對手，中國有三個先決問題。第一要和平，和平不能保持，決難如願，過去實例多不勝舉，即以四川美豐銀行而論，從前原係中美合辦，後以川省戰亂頻仍，美國股東乃完全讓出，由中國人獨辦，僅此一端，已可概見，故和平不保，外人不敢向中國投資，維持和平，必採民主方式，若憑藉武力統一，祈求和平，此種思想，已腐舊不堪，不值一提。第二要穩定貨幣價值，因通商對方均藉穩定之幣值計算成本，方有獲利之把握，若幣值不穩定，投資等於投機，正當商人均將裹足不前，第三法規要厘訂，外人對於中國工商法規，非常注意，希望我們的法規儘量容納他們的要求，現在我國公司法已經立法院修正，其他尚待修正之法規甚多，吾人均須多加研究。倘此三條件無一成功，和平是否

終能確保，吾人未敢妄斷。現在下江人到四川避難，就余而論，川中學生對余可謂仁至義盡，將來萬一和平不保，四川人逃到下江，能否得到同樣待遇，却不敢說。

(四)美國生產力龐大已如前述，美國前副總統華萊士新近聞著一書，余雖未及寓目，據介紹者所述，其大要謂至一九五〇年(或六十年)美國生產力可達二千萬萬美元，要六千萬人工作，如此龐大的生產力，各部門間的連繫至為微妙，不能有一處發生毛病。一有缺點，即有牽動全體之虞，充分就業目的即不易達到。如果不幸而有破綻，假定失業者達千萬人，此千萬人即無收入，缺乏購買力，若干工廠之產品銷路阻塞，勢必至於關門，工人失業加多。假定為一千二百萬人，社會購買力再減，工廠再關門，工人失業再加多。如是循環演進，愈積愈深，銀行放款無法收回，因此倒閉者踵相接。一九三三年美國銀行倒閉者達三四千家之多，可以想見。銀行一倒，存戶提款不得，既提者亦多設法逃往外國，故購買力更減，當時恐慌影響波及中國。中國向來視美國為大銷場之茶絲桐油猪鬃等均無出路，中國經濟遂亦陷入恐慌漩渦中，致全世界均關失業，此為資本主義經濟制度最重大的一個缺點。

(五)民主國家的經濟與法西斯國家的經濟又不同，民主國家以經濟為本位，政治則扶助經濟之發展，法西斯國家則以政治為本位，藉經濟以支持其政治，故不惜亡滅人國，以求其本國經濟之自給自足。國際貿易，直無足道，縱有少數貿易，亦限於其本身所無之物，價值上又要估便宜，實與世界經濟進步

原則背道而馳，故終被打倒。以經濟爲本位之民主國家，則希望各國和平相處，互通有無，整個世界聯成一起。如中國產茶，巴西產咖啡，各有天然地利與人事之所宜，互相交易，各得其所。其他世界貿易之物品，大率皆各有其生產上之特別優點。今若中國爲求自給自足，廣植咖啡，巴西亦廣植茶樹，以求自給，事雖可爲，其如不經濟何。故世界各國絕無一國能達自給自足之目的，富如美國，其國內亦不產橡膠、錫、鎢等物，仰賴外國之接濟，雖有若干人造代替品，其成本之大，恐尚在天然物之上。故須要與外國通商，須要與世界和平相處，以經濟爲本位，扶助政治之發展，世界乃能和平相處。以政治爲本位，企求經濟之發展者，勢必奴役人民，侵略人國，世界永無和平可言。

(六)現代世界貿易，直接交易者少，間接交易者多。如美國出口貨至中國，多於中國貨之進口，中國貨則出口南洋者爲多，南洋土產輸往英國，美國貨多輸往加拿大，加拿大則多運往英國。如是各國清算之結果，中欠英國，英欠加拿大，加拿大欠美國，美國欠南洋各國，南洋各國欠中國，各國均可互相抵消。世界貿易得以發展與繁榮，其道在此，非僅兩國之間貿易已也。假定上述各國中，有兩國交惡，發生戰爭，全世界貿易，立時發生障礙，致受不良影響。故世界各國緊密如鎖鍊，不可有一環脫節。惟各國皆以經濟爲本位，扶助世界政治之發展，世界和平乃能永保，但欲達到這個目的，非民主不可，故今日中國之最大事業要先走上民主的路而後方可解決經濟問題。若反其道而行走，解決貨幣問題而置

政治問題於不顧，是舍本逐末。

(七) 中國何以不能加入世界經濟團體，因中國經濟尚未穩定，物價變動甚劇，聞當局有發行新鈔一孫」之準備，使果成事實，於理不通之至，凡稍習貨幣學理者當能知之。蓋物價之壓低，必須出之以漸，物價跌落之弊害，乃能減至最低限度，迨全國物價穩定後，再發行新幣，此新幣之價值方能穩定。今於幣值混亂之際，增發新鈔，徒然造成新鈔之投機熱，無補於幣值之穩定。經濟問題關係複雜，不若軍事之簡單，軍人以服從為天職，上官命令，惟有貫徹遵守，是非得失，彼所不計，故喊令前進，未改口令前，雖到河邊下水浸死，亦所不恤。經濟則不然，有其自然之法則，舊幣未穩定前，即發新鈔，徒增幣制之紊亂，新鈔仍必隨舊鈔跌價，跌價以後，又作第三次之整理，不僅第二次之整理為白費物力與心力，且因一整再整，必大人民之信仰，其害必有不可勝言者。

(八) 現在假定發新鈔，何以必跌價，原因甚多，其要者如：軍員費用甚大，軍隊之遣散，公務員之還家，收復區之重建，在在需款。而現在政府租稅收入，僅佔預算百分之八，其餘百分之九十二皆賴發行爲挹注，生產的資金，可向美國借，此種消費的經費，非自籌不可，徒乞靈於法幣，焉有不跌之理，舊鈔與新鈔原無二致也。

(九) 今假定物價硬被壓下，工商百業悉遭破產，原估一萬萬元之貨物跌至二千萬元時，則原負債一

萬萬元者，其債務是否亦可減至二千萬元？論經濟上的公平理應如此，但爲事實所不許。故目前物價應跌，但不可過快，過快物價跌落之損失，有使少數工商業者負擔過重之弊。倘慢慢下跌，則損失分散於多數人負擔。經濟穩定之目的，容易達到。今若爲使經濟迅速達到穩定目的，聽任物價之狂跌，實不免受道德之責備。故無論如何，政府黃金政策，實走錯了路。從前財政部長孔先生在國際貨幣基金會議席上，提出各國穩定貨幣價值之猶豫期間，以中國貨幣混亂，非短期間所能整理就緒，須有三年至五年之猶豫期間，其意見甚中肯，大概那時有若干學者隨從之結果。

(十)發行新幣，何以須先求物價之穩定？社會建設雜誌某君近作一篇文章，論目前國內物價情形，與鄙見甚爲符合。目前國內物價可分爲三區，(一)大後方，(二)收復區，(三)沿海大都市，如上海天津等。此三區各種物價，高低不一，如四川今年豐收，將將軍政機關東遷後，食物價格，必須跌落，惟工業品恐要上漲。收復區農村產物與農具牲畜已被敵人搜劫一空，壯丁死亡逃匿者甚多，一時生產又不易，故糧價必上漲。工業區則因生產條件較後方爲優，且外貨進口亦較後方爲易，其價必跌。至若上海等地，工廠雖多，尙其完好，惟外貨進口競爭時則又形成另一種情形。故目前最要緊的須使運輸暢通，以川糧接濟收復區，以工業品運濟大後方，出口貨物則從速輸出，以抵抗外國替代品之發明，則國內各地物價可比較早日達到統一的地步。現在善後救濟總署，頗致力於運輸，誠爲對症下藥。物價到那時才能

穩定，方可以整理貨幣。

(十一)此次物價之所以跌，由于黃金抽稅。以契約論，抽稅是違法的，因契約上明明說明不抽稅，但經國防最高委員會通過，國防最高委員會為全國最高權力機關，猶英國之國會，其通過之議案，即可成為法律，似又無可非議，所異的不稱抽稅，而曰獻金，照理獻金出於人民之自願，抽稅則政府有權力，今強制捐獻，於理殊覺不通。國防會有權徵用，但無權迫人民獻金。但不能改獻為捐，因存款時聲明免稅故也。

(十二)普通抽稅限於息金，如所得稅過份利得稅等，今已稅及本金，等於資本稅。余雖向來主張征收資本稅，乃一般資本稅，而非黃金單獨之資本稅。今於黃金抽稅，而於三萬萬元之美金存款，則不抽稅，亦失公平之道。

(十三)不過政府只抽黃金稅，亦有理由，因其他資本，如土地房屋資本等物，因所有主之姓名不易查得，難於實施。

獨黃金之購戶與存戶，其購存數量已在政府掌握中，購存黃金者皆推定為富戶，故毅然加以征收。平心而論，購存黃金富戶固不在少數，而貧苦者亦大有人在，銀行以吸收之存款購存，投機家以借款購存，輾轉抵押，皆非其自有之錢，且往往由高利吸收而來，一旦遭此打擊，頭寸短絀，窘態畢露，危險

殊大。由此觀之，積存黃金者未必盡是富戶。

(十四)黃金官價既定為十七萬元，官價即從前之牌價，普通牌價有賣出亦有買進，買賤賣貴，從中取利，如上海匯率牌價，英匯一元合兩便士，即為一例。今之牌價，則只賣出，而不買進，亦不可通，反進而承認黑市為抵押之根據，更為反常之舉，夫所謂黑市理應取締，今更其名為市價，警察不干涉，政府不干涉，反予合法之地位，大失政府威信，豈亦中國習俗移人之力量太大之故歟！社會不叫小老婆為姨太太，而美稱為如夫人，他若四方月餅，三角球，皆是不通之名詞，叫黑市為市價亦是不合理。且抽稅目的在反攻，今已不反攻，更有何理由繼續征收，未見政府正式通告，亦滋可怪也。

(十五)當局謂黃金政策目的已達亦非確論，今日黃金跌價之勁，恐非當局所逆料，當時當局之意以為黃金價將來必漲至二十萬元以上，今牌價為十七萬，征以百分之四十，自無多大損失，孰料金價一跌再跌，跌至五六萬元，豈其意料所及，今反謂目的達到非吹牛而何？我想政府決定十七萬元牌價之時，決不預料黃金之市價會跌至牌價之下，否則不致毅然抽以百分四十之稅也。

(十六)今日物價之下跌與其說政府政策之成功，寧可說原子彈之成功，其理由有三，因敵人投降後，(一)國貨出籠，(二)消費者觀望不買，(三)商人資金短絀，只好賤賣，敵寇之所以降，脅於原子彈之威力，豈黃金政策之成功乎？

(十七)在中國黃金不是本位幣乃是一種貨物。一般物價下跌，黃金爲百物之一，故亦隨之下跌，勢所必然，近來市場上美鈔亦下跌，則另有原因，日前報載，歐洲美鈔大票不准回美國，讀者不察，致我國市場上持有美鈔者，亦起恐慌，不無誤會，中國之美鈔爲另一件事，將來是否准運回美國，現尚不知，美國或出於收回之一法。從前港紙爲麥加利匯豐有利三銀行所發，戰時爲防偽造，均陸續收回，其重視信用，於此可見，惟將來美鈔收回價格何如，則不可知，故值國人之研究，但余之爲此言，亦不保證美鈔之上漲也。

(十八)將來黃金與美鈔將分道揚塵，按美國幣制一兩金子可鑄卅五元美金，美金元不在市上流通，以鈔票代之，惟不兌現，故黃金亦發生黑市，每兩約合七十元至九十元之間，假定一兩合七十美鈔，每一美鈔合法幣二千元，則黃金一兩應作法幣十四萬元，七七以前每一美元合法幣三元三角三分，現合二千元，所漲不過六百倍，其餘物價漲至二三千倍者甚多，鈔止六百倍，故理應有上漲可能，故一般人皆看漲，現何以跌，則因市面上存大美鈔不准回國之謠傳。發國難財者，吃勝利的虧，此之謂乎！現政府既准收黃金爲抵押，應照十七萬元牌價計算可以打一折扣，照黑市未免過抵，亦不合理，但依美鈔市價七〇〇元計則黃金價應爲四九〇〇〇元，此次美鈔之跌另有原因不必與黃金有完全聯繫，故黃金近日已回漲至六萬元，美鈔尚未回漲，而又續跌，彼此有脫離關係可能。

(十九)從前上海銀本位與洋本位並用，故同時開銀拆與洋拆，多銀者與多洋者互相攻擊，互相傾軋，兩敗俱傷，今日重慶恐亦有二位先生，一多美鈔一多黃金，須分兩個陣勢，多鈔者要打倒多金者，結果兩敗俱傷。

(二十)賣出黃金收回法幣目的在收縮通貨，今反其道，以黃金為抵押大放其款，又使通貨膨脹，物價恐將回漲，非擾亂金融而何，現在企圖發國難財者但分五種人，(一)囤貨(二)購存黃金(三)買美鈔(四)置地產(五)經售黑會(雅片)，現在物價大跌，前四種人皆被打倒，獨販賣雅片者未受影響耳。

(二十一)民主國家要有政團至少兩個，一黨在朝一黨在野，在野黨監督在朝黨，使不至橫行無忌，一旦在朝黨不為民衆所信任，則在野黨取而代之，則向之在朝黨又變為監督者以督促其政策之推行，如是政治方有進步，現在中國政黨可歸為三個，國民黨，共產黨，與民主同盟。國民黨假定其代表銀行家工業家與地主，共產黨則代表農民。現大銀行家大工業家大地主，幾被一齊打倒，即本人為代表所打倒，故黃金政策所表現之經濟政策實為自殺政策，錯誤之至。(K N筆記)

本書屋誕生於抗戰炮火之中，慘淡經營，四年以還，爲支持大後方文化事業竭盡棉力。現抗戰勝利，亟待和平建設，本書屋鑒於文化教育之發展，有關國家之近代化至鉅且大，故雖明知收復區經濟枯涸，郵運未暢，文化工業之展開尚非其時，但仍不辭艱困，自渝遷滬，繼續出版工作。今後當一秉過去抗戰時代之奮鬥精神，爲未來新文化之建設努力，盼國內同業讀者多予指導愛護是幸。

作家書屋謹啓

馬寅初戰時經濟論文集

著作人 馬寅初

發行人 姚蓬子

發行所 作家書屋

上海呂班路萬宜坊八四號

重慶辦事處 民國路一〇二號

分發行所 聯營書店

重慶 成都 西安

經售處 全國各大書店

中華民國三十四年十一月滬一版

1945

H

6602

55

11233
19



202900