

世界經濟衰沈的解剖

谷春帆 著

# 世界經濟衰沈的解剖

著 帆 春 谷



開明書店印行

## 序

一九三二年秋，讀着 Bertil Ohlin 教授的 *The Course and Phases of the World Economic Depression, League of Nations, 1931*，這書對於這次世界經濟衰沈的各方面，統有記載，當時覺得材料雖然豐富，頭緒太多了，一時不容易明晰了解，並且書中所下的解釋，很不能叫人滿意。本來自己對於經濟恐慌及衰沈的緣由，多少有些道德塗說的見解，所以當時就打算將原書的材料分析整理一下，並且用自己的見解，來解釋這些材料，一面就將這種材料來試驗自己的見解是否正確。

在工作中間，又讀着 J. B. Condliffe 教授的 *The World Economic Survey, 1931-32, League of Nations, 1932*，這本書中也有許多材料，差不多就是從前一本書中整理出來的，同時又附益着這位著者的見解與解釋。在許多實際問題上，很多啓發，然

而根本觀點又和本人自己的見解不同。所以當時就決定將兩本書併作一起來辨。

因為最初的動機，注重在自己參考和試驗自己的見解，所以引用原書的地方，多不會注明出處。後來將自己的見解插入，又將旁處搜得的材料陸續補入，雖然要想一一注明出處已經來不及。所以一切材料的來源，完全混雜了。大概說來，第一章和第三章中的材料，大部分是從前兩書中採集，有幾處地方簡直是節譯。其餘則從其他雜誌中採集些關於最近的情形，但所採很少。至於這些材料的排比，歸納，解釋，推闡，卻全是編者自己的主張。如其有錯誤的話，也不能歸罪於兩位原著者。

編者的觀察，或許是一偏之見。但在本書校印期內，又讀到了 Sir Arthur Salter 的 *Recovery, 1932* 及 Mr. G. D. H. Cole 的 *The Intelligent Man's Guide through World Chaos, 1932* 兩書。其中許多地方竟和編者的觀察，互相印證。尤以 Mr. Cole 的觀察與編者相近。這件事使編者的自信力增加不少。但 Mr. Cole 以為經濟衰沈是偶然的現象而沒有循環的必然這一層卻與編者的意思不合。最近編者於無意中翻到

篇報告，注語中引了一句話，以爲經濟循環界之起伏，實隨資本主義以俱來，非至資本主義沒落，不至停止。（原文是 The cyclical fluctuations will accompany Capitalism until its downfall）姑無論 Varga 在別處的見解如何，但這層意思倒與編者相同。

此書原於本年二月中脫稿，自二月以迄現在，半年之中，世界經濟上經過幾次重要的變遷。美國已停止金本位。美匯狂跌，漸近英匯之平價。美國爲大債權國，從經濟的觀點言，全無停止金本位之必要。其所以停止金本位者，正爲厲行金融戰爭之故。世界經濟會議失敗已，經注定。此爲各國間以國際合作求濟經濟衰沈之最後企圖。自此以後，各國惟有竭力發展其國家性之經濟設施，而各國間之最後衝突，愈有訴之於武力之可能。這些新事實的發展，非但不曾改變編者的觀察，反而愈加證實編者的結論。

谷春帆 一九三三年七月十五日

# 目次

## 第一章 衰沈醞釀時期……………一

戰後濟經界之恢復(一) 食糧生產情形(三) 原料生產情形(九) 工業生產情形(一四)

物價(一九) 工資(二六) 社會財富分配(二七) 國際貿易條件(二九) 金融市場之失諧

(三二) 國際資金之移動(三四)

## 第二章 經濟衰沈的原因……………三

衰沈的必然性(三九) 資本主義的生產制度(四〇) 資本主義的分配制度(四五) 獨占組

織與自由市場之消滅(五一) 資產階級的衰沈原因論(五九)

## i 第三章 衰沈期內……………六

## 第四章 恢復呢還是毀滅……………二一九

- 生產情形(六一) 農業生產(六二) 礦業生產(六五) 工業生產(六九) 物價(七四) 原料品價格與成製品價格(七八) 生產品價格與消費品價格(八一) 國內市場價格與國際市場價格(八二) 獨占物價與自由物價(八四) 另售物價(八六) 國際貿易之減縮(八七) 物物交換條件(九四) 國際資金之逆流(九七) 利率(一〇二) 國際收支平衡(一〇三) 金融恐慌(一〇五) 工資(一一〇) 失業(一一三) 社會財富分配(一一四)
- 政治家的預言(一一九) 為何沒有世界革命(一二〇) 為何不能恢復富榮(一二二) 緊縮政策與膨脹政策(一二三) 資本主義下之過剩勞動(一二九) 政治問題(一三〇) 悲劇的結束(一三〇)

## 第一章 衰沈醞釀時期



這一次的世界經濟衰沈，是在一九二九年初秋發動的。然而經濟衰沈只是經濟隆盛的反面，同樣是經濟循環 (Business Cycle) 的一部分。經濟衰沈時期的種種現象，與經濟隆盛時期的種種現象，有息息相通的因果關係。除卻了這種隆盛時期的種種因子，則後來衰沈時期的種種現象，差不多就無法解釋。所以開頭的時候，不能不先把一九二九年以前的種種經濟活動先來觀察一下。

自歐戰停止以後，各國均努力於恢復及整理。自一九一三年到一九二五年是整理時期，從一九二五年到一九二九年是隆盛時期。這時期全世界原料品及食糧生產量的增加比率，比之人口的增加比率更快。戰亂所摧毀的財富，就全體說來已經是完全重新補足而有餘，就整個世界說來，這時候的世界已比戰前更為富庶。然而許多戰時及戰後

鐵鑄的大錯，卻貽留下來，僵化起來，而且在恢復及整理的時期中，又同時創造了許多不可寬宥的錯誤。經濟組織的機構，經過了巨大而又劇烈的變動，經濟界的種種原素，顯然不能充分敏捷來適應這種變動。於是種種經濟部門間便發生了「失諧」(Maladjustment)的毛病，到底釀成了恐慌。以下就生產分配各方面來分別觀察這種經濟組織變更下所發生的「失諧」情形。

爲明哲起見，今先將一九一三至一九二五及一九二五至一九二九兩期內人口增加，食糧生產，原料生產，及世界貿易數量列作一表如下：

	1913-1925	1925-1929	1913-1929 共	計
世界人口增加百分數.....	5	4	9	
世界食糧數量增加百分數.....	10	5	16	
世界原料生產數量增加百分數.....	25	20	50	
世界貿易數量增加百分數.....	7	19	27	

以下分暫着說。先說生產事業，並且先說食糧。

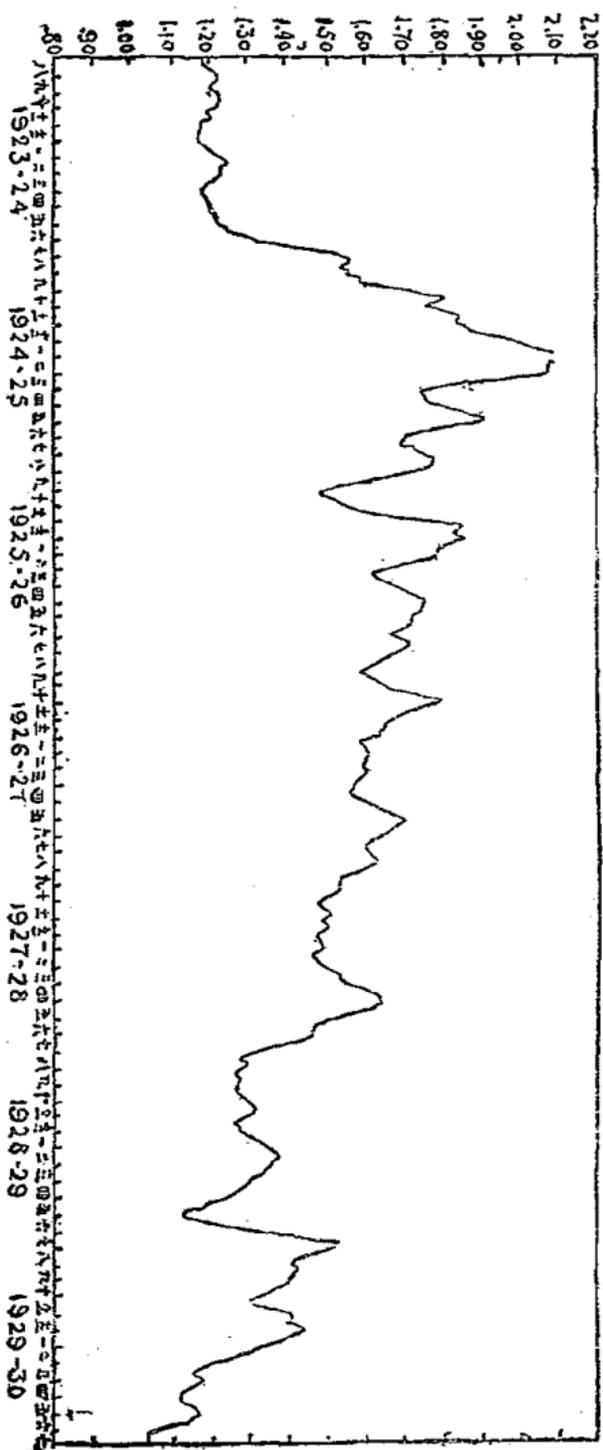
食糧方面先說小麥。農業生產應用機器，是這一時期的重要發展。曳引機(Tractor)及兩用機(Combine)在美國加拿大等處，大見應用。因為這些地方，油價低廉，地租不高，而工資甚昂。並且這種地方，麥收差不多是惟一的收成，季節短工的需要極殷，所以使用機器非常獲利。但在歐陸各米糧進口國，則因畝制較小，耕作集約，輪種制度盛行，而兩用機刈割後遺留田中之柴草，在歐陸又為農家重要收成之一種，故這種地方，機器未能普遍使用。平均說來，則全世界小麥種植面積及每畝收穫量，近年均頗有增加。計小麥種植面積以百萬公頃(Hectare)計，一九〇九至一九一三年為九一·三，一九二四年為八六·八(是年蘇聯減少甚多)，一九二六至一九二九年為一〇五，而一九二九年則為一〇八·四。就每公頃收穫量言，則一九〇九至一九一三年為九五·六公斤，一九二六至一九二九年為九六·九公斤(95.6及96.9 quintals)。本來許多地方，例如加拿大北部，因為夏季甚短，一向認為不適宜於耕種小麥，後來因為麥種改良，發現了只消一百天(以前

要一百三十天）便可成熟的新種，於是這些地方，種麥面積，便急劇增加。美國西部及澳洲旱燥各地，亦因發見了力能抗旱的新種，而麥產量大為增加。這些技術上的變更，其影響剛剛在這次經濟衰沈開頭的時候，方始顯著。因為麥的供給雖然增加，但其需要，則約略反見減少。自一九〇九至一九一三戰前五年中，全世界平均每人每年消費量為六六公斤。自一九二五至一九二九此五年中，僅為六三公斤。因之全世界小麥存積量年有增加。一九二五年（每年均以八月計算）為九百三十萬公噸，一九二六年為一千〇十萬公噸，一九二七年為一千一百三十萬公噸，一九二八年為一千三百四十萬公噸，一九二九年為二千一百三十萬公噸，一九三〇年為一千九百萬公噸。

麥產既嫌過剩，則麥價自然跌落。後面這張圖可以充分表示出來（圖一）。一九二八年為大熟年。這年度麥價所以未致跌落甚多者，全是因為人為政策，將一部分存麥，從市場上收回屯積之故。因為這樣，一九二九年度的麥產面積，也未能減少。這種政策是一九二七年加拿大作的。加拿大的小麥推銷同盟，用種種方法來維持市價。在一九二九

# 第一圖 世界麥價圖

(每噸價格)



三層期移動平均數

Source: *Wheat Studies*, Vol. VII, 2. page 133.

年八月底，該同盟爲屯積之故，收購在手之存麥，達八千萬英斛（Bushel）之多，而加拿大全境之存麥，卻僅八千七百萬英斛。這種辦法使麥價爲之提高。對於農民的收益額，暫時加以保護，使其不致過於減少。

除小麥外，其他食糧如黑麥，大麥及蕎麥玉蜀黍等，於一九二六至一九二八年間價格均頗漲高。耕植面積亦頗有更動。米麥等類供人類食用之糧食，自戰前（一九〇九至一九一三）至一九二七年耕植面積增加百分之十二強。而用爲飼料之糧食及薯蕷則僅增加百分之三。自一九二七年至一九二九年情形適相反。前者減少百分之一而後者增加百分之五·五。與此有連帶關係者，則爲肉類蛋類及乳類食料之普遍應用。此種現象，一方面因爲人口增加之故，他方面實爲生活程度日高之故。獸類食糧之需要與生產並皆增加。但欲使原事耕植之農民改事畜牧，本來已頗困難。加以經濟衰沈期內，物價跌落，畜牧事業，亦未見有利，故欲使農民改事畜牧或改就其他工業一事，更加困難。究竟是否必須將一部分現存之農民，從其世世耕稼之田地中，驅之他往，而後糧食價格，方能保

證生產者以相當之利益，則現在甚難斷言。且即使可以實行，而農民方面所感之痛苦，一定也很深刻。

糖之價格，上落頗巨。爪哇粗白糖之價格，在一九二四年時，每磅值美金四·四一分。一九二九年時僅值二·二一四分。約跌落一半。戰前甜菜糖之產量頗巨，戰時歐洲甜菜之種植面積，大為減少，因而蔗糖之產量擴充甚多。戰後甜菜糖之生產，在保護關稅及種種獎勵制度之下，重行擡頭。而蔗糖之產量，亦繼續增加。一九一九至一九二〇年度時，全世界蔗糖產額為一千三百三十萬噸，甜菜糖約三百三十萬噸。一九二七至一九二九年度，蔗糖產量增至一千八百三十萬噸，甜菜糖產量增至九百萬噸。蔗糖產量之增加，蓋因技術方法改良，成本減輕之故。如無保護關稅及種種獎勵制度，則甜菜糖之生產，決不能與蔗糖競爭。但各產糖國對於本國市場皆留作本國生產者之禁樹，以致公開市場之銷路日狹。糖之存貨乃日增。自一九二二年以來每月存糖（以十月為標準）罕過百萬公噸，一九二六年一百四十五萬公噸，一九二八年一百八十八萬公噸，一九二九年二百

五十七萬公噸，一九三〇年三百二十二萬公噸。

糖業與小麥生產，戰後迄今之情形頗相似。歐洲以外各地之產量，均因歐戰之刺激而增加，技術改良之成效，均僅使一部分生產者之成本，得以減輕。兩者均用人爲之方法，維持市價，致使成本高貴之生產區域，亦能維持高額之產量。因之公開市場日狹，存貨日多，此皆兩者所同也。

咖啡生產，亦因維持市價不使墮落之故，以致存貨堆積，供銷失調。觀下表可見。

一九一三至一九三〇年咖啡產量存貨及市價表

產 量 (單位千噸)	年 份									
	1913	1921/2	1923/4	1925/6	1926/7	1927/8	1928/9	1929	30	
全世界 .....	1210	—	1550	1439	1650	2208	1728	1900		
巴西 .....	795	—	874	841	1041	1502	1032	1280		
存 貨 (單位百萬袋)										
歐美及巴西口岸 (單位百萬袋)	10.3	8.7	5.1	4.6	4.7	5.7	5.4	5.6		
巴西內地.....	—	—	4.6	2.8	3.3	11.7	8.8	21.2		
市 價 (巴黎第七號貨每 百公斤金法郎價)	—	166.7	238.8	156.9	187.1	180.4	98.1	58.7		

咖啡市價在戰前變動本劇。巴西之咖啡生產者，乃互相聯合，將豐年之餘貨，留至次年銷售。戰後復將此種政策，加以擴充，而改成所謂「咖啡永久保障政策」，以維持一定高度市價爲目的，將日增月盛之產量，屯積不售，使種植咖啡一事，表面上顯似有利。於是巴西及巴西以外各地（如哥倫比亞）之咖啡種植面積，均陸續增加。於是此種政策，當然無法繼續推行。而尤可危者，則所有屯積咖啡一事，全由舉辦外債以資融通。若果屯積咖啡之金融，能從咖啡生產者本身所納稅賦爲之，則擴充新種植面積之事，可以不致溢無限度。而各該國家之財政地位，對於國際信用變遷之感覺，亦不至過於銳敏矣。

至於工業原料之生產情形，則與食糧生產亦大致相仿。

工業原料，與其謂其生產過剩，毋寧謂爲需要減少。各種原料市價，雖大致亦趨跌落，但並不能據此推定生產之過剩。且技術方面之改良，頗有成效。物價雖跌落，生產者之利益，恐未必減少。一九二八至二九年度之存貨雖積漸增加，但對於生產總額中所占成數極微。生產力之閑廢者固屬不少，但生產力不能盡量使用一事，幾成爲通常狀態下必然

之事，故亦不能遂據是以斷定生產之過剩。然另有極堪注意之一點，即多數重要原料品之市價，均受獨占之影響，不使其跌落至於無利可圖。而除一二例外，生產能力卻又毫無限制。此種辦法，一方面阻止消費，他方面又促進生產，其情形實與小麥、咖啡等相類，如橡膠、銅與硝石皆此例也。

橡膠之供給與需要，均難隨時伸縮。橡樹非滿五年，不能割膠。故貨價雖漲，生產亦不能猝增，貨價雖落，種植面積亦不能猝減。此次經濟恐慌以前各年，爲斯蒂文遜法 (Stevenson Plan) 施行時期，英屬各地之出口量被此法所限制，以致一九二五年以來，三年之中，市價均甚高。於是種植面積遂見增加。而將廢橡膠重行提煉一事，亦告成功。雖所增之種植面積，在恐慌暴發時，尙未能增加橡膠之產量。然橡膠市價則自此江湖日下。存貨山積，而市况則因新種橡樹漸近開割之期而愈趨黯淡。

棉花及羊毛之市價，於一九二五—一九二六兩年，跌落甚劇。嗣後尙屬穩定。存棉數量雖不少，但比之從前各年，亦未見特異。棉產量受北美蟲害之影響，時有多少。羊毛產量則

增加甚劇，六年以來增加三成，但銷路亦極佳。似尙無生產過剩之事。絲價自一九二五至一九二八年常趨下游，但此方面技術進步甚多，故生產者尙非無利可圖。人造絲產量之增加甚速，在一九二八年時，生產能力已有閑廢而市價亦見跌落。木材之供給因蘇聯出口之增加，而致斯坎狄那維亞之生產者不得不限產量以維持市價，木漿之供給，至少是其中某幾種品級，亦嫌過剩。

煤業之在歐洲者，因種種關係，其市場縮至極小，各地均有閑廢之生產力。戰後疆界變更，技術進步，法國對於已毀之礦，竭力整理，而德國必需交付貨物賠款 (Reparation-payment in kind) 以是歐洲各國之煤業，或增或減，頗有不同。戰前煤之需要，每年約增加百分之四。戰後則年年故吾，毫無增加。其用途多爲水力與煤油所奪。煤之價格，各國間相差極大。此乃保護關稅，政府補助金及運費歧遇之結果。大部分煤礦之輸出價格尙比自己成本爲低。然而生產量則維持不改，半固由於政府及煤業卡帖爾人爲之激厲，半亦由於煤礦如停工不採則頽墮可待也。同時一部分國家之生產力則頗有閑廢。雖有壟斷

協定而世界煤市之不安定則如故。

礦物油自一九二〇年至一九二九年其產量幾增加一倍。新油田時有發現，開採技術亦見改良。產量之增加超過需要。市價自一九二七年以來雖跌落而開採之井並不減少。因為油井如不繼續開採，則油源將為鄰井所奪而涸竭也。

銅之情形則在一九二九年時市價升漲，存貨稀少。銅出口業聯盟係於一九二六年成立，世界銅產百分之九十歸其掌握。故市價得以維持於不墮，使成本高貴之銅礦，得以繼續擴張。在一九二九年時，生產力之增加似有超過需要之勢。且銅之代用品則日多一日。其餘如鉛、鋅、錫等價格，於恐慌來襲以前各年，均趨跌落。存貨均趨增加。一九二八和一九二九年度，為經濟隆盛時期，依理市價應趨漲，存貨應趨跌。現在情形恰相反，則明係供給超過需要之佐證也。

鋼鐵業，戰時及戰後生產力亦增加。其故因海外新礦之發現，戰時鋼鐵之需要，德國該業在通貨膨漲期內之澈底革新，法國該業戰後之重建及合理化之推行是也。同時需

要則未能應之增加。蓋戰後鐵道之敷設甚少。然就大體言，則在一九二九年時，價格尙無大上落，並無生產過剩之象。但該業之閑廢生產力甚多，而一九二九年又爲一隆盛年份，則該業之生產力比之通常年份之需要，定屬超過多多。惟鋼鐵工業之獨占組織，雖僅有歐陸各生產者參加，而與其他基本商品獨占組織之寬泛無力，卻絕然不同。世界之鋼鐵生產者，皆隨歐陸鋼鐵卡帖兒之後，採用限制產量維持市價之政策，故市況賴以堅挺。

硝石生產之技術，頗有改良，產量增加，市價跌落，存貨堆積，均爲生產過剩之典型式的象徵。

從大體言，原料生產之普通情形，爲需要雖然減少，市價雖然跌落，而供給輒未能減少。因爲供給不能減少，故恐慌來襲之後，需要衰落，則除市價慘跌外更無別法。原料生產之「不固定性」，在以前各次經濟衰退時期中，如出一轍。生產過剩，雖爲現代經濟制度下通常之現象。然有一點，爲戰前所無者，即獨占組織但求壟斷價格，而不限制產量，致使生產力得以超過需要而擴充（獨占協定之發生其本身即爲供需不能適合之表現）。

以下述製造業之情形。

製造業因經濟組織變更而起的失諧情形，爲生產力之擴充，超過需要之限度。（所謂限度者，係指使大多數生產者出售其貨品，而猶能足敷其成本與利潤之謂。——前後文中所謂生產超過需要者，均作此解。）此可以閑廢之生產設備，及巨大之失業爲證。閑廢之生產設備，雖非新發見之現象，自戰前卽已如此。然此屆之閑廢設備則更多。而製造工業方面，固定投資之數額，益臻重要，故設備而致閑廢，亦益覺其事之嚴重。生產力之過剩，先爲歐戰之結果，如鋼鐵工業戰時異常發展，東方各國亦於戰時工業化。向來以東方市場爲尾閭之工業（例如英國之紡織業），於戰事初了時，尙希冀此等市場之恢復，因而預爲擴充自己生產力之地步。其後已失之市場，既難恢復，而已擴充之生產設備，又驟難縮減。且戰後分立之國家甚多，皆致力於獎勵本國工業，而工業品舊有之市場，則多被分割。且自一九二五年以來各國對工業品之入口稅，均頗見增高，且時刻變動。工業生產所需之固定資本甚多，其生產量之調節，祇能逐漸爲之。對於此種急劇之變動，自然無

法順應，合理化之推行，使工業組織有深刻之變化，而技術上之進步亦極多，新機械設備應用甚廣，此可以機器工業之巨大擴充證之，工業品之產生甚多，而就工人數則無甚增加，此為勞動緊張生產率增加之明證。試觀下表所列美英瑞典三國每一工人生產能率之增加可知。

一九一五至一九二九年美英瑞典三國生產率表

	1915	1920	1922	1924	1926	1927	1928	1929
英國.....	—	—	—	100	—	106.8	106.8	110.7
美國.....	100	91.8	109.4	113.2	126.6	127.2	—	—
瑞典.....	100	102	124	125	132	133	136	143

合理化之結果，使一九二五年以來，生產率之進步甚速。然舊式機器及生產率落後之工業組織，則猶欲勉力競爭，不甘收歇。以是在經濟隆盛期之末期，生產能力非但在新興工業中擴充不少，即在前途無多希望之舊工業中，亦復擴充甚多。

新興工業如汽車及無線電器具之擴充，顯已超過需要。美國汽車工業之生產力為

每年八百萬輛。但即在經濟隆盛之年，社會享用，因投機利得而日事奢華，每年需要，亦不過五百四十萬輛。船舶之建造亦超出正常需要甚多。即在經濟隆盛時期，閑廢之噸量，亦復不少。而一九二六年至一九二九年間之運費率，且比一九二二至一九二五年間為低。皆其明證。紡織業機械工程業及造船業，亦均有剩餘生產力甚多。

一九二六年至一九二九年各工業國之生產指數表  
(以一九二五年為一百)

	1926	1927	1928	1929
法國.....	116	102	119	130
德國.....	95	120	120	122
波蘭.....	98	123	138	138
瑞典.....	103	108	104	127
英國.....	77	111	105	113
蘇聯.....	139	164	198	228
加拿大.....	117	125	138	154
美國.....	104	102	107	114

各生產部門間，彼此「失諧」之情形，必反映於就工人數之多寡。下表表示各國失業狀況之大概。

衰沈期前各國工會會員失業人數表

(表中所示為對於全體會員之百分比且均以各年之九月為準)

	1926	1927	1928
德國：完全失業.....	15.2	4.6	6.6
短期就工.....	12.7	2.4	6.9
比國：完全失業.....	1.1	1.4	0.6
短期就工.....	2.5	3.5	3.3
加拿大.....	3.3	3.1	2.2
美國.....	13.7	9.3	11.4
荷蘭.....	7.2	6.7	4.8
瑞典.....	9.1	8.4	7.8

各製造工業之利潤，有無變遷，頗不明顯。英國數家合股公司之普通股及優先股之利率，一九二七年為百分之十·五。一九二八年為十一·一。一九二九年又為十·五。但

因各家資本時有增減之故，亦未可全據爲準。美國則一九二八年爲百分之十二，一九二九年爲百分之十三。其他各國尙無此種明白之統計，然大體在此次隆盛期中，製造工業之利益，似頗安定。夫閑廢之生產力，既如是其多，而工業之利益，尙不見少，則可知彼時所行之物價政策，實有使物價適合生產量，而使生產有永久閑廢之可能，且巨量閑廢生產力之存在，必然的又刺激獨占之傾向。於是國內的及國際的卡帖爾相繼成立，以限制切膚之競爭，而提高物價。其結果則使本應淘汰之生產組織，亦被保存。獨占之又一結果，則爲屯併。屯併之施行，如其猝一爲之，則愈能使被屯併地應平順之市面，發生紛擾不安也。

此外商業組織，亦有變更。分期付款方法之推行，使消費者超出其當時之購買力而購買。故於隆盛期中，則增加隆盛。而於衰沈期中，則增加衰沈。蓋衰沈期內之消費者，將付款清償其從前之欠債，而減少其繼續購買之能力也。然此事惟於美國行之耳。

以上關於經濟變遷及調劑失宜的情形，是從各個生產部門本身觀察的。現在再從各生產部門間的相互關係（如原料及食糧生產部門對工業生產部門的相互關係）

上觀察之。或者以爲此種觀察，應比較兩種生產部門某年度以來進益增減之比例。（例如甲生產部門之進益與乙之進益，自戰後以來，增加是否相等是。）如其增加相同而相等，則爲經濟界諧和之徵象。但此種辦法，明係假定比較中之基年，爲平衡諧和之年度，實際殊未可信。其實此種觀察，固不必假定一平衡之年度，爲比較之基礎，而只須觀察兩生產部門間變化之同異，即亦已足。例如農產物價值跌落，農人購買力減少，則生產農人使用品之工業，定將發生閑廢之生產力，而一部分之失業必不可免。若同時而生產者能迅速順應此種新興之環境，則經濟界之平衡，亦仍可維持。故問題之焦點，在於觀察生產部門能否適應財富分配變更後之新需要耳。故第一須問在衰沈期前，各生產部門間之進益分配，相對地有無變更。如其有之，則須進問分配變更後社會需要有無變更。如其有之，則更須進問需要變更後，生產部門，能否順應變更也。

直接表示財富分配變更之統計材料，殊不多覩。故不得不假物價工資等間接證明之。即物價變更，雖有統計，亦甚難確切表示。此於工業品爲甚。戰後新出之商品，漸成日

常所必需者每為戰前所未見，如無線電用器即是。故戰前基年頗不適用。而此種新工業產品，則適為十年以來進步最速，跌價最甚之物。故物價指數所示，亦僅得大勢而已。今先選列各國一九二六至一九二九年間之躉售物價指數於後表：

基年	英	美	德	法	意	澳洲	印度	南非	中國	日本	加拿大
	1913	1913	1913	1913	1913	1913	1914	1913	1913	1913	1913
1926	148	143	134.4	703	602	168	148	128.3	164	178.9	156.0
1927	142	137	137.6	617	495	167	167	124.0	170	169.8	152.7
1928	140	140	140.0	620	461	165	163	120.6	161	170.9	150.6
1929	137	138	137.2	610	445	165	159	116.0	164	166.2	149.4

此表僅足表示各國內物價平準升降之大概趨勢。但各國內各類物價升降之趨勢，其彼此高低，對於社會各階級，財富分配之影響，實比躉售物價平準之升降為尤要。今若假定以原料品之物價為一百而進求其工業成品價格對原料品價格之百分比，則結果如下。

	加拿大	丹麥	德國	挪威	瑞典	美國
1922	104	130	111	100	123	107
19.8	96	129	119	105	103	106

如以一九二八年成製品及半製品之價格，對製造該項商品之原料價格，以百分比表示之。則其結果如下表。無論如何，成製品之價格，兩表均高於原料品。

	製成食物	半製品		作爲工業用的		
		礦物的	動植物的	動物半製品	礦物製造品	
英國	105	—	—	—	—	
德國	—	119	108	—	—	
法國	103	—	—	106	—	
意國	92	—	—	—	128	
						115

各國之成製品物價，（除意國之成製食物外）幾均比製造該品之原料物價爲高。成製愈精，則價高愈甚。食物所經之成製手續較簡，故價格相差亦最近。下表亦可見此情形。惜

變動最巨各工業均無此種材料耳。

成製品價格對於所用原料價格之比例

(原料價格一九二八年等於一百)

美	麥	100	麵粉	111	麵包	126
	小牛皮	100	小牛皮靴	108		
	銅	100	銅絲	108		
國	木漿	100	報紙	139		
加	穀	100	麵粉	103	麵包	124
拿	牛乳	100	乳製品	107		
	生絲	100	製成絲品	126		
大	鉛	100	鉛管	136		
德	黑麥	100	黑麥粉	105		
	家	100	家肉	109		
國	棉	100	棉紗	106		
瑞	木	100	木器	125	皮鞋	130
	皮張	100	製革	113	紙	129
典	木漿	100	卡紙	120		

以上各表均足表示農產品價格比之工業品價格之低落，其編有購買力指數各國之購買力指數，亦同此傾向。例如下表。

衰沈期前農人購買力表

	瑞		奧		美			國
	1922-23	1925-26	1927-28	1922	1925	1928		
農產物價指數	142	147	143	124	147	139		
農人用品物價指數	160	152	152	152	159	156		
兩者間之比例(農人用品作爲一百分之)	84	97	94	81	92	90		

惟各農產物部門間價格跌落之程度，亦不一致。畜牧產品，在此時期，價格甚高。故以牧畜爲主之國家，比之依仗耕稼爲主者，其與一般物價指數之差異，亦較近也。

農產品之價格雖跌落，然其他原料價格之跌落，殆有更甚者。如下表所列，即爲一九二八年，各項原料品之價格指數。(一九一三爲基年)

	工業用動植物原料	食料	纖維原料
德國.....	139	129	116
意國.....	532	520	416
法國.....	777	565	540
英國.....	—	153	115
西班牙.....	—	176	148
比利時.....	—	879	700

美國之情形，可於下表見之，並見加工程度愈高，則物價亦愈高也。

(一九一三年為基年)	一般商品 (包括原料與製成品在內)		原料及粗製消費品		精製消費品	
	食物	非食物	食物	非食物	食物	非食物
1922	136	157	122	131	144	130
1924	144	165	133	138	147	193
1926	149	160	133	135	153	180
1928	151	154	149	132	152	176

原料及粗製消費品一項，包括麥粉棉與棉紗。而精製消費品，則代表麪包紗布等類。前項價格之變動，食物生產者比原料生產者似屬有利。後項價格，則食物生產者雖屬無利，而其趨勢亦傾向於有利。若以一九二八年原料品與粗製品價格，與前表比觀，則亦如合符轍也。

工業品價格比農業品價格較高之原因，固不一定由於工資及利潤之較高，而或亦由於成本之較貴。例如捐稅之征收，對於加工愈精者恆較高。戰後各國債臺高築，且各種社會支出及戰備支出等，均使稅率爲之加高。農業既在衰沈之境，大部負擔，遂不得不歸之製造業，大部分社會支出，均直接由製造業中之雇主與工人，以社會保險費或其他方式，直接繳納。而戰後營業稅之征收，對於每次賣買加以征捐，尤使加工愈精者負稅愈重。公司稅之征收，亦爲使工業負擔重於農業之一因。然工業方面工資及利潤，比之農業實屬較高。故工業品價格亦自然較高。

從以上種種情形觀察，則在衰沈期前，財富生產之總額，頗屬可驚。自一九一三年以

來直至一九二九年，食糧生產之總價值約增百分之七十四，原料生產總價值約增百分之九十八，工業生產之總價值約增百分之百以上（所謂總價值，係將物價增高部分與生產增加部分併計者，增加率各國不同，故所計者僅屬大概而已）。至於股票價格所表示之紙上漲價，則不在我人計算之中。在此期內，生產資本家之財富生產，雖有如許巨大之增加，然工人所得之財富分配，雖名目上亦有增加，然實質上卻遠遜於此，今將以一九一三年為基年之製造業及農業工人名目工資，列表於後。

	紐西蘭		瑞典		英國		美國	
	工業	農業	工業	農業	工業	農業	工業	農業
1924	153	123	211	190	170	156	211	163
1928	165	104	224	185	170/175	176	224	163

尚有一二國，農業方面之名目工資反似較高者，此蓋由於供給膳宿，而將膳宿亦計作工資之故。英國於一九二四年後，以立法規定最低工資，故在一九二八年時，工農業工

資，幾於相等。其餘各國無此種立法者，自一九一三年以來，農業工資，比之工業工資落後甚多。生活費在各國雖均有增加，但不如名目工資之巨。故若將一九二八年與一九一三年相比，工人之實質工資，亦確有增加，惟遠不如同時期內財富價值增加率之高。就工業工人之實質工資論，則美國約增三成半，瑞典三成二，瑞士二成半，澳洲一成八。農業工人之實質工資若依平常生活費指數折算增加尚無若此之巨，惟農人之生活費，不如工人生活費增加之速。至於自耕農之淨收入，則在多數國家，均比農業工資之增加為遲云。

在經濟恢復及隆盛期間，財富生產之價值，其增加比率，既遠在工人工資增加率之上。隆盛期間，失業人數雖減少，然其工作率則緊張，生產能率又在就工人數增加率之上。故就全體勞動階級對全體資產階級論，財富分配之比率，必於資方更為有利。大部份增加之財富必歸資方所享有。惟據編有國民進益分配統計各國的成績看，則自一九一三年以來，工資與薪水總額，在各該國全體收益中所占成數，並無巨大變動。但統計不全，故不能據以論斷也。

國家收益按(一)工資(二)工資及薪水(三)一切工作酬報分配百分比表

	澳洲 <sup>1</sup>		法國 <sup>3</sup>		德國 <sup>4</sup>		美國 <sup>5</sup>		英國 <sup>6</sup>		附 注	
	II	I	II	I	II	I	II	I	III			
1911	—	56.2	—	—	—	—	—	—	—	—	75.5	1. Sutcliffe: The Australian National Dividend and Copland: The Crisis in Australian Finance 2. Bulletin de la Banque Nationale 3. Bulletin de la statistique Generale 4. Statistisches Jahrbuch 5. Kinu: The National Income 6. Bowley & Stamp: The National Income
1913	—	—	34	48.6	46	36.4	52.7	—	—	—	—	
1924	—	54.4	35	46.4	—	37.7	57.7	—	43/45	—	78.0	
1925	—	62.2	—	44.5	16	37.6	57.2	—	—	—	—	
1926	—	—	—	44.6	56	39.1	58.2	—	—	—	—	
1927	—	—	42	41.1	55	37.3	58.2	—	—	—	—	
1928	—	—	—	44.4	57	36.0	57.2	—	—	—	—	
1929	—	57.0	—	—	57	—	—	—	—	—	—	
1930	—	—	41	—	53	—	—	—	—	—	—	

\*

\*

\*

\*

以上的話，統是把全世界當作一個經濟單位看待的。但實際上國與國間的情形，非但彼此不同，而且互有衝突。所以除其共同點以外，還要觀察其相異點。戰後數年，各國貨幣政策頗不相同。通貨膨脹之國家物價上升。其恢復金本位而堅持通貨收縮政策之國家則物價下落。若各種物價及工資升降之趨向相同，舊訂契約依之照改，則貨幣購買力雖有變遷，而各方面經濟關係應無影響。但事實上則各種物價上落不等，舊訂契約亦難以改動，因之一般物價平準之升降，對於財富之價值及其分配發生甚深之影響，例如工資之升降常比躉售物價為遲，故物價下降之國生產成本轉高，物價上升之國生產成本轉低。例如在名目工資未能隨物價相應跌落之國家如英、意、腦、威等國，其生產成本比之通貨膨脹之國如法、比等國較為高貴。且零售價格亦恆比躉售價格之變動為遲，故在物價上升之國，零售價格較低而實質工資恆相形見高。在物價下落之國則相反，實質工資相形見低，而減低工資一事乃愈加困難。躉售物價之中，僅供國內市場消費之商品，其價格恆比出口貨及進口貨之變動為鈍。然若以金價計算則物價升漲之國家，其出口貨之

成本及價格，反相形見低，而在物價跌落之國家，則又相形見高。物價「失諧」之情形，隨即在貿易上及生產上發生反動。戰後各國物價平準之漲落彼此差異極大。試觀下表。

### 通貨膨脹各國與通貨收縮各國一九二四年進出口物價指數表

(以貿易價值為根據之金指數一九一三年等於一百)

	通貨收縮各國					通貨膨脹各國				
	捷克	瑞典	瑞士	英國	法國	德國	匈國	意國	葡國	
進口.....	145	117	144	141	143	134	146	118		
出口.....	146	151	157	162	126	128	119	109		

物價升降既有如此差異，而舊訂契約，不加改訂，則各種實業所獲之利潤額，自不能不大受影響。出口業之利潤，比之供給國內市場之企業之利潤，在高物價國如英國者，相形見絀。而在通貨跌價之各國中則情形相反。然此等國家之出口業，則又因成本之高，而獲利轉難。且其他成本項目，縱因技術改良或物價工資之下落而得減低，然損稅則苛重

而又不能伸縮，故或謂重稅爲此等「失諧」之原因者，亦非無故。

物價差異之結果，則國際間物物交換條件，必然發生變動。農產品價格既比工業品爲低，故在此期間輸出製造品之國家，能以較廉之價購取其所需之食糧與原料，而輸出農產品之國家，則比之一九一三年不得不送出漸增漸多之數量，以易取與從前相等之輸入品。如下表所示，工業國家之交換條件，均比一九一三年有利，而農業國家則不利。

國際貿易交換條件表（一九一三年等於一百）

	輸入原料及食糧之國家			輸出原料及食糧之國家		
	德 國	瑞 士	英 國	荷 蘭	印 度	荷 屬 東 印 度
1924	105	92	87	136	117	115
1926	95	94	82	137	112	120
1928	95	97	84	—	105	122

德國一九二四年所以有反常之現象者，蓋因通貨跌價，故出口成爲有利。自馬克安

定以後，此種現象即不復繼續。

此種物價「失諧」之情形，尙爲通貨膨脹時代之遺孽。各國雖均努力於調整，然所謂調整者，自需將各單個不同之物價，依通貨安定之金價值，或升或降，調節使合平準。然而所謂世界物價（金物價）平準者，本建立於各單個國家物價系統之上，其本身亦實未安定。衰沈前五六年來，物價實略有下傾之趨勢，因而使一部分通貨膨脹之國家，收縮整理，更感困難。然此期內，英美兩國之金物價，均大致安定。故國際物價之標準，尙不致如今日英國停止金本位後之紊亂也。

物價「失諧」之結果，又使世界金融市場爲之「失諧」，使世界金分配爲之「失諧」。在一九二八年時，美國有貨幣準備金四十一萬萬元，另有剩餘之自由金（意謂法定準備以外之溢餘額）十四萬元。法國有準備金十三萬萬元，自由金一萬萬餘元。已佔全世界貨幣用金半數以上。此種分配偏頗之情形，實爲多數國家國際收支失去平衡所造成。國際收支平衡之所以失去者，半固由於上文所述物價變遷之故，因之而貿易收支

發生變化。然戰後金融市場之變化，亦與有力。戰後貨幣紊亂之痛苦經驗，遺留甚深。一部分國家，例如法國，在一九二八年時，雖通貨安定之日，尚無多時。資本家對於長期投資，頗有戒心。而市場上，戰後整理及恢復，在在需款。新興企業之周轉，及政府因維持各項開支之故，對於長期信用之需要，實至殷切。供需既然懸殊，長期信用之利率，變成很高。短期信用市場之情形，則恰恰相反。資本之供給頗不缺乏，而其需要則似比戰前為少。經營及管理方法之進步，使營業資本周轉率加速。分期付款制度所需之信用，大都係由特殊金融機關，出售金融票據供給之，並不由銀行直接融通。合併 (Merge) 聯合 (Combine) 及連鎖銷售制度 (Chain Store System) 淘汰小範圍企業而代興。他們資本的來源，又大概係從發行債券股票等而得的長期信用。因之短期信用，供多於求，而利率非常低落。這種情形，使多數歐陸國家一部分戰後整理恢復之資，轉仰給於短期信用之貸取。而各國國內及國際間政治風雲之不安定，更助成此種傾向而使長期信用益形裹足。其信用較佳之國家，則往往向美國舉債。而以之轉借（大多數是短期的）與其他辦不能在美舉債。

之各國。一九二四年道威斯計畫施行。德國通貨安定以後。始有大批長期信用投入德國。而借債放債之風稍戢。如下表所見。

歐洲各國在美舉債分配情形表 (單位百萬美元)

	(A) 歐洲各國舉債總額	(B) 其中借債轉手放債國總數	以(B)為(A)之百分比
1921-24	1003	621	62
1925-28	2259	258	11

尤有可注意之一點，則在一九二〇——二五年間，歐洲在美所募之債，其大部份係為政府及市政府所募集。而自一九二五年以後，則實業債務，漸臻重要。此為外國資本逐漸侵入內國實業之明證。如下表可示。

美國發行之外國債券股票分類表 (單位百萬元)

1920	1921	1922	1923	1924	1925	1926	1927	1928	1929	1930

政府債券	289	405	510	213	703	590	542	827	588	121	548
實業債券	113	118	221	67	293	487	509	699	625	473	419
優先股	7	—	4	—	1	43	52	17	40	114	13
普通股	26	4	—	—	—	16	42	18	69	51	29
共計	385	527	635	280	997	1096	1145	1561	1320	759	1009

戰後國際間資金之輸出，數量上雖頗可觀，然其分配極不平均，極無秩序。有時輸出甚多，有時又收回甚多。此為短期信用之特質。且紐約倫敦巴黎三大金融市場，又各有其傳統觀念，各有其經驗與政策，又各有其利害不同之點。故彼此措置，常若乖舛。債務國之整個經濟，皆繫於此種短期信用上面，甚不安定。且就絕對數量上言，在恐慌開始以前，債權國之債權與債務國之債務均趨增加。信用有過分膨脹之勢。一方面放債日多，則一方面負債日深。濟之以金分配之不勻。故多數中央銀行之基礎，均甚危險。並且負債最多，依賴債款最甚的國家，同時也就是政治經濟情形最不安定，最易感受政治影響的國家，也就是最容易發生風潮而致於破產的國家。觀於下列二表，可以概見。

## 一九二八年平均每月應收(+)及應付(-)國外借款利息表 (以美金計數)

紐絲綸	澳洲	加拿大	阿根廷	南非聯邦	挪威	丹麥	匈牙利	美國	英國
(-)27.6	(-)27.5	(-)22.3	(-)17.4	(-) 9.8	(-) 6.7	(-) 3.8	(-) 3.0	(+) 5.7	(+)29.0

## 一九二三至一九二九年國際資金輸出入表 (單位美金百萬元)

	淨輸出					淨輸入				
	美國	英國	法國	加拿大	日本	澳洲	阿根廷	德國		
1923	-126	700	—	44	—	187	32	—		
1924	489	380	—	107	226	220	170	421		
1925	622	261	—	277	74	110		866		
1926	140	-29	—	173	128	170	81	169		
1927	470	482	504	51	22	257	184	1090		
1928	1036	687	285	164	54	193	131	1017		
1929	238	672	-29	-87	-25	166	38	567		
共計	2364	3133	—	729	—	1308	536	4130		

此外則戰後復興期間資本募集之來源，與戰前大有不同。國際聯盟之一九一三至一九二九年商業銀行報告書第九章中曾云：

戰後歐洲存款銀行與實業銀行之業務，彼此界限，頗見混淆。存款銀行之活動，頗侵入實業銀行範圍之內。蓋戰後首次經濟衰沈期內，實業不振，銀行放出之債款，多成爲呆賬。銀行爲保護其本身利益計，不得不接收作爲押品之實業，而自行管理之。於是銀行對於實業改組之關係益深。在此次大衰沈來臨以前，銀行尙未能完全脫離經營實業之漩渦。而戰後實業股票之發行，市銷頗不暢旺，——尤以舊工業爲然——故實業界亦遂不得不厚賴於銀行借款之接濟。

且戰後直接稅對於營業利得之稅率甚重，故實業界尤有寧可舉債，不願增加資本之傾向。實業資本，既漸由借款籌集，而不由投資募集。借款之利率，大抵固定。一逢經濟衰沈，事業頹敗，而債務利息，支付不可減緩。於是所餘之資本利得，愈覺減少。就銀行方面言，其對於實業之關係愈深，則當此經濟衰沈之頃，即銀行資產之安全性與流動性愈減。危

害及於通貨之安定。而使柄國政者以及中央銀行，當此時機，即明知其爲從井救人，亦不得不出而力圖挽救。其結果則通貨之機械運用，國家預算之平衡，以及輸出入貿易之正當狀態等，一切經濟機構，都因此而致於停頓紊亂。

## 第二章 經濟衰沈的原因

以上所說，統是一九二九年經濟恐慌發生以前，幾年來的經濟活動。在這個時期，生產力與生產量的增加，均超過了戰前的水平。然同時一部分產品，比之他一部分產品，卻相對地過剩。一部份人底購買力，比之他一部分人的購買力，卻相對地減少。增加的速率與程度，彼此參差。所以一方面固然表示着經濟界的隆盛與發達，他方面也鑄造了種種錯誤與「失諧」，埋伏了後來恐慌衰沈的伏線。所謂錯誤與失諧，並不是經濟隆盛時期偶然的過犯，也不是某一部分人意識地或是無意識地的過犯。經濟衰沈與經濟隆盛，成爲一個經濟循環。在若干年度之內，周而復始。如果這些錯誤與失諧，僅屬於偶然的過犯，則所謂循環性者，也就無法解釋了。錯誤與失諧，不是偶然的，到是必然的，是現在這種生產制度下無可避免的罪惡，也是現在這種社會下無時無地不存在的罪惡，是資本主義

命中註定的遭際。一個隆盛的經濟社會，要想保持其隆盛於永久，惟有設法不變更這些使經濟隆盛成爲可能的條件。就是說，必須設法使一切生產部門之產品，不變比例。一切消費社會之購買力，不變比例。經濟平衡的彼此關係，不生變動。然而資本主義生產制的最根本原則，便在無時無地不去打破這種舊比例，無時無地不去創造新比例。所以資本主義生產，與恐慌衰沈隆盛這一個經濟循環，是不可分離的。因爲經濟循環，本身就是資本主義的產物，而資本主義生產，又無時無地，不在這經濟循環中運行。

實際上，經濟界絕對的平衡或諧和，在現行經濟制度下無論在任何時間點上，是不能存在的。過剩的生產能力，一部分的存貨與失業，這種現象，即在經濟隆盛期內也是多少總有得存在的。然而在經濟隆盛期內，這種一部分的失諧，即使很大，只要不到飽和的一點，便不至於阻礙經濟的發展。所以經濟發展的時期，並不是表示經濟界一定是諧和與平衡的意思。並且所謂平衡與諧和，也只是相對的，彼此比較的意思。我想經濟界從頂衰沈的年頭，轉向旺盛時期的第一步出發點。或者可以說是比較最平衡最諧和的一點。

因爲這一點既然是轉機點，則當這一點的時候，即使經濟界還有掃除未淨的宿垢與積污，而這種宿垢也一定是輕微不足道，所以經濟界才有從衰沈而轉向活動的可能。假如從這第一步踏入旺盛時期起，經濟界的發展能夠保持着最初的平衡與諧和，經濟界各方面的相互關係，永遠不發生根本的變化，則經濟循環自然無由發生。生產量增加，消費量亦以同步驟增加，金融貨幣商業租稅各方面亦完全適應這種增加的趨勢，則社會生產力之增加，結果成爲社會財富總量之增加，成爲每個社會成員享用之增加，決不會發生恐慌與衰沈的。然而資本主義生產制度所根本不能容許的，就是這種平均的經濟發展。資本主義生產制度，若要平均發展，一定要使生產財的生產部門，與消費財的生產部門，其兩方發展的比例，不發生變化，這是馬克斯已經說過的。然而更重要的，還是要使生產財的各生產部門，自己中間的比例，以及消費財的各生產部門，自己中間的比例，不發生變化。馬克斯在資本論第二卷的末尾，曾經引用假設的數字，表明資本主義擴張複生產順利進行所必需遵守的相互關係。這種數字的計算，當然是太嚴格了。實際上方才已

經說過，存貨失業與過剩的生產力，雖然是釀造恐慌的原料，並不一定就是恐慌衰沈立刻來臨的預兆。並且反過來說，資本主義生產制度之所以能夠繼續進行的，倒還是有賴於這種失業存貨以及閑廢生產力的存在。資本主義生產，以及其他一切無計畫無統制生產，其不能依照馬克斯的法則，去維持這樣一個嚴厲到不差分毫的進展，是當然的。所以生產過多的時候，放他閑廢與存積——作爲一個蓄水池，作爲一支預備軍。到生產過少的時候，再將蓄水池裏的水開放出來。這是資本主義調節生產維持事業的根本法則。其間的浪費與苦痛，往往是可驚的。

然而馬克斯理論的根本原則，卻還是成立的。資本主義生產制度的象徵，是商品生產，是爲着市場而生產。爲着明日的市場而生產。明日的市場是很不容易捉摸的東西，差不多比明日的天氣，更難捉摸一些。商品生產，無論如何，總是着眼在將來市場，預備在將來市場上出售的。然而對於控制將來市場的供需兩種勢力，卻均是無從明白預料的。每個生產者，很不能明確地知道市場上對於某一定商品的需要量，也很不能明白他的供

給量，更不能明白將來的市場，（當自己的商品可以送到時的市場）供需兩方，要起什麼變化。他的唯一的導師，就是價格的變化。然而這位導師，他本身卻是個盲人，至少是常常會導人走入歧路的。當某種商品價格有利的時候，這種有利的價格，是每個注意到的生產者統統眼紅的。生產的努力便統統向着這方面進行。從最初着手的生產者起，到最後着手的生產者止，他們自身中間，彼此各不相謀。他們的產品，陸續送入市場。市場供給，逐漸加多。然而需要的數量，卻說不定是比較滯定的。這樣，先着祖鞭的生產品，或者還在社會需要量以內，或者還可以出售，而收回相當的利益。最後生產者的生產品，卻說不定已經在社會需要量以外。這一部分商品，就會在市場上擯逐出去，而造成生產過剩的情形。這種例子，在這次衰沈期內，特別顯明的，便是橡膠業、汽車工業、無線電器具工業、人造絲業等等新興工業。因為新興工業的利益最厚，而市場需要又最無經驗，所以這方面供需平衡的破裂也最爲著明。

資本主義生產制度下，衡平關係不能維持的又一原因，則爲生產技術之改良與發

明。技術發展，增加生產率，本來是極好的事情，並且也是在各種經濟制度下，多少總有得發現的事情，不能獨怪着資本主義。然而資本主義生產制度，因為是無秩序無計畫的緣故，所以這種可偶然而不可預料的新發展，突然出現，往往反成爲威脅平衡關係的禍種。新技術下的生產者，增加生產，而舊技術下的生產者，也不知或是不甘減少生產。結果遂致生產過剩。使許多勞動辛苦創造的商品，失去其交換的價值。這次衰沈期前所見的例子，便是小麥咖啡糖與硝石。還有一層，雖然一種生產事業，本身並沒有技術的改良，並且照通常狀態說來，生產也沒有過剩，然而這種商品，儘可以因爲代用品的生產增加，或是因爲消費的用途改變，嗜好或時尚移易，而相對成爲過剩。或是一種商品，本是另一種商品的副產，因爲主要產品，需要好，產量多，而牽連副產品的產量發生過剩。這次衰沈期中，小麥等食糧生產，便受到嗜好改變的影響，煤是受到煤油及水力代用的影響，銀之生產則一半因爲他是銅的副產品，而一半又因爲世界各國銷燬銀幣，減低銀幣成色，及安南等國廢止銀本位而過剩。

這些生產方面的失諧情形，一定要傳染到分配方面去，而且也只有傳染到分配方面去後，經濟循環的衰沈期，才會開始。然而除了這種傳染過去的失諧病以外，資本主義分配制度，他根本上就包含着一定會招致分配失諧的先天原因。資本主義生產制度之根本要圖，是在於產生剩餘價值，產生日增月盛的擴大剩餘價值，他的分配制度的要圖，是要把這些日增月盛的剩餘價值，統統歸之資本家。固然勞動者隨經濟社會之進步，也能夠得到較多的報酬。然而這種數量上絕對的增加，比之資本家所獲的剩餘價值量之增加，則每個工人的工資，一定是相對地減少，而每個資本家的利潤量一定是相對地增加的。我在第一章內，已經舉出證明這個理論的相當數字。雖然通常只有計算工資增減比率，及資本收益增減比率的統計。卻沒有計算資本家收益比率的數字。雖然在計算工資增減比率時，乃以一個假定的勞動者作為對象，而在計算資本收益的增減時，卻是以一定額的資本人格化起來，作為對象來計算，而將資本家的資格隱沒過去。這兩種對象不同的數字，猶如墨水瓶中墨水的深淺和紙張的多少，其增減是無法比較的。雖然這種

統計以及此外多少還有一些零零碎碎以一個一個企業組織爲對象而計算其收益增減的統計，雖然這些統計均不能與以人爲對象的工資增減去比較。去算出每個資本家的收益增加率，然而在隆盛期資本利得之增加急於工資那是在第一章裏已經證明的事實，我們只要問資本主義生產制度下，勞工的收益，是不是一天一天大於資本家，勞工的生活享用，是不是一天一天勝於資本家。我想除非是神經病的人，才會回答不上來。這樣，任何人的常識中，已經確切地認識這一個資本主義分配制度的根本要圖了。既然資本主義分配制度的根本要圖，在於繼續使資本家收獲日增月盛的剩餘價值，而使勞動者的收益額相對地減少下來。則資本主義分配制度之先天的要圖，卽在於使幸而勉強暫時獲得的所謂經濟平衡，繼續不斷地破裂下去。

我們再問資本家收獲的日增月盛的剩餘價值，要如何把來使用呢？以貨幣數量表示的剩餘價值額，既不能充飢，也不能禦寒，又不能作爲裝飾品。他只有兩種用途，一種是投資去生產，叫剩餘價值從新化作資本，進入資本的流通過程中，再去生產新的更大的

剩餘價值。第二種用途，就是當他作為貨幣使用，以易取享樂。假如我們的資本家，總是願意再投資去作擴張複生產的，那末結果如何呢？生產是依投資之增加而擴大了，但是需要呢？購買力呢？勞動者的工資是正在相對地減少着。資本家的資本，已經投進生產進程中，化作原料機器，而代表購買力的貨幣形態的資本，則集中在原料機器的生產者手中去了。這個階級，要擔負消費這些擴大複生產下所生產的消費品，（就是說要他們採取第二種用途，把貨幣去購買這些商品來消費，）如其完全不能，或是不能完全，則生產便會得過剩，物價便會得跌落，存貨便會得增加。資本主義生產制度下之資本家，決不能犧牲自己的利益，來增加社會的產量，於是生產機關不能不停頓，失業工人不能不增加，而經濟衰沈的情形便十足了。假如握有剩餘購買力的大部份而處在舉足輕重地位的資本家，要出而消費他的過剩購買力，則結果如何呢？所有在假想中比較經濟平衡時候種種物質的需要，這些資本家差不多已經相當滿足了。在量的方面，能以增加的很少。於是質的方面，便只願傾向於較高貴享樂。否則只有創造新需要。這種情形，我在第一章中已

經說起過了。新享樂品之行銷，如汽車無線電器具等，在此次衰沈期前，非常通行。而食糧方面，則顯有自通常的米麥，移向高貴的肉類的趨勢。這種變更的趨勢，需要生產者明快敏捷而又適當不過不及的適應。然而生產方面的變更，是如同前幾節所說那樣，不能這樣敏銳而又恰當好處的。於是經濟平衡，還是只好逐漸歸於破裂。

資本主義生產制度運行的機樞，在於物價這一個因素。生產能不能繼續，及商品能不能銷售，全以物價變動為轉移。因為物價變動的結果，便是社會上財富分配的變動，便是購買力分配的變動。這裏所說的物價，倒不是一般物價平準，而毋寧是構成一般物價平準的各個物價。因為各個物價不能以相同的方向增減，即使增減的方向同了，也不能以相等的步驟增減。所以比較起來，一部分物價成為相對地高於他部分物價，生產相對高物價的資本家，便收獲了相對增加的購買力。生產相對低物價的資本家，便收獲了相對減少的購買力。這樣，假如原出發點是經濟界比較平衡的一點，則經過這種價格變遷而後，社會購買力的分配，一定不再是從前的比例了。（這種價格的變遷，本來亦是資本

主義生產制度調劑平衡的自然法則。這邊是一部分生產多而購買力減的人們，那邊是一部分生產少而購買力增的人們，以這邊減少的購買力，來適應那邊較少然而較貴的生產品，以那邊增多的購買力，來適應這邊增多然而較賤的生產品。但是這種適應要他恰到好處卻是很不容易。這次衰沈期前，物價變遷的情形，第一章裏已經說過了。原料品價格增加較微，而成製品價格較多。經過成製手續愈多的，價格增加愈多。這種情形，固然一半也因為原料生產業技術進步，成本減輕（如糖與橡膠之類）而加工工業，尤其是販售零賣的費用，沒有什麼輕減，以及對於賣買價值抽收營業稅的緣故，因之原料品價格較低，而經過加工的成製品價格較高。但一半也表示着原料品生產之過剩，比之成製品的生產過剩情形，是更為嚴重。並且表示着多經過一次交易的手續則資本家從中多得一次抽取利潤的權利，因之最後的物價便要加高一次。這樣則就企業資本家的陣營看，原料業及農業資本家的收益，是相對地減少，其購買力是相對地縮小，工業資本家的收益及購買力，則相對地增加。

利息與地租，統是資本家分潤剩餘價值的方式。在這次衰沈期前，物價變動，有很大的差異。而舊訂契約，概不變動。購買力已經減少的企業家，便須負擔較多的利息。而購買力正在增加的企業家，所負利息亦不較重。所以金融資本家，對於剩餘價值分潤的比率，是未嘗隨着剩餘價值本身分配之變遷而變遷。這又是使經濟平衡不能不隨而破壞的一個原因。並且長期信用的利率高，短期信用的利率低。事業興隆收益增加的企業家，能夠以較低的利率借到信用。事業衰沈收益減少的企業家，不能不負擔更高的利息去求融通。這又是使資產階級間剩餘價值率之分配，離最初的平衡愈趨愈遠的一個理由。

資本主義的生產制度和分配制度，統統是在日夜變動不居的川流中運行。經濟界各方面平衡諧和的發展，是永久富盛繁榮的寶鑰。資本主義雖然無時無地不在努力獲得這種平衡，實際上卻又是無時無地不在打破這個平衡。資本主義的發展一定需要生產制度的變遷，能適當地順應分配制度。又同時需要分配制度的變遷，能適當地順應生產制度。生產方面與分配方面，本來皆各有其獨立的或先天的變動的原因。如同技術之

改良，年時之豐歉，自然資源之發見與枯竭，以及資產階級購買力的愈積愈多，勞動者購買力的相對地愈減愈少等等均是。這種獨立的或先天的變動原因，如其發生作用，便需要整個經濟組織敏捷正確地改變着去順應他。而資本主義經濟制度，其本身無計畫的散亂的盲動，便不能做到恰好。譬如說，生產過多，物價便應跌落，而物價有時不能正確地適應着。物價已跌，生產應當減縮，而生產有時又不能正確地適應着。這種物價上落等等所表示的意思，即為資本主義經濟制度航行的燈塔。如其對於燈塔的警告不睬，或是設法減弱了燈塔的光線，而自己哄自己，以為危險尚遠，則失諧的情形，必然愈積愈深，蘊釀成最後的暴發。以人為手段來延緩適當的調劑，這種辦法，在近代經濟恐慌發生以前的經濟活動期中特別著明。

資本主義生產制度下，利潤量之大小，以價格高低為轉移。而價格高低之所以然的緣故，又以生產量之多少為轉移。所以資本主義發展到某種生產品的生產設備集中到少數生產者手裏的時候，尤其是在生產已經傾向過剩，價格傾向跌落的時候，這些生產

者，便會聯合或合併起來，以控制市場供給的手段，或是較澈底的限制生產數量，或是較簡單的收集存貨來屯積，以期維持或提高原來的物價。如其這種聯合或合併的獨佔方式，組織上是散漫的，不能夠控制着全市場的供給，而僅能控制着一部分或一大部分市場的供給。則價格一經提高，馬上會引誘起其他不在這獨佔組織以內各生產者，增加產量。這樣，獨佔組織，豈不變為被人利用的工具。於是已在獨佔組織內的各生產者，也只好不守獨佔組織規定的生產量，而自由增產。並且即使外邊沒有競爭的生產者，而獨佔組織既然是許多生產比率高低不等，生產成本大小不等的各組員的組合。則獨佔價格之規定，一定會在最低生產成本價格之上。這樣生產率高的組員，隨時會有增加產量破壞組織之企圖。所以獨佔組織，最多維持若干時期後，便不能不分崩離析。這種組合的分合，與我們研究的問題，本來無關。但可注意的就是這種散漫的獨佔組合，從合到離，這一過程中，一定會使這種獨佔商品的供給量，為暫時的高物價所刺激而大大地超過社會的需要量。在獨佔組織尚未破裂的時候，這種情形，往往為高物價所障蔽，表面上似乎還是

欣欣向榮。一到恐慌來襲，則真相暴露，而生產過剩的情形，愈覺嚴重了。這種例子，在這次衰沈期前所見到的也很不少。屯積產品而不限制產量的辦法，便是美國與加拿大的小麥，巴西的咖啡。限制產量而兼屯積產品的，便是斯帝文孫法下英屬各地的橡膠業。到底這種散漫的組合，因為不能完全統制市場的緣故，而致於失敗。失敗的結果，便是小麥咖啡橡膠的產品大大地過剩。

如其這種獨占組織，不是散漫的，而確實握有統制全市場的勢力，則結果也不是不同的。本來物價跌落，則生產減縮，乃是資本主義生產制度下，自然調劑的法則。這種獨占組織，既然能以嚴格的手腕，限制市場供給，則其與自然調劑的法則，可謂相合。固然這樣辦法，生產一經限制，價格可以維持，然而另一方面，又發生剝肉補瘡的毛病了。生產限制，則原有的生產設備，必然閑廢。不生產的生產設備，對於資本主義下的生產者，是一種負擔，一種支出。這是對於社會財富分配上要發生影響的。又生產限制，則就工人數必然減少。失業必然增加。這樣社會財富分配的假想平衡點，又要破裂了。失業保險，以及政府救

濟，多少能沖消卻因失業加多而使財富分配發生變化的影響。然而是否適合，卻很是難說。資本家的意思，像倫敦太晤士報屢次登載的言論，及魏查斯在 *Everyman Business* 書內屢次的說明，總以為失業救濟款項，超出了資本家當他們作為工人而餵養他們所需的款項。無論這是真不真，總之是表示着沒有補救到好處。

資本生產的有機構成愈高，即是對於固定資本，如廠屋機器之類的投資數額愈多。這樣則限制生產力這一件事，除非以此為提高物價，而有組織地推行時，必定要使生產機關閉廢，資本虛耗，而使企業家蒙支付資本利息之損失。即使這種資本不是借貸來的，而竟是企業家個人自有的。但因為資本主義生產制度下，資本是作為產生利息的母親看待的緣故，在企業家的意識中，資本閉廢，是一定會喪失利息的。所以即使一種商品，社會上的供給已經超過需要以上，企業家已經沒有平均利潤可以獲得，但還是不能不勉力從事生產。甚至供給之多，已經將價格壓低到成本以下，完全沒有利潤，而企業家還是不能不勉力生產。因為有許多生產設備，如其不繼續使他維持，則將來恢復生產時，便會

得涸竭，或分散，或毀壞，失去原來的功用。而熟練的工人，如其一旦解散了，則將來招集也便有些困難。甚至還有因為債務的關係，故生產即使虧折，還不能不繼續維持，以便撥付利息。本來生產過剩，價格跌落，則生產減少。為資本主義生產制度下的自然調劑法則。現在這種法則，也受到了破壞，這又是使已經失卻平衡的經濟制度裂痕更加擴大的原因。在這次衰沉期前的例子，便是煤礦，生產雖然無利，而因顧念採礦設備不用將見墮壞之故，不得不繼續開採。及油田生產雖然無利，而因顧念油源恐為鄰礦吸枯之故，不得不繼續開採這些事情。

資本主義生產制度，不獨使資本從這一生產部門，流到那一生產部門，來得困難。即是勞動的改業，也因之發生困難。許多經濟學家，多指出工業化後技術簡單，為工人容易改業的論證。然而工人技術上容易改業，與實際上能不能改業，是很不同的。例如這次衰沈期前，農業生產，因技術改良之故，而大有增加，超過需要。所以社會上只消更少數的人力，來從事於農業。然而農業人口，流向別的實業去，這一件事，卻是很少。（加拿大澳洲等

農業改良農業人口需要加多之地又當別論）或者農業人口是太於安土重遷了。然而我們要知道，各國各業，幾於無不保持着相當數量的產業預備軍。則被社會需要所遺棄的農業人口，即使願意改業，也向那裏去找「業」呢？這樣的結果，唯有仍在這個已被社會需要遺棄了的農業部門中蠢蠢去生產，使農業生產更發過剩，農產價格更發跌落。

從國與國間看來，則資本主義近來先天錯誤的表現，也很嚴重。資本主義發展到帝國主義的時代，便有分割世界的必要。這樣一方面分割世界，他方面是保障自己的世界，不被人家分割。於是第一個要受到限制的，便是一切與本國產業處於競爭的商品。如其勞動也當作商品看，則勞動也在限制之列。資本家在勞動缺少的地方，曾經販賣過人口，曾經強迫過作工。但在戰後國際間，差不多趨勢是相反了。尤其是經濟活動的各中心區域，本來已經造成了足敷應用的產業預備軍，更不需要外來的勞動來壓迫本國的勞動，而本國勞動組織，也一天一天發達，更反對引用外國勞動。所以國際移民的範圍，愈趨愈狹，因之人口生產率高於死亡率的國家，很難移徙出去。雖然要想推測限制移民對於

經濟平衡失諧的影響，究竟有多大重要，卻是很不容易。但想來各國各生產部門（除去蘇聯），既然均有失業，則移民對於各國國內經濟平衡的影響，恐怕不很大。最重要的，當然不是限制移民，而是限制移貨——限制外國貨的進口。各國爲達到這種目的起見，已經先後採取了高率的保護關稅，制定生產獎勵法，運費差別制度等等的辦法。於是比外國生產率爲低的國內產業，在自由競爭市場上應當是要失敗不能立足的，也因此而得以保存。

這樣，本國國內誘掖助長的產品，是在世界市場上用力排擠進去的。他們的生產量，在全世界說來，是在平衡狀態下的需要以外的。現在因爲借重於政治的力量，使這些過剩的產品，能夠在國內市場上立足，則排擠出去的外國商品，便成爲過剩。而全世界經濟平衡的狀態又不能不破裂了。這種例子，在這次衰沈期前便是歐洲的甜菜糖，以及煤。因爲各國獎勵本國生產之故，而致供給過於需要。

這種以人爲方法，如高率保護稅等辦法，來刺激一部分本來不應該存在的生產事

業（例如工業）以排擠他部分本來應該得占優勝的生產事業，還會惹起許多國內及國際間財富分配的變化。在國內則被保護的產業之存在，使這方面的勞資兩方，從全世界的社會財富分配中，硬索了一份去。在國外則使他國之該項生產事業，發生過剩的設備，使成本價格，因之加高。並且間接地使這些工業，對於原料的需要減少下去。所以產業後進國的保護稅，一方面雖然使被保護的產業，得以生存，而一面卻對於國內原料產品上，加以不利的影響。並且常常會使被保護的產業，與供給國內市場的產業，其工資及利潤，均比不被保護而相互競爭的產業為高。例如丹麥，一九二七年第二季，十一個供給國內市場的產業，其每小時的收益率，比之其他十一個互相競爭的產業，要高出百分之二十。瑞典在一九二八年，每個男工每小時工資，在競爭產業內為美金二角九分，在被保護的及供給國內市場的產業內，則為三角四分。

在第一章裏，我們已經說過，物價差異之結果，為國際間物物交換條件發生變化。因之輸出價格跌落的產品的國家，所收的財富分配，為之減少。而對手國則增加。我們又說

過通貨膨脹國的勞動者，所收的財富相對減少，而其出口貨之金價格，亦相對跌落。通貨收縮國則相反。以及國際債權債務之變動，其數量，其利率，均使國際間的購買力，彼此互生舛異。這種變動，都是資本主義經濟制度內在的必然的發展。

資產階級經濟學者，尤其是在英國這種通貨收縮物價跌落實質工資漲高的地方，往往把經濟衰沈的責任，或是一部分責任，歸之於工會的頑固，不肯減低工資，因之使資本家生產成本增加，無法與外國競爭。這種說法，如其從一國資本家與別國資本家對立的立場上看來，是有相當理由的。然而我們如把世界經濟當作一個單位資產階級當作一個集團看，則顯然不是那們一回事。如果生產力增加，生產量增加，因之物價低落，而同時使工人獲得更高的購買力，使全社會的成員，個個都能夠得到更豐富的享樂，這是求之不得的事情。如果資本家的生產，也同理想的生產一樣，是為生產而生產，不是為利潤而生產，則生產愈多，價格愈落愈是有益。有人以為這次的衰沈，是生產過剩。生產過剩，如其作為絕對的意思看，那是決不會有的。普遍的生產過剩，即是普遍的財富增加，人類對

於財富的享用，差不多是沒有限止的，其創作活動的範圍，也是沒有一定的。即使財富的增加，已到了「各盡所需」的時代。則人類的活動，也可以向多方面發展，去「各盡其能」。我們只要想到一方面嚷着生產過剩，一方面有衣食不周餓死填溝壑的同胞，便知決不是生產過剩，而倒是分配的制度太不興了。

資產階級經濟學者，對於經濟衰沈的解說，還有歸咎於通貨制度的。但普遍的通貨缺乏，普遍的購買力低落，與普遍的生產過剩一樣也是事實上不會有的。資本家抱怨信用通貨缺乏，不能供生產周轉，在他們的見地上，自然也是一種理由。但不能把來解釋經濟衰沈。他們還有歸咎於心理上的悲觀和樂觀的，歸咎於政治風雲如賠款問題戰債問題的。這些我們也不否認。墨子說，小故有之不必然。無之必不然。這些全是「小故。」固然資產階級學者也承認經濟失諧是經濟衰沈的原因。然而經濟失諧的原因何在，他們就閃躲着不肯再進一步去問。如果進一步去問，一定會逼出下面這句話：經濟失諧是資本主義經濟制度必然的發展。

### 第三章 衰沈期內

第一章裏所說種種經濟界的「失諧」情形，繼續存在，和繼續發展，到一九二九年，便發生了破綻。美國在狂熱的投機以後，發生了恐慌，隨即陸續傳布，接着便是現在這經濟衰沈的時期。關於這種經濟恐慌如何會得發生一件事，不是問題的要點，這裏也不去詳說。因為一個經濟社會既然包孕着種種錯誤與失諧，只要他達到了飽滿的程度，則任何一些小小的刺激，也足以引起絕大的恐慌。現在所要問的，到是這些錯誤與失諧的情形，在經濟衰沈期內，如何改善矯正，去預備下一次的經濟隆盛，或是如何鑄造更大的錯誤，去預備更擴大更深刻的衰沈與危險。以後仍分生產分配兩面去觀察。自一九二五年以來世界各類產品之生產指數，可以括作一表如下。

列。

若分別觀察，則世界原糧生產，按一九三〇年之價值為權重計算之指數，如下表所

(一九二五年至一九二九年之平均數作為一百)

	1925	1929	1930	1931
食糧	97	103	101	89
原料	92	111	101	91
製造消費品之原料	95	101	100	100
製造生產品之原料	91	113	98	82
十二個工業國之加				
平均生產指數	91	112	97	84
世界生產總指數	93	112	101	86

	1925	1929	1930	1931
五	99	101	102	98
共	97	102	103	100
他				
糧				
食				

類	95	104	99	—
肉	95	104	99	—
酒	109	108	94	96
化學肥	88	123	111	—
啡、茶、可	88	120	92	106
烟	99	106	109	—
植	95	107	100	105
總	97	106	163	104
非	87	112	109	—
金	80	132	125	121
屬	86	117	113	—
礦	86	117	113	—
橡	93	100	101	92
木	93	100	101	92
炭	88	116	95	71
五	88	116	95	71

(一九二五至一九二九年之平均數作爲一百)

由上表觀之，則農業品之產量，經過衰沈期內，大致仍維持未減。在一九三〇年時，耕種面積卽有變動，亦非重要。而歲時豐登，故產量反而見增。小麥與甜菜糖，均比一九二九年產量爲多。玉蜀黍蔗糖咖啡等則見減少。紡績原料亦有增加。植物油之產量，除橄欖油外，亦未減少。橡膠業因斯帝文孫法之失敗，而產量大爲增加。且因國際金融信用緊澀之

故，融通困難，使屯積存貨一事，更感困難。因之一方面則存貨增加，而他方面則價格跌落。南北美及澳洲所受影響甚巨。加拿大一九三〇年之麥產價值，比之前年跌去百分之十六。一九三一年又比一九三〇年跌去百分之三三。是年美國之農產價值，比一九三〇年跌去百分之二十九。然在歐陸各國，則因施行農業保護關稅，及獎勵本國農產之故，麥價毫未下落。歐洲種麥，雖無南北美各地之能得機械之利，然其種植面積，則亦以人為方法，維持不減。除蘇聯外，全歐種麥面積，一九二八年為二千八百九十萬公頃，一九三一年為二千九百五十萬公頃。美國於一九二九年為二千四百九十萬公頃，於一九三一年為二千三百三十萬公頃。一九二九年通過農業救濟法案，聯邦農業局及其他機關，從而執行之。以人為方法維持市價。故一九三一年時，芝加哥麥價，比世界市場之麥價高出百分之十五。以致出口艱難。阿根廷加拿大與澳洲，則耕種面積稍有減少。在一九二八年時三國共為二千四百九十萬公頃，至一九二九年則為三千二百六十萬公頃，一九三〇年則為三千五百五十萬公頃，一九三一年則為二千一百六十萬公頃。然蘇聯產量則大有增加，

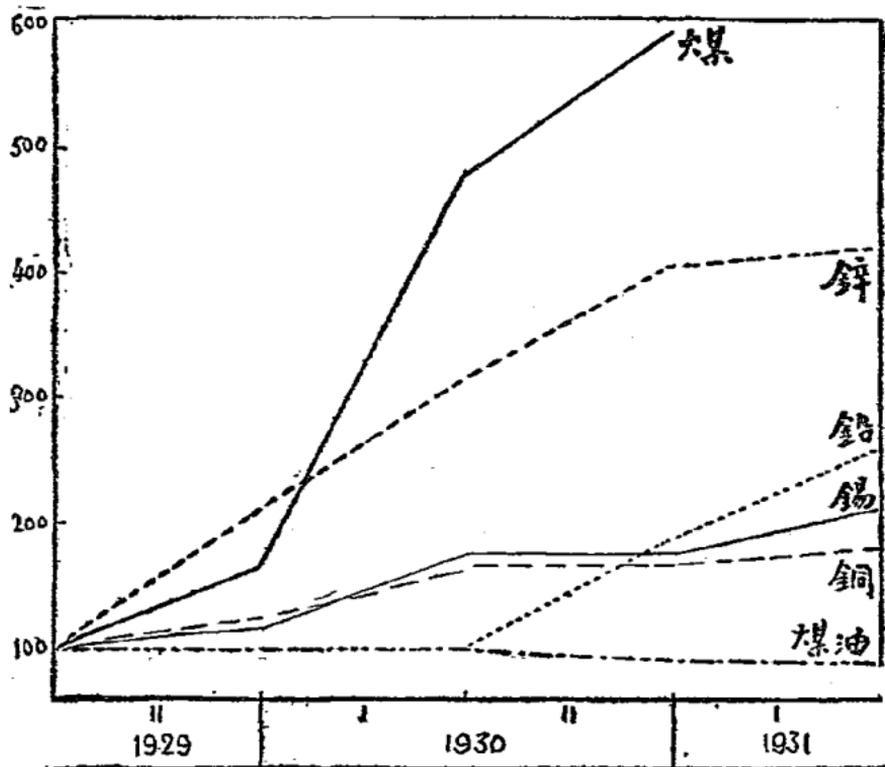
且出口甚盛。肉類食料之生產則因飼料便宜之故，在衰沈期內，幾於各地均有增加。然其需要則反見減縮，以致價格大跌。故概括言之，則價格雖跌，而動植物食糧之產量在衰沈期內，卻反見增加。至農產以外之其他原料品及礦產品，則減少較劇。

煤之產量，一九三〇年減少約百分之九。鐵減少百分之十八以上。鋼減少百分之二十二，而重返於一九二六年時之水平。鋼鐵爲重工業之原料，此亦可代表重工業之趨勢。銅之產量減少百分之十八。錫減少百分之九，鉛百分之七。鋅百分之六。金屬類之產量，所以克奏減少之效者，蓋因各國國內及國際間聯合（Combinés）及卡帖爾之力。一九二九年之增產，及一九三〇年之減產，歐洲鋼鐵聯盟各國，均比不在該聯盟各國者之上落爲巨。錫產聯合於一九三〇年重加整頓。鋅卡帖爾在一九二九年底解散者，於一九三一年重又組織。惟銅出口業組合所持之操縱政策，則反於一九三〇年初放棄。北歐北美各國之木材產量，因蘇聯木材在市上競售之故，減少甚多。自加拿大之減少百分之十三起，至芬蘭之百分之二十六止。木漿之產量，則因獨占組合之限制產量，而見減少。芬蘭腦威

## 第 二 圖

### 一九二九至一九三一年各項礦產存貨比例圖

(以一九二九年七月爲一百惟鉛之存貨則以一九三〇年爲一百)



Source: London & Cambridge Economic Service.

瑞典三國之木漿辛狄加，在一九二九年時，即已着手限制產量。一九三〇年時北歐及中歐之亞硫酸鹽木漿生產者，亦採取同一態度。然各原料生產之產量，雖劇烈減落，而需要之減落，殆比之更甚。在一九二八年至一九二九年經濟隆盛之時，存貨已比通常數量爲大。及一入衰沈時期，而存貨數量便有飛漲之勢。此時各重要礦物原料之存貨量，如圖二所示。

圖中所示，以一九二九年七月作爲比較的基本點（一〇〇）。惟鉛則以一九三〇年七月爲一百。煤油存貨之在生產者手中者雖減少，但在煉油廠手中者則增多。且一九二九年之存貨特多。故以後年度反見減少。自一九三一年七月以後，世界重要商品之存貨，據 London & Cambridge Economic Service 調查，則如下表。雖表中各貨與圖中各貨不盡相同，不能直接比較。但大勢則自一九三二年下半年以來，始有數種商品之存貨，略有減少之勢耳。（見 Royal Economic Society, Special Memorandum No. 38）

茲將世界各重要商品一九三一年七月以來存貨數量列表於後

	美棉	銅	錫	鉛(千噸)	英國	亞鉛	橡膠	糖	茶	咖啡	小麥	煤油
	(千噸)	(千噸)	(千噸)	(美國)	(千噸)	(千噸)	(千噸)	(千噸)	百萬磅	百萬袋	百萬斛	百萬桶
1.7.1931	7625	564	62.0	124.6	13.5	144	545	7007	208	28.2	433	587
1.8.1931	7571	582	61.7	117.8	14.4	139	561	6086	198	30.5	443	583
1.9.1931	8166	596	63.1	119.6	13.9	138	668	7160	206	32.6	—	570
1.10.1931	8553	623	61.9	118.6	13.2	138	570	6811	195	34.0	—	557
1.11.1931	8648		61.5	124.9	12.5	139	600	7621	207	34.8	—	553
1.12.1931	8811		61.2	128.0	12.5	138	625	8897	219	35.8	—	557
1.1.1932	8738		61.7	135.2	13.1	138	644	8577	260	36.9	—	568
1.2.1932	8713		61.4	143.1	13.3	137	651	8347	248	36.9	—	568
1.3.1932	8713		61.0	148.1	13.8	136	644	8641	240	36.7	584	570
1.4.1932	8744		61.5	151.0	14.7	138	646	9091	213	36.9	525	570
1.5.1932	9115		61.7	151.2	14.1	140	646	8738	171	35.8	421	571
1.6.1932	9728		61.9	115.2	13.9	140	684	9387	182	38.0	433	571
1.7.1932	10170		60.9	161.1	15.7	140	615	8069	182	—	386	559
1.8.1932	10975		59.9	160.7	16.1	141	601	7718	184	—	—	560
1.9.1932	11104		57.9	156.6	16.8	136	607	7532	203	—	—	556
1.10.1932	10986		58.6	—	16.5	127	—	—	219	—	—	—

至工業生產量則如下表。

一九二九年至一九三一年各國工業生產按季指數表 (一九二九年等於一百)

年	季	法	德	波	瑞	英	蘇	加	美
1929	1	99	93	102	103	98	93	106	99
	2	101	107	101	100	100	93	102	104
	3	100	101	98	97	98	93	97	103
	4	103	97	98	99	104	116	96	92
1930	1	103	92	84	110	99	121	90	88
	2	104	88	80	102	91	115	91	87
	3	100	78	82	98	82	111	82	77
	4	97	74	82	94	84	114	78	71
1931	1	95	68	72	88	77	—	76	72
	2	92	73	72	81	73	—	76	74○
	3	88	68△	—	—	73*	—	72△	69○
	4	82	63△	—	—	82*	—	64△	60○
1932	1	71	55△	—	—	83*	—	65△	57○
	2	67	57△	—	—	75*	—	64△	53○
	3	65	52△	—	—	72*	—	57△	

△ 係根據國際重要經濟統計月報補算

\* 係按倫敦劍橋經濟報告補算

○ 係按哈佛經濟統計補算

美國與加拿大，在經濟隆盛時期，俱為信用非常膨脹之國家，德國則為借債最重之國家，此次衰沈期生產減縮亦最甚。英國自停止金本位後，生產數量，頗似轉佳。若再就商品性質分類言之。則供投資生產的商品，其生產量減少甚多。供消費用的商品，減少較輕。而兩類之中，比較可以經久享用之商品（如汽車之類），其情形更惡。對於較為華貴之消費品，個人修飾及家庭裝潢應用各件之銷路。縮減甚劇。此等物品，在經濟隆盛期內，其銷路為最佳。衰沈期內所受打擊亦最重。蓋大部分具有中等進款之人，在此時期，俱不能不降低其生活程度也。茲將英美德三國之生產品與消費品之生產量，列表於下。（以一九二五至一九二九年之平均數為一百而英國則以一九二四，二七，二九，之平均數為一百。）

	德 國		英 國		美 國	
	生 產 品	消 費 品	生 產 品	消 費 品	生 產 品	消 費 品
1929 } 春 夏 秋 冬	105	108	105	99	104	110
	125	107	111	102	124	107
	119	102	107	98	124	106
	109	106	107	101	94	99
1930 } 春 夏 秋 冬	100	103	108	94	96	95
	98	103	102	90	91	89
	84	94	93	87	79	85
	78	91	85	89	64	87
1931 } 春 夏 秋 冬	72	83	83	85	65	88
	75	98	80	86	59	91
	67	90	73	87	48	93
	56	92	77	95	41	86
1932 春	46	86	78	93	35	83

除蘇聯外，世界各國之生產量，殆無不跌落者。蘇聯爲一特殊之經濟組織，彼自有其統制與設計下之經濟發展，其對於世界經濟所受被動的影響，全異於各資本主義國，故在本文內殆可無須論及也。

與上表不同而可以互相參證者，則在美國方面，有聯邦準備局所編之製造業指數。其以一九二五至一九二五爲基年之近年調節指數如下表。

一九二九年六月：一二七	一九三〇年六月：九七	一九三一年六月：八二
七月：八二	八月：七八	九月：七五
十月：七一	十一月：七一	十二月：七三
一九三二年一月：七一	二月：六八	三月：六四
四月：六〇	五月：五八	六月：五八
七月：五七	八月：六〇（暫估計）	

因投資減少之故，重工業之生產減縮最甚。美國鋼產，如以一九二三——二五爲一百，則一九二九年六月爲一五〇，一九三〇年六月爲一〇三，一九三一年六月爲六〇，而一九三二年六月縮至二六，八月更縮至二四。英國鋼產，如以一九二四年爲一百，則一九

二九年第二季爲一二一，一九三〇年第二季爲九七，一九三一年第二季爲六三，一九三二年第二季爲六四而第三季更縮至六一。機械工業生產之減縮，比之其他製造工業爲特甚。造船業及汽車業之縮減亦甚著。美國之汽車製造指數，自一九二九之一五三，降至一九三二八月之二十三，而英國之造船指數，則自一九三〇第四季之一八九·八，（按一九三〇年所造下水之船，均爲一九二九年之定貨）降至一九三一第四季之二二·五，更降至一九三二第三季之九·二。電氣放送量之減少不多，一九三二年八月僅減至常態數百分之七八。棉紡績業在各國間均有百分之二十左右之減少，惟印度則增加百分之十六。毛織業及絲織業之減縮較輕。皮革工業亦頗有縮減。但釀酒製紙及印刷事業大致穩定。因爲工業生產採取如此劇烈縮減之政策，因爲工業資本家大概不願爲「積存」而生產，故失業人數之增加甚多，而存貨方面之增加則較少。如下列美國存貨統計（一九二三——二五年等於一百）所示者是也。

美國存貨分類指數統計表

	1929, 6月	1929, 12月	1930, 6月	1930, 12月	1931, 6月
原料	120	186	125	195	144
成製品	121	119	125	121	120

可見存貨中間，成製品之數量，在經濟衰沈期內，比之原料品之數量，始終較少。

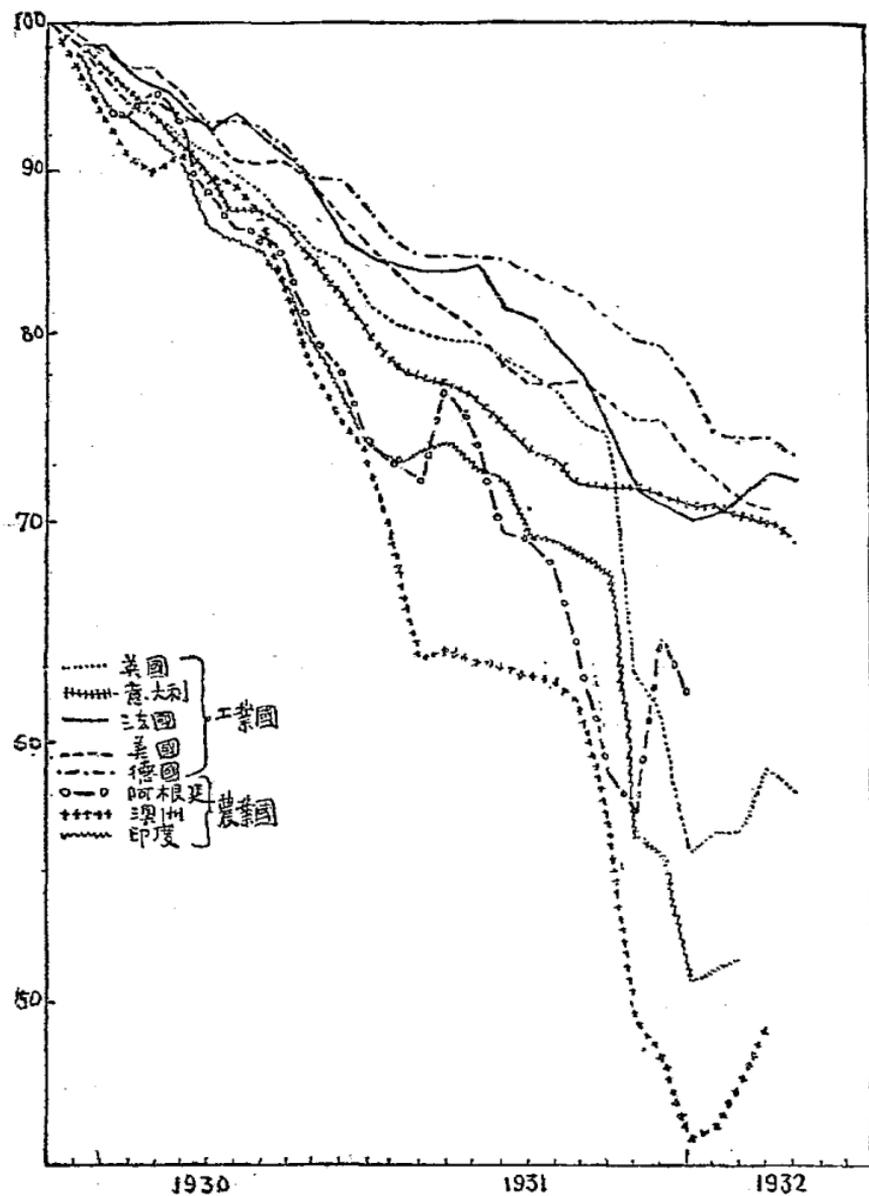
以上關於生產情形的大概，可以看出已經失諧的經濟制度，怎樣弄得更加失諧起來。原料生產，在衰沈期前，本嫌相對地過剩。現在經過衰沈時期原料生產或許減縮了一成，而工業生產差不多減縮了四五成。失業人數加了倍，重要國家內失業人數差不多占了全體勞動人數的四分之一。然而我們不可忘卻，這種情形，竟是在社會生產力發達到很高，社會生產量擴張到很富的時候發生的。

物價方面，我們已經在第一章內說過，工業製品，比之原料品價格特高，是一樁很重要的經濟「失諧」。物價之跌落如其與生產方法及生產成本並無關係，則利潤減少，或

竟消失，企業停閉，或一部分停閉，新投資裹足，失業增加，社會購買力減少，商品之需要減少，而物價更形低落。惟其這樣，預期着這種情形的買主，便會觀望起來。物價跌落，同時又於別方面使社會財富之分配發生變化。各國中間多少均有一部分人，他們的收益額是固定的。（例如以利息地租為收入的資本家）如其物價跌落，則這階級人便可以在全社會財富中得到較多的分配，因為他們的購買力是隨物價之落而增加的。如其國稅等項也固定不易變動，則企業家只有聽其利潤額盡量縮減。否則只有極力減低工資和創造失業。如果一個企業，或是一個國家，其支出之大部分是固定不變的，（例如債務利息及營業成本等）則物價跌落時，此等企業必定喫虧。如其一個國家的債務，大部分是外債，則物價跌落之害尤重。物價升降，既然有這樣作用，所以在衰沈期內，物價跌落，新投資全世界均甚萎縮。在隆盛時僅能維持的企業，不得不停業。屯積存貨既無資金，大宗商品，遂於衰沈之時，投入市場，使物價更趨跌落。生產糖與咖啡及其他已嫌過剩穀類之國家，最先感受影響。隨之而一切重要商品之未經切實統制者，其價格均下降，而形成世界一

般物價之下降。惟各國間升降程度，當然互有參差。英國 *Statist* 一般物價指數，自一九二九年首季之八六，降至一九三二年十月之五八。美國 勞工部之一般物價指數，自一九二九年首季之九八，降至一九三二年十月之六六·五。法國 *Statistique Generale de la France* 的一般指數，自一九二九年三月之六三七，降至一九三二年十月之三九二。德國 *Statistisches Reichsamt Index* 的一般物價，從一九一九年三月之一三九·九，降至一九三二年九月之九五·一。意國 *Prof. C. Ottolenghi* 的一般物價指數，從一九二九年三月之五二九，降至一九三二年五月之三四二。其逐年降落程度，可參閱附圖。但各國一般物價指數之編製方法，各不相同。故不能以之直接互相比較，而斷定其上落程度，孰輕孰重。例如德國指數內入選之工業產品較多，而英國指數則注重原料品及半製品，故德國指數之跌落，比之英國為輕。然其大勢，農業國物價之跌落，遠過於工業國，則彰明較著者也。

世界一般物價平準，雖趨下降，但構成一般物價之各類商品價格，其升降之勢，則相



第三圖

一九二九至一九三二年世界躉售物價（以金計算）變遷圖

（一九二九年十二月作為一百）

差殊遠。其中原料品之跌落最劇，農產原料比之礦產，其跌落尤劇。而成製品之價格則跌落較輕。其中供消費之商品價格跌落固輕，而供投資用之生產品，其價格跌落尤輕。茲先以美德等四國原料品與製造品躉售價格自一九二九年一月至一九三二年一月跌落百分數列表於下。

	加	拿	大	德	國	意	大	利	美	國
原料品跌價百分數	38	22	31	21	44	30	39	26		
成製品跌價百分數										

農產原料與礦產原料價格跌落之差度，可以哈佛經濟統計季刊 (Review of Economic Statistics: Harvard University) 所編之國際貿易重要原料品每月平均價格表表示之。(下表見該季刊一九三二年八月號所列之數為每磅值美金若干分之數)

	1929年7月	1932年4月	1932年5月	1932年6月	自1929年7月至1932年6月跌落之百分數
橡膠.....	21.4	3.1	3.2	2.7	87

皮張.....	18.1	5.0	4.3	4.3	76
絲.....	4.88	1.45	1.29	1.24	75
棉.....	18.0	6.2	5.7	5.3	72
銅.....	17.8	5.6	5.3	5.1	71
鐵.....	1.28	0.55	0.55	0.45	65
羊毛.....	95.3	48.6	42.6	37.5	61
錫.....	46.8	19.2	20.6	19.4	58
咖啡.....	22.5	9.7	10.4	10.2	55
銀.....	52.8	28.7	28.1	27.8	47
煤.....	1.30	0.82	0.86	0.86	34
糖.....	2.8	2.6	2.6	2.3	26

其中銅與錫之生產獨占組織，均於經濟衰沈期內破裂，而銀供給則因各國出售舊幣熔銀而大增，故價格均頗有跌落。農產品中，食糧之價格，比之工業原料價格，跌落稍輕。食糧與工業原料之供給，雖同無限限制，同不減少。然食糧之需要比較固定，而工業原料之需要，則因製造業者對於經濟衰沈之感覺特別銳敏，生產數量特別減縮。故工業原料之需要，大為減縮，而相對的生產過剩，與物價下落亦特著也。

尤可注意者，則爲物價跌落之時序以原料品之跌落在先，成製品之跌落在後，今以上述加德意美四國原料品與成製品跌價之百分數分年列表如下，即可概見。

	原 料 品				成 製 品			
	加拿大	德 國	意 大 利	美 國	加拿大	德 國	意 大 利	美 國
1929—30	(+)4	4	10	5	—	2	12	3
1930—31	32	16	24	21	14	9	12	12
1931—32	12	14	17	17	10	12	9	12

原料品價格與成製品價格所以有如是巨大差異之故，本不足奇。成製品之製造需時，故其價格之跌落，自比原料品較後而較輕。製造業者手中不免皆有預存之原料，故原料價格之跌落，須稍後時日，方能影響及於成製品之價格。而原料生產者在賣買場中之地位，又較爲薄弱。零星之農業生產者尤甚。但礦業原料之生產者，則因控制生產量較易，而其地位亦較強。且大部分農業國，皆屬債務國。其生產事業之進行，與存貨之維持，自恐

慌未著以前，卽有賴於世界金融市場低利政策之融通。自一九二八年下半年，國際資金驟告涸竭後，農業國爲維持其收支平衡起見，卽不能不努力增加輸出。因之而農產品驟覺過剩，價格驟見跌落。農業生產者因其收入之減少而愈加增產，愈增產而價格愈跌。以致農民之購買力跌落甚劇。美國據農部估計，農民購買力自一九二九年至一九三一年跌落百分之五十。德國則跌落百分之三十。而農民所購之物資及勞務之價格則減低極少。據紐絲蘭調查，則農人之生產費自一九二九年至一九三〇年未有變更，但其產品之價格則跌落百分之二十二。美國農人所購物品之價格，其指數自一九二九年初至一九三二年初，跌落百分之二十一，而農人之購買力則跌落百分之五十。

供投資生產之商品與供消費之商品，其價格又上落不同。前者跌落頗微，而後者則頗重。例如加拿大生產用具之售價，在一九三〇年四月時高達頂點，直至一九三二年初，僅跌落百分之五。而消費商品則自一九二九年以來跌落百分之二十五。德國自一九二九年至一九三二年初，成製之消費品價格跌落百分之二十七。但成製之生產品價格，則

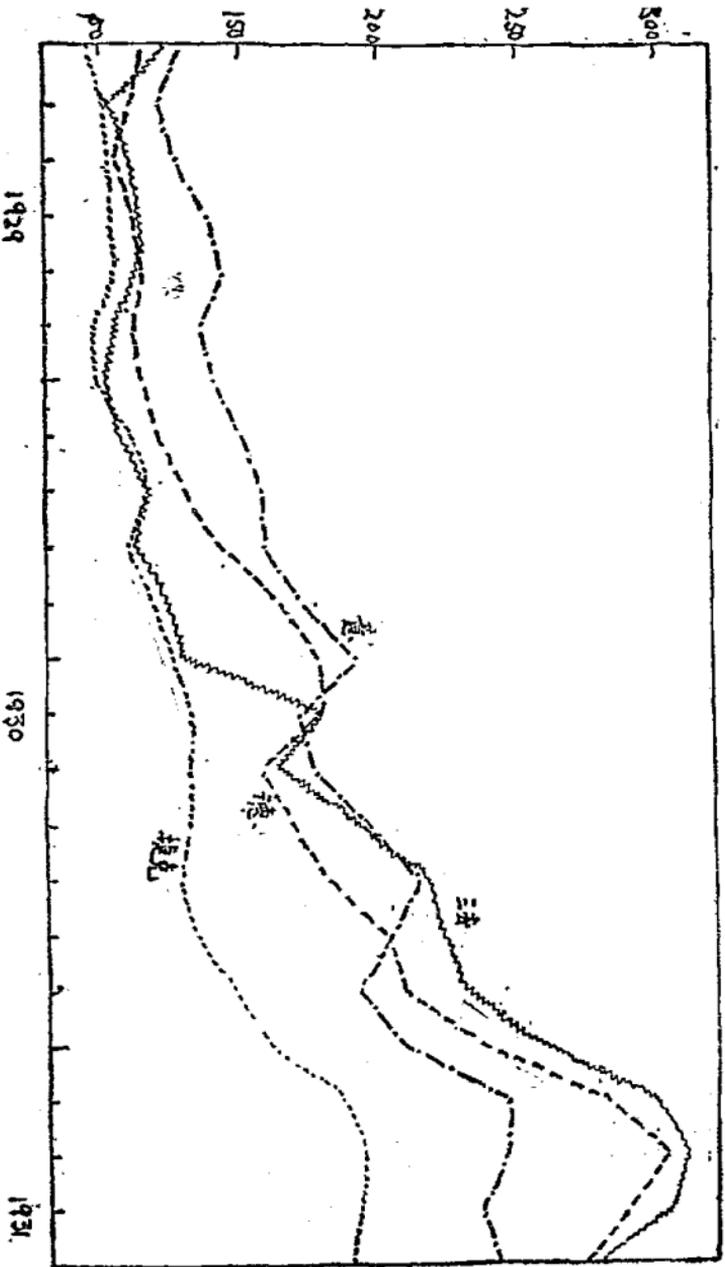
跌落百分之十一。美國則自一九二九年一月至一九三一年十月，投資用品跌價百分之二十一，而消費用品跌價百分之三十五。意大利則自一九二九至一九三一年，生產用品跌價百分之十九，而消費用品則跌價百分之二十九。

進入國際貿易之商品，與專供國內市場消費之商品，其價格之跌落，又極有高低。前者之跌落雖極劇驟，而後者之跌落則比此溫和多多。例如一九二九年六月至一九三一年六月兩年中，植物食料價格，在捷克跌百分之九，瑞士跌百分之七，法國且增加百分之四。礦物及五金類之鋼鐵，在英法兩國，僅跌百分之十與百分之九。此等物品，皆限於國內市場者也。國際市場商品價格之上落恆特別敏銳，交易兩方，均係有組織的專家，對於市場供需情形，完全明白。而國內市場之物價，則多受下文所言關稅及獨占等等之限制，且包含有國內分配機關之各項費用在內，此等費用，又並不隨物價本身為升降，故國內市場物價與國際物價不能相同。試再以法德兩國情形證之，即更為明顯。法國之國際商品價格指數，一九三〇年正月為五二一，一九三一年六月為三六六，計跌落百分之三十。

第 四 圖

1929-1931年法意德捷四國內麥價比世界市場麥價高低百分比圖

(世界市場麥價作為一百)



內商品之價格指數，則自六〇六跌至五三九，僅跌百分之十一。德國國際商品價格指數，一九二九年四月爲一三〇，一九三一年四月爲七九，計跌百分之三十九。國內商品則自一三五跌至一一八，計跌百分之十三而已。國內市場物價得以維持者，第一由於關稅之作用。當一九二九年，穀類價格初趨劇跌時，各國爲保護本國農業之故，多提高穀物進口稅。且有特頒專律，令國內粉廠所用之穀，其中本國產品必占一定比例者。因之國內穀價，大爲提高。如圖四所示，卽爲施行此法成功之法。德、法等四國國內外麥價之差異也。

生產者之獨占組織，常對物價升降，加以控制。純粹國內之獨占組織，常有將輸往外國市場出售之貨品，故意貶價，而於國內則特將售價提高者。其帶有國際性質之獨占組織，則常將世界市場，互相劃分勢力範圍，作爲銷售區域，因之使其領地以內之售價得以提高者。此種情形，僅有德比兩國，編有特殊之物價指數，可以引證。如下表所列，獨占的與控制的物價，經過衰沈時期，簡直竟無甚跌落，而非獨占的及自由的物價，則跌落甚劇也。

	德 國 物 價 指 數					比 國 物 價 指 數		
	1928, 12月	1930, 1月	1930, 7月	1931, 1月	1932, 1月	1928, 12月	1930, 7月	1930, 12月
獨占的或 控制的	104	105	103	95	84	811	871	823
未獨占的 或自由的	103	90	79	66	51	898	630	583

自期初至期末，德國之獨占物價，跌落百分之十九，而未獨占物價，則跌落百分之五。一·二。比利時之控制的物價反見上漲，而其自由物價則跌落達百分之三十五。又德國之獨占物價，在一九三一年以前，亦無甚跌落。一九三一年跌落較劇，蓋因德政府強行干涉之故。一九三一年十二月，施行緊急法令，強迫各卡帖爾，須按一九三一年六月三十日之物價，降低一成。是年十一月之獨占物價指數，尚為九三·四，而一九三二年一月之指數，即遞降為八四·四（均以一九二六年為一百）。若非政府干涉，獨占物價即不致如此跌落，如表中所列比利時控制物價之結果，竟全無降落是也。

原料品價格與成製品價格間如此巨大之差異，為一極重要之事。蓋國際貿易，及一

部分工業與農業並臻發達之國家（如美國）之國內貿易，無非均為原料品與成製品之互易；兩者價格既有差異，則國際貿易輸出輸入價格，必然發生變化。下表為一九二九及一九三〇兩年，六個國家輸出入物價（以金計算之金物價）指數之變化。

	法	國	德	國	英	國	荷屬東印度	意	大	利	紐	西
1929 進口	103	126	134	155	122	136						
1929 出口	98	132	159	123	111	143						
1930 進口	83	109	117	146	105	135						
1930 出口	97	124	152	88	93	116						
1930 出口物價對進口物價指數之比例	110	114	130	60	89	86						

工業國家進口物價比出口物價為低，而農業國家則反是。末項所示即兩種國家間之物物交易淨條件也。（參看後文第五圖。）

另售物價之趨勢，亦與躉售物價相同，但跌落之程度則較輕。例如英國 *Statist* 之糧食躉售物價調節指數，自一九二九年七月之八五，降至一九三二年十月之六〇。其

Ministry of Labor 之糧食另售物價指數自九〇降至七三·五。美國自一九二九年  
中至一九三一年中，糧食躉售價格，跌去百分之二十六。另售價格跌去百分之二十四。但  
布疋另售價格與躉售價格則相差頗遠。大約糧食另售商之周轉率較速，故糧食另售價  
格之響應躉售價格較速。布疋則因被存貨價格所牽掣，故其間差額遂大。此次衰沈期中，  
頗有人以躉售物價指數之低，與生活費指數之高相比，而責難另售商之居間擡價者。觀  
此則頗不盡然。且生活費指數中，大多數包含跌價甚少之成製品及房租，而躉售物價則  
以跌價甚多之原料品爲主，似不能相互比較也。

至於衰沈期內之國際貿易，則其情形更爲惡劣。

自一八八一至一八八五年及自一九〇九至一九一三年，此兩個五年期內，據韋其  
孟君之計算，世界貿易數量，每年增加率，進口爲百分之三又十七，出口爲百分之三又二  
四 (Wagemann: "Struktur und Rhythmus der Weltwirtschaft")。而世界生產，則據  
亢立夫君 (J. B. Condliffe) 之計算，其每年平均增加率，僅爲百分之二又七二 (均見

World Economic Survey 1931-2: League of Nations) 在衰沈期前，自一九二五至

一九二九年，此數年內，每年之平均增加率，原料生產為百分之二又七，而原料貿易為百分之三又六。製造品生產為百分之六又七，製造品貿易則為百分之七又二。故自表面上觀之，此次衰沈期前之世界貿易量，比之以前所引之兩期，趨勢上並無變更。貿易量之每年增加率，尚大於生產量之每年增加率。但其貿易物品之間，則製造品數量之增加率，遠大於原料品耳。然一九二五至一九二九年，貿易之所以克能發展者，其主要樞紐，實在於信用之擴張。貿易之數量，因借款而得維持。故其本身含有隨時拆裂之危險。經濟基礎薄弱之國家，因借款而得暫時擴張其購買量，但財政度支，已嫌拮据，再加債務負擔，則惟有再借新債，以資維持。殆至借貸路窮，則貿易數量頓然失常。新債既已難舉，欲圖救濟，則唯有不顧關稅壁壘之深，竭力增加輸出。因之而輸出物價大落，輸入數量大減，此為必然之趨勢。由此以觀，則一九二九年信用市場破裂以後之世界貿易，亦可想而知矣。

世界貿易數量，如以一九二五至一九二九年之平均數為一百，則一九二九年為一

一〇，一九三〇年降至一〇一·五，一九三一年僅爲七四。其貿易價值，一九二九年爲一〇四·五，一九三〇年爲八四·五，一九三一年僅爲六〇。衰沈期內物價跌落，故貿易價值之縮減，比數量尤甚。然世界生產數量，則雖有減縮，遠不及如此之巨。計一九二九，一九三〇及一九三一，三年之食糧生產爲一〇三，一〇一及九九。原料生產爲一一一，一〇一及九一。工業生產爲一一二，九七及八四。（均以一九二五至一九一九之平均數爲一百。）故衰沈期內顯著之現象，爲世界貿易之衰退，更甚於世界生產之收縮。一九三二年首四個月之平均世界貿易總價值，僅爲一九二九年首四個月平均之四成而已。且國際間之物價系統，及各國國內之物價系統之平衡，均已破壞。一時未能恢復。故世界貿易，有每況愈下之概。所僅能自由活動之世界市場，又爲各種商業政策所限制，而情形乃愈見紛亂。關稅保護之外，復有金融上之限制，如外匯管理，通貨貶值（放棄金本位）等種種方法，甚至兩國間互相訂約，以進口沖抵出口，彼此相殺，及實行國際間物物交換之原人貿易，使世界貿易，極頭拮尾，無復有絲毫活動之餘地。此種辦法，以一九三一年歐洲金融恐慌

後爲尤甚。長此以往，則國際間將無復有未經控制未經管理之貿易。即業經控制業經管理之貿易，亦將縮至極小。而各國內實業倒閉，失業增加之事，將愈見增加矣。

在一九三〇年時，世界貿易，雖已減縮，而歐陸貿易，則減縮尙微。此蓋因歐洲爲工業蒼萃之區，工業品之價格，跌落尙不過劇。而近年國際貿易之趨勢，則又注重於各色工業品之彼此交換。工業品貿易之數量，比之原製品貿易之增加率，迅捷甚多。此層亦爲歐洲各國貿易較能維持之一因。然而經濟衰沈，一經擴大及持久，則此等國家之貿易，亦未能獨立維持者。農業國家購買力之縮減，亦未有不影響及於工業國家之出口貿易者。據國際聯盟所編統計，則如下表。

各類國家國際貿易價值指數表（以一九二九年同期爲一百）

	1930 上半年		1930 下半年		1931 第一季	
	進口	出口	進口	出口	進口	出口
(一) 十個工業國	88	87	77	76	66	68



於賠款壓迫，半亦由於德國之買主，多在歐洲也。

英美德法等工業國之分類國際貿易統計，大致表示工業品貿易之衰減，不如原料品貿易衰減之爲甚。下表係從國際聯盟發表之數字編製者。

各工業國一九三〇—一九三一兩年輸出入價值及數量指數表(一九二九年爲一百)

	進口數量		進口價值		出口數量		出口價值	
	原料品	製造品	原料品	製造品	原料品	製造品	原料品	製造品
美國 1930	—	—	64	76	—	—	73	75
美國 1931	—	—	—	—	—	—	—	—
英國 1930	90	100	74	95	84	81	81	77
英國 1931	84	102	—	—	69	59	—	—
德國 1930	91	84	76	79	93	96	84	92
德國 1931	79	67	—	—	72	88	—	—
法國 1930	103	125	83	113	93	86	79	86
法國 1931	91	117	—	—	82	73	—	—

工業品中，生產財之出口，比之消費財之出口，約略亦不見減少。但在戰前生產財之

出口，實有繼長增高之趨勢，若欲觀察經濟衰沈對於此項貿易所生之影響，必須將此種長期趨勢加以剔除。據韋其孟教授之研究，則英美德三國生產財與消費財之出口變動，約如下表。（見 Wagemann 前書一四五頁）

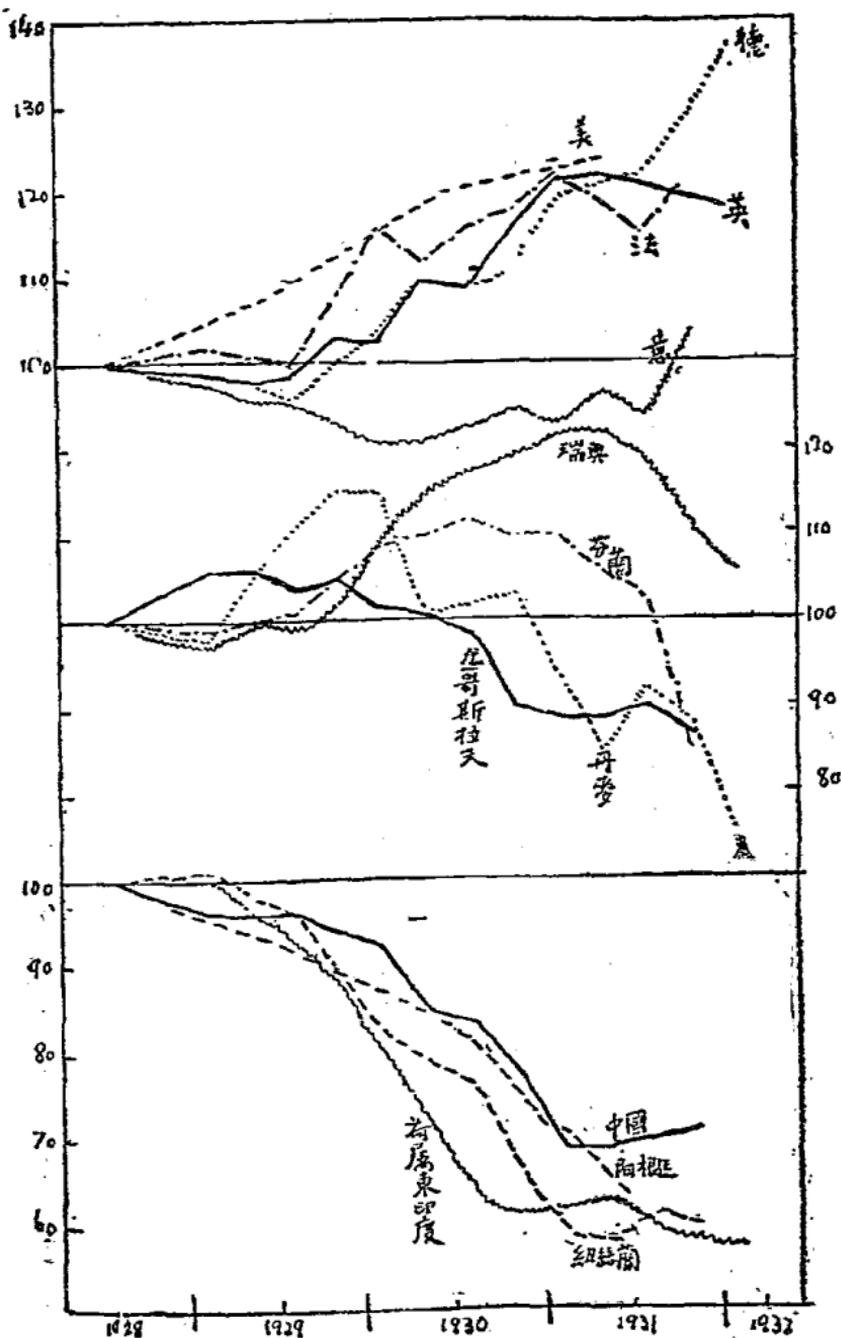
生產財 (Producer's Goods) 與消費財 (Consumer's Goods) 出口變動百分表

	1910:1900	1913:1910	1925:1913	1930:1925	
生產財	德	(+) 102	(+) 46	(-) 35	(+) 47
	英	(+) 57	(+) 28	(-) 2	(-) 9
	美	(+) 56	(+) 66	(+) 49	(+) 9
共計	(+) 72	(+) 44	(-) 3	(+) 14	
消費財	德	(+) 38	(+) 26	(-) 32	(+) 19
	英	(+) 55	(+) 18	(+) 2	(-) 39
	美	(+) 74	(+) 35	(+) 38	(-) 21
共計	(+) 51	(+) 22	(-) 5	(-) 22	

觀前表所列輸出指數，則見工業品生產財出口繼長增高之趨勢，在經濟衰沈期內，

顯然未能繼續。而各工業國現在生產財出口之數量，比之如無經濟衰沈而繼續增加出口之假定數量，必然縮減甚劇矣。此則經濟衰沈，工業停頓，必有之結果也。

然從另一方面言之，則農業國在此次衰沈期內，所受貿易上不利之影響，實比工業國爲尤甚。第一因爲原料價格之跌落，較早而較重。第二則因世界市場因經濟衰沈而愈見縮小之故。以農業產品出口價格跌落之劇，與工業產品進口價格跌落之微，相互比較。則農業產品對工業產品之交換條件，顯然愈趨不利。如以世界各國出口物價對進口物價之百分比，繪成一圖。則見第一組各工業國之出口物價，均比進口物價爲高。而第三組各農業國之出口物價，則均比進口物價爲低。第二組各國之產品，大致爲畜產（畜產之有賴於農產原料，此點類似工業產品）及木材木漿等類。其價格均受管理。因農產價格跌落之故，此等國家，在一九三一年第三季以前，其交換條件亦殊屬有利。至第三組農業國家之物物交換條件，在一九三一年，已有略臻穩定之勢。一九三二年下半年以來之情形，雖未能繪入上圖，然農業物價未有重大跌落，故此種比較穩定之趨勢，大體仍然維持。



第五圖

出口物價指數對進口物價指數百分比圖

(以進口物價指數為一百，一九二八年為基年)

惟世界市場對於此等國家之產品，既大多數深閉固拒，則此等國家之物物交換條件，似無趨向改善之可能也。

綜上言之，則經濟衰沈期內之世界貿易，與產量物價之關係有三數特徵，可以簡括言之。（一）為世界貿易總量之減縮，更甚於世界生產數量之減縮。（二）為農業國家物價及貿易額減跌最早而最劇，但產量則偏又不減，工業國之物價及貿易減跌較後較輕，但產量則減少較重。又工業品中之生產財供投資生產之用者，其產量及貿易跌落之程度均比專供消費之產品為劇，而其價格則頗能維持。（三）為農業國家物物交換淨條件之不利，但歐洲以外各農業國家，對於工業品進口之數量則未能充分縮減。世界貿易總額之減縮，如其僅屬以本國內貿易，代替世界貿易之結果，而新增之國內貿易總數量，不少於所減之世界貿易總數量，則此一問題，僅屬帝國主義國家間彼此分割世界市場之問題。除其政治方面之意義外，在經濟方面之意義，為物價工資，必然發生變化。少數被保護之生產者，或受其利，而大多數之消費羣衆，則必蒙其害。在此次經濟衰沈以前，

國際貿易，本有趨向於種種不同之工業品互相交換之趨勢。此為生活程度逐漸提高，（或許是一部分享有特殊利益人們的生活）逐漸趨向享樂之證明。經濟衰沈期內，世界貿易之特別減退，顯然為多數人類趨向普遍的貧窮之象徵。而農業國民購買力之減退，及其貧窮化之程度則更甚。且因其依賴進口工業品過深之故，進口貨仍未能充分減少，因之而有信用破產，經濟破產之危險。（中國之情形，即復如此，可參閱拙著銀之發動態的研究一書）

在普遍的貧窮化底下，部份的貧窮，與部分的富有更尖銳地對立着。這是經濟衰沈期內國際貿易所造成的症象。

以下再就國際資金移動之情形觀察之。

近代國際資金市場發達之結果，為短期資金之融通，漸臻重要。而成爲彌補國際間借貸平衡暫時虧欠之方法。以免現金之輸出入，或商品貿易比率之增減。此為國際資金市場愈臻密切之表現。然而同時則含有極大之危險。政治經濟情形之不安定，使集聚於

重要金融市場之大宗短期資金，可以驟然輸出，或驟然收回。如何使短期資金可以用之於長期投資而無害，成爲各中央銀行苦心焦慮之一點（見 *Second Annual Report of the Bank of International Settlements, Basle, 1932*）。此次經濟衰沈之發生，所受於短期資金不規則的移動之影響，已於首章略爲述及。一九二九年一年爲國際資金流動，猝然轉變方向之一年。向來資金輸入國，多有轉爲輸出。而向來輸出國，則有轉爲輸入者。數量亦大有變動。此項國際資金方向之變轉，雖非此屆經濟衰沈所以發生之惟一原因，而實爲造成經濟恐慌所以在一九二九年秋間勃發之重要原因。自此以後，國際資金之移動，在數量上愈見減縮。長期信用方面，英美荷蘭瑞士四國，代外國發行之資本總額，一九二八年爲二十一萬萬金元，一九二九年僅十三萬萬金元，一九三〇年雖有十七萬萬金元，而一九三一年跌至五萬萬金元。若分析言之，而以美國爲例，則美國市場代外國所發行之政府及市政債券，一九三〇年爲五萬五千萬金元，一九三一年僅四千萬金元。實業債券自一九三〇年之四萬二千萬元，跌至一九三一年之二萬一千萬元。優先及普通

股票在一九三〇年時爲四千萬，一九三一年則全然絕迹。更就地域上分析觀之，則如下表。（單位百萬金元）。

	歐 洲	亞洲及澳洲	非 洲	加 拿 大	南 美 洲	不 詳	共 計
美國1930	233	62	—	281	199	—	905
美國1931	78	28	—	127	1	130	234
英國1930	53	105	129	17	101	34	629
英國1931	14	125	90	6	26	2	209

據證券交易之統計觀察，則一九二八及二九兩年，美國所購外國證券，一爲一萬萬〇五百萬元，一爲一萬萬六千九百萬元。一九三〇年則非但無所購入，反淨售出四萬萬四千六百萬之巨。而負債累累之德國，則對於證券反有購入。資本之流，已成逆勢。從債務國反流而入債權國矣。

國際間短期資金債務之總額，在一九三一年初，約有五百億瑞士法郎之巨。此爲國際清算銀行一九三二年五月第二次年報所估之數。若折合美金，則有一千萬萬元之鉅。

此項資金之流動極易而極不規則。且常被金融或經濟以外之原因所左右，政治恐怖，尤爲主要動力。「德國中央銀行之金準備及外國資產，一九三一年六月，減少八萬萬五千五百萬馬克，七月減少一萬萬一百十二萬馬克，而英國所有之外國短期投資總額，（據麥美倫委員報告約計四萬萬鎊）則於七月中旬至九月二十一，約提去一半。」（見國際聯盟之貿易及支付均衡書一九三〇年第二冊）。在美國則一九二九年短期債務淨輸入二千四百萬金元，而一九三〇年猝轉爲淨輸出三萬三千四百萬金元。法國則短期債款陸續收回。自一九三〇年各國幣制有不穩現象後，此風更熾，直至一九三一年九月以後，各國放棄金本位，而清理國際短期債務之勢，乃一發不可嚮邇。本來自一九二一年以來，國際間短期資金之流通，年有增加，已負有重要使命。國際間收支平衡暫時所生之裂痕，已全仗此種短期融通爲之維持。而他方面則多數長期及中等期限之投資事業，實際上亦賴短期資金之繼續周濟。美國之股票狂熱，英國之大宗放款，德國之借款及間接對於蘇聯之借款，均爲國際間短期資金活動之表現。今猝然之間，忽將此種業有的實用途

之短期放款，收回清理。則原受此種資金接濟之國家及以短期資金方式借入而以長期資金方式放出之國家，其通貨之安定，當然感受絕大之威脅。自奧國之 *Creditanstalt* 銀行宣告停頓，英國宣布停止金本位以後，數月以來，短期資金從感受威脅之債務國，急速流入比較穩定之債權國。國際清算銀行及其他國際合作組織雖盡力設法放給短期資金，以圖挽救。然終無大效。而不得不有大批之停止付款協定，自一九三一之下半年繼續以迄一九三二年之上半年焉。

大宗短期資金，既陸續收回。長期資金，又停止融通。使債務國之通貨發生危險。則對於物價之變動，必然發生影響。通貨數量，現被外力所侵蝕，大感減縮。利率騰貴，則物價自然下跌。國際聯盟之貿易及支付均衡書第二冊中，曾計算多數債務國家之物物交換條件。與主要放款國家之資本輸出額，進退相隨。債權國資金輸出增多之年，即債務國物物交換條件有利之年，反是則為不利之年。吾人固不可遽謂兩者之間，有直接的相互關係。物價與利率之升降，其間關係複雜，固不能如此簡單。然債務各國物價上升之年（即物

物交換條件有利之年，恰正爲債權國採取寬放信用，減低利率，輸出借款之年。則其關係顯非偶然。韋爾遜君之研究亦證明美國聯邦準備局信用澎漲之年，正爲資金輸出增加之年。隨之而原料品價格上升，現金出口。越時稍後而實業生產擴充，製造品價格上升。工業生產最高之年，亦卽爲原料品較賤，資金輸出較少，現金輸入之年。惟一九二六年英國大罷工，一九二七至二八年法郎安定之年則關係不顯。見 Roland Wilson: *Capital Import and the Terms of Trade*, 1931) 可知債權國收回放款，實使債務國因而枯癯。更因此而促進債務國經濟衰沈之嚴重。至收回放款之債權國，則理論上雖云金利率低下，有促進生產之效。然現有之生產，已嫌無處推銷。生產而無市場，資本家不能盡作自用。雖有低賤之金利亦無以誘發獲利之欲望，何況債務國之消費市場，方因收回放款而更致破壞耶。

利率之變動，投資之收益，自隨資金之移動而生影響。主要債權國家長期利率，自一九二九至一九三一年趨於跌落。而債務國之情形則相反。投資收益額日趨高漲。一九三

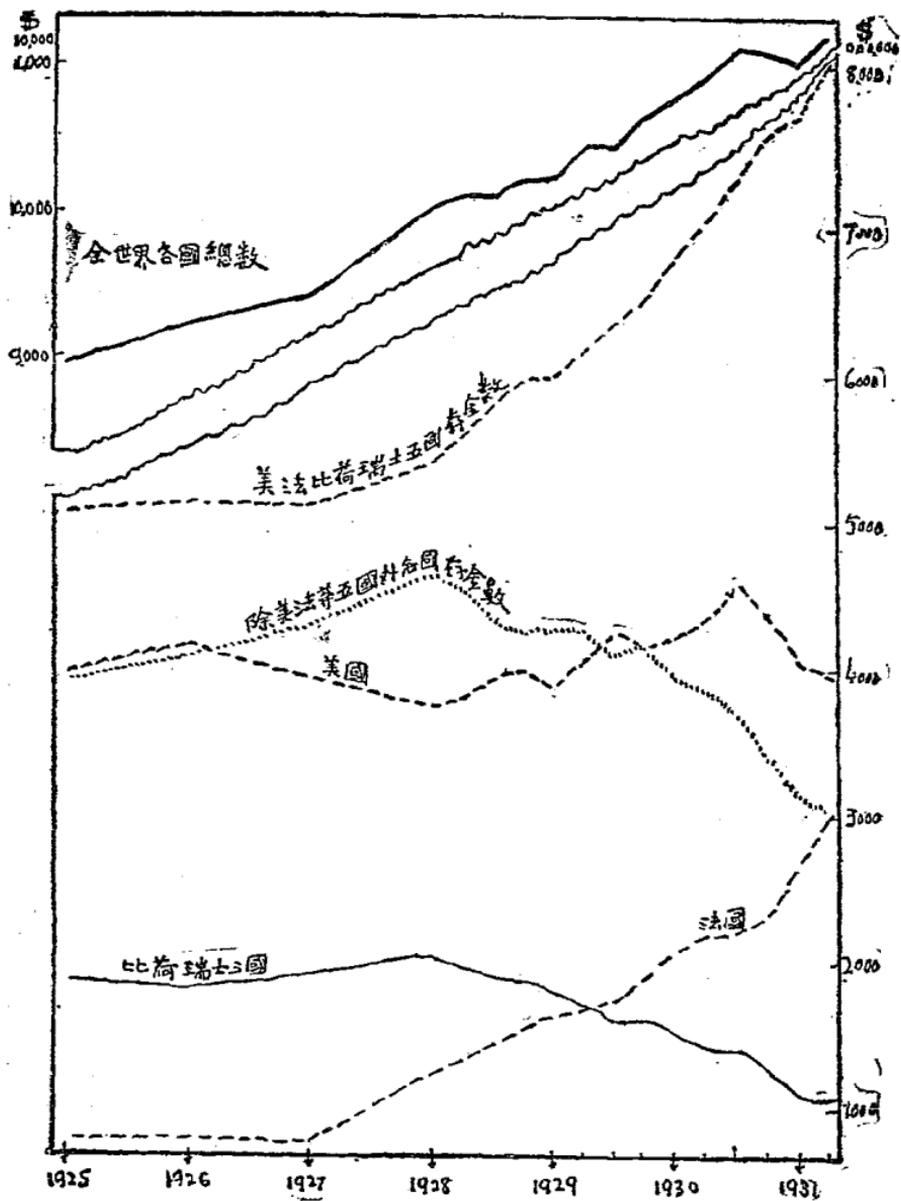
○年上半年，國際資金，稍見圓活。此項收益額，亦稍回落。隨卽上漲。至一九三一年金融恐慌發生，而登峯造極。則因所冒之險更大，故其中所含保險費之成分亦增多也。又可注意者，則爲國際債券，因匯兌管理，資金出入困難之故。跌價更甚。因資金在此期內，反從金利高貴之國家，輸往金利低賤之國家。因之資金之分配，愈覺失調。一方則臃腫，彼方則偏枯。倫敦、紐約，雖爲巨大之長期債權市場。然因其同時卻爲短期資金債務市場之故。其貼現率自一九三〇年以來，亦曾高出於其他債權市場。同時資金之流出入，已不爲金利高低所管束。英國廢止金本位之前，英蘭銀行公定利率高至百分之四·五，而資金仍大量外流。一九三二年上半年，利率降至三厘二厘，而資金反又流回。此種游資，本與生產事業無關，僅隨市場之消息，趨吉避凶。因其出入之頻勤，而不易捉摸，反成爲安定金融市場之害馬。

國際貿易變動之驟劇，已見上節。資本出入之失序，又如上述。則各國間之收支平衡，如何維持，自成問題。生產原料之國家，一方既感告貸之斷絕，他方又感增加出口之遭遇。

種種阻礙，及出口物價之跌落。些微之匯兌準備金及現金，殊有杯水車薪之感。然猶不能不努力增加貶值勞務之出口數量。但因此屆衰沈中，農產國之大宗出口土產，價格跌落，既驟且劇。故限制進口一事，不能迅速而充分。一部分國家，雖能勉力使其貿易入超，轉爲出超，或使出超增加。然究因出口物價跌落至急而且重，以及資金之反向外流，而一部分國家，有不能不出於停付外國債務之一途。（這些情形與我在銀之發炎書中關於中國的研究完全相合）使世界金融恐慌，進一步更加嚴重。各債權國之貿易平衡，自與債務國相反而爲入超。然自一九三二年以來，入超數量，有趨向減縮之勢。尤以法國爲明顯。此乃以人爲方法限制進口之結果。故許多債務國家，即令不願信用，停止債務之義務，而其出口業，亦有愈感局促，愈難維持之苦。其財政困難，亦絲毫不因賴債而減輕。如果照此下去，則終有全盤宣告破產之一日，使將來之再造事業，更爲十分困難而已。至歐洲各債務國家，固亦有藉十分嚴格之進出口貿易及外匯管理，而名義上維持通貨之安定者。然貿易則因而更受限制，而國際收付之裂痕，亦終難彌補。正如荊蒲客君之言，「外匯管理不

能使經濟恢復。蓋此等管理，僅能於資金外流，信用被提時，偶一用爲警戒之法。信用一經恢復，則此法應即停止也。】（見 *The Application of Foreign Exchange Restrictions and their Effect on General Economic Conditions*, by Dr. Victor Kienböck May, 1932）

吾人在第一章中，已經提及一九二八年恐慌未發生前，世界金分配之偏頗情形，而推其造成分配偏頗之原由，爲多數國家收支平衡失去諧調之結果。自一九二九年經濟恐慌暴發以後，各債務國收支平衡之諧調，既更難維持，而世界債權——尤其是短期信用——既有如上述之劇烈變動，則世界金分配之因此而更見偏頗，自屬當然。自一九二九年以來，世界各國金分配集中之情形，具見圖六。法國輸入黃金，自一九二七年，法郎價格事實上安定以後，即已肇端。其後繼續增加。至一九三二年十一月，而有六萬萬六千八百萬鎊。美國自一九二八年以後，金輸入即又恢復。一九三一年英國停止金本位後，美國之短期債務被提，存金一時頗有流出。繼續不絕，不足一年之內，流出一萬萬七千萬鎊之



第 六 圖

各國中央銀行及國庫所存金準備變遷圖

(蘇聯, 古巴, 墨西哥, 土耳其, 巴拉圭, 菲律賓, 海峽殖民地及中美諸共和國未計在內)

多。其後稍又流入，至一九三二年十一月時，爲六萬萬一千七百萬鎊。英國在長期投資上，雖爲大債權國，而在短期投資上則爲債務國。自一九二九年以來，現金繼續流出。直至一九三二年六月以後，始漸有轉蘇之機。然而金本位則已因周轉不靈，無法維持。世界各國，因現金繼續被人吸收，因而不得不放棄金本位者，尚有多國。其餘則亦勉強維持，將國際支付竭力減縮。其僅能利用地位之優越而增加存金數量者，法比荷瑞士捷克及意大利與蘇聯諸國而已。存金數量之偏頗，比之衰沈期前，變本加厲。世界金本位之維持及恢復，在一九二四年以後，本全賴乎美國聯邦準備局之低利放款政策（金委員會報告第三六節）。現在放款既難繼續，則金本位之恢復，爲期殆杳。金分配愈是頗偏，則國際支付與清算，愈覺困難。大率多金之國，皆爲國際收付有餘之國。苟非改變政策，則現金不致外流。而缺金之國，則平常皆爲國際收付虧損之國。虧損而無金可供輸現，則惟有竭力減少其支付數額。因之不獨入口貿易須予禁阻，出口匯票須予管理，甚至債務及利息須告停付。而金融恐慌遂不能免，使經濟衰沈之幕，又深一層也。

此外則從銀行放款之變遷，吾人亦可察知經濟衰沈之程度。美國一九二九年第四

季之準備會員銀行平均放款總額爲一八一億元，而準備銀行所持證券則平均僅六億餘金元。至一九三二年八月則前者減爲一〇八億，後者增爲十九億。計放款額減少百分之四十以外，而同時期物價跌落僅百分之三十。銀行所有證券投資之增加，尤以一九三二年四月以來爲最甚。此雖由於聯邦準備局政策之改變，然四月以前，陸續亦有增加，則爲游資無用之象徵。英國銀行放款總額（以九家清算銀行計）一九二九年正月爲九億鎊六。至一九三二年十月則僅七億鎊八。計跌落百分之二十三。然同時期內，物價跌落百分之十九。英美兩國銀行放款總額，雖均表示經濟衰沈期內資金用途之狹小，然而殊未能表示正確之趨勢。蓋經濟衰沈期內，資金之周轉率，必然遲緩。而放出之款，必有多少呆滯不能收回之處。故放款額（如照從前之生產事業範圍來說）應見增加（恐慌初臨時確是如此）。今不加而反減，則事業衰沈之程度，必對於放款額所示之減少比例爲更大也。關於周轉率遲緩一層，尙無多大統計，可以證明。據紐約準備銀行之計算，則紐

約銀行存款之周轉率，在一九三一年上半年，比之一九二九年上半年，尚不及一半之數。比之一九二九年秋季之數，則僅及三分之一。而商業銀行之活期往來，本用以供事業周轉之用者，輒多改爲定期存款。但其趨勢尙不甚鮮明。如一九二九年十二月，各國商業銀行往來存款對總存款之百分比，美國爲五九·四，加拿大爲三三·七，捷克爲六六，其後美國於一九三一年五月減爲五七·三，加拿大於一九三〇年十二月減爲三一·〇，捷克則於同月減爲六四·〇是也。破產之事，時有所聞。而銀行與產業關係深切之國家，往往因牽連而致銀行亦告破產焉。

以上所云種種經濟衰沈之現象，雖然直接間接統是表示着社會財富生產總額之減少，但因生產數量之減少，與物價之跌落，各國各業，參差不齊。所以不能以單一的數字來表示此項衰沈期內財富生產之減少數額。至於社會各階級，在衰沈期內財富分配額之變化，情形約如下述。

今先將各國之名目工資指數，列表於下。（一九二九年爲一百）

	美 國		日 本		德 國		丹 麥	
	實業每小時工資	農業男工日工資	實業每日工資	實業每小時工資	實業每小時工資	實業每小時工資	實業每小時工資	
1929								
三 月	100	99	100	98				98
六 月	100	102	100	100				100
九 月	100	103	100	100				100
十二 月	100	96	99	100				100
1930								
三 月	100	94	99	101				100
六 月	101	94	98	101				102
九 月	100	92	96	101				102
十二 月	99	88	95	101				105
1931								
三 月	97	77	93	98				102
六 月	96	74	92	95				102
九 月	95	71	92	95				102
十二 月	91	65	91	93				103

	法國礦工 每日收入	意國工人 每小時收入	波蘭工人 每小時收入	英國工人 每週收入	捷克礦業工人 每小時收入	澳洲礦業工人 每小時收入	紐西蘭工人 每週收入
1929三月	94	98	99	100	99	100	100
六月	98	101	100	100	100	100	100
九月	100	101	100	100	100	100	100
十二月	107	100	101	100	100	100	100
1930三月	108	98	102	99	101	100	100
六月	109	100	102	99	103	98	100
九月	108	97	102	99	103	97	100
十二月	108	93	102	99	103	95	100
1931三月	108	85	100	99	103	92	99
六月	103	90	100	98	103	89	89
九月	103	57	99	97	103	86	89
十二月	103	86	98	97	103		89
1932三月		93		96			

從表面上看來，似乎工資指數之跌落，除美國之農業男工外，大致不逾百分之十。若分別觀察，則某幾處某幾種職業中，工資跌落超出百分之二十，也是很多的例子。但是就大體講，工資之跌落，不如物價跌落之急。故工人之實質工資，較高於名目工資。下表即是：

	南	非	澳	新	美	國	德	國	英	國	瑞	典	捷	克
1929	104		114		142		110		109		138		119	
1930	106		122		135		114		112		146		121	
1931	107						117		117				127	

然而工資，只限於找得到工的人才能享受的。衰沈期內，工資減少雖然不多，而工作機會的減少，卻很多。第一是工廠主人會得很巧妙地避免減低工資的麻煩而實際上異途同歸去減少工作時間。以美國的情形來說，如上表所示，農業男工工資減跌百分之卅五，而工人工資僅減百分之九（每小時工資率。）然而再看下表。

	1929				1930				1931			
	三月	六月	九月	十二月	三月	六月	九月	十二月	三月	六月	九月	十二月
每小時 工資	236	238	238	238	258	239	238	234	230	227	225	215
每星期 工資	228	220	228	220	217	211	198	190	181	181	170	162

每星期工資比之每小時工資是減低多了。這還是一九三一年底的情形。一九三二年減低更多了。至於無工可做的失業人，工業方面在衰沈期內增加很多（農業方面失業較少並且也沒有統計）。試觀下表。（以千人為單位）

	英	法	德	澳	意	荷	美	智利	丹麥
1928年失業人數	1334	8	1830	43	364	33		*23	*35
對就業人數百分比	10		9	9		8	*10		
1932年失業人數	2925	263	5359	123	964	161		90	92
對就業人數百分比	23		29	30		32	26		

\*一九三一年七月之數

如將失業人數與工資減縮程度聯繫觀察，則其減少之總數，即為衰沈期勞工階級收入減少之數。有人以紅利及利息代表資產階級收入數以之與工資相比，而括其情形，如下表者。

	各公司所付紅利及利息(百萬美金)						共計	百分比
	一月	二月	三月	四月	五月	六月		
1926	512	220	385	426	290	312	2125	100
1929	925	440	529	608	398	658	3558	167
1931	215	526	593	743	556	746	4282	202
1932	998	443	491	654	491	665	3768	177

工資總額指數(一九二六為一百)

	工資總額指數(一九二六為一百)						共計	百分比
	一月	二月	三月	四月	五月	六月		
1926	89.0	102.2	103.4	101.5	99.8	99.7	99.3	100
1929	84.5	101.8	103.9	104.6	104.8	102.8	102.1	103
1931	68.7	69.1	69.6	63.5	67.7	68.8	65.1	66
1932	48.6	49.5	48.2	44.7	42.5	59.3	45.4	46

表中所列是美國的情形，利息數目係 Standard Statistics Co. 發表的，工資數是美國勞工部發表的(原表載在 M. J. Wachmann: Wages & dividends in the Unit-

of *Wataho*)。此表和第一章裏所編的國家收益分配百分比表所示的近年各階級分配無甚差異一節矛盾。其實據我想，紅利及利息是照資本額與債務額而定的。一九二九年的資本擴充及恐慌發生以後的債務增加，均使紅利及利息之支出，不能不大有增加。公司之本有公積者，可從公積中支付，否則或竟締結新債以償紅利及利息。故此項支出之增加，大部分表示實業資本家與金融資本家間的分配變化，而不一定表示資產階級全體對勞動階級全體的分配變化。據我計算，則美國之工業生產數量減低百分之四十，物價減低百分之廿六，故財富生產之總價值，實應減少百分之四十四光景，比工資總額之減少百分之四十六者，可謂約略相當。表示美國的資本階級竟能將經濟衰沈期內財富價值減少之苦痛，完全轉嫁到勞動階級身上去。（說不定他們還從中掠取了比經濟隆盛時期更多的剩餘價值，如上面估計，工資總額比生產價值減少得更多，便是暗示這種意思。）其餘各國，也可用同樣方法來逐一計算。不過這種估計，不能很正確。而同時我們也不能不承認，在物價跌落期內，各國社會救濟的費用，實際比前均有增加。例如德國之社

會費用，在一九一三至一四年時，占全部國民進益百分之一·六，一九二五至二六年時占百分之五·九，一九二八至二九年時占百分之六·八。英國則一九二九年占百分之五·六，而一九三〇年占百分之六·三。此項社會費用，用之於勞工福利設施者，多半爲資產階級以捐稅方式貢獻。故資產階級之利潤額，或不如前述估計之多。且各資產階級間利潤額之分配，亦儘有不同。觀上表所列紅利及利息支付額增加之巨，可知金融資本家所占剩餘價值分配額之高。背面即暗示產業資本家衰頹不堪之情形。而產業資本家間分配條件之優劣，則可於上文關於物價生產等節中推測得之。物價跌落最輕，生產減少最微，銷路最佳的產業部門，當然分配到最多。反之則分配到最少。勞動階級間之分配額，亦復不等。農業方面，工資降落較多而失業人數較少。工業方面，失業人數較多而工資降落較少。所以工業工人的高工資，可以說是排擠其他勞動者勞動權利的結果。而農業方面的失業較少，則是將其他同儕勞動者生活水平線牽制下降的結果。無論如何，資本人與勞動者間，資本人與資本人間，勞動者與勞動者間，彼此全是在普遍的貧窮化下互相

斫伐而已。

在經濟衰沈期內，社會全體趨於貧乏。要將日趨於貧乏的全體進益，來分配在社會各階級間，更是件困難的事情。這個社會，是一個既患貧而又患不均的社會。產業資本家之利得之減少，即令比之工資收入之減少為劇，因之使資本家灰心於投資，灰心於生產。然而對於資本家的生活與享樂，是沒有妨礙的。此次衰沈期內，棉花咖啡可等物價之跌落程度，其質高者均比質次者為堅挺有力。（The Course & Phases of World Economic Depression）即可以引作一個證據。一個享有無量數購買力的人，如其失去其中的一部分，對於他們的享樂，是不足重輕的。全體勞動階級分配比率的減少，既比全體資產階級的減少率為重。並且因為勞動階級的生活，本來是大都只限於生活必需品的緣故，再加減縮，即使減縮得極微，也要發生很大的影響，何況要減縮到百分之四十以上。而且資本階級的人數，與勞動階級的人數，是不能相提並論的。現在失業人數，全世界約有二三千萬之多，依之生活的，差不多有七八千萬之多。即使將短期就業，及就業而工資減

少這種情形，放在考慮之外，這樣巨大的失業問題，本來是經濟衰沈的結果，現在倒又反過來作爲經濟衰沈繼續不已的原因了。

## 第四章 恢復呢還是毀滅

這次的經濟衰沈，已經三年多了。在這三年中間，也曾有好幾次透露了些微的陽光，也曾有好幾次表示了蘇醒的預兆。在一九三〇年年初，在一九三一年年初，以及隨時隨地，經濟界只要有些微活動的時候，一輩金融界財政界以及政治舞台上的大人先生，統不會放過這些機會。他們隨時隨地，預言着經濟衰沈的頂點，已經過去了，耶穌復活的日期，已經到來了。他們鼓勵人們，載欣載舞，去預備下一期更擴大的經濟隆盛（就是說預備忍受下一期更嚴酷的經濟略奪）。然而這些陽光，一霎時又變成陰雨了。他們又互相埋怨着，互相猜忌着，於是別個社會上的大人先生們（譬如說蘇聯的）又譏笑着，嘲弄着，並且興奮地告訴大衆，這個經濟衰沈，已經把資本主義送到了盡頭了，喪鐘已經響了。坟墓已經掘了，世界革命，明天就要來了。實際上，零星的革命到真是來了不少次，西班牙

及南美各國，統捲在漩渦內，然而世界革命，至今也還沒有實現。

這些政治家的宣傳是主觀的希望，不足憑信。我們還得要把我們自己所搜集的材料來觀察。上面已經說過，經濟衰沈期內，全體工人階級的收入雖然比全體資產階級的收入，減少更劇。然工資跌落，比之生活費指數為緩。所以實質工資反見增加。有工可做的工人生活反可稍好。而大多數工業發達的國家，失業救濟，以固定的錢幣數額表示者，現在因為錢幣購買力增高，每個失業工人所得的失業救濟金也無形增加。這樣，我們就可以明白，何以預期着的世界革命，只在南美，西歐等處農業國家及經濟落後的國家裏發生，而英美等各工業國，雖然也有過失業暴動與示威，雖然也因為經濟衰沈而發生政治上的變動與騷亂，雖然情形也是很不一，而大多數工人羣衆，竟負不起世界革命的旗幟。這個理由，已經很明白。他們在經濟衰沈期內，出賣了失業的同儕，而自身卻貪戀着比先前更舒服的日子，至少是相對地不會轉壞的日子。

若說經濟隆盛就會恢復，則吾們又要回過去，追溯到經濟衰沈所以發生的原因了。

經濟衰沈，是因爲經濟界種種活動失去平衡才發生的。如此，則經濟隆盛，如要恢復，除非經濟界的平衡，先行恢復不與。現在經濟界的平衡，究竟恢復了沒有，還是已經接近着恢復呢？吾們前面已經說過不少話，從衰沈開始到現在，經濟界各方面，簡直絲毫不曾有趨向平衡的徵象，竟可以說連挽救頹風都來不及，站都站不定，不要說到恢復了。生產方面，自由市場的商品，只顧跌價，而產量不減。被統制着的商品，只顧減產而價格不跌。貿易的障礙，一天一天增加。活動的市場，一天一天縮小。國際金融則枯涸，信用則破裂，金分配則偏頗。這種種現象，已經顯明地表示着，夢想中的經濟隆盛，去此很遠。從前經濟衰沈期內，供投資用的商品，比之供消費用的商品，其價格總是跌落較多。在十九世紀中，每次經濟衰沈，鑛產價格，總是跌落最劇。一九〇七至一九〇八年的經濟恐慌，美國的投資商品價格跌落百分之十五，但消費商品則僅跌百分之七。德國則前者跌價百分之廿四，而後者僅跌百分之九。一九二〇至一九二二年之經濟衰沈，其趨勢亦同。但此次之經濟衰沈則正巧相反。這是資本主義發展到獨占階段時所遭遇的經濟衰沈。投資用的商品，其跌價

極微。加拿大跌百分之五，德國跌百分之十一，美國跌百分之廿一，意國跌百分之十九。但各該國消費商品之價格，則跌落百分之二十五，百分之二十七，百分之三十五，以及百分之二十九。這樣，從前衰沈期內，因投資品價格跌落，故投資漸漸轉成有利，而這次則投資品價格愈轉愈高，投資愈見不利。這是資本主義生產制度繼續發展的致命傷。並且在這次衰沈期前的經濟隆盛時期，是一個信用膨漲國際債務增加，以及分批付款等等信用初見發展的時期。在這時期內，投資品的需要，固然是十分滿足，而消費品的銷場，也出於平常購買能力之上。恐慌來襲之後，這些消費，驟然減少。所以消費品價格，格外慘落。而投資品價格，則為獨占組織所壟斷，不得下落。所以從資本主義的立場看來，新投資完全不可能。要想經濟恢復，就要使生產有利，要使生產有利，從經濟方面着眼的，就有兩種不同的主張。

一種以為從前衰沈時期，恢復隆盛的方法，往往將生產成本減輕，使生產變為有利。這次衰沈期內，也很有趣人這樣主張。他們以為生產成本固定不變，則售價不能再跌，以適

合現今社會上大部份人之購買力。所以原料生產者，不能多購工業生產者之出品。必須將工業生產品之成本減輕，使其價格跌落，恢復衰沈期前，工業品與原料品價格間之相互比率，使其重趨於平衡方可。他們以為兩三年來，世界經濟界之錯誤，為經濟平衡業已失去，急須殺盈濟虛，而偏偏遷延不決，將這種不可避免之清理手續，特地延緩。工業國的工資，既然拒不容減。其他對於資本之利息等，亦復不肯變動。基礎不固的企業，不放手直截破產，而偏要用種種方法去救濟他維持他。因為該清理的不清理，該收縮的不收縮，所以經濟平衡，就沒法恢復了。這是一種說法。

還有一種反對的說法，以為成本與售價間之差異，雖是經濟衰沈時期之重要現象。但他們以為減低工資與壓低物價，兩者比率，不易適合。而且彼此關係之密切，亦不如想像之甚。並且原料物價，已經如此跌落，如其要把製造品價格，也牽連到如此低落的地步，以求平衡，則事實上顯屬難能。製造品價格，必須要壓低百分之二十五左右，方能適合現在的原料價格。所以製造品之成本，必須十二分減低，如果各種構成成本的原素，統能一

律減縮，那還可說。否則成本減縮的結果，無非使工資獨自減少，並且基礎不固的生產事業，固然應當清理，但生產事業基礎之固與不固，大部分還是當時物價變遷的結果。如果物價無限跌落，則任何生產事業，也不能維持堅固的基礎。所以他們主張，不應將高物價牽使下降，卻應將低物價牽使上升。如此，則因財富分配變遷而來之苦痛的調劑，可以避免。而公私債務，因物價跌落而增加之負累，亦可減輕。物價升高，各生產部門之購買力增高，因之其他生產部門產品之銷場，亦可增加。而生產成本，因之得以減輕，企業利潤，因之得以恢復。如何可以使物價上升，則他們一致主張，要使通貨膨脹。這又是一種說法。

當然此外還有歸咎於戰債和賠款的，歸咎於關稅壁壘的，歸咎於國際金融之不能適當調劑的。這些主張，自然也各有理由。然而上面所說的兩種主張，要算最鞭辟入裏。但是我們要問，假使採取緊縮政策，壓低物價與工資，減少稅賦和利息。則因此所創造的失業，和減少的購買力，會不會使世界革命加厚力量，即刻暴發起來？縱使世界革命還不至於暴發，或者還可以用武力鎮壓着，然而在這樣巨大的失業和貧窮之前，即使恢復了相

當的平衡，能不能期待着未來的發展。現在的新經濟平衡，已經不是衰沈以前的經濟平衡，而是十二分低下的平衡。代表着大部份人類生活貧窮化的平衡，代表着一部份人類失去生存權利的平衡。資本家儘願拒絕不承認餒養那些必要程度以上的產業預備軍，然而他們在資本主義生產制度下，雖然是商品，到底同時還是人類。如果連最低限度的生存權利也被否認了，他們還是甘心與商品一樣，作為存貨封存起來，聽憑光陰的過去，毀滅沒落呢？還是要斷然拒絕這種商品的處置，而重新以人類的資格，昂頭起來，主張他本身的權利呢？主張緊縮政策的資本主義辯士當然也明白這種危險。所以實際政治家，大多是主張澎漲政策的。然而澎漲政策的設施，在現在資本主義生產制度下，只能對生產者給予信用，而不能對消費者直接給予信用。生產者中，尤以商品價格低落的生產部門，更有得到信用的必要與可能。這些生產部門，本來是生產過剩的部門，是在自由競爭法則下應該清理的部門。現在卻被澎漲政策的信用融通維持着。於是生產更會過剩，經濟平衡更不會恢復。要用澎漲政策來挽救恐慌，只有對失去購買力的消費者，給予融通。

使他們恢復以前的購買力，或是給予更大的購買力，維持更高的生活程度，更舒適的享用。再把生產方向改變，來適應這種消費的需要，然後經濟復興，才有希望。換句話說，唯有叫資本家將從前在農工身上剝削去的剩餘價值，吐還了農工，經濟復興，才有希望。如其膨脹政策的目的，僅僅在乎將這個資本家的過剩利益（譬如說金融資本家的）借給那個資本家去使用，則這種膨脹政策，是完全無用的。這種情形，本來很淺明。譬如說一個社會僅僅只有一個富人和一個窮人。如其這個富人，將窮人身上的錢，完全搜光了，或是搜去了大部份。則窮人自然無力購買富人的產品。富人要想出賣更多的產品，唯有把搜去的錢，還給窮人，或是說借給窮人，那才有辦法。如其從富人的左手，借到富人的右手，而希望可以恢復繁榮，那不是笑話？

實際上，政治家對於挽救經濟危機的設施，是緊縮與膨脹，同時並進的。採行緊縮政策，減低工資的運動，一九三〇年十一月在意大利首先發動，薪水與津貼，一律減低百分之十二。一九三一年中間，德國及澳洲紐絲蘭各處，亦均隨之減薪。澳洲工資減低百分之

二十三。紐絲蘭減百分之十。又續減百分之十。德國屢次頒布緊急法令之結果，工資，失業救濟，及獨占物價，公用事業費用，房租及利率全被壓低。一九三〇年之工資指數爲一〇七，而一九三二年初則降爲九〇。工資減縮，一經發動，則其他國家出口業即感競爭之痛，不得不亦將工資減低，彼此同趨於競賽之途。其不能將工資減低之國家如英國等，則不得不停止金本位，以增加其出口業之競爭力。利率減低之運動，著手較遲。現在則英法政府均有減低債券法定利率之舉。但私人契約之利率，則尙鮮減低者。至於企業組織破產之事，雖自經濟衰沈以來，繼續發生，然大規模企業之與國家有密切利害關係者則非至必不獲已如瑞典之克魯格系，奧國之 *Creditanstalt* 等少數例外，自不能不照舊維持。此方面清理政策之結果，則爲強大企業吞滅薄弱之企業而已。

一方面既施行緊縮政策，他方面信用澎漲則自經濟衰沈初發生時，即爲各國政府所採用。當時狃於經濟界隆盛之繁華，以爲「現在工業之利潤平準，現在之工業工資率及就業人數，均爲經濟界平常應有之標準。其有發展不能及此標準者，如穀植及紡線等

業，則應助長煥發，使其同躋繁榮。」(Walker Lippmann: *The United States in World Affairs*, p. 17) 以爲「經濟活動在其過程中，可以產生資本……故最佳之解決方法，爲各國同時恢復活動，而次佳之法，則爲寬給信用。」(Jens Warming: *Financing Public Works during Depression*; *Economic Journal*, June 1932) 實際上，恐慌發生之後，各國政府，幾無不藉信用融通，以圖權宜之救濟者。美國之信用澎漲政策，行之尤力。除設置建設金融公司 (Reconstruction Finance Corporation) 補助其他建設事業，及聯邦農業局外，聯邦準備銀行復竭力在公開市場活動，收購證券，放出借款。而羅士勃羅法案 (Goldborough Bill) 且直截了當欲使聯邦準備局勉將物價提高至一九二一至一九二九年之平準。各國銀行金利，無不鬆懈，至於極度。然而恢復之來，始終珊瑚其遲。低利政策，放款政策，雖可資助資本家從事生產。然生產之唯一目的，厥爲圖利。如果消費者之購買力不能增加，則雖有銀行資本家供給低利信用，生產者亦唯有望洋與嘆耳。資本主義下之經濟活動，其原動力在於謀利。在資本主義制度下，打破經濟衰沈之

出路，亦唯有使生產事業重復有利可圖之一法。所謂「生產過剩」雖屬易滋誤會之一語，然生產數量，雖未至全人類享用不盡猶有餘剩之境地，卻已至繼續生產無可圖利之境地。所以就資本家之眼光觀察，生產實已過剩。就資本家之眼光觀察，亦唯有停止或毀滅過剩之生產，方才有恢復利潤之可能。然而生產即代表人類之勞動，所以換句話說，唯有拒絕一部分過剩人類之勞動權利，拒絕一部分人類之生存權利，資本家才有盈利可圖。這樣，問題就來了。誰是應該被毀滅被剝奪的人呢？如其在資本主義自由競爭制度下，那就唯有生產能率最低的一部分人類，應該要被毀滅被拋棄。然而人類終究是人類，決不甘於毀滅拋棄而不反抗的。於是政治的因素，加入了經濟問題中去，而答案就轉變了。誰是應該被拋棄被毀滅的呢？那就是外國人。外國人是應該被拋棄被毀滅的。於是政治家就負着保護本國生產事業，同時又負着破壞外國生產事業的雙重使命來努力。

近年以來，政治舞臺上憤恨與怨毒的面目，在親善和平的假面具下，透露了不知多少。關稅戰爭，與匯兌管理，已經將世界貿易阻塞了，（我不是歌頌自由貿易主義。經濟

的國家主義之表現，也只是被侵略國家無可奈何的自衛方法。這還算是屬於經濟方面的戰債、賠款、軍備等政治上不能解決的問題，也全有着他們經濟的意義。這些問題，全在本書範圍以外，可以不必詳述。總括一句話，資本主義下的生產制度，自己鑄造了經濟恐慌和經濟衰沈的必然。同時又鑄造了國際怨毒與國際武裝的必然。一方面在國內鑄造了階級的對抗。一方面在國外又鑄造了殖民地與宗主國的對抗。依着經濟衰沈的深刻化，而種種對抗也因之尖銳化。雖然政治家在種種方面，也正在設法要緩和這些尖銳的對抗，然而無論是用緊縮政策或用澎漲政策，無論是揭開面目來火併，無論是設法來緩和，無論有效沒有效，至少我們可以得到下邊一個推論。

(一) 如其種種對抗無法緩和而竟至暴發的話，其結果是廣泛的戰爭與動亂，意識所不能想像的屠殺與慘戮。

(二) 如其種種對抗勉能緩和，被壓榨的人類，竟表示着無限的馴良與忍耐，則戰爭與動亂，是假定可以免除了。其結果呢，長時期的衰頹枯縮以至漸滅。屠殺的劇烈，或者比

之戰亂輕些，而其慘酷，殘忍，深刻，恐怕比之戰亂還要加倍。

所以無論如何，兩條統是走不通的路。資本生產，已經到了無利可圖的地步。所以不願意再生產了。不需要的勞動，就應當經過上兩條路徑中的任何一條拋出生產圈外去，同時也拋出生存圈外去。除此以外，更無別法。三年來的經濟衰沈，已經將人類的生活程度，降低多多了。慘酷殘忍的悲劇，正在一幕一幕表演着！

經濟循環，雖然是資本主義下嶄新的發明。然而幾千年前吾們的老祖宗，也經驗過一種似是而非的經濟壓迫。在從前資本主義生產制度沒有造福人類以前，幾何級數的人口增加率，經過相當時期，往往會超出地力供給以上。於是被地力拒絕的游離的剩餘勞動，便不能不揭竿而起，斬蛇應運，大大地屠殺一場。所謂一治一亂，五百年必有王者興。這些黃巢李闖，全是解決經濟循環的好手。現代的經濟循環，雖然從意義上說完全不同。然而從前因為地力不能生產而排擠出剩餘勞動。現在因為資本生產無利，不願生產，而排擠出剩餘勞動。排擠的原因不同，而其結果之為剩餘勞動則一。難道人類盡其聰明才

力，幾千年來的奮鬥，其結果還要借重黃巢李闖來解決現代的經濟循環嗎？

然而在資本主義生產制度下，這竟是無可避免的必然。經過幾年的隆盛時期以後，一定要跟着幾年的衰沈。雖然從勞動者說來，隆盛與衰沈是一樣被榨取（隆盛時期的工作效率，恐怕還要緊張些）。然從社會全體說來，社會經濟的魂靈，已經繫在資本家禱帶上了。資本家無利可圖的時候，社會經濟便會全然停頓起來。因為生產工具，是他們的私產。因為分配制度，被他們所決定。因為勞動是商品，沒有資本家供給工具，不能單獨生產。所以資本主義生產制度，成為生產繼續發展的障礙物。唯有從這種剝削制度下解放出來。用明確的經濟意識和明確的經濟計劃指導着。確立新的經濟關係和新的社會關係。永久的和平與永久的發展，才能從這上面出發。



民國廿二年十月初版發行

實價大洋三角

(外埠酌加寄費)

世界經濟的解釋



有者不許翻印

著者 谷春帆

發行者 上海福州路開明書店 杜海生

印刷者 上海東熙華德路餘慶里 美成印刷公司

總發行所 上海福州路七〇八五號 開明書店

分發行所 廣州惠愛東路漢口中山路 南京太平路長沙南陽街 北平楊梅竹斜街 開明書店分店



三  
角