

書叢創在
濟經時平到濟經時戰由
著元啓伍

行印局書東大



書叢創在

由戰時經濟到平時經濟

著元啓伍

編主 銓 陳 濟同林

行印局書東大

1 9 4 6

中華民國三十五年六月初版

在創
叢書

由戰時經濟到平時經濟

全一册定價國幣三千六百五十元

(外埠酌加郵運已費)

美
 版 不 權 准 所 翻 有 印
 美

著 者 伍 啟 元

主 編 者 林 同 濟

陳 林

同

銓 濟

發 行 人 陶 百 川

上海福州路三一〇號

印 刷 者 大 東 書 局

上海福州路及各省市

發 行 所 大 東 書 局

自序

在抗戰的八年中，中國經濟起了許多劇烈的變化。這些變化必然要在中國社會留下很深的痕跡。現在戰事已經結束，對過去八年戰時經濟作一總檢討，實在是一件有意義的事。

這本書並不能說是一本中國戰時經濟史。目前因為許多資料還沒有到可以公開發表的時候，我們還不能刊出一本完備的戰時經濟史。這本書是筆者站在一定的觀點去批判中國戰時經濟的有系統的論述。書中的很大部份是在戰爭期內先後寫成，並曾在戰爭時間先後在自由中國發表的。我們爲着使當時的觀點能完全表現出來，並且大都按原發表的文字重印於此。在某一個意義說，當時當地所表示的意見較事後的檢討爲有價值。但它與普通的論文集不同，因爲它是有系統的，它是從同一觀點立論的。而且其中一部份是在戰爭結束後爲出版這本書而補寫的。經過了補充、修正、和排列以後，這本書不失爲一本對戰時經濟有系統的檢討。

筆者所以把戰時在自由中國發表的一部份論文加以整理與補充，並刊行單行本，主要係由於四個原因：第一、這些論文有若干篇在發表的時候曾引起注意或爭論，它們是代表一種主張，似還有印成書本以便保全的價值。第二、這些文章每篇在單獨發表時，不如合在一起容易表示出筆者對中國戰時經濟問題的看法。在每篇文章中，只能說到問題的一面，讀者不

易知道筆者對其他方面的看法。現在放在一起，則筆者的意見可以較清楚地表示出來。第三、這些文字在過去淪陷的區域不易見到。爲着便利收復區的讀者，也有重印的理由。第四、這些論文所作的許多批評，雖然是在戰爭期間寫的，但在今日也可以適用，因此也有重加提出的理由。

這本書共分五篇：第一篇是對戰時經濟作一般的檢討；第二篇是對戰時財政的檢討；第三篇是對戰時物價統制的檢討；第四篇是對戰時金融的檢討；第五篇是討論由戰時經濟到平時經濟的有關問題。這本書因爲篇幅及其他關係，沒有專篇討論生產與消費，這將於另一本書中詳加討論。又這本書對物價統制以外的物價問題討論不多。這個問題在拙著『當前的物價問題』和伍啓元、李樹青、沈來秋、林良桐、張德昌、費孝通、楊西孟、鮑覺民、戴世光合著『昆明九教授對於物價及經濟問題的呼籲』兩本小冊中另有詳細的論述，讀者可以參看。

我願意利用這個機關對曾經發表過這本小冊所收集各文的日報和雜誌表示謝意。大公報館王芸生先生，今日評論社同事錢端升、王贛愚、王信忠（迅中）、羅隆基、潘光旦、劉崇鈺、邵循恪、沈從文諸先生，及當代評論社同事陳雪屏、王信忠、雷海宗、王贛愚、邵循恪、賀麟、孫毓棠、朱慶永諸先生所給予筆者的各種便利，更是筆者所應特表感謝的。我尤其應該特提出信忠，因爲這些文章有許多係在信忠的督促下動筆的。

我把這本書敬獻給我的母親。她是一個富於熱情和富於正義感的醫師。這本書是以一社

會正義而呼籲，主要是受我的母親和我的胞妹啓心的影響，沒有她們的鼓勵和影響，筆者許多文章是不會寫成的。

民國三十四年除夕序於重慶旅居中

本書原定名為「中國戰時經濟的檢討」，是於去冬將稿件交給大東書局的。但從去冬到現在的幾個月間，經濟上的變化很大。因此商得書局的同意，增加了「動盪不安的戰後經濟」一篇，並把書名改為『由戰時經濟到平時經濟』。

三十五年五月卅一日誌於昆明國立西南聯合大學

目錄

自序

第一篇 一般經濟

第一章 中國戰時經濟的特徵

第二章 戰爭所引起的經濟變化

第三章 通貨膨脹所引起的經濟變化

第四章 經濟建設的時間問題——戰爭和通貨膨脹如何延誤了經建工作

第五章 戰時經濟危機的爆發

附錄 不平等特權的廢除與平等新約的經濟條款

第二篇 戰時財政

第六章 戰時財政支出數字的分析

第七章 戰時財政支出的基本原則

第八章 戰時官兵待遇

第九章 戰時公教人員待遇

一
一
一六
二〇
二五
三〇
三七
三七
四二
四五
五七

第十章 戰時租稅收入數字的分析……………六〇

第十一章 戰時財政收入的基本原則……………六八

第十二章 財政虧缺與通貨膨脹……………七〇

附錄 抗戰末期的財政改革措施……………七六

第三篇 物價統制……………八三

第十三章 民國二十六年至二十九年的統制物價工作……………八三

第十四章 行政院常設經濟會議的成立……………八九

第十五章 經濟會議的物價統制工作……………九八

第十六章 中國戰時物價高漲的責任問題……………一〇六

第十七章 國家總動員法的施行……………一三

第十八章 蔣院長加強管制物價方案……………一七

第十九章 限價方案的檢討與限價物品價格的分析……………二四

第二十章 限價工作的結果……………五一

第二十一章 加強管制物價方案緊要措施案……………五五

第二十二章 國家總動員會議的裁撤……………五九

第四篇 外匯金融……………一六三

第二十三章	抗戰最初三年我國金融政策之演變	一六三
第二十四章	新平準基金之成立與我國的金融政策	一六七
第二十五章	封存資金與中日金融	一七五
第二十六章	黑市匯率問題	二〇三
第二十七章	英美新借款及其用途	二一一
第二十八章	黃金與物價	二二〇
第二十九章	美金漲價與黃金漲價	二三〇
第三十章	國際貨幣會議與中國	二三七
第三十一章	十二中全會允許工業資本家依法定匯率購買外匯的決議案	二五二
第三十二章	黃金與外匯	二六五
第三十三章	黃金存款的得失	二七五
附錄	白銀與中國	二八六
第五篇	由戰時經濟到平時經濟	二九七
第三十四章	由戰時經濟到平時經濟	二九七
第三十五章	嚴防發復員財	三一〇
第三十六章	幣制改革	三一三

第三十七章	調整期的經濟恐慌	三二五
第三十八章	整理偽鈔與買賣黃金	三三八
第六篇 動盪不安的戰後經濟		
第三十九章	舉棋不定的外匯政策	三四三
第四十章	論新外匯方案	三四六
附錄 新外匯辦法有關法規		
第四十一章	戰事停止後的物價變動	三六一
第四十二章	現階段的物價問題	三七二
第四十三章	運用物資應付物價問題的具體辦法	三九三
第四十四章	如何運用新外匯辦法	三九六
第四十五章	增發通貨提高匯率和調整待遇對物價的影響	四〇五
第四十六章	現階段的出口事業	四一二
第四十七章	和平團結的經濟價值	四一七

第一篇 一般經濟

第一章 中國戰時經濟的特徵

戰爭破壞了一切，但戰爭也改進了一切。就中國戰時經濟來說也有破壞與建設兩方面。雖然由於物價的猛烈變動與社會財富的不合理重分配，中國經濟在戰爭過程中所遭受的破壞遠較任何進步為重要，但我們也不能否認中國戰時經濟確有若干成就。「在這一章和下一章中，我們將純粹從各種進步方面來檢討中國的戰時經濟。到了第三章及第三篇物價問題時，我們才進一步檢討通貨膨脹和物價變動對中國經濟所發生的不良影響，並指出怎樣這些不良影響已經完全遮蔽了這兩章所說的各種成就。」

抗戰幾年間的經濟係一種戰時經濟。在現代的戰爭中，戰時經濟會具有如次的幾個特徵。(一)戰時經濟，是一種集中經濟力量以適應軍事需要的經濟。換句話說，一切經濟的設施都以適合於軍事需要為原則。(二)戰時經濟必然是一種干涉主義經濟或一種統制經濟。我們如要使一切都能與「適應戰爭需要」的原則相符合，則非對各種經濟活動都加以或多或少干涉不可。(三)戰時經濟是一種以減少對外依存性為目的的經濟。在戰爭的時候，一個國家愈能自給自足則戰勝的可能性愈大，因此一個從事戰爭的國家必然會增強它的經濟自足性。(四)在戰爭的時期，一國的主要工業和一國的經濟重心應該遷移到不易遭遇敵人威脅

的地區。因此戰時的經濟重心有時會與平時的經濟重心不同。(五)戰時經濟的機構，也必然與平時不同。通常戰時經濟機構是一種比較集中和比較嚴緊的機構。在這次中日戰爭中，中國經濟也頗能表示出上述的五個特徵：

第一、在戰爭的時期，因為軍事第一，勝利第一，所以我國的經濟設施大都側重於軍事的需要和國防的需要。本來在戰爭以前，因為國難的嚴重，政府已經開始注重到建樹國防工業和基本工業的工作。但直至七七事變為止，國防經濟在中國經濟所佔的地位並不很大。戰爭發生以後，情形便不同了。與國防有關的經濟經營，一天比一天增加；國防經濟在整個經濟所佔的比重，至少在抗戰初期，係一天比一天增大。在戰爭期間無論政府的經濟經營或大模的私人經濟經營，很多是與國防直接或間接有關的。

第二、因為戰爭的需要，我國政府對經濟的干涉和統制也一天比一天增多。中國雖然至今還沒有走上計劃經濟的路上，但沒有疑問地政府對許多經濟活動已採取干涉主義或實施各種統制了。在戰爭發生以前，中國政府對經濟活動的態度主要是放任和不干涉。除了因為實行新貨幣政策而對貨幣加以統制外，我們差不多可以說政府並沒有對任何經濟部門實行經濟統制。戰爭發生以後，情形便完全不同。政府無論對生產，對銷售，對價格，或對消費，多少總有一些干涉和管理。這種干涉並且一天比一天增加。

第三、戰爭增加了中國經濟的自給自足性，這也是中國戰時經濟特徵之一。自鴉片戰爭以後，西洋人破壞了中國經濟的獨立與閉塞。從此中國經濟的對外依存性使一天比一天增大

。直至全面抗戰展開以後，中國才開始一條不同方向的路去走。雖然重軍器，新式軍器，和若干物品還是非從外國輸入不可，但外國輸入的重要性已經較戰前爲小，很多物品我們已經設法自己製造。我們並且用提倡手工業的方式去補救我們工業品的缺乏了。

第四、中國戰時經濟的另一個重要特徵，就是經濟重心的西移。在過去的幾十年中，中國所以能夠有些經濟的變革，有些新式工廠的成立，或有些鐵道公路的建築，完全是由於外來的因素所引發的。因此很自然地，經濟的發展差不多完全集中於沿海一帶——特別是各通商口岸。戰爭使沿海的主要口岸先後變爲戰區或淪陷敵手，因此我們的經濟重心不能不移到西南和西北去。

第五、因爲戰爭的原故，我們各種經濟機構都有長足的進展。例如對於國外貿易等經濟活動，我們本來沒有甚麼自主的機構，但戰爭却使我們逐漸樹立起主動的貿易機構來。又如對於金融等活動，中國原有的機構本來很不健全，但戰爭却使我們逐漸健全我們的金融機構。因此在戰爭中，經濟機構實在有很大的進步。

x

x

x

我們無論從交通，工業，農業，商業，或金融方面，都可以看出上述的幾個特點。在交通方面，戰時交通政策的第一個目的是在維持我們的對外交通線。維持對外交通線的目的完全是國防的或軍事。因爲中國軍需工業不發達，我們如要維持一個長期的戰爭，我們便不能不維持對外交通線，使外國軍火能夠不斷地運到中國來。中國本來係以上海爲交通中心及散

集中中心的。「八一三」上海戰事發生後，政府即利用香港與廣州，並把注意力集中於粵漢（及廣九）鐵路。除了幾個不很重要的海口和從湖南經宜昌到四川的水路外，我們只能靠陸路對外交通。政府最注重的是從廣西及雲南連安南的路，從雲南西部通緬甸的路，和從西北通蘇俄的路。政府對於由安南出口的路，所採的政策是公路和鐵道並重。在鐵道方面，除了滇越路外，我們本來要在廣西建築一條經龍州出口的路，但在未完成之前南甯便失守了。此外主要的交通就是公路的運輸。可惜在二十九年六月越南政府答應日本的要求，違背條約上的義務，實行停止中越貨運。同時宜昌亦宣告失守，結果只能靠通緬甸和通蘇俄的道路。在這兩方面，我們在抗戰期內都完成了偉大的工作，對緬甸方面，我們完成了世界最艱險的滇緬公路。公路從昆明到中緬邊界，共長九百七十四公里；再經由緬甸便可以在印度洋出海。除了雨季之外，這條路是十分有用的。對蘇俄方面，我們完成了世界最長的一條公路。這條公路在中國方面，從西安至國界共長三千四百四十三公里，中間經過蘭州和迪化等地。這兩條偉大的公路雖然在經濟方面的價值不大，但在軍事上的價值是不少的。不過兩者比較，還是以滇緬公路較為重要。「但滇緬路的運輸量平均每日不過約二百噸，因此是很小的。着補救這一點，政府會經努力的建築滇緬鐵路，從昆明到中緬邊界。這條鐵路的建築在民國三十年及三十一年初係十分積極。但三十一年五月日軍進兵緬甸，因此就不能不停頓下來。其後則只靠空運由印度經希馬拉雅山至內地。目前空運量已經超過滇緬公路原有運量。直至三十四年初，因緬北滇西的克服我們才有一條新的對外公路——即史迪威路。」

所有戰時的公路發展都是側重於西方。在戰爭以前，公路的建設側重於江蘇，浙江，安徽，江西，湖南，湖北，和其他沿海的省份。至於西南和西北等山地省份，則交通並不發達。在戰前的二萬公里鐵路及十一萬公里公路的公路中，後方所佔的不到百分之二十。戰爭發生以後，所有交通建設差不多完全集中於四川，貴州，廣西，雲南，西康，陝西。甘肅等西方省份。在戰爭中大約增築了一千公里的鐵道，六千公里的公路。

在戰爭的過程中，不但公路的里數一天比一天加長，就是在交通的行政方面也有長足的進展。首先，中國交通的行政機構也因為戰爭的原故而大為改善。在抗戰以前，除了各種地方的交通行政機關外，在中央方面，交通行政的機關是很複雜繁多的。行政院本身就有交通和鐵道兩部，此外還有各種軍事的和非軍事的交通機關。抗戰以後，政府在武漢改組，鐵道部歸併於交通部，在行政院中的交通行政才能得到統一。但除了交通部外，軍事委員會還有指揮交通的機關和西南運輸處等機關。因此政出多門，交通行政毫無系統。但逐漸因戰爭的需要，才成立統一的交通行政機構。交通行政機構之統一，是戰時交通行政重要收穫之一。

中國戰時交通行政的另一個特點就是對運輸事業的干涉。本來現代的交通事業，大都是與政府有很密切的關係的。但通常政府的工作，只限於各種道路的修築和管理，至於在路上的各種運輸，政府是很少加以干涉的。抗戰以後，因為中國交通工具過於缺乏，運輸工具「供不應求」，所以政府不能不逐漸加以干涉。政府早就對鐵道運輸和長江輪運加以統制或管理。但自武漢失陷後，主要的運輸工具只有牛馬或人力運輸和汽車運輸兩種。對於馱馬

運輸，交通部早就成立了駁運管理處來加以管理。至於公路運輸，亦先後成立各種中央機構來加以管制。逐漸地差不多一切貨運，都要受政府的管理。

中國戰時的工業，更充分表示出我們上面所提出的六點特徵。首先，自戰爭發生以後，政府努力加緊去建樹與國防有關的工業，結果至少在輕武器方面，差不多已經完全可以自行製造。除了軍事品的製造外，政府十分注意於減少中國工業的對外依存性。在抗戰主要根據地的西南，最缺乏的日用必需物品是服用用品。在抗戰以前，在西南差不多可以說完全沒有機械的紡織業。除了雲南的幾千錠新式棉紡業外，西南一帶並沒有其他的新式棉紡業。抗戰以後，大後方各地的棉紡業有重要的進展。以四川一地而論，新式紡錠即以萬錠計算。據三十三年底的估計後方大型紡廠所有的紡錠達二十三萬錠。〔很顯明地後方已經逐漸減少服用用品的對外依存性。此外其他與民生有關的工業，也在繼續發展中。此外爲着進一步使大後方的工業品能夠自給自足，政府特別注意發展手工藝並且特別成立中國工業合作協會來主持這件事。〕

政府的另一個戰時工業政策是樹立起西方的工業基礎。政府在實施這個政策時特別注重三種辦法：（一）把在沿海的工廠設法遷移到西南和西北去，在後方復工。計由經濟部工廠調整處輔助遷移到西方來的工廠共數百廠。至二十八年春止，只是遷進四川的即達一百二十三廠，整個大後方則達三百廠。（二）協助原有廠礦和發展原有工業。在後方的原有工廠，通常都是規模很小，組織很不完備。所以經濟部的另一種工作就是對原有的工廠增加資本，擴大規模，和改良生產方法。（三）在西南西北一帶籌設新廠。

中國戰時工業的另一個重要特點是政府干涉的加大。許多工業的生產和銷售，都受政府的管理與干涉。

此外在管理工業的機構方面，也有若干進步。關於新式工業的管理和推進，經濟部設有工廠調整處；關於手工業的管理和推進，行政院設有中國工業合作協會。

在農業方面，最能適合於戰爭需要和最能增加自給自足性的政策是增加糧食和其他農產品的生產。抗戰以來，農政當局極積設法增加糧食的生產。他們所採取的辦法，在技術方面，不外如次的六點：（一）疏通水利。政府用於這方面的貸款，數目是以千萬計算。受益田畝，在百萬畝以上。（二）增加耕牛。在戰爭發生以前，特別是紅軍經過西南各省以後，後方的耕牛就很缺乏。戰爭以後則耕牛問題甚為嚴重。因此政府極積設法繁殖耕牛並減少病疫。（三）籌備人工肥料工廠。（四）改良生產方法和改良生產工具。（五）改良種子。（六）防禦蟲害。（最後三種辦法大部份在研究的階段。）除了技術方面外，政府並一方面提倡冬耕，一方面鼓勵將農田由種植經濟作物改為種植糧食，以增加糧食的生產。

所有上面所說的農業改良大都集中在西南和西北方面。政府並且在西方各省有墾荒的計劃，希望用墾荒來發若干土地。

最能表示出干涉主義的抬頭的是戰時的商業——特別是對外貿易。在戰爭發生以前，中國對外貿易是一種十分自由的貿易。但戰爭的需要却使中國不能不走上統制貿易的途上。我

們所有重要的出口物品都受政府的嚴緊的統制。至於對內貿易的統制，則物價統制最爲重要。

對內貿易的統制也最能表示出戰時經濟是一種國防經濟。在進口統制方面，政府對軍用物品的進口物特別予以優待和便利；但對不必需物品的進口則局部加以禁止。同時因爲一般物品進口的障礙，也會減少中國對外的依存性。

戰時對外貿易的最大收獲是貿易機構的改善。在戰爭發生以前，中國的對外貿易是一種被動的貿易，所有對外貿易的機構都在外國商人的手裏。戰爭發生以後，因爲我們走上了貿易統制的路上，所以成立了貿易委員會和若干對外貿易的公司。在貿易委員會等機構指導之下，我們逐漸樹立起我們主動的貿易機構。

X

X

X

但在機構方面最大的進步是在金融方面。在戰爭以前，中國金融在機構方面是很散漫的。我們有一個真正的中央銀行，我們沒有一個金融的中心機構。戰爭發生以後，不久就成立四行聯合貼放處和其他四行聯合的機構。其後更進一步而成立四行聯合總辦事處。我們很有理由希望四行總辦事處將來成爲中國的真正中央金融機構。

政府對於後方（特別是西南）的地方金融機構也極力改善推進。財政部一方面命令中交農在各地成立分支行處，一方面命令各省地方銀行輔助四行完成地方的金融網。

政府在農業金融機構方面的成就，最能令人滿意。關於合作金庫，在戰前不足三十個單

位，到了抗戰三週年念紀日，只就後方各省來說，已超過十倍以上。關於農業倉庫，在戰前差不多是等於零，已超過一百個以上，關於幹部工作人員，戰前不到五百人，已超過五倍以上。

X

X

X

從上面所說，可見過去幾年中，中國經濟有許多重要的進步。但我們不能因此就說中國戰時經濟已到理想的地位。事實上中國戰時經濟還有許多不滿人意的地方：

第一，我們戰時經濟雖然已經以適合軍事需要為原則，但我們還沒有集中全部的經濟力量來供軍事的需要。例如在西方從事戰爭的國家，戰時財政支出佔國民收入很大部份，而我國戰時財政支出則佔國民收入百分之幾。又如在軍事上我們雖然需要汽油，但權貴階級還在坐汽車去看電影和吃館子！再如在軍事上我們雖然很需要鋼鐵和建築材料，但資本家正在用鋼鐵和建築材料來建築戲院和酒店。這充分表示我們還沒有集中全力去作戰。

第二，我們的戰時經濟雖是一種干涉主義的經濟，但無論自範圍或自方法看來，都不能使人滿意。自干涉的範圍說，很多應該干涉的政府並沒有干涉，很多不必干涉的，政府却加以干涉。自干涉的辦法說，除了沒有全盤計劃和常常前後矛盾之外，還常常有利用干涉來做自私的舉動。而在物價統制方面更為失敗。

第三，我們的經濟設施雖然是往減少對外依存性的途上去走，但實行得還不澈底。不必要的物品還是繼續不斷地進口；有些可以自行製造的物品還沒有努力去製造。

第四，我們雖然已經在西方樹立起一種新的經濟基礎。但我們對整個西南或西北的建設

還沒有有一個完整的計劃。對於建設的先後本末，我們還未能有完全適當的排列。

第五，我們雖然在經濟機構方面有很多的進步。但我們對於「政出多門」的一個大缺點還沒有完全克服。不但如此，我們對於機構的管理還沒有十分妥善。貪污不法的行爲，不但沒有完全避免，而且大爲增多。因此還大有改革的餘地。

（今日評論，四卷一期，二十九年七月七日）

第二章 戰爭所引起的經濟變化

數年來的長期戰爭改變了中國的經濟。無論從量的方面或從質的方面說，中國經濟都起了極大的變化。

首先，由於戰爭的關係，中國經濟由平時經濟轉到戰時經濟。「關於中國戰時經濟的特徵，我們在上一章裏已加以說明。」這些由平時經濟到戰時經濟的轉變，其影響大都是具有永久性的而不是暫時的。不少的人以爲抗戰幾年來的一切變動只是些時的現象。自他們看來，世界沒有不和的戰爭，戰爭無論怎樣「長期」總有回復和平的一日。因此戰時經濟只是暫時的，戰時經濟最後必然地要回到平時經濟。到了和平恢復之後，一切又將回到七七事變以前的狀態。我們對於這種看法是不能同意的。戰後的和平經濟，將必與戰前的和平經濟完全不同。中國經濟已因戰爭的影響而改變了它的性質。歷史的巨輪是永遠往前轉動，已經過去的無論好的或壞的將永遠成爲過去：沒有一種力量可以完全除去戰爭期間中國經濟

所發生的各種好的或壞的影響的。由於戰爭的壓力，中國經濟的本質在好的方面至少起了如次的幾個變化：

第一，中國經濟已經逐漸地由殖民地式的經濟轉到自主自立的經濟。近數十年來的中國經濟是一個殖民地式或半殖民地式的經濟。它的主要特徵，是東西兩洋資本主義國家製造品的銷場，和她們所需要的原料的產地。我們與列強的經濟關係是一種不平等的關係，這可以從國外貿易方面很清楚地看出來。直至七七事變的時候為止，我們的對外貿易始終是一種被動的貿易。我們的對外貿易機構，始終在外國商人的手上。無論進口或出口貿易，都是被外國商人所操縱。我們的對外匯率，也是由外商銀行所把持；而匯豐銀行對外匯匯率的掛牌，其重要性是遠超過中央銀行的掛牌的。戰爭發生以後，這種情形大部改變過來了。我們雖然在出口貿易方面還是一個原料的出口者，但我們——至少就自由中國來說——已經不再是一個被動的和盲目的外國製造品購買者。我們對外國物品的進口，已經給予若干的選擇：凡是本國可以生產的物品，我們已用發展本國生產的辦法來代替進口；凡是奢侈和不必要的物品政府已設法禁止它們進口，因此我們的進口，大體上已是一種經過了考慮的結果。換句話說。我們的對外貿易已逐漸由被動貿易走上主動貿易的途上。這在機構方面，更清楚的表示出來。在過去的幾年間，政府已經樹立了我國主動的貿易機構。我們現在無論在進口貿易或出口貿易方面，都有若干國營的貿易公司去經營。我們已經可以直接在外國定購物品或直接把物品運到外國去出售。同時由於匯兌統制，我們對國幣的匯率已有較大的管理權力。這一切

，都顯示出中國已在抗戰的過程中逐漸樹立一起種自主自立經濟的。『不平等條約的廢除，和平新約的訂立，更使中國經濟離開殖民地式的經濟。』

第二、中國經濟在抗戰的過程中，已由集中在沿海的不平衡發展的經濟逐漸轉變到比較普遍發展和比較平衡發展的經濟。近百年來中國經濟有一個重要的特徵，即沿海地區的經濟在整個經濟所佔的比重一天比一天增大，而內地（特別是大西方）的比重一天比一天減低。結果是內地經濟依存於沿海經濟而沿海經濟則依存於外國的經濟。但因為中國始終停滯於以農業為中必的階段，而農業社會對外的抵抗力是相當的大，因此雖然在大體的趨向上我們的經濟是具有上述的依存性，我們的農村社會却很高度地保全若干自供自給性。這一種抵抗力之存在是一件不幸同時也是一件幸事。它是不幸的，因為它阻礙了中國國民經濟的發展和阻滯了中國工業化的進程。但它同時也是一件幸事，因為它在某一個意義上充實了中國抗戰的經濟力量。假使沒有這種抗拒力，則經過了一百年的門戶開放，內地對外的依存關係必已到達最高點，而我們於敵人封鎖我們的口岸和佔領我們的沿海區域後便必無法繼續抗戰。我們所以能夠經過了幾年還能繼續抗戰，其中一個重要原因，就是那由於農村社會的抗拒力而保持的中國後方的高度獨立性。但這些帶有高度自給性的農村本身却無法單獨支持一個現代的戰爭。為着要補強這一點，政府在戰爭發生後的幾年間極力在這西方農村社會的基礎上建樹各種工業，發展各種交通，和推行各種經濟建設。這些對我國西部的經濟建設已使大西方的經濟重要性一天比一天加重。將來或戰爭結束之後，我國西部的經濟雖然一定還要比沿海

省份的經濟爲落後，但我們將會得到一個較平衡發展的經濟。我們相信在抗戰之後，我們必不會再把陝西的棉運到長江下游去製造成棉布然後再運到四川去銷售。那在戰前沒有一個新式紡紗廠的四川在戰後必會利用川陝的棉花來製造紗布供給西康貴州一帶的使用。將來就是邊遠的和本來毫無工業基礎的西康也必有各種種工礦的產品；我們可以預料在抗戰以後，康屬的皮革產品、會理冕寧等縣的銅鐵、和德昌的盜器，都會暢銷鄰近省區的。在某一個意義上說，這種發展不但可以表示中國經濟是逐漸由不平衡經濟轉變到平衡經濟，它同時也表示中國已逐漸由殖民地式的經濟轉變到自主自立的經濟。

第三、在抗戰的過程中，中國經濟也同時也從領域經濟轉到國家經濟。在近幾年以前，中國的經濟缺乏一種整一性，各領域有各領域的特點，而政府的經濟政策也很少以整個國家爲對象的。以往中央政府的注意力，只在沿海的幾省，而各地方的注意力，則只在本省。因此我們除了若干例外外，沒有一種經濟政策是一種真正的國家經濟政策，不但如此，中央如要在各省（除了沿海若干省份外）推行一種經濟政策，大都會受到當地的反對的。戰爭使人口作大量的移動，這種大移動破壞了各地的地方主義。無論願意與否，領域經濟已變成不再可能。至少從經濟的觀點來看，自由中國已逐漸成爲一個比較整一的單位。近數年來後方交通的發展，更把這些西方的（特別是西南的）省區打成一片。抗戰以後，我們如再有三數年間來整理和改進我們的交通，則我們相信中國將必不只是一個地理單位和政治單位，中國必也成爲一個經濟意義的單位。

第四、戰爭在心理方面也發生了極大的影響。由於戰爭的關係，一切都在作急激的變動。這些變動打破了根深蒂固的傳統主義。在戰前，中國——特別是在中國的西方——的一切經濟活動或多或少地都受傳統主義的影響，我們的生產方法，是遵循着傳統的方式；我們大多數人的消費，也具有極大的惰性。戰爭使這一切都改變了。戰爭的緊張空氣使我們的經濟活動逐漸由傳統主義轉變過來。在這爭取時間和一刻萬變的局勢中，是不容許我們再盲目地遵循着傳統的方式去活動或根據傳統的方式去生產的。我們的行爲和經濟活動都不能不一天比一天離開傳統。反傳統主義的抬頭，確是這次戰爭的一大收穫。

第五、由於上述幾種變化，中國工業化的程度一天比一天的增大。近幾十年中國最重要的運動就是工業化的運動。在理論方面，從清代的洋務運動到最近的各種新文化運動，其思想雖有程度的不同和名詞的差別，但都認爲工業化是中國的出路，則是毫無疑問的。在實際方面，近數十年間政治雖有多次的變化，但政府不斷的企圖建設中國的工業，不斷拉往工業化的路上去走；這也是毫無疑問的。不過中國工業因種種阻力，所以進展得非常遲緩。經過了數十年的鼓吹和推行，我們至今還沒有高度的工業化。阻礙中國工業化的原因很多，中國經濟的殖民地性，中國經濟的領域主義，和中國經濟的傳統主義實要負很大的責任。抗戰改變了中國經濟的性質，使中國經濟逐漸離開殖民地式的經濟，使中國逐漸離開了領域主義或傳統主義，實對中國工業化的進展，有極大的補益。在抗戰期間，雖然因機器進口困難，我們無法大規模地建樹中國的工業，但因對外依存性的減少，自主程度的增大，領域主義的衰落

，和反傳統主義的抬頭，中國工業化的大部份阻力已逐漸消失。因此戰事一經停止，只要政治能穩定和吏治能澄清，則中國工業化運動會有極迅速的進展的。

第六、中國經濟不只加速進行工業化的運動，工業化的運動並且採取統制經濟和計劃經濟的方式。一個國家如要現代化或工業化，原有兩條途徑可走：一是十八十九世紀英國的路，即用放任經濟的辦法去鼓勵工業發展；一是二十世紀俄國的路，即用計劃經濟的辦法由國家去建樹立工業。英國的路適宜於先進的國家，而俄國的路則適宜於若干經濟落後的國家。中國如果真要工業化，我們認為最妥善的路係實行有計劃的干涉主義經濟的路。但在抗戰以前，中國因為經濟組織散漫，政府對經濟的干涉極少。所以直至若干年以前，中國政府在經濟方面還是採取無為而治的原則。戰爭完全改變了這種現象。我們這個『無為而治』的國家對經濟的各方面都逐漸地企圖干涉，干涉的範圍由外匯而物價，由金融而貿易，由生產而消費……，逐漸地包括了大部份的重要經濟活動。到了二十九年七月初，七中全會決議設置中央設計局，而在三十年四月初，八中全會並且通過了『三年建設計劃大綱』，企圖實行計劃經濟。我們雖然不能因為中央設計局的成立便說中國真會立即走上計劃經濟的途上，但從這些動向我們可以知道中國經已加重了干涉主義經濟和計劃經濟的成份。

沒有疑問地，上述的六個重大經濟變遷都只是些開始不久的變遷，這些變遷離完成的境地還是很遠。例如中國經濟雖然在法律方面已經走上自由自立的途徑，但殖民地性經濟的遺留因素還佔極重要的地位。我們如要克服這些遺留因素，使中國完全脫離殖民地或半殖民地

的地位。我們還應作更大的努力。又如我們的傳統因素雖然受戰爭所擊破，但真正的合理主義還沒有真正樹立起來。親戚故舊主義，恩惠主義，和其他反合理主義的因素至今還佔有重要的地位。我們至今還沒有合理地使『人盡其才』或『地盡其利』。至於工業化本身，則現在只是樹立了若干基礎，將來在戰爭以後，我們即使十分努力地做，至少也要化三個『五年計劃』才能真正完成必要的基礎。現在則一切都只是開頭，還說不到甚麼效果呢！

正因現在一切都正在開頭，所以我們應當作極大的努力。我們應該不把一分的辰光放過，腳踏實地地使已經開始的變化能夠完成，使中國經濟能夠作一根本的改造。

（當代評論第一卷一期，三十年七月七月）

第三章 通貨膨脹所引起的經濟變化

如果沒有通貨膨脹和物價波動，則中國經濟可能會因受戰爭火燄的鍛鍊而堅強起來。首先，中國經濟會因戰爭的需要而變成一種戰時經濟，一種集中經濟力量以適應軍事需要的經濟。其次，中國經濟會因種動員一切經濟力量去應戰而使財富的分配更趨於平均。第三，中國經濟會成爲一種良好的統制經濟，因此政府對人民的經濟活動和國家的經濟資源。都能有控制的力量。第四，中國經濟會真正地領域經濟轉變到國家經濟。第五，在精神方面。合理主義可能會代替過去的傳統主義。整個經濟可能因戰爭聖水的洗禮而變成現代化。第六，我們可能利用戰時政府西遷的機會去樹立西南工業的基礎，並努力完成戰後經濟建設的準備工

作。……但通貨膨脹和物價波動使這些經濟的進步遭受了嚴重的打擊，並且發生了許多退步的惡果。

抗戰初期，在「軍事第一」的口號支配之下，本來政府係企圖集中全力以應付戰爭。戰前中央政府的實際財政支出約為十二萬萬元，連各級財政支出及特別支出計算在一起，全部財政支出可估計為十五萬萬元。如果我們估計戰前中國的國民收入為三百萬萬元以上，則戰前政府總支出約佔國民收入百分之五至百分之六。但這裏所說的國民收入包括東北在內，如不包括東北在內則國民收入較小，而財政支出所佔轉大。中國因為人民貧困，組織散漫，政府對人民所能動員以應付戰費政費的「國民收入可征額」（即把國民收入總額減去最低的合理國民消費額，再減去生產事業的維持費如折舊等和必要的資本增加額，所餘的數額）為數並不很大。因此中國無論怎樣努力去動員，他無法趕上英美蘇的動員的程度。英國一九四〇年中央政府歲出為三十三億鎊，一九四一年為四十六億餘鎊，一九四二年為五十一億餘鎊，一九四三年約第五十八億鎊。這些中央財政支出再加上各級財政支出，在一九四〇年起過國民收入半數頗多，而自一九四一年起即達國民收入三分之二，美國在一九四三年全部財政支出為九百二十億美元，國民收入為一千四百一十九億美元，也幾及國民收入三分之二。蘇聯的財力也和英美相去不遠。中國經濟落後，組織散漫，自無法把財政支出提高至自由中國國民收入三分之二，因為這等於把財政支出增至戰前法幣一百萬萬元，如按物價增加五百倍計算，則歲出應增至五萬億元現行法幣。但如果我們把財政支出增加至自由中國國民收入百分

之十二，以至百分之二十，則我們相信並沒有超過國民收入的可征額，如果大後方的國民歲入總額餉戰前法幣一百五十億元，則各級財政歲出如達戰前法幣十八億元，絕不會超過國民收入的可征額的。如果政府一定要把歲出增至戰前法幣三十億元，也不是一件不可能的事。在抗戰初期，財政支出確有增加，其後由於物價波動，政府貨幣支出的數目的增加趕不上物價上漲的速度，自一九三九年後半開始，政府貨幣支出的實值便較戰前平時支出的實值爲少。到了民國三十三年，則我國的財政開支佔大後方國民收入總額恐不及百分之五。從這一點我們可以看見通貨膨脹的惡劣影響，因爲它使中國的經濟動員不及國力百分之五。

如果我們能避免通貨膨脹，如果我們能動員百分之十二至百分之二十的國民收入去作政府的支出，則不但抗戰的力量可以大爲加強，而且還可以產生平均財富的良好作用。自從孫中山先生倡導三民主義以後，有識之士大都承認中國應該走上平均財富的途上。在戰爭期間，如果處置得宜，是不難利用戰時經濟的措施完成財富分配的改革。此次大戰作戰的國家，如軸心國中的德日，如同盟國中的英蘇，戰時經濟的措施都使社會財富的分配較爲符合於社會正義。我國係民生主義的國家，按理原應利用此次戰爭的機會奠定民生主義的基礎。但不幸因通貨膨脹及物價變動，結果使中國經濟的發展恰與民生主義背道而馳。通貨膨脹的分配的含義是指富有資產的人沒有負擔戰費，而且反利用其資產力量以從中取利。換句話說，通貨膨脹使「有錢出錢，錢多多出」的口號無法實現，而結果代以「有錢得錢，錢多多得」的口號，於是財富逐漸集中在富有資產的人的手上。整個戰前的中層階級是沒落了，整個下層

階級仍然在極端貧困的環境之中生活。但富有的人却一天比一天的富有。這些發展對三民主義的實現將會發生延誤的作用，資產階級的膨大很顯然是與民生主義衝突的，而中層階級的沒落則與民權主義或民主主義相衝突，因為在貧分立和沒有中層階級的社會中是不易產生真正的民主主義的。

物價變動的另一個重要的影響係對吏治不良影響。「近年在物價劇烈變動之下，政治機構，稅務機構，及公營事業均日趨敗壞。有勢力的人，因受暴利的引誘，不惜破壞法紀以謀私利；地位較低的人，因為生活困難，也被迫着去舞弊營私以自掙扎。目前這種貪污舞弊的趨向極為普遍，其響影之大，不是筆墨所能形容的。我們如果希望政府有力去控制國家的經濟，我們如果希望樹立起一種國家經濟以代替領域經濟，則目前貪污舞弊的趨向將是一種重大的阻力。在貪污的國家裏，國家經濟和統制經濟都無法真正地樹立起來的。」

物價變動對中國經濟的另一個重大的打擊是使中國無法在戰時完成工業建設工作的一部份。本來一個從事戰爭的國家，因戰爭的需要，應在精神方面使經濟活動及生產行為都趨於合理化，而在物質方面而建立許多可以在戰時及戰後都有用的工廠與生產事業。在抗戰的初期，政府確向這兩方面有所努力。似由於物價波動，一切生產事業至少在表面上都是有利可圖，因此在投資之前不必要經過精確的計算，而在投資之後又不必求科學的警理。結果在目前大部份的工業裏，一切措施都違反合理主義，而大部份工廠在戰後必無法維持而無法避免崩潰的命運的。【關於這一點，我們在下一章中將從經建時間的觀點詳加討論。】

根據前面所說，可見在過去幾年間由於物價變動，中國經濟許多可能的進步都遭受了嚴重的打擊。因此如何解決物價變動所引起的困難，如何使中國經濟能夠經戰爭的鍛鍊而真正堅強起來，實係今日中國經濟所急待解決的根本問題。

（昆明中央日報三十三年七月二十四日星期論文）

第四章 經濟建設的時間問題

我國應否在目前【三十一年或太年洋戰爭爆發後至抗戰結束前】還繼續擴張經濟建設事業？我國應否把經濟建設留待戰爭結束後才再開始進行？對於這個問題大家至今還沒有得到一致的答案。

有些人認為繼續擴張各種經濟建設事業是無可非議的。他們指出我國事實上在抗戰的過程中已經完成了不少的經濟建設工作，因此無論目前有多少困難，經濟建設必須繼續下去。我們對於這種見解是不能同意的。我們承認在抗戰的過程中我們不應忘記了建國。抗戰只是手段，而建國才是目的。即使我國抗戰是勝利了，但如我們不能在戰爭期間就奠定建國的基礎，替經濟建設擬定合理的計劃，養成大量的技術經驗及訓練大量的技術工人和技術人才，使我國在戰爭勝利後即可迅速完成建設的大業，則我們便是忘記了抗戰的目的，變成爲抗戰而抗戰了。我們同時也承認在過去幾年間我國在工礦等方面的建設，確有重大的成就。由於廠場數目的增加和生產技術的進步，若干在戰前出產甚少的物品現在已經能夠大量生產，若干在戰前仰給海外的物品（如灰口鐵、電銅、燒碱……）現在已經能夠自己製造。現在我們

能夠生產不少的液體燃料，能夠製造很好的炸藥，現在我們在動力工業，軍需工業，鋼鐵工業，機械工業，電器工業，和若干其他工業都有了一些可珍貴的成就。對於過去的許多成就，我們是應該表示感謝和滿意的。但我們不贊成現在再進一步去發展重工業、根本工業、及需要三數年才能收穫的事業。對於這些事業，我們主張留待戰爭結束後再開始建設。這有三個理由：

(一)過去的經濟建設不是沒有代價的。由於戰時通貨數量的增加，我國生產元素早已到達充分就業點。在這種情形之下，如果增加某種物品的生產，就得同時減少他種物品的生產，因此過去在發展經濟建設事業時，我們同時正在減少他種物品的生產。在抗戰的初期，物價變動還沒有發展到嚴重的階段，這種代價是不很重大的。目前的情形就完全不同：物價的變動已經到達極嚴重的階段，許多人的生活已降到生存水準之下，因此目前生產的中心問題是如何生產足量的日用必需品使中下層階級能維持最低生存水準。今後任何新的投資，任何新的生產計劃，都應以能夠立即或能夠在一定期間內供給人民以日用必需品的生產為限。在這個原則之下，我們不只要禁止一切奢侈物品的生產，就是根本及關鍵工業，或需要三數年才有收穫的事業，都應該停止再作進一步的擴張。在這無數前後方為國服務的人的生活極端困苦的今日，如果有人還在計劃設立目前沒有需要的工廠，或且作粉飾太平的「建設工作」，還要把生產元素由日用必需品的生產轉移到所謂建設的生產，我們就不能不認為本末倒置了。

(二)經濟建設如留待戰後才作進一步的擴張，則建設的成本必會大為減低。目前及因戰爭的需要突增，世界的物價水準遠較平時為高，而與經濟建設關係最大的物品如機器鋼鐵等物的價格，其上漲程度更較一般物價水準為大。在中國則因通貨膨脹，交通困難，供給減少，及投機壟斷種種原因，物價水準——特別是機器及其他與建設有關於物品價格水準——更遠在世界任何國家水準之上。在這種種情形之下，去從事經濟建設，則所用的成本必然極高。我們如留待二三年後戰爭結束時再進行建設，則不但世界的物價水準（特別是與經建有關的大部份物品的價格水準）會大為降低，中國的物價水準必會更為低落，結果所用的成本必遠較現在為低。在戰爭結束時，在世界市場中，消費物品的價格或者不會降落，但資本物品（特別是各種機器）因需要銳減，且又不易全數改作生產消費品之用，其價格必大為跌落。在中國，則因交通灰復常態，投機和壟斷的狀態消滅，所有貨品（除出口物品外）的價格都必然作更大的跌落。因此我們現在要用一百萬美元才能完成的一種建設工作，在戰後大約只要用二十萬至五十萬美元便能完成。戰時建設和戰後建設的成本既有這麼大的差別，我們當然應該留待戰後再去擴張建設工作了。

(三)進一步說，即使我們在不顧日用品必需品的生產，即使我們不顧成本的差別，在戰時所能完成的經濟建設，因為戰爭及通貨膨脹的影響，必不及戰後所能完成的經濟建設那麼完善。這可分開幾點來說：(甲)在戰爭期間，因為環境不良，機器及器材的來源困難，一切都只能因陋就簡，結果這個時候所成立的工廠，其生產成本必較戰後所樹立的工廠的生產成本為

高。到了戰爭結束時，戰時所建立的工廠必有極大的部份無法與戰後新設立的工廠競爭。因此政府如不加以特殊的保護，則戰時所建立的工廠必有許多會隨戰爭的結束而結束，無法在新的環境生存，那麼目前的努力都變成徒勞無功。但如政府加以特殊的保護，則對於維持一種不經濟的和生產效能甚低的生產：這對整個國民經濟是不利的。(乙)即使有些事業(如鐵路)可以不必隨戰爭的結束而結束，我們對於在戰時所設立的事業也有很多憂慮。在戰時物價繼續上漲的期間，因為一切生產都有利可圖，因此管理的人對工廠或事業的運行用不着根據精確的計算和合理的計劃。除了極少數的例外，現在的工廠負責人很少是根據合理主義和科學管理的原則去管理工廠的。如果這成了一種習慣，則目前的大部份負責管理責任的人恐怕無法擔當起真正經濟建設的指導責任？通貨膨脹和物價波動使這些經理廠長腐敗了。我們如要減低他們對經濟建設的惡劣影響，唯一的辦法就是把經濟建設留待戰爭結束後再開始進行。其實物價變動不致使管理的人腐敗了，物價波動並且破壞了勞動者的紀律和減低他們的工作效能，這種惡劣的影響也是不易糾正的。從這一點說，我們也應該把經濟建設留待戰爭結束才再度開始。

根據這三個理由，我們認為我國在目前不宜繼續擴張經濟建設事業，我們認為除日用品必需的生產和與抗戰有特殊關係的生產外，任何其他事業都應留待戰爭結束後才再開始進行。但這不是說我們要完全否定「一面抗戰一面建設」的口號。我們承認在抗戰的過程我們不應忘記了建設；我們並且堅認戰後經濟建設絕不能坐待戰爭結束後才開始設法進行。我們今

日雖不應再去擴張一般的建設事業，但我們今日必須奠定建國的基礎；一方面決定戰後經濟建設的政策並擬訂戰後計劃，一方面着手戰後經濟建設的各種準備工作（特別是經建人才的培養和經建資本的籌集），務使炮火聲音停止的時候我們立刻能夠動員全國人力物方去開始我國經濟建設的大業。

（重慶大公報，三十二年八月八日星期論文）

（附誌）

這篇文章發表後，曾在重慶、昆明、南平、和他地引起若干討論。在批評拙作的文章中，筆者對徐青甫先生在大公報的論文感覺值得特別重視。筆者雖然很感謝徐先生及其他先生們把他們不同的意見指示，但筆者對這篇拙文中所提出的主張認為沒有修改之必要。但對批評者的有一些誤解，我們願意糾正幾點：

（一）有些人誤會筆者是一個全盤緊縮論者，其實筆者自始至終不是一個主張全盤緊縮的人。相反的，筆者曾在「當前物價問題」一書中明白指出對抗戰有關的支出及與建國真正有益的支出「不只不應緊縮，並且應該迅速地並大胆地予以擴張。甚至在太平洋戰爭初期，筆者因為經濟變化和對物價演變還沒有到十分惡劣的程度因為對物價問題還認為應有解決的一線希望，當時還不願意把「重工業，根本工業，及需要三數年才能收獲的事業」包括在應該停止擴張的事業之內，到了民國三十二年，政府已決定採用限價那一種不會根本解決物價問

題的辦法，同時物價及其他發展已經使局勢有重要的變遷，所以筆者認為「重工業，根本工業，及需要三數年才能收獲的事業」不應再繼續擴張了。

(二)有些人誤會筆者是一個財政緊縮論者，這也是應該加以糾正的。其實筆者從未說過緊縮財政支出便能解決物價問題。相反的，筆者認為緊縮財政支出絕不是一種應付物價問題的正常辦法，筆者曾一再地指出，現代財政應量出為入，今日中國戰時財政支出不及大後方國民收入百分之三，為着加強抗戰力量財政總支出應該增加而不應縮減的。不但如此，筆者並且一再反對以緊縮為名的吝嗇政策，因為此種政策有阻礙抗戰努力，減低工作效率削減軍政教人員待遇，及鼓勵貪污的副作用。

(三)東南日報認為筆者「將幻想寄託於戰後」，該報社論說我們不明白重工業的領導作用，缺乏基本認識。任何一個熟識筆者的主張的人都會知道筆者對東南日報所說的幻想係毫無關係的。

現在戰爭已經終了，從民國三十四年八月十三日日本投降後後方工業無法維持和紛紛倒閉的情形看，可見這篇文章所作的分析是正確的。

(民國三十四年十二月補誌)

第五章 戰時經濟危機的暴發

抗戰以來的中國經濟雖在急激變動中，但三十三年度(特別係下半年)變動之大，困難之

多，係超過過去任何一年的。在抗戰的最初的幾年間，經濟變動雖穩伏着各種危機，但至少在表面上則一切都有欣欣向榮的好景氣。到了民國三十一年度及三十二年度，有許多方面已大不如前，不過大體上還維持着一種表面的繁榮。民國三十三年度的情形便完全不同了。

在民國三十三年間，中國經濟最大的事件係經濟危機的暴露。這可以從五方面說：

第一、在過去幾年間，有識之士早就指出由於通貨膨脹及物價變動，我國士兵的待遇已降至不合理的程度，這必然會影響到抗戰的力量。直至三十三年夏，這種危機沒有暴露出來。三十三年夏日本在中國大陸發動了戰爭以後，士兵待遇所引起的惡劣影響完全暴露出來。結果在短短的半年間，敵人便侵佔了河南湖南及廣西三省。這些戰役的失敗，雖可推諉於軍器裝備的不良，但其失敗的速率如此之快（平均每省不足兩個月），則不能不歸罪於通貨膨脹。如果不是因為通貨膨脹與物價波動致使守法者不得溫飽，而不守法者大量發財，則我軍的作戰力量必不會低至這個程度。因此三十三年下半年軍事的失敗，實係經濟危機的一種表現。

第二、經濟危機的另一面係在工業生產方面。在三十三年度，工業生產——特別係重工業的生產——普遍地衰落。不少的工廠產量只及其生產能力十分之一，不少的工廠因無法維持而倒閉。在抗戰初期，因為通貨還是停留在溫和膨脹的階段，通貨膨脹和物價上漲確有刺激生產的作用。但約從民國二十九年開始，由於五個原因，工業生產（特別係重工業的生產）却有顯著的衰落：（一）在需要方面，由於社會財富的畸形發展，社會的購買力有很大一

部分集中於少數富人的手裏，一般人的購買能力却逐漸低落，他們購買的工業物品的實在能力自必隨之而減少。因此一般工業便不能不感受困難。(一)社會購買力集中在少數富人的手上以後，這些富人投機或囤積物品的方向對各種物品上漲的相對速度有決定的作用。自從民國二十九年附近，囤積的方向從側重於工業製品轉至側重農產品，如糧食等項。結果工業受到雙重的打擊，一係工業製品的投機需要的減少，一係關係成本甚大的糧價與原料價格相對的提高。於是工業便走上比較衰落的途上。(二)在供給方面，工業除了受到糧價上漲及原料價格上漲的影響外，還受到交通困難為最嚴重。在民國廿九年六月，一方面因為敵人佔領宜昌，一方面因為敵人登陸海防，中國對外交通（除了通緬甸及通蘇聯兩條公路外）事實已告斷絕。其後太平洋戰事爆發，（緬甸淪陷，中國對外交通更感困難。在對外交通絕斷以後，若干需要輸入的原料及器材的工廠便遭受嚴重的打擊，因而不得不減工或歇工。同時所有輸出生產事業都一律生產衰減。(四)在抗戰最初三年間，一方面因為政府的鼓勵，一方面因為工業製品價格上漲超過一般物價，結果大部份的工業都發生『投資過多』的現象。這種現象中下了民廿九年以後工業衰退的惡果。(五)在通貨膨脹期間，由於物價上漲的速率超過通貨的增加率，結果市面上的流動資本感受缺乏，這也增加了工業的困難。上述各種困難使工業生產有顯著的衰退。

第三、在三十三年度中，經濟危機的另一表現係失業情形的普遍化。本年在戰爭期間及在通貨膨脹期間，因為戰爭的需要，所有人力都係應該完全就業的。但到了經濟危機發生期

間，則失業問題便發生了。一個作戰的國家竟發生了嚴重的失業問題，這不但表示這個國家的經濟動員已經完全失敗，而且表示這個國家的經濟已走到一個險惡的階段了。

第四、近年來由於通貨膨脹及物價上漲，公務人員的實際收入降落甚大，結果減低了一般的行政效率及引起了普通的貪污。到了民國三十三年附近，我國政府行政效率之低，在世界各國中很少能夠比較的。有人曾經指出，如把政府的機關裁去半數，把各機關名冊上的人員裁去一半，不但不致妨害政事，而且反可以簡化政事，提高行政。只是行政效率低落，問題已很嚴重，而這些行政效率低落的衙門中，貪污舞弊又極普遍地存在。今日我國貪污舞弊的流行，在中國歷史上係空前的。我們雖然沒有精確的調查，但我們至少可以說如用現代國家的標準去解釋貪污舞弊，則在今日中國政府機關中，沒有一個機關係完全沒有一點貪污舞弊的事情發生的。為甚麼行政效率那麼低？為甚麼貪污舞弊那麼流行？有人或者要歸罪於中國社會結構的不良，政治傳統的黑暗，但如果沒有通貨膨脹和物價上漲，則決不至演變至今日的程度。試以三十四年二月低昆明的情形來說，衣食住等價格的上漲三千倍以上，而公務人員的薪水及一切實物收入計算在內只增加六十倍至六百倍。公務人員中科員以上的收入的實值只及戰前百分之二至百分之二十，他們無法得到溫飽，自然就無法談行政效率和無法防止貪污了。

第五、在三十三年下半年間，我們看見了許多社會基礎動條的證據，同時我們也看見各方對政府的不滿與批評。在表面上看，這僅係社會上與政治的危機，但實際這都可說是經濟

危機的表現。

根據上面所說，可見在三十三年度的下半年，醞釀已久的經濟危機已經暴發出來。本來在三十三年四月底，筆者和友人曾明白指出經濟危機已經『迫在眉睫』。但在三十三年下半年或且三十四年初，一般的人很少理解經濟危機已經發生的。一般人所以如此，係因他們所說的『經濟危機』與我們不同。一般人談論經濟危機，總係從貨幣、生產、或其他經濟因素着眼，以為經濟危機係指貨幣不能流通，係指生產完全停頓，或指其他經濟方面的困難。其實『經濟危機』，意義遠較一般人所想像的為深。如果純粹從經濟因素本身着眼，則經濟危機差不多可以說係絕對不會發生的。一個國家的法幣，只要國家的政府，存在，絕不會完全停止流通的。物價無論怎樣上漲，幣值無論怎樣低落，法幣仍然可以流通的。八年以前，用不着法幣一元便可購米一斗。現在在若干地區，法幣要三千元才能購米一斗，但法幣仍然可以流通。將來就是要法幣一萬或且十萬元才能購米一斗，法幣也必樣地可以照舊流通。所以我們絕不能因法幣仍可流通，便說經濟並沒有崩潰。同樣地，一個國家的生產，只要這個國家的人沒有全數瘋顛或全數死去，則生產無論怎樣低落，也不會全部停頓的。

有些人並且因為民國三十三年下半年物價上漲不大而對經濟表示樂觀，這就更係一種十分近視的看法。

我們必須從深一步去看經濟危機。我們認為在判斷一個作戰的國家是否已經發生經濟危機時，主要應看這個國家的經濟措施是否敗壞了作戰的軍隊，削弱了作戰的力量，減少了戰

時的生產，引起了戰時的失業，腐化了行政的機構，減低了行政的效率，破壞了政治的和諧，並動搖了社會的基礎。如果用這個標準去看，則在民國三十三年下半年的中國，經濟危機的確已經暴發了。

（民國三十三年除夕初稿，曾在昆發表，民國三十四年三月修正）

附 錄 不平等特權的廢除與平等新約的經濟條款

中英中美平等條約的訂立，是對日抗戰最重要的收穫，是中國對外關係的一個新紀元。自從鴉片戰爭失敗以後，中國就遭受了不平等條約的約束。在過去一百年間，中國因受各種不平等條約的桎梏，逐漸陷於次殖民地的地位，而聽任帝國主義的國家在自己領土上享有種種不是自主國家所能容忍的特權。首先，一八四二年的江寧條約開放五口通商，樹立了通商口岸制度，給予西洋商人在通商口岸居住及經商的權利。同約第十條並議定「進口貨」自在某港按例納稅後，即准由中國商人遍運天下，「鐵路所經過稅關不得加重稅例，只可照估價則例若干，每兩加稅不過某分」，因此限制了中國政府徵稅的自由。一八四三年英國更進一步與中國訂定五口通商章程和五口進出口關完稅則協定：在前一個章程中，中國明白承認英人享有治外法權；在後一協定中，中國承認進口稅一律定為值百抽五，因而喪失了關稅自主的權利。通商口岸制度，治外法權制度，協定關稅制度是十九世紀中葉不平等條約替中國所樹立的三種制度，不但如此，西洋人在若干通商口岸之內，並創設租界，使中國領土主權受到更進一步

的限制。一八五八年中英天津條約的訂立，使西洋人取得了內河航行權（最初是外國商船在長江的航行權，一八九七年中英條約將粵江也開放給外國商船）。同時因為太平天國的戰役，英國又逐漸取得任用英籍人民為海關總稅務司的權利。一八九四年甲午戰敗，馬關條約的訂立使列強在中國通商口岸取得了設立工廠的權利，一九〇一年辛丑條約的簽訂更進一步使各國取得平津駐兵權和使中國喪失了在大沽設防的權利：這是不平等條約的最高點。

馬關條約和辛丑條約簽訂，引起了國民黨的革命運動。在過去五十年間，國民黨不斷地以「廢除不平等條約」為奮鬥主要目標之一。經過了全國人民的奮鬥，廢除不平等條約的運動也逐漸收到若干效果。在一九一九年的巴黎和會中，中國嘗正式提出廢除不平等條約的要求。在一九二二年的華盛頓會議中，中國再度提出要求，但都沒有結果。不過列強在一九二六年總算派了調查團來調查中國的司法實況。一九二七年四月國民政府奠都南京以後，對廢除不平等條約的工作更為積極。但因中國國力還沒有充實，除了有一九三〇年完成關稅自主，廢止協定稅則，改用國定稅則外，在其他方面並沒有多大的成就。一九三一年起，九一九事件發生，政府的力量集中於充實力量和對抗日本，廢除不平等條約的工作，不能不略為延緩。七七事變以後，因為中國在抗日方面巨大的成就，中國國際地位大為提高。太平洋大戰爆發以後，英美等國更對中國重視。結果在一九四二年十月九日，英美兩國自動地「決定立即放棄在華治外治權及其他有關權益」，並通知中國願意早日開始討論，草擬新的平等條約。新約的談判進行甚為順利，在一九四四年一月十一日中英中美新約同時宣告成立，分別在

重慶和華盛頓簽字。此次新約撤消了（一）英美在華的治外法權，（二）一九〇一年辛丑條約所賦予的特權（如平津駐兵權等），（三）關於通商口岸制度之一切現行條約權利，英美並且答允交還租界，（包括交還專管租界和協助中國收回公共租界），（四）英美放棄在中國領水內的特權，如英美軍艦駛入中國領水之一切現行條約權利，英美船舶在中國領水內關於沿海貿易及內河航行之特權，（五）英國同時放棄要求任用英籍臣民爲中國海關稅務司之任何權利。上述各項特權取消之後，中國在法律上已與世界其他各國立於平等地位，百年來不平等條約的桎梏已被解除，這誠如政府當局所說，是「百年來最可慶幸的事件」。

過去不平等特權的存在法律方面破壞了中國司法行政的完整，在軍事方面阻礙了中國軍事的防禦，而在政治方面則因租界及駐兵區域的存在使國家不良份子和社會黑暗的勢力得到一個安全的寄託地。但我們認爲不平等特權的最重要方面還是在經濟方面。從這些特權的內容說，這些特權都是些便利外國資本家謀利的特權。所有通商口岸制度，租界制度，沿海貿易和內河航行特權，協定關稅制度，英人担任海關總稅務司制度，在華設廠特權，沒有一件不是爲推進列強工商利益的特權。至於治外法權和在華駐兵權等，都可以說目的在用「法律的」和軍事力量，使工商利益能夠更順利地和更不受阻礙地發展。從這些特權的結果說，這些特權阻礙了中國經濟的發展，使中國的經濟陷於次殖民地的境地。在現代世界中，一個國家要能生存，非實行工業化並達到相當高的程度不可。不平等特權正是中國工業化的重要阻力。不平等特權的存在，誠如國民黨第一次全國代表大會所說，「使我國實業不能與外國實

業在我國境內爲同等之發展，其束縛我國實業之發展，以障礙其生產，爲害之大，不可勝言。

這次不平等條約廢止之後，我國經濟的發展當然較以往爲自由爲順利，但就此次平等條約本身說，不平等特權的取銷不是完全沒有代價的，沒有疑問地，治外法權和辛丑條約所賦予之特權，是無條件取銷的，但在取銷各種經濟的特權時，此次新約却給予英美以新的！但是平等互惠的——權利。（一）在撤消通商口岸制度及交還租界時，中國政府除了允諾尊重外人在華不動產權利外，中國政府並賦予英美人民在中國全境旅行居住及經商的權利。不但如此，訂約國雙方「並了解條約一方之人民，在條約彼方之領土全境，得依締約彼方之法令所規定之條件，享受取得並置有不動產之權利。」幸而新約上規定外人在華使用財產權利但「應受中華民國關於徵收捐稅徵用土地及有關國防各項法令之約束」，否則外人在中國全境自由旅行居住經商及購置不動產權利的賦予，是一件相當嚴重的讓步。新約沒有涉及外人在華開設工廠的問題，據說這點中國政府方面係相當堅持的。但爲與新約精神不相違背起見，中國不應過份限制外人在華設廠的。（二）在撤消沿海貿易及內河航行的特權時，中國也放棄一八九四年在倫敦簽訂的中英條約所享的在緬甸境大金沙江的航行特權，不但如此，中國並且同意英美的船舶在海外商運方面享有不低所給予中國船舶的待遇。而在沿海貿易及內河航行方面享有與任何第三船舶同樣優厚的待遇。（三）在撤消海關有關特權時，新約中對租稅及其他方面有本國待遇或國民待遇的條款。例如中英新約第六條便規定「締約雙方在各該

方之領土內盡力給予對方之人民及公司關於各項法律手續司法事件之處理及各種租稅之征收與其有關事項，不低於所給予本國人民與公司之待遇。「此外中英及中美新約中，彼此並同意締約雙方經一方之請求或于現在抵抗共同敵國之戰爭停止後，至遲六個月內進行談判，簽訂現在廣泛之友好通商航海條約。從上所說，可見此次在廢除不平等特權時。中國（一）允許了外人可以在中國全境自由旅行居住和經商，（二）允許了外人在華商務，航運（沿海及內河航運不在內），及租稅享有本國待遇或國民待遇，和（三）允許了在一定期間內與英美訂立商約。此次新約對中國經濟發展的影響怎樣，完全要看這三種允諾將來的發展如何而定。因此我們認為有特約（一）外人在國內全境經商問題，（二）國民待遇問題，和（三）商約訂定問題加以檢討的必要。我們必要對這三個問題決定有適當的政策，然後我們才能真正享受這次新約的利益。

第一、對於外人在我國境內經商，我國當然應該遵照新約的規定和大西洋憲章的精神，予以充分自由。此外對於工廠的設立，也應給予較大的自由，但應以不防阻中國工業化的工作為限。我國政府可以根據外人在華應受中國國防法令約束的規定，把一切與軍火工業和重工業有關的事項都劃歸國防計劃之內。今後對於中國建樹軍火工業和重工業的工作，是不容任何外來勢力加以阻止的。我們不是不歡迎外人在華設立廠，但這些工廠如屬於基本工業或重工業就應該完全受中國政府的節制，應該成爲中國建設的一個單位。如果外人願意在這個條件之下在中國設立工廠，則我們是十分歡迎的。事實上在戰爭停止以後，我們是應該歡迎

外人在這個條件下與我國合作，以促進我國工業化的大業的，此外對於華洋雜居以後如何減少不必要的誤會及如何給予外人以充分的保護，也是應該特別考慮的問題。

第二、對於本國待遇或國民待遇的條款，我們當然也應盡力遵守，但亦以不防阻工業化及建國的工作爲限。本來一國給予他國的待遇，在友好條件之下，原可以有實質互惠待遇（Material Reciprocity Treatment），本國待遇（National Treatment），和最惠國待遇（Most-Favoured Nation Treatment）三種辦法。所謂實質互惠待遇是指彼此訂明任何一方給予彼方的待遇應不低於彼方給予此方之待遇。但因彼此間的待遇不易判斷高低，所以這種辦法採用的較少。此次新約，亦未採用此項待遇。所謂本國待遇（亦稱國民待遇）是指本國給予外人的待遇不低於給予本國國民的待遇。這種待遇通常採用的時很多。此次新約中除對沿海貿易及內河航行不是採用本國待遇外，對租稅及其他事項均採用本國待遇的原則。至於沿海貿易及內河航行則採用最惠國待遇，即不低於任何第三國的待遇——的原則。最惠國待遇，原是現代國家對友好國家應有的待遇。至於本國待遇，則對中國是有利也有害的。它使中國僑民在南洋一帶享有本國待遇，使華僑經濟發展較易，是一種有利點。但它把中國領土的門戶完全開放，使中國經濟的自由發展，可能遭受若干競爭的阻力，不能不算是一缺點。因此在給予外人以本國待遇時，應以不防阻中國工業建設爲原則。

第三、對於將來商訂廣泛的友好通商條約，我國也應有若干準備。根據大西洋憲章八大原則中第四及第五兩原則的規定，同盟國希望在戰後「力使世界均得貿易自由」並「促成

世界各國在經濟方面之合作」。中國已經在原則上贊同大西洋憲章，那麼將來在商訂商約，自然不能不趨向於比較自由貿易的途徑。但在自由貿易原則之下，幼稚工業不易建樹起來。如何在不防礙中國幼稚工業興起的條件下，使將來的商約能合符於大西洋憲章，這是目前所應特別考慮的問題。

總之，這次廢止不平等特權的事件是值得特別慶幸的。但從其中的經濟條款看來，我們認為政府應作各種準備，務使我國一方面能切實遵守新約上的各種義務，而同時另一方面能不阻礙中國工業化大業的迅速完成。

第二篇 戰時財政

第六章 戰時財政支出數字的分析

抗戰以前，中國財政支出中央及各省合計約爲十五億元至十八億元。如以民國二十五會計年度的情形而論，則達十八億元。該會計年度（歷年二十五年七月至二十六年六月）中央政府普通歲出預算爲十億元弱，追加預稅爲三億半弱，合計約爲十三億以上。但該年國府主計處會計總報告所列實際歲出，不足十二億元。所以該年國庫支出，應按十一億以上計算。除了國庫支出外，在軍事委員會方面，預算以外有一些支出，每年數目平均大約不足二億元。把這一項加進該年度的支出，則中央歲出實值可估計爲十三億元。同年各省市區（包括四川雲南）的歲出預算約爲五億元。（以上各項數字並不包括東北及台灣的支出）。

在抗戰的過程中，因戰爭及種種關係，我國財政支出有重要的變遷。自前政府還沒有把戰時財政收支數字全部公佈，但根據已在國內國外公開發表的資料，則對戰時財政支出，亦不難有一個估計。國民政府主計處統計局在三十四年輯的『中華民國統計提要』，抗戰期間歲出預算及決算總額如下：

二十五年（二十五年七月起）	預算數：一、三三五百萬元	決算數：
二十六年（二十六年七月起）	一、五一一百萬元	——

二十七年年度（二十七年下半年）

九〇三百萬元

二十八年年度（歷年）

一、八九二百萬元

二十九年年度

四、五九二百萬元

三十年度

一〇、七三〇

三、七九八百萬元

三十一年度

二八、二八三

八、〇七八百萬元

三十二年度

三六、二三六

二五、〇六九百萬元

這些公開發表的數字，其可用性是很有限的。首先，預算方面缺少了三十三年和三十四年，而決算方面則缺少的年數更多。因此是不很完備的。其次，決算的數字不及預算數，顯然太小，恐沒有包括全部的支出。在抗戰期間財政實際支出遠在預算數字之上，係人所共知的公開秘密。因此在計算實際支出時，只能另行加以估計。再次，在三十一年度以前，國家財政與省市財政劃分，因此上列二十五年至三十年度的數字並沒有包括省市支出。自三十一年起，因改訂財政收支系統，將省市財政納於中央財政之內，中央預算及決算數字均包括省市支出。因此在未把省市支出也包括在三十一年度以前各數字中，則各年數字是不能比較的。最後，在物價急激度變動期間，只是比較法幣支出數目是沒有意義的。必要依物價度動折成戰前購買力的法幣，然後才能把年度的支出比較。

根據已在國內國外報章雜誌書本所公開發表的資料，把省市支出也包括在國家支出之內，按物價變動折合戰前購買力的法幣，如遇實物支出（如公糧）則一律按實值計算而不按官

價計算，則我們可以試對戰時財政支出，作一種初步的估計。下列如數字是我國自二十五年七月自三十四年七月財政支出實值的估計：

年	度	平均每月支出實值總數(單位：戰前法幣)	指數(戰前等於一)
二十五年七月至次年六月	一五〇、〇〇〇、〇〇〇元	一、〇〇	
二十六年七月至次年六月	一九七、〇〇〇、〇〇〇元	一、三一	
二十七年七月至十二月	一七九、〇〇〇、〇〇〇元	一、一九	
二十八年全年	一三三、〇〇〇、〇〇〇元	〇、八八	
二十九年全年	八七、〇〇〇、〇〇〇元	〇、五八	
三十年全年	七〇、〇〇〇、〇〇〇元	〇、四七	
三十一年全年	六六、〇〇〇、〇〇〇元	〇、四四	
三十二年全年	五〇、〇〇〇、〇〇〇元	〇、三四	
三十三年全年	三八、〇〇〇、〇〇〇元	〇、二五	
三十四年一月至七月	四二、〇〇〇、〇〇〇元	〇、二八	

上表只是根據已經公開發表的直接和間接數字所推算出來的結果。將來所有有關的數字都被公開以後，或者還要加以修正。如果我們上列的估計是正確的話，則我們可以說中國戰時財政支出有如次的兩個特點：

第一、就整個趨向來說，財政支出的實值是一天比一天減少。到了戰爭的末期僅及戰前

四分之一至三分之一。

第二、如果拿支出的數目與國民收入比較，則自由中國的國民收入雖然因淪陷區域日廣而逐漸減低，財政支出所佔的國民收入的百分比，不但沒有增加，而且反有降低。到了民國三十三年，如果大後方國民收入作最低的估計為一百億元戰前法幣，則財政支出不及大後方國民收入百分之五。如果大後方國民收入作最高的估計為一百五十億元戰前法幣，則該年財政支出佔大後方國民收入約僅百分之三。一個國家的財政支出如此微小，要應付一個大規模的戰爭而不發生弊病，是一件不可能的事。以上的比率都是依照實值去計算米糧及實物的支出。如果不按實價折算，而按官價計算，則整個抗戰後期的財政支出遠不及大後方國民收入百分之三。

戰時各年的財政支出中，軍費始終佔有最重要的地位。大約半數以上的國家支出，是用於軍費方面。根據三十四年輯『中華民國統計提要』，軍費支出在國家歲入總預算中似不很大。各年預算原數如下：

年 度 總支出(原預算額) 軍費支出(國防支出與特別歲出中之戰務費)

二十五會計年 一、三三五萬元 五四七百萬元

二十六會計年 一、五一一百萬元 四二〇百萬元

二十七年下半年 九〇三百萬元 二二四百萬元

二十八年 一、八九二百萬元 四七二百萬元

二十九年 四、五九二百萬元 二、一九七百萬元

三十年

一〇、七三〇百萬元

二、一一八百萬元

三十一年

二八、二八三百萬元

五、六五四百萬元

三十二年

三六、二三六百萬

上引各數字很清楚是不能代表財政支出的實況的。無論原預算的數目如何，結果政府實際上所支出的數目是遠較原預算爲大的，而增加的部分以軍費佔最大比重。無論從表面數字上看，或從實際價值上看，軍費支出在抗戰最初四年間却佔決算全部支出半數以上。田賦征實及國省市財政收入合併以後，軍費支出如按表面數字看，在決算中可能不到全部支出半數。但自三十一年至三十三年，田賦征實及征借征購等項所得的谷麥，其估價乃按很低的官價。軍米的支出，即按這低價記帳。三十四年度不知爲的是甚麼理由，軍米支出並不記在國庫支出帳上。如果把米糧按實值去修正軍費支出的數字，則抗戰後期軍費支出一定佔決算全部歲出半數以上的。若進步把租借法案的收入計算在內，則軍費支出是更大的。這種現象是合理的：因爲一個作戰的國家，在『軍事第一』的原則下，戰費支出應該是佔有特別重要的地位。戰費以外的其他支出，建設經費（包括經濟建設費，水利建設費、農林建設費、交通建設費、西北建設費）所佔的比重不大。根據官方所編製的統計，八年來我國建設經費佔國庫支出百分比如下：

年 度

建設費支出百分比

二十六年

七、九八

二十七年	一一、五六
二十八年	一二、〇二
二十九年	一〇、三三
三十年	九、〇五
三十一年	七、八〇
三十二年	五、〇〇
三十三年	四、七〇

從上面的數字，可見雖然實際上建設在支出上是不多，但也佔若干成份。

(三十三年九月於昆明，未發表)

第七章 戰時財政支出的基本原則

中國戰時財政支出的最明顯的特徵是沒有甚麼一定的政策，沒有甚麼明白的指導原則。因此要分析中國戰時財政支出的基本原則，是一件十分困難的事。

但如果我們從事實的表現去加以分析，則我們便可以發現主持中國戰時財政的人，在不知不覺中是受六種彼此矛盾的原則所支配：

第一、在任何一次戰爭中，主持財政的人都要首先顧慮到軍事的需要。在『軍事第一，勝利第一』的大原則下，財政當局必須遷就軍事方面的要求。在上一章中我們曾經指出軍費

支出佔決算總支出半數以上，就是這個原則的一種具體表現。

第二、主持戰時財政的人，至少在抗戰的前期，是頗受『一面抗戰一面建國』的原則所影響。因此八年來對於建設經費的支出也達億支出百分之八、五左右。這只就預算上建設費而言，如把有關建設的費用一律計算在內，則八年平均數達總支出百分之十以上。這個數目是一個平均數，抗戰前期（特別是二十七至二十九年）則所佔百分比更大。

第三、在戰事逐漸發展中，政府在山岳區域的地位逐漸鞏固，尤其是太平洋大戰爆發以後，地位更趨穩定。在這種情形之下，政府逐漸擴張其工作與機構。只是從公務員的數字看來，就可以知道政府機構是如何的膨大。根據主計處的統計，戰前中央各機關公務員共三千零四十二人，中央所屬各機關公務員共六千五百人左右，國立各高等教育教職員四千六百人，合計全部中央公教人員（包括所屬機關）不及一萬五千人。這個數目雖包括在法規上的公務人員，但有許多在計算上應計算在內的（如海關各關的職員）並沒有包括在內。但把這些應包括在內的也包括以後，如與抗戰結束時的公教人員數目加以比較，則實在顯得太小了，在日本投降的前夕，據估計全國公教人員人數已達二十五萬至三十萬人（大約為二十七萬左右）在抗戰的過程中，地區是縮小了，財政狀況是困難了，但公教人員却較戰前增加或達十倍的高額，很顯明地政府機構是擴大了。在許多意義上說，機構複雜與龐大，是影響中國戰時財政支出的一個重要因素。戰時中國政府駢枝重複機關之多，職員之多，實在是驚人的。沒有疑問地，『擴大機構，增加職員』是影響中國戰時財政支出主要原則之一。

以上三個原則都有擴大財政支出的作用。所以在二十六和二十七年度中，政府財政支出無論從貨幣數目來說或從實值來說，都較戰前為增加。但從二十八年起，政府每年編預算時看見預算貨幣數量大增，便感覺不安。除了在收入方面採取若干措施外，主要從減少每機關的經費和壓低軍公教人員待遇入手。因此戰時財政支出還有如次的幾個原則：

第四、吝嗇政策，是中國戰時財政支出的另一個重要特點。公共財政的應有原則是『量出為入』，凡應該支出和不能不支出的，絕不應避免支出。吝嗇政策運用的結果，是對應該支出的不肯支出。其中最明顯的例就是對軍公教人員的待遇不肯依照物價上漲的程度而作合理的調整。抗戰以來，政府在『節約』，『緊縮』或『吃苦』等美名下使軍公教人員的實得所得一天比一天減少，很早就降至合理水準或且最低生活標準之下。結果許多公務人員因為生計壓迫，遂從事於貪污舞弊違法營私種種經營，整個政治機構（包括稅務機構和公營事業）都日趨敗壞，行政效率都日逐降低。其影響之大，絕不是表明上公教人員吃不飽那麼簡單。政府的吝嗇政策不只在壓低公教人員待遇方面，而且在其他方面也充分表現出來。

第五、『反經濟政策』，是中國戰時支出的又一個重要特徵。公共財政本來應該遵守經濟的原則。所謂經濟支出是包括三點：（一）急要的事件放在前頭，不急要的放在後頭。（二）集中力量去做首要及重要的事情，對決定舉辦的事則給予充分的經費，使能辦好。（三）對不必要的事情如無餘力，則不予舉辦，一個錢也不支出。戰時中國財政支出的辦法恰好與此相反，整個作風完全是違反『經費原則』的。（一）財政支出沒有緩急輕重之分；緩的急

的一律放在同一線上，一律同等看待。(二)首要及重要的事務雖然舉辦，但只給予很有限的經費，使無法做得很好，或且絕對無法做好。(三)但對不必舉辦的事務也舉辦了許多，也一樣地給予不夠應付的經費。

第六、財政在支出雖然受吝嗇政策所支配，但財政當局同時又容忍了浪費、貪污、及其他相似的事件。結果一面固然有經費不足的感覺，一面却存在了很大的浪費。

從上面所列的六個實際上支配了中國戰時財政支出的基本原則來看，可見中國戰時財政是很難使人滿意的。

(三十三年九月於昆明，未發表)

第八章 戰時官兵待遇

在『吝嗇政策』支配之下，首先遭受影響的是軍隊。由於物價急激上漲及官兵待遇不易調整的原故，官兵的實際收入大為減低。官兵實際收入減低以後，自然就影響到軍隊風紀和作戰力量。一個從事作戰的國家而待遇不能使官兵得到溫飽的，實是一件十分危險的事。

雖然這種現象很早就應加以注意，但在三十三年秋季以前，政府是不願考慮改善官兵待遇問題的。但到了三十三年九月至十月間，政府的政策有了一個極關重要的改變，就是公開承認過去軍隊官兵的待遇太低，並決心加以改善。我們認為政府這一措施確係值得贊同的。直至這次改革時為止，官方發言人始終認為物價波動只對少數的人有不利的影响，但對整個社會及抗戰力量毫無不良的影響，因此對解決物價問題不但不肯盡最大的努力，並且根本拒

絕承認物價問題的焦點所在。雖然若干人士及筆者一再地向政府指出當前物價問題的焦點在分配違反正義，在使前後方爲國服務的人得不着應得的待遇，使富裕階級及不守法的人得着不合理的鉅大收入，因此使作戰力量減弱。社會趨於崩潰，但政府始終忽略了這種警告，不肯採取適當的措施。中原會戰及長沙會戰展開後，由於軍事上的挫敗，政府才了解過去士兵的待遇太低確已影響到作戰的力量，因而有改善官兵待遇的舉動。我們對政府這種勇於糾正自身缺點的精神，是感覺到相當興奮的。

但這次實施的改善官兵待遇方案，我們認爲保『不夠』的。這可以分開幾點來說：

第一、我們感覺這個方案提出得『不夠早』。自從七七事變以來，我國朝野人士始終有一種不健全的心理，即對外來的援助給予過大的期望，而對自身的奮鬥不肯盡最大的努力。太平洋大戰爆發後，我國國力因敵人的封鎖而減弱，但我們並沒有因此而深自警惕。盟國決定『先歐後亞』的政策後，我們明知盟邦在短期內不會給予我們以有效的援助，但我們並沒有動員一切的力量去應付國家空前的危機。我們在太平洋戰爭爆發後的三年多只知坐待局勢的改變而沒有甚麼積極的措施。今日我國軍事上的失敗，實誤於這種不康健的心理。今日士兵的困苦，亦係此種心理的結果。這種倚賴和不振作的心理在經濟方面充分表示出來。抗戰以來，中國經濟的最大缺憾係通貨膨脹。通貨所以膨脹。完全係負財政責任的人不肯努力去增加租稅（強使富發階級負擔戰費的結果，完全係懶惰與畏難心理的一種表現。在通貨膨脹之下，一個國家的國力必會日趨弱小的。遠在民國三十年四月，筆者就曾提及通貨膨脹使士兵

實際所得減低。太平洋戰爭爆發後，在民國三十一年四月時，昆明九教授曾就通貨膨脹提出緊急的呼籲，他們指出物價的劇烈變動『當時已減弱了後方經濟的力量。』他們特別為前線數百萬將士的生活而表示憂慮。他們指出當時士兵月餉，只合戰前的購買力一元左右。他們認為如不加以糾正，則抗戰必將『受其影響』，而物價變動『可能發生的禍患，恐怕比強敵的侵略還要嚴重』。如果在當時大家就肯接受這種警告而努力解決物價問題，使士兵生活能夠得到改善，則今日我們必不會有中原戰役及湖南戰役的慘敗。但事實的發展却與人們的希望背道而馳，在過去兩年多通貨膨脹不只沒有停止，而且反作加速率的進行。結果官兵生活一天比一天困難，作戰力也一天比一天削弱。中原會戰的前夕，聯大五教授對這個問題又提出再度的呼籲。他們指出物價高漲已影響及於軍事，他們為抗戰將士的生活情形而表示憂慮。他們認為『經濟危機，已經迫在眉睫，若對物價問題再不採取緊急的措施，加以根本的糾正，則我國戰時經濟，勢必走到崩潰的末路。』他們對於戰事本身，認為『應提高軍士及公教人員的待遇至合理的程度，同時並應改善並擴大軍事開支，整軍經武以收復失地』。如果在本年（三十三年）五月間政府即能採取他們的建議，對軍事有一根本的改革，則我國的軍隊作戰力量必不會像今日那麼微弱。因此我們認為今日才談改善士兵待遇，實係『不夠早』的。

第二、我們感覺這個方案所作的改善『不夠多』。根據各報所載，經過了改善的（即自十月一日實施的）『陸軍暫行給與規則』，現在各級官兵的薪餉如次：上將月薪可得一萬六千元，另特別辦公費一千二百至二千元；中將月薪一萬一千五百元，另特別辦公費五百至八

百元；少將月薪八千元，另特別辦公費二百至四百元，上校月薪六千六百元，特別辦公費一百二十至二百元；中校的薪給爲五千一百元，少校爲四千四百元，上尉二千八百元，中尉二千二百五十元，少尉一千六百五十元，准尉一千三百五十元。尉官至中將特種加給數十元以至六百元。至於士兵餉項，則上士一百元，中士九十元，下士八十元，上等兵六十元，一等兵五十五元，二等兵五十元，另特種加給軍士二十至三百元，列兵十至二百元。除了薪餉特給及公費外，政府對軍隊的官兵還要負擔軍糧。就食米而言，每天每人增至二十五兩，只要沒有中飽，每一官兵都應該夠吃的。食米外戰時副食規定士兵每人每月發給食油一市斤，豆類二市斤，蔬菜二十四市斤，燃料三十市斤。根據這個新的給予規定，如把食米除外，則士兵每月所得僅（按目前市價折合副食費），爲數百元，折合戰前法幣不及一元。至於尉官月薪，如把食米等除外，僅合戰前法幣一元二角至三元之間。校官每月貨幣收入約合戰前法幣四元至十元左右。將官每月貨幣收入，約合戰前法幣八元至二十元之間。這還是就目前物價水準而言，將來如物價再漲，則實際收入又要再爲降低。在抗戰以前，官兵待遇約爲當時法幣八百元至五元，除薪餉外並無食米及副食。用貨幣去計算，士兵較戰前原餉增加四倍多一一些，但另有食米及副食費，尉級月薪增加三十四至四十一倍強，並另加食米，上將則增加二十倍，並另加食米，但用實物計則在未調整以前，（九月底），官兵待遇僅合戰前二百分之一至五分之一，經過改善以後，亦僅合戰前五十分之一至三分之一左右。這種待遇實在過低。在這種待遇之下，官兵最多亦僅能做到『餓不死』的程度，很顯然係不夠的。

第三、我們認爲這個方案所作的改善「不夠公平」，因爲新給與辦法所定各級官兵的待遇相去太遠。依照前述的待遇，士兵的貨幣收入與上將比較爲一比三百（實際收入約爲一比六至一比十之間），而少尉准尉的月薪與上將比較爲一比十。各級間差別這麼大，很顯然係不合理的。任何熟識實際情形的人，都知道今日下級軍官與士兵的生活實際上級軍官更爲困苦，因此下級軍官所需要的調整遠較其他軍官爲多，而新給與辦法對下級軍官及一般士兵都係不夠公平的。

第四、此次改善的範圍「不夠廣」。此次所改善的主要只係薪餉，其他方面雖有改善，但更爲有限。例如一個軍官便會就這個問題表示不滿，他指出「士兵的醫藥費、草鞋費、不夠點燈的辦公費，一切一切的費，都成問題。」他更指出這些費用的不足做成過去的「吃空的局面」，而且使將來也無法避免「吃空」（見九月二十八日重慶大公報）。在過去，由於部隊的經費的增加速率趕不上物價增加的速率，結果政府所發下來的經費無法維持部隊的需要，結果負責的軍官不能靠「吃空」去維持。但吃空一成了習慣，所吃的空便不一定全數歸公，吃空便變成了軍隊的一種積弊。因此今日如要談整軍，就應該把軍隊的一切費用發至夠用的程度，務使沒有吃空之必要，然後再根本剷除軍隊可能的積弊，這才是真正整軍的辦法。

從上面四點，可見官兵待遇係改善程度不夠，因此還有進一步再加改善的必要。

待遇改善後一個根本的問題係如何籌措專款以應付這增加的支出，據政府官方的報告，這一筆款項相當大。只是實施十月一日開始的新辦法，每年就要增加國庫支出六百萬萬元，

因此如何籌措這一筆經費，實係必須解決的問題。政府對這個問題的表示，係「不想增加發行」但擬從下列兩項設法（一）切實縮編軍隊，汰除庸劣，騰出所餘經費以應付一部份。（二）今年全國豐收，要勸使一般地主富戶，捐輸餘糧，要能達到二千萬至三千萬市石。對於第一項，據估計可得約一百億元。地主捐輸餘糧，如能達到預期的數目，以市價折合，可得的數目，預計可得四百億元。兩項合計尚差一百億元，因此只靠這兩個辦法是不夠的。政府認為不足之數目，（三）另就稅源設法籌措。國參會對這個問題的決議，主張四點；（一）地主獻糧辦法以十市石為起點太低，應予提高；（二）對鉅商輸將，亦應規定標準；（三）其他國民，包括官吏，亦應獻納；（四）動用國民在國外的資產，計（甲）與盟國接洽將國人在國外結之存款，無論其為英鎊與美金，全部借用；（乙）商人巨富在國外置產，應廣泛設法使其轉輸國內輸獻或借用。總括起來，政府與國參會所提出的辦法除了整軍節餘外共有四種：即（一）由地主捐獻餘糧，（二）由鉅商及其他國民（包括官吏）輸將，（三）動用國民的外幣資產，及（四）就稅源設法籌措。我們願意對這四個辦法分別加以分析。

首先，政府此次所願採用的辦法，主要使強使地主捐獻餘糧。根據糧食部所擬的辦法，「獻糧之標準係依地主之收益捐獻，暫定五十畝之戶，捐糧收益百分之五為起獻點，累進至收益百分之二十五為最高點。按五十畝之農戶，其自耕收益當在百担以上，地租收益亦在五担以上。收集機關省為糧政局，縣為田賦管理處，各縣並由縣參議會及黨政機關另組獻糧評議委員會，調查并評定各地主之田產數額，以為獻捐之標準。此外，并規定有折價獻金辦

法。如捐獻之戶，不願獻糧或存糧備自用者，均可將獻糧額折價捐獻現金，其折價標準由各
地獻糧評委會參照當地市值酌定。至于所獻之糧，其集運事項，由各地糧政田賦機關按照徵
實及徵購手續辦理。自徵實徵購實施以來，地主向國民所繳納者，據統計最高為其收益百分
之五十，最低亦達百分之三十。此次獻糧採累進辦法，在加重大戶之負擔，而減輕小戶之負
担。』對於糧食部所擬這個辦法，我們沒有甚麼特別要補充的意見。我們認為向地主要求增
加負擔，是一件應有的事。但我們必須指定一點，這種辦法是很遲緩的。改善待遇的辦法自
十月一日便開始，經費自十月便要支出，但地主所納的糧要好幾個月後才有收到的可能。有
人主張地主捐糧要在田賦征實後再舉行，那就更遲緩了。因此政府對這個問題，已感覺到係
『虛收實發』，目前無法濟急了。

政府強使地主捐獻餘糧既係緩不濟急，那麼動用封存資金與外幣資產辦法是否有效呢？
我們認為在目前對外交通極端困難的情形下，國參會所建議動用海外資產係無補於事的，這
可以分開三方面來說：

第一、改善士兵生活用費物去分析，係一個把後方人民所消費的物品的一部份如移給前
線官兵去使用。因此要使士兵生活能夠改善則非設法使後方人民減少消費不可。要使後方人
民減少消費，在今日只有要求富裕階級減少浪費一途。因為在通貨膨脹已經演變到今日的階
段只有富裕階級才有浪費的能力，因此如要後方節約。只有要求富裕階段在國內減少消費一
途。封存資金與外幣資產的動用，不能解決國內消費問題。因此對士兵生活的改善係無補於

事的。

第二、改善士兵生活如用貨幣去分析，係一個把官兵薪餉的增加超過物價上漲的速率的問題。因此要使士兵生活能夠改善，則非設法停止通貨膨脹及物價上漲不可。通貨膨脹一天不停止。則物價上漲必有超過薪餉加增的趨向，那麼士兵待遇只會一天比一天改壞，而不會有改善的希望。但在目前對外交通極端困難的情形下動用海外資產係無法阻止國內通貨膨脹的。因此它對改善士兵生活問題係無補於事的。

第三、就動用的數量說，國參會主張動用英美封存的資金，但為數不過三萬萬美元。除了這些封存的資金外，其他部份即使盟國政府與我國合作，恐亦不易動用。過去政府在拋售美金公債，美金節儲券，黃金所花去的美幣為數已與三萬萬美元之相去不遠。過去政府對用了三萬萬美元之既無法直接使物價問題或間接使士兵生活問題能夠得到解決，那麼今日的三萬萬美的元也必無補於事。

我們認為要改善士兵生活，只有強使在國內的富戶出錢。富戶一天不肯在國內出錢，富戶一天所出的錢不足停止通貨膨脹，富戶一天不肯節約，富戶一天節約程度不足供給前線士兵之用，則改善士兵待遇問題便一天無法得以解決。

但在這裏我們必須鄭重聲明一點，即我們雖認國參會的建議對改善士兵生活問題沒有大的補益，但筆者並不是反對動用國民的外幣資產的。事實上筆者自民國二十六年冬即不斷為文主張動用國民的資產。為着外匯管制起見，為着實施國家總動員起見，及為着社會正義起

見，我們都認政府有宣告國民外幣資產國有的必要。不過這與改善士兵待遇無關，不必在這裏詳加論述。

就筆者的觀察，政府是不會百分之一百採取國參會動用國民外幣資產的建議的。理由很簡單：政府正在用種種辦法去便利國民的資金外逃（如低格出售黃金，舉辦黃金存款；及十二中全會通過允許工廠依法價購買外匯……），一個用低廉代價出售外匯與黃金與私人，以便利私人作資金逃避的書局，必不會認真動用國民的外幣資產的。如果政府在這方面有甚麼舉動，則僅係敷衍而已。

另一個辦法係由地主以外的富戶捐輸。對於這個辦法在原則上我們完全贊同。今日中國的富戶包括金融資本家，商業資本家，及地主三類。官僚資本過去曾一度投資於土地，現在雖然不是沒有投資於土地，但大多數是以控制金融及經營商業為主，而只以投資於土地為副。至於工業資本，則大部份僅係金融資本與商業資本的附庸。因此我們如要籌款——公平地籌款——則只有分向金融資本家，商業資本家，及地主三方面同時着手。過去因為種種關係，政府最先係把財政負擔放在這三個富裕階層以外（中下層階級），後來到了不能不向富戶入手，才向地主征實征購。此次政府主要辦法，原也只向地主入手。地主應該進一步負擔戰費，原係一件天經地義的事，不過除了地主之外，都市富戶（金融資本家及商業資本家）也應該負擔戰費，然後才能算是公平。從這一點來看，國參會建議都市富戶也捐輸，確係一件十分恰當的舉動。但問題係怎樣強使都市富戶出錢。地主捐糧既是遲緩不濟急需，動用國外

資產既是遠水不救近火，那麼我們應該從都市富戶去想一種既迅速而又切近的法。關於這一點，據報章所傳，政府決定由財政部經辦，『將依所得稅及利得稅之繳稅額而定捐獻標準，同時將隨所得稅及利得稅之繳收一併辦理。』我們認為這種辦法是不妥善的。今日中國最有錢的人，大都係用不着付所得稅及過份利得稅或所付的直接稅極少的人。直至今日為止，除了公教人員及正當工商業外，其他的人是很少會付直接稅的。現在所定的辦法，結果還是使有能力出錢的人用不着出錢，因此結果必不會十分好的。此外有人主張用自由勸捐的辦法，這種辦法也不會有多大的效果。在今年（三十三年）的重慶七七紀念獻金中，中樞長官親自出門勸捐，結果所得僅約一千萬元，以重慶九十萬人口平均每人僅約十元，折合戰前法幣不足兩分錢。從這一個經驗了見自由勸捐辦法係無效的。筆者認為在這方面唯一迅速而有效的辦法係本年四月間聯大五教授所提出強使富戶借款的辦法，即由政府擬定一個富戶名單，由富戶按月於月初將一定款項給政府。今日頭頭富戶之在中國，如像『鶴立雞羣』，係一望而知的，因此富戶名單絕不難擬定，問題只在政府有沒有勇氣與決心罷了。

最根本的辦法當然係從增加租稅入手。但政府所提出的增稅，數目僅一百萬萬元，而內容主要係中下層負擔的租稅，這是不夠而且不合理的。我們認為唯一合理的辦法係增加由富裕階級負擔的租稅，特別係一般財產稅。關於這個問題，筆者過去討論已多，茲不贅述。

總之，我們認為改善官兵待遇必須增加其數目並擴大其範圍，並且應該使各級間待遇的差別較為公平與合理。我們認為政府如要認真的整理軍隊，並加強國家的作戰力量，則按現

在物價水準而言，政府支出每年應增至五千萬元以上。其籌款辦法不應用通貨膨脹。在應急方面，可向城市及鄉村富戶按月強迫借款三百萬萬元，而在治本方面，應從增加由富裕階級負擔的租稅入手——特別係一般財產稅。這幾個數字或者有人認為過於鉅大，但如沒有這個勇氣，則任何改善憲兵待遇或加強作戰力量的企圖都必歸於失敗的。

但依照目前政府的辦法，我們恐怕至少在這個月（十月）和最近的幾個月，因官兵待遇而增加的每月五十萬萬元的支出，大部份只有用發鈔去應付。鈔票發行愈多，則物價愈漲，那麼不到多少時候新的待遇恐又無法維持『餓不死』的程度了！

最後，還有一個必須注意的問題，就是怎樣使國庫為官兵所支出的每一分錢，都到達官兵的身上，而中間不發生中飽的情形。如果這個問題不能解決，則一切改善官兵待遇的話都是空談的。

（三十三年十月于昆明）。

（附註）文中所提及的「獻繳獻金辦法」，原定三十四年元旦開始施行，但結果並沒有多大的成就。

（三十四年十二月二日）

改善官兵待遇的新辦法

政府在三十四年二月曾擬定『改善官兵生活辦法』，再度改善官兵待遇。除了一般給與有所改訂，官佐直系家屬改行計口授糧（隨任所者計口授糧大口每月二市斗，小口一市斗，不在任所者按當地官價每人發三市斗米代金），馬乾增至日給大豆各三市斤草十市斤鹽一市

兩（洋馬加二分之一）等改進外，官兵薪餉及食品改訂如下：

(一)官佐薪給 上將月支二萬元，中將一萬八千元，少將一萬六千元，上校一萬四千元，中校一萬二千元，少校一萬元，上尉八千元，中尉六千元，少尉五千元，准尉四千元。但各級主管特別辦公費及官兵特種加級一律取銷。

(二)士兵餉項 上士六百元，中士五百元，下士四百五十元，上等兵四百元，一等兵三百五十元，二等兵三百元。

(三)食品 日給大米二十五市兩（或麵粉二十六市兩），豆類二市兩（以黃豆為主），花生一市兩，植物油九市錢，肉類一市兩，蔬菜十市兩，食鹽五錢（其中一錢為刷牙鹽），燃料二十一市兩三錢（即每月四十市斤）。

爲着使這種改善能夠得到實惠起見，同時改訂供應制度，即官兵所需食品，一律發給食品。此項改善辦法自三月一日起分期實施，凡部隊於整編之後，始能核實開支。

如果我們把這次所定的新辦法與去年（三十三年）十月所定的辦法比較，則此次的辦法確較前次大爲進步。首先，此次的調整使各級官兵的待遇比較公平。此次增加以士兵爲最多，就薪餉來說，士兵增加約六倍，尉官增加約三倍，校官增加不及二倍半，將官增加僅約二倍。其次，由於供應制度的改善（並由陳辭修將軍與美國威夫斯將軍出而主持供應事宜），由於改發實物，由於增加了肉類每月約二市斤等，官兵待遇確有實際的改善。至於貨幣收入，因三十四年三月的物價與三十三年十月扣去幾及三倍，所以薪餉的增加如按實物計算，則

對官佐並沒有改善，但對士兵仍有改善。不過就整個辦法看來，確較過去改善得多了。

我們目前對這個辦法的兩點憂慮係（一）怎樣強使富戶出錢以籌措這筆款項和（二）怎樣整飭軍風以防止經手人員的中飽。這兩點如不能辦到，則任何改善辦法都係無用的。

（三十四年三月一日）

第九章 戰時公教人員待遇

財政上吝嗇政策的另一個影響，就是壓低戰時公教人員的待遇。直至三十三年秋季以前，政府對於調整公教人員待遇使高至足以養廉的地步的任何建議，都不肯加以考慮。到了三十三年末，政府才改變過來，明白承認前後方為國家服務的人待遇太低，應該加以合理的調整。在去年（三十三年）舉行的中全會及參政會中，均先後通過決議改善軍士待遇及公教人員待遇。去年十月一日，政府即實施改善軍士待遇的方案，本年度又有新的增加。去年（三十三年）十一月份，復有調整公教人員辦法的施行。我們對於改善軍士待遇問題，已有所論列。吾人願就公教人員待遇問題，提出加以申論。

在抗戰開始的時候，因為國難嚴重，公教人員為着表示愛國的熱誠，很願意作若干程度的犧牲。因此一方面公教人員的月薪按原薪折扣發給，一方面公教人員復作大量的捐輸。在抗戰初起時，除了幾個人外，富裕階級極少有按自己能力去獻金或認購公債的。但公教人員和中層階級則不同，他們在獻金及認購公債方面均有熱烈的表現。例如在抗戰初起時，政府所發行的「救國公債」，其由人民認購的一部份差不多全由公教人員購買。從國家社會的立

場，公教人員的愛國熱誠係一種極大的優點。但從他們自己的立場，則他們的愛國熱誠却使他們成爲對各種壓力抵抗最弱的一個階層。

在財政困難的期間，一般主持財政的人，總有向抵抗力最弱的一方想法的傾向。公教軍人員的抵抗力既係最弱，因此解決財政困難的方法自然係向他們入手。過去政府即因財政困難，結果對公教人員的待遇便不能不日漸減弱。從表面上看，公教人員的月薪係年有增加，但因薪水的增加趕不上物價的上漲，結果公教人員的實際待遇便大爲低落。試以去年（三十三年）十月的情形而論，一個大學教授的月入用貨幣計算僅較戰前增加三十至三十五倍，而一般物價即使在物價較低的區域也較戰前增加約五百倍，結果大學教授的實際收入僅爲戰前的百分之六至百分之七。十一月份調整以後，一個大學教授的月入增至戰前五十至五十五倍。如果物價不漲，則在物價較低的區域，大學教授的實際收入可達戰前百分之十左右。至於其他公教人員，情況雖較大學教授爲佳，但其實際收入也僅戰前十分之三（最多可達十分之五）。

經過了廢歷年關前後物價的飛漲，十一月份的調整又變成沒有多大的幫助了。以昆明在三十四年一月底的情形而論，各級公務人員的待遇用貨幣計算最低者爲戰前五十餘倍（大學教授）最高者可達五百倍（如科員或低級職員）。但昆明市目前（三十四年二月初）物價已較戰前漲一千五百至二千餘倍。那麼一個大學教授今日的實在收入僅合戰前百分之二至百分之三，而公教人員情形最好的月薪的實值亦不過戰前四分之一左右。

公教人員的待遇既係如此的微小，則公教人員的生活自極困苦，在生活困難壓迫之下，有操守者則整天在飢寒交迫之中過着貧病的生活。目前公教人員因貧病至死者已日有所聞。沒有操守的人，則只有貪污舞弊以過活。最近貪污情形的普遍，實在係使人憂慮的。例如以新人行新政的直接稅中，以根絕貪污號召的直接稅中，其最高主持人即以貪污案件被財部撤職查辦。無論係不得溫飽或係舞弊貪污，都會影響到工作效率和政務的推行的。

爲着要加強作戰力量，爲着要改善工作效能，爲着要剷除貪污，我們都必須設法提高公教人員的待遇。當然，使公教人員的待遇（立即）回到戰前的水準係不可能的。但我們認爲政府對公教人員的待遇可以依照下列方式設法予以改善：

（一）公教人員的第一項主要開支，係食料與柴炭。政府目前只給米六斗至十斗，僅足供食米的需要，食米以外如柴炭及副食便無法維持。因此我們主張政府依着國家銀行的辦法，對所給米量增加一倍，增至十二斗至二担，半數以實物支付，半數以代金支付。

（二）公教人員的第二項主要開支爲房租。目前各地房租均作不合理的增加。我們主張政府明令保障公教人員租賃房屋，凡已租滿一年房東不得退租，租金不得加租超過法律所許可範圍之上，並改爲按月交租。

（三）成立平價機構，供給日用所需品與公教人員。

（四）給予公教人員以子女教育補助及醫藥補助費。

（五）薪俸加成及生活補助費應依照物價，至少每三個月調整一次。

(六)由各地銀行公會撥專款，貸給公教人員，凡因生育兒，醫治疾病，及其他不可缺少的大量支出，得向銀行公會借用款項，按年利六厘或八厘付息。

倘使這六點能夠做到，則公教人員的待遇雖然還是十分不公平，但已可以得到有效的改善。

(三十四年二月四日昆明真報)

第十章 戰時租稅收入數字的分析

抗戰以前，中國租稅收入已經不能應付全部財政支出。抗戰發生以後，租稅的實值逐漸減低，租稅收入更無法供給全部戰費與政費。中央方面，戰前(二十五會計年度)實際歲出為十三億元。除了特稅的收入(每年恐不足二億元)外，該年正常國稅的收支入為八億半元左右。根據民國三十九年輯『中華民國統計提要』的統計，該年國稅分配如下：

關稅	四〇七，八七四，三五六元
鹽稅	二二九，九〇五，六九六元
統稅	一七一，八七一，四四八元
印花稅	八，六九八，八九六元
菸酒稅	一四，九九九，二一七元
礦產稅	三，四一八，六二六元

所得稅	六，四七七，八八七元
銀行發行稅	一，八二二，二七九元
交易所稅	三九七，三七四元
硝磺餘利	一，三四五，三〇六元
總計	八四六，八一，〇八五元

這一年的租稅收入是比較過去為特多的。二十二至二十四各年度租稅收入均僅六億餘元。二十五年一方面因為經濟特別繁榮，一方面因為稅務行政改進，突然增加二億元而到達八億半的數字。但上述各種正常國稅及特稅的收入還不能全部應付財政支出。結果中央每年平均還要借債約三億元。

戰前省市地方支出，大約總計約為五億元。稅收包括田賦、營業稅、契稅、房捐、及雜捐根據主計處所發表的不齊全（即不包括四川、西康、雲南、新疆、山西五省）的數字，民國二十五年會計年度省稅收入如下：

田賦	一〇六，九八六，〇六八元
契稅	一七，三七六，四二七元
營業稅	五六，五四三，六〇〇元
房捐	九，九三九，七八六元
車捐	五，六九四，二九三元

船捐……………二，九〇八，六〇五元
 其他捐款……………二，六七八，七九〇元

總計……………二〇二，一二七，五六九元

此外還有財產收入、事業收入、行政收入、和營業收入等共約五千萬元。至於借債數目，則各年平均不及全部省市地方支出十分之一。（以上所引的數字因缺川康滇等五省，所以較應有數目為小，但亦可以表示一個大概。

上引數字（無論中央或省市）均因二十五年年度特高而不能完全表示戰前數年的平均情況。戰前中央地方稅收平均情形，略如下表：

關稅……………三億半元

鹽稅……………二億元……………三項合計七億元

統稅……………一億半元

田賦……………一億二千萬元

契稅……………二千萬元……………三項合計二億元

營業稅……………六千萬元

其他稅收……………各項合計半億元

行政收入、財產收入、事業收入、營業收入……………合計一億半元

其他收入……………合計二億元

債款收入……………合計三億元

總計……………十六億元

以上是一種平均的數字。二十五年因各種收入均較過去增加，所以總收入（包括債款收入）達十八億元。

抗戰以後，如何維持租稅的收入變成一個嚴重的問題。戰前中央主要稅收只有關鹽統三稅。這三種稅有一個共同的特點，即每種稅在沿海各省所收的稅額，佔全國總額百分之八十以上。（這是由於我國的商業、鹽等、和工業都是以沿海為中心的。）抗戰初期沿海各區先後淪陷，稅收自然就大受影響。政府雖用整理舊稅和增加新稅種種辦法求租稅的增加，但收效十分有限的。目前政府還沒有公布戰時稅收的數字，但從『中央銀行彙報』及其他刊物所刊載的稅收數字，則我們對抗戰八年的國庫經收稅收（三十年以前不包括地方稅收，三十一年起包括省市稅收）總額的實值，可估計如下：

年 度	平均每月稅收實值總數（單位：戰前法幣）	指數（戰前等於一）
二十五會計年度	七〇，〇〇〇，〇〇〇元	一〇〇〇
二十六會計年度	五五，〇〇〇，〇〇〇元	〇・七九
二十七年下半年	五八，〇〇〇，〇〇〇元	〇・八三
二十八年	二〇，〇〇〇，〇〇〇元	〇・二九
二十九年	一一，〇〇〇，〇〇〇元	〇・一六

三十年	一三,〇〇〇,〇〇〇元	〇・一九
三十一年	一六,〇〇〇,〇〇〇元	〇・二三
三十二年	一五,〇〇〇,〇〇〇元	〇・二二
三十三年	一三,〇〇〇,〇〇〇元	〇・一九
三十四年一至七月	一〇,〇〇〇,〇〇〇元	〇・一四

從上列數字可見戰時租稅實值大減，如果二十五會計年度包括省市稅收，則租稅實值下跌的程度更甚。到了抗戰末期則租稅全部收入僅約合大後方國民所得百分之一左右。但上數包括田賦征實，但未包括徵借徵購在內，如包括當不祇此數。

政府對於原有稅收的維持辦法，主要有如下幾點：第一對於關稅，財部首先擴大轉口稅範圍，自三十一年度起復改徵戰時消費稅，由海關代收。海關收入的數字，可估計如下：

二十五會計年度	平均每月收入國幣約三千四百萬元
二十六會計年度	平均每月收入國幣約二千九百萬元
二十七年下半	平均每月收入國幣約四百一十萬元
二十八年	平均每月收入國幣約二千八百萬元
二十九年	平均每月收入國幣約四千萬元
三十年	平均每月收入國幣約四千萬元
三十一年	平均每月收入國幣約四千六百萬元

三十二年

平均每月收入國幣約九千萬元

三十三年

平均每月收入國幣約二億三千八百萬元

三十四年一至七月

平均每月收入國幣約一億七千萬元

其次，對於鹽稅，則用發展新的鹽場的辦法以維持若干收入，並自三十一年度起實行專賣。用法幣去計算，二十六及二十七年鹽稅收入尙可維持相當水準，二十八年及二十九年則大爲降落，不及二十五會計年度的半數。三十一年度略有增加。三十一年度則因實行專賣，表面收入大增，但以後則沒有甚麼進步。如依物價上漲率折合戰前法幣，則到了戰前最後幾個月每月收入實值不及戰前法幣十萬元。再次，對於統稅，抗戰開始後財部一面提高稅率，一面擴大統稅區域，並一面改訂徵稅辦法，凡由上海運稅至自由中國的統稅貨物一律改由入境第一道征收機關查驗補征。用法幣計算，則在二十七至二十九年每月收入都不過數百萬元，三十年度不過一千餘萬元。三十一年度起因範圍擴大，其後且徵收實物，結果乃略爲增加。到了抗戰最後幾個月，增至每月六億至七億的數額。但如按物價上漲率折合戰前法幣，每月所收實值不過三十至四十萬元戰前法幣。

關於間接稅還有兩點必須補充的：第一、從三十二年度開始，政府對食鹽增加了兩種附加稅，一是食鹽戰時附加稅，一是國軍副食費。這兩項附加在三十三年度始大量征收。計在三十二年兩種附加合計已超過正稅的收入，而在三十四年日本請降以前則已達正稅的三倍。（此處所說正稅包括專賣利益）。第二、從三十一年起，政府舉辦食鹽、食糖、菸類、及火

柴四種專賣。所有這些專賣都是以財政收入為目的的專賣。鹽專賣可作一種鹽稅看，所以我們討論時都已歸入鹽稅之內。此外糖、菸類、火柴等專賣都是一種貨物稅，其性質是與消費稅或與統稅相近的。

抗戰以來政府在租稅收入的唯一重要進步是在直接稅方面。正如上面所指出，戰前中國租稅是以間接稅為主。以二十五年會計年度的情形而論，中央租稅收入中直接稅所佔的不到百分之一。在戰爭的過程中，政府在直接稅方面確作了若干程度的努力：首先是擴大分類所得稅的範圍，把公司、商號、行棧、工廠、及其他工商組織的營利所得也列入徵課範圍。其次是開徵非常時期過分利得稅，自從二十八年便開始徵稅。再次是舉辦遺產稅。為着要擴大直接稅機構的工作，財部把印花稅及自三十一年度起歸中央征收的營業稅也都劃歸直接稅機構征收。根據已經公開的數字，歷年直接稅分類收入如下（單位：國幣千元）：

年 度	總 計	所 得 稅	過分利得稅	遺 產 稅	印 花 稅	營 業 稅
二十五年	六、四六七	六、四六七	—	—	—	—
二十六年	二〇、一七	二〇、一七	—	—	—	—
二十七年	八、三二一	八、三二一	—	—	—	—

二十八年	二九、二四	二九、二四	—	—	—	—	—
二十九年	九二、四四一	四九、一九	三五、〇二二	二	八、三〇八	—	—
三十年	一八四、五三九	八一、七五五	八七、六〇七	三三一	一四、八四六	—	—
三十一年	一、一七三、九五七	二〇七、九四五	三五二、〇五五	二、六〇五	二六、五五一	—	五八四、八〇一
三十二年	四、三九九、七三七	九五七、六九七	一、三三二、五六四	三四、三七七	三三三、八五一	—	一、八五二、二九八
三十三年	七、四九〇、〇〇〇	一、七八〇、〇〇〇	二、一六〇、〇〇〇	五〇、〇〇〇	一、〇〇〇、〇〇〇	—	二、五〇〇、〇〇〇

報』的詳細說明)
 (三十三年係預算數，實收數與此相去不遠。關於直接稅情形，可閱『中央銀行經濟彙報』的詳細說明)

這些數字從表面去看，似是很大，但如按物價上漲率折合戰前法幣，則三十三年度預算數約爲戰前法幣一千四百萬元，其中所得稅(範圍已擴大)僅合三百餘萬元戰前法幣，不但無法與二十六年比較，而且無法與二十五年比較。

最後，政府在財政收入方面的兩大措施是田賦改徵實物並田賦改由中央征收，這都從三十年十月一日起舉辦。結果田賦征實的收入，如按實值計算，是超過所有其他稅收入的總

和的。沒有疑問地，田賦是中國抗戰後財政的主要支持者。此外還一點可以注意的，即自二十一年度開始征收的土地稅，但這只是試辦性質，其收入數字是很小的。

（三十三年九月於昆明，未發表）

（附註）關於稅收數字，目前已發表的共有兩套不同的數字，其中頗有出入，我們是用那比較高的一套。將來如果發現應用較低的一套，則當另行修正。不過如用較低的一套時，我們的結論也用不着加以修正。

第十一章 戰時財政收入的基本原則

如果我們可以從事實上的措施去探求財政的指導原則（大都是不自覺的）的話，則在收入方面的原則遠較在支出方面的原則為清楚。就我們的觀察，我國財政當局在抗戰八年中之自覺地或不自覺地受如次的原則所支配：

第一是『走抵抗力最弱的路線』。拿公教人員因為愛國心甚切，極力支持抗戰，所以可以用用壓迫待遇的方式去加重他們的負擔。中國農民也是抵抗力十分弱的一個階層，所以可以使他們用出了工出糧等辦法貢獻給國家。

第二是『有錢出錢，無錢出力』的原則。這是前一個原則的一個互為因果的原則。在抗戰開始時，政府曾提出『有錢出錢，錢多多出』的原則：這是很合乎社會正義的。但抗戰初期的另一個口號便很有問題，這個口號是『有錢出錢，有力出力』。這個口號把『錢』與『力』對立起來，無形中承認有錢的人不必當兵，不必出力，顯然是錯誤的。不過如政府能夠

真正做到『有錢出錢』四個字，也可略滿人意。不幸實際情形，並非如此。抗戰以來雖然也很少數的富戶確已繳納了一些租稅、購買了一些公債、和捐輸了一些款項，但自整個富裕階級來說，他們對戰費的負擔是很有限制的。政府的租稅，在全部抗戰期間，還是以間接稅為主。至於所謂『直接稅』，不但數目太小，而且很大部份仍是由中下層階級負擔的。抗戰後期田賦征實以後，田賦變成首要的租稅。田賦原對土地徵稅，按理是比較公平的。可惜因為中國基層政治不良，因為貪污舞弊盛行，田賦的負擔被真有田地的人用種種方法轉嫁與貧苦農民的身上。因此就整個租稅制度來說，我們差不多可以說是一種全由中下層階級負擔租稅的制度。戰時公債，大都是用來作通貨發行的基礎，其中只有少數是由人民認購，但亦以中下層的人民為主。至於通貨膨脹，不但在積極方面是對中下階層的一種無形租稅，而且消極方面增加了富人的暴利及增加了有錢人的財富，因而產生了『有錢得錢，錢多多得』的現象。有錢者既不出錢，則無錢者只能壓低其生活標準（甚且困病死亡）以負擔其原無法負擔的重担。這無疑地是戰時財政收入另一特徵。

第三是『財務行政的便利』的原則。政府在財政支出方面是首重發鈔，這與筆者歷來所主張的側重租稅或側重由富裕階級所負擔的租稅完全不同。這種不同是由於財政上所著重的原則不同。關於財政收入，原可以有『便利』和『社會正義』兩個原則。從財務行政的便利說，直接稅不如間接稅，徵課富人不如徵課中下階層的人，而徵稅不如通貨膨脹。政府所以側重間接稅，所以不徵課富人，所以依靠通貨膨脹政策，就是因為政府採取便利的原則。從

社會正義的觀點來說，則必須着重直接稅，強使有錢的人出錢，和停止通貨膨脹，然後財政收入才算合理。

以上三種原則確支配了中國戰時財政支出。毋庸諱言的，這三種原則都是違反正義的原則。它們所產生的惡果，其嚴重性絕非過去主持財政的人所能理解的。

(三十三年九月於昆明，未發表)

第十二章 財政虧缺與通貨膨脹

在抗戰的八年中，雖然財政支出的實值不大，但通貨膨脹以外的財政收入却遠在財政支出之下。爲着彌補財政的虧缺，政府曾發行公債，出售美金儲蓄券，和運用黃金政策。中央及省市財政支出按實值計算，八年間合計接近戰前法幣九十億元。如把美軍用款及其他有增加發行可能的款項都計算在中央省市支出之內，則或者與一百億元相去並不太遠，但我們爲穩慎起見，對財政支出的估計略爲偏低，而對財政收入的估計略爲偏高。在這個原則之下，我們可把所有可以影響通貨發行的支出與收入均作一估計。因爲我們包括一切可以影響通貨的項目，所以這一章各項數字均較第六章和第十章所列爲高。下列乃支出數目的總值，一律依物價上漲率折合戰前法幣：

會計年度

中央省市財政支出（包括其他可以引起發鈔的支出）

二十五年

十八億元戰前法幣

二十六年 二十三億元戰前法幣

二十七年 十一億元戰前法幣

二十八年 十六億元戰前法幣

二十九年 十億元戰前法幣

三十年 八億半元戰前法幣

三十一年 八億半元戰前法幣

三十二年 六億半元戰前法幣

三十三年 五億元戰前法幣

三十四年（至七月止） 三億半元戰前法幣

二十六年七月至三十四年七月合計共九十三億元戰前法幣

爲着應付這些支出，第一件應着手的當然是租稅收入。在第十章我們曾表列國庫經收稅收。但那些數字在三十年以前不包括省市稅收，在三十一年以後不包括田糧征借與征購（只包括征實）。把這些都包括在內，則全部稅收實值（單位爲一億戰前法幣）可估計如下：

會計年度 全部稅收實值（單位：一億戰前法幣）

二十六年 一〇〇・三

二十七年 五〇・一

二十八年 四〇・一

二十九年	二〇〇
三十年	二〇一
三十一年	三〇〇
三十二年	二〇八
三十三年	二〇四
三十四年（至七月止）	一〇二

共計

三十三億元戰前法幣

全部支出與全部稅收比較，尙欠六十億元戰前法幣。

除了租稅收入外，政府還有行政收入、事業收入、捐獻收入、及其他類似的收入。抗戰八年間這些收入全部實值約為戰前法幣四億。其各年分配如下：

會計年度

行政及事業收入、捐獻收入、及其他收入（單位：一億戰前法幣）

幣）

二十六年	一〇〇
二十七年	〇〇七
二十八年	一〇一
二十九年	〇〇六
三十年	〇〇四

三十一年

〇・三

三十二年

〇・一

三十三年

— (不足一千億元戰前法幣)

三十四年(至七月止)

— (同上)

共計

四・二

從支出總數減去這些收入和租稅收入全部使得財政虧缺總額。

政府對財政虧缺彌補的方法，不外三種：第一是用種種方法吸收人民的儲蓄，以促使法幣回籠。在這種辦法之下，發行內債是最有效的工具。但內債的發行不是全部可以發生這種作用。只有由人民認購的內債（而不是銀行購作膨脹通貨之用的內債）才能有這種效果。在太平洋戰爭發生後，政府並用發行美金儲蓄券、出售黃金、及舉辦黃金存款等辦法去吸收人民的儲蓄。用這些辦法所得到的收入，可估計如下：

二十六會計年度

二・四億元戰前法幣

二十七年下半

〇・二

二十八年

〇・一

二十九年

—

三十年

—

三十一年

〇・一

三十二年	〇・三
三十三年	〇・四
三十四年一至七月	〇・三
合計	三・八

從財政總虧缺額減去上列數字，使得財政純虧缺額。這個純虧缺額在抗戰八年間合計約值五十二億元戰前法幣。

爲着應付這五十二億元戰前法幣的虧缺，政府不能不靠發行鈔票的簡便而有害的辦法。但按實值來說，政府在抗戰八年間發鈔總值約爲戰前法幣三十八億半元。其餘所差十三億半，則須另加解釋。政府歷年發鈔實值可估計如下：

會計年度

增發法幣鈔票實值（單位爲戰前）

另須解釋的項目

（法幣一億元單位同）

二十六年	二・九	六・九
二十七年	四・三	〇・七
二十八年	九・〇	一・七
二十九年	六・三	一・六
三十年	五・一	〇・九
三十一年	四・五	〇・六

三十二年	二〇・八	〇〇・五
三十三年	二〇・二	
三十四年一月至七月	一〇・四	〇〇・六
合計	三八・五	一三〇・五

對於上列另須解釋的項目，其中有一部份可以用對外借款及出售白銀外匯準備來加以解釋。在抗戰初起時，財政支出中包括用外幣，支出的部份。只就抗戰第一年而言，則該年（會計年度二十六年）財政中的外幣支出即與七億元戰時法幣相去不遠。這些支出政府曾用出售庫存白銀及利用對外借款的方法支付。此外在抗戰初期，因為資金外逃，政府拋售了不少外匯，結果也吸收了不少法幣。這些因素都可以用來解釋二十六會計年度至三十年的『另須解釋項目』。至於三十一年至三十四年七月，則每年所差不大，可能有一部份是由於估計上有不完備的地方。

因為財政的虧缺，政府不能不發行鉅額的鈔票。這種用鈔票去應付財政支出的辦法佔財政總支出百分之四十以上。一個國家的財政支出有百分之四十以上要乞靈於印刷鈔票，那就不能不引起通貨膨脹和物價上漲了。

關於『物價問題』的性質和應有的應付辦法，筆者於拙著『當前的物價問題』（三十二年五月商務版）中已有詳細的說明。在下一篇中，我們特專就政府應付物價的辦法，加以檢討。

(三十四年九月於昆明，未發表)

附錄 抗戰末期的財政改革措施

湖南廣西戰事失敗以後，政府曾於民國三十三年十一月及十二月初局部改組政府。政府局部改組後，行政院於民國三十四年一月二十三日曾就改革財政問題通過『調整稅制簡化財政機構辦法』，其後復裁撤了若干機構，並增加鹽稅及應施『獻糧獻金』辦法以作改善士兵待遇的一部份經費。我們對於這些財政改革的意見係這樣的：任何財政的改革我們都應表示歡迎，但目前的改革離開需要還是很遠的。

過去中國戰時財政，共有三種缺點：(一)過去政府因為種種關係，始終不肯強使富裕階級負擔戰費，結果我國戰費的負擔極不公平，差不多全部戰費係由中下階層負擔。有錢的人既沒有為抗戰而出錢，則政府戰費支出的實值便日趨縮減。歲出雖在貨幣數目上一年比一年增加，但每年歲出的實際價值却有日漸減小的趨向。就是對於這實值日減的歲出，因為富裕階級負擔太少，政府始終無法用租稅收入去全部應付。於是政府不能不靠增發鈔票以度日，因此便引起了通貨膨脹、物價波動、及分配失衡種種惡果。(二)過去政府的財政措施，常常有礙生產與貿易的情形發生。這可以分開四方面說：首先，我國通貨膨脹早已走到惡性膨脹的階段。在惡性通貨膨脹的期間，正常的生產事業係會受到阻礙的。其次，一部份工商的困難，係由於統制的失常。本來在戰爭期間，對工商業加以統制係一極合理的事。但在過去幾年間

，我國許多用意甚好的統制在執行時却變了質。有時因為執行者能力過低，有時因為執行者另有用心，有時因為執行不得其法，結果就使所做的與立法者所希望的恰好相反，而統制便變成了工商業發展的障礙物。例如專賣事業，立法者原意除了利用專賣去增加財政收入外，實希望利用專賣制度去增加生產和平衡物價。但執行結果却適得其反。又如統購統銷的辦法，立法者原意係加強戰時貿易統制及推進出口事業，但結果常常係不購不銷，成為正當生產及貿易的障礙。再其次，一部份工商的困難，係由於稅法的缺點。例如過去直接稅對正當工廠的課稅辦法，戰時消費稅的征收，及若干統稅的征課，都係有害於工商的發展的。此外，一部份工商業的困難，係由於稽查手續的繁多。試以國內貨物流通為例，在自由中國內，海關內地關卡及各種稽徵機關合計，其數應以千計算。因此過去任何貨物從一地通輸到另一地方，所受到檢查機關數目與種類之多，均屬驚人。此等檢查機關愈多，則可能發生的黑幕便愈深，工商業所受到的打擊便愈大。(二)過去我國的財務行政，也有很多缺點。第一係機構複雜與龐大。過去因為人事關係，行政部門常常沒有許多駢枝重複的機構，而每種機構又力求其組織龐大。因此任何行政部門都有不必要的機構，而任何機構都有不必要的冗員。這些多餘的機構與冗員一方面浪費國家支出及加重人民負擔，而另一方面更增加掣肘與減低行政效率。在和平的時期，這些駢枝重複機關及冗員還可說是用來安插若干人員，以免這些人失業。但在戰爭期間，任何國家都只有人力不足的現象，那就不應再為『養士』而成立機關或任用冗員了。第二係手續繁多而擾民。過去一方面因為機關複雜，一方面因為行政效率低

落，結果財務行政常常產生推宕遲滯的弊病，因此違反了便利與迅速的原則。第三係專賣的財務行政經費過高，過去我國的專賣事業，事實上僅是一種以財政為目的的專賣，但因辦理不善，業務支出過大，結果專賣的收入還不及直接徵稅的收入。第四是貧污舞弊的流行，過去一方面因稅務人員待遇太低，一方面因稅制本身的缺點，結果舞弊事件在財政機關內日趨普遍。這一類的非法行動，毫無疑義是今日財務行政的一污點。在這些弊端影響之下，稅收不能確實照規定稽徵，應納稅的人往往逃稅漏稅，而已經繳納的部份又沒有涓滴歸公。因此人民的負擔雖然不輕，而國庫的收入却極有限。第五是以公款作商業放款。過去因為商業放款利率甚高，稅收機關以稅款作商業放款的事，十分普遍。社會公知事實之一，是某一金融機構是其一稅收機關把稅款用作商業放款的門路。稅款既用到商業放款，則稅款縱能最後涓滴歸公而經營者已足自肥。除了稅款以外，國庫支出亦有在支出以前先用作放款的。

行政院所通過的『調整稅制。簡化財政機構辦法』，顯然係針對第二個及第三個缺點而發的。辦法第一條規定為糾正稽征頻繁的弊竇，將茶葉，竹木，虎毛，磁陶，紙箔，麥粉，水泥，火酒，飲料物統稅，和現行的棉花，夏布，麻布，絲織疋頭，毛織疋頭，植樹油，藥材，爆竹焰火，金針筍乾，黑木耳，香菌，乾製果品，玻璃製品，及神香神香末等之戰時消費稅全部取消。辦法第二條規定取消專賣制度。辦法第三條甲項及丙項規定簡化稽查，裁撤緝私署及減少海關內地關卡。這些目的都是在減少正當工商業的困難，以增加戰時生產及暢通產品的運銷的。辦法第三條規定裁撤了許多駢技重複或事實上沒有需要的機關。辦法第五

條規定財政部應儘量減少屬員，這些目的都在糾正上述戰時財政的第三個缺點的。此外辦法第四條規定將經征與收款絕對劃分，『使稅吏只負填發稅票之責，而將稅款立時悉數歸庫』，可以減少中飽，也是針對過去弊端而發的。

純粹從財務行政及便利工商兩方面來看一月二十三日（三十四年）的財政革新辦法，這個辦法確係一種重要的改革。但我們必須指出，即使在這個範圍之內，今後仍有許多應興應革及可興可革的事。例如如何使財政機構再進一步簡化，如何使稽徵以外有關各種手續能刪繁就簡，如何使一切財政措施都做到『不擾民』的程度，如何使財務執行不致變了質，如何提高財務行政人員待遇使能養廉，如何使應納稅的人都依法納稅，如何使國民所交出的每一分錢都能涓滴歸公，如何使使用公款機關也像徵收機關一樣地不能用公款去作商業放款，……：這一切，乃有待於將來進一步的改革。

只是減少對生產貿易的阻礙和改善財務的行政還是不夠的。今日財政上最大的缺點係在當局並沒有強使富裕階級負擔戰費，結果一方面戰費支出的實值日趨縮減，一方面通貨日趨膨脹，於是引起了物價的波動及因物價變動而引起的各種嚴重問題。就我們看來，今日除了採取若干鼓勵工商及改革行政的措施外，還應對財政政策有根本的改變。

改變財政政策應先從觀念上有所改變。第一，當局應該理解今日財政支出用貨幣去計算雖似很膨大，但如用實物去計算則實在太小。今後爲着挽救當前經濟的危機加強作戰的力量，提高軍公教人員的待遇，至合理的程度，改善農民的生活，及增加戰時生產，財政支出必

須大大地增加。我們認為中國戰時財政應該增至戰前法幣十億元的水準，才是一個合理的數目。第二、當局應該理解即使財政支出增至戰前法幣十億以至二十億元，並不一定會引起通貨膨脹。只要政府能強使富裕階級負擔其應有的負擔，則在今日的大後方每年籌足十億元的收入，絕不是一件不可能的事。第三，今日財富的不平均分配已經到了一個極險惡的程度，如果當局不能用財政的工具加以糾正，則其可能發生的影響，實是異常嚴重的。第四，當局應該坦白承認今日軍事的失利，政治的不安，財富分配的不均，及經濟危機的潰發，其主要關係在物價方面。因此今後政府必須集中力量以解決物價問題，並且不能自欺欺人地認為物價問題並不嚴重。

如果當局能有這些新的認識，則當局可以採取如次的具體措施：（一）將財政支出至少增至十億元戰前法幣，真正提高軍公教人員待遇，使能有合理的生活。（二）強使富裕階級負擔其應負的戰費。（三）改善農民的生活，在消極方面幫助農民使不再受土豪劣紳貪官污吏的剝削，推行減租政策及促使農民不受高利貸的壓迫，並在積極方面改善農民的生活並實現「耕者有其田」的口號。（四）盡力減少通貨膨脹，改善生產運輸，取締囤積壟斷，及採取其他有效的辦法，以解決物價問題。如果這些根本的措施沒有採取，而僅作一些財務行政上的改革，則這些改革對整個局勢將不會有多少補益的。

對於我們所指出的各點，政府並不是完全沒有注意到。第一，對於財政支出，財政部俞部長曾指出戰時財政支出龐大不應避免，同時承認財政措施應與軍事配合，以加強抗戰力量

爲第一要義。在去年(三十三年)秋及今年春政府並曾兩度調整軍公教人員待遇。這種做法與過去的吝惜政策有很大的不同。第二，對於增加富裕階級負擔，財政部俞部長曾明白說財政策應「求國民負擔之公平及財富分配之改善」，這與過去完全忽略財政戰時分配的影響不同。負責當局已不再認強使富裕階級負擔戰費爲「違反民主精神」，負責當局已於本年元旦開始實行獻糧獻金辦法「但事後事實上沒有認真推行」，並擬議於現行分類所得稅之外實行一種起額綜合所得稅，就各個人的全部所得加以征課。第三，對於通貨膨脹，負責當局已不再否認通貨膨脹已經繼續多時，負責當局已採用黃金政策及其他政策企圖減輕通貨膨脹的程度。負責當局能有這些重大的改變，確係一件值得贊揚的事。

我們同時也必須指出，政府現在的轉變，還沒有到應有的程度。就財政支出而言，我們認爲今日的財政支出每年至少應達戰前法幣十萬萬元，但今日財政的支出遠較此數爲小。在本年初通過的預算，如果沒有追加，則歲出的實值必遠在戰前法幣二萬萬元以下。因此對軍公教人員的待遇雖有調整，但與應有的程度相去甚遠。就增加富裕階級負擔而言，政府發言人雖在原則上承認有此必要，若干租稅(包括田賦)雖在原則上已採取累進的辦法，但至今日爲止。只有一件措施可以解釋爲強使富裕階級出錢。那就是獻糧獻金的辦法，但目前獻糧的目標僅稻穀一千五百萬市石，獻金目標僅二百億元。這兩項計折合戰前法幣即以去年年底時的物價水準計算，爲數亦僅戰前法幣數千萬元，爲數顯然太小。就是對於這個小的數目前還有許多問題。不但如此，政府對於籌措戰費，此時仍不能不乞靈於由中下層階級負擔的鹽稅，

這也與加重富人負擔的諾言不盡符合。今日鹽稅的負擔雖不算重，增加鹽稅雖不失為一種籌款的辦法，但此種辦法究竟係由中下階層負擔，在富人未真正負擔戰費以前，此種負擔不能不認為違反社會正義，就制止通貨膨脹而言，目前黃金政策運用欠妥，此外政府又沒有其他有效的辦法，所以通貨膨脹不但沒有停止，而且日趨嚴重。此可見政府雖然在財政政策上已有些改變。但改變與應有的程度還相去甚遠。

總之，任何財政的革新都係一件可喜的事。但我們於稱許財政革新時候，應該同時提醒兩點：第一，在財政改革中，政策的改變遠較財務行政的改變為重要。第二，在財政政策的改變中。一半的改變並不能算是有效改變。改變必須是澈底的政策改變，然後才能應付今日的局面。今日財政的措施經由通貨與物價已影響到整個抗戰形勢，影響到戰後的政治經濟與社會。情勢如此之急，實不容再猶豫敷衍了。

（三十四年一月二十四日初稿，四月二十日終正稿）

第二篇 物價統制

第十三章 民國二十六年至二十九年的統制物價工作

應付物價高漲原有兩種辦法，一係停止通貨膨脹，一係統制物價本身。抗戰以來，政府始終偏重於直接統制物價的工作。本來在一個經濟組織散漫，行政效率低落的國家，停止通貨膨脹較直接統制物價為容易收效。但在採行緊縮通貨時，政府必須一方面承認或默認通貨膨脹係物價上漲的主因，一方面強使富裕階級負擔戰費。過去政府因在心理上不肯承認有通貨膨脹的存在，或不肯承認通貨膨脹係物價上漲一個重要原因，而在事實上又不肯設法克服富裕階層的阻力，所以就物價上漲輕輕地放在物資缺乏的身上，因而側重統制物價本身。當然，如果能對物價作有效的管制，則雖有通貨膨脹也可以平定物價的。例如近十年的德國，又如戰時的美國，都因物價管制得宜，結果通貨雖不斷地增加，但物價還是十分穩定的。在中國，過去物價統制工作收效很微，這從物價的不斷上漲可以證明。我國物價統制工作的失敗，雖然有很大部份的原因可以歸罪於經濟組織散漫，行政效率低落，貪污舞弊流行，執行方法錯誤等等，但事實上較根本的原因，係由於（一）管制的方法的失當，（二）管制辦法的不予施行，和（三）管制方法在施行時缺乏貫徹的決心。關於決心問題我們可以不談，

但方法與施行問題則係值得加以注意的。在這裏，我們願意就抗戰以來中國物價統制的方法及施行問題，加以檢討：

中國戰時物價統制工作可以分爲四個時期：（一）民國二十六年七月至民國二十七年年底，（二）二十八年一月至二十九年年底，（三）三十年至三十一年後期，（四）加強管制物價方案探行至今日。在第一個時期中，政府除了補救原料物品出口物品跌價及採取其他次要的措施外，對物價並沒有甚麼干涉，所以係一個沒有統制的階段。第二個時期係作各種個別性的管制階段。第三個時期係成立國家最高管制機構以從事管制的階段。第四個時期係實施蔣兼院長的加強管制物價方案的階段。

在第一個時期中，雖然物價也不是不漲，但政府始終沒有真正實行管制物價。就全國的平均情形而言，到了二十七年年底，一般物價平均已較戰前增加百分之四十六，但政府並不感覺到物價問題有急謀解決的必要。政府發言人並且一再地指出若干物品（如米糧）的價格並沒有多大的波動。因此始終沒有與物價作戰。

但在法律方面，這一個時期對物價不是完全沒有規定的。遠在二十六年十二月二十二日，政府曾公布有『戰時農礦工商管理條例』，由軍事委員會第三部及第四部管理各種重要物資及其生產。但該兩部在必要時得就生產費用，售價，及利潤規定適當的標準。但這只是一種軍事的統制。在政府方面，中國戰時統制物價根本的法規係二十七年十月六日政府公布的『非常時期農礦工商管理條例』。就行政機構負責物價統制工作而言，則這個管理農礦工商

的條例係第一個中國戰時統制物價的法律。這個條例的著重點本來主要係在管理農礦工商，物價統制僅係其中的一項。就這個條例來說，被管制的物品包括如次的三類：（一）棉、絲、麻、羊毛、及其製品；（二）金、銀、銅、鐵、錫、鋁、鉛、鋅、鎢、鎳、錳、汞、及其製品；（三）糧食、植物油、茶、糖、皮革、木材、鹽、煤及焦炭、煤油、汽油、柴油潤滑油、紙、漆、酒精、水泥、石灰、酸鹼、火柴，交通及電工器材、電氣、機器工具、教育用品，藥品、人造肥料、陶器、磚瓦、玻璃。除了這個條例所規定這三類外，政府爲金融關係，也對金銀及出口貿易物品加以管制。因此這個時期被管制的物品，應該包括（四）出口物品中的指定物品。此外（五）運費和舟車客票等價格，也是被管制的價格。對於這五種價格，主管的機構係不同的。（一）、（二）、（三）三類根據『非常時期農礦工商管理條例』係由經濟部主管，但其中金與銀的收兌與價格，由財政部及中中交農四行主管，出口物品由財政部貿易委員會主管。第（四）類則均由財政部主管。在這一類中，財政部指定桐油、茶葉、豬鬃、礦產等出口物品由國營機關統籌購運，其他應結售外匯物品則由政府依法定匯率收售外匯。第（五）類則由交通部主管。此外軍事機關對軍用物品也有干涉的權限。從原則上說，經濟部對於（一）、（二）、（三）類物品在積極方面，有（甲）平價、（乙）「依公平價格分別收買其全部或一部」、（丙）調節需要、和（丁）禁售四種權限，而在消費方面，有取締「投機壟斷或其他操縱行爲」的權力。此外經濟部本來在職責上就有增加生產的權限。財政部對於第（四）類物品，只負強使出口人依法定匯率將輸出貨物售得的

外匯售與國家銀行的責任。交通部對於第（五）類物品，則有直接干涉的權力。

這些辦法很顯然地係不很完備的。首先物價問題係一個整一的問題，必須有一個整一的辦法，並由一個具有廣大權力的機構統一地執行，然後才能產生良好的效果。在第一個時期所頒布的法令，辦法既非整一的，而執行也缺少了一個專責的最高機構，因此係很不完備的。但在民國二十六及二十七年間，最大的缺點還不是在辦法方面，而是在施行方面。這些辦法雖然缺點很多，不過如果經濟財政交通等部能夠運用一切法令所允許的權力對被管制的物品都能自二十七年起便在治標方面運用平價的辦法，和在治本方面管制供求，並積極取締投機壟斷等行爲，則物價的高漲絕不會演變到今日的嚴重程度。但不幸當時雖然法令上已授權主管機關去管制物價，而大體上直至二十七年年底，主管機關並沒有把原定的辦法拿去施行。主管機關既沒有施行管制物價，結果就失去了一個平衡物價的良機。

民國二十八年一月初旬，中央訂定各縣戰時物價評定會簡章，特令各地縣政府組織物價評定會，同年二月經濟部又公布『非常時期評定物價及取締投機操縱辦法』，規定「地方主管官署應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，辦理當地日用必需品平價事宜。」這個辦法公布後，各省市地方先後成立物價評定委員會或平價委員會，於是我國戰時物價統制走進了第二個時期。

在第二個時期中，物價統制的對象，主要係日用必需品，物價統制的機構主要係各地的平價委員會，物價統制的辦法主要係『評定物價』，即用法令去限制物價的上漲，並用法令

去取締投機操縱與囤積居奇。根據「非常時期評定物價及取締投機操縱辦法」第五條的規定，「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」，但「應先呈請上級官署核准，並轉報經濟部備核」。事實上平價的對象，以下列四類物品為主：

(一)糧食類，如米麥雜糧麵粉等，(二)服用類，如花紗布、麻布、皮革等，(三)燃料類，如煤炭等，(四)日用品類，如食鹽紙張、皂碱、火柴、食油等。對於這些物品，平價的標準主要為物品之生產成本再加相當的利潤。至於實施平價的辦法，則僅係法令，即對違法者予以處罰。除了平價的辦法外，二十七年四月成立的液體燃料管理委員會負責管制液體燃料的責任，二十八年成立的水泥管理委員會及燃料管理處分別管理水泥及煤焦，二十九年一月成立的鋼鐵管理委員會管理鋼鐵。此外經濟部原有的農本局及若干其他戰前或戰時成立的機構，財政部的許多機構（如鹽務貿易金融等機構），二十六年擬議的戰時糧食管理局，二十九年八月成立的全國糧食管理局，都對價格管制有直接或間接的關係。不過大體說來，在這個時期中，這些中央管制物資機構在物價管制工作方面並不積極。這個時期的物價管制主要僅係對日用必需品的平價工作。

用省市平價委員會去平定必需品的辦法係不易有甚麼成就的。拿民國二十八年十一月的物價指數與二十七年十二月比較，約增加了一倍。這充分表示平價辦法的失敗。這種辦法失敗的原因，主要係由於三個原因：第一、物價問題係一個全國性的問題，任何地方性的措施都無法真正平抑物價。平價委員會係由各地方個別地對物品作個別的限價，所以不易收效的

第二、統制物價如要成功，必需統制供給與需要，平價委員會的辦法僅管制價格而不管制供需，所以係無法成功的。第三、平價機構必要有廣大的權力與健全的組織，才有成功的希望，而各地平價委員會的權力係有限的，組織很少係健全的全。

平價委員會雖然在辦法上先天已有這三點缺點，但如各地認真辦理，認真取締囤積，則收效也必較大。但事實上各地平價委員會很少認真施行法令的。其內部人員，大都僅由在職公務員兼代，除開會標示評定價格外，很少認真去執行。很多時候，今天公布了合法價格，市價今天便遠漲在估價之上。這種施行不力也是平價委員會辦法失敗的原因。

爲着要補救這個缺點，政府於二十八年十二月五日公布『日用品必需品平價購銷辦法』，於同月十二日成立平價購銷處，隸屬於經濟部。在原則上這個機構係用大量採購與銷售的辦法，辦理『西北西南各省日用品必需品平價購銷事宜』，自可輔助各地平價委員會的平價工作。不過事實上該處資金過小，且成立後始終沒有積極工作，因此其存在對市場價格可說是毫無影響，因此不必加以重視。該處在最初成立時，活動資金僅二十萬元所負責平價的物品爲糧食，紗布，煤及日用品四項。當時平價購銷處本身並不願意經營上述各種物品的購運事宜。所以就五百萬元委託農本局去購運糧食，把七百元委託福生莊去購運紗布，把五百萬元委託燃料管理處去購運煤炭，和把三百萬元委託中國國貨聯合管理公司去購運日用品。但因運輸困難，所以在最初成立的十個月間購銷毫無工作可言。在那十個月間，購銷處除了在渝市（一）拋售一些棉紗，（二）設幾個使人啼笑皆非的日用品供應站，和（三）對煤的問題有

若干辦法外，可以說並沒有開始工作。廿九年十一月間購銷處開始實行自辦日用品購銷，與中國國貨公司取銷委託合同，把供應機構略加擴充。廿九年底購銷處活動資金增加二千萬元（合共四千萬元），因此自卅年度起工作較爲積極，但也只限於日用品的供應。至於棉紗則於拋售若干後，事實上早已於廿九年秋停止工作，煤則始終是由燃料管理處負大部份的責任，糧食則歸糧食部辦理。因此至少至二十九年年底止，平價購銷處的辦法係完全失敗的。就物價變動情形來看，也可以證明平價購銷處係失敗了。在二十八年十二月各地一般物價平均約爲戰前三倍，到了二十九年十二月則約爲戰前八倍。一個作戰的國家，物價竟漲至八倍，不能不算是問題十分嚴重了。

在三十年初，爲着應付日趨嚴重的物價問題，於是成立了行政院常設經濟會議，其後並歸併在國家總動員會議之內。我國物價統制便走進了第三個時期。這個時期及第四個時期，將分別在下面數章中加以論述。

第十四章 行政院常設經濟會議的成立

當時間走進民國三十年以後，政府對調整物價便採取各種新的處置。在一月間政府嘗多次開會討論管理辦法，希望對平抑全國物價方面能作更有效的努力，最初原擬成立一個「糧食物工執行總局」，來負擔物資和價格的管理總責。但最後決定的改變辦法，在行政院內成立一個常設經濟會議。雖然行政院經濟會議的工作範圍，包括甚爲廣泛，所有「調整物價，穩定

金融，增進生產，調劑供需，安定民生」的工作都包括在內，但事實上這個機關的主要工作，還是在平衡物價方面。

經濟會議是由蔣介石先生擔任主席，孔兼財政部長擔任副主席，而由經濟部長、軍政部長、交通部長、農林部長、社會部長，行政院祕書長、政務處長、軍委會參謀總長、副參謀總長、軍令部長、後方勤務部部長、委員長侍從室第一處主任、第二處主任、全國糧食管理局局長、中央銀行總裁、副總裁、四行聯合辦事處祕書長、資源委員會主任委員、和貿易委員會主任委員為委員，會議設祕書處，已於二月八日正式成立，由軍委會委員長侍從室第一處主任賀耀祖先生擔任祕書長，社會部部長谷正綱先生和政務處處長蔣廷黻先生任副祕書長。祕書處下設一室九組一會，即祕書室，政務組，糧食組，物資組，工資組，運輸組，金融組，調查組，檢査組，軍事組，和專門委員會。祕書處各組的負責人員，都是由各有關部會負責人員兼任。

從經濟會議的組織來說，有三點是值得我們特別注意的。第一、這個會議是由最高當局親自兼任主席，因此是一個強有力的機關。物價問題和戰時一般經濟問題原是極困難的問題。對於這些問題，無論辦法怎樣好，倘使沒有一個強有力的機關去推動，則辦法是不能實行的。筆者於一年前在『新經濟』所發表討論平衡物價的機構的文章中，便主張成立一個中央物價管理委員會，由軍委會委員長兼任主席，而由有關部會長官兼任委員，其意義便在於此。第二、這個會議不只委員是由與物價和經濟問題有關的各部會長官擔任，並且祕書處的主

幹人員也由有關部會調用。這種辦法使這個會議與各主管機關發生密切的連繫和合作。以往許多法令和許多計劃無法推行，其中原因之一，就是由於各有關機關的缺乏合作或且互相衝突。現在經濟會議把各有關機關都包括起來，這些機關間的衝突必大為減少，而各主管機關的步驟也比較容易齊一。第三、這個會議設有『專門委員會』，企圖利用專家的意見，來幫助會議作各種決定。直至現在，政府對於物價問題和一般戰時經濟問題，除了國防最高委員會祕書廳管一度分請各專家作書面設計外，是很少利用專門人才的。現在經濟會議能夠想到利用專門人才，這是一件值得贊許的事。從上面所說的三個特點，可見從組織方面說，這個會議是希望『使理論與實際打成一片，設計與執行集於一人』（引用賀祕書長語）。

經濟會議的成立，使物價統制轉入一個新的時期。抗戰以來，中國物價政策共經過五個階段。第一個階段是從抗戰開始至二十七年初。在這個階段中，政府對價格主要是採取不干涉的政策。但當時原料物品和出口物品因受戰爭的影響，價格大跌，所以政府對這些物品嘗採取救濟的方法。第二個階段是從廿七年三月實施匯兌統制的時間起至廿七年六月止。在這個階段中，經濟學者已開始要求實行物價統制。筆者個人除了根據一般的理由主張物價統制外，並且站在加強匯兌統制的立場來主張物價統制。我們以為匯兌統制如要成功，非與物價統制配合起來不可。政府既於二十七年三月實施匯兌統制，政府就應於同一時間實施物價統制。但在這一個階段中，政府沒有採納學者的意見，始終沒有採取任何物價統制的行爲。第

三個階段是從二十七年六月起至廿八年十一月止。在這個階段中，政府已開始頒佈物價統制的法令和實行物價干涉，這個時期的主要問題是怎樣防止各地物價的高漲；政府所設立的干涉機構是各地的「評價委員會」；各地評價委員會所用的方法，只有評定官價，所用的工具只是命令和處罰。我們嘗一再地說過，物價問題是一個全國的問題，任何地方性的機關都沒有解決這種問題的可能；我們又嘗一再地說過，物價是受供求規律的支配，因此任何只靠法令而不影響供求本身的辦法都必會失敗的，在這個階段，政府的辦法剛好犯了這兩個弊病，所以物價統制並沒有效果。第四個階段是從廿八年十二月至廿九年年底。在廿八年十二月初，政府成立了「日用必需品平價購銷處」。這個購銷處是一個具有全國性的機構，因此至少從理論方面說，應該較評價委員會的辦法來得有效。同時平價購銷的辦法是一種從供求（特別是供給）入手的辦法，所以也比第三階段的辦法來得妥善但購銷處的辦法還有許多缺點：（一）購銷處的資力極為有限，其所活動的範圍極為狹小。因此大部份的商品，和大部份的地方，都沒有受到購銷處的影響。（二）購銷處不是一個具有廣大權力的機關，所以很多它要辦的事也無法推動。（三）購銷處雖然可以利用購買和銷售的辦法來影響市價，但它沒有權從根本方面管理供需有關的一切因素。因為購銷處的辦法有這許多缺點，所以平價購銷處的成立對物價問題並沒有多大補助。在平價購銷處活動的重心——四川——中，在二十九年度中，物價反突飛猛進。在平價購銷處初成立的時候，重慶糧食價格較戰前增加百分之七十，一般價格約增加百分之二百二十。與昆明比較，則增加還算不大，因為那個時候昆明的糧食

價格和一般價格較戰前增加百分之四百餘。但到了廿九年年底，則四川糧食價格和一般價格所增加的高度，都已趕上昆明。這很清楚地表示購銷處辦法的失敗。

由於購銷處的辦法的失敗，由於四川糧食和其他物品價格的飛漲，結果政府不能不採取新的處置。行政院常設經濟會議的成立，其原因即在於此，經濟會議所採取的辦法，我們現在【民國三十年初】尙無法預言。但從經濟會議之成立，我們可以知道政府已採取一種新的辦法，因此物價統制已進展到一個新的階段。在這個新的階段中，物價統制至少具有如次的幾個特點：（一）物價統制機關（經濟會議）是一個全國性的並且具有廣大權限和廣大資力的機關，因此比較容易推行任何決定的政策。（二）政府對與物價有關的各種因素，將予以較直接和較嚴緊的管理，因此無論供給或需要，政府將必予以較大的干涉。最近政府舉行渝市存貨登記，制定取締囤積居奇條例，和加緊節約儲金運動，都是代表這種趨向。（三）在實施方面，雖然政府大約先以重慶市為最初實施管理的區域，然後再推行於全國各地，但政府的目的還是以整個自由中國為對象的。

X
X
X
X

沒有疑問地，經濟會議的辦法是較以前任何階段的辦法都來得妥善，來得適當。沒有疑問地，經濟會議在平衡物價方面，其成功的可能性較以前任何機構都大。不但如此，我們以為這一個機構必須成功：因為這個機構嘗試，如果也再失敗，則此後其他嘗試恐也不易成功。

但怎樣這個新的機構才會成功呢？換句話說，經濟會議應該採取甚麼方策去平衡物價呢？關於這個問題，筆者在『今日評論』在『新經濟』，和其他雜誌報章所發表的論文中，已有詳細的說明，用不着再加贅述。在這裏，我們只要提出四個特別引起注意必要的原則，以供當局的參考：

第一、我們認為政府必須統制供給。但在統制供給時，應該充分利用金融機構。沒有疑問地；在統制新式工業時，政府可以用直接強制的形式統制它們的供給。但中國大部份的生產，不是新式機械工業，而是農業和手工業。農業和手工業是比較散漫和比較不容易直接強制方式去統制的。因此最好的方法，是充分利用金融機構去加以控制。金融機關可以利用貸款的機會，強使生產者接受政府的指揮，這是最有利的辦法。筆者在民國二十八年，便一再為文主張採取這種辦法，倘使政府能夠早些採行這種辦法，則這種辦法必能有極大的效果。現在因為農村和手工業者的地位略有改善，這種辦法的威力已略減少；但這種辦法仍為最有效的辦法，則是毫無問題。

第二、我們認為政府必須統制消費。但在統制需要時，應充份利用各種消費合作社。沒有疑問地，在統制汽油，或相似物品時，政府可是用直接的統制消費的辦法。但對一般物品——特別是日用必需品——的需要，政府如果要統制，就只能用間接的方式。而在各種間接的方式中，以利用各種合作機構為最易收效。筆者所以一再地主張健全消費合作社的組織，其原因即在於此。

第三、我們認為政府應統制商業活動，但在這方面應特別注意統制運輸和統制倉庫。運輸和倉庫都是比較容易統制的東西；我們如果能夠把運輸統制倉庫統制和物價統制配合起來，則物價統制更易於成功。現在政府運輸已經嚴格統制起來，但政府還沒有把運輸統制和物價統制配合起來；至於倉庫統制，則政府所做的工作還是很少。

第四、我們認為政府在防止違反物價統制法規時，應成立經濟特務機構。在今日的中國，我們如要使物統制，能夠順利進行，我們非得用一種「非常辦法」不可。成立經濟特務機關，用超法律（但不違反法律）的辦法去對付違反法令的行爲：這是最有效的辦法，對於防止物價統制的執行人員的舞弊，經濟特務機關更有必要。當然，成立經濟特務機關也不是沒有困難的；如果特務機關本身不健全，不公允，或不守法，則特務機關反會成爲擾民的機關。如果要成立特務機關，我們應對人選和組織特別加以注意。

統制物價如要成功，政府還應認識兩個要點：第一、物價統制必要是整個物價機構的整一的統制，然後才能收效。我們不必——事實上也不能——對每一種物品的價格都加以直接的干涉，但我們對整個物價問題，必要有一個統一的計劃，然後物價機構才能走上政府所期望的途上。否則用破碎支離，「頭痛醫頭痛，腳痛醫腳痛」的辦法去應付，其結果必會失敗無疑。第二、政府應要理解整個經濟是一個有機的統一體，物價問題與許多其他問題有極密切的關連；因此物價問題的應付應與這些有關問題配合起來。具體地說，物價統制至少應該與外匯統制及貿易統制配合起來，然後物價統制才有成功的希望。

關於物價統制，還有一點是應該特別注意的，即在目標方面，政府不但應該設法防止物價繼續上漲，政府並且應該設法糾正分配的不平衡發展。在過去的幾年中，因為物價上漲，財富正作很不合理的重分配，一方面富裕階級收入有極大的增加，一方面社會的「長衫階級」（包括公務員和教育界）和其他固定收入者的實在收入有極大的減低。這兩種病態的發展確在社會上發生極不良的影響。商人暴利的增加和暴發戶的抬頭使社會道德衰落和使奢侈生活流行。長衫階級或智識階級的生活困難和中層階級的沒落使社會失去了它的穩定力量。這兩種不平衡的發展若任其繼續下去，實在是國家社會的一大危機。幸而在物價上漲的過程中，勞動階級的地位沒有低落，並且略有改善；否則這個危機必更不堪設想！但只是中層階級和智識階級的沒落，已足以使社會發生極大的騷動了。

現在社會一般人士似乎很少明白物價變動對分配所發生的影響，以為物價高漲的問題只是一般生活困難的問題。例如最近（三十年初）某報的社論便這樣說：

『我們目前的狀況，並不算困難，其所以感到些微困難的，是因為大家還以平時的標準來過戰時的生活，還是盡量享受，隨意浪費，一人如此，人人如此，物資供應，縱與平時一般，還不免感到困難；何況戰時？我們大家的生活，本來去合理化的標準很遠，正可趁此時機，澈底糾正過來。大家只要有了這種認識，對於現在的生活，自然不會感到困難。並且假以時日，還會感到以前的生活太貴太浪費了。』

這種看法我們是不能同意的。在這個物價高漲的時候，無論中層階級或勞動階級中，誰有能力去『盡量享受隨意浪費』？現在只有富裕階級，發國難財的階層，及不守法的份子，因為暴利容易取得，所以生活極爲窮奢極侈，至於中層階級和下層階級的人，最大的希望不過是得一溫飽，誰能夠享樂浪費呢？正因爲大部份的人無法享樂和無法享受，而若干商人和發國難財者則在過着窮奢極侈的生活，所以物價問題才成爲一個嚴重的問題。當前的主要問題不是一個『貧』的問題，而是一個『不均』的問題。我們盼望政府當局能夠了解這一點，在統制物價時不要忘記改善分配的情況和防止分配的不平衡發展。

（三十年二月十日脫稿、發表於「今日詳論」五卷七期）

（附誌）

在經濟會議成立的前後，與物價統制有關的措施共有下列各點：（一）糧食部成立——本來因二十九年上半年糧價猛漲，政府已於該年八月一日成立有全國糧食管理局，經濟會議成立後，該局於三十年二月二十日至二十五日舉行全國糧食會議，同年五月十二日公布。『非常時期違反糧食管理治罪暫行條例』。同年七月一日政府正式成立糧食部。（二）社會部成立——二十九年十二月一日社會部改隸行政院，正式負責工資平定工作。（三）積極取締囤積——經濟部於三十年二月三日公布。『非常時期取締日用重要物品囤積居奇辦法』，政府並曾於一月七日至二十六日舉辦渝市存貨登記。因此在三十年春，大家對政府的希望甚大。但不久便逐漸鬆懈下來，而後方若干物價於三十年上半略爲穩定後又繼續上漲。關於經濟會

議的工作，我們在下一章再詳加檢討。

(三十三年八月補誌)

第十五章 經濟會議的物價統制工作

根據自由中國各地的物價統計，我們若把民國三十年年底的物價與民國二十九年年底的比較，則物價平均增加不只一倍；我們若把它與抗戰發生前（民國廿六年六月或二十六年上半年）比較，則物價平均約增加二十餘倍。只從這兩個約略的數字看來，就可見物價問題已經到了很嚴重的階段了。

在這篇短文中，我們將一方面對經濟會議成立以來我國的物價變動和統制情形作一簡單的敘述，而另一方面對當前物價的中心問題提出加以說明。

民國三十年度的開始，正是四川物價急激上漲的高潮略為停頓的時候。在民國二十九年，各地物價均作高速度的增漲；在四川，則這種漲風在二十九年下半年為最烈。因此在二十九年下半年，陪都人士開始感覺到物價問題的威脅，而有進一步統制物價的要求。結果政府在三十年一月七日至一月二十六日間舉辦渝市各項存貨登記，並於二月八日成立行政院常設經濟會議。在經濟會議初成立時，各方對這個機構的期望很大。在以前，我國物價統制的辦法有許多缺點，其中最重要的是如次的四點：（一）我們沒有一個具有廣大權限和廣大資

力的統制機關；（二）政府對於物價有關的各種因素——特別是對於物品的供求——並沒有十分積極地加以嚴密的管理；（三）統制物價的機關所採取的設施，大都是一些只以一省一地為範圍的設施，而不是以全國（指整個自由中國）為範圍的設施；（四）物價統制並沒有和匯兌統制，貿易統制，或其他統制配合起來。有了這幾個缺點，物價統制必然是不能成功。因為物價統制是一件艱鉅的事，是一件具有全國性的問題，因此任何權力資力細小的或任何地方性的機關都沒有解決物價問題的可能。其次物價是受供求規律的支配，而供求的應用是具有全國性的，因此任何只靠法令和處罰而不影響供給與需要要求的措施，任何只以一省一地為實施統制區域而不推及全國的措施，都不能解決物價問題的。又物價統制是經濟統制的一環，物價統制是無法離開其他統制而單獨成功的。行政院常設經濟會議的成立，至少在理論方面可以解決這幾個缺點；（一）它的權限和資力是很廣大的。（二）它在初成立時似有意對物品的供求加以較直接和較緊密的管理；（三）它在初成立時雖決定以陪都一帶為最初實施管理區域，但也聲明以後將推行於全自由中國的；（四）它是由行政院、財政部、貿易委員會、經濟部、資源委員會、交通部、農林部、糧食部、社會部、軍政部、軍事委員會，和國家銀行金融機關等聯合組織的一個機關，所以它有將各部門的統制工作配合起來的能力。從上面所說，可見經濟會議只要決心去做，則物價統制是有成功的可能的。

不幸民國三十年上半年度後方一部份物價，比較以前安定，結果經濟會議的工作並不緊張。在民國三十年七月中，政府發言人在論及物價時，指出三十年上半年度各種物價均在騷

動中逐漸平靜下來，指出各地物價除米糧及其他食品外在那六個月間大都變動不大，因而表示極大的滿意。我們認為這種滿意是不合理的和不應有的。它是不合理的，因為當時物價所以平穩下來，完全是因生產略有改進和內運物資日有增加所致，而不是政府干涉的結果。物價平穩既是自然的而非人為的結果，則如供求的因素再發生變動，物價自必又發生波動。我們如因這些表面上的安定便表示樂觀，結果就只會使物價統制工作鬆懈下來，這是有百害而無一利。因此這種樂觀是不應有的。政府所以對物價統制工作鬆懈下來，就是受這種樂觀心理的影響。

到了三十年秋季，各地物價又再度騷動起來。這種騷動使各方不安。在九月底蔣委員長手令行政院經濟會議擬具平抑物價的具體辦法，在十一月中國民參政會舉行第二屆第二次會議對統制物價有不少的提案，而輿論界復提出『物價應重於匯價』的呼聲。這一切，都使經濟會議不能不進一步對物價問題採取積極的行動。所以經濟會議於十一月後半月召集各有關機關主管人員開會商討，結果擬定調整平價機構改善平價辦法綱要十五條。這十五條包括如次的幾個要點：（一）在機構方面，有極大的改進。今後對權責有頗清楚的劃分。行政院經濟會議成爲全國最高平價專責機關，統籌辦理全國一切平價事宜，經濟會議對各級主管及業務機關負1.督導考核，2.調整配合，和3.協助指導等責。在經濟會議之下，糧食部主管全國糧食平價事宜，經濟部主管全國工鑛品及指導各地日用必需品平價事項，社會部主管全國工資平價及指導厲行節約事項，交通部主管鐵路水路驛運運費平價事項，運輸統制局主管公路

汽車運輸費平價事項及內運物資噸位事項，外匯管理委員會主管內運物資價格與外匯關係事項，四聯總處主管籌劃物價平準基金事項，各地方行政機關主管各該地零售日用必需品及工資平價事項。今後一切平價工作之實施，均由經濟會議協同各主管公會督促各平價業務機關及各級地方行政機關負責辦理。（第一至第三條）。（二）在資金方面，由四聯總處籌撥『物價平準基金』，以配合平價工作之要求。（第十三條）。（三）在調查物價方面，由經濟會議秘書處調查組協同檢查組負責辦理。調查地區先由渝市城郊開始辦理，『並循渝市各項物資之供應路線，追溯調查其生產地及集散地之物價。』調查物品為食品、服用品、工業原料、燃料等。調查範圍包括價格及供應、生產、運輸、倉儲、交易等狀況。調查組並應根據調查之結果，作市場情況之分析，預測物價之動向及確定平價之標準價格。（第五至第七條）。（四）在平價目標方面，此次辦法規定有兩種不同的目標。一是使物價停留於現在水準不變。因此經濟會議根據調查結果，如發現某種物價在上漲的趨勢時，應『通知各該物價之主管平價機關，迅即設法事前防制消弭漲價之動機，若某種物價已有上漲之事實，亦應立即通知並督促主管機關採取緊急有效之措置以遏止漲勢，並設法使其恢復原狀。』（第八條）但另一個目的是使物價符合於一定的合理價格或標準價格。此項標準價格，是根據前述調查分析的結果，『依生產成本加合法利潤為準』（第九條）。（五）在平價方法方面，『以運用經濟力量為主，不足時則運用政治力量輔導之；前者如由平價業務機關運用物價平準基金，加強對同業公會之經濟輔導與統制，並以大量物資及時收購或拋售以影響市價，及

以經濟力量制裁投機奸商等；後者如由平價主管機關隨時控制並督促同業公會使能忠實協助平價政令之推行，或採由「議價」「議量」等辦法，邀集各有關方面會商解決，以使各項物價合於標準價格為原則。」（第十條）根據上述方法，「平價機構之主要業務為統籌並推進物資供應，如改善採購方式，加強貨品來源之控制與內運商及生產廠商密切合作，並適應市場供需狀況，靈活運用各種配銷方法，以發揮平準物價之作用。」（第十一條）（六）

「平價機構應普設各地供應站，其供應物品之定價，應配合前項標準物價政策，並應與市價密切聯繫，以發揮領導示範作用，同時並應委託同業商店，代辦平價購銷業務。」（第十二條）（七）「建立後方各大都市之市民消費合作社網，計劃配銷市民之日用必需品。」（第十四條）（八）在督察方面，由經濟會議秘書處所屬各級經濟檢察隊負責。（第四條）

經濟會議新辦法擬定後，似甚有實行的決心，這可以從經濟檢察隊的工作表現出來。在十一月下旬經濟會議其所屬檢察隊在成都、重慶、及川省各地破獲多起的囤積居奇案。經濟會議對這些違法行為都予以嚴厲的處置。這可見經濟會議的決心。

經濟會議復於十二月初限制後方私人銀行之設立，而財政部又採取各項措置以控制金融，防止資金隨便投於不正的用途，防止不正當的貸款與投資，希望由此更可以取締囤積居奇，幫助平價的工作。

檢討經濟會議成立最初十個月我國的各項平價工作，我們一方面不能不說它過去的工作

過於鬆懈，而另一方面又不能不承認這次的新辦法確表示一種極大的進步。直至十一月下旬，經濟會議並沒有十分值得贊揚的工作表現出來。十一月下旬改善辦法擬定後，至少在如次的五點是大大地進步了：（一）機構是健全了和權責是劃分了。筆者遠在兩年以前便認為一種權責分明的健全機構是平衡物價成功的必要條件。現在經濟會議在機構方面的改進方法，與我們歷來的主張極相符合。（二）調查工作是被重視了並且被認做平價工作的根據。這也是一大進步。（三）另一進步是在方法方面更進一步知道用影響供求的方法去平衡物價，並且明白承認這應當是今後統制物價所應注重之點。（四）此次辦法能夠注意建立消費合作社，不能不認為一大進步。筆者在經濟會議初成立時，嘗在『今日評論』五卷七期中這樣說：『我們認為……：在統制需要時，應充分利用各種消費合作社。沒有疑問地，在統制汽油或相似物品時，政府可以用直接的統制辦法。但對一般物品——特別是日用必需品——的需要，政府如要統制，只能用間接的方式。而在各種間接方式中，以利用消費合作機構為最易收效。』現在經濟會議雖然還沒有做到消費合作社的方式去統制需要，但能承認消費合作社在物價統制佔有一重要地位，已是一大進步。（五）此次辦法的最大進步，是辦法中明確地承認經濟檢察隊的地位。自從抗戰開始，筆者便一再主張政府應即成立經濟警察和經濟特務機構。只要經濟警察和經濟特務機關本身能夠健全與公允，則用經濟警察和經濟特務機關去督察物價統制的實施，是最有效的辦法。我們希望經濟會議能夠給予經濟檢察隊以廣大的權限，並且在必要時得使用超法律的辦法去解決問題。

經濟會議現行平價辦法雖然比較以前是進步，但經濟會議似還沒有完全把握着問題的中心。第一、今日物價高漲的首要原因，我們無庸諱言是由於通貨膨脹。一個從事現代戰爭的國家若干程度的通貨膨脹是不能避免的。不過今日財政當局方面在租稅和借債方面尚未盡其最大的努力（例如還未實行一般財產稅和努力推進利得稅）所以我們還有減少法幣增加速率的餘地。除了法幣之外，政府可以設法減少信用的膨脹和減低通貨的流通速率。經濟會議現在對減少法幣膨脹率，減少信用膨脹率，和減少通貨流通速率等方面，均未加以應有的注意，不能不認爲一大缺點。當然，我們也承認經濟會議和財政部加緊控制金融，是可能產生限制信用膨脹的作用，不過那是絕對不夠的。第二、今日除了軍用品外我們事實上不應再倚靠進口貨品來供給我們消費，在這種情況之下物價統制問題就等於如何就自由中國本身所有的消費品和生產品而給以一合理分配的問題。因此主要的平衡物價方法，當從限制購置數量着手。現在經濟會議並不注意限制購置量，而只依靠運用物價平準基金及在市場拋售收購等辦法去平衡物價，可以說是沒有認清問題的中心點。第三、今日物價問題的嚴重性，主要是由於物品所有者不願意出售物品。這些物品所有者有些固然是非商人在那裏囤積，但主要的部份還是正當商人在那裏『囤積』現在經濟會議對正當商人所囤積的貨物，並沒有統制的妥善辦法，也是一大缺點。第四、經濟會議現行辦法雖然在機構方面是統一了，但在方法方面還是具有破破支離的毛病。今日的物價問題是一個整一的問題，物價統制必要是整一的統制，然後才能收效。因此我們對整個物價問題必要有一個統一的計劃，然後物價機構才能走上政府所

期望的途上，現在經濟會議所決定的辦法，主要還是一種「頭痛醫頭脚痛醫脚」的辦法，所以是一種不很完滿的計劃。第五、經濟會議雖然在機構方面已可以把物價統制與其他經濟統制（如外匯統制、貿易統制、交通統制等）配合起來，但在所擬的辦法中却沒有把物價統制與其他統制打成一片，這也是一大缺點。因為物價問題只是整個戰時經濟問題的一環，物價問題應與其他問題同時解決。現在經濟會議只知孤立地注意物價問題，則其成就必是有限的。第六、物價問題所以成爲一個嚴重問題，是因爲物價變動對各階層的影響不同。倘使物價上漲對每一個人的影響都是一樣，則物價變動並不成爲一個極嚴重的問題。事實上則物價上漲在分配方面產生了極不平衡的影響。一方面商業階級收入有極大的增加。一方面社會的「長衫階級」（包括公務員和教育界）和其他固定收入者的實在收入在極大的低落。這兩種病態的發展確在社會上發生極不良的影響。因此平衡物價的人如不能對這種待遇不均衡的情形加以改善，則物價統制的工作還不算成功。

總之，經濟會議的現行辦法確較以前是大大進步了。只要經濟會議能夠更進一步把握物價問題的中心，根本減輕通貨膨脹程度，實行限制購買物品的數量的辦法，直接統制一切商人與非商人的存貨及生產者的出產，對物價作一整一的或全體的統制，把物價統制與其他經濟統制配合起來，並且設法使各階層的待遇能夠平衡，則物價的統制前途是樂觀的。

（三十一年一月一日重慶中央日報）

第十六章 中國戰時物價高漲的責任問題

大約到了民國二十九年後半，大家已經不再否認兩件早就已經存在的事實，即（一）自從二十七年春起，我國的物價便一步一步地上漲；和（二）由於物價的上漲，產生了很多嚴重的惡果。但在過去的十幾個月間，對物價高漲的責任問題却有很多爭論。在這篇文章中，我們將就這些爭論作一比較客觀的檢討。

最先發生的爭論是戰時物價高漲究竟是由於貨幣的原因還是由於商品的原因。負財政責任的人，總認為我國貨幣並沒有濫發，我國的通貨並沒有膨脹，而物價的高漲是由於物資的缺乏，囤積居奇的盛行，和物價統制工作的無能所致。負經濟行政責任的人，總認通貨膨脹是物價上漲的首要原因，他們以為如財政當局繼續大量增發鈔票，則經濟行政當局無論怎樣努力，也無法防止物價的上漲的。

平心而論，這兩種說法都有一些理由。事實上物價高漲一部分是由於貨幣的原因，一部分是由於商品的原因，所以對這個問題，無論負財政責任或負經濟行政責任的人，都不能說自己不負任何責任。

我們如比較貨幣原因和商品原因，則沒有疑問地貨幣原因是最根本原因。無論願意與否，我們都得承認通貨膨脹是中國戰時物價高漲的首要原因。但我們不能因此就說財政當局處置一定都失當。我們現在正從事一個生死存亡的現代戰爭，任何從事現代戰爭的國家都很少

完全避免通貨膨脹的。因此只就通貨膨脹本身來說，則我們是不能歸罪財政當局的。

但從通貨膨脹的程度來說，則財政當局不能說是沒有過失。我們雖然不能不膨脹我們的通貨，但我們不應讓通貨膨脹發展到今日的程度。財政當局如已盡了最大的努力，財政當局如已採取了適當的措施，則我們的通貨膨脹絕不會到達今日的嚴重階段。關於財政當局所應採取而沒有採取的措施，其最重要的有四點：

第一、在租稅方面，財政當局還沒有把租稅增加到最高限度。我們雖然承認增加租稅是有很多困難，但我們也不能否認我們的租稅事實上還大有發展的餘地。我們一方面可以增設新稅，我們另一方面可以增加若干舊稅。在增設新稅方面，筆者認為至少有兩種符合租稅原則的租稅是可以增設的。這兩種是一般財產稅和奢侈品消費稅。近年來暴發戶的抬頭、資產階級的膨脹、戰時浪費的普遍，我們即為公共政策或社會政策著想，也有徵收上述兩種租稅之必要。從財政的觀點來說，則上述兩種租稅均可大大地增加財政收入。在增加舊稅稅率方面，我們認為應該特別注意於所得稅和戰時過份利得稅。無論從去年所得稅和利得稅的實在收入說，或從本年度所得稅和利得稅的預算數字說，都是太少太低。以現在人民收入情況和暴利膨脹情形來說，則我們從所得稅和利得稅所得的收入，應遠較現在收入為多。因此政府在增設新稅或增加舊稅方面都大有活動的餘地。此外在公營事業收入方面也同樣地有增加的可能。

第二、在公債方面，財政當局還沒有把公債推銷至最高限度。在中國，人民對公債的消

化力並不如一般人所想像那麼低。近年來因為暴發戶的興起，資產階級的膨脹，政府如能用強迫的方式去勸募公債，則當可大大增加公債的出售數目。

第三、在法幣方面，財政當局並沒有盡量限制法幣的流通數量，這更是一件憾事。我們認為財政當局於不得已發出法幣後，應隨時盡力設法把一部份法幣收回，或用其他方式減少法幣的流通數量。

第四、在信用方面，財政當局並沒有把信用限制于最低限度。近月來由於學術界和輿論界的要求，財政當局雖有各種緊縮信用的措施，但去理想的地步還是很遠。

就是因為財政當局在上述四方面所採的措施還沒有達到理想的地步，所以通貨膨脹才會發展到今日的嚴重階段。倘使財政當局在租稅和公債方面都能推展到最高限度，則我們的通貨不會膨脹到今日的程度。當然，我們得承認，增發鈔票是無可避免的。但在租稅和公債還沒有到山窮水盡的地步以前，我們絕不應再多發一塊錢的鈔票。現在財政當局在租稅和公債未到增無可增以前使用多發鈔票來解決財政困難，確有可被批評之處。同樣地，財政當局在法幣和信用方面未盡最大努力以前，絕不能說物價高漲是一件無可避免的事。

根據上面所說，可見財政當局如要減輕對物價上漲所負的責任，當就（一）增設新稅和增加舊稅，（二）增加公債發行，（三）減少法幣數量，和（四）緊縮信用四點特別努力。

最近太平洋戰爭爆發和英美對華貸款減少法幣數量方面，可有極大的補益。由於太平洋戰爭的爆發和我國對日正式宣戰，我們對被敵人佔領區下所流通的法幣，可以加以若干限

制。在已往，我們嘗頒佈命令不許以華北地方鈔票購買外匯。現在我們主張更進一步宣告凡非重慶地名鈔票一律不得流通。但正在非淪陷區流通的非重慶地名法幣鈔票得於一星期內向各地中交農銀行或其代表請求兌換重慶地名法幣鈔票。至於其他非重慶地名鈔票，將於戰後再行設法補救。倘使財政當局能採取這一個勇敢的措施，可阻止淪陷區法幣流到非淪陷區來，即可使內地法幣不致過度增加。其次英美最近的對華鉅額貸款，財政當局可以用來購買法幣，因而減少法幣的流通數量。關於這一點，筆者在另一篇文章中已詳加論述，茲不贅。除了貨幣的原因外，商品原因也是物價高漲的一個重要原因。沒有疑問地，物資缺乏使中國戰時物價高漲，但我們不能因此就說經濟行政當局處置失當。物資缺乏是戰爭的結果，任何高明的經濟行政專家都無法完全解決這個物資缺乏的問題。

在物資缺乏的情形下，經濟行政當局應用統制物價的方式去防止物價的上漲。現在物價統制工作收效不大，物價不因統制而穩定下來：這不能不請經濟行政當局負相當的責任。

在本年（三十一年）一月一日筆者在重慶中央日報嘗就我國物價統制工作加以檢討，筆者指出除了過去工作過於鬆懈和沒有多大成績外，經濟會議所擬定的現行辦法還有許多缺點。筆者在那篇文章中提出如次的幾個批評：

「第一、……經濟會議現在對減少法幣膨脹率、減少信用膨脹率、和減少通貨流通速率等方面，均未加以應有的注意，不能不認爲一憾事。……第二、今日除了軍用品外我們事實上不應再倚靠進口物品來供給我們的消費。在這種情況之下物價統制問題就等

於如何就自由中國本身所有的消費品和生產品而給以一合理分配的問題。因此主要的平衡物價方法，當從限制購買數量着手。現在經濟會議並不注意限制購買量，而只依靠運用物價平準基金及在市場拋售收購等辦法去平衡物價，可以說是沒有認清問題的中心點。第三、今日物價問題的嚴重性，主要是由於物品所有者不願意出售物品。這些物品所有者有些固然是非商人在那裏囤積，但主要的部份還是正當商人在那裏「囤積」。現在經濟會議對正當商人所囤積的貨物，並沒有統制的妥善辦法，也是一大缺點。第四、經濟會議現行辦法雖然在機構方面是統一了，但在方法方面還是具有破碎支離的毛病。今日的物價問題是一個整一的問題，物價統制必要是整一的統制，然後才能收效。因此我們對整個物價問題必要有一個統一的計劃，然後物價機構才能走上政府所期望的途上。現在經濟會議所決定的辦法，主要還是一種「頭痛醫頭腳痛醫腳」的辦法，所以是一種不很完滿的計劃。第五、經濟會議雖然在機構方面已可以把物價統制與其他經濟統制（如外匯統制、貿易統制、交通統制等）配合起來，但在所擬的辦法中却沒有把物價統制與其他統制打成一片，這也是一大缺點。因為物價問題只是整個戰時經濟問題的一環，物價問題應與其他問題同時解決。現在經濟會議只知孤立地注意物價問題，則其成就必是有限的。第六、物價問題所以成爲一個嚴重問題，是因為物價變動對各階層的影響不同。倘使物價上漲對每一個人的影響都是一樣，則物價變動並不成爲一個極嚴重的問題，事實上則物價上漲在分配方面產生了極不平衡的

影響。一方面商業階級收入有極大的增加。一方面社會的「長衫階級」（包括公務員和教育界）和其他固定收入者的實在收入在極大的低落。這兩種病態的發展確在社會上發生極不良的影響。因此平衡物價的人如不能對這種待遇不均衡的情形加以改善，則物價統制的工作還不算成功。」

倘使我們的批評是對的話，則我國統制物價工作還有很多缺點，還沒有成功。經濟行政當局不能把統制物價辦得成功，因此應該與財政當局分担戰時物價高漲的一部份責任。

在拙稿發表後，經濟會議當局似認為筆者的批評並不恰當，特由該會議秘書處某君於一月十二至十四日在中央日報發表一長文對拙文加以答覆。我們細閱某君的論文，我們發現某君對筆者所提出的各點，至少在理論上都承認是「有所根據」，並且大都是一種「正確」的見解。但他認為筆者所提出的第一、第三、第四、第六各點雖「確值得吾人注意」，但「經濟會議亦並非未嘗注意及此」。於是他舉出經濟會議若干提案、決議案、和法規，企圖證明經濟會議對筆者所提出各點均已直接或間接加以注意。雖然任何一個細心的讀者在讀畢一月一日的拙文和某君的論文後必能發現某君所說的「注意」都間接得很，但我們不願對這些問題再多所辯論。因為我們的目的在引起經濟會議注意它所應注意之點，現在經濟會議的代言人既肯承認經濟會議「早已」加以注意，我們又何必再廢筆墨呢？我們現在只盼望經濟會議不只在紙面上承認早已注意，並且在實際統制物價時能依着「注意」之點去做，則真是國家之福！但從過去三個月的物價統制工作看來，則經濟會議在實行統制物價時，似對某君所說

早經注意之點還沒有給予應有的地位。

某君對筆者所提出的第二點。認爲『在理論上固有其根據，但在實際上則未免不能切合我國國情。』他以為欲實行限制購買數量，必須有兩先決條件：（一）『工商業方面必須層層加以管制，而工商業本身亦必須有相當之組織』；和（二）『欲實行定量分配制度，必須對全國戶籍以及戶口異動有嚴密之調查』。自某君看來，此兩條件未能具備，因此限制消費的辦法難行於我國。我們對某君這種看法不能同意。首先我們認爲在現在物質缺乏的情況下，任何不限制購買數量的物價統制都不會成功的。至於實施限制購買制度，不必要具備某君所提出的條件也可以實行。只要在供給方面政府能夠統制同業公會和在需要方面督促成立消費合作社，則政府便可以利用同業公會和消費合作社的辦法去實行限制購買的制度。

某君對筆者所提出的第五點，認爲『爲一根本制度問題，事關國家決策，經濟會議本身固難單獨加以解答也』。某君這種答覆的方式，充分表現出一種不健全的心理。某君不從筆者所提出的辦法是否較現行辦法爲佳來與筆者論辯，而只要證明經濟會議不負責任，則似問題已全部解決。今日中國物價統制不能成功，這種心理實應負一部份的責任。倘使負物價統制職責的人，都但求自己沒有過失便感覺滿足，則他的工作必不會有重大成就。在去年重慶方面，不但有糧價領導物價還是物價領導糧價的爭論，並且有工資領導物價還是物價領導工資的爭論。這些爭論的目的只在看物價高漲的責任是在統制一般物價的機關，還是在統制糧價的機關，還是在統制工資的機關。事實上物價、糧價、和工資是互相影響而不是誰領導誰的

。因此所有有關的統制機關對物價變動都同樣地負重大的責任。

根據我們所說，可見就政府機關說，物價高漲的責任是應由財政當局和許多經濟行政機關共同負擔的。因此所有有關機關，都應就平衡物價工作負擔其應負擔的部份。

不但政府各有關部會均應對戰時物價高漲負一部份責任，就是人民方面對物價高漲也應負很大的責任。人民是否愛國心切、是否遵守國家法令、是否與物價統制機關合作、是否肯大量節儲……實有決定物價統制工作能否順利進行的作用。

總之，戰時物價高漲，不論政府或人民都負若干責任。只有在所有的人都 very 忠誠合作依照妥善的方法去努力解決這個困難問題的場合下，然後這個問題才有解決的希望。在這抗戰日益長期化的今日，物價問題關係抗戰的前途甚大。我們盼望各方都能不推諉責任，共同負起責任來解決這個戰時物價高漲的問題。今日談解決物價問題已經很遲，但還未到完全不可收拾的地步。但如再不肯努力，還在彼此推諉責任，則恐在若干時間後大家要努力也來不及了。

(三十一年二月)

第十七章 國家總動員法的施行

太平洋大戰爆發後中國即對日宣戰。政府正式宣戰後，隨後於三十一年三月二十九日明令公布國家總動員法。在七七事變後不到三個月的時間，日本議會便已通過了全國總動員法，我國到了四年零五個月後才頒佈總動員法，很顯然地係不能再延誤了。

現在的戰爭係國力的鬥爭，因此從事於現代戰爭的國家，大都在戰爭開始時即實行總動員，動員全國國力以應戰。我國抗戰至總動員法頒佈的時間，已超過四年半。在這四年半當中，我們不只在法令上沒有實行總動員，我們在事實上也沒有實行總動員，這可以從五方面看出來：（一）財政支出——以民國三十年的財政支出而論，我國的財政支出約為戰前的九倍，如按物價折算實值，則不及戰前三分之二。就目前財政支出增加率不及物價上漲率而言，今年財政支出的實值更減少。目前國土雖然縮減。但自由中國人口總在二萬萬至三萬萬人，而支出那麼微小，可見得政府並沒有動員很大。（二）租稅收入——抗戰以來，富裕階級沒有負擔甚麼租稅，這也很清楚地表示出國家並沒有動員財力。（三）生產——國內的生產還有許多係與作戰無關的。國家寶貴的資源許多用於與抗戰無關的途上，這也是我們過去沒有充分動員物力的證明。（四）消費——目前在國內（特別係在大都市中），我們應隨處都可以看見窮奢極侈的生活，這種生活的存在，是大量物質浪費的證明。（五）物價——在抗戰過程中，我們的物價不斷地上漲。目前我國的上漲率已數倍於上次歐戰時英美法德奧等參戰國家在四年作戰的物價上漲高度。一個充分動員國家財力物力的國家，物價絕不會上漲那麼高的。從這五點，可見我國過去實在沒有充分動員國家的財力物力。或者我們可以說，除了農民的人力物力及中層階級的人力物力的一部份外，過去我們並沒有其他的動員。

過去的情形既是這樣，如果我們能立即利用國家總動員法頒佈的法令，增加租稅、改良生產、限制消費、和平衡物價，則絕不能算是過晚的。此次公布的國家總動員法共三十二條

。根據第三條的規定，軍火器材、糧食被服、藥品衛生器材、交通工具、建築材料、電力燃料、通信器材等七項都屬於物資動員的範圍，此外日用品、金融、及運輸等等，均受國家總動員的執行機構【國家總動員會議】所管制。根據第四條這個機構對於一般物資的生產、修理、支配、供給、及對外貿易等等，都有管制的權力。因此事實上國家總動員法的頒佈，已給予國家以控制一切經濟活動的權限。

國家總動員法執行機構【國家總動員會議】成立後，原有的行政院經濟會議當然取銷而歸併於新機構之內。因此新機構係全國最高的統制物價的機關。此一新機構既有權力把全國人力物力全部加以控制，自應能利用總動員法去求得物價問題的合理解決。

我們認為在施行國家總動員法時，應注意如次三點：

(一) 力求物價的安定——最好能用增加由富裕階級負擔租稅的辦法使財政收支平衡，從而停止通貨膨脹。其次則用統制供求去平衡物價。

(二) 糾正分配的不均——總動員在動員財力方面應為「有錢出錢，錢多多出」。因此總動員當局應利用動員的機會去平均財富的分配並迫使發國難財者大量出錢。

(三) 阻止生產及消費的浪費——即凡不合理的生產及浪費的生活設法加以制止。

政府總動員法已經頒布了。我們所擔心的是這個動員法是否如過去許多法令那麼名存而實亡。因此我們願意提出對總動員法切實施行，積極施行，和迅速施行的要求。

(三十一年四月)

(附誌)

對於第三個時期，我們以國家總動員會議成立後為終點。這點係應該略加說明的。本來，我們可以以國家總動員會議的成立為一個新時期的開始。但因該會議在初成立的幾個月對物價方面一點也沒有積極的措施，它的唯一工作就是接收了行政院經濟會議，因此我們不能認為該會議的成立代表一個新的時期。

在國家總動員會議成立前，即三十一年春，經濟部成立了一個『物資局』，由行政院常設經濟會議副祕書長何浩若氏担任局長。除了日用品必需品平價購銷處外，這是中央政府直接成立來平抑物價的第一個龐大機構。這個機構原係經濟會議的一個計劃。大約在三十年冬，經濟會議忽然積極起來，並作各種努力，企圖對物價問題作一根本的解決。物資統制局的計劃，最初就是擬在經濟會議之下設立來管理物資和平抑物價的。後來決定隸屬於經濟部，所以其主要任務既為指導平價購銷處來平衡日用品價格，指導農本局來平衡紗布價格，指導燃料管理處來平衡煤價……。物資局活動的資金為二萬萬元，五倍於平價購銷處的資金，而且局長乃特任，權力較大。如果該局能充分利用這較大的權力和資力，則工作當較已往為有效。但因種種事實上的困難，結果物資局本身後來也被撤銷了。

蔣兼院長於三十一年冬提出他手訂的『加強管制物價方案』，於是物價統制才走進一個新的時期。這個時期的物價統制將在下面幾章中加以詳述。

第十八章 蔣兼院長的加強管制物價方案

在國家總動員會議成立前後，大家對物價問題逐漸加以較大的注意。對物價問題的意見，值得特別注意的有五種：第一係大公報記者的主張，認為物價上漲原因在財政收支失衡，因此解決這個問題的辦法應從緊縮預算入手。第二係昆明九教授的主張，認為通貨膨脹及物資缺乏為物價上漲的基本原因，因此應從增加由富裕階級負擔的租稅及統制物資供求着手。但他們認為通貨膨脹的原因較為重要，因此政府應着重增稅的辦法。第三係重慶若干官員的主張，認為物資缺乏，消費過多，運輸困難係物價上漲的主因，因此應付物價問題的辦法為掌握物資、增進生產、節約消費、和便利運輸。第四係大公報某論文及中央設計局某負責人所主張的限價辦法。第五、若干學術界人士認為我們戰時金融政策係一種輔助囤積的政策，因此有管制物價的要求。此外有些人（包括筆者）認為組織的不健全，統制機構的權力財力不夠，也是統制失敗的一個附帶原因。

這許多意見都先後引起最高當局的注意。結果三十一年十月底行政院蔣兼院長公布其手訂的『加強管制物價方案』。這個方案所提出的辦法，把前述所有意見都或多或少地包括在內。茲將該方案原文錄下。

加強管制物價方案

（甲）各級管制機構

(子) 中央機構 (一) 暫由國家總動員會議常務委員會爲管制全國物價最高決策機關，負責導各主管機關執行之全責。(二) 充實國家總動員會議之常務委員會，規定行政院副院長軍政財政經濟交通糧食社會農林各部部长一律出席常務委員會。(三) 由國家總動員會議常務委員會每星期開會一次，由行政院院長親臨主持。如院長因事未能出席時，副院長代理之。其決議案以行政院命令行之。常務委員會開會時遇有必要，得指定業務有關之主管人員出席。

(丑) 省級機構 (一) 以各省省政府負責管理物價之責，必要時經中央之決定，得設物價管理局，局長由主席兼任，副局長由中央遴派。其執掌及組織另定之。

(寅) 縣級機構 (一) 縣以縣政府負責管理物價之責，必要時得由省政府在該縣設立物價專管機構。(二) 鄉及鄉鎮之合作社應逐步加強，以爲建立基層集中物資與配合物資之機構準備。

(卯) 各市機構 (特別與普通市) 各市以市政府負責管理物價之責。必要時得設物價專管機構。

(乙) 實施管制重要方針。

(子) 實施限價 (一) 擇定軍用及民生必需最重要之物品若干種，從某一期間起在後方各省一律分期分區分類(如生產出廠零售各階段)實施嚴格限價，嚴禁黑市。如發現市場價格高漲至規定限度以上時，主管機關得禁止其買賣，或封存其貨物；並視其情節按軍法懲處，仍將其違法物品沒收充公。(二) 實施限價之物品，初步就各省各物之生產與消費要地擇定爲重要據點，首先集中力量，嚴格管制；其餘各地則頒行管制法令，責成各該管理物價機關執行，以建立擴張全面嚴格管制之基礎，而塞初步據點之漏縫。(三) 各擇定實施限價據點之各種運輸及工資，一律自命令發布之日起，同時實施限制。

(丑) 掌握物資 (一) 凡經營制價格之物品，自生產出廠以及運販銷售，一律實施登記，管理買賣，必要時並得由各級管制機構運行強迫征購。(二) 鼓勵民商搶購淪陷區內之物資，而由政府保障其合法利潤。若其成本及利潤超過限價時，即由政府按照其應得利潤予以收購，歸政府發售。(三) 加緊各地沿戰線之封鎖，防止敵僞搜購內地必需之物資外溢。(四) 關於管制物資，以協助指導民營，保護正當工商利益，接受政府管制爲原則。凡可由民營者，政府應盡

量協助其發展，管制機關不必直接經營。(五)凡規定管制範圍以內之重要物資，必須將每項物資嚴格規定，由某一機關負責專管，不宜再有其他機關加以牽制。

(寅)增進生產 (一)凡經管制之物品，屬於農產品者，由中央及省縣政府設定增產計劃。運用各種基層組織，督勵人民必須按期按量生產，並由政府盡力協助指導，完成水利及技術改良等項設備。屬於工礦產品者，由主管機關按照其生產能力，嚴格規定其在一定期間必需生產之數量，並由政府金融機關協助其擴充資金。(二)無論農工產品其能達到政府規定產量或超過者，優加獎勵；不及此規定之產量者，處罪之。(三)依照管制計劃必須增加之工礦產品而需增擴廠礦設備者，政府應撥定鉅額專款，保本保息，鼓勵人民投資經營。(四)關於日用必需品，得設定計劃，獎勵手工業，增加生產。(五)省縣政府應督導縣以下之鄉鎮人員及其管理之民衆組織與學校等，督令實行生產工作。(六)政府對於限價物資之生產事業，其原料資金勞力及運輸應予以便利及援助。

(卯)節約消費 (一)各大都市及繁盛城鎮應逐步實施憑證購糧購物制度，必使生產量與消費量能相互配合適應，以禁浪費浪購；即囤積備用之行爲，亦應嚴格取締。(二)凡奢侈品與非必需品，無論生產運售，均分別性質，嚴格禁制。(三)厲行戰時生活，並對宴會婚喪年節餽贈等之消耗行爲一律取締禁止。(例如慶弔之綢布聯幛及筵席等，均屬無謂消耗，必須澈底禁止。)

(辰)便利運輸 (一)加緊完成木炭煤炭及桐油等代汽油爐之改裝計畫，使國內多數停駛之卡車恢復活動。(二)積極策進民間發展騾運獸力等運輸工具。(三)積極簡化運輸機關與稅收機關之交通檢查機構，以減少正當商運及搶購物資之流通困難，並杜絕沿途需索弊竇，務使檢查業務爲協助商運之便利，而不得爲商運之阻礙。(四)凡運輸機構及各省市縣鄉之騾運，設定運輸計畫與運量，必須按期按地按量運足，應由當地各級政府負責設備與督管之責；如不能按時運足所規定之數量，應嚴加處罰。

(巳)嚴密組織 (一)按照新縣制規定鄉鎮基層組織，如中心學校保國民學校合作社及壯丁隊婦女會，應由省縣

政府如監督責，使其充實健全，俾能共同協助管理物價，增進生產，節約消費等工作。(二)各都市城鎮除分別厲行同業公會及產業工會與職業團體之組織外，對於一切採購商批發商等均予以嚴密組織，形成市場上每種商品只有一個商業組織之局面。此項辦法並先從糧食品等大宗農產品實施之。

(午)管制金融 (一)管制金融辦法，仍應繼續加強，積極緊縮信用，管制利率，並應與管制物價政策密切配合。對於未經政府管制之商業放款，必須嚴格斷絕，並吸收社留(尤其對大都市)過剩購買力，務使市場供給力與需要量適度平衡。(二)積極發展儲蓄事業，並研議使儲蓄款項與生產事業打成一片之新辦法，以鼓勵人民儲蓄之信念與興趣。對於各銀行辦理儲蓄業務，嚴格規定其應達之程度，認真檢查其成績，並掃除其以公司轉賬及同業對存為粉飾之弊，實行獎懲。

(未)調整稅法 (一)對於一時尚難禁絕之非必需品及半奢侈品等貨物，稅率應儘量提高。(二)對於直接稅收如所得稅戰時過分利得率等之稅率，應特別提高，以為限制漲價之助力。(三)有關土地之契稅地價稅等，應積極推廣，並提高增收。(四)對於地主富商子弟之藉入學或託故逃避兵役工役者，應創辦新稅，加重徵收。

(申)緊縮預算 (一)今後中央與省各級機關之預算支出，必須從核定以求安定，從節約以求餘裕，決不許再有漫無限制任意追加之現象。(二)中央與省地方各級機關應即切實檢討，對於所屬駁枝機關及不急業務，必須分別裁併或停止。自三十二年度起，尤應嚴格禁止增設機構，但關於鞏固經濟基礎及與平定物價有關者例外。(三)各級機關之員工，中央以各院各部會地方以省政府為單位，由其各主管官統籌裁減員額，使其另就邊疆或農村生產事業之工作。自三十二年度起，只准按照規定所以裁減之編制任用，不准再有額外員工之設置。

(酉)寬鬆費用 (一)凡為貫徹平價政策，除政府令之執行仍由原主管機關負責辦理外，其因事務上所需設立之機構及實施徵購協助生產與協助搶購之各項費用，一經最高機關決定，應予寬籌並儘速撥付，以應事變。(二)關於專為推進平價政策各項實施之費用，在三十二年度之預算中，至少應佔支出總額百分之三以上之數字。

對於這個方案本章所列的辦法十項，蔣院長並作如次的解釋：

「實施辦法雖全日並列，而全章精神具有嚴密貫連之整個性，不可缺一以偏廢。語其本末因果，即在採取「實施限價」，爲制裁取巧居奇之手段，爲保障一切經濟事業發展之前導，以治其標。由「掌握物資」，「增進生產」，以潛供應之源。由「節約消費」，以主配給之制。由「便利運輸」，以暢貨物之流，而劑盈虛之平。由「管制金融」，「調整稅法」，以裕生產之資，而殺游資之勢。由「緊縮預算」，以節國用之流，而免發行之濫。由「嚴密組織」，以動員全國之人力，部勒各界之團體，而補我國各級機構之粗疏，俾爲推動以上各項事業之基幹。凡此諸端，又皆所以立實施限價鞏固戰時經濟之本。最末殿以「寬籌經費」，規定管制經濟費用應佔國家歲出預算之標準，以充實省縣各級機構施行管制時增產貨物之需要。不治其本，則限制物價之工作不易持久而不墜；不治其標，則一切治本事業之擴張，即動感棘手而難圖。……中正此次手訂管制物價方案，實鑄合各種關連因素爲一體，以舉整個經濟改造之全功。凡軍事需要之供應，民生困苦之解救，以及戰時經濟事業之推進，戰後經濟復興之初基，均必由此酌合之方針針，矢思矢誠，悉力圖維。在實施進程中，無論遇何艱難險阻，皆當堅決克服，以求其貫徹。」

這個管制物價方案，無疑地是一個十分詳密的方案，從大處來說，它至少在三方面是較過去的辦法爲完善。第一、在機構方面，此次方案樹立了一個强有力的中央機構，一個强有力的中央機構是物價統制成功的先決條件。現在中央機構已經樹立起來，不能不說是一種重要的進步。第二、在管制區域方面，此次方案是從全國着眼，在橫方面包括了政府權力下所有省份，在縱方面自中央而省而縣市都一律加以管制，物價問題是一個具有全國性的問題，想在任何一個地區（例如渝市）孤立地解決這個問題是不可能的。現在把管制推及全國，是另一個重要進步。第三、在管制方法方面，此次方案把限價、統制、及收縮通貨三種方法都

合併採用，同時在統制方面，自能用影響供求的方法，並對生產出廠以及運販出售整個過程都加以控制，是遠較過去偏重平價和缺乏統一性的辦法為優良。除了這三大優點外，這個方案在細節方面的優點甚多。但這次蔣兼院長的最重要的貢獻，還不在這些優點，而在他給予政府以一個確定的政策。過去政府應付物價的最大缺點，在缺乏固定的政策。此次蔣兼院長所提出的方案，恰好可以補救這個缺點。

要對這個方案加以補充，是一種困難的事，但我們願意誠懇地提出以下幾點作為參考：

(一) 物價問題，不只是一個物價高漲的問題，它還包括分配不均的問題。所以在管制物價時，最好能特別糾正過去分配的失衡。(二) 用徵稅——徵收由富裕階級負擔的租稅——去促使法幣回籠，是平衡物價最有效的辦法。這個辦法比較統制物資更易迅速收效。此次方案特別提出調整稅法一項，規定提高奢侈品稅，所得稅，戰時過分利得稅，契稅，地價稅等稅率，並積極推廣其徵收範圍，是一種重要的貢獻，不過假如方案中能把『調整稅法』之一個項目給予較目前為顯著的地位，而政府能夠更進一步徵收財產稅，並以徵稅為應付物價問題的主要工具，則或者更易達到解決物價問題的目的。(三) 在管制供給方面，只知掌握物資和增進生產，在管制需要方面，只知節約消費，而沒有規定對供予以全部控制，沒有規定怎麼強使有貨物的人依照政府的意旨把產品拿到市場上，及沒有規定食糧以外的定量配制度，這也是一些有補充餘地的地方。此外這次方案對怎樣改善前後方為國服務的人的待遇完全沒有提及，也是美中不足的一點。

在統制物資方面，三十一年五月昆明九教授在所發表的『我們對於當前物價問題的意見』，曾希望政府『能以治軍的嚴整去統制經濟』，從參政會內蔣院長長的講詞和決定實施管制方案報告書，可見政府已下了最大的決心，將對物資物價加以澈底的管理，對囤積居奇投機壟斷加以嚴厲的取締。蔣院長並且決定經常親自主持這個方案的實施。以他的威望和權力，我們希望在平衡物價方面也能像治理軍隊一樣地有成就。但我們必需認識清楚，今日中國的經濟組織並不健全，而奸商豪猾和發國難財者的勢力異常膨大，政府如要管理物價得到成功，必須動員全國的力量去和惡勢力鬥爭。首先，全國輿論界應該領導社會，做成一種風氣。以囤積居奇投機壟斷及發國難財為可恥，以檢舉違反國家法令的行為為榮耀，務使整個社會成為政府管理物資物價的輔助勢力。其次，在法律允許的範圍內，經濟特務機關在鬥爭中應盡最大的努力，成為政府的耳目，而對於官吏或權勢的案件更應不顧一切地加以揭發。再其次，在國法方面，對違反物價統制的一切犯法行為，應准按危害民國罪治理，而處以極刑。這樣地全國上下合作，用社會制裁，法律制裁，和超法律制裁等工具去向惡勢力進攻，然後管制方案才易順利推行，政府對物價的鬭爭才有成功的希望。最後，我們願意指出一點，即這個方案差不多可以說是政府最後的嘗試，因此必須努力促使其成功，否則恐怕我國戰時物價統制永無成功的希望了。

(三十一年十一月五日)

第十九章（上） 限價方案的檢討

蔣兼院長在參政會發表了加強管制物價方案後，十中全會亦通過決議加以贊同。（但在十中全會中，曾有以糧鹽為平價的中心及限價的標準的不合理的規定）。經過了一個半月後，蔣兼院長於三十一年十二月十七日將『加強管制物價方案實施辦法』七項，分電各長官，茲錄其原文如下：

『財經交農社糧各部長各省主席各師長同鑒，查一年以來，各地物價騷動，愈越常軌，相激相盪，競滋增高，似此情形，實於抗戰前途，民生經濟，均有極嚴重之影響，中正默察本原，願應輿情，用特手訂加強管制物價方案，以圖標本兼治之計，前曾昭告全國民參政會及中央十中全會分別討論決議，衆謀僉同，亟宜立付實施，未容相涉延循，而十中全會決議，以糧鹽兩項，為平衡一般物價之中心，更為切合實際，茲本此要旨，規定實施辦法如次。（一）各省市政府對於所管轄區域內重要市場之物價運費工資，應於三十一年一月十五日一律實施限價。（二）關於物價運費工資之限價，均以三十一年十一月三十日各該市場之原有價格為標準，由各該當地政府予以評定。（三）實施限價，應特別注重民生重要必需品，如糧食油棉花棉紗布疋燃料紙張等物及運費工資。（四）各該當地政府應督率各該地同業公會，按照上述限期與標準，妥議規訂，其民生重要必需品及其他物品價格，務須達到同一地區同一時期同一物品，只有一個價格之目的，但中央專管機關物資其價格之訂定，應由各該專管機關商洽該當地政府辦理。（五）各當地政府對於議定價格應予核定在轄境內公佈施行，一面迅即呈報上級主管機關審核，其有中央專管機關之物資，並應報請主管部審核，如上級主管機關或主管部發現所定價格有不合上述規定標準者，得責令修正之。（六）各同業公會所屬之公司行號從業會員，應遵照核定價格，於交易場所或物品上標明，非經政府核准，不得變更。（七）實施限價後，應嚴厲禁止黑市，如有違反法令，擅自抬價者，主管機關應立即取締，并按軍法懲處。以上各項於統一標準之中，仍當因地因時制宜之便，務仰各級

主管機關遵照限期負責執行，不可稍有延誤。倘有奉令之後因循卸責，陽奉陰違，未能符合法令切實管制者，應將各該負責人員加重懲處。三十年度省市及地方各級主管機關之考績文，應列其主管限價之成績定為考核獎勵之要目，訂立專條，相繼施行，至于增加生產，便利運輸，管制金融，調整稅法，節約消費，緊縮預算各項，均屬抗建之要道，平價之基本。中正業于管制物價方案中，剴切詳言，各主管人員，尤應努力遵辦，以宏實效，總之，物非不足，惟慮調劑之不均，價非難平，端在意志之統一，此次實施限價之進程，在從穩定入手，以期逐步平抑，亦必須遏止今日之暴漲，始能免于異日之慘落，無論有何艱難障礙，均必本決心毅力，澈底克服，而有羣策羣力，一致奉行，則成功之券，決可計日而致，仰于電到十日內，切實遵辦，并轉飭所屬如限實施，布告人民，一體週知，并將奉令遵辦現形具報為要，蔣中正十二月十七日侍秘。一

對於這個限價方案，我們感覺到可憂慮之處。這個方案似係『加強管制物價方案』的一個修正案，而不是一個實施辦法，因為它把着重點完全放在限價方面，而對於統制與增稅各點都放在不重要的附屬地位。如果平衡物價的主要方法僅係限價，則這個方法在不價委員會的時代已經試驗過而且失敗了，我們看不出有甚麼理由這個限價方案不會像過去那樣也變成失敗。當然，當作一種治標的（即安定心理的）辦法，則限價係有用的，但限價本身絕不能單獨解決物價問題。物價是由貨幣數量與物資供求所決定，必要對貨幣數量與物資供求加以控制，然後價格統制才有成功的可能。因此我們對限價方案雖然表示贊同，但堅認於限價之後，必須繼之以收縮通貨與統制供給，否則限價不到半年，必會完全失敗的。而且物價係有整一性的，只限制八種物品，而且由各省分別各自為政地去限制——還是不夠的。此外這次的限價方案係以三十一年十一月三十日為限價水準，但在那一天的物價，並不是在均衡狀

態的。從這幾點看來，我們不能不說限價方案必須由更有效的方案予以補充，才能解決物價問題。

（三十一年十二月二十日，關於限價辦法的得失，可參看拙著『當前的物價問題』頁八一至九六）。

第十九章（下） 限價物品價格的分析

——糧鹽棉花棉紗布疋食油燃料紙張價格之變動與管制——

政府決定自民國三十二年一月十五日起，全國各省同時實施限價。限價的對象，政府特別提出從『必需品如糧、鹽、食油、棉花、棉紗、布疋、燃料、紙張等物』入手。糧鹽花紗布燃料食油紙張等八種商品，事實上在中國戰時物價統制中，始終佔有很顯著的地位。遠在廿六年十二月所公佈的「戰時農礦工商管理條例」或廿七年十月所公佈的「非常時期農礦工商管理條例」（我國戰時物價統制的基本法規）中，法定的平價商品便包括有棉及其製品、糧食、植物油、鹽、燃料（如煤、焦炭等）、紙等項。廿八年一月中央訂定各縣戰時物價評定會簡章，特以食糧、鹽、柴、炭、煤油、布匹、及其他日用品為平價的對象。廿八年春季以後，各地成立平價委員會，其着重點亦多在糧鹽紗布燃料及其他日用必需品。廿八年十二月平價購銷處成立，其業務範圍是服用、糧食、燃料、及日用品。到了現在，則這八種商品在

物價統制中的地位不只有沒有降低，而且日益增強。對於糧價的統制，中央於廿九年八月成立全國糧食管理局，負責糧價平準事項；其後於三十年七月，正式成立糧食部，代替糧管局來負平衡糧價的責任。對於鹽價的統制，從來財政部就有專門機構來負責；三十一年元旦鹽實行專賣，其售價更直接受政府的控制。糧鹽以外的六種商品，經濟部設有物資局負責主管；物資局之下，轄有農本局負責管制花紗布，燃料管理處負責管制燃料，食油管理處負責管制食油，紙張管理籌委會負責管制紙張，此外還有平價購銷處負責管制日用品。由此可見現在政府對糧鹽花紗布食油燃料紙張等必需品事實上早就有了管制。此次決定在民國三十二年一月十五日開始實施的限價，其與過去的差別，共有三點：（一）政府把所有這八種商品的限價，完全置諸國家總動員會議統一指揮之下，因此與過去「各自為政」的辦法不同；（二）政府把管制的區域擴大到全國各省，因此與過去偏重渝市的辦法不同；（三）政府對管制下了遠較過去為大的決心，並以民國三十一年十一月三十日之價格為最高限價，規定今後價格不得超過該日的限度。

二

一般地說，這八種限價物品的價格和其他價格一樣，在抗戰過程中有很大的增漲。在若干時期若干地區這些限價物品的漲價程度是很大和很嚴重的。但從目前大後方兩大城市——重慶和昆明——的情形來說，則這八種物品的漲價情形並不是特別嚴重的。茲先就渝昆兩市

目前情形分別加以說明：

在重慶方面，根據經濟部平價購銷處所編的渝市物價指數，到了卅一年十月，一般物價較戰前（二十六年上半）增加約五十四倍（躉售物價指數為五四四四，零售物價指數為五三九七），而各種米的價格約只漲四十五倍，雜糧價格大都增漲三、四十倍，鹽價零售約漲三十倍，躉售約漲三十八倍，食油漲價約五十倍，紙張則本國製的（如龍章新聞紙，夾江連史紙）漲價約四十五倍；這四種價格的上漲都較一般物價上漲為少。煤炭的價格，有些上漲的程度超過一般物價，有些不如一般物價，其平均上漲情形，與一般物價相去不遠。上述各種商品，都是些地方商品（即在本省或附近生產而主要由本省消費的物品），其漲價程度均沒有趕上一般物價，所以它們的漲價不是特別嚴重的。問題比較嚴重的是服用品的價格。服用品很大部份是從外國及沿海區域輸入，而輸入物品的漲價程度是比一般物價為大的。進口布疋（自外國或自沿海輸進的棉布）其漲價程度是遠較一般物價為高。例如美亭陰丹布在卅一年十月的價比躉售七四五五，零售為八一一四，都超過總指數很多。但在內地出產的棉布，其上漲程度是與一般物價相差很少的。棉花的價格，在目前運輸困難、運費高漲的情形下，重慶在三十一年十月陝西中標棉花的價比不過一九〇六。棉紗的價格則各種在四川出產的棉紗的價比只有二千餘，不及物價總指數五分之一。因此就花紗布整個情形來說，我們也不能說漲價的情形特別嚴重。

在昆明方面，八種限價物品的漲價情形也並不特別嚴重。到了三十一年十一月，昆明物

價水準較戰前（廿六年上半年）增加約一百四十倍（雲南省經濟委員會設計處的指數尙未全部編竣，但現在所編的簡略躉售物價指數和簡略生活費指數，結果均接近一五〇〇〇，但昆明市政府所編的昆明市躉售物價指數則約近一四〇〇〇）。至於八項限價物品，則其漲價程度大都遠較一般物價上漲程度爲小。根據經委會設計處所編的昆明市八項限價物品躉售市價指數（以廿六年上半年爲基期），卅一年十一月的總指數僅爲一一三〇二。分別地說，昆明市糧價在卅一年十一月較戰前約只增加九十九倍餘（米價指數爲九九四八，雜糧價格指數爲九九二五），鹽價約增加一百一十倍。食油約增加九十八倍，燃料增價不足一百三十倍，紙張約增一百一十倍。至於花紗布的情形，則亦與重慶相似。進口布疋的漲價程度是遠較一般物價爲高。例如士林布到了卅一年十一月的漲價便超過戰前一百七十倍以上，但在本地生產的棉布，其上漲程度却不很大：例如上精工布在卅一年十一月的價比不過一一八二二。棉花的價格，昆明在卅一年十一月較戰前約漲僅九十三倍。棉紗的價格則各種在昆明出產的棉紗的價格比只有一萬二千餘。因此就花紗布整個情形來說，我們也不能說價格的情形特別嚴重。

現在我們可以進一步分析抗戰以來八種限價商品的價格變動情形。先說糧價。在重慶方面，在戰前（廿六年上半年）米價每市石平均躉售十一元至十五元左右（上等山米每石十四元五角，上等河米或尖熟米每石十二元八角三分，尖積米十一元五角五分，中積米十一元零七分）。抗戰以後，川省米價因豐收及種種關係，價格不但沒有上漲，而且逐漸下跌。到了廿七年一月，尖熟米平均每市石十一元四角，中積米僅九元零三分。廿七年七月，尖熟米平

均十元六角，中磧米不及八元。廿七年底，尖熟米跌至戰前水準約百分之七十，而中磧米跌至戰前水準不及百分之六十。廿八年度起，米價開始回跌，但到廿八年年底止，米價只回漲至戰前的水準。廿九年度，情形便完全不同。廿九年度一方面因春秋兩季均受天旱的打擊，稻歉歉收，一方面因通貨膨脹已到達相當嚴重的階段，米價於是作飛躍的上漲，而尤以下半年的漲風為特別猛烈。在二十八年年底，米價躉售指數還徘徊於一〇〇左右，到了二十九年年底，尖熟米的市價到達一百五十六元的高峯，而米價指數接近一二〇〇的數目。（一般物價躉售指數在二十八年十二月為三四一〇在二十九年十二月為一一六六）。三十年一月起，政府對米價力圖平抑，在一月間及二月上旬嘗一度回跌，但自整個三十年度來說，米價還是作猛烈的上漲，其中尤以由米的漲風更烈。在重慶方面，因兩河來米均用船整批運輸，易於控制，而山米到貨零星，不便管理，政府只管制河米而沒有管制山米，所以山米上漲較速。茲將三十年一月以來渝市米價列下：

重慶躉售米價及價比表 (民國三十年及三十一年)

三 十 年	每 月 類 別	每市石米在渝市之躉售物價 (單位元)					價比或指數 (廿六年上半年 等于一〇〇)
		山 米	上 等 熟 米	河 米	尖 磧 米	中 磧 米	
一七七	山 米	一四八	一二九	一二七	一二三	一一五六	一
一七七	上 等 熟 米	一四八	一二九	一二七	一二三	一一五六	一
一七七	河 米	一四八	一二九	一二七	一二三	一一五六	一
一七七	尖 磧 米	一四八	一二九	一二七	一二三	一一五六	一
一七七	中 磧 米	一四八	一二九	一二七	一二三	一一五六	一
一七七	山 米	一四八	一二九	一二七	一二三	一一五六	一
一七七	河 米	一四八	一二九	一二七	一二三	一一五六	一
一七七	總 指 數	一四八	一二九	一二七	一二三	一一五六	一

二	月	二〇三	一六〇	一三三	一三一	一四〇〇	一二四七	一一六三
三	戶	一八九	一五八	一三九	一三七	一三〇三	一二三九	一一八三
四	月	二七〇	一五七	一四〇	一三七	一八六七	一二二四	一五一二
五	月	三七六	一七九	一六四	一四〇	二五九三	一三九五	一三三三
六	月	四二七	二二九	二一九	二二四	二九四五	一七八一	一四三二
七	月	四五四	二三七	二三七	二二二	三一三一	一八四七	一五一八
八	月	四二五	二三七	二三七	二二二	二九三三	一八四七	一五九五
九	月	三六九	二三七	二三七	二二二	二五四三	一八四七	一六七二
十	月	三七五	二三七	二三七	二二二	二五八四	一八四七	一八一四
十一	月	四八九	二三七	二三七	二二二	三三七五	一八四七	二二二一
十二	月	四四三	二三七	二三七	二二二	三〇五三	一八四七	二四六五

三十一	年	月	四二四	二三七	二二七	二二二	二九二九	一八四七	三二七〇
二	月	四二六	二三七	二二七	二二二	二九三八	一八四七	三二九一	
三	月	四五七	二三七	二二七	二二二	三一五〇	一八四七	三五〇二	
四	月	五三七	二三七	二二七	二二二	三七〇一	一八四七	三七八七	
五	月	六二七	三九六	三六二	三四七	四三二四	三〇八六	四一四四	
六	月	五八七	四七三	四四〇	三九三	四〇四六	三六八九	四三四五	
七	月	五四三	四六〇	四〇〇	三八〇	三七四七	三五七一	四四六四	
八	月	五五〇	四七三	四一三	三九三	三七九三	三六八九	五〇八二	
九	月	六七七	五六七	五〇七	四八七	四六六七	四四一七	五一五二	
十	月	七一〇	五八二	四九〇	四六七	五〇九二	四五四六	五四四四	

資料來源：經濟部平價購銷處

從上表我們可以看出三點：（一）到了最近米價雖因統制及種種關係，其上漲率較一般物價上漲率為低，但在民國三十年度則米價的上漲率是超過一般物價的；（二）被統制的河米，其價格有過一度相當長（約十個月）的時間的穩定，但自三十一年五月起，又再度猛漲；（三）沒有被統制的山米，其價格因可以自由上漲，結果在各月份均遠較河米為高。

在昆明方面，因糧食產量較小及因其他關係，米價變更較淪市為猛烈。在戰前（二十六年上半）昆市上白米每公石躉售價九元一角四分，中白米每公石八元八角四分，次白米八元四角二分。在抗戰最初幾個月，米價並沒有增漲，並且略有下跌。到了二十七年三月，米價才開始超過戰前的水準，到了二十七年底，米價幾漲至戰前水準的二倍，二十八年度漲風更烈，到達戰前水準三倍。二十八年六月，雲南省糧食管理處成立，米價得一短期間的平定。但九、十月間，一方面因連日天雨各縣運米至昆明市的較少，而投機需要又復增加，囤積的活動又復活躍，於是昆市中白米由九月的二十八元五角增至十月的三十四元及十一月的五十二元。十一月省糧管理處撤銷，省糧食管理委員會成立，將原存公米及自外縣收購之食米在市場出售，價格又有短期間的穩定。二十九年米價又作急激的上漲，二月上米跳至九十元以上，中米跳至八十五元，七月上米一百零三元，中米一百元。在米價急激波動的過程中，糧食統制機關有兩次的改組：四月二十二日省公米儲銷處成立，（原糧管委會取銷），十月省糧食管理局成立（儲銷處結束）。一方面因為管制加強，一方面因為狀況改好，七月以後米價便穩定下來，在二十九年最後三個月及三十年最初三個月的半年間，米價平均每公石約八十

餘元。三十年三、四月間，米價又再度上漲，四月份平均米價上米每公石一百二十六元，中米一百二十一元，下米一百十五元。漲至十月份，平均米價上米百五十元，中米百四十元，下米百三十五元。三十年十一月一日，滇省開始田賦征實，結果引起農村及都市普遍的囤積，米價一躍而至三十年十月的上米二百五十元，中米二百四十元，下米二百二十元。在此期間政府雖一再改組管控制機構，一再努力平抑，但價格仍不斷上漲中。以上中米而論，三十一年二月漲至約四百元，四月漲至約六百元，近幾個月且超過八百元（上米一度漲至約一千元），其詳細變動情形，可於下表見之。

昆明躉售米價及價比表

（民國二十六年至三十一年）

年 月 別	每 公 石 躉 售 價 格（單位元）				指 數	或（二十六年上半年） 或八月為基期）	總 指 數	一 般 物 價 指 數
	上 白 米	中 白 米	次 白 米	躉 售 米 價				
廿六年上半年	九。一四	八。八四	八。四二	一〇〇				
八 月	九。三五	八。八四	八。四九	一〇一				一〇〇
十 二 月	八。八九	八。六六	八。二一	九八				一〇四

廿七年六月	一一・一二	一〇・七七	一〇・〇九	一二一	一五〇
十二月	一七・九六	一七・二七	一六・五九	一九六	二一三
廿八年六月	二八	二七・三〇	二六・五〇	三一〇	三〇三
十月	三五	三四	三三	三八七	四六二
十一月	五六	五二	五〇	五九八	五三六
十二月	五六	五二	五〇	五九八	五三四
廿九年一月	五五	五一	四六	五七五	五八六
二月	九〇・五〇	八八	八六	一、〇〇二	六六四
六月	八八	八三	七八	九四三	八九〇
七月	一〇三	一〇〇	九七	一、一三七	九三五
八月	一〇五	一〇二	一〇〇	一、一六四	九九八

十二月	八六	八三	八〇	九四三	二〇六
三十年三月	九五	八八	八三	一、〇〇三	一、三七五
四月	一一五	一一〇	一〇三	一、三四一	一、四二九
六月	一二六	一二一	一一五	一、三七一	一、五五五
九月	一三二	一二六	一一五	一、四一一	二、〇五四
十月	一五〇	一四〇	一三五	一、六二五	二、三〇四
十一月	二五〇	二四〇	二二〇	二、六八七	二、七四七
十二月	二六〇	二四五	二二五	二、七六一	三、四三七
卅一年一月	二五〇	二四〇	二三〇	二、七二七	三、七八八
二月	四〇一	三九七	三四八	四、三三五	四、七七〇
三月	五八六・六〇	五六三	五四二	六、四〇七	五、三三三

四 月	六〇〇・〇〇〇	五八〇——	五五〇——	七、六四〇	五、八五七
九 月	八六〇・〇〇〇	八四〇——	七五〇——	九、二六九	一〇、五七〇
十 月	八八三・三〇〇	八五〇——	七九三・三〇〇	九、五六六	一二、一八四
十 一 月	九一六・六七	八七三・三〇	八三六・七〇	九、九四八	

資料來源：米價——雲南全省經濟委員會設計處。一般物價——昆明市政府秘書室統計股。從上表可見三點：（一）到了近年米價雖因統制及種種關係，其上漲率較一般物價上漲率為低，但在二十八及二十九兩年度，則米價的上漲率是超過一般物價的；（二）物價的統制在過去雖然不能算沒有效果，但並沒有根本限制物價的上漲；（三）昆明的米價，與渝市的米價比較，昆市的情形較為嚴重。

就渝昆兩市的情形說，雜糧的價格是跟着米價走的。大體說來，雜糧價格的上漲程度均較米價為小。昆明方面，雜糧在各月的價比與米價價比的差別並不很大；重慶方面，則這個差額是較大的。試以三十一年十月為例：該月昆市米價指數為九五六六，雜糧躉售價格指數為八三九二；該月渝市米價較戰前平均增加四十五倍以上，而雜糧價格只增約三、四十倍。

從上述渝昆兩市糧價的分析，我們知道渝市和昆明市糧價的變動有很大的差別。事實上不只渝昆兩市的情形是如此，全國各地糧價的變動都有鉅大的差別。這種差別在零售價格特別顯明。從下表中可以看出抗戰以來我國各重要城市米價的差異情形：

各重要城市中零售價格表 (每市斗值國幣元數)

資料來源：中國農民銀行經濟研究處

地名	二十六年	二十七年	二十八年	二十九年	三十年	三十一年	三十一年	三十一年
上	半年				六月	三月	六月	九月
重慶	一·三二一	二·二一一	三·〇七〇	七·四一	八·七四三	六·七五三	三·三三六	〇·三三三
成都	一·二五一	一·一一一	二·四四五	二·四三八	四·八三二	〇·〇四二	八·三四二	三·三三三
昆明					五·四〇〇	六·六一	六·七九〇	〇·〇〇
貴陽	一·四一〇	八·九一	七·二四	七·〇二三	六·二四四	四·二四一	一·七四三	三·三一
雅安	〇·八一〇	九·五一一	三·七五	三·九二六	九·〇三二	三·三四四	一·一四一	六·六七
西安	一·五五一	七·九二	六·九四	九·一一五	三·三四一	〇·〇四〇	三·三三〇	〇·〇〇

蘭州	二·四四二·八六三·四〇五·五〇一五·六七三五·三三三〇·〇〇四六·六七
桂林	一·〇〇一·三〇一·八九三·二三一〇·五七三五·六六三七·七六三七·八八
西寧	一·二三一·八〇二·九六五·九七一三·〇〇四〇·〇〇四三·三三七五·〇〇
衡陽	〇·六〇〇·七六一·四一二·二一一五·四七三四·三三四一·六七三六·六七
洛陽	一·七九二·一三二·九九六·五三一五·八三四二·〇〇五七·三三一七·六六
鄖陽	〇·九〇一·三三二·〇五三·五八八·八三三五·〇〇二七·一七四九·六七
贛州	〇·七五〇·六九〇·七六三·四九一二·二七二四·一七一四·二〇一七·六七
曲江	〇·七二〇·九二一·三五二·九五一一·四三二〇·九一三九·一八三三·四三

其次鹽價。鹽價和糧價一樣，在各地是有很大的差別的。四川是大後方重要產鹽區域，因此除了沿海若干省份及甘肅青海等省外，四川鹽價是較低的。鹽價較高的地區，是昆明衡陽一帶。這可以從下表看出來：

各重要城市鹽零售價格及價比表

地名	戰前(廿六年上半)	三十二年九月	三十二年九月價比
昆明	每市斤價 ○・一二八元	每市斤價 一二・五七元	廿六年上半為基期 九八二〇
衡陽	○・一二〇元	一二・四〇元	一〇三三三
曲江	○・一二六元	九・九八元	七九二一
洛陽	○・一四〇元	一〇・三三元	七三七九
贛州	○・〇八一元	九・〇〇元	一一一一一
貴陽	○・一八七元	七・五九元	四〇五九
西安	○・〇八五元	六・一五元	七二三五
桂林	○・一一三元	六・五六元	五八〇六
鄖陽	○・二五〇元	六・四〇元	二五六〇

雅 安	○●○八九元	四●○○元	四四九四
成 都	○●一一二元	四●二六元	三八〇四
重 慶	○●一二八元	三●七五元	二九二九
蘭 州	○●一〇五元	二●〇〇元	一九〇五
西 寧	○●〇四〇元	一●四〇元	三五〇〇

資料來源：中國農民銀行經濟研究處

從時間的變化來說，各地鹽價在過去的趨向都是上升的。在四川貴州雲南甘肅等地，鹽價的上漲程度是不及一般物價的（但在許多其他省份則鹽價上漲率是超過一般物價的）。試就重慶昆明兩地鹽價的變化來加以敘述：重慶躉售鹽價在戰前（二十六年上半）是每市擔國幣九元二角（自流井花鹽）；二十六年後半略有增漲，每市擔十元餘；二十七年年度變動不大；二十八年年度又略有增加；但鹽價的急激上漲是始於二十九年年度，到了二十九年底，鹽價到達九十九元餘的高額，較戰前增加十倍餘，其價比（一〇八〇）是很接近二十九年年十二月的總指數（一一四三）的；三十年年度在開始的四個月中，鹽價穩定於每市擔九十九元六角四分的水準，五月開始小漲，六月平均一百一十元，七月一百廿四元，八月一百廿七元，其價比

均較舊物價總指數爲低；但三十年九月份突漲至每市担一百八十七元四角七分，價比爲二〇三七，超過該月總指數（一六七一）甚多；三十年最後幾個月變動不大，年底售價爲二百〇一元餘，價比爲二一九〇，而物價總指數已到二四六五的數目；三十一年度一般物價突飛猛進，重慶鹽價亦有增漲，不過其增漲程度是不及一般物價的，在年初增漲較微，至四月中旬僅達二三元，四月下旬漲至三二元，但不久即穩定于三四元的水準（價比爲三七三九），至十月底才略有增加，十月平均售價爲三四八元，價比爲三七八五，而一般總指數已是五四四四了。總括來說，除了三十年九月一個短期間外，渝市鹽價的增漲都是較一般物價上漲率爲小的。昆明方面，鹽價在戰前（廿六年上半年）每百舊斤躉售十二元六角六分（黑甲鹽），廿六年下半年略有增加，年底接近十三元九角；廿七年度穩定於十三元九角二分的水準；廿八年開始猛漲，年底五十元餘（價比爲四百弱，較一般物價率小四分之一左右）；廿九年十二月售價爲一百一十元餘，價比爲八七三（同月躉售物價指數超過一二〇〇）；三十年後半突增，漲自十二月的七百零三元五角，價比爲五五五七，而躉售物價指數不過三千四百餘；三十一年度鹽價增加約一倍，而物價增加較多，結果到十一月份，鹽價上漲又不及一般物價，該月份鹽價爲一千四百元，較戰前約增一百一十倍，而一般物價約增一百四十倍。總括起來，在昆明市和在渝市一樣，除了在三十年後期鹽價的上漲超過一般物價外，自整個戰時變化來說，鹽價的增漲是較一般物價的上漲率爲小的。

再其次，我們可以分析花紗布的情形。棉花棉紗棉布的價格，其變動情形在各地有很大

的差別。棉花的價格，在出產地（如陝西）的價格無論就絕對數目說或就上漲率說，都較消費地（如重慶）為低。紗和布的價格，在太平洋大戰發生以前，其絕對數目和上漲率都是以沿海一帶省區（如江浙福建廣東）為最低，鄰近沿海省區的地方（如桂林和衡陽）次之，昆明又次之，重慶成都雅安等地較高，而西北各省最高。太平洋大戰發生後，情形便有些混亂。昆明反成爲全國布價最高的城市；其他各城市彼此間的價格關係，也發生了若干變化，但除了昆明外，西北各省的布疋價格還是比較特高的。

縱的方面我們可以分析渝昆兩市花紗布價格的變遷。重慶在戰前（廿六年上半年）花紗布價格是這樣的：棉花（以沙市細絨棉花或陝西中標棉花爲代表）的躉售價格每市担國幣四十一元九角七分；棉紗（以十支特馬紗爲代表）躉售每件二百七十五元；布疋則各種土疋自每疋八元（至十四元）左右，陰丹士林布每疋十四元（至十八元）左右，冲嗶嘰每疋九至十餘元。抗戰發生後，各項衣料便有上漲的趨向。到了廿六年底，重慶衣料類躉售價指數較戰前增加百分之十以上；布疋有些增加不多，有些增加百分之十至十五，有些增加幾及百分之二十；棉紗增加平均在百分之十五以上；棉花則略爲跌價。廿七年度，衣料售價繼續上漲，年底指數約爲二二七；其中布疋上漲較大，平均各種棉布售價在戰前水準二倍半以上；棉紗平均爲戰前百分之二百二十；但棉花的漲價不大，約爲戰前水準百分之一百五十。廿八年度花紗布的價格繼續上漲，至年底則衣料類的平均躉售價格已及戰前四倍半以上。在廿八年中花紗布的價格關係——至少至九月止——還是花價漲得最慢而布價漲得最快。如以廿八年九

月和廿六年六月比較，每市担棉花所能交換之棉紗（廿支老司球紗）於廿六年六月爲〇・一五二包，於廿八年九月爲〇・〇五九包；其次每市担棉花所能交換之棉布（陰丹士林布）於廿六年六月爲三・四二三疋，於廿八年九月爲一・一六〇疋。至於棉紗與棉布的交換比率，則於廿六年六月廿支老司球紗每包可交換士林布二二・五六六疋，於廿八年九月可換一九・五四八疋。廿八年十月以後，花紗布的價格關係開始改變。花價每月（較上月）的上漲率略較紗價爲大，而紗價又較布價爲大。在二十九年年度，這種趨向最爲明顯。廿九年年度是渝市衣料價格急激上漲的一年，到了廿九年十二月，衣料類躉售物價指數已超過一三四〇（總指數僅一一六六）。在這次上漲中，棉紗的增漲至大。到了廿九年底，棉紗價格較戰前增十四倍餘，布疋平均不過增約十七倍，而棉花的價格亦增約七倍半。假設戰前花紗布價格的比率是一〇〇：一〇〇：一〇〇，則到了廿八年九月花紗布價格的比率變成一〇〇：二五〇：三〇〇，而到了廿九年底這個比率變成一〇〇：二〇〇：二二〇。這個比率還是根據廿支紗計算出來，如用十支特馬紗去代表紗價，則在廿九年底紗價的增漲已趕上布價，而比率應改爲一〇〇：二二〇：二二〇了。三十年度渝市因對花紗布的管制，較前積極，其漲價情形較過去爲略佳。一月六日經濟部奉最高當局令舉辦花紗布及其他日用品的存貨登記，花紗布的價格都穩定下來（並嘗一度略爲下跌）。在三十年上半年，衣料類躉售物價指數雖略有增加，但爲數比較有限：這六個月的指數都在一千四百以下。三十年下半年衣料類躉售物價指數略有增加，在七、八兩月超過一千四百，九、十兩月在一千五百至一千七百之間，而十一、十二

兩月則超過二千。這種增加若和物價總指數比較，是不能算大的。在抗戰的最初四年間，渝市衣料類物價指數（以廿六年上半年爲基期）總是較一般物價指數爲大的，但自卅年六月起，總指數便超過衣料類指數，在卅年十二月，前者是二四六四，後者是二〇三八。三十一年度衣料價格和一般物價都上漲較速；有時衣料指數超過總指數，有時衣料指數落在總指數之後。在卅一年十月，衣料指數是四六二五，而總指數是五四四四。個別地說，在三十年上半年，花紗布價格上漲甚小，其中以花價上漲較多。到三十年六月，棉花已漲至四百元左右（幾及戰前十倍），但紗布價格的變動不很大。結果在三十年六月，如用十支紗代表紗價，則花紗布的價格比率是一〇〇：一八〇：一八〇；但如用廿支紗代表紗價，則比率爲一〇〇：一五〇：一八〇。三十年下半年，花紗布均各因來源困難，價格上漲，但比較地說，還是以棉花價格的增漲較速。到了十一月（太平洋戰爭爆發的前夕），花價較戰前增加十七倍以上（每市担約七百四十元）；紗價（十支紗）平均五百餘元一件，約較戰前增加二十倍弱；布價平均約增三十倍左右；花紗布的價格比率（以十支紗代表）爲一〇〇：一一三：一七〇。十二月太平洋大戰爆發，紗布價均大漲，花價反略有回跌，花紗布的價格比率爲一〇〇：一六〇：二四〇。三十一年度花紗布價均繼續上漲，至三十一年十月花價爲每市担八百元，紗（十支）價爲每件六百八十六元，計棉花價比爲一九〇六，紗的價比約爲二千五百，而棉布的平均價格約合戰前五十倍（有些布疋且在七十倍以至九十倍以上）。花紗布的價格比率，約爲一〇〇：一三〇：三〇〇。自整個渝市花紗布價格的變動情形來說，抗戰以來渝市花紗布

價格變動情形共有四個特點：（一）布疋的價格變動最爲猛烈，其上漲率是超過一般物價上漲率的；（二）棉紗的價格在抗戰初期上漲率不如布價，但也超過一般物價；自廿九年年底至卅年中，廿支紗的價格上漲情形接近布價；約自廿九年中（特別是在三十年初）起，紗價因種種關係，其漲價情形反落在一般物價之後（自然更落在布價之後）；（三）花價雖在各時期的起落不同，但總落在一般物價及紗布價格之後，並且相差很多；（四）政府對花紗布的統制，至少在花紗兩方面，是有相當的成功，不過這種成功只在表面上壓低花紗的價格，不能說是完全沒有不良影響的。

在昆明方面，花紗布價格的變動情形却與渝市不盡相同；紗價在昆明市始終佔領導的地位。在昆明市紗價（以十支紗爲代表）如以廿六年上半爲基期（基價每古六元至七元餘），則從抗戰開始時起紗價便開始上漲。到了廿六年底，紗價較戰前增加超過百分之十；到了廿七年底，紗價增加超過百分之五十；廿八年後半紗價跳躍着上漲，其價格超過戰前四倍以上；廿九年秋冬之間，紗價已不只戰前十倍；三十一年六、七月間，紗價到達戰前五十倍的高峯；到了三十一年十一月底，十支紗躉售價已至每古一千一百數十元的高額，約合戰前水準一百五十餘倍。昆明市布售價，是跟着紗價走的。但土布漲價的程度，略較紗價爲低。試以上精工布爲例，戰前（廿六年上半）的售價爲每疋一元一角二分半；廿六年十二月價比爲一〇七；廿七年十二月價比爲一〇七；廿八年價格猛漲，十一月價比爲三五六；廿九年六月價比爲五七八，十二月爲九六〇；三十一年六月價比爲三七三三，十一月爲一八二二，棉花價

格的上漲，又落在土布之後：戰前（廿六年上半年）基價爲躉售每舊担（百斤）六十四元六角六分，抗戰以後，與戰前比較的價比在廿六年十二月是九二，廿七年十二月是一五五，廿八年十二月爲三二五，廿九年十二月爲一一六〇，三十年十二月爲二九三八，三十一年十一月爲九二七九。把花價的價比與布價的價比比較，則雖然在整個的趨向說，布價上漲較花價爲大，但在廿九年及三十年度，花價價比是較布價爲高的。花紗布價格的比率如在戰前爲一〇〇：一〇〇：一〇〇，則在廿九年十二月爲一〇〇：一二〇：八五，在三十年六月爲一〇〇：一一〇：八〇，在三十年十二月爲一〇〇：一五〇：八五，但到了三十一年度則布價又超過花價，而比率在十一月份變成一〇〇：一〇四：一三〇。在上面我們始終是用土布來代表布疋，只有在這個假定下我們才可以說昆市紗價在花紗布間始終佔有領導的地位。我們用土布來代表是合理的，因爲紗（特別是十支紗）的用途就是用來織土布，而棉花的用途是紡棉紗的。但我們對進口（自外國或自上海進口）的布疋價格也應略加敘述。上海製造的布疋在昆市的躉售物價指數（以廿六年上半年爲基期）在抗戰最初的一年間平均不及一二〇，廿七年下半年平均不及一四〇，廿八年下半年平均約爲四七〇，廿九年下半年平均約爲一三〇〇，三十年下半年平均約爲二三〇〇，三十一年一、二月平均約爲五〇〇〇，三十一年六月約爲七三〇〇，七月超過一千，八、九、十三個月超過一千六百，十一月超過一七五〇〇。自整個昆市花紗布價格的變動情形來說，抗戰以來昆市花紗布價格的變動共有四個特點：（一）如以進口布疋來代表棉布，則在昆市和在渝市一樣，布價變動最爲猛烈，其上漲率也是超過

一般物價上漲率的；（二）如以土布代表布疋，則在昆明市與渝市不同，紗價始終佔着領導的地位，紗價的上漲程度是能趕上一般物價，有時並且超過一般物價的；（三）花價在各時期的起落不同，但除了在廿九年及三十年度外，花價是落在紗布之後的，至於廿九及三十年度，花價的上漲雖超過市價，但還是落在紗價之後的；（四）政府對花紗布價格的統制，在昆明市並沒有成功。

最後，我們對於食油、燃料、及紙張的價格，只能就渝昆兩市的情形作簡單的敘述。食油為重要食料之一，可分動物食油（如豬油）及植物食油（如花生油）。渝市到了三十年上半年，食油價格平均較戰前約漲十倍；動物食油約為十一倍餘，植物食油不及九倍。三十年底，動物食油價格幾及戰前三十倍，植物食油價格約為戰前二十倍。三十一年度，續有增加，到了三十一年十月，動物食油躉售價為戰前五十四倍（與總指數相近），而植物食油為戰前五十一倍。昆明市食油之價格，亦以動物食油上漲較植物食油為速。昆明市到了三十一年十一月，動物食油（豬油）每舊担（百斤）躉售價為三千五百元，植物食油（菜油）每舊担一千八百二十餘元；如與廿六年上半年比較，動物食油在該月價比為一三六四〇，植物食油價比為七〇三八（總指數約為一四〇〇〇）。食油躉售價指數（廿六年上半年為基期），在廿六年底為一一七，廿八年十二月為五五三，廿九年十二月為一一二四，三十年十二月為三二九八，三十一年十一月為九七九八。

燃料以煤炭為主。煤炭一方面為工業的動力原料，一方面為人民生活必需品，其價格變

動的關係頗大。渝市煤炭價格，在抗戰最初的二十個月間，變動甚微。廿八年三月起，煤炭價格開始猛漲。廿八年三、四月間，煤炭價格已超過戰前一倍，廿八年底約為戰前四倍；廿九年再度上漲，而尤以八月至十二月間煤炭價格上漲最烈，到了廿九年底，煤炭價格約為戰前二十倍。三十年上半，渝市煤炭價格因政府加強管制，價格較為穩定，上漲不多。三十年下半（特別是年底）煤炭價格上漲較速，十二月價比平均四千餘，其中且有漲至戰前約五十四倍的。三十一年度上漲較慢，到了十月份天府泡合平均每公噸躉售五百元，價比五三一，其他煤炭價比有比天府泡合為高，有比它為低，但平均價比與躉售物價總指數相近。昆明市煤炭價格的增漲，也是很接近物價平均的增漲；有時煤炭價比較總指數為低，有時較總指數為高。根據雲南全省經濟委員會設計處所編的煤炭價格指數（以廿六年上半為基期，在廿六年底為一〇三，廿七年底為二一九，廿八年六月為三〇七，廿八年十二月為四九五，廿九年十二月為九九四，三十年六月為一三四七，三十年十二月為三八八四，三十一年六月為六七八五，十月為一〇四一七，十一月為一二九三七）。

紙張的價格則進口的紙張價格不只能跟上一般物價，並且漲價在一般物價之上。不過在國內製造的紙張，其價比總在一般物價指數之下。在重慶方面，進口紙張（以新聞紙為代表）在戰前每令躉售八元餘，戰爭發生後即開始上漲，在廿六年底價比已為一八〇，在廿七年底已較戰前漲約四倍，在廿九年底較戰前漲約三十倍，在三十年底較戰前漲約七十五倍。到了三十一年秋則較戰前已漲不只一百倍了。在任何一個月份，新聞紙的價比在渝市都遠較總

指數爲高。在昆明方面，進口紙張（以新聞紙爲代表）在戰前每令躉售價八元八角二分，以後增漲的程度大體上說來是總在總指數之上。以廿六年上半年爲基期，新聞紙的躉售價比在廿六年十二月爲一一六，在廿七年十二月爲二二四，在廿九年十二月爲二七二一，在三十年十二月爲七二五六，到了三十一年秋則較戰前已漲不只一百五十倍了。在昆明市也如在渝市一樣，新聞紙的價比是較總指數爲高的。本國製的紙張情形便不同，其上漲程度是遠在一般物價之下的。到了三十一年十月份，渝市躉售價總指數約爲五千四百，而土紙的躉售價比不過四千餘；昆明市躉售價總指數約一萬二千，而土紙的躉售價比約只八千五百，其相差是很遠的。

上面我們已把糧鹽花紗布食油燃料紙張的價格變動作一簡要的敘述。從上面所說，我們可以得到三個結論：第一、這八種商品雖然在過去是被管制較多的物品，但過去統制的結果並沒有阻止它們售價的繼續上漲。沒有疑問地，統制在短期間可使被統制物品有暫時穩定的結果，但這些暫時穩定在過去很少有能維持半年的。同時我們也得承認，統制可使被統制物品的價格增漲較慢，渝市的河米、棉花、和棉紗就是明顯的例；但有時統制也會不發生甚麼效果的。第二、這八種物品的限價和統制，在過去幾年間，是各地區『各自爲政』的，因此它們的價格，無論就絕對數目說，或就漲價程度說，都在各地有很大的差別。因此這八種商品雖被統制很久，但每種商品其省際價格關係都是離開平衡很遠的。第三、這八種物品的管制，是沒有一個全盤的計劃的，結果各種價格的上漲情形，有很大的差別，有些上漲倍數超過一般物價上漲倍數，有些上漲倍數僅及一般物價上漲倍數百分之三十五。就以渝市花紗布

爲例，雖同屬農本局所管制的商品，但其價格間的差異，是非常之大的。因此這幾種商品雖被統制，但各商品間的失衡始終是存在着的。

(三十二年一月十五日)

第二十章 限價工作的結果

——就三十二年三月初(即限價實施五十日後)檢討限價工作的結果

從三十二年一月十五日實施限期以後，在最初若干日間，政府嚴格實施限價的結果，確使物價的波動略爲減少。至少在限價的最初半個月(即在廢歷年關以前)，限價確是相當有效，並且相當令人滿意的。

在廢歷年關以後，限價的工作雖然還有許多值得滿意的地方，但逐漸發生若干現象，使我們不能不爲限價的前途表示杞憂：

第一種使人憂慮的現象是非限價物品的漲價。此次中央的限價方案(至少就實施的初期在全國大部份的地區說)是以食鹽花紗布食油燃料紙張八種商品及運費工資爲主。雖然有些地區(例如重慶)其限價範圍超過這八種商品及運費工資，但就整個中國後方來說，這次限價不是全面的。換句話說，有許多商品不在限價範圍之內。這些非限價商品在廢歷年關前

後先後有相當猛烈的漲價。不少的物品現在的價格已為去年十一月三十日的價格的二倍至三倍。

第二種使人憂慮的現象是限價物品本身也有漲價的趨向。限價物品的實在交易價格，就三月初昆明及若干其他城市的情形來說，約較法定限價多百分之三十至五十。限價物品的漲價，通常採取五種方式。

(一) 公開漲價的方式——在若干公營事業中，雖然在限價範圍內，偶然也有不願限價的法令，要把價格公然提高的。據說某鐵路公司正在以成本上漲為理由，要公開「調整」運費，把運費提至十一月三十日運費之上。

(二) 黑市買賣的方式——在若干限價物品中，有黑市的產生。在黑市上所定的價格，總遠在法定限價之上。例如昆明豬肉的限價為每斤（六公兩）二十四元，但豬肉如售給餐館，則價格常會超過三十元以上。這種黑市的情形，是相當普遍的。在若干地區，若干物品簡直沒有公開市場，購者只能在不公開的黑市上作不合法的交易所。

(三) 減低品質的方式——在公開市場中，販賣者常常用減低品質的辦法去提高收入。例如限價法令規定的物品是中米時，米商會用下米去代替中米。此外攪雜也是一種減低物品品質的辦法。減低品質而依法定價格出售，可以說是一種變相的增價辦法。

(四) 減少度量衡的方式——另一種變相的增價辦法是把度量衡減少。比方在昆明通常鹽的買賣是以六公兩為一斤，但限價以後，却以五公兩為一斤。把六公兩改為五公兩，則價

格雖然在表面上沒有提高，事實上已提高百分之二十。

(五)巧立名目的方式——還有一種變相的增價辦法是於售貨時除收貨價外另收其他收入，昆明市近一個月來售炭的人，就是用這一個方式去提高炭價的。本來按照政府的規定，昆明市的炭價是每六十公斤二百八十元。近一個月來炭販子除了按官價收取貨款外，並每挑（約四十公斤）收所謂「脚力」七十元至九十元。因此名義上炭價雖沒有增加，但事實上炭價已增至每六十公斤約四百元。

上述兩種現象在全國各地都普遍地存在着。就這兩點情形來說，昆明並不是特別嚴重的。不過我們也不能說在昆明這兩種情形並沒有發生。事實上拿三十二年三月初的實際售價來說，則非限價物品在昆市的價格平均約為三十一年十一月三十日之二倍至三倍，而限價物品在昆市的價格（實際價格）平均約較三十一年十一月三十日增加百分之五十。

第三種使人憂慮的現象是心理的動搖。在一月間大家似乎對限價都有很大的信心，而現在已有人對限價表示懷疑。工商界的人，更常常公開地說物價必無法維持十一月三十日的水準。這種心理之變化，可以說是一種極嚴重現象。本來限價本身至少有一半是一種心理的作用。如心理堅定，則限價不難收到較大的效果。但如心理不堅定，則限價的前途便不能樂觀。這種現象在昆明和在其他區域一樣，現在已經發生。

這三種現象的存在可以說已充分表示限價工作現正開始遭遇若干不康健的象徵。我們盼望限價當局能夠重看這些象徵，從速設法加以補救，使限價工作不致宣告失敗。

筆者認為政府在目前狀態之下，如欲使限價工作不致中途失敗，我們認為應從速進行下列兩種工作：

第一、政府應採進一步的步驟，使商人明白政府對限價方案，已下了最大決心，務必澈底實施，今後在戰爭期內，政府必不允許價格作進一步的上漲。此外為着增強限價力量，政府至少應該辦到下列各點：

(一)重新頒佈法令，取締一切拒絕出售，黑市買賣，及變相加價的行為。

(二)政府應把限價做到全面限價的地步，以便阻止非限價物品的緊激上漲，因此刺激限價品的上漲。

(三)政府應從逮捕若干違法的大商人，依法加以處罰，並動員全國上下去和奸商豪賈的勢力去鬥爭。

第二、政府應該立即進一步根本統制物資供求和大量收縮法紙，從根本着手，使物價能夠得到一個實際的解決。

第一種工作可以使限價力量加強，從而延長因限價而產生的穩定時期，並給予第二種工作以一實行的機會。換句話說，第一種工作是治標，第二種工作是治本，政治如能把這兩種工作迅速實施，標本兼治，則不難使限價工作得到最後的成功。否則如忽視目前的狀態，則限價的前途是頗堪顧慮的。

限價辦法實施大約半年後，在各地大都已經形式化了。一方面許多物品自三十二年秋起都改爲「議價」，而不再實行「限價」；一方面繼續被限價的物品黑市也普遍地存在着。如果我們說在三十二年下半年限價方案已經失敗，則絕不會與事實不符的。

限價方案的失敗，可以從物價變動很清楚地表示出來。在民國三十一年十二月，各地物價水準平均約爲戰前六十五倍，到了民國三十二年六月，則各地物價水準平均差不多有戰前一百三十倍。這種上漲率（半年增加一倍）係超過過去任何半年的上漲率的。

（三十三年八月補誌）

第二十一章 加強管制物價方案緊要措施案

我國戰時物價的高漲，到了民國三十三年四、五月間，各地平均已超過戰前水準四百倍。在物價上漲不過約六十倍時（民國三十一年十一月），蔣兼院長即指出物價的劇烈波動「足以影響軍需民生，使遭受無窮之損害」。物價到達四百倍以上的高度，自然使社會感覺極度的不安。因此在十二中全會開會的前夕，大家對物價問題又予以較大的注意。

首先，西南聯大五教授於五月中在大公報發表「我們對於當前物價問題的再度呼籲」，除再度提出增加由富裕階級負擔的租稅以平衡財政收支，停止通貨膨脹，及用控制供求辦法加強物價管制，以解決物資缺乏問題兩根本辦法外，並在應急方面主張政府「宣告停止通貨

膨脹：一面封存在發行局尚未發出之鈔票，並停止鈔票內運」而為維持財政支出起見，除改革租稅制度外，並主張「在國內指定中央及地方最大富戶若干人為「愛國富戶」。——愛國富戶的名單擬定後，每人每月負責以一定數額貸給政府，按月於月初交付國庫，其總額每月不得少於五十萬萬元」。此外五教授並認為政府「應提高軍士及公教人員的待遇至合理的程度，同時並應改善並擴大軍事開支，整軍經武以收復失地」。

其次，若干注重物資缺乏的人不再談增加生產，却提出擴大征實，及向盟國商洽輸入布疋藥品等物資兩種辦法。

再其次，工商界人士却提出改善運輸，要求工業救濟，而若干人士並提出「財政政策應與經濟政策相配合」的要求。

第十二中全會開會時，經過了很長的討論，結果通過了「加強物價物制方案緊要措施案」。這個方案於全會閉幕後在五月二十七日正式發表。茲錄其原文如下：

加強管制物價方案緊要措施案

(壹)擴大征實數量及範圍。以充實政府掌握之物資，凡專賣品之改為征實者，該項專賣機構可儘量裁併。(一)田賦征實數額，應以各地實收為標準，糧食征購，一律改為征借，採用累進法，並提高其數額，對於軍公糧之配發應特別核實，力求防止不均不確之弊。除征收征借糧食及地方積穀外，其有地方私立名目，攤派糧食者，均應禁止。(二)為掌握物資起見，除糧食食鹽及花紗布另有征收管制辦法，又食糖已改為征實，烟類另有辦法外，其他物資，有改為征實之必要者，均應改為征實。(三)糧食以外之征實物資，宜從健全之合作社及商人運銷，以平市價，政府不自設保管倉庫及供銷機構。(四)鹽務以外，所有專賣機構力予裁併，征實事務，即由主管部指定之專管機關辦理。

(貳) 向盟邦商洽輸入必要物資，以穩定國內經濟，增強抗戰力量。

(參) 運用輸入物資，大量吸收社會剩餘購買力，從穩定布糧價格入手，次及一般物價，同時並加強運輸，減低運費。(一) 輸入布疋，並大量推進農村以吸收農村剩餘購買力礎，或以一部份換取糧食，藉謀市糧價格之平衡與穩定，農村推銷布疋，應儘量利用健全之合作組織。(二) 衣食價格趨于定，應即確定各種工資，對於兩者之標準比率，從此限制其隨意上漲。(三) 交通器材輸入之後，交通機關應努力在一年內，至少修理因小損停駛之車輛，俾可增加運輸力量，減低運費。

(肆) 統籌國防民生重要工礦事業資金機器及原料等之供給，以扶助工礦事業生產，並穩定其產品價格，責成行政院切實辦理。(一) 以國防民生所必需之工礦事業為範圍，選擇組織健全之多數礦廠，統籌其資金機構及原料等項之供給。(二) 關於工礦貸款手續應力求簡捷，審核貸款，遇有必要時，得准有關之同業公會代表及廠方代表列席。

(伍) 財政政策之措施，務求與經濟政策相配合。(一) 關於征稅募債及儲蓄，應加以改善，特別加重富戶之負擔，並得于公平原則下實行累進辦法。(二) 改進金融制度，適合目前經濟需要，以增進農工生產。(三) 加強管制金融辦法，停止增設商業銀行，嚴禁銀行利用資金，假借公司行號，囤積居奇，抬高物價。(四) 對於公用事業，應用貼補辦法，力求穩定其價格。

(陸) 各省應依照加強管制物價方案，及中央所頒通行法令，參酌時地關係，規定切實辦法，以達到其平價之任務，並取締囤積居奇。(一) 各省應就特殊供應上與鄰省切取聯繫關係，以期有無相通，不致互相阻遏。(二) 中央黨政工作考核委員會，對於各省物價管制工作，應負責隨時考核報告。(三) 各省企業公司供應處，應以調劑物資發展實業為原則，不得以營利為目的。

(柒) 所有一切阻礙物資流通，增加物資生產運銷成本之一切機構及辦法，均應澈底改善。(一) 各地檢查站應儘量減少，以暢商運。(二) 檢查官兵如查獲違禁物品，應悉數報解。

(捌) 官紳商民，違法囤積投機，應予法辦，並嚴禁公務人員經商，其有利用地位營利之行為，切實檢舉，依法嚴

辦。

(玖)對於官兵及公教人員之生活，必須責成政府，應儘量籌發實物為供應，凡在政府機關及國營事業服務之人員，待遇應一律平等，不得巧立名目，任意提高。

對於這個方案，我們很難認為滿意的。一方面這個方案完全放棄了統制供求的辦法，同時對加強限價也沒有提出任何辦法。方案中對這兩點僅在第(陸)項中輕輕地提及。很顯然地政府對過去一再採用的統制辦法係承認失敗，而且不願繼續努力了。另一方面政府對收縮通貨也沒有甚麼值得滿意的規定。增加征實及輸入物資原不失為兩種局部解決物價問題的辦法。但就我們的觀察，這兩種辦法可能收到的效果是很微的。征實方面，在政府不願強使富裕階級負擔戰費的心理支配下，是不會有多大成就的。向盟國輸入物資一點，在對外交通困難的情形下，也不會有多大的結果的。而且在這大反攻的前夕，對可珍貴的噸位不拿來運進軍火，而運進消費品，是否合理，也不無疑問。方案中只有兩則比較使人滿意。一係第五項第一則：即「關於征稅募債及儲蓄，應加以改善，特別加重富戶之負擔，並得于公平原則下實行累進法」，及第玖項改善官兵及公教人員的規定。但這兩則恐怕也只是「空頭支票」。因為到今日(八月十三日)這個方案通過已經兩個半月，而富戶的負擔一點沒有增加，而官兵及公教人員待遇也沒有甚麼顯著的改善。因此我們對中國物價的前途僅相當悲觀的。

我們雖然對政府過去統制物價的方案辦法及實施情形都無法表示滿意，並且相當失望，但我們仍然希望政府能夠對物價問題再度加以考慮，而且能改變作風，一方面強使富裕階級

負擔戰費，一方面加強物資供求的管制，同時並能改良軍士待遇，加強作戰力量。我們所以不斷地對這個問題提出呼籲，係因為這個問題的關係實在太過重大。如果政府還是顧慮既得利益階層的阻力，迷惑於各種畏難敷衍或推託的主張，則不只國家行政人員會趨於貪污，社會道德會超於敗壞，人民生活會日益困難，財富分配會日益不均，而且軍隊的作戰力量會大為削弱，中國的國際地位會大為減低。不但如此，將來在戰爭結束後財富分配的不均可能引起國內長期的分裂，社會的解阻可能使國家無法從事建國工作。因此物價問題如發展到最惡劣的形態，可能使中國再度變成一個弱國，可能影響今後中國數十年的命運。最後，我們願意引蔣兼院長在兩年前所說的話，為本文的結語：『今當整個經濟問題關係國家民族生死存亡之秋，寧復有吾人因循徘徊之餘地？祇須我全國同胞公忠戮力以赴，則無論為管制物價，統制分配，均必能推行有效，又可斷言。』

(三十三年八月十三日)

第二十一章 國家總動員會議的裁撤

國家總動員會議經三十四年三月九日行政院臨時會議決定裁撤。該會議及所屬工作檢查隊均於四月一日結束，其業務則由行政院接辦。

國家總動員會議係太平洋戰爭爆發後的產物。太平洋戰爭爆發後，政府隨即於民國三十一年三月二十九日頒佈國家總動員法，並於五月一日成立國家總動員會議。到了裁撤的時候，國家總動員會議已有四十六個月的歷史。在該會成立後的四十六個月間，國家總動員會議

的主要工作係物價統制。物價統制原係一件十分艱鉅的事，在通貨繼續增加的情形下，則更不易得到成功。國家總動員會議雖然成立，但物價依然繼續上漲。在國家總動員會議成立時，中國物價比較戰前約漲三十二倍，而在國家總動員會議撤銷時各地平均物價較國家總動員會議成立時已漲五十倍（有些地方且達六十倍以上）。從這個簡單的數字，就可以知道國家總動員會議的工作差不多是完全失敗的。

政府裁撤國家總動員會議，據官方所公佈的理由，係為「簡化機構」和「加強效率」。政府發言人曾經指出政府並沒有取消國家總動員法，並沒有放鬆物價管制工作，而僅由行政院接辦。各項物價的管制機構都屬於行政院，物價工作由行政院接辦，自然較為節省簡捷與便利。不過我們必須注意，在國家總動員會議成立以前，行政院原就係我國物價統制的最高機構。從民國三十年二月至三十一年四月的十四個月間，行政院曾設有常設經濟會議，以支持物價管制的事務。把總動員會議取消，把物價管制劃歸行政院各部，使物價管制回復到民國三十年二月以前的狀態，雖然可以「簡化機構」，但絕不會「加強效率」。行政院的職務已經十分繁重，要使物價管制問題能在行政院各種政務中佔有其應佔的地位，必須在行政院特別有專門負責這個問題的機構或人。否則物價管制到了行政院以後，不難會變成一個沒有人管的部份了。當然，如果負責當局承認物價統制已經失敗，並且根本希望完全取消物價統制，則把國家總動員會議裁撤以後就不必再有所舉動。否則在行政院之內，必須有一個統制物價的最高機構。我們曾經一再的指出，物價統制如要成功，必須成立一個全國性的（即中央

的)並且具有廣大權力的最高統制機構，以負物價統制之責任。過去國家總動員會議雖然統制失敗，但它仍不失為一種合理的統制物價機構。目前連這個機構都取消了。那麼如果政府沒有更進一步的措施，則國家總動會議的裁撤可能實際上即代表物價統制的終結。

我們從來對於總動員會議的工作是不滿意的，但我們認為總動員會議的失敗，不是因為這個機構不好，而是因為執行的人缺乏妥善的辦法與執行的決心。當作一個管制物價的最高機構說，國家總動員會議係有用的。不過只是機構(如沒有辦法與決心)絕不會有甚麼成功的。沒有統制方法和決心所引起的物價統制失敗，絕不能歸罪於物價統制的機構的。

(三十四年四月一日於昆明)

X

X

X

X

國家總動員會議裁撤的時候，中國政府曾禮聘美國前物價管制執行人亨德森先生(Henderson)來華研究物價問題。亨先生來華僅數天，就發現局勢無法補救立即返國。亨先生去後，除了計劃輸入美國物資外，政府對物價統制比前更不注意，結果物價問題日趨嚴重。幸而八月(三十四年)日本請降，物價問題才告一段落。

就八年間的物價統制工作整個來看，我們可以說中國戰時物價統制是完全失敗的。

(三十四冬)

第四篇 外匯金融

第二十三章 抗戰最初二年我國金融政策的演變

我國戰時貨幣政策在抗戰最初三年中，其發展可以分爲三個階段。第一個階段從戰爭的開始時起至二十七年三月十三日止；第二個階段是從二十七年三月中起至二十八年五月「華興銀行」成立時止；第三個階段是從二十八年六月起。

在第一個階段中，我國政府貨幣政策是一種「正統主義的政策」。正統學派的經濟學者——從李加圖至現在的倫敦經濟學派——都是反對通貨膨脹，反對統制匯兌，反對干涉物價，主張匯率穩定，主張市場自由和主張尊重債權人的利益的。我國政府在抗戰最初的七八個月中間，就是遵守這些正統主義的要則。關於貨幣的發行，政府的政策是很保守的。在二十六年六月戰爭發生以前，中中交農四行的法幣發行總額是十四萬零八百萬元，而在二十七年三月則不足十七萬萬元，平均每月只增加三千六百萬元。在戰爭發生以前的十九個月間，平均法幣每月增加額爲四千四百萬元，因此三千六百萬元的數字不能不算是一個保守的數目。關於物價方面，政府可以說是並沒有加以嚴重的注意。在這個階段，物價問題的重心是在怎樣補救原料物品出口物品價格的暴跌。這兩種物品的價格因受戰爭和運輸的影響

響，在戰爭初期，曾經猛烈的降落。政府應付的方法，是令由中中交農四行組織聯合貼放委員會，盡量對這些物品作抵押放款，同時各地方政府也有各種收購儲藏和統籌外銷的救濟辦法。關於匯兌方面，政府這個時期的政策是一方面維持一先令二便士半的法定匯兌率，另一方面維持匯兌市場的自由買賣。雖然戰爭是在我國金融中心——上海——的四週進行着，雖然資金常作巨額的逃逸，但政府還是支持着這種正統主義的政策。

當然，政府也不是始終沒有任何舉動的。在防止金融機構的崩潰和金融危機的發生方面，政府確曾盡過各種的努力。首先，爲着減少資金外逸的趨勢和防止銀行存戶過分提取存款起見，政府在「八一三」全面抗戰展開的那一天就採取緊急的處置。在蘆溝橋事件發生後，即有資金逃逸的現象發生，很多的存戶都從銀行裏提取存款來購買外匯。從「七七」至「八一三」的一個多月中，資金外逸的數目，非常可觀。上海抗戰開始後，政府立即下令限制存款的提取，並規定非有法幣不得購買外匯。這種辦法可以使金融危機不致發生和使資金外逃可以減少。其次，爲着要使維持法匯率的政策能夠順利施行，政府並已與外國銀行成立一種「紳士協定」。根據這種協定，外國銀行答允不把外匯售給投機者，不出售外匯期貨，而只向中央銀行購買爲着商業或其他合法需要而用的外匯。這個協定可以減少對中央銀行的壓力，因而使中央銀行容易維持一先令二便士半的匯率。

爲着增加英美的好感，爲着提高國民政府對內和對外的信用，政府的正統主義政策未嘗沒有相當的效果。但我們總感覺到這種政策應用於戰爭時期，實在得不償失。我們爲欲維

持物價的自由決定，結果使不能及時樹立起物價統制的機構；我們爲欲維持匯兌的自由買賣，結果不但不能增加我們的外匯準備，並且喪失了不少的外匯基金。

到了二十七年三月，有幾種原因，使我們的政府不能不改變政策。（甲）這時政府已經完全理解了戰爭必然是一個長期的戰爭，故對貨幣金融不能永久加以放任；（乙）日本正在華北成立「中國聯合準備銀行」，企圖用偽鈔來換取法幣，然後再用法幣來套取外匯。倘使政府還不改變政策，則不難使大部份的外匯都被敵人套取。這當然是政府所應防止的事。因此政府於二十七年三月十三日宣告統制外匯。統制外匯的結果，產生了匯兌的黑市場或公開市場，因此中國便走上了二元匯率的途上。在物價方面，政府這時期，也開始頒布統制的根本法令。在二十七年十月政府公布「非常時期農礦工商管理條例」，給予物價統制以法律的基礎。其後在二十八年一月，中央訂定「各縣戰時物價評定會簡章」，特令各地縣政府組織物價平定會。同年二月經濟部又公布「非常時期評定物價及取締投機辦法」。三月間舉行第二次金融會議時便通過議案，決由金融界輔助平價工作。從這些法令，可見政府對物價也放棄了自由放任政策。在法幣方面，從廿七年三月起，政府也採取了膨脹政策。從這幾點——匯兌統制，物價統制，和法幣發行增加——看來，可見政府在這時期已經放棄了正統主義的政策了。

但這放棄是不徹底的。第一，匯兌雖已加以統制，却又允許「黑市場」之存在。不但如此，政府且自二十七年六月起直接參加黑市場買賣，企圖穩定黑市場的匯率於八便士左

右。其後且於二十八年三月與英國共同成立匯兌平準基金。由於政府的參加，匯兌黑市場便變成「公開市場」，而政府事實上等於公開認許二元匯率的制度，由於政府參加公開市場和維持公開匯率。在法定匯率的買賣方面，雖然是採統制匯兌的辦法，但在匯兌公開市場方面，則採取維持匯率穩定和市場自由的辦法。第二，在物價統制方面，政府的行動更不徹底。除了很少數的地方和物品外，政府的干涉都只限於紙上空談，而物價還是不顧命令地往上高漲。第三，在發行方面，數額雖是增加了，可是政府的態度還是很謹慎的。

上海「華興銀行」的成立（二十八年五月）和匯兌平準基金放棄維持公開市場匯率於八便士又四分之一的水準（二十八年六月），代表一種政策的改變。這種改變是使我們更進一步離開了正統主義。在二十八年六月七日那一天，上海匯豐和麥加利兩銀行因接香港中英外匯平準基金委員會的電報，不再維持原有八便士的匯率，結果是使上海外匯暗市立即往下狂跌，除了一度暫停留於六便士半的水準外，匯率直往下跌，跌至四便士左右。正統主義的一個重要原則，本是維持匯率的穩定，而這一次的改變實即犧牲這種原則。不但如此，政府且對匯兌統制方面另有各種進一步的處置，例如禁止非必需品的入口便是一種減少對外匯壓力的辦法。此外對於國內資金的移動，政府也有嚴格管理的辦法。政府並且宣告黃金國有。在物價統制方面，政府在這階段的干涉，更進一步。政府不只是頒佈法令，並且直執參加購銷工作。在二十八年十二月間，經濟部以命令分別公佈「日用必需品平價購銷

辦法」和「取締囤積日用品必需品辦法」。根據前一辦法，經濟部且在各地設立平價購銷處。在發行方面，這個時期也是大大地離開正統主義，每月平均發行額，比較上一個階段，差不多要多上一倍。

很清楚地，國民政府在這第三階段中已完全離開了正統主義。但離開了正統主義不就等於實施統制經濟。沒有疑問地，政府對於物價的統制已經較為積極，但與德國或其他統制主義的國家相比，我們還相去甚遠。在匯兌統制方面，雖然干涉的程度較大，但也不是一種徹底的統制。一方面在上海淪陷區中，因為不是政府力量所及，我們無法加以統制。另一方面更統制匯兌的原則不盡符合，即自二十八年七月三日起，政府復實行一種變相的貨幣貶值制度，即「匯價差額」制度，把商業上的對外匯率減為七便士（自二十九年八月一日起復減為四便士半）。

上面已說明了我國戰時貨幣政策的演變。總括起來說，現在我國貨幣政策是已離開了正統主義的路，但還沒有完全走上統制主義的路。

（星期評論，第三期，二十九年十一月二十九日）

第二十四章 新平準基金委員會之成立和我們今後應有的金融政策

中國平準基金管理委員會已於三十年六月在渝假中央銀行行址開始辦公。此次平準基金

，是英美對我金融放款的結果，從抗戰開始到現在，我們先後有過三次金融借款。第一次是民國二十八年三月的中英金融借款，數目是五百萬英鎊。那次借款的目的，是在成立一個外匯平準基金：這個基金除英國的借款五百萬英鎊外，中國方面（中國銀行和交通銀行）也撥出五百萬鎊，合共是一千萬鎊。平準外匯的辦法雖然時有變更，但這個基金始終被用來影響上海外匯的公開市場，則是毫無疑問的。在過去的二十多個月中，平準基金拋出的外匯不少，現在基金所餘的外匯，約及原數的一半。第二次借款是民國二十九年十一月底的中美借款。這次中美借款總額一萬萬六千萬美元，其中金融借款的部份是五千萬美元。第三次是民國二十九年十二月的中英借款，總額是一千萬鎊，其中五百萬鎊是金融借款。第二次和第三次金融借款，其目的也在充實中國的外匯平準基金，並藉充實中國外匯平準基金的辦法來維持中國法幣的對外匯率。這次成立平準基金，共包括原有中英平準基金餘款，中美金融借款五千萬美元，中英第二次金融借款五百萬英鎊，中國方面負擔美金二千萬美元，合計共約美金一萬萬一千萬美元。

最近兩次金融借款都是於三十年四月底正式簽定協定。根據中美英平準基金協定，這兩個基金由中英美三國委員組織之『中國平準基金管理委員會』加以管理，委員會包括委員五人，華方委員為陳光甫、貝松蓀、席德懋三氏，美方委員為福克斯（A. Manuel Fox）英方委員為羅傑士（Cyril Rogers），由陳光甫氏擔任主席。陳氏為中國名金融家，貝氏為中國銀行副經理，席氏為中央銀行要員，福氏為美國關稅委員會委員，羅氏是英國有名的遠東金融專家。

七年六月開始採行「公開市場政策」，令由中國銀行成立外匯平準基金，用在上海市場買賣外匯的方式來穩定黑市場的匯率。於是「黑市場」變成了「公開市場」，而「法定市場」的重要性便一天比一天減少。在最初的一、九個月間，中國銀行的小平準基金確是相當順利。中間雖然經過廣州和漢口的淪陷。但上海公開市場匯率始終維持於八便士水準之上。但到了廿八年春，因為敵人加緊華北的貨幣攻勢，同時因為國際貿易差額的逆轉（即入超增大），上海公開市場的壓力逐漸變成不是中國銀行的小平準基金所能支持。我們不得不靠向外借款的辦法來充實我們的平準基金。結果就是第一次的中英金融借款。中英外匯平準基金成立以後，上海公開市場匯率便停留於八便士又四分之一的水準。但因市場壓力不斷地增大，這個巨額的平準基金也只能維持八便士水準約三個月，而終於二十八年六月七日放棄維持八便士又四分之一之企圖。中間平準基金雖仍用公開市場政策去影響上海市場匯率和維持匯率的新水準，但平準基金的力量已不足長期防止市場外匯匯率的下跌，結果上海匯率繼續由八便士而跌至四便士左右。因此假使公開市場政策的目的是在防止市場匯率的下降，則很清楚地這個政策並沒有達到它的目的。或者有人會說，公開市場政策的目的是在減少匯率的波動和防止匯率的劇烈上下，而不在防止匯率下跌。倘使這種說法是對的話，我們也不能說它是成功的。因為平準基金活動的結果，只能減少匯率波動的次數，而不只不能減低匯率波動的劇烈性，反而增加匯率波動的劇烈性。倘使沒有政府平準基金活動，則匯率應該不會在兩、三天內狂跌百分之二十（如二十八年六月七日至九日）或三十（如二十八年七月十八至二十一日）的

。可見從減少匯率波動的觀點看來，公開市場政策也是不成功的。

『公開市場政策』，即使成功，也是一種利少弊多的政策。我們不能說用平準基金來穩定匯兌市場的辦法完全沒有利益。匯率如能維持不變，則可以減少物價的波動，提高法幣的信用；這不能不說是有利的。不過維持匯率，通常不能不動用我們的外匯基金。動用大量外匯來維持法律以外的公開市場，實在是得不償失。實行公開市場政策的弊病，絕不限於動用我國的外匯基金。這種政策的最大過失，是它會給予敵人以很多便利。在過去的幾年中，不但淪陷區內的進口（包括若干日本駐華軍隊和特務人員所需用的物品）是由上海公開市場去支付外匯，東北（或偽滿洲國）等地的不少進口也是間接由天津和上海去支付的。用向外國借來的外匯來供給敵人的使用，實是經濟戰上的一大失策。維持上海公開市場的另一個弊病是使自由中國不易建立起自由的外匯市場。直至今日為止，無論重慶匯兌市場或昆明市場，其匯率都是跟着上海外匯匯率（和各市場本身的中匯匯率）走的。所以重慶或昆明，只有獨立的中匯匯率而沒有獨立的對外匯兌匯率。這是一件極危險的事：一則因為上海是在敵人佔領區內的一個孤島，中國政府不能在上海充分行使職權。我們現在放任全國的外匯由上海市場去決定，就等於把外匯的決定放在政府力量所不能及的地方；這很顯明是一件危險的事。再則因為遠東的風雲日急，我們相信總有一天日美會發生衝突，那時上海自必暫時淪陷敵人的手裏，我們各地的自由匯兌市場便會失去倚靠。到了那個時期我們再想在自由中國樹立起自由的市場便已太遲了！

根據上面所說，可見從過去的經驗，公開市場政策——特別是用於上海——是一種很難成功並且弊多利少的制度。因此主張繼續採用公開市場政策的建議實是一種錯誤的建議。而我們今後有放棄舊時的政策的必要。

以往的政策既然不應採用，然則我們應該怎樣利用這一萬萬一千萬美金的平準基金呢？我們主張平準基金委員會應遵守如次的四個原則：第一、從積極方面說，我們主張基金的每一分錢，都用在有益於中國——在戰時的中國——的途上。正如美方委員所說：「吾人之努力，乃在於撥助中國，故對於一切建議及意見，均須視其對於中國之影響而定取捨，一切行動，均須證明對中國有利方可。」第二、從消極方面說，我們認為基金的每一分錢，都不應流到敵偽的手裏。第三、我們認為外匯的支出，應以滿足合法的需要有限。第四、平準基金的運用，應避免發生使利投機家的副作用。為着要符合於第一個原則，平準基金應該用在自由中國。為着要符合於第二個原則，政府應該放棄任何維持上海市場的企圖。為着要符合於第三個原則，平準基金管理委員會應放棄「公開市場政策」——即用在公開市場買賣的方式來穩定中國法幣的匯價的政策；管理委員會對各種外匯的需要都應先加以審核，然後再加以供給。為着要符合於第四個原則，政府應設法在自由中國中取締黑市場的外匯買賣。如果一定無法取締，則至少應該減少其重要性。至於上海的黑市，則更有放棄之必要。

根據上面幾個基本的要點，我們在具體方面，主張新的平準基金委員會首先應該在自由

中國增強法定市場的地位（即減低公開市場的地位）。當然，經過了長期匯價低落之後，我們要回到十四使士半的法定水準已屬一件不再可能的事。我們所說的法定市場，是指一個新的法定市場。政府可以依照現在的或一新的商匯匯率，而成立一個新的法定市場。例如政府可以規定今後法幣以每百元合美金六元為法定匯率。法定匯率重新制定後，當局應即依照匯兌統制的原則，設法擴大法定市場的範圍和盡量減少黑市場活動範圍。黑市場活動的範圍愈小，法定市場的地位愈高，匯兌統制便愈成功。縮小黑市場在自由中國的活動範圍，其辦法不外兩點：（一）在需要方面，政府應盡量對合法的需要由政府供給外匯，而對不合法的需要則設法不許其繼續存在。在各種需要中，商品需要最為重要。我們認為政府應該把進口統制與外匯統制打成一片。凡欲運輸物品進口的應先向進口統制機關申請發給進口許可證。沒有進口許可證的，應一律不許進口。凡取得進口許可證的，都可以按照法定商匯匯率向政府購買外匯，倘使政府能採取這種辦法，則所有因進口的需要的外匯都可以由政府法定市場中加以滿足，而用不着再依靠黑市場了。（二）在供給方面，政府應盡量使所有外匯的供給都能按照法定匯率售給政府銀行，而不流入黑市場裏。例如對於出口物品，政府應該強迫所有出口商人將其因出口而取得的外匯售與國家銀行。此外政府並應一般地規定凡持有外匯資產的都應將外匯售與政府。倘政府能夠這樣辦的話，則黑市場所能吸收的外匯便有限得很了。

根據現在的全國的國際收支情況，政府雖然把進口出口和其他收支項目都加以管理，政府至少在經常國際收支上是會『入不敷出』的。因此要維持一個新的法定市場，政府實非動

用外匯基金不可。現在的外匯基金，其主要用途應該在這裏。但爲着要使這個基金不致減少過多，政府對各種外匯的需要都應予以最嚴緊的審查，必要證明係合理而必要的支出，然後才加以供給。此外還有一個要點，即設法把資金的活動限於自由中國之內，因爲在自由中國，貿易的趨向係出超而非入超的。因此站在收支的情況來說，政府的匯兌市場也應該以重慶爲中心。所以一萬萬一千萬美金的基金，應用來輔助重慶樹立起一個自主的外匯市場。現在平準基金會既擁有這麼大的一批外匯，自然可以在自由中國依照法定匯率獨立買賣外匯，並強使市場不發生法定匯率以外的匯率。同時我們主張政府應該立即停止在上海市場供給外匯。政府的任務，應在維持重慶法定市場的匯率，使整個自由中國只有法定的匯率或與法定匯率相同的匯率。它應放棄維持上海市場的任何企圖。至於上海市場的對外匯率是不是因而降低，則是政府所不必過問的事。

或者有人會說：我們如放棄維持上海公開市場的金融政策，則會損害英美在滬商人的利益，影響中英、中美的友誼，和減少我們將來借款的機會。政府所以遲遲不肯放棄維持上海公開市場的政策，就是受這種理論的影響。我們認爲這種看法是錯誤的。英美是否願意借款給中國，與中國的金融政策沒有多大的關係。倘使英美不感受到日本的威脅，則無論中國在金融政策方面怎樣遷就英美商人的利益，英美也不會貸款給中國的。反過來說，倘使英美感受到日本的脅威，則我們用不着在金融設施方面遷就英美商人，也很容易借得款項。過去的三次金融借款，就是最好的例證。第一次金融借款是英國對日本企圖壟斷華北市場的一種答覆

，第二次金融借款是美國對德義日三國協定的一種抗議，第三次金融借款是英國在太平洋方面與美國合作的一種表。所以三次借款都不是中國金融政策的結果。從這點我們可見只要我們放胆實施一種自利的金融政策，我們不會影響將來借款的機會的。

(二十九年十二月及三十年六月兩篇文章合併而成)

第二十五章 封存資金與中日金融

上 封存日本資金與對日經濟制裁

自從日本開始侵略中國，我國朝野人士都盼望友邦——特別是英美——能夠對日實施經濟制裁。中國政府並且在抗戰初起時，嘗向國聯具體提出建議，希望遠東有關各國能夠用抵制日貨和禁止軍火石油輸日的方式對日制裁，並予中國以經濟的援助。中國這個建議雖然在當時沒有被國聯或各友邦所接受，但因世界情勢的變遷和中國抗戰的英勇，中國的期望已逐漸得到實現。

從對日經濟制裁的觀點，我們可以把抗戰最初的四年多劃分為三個階段。第一個階段由抗戰開始至抗戰二週年紀念日前後為止。在這個階段中，沒有一個國家官方對日有任何經濟制裁的行動。只有在人民方面，有些主持正義的人，站在道義的立場，來倡導各種制裁日本的運動。他們或則主張抵制日貨，或則（如美國史汀生氏）組織「不參加日本侵略行動委員

會」，倡導不以足資日本侵華之物品售與日本。但這些道義上的經濟制裁，是效果極微的。事實上日本還是照常以物品輸往外國，而且日本的軍火，有很大部份還是來自英美等國的。

第二個階段從二十八年七月起至抗戰四週年紀念日前後爲止。在這個階段中，美國對日本經濟已逐漸考慮加以若干制裁。其中最重要的舉動。是美國於二十八年七月二十六日正式宣告廢止美日商約。其後這個商約在二十九年一月二十六日滿期之後，美國就沒有再與日本訂立新約。商約廢止後，美國便有自由可以隨時就進口貿易或出口貿易來給予日本以打擊。所以廢棄商約，可以說是對日經濟制裁的一種準備工作。其後美國並嘗以軍事的理由，禁止廢鐵，精煉至百分之八七。五之飛機汽油。和若干其他軍用品運往日本。就整個階段來說，這個階段雖有些經濟制裁，但都對日本經濟並不發生嚴重的影響。而且這些制裁都只是美國的單獨行動，其他國家沒有採取平行的行動的。此外我們還應該注意一點：卽在這個階段中和前一個階段相同，日本還是倚靠美國及其他民主國爲她的軍用品主要供給者。依據可靠的估計，日本的軍用品來自美國者，實佔日本軍用輸入總額半數以上。

最近（三十年七月）由於日本進一步征服全部越南，威脅美英兩國在太平洋領土的安全，使美英等國「完全醒覺」（引用羅斯福總統語），因此對日經濟制裁又轉入一個新階段。在七月二十五日。美英兩國同時宣布自二十六日起封存日本資金，其後復對若干物品實行禁運。這是美英兩國對日制裁（指在經濟方面的制裁）第一次採取平行的行動。此次除美英兩國外，大英帝國各自治領（如加拿大、澳洲、南非聯邦等），印度、香港、和美國領屬（如菲

律賓），均同時聯合採取封存日本資金的行動。荷屬東印度亦與英美取平行行動。此外據華盛頓二十五日國際電，「蘇聯亦決採與美國合作之態度」。至少從兩方面來說，這次的行動，是與過去歷次的行動不同：第一、這次對日封存基金，是民主國方面第一次對日採取重要的經濟攻擊。在已往，英美的主要行動，只是間接地增強中國的經濟力量，而很少直接地對日採取經濟攻勢，或打擊日本的經濟資源。這次封存日本資金和實施若干物品的禁運，可以說是民主國對日採取經濟攻勢的第一砲。第二、這次對日封存資金，是太平洋反侵略國家第一次的聯合行動。在以前，反侵略的國家從沒有在對日方面採取聯合一致的行動。這次封存日本的資金，除了日本和被日本征服的民族（包括對日屈服的泰國）外，沒有一個國家不致地贊助這次的行動的。

二、

資金封存的範圍，極為廣泛。所有現款、存款、票據、證券、公債、不動產、專利、版權、保險單、抵押品、以至保險箱，都在統制範圍之內。各民主國封存日本資金的命令頒布後，立即產生如次的五個結果：（一）各民主國與日本間的外匯交易完全停止；（二）各民主國銀行的日本存戶存款，立即受封鎖，不得提存，以後各銀行將不收付日人存款；（三）民主國境內日人（包括日本官方）所有的黃金和證券的轉移，均被禁止；（四）凡影響日人在境內資金的交易或任何有關日本僑民的金融交易，都不得舉行；（五）凡日人在各民主國內的一部份動產，均須予以封存，爲着使封存令順利進行，在民主國有資產的日人，並且應於一定

期間內，向各該國管理外國產業的機關呈報其資產的數目，聽候封存。

尚使封存資金命令是絕對地執行，則會「絕對地」產生上述的各種結果。但事實上在嚴格管理之下，是可以有各種通融的辦法的。如各日本僑民，得當局的特許，也可以提取若干足以維持生活的存款，或且將若干款項匯返日本或用於其他途上。同時日本國民如能獲得外匯統制機關的特殊允許，也可以進行若干金融交易。例如美國財政部便許可日本人民在非律賓經營商業者，仍可進行普通商業所附帶的金融交易。惟「必須先領取當局之憑證，並不得提取其在菲律賓以外各地所經封存之資金。」此外有若干特殊的日人財產，也可以不加以封存。例如輪船也是一種資產，照理在封存日本資產後，在美國領港內的日輪自然也應加以拿捕。所以同盟社在二十五的廣播便稱：「封存資金之命令，似在防止日本自美撤退日本船隻。」但結果美國並沒有拿捕或沒收日輪，美國對日本輪船之出口，絲毫不加以留難。從上海的幾個例看來，可見封存資金命令在實施時是有很多可以通融的地方的。

封存日本資金究竟會對日本貿易發生甚麼影響？資金封存後日人無法動用其在民主國的資金去購買貨物，當然會大大地減少日本與民主國間的貿易。不過我們應該注意，封存資金本身並不等於斷絕國際貿易。近來許多人以為封存資金就等於斷絕交易，例如七月底某天重慶某報的社論便這樣說：

「封存資金，在方法上雖與全面禁運或斷絕經濟關係，微有不同，但在運用下，恐怕沒有甚麼區別。日本的現金，因對華戰爭四年的緣故，早告匱乏。日本在民主

國家的殘餘資金既被封存，則日本今後自此等國家購買物資，非得各國政府許可，自無法再動用資金。即日本想以該國貨物售與此等國家，例如以生絲售與美國，而其代價將為美國財部所扣留，則日本又何樂於以生絲外售？是以封存資金，在事實上，與全面禁運或斷絕經濟關係，無大差別。

而同一報在八月初再發表一社論反覆申述此點，並得到「封存資金等於封鎖貿易」的結論。這種看法是完全錯誤的。沒有疑問地，民主國的當局可以利用對日封存基金的辦法使日本無法繼續進行貿易，但我們不能因此就說封存資金是等於斷絕交易。而日事實上直至現在為止，美英等國還沒有全面禁運的表示。據我們的推測，除了日本再進一步有所舉動，美英等國是不會完全對日斷絕商務關係的。美國代理國務卿威爾斯氏始終拒絕說明此次封存日本資金對美日貿易的確切影響。但美政府負責人已一再宣稱在封存日本資金後，美國對於日本進口品貿易，將施以富有伸縮性的統制。美國之外，其他民主國（例如荷印）也沒有對美全面禁止出口，不過都規定以後對日本之出口，皆須領取特許證。這種貿易憑證出口制度，是一種極富有伸縮性的制度。如果出口特許證很容易取得，則對日本的貿易不會發生甚麼影響；如果出口特許證極難取得，則結果與禁運相差不遠。正因其富於彈性，所以在運用的時候可以因環境的轉移而隨時變遷。根據華府人士的觀察，美國是故意用這具有彈性的辦法來迫使日本重新考慮的政策，希望藉此可以遏滅日本在遠東再事侵略之凶焰。從這一點看來，可見美國在現在還沒有利用封存資金來全面對日禁運的意向。根據華盛頓七月三十一日國際

電，美國政府人士已明白宣稱「如日本對美客氣，美國亦願在極嚴格之管制下，與其繼續過商」。不但美國是如此，所有英國和其他封存日本資金的國家，在憑證制度下對日貿易還是可以繼續進行的。

憑證制度下的對日輸出入貿易，也因實行的區域而各有鬆緊的不同。在夏威夷和菲律賓方面，則辦法比較寬弛。美國財政部于封存令公布後，立即發給普通出入口憑證。按照普通憑證，夏威夷或菲律賓與日本間的普通出入口貨物及商品交易，「俱可照舊進行，惟略受一般之限制而已。」美國本部則其憑證制度具有極大的伸縮性，但較菲律賓等地為嚴。荷印方面，則凡運日一切出口，均須領取特別執照，荷方並已扣留大批日貨。而且因封存基金命令的發表，荷印各石油公司與日方所締之協定，均因而失效。因此荷印封存日基金的影響，是很重大的。英國及其領屬對貿易早已實行戰時憑證出口制度，此次再加緊施行對日貿易限制，則英日貿易更將減少。但在憑證制度下的貿易，還是可以進行的。

在此我們可以附帶說明兩點：

(一) 封存日本資金和實施憑證出口制度如要有效，必要在實施的地域方面，除日本和他的屬地外，並包括東北偽滿，在中國的日軍占領區，和日本正在全部佔領的安南。否則日本一方面可以設法利用其非法佔領的區域的一部份，一方面可以假借中國人或安南人的名義，來繼續在民主國運用資金和從事貿易。為着防止日本這種舉動，所以各民主國在封存日本資金時，同時封存中國的資金，和對華實行憑證出口制度。(關於美英封存中國資金對中國的

影響。在本刊下期將有專文討論，茲不贅述。至於越南，則有些國家（如美國）對其資金早已加以封存，其餘尙未加以封存的國家（如荷印），亦於封存日本資金和統制日貿易時對越南施以同樣的舉動。

（二）日本的資金既被封存，日本自然要採取報復的行動。所以日本也下令封存英美和其他民主國的資金，和限制這些國家的貿易。根據日本政府二十六日和以後繼續頒布的法令，凡牽涉美英等國的交易，均須先得政府特許。日本並且命令其在東北和在中國其他區域所製造之偽組織也先後於七月底封存美英等國的資金，和進一步限制這些國家的貿易。但日方的法令和英美方面的法令一樣：只要依照政府的統制條例，則國際貿易還是可以繼續進行的。

有些人（例如重慶某報社論的作者）或者會問：日本的資金都被封存了，日本還有甚麼方法去進行貿易日本？以生絲及其他商品售與美國，『而其代價將為美國財部所扣留』，日本又何樂於以商品運美？日本沒有商品運美而資金又被封存，她拿甚麼東西去購買美國商品？發這種問題的人，其根本錯誤在沒有理解資金封存的範圍。從前面所列舉的資金封存範圍，商品和輪船都不在封存範圍之內。通常研究國際貿易的人，常把國際收支項目分別為商品項目和資本項目（包括通貨）。用這種分類的方法，我們可以說這次封存的範圍，以資金項目為限。至於輪船和商品項目，則不在封存之內。（從這一點來看，我們現用的中文名詞——「封存資金」——是最恰當的了）。商品項目既沒有被封存，則日本可以把盜器（或其他出口商品）運至美國以換取美國的石油（或其他進口商品）。事實上現在日本很多對外貿易早

就因匯兌統制的關係，已用這種「進出口連繫制度」的方法去進行的。用這一種方法去進行，則日本的資金雖被封存，日本的對外貿易還是可以進行的。

當然，爲着加強封存資金的措置，爲着使封存資金的措置能夠達到預期的目的，各民主國是不能聽任日本自由地用進出口連繫制度去進行其進出口貿易。因此正如上文所說，美英各國是用憑證制度來統制對日貿易的。在這種情況之下，日本對民主國間的貿易雖然不會斷絕，但其數量必會大減，則是毫無疑問的。

三

我們現在可以進一步從數字和事實方面來分析美英各國對日封存資金所會發生的影響。

在國際投資方面，日本從來就是一個資金輸入的國家，其資本輸出總額比輸入額爲小。正因她是一個資本輸入國家，所以統計的材料特詳於資本輸入日本而很少注意到日本的在外資金。根據昭和五年（一九三〇年）的統計，外人在日投資總額爲二十三萬五千餘萬日圓，其中以美國和英國所佔的最多。在那一年美國在日投資總額爲二十三萬五千餘萬日圓，其中以美國和英國所佔的最多，在那一年美國在日投資總額爲四萬萬四千五百萬美元，英國在美投資約六千三百萬英鎊；二者合計超過外人投資總額四分之三。日本對外投資，數目也頗可觀。「九一八」事件以前，日本資本輸出額與輸入額的比率，約爲七比十與八比十之間。世界經濟恐慌和九一八事件先後發生後，日本資本的輸出入均逐漸衰落。到了七七事變發生的前夕，日外人在日投資已不及二十萬萬日圓，而日本對外投資則有更大的衰落，七七事變發生後，日

本在國際投資方面，發生頗大的變化。第一，外人——特別是英美——的對日投資，其數目是逐漸減少。根據最近美國財政部的估計，任封存日本資金的前夕，美國在日的投資總值已減至二萬萬一千七百萬美元——還下及九一八事變前總值的半數。第二，日本因能戰爭的需要，不能不自美國購買大批軍火和其他貨物，因此不能不增加在美的活動資金。根據美國財政部的估計，在封存資金的前夕，在美各日本出入口貿易商號和日本銀行分行，其在美資金已增至二萬萬美元——約與美國在日資本的數目相等，因此美日兩國互相封存資金，在表面上看來似是彼此影響相等。但細加分析，則知問題並不如表面那麼簡單。實際上美國被日本封存的資金，其數目遠較日本被美國所封存的資金為大。美國除了在日本的資金被封存外，在偽滿和中國大部份的資金都被封存。根據美國官方在三十年四月所公布的在華投資數額，美國在中國各地的工商業投資共二萬萬四千萬美元，其中在淪陷區的數目至少佔二萬萬美元以上。至於美國在偽滿的投資數目，尚不在這個數目之內。由此可見美國被日偽封存的資金，其數目必倍於日本被美國封存的資金。英國的情形也有些相似：即英國被日偽封存的資金，是遠過於日本被英國封存的資金。自整個來說，日本（包括偽組織）封存民主國資金的數目，遠較民主國封存日本資金的數目為大。不過我們不能因此就說因為封存資金的結果民主國所受打擊較日本所受的打擊為大。事實上受嚴重打擊的是日本而不是民主國。談到封存資金的結果，我們應該從質的方面來觀察而不應從量的方面來觀察。美英等國在日的投資，大部分是投于與日本重要輸入業有關的事業，例如美國在日的投資便以石油業為主。這些資金

之被封存，事實上只會使日本輸入遭受打擊，而對日本國民經濟和戰時經濟不但是無益而且是有害的。至於英美在淪陷區中的投資，一部份是與進出口貿易和金融有關，一部份是投在工礦業。投在工礦業的部份事實已受敵偽很大的限制，其封存與否，對日是沒有多大好處的。與貿易或金融有關的資金，日方加以封存後，只會減少日方控制區域下的對外貿易，也是對日本戰時經濟有害無益的。當然，由於封存的結果，英美等國將不能動用在日本或在淪陷區內的資金來購買日本控制區域下的貨物，這雖然不能說對英美等國沒有不良的影響，但對整個英美的國力、是影響甚微的。日本在民主國的資金被封存，其影響便完全不同。日本在各民主國的資金，大部份是與日本進出口業有關。日本在對外貿易方面，對英美美國的依存性甚大（這點我們在下一段再詳加說明）。現在日本的資金被封存了，日本的進出口業受了打擊，日本無法再動用其在外資金來購買其不可缺少的運用品和汽油，日本的戰時經濟當然會受到嚴重的影響。

表一 日本輸出入額國別表 (單位：百萬日圓)

洲別國	輸入數額	輸出數額	入超或出超數額
亞洲	1,937	1,938	1
別國	1,937	1,938	1
亞細亞	1,440	1,650	210
中國	1,150	1,700	550
印度	1,100	1,100	0
暹羅	1,100	1,100	0
菲律賓	1,100	1,100	0
荷屬東印度	1,100	1,100	0
其他	1,100	1,100	0

東	北	及	安	泰	英屬印度馬來亞 香港及其他英領	近東各國(現在 英國勢力範圍)	菲	荷屬東印度	俄領亞洲及其他	歐羅巴	英	其他各國	美利堅	加	其他各國	中	美
滿洲	東洲	南	南	國			律	度	洲及其他	巴	吉	各	美	拿	國	九	七
二九四	四〇〇	二七	二〇	一四	五九三	二〇	四	一五四	四	一〇六	三九八	二七〇	二一四	九	三	三	三
四六七	四六二	二七	二七	五	二九九	一一	三五	八八	一	六三	三三三	九〇五	九一	七	三	五	五
六二	八五三	五	五	四九	三三〇	一五	四九	七二	一	二四	二八六	一〇三	一三六	三	五	三〇	四
二九二	二九二	二入超	二入超	三九	四四〇	七三	六〇	二〇〇	二八	一六八	一八八	六三九	二〇	一	一	四	四
三二	三二	二入超	二入超	二六	二六〇	五三	三三	一〇四	七	一三五	一二六	四三五	一五	一	一	三	三
三二	三二	三入超	三入超	三五	三〇一	七九	二五	一三八	二	一三三	一〇六	六四二	一七	一	一	四	四
三九	三九	三入超	三入超	三五	一五三	五四	二五	四六	二四	六三	二二〇	六三一	八四	一	一	三	三
四二	四二	二入超	二入超	四二	四二	六五	二入超	一六	六	七二	一八七	四九〇	七六	一	一	四	四
六五	六五	二入超	二入超	二二	二九	二九	二四	六六	一	一〇八	一八〇	三六一	一九	一	一	四	四

南 美	——	一六三	九一	二六	二〇	六〇	零七	入超	五三	三一	五九
菲 洲	——	二〇六	六一	九三	二四三	一三七	一五	出超	三七	七六	六〇
大洋洲	澳	——	一六五	八三	七一	五二	六九	七三	入超	九三	入超
	紐 西 蘭	——	四九	一〇	五	一九	一五	二	入超	三〇	出超
	其 他 各 國	——	八	五	一〇	一五	一三	二	出超	七	八
總 計		三七八五	二六六三	二九一八	三二七五	二六九〇	三五七六	入超	六〇八	出超	二七
										出超	六五八

(材料來源) 日本大藏省編，外國貿易年報和月報(東京)

從上一段所說，可見在彼此互相封存資金之後，日本所以遭受遠較民主國為大的損失，並不是因為日本被封存的資金很大，而是因為日本在民主國的資金對日本經濟有極大的關係，和因為日本對民主國的貿易有極高度的依存性。從「表一」所列的數字看來，可知各民主國在日本的貿易佔有極重要的位置。只就美國一國而言，便佔日本貿易總額四分之一，計日本的輸入物品中，來自美國者佔三分之一以上；日本的輸出物品中，輸往美國者佔百分之十五至百分之二十。自整個民主國集團而言，日本的輸入物品中，來自各民主國者佔百分之六十至七十，日本的輸出物品中，輸往民主國者近年來平均約佔半數。德蘇戰爭發生以後，日本對各民主國的依存性更大。歐洲各國的對日貿易已不能再利用西伯利亞鐵路，因此事實上已經停頓。根據美國代理國務卿威爾斯氏廿八日的談話，「拉丁美洲根據現行之條約，有與美國合作共同對日實施經濟攻勢之可能，根據現行條約，拉丁美洲之所有郵件物質，應由美

國收購，故日本欲由拉丁美洲購買貨物，頗爲困難，現美政府正與有關政府，隨時就在必要時在南太平洋對日本採取平行步驟問題，交換意見』，那麼日本不只損失北美的貿易，南美（至中美）的貿易也將會隨其他民主國的貿易而受到損害。非洲和其他英國勢力範圍內的貿易，也是要受英國的政策影響的。在這種情形之下。如果民主集團對日本完全斷絕貿易關係，則日本的輸入貿易只能保持其原有（即一九三九或一九四〇年）數目的四分之一，而她的出口貿易至多只能保持其原有數目的一半。若就今年春間的統計，則日本對英美的出口貿易佔她的出口總值約百分之五十二，而自英美輸入的貨物，佔日本進口物值百分之八十二，從這些數字可見日本在貿易方面確對各民主國有極高的依存性。

民主國家在貿易方面，則對日本的依存程度不大。根據一九三三年的統計，則日本輸美的貨物（值一萬萬二千八百餘萬美元）僅佔美國進口總值約百分之八·八，而美國輸日貨物僅值六萬萬二千一百萬日元（美國總出口則達十六萬萬四千七百萬美元，約佔美國輸出百分之八·六。統計歷年美國對日貿易能佔美國對外貿易總值百分之十已不很多。（一九四〇年則美國輸日總值爲二萬萬二千七百萬美元，日本輸美爲一萬萬五千八百萬美元）。英國方面，根據一九三二年統計，日本輸英貨物（值七百萬鎊）僅佔英國進口總值百分之一，〇八；而英國輸日貨物（值六百萬鎊）僅佔英國出口總值之一·六四。一九三二年以後，直至七七事變爲止，英國對日貿易不到英國對外貿易總值百分之二。七七事變發生以後，英國對日輸出銳減、日本輸英也較前減少，對日貿易更在英國對外貿易中佔不到甚麼顯著的地位。在大英

帝國各領屬中，澳洲和印度對日貿易關係較為密切，其情形與美國相去不遠。至於加拿大和紐西蘭，則對日貿易在整個對外貿易所佔的地位，極不重要，其對日依存的程度還不如英國。美屬菲律賓，和荷屬東印度，則對日的依存性最大：她們對日輸出雖然佔她們總出口百分之五左右，但菲律賓有百分之十以上的外貨是從日本輸入，而荷屬東印度自日輸入的貨值，有時竟達其進口總值三分之一左右。不過就整個民主集團（即封存日本資金的國家）而言，則日本貿易之喪失，其所受的損失！至少與日本比較！是不會很大的。

我們從日本貿易商品的性質更可以看出日本在貿易方面對民主國的依存性。下列「表二」，表示日本對各民主國的主要輸出及輸入商品：

表二 日本對各民主國的主要輸出和輸入品表

國別	日本主要輸入品名稱	日本主要輸出品名稱
美利堅	原油重油石油等，棉花，機器自動車等	生絲，絲織品，罐頭食物，瓷器，玩具
	，鐵鋼金屬及製品，皮革，木材，燐礦	，茶，樟腦薄荷等，水產物。
	石。	

英吉利 機器，毛線及毛織物，棉織品，鐵鋼及製品，軍火。

生絲，絲織品，罐頭食物，荳類，棉織品，茶。

澳洲 羊毛，小麥，鋅鉛等金屬。

棉織品，人造絲織品，棉織品生絲，瓷

紐西蘭 羊毛。

加拿大 木材，小麥，銻鉛等金屬。

南非 羊毛。

英 印 棉花，皮革，麻類。

馬來亞 橡皮樹膠，鐵錫等金屬，磷礦石。

菲律賓 麻類，木材，糖。

荷 印 石油，橡皮樹膠，糖，錫，辛可甯與奎

寧。

棉織品，絲織品，人造絲織品，瓷器，
茶，棉紗，玻璃製品。

煤，水產物。
棉織品，絲織品，人造絲織品，瓷器，
玻璃製品，煤，水產物。

編織品。
棉織品，棉織品，絲織品，人造絲織品，

絲織品，瓷器，茶。
絲織品，棉織品，編織品，瓷器

器，罐頭食物。

從上表我們可以看出日本與各民主國間彼此的依存關係：（一）各民主國靠日本供給她們大量的生絲，絲織品（包括人造絲），棉紗，棉織品（包括編織品），瓷器，玻璃製品，水產物，罐頭食物，茶，玩具等物品。此外還有若干國家依靠日本來供給她們煤或其他物品、（二）日本方面，則靠民主國供給她以原油重油石油，機器汽車及零件，若干種的軍火，鐵錫銻鉛磷等鑛產及其製品，橡皮或樹膠，棉花，羊毛，麻類，木材，皮革，糖，小麥等

物品。在這戰爭的時期，從戰爭的觀點來看，沒有疑問地日本依靠民主國的程度遠較民主國依靠日本的程度爲大，假使日本對民主國實行全面禁運。民主國絕不會受到致命傷。沒有疑問地因爲日本生絲不出口，美國的絲織工業會受到很大的損失。在這標準化的機械時代，一種工業如無法取得它所慣用的原料，必會受到極大的損失的。但在損失情況之下、美國絲織業是可以逐漸改用其他原料去代替日本的生絲的。而且不運生絲出口，日本本身也不是沒有損失的。在短期間，日本除了減少了一項國際收入外，日本生絲的停止出口會使日本農村經濟產生極大的困難。因爲日本佔領各地的絲織業不發達，所以這些剩餘的生絲是無法改向他處銷售的。在長期間，美國絲織業改用其他原料後，再過若干年，即使一切回復常態，也因習用新的原料而不肯再採用日本生絲了。此外因爲日本的棉絲織品不出口，民主國若干消費者不能不支付較高的價錢去購買衣料：這也是民主國的一種損失。不過英美都是紡織業極發達的國家，所以只要多花一點成本，和對衣料有較合理的分配。民主國絕無缺乏衣料的危險的。至於瓷器，玻璃品，水產物等等的停止出口，就更不會給予民主國以任何打擊了。日本的情形却不同，假使民主國對日本全面禁運，則日本的戰時經濟便會受到致命的打擊：大約在一年之內，日本將會發生經濟窒息，因爲日本在民主國的一部份輸入品，是戰爭必要的原料或產品，日本如長期缺乏這些必要的戰爭物品（假定無法找得代用品），日本的戰時經濟必會崩潰，而日本總有一天不能繼續她的侵略戰爭。民主國禁止石油（包括原油和重油），鐵錫鉛鋅等礦物，橡皮樹膠，和機器汽車及軍火等輸往日本，日本的戰爭機構便會發生問題

。在現代戰爭中，戰爭所用的機械（如飛機，坦克車，汽車，軍艦等），都非有石油不能運行。在七七事變發生的前夕（昭和十一年度）日本的石油供需情形如下表：

表三 昭和十一年度日本石油供需表（單位千箱）

總額		自給額		輸入額	
日本製造額	四六・二九二	內本國原油	一〇・四五五	輸入原油	三五・八三七
製品輸入額	五九・二四八				五九・二四八
製品輸出額	負一・九九八				負一・九九八
合計	一〇三・五四二		一〇・四五五		九三・〇八七

（材料來源）日本石油會社調查

從上表可見日本石油的自給率約及其消費額十分之一。若把海軍用的輸入石油三千餘萬箱計算在內，則自給率僅約百分之八從價值方面看，在同一年度日本原油的產額為一千五百五十餘萬元（商工省統計），日本輸入原油及重油額為一萬萬二千九百六十餘萬日元，輸入石油（製成品）額四千二百八十萬日元（大藏省統計），則日本石油的依存性更大。七七事變以後，日本雖沒有公布關於石油的統計數字，但因戰爭需要的急激上漲，日本無論在消費上怎樣節省，其生產額是遠不及其消費額的。在日本佔領的地區中，我們的東北（偽滿）只能供給一萬餘噸，而越南是不出產石油的，在華北則日人或可利用我們的石炭富源，來製造

人造石油：不過其成本是頗大的。在戰爭發生以前，日本輸入的石油美國佔百分之六六，荷印佔百分之二二，大英帝國佔百分之六，蘇俄佔百分之六。一九三六蘇日石油協定滿期後蘇不再以石油輸日，在戰爭最初的四年間，尤其是在歐戰發生以後，日本所缺的石油是從美國、大英帝國、和荷屬東印度輸入；其中尤以從美國輸入的數量最大根據合衆社七月廿七日洛杉磯電，美國本年直接輸日石油，即達一千一百五十萬餘桶；日本間接自上海購入的數目，還未包括在內。根據七月底日本軍事當局所宣稱，日本已往輸入之數量，不但足夠供給需要，而且有餘存，日本現所存儲之油產，足敷半年之用，從這些事實看來，可見各民主國如繼續以石油供給日本，則不但是支持現在日本的侵略行動，而且也加強日本將來的作戰能力，反過來說，如果各民主國完全停止以石油供給日本，則日本在消耗完其現有的石油存量後，將必發生極大的困難，她的作戰能力必大為減低的。日本在橡皮（樹膠）方面，主要是靠大英帝國和荷印加以供給。如民主國完全拒絕把橡皮輸日，則日本只能就越南的產量而設法調節供需。至于鐵錫鉛鋅等礦物，也是軍用的必需品，如果民主國拒絕輸日，則日本很大一部份的需要將無法滿足，而其作戰能力必大為削弱的。除了軍用品外，日本在許多工業重要原料也是依靠各民主國的。其中特別重要的是棉花，羊毛，麻類，皮革等。民主國如對日禁運，則其中一部份——特別是棉花——是可以從日本佔領區內設法補償。雖然有這種補償，日本的工業必仍遭受甚大的困難的從上面的分析，可見日本——特別是在戰時的日本——對民主國的依存性遠較民主國的日本的依存性為大。日本既對民主國有高度的依存性，而封存資

金又減削了日本購買外貨的能力，所以封存資金對日本的影響是很大的。

爲着要使日本的經濟能力受到致命的打擊，英美等國祇是封存資金——即使加上憑證出口制度——還是不夠的。民主國於封存資金之外，至少應該進一步禁止軍火汽油運日，和限制日本物品進口。當然，最澈底的辦法是根本全面禁運和斷絕兩國貿易關係。在現存制度之下，祇要民主國不過份拒絕發給出口憑證，日本還是有方法運輸若干物品入國的。

四

從上面所說，可見祇是封存資金不一定能夠達到對日經濟封鎖的目的，各民主國如要迅速減弱日本的經濟能力，其最有效的辦法就是進一步與日斷絕貿易關係。但在東亞糾紛發生以前，各國大都與日本有商約關係，因此各國如要取得隨時與日停止貿易的自由，則必要先廢棄商約，美國早就廢棄，美日商約，因此可以自由行動。但英國與日本還有條約的關係，此點不易做到。因此英國在七月廿六日，復通知日本廢棄下列各條約：（一）一九一一年四月之英日商務航海條約，（二）一九三四年七月關於日本與印度貿易關係之協定，（三）一九三四年六月關於日緬貿易關係之協定，經過這次通知的手續，英日商約將于一年後停止生效，而其他兩約則于半年後生效。根據合衆社倫敦廿六日電，大英帝國各自治領對日所締結之一切貿易條約，亦將遵循英國先例，同時一律廢棄。因此在不久的將來，整個大英帝國可以更自由地與日斷絕貿易關係。

英美等民主國家雖然快就可以有與日斷絕貿易關係的自由，但她們在短期間內似仍不會

使用這個最後的經濟武器，以免把日本「逼上梁山」。英美將仍在嚴格管理之下，允許日本在憑證制度下繼續貿易。

這並不是說英美還要保留已往的姑息主義，封存基金命令頒佈以後，姑息主義已經永遠成爲過去。而且從最近英美荷等國的設施看來她們只允許日本從事與軍事無關的貿易，她們已決定不讓石油和重要軍用品輸日。這種防止石油和軍用品輸日的行動，正如上文所說，其重要性要絕不在封存資金之下的。

在防止石油輸日方面，各民主國也是採取平行行動的。本來美國已經禁止精煉至百分之八十七點五之飛機汽油出口。根據七月卅日英國外相艾登氏在下院答覆詢問時宣稱，「若干時間以來，英國即未以油類運往日本，英日間之貿易，除憑證制度下之交易外，均已停頓。」在荷印方面，荷印政府於七月廿八日使日本與荷印若干石油公司在一九四〇年締結的協定，完全失效。而改用憑證出口辦法來限制油類輸日。但最重要的是美國在八月一日的禁油通令。該通令的原文是：

「總統爲國防利益計。特令出口統制局，再度限制油類產品之輸出，此種行動，將立時發生兩項影響：（一）凡馬達燃料油及飛機所適用之各種油類，以及若干未提煉之油產品，均禁止輸至西半球以外，英帝國及其他從事抵抗國家之未佔領區，得爲例外，（二）其他各種石油產品之輸出量，亦經限于平常或戰前之輸出量，僅上述之特定區域，得爲例外。政府對本項所持各種石油產品之輸出，將發給憑證」。

令文中雖然沒有提及日本，但日本將必同樣地遭受限制，則是毫無疑問的，今後日本雖仍可在憑證出口常度之下，繼續自美運輸油類進口，但以非軍用工業所需之粗油爲限。經過了這些限制之後，日本雖然仍然可以自民主國家運進若干粗油，但日本已經無法依靠民主國家供給她以飛機用石油了。在這種情形，日本戰時機構將會受到很大的影響的。

除了石油外，各民主國家對其他與軍用有關的物品，都已用軍事的理由藉口禁止或限制輸往日本，在軍用原料無法自給日本，這種限制早晚必會產生重要的效果的。

在日本輸出貿易方面，全面禁止日本輸出品入口，現在似尙太早，但美國如能禁運生絲進口，則會更進一步減少日本支付能力和削弱日本的經濟力量，據倫敦英國廣播公司七月三十一日廣播，日本裝運絲物至美之商船，現已禁止在美國任何口岸卸貨。又據華盛頓合衆電，美國生產管理局已下令自八月一日下夜起封存美國所有生絲存貨。

此外民主國對日本輪船所給予的便利，也大爲減少，根據合衆社倫敦卅一日電，英國決收回以前發給日本航業公司之憑證，那麼「以後日輪不能再利用英方燃料供給站等便利」。同時美國方面，給予日輪的便利也大大減少了，總之，從封存資金，限制進出口（特別是禁止大部份石油出口）和其他有關的經濟設施，美英等民主國已大大減弱了日本的作戰力量。我們在抗戰最初四年所一再希望的對日經濟制裁，已大部份得到實現。當然，我們更希望各民主國能進一步完全斷絕與日本的經濟關係，這一點雖然一時無法實現，但我們相信將來總有一天會得到實現的。

（三十年八月一日，發表於《當代詳論》一卷六期）

英美封存中國資金

一

美英荷等國於封存日本資金時，特將中國資金亦包括在封存令範圍之內，結果自三十年七月二十六日及二十七日起，中國在美國和在大英帝國的資金，均被封存，而自二十八日起，中國在荷屬東印度之資金，亦受同樣的限制。此次美英荷封存中國資金，不外由於下列的兩個原因：（一）封存中國資金，可以說是封存日本資金的一種補充方法。現在中國沿海的省份，事實上已受日軍的軍事佔領，已受日本的支配。如果美英荷等國只封存日本資金而不封存中國資金，則中國淪陷區域將成爲封存資金的漏洞，將使封存日本資金無法達到其所預期的目的。因爲如中國資金不被封存，則日本一方面可以假借中國的名義把資金換作『中國』財產在國際市場流通，或假借中國人的名義從事貿易與匯兌。同時在另一方面，日本可以直接或間接利用中國淪陷區內的資金。這都會大大減弱了封存日本資金命令的力量。因此爲着封存日本資金的措施能夠發揮其最高的力量，非同時封存中國（並且安南）的資金不可。

（二）美英荷等國存存中國的資金，其中一個可能的目的，是幫助中國政府來控制中國人民的資金，和加強中國的外匯統制和貿易統制，無論在英美官方方面，或在中國官方方面，都嘗聲明這是此次封存中國資金主要原因之一。羅斯福總統在命令中，明白宣稱『關於中國資金。當局將依照增強中國政府之對外貿易及匯兌情況爲基礎』以實行各種措施。中國財政部孔

部長亦謂英美的措施，「其目的在增進中國對外貿易及鞏固中國外匯基金」。孔部長並謂「美國此舉係應中國政府之請求，為美國歷來一貫的援華政策之繼續」。從這兩個封存中國資金的主要原因看來，此次美英荷封存中國資金。對中國是有利的。

中國資金被封存後，所有中國在美英荷的黃金、現款、存款、票據、證券、公債、不動產、專利、版稅、保險單、抵押品、以至保險箱，均不得自由提用，中國人如欲在美英荷提用資金，必要先得當地政府的特許。不但如此，凡欲匯款至中國或進行任何有關於華人的資金或金融的交易，都要事先獲得當地政府的許可。同時因為美英荷等國實行憑證出口制度，所以中國人要自美英荷等國購買出口貨物，也必要先取得美英荷等國政府的執照或特別許可證。

根據英美等國當局一再發表的申明，只要用途是正當，則中國人要取得這些憑證是不難的。在憑證制度之下，旅居英美的僑民，事實上仍可進行正當商業。雖然一般的僑民通常只能取得普通執照，但在普通執照辦法之下，中國與英美等國間的正常國際貿易也不致受到妨礙，不但如此，若不封存中國資金的國家（如加拿大）並且保證封存資金將不妨礙我國的華僑匯款。

至於政府方面，則更不因封存資金而受到任何嚴重的損失，美國現正以特別許可證交與我國政府，中國中央銀行，和以普通憑證發給中國銀行駐紐約辦事處，和若干我國的政府公司（例如根據軍火租借法案進行中美交易而成立的中國國防供應公司）。所以中國官方完全

不會因英美封我資金而遭受甚麼打擊。而且事實上中國因為可以依照軍火租借方案的規定向美租借軍用物品，或根據物換協定或信用借款的辦法來購買軍火或其他物品，所以更不會因英美封存中國資金而有不便。

二

我們雖說英美封存中國資金不會給予中國以打擊，但我們並沒有說封存資金對中國的外匯和貿易不發生任何的影響。事實上由於英美等國的封存中國資金，中國外匯情況和貿易情況都發生了重要的變化，先說封存資金在外匯方面所引起的變化。中國的外匯可以分為公開市場的匯兌和法定市場的匯兌，封存資金對黑市場的匯兌影響最大。

在封存資金命令初下時，上海各銀行因尚無法完全明瞭封存資金所將引起的結果，而投機者又乘機大為活躍，所以結果黑市市場，異常紊亂，起落甚大。自大體的趨向說，黑市外匯（即法幣在黑市的對外價值）在封存令下的最初幾天，大為降落，但其後嘗一度大為回漲。此種巨大波動的情形不限於上海，自由中國的金融中心如重慶，或昆明，都有相似的趨向。正因市場情形過為混亂，所以上海外商銀行（花旗、匯豐、麥加利、荷蘭等銀行）在七月底一度停止與中日商人作外匯交易，而我國政府亦於八月二日特令中國銀行暫行停止掛牌。

從理論方面說，封存資金可以對中國黑市匯率發生幾種方向不同的影響：（一）封存資金大大減少了黑市場匯兌的供給，因此會使匯價高漲。通常外匯供給的一個主要來源，是外國資金所有者把資金換回國幣。現在這些外幣資金被封存了，當然減少了外匯一個主要來源

，因而提高了外幣的價格，和使外匯下跌。尤其是在資金初封存時，大家怕銀行將來永遠不再供給外匯，所以特別願意出高的代價去購買外匯。（二）中日資金被封存後，日本爲報復起見也命令偽組織封存美英荷在淪陷區內的資金，和進一步限制淪陷區的出口貿易，例如滬海關最近便下令增加出口物品禁出口的數目。敵偽這種措施，將使淪陷區的出口貿易大爲減少。淪陷區的出口貿易的貨值，是黑場外匯供給最重要的來源。這個來源受了障礙後，外匯供給自然減少，外幣價格自會提高，外匯自會低落。（三）封存資金在另一方面却有減少外匯需要的作用。外匯有兩種具有最大擾亂性的需要，即資金逃避者的需要和投機者的需要。通常中國的資金外逃，主要是把貨幣換成英鎊（歐戰發生前）或美金（歐戰發生後）。這逃避的資金，除了一部份是在上海、重慶、昆明、或其他區域購進外國紙幣或開外幣存戶外，不少是逃到香港和美國的。逃到香港的數目尤其可觀，因爲香港比較接近中國的領土，而又在英鎊集團之外。英美封存資金後，這些逃到美國、香港、或大英帝國其他部份的資金，均被全部封存，無法提用。又自八月二日起，英國把香港也劃入英鎊區域，在港資金受制更大。在這種情形之下，有資金的人將不會再購買外匯。而且事實根據現在封存辦法及外匯封存辦法，有資金的人也很難找得一間銀行願意出售外匯給他們。同樣地，在現存辦法之下，英美各銀行是拒絕供給中國投機者以外匯的。因此封存資金第一次搔亂平靜下來以後，如果現存辦法不變，如果政府的處置適當，則外匯投機買賣將會大爲減少。資金逃避者和投機者的需要減少了，則外匯不但不會下跌，而且會有上漲的趨向。至少現在和已往的暴漲暴落的情

形將會減少，而外匯價會較前安定。(四)已往黑市場的另一種重要外匯需要，是來自日本方面。日本在佔領區中用軍用票或偽鈔來套換法幣，然後再以法幣在上海市場購置外匯。現在根據英美的辦法，如切實施行，則日本將無法自公開市場套取外匯，那麼外匯的需要又減少了一大項目。這對於穩定匯兌公開市場方面又大有補益。(五)在正當商業需要方面，美國已決定予以滿足。美國財政部於七月廿六日，對不同國家之著名銀行十四家，界與通用之特許證，准許各行供應中國各部份(滿洲除外)與美國及美洲各國，英帝國各部，蘇聯及荷屬東印度間之出入口貿易所需之資金。該十四家銀行為大通銀行，花旗銀行，友邦銀行，美國運通銀行，莫斯科國民銀行，通濟隆，匯豐銀行，有利銀行，老沙遜，新沙遜，沙遜銀行，麥加利銀行，荷蘭安達銀行，和蘭銀行。特許證准許各該行得為供應出入口貿易所必需的資金而舉辦交易，因此資金可以作較自由的動用。(當然，美國政府是不許各該銀行代替其他被封存資金之國家人民進行任何交易，或動用任何已封存的款項作出入口貿易以外的支付。同時在供需中國出入口貿易的必需資金時，必要一方面確定其真實為出入口貿易所急需，一方面其數目亦不得超過其必需的數目。)除了美國之外，英國在不違反其戰時貿易統制和外匯統制的條件下，也給予中國出入口貿易以方便。在黑市場中，商品的(進口貿易的)需要無疑地是最重要的需要。現在商品的需要有了解決的辦法，則公開市場的匯率也將有較前穩定的趨向。(六)封存資金或多或少地會阻礙華僑匯款歸國。華僑匯款是外匯主要供給的一種，現在華僑匯款減少了，外匯供給減少了，當然有使外匯上漲的作用。

其次，封存資金對中國的貿易也不能說是毫無影響。資金封存後，中國進口貿易將受美英荷等國的憑證出口制度所影響。不過這對於中國合法貿易，正如上文所說，也不致有不利的影响的。

但資金封存對國內金融界的影響較大。抗戰以來，中國金融界的一件最可恥辱的事就是把大部份的資金用來購買外匯，而商界的流通資金，也有不少是投在外匯的。現在資金被封存了，銀行和若干商店有一部份的資產被封存了，當然對銀行和商店都有重要的影響，這些狀況會產生通貨收縮的作用，但在這通貨膨脹的時期，這種收縮的作用不但是無害而且是有利的。

三

我們不能以英美封存資金并未給予我國以不利的影響而感覺滿足，我們必要進一步利用這個機會，根本重新考慮我們的對外貿易政策和金融政策。在已往，我們無論在外匯統制方面，或在對外貿易統制方面，都因種種關係，沒有做到全部統制的地步。在外匯方面，政府並沒有強制一切持有外國貨幣，外國信用，外國憑券，或其他國外資產的人把他們的外幣資產完全售給國家，政府只限制若干出口商人把一定的外匯按照商外匯率結管；至於其他外幣資產，所有人是可以自由在黑市場上出售的。同時國人如有外匯的需要，自大體上說來，也只能在黑市場上購買。因此黑市場的重要便遠超過法定市場之上。已往我們所以不能如若干實行匯兌統制的國家那樣強迫國民出售其外匯資產與國家，主要是由於兩個原因：（一）國

人在英美等國的資金我國政府沒有方法加以調查，而且即使調查確實也很難強迫他們出售。尤其是因為逃避外國的資金的所有者不少寄居香港上海，所以政府更難處置。（二）已往所以不能實行外幣資產國有和不能不讓黑市場存在，是因為政府要顧慮到上海和其他淪陷區的情形。在那些地方，政府的政令無法達到，所以無法實行外幣財產國有和無法阻止黑市場的存在。

現在英美封存中國資金，雖仍無法解決第二個困難，但至少可以解決第一個困難。在英美合作之下，我們如要實行外幣資產國有，我們至少可以把握在英美荷的中國國民的資金收歸國家所有。因此我們主張政府應該利用這個時機，採取如次的兩個步驟：（一）政府應頒佈法令，宣告外幣資產國有。凡受中國法律支配下的自然人或法人，如有外幣資產，應全部向政府呈報。這些外幣資產可分別已被封存的和未被封存的。凡已封存的部份政府依照一定匯率發行國幣債券加以收買。凡未被封存的部份政府依照同一匯率用現款（法幣）加以贖買。關於前一部份，政府可以向英美等國交涉，使其將封存的中國資金全部撥歸中國政府。關於後一部份，如能嚴格執行，亦未嘗不可以取得大部份。政府得了這些外幣資產，便可以大大增加了中國的外幣準備和經濟力量。

外幣資產國有之後政府也應規定今後所有因出口貿易或其他原因而得到的外匯，均應按法定商匯率結售至政府。這個命令雖然不能在淪陷區生效，但至少是可以在自由中國生效的。

在自由中國方面，政府並且可以利用這次英美對貿易的措施而實行全面進口貿易的統制。政府可以設法與英美政府商定，使英美的憑證出口制度能夠與中國的進口貿易統制打成一片：凡中國不允許進口的英美都不發給出口憑證。假如這點能夠做到，則政府可以更進一步把貿易統制與外匯統制連繫起來，凡欲進口的都要先經政府核准，但凡經核准的進口都由政府或平準基金依法定商匯匯率供給外匯；凡不能購得外匯的同時也不許進口。我們如能辦到這一點則在自由中國裏，我們可以使黑市場不再存在，而我們的外匯統制和貿易統制，都要接近成功的地步了。

（三十年八月一日，發表於『當代評論』一卷七期）

第二十六章 黑市匯率問題

上 黑市匯率的波動和我們應有的對策

自從中國平準基金委員會於三十年八月十八日公開聲明根本停止外匯黑市並把外匯穩定於美幣五元又三十二分之十一（或英幣三便士又十六分之三）的水準以後，以後，我們以為我國的外匯黑市會從此停止，或者至少會變成一種極不重要的匯市。不料不到一個月，外匯黑市不但沒有停止，並且發生極大的波動。九月間不論是在上海香港，或在昆明重慶，法幣的黑市匯率都往下大跌。就昆明的外匯黑市來說，外國貨幣的價格常比平準基金的售價高出百分之五十以上。甚至在十月一日政府把美幣五元又三十二分之十一的匯率承認為法定匯率

後，也沒有甚麼改善。這種波動已在心理方面和在物價方面發生了頗大的影響，成爲當前的
一個嚴重問題。

到八月十八日止，我國的外匯黑市已差不多有三年半的歷史。在二十七年三月十三日外匯統制實施以前，我國中央銀行依照法定匯率（每元合英幣一先令二便士半）無限制地買賣外匯，當時根本沒有黑市場存在。外匯的公開市場匯率，與中央銀行掛牌的法定匯率差不多完全相同。二十七年初，政府已有統制匯兌的趨向。當時若干經濟學者嘗爲文提醒金融當局，說明如果政府無法統制外匯的一切供求，則統制外匯的結果終必引來匯兌黑市。例如筆者在『武漢日報』二十七年二月四日的專論（見拙作『中日戰爭與中國經濟』頁八五至九一）中，便一再論述統制外匯一切供求的重要性。當時筆者特別指出幾點。第一、筆者認爲匯兌統制如要成功，首先應限制外匯的自由購買。『限制購買外匯的原則很簡單，即非經匯兌統制機關的允許，不得購買外匯。』我們必要做到凡經匯兌統制機關允許購買的外匯都可以按照法定匯率向政府銀行購得外匯，我們必要做到凡不得匯兌統制機關核准則不但不能向政府購買外匯，並且不能向任何人購買外匯，然後我們對外匯需要的統制，才算成功。第二、筆者認爲匯兌統制如要成功，我們對統制外匯的供給，更應特別注意。當時筆者說：

『只限制外匯購買而不強迫外匯出售，則限制外匯購買是不能有效的。這有兩個原因。第一、持有中國法幣的人雖然不能直接購買英鎊，但他可以把中國法幣先行購買中國商品，把這些商物運出口，在國際市場出售，因而間接取得英鎊。……第二、倘使政

府不強迫持有外匯的人向國家銀行出售他們的外匯，則出口商人和其他有外匯收入的人，會將他們的外匯留置外國，而等待機會，用高價售與無法向統制機關或國家銀行購買外匯的人。這種非法買賣會形成一種國外匯兌的黑市場；黑市場愈發達，則政府統制的力量便愈微弱。在這種黑市場內，國外匯兌的匯率必然低於法定的匯率。因此到了黑市場攫取正當市場地位的時候，統制外匯的結局便變爲貶低外匯，完全失去了統制外匯的本來目的。從上面所說，可見統制外匯如要有效，政府應進一步強迫外匯的出售。這就是說，政府應該明令強制一切持有外幣，外國信用，外國證券或其他國外財產的人，將他們的外幣財產完全提交統制匯兌的機關或國家銀行，依法定匯率換取國幣。」第三、筆者認爲鑒於外商銀行在華勢力的優越，政府非取得外商銀行的合作不易使匯兌統制成功。當時我們建議在實施外匯統制以前，政府應設法「與外商銀行成立一協定，外商銀行只代理中央銀行做買賣外匯的事業，而不再直接買賣外匯。換句話說，如有人拿外國貨幣到外國銀行匯來中國，這些外國銀行應將這些外幣轉售與中國銀行。必要如此，統制匯兌才能成功。否則很多外匯使不會到我們銀行的手裏，而流入了黑市場去。」

二十七年三月中，政府實施外匯統制，因爲（一）不能澈底限制外匯的自由購買，（二）沒有強迫一切外匯的出售，和（三）無法取得外商銀行的充分合作，結果就產生了對外匯兌的黑市場，黑市場的地位一天比一天發達，結果法定市場反退居於不重要的地位，財政當局不能防止匯兌黑市的發生，當然是一件很難令人滿意的事。不過財政當局也有很多困難。

第一、在統制需要（限制購買）和統制供給（強迫出售）方面，因為淪陷區域的存在，使很多統制的計劃無法採行。倘使中國沒有淪陷區域，倘使財政當局的權力能達於全國，則財政當局便可以企圖澈底統制外匯的供求。但不幸我們的濱海區域都先後淪陷於敵人的手裏，而上海等金融中心都在濱海的區域。在那些地方，政府的政令無法達到，所以無法積極統制外匯的供需和無法阻止黑市場的存在。第二、政府即使要強迫外幣資產所有人將一切外幣資產售與政府，也有很多困難。因為國人在英美等國的資金我國政府沒有方法加以調查，而且即使調查確實也很難強迫他們出售。尤其是因為逃避外國的資金的所有者不少寄居香港上海，所以政府更難處置。第三、在華的外商銀行都是以營利為目的的一種組織。這種銀行大都不願意接受中國政府的約束，大都不願意犧牲其可能的利潤來幫助中國政府取消匯兌黑市。外商銀行的「唯利是圖」的態度是政府不能防止匯兌黑市產生的一大原因，因為中國對外貿易是一種流動的貿易，外匯的交易差不多全操之於外國銀行——特別是英美兩國銀行——的手上。如果政府能夠取得上海十餘家英美等國的外商銀行的合作，使這些銀行答應絕不經營中國政府所不同意的外匯買賣，則外匯黑市便有停止發生的可能。政府既不易取得外國銀行的合作，則政府亦必不易做防止匯兌黑市發生的工作了。

從上面所說，可見政府不能完全防止匯兌黑市的發生，實有種種困難和種種苦衷，我們是不應過份責備財政當局的。不過當時財政當局至少可以做到一點。即設法把自由中國的匯市與淪陷區的匯市隔離，而在自由中國方面絕對防止匯兌黑市的發生。財政當局沒有做到這

一點，實不能不說是一件憾事。不但如此，財政當局並且沒有設法在自由中國樹立起自主自立的市場。直至現在，自由的匯市還是跟着上海的匯市走的。

我國國幣的法定對外匯率原爲每元合英幣一先令二便士半（卽十四便士半）。上海外匯黑市發生後，黑市匯率一天比一天降低，由二十七年三月中旬的十四便士又四分之一跌至六月間的八便士餘，在短短的三個月中，法幣在黑市的對外價值竟損失八分之三。由於黑市匯率的暴跌，引起了當時各界的注意，當時政府可能採取的有三種辦法：（一）政府可以設法根本停止上海和其他地區的外匯黑市的活動；（二）政府可以放任外匯黑市任其自由起落；（三）政府可以設法維持黑市匯率於一定的水準。最理想的辦法，當然是實行第一種辦法。但從上面所說，可見第一種辦法困難很多。按當時的情形，政府是無法克服那些困難的，所以政府只得放棄採用第一種辦法的任何企圖。當時政府原可以採取第二種辦法。但財政當局爲着要抬高「信用」起見。所以不願放任黑市匯率再度下降。結果政府採取第三種辦法，把黑市匯率維持於每元合英幣八便士有奇的水準。政府最初令由中國銀行撥款成立平準基金來做維持的工作，其後二十八年三月間中英金融借款成功，於是成立中英平準基金，新基金共英幣一千萬磅，其數目遠在舊基金之上。由於這兩個基金的先後活動，八便士的水準維持了差不多一年，由廿七年六月間至廿八年六月六日，黑市匯率始終沒有多大的變動。

這種用平準基金來維持上海黑市匯率於一定水準的政策，其利弊如何，論者有很多爭論。我們不能否認，因爲匯兌黑市是事實上最重要的匯市，所以穩定黑市匯率的辦法不是完全

沒有利益的。匯率如何維持不變，則可以減少物價的波動，提高法幣的信用，這不能不說是有利的。不過這種政策的弊處却遠在其利處之上。第一、這種政策的一個重大過失，是給予敵人以很多便利。在近數年間，因為上海市場可以自由購買外匯，結果不但淪陷區內的進口（包括若干日本駐華軍隊和特務人員所需用的物品）是由上海匯兌黑市去支付外匯，東北等地的不少進口也是間接經由天津和上海市場去支付的。第二、這種政策維持上海市場的重要性，因而使自由中國不易建立起自主的外匯市場。無論重慶或昆明的匯兌市場，其匯率都是跟着上海匯市匯率（和各市場本身的申匯匯率）走的。所以重慶或昆明，只有獨立的申匯匯率而沒有獨立的對外匯率的。我們放任全國匯市由上海——敵人佔領區內的一個孤島的上海——去決定，由政府力量所不能及的地方去決定，由隨時有淪陷敵手的可能的地方去決定，實是一件危險和不智的事。第三、這種政策的另一重大缺點是使我們損失大量的外匯資金。這可以分兩方面來說：（一）這種政策給予投機者以很大的便利。黑市匯率如在若干期間內穩定不變，會使投機者有恃無恐（有盈無虧）地從事外匯的購置。（二）這種政策給予進口商人以若干鼓舞，所以會引起進口的增加。在我們實行這種政策時，就是因為投機購買和入超增加雙重壓力的影響，我們的外匯資金日漸減少，結果自二十八年六月七日起財政當局不能不放棄這種辦法而改取放任黑市自由降落的政策。這種放任政策雖然可以使政府不再損失外匯資金，但黑市匯率却由八便士而跌至三、四便士之間。

在外匯黑市由十四便士先後跌至八便士和三便士餘的時候，政府為適應環境，特於法定

匯率之外，再設一法定商匯匯率（最初是七便士，後改爲四便士半）。自從有了這個法定商匯匯率之後，黑市場以外的外匯買賣差不多完全依照這個商匯匯率。因此中國外匯事實上變成一種『三元匯率』制度——我們共有法定匯率。法定商匯率，和黑市匯率。在三元匯率制度之下，外匯的情況至爲複雜。黑市雖然不再停留於一定的水準，但黑市仍是主要的匯市，因此敵人仍可利用黑市來套取外匯，因此對敵人仍極有利。所以論者都公認政府應採取若干措置，使局面能夠改變過來。民國二十九年十一月底中美借款成立（金融部份是五千萬美元）和十二月初中英借款成立（金融部份是五百萬鎊），其後本年六月間中英美三方聯合組織『中國平準基金委員會』。當時輿論便曾提出設法停止黑市匯兌的要求。這種要求逐漸被政府所注意。其後因爲環境日漸改善，政府於是決心往停止黑市的路上走去。所謂環境的改善，主要是從三十年七月下旬開始。在七月二十六日至二十八日間，美英荷等國先後宣告封存中國的資金，因此解決了統制外匯方面很多的困難。這可以分開幾點來說：（一）在統制外匯的需要方面，政府如要進一步限制外匯的自由購買，則政府比較容易着手。英美等國除封存中日資金外，並規定所有匯兌交易均須先取得政府的許可證。因此中國政府可以利用這種機會，與英美等國交涉，凡不先得中國外匯機關核准購買的外匯，英美等國銀行不加以供給。如能做到這一步，則匯兌黑市的需要方面便會停止。（二）英美等國爲着充實封存資金令起見，並且實施出口憑證制度。因此政府至少可以在自由中國方面，利用這次英美的貿易措施而實行進口貿易的全面統制。一方面在自由中國本身，政府可以把進口統制與外匯統制連

繫起來，即凡欲進口的都要先經政府核准，但凡經核准的進口部份都由政府依一定匯率供給外匯，凡不能向政府購得外匯的同時也不許進口。另一方面政府可以設法與英美政府商定，使英美的憑證出口制度能夠要中國的進口貿易打成一片；凡中國不允許進口的英美都不發給出口憑證。假如這點能做到，則對外匯需要的統制便可以算是完全成功了。（三）在統制外匯的供給方面，政府也可以因英美封存資金而得到極大的便利。已往政府無法強迫外幣資產的出售，其中一個重要原因，就是對國人在外的資金無法加以調查，無法加以強迫出售。現在英美封存中國資金，可以解決這個困難。在英美合作之下，政府可以把在英美荷的中國國民的資金收歸國家所有。從上面所說，可見在英美封存中國資金命令頒佈之後，只要我們善於利用機會，我們已經可以統制外匯的全部或大部份的供給與需要了。環境的改善還不止於此。在八月十八日星期一上午每匯兌市場開市後，上海匯豐銀行即根據中國平準基金所發給的執照辦理外匯，將法幣匯率定於三·一五六二五便士或五·三一二五美元的新水準，匯豐銀行並宣告不再直接或間接經營黑市。其後根據九月八日的電訊。『經營外匯業務之十四家外國銀行已同意不再直接或間接經營黑市。均能依照重慶中國平準基金會所決定之匯價。』換句話說，政府至少在表面上已取得外商銀行的合作了。

從上面所說，可見到了八月底或九月初之間，環境已經允許政府設法停止匯兌黑市。我們前面所舉關於停止匯兌黑市的幾種困難都有解決的辦法。不但如此，在八月十八日至九月初旬，中國平準基金會並且一再宣稱決心停止外匯黑市。但為甚麼黑市不但沒有停止，並且

發生極大的波動呢？我們認為原因很簡單，不外如次的三點：（一）政府當局始終沒有澈底地統制外匯的需要。政府祇知對外匯需要加以審核（批准或拒絕），但對不被批准的外匯需要却不根本加以消除，結果不被滿足的需要祇能在黑市場上求得滿足。（二）政府當局始終沒有澈底地統制外匯的來源和宣告外幣資產國有。結果有外匯資產的人很自然地要在黑市場上出售。（三）外商銀行事實上或多或少地都還經營一些與黑市有關的匯兌貿易，由於這三個原因，所以匯兌黑市沒有停止。

我們認為今後政府應該下一個決心，根本消滅外匯黑市。祇要政府能夠澈底統制外匯的供需和取得外商銀行的真正合作，則停止黑市是可能的。在一切停止外匯黑市的條件已經存在，所欠缺的只是決心和努力而已。

（三十年十月發表于「當代評論」一卷二十期）

下 英美修訂封存中國資金令與中國外匯市場

英美兩國於三十年十一月十二日對中國封存中國資金令的修訂，無疑地將對中國外匯市場產生良好的影響。根據修訂的法令，今後所有中英中美間商務款項往來，均須經中國平準基金委員會的管制。所有英美運華的出口品，均須於事先取得出口證。英美在發給出口證時，必須查明該項物品是否已經依法取得中國平準基金委員會所供給的外匯。如未取得，則不發出口證。其次所有由中國輸出的貨物，英美駐華領事在發給領事簽證書前，須先得特許銀

行的通知，出口商已將外匯悉數依照官價售予特許銀行後，始得發給領事證書。另一方面英美境內人民對華匯款，其英美貨幣須歸中國平準會的節制。荷印等國亦採取平行行動。

經過了這些修訂後，今後所有因進出口而需供的外匯，都歸中國平準會的節制，都依官定價格而買賣。那麼除了私人的外幣資金外，係不應再有黑市外匯的供求。這無疑地係取銷黑市的一個良好的機會。

但要使中國的外匯能夠真正走上軌道，要使外匯黑市能夠真正消滅，政府還應（一）宣告人民外幣財產國有，並（二）設法減少通貨膨脹的程度。

（三十年十一月）

（附誌）

太平洋戰爭爆發以後，中國因對外交通困難，主要的金融問題至少在初期已不在外匯方面。

第二十七章 英美新借款及其用途

——並論美金債券的發行——

最近（三十一年初）美國和英國先後決定以五萬萬美元和五千萬英鎊（共約七萬萬美元）貸給中國，此次借款的目的，據英美當局一再的公開聲明，在增強中國的國內經濟和穩定中國法幣的對內價值。

在已往，英美等國對華的貸款，其主要用途不外四種，第一種用途是穩定外匯匯率，例如民國二十八年中英金融借款和二十九年底中英中美兩借款的一部份，都是用來穩定法幣在公開市場的對外匯率的。第二種用途是購買軍事上所必須的物品。例如蘇聯對我的各種信用貸款或美國對華貸款的一部份，便是用作購買軍用物品的。第三種用途是購買與建國增產有關的物品。在我們向外借款中，其中一小部份是用來在外國購買機器和其他與建國有直接或間接關係的物品。第四種用途是購買交通工具，例如為趕修滇緬鐵路而成立的借款，便是作這種用途。此外其他借款也有一部份是用來購買車輛的，倘使我們是為上述的目的，則似沒有成立新借款之必要。在穩定外匯匯率方面，現有的中國平準基金已很充分，不必另借新欸。在購買外國軍用物品方面，中國可以充分利用美國的租借法案，用不着另借新欸，此外為着購買建設用品和交通工具，在今日情況之下，也不必借約合七萬萬美元的鉅額借款。

但在增強中國國內經濟和穩定法幣對內價值方面，我國却有向外增欸之理由。在本年（三十一年）元旦時，筆者為當代評論二卷一期寫的一篇文章中，便嘗提出如次的意見：

『我們如能向美國借得一批款項，用來購回若干市面上所流通的法幣，則法幣的數量可以減少。——不過此項售出的美元非在戰爭結束後應不許用來再換成法幣，否則便失去了收回法幣的意義。因此我們主張用封鎖美元或是美國債券來購回法幣。』

我們在那個時候所以提出這種主張，是因為我們認為中國國內經濟的關鍵在物價，而物價的關鍵在法幣的流通數量，法幣的流通數量一日不收縮，則物價的上漲趨向便一日無法停

止；物價的上漲趨向一日不停止，則國內經濟便一日無法安定。向外國借款來減少法幣的流通數量，雖然不是最合理的辦法，但也不失為解決這個問題方法的一種。

其次，在增強國內經濟方面，我們如能借得一批外債來購買些日用必需物品運進內地來，也可穩定物價和增強經濟。但在這方面我們所能做到的，即使在太平洋大戰發生以前，也是很有限制的。因為在太平洋大戰發生的前夕，我們對外交通的主要路線，除了通俄國的長路外，只有滇緬公路。滇緬公路的運輸能力平均每月約六千噸，所以是很有限制的，而滇緬公路主要負擔軍需用品，建設用品，和交通用品，留下來來運輸日用物品的就不多了。因此我們如要向英美借款來大量購買日用品內運，即在太平洋大戰發生前，也是不可能的。而且假如我們能夠那樣做，英美是否願意把鉅款借給我們，也是一個疑問。

此次我國向英美的鉅額借款，在最初交涉時（當時太平洋戰爭尚未爆發），我國的原意據說即在用來減輕通貨膨脹的程度和用來增加內地的物資。但在這次借款完成時，太平洋的大戰已經爆發，滇緬路已經感受威脅，並且隨時有被切斷的可能。在這種情況，我們事實上已經不能完全依照原意充分利用這次借款。如何運用這批鉅額借款，實為當前的一個急需解決的問題。

從理論方面說，我們如要增強現階段的國內經濟，則我們只有兩條路可走，一條路是減少通貨的數量，一條路是增加國內的物資。因此這次借款能否達到增強中國國內經濟的目的，完全要看這次借款能否在減少通貨數量和增加物資數量兩方面能有所成功，茲分別加以說

明。

(一) 利用這次借款來減少通貨數量——我們認為這次借款的主要用途，應用作吸收法幣的途徑。我們如能從中國法幣的流通額減去了一百萬萬元，則物價必然立刻大降，法幣的對內價值必立刻提高。此次英美貸款，合計遠超過一百萬萬元法幣的價值，因此我們如能將此次借得的英美貨幣以一部分拿來吸收法幣，則可以大大地減少法幣的流通數目，大大地增加法幣的對內價值。

我們現在的問題是怎樣用這些英美貨幣去吸收法幣，首先，拋售英美貨幣時應採甚麼方式？為着使拋售英美貨幣真能達到通貨收縮的目的，拋出的美元或英鎊最好能貯藏起來，在抗戰終了以前不再在市場出現（即不再用來購回法幣或不被用作交易媒介）。因此我們拋售的不應是英美鈔票。我們如拋售英美鈔票，則此項鈔票有被用作交易媒介的可能，結果不但沒有減少通貨的數量，並且會增加市場的混亂和減低法幣的信賴。我們所拋售的應該是封鎖美元英鎊或美元英鎊債券。無論是封鎖美元（包括英鎊）或美元債券（包括英鎊債券），都不會再在市場中成爲交易媒介，都是吸收法幣的比較合宜的工具。在封鎖美元與美元債券二者之間，雖各有利弊，但在技術方面因用債券的方式困難較少，所以現在朝野人士的主張都傾向於債券的辦法。

如政府決定拋售美元債券和英鎊債券，則政府可以將借得的款項分別存入美國聯合準備銀行和英國倫敦銀行，由該兩行分別担保我國所發行的美元債券和英鎊債券的本息的償還，

得到該行的保證後，債券的信用可以提高，因而較易銷售。

倘使政府在兩年前或三年前拋售上述的英美貨幣債券，則政府很容易就能將債券售出，因為在兩三年前，我國通貨膨脹沒有發展到嚴重的階段，資金逃避所取的方式是採購買美元或英鎊的方式，當時政府如要發行美元債券，若能得美國銀行的担保，則政府很容易就可以把美元債券拋售來吸收法幣。但約自民國三十年起，資金逃避所取的方式完全不同。『存貨不存錢』幾個字成爲現階段資金逃避的最好寫照，換句話說，資金逃避是採取購買貨物的方式。而且存貨不存錢是不限於法幣，並且可以應用於英鎊或美元，因此在現階段中，我們如要用拋出美元或英鎊的辦法來吸回法幣，無論所採的方式怎樣，都是十分困難的。

從上一段所說，可見在運用這次英美借款時，我們如要走拋售美元債券和英鎊債券去吸收法幣的路，政府在拋售時必要特別想些有效的辦法。辦法不外兩途，一是用優厚的條件去引動具有資產的人，一是強迫攤派。如果採用前一個辦法，政府對在購買美元時美元或英鎊與法幣的折換率和對公債的利率應有比較動人的規定，對還本期間應縮短至三年或五年，這樣則比較容易吸引購買者。但這種辦法有兩個缺點，（一）在戰爭期間，照理政府應把外匯集中到政府的手裏，就是國民的外匯，也應收歸國有，現在如反利用國民愛好外匯的心理，以廉價外匯用公債的方式售與國民，是一種很易引起批評的措施。而且今日的外匯事實上乃前線將士奮鬥的收獲，如以低廉價格出售與後方發國難財的人們，實屬違反社會正義的。（二）在現在情況之下，具有資產的人即使是給予上述的優厚條件，是否願意多買，也是一個疑

問。

另一個辦法是強迫攤派。當然，最徹底的吸收法幣的辦法是徵收租稅。但如政府不能或不願全用徵稅的辦法去吸收法幣，則用強迫攤派的辦法去發行債券也是一種補救的方法。不過如用強迫方式，就不必再有上述各種優厚的條件去吸引買者了。在這種情形下，我們主張外幣的匯價要定得相當高，並把利息減到最低（最好是無息）而還本期間延到最長。在用強迫攤派的方式去推銷美金（英鎊）公債時，我們認為政府應依照負擔的能力分別強迫攤派。首先，在軍政界中，不少富有資產的人；我們認為政府的攤派應從他們入手。如所有軍政界中人都能把他們手上的游資和他們財產的一部份來購買債券，則不但可以產生倡導的作用，並且可以消除軍政人員兼營商業及投機事業的惡習。其次，政府攤派的對象應集中於資產階級和商人階級。凡商人及商號的暴利收入鉅大的都應強迫其負擔購買債券。對於新式公司及工廠，則政府應規定攤派股息以外的利潤應以百分之五十用來購買債券。政府並可進一步規定凡個人資產在五十萬元以上的都應承購債券至少達其資產額百分之十。此外政府並且可以利用推銷債券的機會來根本解決囤積問題。筆者認為政府可公佈命令，凡有鉅額存貨的都應以存貨售給政府換取債券，如政府不願對所有物品都採取這個步驟，則政府可集中於幾種主要的物品，筆者認為政府可實行糧食衣料燃料五金及其他日用必需品軍用必需品的公營與公賣，凡有上述物品均應售與政府。政府除對生產者按其每月生產額仍給予法幣作代價外，對所有非生產者都應用債券去支付價格三分之二（其餘三分之一仍給以法幣）。政府如能下一決心，

實行這種辦法，則不但可以推銷債券，並且可以使社會的不平現象減輕。至於薪水階級和工人階級，他們能力有限，絕不應用任何攤派或強迫的辦法。

關於發行美元和英鎊債券，我們另一個問題是發行的數目應該多少。倘使政府能下一個決心依照上述的方式去推銷債券，則我們把五萬萬美元和五千萬英鎊（共合七萬萬餘美元）全部用來發行債券出售也不是不可能的。現在政府的負責人，似只擬發行二萬萬美元，但只要出售的價格不低於每美元折合國幣四十元，並且在一個月內發行完畢，則對物價是可能有重大補救的。不過如定價太低，而發行時間延長，則恐無補於事。今年（三十一年）我們的預算是一百七十萬萬元（不包括軍火租借案之支出），我們的財政虧缺約百萬萬元，政府若只發行二萬萬美元，而售價每美元合二十元，則我們的債券所吸收的法幣還不及財政本年度的虧缺的半數，在筆者個人看來，是數目過小，沒有多少用處的。

爲着便利美元債券和英鎊債券的發行，政府除了應用強迫方法外，應把節儲運動和其他相似的運動都集中到推銷美元公債的途上。但最重要的，是設法減少流動資金的活動範圍，抗戰以來，資金的活動範圍以外匯市場及商品市場爲主。太平洋戰爭發生後，外匯市場受了極大的限制，但商品市場則極爲活躍，政府如能限制商品市場，則游資自然而然會流到公債市場去。因此爲着便利美元債券的推銷政府實應採取緊急措置來限制商品市場的活動取締囤積居奇的行爲。

（二）利用這次借款來增加國內物資——倘使我們能夠維持對外的交通線，則我們應以這

次借得的款項在友邦購買大量的物品，用最迅速的方法運進內地來。只要運進的物資增多，如其他因素不變，則物價會下跌，通貨會穩定，國內經濟會改善。但我們現在的困難是我們對外交通的困難。自太平洋戰爭爆發和日本威脅緬甸後，我們的主要交通路線——滇緬公路——有隨時被切斷的可能。事實上我們已經沒有希望再用公路去運進大批物資。我們雖然可以利用印度西部臘戍入雲南的路線，我們雖然在臘戍等地受威脅時可以興建中印新路線，但這些路線都只能作運輸軍用品之用，並且也有被切斷的可能。至於其他物資，則很難經由那些公路運進來。我們或者會想到空中運輸問題。我們如能得到二百架巨形的運輸機，則其運輸力可超過滇緬路。但空中運輸成本過高，而且困難很多，因此我們很難希望用這種辦法來運進軍用品以外的物資。從上面所說，可見現在我們對運用這次借款來增加物資的辦法，即使努力，其活動的範圍也很有限的。

以上是就目前經濟的立場來討論運用借款問題。其實如果我們不能有效地利用此次借款去收縮通貨，則我們很可以把這次借款的大部份留作戰後建國之用，而以一小部份來做些建國的準備工作。在建國中最主要的項目是建設工業，而建設工業必先要養成大量的技術工人與技術人材。倘使我們能夠用這次借款的一部份，去選派能吃苦的大學生一萬人到美國各基本工業的工廠做工人，從工作中養成技術經驗，則對建國的前途必有重大的補益，筆者個人總覺派遣留學生去外國研究院念書對建國的用處比較小，而且系統地派遣受高等教育的學生去外國實地工作（從低級工人做起）的用處比較大。在平時我們要派人去做工人易得美國同

意，現在中國與美國是同盟國而美國又因戰爭正缺乏工人，我們是比較容易得到美國的同意。倘使政府能夠在建國方面設法利用這些借款，則或者是這批借款最聰明的用處。

（當代評論，二卷四期，三十一年二月二十八日）

第二十八章 黃金與物價

在本年（三十二年）秋十一中全會開會時，我國當局正式宣佈美國政府已經允許就過去訂立的五萬萬美元借款中，撥二萬萬美元以黃金支付。這些黃金（約合五百七十萬兩）我國可以自由運用，以達到穩定幣制和平衡物價的目的。

但怎樣運用這些黃金纔能達到穩定幣制和平衡物價的目的呢？對於這個問題，筆者在政府正式宣佈黃金運華的消息時，曾在「雲南日報」為文加以討論。在那篇文章中，我們指出對這個問題比較合理的答案有如下的四種：

第一、用黃金去支付戰費和政費——我國戰時物價所以高漲，戰費和政費支出的膨大（用貨幣去計算），實為最根本原因之一。在過去，政府戰費和政費，有半數以上是用發鈔的方法去支付的。如果今後政府財政的虧缺都能用黃金去支付，如果今後政府不再增發鈔票，則物價自然會安定下來。

第二、拋售黃金以促使法幣回籠——用第一種方法只能停止通貨的繼續膨脹，但不能產生法幣收縮的作用。物價如要穩定下來並且作相當程度的低減，則政府不但要停止法幣的增

發，並且要促使法幣的回籠。此次二萬萬美元於換成黃金之後，約可得五百七十萬兩，如以市價每兩一萬餘元計算，則約值國幣六百萬萬元，已超過現在（三十二年十一月）在大後方流通的總量。政府既擁有這麼鉅額的黃金，當然可以用拋售黃金的辦法去促使法幣的回籠。只要運用得宜，則拋售黃金的辦法至少可在短期內使物價回跌，並減少投機的活動，那對物價問題是有極大的補助的。

第三、拋售黃金以吸收物資——政府對物價問題所以不能作有效的措施，政府不能把握着相當數量的物資，實為重要原因之一。因此政府如能利用此次的黃金去換取各地的物資，從而間接影響各地的物價，則較易使物價就範。

第四、用黃金去搶購淪陷區的物資——用第三種方法只能置原有的物資於政府控制之下，但不能增加物資的數量。物資的數量如要增加，最妥善的方法除增加生產外，是向淪陷區搶購物資。目前黃金在淪陷區之價格甚高，如以黃金向淪陷區搶購物資，當可對物資問題發生有利的影響。

對於利用黃金去平衡物價，我們的意見係這樣的：如果政府能用增稅與統制的辦法以解決物價問題，把這些黃金留而不用，當然係最理想的。但如必要用黃金的話，則在這四種辦法中，我們認為應以第二種辦法為主，而以其他三種辦法為輔。自我們看來，「當前的物價問題實包括物價加速率猛漲，價格失衡，生產失衡，分配不平均，戰費負擔違反正義，和社會解組等嚴重問題。」（引拙著「當前的物價問題」，商務版，頁十四）。我們如要利用黃金

去解決物價問題，則只有第二個辦法是比較有效和比較妥善。因為政府如願採用第二種辦法，則可使物價立即大為下跌，因而可以大大地減少薪水階級的困難，相當地改正分配上或戰費負擔上的不平等現象，並且減輕社會解組的危機。同時物價經過了一度鉅大的降落，投機者知道政府只要有決心，即有促使物價下跌的能力，必然會發生戒心，不敢再大量地囤積物資，這間接地也會使物價更為安定。由此可見第二種辦法雖然不能全部解決物價問題，至少可以使物價情況大為改善。至於第一種辦法，則只能維持現狀不變，是不會多大改善整個危機的。第三和第四個辦法比較間接而且實施上困難甚多，都不如第二種辦法來得有效。因此我們主張政府主要應該採用第二種辦法。

但在採用第二種辦法（即拋售黃金以吸收法幣的辦法）時，至少有三點必須辦到，然後纔能發揮最大的效果：（一）拋售的數目至少應能吸收二百萬萬元的法幣，並且在兩個或三個月內將這二百萬萬元全部吸進；（二）售時至少應能維持每兩一萬元以上（愈高愈好）的價格；（三）拋售以後資金不在市面上流通，不成為一種交換的媒介，不使法幣感受威脅。拋售的黃金如果不能在短期間大量售出，如果僅分期每月拋售價值二三萬萬元的數目，則杯水車薪，影響是很微的。拋售的黃金如果不能用高價售出，則對政府為一種損失，且減少政府控制市場的能力。但最重要的在設法使拋售出去的黃金，不成為一種交易媒介，否則只利用一種通貨去代替另一種通貨，結果通貨總量並不會減少，反而產生一種新的通貨（黃金），去威脅原有的通貨（法幣），這只會使物價情形更為混亂，而不會解決物價問題的。

爲着要顧及前述幾點，拋售黃金應該採取如次的方式：

(甲)黃金應按「條」出售，而不應按小的數量出售。有人主張把黃金鑄成半兩、一兩、五兩等大小在市場出售，這是一種絕對不應採用的辦法。這種辦法一經採用，黃金卽會代替法幣，成爲交易的媒介，這會促使法幣的崩潰。因爲同樣的理由，所有把黃金鑄成硬幣或把黃金作準備以發行新貨幣的主張，我們都是無法贊同的。

(乙)黃金應該售與富有資產的人。黃金既按「條」出售，則只有富有資產的人纔能購買。而且我們既希望在二三個月內卽售出值二百萬萬元的黃金，也非向富有的人出售不可。

(丙)黃金的出售，應採取強制性質。我們要在短期內拋出鉅額黃金，而又要維持售價於每兩一萬元以上，就非採取強制辦法不可。我們認爲強制的辦法不應發生困難的：在這整個物價問題關係國家民族生死存亡的時候，政府對富裕階級不徵收財產稅，不使他們負擔其應負的責任，已經是十分寬大，難道強迫他們依照市價大量購買黃金還辦不到嗎？有人主張把黃金鑄爲抗戰紀念章獎勵人民捐獻，這種辦法我們認爲沒有必要。因爲對富裕階級直接出售黃金比較間接出售紀念章爲便利。

倘使政府能夠依照上述的方式去拋售黃金，則必會使物價問題得到甚大的補助。但除了探行拋售黃金以促使法幣回籠的辦法外，政府還可以採用其他辦法，以補這個主要辦法之不足。我們的估計，如果政府能於本年度內（卽二十二年十一月至二十二年十一月以內）用強迫方式出售黃金去收回二百萬萬元的法幣，則物價不難跌回一月十五日限價所定的水準（有些物品跌落

的程度或會更大)。在本年一月十五日的水準，國家一年的歲出如加以節省（公務員待遇保留現各標準不再增減），則可以不超過五百萬萬元。如果政府對租稅方面能採比較開明的政策，則租稅收入如果不能達到每年五百萬萬元的水準，至少也應能夠達到三百萬萬元，那麼財政虧缺每年至多不過二百萬萬元。這二百萬萬元可以於明年度分期售出，務必做到明年度也不增發新票的地步。這樣地從通貨方面所引起的物價波動至少可以免除了。（我們並不是主張公務員待遇不要增加，這裏不過係假設暫時不變罷了。）

除了利用黃金去影響通貨外，政府還可以利用黃金去控制物資。在政府方面現在也有利用黃金去控制物資的主張。控制物資的方法，各方面的主張原有三種：一是拋售黃金去吸收民間的物資，一是把黃金運至淪陷區去搶購物資，一是把黃金用在印度及其他外國商埠收購物資的資金。但在目前對外交通困難的情況下，向印度等地輸入物品的辦法是無法採行的。而且即使要增加輸入，也可以利用平準基金去供給資金，而不必動用此次的黃金，因此，利用黃金去控制物資的正常辦法只有兩種，即用黃金去吸收民間的物資，和用黃金至淪陷區去搶購物資。但在實行的時候，這兩種辦法都有許多地方應該特別注意，然後纔能發揮最大的效力。

在採用拋售黃金去吸收物資時，政府必須避免因吸收物資生產而刺激物價的作用；爲着要達到這個目的，對物資的吸收應採強制的性質。政府可公佈法令，再度實行存貨登記。對不依法登記的囤貨，一律於查出時沒收。至於依法登記的物資，則政府可以隨時徵購。徵購

的辦法，可以在下列兩辦法中選擇一途：（甲）由政府給予貨主以黃金；（乙）由政府給予貨主以一種以黃金為主要準備的「物資券」或「物資債券」，待戰後再設法償還。因為過去國戶的利潤已經很大，我們認為政府最好能採用（乙）種辦法。

在採用以黃金搶購淪陷區的物資時，政府的行動必須保守秘密，並且必須避免敵人的干涉。在目前，軍用票及偽鈔信用日漸低落的時期，在淪陷區出售黃金以採取物資，原是一件不十分困難的事。只要負責的人能有眼光，有決斷，並且廉潔而不自私，則不難有重大的成就的。

此次黃金總量為美元二萬萬。每一美元現含純金八八·八六七一公毫，每三十五美元等於金衡一盎斯的黃金，而金衡一盎斯約等於中國衡制一兩（實際每盎斯等於〇·九九五三兩），美元二萬萬元折合黃金共五百六十八萬七千數百兩（約合一百七十八公噸）。我們上面曾指出政府拋售黃金的售價不應低於每兩一萬元的數目。設政府售價為一萬元一兩（這個價格係十分便宜的，因按照購買力平價則應遠較這個價格為高），則這五百六十萬餘兩的黃金的運用方式，我們建議分配如下：

（一）在本年度內或在最近兩個月內用強迫攤售與富裕階級的辦法出售二百萬兩，吸回法幣二百萬萬元，這些法幣吸回後，政府即向人民保證不再發行新鈔票。

（二）下年度財政虧缺應限於二百萬萬元，因此在民國三十三年度，政府按預算不足數，分期出售黃金二百萬兩，以應財政的需要。

(三) 成立搶購淪陷區物資機構，撥一百萬兩黃金為該機構的資本，向淪陷區搶購物資。
 (四) 成立一新的物資管制機構，以六十八萬七千數百兩黃金及美金公債（或其他公債）一百三十一萬二千數百萬元為準備，發行二百萬萬元物資券，用來強制收購大國戶的存貨。
 (二百萬萬元物資券於用完後，得再另行增加發行。)

對於我們上面的建議，我們知道必會遭遇很多批評的。首先，比較能理解經濟問題和比較進步的人，或會根本反對用黃金去解決物價問題，而主張用改變租稅政策的辦法或其他類似的辦法去解決物價問題。他們會指出政府的外匯和黃金不只不應流到私人的手裏，政府並且應該把私人的黃金集中到政府的手裏。例如昆明九教授在他們的物價宣言中，便贊成用根本的辦法去應付物價問題。此次黃金運華的辦法公佈後，倫敦「經濟學人」週刊便作如次的評論：

「吾人對此舉最初之解釋為，中國當局鑒於現時由美國運華的貨物，大部分為租借法案所撥付，不能亦不必利用美元之信用借款維持中國進口貨之輸入，故認為將此項尚未動用的信用變為黃金，確為一明智之舉。據料此項黃金將存在美國，待戰時運輸貨物到華之阻礙不復存在時，再將其變為美元。如此種解釋與所傳中國擬阻止通貨膨脹之目標，並不相符，則中國當局之所以如此聲明者，完全為事後之措辭，藉以祛除一般因此舉而引起對美元的疑慮。但自以後由重慶方面得來消息觀之，使吾人對於將美元折換黃金一舉，須作新的解釋。現時實際上似確有黃金由美運往印度，再由印度以飛機運華，如黃金能較武器及重要藥物之供應，在有限運輸力量上，佔有更優勢地位，則其需要之急迫，可無疑義。若黃金係用以阻止通貨膨脹，則最直接之方法，當為將其在中國市場上出賣，並設法將換用之法幣註銷。惟據相反的看法，恐二萬萬元之美金對中國現有之通貨膨脹將無大補，尤有甚者，爭購黃金之結果，必將紙幣益趨跌價。中國政府如

欲搏鬥通貨膨脹，方法自多，何必費如許困難，進口黃金，如中國竟不惜周折提耗而覓出此者，則黃金必然為其急需，以支付當局若干之前途，而非紙幣所能為用者。」

對於「經濟學人」週刊的評論，我們雖然不能完全贊同，却感覺到他的說法是很中肯的。對他們所說，中國如欲搏鬥通貨膨脹，方法自多，實不必輸進黃金的話，我們是完全同意的。筆者個人從來就主張政府對於物價問題，應大刀闊斧地從根本處着手。我們始終認為用徵收由富裕階級負擔的租稅的辦法是一條最合理由的「上策」。（閱拙著『當前的物價問題』）不過如果政府因種種關係，不願（或不能）採取這種「上策」或其他「中策」，則我們認為輸入黃金（只要能善加利用），則也不失為一種「下策」。只要政府能夠採用我們的建議，則「經濟學人」編者所提出的「註銷」回籠法幣和防止法幣因黃金出現而跌價的問題，都可以得到合理的解決。其次，在另一方面，一些受富有階級利益所影響的人們，必會感覺到我們的辦法過於激烈，而提出反對。他們會說，現在籌碼已感不敷，如出售黃金，而再回收其一部分，籌碼必更不敷，因而促使物價下落，生產事業虧本，經營失敗停閉，結果將引起經濟衰落，這是十分不利的。我們對於這種看法不能同意。我們認為今日我們如要糾正價格及失產失衡，我們如要糾正分配不均和薪水階級困苦等問題，我們必需使物價大跌一次。我們明白在價格經濟支配之下，價格下跌，必會引來經濟衰頹與困難，許多工商業必會因而停閉。但從社會的觀點，為着糾正分配的不平衡，為着解決物價問題，這種痛苦的代價必須（而且也值得）給付的。事實上無論願意與否，將來戰事停止時，物價必會暴跌的。物價

暴跌的痛苦既然遲早都會到來，我們的辦法亦只是把這種痛苦之一部分略為提前罷了。至於籌碼的缺乏，則完全是通貨膨脹的結果。我們所提的辦法結果只會解決籌碼缺乏，不會增加籌碼缺乏的。因為所謂籌碼缺乏，是指在目前價格水準，及目前利息市場上的缺乏。如果物價下跌了，一塊錢的貨幣，可以作兩塊錢用，而且囤積的人不再要求借款，那麼銀根自然會鬆動，籌碼自然會豐足的。再其次，有些反對我們所提出的拋售黃金辦法的人，會說目前若以黃金直接拋售，則恐市場購買能力有限，無法大量吸收。其實對於這一點，我們是很清楚的，因此我們纔提出強制出售的辦法。我們也明白，富戶在手頭的現金也不會很多，因此如強迫他們購買黃金，則他們恐怕非出售一部份財產不可。但直就是我們的目的，因為在富戶被強迫出售物資時，物價必會隨之而下跌的。有些人（例如重慶工商團體對「黃金與物價」的座談會）認為政府在以黃金吸收法幣時，應有一個自由的黃金市場，政府一方面利用所持有的鉅額黃金，去影響這個市場，一方面依照市場上供求所決定的金價來拋售黃金。（同時為增加黃金的需要，國家銀行應該接受黃金做抵押品，對黃金持有者放款。）筆者個人對這種辦法是不能贊同的。我們認為黃金市場的成立雖可增加游資的出路，提高人民的投機興趣，但對政府大量拋售黃金以吸收法幣回籠的辦法是毫無補助的。在這種市場中，不要說政府無法於短期間拋售二百萬兩黃金而不使金價狂跌，就是每月出售二十萬兩恐也不易做到。（至於銀行做黃金抵押放款，則有抵消法幣回籠的作用，也是不妥當的。）我們認為政府如願用黃金去促使法幣的回籠，則只有出於強迫出售的一途。

最近政府對黃金的運用辦法，業已草擬一種方案。據電訊所傳，共包括三點、「（一）不作貨幣，亦不與貨幣發生連繫。（二）直接以黃金控制物資，但「緩收」「緩放」，以不劇烈影響物價為度。（三）或將設立黃金市場，或將由國家銀行掛牌出售，由政府作適當之控制，維持黃金價之穩定。」根據我們上面所說，可見我們對第一點是完全贊成的，但對第三點，則無法表示同意的。至法以黃金控制物資的辦法，我們也是主張的，但恐怕在實施時將誤於「緩收」和「緩放」的「緩」字，結果不會產生很大的效果。

最後，對於用黃金去搶購淪陷區物資一問題，似乎反對的意見很多。因為大家對黃金都有一種傳統的重視心理，大家感覺到這種辦法等於使敵寇存購黃金，這是絕不應做的事。我們的見解却不同、在任何情況以下，我們如能防止黃金外流，當然是一件好事。不過在物價問題急待解決的今日，物資重於黃金，因此在運輸力量允許之下，以黃金向淪陷區搶購物資是利多害少的。事實上即使政府不把黃金這樣做，私人已在大量走私了。我們認為政府與其放任私人走私而無法防止，不如由政府統籌與控制，結果還來得妥善。

根據目前工商界的要求，富裕階級的壓力，和政府的運用方案，我們感覺到我們所提出的具體建議恐怕無法得到實現了。有人曾經很悲觀地警告我們：黃金的運華的結果將和美金公債及美金節儲券一樣地會遭到悲慘的失敗。黃金將在「緩收」「緩放」的口號下，逐漸自國庫消失，少數的人因此而得到鉅大的利益了，但物價還是繼續上漲，我們對於這種悲觀的預言，是不願相信其將必實現的。因此我們得向政府要求：對這些困難借來並運來的黃金，

必須珍惜地和謹慎地使用，務期能對當前的物價，發生有利的影響。

（三十二年八月初稿、十一月一日修正稿、發表於『當代評論』四卷一期）

第二十九章 美金漲價與黃金漲價

論三十三年春節後美鈔與黃金的漲價

經過了春節後的猛烈波動以後，美金價格和黃金價格又逐漸穩定下來。今後政府對美幣匯價和黃金價格應該採取甚麼政策，這是一個急待解決的問題。

首先，對美幣匯價應採取甚麼政策？自從民國二十七年三月走上匯兌統制的路上以後，我國外匯即發生黑市問題。但自太平洋大戰發生後，因美幣來源減少而需要也極有限，因此外匯黑市變成一種沒有多大重要性的交易。但因政府發行了美金節儲券和美金公債，因美國以美金現鈔發薪給她在華的士兵和外交人員，結果美幣的供給在市場上增加。自三十二年八月後，因美金節儲券和美金公債停售，人們突然產生一種對美儲券的需要；又自意大利投降後，因淪陷區敵偽自知必敗，因此有搶購美金的舉動，這更增加了對各種美幣的要求。美幣的供需都增加了，自然會再變成爲投機的對象。

美幣黑市的活躍，顯然是對中國經濟不利的。這可以分開兩點來說：（一）在這人民對貨幣正產生一種混亂的心理時，我們如讓美幣市場繼續發展下去，則人們不難會有一天用美幣去代替法幣做交易的媒介，這是對我國經濟不利的。（二）此次美幣的波動是採取飛躍的

方式。例如昆明在不到二十日的時間，美幣一度漲過三倍。這會使一般人對法幣發生信仰動搖的不利心理。

我們認為政府對美幣問題，最高的政策是根本斷絕各種美幣的來源。如果這點做不到，政府至少應該使美金種類單元化。目前美幣在市場上流通的種類，除美金匯票外，共有美幣現鈔，美金節儲券，美金公債三類。美金節儲券和美金公債都是些已經停止發行的證券，其仍在市場上流通額為一萬萬餘元。美金現鈔則本來在市場上流通的數量也不很大，但自從美國對華官兵和領事人員以美金現鈔發薪後，則流通的數量逐漸增多。目前所有美金節儲券和美金公債都不在政府控制之下，而美金現鈔的來源也不是政府所能干涉。我們認為應付這個問題的第一個步驟，是把美儲券和美金公債一律在短期內全數收回，以免再成為投機的對象。（二月十四日大公報關於黃金的社論雖然在計算方面有些失算，但大公報記者認為政府應從速收回美儲券和美金公債，則是一種十分正確的看法。）具體的辦法，我們建議三點、（一）凡在民國三十二年七月三十一日以前售出的美金節儲券及美金公債，無論到期與否，美金節儲券一律按美金本金數目，在一個月內由中國銀行紐約分行付現百分之十，但不給利息。美金公債則按美金百分之八十五由中國銀行紐約分行在一個月內付現，亦不給利息。如

此項儲券或公債不在美國，則得在一個月內向重慶或自由中國內之國家銀行換取不能轉移並限六個月內取款的紐約抬頭匯票，依前述比例由紐約中國銀行還本，但不給利息。（二）凡在民國三十二年八月一日起售出的美節儲券或美金公債，因購買者多屬銀行或其他用不正當手

段購買的人，不應以美金付現。對不能在一個月內請求付現的儲券或公債，亦不應以美金付現。這些不以美金付現的美金儲券或美金公債分別依每美元合國幣的原折換率還本，並一律加息百分之三十，此類儲券及公債的還本付息的期間，應定為半年。(三)半年後則任何尚未申請還本付息的美金儲券及美金公債，一律作廢。這樣地則美金的買賣便可以限於美金現鈔，而美金儲券及美金公債就不會再成爲投機的對象了。那麼就可以做到美金種類單元化的地步了。

廢止了美金儲卷和美金公債後，餘下來的就只有美金現鈔的問題，對於這個問題，我們認爲有兩個可以採取的政策。一個政策是設法根本斷絕美金黑市。政府如欲採取這個政策，則必須做到如次的兩點：(一)宣佈所有美鈔及任何外幣資產全部國有。這點據我們的觀察，政府是不會採納的，(二)切實與盟國政府交涉，使盟國不再在中國境內用美金現鈔去發薪。這點據我們的觀察，政府是希望做到的。但這裏有一個根本的困難，即這個問題涉及中央銀行美匯掛牌官價的問題，或者不易得一妥善的解決辦法。

目前我們的外匯官價，仍維持於每美元合國幣二十元的匯率。這個官價與購買力平價所決定的匯價相去甚遠。因此外國在華官兵外交人員及其他人員，都感覺中國的生活費用過高，結果盟國政府不斷地希望我國用直接或間接的方式提高官定匯價。我國政府因應付盟國的要求，有外匯補助辦法，最初是補助百分之五十，最近(本年一月)補助百分之一百。根據最近的辦法，每美金的最高折換率(指官價)是國幣四十元。就是四十元的折換率，也與購

買力平價所決定的匯價相去甚遠。因此對改訂匯價的要求，還是繼續存在。

在目前狀況之下，我國究竟應否改訂外匯官價呢，在沒有解答這個問題之先，我們最好先分析維持官價和改訂官價的利弊。維持官價於每美金換二十元的掛牌匯價或於四十元的最高折換率，至少有兩種弊病；第一，盟國任何來華友人，因為感覺生活費用特高，不免會發生一種反感。自遠處看，這種感情上的不安，不難影響到中國與盟國的友誼，因此應付這個問題，應該特別慎重。第二，目前我國很多富裕階級，把家人兒女整批地送至美國作寓公，而國家用低廉的代價把很珍貴的外匯供給這些逃避國內戰爭的人在海外享受奢侈的生活。這在國內已引起輿論界的不滿。長此下去，不難影響國內的人心，因此也有考慮改訂官價之必要。但純粹從國際收支的觀點來分析這個問題，則政府實在沒有改訂官價之必要。因為在目前對外交通極端困難的情形下，商貨無法入口，因此對外匯匯的需要很少，而供給却很多。在供多需少的情形下，一國是沒有提高外幣官價的理由的。而且中國是一個實行外匯統制的國家，至少從理論方面說，實行外匯統制的國家，其匯率是不必與購買力平價發生任何關連的。如果政府依照購買力平價去改訂匯價，則不只使國家遭受重大的損失，而且會刺激物價，因而增加了戰時經濟的困難。根據上面的分析，可見單純地維持官價或隨意地改訂官價，都是不很妥善的辦法。

對於這個問題，我們願意建議一種折衷的辦法。我們的建議，其包括三點：（一）政府取消目前的外匯補助辦法，直接把中央銀行掛牌外匯官價改為每美幣一元換國幣四十元。以後

凡政府機關的需要及政府過去核准出國的留學生，均依這個新官價購買外匯。以後外國人及本國人出售外幣，一律依這個新官價辦理。(二)於官定匯率之外，政府可創立一種盟國優待匯率，凡與中國有租借協定的同盟國家，都得與中國訂立協定，享受優待匯率。此項優待匯率較官定匯率為高，每三個月由中國政府於諮詢享受此項優待的國家後改訂一次。優待匯率與官定匯率的差額(名之為「優待差額」)由中國及享受優待的國家平均負擔。假設優待匯率為一百四十元，那麼優待差額為一百元(因官價為四十元)，即由中國負擔五十元，享受優待的國家的政府負擔五十元或美幣一元二角五分。假設享受優待的國家為美國，即凡美國人(經由美國政府或使領館)向中國出售美金一元，即可得一百四十元，但美國政府即欠中國政府美金一元二角五分。由於負擔優待差額半數而引起的美國政府或他國政府對中國的債務，可以當作中國償還美國的債務的款項或當作中國對享受優待國的放款，如有必要，或者我們可以把它這部份的款項當作中國對美國的反租借。(三)除了第一項所特許依官價購買外匯的購買者外，其他購買者在購買外匯時，一律應付一種「平衡稅」。平衡稅分甲，乙兩種。凡購買者是外國人時，平衡稅等於優待差額，這是甲種平衡稅。購買者是中國人時，平衡稅等於購買力平價與官定匯率的差額，這是乙種平衡稅。假設依購買力平價計算出來的匯價是美幣一元等於國幣五百元，則乙種平衡稅應該是四百六十元。

假如政府能夠採用我們的建議，而同盟國也能贊同這種辦法，則我們可以要求盟國不再在中國境內用發薪的或其他的方式發行美金現鈔。如果這點能辦到，政府再宣佈美金及外幣

資產國有，則整個美金黑市問題就可以得一根本的解決。但就目前的情形看來，這樣牠根本解決外匯黑市的辦法，其可能實現的希望是不大的。

如果盟國仍有在中國境內出售現鈔之必要，則我們認為爲着加強政府對美金市場的控制起見，應特許中國銀行專責經營美金現鈔黑市買賣。中國政府應與盟國當局交涉，成立一個協定，盟國在用美金現鈔發薪給牠們的軍隊和外交人員時，它們的軍隊和外交人員不把美鈔在市場上出售，而在中國銀行特別設立的辦事處依照市場供求情形收購。這點如能辦到，中國銀行應在滬昆成都桂林四地每日對美鈔公開掛牌，以供給市場上的需要。這樣地則美幣市價可以受政府的控制，而過度的波動可以設法減少。

其次，我們可以檢討黃金的市價問題。目前黃金的買賣是合法的，而且政府在不久以前，曾經希望把游資吸引到黃金投機的途上。但游資真的走到黃金的途上以後，爲甚麼政府和大家都反而表示無限的憂慮呢？我們認爲大家所表示的過度憂慮是不完全合理的。當然，我們應該承認：黃金跳躍着上漲，會自兩方面給予物價以不良的影響。一方面在短期間黃金漲價會給予人民以心理的刺激，因而間接會影響到進口物價及其他物價。但同時我們如果作進一步的思索，爲我們必須承認無論政府對黃金問題怎樣處置，如果物價問題不自根本方面得了解決，物價必繼續他作加速率的增加，這是無法避免的。因此任何把物價高漲的責任放在黃金漲價身上的理論都是錯誤的理論，任何離開整個物價問題而企圖單獨平衡金價的政策都是有害無益的舉動。正如政府不必維持美幣黑市價格於一定水準一樣，政府也不必維持黃金

價格於一定的水準，而且應該放任黃金價格繼續上漲的。在所有其他商品都在漲價時，美鈔和黃金是不會例外的。

但我們並不是說政府對黃金應該採取放任政策。我們認為政府對黃金問題，第一個政策應該制止黃金價格過份的波動。對於這一點，因政府擁有鉅額的黃金，要控制各地的黃金價格原是一件並不困難的事。例如在這次黃金漲價時，政府在重慶曾採行一種辦法，即由中國農民銀行掛牌，按二萬零五百元一兩以黃金供給市上各金鋪，以調整市面的供需，結果就收到穩定金價的效果。

不過在這裏我們應該注意一點，即無論在任何情形之下，政府是不應把寶貴的黃金浪費在穩定黃金市價的途上。如果政府能夠採納筆者在當代評論第四卷第一期關於運用黃金的建議「見上章」，能夠一次放出鉅額的黃金以使物價問題得一根本的解決，則拋出黃金是可以原諒並且稱許的。但政府如只為平衡金價而拋出黃金，則似乎所拋出的數量應限於小的數量，並應在適當期間內加以收回。因為政府的目的僅在防止過度的波動，而不在于阻止黃金漲價或黃金漲價。

政府應付美金和黃金的政策，應該是防止黃金和黃金在不利的條件下流至淪陷區去轉入敵僞人員的手上。如果我們能夠成立一搶購淪陷區物資的機構，有計劃地利用黃金去淪陷區搶購物資，以解決物價問題，則淪陷區吸收美金與黃金，對我國是利多害少的，但目前淪陷區事實上是以上偽鈔或法幣向內地購買黃金與美金，即使有物資流入，也不是對物價問題有重

大補益的，因此條件是十分不利的。在這種條件下，我們實不應以美金和黃金供給淪陷區。政府對於黃金和美金問題有一點必須注意，即政府應盡力防止人民用美金現鈔或黃金去做交易的媒介。因為這樣則會根本威脅法幣的地位，並且會使物價問題受到極端不利的影響。

只要政府能夠防止金價作跳躍式的波動，只要黃金不成爲一種交易媒介，則大家對黃金投機是利多害少的事，是不必過分憂慮的。

（建國導報，三十三年三月十日）

第三十章 國際貨幣會議與中國

上 國際貨幣會議與中國

——在會議開幕以前寫的——

羅斯福總統已經決定於七月一日（三十三年）召開國際貨幣金融會議，商討實施四月下旬公布的聯合國專家擬訂的國際貨幣基金計畫及三十二年十月初旬公布的美國財部懷特擬訂的國際投資銀行計畫。中國對這些計畫始終係一熱烈贊成的國家，現已決定遣派代表參加會議。我國參加國際貨幣及投資機構後將有甚麼權利與義務？我國參加會議對目前貨幣金融應有甚麼措施？對將來應有甚麼準備？我國在會議席上應採取甚麼態度？這些都是值得我們特別加以研討的問題。

根據聯合國專家的基金計畫，中國參加基金後將享有下列各權利：（一）中國在世界貨幣機構中取得第四位，與美英蘇等國同為執行委員會常任委員國之一。根據基金計畫，各參與國在基金中的地位及投票權均以各國對基金的攤額大小而定。如同盟國全體參加攤認，則基金總數約為八十萬萬美元，美英蘇三國攤額均佔百分之十以上，中國第四，攤額為六萬萬美元。基金計畫第七節第一條規定基金的主要管理機構為執行委員會，其中五人為攤額為六萬萬美元。基金計畫第七節第一條規定基金的主要管理機構為執行委員會，其中五人為攤額最多之五個國家之代表，因此中國得為執委會常任委員國之一。這點的意義是很重大的。在救濟善後會議中，中央委員會即由中美英蘇四國代表組成，現在各國國際貨幣機構中，中國又取得第四席位，這表示同盟國家在重建戰後世界中已給予中國以她所應有的地位。但中國的地位仍不如美英蘇三國，因為根據基金計畫第四節第五條的規定，對各會員國貨幣的黃金比價作全盤的調整時，須由持有總攤額百分之十以上的國家贊成，這只包括美英蘇三國而不包括中國的。（二）中國可以向基金購買外匯，因此得到一條獲取外匯的途徑，使中國在國際收支失衡方面能有一較長的調整期間，不致因短期失衡而立刻遭受困迫。這種供給外匯或供給短期資金的便利，對中國係特別值得珍視的。中國過去金融比較落後，要向國外取得鉅額的短期資金原是一件十分困難的事。現在基金計畫恰好解決了我國這個困難。但中國所能得到的融通使利沒是沒有限制的。基金計畫第三節第二條內項規定任何委員國向基金購買外匯時，「基金持有該會員國貨的總數（於此數已回復至該國攤額百分之七十五後），在過去十二

個月中所增加的數目不得超過攤額百分之三十五，同時這個總數不得超過攤額百分之二百」。根據這一項規定，一國在一年間的融通便利最高為該國攤額百分之二十五，而累積的借款不得超過該國攤額再加上該國對基金所繳納的黃金的數目。在中國方面，如果中國攤額係六億美元，中國加入基金時向基金繳納一萬一千二百五十萬美元的資金和四萬八千七百五十萬美元價值的國幣，則中國向基金購買外匯每年不得超過一萬五千萬美元（即攤額百分之二十五），而各年購外匯總數不得超過七億一千二百五十萬美元，因為在購至這個數目時，這個數目再加上中國加入基金時所繳的貨幣，基金所持有的中國貨幣即達十二億美元，為中國攤額百分之二百。就我們的分析，每年融通額達一億半美元，並且可繼續差不多五年，應該足以供給中國的需要而有餘。我們必須理解基金所供給的資金，目的不在應付長期資本的需要，亦不在糾正國際收支的根本失衡，而在供給參與國中的逆差國以短期資金，以消滅因貨幣原因而產生的國際失衡及減少國際收支暫時失衡所引起的波動。就這個目的來說，中國每年的需要不應超過一億半美元的。在抗戰以前，中國全部法幣流通額（不包括白銀及省行等鈔票）不足五億美元，中國國民儲蓄額不過七億美元，中國出口總值約為二億半美元，這樣一個國家對國際短期資金的需要係很微小的。就是在一九三二至一九三五年因海外銀價提高而引起根本失衡時，每年銀出超的數目也不很大：一九三二及一九三三年每年不足一千萬海關兩，一九三五年不足四千萬海關兩，最多的一年（一九三四）銀出超亦僅一萬五千八百萬海關兩，該年金銀出超總額也不及一億半美元的數目。在抗戰的初期，我國發生資本外逃的

極端情況，當時每年所需也不過一億美元左右。因此此次基金計畫所給予中國的攤額，確係「綽有餘裕」的。抗戰以後，中國因善後與建設，百廢待舉，對短期資金的需要比較增多，但根據過去各國的經驗，像中國這樣一個國家，對短期資金的需求在戰後初期不應超過每年一億半美元的數目的。

如果中國進一步參加國際投資銀行，則中國還有下面的權利：（三）中國可以向國際銀行請求幫助向外借用長期資本，因此得到一條獲取外資的途徑，使中國較易籌措戰後建國所迫切需要的外資。國際銀行對中國的向外借款，主要將採取擔保信用的方式。中國過去經濟落後，戰後對外信用恐難迅速樹立起來，因此國際銀行的保證，將給予中國以莫大的便利。除人保證工作外，國際銀行於中國不能用合理條件向私人獲得貸款時，得本身的資金對中國貸款。

此外四、中國在參加國際貨幣及投資機構時，可以享受經濟國際主義所引來的各種利益，特別係經濟擴增和世界和平。戰後中國的主要工作係建設一個現代國家，但要使建國工作能順利進行，則世界經濟必須避免衰落而世界政治必須維持和平。只有在經濟擴增和世界和平的環境下，中國才能有一迅速並順利建國的機會。

在取得上述四種利益時，中國必須負擔若干責任，履行一定義務，並付價相當代價的：

一、中國既在世界政治經濟上取得四強之一的地位，則中國本身的政治經濟建設必須努力加緊進行，務使中國的國力能趕上美英蘇等強國。二、中國必須對國際機構負擔一定數額的資

本。聯合國專家的基金計劃第二節規定「各會員國應以黃金及本國貨幣攤認一定數額之基金。……每一會員國應攤繳黃金數目，須佔其攤額百分之二十五，或該國所有黃金或能兌換黃金之外匯的百分之十，擇二者中之較小者為準，凡遭敵人大量破壞或佔領的會員國，其攤繳的黃金爲上列數額的四分之三」。根據這條的規定，中國所應繳的黃金，如按攤額百分之二十五計算則爲一億半美元，但因中國係遭敵人破壞的國家，可減至一億一千二百五十萬美元；如果中國特有的黃金或能兌換黃金的外匯不足十五億美元，則所繳納的黃金數目可以更少。黃金以外則以國幣繳納，合共爲六億美元。此外國際銀行也要繳納資本，其中一部分用黃金繳納，其餘部分用國幣繳納。繳納資本的數目，可能略較國際貨幣基金的規定爲多，但可分期繳納。同時繳納的黃金部分不會很大。三、中國參加貨幣基金後，必須相當犧牲匯兌自主，設法維持匯兌穩定，不能隨意變更匯率。中國在加入基金時，應立即或在一定期間內與基金議定國幣與黃金的平價。以後除因改正根本的不平衡狀態外，中國決不提議變更國幣的平價。但因改正根本平衡的需要，則中國得向基金請求變更匯率：「如請求變更平價的程度連同基金成立以後所有的變更，合計未超過百分之十，得經基金的同意變更原定的平價；如於上項變更外再請求變更，而所請求不超過百分之十，基金經請求應於獲得申請後兩日內予以決定。」中國如要忠實地履行這一點義務，則中國必須盡力穩定物價，平衡預算，和改善國際收支狀況。因爲只有在財政收支平衡，國際收支平衡，及國內物價穩定的情形下然後匯率才能得到穩定。如果中國同時參加國際銀行機構，則中國更有設法穩定財政物價和國際

收支的必要，因為根據懷特所擬的國際投資銀行計劃，國際銀行的一切決定，『將純基於經濟的立場』，換句話說，它在接受任何請求保證貸款，參加貸款，或舉辦貸款的申請書時，應考慮下列三點：1. 投資計劃是否健全？2. 借款國的預算情形是否健全？3. 借款國的國際收支情形是否健全？如果中國無法使財政收支和國際收支健全起來，則中國恐怕無法要求國際銀行給予重大的幫助。四、中國在經濟政策方面，必須逐漸廢除經濟國家主義的措施（如外匯管制），並極力採行經濟國際主義。中國至少在道義上應該與其他盟邦共同促進國際貨幣合作及國際經濟合作，努力促使國際貿易的擴增和國際經濟的平衡發展，並重建多方貿易制度與多方支付制度。根據基金計劃第九節第三條的規定，中國非得基金的許可，不得限制因國際交易而起的對其他會員國的國際支付，亦不得採行差別貨幣的措施或複式貨幣的辦法。五、在中國向國際貨幣機構借用短期資金時，根據聯合國專家的基金計劃，還有下列幾種義務：1. 中國借用這些資金，全係用於與基金的宗旨不相違背的支付；中國同時不得利用基金的資源，以應付大量或長期資本的輸出。2. 中國在年度終了時，如所存的黃金和可兌換黃金之外匯的數量已有增加，則應願意將該增加數量的半數以下的黃金和外匯的半數，售與基金，以買回基金所存的國幣，但不得因此使基金所存國幣數額減低至中國攤額百分之七十七以下。3. 中國應隨時準備將國幣售與基金，以換取黃金或其他會員國的貨幣。在中國向國際投資銀行借用長期資本時，根據懷特所擬的計劃，中國政府應負保證本息清償的責任。此外中國在利用這些國際機構時，必須繳付一定的手續費。

中國的權利義務既如上面所說，那麼中國對目前貨幣金融應有甚麼措施？對這個問題的答案主要看這些國際機構甚麼時候正式成立。如果國際貨幣會議決定在戰後才成立國際貨幣平準基金，則中國當然不必因國際貨幣機構而對目前貨幣金融採取任何措施。但如國際貨幣機構在會議時立即成立，則中國便發生三個困難問題：

一、國幣與黃金平價的決定問題——我們在前面已經指出，中國在加入基金時，須與基金議定國幣與黃金的平價。即使我們可以引土地大部淪陷為理由，不立即議定，亦應作議定的準備。但在通貨膨脹情形下，這個平價是不易議定的。目前我國物價上漲約較戰前增加數百倍，而美國物價上漲與戰前比較還沒有增漲三分之一，因此按照購買力平價，我們差不多可以說美幣一元約合國幣二千元。現在美金現鈔的黑市匯率約為美幣一元折合國幣二百元。但中央銀行掛牌的美匯官價，則為美幣一元折合國幣二十元，此外另有補助辦法。如果我國必須在目前決定國幣與黃金的平價，我們究竟應按照官價定每國幣七百元等於黃金一安士，還是依照黑市定國幣七千元等於黃金一安士，還是依照購買力平價定國幣七萬元等於黃金一安士呢？無論決定採取那一個平價，都是困難重重的。

二、匯率的穩定問題——平價一經決定後，中國便有維持匯兌穩定的責任。我們在前面曾經指出，平價決定後中國得因糾正根本失衡而貶值百分之十，如再有困難可再貶值百分之十。若要貶值百分之二十以上，便非常困難了。但如目前通貨膨脹不能停止，物價問題得不到着根本的解決，則恐怕每一個月我國匯率應有的調整，就在百分之二十以上。因此匯率穩定

問題，也是不易解決的。

我們認為這個問題的唯一合理解決辦法係停止通貨膨脹。通貨膨脹一日不停止，則這兩個問題便一日無法解決。今日中國不是沒有方法停止通貨膨脹的。如果政府能強使富裕階級用納稅，借貸，或其他方式去負擔戰費及政費，則通貨膨脹便可以立刻停止。我國當前的財政貨幣支出佔大後方國民所得總額不及百分之三，只要政府有決心，則用借貸和徵稅的辦法去籌足財政支出，從而停止增發鈔票，是一件輕而易舉的事。就我們看來，一個國際貨幣基金的常任執行委員國絕不應認向富戶強迫借貸為違反『民主精神』，或認對富戶增加租稅為『加重人民負擔』，更不應受畏難苟安的心理所支配，用『窒礙重重』的藉口拒絕停止通貨膨脹的建議，或且用種種似是而非的議論去斷定這種建議為『缺少實行性』。我國如要與美英蘇同列為四強之一，我國如要認真履行國際貨幣基金的會員國應有的義務，我國就應有自信心，應該相信我國有停止通貨膨脹的能力，決然採行通貨穩定的主張？這樣地然後我國才能解決決定平價及穩定匯率的問題。

三、匯兌管制的廢止問題——任何會員國在加入基金後應逐漸廢除外匯管制等措施。中國目前係一管制匯兌的國家，因此也應考慮廢止的問題。但這個問題可以比較遲一點解決，因為基金計劃第十節有如次的規定：『在過渡時期會員國得繼續維持戰時施行的外匯處理辦法，並得應環境的變遷而予以變更。但會員國應以漸進的步驟，在最短可能期間內，將阻礙國際支付的多方清算的任何限制取消。……在基金成立三年 仍保留上述限制的會員國，應

向基金會磋商該項限制應否繼續存在。」

無論基金及國際銀行在甚麼時候正式成立，中國爲着要享受國際基金及國際銀行所給予的利益，應採取下列幾種準備工作：一、我國必須對經濟建設有充分的準備。我國如要長久與美英蘇同列爲四強之一，必須於戰後迅速完成經建大業，這種工作目前應即加以準備。二、我國因爲對國際基金及國際銀行繳納黃金，我國因要維持匯兌穩定，所以必須珍視目前所持有的黃金與外匯。對於黃金和外匯的使用問題，筆者的意見從來是這樣的：（甲）如果政府能強使有錢的人用借貸或納稅的方式負擔戰費政費以解決物價問題，則政府應把黃金與外匯保存起來，留待戰後使用。（乙）如果政府雖不願強迫富戶借貸或納稅，但仍有決心強迫富戶購買黃金與外匯，並大量使用黃金與外匯以解決物價問題，則政府雖然把黃金與外匯完全售出，也是值得的。但在使用這個辦法時，黃金與外匯拋售的價格至低不得少於拋售前的市價，同時拋售的數量至少應能於一個月至三個月內收回市面上的法幣百分之四十至六十。（丙）如果政府對強迫富戶大量購買黃金與外匯的建議也不願意採用，則政府應把這些很困難借來的黃金與外匯，珍惜的保存起來，不在市場上出售。（丁）對黃金與外匯最不合理的使用辦法係用低廉的價格把黃金與外匯在市場上出售，結果黃金與外匯逐漸在國庫中消失，少數的人因此而得到鉅大的利益，但物價還是不斷地上漲。我們對這種辦法始終是極力反對的。但不幸政府過去對外匯與黃金的運用始終採取這個辦法：最初發行美金公債及美金節約儲蓄券，然後經由中國農民銀行掛牌出售黃金，最近十二中全會又通過「爲戰後各工廠需要

器材應由政府予以法價外匯之便利預先定購以固工業而致復員案。對於美金公債與節儲券，昆明九教授在民國三十一年五月發表的『我們對於當前物價問題的意見』，已予以有力的攻擊。對於農民銀行那一種拋售黃金的辦法，筆者在美國黃金運華時便預先提出批評。美金公債與美金節儲券的失策，已爲人所共知的事實，而且現在已成過去，不必再加以討論。中國農民銀行目前拋售黃金的辦法，也是很不明智的舉動：按照購買力平價現在黃金一兩應售國幣七萬元，而中國農民銀行僅按二萬元一兩出售，這對國家實係莫大的損失。如果這種拋售辦法能使物價平抑下來，則犧牲係值得的。但事實上中農拋售黃金只平定了金價，而對物價毫無補益。在這種情形下，我們認爲政府應即停止中農拋售黃金的辦法。至於允許工廠按法價購買外匯的辦法更不合理。抗戰以來，工業資本家（差不多全數兼商業資本家及囤積居奇者）也是因物價變動而獲利的一個階級，他們目前雖在工業方面略有困難，但政府給予他們的幫助已經很多，絕對不應再假借工業建設的美名讓這些富人用低廉代價套取國家的外匯。無論就社會正義說，就民生主義說，就戰後經建說，或就參加國際貨幣基金的觀點說，我們都應請求中央不要實行允許工廠以法價購買外匯的議案。總而言之，在目前政府的物價政策下，我們認爲對黃金與外匯應放棄（丁）項辦法而採行（丙）項辦法。三、我國因要維持匯兌穩定，必須設法健全財政，這也應在目前即加以準備。四、我國因要利用外資和維持匯兌穩定，同時必須對國際收支方面作如次的準備：（1）對戰後出口事業的復興和發展，現在應即擬定計劃並作應有的準備。（2）對戰後初期的進口，應予以基金允許範圍內的限制

。(3)對國民所持有的外幣資產，應即擬訂動用辦法，並作應有的動用的準備。(4)對華僑匯款，即對集中於國家銀行的工作加以準備。四、我國因要輸入資本，必須依照懷特計劃的規定，據可詳細的借款計劃。關於這一點，筆者日前在另一篇文章中曾經指出我國如要於戰後利用外資，目前對一切生產事業的借款必須擬具詳細的計劃，根據商業的原則，計算各種事業的償還能力和規定籌還債款的期間與辦法，使外人了解我國的借款乃有合理的計劃和堅固的基礎，然後我國才有得到大量外資的希望。五、在思想方面，我國必須放棄偏狹的經濟國家主義，並應在目前即養成經濟國際主義的思想。

最後，我國在國際貨幣會議席上應該採取甚麼態度？一般地說，在這個會議正如在其他國際會議一樣，中國應有大國的风度：一方面對中國本身的困難坦白地指出，對中國應有的權益據理力爭，但對小節方面不應斤斤計較；而另一方面一切的主張應從整個聯合國國家和整個世界着眼，應為國際合作和國際和平而努力。關於中國本身的困難，我們認為中國代表應向其他盟邦坦白地提出三點：一、中國目前正遭遇着空前的戰時通貨膨脹，通貨情況較為混亂。因此匯率的平價決定，困難甚多。將來戰爭結束後，匯率一時恐亦不易求得一自然的水準。對於這種困難情形，我國應請基金當局予以特別的注意，並加以合理的解決。二、中國本來係一個經濟比較落後的國家，在過去七年和今後若干年間又要從事於一種極艱苦的抗戰，戰後又急需進行經濟建設，因此中國的經濟情況不會很好的。但中國對長期資本的需要，甚為迫切。無論站在道義的立場，或站在將來世界和平的立場，美英等國都有供給中國

以這些資本的必要。懷特的國際銀行計劃規定該行一切決定「將純基於經濟的立場」，這對中國係比較不利的。在中國本身，當然應該努力去擬訂合理的借款計劃，並健全本國的財政收支和國際收支。但中國因過去在國際借貸缺乏經驗，所擬的借款計劃或者不如其他國家那麼完善，又中國因受戰禍特深，戰後財政狀況和國際收支狀況或者不如其他國家那麼健全，但不能因此就不給予中國以所迫切需要的長期資本。因此我們希望美英等國能向中國保證在戰後最初若干年間供給中國的長期資本不低於一定的數目。三、根據過去幾十年的經驗，世界物價的變遷對農業國家不利，因此農業國家的購買能力日漸低落，農業國家的國際收支日趨失衡。同時農業國家的生產機構和價格機構的調整能力甚低，因此應付失衡的能力十分薄弱。在戰後若干時期間，中國將仍係一個農業國。我們認為中國應該就農業國家的調整困難問題，特別提出，請求會議加以解決。除了這一類與中國有關的重大問題外，中國應處處為國際合作努力，而不應斤斤計較小我的利益。

(三十三年六月十八日重慶大公報星期論文)

下 國際貨幣會議與中國

——在會議閉幕以後寫的——

經過了二十三日的會期後，國際貨幣金融會議，已於七月二十三日完滿閉幕。此次會議

決定成立國際貨幣平準基金與成立國際投資機構，並對國際貨幣金融若干重大問題提出檢討。目前會議已經結束，茲就此次的決定對中國的影響，提出加以討論。

此次所決定的國際貨幣平準基金辦法，主要係根據聯合國專家的計劃，但對攤額及種種問題，加以重要的修正，此次所決定的國際投資機構辦法，主要係根據美國財部顧問懷特的國際銀行計劃，但加以補充與修正。經過了這些補充與修正後，中國將有的權利與義務是甚麼？這可分別說明如下：

在權利方面：（一）中國在基金及投資機構中均佔第四位，與美英蘇同為常任理事國之一。但此次中國所取得的地位，不如專家聯合計劃原來的規定。在此次會議中，所有國家的一般趨勢均要求較高的威望，較大的基金攤額，與較小的銀行攤額。蘇聯對基金攤額本來定為十萬萬美元，英國定為十二萬萬五千萬美元，中國定為六萬萬美元。此次開會後蘇聯即要求與英國地位平等。後經再三的磋商，結果把英蘇攤額同時提高，英國的攤額增至十三億，蘇聯增至十二億，美國則定為二十七億五千萬。但中國的攤額則反而減至五億五千萬美元。在蘇聯攤額增加百分之二十時，中國攤額反減少差不多百分之十，這是值得我們反省的。國際投資機構攤額的分配與基金相去不遠：計美國為三十億七千五百萬美元，英國十三億，蘇聯十二億，中國六億。中國的基金攤額雖然較預期為少，但同盟國家在重建戰後世界經濟秩序時，仍承認中國佔有第四席位。（二）中國可以向基金用國幣購買外匯，因此可以解決對外短期資金的需要。根據目前簡短的電訊，中國每年可向基金借用短期資金一萬萬三千餘萬

美元，並且可以繼續借用至十一億美元的限額（攤額的兩倍）。這個數目對中國的實在需要不會不足的。（三）中國可以向國際投資機構請求幫助，向外借用長期資本。此次國際投資機構計劃在攤額滿一百億美元時，直接貸欲規定為二十萬萬美元（即佔該行資金百分之二十），其餘資金（百分之八十，或八十億美元）則用作保證私人借款。假定每元資金可担保私人放款四元，則這項資金可担保私人放款約三百二十萬萬美元。兩項合計共三百四十萬萬美元。目前攤額僅為九十一億美元，因此我們可以估計國際投資機構所能放出的長期資本約為三百億美元。假定攤額半數（如美英加拿大等）可以不用借入資本，而攤額半數借入長期資本。那麼中國的攤額既有六億美元，如按平均分攤的辦法，中國應可攤得約四十億美元。事實上國際銀行在審查借款時主要是看個別計劃的內容，而不是按平均分攤的辦法，不過中國提出的計劃如能合理，則國際銀行對中國所貸的款項，似不應較平均分攤的數目為少。假如中國真的能經由國際銀行借得約四十億美元的款項，這個數目的資金在中國戰後經濟建設的初期的幫助是很大的。（四）中國可以享受因國際貨幣及投資機構設置而引起的世界繁榮的利益。

在義務方面：此次國際貨幣金融會議所決定的兩種計劃使我國所要負擔的義務，與聯合國專家的國際基金計劃和懷特的國際銀行計劃所要我國負擔的情形，大體相同。但在所負擔的資本方面，因中國攤額減少，自然也較原定計劃為少。據現在所得的消息，中國對兩機關共應攤十一億半美元。大約應付的黃金。在基金方面為一億三千七百五十萬美元。但如中國

官方特有的黃金與美匯低於十三億七千五百萬美元，則依持有額十分之一。在銀行方面最初僅為九百萬美元。根據國際銀行的章程，該行僅以百分之二十的資本作直接貸款之用，因此在開業時僅先收資本百分之二十，其中只有十分之一為黃金（即攤額百分之二），而對在此次戰爭中其本土被侵佔或發生戰事者（包括中國），得將應交付的黃金額四分之一延至交付期之五年後交付。中國攤額為六萬萬美元，照章於該行執行業務時應即交黃金一千二百萬美元，因受戰禍關係得先交九百萬，其餘三百萬於五年後交付。

根據協定所規定，要到一九四五年後半（至早為五月一日至遲為十二月三十一日）此兩協定才生效，要到一九四五年後，半至一九四六年初之間這兩個機關才會正式成立。因此目前中國尚可以不要立刻解決國幣與黃金平價的決定問題和匯率的穩定問題，但今後中國應該自行該法穩定物價和安定貨幣，使在基金成立時或成立若干時日後，對這兩個問題得到一個合理或至少一個過度的解決辦法。

在這次大會中，中國代表團的得失怎樣，目前因電訊簡略，尚無法加以判斷。就基金攤額減少一點來說，因基金攤額過小，銀行攤額過大，我們不能不認為失利。如果中國代表團能得一種保證，使中國戰後經濟建設，可以自國際投資機構得到四十億美元或更多的資本，則中國代表團便算不辱使命。不過如果對長期資本問題沒有特殊的成就，事實上恐無成就，則此次會議我國代表團便不能說是成功了。至於中國代表團最後對基金攤額問題，雖在失利情形之下，仍顧全大局，撤消保留條件，這種精神值得我們特別注意的。中國這種處處為國

際合作着想而不斤斤計較小我利益的精神，充分表現中國大國的風度。我們盼望盟邦對中國這種精神，能夠有良好的反響，將來對中國的利益，能有更大的同情的考慮。

(三十三年七月十六日於昆明)

第三十一章 十二中全會允許工業資本公司依法定匯率購買外匯的決議案

在人民要求政府增加富裕階級負擔的聲中，中國國民黨十二中全會於三十三年五月下旬在陪都開幕。此次全會在經濟決議方面頗使人失望，這不但因為全會對增加富戶的要求，只空洞地和不很明顯地作的原則的和局部的接受，沒有任何具體的辦法或措施，而且因為全會通過了『為戰後，各工廠需要器材應由政府予以法價外匯之便利預先定購以固工業而致復員案』。這個議決案，從字面去看，有戰後復員等美麗的字句，但實際上係等於把國家的外匯用極低廉的代價分贈與有勢力的富戶。所請允許工廠預購外匯，事實上就等於允許工廠所有主預購外匯。在今日中國，重要富戶大都會投資於工業，因此他們依照這個法議案都有購買廉價外匯的機會。這樣一個優待富裕階級的決議案確曾引起社會普遍的反感。在這個議決案發表後，筆者即以國民資格，對這個決定提出反對。這種反對曾引起一度的爭論。茲將在這個爭論中的兩篇有關文章原文分錄於下：

敬賀伍啓元先生

遷川工廠聯合會
中國全國工業協會

重慶大公報六月十八日星期論文載有伍啓元先生所作「國際貨幣會議與中國」一文，內中有涉及工業的一段：「抗戰以來，工業資本家（差不多全數兼商業資本家及囤積居奇者）也是因物價變動而獲利的一個階級，他們目前雖然在工業方面略有困難，但政府給予他們的幫助已經很多，絕對不應再假借工業建設的美名，讓這些富人用低廉的代價套取國家的外匯。無論……我們都應請中央不要實行允許工廠以法價購買外匯的議案」。爲了要明白事實的真相，我們不能不先向伍先生提出下列的問題：

（一）所謂「工業資本家」，究竟是指投資於工業的人們，還是指工業機構本身？

（二）所謂「差不多全數」，究竟根據那一種統計，或者那一種標準的估計？

倘使「工業資本家」係指投資於工業的人們，那我們倒不必否認那當中有的人同時就是商業資本家。因爲，各國的工業資本本來大多數是由商業資本轉變而來的，我國自然不能例外。倒是因爲我國的商業資本家投資工業的勇氣還太不夠，轉變的成分還太少；多數還不過像捐款一樣的以少數敷衍情面。這是從各銀行投資放款的百分比可以見到的，伍先生應該不難知道。倘使像捐款一樣的投了少數的資就算工業資本家，是不是他們指了一些錢給學校也能算是教育家呢？這在正名上，似乎已經有些不妥當？而除了這多數捐款性質的投資人，剩下來的人數恐怕就不多，就絕對不會是「差不多全數」了。至於他們是不是同時多全數變爲囤積居奇者，那是他們的事我們不必替他們辯護。不過從情理想來，似乎也未必。尤其，即使他們一部分人有囤積居奇的行爲，和他們所投資的工業根本是兩回事，更不能混爲一談。此外，伍先生還要明白，工業界裏面也儘有許多入把全部財力放在工業上面的。他們絕對不經營商業，更不會囤積居奇。所以「差不多全數」一詞，顯然是雙料的武斷，誣衊。

倘使「工業資本家」係指工業機構本身，那更是不可思議的武斷和誣衊；我們不必否認，工業界裏面也有少數囤積居奇的敗類。但是，究竟成分占百分之幾，伍先生可以請檢查標榜宣布數字。這中間，有許多還是十分冤枉的。例如：

某紡織廠存了七八十萬元價值的棉花，某捲烟廠存了僅足數兩個月的菸葉，都曾經被查封。伍先生倘使有一些工業常識，應該會了解這絕對不會是囤積居奇吧？其他的例子還多着咧！這說的是原料。說到成品，那更沒有囤積居奇的可能。目下多數的工廠成品總是供不應求，根本就不會有多少存貨。其次，如冶煉，機器，煤礦等業，他們如有存貨，正是苦於沒有人買，那裏有什麼奇可居呢？

伍先生說工業資本家也是因物價變動而得利的一個階級。這要請問伍先生：「獲利」二字究竟作何解釋？如果以物資數量來計算，伍先生只要實際的去考察幾家工業，就會知道他們一般的是物資愈用愈小——要呢除非是大量增加了資本。倘使是說他們的財產漲了價，就算是獲利，那還要請伍先生注意漲價的倍數和財產的性質及前途。爲什麼大家說公教人員的待遇太苦呢？就因爲他們待遇高漲的倍數遠趕不上物價。所以，伍先生一定會明白，漲了價不一定就是獲利，還要再問一問漲的倍數。工業界所有資產的漲價，有那一家能夠漲得過平均物價呢？其次，工業界一般的現象本來是固定設備多於流動物資。年來逆勢中經營的結果，減少的仍是流動物資，所以，固定資產比例更趨擴大。這許多固定資產——房屋機器，目下即使漲了幾十倍以至幾百倍，一旦抗戰結束，究竟還值幾文錢，甚至有沒有人要（事實上目下已經難得有人要），伍先生也會承認是一個大大的問題呢？

我們平心靜氣的檢討，抗戰以來在經濟上最吃虧的人，是靠少數儲蓄公債維持生活的人；最便宜的人，是依恃特殊勢力，囤積居奇，走私漏稅，而沒有人敢過問的少數人，吸收了每天貶值的存款而自行經營每天漲價的商品買賣的一部分的金融業和廣大的資產求不貶值而收入大量增加的地主。正當的工商業，大多數都在困苦艱難中掙扎得幾乎喘不過氣來。關於此，伍先生只要翻一翻幾家公司的贏餘的分配案，就可以知道。有一家公司資本二百萬元，去年做了二千餘萬元的營業，賺了差不多二百萬元的利潤。這樣的結果，自然可說是十分圓滿，在正當工商業中，可說是第一流，但贏餘分配案上面，股東所得的股息僅及年息二分六厘餘，總數僅五十餘萬元，而所得稅和利得稅的支出，則達七十餘萬元。股東的所得與政府的所得，是五與七之比。此外還要加上營業稅和積穀捐七十餘萬元，印花稅八萬餘元，同盟勝利公債六十餘萬元，（依營業額百分之三），倘使再加上鄉鎮公益儲蓄一百二十餘萬元（依營業額百分之六）一共又是二百六十

餘萬元。直接間接負擔合計起來總數要達三百四十萬元，要超過了它的純益額或者資本額一倍半以上！此外地方上零碎的攤派等等，都還不在內，而且數目也一定很可觀。這樣的負擔，還不夠沉重嗎？

讓我們再來看一看地主的負擔吧！據本月十四日新民晚報的記載，重慶市的地主，佃出田地的收益計有穀三萬二千五百七十九市石三斗，小麥二百七十二市石五斗，雜糧二百四十二市石零五升；而征實征購的負擔却只有二千九百八十四市石五斗二升，還不及收益的百分之九。辛勤的正常工商業，負擔達純益額一倍半以上，不勞而獲的地主，負擔才及收益的百分之九；負了危險投資於正常的工商業，分派股息不過年息二分六厘餘，不勞而獲的放放比期，倒可以得月息七八分。伍先生可以想一想，誰還願投資於正常的工商業？誰更願投資於資產最易凍結的工業？我們更將如何的推進國家工業化？伍先生還認為工業獲利太大而負擔不足，認為目下不過「略有困難」而政府所給予的幫助已經很多，却把多數工廠停工減產的事實一筆抹煞，真使我們無法可解。尤其，伍先生不提依恃特殊勢力獲得非法大利的人們，也不提利用存款兼商業的一部分金融業，更不提不勞而大獲的地主，而偏偏只提到我們工業界，伍先生究竟是替那一個階層說話？更使我們奇怪！伍先生還怕工業界用低廉的代價套取國家的外匯。我們可以正告伍先生，弄工業界的力量，也買不了多少外匯，要呢除非有人乘機利用。此外，對於外匯的結購，伍先生不主張限制那些在國外享樂的人們，却主張限制我們工業界，也是不可思議的。伍先生更不積極的主張多援助一些出口工業，使他們能夠多替國家爭取一些外匯，這又是很是惋惜的。

我們工業界大家都渴望政府能夠收縮通貨，穩定物價，然而我們主張先要找到通物膨脹的所在，再去着手收縮，否則便是徒勞。伍先生似乎沒有懂得這一點。伍先生等過去主張高稅率政策，結果只是加重了正當工商業的負擔，瓦解了有組織的資本，而使之化整為零，漏稅逃稅者反而可以大得其利。地主們操縱糧價（沒有任何的限價議價拘束他們），把僅有的負擔輕輕的轉嫁給消費大眾，却沒有人過問！公債的募集，由去年起改動為派，這也可說是伍先生等的主張。然而被派的是些什麼人呢？事實上還是擔任正當的工商業，而決不是輿論所主張的「一張富戶名單」。目下，重慶市工商業依營業額應該負擔的捐稅、公債、儲蓄、已達百分之十二·九（內計印花稅百分之〇·四，營業稅百分之三，積數

捐百分之〇。五，同盟勝利公債百分之三，鄉鎮公益儲蓄百分之六。這重重的征派，倘使工商業者自己負擔下未，百分之二十的合法利潤便已經不能開支，倘便轉嫁出去（當然無法全數轉嫁），刺激物價之大是可以想像得到的。如再因此而使逃稅之風日熾，那一方面就變斷絕稅源，而另一方面更要使道德益趨墮落，那真是國家民族重大的隱憂呀！

最後，我們請求伍先生，以後千萬不要作空洞籠統的主張。因為在我國，執行本來已經容易變質，而空洞籠統的主張，執行起來更必然要變質。同時，我們再請求五先生說話要負責任，言論要依據事實，尤其不要撥拾少數的例外而抹煞一切！我們工業界所希求的，不過是生產力能夠保持，機構不要瓦解，使戰後國家大規模進行工業化的時候，不至於完全依賴他人。正好像一個嬰孩止求其長大的時候，萬不可加以摧殘。

x

x

x

（七月三月大公報）

敬答陪都兩工業團體

遷川工廠聯合會及中國全國工業協會於七月三日大公報重慶版發表『敬賀伍啓元先生』一文，對六月十八日大公報星期論文所載拙作【見上一章】涉及工業的一段，提出質問，我願意在這裏加以答覆。

首先，我應該指出問題的焦點。此次的論辯係因十二中全會所通過的『爲戰後各工廠需要器材應由政府予以法價外匯之便利預先定購以固工業而致復員案』而引起的。就筆者個人的觀察，這個議案係對國事不利而且係違反社會正義的。因此這個議案通過後筆者曾以一個國民的資格向若干方面提出停止實行這個議案的呼籲。但從所得到的答覆看來，要打消這個議案是很困難的。因此筆者在六月十八日的拙作中，對這個議案公開予以攻擊。這個批評雖然僅係論實際貨幣會議的論文中附帶的一小段，但却引起了不少的注意。對這一點我曾經接到幾封表示贊同的信。一位曾在某外匯機構負責過相當責任的朋友，在信上指出在目前外國沒有器材可以出售給中國工廠時允許工廠以法價購買外匯，係一件極端不合理的事。一位曾在實業界工作多年的朋友在信上說筆者『攻擊雖嚴，但分量尚嫌不足，恐不足以動當局之心。彼輩專發昧心之論以混亂是非之所謂經濟學者過去曾以保護國內工業之美名，主張戰後外匯應保持今日黑市之標準，至少

不能相差過鉅，以企維持發國難財者之富家翁地位。吾國絕不能爲維持現有破銅爛鐵之機器價值使我國建立新工業之門關閉，更不應爲少數所謂工業家之利益使大眾仍在饑餓線下生活。不料此輩又用復員工業之動聽口號以企保持其戰後地位，其用心可詘矣。倘此輩以法價套購外匯之主張得售，則前方數百萬將士，戰區後方數千萬災民，以及數十萬在饑餓線下循規守法之公教人員七年來之犧牲均不過爲此少數人造幸福耳！而總理之民生主義亦爲此輩拋棄矣。」一位在大學經濟系畢業不久的青年在信上說他推則允許法價購買外匯的辦法係一種有計劃的資金外逃的計謀的一部。對於這些信上所說的話是否確實，我不願表示意見，但從這些來信可以知道對十二中全會允許法價購買外匯的議決案的反對，絕不是筆者一個人的私見。筆者僅係許多反對者中的一人，而且反對時所說的話係十分溫和的。我只說「抗戰以來，工業資本家差不多全數商業時資本家囤積居奇者」也是因物價變動而獲利的一個階級，他們目前雖在工業方面略有困難，但政府給予他們的幫助已經很多，絕對不應再假借工業建設的美名，讓這些富人用低廉代價奪取國家的外匯。」對於這幾句十分溫和的話，遷川工廠聯合會和中國工業協會認爲已經傷害了他們的利益，特提出嚴厲的質問。

這兩個工業團體質問的內容，共分五點：第一，他們認爲工業資本家並不是因物價變動而獲利的階層，因此質問筆者根據甚麼說他們曾經獲利。第二，他們認爲工業的困難很多，因此質問筆者爲甚麼僅說他們「目前在工業方面略有困難」。第三，他們認爲筆者主張限制他們工業界，而沒有提到其他的人，因此質問筆者「究竟是替那一個階層說話」。第四，他們認爲爲着「使戰後國家大規模進行工業化的時候，不至於完全依賴他人」，應該允許工業界依法購買外匯。第五，他們勸告筆者「以後千萬不要作空洞籠統的主張」。筆者對工業界能夠很清楚地表明他們的立場雖然感覺到係一件難能可貴的事，但對這兩個工業團體所提出的五點，均無法表示同意。現分別加以答覆：

一、誰是物價波動的獲利者？

在拙著『當前的物價問題』（商務版）中，筆者曾經指出在物價變動之下，得益最多的階層係（一）資產階級和（二）投機取巧、違法營私、和對國家民族無甚貢獻的階層。商人和工業資本家都屬於資產階級，因此他們都屬於因物價變動而獲利的階層。筆者對正當商人和工業資本家是否因物價變動而獲利，曾特別提出討論，所得到的結論係這樣的：

「商人無論正當或不正当，無論大或小，在物價變動中都是有利可圖的。尤其是從比較的意義說，商人地位的優越，是毫無問題的。當然，在商人之中，非法商人獲利又較正當商人為大，而大商人獲利又遠較中小商人來得容易：：：工業資本家的地位不如商人。在物價上漲的初期，工業資本家的地位與商人相差並不多，但自二十九度以後，因種種關係，生產的利潤不如商業利潤，結果工業資本家的地位便不如商人那麼有利了。但比較商人以外的其他階級，工業資本家的地位還是很優越的。他們對機器，房屋、工業設備、及原料的投資，因為都是投資於實物，而實物會隨一般物品而漲價，因此可以不受通貨膨脹的損失。同時大多數工業家的地位是壟斷者的地位，因此可以享受若干壟斷利益。不但如此，工業家很少不兼營商業的。有大量資本的人，大都是兼營工商業。他們經營工業，一方面可以借工業的招牌來做囤積居的活動，而另一方面可以用低廉的代價向政府銀行借入款項。」在六月十八日大公報所列出拙作中，筆者只是用較簡單的語去表示同一的結論罷了。

我所說的「工業資本家」，當然係指投資於工業的人們，而不是指工業機構本身。如果投資於工業的人不能算是工業資本家，難道不投資於工業的人才算是工業資本家嗎？我們必則理解工業與教育不同。工業（私營工業）係以贏利為目的的，其利潤的分配係依投資的多寡；教育不是以贏利為目的，因此沒有投資分紅的問題。兩團體把工業投資與教育捐款拿來比較，是不恰當的我所以特別用「工業資本家」而不用「工業家」，就是恐怕後一個名詞可能引起誤會。

「工業資本家」的界說弄清以後，我想兩團體的先生們也必承認「工業資本家」差不多全數兼商業資本家囤積居奇者。『的話是沒有毛病的了。因為他們也明白的說『倘使工業資本家係指投資於工業的人們，那我們倒不必否認那當中有許多的人同時就是商業資本家』。兩團體的先生們一定要把他們所謂『捐款性質的投資人』除去，然後才敢說筆者的話不對。但這些『捐款性質的投資人』據兩團體所指出，在工業投資者中係佔『多數』，而把他們除去後則『剩下來的人數恐怕就不多』。『捐款性質的投資人』既係佔工業投資者的多數，那麼我們所說的「工業資本家」自然應該以這些人為主了。根據兩團體所供給我們的資料，筆者願意把關於「工業資本家」的話修正如下：『工業資本家（即工業的投資者，其中大多數係捐款性質的投資者，而僅有不多的人係真正有心於工業的投資者，因此他們差不多全數係兼商業資本家

及囤積居奇者，但其中也有把全部財力人力放在工業上面的資本家，不過所佔的成分是很少的。」這樣，我想兩國體的先生們必不會再不滿意了。

對「囤積居奇」四個字筆者也願意加以解釋。囤積居奇是指投機活動。「所謂投機活動，是指供方鑒於物價繼續上漲，對於可以儲藏的物品不願意多售，而求方以相同的理由願意多買。這種投機活動的範圍是很廣泛的。凡是爲避免貨幣購買力變動所引起的損失，或爲取得貨幣購買力變動所引起的利益而購買或出售物品，都是投機行爲。因此職業投機家的投機……固然是投機，就是政府工廠人民恐怕將來物價騰貴，而多量購買或儲藏物資，也是一種投機。」（拙著『當前的物價問題』頁七〇）

經過了上面的解釋後，兩國體的先生們或者能夠承認工業資本家確係因物價變動而獲利的階級。「獲利」有絕對和相對兩種意義：在絕對方面，如果一個工業資本家現在財產的貨幣的總值超過他在大後方，原有的財產乘物價上漲倍數，則他便是一個獲利者。在相對方面，如果一個工業資本家現在財產佔國民資產的百分比超過戰前的百分比，則他便是一個獲利者。如果遷川工廠聯合會和中國全國工業協會能夠把所有工業投資者的私產加以估計，他們就不會說工業資本家不是一個獲利的階級了。我們必須理解有時工業投機者所投資的工廠在帳面上雖然沒有獲利，但工業投資者本人還是可以獲利甚豐的。

我們平心靜氣的檢討，抗戰以來最便宜的人確如兩團體所指出，「是依恃特殊勢力囤積居奇，走私漏稅，而沒有人敢過問的少數人」和「吸收了每天貶值的存款而自行經營每天漲價的商品買賣的一部分的金融業」。（至於地主雖係獲利階層之一，但其情況是否如兩團體所說，筆者因恐怕再引起不必要的爭論，所以不擬在這裏加以討論。）但這些特殊勢力和金融業在抗戰的過程中不是有許多也投資於工業，因此也是工業投資者的一部份嗎？

二、甚麼是工業困難的根本原因？

我從沒有抹煞過工業家在抗戰過程中所給予國家的貢獻。抗戰初期，無數工業家自長江下游把工廠器材遷至西南各省，並從困難中樹立起大後方的工業基礎，這無疑地係一種重大的功績。筆者過去在文章中確曾對大後方從事工業而真

正有心於工業的人們特表揚揚。

我也從沒有否認過戰時工業的各種困難。抗戰以來，勞工和技術人員的缺乏，工人流動性的增加，原料和器材的不足，機器和設備的欠缺，交通的困難，短期資金的短少，……；都使工業發生了許多困難。不過如從益虧的觀點來說，至少在通貨膨脹的初期，工廠大都是有利可圖的。目前工業所發生的困難，係通貨膨脹後期的現象。

遠在民國二十八年，筆者就提出警告，說在通貨膨脹走進猛烈階段以後，生產（特別係工業生產）必會遭受不利的影響。我們當時指出『猛烈的物價變動必會產生資本的不合理的分配，人們因都要把資金投在工商業上，大都不加選擇，很易把資本投在不利的部門。所以投資和產業儘管是增加了，但這種增加與實際上的需要並不一定能夠符合，所以是一種病態的增加而不是一種有利的增加。』這是目前工業困難的第一個原因，其次，在任何猛烈通貨膨脹的國家中，整個社會都會發生籌備缺乏或短期資金不足的情況，都會產生兩團體所指出的固定資產比例擴大和流動資產比例縮小的現象。這是目前工業困難的另一個原因。這些困難都可以推到通貨膨脹這個根本原因上面。

但自抗戰以來，政府所給予工業的幫助也確是『很多』。如果沒有工礦調整處的幫助，抗戰初期工廠遷移的工作恐怕無法辦到，至少成績不如現在。在工廠遷進以後，政府始終不斷地用工貸的方式去扶助後方的工業。我們必須理解在通貨膨脹中貸款就等於補助，因此後方工業確因貸款的方式而受到不少的補助。關於此，兩團體身受其益，所知必更親切。而最近政府更因工業界的要求而有其他直接的補助。

至於近年來多數工廠停工減產，此事筆者曾在其他文章中一再的提及，絕不能因筆者在一篇討論國際貨幣問題文章內沒有提及便說筆者把這件事實一筆抹煞。對於這些停工的工廠，有一部份係沒有甚麼可惜的。筆者遠在二十八年就指出許多工業資本家的投資並非根據合理的選擇，最後必趨於倒閉的途上。目前一部份的停工工廠僅係把應該實現的事在目前實現罷了。對於這一部份的工廠如妄談救濟，係一件極端錯誤的事。至於另一部份停工減產的工廠，確有不少係應該予以補救的。但補救的辦法絕不是再擴大工貸範圍與數目，因為這只會增加通貨膨脹的程度而實際亦無補於事的。同時補救的辦法更不是允許工廠依法購買外匯，因為這與目前問題毫無關係的。唯一補救的辦法係停止通貨膨脹。通貨

膨脹一日不停止，則工業困難便一日存在，任何補救都是徒勞的。

兩團體的先生們一再地說他們處境困難，負擔過重，獲利太小，政府補助不足。他們曾經引地主及依恃特殊勢力獲得非法大利的人們來比較。我過去爲文曾經一再地指出非法階層係獲利最豐的階級，當然不是工業資本家所能比較。但兩團體的先生們如把工業界的困難與農氏比較，或更進一步與士兵或守法公教人員比較，他們恐怕也不能不承認工業資本家係天之驕子了！

以上只是依照兩團體在七月三日的文章中關於工業困難的問題而立論。但我在六月十八日的拙作所說的却是另一件事。我是說工業資本家（兼商業資本家）雖『在工業方面略有困難』，這當然係指在工業以外的方面——如商業，如投機活動——是在獲取巨大的利益。這點兩團體的先生們在念拙文時似沒有了解我所說的真義。

三、替那一個階層說話？

最使筆者奇怪的是兩團體因六月十八日拙文中只提出工業界而沒有提到其他的人便認爲『不可思議』，並質問筆者『究竟是替那一個階層說話？』

我從來只知站在社會正義的立場說話，我從來只知爲國家社會的利益而說話，我從來沒有替任何一個特殊階層說話。我後來認爲除了替大多數人所處的階層說話的人外，任何一個替某一階層說話的人都是值得輕視的人。在國家正處於萬分危急和生死存亡的決戰關頭，還要替一個階層說話，這是一件多麼可恥的事！

正因我說的話係以國家民族的利益爲前提，正因我說的話係從社會正義出發，因此許多只知替一個階層說話的人便感覺到他們傷害了他們的利益。但我要誠懇地引起這些只知替一個階層說話的人注意，如果國家滅亡或社會破產，則任何一個階層都會同歸於盡的。

我必須引起兩團體的先生們注意，六月十八日的拙文係論國際貨幣會議，而在爭論的一段中我是反對十二中金會關於工幣外匯一節，因此我當然不必提到工業以外的問題。兩團體向我質問爲甚麼『不提依恃特殊勢力獲得非法大利的人們，也不提利用存款兼營商業的一部分金融業，更不提不勞而大獲的地主』，那我得請兩團體的先生們聽開『今日評論』

和『當代評論』社評中我對這些人們的攻擊，或者翻開拙著『當前的物價問題』來看一看，那麼他們就會發現我對工業資本家所說的話係特別溫和的，而對其他獲利階層的話係十分不客氣的。

兩國體又說筆者對於外匯的購買『不主張限制那些在國外享樂的人們，却主張限制我們工業界，也是不可思議的。』這種斷定筆者不主張限制在國外享樂人們依法購買外匯的話，真是一種抹煞事實的武斷與誣蔑！事實上筆者於本年春曾先後在重慶新民報和昆明建國導報爲文反對依二十元比美金一元的匯率售外匯與在國外享樂的人們。我當時明白地指出『目前我國很多富裕階級，把家人兒女整批地送至美國作寓公，而國家用低廉的代價把很珍貴的外匯供給這些逃避國內戰爭的人在海外享受奢侈的生活。……長此下去，不難影響國內的人心。』因此筆者主張對他們征收一種『平衡稅』而『平衡稅等於購買力平價與官定匯率的差額』。（建國導報，三月十日）讓我利用這個機會再向財政當局提出呼籲，請求外匯管理委員會立刻停止以法價外匯供給與在海外作寓公或在國外享樂的人們。我們必須認清這種出售外匯辦法的存在，係國家的一種恥辱。

或者兩國體的先生們會說：『你主張有錢的人出錢，你主張停止通貨膨脹，是否爲你們那些教員及薪水階級說話？』我的答案係絕對否定的。還在我們這些教書的人淪爲大替以前，在民國二十六年十月十八日在武漢大學的一篇演講詞中筆者就主張征收『戰時財產稅』，並主張強使富裕階級負擔戰費。又在二十七年一月三十一日，筆者在漢口掃蕩報爲文警告當局不要走上過量通貨膨脹的死路。筆者當時就指出『通貨膨脹一到了過量的階段，物價上漲的程度便較法幣數量增加的程度爲大，……；財政的赤字只會愈來愈大，政府只能繼續不斷地增發法幣，非到法幣完全崩潰不止的。』就是在教書的人無法使他們的家庭得到溫飽並無法使他們的兒女得一念書的機會以後，甚至在教書的人已有不少因貧病致死的今日，我們所日夕憂慮的係前線數百萬的士兵的生活，及因此而引起的士氣及作戰能力的減退，我們所日夕呼籲的係這種變遷對國家命運與社會經濟的可能影響。我們從沒有替自己打算，如果我們要爲自己打算，我們早就應該離開了教書的工作去參加發國難財的隊伍了。

讓我再說一遍：在國家正處於萬分危急和生死的關頭，還要替一個階層說話，實是一件十分可恥事。

四、爲甚麼不應允許工廠依法價購買外匯？

另一個使筆者奇怪之點，係兩國體質問筆者的長文，對爲甚麼應該允許工廠依法價購買外匯的根本，爭論問題，却只含糊地提到兩點。(一)『我們工業界所希求的，不過是生產力能夠保持，機構不要瓦解，使戰後國家大規模進行工業化的時候不至於完全依賴他人。正好像一個嬰孩正求其長大的時候，萬不可以摧殘。』(二)『更使我們奇怪！伍先生還怕工業界用低廉的代價奪取國家的外匯。我們可以正告伍先生，充工業界的力量，也買不了多少外匯呢，要呢除非有人乘機利用。』從這兩點空洞籠統的說法，我看不出有任何理由以法價出售外匯與工業界。

我反對政府以法價出售外匯與工廠，是有很正大的理由的。

正如我在六月十八日的拙文中所指出，按照購買力平價美幣一元約合國幣二十元，美金黑市美幣一元約合國幣二百元，而官價美幣則爲美幣一元折合國幣二十元。因此政府如按官價出售外匯，則等於對購買的人津貼百分之九十（如按黑市計算）或百分之九十九（如按購買力平價計算）。國家對購買人津貼至百分之九十以上的交易，如無特殊的理由，係不應有的。

近年能依法價購買外匯的主要係政府，這只是一個轉帳的問題，匯率的高低係沒有關係的。至於其他任何私人的購買，就筆者看來，都應嚴加限制，或且完全加以停止。

我們必須理解目前政府的外匯，主要係英美兩國貸給我國的。爲甚麼英美兩國願意把款項貸給中國。這完全因爲過去前線的軍士能對日本作英勇的抵抗間接保障了英美的利益。因此今日的外匯，完全是抗戰軍士所賜。對於這樣得來的外匯，除了抗戰有功而同時沒有作非法行爲的人外，沒有一個私人有資格依法價購買的。如果一定要把依法價購買外匯的權利給予若干私人，那就只有軍兵和公教人員有購買的資格，因爲他們一方面係受物價波動壓迫的階層，一方面從來沒有得到政府銀行貸款或其他補助。至於工業資本家則絕對不應要求這種權利的。其他富裕階級就更沒有資格去要求了。

如果萬一政府真的要將外匯依法價售與工廠，那麼得益的係甚麼人呢？兩國體已經明白承認，充工業界的力量，也

買不了多少外匯，其結果必係兩國體所說的捐款性質的工業投資者（其中包括兩國的所攻擊的特殊勢力和金融界）佔了最大的便宜。簡單的說，十二中全會這個議決案如見諸實行，則整個富裕階級都大得利益，可以作架體的資金外逃，把前線將士用血換來的外匯彼此均分。戰後國家本身不必談建設，不必談建立國家資本，而富裕階級永遠成爲中國的主人翁。這個議決案的影響既是如此，難道我們還能夠忍心不起而引起當局注意，請當局把這個議決案重新加考慮嗎？

五、是否應該作空洞籠統的主張？

兩國體勸告筆者不要作空洞籠統的主張，『因爲在我國，執行本來已經容易變質，而空洞籠統的主張，執行起來更必然要變質』。

我不明白甚麼叫做空洞籠統的主張。例如此次筆者主張中央不要實行允許工廠以法價購買外匯的議案，在筆者看來係十分具體。又如筆者曾主張工業建設應留待戰後再開始，筆者主張停止通貨膨脹，筆者主張有錢的人出錢，筆者主張增加由富裕階級負擔的租稅，筆者主張在應急方面可以回富戶強迫借貸，……這在筆者看來都係十分具體的。難道這麼具體的主張，都是空洞而且籠統嗎？

兩國體在他們的質問中曾經這樣說：『我們工業界大家都渴望政府能夠收縮通貨，穩定物價，然而我們主張先要找到通貨膨脹的所在，再去着手收縮，否則便是徒勞。伍先生似乎沒有懂得這一點。伍先生等過去主張高稅率政策，結果只是加重了正當工商業的負擔。……公債的募集，由去年起改勸爲派，這也可說是伍先生等主張。然而被派的是什麼人呢？實上還是抓住正當的工商業，而決不是與論所主張工業的富戶名單。』從這段話我們或者可以推測兩國體所說的空洞籠統的主張大概係指筆者的增稅主張和強迫有錢的人出錢的主張。筆者以爲個人在這方面的主張係並不空洞也不籠統的。筆者很明白要談收縮通貨必須先找通貨膨脹的所在，因此曾一再地指出富裕階段沒有負擔戰費係通貨膨脹的根本原因。基於這個認識，筆者才主張增加由富裕階級負擔的租稅和強迫有錢的人按照財力去出錢。雖然我們增稅的主張剛好與工業團體的減稅要求相反，雖然我們主張的提出使正當工商業的負擔沒有減低並且增加，但我們認爲我們的主張

沒有任何修正必要。如果政府沒有依照我們的主張強使所有富戶出錢，而只向正當工商業加重負擔，如果政府把一種主張執行變了質，那麼應由政府負責，而不應由提出主張的人負責。

平心而論，正當工商業的負擔如與特殊勢力或非法獲利的人比較，當然係十分繁重而且顯得不公平的。但如與農民的負擔（納糧與當兵的雙重負擔）及公教人員的負擔（由通貨膨脹所加諸他們的無形租稅達其應得收入百分之五十至九十），則正當工商業的地位又顯得特別優越了。如果我是一個工業家，則我將不為自己負擔的繁重而表示不滿，我將向政府請求對所有富人都一律增加負擔，以求負擔的公平。

或者兩國體所說的空洞籠統的主張係指筆者平均財富的主張，實現經濟民主或民生主義的主張，保障人民的生存工作等權利的主張，或其他與社會正義有關的主張。如果係指這些主張，我可以正告兩國體的先生們，違反社會正義的一切必趨於滅亡，社會上無數的人必冒為這些『空洞』或『籠統』的合乎社會正義的主張而奮鬥。任何的勸告或怒罵都只會加強追求社會正義的人的決心。我願意謝謝兩國體的先生們勸告的好意，我還是要為這些被譏為『空洞籠統』的主張而奮鬥的。

（民三三十三年七月七日於昆明，交由『當代評論』發表）

第三十二章 黃金與外匯

最近（三十三年秋）因政府舉辦黃金存款及因各方有政府即將改變官定匯率的傳說，大家對黃金與外匯問題，又再度加以注意。在這篇短文中，我們將對政府所應採取的黃金政策與外匯政策，提出討論。

首先，我們對黃金與外匯問題，應有五點認識：第一、中國政府原有的黃金與外匯，大部份在抗戰初期已經動用，目前政府所持有的黃金與外匯，大都係美國和英國貸給我們的。

爲甚麼英美願意把款項貸款給我們？這完全因爲在過去幾年間中國曾經英勇地抵抗日本的侵略，而這種抵抗間接保障了英美的利益。因此現在政府所持有的外匯與黃金，完全係前方將士用血汗換來的。第二、方面因爲黃金與外匯係前方將士用血汗換來的，一方面因爲在戰後建國時及參加各種國際組織時國家需要大量黃金與外匯，我們對這些黃金與外匯應該珍惜地使用，除了對國家民族有直接的利益的用途外，我們不應隨意使用這些黃金與外匯。第三、黃金與外匯的主要功用，係作國際間的支付。目前因中國對外交通困難，商業物品除走私及旅客攜帶的小量外無法運輸進來，至於可以運輸進來的物品大都係依租借法案借租給中國，因此用不着付款，在這一種情況下除了政府所遣派的人員及旅居海外人員需要外匯，及將來在參加國際貨幣基金及國際投資銀行需要繳納黃金外，外匯與黃金在對外支付方面係沒有甚麼用途的。在國內，則黃金與外匯的主要用途除了黃金可作手飾用外，只有作儲蓄及投機之用，在目前幣值日益低落的今日，存儲黃金及外匯當然要比存儲法幣爲上算，因此爲保持幣值起見，不經營實業及商業的人很多會樂於購存黃金與外匯的，大體說來，一般的人民樂於購存黃金，而帶有國際頭腦的富戶樂於購存外匯。這是黃金與外匯的第一種用途。其次，黃金與外匯都係很適宜於做投機對象的商品，因此它們都可以作投機之用。第四、黃金與外匯在今日中國係沒有甚麼『自然價格』的。它們的價值一方面與世界市場的價值沒有關連，一方面與國內其他商品的價值也沒有直接的關連。不但如此，就是黃金價格與外匯價格之間，也沒有甚麼合理的關係的。目前黃金的市價，主要係受（一）政府拋售政策，（二）投機者的買

賣，（三）人民對黃金的需要，（四）淪陷區的購買賣量，及（五）政府的外匯政策所影響。目前外匯的市價，主要係受（一）政府的外匯政策、（二）投機者及富戶的買賣、（三）淪陷區的購買量、及（四）盟軍駐華官兵及盟國駐華人員所拋售的現鈔的數量、及（五）政府的黃金政策所影響。第五、黃金與外匯的價格與一般物價的關係並不密切。就很短的期間說，黃金價格及美鈔價格的高低有刺激或穩定市場的作用，但就稍長的期間說，黃金與美鈔的價格係不會對一般物價發生重大的影響的。以目前的情形來說，外匯價格較戰前約漲六十倍，黃金價格較戰前上漲不足二百倍，而一般物價據官方發言人所承認的已漲約五百倍。從這幾個簡單的數字，就可以知道外匯價格和黃金價格雖然停留於很低的水準，但這並不能阻止（或延緩）一般物價的上漲。

基於這幾點認識，我們認為政府對黃金政策與外匯政策，應遵守如次的幾個原則：第一、政府不應把前方將士用血汗換來的黃金與外匯用低廉的代價售給富裕階級，發國難財的階層，或其他資金外逃的人。政府不應把國庫所存的黃金與外匯去便利私人的資金逃避。第二、政府在必要時得運用黃金與外匯去平抑物價，使物價問題得到一個解決，但政府不應錯誤地認為壓低金價和匯價會產生穩定物價的作用。政府應該明白只有利用黃金與外匯去收縮通貨，然後才能對物價問題產生有效的影響。第三、如果政府不能或不願對黃金與外匯有合理和妥善的運用，則應把黃金與外匯保存起來，留待戰後作經濟建設之用。

如果負責當局願意遵守第一個原則，則對中農按一萬七千五百元至二萬餘元一兩的抵價

掛牌出售黃金的政策及對中央銀行按二十元的低價掛牌出售外匯的政策，應加以合理的修正。關於中農拋售黃金的辦法，筆者目前在另一篇文章曾經指出這是很不聰明的舉動，因此我們主張政府立即停止這種辦法。我們反對中農拋售黃金的辦法，理由係這樣的：（一）按照購買力平價黃金一兩應售國幣七萬元至十萬元左右，而中農售價不及這個應有的價格百分之三十，因此中農在拋售黃金時事實上對買者津貼了百分之七十以上。（二）中農低價拋售黃金的政策只平定了黃金的價格，而對一般物價係毫無補益的。黃金在現在中國既非前方軍事需用的物品，亦非後方人民消費必需的物品，因此即使把黃金平定在一千元一兩的低價，對中國戰時經濟也沒有好處的。（三）中農穩定黃金價格的結果使游資離開黃金市場而走到商品市場，因此加重了游資對商品市場的壓力。（四）這種政策使國庫損失了不少的黃金。據某報所載，在六月底渝市擁購黃金時，在六月三十日一天中，中農及國貨銀行在一萬八千五百元的價格曾被購去五十餘萬萬元的黃金折算起來約合三十萬兩的黃金。如果這個消息係正確的（事實出售額遠較此數為少，僅二萬餘兩），則三十萬兩的黃金共佔了美國運華黃金總額（約五百七十萬兩）百分之五，我們如進一步把將來中國在各種國際機構所應繳納的黃金除去，則政府在市場上能夠拋售的黃金大約與二百萬兩相去不遠，那麼三十萬兩便佔全數百分之十五如按實價來說，三十萬兩黃金在戰前可供我國十個第一流大學約三年的經費，而在戰後可供復興十個最好的大學的用。對於可作這麼大的用途的黃金，政府輕輕地在一天內便拋售出去，而僅收回約十分之三的代價，這實在不能不認為係一件錯誤的事。雖然這個消

息不正確，雖然事後中農曾用一萬七千五百元的價格購回一部份黃金，但在六月底搶購中國庫總係損失了不少（若干萬兩）的黃金，則係毫無疑問的。

有些人對黃金政策的主張却和我們不同。他們認為根據今年（三十三年）春天的經驗，金價暴漲，必會刺激物價，因此政府應把黃金市價釘住於一萬七千五百元或略高的水準。他們認為金價係物價的一環，把這一環穩定了則其他物價也可隨之而得到若干程度的穩定。我們承認金價如作跳躍式的上漲，可能予人民以心理的刺激，因此會間接引起物價的波動，但政府的政策應該僅在防止金價的過度波動，而不應企圖把金價釘住於一個低的水準。政府為着使金價的變動較為平穩，係可以拋售若干黃金的但所拋出的數量不應過大，並且應在適當期間予以購回，至於把鉅額黃金浪費於釘住金價於一定水準的任何政策，都對國家無益的。如果把黃金市價釘住於一萬七千三百元或其他相去不遠的水準，則我們可以預測大約在一年之內，因其他物價繼續上漲，因法幣發行數目增加，黃金價格顯得特別便宜，必會發生若干度搶購的風潮，結果二百萬兩的黃金可能會先後被搶購一空，最後政府必被迫而停止拋售黃金。黃金一經停止，則黃金市價不惟會增漲數倍，因此用二百萬兩黃金去釘住金價於一定水準的政策，就長期間說不只能平衡金價，而且在這些黃金被全部或大部搶購後反會促使金價暴漲的。至於穩定金價即能穩定物價的說法，我們認為係一種錯誤的說法。當前物價的上漲，主要係因通貨膨脹，籌碼過多，而不是因為金價上漲的。論者每引本年春節金價與物價同時上漲的例。事實上就是在春節風潮中，大部份地方（如昆明）都是物價先漲然後金價才漲

的。同時在黃金價格穩定以後，物價還是繼續上漲的。

中央銀行按二十元的低價掛牌出售外匯的辦法，也是一種應該加以修正的辦法。在國內及國外雖然一再地有政府正在考慮改變官定匯率的傳說，但政府發言人已明白加以否認。政府所以不願改變官定匯率，我們認為可以有三個理由。（一）在心理方面，政府不願對外承認法幣價值低落過甚，並且不願對內因外匯變動而引起物價波動。（二）在國際收支方面，目前商貨無法入口，因此對外匯的需要很少，但供給却很多；在供多需少的情形下，實在沒有改變匯率的必要。而且中國外匯準備十分充實，也使政府感覺不必改變匯率。（三）現在法幣對內價值，每月平均下跌百分之十以上，如目前對匯率加以調整，恐怕不到幾個月，又有再度調整的必要。一國如果在很短的期間就改變法定匯率一次，實係一件極端不便的事。政府既無法使貨幣的對內價值不變，政府既無法決定一個在相當長的期間可以不變的匯率，則還是以維持原有匯率為方便，但如維持二十元的匯率，則有很多缺點，（一）按照購買力平價美幣一元應售國幣二十元，按照美金黑市美幣一元約值國幣二百元，因此中行依二十元的法價買賣外匯，就等於對購買的人津貼百分之九十至百分之九十九。對於寶貴的外匯竟用實值百分之一至百分之十的低價出售與私人，這對國庫確係一種重大的損失。（二）中行低價出售外匯的政策只壓低了外匯，但對一般物價毫無補益。（三）因為二十元的官價對出售外匯的人過於不公平，目前出售外匯的私人人都沒有依二十元的法價了。在政府本身，自三十二年六月三十日起即對出售外匯的人給予百分之五十的補助金。自本年（二十三年）一月二十一

日起，補助金增爲百分之一百。因此目前政府事實上在購買美匯時已用每美元合國幣四十元的匯率了。就是在四十元的匯率，外人也不願售與我國政府。近月來美國軍事用途已不按任何匯率記帳，外國駐華軍士及使領人員及若干其他人員已按二百元附近的匯率在市場上出售現鈔，而某團體已經由某機構在市場上出售美國票據。因此政府按四十元購得的外匯已經很少。最近政府對出口結匯，亦有變通辦法。因此政府無論怎樣說決定維持二十元的官價，事實上就買而言，官價早已不存在了。一種只在出售外匯時可以應用而在收購外匯時差不多完全不能應用的官價，係應該予以變更的。（四）就社會正義來說，這種外匯政策也應該予以放棄。直至目前爲止（即由太平洋大戰至十二中全會外匯決議案實施以前），受這種外匯政策利益最大的人係在海外作寓公（包括有很動聽的名義而實際上係做寓公的人）。政府對國內前後方爲國服務的人不斷地要求他們吃苦，而對在海外作寓公的人却以低廉代價出售外匯以供給他們以舒適的生活。據作者所知，有不少的人自抗戰後即舉家在美，而政府對每一家所供給的外匯每年以萬數計。這種情形若與以低廉代價出售勞動與政府的公教人員及士兵的生活情形比較，恰好是一個鮮明的對照。筆者在本年春季便會一再爲文反對把外匯按法價售與海外寓公，可惜始終未引起任何注意。（不久以前，且有人說筆者不主張限制那些在國外享樂的人們購買法價外匯，因此表示不滿！）根據遠四個理由，我們認爲目前二十元的匯率係應該加以修正的。

我們雖然主張政府立刻停止以低廉價格（一萬七千五百元附近換一兩黃金及二十元換一

美元)出售黃金和外匯與私人，但我們不是絕對政府出售黃金與外匯的。根據前列第二個原則，我們認為在一定條件之下，政府可以利用黃金或外匯去收縮通貨的。但在黃金與外匯之中以利用黃金較利用外匯為佳。即在目前政府壓低金價的政策影響下黃金每盎司約值二萬元，而美幣三十五美元(依美幣含金量每美幣含純金三十五分之一盎司)黑市最高僅約七千元。因此運用黃金所得的外匯即使按目前市價還要三倍於美幣。所以運用黃金較運用美幣為有利。

近數月政府曾不斷地考慮運用黃金以平抑物價。關於這個問題，筆者已【在前面】有論及，茲不贅述。我們現在只願對舉辦黃金存疑問題，略加討論。根據政府正式公布的辦法財政部與四聯總處為「掌握黃金，平抑物價」，決舉辦黃金存款，黃金存款共定兩項存款辦法，一係「法幣折合黃金存款」，計分半年期，一年期，二年期，三年期四種，存儲時須按照當地當日中央銀行掛牌黃金價格以法幣折成黃金存入，到期時本金以黃金償還，利息則以法幣支付。利率半年期四厘一年期六厘，二年期八厘，三年期一分，一係「黃金存款」，以黃金存入，分一年期，二年期，三年期三種，利率一年二厘，二年三厘，三年四厘，到期本利均以黃金償還。此項存款已經四聯總處指定中央中國，交通，農民銀行，及中央信託局，郵政儲匯局先行試辦。這兩種黃金存款據我們的愚見，係不會產生平抑物價的結果的，這兩種存款中的前一種，與政府原有經由中農拋售黃金辦法有許多相近的地方。

最近中農在拋售黃金時，買者大都只能得一期票，必須在若干時日後始能提取黃金，因

此已與法幣折合黃金存款相去不遠。假如中農在拋售黃金時所發的黃金期票把交貨期延長到半年，則結果與「法幣折合黃金存款」相同。所不同的地方僅保不用給付利息。因此如果政府在售價方面還是採取低價政策，而在出售方面還是採取自由認購的方式，金黃存款不會與中農拋售黃金有甚麼重大的不同，而且事實上還會發生若干困難：（一）在實行法幣折合黃金存款時，所根據折合的價格是甚麼價格？如為政府銀行掛牌，則這個掛牌是否等於政府出售黃金的掛牌？如屬相等，則願意購買黃金的人大都只願購買現貨，而不願作定期存款，那麼怎樣可以使人民願意存款？如不相等，則差別怎樣決定？（二）在實行黃金存款時，政府是否願意繼續拋售黃金？如繼續拋售黃金，而且拋售的係現貨，是否與辦黃金存款的政策衝突？如不繼續拋售黃金，或所拋售的係現貨，則黃金市價是否將會較政府銀行掛牌為高？如市價較掛牌為高，則政府怎樣加以應付？（三）在銀行收受了「黃金存款」後，黃金並非貨幣，不能作投資之用，那麼二厘至四厘的利息從什麼地方來？如自銀行負擔，銀行是不是會虧本？如自國庫負擔，是否增加人民負擔？當然，如果黃金市價較官價為高，大家係不願作黃金存款的。但這樣是否即等於不舉辦以黃金存入的存款？那麼又何必要有這一個項目？即使係法幣折合黃金存款，在法幣折合黃金後，此項法幣應收回而不用，始能產生法幣回籠的結果。如收回不用，怎樣去求得四厘至一分的利息？事實上黃金存款係一種物價指數存款，不過以黃金價格代替一般物價。（對於舉辦物價指數存款，我們認為政府如同時停止通貨增發，則可以舉辦；但如政府繼續增發鈔票，則不應舉辦。）任何一種方式的物價指數存款都

不應給付利息的。黃金存款既有這三種困難，所以應否舉辦，負責當局似有重加考慮之必要。我們的意見以為只有在下列三種條件下可以舉辦黃金存款：（一）法幣折合黃金時，價格不低於購買力平價所求得的價格（目前約為七萬元至十萬元），同時不給付利息。（二）政府不再在市場上拋售黃金現貨。（三）存款大部份採取強迫存款方式，對富戶強迫存款。如果這三個條件不能具備，則黃金存款只會使國庫損失黃金，而不會平抑物價的。

最後，我們可以論及第三個原則，即把黃金與外匯留待戰後作經濟建設之用。戰後中國經濟建設（復興救濟不在內）期間，所需外幣資本很多，我們如能有大量的黃金及外匯在手裏，則不只可以直接用來作外幣資本，而且可以利用來作資本輸入的保證。通常一個黃金及外匯準備充足的國家，對外借款比較容易，而一個沒有黃金及外匯準備的國家，是很難借到款項的。

我們在這裏願意特別提醒一點，即這些黃金與外匯如果發揮最大的作用，必需集中在國家的手裏，如果分散在私人的手裏，便不會發生任何作用。（而且中國至少在主義上係一個民主主義的國家，孫先生的遺訓希望要建立國家資本及節制私人資本，因此我們更不應把國家的外幣資本分散給私人。）從這個觀點，我們也認為十二中全會通過的『為戰後各工廠需要器材應由政府予以法幣外匯之便利預先定購以固工業而致復員案』係不應實行的。這個決議案雖可使若干富戶得到實利，但因將資本分散在私人手裏，所以對戰後經濟建設本身或對戰後經建資本係有害無益的。

總之，我們對於當前中國黃金與外匯問題的具體意見，可以歸納爲五點：（一）政府用二萬元一兩以下的價格拋售黃金的政策應即停止。（二）目前所擬黃金存款辦法，因黃金折合率不易決定，因要支付利息，及因非強迫性質，所以對物價問題沒有補益，不應舉辦。（三）政府應放棄現存的法定匯兌率。如必要維持每百元折合美幣五元的匯率，則此匯率不應用於私人，尤其是不應用於海外享樂的人們。（四）十二中全會通過的『爲戰後各工廠需要器材應由政府予以法價外匯之便利預先定購案』應予以取消。政府如必要供給各工廠以外匯，則每美元的匯兌率不得低於二百元。（五）除了政府願按七萬元一兩黃金或二百元以上一美元的價格出售黃金或外匯外，目前政府手上的全部黃金與外匯，應留作戰後經濟建設之用。

（三十三年十月一日重慶大公報星期論文）

第二十三章 黃金存款的得失

三十三年度起我國財政的一個主要工具係出售黃金與舉辦黃金存款。現在（三十四年四月）黃金存款舉辦已有八個月，我們願意對黃金存款的得失，加以檢討。

就原則上說，筆者對黃金政策的看法是這樣的：黃金係國際支付的主要工具，我國現有的黃金係盟邦因我國將士過去浴血抗戰，而借給我國的報酬，得之不易，因此應該珍惜地使用。我們雖然認爲最好政府能夠用較有效的辦法去籌措戰費，不必運用黃金，但我們也承認

運用黃金與舉辦黃金存款，如果辦法得宜，亦不失為應付當前經濟的一種辦法。

從性質說，黃金存款係一種物價指數存款。在通貨膨脹與物價上漲的期間，幣值跌落甚大，政府不易用普通儲蓄存款去吸收法幣回籠，因此用物價指數存款去吸回法幣，原不失為減少通貨膨脹進度的一種辦法。關於物價指數存款，筆者過去曾認在一定條件之下，係可以舉辦的。如果物價指數存款係整個解決物價方案的一部份，如果物價指數存款目的在吸收法幣至通貨膨脹可以停止的程度，則我們對物價存款的辦法，是可以贊同的。如果物價指數存款僅係一種單獨的方案（即政府並沒有同時用強使富裕階級負擔戰費的辦法去求財政收支的平衡），如果物價指數存款目的，僅在吸收很小量的法幣回籠，則我們是不贊成加以舉辦的。我們所以反對單獨舉辦小規模的物價指數存款，係因這種存款結果只會增加國庫的負擔和保障了若干存戶（以富戶為主，因為中下階層已無款可存）的利益，而對物價問題及國民經濟均毫無補益。但如物價存款係整個反通貨膨脹的計劃的一部份，則因通貨已不增發，物價將不再漲，指數存款就不會增加國庫的負擔，而且有收縮通貨的作用，所以是可以舉辦的。（至於存戶方面，因這種存款可以有保險幣值不再低落的作用，係不會因物價不再漲就一定不存款的。正如一個相信他的房子不會遭遇火災的人會願意保火險一樣，在物價不再上漲的時期也有人會願意作物價指數存款的存戶的）。在舉辦物價指數存款時，技術上最困難的問題係如何編製物價指數。在編製物價指數時，對於物品的選擇及對於價格的決定都有許多困難。因此如果不能夠選擇一種代表的物品以代替一般物品，則在行政上較為便利。黃金存款

就是以黃金去代替一般物品的物價指數存款。當作一種物價指數存款來看，則目前政府舉辦的黃金存款至少有四個缺點：（一）目前的黃金存款僅係種單獨的方案，而不是整個解決物價方案的一部份，因此只會使國庫損失了黃金，而不會對戰時經濟有重大的補益的。（二）在舉辦指數存款時，任何一種物價指數存款都係不應付給利息的。目前黃金存款竟給付利息，實是一種失當的辦法。（三）在以一種物品來替一般物價作指數存款時，則這種物品只有按實物收支或按市價折合兩種辦法。目前的法幣折合黃金存款，在政府收受存款時，政府所定的價格遠較市價為低。近數月間，政府官價僅合市價之半數。這種辦法對國庫實係一種莫大的損失，而對存款者則利潤過厚。有人說如果法幣折合黃金存款官價為每兩一萬七千五百元，則如黑市市價為每兩三萬五千元，並不算高，因為目前一般人計算利潤的流行辦法係六個月對本。這種說法是不對的。這種說法只有在市價不再變動的假定下才對，但事實上黑市市價係不斷地上漲的，因此黃金存款存戶的利潤遠在六個月對本之上。試以十月初的存戶來說，當時官價僅一萬七千五百元，但到了四月初還本金時，市價已漲至每兩六萬餘元，因此利潤約為百分之二百五十（而非百分之一百），平時每月達百分之四十。（四）黃金存款所定的期間太短，最短的只半年。我們認為任何物價指數存款的付款期間應延至戰後，或至少延至一年。

從目的上說，黃金存款的目的在收縮通貨。贊成舉辦黃金存款的人，總認目前戰爭正屬嚴重的關頭，政府既無法增加稅源或大量勸募公債與儲蓄，運用黃金政策，吸收法幣回籠，

以渡過眼前的難關，亦不失為一種有益的措施。筆者也承認無論黃金存款在辦法方面有多少的缺點，如果它能收縮通貨至足以停止通貨膨脹的程度，則黃金存款自有其不可埋沒的功績。可惜過去在這方面也成功不很大。事實上不只黃金存款沒有收回多少法幣，就是把拋售黃金與黃金存款合起來看，所吸收的法幣為數亦不很多。試以去年（三十三年）下半年為例，從九月份舉辦黃金存款以來，政府收入的法幣折合黃金存款不足二十萬兩，收回法幣約僅三十餘億元。如按當時物價折合戰前法幣，則不過僅六百至七百萬元。如按當時財政虧缺而言，則僅能彌補一個星期的財政虧缺額。如果把中國農民銀行及國貨銀行拋售數目包括在一起，則在去年下半年間，政府因拋售黃金而收回的法幣約為二百億元的現行法幣，折合購買力約等於戰前法幣四千萬元（其代價則為百數十萬兩黃金）。出售黃金與黃金存款既能收回法幣數百億元，則雖有種種弊病，似亦不失為一種有用的辦法。但事實上由於定價太低，使後方金價落在淪陷區之後，結果並沒有產生多少減少鈔票膨脹的效果。關於後方金價過低使黃金流向淪陷區一點，駱清華先生在三十三年十月三十日的大公報中有很詳細的說明：

『如果不諱言事實，朦朧自己，我們有更多的理由，說明目前正在把七年來盟邦借予我們黃金，以廉價傾銷的方式，送往淪陷區去資助敵人。這不是憑空臆測，更不是危辭聳聽。有經過和現在的不少事實，足資證明。這一次大戰，本來就是黃金集團與反黃金之爭。軸心國如果倖勝，從而主宰世界，黃金就真成廢物，再不能成為貨幣中心。（德國的赫特，曾這樣說過。）去年的六七月，軸心的敗象尚未顯露，至少他們的心理尚未承認失敗，敵人在上海規定的金位，是每兩合偽幣四千元。當時他們搜括上海人民的紗布，規定棉紗一件作價一萬元，搭付價值四分之一的黃金，每件就得

金六錢二分五厘，折合偽幣二千五百元，其餘四分之三是三年期的偽證券。于此，可以證明彼時敵僞心理，尚未重視黃金，正式把黃金拋出去，換取物資。其時我們正實施金解禁，接着中國農民銀行開始售金，但價格始終穩住在在一萬元左右，較之淪陷區上海，高出一倍以上，所以當時不聞有黃金走私之事實。政府決定黃金運用政策時，自然不會也不需要注意到這一點，自從開闢第二戰場，歐洲登陸完成，希特勒的歐洲堡壘衝破了，盟邦軍事東西夾擊，進展異常迅速，眼見納粹覆滅之期，屈指可數，太平洋的形勢也整個轉換過來了，塞班的登陸，塞支那的克復，任何地方的敵人，遭遇到盟方的攻擊，終是『全島玉碎』，眼見得敗亡是命定的了，于是敵僞的心理整個動搖了。因為偽幣的慘跌，漢奸以至淪陷區的人民要保持他們資產的價值，黃金遂成爲他們最好的對象，淪陷區的金價因之逐步上漲，更據最近從上海內來的人說，本年日寇與蘇聯續訂漁釣，蘇方要求須以黃金償付租費，日寇自然奉命唯謹，因此敵僞再不能出售黃金，轉而爲購進黃金了。上海的金價，一度出過十萬元大關，經恆在八九萬元之間，漢口偽方官價爲六萬元，偽組織規定，購買黃金，須按值科百分之三十的消費稅，合計每兩爲七萬八千元，實際仍不易購到。我們有理由相信這一切都是事實。證明最近我們官方所拋售的黃金，其去路不是如預期的人民購儲，藏富于民，後方並沒有多數人民在囤積黃金，而有多數特種商人，在把黃金走私賣敵。只要試看各地的金價，在前昆明的金價比各地爲高，因爲昆明是抗戰以後自由中國的財富中心，遊資多，購買力強，購國黃金以保價值的人比較多。最近，昆明的金價和重慶幾乎平衡了。因爲昆明比較不甚接近淪陷區，轉過頭來看，三斗坪是二萬六七千元，老河口是三萬六千元，西安是二萬八千元，南陽是四萬元。因爲三斗坪老河口接近漢口，西安南陽更是通往上海的大道。西安一天的黃金買賣，可以成交一億元以上。把今年的淪秦匯率，完全逆轉過來了。現在，正是陝西棉花上市的季节，據說本年收購陝棉的總價值，是八十億元。去年當此收購陝棉季節，重慶匯往西安的棉款相當大，因此匯率終在每千元二三十元之間。今年同時，淪秦匯率每千元反須貼出二十餘元，原四何在？在于大量的黃金由淪經西安外流，大量的金價，要從西安調回重慶。因此淪秦匯率就倒過頭來了。于此，可以看到黃金的去路，可以想見數目的驚人。

『更從重慶來檢討一下，去年七月底至八月初，因爲市上競購美金節約儲蓄券，致有三萬萬元的法幣回籠，造成市

場籌碼枯竭。在相當長的一個時間內，喘不過氣來。本年六月底，市上忽起謠傳，攔購黃金，據悉，這一天售出的數字，也不過二萬餘兩，當天就幾乎發生重大的金融風潮。由此兩事，可以推定所謂收縮通貨，後方的購買力，在時間和數量上，自有其相當限度的。再看最近飛機裝到××桶黃金，總重量約達×萬×千兩，總價值約合×億×千萬元。這相當大的數字，不出三天，搶購一空。只聞搶購不着者的嘆息之聲，市場上更不見有其他反響。這購買力激增的驚人，這相當大的通貨來源，都是值得深思的。××桶現貨方出籠，兩天之內，黑市又跳到二萬四千元，這幾日忽而疲軟下來了。大家都知道原因，是由于連天大雨，××機場被水淹了，通往西北的若干橋樑被水中毀了，路不通行，到手的現貨，一時無法起運。眼見天一放晴，燦爛的黃金又要回淪陷區滾滾而去了。

「我們要亟重說明，拋售黃金以收縮通貨，所要收縮的通貨，是發行在大後方的通貨。因為後方通貨發行過多，足以爲崇。我們要「黃金出籠」「法幣回籠」，以來平抑物價，穩定幣值。至於對淪陷區，我們的政策是要「推出通貨」「吸進物資」。我們不是亦不應用黃金去發掘淪陷區人民窖藏的法幣，更不種亦更不應用黃金去交換偽儲備銀行所掠奪而已加凍結的法幣。但事實上，黃金不斷經由西安南陽三斗坪老河口流往淪陷區以資敵，換回的不是物資，（敵偽統制甚嚴，淪陷區一般的缺乏物資，換回的根本不是物資。）而是已經窖藏或曾經凍結的法幣，源源不斷的經由原路而內流，到處爲崇，與當初所懸想的目的，拋售黃金以收縮通貨，却得到相反的結果。這因爲經過一年多的時間，客觀環境完全變換了，釀成如此的事實。自然不能責備政策有何錯誤，或不曾注意到此，但事實既已證明如此，我們決不容許於改革，讓他拖一實算一時，我們希望政府根據現實形勢的推演，亟起作賢明的修正。」

根據上引的分析，可見黃金政策的運用實產生兩種結果，一係使法幣依黃金官價回籠到國庫，一係法幣依黃金市價而自淪陷區流進後方來。假如官價二萬元，市價係四萬元，則政府每出售黃金一方面雖然減少了法幣流通額二萬元，但另一方面却從淪陷區吸收法幣四萬元。黃金雖然不是全部流往淪陷區，但即使流至淪陷區的僅佔半數，已足抵銷了出售黃金收縮

法幣的作用了。當然，就收縮通貨說，黃金存款較出售黃金為佳，因為前者要在半年後才付款。但要使黃金存款不發生從淪陷區吸收法幣的作用，則付現期間應延至戰後或至少延長為一年，同時售價應提高。

過去的黃金政策不但對收縮通貨沒有產生很大的作用，這個政策對平抑物價更遭遇慘重的失敗。去年因為軍事失利，人心惶惶，大家不願囤積貨物，物品在過去下半年確增加有限，但這與黃金政策毫無關係。去年下半年有些人會把當時物價增加不多歸功於黃金的運用，我們即曾指出這與事實不符。盲目贊揚黃金政策的人總認金價有領導物價的作用，認為把金價控制了物價自必隨之而得到穩定。事實上近年間黃金價格已與物價完全脫節。黃金價格雖然早就落在一般物價之後，但物價還是不斷的上漲。從今年物價的暴漲，可以充分證明黃金政策並沒有平抑物價的作用。目前黃金官價僅較戰前漲三百五十倍，黑市亦過漲八百倍，但物價已漲數千倍，可見黃金價格雖然被壓迫很低的水準，但這並不能阻止或且延緩一般物價的上漲。

政府穩定並壓低官價的政策弊病實在太多。這個政策如果同時壓低黃金市價，則會使購買黃金的人無利可圖，大家就不會熱心購買。這個政策如果不能壓低黃金市價，結果則黃金市價會超過官價。二者的距離雖然會鼓勵人民向政府購買黃金或作法幣折合黃金存款，但它即使政府在低廉代價下損失大量的黃金。下列一表，表示這種壓低金價的政策使政府吃虧到甚麼程度：

時 期	年 月	依購買力平價的 黃金價值(每兩)	重慶市價 (每兩)	官 價 (每兩)
(一)停止經常拋售 現貨以前及舉 辦黃金存款以 前	三十二年九月 至三十五年一月	二萬二千元	一萬三千元	一萬三千元弱
	三十二年二月 至三十二年六月	四萬 元	二萬 元	二萬 元 弱
(二)停止經常拋售 現貨(三十三 年八月十七日 及舉辦黃金 存款)同年九 月)以後	三十三年八月	五萬九千元	二萬一千元	一萬七千五百元
	三十三年九月 至三十四年一月	六萬五千元	二萬四千元	一萬七千五百元
	三十三年十一月 至三十四年三月	十一萬 元	三萬八千元	二萬 元
	三十三年十一月 至三十四年三月	二十八餘元	七萬八千元	三萬五千元
現在(四月)				

在停止經常拋售現貨及舉辦黃金存款以後，因為官價太低，結果政府在不到十個月間便損失了二百萬以上的黃金。美國運華的黃金的總額不過五百七十萬兩，如把中國在國際機構所應繳納的黃金除去，則餘額亦不過二百餘萬兩。今後如再進一步出售黃金，則將來對國際機構繳納的黃金，便不能不另行設法了。

黃金存款在實施上還有一個重大缺點，就是每次提價時（三十三年十一月十四日及三十四年三月二十九日）均有走漏消息被人大量搶購的事。根據過去的經驗，要在提高官價時沒有走漏消息恐怕可能性不大。黃金調整價格既無法不走漏消息，則最好索性把提價消息每次公開，每次提價成數較低，但次數增多。這可防止少數人漁利及產生大量吸收法幣回籠的結果。

根據上面的分析，如果政府必要繼續舉辦自由儲蓄式的法幣折合黃金存款，則我們願意建議下列各點辦法，加以改善：

（一）依照購買力平價目前黃金實在價值每兩超過十五萬元甚多，市價已超過七萬元，所以三萬五千元官價應予調整。但可採漸進政策。

（二）政府公開聲明黃金官價每月至少加價一次，一律於每月第一個星期一調整掛牌價格。

（三）政府認為必要時得增加調整牌價次數，每次於加價前三日向社會公告。但每月調整次數不應超過三次。

（四）每次加價不超過原價百分之十，但亦不少於原價百分之五。

（五）加價確實數目於調整牌價之日晨八時發出電報，各行在未接到新價前暫不出售。

（六）存款利息取消付款期間至少為一年。（如能延至戰後更佳。）

（七）為集中運用黃金於法幣折合黃金存款起見，出售現貨及期貨的辦法及以黃金存入的

黃金存款均應取消。

(八)在政府財政收入能依正當辦法增加後，黃金存款應即停辦。

(三十四年四月二十日於昆明)

黃金存款及黃金售現的停止

六月(三十四年)二十五日政府停止出售黃金和停止舉辦黃金存款，這是一件可以贊同的事。

政府停止黃金政策的真正原因，是因一般人購買黃金太過踴躍，結果政府吸收法幣太多，市上銀根過緊，金融界有破產的可能。爲着使金融危機不致發生，所以才停止黃金政策。我們對於政府這種停止黃金政策的原因，是不能贊同的。因爲採行黃金政策的目標就在使市場信用收縮，因而強使物價下跌。如果在黃金政策真正生效時便加停止，這就顯得政府政策上的矛盾了。

但從另一個觀點說，黃金政策的停止是值到我們贊同的。到六月二十四日爲止，政府出售黃金的價格都是太低。現在停止黃金政策則政府不再用低層的代價去出售黃金，可以減少國庫的損失，這無疑地是一件有益的事。

停止黃金政策之後，我們有三點希望：(一)政府不再恢復浪費國家的存金的黃金政策，(二)改訂官價外匯，不再用低廉價格出售外匯。(三)強使富裕階級負擔戰費，使政府用

不着靠出售黃金外匯去籌措戰費。最後一點更屬重要，因為這一點如不能做到，則停止黃金政策後不是反要使通貨更進一步膨脹嗎？

(三十四年六月二十六日於昆明)

黃金存戶強迫捐獻

七月(三十四年)三十一日政府宣佈黃金存戶強迫捐獻辦法，除一兩的存戶免捐外，其餘存戶一律強迫捐獻百分之四十。中央銀行同時將黃金官價提高至每兩十七萬元，以作黃戶獻金的標準。政府提出這個辦法後，曾引起許多爭論。筆者對這個問題的意見是這樣的：

(一)站在社會正義的觀點，強使用低廉代價套取國家黃金的人捐獻百分之四十，是一件無可非議的事。而且事業上即使摺捐獻的四成除去，存戶還是有相當盈利的。

(二)自從六月廿五日停止運用黃金政策後，財政虧缺日漸增大，為着增加國庫收入，這次強迫捐獻不失為一種有效的辦法。但為着公平起見，捐獻的範圍應該擴大(擴大為富戶捐或一般財產稅)。

(三)黃戶捐獻辦法不是違法的。經過了最高立法機關通過後，任何契約都可變更的。

(四)沒有疑問地，黃戶捐獻的辦法是要影響政府的信用的。將來政府舉辦儲蓄或發行公債，都會因此次捐獻而大受影響。這種信用的損失是此次捐獻辦法最大的缺點。

(五)在具體辦法方面，此次捐獻並採取累進制，是實施辦法最重要缺點之一。

(三十四年八月一日於昆明)

附錄 白銀與中國

最近因國際間對白銀問題有不少的討論，所以國內若干人士對白銀問題也再度加以注意。有些人甚至提出戰後中國貨幣應否與白銀發生關連的問題。就我們的觀察，中國係不應回復白銀本位或任何與白銀發生連繫的本位的。在這篇文章中，我們將首先分析白銀在世界地位的變遷，從這些分析中可以看出白銀的沒落情形。然後我們將進一步討論中國應否回復白銀本位。

x

x

x

在一八七三年以前，世界各國除了英國和葡萄牙外，所有重要國家都是用銀的國家（銀本位或複金本位），因此銀的地位十分重要。但自一八七三年以後，銀的地位便逐漸衰退。到了一九〇五年，除了中國外差不多已經沒有一個文明國家再採用銀本位了。本來在一八六七年巴黎國際貨幣會議中極大多數的出席的國家都傾向於黃金，但各國走上金本位係在一八七三年才真正開始的。在這方面德國係處於領導的地位。德國利用普法戰爭自法取得的大量賠款，充實德國的外匯準備，於是決心走金本位的途徑。德國係在一八七二年停止銀幣的自由鑄造，但在一八七三年才正式宣告採行金本位。在一八七三年時，斯干的那維亞貨幣同盟國家（丹麥、挪威、瑞典）均採行金本位。同時美國因為其他原故，正停止銀元的鑄造。在西歐方面，荷關係於一八七四年停止銀的自由鑄造。至於拉丁貨幣同盟（法國、瑞士、意國

則於一八七四年限制五法郎的本位銀幣的鑄造，而在四年後完全停止銀的鑄造，走上了所謂跛金本位。到了一八八〇年，西歐各國完全採行金本位。此後東歐的國家也先後採行金本位，芬蘭於一八七八年，羅馬尼亞於一八九〇年，奧國於一八九二年，俄國於一八九七年，東方的國家，印度於一八九三年停止銀幣的自由鑄造，日本於一八九七年採行金本位，於是各國均逐漸放棄白銀而實行金本位或金匯兌本位。美國在南北戰爭後紙幣本位時期結束後即傾向於金本位，例如在一八九三年的鑄幣條例中本位幣中便沒有銀幣，但美要到了一九〇〇年金本位條例通過後才完全成爲一個金本位國家。此外南美諸國也先後離了銀本位，甚至產銀最多的墨西哥也採用黃金爲本位幣。到了一九〇五年，除了在中國外白銀在貨幣方面只有於輔幣的需要了。最後中國於一九三五年十一月四日完全放棄銀本位。

由於白銀逐漸失去了它的貨幣金屬的地位，由於白銀產量的增加，結果銀的價格日漸低落。從十八世紀初至十九世紀中的一百五十年間，金比銀的比率總是在一比十五附近，從沒有低于一比十四，而只有一次或兩次高至一比十六。法國在這個時期是採行複金本位，其金銀比率在一七八五年定爲一比十五又二分一，這個比率在一七八五年至十九世紀中華始終爲世界市場的支配者。美國也是複金本位國，在一八三四年以前其金銀比率爲一比十五，一八三四年則改爲一比十六。在一八三四年以前，美國因在貨幣方面對白銀估價過高，所以金幣流通極少，而白銀構成美國的主要通貨幣。一八三四年至一八四八年間，世界銀價接近一比十六的比率。但自一八四八及一八五〇美國加洲及英帝國澳洲的金礦發現後，因黃金數量增

加，比率跌至一比十五，結果法國和美國都因在貨幣方面對黃金估價過高，結果銀幣變為金幣，法美的主要流通貨幣只有黃金，但自一八六七年至一八七〇年間，因為金產量鬆懈下來，而銀產量反而增加，於是銀價跌至一比十六，一八七〇年後，由於各國放棄銀本位，於是銀價一天比一天低落。在二十世紀初葉，金銀比價為一比三十與一比四十之間，但接近於後者。在一九一二年金銀比率為一比三十四，當時紐約銀價（其表示方法為一純盎斯銀值若干分錢美金）為六十分強。一九一四年第一次歐戰爆發前夕則紐約銀價跌至五十五分弱。在第一次歐戰過程中，因東方貿易的需要加大，因銀的需要增加，銀價繼續上漲。在一九一五年，紐約銀價平均不足五十分，一九一六年增至六十五分強，一九一七年超過八十分，一九一八年下半年超過一百分，一九一九年下半年超過一百一十分，在一九一九年十二月及一九二〇年一月及二月份並且超過一百三十分。一九二〇年春起，銀價的反常需要不再存在，因供增需減，銀價逐漸下跌。一九二〇年即跌至六十五分以下。自一九二一年至一九二四年上半年，平均在六十五分以下，一九二四年下半年及一九二五年，平均為六十八至七十分。一九二六年起又再度下跌：該年九月低至六十分，十月以後即不及五十五分。一九二七至一九二九年初，銀價徘徊於五十四至六十分之間。一九二九年美國金融恐慌發生，於是所謂『金貴銀賤』的風潮發生。該年五月紐約銀價跌至五十五分以下，六月至八月為五十二分強，九月平均五十一分，十月以後即不及五十分。一九三〇年前五個月為四十餘，後來一九三一年及一九三二年雖然有時也有三十分，但大體趨向總是在三十分以下的。一九三二年底紐約銀

價跌至二十五分的低水準。用金銀比率說，則一九二九年平均爲一比三十九弱，一九三〇年爲一比五十四弱，一九三一年爲一比七十一強，一九三二年爲一比七十三。

對於一八七三年以來銀價的下跌，自然引起了與銀有密切關連的利益的關切。這些銀利益不斷地用種種辦法，企圖使銀恢復其貨幣的地位。剛好一八七三年至一八九六年間，因戰後調整關係，因各國生產技術進步（成未減低），因黃金產量不足以應貨幣的需要，及因其他關係，國際價格不斷地下跌。試以英國爲例，英國如以一八七一年爲基期，則一八七三的物價指數爲一一，一八九六跌至六一，後一年較一八七三年共跌百分之四十五。在這物價下跌的期間，銀利益不斷地指出貨幣缺乏爲物價下跌的原因，因此主張採行復金本位，使銀回復其貨幣金屬的地位。但自一八九六年經濟開始回復，同時金因生產技術改良而產量增加以後，復金本位的呼聲便逐漸停止。但在美國方面，銀利益的地位較強，銀派議員不斷地通過法案，由國庫購銀以提高銀價。一八七八年的白蘭特與阿立孫法案 (Brandtallion act)，一八九〇年的休門法案 (Sherman Act)，一九一八年的畢德門法案 (Pittman Act) 都是購銀的法案。

一九二九年開始世界經濟衰落使銀價也開始作猛烈的跌落。在這次的經濟衰落和一八七三至一八九六的經濟衰落一樣，銀利益又一方面一般地提出回復復金本位的主張，一方面在美國提出購銀的要求，復金本位的主張因事實上的困難，是沒有實現的可能的。但購銀和相似的辦法，却比較容易實現。一九三三間美國銀派議員的主張一天比一天佔有優勢，結果一

九三三年五月十二日銀派議員終完成修改農業救濟法案(The Farm Relief Act)的企圖，根據此項修正案（即所謂湯姆士修正案）國會授權總統得採用複金本位，並規定收受戰費時得依不超過每盎司五十分美金的價格接收白銀。在一九三三年間，美國放棄原有的金本位，美幣含金量貶值，銀價在該年表面上雖漲至三十餘以至四十餘分，但實在銀價（即與黃金比較）則反為降低，因此銀利益非常不安。結果在美國參議院畢德門努力之下，一九三三年六月倫敦經濟會議由墨西哥美國拿加大祕魯澳洲等五大產銀國與中印西三大存銀國成立白銀協定限制白銀的出售並增加白銀的購買。美國本身承認負擔每年購二千四百四十二萬餘盎司，其他產銀國亦購一千餘萬盎司，合購三千五百萬盎司。美國政府于該年十二月二十一日批准白銀協定，並聲明以六十四分六釐的高價收購一九三三年十二月二十一日至一九三七年底的期間美國所有新產的白銀。一九三四年六月，美國國會在畢德門領導之下，通過了購銀法案，企圖完成貨幣百分之二十五的白銀準備。同年八月，美政府根據這一個法案限九十日內美國所有白銀按照每盎司五十分的價格收歸國有，同時並向倫敦大量購銀。

自從一九三三年起，一方面因為美元貶值（到了一九三四年一月貶值停止時，新美元合原有美元百分之五九強），一方面因為購銀政策施行，結果紐約白銀價格上漲。一九三三年初，紐約銀價二十五分，年底則漲至四十三分（全年平均三十五分弱）。一九三四年漲至四十八分，一九三五年先後超過六十分及七十分的大關，一度並且超過八十分，結果中國遂被迫而放棄銀本位。自此以後，美國購銀政策略有改變，銀價乃回跌，由一九三五年平均的六十

四分減至一九三六及三七年的四十五分，一九三八年的四十三分，及一九三九年的四十二分半。一九三九年七月十日起，美國政府把價格定為三十五分，直值美國參戰時紐約始終維持這個水準。但這個水準如用金銀比率去表示，則僅合一比一百，這表示銀價已跌至一九三二年水準以下。

如果用金銀比率去表示，則美國購銀政策並沒有成功。在此次大戰以後，銀的產量每年將為二萬萬五千萬至三萬萬盎司，而銀的需要却一天比一天減少。美國國庫所持有的白銀（包括在流通中的銀幣）早已超過三十萬萬盎司，中國已經不再是一個白銀購買者，印度的吸收白銀力量亦極有限（不過若干千萬盎司一年），其他白銀的消費亦不會有特別大的增加，因此白銀的前途是極不樂觀的。除了將來美國政府願意每年購買數十萬萬盎司，以維持白銀價格外，白銀不難跌至每盎司二十分的低價。

在上面我們已經分析了白銀在世界中的地位。從這些分析，我們可以知道白銀的價格必一天比一天低落，但白銀的價格有隨時因美國政府購銀或因其他人為的力量而有被提高的可能。在最近一年多，關於用人為的力量去提高銀價一事，有兩種不同的力量同時存在着。一方面美國早就有不少的人，在為取消美國購銀法案而努力。而另一方面在討論成立國際貨幣機構時，銀利益又不斷地為增加白銀的地位而呼籲。在凱恩斯與惠特計劃初提出時，因這兩個計劃都以黃金為國際貨幣，銀利益即作金銀並重的要求。在國際貨幣金融會議（於本年七月

在美國集會）開會的前後，銀利益更不停息地提出白銀問題，希望該會議在其擬議的國際貨幣計劃中能給予白銀以一種貨幣的地位。首先，美國二十五位參議員曾聯合向羅斯福總統提出要求，希望在貨幣計劃中能對白銀的使用有所規定，俾會員國家貨幣的比價會與白銀及黃金均有連繫，以改善與各國差額有關的各種困難，以求國際經濟的擴增。在大會中墨西哥代表團提出正式的建議，主張「在國際貨幣中，白銀與黃金之法定平價，應固守一定比例」，該代表團並主張「國際貨幣管理機構只有在白銀與黃金之產量與消耗量有永久與基本之變動時，始可給五分之四之投票，通過永久變更白銀與黃金之比例。」我國首席代表孔祥熙氏亦曾表示「金銀均有用途」，並說戰後我國將以銀與銅為輔幣。美國參議員和墨西哥代表團都為白銀的地位而力爭，這是很自然的。因為墨西哥和美國係世界兩大產銀國家。在過去六十年間這兩個國家都十分關懷白銀的前途。但在國際貨幣會議中，各國並沒有接受銀利益的要求，始終堅持以黃金為國際貨幣，但為使銀利益不致過分失望起見，會議曾在原則上通過「白銀問題值得有關國家更進一步研究」的決議案，因此把這個問題的討論推到將來可能召開的國際白銀會議。

x

x

x

就是因為孔兼部長有「金銀均有用途」的表示，同時因為中國在不久以前還是銀本位國家，所以有少數的人曾提出戰後中國在貨幣制度方面應否給予白銀以特殊的地位的問題。在本文開始時，筆者曾經指出，我們係反對回復銀本位的。我們所以反對回復銀本位，

並不是在理論上銀本位有甚麼缺點。直至一九三二年或一九三三年銀本位對中國還是利多害少的。這因於兩個原因，（一）在長期趨向說，銀價係繼續下跌的。銀價下跌則採取銀本位國家的貨幣的對外價值必下跌，這無形中給予銀國家以一種保護，可以產生改善國際收支平衡的作用。（二）在短期趨向說，白銀係一種商品，這種商品在世界經濟繁榮時價格上漲，而在世界經濟衰落時價格下跌。因此採用白銀為本位的國家（假定他國均採用金本位）雖然在世界經濟繁榮時不能分享世界繁榮，但在世界經濟衰落時也可以避免衰落的影响。一個國家能不政變貨幣而避免世界經濟衰落的影响，實係一件幸福的事。從這兩點來說，回復銀本位原係有益無害的。

我們所以反對回復銀本位，有其他的理由：首先，世界銀價深受美國購銀政策的影響。凡在世界經濟衰落時，美國即有一傾向用大量購銀的辦法去提高銀價。我國至少曾經一度因美國購銀政策而遭受一個龐重的經濟恐慌，最後並且不得不廢除銀本位，因此我們不應再冒險一次。其次，中國過去雖曾採用白銀為本位，但中國本身並不是一個產銀的國家。現在中國存銀量極有限，因此也沒有力量回復銀本位。再其次，經過了國際貨幣金融會議後，中國必須採取與黃金有一定平價的本位，即必須採取金本位或金匯兌本位。在這種情形下，如再把貨幣與白銀連繫起來，就變成一種複金本位了。採取複金本位的不智，專家已有定論。從這個觀點看，中國戰後除了鑄一些銀輔幣外，在貨幣方面不應給予白銀以任何地位（包括準備地位）的。戰後中國貨幣只有一種合理的調整辦法，即發行一種與黃金發生連繫的新法幣

。但這個問題不是這裏的範圍，他日常另爲文加以論述。

X

X

X

最後，我們可以簡單地分析自前中國的銀價及討論將來可能的發展。在抗戰的過程中，用法幣去量衡銀價，則銀價和其他物品的價格一樣，係繼續在增加着，但與黃金一樣，上漲很慢。在中國採行銀圓本位時，銀圓含純銀〇、七五五三三盎司，但另加約鑄費百分之二、二五同時銀出口時亦應納出口稅百分之二、二五。中國採取新貨幣政策時，紐約銀價即高於中國銀價（用匯兌率表示）頗多。就法幣匯率每元合美金三十分而言，則如將銀圓與法幣平換，則每盎司純銀在國內值美金三十九分強。中國政府於一九三五年底至一九三六年間便大量收換銀圓，當時紐約市場銀價平均約四十五分，約較中國政府收購的銀價，（把鑄費問題及收銀獎勵金問題均未計算在內）高百分之十五。用法幣去計算，則戰前在國內每盎司白銀值一元三角法幣，在紐約值一元五角法幣。目前（三十三年八月）國內白銀市價每盎司約爲二百五十元，如與戰前國內價格比較，上漲不及二百倍，遠不及一般物價水準。

銀價用法幣計算既上漲不及二百倍，所以白銀對物品的購買力不及戰前三分之一。如純以金銀比率計算，則銀價並不低。目前（三十三年八月）金價可以按每盎司二萬元計算，如是則在中國的金銀比率爲一比八十。但如與美幣匯率計算，則按官定匯率我國目前銀價爲美幣十二元五角，按黑市匯率爲美幣一元二角五分。即使按後一個折換率計，銀價在中國已超過紐約數倍，反顯得很高了。

將來在戰後中國的銀價如用法幣計算，可能較目前爲高。但在貨幣穩定後則國內白銀必隨世界的下跌的趨向而下降。除了美國再大量購買，否則無論在中國或在外國，白銀前途並不樂觀的。

（三十三年八月于昆明）

第五篇 由戰時經濟到平時經濟

第三十四章 由戰時經濟到平時經濟

經過了十四年的國難，八年的抗戰，我們得到最後的勝利了！在這黎明已經到來的今日，如何使國家的經濟回復和平經濟的常軌，無疑的是一個急待解決的問題。

要解決這個由戰時經濟轉變到平時經濟的艱鉅問題，我們應先有幾點基本的認識：第一、經濟問題與政治問題是有極密切的關係的，因此要使經濟的轉變能夠順利推行，必須在外交及內政上都有妥善的安排。在外交方理必須繼續目前睦鄰的政策，並不斷的加強中英中蘇及其他國家的邦交，使友邦不但在消極方面不會阻礙我國經濟的重建，而且在積極方面協助我國經濟的發展。在內政方面必須實現民主與統一。任何內政的糾紛都會引起經濟調整的困難，延誤經濟重建的期間，因此都應加以避免。第二、時間是有連續性和不可分割的，因此有這經濟調整和經濟復員的期間，一方面是無法立時擺脫戰時經濟的重負；一方面也不應忽略了經濟建設的遠景。目前大家有兩種矛盾的心理：一種是因渴望勝利已久，勝利既已到來，自然會以為我們立時可以享受和平經濟的一切；一種是因遭受了多年的戰爭，心神仍深浸在戰海之中，自然一切均受過去非常時期所約束，而缺乏對新環境與需要的透視力量。這兩種心理都是不健全的。決定經濟政策的人，必須一方面理解由戰時經濟到平時經濟有一段

難鉅的路程，其中仍有許多困難與痛苦，而另一方面明白今日的任何措施都必會影響到將來的和平經濟，因此對經濟建設應先決定一種基本政策與方向，而絕不因目前的困難，而使經濟措施與所定的方向背道而馳。第三、今日的中國已回復一個整一的中國，因此一切經濟措施都應以整個中國為對象。一方面政府對收復區（包括東北與台灣）與大後方的人民（除了漢奸必須嚴懲外），是不應有厚薄之分的。另一方面政府應該理解任何對收復區的經濟措施，都必然會影響到大後方，同時任何對大後方的經濟措施，也必會影響到收復區。在收復區與大後方之間，目前固然是大後方處領導的地位，不過在不久的將來，經濟領導權必然會操之於沿海沿江的區域的。

從遠景去看，中國必須以民生主義或社會主義為經濟建設的目標。無論從世界潮流來看，或從中國社會來看，筆者都堅信社會革命在中國遲早必無法避免；目前問題僅是這種革命是採取不流血的、自動的、溫和的方或，還是採取流血的、被動的、激烈的方式。

在經濟方面，二十世紀的兩次世界大戰正如十八世紀末年的拿破崙戰爭一樣，是代表一種革命。如果我們不能從社會經濟革命的立場來理解這次的戰爭，而偏狹的認為這次戰爭僅是反抗若干國家侵略的戰爭，則我們便沒有理解這大戰爭的歷史意義。經過了這次世界大戰後，無論願意與否，十九世紀的資本主義已經永速成爲過去，一種新的經濟制度已經產生。這種新的經濟制度的主要特點是社會主義（包括社會安全）和經濟民主，這個社會經濟革命已經普遍的在歐洲發生，俄國的採取蘇維埃制度，東歐的採取社會主義，整個西歐的左傾，

和最近英國工黨的勝利，都可以說是這種趨向的明顯表示。如果我們不理解這種世界的狂潮，爲美國競選時。所提出的『自由企業』口號所擾惑，誤認採行十九世紀資本主義爲獲取友邦同情的先決條件，而決定走上與世界潮流相背馳的路，則我們便犯了一種嚴重的錯誤。

事實上中國的環境也不允許我們放棄民生主義和採行十九世紀資本主義。爲着使民主和團結變成可能，爲着使經濟危機不致潰發，我國必須以民生主義爲經濟的指導原則。關於這一點，在拙作『從經濟觀點談憲政問題』和聯大五教授在『現階段的物價及經濟問題』二文（均利載於大公報）已有詳細的討論，茲不贅述。

當然，只是社會革命還是不夠的。中國經濟建設必須以工業化或技術革命爲主要課題。這是大家所共同承認的。

認定了方向——技術革命和社會革命——後，我們可以進一步分析由戰時經濟到平時經濟應有的經濟措施。這個轉變時期的經濟問題真是千頭萬緒，極端複雜。在這裏我們願意就（一）安定農民生活，（二）改善軍公教人員待遇，（三）實行軍隊復員，（四）應付經濟恐慌，（五）調整大後方及收復區貨幣等五點，尤其是貨幣復員問題，特別提出論述。

（一）安定農民生活——在這次抗戰中，對抗戰貢獻最大的是農民。農民出了工出糧，支持抗戰，使國家能夠得到最後的勝利，其功績是不容忽視的。但至今日爲止，農民的生活極端困苦，他們不但要貢獻法令所規定的負擔，並且要遭受地主劣紳官污吏的重重壓迫。如果政府要獎勵抗戰有功的人員，如果政府要尊重『抗戰人權』的話，則農民是首先應該受

到獎勵的人。獎勵的方法應從（甲）救濟貧農，（乙）扶助農業復興，（丙）立即實行減租政策及開明的土地政策，及（丁）提高縣長區長保甲長的素質和改善租稅制度四方面着手。

（甲）救濟貧農——對貧苦的農民，應即依照實際的情形，分別用貸放實物或現款，減免担負，以工代賑，或其他方或予以救濟。在各種貧苦的農民中，凡曾出了出工及出糧的或對抗戰有功的應有優先享受救濟的權利，此外凡受高利貸壓迫的農民應依法廢除高利貸的契約，免除農民償還本息的義務。

（乙）復興農業——除了消極的救濟貧農外，並應積極的恢復農業生產，使農民逐漸復員。這是一種直接救濟農民的辦法。在這方面，應對種子肥料耕牛農具的供給，水利的疏通，資本的貸放，和農產品價格的保證，特別加以注意。此外對於原料物品及出口物品的生產，也應配合整個經濟建設計劃，予以推進。

（丙）土地政策——在抗戰的過程中，土地所有權及土地制度有許多重要的變動。在復員或調整的期間，土地政策最好能採取如次的原則：第一、凡戰區或特別區域，如因戰事或土地改革而實施的任何土地所有權重分配，不論主持這種改革的人是否政府當局，應一律承認其有效。第二、在收復區中，凡敵僞非法佔有的土地，一律由國家接收管理，除原有的所有主為自耕農的土地外，一律不再發還原主。第三、在收復區中（特別是東北和台灣），凡日本人用合法手續取得的土地，一律由國家接收，作為日本賠償我國的一部份。第四、在收復區中，政府應選擇若干省區（如東北各省），對所定出佃的耕地及所有荒地一律由政府以土

地債券收購。至於其他省區則一律舉辦土地總登記。政府應修改立法院三十年六月通過的『姓名使用限制條例』，一方面加強規定人民祇能在一個姓名之下握有財產（堂名必須事先登記），一方面規定如登記時不用真名，則政府可以隨時無償徵用。至於依法以真姓名登記的土地，則政府可依土地總登記時所報的價格收購。第五，凡政府接管徵收徵購的土地，一律由國家以低廉的代價交與農民耕種，並以收入作改善農民生活及實現『耕者有其田』的用途。第六、凡私有土地的租賃契約必須向政府登記，政府應依照『減租』的原則，限制農田的租金。第七、政府應即對土地徵課現代化的而不是表面敷衍的地價稅及土地增值稅，以其收入的一部作改善農民生活及實現耕者有其田的用途。

（丁）解除非法壓迫及改善租稅制度——對收復區的地方行政人員，應起用青年有為的幹才，慎選公正人士担任區保甲長，用種種方法解除農民所受土豪劣紳貪官污吏的壓迫與剝削。對農村及土地所征課的租稅應加重地主負擔減輕農民負擔的原則，予以改善。

這幾點如能全部做到，則農民的生活，可以得到安定，他們對抗戰所作的鉅大犧牲可以得到相當的代價。

（二）改善軍公教人員待遇——對抗戰另一個有重要貢獻的階層是守法的軍公教人員。在抗戰的過程中，由於通貨膨脹與物價變動，軍公教人員的薪金收入不足以維持最低的生活。如果不貪污舞弊，則生活情況都是十分艱苦的。現在戰爭已經結束，政府無論財政怎樣困難，都沒有繼續壓低軍公教人員待遇的理由。因此我們主張政府應自九月份起對軍公教人員待

遇作初步的調整，然後在十二月或明年一月起作根本的調整。關於這一點，我們詳額當前的經濟財政情況後，願意提出如次的建議：（甲）自本年九月份起，所有士兵一律依原餉按一千倍發，另依現行辦法供給食米；所有軍官及公教人員一律依原薪按一千倍發給，另依市價發給一市担之食米貸金，但每月薪津全部收入超過二十萬者，其超過部分以公債發給，此項公債年息三厘，分十年抽籤還本。（乙）到了貨幣改革完成後，依幣值對薪餉作根本的調整。我們在此願意提醒一點，即軍公教人員的待遇絕不應在九月還不調整，否則政府派到收復區的人員，因為沒有足以養廉的待遇，不是要把大後方的貪污作風帶到「望治甚殷」的收復區同胞嗎？

（二）實行軍隊復員——要使改善軍公教人員待遇不過加重國庫的負擔，我們主張軍隊早日復員。具體的說，我們認為政府應即計劃早日逐步縮減軍隊數目，至遲到三十五年中應全部完成裁軍計劃，把全國陸軍一律減至五十萬人以下。但軍隊復員應該採取甚麼方式呢？我們對這個問題的意見是這樣的：第一、凡願自動退伍的應准許其退伍。第二、凡不是自願退伍的，政府可把裁軍剩餘的人員有計劃地分配於各工業及交通的部門，使工業建設和交通建設能夠得到一批有訓練有組織和有紀律的工人。第三、六中全會所通過的「戰士授田案」也可以施行。但今日中國農業人口並不缺乏，除了墾荒及邊遠省份外，這種「寓兵於農」的辦法不如「寓兵於工」為有利。將來我國從日本搬進許多工廠以後，對工人十分需要，因此寓兵於工不會困難的。

我們主張早日實行軍隊復員，並不是忽略了國內的政治情勢。但我們必須指出一點，今日是中華民族千載一時的復興自強的機會，我們絕不能允許有任何內戰發生。要求所有軍隊全體復員縮編，是保證不發生內戰的正常途徑。

(四)應付「經濟恐慌」——日本請降，物價必會普遍地下降，因此必然會發生轉變期的經濟恐慌。在這個經濟恐慌中，大後方若干工廠必無法維持，若干商店必會破產，若干銀行必會倒閉，許多人必會受到失業的痛苦。對於這個經濟恐慌，政府採甚麼政策嗎？我們對這個問題的答案可分四點：

(甲)我們認為因調整所不能不引起的若干痛苦，不應用人為的方法加以阻止。在過去幾年間，由於通貨膨脹及戰時特殊情況的影響，許多不合理的現象不斷地發生。目前戰爭結束了，這些不合理的現象自應隨之而消失。過去政府既不能制止這些不合理的現象及因這些不合理現象才能存在的工廠商店和銀行，則目前政府也不應用人為的方法維持這些不合理的現象和在不合理狀態下才能生存的商業和企業。試舉幾個實在的例來加以說明：有些後方成立的工廠，其製造成本遠超過國外工廠或戰後中國所能建立的工廠，這些工廠如不關閉，將永遠對國家是一種負擔，因此只得聽任其消滅。有些因投機及種種關係而價格特高（有些已漲至戰前萬倍或數萬倍）的物品，其價格已超出合理的水準。這些物價如目前不聽任其下跌，則將來也必然會下跌的。為着縮短調整的時間，反不如目前即聽任其下跌較為得計。有些在後方成立的銀行，其目的僅在從事於戰時的投機，這些銀行在戰後絕無存在的價值，也應聽

任其自行倒閉。

(乙)我們認爲戰時許多合理的，同時在戰後可以維持的事業，在這個經濟的難關，政府應該予以維持。從這個觀點來看，物價下跌應有一定限制。如果爲着淘汰不合理的商業與企業，則物價可以放任其下跌最低的水準。但物價如果過份跌落，則若干合理的商業和企業也會遭受不應有的打擊。例如今日大後方的出口物品，價格平均約爲戰前的一千倍。在過去幾年間，出口品的價格不高，出口品製造者情況極爲困難，因此出口品的物價無論如何不應下跌，以免再度給予出口業以打擊。又如今日大後方的農民所得物價平均已超過戰前的一千倍，農民既爲抗戰的主要支持者，因此我們也不應使農民所得物價過份跌落。把各地物價情形及一般經濟狀況都加以分析後，筆者認爲在目前物價下跌中，政府應將一般物價維持於戰前一千倍以上的水準。其具體辦法可分三點：第一、凡出口物品及農產物品價格低於戰前一千倍時，由政府無限制購入。第二、凡有存在價值的工業如有特殊困難時，由政府用貸款或參加官股或其他方式予以維持。第三、在美鈔價格低於二千五百至三千元時及黃金價格低於十萬至十一萬元時，由政府無限制收購。關於最後一點，我們在下文再加以說明。

(丙)我們認爲若干應跌價而現在還不跌價的物品應由政府用人爲的方法使之跌價。例如若干地區的米價，目前已漲至戰前六千至七千倍，這種情形早晚必要調整的。爲着使調整時間縮短，應在目前即使其跌價，不宜等待將來再聽其自然跌價。

(丁)我們認爲在調整期中政府對失業問題必須設法補救。但補救的辦法不是維持不合理

的事業，而是盡量把大後方失業的人安插到收復區去。從這一個觀點看來，政府實應從速設法使大後方的人有交通工具可以回收復區去。

(五)整理貨幣或「貨幣復員」——關於改革幣制的一般原則，筆者在「我國幣制改革問題」(大公報七月八日星期論文)一文【見下文第三十六章】已有詳細的討論。那篇文章是在戰爭仍要繼續下去的假定下寫成的。現在戰爭已經結束，我們願意在這裏提出幾點補充的意見：

首先、筆者還是認為應該發行一種新的法幣以代替現行法幣。正如我們上文所說，物價下跌不應跌至戰前一千倍的水準之下。假設物價穩定在戰前一千倍的水準，如保留現行法幣，則所有簿記帳目都要較戰前加三個圈，這是極不方便的。此外爲着便利調整薪水與工資，爲着表示政府穩定幣值的決心，也有發行新幣的必要。新幣應能與美幣發生連繫，我們建議新幣每一單位定爲現行美金二角五分。

如果政府一定要保持現行法幣，則也有一種補救的辦法。假設物價將來穩定於戰前一千倍的水準，政府可以發行一種大法幣，規定每一大法幣等於一千現行法幣，以後一切計算改用大法幣。

其次、對於改革貨幣的期間，筆者還是主張要等待貨幣對內價值(物價)及對外價值(外匯)都穩定後，才實行改革幣制。但如一定要在目前改革幣制，在和平這樣結束的情形下，只要政府有改革財政及強使富戶負擔政費的決心，也不是一件不能做的事。

改革幣制原有三種可能的方式：一種是聽任物價與匯價自然的上下，以找尋其自然的水準，到了牠們都已穩定於一定水準後，才依這個水準規定貨幣的匯價，這是我們所主張採取的辦法。如採用這種方式，則政府現在最好取消外匯管制，允許外匯公開買賣，同時也取消對大後方的物價管制，聽任物價變動。政府只用在公開市場買賣外匯的辦法及用控制發鈔的辦法去影響外匯與物價。到了外匯及物價都穩定後才發行新幣。

另一方式是先決定匯價，然後放任物價去自行調整。如果要在目前即改革幣制，這是唯一可以採取的方式。但在採取這個方式之前，政府必要對物價變動的程度有一定的目標（對這個目標必須下全力加以維持），假如政府決心把物價維持於戰前一千倍的水準，則政府可以以把匯價也定為戰前的一千倍，依此標準決定美匯數目。戰前每美元合國幣三元又三分之一，一千倍為三千三百三十三元。目前美國物價亦上漲，上漲程度較戰前可增加三分之一計算。依照這個上漲率去申算，則美匯一美元應合法幣二千五百元。但因供求情形變化，美國技術有足長的進步，中國國力凋敝，及因鼓勵出口與其他關係，在一切回復常軌以後，每美元的均衡匯率應超過二千五百元。至於確實數目，目前還不能完全決定。把一切因素都計算在內，二千七百至八百元的數目或較合理。但為簡單化起見，我們說三千元。政府規定匯價之後，物價不出半年之內，必會依匯價而自行調整的。當然，政府是可以採用任何匯價的，但不同的匯價將有不同的物價水準；假使政府所定的匯價為美幣一元合法幣一千五百元，則物價將失至戰前水準約五百倍；假如政府所定的匯價與美幣每元合法幣六千元，則物價水準

將穩定於戰前水準約二千倍。無論政府所定的匯價多少，政府應依官價無限制買賣外匯。就筆者看來，把官價定於美幣一元合三千元的水準，是比較合理的。（但要採取這種措施時，必須求財政收支及國際收支的平衡。）

此外還有一種方式，就是先決定物價，然後放任匯價去自行調整。這個方式很少被採用，我國更沒有採用的可能。

假使政府把美匯定為三千元，那麼黃金的牌價應該定為多少呢？很自然地，黃金牌價應為每盎斯（約合一兩）十萬零五千元。美國黃金依法每盎斯為三十五美元，如果美幣是三千元，則依美國黃金官價黃金每兩應值十萬至十一萬元。現在淪昆等地美鈔價格（與黃金比較）太低，這種情形是短期的和不會持久的，因此政府不宜依照目前市面的情形而隨意採取行動。假使政府是有意把物價水準穩定於戰前一千倍的水準的話，則黃金掛牌應改為十萬元左右。在日本請降以前，政府把黃金掛牌提至十七萬元，那是很恰當的。但現在戰爭已經結束，政府可以把牌價更改為十萬元附近。更改之後可以無限制地買賣黃金。如果政府能這樣做，則其效果與把美匯釘住於每美元合法幣三千元左右相同。

再次，我們可以討論收復區的貨幣整理問題。這個問題是關係很大的。在本文開始時，我們即曾指出在不久的將來，經濟領導權必然會再度操之於沿海沿江的區域。因此對收復區幣制的整理，必然會影響到大後方的貨幣。收復區的貨幣復員，主要不外是整理敵偽鈔票及發行法幣兩點。

關於敵偽鈔票（以後一律稱偽鈔）的整理，共有三種可能的辦法：一種是完全否認偽鈔，把它們看為廢紙，不許流行。曾負財政重責的某先生即曾作這種主張。從法理上說，這種主張是很對的，不過收復區的人民將會因此而遭受鉅大的損失，政府為體念收復區人民的困苦起見，實不必採取這個辦法。

另一個辦法是筆者所主張的辦法。筆者是主張有條件的承認偽鈔，但對偽鈔的匯率暫不作任何決定。具體的說，我們主張政府每收復一個地區後，即公告偽鈔限一個月內停止使用，凡持有鈔偽的應一律於一個月內存於國家銀行。存入的偽鈔一律由政府封存，等待政府將偽鈔全部封存並將偽行清算後再決定償付法幣的辦法。用這個方式可以避免敵偽人員於投降前後提取或趕印大量偽鈔以套取法幣，可以避免政府不必要的損失。但為補救人民的困難，凡用真姓名存入的偽鈔，可以向國家申請借款，每戶所存的偽中儲券在十萬元以下的，得按一定比率（如偽中儲券一百元比法幣一元）作信用借款。凡超過偽儲券十萬元的，其超過部分必須有抵押品始能借款，並且應照章付息。

我們所提出的辦法因要很快就實施，同時因要有很高深的技術，政府或不願採用。此外還有一個辦法，即每收復一個區域，即公布法幣與偽幣的比率。限人民於一個或且三個月內向國家銀行兌換法幣。如果採取這一個辦法，則應注意兩點：（甲）敵偽於投降前後取去的偽鈔應防阻其兌換法幣。（乙）兌換法幣的匯率應配合整理法幣的辦法。假設政府對法幣的政策是把物價維持於戰前一千倍的水準，則偽幣兌換法幣的比率應為收復區物價（用偽鈔計

）的自然水準除一千。假如收復區物價較戰前上漲十萬倍，則比率應為偽鈔一百比一元法幣；如收復區物價為五萬元，則比率應為五十比一，不過無論如何，每一元法幣所值偽中儲券最好能與一百偽元相去不遠。

關於在收復區發行法幣問題，則應注意三點：（甲）政府應以足量法幣供給收復區，不使有籌碼缺乏的情形產生。（乙）政府如採取前列整理偽鈔的第一或第二種辦法，則應用貸款，購買物品資產，及其他方式以大量法幣供給市場。（丙）政府應管制山大後方至收復區的匯款，使資金東流能與政府一般政策相配合。

根據上面的分析，可見貨幣復員有兩種合理的辦法：

（甲）暫時聽任物價與匯價找尋其自然的水準，取得外匯官價與外匯管制，但為防阻物價水準跌至戰前一千倍以下，政府於黃金市價低於十萬萬元一兩，或美鈔低於二千五百至三千元時，應無限制收進，同時並用控制發鈔及控制大後方至收復區的匯兌等辦法，間接控制物價。在收復區則暫時封存偽鈔，但亦用發鈔及收購黃金美鈔的辦法維持收復區物價使不下跌至戰前一千倍以下。到了物價匯價相當穩定之後，發行新幣，新幣每元合現行美幣二角五分，以新幣收回現行法幣立支付偽鈔存戶。此項新幣發行期間，因戰事順利結束，調整較易，如政府能下一決心立即整理財政並強使富裕階級負擔戰費，則可能在參加國際貨幣基金時便可以決定中國貨幣的含金量了。但無論如何，只要有決心整理財政則新幣的發行不應晚於三十五年底。新幣發行時應即對軍公教人員待遇作根本的調整。這是筆者所主張的辦法。

(乙)維持現行法幣，將美匯官價提高至每美元合法幣二千五百至三千元，黃金官價降至每盎司合國幣八萬七千五百元至十萬五千元，由政府無限制買入及售出，同時依收復區物價的自然水準除一千所得的匯率（但法幣每元所值接近於偽中儲券一百元）以法幣兌偽鈔，然後聽任物價跌至戰前約一千倍的水準。為避免單位太小計算不便起見，本年底至明年底之間，應發行一種大法幣，規定每一大法幣等於一千現行法幣，以後即用大法幣代替現行法幣為計算單位，每一大法幣合現行美幣三角三分又三分之一，最高不超過四角。大法幣發行時應即對軍公教人員待遇作根本的調整，同時對國際貨幣基金即以大法幣為我國貨幣單位。這種辦法與政府宣佈改變法幣的諾言可以符合。

除了上述五個問題，由戰時經濟至平時經濟還有許多問題。其中如交通復員，人口重移，工業復員（特別是收復還工業的維持常態和後方工業的調整），對日要求賠償，遷移日本工廠，接收收復區敵偽工業等等，都是急待解決的問題。但因篇幅所限，都不能在這裏討論了。

（一九四五年八月十五日日本投降正式公布的一天，寫於昆明，同月二十六日重慶大公報星期論文）

第二十五章 嚴防發復員財

抗戰勝利後有一件使人感覺可憂慮的事，即目前有若干人士，正計劃利用復員的時機，從事於「發復員財」的工作。對於這種可恥的企圖，我們認為負責當局必須立即採取有效的

措施，設法嚴加防止。

『復員財』之所以發生，如加以分析，可能會由於三種原因：第一是非法的掠取。首先在收復區中，因為產權及種種糾紛甚多，其中還有敵僞及漢奸財產問題。對於這種財產糾紛，難免沒有一些不法的人（特別是初期派往接收的若干不良份子），乘機掠為己有。其次，在收復初期，政府機構還沒有樹立起來，秩序一時無法恢復，這也會給予若干不良份子。公開搶掠或藉名搶掠的機會。

第二是利用經濟失衡而從中漁利，此次戰爭，因為日本請降而突然結束，所以在收復區與大後方間，有許多經濟的失衡很明顯地存在着。經濟失衡是暴利最重要的起因，經濟失衡既然存在，則暴利便有發生的可能。在過去，經濟失衡是由於國難與通貨膨脹，因此，所產生的暴利是採取『國難財』的方式；在現在，則經濟失衡是由於復員與交通困難，其所產生的暴利，我們可以叫它做『復員財』。

第三是對復員所迫切需要的東西從中漁利。例如在復員期間，交通是最迫切的工具，那麼若干富有資產的人，便不難會利用這個機會購買交通工具，抬高運費以圖利，同時管理交通的人，亦可能用出售黑票等辦法從中漁利。又如在復員期間，因交通一時尚未恢復，若干有食糧及房屋的人不肯依物價水準而大為減租，也是一種發復員財的方式。又如在收復區中，因房屋有大量之需要，而對建築材料及租金押金等等大量提價。

除了這三個原因外，貪官污吏利用復員期間去實行貪污，也可以算是一種復員財。

無論復員財是屬於那一種，復員財如允許其發生，將會給予國家以重大的打擊，其禍害之大，是不僅限於財權的轉移的。這可以分開兩點來說：

第一，發復員財會使收復區人民心理上發生不可補償的惡劣反響。目前千千萬萬在敵人淫威下受苦多年的同胞，正以最興奮的情緒期望着國軍帶給他們以和平，秩序與幸福，如果政府放任發復員財的人自由活动，則對收復區人民心理，將必發生嚴重的打擊。

第二，發復員財使財富的分配更違反社會正義。本來在過去幾年間，由於發國難財的關係，社會財富已集中於少數對國家社會沒有貢獻的違法營私的份子。如果再允許這些人於發國難財之後，再繼之以發復員財，則社會不平，必更暴露。

根據上述的理由，可見復員財必須防止。具體辦法，我們願意提出六點：

(一)政府公開宣告凡在復員期間，利用機會掠取財產者，此項財產轉移不能承認其有效外，掠取者應處以極刑。政府應即完成立法手續使這種辦法能夠實行。

(二)政府公開宣告凡在復員期間貪污者，依非常時期懲治貪污條例辦理。

(三)政府應慎選赴收復區接收的人員，最好能動員大學師生去擔任這項工作，而不用官僚政客去擔任這些工作。此外並應派公正人士往收復區負監察檢舉的責任。

(四)嚴格統制公私交通工具，除因公往收復區的人和因復員而返鄉的失業工人外，應待軍政人員及其眷屬全數返鄉後，始准其返鄉。

(五)嚴格統制公私匯款，修正最近政府所頒佈的匯款條例，不許商人匯款至收復區。

(六)在收復區中，立即實施國父的土地政策，並對收復區及大後方糧價及運費及房租嚴格限價，強使其跌至合理水準。

經過了八年的痛苦之後，大家都望治甚殷，當局不宜使大家在這希望甚殷的時候有所失望。爲着表示政府努力圖治的決心，爲着—新人民的耳目，我們主張從嚴防發復員財的做起。

(三十四年九月七日，昆明中央日報社論)

第三十六章 幣制改革

上 我國幣制改革問題

——日本投降以前寫的——

近幾個月【三十四年夏】來因爲一般物價及黃金外匯先後作猛烈的波動，大家又注意到幣制改革的問題。對於這個問題，不但國內曾有許多謠傳，官方及半官方的發言人亦曾有正式及非正式表示。在非官方的謠言方面，有些說政府不久將改變官定匯率，使法幣有一新的法定平價；有些說政府不久要取消外匯管制，施行自由匯兌；有些說政府要改發新的法幣，以代替現行法幣；有些說政府將以過去甘末爾計劃爲藍本，實行金本位……。目前官方的發言人對這些謠傳，曾鄭重聲明在戰時及在戰後均將維持現行的法幣，不加改變，並謂財政當局已擬有穩定幣值的詳細計畫。但在六月下旬，曾在財政方面負相當重要責任的某先生却

公開主張立即實施貨幣金本位制度，規定黃金折合法幣率，並准黃金流通使用，於是改革幣制的謠言，又再度普遍流傳。無論政府改革幣制的謠言有多少正確性，到了歐戰已經結束，太平洋戰事勝利在望的今日，這確係一個值得注意的問題。

對於這個問題筆者認為（一）現行法幣應在將來加以取消，而代以一種與美金發生連繫的新貨幣；（二）改變幣制因種種關係，應留待太平洋戰爭結束後再實施；（三）在目前則不必改變幣制，但可採行隱定物價和調整外匯等措施，使幣值能較過去為安定與合理。

在過去幾年間，財政當局一再認為現行法幣已有長久的歷史，戰後不宜加以變更。我們對這個主張是不能同意的。由於三個理由，我們認為將來必須發行一種新的貨幣以代替現行的法幣：第一、經過了多年通貨膨脹後，現行法幣每單位的實值過低。已不適宜於作計現單位之用，因此有改發新幣的必要。假定在穩定貨幣時物價已漲一千倍，如果還繼續使用現行法幣，則凡在戰前叫做一元的東西，平均說都要叫做一千，所有簿記帳目都要多加三個零，這是非常不方便的。第二、直至現在為止，薪工階級的薪水與工資本身均沒有多大改變（用津貼米代金等等以應付通貨膨脹），將來在穩定貨幣時，薪工階級的收入問題必須予以解決。如果政府能發行一種新幣，而新幣的幣值能與戰前的幣值相去不過遠，則薪工階級可以依照原有薪水工資得到他們的報酬，這是最合理的解決辦法。當然，保留現行法幣而改可薪工數目，也不失為一種解決的辦法。但如採用這種辦法，則無論政府或私人雇主都必會乘壓低薪水階級與工資階級的實在收入，而尤以薪水階級所受到的打擊為大。目前薪水階級的實在

收入最低的僅合戰前百分之五。如果戰後再用保留現行法幣的辦法繼續削減他們的收入，則對社會的政治及經濟所發生的影響，係十分嚴重的。爲着避免支付薪水及工資的人再度剝削薪水及工資階級，也有發行新幣以代替現行法幣的必要。第三、現行法幣因繼續貶值多年，一般人的心理反響不佳。改發新幣，可以表示政府隱定幣值及改革幣制的決心，在心理上會產生良好的影響。

將來在穩定幣值及發行新幣時，我國究竟應該採取甚麼本位？筆者認爲最妥善的辦法是在法律上探行紙本位，但應依照國際貨幣基金的規定，與現行美金發生連繫。這種新幣並不是一種金本位，因爲在法律上並沒有規定每單位貨幣的含金量，而在市場上也沒有黃金鑄成的硬幣流通。中國產金有限，國力並不充足，實在沒有探行貨幣金本位的必要。而且根據十九世紀西洋重要國家實行金本位的經驗，金本位並不是一種理想的單位，常常（特別係對於國際收支逆差的國家）會使經濟容易衰落，及產生其他惡果，因此也不應加以探行。我們所主張的新幣，與金匯兌本位十分接近。但因法律上僅是一種紙本位，而且可以依照國際貨幣基金的規定對之本位幣與黃金的比率有若干程度的變動，所以與一般金匯兌本位也不完全相同。

新幣的名稱最好能與現行法幣相去不遠但亦不盡相同。筆者以爲新幣可以命名做「元」。過去在法律上我國的單位是「圓」，但習慣上則大都簡寫爲「元」。新幣改採「元」字，一方面與現行習慣相符，一方面又可以表示與舊幣有所區別。如果一定要有一個完全新的名

字，則可採用過去甘末爾的報告的建議，以『孫』為質幣單位的名稱（以紀念孫中山先生）。這也是一種有意義的辦法。

正如上面所說，新幣應與現行美元或黃金發生連繫。為着使新幣單位不太大不太小，為着使薪水與工資的發給可以依照原來的標準，我們認為新幣每一單位可定為現行美金二角五分，即黃金一盎斯等於新幣一百四十單位。戰前法幣每圓合美金三角，單位略大，結果在半分以下還有銅板，也不很方便。如能改為每單位折合美金二角五分，則可以使半分以下，沒有更小的單位，比較便利。將來如依照原有薪工數目之新幣發給薪水與工資（所有津貼等均取消），則薪水及工資階級的收入如按黃金計算，約較戰前較戰前收入減少約百分之二十，但如把美國物價上漲因素也計算在內，則下降程度尚不止此。對於高級及中級薪水階級，戰前收入較豐，所需的調整不大，但低級薪水者便完全不同。把一切因素都計算在內，如果採得我們所建議的新幣，則對月薪可採取如次的辦法：月薪的第一個五十元增加百分之三十，第二個五十元（即五十元至一百元）增加百分之二十五，第三個五十元（即一百至一百五十元）增加百分之二十，第四個五十元增加百分之十五，第五個五十元增加百分之十，第六個五十元增加百分之五，超過三百元者其超過部份即不予增加。這樣則可以使薪水及工資階級的待遇，能較符合於社會正義。

在新幣制之下，貨幣應採集中發行的原則，由政府指定中央銀行發行局為唯一發行機構（其他任何鈔票發行一律取締）。新幣的發行應分為兩大類：一類是政府委託發行；一類是

十足準備發行。政府委託發行不用任何準備，但應定有一最高發行額，這個限額應由立法機關規定，非經立法機關的通過不得提高。委託發行以外的任何發行，都應依新幣與黃金的官定匯率有百分之一百的黃金外匯（包括外幣外國銀行存款外國流通票據與有價證券等）準備。但爲使十足準備的規定不致過分影響通貨的伸縮性起見，政府每年得按經濟發展情形與社會實際需要調整委託發行限額一次。市場如對貨幣有特殊緊急需要時，得臨時依法提高限額。任何提高委託發行限額都是一種通貨膨脹，任何通貨膨脹都係一種『無形的租稅』，因此都必須於事先經立法機關審議決定，然後才算合理。不但如此，我們認爲政府每次提高委託發行限額時都應公布調整的理由，並詳細開列所增發的貨幣的實際用途。至於十足準備的發行額，在平常情形之下，應不加以限制。任何公私團體或個人均得以黃金或外匯向發行局依官定匯率換取國幣，發行局不得拒絕。同時除了對資本逃避，得加以限制外，對於外匯的正常需要，中央銀行應依官定匯率無限制供給外匯。但因出售外匯而收回的國幣，應不拿來流通或使用。政府對所有發行事宜，應採公開的原則，每週發行局應將發行數目與準備情形公布。這些數目應由人民代表監督與檢查。

新幣既是一種紙本位，當然只鑄造輔幣而不鑄造本位幣。如新幣匯價爲美金二角五分，則輔幣可分鑄五角，二角，一角，五分，二分，一分，半分等七種。爲着增加白銀的用途，五角及二角輔幣可用銀鑄造（但白銀不應列入發行的準備之內）。所有輔幣的鑄造，應在中央銀行發行局主持之下，託由中央造幣廠統一鑄造。

無論負責當局是否願意採用我們所提出的幣制改革的全部辦法，我們相信將來政府必會發行一種與美金發生連繫的新幣以代替現行的法幣的。官方發言人所說在戰後維持現行法幣的話，事實上係一件不可能（同時也是有害無益）的事。

甚麼時候是發行新幣的妥善時間呢？我們認為要等貨幣隱定的條件已經具備，同時現行法幣停止流通各種準備工作已經完成時，才是發行新幣的最妥善時期。

發行新幣的一個主要目的是在穩定貨幣的對內對外價值，因此在幣值隱定的條件未具備以前，不應發行新的貨幣的從這個觀點看來，我們認為在戰爭結束以前，不宜發行新幣。最近（二十四年六月戰爭還沒有結束前）有人主張政府立即實施貨幣金本位制度，我們是不能贊同的。首先，實行金本位的第一個必要的條件是沒有大量的通貨膨脹。如果現行財政經濟政策不變，通貨膨脹是無法避免的。在幣值一天比一天下跌的情形下，如何能實行黃金本位？如果金本位是指全由金幣去流通，則目前政府手頭的黃金絕不足以發行足量的金幣，以供流通走私及貯藏的三重需要。如果金本位是指保留現行法幣，但把黃金折合法幣率予以規定（假定為每兩十萬元），則在幣值日趨下跌的今日，也是無法辦通的。採取這個辦法，對金幣流通問題，只能有三種解決辦法：（甲）除了現行法幣之外，同時有金幣流通，二者可自由兌換。採用這種辦法，則持有現行法幣者，因知道幣值日跌，必把法幣換成金幣。結果早晚必因金幣供應不足，無法維持。（乙）法幣與金幣同時流通，但不得以法幣自由兌換金幣。採用這種辦法後，因為受『惡幣驅逐良幣』的法則的影響，結果金幣必在市面上絕跡。（丙）

名義上是金本位，但只有法幣，或且金單位紙幣流通，而沒有金幣流通。這種辦法實行以後，對現狀並沒有甚麼改動。事實上我國在太平洋戰爭爆發後不久，即曾試驗這個辦法，不過大家不很注意罷了。太平洋戰爭暴發不久，政府於民國三十一年夏將美匯官價改定為美每元合法幣二十元，隨即宣告大量發行「關金券」，規定每關金三十五圓等於黃金一盎司，亦即關金一圓等於美幣一元，並根據官價外匯匯率規定每一關金折合法幣二十元。但實行的結果，只使市場上多了一種大額鈔票，此外並無任何影響。假定政府目前發行一種「黃金券」，規定每黃金券一兩折合法幣十萬元。那就等於發行一種新的關金券，這只能解決了大票發行問題，此外對現狀不會有甚麼改善的。有人認為如能實行金本位制度，則可以使黃金在市場上流通使用，可以增加流通數量，可以使生產事業發展，這是不正確的。根據我們上面的分析，如果採行金本位制度（不論方式如何），都只會增加人民對黃金的貯藏，而不會增加黃金的流通的。如果法幣隨時可以兌現黃金，則反會產生收縮通貨及工商各業衰頹的現象。其次，實行金本位的另一個必要的條件是貨幣對外價值的隱定。貨幣對外價值受許多因素的影響。通貨情況，國際收支情況，及交通情況是主要的因素。目前不但通貨要繼續膨脹，而且國際收支與交通情況將一天比一天不同。即使政府真能改變財政政策，隱定貨幣的對內價值，對貨幣的對外價值也無法隱定。這也是金本位不應在戰時實行的重要理由。

我們不但反對在戰時發行新幣以代替現行法幣，我們並且反對在目前把現行法幣與黃金或美幣發生連繫，因為目前金價及美匯都不是平衡的價格，是無法長久維持的。不久以前，

有人曾主張把現行法幣官定匯價改定爲每美一元合法幣一千元，持有法幣者可以自由申購美匯，同時又有人主張把現行法幣與黃金連繫，規定每兩黃金合法幣十萬元，二者可以自由兌換。這種主張如果實施，不但因法幣價值下跌而早晚（至多三個月）必會變質，而且對工商會發生十分不利的影響。目前各地物價上漲都已超過二千倍，如把法幣訂住於黃金一兩合十萬元，則金價只漲一千倍左右，如把法幣訂住於美幣只漲三百倍。即使通貨不再膨脹，即使把美國物價上漲的因素計算在內，法幣如與黃金釘住並且成功，則物價必會下跌百分之三十以上；法幣如與美幣釘住並且成功，則物價必會下跌百分之八十左右。物價這樣下跌，當然不是一件有益的事。

在戰時立即設法改革幣制，只有一個比較合理的原因，就是爲着要參加國際貨幣基金。根據國際貨幣會議的規定，國際貨幣基金於三十四年五月一日以後，只要有百分之六十五的參加會議的國家批准即可成立，同時批准期不能遲於三十四年年底（國際基金協定第二十二條第二節）。因此在不久的將來，我國必參加國際貨幣基金。我國爲常任理事之一，如能提早改革幣制，使在參加時即能決定中國貨幣的含金量，則在「面子」上將係一件有補益的事。對於這一點，筆者完全同意。筆者過去也曾經指出我國以國際基金常任理事之一的地位，實在應該努力去穩定物價並停止通貨膨脹。不過在目前的情形下，我國事實上無法在戰時作貨幣改革，那就只有引用基金協定第二十二條第四節九款的規定，以主要都市仍淪陷敵手爲理由，留戰後再與基金決定中國貨幣的含金量了。

在這裏我們還要指出一點，即我們所主張的新幣應在現行法幣停止流通各種準備工作已經完成後才發行。因此在戰爭結束時，還不宜立即發行新幣和取消舊幣。戰後初期，我們認為應有一過渡期間，仍保留現行法幣爲主要流通媒介。在過渡期間，政府應一面設法平衡財政的收支，一面放任外匯找尋它的自然水準，務使貨幣對內對外價值均能相當穩定（不必十分穩定），然後頒佈命令，發行新幣，並依自然匯市匯率兌換現行法幣。（在過渡期間應即停止敵偽鈔幣的流通。）如果處置得當，則在全境克復半年以後，便可發行新幣了。

我們雖然認爲改變貨幣制度的工作應留待戰後再施行，但我們絕不是認爲目前對貨幣可以不加注意。在幣值波動如此鉅大的今日，我們實應要求政府從速採取有效的辦法以穩定物價和調整外匯。對於物價問題，聯大五教授已再三提供具體的主張，茲不贅述。對於外匯黃金問題，我們認爲政府應即取消以二十元低率的美匯出售國家珍貴外匯與私人的辦法，並應停止任何低廉代價出售外匯和黃金與富裕階級或既得利益集團的計畫。我們願意提出兩點具體的意見：（甲）現行外匯官價辦法應即取消，而代表以逐日掛牌的辦法。最初提價時可暫定於每美元折合國幣一千五百圓至二千圓之間，以後逐日依市價調整，使能提高至接近購買力平價的合理水準。（對於關金票一律改爲每關金合國幣二十元，不再與黃金或美幣發生連繫。）（乙）掛牌改變後，對外匯的申請辦法應該簡單化，同時審核外匯的標準應該放寬。（丙）傳說政府不日將發行外幣債券。如果政府決定出售外幣債券，則外幣折合率不應低於外匯逐日掛牌牌價亦即市價百分之九十。外幣債券出售的辦法宜簡，票面價值宜低，使一般

小儲戶能夠購買。因此不應拍賣或其他只有富裕階級才能購買的辦法。(丁)黃金存款停辦，使國家損失減少，是很洽當的。將來最好不再連用黃金。如再繼續黃金政策，則應改爲售現，並應依市價逐日掛牌出售。如要繼續舉辦法幣折合黃金存款，則折合率不應低於黃金售現牌價或市價百分之九十。

(三十四年，七月八日，重慶大公報星期論文)

下 貨幣穩定問題

——日本投降以後寫的——

在各種經濟復員的工作中，穩定貨幣無疑地是最重要的一種。我們現在的經濟是一種貨幣的經濟，一種價格的經濟。要使經濟能夠穩定，必須首先穩定貨幣與價格。對於穩定貨幣的必要，大家已有共同的認識，目前的問題僅係在甚麼水準上穩定貨幣，用甚麼方式去穩定貨幣，和在甚麼時候去穩定貨幣。

關於穩定貨幣的水準，目下有幾種不同的主張。一是重慶某工業家的主張，他站在工商界的立場，呼籲把物價維持於戰前二千倍的水準。一種是筆者的主張，認爲物價如立即於現在設法穩定，可以維持於戰前一千倍的水準。一種是華中區僞鈔(中儲券)折合法幣的官價所代表的倍數(指華中區物價)，約爲戰前四百至五百倍。

對於這幾種主張，我們認爲各有利弊。把物價維持於戰前二千倍，可以使工商業維持相

當程度的繁榮對工商界和富裕階級有利。但這種辦法必然會產生三種不利的影響：一是已經飽受八年痛苦的守法軍公教人員要繼續忍受不應忍受的痛苦，一是戰時不守法和囤積居奇投機取巧的份子繼續得意，一是使由戰時經濟到平時經濟的調整與淘汰工作不易進行。這個水準實在太高，是利少弊多的。而且事實上因為政府已把偽鈔折合法幣比率定為中儲券二百換一法幣，這個高的水準也無法維持。不過如依偽幣折合法幣比率壓低至四百至五百倍，也不妥當。這個辦法固然可以加遠調整與淘汰工作，可以改善軍公教人員的生活，但許多合理和應予維持的生產事業也將無法維持。而且把物價水準壓到如此之低，在目前政府收入沒有增加而支出大增的時候，又無法再用發鈔方法去維持財政的支出，財政上也發生了事實上的困難。我們認為最妥善的辦法是維持於戰前的一千倍。在這個水準則淘汰的作用已經可以充分發揮，軍公教人員待遇亦能略有改善，而合理的生產事業亦容易維持，而且在這個水準，政府還有增發鈔票一倍的可能，所以是利多而弊少的水準。當然我們的主張只有在目前立即實施，始有可能。否則機會轉瞬即逝，再待上海等地物價暴漲，則又無法再以一千倍為標準了。

關於穩定貨幣的方式，我們認為在穩定貨幣時，為着要使大家知道今後貨幣已趨於穩定，應該發行一種新的貨幣。發行新的貨幣，不但可以便利記帳與使用，不但可以便利對薪水與工資的調整，而且可以在心理上產生一種有利的影響。

穩定貨幣時，必須有兩點先辦到，即對內先求得財政收支的平衡，對外求得國際收支的平衡。財政收支不平衡，則紙幣不能不增發，那麼任何穩定貨幣的企圖都必然會失敗的，同

樣地，如果國際收入不足以補償國際支出，則貨幣穩定也不易維持。

因此貨幣穩定的時間，應該定在財政收支及國際收支均可有平衡的希望的時候。只要政府對一切均有充分的把握，則應即設法穩定貨幣。當然，要使對內的財政收支能夠有平衡的希望，政府必須用（一）重稅富人，（二）利用收復區接收的敵偽資產及利用日本對我賠償，（三）運入海外物資在市場上出售，和（四）利用而可以盈利的公營事業盈利以充實國庫，及（五）其他辦法以求財政收入的增加。同時要使對外經濟平衡，政府必須設法恢復交通。要使這些因素全部回復均衡，不是立刻可以做到的事，因此最好能等候半年至一年，這或不失為一種比較穩妥的看法。但有些人認為可能要等候五年或六年，我們認為這一種主張是過於悲觀而且是危險的。我們認為政府必須努力增加財政的收入（特別用增收財產稅及綜合所得稅，即強使有錢的人出錢的辦法去增加租稅收入）和增加國際的收入（特別是用增借外債，動用國人外幣資產，和鼓勵出口等辦法去增加國際收入），從速使貨幣穩定的條件具備，這種工作最早可在明年元旦，至晚不應遲於明年年底，應能全部完成。我們了解自從日本投降之後，政府預算赤字大增之局勢是十分困難的。但問題關鍵仍在有無決心。我們認為如果政府不從速穩定貨幣，則非不能做，而是不肯做。但如果政府不肯做則人人所迫切希望的經濟安定便無法達到，而經濟調整（特別是財政調整）便無法進行，實是十分不利的。

以上是就整理貨幣整個計劃來說，至於目前所須急辦的，則至少有三點：第一是調整外匯，過去官價每美元合國幣二十元，是絕對不合理的。對於購買外匯，則此種辦法等於政府

全部津貼；對於出口商人，則此種辦法等於禁止守法出口商人出口，因此有急切改變之必要。第二是調整華北偽聯鈔。我們主張從速規定官價，大約五比一是一個合理的水準。第三是規定東北及台灣地方券與法幣的初步匯價。這三點有了規定，至少可以暫時發生安定經濟的作用

(附註)

政府最後決定的華北偽鈔的比率，恰爲五比一，與我們的建議相同。

第二十七章 調整期的經濟恐慌

日本請降以後，整個大後方正發生着一個嚴重的經濟恐慌。無論就物價下跌的程度說，或就遭受影響的範圍說，此次經濟恐慌在中國歷史上是空前的，而且在人類歷史上也是一種希有的現象。

此次經濟恐慌的主要表現，是物價的普遍下跌。所有大後方的地區，在三十四年八月十日以後的一個多月中，各種物價都一律下跌。很自然地，在戰爭期間物價上漲最烈的昆明，其物價下跌的程度亦最大。昆明棉紗價格最高時曾達每古八萬元，在日本請降的前夕（八月十日八時以前），每古約售五萬元，到了九月十日便跌至一萬元左右，一個月內跌價約百分之八十。從八月十日至九月十日的一箇月中，昆明布疋平均約跌價百分之七十五至八十，

百貨跌價百分之六十五至七十五，土雜跌價百分之五十至七十五，米價下跌約百分之五十。重慶成都及其他各地物價下跌的程度雖然沒有昆明那麼嚴重，但物品跌價一半以至五分之四，也是很平常的事。除了一般物品跌價外，黃金和美鈔的價格也有顯著的跌落。在七月間渝市金價最高每兩（市兩）二十三萬元，美鈔市價最高每美元達三千二百元；同月昆明金價最高每舊兩（合一又五分之一市兩）二十八萬元，美鈔最高三千元。八月十日，渝市金價十六萬元，美鈔二千二百元，昆明市價十八萬元，美鈔二千一百元。到了九月十日，渝市金價跌至五萬三千元，美鈔跌至八百五十元，昆明金價跌至四萬元，美鈔跌至六百五十至六百八十元。計在日本請降後一個月間渝市黃金及美鈔跌價百分之六十至六十七，昆明黃金跌價百分之七十八，美鈔跌價三分之二。短短一個月間物價及匯價平均下跌均在百分之六十以上。這在價格變動史上差不多可以說是空前的事。

這次大後方各省物價的普遍暴跌，究竟有甚麼影響，有甚麼利弊？對於這個問題，各方的意見並不一致。有些人認為過去物價的高漲，在農業經濟的中國，除了少數固定薪水階級受了生活水準降低的痛苦以外，農工商都是一天一天地繁榮，因此使『大多數』得到『最大福利』，早有百利而無一害的，而現在物價下跌，動搖了工商業的基礎，可能還要影響到農業，結果將使『大多數人』不能生活，是有百害而無一利的。有些人認為在過去物價上漲期中，守法的軍公教人員受着物價的壓迫，過着非人的生活，而囤積居奇投機取巧違法營私的富有資產的人，却乘機漁利，是有百害而無一利的，現在物價下跌，國難商人和投機家受到

其應得的懲罰，而守法的軍公教人員的生活略得改善，是有百利而無一害的。我們的意見與這兩種極端的看法都不相同。我們認為前一種說法是絕對錯誤的。這些盲目的通貨膨脹論者根本忽視了物價上漲所引起各種惡果——如價格間的紊亂與脫節，資本的不合理使用，生產的混亂與失衡，財富分配的違反社會正義，既得利益集團勢力的形成與擴大，貪污舞弊的流行，行政效率的低落，甚至政治糾紛，社會解組，軍事潰敗等等惡劣的結果。他們沒有了解如果日本不是提早投降，則中國經濟隨時有因物價急激上漲而整個崩潰的可能。他們尤其是沒有明白今日物價下跌是過去物價不合理上漲的無可避免的結果。從社會正義的觀點說，此次物價下跌可以提高軍公教人員的實在收入，可以減少富裕階級的實在收益，是一件十分有益的事。從經濟調整的觀點說，物價下跌是由戰時經濟轉變至平時經濟的一種有用的工具，因為物價下跌可能會糾正價格的失衡與脫節，淘汰沒有存在價值的工商業。及產生其他調整的作用。但物價下跌如太猛或太大，則也不是完全沒有不利的影響。我們的經濟制度是一種價格的經濟，價格的過分波動——無論上漲或下跌——都會影響債權債務的關係，工業商業的活動，勞動的雇用，及一般經濟的情況。此次物價下跌雖然使社會財富的分配較為符合於社會正義，但也產生了如次的結果：（一）所有欠債的人都遭受重大的打擊。他們所受的打擊是雙重的：一方面由於幣值增加，他們還債的實值便增加。另一方面，在過去幾年間，由於通貨膨脹及物價上漲，利率普遍的增加。借款利息到達月利百分之十是一件很平常的事。如果物價每月上漲百分之十，則月利達百分之十並不嚴重。如果物價繼續下跌，則利息如此

之高、確係一件不易担負的重担。現在欠債的人，最重要有兩部分：一部分是商人和投機者，一部分是農民。商人和投機者所借的款數倍於他們的資本是很平常的事。在這種情形之下，物價下跌必然會使欠債的商人及投機者宣告破產。例如在物價下跌百分之二十時，則以一億元資本而借債達四億元的人便要破產；在物價下跌百分之五十時，則以一億元資本而借債僅達一億元的也要破產。現在物價下跌超過百分之五十，而商人及投機者借債額很少在資本額以下的，因此商人及投機者普遍的破產，是必然的結果。對於商人及投機者的破產，本身是一件不必痛惜的事。但農民的情形便不同。直至今日為止，農民借債而用法幣計算的，還有相當的數目。這些債務的利息必然都是很高。目前正是秋收還債的關頭，物價普遍下跌，這對於欠債的農民的打擊之大，是不言而喻的。據筆者所知，雲南某縣的種植菸葉的農民，在過去曾借入款項，他們正準備以七千元一担的價格售與貸款的機構（這樣則可以略有盈餘），但因物價下跌的影響，菸葉跌至每担三百元以下，結果這些農民全部都破產。這雖然是一個比較極端的例，但不少農民確因此次跌價而遭受重大的損失，則是毫無疑問的。農民是抗戰的主要支持者，農民受到打擊，便不能不認為是一件嚴重的事。（二）出口業也受到物價下跌的打擊。到了日本請降的前夕，出口業價格平均為戰前的一千倍，他們在這個價格水準上已經不易維持。目前物價再度下跌，出口業自然會受到重大的打擊。出口業是國家經濟命脈之一，是不應放任其衰落的。（三）許多合理和應予維持的工業或企業，在這經濟恐慌中，也無法不受到一般不景氣的影響。這是由於兩個原因：首先，在現存經濟制度之下，

任何企業都有人欠欠人的債務關係，目前『人欠』的債權不易收回，但『欠人』的債務却不能不清償，因此正常的企業也同樣遭受損失。其次，目前製造品跌價甚烈，而且不易售出，但每月的開銷却因固定支出甚多，不易縮減，因此正常的企業也不易維持。（四）物價下跌另一個重要的影響是失業的普遍增多。在過去幾年間，在政府繼續通貨膨脹的影響下，大後方在相當長的時期內確曾保持充分就業。雖然到了戰爭的末期，因為通貨膨脹已經走進了猛烈膨脹的階段，生產事業已有顯著的衰退，但失業問題還不算十分嚴重。目前的情形便不同，如果物價再度下跌，經濟恐慌再繼續若干時日，則整千整萬的人將會被解雇而受失業的痛苦。這些失業的人，大部分將為勞工階級，其餘則大都為薪水階級！他們大都沒有多少儲蓄，失業對他們確是一件極嚴重的事，根據上面的分析，可見物價下跌雖然產生許多重大的優良作用，但也有不少的不利的影響。因此政府對因物價下跌而產生的經濟恐慌，也不應完全不加干涉。

當局在應付經濟恐慌的時候，必須對物價下跌及經濟恐慌的原因，有一清楚的認識。就我們的分析，大後方物價下跌及經濟恐慌的主要原因有六：（一）法幣流通速率的減低，是物價下跌及幣值提高的一個原因。在過去的一個多月間，法幣（包括關金票及中央銀行本票）的增發率不只沒有減低，而且更為加速，所以物價下跌並不是由於法幣流通數量的減少。法幣的數量雖然仍在增加，但法幣的流通速率却在減少。戰時『存貨不存錢』的心理已成過去，大家都爭着多存現款。這種存現的心理使通貨流通速率減少。過去一張鈔票因轉手的次

數較多可以作若干張鈔票用，現因流通速率減少，一張鈔票只能作一張鈔票用，物價自然要下跌。(二)法幣流通區域的擴大，是物價下跌及幣值上漲的另一個原因。過去數千億元的法幣只能在非淪陷區中流通，物價自然要較高，現在能全國自由流通，物價自然會下跌。(三)偽幣處理辦法的失當，也是大後方物價狂落的一個原因。此次政府在京滬區處理偽鈔的辦法，是一面宣告公共機關自九月十二日起不收偽鈔，私人間偽鈔仍照常流通，並不很正式的規定法幣一元換偽中儲券二百元。這些不很正式的規定都是軍事機關的臨時措置，行政當局則至今還沒有公布明確的辦法。就我們的觀察，法幣一元換偽中儲券二百元的比率定得並不合理。筆者個人本來主張對於偽鈔與法幣的比率，暫不作硬性的決定，但用兩種方法去維持收復區金融的安定：一是允許偽鈔持有者以偽鈔存入國家銀行，由國家銀行予以封存，另由國家銀行以法幣貸款給偽幣持有者；二是政府在收復區中，於黃金市價低於十萬元美鈔市價低於三千元法幣時，無限制依市價以法幣購進。我們所以主張暫時不把偽幣與法幣的比率規定，是因偽鈔的實值目前沒有方法規定。在法理上偽幣是敵偽對持有人的債務，其價值可由我國加以決定，然後再向敵人要求賠償。筆者在過去討論日本賠償問題時即曾作這樣的主張。但自盟國對德國要求賠償時放棄了「損害原則」而改用「能力原則」，賠款的決定不是根據戰勝國逐項的損失，而是根據戰敗國的賠償能力以後，對日賠償所將採取的方式非經談判不能決定，因此不如等候賠款問題有一定的類定時再作最後的清算。而且目前法幣的幣值正在作很大的變動，一時也無法尋覓一個自然的偽幣與法幣的交換比率。所以不作硬性的

決定，是一種最合理的辦法。但因我們所提出的辦法須要有很高深的技術，爲着間便起見，筆者也不反對於收復一個區域後即公布法幣與僞幣的比率。不過在採取這種辦法時，所定的比率必須合理。關於比率的決定，有人主張依照日本投降前後的市場平均比率。如果採取這個原則，則大約應定爲法幣一元合僞中儲券一百二十至一百五十元。但目前的混亂市場並不是一種合理的根據。有人主張依照收復區及大後方的物價比率決定僞幣與法幣的交換比率。假使這裏所說的物價是指八月十日的物價，則比率大約是法幣一元合僞中儲券三十五至五十元。這種主張我們也不贊成。因爲這種辦法有兩種困難和兩種惡果。第一種困難是不易選擇一個合理的地域去代表大後方的物價（至淪陷區的物價可以選擇上海做華中的代表）；第二種困難是八月十日後各地物價已有很大的變動，因此不易選擇一個合理的日期去決定物價的比率。如果採取這個辦法，則會一方面防阻大後方物價的下跌，因而使必要的調整無法實現，一方面却在收復區中引起通貨收縮及經濟不景氣的惡果。筆者的主張（見八月二十六日大公報星期論文即上文第三十四章）認爲僞幣兌換法幣的比率「應配合整理法幣的辦法，假設政府對法幣的政策是把物價維持於戰前一千倍的水準，則僞幣兌換法幣的比率應爲收復區物價（用僞鈔計）的自然水準除一千。」我們現在對收復區物價自然水準還沒有確實的消息。從六月底至八間上海物價大略水準，則法幣折合僞幣的比率，應定爲一比一百。但官方非正式所決定的却遠較上述三種比率都高，達一與二百之比。政府這種決定，無論對收復區或對大後方都有不利的影響：對於收復區，則因幣值過低，持有僞幣的人損失過大，不難會發生

不滿的感覺，再加以大後方有特殊力量的人，正利用這有利的比率，以大量法幣運往收復區中去「發復員財」，這更會增加收復區人民的不滿。我們在這裏所特別注意的，是政府目前的辦法對大後方物價的影響。在現行辦法之下，因法幣在收復區價值過高，所以使收復區用法幣計的物價（包括黃金及外幣的價格）顯得太低，這自然會促使法幣由大後方流至收復區，物資由收復區流至大後方，而大後方的物價金價匯價都作很大的跌落。這沒有疑問地是大後方物價狂落的一個原因。（四）戰時情況特別是戰時封鎖的停止，是大後方物價下落的另一個原因。目前交通的困難雖然在半年內還無法全部解決，但封鎖既已停止，將來只要交通逐漸復員，則物資便可逐漸輸入。此外由於戰事的停止，戰爭的需要（包括美軍的購買）一律停止，這使物品的需要大為減少。這些原因都有促使物價下跌的作用。（五）投機因素的改變，是大後方物價下跌的另一個重要原因。在「存錢不存貨」的心理支配之下，大家急於拋出物品，物價自然就不能不下跌。（六）對大後方物價影響最直接的一個因素，是金融市場的形態和債權債務的關係。在戰時通貨膨脹的末期，我國金融及商業方面有幾個特點：第一、從民國三十三年夏起，銀行通常以黃金及外幣為他們的頭寸。在三十四年間，因為黃金存款的關係，市場上的游資更有不少凍結於黃金存單之上。第二、在近數年間，銀行直接間接都從事於囤積貨物，他們有些直接去囤積，他們有些把款項借與囤戶。第三、正如上文所指出，商人和投機者都是欠債的人，他們所借的款常數倍於他們的資本。在這種情形之下，戰爭突然停止，銀行存戶爭相提款，債權人追迫債務人償還債務，自然會引起金融恐慌和市

場混亂。近一個多月來物價的狂跌，我們差不多可以說是由金融恐慌所迫成的。商人囤戶和投機者爲着要償還債務，不能不減價拋售存貨；銀行和黃金外幣的投機者爲着要償還債務，不能不減價拋售黃金與美鈔。只有從債權債務的關係，及金融恐慌所引起的「強迫出售」，我們才能解釋爲甚麼有些物品在一個月內跌價百分之八十至九十，爲甚麼價值在十萬元以上的黃金會跌至不足四萬元，和爲甚麼即使物價跌至戰前一千倍還值二千五百至三千元的美幣會跌至六百元左右。

現在我們可以分析應付恐慌應有的方案。我們認爲應付恐慌的辦法，應該針對恐慌的影響及恐慌的原因。但在提出具體辦法以前，有幾個原則應先提出：第一、物價下跌所給予富裕階級的打擊及給予薪水階級的利益，絕不應用人爲方法加以阻止或減輕。過去在物價上漲期間政府既沒有辦法減少富裕階級的暴利或減輕薪水階級的痛苦，則現在也沒有理由去減少富裕階級的損失或減輕薪水階級的收穫。第二、因調整所不能不引起的痛苦（例如糾正價格失衡與脫節，或淘汰沒有存在價值的工商業），不應用人爲的方法加以阻止。因爲任何人爲的阻止僅是延長調整的期間，而實際不會產生任何效果的。第三、對於欠債的農民，受打擊的出口業，合理和應予維持的工業或企業，和失業的人，政府有救濟的責任。第四、經濟恐慌的時間應該縮到最短，以免阻礙經濟復員及經濟建設的工作。第五、在前列各種經濟恐慌的原因中，（一），（二），（四），（五）等原因是無法阻止同時也不應阻止的。在應付恐慌時，注意力應集中於（三）和（六）兩項，此外對於（一）和（二）也可以用人爲的力

量使法幣的收縮略爲和緩，並使法幣由大後方流至收復區的速度減少，以減輕調整的不必要的痛苦。第六、政府和工商金融界的人士都應理解政府放款的方法並不能解決當前的經濟恐慌問題。過去在物價上漲期間，因還債時的幣值較借債時爲低，所以政府放款對借款人有利。現在因物價繼續下跌，情形便完全不同：政府如用放款的方法去救濟，雖可以把債務問題延緩解決，但却加重了借款人的負擔，反使他們陷入更大的困難。過去一個月間政府爲應付恐慌，在全國各地的放款已近一百億元，但結果對於延緩物價下跌還無法做到。這就可見放款的辦法不是應付恐慌的正當途徑。第七、應付恐慌只能採取對國家社會有利的辦法，並且應該利用應付恐慌的機會以加強國家的經濟地位。關於這一點，政府可以做的事很多，我們認爲最重要的是利用這個機會去收購黃金外匯和擴充國家資本的範圍。過去幾年間政府不斷地以低廉的代價出售國家的外匯與黃金，現在黃金外幣的持有者因債務關係，願意以低價拋售黃金與外幣，這正是政府收購的良好時機。此外政府可以利用救濟恐慌的機會，擴大國營事業的範圍，使經濟發展能較符合於民生主義。

最後，我們可以提出應付當前恐慌的具體辦法。我們願意建議政府採取如次的措施：

(一)爲着使鈔票不足或籌碼缺乏問題得到解決，應在各主要地區大量發行中央銀行本票。本票最低額可定爲一千元，最高額可達五十萬元。本票流通地區應限於發行的中央銀行分行的所在地。(二)對金融界及商業的放款，一律停止並收回。但大後方及收復區各地國家銀行應依市價掛牌收匯黃金與外匯。政府不應按一千倍去收購，更不應按購買力平價所求

出的價格收購，而應按最低可能的市價收購。對於黃金存款，我們主張把牌價改為七萬元，黃金存戶得隨意提取黃金或提取法幣。（仍維持捐獻百分之四十的辦法。）對於黃金現貨，政府應不再售出，但可依牌價收購。對於外匯，政府可取消現行外匯管制辦法，允許美匯及美鈔自由買賣。中央銀行應用掛牌方法收購美金現鈔，美金儲蓄券，美金公債，及其他外匯。目前掛牌的匯價可定為美匯一千元，現鈔可按美購價扣百分之一或百分之二的手續費，美金儲蓄券，封鎖美金，及美金公債可按牌價百分之七十五至八十收購。（有合法需要的得按牌價向中央銀行購買外匯。）在若干時期後，黃金牌價及美鈔牌價應逐漸提高，但黃金牌價最高必須停止於每盎司十萬五千元，美匯牌價應停止於三千元，即不再提高（三）政府可宣告過去所有以國幣計算的公債，一律以法幣全數於兩個月內收回。前述三點都可以增加市場的籌碼，因而可以解救金融危險。但只靠這三點還是不夠的，政府應設法增加市場的購買能力。但增加市場的購買能力絕不能用貸款給工商業的辦法辦到，而應從其他方面着手。因此（四）我們主張政府一方面把原議的軍公教人員勝利獎金於十月底以前發給，並增為薪津的六個月，一方面立即對所有軍公教人員待遇按原薪一千倍發給，並另按市價以代金供給食米，並一方面保證軍公教人員及眷屬返鄉時由政府負擔一切費用。（目前物價雖然下跌，但仍在一千倍以上，所以只增加一千倍還是不夠的。）只要政府能夠這樣做，則市場的購買力增加，經濟恐慌的嚴重性當可減少。目前政府的政策却與我們的主張不同：政府一方面對公教人員把勝利獎金取消了，一方面並藉口物價下跌而有減薪的主張。這是政府一貫的壓制軍公

教人員待遇的不合理「吝嗇政策」的另一表現。在戰爭期間，這種壓制待遇（事實上即等於把軍公教人員應有的所得強奪之以轉贈於富裕階級）的政策，雖會影響到吏治，軍紀，軍力，人力，以至社會道德，但軍公教人員因國難關係，並沒有明白的反對。目前如再採行這種政策，不但會加重經濟恐慌，而且可能會引起軍公教人員公開的反抗。更重要的是（五）速撥鉅款救濟收復區及大後方的貧苦的農民，並用種種對農民有利的辦法解除農民的債務。此外並應撥鉅款以復興農村。這樣則可提高廣大農村的購買力。（六）對失業人員，應即加以救濟。其具體辦法，應一方面舉辦失業登記與救濟，一方面設法免費送原屬收復區籍則失業人員回鄉。關於後一個問題，善後救濟機構應多負一些責任。這樣也可以增加一些購買力。（七）對出口業，政府應公開聲明維持出口品價格於戰前一千倍的水準。凡出口品價格在戰前一千倍以下，則由政府予以收購。（八）對大後方的工業，不應用一般救濟的方式。對於生產效能過低（成本過高）及沒有繼續存在價值的工廠，應勸告其即日停業，不應加以救濟。對合理的及在戰後可以維持的工廠，應分別個別情形，用直接救濟的辦法（如貸款或參加官股或其他辦法）予以救濟，但以參加官股為最有效。（九）對於攜帶法幣往收復區及匯款往收復區，應加以若干限制。（十）華中偽幣折合法幣，軍事機關既已命令按一比二百的比率兌換，則財政當局不應再坐視不加以干涉。在目前狀況之下，我們主張財政當局立即頒布命令，暫准偽中儲券按一百偽元合法幣一元行使。至於華北區的偽鈔，仍以暫不作硬性決定為得宜。對偽鈔這樣改變比率後，同時再按前列辦法收購黃金美鈔，則可一方面防阻大後方物價再

度暴跌，一方面在收復區也維持相當程度的繁榮。如果政府能採行這十種辦法，則當前的經濟恐慌便可以得到一個合理的解決。

上列的十種辦法中，前八種都有增加通貨流通額的作用。負責當局或者會因戰時通貨膨脹的經驗，而不敢嘗試。事實上這是不必憂慮的。筆者個人在過去八年間是反對通貨膨脹的，但目前却認為通貨必須增發。在中國現在情況下，正如我們一再的指出，物價應維持於戰前一千倍的水準而不應放任其跌至一千倍以下。如果要維持戰前一千倍，則把東北和台灣不計算在內，法幣的發行額應增至二萬億元左右。（戰前為十四億元，但西方各省流通的銀幣及各省的地方券並不計算在內，如計算在內，總在二十億元以上。）目前流通的法幣（包括關金券與本票）恐不足一萬億元。過去不足一萬億元的法幣所以能維持物價於三千倍的水準，是因法幣流通區域縮小和法幣流通速率增加的原故。現在法幣流通區域擴大而流通速率減少，自非設法增發法幣不可。法幣的增發，除了以一部分代替偽鈔，以一部分作善後建設外，應以一部分作這八種用途。我們相信一萬億元以上的數目，是足以應付這三方面用途的。（正因這幾方面的用途需要鉅額法幣，所以我們認為物價應維持於戰前一千倍，同時我們認為法幣折合偽鈔的比率不應低於一比一百。）當然，用增發鈔票去應付這些需要是有一定的限度的。政府同時應即設法使財政收支能夠平衡。為着使這點能夠達到，我們主張政府於明年一月一日開徵財產稅綜合所得稅，並至遲於明年一月一日，開始財政革新，逐漸使每種稅收（除大後方糧稅外）回復常軌，並利用種種有利條件（日本賠償，敵偽資產，運用國庫外匯

輸入物資等）增加國庫收入，使法幣增至二萬億元後即不再增發。我們於詳細分析各種收支的情形後，認為只要政府有決心，則財政收支平衡在明年是可以達到的。因此我們主張把目前至數月後列為調整期，在此期間政府可利用發鈔去應付經濟恐慌及其他需要。至於明年數月後最好能下一決心，使能成爲一個貨幣穩定和預算平衡的新時期。

三十四年九月十五日寫於昆明西南聯大，同月三十日重慶大公報星期論文

第三十八章 整理偽鈔與買賣黃金

九月底（三十四年）政府連續決定了與貨幣復員有關的幾件大事。其中最值得注意的是九月二十七日同時公佈的「處理偽鈔辦法」和政府銀行公開買賣黃金的政策。這兩種措施對整個收復區與大後方的金融與經濟，將必有重大的影響。

根據此次所公佈的「整理偽鈔辦法」，除台灣及東北另行規定（據我們所知是與發行不與法幣連繫的地名券）外，收復區內敵偽鈔票的處理辦法是「偽鈔由政府分別定價限期收換」，「敵鈔由持有人向指定銀行或機關申請登記。」至於「政府因偽鈔發行所受之損失及登記之敵鈔。向日本清算賠償」。根據此次所公佈的公開買賣黃金政策，一方面政府將中央銀行所掛作爲黃金捐獻標準的牌價取銷，一方面政府托由中國銀行掛牌公開買賣黃金，以「穩定黃金價格」，其牌價由宋院長，翁副院長，俞財長三人組織委員會「隨時評定標準」。

這兩種辦法在根本原則上是無可非議的。本來在戰爭初結束時，政府即應公佈「整理偽

鈔辦法」，並應用買賣黃金的辦法以安定金融。這些早應採取的措施，到了日本投降一個半月後才決定公佈，雖然使人不免有過於遲誤的感覺，但現在能加以決定，還可算是「忘羊補牢」，還是值得加以歡迎的。

上面所列舉的原則，雖然不一定是最理想的辦法，但都不失為合理的辦法。如果政府不能或不願採取較複雜的處置偽鈔辦法，則定價限期以法幣收換偽鈔，不失為一種簡便而合理的措施，如果政府不能在目前即對貨幣有根本的調整，則由政府銀行公開買賣黃金確係一件有益的舉措。但問題的關鍵是在政府究竟用甚麼「定價」去收購偽鈔，用甚麼「牌價」去買賣黃金。

此次政府公佈的偽中央儲備銀行鈔票收換辦法，規定偽中儲券准以二百元換法幣一元，由中央銀行及其委託機關自民國三十四年十一月一日至三十五年三月三十一日止為收換期間。逾期一律作廢。此次收購黃金辦法，中國銀行渝行於九月二十八日首次掛牌，決定收進為每兩八萬五千元，售出為每兩八萬九千元。

對於此次所決定的價格，無論分開來看或合起來看，都有可批評之處。偽鈔比價或黃金牌價都有決定物價及經濟的作用，是不容隨意決定的。政府對於這些價格的決定，必須事先有一個固定的目標，即政府希望將來在貨幣穩定時物價（用法幣計的物價）較戰前高多少倍。筆者在另一篇文章（大公報八月二十六日星期論文）中，曾根據各種理由，說明政府至少應將一般物價維持於戰前一千倍的水準。如果政府在決定偽鈔比率或黃金定價時能先有一個

固定的目標，則政府所作的決定應該與此次的決定不同。

先單獨就偽幣折合法幣的比率說，此次二百比一的定價對偽幣說，是定的太低，就法幣說是定得太高，根據我們所得的消息，九月中旬京滬區的米價每担爲六十五萬至九十萬偽元，一般物價（用偽幣算）折合戰前物價（用法幣算）上漲不足十萬倍。九月十五日上海金價每兩六百數十萬元，美鈔每美元十四萬元（一律以偽中儲券計）。現在定爲二百比一，則用法幣計算，京滬區物價較戰前上漲不足五百倍，金價每兩（重慶市兩）三萬餘元，美鈔每美元七百元。很顯然的，所定的偽幣比率是太低了。筆者在戰爭初結束曾爲文指出如要決定偽中儲券兌換法幣的比率，則應定爲收復區（京滬區爲主）的物價（用偽鈔計）的自然水準除一千，並提出一百比一的數字。同時在九月十五日又再有一文（見上一章）重新提出這個主張，並指出二百比一的比率是不合理的，可惜我們的主張沒有被當局採用，而當局竟決是一個倍於我們所主張的數字。把偽中儲券定爲二百比一，必然地會產生下列的結果：（一）收復區用法幣計算的物價顯得太低，不足戰前五百倍。（二）大後方物價將受這個影響而繼續下落，因此經濟恐慌將較前加重。（三）在若干時期（其長短視政府在收復區的發鈔政策）後收復區物價將再上漲，直至與大後方在下跌中的物價平衡而後停止。（四）收復區持有偽幣的人將感覺吃虧，而且對政府發生反感。

再單獨就黃金牌價來說，八萬五千元的收購價格也顯得太高。當然，如政府最後要把物價穩定於戰前一千倍的水準，則金價可以提至約十萬元一兩。但目前持有黃金的人因債務關

係大都非出售黃金不可，這正是政府以低價收回黃金的良好機會。如果政府能把定價為七萬元，則對黃金持有者已是很優待了。現在竟定在七萬元以上，對國家不能說是最好的打算。（其實收購美鈔較收購黃金更爲有利。）

如果把這兩個定價合起來看，則僞幣的比率有維持金價於四萬元至五萬元的作用，而中國銀行牌價却定在八萬五千元。二者是互相衝突的

政府既經如此決定，今日的問題已不再是怎樣加以更改，而是怎樣使目前不很合理的措施能得到合理的糾正。從這個觀點，我們願意提出七點建議：

第一，政府仍應以把物價維持於戰前一千倍爲今後貨幣政策的目標。政府並應公開宣佈這種政策，使大家能知所遵循，（在這裏我們必須指出一點，如政府最近不能立即採取有效的措施，使物價停留於戰前一千倍的水準，幾個月後或本年底則政府即使要穩定物價？恐只能穩定於一千五百倍或更高的水準。）

第二，僞中儲券既定爲二百比一，則目前在流通中的中儲券（在六月底爲七千餘億僞元，七月中爲一萬一千餘億，八月中爲二萬餘億）不過是三萬億至五萬億元之間，最多值法幣僅二百數十億元，實在太小，不能把物價維持於相當水準，因此政府應用對國家有利的辦法在京滬區大量發行法幣，使收復區物價於兩個月至三個月內達到戰前一千倍的水準。

第三，大後方黃金牌價暫不更動，但應側重於收進，而不應售出太多。但在收購相當數目之後，可逐漸提高，但以每兩十萬元爲限。

第四，政府應即以大後方相同的牌價，在收復區收購黃金。

第五，政府可以廢止現行外匯官價，另按市價由國家銀行收購美鈔。此種收購價格可暫依市價定為每美元一千元（或且一千五百至二十元）以後可逐漸提高，但不應超過三千元。此種收購美鈔辦法應在收復區與大後方同時同價實行。

第六，政府既已收購黃金，應即停止以黃金作押品的一切貸款，並限期將已貸出的款項收回。

第七，為減短大後方調整期間，應防止物價因黃金提價已回漲，應努力將其逐漸壓低至戰前一千倍的水準。

此外最根本的應設法改革財政，增強出口力量，務使在明年能做到財政收支平衡和國家收支平衡兩點，這樣則在物價金價和匯價都穩定於戰前一千倍的水準後，立即改革幣制，發行新幣。

（三十四年九月三十日昆明中央日報星期論文）

第六篇 動盪不安的戰後經濟

第三十九章 舉棋不定的外匯政策

——勝利後最初半年外匯政策的批評

無論外匯匯率的決定怎樣的困難，無論外匯匯率怎樣的無法作最後的決定，我們認為政府必須立即取消二十元法幣合美幣一元的官定匯率，同時並應明白公佈外匯政策。

日本請降以後，政府對外匯政策始終「舉棋不定」。現行官定外匯匯率必須取消，已為朝野人士一致的要求。不但專家和工商界人士不斷地指出外匯必須加以調整，就是蔣主席和宋院長也早於數月前公開鄭重表示外匯應立即作合理的變更。但到了要決定怎樣實行調整時，負責的人却又「舉棋不定」了。在過去的三個月間（由三十四年十一月至三十五年二月中），財政部負責人多次對新聞記者公開聲明外匯問題政府經考慮後業已「妥籌辦法」，不久「即可正式公布」，但每次聲明之後，另一些負責人又「奉命」作否認的聲明。到了二月初旬，若干政府大員並且提出在物價及通貨問題沒有穩定辦法以前，實無法訂定新的匯兌率的談話。很清楚地，對於外匯政策，政府是在「舉棋不定」的狀態中。

我們認為今日對外匯的措施，最有害無益的辦法莫過於「舉棋不定」的政策。日本請降至今，已經有半年的光陰。無論外匯的問題有多少困難，絕沒有半年還不採取一種具體措施

的道理。目前各專家所擬的方案雖然不完全一致，但任何方案都比「舉棋不定」為佳。就我們的觀察，目前猶豫不決的政策，至少有四種惡劣的影響：第一是助長投機。在過去的幾年間，在通貨膨脹影響之下，投機活動原就已經十分發展。近月來因外匯政策始終不決定，更促使投機活動集中於外匯之一途。第二是影響出口。目前出口物品和按現在的匯價（即使是每美元合一千元的臨時辦法）向政府結匯，大都所得過微，結果出口業必將逐漸縮減。第三是損失國家珍貴的外匯。中國的外匯是抗戰期間軍民血汗所換來的。政府外匯不肯決定新辦法，結果即須依照原定辦法按二十元比一美元的低廉代價出售美匯。據我們所知，現在政府每天還是以這個使人「啼笑皆非」的官價把以萬計算的外匯「出售」與私人作增加私人資本或在海外享樂之用。這種違反社會正義的辦法，實應早日加以停止。第四是延悞經濟的復興。今日要使經濟復興，必先要使大家在心理上有着安定的感覺。目前因為外匯千變萬化，大家心理都有着不安定的感覺。在不安定的狀態下，一切經濟事業均無法計劃進行的，外匯舉棋不定既有這麼重大的不良影響，可見外匯政策實有從速決定之必要。

我們承認要在現在立即決定一個帶有永久性的外匯匯率，是一件不可能的事。四聯總處祕書長在公開談話中曾說在物價未穩定以前無法決定一個永久匯率，這種看法是正確的。但我們有一點却與現在負責人的看法不同，即我們認為除了維持二十元的美匯官價和決定一個帶有永久性的外匯匯率之外，還可以有第三種辦法。政府絕不應因為無法定一個永久性的外匯匯率便維持廿元的官定匯率。

然則今日對外匯應該採取甚麼措施呢？我們認為應先定一個過渡期間的外匯政策。具體的說，我們主張三點：

(一)政府立即取消現在中央銀行掛牌的二十元的美匯官價的官定匯率，以後即不再按這個匯率出售國家的外匯。

(二)政府對外匯匯率，可就下列四種辦法中選擇一種或混合的採用：

(甲)完全取消中央銀行掛牌的辦法，放任外匯自由買賣，不加限制，外匯匯率亦聽任其自由上下，以找尋其自然水準。

(乙)一方面放任外匯市場找尋其自然水準，但另一方面政府在法規上限制資金外逃和投機活動，並在投機者有很大的活動時得用在公開市場買賣的辦法和其他辦法去制止投機者對市場所發生的影響。

(丙)中央銀行不再掛牌出售外匯，但改由中國銀行按日依照市場變動情形而掛牌出售外匯。例如目前美鈔約為每元值一千八百元，則中國銀行即按一千八百元掛牌。用這個辦法時，中國銀行所定的外匯應逐日改變。

(丁)中央銀行繼續掛牌，外匯繼續管理，購匯者繼續申請，出口者繼續結匯。此項中央銀行掛牌匯價應提至每美元合法幣二千元左右。以後再逐漸加以調整。

筆者個人是主張把(乙)和(丙)兩辦法混合採用，一方面開放外匯市場，一方面對投機活動和資金外逃加以限制，同時並用在公開市場買賣的辦法影響市場匯價。

(三)立即採取必要措施，使財政安定，物價平穩，逐漸使貨幣調整的條件存在，然後利用改革幣制的機會，根本調整外匯（即決定一個帶有永久性的外匯匯率）。

總之，我們認為對外匯問題不能再舉棋不定了！目前密雲不雨的局面必須打破。負責的人對於這麼一個急待解決的問題如果繼續舉棋不定，則不是愚昧便是無能，不是無能便是自私了！

（三十五年二月十五日脫稿，二十日刊於昆明某報）

第四十章 論新外匯方案

二月二十五日國防最高委員會通過處理外匯的新方案，打破了半年來密雲不雨的局面，使外匯走進一個新階段，這無疑地是金融上一件關係重大的措施。

自從日本請降時開始，大家都一致地認為原有的外匯辦法必須變更。因為：（一）原有的中央銀行官價外匯（即每美元合國幣廿元）除了政府出售與私人外，事實上因有許多其他匯率存在，已不發生效力。對這個不發生效力的匯率繼續維持，只會使國庫浪費珍貴的外匯，并使若干私人獲得鉅利，不會有任何好處的。（二）原有的辦法對出口業不利。在日本請降以前，因對外交通困難，出口貿易差不多完全停頓，外匯無論怎樣決定，關係不大。現在對外交通逐漸恢復，正是鼓勵出口的適當時機，因此對外匯不能不重訂辦法。在中央銀行每

美元折合國幣二十元的官價下，如果強迫結匯，事實上就等於禁止出口。近月來政府對出口雖不強迫結匯，並允許對出口所得外匯由中國銀行暫按每美元押借國幣一千元之辦法放款，或且允許以出口所得外匯購貨進口，但依中外物價情形來看，就是一千元的暫行辦法也太低，出口事業也無法維持。以本年（三十五年）一月大後方出口物品的物價水準而言，匯率必須接近每元合國幣三千元，然後出口才能有發展。（三）原有的辦法對僑民匯款不利。在原有的官價外匯及補助金辦法之下，僑匯匯率每美元僅合國幣五百元，這如維持下去，必會強使僑民把匯款經由外國銀行（特別是香港的外國銀行）匯返。（四）原有的辦法使進口業受到不合理的過分鼓勵。今日進口商無論用官價購進外匯，或在黑市依市價購進外匯，只要能把商品運進國內，則可獲很大的利潤。今日中國進口利潤之大，為七十年來所僅見。因此如原有辦法不變，則進口商品將隨對外交通的回復而大量湧進，民族工業必會受到嚴重的打擊。（五）在原有的辦法下，無論官價外匯或市價外匯，都與將來交通恢復後的平衡匯率相去甚遠。今日的主要經濟方針，應使各種失衡逐漸糾正。如果維持原有辦法不變，則會有阻礙均衡恢復的不良影響。（六）大家都明知原有外匯辦法不會持久，如果不迅速加以改變，反易引起動盪不安的心理。在這種心理支配之下，「工商企業，並相觀望，實為經濟復員之一大障礙。」不但如此，投機的人正可利用外匯新辦法未公布的時機，散播謠言，刺激黑市，從中漁利。因此為尋求心理的安定，也有改變原有辦法之必要。

原有的外匯辦法既有改變的必要，然則怎樣去改變原有的辦法呢？在未討論具體辦法以

前，我們願意先提出幾個原則；第一，調整外匯最理想的辦法當然是根本改革幣制，安定幣值，從而對外匯訂定一個均衡而長期的匯率。但要做到這一點，則必先對財政、交通、和對外貿易都有妥善的安排。一個對財政沒有妥善安排而鈔票繼續增發的國家，是無法求出一個均衡而長期的匯率的。同樣地，一個交通和貿易沒有回復常軌的國家，也無法得到匯兌的長期穩定。按理，如果中國是一個團結統一的國家，如果財政經濟的措施得當，到了日本請降已超過半年的今日，對財政交通和貿易應該已有妥善的安排，對外匯問題已可考慮根本的解決了。但不幸實際情形並非如此。目前財政收支不平衡，對內對外交通沒有恢復，同時對外貿易亦沒有走上常軌。在這種狀態之下，就祇能對外匯採行一種過渡的辦法。第二，這個過渡的辦法應該針對前述變更外匯辦法的幾個理由。因此（一）中央銀行原有的官價外匯應予廢止。（二）現行的「複率制度」——以美匯論，官價是二十元，僑匯是五百元，出口外匯一千元，黑市約二千元——應該廢止，而代以「單率制度」。（三）過渡的辦法必須適合於出口業及僑胞的需要，並應逐漸使出口業受到鼓勵。（四）過渡的辦法，應不使民族工業感受威脅，應使進口業經濟其他方面逐漸走上常軌，並應維持經濟繁榮與完全就業。（五）過渡辦法必須限制投機活動和防阻資金外逃。（六）過渡的辦法應產生安定的心理。第三，過渡的辦法應一方面能使外匯匯率從現行黑市逐漸漲至購買力平價所決定的均衡匯率，一方面又能不使外匯市場作跳躍式的上漲。第四，過渡的辦法應沒有刺激物價的副作用。

改變外匯的辦法如要能符合於上列幾個原則，最好是採取有限制的開放外匯市場的辦法

。筆者在日本投降正式公布的一天，即曾爲文（重慶大公報三十四年八月二十六日星期論文）主張由戰時經濟到平時經濟的過渡期間：「政府最好取消外匯管制，允許外匯公開買賣」，「聽任物價自然的上下，以找尋其自然的水準，到了牠已穩定於一定水準後，才依這個水準規定貨幣的匯價。」爲着使市價不致過分的波動，我們同時並主張政府用「在公開市場買賣外匯的辦法」去影響外匯。其後在另一篇文章中，筆者主張在開放外匯市場時，應對投機活動和資金外逃加以限制。

此次政府於二月二十五日公布和三月四日施行的新外匯方案，就是採取有限制的開放外匯市場的辦法。這個新方案具有如次的十個特徵：（一）它是一個過渡時期的外匯措施，它並沒有規定一個長期的匯率。（二）「現有官價外匯及其補助金應予廢止」，依照新辦法的規定，中央銀行應該不再有與市價情形不符的官定匯率。（三）開放外匯買賣，中央銀行所指定的銀行得經營一般外匯業務，中央銀行所核定的銀行錢莊和旅行社，得經營核定的外匯業務。外幣鈔票買賣亦視爲外匯的一種，亦得公開買費。（四）外匯買賣大部分將集中於指定銀行，所有合法需要都可以從指定銀行購得，所有出口所得的外匯必須向指定銀行結匯。指定銀行頭寸不足時，得在上海向同業補進；「如中央銀行認爲某一指定銀行所持外匯頭寸超過其業務或債務之需要時，得令該指定銀行減少其頭寸」，但仍須在上海出售。（五）上海恢復其戰前的全國外匯中心市場的地位。外匯市價將按上海各指定銀行頭寸抵補情形依供求的原則決定。（六）中央銀行「應察酌市面情形，並依照供求實況，隨時供給或收買外匯

，以資調節，而防止過度之波動。」爲着實行在公開市場買賣外匯，「中央銀行於現有外匯中劃出一相當數量，作爲基金，作隨時平準市場之用。」（七）爲着減少投機，指定銀行「不得代客或自身經營有關資金逃避及套進，或有投機行爲之外匯買賣。」（八）外匯及外幣鈔票的買賣，指定銀行和核定行號必須詳細會報中央銀行。（九）「凡一切外幣鈔票之進口與出口，非得財政部許可證概行禁止，但每旅客得攜帶在美金二百元以內之數目，或其同等價值之其他外幣鈔票。」（十）「黃金得自由買賣，中央銀行並得察酌市面情形。隨時買賣之。」總括地說，採行這個新外匯方案以後，原有的外匯管理制度已經廢止，外匯買賣已經開放，外匯價格將依供求情形決定（不必有官價），這是相當自由的外匯制度。但這樣開放市場並不是不受干涉或管制的。首先，在外匯經營方面，指定銀行、准許行號、和外匯經紀人都必須每週向中央銀行報告所經手的外匯買賣，並須隨時備中央銀行派員檢查。其次，在外匯需要方面，此次方案把進口物品劃分爲三類：「甲，工業及民生需要物品，人民不必請求政府許可得隨時購辦輸入；乙，申請許可後得輸入之物品，如菸草火油汽車毛織絲織品等；丙，若干不准輸入之奢侈品」。指定銀行只供給甲項及已申請許可之乙類貨品進口而需要的外匯，而不供給任何不合法輸入的外匯，此外對進口並設有「輸入設計臨時委員會」，審核進口有關事宜。再次，在外匯的供給方面，此次方案規定凡價值在美金二十五元的出口，必須向指定銀行結匯。最後，中央銀行設有平準基金，因此可以隨時用公開市場買賣外匯的方式去影響外匯市價。在上述各種干涉或管理之下，可見此次對外匯市場所作的開放是有限

制的。

對於這次的新外匯方案，我們是大體贊同的。我們雖然感覺此次方案所規定的限制仍有改進的餘地（例如外幣現鈔應收歸國有，不應聽其自由買賣，以免形成投機市場），但我們承認這次所定的過渡辦法，確較一般所預期的為優良。此次方案至少有六個優點：（一）它並沒有企圖訂定一種帶有永久性的方案，而以一種過渡辦法為滿足。在目前財政和交通的狀態下，這無疑地是最聰明的辦法。（二）它可以避免了中央銀行再定一個不合理的和不易維持的新官定外匯匯率。（三）它限制了資金外逃及投機活動所引起的外匯需要。（四）在外匯（外幣）和黃金市場中，因中央銀行的平準基金可以隨時買進或賣出，中央銀行可以隨時給予投機者以打擊。（五）外匯市場開放以後，外匯可以較自由地逐漸找尋它的自然水準，因此可能較易回復均衡。（六）如果處理得當，則此次方案可能使中央銀行成為中國外匯市場的真正控制者，因此加強了中央銀行的地位，並且減少了外國銀行對中國外匯的控制。

此次新方案如要得到真正的成功，則中央銀行負責外匯的主管人士必須注意五點：（一）此次的方案只是一個過渡期的方案，目前應放任市場逐漸找尋一個自然的水準，而不應求匯率的過分穩定。現在大後方物價上漲已超過戰前二千倍，收復區物價亦逐漸接近大後方的水準，而外匯市價上漲尚不及戰前一千倍（戰前一千倍則美匯為每美元合國幣三千三百三十四元，但因美國物價亦上漲，如交通情況及生產情況與戰前相同，則一千倍物價的匯率應為每美元約合國幣二千五百元，又因兩國生產情況改變，欲鼓勵本國出口業及維持經濟繁榮，則

如物價較戰前上漲一千倍，美匯應定為每美元合國幣二千七百元至三千元之間。這種情形所以可能，是因對外交通困難的原故。但這是不會持久的：將來對外交通逐漸恢復，則外匯上漲倍數必與物價情形相符合。目前中央銀行的職責，應在輔助這種趨向的實現，而不應加以阻止。從這一個觀點來說，中央銀行最好能不掛牌，如掛牌則不應停留不變。(一)外匯的措施應以鼓勵出口，注意進口、及維持經濟繁榮為原則。從這個觀點，則外匯匯率必須逐漸提高。目前出口貨價格水準遠在一般物價之下（在大後方則前者約為後者的一半），將來為鼓勵出口，必須用逐漸提高外匯價格及恢復交通兩辦法去提高出口商品價格水準。目前進口貨價格水準遠在一般物價之上（在大後方則前者不止後者的一倍），結果進口利潤之大，為七十年來所未有，中央銀行和輸入設計臨時委員會對這點如不給以充分的注意，則無論匯率如何，進口外匯的需要必然很大。(二)在指定銀行買賣之外，可能因走私進口對外匯的需要及因資金外逃對外匯的需要而有新黑市的存在，這點中央銀行必須設法防止。據目前所公佈的辦法，外幣現鈔買賣可能成為投機活動的中心，這點也不能不事先加以防止。從這一點說，限制現鈔進出口是一種有用的措施。但只是這一點還不夠的，中央銀行對現鈔最好能根本設法收回，改給持有者以封鎖國幣存款或按一定折扣給予匯票，使現鈔市場不再消滅，成為一個擾亂的因素。(四)此次的方案把黃金買賣也包括在內。但黃金價格也不是在均衡的狀態。在美國黃金的官價是每盎司合美幣三十五美元。在中國，一月份和二月初二十五日以前黃金的市價是每盎司合美幣六十至七十美元左右。這樣高的金價雖然與若干國家黃金黑市的情

形相符，但是不會持久的。美國貨幣貶值（指含金量減少）雖然不是不可能，但絕不會貶至原值十分之四或十分之五的。因此中央銀行對於黃金應注意黃金與美匯的關係。（五）中央銀行在輔助外匯匯率作自然的調整時，應不使匯率變動刺激物價。就目前的物價情形來說，匯率上漲會有三種影響：（甲）對於出口物品，則有提高價格的作用。但這是有益的，且不必干涉的。（乙）對於進口物品，原不應有很大的影響，因為國內進口物價水準太高，進口物價所包括的一個重要成分乃一種壟斷利益，如處置得當，外匯上漲在一定限度之內，只會減少壟斷利益而不會提高物價的。（丙）但如處置失當，則外匯漲價會刺激市場心理，增加投機，因而有促使物價上漲的作用。我們認為中央銀行應阻止最後一種影響發生。

總括的說，這次政府所採行的新外匯方案，如當作一個過渡的方案看，則是十分合理的。但在這個過渡的期間，負責當局必須努力改革財政，恢復貿易，從而穩定幣值，使幣制改革能提早實現。

（三十五年二月二十八日脫稿於昆明，三月十日重慶世界日報星期論文）

附錄 新外匯辦法有關法規

三十五年二月二十五日公布

一、開放外匯市場案

查現在買賣外匯無公開市場，對外貿易陷於停頓，因之工商企業並相觀望，實為經濟復員之一大障礙，且以解決辦法尚未公佈，以致羣起猜測黑市之紛擾乃日甚一日，近更牽動黃金市價尤足影響金融，刺激物價，自應速將匯市納入正軌，以促成經濟之發展與民生之安定。至於恢復對外貿易及開放外匯買賣，應採何種方式，經詳細考慮，擬定左列主要辦法：一、分進口貨為三類：（甲）工業及民生需要物品，人民不必請求政府許可，得隨時購辦輸入。（乙）申請許可後，得輸入之物品如菸草火油汽車毛絨絲織品等。（丙）若干不准進入之奢侈品，二、設立輸入設計臨時委員會，以調查統計各類物品之輸入情形，及審核調整國外購買以及前條各類物品間之規定事宜。三、中央銀行指定若干銀行得買賣外匯；但請求購結外匯者，須證明確係供輸入第一條（甲）（乙）兩類貨品之用。欲請求脫售外匯者，亦須向指定銀行洽售之。四、現行官價外匯匯率應予廢止，中央銀行應察酌市面情形，並依照供求實況，隨時供給或收買外匯以資調節而防止過度之波動。對於外幣鈔票及黃金之買賣，並依同樣原則辦理。五、政府指撥美金五億元為法幣準備金，並飭中央銀行於現有外匯中劃出一相當數量，作為基金，作隨時平準市場之用。並應充實現有機構，指定重負專責指揮運用之責。

二、進出口貿易暫行辦法

第一章 進口物品

第一條 進口物品分為左列三類：一、自由進口類。二、許可進口類。三、禁止進口類。

第二條 凡不屬於左列兩項者，均為自由進口類，一、（甲）（乙）附表所列之物品。二、禁止進口物品表所列之物品。

第三條 許可進口類包括：(甲)附表所列之物品，其進口須陳經海關簽證處簽發進口許可證。

第四條 禁止進口類包括：一、禁止進口物品表，其經主管機關核准者，不在此例。二、(乙)附表所列之物品，其進口絕對禁止。但在本辦法公布之前，業經定購，而可於三十日內運到者，得於本辦法公佈後十日內，向海關簽證處申請例外。

第二章 出口物品

第五條 凡一切物品除附表(丙)所列者外，均得自由出口。但出口商應將指定銀行結購出口外匯證明書，送呈海關驗訖，方准報關出口。其價值等於美金二十五元以內，且無商業行為者，不在此例。

第三章 輸入設計臨時委員會

第六條 最高經濟委員會之下設輸入設計臨時委員會，以左列各部署首長組織之：一、最高經濟委員會委員長爲主任委員，二、經濟部部長爲副主任委員，三、財政部部長，四、交通部部長，五、軍政部部長，六、糧食部部長，七、善後救濟總署署長。凡討論有關其他機關之事項時主任委員得請各該機關代表列席。

第七條 輸入設計臨時委員會之職掌如左：一、衡量復員期內必需進口之重要物品。二、編列業經定購或正在採購物品之數量與價值及其到達日期。三、察酌左列情形，擬定進口物品計劃，(甲)國家財政經濟所能擔負之力量，(乙)需要之緩急及其利用之程度，(丙)國際收支之平衡。四、防止各機關在國外競購。五、核定供應之來源並充分利用敵人賠款及聯合國善後救濟總署或作戰剩餘物資。六、指導進口物品之分配及其銷售。七、審酌各機關之進口需要，使其互相配合，避免重複與靡費。

第八條 本委員會之職員，由各有關機關人員調充之。

第四章 附則

第九條 海關在輸入設計臨時委員會指導之下，得一、辦理關於附表(甲)所列物品之進口事宜；及二、執行關於

本辦法第四條第二款規定附表(乙)所列物品許可例外之進口事宜。

第十條 海關得設簽證處，辦理簽證進口證並應與中央銀行切實聯繫。

第十一條 本辦法自公佈日施行。

三、中央銀行管理外匯暫行辦法

第一章 中央銀行之任務

第一條 國民政府爲達到穩定貨幣，促進經濟復員，並爲準備實施國際貨幣基金協定起見，特授權中央銀行，暫行辦理下列關於管理外匯之任務：一、指定若干銀行爲「指定銀行」，指定銀行得經營外匯業務。二、核定1. 銀行，銀號，錢莊，爲「甲種准許經營行號」；2. 旅行社爲「乙種准許經營行號」。甲種准許經營行號，得於規定期間以內，經營外幣鈔票；乙種准許經營行號，得於規定期間以內，經營發售或兌付外幣，旅行信用狀，或外幣旅行支票，並分別發給甲乙兩種准許經營憑證。三、核定「外匯經紀人」。外匯經紀人得於規定期間以內經營外匯經紀業務，並發給准許經營憑證。四、規定指定銀行，准許經營行號，外匯經紀人，及一般應行遵守之各種章則。五、察酌市面情形，於必要時，平衡外匯外幣價格。六、依照政府政策，處理國外封鎖資產及其權益。七、停止或撤銷指定銀行，准許經營行號，外匯經紀人之指定，或准許經營憑證。

第二章 「指定銀行」「准許經營行號」及「外匯經紀人」

第二條 關於外匯之買賣，必須經指定銀行辦理之，甲乙兩種准許經營行號及外匯經紀人祇准在其准許經營範圍內辦理外匯業務。

第三條 指定銀行得經營外幣鈔票。其他銀行，銀號，錢莊，如願爲甲種准許經營行號，旅行社如願爲乙種准許經營行號，得於本辦法實施後十五日內向中央銀行申請，經中央銀行審核許可，發給准許經營憑證。除指定銀行外，凡無准許經營憑證者，中央銀行將公告停止其經營之日期。

第四條 外匯經紀人經營業務，須得中央銀行之准許，凡願爲外匯經紀人者，應於本辦法實施後十五日內，向中央銀行申請，經中央銀行審核許可，發給准許經營憑證。凡無准許經營憑證者，中央銀行將公告停止其經營之日期。

第三章 外匯交易

第五條 現有官價外匯及其補助金，應予廢止。

第六條 指定銀行，得出售外匯，但以供給下列之用途爲限：一、償付依照本辦法及其章程所規定之程序申請而合法之進口物品貨價。二、供給依照本辦法及其章程所規定之程序申請而合法之個人需要。三、經中央銀行核准之其他合法用途。

第七條 凡向指定銀行申請購買外匯者，應具證明書，負責聲明申請人並未存有外匯，或另向他方重複申請。但如申請人存有相當外匯，而經中央銀行審核並許可在對外貿易上保持之一部分必要流動資金，不在此限。

第八條 指定銀行得照下列各項購入外匯：一、中國出口或轉出口外匯。指定銀行購買近遠期出口或轉出口外匯者，應於出口時，在出口商之報關單背書證明，出口商方得將貨報關出口；但其貨值總值在美金二十五元以下，而無商業行爲者不在此限。二、國外匯入匯款。三、在華出售之外匯。四、其他一切外匯。

第九條 各銀行對於外匯存款應依照下列各條辦理之：一、各銀行除本辦法第十一條規定者外，不得接收新開外匯存戶，原有外匯存戶，並不得增加新存款。二、各銀行原有外匯存戶支取時，應依照本辦法所規定之用途辦理之；其存放於非指定銀行者，並應轉由中央銀行辦理。三、各銀行原有外匯存戶，至民國三十五年九月三十日尚有餘額時，此項餘額應照該日市價售與中央銀行。

第十條 在未接中央銀行通知以前，各銀行不得承做以外匯作押之國幣新放款，其對於已經放出之外匯作押之國幣放款，並不得增加貸放，及作自本辦法實施之日起逾三個月以上之轉期。

第十一條 凡以外匯定銀行儲於指定銀行，備抵或備付者，該指定銀行應將同數之外匯轉存於中央銀行。此項定銀外匯，俟實際付款時，原指定銀行得向中央銀行提回交還原存戶。

第十二條 指定銀行依據本辦法規定之用途，經營外匯業務，但不得代客或自身經營有關資金逃避及套匯，或有投機行為之外匯買賣。指定銀行在發發匯票或發電解付外匯時，應事前盡力審查明確該外匯款項確屬符合本辦法規定之正當用途。

第十三條 指定銀行經營外匯業務，應明瞭各關係國之外匯與貿易管理章程，其所營業務，須不與上述章程所規定抵觸，方得辦理。

第十四條 指定銀行如遇所售出外匯之有關交易全部或一部分取消時，其因取消而不需要之外匯，應即令原購買人如數按照市價賣回與指定銀行。

第十五條 指定銀行得經營不超過三個月以上之掉期，並得在不違背本辦法所規定之用途內，為不超過三個月以上之遠期買賣。

第十六條 在未接中央銀行通知以前，僅上海之指定銀行所得在上海市場辦理相互買賣。上海之指定銀行並得接受外埠之同業交易。前項同業間交易祇限於符合抵補本辦法所規定外匯買賣所需要之頭寸。

第十七條 上海以外各埠之指定銀行，得依照本辦法所規定者為外匯買賣，但在未接中央銀行通知以前，各該行外匯頭寸之多缺，須經由各該上海分行或代理銀行抵補之。

第十八條 如中央銀行認為某一指定銀行所持有之外匯頭寸超越其業務或債務之需要時，得令該指定銀行減少其頭寸。

第十九條 外匯經紀人，除本辦法許可者外，不得為其自身作外匯之買賣，並不得代客出面買賣外匯。

第四章 報告

第二十條 各銀行應將所收之外匯存款，截至本辦法公布之日前一日止，其各外幣存款總額迅行報告中央銀行，嗣後並須於每月月終報告一次，至各戶結清為止。

第二十一條 各銀行應將以外匯抵押之國幣放款，截至本辦法公布之日前一日止之總餘額迅行報告中央銀行，嗣後並須於每月月終報告一次，至該款全數收回為止。

第二十二條 指定銀行應將本辦法公布之日前一日止之外匯頭寸，依規定表格，填報中央銀行。指定銀行並應於每週末將本週內逐日所做下列各項交易，依規定表格，填報中央銀行。一、購買外匯（外幣鈔票除外）者之姓名，金額，匯價，交割日期及其用途。二、出售外匯（外幣鈔票除外）者之姓名，金額，匯價，交割日期及其性質或來源，但同一貨幣而總值在美金五百元以下者得從簡彙總報告。三、購入或賣出外幣鈔票之總額及因上述各項之買賣而發生之國幣收付總數，暨每週末庫存外幣鈔票之數額。指定銀行，並須在報告內切實聲明各購買人所購外匯並無有與本辦法規定相抵觸者。

第二十三條 甲種准許經營行號，所購入及賣出之外幣鈔票，應記載於規定格式之賬冊，此項賬冊，應隨時備受中央銀行派員之檢查，並應於每週末將本週內逐日購入或賣出之外幣鈔票之總額及因上述各項之買賣而發生之國幣收付總數暨每週末庫存外幣鈔票之總額，依照規定表格，填報中央銀行。

第二十四條 乙種准許經營行號所購入及賣出之外幣，旅行信用狀及外幣旅行支票，應記載於規定格式之賬冊，並應於每週末將本週內逐日所做交易，依照本辦法第二十二條一、二、兩項所規定指定銀行之填報辦法同樣辦理。乙種准許經營行號並須在報告內切實聲明，表列各項外匯交易，並無有與本辦法規定相抵觸者。

第二十五條 外匯經紀人應將其逐日外匯經紀買賣記載於規定格式之賬冊，此項賬冊應隨時備受中央銀行派員之檢查，並應將每週內逐日經手買入賣出外匯之各戶姓名，數額，交割日期，行市及用途，依照規定表格填報中央銀行。外匯經紀人並應在上述各報中切實聲明所列經手各項外匯交易並無有與本辦法規定相抵觸者。

第五章 定義

第二十六條 本辦法內所稱「外匯」其意義應包括如下：一、以下列舉各項無論其封存，半封存，與自由，若以外

幣支付或在國外支付者均稱外匯。1. 存於銀行，公司，商號及其組織與個人之一切款項。2. 電匯即期匯票，見票匯票，遠期匯票，支票，旅行支票，一年以內到期付款之期票，貨款單據及其他一切付款憑證信用狀，銀行及商業承兌匯票，3. 一年以內到期之政府公債，期票，庫券，儲蓄券及其他政府債券。4. 凡一年以內到期之一切票據，債券，銀行所通常經營者均包括在內。二、外幣鈔票存於國內或國外者。

第六章 罰則

第二十七條 指定銀行或買入或賣出外匯者違犯本辦法之規定，法院得科以成交總額半數以下之罰金。如指定銀行屢次違犯本辦法之規定，中央銀行得停止或撤銷其外匯經營。如准許經營行號或外匯經紀人屢次違犯本辦法之規定，中央銀行得停止或撤銷其准許經營憑證。任何人違犯本辦法之規定者，中央銀行得阻止其復做外匯交易。

第七章 附則

第二十八條 凡在中華民國境內持有封鎖外匯或封鎖國外資產及其權益者，得依照本辦法規定之用途向中央銀行申請支用。

第二十九條 黃金得自由買賣，中央銀行並得察酌市面情形，隨時買賣之。

第三十條 凡一切外幣鈔票之進口與出口非得財政部許可證概行禁止。但每旅客得攜帶在美金二百元以內之數目或同等價值之其他外幣鈔票。

第三十一條 國營事業機關之外匯交易除經財政部特許者外均須依照本辦法規定辦理。

第三十二條 本辦法定於民國三十五年二月二十五日公布，並定於同年三月四日起實施。惟本辦法內第五條，第九條第一款及第三十條自公布日先行實施。又第三條及第四條規定申請辦法，申請人得於公布日先行開始申請。

第四十一章 戰事停止後的物價變動

春節(三十五年)以來全國物價匯價的急激上漲，投機壟斷的普遍增強，社會人心的徬徨不安，國民經濟的動盪失衡，充分表示中國的通貨膨脹，已經到達一個新的險惡階段。

日本請降以來，我國物價匯價的變動，大體上可以畫分為四個階段。第一個階段由三十四年八月中旬到九月二十七日，是一個物價下跌和經濟恐慌的時期。這個時期無論大後方的物價匯價，或淪陷區的物價匯價，都有下跌的趨向。這個趨向在大後方各地特別明顯。在抗戰末期，大後方各地的物價平均已超過戰前水準三千倍，其中重慶和成都都超過二千倍，貴陽和西安超過三千倍，昆明接近六千倍，其他各地均在一千五百倍以上。八月十日晚日本廣播請降消息後，經濟情勢立刻改變，市場心理隨即好轉，於是發生了嚴重的經濟恐慌與物價暴落。很自然地，在戰爭期間物價上漲最烈的昆明，其物價下跌的程度亦最猛烈。昆明棉紗最高時曾達每古八萬元。在日本請降的前夕(八月十日八時以前)每古約售五萬五千元，到了九月十日便跌至一萬二千五百元，同月十一至十三日跌至一萬元，在一個月內跌價約百分之八十以上。從八月十日至九月十日的一箇月中，布疋平均約跌價百分之七十五至八十，百貨跌價百分之六十五至七十五，土雜跌價百分之五十至七十五，米價由中米每公石五萬四千元跌至二萬七千元，下跌百分之五十。各項物價平均在短短一個月內下跌超過百分之六十。自九月十四日起，因黃金與美鈔價格回漲，紗布及日用品乃回漲，但糧食土雜則反下跌，到了九

月二十七日，紗每古售二萬三千元，紗布百貨等物價值均較九月十日回漲約百分之三十。但糧食及土雜則均猛跌，米價一度跌至中米每公石一萬三千元，在九月二十七日則為一萬七千元。九月份昆明市物價指數不及八月上旬的半數。重慶成都及其他各地物價下跌的程度雖然沒有昆明那麼猛烈，但物品跌價在一半以至五分之四，也很平常。重慶方面，日本請降前超尖土紗每百斤曾達十六萬元，八月上旬約為十五萬元到了九月十九日（秋節前夕）則跌至三萬四千元。布疋的下跌率也很猛烈，士林布每疋由八月十日的十九萬元跌至九月三日的七萬五千元。百貨通常跌價百分之六十至七十五。除衣着類和百貨類外，土雜糧食和其他物品亦一律跌價，但跌價的程度較小。試以米價為例，八月十日山熟米每擔為二萬元，河熟米為一萬七千五百元；到了九底十初，則山米跌至一萬三千元，河米跌至一萬一千元，下跌僅約三分之一。以物價最低時的情形與八月十日的水準比較，則渝市跌價總在三分之一以上。但一方面因八月十旬物價已開始下跌，一方面許多物品自秋節以後（九月二十一日起）即已回漲，九月份重慶物價指數僅較八月份下降約四分之一。（成都情形與重慶很相近。）大後方其他地區亦一律有相似的跌價，就整個大後方說，九月份物價水準平均較日本請降前夕減低一半以上，不及戰前的一千五百倍，如政府不加以阻止，則可能跌至一千倍以下。

黃金和美鈔的市價也因日本的請降而狂落。本來抗戰結束後，戰時封鎖停止和對外貿易恢復有期，美鈔市價和黃金市價應有抬頭的傾向。但因大後方各銀行自三十三年夏起很多以黃金及外幣做他們的頭寸，市場的游資有不少凍結在黃金和外幣之下，結果在八月和九月物

價狂落的時候，銀行爲着應付提款。債務人爲着償還債務，都只有減價出售金鈔。在這種「強迫出售」的情形下，金鈔的市價反而暴跌。在二十四年七月間大後方金鈔市價最高時，重慶黃金每市兩達二十三萬元，美鈔每美元達三千二百元；昆明黃金每舊兩（合一又五分之一市兩）二十八萬元，美鈔三千元。八月十日。渝市金價十六萬元，美鈔二千二百元；昆市金價十八萬元，美鈔二千一百元；到了九月中（十二和十三日），重慶金價跌至四萬六千元，美鈔跌至六百五十元；昆明金價跌至四萬元，美鈔跌至六百五十元；就整個大後方說，九月中金鈔市價較八月十日跌價三分之二以上。

在第一個階段中，收復區的情形略有不同。淪陷區在戰爭後期，物價就因偽幣漸趨破產而有很大的波動。三十三年十二月上海以偽中儲券計算的物價即較三十二年十二月上漲十餘倍，達戰前二千八百餘倍的水準。到了三十四年，則更作急激的上漲，計最初三個月，漲幾及一倍，第二個三個月上漲四倍餘，六月物價爲戰前的二萬四千倍。其後七月份物價上漲一倍，八月上旬又漲一倍餘，到了日本請降的前夕，以中儲券計算的上海物價已差不多達戰前物價水準的十萬倍（八月上海物價指數爲戰前九七四〇倍）。戰爭初停止時（除了最初幾天市場混亂外），大家以爲國家的經濟即可改善，人心好轉，再加以敵商拋售物資，及其他種種關係，一般物品的價格反略下跌。至少在八月後半，這些下跌的傾向是十分明顯的。其中下跌最烈的有黃金。在日本請降前，上海金價每兩已達偽幣一千四百萬僞元，但在九月初則跌至二百數十萬僞元。九月間用偽幣計算的物價有許多已在回漲，但如用法幣計算，則九月上

海物價僅爲戰前的三四七倍，其水準一方面遠較八月爲低，一方面遠較大後方爲低。上海九月平均約每兩在七百萬僑元左右，美鈔每美元在十萬僑元左右，白粳米每石不足八十萬僑元，當時的水準，確是相當低的。

在第一個階段中，如果負責當局能有遠見與決心，則正是安定幣值的一個良好時機。因爲當時市場心理較戰時大爲好轉，大家都爭着多存法幣和少存貨物，如果要穩定幣值，則會「事半功倍」。因此在九月中旬，筆者曾提出一個具體的建議（見拙作「調整期的經濟恐慌」，三十四年九月三十日大公報星期論文），主張五點：（一）政府公開宣告將全國一般物價維持於略較戰前一千倍爲高的水準；（二）取消原有外匯管制辦法，允許外匯自由買賣，令由國家銀行依市價收購外匯與黃金，但在美匯價格到達一美元合三千元法幣，黃金價格到達每盎司十萬零五千元時，卽加以穩定，不再提高；（三）將偽中儲券定爲一百僑元合法幣一元（上海八月份用偽幣計算的物價爲戰前九萬七千四百倍，如按一百分比一折合則爲九百七十四倍，這在維持物價於戰前一千倍的水準的政策下，物價不會暴漲或暴跌，並有保證相當程度的經濟繁榮作用）；（四）下最大的決心使民國三十五年度的財政收支能夠平衡；（五）以去年三十四年九月至十二月爲改革財政的準備時期，作各種必要的準備，使於今年一月一日卽能引導各種原有稅收回復常軌，開徵財產稅和綜合所得稅，並停止通貨膨脹。

上述建議曾引起若干批評。一位友人很坦白地指出在一二年間中國財政是不會收支平衡的，通貨膨脹是不會立即停止的，因此任何穩定幣值的說法都是不切實際的。這位友人並且

認爲戰後通貨膨脹是一件很難避免的事。這種批評所根據的理論和觀察，與筆者的看法並沒有矛盾的。筆者完全承認要穩定幣值必須使財政收支平衡（並使國際收支平衡）。事實上筆者在去年七月八日發表的一篇拙文（「我國幣制改革問題」，重慶大公報星期論文）中，即曾特別提出這一個說法。但我們同時必須注意兩點：第一，穩定幣值雖然必須平衡財政收支，但在時間上只要財政收支有妥善的安排與辦法，就不必等待收支已經平衡才穩定幣值。例如第一次世界大戰後德國穩定幣值時，財政收支便沒有平衡。因此中國也不必等財政收支「已經」平衡以後才穩定幣值。第二，無論在任何空間與時間，沒有「不能」平衡的財政收支。如果政府不去平衡財政收支，則是「不爲」，而不是「不能」。至於戰後通貨膨脹，筆者也沒有加以忽略。遠在民國二十九年，筆者就曾指出「在戰爭停止的初期，物價水準必然會往下跌」，但「在戰爭停止的若干時期後」，因善後復員種種關係，「物價會發生再度的上漲」（見拙著「物價統制論」頁一三七）。正因戰後有再度陷於嚴重通貨膨脹的可能，所以我們才建議政府利用戰後初期物價下落和心理好轉的時機（一個轉瞬即逝的機會），明白宣告穩定幣值於戰前一千餘倍的決心，並採取必要的措施以保證穩定幣值計劃的成功。

事實的發展却與我們所希望的背道而馳。負責當局雖然很注意預算失衡與通貨膨脹，但因沒有根本改革財政和穩定幣值的決心，結果局勢乃逐漸逆轉。不但如此，政府並且在九月二十七日採取了兩個我們不能贊同的措施：一是公佈「整理偽鈔辦法」，規定爲小儲券准以二百元換法幣一元；一是重慶中國銀行自二十八日起公開掛牌買賣黃金，收進價爲每兩八萬

五千元。二百比一的措施使收復區的物價不能不上漲。因為按照二百比一的比率，九月份上海的物價水準僅合戰前三百五十倍左右，這個水準必須提高，然後才能與大後方物價保持平衡。按八萬五千元收進黃金措施，則有刺激大後方物價的作用。在九月二十七日，渝市金價每市兩僅六萬八千元，因此政府收購價格應定為七萬元（這是筆者在九月中所主張的收購價格）。但政府定價較市價高百分之二十，這（再加上信用膨脹）自然會提高大後方的物價（只挽救了投機者而沒有產生全面繁榮）。這兩端失當的措施，更兼以接收以後生產停滯和交通困難，於是全國物價和匯價一律回漲，戰後物價匯價遂轉入第二個階段。

第二個階段由九月二十八日至十一月底，是一個物價回漲和收復區經濟調整的時期。這個時期無論收復區的物價匯價，或大後方的物價匯價，都有上漲的趨向。這個趨向在收復區特別明顯。在二百比一的規定下，大後方的物價既不再下降，上海的一般物價必須較九月的水準增漲四倍以上，然後方能與大後方約一千五百倍的水準相近。因此自九月二十八日開始，上海物價即作調整所必須的上漲，計十月較九月上漲約百分之七十，而十一月較十月上漲不只一倍。（根據中國經濟研究所編製的上海躉售物價指數，物價水準在九月為戰前三四七倍，十月為五八五倍，十一月為一、九三一倍；根據上海市政府所編的上海工人生活費指數，生活費水準在九月為戰前二九一倍，十月為四四一倍，十一月為一、〇二二倍。）在十一月上海物價到達高峯時，拾赤每市兩約八萬六千元，美鈔每美元約一千五百元，食米每市石米中一萬餘元，麵粉每袋二萬餘元，食油每擔六萬元，棉花每担六萬元，二十支棉紗每包

五十四萬元。計金鈔爲九月底的兩倍餘（不足三倍），物價平均爲九月底的三倍餘（不足四倍）。在短短兩個月間物價作如此劇烈的波動，不能不說是僞幣比率定爲二百比一的一個惡果。

大後方的物價在十和十一月間也在回漲，但回漲的程度是很溫和的。大後方的回漲以金鈔爲先。十一月份重慶金價每市兩平均九萬元，美鈔每元平均一千六百元。同月昆明金價每舊兩平均十二萬餘元，美鈔每元平均一千六百五十元。棉紗布疋百貨等均隨金鈔而漲價。重慶秋節前超尖土紗每擔曾跌至三萬四千元，九月底則已回漲至七萬元，到了十一月底則漲至十六萬元，回復日本請降前夕的水準。士林布在九月底回漲至九萬元，到了十一月中回漲十四萬元，十一月底穩定於十二萬餘元。其他百貨亦一律回漲。米糧和土雜亦有回漲，但回漲程度則較小。在十一月底山米爲一萬七千元，較九月底爲高，河米則與九月底相近。渝市物價平均十一月較九月高五分之一左右。昆明則回漲較多。自秋節起紗布百貨及其他貨物價格都一律回漲。十月粗紗平均超過三萬元，布疋價格幾及九月十日的三倍，百貨價格爲九月十日的二倍以上。就是米價也回漲至中米每擔二萬二千至二萬四千元附近，土雜價格也近九月十日的二倍。平均十月份指數約較九月份增百分之三十（約爲八月十日的百分之六十六）。十一月繼續上漲，平均較十月份漲七分之一（約爲八月十日的三分之二）。十一月底粗紗每古四萬五千元，士林布每疋十九萬元，中米每公石二萬七千元。渝昆兩地外大後方各地物價指數十一月較九月大都高漲百分之二十至四十。

任何一個關心物價的人，在去年十月和十一月間早應能夠察覺我國在物價方面已潛伏着

極嚴重的危機，如果在那個時期對財政和通貨還沒有有效的措施，則經過了那個階段的物價調整和幾個月的安定期間後，物價必會發生劇烈的波動。因此筆者去年十月在重慶若干次座談會和一次公開演講中，均曾明白指出在復員開支龐大的財政狀況中，負責當局必須強迫富裕階級負擔復員期間的財政支出，否則物價在今年二月左右必會暴漲。可惜這種預先的警告並沒有引起注意，結果通貨物價便朝着危險的方向發展。

在第三個階段中，因為物價比較安定，大家對通貨膨脹問題更不加注意。第三個階段包括去年十二月和今年元月，是一個物價安定的時期。在十二月，無論上海及華中各地，或重慶及大後方各地，物價水準略較十一月為低。天津及華北各地的情形略有不同。華北於十一月二十二日起實行法幣一元合偽聯銀券五偽元的折合率。當時按這個折合率折成法幣，天津黃金每兩約七萬元，美鈔一千一百元，藍布每疋二萬五千元，白米每擔七千元。依照其他地區物價水準及市場供求情況，當時華北物價水準還是較低，因此在十二月必須有一個調整的上漲。本年一月間，各地物價略有增漲，不過大體上（除最後一週外）還算穩定。

到了一月底（春節前夕），各地物價和匯價如下：美鈔平均一千六百元（京滬區一千六百元，漢口一千六百元，重慶和昆明一千五百五十元）；黃金每市兩超過九萬元（在一月二十日前後，各地平均僅約九萬元，最後一週平津金價先漲，突破十萬關，到了除夕則平津漢口京滬區均已突破十二萬大關，但重慶則僅九萬三千元，昆明則接近十萬元）；收復區物價平均超過戰前一千五百倍；大後方物價平均超過戰前二千二百倍，其中特高的區域（昆）

則超過戰前二千五百倍，食米（中等）每石昆明二萬四千元，漢口一萬九千元，重慶一萬三千元，南京一萬二千元，上海一萬數百元；二十支棉紗每包京滬區七十萬元，重慶一百二十萬元；煤每噸上海十八萬元，昆明五萬七千元，重慶一萬七千五百元。就整個法幣流通區域而言，美鈔價較戰前上漲約五百倍，黃金上漲不足一千倍，物價上漲不足二千倍。

由日本請降到一月底，大約有半年的期間。在那半年中物價經過了三個階段；那三個階段都可說是調整的階段。筆者在日本請降的前後，曾再三指出戰爭結束後政府必須在半年以內設法安定幣值，就因調整或喘息的期間大約只有半年，如在半年內不能有有效的措施，則通貨膨脹將必重進險惡的階段，回復去年上半年的景象。

春節前後物價匯價走進了一個新的險惡階段，亦即戰後變動的第四個階段。這個階段的變動情形如下：（一）物價上漲的速率，已回復到去春的程度。就整個法幣流通區域說，本年二月一個月中上漲率便超過百分之五十，而有些地區有些物品在一個月內漲價有達三倍的。（二）這次的變動是先由金價的變動引起的。在一月中旬，各地金價每市兩還是在九萬元上下（由八萬元至九萬五千元）。當時因東北金價上昇，金價已有上漲的趨向。到了一月二十四日，天津因接近東北，金價首先突破十萬大關。到了一月底和二月上旬，平津京滬漢口等地均已漲止每市兩十三萬止十五萬元之間，昆明成都蘭州等地均接近每市兩十萬元，重慶因渝中國銀行繼續依八萬九千元的牌價售金，市價差不多總在九萬五千元以內。到了一月十一日，因黃金大量流往收復區，重慶金價亦突破十萬大關。在市價超過金價甚多的情形下，各地資

金大量集中向重慶中國銀行擠購黃金，結果渝中國銀行無法應付，乃於十二月停售黃金。於是金價更節節猛昇：在二月二十二日到達高峯時，天津漲至二十一萬二千元，上海漲至十九萬八千元，重慶（二十三日）漲至十七萬七千元，昆明（每舊兩）漲至十九萬元（每市兩不足十六萬元）。在金價暴漲和當時舉棋不定的外匯政策影響之下，外匯亦有劇烈的波動。一月中旬，各地美鈔在一千四百五十元上下。一月底二月初，上海已漲至一千七百元附近，但重慶昆明仍為一千五百餘元。到了二月二十二日，則差不多一律超過二千元，上海漲至二千七百元，重慶昆明漲至二千一百數十元。（重慶二十三日漲至二千四百三十元，為大後方此次的最高峯。）二月廿五日政府公布新外匯方案後，金價和匯價始略告平穩。自三月四日起，中央銀行按該行所定市價（二千零二十元）供給外匯，並自三月八日起按市價（十六萬餘至十七萬餘）供給黃金後，金價匯價可能穩定若干時日。在三月中，市價隱定於美金二千餘元，黃金上海十七萬元，大後方十五萬元附近，與一月中比較美鈔漲三分之一，黃金漲三分之二以上。（三）在收復區中，物價上漲最烈。其中影響生活費用的米糧和建築材料等上漲甚高。上海一月下旬米價不足一萬元（年關收市前略超過一萬元），到了二月二十二日漲至二萬九千元，約為一月下旬的三倍。但因原來上漲程度較低，在米價到達最高峯時還遠不及戰前三千倍。此次燃料上漲較少，二月下旬約為一月下旬的百分之五十，但與戰前比較則已達戰前一萬四千倍。建築材料上漲亦已達戰前一萬倍以上。衣料價格的地位在食料和燃料之間。此次二十支紗最高一百三十萬元（較一月底漲百分之八十五），士林布最高接近十萬元（較一

月下旬約漲三分之一。整個衣料價格在一月下旬已爲戰前四千至五千倍。經過了這次上漲後，收復區物價水準已達戰前二千餘至三千倍之間（二月份上海工人生活費指數是戰前一千八百四十五倍，三月上半上海工人生活費指數超過二千五百倍，二月下旬天津工人生活費指數爲戰前三千零二十五倍），有若干地區且超過二千倍。（四）在大後方中，物價也上漲，但沒有收復區那麼猛烈。重慶在二月下旬由米提至一萬七千餘元，河米提至一萬二千五百元，約較一月底上漲五分之一至四分之一。紗布及百貨亦隨滬價而上漲。昆明二月下旬最高峯時，粗紗每古達四萬五千元（較一月下旬漲三分之一），士林布最高每疋十八萬（較一月下旬上漲約五分之一）。米價則一度提至三萬元，但二月平均與一月底比較增加不多。就整個大後方說，米糧土雜價格雖上漲但還相當平穩，但紗布百貨則隨滬價而上漲。這次上漲後大後方物價已超過戰前二千五百倍。

經過了二月春節的漲價，現在物價已經走進一個新的階段。就三月中的情形說，這個新階段具有如次的特徵：（一）全部法幣流通區域的物價平均水準較戰前增漲不只二千五百倍。（二）收復區的食料及相似物品的價格已提至大後方之上。將來食料及相似物品價格的變動，亦必由收復區領導。（三）紗布百貨及製造品，因上海是工業中心，將由上海市場領導。但上海及沿海區域的價格將在大後方之下。這兩個區域價格的差別將視運輸及供求情形而定，將來因運輸情況改善，必會逐漸縮小。（四）建築材料在收復區將上漲。（五）目前（三月中）收復區一般物價水準已趕上並且略超過大後方的水準，將來在物價變動方面必由收復區（特別

是上海）佔取領導的地位。但廣州及其他區域物價可能較上海為高。大後方物價上漲率必較收復區為小。（六）三月中外匯較戰前上漲六百倍，黃金較戰前上漲不只一千六百倍。美匯及黃金價格，亦由上海市場所領導。（七）三月上半的物價匯價雖然波動不大，但這僅是大波動後短期的停頓。從二月漲價的情形，我們知道現在物價問題的嚴重性已經不在去年上半年之下。換句話說，目前已經再度走到惡性漲價的階段。就是負責當局，也不能不承認「今日經濟情勢已面臨極嚴重的關頭了。」

（此文原題『近八個月的物價變動』，發表於三十五年三月二十八至二十九日的重慶大公報，並經上海及天津大公報轉載）

第四十二章 現階段的物價問題

現階段物價問題的性質，與在戰爭末期物價問題的性質相似。

就物價變動的本質說：三月中旬物價上漲的高度已超過戰前二千五百倍；二月份物價上漲的速率超過每月百分之五十，將來上漲的速率還有增加的趨向；各種價格和各地價格的上漲程度極不齊一（有些物品漲價數萬倍，有些商品漲價數百倍），出口物品價格、薪給工資水準、和匯價都遠在一般物價水準之下。

就物價變動的影響說，這種加速率和不齊一的物價高漲，對經濟建設、工業生產、財富分配、以至社會政治都在發生極惡劣的作用。對於經濟建設，現在的物價波動是一個重大的

阻力。在物價猛烈波動期間，投機利潤及商業利潤遠較建設事業爲大，結果資金與人力集中於投機與商業，建設工作自然受到打擊。就是工礦等建設事業的投資，因在物價上漲之下一切投資表面上均有「利」可圖，根本談不上合理的計算或週密的計畫，亦必有許多是沒有真正經濟價值的。這些工廠或企業都是依靠物價上漲方能生存，將來只要物價安定，就不能不倒閉的。對於現有的工業生產，物價上漲雖有刺激生產的作用，但到了物價已經惡性的上漲的今日，靠物價上漲去刺激生產，好像飲鴆止渴一樣，終必反而引起工業生產的衰退。在現階段物價波動中，一方面因中下階層購買力低落，對製品實在需要減少，一方面，由原料燃料缺乏和工潮日漸普遍，工業成本上漲率終必超過製成品價格上漲率，結果工業必更日趨不景氣。物價變動最嚴重的經濟影響是在分配方面。現在的物價上漲在分配方面的意義是一方面使社會的財富集中到少數富裕階級的手上，一方面壓低中下階層的生活程度，使降至生存水準之下。在過去幾年間。大後方中下階層因遭受通貨膨脹及對日抗戰的影響，淪陷區中下階層因遭受敵僞剝削及戰爭末期貨幣劇變（先是偽幣貶值，然後是二百比一的規定）的壓迫，極大多數都已先後淪爲大貧，都已在饑餓線上度日。現在抗戰結束已經超過半年，如政再聽任中下階層受物價上漲的壓迫而走到死亡線上，誰能否認這是一種嚴重的過失？從另一方面說，在抗戰的期間，我國的富裕階級曾因物價變動而大量增加其所掌握的財富，逐漸使社會的資本集中到他們少數人的手上。他們不但利用投機、操縱、壟斷、經營等方式去乘機漁利，他們並且形成「既得利益」集團，影響及控制國家的財政經濟政策，在戰時發國難

財、在受降時發接收財，成爲國家經濟的剝削者。對於這少數富有的人，如政府不但不設法減少其手上的財富，並且再允許物價上漲去幫助他們更進一步積聚財富，更進一步發復員財，誰能否認這是一種不合理和違反社會正義的政策？現階段的物價波動在分配方面既有這麼嚴重的惡果，則其影響當然不限於經濟方面。在社會方面物價上漲的影響亦十分嚴重。物價上漲中，因爲薪水調整趕不上物價，公教軍人員待遇過低，收入無法維持一家數口，過去抗戰期間，大家因爲要支持抗戰，奉公守法的公教軍人員都只能用出售舊物、強忍饑寒、及其他方法勉強渡難關。現在戰爭結束了，大家無論如何不會再忍受這種不合理的痛苦了。尤其是最近才有機會還鄉的公務人員，他們不但不能改善生活，而且因爲收復區物價狂烈上昇，因爲收復區房價高得驚人，因爲薪金內實物部分已被取消，因爲遷移方面的損失，必將陷入更痛苦的境地。在這種情形下，薪水階級必會用集體要求（或且怠工罷工辭職的方式）。去爭取待遇的調整。最近交通（如電信）人員的怠工，和上海南京北平等地教育人員的集體請求，都僅可說是一種先聲。與薪水階級同樣感受物價壓迫的是工資階級，他們必然更會利用集體怠工或罷工的辦法去提出改善待遇的要求。如果物價問題不能解決，則必會不斷的發生大規模的工潮和其他增加待遇的風潮。如果國家整天在怠工與罷工中過日子，則社會不是要遭受嚴重的影響嗎？如果「怠工」和「罷工」的包括全部公教軍人員，則其結果不是無法想像嗎？退一步說，即使公教軍人員沒有怠工或罷工的行爲。奉公守法的因受不了生活的壓迫而離開了他們在抗戰期中寧忍饑寒也不願離開的崗位，而留下來的人都靠舞弊、貪污、敲詐、掠奪

等方式去過活，則原已貪污盛行的行政機構不是更爲黑暗嗎？在這種黑暗的社會中，奉公守法的人無法生存，舞弊貪污的人反得到物質上以及精神上的安慰，不是會產生反淘汰的作用和使道德風氣敗壞嗎？物價惡性上漲的影響還不止此。它並且會產生增加政治糾紛和阻礙國家和平統一種種惡果。物價惡性上漲的影響既如此嚴重，如再因循延誤，不作合理而有有效的改革，則官方也不能不承認「可能招致經濟破產，造成全國之紛亂。」

什麼是當前物價惡性上漲的原因呢？不久以前，有人認爲物價所以再度上漲，是交通困難和物資缺乏的結果。我們承認現在對外對內交通的確困難。我們承認交通困難使海外物資無法迅速輸入，使進口物品和工業物品價格特高，並使國內各地區間的物價有很大的差別。我們承認因爲物資消耗、設備損壞、原料缺少、和生產衰退，現在國內物資的供給較抗戰以前爲少（不但工業生產品減少，就是農業品也減少，例如最近以產米見稱的湖南也鬧饑荒，便是一個明顯的例證）；我們承認因爲復員、還鄉、救濟、和其他原因，國內物資的需要相當鉅大；供減需增，物價自然上漲。但我們認爲把這方面的原因是比較次要，它只能用來解釋物價水準何以經常維持一個高度的水準，它是不能用來解釋現階段的物價上漲的。我在前文曾經指出，最近物價的狂漲是發生於本年二月，但本年二月的交通與物資並比去年八月至今年一月改壞（事實上且有改善）。從這一點可見現階段的物價變動必有其他主要的因素。就我們的觀察，現階段物價上漲的主要基本原因是通貨膨脹，而促使物價暴漲的主要因素是投機因素。

財政虧缺所引起的通貨膨脹，是戰時物價上漲的首要原因，已為識者所一致公認。抗戰結束以後，財政虧缺及其所引起的增發鈔票，不只沒有減少，而且反而加大。戰後通貨膨脹的程度，較戰前還要猛烈。這無疑是現階段物價上漲的基本原因。在戰爭期間，財政支出（包括中央及省市）如按物價變動折合實物，則自第二年度起便逐漸減少。到了民國三十三年度，財政支出（包括米糧等實物的支出）的實值僅合戰前四分之一。三十四年一月至八月中旬，因要改善士兵待遇，略有增加，但實值也沒有到達戰前百分之三十。日本請降以後，因為接收及其他關係，財政支出突然增加。從日本請降至去年年底，我國財政支出實值增至戰前百分之九十（為日本請降前的三倍）。三十五年度預算數字按法幣計為二萬五千億元，但將來決算數字按物價計出的實值恐不會少於戰前財政支出的實值（如果財政支出合理，則在這復員善後期間，財政支出應較戰前實值為多，大約戰前法幣二十五億元的決算較為合理）。財政支出既然增大，必須增加租稅收入才能應付。不幸事實上政府不但沒有努力增加租稅，而且反而減少在租稅方面的努力。在戰爭初結束時，政府即提出免徵田賦的政策。站在經濟的觀點，這個政策顯然是錯誤的。在君主制度下，田賦是帝王的收入，所以遇有重大事件發生時可用免徵田賦的辦法去減少君主私人的收入，亦即減少臣民的負擔。現代國家的情形便不同。政府的經費總是由人民負擔的。如果減免由地主階級負擔的田賦，則必然會增加由其他階級負擔的有形租稅或無形租稅（通貨膨脹），免徵田賦的結果，只是把財政負擔由一個階級（地主階級）轉到其他階級（中下人民階層的人民），事實上並沒有減輕「人民負擔

」。戰爭結束後政府在其他租稅方面也沒有十分努力。由八月十日至十二月間，租稅（包括田賦）的收入數字政府並沒有公布，我們的估計，每月平均恐不走戰前法幣二千五百萬元，不及財政支出百分之二十。（據報載，俞財長在二中全會報告三十四年度財政收支差額達百分之八十二強）。財政支出增加，財政虧缺加大，自然就會增發鈔票。靠增發鈔票去維持財政支出，自然不能不使物價飛漲。這無疑的是現階段物價上漲的首要原因。

只是通貨膨脹還不會使物價漲至今日的程度（約戰前二千五百倍）。法幣的發行額政府並沒有公布，我們的估計目前。（三月中）法幣數目雖然可能超過戰前一千倍（即一萬四千萬億元），但在法幣流通區域包括國內（除東北和台灣外）的一切區域和在物資狀況與戰前相同兩假定下，還沒有達到能夠維持物價於戰前一千倍水準的數目（這個數目是二萬億元而不是一萬四千億元，關於這一點，可參看九月三十日大公報所刊的拙文）物價所以上漲至二千五百倍，一部分可用國內若干區域）（共產黨區域）法幣並沒有流通一事實去解釋，但最重要的因素，除了上述的交通困難和物資缺乏外，還是投機因素或心理因素。在八月和九月間，市場心理好轉（由「存貨不存錢」的心理轉變為「存錢不存貨」），投機活動消匿，通貨流通速率減少，結果物價相繼降落。後來因為政府不能及時改革財政和穩定幣值，因為政府在貨幣及金融方面有若干錯誤措施，市場心理再度逆轉。三十五年度二萬五千億元的預算公布後，更使人心不安。結果投機活動又回復到去年春季的狀態，大家又再受「存貨不存錢」的心理所支配。不但如此，在現階段中，投機活動的中心地區已從昆明重慶轉移到上海天津

等沿海區域。上海天津等市場的力量，遠超過大後方原有的市場。同時上海天津等地的投機者又遠較大後方為敏感。因此投機因素對物價的影響，必然會較大後方為鉅大。現階段物問題所以如此嚴重，投機因素要負很大的責任。

對於當前的物價問題應採什麼對策呢？我們認為應付的辦法應針對現階段物價變動的性質、影響、與原因。根據上面的分析，我們願意提出具體建議如左：

第一、公開宣布穩定幣值及停止發行——為着停止物價上漲，改變市場心理，和減少投機活動，政府應明白向全國公開宣布穩定幣值於一定水準的決心。政府表示這種決心以後，對市上場的預期將有重大的影響，這種心理的轉變即足以使物價有安定的趨向。依照筆者的分析，目前要穩定幣值是可以辦到的。如果政府能採行這一項及下列第二項和第八項措施，則穩定幣值於一定水準，已有可能。這個水準決定以後，一切價值計算始有標準可依，一切公私經濟始有軌道可循。然後前述物價波動對經濟建設和工業生產的不良影響始能得到糾正。關於幣值穩定的水準，既不宜過高，也不宜過低。過高則不但使生活費用太昂，而且使許多調整和淘汰工作受到阻礙。過低則會引起經濟恐慌，加重失業的問題，對國民經濟也是不利的。如果政府能夠立即採行我們的建議，則物價水準可穩定於戰前二千倍（去年九月我們建議穩定於戰前一千餘倍，去年十二月我們建議穩定於戰前一千五百倍，如果目前政府仍不採取穩定幣值的措施，則將來二千倍也太低。）關於公開宣布穩定幣值的方式，我們主張四

點：

(一) 公開宣布政府已下最大的決心，排除一切困難與阻礙，以全力穩定物價於戰前二千倍的水準，並規定於明年元旦改革幣制，發行新貨幣。

(二) 維持物價於戰前二千倍的水準，則法幣發行額最高可達四萬億元。目前法幣流通額估計不過一萬數千億元，因此尚可發行二萬數千億元。我們主張由中央銀行發行局一次過撥這二萬數千億元與國庫，使法幣發行額達四萬億元。政府隨即明令宣告不再增加發行，並邀請民意機關代表負責監督中央銀行遵行停止增加發行的命令。

(三) 明白宣告政府懲處囤積及打擊投機的決心，並宣告政府將用在公開市場買賣物品黃金及外匯等辦法去控制物價匯價。(此外即放任物價匯價找尋其自然水準，不加干涉。)

(四) 明白宣告政府將逐漸加緊收縮信用，減少貸放，並嚴格管理銀行。

在這裏，我們還要附帶說明兩點：甲、前面增撥與國庫的二萬數千億元的法幣，其運用必須十分小心。爲着不使這二萬數千億的法幣有任何刺激物價的作用，爲着使這批款項不致迫使物價水準超過戰前二千倍，必須採取分期使用及平均分散的原則，而避免集中於一段時期或若干區域使用。至於每一個時期能使用多少，則視法幣流通區域擴大的程度、心理好轉的程度，交通恢復的程度、和物資增多的程度而定。以本年而論，使用數目不應超過一萬億元。乙、爲着使法幣增至四萬億元而物價不超過戰前二千倍，政府除應使心理安定、交通恢復、和物資增多外，還要努力使法幣流通區域擴大並禁止法幣以外任何通貨流通。因此我們

希望政府改組（即共產黨參加政府）以後，共產黨區域的財政由國家按照大公無私的原則作合理的供給，同時共產黨區域不再使用法幣以外的任何通貨。貨幣的國家化，是穩定幣值的一個重要條件。

第二、改革財政和平衡財政收支——改革財政應以（甲）平衡財政收支和（乙）糾正社會財富分配失衡兩點為指導原則。物價上漲的基本原因既在財政失衡，則要使物價穩定，必須從平衡財政收支着手。從這個觀點說，我們贊同「平衡財政收支第一」的政策。但在平衡財政收支時，不應對財政支出作不合理的節減。我們承認節流是平衡財政收支的一種方法，但我們不能以節流為主要財政政策。今日中國要談節流，除了裁減軍費支出外，其他辦法所得的結果都很有限的。如果政府能用裁軍的辦法去減少軍費，則是一條正常的節流的辦法。（就中國的經濟力量說，中國陸軍應減至二十個師，將來減至五十師的辦法實施後，仍應進一步再減五分之三。）但縮軍必須有一個相當長的期間，而且在縮軍過程中還要有編遣的費用。因此靠減少軍費的辦法去減少財政支出，是遠水難救近火的。除了用下列第七項辦法使軍費的支出能局部變為「生產的支出」外，政府在本年度是無法在軍費方面去改善財政收支的。至於不舉辦不急需的事業，不添設不必要的機構，裁撤駢枝重疊的機構，取消掛名不做事的職位，和作各種合理的節省，均屬應有的政策。不過節約所能收到的效果不會很大，而且是有一定的限度（即不影響必需政務的推行和不減低工作的效率）的。就目前中國情形說，無論怎樣節省，事實上今年歲出恐總在四萬至五萬億元的高額。在現代國家中，公共財政應量

出爲入，因此平衡收支應側重增加收入方面。過去談論財政的人，常有財政支出太大，人民無法負擔的說法。這種說法是錯誤的。目前財政支出確是不小，但任何財政支出都是自國民收入或資產而來的。問題只是誰去負擔而不是能否負擔。只要政府有決心，無論在任何空間與時間，絕對沒有不能平衡的財政支出。就目前中國實際情形說，近一年內因有種種有利因素，財政支出即使作五萬億元打算（將物價維持於戰前二千倍，要使支出能應付國家的需要並能維持公教軍人員待遇於合理水準，財政支出應較今年度的預算加倍，定爲五萬億），亦有平衡財政收支的可能。在平衡財政收支時，應注意利用財政措施去糾正社會財富的不平衡的分配。抗戰八年間，富裕階級差不多完全沒有負擔戰費政費，而且反利用通貨膨脹的機會去大發國難財。本年度預算中，全部租稅收入不足戰前法幣三億元，其中可能由富裕階級負擔的不過值戰前法幣數千萬元。今日要談平衡財政收支，必須糾正這種不合理的現象，而強使富裕階級負擔國家的政費。在這麼一個認識下，我們建議籌措本年度政費的辦法如左：

（一）整理原有稅收——據某報登載的消息，本年度預算中租稅規費收入（包括徵借實物及其他收入），全部似與七千億元相去不遠（不及二萬五千億的百分之三十），實在太小，應設法增加。但增加的方向，應側重由富裕階級負擔的租稅。至於由貧苦階級負擔的租稅，不但不應增加，而且應減低。本年度預算所列的租稅收入，由鹽稅佔第一位。這種租稅雖容易徵收，但究竟是一種對平民壓力過大和違反公平原則的租稅，所以應設法予以減低。此外若干主要由中下階層負擔的租稅（如統稅關稅），亦應作適當的調整。原有的租稅由富裕

階級負擔的很少，而由中下層負擔較多，所以我們不應希望從原有稅收去增加十分多的收入。關於整理原有稅收，除設法增加由富裕階級負擔的租稅稅率外，應集中全力去提高財務行政效率和剷除舞弊貪污。對原有稅收，只要能將財務行政效率提高（沒有漏稅情事），並能做到涓滴歸公的地步，則即使所有由貧窮階級負擔的租稅的稅率減低，現有租稅的稅收亦應能增加一倍以上。但在貪污舞弊盛行和行政效率低落的今日，要有重大的改革是很不容易的。我們爲保守起見，認爲如加以整理，本年度原有租稅的收入至少可定爲一萬億元。

（二）舉辦由富裕階級負擔的新稅——在過去幾年間，我們曾不斷的主張舉辦三種由富裕階級負擔的新稅，以平衡財政的收支和糾正財富不合理的分配：（甲）累進的財產稅。這是用來平均財富和把富裕階級在過去幾年間所得的國難財收歸國庫。（乙）綜合所得稅和真正的過分利得稅。這是用來徵收富裕階級的收益。（丙）奢侈品稅。這是用來限制富裕階級的生活，使他們不要過分浪費。爲着使前兩項開明的租稅能夠認真實施，我們曾主張修改「姓名限制使用條例」，舉辦戶籍登記，和舉辦全國財產總登記（參看二月十日重慶大公報所刊掘作）。經過我們集體的和個別的呼籲，結果這種主張大部分已被政府採納。行政院於三月十八日曾訂加速經濟復員緊急措施辦法（經二中全會通過），規定徵收一次的累進財產稅（爲使財產稅能有效推行，規定舉辦全國財產總登記，辦理戶籍登記，並修改姓名使用限制條例）和舉辦特種過分利得稅（累進制）。這兩項租稅再加上本年開始徵課的綜合所得稅，如切實執行，則確可平衡財政收支和平均財富分配。（此外行政院緊急措施辦法所規定重要城

市交易所於年終結算時按盈利徵收的「交易所稅」和於交易時按每筆交易徵收的「交易稅」，亦為有用的新稅。）對於這些開明的新稅究竟在本年度能增加多少財政收入，我們暫不作任何估計。我們對於政府能決議採行這些租稅，自然感覺興奮。但今日的問題不在決議而在施行。目前政府對實施緊急措施辦法究竟下了多大的決心，我們還無法推測。將來施行的困難如何，我們也無法預言。如果政府在抗戰期間採行開明的租稅政策，則因戰時容易要求富裕階級犧牲，及因區域縮小，對外相當隔絕，富裕階級不易逃稅，比較容易施行。現在戰爭已經過去，區域擴大，對外交通逐漸恢復，要執行開明租稅政策，便會遭遇較大的困難。但更重要的是執行這個政策的人員與機構。要實施開明的租稅政策，必須在積極方面由了解這個政策和有高尚品格的人員去執行，而在消極方面，禁止「既得利益」集團或其代表充任財務行政官吏，並剷除舞弊與貪污。如果執行不得其人，機構充滿弊端，則實施開明租稅政策是十分困難的。此外還有一點必須注意，即政府如能穩定幣值，則對推行各種累進的直接稅將有很大的幫助。累進的財產稅是按照財產價值而累進課稅的，綜合所得稅和特種過分利得稅都是按照所得的價值而累進課稅的。財產價值和利得價值都是經過會計的方式計算出來的。但現代會計是以貨幣為最穩定的價值尺度為其基本假定。如幣值有很劇烈的變動，則會計所記錄的財產價值和利得價值是不正確的。對於財產價值，常會失諸過低，因而減少財產稅的收入；對於利得價值，常會失諸過高，而且常常會有「虛盈實徵」的現象發生。要避免這些缺點，開明租稅制度應與前面第一項所列的穩定幣值和停止發行同時實施。根據上面的

分析，財產稅及其他新稅可能緩不濟急。在財產稅等新稅未能切實生效以前，我們主張先採取下列兩項措施：

(甲) 舉辦富戶強迫捐獻——在未徵收財產稅以前，對首富之戶（特別是發國難財、接收財、復員財富有外幣資產者）徵收一種臨時富戶捐。此種臨時富戶捐至遲應於三十五年五月一日施行，富戶此項捐獻的數目，得視為財產稅的預繳，將來交財產稅時得減去此數。如政府有決心舉辦，則此項捐獻的收入必甚可觀。我們為保守起見，暫估計為三千億元。

(乙) 徵收財產總登記登記費——行政院所訂的緊急措施辦法，規定在舉辦財產稅之先，「應即舉辦全國財產總登記，無論動產不動產，均限期據實申報。」我們主張在登記時，對於若干種財產（特別是不動產）依照登記價值（用自報然後審查方式決定）一方面給以財產所有權證明文件（如換發新契據），一方面從價徵收百分之五的登記費。政府如能限期強迫登記，對過期不登記的不承認其產權（並加以沒收），則此項登記收入必然相當鉅大。我們為保守起見，暫估計為五千億元。

(三) 增加公營事業盈餘與收入，公有財產孳息與收入，出售國有財產與物資的收入——這幾項包括自敵偽接收的財產，沒收漢奸和貪污官吏的財產，出售政府由外國借入的棉花與其他物資，出售政府自海外輸入的物資，出售外匯與黃金。對於自海外輸入物資尤應加以充分的注意。我們主張在打擊民族工業的前提下大量輸入。這幾項合計至少應達二萬二千億元。

(四) 提用中央銀行撥來的法幣——在中央銀行撥與國庫的二萬數千億元中，本年度可撥用一萬億元。

以上四項在本年度至少應能收入五萬億元。財政收支可以相抵。到了明年度一次財產稅應能有大量的收入，而且中央銀行撥來的法幣尚有一萬數千億元的餘款，當能到做收支相抵的地步。過了今年和明年，政府應該能夠使財政走上軌道了。

第三、調整待遇——在物價上漲期間，薪給上漲的程度遠在物價上漲之後，結果薪水階級收入的實值大為降低，依靠薪水為生的人，大都只能靠借債或典賣什物過活。這些薪水階級包括軍隊官兵、公務人員、稅務人員、和國營事業人員。無論為社會正義計，或為應付當前經濟局勢計，都有根本提高他們的待遇的必要。如果他們的待遇不提高，則在軍隊方面必有若干人被逼做出許多非法的行爲，使交通發生危險與困難，使生產活動受到阻礙；在公務員和稅務人員方面，必有若干人被迫去舞弊與貪污，使租稅無法順利推進；而在國營事業方面，必使生產效率減低，生產數量減退。這使第二、第五、和第六項的工作均受到打擊。在我們的計劃中，本年度財政支出既可增至五萬億元，則公務人員待遇自可作充分的提高。在物價上漲二千倍的計劃下，公務人員應一律按薪水的兩千倍發給報酬。但在三十五年度（或且三十六年度），凡月薪超過三十萬元的，其超過部分一律以公債發給。（此項公債年息三釐，分十年抽籤還本。）國營事業人員、軍隊官兵、和學校教師一律依這個辦法調整。（在調整待遇時，應同時修改各機關組織法，減少各機關人員的數目。）除了薪水階級外，對工資

階級也應提高其待遇。政府應協助工人調整他們所得的工資，使工人工資也提高至戰前二千倍。此次行政院緊急措施辦法，雖注意待遇調整問題，但不如我們所提出的辦法簡單而合理。此外行政院辦法認為公務人員和國營事業人員沒有罷工怠工的權利，認為普通工人亦不得隨意罷工與怠工，我們是不能同意的。如果待遇合理，則政府遏止罷工怠工是有理由的。但在待遇不合理的情形下，罷工怠工是人民基本權利之一，是不容加以侵犯的。

第四、成立特種基金——在中央銀行發行局撥與國庫的二萬數千億元的法幣中，除以一萬億元應付本年度財政支出外，其餘一萬數千億元，暫撥作一種特種基金，以作調劑市場，維持繁榮，打擊投機，並平抑物價之用。

第五、改善交通——特別是恢復國內外航運，修復主要鐵道，並增加公路車輛，使能「貨暢其流」。

第六、增加生產——用政府的力量，協助公私生產事業增加生產，以減少物資的缺乏。

第七、利用軍隊及其他人員改善交通和增加生產——為着使軍事支出能局部變為「生產的支出」，為着促進「改善交通」和「增加生產」的工作，在整軍計劃未完成前，應大量利用軍隊各級人員去從事各樣比較輕易的交通和生產工作。將來在裁減兵員時，亦應在交通及生產工作上妥予安插。（沒有妥善安插計劃的縮軍，必會引來無窮的禍害。）前面（第三項中）減少各機關人員的建議，在實行時亦應對被裁人員在交通和生產方面妥予安插。就是救濟工作中，亦應採用「以工代賑」的原則，化消費為生產。此外未被遣送回國的敵俘敵僑，

仍未有妥善處置的偽軍，應使其從事較艱苦的交通及生產工作。

第八、拋售物資——政府目前可以掌握的物資相當多，這些物資包括救濟善後物資、敵偽資產、用借貸或購買方式自外國輸入的物資、國營工廠的物資等。如政府採用我們的計劃，則第四和第七項都會增加政府所掌握的物資。此外，我們並主張政府制定法律，授權沒收漢奸及貪污官吏的財產和大規模囤積的貨物，以增加政府所控制的物資。有了這些物資在手，政府可以隨時用拋售物資的辦法，平抑各地物價，並吸收法幣回籠，以平衡財政收支。

第九、促使物價回復均衡——目前各類物品上漲的程度有很大的差別，各地物價亦有很大的距離。要使幣值穩定，則應助使各類及各地物價回復平衡。因此我們主張政府利用上述的特種基金，作促使物價回復均衡之用。其具體辦法如次：

(一)對於價格特高的物品（如製造品），則一方面由政府自外國大量購入和在市場上出售，一方面由政府用協助解決生產困難並保證成品出售的方式鼓勵增產，以減低它們的價格，使與二千倍的物價水準符合。

(二)對於價格特低的物品（如出口品），則由政府收購，逐漸提高其價格，使與二千倍的物價水準符合。

(三)對於地域間的差別，除努力恢復交通外，應由政府成立一大航空運輸隊，專把主要物資從賤地運至貴地（不計成本），使物價能得地域間的平衡。

第十、活用新外匯辦法——從新外匯辦法實施最初半個月的情形看來，中央銀行負責當

局似已重陷平準基金穩定匯兌於八便士的覆轍。目前對指定銀行拋售美匯和對公開市場拋售黃金，市價自可穩定一時。但把匯率過分穩定，幣多利少的。現行二〇二〇的美匯，遠較平衡匯率為低。我們認為中央銀行應把匯率逐漸提高使能與二千倍的物價水準相合，然後外匯市場才能有真正的安定。否則如維持二〇二〇的水準不變，在短期內必損耗大量的外匯，在相當時期後，必會有一次暴漲。我們認為此次新外匯辦法的中心精神，不在求匯率短期期內不變，而隔若干時日即暴漲一次，而在允許匯率不斷的變，但只作小變而沒有劇變。如果過去半個多月的情形能代表中央銀行的外匯政策，則顯然中央銀行的政策是違反新外匯辦法的中心精神的，為着使國幣的對外價值也能均衡與安定，我們認為目前中央銀行必須放棄呆板的外匯政策，必須依照新外匯辦法的精神，逐漸提高限價。

我們相信上列的十項辦法如能採行，必可穩定幣值，挽救當前的經濟危機。

（三十五年三月三十一日重慶大公報星期論文，四月七日上海及天津大公報星期論文）

附誌

對於這一篇文章所提出的具體解決物價問題的辦法，熊子駿先生特別就第一項（二）點所建議由中央銀行一次過撥二萬數千億之法幣與國庫的辦法，提出討論。熊先生指出筆者所以認為維持物價於戰前二千倍而通貨還有增發幾及現行流通額兩倍的鉅額的可能，是由於下列四個原因：

「第一，法幣還沒有普遍流行到各地去，還空有沒有流通法幣的「若干區域」可以容受大量的法幣。」

「第二，物價是由物資與通貨的對比來定決的，在物資缺乏的時候而有大量的法幣，物價當然上漲。假如物資充裕，不但可以減低物價，有時還可增發通貨。」

「第三，抗戰結束後，交通困難仍與戰時封鎖狀態無大差異。因物資不能暢通，致令各地物價分頭激漲。假如各地物資盡量流通，則物價自平，而資金需要，亦隨以增加。」

「第四，投機因素是使物價暴漲的，若物資充裕，交通便利，可以貨暢其流，投機壟斷之風自絕；物價便可平流而進，不至暴漲。」

熊先生於是繼續的說，「假如這些解釋不錯，的確不能說於現在發行額之外沒有增發法幣的餘地。但是估量最高發行額可達四萬億元，本年度有增發一萬億元的容量，並且還用以補苴財政上的超支，却另外有事實和因素使這主張成爲疑問。」熊先生認爲如果本年度增發一萬億元，縱有共產黨區域作尾閘，亦無法不刺激物價，因而無法使物價穩定於戰前二千倍的水準。熊先生承認筆者所提出「平均分散」的原則如能實施，則或於本年可增加法幣而不刺激物價。但熊先生強調「現在法幣的分頭集中，不是偶然的情況，而是必然的趨勢；若不將這趨勢的根核披尋出來，是不能決定通貨流通量的。……通貨的分布不是以地區的廣狹爲標準，認定每方里應分布若干；亦不是以人口及戶數爲標準，規定每人每戶應保持若干；而常是就現行的分配法則，每一經濟單位所作經濟活動，或每個人所作的工作應得的收入來決定的。……貶值中的貨幣，決沒有用作價值貯藏的；必然以之殖利。殖利不是人人所能，必有一部分人將所有貨幣借出或存入金融業，而收取普通的利息，以補償一部貶值所受的損失，其

他一部沒有補償的損失，便成爲金融業者，或於金融業有最大融通力量者的利得了。自然。這些收受存款或借款的經營者，無論從事生產業或商業自有應享的利得。可是，因爲營運的關係，所握的常是可隨通貨膨脹而比例增價的貨物，物價騰漲的結果，還本付利之外，還餘有比通常更多的利得。加在封鎖狀態的抗戰期中，因貨物一般的缺乏，和品類的不齊，都是投機，操縱，壟斷的優良條件，其勢必將大部的資金引導到貨品的投機。因爲通貨膨脹，投機非常穩便，只有超額的利得，決不會使利率低降到一般高利率以下。於是，投機的對象和投機的傳染都擴大了。連生產事業也因投機之有利，將生產資本提取出來投機，甚至直接將生產事業，加附濃厚的投機性。這樣一來，大部的資金都浮流在流通部面，集中在商業都市來加強投機性商業的發展了，就這樣，通貨便由原分散在各地區的集中到都市，更由都市不斷的吸取殘留的餘資，經濟趨勢通貨正在由聚集到點，以何因緣能夠使之轉而『平均分布』呢？不用說，把通貨集中投機的當然是金融業者，數年來商業銀行特別發展便是明徵。不過，金融業者不一定就是直接投機的；雖然也在可能範圍內或明或暗的投機操縱，但是，總不能全部包辦；而實際營運這些通貨的常是環繞銀行的『富裕階級』，其操縱力量最大的，又是銀行後台人物及少數金融業者。許多坐收利息所受貶值的損失，大概轉化成發育的寡頭金融資本家和富裕階級的利得了。於是分配情勢又改變，食利者法幣貶值，生產者平價出賣的結果，形成投機的『富裕階級』的暴利，而分配的數量越發懸遠；即一方蝕本，一方獲利，通貨更形集中起來了。但自通貨大量膨脹以來，食利者感覺所受的暗損，也採取『存貨不存錢

」的方策了。這一來，使金融業者痛感「法幣不回籠」，那末，他們又怎樣開闢暴利的泉源呢？大家知道少數有力的富裕階級和金融業者，許多都是與政治勢力或官吏們聲息相通利害與共的；普通經濟上的存款既減少，而公家財政上的收支挪移的結果，又形成活潑金融的巨流了。無論受損者屬於公家或私人，而利得却是分潤給官僚和富裕階級，因「官」「商」的合作，更不免開避假公營私的大道；只要有獲利的縫隙，都可不擇手段，把持，操縱，以達成其目的。這風氣煽揚日廣，有大力者便愈擁有大量的財產。所謂「既得利益集團」，與所謂官僚資本，或即指此。由普通經濟理法經營的富裕階級，參合憑藉權力營運的官僚資本，操縱壟斷的規模當然擴大，力量當然增強。他們既擁有大量的物資，同時，便需要大量的通貨，以使周轉靈活。因資金集中的使用，自然向各地吸取的多，對各地分散的更少了。

各地情形又是怎樣的呢？

城市以外的地區大概是農村。在抗戰期中農人納了高額的實物賦稅，出了兵員，供了力役，還要受戰火的蹂躪，盜匪的掠奪；農業的經營資本已剝削垂盡，甚至連最低的必要生活也不能維持了。農村所僅存的产品以低於一般物價的水準來交換通貨，能夠有幾許數量？能夠保持若干時間？農村的通貨已枯竭到薄薄地敷布在一部生產及生活維持費上，沒有什麼摺注的來源了。伍先生又以如何方法將通貨分散給農村呢？以意推之，或是農貸，或是救助，獎勵，或逕直接投資興建工程之類；不過，這三屬於經濟上救助的，是否能夠將資金分散到農村大是疑問；屬於公家救助的，或可以分布通貨，却反成財政上的負累，沒有容納填補財政

差額所增通貨的實效。並且，如上所述的分配關係不改變，這些潤澤農村的資金，仍然會轉流到都市的。……綜合這些情形，可以知道由通貨膨脹改變過的現行分配關係，有使通貨作點的集中難於成面的分布底必然趨勢。要在這基礎上穩定幣值，便不能過分增加發行量，要大量增加發行，便難於穩定幣值，這是非常明顯的。」熊先生也承認筆者對通貨膨脹變更了分配關係，『是有深切認識的』，但認短期內分配無法改善，因此在本年內無法容納一萬億，而在今年與明年合計無法容納二萬數千億的增發的法幣。熊先生認為如果依照筆者的辦法增發鈔票，則筆者維持物價於二千倍的主張如要實現，『未必可能』，物價恐有上騰超過二千倍的趨向。熊先生『因此主張立即將金融與財政分開，脫出增發通貨維持財政的舊轍』，根本不再發行鈔票，用公債等辦法去應付財政虧缺。（熊子駿先生，『通貨與財政』三十五年五月十九和二十一日，重慶大公報。）

對於熊先生對筆者的主張所提出的四點解釋，筆者完全同意，但筆者願意強調投機因素和心理因素的重要性，因為只要心理因素改變，通貨流通速率減少，則通貨便有增發的可能。筆者對於熊先生對通貨不易分散的說明完全同意，並且認為是一段值得推崇的好文章。但筆者對熊先生所提出這一點並沒有忽略，因此筆者在建議中強調重課富戶和糾正財富分配的失衡，這就是足以收通貨分散的效果。

對於熊先生所提出的根本問題，即能否增發二萬餘億元法幣，則筆者在下面『增發通貨提高匯率 and 調整待遇對物價的影響』一章中將有詳細的答覆。

第四十三章 運用物資應付物價問題的具體辦法

在應付當前物價問題的各種辦法中，「運用物資」無疑地是最重要辦法之一。目前政府雖然很注重運用物資的辦法，但無論就運用的範圍說，就運用的辦法說，或就運用的規模說，現在政府所採的措施，都與理想相去甚遠。

在這裏，「物資」二字是作最廣泛的解釋。我們所說的「物資」，不只包括普通的商品，而且包括房產、資產、企業等等有形或且無形的財產。因此「物資」在這裏是指「財產」而言。所謂「運用物資」，就等於運用國家公有的一切財產。在目前政府財政政策失常無法用租稅去應付財政支出因而引起物價狂漲的今日，運用物資或公有財產亦不失為一種應急的辦法。

就我們的觀察，政府可以運用的物資，主要應包括如次的十四項：（一）政府原有的公產，這可以利用它們的孳息或其他收入，或將它們出售。（二）政府原有公的公營事業，這可以利用它們的盈餘或其他收入，或將它們出售。（三）自敵偽接收的房產和交通工具，這也可以利用它們的孳息或其他收入，或將它們出售。（四）自敵偽接收的工廠企業，這可以利用它們的盈餘或其他收入，或將它們出售。（五）自敵偽接收的商品，這可以在市場上公開出售。（六）沒收漢奸的財產，這可以利用它們的收益或將它們出售。（七）我們主張政府應制定法律，沒收貪官污吏非法逃稅和壟斷投機的人的財產，並將沒收的財產出售。

(八)救濟善後的物資，這可以用來影響市場的價格。(九)由外國借入的原料和製品，這可以用來立即出售或加工後出售。(十)國營生產事業所生產的產品，這可以用來在市場上出售。(十一)政府利用所持有的外匯，自海外輸入各種物資，在市場上立即出售或加工後出售。(十二)政府所持有的外匯在市場上出售。並利用出售外匯的機會，徵收進口特種過分利得稅，以增加政府的收入。(十三)政府可以將所持有的黃金，在市場上出售。(十四)在若干時日以後，中國可能自日本得到物資的賠償，這也可以加以利用。

運用上述物資的辦法，應針對財政和市場的需要。我國物價所以波動，主要是由於通貨膨脹，而通貨所以膨脹，主要是由於財政收支失衡，因此運用物資的第一個要點，是吸收法幣回籠，增加國庫收入。從這一個觀點看來，則物資的收益宜增加，售價(如出售)宜提高。但從另一個觀點看，則政府為着要直接打擊投機者，直接壓低物品市價，反應低價拋售所掌握的物資。負責運用物資的人，應在這兩個似衝突而實際上是互有關連的目標中作合理的調和。我們認為根本的政策，應側重於前一目標，因此當局在通常情形下總以增加國庫收入為原則。因為只要國庫收入增加，只要財政收支平衡，則一般物資自然下跌。但遇投機者操縱市場，高提市價時，則當局可減低售價，使投機者遭受懲罰。政府只要給投機者以數次的打擊，則市場心理便會好轉，投機活動便會逐漸減少了。

上述各項物資如充分使用，則所能收回的法幣必然很鉅大的。但在這裏應注意幾點，第一，救濟善後物資只能用來拋售(拋售所得仍做救濟善後之用)，而不能用來吸收法幣回

籠的。第二，日本賠償在今年恐還不易分配，因此不能用來彌補本年財政的虧缺，第三，許多公營事業目前不只有盈餘，而且有不少的虧損。就是把這三點除去，如果政府肯以全力去運用物資，則在一年內使國庫能有戰前法幣二十以至三十億元的收入，不是不可能的事。

我們主張在吸收物資的項目下，本年度可作戰前法幣十一億元的計算。如果我們假定物價爲戰前的二倍，則根據我們的計劃，運用物資的收入應爲現行法幣二萬二千億元。在表面上看，這個數目似太龐大了。但如細加分析，則只要下列兩項，即可達二萬二千億元：

(一) 目前國內對進口貨物有很大的銷場，這從國內進口價格一方面超過國外價格水準數倍，一方面遠超過國內一般物價水準兩點可以證明。我們認爲政府應將此種進口的鉅大利潤收歸國庫所有。具體的辦法有二：(甲) 對於若干物品，可由政府直接由海外輸入，在市場上出售。(乙) 對於商人輸入的物品，應徵收特種過分利得稅，繳稅應列爲購匯的必要條件。此種特種過分利得稅視進口利潤的高低而定，可達進口購匯數百分之二百至五百。用這兩種辦法，則政府每售出美幣一美元至少應能吸進法幣六千元（如物價超過二千倍則吸進的法幣還不只此）。假定進口（救濟善後物資和軍用建設用等物資不在內）全年爲二億美元，則這一項的收入便可達一萬二千億元。

(二) 如果政府能認真沒收漢奸、貪污官吏、非法逃稅者和壟斷投機者的財產，並加以出售，則只是這一項便不應在一萬億元以下。

事實上政府運用物資所包括的範圍遠較上述兩項爲多。只就自敵僞接收的物資及工廠計

算，如依二千倍物值折價，則至少應估計爲五千億元以上（被盜賣的部分還不在內）。各公營事業如善於經營，則每年收入可達戰前法幣數億元。又政府的黃金出售如運用得宜，如全年平均按二十萬元一市兩出售，每日出售二千兩，則一年收回法幣一千五百億，亦不困難。此外還有多種其他項目。總計起來吸收法幣回籠應達戰前法幣二十億元以上。但在目前行政效率低落的情形，我們爲保守起見，認爲可定爲戰前法幣十一億元。

以上是我們所主張的運用物資的範圍，辦法與規範。但現在政府當局所願做的，還沒有我們主張的三分之一。

（三十五年四月初）

第十四章 如何運用新外匯辦法

新外匯法實施至今（四月十日），已超過一個多月。在表面上，新外匯辦法已安定了外匯（包括黃金）市場，而且還產生了『供過於求』的現象。但在實質上，現行的匯率與平衡匯率還有相當大的距離，如負管理外匯責任的人不能利用目前心理好轉及投機市場遭受限制的時機，對新外匯辦法作靈活的運用，一方面使匯率能與正當的供需發生平衡的關係，一方面使正當的供需領導整個外匯市場，則在若干時日之後，外匯（特別是外幣現鈔市場）可能再度發生劇烈的變動。

就新外匯辦法本身說，這個辦法是相當優良的。新辦法的中心要點，是在中央銀行管制

及干涉之下，開放外匯市場，並協助市場找尋其自然的水準。這個辦法的成敗，其關鍵在中央銀行如何運用它的管制的權力。目前客觀的條件是十分有利的，問題只在政策是否正確和執行的技術是否完善。

中央銀行此次管制外匯，有幾個有利的條件：第一，政府在法規上，給予中央銀行以廣大的管制外匯的權力。根據「中央銀行管理外匯暫行辦法」，中央銀行有權核定（或指定）、監督、和停止（或撤銷）合法經營外匯的行號（包括指定銀行，准許經營行號，外匯經紀人），並命令其每週彙報外匯交易或直接檢查其帳目。第二，中央銀行具有廣大的管制外匯的財力。此次「政府指撥美金五億元為法幣準備金，並飭中央銀行於現有外匯中劃出一相當數量，作為基金隨時平準市場之用。」中央銀行得察酌市面情形，於必要時用在市場買賣的方式，平衡外匯外幣價格。五億美元的數目是很大的。按二〇二〇的美匯匯率折合國幣，則這已值一萬億元法幣。目前法幣流通額不過一萬數千億元（筆者個人的估計），五億美元的準備金應足以應付任何情況的。（戰前全部法幣發行額僅值四億餘美元。）第三，現在對外交通還是十分困難，因此進口外匯的需要不會到達其應有的高度。如果不是交通困難，則以目前進口利潤之大（為七十年來所未有的），進口外匯的需要一定是很大的。交通的困難使進口外匯自然受到限制，這再加上「進出口貿易暫行辦法」對合法進口的限制，進口外匯的壓力不會很大的。第四，在外匯供給方面，中央銀行有幾種重要的外匯來源。不久以前，政府決定美儲券、中籤美公債、和美公債息票，一律不得請開匯票，必須售與指定銀行或中央銀行。這在短期間會

增加外匯供給。又「中央銀行管理外匯暫行辦法」規定各銀行原有外匯存款至本年九月三十日尚有餘額時「此項餘額應照該日市價售與中央銀行。」這也會增加一些外匯供給。最重要的是關於出口外匯。此次辦法強制出口商向指定銀行結匯，使合法出口所得的外匯全數受指定銀行和中央銀行的控制。第五，至少就過去一個多月的情形說，中央銀行已得到各指定銀行的充分合作。指定銀行的合作，是中央銀行管制外匯成功的一個先決條件。

在上述各有利條件之下，中央銀行只要政策正確，運用得宜，則新外匯辦法是不難成功的。

我們認為外匯管理是否成功，主要由下列五點決定：第一、外匯是否沒有暴漲暴跌？外匯如只作溫和的變動，則外匯管理便算成功；外匯如作跳躍式的上漲，則外匯管理便是失敗。第二、外匯的措施是否有鼓勵出口，注意進口，和維持經濟繁榮的作用？如答案是肯定的話，則外匯管理便算成功。第三、外匯的措施是否會刺激物價？如答案是否定的話，則外匯管理便算成功。第四、外匯的需要的量是否等於供給的數量？外匯需供的平衡，是外匯成功的主要條件。第五、外匯的措施是給予投機者以打擊還是給予投機者以鼓勵？外匯的合法市場是佔取領導的地位還是受投機活動所影響與支配？如果合法供需支配了外匯市場，外匯的措施使投機活動消匿，則外匯管制便算成功。

用這五個標準來量衡新外匯辦法實施最初的一個半月，中央銀行的管制是成功還是失敗呢？

從表面上看，中央銀行的外匯管理似是十分成功的。二〇二〇的美匯匯率決定以後，至少在第一個月內，外匯投機活動大部分已經停頓。從中央銀行的帳目看來，不但是『供過於求』，而且差不多是有供無求，（因此中央銀行收進價由一九二〇降至一八四〇）。從外匯新辦法實施的第一個的情形來說，匯率不只沒有暴漲，而且簡直沒有上漲。這一切，都表示過去的外匯管理似是相當成功的。

但更深一層去分析，則現行中央銀行的外匯政策是很有問題的。（一）二〇二〇的匯率原就遠較平衡的匯率為低，而過去一個多月中物價及一般經濟都有很大的變化，把二〇二〇的匯率維持得如此之久，是不合理的。我們認為這種呆板的外匯政策所以產生，是因中央銀行負責人過分注重表面的供求，而忽視了供求的實在情況。中央銀行的負責人曾一再表示他們的政策不是維持匯率的固定的水準，我們相信他們的話是誠實的。他們說他們將依照供求的情形去調整匯率，這句話也是誠實的。但他們所說的『供』與『求』，是指中央銀行的買帳與賣帳。用這種辦法去求外匯供求，用這種供求去決定外匯匯率，則必會形成一種呆板的外匯政策，結果在相當期內必會維持二〇二〇的匯率不變。如果按照中央銀行的帳面去找外匯供求，則雖把美匯降至一五〇〇（或更低），在短期內還可能是供過於求的。中央銀行既有許多固定的外匯供給（美儲券和公債等），而進口外匯的需要又受了很大的限制，即便匯率為低，要維持供求相等，並不困難。在九月底以前，原有外匯存款又必須售與中央銀行。同時在外匯開放初期，僑匯必然增加。這都會使『供過於求』。但如從供求的實質去細加分

析，則中央銀行的帳面上雖然『供過於求』，但實際上匯率還是太低的。目前維持售價不變，並且降低購價，在短期間確可打擊投機者。但到了相當時期（數星期或且數月）以後，則外匯必會作跳躍式的暴漲。到了那個時候，則一方面投機受到鼓勵，一方面投機市場將會支配了合法市場。就是在投機活動消匿的今日，如不把僑匯和前述的固定外匯供給計算在內，則外匯已『供不應求』（因為進口外匯需要量超過出口外匯供給量）；在投機活動恢復的將來，正常供需亦必遭受影響而更『供不應求』，結果中央銀行必更損耗大量的外匯準備。（二）目前物價上漲已接近戰前三千倍，如維持二〇二〇的美匯，則出口事業必遭受嚴重的打擊、目前出口物價水準過低，現行水準必使出口業日漸衰落，而二〇二〇的匯率還不足以維持現行出口物價水準），進口必受到過分的鼓勵，民族工業必無法與舶來品作公平的競爭，結果可能產生經濟衰落或且工業破產的惡果。（三）匯率雖然在新外匯辦法實施的第一個月，是相當穩定，但我們相信這只會引起將來的暴漲，而不會長久安定的。（四）將來的暴漲必然是先由現鈔市場或投機市場作領導，這樣則外匯的合法市場變成受投機市場所影響與支配，外匯管理便變成完全失敗了。（五）匯率如在短期內不變而隔若干時期即暴漲一次，則在暴漲時必會刺激物價，並引起心理上普遍不安。為着糾正上述五種弊病，我們認為目前中央銀行必須放棄呆板的外匯政策，並採取逐漸提高匯價的政策。

在活用新外匯辦法時，必須一方面打擊投機者，一方面不使外匯上提刺激物價。具體的辦法，我們建議如次的幾點：（一）中央銀行應根據出口業及製造業的需要，逐漸提高匯價

至合理的水準。(二)匯率應作不斷的變動，但只作小變而沒有劇變。(三)爲着避免外幣現鈔成爲投機的對象，應宣告外幣現鈔國有，一律依照一八五〇（或就一八四〇至一九二〇間決定任何一價格）的美匯匯率收進。美儲券亦按此價收回。(四)美金公債及息票一律依到期日的匯率收回。(五)兩項外匯不應看作普通外匯供給，應由中央銀行收進，作爲基金，指定銀行不得收購。(六)對進口經營，按每項進口徵收特種過分利得稅，繳稅應列爲購匯的必備條件。現在進口利潤用美金計算，常達百分之一百至百分之四百，如用國幣計算，還較此數爲高，因此有徵收特種過分利得稅以減少進口外匯需要之必要。(七)在提高外匯時，政府同時應一方面拋售物資，一方面減低進口特種過分利得稅，使外匯上提，發生刺激物價的副作用。(八)爲着打擊投機者，外匯上提應選擇投機市場看跌或投機市場冷靜的期間。至於投機市場看漲並過分活動的時候，則反可用壓低匯價的辦法或拋售黃金的辦法，打擊投機者。

我們相信如中央銀行能依照我們的主張活用新外匯辦法，則外匯管理的前途是樂觀的。

(三十五年四月十日脫稿於昆明，同月二十一日左右分別於上海新聞報，天津民國日報，重慶世界日報，和昆明中央日報發表)

附誌

這一篇文章發表後，曾引起若干批評。有些批評者認爲中央銀行過去的掛牌政策十分成

功，並確已打擊了投機者。有些批評者認為調整匯價會有刺激物價的不良作用。關於後一點，我們在下一章中將加以解答。我們願意在這裏簡單地分析中央銀行牌價的得失。

對於中央銀行的掛牌，筆者個人的看法根本認為中央銀行不必掛牌的。根據『中央銀行管理外匯暫行辦法』，中央銀行並沒有掛牌的責任。它的責任除了管理各經營外匯的行號外，主要僅是「察配市面情形，於必要時平衡外幣外匯價格」。中央銀行既然是決定要掛牌，則它的牌價必須能領導一切外匯市場（包括現鈔市場），然後才算是成功。但事實上有過去三個月中現鈔市場並沒有受中央銀行牌價的限制，因此中央銀行牌價打擊投機者的說法是不對的。

試從數字來分析外匯新辦法實施後的美鈔市場。在新辦法實施最初的十個星期中，外幣現鈔市價有過相當劇烈的波動。在中央銀行匯率公布時，上海美金現鈔市價與中央銀行美匯牌價都是每美元合國幣二〇二〇元。直至三月六日，上海現鈔市價始終在二〇二〇附近。三月七日因中央銀行開始出售期貨匯率，所定的匯率為月息百分之五弱，市場因受這個刺激乃突然漲至二一五〇（同日最高為二二三〇）。由七日至十一日間，市價均在二一五〇附近。十二日起略跌，但自十二日至十八日，始終在二〇三〇至二一三〇之間，總超過二〇二〇的中央銀行牌價。由十九日至月底，則上海現鈔市價，總在一九三〇至二〇〇〇之間，月底跌至一九三〇，表面上是跌至中央銀行電匯掛牌之下了。但如細加分析，則美金現鈔的官定價格並不是二〇二〇元。在新外匯辦法初實施時，中央銀行會規定二十元以下的美現鈔，如換

對美匯票則應繳百分之三的運費，但各指定銀行則再加百分之一的手續費。如按二〇二〇的牌價扣除百分之四，則美現鈔的中央銀行「理論售價」爲一九三九元二角。而中央銀行的收購價應略較此數爲小。因此中央銀行最初所定美金現鈔購價是一九二〇元。用這個標準去量衡美金現鈔的市價，則在三月分美金現鈔的市價始終是在「官價」之上的。四月初因自三月底起中央銀行把收購現鈔價格一再降低（於三月三十日由一九二〇降至一九〇〇元，於四月二日降至一八六〇，其後復降至一八四〇元），美金現鈔才跌至一九二〇以下。四月一日至十一日美鈔市價徘徊於一八五〇至一九五〇之間，其中四月一日跌至一八五〇，六日爲一九〇〇，八日爲一八八〇，九日爲一九〇〇，十日爲一八九〇，十一日爲一九一五，均較一九二〇爲低。但除了這六天外，上海美鈔始終在一九二〇以上。四月十二日起，美鈔市價即開始上昇，計十二日昇至一九六五，十三日昇至二〇四〇，十八日昇至二〇九〇，十九日二二三〇，二十四日二三五〇，二十九日最高峯曾達二七〇〇，四月底收盤爲二四七〇，較中央銀行對美匯價超出百分之二十餘，較一九二〇的價格超出百分之二十七強。五月上半則上海美鈔外匯始終在二二〇〇以上。根據上面的數字，可見除了六天外美鈔市價從來都在一九二〇或中央銀行「理論官定收購價格」之上，而且從沒有跌至一八五〇以下（其中只有一天最低時跌至一八五〇）。在新辦法實施最初的十週中，一方面過半的時間美鈔是超過二〇二〇的中央銀行對美電匯匯率，而另一方面在四月間美鈔價格曾從一八五〇昇止二七〇〇，上漲竟達百分之四十六。因此從黑市現鈔價格來說，現行外匯管制不能說是成功的。

最後，我們認為中央銀行根本沒有對遠期匯率（即期貨外匯匯率）掛牌出售的必要。期貨外匯的產生，主要是由於兩種原因：第一是爲着避免匯兌的風險。在經常的國際商業及其他關係中。有許多對外支付是遠期而不是即期的，例如在進口貿易中，因爲種種關係，中國進口商實際付款的時期總遠在他與外國出售人訂定合同以後。這個時間的距離，通常總在一個月至三個月左右。進口商爲着確實知道他進口的成本，爲着避免將來外匯波動所引起的風險，是希望能與銀行訂立一個期貨的合同。（期貨合同訂立時，雙方訂定匯率，但當時彼此都用不着交出國幣或外匯，到了期貨到期時。即訂立合同一個月或二個月或三個月……：後再依合同上的匯率亦即遠期匯率交易。）期貨外匯的第二個目的，就是投機。在看漲的時候，一個人可以買進遠期匯兌；在看跌時，一個人可以賣出遠期匯兌。投機而引起的一種期貨外匯，就是一種「買空賣空」的活動。就我們的觀察，中央銀行今日根本沒有經營遠期外匯的必要。對於因投機而引起的期貨外匯，當然沒有予以便利的必要。對於因進口而避免風險一事，我們也不必特別加以注意。在現在特殊狀態中，進口商的利潤異常之厚，而且進口貨有時可能是追隨外匯上漲而漲價的。因此進口商在匯兌方面的風險，可以從進口貨品的過分利得和漲價得到補償，進口商已經沒有購買遠期匯兌之必要。基於上述的原因，我們認為中央銀行不必經營遠期外匯。

在社會經濟的計算中，二加二是不一定等於四的。在討論各種與物價有關的政策，尤其不應有機械的看法。

不久以前，筆者曾提出一個解決物價問題的方案（見拙作『現階段的物價問題』，大公報星期論文），主張政府用全力穩定物價於一定的水準，同時一方面指出政府如能下決心穩定物價，則還可以增發相當大的數量的法幣，一方面堅認現行外匯匯率必須逐漸提高公教軍人員待遇必須從速作合理的改善。這種主張曾受到若干批評。熊子駿先生最近在『通貨與財政』一文中認為增發法幣必然會提高物價，因此使穩定物價於一定水準的目標無法達到；有幾位批評者認為目前不是提高外匯匯率的時機，目前提高匯率必會刺激物價而引起社會的不安；此外某先生曾以友善的態度，忠告筆者不要多作調整待遇的主張，因為這『非國家財政所能負擔』，且『待遇一經調整，物價必受刺激而上漲，薪津所得終無法與物價競賽，故不如不作調整，或更有益於公教人員。』如孤立地作機械的看法，則這三種批評都有充分的理由的。但我們的看法不是孤立的或機械的看法，所以我們無法接受這三種批評。

關於增發法幣，筆者在過去幾年間曾不斷為文加以反對。我們所以反對增發法幣，主要是基於三個理由：第一、發鈔是一種無形的徵稅（由中下階層負擔的「租稅」），任何方式的徵稅都必須經過立法機關的通過，才能算是合法的。我國過去幾年的發鈔，完全沒有經過

立法機關通過的。不但國民黨中央執行委員會，國防最高委員會，或立法院從來沒有加以批准，就是行政院會議也從沒有審核過增發鈔票的限額，這種增發鈔票的辦法根本是沒有法律的根據的。第二、中國的通貨膨脹早已超越了溫和膨脹的階段，如再增發鈔票，則物價更作惡性的膨脹，生產必更衰退，社會財富必更作違反正義的重分配。第三、通貨膨脹既已到達險惡的階段，如再增發鈔票，必會加重了社會的不安和政治的紛亂。但增發通貨本身不一定是好的。如果增發法幣是經立法機關（特別是由人民選舉產生的立法機關）的通過，而增發的目的在防止通貨收縮與物下跌，或僅在產生溫和的通貨膨脹，則在一定限度之內，是利多害少的。

在前述的解決物價問題的方案中，筆者依照三月中旬的情形，認為政府如能於當時立即採取行動，則可穩定物價於戰前二千倍的水準。（二千倍和下文提出的數字都是一些約略的數字，並不是說一定要在二千倍，而一千九百九十倍或二千零一倍便不如二千倍。）筆者同時指出『維持物價於戰前二千倍的水準，則法幣發行額最高可達四萬億元。目前（三月）法幣流通額估計不過一萬數千億元（一萬四千億左右），因此尚可發行二萬數。（六）千億元。我們主張由中央銀行發行局一次過撥這二萬數千億元與國庫，政府隨即明令宣告不再增加發行。……增撥與國庫的二萬數千億元的法幣，其運用必須十分小心。爲着不使這二萬數千億的法幣有任何刺激物價的作用，爲着使這批款項不致迫使物價水準超過戰前二千倍，必

期能使用多少，則視法幣流通區域擴大的程度，心理好轉的程度，交通恢復的程度，和物資增多的程度而定。以本年而論，使用數目不應超過一萬億元。『如果機械地作孤立的看法，則筆者的主張似屬矛盾的。根據經濟理論凡增發通貨物價必會上漲，在本年內增發法幣一萬億，在明年度再增發一萬數千億，物價怎能穩定而不上漲？物價怎能不超過戰前二千倍的水準？一個批評者曾說由去年八月中至今年三月中旬法幣增發不足一萬億元，而上海物價已由不足五百倍漲至超過二千五百倍，如於今年最後八個多月增發一萬億元，則物價那裏還能穩定在『戰前二千倍的水準』？但如果把各方面的情形都考慮周詳，對問題作整個的或綜合的看法，則只要政府下決心去穩定幣值，則今年不只『可以』增發鉅額的法幣，而且『必須』增發鉅額的法幣。理由是這樣的：目前物價上漲的高度所以遠在鈔票增發的程度之上（前者的倍數為後者的倍數的兩倍餘），一部分固然可以用物資缺乏（包括交通工具缺乏）和法幣不能在所有區域流通等事實來解釋，但主要必須靠投機因素或心理因素來說用。如果心理因素逆轉，則通貨雖然沒有增加（其他因素不變），物價還可能上漲的；如果心理因素好轉，投機活動消匿，大家存錢不存貨，則通貨雖然增加（在一限度之內），物價不但不會上漲，而且反會下跌的。例如在日本請降後的第一個月，因為市場心理好轉，大家受存錢不存貨的心理所支配，結果該月的鈔票上漲率雖達每月百分之二十的高度，但整個法幣流通區域的物價反下跌百分之五十左右。在那一個月中，物資缺乏事實上並沒有減少，法幣流通區域事實上並沒有擴大多少，只因心理改變，市場的預期轉向，法幣雖增加而物價反能下跌。又如三

月中旬大後方的通貨流通數量，如與去年九月間的通貨在大後方的流通數量比較，因通貨大量流注收復區，不只沒有增加，而且反有減少，但因心理因素逆轉，大家又受存貨不存錢的心理所支配，結果物價還是上漲。根據上面的分析，可見不能機械地，說通貨增發則物價必然上漲的。沒有疑問地，如其他因素不變，則通貨增發必會提高物價。因此如負責當局不改變財政經濟政策，只知繼續發鈔，則用不着再增發一萬億元物價便會超過戰前五千倍的水準了。不過如負責當局能接受筆者的解決物價問題的方案，其他因素是不會不變的。正如筆者所曾指出，只要政府能明白向全國公布決盡全力穩定幣值於一定水準，則對市場上的預期必有重大的影響，『這種心理的轉變即足以使物價有安定的趨向』。不但如此，心理改變以後，如果政府不同時增發通貨，結果必會引來『通貨穩定的經濟恐慌』。根據一九二三年德奧等國穩定通貨的經驗，穩定通貨之後確可增發鉅額的鈔票。奧國的通貨穩定是於一九二二年九月開始的。但自一九二二年九月起鈔票流通不只沒有減少，而且反而大增。以一九二三年年底的通貨流通量與一九二二年八月底比較，則共增加五倍，而物價反略下跌。同樣地，德國和匈牙利波蘭等國在第一次大戰後穩定通貨『以後』，鈔票都有大量的增加，而物價反略有回跌。奧德匈等國的經驗還告訴我們一點，當時因為通貨穩定後鈔票還有增加，結果通貨穩定所引起的經濟恐慌並不嚴重；如果當時鈔票不再增發，則經濟恐慌不知要嚴重到多大的程度。在此我們願意向負責當局提醒兩點：第一、將來中國總有一天要穩定貨幣的，到了那時必須有計劃地增發相當數量的通貨，才能避免過分嚴重的經濟恐慌。第二、負責當局絕不能

因此使無限制地增發鈔票。相反地，他們必須於事先明白規定發鈔的最高限額，在一定期間內絕不超過這個預定的限額。

關於增發通貨問題筆者的意見可以歸納如下：（一）在通貨膨脹已到達惡性膨脹的今日，我們絕對反對發鈔政策，並認在這種情況下繼續發鈔實犯了一種無可容恕的罪惡。（二）但如政府能下決心穩定通貨，在穩定期間可以（並且必須）增發相當鉅額的通貨。（三）在穩定期所增發的通貨，必須採取分期使用及平均分散的原則。正如熊子駿先生有力地指出，要使通貨能分散而不集中，必須平均社會財富分配和剷除既得利益集團的權勢。就是從這個觀點來看，穩定貨幣也必須與平均財富等工作同時進行。（四）將來貨幣已經回復常軌以後，則通貨不宜收縮，而且在必要時應作溫和的膨脹。（五）在任何時間，鈔票最高發行限額應由立法機關加以規定，未經立法機關同意不得提高。

關於提高匯率，筆者認為是一件急不容緩的事。外匯匯率所以必須從速調整，是因現行匯率遠在不平衡之下（物價上漲早已遠超過二千倍而匯率僅約為戰前六百倍），如呆板地維持不變，必會使出口數量大減，進口數量大增，對外貿易入超差額增大（在新外匯辦法實施的第一個月，因中央銀行始終維持匯率於二〇二〇不變，結果出口大減，出口只值進口貨值十分之一），結果一方面使進口商得到過分的利得，而另一方面出口事業無法維持，整個民族工業遭受威脅。就是純粹就外匯來說，這種呆板的辦法使中央銀行消耗大量的外匯，使外匯運用違反新外匯辦法的精神是弊多利少的。反對調整外匯的人，總說提高匯價必然會刺激物

價，因此極力反對筆者的主張。我們承認如果其他因素不變，則提高匯率必會促使物價上漲的。但一方面因其他因素每天都在變動，一方面因可用人爲的方法強使其他因素改變，提高匯率除了提高出口價格水準（這是有利無害的），可以不影響其他物價的。各種每天在變化的因素中，最重要的是物價與交通。根據過去三個月的經驗，外匯匯率雖然不變，但物價却作急激的上漲。在這種情形下提高匯率只能說是物價刺激外匯，絕不能說是外匯刺激物價。把物價上漲問題放開不談，近月來海外交通逐漸恢復，如匯率不隨之而作相當程度的提高，則反會發生壓低物價的作用。在這種情形下提高匯率只能維持或穩定物價，不會提高物價的。如果政府對外匯及物價問題有全盤的計劃，則在目前匯率過低的情形下調整外匯，絕不會影響物價的。調整外匯對物價的可能影響有三：一是提高出口物品的價格；二是提高進口物品的價格；三是刺激市場心理，增加投機活動，因而影響一般物價水準。第一種影響是有利無害的，所以不必加以干涉。關於第二種影響，在目前國內的進口物價水準已經甚高的情形下，只要匯率是作溫和的而非跳躍式的上漲，則外匯上提不一定會刺激進口價格的，爲着保證提高匯率不致影響進口物價，筆者曾主張對進口徵收特種過分利得稅，在提高匯率時一方面減低進口特種過分利得稅，一方面由政府拋售物資。至於第三種影響，如果政府能於提高匯率時同時拋售物資，或且採用筆者的解決物價問題的方案，則必不會發生。因此只要處置得宜，提高匯率是不會刺激物價的。

相反地，目前中央銀行的呆板的外匯政策，反有刺激物價的作用。第一、在二〇二〇的美

匯率下，進口利潤過高，進口商人願意出高利借入款項經營進口貿易。結果上海利率提至月息百分之二十左右。利率既提至月息百分之二十，則物價上漲率亦至少要百分之二十了。如果匯率合理則利率可以降低，反會使物價較為安定。第二、中央銀行的呆板外匯政策只能安定一時，將來必有一次暴漲。（目前不變匯率的時間愈長，將來暴漲的程度亦愈烈。）如匯率每天都在變，但只作溫和的變動（並且可漲可落），則只要處置得宜，物價可以不受影響。但如匯率有劇變，無論如何，在劇變時必會刺激物價。第三、從更根本處看，現行匯率太低，整個民族工業無法維持，將來物資必更缺乏，這使將來的價格不能不被提高。

關於調整公教人員待遇，我們承認公教人員待遇愈高則財政支出愈大，而物價必愈受到刺激。但政府不能因此拒絕調整待遇。我們必須理解今日是物價上漲使公務人員無法生活，使公務人員無法不要求提高待遇，而不是公教人員待遇先迫使物價上漲。政府既沒有能力解決物價問題，則政府便應感覺到自身慚愧，在道義上不應拒絕調整公教人員待遇了。

如果政府不調整公務人員待遇使得溫飽，則由於下列三個理由，反會促使物價上漲：（一）稅務人員無法溫飽，大都舞弊貪污，結果人民所繳納的稅款沒有一半歸入國庫，這使財政收支更無法平衡，通貨膨脹更為猛烈。（二）待遇低則行政效率低，並發生兼職兼薪和偷吃空額等等現狀，這反會加多了政府的財政支出，增大了政府的財政虧缺。如果今日一方面把待遇提高一倍（或更多），一方面提高行政效率，裁減冗員，廢止吃空，則實際支出可能較目前還要減少。（三）待遇低則發生了種種舞弊，這些舞弊很多是增加了商品的成本，則此

提高了物品的售價。

總括地說，如果其他因素不變，則增發通貨，提高匯率，和調整待遇都有刺激物價的作用。但其他因素是不會不變的。如不把問題作孤立的看法，則不提高匯率和不調整外匯有時反會刺激物價。今日物價問題確已到了險惡的階段，當前最好能對物價問題作全盤的解決，這樣則雖增發通貨，提高匯率，和調整待遇也不會影響物價的安定。但無論物價是否作全盤的解決，提高匯率和調整待遇都是有迫切的需要的。

(三十五年五月二十六日於昆明)

第四十六章 現階段的出口事業

上 救救出口事業！

在今日動盪失衡的經濟情勢上，有一件最使我們憂慮的事，就是出口事業的不景氣與危機。

本來在抗戰結束已有九個多月的今日，負責當局早應對復興出口事業，有一個全盤的計劃。出口事業所以必須計劃復興，共有兩個原因，第一、今後一個世代的中國，應集中全力去從事建國的工作。建國是需要大量的外匯向海外購進所需的機器器材與物資的。這些外匯有一部分可以從外國借款得來，有一部分可以從僑匯得來，但最正當的取得外匯的辦法，還

是出口。因此我們如要使將來的建國工作能順利推行，便非及早有計劃地發展出口事業不可。第二，今日中國在名義上已是四強之一，但要在事實上也成爲亞洲的首強，則中國非在國際貿易方面代替日本的地位不可。日本戰前是一個重要的輸出國家，中國如要真正代替日本，便非大量增加出口不可。根據上述兩個理由，出口業的復興，確是一件應加注意的事。不但如此，出口事業的復興工作，必須從速進行。在這競爭劇烈的今日，如果我國出口不能及時在戰後新世界樹立良好的信譽，誰能保證日本不會在若干時日中重新推廣她的出口業？誰能保證印度的出口不會代替日本的地位？因此我們不但要鼓勵出口，我們並且應該用最迅速的方法去鼓勵出口。

但事實上，目前我國的出口業不但沒有受到鼓勵，而且因金融及其他種種關係，出口業却遭受多方面的打擊。如果政府再不及時加以救濟，則整個出口業恐將陷於破產。

目前我國出口業的困難，是由於四種原因：

第一種是先天的原因。我國本來就是一個經濟落後的國家，因此生產原就不足，而且在農業社會中，產品並沒有做到『標準化』的地步。在現代國際貿易中，必須可以大量交易的標準化的物品，然後才能有重大的發展。

第二種是戰爭的原因。在戰爭期間，因爲對外交通隔絕，所以除了極少數經空中運輸的物品外，我國出口業差不多全部停頓。結果出口價格水準遠落在一般物價水準之後。在價格經濟中，價格低落和出口困難，自然就大大地減少了出口物品的生產。這再加上了敵人在陸

空兩方面給予我國生產業的破壞，自然使出口事業受到致命的打擊。現在戰爭雖已停止，但出口事業不會立刻復興的。而且即使復興沒有困難，因為交通還是十分困難，出口物品仍無法大量從各地運至上海或其他港口，同時亦無法大量自各港口運至世界各國，因此出口事業仍舊沒有脫離困苦的地。

第三種是金融的原因。現行通貨和外匯政策也給予出口事業以嚴重或且致命的打擊。這可以分開三點來說：（一）在通貨膨脹中，現在各地利率月息已達百分之五至百分之二十，而一般商業和投機事業的利潤都特高。在現行利潤經濟中，有資金的人大都往利潤厚的地方投資。在這種情形之下，誰願向不景氣的出口事投資？（二）在通貨膨脹中，工資上漲的速度（至少在收復區中）已遠超過出口物價上漲的速度，這使許多出口業的成本過高，自然就不易出口。（三）現在外匯匯率定得太低，中央銀行掛牌上漲不及戰前六百倍，而出口價格上漲，已為千餘倍（一般物價已遠超過三千倍，而進口價格則且超過一般物價之上），在中央銀行強制結匯的規定下，出口業是不易生存的。

第四種是行政的原因。近數年來，因為種種關係，行政效率低落，貪污舞弊流行，結果出口事業也受到這些行政上的打擊。

在上述四種打擊之下，目前出口事業實在處於極危險的狀況中。現在出口數量（本年三月分上海出口貨值四十四億餘元法幣，僅合二百二十萬餘美元，遠在戰前水準之下，為同月上海進口貨值十分之一左右）較前幾年對外隔絕時固然是略有增加，但從海外電訊看來，中

國出口品在國際市場中的價格太高，品質太劣，很難有大的發展。如果再不急起圖謀補救，則出口事業的前途是不堪設想的。

出口事業是國家的經濟命脈，我們願意喚起大家注意出口事業的危機，並呼籲行政當局對出口事業作有效的救濟。

(三十五年五月十四日上海新聞報社論)

下 如何救濟復興出口事業

日前我們曾爲文說明今日我國的出口業正處於一個極嚴重的危機，並呼籲負責當局從速救濟並復興我國的出口事業。我們現在再進一步提出救濟和復興出口事業的辦法。

關於救濟出口事業，我們認爲一方面應消極地減少出口事業所受到的種種困難，一方面應積極地予出口事業以援助。在消極方面，我們主張四點：(一)出口事業目前一個最大的困難，是交通不便。我們認爲政府應給予出口物品以運輸的優先權，並在運費方面給予出口品以優待。(二)我們主張政府即免除全部的出口稅。一個現代的國家，通常對出口都是免稅的，我國出口事業目前既遭遇嚴重的困難，那就更有免稅之必要。(三)我們主張應改善行政，使出口商人再不受任何非法的徵取，再不受任何因行政效率低落所引起的損失。(四)如果政府是繼續強制出口商人結匯，則在手續方面應力求簡單，而對內地商人將貨物運到上海的應給予便利。

只是消極方面解決若干困難還是不夠的，政府必須在積極方面予出口事業經營者以有效的援助。在這方面，下列五點是應該特別注意的：（一）目前利率過高，出口事業資金缺乏，政府應令國家銀行對出口事業所需的資金按低利貸放。（二）目前工資水準較出口價格水準為高，我國出口事業本來主要是勞力的輸出，在這種情形之下，出口業是無法維持的。政府應付這個問題的方法，當然不是壓低工資。政府應設法提高出口價格水準的辦法去鼓勵出口事業。出口價格水準必須提至與工資水準或一般物價水準相去不遠的地位，然後才能使出口事業維持。（三）目前中央銀行掛牌的匯率太低，而且一時也不會提至合理的水準。在這種情形之下，應鼓勵出口商人以出口外匯直接購買進口貨物，使他們從進口的厚利補出口的虧損。（四）無論如何，外匯匯率必須逐漸上提，使能符合於出口事業的需要。（五）政府於必要時，應對出口事業用收購出口物品或直接補助的方式去加以補貼。（補貼所需的費用，可由徵收進口特種過分利得稅的辦法支付。）

以上各種辦法，都只能救濟出口事業當前的危機。至於根本復興或發展出口事業，則必須有更根本的辦法。我們認為復興出口事業，應從下列各點着手：

第一是穩定幣值。幣值必須安定，物價必須回復平衡，出口價格必須與工資及一般物價約略相等，匯率必須提至平衡的水準，然後一切經濟事業始能作合理的打算，有完善的計劃，然後出口事業才能真正復興與發展。

第二是標準化。在現在世界中，只有標準化的商品才能有廣大的銷場，因為在現代機器

生產中，不是標準化的原料不合製造的用途；而在現代樣本貿易中，不是標準化的製品不合市場的需要。因此標準化是推進出口的一個重要條件。

第三是工業化。要增加出口物品的生產能力，要增加出口必先增加出口物品的生產能力，必先增加一般物品的生產能力。工業化是增加生產能力的正當途徑。

第四是健全出口貿易機構。到目前為止，我國並沒有推進出口貿易的機構，我們認為目前應先在各主要國家派遣商務參贊及健全其他商務官吏。這是一件急不容緩的事。

除了上述四點根本的措施外，政府並應有計劃地發展輕工業（包括輕化學工業）。有計劃地發展適合於南洋等地銷路的產品，使中國在短期內能代替日本成為南洋的主要出口者。

（三十五年五月二十日，上海新聞報社論）

第四十七章 和平團結的經濟價值

在日本投降正式公佈的一天，筆者曾為文指出「今日是中華民族千載一時的復興機會，我們絕不能允許有任何內戰發生。」其後又再三陳說中國如發生大規模的武力衝突或戰爭，則中國經濟必趨於破產。最近美國駐華大使馬歇爾將軍亦公開指出如果中國從事於大規模的內戰，則中國經濟必會總崩潰。在這一篇文章中，我們將一方面分析國內戰亂所會引起的經濟後果，一方面分析國內各黨派和平團結經濟價值。

如果今日中國不幸有大規模的「內戰」，則第一個後果必然是無法實行軍事復員，無法

減縮軍事支出。據官方的統計，現在國軍共有二百五十多師，此外還有保安隊、游擊隊、和收編的偽軍，而共產黨不在編制內的部隊還沒有計算在內。如果內戰發生，則政府方面和共產黨方面都必無法縮軍，而且都必會繼續擴軍。結果軍隊的數目必極膨大，只要把他們全數養活（使他們能得到溫飽），每年所花的金錢依現行物價計算總要達到一萬億元法幣。再把他費用及作戰費用計算在內，則軍費支出之大，絕不是中國人民所能負擔。今年即使內戰沒有爆發，軍費支出（雙方合計在內）可能達戰前法幣十數億元。而軍隊擾害人民和強制徵取等所加諸人民的負擔還沒有計算在內。如果不肯內戰爆發，假定內戰在五年內結束，而雙方的軍費支出每年合計達十八億元戰前法幣，則內戰軍費支出的實值，可能超過抗戰八年全部國庫支出（包括省級支出）的實值。很顯然地，這必然會使財政收支更不平衡，財政虧缺更爲加大。

其次；內戰必會使交通不易恢復，必會使生產遭受打擊，交通是國家經濟的血脈，交通不能暢通，則生產或商業都無法順利推行，經濟的復員工作，必受重大的打擊。結果必會使物資更爲缺乏。

再次，內戰如果大規模發生，則市場上的心理自必發生惡劣的變化。整個國民經濟必會發生『動盪不安』的狀態。

在因軍費支出膨大而引起的財政虧缺增多，因交通生產困難而引起的物資缺乏加大，及因市場心理變化而引起的投機活動加強三重影響之下，物價必會急激上漲，生活費用必會猛

烈增加。這是內戰的第四個必然後果。

物價既猛烈上漲，而法幣又必無法在反對政府的區域流通，法幣的前途必難樂觀，這是第五個必然後果。

一方面由於交通困難，一方面由於軍事消費增加而生產供給減少，一方面由於物價上漲，目前遭受災害的無數人民必無法獲得適當的救濟。結果無數人民必會在飢寒壓迫之下而死亡。這是內戰的第六個必然後果。

內戰還有兩個可能的後果，一是使財富分配更不平衡，一是使外國的經濟援助減少。這八個內戰的經經後果合起來必會使國民經濟崩潰，或破產。『內戰』所以必須避免，這是經濟方面的原因。

我們今日不需要盡極大的努力去避免國內任何戰亂，我們並且需要努力實現真正的和平與團結。和平團結所以重要，也有各方面的理由。其中經濟方面的理由，佔有極重要的地位。就我們的觀察，和平團結至少有下列的經濟價值：

第一、在消極方面，和平團結可以使上述八種內戰的惡果完全避免。其中最迫切的是關於災民的救濟。只要大家是「心口如一」的團結，則大家的注意力首先必會轉到飢寒交迫的災民的身上。結果許多人必可在死亡綫上被拯救起來。

第二、和平團結以後，則中國可以向外國借入鉅額的款項。一方面美國官方會給與我們以若干億美元的貸款，一方面外國私人也樂意向中國投資。

第三、和平團結以後，國內財政的收支必會逐漸有重大的改革。和平團結後施政方針在各方面督促之下必會依照『和平建國綱領』。在『和平建國綱領』中明白規定『以資產及收入定累進稅則』，徵收由富裕階級負擔的租稅。此條如切實執行，不但可以增加國庫收入，而且可以使財政成爲糾正財富分配不平衡的重要工具。這種財政的改革，只有在和平團結的開明政府之下，才有實現的希望。

第四、和平團結以後，軍費必可大減。如果中國是一個真正團結統一及大家和平相處的國家，則全國軍隊不但可以縮編有五十個師，而且可以縮編爲二十個師，這樣則財政收支可以大減。

第五、在和平團結之下，因爲會有大量的外債收入，因爲可有大量直接稅收入，因爲軍費支出大減，結果財政收支平衡是很易辦到的。

第六、在財政方面，只要真正和平與團結，則不只收支可以平衡，而且會有很大的款項可供經濟建設及其他建設之用。

第七、如果大家能夠真正和平相處，則交通的恢復，在半年以內可完全實現。

第八、在和平團結之下，一方面交通恢復，一方面因政府可以集中力量去改善生產（生產所須人力物力均較易籌措），一方面局勢安定，生產必會突飛猛進，物資的缺乏必會大爲減輕。

第九、在和平團結之下，大家心理上都有『安全』的感覺。市場上投機和壟斷的行爲必

大部消滅。

第十、財政改善，通貨不必增發，交通恢復，生產增加，投機因素都有使物價安定的作用。因此和平團結之下，物價必會穩定。

第十一、和平團結以後，法幣將成爲全國一致的流通媒介。同時因爲物價穩定，改革幣制已變成可能。結果九年來的通貨膨脹，將會宣告終結。

根據上面的分析，可見和平團結有極大的經濟價值。真正的和平團結（不是表面上的和平團結），不但在消極方面可以使我們免除內戰的痛苦，而且在積極方面可以集中全國國力於經濟建設的工作，集中全國國力去克復「貧乏」和「不均」兩大醜惡。和平團結既有這麼大的經濟價值，全國人民必須盡最大的努力，促使其實現。

（三十五年三月在重慶益世報、昆明正義報、南京中國日報、北平建國評論發表）

本書著者其他著作

- (一) Outline of International Price Theories (Ron Fledge, Lon, 1939)
 - (二) 中日戰爭與中國經濟 (商務, 長沙, 二十九年一月)
 - (三) 物價統制論 (正中, 重慶, 三十年十月)
 - (四) 當前的物價問題 (商務, 重慶, 三十二年五月)
 - (五) 戰後國際貨幣問題 (青年, 重慶, 三十二年十一月)
 - (六) 憲政與經濟 (正中, 重慶, 三十三年六月)
 - (七) Currency, Exchange and Prices in Wartime China (I.P.R., New York, 1945)
 - (八) 中國工業建設之資本與人材問題 (商務, 重慶, 三十四年十月)
- 與楊西孟, 戴世光, 鮑覺民, 李樹青, 費孝通等八先生合作的:
- 『昆明九教授對於物價及經濟問題的呼籲』 (北門, 昆明, 三十四年七月)