

國立中央圖書館
NATIONAL CENTRAL LIBRARY
COMMISSION

叢刊之二

中國白銀問題

致美國來華經濟考察團備忘錄(譯英文原稿)

財政部幣制研究委員會



16 DEC. 1935

532

上海图书馆藏书



A541 212 0007 2562B



中國白銀問題

致美國來華經濟考察團備忘錄（譯英文原稿）

中國採用銀元爲本位貨幣者久矣。自一八八四年至一九三一年以來。其間雖稍有起落。然已幾有四十七年。一般物價水準。常得徐徐上漲。（看圖一）惟自一九三一年八月以後。一般物價水準。又開始下落。至今日仍在下落傾向。在過去四年中。物價水準。已降至百分之三十。於是商業衰落。工人失業。罷工革命。法律訟爭。以及自殺等等痛苦事項。連繫而來矣（參照下文與附錄）

於此困難期中。吾人聆悉貴國大總統羅斯福於一九三三年三月四日就職演詞曰。吾人（羅氏自言）對於充裕健全之通貨。必須有所規定。渠復稱此種通貨。其購買力與償債力。應在距離一個時代以上。亦不虞變動云云。其後同年倫敦世界經濟會議。美國代

表團於六月廿二日提出議案。企圖使全世界各種不安定之通貨。卒能安定之。且贊同以種種方法。使世界各國互相合作。建設一種有統系之貨幣與財政政策（Co-ordinated monetary and fiscal policy）。以達刺激一般經濟之活動。及改善物價之目的。此種最高理想之貨幣計劃。由一偉大國家行政首長。與其代表團而發表者。不僅使在經濟飄搖不定之國家。得受其利。而我中國人民。尤信對於下降之價格水準。不久即可得救濟矣。

抑更有進者。銀協定之舉。有心人都以為重要大事行將實現。蓋是年七月廿二日世界經濟會議。有「補充協定」。簽字者為美國。加拿大。中國。印度。祕魯。墨西哥等國代表。此協定之目的。為緩和銀價之變動。同時對於非參加簽字之國家。亦請其避免有影響銀市之舉。其他重要之規定如左。

一· 銀協定簽字之國家。將不再貶低其銀幣純分(Fineness)至千分之八百。

二· 如果當地的情形允許。簽字各國。應以銀幣代替低價值之紙幣。

三· 印度政府。相約在四年期內。自一九三四年一月一日起。不得售出純銀在一四〇·〇〇〇·〇〇〇·〇〇〇盎司以上。每年售額約為純銀三五·〇〇〇·〇〇〇·〇〇〇盎司。

四· 澳大利亞。加拿大。美國。墨西哥。祕魯等國政府。於此協定期中。不得出售銀貨。同時應聯合購買銀貨。或應準備由市場收回純銀三五·〇〇〇·〇〇〇·〇〇〇·〇〇〇。盎司。此即允許印度每年拋出世界市場最高數量。於此三五·〇〇〇·〇〇〇·〇〇〇·〇〇〇。盎司內。美國同意於其本國銀鑛內。購取純銀二四·四二一

· 一四〇 · 盎司。其餘則讓諸其他各國。

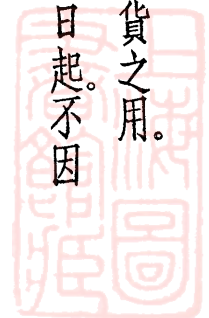
五 · 第四項所聲敘購進或收回之純銀。應作通貨之用。

六 · 中國政府於四年內。自一九三四年一月一日起。不因銷毀銀幣。而出售純銀。

七 · 西班牙政府。相約於四年內。自一九三四年一月一日起。不得售出純銀。在二〇 · 〇〇〇 · 〇〇〇 盎司以上。

本協定之主動者。無疑為產銀諸國。蓋彼等感覺銀價。年來繼續下落。於一九三二年。其價即低至其最低之生產費。純銀一盎司。值十二便士。此即三十年前。英國皇家委員會估計之數也。彼輩認為銀價低落之主要原因。為

a · 金價值之增高。由於近年來諸金本位國家。競收金貨所致。



b. 銀之生產。並不因銀價低落而驟行減少。以一九二八年至一九三一年間。最爲顯著。此蓋由於銀爲一種附產物耳。

c. 自一九二〇年以來。大多數國家。因經濟原因。貶低或完全廢止銀幣。尤以印度自一九二六年。改金匯兌本位爲金條本位爲最要。蓋企圖減少其銀準備保有量。由純銀二四七·〇〇〇·〇〇〇盎斯。減至七三·〇〇〇·〇〇〇盎斯。由此「補充協定」之規定。便可知其足以應付銀價之下落。我輩中國人。固甚願國內價格水準。可以早日實現安定也。

惟當羅斯福大總統宣告批准協定。同時印度。中國。與其他各國。亦同樣批准。未幾而美國南部諸州銀集團。又運動通過銀法案。卒於一九三四年六月十九日核准。本法案之要點。卽以銀貨佔四分之一。金貨佔四分之三。爲美國之儲備金。果如此。則必須有銀一

·三〇〇·〇〇〇·〇〇〇〇盎司。始可達到規定之比例。惟此數量較之美國過去二十年所產出之銀尤多。或在倫敦銀協定內。美國每年購進之數量。多五十倍!!!

嗚呼羅斯福之政策。由貨幣之安定。今變為銀價之突漲矣。因之我輩歡忭希冀之「銀十字架」(Silver Cross)竟變為痛苦顛連之「銀彈子」(Silver Bullet)矣。美國購銀計劃發動之結果。銀價於過去十個月內。純銀每盎司由四十五仙又八分之一。漲至八十一仙矣。中國商品價格。自一九三一年以來。固已因英國(同年九月二十一日)放棄金本位而漸落矣。乃此次因美國購銀計劃。銀價從新提高。中國商品價格。更加速度而下降。世界人士。尤以西方人士為最。——近數年來。曾飽受物價低落。損害工商業之經驗。但今日美國銀派諸人。尙有此種膽略與良心。(此處用良心名詞。似於彼輩。



尙嫌未恰當。敢大聲疾呼。謂提高白銀價格者。——其對象即用銀國商品價格之低落。——即所以提高整個的中國之購買力也!!!

但究實言之。一國之購買力。是由貨幣單位之購買力而算得乎。抑以全國總單位數字。與貨幣單位之購買力。相乘而得乎。必以後之說爲是也。例如單位價值增加百分之四十。（或算入原數共爲百分之一百四十。）同時總計單位數字。因現洋流出之結果。減少百分之四十。（或存留百分之六十。）是其最後所乘得之數爲 $1.40 \times .60$ 即 .84 或百分之八十四。較之原數百分之百。猶少多多矣。其意即云。以同一百分率。增加諸單位價值。同時減諸總單位數字。其結果。只能減少全體購買力。並不能增加之也。（請詳細參看附錄）

又假定以一很大的百分率。加於單位價值。又以很小的百分率。減於總單位數字。此固在事實上。必不能實現。蓋因我國銀圓受

銀價高漲之影響。偷運必多耳。然設使此假定之事可實現。整個的購買力。果然增加。此亦未必完全有利於中國也。因為幣值高漲之惡果極其顯著。不特減少出口貿易。擴大不景氣之周面。益使失業。者遍於全國。出口如是。入口豈能獨繁榮。故美國之營出口貿易者。恐未必在一個極端不景氣國家中。能享受利潤。何則。單方貿易。極難獲大利。且亦不能持久也。

除美國白銀派人物外。中國內亦有人贊成提高銀價者。（債權債務。個人互有損益。此處不及詳論。）此等人之主張。最少有一點與美國銀派不同。即彼等並弗若美國銀派中人。以政治蔽盡良心。是也。其言亦誠實近理。蓋以彼等過去經驗。有（a）銀價高漲之時。中國出口商品數量增加。故若謂銀價提高。減少中國出口貿易者。誤也。又稱（b）如無銀出口稅。與平衡稅等之障礙。則白銀便可適應

需求水準。自動流入流出。(c)今日既徵出口及平衡稅。共至百分之十六左右。則中國國內銀價較賤於國外銀價百分之十六。故在貴賤之差數未除去前。實無法阻止現銀從賤市場流入貴市場。

今欲證明或反證此(a)·(b)·(c)三問題。只有先決一共同根本要點。即(a)「銀價高漲之時。中國之出口亦較多。」是也。假令此說果確。則對於現銀流出與流入。均不應加以防阻。因為銀價高漲。可使出口貿易增加。逆調貿易差額減少。或更進一步可由逆調貿易變為順調貿易。如是則足以使現銀返流入中國。恰如彼輩所稱矣。

今茲就公正無偏之事實以證之。試觀統計第一表與第二圖。從一九一二年至一九二三年。銀價與出口貿易數量同時上昇。故(a)項所述者大體正確。但即在此期間內。一九一九與一九二〇年

中。銀價爲五七便士又三十二分之一。與六一便士又二分之一。上述兩數字爲自一八七四年以來之最高值也。然其出口貿易較諸其後十年間銀價極低落時爲少。因此對於(a)項所述者。發生一重要例外。倘無更進一步詳細研究。則(a)說現在仍不能遽行成立。

茲再就上述期間。繼續研究之。自一九二四年至一九三二年。銀價逐漸下跌。同時出口貿易繼續上昇。因此(a)項所稱。較大之出口貿易與銀價高漲。有連繫關係之說。殊不可靠。進一步言。由一九一一年至一九三二年。全期計算。則可得一負的相關係數。即 -0.36 。其意即云。較低的銀價。與較多的出口貿易。極有關係可能。

銀價貴賤。與出口貿易多寡。上文已備言其相關矣。乃銀價俱以值金多少名之。然則所謂銀價賤者。實因金貴乎。抑因銀賤乎。反之。銀價貴時。實因金賤乎。抑因銀貴乎。此不可不明其究竟也。此問

難本可解決。但爲節省時間起見。此處無敘述之必要。倘以銀之購買力。代替以金磅計算之銀價格。則金之交互作用可除。而銀之價值。與中國出口貿易之真實關係。更易察知。

參看圖 3。可知代表銀購買力之線。向下斜垂。至右方而微灣向上。與代表銀價之線迥異。蓋後者。一方向上。他方復下降也。出口貿易。與銀購買力之相關係數如左。

$$r = \frac{M \times Y}{n Q \times Q' Y} = \dots 6992$$

由上列係數。可知相關甚大。其意即云。銀之購買力愈大。出口之貿易愈少。倘以出口數量。(圖 4) 代替出口價值。則其與銀購買力之相關係數爲

$$r = \frac{M \times Y}{n Q \times Q' Y} = \dots 6359$$

此係數亦甚高。與上述者同一證明。

(a)之問題。既反證之矣。(見前)。可知銀出口稅。與平衡稅。於防止通貨緊縮。抑平外匯。兩方均有必要。蓋所以鼓勵輸出也。今尙有多數人。認此等方法爲無用者。實際言之。誠未獲大效。但其本意。並不錯誤。且現在縱未完備。倘吾人果銳意辦理。盡法執行。亦必可得較大之效果。

關於(c)之問題。據稱倘取消銀出口稅與平衡稅。則銀將流返我國等語。但吾人未敢信以爲眞。蓋我政府於一九三五年二月十九日發令。謂運銀入口。如在五十萬盎司以上者。再出口時。免徵出口稅與平衡稅。但須於入口時。在當地海關登記。取照爲憑。(參照附錄。)實際言之。除在政府管理下之中央。中。交等三銀行外。實無他行。願受此利益者。由此觀之。在現在情形之下。如果英美之銀價高漲。同時中國復撤銷銀輸出之限制。則現銀決不會流入中國。同

時就另一方面言。倘無此等限制。則現銀必毫無障礙。自由流出矣。吾人既解決上述難題。便可明晰銀價高漲之確然效果。關於此點。本文開首時。曾言其概略。除於最後附錄中詳細敘述外。今於此。再作一概括鳥瞰以論之。

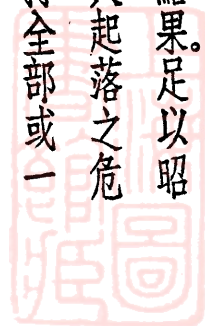
銀價之高漲。對於中國之最要影響有四點。(一)通貨之收縮。(二)工商業之衰落。(三)政府預算不足之增大。(四)社會之不安增加。以上四點。皆互相關連。不能各別而論也。由一九三四年七月一日。至同年十月十四日間。上海各銀行掛牌電匯率。常較倫敦或紐約平價約低百分之四。至百分至九·八。倘由中國運出現洋至紐約。除去一切運費外。可得優厚之利益。因之。上海存銀五四四·〇〇〇·〇〇〇元之中。至一九三四年年底。已有二五七·〇〇〇·〇〇〇元。運往外國。此流出之風。雖恰被出口稅與平衝稅所阻止。(雖

嫌稍晚)。然因此通貨缺乏。市面受害甚巨。去年底逐日市場利率。通常當爲百分之六左右者。此時已漲至百分之二十六。竟有以最吃虧之匯率。出賣長期匯票。以求獲得現金者。亦有以短期借貸付百分之三十以上之利息者。銀行之關閉日有所聞。上海最繁盛之街市南京路。有多家商店停歇。更有多數商號長期欠租。而租界當局拒絕請求封閉。以其數過多故也。本地銀錢行號約有三分之一倒閉。其所發莊票。(一種銀行保證支票)平日占信用證券之重要地位者。亦被各大銀行拒絕收受。地產及公司股票與其他諸種信用證券。其價值已減至百分之五十左右。或竟減至百分之五十以下。因之銀行羣起追加貸款之擔保品。由是而許多商號與富豪。相繼破產。倘我政府不即時設法拯救。則重大危機。必不可免。此不特中國人爲然。即美國人未嘗完全倖免。如美豐銀行與美東信託

公司。卽其被害者。此外悲慘故事。如全家連妻子兒女在內。因無食物。一同自殺者。又有曾爲富戶之子孫六人。竟因經濟困窮。由五層高樓跳下自盡者。另有一人。繫石於頸。投入黃浦江溺斃者。等等慘劇。常有所聞。此不特城市爲然。市郊與鄉村亦遭受此種痛苦。近聞有鄉村飢民。男婦老幼三萬餘人。結夥成羣前往南京。請求救濟者。上述情形。與未來隱患。均受美國購銀政策之賜。

素負盛名之麥克米蘭 (MacMillan) 報告書。曾云。歐戰以後。美國已列入主要債權國之羣。惟常踟躕不定。雖爲國際金融界之領袖。既不貸出。復不買入。實深遺憾。今日吾人亦可作如是言曰。近數年來美國已成爲我國市場之主要顧客。但亦踟躕不思發展或維護此市場。——未敢說到破壞。——如國際商場領袖所宜爲者。是所深惜也。

最後結論所應敘述者。此次美國銀政策之實驗結果。足以昭示世界人士。明悉白銀不安定之情形。且深悉貨幣巨大起落之危機。都可隨政客喜怒而產生。故今後國家。於採用或維持全部或一部之銀本位前。亟應三思後行者也。



附 錄 一.

設 $x =$ 價值增加額

$y =$ 貨幣減少額

$T =$ 購買力總額 (原總額為1)

則 $T = (1+x)(1-y)$

$$= 1 + x - y - xy$$

如 $x - y - xy = 0$ 則 $T = 1$ (原購買力無變動)

$$\text{或 } x = \frac{y}{1-y}$$

故如 $y = .1$ 則 $x \cong .111$ 然後 $T = 1$ 或大於1

$y = .2$ 則 $x \cong .255$ 全 上

$y = .3$ 則 $x \cong .4285$,, ,,

$y = .4$ 則 $x \cong .6666$,, ,,

$y = .5$ 則 $x \cong 1.0$,, ,,

$y = .6$ 則 $x \cong 1.5$,, ,,

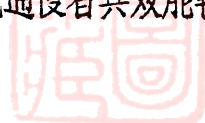
$y = .7$ 則 $x \cong 2.333$,, ,,

$y = .8$ 則 $x \cong 4.0$,, ,,

$y = .9$ 則 $x \cong 9.0$,, ,,

$y = 1.0$ 則 $x \cong \infty$,, ,,

由上可知。如欲購買力不變。則價值之增加。比例上須大於貨幣之減少。然上例猶未將貨幣之流通速率計算在內。銀元流通之快慢。因各地情形不同而異。大概人口愈稠密之區其流通亦愈速。流通速之貨幣。較之流通慢者其效能較



大因之對於社會之影響亦較大。今從中國輸出之銀幣。大都取自中國之最大城市上海。無怪其影響之嚴且重也。

附 錄 二.

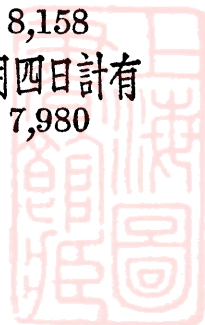
國府爲獎勵銀之復行輸入。特於一九三五年二月十九日對總稅務司訓令如次。

1. 國外輸入生銀或國幣。准將輸入數額日期。向進口海關登記。由關發給憑證。將來如有復出口必要時。得由輸入者持原證呈部。換發原額生銀或國幣出口免稅護照。
2. 持有前項免稅護照出口者。除抽百分之二。二五稅外。二十三年十月十五日加征之銀出口稅及平衡稅。概免完納。
3. 此項生銀進口。每次至少不得在五十萬盎斯以下。如係國幣。應折合計算之。

附 錄 三.

一九三四年因貿易入超及外國銀價較高之故。銀之輸出達二五九。九四一。四一四元。據最近調查。截至一九三五年四月四日爲止。上海存銀計有(洋商銀行所有者在內)

銀 兩	銀 元	大 條
16,040,000	290,690,000	7,980
去年四月五日則爲		
123,838,000	330,160,000	8,158
其中存在華商銀行手中者。一九三五年四月四日計有		
6,910,000	250,680,000	7,980
去年四月五日則爲		



3,670,000 195,720,000 7,980

註：此處所謂銀兩皆包括大條言。

白銀流出既多。各銀行於是開始信用緊縮。因即減少社會流通鈔票數額。平日上海各銀行多做地產投資。至是通貨短少。工商不振。失業增加。屋宇多空出無人租賃。結果。地產跌價。舊曆新年中錢莊受地產跌價之累而倒閉者。計有八間之多。負債不下千萬元。其前經有小銀行七間歇業。所負尤巨。

附 錄 四

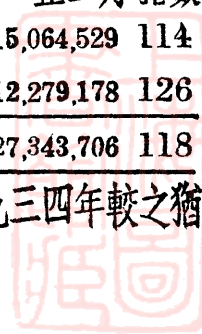
一九三四年上海輸入總額。較之一九三三年減少百分之十七。此頗足代表全國貿易之一般趨勢。因上海一埠握有全國貿易之過半數也。恐慌之影響。亦云烈矣。

	1934	指數	1933	指數
入口	\$596,440,161	81.89	\$728,333,916	100
出口	271,945,103	86.19	315,485,016	100
總數	868,385,264	83.19	1,043,818,932	100

十九 近三年正二兩個月貿易總額之減退狀況。有如下表所示

	1935正二月指數		1934正二月指數		1933正二月指數	
入口	\$156,705,828	83	\$188,217,797	100	\$215,064,529	114
出口	96,771,942	109	88,811,516	100	112,279,178	126
總數	253,477,770	92	277,029,313	100	327,343,706	118

一九三三年之貿易。已不盡如人意。然一九三四年較之猶



少百分之16.81此後更江河日下。一九三五年正二月之貿易額。與一九三四年同期相較又少百分之8.5。如上表所示。

附 錄 五.

上海躉售物價指數及生活費指數 (1926=100)

月份	躉售物價	生活費
1934 正	97.2	101.8
二	98.0	103.5
三	96.6	98.9
四	94.6	99.0
五	94.9	98.5
六	95.7	98.5
七	97.1	106.9
八	99.8	115.7
九	97.3	118.1
十	96.1	113.3
十一	98.3	108.8
十二	99.4	110.9

來源：國定稅則委員會



附 錄 六.

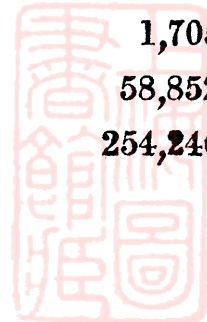
	上海 自 殺 統 計		
	華 界	租 界	合 計
1928	1025		
1929	1989		
1930	1932		
1931	1996	171	2167
1932	1376	167	1543
1933	1946	199	2145
1934	2325	276	2601

自殺之原因。最要為經濟壓迫。其次為家庭糾紛。及口角爭執。

附 錄 七.

罷 工 統 計 (全 上 海)

	次 數	人 數	日 數
1932	253	1,452	55,822
1933	301	720	95,002
1934	233	912	34,590
1935			
正月	7	403	1,705
二月	17	13,607	58,852
三月	15	10,710	254,246



附 錄 八.

公安局統計摘錄

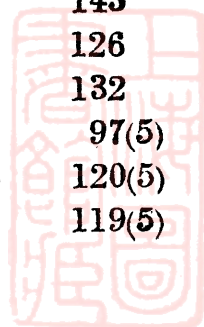
期間	違警人數	刑事犯人數	盜案	工潮
1934 正月	3,279	1,533	21	1
二月	3,440	1,454	24	
三月	3,528	1,792	19	2
四月	3,213	1,707	26	3
五月	3,942	2,081	17	2
六月	4,323	1,612	16	1
七月	4,179	1,358	14	1
八月	4,711	1,672	13	2
九月	3,869	1,598	22	
十月	4,476	1,523	28	
十一月	3,954	2,181	25	
十二月	4,354	2,245	23	2
1935 正月	4,003	2,198	29	3
二月	4,520	2,331	13	8

上列罷工案。皆因裁員或減薪而發。自1934下半年起。各項皆顯有增加。



附 表 一.

年	倫敦大條 價格指數 (1912=100)	中國銀購 買力指數 (1912=100)	中國出口貨 價格指數 (1912=100)	中國出口貨 數量指數 (1912=100)
1912	100	100	100	100
1913	98	94	109	96
1914	90	88	96	81
1915	85	97	113	93
1916	112	90	130	99
1917	146	95	125	104
1918	170	86	131	102
1919	204	86	170	135
1920	219	79	146	115
1921	132	80	162	122
1922	123	82	177	126
1923	114	78	203	132
1924	121	77	208	132
1925	114	75	210	128
1926	102	73	233	136
1927	93	72	248	149
1928	95	70	268	150
1929	87	67	274	143
1930	63	57	242	126
1931	52	59	246	132
1932	64	64	133	97(5)
1933	65(2)	72(3)	106(4)	120(5)
1934	76(2)	79(3)	93(4)	119(5)



附註：

(1.) 除特別註明外。本表數字皆採自 B. A. Lewis 及 Chang Lu-luan 合著之 “Silver and the Chinese Price Level”

(2.) 採自中央銀行月報四卷一期

(3.) 華北躉售物價指數之相反數 (Reciprocal)

(4.) 採自政治經濟季報三卷三期

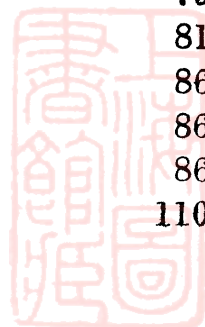
附表二.

中國及英國躉售物價指數
(1867—1871=100)

	中國	華北	英國
1875	72	—	97
6	77	—	96
7	74	—	95
8	83	—	88
9	77	—	84
1880	78	—	89
1	77	—	86
2	77	—	85
3	73	—	83
4	75	—	77
5	75	—	73
6	79	—	70
7	83	—	69
8	84	—	71
9	86	—	73



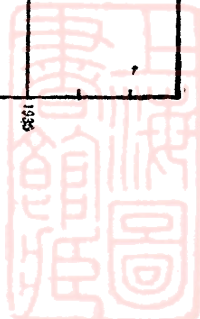
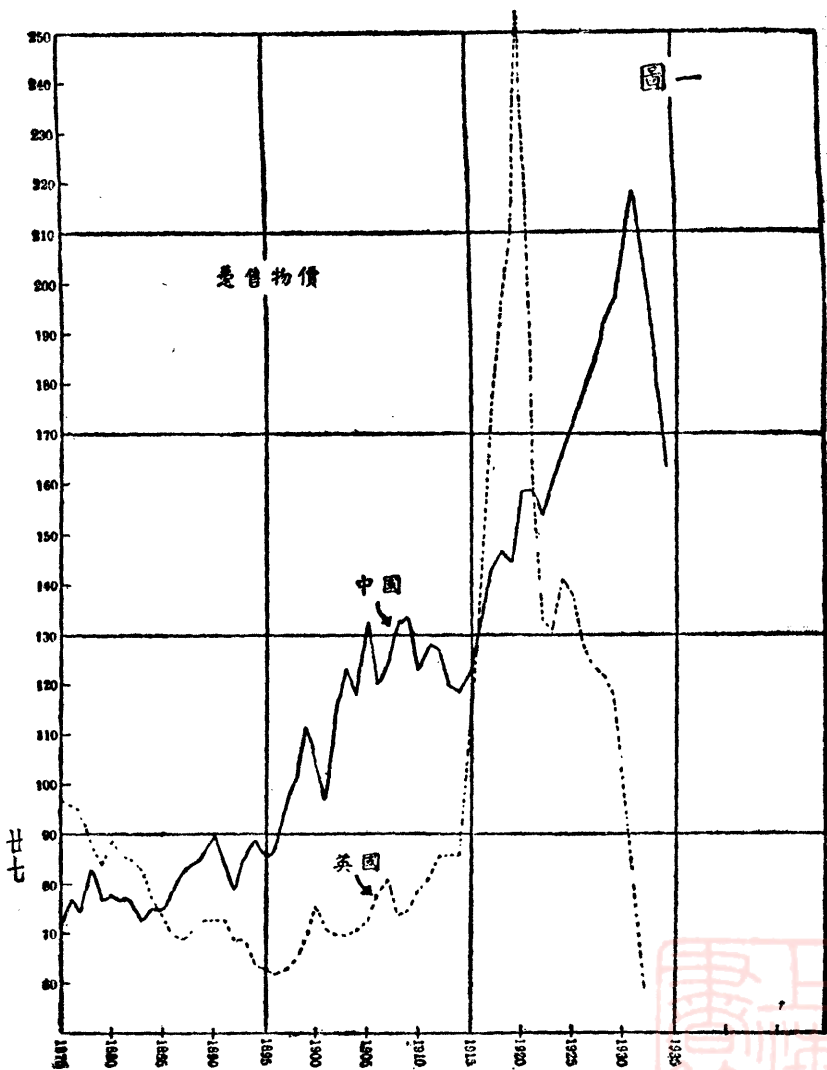
	中國	華北	英國
1890	90	—	73
1	85	—	73
2	79	—	69
3	86	—	69
4	89	—	64
5	86	—	63
6	87	—	62
7	95	—	63
8	101	—	65
9	112	—	69
1900	104	—	76
1	97	—	71
2	116	—	70
3	124	—	70
4	118	—	71
5	133	—	73
6	120	—	78
7	125	—	81
8	133	—	74
9	134	—	75
1910	123	—	79
1	128	—	81
2	127	—	86
3	—	120	86
4	—	119	86
5	—	123	110

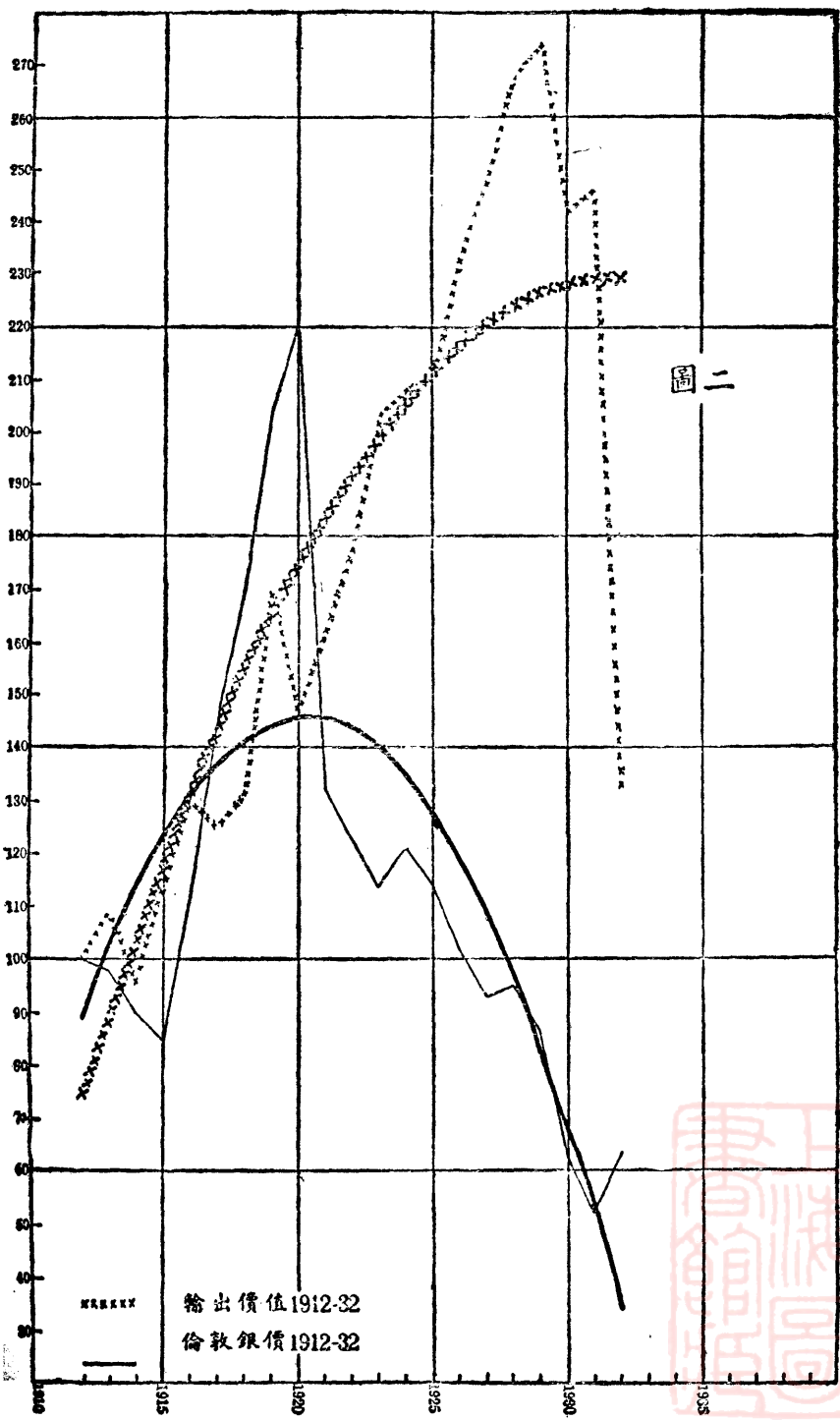


	中國	華北	英國
6	—	133	138
7	—	143	177
8	—	147	195
9	—	145	209
1920	—	159	255
1	—	159	157
2	—	154	133
3	—	161	131
4	—	167	141
5	—	174	138
6	—	179	128
7	—	184	124
8	—	193	122
9	—	198	117
1930	—	207	98
1	—	219	79
2	—	203	59
3	—	181	—
4	—	164	—

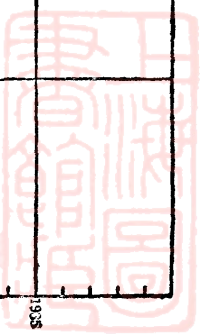
附錄中
有數處
僅摘要
節譯以
求簡明



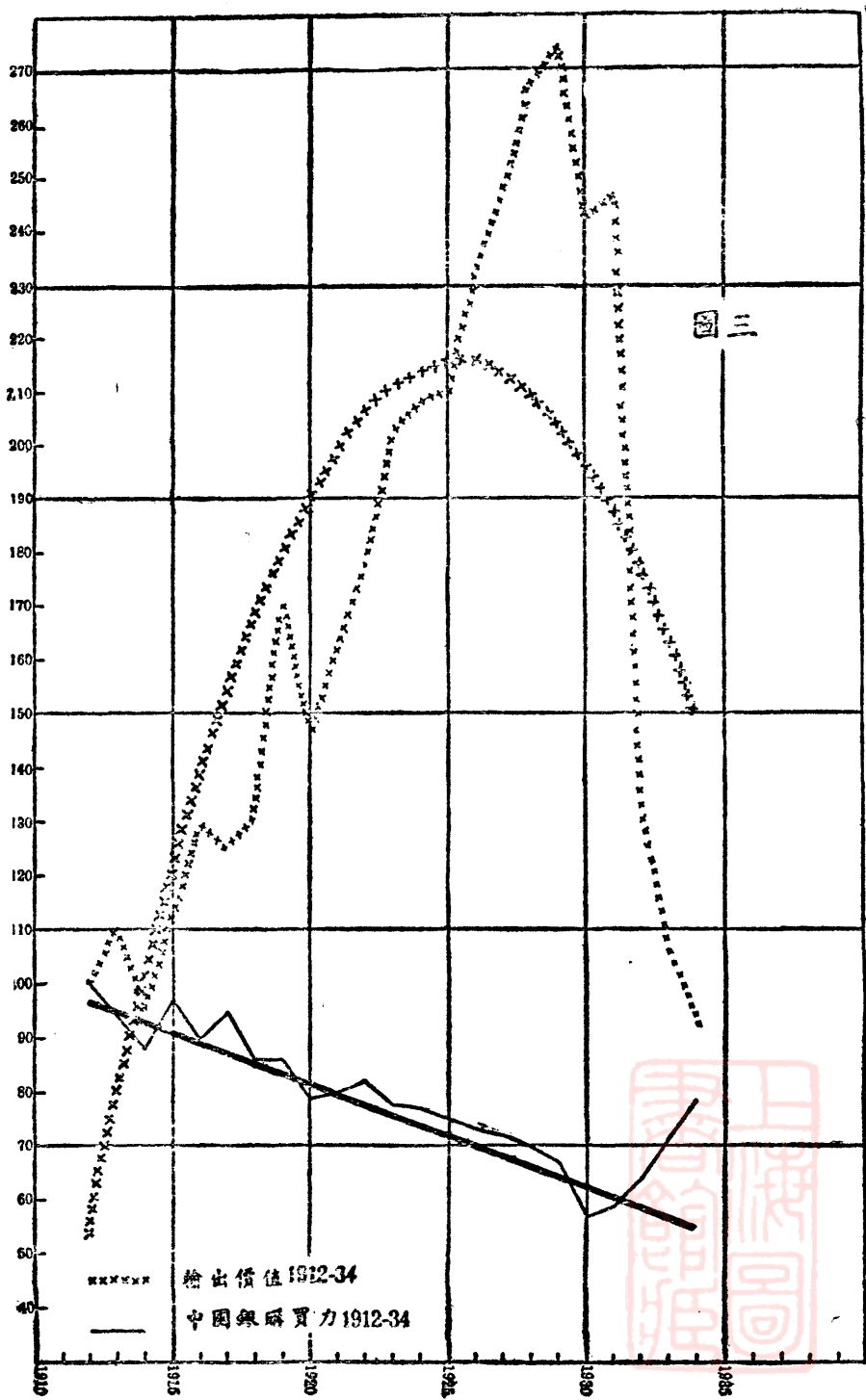




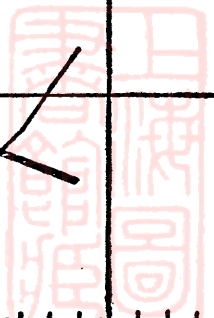
圖二

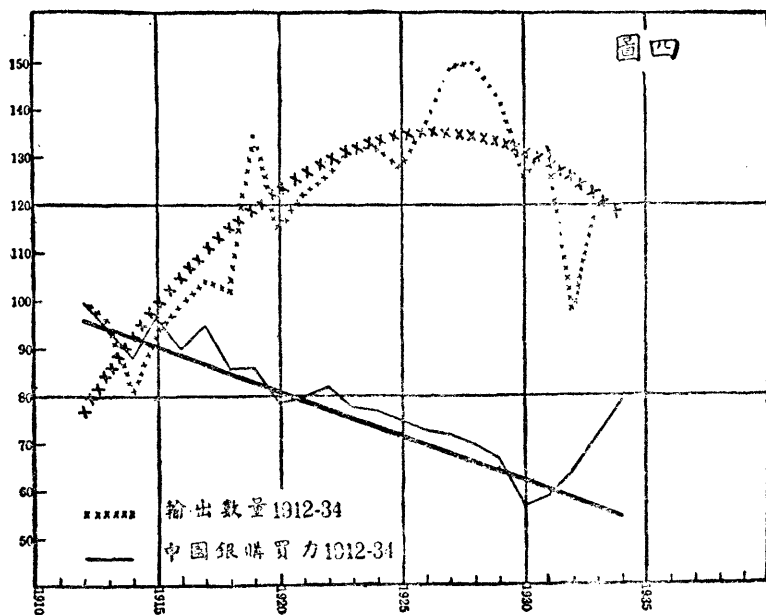


x x x x x x x
 輸出價值1912-32
 倫敦銀價1912-32



三





三十

上海圖書館藏書



上海圖書館

