

國家圖書館



000025240



音



由國家圖書館數位化、典藏





實業部銀價物價討論委員會編

# 中國銀價物價問題

商務印書館發行



國立中央圖書館  
NATIONAL CENTRAL LIBRARY  
CHINA

實業部銀價物價討論委員會委員

許仕廉（主任委員）

卜凱

路易士

張履鸞

顧翊羣

陳鐘聲

陳柄權

湯澄波



501.72  
8284

43114  
TTTT



88  
133

## 陳部長序

公博忝負實業之責，對於中國商業之衰落，工業之破產，農業之恐慌，與夫物價之跌落，極爲焦慮，迨至一九三二之年末，情形更爲嚴重，更引以爲吾國之大憂。行政院於一九三三年五月設農村復興委員會以期改進農村，救濟農民。同年十一月全國經濟委員會對於農業之改進暨農村之合作，亦有種種之設計。而本部中央農業實驗所亦同時有全國農作物生產及農村經濟調查之舉。綜合各方之研究，深知農民之最感痛苦者厥惟農產品跌價之一事。然則當前之問題乃爲：物價跌落之原因何在？將何以穩定物價水準？與夫世界市場間銀購買力之起伏果能影響及於中國之物價否？等問題。

然此種種，均爲經濟上之專門問題非加以詳密之研討斷不爲功。職是公博乃於本年（民國二十四年）二月二十六日以部令組織銀價物價討論委員會，並遴選許仕廉，卜凱，張履鸞，路易斯，顧翊羣，陳鐘聲，陳炳權，湯澄波等爲該會委員，而以許仕廉爲主席。又以此種問題之研究重在材料之蒐集，故有小組委員會之設置，派路易斯，張履鸞等主其事。茲者該會首次報告編述蔽事。其目的固不在一舉以解決此難

南京 50166

025240

題，蓋僅欲於物價低落之原因，其與銀值漲落之關係，及其影響及於農工商業者作一實際之蠡測而已。然該項問題之關係所及，容有不止於本部範圍以內者，即復與農村以及發展實業之一般問題亦與焉。爰以研究結果公諸當世；儻承錫以指示，當所樂聞。

陳公博





## 序 言

本委員會於去年(民國廿三年)三月奉命成立，依本委員會章程第一條之規定，其目的在討論銀購買力與物價之關係及穩定物價之實施辦法。惟白銀問題性質複雜，其影響於世界經濟及中國國民生計，至深且鉅。本會同人，因時間經費之限制，對此問題研討之範圍，亦不能不予以限制。故所討論問題，僅及白銀購買力與中國物價之關係，影響中國物價之因素，銀價變遷之過去與將來，物價跌落對於中國實業之影響，應付物價跌落各種方案之利弊等等。上列各問題研究方法，大概側重統計法；先搜集有關本問題之社會經濟事實，然後作系統的分析。

本書係本會一年來工作初步報告，大部份爲——統計研究。一年以來，同人工作，感受兩種困難。第一爲資料之缺乏。白銀問題，固已引起普遍之注意，關於該問題之專著及論文，同人亦已搜集數千種。但此項論著，多原則之探討或理論之爭辯。若欲求事實之陳述或統計資料，則殊不易得。又本會同人，各有主要職務，對銀價物價等問題，僅能以一小部份時間，爲局部研究。對各問題之分析，未能精微；報告內容，又嫌簡略，分析謬誤，亦恐不免；本會同人深致歉疚，尙望讀者

隨時指正，無任盼企。

本書已於去年十一月脫稿，原定今年初春出版。嗣因白銀風潮突加嚴重，市面緊張，本會兩次決定將報告延期公布。同時關於銀價物價之統計資料，同人繼續搜集。在本書排版之後，付印之前，將民二十三年及民二十四年前數月數字加入於各章統計表中，插圖則因時間倉猝，未遑增改，並希讀者諒之。

本委員會研究工作，以路張二委員負責最多。卜委員應美國財政部之召赴美商討白銀問題，顧委員赴歐研究幣制，陳委員鐘聲赴滬參加中央信託局工作，均在報告未完成之前，先後離京；但彼此通訊，貢獻意見不少。本報告之編輯，承陸慶女士多多臂助；又在統計方面承實業部統計長辦公處同人及李君學餘曾君毓釗王君武科之幫助，本會同人同深緬感，統此致謝。

許仕廉

## 目 錄

第一章 影響中國物價之數種因素.....	1
一 銀購買力與中國物價水準之關係.....	1
二 與生產輸入輸出及一般物價水準有關係之農產物價.....	17
影響中國物價之因素——小麥——大米——棉花——大豆——農售 物價指數	
三 銀價變動與農民支付及所得物價水準之關係.....	46
江蘇武進農售物價之關係——各地縣售物價平均數之相互關係—— 上海之存銀——中國農民並非自給自足	
四 一九三一至一九三三年之中國耕地價值.....	55
五 與銀值及其他因素有關之煤與絲的躉售價格.....	58
煤——生絲	
六 銀銅在貨幣上孰最重要及銀值變動對於以銅幣計算之 物價所生之影響.....	62
銅元價格——關於銅元方面之結論	
七 以中國商品計算之金購買力與美國金本位躉售物價水	

準之關係	78
八 中國物價水準下落之貨幣以外之原因	83
交通不便——匪氣不靖——東省之失陷——貿易之逆調——賦稅太重——農村金融之缺乏——外貨之傾銷	
<b>第二章 銀值趨勢之過去及將來</b>	<b>89</b>
一 銀幣之廢止	89
二 白銀之生產	91
三 白銀之需要	98
倫敦白銀協定——銀協定對於中國之影響——最近美國之白銀法案——中美政府關於白銀問題之往來文件——中國之銀出口稅——徵收白銀出口稅之意義	
四 結論——白銀購買力之將來	116
<b>第三章 中國物價跌落對於經濟方面之影響</b>	<b>118</b>
一 物價跌落對於政府收入之影響	118
關稅收入——美國關稅收入——國外借款——地稅——省政府及縣政府之收入	
二 物價跌落對於政府支出之影響	124
債務——軍費——其他支出——美國政府所得經驗	
三 物價跌落對於國際貿易之影響	126
中美貿易——中國進口與出口之總值——中國國際貿易平衡——中國對外貿易之數量	

四 物價跌落對於都市商業之影響	137
上海之布業商店——北平之布店——青島之商店——中國之製造業 ——證券價格	
五 物價跌落對於中國銀行界之影響	142
六 物價跌落對於發展經濟及統制實業之影響	144
第四章 貨幣統制政策	146
一 各省市政府貨幣政策之現況	146
湖南省政府之現行貨幣政策——北平市政府之現行貨幣政策——青 海省政府之現行貨幣政策——甘肅省政府之現行貨幣政策——廣西 省政府之現行貨幣政策——陝西省政府之現行貨幣政策——廣東省 政府之現行貨幣政策	
二 與貨幣管理政策有關之各國物價水準	151
各國商務狀況——物價之展望——復興之開始——美英日及荷蘭之 物價水準	
第五章 結論	209
一 放任物價跌落結果之預測	209
二 禁銀出口	211
三 貶低銀元價值	212
四 改行金匯兌本位制或外幣匯兌本位制	213
金值並不穩定——引用外幣匯兌單位制之可能——採用外幣匯兌本 位制在比較上之優點	
五 非貨幣的統制物價方策	216

# 表 目

## 第 一 章

第一表	一八六七至一九三四年中英兩國之銀值.....	4
第二表	一八八〇至一九三四年中美兩國之銀購買力.....	7
第三表	一九二一至一九三三年中英美三國之銀購買力.....	插表
第四表	一九三〇至一九三四年漢口南京青島之躉售物價指數.....	15
第五表	中國之小麥供給.....	21
第六表	一九三二至一九三四年十月至十二月上海小麥躉售價格與小麥供給及一般躉售物價水準之關係.....	22
第七表	一九三一至一九三三年中國十四省農民所得之麥價指數.....	23
第八表	一九三一至一九三三年上海躉售麥價指數及十四省農民所得麥價之平均數.....	26
第九表	米之供給.....	27

- 第十表 一九三二至一九三四年十月至十二月上海躉售米價與  
米供給量及躉售物價水準之關係……………28
- 第十一表 一九三一至一九三三年農民所得之米價指數……………29
- 第十二表 一九三一至一九三三年上海躉售米價及江西安徽河  
南湖北四川湖南江蘇浙江各省農民所得米價之平均  
數……………32
- 第十三表 一九三一至一九三四年中國棉花產量及耕種面積…33
- 第十四表 一九三一至一九三四年中國原棉供給量……………33
- 第十五表 一九三一至一九三三年中國原棉之消費量……………34
- 第十六表 一九三二年十月至十二月及一九三四年十月至十二  
月中國原棉之實價及估價……………35
- 第十七表 一九三一至一九三三年農民所得之棉價指數……………38
- 第十八表 一九三一至一九三三年上海之通州棉價指數及十省  
農民所得之棉價指數……………38
- 第十九表 一九三一至一九三三年之黃豆產量產區面積及自東  
北諸省輸入數量……………39
- 第二十表 一九三一至一九三三年黃豆之實價及估價……………40
- 第二十一表 一九三一至一九三三年中國埠際進口黃豆純額…41
- 第二十二表 一九二一至一九三三年江蘇武進農售物價及上海  
躉售穀物價格指數……………44
- 第二十三表 江蘇武進農售物價農工工資地稅農民支付之物價  
以及中國進出口物價指數……………45

- 第二十四表 一九一〇至一九三三年農民所得之農產物價支付之零售物價農工工資地稅地價等之指數……………51
- 第二十四表A 一九二九至一九三四年上海及內地間白銀移動狀況……………53
- 第二十五表 中國農民之主要作物售出部分在重量方面所佔之百分數……………55
- 第二十六表 一九三一至一九三三年各省之地價指數……………56
- 第二十七表 一九二五至一九三二年上海煤之供給量及一般物價水準與煤之躉售價格關係……………59
- 第二十八表 一九二八至一九三三年紐約生絲價格指數中美貨幣兌換率指數及上海生絲價格指數……………61
- 第二十九表 一九二八至一九三三年紐約銀價及匯兌率指數……………62
- 第三十表 二十二省一五七處農民售品所得購貨所付及償債所需之貨幣種類……………64
- 第三十一表 二十二省一五七處農民用銀幣銅幣及當地紙幣買賣以及償債之各區域所佔之百分數……………65
- 第三十二表 根據農情報告一九三三年十月二十省農民售出品所得之貨幣種類……………66
- 第三十三表 根據農情報告一九三三年二十省農民購入物品所付之貨幣種類……………67
- 第三十四表 根據農情報告一九三三年十月四川雲南兩省農民買賣物品所需之貨幣種類……………69



- 第三十五表 一九三二至一九三三年一月河南省小麥米棉花之銅元價及銀元價指數……………70
- 第三十六表 一九一〇至一九二六年江蘇武進農民支出收入所用銅幣價格與銀幣價格之關係……………71
- 第三十七表 一八九四至一九二三年河北鹽山八種農產品之銅幣價格指數與銀銅幣之兌換率指數以及銀價之估計指數……………75
- 第三十八表 一九一八至一九三四年中國各金融中心地點每銀幣一元所能兌換之當十銅幣數……………76
- 第三十九表 一九一〇至一九三三年倫敦銀價及銅價指數……………77
- 第四十表 一九〇〇至一九三二年以中國及美國之商品計算之金購買力指數……………79
- 第四十一表 農民貸款之來源及其利息……………插表

## 第 二 章

- 第四十二表 各國實行金本位制及其他不利用銀為貨幣之法令時期……………90
- 第四十三表 一九二〇至一九三二年各國政府或中央銀行售出之廢銀數……………91
- 第四十四表 一八七一至一九三三年世界存銀量及原料商品生產額……………94
- 第四十五表 一九二六至一九三二年中美躉售物價水準及華幣

美元之匯兌率	108
--------	-----

### 第三章

第四十六表	一九二七至一九三三年中國國民政府關稅總收入	119
第四十七表	一九二六至一九三二年美國關稅收入	121
第四十八表	一九三一至一九三三年十七省農民所納地稅總額在地值中所佔之百分數	122
第四十九表	一九三一年一九三二年一九三三年地稅總額在地值中所佔之百分數地值指數地稅估計總額指數	123
第五十表	一九二九至一九三二年物價低落時期中美國政府之收支	126
第五十一表	一九二七至一九三三年與中美躉售物價水準有關之中國對美進出口貨物銀值	127
第五十二表	一九二七至一九三三年上海躉售物價指數	129
第五十三表	一八六七至一九三三年中國進出口物量指數	132
第五十四表	一九三〇至一九三三年上海之綢布商店	138
第五十五表	一九三〇至一九三三年北平之綢布商店	138
第五十六表	一九三〇至一九三三年北平之雜貨商店	139
第五十七表	一九三〇至一九三三年北平之糧行	139
第五十八表	一九三一至一九三三年青島之綢布商店	140

第五十九表	一九三一至一九三三年青島之雜貨商店……………	140
第六十表	一九三一至一九三三年青島之糧行……………	141
第六十一表	一九三〇至一九三三年中國工廠營業數量指數	142
第六十二表	一九二一至一九三三年中國主要銀行之資產負債總表……………	插表
第六十二表A	一九二一至一九三三年中國主要銀行之聯合負債額……………	插表
第六十二表B	一九二八至一九三三年上海各銀行每日之平均收解數額……………	143

## 第 四 章

第六十三表	金本位現狀……………	插表
第六十四表	一九三二年十月各國之物價水準……………	166
第六十五表	一九三三年二月至四月每包棉花值金數……………	插表
第六十六表	美國農民所得物價之變動——自一九三三年正月十五日起至一九三四年正月十五日止……………	194
第六十七表	紐約證券交易所股票債票總值……………	插表
第六十八表	一九三三年二月以後美國物價增加之百分數…	197
第六十九表	一九三三年各國之躉售物價指數……………	插表
第七十表	各國金價指數……………	插表
第七十一表	一九三三年英國及美國之物價……………	插表
第七十二表	農作物生產量或供給量……………	插表

---

第七十三表	一九三三年十二月一日至一九三四年十二月一日之農售物價變化.....	205
-------	-----------------------------------	-----



# 圖 目

## 第 一 章

- 第一圖 中國進出口貨躉售價格指數及中英兩國銀購買力之指數..... 3
- 第二圖 中國進出口貨物躉售價格指數及中美兩國銀購買力之指數..... 6
- 第三圖 美國銀價指數及中國銀購買力指數.....10
- 第四圖 一九二一至一九三四年英國銀購買力及華北躉售物價指數.....11
- 第五圖 一九二一至一九三四年英國白銀購買力及上海躉售物價指數.....12
- 第六圖 一九二一至一九三四年美國之銀購買力及中國躉售物價指數.....12
- 第七圖 一九三〇至一九三四年漢口上海南京及華北(天津)躉售物價指數.....14

- 第八圖 一九三〇至一九三四年天津（華北）及青島之躉售  
物價指數.....17
- 第九圖 一九三二年正月各省農民所得之麥價指數圖（一九  
三一年正月爲一〇〇）.....24
- 第十圖 一九三三年十月各省農民所得之麥價指數圖（一九  
三一年正月爲一〇〇）.....25
- 第十一圖 一九三二年一月各省農民所得之米價指數圖（一  
九三一年正月爲一〇〇）.....30
- 第十二圖 一九三三年十月各省農民所得之米價指數圖（一  
九三一年正月爲一〇〇）.....31
- 第十三圖 一九三二年正月各省農民所得之棉價指數圖（一  
九三一年正月爲一〇〇）.....36
- 第十四圖 一九三三年十月各省農民所得之棉價指數圖（一  
九三一年正月爲一〇〇）.....37
- 第十五圖 一九二一年至一九三三年江蘇武進農售物價指數  
及上海穀物躉售價格指數.....43
- 第十六圖 一八九四至一九三三年江蘇武進農民所得之物價  
指數與中國之躉售物價指數.....44
- 第十七圖 一八九四年至一九三三年江蘇武進農民售出所得  
之物價及購入支付之物價指數.....47
- 第十八圖 一九〇七至一九三三年江蘇武進農民所得之物價  
及長年農工工資指數.....49

- 第十九圖 一九〇七至一九三三年江蘇武進農售物價及地稅指數.....50
- 第二十圖 一九三三年中國水田價值指數圖（一九三一年爲一〇〇）.....57
- 第二十一圖 一九二五至一九三二年上海之躉售煤價根據煤供給量之估計煤價根據銀價之估計煤價根據銀價及煤供給量二者之估計煤價.....60
- 第二十二圖 一九一〇至一九二六年江蘇武進農民售出物品所得之銅元價格銀元價格指數暨銅元銀元之兌換率.....72
- 第二十三圖 一九一〇至一九二六年江蘇武進農民購入物品所付之銅元價格銀元價格指數以及銅元銀元之兌換率.....73
- 第二十四圖 一九一〇至一九二六年江蘇武進農民以銀銅計算之所得及所付物價之比率.....74
- 第二十五圖 一九〇〇至一九三二年以美國三十種原料商品計算之金購買力及以中國進出口貨品計算之金購買力指數.....81
- 第二十六圖 一九〇〇至一九三二年及一九三三年美國三十種原料商品之躉售價格及中國進出口商品之躉售價格指數.....82

## 第二章

- 第二十七圖 一八七六至一九三三年世界每年白銀產量及原料商品產量指數……………93
- 第二十八圖 一八七一至一九三三年估計之世界白銀供給量及世界原料商品產量指數……………97
- 第二十九圖 一九二一至一九三三年中英美三國白銀購買力指數……………98

## 第三章

## 第四章

- 第三十圖 一九二九至一九三二年美國躉售物價指數及意大利倍啓(Bachi) 指數…………… 154
- 第三十一圖 一九二九至一九三二年意大利鐵路運貨重量及美國每星期平均裝載之輛數…………… 154
- 第三十二圖 一九二九至一九三二年德美兩國之躉售物價指數…………… 157
- 第三十三圖 一九二九至一九三二年德國鐵路運貨重量及美國每週平均貨運車輛數…………… 157
- 第三十四圖 一九二九至一九三二年美法兩國之躉售物價指數…………… 158



- 第三十五圖 一九二九至一九三二年法國每日貨運車輛數及  
美國每週平均貨運車輛數…………… 158
- 第三十六圖 自一九二九至一九三二年間美國原料商品躉售  
物價指數及英國沙貝(Sauerbeck)統計指數… 159
- 第三十七圖 一九二九至一九三二年間英美兩國生鐵產量指  
數…………… 159
- 第三十八圖 瑞典躉售物價指數及美國三十種原料商品指數  
一九二九至一九三三年…………… 160
- 第三十九圖 一九二九至一九三二年瑞典國有鐵路貨運公里  
數及美國平均每週貨運車輛數…………… 160
- 第四十圖 一九二九至一九三二年美日零售物價指數…… 161
- 第四十一圖 一九二九至一九三二年日美兩國製造工業中人  
數指數…………… 161
- 第四十二圖 一九二九至一九三二年加拿大美國與英國躉售  
物價指數…………… 162
- 第四十三圖 一九二九至一九三二年加拿大美英三國工業生  
產數量指數…………… 162
- 第四十四圖 一九二九至一九三三年間荷蘭躉售物價指數及  
美國三十種原料商品價格指數…………… 168
- 第四十五圖 一九二九至一九三三年間荷蘭及美國之普通證  
券價格指數…………… 168
- 第四十六圖 一九二九至一九三三年間比美二國之躉售物價

	指數.....	172
第四十七圖	一九二九至一九三三年比美二國之普通證券指數.....	172
第四十八圖	一九二九至一九三三年間瑞典躉售物價指數及美國三十種原料商品價格指數.....	173
第四十九圖	一九二九至一九三三年間瑞典與美國工業股票價格指數.....	173
第五十圖	一九二九至一九三三年間英國及美國之原料商品躉售價格指數.....	174
第五十一圖	一九二九至一九三三年間英國普通股票及美國普通股票價格指數.....	174
第五十二圖	一九二九至一九三三年間英美兩國原料商品躉售價格指數及英國根據沙貝統計.....	175
第五十三圖	一九二九至一九三三年間英國定息股票及美國債券價格指數.....	175
第五十四圖	一九二九至一九三三年間瑞典躉售物價指數及美國三十種原料商品價格指數.....	176
第五十五圖	一九二九至一九三三年間瑞典及美國債券價格指數.....	176
第五十六圖	一八九三至一九三三年間英金百鎊所值之澳鎊數目.....	178
第五十七圖	一八九三至一九三三年間購金一盎斯所值之澳	

	先令數.....	179
第五十八圖	一九二九至一九三三年間英美二國之小麥價格	180
第五十九圖	一九二九至一九三三年間澳美之小麥價格.....	180
第六十圖	一九二九至一九三三年間澳美二國之羊毛價格	181
第六十一圖	一九二九至一九三三年間澳美二國之牛油價格	181
第六十二圖	一九二九至一九三三年間澳美舊物價指數及美 三十種原料商品指數.....	182
第六十三圖	一九二九至一九三三年間澳美兩國出港船隻指 數.....	182
第六十四圖	一九二九至一九三三年間澳洲普通股票及美國 普通工業股票指數.....	183
第六十五圖	一九二九至一九三三年間澳美之優先股票價格 指數.....	183
第六十六圖	一九二九至一九三三年間澳美銀行股票價格指 數.....	184
第六十七圖	一九三三年四月十日及五月一日歐洲市場每盎 斯黃金之美元價格及美國十七種原料商品舊 價格.....	188
第六十八圖	一九二九至一九三三年七個金本位國家之原料 商品價格.....	199
第六十九圖	一九三三年二月至十二月間荷法美三國之原料 商品價格.....	204

---

第七十圖 一九二九年一月至一九三三年十二月美英日荷  
之躉售物價指數..... 207



# 中國銀價物價問題

## 實業部銀價物價討論委員會研究之一

### 第一章 影響中國物價之數種因素

#### 一 銀購買力與中國物價水準之關係

白銀在中國原爲通貨之基礎，當貨物售出時，商人即可得白銀或能兌換白銀之鈔券。物價本係以白銀計算之貨物價值，（因白銀亦係貨物之一種，其自身之價值亦常在變動中）。若多數貨物之平均價格漲高。銀之購買力即相對跌落，蓋以一定量之白銀所購進之貨物較少於前也。反之，物價若落，銀之購買力即相對而漲，以一定量之銀，所購進之貨物，亦較多於前。故在中國銀購買力之指數，實等於躉售物價指數之倒數。

在國外白銀與通貨價值極鮮關聯。白銀之價格係以當地流行貨幣若金鎊，美金，或其他種貨幣計算而得。因銀價之高低決於銀價及物價間之比率，故以貨物計算之白銀購買力乃不能直接由銀價表示。若銀價較一般物價爲高，即銀購買力已漲。因是銀購買力，乃係一般

躉售物價之平均指數除銀價指數所得之百分數。

外國之銀購買力雖可以直接與中國之銀購買力相比較，惟外國之銀價及國際匯兌率卻不能直接與中國之銀購買力相較，此種比較，近常引致多數作者，對中國銀價物價之關係，有錯誤之結論。

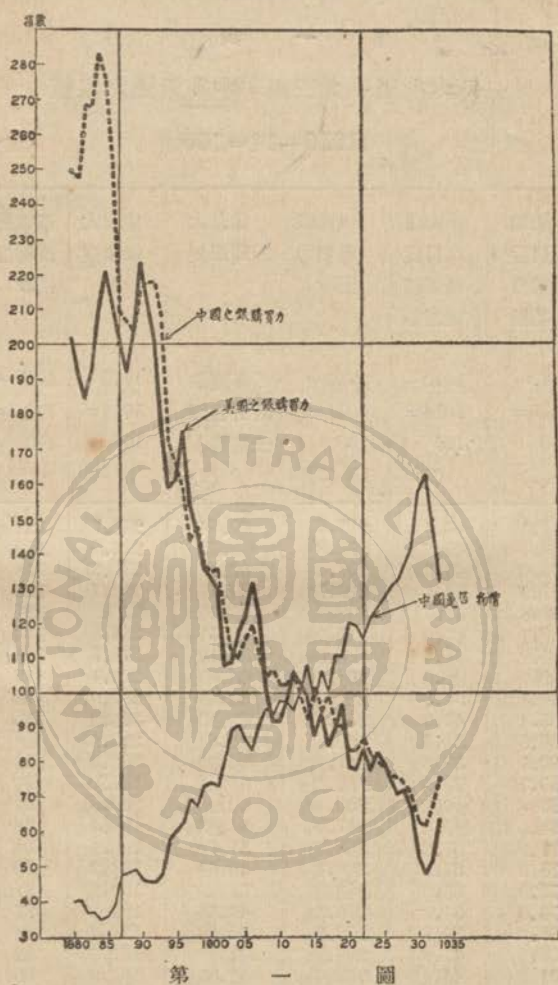
一八七〇年以前，世界各國之幣制多係銀本位制，或金銀複本位制。至一八七〇年時。各國方始採用金本位而廢止銀本位，自是廢銀用金，繼續不已，以迄於現在。

各國對於白銀之需要既日減，白銀之購買力遂因之而跌，其跌風在英國約起自一八八五年，從是年至一九三一年間曾未稍殺。（圖一及表一）。同時期內以銀計算之中國物價亦上漲不已，而躉售物價指數之倒數之中國銀購買力指數，與英國之銀購買力指數乃正相符合。

歐戰期間，英國禁銀出口，銀禁實行後，銀價之漲風較之躉售物價方面，頗見緩慢，以是英國之白銀購買力，較之中國之白銀購買力大為低落。此種低落狀況，直至銀解禁後，始見消除。

自一八八五年左右起至現在止，中國之銀購買力與在美國者相彷彿（圖二及表二）。歐戰時美國未嘗禁銀出口，故於彼擾攘期間，中美兩國之銀購買力亦無甚分別，

中國一般躉售物價之水準，為世界白銀購買力所左右，已歷有年所。或有以外國之銀價——例如美國——試為直接解釋中國物價水準者，此種比較，自不能有效，以銀價在美國係以美元計算，而銀購買力之在中國，卻係以一般物品平均計算之銀值。銀價與銀購買力間，無多大關係，參看表二圖三即知。



中國進出口貨價價格指數及中英兩國銀購買力之指數一九一〇年——一九一四年=一〇〇（根據第一表）（註）

（註）許多年來，中國之銀購買力恆與英國之銀購買力趨向一致。英國之銀購買力低落時，中國之壘售物價即上漲，銀購買力上漲時亦有相反之結果。蓋以中國之壘售物價為銀購買力之倒數也。

大戰時，英國禁銀出口，英國之銀購買力猶是跌落至世界水準之下，

## 第一表

一八六七至一九三四年中英兩國之銀值

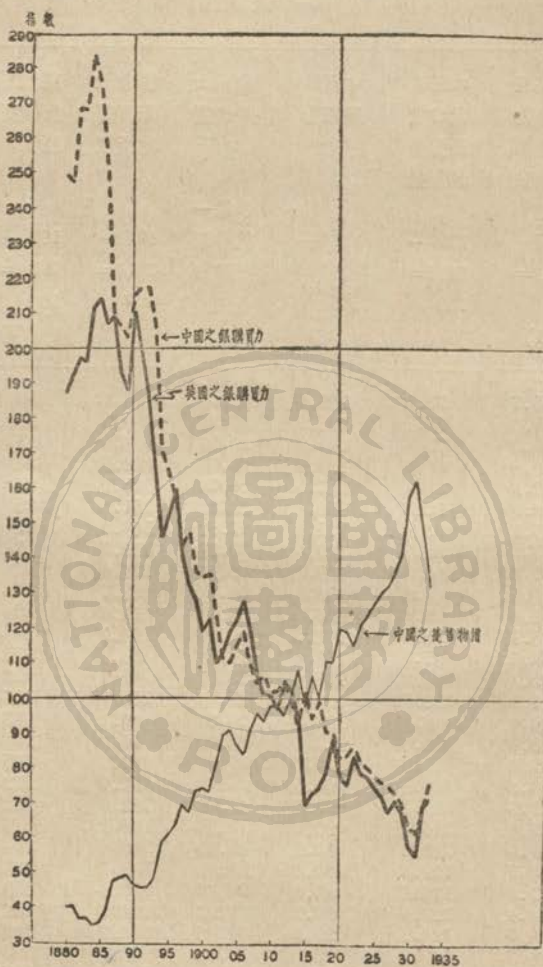
1910-14=100

年度	中國進 出口貨 躉售價 格指數	中國進 出口貨 躉售價 格指數	中國銀 購買力 指數	倫敦大 條銀價 (每純盎 斯所值便 士價格)	倫敦大 條銀價 指數	英國躉 售物價 指數	英國銀 購買力 指數
	1867- 1871= 100 (1)	1910- 1914= 100 (2)	1910- 1914= 100 (3)	(每純盎 斯所值便 士價格) (4)	1910- 1914= 100 (5)	1910- 1914= 100 (6)	1910- 1914= 100 (6)
1867	97.1	46.4	215.5	60.56	232.7	121	192.3
1868	104.1	49.8	200.8	60.50	232.5	120	193.8
1869	101.0	48.3	207.0	60.44	232.3	118	196.9
1870	97.9	46.8	213.7	60.56	232.7	116	200.6
1871	99.8	47.7	209.6	60.50	232.5	121	192.1
1872	99.1	47.4	211.0	60.31	231.8	132	175.6
1873	101.2	48.4	206.6	59.19	227.5	134	169.8
1874	89.1	42.6	234.7	58.31	224.1	123	182.2
1875	80.1	38.3	261.1	56.69	217.9	116	187.8
1876	85.4	40.8	245.1	53.13	204.2	115	177.6
1877	80.5	38.5	259.7	54.81	210.6	114	184.7
1878	80.1	38.3	261.1	52.63	202.3	105	192.7
1879	80.7	38.6	259.1	51.25	197.0	101	195.0
1880	83.8	40.1	249.4	52.25	200.8	107	187.7
1881	84.5	40.4	247.5	51.63	198.4	103	192.6
1882	77.9	37.2	268.8	51.81	199.1	101	197.1
1883	78.0	37.3	268.1	50.56	194.3	99	196.3
1884	73.9	35.3	283.3	50.69	194.8	92	211.7
1885	76.0	36.3	275.5	48.56	186.6	87	214.5
1886	82.9	39.6	252.5	45.38	174.4	84	207.6
1887	100.0	47.8	209.2	44.69	171.8	82	209.5
1888	101.3	48.4	206.6	42.88	164.8	85	193.9
1889	103.0	49.2	203.3	42.69	164.1	87	188.6
1890	97.3	46.5	215.1	47.75	183.5	87	210.9
1891	96.0	45.9	217.9	45.00	173.2	87	199.1
1892	96.0	45.9	217.9	39.75	152.8	82	186.3
1893	100.8	48.2	207.5	35.56	136.7	82	166.7
1894	122.0	58.3	171.5	28.94	111.2	76	146.3
1895	126.2	60.3	165.8	29.81	114.6	75	152.8
1896	131.7	63.0	158.7	30.81	118.4	74	160.0
1897	145.5	69.5	143.9	27.56	105.9	75	141.2
1898	141.6	67.7	147.7	26.94	103.5	78	132.7



第一表 (續)

年度	中國進出口貨 躉售價 格指數	中國進出口貨 躉售價 格指數	中國銀 購買力 指數	倫敦大 條銀價 (每一 純盎司 所值便 士價格)	倫敦大 條銀價 格指數	英國躉 售物價 指數	英國銀 購買力 指數
	1867— 1871= 100 (1)	1910— 1914= 100 (2)	1910— 1914= 100 (3)	(4)	1910— 1914= 100 (5)	1910— 1914= 100 (6)	1910— 1914= 100 (6)
1899	153.3	73.3	136.4	27.44	105.5	82	128.7
1900	155.0	74.1	135.0	28.31	108.8	91	119.6
1901	154.0	73.6	135.9	27.19	104.5	85	122.9
1902	168.6	80.6	124.1	24.08	92.5	84	110.1
1903	187.1	89.4	111.9	24.75	95.1	84	113.2
1904	189.9	90.8	110.1	26.38	101.4	85	119.3
1905	181.1	86.6	115.5	27.81	103.9	87	122.9
1906	175.2	83.7	119.5	30.88	118.7	93	127.6
1907	189.9	90.8	110.1	30.19	116.0	97	119.6
1908	200.0	95.6	104.6	24.38	93.7	88	106.5
1909	195.9	93.6	106.8	23.69	91.0	90	101.1
1910	205.1	98.0	102.0	24.63	94.7	94	100.7
1911	204.5	97.8	102.2	24.56	94.4	97	97.3
1912	199.1	95.2	105.0	28.03	107.7	103	104.6
1913	211.1	100.9	99.1	27.56	105.9	103	102.8
1914	226.2	108.1	92.5	25.31	97.3	103	94.5
1915	205.0	98.0	102.0	23.69	91.0	131	69.5
1916	222.3	106.3	94.1	31.31	120.3	165	72.9
1917	210.2	100.5	99.5	40.88	157.1	212	74.1
1918	231.6	110.7	90.3	47.56	182.8	232	78.8
1919	231.4	110.6	90.4	57.06	219.3	249	88.1
1920	251.5	120.2	83.2	61.50	236.4	304	77.8
1921	250.3	119.6	83.6	36.88	141.7	188	75.4
1922	241.8	115.6	86.5	34.44	132.4	159	83.3
1923	254.4	121.6	82.2	31.94	122.8	156	78.7
1924	259.7	124.1	80.6	34.00	130.7	168	77.8
1925	266.3	127.3	78.6	32.08	123.3	165	74.7
1926	273.5	130.7	76.5	28.69	110.3	153	72.1
1927	277.4	132.6	75.4	26.04	100.1	148	67.6
1928	285.5	136.5	73.3	26.74	102.8	145	70.9
1929	296.8	141.9	70.5	24.48	94.1	139	67.7
1930	330.3	157.9	63.3	17.65	67.8	117	57.9
1931	339.8	162.4	61.6	14.46	55.6	101	55.0
1932	—	148.2	67.5	17.81	68.4	99	62.1
1933	—	132.1	75.7	18.14	69.7	98	71.1
1934	—	120.0	83.3	21.31	81.9	101	81.1



第 二 圖

中國進出口貨物價格指數，及中美兩國銀購買力之指數。一  
九一〇年——一九一四年=一〇〇（根據第二表）（註）

（註）年來中國之銀購買力趨勢與美國極一致。

- (1) 南開大學經濟學院編製，見一九三二年四月十一日出版之南開統計週刊。
- (2) 一八六七至一九三一年之指數即第一格之指數照  $1910-14=100$  之基期換算而得。一九三二至一九三三年之指數係南開經濟學院所編製之華北整售物價指數。該數係以  $1926=100$  換為  $1926=130.7$ ，而此即該年之進出口貨價指數也。
- (3) 第二格指數之倒數。
- (4) 一八六七至一九二四年之指數見於狄愛德氏著中國之金融一九二六年出版，第一六一頁。一九二五至一九三二年之指數見上海國定稅則委員會出版之上海貨價季刊。
- (5) 參攷華倫氏及皮爾生氏著物價一九三三年出版，第七五頁。一九三三年之指數，則係參照華氏皮氏及貿易局之指數而得者。
- (6) 此百分率係由英國銀價指數除以整售物價指數所得。

## 第 二 表

一八八〇至一九三四年中美兩國之銀購買力

1910-1914=100

年度	每一純益斯 之銀價(美 元數)	銀價 指數 1910- 1914= 100	美國之整 售物價 1910- 1914= 100	美國之銀 購買力 1910- 1914= 100	中國之銀 購買力 1910- 1914= 100
	(1)		(2)	(3)	(4)
1880	1.15	202	100	202	249.4
81	1.13	198	103	192	247.5
82	1.14	200	108	185	268.8
83	1.11	195	101	193	268.1
84	1.11	195	93	210	283.3
85	1.07	188	85	221	275.5
86	.99	174	82	212	252.5
87	.98	172	85	202	209.2
88	.94	165	86	192	206.6
89	.94	165	81	204	203.3
1890	1.05	184	82	224	215.1
91	.99	174	82	212	217.9
92	.87	153	76	201	217.9
93	.78	137	78	176	207.5

第二表 (續)

年度	每一純盎司 之銀價 (美 元數)	銀價	美國之臺	美國之銀	中國之銀
		指數	售物價	購買力	購買力
		1910— 1914= 100	1910— 1914= 100	1910— 1914= 100	1910— 1914= 100
	(1)		(2)	(3)	(4)
94	.63	111	70	159	171.5
95	.65	114	71	161	165.8
96	.68	119	68	175	158.7
97	.60	105	68	154	143.9
98	.59	104	71	146	147.7
99	.60	105	77	136	136.4
1900	.62	109	82	133	135.0
01	.60	105	81	130	135.9
02	.53	93	86	108	124.1
03	.54	95	87	109	111.9
04	.58	102	87	117	110.1
05	.61	107	88	122	115.5
06	.68	119	90	132	119.5
07	.66	116	95	122	110.1
08	.53	93	92	101	104.6
09	.52	91	99	92	106.8
1910	.54	95	103	92	102.0
11	.53	93	95	98	102.2
12	.61	107	101	106	105.0
13	.60	105	102	103	99.1
14	.56	98	99	99	92.5
15	.51	89	101	88	102.0
16	.67	118	125	94	94.1
17	.84	147	172	85	99.5
18	.98	172	191	90	90.3
19	1.12	196	202	97	90.4
1920	1.02	179	226	79	83.2
21	.63	111	143	78	83.6
22	.88	119	141	84	86.5
23	.65	114	147	78	82.2
24	.67	118	143	83	80.6
25	.69	121	151	80	78.6
26	.62	109	146	75	76.5
27	.56	98	139	71	75.4
28	.58	102	141	72	73.3
29	.53	93	139	67	70.5
1930	.38	67	126	53	63.3
31	.29	51	107	48	61.6
32	.28	49	95	52	67.5
33	.35	61	96	64	75.7
34	.48	85	109	78	83.3

(1) 一八八〇至一九二二年，根據英鎊與美元之匯兌率而將倫敦銀價折合為美元計算之銀價，歐愛德氏中國之金融，第一六一頁。一九二三至一九三三年紐約之銀價，則摘自漢代氏及哈門氏所編第十八年銀市之回顧一九三三年出版，第四十七頁。

(2) 參看華倫氏及皮爾生氏所編之「一七二〇至一九三二年，二百十三年中之躉售物價」，康耐爾大學農學院叢刊，第一四二號第十頁。一九三三年指數，係以1933年勞工統計局指數乘以146而得者（一九二六年=100）而一九二六年之躉售物價指數各以1910-14為100時則係146也。

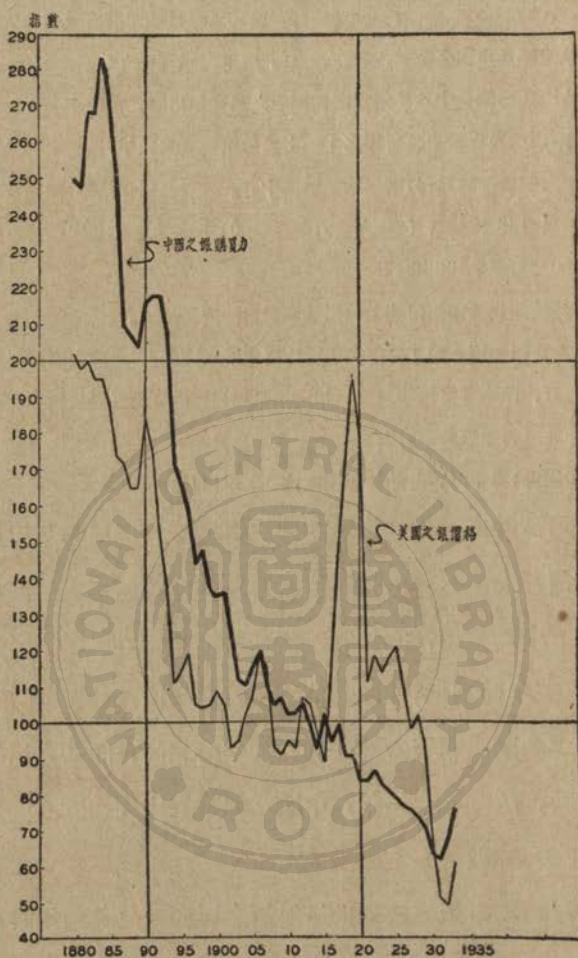
(3) 此百分數係以美國銀價指數除以美國躉售物價之指數。

(4) 路易士及張羅合著「銀價與中國物價水準之關係」，金陵大學叢刊第十一號（新號第三十二頁，除一九三二年及三三年之指數係以南開經濟學院所編華北躉售物價指數之倒數（一九二六年等於一百換為一九二六年等於一三〇·七——因一九二六年進出口貿易指數係如此）算得外，其餘均為南開統計之進出口物價指數之倒數。

惟國外銀價較之一般物價呈相對的增漲時，銀之購買力因而加增，中國物價，始有跌落之希望，反之當國外銀價較之一般物價呈相對的跌勢時，中國物價，即有漲高之希望。例如一九三二年之美國銀價，較一九三一年時為低，然而其他物價較之銀價，則跌落尤甚，以是一九三二年之美國銀購買力較一九三一年時為高，而一九三二年中國之物價亦跌，故一九三二年，中國之銀購買力亦較一九三一年為高，其情形正與美國相仿。

中國之銀購買力極易感受世界銀價之影響，故英美銀購買力各個月之變動，常與中國之躉售物價相適應（表三及圖四，五，六）。

在一九二一至一九三三年中，中國北方（天津）躉售物價之上漲，常在英國銀購買力落下之時。一九三一年英國之銀購買力跌風最盛時，中國北方之躉售物價，乃漲至極高點。而當一九三一年後，英國銀購買力一般趨勢向上增漲時，中國北部之物價即見跌落。



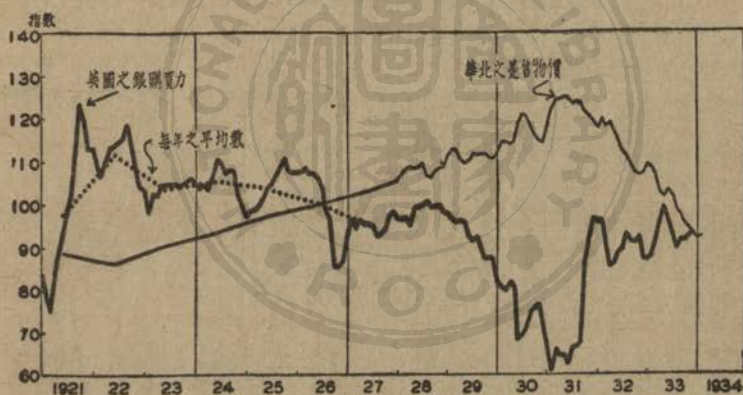
第三圖

美國銀價指數，及中國銀購買力指數一九一〇年——一九一四年=100(根據第一表及第二表)(註)

(註)白銀之美金價格，不能直接與中國白銀之物品購買力比較。例如一九一五年後，美國銀價之變動，多由於美金購買力之變動所致，與銀購買力之變動關係極微。

自一九二九年起至一九三一年九月止，英國仍舊採用金本位，其國內之躉售物價，即直跌而下。當物價跌落時，原料品如白銀者，其價格之跌落較諸躉售物價為尤速。是以英國之銀購買力，在一九三一年時，非常低落。一九三一年九月，英國放棄金本位，白銀購買力呈局部之反應而頓見復蘇。此種變動之高低疾徐未能與中國之物價水準一一呼應，然一般銀購買力上漲之趨勢卻已映現於中國一般物價水準之跌風方面。

一九二一至一九三三年間，英國銀購買力，逐月之變動，大數均與上海躉售物價之變遷呈反比之現象（圖五）。

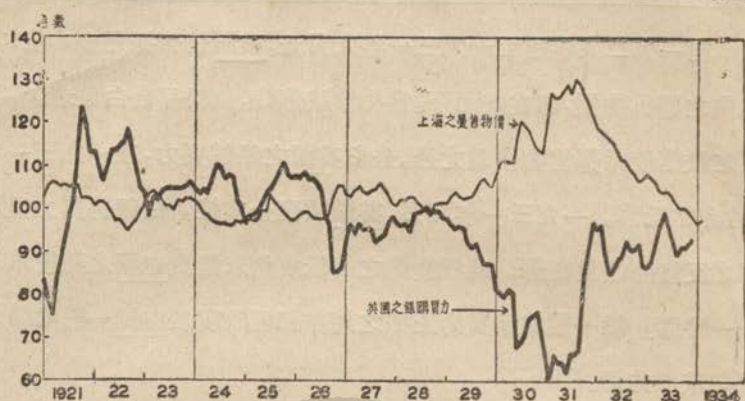


第 四 圖

一九二一——一九三四年英國銀購買力及華北躉售物價指數。

一九二六年=一〇〇(根據第三表(註))

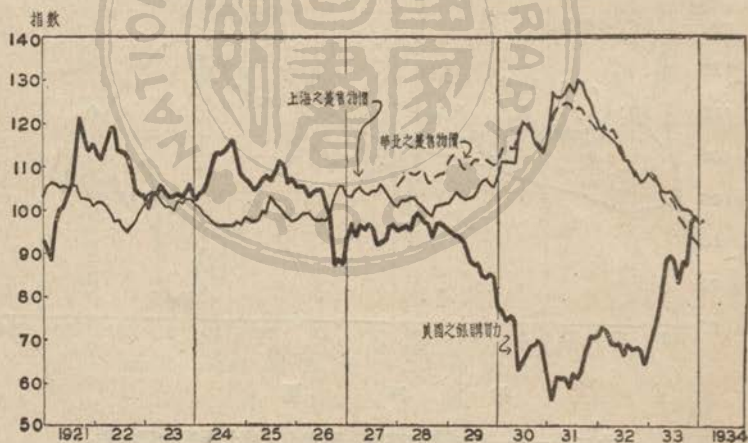
(註)英國銀購買力跌落時，華北之躉售物價恆即上漲，反是購買力上漲時，物價亦即跌落，此種關係在一九三一年九月英國放棄金本位，及一九三三年四月美國放棄金本位之後，曾暫時失調。



第五圖

一九二一至一九三四年英國白銀購買力及上海之躉售物價指數  
一九二六年=一〇〇(根據第三表)(註)

(註)英國白銀購買力之漲勢，恆與上海躉售物價之跌勢互相呼應  
英國白銀購買力轉跌時，上海物價亦呈相反之現象。



第六圖

一九二一至一九三四年美國之銀購買力及中國躉售物價指數，  
一九二六年=一〇〇(根據第三表)(註)

(註)美國白銀購買力之升降，恆與中國躉售物價之升降，適相反比。



一九二一至一九三三年中英美三國之銀購買力1926=100

年月	紐約銀價 (每一純 金斯所值 分數)(2)	紐約銀價 指數 1926=100	美國金價 物價指數 1926=100 (3)	美國銀價 買力指數 1926=100 (4)	倫敦銀價 (每一純 金斯所值 分數)(5)	倫敦銀價 指數 1926=100	英國金價 物價指數 (貿易局 編製) 1926=100 (6)	英國金價 物價指數 (統計學 編製) 1926=100 (7)	根據貿易 局金價物 價指數所 計算之英 國銀購買 力指數 1926=100 (8)	根據統計 學金價物 價指數所 計算之英 國銀購買 力指數 1926=100 (9)	華北金價 物價指數 1926=100 (10)	上海金價 物價指數 1926=100 (11)
1921	—	—	—	—	—	—	133.1	124.4	97.7	103.0	88.9	—
正月	85.95	106.1	114.0	93.1	59.63	138.1	164.4	156.1	84.0	88.5	—	102.9
二月	59.32	95.5	104.9	91.0	34.56	129.5	152.7	145.0	78.9	81.1	—	105.5
三月	56.03	90.2	102.4	88.1	31.81	110.9	147.8	140.4	75.0	79.0	—	106.2
四月	59.84	95.5	98.9	86.6	33.94	118.3	141.6	134.5	83.5	88.0	—	105.9
五月	59.85	96.2	98.2	100.1	34.31	119.6	134.8	128.0	85.7	93.4	—	105.2
六月	58.51	94.2	95.4	100.9	34.83	129.7	129.9	123.4	92.0	97.8	—	105.0
七月	60.26	97.0	93.4	103.9	37.38	130.3	130.3	125.4	98.7	103.9	—	105.4
八月	61.60	99.1	93.5	106.0	37.69	131.4	128.6	122.1	102.2	107.6	—	105.8
九月	66.15	106.5	93.4	114.0	40.56	141.4	124.5	118.2	113.6	119.6	—	105.5
十月	70.97	114.2	94.1	121.4	41.00	142.9	115.0	109.7	123.7	130.3	—	102.6
十一月	68.23	109.8	94.2	116.6	39.19	136.6	114.1	108.4	119.7	126.0	—	102.5
十二月	65.76	105.8	92.9	113.9	36.13	123.9	111.4	105.8	113.0	119.0	—	102.1
1922	—	—	—	—	—	—	107.4	104.3	104.3	115.0	86.4	—
正月	65.45	105.3	91.4	115.2	35.00	125.0	109.0	107.4	104.5	116.7	—	100.9
二月	65.31	105.1	92.9	113.1	33.81	117.8	107.4	104.5	109.7	112.7	—	101.6
三月	64.38	103.6	92.8	111.6	33.00	115.0	108.0	105.1	108.5	109.4	—	101.8
四月	66.67	107.1	93.2	114.9	34.56	120.5	109.4	108.4	110.1	113.3	—	100.6
五月	71.15	114.5	96.3	119.1	35.88	125.1	110.1	107.1	113.6	116.8	—	99.2
六月	64.84	104.4	96.3	118.9	35.88	125.1	110.1	107.1	113.7	116.8	—	97.2
七月	71.15	114.5	96.3	118.9	35.88	125.1	110.1	107.1	113.7	116.8	—	97.6
八月	70.24	113.1	99.4	113.8	35.81	124.8	108.7	105.3	114.8	118.6	—	96.1
九月	69.40	111.7	98.6	113.3	34.88	121.6	105.3	102.5	115.5	118.6	—	95.0
十月	69.50	111.9	96.3	112.7	35.38	123.3	104.0	101.2	118.6	121.8	—	96.2
十一月	68.01	109.5	99.6	109.9	34.56	120.5	106.1	102.2	113.6	116.8	—	96.2
十二月	65.18	104.9	100.5	104.4	32.94	114.8	106.1	103.2	108.2	111.2	—	97.5
1923	64.62	104.0	100.7	103.3	31.38	109.4	104.7	101.9	104.5	107.4	—	99.5
正月	65.71	105.8	102.0	103.7	31.94	111.3	102.2	102.8	103.9	108.3	90.4	—
二月	64.34	103.6	103.3	100.3	30.75	107.2	102.2	103.4	102.6	107.8	—	100.9
三月	67.53	108.7	104.5	104.0	32.25	112.4	109.6	103.1	102.5	108.9	—	101.1
四月	66.85	107.6	103.9	103.6	32.31	112.6	110.3	105.8	102.4	106.4	—	103.2
五月	67.07	108.0	101.9	106.0	32.63	113.7	109.0	104.5	104.3	108.8	—	102.0
六月	64.84	104.4	100.3	104.1	31.69	110.5	105.5	101.2	104.7	109.2	—	100.8
七月	63.01	101.8	98.4	103.0	30.50	107.6	102.8	98.6	104.7	109.1	—	100.8
八月	62.78	101.0	97.8	103.3	30.94	107.8	102.8	98.6	104.9	109.1	—	99.9
九月	64.22	103.4	99.7	103.7	31.69	110.5	105.5	102.2	104.7	109.2	—	102.1
十月	62.85	102.4	99.4	103.0	31.75	110.7	105.5	101.2	104.9	109.4	—	101.7
十一月	63.32	102.7	98.4	104.4	32.94	114.8	109.0	104.5	105.3	106.9	—	102.8
十二月	61.70	101.1	98.1	106.1	33.44	116.6	106.1	105.1	106.4	110.9	—	102.6
1924	—	—	—	—	—	—	111.6	108.4	104.8	104.8	93.6	—
正月	63.44	102.1	99.6	102.5	33.58	117.0	111.6	108.4	104.8	107.0	—	101.6
二月	64.36	103.6	99.7	103.9	33.68	117.0	112.7	109.7	103.8	106.7	—	100.8
三月	63.96	102.9	98.5	104.5	33.50	116.8	111.6	108.4	104.7	107.7	—	99.1
四月	64.14	103.2	97.3	106.1	33.08	115.2	111.2	108.4	103.6	106.3	—	98.6
五月	65.52	105.5	95.9	110.0	33.79	117.6	110.5	107.7	106.4	109.2	—	97.2
六月	66.69	107.3	94.3	113.1	34.88	121.6	109.8	107.7	110.7	112.0	—	98.9
七月	67.16	108.1	95.8	113.1	34.50	120.3	109.8	107.7	109.3	106.7	—	96.4
八月	68.52	110.3	97.0	113.7	34.31	120.3	111.5	109.1	108.4	109.6	—	96.7
九月	69.25	111.6	97.1	114.9	34.94	121.8	112.7	111.7	108.1	109.4	—	96.4
十月	70.87	114.1	98.2	116.2	35.44	123.5	114.8	115.6	107.6	108.8	—	96.5
十一月	69.20	111.5	99.1	112.5	33.69	117.4	114.6	114.9	102.4	102.2	—	97.2
十二月	68.10	109.6	101.5	108.0	32.94	114.8	114.8	116.9	100.0	98.2	—	98.9
1925	—	—	—	—	—	—	115.5	114.3	103.9	98.0	97.3	—
正月	68.45	110.2	102.0	106.0	32.25	112.0	114.0	113.0	107.6	98.0	—	98.2
二月	67.79	109.1	104.2	104.7	31.88	111.1	112.3	111.0	98.9	100.1	—	97.9
三月	66.90	107.7	101.9	105.7	31.44	109.6	109.7	108.4	99.9	101.1	—	97.5
四月	67.48	108.8	101.6	107.1	31.81	109.1	107.3	107.1	101.7	101.9	—	99.9
五月	69.12	111.3	103.0	108.1	31.69	110.5	108.4	108.3	103.9	106.5	—	99.6
六月	69.44	111.8	104.3	107.4	32.50	111.5	108.3	106.4	104.9	101.8	—	103.2
七月	70.26	113.1	103.9	108.9	32.42	111.5	106.0	106.4	106.7	106.3	—	101.7
八月	71.61	115.3	103.4	111.5	32.88	114.6	109.3	105.1	108.1	109.0	—	100.5
九月	71.11	114.5	103.6	110.5	33.00	115.0	104.0	103.2	110.6	111.4	—	99.4
十月	69.22	111.4	104.5	106.6	32.13	112.0	103.7	105.1	108.0	108.6	—	98.3
十一月	68.89	110.9	103.4	107.3	31.81	110.9	103.4	103.2	107.3	107.5	—	97.6
1926	—	—	—	—	—	—	109.1	101.3	102.5	107.1	100.0	—
正月	67.75	109.0	103.2	105.3	31.31	109.1	101.3	102.5	107.1	106.4	—	97.9
二月	68.88	107.0	102.0	105.5	30.75	107.2	99.8	101.2	107.6	98.0	—	99.0
三月	65.88	106.0	100.6	104.4	30.31	105.6	97.3	99.9	108.5	105.7	—	96.2
四月	64.28	103.6	100.3	103.3	29.75	103.7	98.9	99.3	107.0	104.4	—	99.4
五月	65.00	104.6	100.5	104.1	30.06	104.8	97.8	99.3	107.2	105.5	—	98.1
六月	65.44	105.3	100.4	104.9	30.19	105.2	99.2	98.6	106.0	106.7	—	97.9
七月	64.88	104.1	99.5	104.9	30.30	104.6	100.6	99.9	104.0	104.7	—	98.0
八月	63.01	100.3	99.1	101.2	28.69	100.0	101.1	100.6	98.9	99.4	—	97.9
九月	61.25	98.6	99.7	98.9	28.25	98.5	101.9	101.2	97.7	99.2	—	96.2
十月	54.00	86.9	99.4	87.4	24.13	87.6	102.7	103.8	85.3	84.4	—	103.0
十一月	54.38	87.5	98.4	88.9	25.25	88.0	102.9	103.2	85.5	85.3	—	103.3
十二月	53.50	86.2	97.9	87.9	24.56	85.8	98.6	98.0	86.8	87.3	—	103.5
1927	—	—	—	—	—	—	98.9	97.3	95.1	103.0	—	—
正月	55.88	89.9	96.5	93.2	25.88	90.2	98.9	97.3	93.1	92.7	—	103.2
二月	57.75	93.0	95.8	97.1	26.83	92.8	98.3	98.0	95.4	94.7	—	103.1
三月	55.38	89.1	94.7	94.1	25.69	81.5	94.9	98.0	93.3	91.3	—	104.7
四月	56.50	90.9	94.1	96.6	26.19	91.3	94.4	97.3	96.7	93.8	—	105.2
五月	56.13	90.3	94.2	95.9	26.00	90.6	95.9	98.0	95.2	92.4	—	104.1
六月	56.75	91.3	94.1	97.0	26.25	91.5	95.2	97.3	95.4	94.0	—	103.9
七月	56.25	90.5	94.3	96.0	25.94	90.4	95.2	96.6	95.0	93.6	—	104.5
八月	54.50	87.8	93.7	95.1	25.01	87.8	95.1	95.0	92.3	90.2	—	104.8
九月	55.50	89.3	96.3	92.7	25.62	89.3	95.9	95.0	93.7	90.2	—	106.2
十月	56.13	90.3	96.6	93.5	25.75	89.8	95.4	95.3	94.1	94.2	—	104.9
十一月	57.50	92.5	96.3	96.1	26.50	92.4	95.2	96.0	97.1	98.3	—	104.1
十二月	58.06	93.4	96.4	96.9	26.81	93.4	94.8	96.0	98.5	97.3	—	101.7
1928	—	—	—	—	—	—	91.8	91.8	95.1	103.0	—	—
正月	57.13	92.0	96.4	94.4	26.44	92.2	96.7	93.3	98.8	96.7	—	101.0
二月	57.13	92.0	95.8	94.0	26.19	91.3	96.0	96.0	96.4	95.1	—	102.2
三月	57.25	92.1	95.5	96.4	26.38	92.0	94.9	98.0	98.4	98.3	—	102.9
四月	57.38	92.4	96.6	95.7	26.31	91.7	96.6	99.3	94.9	92.3	—	108.6
五月	59.75	96.2	97.5	98.7	27.58	96.1	96.9	99.9	99.2	98.3	—	102.0
六月	59.94	96.5	96.7	99.8	27.44	95.8	96.3	96.6	99.3	99.0		

年 月	紐約銀價 指數 (每一純 盎斯所值 分數)(2)	紐約銀價 指數 1926=100	美國零售 售物指數 1926=100 (3)	美國零售 售物指數 1926=100 (4)	倫敦銀價 (每一純 盎斯所值 分數)(5)	倫敦銀價 指數 1926=100	英國零售 售物指數 (貿易局 編製) 1926=100 (6)	英國零售 售物指數 (統計家 編製)	根據貿易 局售物指 數所計算 之英國 零售售物 指數 1926=100 (8)	根據統計 家編製之 零售售物 指數所計 算之英國 零售售物 指數 1926=100 (9)	華北零售 售物指數 1926=100 (10)	上海零售 售物指數 1926=100 (11)
1929												
正月	57.00	91.7	95.0	95.6	29.25	91.5	93.4	92.7	98.0	98.7	131.4	101.7
二月	56.25	90.5	95.4	94.9	29.88	90.2	93.4	94.7	96.6	95.2	112.9	103.2
三月	56.38	90.7	96.1	94.4	29.00	90.6	94.6	95.3	95.8	95.1	112.7	104.1
四月	55.75	89.7	95.5	93.9	25.81	90.0	93.7	92.1	96.1	97.7	110.6	103.1
五月	54.38	87.5	94.7	92.4	25.19	87.8	91.7	89.5	96.7	98.1	100.8	102.6
六月	52.44	84.4	95.2	88.7	24.25	84.5	91.5	89.5	92.3	94.4	110.4	103.9
七月	52.63	84.7	96.5	87.8	24.28	84.6	92.7	90.8	91.3	93.2	111.9	103.4
八月	52.63	84.7	96.3	88.0	24.31	84.7	91.7	90.1	92.4	94.0	111.7	104.8
九月	50.75	81.7	96.1	85.0	23.63	82.4	91.7	88.8	90.9	92.8	111.8	106.6
十月	50.00	80.5	95.1	84.6	23.03	80.3	91.9	88.2	87.4	91.0	111.9	107.4
十一月	49.63	79.9	93.5	85.5	22.69	79.1	90.5	85.5	87.4	92.5	111.1	106.1
十二月	49.00	78.9	93.3	84.6	22.44	78.2	89.4	86.2	87.5	90.7	110.7	105.5
1930												
正月	44.81	72.1	92.5	77.9	20.81	73.5	88.4	84.2	82.0	84.1	111.3	108.3
二月	43.56	70.1	91.4	76.7	20.00	69.7	88.3	82.9	80.8	84.1	114.5	111.3
三月	41.81	67.3	90.2	74.6	19.25	67.1	84.0	81.6	79.9	83.2	114.9	111.3
四月	42.50	68.4	90.0	76.0	19.56	68.2	83.5	80.3	81.7	84.9	114.1	111.2
五月	40.94	65.9	88.8	74.2	19.00	66.2	82.4	78.4	80.3	75.5	114.8	111.0
六月	34.13	54.9	86.8	63.2	15.91	55.5	81.5	74.7	68.1	73.3	118.6	117.6
七月	34.38	55.3	84.4	65.5	15.94	55.6	80.5	74.1	69.1	74.7	120.5	120.4
八月	33.25	56.7	84.3	67.3	16.19	56.4	79.5	73.1	70.9	77.2	120.2	119.6
九月	36.25	58.3	84.4	69.1	16.75	58.4	78.3	71.8	74.6	81.3	118.3	118.4
十月	35.81	57.6	83.0	69.4	16.56	57.7	76.3	71.2	75.6	81.0	116.0	115.4
十一月	36.00	57.9	81.3	71.2	16.63	58.0	75.6	69.9	76.7	83.0	115.0	114.1
十二月	32.38	52.1	79.6	65.5	15.19	52.9	73.5	68.6	73.0	77.1	114.5	112.6
1931												
正月	29.38	47.3	78.2	60.5	13.88	48.4	73.2	67.9	67.0	71.3	118.2	119.7
二月	26.88	43.3	76.8	58.4	12.44	43.4	71.7	67.0	60.5	63.9	122.2	127.4
三月	29.25	47.1	76.0	62.0	13.53	47.2	71.6	67.0	66.0	69.5	124.0	126.1
四月	28.38	45.7	74.8	61.1	13.19	46.0	71.3	66.5	64.5	69.1	124.5	126.2
五月	28.00	45.1	73.2	61.8	13.00	45.3	70.5	65.3	63.3	68.4	125.0	127.5
六月	26.63	42.9	72.1	59.5	12.38	43.2	69.7	65.3	62.0	68.2	124.8	129.2
七月	28.00	45.1	72.0	62.6	13.13	45.8	69.0	63.9	66.4	73.4	123.3	127.4
八月	27.50	44.3	72.1	61.4	12.81	44.6	67.9	62.7	66.4	71.1	123.8	130.3
九月	27.88	44.9	71.2	63.1	13.00	45.3	67.0	64.0	67.6	70.8	123.5	129.2
十月	29.75	47.9	70.8	65.1	13.25	46.1	70.2	64.0	68.6	92.0	121.3	126.9
十一月	31.13	50.1	70.2	71.4	13.88	48.8	74.6	65.3	69.9	100.8	120.5	124.8
十二月	30.25	48.7	68.6	71.0	20.00	69.7	71.6	67.3	67.3	103.6	119.4	121.8
1932												
正月	29.81	48.0	67.3	71.3	19.63	68.4	71.6	67.3	65.5	101.6	117.7	119.3
二月	30.13	48.5	66.3	73.2	19.63	68.4	70.9	68.6	66.5	92.7	119.9	—
三月	29.75	47.9	66.0	72.6	18.00	63.1	70.6	66.6	69.4	94.7	118.0	—
四月	28.25	45.0	65.5	69.5	16.88	58.8	69.1	65.3	85.1	90.0	118.8	116.7
五月	27.75	44.7	64.4	69.4	16.81	58.6	68.0	63.3	86.2	92.6	117.0	115.7
六月	27.43	44.5	63.9	69.5	16.85	58.8	66.2	60.7	88.8	96.9	115.0	113.6
七月	26.75	43.1	64.5	66.8	16.91	58.0	65.0	62.0	89.4	93.9	112.4	111.8
八月	28.00	45.1	65.2	69.2	17.93	62.5	67.2	64.0	88.0	97.7	111.3	111.3
九月	27.63	44.5	65.3	68.1	18.00	62.7	68.9	63.3	91.1	109.5	109.8	108.8
十月	27.38	44.1	64.4	68.5	17.78	62.0	68.2	61.4	90.0	101.0	107.5	108.7
十一月	27.00	43.5	63.9	68.1	18.07	63.0	68.2	61.4	92.4	103.6	106.9	106.9
十二月	25.13	40.4	62.6	64.5	17.10	60.6	68.2	61.4	87.4	97.1	107.1	107.5
1933												
正月	25.44	41.3	61.0	67.7	16.55	58.7	67.5	—	87.0	—	109.1	108.6
二月	28.43	42.5	59.8	71.1	16.91	58.0	66.8	—	88.2	—	108.5	107.6
三月	28.15	42.3	60.2	75.2	17.63	61.4	66.3	—	92.7	—	108.7	106.7
四月	30.58	49.2	60.4	81.5	18.22	63.5	65.5	—	96.0	—	103.0	104.6
五月	34.51	55.5	62.7	88.5	19.12	66.8	66.8	—	97.9	—	101.8	104.0
六月	36.19	68.2	65.0	89.5	19.12	66.6	68.9	—	96.7	—	103.1	104.5
七月	37.94	61.1	68.9	88.7	18.39	64.1	68.9	—	93.0	—	101.9	103.4
八月	36.00	67.9	69.5	83.3	17.90	62.4	69.5	—	91.8	—	98.6	101.7
九月	38.75	62.4	68.8	88.1	18.25	63.6	69.5	—	80.5	—	97.2	100.4
十月	38.49	69.9	74.2	87.4	18.22	63.5	69.5	—	69.5	—	95.2	100.3
十一月	42.94	69.1	71.1	97.2	18.38	64.1	69.5	—	92.2	—	94.5	96.9
十二月	43.50	70.0	70.8	98.9	18.62	64.9	69.5	—	93.4	—	93.1	98.4
1934												
正月	44.25	71.2	—	—	19.38	67.5	—	—	—	—	92.0	97.2
二月	45.25	72.8	—	—	20.19	70.4	—	—	—	—	92.5	98.0

- 圖四及圖五係根據本表製成，其中所述之英國零售售物指數，係就貿易局所編之英國零售售物指數計算而得。
- 一九二一至一九二五年之統計稿自羅特布賴特 (Bratter, Herbert, M.) 著之“銀價” (The price of silver) 統計月刊第二卷第六期，一九三〇年六月出版。
- 一九二六至一九三二年之統計，稿自關稅則委員會編製之上海貨價季刊，一九三二年四月至六月份，及十月至十二月份，一九三三年之統計，稿自南開經濟學社所編印之南開統計週刊，南開大學出版。
- 美國勞工局所編印之美國零售售物指數。
- 美國零售售物指數對於零售售物價指之百分數。
- 一九二一至一九三二年之統計，稿自關稅則委員會，上海貨價季刊一九三二年十月至十二月份，一九三三年之統計稿自南開經濟學社，南開統計週刊。
- 貿易局之英國零售售物指數，係將一九一三年等於一百之基期改為一九二六年=100。該指數係根據實業部“中外物價指數”及華北聯邦準備局 (Federal Reserve Board) 聯邦準備月刊 (Federal Reserve Bulletin) 一九三三年七月份及以後各期，一九二一至一九三三年之統計稿每月之數字可考，此處所發表之數字係根據統計家每月計核之指數對於其全年平均之指數所發生之關係，而加以計算。
- 稿自英國統計家 Statist-Sauerbeck 零售售物指數，其基期自一九一〇至一九一四=100改為一九二六=100，此指數稿自華倫氏及皮爾生氏合著“二一三年之零售售物價”(1720-1930)，康耐爾大學農藝試驗所第一四二次報告書第十四頁一九三二年十一月出版。
- 倫敦零售售物指數對實業局所發表之英國零售售物指數之百分數。
- 倫敦零售售物指數對統計家英國零售售物指數之百分數。
- 實業部，中外物價指數，及南開經濟學社，南開統計週刊。
- 見關稅則委員會所編印“修正物價指數”統計週刊第六種，及“上海國貨季刊”與“上海物價月報”。

英美兩國之銀購買力，在同時期內，其每月之變動狀況，彼此相同。（圖五與圖六）。惟亦有例外，一九三二年美之躉售物價狂跌時，銀購買力上昇之趨向，（如在英國然）竟因銀係原料品，其價格之跌落，較速於其他物價之故，而一部分爲之抵銷。因之是年美之銀購買力，遂較英國或中國低落多多。一九三三年初，美國放棄金本位，白銀購買力因此繼之而復起，漲勢頗猛。

中國物價之變動有時隨美之白銀購買力而轉移；有時又與英國之白銀購買力動勢，密切相聯。

各國之銀購買力，皆爲其國內正在演變之各種力量所左右。除非嚴密禁銀出口，則此種力量且能及於國外之銀購買力，惟其影響稍弱耳。是以國與國間，銀購買力之變動雖不十分相似，但亦大體相同。

各國所用以計算躉售物價指數之方法及指數之內容，各不相同，亦爲造成國與國間銀購買力表面上所以有多少差異之一原因。

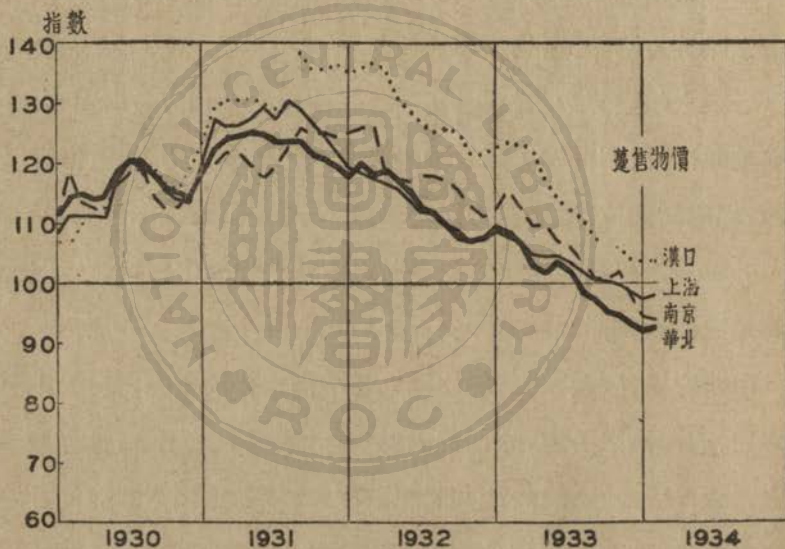
中國交通，雖欠便利，然中國已是一商業化的國家。自一九三一年以還，有記錄之各省，除南部四省以外，物價一致下落，世界銀購買力之高漲，已一致映現於此共同現象中。當地各地因素雖能使各地有多少之差異，然絕未能使此種影響完全爲之抵銷。

當一九三〇年及一九三一年前期，漢口之躉售物價，緊隨上海天津之躉售物價動向而轉移（圖七表四）。一九三一年八月以後，漢口遭受水災，物價無行情可言。該次水災蔓延於漢口至海岸（註一）間之

（註一）參看中華民國二十年水災區域之經濟調查金大農業經濟系民國二十一年五月出版，金陵大學叢刊（新號）第一號。

揚子江流域及淮河流域，覆被廣約八千七百萬畝。致使漢口物價突然高漲，且其漲勢較之上海天津均為持久。災變既過，漢口之物價立即下跌，與上海天津之物價水準漸相接近。漢口位於中國中部之揚子江邊，距上海一，一六〇公里。

南京之物價，亦頗受一九三一年水災之影響，惟不如漢口之激烈。



第七圖

一九三〇至一九三四年，漢口，上海，南京，及華北（天津）躉售物價指數。  
一九二六年=一〇〇

（根據第四表）（註）

（註）漢口之躉售物價因一九三一年八月之水災關係，供給過少，曾見激漲，南京物價，亦曾受同樣之影響。其他各地之躉售物價則自一九三〇年以來，漲落均趨一致。

## 第 四 表

一九三〇至一九三四年漢口南京青島之躉售物價指數<sup>(1)</sup>

年度	南 京		漢 口		青 島	
	1930=100以及 1930=115.325	1930=115.3	1930=100 以及 1930=115.325	1930=115.3	1930=100 以及 1930=115.325	1930=115.3
1930	100.0	115.3	100.0	115.3	100.0	115.3
一月	96.6	111.4	93.0	107.3	96.0	110.7
二月	102.7	118.4	91.7	105.8	94.3	108.8
三月	98.6	113.7	95.2	109.8	96.9	111.7
四月	97.8	112.8	97.9	112.9	100.3	115.7
五月	96.5	111.3	97.8	112.8	98.5	113.6
六月	101.1	116.6	102.3	118.0	99.5	114.7
七月	102.6	118.3	102.7	118.4	103.8	119.7
八月	103.3	119.1	103.3	119.1	101.6	117.2
九月	99.3	114.5	103.6	119.5	102.6	118.3
十月	97.4	112.3	101.1	116.6	101.3	116.8
十一月	97.8	112.8	100.4	115.8	100.3	115.7
十二月	100.3	115.7	103.3	119.1	99.9	115.2
1931	106.1	122.4	114.5	132.0	107.6	124.1
一月	102.7	118.4	106.7	123.1	100.9	116.4
二月	104.0	119.9	112.0	128.2	103.8	119.7
三月	105.5	121.7	113.1	130.4	107.4	123.9
四月	105.6	121.8	113.1	130.4	108.7	125.4
五月	103.8	119.7	113.3	130.7	107.9	124.4
六月	101.9	117.5	112.6	129.9	107.5	124.0
七月	103.5	119.4	111.9	129.0	106.7	123.1
八月	106.4	122.7	—	—	108.0	124.6
九月	108.9	125.6	119.9	138.3	108.2	124.8
十月	107.9	124.5	117.4	135.4	108.0	124.6
十一月	108.3	124.9	117.6	135.6	107.0	123.4
十二月	107.6	124.1	118.3	136.4	107.3	123.7
1932	100.8	116.2	112.4	129.6	103.6	119.5
一月	108.4	125.0	116.9	134.8	105.6	121.8
二月	108.9	125.6	117.6	135.6	105.1	121.2
三月	109.2	125.9	118.4	136.5	105.1	121.2
四月	101.9	117.5	117.5	135.5	105.8	122.0
五月	101.5	117.1	113.2	130.5	105.2	121.3
六月	101.4	116.9	111.7	128.8	105.1	121.2
七月	102.0	117.6	109.8	126.6	104.5	120.5
八月	102.1	117.7	108.6	125.2	103.4	119.2
九月	101.4	116.9	109.0	125.7	102.1	117.7
十月	99.8	115.1	108.3	124.9	101.5	117.1
十一月	97.6	112.6	105.2	121.3	100.1	115.4
十二月	96.1	110.8	105.3	121.4	98.7	113.8

第四表 (續)

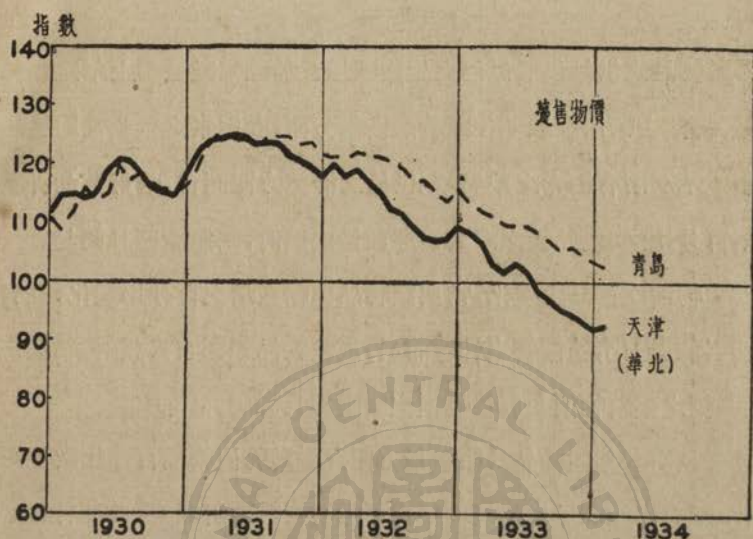
年度	南京		漢口		青島	
	1930=10 以及 1930=115.325		1930=100 以及 1930=115.325		1930=100 以及 1930=115.325	
1933						
一月	97.2	112.1	106.1	122.4	100.3	115.7
二月	99.9	115.2	106.8	123.2	98.4	113.5
三月	97.5	112.4	106.3	122.6	97.1	112.0
四月	94.9	109.4	106.0	122.2	96.3	111.1
五月	95.1	109.7	101.8	117.4	95.3	109.9
六月	92.7	106.9	98.9	114.1	95.1	109.7
七月	91.9	106.0	97.1	112.0	95.0	109.6
八月	89.8	103.6	96.0	110.7	94.2	108.6
九月	87.4	100.8	93.3	107.6	92.8	107.0
十月	87.2	100.6	92.3	106.4	91.5	105.5
十一月	88.3	101.8	91.9	106.0	91.9	106.0
十二月	89.8	97.8	90.0	103.8	90.0	104.8
1934						
一月	81.9	94.5	89.6	103.3	89.5	103.2
二月	81.4	93.9	89.8	103.6	89.1	102.8

(1) 摘自實業部統計長辦公處物價統計月刊

爲便於比較上海及天津之物價指數起見另以 1930=115.325 之基期換算。1926=100  
一九三〇年之上海及天津物價指數平均爲 115.325

上海在水災期中，其物價僅略見增漲。

青島之物價，在一九三一年與天津物價增漲至同等高度，一九三一年後又隨天津物價而跌，不過稍見遲緩而已（圖八表四）。



第八圖

一九三〇至一九三四年天津(華北)及青島之躉售物價指數 一九二六年=一〇〇

(根據第四表)(註)

(註) 青島及天津之躉售物價，在一九三一年時，曾漲至最高點，其後即平行跌落，惟青島物價之跌勢較弱。

## 二 與生產輸入輸出及一般物價水準有關係

### 之農產物價(註二)

影響中國物價之因素——在以銀計算之中國每一物品價格之變動，有五因素：1. 物品供給之變動。2. 物品需要之變動。3. 白銀需要之變動。4. 白銀供給之變動。5. 銀元中所含白銀數量之變動。欲解釋當前之物價變動問題，必須衡量此五者之變動程度如何而後

可。

物品之供給包括每年之生產數量，加輸入數量及上年之剩餘數量，再減去輸出數量。各種物品供給方面，各因素之重要性因物品種類之不同而有極大之差異。在供給之計算方面而言，最好莫如計其逐年百分比之變動。較之求其實際數量之幾何，既扼要而且簡易。

物價之百分比變化，常與該物品供給數量之百分比變化，互有關聯。惟其變化，隨價格之性質而異，更隨物品種類而異。零售物價之變動，較之躉售物價及農售物價之變動均為微弱。

欲研求某種物品供給數量方面之變動將使物價百分比起幾何變化，祇有根據關於供給及價格之可靠的資料而研究之，此種材料必須包括較長之年限。

需要之變動，較之供給尤難推測。幸普通食糧如小麥及米等之需要，每年均無甚變更。如需要數量有相當資料可供研究，更得以該種物品過去五年間，每人消費量之平均數。假定為該種物品之常態需要。若推測之時間短促，此項物品之需要，不妨假定其為不變。

工業原料品需要之變動——如棉花——有時既速且鉅，其對於

(註二)關於美國物價變動因素之統計的研究，可參考華倫氏(G.F. Warren)皮爾遜氏(F.A. Pearson)合著之「物價與供給之相互關係，(Interrelationships of Supply and Price)」一九二八年三月康耐爾大學農事試驗場叢刊第四六六號。又見華倫氏與皮爾遜氏合著之「二百十三年來之躉售物價——一七二〇至一九三二年(Wholesale Prices for 213 Years, 1720 to 1933)」，一九三二年十一月，康耐爾大學農事試驗場叢刊第一四二號。

中美經濟狀況。雖不盡同，此類價格研究所得各種原則，在中國亦大致適用。



價格之變動，當然有相當之影響。工廠對於某種原料品消費數量之變動可假定為該原料品需要變動之表徵。如某種物品向特輸出國外，則輸出數量之變動亦可為其需要變動之表示。惟國內尚缺少數量方面的研究，足供吾人解釋需要數量對於價格所發生之影響耳。

白銀之需要及供給從一個數目字中，即可測知，即以物品計算之白銀購買力或價值之高低是也。當多數躉售物價指數之平均數上升時，與其謂各種物品價格已上漲，不如謂白銀價格轉賤，較為合理。躉售物價水準上漲之百分數點恆即為白銀價值下落之百分數點。是以如無其他影響物價之因素發生，無論何物之躉售價格，其上漲之百分數必等於躉售物價上漲之平均數。惟此假定有時未必十分真確，因物價變動時，某數種物價恆較其他物價為速也。

中國物價若其他四種影響物價漲落之因素仍無變更時，其上漲程度必同於中國銀幣含銀量之減低程度。銀元內含之純銀量本為二三·九〇二五公分，一九三三年四月十日始改為二三·四九三四公分。此變動一經發生效力，若無他種漲落原因，米價必立可依原價漲高百分之一·七。

以下各節所述物價，因缺少統計材料，對於影響各項物價變動之重要因素僅約略說明。

依上述貨物供給與物價關係觀察，可知供給方面略有變動，可使該農產品購買力百分比亦發生同樣之變動。(註三) 物價與供給之關係

(註三)見華倫及比爾遜合著「物價與供給之相互關係」康奈爾大學農事試驗場叢刊第

每因物品種類，國別及在何種貿易程序上所搜求之價格而各異。供給影響物價百分比之漲落，有時較其本身之百分比漲落為尤甚。下列估計，係假定購買力將依供給減少，或需要增加作等比例之增漲。

在下列估計中，吾人假定躉售物價若漲，各種物價亦必隨之作同程度的上漲。若落，物價亦必隨之而作同程度的下落。換言之，即銀值下落至某點，在相反的方面物價亦必上漲至某點。

前設假定之中，銀元內含之純銀重量小有變動亦須計入以其變動發生效力時，躉售物價水準亦必受影響也。

在考量下列各種價格之估計時，生產數量及輸出入數量估計方面或有之差誤亦必須計及。例如小麥供給方面雖略有增加，卻未必能使價格方面有相當之跌落。至於能變更結論之重大錯誤則在供給方面，但此未必常有。逐年供給數量之比較的變動較之各年之實際供給數量如擔數等則較為準確。而供給數量之比較的變動——非實際之容積——在估計物價方面亦較為合用也。

欲試驗是否能用統計方法以解釋物價，則視該方法之是否可資應用。採用已有之統計，輔以事先之估計，對於容易分析之數種物品價格，極易得到比較滿意之解釋。

從一宗證據所得來之結論恆不可靠，以所藉以推斷之材料未必正確也。如某種證據之外，又加一宗證據；其所證得之結論，其正確程度即加一倍。

自一九三一年起生產及農產物價始有可靠之統計材料，可供研究，故本篇農產物價變動原因之分析，均以該年為基期。但用某年為

基期，並非即謂該年之情形為最常態的，此所應聲明者。

如物品之供給與需求及白銀之價值已經一一衡量，不論擇何年為基期，即使該年有一二影響該種物品價格之因素特高特低，亦未能使結論為之變更。祇有在某一年份發生特殊事故，對於物品之供求方面發現不可限量之影響時，該年份始不能被採用為基期。

小麥——一九三一年至一九三三年之間，中國之小麥產量無甚變動，(表五)。一九三一年之進口數量最多，為後來數年所不能及。折合小麥之麵粉進口量在一九三二年最多，一九三三年最少。出口之小麥不佔重要，惟一九三二及一九三三兩年所輸出均較一九三一年為多。若與一九三一年比較，則一九三二年之小麥純供給量約高百分

第 五 表  
中國之小麥供給 (每單位為一千擔)

年 度	中國小麥 之總產量 (1)	進口數量 (2)	麥粉折合 小麥之入 超數量	出口數量 (2)	純供給量	高於或低 於一九三 一年供給 量之百分 數
1931	395,280	22,773	6,948	7	424,994	0.0
1932	407,320	15,085	10,067	833	431,639	1.5
1933	396,200	17,716	6,404	873	419,447	-1.3
1934	371,445	7,688	3,967	1,053	382,047	-10.1

(1) 實業部中央農業實驗所農業經濟科未發表之統計，廣東省因缺一九三三年之數字，因從略未列入。

(2) 實業部國際貿易局未發表之統計，一九三一年之數字包括東北四省。一九三二與一九三三兩年之數字中亦包括東北在內惟係估計數。一九三二年上半年東北尚有統計，即以此數加入於政府公報所發表之全年數字之中。一九三三年則以一九三二年一月一日至六月三十日東北四省之數字之二倍加入於總數之中。第九表與第十四表亦採用此法估計。麥粉折合小麥係假定每百份小麥可出麵粉七十份。

之一·五；一九三三年則約低百分之一·三。

如僅就供給方面之因素而論，則當一九三一至一九三三年之際，中國麥價殊無巨大漲落之理由。

小麥之躉售物價若為進口數量所影響至超過中國供給總量中進口數量所佔之百分數時，則在一九三一至一九三三年中之麥價似應稍漲，以小麥及折合小麥之麵粉進口純額在該時期中有若干之跌落也。

若僅照供給變動之因素而論，一九三一至一九三三年間之麥價似應上漲，然上海小麥之躉售價格，在實際上卻係下跌，一九三一年十月十二月間每擔小麥為三·七八三兩。至一九三二年跌為三·五一二兩，至一九三三年時更跌為二·九〇三兩（表六）。

第 六 表

一九三二至一九三四年十月至十二月上海小麥躉售價格與小麥供給及一般躉售物價水準之關係  
一九三一年十月至十二月 = 100

年度	小麥供給指數 1931=100 (1)	上海躉售物價指數 十月至十二月 一九三一年十月 至十二月 =100 (2)	上海小麥應有之平均價格 十月至十二月 (3)	上海小麥實際價格之平均數 十月至十二月 (4)
1931	100.0	100.0		3.783
1932	101.5	86.5	3.223	3.512
1933	98.7	79.9	3.062	2.903
1934	89.9	78.6	3.307	3.294

(1) 參看第五表

(2) 國定稅則委員會編製，上海躉售物價指數，原來基期1926=100，此處加以換算。

(3) 係以一九三一年之實際價格乘以躉售價格指數，並除以供給指數所得。

(4) 參看中國銀行所編印之中國最近物價統計圖表，及國定稅則委員會上海貨價季刊一九三三年十月至十二月份。洋價化成銀價，除以 1.398 即得。

麥價之跌，多因銀價之漲。一九三二年第四季之躉售物價爲一九三一年同季之百分之八六·五，一九三三年第四季之躉售物價則爲一九三一年同季之百分之七九·九。此項指數乘以一九三一年末季之麥價後，再以供給量之指數相除（此指數差不多即係一〇〇）即可得一與小麥實際價格（表六）頗相近似之價格。

麥價之跌也，若就以麥計算之銀價上漲方面解釋之，則更合事實。

一九三一年正月至一九三三年十月之間農民所得之麥價跌落殊甚，（表七，圖九，圖十）。

第七表

一九三一至一九三三年中國十四省農民所得之麥價指數  
一九三一年一月 = 100 (1)

省份	正月	正月	正月	四月	六月	十月	四個月 之平均 數一九 三三
	一九三一	一九三二	一九三三	一九三三	一九三三	一九三三	
察哈爾	100	84	69	71	—	—	—
綏遠	100	75	69	72	—	—	—
青海	100	85	67	57	—	—	—
甘肅	100	92	89	104	82	65	85
陝西	100	93	94	98	69	65	82
山西	100	100	81	82	51	44	65
河北	100	101	90	91	62	59	76
山東	100	98	87	87	67	66	77
江蘇	100	101	83	84	61	68	74
安徽	100	108	79	78	56	62	69
湖北	100	110	97	100	62	65	81
四川	100	100	91	84	76	74	81
浙江	100	96	86	80	71	63	75
寧夏	100	79	70	72	—	—	—
平均	100	94	82	83	66	63	74

(1) 實業部中央農業實驗所農業經濟科編製。



第九圖

一九三二年一月各省農民所得之麥價指數，一九三一年一月=100。根據實業部中央農業實驗所農業經濟科之材料。(註)

(註)被水災侵及之各區，麥價在一九三二年一月時頗高。

一九三二年正月內地麥價因一九三一年秋後水災之影響各地差別甚大。安徽，河南，湖北數省之麥價均因水災造成之飢荒而上漲。四川及大江以北淮河流域各區域則影響較少。江蘇遭水災雖烈，然麥價僅稍稍見漲，是則以交通便利，容易取得他方供給之故也，

一九三三年十月全中國之麥價頗見齊一(圖十)。



第十圖

一九三三年十月各省農民所得之麥價指數，一九三一年一月=100。(根據實業部中央農業實驗所農業經濟科之材料)。(註)

(註)一九三三年十月農民所得之麥價，約爲一九三一年一月之三分之二。此種情形在產麥各區皆大致相同。

一九三二年正月內地農村麥價之跌勢平均低於上海，蓋因上年水災之關係故也。一九三三年內地麥價降低之程度與上海相等(表八)。

有人以爲上海及其他少數大都市與中國內地之經濟上並無關聯。中國內地現尚爲自給自足之經濟區域，無商業之可言，外界價格漲落之影響絕難波及。

## 第八表

一九三一至一九三三年上海躉售麥價指數及十四省農民所得麥價之平均數 一九三一年一月=100

年月	上海小麥躉售價格指數 一九三一年一月=100 (1)	農民所得麥價指數 一九三一年一月=100 (2)
一九三一年,一月	100	100
一九三二年,一月	83	94
一九三三年,一月	87	82
四月	77	83
六月	67	66
十月	64	63
一九三三年一月, 四月,六月,十月之 平均數	74	74

(1) 中國銀行, 中國最近物價統計圖表, 國定稅則委員會上海貨價季刊; 及 實業部未發表之材料

(2) 參看第七表

惟物價統計資料, 卻證實此種假設之差誤。中國內地物價都市對於左右物價變動之因素, 亦感受同樣之激刺。一九三一至三三之三年中, 其足以牽動中國物價之原因, 除一九三一年之水災外, 即為世界高漲之銀價。

大米——一九三一至三三年間上海之米價漲落原因, 頗為複雜, 以米之重要來源地, 適為一九三一年八月開始之水災所影響也。水災歉收影響之大, 觀常熟長粳價格之飛漲即可知, 該種米價, 在一九三一年七月為九·八八三兩, 在八月即漲為一二·六四七兩, 其高度且維持至一年之久焉。(註四)

(註四)中國銀行, 一九三二年之上海物價。



一九三二年米之純供給量，較一九三一年約高百分之一五·一（第九表）。

第九表

米之供給每單位爲一千擔

年度	全國米之總產量 (1)	全中國進口米量 (2)	全中國出口米量 (2)	純供給量	高於或低於一九三一年爲準之米供給量之百分數
1931	800,580	10,741	30	811,291	0.0
1932	910,930	22,517	44	933,403	+15.1
1933	932,900	21,480	120	955,260	+17.6
1934	614,015	10,786	129	624,702	-23.0

1. 實業部中央農業實驗所之民國二十二年農情報告彙編暨二十四年一月份之農情報告。

2. 海關報告關於東北四省米之少量輸出入亦曾計入，其估計方法見第五表附註項下一九三三年，米之純供給量則較一九三一年高約百分之一七·六。一九三四年純供給量低百分之二三，大部由於乾旱，而進口不多亦一原因也。

欲解釋一九三二，一九三三與一九三四年十月至十二月之米價，應從米之供給量及白銀之平均價值變動兩方面入手。一九三二年米之供給量爲一九三一年之百分之一一五·一，若祇從供給方面設想一九三二年十月至十二月之米價應較一九三一年之米價低下至相當度數。惟就舊物價下落至一九三一年物價水準之百分之八六·五一事以觀，銀值亦確在上漲。如單就一般物價下落一點而言，米價之降，亦應爲一九三一年之百分之八六·五。綜合上列兩原因而言，則一九三

二年十月至十二月之常熟米價當爲一九三一年之米價一〇·五四四兩乘八六·五除一一五·一之得數，即七·九二四兩是也，而實際上常熟米之價格則爲七·四二三兩（表十）。

第十表

一九三二至一九三四年十月至十二月上海躉售米價與米供給量及躉售物價水準之關係一九三一年十月至十二月=100

年度	米之供給 一九三一年 =100 (1)	十月至十二月 間上海躉售物 價之平均指數 十月至十二月 一九三一年 =100 (2)	十月至十二月 間上海躉有之 米價 (3)	十月至十二月 間上海米價之 實際價格 (4)
1931	100.0	100.0		10.544
1932	115.1	86.5	7.924	7.423
1933	117.6	79.9	7.164	6.879
1934	77.0	78.6	10.763	10.548

(1) 參看第九表

(2) 根據國定稅則委員會編製之上海躉售物價指數（1926=100）而加以換算者。

(3) 一九三一年十月至十二月之價格，乘以躉售物價指數並除以供給指數。

(4) 根據國定稅則委員會編印之上海貨價季刊一九三一，一九三二，一九三三年十月至十二月號與上海物價月報一九三四年十月，十一月與十二月號。

一九三三年十月至十二月之常熟米價，若用上法推算應係七·一六四兩，而其實際價格則爲六·八七九兩，進口米額遠不及國內產額對於米價影響之巨。精密嚴正之米價說明，亦惟有從銀值變動及米之供給量變動兩方着想始得成立也。

一九三二年正月農民所得之米價較之一九三三年正月之米價各省顯有極大之差異（表十一圖十一），是則由於長江及淮河流域之

## 第十 一 表

一九三一至一九三三年農民所得之米價指數

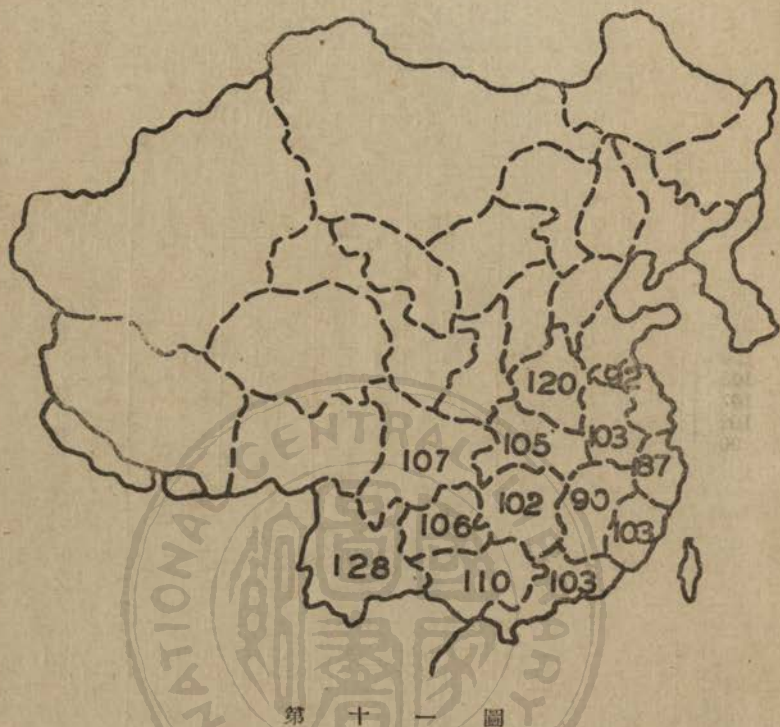
一九三一年正月=100 (1)

省份	正月 1931	正月 1932	正月 1933	四月 1933	六月 1933	十月 1933	四個月 之平均 數1933
江蘇	100	92	63	62	66	57	62
安徽	100	103	66	69	67	49	63
河南	100	120	102	106	69	68	86
湖北	100	105	80	87	61	58	72
四川	100	107	90	90	71	49	75
湖南	100	102	66	65	59	56	62
江西	100	90	76	75	87	68	77
浙江	100	87	69	66	65	64	66
平均	100	101	77	78	68	59	70
中 國 南 部							
雲南	100	128	150	171	134	115	143
貴州	100	106	122	137	156	119	134
福建	100	103	111	125	110	100	112
廣東	100	103	97	101	78	75	88
廣西	100	110	108	117	106	93	106
平均	100	110	118	130	117	100	117

(1) 根據實業部中央農業實驗所，農業經濟科之材料製成

水災及中國南部貨幣減值之所致也。

至一九三三年十月水災之影響已成過去。惟中國南部仍有數省物價係以跌價之紙幣計算，各該省之米價較一九三一年跌落極微(圖十二)，如將中國南部數省除外，各省農民所得之米價平均為一九三一年正月米價之百分之五十九。而是月上海之躉售米價則為一九三



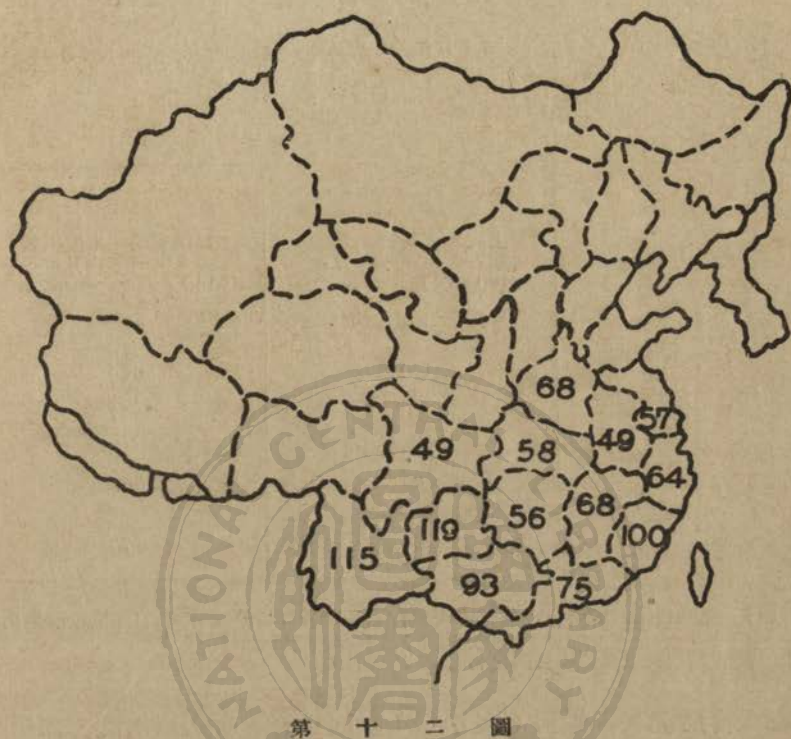
一九三二年一月各省農民所得之米價指數一九三一年一月=100。根據實業部中央農業實驗所農業經濟科之材料製成（註）

（註）一九三二年一月因水災故華中各省農售米價頗高至於高華南區之米價亦高者，或因通貨減值之故。

浙江，江蘇，江西諸省之米價跌落約百分之十。

一年正月米價之百分之五十八（表十二）。由此可知內地米價之降落程度與上海米價正復相似。麥價之變動關係亦復如此。

至是內地物價不受沿海口岸物價變動各因素之影響之一說遂無置信之餘地。一九三三年之米價不分內地與上海同時受到米供給量



一九三三年十月各省農民所得之米價指數。一九三一年正月=100。

根據實業部中央農業實驗所農業經濟科之材料製成。(註)

(註)一九三三年十月中國產米各區，農民所得米價大致低於一九三一年一月，惟華南產米區域稍呈漲勢，或因通貨減值所致。

增多及銀值漲高兩因素之控制焉。

棉花——一九三一至一九三三年間之棉花價格亦為棉花供給量棉花需要量以及白銀價值之變動所左右。

棉產數量之估計，據實業部農情報告員所報告之數目，實超過棉

## 第十二表

一九三一至一九三三年上海躉售米價及江西安徽河南湖北  
四川湖南江蘇浙江各省農民所得米價之平均數

一九三一年一月 = 100

年 月	上海米之躉售價格指數 一九三一年一月 = 100 (1)	農民所得之米價指數 一九三一年一月 = 100
一九三一年一月	100	100
一九三二年一月	100	101
一九三三年一月	66	77
四月	58	78
六月	63	68
十月	58	59
一九三三年一月 四月六月十月之 平均數	61	70

(1) 長沙長米之原價，可參看中國銀行，中國最近物價統計圖表；國定稅則委員會之上海貨價季刊及實業部未發表之材料。

業聯合會所發表之數目（表十三）原因為前者所憑以估計之棉產區域較廣於後者也。二者所報每年數量之變更常不一致。農情報告中之估計，包括區域較廣，故加以採用焉。

除去輸出國外數量，若以一九三一年為基年，則一九三二年及一九三三年中國之棉花純供給量為百分之九八·五及百分之一一三·一（表十四）。

一九三四年國內產量因乾旱而減收輸入亦低減，純供給量只及一九三一年百分之八五·九。

一九三一至一九三三年間棉之供給量增加，同時中國工廠對於

## 第 十 三 表

一九三一年至一九三四年中國棉花產量耕種面積

年度	棉產收穫畝數 根據農情報告 (000) (1)	棉產擔數根 據農情報告 (000) (1)	棉產擔數根據 中華棉業統計 會調查 (000) (2)
1931	61,634	14,100	6,400
1932	59,315	14,500	8,106
1933	67,507	18,760	9,774
1934	62,252	13,706	11,173

(1) 根據實業部中央農業實驗所，農業經濟科之材料。

(2) 南開經濟學院經濟的中國第八卷第一號第二十八頁。又國際貿易局中國經濟月刊第十六卷第二號一九三五年二月出版。

## 第 十 四 表

一九三一至一九三四年中國原棉供給量(單位千擔)

年度	原棉產 量 (1)	進口棉數 量 (2)	出口棉數量 (2)	估計之原 棉純供給 量	佔1931年 之百分數
1931	14,100	4,653	790	17,963	100.0
1932	14,470	3,859	663	17,696	98.5
1933	18,690	2,286	724	20,222	113.1
1934	13,706	2,064	387	15,423	85.9

(1) 參看第十三表。

(2) 實業部未發表之材料。

一九三三年之數字包括東北四省之估計數在內，估計方法參看第五表附註二。

棉花消費量之增加亦更加迅速（表十五）。

第十 五 表

一九三一至一九三三年中國原棉之消費量(1)

年度	總消費量(單位千包)	佔一九三一年之百分數
1931	1,168	100.00
1932	1,266	108.4
1933	1,697	145.2
1934	1,942	166.3

(1) 實業部統計長辦公室實業統計第一卷第三與四號；又實業部國際貿易局中國經濟週刊第二十四卷第十號與民國二十四年四月一號出版之工商半月刊。

棉之供給及需要量的變動對於棉價有何影響，現在之統計尚不足以表示之。然供給增加則價格趨下，需要增加則價格趨漲，若僅就供求一方面而言，則總係如是也。惟銀價一漲，各物價格均為之低落，棉亦未能例外焉。

一九三二年末季上海之躉售物價，平均為一九三一年末季之百分之八六·五，（表十六）。如棉花之供求情形不變，則棉價當為一九三一年棉價之百分之八六·五；特棉之供給量為一九三一年之百分之九八·五，故棉價照估算應為 $\frac{86.5}{98.5}(\text{¥}31.708) = \text{¥}27.845$ 實際本季棉花價格為二九·三七五兩。同樣一九三四年之棉價照估算應為二九·〇一三兩。實際價格則為二九·二七三兩。一九三三年之關係不若是之密切，或由於需要方面有變化也。

如不將表現於平均躉售物價方面之銀值列入公式計算，則棉價



第 十 六 表

一九三二年十月至十二月及一九三四年十月至  
十二月中國原棉之實價及估價 (1931=100)

年度	十月至十二月上海平均躉售物價指數佔一九三一年同月指數中之百分數	中國原棉供給量佔一九三一年供給量中之百分數	每擔棉花之估價(1)	每擔上海棉在上海之實價(2)
1931	100.0	100.0	—	₹31.708
1932	86.5	98.5	₹27.845	29.375
1933	79.9	113.1	22.400	26.883
1934	78.6	85.9	29.013	29.273

(1) 躉售物價指數除以供給指數，再乘以一九三一年之實價。

(2) 可參看國定稅則委員會，上海貨價季刊及中國銀行，上海商品價格之分析。

殊難測定。供給量額若不列入，其結果亦同。故如欲解釋價格，則商品之供給量，需要量，（如可能時）以及貨幣之價值三者之變動，均不可不同時顧及也。

若以一九三一年正月為基期以作統計，則在一九三二年正月除上年曾蒙被水災諸省外，各省農民售出棉價，頗見一致（圖十三，表十七）。一九三三年十月中國各地之棉價，對於一九三一年一月之比較，各地亦極鮮參差。（圖十四）。只湖北，四川兩省之棉價較高於其餘各省，而以四川為尤甚。

如將四川省棉價指數除外，則其他十省之棉價指數之漲落在一九三一至一九三三年間皆與上海之躉售棉價指數相呼應（表十八）。



第十三圖

一九三二年正月各省農民所得之棉價指數，一九三一年正月=100

根據實業部中央農業實驗所農業經濟科之材料製成(註)

(註)中國中部棉價之漲與一九三一年之水災有關，因災重棉少，其價較昂。

米，麥方面之價格亦見有此項同等情形。可見中國內地物價對於商品之供求，及銀價之變動其感應程度正不亞於沿海各地也。

中國雖交通不發達然各地物價仍能一致，殊覺可怪。此種現象可有二種解說：

1. 中國之交通並不如一般人所想像之惡劣，內地各部分均有江



第十四圖

一九三三年十月各省農民所得之棉價指數一九三一年正月=100

(根據實業部中央農業實驗所農業經濟科之材料製成)(註)

(註)一九三三年十月中國之棉價(四川及湖北除外)較一九三一年一月約低百分之十至二十,西部棉價之跌落情形,與東部濱海區域相同。

河,或鐵道通過。

2. 各地躉售物價之能否一律,不僅在商品之流通與否,貨幣之流通與否亦與有關。如各地物品之供給量無大變化,全中國之物價均可望其一律,以白銀爲人所寶重亦可流通甚遠。雖交通不便,此地之銀價苟或暫時降低,只須將白銀運至他地即可使其價值抬高。固無須定

## 第十七表

一九三一至一九三三年農民所得之棉價指數<sup>(1)</sup>

一九三一年一月=100

省份	一月 1931	一月 1932	一月 1933	四月 1933	六月 1933	十月 1933	四個月之 平均數 1933
甘肅	100	93	87	83	80	81	83
陝西	100	93	86	87	88	78	85
山西	100	92	84	88	87	82	85
河北	100	95	85	82	89	81	84
山東	100	98	91	92	90	87	90
江蘇	100	101	93	98	88	81	90
安徽	100	104	93	96	89	81	90
河南	100	102	101	98	97	90	97
湖北	100	104	109	96	93	96	99
四川	100	112	114	111	101	112	110
浙江	100	99	100	75		87	87
平均(2)	100	98	93	90	89	84	89

(1) 根據實業部中央農業實驗所，農業經濟科之材料。

(2) 四川棉價指數較他省均高，不在其內。

## 第十八表

一九三一年至一九三三年上海之通州棉價指數及

十省農民所得之棉價指數一九三一年一月=100

年 月	上海棉價指數一九 三一年一月=100 (1)	農民售棉得價 指數一九三一 年一月=100
一九三一年一月	100	100
一九三二年一月	92	98
一九三三年一月	91	93
四月	86	90
六月	91	89
十月	81	84
一九三三年一月四月 六月十月之平均數	87	89

(1) 通州棉價，根據中國銀行中國最近物價統計圖表；國定稅則委員會上海貨價季刊；以及實業部未發表之統計材料。

特貨物之運輸始能使銀值調節也。

如發生水旱災荒物質缺乏時，其地之躉售物價必高過於週圍各地，以由各方向被災地方運輸貨物費用甚大故也。各地物價之所以有時缺乏合理的一致性者，或亦僅因災禍而感覺物質缺乏之所致也。

大豆——大豆供給方面之統計不能完全得到，以由東北諸省鐵路方面運往各埠之大豆數量無從查悉故也。一九三一至一九三三年間中國大豆產量（東省產量不在內）暨由海道運入之東省大豆約增百分之二十五·五（表十九及表二十），根據此項供給及銀價情形以推論一九三二年及一九三三年末季上海大豆之躉售價格，當為三·二六七兩及二·七六八兩。

在實際上，大豆之價格一九三二年為四·一五二兩一九三三年為三·一八三兩均較估價為高。

第 十 九 表

一九三一至一九三三年之黃豆產量產區面積  
及自東北諸省輸入數量

年度	產豆畝數 (1) (單位千畝)	產豆擔數 (2) (單位千擔)	埠際進口擔 數(2) (單位千擔)	總數 (單位千擔)	佔1931年 之百分數
1931	114,724	126,190	8,457	134,647	100.0
1932	117,107	148,020	7,004	155,024	115.1
1933	117,699	166,330	2,590	168,920	125.5

(1) 根據實業部中央農業實驗所，農業經濟科之材料。不包括東北諸省產額。

(2) 幾完全係自東北諸省運入者，鐵路運輸不在其內。

## 第二十表

一九三一年至一九三三年黃豆之實價及估價(1931=100)

年 度	上海躉售物 價平均指數 佔一九三一 年之百分數 (1)	黃豆供給量 佔一九三一 年之百分數 (2)	黃豆每擔之 估價(3)	黃豆每擔之 實價(4)	各年埠際進 口黃豆佔一 九三一年之 百分數(5)
1931	100.0	100.0		匁 4.347	100.0
1932	86.5	115.1	匁 3.267	4.152	82.8
1933	79.9	125.5	2.768	3.183	30.6

(1) 國定稅則委員會，編製之躉售物價指數，原來基期一九二六年=100而重加折算者。

(2) 參看第十九表，統計材料不完全，因東北數省統計不在內。

(3) 一九三一年之實價，乘以躉售價格指數，除以黃豆供給指數，即得。

(4) 根據中國銀行中國最近物價統計圖表；及國定稅則委員會上海貨價季刊一九三三年十月至十二月號。

(5) 參看第二十一表

此項實價與估價間之差數，大概因東省失陷，運進關內貨物減少所致。東省循海道運來之大豆約減少百分之七十（表二十一）。如由鐵路運來之大豆亦有統計可稽者，則依據大豆供給量及銀價所估得之豆價，當能與實際價格更為接近。

就東省大豆與其他各埠大豆之競爭點而言，大豆價格之得免於跌落者，或因東省輸入豆量減少之故也

躉售物價指數——關於江蘇武進之農售物價張履鸞先生製有指數。（註五）該指數係加權綜合指數，係以賬簿中所見之數量充權數。

第二十一表  
一九三一至一九三三年中國埠際進口黃豆純額(1)

年 度	進口擔數 (單位千擔)	佔1931年之 百分數
1931	8,457	100.0
1932	7,004	82.8
1933	2,590	30.6

(1) 纂自中國海關貿易報告。

各埠進口之豆量，幾全由東北失陷諸省運來。

由於農產物中穀物最為重要，故穀物價格之權數亦最高。指數中共包括白米，糯米，晚稻，小麥，裸麥，黃豆，豌豆，蠶豆，棉軋油(棉子黃豆)等之價格。原來指數係以一九一〇年至一九一四年各該月之平均價格為基期。

若改以一九二六年為基期，則武進農售物價指數與上海之躉售物價指數穀物類指數頗為接近，(註六)(圖十五表二十二)。統計資料顯示中國農產物之農售物價變動之方向及速度，與農產物之躉售價格正相彷彿。(註七)以上海小麥，米，棉等之躉售物價與內地之農售物價相較，其所得結論亦正復相同。

上海穀物價格及其農售物價之漲落情形，在指數中均可尋見。此種漲落大概由於各時期氣候上之影響而產量有豐歉之不同而來。一

(註五)張履鸞 江蘇武進物價之研究金陵大學叢刊(新號)第八號與張君所搜集未發表之統計。

(註六)國定稅則委員會編製之上海躉售物價指數中之一部份。

## 第二十二表

一九二一至三三年江蘇武進農售物價及上海躉售穀物價格指數

1926 = 100

年 度	江蘇武進農售 物價指數 (1)	上海躉售穀物 價格指數 (2)
1921	71	72
1922	84	83
1923	86	86
1924	75	83
1925	86	91
1926	100	100
1927	98	101
1928	88	90
1929	102	97
1930	113	110
1931	95	94
1932	88	82
1933	68	70

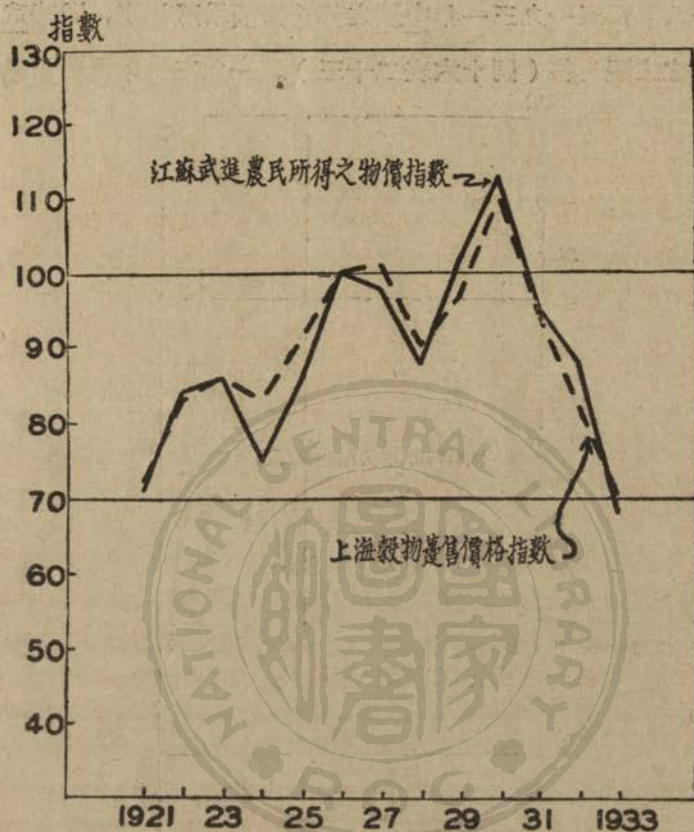
(1) 張覆鸞著，「江蘇武進物價之研究」，金陵大學叢刊第八號。

(2) 國定稅則委員會，上海物價月報，第十卷，第二號。一九三四年二月份出版。

(註七)在美國同一物品其農售物價較之批發物價變動更烈。農售物價係由零售物價中減去分配費用，此分配費用常佔零售物價中之主要部份。分配費用中大部份係都市中之工資與運輸貨物之運費，此二者通常皆極鮮變動者也。無論何時只須零售物價稍稍跌落，此跌落部份雖極些微，但轉嫁於農售物價時即將佔農售物價中較大之百分比。大部份農作物皆已商品化而非盡由農家自己銷用，故若某一物品其零售物價已跌落至僅敷分配費用時，則該物品之農售物價將等於零，批發物價則介乎農售物價與零售物價之間。

中國人口密度比美國高而市場與原產地之距離亦較美國為近，因此中國之分配費用較為低廉，此外，在中國食糧，由農家自己消用之部份亦較多，如售價太廉，農家自用數量，將略見增加，因此市場之來源每因之略見減少而使價格之跌落不致過烈，故中國農售物價常不若美國農售物價變動之激烈。





第十五圖

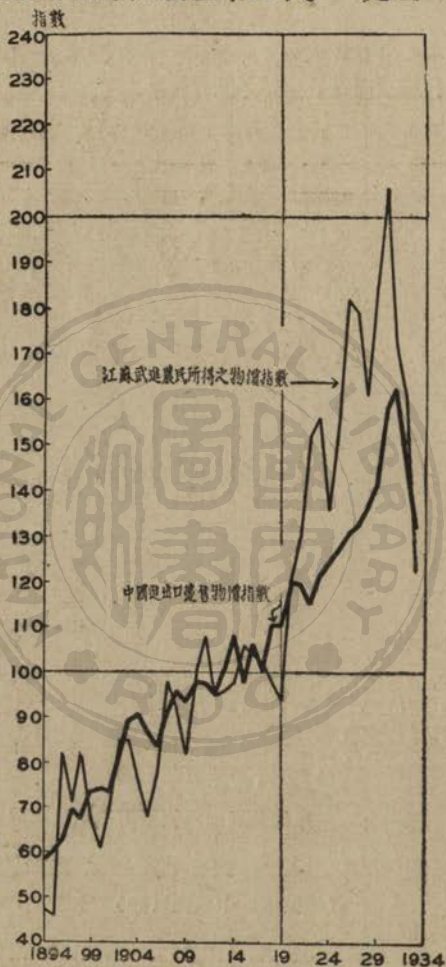
一九二一至一九三三年江蘇武進農售物價指數及上海躉售穀物價格指數一九二六年=一〇〇

(根據第二十二表)(註)

(註)江蘇武進農民所出售者，多係穀物。故其農售物價與上海之穀物躉售價格頗相呼應。其漲落之動向，甚少超出上海躉售價格動向之範圍。

九三〇年穀物價格漲至極高點，而一般躉售物價水準之最高點則發現於一九三一年，此蓋因氣候上影響之所致也。

一八九四至一九三一年中國之躉售物價增漲甚速，同時武進農售物價之上漲更甚（圖十六表二十三）。一九三一年後躉售物價降



第十六圖

一八九四至一九三一年江蘇武進農民所得之物價指數與中國之躉售物價指數，一九一〇—一九一四年—〇〇（根據第二十三表）（註）

（註）物價上漲時，江蘇武進之農售物價，較躉售物價，上漲更速，惟一九三一年以後，農售物價之跌落，亦較躉售物價為速。

第二十三表

江蘇武進農售物價，農工工資，地稅，農民支付之物價；以及  
中國進出口物價指數。一九一〇至一九一四 = 100

年 度	中國進出口 物價指數(1)	江蘇武進農 民所得之物 價指數 (2)	江蘇武進農 民支付之物 價指數 (2)	江蘇武進長 工工資指數 (2)	江蘇武進農 民所支付之 地稅指數 (2)
1894	58.3	47			
1895	60.3	46			
1896	63.0	82			
1897	69.5	71			
1898	67.7	82			
1899	73.3	68			
1900	74.1	61			
1901	73.6	70			
1902	80.6	85			
1903	89.4	85			
1904	90.8	76			
1905	86.6	68			
1906	83.7	78			
1907	90.8	98			90
1908	95.6	92		79	90
1909	93.6	82		92	90
1910	98.0	100	93	92	90
1911	97.8	108	104	92	90
1912	95.2	95	98	105	107
1913	100.9	96	100	105	107
1914	108.1	98	103	105	107
1915	98.0	106	113	118	107
1916	106.3	104	115	118	107
1917	100.5	102	117	118	107
1918	110.7	98	119	118	107
1919	110.6	94	126	118	121
1920	120.2	120	136	118	136
1921	119.6	130	139	118	107
1922	115.6	152	143	132	114
1923	121.6	156	151	132	114
1924	124.1	136	151	132	121
1925	127.3	156	148	125	121
1926	130.7	182	153	125	121
1927	132.6	179	141	132	141
1928	136.5	161	141	138	157
1929	141.9	185	148	138	121

第二十三表(續)

年 度	中國進出口 物價指數(1)	江蘇武進農 民所得之物 價指數 (2)	江蘇武進農 民支付之物 價指數 (2)	江蘇武進長 工工資指數 (2)	江蘇武進農 民所支付之 地稅指數 (2)
1930	157.9	206	162	145	156
1931	162.4	173	181	145	147
1932	148.2	161	183	137	156
1933	132.1	123	169	158	121
1934	120.0	137 (3)	167	145	171

(1) 一八九四至一九三一年之數字，係根據南開經濟學院，所編製之進出口物價指數，唯將 1867-1871=100 之基期改為 1910-1914=100 之基期，一九三二至一九三三年之數字，係根據南開經濟學院編製之華北亞售物價指數，唯將基期改為 1926=130.7 以便於比較進出口物價指數，蓋以一九二六年之進出口物價指數係等於 130.7 也。

(2) 張履鸞著「江蘇武進物價之研究」見前

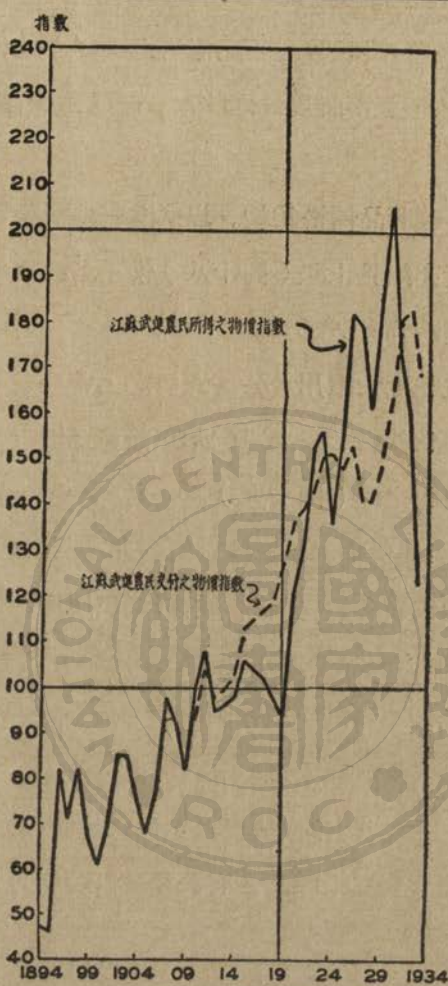
(3) 因民二十三年乾旱而增漲。

落武進農售物價亦跌落更甚。此種農售物價與躉售物價間所呈現之聯帶關係，在他國之情形亦正復如是。(註八)在中國其所以如此者因躉售物價指數中包括製造品及半製造品，其價格之變動較慢於農售物價指數中之原料品也。

### 三 銀價變動與農民支付及所得物價水準之關係

江蘇武進農售物價之關係——當物價高漲之際，農民售出物品所得價格之漲必較農民購入物品支付價格之漲更為迅速(圖十七表

(註八)參考華倫氏及皮爾生氏合著物價一九三三年出版。



第十七圖

一八九四至一九三三年江蘇武進農民售出所得之物價及購入支付之物價指數 一九

一〇——一九一四年=一〇〇 (根據第二十三表)(註)

(註)當物價上昇之際，農民所得之物價，恆較農民支付之物價上漲更速。一九三〇年以後，武進農售物價已跌近一九二〇年之物價水準，然農民所付物價仍高過於一九三〇年之物價水準。

二十三)。物價若落，農民售出物品價格之跌亦必較農民購入物品價格之跌為速。故物價跌落時農民之收入。雖已減少，而支出則未見減輕。

工資之漲落較商品價格為緩。以武進一地而論農售物價增高時農民支付之工資亦頗見上漲（圖十八）惟不若物價增漲之速。其後三年農售物價雖跌，而工資仍繼續增加。

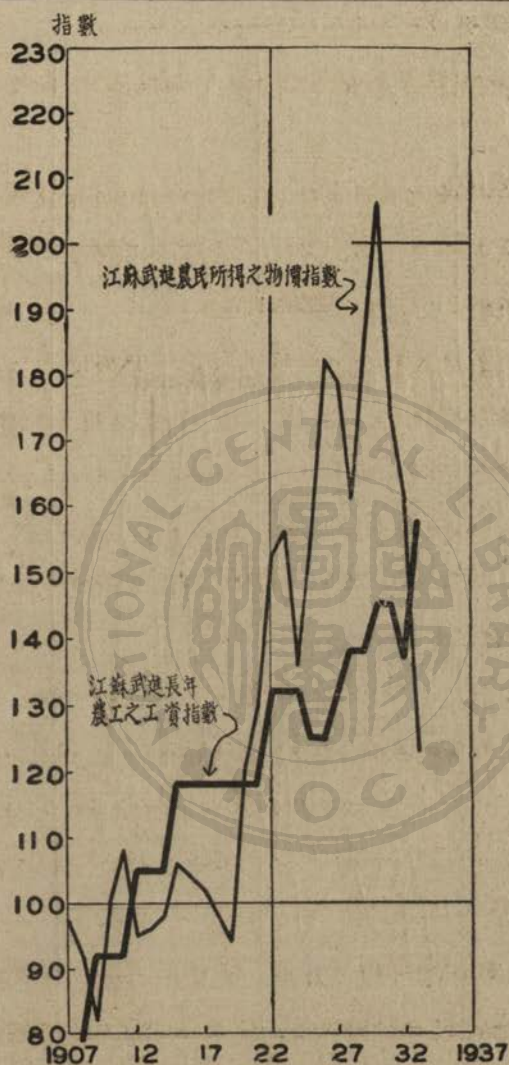
吾人完納之賦稅大率用於公務人員之工資與薪金，故於物價變動時賦稅之反應常甚緩。一九三〇年以前，武進農民所繳納之地稅，不若農售物價增漲之速（圖十九）。一九三一至一九三二年農售物價雖跌落甚巨，而地稅卻未見低減。至一九三三年武進之地稅減低，惟此種狀態不能代表各地。蓋就一般言，農民所繳納之賦稅固未嘗降落，且間有上升者（表四十九）。

各地農售物價平均數之相互關係——依金陵大學土地利用研究所編製之初步統計資料觀之，農民所得物價在一九三〇年最高，過此以後即見跌落。一九三〇年以後農民支付之物價亦見跌落，惟不及所得物價跌落之速（表二十四）。有此種統計資料可資比較者計共有十一處。

查農民工資有統計可稽之各地，其農民工資之增漲較農民所得物價之增漲為和緩，惟在農售物價跌落後卻仍能保持其漲勢。

一九三〇及一九三一年地稅較高於農售物價。惟在過去時期，地稅之漲每不若農售物價增漲之速。

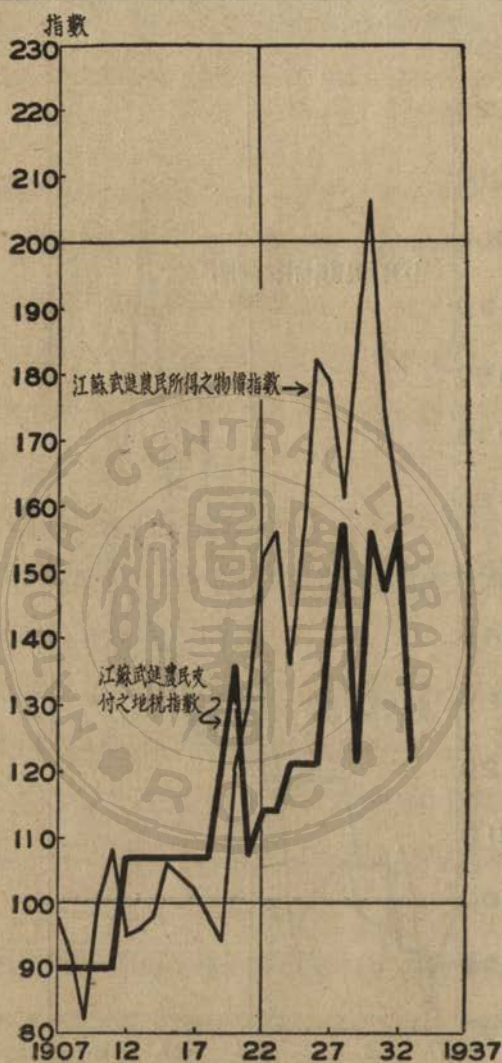
地價與農民所得物價相關頗切。特在一九二九及一九三〇年時，



第十八圖

一九〇七至一九三三年江蘇武進農民所得之物價及長年農工工資指數。一九一〇—一九一四年=一〇〇 (根據第二十三表)(註)

(註)物價上漲之際，武進農售價之漲勢，較工資為速，一九三〇年後，農售價忽落，但工資仍繼續上漲。



第十九圖

一九〇七至一九三三年江蘇武進農售物價及地稅指數。一九一〇——一九一十四年——  
 一〇〇（根據第二十三表）（註）

（註）農售物價上漲，租稅亦增，惟漲勢較緩，一九三〇年後，農售物價跌勢甚劇，遠較  
 租稅為速。



第二十四表

一九一〇至一九三三年農民所得之農產物價，支付之零售物價，農工工資，地稅地價等之指數。(1926=100)

(金陵大學農業經濟系，曾研究土地利用問題，本表數字，即係根據其初步所得之材料。在同一年度內，僅以有此種材料之地點互相比較，因有數處材料之年限包括較長，而有數處則較短也。)

年度	農民所得之物價	農民支付之物價	農民所得之物價	農工工資	農民所得之物價	地稅	農民所得之物價	地價
	六省十一處 (1)		十一省二十七處 (2)		六省十三處 (3)		十二省二十八處 (4)	
1910	46	64	60	60	57	92	57	50
1911	48	68	64	62	55	89	62	53
1912	43	71	55	63	56	95	55	58
1913	42	64	59	65	51	97	60	61
1914	47	65	60	66	62	93	60	62
1915	51	68	63	67	66	98	63	65
1916	51	71	68	67	74	98	68	69
1917	51	75	71	71	79	98	71	74
1918	55	78	71	72	78	99	71	76
1919	55	81	69	75	75	101	69	79
1920	61	83	80	83	88	113	81	82
1921	64	86	90	86	100	112	90	87
1922	66	88	93	88	104	107	93	91
1923	69	92	96	90	104	112	96	94
1924	75	98	96	93	107	112	96	99
1925	94	100	102	97	113	104	102	102
1926	100	100	100	100	100	100	100	100
1927	93	104	92	104	95	117	94	105
1928	93	113	104	115	110	142	103	105
1929	122	135	131	117	148	155	131	113
1930	126	142	132	122	146	172	131	105
1931	118	152	122	135	140	152	119	109
1932	117	154	108	151	107	116	108	101
1933	57	108	107	110			81	103

(1) 一九一〇至一九一一年，包括七處；一九一二年八處；一九一三年十處；一九一四至一九三一年，十一處；一九三二年，七處；一九三三年，僅包括一處。

(2) 一九一〇至一九一一年，包括十四處；一九一二年，二十處；一九一三年，二十二處；一九一四至一九一五，二十三處；一九一六至一九二〇年，二十四處；一九二一年，二十

六處；一九二二至一九二八年，二十七處；一九二九年，二十六處；一九三〇年，二十四處；一九三一年，十八處；一九三二年，十二處；一九三三年，二處。

(3) 一九一〇年，包括三處；一九一一年四處；一九一二年五處；一九一三年六處；一九一四至二〇年，十二處；一九二一至二九年十三處；一九三〇年十處；一九三一年七處；一九三二年二處。

(4) 一九一〇至一一年，包括十六處；一九一二年，二十一處；一九一三年，二十三處；一九一四至二十年，二十四處；一九二一年，二十七處；一九二二至一九二六年，二十八處；一九二七至一九二八年二十七處；一九二九年，二十六處；一九三〇年，二十五處；一九三一年，二〇處；一九三二年，十二處；一九三三年，僅一處。

地價之漲，每不若農售物價增漲之速，而一九三〇年以後地價之跌，亦每不若物價之速。此種地價與農售物價中間具有之關係，在其他國家，亦每多如是。

農售物價雖跌落，農民與債主以前訂立之債務契約仍不能因物價跌落而有所變動，債主苟不願解除其債權之一部分，農民固無法減輕其債務也。

農售物價若跌落，農民即不得不降低其生活程度，減少其雇工，並拖欠其賦稅及債項。彼等雖可以借債納稅，然物價若續跌不已，其借款即難以歸還。

故就農民之立場而言，一穩定或緩緩增漲之物價水準最為適宜。

上海之存銀——一九三一年以前，中國之物價水準正漲，內地農民所售出之原料品價格之增漲，較之農民以及其他內地居民所購入之製造品，價格尤見迅速，上海方面之白銀，因之多數流往內地（表二十四a）

一九三二，一九三三，一九三四之三年中，銀值漲高，中國物價遂

第二十四表A

## 一九二九至一九三四年上海及內地間白銀移動狀況(1)

年 月	自內地經滬寧路滬杭甬路 及海關運至上海之白銀 (以銀元計)	由上海經滬寧路滬杭甬路 及海關運至內地之白銀 (以銀元計)
1929	123,795,979	181,906,052
1930	109,061,649	141,177,643
1931	111,404,330	164,446,006
1932	162,843,805	19,949,372
1933	99,507,342	17,618,582
1933 正月	1,636,413	3,252,931
二月	4,941,092	291,925
三月	15,604,042	2,519,256
四月	13,992,094	2,423,410
五月	17,967,756	297,976
六月	21,649,903	1,159,900
七月	7,011,608	494,800
八月	2,542,677	504,400
九月	2,068,114	419,000
十月	2,816,586	831,900
十一月	3,864,934	1,684,900
十二月	5,412,123	3,738,184
1934 正月	1,683,611	1,477,747
二月	483,217	375,200
三月	4,015,407	581,500
四月	14,097,099	2,020,610
五月	5,237,341	115,271
六月	5,992,400	315,000

(1) 國民政府主計處統計局(上海現銀移動狀況) 統計期訊金融第一號第四至五頁  
二十三年八月二十五日。

見跌落。農民所購入之商品價格仍然相對的高昂，而農民所售出之農產品價格則驟見暴落。內地所存白銀多數流向上海。白銀因之積聚於上海一隅。

白銀之流出內地似與匪亂無關。蓋以當一九三一年時中國之盜匪不但未見遽增，年來反日見減少也。

中國農民並非自給自足——中國內地農民，恆有以爲多係自給自足，絕鮮交易者。其實此類猜測，殊未正確，蓋中國人口尚有四分之一非農民，(註九)彼儕之衣食均仰賴於農民供給也。吾人姑捨進出口商業而不論，粗略估計農民所售出之食品應爲其所有總量之百分之二十五。如再計及農民售出之原料品經廠家製成工藝品後仍有一部份爲農民所購進，再加以農業生產各地有各地之著名產品與專長事業，因此農產品之出售部份所佔之百分比勢必較此尤高也。

吾人咸知農民必須用銀以償付債款，並完納賦稅。因此亦必出售其農產物以換取白銀也，

根據中國二十三個行省中之一一五處地方，每處一〇〇農家之調查，曾編製有初步統計資料(註十)每處調查所包括之時期均爲一年，惟年度不同，有係在一九二九年調查者，亦有在一九三〇年，一九三一年，一九三二年或一九三三年所調查者。

每處所出產之主要作物之總重量，及所出售之主要作物之總重量均以各個農民所產或所售之主要作物重量相加而得。再由此得數算出其售出重量所佔之百分數。大約有半數以上地方之農民出售其所收穫之主要作物至五分之一以上(表二十五)。

一一五處農民所售出之主要作物，平均約佔收穫總重量之百分之二三·一。(註十一)

(註九)據強心一氏估計中國農民約佔全民之百分之七三，參考張著中國農家及作物之估計。

(註十)金陵大學農業經濟系卜凱教授關於土地利用研究未發表之材料。

## 第二十五表

中國農民之主要作物售出部份在重量方面所佔之百分數  
(二十三省一一五處農民一一五〇〇人) (1)

主要作物售出部份在重量方面所佔之百分數	調查地方數目(每處農民一百人)	調查地方所佔之百分數
10以下	22	19
10-19.9	37	32
20-29.9	24	21
30-39.9	20	17
40以上	12	11
	115	100

各處之平均數為 23.1 %

全距為 0.4-46.9%

(1) 金陵大學農業經濟系，土地利用調查之初步統計資料。

中國農民除出售主要作物外，亦出售其農產副品（如稻草麥稈之類），及雜項次要作物，特其量數較少耳。其所售出之主要次要作物，及農產副品總重量平均約佔收穫總重量之百分之一七·二。

售出作物之價值佔收穫物總值之百分數，較之以重量計算之百分數尤高，因農民恆將其值價較貴之作物售出，而留值價較賤者充自己消費也。據卜凱教授研究中國農家經濟所得之結果，發現中國農民所售出之作物價值佔收穫物總值之百分之五四焉。(註十二)

#### 四 一九三一至一九三三年之中國耕地價值

(註十一)此數字為各地售出作物百分數之簡單平均數。

(註十二)卜凱著中國之農家經濟。

農產物一經跌價，農民收入即減少，農田之需要亦隨之而減。困苦之農民每出售其田地以爲償債或完稅之資。賣者多而買者少，而地價落矣。

據二十省農情報告員之報告，一九三三年中之耕地價值有十五省較一九三一年低落，其餘六省則略見增漲或未見上落（表二十六，圖二十）。

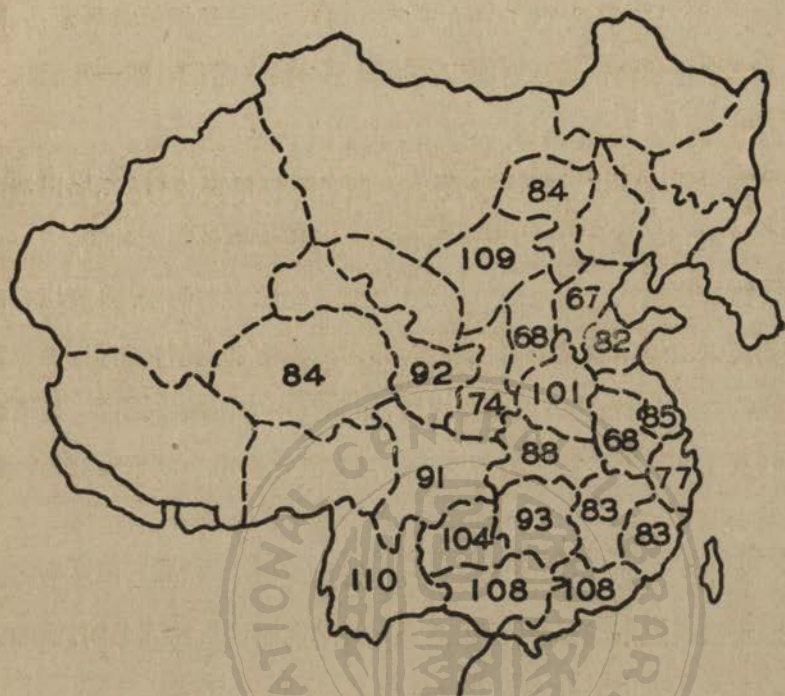
第 二 十 六 表

一九三一至一九三三年各省之地價指數 1931年=100 (1)

省 份	水田價值指數 1931=100			旱地價值指數 1931=100		
	1931	1932	1933	1931	1932	1933
察哈爾	100	89	84	100	86	81
青 海	100	92	84	100	85	67
甘 肅	100	100	92	100	92	88
陝 西	100	87	74	100	82	57
山 西	100	84	68	100	79	58
河 北	100	83	67	100	85	70
山 東	100	96	82	100	89	75
江 蘇	100	89	85	100	88	84
安 徽	100	76	68	100	70	65
湖 北	100	90	88	100	94	94
湖 南	100	97	91	100	99	95
江 西	100	102	93	100	95	91
浙 江	100	87	83	100	94	93
福 建	100	84	77	100	80	75
平 均	100	95	83	100	90	79
平 均	100	90	81	100	87	78
綏 遠	100	112	109	100	119	120
河 南	100	99	101	100	100	102
雲 南	100	108	110	100	108	116
貴 州	100	103	104	100	107	109
廣 東	100	108	108	100	107	109
廣 西	100	108	108	100	108	108
平 均	100	106	107	100	108	111

(1) 原指數係實業部中央農業實驗所農業經濟科根據農情報告材料所製，載農情報

告中。



第二十一圖

一九三三年中國水田價值指數。一九三一年=100根據農情報告第二十六表。(註)

(註)一九三三年之中國地價據農情報告員調查，除中國南部，及河南綏遠兩省外，餘均低過一九三一年。地價之跌落程度，平均約等於同時期中之上海躉售物價。

地價未跌之六省中有四省係在中國南部，該處幣價跌落頗鉅。河南據云係因採作基期之一九三一年，當時全省受軍事影響，地價特低，故與以後兩年比較，未見跌落。至於綏遠，則因有報告之地點太少，故只能代表該省之少數地方。

地價低落之十五省，其水田價值之指數若以一九三一年為一〇

○，則一九三二年爲九〇，一九三三年爲八一。旱地價值跌落尤甚。同時上海之躉售物價指數若亦以一九三一年爲一〇〇，則一九三二年爲八九，一九三三年爲八二。

在中國地價之跌勢，適與躉售物價之跌勢相等。換言之，以田地計算之銀值，其上漲之速率與以躉售商品計算之銀值漲率相同。

據云農情報告尙未能表明地價之跌，究已至若何限度，蓋以有許多農民之田地不論賤至何種程度，亦均難脫售也。農情報告員所報告之地價，恐多係賣主方面願得之價，而非買主方面願出之價。地價跌落時買主願出之價恆遠不若賣主願得之價之高昂，故常態交易極鮮成功也。

地價跌落時，土地即將變爲最不可靠之債務擔保品，因其價值或能跌至債額之下。有時不問跌價至如何限度而竟至無人過問。債權人將感覺其借款之保障完全喪失矣。

##### 五 與銀值及其他因素有關之煤與絲的躉售價格

煤——一九二五至一九三三年煤之純供給量之估計係就生產數量加進輸入數量，減去輸出數量（表二十七）。然後以一九二六年爲一〇〇而編成指數。

煤供給量較多時，煤價必比其他物品之平均價格爲低。粗略估計之煤價指數係以中國煤供給量指數除上海躉售物價指數而得。上海煤價之確實指數與估計指數大致相近（圖二十一表二十七）。煤之供給量，需要量，（此處並未加以計算），及一般平均物價均與煤價



## 第二十七表

一九二五至一九三二年上海煤之供給量及一般物價水準

與煤之躉售價格關係

年度	中國出產煤量 (單位十萬米突噸) (1)	進口煤量(單位十萬米突噸) (2)	出口煤量(單位十萬米突噸) (2)	中國煤之純供給量(單位十萬米突噸) (3)	純供給量指數 1926=100	上海躉售物價指數 1926=100 (4)	上海煤之躉售價格估計指數 1926=100 (5)	上海煤之躉售價格實指數 1926=100 (6)
1925	243	28	30	241	105.2	99.3	94	91
1926	230	39	31	228	100.0	100.0	100	100
1927	242	23	40	225	98.7	104.4	106	111
1928	251	24	39	236	103.5	101.7	98	101
1929	254	23	41	236	103.5	104.5	101	100
1930	260	25	35	250	109.6	114.8	105	100
1931	272	19	36	255	111.8	126.7	113	114
1932	270	14	21	263	115.4	112.4	97	101

(1) 參看南開經濟學院經濟的中國第八卷第一號一九三四年六月。

(2) 參看楊端六侯厚培等編著之六十五年來「中國國際貿易統計」；及實業部國際貿易局未發表之一九二九至一九三二年材料。

(3) 生產量加進口量減出口量。

(4) 國定稅則委員會。

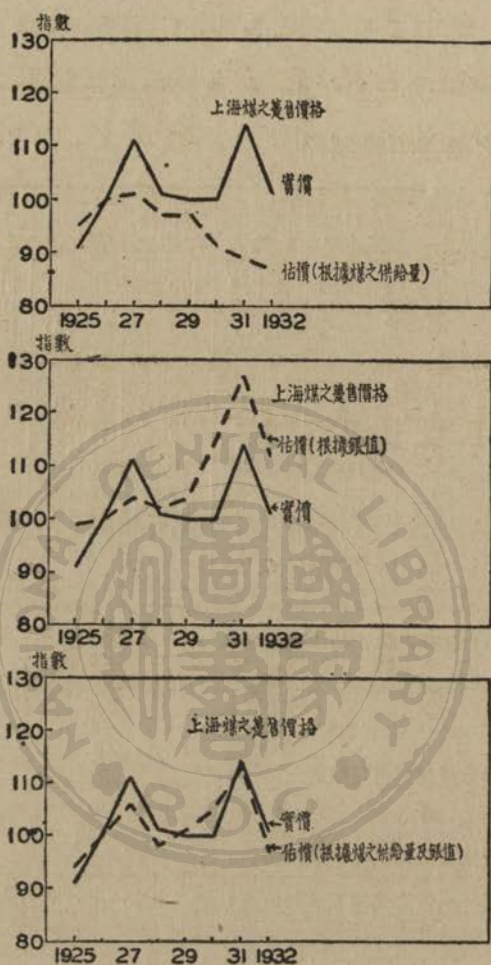
(5) 躉售物價指數除以供給指數即得。

(6) 中國銀行所編製之中國最近物價統計圖表中之河北，開平，上等塊煤價。

有關。而一般物價水準則由銀值所決定，其理已敘述於前。

生絲 生絲亦與白銀同為世界市場之商品，故中國生絲之購買力多視世界生絲供需若何始為定。其他以國境為準之因素如絲之輸出狀況等之影響尚較淺焉。

若以一九二六為一〇〇，則紐約之生絲價格在一九三二年為二



第二十一圖

一九二五至一九三二年上海之實售煤價，根據煤供給量之估計煤價，根據銀價之估計煤價，根據銀價及煤供給量二者之估計煤價。一九二六年=一〇〇

(根據第二十七表)(註)

(註)一九二五至一九三二年中之煤價變動，與銀價變動之關係較由其本身供給量所致之變動尤為密切。根據銀價及供給量兩者所估計之煤價，頗為準確。

六·〇，一九三三年爲二四·七，此種慘跌之解釋可爲(1)由於美國金元之增價，此曾表現於美國物價之跌落方面，若以一九二六爲一〇〇，則一九三三年之美國躉售物價竟跌落至六六；(2)商業凋落，絲爲比較奢華之物品，故需要首受影響。(3)銷路被人造絲所奪，人造絲在一九二六年尙祇年產二一九，〇八〇，〇〇〇磅至一九三二年即增爲四七五，四〇〇，〇〇〇磅。

紐約絲價指數，除以中美間之匯兌率指數即得紐約生絲之華幣價格指數(表二十八)。除一九三三年而外，此項指數與上海之生絲

第 二 十 八 表

一九二八至一九三三年紐約生絲價格指數，中美貨幣兌換率指數，及上海生絲價格指數1926=100

年度	紐約華絲 價格指數 1926 = 100 (1)	兌換率指 數(上海一 兩所能兌) 換之美金 1926 = 100(2)	紐約華絲 所值銀價 指數 1926 = 100(3)	上海生絲價 格指數1926 =100(4)
1928	80.8	93.6	86	89
1929	77.0	85.0	91	89
1930	57.2	60.8	94	92
1931	38.5	44.9	86	87
1932	26.0	44.8	58	59
1933	24.7	53.3	46	50

(1) 中國生絲，一九二八至一九三〇年者爲第三類之廠絲，一九三一至一九三三年者爲第四類之廠絲。參看美國勞工統計局躉售物價。

(2) 紐約電匯率係採自國定稅則委員會，上海貨價季刊及上海物價月報。

(3) 紐約絲價指數除以兌換指數。

(4) 生絲，廠絲，精選第一級及第二級  $\frac{13}{22}$  錠。中國銀行上海商品價格之分析國定稅

則委員會上海貨價季刊，以及實業部未發表材料。

價格指數頗相似。

中美匯兌率之變動與美國之銀價極有關係（表二十九）。而美國之銀價變動則視世界白銀之供求如何，及美國貨幣之購買力若何以為轉移。

第二十九表

一九二八至一九三三年紐約銀價及匯稅率指數  
（紐約電匯之上海銀兩合美幣價格）1926=100

年 度	紐約銀價指數 1926=100 (1)	上海銀每兩對美金之兌換 率指數 1926=100 (2)
1928	93.6	93.6
1929	85.3	85.0
1930	61.5	60.8
1931	46.8	44.9
1932	45.0	44.8
1933	56.0	53.3
1934	77.6	69.3

(1) 根據第二表

(2) 參看第二十八表

若美國銀價增漲，而絲價不與之作同樣程度之增漲，則中國絲價將跌落更甚焉。如國外之經濟情形能繼續復興者，生絲行市當能因需要增加而見俏。

中國絲價既疲落，使絲業亦為之不振。一九三二年時上海，無錫，蘇州，鎮江，及吳江各地絲廠中之機器，約有百分之五十停工。

## 六 銀銅在貨幣上孰最重要及銀值變動對於以銅

幣計算之物價所生之影響

金陵大學農業經濟系所進行之全國土地利用調查，曾派遣有訓練之調查員分赴各地農村作實地調查。各地農民所得及支付之物價大多亦有報告。至其所記價格均係按照當地實際交易時所通用之貨幣計算。

研究結果發見曾經調查之各處其中五分之四其農民買賣交換之媒介物係屬白銀（表三十一）。僅有百分之二十處售出穀物所收入者為銅元。更有百分之三十處購買貨物亦以銅元為代價。其各處所用各色貨幣百分數之所以超過一〇〇者，則以有若干處所之銅元與銀元均同樣使用之故。

在河南，江西，湖北，山東諸省各處，銅元實為買賣之重要媒介（表三十）。

農民償債必須用白銀者。約有百分之九十五處，可用銅元償債者。約有百分之七處，其專用銅元者僅約百分之四處（表三十一）。

湖北省銅元頗為通用，然借款之償還仍多以銀。農民於售出其農產物時雖多以銅元交易，然彼等以後仍每須將所得之銅元掉換銀元以充償債等用途焉。

銀與銅在貨幣上孰為重要，更就實業部中央農業實驗所農情報告員所製之物價統計以觀，尤多一層證明。此項統計係始自一九三三年十月，記載物價所用之貨幣，未能如預期之翔實，因報告員曾被規定在報告物價時須一律換以銀元折算之故也。雖有此種規定，然報告員有時亦恆就便逕報告其所知之銅元物價，或當地通用貨幣之物價，而不以銀元折算之。蓋依理而論，如銀元尚非衆所共知之交換媒介物

## 第三十表

廿二省一五七處農民售品所得購貨所付及償債所需之貨幣種類<sup>(1)</sup>  
(一九二九,一九三〇,一九三一,一九三二或一九三三年)

省份	售物所得貨幣				購貨所付貨幣				償債所需貨幣			
	已有報告處數	銀幣	銅幣	當地紙幣	已有報告處數	銀幣	銅幣	當地紙幣	已有報告處數	銀幣	銅幣	當地紙幣
甘肅	4	4			5	5			4	4		
山西	9	7	2		10	9(2)	2(2)		10	9	1	
河南	11	7	4		12	8(2)	5(2)		10	10		
陝西	7	7			8	7	1		7	7		
寧夏	1	1			1	1			0			
河北	8	8			7	6	1		10	10		
山東	12	8(2)	5(2)		13	12(2)	8(2)		14	14(2)	1(2)	
安徽	10	10			10	9(2)	2(2)		4	4		
遼寧	0				0				1	1		
湖北	6		6		5		5		5	3	2	
四川	5	4	1		2	2			2	2(2)	1(2)	
江西	6	2	4		6	1(2)	6(2)		6	6		
江蘇	3	3			3	3	1(2)		11	11		
浙江	10	10(2)	1(2)		12	12(2)	1(2)		11	11		
湖南	2	2			2	2(2)	2(2)		0			
廣東	6	6			6	6			4	4		
福建	3	3			4	4(2)	1(2)		5	5		
廣西	4	4			4	4			2	2		
貴州	5	5			5	4	1		2	2		
雲南	6	2		4	6	2		4	6	4(2)	3(2)	
青海	2	2			2	2			2	2		
綏遠	1			1	1			1	2	2		
總計	121	95	23	5	124	99	36	5	118	113	8	

(1) 金陵大學農業經濟系, 土地利用調查之初步統計資料尚未發表。

(2) 有數處通用二種以上貨幣。

第三十一表

二十二省一五七處農民用銀幣銅幣及當地紙幣買賣以及償債之各區域所佔之百分數 (1929, 1930, 1931, 1932, 或1933年) (1)

	報告地方數	通用之百分數		
		銀幣	銅幣	當地紙幣
售物所得貨幣	121	79	19	4
購貨所付貨幣	124	80	29	4
償債所需貨幣	118	96	7	0

(1) 即第三十表之綱要

者，農情報告員當然不易報告物品所值之銀元價值，而勢將無法履行此項規定也。

在二十行省中，雲南，四川除外，報告員所得之各地，農產物價均係銀元之折算數（表三十二）。亦有數縣係以銅元報告物價。若雞及雞蛋以及其他小量交易之價格，農情報告員每多以銅元價格報告之，而大量交易之以銅元報告者則較少。

農民購入商品之以銅元計算價格者，較之售出方面似更常見，惟以銀元計算之價格，每筆交易額則較大也。通常農民每筆售出數量，每較購進數量為多。銅元在多數地方均不過為小量交易之媒介而已。大量交易如牛，驢等之代價則幾全為白銀，斯則顯明之事實也。

銅元在四川省尤為流行。各縣所報之物價雖多係以銀元計算，然仍有三分之一縣之物價係以銅元計算者（表三十三）。雞及雞蛋等小量交易之代價，尤多為銅元或其他種種貨幣。約有百分九十以上之

第三十二表

根據農情報告一九三三年十月廿省農民售出物品所得之貨幣種類<sup>(1)</sup>

售出商品	二十省已得 報告縣數	報告中物價 之以銀幣計 算者 (2)	報告中物價 之以銅幣計 算者 (3)
稻穀	375	99	8
米	387	98	8
黃豆	740	99	7
繭	133	101	5
生絲	156	98	5
小麥	560	100	5
棉花	479	100	6
公雞	507	99	16
雞蛋	555	99	19
粟	378	100	4
羊毛	359	100	4
高粱	375	100	6
大麥	55	100	
菸草	29	100	
母雞	93	100	2
黍	57	100	

(1) 江西,察哈爾,青海,甘肅,貴州,寧夏,湖南,福建,綏遠,山東,浙江,湖北,廣西,河北,安徽,山西,陝西,河南,廣東,及江蘇。

原來統計材料得自實業部中央農業實驗所農業經濟科

(2) 廣東及廣西之物價恆以廣東小洋計算。

(3) 所加百分數恆在一百分以上,因每縣恆有數個報告,而有報告之某某數縣其所報告之貨幣種類又不一致也。

縣份,報告購進商品價格係以銀元計算,另有百分四十至五十之縣份,係以銅元或其他當地通用貨幣報告購進商品之價格。牛及水牛等之價格罕有以銅元及其他當地通用貨幣計算者。

銅元在四川省本為買賣場中之通用貨幣,然債務及賦稅之償付又需銀幣,若銅元對銀元之價格跌落,或以銅元計算之銀元價格漲高



第三十三表

根據農情報告一九三三年二十省農民購入物品所付之貨幣種類 (1)

購入物品	二十省已 得報告縣 數	報告中物 價之以銀 幣計算者 (2)	報告中物 價之以銅 幣計算者 (3)
布	827	99	8
籽	829	96	15
鋤	834	97	14
煤油	821	97	18
芝麻油	670	97	16
水牛	373	100	4
黃牛	375	100	3
菜油	59	100	2
驢	453	100	1
騾	66	100	
牛(4)	283	100	1
豆油	557	97	13

(1) 江西, 察哈爾, 青海, 甘肅, 貴州, 寧夏, 湖南, 福建, 綏遠, 山東, 浙江, 湖北, 廣西, 河北, 安徽, 山西, 陝西, 河南, 廣東, 及 江蘇; 原來統計材料得自實業部中央農業實驗所農業經濟科。

(2) 廣東及廣西之物價恆以廣東小洋計算。

(3) 所加百分數在一百分以上, 因每縣恆有數報告, 且有數縣之報告中, 其貨幣種類亦復不一。

(4) 係役用牲畜, 黃牛水牛均列入。

者, 農民常因以受害甚鉅。李明亮君在其所著之「四川農禍之原因」一文中謂售出農產品時, 其資為交換之標準貨幣本為銅元而納稅時又以銀元為標準貨幣。徵稅之際, 農村之銀價上漲, 而城市之銀價下跌, 在此種複雜的經濟狀況之下, 銀價不免為投機之經紀人所操縱。銀價可以忽漲忽落, 照吾人前述之分析, 其損失仍屬諸農民也。據李

明亮君謂地主與佃農往往因銀元銅元兌換率不定而對於其租契有所爭執。地主有時且須請求法庭代追租款也。

雲南之貨幣制度，更比他省混亂，農民買賣物價之以銀元計算者據報告有百分之六十處（表三十四）。使用值五角之本地小銀元之處約在百分之十以上，使用雲南幣者約有百分之二十五處。銀幣及所謂之法定幣者則比較少見。有時即在同一地點，而各報告員報告物價所用之貨幣種類亦至不能一致，因之各處各種貨幣所佔之百分數之總和，遂遠超過百分之一百焉。

綜觀以上各節可見白銀在中國確係交換之標準媒介物。其謂銅幣為一般中國人民交換之本位者非事實也。現今各地之銅元，均不過為輔幣而已，且均用於小量交易。

即在通用銅元交易各地，其納稅，償債仍須用銀。然債額稅額不能因銀價高漲而有所減少，農村衰落受此影響匪淺。

或有謂白銀既有時可以銀條及重量不等成色不一之銀幣方式通行，則中國貨幣即不能謂為銀本位。此種結論在事實上並不能成立。蓋各種銀幣與銀兩之互相兌換須以其所含之銀量為準，足見貨幣之價值即其內含之白銀價值或其可以換到之白銀價值，貨幣之價值既全以白銀為歸，則貨幣之係銀本位又豈待論。

在中國貨幣本位之銀貨，自身亦有流通性，故謂中國貨幣之價值應緊隨白銀價值以為轉移至少亦若美元價值之緊隨不流通之黃金之價值為轉移，固通論也。

銅元價格——在銀銅兌換率不定中，中國銅輔幣之價格尤極其

第三十四表

根據農情報告一九三三年十月四川雲南兩省農民買賣物品  
所需之貨幣種類 (3)

農民所 買物品	四 川				雲 南					
	報告 縣數	物價報告各地中所用 貨幣種類之百分數			報告 縣數	物價報告各地中所用貨 幣種類之百分數				
		銀幣	銅幣	其他		銀幣	半元 銀幣	錢幣	雲南通 用幣	法幣
稻穀	69	96	20	10	39	59	13	13	26	5
米	69	94	22	12	39	62	13	13	26	5
黃豆	68	96	21	12	39	62	13	13	26	5
繭絲	47	98	15	13	8	62		25	38	
小麥	49	96	2	16	12	75	8	17	25	
棉花	69	94	20	12						
棉花	67	94	21	12						
雞	69	93	30	12						
雞蛋	69	93	33	13						
農民所 買物品										
布	66	94	23	11	39	64	13	10	26	5
布	66	86	36	12	38	63	13	11	24	5
鋤	67	91	31	10	39	64	15	10	26	3
煤油	67	93	28	10	38	61	16	8	26	3
芝麻油	64	94	28	12	19	63	5	11	21	5
水牛	67	97	12	12	39	64	15	8	26	3
黃牛	66	97	8	9	39	64	13	10	36	5
豆					19	53	5	16	32	5

(1) 原來統計材料得自實業部中央農業實驗所農業經濟科。

變化莫測。以銅幣計算之價格與以銀幣計算之價格，因之往往不能一致。即以銅幣計算之價格亦每因銅幣種類之不同而彼此未能一律。過去各年銅元常因濫鑄，而價格日跌。

河南自一九三一年正月至一九三三年正月止，米棉之農售白銀價格，除一九三二年之米因水災而增漲外，大致尚穩（表三十五）。惟在該省有銅元價格可供稽考之數地，麥，米及棉花之銅元價格一九三三年正月較一九三一年正月約高四分之一。該數地之銅元在此二年中顯有極巨之跌落。

江蘇武進農民售出所得之農產物價及購入所付之商品價格，銀元與銅元兩方面，張履鸞君均曾製有指數。一九一〇年至一九二六年農民所得及所付之物價在銅元與銀元兩方面均有進漲（表三六圖

第三十五表

一九三二年及一九三三年一月河南省小麥，米，棉花，之銅元價及銀元價指數 1931=100 (1)

	小麥價指數	米價指數		棉價指數	
	銅幣(2)	銀幣	銅幣(3)	銀幣	銅幣(4)
一九三一年一月	100	100	100	100	100
一九三二年一月	141	120	127	102	122
一九三三年一月	119	102	126	101	129

- (1) 根據實業部中央農業實驗所未發表之農情調查報告。
- (2) 十一個農情調查報告之平均數。
- (3) 四個農情調查報告之平均數。
- (4) 十五個農情調查報告之平均數。

## 第三十六表

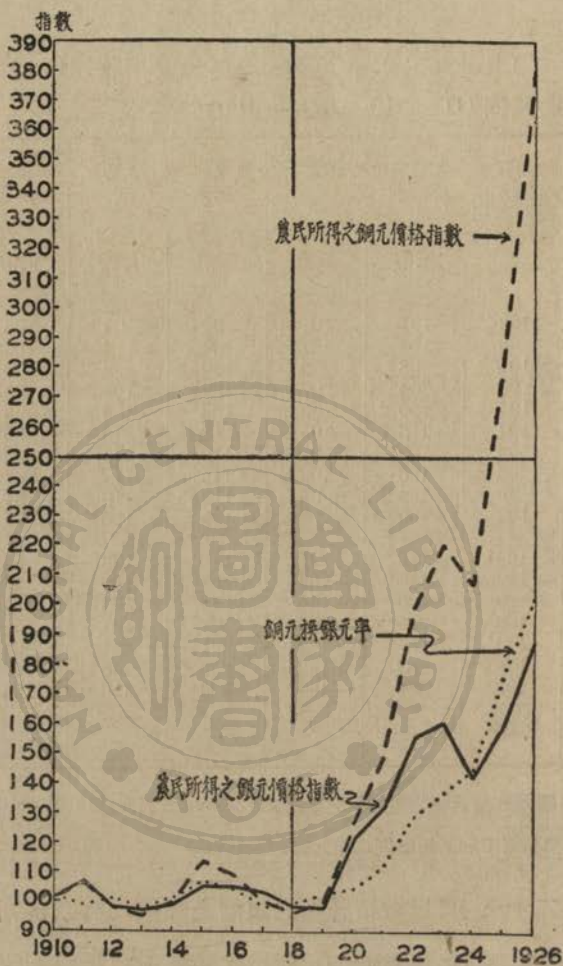
一九一〇至一九二六年江蘇武進農民支出收入所用銅幣價格與銀幣價格之關係 (1) (1910—1914=100)

年 度	每元銀幣 所能兌換 銅元之兌 換指數	農民售物所得之物 價指數		農民購物所付之物 價指數		所得物價對於所付 物價之比率	
		銅幣	銀幣	銅幣	銀幣	銅幣	銀幣
1910	102	101	101	95	93	106	109
1911	99	106	107	103	104	103	103
1912	101	98	98	100	98	98	100
1913	98	95	97	99	100	96	97
1914	101	100	99	104	103	96	96
1915	107	113	105	118	113	96	93
1916	104	109	105	119	115	92	91
1917	98	100	103	115	117	87	88
1918	99	96	98	118	119	81	82
1919	102	99	98	128	126	77	78
1920	104	126	121	141	136	89	89
1921	112	149	132	158	139	94	95
1922	129	198	155	182	143	109	108
1923	137	220	160	207	151	106	106
1924	145	207	142	221	151	94	94
1925	176	283	160	259	148	109	108
1926	203	384	189	308	153	125	124
1927	217						
1928	225						

(1) 張履鸞江蘇武進物價之研究英文本 (Farm Prices in Wuchin, Kiangsu China) 實業部國際貿易局叢刊第十九號,

二十二及二十三)。以物品計算之銀價及銅價均有跌落,而銅價之跌落尤速。一九二〇年後銀幣一元所換之銅幣數目增漲極速。

在物價上漲時,農民所得物價與支付物價之比例往往對於農民較為有利(表三十六圖二十四)。因銀與銅之價值同見跌落,故農民之售出物價與購入物價之比例,不論以銀元計算或銅元計算,其關係均大致相等。

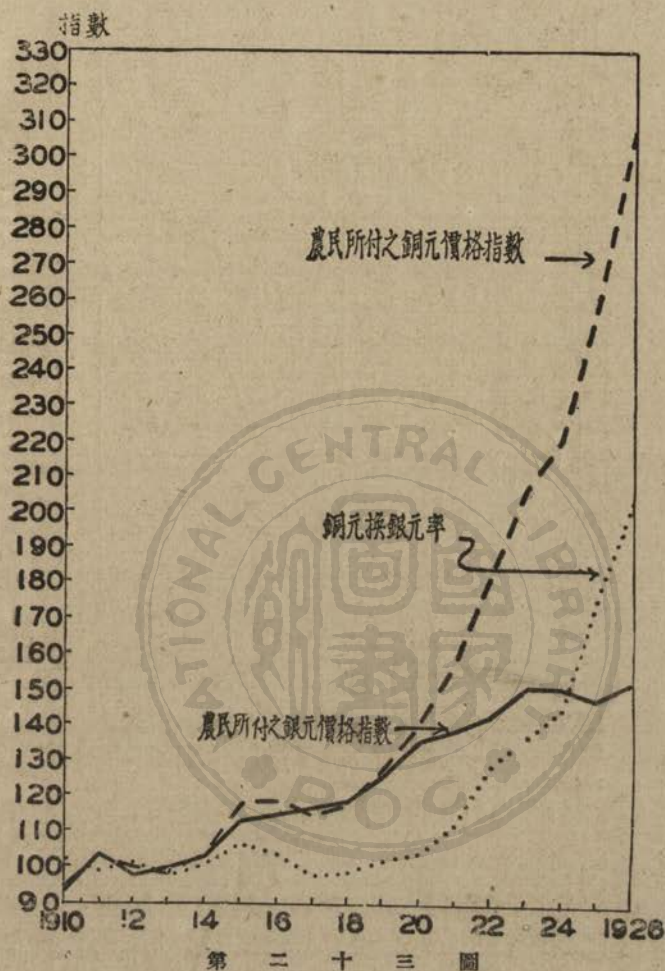


第二十二圖

一九一〇至一九二六年江蘇武進農民售出物品所得之銅元價格銀元價格指數，暨銅元銀元之兌換率。一九一〇年——一九一四年=一〇〇

(根據第三十六表)(註)

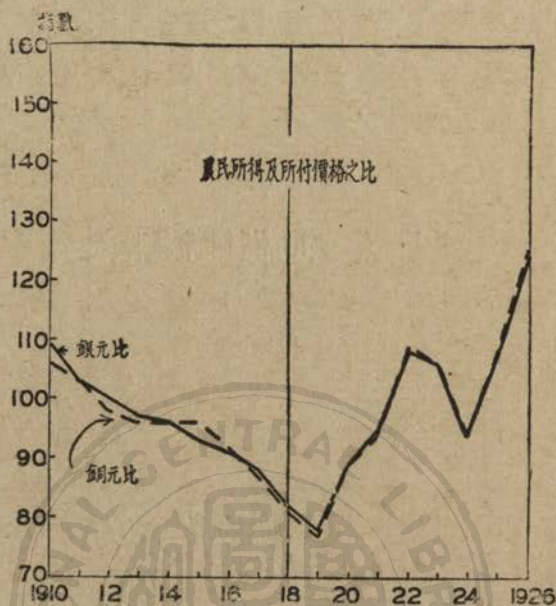
(註)一九一九年後，武進之農售物價上漲，同時銅元換銀元之價格跌落，因此以銅元計算之商品價格增漲極速。



一九一〇至一九二六年江蘇武進農民購入物品所付之銅元價格銀元價格指數，以及銅元銀元之兌換率。一九一〇——一九一四年=一〇〇

(根據第三十六表)(註)

(註)一九一〇至一九二六年農民購物所付價格頗見上漲 銀元及銅元本身之價值，俱見跌落，而銅元之跌落尤速。



第二十四圖

一九一〇至一九二六年江蘇武進農民以銀銅計算之所得及所付物價之比率。一九一〇——一九一四=—〇〇

(根據第三十六表)(註)

(註)武進農民購入及售出之物價比率。不論以銅元或銀元計算，均無大差別，以一物確祇一價也，物品按銀元及銅元計算價格時之互有高低，皆依銀元銅元之兌換率為定。

後來數年因兩元為交換媒介之重要性已日見減小之故，武進之銅元物價乃未續編指數。

一八九四至一九二三年間雲南河北以銅元計算之農產品價格與農工工資漲勢極猛(表三十七)。銅元價值若以物品計算固顯見低落。而以銀元計算亦係日見跌落，此在銀元銅元之兌換率上，即可看



第三十七表

一八九四至一九二三年河北鹽山八種農產品之銅幣價格指數與銀銅幣之兌換率指數，以及銀價之估計指數。(1914=100) (1)

年 度	銅幣價格指數	銀銅幣兌換率指數	銀幣價格之估計指數(2)
1894	55	59	93
1904	80	74	108
1914	100	100	100
1919	145	100	145
1920	159	104	153
1921	187	119	157
1922	235	141	167
1923	280	152	184

(1) 卜克著中國物價之變動，載美國統計協會月刊一九二五年六月份 J. L. Buck, Price Changes in China, reprinted from Journal of the American Statistical Association, June, 1925 該指數係由大車，犁，耙，玉蜀黍，高粱，小麥，黃豆等物價以及農工工資等湊合而成。

(2) 以兌換率指數除銅幣價格指數所得即估計數。

出。(註十三)再就兌換率而言，以銀計算之物價在此時期內亦頗見增漲。

中國各地流通之銅元種類雖極多，要以當十銅元流通最廣，此種當十銅元係於一九〇〇年開始鑄造於廣東。此項銅幣價格之跌落，不特跌勢甚猛，且區域甚廣（表三十八）。

在過去三年中銅元減值尤為顯著，蓋當銅元減值之際，銀值又復上漲。於是每一銀元所能兌換之銅元數目亦飛漲焉。

銅元跌價之最大原因，當為鑄造過濫，某數種銅元之跌，則因含銅

(註十三)見坎愛德，中國之貨幣附錄六。

第三十八表

一九一八至一九三四年中國各金融中心地點每銀幣一元所能兌換之當十銅幣數 (1)

地 名	十二月 1918	二月 1921	六月 1922	三月 1925	三月 1931	三月 1934
上海	133	144	171	217	266	319
煙臺	135	146	175	247		
鎮江	134	144	185	231		
杭州	132	143	180	197		
漢口	138	152	182	264		
南京	134	145	169	227		
寧波	132	144	170	204		
蘇州	133	143	177	210		
天津	138	148	176	280		

(1) 材料取自坎愛德(Kann E. E.)中國之貨幣國定稅則委員會，上海貨價季刊及上海物價月報。

過輕。如以一九一〇至一九一四年之銀銅比價為常態，則在此時期內世界銅價每較銀價更見低落，(表三十九)。特以白銀計算之生銅價格之低落，頗為和緩，並不似中國銅幣跌落之猛烈而無止境，銅幣跌價似純因無節制之鑄造所致也。

關於銅元方面之結論——銀(非銅)在中國實為價值之標準，除有少數地方及細微交易而外，舉凡一切債項，賦稅之償付，及買賣交換之媒介幾全仗銀幣。

一九二〇年後銅元價格下落更急。此種跌價對於售出農產物之代價為銅元，而償債納稅卻須用銀元之農民實為莫大之打擊。最近三年以來銀價益漲，銅價益落，農民所受之打擊亦益大。

白銀既為償債，納稅及重要交易所必需，銅元之跌價乃適足以使

第三十九表

一九一〇至一九三三年倫敦銀價及銅價指數, 1910—14=100

年 度	倫敦銅價指數 (1)	銅價指數 1910—14=100	倫敦銀價指數 1910—14=100 (2)
	£		
1910	57.2	91	95
1911	56.1	89	94
1912	73.1	116	108
1913	68.3	109	106
1914	59.6	95	97
1915	72.6	116	91
1916	116.1	185	120
1917	125.1	199	157
1918	115.6	184	183
1919	91.0	145	219
1920	97.6	155	236
1921	69.4	111	142
1922	62.2	99	132
1923	65.9	105	123
1924	63.2	101	131
1925	62.0	99	123
1926	58.0	92	110
1927	55.7	89	100
1928	63.7	101	103
1929	75.5	120	94
1930	54.7	87	68
1931	38.4	61	56
1932	31.7	50	68
1933	32.6	52	70

(1) 美國金屬品市況, 一九三四年金屬品統計 American Metal Markets, Metal Statistics, 1934,)

(2) 路易士及張履鸞「銀價與中國物價水準之關係」金陵大學叢刊(新號)第十一號。

白銀及其代償物之需要擴大。如債務與賦稅自始即以銅元計算者(官吏之薪俸, 兵士之餉項均以銅元支付)。白銀必為賤值銅元驅出於市場。就現狀觀之, 鑄幣用之白銀因其銀值高漲, 而需要益大, 價值益高。

輔幣之跌價決非良好現象，主幣輔幣間兌換率之漲落亟應加以制限也。

然而輔幣跌價之惡現象並非新近始然，殊不足資以爲一九三一年後經濟不景氣緣由之一。以商品計算之銀值的上漲，即基於商品之銀元價格的跌落；而銀元價格之在中國實較銅元價格更形重要也。

故即使銅元積弊盡除，而現今之不景氣必仍然存在；以商品計算之銀值苟不設法抑低終無裨於事也。

統一幣制雖屬要務，然不能挽救不景氣也。英美二國之幣制固一律矣，然仍不免於經濟不景氣之襲擊也。

#### 七 以中國商品計算之金購買力與美國金本位躉

##### 售物價水準之關係

既知白銀在美國所有之購買力，即可約略測知白銀在中國之購買力之爲幾何，因而中國之躉售物價水準亦可由此估出（參考第一章第一節之第二圖）。

同樣，美國原料商品之躉售物價水準，照中國商品計算之金購買力估計亦可大致測出。即以倫敦及紐約兩地之金銀比價作爲中國以白銀計算之金價之概數（表四十）。然後再以此估計所得之以銀計算之金價編成指數與中國進出口貨躉售物價指數相較，則見金價指數在一九〇八至一九一一年略高，自一九一八年至一九二〇年略低。

當金價較之其他物價低落時，其購買力必小，以用金所購得之物品較在基期（一九一〇年——一九一四）時爲少故也。若金價較其

## 第四十表

一九〇〇至一九三二年以中國及美國商品計算之金購買力指數  
一九一〇至一九一四年=100

年 度	金銀之比 值(1)	以銀計之 金價指數 1910—14 =100(2)	中國進出 口物價指 數 1910—14 =100(3)	以中國商 品計算之 金購買力 估計數 1910—14 =100(4)	美國三十 種原料商 品價格指 數 1910—14 =100(5)	以三十種 原料商品 價格計算 之美國金 購買力 1910—14 =100(6)
1900	33.33	92	74.1	124.2	86	116.3
1901	34.68	95	73.6	129.1	82	122.0
1902	39.15	108	80.6	134.0	89	116.3
1903	38.10	105	89.4	117.5	88	113.6
1904	35.70	98	90.8	107.9	85	117.6
1905	33.87	93	86.6	107.4	89	112.4
1906	30.54	84	83.7	100.4	92	108.7
1907	31.24	86	90.8	94.7	99	101.0
1908	38.64	106	95.6	110.9	91	109.9
1909	39.74	109	93.6	116.5	97	103.1
1910	38.22	105	98.0	107.1	102	98.0
1911	38.33	105	97.8	107.4	95	105.3
1912	33.62	93	95.2	97.7	100	100.0
1913	34.19	94	100.9	93.2	102	98.0
1914	37.37	103	108.1	95.3	98	102.0
1915	40.48	111	98.0	113.3	103	97.1
1916	30.78	85	106.3	80.0	131	76.3
1917	24.61	68	100.5	67.7	201	49.8
1918	21.00	58	110.7	52.4	214	46.7
1919	18.44	51	110.6	46.1	217	46.1
1920	20.28	56	120.2	46.6	231	43.3
1921	32.76	90	119.6	75.3	126	79.4
1922	30.43	84	115.6	72.7	146	68.5
1923	31.69	87	121.6	71.5	158	63.3
1924	30.80	85	124.1	68.5	151	66.2
1925	29.78	82	127.3	64.4	157	63.7
1926	33.11	91	130.7	69.6	146	68.5
1927	36.47	100	132.6	75.4	139	71.9
1928	35.34	97	136.5	71.1	143	69.9
1929	38.78	107	141.9	75.4	141	70.9
1930	53.74	148	157.9	93.7	118	84.7
1931	71.25	196	162.4	120.7	90	111.1
1932	73.29	202	148.2	136.3	74	135.1
1933	59.06	182	120.0	135.0	85	150.5(7)

## 第四十表之註：一

(1) 美國金屬品市況，一九三四年金屬品統計第四七〇頁(American Metal Markets, Metal Statistics 1934. P.470 一九〇〇至一九一四年根據倫敦行情表，一九一五至一九三三年根據紐約行情表。

(2) 根據第一欄之比值。

(3) 路易斯·張履鸞，「銀價與中國物價水準之關係」金陵大學叢書第十一號。

(4) 金價指數在中國進出口物價指數中所佔百分數。

(5) 華倫及皮爾生“一七九七至一九三二年美國之零售物價”。康耐爾大學農業試驗所報告第一四八號一九三二年十一月出版。

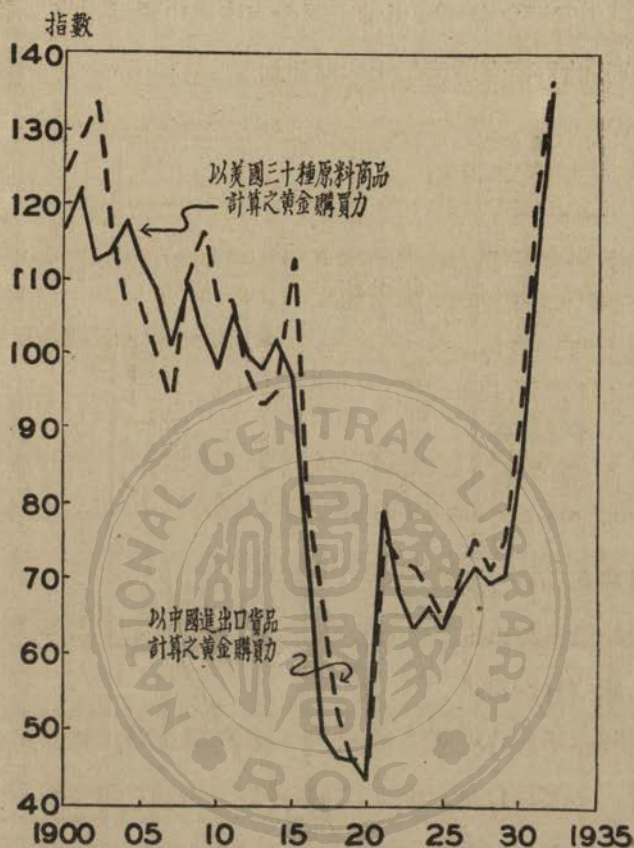
(6) 前欄數字之倒數。

(7) 以美幣計算之金價為以前之百分之 127.9 金購買力  $\frac{100}{85} 127.9 = 150.5$ 。美國金購買力之所以較高者，因美幣貶值後物價尚未完全增至貶值之程度也。

他物價為高，則用金可以購得較多之物品，金之購買力即謂之增高。因此以物價指數除金價指數所得之百分數即係以中國商品計算之金購買力的估計指數。

美國在一九〇〇至一九三二年時，黃金本身即為計算一切價值之標準。金價係以美元規定而絕無變更。物品之買賣均以金元計算，金元乃代表一定重量之黃金。金賤，則需多量金元以購換貨物；換言之，是為物價上漲。黃金在美購買力之指數亦即為三十種原料物價指數之倒數。

一九〇〇至一九三二年間，中國之金購買力與美國之金購買力進退悉同此情形，在一九一五年以來尤顯著（圖二十五）。如中國早已採用金本位者，則中國之物價水準必與美國相同。則中國之不景氣現象必不待至一九三一年銀購買力增高之時，而早發動於一九二九

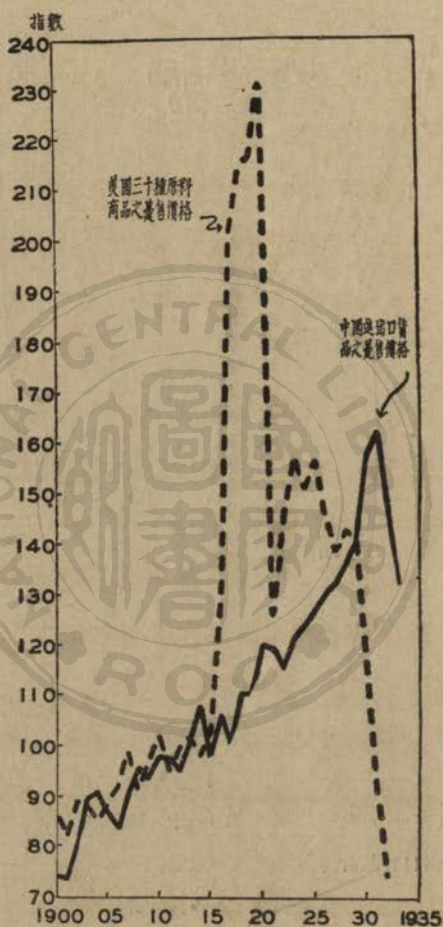


第二十五圖

一九〇〇至一九三二年以美國三十種原料商品計算之金購買力及以中國進出口貨品計算之金購買力指數。一九一〇——一九一四年=一〇〇 (根據第四十表)(註)

(註)黃金之物品購買力在中國與在美國頗一致。根據以中國物品計算之黃金購買力，可推測美國原料商品之躉售物價水準，而得到相當準確之數。

年金購買力奇漲之際矣，至於美國金本位與中國銀本位二者物價水準之差別如何，請參看第二十六圖即知。



第二十六圖

一九〇〇至一九三二及一九三三年美國三十種原料商品之躉售價格及中國進出口商品之躉售價格指數。一九一〇——一九一四年=一〇〇 (根據第四十表)(註)

(註)美國之躉售物價係以金購買力為準，與中國物價之依銀購買力為轉移者不同。



## 八 中國物價水準下落之貨幣以外之原因

除白銀增價外，所以使中國農售物價及躉售物價跌落，循致中國國民感受病苦之原因安在，衆說紛紜歸納言之約有下列數種：

交通不便——經濟衰落，有認為係交通梗塞所致。然交通不便，並非近時之現象，若將目前之物價低落，及經濟衰落，歸咎於早已存在之困難點，殊不合邏輯。即遠在以前物價飛漲毫未發現近三年來商業蕭條之端倪時，交通固未見稍勝於今日也。而且實際上，近來中國交通確有極大之進步，尤以近數年來為最甚。

例如一九三〇年之全國汽車公路尙祇有三〇,〇〇〇公里，一九三三年時，即增至七一,七五六公里。而一九三三年所修成之路，亦較一九二七年為堅固也。(註十四)

匪氛不靖——有人謂民間存銀因匪氛不靖而不安全，白銀乃多流向上海等地，循致內地銀價高漲，農售物價低落，然在實際上內地物價與沿海各都市之物價，其低落情形初無二致也。

上海屯銀之所以太多，尙有一解，物價跌落，農民售出物價遠低於農民購入物價，農民所得銀額少而所付銀額多，白銀因之遂由鄉村匯聚於都市。

白銀供給之地域上分配，對於銀價之影響極小，良以白銀易於流通，且亦易為全世界之供給與需要所轉移。黃金亦一復如是。

(註十四)公路統計引自國際聯盟，技術合作委員會來華代表就職以來至一九三四年四月一日止之報告。

再者，近三年來，中國之匪亂，實已大見減輕。若將近三年來之經濟不景狀態歸咎於早已存在，而最近並未加甚之政治不清現象，殊屬牽強。

匪禍如得制止，自屬人民之幸福，然不能謂因高漲之銀價所發生之不景氣亦得從而免除。

在金本位各國中土匪及軍隊之騷擾固不多見也，然金價既漲，物價亦即隨跌，各國均不免於不景氣之波及焉。

東省之失陷——東三省失陷後，大豆輸入困難，其價乃得保持不跌（第一章第二節）。其餘各地種大豆者因此刺激而增多大豆生產。其他向由東省輸入之物產或亦因貿易中斷，影響所及而將減少關內生產者在市場上所遇之競爭。

其餘各省工業品之專恃輸出東省市場者，此種物品之價格，或將為之相當跌落。

東省失陷雖於經濟界不利，然對此在過去已有三年在將來尚將繼續之商業凋零狀況亦未可遽委為原因之一也，

貿易之逆調——對於此節，容當在第三章第三節中詳細研究之。就一般而論，中國之進口業似應以中國之繁榮為準。中國之物價若高，進口自增。中國之出口業則須恃外國之繁榮。然海外各國自一九二九以來即感到經濟困難，且有數國家自一九二〇年以來即未能保持其常態的經濟狀況，而尤以農業為甚。以是中國貨品在各國之銷路均不振。在此種情形之下，中國之出口數量，自然不若進口數量進步之速，而貿易平衡之逆勢遂益見擴大。一九三一年以後中國之進

口數量減少。一九三三年中國進口數量繼續減低，而物價亦大跌，同時中國出口數量連東省出口數量亦包括在內計算，卻已因國外之復興而增加。

就一般而言，國際貿易之平衡似爲中國內部情形對外國之內部情形而比較之產物。如國內經濟繼續衰落，國外經濟繼續恢復者（在放棄或改變金本位制之各國），貿易之逆調行將漸見低減也。

吾人於此殊不能謂中國物價之跌落，係因白銀缺乏，而白銀缺乏則係因貿易平衡失調之故。在事實上常見白銀流向國外銀價高漲之國家，其銀價之高漲亦正與中國相似。故如此等國家亦以白銀爲貨幣本位者，則其物價亦必同樣低落也。

賦稅太重——賦稅與經濟衰落之關係已略在第三節中敘及，以後在第三章中再加以討論。

中國農民賦稅之負擔常失之過重與不均，而當地稅收機關對於徵收方面之積弊又深，此均無可諱言者也。然而租稅之成爲農民之重累，其因租稅增加之成分尙不及農民因農產物跌價而減少收入之成分爲多。若將租稅負擔及徵收方法加以改善當然對於農民有極大之利益。然此尙未能認爲主要救濟方策，蓋以農民購入物品所支付之物價，以及工資，債款其降落程度均未能與農民進款之減少程度成比例也。如租稅果見改良，農民一方面，固能有相當利益，然欲僅恃減稅以圖恢復農民之純收入因支付之物價，債款，租稅，工資，等之跌落較所得之物價爲緩而有之損失，事實上絕不可能也。

賦稅之減輕，即使可以實行，亦僅屬暫時的與部分的之救濟。如

只採用此策，則銀值若仍繼續增漲，則賦稅亦必隨之減低而無有已時也。

農村金融之缺乏——據實業部中央農業試驗所農情報告員之報告謂在一九三三年十二月間，中國農民之負有現金債務者佔總數百分之五六（表四十一）。在貸款之各種來源中，以本地人之各種放債者，及以商人等，最為重要。其年利平均為百分之三四。農民中之百分之四八，欠有糧食債，其利息則較之現金債更重。

中國利率之所以如此之高，半係近七十年來，物價水準日見高漲之結果。一九三一年以前農售物價上漲甚速。物價上漲則從事生產者可得兩重利益：其一由於彼等之勞力及辛勤，其二由於在原料購得加工製造後，商品未上市前，價格之昇漲。在物價上漲時，採辦原料屯積以待用，其因價漲所得之利益，並非出於其自己之勞力，乃純粹由於幣價低落之所致。在此種情形之下，生產界愈覺需款孔亟。利率雖高，生產者不但能付而亦願付。

物價若跌，因生產目的所借之款必須從勞力所得之紅利中提出一部份，以充購買原料加工製成後物價跌落所受之損失。物價跌落時，借用金錢所得之利潤低減，有時或竟至無利可圖。因借用金錢，所得之利潤減少，故對於金錢之需要，亦為之低減。

貸款人對於擔保穩固之投資，利息雖低，固亦樂於投資，惟在物價跌落時投放之資金頗不易覓得穩固之保障。銀行家及其他貸款者均恐物價繼續下跌，而使抵押品之價值動搖乃對於放款於生產者之事業咸裹足不前。因此每當物價跌落時，循致都市之通貨擁擠，而農

第四十一表  
農民貸款之來源及其利息

省份	有報告之縣數	現金貸款										穀物貸款					月息	
		貸款來源百分比										負債農民百分比	親戚	地主	富農	商人		其他
		合作社	親戚	地主	富農	商人	典當等	其他	週年利息	富農	商人							
察哈爾	7	79	8.3	8.3	41.7	33.4	12.5	8.3	32	20.0	10.0	50.0	10.0	10.0	10.0	8.3		
綏遠	11	48	8.3	16.7	37.5	35.7	12.5	12.5	32	4.6	18.2	40.9	4.5	31.8	7.7			
察哈爾	6	51	7.1	50.0	35.7	35.7	7.2	7.2	37	11.1	9.1	72.7	9.1	9.1	11.7			
甘肅	21	63	3.2	35.7	35.7	35.7	14.2	14.2	53	11.1	5.5	59.3	13.1	9.0	7.3			
		63	3.2	35.7	35.7	35.7	14.2	14.2	53	8.5	5.1	59.3	13.5	13.6	7.3			
陝西	45	66	3.0	5.2	48.1	40.2	1.6	8.2	51	8.7	8.7	32.5	39.7	10.4	14.9			
山西	71	109	3.0	3.0	48.1	26.9	15.5	6.0	46	7.2	8.2	59.0	8.2	19.4	6.0			
河北	109	51	5.8	1.2	34.8	20.2	19.7	7.8	29	17.6	4.1	38.6	27.3	12.4	3.3			
河南	82	46	2.2	7.0	41.6	15.0	27.0	4.5	34	19.1	10.2	59.3	6.9	4.5	3.5			
山東	50	62	10.1	6.5	40.3	8.3	26.2	6.1	35	1.5	13.2	47.8	20.5	17.0	7.6			
江蘇																		
安徽	22	63	10.2	7.0	50.0	6.3	5.4	18.8	41	5.7	15.2	49.5	8.6	21.0	10.0			
浙江	11	44	11.1	10.6	12.5	12.5	9.4	16.7	35	11.4	16.3	46.0	13.4	12.9	7.3			
江西	22	46	11.1	11.1	46.5	14.8	3.8	9.2	29	10.9	17.4	52.2	8.7	10.8	6.9			
四川	56	36	19.5	20.5	32.5	12.0	8.0	7.5	38	23.7	31.9	32.5	1.8	10.1	5.7			
雲南	25	46	17.0	9.4	43.4	11.3	5.7	11.3	35	12.8	19.1	48.9	4.3	14.9	7.2			
貴州	25	46	4.2	10.4	64.6	6.2	4.2	10.4	36	1.9	21.2	46.2	7.7	23.0	7.4			
湖南	37	52	12.5	19.5	46.9	8.6	2.5	7.8	33	9.7	16.6	35.2	3.4	35.1	6.8			
湖北	27	57	7.6	8.9	58.2	13.9	2.5	12.7	35	5.3	17.3	42.7	10.3	37.1	4.4			
福建	42	67	16.3	7.6	49.3	7.6	15.8	5.0	29	21.1	17.9	46.4	10.9	19.7	4.7			
廣東	28	55	8.9	12.5	51.8	16.1	5.4	6.5	21	21.1	13.5	46.4	13.9	11.5	4.7			
廣西	49	60	10.2	5.8	52.9	16.6	5.7	8.2	27	15.4	11.1	50.4	15.4	7.7	5.8			
陝西	38	51	3.8	18.2	52.3	7.7	16.9	3.1	34	8.2	23.1	50.0	5.7	13.0	10.9			
平均	850	566	8.3	9.0	45.1	17.3	8.9	10.1	34	10.9	13.6	46.6	11.3	17.6	7.1			

1. 下列報告係一九三三年十二月所得，計共二十二省包括現款借貸及穀物借貸二類。貸款來源，利率及農民負債之百分比均在內頗可用以觀察中國農村金融狀況之一斑。

貸款來源不論現款或穀物皆限於農民直接借貸之農村當地，富農項下並包括房於農村而並不務農之富人，商人包括糧行及雜貨商店等；典當包括各種以貸款收利為目的之商業組織，其他包括當地組織，教會，學校教師，縣貸款處，郵倉等等不入其他項目之來源。

穀物貸款月利率就農民所選之穀物數量及借得月數算出。

此種借款大抵均為短期，因之利息頗高。再舉物貸款之利息若係按借時或還時之價值計算者，則利息率即不必如上所承之高。

現款負債之農民約為百分之50以上，陝西，浙江，湖北，陝西之百分比最高，年利為百分之34。穀物負債之農民約為50%，月利普通約為百分之七。

實業部中央農業實驗所農事報告第二卷，第四號，一九三四年四月。

工方面之資金則大感缺乏。此種情形決非自然法則所能救濟。除非俟物價中止跌落，舊有債務已經用現金歸還，公司倒閉，抵押品之被沒收與變賣等種種方法完全了結之後，始能漸復舊觀。

在物價高漲時所借入之債款，至物價跌落時，即難於償付其重利及鉅額之本。如不採用人為方法以救助之，則負債者此時均將有喪失其資產之危險。若鄉村之中債戶特多，則催收債款時即不免發生嚴重之抗拒，而引發普遍的社會不寧。

債務之負擔因物價低落，收入減少而不能償付者，其救濟之法如下：

- (1)減輕貨幣價值使與訂債約時之貨幣價值相等。
- (2)人為的減免債務，與
- (3)人為的減輕利率。

有人主張由政府之提倡，減免生產者之債務，以獲得經濟恢復。如此，則債主方面頗有損失，如政府承轉私人之債款，其所減免者未必足以抵償欠債者之各種損失，其損失必由政府分擔一部分；債主分擔一部分；而債戶亦分擔一部分，此項減免債務方法，對於任何人均無直接之利益，惟於消極方面較之不聞不問，頗能預防更甚之危險耳。雖然，減免債務之舉，對於生產者之窘況僅屬於局部的救濟，良以經濟衰落之原因其由於收入減少，較由於債務增多者為更甚也，縱使債務減輕，而支付之物價，工資，及賦稅等之負擔仍依然嚴重如故也。

外貨之傾銷——中國物價水準高漲時，外貨即源源而進。然在一九三一年後進口貨在量及值兩方面均見減少（第三章第三節）。由此

可知中國物價水準之低落，決非外貨傾銷之結果。

經濟不景氣中，各國幾莫不增高其關稅壁壘以杜外貨之侵入。  
(註十五)物價低落，無論外貨國貨，市氣咸疲弱不堪。增高關稅者正為保護國貨之銷場也。

若僅就提高各個商品之物價而言，關稅如能高至阻止一部分之外國貨物侵入者，卻未嘗無效。但若希冀提高一般物價水準，而謀復興繁榮，則關稅政策之運用即一無用處，良以銀值係由國際間決定者也。關稅一經提高，漲價之國貨，每為跌價之國貨所抵銷，而白銀之平均購買力則未必變更也。

英為自由貿易國家，美為高築關稅壁壘國家，然當兩國均未放棄金本位時，兩國之物價水準原極相似。華倫氏與皮爾生氏以為關稅或能使某一物品增價然未必能如何提高物價水準也。(註十六)

---

(註十五)華倫氏與皮爾生氏合著之物價 第二十章一九三三年出版

(註十六)見華倫氏及皮爾生氏合著物價 第一一〇頁，一九三三年出版。

## 第二章 銀值趨勢之過去及將來

本章目的在檢討關於影響中國銀購買力之一般因素，銀貨既可在廣大之世界市場中自由買賣，則世界白銀之供給與需要一有變動，中國之銀購買力即不免受其影響。如前所述世界銀購買力若上漲，中國物價即下跌（第一章）。物價跌則中國之農工兩業交受其害。其關係不可不注意也（第一章與第三章）。

### 一 銀幣之廢止

自一八八五年至一九三一年期中，白銀驟被剝奪其通貨之資格，世界之銀購買力因而突落（表四十二），當鑄幣用銀之交易範圍日見縮小之際，此不能通用之廢幣熔銀仍在繼續出售，實增加其他工業用銀及用銀國鑄幣用銀之供給量不少。一九二〇至一九三二年間，各國政府及中央銀行共賣出五四一，五〇〇，〇〇〇純盎斯之廢幣熔銀（表四十三）。



## 第四十二表

## 各國實行金本位制及其他不利用銀爲貨幣之法令時期(1)

年度	
1916	英國
1854	葡萄牙
1871	德國
1873	美國,丹麥,瑞典及挪威始用金本位,比利時停止鑄造當五佛耶之銀幣, 法國限制自由鑄造當五佛耶之銀幣。
1874	拉丁同盟限制銀幣之鑄造。
1875	意大利中止銀幣之自由鑄造,荷蘭殖民地中止鑄造銀幣, 荷蘭採用複本位制,並停止鑄造銀幣。
1876	芬蘭實行金本位制,法國停止鑄造當五佛耶銀幣。
1880	海地
1881	阿根廷
1885	埃及
1893	印度銀幣,法蘭西商用銀幣之自由鑄造均停止,美國廢止休門條例 (Sherman Act)
1897	日本,俄國,
1897	印度採用金匯兌本位制
1900	厄瓜多
1903	菲律賓羣島採用金匯兌本位制。
1905	玻利維亞採用金本位制墨西哥採用金匯兌本位制。
1906	摩納加海峽殖民地。
1907	哥倫比亞。
1908	暹羅
1910	加拿大
1925	印度
1930	安南

(1) 見吳大業“百年來金銀價變動之原因及其影響”載南開大學經濟統計季刊第一卷第一期第二十四頁。

第四十三表

一九二〇至一九三二年各國政府或中央銀行售出之廢銀數

(單位百萬盎司)(1)

年度	英國	其他歐洲各國	印度	安南	其他名國	各國總數
1920	—	27.0	—	—	—	27.0
1921	6.5	30.0	—	—	—	36.5
1922	24.0	19.0	—	—	—	43.0
1923	25.0	20.0	—	—	—	45.0
1924	2.0	18.0	—	—	—	20.0
1925	7.0	23.0	—	—	—	30.0
1926	0.7	7.0	—	—	—	7.7
1927	1.2	8.0	9.2	—	—	18.4
1928	5.5	32.0	22.5	—	—	60.0
1929	10.0	10.0	35.0	12.0	—	67.0
1930	—(2)	22.0(2)	29.5	20.0	—	71.5
1931	—(2)	—	35.0	6.4	27.4	68.8
1932	—	11.6	24.0	10.0	1.0	46.6
總計	81.9	227.6	155.2	48.4	28.4	541.5
1933(3)	—	—	47.1	—	45.8	92.9
1934(3)	—	—	30.0	—	25.0	55.0

(1) 上表數字係得自紐約漢德及哈門公司報告 (Hnady and Harman) 被坎愛德 (E. Kann) 引用於 "the Exchange and Financial Markets" 文中載 Finance and Commerce, (Shanghai) July 19, 1933.

(2) 一九三〇至一九三一年間尙有自歐洲及因英幣成色降低而來之銀流入倫敦。此項供給仍爲別國鑄造貨幣之用，不在所列之內。

(3) 漢德與哈門公司材料。“其他各國”指蘇聯。

## 二 白銀之生產

白銀以商品計算之購買力既跌，則白銀之生產量亦隨受影響。一九一五年以來，世界之白銀生產量增加之速，殊不若世界原料商品生產量之甚（圖二十七表四十四）。苟白銀為不易久藏之商品，其每年之出產量且可於一二年內，即將消費淨盡者，則銀價低落之現象，必能因減低生產而消滅。是故銀產一經調整，則銀價必中止跌落也。

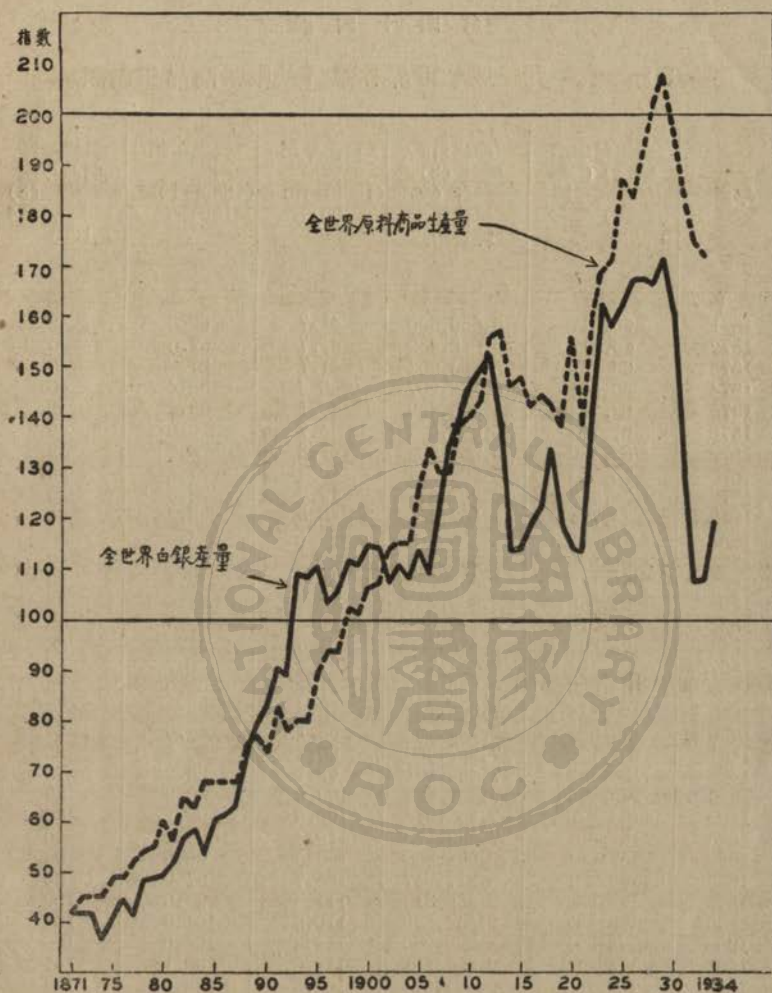
而工藝上消耗之白銀為數雖可觀，無論如何，白銀之供給量必不止一年所產之銀量。銀價之大小須視銀供給量之多少以為定，一八六〇年所產之一千盎斯白銀與一九三四年所產之一千盎斯白銀，其於銀價所生之影響初無差異也。

除用銀之場合發生大變動（如廢止銀幣外），如希望以商品計算之銀值不變者，則全世界白銀總供給量之增加必與全世界原料商品總生產量之增加數相等。換言之，設一九三三年鑄幣，工業，及其他藝術方面需用之銀量為一〇〇，若在一九三四年其他各物之生產量增為一零三者，則是年銀之供給量亦必增至一〇三。如白銀無此比率之增加則銀值必漲，而來年白銀之出產量，亦賴以增加。

一八六〇至一九一四年間，全世界原料商品之總生產量，每年約增加百分之三·一五（註一）此數如為全世界生產之正常增加率，則全世界每年之白銀總供給量除同時發生大規模廢幣鎔銀外，勢必有同樣之增加，方可穩定白銀之購買力。

---

（註一）參考華倫氏與皮爾遜氏合著之「物價」G. F. Warren & F. A. Pearson "Prices" 一九三三年出版。



第二十七圖

一八七六至一九三三年世界每年白銀產量及原料商品產量指數。一八八〇——一九〇四年=一〇〇

(根據第四十四表) (註)

(註) 一九一二年以後，白銀每年之產額，其增加不如原料商品產量之速。

## 第四十四表

一八七一至一九三三年世界存銀量及原料商品生產額

年度	白銀每年產額(1) (每單位爲千純盎司)	年終白銀存量(2) 估計(每單位爲千純盎司)	白銀每年產額指數 (1880-1914 =100)	世界存銀指數 (1880-1914 =100)	世界原料商品生產額指數(3) (1880-1914 =100)
1871	63,317	5,560,000	41.7	66.3	42
1872	63,317	5,623,639	41.7	67.0	45
1873	63,267	5,686,906	41.7	67.8	45
1874	55,301	5,742,207	36.4	68.4	45
1875	62,262	5,804,469	40.1	69.2	49
1876	67,753	5,872,222	44.7	70.0	49
1877	62,680	5,934,902	41.3	70.7	52
1878	73,385	6,008,287	48.4	71.6	54
1879	74,383	6,082,670	49.0	72.5	55
1880	74,795	6,157,465	49.3	73.4	60
1881	79,021	6,236,586	52.1	74.3	56
1882	86,472	6,322,958	57.0	75.3	65
1883	89,175	6,412,133	58.8	76.4	63
1884	81,568	6,493,701	53.8	77.4	68
1885	91,610	6,585,311	60.4	78.5	68
1886	93,297	6,678,608	61.5	79.6	68
1887	96,124	6,774,732	63.3	80.7	68
1888	108,828	6,883,560	71.7	82.0	75
1889	120,214	7,003,774	79.2	83.5	77
1890	126,095	7,129,869	83.1	85.0	74
1891	137,170	7,267,039	90.4	86.6	83
1892	135,152	7,402,191	89.1	88.2	78
1893	165,473	7,567,664	109.0	90.2	80
1894	164,610	7,732,274	108.5	92.1	80
1895	167,501	7,899,775	110.4	94.1	90
1896	157,061	8,056,836	103.5	96.0	94
1897	160,421	8,217,257	105.7	97.9	94
1898	169,055	8,386,312	111.4	99.9	102
1899	168,337	8,554,649	110.9	101.9	101
1900	173,591	8,728,240	114.4	104.0	106
1901	173,011	8,901,251	114.0	106.1	107
1902	162,763	9,064,014	107.3	108.0	114
1903	167,689	9,231,703	110.5	110.0	115
1904	164,165	9,395,898	108.2	112.0	115
1905	172,318	9,568,216	113.6	114.0	125
1906	165,054	9,733,270	108.8	116.0	134
1907	184,207	9,917,477	121.4	118.2	129
1908	203,131	10,120,608	133.9	120.6	129
1909	212,149	10,332,757	139.8	123.1	138
1910	221,716	10,554,473	146.1	125.8	140

第四十四表(續)

年度	白銀每年產額(1)(每單位爲千純盎司)	年終白銀存量(2)估計(每單位爲千純盎司)	白銀每年產額指數(1880-1914=100)	世界存銀指數(1880-1914=100)	世界原料商品生產額指數(3)(1880-1914=100)
1911	226,193	10,780,666	149.1	128.5	143
1912	230,904	11,011,570	152.2	131.2	156
1913	210,013	11,221,583	138.4	133.7	157
1914	172,264	11,393,847	113.5	135.8	146
1915	173,001	11,566,848	114.0	137.8	148
1916	180,802	11,747,650	119.1	140.0	142
1917	186,125	11,933,775	122.7	142.2	144
1918	203,159	12,136,934	133.9	144.6	142
1919	179,850	12,316,784	118.5	146.8	138
1920	173,296	12,490,080	114.2	148.8	156
1921	171,286	12,661,366	112.9	150.9	138
1922	209,815	12,871,181	138.3	153.4	159
1923	246,010	13,117,191	162.1	156.3	169
1924	239,484	13,356,675	157.8	159.2	171
1925	245,213	13,601,888	161.7	162.1	187
1926	253,795	13,855,683	167.2	165.1	183
1927	253,981	14,109,664	167.4	168.1	192
1928	252,273	14,366,937	166.2	171.2	202
1929	260,900	14,627,837	171.9	174.3	208
1930	243,700	14,871,537	160.6	177.2	198
1931	195,575	15,067,112	128.9	179.5	184
1932	163,000	15,230,112	107.4	181.5	175
1933	163,700	15,393,812	107.9	183.4	172
1934	181,200	15,575,012	119.4	185.6	—

(1) 參看吳大業“百年來金銀價變動之原因及其影響”南開大學經濟統計季刊, 第一卷第一號第二十四頁。

一九三一年之數字係華倫及皮爾生估計見“物價”第一三九頁一九三二年至一九三三年之數字載於漢代及哈門公司編第十八屆銀市之回顧(18th Annual Review of the Silver Market)文中,一九三三年出版。

(2) 本數字對於每年因化學鎔合,航船覆沒及埋藏處遺忘等而來之損失未計在內。

(3) 華倫及皮爾生著物價第八十五至八十六頁。

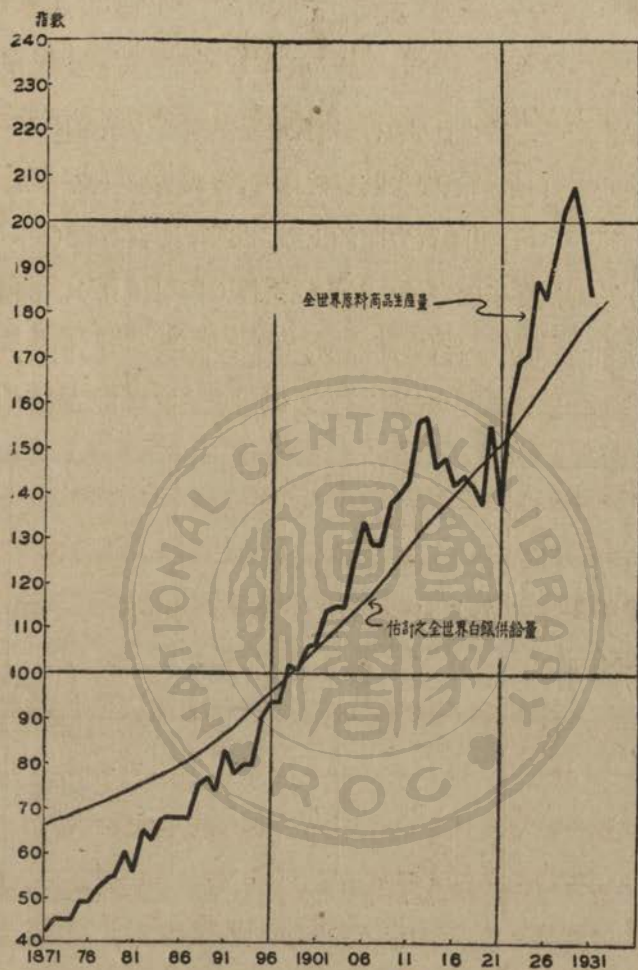
此指數本係紐約聯邦準備銀行之史奈德氏(Carl Snyder)所製。

白銀總供給量，係就一四九三年以來世界銀產量之累積數估計而得（表四十四圖二十八）。一四九三年以前世界所產之銀量，及其後世界所消耗之銀量均不在內，蓋以一四九三年以前所產銀量與以後所消耗之銀量可以假定相抵也。

在一九三三年之末，全世界白銀總供給量爲一五，二三〇兆盎斯（每一兆爲一百萬以下仿此）。依此總供給量增加百分之三·一五，則每年必產白銀四八〇兆盎斯。然一九二九年爲產銀最多之一年，其產量亦祇二六〇·九兆盎斯耳。若銀之需要不變者，此數亦不足以穩定銀價也。一九三二年所產銀量更少，僅一六三·七兆盎斯。

或謂依據每年白銀產量，互相比較，估計而得之世界白銀供給總量，數目太高，現所消耗之白銀數量，較之一四九三年以前所積存之白銀數量爲數尤大，假使承認此估計數量過高而減低之，仍未能變動吾人之結論也。

一九二八年之白銀生產量爲二五二·三兆盎斯，只合總供給量八，〇〇九兆之百分之三·一五。此八，〇〇九兆較之所估計之一九三三年白銀總供給估量且短少七，三八五兆盎斯。即使將一八九〇年以前所產之銀量，全不算入總供給量之內，然亦未能變更吾人所作之「現代白銀產量太少，如需要不變不能阻止銀價上漲」之結論。



第二十八圖

一八七一至一九三三年估計之世界白銀供給量及世界原料商品產量指數。一八八〇  
 一九一四年=一〇〇

(根據第四十四表) (註)

(註) 一九二一年以後，估計之世界白銀供給量之增加頗不如世界原料商品產量增加之速。

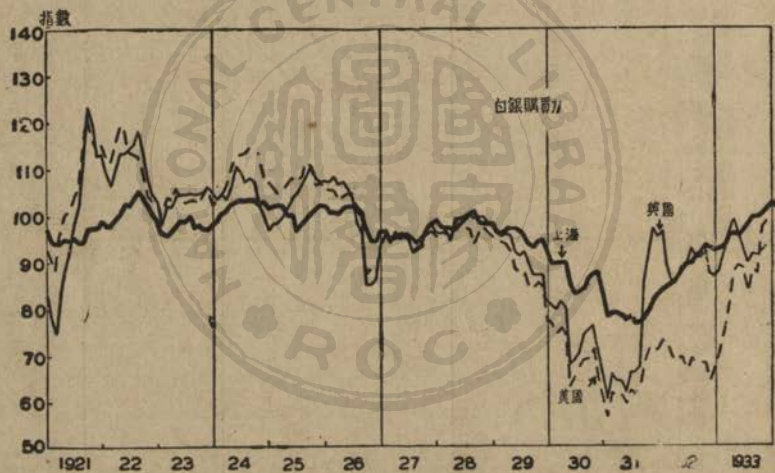


## 三 白銀之需要

白銀生產量之減少，已歷有年所，最近銀購買力跌落直至一九三一年始中止者，白銀急速喪失其貨幣地位，當為其唯一之原因。

一九三一年後，銀購買力開始上漲，其時，適當英國（一九三一年九月）及其他若干國家放棄金本位之後（圖二十九）。然銀值上漲，純因廢止金本位一說，卻無佐證。

惟放棄金本位各國之銀購買力，似因金本位廢止之故而上升較



第二十九圖

一九二一至一九三三年中英美三國白銀購買力指數 一九二六年=—○○

(由第三表改製) (註)

(註) 自一九二九至一九三一年後期，英國之銀購買力低於中國。放棄金本位後，始逐漸提高與中國之水準相並。同樣美國之銀購買力在未放棄金本位時亦甚低落，放棄金本位後即迅速上漲。

速。

白銀爲基本商品之一，其價格變動之速，自較一切舊物品之平均價格爲甚。一九二九年以後，英美兩國在未放棄金本位以前，其國內之物價水準跌落極烈。在此種情形之下，白銀價格，較各種加工精製商品之價格，跌落尤速。銀購買力，因之自趨於低落。任何能使銀購買力高漲之因素，均爲此種趨向所克服。銀購買力在英國之所以較在中國更見跌落者，職是故也。

在英國放棄金本位以前，使銀購買力之高漲動力，頗見活躍。放棄金本位後，英國之銀價乃不復因其舊物價之一般趨勢而再見低落，反之，且迅速上漲，得與中國之銀購買力水準相比擬焉（圖二十八）。

美國至一九三三年四月中旬，始放棄金本位，其時運金出口以償付外債之禁令業已實行。未脫離金本位時，美國之物價下跌不已，一九三一年以前，銀購買力日見跌落，一九三一年以後，始按不規則之動向略見上升。放棄金本位之後，美國之銀購買力，迅速上漲，至與中國及英國之銀購買力水準相等。

一般物價水準之動向，於其所在國之銀購買力似有莫大之影響。中國之一般物價水準，本係銀購買力之惟一表徵，因此，銀購買力由於外國物價水準變動之局部混亂，在中國則未之見也。故一九三一年銀值開始上漲後，中國銀購買力向上昇漲之趨勢，頗見整齊，而一九三一至一九三三年間中國之銀購買力，亦較英美二國，能反映世界白銀之供求狀況也。

且全世界白銀大部分爲中國所消用，在一九三一至一九三三年之間，由坎拿大，美國，墨西哥各地運來中國之白銀，約佔其總額百分之四五。一九三三年十二月三十日上海所存銀貨約四三九，三四〇，〇〇〇純盎斯，合一九三二年或一九三三年全世界每年白銀產量之二·六九倍。更足爲吾人結論之又一有力證明。(註二)

倫敦白銀協定——一九三三年七月二十二日，澳大利亞，坎拿大，中國，美國，印度，墨西哥，秘魯，及西班牙諸國爲穩定銀價起見，訂立一協定，茲將其原文錄左：

#### 白銀協定節略

儲銀或用銀國印度，中國，及西班牙，主要產銀國澳大利亞，坎拿大，美利堅合衆國，墨西哥，及秘魯之代表，在一九三三年七月倫敦貨幣經濟會議所簽訂之白銀協定節略。

茲因貨幣經濟會議中幣制財政委員會之第二小組委員會，（即永久辦法委員會）一九三三年七月二十日星期四舉行會議時，曾一致通過下列決議：

「茲決議向參加貨幣經濟會議之各國政府建議：

「(a) 應於主要產銀國及最大儲銀或用銀國之間，獲取協定，以冀減少銀價之變動。其未爲此項協定當事國之其他各國，對於一切辦法，足使銀之市場生顯著之影響者，應即避而不爲。

「(b) 參與貨幣經濟會議各國之政府，對於立法上之新辦法，

(註二) 漢代及哈爾門，第十八屆銀市一年之回顧。

足使其銀幣成色，益行貶落至千分之八百以下者，亦應避而弗爲。

「(c)各該國政府應分別於其預算及當地情形所允許之範圍內，以銀幣替代低值之紙幣。

「(d)本決議之一切規定，應遵受下列之例外及限制：

「如(a)段所建議之協定，至一九三四年四月一日尙未生效，則本決議所規定之各需要，亦即消失。且無論如何，此種規定之各需要，決不能延展至一九三八年一月一日以外。

「各政府可採取關於其銀貨之任何必要的行動，以阻止其銀貨，因生銀價昂，各該銀貨中所合銀量，高過於各該銀貨名義的或標準的價值，以致向外流出，或私被銷燬。」

又因印度及西班牙政府，或願意出售其所儲有之銀之一部，並因產銀大國，如按照協定所規定，吸收生銀，以與此項之出售相抵，係與印度及西班牙有益；

又因由貨幣所得之銀之出售量，按照協定所規定之限制，係與第二條中所指名各產銀大國有益；

復因出售由貨幣所得之銀，按照協定所規定，以購買相抵，冀使銀價得切實之穩定，係與中國有益；

茲爰由各當事國訂立協定如左：

### 第 一 條

(a)印度政府，自一九三四年一月一日起，四年之內，售銀總量，應不得超過一萬四千萬純盎斯。四年內，每年出售之量，應平均爲三千五百萬純盎斯。倘於某年，印度政府，並未售出三千五百萬純盎斯，

則該實售量與該三千五百萬純盎斯相減之差數，可於以後各年，補充出售。惟任何年之出售總量，應以五千萬純盎斯爲限。

(b)茲姑不論本條前此已如何規定，印度政府，如於締結本協定之後，售銀於任何政府，以轉付美國政府償還戰債者，該項之銀，應自在本契約範圍以外。

(c)又倘若印度政府，在本協定之下，按照本條(a)項歷次所售之總數，加入本條(b)項所售之數，全額已至一萬七千五百萬純盎斯者，則本協定各當事國之義務，應即終止。

## 第 二 條

澳大利亞，坎拿大，美利堅合衆國，墨西哥，祕魯各政府，於本協定之存在期內，不得售銀，並應自一九三四年起，每年自各該國鑛產之生銀以內，統合購買，或以其他之布置，由市面收回，三千五百萬純盎斯。至各該國在該三千五百萬純盎斯中，各應購買或收回若干，應另由協定規定之。

## 第 三 條

按照第二條所購買或收回之銀，應即於此項四年期限之內，供貨幣上目的之用，(或鑄幣或爲準備金)或另以其他方面，保存弗售。

## 第 四 條

中國政府，自一九三四年一月一日起，四年之內，應不將其由鑄銀貨幣所得之生銀出售。

## 第 五 條

西班牙政府，自一九三四年一月一日起，四年之內，售銀總量，應

不得超過二千萬純盎司，四年內，每年出售之量，應平均為五百萬純盎司。倘於某年，西班牙政府，並未售出五百萬純盎司，則該實售量與該五百萬純盎司相減之差數，可於以後各年，補充出售，惟任何年之出售總量，應以七百萬純盎司為限。

### 第 六 條

各關係國政府，對於履行本協定節略之各辦法，所有一切必需的消息，應彼此互相通知。

### 第 七 條

於受第八條規定之限制下，各當事國在本協定節略上所允認之義務，係以其他各當事國實行其允認之義務為條件。

### 第 八 條

本協定節略，須經各關係國政府批准。批准文件，應於一九三四年四月一日以前，交由美國政府保存。如一切批准，均係於一九三四年四月一日以前收到，則本協定節略應即自一切關係國之批准，均經收到之日起生效。

任何政府，如通知已採取必須之積極的行動，以實行本協定之目的，則此項通知，應即視為批准文件，但若第二條中所列舉之各國政府中，有一國或一國以上之政府，在一九三四年四月一日，尚未批准本協定，而該第二條中所列舉之其他國家的政府之已經批准本協定者，通知其他批准本協定之各國政府，謂彼等對於第二條中所規定之銀之總量，已準備統合購買或以其他之方法收回者，則本協定仍應於該日生效。

又美國政府，應請其採取必須步驟，以爲完成本協定之計。

爲資信守起見，下列簽名者，已將本協定節略簽字。一九三三年七月二十二日，訂於倫敦。正本一份，應即收存於美國政府之檔庫。

<u>澳大利亞</u> 代表	<u>布魯斯</u> (S. M. Bruce)
<u>坎拿大</u> 代表	<u>羅茲</u> (Edgar N. Rhodes)
<u>中國</u> 代表	<u>顏惠慶</u>
<u>美利堅合衆國</u> 代表	<u>畢德門</u> (Key Pittman)
<u>印度</u> 代表	<u>涉斯德</u> (George Schuster)
<u>墨西哥</u> 代表	<u>梭利茲</u> (Eduardo Suarez)
<u>祕魯</u> 代表	<u>吐迭拿</u> (F. Tudela)
<u>西班牙</u> 代表	<u>尼古拉達利斐</u> (Nicolau D' Oliver)

銀協定對於中國之影響——在批評銀協定對於中國究有若何影響之前，最好先將白銀對於中國經濟現況之關係作一簡單之檢討。查自一八八五迄一九三一年之間，全世界以商品計算之白銀價值均見下跌。此種跌勢純爲在該時期中世界各國相繼放棄銀本位或金銀複本位，而採取各種金本位制之結果，換言之，亦即白銀迅速喪失其貨幣地位之結果。當世界白銀喪失其貨幣地位之際，中國之物價，上升不已。

自一九三一年世界白銀購買力開始上漲，迄今尙未停止。白銀之商品購買力增漲，在中國之表現，當然爲物價跌落。

關於倫敦銀協定，吾人首先所欲詢問者爲『銀協定將使現在之銀購買力上漲，中國物價繼續下跌歟？抑將使銀購買力低落中國物

價停止跌落歟？

銀協定限制印度出售其剩銀，在四年之中，每年不得超過三十五兆盎斯，然印度近來每年所出售之白銀即未嘗達到此額。故此項限制僅爲防止其擴大售銀計畫耳。惟印度得將其白銀逾額出售與欲以白銀償付美國戰債之各國。特此種例外，並不能使白銀價值減低，以債務國所購之銀如不較美國白銀市價爲高，則債務國決不肯利用此條規定也。

銀協定限制西班牙在四年之中，每年所售之剩銀不得超過五百萬盎斯。西班牙之剩銀較之印度頗屬些微。

銀協定又規定美國，墨西哥，坎拿大，秘魯，與澳大利亞五大產銀國，在以後四年之中，每年平均須吸收白銀三十五兆盎斯，使白銀多一新銷路。此項規定對於白銀價值確能提高若干。

總之，就一般而論，倫敦白銀協定對現況如引起任何變化，其趨向在使白銀之需要增加，並有使銀值繼續上漲，而使中國物價繼續下落之可能。

協定第四條規定：中國政府不得出售其銷燬舊幣之鎔銀。此條對於中國絕少影響，以中國完全爲白銀之純入超國家，通常必不願出售其鎔銀也。唯於此有一較嚴重之問題在，即此項規定是否阻止中國政府作任何幣制方面之改革，以避免由物價低落而來之極度經濟衰落是也。幣制改革可採用禁銀出口，改行金本位，金匯兌本位，國際匯兌本位或改行貨幣管理本位，或貶低現幣價值諸種方式。不論採取何種改革方式，似均無須出售鎔銀，故縱使改革幣制，似亦不至爲協定所



束縛。

中國如不批准銀協定，各協定國即將不受此協定之約束。如中國不批准能激勵其他各國速售其銀貨，則中國之物價或可停止跌落。

然美國或將不顧協定之批准與否，而有繼續施行其提高銀價政策之可能。蓋美國之白銀政策與其國內紙幣發行，有連帶關係故也。縱使中國不批准該銀協定，似亦不能十分改善其經濟狀況。

銀協定既違反中國之利益，幸於批准時已附加保留，遇必要時中國有權得自由採取任何種行動以免除銀值高漲所發生之惡影響。

至是，白銀購買力與白銀價格之區別，殊有細述之必要。白銀在國外本為可供買賣之商品，其價格係以當地貨幣計算而時有漲落，當銀價上升較多數商品之平均躉售價格尚速時，白銀間接可以換得較多之其他商品，是即謂之白銀購買力上漲。如銀價上升，躉售物價不變或反跌時，再或銀價之跌落較緩於躉售價格平均數之跌落時，白銀購買力亦同樣上漲。

換言之，國外銀購買力之漲，係因當地銀價高於其他商品之平均價格之故。而中國之銀購買力則直接表現於商品之平均價格變動方面，蓋以用銀可直接（不必間接）購買商品故也。

本節討論僅注意倫敦銀協定對於以商品計算之銀購買力所生影響一端，蓋以表現於中國之物價並影響及於中國之繁榮者，均為銀購買力故也。然協定本身實未述及銀購買力，據協定之序言則銀協定之締結，乃以減少銀『價』上落為目的。

白銀供需狀態之變動，可引起白銀商品購買力之變動，特白銀價

格之變動尚有其他數因素在焉。

溯自歐戰開始以後，各國銀價之變動，均不外下列五種因素：

(一) 金之供給，(二) 金之需要(三) 外國通貨單位所含金之重量(四) 銀之供給，(五) 銀之需要。五者之中前三者完全為黃金本身之問題，然自歐戰以還，其於白銀價格之決定，影響極大。(註三)

一九二六至一九三二年美國之黃金價值均表現於躉售物價方面(表四十五)。一九二六至一九二九年間黃金價值低，美國之物價則高，一九三〇至一九三二年間，金值上漲，美國之物價即跌，當此時期以美金計算之中國幣價(係銀元)下跌竟逾百分之五十。是項跌勢一小部分固由於白銀價值之跌落，此層曾映現於中國物價之上漲，然大部分則由於金本位國家中物價之跌落蓋即金值之上漲也。

由是可知倫敦銀協定欲藉限制白銀供給以試行控制白銀市價一舉，實出於錯誤之觀念。此種藉穩定白銀供給以求穩定銀價之舉即在過去之二十四年中，亦決無效果可言——銀價必仍狂漲狂跌，蓋因黃金價值及金本位制度下各種貨幣內含金值，仍時時變動故也。況現已有許多國家業經脫離金本位，對於金之需要方面，尤有變動之餘地。此種黃金方面之變動極能影響於白銀之價格，固無論銀之供需狀態為何如也。

中國若批准倫敦銀協定而不加保留，中國必將成為贊成協定所根據

---

(註三) 參考吳大業，「百年來金銀價變動之原因及其影響」載在統計季刊，一九三二年三月南開經濟研究所出版；又本題之大綱載南開統計週刊第五卷第十五號，一九三二年四月十一日出版。

## 第四十五表

一九二六至一九三二年中美躉售物價水準及  
華幣美元之匯兌率

年度	美國躉售物 價指數 1910-1914 =100	每華幣一元 值美金分數 (紐約電匯)	中國進出口 物價指數 1910-1914 =100
1926	146	.68	131
1927	139	.61	133
1928	141	.64	136
1929	139	.58	142
1930	126	.42	158
1931	107	.30	162
1932	95	.31	148

之錯誤觀念之一國，即以爲銀價之漲落完全由於銀供給之變動，而黃金本身之價值則最稱穩定者也。此種錯誤觀念之所由起或由於世界用金國較用銀國爲多之故，亦未可知。

最近美國之白銀法案——一九三三年十二月二十一日美國大總統正式批准倫敦銀協定，並公告美國將於一九三四年一月一日起，於四年以內，至少收買其國內所生產之現銀二四，四二一，四一〇盎司（註四）照公告命令所訂，此項購進之白銀，一半以之鑄幣發與白銀售主。其他一半則留於政府作爲鑄造費。白銀每盎司可鑄成銀幣一・二九元，故政府收買白銀所付之固定價格每盎司爲六角四分五釐。

雖然此種價格對於美國以外之藏銀者並無直接利益，然此每年

（註四）參考美聯邦準備局（Federal Reserve Board）聯邦準備月刊（Federal Reserve Bulletin）一九三四年正月份。

收買之二四,〇〇〇,〇〇〇盎斯不致再流入世界市場,白銀多一銷路,銀價當然亦得因此而上漲也。

一九三四年六月美國國會通過白銀法案,並由羅斯福總統簽字,該法案內容,據大陸報所載(註五)有下列各項維持及提高銀價之規定:

一 大總統得(但非必需)將全國銀貨收歸國有。

二 財政部長得斟酌情形隨時收買國內外之白銀。其收買一九三四年五月一日以前國內存銀之價格,限於每盎斯五角(對於一九三四年五月一日以後進口銀貨及國外購銀價格並未加以限制)。

三 財政部長可發行白銀兌換券,作為收買銀貨之用,惟其票面價格不得少於購銀所費之數。(據報載,該項銀兌換券之價,不得超過購銀所付之值。兌換券之發行,不能立即增進貨幣流通之數量因所換得之銀,將用作收回同額之聯合準備兌換券也,聯合準備兌換券之擔保,至少必須有黃金百分之四十)。

四 關於白銀之一切投機交易,均得按其贏利,徵稅百分之五十,(此條現已不能普遍適用於各種銀貨交易及國外匯兌方面)。

五 財政部長在發現美國所購銀貨超過其法定貨幣準備額四分之一時,或在白銀市價上漲超過其貨幣價值時,得出售現銀以穩定銀價。

一九三四年八月美國政府開始實行白銀國有計畫,向國外增購

(註五) 大陸報,一九三四年六月二日,十三日,二十日,二十三日,二十六日。

白銀。購價較市價爲高，世界銀價因之大漲。

美國現在之白銀法案，即實行至若干時後，恐仍不致失去其提高銀價之作用。有此法案存在，白銀購買力，殆更將上漲不已。

白銀出口在美國係法律所禁止，然白銀現方流向美國，並非流出，故該項禁銀出口法令，於銀價即使有何影響，亦決不大。白銀在一九三四年五月一日以前，其被收回國有之價爲每盎司不得過五角。既有該項規定，即難免有若干牟利之徒，預先運銀出口，俟期限過後再運回美國，以期博得較多於五角之高價。禁銀出口之舉，殆爲防止是種投機之發生也。

中美政府關於白銀問題之往來文件——自美國實行白銀國有之後，倫敦之白銀價格，即逕行上漲，中國白銀出口數量乃大增。一九三一年下跌之中國物價，雖在一九三四年春夏兩季，暫有回漲，至九月，又因此番以商品計算之銀值之增高而轉跌。

中國政府鑒於銀價高漲爲害之大，疊致函美政府商洽。茲錄其來往函件(註六)如下：

#### 我 國 照 會

一九三四年九月二十三日中國駐美公使施肇基致送美國政府之照會云：

『中國處於主要銀本位國家之地位，以爲白銀對於中國之關係，較之任何他國更爲切要。茲以美國實施白銀購買法，故再補充

(註六) 載上海大陸報一九三四年十月十五日。

以前非正式照會之意見。查自一九三一年起銀價因外幣減值而致上升，中國已不得不遭遇嚴重之貨幣緊縮而受經濟上之損失，且中國之對外收支，至少一部份因輸出受礙，亦越出常軌，近來國外銀價大受刺激，然匯兌方面未有相當響應，以致白銀巨量流出，令人震驚。本年白銀出口，至今日為止，已三倍於以前每年總額之數。若銀價再行高漲，則中國將受極大之損害，或有發生恐慌之可能。故美國有勢力各方，雖主張銀價提高，中國政府固不能與美國政策同一見地也】。

『中國確知美國政府甚欲避免使現在情形增加困難之行動，故願得一言保證，即美國政府不取可使中國白銀再有流出之行動，並與中國合作，依照倫敦銀協定之原意，阻止銀價高漲而維平衡。以中國之意見，白銀之穩定價格，尙應較目前之價格稍低也】。

『中國政府以責任所在，必須設法避免銀價變動之損害，現在以爲中國不應單獨維持銀本位制度，故已考慮逐漸採用金本位貨幣。因此必須吸收現金，茲美國政府既欲增加國庫現銀準備之比數，中國政府亦願確知美國政府在原則上是否願與中國政府作金銀相互之交換】。

我政府二十三年十月一日致施公使訓令之節略云：(註七)

「我政府對於美政府深知白銀價格過高必發生不幸影響一節認爲滿意，惟希望美政府能早日確實回覆九月二十三日我政府致

(註七) 大陸報，一九三四年十月十五日。

美政府之照會，以便決定政策以防制此因銀價上升及白銀外流所釀成之嚴重而無法避免之貨幣危難。

「如美政府能與我政府合作共同遵守倫敦銀協定原訂計畫以阻止銀價之上漲並穩定銀價，則為我政府最所願望。且銀價高漲，足以減少出口商品，因而中國對於進口貨之購買力亦為之大減。至盼美政府對於金銀交換事項作一答覆」。

#### 美國復文（註八）

一九三四年十月十二日美國政府致中國政府之復文云：

「九月二十二日之復文，未能準時送達，殊為歉仄。鄙人已與中國駐美公使談話，詳細解釋敝國政府對於中國二次照會之態度。鄙人於談話之時，設法表示敝國政府購買白銀計劃之初衷。該項計劃，係國會議定，命令政府依照執行。至於執行時所取方法，則政府有便宜之權，惟須遵照該項計劃之目標進行。

「敝國政府甚願於實行該項計劃之時，使有普遍之利益，結果可使銀價穩定，而盡量避免對於中國之經濟及公共財政，發生擾亂。故敝國政府一方面固須執行國會法令，一方面亦竭力注意中國政府之意見，而調整購銀之時間地點以及數量。

「現在購買金銀，各國皆可在公開之市場進行，故政府間之直接交易，未曾實行，惟將來終可舉行友好之討論，況兩國現方有共同之願望，以達共同之制度。故敝國甚願隨時與貴國代表，討論

（註八） 大陸報，一九三四年十月十五日。

此等較大之問題也」。

美駐滬總領事克寧漢致孔部長轉達華府方面消息函（該報告九月二十二日發，因電信延誤至十月一日始收到）（註九）

「庸之部長鈞鑒：關於一九三四年八月十九日惠賜之大函，與八月二十三日鄙人之復書，以及辱蒙諄囑用電信轉遞之各節，茲已於九月二十二日正午十二時接到敝國外交部之訓示，謹將其內容復述如下：

「美國政府甚願向中國政府申述其白銀政策，蓋認為此項要求頗合於一九三三年六月二十二日中美以及其他諸國代表所簽定之倫敦銀協定第六條之所規定者也。

「美國購銀政策以下述數點為根據：

「一九三四年之白銀購買法聲明美國之政策規定『通貨準備之金銀比數以銀佔四分之一為最後目的』財政部長業經受命應於某種時期某種條件及某種情形下，認為最有利於公眾利益者，購銀以達此目的。美政府認此舉為實施一九三三年七月廿日倫敦經濟會議之幣制金融委員會第二股之決議：

『議決案建議，各參與本會議之各國政府應體察各該國之預算以及地方情形以銀幣替代低值紙幣。美國政府對於將購之白銀或將以鼓鑄較小部份銀幣，其餘大部份則將用為發行銀鈔券之擔保準備。此項銀鈔券之價值不得低於其購銀所費之成本。

「美國政府深知實施一九三四年白銀購買法時應特加注意。

（註九）上海字林西報一九三四年十月十七日。



並明悉銀價過高將於本國與外國之貨幣方面發生不幸之影響。在訂定白銀協定時對於此點亦曾加以注意各該國政府因其銀幣所含銀條價值之增漲超過其幣面價值時，對於本國貨幣得設所視為必要之方法，以防止其銀幣之流出與銷燬」。

「在依照一九三四年白銀購買法進行購銀程序之中，美國政府極願避免足以妨礙他國政府保護存銀之行動。如中國政府在任何時期為維持其銀幣而認為必須取締白銀出口，則本政府願意接受中國政府之意見。俾本政府得照中國政府之政策進行其購銀法。

克寧漢謹上」

中國之銀出口稅——美國政府既不肯中止其購銀計劃，中國政府乃不得不單獨採行阻止國內物價繼續下跌之方策：

十月十四日財政部公布開始徵收銀出口稅令，其文如下：

「本部關務署沈署長覽：據上海銀行業同業公會錢業公會上海市商會呈稱，近來海外銀價高漲，國內存銀出口日增，誠恐富源日竭，影響金融，國計民生，交受其害，懇請迅為設法防止等情，查我國以銀為本位，幣材自應注意保存，設使銀價激漲，與一般物價相差過鉅，必致牽動金融，妨害社會，對於國際匯價，尤應維持平衡，該公會等所請設法防止，以保富源，自屬切要，茲特制定銀出口稅稅率如下：（一）銀本位幣徵出口稅百分之十，減去鑄費百分之二·二五，淨徵百分之七·七五。（二）大條寶銀及其他銀類，加徵出口稅百分之七·七五，合原定百分之二·二五，共為百分之十，如倫敦銀價折合上海匯兌之比價，與中央銀行當日照市核定之匯價，

相差之數，除繳納上述出口稅而仍有不足時，應按其不足之數，並行加徵平衡稅，即本月十五日起一律施行，合行電令該署長轉行總稅務司暨各關監督各稅務司，一體遵照辦理，此令」

中央銀行亦出公告如下：

「本行自一九三四年，十月十五日起，遵照政府白銀出口徵稅訓令，將所有合算倫敦銀價，與上海電匯倫敦先令差額之行市，由本行在每營業日上午十一時半核定後，通知海關，俾便折算特此公告」。

徵收白銀出口稅之意義——如所徵之銀出口稅能重至足使出口之銀無利可圖者，白銀出口之風，必低減或竟消除。

如能使白銀出口無利可圖者，則中國貨幣至少可有一部份能因此脫離國際銀值之影響。

因國內之貨幣依然能兌換白銀，故國內之貨幣仍未脫離銀本位。中國銀元之價值連鑄造費在內，仍等於二三·四九三四公分之純銀，惟如許數量之白銀在國內所值者與在世界市場所值者價值不同而已。

由於使現在世界白銀購買增高之原動力原發生於國外，故徵收白銀出口稅之影響將有使以商品計算及以外國貨幣計算之中國銀價為之減低。中國銀價減低則農工兩業均蒙其利。(註十)

自外人方面而言，以白銀計算之中國貨幣價值已經貶低，因此時在國外對於每一元華幣匯票，將不能換到二三·四九三四四八公分之純銀。

(註十) 參看本書第一章及第三章。

此時欲以統計分析方法研究白銀出口徵稅對於物價之影響如何，未免過早，而欲於此時計算成就幾何及其已有或將有之效驗，尤其私運出口將破壞徵稅之效能至若何程度等等，亦嫌未到時機，惟有一點可供將來從事於此項研究者之參考，即白銀出口徵稅之效能如何，至少一部份可由其對於國際匯兌率方面之影響如何而測知之也。

現今政府所設施之結果，將使國外銀購買力與國內銀購買力之間互相紛歧而不一致。故銀出口稅及其平衡稅如一旦免除者，必將招致一急速而不可抗制之貨幣緊縮。

#### 四 結論——白銀購買力之將來

關於銀購買力將來趨勢之預測，現在所可尋得之材料尚不足以資推論，茲祇得略述與銀購買力有關而正在活躍之各原動力作一結束。

世界白銀產量及供給量均不如世界原料商品產量增加之速，由此可知，若其他因素不變者，白銀購買力將來必繼續增漲。

將來銀幣之被廢燬，決不如過去之甚，蓋以現在世界以銀為本位之國家祇有中國，阿比西尼亞（Abyssinia）與香港三處，而有剩銀較多之國家亦只有印度與西班牙而已。此兩國出售剩銀之數量且須受倫敦白銀協定之限制。此種事實正足以表明將來銀在貨幣方面之用途，決不致如過去之驟然萎縮也。

倫敦白銀協定條款及最近美國白銀法案，已為大批白銀，開闢一新的市場。此項白銀將暫被吸收而不復流通於市。除非白銀之生產量

能有大量增加，則其他用途方面對於白銀之需要將猝遇銀供給量之驟然減少。即此一點，亦足以顯示白銀購買力或將有相當增漲之趨勢。

對於世界白銀購買力增漲之阻力，既似甚少，且似無關重要。世界之銀購買力，苟繼續增漲者，其漲勢或亦不至始終不斷。蓋當銀值之一般趨勢向下降落時亦每有數個月期間暫時不跌而返漲也。

最近中國之銀出口稅，及外匯平衡稅，如能充分防止白銀之輸出，則至少一部分能使中國銀購買力與世界銀購買力中間之聯屬，爲之切斷。



### 第三章 中國物價跌落對於經濟方面之影響

一九三一年起，銀購買力開始漲高，根據此數年來中國因此所受之影響，當可推測將來銀購買力仍繼續增漲時將發生何種結果。同樣一九二九年物價開始跌落以後之金本位各國所受之影響，亦可供吾人作推測將來之根據。

#### 一 物價跌落對於政府收入之影響

關稅收入——在一九三二會計年度末之六月中，國民政府全年總稅收約爲六三三兆元（一九三三年中國年鑑第四七五頁），其中關稅總收入約佔三七〇兆元。

一九二七至一九三二年，銀購買力正當跌落之際，關稅總收入每年均續有增加（表四六）。其所以增加，一部分係由於稅率增高之故。

一九三二年，海關收入大形減少，中日一二八之役之影響約使海關收入減少三三兆兩。是年下半年東三省海關被佔，海關收入又約減少一五兆兩。若無此兩重災禍之發生，則一九三二年之海關收入當有

第四十六表

## 一九二七至一九三三年中國國民政府關稅總收入

年度	關稅總收入(1)(以關平百萬兩爲單位)(2)
1927	69
1928	82
1929	153
1930	180
1931	246
1932	188
1933	209

(1) 見民國二十一年至二十二年中國海關貿易統計冊。

(2) 每華銀元一元值關平銀 0.6418 兩。

一九三三年海關開始以銀元徵收關稅，是年海關收入約爲三二五,三九七,五六八元。賑災附捐不在內。

二三六兆兩，即較一九三一年僅少一〇兆兩是也。海關收入之所以減少，其原因，不外因中國物價跌落與商業不振，以致進口貨值減少，及因中國物價跌落與外國商業不景氣以致出口貨值減少之二者。若是年八月不附加百分之五之進口附加稅者，則海關收入將損失更巨也。

(註一)

一九三三年，海關收入僅二〇九兆兩，東省方面分文不着。假定東省方面之海關收入爲三〇兆兩，則一九三三年之收入總數，當爲二三九兆兩，較一九三二年約多三兆兩。惟是一九三二年八月起，實行

(註一) 民國二十一年中國海關貿易統計冊，第四頁。

附加百分之五之進口稅，是年實行附加共只五個月。而一九三三年則共爲十二個月。在一九三三之一年中，此項稅收共爲九兆兩。此外一九三三年五月，進口稅率加增，若一九三三年稅率仍與一九三二年稅率，完全一律者，則一九三三年之稅收必將較一九三二年減少甚巨也。

如果外國之經濟狀況能繼續復興，中國出口貨物數量因之亦能繼續增加者，銀價即使高漲，佔中國關稅較小部份之出口稅，亦不致因受影響而減少。惟大部份之稅收，均靠進口稅，故若銀價繼續漲高，進口稅必受影響而縮減。縱加高海關稅率，並增加附稅，亦不足以抵償中國商業不振之影響也，若中國貨幣價值不低落者，則關稅之總收入或亦將減少。

美國關稅收入——美國之關稅收入自一九二九年之六〇二兆金元減至一九三二年之三二八兆金元（表四七）

在此時期以一九二六年爲基期之美國躉售物價指數自一九二九年之九五跌至一九三二年之六五。躉售物價約跌落三分之一，而海關稅收則減少約一半之多。國際貿易，因美國物價跌落，需要減少，同時加以高築關稅壁壘以圖保護國內貿易，而大見減低。

國外借款——若向國外舉債，一經換爲中國銀幣後，則債款價值必將因銀價高漲之故而有所減少，唯亦不能謂在中國白銀購買力已經漲高即可將該項損失抵消，以（一）薪金及工資爲政府之大部份支出。然此項工資及薪金之低減速度，殊不及銀價高漲之速。（二）債款之償還，在國家預算中，亦佔一要項開支。此項公債，多以國幣計

第四十七表

一九二六至一九三二年美國關稅收入(1)

年度	美國躉售物價 (1926 = 100)	美國政府關稅收入 (以美元百萬元為單位)
1926	100	580
1927	95	606
1928	97	568
1929	95	602
1930	86	587
1931	73	378
1932	65	328

(1) 美國勞工統計局美國統計摘要 (Statistical Abstract of the United States) 第一六〇頁, 華盛頓, 勞工統計局, 一九三三年出版。

算, 而擁有此項公債者, 亦多屬國人。

銀價苟繼續高漲, 中國所借即係貨物而非現款, 亦不免受及損失, 以在銀貴之時, 貨物脫售所得之價總較銀賤時所得之價為少也。

物價跌落時, 物品借款即不能獲得民衆歡迎, 以從事生產之企業家, 均恐外來貨物, 擁進市場, 使本國貨品, 受及排擠而價格更落也。

地稅——在地價低落之十二行省中, 當一九三一年時, 地稅為水田價值百分之二, 〇一。在一九三三年時, 則為百分之二, 七七, (表四八)。旱地賦稅佔地價之百分率同樣亦見增加。

地價未見降低之五省, 若以一九三三年與一九三一年相較, 其地稅所佔地價之百分數增加頗不巨。如將地稅所佔地價之百分數乘地價指數, 則總地稅之指數即可算得 (表四九)。根據此指數吾人得



## 第四十八表

一九三一至一九三三年十七省農民所納地稅總額

在地值中所佔之百分數(1)

省 份	有報告 之縣數	地稅佔水田價值之百分率			地稅佔旱地價值之百分率		
		1931	1932	1933	1931	1932	1933
江 蘇	43	1.30	1.89	3.11	1.52	1.77	2.40
安 徽	28	1.13	1.83	1.96	1.16	1.74	1.84
四 川	50	2.75	3.49	3.69	2.95	3.47	3.67
湖 北	20	1.82	2.92	2.66	2.35	2.71	2.97
湖 南	35	1.44	1.61	1.87	3.07	2.53	2.79
浙 江	22	3.53	3.93	4.88	3.23	4.06	4.57
福 建	35	2.19	2.61	3.30	2.74	3.06	3.50
山 東	20	2.29	2.98	3.04	1.96	2.79	3.34
河 北	107	1.21	1.39	1.33	1.49	1.42	1.37
山 西	87	1.71	1.67	1.59	1.67	1.77	1.66
山 西	73	2.30	2.60	2.66	2.88	3.09	3.35
陝 西	38	2.47	2.64	3.12	3.34	3.51	3.86
平 均		2.01	2.46	2.77	2.36	2.66	2.94
河 南	58	2.48	2.26	3.23	2.15	1.72	1.99
雲 南	19	2.50	2.38	2.43	2.85	2.32	2.67
貴 州	15	2.70	2.80	3.07	2.37	2.14	2.84
廣 東	37	1.87	1.81	1.96	1.79	2.16	1.95
廣 西	34	1.72	1.76	1.55	2.07	1.97	1.89
平 均		2.25	2.20	2.45	2.25	2.06	2.27

(1) 實業部,中央農業實驗所,農情報告員之報告。

知十二省中水田稅率在兩年以內增加百分之十,旱地稅率則略見減低。水田賦稅佔地價之百分數之所以增加半因地價跌落在百分之二十,半因賦稅本身增漲在百分之十。至於旱地賦稅在比例上亦日見增加者則純因地價跌落在百分之二十二所致,蓋地稅本身且略見減輕也。

第四十九表

一九三一年，一九三二年，一九三三年，地稅總額在地值中所佔之百分數，地值指數，地稅估計總額指數。

江蘇 安徽 四川 湖北 湖南 江蘇 浙江 福建 河北 山東 山西 陝西 各省

年度	地值之平均指數 1931=100 (1)		地稅在地值中所佔之百分數 (2)		地稅總額指數 (稅之百分數-亦以1931=100-乘 地值指數)	
	水田	旱地	水田	旱地	水田	旱地
1931	100	100	2.01	2.36	100	100
1932	89	87	2.46	2.66	109	98
1933	80	78	2.77	2.94	110	97

河南 雲南 貴州 廣東 廣西 各省

1931	100	100	2.25	2.25	100	100
1932	105	106	2.20	2.06	103	97
1933	106	109	2.45	2.27	115	110

(1) 根據第一章第二十六表。

(2) 根據第四十八表。

當物價跌落之際，農民所得物價，較農民所付物價跌落尤速。農田收入因此低減。農田收入既少，則地價亦隨之而跌落。賦稅低降恆較緩慢，由於政府支出大部為公務人員之薪金，工資及各項債息，此類支出固不似商品價格之易於跌落也。

因上述諸種情形故中國大部份農民雖值收入減少之際而仍被迫繳納數額較昔相等。或尤較多之昂貴貨幣（銀）之賦稅。

此種情形當然不能持久。如農產物價不再漲高而使賦稅之易於

繳納者則賦稅勢必減低，而政府之雇員，薪金，工資以及其他開支等亦不得不加以減縮焉。

在地價未跌之五省中，總地稅之增高僅較地價略勝一籌。

省政府及縣政府之收入（註二）——江蘇，浙江，安徽，山東，河南，湖南，山西，貴州，寧夏，九省地方政府之總收入在一九三一年平均爲一六七兆元，一九三二年爲一三七兆元，一九三三年爲一四八兆元。最近兩年因物價跌落關係，收入較一九三一年頗見減少。

在上述之總收入中，一九三一年之地稅爲六七兆元，一九三二年之地稅爲五七兆元，而一九三三年之地稅則爲五四兆元。此時稅率雖增高而農民與地方政府之收入則反見減少。

關於福建，河北，湖北，廣西，雲南，熱河，察哈爾，諸省總稅收在一九三一年爲二四七兆元，一九三二年爲二〇八兆元。地稅收入在一九三一年爲八一兆元，一九三二年爲七二兆元。

## 二 物價跌落對於政府支出之影響

債務——當一九三一會計年度，政府償付債款一項爲二三九兆元，約佔全年總支出六八三兆元之百分之三五。債款係以中國貨幣計算故銀價高漲與物價跌落債務並不能爲之減少。唯債款之以外國貨幣計算者銀價高漲則債款本息均得減少。不過此種利益適亦爲物價跌落而稅收困難所抵銷。

（註二） 全國財政會議公文附件第三號。

軍費——一九三二年六月底止之會計年度中，政府對於軍費一項之支出共爲三〇四兆元約佔全年總支出百分之四五。

軍費與銀價初無直接關係。銀貴物賤可使軍需之費用低廉。惟兵餉之減低卻未能如銀貴之速。薪金與工資等之跌落恆較物價爲緩也。

物價跌落，一般人民之經濟狀況當遠遜於前，於是對於政局不免感到不滿。因是，如其他一切仍舊不變，剿匪軍費之減少速度決不能如政府稅收（因物價跌落）減少之速也。

故物價跌落將使軍備之需要更大，同時，物價之跌落又使軍費之來源減少。

其他支出——一九三二年六月底止之會計年度中，除債務及軍費外，其他支出約共佔總支出之百分之二十。其中大部分屬於行政費用。

一九三三年正月至一九三四年正月銀價高漲，政府爲適應此因銀貴物賤所超出之預算起見，勢須裁減薪金及其他費用至百分之二三，否則，政府亦須大批裁員以資彌補。（註三）若銀購買力仍繼續高漲，則此項支出更須繼續減縮。然政府開支如此之減縮，事實上殊難辦到也。

美國政府所得經驗——美國在一九二九年十月至一九三三年二月間，物價狂跌。聯邦政府之通常收入，由一九三〇年之四，一七八兆元跌至一九三二年之二，一二一兆元（表五十）。同時，一般支出，則

（註三）依照國定稅則委員會所編之躉售物價指數一九三二年一月上海銀購買力爲八三·八至一九三四年一月則升至一〇二·九。

## 第五十表

一九二九至一九三二年物價低落時期中美國政府之收支(1)

(以百萬美元為單位)

年度(六月三十日截止)	尋常收入	支 出		剩餘(+) 或 不足(-)
		尋常用途	還債	
1929	4,033	3,299	550	+185
1930	4,178	3,440	554	+184
1931	3,317	3,780	440	-905
1932	2,121	4,594	413	-2,885

(1) 一九三三年美國統計摘要 (Statistical Abstract of the United States)

第一五九頁。

自一九二九年之三,二九九兆元升至一九三二年之四,五九四兆元。除將到期抽籤應還之公債減額償付以外,美國政府之財政竟自一九二九年之盈餘一八五兆元一降而為一九三二年時之虧空二,八八五兆元。

物價跌落使美國政府收入減少,同時支出反見增加。此種情形或亦將發生於中國。

## 三 物價跌落對於國際貿易之影響

中美貿易——一九二九年之中國對美輸出貨值最高(表五一)。至一九三〇,一九三一,一九三二之三年中,美國躉售物價狂跌,中國對美輸出亦自一九二九年之一三八兆兩跌至一九三二年之六〇兆

## 第五十一表

一九二七年至一九三三年與中美躉售物價水準有  
關之中國對美進出口貨物銀值

年度	中國對美 輸出 (1)	美國躉售物價 水準(2) 1926 =100	中國對美 輸入 (1)	上海躉售物 價水準 (3) 1926=100
	(單位爲百 萬關平兩)		(單位爲百萬 關平兩)	
1927	122	95	167	104
1928	127	97	206	102
1929	138	95	231	105
1930	132	86	232	115
1931	120	73	321	127
1932	60	65	269	112
1933	73	66	191	104
1934	61	75	174	97

(1) 何炳賢文，載英文中國經濟月刊，第十二卷第六號，第六四四頁。

又中國經濟月刊第十四卷，第三號，第三四六頁。

一九三三年之數字，係以·6418乘銀元換算而得之關平銀兩數

(2) 華盛頓勞工統計局報告。

(3) 上海國定稅則委員會報告。

兩。一九三三年四月美國放棄金本位。躉售物價之跌勢停止且微見增漲。中國對美輸出亦爲之激增。一九三二年上半年尙包括東北四省之出口貨值，惟一九三三年則東北四省之出口貨值全未計入，一九三三年之出口貨值且尤較一九三二年爲巨，則足見增加數額之可觀矣。

一九三一年，爲中國躉售物價最高之年，進口美貨之白銀價值亦最高。一九三一年後，中國躉售物價跌落，進口美貨價值大減。減少之原因，一部分係由於東省之失陷，一九三二年東省方面美貨入口我國

海關僅有半年記錄，而一九三三年以後則全未計入焉。

物價跌落則國內商業不振，進口外貨需要不多，國內商業之不振，更能引起拒絕外貨輸入條例之設立。就一般而言，外貨輸入之多寡，須視中國國內繁榮與否為轉移，而中國輸出之多寡則亦以外國國內繁榮與否而定。

中國進口與出口之總值——一九二七至一九三一年期中，躉售物價增漲（表五二）中國輸入亦漸增。一九三一年後，中國躉售物價跌落，兩年之中輸入總值直跌至與一九二七年之數額相等。

進口總值之數額，係以進口貨物數量乘進口貨物價格而得者，是以物價之漲落能使進口總值之數額有所增減。特總值之增減並非完全由於物價之漲落。一九三一年前輸入之所以見增者以中國商業興旺，物價高漲，各種外來與國產的貨物之需要因之大見增加也。一九三一年後，物價跌落，商業無利可圖，無論國貨洋貨之需要均見減少，故輸入總值亦降落焉。

國內商業狀況最能影響於外貨之輸入，至於外匯率似尚無若何關係。銀價漲，則國內出產物之價格低落，但開支及債務仍未減低，國內商業因以不振。國貨洋貨之需要均大為減少，故銀購買力高漲則中國進口業必清減。顯然因外貨輸入皆恃國內商業之繁榮，而此種繁榮。則因物價跌落而大受打擊焉。

一九三二及一九三三年中國之進口數額，關於東北四省方面僅有估計數目。因東省失陷自一九三二年後半年起，即無官方統計。除計算國民政府之海關稅收而外，若比較全中國之列年進口數額，而將

## 第五十二表

一九二七至一九三三年上海躉售物價指數（一九二六=100）以  
及中國進出口總值與貿易平衡。

年 度	上海躉售 物價指數 1926=100	進口貨總值（以關 平百萬兩為單位）	出口貨總值（以關 平百萬兩為單位）	貿易平衡（出口減 進口）
1927	104	1013	919	- 94
1928	102	1196	991	- 205
1929	105	1266	1016	- 250
1930	115	1310	895	- 415
1931	127	1433	909	- 524
1932	112	1121 <sup>(1)</sup> (1049) <sup>(3)</sup>	620 <sup>(1)</sup> (493) <sup>(3)</sup>	- 501 (- 536) <sup>(2)</sup>
1933	104	1008 <sup>(1)</sup> (864) <sup>(3)</sup>	647 <sup>(1)</sup> (393) <sup>(3)</sup>	- 361 (- 471) <sup>(2)</sup>
1934	97	805 <sup>(1)</sup> (661) <sup>(3)</sup>	595 <sup>(1)</sup> (343) <sup>(3)</sup>	- 207 (- 318) <sup>(2)</sup>

(1) 此數字包括一九三二年前半年之東三省國外貿易數額。東三省在一九三二年前半年之出口數額為127,375,000海關兩，進口數額72,019,000海關兩，為便於與以前各年比較起見，特將等於一九三二年前半年之東三省對外貿易數加入於一九三二年更將二倍於一九三二年前半年之東三省對外貿易數加入於一九三三與一九三四年之數字中。

東三省如不論陷，中國之進出口數額或可較高。又東省亦以白銀為貨幣本位，在物價跌落時，東省或亦若其他各地，內地商業蕭條而國際貿易額亦為之低減。

(2) 一九三三年英文中國年鑑第七三八至七三九頁，及中國經濟月刊（Chinese Economic Journal）第十四卷第三號第三三七頁一九三四年三月出版。該數字係以•6418乘銀元換成海關兩數。一九三三年之純出口額為611,828,000元；純進口額為1,345,567,000元。

(3) 一九三二年後半年及一九三三年全年之進出口貿易數字均不包括東三省。

包括東省輸入之年份與未包括東省之年份互相比較實欠公道。全中國進口總值在一九三三年，除東省不計外，約為八六四兆海關兩，一九三二年之進口總值，包括東省半年之進口數額，約共為一〇四九兆海



關兩。

一九二九年爲戰後金本位各國復興最盛之時，中國之出口業亦最旺，自是以後，國外物價跌落，商業凋疲，而中國之出口業亦隨之而呈不規則之跌勢。

一九三一年，稍見佳轉，是年之下半年，英國、日本相繼放棄金本位，而物價亦中止跌落焉。惟中國出口業之佳轉徵象並未能持續至一九三二年，一部份因美國物價跌落，商業蕭條，另一部份則因中國輸出物價降落，出口總值遂形減低。

一九三三年，美國放棄金本位，並貶低通貨價值。一時企業界頗呈蓬勃之象，其他各國之已放棄金本位者，亦在繼續復興運動。因此種種原因，一九三三年中國之輸出物價雖更低，中國輸出貨品之銀值卻仍見增加。

一九三二及一九三三年中國輸出之總數，東北四省方面亦估計數額包括在內。若純依海關報告而不將東北四省估計數額添入則一九三二年（包括東省半年之輸出數）輸出總數當爲四九三兆兩，而一九三三年（東省是年輸出全無統計）之輸出總數則爲三九三兆兩。

中國國際貿易平衡——貿易平衡者係輸入數量減輸出數量之謂也。一九二九至一九三一之數年中，中國商業興旺，外貨因之源源而入，然出口方面則因外國商業蕭條而大減。中國之國際貿易自然呈現逆調狀態。反是自外國經濟情形漸見恢復，中國之不景氣逐漸加深之後，進口乃較出口更形減退。貿易平衡之逆調因之轉輕。

東北四省之貿易平衡向係順調，中國貿易平衡如將東北除外則

入超更巨。然而吾人亦無法證明東北之淪亡，乃能使關內各省之對外貿易較昔竟尤加不利也。

對外貿易呈現逆調狀態時，國際收入平衡，可由海外華僑寄回之匯款；中國實業方面所舉之外債，外人在中國經營事業所得之利潤，金銀貨之輸出等方面加以彌補。

惟白銀出口並非現今中國白銀價值所以增漲之原因。銀值之增漲，不徒中國如是，即向中國輸入白銀之各國其銀值亦莫不增漲也。

中國對外貿易之數量——中國進出口貨物之總值其變動均由於進出口商品數量之變動與進出口商品價格之變動之二者。若以進口商品價格指數，除進口總值指數，即可得到進口商品數量之指數。用此法同樣可求得出口商品數量之指數。此種指數亦可稱為假定貨幣價值不變之出口或進口之總值指數。

據南開經濟學院之統計，一八八五至一九二九年間，中國之進出口貿易數量增加極速（表五三）。在此時期中，以物品計算之銀值亦正在逐漸低落。

一九一五至一九二一年，中國之進口數量若與出口比較，頗見低落。據南開經濟學院所編之指數，在此時期中進口物價指數與出口物價指數比較則頗見高漲。

自一九二〇年至一九二九年中國進口數量顯示不規則之增漲，其後則略見跌落，一九三一年以後則降落極速。一九三一至一九三三年之數年中，以商品計算之銀值驟見跌落而中國之躉售物價亦慘落不已。

## 第五十三表

一八六七至一九三三年中國進出口物量指數

一九一三年爲 100

年 度	出口物量指數 一九一三=100 (1)	進口物量指數 一九一三=100 (1)
1867	31.9	24.7
1868	33.7	25.4
1869	35.4	26.4
1870	33.3	25.9
1871	39.4	28.1
1872	43.3	27.9
1873	39.1	27.3
1874	40.1	31.5
1875	42.2	33.8
1876	42.8	36.3
1877	40.8	36.1
1878	41.4	34.9
1879	43.2	40.8
1880	47.2	36.2
1881	43.5	40.8
1882	45.9	36.4
1883	47.2	35.0
1884	50.6	34.5
1885	47.6	40.5
1886	54.2	35.3
1887	41.2	41.6
1888	43.6	50.3
1889	45.2	44.0
1890	42.0	54.8
1891	47.9	60.8
1892	49.8	59.9
1893	57.2	59.4
1894	60.1	45.3
1895	66.3	45.8
1896	56.4	53.2
1897	61.6	49.7
1898	63.4	51.3
1899	62.5	69.2
1900	54.9	49.5
1901	59.8	62.5
1902	65.1	70.9
1903	59.8	65.1
1904	64.0	69.2
1905	62.5	96.6
1906	64.6	95.3
1907	67.1	88.7
1908	73.0	72.7
1909	92.9	77.1
1910	102.9	79.2

(續五十三表)

年 度	出口物量指數 1913=100 (1)	進口物量指數 1913=100 (1)
1911	102.1	80.9
1912	103.8	82.8
1913	100.0	100.0
1914	83.8	91.6
1915	96.5	70.3
1916	102.3	73.7
1917	108.3	73.4
1918	105.5	66.1
1919	140.0	75.4
1920	119.3	75.9
1921	126.9	94.7
1922	130.5	112.6
1923	137.3	108.5
1924	136.6	119.6
1925	132.9	109.9
1926	141.1	130.7
1927	154.1	109.9
1928	156.1	131.7
1929	148.9	140.1
1930	130.8	131.3
1931	135.2	130.1
1932	106.3(2)	104.8(2)
1933	122.4(2)	99.8(2)
1934	124.2(3)	84.1(3)
(1932)	(106.6)(3)	(106.2)(3)
(1933)	(124.7)(3)	(99.2)(3)

(1) 除另加附註如2,3者以外,均取自南開經濟學院報告。

(2) 此指數原非南開經濟學院之所編製。此中包括東三省之貿易額,計算方法詳附表。

(3) 此數字取自南開經濟學院報告。

一九三三年之數字為估計數,且不包括東三省之貿易額,估計方法詳附表。

## 第五十三表附表

## 計算一九三二及一九三三年中國對外貿易指數之方法

## (A) 出口純額包括東三省方面之估計數額

年 度	出口純額總值 (每千兩關平銀)	總值指數 1912=100	出口物價指數 1913=100(2)	出口物量指數 1913=100(3)
1913	403,206	100.00	100.0	100.0
1932	620,016(1)	153.77	144.6	106.3
1933	647,421(1)	160.57	131.2(2)	122.4

(1) 一九三二年上半年東三省之出口額為 127,375,000 海關兩(何炳賢文載中國經濟月刊 (Chinese Economic Journal) 第七卷第五期537頁)一九三二年下半年之東三省出口數以無統計可尋故推定為等於上半年之數,而加入127,375,000海關兩於中國出口總額中。一九三三年則加入二倍於一九三二年上半年之數,作為東省全年出口數額。

(2) 一九三二年之指數係南開經濟學院所編製。一九三三年之指數係國定稅則委員會上海出口物價指數1926=100 若與南開經濟學院之指數(1913=100)相較,則一九三二年南開之出口物價指數為144.6,而上海出口物價指數則為90.4,一九三三年上海之出口物價指數為82.0,南開出口物價指數則估為131.2(1913=100)。(144.6:90.4::X:82.0 故X=131.2)

(3) 價值指數除以價格指數。

(B) 一九三三年之出口純額如不包括東三省方面之估計數額,其所用方法亦同於(A),惟其出口總值則為392,671,000海關兩(611,828,000元)。如以一九一三年為100,此值折成指數為97.38。故出口物量指數為74.2( $\frac{97.38}{131.2} = 74.2$ )。

(續第五十三表附表)

(C) 進口純額如包括東三省方面之估計數額則如下

年 度	進口純額總值 (每千兩關平銀)	價值指數 1913=100	進口物價指數 1913=100(2)	進口物量指數 1913=100(3)
1913	570,163	100.00	100.0	100.0
1932	1,121,265(1)	196.66	187.7	104.8
1933	1,007,623(1)	176.73	177.1	99.8

(1) 一九三二年上半年東三省進口值 72,019,000 海關兩(何炳賢“一九三二年下半年中國之對外貿易”中國經濟月刊第十二卷第五期第387頁)一九三二年下半年之東三省進口數以無統計可尋故推定為等於上半年之數，而加入 72,019,000 海關兩於中國進口總數中。一九三三年則加入二倍於一九三二年上半年之數，作為東省全年進口數。

(2) 一九三三年進口價值指數係南開經濟學院之所編製。

一九三三年之指數係用下列方法所製：國定稅則委員會上海進口物價指數，在一九三二年為 140.2，在一九三三年為 132.3，一九二六為 100。南開進口物價指數在一九三二年為 187.7，一九一三為 100。照比例一九三三年之進口指數推算為 177.1(187.7:140.2::X:132.3 故 X=177.1)。

(3) 價值指數除以價格指數即等於數量指數。

(D) 進口純額不包括東三省方面之估計數額所用之法同於 (C)

唯其進口純額則值 863,585,000 海關兩(1,345,567,000 元)如以 1913 = 100 此值之指數為 151.46。故進口物量指數可估為  $85.5 \left( \frac{151.46}{177.1} = 85.5 \right)$ 。

一八八五至一九二八年，中國出口數量增加極快，在此時期中，銀價買力正在跌落。一九二九至一九三二年出口數量急轉直下，跌勢極盛，至一九三三年又稍為轉佳（上述指數包括已失之東北四省之出口數量估計）。就一般而言，近年來中國之出口貿易數量實隨外國工商業繁榮之動向以為轉移焉。

以外國貨幣計算之白銀價值雖高漲，顯然並未能使一九三三年之中國出口貿易為之減少。以中國所輸出之商品，多屬於原料或半製造品，其價格早已因銀貴而有所跌落也。出口商品價格已經跌至足以抵償以外國貨幣計算之銀價之增漲程度，而外國市場對於是項商品亦能銷納而不致有所損失。

若按對外貿易之官廳統計以論，則對於中國對外貿易趨勢之觀念不免流於錯誤。以在一九三二年中國東北四省之貿易僅有半年統計，而在一九三三年則完全無統計故也。若將已包括東省貿易之指數及未包括東省貿易之指數二者間之差別比較觀察，乃知東北失陷後中國在海關稅收上損失之概況。惟此二者間之差別，並未能表明中國現在之對外貿易較之未失東北景況以前孰佳。至於國內商業在東北失陷後當然大受打擊。蓋以各地彼此間失去交換物品之便利也。

或謂銀價高漲，能使輸入之數量或價值增加，此種論調，實無根據。蓋在事實方面銀購買力之高漲恆與輸入量值之低落相附而行，正與此論相反也。

中國出口數量之多寡，似大部以外國商業之興衰為轉移。因中國輸出品大多數均為原料品與半製造品，其價格固早已隨銀值之變更

而漲落，因此吾人頗無法能斷定輸出數量定與銀值有關也。

中國輸出貿易之總值，則須視輸出物品之數量與價格之二者以爲定。銀值若漲，出口物價則將跌落。輸出商品以銀計算之總值較之銀值未漲時自將低減。

#### 四 物價跌落對於都市商業之影響

若物價跌落，工資，捐稅，債務以及其他一切開支亦與物價作等比例之跌落者，則物價雖跌落決不至發生經濟上之災厄。不幸物價之跌落往往較租金，薪資，捐稅等爲速，而較之債務尤爲迅速。結果物價一跌，營業即無利可圖，商店多隨之倒閉。股票跌價。失業者衆多。銀行歇業。物價之跌勢，在中國亦已成災；不景氣之現象漸已明顯出現。物價苟再繼續跌落者，則上述之不幸結果必將更爲普遍也。

上海之布業商店(註四)——自一九二九年末至一九三一年末，上海布店數目略有增加(表五四)。在此數年間，大部份時期中國躉售物價正在增漲。自一九三一年末至一九三三年末，物價跌落，上海布店數目，自三四〇家減爲二三五家，約少三分之一。新開布店之數目，在一九三一年爲七六家至一九三三年則僅祇十三家而已。

北平之布店(註五)——在一九三三年以前，北平之布業尙未十分爲經濟不景氣所波及。布店歇業者在一九三三年有五二家，在一九三

(註四) 上海社會局供給之統計資料。

(註五) 實業部供給之統計資料。



二年有十六家，在一九三一年則爲二八家（表五五）。說者謂一九三二年因爲東北四省失陷而逃來北平之人數極多，平市商業，一部份賴以維持。再則平市居民大部份均屬學生，教職員及供職政府之公務人員，彼等收入，初未直接受不景氣之影響，因之一般零售商業得能穩定（表五六）。

第五十四表

一九三〇至一九三三年上海之綢布商店

年 度	新年年初之綢布商店	本年度中新開之綢布商店數	本年度中倒閉之綢布商店數	每年年底之綢布商店數
1929				322
1930	322	82	73	331
1931	331	76	67	340
1932	340	19	103	256
1933	256	13	34	235

第五十五表

一九三〇至一九三三年北平之綢布商店

年 度	新年年初之綢布商店數	本年度中新開之綢布商店數	本年度中倒閉之綢布商店數	每年年底之綢布商店數
1929				262
1930	262	24	35	251
1931	251	44	28	267
1932	267	46	16	297
1933	297	46	52	291

第五十六表

## 一九三〇至一九三三年北平之雜貨商店

年 度	人 口	新年年初之 雜貨商店數	本年度新開 之雜貨商店 數	本年度歇業 之雜貨商店 數	每年年底之 雜貨商店數
1929					1,257
1930	1,428,079	1,257	241	230	1,268
1931	1,491,003	1,268	248	189	1,327
1932	1,552,604	1,327	294	179	1,442
1933	1,504,328	1,442	241	146	1,537

又北平之雜貨店數目，並未爲不景氣所影響。而一九二九年以後，北平之糧行數目則逐漸減少（表五七）。

第五十七表

## 一九三〇至一九三三年北平之糧行

年 度	新年年初之糧 行數	本年度新開之 糧行數	本年度歇業之 糧行數	每年年底之糧 行數
1929				864
1930	864	43	57	850
1931	850	51	60	841
1932	841	46	51	836
1933	836	43	52	827

青島之商店(註六)——在青島方面，新開之布店雖比較減少，而舊店歇業者則比較增多，但新開及收歇之家數，均極有限，對於整個布業殊不重要也（表五八）。

(註六)同註五。

第五十八表

## 一九三一至一九三三年青島之綢布商店

年 度	新年年初之綢布商店數	本年度新開之綢布商店數	本年度歇業之綢布商店數	每年年底之綢布商店數
1930				96
1931	96	7	3	100
1932	100	5	4	101
1933	101	4	5	100

一九三一年以後，雜貨商店倒閉之數較前約增三倍，新開商店數目只及一九三一年之三分之一（表五九）。雜貨商店總數在一九三一年末，共有六七九家，至一九三三年末，則只剩四八〇家。

第五十九表

## 一九三一至一九三三年青島之雜貨商店

年 度	人 口	新年年初之雜貨商店數	本年度新開之雜貨商店數	本年度歇業之雜貨商店數	每年年底之雜貨商店數
1930					496
1931		496	281	98	679
1932	405,309	679	192	175	696
1933	421,007	696	89	305	480

青島糧行之數目在一九三一年末爲一八〇家，一九三三年末則減剩一五〇家（表六十）。同時北平之糧行在此同一時期亦見減少（表五七）。糧價與他種物價，稍有不同，糧價在一九三〇年反較一九三一年爲高。

第六十表

## 一九三一至一九三三年青島之糧行

年 度	新年年初之糧行數	本年度新開之糧行數	本年度歇業之糧行數	每年年底之糧行數
1930				180
1931	180	23	35	168
1932	168	32	40	160
1933	160	23	33	150

中國之製造業——物價之跌落對於中國製造業之營業數量影響極大。據中國銀行之估計，在一九三三年十六項工業之中祇有五項工業之營業數量能與一九三〇年之營業數量相等或稍高。（表六一）一九三三年之營業數量真能超過一九三〇年者僅三項工業而已。

平均言之，一九三三年製造業之營業數量祇及一九三〇年之百分之九三，一九三一年之百分之七五。物價增漲則製造業興盛，物價跌落則製造業衰落。

故物價繼續跌落，工商業繼續萎縮，工資低減，失業者日益衆多。

證券價格——據新豐洋行(Swan Culbertson and Fritz)所編製之上海證券交易指數，上海證券價格指數自一九三一年六月之一〇〇跌至一九三五年三月之五七（註七）證券跌價有兩種理由，第一：銀值加增，使購買證券時所需之銀元數目減少。第二：物價因銀值增高而跌落，使商業之利潤減少，證券之收入降低。

（註七）國定稅則委員會：上海物價月報。

第六十一表

一九三〇至一九三三年中國工廠營業數量指數 (A)  
(1930=100)

工業種類	營業數量指數 1930=100			
	1930	1931	1932	1933
油	100	128	137	185
漆	100	100	120	150
熱水瓶	100	120	135	140
火柴	100	128	110	110
棉織	100	112	135	100
味精	100	158	126	95
磁器	100	160	120	90
絲織	100	89	65	85
毛織	100	120	75	85
化妝品	100	125	110	80
染紙	100	115	105	80
橡膠	100	200	135	80
樣機	100	125	81	73
儀器	100	100	70	50
針織	100	120	85	50
麵粉	100	78	52	35
紗	100			
棉	100			
簡易平均數	100	124	104	93

(A) 中國銀行估計，載於民國二十二年度報告內。

### 五 物價跌落對於中國銀行界之影響

物價之跌落使商業利潤減低，貨幣之需要減少。剩餘資本應集於銀行之內，而銀行則又難於覓得可靠之借主。此外向銀行存有存款者亦每不願提取使用，以所欲購買之物品隔日則或將再跌也。是以各主要銀行中資產項下所存之現款在一九三二年及一九三三年兩年中較以前各年特見增多（表六二）。

第六十二表  
一九二一至一九三三年中國主要銀行之資產負債總表(1)

年度	庫存現金	百分比	各項放款	百分比	有價證券	百分比	發行兌換券準備金	百分比	儲蓄存款	百分比	總計	百分比
1921	61,786,214	8.14	515,215,170	67.87	54,310,131	7.15	95,945,965	12.64	14,518,198	1.91	759,254,117	100.00
1922	85,768,989	6.62	648,292,707	97.55	55,879,699	6.80	114,975,438	14.17	15,796,757	1.94	871,629,753	100.00
1923	45,641,234	7.47	575,827,800	85.30	50,347,447	5.73	149,489,438	18.60	29,476,458	3.63	878,273,513	100.00
1924	176,039,127	13.82	659,152,714	83.33	61,047,252	6.17	131,479,874	15.35	31,282,711	3.14	1,202,152,392	100.00
1925	131,630,111	9.82	825,728,118	83.33	61,730,228	6.39	205,096,979	17.05	27,785,885	2.14	1,231,023,600	100.00
1926	124,633,111	8.42	808,319,931	82.10	104,329,215	9.17	148,964,974	13.97	39,045,313	3.28	1,462,085,581	100.00
1927	125,133,053	7.25	1,038,319,123	82.45	128,221,773	7.46	308,482,757	17.43	46,125,858	2.17	1,601,465,588	100.00
1928	122,657,074	7.25	1,038,319,123	82.45	128,221,773	7.46	308,482,757	17.43	46,125,858	2.17	1,601,465,588	100.00
1929	139,831,803	7.19	1,281,040,827	61.62	141,833,322	7.31	370,239,697	18.04	57,000,000	2.17	2,029,944,652	100.00
1930	156,489,327	7.14	1,429,340,837	61.13	222,311,189	9.57	442,988,688	18.04	57,000,000	2.17	2,429,944,652	100.00
1931	194,289,174	7.56	1,605,903,114	62.42	239,226,974	9.21	363,367,570	15.37	57,000,000	2.17	2,429,944,652	100.00
1932	233,231,671	9.22	1,691,919,782	60.47	239,226,974	8.71	402,482,574	15.37	57,000,000	2.17	2,429,944,652	100.00
1933	305,137,855	9.25	2,029,179,920	61.33	274,973,672	8.34	494,084,265	14.98	49,387,800	1.42	3,259,706,444	100.00

(1) 中國銀行經濟研究室，中國商業銀行五十年發展情況研究，一九三四年版。下列各行之數字均包括於總數內：中央銀行，中國銀行，交通銀行，廣東銀行，浙江興業銀行，四明商業銀行，浙江實業銀行，廣東銀行，江蘇銀行，中華商業銀行，華商銀行，新華銀行，上海商業儲蓄銀行，廣東銀行，中孚銀行，金城銀行，和豐銀行，中國農工銀行，大陸銀行，華業銀行，中國農工銀行，中國銀行，中國實業銀行，華業銀行，中孚銀行，中國銀行，中國實業銀行，四川銀行，國華銀行，中國實業銀行，四川銀行。

第六十二表  
一九二一至一九三三年中國主要銀行之總負債總表(1)

年度	實收資本	百分比	公積金及盈餘存	百分比	各項存款	百分比	匯款	百分比	發行兌換券	百分比	領有兌換券	百分比	其他負債	百分比	本行轉發	百分比	總計	百分比
1921	95,509,578	12.58	25,323,669	3.34	496,867,041	65.46	16,401,237	2.17	95,945,965	12.64	6,892,297	0.90	8,095,783	1.06	13,254,445	1.74	759,254,117	100.00
1922	101,966,611	12.57	24,820,714	3.06	525,145,773	64.70	11,006,086	1.35	114,975,438	14.17	7,051,115	0.87	8,095,783	1.06	15,299,282	1.91	871,629,753	100.00
1923	107,528,714	12.24	26,479,131	3.01	531,427,259	62.78	10,525,464	1.20	140,489,048	16.60	8,029,970	0.91	18,388,626	2.16	15,796,757	1.94	878,273,513	100.00
1924	112,719,176	11.37	29,941,426	2.98	629,865,967	64.25	11,084,011	1.14	151,479,874	15.35	14,583,025	1.48	13,617,687	1.51	14,975,291	1.51	1,202,152,392	100.00
1925	114,068,454	9.49	35,892,481	2.87	783,237,475	63.16	18,065,621	1.85	205,096,979	17.05	16,800,000	1.26	11,851,152	0.90	16,800,000	1.26	1,231,023,600	100.00
1926	117,669,549	8.27	39,895,000	2.87	954,821,492	67.20	25,689,062	1.85	228,982,126	16.46	17,393,000	1.26	12,198,277	0.88	16,914,797	1.20	1,462,085,581	100.00
1927	144,169,693	8.93	41,931,019	2.91	1,026,125,498	66.76	22,701,777	1.66	282,164,410	17.63	16,066,000	1.13	13,497,896	1.02	14,442,000	0.78	1,601,465,588	100.00
1928	149,202,388	8.93	41,931,019	2.91	1,026,125,498	66.76	22,701,777	1.66	282,164,410	17.63	16,066,000	1.13	13,497,896	1.02	14,442,000	0.78	1,601,465,588	100.00
1929	169,107,868	6.68	47,792,925	2.46	1,281,040,827	52.92	26,398,351	1.19	308,482,757	18.26	20,000,000	1.39	15,457,881	0.62	13,520,294	0.80	2,029,944,652	100.00
1930	155,784,735	6.06	47,792,925	2.46	1,429,340,837	52.92	26,398,351	1.19	308,482,757	18.26	20,000,000	1.39	15,457,881	0.62	13,520,294	0.80	2,429,944,652	100.00
1931	194,289,174	7.56	47,792,925	2.46	1,605,903,114	52.92	26,398,351	1.19	308,482,757	18.26	20,000,000	1.39	15,457,881	0.62	13,520,294	0.80	2,429,944,652	100.00
1932	194,289,174	7.56	47,792,925	2.46	1,605,903,114	52.92	26,398,351	1.19	308,482,757	18.26	20,000,000	1.39	15,457,881	0.62	13,520,294	0.80	2,429,944,652	100.00
1933	172,885,226	5.27	60,884,402	1.84	2,415,289,782	73.22	494,113,124	14.90	494,387,800	14.90	49,387,800	1.45	55,719,822	1.60	25,811,397	0.81	3,259,706,444	100.00

(1) 中國銀行經濟研究室編，第六十二表之註。

物價跌落，每宗交易所需之貨幣數額減少，交易之次數不多，營業無利可圖。結果，銀行營業數量，亦隨之減少。在一九三二及一九三三兩年中，中國各主要銀行之總負債項下，匯款所佔之百分數極低（表六二A）。

又各銀行每日平均收解數額之多寡，亦足以顯示銀行業務之榮替。上海華商銀行每日平均收解數額一九二八年為四二兆元至一九三一年增至七五兆元（表六二B）。然自一九三一年物價跌落之三年來，平均收解數額竟跌落至四〇兆元。

若物價繼續跌落，致商業無利可圖。工商業負債項目下之價值，必更見低落。工商業方面之負債項目，亦即銀行方面之資產項目。因此銀行之營業利益以及資產估價顯見並不為不景氣所影響而減低也。

內地錢莊有以房地產或其他不動產為擔保品而發行錢票者，然

第六十二表 B

一九二八至一九三三年上海各銀行每日之平均收解數額  
(單位百萬元)

年 度	上海各本地銀行每日之平均收解數額 (以百萬元為單位)(1)
1928	42
1929	47
1930	60
1931	75
1932	51
1933	39
1934	40

(1) 南開大學經濟學院中國經濟(Economic China)一九三四年一月號。

據報告此類錢莊每因不動產價值跌落而發生擠兌風潮。物價苟再繼續低落，則都市中不動產之價值最後亦必跌落，都市銀行之經營是項不動產抵押借款者亦行將同樣陷入窘境。

在美國銀行倒閉之數目，緊隨物價之跌落而增多。直至一九三三年三月所有銀行均奉命停兌。據一九三四年四月字林西報所載，美國倒閉銀行之數目，在一九三〇年爲七六五家，一九三一年爲一五五五家，一九三二年爲二四三〇家，至一九三三年竟增至三五〇〇家。

中國現時存款與放款利率均甚高昂，一部份的係過去六七十年間中國物價水準日見高漲所產生之結果。現在物價跌落，此種高昂利息既不易賺回而亦不易清償。據一九三四年四月十五日大陸報所載中國銀行之報告，謂一九三三年內地放債利率已減低百分之二至百分之三。假如物價再繼續低落，則利率將有繼續減低之可能。

## 六 物價跌落對於發展經濟及統制實業之影響

物價跌落對於發展農工業之經濟計劃極有阻礙，蓋以跌落之物價必將減少，或摧毀企業之利潤也。企業既無利可圖，不獨新興事業，無從發展；即舊有事業亦多無法維持。工農業既均處於逆境則對於工農業發展上之鉅額投資自不可多得矣。

物價跌落時，農村合作社如購入農產物待價而沽與收進社員貨物而預支貨價等皆將陷入險境。存貯至若干時日之後所售價格或比原價更低，甚至比前所墊借之貨價尙不及。

故在以貨物與金錢由自由市場互相交換之社會中，欲實現某種經濟



計劃政府必先穩定物價水準。否則各項經濟事業不能發展，可斷言也。穩定物價水準雖非發展農工兩業之唯一條件卻係基本條件也。

欲穩定物價之平均水準，必先穩定貨幣之購買力。統制並發展工業之先決條件在使貨幣之購買力能穩定至使生產者對於生產物預計之數量所得之代價足以抵償其債務而無不足之憾。若物價水準在某一時期能持續不變債務工資以及其他固定成本費用均可逐漸與此水準相適應。一九三一年以前中國之物價水準上升頗速，固定成本費用似不僅適應現在之物價水準，且已一部份適應希望將來增漲後之物價水準焉。一九三一年以後，物價低落，此種趨勢與中國之正常事態正相反。企業界欲清償其從前債務，祇可採用犧牲或破產手段。如物價仍繼續下跌，即非擴張企業之適當時期矣。

若貨幣購買力能降低至與一九三一年之水準相並，而不再漲落，各種企業將感覺自行調節以適應於穩定的物價水準，穩定的同時不面籌措鉅額借款使現有實業計劃得以積極進行，蓋借者與貸者雙方難均可獲得保障也。

## 第四章 貨幣統制政策

### 一 各省市政府貨幣政策之現況

若銀價繼續漲高，各地方政府取締現銀出口之條例將愈多，其金融方面之混亂狀態將更甚。茲將各省省政府之貨幣政策擇要略述如後。

湖南省政府之現行貨幣政策——湖南之銀，素感缺乏。民國元年即已禁銀出省，去年為便利當地銀行業及金融業者起見，曾一度鬆弛禁令。因之白銀，遂大量輸出。據米糧檢查處報告，自三月一日至十八日湘省輸出銀之總額在八〇,〇〇〇元以上，至於銀之輸入，則因當地生熟貨之輸出減少而銳減。

內地之銀，因國外銀價漲高，而流出外洋之現象近已日見顯著。湖南若不禁銀輸出，結果必致金融發生恐慌，流通之銀貨缺乏。省政府為應付此嚴重局勢起見，遂於第四四四次省政府會議，議決凡輸出現銀數額在五〇〇元以上時，須呈請財政廳批准並須徵百分之一之通過證費，私運者科罰金當其證費之五倍。此條例自一九三四年三月

十日起即已明令實行。

關於現銀之輸出，湖南設有聯合檢查所，由四人共同組織，以檢查水陸兩道現銀之輸出。此四人由財政廳米糧檢查所，警備司令部，粵漢鐵路湖南辦事處及水上公安局派定之，其組織暫行規程如下：

(一) 聯合檢查所，由財政廳米糧檢查所，警備司令部，粵漢鐵路湖南辦事處及水上公安局四機關組織之。

(二) 聯合檢查所設於長沙東車站，由四機關指定人員駐於所內，指揮所屬施行檢查，各員均為無給職。

(三) 各車站之站長，助理員，保安隊，鐵路警察，受鐵路各段段長之指揮。

(四) 檢查時各該員當盡力避免擾及旅客以及違反路章之事。

(五) 檢查分於東車站，北車站，新河，益陽，湘河五處執行，檢查範圍，包括赴武昌之車輛及赴漢口之輪船。

(六) 現銀輸出，須取得財政廳之通行證。鐵路沿線貨幣之輸出，須得站長之同意。否則處罰。

(七) 檢查人員分爲六組。一組赴東車站行李房，於行李未過秤時先行檢查。一組赴車票檢查處，其餘四組，分赴北車站，新河，益陽，及湘河。

(八) 爲維持善良秩序起見，車上旅客，若無可疑形跡或未獲有密報，免檢查其行李，在車輛上檢查行李時，管車人員應受檢查人員之請求予以合作。

(九) 火車及輪船上之僱工人等，亦不許攜帶超過規程所許額

數以上之現銀通過，檢查人員得隨時加以查驗。郵政包裹有可疑者，須受檢查。

(十) 偷漏者送財政廳處罰，其罰金以五分之一獎勵檢查人員。

北平市政府之現行貨幣政策——北平禁銀出口章程，頒布於民十七年十月。規定凡欲輸出價值三百元以上之銀貨者，須取得市政府之通行證，違者處罰金，並沒收其銀貨。除此以外，他無禁令。

青海省政府之現行貨幣政策——青海係一邊省，本無輸銀出口之禁令。民二十年至民二十一年，因匯費高漲及銀價上騰而致金融恐慌。商人圖利紛紛輸銀出境，市場現銀隨之日形短絀。省當局鑒及此種嚴重局面，乃由財政廳及駐軍長官布告禁銀出口。金融市場回復原狀後，商人因匯率下跌而停止輸出，禁令亦弛。

甘肅省政府之現行貨幣政策——民二十一年一月政變之後，銀價下降，商人乘機牟利，輸銀出口。結果市場發生金融恐慌。財政廳頒布禁銀出口章程，以圖補救；但於同年六月，此項輸銀出口禁令，即為中央行政院明令取銷。民二十二年十月，因陝西省銀行及其在甘肅之支行擠兌，市場銀貨不敷周轉。故由省政府實施禁銀出口章程，物價乃不若先前之起伏不定。

廣西省政府之現行貨幣政策——廣西省政府，夙認輸銀出口為一嚴重問題，故有禁銀出口條例之制定。該條例係於民二十二年十一月四日公布。其概要如下：

(一) 無論何人，不許於出省境時攜帶價值二十元以上之銀幣。

輪船每隻不得裝載超過二百元之銀貨，帆船每隻所載不得超過

一百元。

(二) 各徵稅機關，各警察局，或本省邊區各縣政府，均須檢查白銀輸出，如發現偷漏者，須電呈省政府核罰。

(三) 銀元銀角一律禁止輸出。

(四) 是項條例之施行甚為順利，輸出之銀既只限於小額，地方金融遂有流通之望，物價亦趨於穩定。

陝西省政府之現行貨幣政策(註一)——陝省因少數倖利商人私運白銀出口，以致現金短絀，市面週轉不靈。省銀行為鞏固當地金融起見，擬具規例十條，呈經省府批准施行，其條文列下：

(一) 現銀禁止攜出本省邊境各縣及省城，大荔，三原，渭南，華州等地。

(二) 凡攜帶現款出境者，現銀不得過五十兩，現洋不得過一百元。

(三) 現款出境，由各該地縣長，駐軍司令部，及徵稅機關負責檢查。

(四) 省垣商號如因過腳，必須運現出城時，數在萬元以下者，得由長安縣商會出具證明書；以資驗放。

(五) 在特別情形之下須運現金出境者，應向省政府或十七路總指揮部領取護照。

(六) 如有商人擬運銀條出境以購買現洋，須先呈請批准，並將

(註一) 參考銀行週報第十六卷第十九號。

銀條送省銀行驗封，仍須擔保運回現洋。

(七) 凡查出私運現款出境，數在百元以上，一萬元以下者，處以百分之一至百分之五之罰金，數在一萬元以上，三萬元以下者，處以百分之五至百分之十之罰金，數在三萬元以上者，處以百分之十之罰金。

即在所運之款內扣除，餘數發還，仍不得出境。(如係軍隊或機關保送，一律沒收，按百分之十提獎。如係現銀，按七錢三分合洋計算)。

(八) 凡經稽查查出私運款項出境，數在百元以上一萬元以下者，按百分之一提獎，其在萬元以上，應按百分之一至百分之十呈由省政府斟酌情形核辦。

(九) 所收罰金，由省銀行暫為保存，用途呈請省政府規定。

(十) 本辦法自呈准之日施行

同時該地商人及省銀行特合組一禁止現金出境檢查委員會以助省政府施行此項規例。

廣東省政府之現行貨幣政策(註二)——據廣東省政府經濟設計委員會之報告，廣東屢有禁銀出口之舉，茲僅略述一九二九年以來之禁銀經過如下：

(一) 民十八年三月二十二日，銀行界發生金融恐慌，政府因之限制由廣州市輸出白銀，每人不得過五十元。

---

(註二)根據民二十三年九月十四日廣東省政府致國民政府之文件。

(二) 民十八年九月二十四日，因現銀短絀，禁止價值五十元以上之銀運往沙面（廣州對岸）及其他各地。此項禁令於一九三〇年九月二十五日撤銷。

(三) 民二十年五月八日，政府令中國銀行停止兌現。價值五十元以上之銀，禁止輸往香港，沙面及其他各地。同年八月二十九日解禁。

(四) 民二十年十二月二十四日，因商人祕密輸銀赴滬俾利，省府准許汕頭市政府限銀輸出。規定凡價值五十元以上之銀貨，不得自由汕頭出口，民二十一年六月，省府續申禁令。

(五) 民二十一年九月二十一日，廣州現銀短絀，凡價值五十元以上之銀元，銀角，銀塊均禁止輸出省外，省內之銀，仍可自由流通。

(六) 民二十二年四月二十六日，行厲禁銀出口，凡旅客不得攜帶二十元以上之銀幣出省，銀條絕對禁止輸出。

檢查費以沒收之私銀充之。最初以沒收銀百分之四十酬勞向檢查人員告密者。後以鼓勵告發者，冀便破獲偷漏，故告發者之酬金，乃增加至沒收銀之百分之八十。

偷運者一經破獲，除完全沒收其銀外，並須嚴加處罰。行政人員，警察，或軍隊之庇護私運者，並得處以死刑。

民二十二年五月二十七日，修改禁例，規定凡檢查人員之直接破獲偷運白銀而未假報告人之助者，得受沒收白銀百分之八十之獎金。

## 二 與貨幣管理政策有關之各國物價水準

美國康乃爾大學農業經濟系教授華倫氏及皮爾生氏，曾對各國貨幣管理政策與物價水準之關係，作極精湛之統計研究。其研究分析之結果，業已發表於紐約州立農科大學之定期刊物農業經濟（Farm Economics）中，茲引述如後，見本章附錄。

白銀在中國國民經濟中所佔之地位，與黃金在金本位國家所佔地位相若。若以一九二六年為基本年，即一九二六年之物價指數為一〇〇，則以銀計算之中國物價，在一九三一年九月之指數，為一三〇，至一九三四年二月之指數跌至九八，計跌百分之二十六。美國物價，以金計算。在一九二九年十月，其指數為九五，至一九三三年二月其指數跌至六〇，計跌百分之三十七。美政府因物價大落經濟方面發生大恐慌，遂停止其金本位。

由此觀之，各國對此之經歷，對中國銀價物價問題之研究，實可作為參考。為明瞭各國情形起見，茲特將華倫氏及皮爾生氏所著之「各國商務狀況」、「物價展望」及「復興之始」三文列後：

（以下附載）「各國商務狀況」、「物價展望」及「復興之始」三文。

各國商務狀況 華倫及皮爾生合著

（本文載農業經濟（Farm Economics）第七十九期一九三三年二月，時在美國停止金本位之前）。

用金各國之貨幣狀況，可分為三類：

（一）維持戰前金本位貨幣之國家。其重要者為美，瑞士，荷蘭，三國。

（二）仍用金本位，但將貨幣單位中含金額減少之國家，其重要



第六十三表

金本位現狀(美國商部報告)(1)

正式宣告停止金本位各國	實際已脫離金本位各國
<p>歐洲</p> <p>丹麥 一九三一年, 九月, 二十九日</p> <p>芬蘭 一九三一年, 十月, 十二日</p> <p>希臘 一九三二年, 四月, 二十七日</p> <p>挪威 一九三一年, 九月, 二十九日</p> <p>葡萄牙 一九三二年, 一月, 一日</p> <p>瑞典 一九三一年, 九月, 二十九日</p> <p>英國 一九三一年, 九月, 二十一日</p> <p>遠東</p> <p>日本 一九三一年, 十二月, 十三日</p> <p>英領印度 一九三一年, 九月, 二十一日</p> <p>漢口殖民地 一九三一年, 九月, 二十一日</p> <p>暹羅 一九三二年, 五月, 十一日</p> <p>拉丁美洲</p> <p>阿根廷 一九二九年, 十二月, 十六日</p> <p>玻利維亞 一九三一年, 九月, 二十三日</p> <p>巴西 一九三〇年, 十月, 十七日</p> <p>智利 一九三二年, 四月, 二十日</p> <p>哥倫比亞 一九三一年, 十二月, 四日</p> <p>厄瓜多爾 一九三二年, 二月, 八日</p> <p>巴拉圭 連繫於阿根廷幣比沙 (Peso)</p> <p>秘魯 一九三二年, 五月, 十五日</p> <p>烏魯圭 一九一四年, 八月, 八日</p> <p>墨西哥 一九三一年, 七月, 二十五日</p> <p>哥斯德尼加 一九三二年, 一月, 七日</p> <p>薩爾瓦多 一九三一年, 十月, 七日</p> <p>其他</p> <p>澳大利亞 一九二九年, 十二月, 八日</p> <p>紐西蘭 一九一四年, 八月, 八日</p> <p>埃及 一九三一年, 九月, 二十一日</p> <p>巴勒斯坦 一九三一年, 九月, 二十一日</p> <p>北羅德西亞 N. Rhodesia 一九三一年, 十月, 十二日</p> <p>南羅德西亞 S. Rhodesia 一九三一年, 十月, 十二日</p> <p>南非 (2) 一九三二年, 十二月, 二十七日</p> <p>尼沙蘭 一九三一年, 十月, 十二日</p> <p>莫扎比克 一九三二年, 六月, 七日</p> <p>加拿大 一九三一年, 十月, 十九日</p>	<p>歐洲</p> <p>奧大利亞 一九三一年, 十月, 九日</p> <p>保加利亞 一九三一年, 十月, 十五日</p> <p>捷克斯拉夫 一九三一年, 十月, 三日</p> <p>德國 一九三一年, 七月, 十三日</p> <p>匈牙利 一九三一年, 七月, 十七日</p> <p>愛多尼亞 一九三一年, 十月, 二十四日</p> <p>萊多維亞 一九三一年, 十月, 八日</p> <p>羅馬尼亞 一九三二年, 五月, 十八日</p> <p>猶哥斯拉夫 一九三一年, 十月, 七日</p> <p>拉丁美洲</p> <p>尼加拉瓜 一九三一年, 十一月, 十三日</p> <p>委內瑞拉 日期未詳</p> <hr/> <p>維持金本位各國 (2)</p> <p>比利時</p> <p>法蘭西</p> <p>意大利</p> <p>里丹尼亞 Lithuania</p> <p>荷蘭</p> <p>瑞士</p> <p>美</p>

(1) 以一九三二年十月十二日各國匯兌情況為根據, 見美國商務部特別報告第三七九種一九三二

年十月十二日印。

(2) 原表所缺, 係作者加入者。

者爲比利時，法蘭西，意大利等國。尙有若干歐洲國家則已重訂通貨價值以冀維持金本位。

(三) 停止金本位之國家，關於此類現計有三十三國。(參照第六十三表)。

一國當停止金付現時，即能隨心所欲而建立物價水準，英國及其他現已廢止金本位之國家均已能保持一大體穩定之物價水準。因此紐西蘭，丹麥等國，近亦羣採有效步驟，以提高其國內之物價水準。至於各國之商業狀況，則咸隨其不同之物價政策而有所變更。

意大利已以四對一之比率重訂其通貨之價值，故其國內之金本位的物價水準，約爲美之四倍，但其商品價格之降落率，自一九二九年以來，卻與美國略同(圖三十)(註三)蓋二國之物價，自一九二九年起，始終降落也。

因物價低落而每況愈下之商務狀況，自兩國貨運之減退方面而觀，即可明悉(圖三十一)。蓋物價迅速跌落之結果，恆致商務衰退也。

上述原則，在美國及德國亦見諸實際(圖三十二及圖三十三)。蓋二國之物價永續下落，而其貨運總數亦永續低落也。商務之衰退，固常歸因於政治的政策，而政治的政策，又恆爲商業之結果。

法國與美國之物價，均因金價上騰而一致降落(圖三十四)。兩國之金準備俱各充足，然金之價值，係由全世界金之供需量所決定，局部地方所發生之事態，不足以動搖之也。雖德國之金少而法美兩國之金甚多，而法德美三國價格之進展，卻均循同一之路線。法國貨運，且急趨直下，惟其低減速率，尙略次於美國焉(圖三十五)。

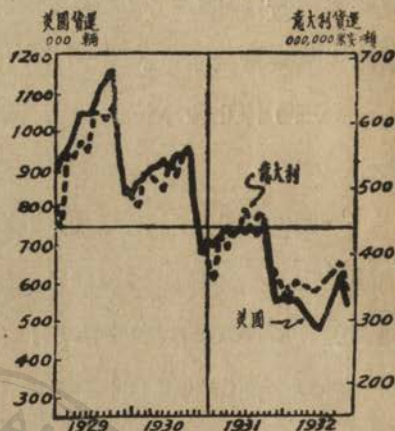


第三十圖

一九二九至一九三二年美國零售物價指數及意大利倍啓 (Bachi) 指數

戰前 = 100 (註)

(註) 自一九二九年起美意兩國物價趨向，互相一致。



第三十一圖

一九二九至一九三二年意大利鐵路運貨重量及美國每星期平均裝載之輛數 (註)

(註) 自一九二九年起美意兩國之鐵路

運輸趨向一致。

(註三) 第三十圖至四十三圖所用之統計材料，其來源如下：

#### 瑞典

瑞典之以進貨及金計算之零售物價指數 (一九一三年為 100) 係採自一九三三年一月份之史篤孔之史文商業銀行指數 (Index Svenska Handelsbanken, Stockholm) 第八卷八十五期第十四頁以及其他各期。

瑞典國有鐵路載貨車之車運公里 (以每月百萬公里計) 之指數，係採自一九三三年一月出版之堪的那維亞信用票據概況 (Skandinaviska Kreditaktie bolaget) 季報第一期第二十頁及其他各期。

#### 大英帝國

英國之零售物價指數，係根據 (一) The Sauerbeck Statist 指數 (一九一〇至一九一四為 100)，載於華倫氏皮爾生氏及斯朵克氏所著，二百十三年間 (自一七二〇至一九

三二年)之躉售物價(Warren G. F, Pearson, F. A., and Stoker, H. M., Wholesale Prices for 213 years, 1720-1932)一文中,見一九三二年十一月康乃爾大學第一四二次報告書。(二)貿易局(Board of Trade)指數,(一九二四=一〇〇)該指數係採自一九三二年十二月出版之勞工月刊(Monthly Labor Review)第三十五卷六號第一四五六頁及其他各期。自一九三一年九月二十一日以後之金價,係以英法幣平價之百分數乘通貨價格所得。

英國之生產指數,係引自經濟學社(Economic Service)所編之「生產季指數」(Quarterly Index Numbers of Production)(一九二四=一〇〇)該指數載於倫敦劍橋經濟月刊(London and Cambridge Economic Service Monthly Bulletin)(一九三一年一月二十三日出版)第九卷第一期第十八頁及一九三二年十二月二十三日出版之第十卷第十二期第三八一頁。

英國之生鐵產額,係引自倫敦劍橋經濟月刊(London and Cambridge Economic, Monthly Bulletin)(一九三二年十二月二十三日出版)第十卷第十二期第三八七頁及其他各期。

#### 德 國

德國之躉售物價指數(戰前=一〇〇)係採自倫敦劍橋經濟月刊(London and Cambridge Economic Service, Monthly Bulletin)(一九三三年一月七日出版)第十卷第十二期之補編第三九四頁及其他各期。

德國以百萬米突噸計算之鐵路運輸量。(Betriebs-und Verkehrsleistung der Reichsbahn in Guterverkehr)係採自一九三二年出版之第五十一回德國統計年鑑第一五二頁(Statistisches Jahrbuch für das Deutsche Reich Fünfundfunzigster Jahrgang S. 152, 1932)及其他各期。

#### 法 國

法國之四十五種商品躉售價格指數(一九三一=一〇〇)及每日鐵路貨運之平均數,係採自倫敦劍橋經濟月刊(London and Cambridge Economic Service Monthly Bulletin)(一九三三年一月七日出版)第十四卷第十二期之補編第三九二—三頁及其他各期。

#### 意 大 利

意之躉售物價指數,一般的巴其(Bachi)指數(一九〇一至一九〇五=一〇〇);及以

米突噸計算之意國鐵路貨運重量，係採自倫敦劍橋經濟月刊 (London and Cambridge Economic Service, Monthly Bulletin) (一九三三年一月七日出版)第十四卷第十二期之補編第三九九頁。

### 日 本

日本之零售物價指數(一九一四年七月=一〇〇)及職工指數(一九二六=一〇〇)係採自一九三三年一月十六日出版之商務部遠東叢報第一二七期荷平氏所著日本國內生活費激增及收入低減之概況。(Copping V. P, Domestic Situation in Japan Aggravated by Increased Living Cost and Lower Income, Department of Commerce, Far Eastern Series, No. 127, January 16, 1933)

### 加 拿 大

加拿大之零售物價指數係以內國統計局 (Dominion Bureau of Statistics)之統計為根據(一九二六=一〇〇)該統計係採自一九三二年十二月出版之勞工月刊 (Monthly Labor Review) 第三十五卷第六期第一四五六頁。

加拿大之十六種製造品指數(一九一九至一九二四=一〇〇)係採自一九三二年一月出版之標準統計公報 (Base Book, Standard Statistical Bulletin) 第六三卷第七期第三節第三三九頁，及其他各期。春季生產之漲勢已設法消除。

### 美 國

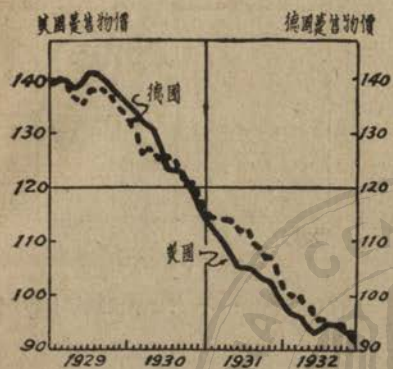
美國之各種商品零售價格指數，(一九一〇至一九一四=一〇〇)係採自華倫氏及皮爾生氏所著「物價」 (Warren, G. F., and Pearson F.A., Prices)一書中第十頁之第一表，一九三三年一月十日出版。

美國三十種原料商品之零售價格指數，(一九一〇至一九一四=一〇〇)係採自農業經濟 (Farm Economics)第七十四卷第一七〇四頁。華倫氏與皮爾生氏 (Warren, G. F. and Pearson, F. A.)之論文一九三二年二月出版。

美國食品零售價格指數(一九一〇至一九〇四=一〇〇)係採自華倫氏及皮爾生氏所著物價 (Warren, G. F. and Pearson, F. A., Prices)一書中之第三十表，第一八七頁。

工業生產品標準指數(一九二三年一月=一〇〇)，每星期之平均貨運，及生鐵出產，係採自一九三二年一月出版之標準統計公報 (Base Book, Standard Statistical Bulletin)第六三卷第七期第三節第一五九頁二四六頁及二六一頁與續出各期。

工業製造界之一般職工指數(一九二六=一〇〇)係採自一九三二年十二月出版之勞  
工月刊 (Monthly Labor Review) 第三五卷第六期第一四二八頁。

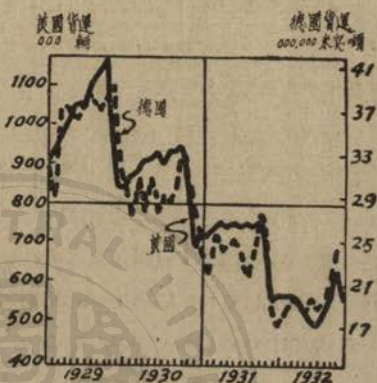


第三十二圖

一九二九至一九三二年，德美兩國之  
零售物價指數。

戰前=一〇〇(註)

(註)自一九二九年以後，德、美兩國之  
物價趨向一致。



第三十三圖

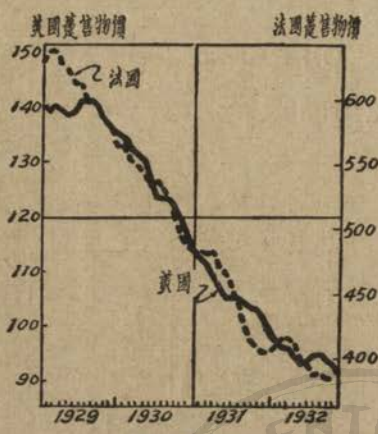
一九二九至一九三二年德國鐵路貨運  
重量及美國每週平均貨運車輛數(註)

(註)一九二九年以後，德、美兩國鐵路

運輸數量，趨向一致。

英格蘭自一九三一年九月二十一日停止金付現後，物價水準即  
穩定，惟美之物價則永續低落(圖三十六)。一九三二年十二月英之  
原料商品價格為戰前百分之九四；而美國之三十種原料商品價格則  
為戰前百分之七十。惟兩國間原料商品，與一定分量黃金之交換價  
值，仍屬調整。

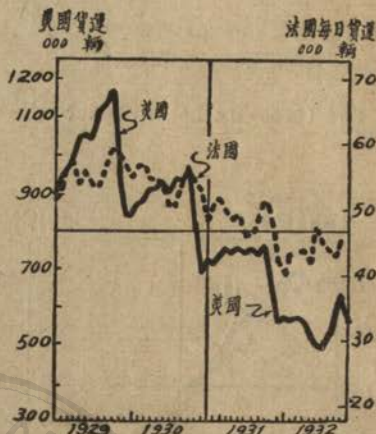
兩國生鐵之出產量，亦各隨物價水準而增減。兩國物價之進展，



第三十四圖

一九二九至一九三二年，美法兩國之  
 零售物價指數(註)

(註)兩國之物價趨向頗一致。



第三十五圖

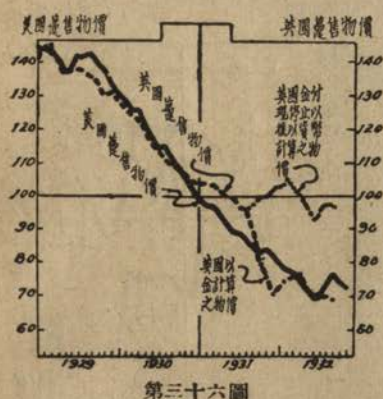
一九二九至一九三二年法國每日貨運  
 車輛數及美國每週平均貨運車輛數(註)

(註)兩國之鐵路貨運趨向，頗相一致。

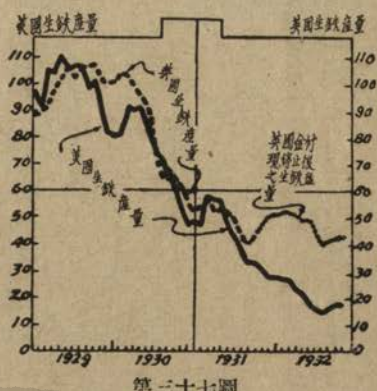
迄英格蘭停止金付現時止，在實際上，頗見一致(圖三十七)。嗣後英格蘭之價格及生鐵出產量大致安定，然在美則二者均見直落(圖三十六及三十七)。兩國之生鐵出產量，在英格蘭停止金付現以前，均祇佔一九二九年水準之百分之四十。嗣後英國之產量見增，而美之產量則低減一半。一九三二年英格蘭所產之鋼亦多於一九三一年。(註四)

上述原則在瑞典與美國亦已見諸事實(圖三十八及三十九)。

(註四)據一九三三年一月十四日紐約時報(New York Times)載：一九三一年英格蘭產鋼五,二〇二,六〇〇噸，一九三二年為五,二六五,八〇〇噸。德一九三一年產生鐵六,〇六三,〇五〇噸，一九三二年為三,九三二,五四〇噸。



第三十六圖



第三十七圖

自一九二九至一九三二年間美國原料  
商品零售物價指數及英國沙貝 (Sauer-  
beck) 統計指數

一九一〇至一九一四年=一〇〇(註)  
(註)直至一九三一年九月二十一日，  
英國放棄金本位時為止，英美兩國之物價  
動向，均相一致。自九月以後，英國之物價，  
即比較穩定，而美之物價則下跌不已，幾與  
英鎊縮價成正比例。

一九二九至一九三二年間英美兩國生  
鐵產量指數，

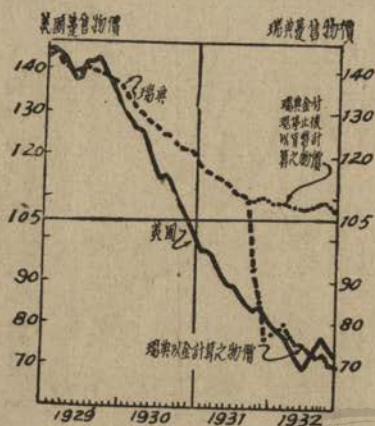
一九二九年=一〇〇(註)  
(註)在一九三一年九月二十一日英國  
放棄金本位以前，英美兩國之生鐵產量趨  
向一致。嗣後英國之生鐵產量比較穩定，美  
則續跌。

二國物價及貨運之變動，在一九三一年九月二十九日瑞典停止金付  
現以前，其情形均相似。嗣後瑞典之物價及貨運費之跌落，即被制止。

美國及日本之零售物價指數，在一九三一年十二月十三日日本  
停止金付現以前，頗形低落。自是以後，美之物價繼續跌落，而日之物  
價，則大致穩定。兩國之職工情形，則每隨物價之進程而為轉移（圖  
四十及圖四十一）。

加拿大自一九三一年十月十九日停止金付現後，所採之政策，大





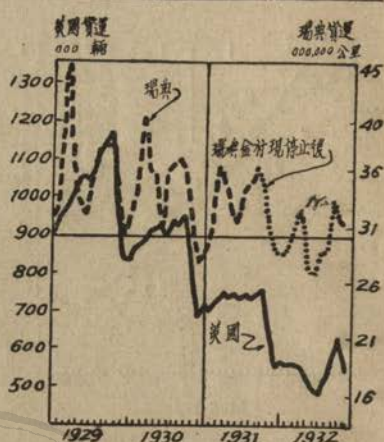
第三十八圖

一九二九至一九三二年瑞典與美貨物價

指數及美國三十種原料商品指數

戰前=一〇〇(註)

(註)在一九三一年九月二十九日，瑞典放棄金本位以前，美及瑞典兩國之物價趨向，頗相一致。以後瑞典物價顯見穩定，而美則下跌不已，幾全與瑞幣克倫拿(Krona)之縮價成正比例。



第三十九圖

一九二九至一九三二年瑞典國有鐵路

貨運公里數及美國平均每週貨運車輛數，

(註)

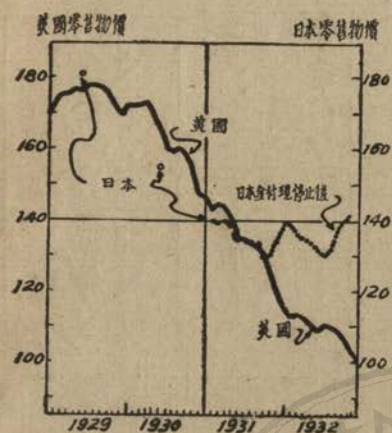
(註)在一九三一年以前，美瑞之貨運業狀況頗一致。嗣後瑞典之貨運業較為穩定，美則續跌。

約係折中於英格蘭及美國者(圖四十二)。加拿大自停止金付現後，美國之工業生產品及物價均猝見低落(圖四十二及四十三)。

英格蘭之物價及生產品並不跌落。加拿大則處於中間位置。其通用貨幣，應以金鎊或用金元，現方在論辯中。

一九二九年十二月，澳大利停止金付現(註五)物價果一度跌落，

(註五)見柏來斯(Price, A. G., Australia Making a Swift Recovery)所著澳大利復興迅速一文載一九三三年二月五日之紐約時報(New York times)第四版。

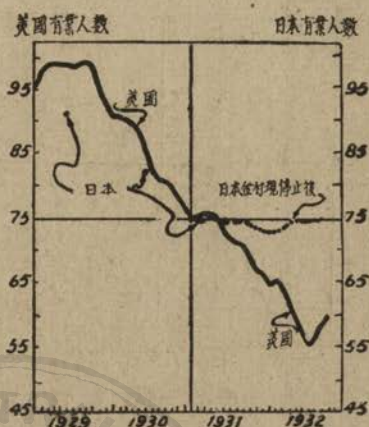


第四十圖

一九二九至一九三二年美、日零售物價指數。

戰前=一〇〇(註)

(註)在一九三一年十二月十三日日本脫離金本位以前，美日兩國之物價趨向頗相一致。自日本脫離金本位後，日本物價即不似美之跌落。



第四十一圖

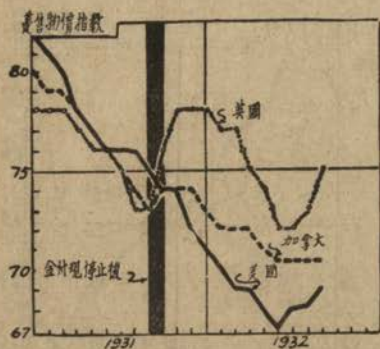
一九二九至一九三二年日、美兩國製造工業中有業人數指數。

一九二六=一〇〇(註)

(註)在一九三一年十二月十三日，日本脫離金本位以前，美日兩國之有業人數頗相似。嗣後日本即較穩定，而美則銳減。

但在一九三一年時之物價，即較前穩定。反視一九一一年之水準，高出百分之四〇。自一九三一年一月至一九三二年九月之物價指數，從未低於一三九，亦從未高於一四六。澳大利鎊價，因欲維持一二五澳鎊等於一〇〇英鎊之平價，故澳之物價水準，亦得較高。商業重振，職工增加；出口貨較恐慌以前亦多百分之二六。此種商業之增益，已使澳大利之預算平衡，稅捐減少。

一九三三年一月十九日紐西蘭減低其鎊價，使一二五鎊等於一

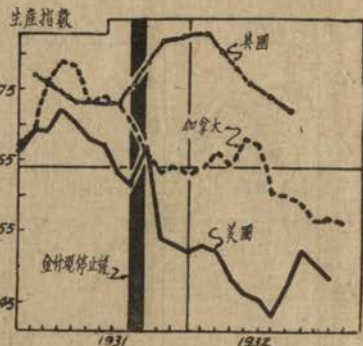


第四十二圖

一九二九至一九三二年加拿大、美國與英國之零售物價指數。

一九二九—一〇〇(註)

(註)自一九三一年秋，停止金付現後，英幣兌換折扣率，為百分之二十五至三十五，加幣兌換折扣率，為百分之十至十五。加之物價適處於英美物價之中間。



第四十三圖

一九二九至一九三二年加拿大、美、英三國工業生產數量指數。

一九二九—一〇〇(註)

(註)加拿大工業製造品數量指數較英國略減，但較美國則跌落稍緩。

〇〇英鎊。原料商品之價格遂得因以上升(註六)。

一九三三年一月三十一日，丹麥依據英國法幣(Sterling)減其通用幣克倫(Krone)價值，為二二又二分之一，(註七)惟當時之幣面平價則約為十八。

此三國之貨幣，皆與金鎊有同一之關係，而目下則自一九二九年起所遭逢之物價跌落情勢，皆已逐漸恢復矣。

(註六)載一九三三年一月二十日紐約講壇(New York Herald Tribune)。

(註七)見一九三三年二月一日紐約時報(New York Times)。

物價之展望(The Price Outlook) 華倫及皮爾生合著。

(本文載農業經濟 (Farm Economics) 第八〇期，一九三三年五月出版。時在美國停止金本位之後不久)。

值茲非常時期中，復興農村之方案，不得不注意及於幣制狀態。故對於貨幣之重要情形，必須較對於農產品之供給及科學的生產或分配之原則，更加深切注意始可。黃金對於物價之關係，拿破崙戰爭時代之情形，各國之遭遇，以及最近美國貨幣法案的將來影響等之研究，實較研究耕牛頭數尤為緊要也。

#### 商品市價之跌落

自一九二九年以來，用金各國之重大問題，厥惟商品市價之大跌。其跌落之原因，係由於金貨需要之增加，而金貨需要之所以增加，又由於各國之欲重建金本位。在世界大戰期間任何商品鮮有若金貨之需要減少者，在各國力謀恢復金本位期間，任何原料商品亦鮮有若金貨之需要增加者，此二種現象蓋同為歷史上所罕見者也。

與上述同樣情形之重要事態，為法國革命時需要減低，經三十餘年之久，迨英國復返於金本位制度時，其需要始行回復。美當法國革命時，係以硬幣為本位。因法國市場之鎖閉，金銀之需要減少，致美國物價上升百分之七十，在一八一八至一八二一年間。因英國復返於金本位，致美之物價降落至百分之三十一。

吾人所生存之現代，各個人之生產量因「分工」而擴張，吾人因之亦各能擁有多量物品。而欲使此種文明得發揮其機能，似必須先有一穩固之交易媒介。加以現代之事業，其大部分又係基於信用。農民，

屋主，政府及鐵道所借入之債均有長至三十餘年之後始行償還者，而人壽保險事業，則為期尚不止此也。

物價跌落所引起之荒涼結果，非文字所得描述。但觀一國所有之銀行倒閉；金證券廢棄；在繁榮中有數百萬工人忽被解僱；社會不安；以及各國革命種種即能明晰此中情形之一斑。

吾人觀天降雨，每以為世界其他各地方亦均在降雨。同樣，吾人亦必以為全世界各地之情形與吾人所居地方之情形相同。實則各國國內商業狀況，恆直接與商品價格之跌落成正比。(註八) 英格蘭在停止金付現以前，其物價之跌落與美國恰相似。停止金付現後，英之物價水準，頗見穩定，而生鐵產量，且亦略有增加，失業少所變化。而美則反是，生鐵產量減過半數，失業則增加二倍以上。瑞典自停止金付現後物價水準頗極穩定。貨運費用亦穩定，但美之貨運費用則見劇跌。德因保持金匯兌本位故。其物價及貨運費用之跌落與美同樣。澳大利亞減低澳鎊對於英鎊之相對價值，物價即顯見復興。(註九)

#### 各國物價水準

各國物價水準，如第四十六表所示，係以戰前及一九二九年為基期，其差異蓋由於（一）基年不同，（二）所括商品之有差異，（三）貨幣立法之變動。

---

(註八)見華倫氏及皮爾生氏著「各國商業狀況」(Warren, G. F. and Pearson, F. A. Business Conditions in Various Countries(載農業經濟(Farm Economics)第七十九期第一八二九頁，一九三三年二月出版。

(註九)載一九三三年二月五日紐約時報(New York times)第四版。

由於採用戰前不同年份爲基期而來之差異，並不重要。

物價劇落，原料商品之跌價必更甚於製造成品。例如生銅價格之跌甚於銅絲價格，小麥甚於麵粉，麵粉跌價又甚於麵包是也。

美國各種商品價格，一九二九年爲一三九，一九三二年十月跌至九四，而原料商品則自一四一跌至七四。在一九二九年時，各種商品價格及原料商品價格原甚調整。通常每因原料商品之跌落較速而物價暫時失調。故如某一國多將原料商品採入物價指數時，則現時該國之物價指數每比較上更行低落。

各國物價水準之所以有重大差別者，其主要原因乃係由於各國所取貨幣政策不同之故也。

由一九三二年十月間各國之物價，可知所有用金國，若仍維持其戰前通用貨幣者，其物價水準均較戰前爲低（表六十四）。德之指數與美國一致；瑞士則較高一點。荷蘭之指數大都屬於原料商品，與美之原料商品指數相近似。十月以後所有維持戰前通貨各國之物價均繼續下跌。

重估通貨價值之國家，其物價均較高，意，法，及比之物價均各三倍，四倍，或竟五倍於戰前，蓋以其以四，或五，或七對一之比重估其貨幣價值也。如將比利時之物價水準五二九以七除之，則結果必爲七六。若與戰前相較，其物價當比美國高出七倍。其數較美國之三十種原料商品指數約高過七倍，較美國各種商品指數則約不足六倍。法之物價若以五除則爲八十二，意之物價若以四除則爲七五。

停止金付現各國，對於物價水準均以隨意設定。此類國家，除英

## 第六十四表

## 一九三二年十月各國之物價水準 (7)

	戰前 =100	一九二九 =100		戰前 =100	一九二九 =100
採用戰前金本位各國			脫離金本位各國		
南非	98(4)	75	智利	294(2)	153
瑞士	95(3)	67	西班牙	169(2)	99
美	94(1)	68	澳大利亞	140(5)	78
德	94(2)	69	紐西蘭	130(6)	87
荷	77(2)	54	日本	128(2)	77
美國原料商品			挪威	123(2)	83
	74(1)	52	丹麥	118(2)	79
採用重估價金幣各國			瑞典	110(2)	79
比	529(3)	62	加拿大	102(2)	68
法	412(2)	66	英	101(2)	74
意	299(2)	67	銀本位各國		
			中國(上海)	178(2)	104

(1) 1910-1914=100

(2) 1913=100

(3) 1914=100

(4) 1910=100

(5) 1911=100

(6) 1909-1913=100

(7) 美國物價，取自華倫及皮爾生原著，“從1720至1933年213年間美國零售物價”

載康奈爾大學農業實驗所第一四二次報告第十頁，及七五頁。德，瑞士，荷，南非，比，法，意，智利，丹麥，紐西蘭，澳大利，挪威，瑞典，西班牙，之物價，取自美國勞工統計局勞工月刊 (Monthly Labor Review)，第三十六卷，第三期，第七百至七百〇二頁。加拿大及日本之物價，取自華倫及皮爾生合著物價，第十七頁。英格蘭之物價取自聯合準備公報 (Federal Reserve Bulletin) 第十六卷，第十二期第八〇二頁。又第十九卷第二期第九十三頁。中國之物價取自上海物價月報民二十年三月及十二月份。

格蘭及坎拿大外，其物價均顯然高於戰前。澳大利亞之物價高於戰前者且及百分之四十焉。

一國物價之與戰前比較者及與最近時期比較者，其間互有關係。試行維持戰前通貨之各國，其物價在一九三二年十月者僅達一九二九年物價水準之三分之二。在一九二九年以前重估貨幣價值之各國其物價之跌落疾徐略同，因其在一九二九年以後並未變更其貨幣中之金量故也。

停止金付現諸國，在未停止以前，其物價均有一致跌落之現象。停止以後，有不少國家均已增高其物價水準。頗堪注意者即各國之中多有抱極端之保守主義者。世常謂一國苟拙於補救其通貨者則其國必將發生如德國所經歷之極度貨幣膨脹。已經停止金付現者現已有三十四國，除停止金付現後隨有革命發生者外，所有停止金付現各國，均未發生過通貨過於膨脹之現象。多數國家前均執於自利過甚。然以後亦漸循較聰明之路向以回復其物價水準。南非，紐西蘭及丹麥近均向此方進行。較為重要之近代國家而發生極度貨幣膨脹者未之有也，然間有因革命而遭此變故者，則不在此例。蓋管理貨幣及其他國事不良，以致引起革命者固恆難免於貨幣膨脹之危險也。

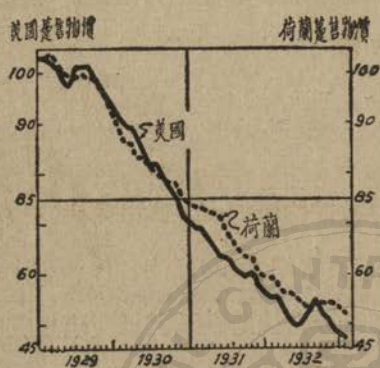
如以一九二九年之物價為一〇〇，則自一九二九年至一九三二年間，八金本位國家之物價平均，當為六六，其已脫離金本位之九國，除智利外，則均為八十。

#### 普通證券價格

一國若停止金付現後，每可從心所欲而設定其物價水準。例如英格蘭，瑞典以及其他各國，脫離金本位後，任令金價變易，而其國內



之物價水準，卻能維持不變。丹麥，紐西蘭，對於提高其國內之物價水準。亦已採得有效步驟。

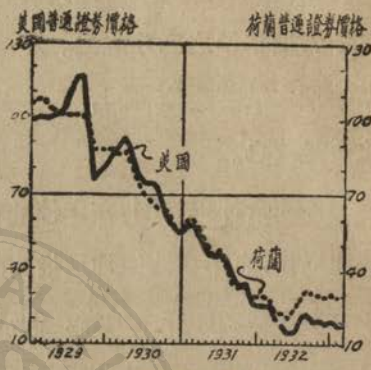


第四十四圖

一九二九至一九三三年間，荷蘭零售物價指數及美國三十種原料商品價格指數

一九二九年=一〇〇(註)

(註)參看第四十五圖後附註。



第四十五圖

一九二九至一九三三年間荷蘭及美國之普通證券價格指數。

一九二九年=一〇〇(註)

(註)此時期中，美荷均維持其戰前所定之金價，故兩國物價之下落動向，頗相一致。商品價格跌落之結果，兩國之證券價格亦同樣下落。

繼續維持金本位諸國——法，瑞士，荷，意及美——其商品價格，即均隨世界金貴風潮而繼續跌落。

各國之證券價格，每追隨各國之物價政策而改變。自一九二九年以後，美國及荷蘭之商品及普通證券價格其動向頗極一致。兩國之金價仍為戰前所定之購買法價，而其商品價格，則均跌約百分之五十左右；其普通證券之價格動向亦一致（圖四十四及四十五）。（註十）

(註十)圖四十四至六十六之統計材料來源如下：

英國：英國之躉售物價指數（一九一〇——一九一四——一〇〇）採自華倫氏，皮爾生氏及史朵克氏所著「二一三年躉售物價，（一七二〇——一九三二）（Warren, G.F., Pearson F. A., and Stoker, H. M. "Wholesale Prices for 213 years, 1720-1932."）」康乃爾大學農業實驗所報告第一四二號，第十四頁，一九三二年十一月出版。

通證卷價格指數（一九二九——一〇〇）係根據丹尼（Dane）之倫敦指數製成，摘自紐約證券交易所經理之報告（New York Stock Exchange, Report of the President）第八九頁，一九三〇年五月一日及一九三一年五月一日出版，又紐約證券交易所公報（New York Stock Exchange Bulletin）第四卷第三期第十三頁，一九三三年三月出版及其他各期。

英國保息證卷及股票價格指數（一九二九——一〇〇）係根據倫敦劍橋經濟月刊（London and Cambridge Economic Service, Monthly Bulletin）第十一卷第三期第八十七頁，一九三三年三月廿三日出版，及其他各期。

利物浦之澳麥價格，採自英國農漁部農產品行市報告。（Agricultural Market Report, Ministry of Agriculture and Fisheries）此項資料係由華盛頓農業經濟局（Bureau of Agricultural Economics, Washington）威爾先生（E. E. Vial）所供給。

瑞典：瑞典躉售物價指數（一九一三——一〇〇）採自史篤孔之史文商業銀行指數（Index Svenska Handelsbanken, Stockholm）第八卷第八十七期第六十六頁，一九三三年三月出版及其他各期。

工廠股票價格指數（一九二九——一〇〇）根據十二個具代表性的瑞典工廠之股票開價及十一個具代表性的工廠之股票開價製成，均摘自斯干的哪維亞信用票據情況季報（Skandinaviska Kreditaktiebolaget, Quarterly Report）第一期第十九頁，一九三三年一月出版及其他各期。

債票價格指數（一九二九——一〇〇）係根據實業公債之債票之實際利息製成，採自斯干的哪維亞信用放款季報（Skandinaviska Kreditaktiebolaget, Quarterly Report）第一期第十九頁一九三三年一月出版，及其他各期。

荷蘭之躉售物價指數（一九二九——一〇〇），係根據聯合準備公報（Federal Reserve Bulletin）第十九卷第三期第一六四頁，一九三三年三月出版，及其他各期。

普通證券價格指數(一九二九=一〇〇)係根據中央統計局之阿姆斯特丹姆(Amsterdam)指數,該數則摘自紐約證券交易所經理報告(New York Stock Exchange, Report of the President,) 第八十九頁,一九三一年五月一日及紐約證券交易所公報(New York Exchange Bulletin)第四卷第三期,一九三三年三月,及其他各期。

美:美國各種商品躉售價格指數(一九一〇——一九一四=一〇〇)摘自華倫氏,皮爾生氏「物價」(Warren, G. F. and Pearson, F. A. Prices)第十三頁,一九三三出版。

三十種原料商品躉售價格指數(一九一〇——一九一四=一〇〇)採自華倫氏,皮爾生氏,及史朵克氏「二一三年躉售物價」(一七二〇,一九三二)(Warren, G. F., Pearson, F. A. and Stoker, H. M., Wholesale Prices for 213 years, 1720-1932) 康乃爾大學農業實驗所報告第一四二期,第七十五頁一九三二年十一月出版。

美國證券價格指數(一九二九=一〇〇)係根據杜強氏(Dow Jones)之三十種工業品收盤價格,載於華爾街雜誌(Wall Street Journal)最近各期。

美國債票價格指數(一九二九=一〇〇)係根據六十種混合債票「標準」價格指數摘自標準貿易及證券(Standard Trade and Securities)統計公報(Statistical Bulletin)第六十七卷,第三十二期,第一章,第四十三頁,一九三三年三月出版,及其他各期。

二十種優先股票價格及二十種銀行股票價格指數(一九二六=一〇〇)亦係摘自標準貿易及證券, (Standard Trade and Securities) 統計公報(Statistical Bulletin)第六十七卷第三十二期第一章第三七——四〇頁一九三三年三月出版,及其他各期。

國外貿易船隻海運總噸數指數(一九二九——一九三〇=一〇〇,季差已設法除去)其根據材料摘自現代商務調查, (Survey of Current Business) 美國商部國際貿易局出版,第十三卷第四期第三五頁,一九三三年四月,及其他各期。

小麥躉售價格為明尼坡里斯(Minneapolis)北春第一號小麥, No.1, Northern Spring)羊毛躉售價格,為阿海阿省家產中等含油羊毛,波士頓之價格以及紐約市乳酪特豐之牛油躉售價格,均摘自美勞工部勞工統計局躉售物價(Wholesale Prices)第六——七頁,一九三三年二月出版及其他各期。

比利時:躉售物價指數(一九一四年四月=一〇〇)係摘自勞工月刊Monthly Labor Review)第三六卷第三期第七〇〇頁,一九三三年三月出版,及其他各期。

普通證券價格指數(一九二九=一〇〇)係根據於比利時國立銀行指數載於紐約證券

交易公報 (New York Stock Exchange Bulletin) 第四卷第四期第十三頁，一九三三年四月出版，及其他各期。較早之材料則為紐約證券交易所史密斯 (A. Tate Smith) 先生所供給。

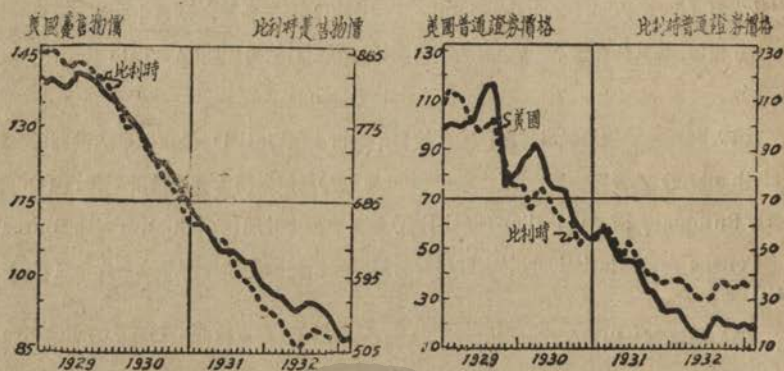
澳大利亞：澳對倫敦出售之電匯率摘自「統計」 (Statist) 最近數期。澳洲美爾鉢 (Melbourne) 之躉售物價指數 (一九一一—一〇〇) 係摘自澳大利亞統計季報，(Quarterly Summary of Australian Statistics) 全國普查統計局 (Commonwealth Bureau of Census and Statistics) 所製。該項材料為華盛頓美國農業經濟局威爾 先生 (E. E. Vial) 所供給。

澳船海運噸數指數 (一九二九—一九三〇—一〇〇季差已除去) 係摘自國際聯盟統計月報。(League of Nations, Monthly Bulletin of Statistics) 該項材料為紐約市製酪業聯合會李加 先生 (W.M. Requa) 所供給。

澳之普通股票價格指數 (一九二六年五月—一〇〇)，優先股票價格指數 (一九二六年五月—一〇〇) 及銀行股票價格指數 (一九二六年五月—一〇〇) 係摘自美爾鉢證券交易所公報 (Official Record, The Stock Exchange of Melbourne, Australia) 該項材料係紐約市標準統計公司 (Standard Statistics Company, Inc.) 華興 先生 (C. L. Washing) 所供給。

小麥價格 (已用倫敦匯率核正者) 係根據于澳大利西德尼 (Sydney) 磨粉小麥之平均躉售價格，載新南威爾斯統計季刊 (New South Wales Statistical Bulletin) 澳大利亞含油羊毛各交易場所之價格之平均數，摘自澳大利亞羊毛商全國公會報告書。(Reports of National Council of Wool Selling Brokers of Australia) 西德尼 (Sydney) 超等牛油價格係摘自西德尼，勃勒斯各脫牛油股份公司通告書。(Butter Circular, Prescott, Ltd., Sydney, Australia) 該項材料皆為華盛頓美國農業經濟局威爾 先生 (E. E. Vial) 所供給。

一九二六年十月二十五日，比利時以七對一之比，重估其本位幣價，自是以後比利加 (belja) 之金平價遂得維持。比國之商品價格，雖較美國高過七倍，然自一九二九年以後物價在兩國均有相等之跌落，兩國普通證券之價格同時下跌者幾達三年有餘 (圖四十六及四十七)



第四十六圖

第四十七圖

一九二九至一九三三年間比美兩國之  
 普通物價指數

戰前=一〇〇

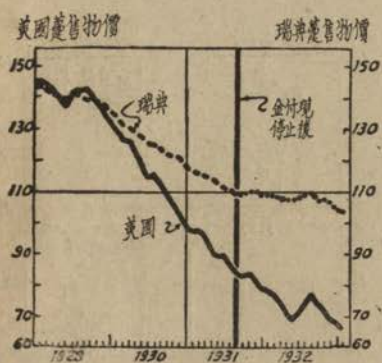
一九二九至一九三三年間比美二國之  
 普通證券指數

一九二九年=一〇〇(註)

(註)自一九二六年十月二十五日以後，比幣內所含金量，即無變化。比美兩國之物價，亦同趨低落。兩國之普通證券價格，均約跌百分之七十五。

瑞典及美國亦有同樣之情形(圖四十八及四十九)。商品及普通證券價格，於一九三一年九月廿九日瑞典停止金付現以前，其動向均一致，自是以後，瑞典之普通證券價格即相當穩定於較高之水準上。而美國之商品及普通證券價格則續有跌落。一九三二年十二月之瑞典普通證券價格較一九三一年九月漲高百分之二，而美則較低百分之五十。

英格蘭於一九三一年九月二十一日停止金付現，自後商品價格即得維持於比較安定之水準上，然美之物價則跌落不已(圖五十)。二

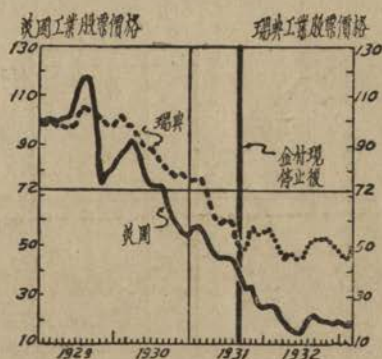


第四十八圖

一九二九至一九三三年間瑞典產物價指數，及美國三十種原料商品價格指數。

戰前=一〇〇(註)

(註)在一九三一年九月二十九日，瑞典脫離金本位以前，瑞美兩國之物價動向一致。嗣後瑞典物價，頗見穩定；而美之物價，則下跌不已。



第四十九圖

一九二九至一九三三年間瑞典與美國工業股票價格指數。

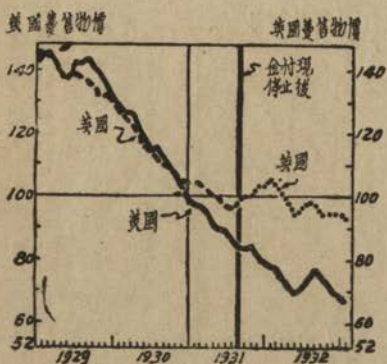
一九二九年=一〇〇(註)

(註)美之普通股票價格，自一九二九年以後，恆繼續下跌。瑞典之普通證券價格，在一九二九至一九三一年間，亦見跌落，惟在一九三一年以後即大致穩定。

國之普通證券價格則均隨物價而變。迄英格蘭停止金付現時為止，商品價格與普通證券價格之動向頗一致。自是以後，英格蘭之商品及普通證券價格即穩定於較高之水準上，而美則兩者均見跌落（圖五十及五十一）。

### 債 票

一切財產之價值，均根據於商品之價格。農莊之家畜，穀倉之糧食，商店之貨物，以及固定形式之牆，倉，室，貨車，船等：一切財產，莫不隨商品價格之跌落而跌落。財產價值既依附於商品價格，則抵押

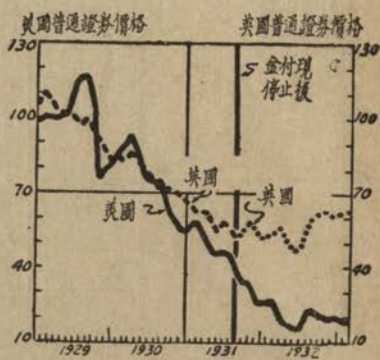


第五十圖

一九二九至一九三三年間英國及美國之原料商品躉售價格指數。

一九一〇至一九一四年=一〇〇(註)

(註)在一九三一年九月二十一日，英國放棄金本位以前，兩國之物價動向頗相一致。嗣後英國之物價即比較穩定，而美國則下跌不已。



第五十一圖

一九二九至一九三三年間英國普通股票及美國普通股票價格指數。

一九二九年=一〇〇(註)

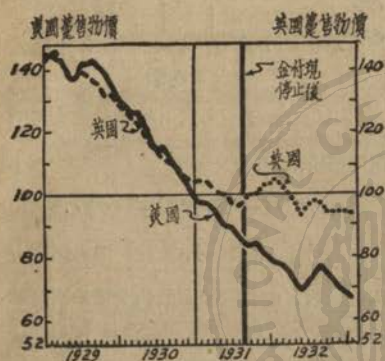
(註)在一九三一年九月二十一日，英國停止金付現以前，英美兩國之普通證券價格動向略同。一九三三年三月，英國之普通股票價格較一九三一年九月高百分之二十二。美則低百分之五十二。

品，公債票以及其他各項信用之價值自必為商品價格變動所影響。物價跌落之結果，遂使財產貶值尋至對於以前公認為穩定之抵押品感覺不敷。一九二九年，美國負債總額，估計約當其財產價值百分之五十六。(註十一)嗣後商品價格驟然降落，國富價值遂不復能超過公私債之總額。一國國內之物價政策，其影響於其國內之抵押品，公債及其他信用價值。良匪淺鮮也。

(註十一)華倫及皮爾生合著物價第二三七頁，一九三三年出版。

在一九三一年九月廿一日英格蘭停止金付現以前，其商品價格與美之物價動向頗一致（圖五十二）。公債價格亦然。自停止金付現以後，英國之商品價格即較見穩定，而保息股票之價格亦有增加（圖五十三）。美則商品及債票之價格均見跌落。

瑞典與美國間亦有此種情形（圖五十四及五十五）。在瑞典未

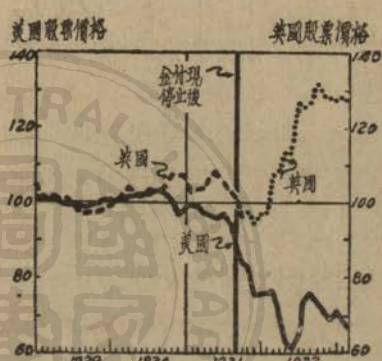


第五十二圖

一九二九至一九三三年間英美兩國原料商品零售價格指數，英國根據沙貝統計 (Statist-Sauerbeck Index)。

一九一〇至一九一四年=一〇〇(註)

(註)參閱第五十三圖後附註。



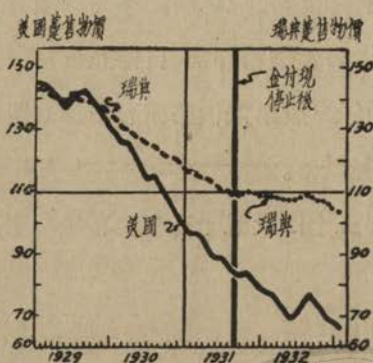
第五十三圖

一九二九至一九三三年間英國定息股票及美國債券價格指數。

一九二九年=一〇〇(註)

(註)英美兩國商品及債券，在一九三一年九月二十一日，英國停止金付現以前，其價格動向趨於一致，以後英國之商品價格，較為穩定。倫敦定息股票價格，且上升約百分之二十五。美國之商品價格，則下跌不已。紐約債券價格則較一九三一年九月，更跌落百分之二五。



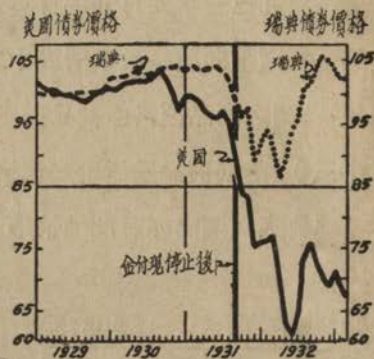


第五十四圖

一九二九至一九三三年間瑞典貨物價指數，及美國三十種原料商品價格指數。

戰前=一〇〇(註)

(註)參閱第五十五圖後附註。



第五十五圖

一九二九至一九三三年間瑞典及美國債券價格指數。

一九二九年=一〇〇(註)

(註)在一九三一年九月，瑞典放棄金本位以前，瑞典兩國之商品及債券價格動向，皆係一致。一九三三年三月，瑞典之債券價格較一九三一年九月時之價格高百分之四。美則低百分之二五。

停止金付現以前，瑞典兩國之債票價格動向頗一致。自一九三一年九月二十九日瑞典停止金付現後，其債票價格即上升而在美則見跌落。

### 澳大利亞

澳於一九二九年十二月停止金付現，惟仍保持其澳鎊在國外匯兌中之相近平價，因之其物價水準亦遂與當時保持金本位之美利堅與英格蘭相同(圖六十二)。

一年半之後，德國停止金付現，然仍維持其貨幣在國外匯兌中

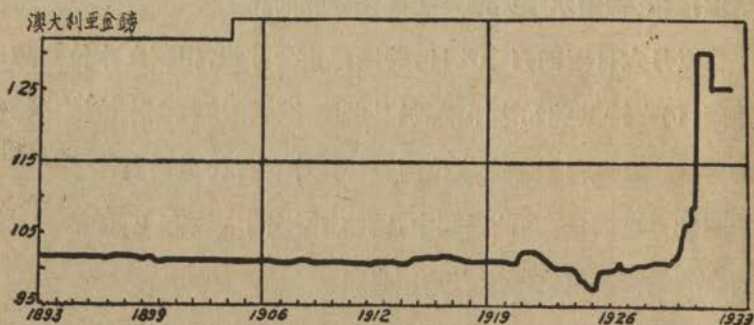
之平價，故其物價水準亦幾與美國完全相同。

自三月六日至四月十八日，美國停止金付現，但對金本位國際間之外匯，仍支持其美元之平價。於是美國之物價遂隨金本位國之物價以爲轉移。在國內脫離金本位而在外匯中仍保持其通貨之平價各國之中僅此三例而已。在此三國中，其物價水準，在實際上，固無異於仍以黃金爲貨幣本位之國家之物價也。

一國無論有若干可供運用之通貨或信用，苟其通貨能保持平價者，其國之物價水準即與以金本位貨幣計算之物價水準無異。

苟通貨尚能保持其平價者，發行多量紙幣亦無甚效果。最近三年，美國屢圖膨脹其通貨及信用，藉以提高其物價，同時又力使現幣及信用券，每元之價值，等於黃金二三·二二公釐。此類努力在過去未見有效，在將來亦必成爲徒勞。蓋每盎斯黃金及若干磅其他商品之相對價值，其決定在乎全世界而不在于某一國也。故通貨一日不離黃金商品價格即一日不受任何物質控制。惟有變更其通貨之金值，始能如人所願而規定其物價水準。欲同時控制通貨所含之金量及物價水準實不可能。此種觀念，實屬一經濟上之幻想，雖已有若干信徒，不憑證據而接受之，究無事實上之根據也。

一九三一年一月及二月，澳大利亞減低澳鎊價值，使一三〇澳鎊等於一〇〇英鎊。時每英鎊值金一一三·〇〇六公釐（圖五十六及五十七）。如此可使澳鎊價值自一一三·〇〇一六公釐黃金減至八六·九二公釐黃金，是即等於減低澳鎊所含金成分百分之二三·一，亦即等於提高金價百分之三十。（註十二）是時黃金價值上升極速，英格蘭



第五十六圖

--八九三至一九三三年間英金百鎊所值之澳鎊數目(註)。

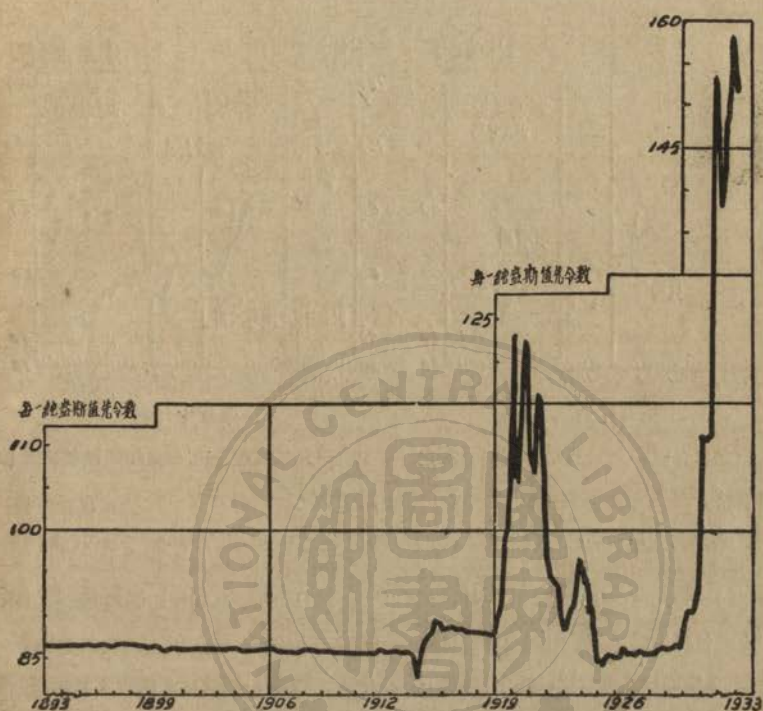
(註)自一八九三至一九三〇年，澳鎊英鎊之兌換率頗見穩定。一九三一年正月英匯率，定為澳鎊一三〇換英鎊一〇〇。一九三一年十二月，比率低減，每一二五澳鎊，即可兌一〇〇英鎊。

之物價其跌落一如美國。自一九三〇年十二月至一九三一年三月，物價在英國跌百分之一，在美國跌百分之五，在澳則漲百分之三。

自一九三〇年十二月至一九三一年二月，澳之小麥價格上漲百分之八，同時澳麥在利物浦之價格下落百分之十六（圖五十八及五十九）。澳洲物價比較利物浦上漲約百分之二十九。

一九三一年九月，英國不再維持金付現，是年十一月，英國金價即上升百分之三十四。自澳鎊對英鎊之平價訂得溢價百分之三十以

(註十二)依照威爾生氏 (Wilson, R) 一八九三至一九三一年「倫敦之澳匯」，(Australian Exchange on London) 經濟紀錄 (The Economic Record) 第七卷，第十二期，第一二五頁，一九三一年五月出版，英鎊對澳鎊之溢價在一九三〇年一月為百分之二·一九至一九三〇年十一月，即漲為百分之九·〇〇。



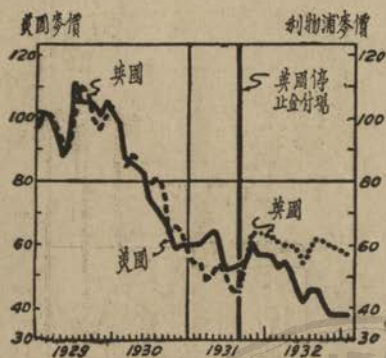
第五十七圖

一八九三至一九三三年間購金一盎司所值之澳先令數(註)。

(註)自一九三一年起，澳即實行管理貨幣，使金價高於戰前水準百分之七十五。

後，澳洲內地之小麥價格應較利物浦麥價高百分之三十，較世界以金計算之物價則高百分之七十四。在實際上澳洲內地麥價較利物浦，確增百分之二十九，較世界以金計算之價格則高百分之七十三。

過去二十四個月之間，澳之羊毛價格指數較之美國之羊毛價格指數已高出百分之四十八(圖六十)。

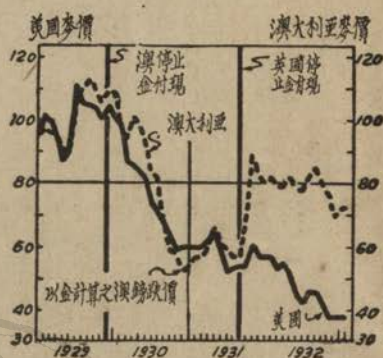


第五十八圖

一九二九至一九三三年間英美二國之小麥價格。

一九二九年=一〇〇(註)

(註)在一九三一年九月二十一日，英國停止金付現以前，英美兩國小麥價格動向一致。以後英格蘭麥價比較穩定，美則下跌不已。



第五十九圖

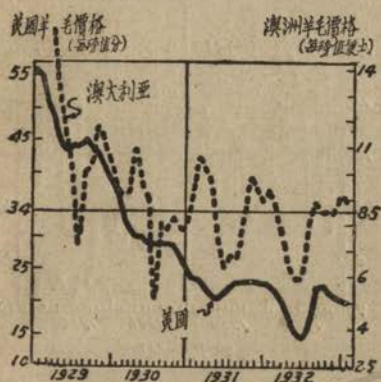
一九二九至一九三三年間澳美之小麥價格。

一九二九年=一〇〇(註)

(註)一九二九年中，澳美兩國之小麥價格，動向一致。自一九三〇年十二月至一九三一年二月，澳貶低其通貨之金值，同時麥價亦見上升。

二國牛油價格動向，在澳鎊之黃金價值未降落以前頗見一致，在過去之二十四個月中，澳大利亞牛酪類之物價約當一九二九年水準之百分之七十二；在美則為百分之五十三（圖六十一）。

一九三一年九月廿一日，英格蘭停止金付現。英澳匯兌平價仍係一三〇澳鎊對一〇〇英鎊。一九三一年十二月三日，此匯率變為一二五對一〇〇。澳之物價水準始終高於英之物價水準。澳之所以管理其通貨，使金價較戰前水準提高約百分之七十五者，蓋為完成此舉也



第六十圖

一九二九至一九三三年間澳美二國之羊毛價格(註)。

(註)在澳幣價格尚能維持平價期間，澳美兩國之羊毛價格動向，頗相一致。自澳鎊減值後，羊毛價格即升。



第六十一圖

一九二九至一九三三年間澳美二國之牛油價格(註)。

(註)在澳幣價格尚能維持平價期間，澳美二國牛油價格動向頗相一致。一九三一年一月後，澳牛油價格約當一九二九年價格之四分之三。美之牛油價則約當一半左右。

(圖五十七)。

商業狀況，每追隨物價水準。是以在一九三一年，澳之貨幣未曾變動以前，澳洲輸運較之美國無大差別(圖六十三)。嗣後澳之輸運增加極速，而美則迅減。

貨幣重估價之後，澳之普通證券，價格上漲，而美則續跌(圖六十四)。一九三二年十一月，美之證券價格僅當一九二九年水準之百分之二十，而在澳則為百分之七十九。

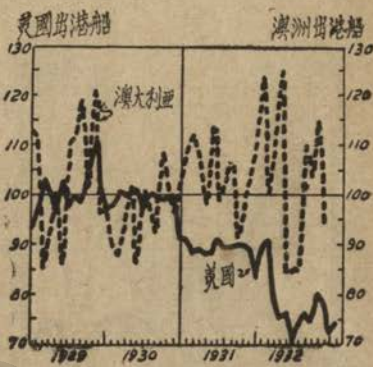


第六十二圖

一九二九至一九三三年間澳臺售物價指數及美三十種原料商品指數。

戰前=一〇〇(註)

(註)自澳改澳鎊之金值後，其商品價格即較為穩定。同時美之價格卻跌百分之二十二。



第六十三圖

一九二九至一九三三年間，澳美兩國出港船隻指數。

一九二九年=一〇〇(註)

(註)一九二九至一九三〇年中，澳美兩國出港船隻噸數指數，極為相似。自澳實行管理貨幣以後，其出港船隻噸數，即能繼續維持其較高之水準。同時美之出港船隻噸數，則低落百分之二十一。

澳之優先股票價格亦逕見上升，較之一九二九年略有增漲(圖六十五)。

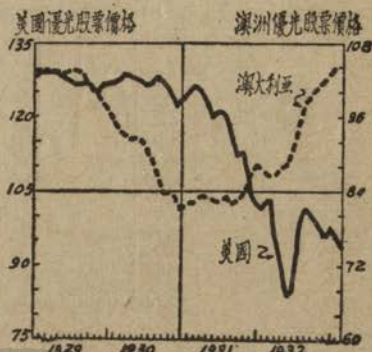
貨幣重估價之後，澳之銀行股票價格頗見安定(圖六十六)。美之銀行股票價格則劇跌。因物價水準之跌而銀行破產，銀行股票價值亦隨之而迅跌焉。

### 南 非

南非亦如美國，擁有豐富之金貨供給，久不放棄其戰前之通貨制度，其境內狀況之劣亦如美國，銀行存金多被顧主收回，至一九三二



第六十四圖



第六十五圖

一九二九至一九三三年間澳洲普通股票及美國普通工業股票指數。

戰後=一〇〇(註)

(註)二國之普通股票價格，在澳未施行管理貨幣以前，跌勢相同。以後澳之普通股票，上升百分之五五。美則跌百分之六三。

一九二九至一九三三年間；澳美之優先股票價格指數

戰後=一〇〇(註)

(註)自一九三一年一月，澳大利亞即實行管理其貨幣，使其商品價格，在二年間，較為穩定。一九三三年二月，澳優先股票價格，較一九三一年一月高百分之二十九。美則低百分之二十三。

年十二月二十七日遂不得不停止金付現焉。

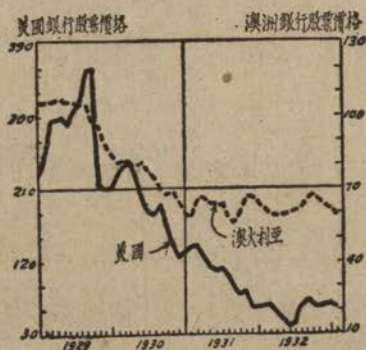
下文摘自私人文件及報紙：

『南非貨幣而與英國法幣相連者乃謂使出礦之金價，每一純盎司所值自八十五先令增至一二〇先令之謂也』。此為某金礦主於其私函中所述。

『所堪注意者金價增漲已達百分之四十一。

『羊毛，生皮，以及熟皮之價格，隔一夜即漲起百分之三十至三





第六十六圖

一九二九至一九三三年間 澳、美銀行股票價格指數。

戰後 = 100 (註)

(註)自一九二九年至一九三〇年十二月，澳美二國之銀行股票價格因金價上升皆行跌落。一九三〇年一月，澳即貶低澳鎊之金價。美則繼續維持其戰前之金價，以致銀行股票，繼續跌至極低之水準。一九三三年二月，澳之銀行股票，約及一九二九年水準之二分之一以上。而美則僅達五分之一。

十五，故多數農民之物產已不復有慘淡之狀矣。』某經濟學家函中語。

「南非之羊毛價格，較十二月高約百分之四十至四十五。羊毛價格之增，係由於南非金鎊跌價，世界羊毛價格增漲百分之五至七·五之故」。見一九三三年一月二十三日之公民報 (Die Burger)。

「政府對於委派各項公務人員方面不再緊縮限制。過去一年以來未嘗任命一人，但在本年四月，則有許多新公務人員被派工作」。

由各方觀察，可以見到零售物價上升必甚微。因美國之分配費用已與較高之物價水準相調整，故此一方面之零售物價殊不需增加，

惟亦將不致於再跌。無論如何，零售物價之百分率終不致高過農售物價。

### 英國及美國之小麥價格

一國苟停止金付現，其國內之物價水準，每能如願設定。在一九三一年九月二十一日英國停止金付現以前，英美兩國小麥之價格動向頗一致，在停止金付現之前二年中，英國小麥價格下跌百分之五十五，美則下跌百分之四十八。停止金付現後，英鎊跌價，同時利物浦之小麥價格即行上升。一九三一年十一月，英鎊價值，跌至等於美金三·七二元，約當平價之百分之七六·四。(註十三)倫敦金價則上升為一一三先令八辨士，約當百分之三十四，小麥價格上升百分之四十二，較金價略見升漲。該項漲出之價額，蓋由於美及其他各國以金計算之小麥價格亦有所漲之故。

一九三三年三月以前十五個月中，英美兩國之物價關係如下，即倫敦之金價上升百分之三十九；而利物浦之以英幣計算之小麥價格指數，平均較明尼坡里(Minneapolis)高百分之二十八。

### 利物浦與美之棉花價格

(註十三)華倫氏及皮爾生氏著，「二一三年躉售物價(一七二〇—一九三二)」(Warren G. F., and Pearson, Wholesale Prices for 213 years, 1720-1932) 康乃爾大學農業實驗所報告第一四二次，第二〇—二一頁，一九三二年十一月出版。

每包棉花與每盎斯金之比值，須視世界金之供需狀態，以及世界之棉花供需狀態，始可決定。爲擡高棉價計，固可將棉花每包之磅數減少，然仍不能變更每磅棉與每盎斯金間之交換率也。同時亦可將每金元內所含之金量，加多或減少，以變更棉花以金元代表之價格，（註十四）惟亦不能變更每包棉及每盎斯金之比值也。各國之變更其通貨金值，即可爲一良好例證。

例如，一九三一年九月十四日，紐約棉花每磅值六·六分，兩星期以後僅值六·一分，以金計算之價格約低減百分之七·六。利物浦棉花則每包自一五五先令漲至一九九先令，以先令計算之價格約漲百分之二八，但同時以金計算之鎊價卻跌百分之二十一。故黃金價值與棉花價值，完全爲二種行市，與先令內含之金量無涉。

同一事態可見於一九三三年四月十九日美國官方停止金付現之際。四月十八日每包棉花在利物浦值金一·八四九盎斯；在紐約則值一·六五七盎斯（註十五）此種差額與平時大致彷彿（表六十五）。

四月十九日美國正式停止金付現。四月二十日，利物浦之棉花每包值金一·八二二盎斯。以金計算之棉價，跌百分之一。紐約以美元計算之棉價上漲百分之八·八，惟如將美元貶值之關係除去，則該日紐

---

（註十四）惟由此而發生價格變化，可以刺激國內之需要，使物價因之而上漲。而乃對價值方面更發生第二種之影響。

（註十五）四月一日至十三日，利物浦每包棉花值金一·八一盎斯。紐約每包棉花則值金一·五九盎斯，此際漲風頗和。四月十一日後，紐約棉花較利物浦略高，此則或係因美元將貶值之故。

一九三三年二月至四月每包棉花值金數 (以盎司計)

日 期	利物浦價格 每磅值銀士	紐約價值 每磅值分	倫敦金價 每盎司值 先令	紐約金價 每盎司值 美元	每包棉花值金數以盎司計		差 額	細約以金 計價及以 美元計價 之百分比
					利 物 浦	紐 約		
1 月 1 日	5.02	5.90	121/23 1/2	\$20.67(1)	1.726	1.427	0.299	0
1 月 2 日	4.93	5.90	121/33 1/2	20.67	1.694	1.457	0.237	0
1 月 3 日	4.94	6.00	121/3	20.67	1.689	1.439	0.250	0
1 月 4 日	5.02	5.95	121/3	20.67	1.733	1.451	0.282	0
1 月 5 日	4.98	6.00	119/9	20.67	1.681	1.463	0.218	0
1 月 6 日	4.90	6.05	121/2	20.67	1.682	1.463	0.219	0
1 月 7 日	4.86	6.15	121/2	20.67	1.674	1.488	0.186	0
1 月 8 日	4.94	6.10	121/7 1/2	20.67	1.692	1.476	0.216	0
1 月 9 日	4.79	6.35	120/8	20.67	1.654	1.536	0.118	0
1 月 10 日	5.25	6.85	120/13	20.67	1.821	1.657	0.164	0
1 月 11 日	5.24	6.75	120/3	20.67	1.827	1.581	0.246	0
1 月 12 日	5.14	6.55	119/7	20.67	1.701	1.584	0.207	0
1 月 13 日	5.13	6.55	120/2	20.67	1.719	1.584	0.207	0
1 月 14 日	5.15	6.25	120/4 1/2	20.67	1.783	1.582	0.271	0
1 月 15 日	5.05	6.35	120/6 1/2	20.67	1.734	1.586	0.207	0
1 月 16 日	5.08	6.45	120/6 1/2	20.67	1.734	1.572	0.196	0
1 月 17 日	5.13	6.50	120/7 1/2	20.67	1.743	1.572	0.202	0
1 月 18 日	5.13	6.35	120/7 1/2	20.67	1.743	1.560	0.202	0
1 月 19 日	5.06	6.35	120/10 1/2	20.67	1.768	1.52	0.256	0
1 月 20 日	5.13	6.30	120/9 1/2	20.67	1.745	1.548	0.197	0
1 月 21 日	5.03	6.40	120/11 1/2	20.67	1.767	1.524	0.243	0
1 月 22 日	5.13	6.35	120/11 1/2	20.67	1.767	1.524	0.243	0
1 月 23 日	5.17	6.35	120/11 1/2	20.67	1.788	1.533	0.255	0
1 月 24 日	5.15	6.30	120/4	20.67	1.783	1.524	0.259	0
1 月 25 日	5.06	6.40	120/7 1/2	20.67	1.748	1.548	0.200	0
1 月 26 日	5.16	6.45	120/4 1/2	20.67	1.786	1.548	0.238	0
1 月 27 日	5.12	6.50	120/7	20.67	1.783	1.523	0.260	0
1 月 28 日	5.22	6.50	121/	20.67	1.763	1.572	0.193	0
1 月 29 日	5.22	6.60	120/9 1/2	20.67	1.818	1.597	0.204	0
1 月 30 日	5.28	6.65	121/1	20.67	1.818	1.584	0.234	0
1 月 31 日	5.38	6.55	120/11	20.67	1.830	1.597	0.233	0
2 月 1 日	5.31	6.75	121/4	20.67	1.837	1.633	0.204	0
2 月 2 日	5.35	6.75	121/8	20.67	1.832	1.621	0.211	0
2 月 3 日	5.35	6.75	121/8	20.67	1.842	1.657	0.185	0
2 月 4 日	5.37	6.85	121/8	20.67	1.842	1.657	0.185	0
2 月 5 日	5.36	6.85	120/9 1/2	20.67	1.849	1.657	0.192	0
2 月 6 日	5.29	7.25	120/2	22.47(1)	1.834	1.613	0.221	8.726
2 月 7 日	5.27	7.45	120/6	22.69(1)	1.822	1.642	0.180	9.752
2 月 8 日	5.30	7.50	119/1	22.29(1)	1.855	1.682	0.173	6.761
2 月 9 日	5.33	7.60	118/2	22.47(1)	1.882	1.691	0.191	6.761
2 月 10 日	5.37	7.65	118/2	23.01(1)	1.893	1.642	0.251	11.349
2 月 11 日	5.37	7.60	119/	23.01(1)	1.893	1.642	0.251	11.349
2 月 12 日	5.41	7.60	121/4	23.70(1)	1.903	1.659	0.240	11.758
2 月 13 日	5.41	7.60	121/4	23.70(1)	1.903	1.674	0.209	10.815
2 月 14 日	5.41	7.60	122/6	23.04(1)	1.881	1.628	0.253	9.822
2 月 15 日	5.53	7.50	122/6	23.86(1)	1.884	1.628	0.255	11.439
2 月 16 日	5.55	7.50	122/6	23.86(1)	1.884	1.655	0.229	15.467
2 月 17 日	5.73	8.25	123/9	24.60(1)	1.929	1.677	0.252	19.001
2 月 18 日	5.73	8.25	124/8	24.30(1)	1.915	1.698	0.217	17.529
2 月 19 日	5.83	8.30	123/5	24.18(1)	1.968	1.716	0.252	17.001

(1) 從美元在法國荷蘭瑞士與比利時各金本位國之平均價值方面推算所得。

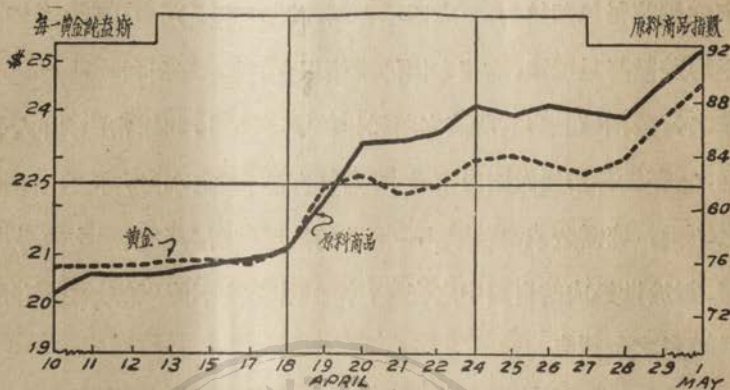
約市之棉花每包即值金一·六四二盎斯。其間所差〇·一八盎斯之金，較平均差額略見低減。棉花之價仍繼續以金計算。其在利物浦及紐約所值之黃金價值。與其所值之美元價值迥不相同，此係常識，吾人皆宜知之。在世界市場及國內市場中原料商品之顧主本身，亦可決定商品之交換，究需金或銀若干。一國苟將其現幣所合金或銀之成分改變時，對於世界或其自國中之交易，亦難欺罔，決不能以等量之商品，交換較多之金貨也。

減低美元之黃金成分，不但能影響棉花之需要，且可提高美棉價格，促進商業，並增加貨品之需要。惟縱使如此，紐約及利物浦棉花對黃金之價值，亦只能因地方不同之關係，而有所差別，未能因兩國中之任何一國使用特種貨幣而乃各異也。

#### 原料商品價格

四月十九日，美國正式停止金本位。黃金每盎斯在平時值二〇·六七元者，在四月二十日竟值二二·六九元，約漲價百分之九·八此就美元在法，比，荷，瑞士四國所值之平均價格以觀，即可知也。此百分之九·八之漲價中，百分之二，係發現於四月十八日，以美元疲軟故也，自四月十八日至四月二十日，十七種原料商品之價格，上升蓋達百分之一〇·四焉（圖六十七）。

此種漲價並非因各季小麥價挺之故，以其他十四種非穀物之生產品亦上升百分之十二也。金本位各國之物價並無何等普遍之激漲。此亦足以指示通貨之金值變更時，原料商品之變化為如何矣。吾人之



第六十七圖

一九三三年四月十日及五月一日歐洲市場每壹斯黃金之美元價格

及美國十七種原料商品零售價格(註)

(註)原料商品價格之上升,約與美元價格之回縮成比例。

計算金價之漲落,係視美元對比,法,荷,瑞士,四金本位國貨幣之貼水幾何。對金本位國之貼水如下:四月十八日百分之二·二四,十九日八·七〇,二十日九·七七,廿一日七·八二,廿二日八·七〇,廿四日一一·三四,廿五日一一·七八,廿六日一〇·八五,廿七日九·八二,廿八日一一·四七,廿九日一五·四二,五月一日一九·〇一,二日一七·五六,三日一七·〇〇。

十七種原料商品包括小麥,玉蜀黍,燕麥,咖啡,糖,豬油,銅,錫,印花棉布,絲,橡膠,熟皮,可可,棉子油,及銀。

四月十四日為星期五,四月十六,廿三,及三十為星期日,均無紀錄。

所以必欲申述此情者,其惟一之原因即以有一般人尙在否認金價物價間之關係也。

#### 原料商品與各種商品價格變動之比較

金價既漲,物價即跌。遠離市場之小麥,其價值之跌落,較已匯集

於各中心市場者更甚。麵粉廠中之小麥價，其跌落之百分率，亦較麵粉為高，而麵粉跌價之百分率又較麵包為高。若貨幣緊縮現象長此不改，物價金價正常之關係或可恢復，然此或竟需二三十年之久，亦未可知。若在貨幣緊縮期間，貨幣忽得恢復原狀，則小麥恆立見反應。(註十六)至於麥粉及麵包既未充分跌價，以與較高之金值相調整，則其價格自亦不必需因貨幣重估值而若何提高。物價水準低降，對於分配費用之減少，影響甚緩，而使農售物價與零售物價二者中間之關係分離。物價上升至相當數量，農售物價增漲最速，而物價平衡亦得以恢復。吾人並不希望製造品之零售價格，或躉售價格，能對貨幣重估價，完全發生反應。因苟如是，則或者貨幣重估價行為，對於完成其恢復物價正常關係之主要目的反有妨礙也。

### 提高物價之道有三

一 停止金本位，同時竭力維持已經跌價之金元價格。此法之成效如何，極易測知。但將各金本位國之物價，一為比較，即可得也。用此方法可如願設立合宜之物價水準，惟設立之物價水準並不能一定同於債務訂立時之物價水準，蓋以此種情態實顯示其缺乏一定政策之存在故也。

二 減少現幣所含之黃金成分。

三 以其他金屬代替現幣中之黃金成分之一部分或全部分。

(註十六)影響物價之小麥供給變動或其他因素自仍發生作用。

停止金本位各國之物價水準，是否能隨人所欲而設定，全視其國之現幣價格，被壓低後較國際匯兌中之平價降低若干而定。美國有大量黃金之供給，居債權者之地位，且有順調之貿易平衡，均足使金元回復其平價。至其所以必欲脫離金本位者，蓋完全為其物價跌落所引起之國內財政窘狀所迫也。若以為美元價格「將在外匯市場中得其平準者」，則亦意以為此種困難係起因於他處，而不在美國國內也。僅僅脫離金本位，對於將來之物價水準究如何尚難測知。西班牙之物價水準高於戰前者百分之六九，然英國則僅百分之一，即一例也。

若提高金價至足以擡高物價之程度時，即不難說明其對於物價所發生之影響。惟此時尚未有一定之政策宣布也。

本問題原為美國人中間之各得其值之問題。欲恢復物價以期達到運費，電話費，分配費用，稅率以及其他固定費用之水準；並欲恢復農家收入與支出之平衡以促進建築事業，而使人皆有工作可做。凡此自屬內國問題與國際無涉，各國對此問題皆應自求出路。國外貿易，較之此等內國問題，殊不佔重要位置也。

在每現幣一元值金二三·二二釐之期間，不論以信用或紙幣方式，均不能在實質上，加高商品之價格。若一國採用此法以倍增其物價者，乃謂在本國購麥一英斗或棉一磅，較在外國需用加倍之金也。在其國紙幣對黃金之價值尚得維持之時，即在實際上，使其商品價格水準，與他國之價相離者，吾人在任何國之歷史上，均難尋得前例。此原則固尚未為一般國人所通曉也。

廣發紙幣，將使一國家不能保持其通貨之平價，於是物價乃因通



貨貶值而飛漲。終至物價通貨先後趨於崩潰也。

一個國家或採用管理貨幣與統制之物價水準或採用黃金貨幣與爲黃金所控制之物價水準，惟二者不能併行。如能兼顧，意即謂由管理貨幣，一個國家即能控制黃金在世界市場上之價值矣。如此，則金本位亦將失其意義也。

在一九三二年，美曾擴張信用以期提高商品價格同時並維持美元使其仍值二三·二二公釐之金，但結果失敗。此種嘗試，若再施諸實際者，必仍失敗無疑。雖然，應用此法，亦未始不可提高物價，惟必須同時強制壓低美元價格，使其恆在平價之下也。

#### 物價上升之結果

物價之一般水準上升時，事態之順序及變更之多少，頗易預測。例如紐約小麥價格每英斗自美金六角五分升至九角，尼布拉斯加 (Nebraska) 之麥價自二角五分左右升至五角，蓋因分配費用尙未變更也。小麥自尼布拉斯加運往紐約之費用，較之每小麥一英斗值價一·五〇元時之費用，尙大致相同。若麥價回至每斗一·五元時，此類費用，亦將無甚變化。

自紐約鄉村運牛乳至城市之運費，及其他費用，較之當年每夸脫（四分之一加倫）之零售價值美金一角六分時之費用約略相等。若一般物價水準上升，此類費用仍不至增加，但可免於跌落焉。

若一般物價回復至一九二六年之水準時，分配費用必無甚升漲，食物之零售價格，或將上漲百分之五十左右，農民所得之物價亦將上

升至百分之三百。原料商品價格可漲高二或三倍，用此項原料所製之製造品之零售價格，亦將上升百分之五十左右。各國費用之少所跌落者必不再跌落。生活費僅需上升百分之十至十五即可與其他物價平衡。

復建物價平準之方法有二，即抑低未跌落之各物價格，或恢復已跌落各物之價格是也。惟何去何從，目下尚未決定。

貨幣改革後，農民祇須對於支出方面謹慎將事，其餘均得循正軌以進行其業務，農民依現時價格出售其牛隻，田地或其他財產時應特加審慎考慮。現時展望農業前途，較之四年以來之任何時期為佳。其情形之可喜，正如美元內含金量且將更有適當減少之趨向也。

復興之開始 (A Start Toward Recovery) 華倫及皮爾生

(Warren, G. F. and Pearson, F. A.) 合著。

(本文載「農業經濟 (Farm Economics) 第八十四號，一九三四年二月出版正當公布法定金價每一純盎斯為三五·〇〇元之後)。

在嚴重不景氣之籠罩下，失業及其他不幸事態，最能影響及於農產物之需要。於是農民不得不時常對於一般商業狀況及物價水準加以注意。

去年（指一九三三年）二月，經濟情形惡劣已極，全美之信用組織。幾皆崩潰，金本位幣制至是遂廢止不用。

迅速之經濟復興開始於四月，以至於七月。去年秋季以後，速度稍減，自後經濟情形乃漸見進展。

各種統計，均表示復興後之進展，異常之速。特經濟狀況，衰落太

甚，欲謀全部恢復，尚須時日。

例如美國農民所得之農產物價，自一九三三年二月起至一九三四年一月止，約漲高百分之四十五。但若以戰前五年物價之平均數爲一百時，則其指數，僅爲七十一。繁榮之進展雖速且大，然農民所得之物價，仍祇及一九二六年物價水準之半焉。……

美國農產物價之漲落情形，在第六十六表中，已有明示，其中以牲畜產物之價格，進展最少。牛肉及豬肉之價格，在其各個之價格循環中，亦尚立於低微之地位。……

表中所列各產品之價格，其上漲速度超過金價之上漲速度者有十種；上漲速度不及金價上漲之速度者有十一種；其餘三種之價格則仍跌落未起……

穀類價格之上漲，係因天旱，收穫較少之故，牲畜等物則因供過於求，價格殊少進展。此種牲畜跌價情形，在競銷之下，益見深刻。再失業業者增多後，肉食及飲用牛乳，大受影響，不能如蔬菜類之易於銷脫，亦爲牲畜跌價之一因。

各種物品價格之漲落，均有甚多之因素。棉花因天氣適宜之故，下種頗多，然收成亦祇較去年多百分之一。若以全世界而論，則棉花產量，較之去年，約增百分之八。(註十七)棉花之需要則因棉價上漲，及得業者漸多之故而有所增加。豬價則因徵收加工稅(Processing tax)

---

(註十七)國外農作物及其市場(Foreign Crops and Markets)卷二十八，第三號第六二頁。一九三四年正月十五日出版。

## 第六十六表

美國農民所得物價之變動……自一九三三年正月十五日起至  
一九三四年正月十五日止

## 美國

	一九三三年 正月十五日	一九三四年 正月十五日	變動之 百分數
羊毛, 每磅	\$0.089	\$0.246	176
燕麥, 每英斗	0.134	0.325	143
大麥, 每英斗	0.184	0.437	138
黑麥, 每英斗	0.227	0.536	136
玉米, 每英斗	0.191	0.439	130
小麥, 每英斗	0.329	0.694	111
馬鈴薯, 每英斗	0.374	0.772	106
棉花, 每磅	0.056	0.103	84
亞麻子, 每英斗	0.908	1.614	78
豆, 每英斗	0.93	1.62	74
金, 每盎司	20.67	32.99	60
甜薯, 每英斗	0.422	0.672	59
蘋果, 每英斗	0.65	0.89	37
小羊, 每百磅	4.09	5.50	34
蕎麥, 每英斗	0.392	0.521	33
乾草, 每100噸	6.03	7.78	29
綿羊, 每磅	2.10	2.71	29
馬, 每頭	59.08	73.34	24
豬, 每頭	2.68	3.06	14
小犢, 每百磅	4.12	4.46	8
肉食牛, 每百磅	3.28	3.33	2
雞, 每磅	0.093	0.094	1
乳牛, 每頭	31.67	30.99	- 2
牛油, 每英斗	0.206	0.196	- 5
雞蛋, 每打	0.214	0.176	- 18

之故而反降跌。牛乳價格，則因受紐約牛乳統制局(New York Milk Contral Board) 調節之故而日漸上升。其他物價之漲落，均各有其因素，然其共同之最大原因，則均不能脫離金價變動之一端。

當類似現在之極端不景氣而採用「放任」政策者，則復興必待

大部份之農莊，家宅，以及其他不易變賣之產業一轉而至債主之手，再轉而以恐慌時之價格為新買主所有之後方得開始；此種房，地產之轉移清償以至於開始建築之手續，恆需七年之久始得完成。此際經濟衰落已甚，大批抵押品之被沒收，已至緊急時期，「放任」政策遂自然解體。停止金本位以及其他政策之實施，蓋均所以減少衰落氣象者也。特完全之復興必俟僱佣人數漸增而空屋能以有利之租額出租之後始得見到，然此或需待數年之久也。

現行之信用及貨幣政策當可減少抵押品之被沒收，而縮短恐慌之時期……

各項股票之總值，據紐約證券交易彙刊所記，自一九三三年三月一日起至一九三四年一月一日止，約漲百分之六十八（表六十七）各項債券，除美國政府債券外約漲百分之十五，各項證券包括股票及債券在內，共漲百分之三十五。各人壽保險公司以及其他信用經紀人之持有是等證券者之境況為如何優勝由此可見，債券之價格苟再漲高，投資方面，或能重尋新途徑也。

或有以為此種復興情形，全世界均係一致。實則普通證券價格，在法國自二月至十二月間，卻跌百分之六。（註十八）在比國跌百分之九，惟在意大利，漲百分之十一；在德國則漲百分之九。

自二月至十一月間荷蘭之普通證券價格跌百分之九，而在瑞士

---

（註十八）紐約證券交易彙刊。（New York Stock Exchange Bulletin）第五卷，第一號，第十三頁，一九三四年一月出版。

則漲百分之七。

尙未放棄金本位各國之普通證券價格其漲落無一定趨向，特在美國金價自一九三三年三月一日起至一九三四年一月二日止上漲百分之五十八，同時各項股票之價亦上漲百分之六十八。

二月以後物價進展之狀況見第六十八表，是月爲美國沿用金本位之最末一月。三月六日明令停止國內兌現；四月十九日國際收支上亦停止兌現。

自二月至十二月美國之金價上升百分之五十六。三十種原料品（註十九）之價格則上漲百分之四十二。農產物價上漲百分之三十三。費暄指數（Fisher's index）上升百分之三十而美國勞工局之各種商品指數則上升百分之十八，同時尙須注意者，爲法國之物價僅漲百分之一；荷蘭物價漲百分之三；意大利之物價則跌百分之五。

美國勞工統計局所編之各種商品躉售物價指數，對於去歲二月尙未降至與世界原料品價格水準相適稱之製造品價格亦包括在內。任何足以提高物價之動力對於此勢將跌落之製造品價格將加以阻止，而原料品價格則將上升以與未跌價之各物互相適稱焉。

生活費指數，亦有此同樣之情形。就中所列物品，尙有不少項目，未隨一般物價水準而下落。但如原料商品價格不漲時，該項物品之價

---

（註十九）華倫皮爾生及斯朶克著：「二一三年（一七二〇——一九三二年）中之美國躉售物價（Warren, G.F. Pearson, F.A. and Stoker H.M., wholesale prices in the United states for 213 years, 1720-1932）」康乃爾大學農事試驗所報告書第一四二號，第七十三頁，一九三二年十一月出版。

第六十七表

紐約證券交易所股票債票總值 (1)

日期	各項股票	各項政府以外之 美國債票	各項美國債票股 票信用券	各項股票	市價總值指數 1933年三月一日=100		
					各項政府以外之 美國債票	各項政府以外之 美國債票	各項政府以外之 美國債票信用券
1933							
三月, 1,	\$19,700,985,961	\$10,793,947,698	\$45,274,952,255	100	100	100	100
四月, 1,	19,914,893,399	10,562,947,065	45,257,655,056	101	98	100	100
五月, 1,	26,815,110,054	11,035,511,299	52,437,699,852	136	102	116	116
六月, 1,	32,473,061,395	12,292,228,010	59,477,883,637	165	114	131	131
七月, 1,	36,348,747,928	12,934,458,626	63,948,658,365	185	120	141	141
八月, 1,	32,762,207,992	13,306,514,092	60,765,822,834	166	123	134	134
九月, 1,	36,639,889,331	13,156,751,252	65,297,079,014	186	122	144	144
十月, 1,	32,729,938,196	12,433,937,942	60,676,524,212	166	115	134	134
十一月, 1,	30,117,833,982	12,171,868,970	57,147,153,104	153	113	126	126
十二月, 1,	32,542,456,452	11,759,018,489	59,903,636,275	165	109	132	132
1934							
正月, 1,	33,094,751,244	12,406,551,857	61,166,027,745	168	115	135	135

(1) 紐約證券交易所集刊 (New York Stock Exchange Bulletin) 第三, 五, 八, 九頁。一九三四年正月。





第六十八表

一九三三年二月以後，美國物價增加之百分數。

	金， 平價以 上之百 分數	三十種 原料商 品價格	費喧 (Fisher) 指數	美國勞 工統計 局一般 物價指 數	食料之 農售價 格 (1)	前欄所 列食料 之零售 價格	生活費 用指數	金本位各國之 躉售物價指數		
								意大利	法蘭西	荷蘭
1933										
三月	0.2	3	1	1	4	2		-2	-3	-3
四月	5	8	3	1	14	1		-3	-4	-4
五月	18	23	9	6	37	6		-3	-5	-3
六月	23	32	15	9	41	8		-2	0	-1
七月	40	47	25	16	65	14		-3	-1	-1
八月	37	47	27	17	57	16		-3	-2	-1
九月	48	45	29	18	49	16		-4	-2	1
十月	49	44	29	20	45	16		-4	-2	1
十一月	60	44	30	20	47	14		-5	1	3
十二月	56	42 <sup>(2)</sup>	30	18	33	11	5 <sup>(3)</sup>			
1934										
一月	59	44 <sup>(2)</sup>	31	21 <sup>(2)</sup>	35					

(1) 每月十五日之價格。

(2) 初步資料。

(3) 價格較六月為高。較一九三二年十二月高百分之二。

格，將再見跌落倘以大戰以前之生活費指數為一〇〇，則十二月之生活費指數當為一三五，三十種原料商品之價格指數則為九四。

以戰前五年之平均價為一〇〇，去年二月食料品之農售價格指數為五十一，其零售指數則為九十七，以分配費用指數為一四三也。二月以後農售價格漲百分之三十三；零售價則漲百分之十一。

上列情形足可顯出當提高物價以糾正局部之貨幣緊縮行為時所發生之調整方式。金價增百分之六十九，可增進農售物價指數至少百

分之六十九。生活費恐不能十分增漲，而在事實上吾人亦不願見其再漲，蓋生活費猶視物價為高也。農售物價即高至二倍以上，而物價指數尚不能超過生活費指數。

金貨之商品價值——自一九二九至一九三二年間全世界各地以金計算之物價均急遽下跌。

自一九三二年以後，跌風即見和緩，跌至十月已達最低點以後金價即甚少變化（圖六十八）第六十九表所示之指數有屬於原料商品者，亦有屬於製造品者。指數之加權各個不同，基期亦異，然指數雖有不同，一般躉售物價水準之以金計算者較戰前水準確低落不少，較不景氣之前之物價水準約低減一半。

各國之金價——現放棄金本位制度者已有三十四國。美國為其中之最末一國。各該國中金價已漸見上漲。瑞典，丹麥，澳大利亞，阿根廷，及美國對於提高金價均取有一定之步驟。英國籌有大批之平衡基金，但其是否已經用以提高金價，則尚未經其公布。少數輸出農產品之主要國家恆使其金價高於英國百分之二十五。

最近立法規定總統得變換金元內所含之金量，惟須在舊元容量百分之五十至百分之六十之間。在該項限度內總統得斟酌情勢以加減金元之分量是即謂總統得於三四·四五元至四一·三四元之間，任擇一點以為每一純盎斯之金價，或將金價自百分之六六又三分之二提高至百分之一百。

二月一日所定之金價為每盎斯三五·〇〇元即增價約百分之六十九。

## 第六十九表

## 一九三三年各國之躉售價指數

戰前=100

	基 年	月 份	依通貨計算之 物價	較依戰前金幣 計算增漲之倍 數	依戰前金幣計 算之物價
(A) 採用戰前金本位國家：					
(1) 荷蘭 中央統計局 (Central Bureau of Statistics)	1913	11	76	1.00	76
(B) 在一九二九年以前復估其貨幣價值之金本位各國：					
(1) 比利時 工商部 (Ministry of Industry and Labor)	4	1914 9	496	6.94	71
(2) 法國					
四十五項	1913	11	374	4.92	76
原料	1913	11	346	4.92	70
統計總局 (General Statistical Bureau)	1913	11	409	4.92	83
(3) 意大利					
倍啓 (Riccardo Bacchi)	1913	11	273	3.67	74
奧托林啓, (Ottolenghi) 原料商品	1913	12	248	3.67	68
(C) 脫離金本位各國：					
(1) 美國					
勞工統計局 (Bureau of Labor Statistics) 各種商品	1910-1914	12	103	1.56	66
勞工統計局 (Bureau of Labor Statistics) 各種原料	1913	12	90	1.56	58
三十種原料商品	1910-1914	12	94	1.56	60
倍那特 (Bradstreets)	1913	12	95	1.56	61
安年報界 (Annalist)	1913	12	102	1.56	65
統計界 ("Statist")	1913	11	94	1.60	59
(2) 英國					
沙爾倍統計 (Sauerbeck-Statist)	1913	12	94	1.49	63
貿易局 (Board of Trade)	1913	11	103	1.51	68
經濟家 (Economist)	1913	11	87	1.51	58
(3) 加拿大					
總指數	1913	12	108	1.56	69
原料及半製造品	1913	12	92	1.56	59
(4) 瑞典					
總指數	1913	12	109	1.59	69
原料	1913	12	93	1.59	58
(5) 挪威					
中央統計局 (Central Bureau of Statistics)	1913	9	123	1.70	72
(6) 丹麥					
統計部 (Statistical Department)	1913	12	129	1.83	70
(7) 紐西蘭					
清查及統計局 (Census and Statistics office)	1909-1913	8	133	1.86	72
(8) 澳大利亞					
清查及統計局 (Bureau of Census and Statistics)	1910-1914	8	134	1.86	72

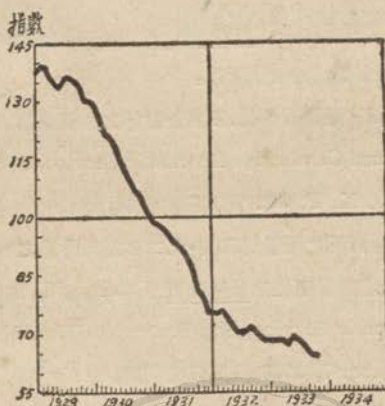
## 第七十表

## 各國金價指數

日期	美國(1)	加拿大	英國	南非	阿根廷	瑞典	挪威	澳大利亞	紐西蘭	丹麥	日本
1930年 12月	100	100	100	100	128	100	100	125	100	100	100
1931年 10月	100	112	125	100	186	116	121	163	138	122	101
1932年 10月	100	110	143	100	165	153	156	179	157	152	216
1933年 4月 18日	103	122	142	142	170	148	153	178	177	176	239
1933年 7月 18日	146	151	146	146	167	157	160	183	183	180	240
1933年 9月 16日	149	154	154	153	164	164	168	193	192	190	268
1933年 10月 20日	141	146	152	151	167	162	166	189	189	187	258
1933年 11月 15日	169	166	152	151	167	162	166	190	190	187	266
1933年 12月 16日	157	156	149	148	269(2)	159	163	186	186	183	252
1934年 1月 16日	162	162	155	154	254(2)	165	169	194	193	191	266
1934年 1月 30日	161	162	156	155	265(2)	166	171	196	195	192	269

(1) 黃金之美元價格係就倫敦金市價及紐約英鎊兌率折算所得。

(2) 官方定價計算之指數如下：十二月十六日，為199；正月十六日為198；正月三十日為204，此係依時價計算之指數。



第六十八圖

一九二九至一九三三年七個金本位國家之原料商品價格(註)

(註)以金計算之物價猛速下跌約經兩年,以後跌落即緩,顯見跌風現漸退止。

荷蘭: 躉售物價指數得自一九三三年,十一月出版之 Federal Reserve Bulletin Vol. 19, No. 11 p. 705及其以前各期。

英國: 一八六七至一八七七年以通貨計算之躉售物價指數得自 Journal of the Royal Statistical Society, New Series Vol. XCV, Part. II 1933 P. 294 與 Statist, Vol CXXII, No. 2908, P. 810, November 18, 1933。該指數經換算以一九一三年為基期,係以一·一七六四七一相乘而得。

在美國未放棄金本位以前英國以金計算之躉售物價指數係以英國通貨物價指數乘英對美之匯兌率平價百分數而得。在美國放棄金本位以後,英國以金計算之物價指數則係以倫敦金價指數除英國通貨計算之物價指數。

瑞典: 原料品躉售價格指數之以通貨及金計算者係得自 Index, Svenska Handelsbanken, Vol. VIII, No. 95, P. 238。一九三三年十一月份及其以前各期。

加拿大: 原料品及半製造品躉售價格之以通貨計算及以一九二六年為基期者係得自加拿大統計局 (Dominion Bureau of Statistics) 一九三三年十一月出版之 (Monthly Review of Business Statistics, Vol. VIII, No. 11, p. 24 及其以前各期。此指數經換算以一九一三年為基期,係以一·五六七相乘而得。

加拿大以金計算之物價指數係以加拿大對美之匯兌率平價百分數乘加拿大以通貨計算之物價指數，再以美國金價指數相除所得。

法國：以戰前為基期之躉售原料品，以通貨計算之物價指數，係得自一九三三年十一月七日出版之 London and Cambridge Economic Service, Supplement to Monthly Bulletin Vol XI, No. X. P. 312 及其以前各期。

以戰前通用金幣單位計算之指數係以四·九二除通貨計算之物價指數所得。

意大利：原料品以通貨計算價格之鄂托蘭奇 (Ottolenghi) 加權指數係得自 London and Cambridge Economic Service, Supplement to Monthly Bulletin, Vol. XI No. X, p. 323, November 7, 1933 及其以前各期。

以金計算之鄂托蘭奇 (Ottolenghi) 加權指數係以三·六七除通貨計算之物價指數所得。

美國：三十種原料商品之躉售價格指數係得自 (Farm Economics No. 83 第一九九七頁，一九三三年十一月出版)。

每盎斯之金，若值三五·〇〇元，則每盎斯增高三角五分，即係增價百分之一，或每增價一元約當百分之三。是即謂金價苟照此上漲，小麥及棉花之價亦可有此增漲百分之三之希望，然非謂必較該物從前之價高百分之三也，因尚有其他因素亦可使其漲落也。

英國及美國之同樣商品價格英國及紐約之十五種商品價格見於第七十一表。自一九三三年二月至十二月，倫敦金價上漲百分之五，而美元價格則漲百分之五十六。

利物浦之棉花價格上漲百分之六，紐約之棉價則上漲約百分之六十八。全世界之棉產量之估計雖比去年約高百分之八，然棉之金價值仍略有所漲(註二十)。

美國之棉花需要因物價高漲及僱傭增加之故而增加，此或為以

金計算之棉價之所以增漲之原因。至於棉價增漲之主要原因，則係由於提高金價之故也。

棉籽油價在英國跌約百分之二十九，而在紐約，則漲百分之二十六。（表七十一）牛油，豬油及植物油之金值是年均見低落。倫敦之金價雖上漲百分之五，而棉籽油價仍跌百分之二九。美國棉籽油之金值下降適為金價漲風所抵，故在紐約反上漲百分之二十六焉。

同樣乳酪在英國跌價，在紐約卻上漲百分之十三。

美國雖大大提高金價而豬肉火腿在英國之價格仍較在紐約增漲更甚，此則或因英國施行限制輸入之故，如吾人能自由運銷者，其情形必不如斯。

汽車之需要擴大則由於車輛缺少及企業復興之故，橡膠價格因之在英國漲二倍，在美國漲三倍。在美國其所漲之價恰與金價成正比。

二月至十二月間此十五種商品價格之平均增漲均與金價之增漲相同。在英國，物價之高漲，每較金價之高漲略速。其間之差別大都由於英國之豬肉價貴而來。

決定價格之五種因素——在金本位國家中，棉花價格，須視棉花之世界供給量，需要量以及黃金之世界供給量與需要量如何以為斷。

（註二十）國外農作物及其市場，(Foreign Crops and Markets)第二十八卷，第三號第六十二頁，一九三四年正月十五日出版。美國之產量較去年多百分之一，惟其他各國則約多百分之十六。美之農作物如無一部份廢棄者，其數量亦必較去年為多。產量雖較去年為多，較諸二年前則反少。

如該國改變其貨幣金屬之價格以制止該貨幣金屬價值之變動時，則又另有一第五種因素焉。

五因素中之一因素發生作用，必不能制止其他任何因素之亦發生作用，故五種因素必須同時兼顧。

一八九六至一九一四年之物價，據美國勞工局所製指數而言，約漲百分之四十六，此則恐由於世界金供給量之增加較速於世界營業數量之增加也。

在不景氣以前，全世界以金計算之物價，較戰前約高百分之五十。蓋由於多數用金國皆使用紙幣對於金貨不加注意之故也。及至金之需要驟增，金值高昂而物價乃急遽下跌，下跌結果乃引起堆藏黃金之行動。一九一四年以後，世界物價水準變動之主要因素，乃為世界金貨需要之增加。為糾正此種情形起見，乃有三十四國對於金價加以人為之變更。

如有欲估計後數年之物價者，此五種因素均須注意。金之供給量在短時期內絕少變化，是以影響幣值之因素，只有金需要量及金價兩端較為重要。金值之漲由於金需要過甚之狀態，目下似已被糾正。物價之以金計算者其上漲容或可能，而金價亦仍將變化。至其他因素之作用，當然亦多在不絕發動中也。

例如，乾燥之天氣，可妨礙及於馬鈴薯之生長。馬鈴薯之畝數，較一九三二年少百分之六，而每畝所穫之數量，亦較少百分之六，則結果總收穫量遂減少百分之十一。自一八九五至一九一五年間，馬鈴薯在美國之農售價格曾因馬鈴薯生產數量減少百分之十一故，而上漲



第七十一表

一九三三年英國及美國之物價<sup>(1)</sup>

	英國						美國		(單位)	增加百分數		
	二月			十二月			(單位)	二月		十二月	英國	美國
	鎊	先令	便士	鎊	先令	便士		\$		\$		
橡膠			2-1/8		4-3/16	磅	0.0292	0.0884	磅	101	203	
錫	148	12	3	227	12	8-1/2	0.2354	0.5290	磅	53	125	
棉			4.95		5.25	磅	0.0005	0.1017	磅	6	68	
銀			16-7/8		18-11/16	盎司	0.2698	0.4355	盎司	11	67	
亞麻子餅	23	10	6-1/2	31	6	3	0.6500	0.0816	磅	10	63	
亞麻子餅	8	7	6	9	16	-	1.1441	1.8014	英斗	13	57	
金		120	8-1/2		125	2-1/2	20.67	32.32	盎司	5	56	
小麥		5	2		5	7	0.6730	1.0153	英斗	8	51	
牛脂		20	10-7/8		19	6	0.0294	0.0306	磅	-7	50	
牛脂	10	8	10	11	8	1	0.0300	0.0414	磅	9	38	
亞麻子油		15	4-1/8		13	10	0.0739	0.0946	磅	23	28	
棉籽油		23	5/8		16	3-1/2	0.0353	0.0446	磅	-29	26	
臘肉		42	7-1/2		60	5	0.1656	0.0688	磅	42	24	
火腿		53	1-3/4		73	6	0.0534	0.0644	磅	38	21	
乳酪		66	-		52	-	0.1656	0.1197	磅	-21	13	
松節油		64	9-1/2		42	7-1/2	0.4474	0.4712	磅	-34	5	
十五種商品之平均數 Commodities										15	56	

(1) 英國物價包括：棉花，現貨，高原棉，利物浦；棉籽油，精製者，精爾；亞麻子油，倫敦；亞麻子餅，赫爾；松節油，倫敦；橡膠，倫敦；小麥第二號，曼尼施格，利物浦；錫，標準的，現貨，倫敦；錫，標準的，現貨，倫敦；銀，倫敦；銀條，倫敦；牛脂，澳大利亞，利物浦；乳酪，加拿大的，新貨，利物浦；豬腹肉，(Clear) 利物浦；火腿，美國式割法，利物浦，上述各市價格自紐約商業月刊 (Journal of Commerce, New York)

美國物價包括：棉花 ( Middling ) 高原棉；棉籽油；亞麻子油；現貨，整車交易；亞麻子，第一號，西北產運至芝加哥車站交貨；松節油，整車交易；橡膠，(rib smoked sheets) 小麥，紅第二號；錫，電解的；錫，滿地噴民地；鎊；銀；牛脂，特等，散裝；乳酪 (Wisconsin daisies)，新鮮；豬腹肉，花，(Clear)，醃，裝匣；火腿，(Picnic loose) 加糖及香料精製過。上述各市價格除麻籽外均摘自商業月報 (Journal of Commerce) 及紐約時報 (New York Times)。

## 第七十二表

農作物生產量或供給量<sup>(1)</sup>

	1932	1933	1932年十二月 一日之價格	1933年十二月 一日之價格
小麥, 十二月三十一日之供給量, 英斗	700,400,000	580,600,000	\$0.320	\$0.678
玉米, 十二月三十一日之供給量, 英斗	1,833,162,010	1,489,971,000	0.192	0.394
馬鈴薯, 生產量, 英斗	353,009,000	317,143,000	0.353	0.702
乾草, 五月一日農家貯存量及生產, 噸	90,649,000	85,084,000	6.26	7.77
白菜, 十個晚收省份之生產量, 噸	621,100	380,400	3.86	15.85
燕麥, 十二月三十一日之供給量	789,453,000	496,655,000	0.134	0.304
棉花, 八月一日之存底及生產量	22,679,754	21,347,133	0.057	0.094

(1) 小麥統計取自世界小麥狀況 (World wheat Prospects) 美國農部油印本, 一九三四年一月三十一日出版。  
 玉米及燕麥之農家貯存量取自美國農部農情總報告 (General Crop Report), 一九三四年一月十日出版。貯藏裝運途  
 中量取自農作物及其市況 (Crops and Markets) 第十一卷, 第一期, 第二十六頁, 一九三四年一月一日出版。五月一  
 日乾草之農家貯存量取自農作物及其市況第十卷第十二期第四二頁, 一九三三年十二月出版。棉花八月一日存量取自  
農作物及其市況第十卷第八期第三二四頁, 一九三三年八月出版。

至百分之十七。

金之供給及需要量大致均少所變化，惟荷蘭，法國，及意大利三國之金值自一九三二年十二月至一九三三年十二月，各漲約百分之三。

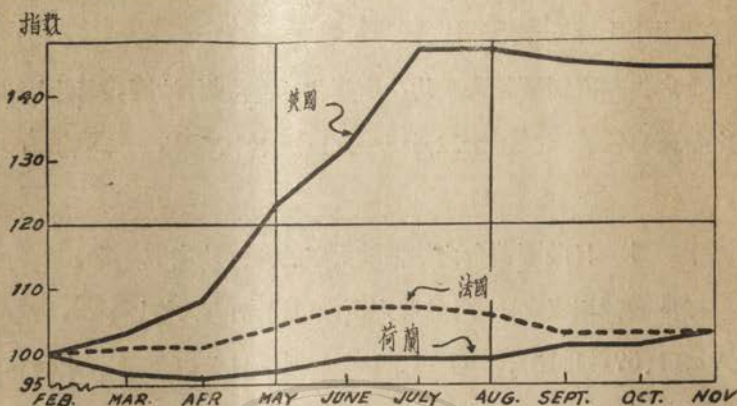
十二月一日美國黃金之估價較去年約高百分之五十七。

在此數種因素之下，馬鈴薯之價或可提高百分之七十八( $1.17 \times 0.97 \times 1.57 = 1.78$ )，一九三二年十二月一日美國馬鈴薯之農售價格，每英斗為（三角五分三釐一九三三年為七角零二釐，上漲約百分之九十九。

此種計算，自不能十分準確，以馬鈴薯之需要上各種變動並未計入也。其產量之估計有時或亦不甚準確。早熟及晚熟之馬鈴薯均包括在內。銷售所需之時間較之平時或太速或太緩。買者與賣者在任何時期對於所定物價容有過高或過低之錯誤。凡此因素之任何一種，或全部均可影響及於本年或去年之價格，即在基年亦不能定謂產量若增百分之十一，價格定必增漲百分之十七也。蓋最準確之比較，應使基年為常態之年，始能無誤。惟僅就此三種因素加以研究，對於解釋物價亦不難得其梗概也。

晚熟青菜之價，今年頗貴，其漲價原因純由於供給變動。供給之所以減少，半雖由於農民鑒於以前之失敗而少種，半亦由於缺少雨量。播種畝數降低百分之十九，而每畝之收穫則減少百分之二十五。

一部分收穫畝數之所以減少，係由於乾旱之結果，故天時比較每畝產量尤為重要。青菜需要之所以增加則因復弛酒禁之故。因收穫減



第六十九圖

一九三三年二月至十二月間荷、法、美三國之原料商品價格(註)

一九三三年二月為一〇〇(註)

(註)法國及荷蘭以始終維持金本位之故，其物價水準與去年二月無甚上下。美國自放棄金本位以後，三十種原料商品價格即上升極速。荷蘭四十八種原料商品之躉售價格指數係得自Federal Reserve Bulletin, Vol, 19, No. 11, p. 705, 一九三三年十一月出版，及其以前數期。意大利之物價指數則根據原料躉售價格鄂托蘭奇(Ottolenghi)加權指數，載在London and Cambridge Economic Service, Supplement to Monthly Bulletin, Vol. XI No. X. p. 323, 一九三三年十一月七日出版，及其以前數期。美國方面之材料則完全根據華倫氏(G. F. Warren)皮爾生氏(F. A. Pearson)及斯朵克氏(H. M. Stoker)合著之Wholesale Prices for 213 Years, 1720 to 1932, Cornell University Agricultural Experiment Station Memoir 142, 第七十三至七十五頁，一九三二年十一月出版。

少價格應約漲二·六九倍，而金價則約漲一·五七倍。金值可冀減低其物價百分之三，僅就此三種因素而推論，去年之價格，若為一〇〇，本年之價格，預料當為四一〇 ( $2,69 \times 0.97 \times 1.57 = 4.10$ ) 在實際上其價格則為四一一(表七十三)。

第七十三表

一九三三年十二月一日至一九三四年十二月一日之農售物價變化

農作物	供給量一九三二年為100(1)	美國供給量變化所能引起之農售物價變化(2)	金值變化能引起之農售物價變化(3)	金價變化所能引起之農售物價變化(4)	農售物估計(一九三三年十二月一日為100)	一九三三年十二月一日之實價(一九三二年十二月一日為100)(1)
小麥	83	1.29	0.97	1.57	196	212
玉米	81	1.27	0.97	1.57	193	205
馬鈴薯	89	1.17	0.97	1.57	178	199
乾草	94	1.05	0.97	1.57	160	124
白菜	61	2.69	0.97	1.57	410	411
燕麥	63	1.55	0.97	1.57	236	227
棉花	94	1.03	0.97	1.57	157	165

(1) 生產及價格統計摘自 (Crops and Markets) 農作物及其市況 一九三三年十二月出版, 第四五一, 四八二頁。

(2) 美國供給量變化所能引起之農售物價變化係根據華倫及皮爾生公式, 載二氏合著“供給及價格之相互關係”康奈爾大學農事試驗場報告第四六六號, 第一三二表, 一九二八年三月出版。美國馬鈴薯農售價格之變化係根據一八九五至一九一五年美之生產量(公式二); 乾草價之變化係根據一八七五至一九一三年產量(公式三十二) 玉米則根據一八七五至一九一三年產量(公式六五); 燕麥一八七五至一九一三年產量(公式一四); 棉花一八八二至一九一三年產量(公式一六九); 白菜一九一五至一九二五年產量(公式六〇, 係美國十州及紐約之晚白菜價格); 小麥, 一八九九至一九一三年產量(公式一五三及一五四, 該數字為甘撒斯, 及民尼蘇達兩州之平均量)

(3) 根據倫敦金元貼水估值。

(4) 根據法國, 意大利及荷蘭自一九三二年十二月至一九三三年十一月黃金之商品價格變化, 其十二月之統計數現尚未能得到。

玉米收穫之畝數，及每畝之產量，均因天旱而有所減少。正月一日之供給量較去年減少百分之十九。此種供給量減少之現象，當可提高價格至百分之二十七。如關於金貨方面之物價變動因素加以核算後，則物價應較去年高百分之九十三。然其實際之價格則高至百分之一〇五。

同樣乾草因供給減少，及物價變動之三個貨幣因素所牽制，亦有使價格較去年漲高百分之六十之可能。惟農售價格，在十二月一日，僅增高百分之二十四，價格似嫌太低。

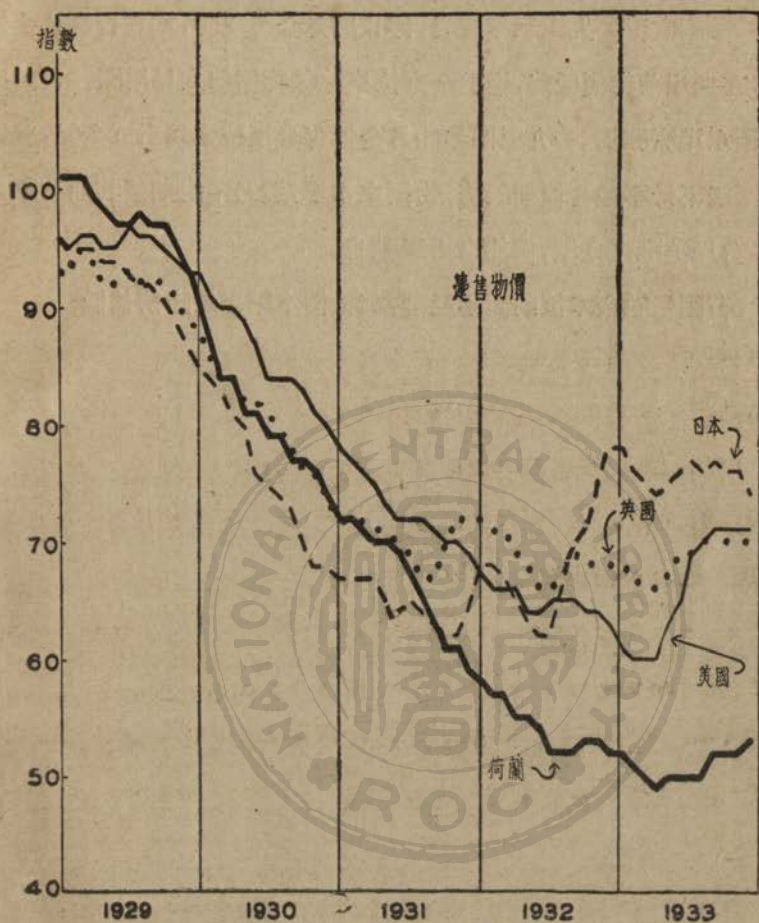
但如以該三者為價格變動僅有之因素，則又大誤。蓋三者之外，足以影響價格者，尚有無數因素在也。且金之價值亦與金之價格相似，固一般具有變動性也。

美，英，日，及荷蘭之物價水準——比較美，英，日及荷蘭之物價水準，即可瞭然於貨幣政策對於物價所發生之影響（圖七十）。

英於一九三一年九月脫離金本位。因備有鉅額之平準基金，物價得不下跌，唯亦不能有實質之增漲。在數月之間，物價水準，尚能保持其大體上之安定。

日本於一九三一年十二月脫離金本位，採取貨幣跌價步驟，躉售物價異常上漲，超過英國。貨幣價格之賤對於日本商業情況，裨益殊多，日本之貨品在世界上得佔據有利的競爭地位，亦以此也。

或有為貨幣貶價之競賽抱杞憂者，吾人以為殊可不必，蓋金本位各國之貨幣價格現仍在一九二六年水準之上，有限度的貨幣貶價固一趨向經濟復興之競賽也。



第七十圖

一九二九年一月至一九三三年十二月之美、英、日、荷之躉售物

價指數一九二六年=一〇〇(註)

(註)一九二九年金值上騰，商品價格在金本位國家中因即開始下降。英於一九三一年九月脫離金本位，躉售物價停止低落。日於一九三一年十二月脫離金本位，物價重又上升，美之物價繼續跌落，直至一九三三年四月放棄金本位時始止，荷蘭至今仍保持金本位，其躉售物價則至今依然低落。

美國直至一九三三年四月，停止國外金付現時，始實行廢除金本位，在此以前物價低落，惟於金本位廢除後物價即立見增漲，與英國物價水準齊驅焉。一九三四年一月金價每盎斯暫定爲三五金元，美國物價既不得不隨金價而漲落，物價之水準，遂乃不能期望其如英國之穩定，以英國之金價，尙能自由變動也。

荷蘭堅執金本位制而不貶價，其物價水準以是降落甚低。





## 第五章 結論

中國之經濟恐慌已入於嚴重時期，已如前述。中國政府，欲謀經濟危局之應付，勢不能不出兩種途徑。

其一，一切債務，賦稅，公務人員薪金，保險費，運費，利率，製造品價格，租金與工資等聽其跌落至與低落之物價水準相等。然後一切開支始能應付，而生產事業始能於低落之物價水準之下，依舊進行。

惟在此種消極之過程中常包括商業失敗，銀行倒閉，政府不能履行債務，失業衆多，債權者沒收抵押品，種種痛苦。吾人此時尚無法推測通貨緊縮將演變至若何程度，因此時尚無法推測銀值將增漲至何種地步也。總之，通貨決不能長此緊縮；否則演變至相當程度後，經濟痛苦過深，國民將不能保持其忍耐力，而發生政治紛亂矣。

其二，採用積極方策，切實改革幣制。吾國似不易安全渡過長時期之通貨緊縮，已如上述，各種幣制改革方案，乃有考慮之必要。

### 一 放任物價跌落結果之預測

任何挽救通貨緊縮方策，其實行時需要一種努力，且不免引起若

干人之不便。惟此項困難，與一味聽其自然勢將發生之惡果，二者之間，固應權其輕重而定去取也。

若銀值繼續上漲，吾人仍一味聽其自然，其結果如何，最好以「混亂」二字形容之。

銀值若繼續上漲，農民所得之物價必下跌。其下跌速度必較債務，捐稅，工資及農民支付之零售物價為甚，其結果即為農村之混亂。

同時，銀值若繼續上漲，製造業所得之躉售物價必降落甚低，一方面不能按現時之水準付工人之工資。另一方面又不得不減少出產品，減低工人工資，解僱工人，以求節省開支。其結果則為製造業及工人方面之混亂。

股票之價格，亦將繼續下跌，凡依賴紅利為主要收入之團體與個人，其商業上所投之資金，必將因跌價而折耗。其結果則為投資界之混亂。

政府若不將稅率提至極高，國庫收入，勢必低減。然此時增稅殊不適宜，結果須減低薪給或裁員減政。

任何政府最主要之工作，乃以兵力維持國內治安，經濟愈不景氣，人民愈不能安於現狀，需要之兵力乃愈多。同時政府因收入減少，且不得不將軍費減低，結果或將引起國內秩序之不安與匪禍之蔓延。

更有進者物價繼續下跌，為發展農業及工業而推廣之貸款，到期恐不能償還或只能局部償還。此種事業反將變為人民之重累及銀行之損失。其負擔保責任之政府，因此受拮据之危困。

貨幣之價值日漸昂貴，省市縣政府為自衛計，對於貨幣必致各自

爲政，其結果將引起全國貨幣制度之大混亂。

當此時期，政府或將被逼放棄銀本位而不及從長計劃未來之貨幣方針。猛烈而無管束之通貨膨脹，或將隨之發生。

以上各段所描繪之景象，當然非吾人所願望者，但其慘影卻已映現於吾國最近四年來物價下跌所發生之結果，以及外國放任物價水準下跌之經驗。

惟有一點，吾人須加以注意，若國內物價停止於現在之水準而不更行跌落，上述之惡果或只有一部份之實現。

民國二十三年十月十五日起，吾國海關對於出口白銀，開始徵稅，其阻止物價下跌，頗見功效。惟銀出口稅隨銀購買力之增漲而時時提高，以後偷運出口之困難，將日見嚴重。此外國內日見發展之商業，必須輸入現銀以資週轉，因徵稅關係，輸入現銀，雖非絕對不可能，但將大感困難。同時，商業日見發展，而國內銀之供給，並無增減，結果國內銀之需要，將日見增加，雖出口徵稅，物價水準仍將繼續跌落也。

## 二 禁銀出口

對於白銀若能施以絕對有效之禁止出口，吾國白銀購買力將不復依賴外銀之供給與需要，而惟國內之需給是賴。若銀值之上漲係國外之原因所致，則中國之銀值必跌，其物價水準必上漲。若現時銀值之上漲，係國內白銀需要增加所致，則禁銀出口之效用必甚微細。

當歐戰時期，英國實行禁銀出口，英國之銀購買力遂即迅速下

跌，至低於中國之銀購買力焉（圖一）。不過英國不似中國需要大量白銀以供鑄幣之用耳。

因此禁銀出口之實際功效究若何？實無由預知。本國貨幣，在匯兌市場上之價值，雖有若干下跌之可能，然亦不能知其下跌究有多少。若白銀繼續在國內流通，其跌落亦不至過鉅。

禁銀出口或可為改革貨幣之預備步驟。若宣佈禁銀出口，結果使國內之銀值跌落，除非澈底變更貨幣本位，此禁銀出口之禁令，將不易安然撤銷矣。

禁銀出口能否切實執行，為一聚訟紛紜之問題已如前述。雖然暫時之禁銀出口大量裝運，似將中止偷運之銀，在數額上，或亦不至足以影響禁令之效力。而向來運銀出口之各大機關，是否願意違法活動，亦屬疑問。

### 三 貶低銀元價值

中國現時所鑄之銀元，內含純銀二三·四九三四四八公分。因吾國物價，大都係以銀元計算，故有人主張減輕銀元中之銀量，以貶低幣值，而求物價水準之增漲。其理由即係此後將需要較多數量之銀元，始能購買與以前數量相等之物品，而以銀元計算之物價，乃依銀元中減低之銀量多寡而比例增漲焉。

當物價跌落時，易於變動之物價，跌落最速，零售物價，工資，薪金及固定費用等之影響較少，債務則毫無變動。生產事業之收入減低，而開支仍甚高昂，實業界之不景氣因以發生。每有人主張貶低幣

值以救濟通貨緊縮所生之災厄，因其最能使感應性較敏捷之物價上漲，而對於零售物價，工資，薪金與固定費用等，則影響些微，至對於債務及其他固定物價，且毫無影響焉。

是故在一九二九年一般物價慘落之後，有數國毅然實行貶低幣值，以求剋制通貨緊縮，而恢復成本與物價之平衡，蓋此種平衡，實乃常態商業狀況之所必需者也。

各國貶低幣值之結果如何，吾人姑不具論，惟在吾國現狀之下，此種政策之實施，阻礙甚多，為一顯明事實。吾國之銀，大都為私人所有，或為儲蓄，或為流動資金。其中一部份為銀幣，一部份則仍為生銀。若驟然貶低幣值，幸運之藏銀者，必突然獲得大批意外之貨幣。其將銀元存入銀行或持有銀行紙幣者，雖不受損失，但不能與藏銀者獲得同等利益也。

在美國此種困難曾由黃金國有而解決。美國黃金國有政策之得告成功，由於多數黃金，存於國庫及國家銀行所致。吾國在貶低幣值之前，似無法能將所有之銀，皆彙集於國庫或中央銀行中也。(註一)

#### 四 改行金匯兌本位制或外幣匯兌本位制

金值並不穩定……若將吾國幣制，改為固定之金本位，能否保證一般物價之穩定，殊屬疑問。自以往經驗觀之，其答案為「否」。金之

---

(註一)關於貶低幣值問題，見路易士(A. B. Lewis)與張履鸞合著：「銀價與中國物價水準之關係」金陵大學專刊第十一期，民二十二年十二月出版。

購買力，漲落甚烈，尤以近年爲甚。如以一九一〇——一九一四年爲一〇〇，則一八七三年英國之金購買力爲七五，一八九六年爲一三五，一九二〇年爲四四，一九二九年爲七二，而一九三二年爲四一。(註二)金值之不穩定，使金本位國家之物價水準漲落極巨，一九二九年以後，金值之驟漲，使金本位國家，物價狂跌而發生普遍的經濟不景氣，結果，多數國家，不得不放棄金本位，貶低其幣值，或有其他非常之處置。

一九二九年財政設計委員會 (Commission of Financial Experts) 建議吾國改行金匯兌本位制，採用「孫」元即在國際匯率之貿易上，採用一種含六〇·一八六六公釐。純金之「孫」元，此係按當時匯兌率(註三)美金一元等於華幣二·五〇元之比額而規定者。若中國採用此種「孫」元，則每元約含純金九·三英釐 (二三·二二英釐之百分之四十)。現在美金一元只有二三·二二英釐之百分之五九·〇六，約只含純金十三·七英釐。若按美金一元合華幣二·五〇元計算，則華幣約合美金百分之四十。如依現在之美金成分計算，則每一

---

(註二)Warran, G. F. and Pearson, F. A., "Wholesale Price for 213 Years, 1720 to 1932" Cornell University Agricultural Experimental Station Memoir 192, Nov., 1932.

(註三)財政設計委員會於一九二九年十一月十一日呈財政部長之「中國逐漸採行金本位幣制法案及其報告書」"Project of Law for Gradual Introduction of a Gold Standard Currency System in China, Together with a Report in Support Thereof"

華幣約可兌得純金五·五英釐。

若以一九二六年爲一〇〇，則一九二九年上海之躉售物價指數爲一〇四·五，一九三五年三月爲九六·四。換言之，以國內物價計算之銀值，現時與一九二九年相較，並無多大差別。惟每一華幣在昔合九·三英釐純金，今則只合五·五英釐純金，此則大部份由於金值增漲之所致也。

質言之，吾國若於一九二九年即採用固定之金匯兌本位者，則自該年始，吾國亦必如其他金本位國家感受極嚴重之通貨緊縮之危困矣。

引用外幣匯兌本位制之可能——採用某一外國貨幣之幾分之幾，作爲新貨幣之單位，亦屬可能，其採用之程序與財政設計委員會報告書中所建議者相似。若其貨幣被採用之國家，其本國物價水準大體穩定，則吾國國內之物價亦將大體穩定。同時外匯行市，亦得賴以穩定焉。

此種匯兌本位制之引用，對於銀行及商界表面上似僅將國幣對於選定之外幣間之匯兌率加以穩定而已，並無其他非常象徵。同時，在國際貿易方面，匯兌行市漲落之不定，得以免除，當爲銀行界及商界所歡迎。

引用新貨幣時，爲減輕通貨緊縮之危害計，在規定新貨幣與該外幣之兌換率方面，應使以外幣計算之新貨幣價值，較現時之銀元低減。

採用外幣匯兌本位制在比較上之優點——吾國如採用外幣匯兌

本位制，縱使以後銀值繼續增漲，貨幣本位無須再行改革。此為匯兌本位制比貶低銀元價值所佔之一重要優點。

其次，採用匯兌本位制，為改革不便之銅幣，以及其他不規則貨幣之一絕好機緣。銅幣及其他輔幣價格漲落不定所致之不公平結果，亦可因此免除。

又在外幣匯兌本位制之下，外幣行市之變動必較在任何種銀本位制之下者為少，其裨益於中國商業，當未可限量也。

最後，採用外幣匯兌本位制尚有一優點，即一九二九年財政設計委員會報告書中對於採用匯兌本位制之方法，已有極詳細之規劃。祇須就現在之情勢與認識略加修改後，該報告書中所敘述之辦法，大體上頗值得吾人採用也。

世界各國，為應付經濟恐慌起見，除採用匯兌本位制外，尚有他種有效之幣制改革方策，本委員會因報告篇幅有限，未便盡述。總之，從工農業之立場而論，幣制改革最重要之目標，在求恢復一九三一年之物價水準，並得此後保持物價穩定。幣制改革以後，縱使銀值高漲，吾國應不再感受通貨緊縮之苦也。

##### 五 非貨幣的統制物價方策

物價水準之昇降，即為貨幣購買力之漲落。關稅雖能使某種進口商品之價格提高，關稅卻不能影響貨幣之平均價值，亦不能提高一般商品之平均價格。關稅每利於某種實業，而同時卻不利於他種實業。故不能解救普遍於一般實業之不景氣也。



有人以爲一九三一年之百業蕭條，係由於入超過鉅之結果，而主張進口限額。惟是一九三一年以來，進口商品在數量與價值兩方面，實際上均見衰落。故輸入激增實不能據以爲商業衰頹之理由。此外進口商品如米麥等進口數量僅佔本國總產量之絕小部份，其價格百分數上之漲落，係由於總供給量百分數上之變動，而不僅由於進口數額而已也。因此即使完全禁止此類商品之輸入，此類商品之價格亦僅有極些微之增漲耳。最後須知此些微影響，亦僅能及於少數商品之本身，而與一般大局固毫無關係也。

亦有人以爲國際收入之不平衡爲吾國經濟恐慌之主要原因。其實此種見解，殊欠根據。欲以限制輸入以求國際收支之平衡與優勢，以圖對抗現時通貨緊縮之趨勢，亦屬不智。如限制外貨輸入，其結果吾國出口貨物亦將因國外向中國採購者之減少而感受不幸之影響也。

或有主張對於各種商品價格由政府加以強制之規定者。實則政府不啻置身於供給與需要雙方力量之間矣。對於少數商品強制規定價格，或能有效。但若有一種商品之價格已經強制規定，則其他商品之價格亦將有規定之必要，結果或將引起無窮之紛擾矣。

欲以強迫方法控制全國經濟結構，在管理方面殊屬困難，不但桎梏各業之自由發展，且無濟於事也。

對



中華民國二十五年八月初版

五三四三上

徐

中國銀價物價問題一冊

每冊實價國幣壹元肆角

外埠酌加運費匯費

(25688 2)

實業部銀價物價討論委員會

編輯者

王雲五  
上海河南路

發行人

商務印書館  
上海河南路

印刷所

商務印書館  
上海及各埠

發行所

\*\*\*\*\*  
版 翻 印 必 有  
所 權 究  
\*\*\*\*\*

(本書校對者 林懷民 蔡仲宣)









對









PC