

卷頭語

編者

我們爲什麼要編輯這一冊專刊？

第一，十一月四日財政部的改革幣制法令，實爲中國經濟史上的空前重大事件，影響到國際貿易，國內財政金融制度，工商業經濟，農村經濟，都非常重大。換句話說，對於整個的中國經濟，沒一處不連帶地發生變動。這樣重大的事件，實在每一個國民應該認識的；然而自改革幣制法令頒布後，以至於最近爲止，凡是有關係的法令，改革幣制的經濟，國際上對這事件的動態，對外貿易的變動，各地金融業工商業和農業的影響，以至於國內外輿論和專家的批評，都散見各報，在研究這中國經濟重大變動事件的人，蒐集起來是非常不易，而且看起來也無系統，本刊爲適應此種需要起見，故特編輯這一專刊。

第二，列強的侵略，莫不以經濟的奪取爲最大目標，近年來在中國市場上劇烈的爭鬥，實造成我國經濟極度凋敝的唯一的原因。這一次改革幣制，一方面固可說中國財政當局，對於國內經濟恐慌和白銀流出下了最大的決心。同時運用國際鬥爭激化的機會，把中國民族經濟打出解放的道路。然而這是須費巨大的精神，和全國一致的努力，決非能僥倖所致。

如何使我們中國民族經濟得到解放？最重要的，莫過於運用整個民族經濟的力量，來建設經濟國防，那末，我們對於這次的改革幣制事件，抱有最大的希望。

新貨幣制度說明書

財政部

一 貨幣政策之需要

國家行政上任何設施，均需要一種政策，以為進行之標目。譬如茫茫大海中，航海家完全賴有指南針，指示航行之方向；國家之政策，亦即行政上之指南針，以為推動之樞紐，而達到所預期之偉大目的。一國行政設無政策，則各種措施，散漫無章，紛歧矛盾，匪特不能收獲較好之效果，抑且足以發生最嚴重之危機。是以一國行政確立政策，最為需要。

財政為一切行政之原動力，而貨幣又為財政問題之中心，在在與社會經濟，發生密切之關係。貨幣作用，本可分為對內對外兩種：對內在安定物價，對外在穩定匯價。倘貨幣價值不能穩定，物價有異常之漲落，匯市呈過度之升降，任何經濟行為，如生產、交易、分配、消費等等，均將感受嚴重威脅，進一步且足以破壞一國經濟之平衡。是以確定貨幣制度，乃屬一國財政上應有之措置。

自一九二九年美國金融風潮發生以後，經濟恐慌，瀰漫世界，各國對於貨幣政策，無不排除萬難，挽茲頹機。一般經濟學者，亦無不認為貨幣政策運用得宜，可以發生一

切優良效果。是在此種狂流中，英國首先於一九三一年九月二十一日（民國二十年）實行新貨幣政策，停止英格蘭銀行鈔票兌現，以免資金逃避，硬貨外流。同時各國鑒於金融貨幣問題之嚴重，各起而謀自衛之對策。

其方法固不盡同，但無不各在適合國情條件之下，覓取適宜措施，以維護其本身之利益。茲將主要各國之最重要貨幣政策與辦法，列成下表，足見凡屬現代國家，實不容不有健全之貨幣政策，以維護國家之命脈。

國別	現行貨幣政策	施行時間
英國	停止金本位	一九三一年九月廿一日
美國	停止金本位	一九三三年三月六日
德國	外匯管理（註）	一九三三年七月十七日
日本	停止金本位	一九三三年七月十三日
意大利	外匯管理	一九三三年七月廿七日
奧國	停止金本位	一九三三年四月五日
奧國	外匯管理	一九三三年十月九日
阿根廷	停止金本位	一九三三年十二月十六日
阿根廷	外匯管理	一九三三年十月十日
巴西	外匯管理	一九三三年五月十八日
加拿大	停止金本位	一九三三年十月十九日
芬蘭	停止金本位	一九三三年十月十二日
墨西哥	停止金本位	一九三三年七月廿五日

挪威	停止金本位	一九三三年九月廿九日
暹羅	停止金本位	一九三三年五月十一日
捷克	停止金本位	一九三三年九月廿六日
捷克斯	外匯管理	一九三三年九月廿六日
土耳其	外匯管理	一九三三年二月廿六日

（註）德國一九三一年七月十三日免除兌現義務。

據上所列，足見世界經濟潮流之趨勢，以及各國在金融方面之汲汲圖存，非常努力。我國貨幣向為銀本位，與金本位國家往來時，因匯兌變動之關係，時常逆轉，感覺不利。自各國改行新貨幣政策以來，銀價高漲，國外銀價，高於國內銀價，以致國內現銀不斷向外流出。二十三年七月至十二月，僅此六閱月時間，白銀流出竟在二萬萬元以上。其影響於民生國計者，實可驚人。下表所列，可見一斑。

月份	輸出淨數（元）
七月	二四、三〇八、〇〇九
八月	七九、〇九四、七四八
九月	四八、一三九、七七三
十月	五六、三三二、一三八
十一月	一一、三二七、六五〇
十二月	一一、九七四、六五九

白銀為我國貨幣基礎，亦即經濟基礎。如長此鉅量流出，實感受極大威脅，工商事業之衰頹，國民經濟之萎縮，其痛苦不可以言語形容。財政當局鑒於此種危機，力求挽

救方法，以籌劃安定貨幣價值及國內現銀之保存，遂實施征收現銀出口稅及平衡稅。自二十三年十月十五日實行以來，現銀外流，逐見減少，效果頗著；惟此係一時救濟，尚非根本辦法。祇是消極之維持，並非積極之改進。故財政當局，進一步努力，決定實行穩固金融，復興經濟新貨幣制度。

二 新貨幣制之要點

一國良好政策，不僅在消極維持，尤須有積極之改進。財政當局認為穩固貨幣之要點，亦不僅在消極維持一時，尤須積極促進國民經濟之繁榮，與國際貿易之調整。是以經長時期之研討，縝密之措施，採用一種極溫和，極合理，尤其適合國情之貨幣制度。其內容經財政部佈告者，計有六項：

(一) 自本年十一月四日起，以中央中國交通三銀行所發行之鈔票，定為法幣。所有完納稅及一切公私款項之收付，概以法幣為限，不得行使現金，違者全數沒收，以防白銀之偷漏。如有故存隱匿，意存偷漏者，應准照危害民國緊急治罪法處治。

(二) 中央中國交通三銀行以外，曾經財政部核准發行之銀行鈔票，現在流通者，准其照常行使；其發行數額，即以截至十一月三日止流通之總額為限，不得增發。由財政部酌定期限，逐漸以中央鈔票換回，並將流通總額之法定準備金，連同已印未發之新

鈔及已收回之舊鈔，悉數交由發行準備管理委員會保管。其核准印製中之新鈔，並俟印就時，一併照交保管。

(三) 法幣準備金之保管及其發行收換事宜，設發行準備管理委員會辦理。以昭信實，而固信用。

(四) 凡銀行錢號商店及其他公私機關或個人，持有銀本位幣或其他銀幣生銀等類者，應自十一月四日起，交由發行準備管理委員會或其指定之銀行，兌換法幣。除銀本位幣按照面額兌換法幣外，其餘銀類，各依其實合純銀數量兌換。

(五) 舊有以銀幣單位訂立之契約，應各照原定數額，於到期日，概以法幣結算收付之。

(六) 為使法幣對外匯價按照目前價格穩定起見，應由中央中國交通三銀行，無限制買賣外匯。

在財政部之布告中，除上列六項辦法外，並將中央銀行之組織，力求改善，以擔負銀行之銀行職務。對於一般銀行制度，力求健全，務期在穩宜條件下，增加資金之活動性，以供應工商業之需要。同時，尚擬修正不動產抵押之法令，使地產得以活潑。此項布告發出之後，復由財政部制定法幣兌換辦法；銀製品用銀管理規則，及運銀使用護照辦法，公布施行。所有此項制度，一切設計

，皆已非常周密。此可為國人告者。

三 新貨幣制度之精義

新貨幣制度之辦法，已略如上述。其精義何在，有待於闡明者四項：(一) 統一發行；(二) 集中準備；(三) 保存現銀；(四) 復興產業。茲分別說明於下：

(一) 統一發行 發行鈔票之制度，原有多數與單一之別。在理論及事實上，均以單一發行制度為較佳；因發行統一，可以維持價值之穩定。同時並可利用發行之伸縮，適應社會之實際需要，促進一國經濟之合理發展。我國自有發行制度以來，是多數而非單一。有若干銀行，均可以呈准發行鈔票，遂致發行複雜，信用參差，集散無常，不易核計。其尤要者，在不能調劑金融；因在金融鬆弛之時，社會對於資金流通較暢，而各銀行則儘量發行鈔票，以求利潤，使金融更趨鬆弛；反之，在金融緊張之時，社會正需要資金以資周轉，而各銀行為鞏固本身基礎，保持信用起見，鈔票發行，儘量緊縮，致金融緊張，更趨深刻。所以此種發行制度，非但不能調節金融之張弛，且足以增加金融鬆緊之嚴重性，自為經濟合理發展之障礙。新貨幣制度中，既然規定中央、中國、交通三銀行鈔票為法幣，其他曾經核准發行之銀行，亦將在整一步驟之下，奠定集中發行之

基礎；則穩定貨幣價值，調劑社會金融，皆可以充分發揮效能。此是新貨幣政策之第一個精義。

(二)集中準備 銀行準備金分爲二種：一是發行準備；一是業務準備。前者是謀發行之鞏固，後者在求營業之健全。而發行準備金之集中保管，更可增準備之鞏固。假如準備分散，在金融恐慌時，一遇提存擠兌，即感艱於應付。如集中準備，積有鉅額，由政府及人民公開參與發行準備之保管，信用自臻鞏固，不致遭遇困難。所以集中準備之優點，在平常時期可以充分發揮資金之效用，在恐慌時期可以充分發揮準備之功能。美國在一九一三年實行聯邦準備銀行制度，實施集中準備，各種銀行之準備率，雖見減低，而每年倒閉之銀行數目，反比未減低以前爲少，足以證明集中準備之功效。我國自經「一二八」事變，上海等地皆有銀錢業準備庫之組織，亦足證明集中準備之價值。此次新貨幣制度中，對於法幣準備金，規定集中存儲中央、中國、交通三銀行，並且設立發行準備管理委員會保管。於上海設立總會，天津廣州漢口設立分會，此後法幣信用，自然鞏固。而準備金之效用，亦可以充分發揮。此是新貨幣制度之第二個精義。

(三)保存現銀 自從現銀出口征收出口稅與平衡稅以來，白銀外流，大見減少，已

收相當效果。不過此是一時之救濟，假使國外銀價繼續增高，國內銀價較低，固可以增加平衡稅之辦法，補其差額，但大利所在，難免私運現銀出口，所以在新貨幣制度中，規定以中央、中國、交通、三銀行鈔票爲法幣。在國內不得行使現銀，並規定銀行錢號商店及其他公私機關與個人保持之銀本位幣，或有其他銀幣生銀等類者，應交由中央、中國、交通三銀行，或其委託所指定之銀行、錢莊、典當、郵政、電報、鐵路、輪船各局，或縣政府稅收機關兌換法幣，是現銀一律由集中機關保存，則私運牟利問題，自可根本解決。此是新貨幣制度之第三個精義。

(四)復興產業 現銀鉅量流出之結果，國內通貨因之緊縮，國內生產，至蒙不利，年來物價跌落，利潤減少，同時金融緊張，資金不易通融，而企業家尚須擔負高額利息。且因銀價增高，外匯低落，足以促成我國幣值之高昂，積此數因，致商品輸出，大受打擊。新貨幣制度明白宣示，由中央、中國、交通三銀行無限制買賣外匯，使法幣對外匯價格趨於穩定，結果自可調整國際貿易，增加資金流動，供應工商需要。此是新貨幣制度之第四個精義。

四 新貨幣制度絕非放棄

銀本位

一般人或誤認新貨幣制度是放棄銀本位，其實完全誤會，假使放棄銀本位，則銀本位幣鑄造條例，即應廢止。現財政部既未嘗廢止銀本位，而中央造幣廠，尙繼續鑄造銀本位幣。所造銀本位幣之重要、成色、公差、仍依照銀本位幣鑄造條例之規定，足以證明新貨幣制度絕不是放棄銀本位。財政部公布之六項辦法，係確定以中央、中國、交通三銀行鈔票爲法幣。而法幣之準備，仍以現銀爲基礎，保持以前之準備辦法。有多少準備方可發行多少法幣，法幣與現銀間並未脫離關係，皆爲顯明之證。在經營國際貿易之商人，需要外國貨幣時，可將法幣向中央、中國、交通三銀行，購買外匯。而三銀行代理買賣外匯，仍舊須以國際匯率爲準，與以前並無不同。是新貨幣制度仍以現銀爲基礎，自然絕對不能誤認爲放棄銀本位。

從另一方面觀察，若謂新貨幣制度爲放棄銀本位，亦即採用紙本位，此說亦不洽實際。吾人應知紙本位之特徵，是鈔票發行，不受任何限制，而新貨幣制度，非特有限制之發行，且法幣之發行準備，依然照舊。大凡採用紙本位之國家，是認鈔票爲貨幣。而金銀爲貨物，性質既有不同，其間之比例，自然常有變動，而不能固定。但在我國新貨

幣制度中，法幣與現銀間仍保持原有之固定比例。銀本位幣鑄造條例規定，每圓含純銀二三·四九三四四八公分。現在依新貨幣制度之規定，凡所有銀幣，生銀等銀類，照所含純銀數量，兌取法幣，其間關係，仍是純銀二三·四九三四四八公分，兌換法幣一元。可見法幣與銀本位幣間，非但未會脫離關係，尚保持原有之固定比例。至於外匯方面，亦呈相同之情形，仍依照外匯情形，核定匯價，根本並無不同，且較以前更為穩定。

中外貿易商人，均以獲得安定之匯價為幸事，可以放心營業，不致受匯市非常升降，含有極大投機性之危險。所以新貨幣制度，不是放棄銀本位，而是增加銀本位之健全，亦不是紙幣政策，而是金圓法幣流通之充實。

五 新貨幣制度絕非通貨膨脹

新貨幣制度是否為通貨膨脹，對於此問題之解答，應從通貨膨脹之條件上觀察。附有次列三種條件之任何一種，方可認為通貨膨脹。吾人所習見之通貨膨脹必經途徑，大概不外下列三者之一：

第一種條件 停止發行準備。因為停止發行準備，鈔票可以盡量發行，故能造成通貨膨脹。現在新貨幣制度對於法幣發行，在消極方面，既未停止發行準備之規定；在積

極方面，並設立發行準備管理委員會，負責管理法幣發行準備之責。可見新貨幣制度，與通貨膨脹截然兩事。

第二種條件 減低發行準備金之比例。譬如以前之現金準備為百分之六十，保證準備為百分之四十，亦即現金六十元，公債庫券折價四十元，可以發行一百元之鈔票。設使將百分之六十現金準備，減為百分之三十，亦即現金三十元，保證準備七十元，可以發行一百元之鈔票。此種減低準備比例，增加發行之辦法，就可以使通貨膨脹。新貨幣制度對於法幣發行之準備，並未變更以前之規定。發行法幣需要全額準備，既未變更，而準備中六成現金及四成保證準備之比例，亦未變動，自與通貨膨脹有別。

第三種條件 減低本位幣之成色與重量。因為成色減低一半，或者重量減輕一半，舊幣一單位，均可以變成二單位，合併實行，尚可以變成四單位。此種方法，可以增加貨幣單位，亦即是增加發行準備之單位，其效用與減低發行準備比例相當，自然可以多發鈔票，成為通貨膨脹。新貨幣制度，規定人民以所持銀類兌換法幣，既然依照銀本位幣鑄造條例兌換，而中央造幣廠亦是仍照例規定，鼓鑄銀本位幣。至於法幣發行之現金準備，亦是遵照原定銀本位幣之成色重量，未加減低，在任何方面，均可見銀本位幣之重量與成色，皆未變動，自然不能指為通貨

膨脹。

總之，在新貨幣制度中，法幣發行仍須受準備之限制。對於準備數量與性質之規定，完全與以前相同。所不同者，不過以前可以行使現銀，現在代以法幣，將現銀作為法幣之準備，與通貨膨脹之意義，完全不相關涉。

六 告懷疑新貨幣制度者

一般人對於新貨幣制度，誤認是放棄銀本位，是通貨膨脹，實皆為錯誤之見解。經前面之解釋，自然不再存疑慮。不過就若干事實方面，容或有懷疑，所以再加說明於次：

(一) 外匯安定問題 最佳之貨幣制度，至少須達到兩大目的：一是外匯穩定；一是物價安定。此兩大目的皆屬重要。一般人懷疑新貨幣制度者，深恐不能穩定外匯價格，此一點實值得考慮之問題。匯價變動之原因，就經常言，不外由於供求之影響，若能調節與控制外匯之供求，自然可以穩定匯價。新貨幣制度之六項辦法中，明白規定中央、中國、交通三銀行為無限制之外匯買賣，已經具備調節控制供求之功能，供多可買，求多可賣，同時皆為無限制，隨時可以供求相應，匯價穩定，自然不成問題。並且實施新制度以後，統一發行，集中準備，全國實力更見集中；穩定匯價，愈增調節控制之能

力。證之事實，自新制度實施以來，中央銀行與其他外國銀行之外匯掛牌，並無多大變動，較未實行以前之匯價，亦無多大相差。在事實上，外匯實已趨於穩定，並且各國銀行步趨，均能一致。

(二) 物價安定問題 自從公布實施新貨幣制度，國內各地物價，曾經一度突然高漲。因此若干人疑慮不易安定物價，其實此是一時之刺戟，因誤認新制度是一種通貨膨脹，盲目的陡然提高物價。現在已經明瞭新制度不是通貨膨脹，所以近來物價又逐漸回落。須知新制度之要點，在行使法幣替代現銀，法幣發行，仍受原有現銀之限制。所以一國之通貨，絕少突增突減之機能。社會通貨之數量，既然保持相當固定，物價自然不會有突變之現象。不過經過相當時期以後，因為發行制度與金融制度之改善，社會通貨有合理之流通，資金信用有合理之運用，兼以外匯穩定，國際貿易充分發展，物價自然有逐漸上漲之趨勢。此是國民經濟繁榮之效果，為一種良好現象。所以新貨幣制度之實施，誠能使經濟漸趨於繁榮，但決不致使物價突升突降，成為不合理之變動。

(三) 法幣普遍流通問題 一般人以為國人習用現銀，並以為有數種特殊原因。突然改用法幣，深恐不能普遍流通，其實近年來，各銀行之鈔票，早在內地流通，已養成

人民使用鈔票之習慣。更證以近幾日來，各地奉行新制度之情形，可見並無阻碍。且一般人懷疑原因之所在，皆經一一證明其非確，吾人更須知道我國法幣準備之信用，比較其他各國尤為鞏固，而準備比例亦為最高，各國鈔票發行之現金準備，大多在百分之四十左右，低者若荷蘭等國為百分之二十；如澳洲更低，為百分之十五；高者如南美各國，亦不過百分之五十，其他主要各國，如法國為百分之三十五；德國為百分之四十；意國亦為百分之四十（最近頒令停止準備）；蘇俄為百分之二十五；比國為百分之四十；美國亦為百分之四十。可見我國法幣之準備

製而成，足見準備充實之一斑。

，現金準備佔着百分之六十之比例，其他百分之四十，亦有確實之證券為擔保，比較任何國家為高，信用鞏固，普遍流通，自然不成問題。

(四) 準備確實問題 法幣發行固然有高額之現金準備，但亦有若干人懷疑現在各銀行準備之不確實。其中有誤為各銀行發行現金準備空虛，所以政府頒布新制度，限制國內祇能使用法幣者。其實，各銀行之發行準備頗為充實，現金準備比例均在百分之六十以上，保證準備不足百分之四十，下列之表，係依據最近各銀行發行準備檢查報告編

各銀行最近發行準備比較表

銀行名稱	日期	檢查次數	鈔票發行額	保證準備額	現金準備額	現金準備比例
中 央	十月二十六日	二	二,四一八,三五四	二九,三八八,四〇〇	一〇一,八五七,九六四	百分之七十七以上
中 國	十月二十七日	九	二,一九四,五五九	四六,二五八,五〇九	七三,一九六,九四七	百分之六十二以上
交 通	十月三十一日	一	五,八六三,九〇〇	一四,八八四,四〇〇	三九,九六八,四六〇	百分之七十三以上
四行準備	十月二十六日	〇	二九,八〇五,五〇〇	四,四八八,〇〇〇	二五,三七七,〇〇〇	百分之八十五以上
中國農工	十一月一日	十	六,二九五,五二二	一,一九九,〇七〇	五,〇九六,五二二	百分之八十以上
浙江興業	十月十五日	六	八,〇〇九,七三三	二,六四二,三五〇	五,三六五,五三三	百分之六十六以上
四 明	九月二十日	九	二,四八八,四〇〇	四,〇五〇,〇〇〇	八,四八八,四〇〇	百分之六十七以上
中國墾業	九月三十日	六	六,一四九,五〇〇	一,九一〇,五〇〇	四,二三九,〇〇〇	百分之六十八以上
中國實業	九月三十日	二	二九,四八四,一九二	一〇,〇九一,四三二	一九,三九二,七六一	百分之六十五以上

現在各行準備，依然絲毫未減，法幣發行，更以準備為依據。似此法幣準備之充實，實無懷疑之餘地。

法幣發行準備之保管，已由財政部公布

具體辦法，係設立發行準備管理委員會，專

門保管法幣之發行準備金。同時負責辦理法幣之發行收換事宜，並且規定每一月需檢

準備一次，將檢查結果，法幣發行額多少，

準備額多少，準備種類如何，皆須分別公告

社會。尚有一點，發行準備管理委員會之委

員：（一）是財政部派五人；（二）是中央

、中國、交通三銀行代表各二人；（三）是

銀行業同業公會代表二人；（四）是錢業同

業公會代表二人；（五）是商會代表二人；

（六）是各發行銀行由財政部長指定代表五

人。可見由各方共同組織，並不是代表任何

一方。更因為便利方面，昭示大信，又在漢

口、天津、廣州三處設立分會，分會委員，

皆是當地商界金融界之領袖。此項辦法既屬

具體，且亦公開，現在該會皆已組織成立，

將來法幣發行準備之確實，當然不成問題，此種懷疑。自可冰釋。

七 實行新貨幣制度之利益

實行新貨幣制度之利益甚多，前已陳述

詳盡，實足為國民經濟復興之基礎，當為一般國人所了解。茲更就目前顯而易見者，略述於下：

（一）健全金融基礎 以前我國因大部

份使用現銀之故，通貨之脹縮，時受世界銀

價之操縱，尤其自去年銀價高漲以來，現銀

鉅量流出，國內通貨突然緊縮，產業衰頹，

經濟枯窘，恐慌現象，形成普遍之趨勢。現

在新貨幣制度實行，根本謀保存國內之現銀

，亦即是保全一國經濟之命脈，樹立健全貨

幣之基礎，調節金融之張弛，使一國經濟得

有合理之發展，最近金融鬆動，拆息減低，

種種事實，業已完全證實。

（二）改善銀行制度 實行新貨幣制度

之利益，改善銀行制度，實居最重要的地位

。因實行以後，集中準備，統一發行，資力既見集中，同時又改善中央銀行與一般銀行之組織，實施重貼現制度，增加資金活動與合理運用，造成現代式之金融市場。國內經濟之發展，實奠基於此。

（三）推進國際經濟 我國商人經營國

際貿易，至少須負物價與金銀匯價之風險。

致國際貿易，不能趨入正軌，變成賭博與投

機，鮮有穩定之發展。實行新制度後，由中

央、中國、交通三銀行，負責安定對外匯價

，外匯穩定，風險減少，國際貿易，自可日

進於繁榮。尤重要者，在外匯安定，法幣鞏

固以後，國際資金，得以流動，以前逃亡外

國之資金，均有逐漸回國之可能。

抑自新貨幣制度實行以來，所有兌換法

幣之踴躍，物價之安定，外匯之平穩，國際

之替同，種種良好現象，皆有事實之昭示。

總之，實行新貨幣制度之利益，在任何方面

，皆非消極之維持，實具有積極改進之功能

。國人皆應積極一致，促其成功，無任企幸

論我國新貨幣政策

顧季高

本月四日財政當局所公布之緊急法令，確立我國新貨幣政策，而使經濟恢復之工作，得以立即開始，誠民國肇造以來經濟史上至可紀念之事件也。我國之貨價值自各主要國家相繼放棄金本位，以及白銀在世界市場暴漲以來，無形之中過度高起，以爲吾人兩歲以還所疊加論述者，今則經政府當局正式宣認爲通貨緊縮之根原，國民經濟潰敗之主因矣。在中論政府緊急法令含義以前，不能不對我國所應採取之經濟貨幣政策，作一理論之探討：

夫中國處今日之世界，既不能閉關自守，拒絕通商，無暇參加世界經濟，與先進之工業國，貿遷有無，改造國內之經濟結構，使其與世界經濟潮流相適應，然後國內經濟與國際經濟達到均衡狀況，世界新發明之生產技術，充裕之資本，優越之人才，俱可以經吾國利用，以爲發展產業之資，此爲純正經濟學者之主張，抑亦顛撲不破之真理也。顧欲實現以上之方針，除政治之安定爲當然的必需條件，而自國民政府成立以來業經實現外，貨幣之安定，爲最重要的前提；貨幣不安定，則經濟上之種種行爲，如生產交換分配消費等，俱受重大影響，而國民經濟乃失去均衡。國內歷來修談貨幣政策者，以兩

種人居多，一種人迷信貨幣爲購買力之根原，而以爲國內生產消費之不足，由於貨幣之不敷，於是能力本位虛糧本位地產本位等建議，一時並起；其實國民購買力專源於均衡的生產，而生產之發達則有待於資本技術人才組織等要素之適當的利用，貨幣本身初不能產生資本與技能；即政府濫發通貨，以購買人民所生產之貨物，亦不過造成不均衡之生產，無裨益於人民之消費，而使交換分配增加困難；此等建議苟或實現，則必成通貨膨脹，而致國民經濟於困窮，宜乎政府之不予以採納也。然貨幣價值之變動，大有影響於生產，雖正統學者亦莫不深信不疑，苟幣值不斷上騰，一如我國過去數年所經過，則從事生產者之相互關係，失去常態，經營企業者無利益而反遭損失，生產之數量及價值，俱形萎縮，全國人民之購買力自將減少。理論既如此，事實上復昭然若揭，此吾人雖對於以增發通貨爲促進生產手段之主張，

雖期不能同意，而獨對於過去抬高吾國幣值之舉動，則不憚加以嚴重之指斥者也。另一種論貨幣政策者，則多自居於「健全通貨」之主張者，其論旨謂一國通貨，祇以硬貨爲可恃。苟用硬幣，則幣值雖不斷上騰，政府雖預算不敷，金融界之組織與業務雖兩不健

全，而人民對於貨幣之信任，仍不消失。由此等人之見地而言，單使一國通行硬幣，則該國即有健全之通貨；爲維持硬幣之通行起見，雖生產消費減縮逾恆，國民收入及生活程度，下降甚烈，亦所當爲，於是而種種光怪陸離之建議，一時並起，如統制經濟，國營貿易，人爲的平衡進出口商業，節制消費等等，無非欲使吾國由世界經濟之參預者，退而爲自足自給之經濟落後國家，種種舉措，不外犧牲人民之福利，以圖硬幣價值之維持平價，此何異於拜金之守財虜，甯以餓死爲得計，而不願見一文現錢之付出，若斯主張亦非吾人所能贊同。

鼓吹是說者，每謂吾國近年並無通貨收縮之存在，且舉鈔票流通額及銀行存款數字之逐年增加，以爲佐證。甚者且謂美國抬高銀價後，吾國流出現銀，多屬於洋商銀行，而華商銀行則不受影響。反對入超論者更以近來入超漸減，爲吾國經濟差堪自給之徵，而引爲幸事。其實吾國鈔票在通貨收縮期間之不遽減縮，一由於發行之多元狀況，二由於各行將發行鈔票之公債準備部份，爲利益之來源。有此二因，即社會對通貨之需要減退，發行銀行亦不肯將流通額減少，而使收益受其影響。其結果此逾量之通貨，仍流通市面，而爲國外銀價與上海對外匯率發生差價之原因。至於華商銀行之存款，則凡屬身

全融界者，舉知近年真正商業性質之存款，已大為減少，而激烈增加之部分，則為同業存款；此種款項，原具膨脹性質，大抵係各行相互所存放。在平時資以利用，遇急時忽相互提，現恆為巨變之因，亦即近年吾國金融界畸形發展之例徵，安可舉為無收縮狀況之佐見哉？自去歲以還，華洋商銀行之存款均因美國抬高銀價而外流，洋商銀行之營業準備為現銀，故銀底驟為減縮。華商銀行之鈔票準備固有現銀，而營業準備則為庫存鈔票及存放同業之資金；鈔票流通不減，故華商銀底無變化。然在營業準備金則華商銀行被迫減縮，初無異於洋商銀行，以致上海市面奇緊，利息上騰，而工商地產諸業，乃相繼破產，今謂美國銀政策僅影響洋銀行，而於華銀行無與，是猶決湖水之東岸，使之外流，而謂西岸之水平，並不下降，果有是理耶？近月以來，中外人士之資本均趨國外，一如孔財長所宣示。對外貿易入超因而逐月減退，然國內利息繼長增高，上海外匯套利至月息三分半以上；假定入超完全消滅，或吾國對外貿易為出超時，行見利息可高至四五分。夫中國之進口貨款，本不須立即清償，苟貨幣安定，利息尤較售貨國之水平為高，則貨款自將留此生息，而於購售雙方之經濟有益。且論者謂我國對外貿易為入超，每歲必須對外付現清算，而後一般人民均以為國必不能脫離銀本位，甯以受經濟緊縮之

痛苦為得，謬誤學說之為害誠不淺哉！

吾人對於健全通貨之解釋，與一般論者異趣。在論者以為但使通貨為金屬即是健全，而吾人則認茲貨幣價值過高，使國內物價水平遠過國際物價水平，因之人心不安，資本外流，國際收支不利，財政預算不敷。則無論其貨幣為任何金屬，決非健全通貨。改造之方，不能乞靈於提高關稅或限制貿易等方法，而使國際經濟與國內經濟更不均衡。祇有從根本解決，將不合理之貨幣金融與財政加以改造，使國內外經濟因貨幣安定而恢復均衡，然後經濟復興始有久遠之希望。

從上開之觀點以衡量政府之新貨幣政策，則知其建設性之若何偉大，對國民經濟之若何裨益，誠不愧為國民政府成立以來，對全國人民之最有利之一種舉措也，請申論之：

(一) 銀本位之放棄，使我國貨幣不再受美國不合理政策之影響，而其價值因得安定於目前之水平。根據中央銀行之宣示，我國法幣價值對英為每元一先令二辨士半，對美為每百元二十九美元七五，對日為每百元一〇三日金。事實上日英匯兌已安定於每日金合英金一先令兩辨士，英美匯兌亦上下於每磅四元九角二分，故從茲國幣與外幣幾等於無變動，因之經營對外貿易者不須擔負匯兌風險。過去我國與外國從事貿易，匯兌風險悉歸我國商人擔負，事實上，不啻為我國

全體民衆對國外貿易付出之特殊代價，而因我國生產事業時須與外貨抗衡，外匯之變動時致我國國貨生產者於失利地位，故中國銀行董事長朱子文氏乃有「過去匯率起落不定，使對外貿易乃至於各種貿易均含有賭博性」之感言。同時國中論者對國外貿易亦時作仇視之論調。外匯安定而後，我國對外貿易以及國內生產變為正當企業，每歲吾國民所節省之代價，何可勝計。不僅此也，過去純正外資不肯輸入中國，來者均為甘冒風險自願犧牲之資本，於是治外法權特殊利益，舉皆為此等資本之護身符，而吾國苦矣。現在匯率安定，純正外資僅以圖兩地利息差率為目的者必將逐漸輸入。但使吾國不採取步驟限制入超，則將來經濟進步可以斷言。吾人深信在數月之內吾國進出口貿易連同入超數字，均將增加。至於國內貿易向與國外貿易成正比例，國外貿易增加，則國內貿易亦增，全國國民收入之增加殆亦意中事耳。

(二) 匯價安定後吾國物價亦將安定。在目前一般人震於通貨膨脹之傳言，或將對於必需貨物，略加購買，因之引起漲風，但此種漲風不能持久，可以斷言。蓋政府既將鈔票發行集中於發行準備委員會，杜絕多元發行之弊，而使發行通貨不為一般銀行之收益來源，則鈔票掉換現洋而增發外，殆無法大量增加；至於銀行信用亦未能突然膨脹，反之則目前現洋既失去法貨資格，而須掉換三

行鈔票，則在未盡掉換鈔票以前，所有流通之現洋，將失去其貨幣之功能，政府雖擬儘量准許銀行領用一元券及角券以替代現洋，然究須相當時日，故在最近期間全國之零售交易，不致大活躍，一般批發商人及屯積居奇者，縱儘力對紗，花，米，麵粉等作期貨之購買，究不能使物價水平為若何之暴漲。因此等交易必須以實銷為後盾，近日物價在幣制改革前已相當上漲，實銷已不復追隨。昨今二日如紗花，麵粉等均不漲而微跌，可見一般人所顧慮之物價暴漲為毫無根據。但就遠遠之將來而言，則吾人對於國內物價不作下跌之想。蓋匪特國民收入從此即將增加，對貨物之需要進展，即就國際物價而論，在英美日諸國均無突轉下跌之可能，故吾國物價在此後數年間理應隨人民購買力之增加而徐徐上漲也。

(三)對外收支必將轉為有利。一國對外收支，在一不安定之幣制下，恆以匯率之變動而保持其平衡，如我國前數年是也。苟其轉為一安定之幣制，而幣值復不過高時，人民對之即有信任心，斯時本國物價即對國際物價調節而得平衡，因之對外貿易狀況良好。同時本國逃出之資金以及外人之資金均相率歸來，而使本國之利息下降。觀於昨今兩日上海匯市均盤旋於中央銀行之購入價格——即英金為每元換一先令二辨士六二五，美金為每百元三十美金，相當於金本位國之現

金輸入點——可見國際收支業已轉為有利。再就市場利率而言，前數日劃頭加水高至七角無讓主，外匯套利逾月息三分半，而昨今兩日所有外匯及物品市場上之近遠期價格驟為接近，完全恢復前數年金融鬆動時狀況。際此計畫甫經開始市場利息即此下落，苟月終所有外匯物品市場上套利之游資，為額在數千萬元以上者，均行歸來，則正當事業資金之不虞缺乏可知。公債價格自經政府宣布中央銀行改組為中央準備銀行以及預算即將平衡後，連日上漲至新紀錄。吾人數年來之希望。即為政府借款之利息應低於工商業借款之利息以便財政經濟兩臻健全。今政府甫宣布此健全之新貨幣政策，而吾人歷來所期望之事實即爾實現。在他國貨幣改革時莫不發生利息上騰銀行關閉之不幸事件，吾國獨利息下跌，銀行安堵不驚，苟非人民對政府之舉措抱熱烈之擁護與贊成態度，何克致此。然則通貨膨脹派與硬幣派之主張，不為國人所贊許，不亦昭然若揭乎？

至於有人以為現在幣值較低，對外入超恐將轉大，而交換條件亦將惡化，故主張確定貨幣政策後必同時提高關稅限制進口。斯說亦毫無學理上之根據。蓋吾國近四年感受入超之威迫，實由幣值上漲後國民經濟結構未能調節適應之故。因通貨緊縮而外資不流入而流出。外資他徙而對外交換條件乃驟轉惡化。去歲十月白銀平衡稅宣布後，幣值略

低，對外交換條件即轉有利。現今世界各國因經濟小康，農業對工業之交換，已轉於農業有利。吾國積極貨幣政策宣布後，外資流入，對外交換條件，應即與加拿大阿根廷等作同等的恢復有利。苟以關稅限制進口為達到繁榮之坦途，則吾國七年來關稅水平自一九二八年之百分之五弱，而漲至今年之百分之三十以上，應早致經濟繁榮，不勞政府今日之貨幣改革矣。

(四)紙幣必可通行。過去之紙幣，徒供多數發行銀行以收益，不隨國民經濟之需要以為增減，識者久病之，現在集中發行後，準備之充裕前所未有。蓋集中之銀質照世界銀價評價應較現在流通之鈔票價值為遠高，宋子文氏已負責聲明矣。現在國際收支既對我國有利，將來通貨準備金祇有日益增加，而無減少之虞。沿海都市對三行鈔票固信任不替，即內地窮鄉僻壤，凡有郵局商會三行鈔票辦事處之地，均可使人民了解其隱固情形。歷來進步之國家無不如此，吾國人素以富於商業常識著稱，焉有不樂為收用者哉？

(五)銀行業務及組織將趨於合理化。吾國金融業過去在錢莊時代，祇以供給信用於一般商業為主。迨政府借款及民族工業逐漸興起，而後銀行業起而代之。顧種種舊日商業習慣，猶聽其存在，復以銀本制之具有長期膨脹性，各銀行存款繼續增加，為圖利起見，對於地產及長期工業放款，罔不經營，

對金融組織不遑加以合理的改正。前數年金融業後進者或以提倡承兌業務籌畫再貼現便利諸說進，諸前輩雖是其言而以爲時機未到空談而已。九一八及一二八以後，通貨收縮降臨，於是金融業乃稍稍合理化。此次政府決心改組中央銀行藉以保管各行之營業準備，兼供給再貼現之便利，實開金融史之新紀元。所籌畫中之地產抵押銀行，更可補助各行使其資金流動化。政府復擬平衡預算，對國內市場之借款減輕。行見金融業即照正軌經營，而承受票據市場以及長期資本市場，俱有實現之希望。將來吾國金融業將兼採英美式及大陸式之長，一部分專營商業資金之供給，一部分從事工業資金之紹介，而地產抵押農業放款等業務，均將另立專業機關。至中央準備銀行則將保持絕對流動性，以維持國人對貨幣之信任。其對國民經濟裨益之鉅大，所不待言矣。

(六)國際地位即將提高，與鄰國感情亦將進步。吾國號稱地大物博，而對外貿易僅居世界貿易百分之二而弱，且海通百餘年而物質文明進步甚緩，識者恥之，我國落後原因多端，而幣制不良爲主要原因之一。現在幣制安定後，國際貿易進步可期，國人與友邦人士往還繁複，感情自可融洽。我國主要貿易友邦，爲日英美三國。貨幣安定後國民購買力增加，最蒙其益者，應屬日本。中日

唇齒之邦，不宜均抱經濟國家主義，致中國則以購日貨爲不利，日本則以獨霸中國市場爲國策。要知經濟國家主義與黷武主義同一結果，必致國家於困窮。昔法國陳兵於魯爾，強索賠款於德國，結果德國通貨膨脹之厄，法人亦致經濟恐慌，迨德國於一九二四年經英法美共同援助，安定幣值後，法遂逐漸恢復繁榮。中日此日情感當遠勝當時之法國，吾人信東鄰遠大有識之當局，必將以熱情贊助中國之新貨幣政策，而僑滬之日本金融業商界等，亦將自動交付現銀於我國中央銀行，以爲經濟提攜之先聲也。英國羅斯爵士來華不久，而我國久經自主決定之貨幣政策業經發表，對於羅氏之工作應便利不少。英人素以眼光遠大見解正確有聲世界，此次吾國貨幣政策發表後，倫敦方面頗有好評，其政府且首先下令使其國人遵守我國法令。際此英國經濟好轉游資過剩而我國亦正需要資金開發時，有利之對華經濟投資，似應爲

放棄銀本位以後

財政部於本月四日，爲「保存全國準備金，並爲鞏固幣制，與改善金融起見」，頒布緊急命令，放棄銀本位，以中央銀行中國銀行交通銀行所發之鈔票，定爲法幣。自後銀元停止流通，銀行停止兌現，我國幣制，自本月四日起，已入於紙本位狀態。此舉於

羅氏調查後之應有結論也。美國對華素著好感，徒以近年國內政治關係，採行不合理之購銀政策；既加吾國經濟以極大之傷害，復減少吾國人對美貨之購買力。年來美商在滬營業者倒閉接踵，美國人之自食惡果，不爲不烈。我國採新貨幣政策後經濟好轉，對美貿易應可增加也。此外其他諸國直接間接對華貿易均將進展，而我國人民對國際貿易與國際事件乃益感覺其重要性矣。

總之，此次貨幣改革以及計劃中之金融改造與財政整理，從任何觀點而論，均不失爲有利之舉。政府在昨今日中已博得全國民衆之擁護及海外友邦之同情。政府更應努力，就財部布告及孔財長宣言中所明示者，逐一切實進行。安見我國經濟之昭蘇，不爲世界經濟恢復之一主要原動力，而爲國家經濟主義發展之基礎乎？

朱 俠

國家財政，及國民經濟前途，影響至深，關係至大，不可不從國民經濟之立場，一申論之；並表示一般國民對於今後挽救危機之希望焉。

自放棄銀本位以後，財政當局，一再表示，此舉與「通貨膨脹」無關！實則放棄銀

本位停止兌現，即是通貨膨脹之一方式，財政當局正不必否認，且亦無須否認。何謂通貨膨脹？凡因貨幣或信用之增加而引起購買力之擴大——而此貨幣或信用之增加，並無充分之準備或商品為其基礎者——此種狀態，即為通貨膨脹。準是以觀，則放棄銀本位停止兌現，以中央中國交通三行鈔票為法幣，強制流通，非通貨膨脹而何？——況政府此次放棄銀本位，其動機全由於預算不敷，稅收減少，財政已至山窮水盡之境，不得不出於此；其非由於救濟國民經濟，如孔氏宣言所云：「為鞏固幣制與改善金融」，彰彰明甚。——况宣言中亦云「關於財政整理之措施，業已準備就緒，再歷十八個月，國家預算，即可收支適合」，試問目前收支不適合，將如何彌補？將來預算收支適合，如何可以達到？——吾人固不必代為回答，然其弦外之音，已不難推測。——然則通貨膨脹正無須否認，政府中人，儘可借用美國之時髦名詞，曰「有限制之通貨膨脹」(Controlled inflation) 以救濟國內之金融耳。

——通貨膨脹既無可諱言，則吾人所欲研究之問題，乃通貨膨脹之程度，易言之，即如何可以收近年來英日等國通貨膨脹之利，而避歐戰以後德俄等國通貨膨脹之害是也。通貨膨脹並非有害無利，處今日匯價傾銷，通貨戰爭激烈之世，吾人當已有相當之認識。——通貨膨脹之結果，物價上漲，貨幣購買力跌落；其對外匯兌方面，則外匯激烈上升，國幣匯市急速下降。——物價上漲，足以刺激國內工商業，人民因恐物價繼續上漲，貨幣購買力繼續下跌，故競事購買商品；將變動之貨幣價值，變成不變之實物價值，(房產，金銀珠寶)即此一端，已足以銷納過剩之生產，解決失業問題，而造成一種通貨膨脹之景氣。他方面外匯上升，即外國商品售價提高；國幣匯市下降，即本國貨物售價減低。(本國物價雖亦上漲，然受種種限制，終不及國幣匯市下降之速。)外貨昂貴，輸入即可減少；國產價廉，輸出即可增加。如此可以補救入超，而獎勵輸出。此工業國家，所以以匯價傾銷(Exchange dumping)為商戰之最大利器，而金本位集團之所以難維持也。吾國受英美日三重匯價傾銷之包圍，果以放棄銀本位為抵制匯價傾銷之手段？即以其人之法還治其人之身，則吾人原則上亦並不反對。但吾國受英美日匯價傾銷之害，已近四年，果有決心，何不早行之於數年之前，而必行之於工商業垂斃之後，此吾人之所以大惑不解者也。且時至今日，通貨膨脹之利，在中國未必可以實現。言物價上漲，足以刺激工商業，然吾國本非工業國，垂斃之工商業，是否可以因此刺激而得復蘇，殊成問題。况物價上漲，百貨騰貴，小民

未受其利，先被其害。此政府諸公，亦所以有嚴厲取締物價上漲之舉也。至於減少洋貨輸入，抵制匯價傾銷，行之得當，確可收其利。至若增加輸出，獎勵對外貿易，則吾為農業國家，出口多為原料，當此農產品價格，在世界商場一再跌落之時，是否可以收傾銷之利，殊成疑問，况我國年來農村凋敝，生產減退，月來出口數量價值，皆見減少，雖有通貨膨脹，未必即能增加輸出。由此觀之，通貨膨脹有利吾國者，不過減少洋貨輸入，及財政免強可以渡過難關是已。通貨膨脹之利，既難必期；而通貨膨脹之害，却至為嚴重。(一)政府今已以迅雷不及掩耳之手段，集中發行，統制銀行，逐漸以中央鈔票，換回曾經財部核准發行之其他銀行鈔票。然吾國幣制，尚未不統一，今日流通市面，形形色色之紙幣，不下百餘種；且內地用現銀之習慣，尚牢不可破。竊恐發行未能完全集中，銀行未能完全統制，而紙幣之發行，因迫於財政困難，已有增無已。如是，則各種紙幣，將以不同之速度，向下跌落，幣制統一之利未著，而金融大紊亂之氣已呈，此其一也。(二)放棄銀本位後，外匯之如何穩定，又為一大困難。考英國放棄金本位後，其英鎊對外匯市所以能維持者，一方面固由於英國有形無形之對外輸出，足以為英鎊對外信用之基礎；然他方面亦由於英倫銀行，不惜以鉅額之款項，為外匯基金，如遇美匯

高漲，則國家銀行出售美匯，以平衡之。今吾國布幣緊急命令中，雖亦規定『爲使國幣對外匯價，按照現行價格穩定起見，中央中國交通三銀行，應即對外匯爲無限制之購售，』然三行資力有限，外匯基金，究能籌得若干，此不但吾人對之懷疑，即英國報紙對之亦表示疑問也。考外匯行市，自有放棄銀本位醞釀以來，即已高漲，至十一月四日，南京中國銀行匯市，已漲至下列高度：（以國幣爲單位）

英鎊 三·八〇 最低時僅合十二元餘
美金 三·四二 最低時僅合二元六角餘
法郎 〇·二二七
馬克 一·三三七 最低時僅合一元

日圓 〇·九九二 最低時僅合七角餘

此後趨勢，且繼續上漲。吾國外債，雖大多數以海關稅收爲擔保，海關徵金，可不影響；然不以海關爲擔保之外債，（如清光緒三十四年興辦實業借款，宣統三年之漢粵川鐵路借款，民元克利斯浦借款，（以上鹽稅）瑞記三次借款等（崇文門商稅或契稅、中法實業借款以酒稅爲擔保等）皆大受其影響。况外匯漲落反常，皆足以擾亂國際貿易，通貨一日不穩定，國際貿易即一日不能恢復常態，此顯而易見者也。（三）放棄銀本位後，對於輔幣如何處置？日來洋價暴跌，政府是否可專藉嚴厲取締加以制止，皆成問題。吾國輔幣，除銀行發行之角子票外，

莫不具有實在貨幣 (Real money) 之特質；易言之，即銅元有銅元之行市，毫洋有毫洋之行市，非若各國之輔幣，縱有硬幣，亦不過信用貨幣 (Credit money) 而已也。毫洋縱可以收回，銅元將如何處置？若不能完全收回，豈非洋價仍日趨跌落，政府縱可加以取締，然法律之力量，是否可以抹殺經濟之事實，殊成疑問也。（四）况在中國，更有特殊之情形，西南各省，港洋之勢力，已駁駁日上；各地租界，皆有外商銀行，其中匯豐、麥加利、有利、花旗、東方匯理、正金、台灣、朝鮮、華比、德華等十行，大多數過去或今日皆嘗發行鈔票，今日流通數額雖已逐漸減少，（註）截至二十四年二月止，上海外鈔流通額尚爲三百五十七萬一千元。若中國金融統制無方，則外商銀行，既有租界爲之護符，即不難增發鈔票。國幣日跌，外鈔日增，將來反客爲主，吾國將如何應付？再加以資本逃亡，爲自私自利計者，多購買外匯，或存入外國銀行。如是，設無周密之計劃，通盤之制裁，則去金融大紊亂之日，當亦不遠矣。

且爲彌補財政虧空而起之通貨膨脹，其危險更有甚於此——德國景氣學家柏林大家教授分析通貨膨脹之過程，爲三階段，亦猶肺病之有第三期也。其三階段如下：
（一）第一期通貨膨脹，即爲彌補財政

虧空，而增發之紙幣。此辦法歐戰時重要交戰各國，皆曾行之。

（二）第二期通貨膨脹即信用膨脹，如中央銀行以增發之紙幣放款於各銀行，而各銀行更以所得之放款爲基礎，而擴大放款是也。在資本主義國家，信用組織及習慣發達，如在英國，無形貨幣（即信用）與有形貨幣之比，據 Robertson 之調查爲一比九；美國無形貨幣與有形貨幣之比，據 Irving Fisher 之調查爲一、五比七。

今有形貨幣膨脹，則信用自必比例的或甚至速度擴大無疑。

（三）第三期通貨膨脹即貨幣流轉之速度急劇增加；易言之，即貨幣購買力日日跌落，時刻跌落，物價飛漲，至千萬倍以上。於是持有紙幣之人，急須用去，否則隨時下跌；此即德國一九二三年底之情形，糧食店牛奶奶油店前，終日佇立千萬購買者，而不能購得食物是也，此爲通貨膨脹最危險之階段，亦猶之發熱病；貨幣流通額大增，流通速度急劇增加，通貨膨脹至此，已無可救藥。

由此觀之，通貨膨脹如從財政動機出發，不加制止，結果愈趨愈深，終至病入膏肓，無法救濟。美國 Walter E. S. Pahar 嘗批評

一九三三年三月十二日之Thomas Amend-
ment，該案主張聯邦準備銀行增發紙幣至
三十萬萬美金，但未會料到會員銀行轉帳放
款及發行鈔票結果，其通貨膨脹總額，（即

第一期與第二期通貨膨脹）合計可達八百五
十七萬萬一千萬（85,710,000,000）美金！其
數量之鉅，實可驚人。故有限制之通貨膨脹
，亦至為不易；譬之為一時興奮而吸食鴉片
，固可收一時之效，（渡過財政難關，或激
刺工商業，造成一種通貨膨脹景氣），無如
烟愈吸愈深，體力愈趨愈弱，終至不可收拾
矣！

吾國今日之放棄銀本位，尚不過為第一
期之通貨膨脹，似不必故作此驚人之語。然
未來危機，不可不認識清楚；吾人寧可防患
於未然，不可救危於既成。故分析通貨膨脹
之利害，以為害多利少，危機多而阻力大；
但時勢既已至此，倘能未雨綢繆，嚴密管理
，則尚可有為；故吾人以國民經濟為立場，
以大多數人之利益為依歸，認識來日之危機
，分析目前之利害，謹對財政當局，表示最
低限度之希望：

（一）勿利用放棄銀本位而濫發紙幣，
以彌補財政虧空。

（二）目前財政之困難，須於歲出方面
，力事緊縮；不可恃紙幣政策，而膨脹支
出。

（三）急速對於金融貨幣，施以有效之
管理，須俟發行完全集中，其他銀行紙幣完
全收回後，方可實行紙幣政策。

（四）對於輔幣問題急須與以相當之解
決。

（五）對於外行發行紙幣急定相當之對
策。

（六）對於資本逃亡及購買外匯加以取
締。

（七）制止物價上漲，尤以米價粉價房
價，先須加以統制。

能如此通盤籌劃，著著進行，則困難雖
多，未始不可克服。而匯價傾銷得以制止，
發行得以集中，貨幣制度得以統一，則「塞
翁失馬，未始非福」要在財政當局之善自
為之矣！

二十四年十一月五日，南京。

註 據經濟旬刊第四卷第六期，截至今
年上半年止，外商銀行流通國內之鈔票，約
為五百餘萬元。姑附註於此，以備參考。

論新貨幣政策

陶繼侃

新貨幣政策之實行，在我國金融史上要
算是一個劃時代的改革；此時在國內或者還
要引起一些懷疑與不安。其實這種政策，在
國外早已普遍地採用；不但如此，近數年來
來通貨管理之進展尤趨積極，各國莫不認為
一種挽救經濟及金融恐慌之唯一手段。自一
九三一年德奧金融恐慌爆發，英國放棄金本
位以後，國際金融陷於混亂，世界經濟恐慌
益形深刻，於是促成金本位制度之總崩潰，
與國際貨幣戰爭之開展。這樣，各國貨幣的

新政策遂應用在兩方面，對內在維持國內經
濟之安定，對外在轉嫁經濟恐慌。在對外的
策略上，如統治匯兌（Exchange Control）
，貶抑幣值（Devaluation of Money）以及
提高銀價等，一方面遏止輸入，另一方面
却刺激輸出，加強對外貿易的競爭力，擴大
國外的傾銷市場。這種政策實行的影響，表
現在我國的經濟形態上，便是輸入激增，白
銀外流，金融凋竭，財政虧短；隨着各國政
策之進展，我國經濟病態日形顯著，國民經

濟之總崩潰，尤岌岌不可終日。事實逼迫着我們不能不毅然地也走上了這同一的道路。這樣，便形成了我國新貨幣政策在歷史上環境上的必然性。

我國新貨幣政策之內容是什麼，從本月三日緊急命令及財政部長宣言中，可以歸納為下列七點：

- 一、禁用銀幣，規定中央、中國、交通三銀行紙幣為法幣，賦以無限法幣資格；
- 二、現銀國有，集中準備；
- 三、組織準備保管委員會，由政府及金融界商界代表主持；
- 四、規定對外匯價為每法幣一元合英金一四·五便士；
- 五、由中央、中國、交通三行無限制買賣外匯，以維持國際匯兌之穩定；
- 六、改中央銀行為「中央準備銀行」，成為超然機關，執行「銀行之銀行」的職務；
- 七、統一紙幣發行權，各銀行應停發紙幣。

從這個內容裏，我們可以看出新政策有幾種特點：第一，我國名義上雖仍保持銀本位，但現銀既禁輸出，復禁止自由使用；所流通者乃為不兌現之紙幣，所以實際上已放棄銀本位，幣價與銀價脫離關係，此其一；第二、統一貨幣，集中發行，可實行管理通貨政策，以維持國內經濟及國際匯兌之安定

，此其二；第三、我國近年來以金融涸竭，通貨收縮(Deflation)，國內工商業之不景氣日益加深，市場萎縮已達極點；此次新政策可調濟金融，假如能實行有限制的統治的通貨膨脹(Inflation)，則刺激生產，繁榮市場，對國內經濟將有極大之幫助，此其三；第四、在新政策下，規定每法幣一元合英金一四·五便士，價值較以前減少甚多；按四日海外銀價，每盎斯合英金二九便士又十六分之五，即每元合英金二三便士又十六分之五，較現在幣價高出九便士又十六分之七；換言之，即現在幣價較以前已跌落百分之六十五，此其四。

從上面看來，這次新政策的最大特質，便是：
一、脫離銀本位；
二、實行管理通貨政策；
三、統治的通貨膨脹；
四、有計劃的貶抑幣值。

今日一般人所最關心的，便是通貨膨脹問題。究竟通貨膨脹之利弊如何，要視其膨脹之程度而定。在現在通貨緊縮以後，假如能行有確實準備的通貨膨脹，我想利多弊少。為更明了通貨膨脹的性質起見，我們不妨把它對一般國民經濟的影響，在這裏作一個簡單的分析：第一，在生產事業方面通貨膨脹，幣值跌落，將引起物價之騰貴，工商業因以發展，然若物價漲騰過甚，不免助長

投機及形成生產過剩現象；第二、在人民生活方面，因物價昂貴，而貨幣購買力減削，遂使依工資薪金為生活者，受兩重壓迫。在社會上享有債權者亦感受同樣痛苦。如公債及公司債本息，公司股本及股息，保險金及其他依法律或契約而為定額支付者，其購買力均無形地削減。第三在國際貿易方面，本國匯價跌落，外幣騰貴，可禁止輸入，而獎勵輸出。譬如我國幣值減低以後，國內物價固較以前騰貴，然如用金計算，則反降低；故輸出貿易，當較以前為有利。第四，在國家財政方面，幣價下落，物價騰貴，對國家之收入，頗有利益，一般國營事業收入，必有增加，而一切從價之租稅收入，亦必大形增多。惟同時支出之經費不免有同樣之膨脹。

新貨幣政策之內容及其特質，略如上述，但這政策的實行，並不是沒有困難的。第一、外商銀行林立，在國內金融佔有相當勢力，且我國主權不完整，外商享有領事裁判權；由於前者，一部分現銀在在外商銀行掌握中，且其紙幣在市面流通；由於後者，我國無法令其交出現銀，停發紙幣；所以如何防止外商銀行之作梗，以及避免我國管理通貨之擾亂，這是第一種困難；第二、我國幅員廣闊，金融既極紊亂，政治亦不健全；通貨之使用，各縣不同；且各地金融自成單一單位，地方銀行濫發紙幣，在此種情形下，管理貨幣，實行不易，且非短期內所能奏效，這

是第二種困難；第三，脫離銀本位後，幣價變動，常越正軌，欲維持並操縱匯價之變動，非有鉅大之實力不為功；譬如今日各國，莫不設有巨額之匯兌平準基金（Exchange Equalization Fund），此項基金在英國原有

一萬五千萬鎊，後又增加二萬萬鎊，共為三萬五千萬鎊；美國亦有二十萬萬金圓，且均有隨時增多之趨勢；我國現雖規定由中央、中國、交通三行無限制買賣外匯，但國際收支既成逆勢，國外匯兌，復受外人操縱，如此數萬萬元平市基金如何敷用，用盡復又將何以為繼，這是第三種困難。

我國新貨幣政策實行上雖有種種阻力，但由於這種阻力，我們越發證明這新政策有積極實行的必要；縝密的計劃與堅強的毅力實為成功之關鍵，不過在實行上，作者還願提出一些拙陋的管見：

一、過度通貨膨脹之痛苦，各國莫不有深切的認識，尤以歐戰後德法金融之混亂，至今尤談虎色變，所以金本位普遍崩潰之今日，法國猶有種種顧慮，不敢貿然放棄，我國今日雖感通貨收縮之困難，相當調劑固為必要，然過度膨脹，實應切實避免，勿蹈覆轍，此其一。

力之收縮與生活水準之低降；結果，在工業方面，反為成本以原料價高而增多；銷路以購買力收縮而衰退，進行更感困難，所以維持並提高一般之購買力，實為不可忽視之要圖，此其二。

三、通貨政策以及匯兌統治之進行，仰

管理貨幣之機構

自四日財政部公布管理貨幣緊急命令後，五日駐華英大使館即按照一九二五年之法律規定，頒布條例，禁止任何英國人民違反中國新頒分之金融命令，以現銀償付欠款或其他債務。同日上海匯豐銀行即奉英政府命令，與我國努力合作，並飭各地匯豐銀行暨各地英籍銀行僑民，將所有庫存及現銀等，悉數送交中央等三行掉換我國法幣。上海日商銀行聞已遵照我國法令，以現易鈔矣。美國方面雖無正式表示，但不致阻礙，則意料中事也。在目前各方贊助之下，改革我國之幣制最大阻力，業已掃除，今後之集中現銀，統一發行，控制信用，管理貨幣，完成空前巨業之幣制改革，樹立百年大計之金融系統，定可事半功倍也。

此次幣制改革，中外讚譽。倫敦晨郵報謂此項決定適符情勢之需要。美參議員湯瑪士謂此舉為漂亮的行動，可見一斑。今後問題，厥為如何使此種措施推行有效，爰就鄙

賴於國際收支及貿易之狀態，如貿易入超及收支逆態仍繼續惡化，則國內現銀將趨枯竭，通貨穩定亦終不能維持，所以在新政策下，應積極發展國內工業，鼓勵輸出，更應力謀減少輸入；蓋改善國際收支，維持貿易之平衡，實為方策中根本之根本，此其三。

季廉

見所及，提出下列數點，與國人加以商討。

一、樹立聯合準備制度 孔祥熙先生在三日發表之宣言中曾云，「現為國有之中央銀行，將來應改組為中央準備銀行，其主要資本，應由各銀行及公眾供給，俾成為超然機關，而克以全力保持全國貨幣之安定。中央準備銀行應保管各銀行之準備金，中國將來究竟採用集中準備制度，抑採地方分散準備辦法，皆未言明。故藉此機會略抒所見。考中央銀行制度，大別為歐洲大陸之集中式與美國之社會化地方化二式。大陸式之中央銀行，完全由政府單方經理，其弊有二，一為易受政治家之利用，鈔票公債，陷於濫發。一為現金產業，集中一二區域，一有變動，全國蒙其影響。至美國式之聯合準備銀行，金融勢力，為地方之集中，金融大權，操在社會各方。中國地大物博，交通不便，自各方觀察，皆應仿行美制。孔氏雖云將來之中央準備銀行，「其主要資本，應各銀行

及公衆供給」，似已決定有仿行美制之意，吾人於此希望當局參照中國情形，草定適合國情之聯合準備制度，使社會人士參加管理貨幣，控制金融之大業，以免關係國計民生之金融制度受少數政治家之支配，釀成過度膨脹之惡果。

二，現銀分區集中政府實行集中現銀，究竟係集中上海一隅，抑劃分區域，分別集中，未有明令，致啟社會疑慮，亦屬事理之常。財孔既然暗示有仿行美國聯合準備之意，現時最好雙管齊下，明令劃分全國爲六大區域，華北五省爲一區，江浙及安徽爲一區，湖北、湖南、河南爲一區，四川貴州等省爲一區，陝、甘、甯青爲一區，兩廣及雲南爲一區，分在上海、天津、漢口、西安、重慶，廣州設立準備區銀行，管理各該區集中現銀，發行新鈔，掉換法幣事宜。在中央準備銀行法律未頒布前，不妨先由各該地之中央中國等行如此辦理，並由地方公正之實業金融各界人士，組織地方的「發行準備保管委員會」，監督集中準備及發行事宜，料想對於推行新令，掉換法幣，便利社會，定然易有成效。

三，推行法幣新令實行之後，各地需要法幣，數量驟增，在交通便利之通都大邑，中央中國皆有分行，推行自不成問題。至窮鄉僻壤，想不能不感相當之困難。七日財部咨各省市，准鄉民持有硬幣者，在未設有中

央銀行地點，得准人民向國營稅收機關，地方銀行及當地縣府隨時掉換法幣。此種辦法，固屬權宜之計，惟易滋流弊，則照然若揭，蓋按財部布告第一項「如有故存隱匿，意圖偷漏者，應准照危害民國緊急治罪法處治」，以素有藏銀習慣之中國農民，處授有權宜之不宵官吏之下，求農民不受其騷擾者，蓋亦難矣。無知鄉民對於政府此種辦法本來不易瞭解，若不幸而有擾民之情事發生，引起農民不安，定然防礙新法之推行，此應當早加注意者也。至於各地法幣發行數量，如何方謂適合社會工商業之需要，其標準如何設定，皆屬亟待研究之問題。何廉先生謂或以批發物價指數，或以生活費指數，或以全國人民平均需要貨幣數量，爲發行標準，在幅員廣大，交通不便，統計缺乏之狀況下，欲規定以發行法幣數量之標準，殊感困難。

總額爲限，不得增發，由財部酌定限期，逐漸以中央鈔票換回。」又謂中央準備銀行「於二年後享有發行專權」。誠如上述，政府推行新幣制時，應雙管齊下，頒布聯合準備銀行條例，令各大銀行加入，分在各區成立準備分行，此種機構成立之後，中央準備銀行一面擁有龐大資金，一面享有發行專權，私立銀行紙幣，自可逐漸收回而不致影響市面。前溪先生在民國十六年所著之創設聯合準備銀行草案大綱中，曾列有詳細辦法，現在實際情形雖與原來所假定者略有不同，但仍參考之價值也。

綜上述各節言之，中國樹立新金融制度與改革幣制之最大阻力，即外國銀行之不服從法令，現時在各國贊助合作之下，業已消逝。今後重要問題，厥爲順應中國情勢，樹立聯合準備銀行制度，此乃改革幣制，實行通貨管理之先決條件。吾人甚望政府對此問題速作詳細之研究，早日公布中央準備銀行法律，對於推行管理貨幣新令，當收事半功倍之效也。

放棄銀本位與停止銀本位

趙蘭坪

最近吾國施行之貨幣政策，各報所載之標題，爲放棄銀本位，又有以爲並非放棄銀本位，鄙意以爲並無重大不同之處。蓋據三日財政部令，並未明令廢止銀本位制條例，

則於法理上，仍爲銀本位制，並未放棄；而於事實上，對外匯價，還在理論的平價以下，故非純粹銀本位制。茲據貨幣學理與最近各國幣制變革之事實，作一稍涉專門之解釋

於後：一、一國貨幣，爲何種本位制度，可從對外對內二方面觀察：對外，一國貨幣之實際匯價，須與該國貨幣之金平價相近，（吾國爲理論的平價）不能常在現金（或現銀）輸出點以下；否則，不得自爲金本位制（或銀本位制）。例如一九三三年六月，德國馬克之對英匯價，繼續在金平價之下，相差達百分之二；各國貨幣學者，即以非金本位制目之。蓋自柏林至倫敦，現金輸送費用，以輸送金額百分之〇·五，爲最大限度，故其實際匯價，較之金平價，最低降低百分之〇·五；此爲現金輸出點，降至現金輸出點以下者，雖亦偶然有之，此乃一時之變態，決難持久者也。吾國向標銀本位制，對外匯價，僅有理論的平價，理論的平價，根據倫敦即期銀價，折合上海對英匯兌比價而得，吾國實際匯價，應與理論的平價相等；事實上雖然稍有出入，但亦相差極微，最近吾國實際匯價，繼續還在理論的平價以下；故於學理上，不得目爲純粹銀本位制。

至於對內方面，一國法幣，或爲紙幣，或爲硬幣，對於一國本位幣度，並無重大關係。例如目下法美二國，對內用紙，並無金幣流通，仍爲金本位制；本月三日之財政部令，即自硬幣改用紙幣。此種變革，僅能目爲放棄銀本位之一種條件，不能遽斷爲銀本位之放棄，此其一。具有法幣資格之紙幣，對內兌現與否，則更與本位制度無關。例如

一九二五年五月十三日至一九三一年九月二十日止，英之金塊本位制，英格蘭銀行紙幣，對內亦不兌現，然仍不失爲金本位制。今後吾國紙幣，對內雖禁兌換銀幣，行用於市，而亦不能遽斷爲銀本位之放棄，此其二。故就對內關係而論，停止使用銀幣，並非放棄銀本位。

二、歐戰以後，各國節省貨幣用金，金本位制，已與戰前不同，學理上之解釋，亦與前異；今之所謂金本位制（例如金本位制或銀本位制），即其本位貨幣，常與一定量之貴金屬，保持等價關係；德國貨幣學者，亦有名之曰束縛本位制，即其本位貨幣價值，常受一定量貴金屬束縛之意，（此處所謂貨幣價值，係指一國貨幣之對外價值，或即匯價，至其對內價值，則爲一般物價之反映，係受物價與通貨量相互影響而定）。例如最近美金三十五元，與純金一盎司束縛；照此解釋，吾國銀本位制，即與二三·四九二四四八公分純銀，保持等價關係（造幣費另加），假如吾國貨幣之對外價值，脫離此一定量白銀之束縛，即非純粹銀本位制。

三、一九三一年以來，各國幣制之變革，亦多不同。例如一九三三年四月，美國禁金出口以後，又於六月廢止金本位條例，此爲金本位之放棄。蓋於事實上，當時美元價值，已離一定量純金之束縛，不再保持等價

關係；法理上，亦已廢止此種規定。而在英日則不然，紙幣雖不兌現，匯價雖已跌落，金本位條例，則未明令廢止；故於事實上，英鎊日圓，雖已脫離一定量純金之束縛，不再保持等價關係，而在法理上，仍有金本位之規定，故可名之爲金本位之停止。即將原有之金本位條例，暫停運用，而非根本拋棄之意。吾國現狀，與英日相似，法理上，並未廢止，事實上，則已停止運用，似可名之曰停止銀本位。

以上所論，爲學理上之探討。對於目下貨幣政策之推行，並無重大關係。若謂放棄銀本位之名辭不妥，則可改稱停止銀本位，法理與事實，似可兼籌並顧矣。目下英日二國，亦爲停止金本位，而非放棄金本位；所發紙幣，雖不兌現，仍有充足之正貨準備，且無通貨膨脹之現象。但其本位制度，則非金本位制，而爲紙本位制，此乃世界一般經濟學者所公認者也。蓋紙本位制，爲貨幣發展之最高階段，國際貿易，雖仍用金，國內貿易，已無再用金之必要；故余主張放棄銀本位後（或停止銀本位後）應以紙本位制爲過渡，直接進入對外用金，對內用紙之金本位制；即在國內，永久用紙，對外，則爲適應國際情況起見，不得不用現金，對外則用金匯兌制度。余於今春「中國經濟金融財政之根本自救方案」（分載中央時事週報第十八至二十期）第十二節之結論中，有謂

「：處此危狀之下，中央當局，惟有奮大無畏之精神，迎頭趕上去，放棄銀本位制，貶低匯價，暫行紙本位制，以爲過渡；更進而行新式之金本位制，始能解此倒懸，而樹經濟復興之基礎。」即是此意。

至於最近，一般物價之稍形騰貴，則爲上月下旬匯價下落之結果；匯價下落，進口貨與有獨占性之出口貨，在吾國市場之售價，必然反比例而騰貴，此乃無可避免者也。其他出口貨，與用進口貨爲原料之國產品，亦必稍形騰貴，則宜力予防止其騰貴過度。國產內銷貨物，不以進口貨爲原料者，更應防止其上漲。防止國產貨物市價過高之理由有五：一、以免過度增加一般中下階級之生活負擔；二、增加出口貨物之數量，此爲輸出貿易之正常發展；三、減少進口消費品之數量；四、以期國內產業之健全發展；五、防止物價過高，引起經濟的通貨膨脹。關於匯價下落，物價反騰，及其利害關係，余於「匯價下落金價暴騰以後」（載十月三十一日本報）二文中，已有論述；此文作於停止銀本位以前，而在今日視之，依然有效也。本月四日，實施貨幣政策以後，各地物價，亦曾一度上漲；考其原因；一爲一時人心之刺激，二爲誤解現行之貨幣政策，以爲通貨膨脹，遂將物價故意抬高；三爲上月下旬匯價下落以後之影響，基於第一第二兩種原因，而將物價抬高之工商人等，必因物價

反跌，而受損失。蓋「：據作者觀察，目下國人之購買能力極低，故意抬高物價，實屬商人之自殺政策，且因不採膨脹通貨政策，國產貨物，決不大漲，故雖屯積居奇，高抬物價，亦必失敗。一九三三年美國之事實，

對金融整理政策之意見

何廉

可爲殷鑑。」（中國經濟金融財政之根本自救方案第九節）故於現行貨幣政策之下，吾國工商人等，高抬物價，不特有害於一般，即其本身，亦易蒙受損失也。

此項金融整理政策，宋子文財長時代即已着手進行，年前廢兩改元；今春中交兩行增加官股，均爲今日管理貨幣之準備。此項法案，既爲政府整個金融政策之一部，自應見諸實行，不過時日遲早而已。自原則上言，一國幣權，理應操諸政府，實行通貨管理；不過予政府以全部之幣制法權，使中國銀行能視社會需求通貨流通額之多寡，以爲供應。大管理貨幣制度，幾爲今日世界金融一致之趨勢，我國今日之採用通貨管理，實至重要。自實際需要言，此項明令，似已失之過遲，使二三年前即毅然實行，則年來之因白銀外流，通貨緊縮，以致經濟之不振，或可避免也。至此項法令之結果最重要者，在統一全國幣制，使一般經濟蒙受利益，我國日來銀價上漲，似即貨幣膨脹之徵象；殊不知我國通貨緊縮，數年於茲，經濟衰落，至斯已極；在此時機，採用管理幣制，使通貨爲有限制的，有計劃的膨脹，實足以刺激工商之向榮；然通貨管理之舉，關係全國經濟命脈，政府舉措，自應出以審慎。三日之命令，規劃頗見週詳；然以吾人所見，尙有疎忽者四點，特指陳之如左：（一）鈔票集中中央、中國、交通三行發行，各其他行鈔票逐漸收回，代以中央銀行鈔票，此在商業銀行自能遵辦，然各省銀行歷年發行鈔額，爲數極鉅，通行輔幣所在尤多；其準備多不充足，能否自行全數收回，代以法幣，實屬疑問。似應嚴飭限期清理，設法收回；如各行無力以現金兌換法幣，收回本票，應由財部以法幣加入中央官股，以資救濟。（二）法令規定，所有完糧納稅，一切公私款項之收付，概以法幣爲限，不得行使現金，違者沒收；此在內地容有困難。蓋法幣供給未能充分，而鄉民遽予禁用現金交易，即有陷于停頓之虞；是官急令各地郵政局，電報局設法代兌法幣，以求普及，或更創辦地方公共事業，使法幣自然流入鄉村。（三）統觀財部命令，其所謂管理值及於貨幣，（現金及鈔券），而未及於信用交易，其規定但限於銀行正備

而未及於信用放貸；須知近代交易媒介，決非止於貨幣一項，信用交易亦屬重要，而信用放款亦為通貨之要項，而應施以同樣之管理，務期銀行做出某額透支，即有同額準備。今財部命令未計及此，似應有以補止。（四）通貨管理應有一管理之標準，以為施行管理之南針。此種標準，或以官發物價指數

，或以生產費指數，或以全國人口平均應需之貨幣額等等，究竟採用何者，當視一國經濟之發展程度若何，及統計材料之充分與否為斷，然決不能毫無標準，以資遵循。是宜組織專家委員會研究管理標準，而期實施之有效也云。

改革幣制法案意見

程紹德

政府於十一月三日公佈幣制改革六條，其大意：第一，以中央、中國、交通三行紙幣為法幣；第二，其他發行銀行之紙幣，照舊行使，惟以截至十一月三日流通之總額為限，不得增發，由財部酌定期限，逐漸以中央票換回，第三，設立發行準備管理委員會，集中銀準備之保管；第四，自十一月四日起，銀幣不准流通，應立即兌換法幣行使；第五，銀幣單位訂定之契約，概以法幣結算收付；第六，穩定外匯價格，由中外交三行無限制買賣外匯。懿歎盛哉！斯誠為中國金融制度步入世界金融演進最新階段之起始也。如此規定，其對於中國今後金融史上之地位，等於一八四四年英之庇爾條例；一八四八年之法蘭西銀行紙幣條例；對於英法金融史上所造成之偉績，窺情論勢。我政府三日所公布之幣制法案將來之結果，且尤過之。蓋自一八三三年英政府正式規定英格蘭銀

行紙幣為法幣後，銀行紙幣之得為法幣，遂立其基。十九世紀初葉，拿破崙戰事以後，英格蘭會繼之發生金融恐慌，當時政府為應付現金支付之局面起見，即規定英格蘭銀行鈔票為法幣，代替各其他發行銀行之紙幣流通；施行之後，成效大著。一八四八年後之法國，一八七五年後之德國，相繼行之；歐洲大戰以後，舉世幣制發生空前變動，近十年來歐美各國，若英、若法、若意、若德等，市場流通，無不以中央銀行紙幣為法幣；金屬貨幣，除輔幣外，無有行使者。美之美金，英之金鎊，法之法郎，德之馬克，意之里拉，即在金本位未放棄以前，其有以金幣行使者否。曰無有也！市場流通，盡為紙幣；所有金幣及金貨，完全集中中央銀行，除為抵補國際收支差額起見，運用黃金外，國內無有本位幣之流通；即或兌現，而亦規定兌現之最低額。如法蘭西銀行之紙幣兌現

，最低限額尚在二十一萬法郎以上是。如是，則對內用以金貨作準備之紙幣而對外則以金貨作國際債務償還之用，此最近歐美各國幣制運用之準則也。究其功用，則市場通貨，可以自由伸縮，物價水準，可以設法控制；而國家經濟亦可藉通貨管理之法，而大現其效能。世有以通貨政策，作為經濟恐慌之方略者，即是理也。我國幣制在最近法案公佈以前，實為一未上軌道之貨幣制度，紙幣發行分散，市場貨幣，仍以金屬本位幣行使；自美國提高銀價以後，其弱點愈著，銀貨流出，防不勝防；而市場籌碼復無集中管理之機關，其不能以通貨政策，調整金融節季，控制物價水準之變動也明矣。今我政府毅然乾綱獨斷，規定以三行紙幣為法幣，銀貨本位幣不准流通，發行銀行準備，集中管理，並載明其他發行銀行之鈔票，由財政部限期，以中央紙幣換回，其與歐美各國最新之貨幣制度，完全相同；將來有裨於吾國經濟之發展，豈淺鮮哉！此法公布以後，舉世稱譽。然國人尚有誤解之點二：第一，物價是否因之而上漲？曰：物價不必因新貨幣法案而上漲。最近兩天物價之過度上漲者，人心浮動，與不明白貨幣原理之故也。過後人心稍定，當可恢復常態。物價之上漲，往往由於貨幣之膨脹，然最近政府當局一再明言，通貨決不膨脹也。通貨不膨脹，則物價不致隨便上漲。然則我國最近物價，以後決不上

漲否？曰：可以上漲，而使經濟繁榮。但其上漲之原因，可以由於下列兩點：第一，因通貨制度之改善，市面籌碼，可以得合理之流通；信用不致停滯，而社會購買力得以增加；生產銷路，可以大增，物價因之而逐漸恢復常態，於是間接足以刺激國內工商業之發展。第二，因通貨制度之改善，外匯可以控制，年來我國貨幣，因銀價之影響，而價值過度增高者，至是可以恢復常態。如是，則外國貨幣昂貴，外國貨物輸入成本大增，而外貨價格將隨之而上漲，其結果以鼓勵輸出，減少輸入，而國際收支，可以調整。

有此上列二因，則物價今後之即或上漲，非通貨膨脹之結果，而為經濟繁榮之結果。如是，則我政府之最近公佈新貨幣法案，於物價固有利也。世之皇皇然驚於通貨膨脹之誤會者，可以冰然釋矣。第二：外匯是否因之而發生劇變？曰：我之外匯，今後可以一定，新法案足以改善外匯也。自客歲八月，世界銀價大漲以後，我外匯率規定之方法有二。第一：隨世界銀價之變動而變動，即所謂盤旋於平價左右；如是則年來我國外匯，應當盤旋於二十便士至二十四便士左右，而不應盤旋於一先令五辨士之下也。第二：脫離世界銀價，而自定匯價；我國最近一年來外匯率之厘定，即是法也。因之我國外匯，在事實上，一年來已成爲廢棄銀本位國家之外匯，其變動之主因，由於市場匯票之需要與

供給；或因於政府之控制，然我國外匯，在此一年脫離銀價關係之下，其形勢非常穩定也。凡熟悉我國外匯最近一年來之決定方法者，其原則與其謂其於世界銀價，無寧謂其其於世界金價。且上海市場，外商銀行對於外匯率之勢力，羣知其不可忽視，刻不聞外商銀行之有力者，歌頌我國幣制政策，在此形勢之下，諒不至與我爲難，又况我對外匯，政府明令中、中、交三行，盡力供給；

法幣準備充足

而已有準備之應付歟？故我國今後外匯，尙穩定於適合我國經濟之一點，以過去三四年我國外匯變動之經過，與最近放棄金本位國家之外匯衡之；最近我國外匯，或可即由此而合理穩定者也。最近政府新貨幣法案；在外匯變動原理方面，固無大影響於外匯率之波動；且在此法案公佈前後，我國外匯，在事實上已爲脫離銀價，而自固其藩籬，今後之形勢，仍自若也。

楊蔭溥

自美國施行白銀政策以來，世界銀市，迭見高價；我國既用銀幣，銀幣自亦隨之上漲；惟其上漲程度等比，因之當時國內外銀價，顯有差異。國內銀價，恆較低於國外銀價。是時以國內較低於國外現銀，運出國外，頗有利可圖，致造成去年夏秋間白銀空前之外流現象。當時財政部爲補救計，因於十月間有平衡稅之徵收，自此國內外銀價，雖有差額，有平衡稅爲之保障，運往國外，亦已無利可圖。不過在此種情形上，運銀出口，雖屬無利可圖，而國內外銀價之差額，則依然存在，即以實行新貨幣政策之本月四日言，世界銀市，每標準銀一盎司，合值英幣二十九便士六分之五；則照此行市，吾國國幣一元，在世界銀市，即應值二十三便士又十六分之十五；而查當日中央銀行所開出

之對英匯價，每國幣一元，僅爲十四便士半，相差較低達九便士又十六分之七，換言之，即國幣實際價值，在國內被壓低達百分之六十五，亦即國幣面價值低於其實值達百分之六十五？故反言之，國幣一元，照當日銀市計算，應可實合面價值一元六角五分也。

照目下情形，華商銀行存銀約爲二萬八千萬，外商銀行存銀，約爲五千萬，上海全部銀行存銀，共爲三萬三千萬元，而此項三萬三千萬元面額之國幣，其實際價值，照當日銀市，實可合高百分之六十五，而爲五萬四千萬元，同時吾人設一查最近各行紙幣發行數量，其總額不過在四萬三千萬元左右。以實值五萬四千萬元之現銀爲四萬三千萬元發行準備，其準備成數，即爲百分之一百十二強(112.6%)；換言之，即目下各行

所有發行，每紙幣一元，實有價值一元二角六分之現銀為準備。故在現狀下，即再加一倍之紙幣，至發行總額達九萬萬元時，尚可有六成現銀準備，日前孔部長談話中，所謂並非紙幣政策，蓋確有事實為後盾者也。

日來三行鈔票發行驟增，是否有通貨膨脹趨勢？據報載自實行新貨幣政策以來，三行發行驟增，似確為事實；四日第一天，即增發達三百餘萬元；五日一天，增發更達一千四百萬元之鉅數，鈔票照此驟增，市面頗有疑為含有通貨膨脹作用者。殊不知日來因現洋不能使用後之替代品，收回現洋，發出鈔票，實際恐並未增加，且各行莊所領用之暗記券，亦已在陸續收回，而替代以三行自業鈔票；在此種種情形下，三行發行確以日有增加，而因現洋及暗記券之減少，市場通貨，恐並未膨脹，設將來因商業上需要增加，而法幣確有增加，此為市場活動增進之表現，亦不能視為通貨膨脹也。

此項新貨幣政策之推行，實為吾國金融史上劃時代之一大改進；此後非特因貨幣之統一，及準備之集中，可以由合理之統制；而謀金融之漸上正軌。且因有此項價值遠超面值現銀之收歸國有，可以由適宜之運用，而謀財政之漸入平衡。孔部長於四日宣言中所稱「關於財政整理之措施，業已準備就緒

，再歷十八閱月，國家預算即可收支適合」

，確有事實上之可能性在也。

論我國改革幣制事

京津泰晤士報

本市英文京津泰晤士報昨日著文，論我國最近幣制改革事，茲特譯誌如下：

於檢討中國政府新近頒布改革幣制之法令時，最佳之途徑為研究如不以最緊急方策應付非常之局，將產生若何結果，中國今日將遇經濟破產與貨幣崩潰之命運，其範圍之廣甚足驚人，此乃無可疑者；即使組織嚴密之國如德國者，當茲危局，欲設法挽救，亦須遇極大困難，並予國民以極大之痛苦，矧國家機構不完如中國者，束手無策，勢屬當然。有識之士久已惴惴不安咸認應付經濟崩潰之危難，採取果斷之策最為必要。如一舉成功，則蒙其益者必遠過於受其害者。若通貨之穩定，投機之剷除，出口貿易前途之光明，一般情況之安定，以及商人久感匯兌不定之苦者，將除去其最可怕之妖魔之一，皆為新幣制之利益。不幸此重大改革，正當政治不安與經濟恐慌之秋，不能不受其影響。

此種情況，亦使各國亟作同樣之改革，如改革失敗，結果亦不至較不加改革，或經濟情況危險如中國者實行放任政策為更惡也。

對此問題有兩點最關重要：一為運行此幣制之組織是否適當而有效，二為一般民衆

之反響若何？尤以主要生產者為然。關於後者，中國之用紙幣由來已久，且於戰爭之際，社會經濟衰落，使用不兌換紙幣，並有種種幣制現象為歐戰後各國所見者，每一新朝創立，必廢棄前朝之幣制，此乃一貫之方法，與今日甚不安定之華北情勢，頗有相似處。吾人不必詳述近代中國本部與滿洲相似之點，試觀白銀危機之終果，英政府不顧印度人民白銀之缺乏，實行緊急方策，完全以紙幣為法幣，而進行順利，成效卓著，印度往事可為例證。

如中國有近代，尤其是最近數年一切紙幣之經驗，即可知銀幣亦非完全可恃。銀幣已得中國人民之信仰，惟銅幣則不然，實際上中國究以銀為本位，或以銅為本位，專家對此尚有爭辯。二千五百年來，中國即以銅幣為交易之基礎，近代銅幣跌價所予人民之苦痛，自不難想像。銀之視為幣制之真實基礎，實始於一九三三年創立標準銀元之後，其歷史甚暫，如其已得人民之信仰，則銀價提高對於國內生產者在世界市場上之競爭能力必有重大影響，自無疑義，且近年來中國內地存銀大量流入商埠，而最近大量存銀又私運出口，是內地流通中之銀幣恐無幾

矣。

總而言之，如政治安定，人民對新幣制組織有信仰，則雖開原料商人有拒使用紙幣之說；一般商人與生產者必將合作，在政治比較安定與政府權力較大之地，新政策當較易於推行，滿洲貨幣改革，可以強有力之政府為後盾，以敏捷方法實行改革之教訓與參考。

中國政府財政，多年來甚為紊亂，如當局不能改過自新，則無改革之望。聞中央銀行將改組為中央準備銀行，且將「為銀行與公衆保有。裨成為獨立機關」，其主要職務為維持全國貨幣之穩定，保管準備金，與存儲一切公衆基金，苟吾人對於其主管人員，所謂「所有者」之銀行與公衆究何所指，有更多之報告；對此機關之獨立性當更易評論。凡此諸點須請中國政府予以說明。蓋中國交通二銀行早已在政府掌握中也。又紙幣之流行，果如現今之有限度，而銀準備如宋子文氏所言，就外幣言為百分之百，如世界上最主要用銀國之一，棄銀不用，致銀價大跌；或如經貿易發達成銀幣完全停止流通，須發更多紙幣以應國家日常之需，結果將如何耶？

對此事有支配力量之因素厥為日本之態度。據云：新方案之實行將促成中日滿間之貿易協定。倫敦方面抑僅表示其熱烈希望，或指出某種確定諒解，吾人殊不能言。惟新

方案之實行，意在實現日本將日圓滿元與中國銀元提至共同水準之基本目的，不容置疑。惟此舉是否為一種建議，一如日本自身行之者，則不甚明瞭。無論如何，此不啻為動機之試探，如一方之善意不能喚起各方之善意，則大勢所趨，恐不僅形成不平等之金融

戰爭者也。然日本或將暫時保留其態度，以中日政治經濟合作之基礎是否可望建立，以爲中國幣制改革之助。總之，此種改革之圓滿進行，殆以中日諒解為必要條件，否則至少在華北，過渡期間之混亂，情勢必更趨惡劣矣。

打破經濟難關

陳志遠

溯自美國實施白銀政策以來，被商人運出圖利者，自去年七月起，至未增征銀出口稅及平衡稅之前，僅三月餘流出現銀二萬萬元以上；中國既係銀本位制，於是國內通貨頓形緊縮，工商各業，皆感籌碼缺乏，因週轉不靈，而宣告停業清算者，累有所聞。加以金融業亦因組織散漫，無真正的銀行爲其後盾，不但不能救濟工商各業，反互爭收現，以圖自保，致造成不應有之信用緊縮。若干資力薄弱之銀莊，銀號及小銀行，被迫倒閉。嗣後政府下令徵收銀出口稅，及平衡稅，現銀公開流出，始漸遏止。然此種辦法，祇能使緊急之危機，暫時和緩；苟銀價繼續上漲，則通貨愈形緊縮之現象，終不能阻止，而私運現銀出口者，亦為必然之結果。此已完全表現於事實矣。自去年十月以降，金融恐慌并未稍殺且愈演愈烈；本年六月間，本市亦被波及，潮源銀號首先倒閉，通商

銀行亦遭擠兌，連帶停業之銀莊，達五六家；尙幸政府當局補救迅速，得免擴大。邇來市面日益蕭條，銀根奇緊，農工商業均已陷於空前之危機，破產迭出；如再不作緊急措置，則國民經濟之前途，誠不堪設想。考此局勢之所以形成，究其原因；現銀偷漏尙在其次，主要乃係幣制因銀價之變動而抬高，反映物價下落，遂促成工商業凋敝，結果金融之原有債權，亦被凍結，不能再事通融。於是金融愈緊縮，工商業愈凋敝而金融愈急縮矣。輾轉相尋，終不能自拔，故謀根本救治，必須使我國幣制脫離銀價羈絆，則其主妥設施，當即停止鈔票兌現，交易媒介不用銀貨，并集中金準備，以統一發行，而造成健全之中央銀行，然後中央銀行可憑藉發行伸縮之作用，爲各商業銀行之後盾，設法增加其活動能力，俾能儘量予工商業以信用通融，以渡過不景氣之難關。此種理論，證之

各國金融史，亦信而有徵。例爲一八四四年，英國集中發行權於英國銀行，乃受一八二五年及一八三六年恐慌之打擊，而謀通貨信用，需合於社會之需要也。又如一九一四年，美國之成立聯邦準備銀行，改革發行制度，亦係受然一九〇七年恐慌之教訓，而謀發行之較有彈性也。我國需要統一發行集中準備已不自今日始，徒以既得利益之作梗，以致遷延至今，依然呈紊亂之局面；現在已至最後關頭，且爲改革幣制之最好機會。今政府能毅然實行，吾人聞之，備極欣慰，且認爲是必要措置，毫不足異。即就頒布之辦法言之，亦頗週到。我國中央銀行，因成立未久，信用與發行數量，皆不敵中國銀行，即交通銀行，亦可與之抗焉；故暫時指定中央中國交通三行鈔票爲法幣，雖嫌複雜，然爲切合國內實情，則不能不如此；且擬于兩年後，歸中央銀行享有發行專權，並擬改組中央銀行，俾成起點機關，而克以全力保持全國貨幣之穩定，不再營業普通銀行業務，以克盡其銀行之職能，以及準備嚴厲取締不正當之投機，及逾分之物價上漲；凡此種種，皆足證明計劃之週密。但有一點補

充，即應使中央銀行早日脫離財部獨立，不受財部之管理，祇受財部之監督，俾免因財政關係，而擾亂金融，以堅定民間之信仰，否則，即有增發鈔票之必要，人皆疑其爲彌補財政上之不足矣。

捨此以外，無可訾議，且深信此種緊急

幣制改革以後的幾點

財政部三日頒布金融緊急法令，內容已爲各方所悉，無待贅述。按原令規定，中國至此，實際上已入紙本位之門。紙本位之或利或害，完全視乎環境之支配與乎管理之得失。目前問題，首在如何避免幣制上的混亂狀態，次在如何利用何紙本位的各利益。茲就此二問題，分別述之。

關於前一問題，我人以為混亂狀態的發生，完全由於新幣制之未曾示信於人。故爲避免發生此種混態起見，應絕對增加一般人對於新幣制的信心。此種信心的基礎，關係的方面甚多。其聲聲大端，如政治背景，國家財政經濟動向等等，俱爲顯而易見，無須贅述。至過渡期間的辦法，亦甚重要。在這方面，各方論列雖多，惟被忽略之點亦不少，茲擇其重要者敘述之。

第一，匯價的穩定問題。行紙本位之始

措置，如無其他阻力而能切實執行，則現時之金融恐慌可解，而農工商業，亦可由衰落而漸趨繁榮。故希望全國人士，尤其金融界及工商界，能竭力擁護上項緊急法令，並全力贊助，俾能順利進行，澈底實現，而勿庸人自擾也云。

陳君慧 余捷瑛

最重要者爲防止貨幣對內對外的過度跌價，此即穩定匯價與物價之謂。紙本位的成功失敗，此爲重要關鍵。蓋物價不能穩定，則人民生計受直接影響，每易造成市面上的紊亂；外匯不能穩定，則惹起人心上的恐慌，每易演成資本的逃亡。物價愈漲，則市面的緊張愈甚；匯價愈跌，則資金的逃亡愈速，勢將產生不可收拾的結果。是以此時謀匯價的穩定與謀物價的穩定，同其重要。

我人既知此時在安定人心上，謀外匯穩定的重要，其次，且言我們當前的困難。第一，按法令規定由中交等三行無限買賣外匯，然中交三行，力量有限，不足以謀外匯的澈底穩定，無可諱言。第二個問題，就是外幣銀行的阻梗。我國外匯市場，向爲外商銀行所操縱，外行營業，以此占其主要部分，此時令其拋棄此項業務，事實上殊難辦到。

且外行各樹一幟，謀與合作，事實上亦多掣肘。第三個問題，就是國際關係的不能安定。此點至為重要。蓋資金的流動，原以安全為依歸，因國際關係不定之故，有時因某種問題發生，立即足以激起資金的奔逃，穩定更感困難。第四，最基本的一個問題，就是國際收支的不能平衡。按國幣匯價降低，意義為對外貶值，原可有刺激出口的效果。惟國內工業基礎薄弱，農業生產伸縮性有限，出口的突然擴張，顯難希望。且匯價暫時穩定，國內物價提高，足使入口增加，短期內收支差額有增大可能，穩定更感費力。第五，資金的移動，為影響匯價的有力因子。近兩月來，外匯已開始下落，顯為人心恐慌的表現，逆料此中必有資金逃避的現象。倘今後匯價能夠維持，已逃資金固可流回，於外匯的穩定必有甚大的幫助。惟以目前國內外局面的不安，心理上的作用甚大，短期內殊難望其流回。第六，外資的流入問題。外資的流入，一為借款，一為工商投資。由國際協助以謀匯價穩定，原為戰後通例。惟我國目前，因牽涉外交問題，借款一時恐難進行順利。至工商投資，在匯價正式穩定之後，或有增加可能。惟在事實未證明我國幣值確能穩定之前，外人多存觀望態度，短期內難望其增加。

上述六點，為當前謀匯價穩定的窒礙。

我人以為，資金既感不足，內外情勢又諸多不定，目前惟有從增加穩定工具入手。本文第三點，就在討論這個問題。東西各國穩定匯價的手段，一為外匯管理，一為貿易統制。外匯管理，即在匯兌範圍之內，直接制裁影響匯價的因子。重要者一為集中國外債權，即強迫人民交出外匯及國外證券之謂；二為統制外匯分配，即依入口商正當需要的情形，將外匯妥為分配；三為統一外匯機關，使外匯交易集中於一處，以收直接控制之效。此三者均為穩定匯價的有效補助工具。惟在我國，一則因有租界關係，一則因有外藉銀行的障礙，能否實行，不敢預言。然至少，此時須得外藉銀行的合作，防止資金的逃亡與投機的風氣。目前外交關係惡劣，政治局面緊張，以此為改革幣制的背景，原極不利。倘非以有效的方法制止資金逃避與投機風氣，則匯價的穩定實難。一聲謠言，即可使全部的努力功虧一簣。是以我人即使不能積極的為外匯管理，亦當謀消極的抵制。其次，貿易的統制，原為由收支的平衡以謀間接支撐匯價，此為各國施行的普遍方法。我國的困難，亦在外交。我人以為能得國際間共同的諒解，固可施行普遍的貿易統制。即或不然，亦當擇若干種關係國交較小的物品為部分的統制。但求於國際收支有利，對於匯價的穩定，即有間接的幫助。

其次，對於穩定外匯的資金問題，亦可進而加以分析。目前資金的來源，一為舉借外債，一為自有資金。關於借債一層，詳察日來國際形勢，我人前已言其不能順利進行，目前惟有動用自有的資金。關於自有資金，一為三行國外存款，一為國內的金銀貨。三行國外存款多少，非所得知，惟據過去事實，當不致甚多；國內金貨苟無多，更不可不論；最後，只有動用國內的銀貨。就現行制度，我國事實上雖已成紙本位，發行却尚有定額準備的限制，此在理論上原無需要。惟因我國原有現習慣，保存準備，不無心理上的效果，今假定我國發行，尚有準備的限制，所能動用的惟準備剩餘的一部分。國內的準備剩餘，到底可有多少？茲試為估計。銀貨的來源，一為過去已有的銀行準備，一為兌換法幣而來的民間存銀。銀行準備原有六成，現時現銀每元對外匯的實值，較法幣的超過六成。假定過去全國鈔票發行現金準備為三萬萬元，則目前可得準備剩餘一萬八千萬萬元。至民間兌換法幣，此時均為平換，而現銀實值為法幣一元六角，除留六角為準備外，其餘一元，即為準備剩餘之數。即兌出國幣一元，可得剩餘一元。假定將來能兌出八萬萬元，則可得準備剩餘八萬萬元。前後兩數相加，此項準備剩餘，將達十萬萬元。以這個數目的匯兌資金，固不能和英

美相較，然收支如能漸歸調整，內外環境能趨安定，一時不至有不能控制的變動，似可維持相當時日，關鍵惟在運用的是否得當。

這裏，還有一個重要的問題應該附帶提起。即假如我國一時以大量準備剩餘為外幣，則對於海外銀價的變動，或有重大的影響。我人爲避免銀價跌落致蒙損失計，對於如何最有利的條件之下變賣白銀，應特爲注意。其次，我人以後苟不致再以銀爲本位，對銀準備應如何作最有利的措置，亦應事先打算。我人以爲第一步，莫如先行變更現行發行準備條例，俾我人能於適當時機，漸次將白銀準備變爲外匯或金準備。

再次，穩定率的高低，影響於匯價穩定與貿易的前途者甚大，對財政部所定三個匯率，是否適當，應該加以檢討。現定匯率，英爲1.5，美爲29.7°，日爲105。以此與前幾月及去年相較，固已相當降低，惟是否仍失之太高，頗可研究。茲爲比較計，列過去各年匯率於下：

	一九二二	一九二三	一九二四	現定
英匯	1.905	1.731	1.828	1.141
美匯	22.138	21.486	20.055	33.911
日匯	45.54	77.45	100.75	113.55

以現定匯率與一九三二，三三兩年較，除英匯未有大變動外，日美匯均見高出。以

與一九三一年較，則三者均見高出甚多，日匯且在一倍以上。就我國情形，爲穩健起見，匯率實以較低爲宜。蓋匯率低，則比較易於維持；匯率高則風險大，一旦不能支掌，不免蒙非常損失。且匯率以穩定爲最重要，低匯率不一定足以增加人心的恐慌。我人以此次匯率，似嫌偏高。然既經規定之後，非萬不得已時，不宜輕易改變。否則人民以爲不能維持，勢將產生嚴重的結果。

最後一點，爲匯率與物價的關係問題。匯率與物價，爲一因子的兩方面，即貨幣對內對外價值之謂，兩者又互相影響，其能否調整，於經濟上有重大的效果。東西各國，無不以調整匯價物價爲重要經濟政策之一。當局應隨時注意，務使彼此的高低適宜。匯率低，則輸入物價高，國內物價可相對提高，物價水平，可賴以調整。而因匯率低之故，輸出有利，國幣算價的出口物價，亦可相當提高，間接亦於國內物價的調整，有所幫助。然若匯價穩定之後，則國內物價，務力求避免暴漲，否則輸入激增，匯率難免受嚴重威脅，甚有不能支持的危險。我人甚望幣制當局，隨時注意此點，施行適當的政策。

以上所述，爲關於穩定匯價方面。其次，我人所要提出的第二點，即關於以外匯結價的問題。財政部禁止以現銀爲支付手段，然尙未有明令禁止以外幣結價，此似爲一大

缺漏。回憶德奧在貨幣危機發生時，一般因恐感受貨幣跌價的損失，競以外幣爲結價的標準，於合同中明定以外幣或外幣的折合率清償。結果使貨幣的恐慌加甚。我人改革幣制，雖與遭逢貨幣危機有別，惟目今人心恐慌，政象不定，對此事不能不預爲防止。以外幣結價，第一個影響就是危害國幣的信用，第二個影響，有暫時增加外匯需要可能。此於匯價的穩定亦有重要的關係。例如甲售貨與乙，訂定以外匯結價的契約，乙爲自衛計，或在外匯市場中買進遠期外匯。在銀行方面，此弊更易發生。結果推廣外幣的用途，危害國幣的行使範圍。倘相沿成風，則各大都市物價，將全以外幣結算，其影響殊不堪想像。我人以爲政府此時應補充命令，嚴禁以外幣爲清償手段或結價標準。此於結價穩定與國幣信用，均有重大關係，甚望幣制當局注意。

第三，關於現銀集中的問題。我人以爲第一要點，在於迅速。蓋市場心理，以政府命令的能否迅速實施爲依據。現銀能從速集中竣事，金融即可恢復常態，人心可以漸歸安定。且現在國際情形緊張，一部分外行，難保不繼續吸收，偷運出境。以外交關係的複雜，殊覺防不勝防。自衛之計，惟有迅速集中的一法。財部命令未定國幣兌換期限，我人以爲大憾，現收兌章程明定三月截止，爲重要的補充。惟以中國幅員之大，警察勢

力未能普遍，三月內能否集中竣事，殊是疑問。是以第二點，我要提請政府，對集中工作，此時應普遍進行。對警察勢力未能達到之區，應有補救辦法。否則，集中遲緩之區，將為白銀奔避之藪，終則擇路而逃。影響於集中前途者甚大，未可不切實注意。

第四、發行準備委員會各處分會之組織。準備分區，原非健全的制度。現在紙幣既不兌現，分區準備，尤無此必要。然在目前中國，似猶有相當意義。其一，人民初脫離用現習慣，觀念尚未確定，以為與準備中心相去愈近，愈為安全，準備金分區保管，無形中可以增益國幣信用。其二，避免總庫一生意外，牽動全局。此在目前，尤有政治上之重要理由。是以我人對於準備分會之設立，並不反對，惟對於各區各自為政的潛勢，却不能不以之為憂，蓋各區既有準備，而各區的準備委員又大都與地方有特殊關係，政策上有時難求一致，誠恐釀各區成分立的局面。且我人既認今後不再回復用銀，如何措置銀貨，為一重要問題。此刻似不能無整個計劃。倘中央無整個統制的力量進行上無窒礙。是以我人希望全國的準備管理，應有明定的系統。關於此點，我人希望中央準備銀行從速成立。

上面四點，趨重於避免幣制改革過程中的混亂狀態方面。換言之，即制裁各種擾亂的勢力，以鞏固國人對於國幣的信心是。至

於如何利用紙本位的利益，此為進一步的問題。消極上，我人以為苟金融狀況漸趨安定，工商業環境自然可以改善。如能在積極方面，從通貨量的管理，以促進經濟各部門的調整，更為上策。但其中關係問題甚多，非在此可以詳論。我人惟有希望政府隨時注意此點而已。然有一事我人欲在此聲明者：即國幣對外匯之價格，既已貶低，鈔票發行之現銀準備，可以相等減少；如是則縱使不減低發行準備之成數，亦可增加大量的籌碼。關於此點，我人以為吾國既已放拋銀本位，且有一定之外準率，殊無反對將現銀準備重

評財部幣制新令

侯樹彤

財政部日前頒佈「集中白銀，以鈔代現」之緊急法令，此誠我國數十年來，所有幣制法案中之最重要者。度其影響，將不只限於我國金融幣制之前途，即對於整個國民經濟亦將發生直接（而且非常重大）之影響，茲特臚列此法令中所包括各要點，分別申論之。

（一）規定中央，中國，交通三銀行之紙幣為法幣，禁止行使現銀幣。

（二）其他享有發行權各銀行之紙幣，仍准照舊流用，惟以後不得增發。財政部并將「酌定期限逐漸以中央鈔票換回」之。其各發行銀行之法定準備金，亦須「悉數交由

行估價之理由。惟在此人心動搖時期，鈔票數量雖有增加的可能，亦不宜盡量使用之耳。

最後，尚有應行補充的一點。財政部同時穩定三個匯率，此在理論上為不可能。英日匯並無法定比價，終非捨其二而取其一不可。取其一，其意即為與某國幣值相聯。我人究竟將與何國相聯，即究竟將以何者為穩定標準？為一應行考慮的問題。我人主張，最好勿死繫於某一國，但以最穩定的外匯為標準。此在目前，具有政治上與經濟上之理由也。二十四年十一月十八日。

發行準備管理委員會保管之」。

（三）暫設（作者臆測）發行準備保管委員會，辦理「法幣準備金之保管及其發行收換事宜」，以昭大信。將來或將改組中央銀行，使成為起政治的機關，專辦穩定貨幣各事宜。

（四）所有銀錢商號，公私團體，及私人之保有銀幣及生銀者，概應送交發行準備管理委員會「按照面額提兌法幣」。

（五）「為使法幣對外匯價，按照目前價格穩定起見，應由中央中國交通三銀行無限制買賣外匯」。

（甲）今請先就第一點申論之。中國幣

制之大缺點，在於用銀，此盡人所知也。而尤在於銀幣與紙幣之同時流用，此則知之者鮮矣。銀紙並用之弊若何？其最著者則在喪失管理貨幣之機會，使政府於物價跌落，經濟恐慌時，不能發揮其操縱幣價之權能，以振衰起敝也。

按近自一九二九年世界經濟恐慌爆發以還，世界各國，莫不競行管理貨幣，用通貨膨脹方式，以貶抑幣價，冀對內收抬高物價之效，對外圖推廣出口貿易之功。英國採此政策最早，數年以來，已著可觀之成效。其他國家，步英國之後塵而收相當之效果者，殆不可以僂指數，澳大利亞其最彰彰者也。東隣日本，近年處世界經濟恐慌襲擊之下，所以至今猶能勉強掙扎者，亦多食貨幣貶穩之賜。反觀法國，因維持金本位，拒絕實行管理貨幣之故，遂使國計民生，交受其累。法國經濟狀況，前在經濟恐慌發生之初，原較任何國家所處地位都為優越。然而三二年來，每况愈下矣。（法國因維持金本位所引起之政府經濟各種困難極鉅極大。請參閱 Paul Blüthner 近著論法國一書）

世物價一跌再跌之環境中，我國物價，不但未跌，且略有增長，此可於華北及上海兩處躉售物價指數觀之。各種新興輕工業，亦因外貨滯銷之故，在此兩年中呈欣欣向榮之態。復次，對外貿易，以我國一九三一年出口貿易額與一九二九年出口貿易額較，雖因世界經濟不景氣，跌落百分之十一，而全世界各國之出口貿易總額，在同一時期中，則跌落致百分之四十三之多。相對言之，我仍處於極有利之地位。迺不幸自一九三一年秋季以還，世界各國相率放棄金本位，爭以貨幣貶價，作打開經濟難關之武器。相對言之，各國貨幣之貶匯，即是我國貨幣對外匯價之騰貴。於是而我之出口貿易首先遭受打擊矣。今假定以一九二九年我國出口貿易額為一百，則一九三零年為百分之八八·一；一九三一年為百分之八九·五；一九三二年為百分之四八·八；一九三三年為百分之三八·七。形勢逆轉，顯然自一九三一年秋季，英日各國放棄金本位之日始，幣價騰漲所貽害我國經濟狀況，有如是者。抑不特此也，近自美國施行購銀政策以還，我國幣價益形抬高；我國物價益形跌落；出口貿易益形不振；國際收支益形不均。結果白銀外流，工業衰敗，農村破產，種種恐慌現象，遂一發而不可收拾矣。向使我國而可以施行貨幣管理也，則各國實行貨幣貶價之後，我亦可以貨幣貶價報之。美國實行購銀政策之後，我國

更可以再度貨幣貶價應付之。所有上述種種經濟困難，雖不能必定其不發生，然經濟恐慌之程度，至少可以不至如今其深刻化也。總之，世界今日之經濟恐慌，其最普遍之現象，厥為物價慘落。知其癥結所在，一般經濟學者，關於補救之道，雖無一致意見，然多數人士，則皆承認施行貨幣管理，以人為之方策，抬高物價實為最切要，最易舉之辦法也。

然則中國何以不早實行貨幣管理，以挽救經濟恐慌乎？曰是難詳論，原因甚多。簡言之，其最主要之原因約有二端：一為發行不統一，無健全有力之中央銀行，足以勝任貨幣管理之重責；一即銀紙並用，久已養成人民只認銀幣為惟一貨幣單位之習慣，一旦停止紙幣兌現，實行貨幣管理，勢必引起銀紙差價之現象也。果如此也，則民間交易，債務清償，難免不仍以現銀幣計算，紙幣不過打若干折扣，作現銀幣之附庸以行使耳。結果，紙幣愈膨脹，折扣愈多打，徒滋粉擾，絕不能收抬高物價之效，因而貨幣管理，仍將等於不管理也。民國三年，袁氏稱帝之役，民國十五年武漢政府集中現金之舉，中交兩行紙幣之折扣。可為殷鑒。吾前言中國銀紙并用之大弊，在於喪失管理貨幣之機會，使政府於物價跌落，經濟恐慌時，不能發揮其操縱幣價之權能，意即指此。

西方各國不然，自歐戰以後，概行改用

金貨本位制。此制與戰前之金幣本位制，迥乎不同。即在平時，現金亦概行集中於中央銀行。市面流通之主幣，只有紙幣一種。政府並不鑄幣，民間亦視紙幣為惟一之貨幣單位。故其實行貨幣管理也，只需政府頒佈一紙命令，停止兌現，禁金出口足已。既無庸顧慮金紙差價之紛擾，更不虞現金逃匿，有損中央銀行之實力。只依膨脹貨幣手段，便不難達到外匯貶落，物價騰漲之目的矣。

中國自一九三一年之末，即已感覺世界經濟恐慌之威脅矣。使當時而可以實行貨幣管理也，我之幣價，固早應壓抑之使低落矣。然當時中國通用之貨幣，銀幣紙幣而外，尚有各種銀兩。銀兩流用之勢力，在通都大埠中，且駕銀幣紙幣而上之。在此種環境中，其必不能旋行貨幣管理。固彰彰明甚。一九三三年三月，國府頒佈銀本位幣鑄造條例，同時廢兩改圓，我國貨幣制度為之一新（嚴格言之，前此之時，中國並非銀本位國家）。

翌年十月十五日，我國因不勝美國購銀政策之壓迫，不得已而徵收銀出口稅，以壓抑我國幣對外之匯價。其所以仍不能逕行管理貨幣者，推其原故，以理度之，仍不外前述兩種原因（即中央銀行不足勝管理貨幣之責，與夫銀紙差價之顧慮）耳。且廢兩改圓，實行未久，當時果遂停止兌現，實行貨幣管理，中外商人更難保其不再恢復銀兩之流用。道路傳聞，謂上海洋商，截至最近，乃

有在外商銀行，開銀兩戶頭者。甚矣，銀紙並用已久之國家，管理貨幣之難行也。今者，銀出口稅之徵收，逾時又一年有奇矣。在此一年過程中，銀幣被偷運出口，久已絕跡於市面。民間大小交易，概以紙幣行之。在勢，亦遂不得不承認紙幣為貨幣之單位矣。我政府於此而實行貨幣管理也，自無庸再行顧慮銀紙差價之紛擾。時機已經成熟，事機不可再緩，故財政部毅然決然於本月三日以緊急命令宣佈「集中白銀以鈔代現」之法律。亡補羊牢，誠嫌其晚。然及今為之，政府此舉，猶不失為有遠見之政策，值得我國民竭誠擁護者也。

此命令中最重要之點，即此規定「中央中國，交通三銀行之紙幣為法幣，禁止行使現銀幣」一項是也。有此一項規定，而今後我國貨幣乃變為管理制度矣。管理貨幣制度，今後將發生若何影響乎？此國民所亟欲研討之問題也。簡言之，管理貨幣制度之最大優點，即在操縱幣價一端。此政策而行之得當，今後我國幣價，政府將有絕對權能操縱之，絕不至再若前此之俯仰由人。今後海外銀價，無論漲落若何，然而對於我國幣價，則不至再發生直接影響矣。美國購銀政策，實施以來，紐約銀價由三角餘漲至七角餘，其所給予中國之打擊已若是之嚴重。設美國果遂按其原定計劃將銀價抬高至一元二角九分，則我國四萬萬民衆將無噍類矣！英

國某報紙（忘記為泰晤士報或保障報）曾謂美國對華，向具好感，然其購銀政策所貽害斯言！無論管理貨幣尚有他種優點與否，即專為避免美國購銀政策之危害計，我國今日亦應未雨綢繆，預防美國再行提高銀價。然而貨幣管理政策，其有利於我國經濟者，固絕不止此消極一端而已也。我國年來百物跌價，商困於塵，農踣於野，補救之道，亦當步他國之後塵，設法自高抬物價入手。而實行貨幣管理，則實抬高物價之先決條件。以理度之，今後政府果能採行精審合理之貨幣管理方針，我國民經濟昭蘇之望，固應自

此法頒佈之日始也。

（乙）新法令第二要點，規定中央，中國，交通三行以外，其他各銀行之紙幣發行額，以現在已經發行者為限，以後不得再事增發。此自是題中應有之義。蓋我國紙幣發行之不集中，久為世所詬病，不特自形式言之，與各外國較，為一種畸形制度；抑且有礙中央銀行（或類似之機關）管理貨幣，控制金融之權能。今我國已採行貨幣管理制度矣。管理云者，非集中事權於一健全有力之中心機關，使之獨膺其實，則將不成其為管理。故各商業銀行之發行額，在勢，在理，胥非加以嚴格限制不可。（至發行不集中何以有礙中央銀行管理貨幣之權能，含義甚多，此地不能詳論）。

雖然，此猶一時權宜之計也。以常理言紙幣發行之事權，終須完全集中於中央銀行。其他銀行之發行權，無論屬於省立官銀行，或一般商業銀行，遲早終須完全取締之。新法令於此點無明文規定，想政府尙在考慮中。今姑置省立銀行不論，（以其多在地方軍閥把持之下，一時尙難言改革）。請先就商業銀行論之，關於商業銀行發行權之取締，吾人之意，以爲政府宜採漸進方針。不可操之太促；宜責令各銀行逐年收回其現在發行額之若干成數，假以較長之時日，俾其營業不致因喪失發行權而遭受急驟之打擊。何則？蓋我國社會習慣，與經濟先進各國迥不相同。就先進各國論，其社會上各種公私交易，什九皆以支票行之，紙幣之流用，不過只限於零星小款之支付而已。所有各商業銀行之往來活期存款，凡可以用支票支付者，論其性質，實亦交易媒介之一種。經濟學者名之爲信用(Credit)。此種信用之功用，與紙幣完全相同。故各商業銀行只須在中央銀行存有相當之準備金，便可擴張其信用，爲放款投資種種殖之營業。不居發行紙幣之名，而享有發行紙幣之利。我國不然，信用制度尙未發達，支票之行用而極爲有限。一般商業銀行既不克運用以資利殖，紙幣發行遂成其主要業務之一。他事勿論，只就營業活動一端言之，一般商業銀行以六成金準備，發行紙幣，便可以得百元資金運用之，其

爲便利，已非淺鮮。况其以保證準備發行之四成紙幣流行市面，尙可賺得若干息金乎？今若於短時期內，驟然將其紙幣發行額全部取締之，誠恐現今享有發行權之各商業銀行，必有不勝其打擊者。何況今值經濟恐慌之日，所有發行各行是否悉有充分流動資金，足敷收回全部紙幣之用，尙是疑問乎？（大報五日社論亦曾慮及此點。）年來我國各種新式企業已漸次萌芽，其中發展最速，而前途最有希望者，厥爲銀行業。各商業銀行未來之發展，自應循擴展信用制度一途求之，不應無限期的保持紙幣發行權。此一定之理，不容否認。但在信用制度尙未發達至相當程度以前，紙幣發行權之取締，則似應以漸進辦法爲之，不宜操之過急也。

然則商業銀行紙幣之發行，究當以何法取締之耶？曰是不難。今財部已宣佈將各商業銀行之紙幣「酌定期限以中央銀行鈔票換回」之。同時並將其法定準備金，悉數封交發行準備管理委員會保管之矣。依此推進，吾人之意見，則以爲商業銀行之紙幣，應以吾國原有之領券辦法逐漸取締之。按領券制度爲中國銀行所首創。依此制，凡無單獨發行權之小銀行及錢莊，經過一定手續，胥可與中行訂立領券合同，以六成現金準備，三成保證準備，一成藏莊，交中行收管，而得領用十成鈔票。此制今已推行多年，尙無流弊。惟今之計，政府正宜做行此制，以漸進

辦法，取締各行之單獨發行權。簡括言之，其步驟應大致如下：

(一)所有各小銀行及錢莊領用之紙幣，此時即可全數取消之，俾中央銀行可以略形擴張其流通額，而稍增厚其管理貨幣之機能。

(二)各銀行本行自發之紙幣額，以後不得再行增加，並規定一定年限（作者之意以十年或十五年爲宜），限令逐年收回若干成，以遞減辦法，逐漸取消之，直至完全取消爲止。

(三)飭中央銀行與各發行銀行訂領券詳細辦法。一方封存各行之法定準備金交由發行準備管理委員會保管之，一方設法將各行自發之種種紙幣概以中央鈔票換回之。

誠能依上敘辦法以取締商業銀行之發行權，則各銀營業當可不至被急驟之打擊。而各銀行亦應自行努力提倡人民行用支票之習慣，以圖信用制度早臻發達。即就中央銀行言之，他行紙幣既逐年遞減，其管理貨之權能，似亦不至蒙不良影響。至於領券辦法實行以後，我國紙幣在形式上所收統一之效，猶餘事也。

據大公報電訊，孔財長發言稱中央銀行將於二年之後享有發行專權。不知此言命意，是否即謂商業銀行紙幣將於二年之內完全取締之？果其是也，則二年期限實嫌太短促。吾人所以不憚辭費於此點反覆至意者，良

以新制推行之始，凡百措施，皆須慎重將事。甯所失之迂緩，不可操之急促。設或萬一不幸，因對於商業銀行紙幣之取締，而引起金融風潮，則其有害於新制之推行者，將不可勝言。願當局諸君子三思之。

且徵諸先進各國事例，英格蘭銀行及德意志帝國銀行成立之初，所有當時享有發行權各地銀行及商業銀行之紙幣，或者限制其發行額，使以後不得再行擴大，或者於若干年內節令逐漸收回之。從無霹靂一聲，能於一二年內，勒令全部取消者。以彼之例，衡我國情，當局者應知所適從矣。

(丙)新法令第三要點，為發行準備管理委員會之設置。以理度之，此委員會應屬一種暫時組織。當此新制推行之始，委令辦理「法幣準備金之保管及其發行收換事宜」，以昭大信，則可；使之變成永久機關，負責管理貨幣，則不可能，故改組中央銀行實為今日當局之急務。就孔部長宣言測度之，似政府對於此事，已有相當準備。其所指陳之改組途徑，如改組為「超然機關」也，如改組為準備銀行也，大體亦皆妥善可行。今該約略檢討之如下：

中央銀行者，一國金融制度之中心。其功用雖有種種，而最主要者厥為經營其國之貨幣制度。此在金本位國家已然，(金本位幣制號稱「自動的制度」，言其需要人力管理之處較少也)。而在管理貨幣之國家則尤

甚。管理貨幣之國家，其市面上流行之通貨，輔幣而外，只有紙幣一種。紙幣無內在價值，其漲落之趨勢，完全受金融當局所採政策之支配，中央銀行而厲行通貨緊縮政策也，則紙幣價格便因之而一漲再漲，中央銀行濫發鈔票也，則紙幣價格便因之而一落再落，甚者可以跌至零度。以故中央銀行之一舉一動，國民經濟之生死繫焉。當此任者必具專門之學識，豐富之經驗，明確之觀察，絕大之魄力，然後可運籌決策，動合機宜，有造於民生國計。非然者，差之毫釐，謬以千里，一著走錯，全局覆沒矣！

中央銀行之職責，其難鉅也如此。然則必如之何而後可以使我國中央銀行變為健全有力之機關，以當管理新幣制之重任乎？曰第一要義在改組現在之中央銀行，使成爲「超然機關」不受政治影響。按我國現在之中央銀行，其全部股本，悉爲政府出資。以是之故，中央銀行之行政大權遂全歸政府掌管；其營業方針亦不免時受政府政策之支配。此種制度，論其危險，約有兩大端。一爲財政不健全時，收支不能平衡，國家以銀行爲取給之外府，銀行不勝政治勢力壓迫，惟有俯首帖耳，予取予求，聽政府之自便。結果，往往演至通貨過程膨脹，幣值過度貶落，物價激漲，民不堪命之地步。一爲政黨之爭，無國無之，設使中央銀行而不能超然於

政治以外也，則難免野心政客，不挾銀行之實力，作政治之武器。影響所及，遂使銀行政策之決取，業務之推行，不能以國利民福爲前提，只便一黨或一人之私圖耳。我國中央銀行，成立未久，上敘兩種弊端，截至今日，尙未暴露。然稽諸各國往事，中央銀行而受府府直接控馭者，殆無一國能免此兩種流弊。以故先進各國(蘇俄除外)，莫不頒有法案，保障中央銀行營業獨立，嚴禁政府直接干涉其業務方針。即政府監督銀行之權，亦必以法律明定其範圍，大率皆以稽覈銀行之業務是否盡合法案，銀行之方針是否福利國民爲限。每值政府向銀行請求借款時，銀行得隨時斟酌其業務方針及市場現狀，或承認或拒絕之。歐陸各國(德法在內)且多有設定政府貸款最高額之限制者。凡此種種，其命意所在，不外乎保障中央銀行之獨立，使不致爲一黨一系所挾制，俾得著眼於整個國民經濟，安心爲全國民衆服務而已。

我國政治，尙未入軌道。財政困難，遠過他國。而官辦事業之腐敗，更有目共觀。使中央銀行而不能確保其營業獨立也，則政府因財政壓迫之故，難免不以銀行爲取給之外府。影響所及，非至管理貨幣制度，因濫發紙幣，而完全崩潰不止。新幣制頒佈以來，數日之內，友邦人士(向對中國具有同情者)，竊竊私議，所憂慮者，全在此一點。

故孔財長宣佈改組中央銀行一節，實爲安定人心，推行新制，必不可少之舉。而今而後，吾人惟有祝禱此事早覩厥成耳。

總之，管理貨幣制度，非得健全有力之中央銀行維持操縱，必不能推行盡利而已哉！不健全之管理幣制，其流弊殆不止百千萬倍！於金本位幣制或銀本位幣制也。夫我國之應實行幣制管理，自一九三一年已然矣。及今後行之，已嫌其晚。今後問題，只看此新制將「由何人管理」與夫「如何管理之」而已。而「如何管理之」一問題又端依「由何人管理」一問題爲轉移，故最後結論，仍歸宿於中央銀行必須改組一義。或改利鈍，在此一舉，願當諸君熟思而早圖之。

雖然，我國現在之中央銀行，缺點甚多。欲使之成爲健全有力之機關，以膺管理幣制之重責，斷非改組爲「超然機關」一舉所能藏事。最緊要者，改組之後，尙須增加其操縱通貨，節制信用之權能，方克有濟。惟茲事重大，難題甚多，非可於此地詳論者，容別爲專文研討之。

(丁)幣制新令第四要點爲白銀集中。所有銀錢商號及私人之持有銀幣及生銀者，概應送交發行準備保管委員會「按照面額提兌法幣」。此亦採行貨幣管理政策中應有之步驟。約言之，白銀集中之利益，共有以下數端：

(一)可以減省銀幣流行之耗損。

(二)可以阻止人民窖藏現銀之陋習，(窖藏現銀之陋習，自大處著眼，亦有損於國民經濟)。

(三)可以阻止白銀偷運出口。

(四)可以增加白銀之貨幣效用。蓋一國貨幣之現金準備，集中之後，較易「動員」，緩急之間，(戰事或金融風潮)較之流散民間，容易運用。

(五)可以隨時相機將我國保有之白銀，在海外出售，易取生金，以樹改革幣制之百年大計。前此之時，吾人居恆惕息，惟恐美國繼續購銀，將我國幣價，再行抬高。今而後，則惟恐其不加緊購銀矣。彼若續購，我國便可相機出售。

雖然，新令中所規定銀錢商號及人民持有銀幣者，應按照面額，向政府提兌法幣一節，推行時，恐難盡如人意。按今日銀紙差價已達百分之四十之多。大銀行及公共團體，眼光較遠，行動較負責任，或不至罔法營利，大約尙可望其依法將現銀兌與政府。至小錢商及私人，則大利所在，執不趨之，欲其依法呈兌白銀，依作者觀察，頗不易易。曩者，歐戰爆發之初，德國政府曾以相同之法律，飭令人民輸現金於帝國銀行。推行之結果，據云尙屬圓滿，然此特在德國耳。他國效顰，皆無把握，中國民智低劣，素乏公益觀念，更無論矣。

(戊)新法令第五點宣布政府之意，擬

將法幣之對外匯價「按照目前價格穩定」之。而穩定之手段，則在責令中央，中國，交通三銀行無限制買賣外匯。今請先論前一問題，以研討我國法幣對外匯價是否「應按目前價格穩定」之。

目前法幣對外匯價爲一先令二·五便士，連日中央，中國，交通三行外匯買賣率皆以此率爲根據。報紙喧傳，且有謂我國與英國已成立諒解，將來我國法幣對外匯價，將以此率穩定之者。吾人不欲猜度中英之間是果有此約。吾人今日所欲探討者，乃依目前國內，國外經濟情勢論，依一先令二·五便士標準，以穩定法幣對外匯價，是否不失之過高，或過低，抑或到恰好處耶？

此問題之性質，極其專門。欲加詳細檢討，第一，須週知國內外經濟情況，及其未來之趨勢；第二，須先搜集若干種統計材料，爲論斷之根據。率爾操觚，必難獲得明確之結論。

我國經濟恐慌深刻化，泰半由幣值之過高，既如上述。今既實施貨幣管理，則補救之道，自應仍自貶抑幣價入手，似乎毫無疑義。以故相當之通貨膨脹，不但在理論爲有益，抑且爲實事所必需。吾人前言我國經濟狀況，前在一九三一年九月以前，與他國較，原處於有利之地位。形勢逆轉，第一次由於英國(及步其後塵各國)放棄金本位，忽將我國幣價相對的抬高；第二次由美國購銀

，更將我國幣價絕對的抬高。今我國如欲恢復一九三一年九月以前相對的有利地位，依常識言之，似亦非將我國法幣對外匯價再行貶抑至一九三一年九月以前之水準不可。按一九三一年九月以前，中英間之匯率，約為每華幣一元，兌英幣十一便士不足。而今日

，而其出口貿易却反因此而得到莫大之利益。雖自國際觀點言之，法國之誤，與英國之誤，其有害於國際金本位之運用也，正復相同。而自一國單獨立場言之，則吾人甯願中國之誤誤若法國，而不願中國竟蹈英國之覆轍也。

中英間之匯率，經過最近數週一貶再貶之結果，則依然為一先令二·五便士之多。是其

雖然，吾人非敢主張無限制通貨膨脹者

必不足為打破今日經濟難關之武器，彰彰明甚。故為恢復我國在一九三一年九月以前之

無限制之通貨膨脹，其為害也，有甚於洪水猛獸。人非喪心病狂，誰又願見中國於種

經濟地位，我國法幣對外之匯價，似有再行

種天災人禍之外，更演一幕無限制通貨膨脹

貶抑之必要也。倘政府不察，遂以今日通行

大慘劇耶？總計以上所言，吾人之意，亦不過只謂今值世界幣戰之秋，中國對外貿易，

之匯率作為穩定匯價之永久標準，則其不智

衰敗不堪，百物跌價，農村破產，苟欲挽救

，實莫大焉。

此種經濟困難，相當的（有限的）通貨膨脹

曩者，英國於一九二五年恢復金本位之

，實為必要，而通貨膨脹之結果，外匯自難

始，徒以誤將金鎊平價規定過高，遂致國計

免再行跌落。但此種有限制之外匯跌落，於

民生俱被其害，而金本位制亦卒不能維持，

今日之中國，確為利多害少，在人民固無庸

終於一九三一年放棄之矣。法國不然，因歐

驚恐，在政府亦正不必諱言耳。

戰之後，曾一度實行過度之通貨膨脹，遂於

今再探討穩定匯率之辦法。此問題實至

恢復金本位時，誤將法郎平價規定過低，然

煩難。蓋中國既不宜為無限制之貨幣膨脹，

而法國之國民經濟，則並未因此而遭逢困難

故法幣對外穩價，終須擇一水準穩定之。依

幣之對外匯價，是否能常遠維持於不墜，並

不在三行實力之厚薄，迺端視下列三問題如

何解決耳。

（一）國家財政平衡問題；

（二）國際收支平衡問題；

（三）阻止資本逃亡問題。

政府宣言，其辦法則為責令中央，中國，交通三行，為無限制買賣外匯。故連日各方論者亦皆紛紛辯難三行之實力是否足當此責一問題。此舍本逐末之論也。依吾人所見，法幣之對外匯價，是否能常遠維持於不墜，並不在三行實力之厚薄，迺端視下列三問題如何解決耳。

（一）國家財政平衡問題；

（二）國際收支平衡問題；

（三）阻止資本逃亡問題。

國家財政收支如果不能平衡，則政府難

免不以中央銀行為取給之外府，而引起通貨

之過度膨脹，通貨膨脹過度外匯自難免跌落

。幣價跌落之結果，使各種支出愈鉅，收支

益不能平衡，於是乃更發紙幣以濟之。互為

因果，外匯必更慘跌。果如此也，則中央銀

行雖有極大之實力，亦必無從挽救之，補救

之道在政府方面自應開源節流，力謀其預算

之平衡。在銀行方面則必須超政治而獨立，

絕對拒絕濫發紙幣，接濟政費。前此數十年

來，政府無日不窮，然亦無從實施貨幣管理

之制度，發鈔維繫之。故今後中央銀行對政府縱不濫行貸款，政府亦不過仍如前此一般鬧窮而已。此之謂不解決而自解決。

通貨略加膨脹，幣價稍形跌落之後，出口貿易當較活潑，入口貿易當較阻滯。政府於此。如能於可能範圍之內，再將入口關稅稍予提高（甚或禁止奢侈品入口）之，則我國國際收支之不平衡，或可望其略形好轉。然而最緊要者，則仍在安定內地秩序，增加國內生產，以圖減少入口，增加出口耳。國際收支如能早日平衡，則我國對外收支；清算之結果，將無庸再輸現金於海外，從而外匯亦將不需維持而自趨安定矣。非然者，國際收支，入不敷出，清算結果，迭有虧空，苟輸現金以償之，則國內所有之存銀，悉輸之海外，至多亦不過只彌補於一時耳。苟不輸現金以彌補之，則外匯市場，求過於供，欲法幣匯價之不落，其可得乎？

最後尚有資本逃亡 (Flight of Capital) 一問題，在政治經濟不安定之中國，其所關係於匯率之安定者，亦至重要。蓋政局每有

變動，經濟或呈恐慌，一般擁有厚資者，自必爭買外匯向國外輸送其資本，以圖安全。果如此，則匯市末有不紊亂，匯率末有不猛跌者也。補救之道，除厲行匯兌統制外，別無良策。然而我國對外匯業向在商銀行掌握中，而外商銀行又多享有治外法權為我國法令所不及，今欲勵行嚴格的匯兌統制，則外商銀行是否肯始終衷心合作，實一大疑問。讀者其拭目觀之，將來我國外匯市場如發

生大擾亂，必在政局不穩，資金外逃時也。以上三問題之解決為維持法幣價格之基本條件。此而能得圓滿之解決也，則中央，中國，交通三行之職責，將只限於平定外匯市場上逐日之小波動而已。以三行今日之實力當之，當可綽然有餘。此而不能圓滿解決也，則三行縱有銅山金穴，亦必不能永久維持幣價於不墜，可斷言也。

新貨幣政策實行後的外債問題

劉大均

新貨幣政策的實行，是應付國難一個必要的途徑。遠在六個月以前，我在中華月報（三卷第六期）。發表「一個幣制改革的建議」即提倡採用這樣的政策，在七月四日的中國經濟情報，（三卷一期），我發表那篇「白銀國有論」亦繼續宣傳同樣的主張，我給這種幣制起一個名稱叫做「管理銀塊本位制」。並下這樣的定義：

「簡單說，我們放棄現行的銀圓本位制，進一步，純用紙幣；但不是空的紙，而是用銀塊作發行準備的紙幣。全國白銀集中於發行紙幣銀行的庫中，不再流行於民間，便不致有私運外流的危險。根據庫存白銀的數量，依一定的比率發行紙幣，則不致有通貨過度膨脹的流弊。同時統制匯兌並利用一部分的銀塊作穩定匯兌的基金，使國幣對外的匯價不致有過度的起落，這樣的加以計劃的管理，故名曰管理銀塊本位制」

根據這個原則，我主張取消中交三行以外銀行的紙幣發行權，規定中，中，交，

三行的鈔票爲法幣，用來收買全國的銀幣及銀塊，並收回其他銀行已發出的鈔票，所有這些辦法，和財政部本月三日所公佈的完全一致。

在上述的論文中，我並且把這種新幣制對於國民經濟復興的刺激，和對於國防實力增加的關係，解釋得很明白，在這裏，用不着再加以複述。現在要特別提出的是新貨幣政策實行後的外債問題。

我們不會忘記在新貨幣政策公佈後，外報曾有一千萬英鎊借款的傳說，接着經過當局的否認，於是無稽的謠言歸於烟消雲散。我們要問爲什麼幣制改革和外債問題發生密切的關係？這是因爲外國的訪員誤把這次的幣制改革，看出自英國財政顧問羅斯的授意，而羅斯的授意據說是因爲要把中國拉入英鎊集團，所以有英鎊借款的傾向，其實，這些推測都是捕風捉影之談。中國所以採行這種的新幣制，本是目前政治經濟的情勢所最需要，亦只有中國人自己感覺得最親切，所以在羅斯沒有來華以前，我們早已一再提倡，至於借款問題，要是用於生產建設，那是誰都贊成的，用於鞏固幣制那就大可不必。因爲在全國白銀集中以後，以中中交三行

庫存之充足，買賣外匯，平衡匯價，可以應付有餘。就使沒有英鎊借款，新幣制的鞏固，本來是不發生什麼問題的。

自然，最值得注意的是政府預算的均衡，這是新幣制成功的一個重要條件。但，爲着達到政府預算的均衡，我以爲與其舉借新債，不如停還舊債。

在新貨幣政策實行後，因國幣對外匯價的壓低，雖大有利於國貨的輸出，跟增加財政上的稅收，但政府外債的負擔（除了用關稅作抵押，以關金計算債債基金者外）却無形的加重起來。因此，在這個時候，特別有停付外債之必要。

停付外債，自然不是沒有困難，但從各方面來觀察，總比較舉借外債來得容易一些。因爲舉借外債，無論是國際借款，或一國單邊借款，在目前，都免不了這四種困難，第一，列強彼此之間，互相猜忌，從中作梗

，第二，借款條件，往往太苛，使我們難以接受，第三，列強積極備戰，已呈劍拔弩張之勢，海外投資不甚踴躍，第四，我們還有什麼可以用作抵押品，也成問題。所有這些困難，都不是容易解決的。要是停付外債，那末事情便簡單得多了。

我不相信政府宣佈停付外債，歐美列強便要遣派破艦，轟擊我們的首都，因爲用武力討債這是國際習慣法所不容許的，並且，自德國停付戰債以來，英法等國，都相繼實行，前事不遠，有例可援，我們的舉動，既是理直氣壯，那末應該取得他們的同情。至於日本方面，整天提倡「中日經濟提攜」，難道還單獨起來反對我們不成？東京的政府不是常常說，希望中國「自力更生」麼？好！「停付外債」就是中國「自力更生」的起點，讓人家這樣幹一下給他們看看罷。

新貨幣政策法律問題

十一月十一日在中央總理紀念週演講

居正

此次政府因時勢需要，採取通貨管理政策，施行以後，結果甚佳；此固可見民族團結之力，愛國之誠，與友邦之敦睦睦誼，尊

項新貨幣政策之經濟理由，已經孔部長詳熙闡揚無遺，今再補充其法律方面應有之說明。新貨幣政策中有兩點應加以法律說明。第一者關於違犯法令之制裁問題，第二是修正不動產抵押法令問題。財部實施新貨幣政策布告第一項，係規定行使現金者照數沒收，以防白銀偷漏；如有故存隱匿，意圖偷漏者，應准照危害民國緊急治罪法處置。該項對犯法者之制裁，計分二點：（一）為刑事制裁，（二）為沒收所行使之現金通貨管理。關係社會安危與國家存亡，文明各國施行此項政策時，對違犯法令，破壞金融者，皆處以嚴厲刑事制裁。我國此次對違犯此項法令者，准照危害民國緊急治罪法處置，確為保障國家安寧所必要，惟危害民國緊急治罪法，原為對付共黨危害國家犯罪行為而設，如用於破壞幣制之犯罪時，或將感到不足而需要補充之處，因該法對未遂犯，應否處罰尚無明文規定，而依照刑法規定未遂犯之處罰，已有特別規定者為限；故從來對危害民國之犯罪行為，其未遂者只有比照刑法分別相當條文處斷。如刑法各該條亦無處罰規定者，

即不予處罰。然近世各國立法傾向以及我國立法精神，對危害民國之犯罪，不特應處罰其行為，并應處罰其犯意；此即正本清源之道。為補救刑法條中對危害民國罪犯未遂犯無相當條文可資比照，而不免有不予處罰之流弊起見，將來或由立法院制定危害民國緊急治罪法之補充條文，或由司法就現行法加以擴充解釋，或依外國立法例另制違犯通貨管理處罰法，現尚在籌劃中。如係無領事裁判權國人民，固不待言；只對於有領事裁判權國，尚須研究。但駐華英大使已向其在華之英僑發出通告，制定此項制裁條例，其他各國尚待外部交涉。以上係關於制裁方面中之刑事制裁部份說明。其次為沒收行使之現金，此係行政處分，依照條約及向例，對於外人偷運及私運違禁品，中政府本有沒收權，如中英、中美、中葡、中日各條約中均以此規定。依照條約精神，友邦對我所採取沒收之處分當無異言。至對本國人之沒收行使現金，當更無問題。以上係對關於制裁方面中之行政處分部份之說明。此外財部實施新貨幣政策布告之結論又云：並將增設不動產抵

押放款銀行，修正不動產抵押法令，謀地產之活動云云。我國過去公布之銀行法，僅適用於一般商業銀行，對於不動產抵押，放款銀行並不適用，自應修正補充；至不動產抵押法令，其成文僅民法物編抵押權一章，該章對不動產抵押手續，本甚簡單，而利金融流通，惟因司法院最高法院過去曾有抵押權人欲實行其抵押權，非先訴請法院判決確定，不得執行拍賣抵押物之解釋及判例，致債務人，常利用訴訟手續，以妨礙其執行，而使抵押權失保障。年來地產貿易沉滯，雖繫於世界經濟變動之原因甚多，而我國法律之不完備，亦難辭其責。本年司法會議中有人提議頒布都市不動產抵押法，因鄉村亦需要該法甚切，故討論結果，將原案交司法院及法部參考。現正急切研究具體有效辦法。最好由立法院從速制定此項民法物編，所謂不動產登記法，在未制定前，司法方面或有變更判例必要，以為臨時救濟手段。居氏最後並稱，頃所報告者，係個人對財部實施新貨幣政策佈告中之法律意見，望國人共同研究，以奠定此危急存亡千鈞一髮之國家。

改善金融的緊急命令

吾人迭次著論，希望政府速採改善金融之積極政策，前夜滬電傳來，財政部發表緊急命令，自昨日起將中央、中國、交通三銀行所發鈔票，定為法幣，集中發行，其他各銀行鈔票仍准流通，逐漸收回，以後不得再發。法幣既屬以紙代銀，故現有銀貨已消失其通貨的作用，不得再行使用，應由持有人以之交存政府，照面額換取法幣，所有以各種銀幣單位訂立之債務，到期概照面額，以法幣清償。今後如有行使硬幣者，將被全數沒收，以防白銀之偷漏；如有故意存放隱匿蓄意偷漏者，將照危害民國緊急治罪法治罪。其法幣準備金之保管及其發行收換事宜，由政府設置發行準備委員會，集合政府及法團代表公開管理之。至於國幣對外匯價格則責令中央，中國，交通三銀行無限制買賣外匯，以期穩定價格。以上種種，規定頗為詳晰周密。昨為實施之第一日，一般社會人士，不盡了解，上海市場情形，不無紛擾，然大體上可稱滿意；尤以英國方面，官方既表協助，輿論亦多贊揚，日本則近有人在東京接洽，傳頗得日本有力者讚許，故執行殊覺順利。證以滬津外國銀行昨已紛用現洋至三行換取法幣，可見命令效力，及于外人，頗足顯示自力更生經濟之成效。凡我國民，此

際更應努力贊助政府，策進此金融自衛經濟復興的重要政策之澈底成功，蓋自美國購銀政策執行以後中國白銀外溢，三閱月中，數達二萬萬元，中間雖曾厲禁出口，或抽收捐稅，終以利之所在，窮於取締，計非決行停止白銀法幣之辦法，無從遏止現銀存底悉數外流之危機。是故前日財政部之緊急命令，實為國民自衛之必然手段，事關全國經濟命脈之保存，在勢與理，應為全體國民所擁護，此其一。此次政府命令，一則曰：『保存國家血脈所繫之準備金』，再則曰：『並非以運用財政為目的』，而所有準備金，概交發行準備管理委員會公開管理，比較從前北京政府之停止兌現，武漢政府之現金集中，辦法絕對不同，良以現在將準備金封存不動，鞏固法幣之信用，從前則政府挪用現金準備以供軍政費之急需，其間相去不可以道里計，此其二。根據以上兩點，國民對於政府此項改善金融之緊急命令，義應協贊，毋待多論。抑吾人以爲事實上中央中國交通三行鈔票，流通內地，信用久著，早成習慣，如今年夏季，平津一時發生朝鮮人蜂擁兌現之事，四行準備庫之中南銀行鈔票，即曾用現金易取中交紙幣以兌換之，風潮立告平息，可見中交鈔票，實際久已取得法幣地位，今

茲特加宣告而已，其必推行裕如，更無可疑。惟吾人於此有不得已於言者，願略陳之，喚起政府之注意：

一，查改革幣制，不難於對內而難於對外，財政部長宣言及財政部布告，皆有一中央，中國，交通三銀行對外匯為無限之購售一之語，究竟正貨在外準備，有何辦法，三行如何而能有無限制買賣外匯之實力，實為國人關心之點，甚望政府宣示其內容，以解世人之疑惑。

二，中國銀行事業，究係新興組織，尚不足以支配全國國民之經濟生活。試觀國中銀幣，號為有二十萬萬元之多，而集中於大都市者殆猶不足半數。今一旦宣布銀元非法定通貨，使用者且須處罪，而法幣去普及之程度又極遼遠，則內地交易媒介，將何所取給？究竟政府如何推廣銀行業務，俾其深入民間，增加法定籌碼，俾其普及內地，應迅速公告國人，以安人心，見諸事實，以利民生。

三，按照財部命令，現有發行鈔票權之各銀行，應以十一月三日截止其發行額，以後不得增發，規定誠甚明白；惟此等事非依行政機關之權力，殊難充分完成其監督糾察之責任，政府於此不

知有何有效的辦法？且上項銀行，儘有係地方性質，平日即不在公會，超然於普通法令之外者，政府不知如何對付？再者，各行情形不同，萬一其中有準備不足，勢難如令收回者，三行能否甘願爲之擔承責任，不令貽害社會？此皆政府所應籌及者也。

四，政部財所頒布之發行準備管理委員會章程，側重於保管準備金者爲多，而欲免除國人懷疑通貨膨脹之不安心理，似宜於監督法幣之發行，多加規定，更較有力。

五，今後白銀現款雖失其流通使用之效力，然而仍具擔保法幣之作用，故至少在商業繁盛之平津漢粵四處，應即日依上海辦法，亦行設立發行準備管理委員會，以增法幣信用，不宜將現款輕率移運出口，致滋地方誤會，甚且成爲政治問題，此事極關重要，不宜忽視。

以上各節，僅具概要。要之，茲事體大，各方牽涉之點甚多，連帶應辦之事不少，皆宜從速規定，一氣呵成。抑此項緊急法令實不過自力更生經濟政策之第一步，除連帶應辦之事外，即從財政的方面言之，亦尚有國家財政收支配合政策，國際收支均衡政策，物價調節政策，金利操縱政策等等，必須繼第一步而陸續實行，如徒有集中統制之金

融機構而無集中統制之實際有效行動，則等於有權而無能，其結果或將更劣於非近代的

管理貨幣之世界的趨勢

昨爲實行管理貨幣緊急命令之第二日，津滬各大都會，多見物價騰貴情形，此固暫時現象，蓋亦由於國人對此歷史上重大改革，或有懷疑不安之所致。此種措施，在中國誠屬空前之舉，但歐美各國，則推行已久，其在英國，成績尤爲卓著。爰將近年各國施行管理貨幣之概況，作一簡單介紹，藉明世界貨幣制度之趨勢。

管理貨幣之說，創自英儒凱斯，蓋以爲貨幣政策之目的，一在對外匯價之安定，一在國內物價之安定，雖云二者不可兼得，但安定物價，則比較易著成效。其法爲由政府中央銀行集中現金，發行鈔票，其數額之多寡，依工商業及社會之需要而決定之。施行此制，成績卓著者首推英國。英格蘭銀行經多年來之演進，早已具備中央銀行各項條件，特設發行部，享有發行鈔票特權，規定貼現利率，控制資金流通。一九二五年頒布新貨幣法，依該法第十條之規定，英格蘭銀行得要求任何人售金於該行，其供工藝用者，凡有一萬鎊之金幣及金塊者，英格蘭銀行有強制其售於該行之權利。集中準備，發行制度，於焉確立。管理制度行之遂愈有效。

無統制的時代，此尤望當軸加以注意者也。

(十一、五、大公報)

一九三一年九月二十一日停止金本位後，對內用紙幣，對外用現金，更厲行管理通貨。同時頒布統制外匯令，防備資金移動。一九三二年四月十九日宣布設立匯兌平市基金，金額約十八萬萬元美金，由英格蘭銀行外匯主任 *Robert C. Kay* 任管理員，主持買賣外匯，平衡匯價事宜。英國施行此項辦法，在世界蕭條中經濟繁榮大爲恢復，職是故也。

至於美國，聯邦準備制度，行之已久，一九三三年四月十九日亦應時勢之需要，廢止金本位。一九三四年一月三十日美總統批准金準備條例案，規定政府爲施行貨幣管理計，廢止金幣鑄造，黃金國有，其新產及輸入之金，亦由政府以特定價格收買之。集中準備，發行鈔票。同時亦設立匯兌平準基金二十萬萬元，控制外匯。更於去年六月十一日通過購銀法案，八月九日將全國白銀收歸國有，希圖完成金三銀一之準備比例，俾能發行充分紙幣。最近更修正聯邦準備制度，以便增進管理貨幣效率。

德國情形，其國際收支，常藉外資流入，以爲清償，此種缺點，與中國入超情況，頗相類似。一九三一年現金外流，爲數至巨

，國家銀行乃停止付現，政府再三頒布緊急命令，實行嚴格之匯兌統制。自一九三一年以來，停止金本位者已三十四國，或行虛金本位，或採紙幣本位，其管理貨幣則一也。即本年二月停止金本位之比利時，亦莫不以停止兌現，集中準備，發行紙幣，管理通貨及設置匯兌平市基金，控制匯價，為挽救金融困難之緊急有效手段。

綜上所述事實觀之，實行管理貨幣制度，幾為今日世界金融一致之趨勢。中國政府

中國幣制改革與日本

中國幣制改革為多年懸案，日本關心中國之朝野人士，關於此事，屢有論著；不意本月三日中國幣制改革令發表，日方反對蜂起，軍部尤為激昂，殊出吾人意外。現存日政府方面雖仍持靜觀態度，日銀行方面已各別為適宜之肄應，軍部則迄未和緩其強烈的反對意旨，甚且牽動其在北方之政治動向，此尤中國國民所引為深慮者也。查日本反對有兩種性質，一為反對改革案之本身，一為反對有英國之助力。就前者言，改革幣制，本為非常之業，此次倉卒宣布，佈置尚欠完密，許多辦法，猶待補充，此不特外人有此觀察，即中國國民又何嘗處處滿意？特以事勢所逼，非出此緊急自衛之策，無以抵禦白

此次毅然決然，採此重大措置，實經過長期之考慮與較精密之研究，認為非採取此種辦法，不足以挽救經濟的困難，不能以樹立新幣制之基礎。吾人希望國人對於中國金融走入正軌之決定，勿存疑念，希望政府對於實行細則，再作審慎之籌維。在目前各方贊助之下，中國金融進制，定然日趨光明，此吾人所願掬誠為當軸勛勉者也。

(十一、六、大公報)

銀滔滔出口之狂瀾，此種急迫備存之手段，應為關愛中國者所諒解。就後者言，英國事前未嘗有借款與信用擔保之協定，迭經英方聲明，日本現已明瞭，是反對之聲，理應息止，乃實際不然，此其理由，值得檢討。吾人以為中國金融不安，幣價伸縮無定，有害中外通商，日本尤感不便，此皆事實，無可否認。今茲改革至少安定對外匯價之利，中日商業關係，最為密切，當然應以日本受益最大，故日本利害切身之經濟界，未聞呼籲反對，而政治方面乃大倡異議，由此可以下一結論，即日本之反對中國幣制改革案，乃從政治觀點而非從經濟觀點！果爾，是否更可解釋為日本不願中國改革幣制？

如此，則又是否與日本歷代唱導之中國經濟自力更生論相矛盾？夫英國對於此次改革案，未嘗有經濟的援助，已如前述，然而日本仍憤怒不止，日發惡聲，由此又可下一結論，即日本之反對中國助力，乃出於嫉忌的心情，而非基於理智的斷論，果爾，吾人願更就英國政府特派員李滋羅斯爵士東來經過，一為申敘：按羅斯氏參與英國財政事業逾二十年，在本國職務甚忙，今乃銜命來華，考察經濟財政，足見英政府對歐洲大局不安之際，依然關懷遠東，而羅氏行程，變更北美之游，先作東京訪問，又足見其尊重日本，決不肯離開日本而在中國有單獨活動；且其在東京開談話，亦曾聲言，此來將調查研究中國幣制問題，而希望日本之協力。乃據日本報載，東京官方表示，既認單獨對華援助為無益，又認共同借款於華方之自力更生無補，且進一步希望英對日開放英屬市場，同時更須確認日本遠東之地位。結果羅斯氏自九月六日抵東，十九日離東，所有洽談，殆無任何成議，一時東京大阪各報胥載英日交涉失敗之消息。關於此點，本月五日東京朝日新聞社說頗有直率透關之言論，略謂「羅氏赴華以前，會見廣田外相與重光次官等，曾約英國今後關於對華政策，事無大小，必須向日本通告協調之後行之。根據此旨，最近據報正向有吉大使提示具體案。今於日本政府未發諾否的回答之間，遽有設立一千萬

鈔信用借款條件的幣制改革案發表，其不誠意，實堪憤懣。惟此事姑不置論，而日本自己提高位置，以為非得日本同意，無一事可為，以天羽聲明之自己滿足而滿足，認羅斯使命終將一無所成，緣此驕怠，卒遭敗衄，是外務省當局之不名譽，此際不容不為指摘。羅氏在東之日，不為明白處斷，使其不生問題，至今乃從事悲鳴，頓躋何補？」以上所說，不失為公允之見解，惟事實既明，英國在改革令發表以前，並未有借款之成立，則今日又何所用其「悲鳴」？矧日本果不願英國單獨見好於中國，則容納羅斯提議，共同援助中國，既派對英敵視之前嫌，更博中國國民之感謝，一轉移間，面面都利，又何樂而不為？抑依日本自來態度觀之，對歐美

停用現金緊急命令

財政部昨發表佈告，並通令全國，自四日起，停用現金，以中央中國交通三行鈔票為法幣。其他銀行之鈔票，仍准流通使用，但發行之銀行應加以逐漸收回。此誠中國金融財政上一大舉措，值得大書特書進而加以檢討者也。

夫「山雨欲來風滿樓」。自標金突然高漲，達至空前未有之朕兆，政府不予辯正，更增加社會之疑慮。果也，有昨日停用現金

一面以安定遠東勢力自居，一面以中國自力更生為言，阻止各國之對華援助；對中國則一面要求除日本外不許與他國親善，一面又絕對不在經濟上一為援手。易言之，日本不許各國單獨或共同援助中國，自身亦完全消極，宛若有意坐視中國倒坍以為快，甚且並中國之自力自救，亦在在予以干涉與破壞，一似居心欲自毀其工商業之廣大市場者，此真令人百思而不得其解者也。夫樂生惡死，人之恆情，國家民族，何獨不然？中國在今日，四萬萬人已將被逼至無路可走之時，生存權之發動，乃人類本能作用，其勢已迫不及待。曹子建詩曰「本是同根生，相煎何太急？」願以此促友邦識者之猛省！

(十一、十一、大公報。)

款一覽，又財部以少數私人經營之銀行，資本甚不充分，復以高利及贈品等誘引，吸收存款，訂立取締濫取存款辦法，特咨令各省市府，暨銀行公會，嚴查取締，(十月二十日)，(四)中國銀行決議發行新鈔五千萬，(十月十七日)，(五)中央將發行關金券一萬萬元(關金與銀元之折合比率，以銀元二元五角，合關金一元)(十一月一日)：無不為財部昨日明令之準備。是停用現金，似屬水到渠成不足為怪也。

抑政府之所以出此，實有其不得不然者在。如宣言所云，若不採取現在之緊急處置，全國現金將完全流出，因而全國經濟即將完全破產。更據中央銀行經濟研究室發表：自去年下半年，至今年上半年，一年中白銀外流達四萬萬元，以致社會經濟幾瀕破產，至最近(八月初)止，全國銀行共一百五十九家，資產總計三十七萬萬元，業務尚能平均發展，全國各行存款達二十六萬萬，此後倘能於國際貿易方面減少入超，各業力圖改善，難關不難打破，但須國人自覺，共同挽救。蓋自下半年以來，政府可謂用盡一切可能之辦法，然終達不到阻止白銀之繼續外流，國人亦在高呼救濟，而白銀之外流也仍如故。隨現金之涸竭，而通貨緊縮，而工商凋敝，而農村貧乏。國家之財政係建築於此等經濟基礎之上，故其收入亦隨之減少。但政府開支並不能隨之減少，於是不得不採用非

常之方法。夫財政之不能支持，本年初，即有是項傳說矣。若嗣後有國際借款，尚可勉強下來，其如列強互相牽掣，多端顧忌，國際借款云云，又可望而不可即。今政府毅然出於通行法幣，收回現金，又何足怪哉！

凡屬國人，對於政府之此種準備，此種苦衷，想均能相信相諒，可望推行順利！不過依吾人一得之見，尙有不能已於言者，即停止兌現集中現金統一鈔權，以增厚政府銀行之準備金，增發紙幣，加多籌碼，事實上非不可能，若欲完全藉此阻止白銀外流，或有困難。蓋國際間之經濟往還，普通爲分工合作，以貨易貨。所謂對外貿易平衡即外國買我之貨品與我買外國貨品之平衡也，所謂國際收支平衡，即外國所欠我者與我所欠外國者之平衡也；由是出超指外國尚欠我，入超指我尚欠人者而言。出超入超又有淨粗之別。

淨入超之清償法，不外貨品與現金。我入超之國也，自海通以來，至於現在，年年入超，每年欠人者，何啻數十萬萬！况歷降災凶，生產不但落後，且日漸減少，反而言，我之需要於人者，則日益加多。在此種情況下，外人能否贊助我之政策，予以通融，實爲一大問題。然據本報滬電，英使賈德幹特規定條例，令旅華英僑以中國法幣支付債款，首示其贊助之意。又據合衆社華盛頓電，美國政府非正式表示，亦認財部此舉，爲實明果斷之措施，致其同情，是新法實行之後，不至有何阻力也。

其次現在所行之現銀國有，據孔財長言，非通貨膨脹，亦非紙幣政策。然久之經各地奸商之乘機造謠，居奇抬價，恐無形中已流入於通貨膨脹之一途。何況吾農業社會素重現金。特價抬高之結果，小民固大感恐慌，輸出將益覺困難，此亦不可不慮也。雖然，此不過一時之現象，久之必害少利多。古人云，徒法不能以自行，惟繫於奉行此法者之精神何若。今幸公布之後，平津滬漢各大都市銀錢業各界已羣起贊助。此後惟望對於發行保管，一秉公心，對於操縱法幣及私抬物價之奸商，繩以峻法，則財部此舉亦未始非國家經濟垂死中之一劑回生藥也。

(十一、五、益世報)

再論停用現金法令

關於政府停用現金之緊急法令，本報昨已爲文論及，乃意有未盡，請申言之。

夫當一國因金融緊急，國際貿易不利時，爲防止現金之逃亡，惟有採取放棄現金本

位之一途，即集中現金，停止兌現。此在歐美各國，均已數行不鮮，且成效著著，人所共見。此次財政部際斯美國白銀政策逐告緩和，我國對外貿易方呈好轉（因意亞戰爭結果，我國輸出貿易頗爲活躍）之秋，鑒於近來現銀之枯竭，私運繁多，爲保存全國之準備金計，決意放棄銀本位，而以中央中國交通三行之鈔票爲法幣，在原則上誠屬措施洽當，故此舉雖在我國金融史上爲空前之創舉，然在世界各國，則已先例具在，無足深異。至集中發行，設立中央準備銀行，以發揮其「銀行之銀行」的機能，尤爲一國建立健全通貨制度之基礎。近年以來，我國金融統制之聲，高唱入雲，政府此舉，殆即爲實施金融統制之具體化的表現。吾人對此，除欽佩財政當局手腕之敏捷與魄力之偉大外，尤不能多贊一詞。

但吾人尤有進者，即停止硬幣本位，集中發行權，在歐西各國雖已優爲之而有效，獨在我國，則不能不有若干應行考慮之點，特就感想所及，列舉之以供當局之參考，或於政策之實行不無一助歟。

(一)我國爲一半殖民地國家，外國金融勢力在國內根深固蒂，而外商銀行擅自發鈔，自成系統，尤非我國統治能力之所及。在平時若遇我禁金出口，彼則以軍艦運輸，若遇我金融危機，彼則推波助瀾。此次政府之統制各銀行發行權，且逐漸收回由中央銀行

集中發行，不知是否包括外商銀行在內，以何法使外商銀行就範。如外商銀行劃出統制範圍之外，則政府實行停止兌現之結果，是否將使外商銀行鈔票較高於中央銀行鈔票價格？是否將使人民益信用外商銀行而將存款提出以寄存於外商銀行庫中。

(二)我國為一貿易入超之國家，入超額年達數萬萬元，貿易既為逆態，則需要外匯必多，財政部通令中曾有令中央中國交通三行無限制買賣外匯之規定，買賣外匯自必須有雄厚之準備金，存於國外，以資應付。三行集中準備後，當可得一鉅額之現銀以作準備買賣外匯，平準匯價之用；但貿易逆勢若不予調整，則數萬萬元之基金，將不難於短時期內用盡，縱使繼續鑄幣，亦恐緩不濟急，供不應求，試問爾時又將何以善其後？

(三)現今我國巨商大賈，以前既風聞政府有實行通貨膨脹之傳說，多紛紛以現銀

購買外幣（英鎊或美金）存放於外國銀行，政府是否有相當對策令其交存政府，提兌法幣。設其不能則此一部分資金，自政府實行停止銀本位後，將永遠留諸國外，或存放外國銀行庫中矣。

(四)政府通令自四日也即禁用現金，違者全數沒收，持銀者應即兌換為紙幣，但我國地域廣袤，各省幣制又多未見統一，中央銀行之紙幣更未能普遍流通，人民欲換無從，結果隱匿現銀者必不可勝計，欲查緝則查不勝查，人民又畏於禁令而不敢行使，結果各地籌碼，勢必因此法令而大感缺乏。財部似應預籌補救之策。

以上所論，乃就吾人感想所及，雖不免杞人之憂，然當此新法初行之際，或亦足供當局者之參考歟。

(十一、六、益世報)

望財部乘勢統一各省幣制

自財部明令禁用現金，社會耳目為之一新，國際觀聽亦非常動容。關於其實行後之疑難，本報迭有論列，此亦唯有希望政府極力彌補。蓋原來中央財政出路，不外增稅與借債兩途。今既均不易實現，而停用現金之明令，遂成爲勢所必至者矣。抑吾人不但希

望政府極力彌補此次明令所發生之不良影響，並希望中央能本此次明令披荆斬棘，一往無前之精神，進而乘勢謀各省幣制之統一，於吾國幣制史上開一新紀元。

按三日財政部佈告，(一)「自本年十一月四日起，以中央，中國，交通三銀行所

發行之鈔票，定爲法幣，所有完糧納稅及一切公私款項之收付，概以法幣爲限，不得行使現金違者全數沒收。如有故意隱匿，意圖偷漏者，應准照危害民國緊急治罪法處治。凡銀錢行號商店及其他公私機關或個人持有銀本位幣，或其以銀幣生銀等銀類者，應由十一月四日起，交由發行準備管理委員會或其指定銀行兌換法幣外，其餘銀類各依其實合純銀數量兌換，一似爲全國而發，此而實現，則全國現銀均集中於中央，中國，交通三行，而中央，中國，交通三行之紙幣通行全國，是全國幣制已臻統一，尙何統一幣制之可言哉？

唯財部三日佈告，四日函令，以及五日通電，對於統一各省幣制一點，似尙有待，蓋財部三日佈告辦法第二項仍准中央，中國，交通三銀行以外，曾經財政部核准發行之銀行鈔票，現在流通者，照常行使也。雖曰其發行數額，即以截至十一月三日止流通之總額爲限，不得增發，由財部酌定期限，逐漸以中央鈔票換回並將流通總額之法定準備金連同已印未印之新鈔，及已發未收回之舊鈔，悉數交由發行準備管理委員會保管，但截至十一月三日止，流通之總額，爲數已大可觀。同時此流通總額之法定準備金，往往並不存在，即有之，亦往往談不到法定，大多數皆係逐年濫發，所用以吸收民間現金，剝奪民衆生產者。令其將已印未印之新鈔

及已發未收回之舊鈔，悉數交由發行準備管理委員會，或可相當做到。若令其將所有流通總額之法定準備金亦悉數交由發行準備保管委員保管，事實上恐難辦到。不能辦到此點，中央肯逐漸以中央鈔票換回乎？且所謂由財部酌定期限，究於何時酌定乎？此其一。財部四日函令中央，中國，交通三行及銀錢業公會，轉各銀行錢莊迅將法幣輸送各地，使足敷用。其一時無法兌換法幣各地方，始准暫時保持市面原有習慣，並分令各商會，各稅收機關，各省財政特派員，財政廳等，迅將銀幣，生銀等銀類暫時收換，即以收回之銀幣，生銀等銀類，運赴有法幣各地方兌換，以便人民。試環顧全國，「市面原有習慣，」多用當地紙幣，准其保持「市面原有習慣，」即不啻准其維護市面現在狀況。

再者此等地點，多無中央中國交通分行，其紙幣何由輸入乎？即在有中央，中國交通三行者，其所發行之紙幣，常為限於當地使用之紙幣，即輸入中央，中國，交通通用之紙幣，市面亦無習慣使用。一方面維持其「市面原有習慣」，另一方面又令其以市面所有的銀幣生銀等銀類，運赴有法幣各地方兌換，恐辦不到。此其二。財部五日通電，亦有與上述函令中一節，即准無法兌換法幣各地，保持「市面原有習慣」是也。所謂無法兌換法幣各地，國內甚多，一切邊遠之區，固可列內。他如有法兌換法幣而不兌者，恐將

佔一部分，雖欲兌換法幣，而事實無能力者，亦比比皆是。若中央不另想方法，一時無法兌換法幣各地或將變為長遠無法兌換各地，而暫准保持「市面原有習慣」，或將變為永准保持「市面原有習慣」。吾故曰，根據財部三日布告，四日函令，及五日通電，各省幣制統一，似尙有待也。

然無論就完成停用現金之明令言，或就各省之財政前途言，或就人民財產之保障言，却均有立即設法銷燬在在各省市地方鈔票代以中央，中國，交通三銀行鈔票統一幣制之必要。否則，各省市當局，或將念現金之將交由發行準備保管委員會保管，而實行收藏，或寄往他處。如東三省奉票，山西省晉

幣制改革中之輔幣問題

中國輔幣制度，向極紊亂：論法則則銀角與銀元既非十進，而銅元與本位幣間之比率尤參差不齊；論成色則前後不同，優劣各異；論重量則亦彼此軒輊，漫不一律，甲地之輔幣不能流行於乙地，乙地之輔幣亦不能在甲地行使，省自為政，各有流通範圍，各有流行市價，支離破碎，亂雜無章，而溯其病源，濫鑄實為厲之階，濫鑄之餘，幣值自降，奸商因而乘之，居奇壟斷，故事抑揚，等輔幣如商品，視盈虛而定價，於是此起彼

鈔，西北銀行紙幣，湖南省銀行省鈔，山東省軍用票，富滇銀行鈔票之往事，將重見於今日，亦不可不防也。

至如何乘勢統一各省幣制，已有四川前例可援。四川在全國本一幣制最紊亂之省份，亦係全國幣制最難整理之省份，但賴中央之努力協助，今已大致就緒，現在地鈔取銷，中鈔通行，人民並無不便。今後政府如能以整理四川幣制之精神整理其他省市之幣制，不難如快刀亂麻，於最短期間，得到圓滿解決也。總之。中央能於明令停用現金之後，應繼續努力於各省幣制之統一，其有裨於國家民族財政前途。豈淺鮮哉！

(十一、八。益世報)

落，一日數見其間之操縱變幻，實極盡魚龍曼衍之妙，可憐錢價日跌，粒食小民，受累無窮，而金融市場亦每以此而引起意外風波，所謂完整之圓法與安定之幣制，在國外率皆行之有軌者，在中國實早已失其存在矣。夫輔幣與一般平民生計之關係至深，輔幣之長時期的紊亂，其為害於一般平民者特重，故輔幣之改進，向極需要，而今日尤為特甚。今者，政府乘非常之時，以非常之手段，廢銀改鈔，厲行通貨管理，予本位幣以

空前之改革，國內輿情，同聲贊許。惟輔幣問題，迄未解決，而銅元暴漲，物價增高，市面不安，人心惶惑，尤為吾人之所顧慮。吾人以爲政府應趁此時機，改良輔幣，使中國幣制整個的完成現代化，統一化，一以安定金融，一以便利商民，或亦幣制改革聲中之一種必要的措施歟？吾人不敏，願貢獻於唯望賢明之當局急起圖之。

依吾人之見，輔幣之改造，依時期之不同，應有治標與治本之分。目下各地輔幣過於複雜，一時殊難求治，故在治本之外應輔以治標之方，以求目下難關之渡過。今日輔幣之困難何在？曰，騰貴而已。騰貴之由來，一在缺少，一在囤積，蓋自白銀國有而後，銀幣失其流通與窖藏之作用，革新之初，人心未定，一般平民對於硬幣之崇信，牢不可破，於是遂收藏輔幣，不願兌用，而一方面自物價高漲而後，同量之交易需用多量之貨幣，於是輔幣之缺乏乃益形顯著，常人以為物價高漲故銅元騰貴，實在依貨幣之理論以言，物價高漲銅元必落，今銅元與物價同時高漲，顯皆係一般民衆對於紙幣之一種心理上的懷疑所致，故當局此時，應堅持穩健的紙幣政策，勿流於濫，假以時日，則中樞之信譽必能招致一般民衆之信仰，一方面必須嚴禁奸商之偷運與窖藏輔幣；紙本位幣與輔幣之兌換率，亦必須依照各地習慣而妥爲規定，如平津一帶，每元應換銅元五百枚，

京滬每元應規定爲三百枚等均屬急圖。同時中央，中國交通三行亦必須發行多量之大洋輔幣券，流通市面，藉以解決輔幣缺乏之困難，同時對於物價之高漲，當局亦必須設法安定，務使今日之緊張局面，逐漸消失，而後再謀遠計，根本改革。

按今日輔幣之最大弊害在濫存亂，故治本之方，端在統一。今日大洋輔幣券之流通，各地已甚普遍，銀角之鑄造與使用顯非必要，大洋輔幣券增發之後，銀角即可以逐漸收回，幣銀幣幣之改革，無容深議。銅元則爲一般平民日用之所必需，其值雖小，其流通則不可缺，故銅元之澈底改造實爲今後輔幣革新之最主要的任務。今日之銅元，大小不一，輕重不同，市價無常厲，吾人以爲：政府在治標之時即應開鑄一種新式銅元，厚其成色，美其式樣，圓徑不妨略小，而鑄工必求其精，以一枚爲一分，百枚爲一元，求十進，全國流通，此種銅元，在開鑄至有相當之數額之時，即可在市面上與舊銅元相換，而將舊銅元逐漸收回，至於收回之比例，

禁止用銀以後

自政府禁用現銀，集中準備以來，全國物價首先騰貴，此爲必有現象，無足驚異。猶憶昨年夏秋之交，政府徵銀出口稅及平衡

，則當視時各地舊銅元與法幣兌換率之大小以爲爲斷，如舊銅元每元值五百枚。則舊銅元五枚當新銅元一枚可耳。又新銅元流行之後，新銅元票亦可藉以發行，舊銅元票當即可以逐漸收回，而輔幣即可從茲統一矣。現時各地之造幣廠率多停工廢置，吾人以爲，政府如欲改鑄新式銅元，則以中國幅員之廣，人口之衆，銅元之需要額必甚龐大，故此種造幣廠，現時最好即行開工，鼓鑄銅元，藉以適應社會之需要。輔幣誠能統一，則其能造福於一般民衆者自非淺鮮。惟茲事體大，當局在實行之初務必審慮周詳，善爲措置，而私鑄與濫鑄之絕對的禁止則尤爲此種治本方略中之最基本的條件。然凡此所言，均以政府不對本位幣實行通貨膨脹爲前提，若政府於廢銀改鈔後，於流通額不有審慎的限制，則本位幣之法定購買力尙不能維持，遑論輔幣之改革。蓋未有一國本位幣紊亂而輔幣得以價格安定者，此又吾人所首應認識者也。（十一，十五。益世報）

稅，吾人即謂欲求澈底保持現銀，勿使出口，只有實行管理白銀之一法。管理白銀之實行方法，自以禁止使用現銀及集中準備爲最

重要前提。世人或以爲禁止使用現銀，即等於停止兌現，於紙幣價值，大有影響，此雖不失爲有價值之考慮，但現代國家何一非使用貨幣不兌現之紙幣，其所以能維持其價值者，首在現金準備之充分與公開而已。凡文化程度愈高之國民，愈不喜用現金。故紙幣能得社會普遍的信賴，則其價值自不至低落。今日我國經濟狀況及國際貿易趨勢，已被迫於不能不設法保持現藏銀量之境地，則實行禁用現銀，乃爲救濟非常局面之最善方法。唯禁用之後，人心驚惶，難免高抬物價，以圖牟利，是以政府必須對於統制物價，有切實有效之辦法。物價騰貴，從整個國民經濟觀點而言，本非絕對的惡性現象。有用國家政策而故意提高物價者，亦有用國家政策而設法抑低物價者，此中作用，純視國民經濟所需求者，爲何方面耳。我國最近數年以來，農村疲憊，百業凋零。病在貨無銷路，價益低落。長以不治。勢必破產，今若於或種程度以內，略爲提高，則農村較爲鬆動，都市亦可復活，惟提高物價，必須有一定政策。對於或種商品，使之提高至某種程度，對於某種商品，則絕對不使提高，皆須預爲精密研究，以國家政策行之，不許奸商操縱，不許任意投機，而後乃有切實效果。是以吾人主張政府應從速組織物價統制委員會，或於全國經濟委員會之中，遴選若干專家組織之，較爲輕而易舉，若於禁用現銀之後，

不謀統制物價之道，則國民經濟必陷於混亂狀態之中，再圖補救，已虞無及。此政府所應注意者一也。

統制物價之時，必須鄭重考慮者，即國內物價與國外物價之均衡是也。若一方只顧提高國內物價，而對於舶來品毫無統制辦法，則國貨必受洋貨之排擠，無疑也。是以國貨可以替代洋貨者，則其價格須在洋貨之下。一方用關稅及匯兌方法，提高洋貨價格，務使國貨不受壓迫，而後統制物價之政策，乃能澈底，賦稅問題，複雜繁重，牽涉尤多，欲有實現，自非易事。惟在可能範圍以內，我仍不可放鬆，即有若干困難，亦當設法打破。我在合理政策之上，制定關稅稅率表，縱有異議，亦屬無妨。吾人相信統制物價，以使國貨洋貨趨於平衡狀態，最爲艱巨工作。故禁用現銀，物價必然增高。國內物價增高之後，舶來品是否亦以同一比例增高，則無人敢爲斷言。就國際貿易常理而言，因匯水高漲之故，舶來品當然亦有騰貴之可能性。但國際債務之清償，必用現金，是國內雖然禁用現銀，而在海外，則非用現銀不可，是國際匯兌未必因使用紙幣，而驟然高漲，此所以統制洋貨價格，必須另有辦法，此政府所應注意者二也。

禁用現銀之後，清償國際債務，必須使用現銀，已如上述，然則茲事將如何解決乎？按照各國先例，必須於世界金融中心，設置匯兌基金，此項基金或借外債設置之，或用現銀易金貯藏之。而匯兌業務，則由國家銀行獨任之。國家實行管理匯兌，而後匯兌政策始克實現。國家應視國際貿易之趨勢，而決定其匯兌政策，或提高，或抑低，皆有一定方針，而其方針又無一不足以增進國民經濟之發展。在實行禁銀之前。匯兌政策本極必要，在實行禁銀之後，匯兌政策尤爲必要。匯兌政策適當與否，即足以影響整個國民經濟之榮枯，而虛銀本位之幣制能否維持不敝，其關鍵亦極重大。吾人主張政府應從速設立匯兌管理委員會檢討最近各國匯兌政策及管理匯兌之實際辦法，審定我之匯兌政策。茲事乃專門工作，非有經驗豐富之專家，不足以擔此重任。海外匯兌基金，尤須縝密保管勿使空虛，致失國際信用。此政府所應注意者三也。

上述三端，僅就禁銀以後，必當採取之步驟，撮要言之而已。此項步驟，不宜遲緩，亦不可空泛，切實研究，乃有效果。今茲禁銀，乃我國經濟史上空前之事件，其效果如何，胥視政府今後之努力耳。

(十一，九。北平晨報)

銅元問題與統制物價

最近數日，全國物價益見增高，尤以小民生計所繫之銅元暴漲，銅元票與現銅元間，於無形中，已有二成之折扣，即使物價不漲，已難平衡，何況又益之以物價之抬高乎？吾人以爲銅元票既屬無限兌現，則銅元票與現銅元之間，決不許其有任何折扣。本來銅元暴漲，致銅元票反貴於現銅元。今後趨勢，或恐現銅元逐漸上昇，竟至銅元票變成廢紙，亦未可知。在極短期間之內，銅元票與銅元之間，決不可使其有劇烈之漲落，一有變動，小民生計即受極大影響。本來主幣價格動搖，則輔幣勢難獨保其穩定。政府既實行停止用銀，則必須以國家權力維持法幣價值。法幣貶值，本有兩種方式，其一爲法幣對現貨之比率低下，其一爲法幣購買力之減少。所謂法幣購買力減少者，即爲物價之高漲。當今國內經濟狀況，有提高物價至某程度之必要，但此程度之審定，應有縝密之調查。尤以國產商品與舶來商品之間，價格之均衡，更須有切實之研究。凡舶來商品可以壓迫國產商品者，則國產商品之價格，決不可高於舶來商品。即就國內而言，凡人民生計所關之必需品，爲救濟農村計，略爲提高，固非失策，但其程度，務宜慎重。若只顧救濟農村，而忘却最大多數消費者之貧

民階級，就國家全體言，亦殊非所宜。

吾人主張政府應命令各省市縣政府就各地生活實狀觀察，由政府公定生活必需品如米麵麥菜蔬魚肉柴炭等之價格，不許奸商任意操縱，並會同各地商會協力取締，務使一般人民生計，不至因禁用銀，而受巨大之損失，甚至因勞力所得不足以維持其生活，而成爲餓殍。吾人主張統制物價，即是此意。且物價一度高漲之後，欲圖平抑，其事甚難。故現時正爲緊要關頭，倘政府能以迅雷不及掩耳之手腕，切實推行各項具體辦法，則奉行若當不致有何遠言。統制物價，原極繁重工作，然若自生活必需品着手，則第一步問題較爲簡單，且極必要。倘能如是，同時復確定銅元票與現銅元之交換率，則平民生計，即可安定，不必傍徨憂慮矣。我國平民問題即爲社會問題之大部分，亦即爲治安問題之主要部分，不獨一方可以維持安甯，一方亦可以安定人心，則禁止用銀之惡影響，即可消弭於無形，於國於民，皆有極大效果，此中央地方當局所宜急起力圖者也。

抑尚有進者，我國平民生計，向以銅元爲本位。一切買賣收支，皆以銅元計算。銅元若能穩定，平民即可安心。政府應命令各省市縣政府調查各地銅元實數，如銅元不敷流通，則宜運有數餘者，以調劑之。務使銅元之流通，適應社會之需要，而後銅元與銅元票之間，不致有漲落無常之折扣。自當局觀之，銅元問題或似無關重要，然自吾人觀之，則銅元問題決不可輕視。現在各地銅元與銅元票間之差率，未必基因於銅元之缺乏，奸商乘機牟利，蓋爲最重大之原因。各地政府倘能切實取締，未始不可平抑率差，惟恐奸商或竟匿藏銅元，存心擾亂市面，一時難免不窮於應付，故宜先爲準備，以免措手不及。各地銅元皆歸官錢局管理，則責令各地官錢局科法平抑，或可減少許多困難。就平市而言，歷來銅元風潮，似已司空見慣，任其自然，即可平息。但今茲情形，迥異往昔，若非於一定政策之下，力圖取締，則繼長增高。恐無已時。來日方長，如放任不理，則平民階級之恐慌與困苦，或恐將與日而俱增矣。

吾人確信在目前狀態之下，統制物價爲首要問題，而統制物價必須自生活必需品始。禁銀而不統制物價，則物價必狂漲。物價狂漲，則國民經濟基礎立可動搖。統制物價，易辭言之，即應提高者，如其程度所必要，設法提高；應抑低者，亦如其程度所必要，設法抑低。統制必須有系統，有政策，否則一團亂絲，從何治起。初步工作推行之後，再談全部之物價統制及管理國際匯兌。在整個方案之下，逐步實現，不特禁銀目的可以完備，即經濟基礎亦可穩定矣。

(十一，十三。北平晨報)

貨幣緊急法令

財政部鑒於金融恐慌之嚴重，特於前日頒布緊急法令，限自四日起，所有納稅及公私交易收付，禁止使用現洋，一律行使中央中國交通三行所發行之紙幣，自後該三行之紙幣皆爲法幣，即法律所承認之「法定支付工具」。此項辦法，相當於管理通貨或通貨統制，英國自十九世紀採行通貨主義，排斥自由銀行主義之發鈔政策以來，即有管理通貨之傾向，如英格蘭銀行對倫敦市場有力支配，固可謂有管理通貨之意義也。美國聯邦準備銀行之信用政策，及一九二九年世界經濟恐慌爆發後，世界各國所實行之貨幣政策，亦無不具有通貨管理之意義。我國素爲貨幣制度紊亂之國家，紙幣發行權，一半操於外人之手，一半爲各私立銀行所分割，致金融無法調劑，生產事業無從發展，年來加以美國白銀政策之影響，工商業之猛烈衰落，金融界已孕育有極端可怕之恐慌，當局突以緊急手段，頒布空前未有之貨幣法令，實行具有通貨管理傾向之貨幣政策，其意義至爲重大，不可不加以注意。

查通貨管理之目的，有在維持幣值，穩定國內物價；有在減低幣值，從而發展貿易，攫奪海外市場者。我國實行通貨管理之目的，殆可謂近似於前者而絕不屬於後者，蓋

我國非主權雄厚，經濟基礎鞏固之國家，但不能藉減低幣值之手段，發展貿易，在國際貨幣戰爭激化之今日，且時有貨幣權旁落之虞。據孔祥熙之宣言所指，政府頒布緊急法令，乃爲「保存全國準備金」「鞏固幣制」「改善金融」，其意尤與維持幣值，穩定國內物價之目的近似。然實行通貨管理，非一枝一節之問題，其必要條件。須建立一居全國中心之一銀行之銀行，使全國金融機關，皆受此最高銀行之指揮與統轄。易言之，即將原有散漫之銀行制度，構成一有機體之組織，建立一全國最高之銀行，此最高銀行爲全市場之現金集中點，一面爲商業銀行之轉賬機關，一面以票據貼現，證券買賣等方法調節市場之資金，使全市場爲有機體之運用。關於此點，財部之布告中已有提及，謂將改善中央銀行之組織，「以盡銀行之銀行之職務」，並謂增設不動產抵押及放款

通貨管理之效果

關於財部所頒緊急法令，吾人昨日業有所論列矣，惟此種緊急法令之頒佈，在國外固不乏先例，在我國則事屬創舉，自緊急令

銀行，是以後之中央銀行即變爲通貨管理之執行機關，誠能爲全市場之現金集中點而盡最高銀行之任務，同時無其他意外障礙，則通貨管理之目的，未始不能達到。

然在實行之初，最難避免者莫過於孔祥熙宣言中所指之「不正當之投機及逾分之物價上漲」兩點。蓋國民心理，僉以現幣爲最安全之貨幣，乍聞政府禁止行使現幣，必起不安之感覺，同時昧於政府政策之真實意義，又必以爲此舉不過權宜之策，他日現幣仍能回復市場而盡「支付工具」之作用，投機者以是而起，物價亦在對現行法幣發生懷疑之心由下跌而過分上漲矣。顧政府對於此點似未根據政策要旨，對人民詳加曉諭，但言執法嚴繩，結果恐不但無以泯其錯誤之心理，且益增其頑固之偏見，卒至法愈嚴，人民之誤解愈甚；投機之風氣愈增，物價之上昇更出常軌，始願未遂而整個經濟秩序，竟因一紙法令破壞無遺，是不可不加以注意而研求最妥善之防範方策也。

(十一。五，世界日報)

頒佈以來，社會感受至不一致，而一般論者因觀點各異，難免聚訟紛紜，莫衷一是。究竟此種通貨管理之技術困難點如何，究竟其

影響之可能限度如何，吾人深覺有重行申論之必要。

吾人首須確認者，即此種「既非通貨膨脹，亦非紙幣政策之通貨管理」，在公佈實行之前，醞釀已久，今春中央等三行增加資本，甚或英商沙遜計劃，未嘗不可以視為前驅，此事在政府方面固已籌之熟矣。然緊急令既一掃舊習，創立新制，實行之始，勢必遭遇若干困難，當在意料之中。例如其一「現銀集中」之目的，僅嚴法以繩，似嫌不足，必須以有效方法解決下列有關諸問題：

(一)內地農村習以現貨為交易媒介，我國銀幣號稱二十萬萬之多，而集中都市者不及半數，可見內地農村信賴鈔票不如信賴銀幣之深，今一旦收取而代以法幣，此法幣應先取得內地農村之信賴，否則必發生現銀窖藏等弊端。

(二)銀元既以法幣代替，而一切銀類均須歸公，但所謂銀輔幣者竟仍令其存在，恐非策之上者，當局雖已標定價格而禁止投機，然輔幣終為銀幣，倘不收回，極易引起社會之疑慮。

(三)國際收支逆態並非可以一旦改正，入超形勢不改，則入超必賴現貨以為補償；他如外債之收付等等，更不待言矣。尤須注意者即因無限制買賣外匯而現存銀行之資本乃可以外匯形式而向國外逃避，設無預防方法，則白銀外流依然不易中止也。

以上所言，并非全出臆測，當局當早已慮及，容或有待第二步驟決定，亦未可知。今姑置現銀集中之技術困難點不論，且就其可能影響方面加以觀察，據吾人所聞，社會上對於此舉，實有兩種樂觀論調，即法幣較以前銀幣在外匯上已跌落一便士餘，必可刺激對外貿易，增加出口，進而改正國際收支之逆態；一即法幣實行後可刺激物價上漲，假如上漲不致過高，工商業將因而復現活潑氣象，有助於經濟復興當非淺鮮，國際收支逆態既除，國內工商業氣象活潑，國家財政平衡自非難事。然就事實而論，法幣實行後，固可刺激對外貿易，所苦者我國出口多屬原料，所受刺激有一定之限度。輸入多工業品與生活必需品（如米麵煤油等），在國內

不能自給且無代用品以前，不易即行減少，國際收支逆態之改正，尚有待於關稅政策之輔助，徒有貨幣政策，殊難達到此種目的也。在另一方面，國內物價提高後，對於工商業原屬有益，但物價高漲即購買力萎縮，購買力萎縮勢將使工商業無從活潑，縱有限制過度抬高物價之決定，終嫌不足，結果或有採取增加購買力有效方法（如增加工資等）之必要。總之，管理通貨政策，吾人極表贊同，但吾人認為達到復興經濟之目的，固應有借助於其他輔助手段，即實現其最初目標（現銀集中）亦非可以一蹴而躋。尙望當局具排除萬難之決心，多方試驗，庶幾早日有成也。

（十一，六，世界日報）

法幣準備問題

新貨幣法令頒布以來，已整整有六日之久了，這六日之中，全國經濟生活界到底發生了何等的影響，想是人人皆願知道的問題。我們對於這問題的看法，因為尙顧慮新法實施後的時間上與功能上的種種限制，不能貿然提出確定的判斷，但已目睹若干不可否認的事實，即各地的物價都上漲了，各地的銀輔幣與現銀元不是感覺流通上的缺乏，便是抬高幣值了。物價上漲，現幣的幣值抬高

最大的原因，自是出於奸商的不正當投機與夫民衆的信任心理之薄弱。然這也決不是偶然的，假使當局在頒布新法令之初，即已將發行準備的組織弄健全，或予法幣的行使以任何確切可靠的担保，民衆對政府的信用必不致如此薄弱，對紙幣與現貨的幣值必不致有此貴彼賤的歧視。民衆對政府的信用既有不可撼動之勢，奸商縱欲投機也就無機可乘了。所以，如果要說新貨幣法令對全國的經

濟生活事實上已經產生了影響，那就是因發行準備的組織未完備而引起的民衆信任心理之薄弱與遊移，這對於整個金融制度的威脅力，破壞力，實不下於大自然的災變與戰爭，而且也是最難抵禦的力量。如本年三月比利時之金融恐慌，本可以依靠法國的金佛郎借款來維持，但因德機風潮日盛一日之故，終不得不被迫而放棄金本位。目前的情勢，雖然尚不至如此嚴重，但這種破壞力已有蔓延的朕兆了，如何加以有力的遏抑，應該是當前最急迫的問題，換言之，發行準備的組織，政府固然並沒有忽視，但應該儘可能的迅速確立起來，並須健全可靠，可公開，可折服民衆不信任的心理。

然而，發行準備的組織當採取集中的還是分散的形式？應當在中央設立一個統轄全國的總準備庫，使全國的現金準備都向這一個機關集中，還是在各大工商都會分設組織，使各地的現金準備歸各地保管，這是必須先決的問題。就原則說，發行準備的組織自以採取集中的形式爲宜，因爲，發行準備集中中央：（一）易於確保紙幣發行額與現金準備額之間的比例，（二）便於檢查，（三）準備金集中，準備額增大，中央準備庫之責任加強，法幣之信用愈固。這都是維持法幣信用的必要條件，缺一不可。但目前的事實殊不如此，在中央方面，僅於新法令頒布之時，附帶頒布一道內容簡賅的發行準備管

理委員會章程，並未說明詳細辦法，而數日以來，各地方當局，有呈請緩解存銀的，也有自動進行成立發行準備組織的，如平津金融界即於前日開會決定電呈中央緩解存銀，粵省當局，不但自動進行成立發行準備組織，且決以省行鈔票作爲法幣。這種現象，一方面表示各該地對於法幣信用的懷疑心理，一方面預示將來集中準備集中發行的機構不能健全確立，運用自如。將來的結果倘不幸竟是如此，則新法令的施行，正所以增加金

新貨幣政策阻力

新貨幣政策，實施以來，已有旬日了。在此旬日中，全國各地物價一致高漲，社會不免懷有疑懼之念；事實上，此新貨幣政策，倘能徹底執行而不流爲紙幣政策，對於經濟復興工作，原有若干貢獻。我們以前曾經說過，新貨幣政策實施前途，困難殊多，當局倘不能設法戰勝困難，則其效果將大爲減少，甚或產生相反之影響。所謂困難不外兩點，一即國內不易一致遵行，如粵省之以省行鈔券爲法幣，綏省之仍以現銀爲交易媒介，各地紛請現銀展緩解往中央等等；一即國際的阻力，如在華各外商銀行猶未全部接受此項政策。然國內的困難只須中央國力加強，戰勝方法尚多，國際的阻力之克服，負責

融市場的紊亂，促進中國金融制度的崩潰。這是應當竭力避免的。

總之，新法令頒布後，法幣的信用尙未建立穩固基礎，而各地方的意志之不齊一，勢將使信用基礎有成立之困難，同時各地方當局的行動大抵也是出於事實的需要，不能一律認爲反對對於新法令的實行，故示阻撓。無論如何這是一極困難而複雜的問題，且亟待解決，尙望當局予以最大的注意。

（十一，十，世界日報）

當局，若不善爲應付，恐非易易。

自財部緊急令頒佈以來，國際觀感至不一，而謠言尤爲繁多。多數外國報紙根據法幣外匯以英鎊爲標準的事實，證以英使賈德幹首領英鎊進行，香港當局亦有類似行動；新貨幣政策內容與李滋羅斯意見相同；李滋羅斯曾向美日駐華大使接洽對華借款等等，而認爲我國在英國援助之下，參加金鎊集團，我國市場將來必爲金鎊所統制。遠東市場爭奪戰年來已激化，此種觀察與傳述更有助長混戰之作用。試看日美態度，日方對所謂中英一千萬鎊借款之說，言之鑿鑿，因而對新貨幣政策未表示接受，滬市日商銀行且拒絕以銀易鈔；美國輿論甚至以爲我國一

採取「與英鎊連繫的紙本位」，政府當局乃沉默不言，在華美商銀行亦意存觀望，是新貨幣政策之推行所遇國際的阻力之大，不問可知。

所謂法幣行使上的國際阻力從何而生？我們欲得充分的解答，須首先明瞭列強經濟勢力與我國經濟之關係。我國經濟，自鴉片戰爭以來，即處於列強經濟勢力支配之下，凡屬工業生產，商業活動，金融事業，無不受列強經濟勢力之控制或有其要素之滲入，而最具體表現此支配關係者莫過於外商銀行，對我國金融事業之控制。列強憑藉由政治侵略得來之優越勢力，可任意在我國開設銀行，割裂我國之貨幣發行權，享受較我國金融事業為優之信用，事實上，我國金融事業亦自甘屈伏於外商銀行的覆翼之下，一任其支配勢力之無限發展。近數年來，中國金融事業雖漸有自立門戶的趨向，然此種趨向僅為外部的現象，實際仍未擺脫外商銀行的羈扼。如上月底滬市中外銀行存銀數量比較，外商銀行存銀總數仍佔總存銀數的百分之十強。其中以英商銀行的存銀為最多，日商銀行次之，美商銀行居其三。外商銀行既擁有如此鉅大的勢力，則彼等或各該國家對新貨幣政策之同意與否，實可判定法幣行使上的國際阻力之有無。外商銀行為列強對我國實行經濟侵略之先鋒，對我金融事業已奠定其歷史的支配基礎，若非此基礎根本動搖，或

變易其他方式，必不願根據所謂友誼的諒解，以其利益作無條件之讓與；所謂國際阻力的產生，便在於此。

總之，新貨幣政策除以之應付目前緊急情勢外，殆含有統一幣制的作用，但綜觀國內外現狀，似與統一幣制的原意未能相侔：國內的阻力既多，國際的阻力尤為可慮。然在當局之意，收換外商銀行存銀，並不與其

新貨幣政策

我國政府昨由財政部宣布我國今後之貨幣政策，此誠挽回既倒之措施也。事在我國為空前創舉，而為貫徹其宏效起見，事前儘有審慎周詳之規畫，行之必以迅雷疾雨之方法。至於新政策影響所及，無論對國家財政，國民經濟，乃至日常生活，我人將無以狀其深刻普遍，而一般社會驟然接受此新政策，殆將不免於徬徨；雖然，試加分析歸納，進而理解新政策之本體，則必不僅釋然於此措施而無所疑慮，抑且共認為繁榮國族之重要階段，有必然者焉。

試檢視最近三年來我國之經濟恐慌，其顯著之現象，為國人所目擊而身嘗者，為貨幣價值隨銀價之騰貴而過度提高，外貨傾銷於國內，資金巨量流出於海外，通貨緊縮，信用隘窄，物價低落，百業萎頓，農村瀕於

權益根本抵觸，實際也決不致使彼等受損，各外商銀行殊應根據經濟上的互惠原則，予我國以誠意的援助。當局既以新貨幣政策為經濟復興之基礎，則對此種國際的阻力或已有圓滿應付的方法；我們惟有希望當局向澈底實施之途邁進而已。

(十一、十四、世界日報)

破產，失業人數劇增，國庫收入驟減，遂致形成極度之經濟困難；此而不謀挽救之方，勢不至舉國槁枯不止。朝野惶惑，議論紛紛，綜諸說之長，效列國之例，則集中準備，統一法幣，乃法之最可取者。及昨日而出之以緊急法令，步調似驟，顧需之亟則遠在昨日之二三年也。

關於此事之財政部佈告，暨孔部長之宣言，以及其後又經發表之談話，俱刊新聞欄；其辦法之主要之點，為今後以中央中國交通三銀行所發行之鈔票為法定貨幣，凡完糧納稅及一切公私款項之收付，悉以法幣代現金；其他銀行之鈔票，仍得流通而將陸續收回，其準備金則以朝野財政金融界之權威共同組織「發行準備管理委員會」為保管之集中機關，並負收兌銀類之責；至於對外匯兌

，即由三行經營而不加數量之限制。夫如是辦法者，既迥異於準備不足之不兌現，復不同於減低準備率之膨脹；要旨所在，乃為以國家組織之力量，保持歷年外流剩餘之資金，以至今後貨幣金融之穩定。與之相輔而行者，則擬於不動產之抵押放款，力謀推進，俾夙為主要籌碼之地產契據，恢復其活潑之性能，此於我國經濟中心之上海市，尤有深切之關係，必有偉大之功效，是可逆觀者也。

行此新政策之後，當局於國家之財政及一般經濟，謂將以業已準備就緒之具體方案，尅日施行，以臻預期之光明境地，是誠我人所樂觀厥成；然我人尤所期待者，物價因

外匯安定之基礎

財政部日前以新貨幣政策宣示中外，此於我國貨幣金融之史的發展，可謂有劃時期的意義，本報已有論列矣。惟茲事體大，攸關國民經濟之隆替，其可資論列，有待推進者，尚有多端；而如何使國幣匯價臻於一定水平，實現釜底抽薪之效力，似尤為此新政策關鍵之所在；是則目標之前提何似，有可得而述者焉。

貨幣匯兌價值之變動因素，有外在與內在之分；而經濟上落後之國家，處於國際的

此而漸復其合理之水準，俾百業甦生，此其一；對外匯價因此而漸次調整，擺脫數年來國際收支不利之狀態，徐謀出口之旺盛，此其二；金融以及一般經濟因此而消弭數年來之恐慌因素，漸呈欣欣向榮之象，此其三。此三者，乃新政策之極可能之收穫，要在國人善用機會而已。

抑尤欲為國人告者，即生產之應增進，國貨之應提倡，原無待乎今日新貨幣政策之施行，然目前尤足減少新政策之磨阻者，乃為對外匯兌之供需，務使趨於可能的平衡，是則國貨之生產與消耗，息息相關者也。

（十一，四，時事新報）

在足為今後決定我國對外匯價之大前提；故為求匯兌安定計，此等因素之影響，務求減少至最低限度，此則視我國經濟情況之榮枯而為消長轉移者也。

抑尤有進者，匯價之安定，外在的前提而外，尚有內在的因素為我所須留意者，此可分二端言之：一曰預算平衡與貨幣價值之關係也，夫匯價之變動，由國內而言，實與國民資金之移動有極密切之關係；同時，國民資金流動之歸宿，又一視貨幣信用之高下以為轉移，職是之由，貨幣信用之良否，乃為匯價安定與否之寒暑計，而國家收支之適合，則尤為貨幣信用增大之先驅；分寸之間，勢不可以不辨。當茲新政初佈之時，中外矚目之際，財政上收支之適合，尤為新政策勝利條件之一端；況乎以歷年國家之良好基礎，欲於今後由財政平衡以達於匯兌平衡，殆不難矣。

貨幣霸權戰激烈之時，其所受外在因素之影響尤為鉅大；以我國論，此次幣制上之更張，較諸英日之先例，貌若相似，本質未同；其根本區分，即在於我國貨幣制度既改絃更張，仍有更求自植力量之必要。如目下英美諸國對於我國之新政策，已有確切合作之表示，然自整個國際匯兌市場觀之，其變化正未可逆觀，如英鎊金元之矛盾可能調和幾許，如歐洲金集團之陣線可能維持至何時日，以及日圓之勢力可能升騰至若何限度，皆在

二曰貿易平衡與匯兌價值之關係也，我國貿易收支，歷年入超甚鉅，即以近年白銀外流之現象而論，殆泰半為鉅額入超之事實所致。今後欲於新政策之下，維持匯價之水平，而不發生過度之漲落，則減少入超之數量，勢須以全力赴之；入超之數量日減，然後匯兌市場之安定乃能增高；其道何由，曰唯有施行管理匯兌一途而已，唯有減少入口貨物一途而已！總而言之，外匯安定，非以

減少國際的支出爲入手方法不可也。

如上所述，乃以外匯長期的安定爲目的，亦爲我國新貨幣政策今後所宜努力遵循之途。若夫就目下情形以言，則三數日來之經

過，已足證方法施行之穩妥，又詎待吾人頌言乎？

(十一，七，時事新報)

香港管理通貨與華南經濟

日昨香港政府宣布自本月九日起實行禁銀出口。並由政府發行面值一元之紙幣；先此三日，廣東省政府亦宣布白銀國有之政策，自七日起以省銀行之銀毫券與大洋券，又市銀行之憑票爲法幣。同月六日以前簽定之契約，以法幣支付，廣東幣制之改革，大略如是。此二事者，關係於華南金融之前途既

言，其地既握華南各省國際商品散集之中心，復結僑民懋遷海外金融上樞紐；英國欲於遠東樹立其勢力之根據地，殆未嘗可以一日無香港以資經濟上之吞吐也。彼之貨幣制度，雖係以鎊爲本位，然港元於遠東國際市場中則始終困於白銀勢力之範圍以內，此中國經濟對香港之關係實使然也。

鉅，而於我國管理通貨之計劃，求其圓滿生效，似尤有輔車相依之影響焉。試申論之：

今者我國方圖進行通貨管理之政策，首先於滬漢津平各埠金融市場，得由英國之率先表示遵循中國政令，使政策於此比較的順利推行。華南金融之改造問題，識者固知其

。二六〇七公分，在吾國外匯市場頗佔重要地位，尤以吾國南部沿海各省區爲然；蓋香港雖係彈丸之地，但自英人佔領以來，經營之，百年間，造蔚爲西太平洋一大金融重鎮；英人在太平洋方面政治經濟之勢力，實以此爲壁壘之中心焉。故就香港經濟地位以

不過爲時間上關係；誠以上海與華南，英人均握有優越之地位，則「合作」精神之誘出，賦於此間者固未必至高於彼方也，香港貨幣之宣布改造，不亦宜乎？

注意者有數端焉：香港金融向握於英商三大銀行之手，即匯豐，麥加利，與有利是；三銀行之發行總額，約在一萬五千萬至二萬萬港元之間，所擁實力，除麥加利與有利總行在倫敦不計外，單以匯豐論，活定兩種存款逾七萬萬港元；今白銀出口之禁令雖下，然匯價如何安定，則傳聞尙未作最終之決定，此中關鍵所在，可注意也。據電訊傳聞，港元匯價爲自一先令三便士至五便士，主張甚不一致；匯價之高低，雖非由商品生產原因而爲香港所重視，然由華南資本市場以論，則關係於香港經濟之前途者，實非可以漠視。說者謂香港庫存共逾三萬萬元之巨，近日已大量流去其三分之一，似此，香港資本早已在逃逸之中，今後匯兌如何變動，反響之深，從可知矣。

要因素。經濟改造，必能於此痛下工夫，庶幾社會生產可以收向上之利；以故居今日而欲言華南經濟之改觀，其入手方法自必以長

期的華南通貨改造爲目的也。

(十一，十三，時事新報)

讀孔財長宣言

本日財政部長孔祥熙氏發表關於我國貨幣政策宣言，同時財政部亦發出佈告，其詳具如報載，語其要點，不外兩端，蓋即統一發行，集中準備是也。此事之發表，其對於一般人之觀感，將如去年政府頒佈徵收白銀出口稅及平衡稅法令時相若，或不免於多取懸揣，然既爲國家對於救濟通貨緊縮與防止白銀外流之措施，則國人應有超乎個人私利之認識。就孔財長之宣言以觀，亦未始不足見當局者之苦心也。

我國自受白銀政策之影響，重加之以世界經濟恐慌之波及，國內經濟之凋敝，無以復加，因此而危及金融，影響幣值，當前之危機，迫爲凡關心我國經濟者所共喻。故吾人嘗主張當局應有鮮明的治本的辦法，故勿論其辦法爲何若，現狀終不可以遷延，蓋至少亦強勝於毫無辦法，坐視其崩潰也。今茲財部所頒之辦法，論者或不免於有所臧否，其成效如何，將來自有事實爲之證明，然就財長官言中，有可注意者即(一)此次統一

發行，集中準備之動機，在乎「保存全國準備金，并爲鞏固幣制與改善金融起見」，(二)緊急法令之目的，在乎統一發行集中準備，「政府對於通貨膨脹，決意避免」，亦非財政之運用，(三)至於實施之辦法，則除規定以中央，中國，交通三銀行之鈔票爲法幣外，并以「現爲國有之中央銀行，將來應改組爲中央準備銀行」，同時并特許上述三銀行對外匯爲無限制之購售，以預防國幣對外匯價之過量差異。依此而論，則至少較之曠昔之白銀出口稅及平衡稅法，已漸趨積極，通貨之信用能維持勿墜，則又未始不可爲吾國幣制史上之一新頁也。

吾人於此，尙有得而言者，則一新制度

防止物價高漲

新貨幣政策之施行，於茲已歷三日，三日以來，輿論中外，咸見好評，雖其間亦有懸揣疑慮之詞，然我爲應付環境，防止白銀

之推行，首宜注及國民之信仰，此次財部緊急法令之成敗，其要旨胥視通貨信用之如何維持。就目前所見者言，則法幣之準備金，即爲「各銀行及公衆供給」，發行準備管理委員會之條例，亦已同時公佈，宜其道之既周。今後所當注意者：(一)準備率應詳密確定，勿使過低；(二)發行準備之管理，應爲定期之檢查，隨時公開佈告，此爲發行準備管理委員會之條例中，已有規定，毋須贅說；(三)法幣之推行，或將影響物價，此爲意中之事，然我國國民之購買力，其削滋甚，平民之生活，已艱苦於維持，當局於此，宜有平衡物價之道。(四)邇來造謠與投機者衆，無可諱言，政府於此，亦經嚴厲取締，此後對於此輩造謠投機之徒，尤當不惜嚴刑峻法，毋畀以擾亂人心之機緣，至於國民，則苟當局之舉措乃以國家之福利爲前提，則同情必可得諸良心之自覺，處之以鎮靜，則國家前途之幸也。

(十一，四，中華日報)

外流，乃有此一着，此種觀察，則具有同感者，亦無間中外。夫以我國頻年經濟衰落之加甚，農村破產，百業凋零，重加之以世界

經濟恐慌之波及，與乎美國白銀政策之影響，遂致形成白銀外流，金融枯竭，通貨緊縮之現象。此種現象，若不速謀挽救，危機之發展，正不堪言。是以無論採用何種步驟，苟能應付危機，即可相當的謀目前經濟問題之解決。以此次政府頒行之新貨幣政策以觀，則誠為一種極的挽救方策也。

雖然，此新政策之施行，猶有為一般所慮者，此即物價問題。就此三日來之所見，一般物價，均顯見高漲，此為無可諱言者。新政策之頒行，其來也驟，人民一時昧於認識，固不免於張皇，更加以奸商之多，於今為烈，平時已不免於居奇操縱，况適逢其會，有機可乘，由是而言，則物價一時之高漲，亦不足為奇之事。雖然，我國經濟，疲癯極矣！國民購買力之衰退，已無以復加，平民生活，無時無處不可見其難以支持之狀，即一般所謂有職業者，亦多有入不敷出之概，縱可勉維生活，亦已大受張羅。此種實情，不特為共見共聞，亦國民所身受目覩，果物價由此而趨高漲，則人民生活，豈尙堪言！然而平情而論，則此次新政策之內容，不過為一種貨幣管理，與所謂通貨膨脹與貨幣貶值者迥異。法幣之流通，其準備率未嘗變動，一元之法幣，其值等於一元，且發行準備管理委員會已成立，中央銀行已着手改組為中央準備銀行，參加此兩組織者，不限於

政府中人，銀行界與各界人民，咸與其列，事既公開，絕無施行通貨膨脹貨幣貶值之可能，一也。新政策有一重要之點，即發行法幣之中、中、交三行無限制的買賣外匯是，換言之，即依現在之匯率以統制外匯也。在此情形之下，國內銀幣之價值，必須與國外之銀價相適應，夫如是，則通貨膨脹貨幣貶值均為絕不可能，二也。又從反面觀察，假令政府果有施行通貨膨脹之意，則其第一步必先減低準備率，縱不直接減低準備率，亦必以發行公債使準備現金為比例上之減低，證諸國外，不乏先例；但觀乎政府之命令，孔財長之宣言，與乎財部之佈告，均無此意，三也。由是而言，幣值既不貶低，幣量既

新貨幣政策與國民經濟

財部佈告於本月四日起實行新貨幣政策，規定中中交三行鈔票為法幣，改組中央銀行為準備銀行，集中準備，並由三行無限制購買外匯以安定對外匯率，此種斷然措置，實開我國幣制史一新紀元，其對於國民經濟前途之發展，至關重要。近數年來我國經濟無論在農村與都市及對外貿易上，表現每况愈下之趨勢，根本之挽救固須有賴於產業之促進，然金融組織乃整個國民經濟之動脈，年來因白銀外流，信用緊縮，工商各業，受害匪淺，都市農村，交受其弊，救急之方

不無限增發，則新政策之於物價，并無影響之可言，人心稍趨安定之後，物價當趨於平復，亦必然之理也。

然吾人猶有所慮者，則以國內奸商之衆，難保無乘時蠶動之徒，政府為杜漸防微，不能不有適當之步驟，謂宜鞏固信用，使奸人無可逞之機；再進一步，更當求物價之統制。夫物價於國內經濟復原之後而上漲，於國際收支，當為有利，反之，則直自殺之道耳。求達此目的，則物價之統制，誠有必要。至於如何嚴厲取締奸商，則政府業已施行，報章亦有所紀，更不待論矣。

(十一，八，中華日報)

非從鞏固金融根本着手不可。金融基礎一經穩定，經濟復興乃有可能，故此新貨幣政策之實行，實不啻今後我國國民經濟復興之一種動力也。

新貨幣政策所可能產生之影響為多面的，且此種改革雖僅限於金融之範圍，但其效果則將影響各方面。大略言之：(一)新貨幣政策為進行整理及統一幣制之先聲，吾國貨幣狀況紊亂殊甚，此為產業發展之絕大障礙，此後鑄幣權既屬諸國家，發行權亦須統一於中央，一切由混亂而生之弊害自可免除。

(二)白銀外流業已造成空前之金融恐慌，自征出口稅及平衡稅後，雖著成效，惟貿易迄未恢復平衡，每年鉅額入超之支付，仍須輸出多數金額，此種狀態長此持續，勢將釀成更嚴重之金融問題。如今將硬幣保存於國家準備銀行，規定以法幣為通貨幣，白銀外流既可完全杜絕，現貨準備自可日益充實。金融基礎鞏固，信用制度將漸趨恢復，工商各業可免缺乏流轉資金之痛苦，營業可因以活動。(三)在現行匯率下安定對外匯市，有利於對外輸出，年來每年鉅量之入超，促使國內工業日趨衰落，此種事實，不能不以果敢之行動加以矯正。外人有欲提高幣價以圖增加中國購買力之幻想，已為兩年來之事實所粉碎。中國既非產銀國，不能長此輸出大量白銀以購入外貨，欲促進輸入貿易，唯一之方法，惟有先鼓勵輸出而已。照現在對外匯率，將來國貨出口必能相當活躍，使貿易漸趨平衡，其結果因購買力之自然增強，外貨輸入亦自可相對的增加，中外均蒙其利。且外匯比率一經固定，輸出入貿易免去種種障礙，自易於發展。(四)對外匯兌穩定以後，昔之購買外匯以防其資本之損折者，可以消弭其疑慮之心理，如是則逃避之資金可以復返，同時外資流入亦較便利，資金充實，產業可因以促進。目前雖僅對英鎊匯率安定，然假使英、美、日等國間亦相互停止貨幣戰爭，

安定匯市，則華幣對外匯率可進而與美元日圓法郎等繼續穩定，此與中國各國間經濟關係之進展，其利至大。(五)金融與經濟復甦之後，至相當時期，國內物價可因此相當提高，此不惟有利於工商業，尤其在農村救濟上收效更宏，新貨幣政策實行後，糧食之輸入當可相當減少，此點於今後糧食輸入上將有顯著之表現。以上數點為實行新貨幣政策利益之舉步大者，在此經濟危機已深之際，此為進行挽救之良藥，各業苟於此後益努

管理通貨之展望

自政府管理通貨，集中現金，迄今已有四日；在過去三日中，市場雖仍見不安，然已無未宣布前之惶恐擾攘，蓋金融漸趨於安定矣。惟一般家庭生活，頓覺一洋價短物價高，此一固一時現象，有改革不能無痛苦，在經過一番變動，進而謀產業復興，物價安定，生活有向上之樂，則忍須臾之痛苦何礙？但如物價上騰，購買力不能隨之俱進，轉以騰貴之結果；購買更形無力，亦滋可慮。或謂此必無之事，——物價上漲，生產發達，購買力寧有不促進之理。要知在多數祇圖享用不事生產之中國人民，此種不幸現象之發生，亦頗有可能性也。此後設祇以扶助地產事業，為金融活動之樞紐，則於產業復興

力其事業之進步，則在現行貨幣政策下，實為復興與發展國民經濟之良機也。

惟須加防止者，厥為一部份人利用時機過度提高物價，此點已為當局所注意，各大商埠且已有或正從事評價委會之組織。依一週來經過情形，而各地市面均甚平衡，此與各界之擁護政府政策，頗有關係，而此後物價當亦不致發生過甚之波動也。

(十一，十一，中華日報)

全般問題上，究有幾何利益，實屬疑問，萬一地產投機，死灰復燃，其所加惠於工商業者何如？固不難由回憶而推知也。

雖然，我國金融循是以往，無大變化；匯價平衡，物價安定，外匯之投機減少，正當事業之資金有着，一切未始不可漸入正軌，惟此尚有待於極大之努力耳。

中國幅員廣大，一種改革之成功，非如各國之易易；然無外力之破壞，終必有成功之一日。英商銀行已奉其政府之命，與我合作，美國政府雖不願表示是否將勸令在華美僑，與中國政府合作，但已表明繼續以前美國對華之諾言，竭力避免妨害中國政府最近穩定幣價之方法，不願在此時期，擾世界之

銀價；可知美國至少已願爲間接之合作矣。惟日本尙無明確表示，果如其使館所傳，日政府對於在華之日商銀行，是否與我合作，將取消極態度，不願保障，則此乃大可扼腕者。蓋中日正謀親善，中國正當之改革，日本理應加以援助；况匯價安定，於兩國貿易爲有利，奈何猶懷偏狹之見解，作獨占之企圖，而以日匯一百三四十元落至一百零三元，致心懷不安歟？

幣制改革之英斷

昨日財政部佈告，中央。中國。交通。三行所發行之鈔票，定爲法幣；同時並設立發行準備保管委員會；更由孔部長發表宣言，申述鞏固幣制，改善金融，及財政整理，收支適合之情況，並發表談話，以說明此次通貨政策，既非紙幣政策，亦非通貨膨脹，高瞻遠矚，深慮盡籌，故吾人認爲此次之幣制改革，實爲我國國民經濟起死回生之妙劑，繁榮民族長生不老之靈丹。

數月以來，市場謠譁繁興，互相揣測；不曰政府將實行紙幣政策，即曰將實行通貨膨脹。今經孔財長之解釋，及其政策之表現，則向之疑慮，渙然冰釋。此次之重大改革，旨在統一發行，集中準備；並爲防止白銀外流起見，遂仿行文明先進各國之紙本位；

現銀未集中之前，津、沽、煙、青、濟南、滬、厦各地銀價，走私頗盛，照倫敦之現銀價，一元之值，仍在面值六成以上；大利所在，難保不作有組織之販運，此固大有妨於我現銀集中者也。今艱巨之工作，正加於我國人之肩上，人方以我能否排萬難，法危疑，保信用，爲推察我國貨幣前途之標準，我人安可沾沾自喜而不知有以自勉耶？

(十一·七·申報)

以應付當前之環境。所謂紙本位者，既與紙幣政策有天壤之分，更與通貨膨脹大異其趣，蓋以紙本位之發行，既有一定之限度，而其準備亦有一定之比例；故財部於宣布三行鈔票定爲法幣之日，亦即立時頒布發行準備管理委員會章程，而保管委員會之人選，亦即同時決定者；蓋在昭大信於國民，以免除無謂之惶惑也。

此次財部所宣佈之永久安定貨幣金融辦法，共爲六項，其利益之所在，吾人可得而略論：

一、統一發行集中準備 我國發行制度，向極紊亂，華商銀行之發行鈔票者，既有多家，而洋商銀行所發行之鈔票，亦且流通頗廣，其發行之數量，既不能隨社會之需求

而升縮，其發行之準備，自亦無法可以集中。今既決定中、中、交三國家銀行之鈔票爲法幣，則其他發行鈔票之各銀行，固已喪失其發行權；即已發行而尚未收回之鈔票，則以非法幣之故，將來亦須逐漸減少；因此則發行統一，準備集中，改善金融市場，穩定經濟基礎，其法未有善於此者也。

二、繁榮工商復興農村 因幣制之改革，則金融市場自必日趨安定，日趨活潑，更以發行集中之故，則整個之計畫，自易實施；資金供給，必將充裕。觀財文部之佈告，不僅在供應正當工商企業之需要，抑且修正不動產抵押法令，以謀地產之活潑；則工商業之繁榮，已爲必至之趨勢；而物價之上漲，亦爲必然之事實矣。如此則直接間接有益於農村者，則更不待言也。

三、發展貿易減少入超 年來白銀外流，其原由雖非一端，而貿易之失衡，則爲一重大之主因。今以幣制改革之故，對於出口貿易，實處於較爲有利之地位。今後輸出入貿易，在吾人理想中，或可望其平衡；否則亦必相差無幾，貿易入超減少一分，即爲國家多保持一分元氣，則國內現銀存底，亦必不致外流也。

今次財政部所施行之政策，可謂盡善盡美；惟望國民體會新旨，尤關重要。昨日財政部所佈告之第六項，爲「爲使法幣對外匯

按照目前價格穩定起見，應由中央，中國，交通三銀行無限買賣外匯。政府為維持法幣信用計，為穩定對外匯價計，宜如此也。惟國民如因資本逃避，或過分的為外貨之購買，而向三行購買外匯者，則存底之白銀，仍或不免因外匯之失衡而流出，此則非愛國國民所應出此也。

更有言者：自此次幣制政策宣布以後，不獨金融市場，可以安定；而社會之安寧，將益見良善。蓋以造謠生事投機者流，亦必

穩定法幣之後果

我以工業產品落後，國民生活凋殘，遠遭世界不景氣之逆襲，近受美國銀政策之猛攻，久感於籌碼匱乏，通貨緊縮，亟思彌補此後天失調之缺陷。同時，深虞通貨膨脹，加速資金逃亡，不免觸發先天傳來之恐慌。由此種矛盾展開，乃益促國民經濟於崩潰。然而安定幣值，管理外匯，流通籌碼，適應供求，則固為朝野共同之主張也。今財部已明示法幣標準，揭發統一發行集中準備之六大政綱，期舉國一致奉行，共襄經濟復興之大業。際茲新令甫頒，不佞請就思攷所及，認為可以預期之後果，列舉以告邦人：

其一，可以解脫倫敦白銀協定之束縛。該項協定，既限制中國不得銷燬銀幣出售，因此而消滅也。外匯既由三行無限制供給，則標金市場，將隨中央掛牌而起伏；勢必極為穩定，無大漲大落之憂。公債市場。因政府財政良好，信用鞏固，金融安定，迨漲至相當程度以後，亦必至為平穩。投機者雖欲操縱而無所施其計矣。今日良好幣制之產生，實為各項機會所造成，吾人更應利用改革幣制之機會，從速走入民族復興，經濟繁榮之途境也。（十一·五·新聞報）

其二，可以估計全國需要籌碼之數量。一九二六年法國膨脹通貨之終於混亂金融，歐洲大戰後德國紙馬克之促成經濟破產，與及吾國歷史上各省軍閥濫發紙幣之形成變相掠奪，雖不足資為取法，願晚近金融界諱言支付籌碼之缺乏，而欲藉增加信用籌碼以資挽救，要亦不免於隔靴搔癢之嫌。吾人認為法幣統一後，由政府綜覈籌碼總和，從而酌劑其盈虛，自能產生合理之尺度，以應現實之供求。

其三，可以澄清內外幣價聯繫之空氣。在幣制不健全之嚴重情勢下，欲扼吾經濟動脈者，實繁有徒。是固大損國家經濟之機構，尤虞引起國際尖銳之鬥爭。幣制既離銀本位而獨立，斯金融主權，操之在我，一切外交疑雲，由是掃除淨盡，在國民經濟建設上，自易收功。

其四，可以刺激農工商業景氣之上升。年來農村貧血，都市充血之病態，日形顯著，政府對於通貨，果能為負責之管理，不但足以調劑農村之經濟，促進工商於繁榮，抑且足以限制外貨之傾銷，減少入超之數字。

唯發朝伊始，新政項目，多於牛毛，全視當局如何控制物價水準，使國內生活秩序，得以安靜如常，如何充實準備基金，使國際貸借清算，得以從容應付，誠為當務之急。而基本條件，尤在於國民自信自覺，不自毀滅其生命，庶全國如身使臂，如臂使指。固毋待當局之執法以繩其後也。

（十一、十六·新聞報）

金匯兌本位制之實行

此次財政部頒發緊急布告，改革現行幣制，定自四日起，以中央、中國、交通三行所發行之鈔票爲法幣，所有完糧納稅及一切公私款項交付，概以法幣爲限，不得使用現金；中央、中國、交通三行以外銀行鈔票在十一月三日以前已發行者，暫准其流通，但當由財政部酌定日期，逐漸以中央鈔票換回；其已印未發行者，暨已發行而未收回者，則須連同流通市面鈔票總額之法定基金，繳存發行準備管理委員會。同時，並決增發關金一萬萬元，供應付國際收支之用。蓋以吾國對外貿易，連年入超，國際收支，入不付出，本已足使現金源源流出，益以不可抗力之世界經濟恐慌潮，正波及吾國，美國之白銀政策，又足以助長吾國金融之恐慌，吾國之社會經濟，人民生活，皆已不能支持，若不運用貨幣政策，以謀挽救，其前途實不堪設想也。

上述之幣制改革，在吾國爲創舉，故一般人之認識亦殊模糊，多以此乃貨幣膨脹政策之實行。惟就實際而言，則此種改革，固含有幾分貨幣膨脹之可能性，而同時則亦含有幾分貨幣緊縮之可能性，與單純以貨幣膨脹爲目的者不同。單純以貨幣膨脹爲目的者，乃增加貨幣之重而減少貨幣之值，藉以

膨脹其流通量，而財部今茲之辦法則不盡然。今茲之辦法。在於調節社會金融，控制國外匯兌，其膨脹與緊縮，胥視金融與匯兌之情形以爲斷，應膨脹時，即行膨脹，應緊縮時，則亦不辭緊縮；雖習慣上行此制者多僅有膨脹之例，殊鮮緊縮之能，然其本質及其學名，要皆不可謂爲貨幣膨脹，當稱爲金核本位之金匯兌本位制。

所謂金核本位之金匯兌本位制，即於銀本位之外，另設一金本位，對外行金本位，對內則行銀本位，以金貨爲國際貿易之媒介，以銀貨爲價格及貸借之本位是。此制多行於幣制改革之初期，前次印度，菲律賓，巴拿馬，暹羅，安南，爪哇，海峽殖民地，皆曾行之。今財部停止銀元之使用，強迫使用法幣，設發行準備管理委員會保管其基金，以法幣爲價格及貸借之本位，是法幣依然爲銀幣也。同時財部別以關金制度，應付國際之收支，許外人以關金兌換現款，則此關金，則爲金幣矣。而吾人循實竅名，安得不稱之爲金核本位之金匯兌本位制乎？

或謂法幣既非實物，即應爲虛銀本位。然此亦似是而非之說也。虛銀本位乃無銀準備而有銀票或強名金幣爲銀幣之制度，此制度之前身必爲金本位；而吾人則不然也，吾

人之法幣係有銀準備之幣，雖不能以法幣兌現銀，然與發行無銀準備之銀票，或事實上流通市面者爲金貨，而強名之爲銀貨者，迥不相同；且此不能兌現銀之法幣，可換關金，以應國際收支之需，則其非虛銀本位，可不辨而自明也。

惟吾人今茲所行者，既非以膨脹爲事之幣制，又非虛銀本位，而爲金核本位之金匯兌本位制，則將如何發揮此制度之精神，以挽回對外貿易之長期入超，促進國際收支之平衡，當爲一極大之問題。查各國之行此金核本位制者，無不濟以管理匯兌，而管理匯兌之目的，在於獎勵輸出，限制輸入，力求國際收支之適合，吾人必須注意及此，然後此制乃爲有意義之良制。

在此種金核本位之金匯兌本位制下，法幣亦不能兌現銀，則在以法幣交換物之際，必發生幣賤之現象，而物價之騰貴，亦爲無可避免之事實。物價騰貴，則凡特薪水工資爲生之人，將蒙莫大之影響，此亦應謀補救之一事也。補救之道，自以統制物價爲最良之方法，而費瑟亞氏（J. Fisher）所主張之物價指數本位制，實有酌量容納之必要。蓋法幣若以物價爲其自身之價格，使物價與幣值結成不可分之關係，並以政治力加以穩定，不令物價過度增高，則薪水工資階層之薪水工資額縱不增加，亦可不受物貴幣賤之威脅。

又此次財部之布告，尚含有如下之意義；(一)爲法幣之集中發行基金之集中管理。(二)爲匯兌之穩定。(三)爲將以中央銀行爲銀行之銀行。惟關於(一)者，如欲充分發揮其集中與統一之精神，則當再進一步，使法幣專由中央銀行發行，務使最近之將來，能實現一國僅有一發行鈔票之銀行。關於(二)者，宜隨時運用匯兌之政策，使關金與金鎊美元日圓法郎暨盧布之間，能常保其適當之折合率，然後方有成效。然此則非有巨額之金準備不辦，目前吾人之金準備尚未到達充

財部新幣制之因果

本月三日財部公布之幣制改革辦法，其要點有三：(一)定中央中國交通三行之鈔票爲法幣，(二)禁止現銀之使用，(三)使中央中國交通三行無限制買賣外匯。此種幣制之功效，亦有數種，最顯然者：(一)爲管理通貨，以謀供需關係之調節；(二)現銀集中，可使白銀不至外流；(三)控制外匯，藉以減少外國對我匯兌戰爭之威力，提高防禦外貨傾銷之壁壘，以制止入超；(四)集中準備發行之後，中國向來不統一之幣制，有乘機統一之可能；(五)幣制統一之後，可使國內貿易，大見活躍。故財部此一措置，自大體上說，可謂有利而無害，值得國人之擁護也。我國近年以來。外貨傾銷，其勢愈演愈

分之境界，前途實不許樂觀。關於(三)者，則目前中央銀行調節金融之機能，雖尚未畢具，然若能努力促進，則一二年之間，當不難由粗具規模之狀態，進至非常完密之狀態。及是時，中央銀行自不難一躍而爲銀行之銀行矣。

至於此種貨幣政策，所予社會經濟之影響，究竟如何，則見仁見智，本自不同，而未來之事實，亦有甚難逆觀者，吾人惟當拭目以觀其後而已。

(十一·五·上海晨報)

烈：民族工業，地位益見危殆；以言農村，則已瀕於完全破產之境；同時一般人之購買力，亦萎縮至於不可名狀；復益之以入超之累累增加，白銀之源源外流，通貨之日益緊縮，商家之因週轉不靈而趨於倒閉者。與日俱增。恐慌之象，大有不可終日之勢。揆厥原因，要爲世界不景氣之後果，而促成之者，則爲各國自一九三一年來放棄金本位，貨幣貶價之所致。蓋各國金本位放棄之後，其貨幣之對外匯兌，即行跌價；而貨幣貶值之後，則愈加速其對外匯兌之跌勢；結果遂無形減低其出口之售價而形成傾銷之勢，此在其他國家，遇有此種所謂匯兌傾銷之時，例必以同樣之手段：向之報復，故受害不著，

唯我國對於此種匯兌傾銷，並無防禦措置，故數年以來，雖以我國國民經濟之極端窮乏，仍成爲外貨傾銷之唯一尾閥。復以美國收買白銀之急進，於是白銀遂不能不爲大量之流出，通貨亦不能不趨於極度之緊縮。故追源溯流，中國今日恐慌之加深，實爲各國放棄金本位貶低幣值之所致。欲求挽救。亦唯以其人之道。還之其人之身。願我國自來論者，往往不一其說。有主張提高進口稅則，建立保護關稅者；有主張統制貿易者，有主張徵收匯兌傾銷者，殊不知我國關稅，雖已自主，然猶未能全然超越協定關稅之範疇，苟欲大量提高，勢將牽涉外交；至於統制貿易，亦不能超脫關稅運用與匯兌管理之兩大法門：至若匯兌傾銷稅之徵收，尤與關稅不能脫離關係。故此等方法，在他國雖皆不失爲有效之措置，而於中國之特殊環境下，必將發生意外之窒礙，唯財部今次所取之管理通貨與管理外匯辦法，實一舉而數美咸備，蓋如是而後，以對外匯兌，抑低之故，不啻已設定獎勵額出口之稅則；同時以外匯操於中央銀行之手，對外貿易，遂有統制之可能；故事之扼要，無逾乎此；雖欲不謂爲復興經濟之要圖，安可得哉？

故就我人之推測，財部此種新措置貫徹而後，往日憤悻呻吟不堪外貨壓迫之國貨工業，勢將漸漸復蘇；再則，通貨用紙幣之後，因國幣對外匯跌價之故，中國農產物之輸

出，可以增加；外國農產物（如米麥等）之輸入，可以減少；故農民之收益，亦可增加，而垂亡之農村，遂可得無形之救濟。若至現金集中之後，因時勢之要求，稍稍膨脹通貨，則一方可以增加工商業之利潤，他方又可抬高農產物之價格，提高中國一般人之購買力，促進中國一般經濟之復興，當無疑義。若政府更進而為幣制之統一，則其有助於國內貿易之暢通，當更不可以限量。此皆極

救濟金融之唯一善策

年來，世界各重要國家相繼放棄金本位而用銀。我國貨幣價值，經其過度提高，國內通貨緊縮之現象，至為顯著。因之，各業不振，資金外流，國庫收入短少，國際收支不利。國民經濟，日就萎敗。計自去歲七月至十月旬之百餘日間，白銀流出，逾二萬萬元。倘政府當時不迅採有有效措施，則國內現銀，必有流盡之虞。此乃至緊要之事，為國人所昭見者也。幸政府於十月十五日下午令徵收銀出口稅及平衡稅，以制止對外匯率之上升，及銀貨之公開流出；於是危機得以挽救，國家經濟命脈，得以保存。

但此究非根本辦法。一年以來，各界紛紛條陳政府，設法挽救。政府為努力自救，復興經濟起見，必須保存國家血脈所繫之準備金，以謀貨幣金融之永久安定。茲參照近

可樂觀之事也。

故就大體言之，財部此種政策，實有利而無弊。即使有弊，然與利相較，必不可以道里計，然我人管見所及，我國政府此次行動，雖已獲有大部外商銀行之合作，然對外匯兌，固尚未能完全加以控制；故欲澈底統制貿易，自屬難能。此點我人甚望當局設法補救者也。

（十一·六·上海晨報）

今各國之先例，預定辦法，自本月四日起有效：

一，以中央，中國，交通三銀行所發行之鈔票，定為法幣。所有完糧納稅及一切公私款項之收付，概以法幣為限。不得行使現金，違者全數沒收，以防白銀之偷漏。如有故存穩匿，意圖偷漏者，應准照危害民國緊急治罪法處治。

二，中央，中國，交通三銀以外，曾經財政部核准銀行之銀行鈔票，現在流通者，准其照常行使。其發行數額，即以截至十一月三日止流通之總額為限，不得增發。由財政部酌定期限，逐漸以中央鈔票換回。並對流通總額之法定準備金，運同已印未發之新鈔，及已發未收回之舊鈔，悉數交由發行準備管理委員會保管。其核准印製中之新鈔，

並俟印就時，一併照交保管，

三，法幣準備金之保管及其發行收換事宜，設發行準備管理委員會辦理，以昭確實，而固信用。其委員會章程，另案公布。

四，凡銀錢行號商店及其他公私機關或個人持有金本位幣，或其他銀幣生銀等銀類者，應自十一月四日起交由發行準備管理委員會，或其指定銀行，兌換法幣。除銀本位幣按照面額兌換法幣外，其餘銀類各依其實含純銀數量兌換。

五，苟有以銀幣單位訂立之契約，應照原定數額，於到期日，概以法幣結算收付之。

六，為使法幣對外匯價按照目前價格穩定起見，應由中央，中國，交通三銀行無限制買賣外匯。

凡此辦法，實為復興經濟之要圖。處今日世界經濟息息相關之時，必如此辦法，始足以應付急迫艱危之境。世界各國如此行之者甚多，皆有安定金融，保存國家元氣之效力。惟望全國人民明瞭世界之情形，擁護政府之政策，則我國經濟之復興，可以迅速，一切事業，皆將大有進步矣。

吾人須知如政府不於此時迅速從事於國家經濟命脈之保存，則現金必盡流入外國，吾全國人民，皆將困窘不能自存。故擁護政府之辦法，努力實行，即所以保障自家之財源也。法幣經政府規定，即與現銀無異；以

之流通市面，普遍推行，即與現銀收付，純然一樣。且攜帶方便，過於現銀遠甚。吾人平素使用貨幣，本即不需現銀，今使法幣成爲硬貨，固不悖於習慣也。此全國人民所當知者也。

政府設有準備管理委員會，以保管所有經濟命脈，此即吾全國人民公共之大儲蓄也。對外，既有公共之保障，對內又有公共之儲蓄，國家與人民互有利益，計無善於此者。

停止硬幣流通

財政部昨日佈告停止銀幣流通，其要點如下：(一)以中央中國交通三銀行鈔票爲無限法幣，公私存款收付，不得行使現金，(二)其他銀行今後停止發鈔，已發的逐漸收回，(三)中央、中交、鈔票的準備金，另設一準備保管會管理之，(四)私人所有現銀應向準備保管會兌換法幣。

我們以爲財政部這個措施，進行如果良好，可以打破人民的現幣觀念，頗有改進金融的意義。國人應該信任政府此種措施之正當。我們願意粗淺地解釋此事內容，以增加國人的信任心。

(一)據財政界人說明，這個手段並沒有通貨膨脹的意思，也不是放棄銀本位，關於前一點我們是相信的，至於停止硬幣流通後，是否還可稱爲銀本位，應該以實際情形判

。此又全國人民所當知者也。

政府有此辦法，則對外諸事，皆可與各國競爭。他國用金用銀，我皆可以應付。在國際上，金融週轉，必能應付自如。此乃中國繁榮復興之大轉機；吾願全國工商各業。全國人民，一致以至誠至信擁護政府之辦法，則國民經濟可以充裕，國家前途必臻強盛矣。

(十一，五。武漢日報)

斷。銀本位的意思是現銀與貨幣間，以一定的比率自由調換；銀本位的條件是銀幣之自由鑄造，自由輸出，紙幣與銀幣之自由調換，自開徵銀出口稅匯兌平衡稅後，銀輸出已失自由，現在既停止硬貨流通，銀幣鑄造自無需要；收付存款均須用紙幣，是紙幣與銀幣也沒有兌換機會了，所以實際上銀本位已無形取消。我們以爲現在的中國幣制，只能認爲由銀本位制至別種幣制的過渡形態。我們必須經過這個階級——集中發行，集中現銀，鞏固中央銀行——後，始可以實行任何種制度。這可以說是我國金融制度的一個大改革。

(二)政府此項措施之動機，已如孔財長昨日所言，完全是因爲海外銀價高漲，我國幣值提高，現銀外流，通貨緊縮，使我國不

得不取此項手段以自衛。蓋我國既不使用銀幣，法幣與銀價無形中脫離關係，縱使海外銀價如何提高，亦不致再提高國內貨幣之價值，奸商亦無法以紙幣兌銀私運出口。集中現銀，又可杜絕偷漏之途，發鈔統一，有調節貨幣數量平穩物價之效，準備集中，可使各金融機關不致爲爭奪準備而破產。中國貨幣價值既不必受銀價變動之影響，對外價值可以穩定，又有三大銀行無限制買賣外國匯票，中外匯市也可維持一定的比率，使商業上減輕不少的風險。這都是財政部昨日通告的好處。

(三)停止硬幣流通後，一時的變態現象是不免的，例如因一般人恐怕國幣價值下落，而提高物價；因貨幣之不再緊縮，銀根寬鬆，近期利率與遠期利率相差過甚，而證券價值上漲；以及資金向外國逃避等現象。但是國人如處以鎮定，這種變動可以減至最低限度。國人應該相信鈔票雖然停止兌現，仍是有準備金的，而保管準備金的準備保管委員會，又是獨立的機關，政府決不能濫發鈔票，鈔票價值也沒有無限上落之可能，所以通貨膨脹的謠言，決不可輕信。

在政府方面應該澈底執行其政策。華商銀行鈔票停止兌現，外國銀行收付當然也須用中國法幣，如果外商銀行仍舊用銀交易，結果豈不是增長他們的信用嗎？

(十一五、朝報)

現銀國有之經過及其反響

改革幣制之前因

數十年來，中國國民經濟遭受各資本帝國主義者之榨取，時至今日，已達危機狀態之最高程度，復以東北淪亡，一切富源為強鄰劫奪，美國利用其購銀政策，以應付世界貨幣，致使中國白銀大量流出，於是工商業信用極度緊縮，農村經濟急遽崩潰，而國家財政亦陷於極度困難之境。

方日本乘歐洲多事，美國國內經濟恐慌，積極推進其「東亞集團經濟」政策之時，在華市場，首先遭受嚴重之打擊者，厥為英國。英國在華商務素佔第一位，「一九一八」事變後，此種情勢，已不能繼續維持，為英日均分市場計，乃有今春白納倍爵士代表英國四百餘家重要企業赴日本商洽之行，以謀英日均分中國市場之妥協，徒以日本固執於「東亞經濟集體」主義，又因鋼鐵等問題之爭論，懷喪而返倫敦。

華北事件發動後，英國在華市場危機益迫，而英國對日「滿」煤油問題，更遭嚴重威脅，此與美國凱末爾齊名世界著名經濟醫國手李滋羅斯氏，乃負全權決定英國對中日最後政策大權，繼白納倍爵士而重訪日本。

然日政府權衡實力，視英國退出中國市場為必然之結果，既不入羅斯氏建議「英、美、日各國共同對華貸款」之圈套，復堅決拒絕英國之均分中國市場政策，而對於英國漢德將軍來華視察鐵路之舉，更與羅斯氏以難堪之諷刺。羅斯環顧當前局勢，四國共同借款問題，既無望於美法之合作，於是羅斯乃來華周旋於我政府當局之間，而震驚全世界之中國改革幣制之緊急法令，因之於十一月三日突然頒佈矣。

比重新貨幣政策之效果，立即呈與日本商人之前者，僅日圓與華洋進價之變動，已足使我國人不更向日貨歡迎，在英日對華市場之爭奪戰上，吾人當知羅斯氏此行已告第一次之勝利也。

日本對我國比價，觀於其外務省負責人對英駐日大使克萊武所言：「且與鄰邦日本，亦甚遺憾至極」之語，且見其反對之積極，而駐華磯谷武官之聲明，以及日本軍部九日所發表之非正式宣言，更使英日關係緊張極點，將中國籠置於一恐慌之形勢下。最近華北政局之危急，良非偶然。

吾人檢討政府此次改革貨幣之緊急法令，非僅為中國經濟史上之一大變遷，其於國際關係上影響之大，尤足驚人。茲不憚其煩

續，將此次經過情形，以及禁止行使現銀，改用法幣後之全國融融情況，國內外批評，英、日、美各國之暗鬥情形詳述如下：

現銀國有令與各種新法規

緊急法令

我政府處此嚴重危機中，乃由財政部突於十一月三日將改革幣制緊急法令，交中央通訊社發表，並向各報披露，其原文如下：

「自近年世界經濟恐慌以來，各重要國家，相率改定貨幣政策，不許流通硬幣。我國以銀為幣，白銀價格劇烈變動後，遂致大受影響，國內通貨緊縮之現象，至為顯著，因之工商凋敝，百業不振，而又資金源源外流，國際收支，大蒙不利，國民經濟日就萎敗，種種不良狀況，紛然並起。計自上年七月至十月中旬三個月之間，白銀流出凡達二萬萬元以上，設當時不探有效措施，則國內現銀存底，必有外流罄盡之虞，此為國人所昭見者。本部特於上年十月十五日施行征收銀出口稅，兼課平衡稅，藉以制止資源外溢，保存經濟命脈，緊急危機，得以挽救，顧成效雖已著於一時，而究非根本挽救辦法，一年以來，各界人士，紛紛陳請政府設法挽救，近來國內通貨，益加緊縮，人心惶恐，市面更形蕭條，長此以往，經濟崩潰，必

有不堪設想者。政府為努力自救，復興經濟，必須保存國家命脈所繫之通貨準備金，以謀貨幣金融之永久安定，茲參照近今各國之先例，規定辦法，即日施行：

(一)自本年十一月四日起，以中央、中國、交通三銀行所發行之鈔票，定為法幣。所有完糧，納稅，及一切公私款項之收付，概以法幣為限，不得行使現金。違者全數沒收，以防白銀之偷漏，如有故存隱匿，意圖偷漏者，應准照危害民國緊急治罪法處治。

(二)中央、中國、交通三銀行以外，曾經財政部核准發行之銀行鈔票，現在流通者，准其照常行使，其發行數額，即以截至十一月三日止流通之總額為限，不得增發，由財政部酌定期限，逐漸以中央鈔票換回，並將流通總額之法定準備金，連同已印未發之新鈔，及已發收回之舊鈔，悉數交由發行準備管理委員會保管，其核准印製中之新鈔，並俟印就時，一併照交保管。

(三)法幣準備金之保管，及其發行收換事宜，設發行準備管理委員會辦理，以昭確實，而固信用，其委員會章程，另案公布。

(四)凡銀錢行號商店及其他公私機關或個人，持有銀本位幣，或其他銀幣生銀等銀類者，應自十一月四日起，交由發行準備管理委員會，或其指定之銀行，兌換法幣，

除銀本位幣，按照面額兌換法幣外，其餘銀類，各依其實含純銀數量兌換。

(五)舊有以銀幣單位訂定之契約，應各照原定數額，於到期日概以法幣結算收付之。

(六)為使法幣對外匯價，按照目前價格穩定起見，應由中央、中國、交通三銀行，無限制買賣外匯。

以上辦法，實為復興經濟之要圖，並非以運用財政為目的，即中央銀行之組織，亦將力求改善，以盡銀行之職務。其一般銀行制度更須改革健全，於穩妥條件之下，設法增加其流動性，俾其資金充裕，得以供應正當工商企業之需要，並將增設不動產抵押放款銀行，修正不動產抵押法令，以謀地產之活潑，現經本部切實籌劃，不日呈請次第施行，國家財政之措施，亦已籌有辦法，可期收支之適合，且自此發行統一法幣之準備確實，監督嚴密，信用益臻鞏固，所望全國人民，咸體斯旨，一致遵行，共濟國家於繁榮。專闕救國要政，如有故意阻撓造謠生事，或希圖投機高擡物價者，定即執法嚴繩，不稍寬貸，除分行外，合亟布告周知。此布。

中華民國二十四年，十一月，三日。

財政部長。

法幣準備管理委員會章程與

人選

同時財政部並頒佈法幣準備管理委員會章程如下：

第一條：財部為統一發行鞏固法幣信用起見，特設發行準備管理委員會。第二條：發行準備管理委員會，以左列委員組織之：一、財政部派一人；二、中央、中國、交通三銀行代表各二人；三、銀行業同業公會代表二人；四、錢業同業公會代表二人；五、商會代表二人；六、各發行銀行由財政部長指定代表五人。第三條：發行準備管理委員會，以中央銀行總裁為主席。第四條：發行準備管理委員會，得聘請中外金融界領袖為顧問。第五條：發行準備管理委員會奉行政院命令保管法幣準備金，並辦法幣之發行收換事宜。第六條：法幣準備金由發行準備管理委員會，指定中央、中國、交通三銀行之庫房為準備庫，其各地分存數目，由發行準備管理委員會決定，並陳報財政部備案。第七條：發行準備管理委員會，每月應檢查準備金一次，並將發行數額及準備種類數額分別公布，並陳報財政部備案。第八條：發行準備管理委員會得酌用人員分課辦事。第九條：發行準備管理委員會，得擬訂辦事規則陳報財政部核准備案。第十條：本章程自

公布之日實行。

該會主席，當即除依章程第三條之規定，由中央銀行總裁兼任外，全體委員人選如下：

宋子文、張公權、李覺、宋漢章、胡筠、唐壽民、陳光甫、宋子良、秦潤卿、何宗、錢新之、徐新六、李銘、杜月笙、葉琴堂、俞佐廷、王曉籟、徐堪。

兌換法幣辦法

財部爲因各方不明瞭現銀兌換法幣辦法如何，特頒佈「兌換法幣辦法」如下：

(第一條)各地銀錢行號商店，及其他公共團體或個人，持有銀幣，廠條，生銀，銀錠，銀塊，及其他銀類者，應於民國廿四年十一月四日起，三個月以內，就近交各地兌換機關換取法幣，但左列各款不在此限。

一、工業藝術或其他必須用爲原料之銀類，依照銀製品管理規則，經政府許可者。
二、古幣稀幣，或有關文化之銀質古物。
三、在本辦法公布前製成及存有之銀質器具及裝飾品。

(第二條)兌換法幣機關如左：一、中央中國交通三銀行，及其分支行，或代理處。二、三銀行委託之銀行，錢莊，典當，郵政，鐵路，輪船，電報各局，及其他公共機關或公共團體。三、各處國地稅收機關。四、各縣政府。

(第三條)通用銀幣及廠條以外之一切銀類兌換法幣，應按其成色，估定兌換。

幣，廠條，生銀銀錠，銀塊，或其他銀類者，應送交第二條二三四各款所列各機關，請其代換法幣。

(第五條)第二條二三四各款所列各機關收兌之銀幣，廠條生銀，銀錠，銀塊，或其他銀類，應即送交附近中央中國交通三銀行，兌換法幣，如有藏匿或轉付其他用途者，以侵占罪論。

(第六條)在兌換期間，如有對於銀幣，廠條，生銀，銀錠，銀塊，或其他銀類之持有者，藉端敲詐者，以詐欺罪論。

(第七條)凡通用銀幣與法幣之兌換，不得有絲毫差價，違者按其情節，將法幣銀幣分別沒收，或一併沒收之，其意圖偷漏，而高價收換銀幣銀類者，依照妨害國幣懲治暫行條例第二條第五條辦理。

(第八條)本辦法自公布之日施行。

銀製品管理規則

同時，我國素爲用銀國，民間及銀樓之現銀如何處置，皆成問題，故特又頒佈「銀製品管理規則」如下：

第一條、凡銀製品用銀，依本規則管理之。

第二條、自本規則公布之日起，凡製造銀器，銀飾，應以化學銀爲原料，其必須摻用純銀者，所含純銀量不得超過百分之三十。

第三條、在本規則公布以前製成之銀器銀飾，暫准照舊出售，至售罄爲止。其未製成品之銀料，不得私行出售。

第四條、自本規則公布之日起，一個月

內銀製品製造者，應將製成之銀器銀飾名稱件數，及其所含純銀量，併現存銀料數量，報由當地該業同業公會或商會，轉報當地或就近中央銀行，或其代理行號，查核轉報財政部。其未設有中央銀行地方，報由中國或交通銀行，或其代理行號查核轉報。

第五條、銀製品製造者需用銀料，應向中央中國交通銀行或指定之代理行號購買，但應由當地該業同業公會或商會出具不作別用之保結，同負連帶責任。

第六條、銀製品製造者購買銀料，其最高限度，以本規則公布前三年該製造者，出售銀器銀飾平均數量百分之三十爲準，其未及三年者，以前一年出售數量百分之三十爲準。

第七條、銀製品製造者應將每六月售出銀器銀飾所含純銀總量，報明當地該業同業公會或商會，轉報發售銀料之中央或中國交通銀行，或代理行號，查核轉報財政部。

第八條、銀製品製造者停業時，應將所存銀器銀飾銀料，按所含純銀量，向中央或中國交通銀行兌換法幣。

第九條、銀製品製造者違背本規則之規定，應勒令停業，其有偷漏或意圖偷漏情事，依照妨害國幣懲治暫行條例第二條第五條論罪。

第十條、本規則第二條至第八條所列事，應由發售銀料之銀行隨時派員稽查，如查有第九條所列情事時，應報由當地行政或司法官署辦理。

第十一條、凡屬藝術藥品，及其他工業之用銀，準用本規則之規定；但呈經財政部

特准者，得不受第二條及第六條百分之三十之限制。第十二條、本規則自公布之日施行。

財政部長之宣言與解釋

財政部長之宣言

新幣制法頒佈後，同時，財政部長孔祥熙氏當即發表如下之宣言：

「自各主要國家相繼放棄銀本位，以及世界銀價暴漲以來，我國貨幣之價值，經其過度抬高，國內通貨緊縮之現象，至為顯著，而失業增加，破產迭出，資金外流，國庫收入短少，國際收支不利，種種狀況，紛然並起。

自去年七月起僅三月有半之期間，國內現銀流出在二萬萬以上，苟政府當時不迅採有效措施，則國內現銀存底必有外流罄盡之虞，此為國人所昭見者。政府於同歲十月十五下令徵收銀出口稅及平衡稅，藉制止對外匯率之上騰，及銀貨之公開流出，而緊急危險得以幸免。

顧此種舉措，其效祇限於一時，苟貨值始終昂貴，則通貨緊縮將繼續存在，且日益加厲，貨幣值下跌，使世界銀價與我國外匯價格之差額繼續增高，一如邇來事實所表現，則現銀之大舉私運出境，為必然之結果。

政府為保存全國準備金，並為鞏固幣制與改善金融起見，特參照近年各國之先例，頒布緊急法令，自本月四日起有效，其內容如左：

(一)中央銀行，中國銀行，交通銀行三行所發之鈔票，自公布日起，定為法幣，並集中其發行，其他各銀行所發鈔票仍准流通，但應逐漸收回，而代以中央銀行鈔票，以後各行不得續發新鈔票，所有已印未發之新鈔，應交存中央銀行。(二)所有各種以銀幣單位訂立之債務，應准照面額於到期日以法幣清償之。(三)所有銀之持有人，應即將交存政府，照面額換領法幣。(四)為使國幣對外匯價按照現行價格穩定起見，中央，中國，交通三銀行，應即對外匯為無限之購售。現為國有之中央銀行，將來應改組為中央準備銀行，其主要資本，應由各銀行及公眾供給，俾成為超然機關，而克以全力保持全國貨幣之穩定，中央準備銀行，應保管各銀行之準備金，經理國庫，並收存一切公共資金，且供給各銀行並不經營普通商業銀行之業務，惟於二年後享有發行專權，政府並着手準備進行步驟，使吾國商業銀行於健全狀況之下，設法增加其活動能力，俾其基金充裕，及得以供應正當工商企業之需要，在此種步驟之中，並擬專設機關辦理地產抵押業務，一面修改現行法律之規定，務

使抵押質權更為穩固。

政府對於通貨膨脹，決意避免，關於財政整理之措施，業已準備就緒，再歷十八閱月，國家預算即可收支適合，如有不正當之投機及逾分之物價上漲，當予以嚴厲之取締，政府對於上開改善財政經濟狀況之積極方案，擬即施行，以冀早奏膚功。深信全國民眾對此種種措施，必不吝一德，全力贊助，俾國民經濟得以早日恢復，而全國乃克臻於繁榮之狀況也。」

孔財長對管理通貨之解釋

孔財長四日午在京語訪者云：「本部佈告，外間尚多未真切認識與瞭解，或曰（停止兌現），或曰（放棄銀本位），殊不知以三行鈔票為法幣，係集中現金，準備停止行使硬幣，即由政府管理通貨，以防止其外流，在通貨本位實並未變更，其人民購買外貨需用現金，仍可兌換現金。不過由三行代理買賣外匯，以為防範而已，近來迭據關稅機關報告現銀外流，月恆二三十萬，為圖經濟復興防止現金外流計，方有此緊急之處置，宣言中均已割切說明，停止行使硬幣，既非通貨膨脹，亦非紙幣政策。惟一般民衆多不甚瞭解，所謂通貨膨脹，例如以三萬元之準備金而發行八萬元或十萬元之紙幣，方得謂通貨膨脹，今三行鈔票既未增發，則非通貨膨脹可證者一。所謂紙幣政策，是謂無準備

金發行紙幣，其事更明，可證者二。至謂外
界主張在法幣準備金管理會內，多參加人民
代表一語，現在組織之委員中，已邀同商會
及銀錢兩業領袖多人，已有人民代表參加，
政府取締高物價，通令執行，某專家主張
防止物價上漲，以貨幣數量操縱之說，現
實無此需要。蓋貨幣數量增加，則物價亦隨
之而漲，貨幣數量減少，則物價亦隨之而落
，現在貨幣數量上既無甚增加，則物價實無
從上漲，目前或有之現象，係受一時之刺激
，仍將趨歸於平穩，所有現金兌換與各銀行
所發鈔票之調換法幣期限，預定兩年內調換
竣事，至人民所持現金硬幣，在未設有三銀
行地點稅收機關營業機關，電報局，鐵
路局，招商局，及當地縣政府等，均可調換
法幣行使，亦已通令遵行矣。中央銀行原為
銀行之銀行，現改組為中央準備銀行，係實
行銀行之銀行，一切均已準備，即可呈准實
行。至修正不動產抵押法之內容，係鑒於上
海中外人民之投資於地產者，因房客拖欠租
金運動，致控訴於法庭，房客每每不服，一
再上訴，致使地產無法抵押，故擬於不動產
抵押法之有抵觸者，予以修正，以謀地產之
活潑，金融之流動，以保障投資之法益。在
外匯方面，現由三行儘量買賣後，由三行視
供求情形，為買賣標準，故外匯已可趨於平
衡穩定。至民食必需之米麥，政府在必要時

，確將予以統制，以調劑民食，惟此次米價
上漲，係由滬市謠言而起云。

蔣委員長通電與宋子文談話

蔣委員長之通電

六日蔣委員長為新貨幣特發出通電：錄
財政部三日通電原文等情，事關整頓幣制，
活動金融，救濟工商，安定人心，對於該項
辦法，亟應協助實行，以期普及。惟當宣布
之初，深恐一般人民不明真相，易滋誤會，
致令不肖份子乘機造謠，擾亂治安，務祈即
日轉飭所屬，對各地銀行妥為保護，並剴切
曉諭，俾明真相，是為至要云云。

宋子文之談話

全國經濟委員會常委及中國銀行董事長
宋子文氏，為我國財政金融界最佔重要地位
之人物，對此次改革幣制，特發表如下之談
話：

「吾人苟追溯過去一年半之中國財政經
濟狀況，必公認政府今日布告，為所當為者
，去歲鉅額現銀之外流，既迫使政府於同年
十月十五日，採取類似禁銀出口之舉措，其
後繼續不停之現銀私運，復促令更基本步驟
之實現，以補救當前國力衰頹人心動搖之事
態。」

余深信全國民衆，對政府安定國幣，對
外匯價之舉措，必深表贊同。蓋過去匯率，
起落不定，使對外貿易，乃至於各種貿易，
均含有賭博性也。任何種改革，誠不能使有
利害關係者，免受若干困難；但此種暫時之
損失。若與匯兌安定所得之巨大收穫比較，
實甚為微薄。

對於中國近年貨幣發展情形，未予充分
留意，因深以國人將不願接受不兌現之鈔票
為懼。然在中國許多地方人民，固已承認阻
止白銀私運外流之必要，相率毫不遲疑而接
受現制矣，且自去歲十月以來，全國已接受
實際與世界銀價分離之中國貨幣，而對於流
通之鈔券，並無不信任之事實發生，今流通
之鈔票，既有在集中管理下之充分準備為後
盾，同時政府復明白表示，堅決反對，任何
通貨膨脹性質之舉措，鈔票自由流通之維持
，當無若何困難也。

統一發行，及改組中央銀行為中央準備
銀行之舉措，將為全國金融界，及工商業所
歡迎。我國金融界，對於一具有實力，足以
供給再貼現便利之銀行的銀行，久已感覺需
要，改組後之中央銀行，獨力進行業務，不
受政治影響，必能供應此種需要也。

目前之舉措，使貨幣安定，並在穩妥條
件下，加強商業銀行之流動性。蓋以政府決
定於最短期間平衡預算之通告，自可收增加
一般的信任之效力，故可以刺激物價，使

之上漲，物價上漲，苟不過分，復不引起投機，則其結果，將有利於全國之經濟復興，而為國人所歡迎；但同時政府，亦決採行有效之舉措，以防止投機及過度擡高物價者之企圖。

目前實為政府從速實現此遠大的財政金融改革之良機，全國人民之福利，舉將因此而增加，國人當深知政府採取此種行動之必要，而予以全力贊助，根本改革之時機，業經成熟，前途成功，甚可樂觀也。」

中央電台之廣播

四日晨十時，孔氏並令賦稅司長高秉坊，赴中央廣播電台，向全國廣播貨幣政策宣言及布告，希望民衆一致瞭解此項辦法，為復興經濟之要圖，對於逾分之物價上漲，政府當予嚴厲取締。

邊省與法幣

兩個重要問題

新貨幣政策施行後，各地請求財政部指示應付辦法，文電甚多，約可分兩點：(一)向未流通法幣之邊遠省份，究應如何辦理？(二)本位幣換輔幣之兌價跌落，以及物價之騰漲，究應如何安定？財政部對此，均已詳加批復：一、向未流通法幣邊遠省份，准

暫維現狀，一面已設法運送法幣，前往應用。二、兌價與物價之安定，除由當地政府會同人民團體組織評定物價委員會，作物價適當之評定外，並由軍警憲各機關，嚴厲取締搗亂金融，投機奸徒。

孔財長與各省財政廳長之會議

財政部長孔祥熙於十四日午，在部歡宴到京各省財政廳長，及各省市捐稅監理委員會委員，何浩若，徐桴，楊綿仲，劉航琛，關吉玉，時子周等十餘人。邀部內高級職員鄒琳，徐堪，李儼，高秉坊，李青選等作陪，席間首由孔氏申謝各省市監理委員，協助政府整理地方財政，及廢除苛捐雜稅，一年來努力之勤勞，嗣對於新貨幣政策之推行辦法，有詳細商討。

各地行政要人之擁護

財政部施行新貨幣政策後，先後接陳儀，宋哲元，何成濬，邵力子，沈鴻烈，陳繼承，韓復榘，黔省府漢滬兩市商會各處來電，表示決切實奉行。

發行準備管理委員會之組織

推定常務委員

財政部設發行準備管理委員會保管法幣

準備金，該會即於四日午後五時，在中央銀行三樓，開第一次會議，出席委員孔祥熙，徐堪，俞佐廷，王曉籟，何衷筱，秦潤卿，宋子文，宋漢章，胡筆江，唐壽民，徐新六，葉琛堂，杜月笙，錢新之，宋子良，張公權，李覺，陳光甫，李馥蓀等十九人。由孔部長以中央銀行總裁資格為主席，開會如儀，首由孔主席致詞。(附後)旋按照章程第四條，互推宋子文，胡筆江，陳光甫，錢新之，李覺，為常務委員。並因部頒章程第九條規定，由會擬訂該會辦事規則。續推定宋漢章，張公權，唐壽民，徐新六，李馥蓀，李覺，徐堪，為起草委員。由徐委員堪召集，旋即散會。

孔部長以中央銀行總裁資格為主席，致詞云：「今日為本會成立第一次會議，本會使命，與中國財政經濟歷史關係甚鉅，關於改革辦法，已詳布告宣言，諸君俱已知悉，無待申說。但凡事必須有良好基礎，漸謀發揚光大，今後如何鞏固法幣信用，穩定外匯，振興工商業，復興經濟，皆有待於本會之努力，政府之組織本會，即由於此。諸位皆國內金融領袖，故特聘充本會委員，負此使命，希望大家各盡所能，共策進行，以完成福國利民之大計。」

首次委員會

七日晨，發行準備保管委員會，在中央銀行三樓理事室召開首次常務會議，出席常

委宋子良，陳光甫，錢新之，胡筆江，李覺等五人。列席起草委員徐堪，張公權等。由宋子良主席，開會報告後，由徐堪委員提出起草委員會擬訂之詳細章程，共同討論，計有準備金保管辦法，法幣收換辦法，及準備金檢查章程等數種，經各委員研究審查之下，決定定期召開全體委員會通過後，再呈部施行，議畢至十一時許散會。

發行準備管理分會

黃河，長江，珠江三流域分別設置一財政部為統一發行，鞏固法幣信用，除在滬設立發行準備管理委員會外，復在天津，漢口，廣州三城，設立分會，俾能就近辦理法幣之發行收換事宜，並保管分存之法幣準備金。各會委員名單，已正式發表，分會章程，亦已公布。至分會管轄範圍，以黃河，長江，珠江三流域所轄省市為準則，津漢兩分會委員名單如次：津主席委員周作民，委員吳達銓，王克敏，卞白眉，李達，鍾謬，武向晨，王毅靈，卜倣成，王紹賢，王孟鍾，冷家驥，卞燕侯，紀華，王曉岩，鄭泉葆，姚澤生，許漢卿，韓海成。漢主席委員席德柄，委員黃文植，浦心雅，趙祖武，南夔，舒志觀，徐繼莊，周蒼伯，談公遠，梁俊華。廣州：熊少康，蔡昌，沈載和，陳仲壁，朱汝鈺等請中央加委。銀界推何輯屏，傅益，鄭星垣，唐品之，唐藹雲，植梓卿，陳

蔚文，陳佑璇，陳玉潛。

不動產抵押問題

財部因接各方對新貨幣政策，請求解釋及指示實施程序文電甚多。關於籌設不動產抵押放款銀行事，須俟立法院將特別銀行法制定公布後，即可着手組織。修正不動產抵押法令問題，財部正飭屬將民法物編中之抵押政策關係條文，及其他關係解釋判例，詳細研究，以便擬具草案，呈轉政院審議修正。聞將來修正要點，在求手續簡便，俾能保障人民利益，而謀地產貿易之活潑。

關於不動產抵押一層，頒佈之法令，除已規定中央銀行為準備銀行，此後不兼營普通商業銀行業務外，特許增設不動產抵押銀行，藉資活潑地產，疏通過去地產經濟呆滯之局面，滬市衰敝之地產業，聞此消息，均喜形於色，將進行籌議不動產抵押實現問題，惟各方對此層僉主須操持穩健，免影響漸形安定之金融云。

又前滬銀行公會等亦曾呈行政院為鼓勵地產貿易，請頒單行法規，以資救濟工商業，交財實等部審查具復，現悉兩部以不動產抵押法令，在此次政府實施新貨幣政策中，已宣告修改，擬將此事併案辦理云云。

現銀與法幣之兌換問題

財政部之通令

為便利現銀兌換法幣起見，財政部特電行政院鐵道部交通部函中央銀行令各銀錢業公會商會各銀行云：查貨幣本為交易之中準，上古以物易物，稍進乃有泉布；及人口繁殖，交通增進，始範金銀銅三品為幣。迄夫工商發達，社會進化，於是信用貨幣之效用，遂超於金屬貨幣之上。近代文明國家，固無不以鈔券代替硬幣為交易之中準者。本部以中、中、交三行鈔票定為法幣，即本斯旨。願我國用銀習慣，為時已久，而人口衆多，所藏或多屬銀類，值此法令新頒，鄉僻地方，或有稍感不便，三行鈔票，又或流通未遍，或至持有銀幣銀類，無處兌換法幣行使者。茲特函令三銀行各銀行各錢莊各公會各稅收機關及國營事業機關，如郵政、電報、鐵道、招商各局，一律代為收換，藉謀一般人民之便利，並為剴切說明，以祛疑惑而利施行，希即查照轉行遵辦。

財部不準行使現銀，故特又於四日函中央銀行（滬錢字六十一號函），並令各銀行公會，各錢業公會，各商會，中國銀行，交通銀行，本部直轄各稅收機關，各省財政特派員，財政廳云：

「本部本日布告，規定自十一月四日起，以中央，中國，交通，三銀行所發行之鈔票為法幣，所有完糧納稅，及一切公私款項之收付，概以法幣為限，不得行使現金，違

者沒收，並規定持有銀生幣銀等銀類者，兌換法幣等語，業經分別布告函令通行在案，惟念我國幅員遼闊，交通又多不便，中交三行鈔票及其他銀行鈔票，未必各地方均有流通，為謀各地人民之便利，又能切實奉行布告規定辦法起見，特函令中交三行及各銀行號，迅將法幣輸送各地，使之均足敷用，其一時無法兌換法幣各地方，姑准暫時保持市面原有習慣，迅由各公會各稅收機關，將銀幣生銀等銀類，暫時收換，即以收回之銀幣生銀等銀類，運赴有法幣各地方兌換法幣，以免人民日常使用稍感不便，中交三行及各該銀錢公會商會，更須就地方法實行情形，妥籌便利人民，及切實奉行法令辦法，隨時商承當地政府辦理，國家法令，原為利民，凡屬稍有困難，本部無不體念顧及，尚希各本斯旨，切實辦理，具報，此致。

調查各行現銀

收回暗記鈔票

同日財部又分令中，中，交三銀行，飭當地銀錢業公會，調查各銀行，截至三日止之庫存，現銀，彙報財部三行，業已分別令飭所屬各地分行辦理。

四日財部並派員分赴錢業聯合準備庫等處調查現金準備，錢庫四日已將庫存之現銀一百餘萬元，送交中中交三銀行，依照財政

部公布辦法，掉換法幣，同時各錢莊銀行暨各業及市民等，均遵照布告第四項辦法之規定，持銀幣向中央，中國，交通三銀行兌換法幣，該三銀行，即照幣額掉給。

發行準備管理委員會方面，六七日起派委員葉琢堂等，赴發行鈔票銀行（除中央中國交通三銀行外），浙江興業等調查準備金，七日晨赴中國實業等續查，俟查竣，再通知各發行銀行，將準備金送繳該會指定之中央中國交通三銀行庫房，暨財政部新完成之偉大部庫貯藏，充作發行準備金。

中央，中國，交通三銀行，因奉部令為調劑金融，特予印行之暗記券，陸續流通於各銀行錢莊者，為數頗鉅，茲部方以使用法幣令已施行，該項暗記券，事實上已無須代用，遂令知三行，自四日起將所有已發行之暗記券，一律收回，

發行準備庫房

財政部自成立法幣發行準備管理委員會後，中，中，交三行鈔額，平均每日激增五六百至千萬左右之數，準備會指定中央，中國，交通三銀行原有之庫房，充發行法幣準備庫房，即日起籌劃鉅額準備金，存入庫房保管，至最近財部建於戈登路底中央造幣廠內之部庫，專作存儲造幣廠每月審查合格之新鑄廠條銀幣之用，該庫能容銀幣三萬萬元云。

財部令三行多發法幣

據四日中央社京電，謂財部已令三行多將輔幣券流通市面，以利周轉，據財部某要員表示，至流通市面之毫洋，應否受緊急法令之限制，各方已請財部解釋，未有批示前，可照常流通。

此時因全國人民均已一致遵行，紛將現銀兌換法幣，因是三行法幣需要數量突形激增，連日各地分銀行，均將現銀封存，運送總行核辦，一面因需要法幣孔亟，紛電總行速運大批法幣，以資應付。中交二行準備充足，均已盡量供給。據中央銀行消息，該行自財部佈告日起，增發法幣數量，已達二千餘萬元，其中已運往香港漢口北平天津等埠數量較多，現該行準備極為充足，無論如何，足以應付市面流通，又中國交通兩行連日兌出法幣，亦達一千萬元，情形極佳云。

中央銀行之改組問題

財政部為使國幣對外匯價按照現行價格穩定起見，除指定中，中，交三行應即對外為無限制之購售，並將以國有之中央銀行，將來改組為中央銀行準備銀行，其主要資本，應由各銀行及公眾供給，俾成為超然機關，而克以全力保持全國貨幣之穩定，據悉中

中央銀行改組問題，現正由孔財長與宋總裁積極籌劃，因籌備手續之關係，該行改組為中央準備銀行，須至明年元旦，方可實現云。

關於其業務方針，正由總裁朱子文積極調整中，關於匯兌部份，將完全劃歸信託局辦理，儲蓄部份，完全劃歸信託局辦理，發行部份完全劃歸，發行局辦理，各局直屬總行管理，派員分駐各地中央銀行分支，或辦事處，辦理業務，聞中國銀行，將照預定計劃，完成匯兌銀行組織，交通銀行亦照預定計劃，完成為實業銀行組織。

現銀流出之減少

自財政部佈告現銀不得行使後，為防止運銀出口起見，由外匯平市委員會，將平衡稅率提高，例如在未實行以前，為百分之六、七五，實行以後，即提高為百分之五十以上，據銀行界消息，自現銀國有令頒佈後，並無現銀運出，因如照納銀出口稅，暨平衡稅後，則無利可圖矣，故我國現存之銀不致再外溢云。

對外貿易

對美轉為出超

據九日國民新聞華盛頓電云：商部報告，本年九個月中美國之對華輸出，為美金一

九、一〇〇、〇〇〇元，輸入為六、〇〇〇、〇〇〇元；去年同時輸出為五四、八〇〇、〇〇〇元，輸入為二四、七〇〇、〇〇〇元。此間專家表示，中國之對美貿易，既為出超，則穩定通貨，自屬較易，且幣價低落之後，更能增進出超數額，倘以前流出之現銀，將來稍稍收回，則將來華幣價格，尚可回漲云。

銀行業之措置

上海銀行公會方面三日得知消息，即於夜間十時，開臨時會議，到中國，交通，各等銀行代表，由陳光甫主席，報告財政部規定中，中，交三行鈔票為法幣，暨部長孔祥熙，召集會議經過，旋因時間已深，當場決定於四日上午十二時，再開臨時執委會會議，行委員陳光甫等均出席，議決辦法三項，（見通告）至下午二時始散。

四日銀行業同業公會通告各會員銀行云：「逕啟者本日（四日）中午，本會召集臨時執委會，討論關於政府規定法幣之後之銀行業務問題，當經議決辦法三項如次：一、業自本日起，款項收付，財部規定，概以法幣為限，不得行使現金，所有同業間須解劃頭銀元，應先向中，中交三行調換法幣行使。二、同業間如有多匯劃而劃頭者，暫時

可以匯劃銀元，由本會準備庫與錢業準備庫中交及兩行，會同討論辦法。三、嗣後同業間所出各種票據，（如定期存單本票等等，其票面應統書國幣字樣，示以一律，上項決議案，相應分別通告，至希查照辦理，為荷」。

各行錢莊暨工廠公司商號市民等，遵照政府佈告，均將所有銀元，向中，中，交三銀行掉換法幣，以致三銀行鈔票需要激增，以中央銀行而言，四日本埠一地發出一元五元十元鈔票達五百萬元之鉅，外埠方面由該三行各分支行辦理，至於浙江興業，中國實業，四明，通商，墾業，中國農工，農商，農民，浙江地方等銀行所發鈔票一律照常通用。

自銀行公會議決同業間如有多匯劃而缺劃頭者，暫時可以匯劃銀元商向中交兩行平掉後，而以四日錢業市場之劃頭加水行市，仍暫照開，至於詳細辦法，已由銀行聯合準備委員會暨錢業合聯準備庫研究，俟擬具辦法後，再行會同中國交通二銀行會商決定。

錢業之措置

至上海錢業公會方面，亦於三日晚九時，召開各莊經理會議，到存德，元盛，等六人，由何衷筱主席，首由秦潤卿報告財政部長孔祥熙召集會議，為努力自救，復興經濟，以謀貨幣之永久安定，規定六項辦法，

請遵照辦理，當場一致議決，通告各會員錢莊遵辦，至十時許始散。並即將財政部佈告，抄印分發各莊，同時在市場內公告。

上海五交易所之會議

滬市金業，證券，紗布，麵粉，雜糧，等五交易所聯合會，於五日下午四時，在愛多亞路紗布交易所二樓，舉行聯合會議。報告財部公布六項辦法，及討論今後各所買賣，以法幣結賬問題，到紗布理事長穆藕初，金業理事長杜月笙。(徐補孫代)，雜糧理事長顧馨一，麵粉理事長王一亭，證券理事長張慰如等，由穆藕初主席報告經過後，即討論財政部公布之六項辦法案。(議決)遵照實行。各交易所今後買賣結賬問題案，(議決)以財部規定之中央，中國，交通，三銀行法幣收解，議至六時散會。

鈔票準備與上海存銀

據六日南京電：某著名貨幣學家說：現在流通市面鈔票準備額，據宋子文負責表示，已超發行額百分之十，換言之，即每百元鈔票已有百十元之準備，係空前所未有。國人對中央，中國，交通三行鈔票向極信任，現改為法幣，又有充分準備，信任政府，較前更穩固。新貨幣政策之成功定可預卜。

截止四日止，存於外商銀行之底銀，合計三千六百七十六萬七千元，(全國現銀約二十四萬萬至二十七萬萬，)其中屬於英國銀行者，佔一千四百五十五萬七千元，日本銀行者，八十三萬二千元，美國銀行者，四百二十八萬一千元，其他德法荷意諸國者，合計九百另九萬五千元，故除英國銀行已照英使明令，將所有存銀兌換中，中，交三行法幣外，其餘現銀在各國銀行之手者，其總額尚達二十餘萬元，華商銀行之存銀總額，

則為二千九百四十四萬元，據最近調查，估計中國各銀行現今所發行之鈔票總額，約達四億元，較去年之六億六千萬元，短缺二億六千萬元光景，其中中，交，三行之法幣，約計十分之七，其他各銀行合佔十分之三，至外商銀行之發行鈔票額，因年來中國諸銀行之發行信用，日益堅固，故外鈔逐漸減少。目下流通市面者，為數不多，茲將市面紙幣流通額列表於後，

▲紙幣發行額

中央	一三一、六一三、一〇四
中國	一一四、五三一、二八九
交通	五四、八六二、九〇〇
中國實業	二八、八二二、九一三
中國農工	六、二九五、五八二
中國墾業	六、一四九、五〇〇
浙江興業	八、〇〇九、七七三
四行準備庫	二〇、九三七、五七三
中國通商	二一、八八六、四〇〇
四明	一一、四八八、四〇〇
計	四〇七、五九七、四九二

▲現銀準備額

中央	一〇三、九八四、七六四
中國	七三、五五一、三三三
交通	三九、九六八、四六〇
中國實業	二七、四二二、八〇七
中國農工	五、〇九六、五二二
中國墾業	四、二三九、〇〇〇
浙江興業	五、三六五、五二三
四行準備庫	一七、六一二、三三三
中國通商	一六、八〇七、八八五
四明	八、四三八、四〇〇
計	三〇二、四八七、〇三七

中央造幣廠之會議

中央造幣廠審查委員會第十七次常會，於八日午四時半：在中央銀行三樓會議室舉行。出席委員孔部長，郝樞民，矢吹敬一，

麥凱，貝淞蓀，吉田政治，徐寄廬，台維，席德懋，林樞，耿愛德，史德門，賴愛司，施泰金，葉琢堂，薪萊頓，陳蔗青，徐新六，葉扶霄，胡孟嘉，胡筠壯等二十二人，列席造幣廠長陳健庵，副廠長章憲章，審委會秘書喬甫三，化驗師葛來德。主席孔部長，

紀錄李哲祀。主席宣告開會通過上次會議錄後，秘書喬輔三報告十月份審查合法新幣四百四十五萬元，已准予出版，並列表布告，及函報財政部備案。至考核廠務，審查廠方賬目，暨該會十月份工作情形，亦經分別詳細報告，復由化驗師報告十月份出產新幣，其成色重量，均在法定公差以內，至四時五十五分散會。

滬各界之擁護電

滬市商會

滬市商會致財政部電云：「南京財政部鈞鑒，鈞部為安定貨幣金融起見，爰於本月四日，發表以三行鈔票為法幣布告，其華商有已核准發行權之銀行鈔票，准其照常行使，復興經濟，努力自救，屬會自當領導商界，竭誠擁護。惟此事與穩定物價，統制外匯，關係至密，必須相輔而行，方能籌策萬全，應請鈞部對此兩端，全力籌維，勿使懷疑揣測之徒，肆其阻撓破壞，庶副改革幣制之初旨，掬誠上請，敬祈採納，上海市商會叩歌。」

滬各同業公會

又滬本市綢緞業紙業等一百六十三同業

公會，電呈孔部長文曰：「財政部孔部長鈞鑒，竊我國深受白銀價格劇烈變動之影響，金融迭起風潮，工商日就凋敝，險象環生，不可終日，蓋民不聊生者久矣。此次鈞長以毅然決然之處置，宣佈幣制之變更，實為活潑國民經濟，穩定金融基礎之唯一救藥，利益所在，不僅統一發行，集中準備，而復興農村，發達工商，莫不肇端於是。至於管理匯兌，統制貿易，向所限於事實，未能斷然實行者，今亦迎刃而解矣，方諸桑孔，何足多讓，惟自幣制改新以後，吾國經濟組織，自必隨之變動，物價將首先刺激，此後應如何平準物價，調劑供求，使國民經濟日臻繁榮，萬緒千端，動關大計，竊謂如能乘時進而統制工商，管理對外貿易，以促進合理之生產，平衡國際之收支，則起衰救困，肯在此舉。凡茲所陳，敝公會等前經提請上海市商會分呈院部，請採納在案，鈞座謀國公忠，想亦早在洞鑒之中，自來非常事功，惟非常人能任之，尚望盡籌碩劃，見諸實施，敝公會等自當仰體鈞旨，竭誠擁護，謹此電陳，伏祈鑒核。上海市綢緞業，紙業，棉布業，等一百六十三同業公會叩，歌。」

市總工會

市總工會電云：「（銜略），自近年世界經濟恐慌以來，各國相率改定貨幣政策，遂致銀價飛漲，我為用銀國，影響所及，適

首當其衝，鉅額貿易之入超，以及大量白銀之外流，已使國內通貨陷於緊縮，國民經濟日就衰頹，整個金融基礎，已趨於動搖之危險，而工商凋敝失業增加，人心惶惶大有不可終日之勢，鈞部深知若不急謀處置，則現銀勢將外流罄盡，其結果必有不堪設想者，用是剛敢果行，毅然公布改革幣制，實施貨幣管理，消息傳來，萬民歡欣，行見今後金融穩定，通貨暢達，而繁榮市面，復興工商，可立而待。本會敬代表全滬工友一致表示擁護，謹此電達，上海市總工會叩。」

各國公使之同情

據五日北平電稱：北平外交團一般對我禁使現銀法令，皆表同情，平津外商亦無異議。

滬市限止兌價與物價

市商會之通告

「逕啟者：查財政部於本月四日，頒布以中央中國交通三銀行鈔票為國家法幣之命令，其餘華商有已核准發行權銀行之鈔票，准其照常行使，此原為集中準備，防止白銀外流起見，財政當局，既有安定貨幣金融之切實宣示，同時對於發行準備，并經設有專會管理，力求法幣信用之鞏固。凡我商界，當

認識此舉，純為穩定幣制之基礎，力戒無事自擾，所有出售糧食物價，兌換輔幣銅元價格，應照本月四日財政部布告，不得逾分上漲，及部長面諭錢業市場之定價，以輔幣十

二角或銅元三千文換取法幣一元，勿得任意抑低，致妨民生，是為至要，此致上海市豆米行業，米號業，烟兌業。」

又上海市商會，奉社會局訓令，以奉市府令，穩定貨幣政策後，本市物價騰漲，應切實取締，令仰飭首各公會，於令到三日內，擬具適當價目，呈候核奪，商會即經呈復，該會已先分函豆米行業，米號業，烟兌業安定物價兌價，不得逾分上漲，或任意抑低，現奉社會局訓令後，又通函各公會遵辦，並將辦理情形呈復。

滬市府之佈告

市府布告四日上海市政府，布告云為布告事，查本年十一月四日，財政部所公布之貨幣政策，係為謀貨幣金融永久安定，以達到復興經濟之目的，其一切辦法，並經財政

部詳細公布在案，凡我市民，應各體念斯旨，一體遵行，倘有故意阻撓，造謠生事，或希圖投機，高抬物價，定當嚴拿究辦，不稍寬恕，此布。

殃及池魚

銀樓業之恐慌

財政部規定凡銀錢行莊商號及其他公私機關或個人，持有銀本位幣其他銀幣生銀等類者，應自十一月四日起，交由發行準備管理委員會，或其指定發行兌換法幣後。上海市銀樓業同業公會特於四晨八時三十分舉行緊急會員大會，到慶福星，老鳳祥，裘天寶，慶雲，楊慶和等，由傅聲茂主席，報告財政部佈告內容等，繼即開始討論，當場議決，函市商會轉呈財政部請設法補救，至十一時始散，即交文書組辦稿。

銀樓業務上之兩疑問

五日據銀樓業同業公會常務委員傅聲茂談，該業為此次財部不准使用現銀，本擬四

日函市商會轉呈財部，請示辦法，嗣因此次之事，係全國銀樓業之存亡問題，非上海局部問題，故擬徵求全國銀樓同業，共同意見，再行商酌辦法，而以上海為中心現已徵得同意者，為江蘇全省之銀樓業。又據傅君談，此次財部之命令，敵業中有兩疑問，（一）今後有人以舊首飾前來兌換者，是否收受，收之則違反財部命令，却之則原料發生恐慌，（二）日前各銀樓尚有少數現銀可作器皿，但用完之後，原料即起恐慌，是否可申中央銀行源源供給，否則全國銀樓業即不能存在，以上兩點，希望政府加以注意云云。

積銀老司務之厄運

中中交三銀行紙幣，直接影響者，厥為銀錢業雇用積連銀洋之老司務，將大減特減，蓋鈔票搬運寄遞，較諸現銀實便利多多。

金市

金業交易所，四日晨開盤之先，人心不定，金交當局，爲恐暴漲暴落，關係金業頗鉅，故等待外匯掛牌開市，已九時半。較平日已遲緩半小時，自一一六〇元開盤後，初即下跌至三十七元，旋即回高，盤旋於四十五六元間，直至午刻收盤，爲一千一百四十七元三角。但市場間傳說金交當局，恐以漲落必鉅，故倡議買賣雙方，依照上星期六（二日）收盤價，一千一百六十三元，提早交割，重做營業，原來交割期在每月十五日，但至收盤，當局始總未出通告，故四日營業，可謂頗爲鎮靜，其緣由不外謠言起，人心不定，據經紀人稱，爲歷來罕有之現象。

滬市金業交易所，以一週前金價之驟漲，曾公告征收特別保證金，每條五十元，現經新制度實行後，金融穩定，漲風已消，開價均在千一百五十元以下，故昨揭出公告，取消特別證金云。

輔幣

規定輔幣價格

錢業市場除公告財政部之佈告原文外，並通告關於輔幣價格云：『爲通告事，奉財政部長面諭，自十一月四日起，輔幣價格，每本位幣一元祇准兌換十二角不得有所增減，特此轉知，即請遵照爲荷。』

銅元兌價飛漲

錢業市場，四日上下兩市所開江南廣東輔幣價，均爲一萬角，合八百三十三元三角。銅元三百千，合洋一百元。至於二日行市，廣東輔幣上午市八百十三元，下午市八百二十三元，江南輔幣上午市八百三十三元，下午市八百三十八元，銅元三百千，惟三日南市開北浦東公共租界法租界之各烟兌店兌換，每元最大爲十二角，最小爲十角二百文，銅元每元最大三千文，最小二千八百文，惟洋拆仍爲二角。

滬市烟兌業同業公會滬南辦事處，四日召集處務會議，（一）報告各會員來函，及九十兩日工作狀況，（二）討論，甲、市價紊亂，應如何制止。議決（甲）應函報本會，迅予召集執監會議，抑平市價，以息糾紛，而維會員信譽；乙、所訂門市協約，本會

認爲窒礙甚多尙待修正，議決交執監會審議核，定期通告全市同業，以資遵守劃一，如果南市單獨執行，與本會統治之名義，於法於規，均所不合，（丙）董家渡會員裕慶豐，捐領冬季烟類牌照被扣，會函請交涉，議決照辦。丁略。（戊）前昨兩日洋價猛跌，考其原因，並非正式市面，議決評定隨時價目，先行通告本區會員，切勿自動居奇，競爭低抑，一面函請本會刊印價目單，通告全市同業一致遵守。

錢業煙兌會商減價連日值法幣現銀更替過渡時期，南北市及特區錢業，雖奉部諭將洋價規定每元須合小洋十二角，惟煙兌業因向錢莊折洋普通作十一角八分，致仍未平衡洋價，各處掛牌，尙難一致，滬市錢業公會，於五日下午四時，派員至煙兌業公會商穩定洋價適當辦法，六日公布之輔幣價格開市，仍爲江南廣東輔幣，每一萬角合八百三十元三角，銅元每一百元，合三百千云。

嚴禁收買銀角

滬市軍警機關因鑒於財部實施改革幣制命令後，不法之徒乘機流言，除嚴行防止外，復在市場上發現某國人分頭向各兌換店收買銀角，且進出甚鉅，顯有作用，而一般奸商貪圖厚利，亦私相授受，影響金融，故連日飭屬嚴行查緝云。

外匯

電匯賣價

中央銀行公佈行市 中央銀行四日晨公佈之電匯賣價，折合如下：(一)倫敦每國幣一元爲一先令二辨士半。(二)紐約每國幣一百元爲二十九美元七五。(三)巴黎每國幣一百元爲四百五十法郎。(四)柏林每國幣一百元爲七十三馬克半。(五)日本每國幣一百元爲一百〇三日元。(六)香港每國幣一百元爲七十一港元。(七)海關金單位每元合國幣二元二角七分六厘，合美金三十三辨士，合美金六十七分七五。

至於匯豐掛牌，倫敦每國幣一元爲一先令二辨士三七五，紐約二十九美元四三七五，巴黎四百四十七法郎，柏林七十二馬克半，日本一百〇二日元二五，以上每國幣一百折合，與中央上下甚微。

六日中央銀行公布之電匯賣價，折合行市如下：(一)倫敦一先令二辨士半，(每國幣一元折合)，(二)紐約二十九美元四三。(三)巴黎四百五十法郎。(四)柏林七十三馬克半。(五)日本一百〇三日元。(六)香港七十九港元。(以上均每幣百元折合)，與前昨無稍差異。

平衡稅率 外匯平市委員會於四日晨十時，經委員中央銀行業務局長席德懋，中國銀行滬行經理貝滋蓀，交通銀行業務局經理張佩紳等三人，在中央銀行業務局會議公布之平衡稅率爲百分之五七、二五。按前日公布之平衡稅率爲百分之六、七五，與此比較，相差百分之五〇、五之鉅。

，以事關米食，即由朱子香等分號勸告，並限制過分提高市價，公會方面擬定最高米價南，市爲十二元五角，北市爲十二元九角，向同業竭力勸告。

物價

物價雖經當局三令五申，然猶不能抑止其上漲之趨勢，茲特分述數重要必需品情形如下：

米價之高漲

上海市米價因受標金證券市場之波動，連日飛漲已達二元餘，更因財部發表改革幣制之布告，益起劇變。四日晨九時開價，南市即較前日各貨漲起一元，北市粳洋雜杜稻等各檔漲六角，客稻漲三角，迨至十一時許，南市各貨已漲起一元八角，北市除客稻漲起七角外，餘均漲至一元，此種飛黃騰達，實爲數十年米市漲風罕有之現象。各幫河米，因行客堅持，甚至停斛。豆米業公會聞訊，

煤業漲價

上海市煤業同業公會，以自財政部頒佈禁止使用現銀後，詎一般煤商，利用機會，將煤價在二日間，每噸竟提高二三元不等。跡近壟斷，殊屬非是。故於五日下午二時，召開臨時執委會，討論制止辦法。由陳玉書主席，經報告政府改革幣制後，一般煤商抬高煤價，壟斷市場，應予設法取締，當經議決，公會評定煤價發售，如有故違者，當呈請上級嚴懲，旋即散會。

茲錄該會臨時緊急通告如下：「爲緊急通告事，查週日煤價，有任意抬高之事實，會員紛至本會報告，經召集臨時執行委員會討論防止辦法，公決通告會員，當此鈔票停止兌現之始，各種煤價，不得無故抬高，如有故違者，請隨時報告公會，以憑糾正。如有壟斷行爲者，本會當依據事實，呈請上級

機關制裁。至於國煤各礦，應儘量以國煤供給，切勿壟斷市面，抬高價格在案，本會爲安定人心與市價，促成評價劃一，並提倡國煤起見，特行據案通告，統希全體會員查照辦理爲要。

絲綢

絲綢之漲價，至最近絲價每担已至八百餘元，與上春四百元左右較，懸殊有逾一半，惜秋繭產量極少，供不應求，不僅滬地絲廠已停工，即江浙內地各廠，於下月起亦須全部停工。

在華外商銀行之態度

與外商銀行之交涉

中央銀行除將財政部布告中中交三銀行鈔票爲法幣，原文抄錄送交各外商銀行外，並函請將存銀掉換法幣，略云：「財政部公布把貨幣制度，設定數項辦法，其中有規定中央，中國，交通三行發行之紙幣爲法幣，同時現銀所有者，須將此等現銀前來兌換法定紙幣，即要求貴行交出現銀，本行即中央銀行，於交換現銀時，可將法定紙幣交與貴行，或若貴行希望，可作爲存款辦理，本行奉此指令，特通告貴行。」

外商銀行如麥加利，匯豐等銀行對於財政部布告中，中交三行鈔票爲法幣辦法，均認爲措施得宜。實爲穩定中國經濟之良策云。

又上海匯豐等銀行，已奉有英國政府命令與我國努力合作云。

外商銀行允繳存銀

滬外商銀行，十日下午五時開會，到麥加利匯豐等二十家，由麥加利經理主席，報告接中央銀行函，請將所存現銀，一律繳出，向三行兌換法幣。經長時間討論，至六時許始散。查各外行存銀，至上週止，爲二二，二二零，零零零兩，七八，一六零，零零零元。英商麥加利，匯豐，有利，大英等均允繳出，美商花旗，運通，大通暨華比，德華，華義等亦已允許，惟少數尚未全允。故會議仍無若何決定。

英商銀行之會議

十四日英總領百利南，召集滬上該國商界領袖會議，到匯豐，麥加利，有利各銀行等代表多人。議決，絕對遵守中國法令，行使法幣並禁用現銀。

日本銀行界之表示

日政府聽各行自決

日本方面自然處于堅決反對之地據東京消息：關於中國政府購買日本銀行存銀一事，日政府對此，將聽憑各銀行自行取決，惟日銀行如允中國請求，將銀交出，其準備將較現額減低百分之四十。故此舉之成功，頗堪懷疑。據指陳，如按照法律觀點言之，在華之外國銀行因享有領判權，故無將存銀交出之義務云。

又據七日東京電云：上海日本銀行家決定不允中國政府之請，按照低於市價百分之四十之價格，將存銀交出，惟對於中國穩定匯兌之努力，則願予以精神上之贊助云。

在華日銀行之緊急會議

據東京六日新聯電云：以銀團有令而實施之中國幣制改革案內容，中國中央銀行已於四日以覺書經由外務省而通達日本在華銀行團，於是五日外務省即將此通告關係銀行，故正金，三井，三菱，台灣，朝鮮，住友等在華關係銀行團，於一二日內召開緊急協議會，以決定銀行團之態度。銀行團方面以（一）事未徵求日方諒解，而片面的發布銀團有令，作成既成事實後，再求日方予以支持，事實上實不能協力。（二）銀之交易價格，固定爲一先令二便士半，使海外銀價相

差至四成，故無何補償，則不能支持，故對於華方，則回答謂事實上不能協力。如華方強制的回收日本銀行方面之持有現銀，則將以違反治外法權以對抗之。

日銀行不允繳現銀

據十三日消息財部通知中外銀行繳存現銀，華商早遵，外商二十餘家昨晚討論，日商未能即同意，英商無問題，美商從衆，其他關係較小，現正商一致辦法。

又據電通社十二日電云：曩經國民政府當局要求交出現銀之外國銀行團，刻正作種種協議中。日方銀行團於日本各行經理討論結果，已決定拒絕以現銀兌換法幣。對中國幣制改革。待靜觀態度。

外行鈔票問題

查外國銀行之在我國者，大小合計，凡三十二家。如按國籍分類，以日，英，美為最夥，此等外國銀行，資力異常雄厚，據一九三一年之調查，所有中國主要銀行，其資力總和尙不及其十分之一。至外國銀行公債金之多，尤非我國銀行所能望其項背。如以匯豐一行一萬萬之公債金論，已遠超過我全國銀行所有之公債金矣。外國銀行有如雄雞之資力與如是充實之公積金，且支行遍各地，故能壟斷我國國際匯兌，操縱我國金融

市場，阻撓我國企業發達，假定各個勢力範圍，從事政治借款，經營我國交通，總攬對外貿易，加以我國政府目前尙須每年付出借款賠款本息約一萬萬元左右，由外國銀行經手，外國銀行遂成爲各國在華經濟勢力之中心矣。

然外國銀行若只以其得我之借款賠款及其本身之資本公積從事各種經濟活動，論情論理猶有可說。惟其擅發鈔票一層，實爲國際之創制，亦即最不公平最不合理之措置。蓋外國銀行以其發行之鈔票，即可吸收我國之現金，購買我國之勞力與我國之物產。而此勞力物產之結晶又可生利，善哉馬寅初氏之言：「京滬，滬杭甬兩鐵，一般人皆知係向中英公司借款所修築，但中英公司之後台爲誰？即匯豐銀行是也。匯豐銀行本身之經濟力從何而來，則屬中國人民之存款……故根究源委，京滬，滬杭甬兩鐵路，實係中國人民金錢所築建……」且豈止京滬，滬杭甬兩鐵路而已哉，其他列強所有在中國之建設，又何莫非吾國人民之金錢哉。

雖然，吾國人民亦不能謂無罪也。我國人民對於外商銀行，尤其對於匯豐銀行，異常信賴。在華主要外商銀行，因營業穩妥，且有政府後援，故極少隨時倒閉者。而英商營業穩健，資金雄厚，信用尤著，加以租界不受戰事波及，外商不受政變影響，對於所發行之鈔票，均樂於使用，在其勢力圈內更

然。如從前東三省之於金票，現在廣東之於港幣，雲南之與法郎，均係極明顯之例。唯其有需要也，故有供給。由少成多，達至年前止，匯豐銀行發行之鈔票，已達一萬萬二千餘萬矣。台灣發行有四百餘萬元，朝鮮發行有七千四百餘萬元，匯理發行二萬萬一千餘萬元……要知自美國白銀政策實施後，國內存款（大部係外國銀行者），源源流出，截至去年底止，已達一萬萬八千萬之巨，嗣雖有我之屢屢懇求，及專門學者之批評，而美之白銀政策如故。中央即通過對運銀出口者處死刑與通令各省協同緝私，因海關非我專主且有戰區之存在，亦無能爲力，因而財政金融同時發生空前之恐慌，不但本國銀行相繼倒閉，即外國銀行如美豐等亦不能支持而宣布停止業矣。爲活動其資方與吸收我現金計。本年二月各外國銀行，除一方提高利率外，並會增發鈔票，以吸我現金。將來我若實行通貨膨脹，彼外國銀行並有隨同增發鈔票之訊。若抵制出之私人，效力終屬有限，且極不可靠。必也由中央籌一根本救濟之法，此法維何？即所謂「將外國銀行之發鈔票權加以收回」是也。中央年來對於銀行行政改革不遺餘力，先將中交兩行置於政府管轄之下矣，其他重要銀行，亦漸次歸於各府指揮，發鈔權逐漸集於中央並命令將已發行之鈔票，收回焚燬。若爲貫徹其

政策，貫徹其統鈔權之政策，再進一步，非將外國銀行之發鈔權，相繼收回不可。不然，此發鈔權不但繼續可以吮吸國人之現金，並足以紊亂政府之金融財政政策。

財部對外鈔之表示

據十一日南京電云：至紙幣統一發行後，外商銀行在華發行紙幣問題，財部在第二次會議中即有人提議應予取締，當由財部抄同原提案咨請外部交涉，務使各國在華銀行一律遵守我國法令，取消發行權，現各外銀行所發紙幣，均已自動緊縮，且流通市面者甚少，當無足為患，惟仍當繼續交涉，以期澈底取締，而奠統一幣政之堅固基礎。

國內批評

(一) 陳長蘅談：政府此次對貨幣之緊急措施，確較其他關於改善中國幣制之一切主張，切實而有效，個人在兩年前，即有此擬議，故對政府此次措施，異常贊成。按此項辦法，既非通貨膨脹，亦非紙幣政策，乃係對通貨實施統制，即所謂通貨管理，惟個人尚有意見數點，貢獻政府採納：(一)我國貨幣異常紊亂，此項辦法公布以後，當可收統一之效，惟我國幣制雖亂，向以兌現為原則，現我國援世界各國例，以國家銀行所發紙幣為法幣，停止兌現，人民必感受驚

訝，為使人民了解此項法幣有十足準備，發行準備管理委員會之組織，應再將農會工會代表及純粹財政學者參加在內，以期取信於人民。(二)此後法幣發行額，應有預算，不可濫發，免陷通貨膨脹危險，尤望能利用貨幣數量說，以安定物價；即通貨發行，應隨貿易盛衰而伸縮。(三)法幣因可無限制買賣外匯，均與國際貿易，息息相關，深盼在經營外匯中，對無需要之進口貨物，應設法附帶限制。(四)收集民間之生銀銀幣，應鑄成廠條，存入準備庫，準備庫更應分設全國，以期安全而昭信實。

(二) 趙蘭坪談：余五月間著中國經濟金融財政之根本自救方案，主張放棄銀本位，並擬詳細辦法，今所行者，與該文暗合，放棄銀本位，確為救治日下經濟困難之根本辦法，况最近我國貨幣，已非純粹銀本位制。今由政府明令放棄，實為應有行動，對一般經濟金融，決無不良影響。今後我國經濟金融恐慌，當可逐漸消滅，國中稅收，例如關稅，因金單位上漲，必漸增加，統稅印花稅，亦必因經濟復興，收入較多，經常歲出入，可漸趨平衡，故無增發紙幣膨脹通貨之必要，至於物價，必稍騰貴，此應防止，故工商界與政府，須通力合作。至今幣制，應由現行之紙本位制，直接改為對外用金對內用紙之紙本位制，始可永脫銀價之束縛

，現銀國有以後，應相機出售，易成現金與金匯，以充正貨準備，故如美積極抬高銀價，反於我有利。

(三) 劉振東談：(一)廢銀用紙，統制貨幣，必須有嚴密之行政組織。(二)關於貨幣之供給需求問題，必有精密之研究與準備，而輔幣問題，更為重要。(三)集中現銀方法及保管地點，亦應研究。(四)奸人偷運，私家窖藏，如何防止。(五)宵小造謠，奸商操縱，應如何取締，以免金融界騷亂及物價騰貴。

(四) 某專家上海某經濟專家稱：財政當局，經數度之考慮，參閱世界先例各國之先例，於前日正式公佈改善我國貨幣政策，為我國立國數千年以來，財政上革命之偉蹟，為我國瀕於破產之財政命脈施一強心針，毅然斷然，而實行改善貨幣政策，此種大無畏之精神，實堪欽佩，因此外界曩者所傳財部將行通貨膨脹及紙幣政策之舉，至今可恍然大悟。蓋財政當局一再聲明通貨膨脹非中國救濟財政上之要策，是以理力避免通貨膨脹之不當，而作改善貨幣政策之實施，觀者造謠於財部所定關於物價之不准抬高及禁止投機操縱，即可明瞭。至誤認為紙幣政策者，亦可詳閱財部公佈中之條文，除三行法幣有規定之限度外，其他銀行今後已再無發行新鈔票之可能。從前各方所過慮之現金缺

乏紙幣充斥者，今後將無人過慮矣。財部當局預測新政策實行十八個月後，國家財政收支即可相抵，若不發生特殊現象，則此項預定，確可實現無疑，觀於今日銀錢業之遵奉力行。商界巨子之力持鎮靜，尤足為新政策實行之助力云。

(五) 虞洽卿：「近年世界經濟恐慌，達於極點，工商凋敝，百業不振，而以我國為尤甚，逐年入超，有增無減，白銀之流出愈多，工商之市面日落，政府當局，若不常機立斷，採取有效之辦法，經濟必有崩潰之一日？和德感痛苦之切身，本國民之天職，六年以來，歷將管見所及，貢獻於政府，未蒙採擇，且以業金融者，為保持自身計，多方阻撓，以致因循迄今，現金存底更少，通貨緊縮愈甚。今財政部布告實行法幣制度，雖施行未免較遲，而亡羊補牢，猶為國家之幸，迷聽之餘，同深欣忭。惟欲求經濟復興，固賴此項制度，至於根本辦法，對外入超，初步至少保持平均，欲求平均，則維持與促進實業，實為首要，而振興實業，必須減低利率。緣我國利率過高，實為實業致命之傷，實業如能振興，工商百業，自趨繁榮，財部布告，既以各國之先例為言，充裕資金，供應工商企業，救濟不動產政策，均經預定，次第施行，深望當局，本斯主旨，毅然行之，務於最短期間實現，更應趨重於

建設，而建設以生產為前提，並應絕對防止與民爭利，及其他流弊，復興前途，庶幾有焉」。

(六) 鄭洪年談：民國十九年間，美國因銀價過賤，有意借給我國十萬萬盎斯白銀，當時如進行接受，拿來做基礎，並進一步向生產白銀國家訂約收買，使中國為世界銀市場，十二年來的金融恐慌風潮，便不至發生。去年十月間，政府下令徵收銀出口稅，及平衡稅，其補救漏出亦甚微，現在財政當局毅然實行統一幣制政策，杜絕白銀外流，這是我國經濟起死回生的唯一樞紐，此舉至為適應我國現狀。惟對施措辦法，須切實顧到各方面，據個人意見：(一)政府應切實使全國民眾，明瞭此項政策，不是通貨膨脹，最要的務使窮鄉僻壤都能明瞭，此須責由各區村長負責曉諭，因民間雖無大批現銀可窖藏，但少數當然是有的，故須曉諭，以免將來不良份子，藉此原故，發生騷擾。(二)關於準備管理委員會的組織，由金融界領袖參加，我固贊同，但金融界領袖，有時決不能不著重本身利益，故同時必有其他各界領袖參加，如自由職業的律師，會計師，經濟專家，教育界等領袖，均應使之參加。至銀行所在各地方，亦應設立準備分庫，使民衆就近知曉，亦須有此類領袖參加。此外尚有兩點，即：(甲)須組織一查倉委員會，其

人選照上述每週須調查一次，由其公佈，此因我國人民程度不濟，徵信方法，須格外真確。(乙)準備庫除現金及有價證券外，地產亦可列入，惟須規定一律成份，相信地產必漲價，以免將來有所影響。(三)統制國際貿易，政府為使國幣匯價穩定，對外匯為限制之購售，固是甚對，但商人往往不免藉此投機，政府應同時統制國際貿易，對需要貨物由政府壟斷，售與商人。(四)統制銅幣，我國人民生活程度過低，(現在尚有每月以一元餘過活者)，銅元是無法可以廢棄。但對各地銅元的需要，應有切實統計。務祈供求相應，由政府規定法價，交由各地銀錢莊流通，不許收藏。因中國此時銅少，如任由收藏，必發生恐慌，此層須先顧慮到。

記得民國紀元前三十二年間，因銅幣缺少，甯鄂曾發生極大恐慌，後趕加鑄，銅價飛漲，庫款吃虧不少。近來世界及本國所發生情形，我國遠近歷史均有相當事例可稽，對此點所以不能不先事預防，各經濟專家已發有極好意見，我不再多談。惟望全國從事實上研究適當辦法，上下一心一德，與政府聯為一體，以挽救經濟危機。

(七) 褚輔成談：財部此次實施通貨管理，以法幣為本位之緊急措施，本人非常贊同。蓋與本人所著貨幣革命十講第四節「變更貨幣本位」，實相吻合。新貨幣政策實

行伊始，關於發行標準委員會組織，最應健全。茲發表委員人選，均屬各界領袖，時望夙孚，可無間言，褚氏繼稱：通貨管理政策實行，物價不免稍形提高，如其提高僅五百分之二十以下，則政府亦儘可不予限制。蓋自民國十九年以來，物價頻年跌落，以迄今日，足有百分之四十跌落，故如僅漲起百分之二十，並不為多，而工商業以此，得稍稍蘇息。褚氏末謂，新貨幣政策於工商業，確受惠非細，借於農村上，得益甚微，故本人主張，政府應在此時，興辦大規模之農村放款。

(八)許仕廉談：(一)緊急法令可停止通貨緊縮，(二)政府統制國外匯兌，國際貿易發達，國內工商業因之振興，(三)全國財政經濟狀況及管理可以改善；(四)無限購買政策將來益有利益；(五)此種政策并非通貨膨脹，但可免通貨緊縮。

(九)何炳賢談：此次政府頒行新貨幣政策，與我國對外貿易，關係至為密切，舉其大者有數端：(一)因中國實行新幣制的結果，匯價可趨於安定，同時，國內物價水平，可望與外國物價水平均衡，對於從事國外貿易者，不再須擔負匯兌風險，因之進出口貿易，均可望趨於穩定及發展，一掃前此受匯兌投機影響之狀態。(二)在輸出貿易方面，因政府決定安定國幣對外匯價，我國匯

價降低，我國商品在外國市場中價格當較廉賤，因輸出貿易可望增加，反之，在輸入方面，輸入品的價格，或將較為高昂。(三)因貨幣之安定，可以招致外資流入，以謀國內經濟之復興，同時我國對各國入口貸款，亦無須即時清償，即可留在我國生息或從事投資。於此則我國商品貿易入超，可以藉此彌補，而資金外流，亦可以逐漸免除。(四)新貨幣政策實行之結果，物價將較趨上漲，因之農工商業，可以漸趨繁榮，一方面人民購買力增加，一方面輸出能力增加，苟能依通盤計算做去，輸出入貿易不難得到互相適應的增加。而我國在國際商業間地位，因亦可以增進。(五)外匯既由中交三行無限的購售，對於我國的進出口貿易，自然可以產生調整的機能，是則今後我國的對外貿易，必可納於正軌。總之，政府此次所頒行之貨幣政策，實為振興我國對外貿易的最好方法，只希我國人一致的擁護，俾得共臻繁榮云。

國外批評

英國

泰晤士報 此項計劃為一般人所歡迎，如忠實履行之，可為整理中國財政使之處於

永遠健全地位，實可疑云。

又九日該報登載社論，謂：「英國外交家，或終可輔助日外相向彼等釋明英國政府經濟顧問長羅斯爵士所獻與中國財部之葛議，並無黑暗排日陰謀，及中國重整軍備計劃伏於其中。但在進行此種外交行動之前，英當局當注意助成英日間齟齬一種局部的原因之銷除，日人對於上海公共租界事務，要求更大的發言權，時已漸近，日人或將進逼其要求，視前益力。蓋日人深知其他各國，現皆聚精會神，注意意國與國聯間之奮鬥，而不追他顧也。泰晤士報之意，上海問題須先作縝密之研究，將來提出時更須審慎之處理，若事疏忽，顯將倍增其困難，且恐發生危險云。」

每日郵報 中國政府之佈告，為倫敦人士所歡迎，此項計劃，係沿最有建設性質之新法而擬成者，其可應付中國之需要也，殆可無疑。此舉當使中國人民受莫可估計之實惠，並便利商業，以增加中國人民之繁榮云。

金融新聞 倫敦消息靈通方面皆認中國安定幣值之佈告，殆謂當局欲使中國貨幣以英鎊之價格合穩定耳。中政府能否強令其人民交出私有之白銀，今尚未可逆觀，其收集民間存銀之能力，大可決定其能否照目前價格維持匯兌，此項改革，頗有成功希望，美

國白銀政策或將修改云。

孟却斯德指導報：中政府之廢除白銀，在倫敦人士觀之，乃一種應急辦法，乘信此舉終可為福，幣制與銀行改革之第一印象，極為美滿云。

金融時報稱：中政府此舉，在各方面適合西方最佳制度，誠為良好決斷，又稱此種計畫之成功，繫於行此計畫者之德性與始終一致，但可無疑者，中國當局可覓得辦理此項計畫之人物，俾獲得信任，而開中國金融穩定之新時代。該報末稱：英國與他國定予以最誠摯之贊助與合作云。

每日電聞：此種金融改革之堅決而遠大的計畫，定為對華貿易之各國商界所贊成，且將展開中國商業之偉大前途云。

晨郵報：中政府在實際上現宣布中國脫離白銀，此種決議，快刀斬麻，當局勢危急時誠宜如此，度其用意，欲使華幣不脫離對英鎊之現有關係，但紙幣將以何種準備與何種基礎為根據，而中國人民將有何種反響，此乃難以付度之問題，英國將以同情與盼望其成功之希望，注視此種大嘗試云。

金融界：倫敦金融界對於中國國幣貶價百分之四十之一舉，甚表贊成，以為貶價百分之四十，適與英國廢棄金本位後，英鎊貶價之比率相同，若干人士以為中國國幣貶價後，將加入鎊集團，但目前作此種解釋似尚

免過早。一般人以為南京政府此次所採取之決定，係本諸數年來大多數國家之貨幣經驗，其用意首在保護國內存銀，次在創造健全穩固之貨幣組織，復次則在保護中國經濟，以免受外國之競爭。至於加入英鎊集團與否，則尚未計及於此云。

日本

高橋財長：高橋藏物在五日報稱：「其詳情雖尚不明，但或係因銀行被擠提，或市場發生混亂情形，而作此聲明，亦未可知。英人持有中國公債，或向中國投資者頗多，故料英政府遲早必將涉及此項問題。要之，意阿爭端若獲告一段落，而使歐洲政局安定时，度英必將正式提及中國問題。至此次事件所生政治影響如何，則刻下尚難預言。」

美國

華盛頓郵報：中國政府將白銀收歸國有一事，稱：「美國銀派議員會大言不慚，謂銀價高漲可以增加中國之購買力，現在彼等對此援助中國及恢復白銀之價值之結果，能毋愧作云云。」

銀行公報：銀行街公報七日評論稱：「當英鎊將變為中國銀圓之標準價值時，中國似將用現銀為通貨之準備金。如此，則使英鎊在遠東處於優越之地位，目前中國雖

將上海銀元在倫敦定為一先令二又二分之一便士，但吾人相信此兌率最後必將減低至與日元相當之水準，即每一元換一先令二便士，日本反對中國通貨法令之最大的原因，係因此舉可使中國與日本處於平等競爭的地位，前此日本因匯兌相當的有利，其紗業貿易在遠東幾於獨佔的地位，今則中國亦當可與之競爭矣，例如上海天津之棉紗業，現均於日本競爭之地位。」

商報：華頓盛商報評論云：「美向中國購買大量白銀，以期在嚴重的過渡時期，協助中國平衡其償付額。而中國反採取一與英鎊連繫的紙本位，此誠為白銀的滑稽喜劇，美國今後之第二步驟洵足以觀其特性之所在。」

湯默斯：美國參院膨脹派領袖湯默斯四日聲稱：中國脫離銀本位之理由，恰如美國脫離金本位。蓋中國政府見銀價高翔，故決定將銀收歸國有，以其利益分諸公眾，而不任令投機家獨享云。湯氏曾宣布：「彼現信美國亦宜採取通貨管理之計劃」。並謂：「世界各國除法國等三數歐洲國家外，現在取管理通貨制度，故彼以中國之舉動，實為世界通貨穩定之最後一步，惟穩定之期尚不在目前耳」。湯氏希望世界通貨穩定之後，即能採取金銀複本位制，現在中國政府之能否獲利，雖全恃將來之銀價如何，惟深信中國定

能獲利，美國則向欲提高銀價，亦有力可支配銀價。現在世界存銀數額約有一百萬萬，其中美國佔十三萬萬，印度四十五萬萬，中國二十五萬萬，若銀價高升，中美兩國即有利益，且美國儘有餘力，可以吸收全世界之金融云。湯氏復言及美國之購銀政策，謂：「財部尚須購進十萬萬盎司，始足金三銀一之比，茲中國以白銀收歸國有，更見世界銀價復將上升，中國於白銀國有之前，其國內之實業家及銀行家皆不願銀價上升，因其製造成本將因之增加，而其債務抵押品之價值，則將因之低落。惟通貨管理實行之後，中國政府即將控制其國內幣價，而免受外人控制之考矣」。至於國幣通貨管理之前途，湯氏以為大多數國家實行通貨管理之後，此事或將不免。有人復詢湯氏對於參議員畢德門所稱銀價將於十八個月以內達到一元二角九分之意見，湯氏謂不必十八個月，如銀價能達此高度，則當在美國下屆大選之前，如政府不能於大選之前順從民意，抬高銀價，則以後更不致實行云。

「中國僅有兩途可循，取消白銀出口稅，恢復市場之自由，或收白銀為國有，中國現取後者，蓋因世界銀價提高則私販愈活動，勢非至白銀流盡不止也。畢氏復稱：「中國政府此舉對於美國之銀政策並無影響」云。

福勃斯

美國遠東經濟考察團團長福勃斯五日表示該團訪問中國時，中國銀行家提出之書面意見，已預示中政府將收白銀為國有，關於將來美國參加中國之市場，福氏表示樂觀，頃與其他方面之懷疑與悲觀有異，稱該團團員發覺中美合作以恢復中國財政與實業之機會甚多云。

多瑪斯

美上議院貨幣專家多瑪斯四日向記者談稱：「中國脫離銀本位與美國放棄金本位之原因相同，主要者即係中國目覩銀價飛漲。與其使投機家獲利，莫如收歸國家而為公共保存其利益。今日除法國及二三其他國家外，世界已在一管理的通貨之基礎上。按本人之意見，中國之舉動，乃係通貨國際穩定前之最後的一步，雖然此事尚非最迫切者。」氏又稱：「穩定以後，世界應採用複本位制（即金銀兩本位制），記者詢以根據銀之最後內價格，中國今日所處之地位係將獲利抑將受損？多瑪斯答稱：「渠確信中國將獲得利益，又稱美國根據銀政策，將銀價抬高，且有權力將銀價提高至任何程度。蓋世界上有現銀一百億盎司，其中美佔有十

三億盎司，印度四十五億盎司，中國二十五億盎司，中國與美國已由增高銀價而獲利，同時美國有充分之富源，可購世界所有之一切現銀與現金。假如願意，財部為達到銀與金之百分之二十五的比率，仍需購銀十億盎司，中國之將銀收歸國有已昭示世界銀價將向上提高。多瑪斯批評稱：「在現銀國有之前，中國工業家及銀行家對增高物價曾表不欲，因貨物之成本增加，借款之担保的價值勢必增高。雖然，中央政府使用管理通貨能使國有之銀團價廉，與其他各國相似，如此，則可消除以往之跌價也」。多瑪斯拒絕預言通貨戰爭之發生，祇稱：「大多數國家現均在管理的通貨之基礎上，結果有發生之可能」。記者詢其是否同意於畢特曼氏所說銀價將增至一元二角九分，據稱：「渠信不久即將實現，假如銀價提高至每盎司一元二角九分，則係在下屆總統選舉之前，如政府不願於大選前提高銀價，則大選之後，似不致有此種舉動」云云。

路易斯

據中央社云：關於貨幣統制政策之重要意義，中央社記者七日往訪美國經濟專家路易斯教授，援詢其意見，路易斯發表談話如下：「中國政府為保存全國準備金，並為鞏固幣制與改善金融起見，特參照近年各國先例，頒布緊急法令，實行統制貨幣政策，實為救治經濟困難之根本辦法。

中國自一九三二至一九三四數年來，以世界銀價暴漲，國內貨幣之價值經其抬高，

畢德門

美國銀派領袖畢德門四日告人

：「謂中國收白銀為國有，由於十八個月內每盎司銀價將漲至一元二角九分。中國此舉自屬事理之常，如君屯積每盎司值六角五分之貨物，短時期內將漲至一元二角九分，則君非漲至該價以後必不願拋售也」。並稱：

通貨顯呈緊縮現象，一切物價，狂跌不振。

農村大量農產品，低價售出，不能維持最低利潤，納稅償債既告無術，平日生活亦生困難，故生產力完全為之斷絕，農村全部破產。至城市之工商業，因物價跌落，通貨緊縮，營業發生困難，結果非第無利可圖，且生產資本損失甚鉅，復以匯兌率起落不定，使對外貿易含有賭博性，營國際貿易者，因損失甚大，時患破產，是以城市失業情形，愈加嚴重。全國農工商業，均陷於困苦之境。

頃中央毅然對貨幣實行緊急措施政策，確為有效之行動，對於一般經濟金融，決無不良影響，今後國民經濟之恐慌，尚可消滅，此種政策之重大利益，約有數端：(一)復興農村，物價既提高，通貨亦充裕，農民力謀生產，努力經營，凋敝不振之農村，可得復蘇。(二)工商業繁榮，政府統制國外匯兌，其結果國際貿易發達，國內工商業振興，而有無限發展。(三)國家稅收增加，例如關稅因金單位上漲，必漸增加，統稅印花稅等，亦必因經濟復興，收入較多，經常歲收支，亦趨平衡。

再此項政策完全為一有效的貨幣根本統制辦法，其所以非為通貨膨脹者，重要理由有四：(一)今中央中國交通三銀行集中發行鈔票數額，利用貨幣數量學說，安定物價，當無濫發紙幣之虞，鈔票既為有定數之發

行，自可免蹈通貨膨脹之轍。(二)政府此種實施，非為故意提高物價，乃為恢復一九三一年最適宜國民經濟之貨價指數，如是非特通貨緊縮及銀貨流出之弊可免，國內亦可繁榮振作。(三)世界各國在歷史上施行通貨膨脹者，亦有數國，惟多為非常狀態下所造。如一七八九之法國，完全因革命暴發而施行通貨膨脹，以維持戰時經濟。第二歐戰中之德國，以受協約國圍攻，經濟困苦，不得不利用濫發紙幣辦法，繼續從事戰爭。再如俄國之濫發盧布，亦受戰爭逼迫造成，而中國政府目前之措施則反是，故由各方面觀之，此非為通貨膨脹也。(四)中央頃已決定白銀國有，將來政府可以在國際貿易中營利，而控制買賣匯兌，國富既增，國民當不患

貧困。總之復興國民經濟，救治財政危機，統制貨幣確為善策。

美某專家 據合衆社五日華盛頓電云：此間經濟專家今日發表談話稱，中國政府頒布之貨幣法令，對在華之外國及中國工商業，有莫大之裨益。因今後彼等可確知匯兌開價，並可估計每批交易之餘利如何，吾人尚能憶及。年來中國人士曾一再辯稱，穩定銀價較提高銀價更為有價值，且信資本活動及價值反應對貿易將有重大的影響，對日本政策之政治的調整，對貿易自亦有可能的影響，此間許多銀專家相信，現銀穩定及國有之結果，最後或將使中國在世界市場上傾銷鉅量之現銀，與印度前此所為者同一步驟。

現銀國有與英、日、美之關係

英國一千萬磅貸款問題

以鐵路抵押之傳聞

政府於此種幣制改革之先，據大東電四日電云：原來此種改良案，頗與對英約定借款關係密切，並蔣介石亦已與李滋羅斯，賈德幹大使，宋子文及孔祥熙等，關於改良幣制之具體案已籌商約有二星期之久，故對英

約定借款，實為幣制改革之基礎，其改良案大約如左：如此觀來，中國幣制概已脫離銀本位矣；(一)中國對英匯兌標準，定為一先令二便士二分之一(即海關金單位等於二元二角五分)；(二)以禁止白銀出口乃違反國際公約一舉，可將平衡稅(目下六分七厘五毫)提高五成，則其結果，約與禁止白銀出口同效，(但偷稅不在內)，白銀之輸出稅一成，可仍舊保留；(三)對外貿易，一

切清算，皆由中央銀行一手專辦，故中交兩行之匯兌業務皆由中央銀行收回；（四）對於外國人一切不兌換，（五）目下市面流通之小洋銅幣，皆逐次回少。並聞今茲對英貸款。約定金額約一千萬鎊，以鐵路作抵押云。

孔財長、羅斯與有吉之重要

會見

國民政府之幣制改革案，及英國一千萬鎊借款說交涉，頗予日本以刺激，李滋羅斯經濟使節及孔財政部部長，四日先後往訪日本有吉大使，而說明其中情由，以求諒解，有吉大使對於中英雙方，喚起其深甚之注意。五日已有公電致外務省報告，即該次會見，李滋羅斯與孔部長正式否認中英借款之成立。有吉大使則謂：中英間實行經濟提攜而將日本除外之事，必然的使日本國民感情惡化，對華對英國交上予以不快之影響，此點請特別慎重考慮。有吉大使與李滋羅斯及孔部長間之一問一答，內容如左。

（有吉大使）：幣制改革案，事前曾由英國內示，為何使日本除外而突然實施，英國非曾已言明不單獨應其借款，然為何而設定一千萬鎊之借款。

（李滋羅斯）該案之發表，亦認為意外，三日國民政府發表此事，余僅於二日夜間

接聞，而驚其緊急。該案內容，與余與之抱負大致不差。國民政府所以如此緊急斷行改革者，係因上星期末以來，國內恐慌，而不得已者，英國實無應其借款之事。

（有吉大使）將日本除外而着手此種方策者，甚為遺憾。

（孔部長）二日在南京歡迎美國副總統會後，歸返上海。金融業者，立即逼迫實施幣制改革，故始斷行腹案，借款之事為中國方面所希望；然而此次改革案即不求外國借款，如能予以精神的援助，即可實行。

又據六日東京電云：據可靠方面訊，英顧問李滋羅斯與財長孔祥熙於會見日大使有吉時，均否認外傳英國對華舉借一千萬鎊借款之消息，有吉與李孔二氏會見後，亦否認英國有借債之說。據聞孔氏並曾向有吉確說，中國貨幣改革之施行，並未憑藉外債。據聞日政府方面對中英官方關於借款傳說之宣傳，已表示信任。據指陳，按照已往英日談判情形判斷，英國未經日本協商，決不至借款予中國云。

駐日丁代辦之解釋

八日一點十四時駐日中國代辦丁紹伋氏，赴外務省，訪問次官重光，謂中國幣制改革，乃屬基於國府當局獨自的見解，其目的純在安定通貨，並無如外傳之對英借款關係

云三。

英國之行動

聲明非羅斯所建議

據倫敦四日哈瓦斯電：關於中國幣制改革問題，頃據財部發言人宣稱，中政府所採貨幣措置，雖與英財部顧問李滋羅斯之建議頗相吻合，要係出自中政府之創意，此舉實由中政府為財政及貨幣方面之形勢所迫，故不得不然，至中國貨幣所定匯率，則絕非由於李滋羅斯之所建議云。

駐日英大使向日政府聲明

同時（駐日英大使克萊武，於六日午後四時訪問重光次官於外務省，關於英國單獨借款一千萬鎊，將日本除外之風說，根據本國政府之訓令，提示上海及各地之情報，談約一小時半，說明此中情由：（一）英國政府對於對華借款一事，並未與華方談過，此點於以前與日本所磋商者毫無絲毫進步（一）此次幣制改革之決定，事前李滋羅斯並不知悉，決定內容之一部有與李氏意見相符合者，但未參與其計劃；（二）然以銀國有而再建財政的計劃，在於匯兌之安定，此點為任何均所歡迎者，故英國政府願盡力加以援助，此點則不能認為美國政府在事前與國民

政府間成立諒解；(一)凡關於中國之財政及其他等項，對於與日本政府交換意見之協調方針，毫無變化，此點請特別予以明瞭。

羅斯重要談話

六日李滋羅斯氏與報界作談話時，承認會與日美兩大討論對華借款之可能性，惟中國政府此次決定新政策，則全由於市場情形之需要，而非由於先已得各國借款之保證也。中國以目下地位，若能獲得外國借款，自屬有利，故希望將來能與各國包括日本在內合作，而謀得一種辦法，爵士對於中國政府之新政，謂其一般辦法，並不可驚，蓋放棄白銀，早為各方所預料，其可驚者乃在政府不恃外助，而能迅速施行之耳。此種以自救為根據之新政，渠希望其成功，中，中，交三行之準備，儘足使政府過度，以待對外貿易之轉好，惟欲求此項計畫之成功，亟應先將銀行制度加以改良，而成立獨立之中央準備銀行，及平衡國家預算，兩者尤為要圖，渠與中國當局談話時，曾討論及之，此次中國政府加以採取，亟感欣慰云。

羅斯氏，最近已打消回國之意，本月下旬與美大使賈德幹赴平，尚有起粵一行之消息。

英大使之通令

英國方面，因中國政府此舉，實係發動於羅斯之建議，亦即英國遠東政策之實行，故英國駐華大使賈德幹，為禁付現銀，四日特出通告，茲特譯錄如下。原文云：為通告事，照得本大使制定後列規例，合亟抄發，仰爾人民等，一體遵照毋違，特此通告，英國駐華大使賈德幹。一九三五年十一月四日。茲根據一九二五年關於中國之法幣，第二零九條之授予權，發布一九三五年法規第二號之「禁付現銀規例」，查中華民國國民政府，業經命令全國禁止使用現銀，並以使用現銀為不合法行為。再查根據一八九零及一九零一年治外法權法案及一九二五年關於中國之法案，本大使得訂定各項規例，以管理本國人民，使其安居樂業，現在為推行前項中國政府頒布之命令起見，特訂定以下規例。凡歸本國最高法庭管轄之法人，商號及公司，均應遵守毋違。(一)本規例內所稱「法人」係指居住中國境內，或在中國營業，或在前述一九二五年關於中國法字範圍內之英國國籍人民商號公司而言。(二)凡法人，或與其他英國人民，或非英籍人民，共同以現銀償還全部或一部之債務者，應以違法論，得處以三個月以內之監禁，或連帶苦工，或處以五十鎊以下之罰金，或處以監禁及罰金，(三)本規例應名為一九三五年禁付現銀規例。

據大美晚報云：財政部四日公布集中準備後，五日即得英政府之擁護，此項通令，一經公示後，各英商銀行，即有權中止現銀之給付。惟據有權威方面表示，其他各外商銀行，亦不致再付現銀，至此項通令，關係財長孔祥熙及羅斯爵士會商後所決定者云。

頗自震驚 日本態度

日使有吉之聲明

同時有吉大使於五日曾正式否認中英兩國間已成立借款之消息，言明如下：「當國民政府之施行白銀國有令，雖頻傳中英兩國間單獨借款，已經成立之消息，但此種消息全然無稽，蓋不經帝國政府同意，英國政府出於單獨行動之事，徵於從來之交涉經過，想不能也有也。財政部長此次之聲明，當係全然因緊急不得已而採之處置」。

英日共同借款問題

東京當局反響之激烈

又電通八日東京電云：日外務省方面，擬慎重檢討對華共同借款案，而期於本月內向英作此項意思表示，至其所持一般的態度則大體如下：(一)日本雖正在研究英國

之共同借款要求中，但在國民政府斷行幣制改革後，殊難立下妥當的判斷。(二)自國民政府發出此項命令後，華北華南之握有實權者，均拒絕予以支持，而有因白銀國有問題，使中國在財政方面陷於三分的狀態之象。故日方對於次改革此案能否成功，頗為懷疑。(三)日本雖亦熱望其能在與英鎊相結合之下，改善中國幣制，確立財政基礎，但當外國對華援助時，若有實現中國財政共管之虞情形，則在國際下礙難予以承認。

事先並未與日本商洽

據七日東京日聯社電稱：國民政府之幣制改革斷行，有謂與英國政府之密約者，於是六日克萊武對重光次官已解釋冰消。在上海之英方銀行，已與國民政府談商援助之事，乃為事實。英國政府之真意，在乎匯兌之安定，對於中國財政之再建上，頗有貢獻。此際希望得日本政府之同意，對華加以援助，關於細目俟充分協議，然後決定。但英國政府頃既明示承認日本在東亞之安定勢力，無日本贊同，當不至單獨借款或以實行援助之舉，克萊武將此旨非正式要求日方協力，以探試日方意向。又華方孔部長亦於四日向有吉大使懇請援助，查中國安定匯兌之事，殊不能徒然拒絕協力，故該問題在日本協力之程度如何。日本外務省極持慎重之態度

，俟大藏省與民間銀行協商，然後再決定日本政府之態度，而向英國政府及向華方之通告，其時期尚需一二月。

另據日外務省發言人談稱：日本一般輿論以為，關於中國幣制改革及借款問題事，外務省受中國政府之愚，故均以外務省為攻擊之標的，該發言人又稱，日方一般均信中國政府對日作經濟提攜之申說，故對於此次中國新幣制計劃之宣布，事先未與日本商洽一點，頗感深切之失望云。又一日日新聞謂懷疑在所傳之英國借款以外，中英間獲有諒解，中國在倫敦方面獲有信用辦法云。

又當英國駐日大使克萊武訪日外次重光時重光表示關於幣制改革之華方決定及其態度，頗有巧用數種外交之感，此非獨日本一國作此感想即世界一般亦予以印象，此為於貴國所不利者，且於鄰邦日本亦甚遺憾至極云云。以強調須與日本密切協調聯絡，謂中日親善方係東亞安定之基礎，對於將來，力促其加以反省，於是鄭參事官遂將其解釋，反覆陳述，並表示中國已決意以自力而再建財政，惟以前途誠難樂觀，故請日本予以好意的援助，重光次官，則保留其意見，而慎重注視事態，然後交換種種意見。

日本對共同借款之拒絕

據聯合社東京十二日電云：對於英政府勸說各國共同借款，以充南京政府幣制改革資金之一部之通牒，日本政府決定不遠正式

答復，今明月中，開外務大藏關係省會議調整回答內容，同時觀察最近中國經濟狀態，及英政府對此之意向，而後對於日本對華經濟援助根本案，再加以檢討。即日本政府，依上海有吉明，賈德幹兩大使之會見，並東京外務次官重光，英大使克萊武會見之結果，正式宣明，對於貨幣改革，並共同借款之見解如下：(一)幣制改革，於中日兩國經濟關係有重大影響，當斷行之時，事前中日兩國間並無何等交涉，殊屬遺憾。(二)以幣制資金為一團，如中國對第三國成立新借款，是不僅遮斷中國之經濟自力更生活動，且招列國之對華經濟共管之禍根，帝國政府萬難贊同，即於對英正式答復，闡明上述真意。

又電：參謀本部中國課長喜多誠一，關於中國幣制改革問題，攜帶外務陸海大藏四省議決之回答案，十一日午赴都城驛統監部，向參謀次長杉山元等，報告協議後，午後六時半起訪問陸相川島於宿舍，於軍務局長今井列席之下，詳細報告，關於中國幣制改革四省決定回答案之經過。關於軍部方面此後方針，作重要協議。回答案之內容，在聲述拒絕協助李滋羅斯所提議之中國幣制改革案，不遠將山外務真向中英兩方面發出答復。

日軍部之非正式宣言

據九日東京電云：「今日下午日軍部發表非正式之重要宣言，指摘中國政府關於改革幣制及與英國談判借款事所持之態度，據軍方強調聲明：華北與日本及「滿洲國」具有密切關係，強制施行白銀國有之結果，定將引起社會與政治之紛擾，按日本既為東亞之安定勢力，對此自不能忽視，又日本對於欲使中國受外國資本支配之企圖，亦不能贊同，日本軍事當局恐中國採取白銀國有之舉，或將失敗，其結果惟有鼓勵白銀之藏匿與偷運。據指陳：中國財政制度比較的優點，在於地方化，而財政新改革之目的在於集中化，軍方以為南京如有任何錯誤之舉動，全中國即將陷於混沌之情勢，而無從挽救。該宣言並提及現時英方一千萬鎊之借款事，謂此僅為中英間談判之五千萬鎊以上之借款之一部，此債以關稅及鐵道收入為抵押，其用途則須受英國財政顧問及中英聯合委員會之監督」。

又據九日新聯社東京電云：「磯谷大使館武官聲明後，陸軍中央部亦於九日發表重大意見，該意見不僅對於磯谷聲明予以全幅支持，且為全陸軍之對華態度表示之聲明，日本陸軍既堅持此種強硬態度，則即中國政府亦難無視其主張而履行其政策，不僅係英國，即第三國究否能於日本主張態度之前，而斷行其企圖之金融的制霸，此事殆為極有

興味之問題，軍部之所以表以如此強硬態度者，實以企圖再分割中國之英國金融資本，與日本關係而銳尖化，在銀國有錢實過程中，日英諸勢力之對立情勢，予以異常重視」。

日財部派員來華研究

據六日東京消息：日本大藏省決定派理財局國庫課長湯本武雄，及銀行局事務官山際正通兩人赴華北及上海方面，研究中國幣制改革問題。

日當採取有效對策

據電通社東京十一日電云：傳國府當局，因鑒於匯兌管理，事實上諸多窒礙情形，擬依貿易管理，關稅提高，及專賣業實施，並輸入統制等，以圖安定匯兌行市。果爾則依其所探輸入統制方法何如，足予日本對華貿易以重大影響故日政府當局，極重視此事，且決於國府方面採取威脅日方利益之措置時，即立採有效的對策，加以制止。又國府若依獲取匯兌平衡資金之目的，出於提高關稅，或實施專賣制等違反條約之手段，則將以嚴重的抗議以阻止其實行。

同時日本資本家亦拒堅決反對態度，東亞興業會上海經理井上貫一，曾於十七日訪

我外次唐有壬加以責問。

日本反對中國現銀國有

之兩重要訓令

又據東京十六日電稱：李滋羅斯氏於上月二十八日，曾訪駐華日本大使有吉，提議實行對華共同借款，因之廣田外相立即檢討該提案內容，同時並與陸軍大藏兩省及關係方面協議其對策。其結果各方意見已獲趨於一致，而於十五日向有吉大使拍發此項訓電：俾向李滋羅斯氏轉達日政府意向，其內容係依上述主旨，而不問其屬於單獨或共同對華借款與否，強調表明日政府絕對反對之意：(一)中國之經濟恢復與經濟機構之改革，苟非依自力更生之根本方針，而由中國民族着手實行，則難達所期目的也明甚，故日政府不得不斷然反對與此種精神相反之提案。(二)外國之對華借款，僅足收效一時，且復有貽財政的負擔於將來，而招致財政愈益紊亂的結果。並依流用借款而使治安益難恢復之虞，故日政府不問其為單獨或共同對華借款，均絕對反對。(三)中國自身現既依白銀國有而示自力更生之決意，則各國自不宜於此際予以援助，此外關於白銀國有問題中國政府雖曾於本月五日，經由有吉大使要求日本與之合作，但該案內容，既不得稱為足

使中國經濟恢復之良法，且此種突然的實施，事實上亦足使與日本合作陷於不可能狀態，故廣田外相亦復於十五日向有吉大使拍發如左之訓電，俾向華方作礙難合作之回答內容如下：（一）若依據中國改革案之規定，而允作照一先令二便士半之比，交付白銀，則將較諸時價之一先令十一便士，約受百分之四十之損失，而被不當的侵害其利益，故日本在華銀行團，不得不持反對態度，政府方面亦然。（二）白銀國有若屬於形式的，自當別論，設係將腹地及其他全國各地現銀集中中央，則徵諸從來經過情形，其徒足使中央濫用政權，而危及中國經濟基礎也明甚，故日方不得不反對現銀之中央集中。

三要角中美國之表示

一時尙無反應

華盛頓之高級官員及財政專家以爲中國政府將收白銀歸國有，中國通貨已漸趨穩定，論理固能增進中美兩國之貿易關係，惟仍持此項新政之其他成份而成，商界因可預知匯價再無升降，當能熟計其利益所在，且中國方面亦久已主張銀價穩定較之上升更有價值，惟資本之流動及價格之反動，關於貿易皆大有關係，國務院及財政部十一月五日復稱，美國方面一時尙無反應可言云。

國務院取沈靜態度

五日華盛頓某高級專家表示：中國最近幣制政策最可注意之一點，即爲實際上已附從日益擴大之英鎊區域，此間雖承認華幣並非直接與英鎊聯屬，惟信中國在新制度下，惟一可以維持匯兌平衡之有效地點，即爲倫敦。故華幣自當歸入英鎊勢力之下云。財部方面對於中國之幣制新政，不願批評，惟表示此事之取決，與美國並無關係，國務院方面亦不願表示是否將勸令在華美僑與中國政府合作，惟觀察者信，國務院至少將間接合作云。

對中國拋棄銀本位的恐慌

據華盛頓七日路透電云：美政府人員現盼待中國新幣制命令之正式通告，其心目中顯然極有一種疑問，即中國將以美金一元二角九分之價格重定存銀價值歟？抑將永遠放棄銀本位歟？彼等以爲中國果重定白銀價值，則可扶助美國白銀政策；但若拋棄銀本位，則將使美國白銀買賣沉溺於中國白銀源源流出之波浪中。有人謂重定銀價類似膨脹行動，此爲中政府所亟欲避免者，官場方面因中國所採行之辦法，不止一端，究竟採用何法，難以逆觀，故對中國重定銀價一層，不願加以推測。

美財長的聲明

美國注意日本態度與華北事件的影響——美國方面對於日本之態度，極爲注意，據八日華盛頓電通社電云：此間財界對中國政府之新通貨政策，最初頗爲危懼，其後以上海華幣星期一以來，在於安定狀態及其他之事情觀之，始深信中國之統制通貨制度，必能舉所期之效果，六日毛根韜財長所發之聲明，係表示如不與美國國內之利害背道而馳，美國政府對於中國之財政取通貨問題，無發生關係之意，此間最注意者，厥爲英國之對華借款，及日本對新通貨政策之態度，並認日本在華北之行動，亦足以影響通貨政策。官方稱英國之對華一千萬磅借款，並未接何等公報，政府及銀行界均未接到借款之交涉云。

對於美國購銀政策之影響

據路透倫敦電：美財部四日未在倫敦購進白銀，此爲多時所未有之事，印度與投機家買進，故銀價漲一八七五，但美當局不願在價漲時收買，中國雖售出，然供給並不多，印度與投機家之行爲，皆料中政府白銀國有之決議，將使白銀售出驟減也。
又據倫敦消息，此間負責方面今日表示，美國將來之購銀政策，擬以竭力避免妨害

中國政府最近穩定幣價之方法出之。並表明此係繼續遵守以前美國對華之諾言；惟目前中國對於幣價，已有較強之控制，故此項諾言，益見重要云。財政專家解釋政府之態度，謂此係表示美國至少在國會來年一月開會，銀派議員返此之前，將維持銀價比較穩定之地位，一般人皆以為最近數月來美國之購銀程序，非常審慎，亦為鼓勵中國採取其最近步驟之一種根本成份。茲中國方着手改革幣制，美國自不願擾亂世界銀價，國會中銀派議員現已意見紛歧，且大半不在首都，故政府一切設施，更無阻礙云。

紐約四日合衆社電云：財政界今日表示，中國政府頒布現銀國有等法令後，白銀情

形不能安定，今後中國之現銀供給勢必截短，美財部購銀將以印度為主要市場。但一部份專家相信，中國將樂於出售大批現銀，因此方可維持上海銀元接近其正常的水準。

白銀市况愈趨黯淡

倫敦十二日哈瓦斯電云：墨西哥銀鑛公司總裁貝克，本日在該公司常年股東大會發表演說，略謂：自最近中國實行新貨幣政策後，白銀市况愈見黯淡，倘美政府決定繼續購買白銀政策，以維持美政府所存黃金與白銀之比率，則白銀或尚可繼續保持與目前市價不相上下之價格云。

現銀國有令頒佈後各省市情形

粵

廣州

粵省另有法幣

粵財廳頒佈集中管理貨幣辦法——自財部公布統一幣紙辦法後，粵省向以小洋為本位，本無大影響。惟粵財政當局，

亦恐現金流出，特於本月六日，由財政廳頒佈集中管理貨幣辦法，規定以省立銀行銀毫券，大洋券，及廣州市立銀行憑票為法幣。由七日起，所有銀幣失通貨效用，公私收支，禁用銀毫，市而流通之銀幣，由省立銀行計值收買，不得收藏，法幣準備金之保管及發行事宜，由政府人民共同組織發行準備管理會辦理，茲將財廳六日佈告附錄如下：

靈，商業日趨凋落，農村乏力救濟，工業無從發展，外貨之傾銷日甚，入超之數日益增加。凡此種種，均足以釀成凋敝之局，而增加失業人民。中央政府有鑒及此，乃毅然頒佈管理貨幣令，以資救濟。本省同處環境之下，自應依照辦理，藉圖挽救。否則，銀價與幣值相差愈遠，白銀之外溢益劇，非至盡行枯竭不止，國計民生，將陷於萬劫不復之境。查貨幣之本能，在於安定物價，供求相劑，政府本此原則，並為保全省內現銀，調劑金融起見，業經廣東省政府核定下列各辦法公布施行，對於發行紙幣，絕對公開，以供求相劑為原則，無論如何，決不採用膨脹政策。至於收集現銀，亦已規定公開保管辦法，以昭大信，而免外溢，今後工商業之救濟，農村之復興，實利賴之，特此佈告」。計開：銀自本年十一月七日起，以廣東省銀行之銀毫券，大洋券，及廣州市立銀行之憑票，為法定貨幣；所有完糧納稅，及一切公私款項之收付，概以法幣為限，不得行使現金，並不得私藏隱匿，以防白銀之偷漏，如有私運出口者，應照危害民國緊急治罪法處治。②法幣準備金之保管及其發行事宜，由政府人民共同組織發行準備管理委員會辦理，以示公開，而昭公信，委員會組織章程另定之。③本辦法公布後，所有銀毫大洋已失其通貨之效用，自應由政府全數收回，交委員

會保管，凡銀行銀號商店，及公私機關，或個人所有之銀毫或大洋，應自十一月七日起，交由廣東省銀行總行，及其所屬分支行，辦事處，兌換所，暨廣州市立銀行，或其他指定機關，兌換毫券，定銀毫加二給值，大洋加四結值，（銀毫一元換券一元二毫，大洋一元換毫券一元四毫四仙），其行使大洋區域，收換大洋照面額加二，以大洋券付之。④凡屬銀類，如銀條銀磚銀餅等，自十一月七日起，應交由廣東省立銀行按照成色計值收買，不得私藏。⑤凡十一月六日以前，所有以銀幣單位訂立之契約，應各照原定數額，於到期日，概以法幣結算收付之。⑥凡屬人民存有之外幣，得自由買賣，以應外匯之需求，但不得直接行使。

省當局之解釋

——決不濫發紙幣——

粵財政廳嚴緝偷運白銀出口，電各緝私機關，凡私運出口及由內地甲處運往乙處，無論多少，均應嚴緝。為銷除可能的誤會起見，聲明凡在十一月六日以前簽定之合同，必須遵照新律履行，例如有一千元存於銀行，存戶現僅能提取去法幣千元，外加利息，至於洋毫仍將流通。然據區芳浦談，白銀不能直接行使，毫洋當然禁用。一元以下買賣可持一元法幣，向銀行兌換輔幣，省市行一

毫券，現足敷用無增發必要，惟準備增發二角五角輔幣。同時政府仍向市場吸收現銀，近兩日內已收入二百六十萬元，政府復布告民衆，不得私帶現銀出境，違者嚴懲。又粵財政當局，七日午召省市商會銀行銀業公會等代表，宣佈實行新貨幣政策意義，同時發表負責談話，略謂：「政府毅然行新貨幣政策，以免現銀外溢，穩固粵省金融基礎，及以人民利益為前提，現以省市銀行紙幣為法幣，但絕不稍濫發。將來發行紙幣及準備金之保管，絕對公開，不久自有事實表現，當局此舉，係為國家人民打算，斷無乘機求利之意，希各認識勿疑云。」

各銀錢業之停業

銀行同業公會通告，六日晚現貨買賣一律無效，以後買賣交易概用法幣。七日晨銀市未開盤各銀號停業，銀行亦奉銀公會令停業一天，公會七日下午二時開緊急會議，所有六日買賣期貨，均作廢，討論大局，尤其注重將現銀悉交與政府問題，並派陳蔚文等赴財廳請願及改善辦法，澳門正式公布七日起禁銀出口。

各銀行復業

該會議席上又議決由粵政府發出新佈告，將關於白銀國有之原有命令加以修正，依

此新佈告，銀行以鈔票給與存戶取銷原議補水二成辦法，故各銀行復開門營業，廣州十三行爲銀行集中點，如紐約之垣街旋呈活動氣象，人民皆在政府指定場所以其白銀換取紙幣，銀幣皆車送省銀行；但同時輪坐碼頭與火車站及通入沙面之處拘獲攜帶白銀擬私運出境者多人，財政廳長區芳浦對客聲稱：政府決定採行白銀國有政策，無論如何，決不濫發紙幣，今後各種交易皆不用銀幣，民衆可在省銀行或市銀行以硬幣換取法幣，但不得以法幣換取銀幣，監督發鈔委員會不久即將成立，省銀行已決定在全省各處設立兌換所，以便利人民云。

市面情況一斑

——物價比前約高二成——
——銀號銀行經已復業——

又據廣州通信云：財廳自宣布管理貨幣辦法後，市民對於硬幣制度之革除，雖微覺不便，然市面尚無多大紛擾，特倉猝改制，毫銀失却通貨效用，輔幣一時求過於供，平日省市銀行所發之一角紙幣，不敷週轉，省立銀行，刻已將日前印備之五角銀毫券輔幣發出，同時廣州市立銀行，亦增發二角輔幣，定九日發行。此項輔幣，長度爲四英寸零半分，闊度爲二英寸一分半，正面印孫總理

半身像，上爲市徽，背印珠江鐵橋，以上兩項毫卷輔幣發出後，市面零碎交易，不致如第一日之困難，蓋有輔幣足以替代二毫銀幣也。連日市民及商界攜銀幣赴省市兩銀行兌換法幣，絡繹不絕，截至八日晚止，省市兩銀行收復市面白銀已達二百萬元。在商會登記，以白銀兌換法幣者，亦有一百萬元。將來各縣市白銀陸續集中省垣，爲數當亦不少，現在政府對於銀行準備管理委員會，已積極籌設，大約數日後即可成立，日來當局爲利便市民以白銀兌換法幣起見，除省立銀行延長辦公時間至下午六時外，復在十三行大街，委託恆隆、德興、泰誠、等銀號，依照規定價值，代爲收換。

市面自政府宣佈以省市毫券爲法幣後，物價不免略爲抬高，因管理貨幣辦法第三條所載用白銀兌換法幣，規定銀毫一元，換法幣毫券一元二毫。似此，法幣之值，不啻僅值白銀八成，一般商民，乃據此折算，平日值一元之貨物，近乃加至一元二角。同時因二毫銀幣失其效用，輔幣缺乏，銅元因之漲價，平日銀幣每角找換銅元三十二枚，今則一角法幣祇能掉換銅元二十六枚，據一般推測，一俟法幣供求相應，政府取銷加二收買毫幣，則物價當可平復云。

當管理貨幣令頒行後，各銀號恐按揭契約上發生糾紛，曾停業一天，私立銀行及郵

局儲金局，亦以法幣與銀毫交收關係，防有爭執，亦放假一天，並派員赴財廳請求再佈告辦法，以資遵守。財廳旋發出通告，文云：「案照本廳公布實施整理貨幣辦法六項內第五條：「凡十一月六日以前，所有以銀幣單位訂立之契約，應改原定數額於到期日，概以法幣結算收付之。」等語，所謂以銀幣單位訂立之契約，係指銀行銀號所有銀摺銀則憑票等而言，其算開戶口，屬於寄存性質者，不在此限，業經明白解釋在案，但一般商民，對於一數額一契約一四字，仍有懷疑，茲再加詮釋：例如某甲在某銀行銀號存款一千元，或某銀行銀號放款與某商號一千元，其存款放款均爲毫銀，於到期日，各照定數額一千元，以法幣一千元並利息結算收付，（即原毫銀一元還法幣一元）其他商號及私人一切買賣借貸契約，均照此辦法，不得執拗，特此通告。」一般銀號及銀行暨郵政儲金局，得此明告解釋，故於八日復業，並將以上通告張貼，今後提款，俱以法幣支付矣。

武裝軍隊防守白銀流出

至於市况則未常不定，貨價約漲百分之二十，當局決組發行準備管理委員會，政府代表十五人，金融商業及各團體代表十九人組成之（其名單見前）章程十日擬定，省府

派沈載和，陳仲璧，何輯屏，熊少康，口梓卿，陳佑璇，蔡昌，爲該會籌委。各處及沙面附近均有武裝軍隊防守，蓋防白銀流出也。

據十四日訊：粵省銀行現已積存白銀一千五百萬元，數日內尚有四百萬可解入。

粵各界之擁護

省市商會八日晚聯銜發表通電擁護行使法幣政策，謂外以順應世界經濟潮流，內以安定市面金融基礎，處常處變，救亡圖存，在此一舉。

粵省之統制對外貿易

粵省對外貿易情況，據海關統計，民國三年，貨物入超，全年不過二千三百餘萬元，以後逐年遞增，至民國二十一年爲一萬四千二百萬餘，同時出口國貨，則逐年減少。民國三年，出口貨約值八千七百餘萬元，至民國二十年，僅得一千九百餘元。入口與出口成一反比例，益以近年海外華僑匯回現款不但斷絕，且有在內地羅掘，以挹注海外商業者。現資出口，無可抵補，社會衰落之象，日甚一日，廠店倒閉，工人失業。凡留心社會經濟者，無不引爲杞憂。最近保護民營實業會，特將條陳統制粵省對外貿易一案，送交廣東政治研究會討論，所謂統制對外貿易

易政策者，即以全省之出口與入口貨物，均由政府控制之，取以貨易貨為原則，禁止現金出口，以求出入相抵，或使貨物出超。實言之，即入口之貨品，祇能換取相當之貨或原料，不能換取現金，其兩方交易，由政府設立機關司之。同時以此機關推廣國際銷場，徵發原料貨品外運，而無形限制非必需之外貨運入，尙能實現，則入口貨既無形限制，出口貨必將增加，內地資產，仍流通於內地，此種辦法，係採行政手段，不受關稅協定及其他不平等條約之拘束。茲附錄統制對外貿易辦法如下：

一、由本省政府督同商人，設立廣東對外貿易所，統制對外貿易，所有對外貿易商人，均須在本所註冊，關於對外交易事，并受本所之統馭。二、本所經濟獨立，由商人所選委員，與省府所派委員共同管理，并受省府之監督。三、凡對外貿易，其沽出貨品，均須經過貿易所，始能出口，運入貨品，亦須經過貿易所始能入口，其定貨運出及定貨運入，均由貿易所代辦之。四、凡本省已有外貨同樣之出品時，貿易所得拒絕向外定貨。五、凡運銷外貨入口之商人，須運出同等價額之粵貨，以爲交換，其一切交換價款，須專用本所證券，證券條例另定之。六、本所每月用嚴密統計方法，計報出入口之損益，及價格之漲落，以設法保持其均衡勢

。七、本所每月以兩方供求所需之數量及進展情形，公告於海外商人。八、本所附設樣本所，將所需要之內外貨品樣本，搜集陳列，以供採擇。九、本所負內外兩方貨物成交之責。十、凡出入口貨物成交時，征收低度之手續費，以補助本所經費，其收費條例另定之。十一、本所對於某種產生過剩之廠店，應令其聯合同業，減少產量，或令其同業之若干廠店，改營其他適應需要之生產。十二、各廠之生產品，因質地或款式不合外國銷路時，本所得令其改善。十三、本所成立時，由本省最高機關通令全省機關軍警及團體，一體協助。十四、本所設委員十一人，由省商聯會與廣州市商會共選五人，由省府派出六人，并由省府指派三人爲常務委員。十五、本所委員會常務委員會附設樣本所及其他部份之組織，辦事章則另定之。十六、本所經費由政府每月撥給五千元，但至第十條手續費之收入足抵此數時，應免撥給，迨收入超過此數時，即將超過部份撥充第二三期擴充之用。十七、本所開辦費由政府先行撥付四萬元，以爲建築所址，及裝置之用，至下列兩項，則分期擴充措辦：(甲)建築貨倉約十二萬元(此項俟第二步擴充辦理在開辦之初可暫依原日商營倉庫安頓貨物)。(乙)各重要市鎮商埠建築貨倉，約共二十萬元。(此項可俟第二步擴充辦理)

港

市場非常混亂

香港銀市四日晨非常混亂，各大銀行開緊急會議，謀定劃一政策，對支付銀圓，將令一限制額，但各銀行否認此說，庫務司云：港政府在數星期來，已甚留意考察時局變化，今仍如此。當時消息靈通各界，皆以爲香港政府或將取迅速之行動，以趨向管理的貨幣辦法，匯豐銀行四日對真正貿易之商家，開出匯價一先令六便士半，遠期則每月遞減一法新(即一便士之四分之一)，但仍不允開出銀行開之價格，華人銀行現掛牌一先令六便士，截至八日午止，香港政府尚無任何行動之表示。

六日港匯豐銀行停支硬幣，發出新一元鈔票數約十萬元。當時金融界方面傳聞港政府將與我政府採同一步驟，實行通貨管理政策。港方投機份子極呈活動，紛紛收購大洋，致銀元每千須貼現九十元，六日晨銀行開解港元匯率爲一先令六個半便士，較五日跌半個便士。

華洋交易概須現款

華人方面，傳說政府將以一先令二便士之匯價安定港幣價格，以致匯市甚疲。銀行

公會會長，通告各會員，勸勿賣出遠期匯票。對華人投機家之買賣，必根據於現款，而對商人營業，則唯真正交易始可賣出遠期。

大批白銀運英

據八日路透電稱：九日香港有白銀二千五百箱，共值英金一百二十五萬鎊，交索謀號郵船運出，大半為英商銀行所有。同時英商銀行在此定購裝銀木箱一批，限日交齊，足證日內尚有大批白銀由港運出，各方面預料政府將於本星期抄發表於貨幣問題之公告，因以星期一為銀行假日，庶投機家不能利用機會以謀利也，此間盛傳港幣將規定價格為一先令三便士，亦有謂一先令四便士一先令五便士者，衆意以一先令五便士為近，惟港幣規定價格，或純為臨時計劃。明瞭其一切移，始能安定辦法也。

禁銀出口令

又據合衆社電：港行政局于十日午急議決禁銀出口，發行一元法幣及一角半銀幣代銀元，總督雖已於九日下令，禁運銀條及銀幣出口。按香港通行之紙，向以面值五元為最小數，得免受白銀出口禁令之拘束。當時外籍觀察現信港政府似將實行禁銀出口，同時並將規定港銀價格，其價格暫時定為一先令四便士。

發行一元紙幣

據路透電稱港政府所將發行之一元紙幣，並非欲代現有各銀行之紙幣，僅擬代替硬幣耳。且非欲永久流行，不過為一種應急計劃，而藉以維持小面值貨幣之供給。現已與各銀行協商發行面值一元之銀行紙幣，俟一元銀行紙幣敷用時，即擬不再發行政府一元紙幣，所已發行者，將陸續收回。港政府管理發行一元紙幣法令之全文如下：本法令可稱之為一九三五年銀元紙幣法令，財政司得依法在香港發行或重行發行一元之紙幣，此項紙幣，作為繳付任何款數之法幣。財政司應設立紙幣擔保基金，所收此項紙幣之款，悉應歸入此項基金，此項基金將存入香港一家或多家銀行，財政司得隨時提取其所欲提用之數，此項基金之一部分，得由財政司酌量情形暫作投資用途。

倫敦對港禁銀出口之觀察

妨害印度問題

倫敦白銀界，視香港政府禁止白銀出口，為目前抬高銀價之舉，蓋此舉可大減白銀潛能的供給也。現僅餘印度為唯一自由供給之源，故美國白銀政策之進行，可因此大為便利，惟每盎司一元二角九分之價，非經重大妨害印度及印度實施自衛計劃。恐難實現

也。美國白銀目的，一旦達到，則白銀需求將轉式微。倫敦人士之意。港幣終必規定與滬幣相同之價格。

四日來商民以銀幣向三行兌換法幣者，計達二千萬元。至一日，港紙幣則漲至加六五，商辦銀行十日至十二日休業三天，省市兩行因便利市民兌法幣，照常營業。港政府十日發出一元新紙幣及一毫與五分銀幣。港洋共存三萬萬，連日輸出達一萬萬。

漢

漢武自四日起，奉到財部命令實行法幣以後，市面尚屬安定，各商業銀行，如鹽業，四明，大陸，農工，國貨，農商，商業，美豐，金城，上海，實業，中南，通商，農民，大孚，大中，邊業，聚興誠，浙江興業，各銀行，及湖北省銀行，均遵令將庫存現銀及十一月三日止發出鈔票數目，詳細填報。外商如美國花旗銀行，英國匯豐銀行，亦皆以法幣收付，當時全市存銀，約在二千萬元左右。中央，中國，交通三行，除門市收進外，對於各商業銀行存銀，一律以法幣兌換，六日中央總行，運到法幣數百萬元，將協助各銀行應付提款，銀行公會，六日召開緊急會議，決定六案：(一)各行將十一月三日止，營業儲蓄發行各庫存現洋，及鈔票

種類細數，各分列三表，送由銀行公會轉報市府，及中央銀行，鈔票種類，分中鈔，漢鈔，輔幣券。現銀分生銀，銀元，銅元，如有代人保管者，照上列辦法，另開報，限七日前送至公會。(二)以後各銀行開出票據及契約，一律書寫國幣字樣，其以前開出之票據契約，及以後顧客所開票據契約，仍用大洋，銀元中鈔漢鈔等字樣者，一律看作國幣，以中央，中國，交通，三行鈔票及財部核准三行以外照常行使之鈔票收付之。(三)各行庫存既經造報，嗣後如有掉換法幣，其庫存數目，必須變更，應由三行具備兩聯掉換證，以一聯存根，一聯給掉換人證明之，在掉換證未印就前，暫以臨時掉換條為憑，其以前兩日掉換者，一律補給憑條。(四)同業往來戶頭，一律歸併為國幣戶，其利息算至歸併日為止。(五)市面銅元缺乏，請政府禁止進出口，規定兌換法價。(六)三行對於通匯鈔票，應不限於各本行，凡以三行鈔票，及部准三行以外照常行使之鈔票，向三行匯通者，三行一律照收。

民莫不受其損失，而銅元缺乏，尤感困難，零星貿易，時起糾紛。六日官商特開緊急聯席會議，討論救濟，市長吳國楨，商會主席黃文植，委員周星棠，陳經畬，祝庸齋，曹延祥，朱福田，鄧希周，銀行公會主席浦心雅，錢業公會主席汪信夫等均到。決議禁止銅元流出武漢市區以外，違者究辦，銅元充公，銅元法價，永久規定，每國幣一元掉換雙銅元六串文，違者以擾亂金融論罪，倘有故意私藏多數，操縱市面者，從嚴懲辦，必要時並印發百文輔幣，以資週轉，至於貨物拾價，亦取嚴厲處置，會後即由市府發出佈告云：「為佈告事，查此改革幣制，集中準備一案，業經轉奉蔣委員長及財政部電令，佈告週知在案，連日實行以來，市面交易如常，足徵各界人士澈底明瞭此項政策，實為改善金融，救亡圖存之必要措置。惟間有少數市民，高抬物價，居奇銅元，以為現金集中，仍係民十六七年之故事。須知此次所定辦法，完全與民十六七年不同，民十六七年，武漢現金集中，僅武漢一隅，他處仍係使用現金，即武漢地方，外國人亦拒受鈔票，所以鈔票與現洋，形成兩種行市，紙幣貶值，物價高漲，現在實行法幣，全國一致，各外商銀行，亦均遵用，並將關金價格，劃一標準，人民執有法幣，到處可以交換貨物。以前幣制不統一，匯往各處之款，必須補水

者，現可一概通行，是實行法幣以後，物價不但不能高漲，並較以前得其平衡。年來國內經濟，外受白銀影響，內遭水旱鉅災，人民購買力弱，市場日趨委敗，物價之增漲，須視經濟力量之有無，購買力弱，雖高抬物價，有行無市，亦必自遭虧累，目下因法幣政策，初不明瞭，競相囤貨，物價因以上漲，要知此乃一時現象，若長此居奇，將使市面安穩如常，價貨終必下落，此種虧折，誰實負之。至銅元係屬一種輔幣性質，法幣價格穩定，輔幣能單獨高抬，明知收藏，實屬愚人見解，本市長服務鄉邦，職責所在，除派員分途密查奸商，高抬物價居奇銅元隨時依法嚴懲外，合亟剴切佈告週知。此佈。」又綏靖公署分令武漢警備司令部漢口市政府，迅即會同商會負責人員，妥籌辦法，恢復原狀，令云：「查新貨幣政策實施以後，各地經濟狀況，均極穩定，乃武漢方面，竟有少數商人乘機漁利，操縱銅元，角票購貨，不肯找零，並且私訂暗盤，高抬貨價，循是以往，將使市面金融，歸於停滯，民生益蹙，民用益艱，國家改革幣制，原為挽救危機，復興經濟，而一般人民，未能全明真相，遂致不良份子，乘機居奇，不速予制止，小之破壞幣制，大之影響治安。瞻念前途，殊甚危險，着由該司令市長，迅即會同漢口市商會負責人員，妥籌辦法，速復原狀，如

查有屯積銅元，希圖漁利，並高抬物價降低法幣情形，即以危害民國罪處治，事機治安，非同淺鮮，合行仰該司令市長會同辦理，具復為要。」

漢外商銀行對法幣態度良好

外商方面，英商匯豐銀行，美商花旗銀行，首先收用法幣，其他尚有暫存觀望之意，迨至七日，英商麥加利銀行，德商德華銀行，比商華比銀行，日商橫濱正金銀行，灣台銀行，漢口銀行，法商東方匯理銀行，亦皆繼續改用法幣。於是美最時洋行，美孚洋行，英瑞煉乳公司，匯中運銷煙草公司，津田洋行，東棉洋行，日信洋行，三菱洋行，阿部市洋行，協平洋行，其來洋行，屈臣氏藥房，岩井洋行，大美煙公司，隆茂洋行，晉隆洋行，德士古洋行，德孚洋行，靡然從風，完全恢復營業。惟對於定購貨物，則在觀望中。

銅元問題

銅元問題，武漢及各地，同感缺乏，武漢較甚，不獨零星貿易，遭受重大打擊，即乘輪乘車，亦感困難。六日當局規定每法幣一元，掉換銅元六串之法價，及嚴禁奸商囤積，雖明令煌煌，而聽者藐藐。七日商會開會，決由省銀行發行百文之輔幣，通行全省

，一面仍嚴厲取締奸商囤積，聞財部亦有發行一分之銅輔幣，五分之銅輔幣，通行全國，如早日開鑄，或足應付。七日晚會開會請省府交財廳飭省銀行趕印銅元小票行使市面，以資週轉，八日上午九時，即由黃文植周星棠等渡江赴省府商洽，適省府開會，黃等即列席報告，並請省府速行救濟，省府當經決定，交財廳轉飭省行趕印百文及二百文銅元紙票，以濟市面。

九日起商場，已復常態，銅元亦鬆動，逐漸流通市面。

各銀行分行皆使用法幣

市面流通者，除中交三行法幣外，尚有財部特許之中國實業，四明，中南，浙江興業，浙江實業，通商，中國，農民，中國農工，湖北省，等九銀行發行之鈔幣，而在武漢以外之各縣市，如宜昌，沙市，中交三行，均設有分行。宜都，巴東，沙市，武穴，黃石港，老河口，與城，岳口，天門各地，則省銀行亦皆設有分行，五日起，一律使用法幣，此為情形之最可樂觀者。惟因各行對現金，只收不付，故有某邦錢莊將現銀概存入外行。

統計漢市硬幣約一千萬，中央，中國，交通三銀行，曾電滬總行運法幣一千五百萬元來漢，以應市面需要，因本月為漢市出口

最旺月份故也。中國銀行之三百萬元，於八日午後二時已由海關文清輪運到。中央交通之六百萬大洋券，及中央之輔幣券一百萬，於八日晚十二時由江順輪運到，輔幣券中有二角五分，一角，二角，五角四種，以後再看商業需要繼續運來，又外商洋行頃已紛紛辦貨，以致八日持現款赴三行掉換法幣使用者甚多，中央漢行尤為忙碌，本市銀錢兩業已封存現款一千二百萬元，銀行公會八日議決埠際匯兌免收貼水，本省內互匯一千元，取手續費五角外，省取手續費一元。至滬上者手續費亦完全免除，八日據錢業界人談，九日尚有大批銅元由湘潭運到云。

關於抵押不動產事，六日漢商會曾電滬催速辦，由中央中國交通三行，已轉呈財政部核示，漢上各商業銀行準備金，均交中央中國交通三行代管云。

武漢物價評議會之組織

至各種物價，因奸商抬高牟利，日有增漲，日需品更有扶搖直上之勢，確為當前最嚴重之問題，七日雖在政府嚴令之下，略見平穩，仍不能認為業已緩和，武漢警備司令部，漢口市政府，銀行公會，錢業公會，總商會，七日又開緊急聯席會議，決即組織武漢物價評議委員會，限制武漢三鎮物價之過度高漲，該會由湖北省黨部，漢口市黨部，

湖北省政府，武漢警備司令部，漢口市政府，武陽漢三商會，銀行公會，各派代表，共同組織，附設於省府，即由各機關團體指派職員，隨時調查物價，經該會認為過度高漲時，得請主管官廳，切實取締。認有某項貨物缺乏時，亦商由主管機關，會同當地商會，設法集資採購，以資調劑。其組織條例經八日省府例會修正通過，省府秘書處，九日兩省市黨政各機關及銀行公會，武漢夏三商會，及省商聯會等請派代表組織物價評議會。

財部禁止武漢法幣貼水

財政部孔部長，以漢市鈔票，有貼水之說，六日特電漢市長吳國楨，公安局長陳希曾，從嚴取締。電云：「此次統一發行集中準備，實為安定金融，復興經濟之要圖，各省市均一致遵行，漢口商會，早有全體遵辦之傳電，頃聞漢市有鈔票貼水之說，想係少數奸商，希圖乘機牟利，務希兩兄切實查禁，並剴切曉諭，倘再有違背法令者，請即依法懲辦，以儆效尤，而利施行，弟孔祥熙魚印」。吳市長七日復電云：「魚電敬悉，本市錢業四日行市公告，申匯十日對期折現扣銀三元，當經制止改正，現無貼水之事，目下市面狀況尚好，惟銅元漲價，零星貿易，週轉不靈，除由市府召集商會銀錢業，規定法價，每元換雙銅元六出，並禁止銅元流出

市區，以資救濟外，有無其他方法調劑，請電示，再開銅元高漲，各處狀況均同，似應財政部速定輔幣辦法，以資通行，漢口市長吳國楨叩陽印」。

平

新法幣令到平後

關於實行停用現銀行使法幣事，平方銀錢業公會，（四日），分別開會討論，結果均有所商定，銀行公會開會結果：因各銀行對此事，不料明令實行，如是之速，故目前應付辦法，首為各行內部結算，如現銀存額，鈔票發行額，均須加以詳細統計，然後始能確定如何處置現銀，（封存於平市或運交中央），如何以法幣收兌現銀及商業銀行鈔票，（據約計平市現有中央，中國，交通三行鈔票，與流行市上之紙幣數額較不敷甚鉅，故須由總行撥發新票後，始能實行收兌）。至收兌市上現銀問題，則較簡易，因年來平市現銀外溢多，所存無幾，除銀錢業外，散存於市民間者，為數極少，收換不成問題。該會決定之步驟，首由各行分別從事內部統計，同時並電財部及中央，中國，交通，三總行，請示一切，決定以法幣收兌現銀及商業銀行鈔票辦法，公布實行。至錢業公會所討論者，僅如何以所有現銀，兌換法幣並

未涉及其他問題。而此兌換問題，根本須俟銀行公會確定價辦法後，始能解決云。

物價

平市各商號定價售貨事，業經市商會第二次全體大會議決，於五日起正式施行，該會會通知各商會公會遵行，此乃提倡商人道德與人民購貨便利，據商會某委員向記者談稱：平市各商號定價向無標準，每與購物者因價錢多寡，發生爭執，今為便利購主，確定各商定價售貨計，故有劃一售價之舉。商會通知在會會員商號九千餘家，於今日起始實行，如有違反定章者，決予懲罰云。平市銅元價格暴漲，市民生活，大受影響，惟幸漸告平息，乃百貨價格，竟又猛漲，尤以米麵一項，每袋竟漲至六七角，米亦每担猛漲一元數角不等，個中原因，不免有奸商暗中操縱，但詢之米麵行，則多托稱貨物缺少所致，但以日見枯索平市，值茲嚴冬時期，糧食價格，竟若是飛漲，市民生計困難，或將影響社會安定，故市當局對此事，嚴加取締。

銀錢兩業之舉措

平市行公會，四日開緊急會議，決定由發行鈔票銀行，分別將發行鈔票總額，及準備金調查集中，以備兌換法幣，惟平方中，交，三行，發行之法幣，較各銀行發行之鈔票及所存現洋為少，不敷兌換，故平方中

中交三行，五日電滬總行撥新法幣到平應用。銀錢業公會對此，四日開會亦經決定遵令實行，由所屬各銀號將現洋集中，向中，中，交三行兌換法幣。商會亦決定明日開緊急會議，加以討論，平市市民，自中央宣布禁用現洋後，四五兩日持現洋赴中，中，交三行兌換法幣者極多，其中以商民為最多，茲將昨日所得詳情，分誌如次：

關於新幣制法，財長孔祥熙，五日有交通電到平。銀行公會，錢業公會，商會，五日又接財政部交通電云：（銜略）查中央中國交通三銀行鈔票，定為法幣，業經公布施行，並分別電令知照在案。所有各地銀行錢莊，截至十一月三日止，庫存鈔票種類數目，及現金數目。無論各該行莊自有或係代人保管，均應查明。除設有中央銀行地方，應由中央銀行負責召集當地錢業，迅速報告中央銀行彙報本部外，其無中央銀行地方，由中國交通兩行，負責召集辦理。其無中央中交三銀行地方，則由縣府會同商會負責辦理，轉報本部查核，分別函令外，特電遵照。

財政部彙
銀行公會，五日接津市銀行業錢業公會支電云：一銀行同業公會鑒，財政部已通令全國自本月四日起，以中央中國交通三行鈔票，為法定貨幣。凡一切公私款項之收付，均以法幣為限，不得使用現金。自應遵照辦

理。茲經敝兩公會聯席會議決，自本月四日起，各銀行統開出票據，一律書寫國幣字樣。以前開出之票據，及本月四日以後顧客所開票據，如有仍書「現大洋」，「大洋」，「洋銀元」等字樣者，一律按國幣看待，均以中央中國交通三銀行鈔票收付之。等因，除分函外，用特電請查照，並轉達尊埠商會為荷。天津銀行業錢業公會。

據訪市商會主席鄭泉蓀詢問談：「本會自奉財政部頒布之通用法幣緊急命令，本會為使全體會員瞭解中央用意，而免因貨幣之關係，影響於貨物之價值，特定後日開全體大會，加以解釋。以便遵令順行，同時前本會大會決議案之實行問題，亦將提出討論。」云云。

錢業公會方面，為防範因通用法幣，於金融發生紊亂影響，五日下午二時，再開緊急會議，討論結果，將由商會同銀行及錢業公會，會商維持之具體方案。據平金融界某君稱：財部統一幣制，命令宣布後，本市發行鈔票之銀行，因現正調查本發行票額，及集中準備金，以便遵令兌換法幣，故對平日向銀號所放之現款集中，進行較為極積。因之各銀號及各與銀號交易之商號，易受影響，對各關係公會，正謀穩定辦法幣云。

漲價二角以上。平市社會局，以米麵漲價。關係民生，開會同公安局調查制止。同時市商會對此，亦迭據大米，米麵，陸陳等各公會報告，亦決提出七日緊急會，討論制止辦法。據本市米麵業某君稱：本市糧食飛漲，純係受滬市因改用法幣，奸商乘機操縱，而使糧價高漲之影響。本市制止糧價飛漲，惟有嚴厲取締本市各商，不再予以操縱，庶可逐漸平復云。

八日政府及市商會銀公會錢業公會三團體，在商會研究平抑物價，及採用新辦法幣法。

金融界謂現洋仍存平市

平市商會及銀行，錢業兩公會，為謀安定人心穩固金融，並平抑物價起見，特在市商會開聯席會，出席市商會主席鄭泉蓀，銀行公會主席王紹賢，錢業公會主席姚澤生，委員魏子丹等，對商會七日緊急決定之具體補救辦法，商討甚久。決定即分別電呈財部及平市府建議，請將平市現洋仍存平市，並在平組織準備保管庫分庫，以期安定人心，而穩定物價及金融。中央銀行奉財政部令調查平市發行鈔票各銀行發行鈔票總額及準備金總額，當即通知發行鈔票之中南，邊業，中國農工，中國實業等銀行查明具報。又中，中，交三行以現洋兌換法幣者甚少，據悉

因銀根吃緊後，平市市面洋流通極少，僅四行公庫，及各銀號存有約二千萬元，將來須用法幣較多之處，即係以各銀行鈔票兌換法幣。

設分庫委員

各銀行存銀數量，分別填報中央分行，即蒙齊呈轉財部備考。平市所存現洋，達千餘萬，各銀號約有三四百萬。商業及銀錢界方面，爲使金融底於安定起見，認爲地方存銀不宜提解，應先組織準備金保管分庫委員會，俾固法幣信用，故由商會主席紀仲石，銀行公會主席卞白眉，錢業公會主席王曉岩，等三人，電呈財部請示詳陳理由，俟經核准即着手籌議，該委員會委員名額共定五人，由劉玉書，劉繼成，楊豹靈，紀仲石，卞白眉等充任云。

十四日銅元市況，因現貨缺乏，仍無起色。平市九區建設辦事處各主任等，復聯銜呈請市府，迅予發行銅元票，原呈云：竊查本市銅元風潮，蒙鈞府佈告，並令公安局竭力維持標準定價，每銀洋一元合銅子五百枚，市面稍見穩定，惟銅元現貨缺乏，兌換仍感呆滯，一般操縱居奇者尙多，糧價依然上漲。若僅治標，仍恐難以渡過困難；治本唯一辦法，厥惟迅速發行銅元票之一途。果得早日通行，保持永久法價，則居奇者知無利

可圖，交易諸多便利，一切滯難，或可迎刃而解。日昨下午九區聯席例會，主任等僉以此項辦法，爲當前之要圖。理合會詞呈請鈞府，伏祈鑒核，迅予發行銅元票，以助流通，而維市面民生，實爲公使云。

電車公司拒收角票

平市電車售票生，仍在拒收角票，致口角紛起。公安局除復令各分局，各特區，加派警士十五名，專司查捕拒換角票外，并派第三科員赴電公司交涉，使其照用角票云。

宋哲元之佈告

平津衛戍司令部宋哲元，十六日發出佈告現金並不外運，以平市面，佈告原文如下：平津衛戍司令部佈告第四號，爲佈告事，查近來市面百貨昂貴，商民生計，大受影響，究其原因，皆因奸人造謠，謂現洋外運，從中操縱金融，以致物價飛漲。本司令有安定地方之責，茲特刻切曉諭，俾知現金並不外運，仰即各安生業，不得散佈流言，高抬物價，乘機漁利。倘敢故違，一經查實定行究辦，勿謂言之不預也。切切此佈。中華民國二十四年十一月十六日，司令宋哲元。

莫

▽保定▽

保定方面，各銀錢號八日起，紛向中央交通兩行登記現洋，但數目無多。

津

新法幣令頒到津後

米麥價較猛漲，市府五日布告，禁止奸商造謠操縱，故意抬高糧價，違者以妨害治安論罪，並令社會局速召集民食會議。

津金融市場迄四日穩定如恆。銀行方面由李達邀華洋各行經理及銀錢兩會代表開談話會，對法令意旨有所說明，各經理均表示絕對擁護，鞏固幣制，銀錢兩業公會又分別開緊急會，討論具體施行辦法。各銀行已發鈔票總額，由中央分行呈報總行，轉財部備考。

津銀行界，各行共存現銀七百萬，均封存，外銀行亦開會討論應付辦法。

至津銀行所據存款，概係現銀，據聞此爲近半年破天荒之現象。

銀錢業請將現銀存津

津銀錢業，在銀行公會，開聯席會議，決議查報存銀總數，並在津設立準備保管委員會。錢業公會，亦開臨時會議，出席者王

曉岩、顧筱林、范雅林等，決議：一、通告會員商號，一律遵令掉換法幣。二、電請財政部，准將津市所存現銀，暫緩提解。在津設立發行準備保管委會分會。據錢業公會主席王曉岩，於會後語：自三日行政部規定以中央、中國、交通三行鈔票爲法幣，實行集中硬幣，津市銀錢業商，咸深明大義，對政府命令，絕對奉行，是以津市經過情形良好，市場並無騷動云。

請發銅元票

津銀錢業公會方面，並欲求根本解決起見，前特決定請中央、中國、交通三行，發行銅元票，以資代替，於十四日函請該三行查照辦理。其原函云：逕啓者：津市自奉功令實行法幣以後，一般商民不明真象，以致物價高騰，銅元亦隨之暴漲。法幣一元，僅換銅元四百枚左右，影響民生，至爲重大。究其原因，雖有小數囤積，希圖居奇；而農村現因現幣集中，多運銅元以資替代，遂至津市銅幣，逐漸流出，感受缺乏，致有供不應求之勢。現經當局關心民瘼，頒發佈告，規定每法幣一元，兌換銅元五百枚，人心賴以安定。然此不過一時之維持，欲求根本解決，必須迅籌替代。而替代之法，舍發銅元票外，別無應此急需之策。敝公會有鑒於斯，擬請貴行迅籌辦理。除已由敝公會王主席

曉岩面爲陳請外，茲特備函奉達，懇祈俯念市面需要，所關甚重，迅即籌備，尅日發行銅元兌換券，以資救濟，而順輿情，實深公感。除分函外，即請查照。此致中央銀行天津分行，中國銀行，交通銀行。天津銀錢業同業公會啓。

平抑物價

津市府平抑銅元價格，按十天以前行市辦理。派幹員監督兌換，嚴查私運，銀行公會負責人談：中央發表幣制改革令後，平津人士頗注意存銀是否提解赴滬，其實財部迄現在止，僅令各地查報存銀數目，無令解滬消息，據金融界觀察，存銀祇須就地妥慎保管，原無多解他地必要，預料保管分會頗有成立可能。

津市銅元仍漲，民間不安，市府八日討論原則後，九日晨繼續會議，銀錢業領袖及糧商均出席，決議（一）由錢業公會擬定平抑銅元價格辦法，市府以政治力量協助之。（二）將糧食評定統一價格，由市府佈告施行。（三）奸商違反者擾亂治安論。

查獲私運銅元充作賑款

津市公安局頃查獲私運銅元及違反法價等案，共沒收銅元廿三萬餘枚，及罰洋二百三十八元，將悉數分送粥廠補助救災。

蘇

◆鎮江◆

鎮江自奉部令行使法幣後，市面極安定，銀錢業決遵行，惟兌換業兩時來無市價，小本營生皆感不便。五日特電請省府財廳迅規定銅元兌換以安商市，

又商人有任意抬高物價，壓低洋價情形，以致每元兌換價竟由三千四百文跌致二千八九百文，

七日蘇省佈告，暫定法幣每元兌換小洋十二角，銅元三千文，同時鎮縣黨政各機關舉行聯席會議，決定法幣兌換貼水以三十爲限，並爲平定物價，組織臨時物價評議會，以安市面。

◆徐州◆

徐州實行使用紙幣，中交各行主事午謁軍政界請協助進行維持金融，安定市面。

中央銀行方面，奉總行電令，五日晚召集銀錢業公會各會員，到各銀行經理，由中行陸宗蕃宣布財政部政令。並着具報存鈔與現洋決議案：（一）各銀行將現庫存鈔券現洋總數具報中行，現洋一律封存。（二）除中交中三行外，各銀行每日將收兌現洋，當日下午四時持到中交中三行兌換法幣。

七日止。各銀行向中央銀行具報庫存現洋六十八萬一千四百三十八元，鈔券七十九萬七千三百八十四元，準備現金異常充足，又中央總行由滬運徐法幣一百七十五萬元，定八日分配新浦集津鄭各分行，以備兌換雜鈔，活動市面。

徐埠中央銀行又於七日奉總行電稱，七日起廢除匯水名義，改為手續費，本省匯款千元，手續費為五角，隔省一元。限中，中，交三行遵辦，較各行匯費均低，中行即掛牌通知。

七日銀樓業集會，結果決與滬銀樓業採同一步驟，聯請財政部設法救濟，以免失業。

商會召各銀行負責人談話，商會長藍伯華陳述市面狀況，請各行運用法幣，予以救濟，各行允在可能範圍設法。

物價方面，已漸回復常態，物價雖漲，亦現平穩，且有回跌之勢，人心大定，而市上收買現洋者，亦漸已絕跡。

◆ 淮陰 ◆

青江浦方面，以銀幣向中，交各行調用法幣者，頗踴躍，市面情況異常良好，物價亦平穩。惟蘇北各縣物價，初尚平穩，詎九日，突飛猛漲，尤以日用品米糧柴油等為甚，較前有增至六七成者，顯為投機者操縱，淮陰王專員當電令各縣長，召集紳開會平

價，並取緝屯積居奇，以蘇畏困，而穩市面。淮陰縣長並召黨政軍農商等代表開平價會，對於物價均有議定，即布告市民遵行。

京

新貨幣停止兌現令後，京市府以商人任意高擡貨價，壓低洋價，不免擾亂市面安甯，市府祕長王漱芳於四日召社會局長陳劍如，財政局長陸肇強等在市府會議室商討穩定辦法。結果：由市政府依照財政部公函布告，勸告人民使用法幣，一面派員赴財政部接洽，請示穩定金融辦法，一面會同憲兵司令部警廳佈告，禁止商人高抬貨價，壓低洋價。

下午市府為請示安定市面辦法，並派財政局長陸肇強，祕書潘歌雅等赴財部，謁財次鄒琳。因鄒公出，改訪祕書李謙，晤談約一小時。

京市錢業公會，四日晨由常務委員召集臨時會議，商討安定市況，計四日晚每元合小洋十二角零四釐九，每角八三折，合錢二百五十五文。每元合銅元三千零七十七。三日市價每元合小洋十三角零二釐九，每角七六折，合錢二百六十文，每元合銅元三千三百九十六，兩日相比，每元相差小洋九分八釐，計短銅元三百十九文，該會乃向社會局

請示辦法。

京市中、中、交通三分行，四日各該行門首，均抄錄財部布告，昭示大眾：除中央銀行外，其餘各行鈔票亦照常行使，現銀硬幣，各行均以上星期六之收存數目為標準，將收入者封存後，交由指定之該三行兌換法幣，發行準備保管委員會，京市尚未設立，惟京市非金融重心，一切均聽上海總行方面措置辦理。

社會局方面，以金融變動，四日已派員調查物價，及兌洋漲落情形，以防希圖投機者逾分抬高物價。該局奉文，即商定安定辦法，通飭各業公會注意，並先會同警廳方面，隨時予以偵查。據米業界消息，京米價，四日尚無變化，將來如何，未能預料，京市米糧，向來隨進隨出，故市價悉依購進價為標準，至煤炭四日售價略漲，又京市公共汽車，五日起，每角輔幣改為價值三十枚。比三日少作四枚。

商會八日召集各業公會，開聯席會議，決組特種委員會，藉資評價而安市面，並轉知所屬會員，對任何物價，不得高擡，倘有特殊情形，須先報告。

浙

杭州市商會，以政府實行新貨幣政策，

為安定人心起見，特於五日上午九時，召開臨時緊急會議。市政府，省會公安局，商務管理局，均派代表參加。主席程振基，決議：一、發表公告勸導商民切實奉行法令，並不得藉故抬高物價；二、編印通告，請公安局分發市民；三、定十一月六日下午三時，召集各同業公會開聯席會議；四、關於籌碼補充問題，函請銀錢業兩公會，切實籌議，以資振興市面；五、電財政部擁護改革幣制新政策，迅請實行不動產抵押辦法，務使提早實施，更宏鞏固幣制效用，救濟市面，復興農村。十一時，銀錢業復假中央銀行開聯席會議，到六十餘人，決議：一、截至本日止，各銀行錢莊庫存現金，應於當晚將確數報告中央銀行，彙報滬中央總行；二、各銀行錢莊，一律設立現金掉換法幣兌換處，為代換法幣機關。浙省府五日例會議決：以各縣如窮鄉僻壤無法兌得法幣者，准酌情辦理。至三行之一元法幣，因代替銀元使用，需要數量突增，已電滬分批裝運到杭，共約百萬元左右，流通方面，足以應付，又五日金融錢市，較四日變動仍烈，計：每法幣一元，兌銀角十二角十文，銅元恢復至三千四百五十文，金市已開盤，葉赤金均為一百二十元。

共收現洋四萬餘元，中國共收十二萬餘元，交通共收十萬餘元，各行所收兌之現洋，均逐日結算封存，七日收兌現銀確數尚未結算，惟除三行外，杭市其他銀行錢莊，七日均開始收換法幣。故七日所收現銀，較過去三日數量自更激增。現料除三行三日來已收銀洋二十六萬餘外，以及七日各行所收現銀至少當在百萬左右。

又據中央銀行息，三行外之各銀行，現有現銀約四百八十餘萬，連三行在內共為一千餘萬云。

又杭商會七日遵財部令，規定輔幣標準價格後，七日午後商會與各銀錢業代表特在中央銀行交換意見，據杭市中行行長張忍甫語：商會方面要求三行於規定輔幣標準價格後，如市面輔幣過多，則歸三行收存，如不足亦應由三行供給云。故擬請商會以書面正式陳請，再轉請滬總行決定。

杭商會又為穩定市面起見，除已壓平一般物價外，現并規定輔幣標準價格，為每一法幣，換小洋十二角，每小洋一角，換銅元二十五枚。門市兌換，須由換銀人付每一法幣手續費銅元三枚。七日起全市一律遵行，不得再有任意漲落。

又全市各銀行錢莊，七日起一律設法幣兌換處。

九日黃紹雄由京返杭，即邀在省廳各處

長，周市長，趙公安局長等至省府，對推行幣制各問題，加以商談。

閩

◆福州◆

福州洋價飛漲，每圓申水高至百餘文，向中央銀行兌現者甚多。四日接財部劃一幣制後，陳儀即邀中央銀行長查詢進行步驟，及安定金融辦法。商會亦召集各錢莊談話，報告省府禁止錢莊向銀行兌現情形金融狀況。市面甚為安定，現洋申水每圓已跌三十餘文。

◆泉州◆

廈門方面，自實行法幣後，物價如油，糖，麵粉等均暴漲，銷路滯塞，奸商運白糖入口，多用現銀交易，月來運滬達五千餘担，每担漲五六元。小洋仍照舊行使，惟所感缺乏。

最近已小洋幾絕跡，赤金整批運滬，每百兩可獲利五百元，白銀運台百元可換日金一百五十元，故仍有偷運。據銀行界觀察，幣制安定後，商業前途樂觀，華僑匯款可望增多。

皖

◆蕪湖◆

蕪湖金融界，對錢幣法五日開會，一致贊同，並推代表謁見當局，請求維護。

皖請設代兌法幣處

又皖省商聯會，據內地各縣鎮商會請求，九日電財部，轉飭中央等三行，在各縣鎮遍設代兌法幣處所，以免流幣。徽屬及蕪地銅鈔，連日爲奸商操縱飛漲，平民生計大受影響，當局布告，決予制止，惟物價尙平穩如恆。

官廳取締囤積

九日蕪商會函中，中，交三行，對各種難洋，應視同硬幣，准掉換法幣，不得拒絕，以維市面。銅元日在飛漲，係因奸商操縱，囤積居奇，致兌價步落，平民叫苦。

至米市金融安定，軍警機關令，銜佈告，遵蔣電嚴究造謠，不准高抬物價，違者拘辦云。

魯

◆濟南◆

各銀行錢莊之會商

自中央宣布貨幣政策後，濟南中央銀行，即奉到總行命令，四日特召集銀行公會開會，議決努力奉行，六日中央銀行行長馬驛，中國銀行行長陳鶴人，交通銀行行長陸廷讓，同往訪財政廳長王向榮，報告辦理情形。午前十時，中央銀行又在銀行公會（交通銀行）召集全市銀錢行號開會，限期查報庫存鈔券現銀數目，到者七十餘人，開會後，由馬驛主席，馬報告略謂：一、今日請諸位來此，有事報告，請諸位幫忙，報告的事，大約諸位在報上看見，財政部於本月三日發命令，即日起，現金停用，指定中央，中國，交通三行鈔票爲法幣，有現金者可兌換法幣，其他各行鈔票，經核准者，仍准予疏通。硬幣自宣布停用後，即不能存儲，不能使用，否則治罪，中央此次毅然宣布實行貨幣政策，其用意最重要者，在不使現銀流出。因爲自美國購銀兩月期間，中國出現銀達兩萬萬元，以後政府施行平衡稅，限制外流，雖有相當效力，但對外商則否，因其隨時集中現銀，仍可乘機運出，故政府爲事實上之需要，宣布實行貨幣政策。一、爲澈底不使現銀外流。二、爲農村破產，呼號救濟，政府曾與中外經濟專家研究，均認爲非走此路不可。三、在國際上匯兌，政府亦顧慮及此，故並令中央中國交通三行盡量買賣外匯。此辦法施行兩日以來，成績甚好，外商銀行，亦用現銀來兌換法幣，縱有少數阻撓，亦無關重要，此事可望順利推行下去。至於本市因在兩個月以來，有人私運現銀出口，財政廳與各銀行規定連索兌現辦法，現銀早已不外出，是財政部辦法，本省早已實行。今次中央命令一下，更有保障。當召集各行開會，規定辦法三項：一、同業實行平匯，彼此在上海札賬劃撥；二、門市匯款，免收匯水，只每千元收郵電手續費一元；三、對於本市撥碼，亦將嚴加限制，各銀行不再收受。再有一點，各銀錢同業有現銀者，可來兌換法幣，以免受籌碼短少之影響。今天請諸位澈底明瞭奉行，今天三行並到財政廳報告辦理經過，望諸位將各庫存鈔券現銀查明，今晚向中央銀行詳細報告。云云。報告畢，遂散會。各銀錢行號即準備各自查點庫存報告，又濟南中央銀行分行，奉到總行電文云：「財政部函開，查中中交三銀行鈔票，定爲法幣，業經公布在案，所有上海以外各地銀行錢莊，截至十一月三日止，庫存鈔券種類數目及現金數目，勿論該行莊自有，或係代人保管，均應查明，除設有中央銀行地方，應由中央銀行負責召集當地銀錢業，迅速報告中央銀行彙報本部外，其無中央銀

行地方，即由中國交通兩銀行負責召集聯理，轉報本部查核，除分行外，相應函達查照，轉行各地分行通知當地銀錢業一體遵照辦理等語。准此；除由部另電各地官廳外，合行電仰遵照洽辦具報爲要，總行支。

魯主席請將現銀留濟

魯主席韓復榘當電財部，請准將銀行現金暫存濟南，安定市面人心。

濟南存銀

聞濟市各行號約共有現金六七百萬元，土產平穩，滙匯變動，自下十餘元轉上四五元。

商會之請願

濟南商會七日晨常委李伯成等赴財廳陳述市面蕭條，請商洽各銀行繼續抵押放款，以維商業。否則本年年關商家將有半數倒閉，擬請准發流通券救濟，財廳尚未答覆，商會擬再分呈財建兩廳請求，並請嚴禁商家抬高物價。

濟奸商遊街示衆

濟南高抬物價及擾亂金融奸商十餘人，十五日由軍警押遊街示衆，並續獲數人，麵粉已落價，恢復四日以前價格，鈔洋每角均

兌廿四大枚，社會人心均安定。濟市府十五日下午召集十三公安分局長，十自治區長，五十餘同業公會，令認真嚴禁高抬物價，惟麵粉商與糧商，以本省所產不足，來源昂貴，強令低落，恐來源將絕，民食恐慌，十五日聯合赴市府請願。

青島

物價一律大漲

自財部發表改革幣制後，青市物價飛漲，棉紗每件漲十五元，生米生油亦大漲不已。輸出業頓現活躍，約增十分之四，市面金融較穩定，惟奸商操縱物價，仍形上漲。

奸人收買白銀

老頭票上漲

青市老頭票步步上漲，七日已達一百另四元六角，仍有增漲之勢，此間有不少奸商暗中抬價，赴膠東收買現洋，聞每百元換至百四十元，當局正設法嚴行取締。

又據商會負責人語新聞記者，連日大宗土產疲價，惟雜貨銅元陡漲，社會公安兩局，將會同布告取締，聞有奸商高價收買現洋，每百元代價竟達百四五十元。

豫

開封

汴垣自中央公佈統制貨幣令後，物價尚未高漲，惟經營錢業小商號，近突降低法幣價值，吸收現洋，以致市面發生差價。省府六日特規定每元法幣兌換銅元價格，不得降低，並禁止私用硬幣，及私運現銀出境，違則治罪，令軍警機關嚴厲執行。六日晚復召集商會，錢業公會，各銀行，各機關，在商會商討推行法幣辦法，當經決議：(一)由省府中央中國交通三行商會分電財部，請撥發本省第一期推行法幣五百萬，以資流通。(二)由省府令各縣區保甲長，商會，農村合作社，分頭勸導。(三)由錢業公會通知錢業商號，不得降低法幣價值。(四)由省農工銀行，儘量供給錢業銅元，以便週轉。(五)由中央銀行多兌角票，以減少銅元兌換量。

八日持現金向中，中，交兌法幣者甚夥，數達三千元，幣價由七六回漲八零，食糧價已趨穩定。

鄭州

鄭州中，中，交三銀行，存現金四百餘萬元，法幣二百餘萬，商人因出外辦貨，紛紛持現金向該三銀行兌換法幣，中央等行已分電總行分撥法幣，以便周轉市面金融。

晉

◆太原◆

太原自幣制改革後，四日除中行等，仍十足兌現，俟奉財部正式命令後，再遵換舊鈔，四日往兌者甚衆，門口均有軍警嚴防，人搗亂，現流通鈔額共約七百萬元。

市面金融六日仍保持原狀，惟一般愚人仍有持鈔赴地方銀行兌現者，但較前兩日已減。錢業公會以冬標期近，須有大批現金周轉，特要求政府維持舊習慣，並請借款三十萬維持，尚無結果，中國銀行法幣運到，即向各縣輸送，金布均漲價，餘如常，六日午後，綏省兩署布告省行鐵路墾業墾業三行號，均停止兌現。

太原省銀行，鐵路，墾業，墾業等四銀行，停止兌現後，各行鈔票仍照常通用。該四行即聯合組織法幣兌換處，救濟市面金融。惟物價自七日起飛漲，麵粉煤炭已不易購到，一般平民，對此恐慌，當局正積極籌擬辦法。當局並派密探多人，分佈各街衢，嚴拿造謠滋事之奸人。

物價漸行回跌

九日市面已趨穩定，津匯每千元已跌至二元，物價均漸跌，當局並進行平準物價。綏署九日又開會議決，令公營各工商業機關，一律不准抬高物價，晉豐麵粉公司每袋擬漲價二角，綏署嚴令不准。銅元亦暴漲

，每元僅換四百枚。

至十七日，太原因地方銀行現金已查點完竣，共為四百九十餘萬元，均已封存保管，並呈財部備案物價已復原。

陝

◆西安◆

陝省奉到改革幣制命令後，省府八日議決，(一)省銀行即停兌現庫存現金由省派員封存。(二)現行省錢及各種輔幣准照舊行使藉為法幣輔助。(三)佈告各機關協助辦理。(四)咨財部請准予備案。又陝金融尚穩定惟物價均略漲，尤以舶來品為甚。

綏

改革幣制後，綏省金融尚稱穩固，市面小錢攤商已停止兌現。平津鈔匯水亦甚平定，惟幣制改革，有兩點關係，綏省極大，(一)綏新貿易皆需現洋，若遵法令不用現洋，則綏新商運勢將中斷，(二)綏平市官錢局為地方銀行，發行鈔票極多，在市面流通佔四分之一，倘按所發鈔額兌換法幣，因準備金關係，其間不無困難。

省府對此二層極注意，即令財廳審慎研究，決定妥善辦法，至綏市流通之中央中國

交通三行鈔票不多，中交二行不過四五千萬，中行鈔亦少，如實行新制，亟須運來綏以資週轉。

綏省中交兩分行，八日電總行云(銜略)鈞鑒：奉支(四日)電遵向省府廳商洽當局意旨，以綏省為邊遠之區，西路商務，向賴寧，青，新三省及甘之甘涼肅三州為策源地，上列各地并無中交三行，向以現幣為商業之貨洋，如綏省對各銀錢業遵令查庫具報，則現幣封存，西路商務遂告停止，現省府財廳正在籌劃中，上項顧慮，囑代向財部請示補救辦法，謹電陳祈轉部示遵，據綏省某錢商語：察哈爾，綏遠向以現銀為本位，平時流通貨幣，二省不足二百萬元，察現銀多來自蒙境貝子廟一帶，綏來自晉甘兩省，由寧夏流入者較多，因蒙民向以現銀為交易標準，察綏對蒙境商務較多，故習慣上通行現銀。

七日財廳召集中交綏分行會商奉行辦法，因甘寧青新等省無中交三行分行，綏西路貿易需現金，決向財部報告，請示辦法。在未奉財部復電前，綏地方銀行合組之聯合兌現處，仍照常辦公，綏市各業無異動，僅麵價稍漲。

贛

◆南昌◆

南昌方面對財孔宣言統一幣制，深表同情，市面安定，物價無劇變。

常議定：中央等行撥法幣三十萬，維持市面，外縣法幣缺乏，繳納稅款，准以現金暫代，由庫易法幣，日用必需品則漲百之十。

至七日止中央等行兩日掉出法幣十餘萬元。

十四日省府核准裕民等銀行呈請贖銅元票每一吊合法幣二角八分，免奸商操縱，又市委會令商會飭各業，抑平物價。

湘

◆長沙◆

省府重要會議

湘省府四日開臨時會議，決協助集中現金與省銀行準備金處理兩種辦法，並當晚七時約市商會與錢業委員談話，商安定市面辦法。

省府曹代主席典球為辦理集中現金，六日召集金融界談話，商維持全省金融辦法。

又湘省四日起完糧納稅，一概使用法幣，不准行使現金，違者沒收。無法兌換法幣地方，暫准保持原有習慣。據云中，中、交三行計有五百萬元。在湘週轉，足資應付，

省行將存庫銅幣分發各錢店，為門市兌換之用，以資調劑市面。物價略漲，以洋油為甚。油類及布疋穀米次之，省府已布告嚴禁奸商乘機高抬物價，市面人必尚為安定。

又湘省為活動金融維持市面起見，除湖南省銀行為省立銀行發票照常通用外，餘如和豐火柴公司，寶華玻璃公司，湖南電燈公司，及醴陵農民銀行所發角票，均有充分準備，亦經核准，暫行通用。六日布告人民一律照常行使，不得拒收或抑壓，凡貨品買賣，並應照常交易，如故意抬價居奇，即予從嚴懲罰。又令各縣切實保護，省行匯兌處有造謠煽惑，希圖擾亂滋事者。准予隨時拿辦。

財廳長何浩若，借第三科長朱符遠七日下午二時乘車赴漢轉京，向中央報告湘省財政近况，並請示整理湘省財政方針，及實施新貨幣政策之辦法。

三行準備放款

湘三行準備對各錢莊及商放款百萬元。八九兩日，已共放出六十萬元，軍費方面，三行允將鹽稅票款，每月折款九十萬元，暫定三月。現已交付五十萬元，其餘陸續交付。民有硬幣，隨時可向三行掉換法幣，不分常洋雜洋，概照光洋一元掉換。並由省庫發出巨量銅幣，以便市面零找，因是人心大定。

。折息已由每十元九元五角降至六元，物價除舶來品外，漸趨平抑，省府正籌組物價評議會，以防奸商乘機抬高物價。

物價漸安

九日，市面折息由九元五落至六元，金價每兩落四元，穀每石由四元五落至三元九，人心更安。

川

◆成都◆

成都自財部公布統一幣制辦法，各報輿論一至贊同，中行業即開始收兌硬幣，物價未有漲落，市面較前更形安定，劉湘當電京謁誠擁護，據金融界某君談，川省自實行收銷地鈔後，早已以中央鈔票為單位，此次統一辦法，川省實已先他省而行之矣。

七日財政廳長劉航琛召集銀錢業討論推行法幣辦法。決議通告人民，儘量持現兌取法幣外，並請省政府呈行政院，申請三點：（一）川省稅收機關暫准收現，暫存中央銀行換取法幣，（二）各縣所繳銀幣，悉數存儲成渝兩地中央銀行，（三）川幣除少輔幣外，請與國幣一律通兌法幣。劉廳長定八日飛渝，稍留即晉京，謁財政部長孔祥熙，請

示一切。

◆重慶◆

重慶方面，五日中央銀行渝分行經理奚炎，召全市銀錢業負責人開會，對財部三日所宣布，緊急法令，詳為說明，各行莊對此次貨幣改革，均能深明意旨，一致堅決表示擁護。

金融界決議擁護緊急法令後，各行莊即將庫存金額表，送中行彙報財部，市民亦紛

將現金兌換法幣，中行為體念民艱，特呈准財部，准許川洋十足掉換，不加折扣。因此市面金融亦極為安定，物價亦無漲落，據中行統計全市各行莊庫存現款，總數共約二百萬。其化驗川諾器具已運渝，日內開始工作。



◆貴陽◆

貴陽自奉到財政部集中現金命令後，各業商人非常安定，毫無異狀，七日午中行及財廳王廳長，召集各商開會，第一步請各商將現存貨幣照實存數，填表報存中行，以便統計換法幣，各商亦遵行。又電：貴陽總商會，八日午召集各業代表開會，議決一致擁護中央改革幣制政策，俟中央筑分行公布掉換法幣日期後，各商即當遵換。

第一卷 第四十一期

國民經濟建設運動之意義及其實施

中國之經濟建設

中國如何增進對外貿易

一九三五年前半年的海外貿易

過去半年的上海對外貿易

第一卷 第四十二期

英日在華市場之爭奪

戰時動員下意大利的經濟

日人對李滋羅斯來華之觀察

上海貿易

七月份之上海對外貿易

本年內過去七月之中國貿易

蔣中正

馬寅初

若蘭受爾歐

高志翔

高志翔

第一卷 第四十三期

申論國民經濟建設運動

日人所謂「開發華北經濟」與中日

經濟提攜新策

英國與遠東

本年過去八個月之上海對外貿易

第一卷 第四十四期

本年中國對外貿易之展望

不景氣下之儲蓄問題

日本財政為何轉換？

意亞戰爭中義國財政怎樣安排

本年開始八個月內的中國對外貿易

錫圭

林國材

鞠子明

高志翔

余霖

劉秉麟

高欽

尹伯端

高志翔

何銘

有澤廣己

姜天鐸

高志翔

高志翔

高志翔

一周間之紗花（十月四日至九日）

陳濟成

本周紗花，免起鵲落，波浪滔天，初以通貨膨脹喧騰至久，連日市價狂升暴漲，今則幣制改革，業經正式公布，事實明瞭，人心不致猜疑，投機心思漸形冷化；交易缺乏市盤，甚為平靜，但一部人心觀高，拉進之類頗鉅，旋以本埠當局嚴厲取締，高抬物價，多頭大量出籠，人心恐慌，市價乃直綫下瀉；卒以原棉高漲，棧面轉緊，人心又被牽制向上；惟紗受客需清淡影響，反形見跌，故本周結果比之前周為紗疲花堅也。

本周棉紗：因財部改革幣制，人心衝動，惟客幫實際現銷已減至每日五六百包；轉瞬新歷年關，在望廠家與紗號，頗盼川粵大幫在年關前動辦期；紗受幣制影響尤深，中期高峯一度挺至二百零四元，為廢兩改元以來之新高峯；日商南幫忍痛補空甚鉅，且有翻為大多頭者，彼等初料紙幣不兌現行將入於膨脹之途，旋聞現金悉供中央準備銀行之用，並得內地各省及英國等商行擁護，人心漸趨安定，市價漸入正軌後，以公債轉控，證券對大量出籠，人心惶惑，市盤鬆懈，卒以原棉趨堅，多頭集中採取，逢跌收買主義，抬力異常劇烈；惟現紗銷路以價高停滯，將後之存紗未免有增加之慮云。

本周棉花：先因幣制變動，引起資本家及投機家興奮購進，市場籌碼枯薄，周初開盤，遠三個月齊到四十三元，為民國二十年七月以來新高價；惟價高之後，實銷轉淡，致套賣增加，同時有進口棉免稅之謠，多頭大舉出籠，遂有猛烈之反動，周尾美棉產額四次估計，發表減少至一千一百十四萬一千包出口，需要忽動，傳有通州花一萬五千包捆載出口之說，日商與南幫盡量吸進，現期貨市氣氛趨熱烈漲勢復挺矣。本周紗交：二十支金雞標準紗，共成交二十四萬五千五百五十包，較上周減六十萬一千四百五十包；最高價為十二月期之二百零四元，較上周高峯漲四元五角；最低價為十一月

期之一百八十九元一角，較上周低峯漲六元一角；國產細絨標準花，共成交八十五萬四千四百擔，較上周減九萬七千三百擔；最高價為四月期之四十三元，較上周高峯漲一元六角五分，最低價為十一月期之三十七元五角，較上周漲一元六角。

一周間之紗花（十一月十一日——十六日）

陳濟成

本周紗花市價：一以客銷清淡而見疲，一以出口騰躍而迭挺，遂致背道而馳，徒貽廠家以進退維谷之勢耳。

棉紗在前周間，因價格提高，客幫現銷暗淡，蓋非實際急需則不辦；幣制專家，每謂壓低幣價，則物價上翔，但物價上翔之結果，需要格外減少；農村衰落，民生凋敝之際，購買力日就薄弱，欲求恢復繁榮，誠非一朝一夕之功也。本周紗市，變化多端，起伏靡定，先因外棉堅挺而向榮，繼復被謠言牽制而轉跌，終因謠言熄滅人心安定，得回復原狀，但客銷停滯，每日僅扯三百餘包，市價不免受其影響也。

近日市場上，對於棉花出口一事，議論紛紛，有一部份人云：日商因我國改定法幣後，採取我國原料，比較有利可圖；據可靠消息：上海花成交一萬五千擔，通州花成交五千擔，合作有二萬擔之鉅，均係捆載裝運東洋交貨，兼之邇來美棉以估計減縮三十餘萬包，連漲六十五磅音，印棉亦步塵於後，華棉第一次估計本有豐稔之望，而第二次估計較第一次減少百分之十一、六，以此周初雖被謠言所挫，而轉瞬間多方抬上，依然轉佳；周尾謠言熄，而升騰之勢，乃益見熱烈矣。

本周紗交：二十支金雞標準紗，共成交十一萬九千八百五十包，較上周減十二萬五千七百包，最高價為四月期之一百九十八元，較上周高峯跌六元；最低價為十一月期之一百八十九元二角，較上周低峯漲一角。國產細絨標準花，共成交四十七萬二千二百擔，較上周減三十八萬二千二百擔，最高價為四月期之四十二元九角五分

較上周高峯跌五分；最低價爲十一月期之三十八元二角，較上周低峯漲七角。

一周間之紗花(十一月十八日—二十三日) 陳濟成

本周時局，經本埠當局切實調議後，人心安定，市態已入正軌；紗花市况初尚平靜，自周三起，交易所取銷特證，而市盤免起鴉落局勢，又呈狂暴之狀，結果價較上周爲漲，迭創高峯云。

棉紗先因局勢不寧，人心爲之震盪，台面頗有下落之象，嗣因華北時局平靜，標準飛騰，內地幫現需稍佳，每日扯六七百包；長江上游與華南客銷仍滯，華北各幫絕鮮購進；惟以棉花堅昂，成本增高，而存底單薄，一遇環境良好，價便上騰，加之公債上漲，金幫及證券幫向紗花市場吸收，於是市價邁步前進，一部份多頭，且揚言法幣與硬幣既有某種參差，紗價亦應比例看高，因此物價之暴漲，即反證幣值之低落，及人心之不安；周尾連月高峯，曾見二百零八元九角，爲民國廿一年十二月以來新高價，比新幣制施行之前夕狂漲十一元八角。

棉花：初亦以時局風聲險惡，多頭傾向了結，套賣又不絕，入後北方情形漸轉和緩，人心因之大定，同時海外棉市一致昂升，紗市發展，日商需求依然不衰，所以買多者之意，益趨熱烈高峯，曾到四十五元，爲二十年七月以來新高價；照八二六七折換算，舊斤價每担已達五十四元三角，廠需則以價大胃呆，東棉雖大量出籠，而業外者繼續吸收，本月份美安洋行大爲收貨，市價尤挺，設非幣制刺激，依目前紗廠地位及內地購買力言，似已達水平線之上高價矣。

本周紗交：二十支金鷄標標準紗，共成交二十七萬一千四百包，較上周增十五萬一千五百五十包；最高價爲四月期之二百零八元九角，較上周高峯漲十元零九角；最低價爲十一月期之一百九十一元五角，較上周低峯漲二元三角。國產細絨標準花：共成交八十二萬

五千担，較上周增三十五萬二千八百擔，最高價爲四月期之四十五元，較上周高峯漲二元零五分；最低價爲十一月期之三十九元一角，較上周低峯漲九角。

一周間之紗花(十一月廿五日至—卅十日) 陳濟成

本周紗花一致下墜，乃完全受華北時局影響，致引起現紗花實需清淡，人心一蹶不振，同時外棉亦連日跌價，因之標紗花益覺虛弱，樓面鬆動異常，斬多拋空暴盛曩之，視紙幣爲危險品者，其狂購商品之熱度，較前周大爲冷淡，惟在周六之間，空戶略有祇補，人心稍形回堅，雖公債暴跌時，曾一度再落後，因現棉緊俏重行回上。

本周棉紗因時局暗淡銀根趨緊，客幫中除江浙內地略有去路外，南北各大幫均呈觀望，尤以廣幫，川幫爲最靜，益以華北自治之背景，及新舊年關之日邇，新買戶減少，多方陣綫，遂呈動搖，市盤勢難支持，至於一般業外者，因法幣與硬幣有某種關係，目標集中遠期，拖進之額，仍不吐放，所以近遠高低之距離，乃愈趨愈遠矣。

本周棉花美印棉平疲無特色，美國且有停止明年美棉統制消息，滬棉自受幣制刺激，暴漲至四十五元後，多數心理以爲價格已達高境，陸續獲利轉賣，同時且傳外棉進口，關稅每百公斤原徵五個關金者，有減少消息，人心更虛，跌風尤烈，惟華安洋行鑒於美棉印棉採算價較同等華棉價每擔市斤高貴十餘元，所以對於華棉囤購不絕，且東棉洋行出口交易，益覺活動，因此人心重振，市盤上升，惟遠月平淡，實則近遠期差率太速之故也。

本周紗交二十支金鷄標標準紗，共成交十九萬六千五百五十包，較上周減七萬四千八百五十包，最高價爲四月期之二百零七元五角，較上周高峯跌一元四角，最低價爲十二月期之一百九十五元二角，較上周低峯跌三元七角，國產細絨標準花，共成交八萬七千五百

擔，較上周減十三萬七千五百擔，最高價為四月期之四十四元五角，較上周高峯跌五角，最低價為十二月期之三十九元二角五分，較上周低峯漲一角五分。

一週間之債市（十一月四日——九日）

惲藝超

週一：現銀集中之明令正式公佈，人心振奮達於極點，此後反動漲落，為數甚鉅，其波濤洶湧，錯綜變化，極盡能事，實為近年來所僅見。現在金融方面，籌碼稍裕，而外交問題，適值多事，故債價之波浪，推動甚大，苟能逐見平和，債市當亦隨之而趨緩和也。

星期一（十一月四日），新貨幣政策，本日公布；晨初開盤，除一八關九六金長外，均猛漲停板，以交易繁多，上下午各改做一盤，下午市面至夜深方行開做，九六本月以了結紛至，狂瀉二元八角，下月亦近二元。結果較星六除停板，各債各漲四元外，本月九六反跌一元一角，下月則漲二角，金長漲八角云。

星期二（十一月五日），晨初開盤，編造首跌二元，本月裁兵反好一角，下月起以四號等之拋售，猛降二元九角，一九關以本身折扣過高，猝跌停板，嗣後至廿關為止，均小二三元，統稅稅起，降勢漸殺，本月正六反增一元一角，下月更增一元七角五分，九六亦長一元（本日仍改拍上下午各一盤）；下午因銀界之進胃頗濃，前列均四元許，廿關以次，多者回漲二元以外，正六再挺六七角，綜計漲跌互見，大抵前列跌五分至四元，下月金短起漲三角至二元八角。

星期三（十一月六日），本日仍改做二盤，上午開盤，編造裁兵首好七八角，下月廿關以昨日場利過鉅，見小三角半，嗣後均回小三四角及六七角不等，下午：市前列當然見小，後列仍顯疲象，惟九六本月獨好四角，結果編造九關九善本月廿捲廿關均見挺一角半至一元二角半，餘均回小一角至一元一角不等。

星期四（十一月七日），晨初開盤，編造裁兵首小八角及一元二角，入後逾跌愈銳，至金短竟跌二元五角，下月以四號之拉提，亦小一元七角，次盤裁兵再跌近二元，各債再繼續疲，至金短稍形回漲，廿三關本月仍難維持。下午市：四十八號等續有出胃，市價再趨下游，綜計一致趨小，大部份均為一二元之鉅，以金短本月份跌三元一角為最鉅云。

星期五（十一月八日），開盤裁兵續小一元三角及九角半，各債總之疲小數角至元許不等，下月金短及廿二關稍形回堅，而廿三關正六等又復不振；次盤雖跌勢已衰，而漲勢不見。下午市：前列仍疲，捲於大戶忽有進胃驟漲七八角，下列亦各見漲風，結果較昨互有漲跌，惟漲多跌少云。

星期六（十一月九日），晨初開盤，大戶續有購入，裁兵猛漲二元外，各債總之欣欣向榮，金短以次以昨日漲起已多，故續漲較少，廿三關本月且稍回小；次盤裁兵再堅，餘則略疲，廿三關正六又見漲勢，下午收盤續堅，結果一致上漲，以裁兵下月之漲三元零五分為最鉅云。

本週期貨：成交共計二萬〇〇七十三萬。

一週間之債市（十一月十一日——十六日）

惲藝超

本週以謠傳中日關係緊張，華北形勢嚴重，加以資樂安路之事件，人心虛惶，市價趨疲，雖以三行之維持，而欲漲乏力，不易振作，幸週六得政府之闢謠，始稍挽頹勢。茲將本週市况分識如左。

星期一（十一月十一日）晨初開盤，五十四號等大批出售，裁兵首小八角半及一元五角，入後降勢稍殺，或六七角或二三角不等，正六亦僅二三角，九六本月僅好二角，下月以各幫之狂吸，陡漲一元三角半，次盤四號等續有進胃，散戶補空紛，至裁兵狂漲一元三角半，及一元九角，各債總之平均在一元以上，下午市改做一盤，大致微疲，結果漲多跌少，為數各在一角至七角間。

星期二（十一月十二日），總理誕辰停市。

星期三（十一月十三日），晨初開盤，各幫依然紛售，各債一
致下降三四五角，次盤實貨大批拋售，裁兵下月首小八角半，廿捲
以次均跌元餘，九六亦猛跌一元半，下午市統鹽稅反形回漲，餘均
續疲，綜計各小九角至一元九角半。

星期四（十一月十四日），開盤裁兵本月僅小二角，下月小六
角半，九關九善尚無軒輊，廿捲以次，初僅四五角，入後愈趨愈烈
，由七八角而至元餘；次盤大戶，再有出籠中段，各債又挫元餘，
幸至廿三關，正六漸形站定；下午市流言紛至債價再起，重大跌風
，一時形勢險惡，愈跌愈烈，正六本月幾告停板，結果一致慘跌，
以正六下月跌三元五角五分爲最鉅云。

星期五（十一月十五日），晨初開盤，裁兵猛跌二元左右，幸
廿捲以次四十六號等，代理銀界，備加扶植套利方面，亦告活動，
潮由堅定而回漲五六角，下午善後以前均形回漲，廿捲以次復形不
振，結果，互有漲跌，以裁兵本月跌一元四角五分，廿捲下月漲六
角爲較鉅。

星期六（十一月十六日），晨初開盤，銀界拉提較稀而補空，
紛至編遺，裁兵漲勢頗動，捲於以次亦均高翔，次盤鹽稅，以後續
見挺勢五六七角不等，下午市反趨疲象跌二三角至六七角間，結果
一致趨漲自三角至二元不等。

本週期貨成交計一萬六千九百九十九萬元正。

一週間之債市（十一月十八日——二十三日）揮蕩超

本週債市於時局消息既阻不定中，而逐步邁進，高翔不已，新
高價層見叠出，打破以前之紀錄，良以銀界吸收投資，興趣益見濃
厚，完全與金融流通之法幣同爲人民所信仰，嗣後或可日趨穩定，
與時局脫離關係，而以市息爲轉移矣。

星期一、十一月十八日）晨初開盤，北幫及大戶，拋售裁兵，

猛跌一元外，統鹽稅起經四十六號之維持，跌風漸殺，至廿二關反
形好轉；次盤前列猛升，後列微疲，下午市無大軒輊，結果跌多漲
少，以下月裁兵跌九角五分爲最鉅云。

星期二（十一月十九日）晨開因銀界之吸收，裁兵首漲元餘，
以次均形挺秀，至鹽稅漲近元半，嗣後漲勢愈勁，正六本月竟漲二
元，次盤人心更堅，反出爲進者更多，大部續漲一元以外，下午市
續形挺秀，再趨上翔，下月正六竟至停板，結果一致飛漲，自七角
至四元不等。

星期三（十一月二十日）晨開前列繼續上漲，至捲菸漸見跌勢
，四十八號等且有吐售，突趨下游，自七八角而元餘，下午市（本
日上下午市各做一盤）前列仍挺，下列回漲，多數超過上午之跌價
，結果較昨仍漲三五角至一元，惟統鹽稅微跌一二角云。

星期四（十一月廿一日）上午開盤，編遺等老貨均劇增元外，
廿捲以次大戶奮力吸收，一時邁進無已，上漲均達二三元，多數均
見新高價，下午市補空紛至，再度飛漲，統稅以次，僅下月鹽稅金
短相差角許，餘均停板九六亦增七八角，綜計一致上漲一元至四
元。

星期五（十一月廿二日）上午開盤，編遺劇增幾近二元，下月
亦挺一元二角，裁兵總之，至善後，因稍有出籠，略小三五角，入
後實貨售出，初見猛小一二元，嗣以拉提仍力，廿關本月回小元外
，下月亦小五角，以次均小七八角或四五角不等，金短下月又見挺
勢，廿二關劇漲一元五角，及一元二角，廿三關正六均近元，九六
五七角，下午市漲跌，微見混亂，其稍著者當以廿三關回小一元三
角半，及九角半爲較鉅，良以折扣稍高之故。綜計除編遺裁兵，及
本月廿二關九六外，餘一致回小二三角至一元。

星期六（十一月廿三日）上午開盤，仍露疲勢，各小三五角，
至下月廿二關及廿三關，正六又見微堅，趨勢均平和，次盤前列參
差，仍趨疲意，九關起又見拉提，各漲二三角至六七角，廿三關正

六因出買頗濃，無甚軒輊，九六本月回小五角，下月復好二角，下午市再見漲風，自一二角至五六角不等，結果互見瑕瑜，以下月廿二關漲一元七角五分，本月裁兵跌一元二角為最鉅。
全週成交期貨共計二萬三千八百七十六萬五千元

一週間之債市 (十一月廿五日——卅日) 惺藝超

本週因上週債市之高漲，引起散戶實貨之出籠，多方獲利亦有了結，供求關係稍趨疲勢，政治時局影響極微，十一月存帳數字頗鉅，原定一日交割時間不敷，故多停市一日，茲將本週市況分識如後：

星期一 (十一月廿五日) 晨初開盤，大戶頗多出籠，一致趨跌二三角，至六七角不等，次盤拉提仍勁，空方掉期，互見瑕瑜，下午市突轉軋多，七十八號元賣意濃厚，裁兵軋小元餘，以次均走疲途廿二三關跌風稍戢，結果除十一月廿三關稍漲五分外，餘一致下降，以本月裁兵跌二元一角為最鉅云

星期二 (十一月廿六日) 本日僅做十二月份期貨，晨初開盤，五十四號等仍有進胃編造，首漲半元，廿捲以次欣欣向榮，廿二關又漲近元，次盤裁兵首漲一元餘，廿關以次新高價，迭見至正六反小三角，下午市以出籠者多，大機趨疲三四五角，結果較昨堅挺三角半至九角

星期三 (十一月廿七日)

星期四 (十一月廿八日)

別帳數計

交割數計

星期五 (十一月廿九日) 廿五年一月份期貨今日登場，上午市開盤，卅三號等繼續拉提，一致趨漲三五角，次盤北幫大批賣出，大戶出籠亦有回小二三角，下午市再跌二三角，惟九六則逐盤下降，計小八角餘，十二月份漲跌互見，均存一二角之開云

星期六 (十一月卅日) 開盤編造，首跌六角，及五角，裁兵總跌近元，一時人心頗驚，跌風加厲，廿關以次各跌元半左右，次盤編

遺稍有回頭，裁兵復又不振，統噫金短，廿二關再見拉提未形續跌，而廿三關又形不支，下午市重趨下降，惟跌勢已成弩末，結果除九六僅見小半元外，餘一致慘跌四角半，至二元一角。
全週期貨成交，共計壹萬肆千二百捌拾二萬五千元。

一周間之金市 (十一月四日——九日) 王綏之

本週大條近期平定，遠期長一八七五，銀價勿動，倫敦金價跌二辨士，美英匯兌大八五，英美匯兌大一分，標金跌十五元三角。茲將本週情狀，述略如下。

週一：大條近期未動，遠期縮一二五，銀價穩定，倫敦金價跌一辨士半，美英匯兌大二五，標金開盤一千一百六十元為當日最高之價，旋有大戶勇買，驟瀉至一千一百三十五元之最低價，惟因匯市平軟，各銀行進胃極佳，故瞬即上升至一千一百五十一元，嗣後趨勢較定，時上時落於一千一百四十四元至一千一百五十五元之間，收盤為一千一百四十七元三角，較之上週六跌十五元七角。

週二：大條近期長一八七五、遠期長零一二五，銀價仍定，倫敦金價跌半辨士，美英匯兌大半分，標金開盤為一千一百三十八元，起於稍漲站住於一千一百三十九元左右，俄因賣戶較夥，步跌至一千一百三十四元四角之最低價，但當時匯市仍平，各銀行買意頗濃，致復回漲至一千一百三十八元至一千一百四十元內外，盤旋終緣現貨之價，突然騰漲，是以買風轉盛再激漲至一千一百四十九元之最高價，收盤略挫為一千一百四十七元七角較之週一漲四角。

週三：大條近期縮一八七五，遠期縮三一二五，銀價與美英匯兌均停市，倫敦金價跌一辨士半，標金開盤為一千一百四十九元，開盤後賣戶衆多，漸跌至一千一百四十四元之最低價，嗣有大戶傾買，並以匯市稍緊，遂飛漲至一千一百五十六元五角之最高價，迨後復見下跌，呈起仆於一千一百五十一元至一千一百五十三元內外，收盤為一千一百五十七元七角，較之週二漲三元。

週四：大條近期不動，遠期長另六二五，銀價無甚變化，倫敦金價漲一辨士，美英匯兌小七五，標金開盤為一千一百五十元，當即盤漲至一千一百五十一元五角之最高價，後因賣戶踴躍，逐漸下跌至一千一百四十六元之最低價，祇緣匯市頗定，未稍趨鬆，故不久仍見回升，而徘徊於一千一百四十七元至一千一百五十元內外，收盤為一千一百四十四元九角，較之週三跌八角。

週五：大條近期又定，遠期長一八七五，銀價亦定，倫敦金價漲一辨士，美英匯兌大六二五，標金開盤為一千一百五十元，繼即一千一百五十元一角為當日之最高價，嗣雖稍見下挫，但交易清淡異常，並且匯市又極平穩，所以市况呆滯，始終進出於一千一百四十八元內外，最低價曾至一千一百四十七元一角，收盤為一千一百四十八元，較之週四跌一元九角。

週六：大條近期穩定，遠期長另六二五，銀價再定，倫敦金價跌半辨士，美英匯兌大二五，標金開盤為一千一百四十七元，開後市况甚平，上落狹窄，於稍下跌至一千一百四十六元之最低價，旋緣匯市微緊，乃漸盤漲至一千一百四十七元九角之最高價，收盤為一千一百四十七元七角，較之週五跌三角。

本週因財部明令頒佈改用法幣，並且無限制買賣外匯，是以人心頗見安定，金市週初即呈和緩狀態，嗣後愈形平穩，惟趨勢稍為疲弱，諒係許久之傳說，一旦實現，多方每多着手了結之故也，際此上落劇變之，後大衆之心理，或將暫抱觀望，故一時之金市，仍有繼續平定之勢。

以上略述本週滬上之標金市况，茲更將逐日市價及成交條額附表於後以便查覽。

日期	上			午			下			午			成交	
	開	盤	最高	最低	盤	開	盤	最高	最低	盤	上	午	下午	午
四日	一·一六〇·〇〇	一·一六〇·〇〇	一·一三五·〇〇	一·一四七·三〇	上海秋季賽馬下午休假	一·一三·五九四								
五日	一·一三八·〇〇	一·一四九·〇〇	一·一三四·五〇	一·一四七·七〇	上海秋季賽馬下午休假	一·一五·六三一								
六日	一·一四九·〇〇	一·一五六·五〇	一·一四四·〇〇	一·一五〇·七〇	上海秋季賽馬下午休假	一·一四·一三三								
七日	一·一五〇·〇〇	一·一五一·〇〇	一·一四六·三〇	一·一四八·一〇	一·一四七·五〇	一·一五〇·二〇	一·一四七·二〇	一·一四九·九〇	一·一四八·〇〇	九·三八〇	三·六六一			
八日	一·一五〇·〇〇	一·一五〇·一〇	一·一四六·一〇	一·一四八·一〇	一·一四八·二〇	一·一四七·五〇	一·一四八·〇〇	一·一四八·〇〇	一·一四八·〇〇	六·八一	一·二八八			
九日	一·一四七·〇〇	一·一四七·九〇	一·一四六·〇〇	一·一四七·七〇						三·五四八				

一周間之金市 (十一月十二日—十六日) 王綏之

本週大條近期未動，遠期縮一二五，銀價穩定，倫敦金價亦無變化，美英匯兌小三七五，美英匯兌小七五，標金漲八元八角(除掉期多方貼出十二元餘實際較之上週尚跌四元左右)茲將本週情形略敘如下。

週一：大條近定遠縮另六二五，銀價無變，倫敦金價跌一辨士半，美英匯兌大一二五，標金開盤為一千一百四十七元，當悉中央關金掛小頓時下跌至一千一百四十五元二角之最低價，旋因進戶稍多，逐漸回升徘徊於一千一百四十六元至一千一百四十七元內外，迨後匯市轉緊，致復緩延上漲至一千一百四十九元二角之最高價，收盤略小為一千一百四十八元五角，較之上週六漲八角。

週二：大條近平遠長另六二五，銀價與美英匯兌均停市，倫敦金價漲 辦七，金市因總理誕辰紀念而休業，惟匯市仍有交易，市况先緊後鬆，收市時之先令與美金之價，仍與週一相髣髴。

週三：大條近穩遠縮一二五，銀價仍定，倫敦金價跌半辨士，美英匯兌小七五，標金開盤為一千一百五十二元繼即一千一百五十三元為當日最高之價，俄頃賣戶較衆，立見下挫進出於一千一百五十元內外，嗣以匯市稍鬆，故再漸跌至一千一百四十八元一角之最低價，收盤為一千一百四十八元九角較之週一漲四角。

週四：大條與銀價皆勿動，倫敦金價漲二辨士，美英匯兌大半分，標金開盤為一千一百四十八元，初微漲至一千一百四十八元五角之最高價，旋有大戶限價賣出，乃趨跌至一千一百四十七元左右而站住，後以傳說明日掉期多方貼出之價，或將招大，人心因此萎靡，賣氣頓濃步跌至一千一百四十一元之最低價，終緣匯市仍定，未見鬆硬致復回漲，起仆於一千一百四十二至一千一百四十四元內外，收盤為一千一百四十二元六角，較之週三跌六元三角。

週五大條與銀價續定，倫敦金價跌一辨士半，美英匯兌小半分，標金開盤為一千一百四十一元三角，開後以匯市稍緊，逐漸盤漲至一千一百四十六元五角之最高價，當因趁高賣戶頗夥，遂即見挫

而時上時落於一千一百四十二元至一千一百四十四元之間，嗣因掉期多方貼出之價，果然逐步拾大至十二元八角掛牌，故一時賣風驟盛，竟跌至一千一百三十九元五角之最低價，旋緣掉期稍為回小，會復上昇至一千一百四十一元五角左右，惟以人心不振，收盤再跌小為一千一百四十元一角，較之週四跌二元五角。

週六：大條與銀價又定，倫敦金價漲半辨士，美英匯兌大二五，標金開盤為一千一百五十六元，起於略漲至一千一百五十七元五角，為當日之最高價，後因賣戶踴躍，逐步下跌至一千一百五十二元五角之最低價，但緣匯市仍極平定是以趁低買進者轉形蜂擁復盤旋上昇至一千一百五十七元收盤為一千一百五十六元五角，較之週五漲十六元四角。(除掉期十二元八角其實僅漲三元六角。

本週匯市因結款衆多，頗形鬆軟，而金市市况雖平，惟以掉期關係，常見疲勢。週末收市之價，表面似乎較漲於上週，其實除去多方貼出之價，尚遠趨跌焉。就今情勢而觀，以國外銀市之呆滯，與本埠匯市之穩定，暫時金市將呈盤旋之局。

以上略述：本週滬上之標金市况，茲更查逐日市價及成交條額，附表於後，以便查覽。

日	期	上				下				成	午	下	文					
		開	盤	最	高	最	低	收	盤					開	盤	最	高	最
十一月	一	一一四七·〇	一一四七·五	一一四五·二	一一四六·〇	一一四六·〇	一一四九·二	一一四六·〇	一一四八·五	四二六三	二九八二							
十一月	二	一一五二·〇	一一五三·〇	一一四八·一	一一四八·九					八八〇六								
十一月	三	一一四八·〇	一一四八·五	一一四六·七	一一四七·一	一一四七·九	一一四一·〇	一一四二·六		五一一七	三五〇七							
十一月	四	一一四一·三	一一四六·五	一一四一·〇	一一四三·七	一一四二·七	一一四二·七	一一三九·五	一一四〇·一	七三一五	一六〇五九							
十一月	五	一一五七·〇	一一五七·五	一一五二·五	一一五六·五					一二五三七								

一周間之金市(十一月十八日—廿三) 王綏之

本週大條近期縮另六二五，遠期縮一二五，銀價穩定，倫敦金價跌二辨士，美英匯兌大三七五，英美匯兌大一分六二五，標金跌一二元，茲將本週情形，略述如下。

週一：大條與銀價均平定，倫敦金價勿動，美英匯兌亦無變化，標金開盤為一千一百六十一元，當時買氣頗濃，步漲至一千一百六十四元二角之最高價，蓋有利多消息之故，俄頃大戶賣出，立即下跌至一千一百五十七元二角之最低價，嗣復回升，惟局勢不定，或因趁低買進者衆多而趨漲，或因匯市略鬆而趨跌，時上時落於一千一百六十元至一千一百六十二元之間，收盤為一千一百六十二元一角，較之上週六漲五元六角。

週二：大條與銀價仍未動，倫敦金價又定，美英匯兌小三一二五，標金開盤為一千一百六十二元五角。起初盤漲至一千一百六十三元八角之最高價，旋以匯市稍鬆，乃漸下跌至一千一百五十九元五角，後略見漲，迂迴於一千一百六十元至一千一百六十一元左右，終緣人心傾疲，賣戶傾軋，致再緩延而跌至一千一百五十八元四角之最低價，收盤為一千一百五十八元五角，較之週一跌三元六角。

週三：大條與銀價續定，倫敦金價漲一辨士半，美英匯兌大六八七五，標金開盤為一千一百五十九元六角，開後上落狹小，市況極平，並因匯市殊鮮變化，呆滯異常，故自始至終疊呈盤旋於一千一百五十九元內外，最高價會見一千一百六十元，最低價為一千一百五十八元一角，相差僅有一元九角之微。收盤為一千一百五十八元八角，較之週二漲三角。

週四：大條與銀價再定，倫敦金價跌二辨士，美英匯兌小三七五，標金開盤為一千一百五十九元一角。先微漲至一千一百五十九元八角為當日最高之價，俄因賣戶踴躍即見下跌，而進出於一千一百五十七元內外。嗣雖匯市其平，但緣大戶傾售，遂步至一千一百五十七元三角之最低價，旋悉孟買銀價報跌會一度回升至一千一百五十五元以上，迨後孟買銀價回漲，是以仍漸跌至一千一百五十三元二角。收盤較之週三跌五元六角。

週五：大條近定遠縮另六二五，銀價無變，倫敦金價漲半辨士，美英匯兌大一分，標金開盤為二千一百五十六元五角，初尚站住初一千一百五十六元，後以匯市趨鬆，逐漸盤跌至一千一百五十三元二角之最低價，嗣有大戶買進，當即回漲徘徊於一千一百五十七元與一千一百五十八元內外頗久，旋因大戶續進，致復步漲至一千一百六十一元之最高價，收盤為一千一百六十五元五角，較之週四漲七元三角。

週六：大條近期縮另六二五，銀價又定，倫敦金價跌二辨英匯兌大三七五，標金開盤一千一百五十九元三角，為當日最高之價，開後因有利空傳說，兼以匯市微硬，故賣風頗盛，步步盤跌一千一百五十一元之最低價，厥後趁低買進者較衆，始見回升而起仆於一千一百五十三元與一千一百五十四元內外，收盤為一千一百五十三元五角，較之週五跌七元。

本週金市已離沉悶狀態，較為活躍，有消息之利多利空與大戶之或進或出，故致上落稍形擴大，趨勢亦頗不定，市場一般之心理多方居多，惟現貨充斥受其影響耳。以上略述本週滬上之標金市況，茲更將逐日市價及成交條額附表於後以便查覽。

日期	最高	最低	盤上	盤下
十一月十八日	1161.00	1157.20	1160.70	1158.40
十一月十九日	1164.80	1159.30	1160.70	1158.40
十一月二十日	1164.80	1159.30	1160.70	1158.40
十一月二十一日	1164.80	1159.30	1160.70	1158.40
十一月二十二日	1164.80	1159.30	1160.70	1158.40
十一月二十三日	1164.80	1159.30	1160.70	1158.40

十一月十九日	二	一一六二·五	一一六三·五	一一五九·五〇	一一六〇·四〇	一一六〇·〇〇	一一六一·二〇	一一五八·四	一一五八·五	九·四七八	三·七八七
十一月二十日	三	一一五九·五	一一六〇·〇	一一五八·二〇	一一五八·八〇					五·五五八	
十一月廿一日	四	一一五九·三〇	一一五九·五〇	一一五三·八〇	一一五三·八〇	一一五三·一〇	一一五五·二〇	一一五二·三〇	一一五三·二〇	七·七九一	四·六五五
十一月廿二日	五	一一五六·五	一一五七·五	一一五三·二〇	一一五六·五〇	一一五六·七〇	二六一·〇〇	二五六·六〇	二六〇·五〇	六·四〇五	六·七七六
十一月廿三日	六	一一五九·三〇	一一五九·三〇	一一五九·一〇〇	一一五三·五〇					一三·八八八	

一週間之金市 (十一月廿五日—卅日) 王綏之

本週大條近遠期另六二五，銀價平定，倫敦金價跌二辨士半，美英匯兌小半分，英美匯兌不動，標金跌九元一角。茲將本週情形略述如下：

週一：大條近遠期縮另六二五，遠期縮一二五，銀價平定。倫敦金價跌四辨士美英匯兌大三七五，標金開盤一百五十二元五角，為當日最高之價，俄即下挫，跌至一百四十八元之內，蓋以中央關金掛小，兼之匯市略鬆所致，旋因進戶稍多，曾一度回升至一百五十元左右，惟緣人心傾疲，賣氣頗濃，不久復步趨跌至一百四十四八角最低價，迨後孟買銀價接連報小，遂再漸漲至一百四十六元一角，收盤較之上週六跌七元四角。

週二：大條近遠期縮另六二五，銀價穩定，倫敦金價漲半辨士，美英匯兌小三七五，標金開盤為一百四十七元五角。初稍盤控至一百四十六元二角之最低價，嗣以匯市稍緊，買風漸盛，步步上漲至一百五十五元五角之最高價。然趁高賣出者亦不乏人，是以瞬復回小，徘徊於一三四八元內外，收盤為一百四十八元九角，較之週一漲二元八角。

週三：大條與銀價均勿動，倫敦金價跌半辨士，美英匯兌大二五，標金開盤為一百四十七元七角，當時賣戶較夥，漸跌至一百四十六元二角之最低價，祇因匯市甚為平定，未見稍鬆，故進戶旋即

轉旺，逐步盤漲至一百四十九元五角之最高價。惟收盤仍略回小為一百四十八元一角，較之週二跌八角。

週四：大條近遠期遠長一二五，銀價仍無變化，倫敦金價漲一辨士，美英匯兌小一二五，標金開盤為二百四十八元二角。開後上落甚狹，時進時出於一百四十八元內外，最高價為一百四十八元三角。嗣因匯市趨鬆，賣風驟熾，緩延下跌至一百四十三元五角之最低價，終緣趁低進戶蜂擁，乃見回升至一百四十五元四角。收盤較之週三跌二元七角。

週五：大條近遠期均定，銀價與美英匯兌停市，倫敦金價，跌一辨士，金開盤為二百四十六元五角，繼即二百四十五元六角，為當日之最高價。旋有大戶賣出，頓時下跌至一百四十三元五角左右，但因匯市尚定，銀行進買，稍自致復上漲而盤旋於二百四十四元與二百四十八元內外。嗣緣大戶續賣。再步趨跌至一百四十四元之最低。價厥後趁低買進者踴躍，故仍漸漲至一百四十五元五角，收盤較之週四跌三元九角。

週六：大條與銀價穩定，倫敦金價漲一辨士半，美英匯兌小六二五，標金開盤為二百四十二元二角，起初微漲至二百四十四元左右，俄因賣戶頗衆，逐漸盤跌一百四十二元六角之最低價。後以現貨之價堅俏，兼之匯市又仍平穩，因此買風較旺，步見上昇，至二百四十四元八角之最高價。收盤為二百四十四元四角，較之週五週漲一元九角。本週國外銀市仍定，本埠匯市亦平，但金價日人心趨疲，兼有大戶賣出，是以勢頗不振，常呈盤跌。惟改行法幣以來，銀報漸形鬆動，故現貨雖多，其價反漸堅俏，掉期空方貼進可較少也。

日期	上午				下午			
	開	盤	最	收	開	盤	最	收
月	星							
日	成							
	午				午			
	上				下			
	盤				盤			
	最				最			
	收				收			
	上				上			
	午				午			
	下				下			
	交				交			

十一月	一	一五二·五〇	一五二·五〇	一四七·三〇	一四九·四〇	一四九·〇〇	一四九·二〇	一四四·八〇	一四六·一〇	一三·七〇六	六·七四八
十一月	二	一四七·五〇	一五〇·五〇	一四六·二〇	一四七·五〇	一四七·六〇	一四八·九〇	一四七·三〇	一四八·九〇	九·五二〇	二·六三二
十一月	三	一四二·七〇	一四九·五〇	一四六·二〇	一四八·一〇					七·六六五	
十一月	四	一四八·二〇	一四八·三〇	一四七·二〇	一四七·八〇	一四九·九〇	一四八·二〇	一四三·五〇	一四五·四〇	三·五四八	六·三九一
十一月	五	一四五·五〇	一四五·六〇	一四三·三〇	一四四·〇〇	一四二·七〇	一四三·三〇	一四〇·〇〇	一四二·五〇	六·七六二	八·四四九
十一月	六	一四三·三〇	一四四·八〇	一四〇·六〇	一四四·四〇					一一·二一四	

一周間之雜糧(十一月四日—九日) 徐香嚴

星期一，(四日)標麥，以金價見疲，業內外人心反覺安定，徒因洋麥未能成交，彷彿來源不繼，買戶有恃無恐，是以近遠各期，均漲八九分不等。標油，自前月下旬以來，接連高漲，漫無止境，蓋因市上存底甚薄，人心愈益堅挺，有貨者愈不肯賣，故各月份市價，較上周末又漲四角半至六角半之巨，車豆，二三月份各漲九分與七分，芝麻，十一月各漲五角半及三角。

星期二，(五日)標麥，各月份一致暴落，一般人因通貨問題之狂熱，至此已漸漸萎軟，故浮多一出，市面立呈大鬆，本月份自九角三分，直跌至八角四分，遠期各月份，亦初穩繼落，下午喊價轉定，但較上日收價，仍跌一角之外，標油，因金價鬆動，連市狂跌，大受打擊，又以多頭回出，價乃暢落，結果，各月份計跌一元三角至一元六角。車豆亦因連電報跌，大戶多頭出擋，跌度巨大，二三月份各跌三角二分與三角五分。芝麻，十二月份亦跌二角五分。

星期三(六日)標麥，上午因交易不多，買賣均趨觀望，市呈定局，下午以標粉大跌，且通貨問題告一段落，是以人心大虛，外行多頭，紛紛暢脫，計本月份狂落一角，遠期如三十一月份，則獨跌收盤下跌一分。芝麻，十一月份續漲一角。

本周成交總數及價格表

品名	本週成交總數	十月最高價	十一月最高價	十二月最高價	一月最高價	二月最高價	三月最高價
標準小麥	三六二車	四·九八	五·一二	五·二五	五·二五	五·一五	五·一五
		四·七五	四·九一	四·九五	四·九六	四·九七	

標準豆油	五六〇・〇〇担	一六・二五	一八・〇〇	一七・四〇	一七・二〇
標準車豆	三二五車	一六・八〇	一六・〇〇	一五・六五	一五・六五
標準邊餅	三・〇〇片	一〇・六五	一〇・三五	一〇・四五	一〇・四五
標準芝麻	五七五噸	一〇・三五	一〇・三五	一〇・三五	一〇・三五
標準洋裝芝麻	五七五噸	一〇・三五	一〇・三五	一〇・三五	一〇・三五

一周間之雜糧(十一月十一日至十六日) 徐香嚴

△小麥

「周一」漲風加厲。小麥市況，在上周已一再激漲，可稱為全盛時代，不期今日開盤，復見上騰。洋麥則報小極微，故到價仍昂。綜因國麥枯乏，致有斯局面也。迨收盤各月期均漲五分至一角之間。

「周二」停拍無市。本日為總理誕辰紀念，循例休假一天。
 「周三」極盡變化。今日洋麥報價，續小三四角，然市上人心，依舊看好，故開盤後買氣極旺，價乃立跳有一角之鉅。後市上盛傳某廠有定成洋麥之說，人心不無稍挫，繼之謠言頗熾，因又續瀉，結果全日間各月期貨，反小一二分云。

「周四」繼續跌勢。外麥又跌三四角，日後到價將近。國戶不復堅持，亦有多數了結者，市價乃逐步下游，尤以遠期為甚，近期小七八分，這期小角許云。

「周五」無甚榮辱。國外小麥，報價突轉漲勢，市上人心，因又一振，然因日來之謠言紛紜，咸於多頭不利，故市場交易，稍見清淡，價亦無甚榮辱也。

「周六」略起漲風。外麥續漲，現麥喊高，市場買氣，遂見活躍。午後粉市軟化，價乃站定，計較隔日漲二三分云。

△豆油
 滬埠油廠，因粵省加征捐稅，故相率停工，但銷路尚見活躍，

價乃以此步漲，本周開市十二月期為十六元三角，及至周末收盤為十七元一角，計大八角，餘月期亦隨漲五六角之譜云。

△芝麻

標準洋裝芝麻，糧交開拍未久，故交易不甚暢旺。第洋裝銷路頗見活動，價格漲起三四角之鉅云。

一周周之雜糧(十一月十八日—廿三日) 徐香嚴

星期一，(十八日)標麥，以洋麥上落甚微，且買賣籌碼均見減退，是以人心反定，甚多呼吸，惟國麥底碼愈枯，現洋麥尚難確定，故平靜之中，仍見微挺，各月份均好二三分。標油，無甚升降，較上周末收價，僅有五分之漲跌。車豆，二三月份各漲四分及一角三分。邊餅，二月份小五厘。芝麻，市況緊張，行情步高，十二月一月各漲二角五分與三角五分。

星期二，(十九日)標麥，因粉市高振，洋麥微漲，且北方時局，已傳解決，業內外人心，在極度恐慌之餘，自然得着安慰，故買戶頗盛，價即升提，計漲五分至九分。標油，近期略疲，價跌一角，遠月各漲五分與一角五分。車豆，二三月份續漲七八分。邊餅，二月份亦漲二分五厘。芝麻，十二一兩月，各跌七分與五分。

星期三，(二十一日)標麥，交易殊見清淡，良以籌碼稀少，市值又高，買賣雙方，均難落手，下午因粉市稀軟，價微疲落，各月份下跌二分及四分。標油，十一十二月份漲二角五分與一角，三月份下午未開，午前較小五分。車豆，二三月份各小七八分，芝麻，十二月一月又跌一角一分與一角五分。

星期四，(廿一日)標麥，各盤交易仍清，惟因粉市步昂，喊價亦一致高振，雖市場籌碼逐步減少，即思巨額收買，固不容易，然新買戶一經活動，市面亦易放激盪，故價升四分至六分。標油，因恐來源不接，底存有數供銷之虞，復見稍利，十一月十二兩月猛升七角與五角，遠期各升三角至三角五分。車豆，二月份亦升六分及三分。芝蔴，十二月及一月份回漲一角三分與三分。

星期五，(廿三)標麥，以洋麥報漲，業中人心思較活，各月份之喊價，好三五分左右，市面步步提高，雖大部分並不看低，但以市值過昂，不免戒懼，故交易不暢，漲風亦淡。標油，本月份續升一角，遠期各月，均降三四角。車豆，二月份僅好一分，三月份則漲一角二分。芝蔴，十二月一月各漲一角五分及七分。

本周成交總數及價格表

品名	本週成交總數	十一月最高價	十一月最低價	十二月最高價	十二月最低價	一月最高價	一月最低價	二月最高價	二月最低價	三月最高價	三月最低價	四月最高價	四月最低價
標準小麥	二六六車	四.八八	四.八八	五.〇六	五.〇六	五.三一	五.三一	五.三五	五.三五	五.三六	五.三六		
標準豆油	四〇三〇〇担	一八.〇〇	一八.〇〇	一八.二〇	一八.二〇	一七.三五	一七.三五	一七.二〇	一七.二〇	一七.三〇	一七.三〇		
標準車豆	八五車					四.七九	四.七九	四.九二	四.九二	四.九二	四.九二		
標準邊餅	三〇〇斤					四.六八	四.六八	四.七二	四.七二	四.七二	四.七二		
標準芝麻	二六七五噸			一一.五七	一一.五七	一一.八五	一一.八五	一一.八五	一一.八五	一一.八五	一一.八五		

一周間之雜糧 (十一月廿五日—卅日) 徐香嚴

星期一(廿五日)標麥，以洋麥報漲數角，市氣遂呈平穩，惟買戶稀少，高漲不易，後因多頭回出，及津變謠言，故近遠期一致見鬆，較上周六收價，計落四五分，標油，祇三月份微升五分，一月三月各小五分，餘月不動，車豆，二月份各小一二分，芝蔴，國外無來電添辦，所以市况下游十二月一月各跌二角六七分，星期二(廿六)標麥，各月份市面，初極平定，生氣毫無，旋以粉市復挺，喊價遂一致昂貴，本月份計漲四分，遠期各漲八分，標油，各月份均跌五分至二角五分不等，車豆，三月份略好一分，

星期三(廿七日)標麥，國外一致續跌，市上人心已受影響，因多觀望不收，市即趨軟，午後一度被補空抬高，嗣因粉市高而復落，浮多了結甚健，收市又趨平軟，十二月二月多小五六分，一月份則大二分，本月份因交割停拍，標油，各月份續跌五分至三角，車豆二三月份各小五分與八分，芝蔴，初漲繼落，結果十二月二月份各跌二角及二角二分

均袖手觀望，而浮多亦復亟亟轉賣，故開市即見疲落，後以粉市轉榮，客團與空頭收補甚殷，新賣戶轉寂，致最後收價，呈近疲遠銷機，業外國胃又活，市乃一度回好，惟旋被獲利浮多了結而墜落，之局，十二月份下跌一分，一二三月份各大一二分，標油，各月份收市各小一分至九分，標油，本月份不動，遠期各小五分，惟三月份均升五分至三角五分，車豆，二三月份各升一二分，芝麻，怡和三月份反升五分，車豆，因併銷未動，廠胃觀望，二月份又小一分，芝麻，井均有辦胃，故市氣復佳，十二月一月各漲一角八分及二角四分，麻，十二月一月各升七分與九分，

星期五，(廿九日)標麥，因粉價轉好，現麥續堅，故人心向

星期六，(三十日)交割停市。

本周成交總數及價格表

品名	本週成交總數	十一月最高最低價		十二月最高最低價		一月最高最低價		三月最高最低價	
		最高	最低	最高	最低	最高	最低	最高	最低
標準小麥	一五二車	五.〇〇	四.九五	五.一八	五.〇一	五.三三	五.二一	五.三三	五.四〇
標準油	二八〇.〇〇担	一八.九五	一八.二〇	一八.三五	一七.三〇	一七.二〇	一七.〇五	一七.〇〇	一六.五〇
標準車豆	四四車								
標準邊餅	一.〇〇〇片								
標準洋麻	二八〇〇噸			一一.二五	一一.〇〇	一一.六六	一一.三五		

一周間之麵粉 (十一月四日至九日) 徐起

周初為實施貨幣新政策，伊始人心興奮異常，市如風起雲湧，最高紀錄，較前周收價又暴漲八九分，當市面高漲之際，廠方曾有暴漲不已，繼以金價平定，市氣漸趨安靖，價遂不期然而下墜，近巨額拋出數佔半日成交之半，因此市氣驟蒙，打擊較高峯時，回跌遠期盡跌進三元，關內但緣連日頹風，反足引起客幫之吸收，兼以五六分，迨午後買氣漸形渙散，價乃起而復落，結果除二月份大一分半，餘大三分二五，至五分七五不等。

市虎杯蛇滑，滑亂聽聞，人心感受刺激，市氣重告狂升，惟後雖固釋，人心便趨安定，各廠仍有續出之意，矧乎新空競出浮多，求精與客幫進意迭興，然廠商乘機套售，得以水火相濟，節奏合拍，市即步趨下游，遠期跌風較近期小七分二，其餘小四分至六分譜故市况雖具冲霄之概，終鮮振翮之象，茲將逐情分識於次。

周三晨間開盤，後承昨日衰風形勢趨下，而廠方拋意甚宏，尤使市面動搖，更有不利，買方之謠諑，及浮多出籠與新空加碼極盡活躍，市乃逐步趨跌，緣近日各幫趁吸收，故收價轉站，然本月終跌進二元九角以內，而遠期則盡進三元大關也。

周四因連日市面委頓，反起實銷之注意，廠方拋意，亦澹市轉有生氣欣欣向榮之概，午後突生變化，謠傳迭興，致團戶急起，北幫忒求，市氣重現狂騰，各月份脹三分半至五分，近緣粉市回平後

，已漸趨入正軌，故粉所特證，業經取消，今日起粉證仍收二百五十元云。周五良以洋麥合價未劃，本麥又匱乏居奇，勢足促成外圍戶之堅意，客幫問津之實現，各月份一致挺俏，旋因廠商套賣巨額，標準市面，乃轉平勢，收價近遠各期大一分至三分二五。周六粉市製昨日餘威，光芒未斂，各月均有步升趨勢，而實銷方面，收吸近期標準，故開價漲分許，繼以業外鑒於國內外形勢看好，再度吸收，市遂步入雲程，結果各月份大一分七五，至二分二五之間，本周粉價高低列表於左：

價格	十一月份	十二月份	一月份	二月份	三月份	四月份
最高價	三、〇〇	三、〇四二五	三、〇九	三、一二	三、一三五	三、一四七五
最低價	二、八八二五	二、九〇七五	二、九三五	二、九六五	二、九七二五	二、九九

一周間之麵粉(十一月十一——十六日) 徐起

本周粉市，處於進退盤旋之中，惟交易則極為暢旺，推厥原因

，泰半隨時局及金價變遷所支配，如周初，有傳未來關金結至二元五角之說，市驟硬化，而周三四，以謠諑遽起，再走疲途，周末間趨勢，現拔起之象，卒為浮言所惑，多頭束手，故無充分活躍，空氣之足以榮辱市況，於斯可見，而實際形勢，雖謂車輔相依，反居其次焉，茲將逐日概況，縷述於後：

周一以一般人推測，謂未來關金有結至二元五角之望，致各戶

久靜思動，市呈振奮之象，午後買意仍濃，而廠方為原料所牽制，時懷過慮，未敢貿然套賣，由是人心益堅，漲風之熾方興未艾，各月漲度，四分二五至六分半不等。

周二為先總理誕辰，休業一天用誌紀念。

周三粉市因金幫購買，繼續上騰，價較週初收盤，又提漲數分，在此高漲之際，各廠適相率拋售，故市得以稍平，嗣後聞廠家有定成洋麥，暨其他謠傳，多頭畏而脫手，市情頓現劇烈之回跌，當今之時，兔起鶻落，呼吸甚大，全屬買賣方面，意志振奮與衰落若何為轉移，似無關於實際，故陣綫之勝負，決非事前所易透視，結

除果本月份未動，三月份跌三分二厘半外，餘跌二厘半至一分。

周初初襲昨日疲風，并獲洋麥續小之訊，更使人心冷淡，多頭見市不可恃，羣相傾吐，各月開價即跌三四分，交易頗形暢旺，中途爲浮空抵補回昂分許，旋以華北事件謠傳迭興，致實銷停頓，多頭免脫，價竟崎嶇顛覆，沉落深巖矣，收市本月份跌三分七五，餘跌四分至五分二五。

周五麥價回漲後，現洋麥之訂購，已成空中樓閣，致買氣重告

月份	最高價	最低價
十一月份	三〇三七五	二九七五
十二月份	三〇八	三〇一二五
一月份	三一	三〇三五
二月份	三一四	三〇四七五
三月份	三一五	三〇五五
四月份	三一七二五	三〇七七五

一周間之麵粉(十一月十八日—廿三日) 徐起

本周粉市，緣外麥之購定，既難實現，而國內麥源，日見其竭，現華北局勢稍形穩定，更促北幫從事吸收，宜市之突飛猛進，江浙內地幫，亦羣起攫取，交易益暢，後以花紗猛跌，人心爲之動搖，隨風轉舵順流而下矣，惟周末爲散戶吸收，仍帶遒勁云。

周一北方時局杌隉，羣情不安，實銷滯滯固意中事，市面遂柔無力，交易清淡若洗，較前週有天淵之別，收價各月份漲二厘半，至一分七厘半。

周二買氣轉趨蓬勃，聞華北局勢稍安，近期粉以實銷有胃，頗呈俯仰，遠期買戶活潑，漲力益銳，收市本月份好起三分二五，餘好四分至四分七五，

周三本月份客對微有生意，遠期外行頗露進胃，旋以多頭獲利

濃厚，開價即漲二三分，繼爲謠言所惑，多頭未敢妄動，偃旗息鼓市遂清淡如洗，收價各月份漲七厘半，至三分七厘半，

周六市面於大漲之後，實銷去化不免受其頓挫，况月前銀根仍未大鬆，呼吸依然蕪蔽，皆爲阻漲之因，故洋麥雖昂，而粉市終難發揚其生氣，結果四月份不動，餘漲二厘半至一分二五。

本周粉價高低列表於左：

圖說，近期交易又復轉稀，市乃一致疲弱，各月份回小二厘半，至一分二厘半。

周四本月份以枵腹之北幫，滿欲抽裝，致遠期亦帶穩固，俱好一分外，迨午後一吸買戶，鑒於洋麥訂購未能實踐，國內麥子則愈用愈枯，故大事鯨吞，市面頓呈跳躍之概，結果本月份漲四分，餘漲三分二五至四分半。

周五芝加哥猛好五角至八角不等，坎拿大好五角零，粉市獲此助力，頓時鈞起業內外之心弦，聞江浙內地幫購意最濃，故近期突出一角關外，遠期衝過三元二角，成交額達六十餘萬包，午後受花紗慘漲之影響，市况若沉瀝一氣，隨之俱降耳，結果三月份不動，其餘猶漲一分至一分半之間。

周六本月份因距離交割漸近，北路客幫微動交易，而遠期爲散戶吸收，殊顯穩固情狀，收價本月份漲七厘半，餘漲一分至二分二厘半不等。

本周粉價高低列表於左：

價格	月份	十一月份	十二月份	一月份	二月份	三月份	四月份
最高價		三一五	三一六	三一七七五	三一九五	三二〇七五	三二一五
最低價		三〇一二五	三〇四二五	三〇七五	三〇八七五	三一〇	三一七五

一周間之麵粉 (七月廿五—廿九日) 徐起

本周除周末係月底交割，循例停拍外，全周僅五日市情。當此

華北諸省，重陷于不安狀態之際，人心受其紛擾，物價亦難逃例外，就津幫實銷而言，杞憂未除，時存瞻顧徬徨，故粉市，雖曾一度為麥底告匱，稍形激昂，終未獲動購方之意興，徘徊翔，卒難振翻謝樊而去，結果，仍落前週收價之窠臼，似無若何判別，時事險危，足以轉移市況，關係至巨。豈獨麵粉一項哉，爰將逐情，臚誌於后。

周一以麥源逐漸枯竭，實為粉市前途致漲根本。矧外麥又格於價昂，難以合算。使廠方沒由問津，故麵粉因有時無恐，安定如常，以是買意益加奮發，較前週續好二三分。不意天津暴動。羣情惶恐，津材在手之多頭，反致回出。局勢之變化，非人力所可挽救，市乃立呈鬆懈，結果本月份跌七厘半，餘跌一分至一分七厘半。周二因津幫，為目前事態雖然騷擾，尚非嚴重時期，故購買力仍不退却，而業內外，鑒於麥源脚地鞏固，致氣燄高張，買意興奮

，午後大戶吸收，益趨橫跳，雖交易額未滿百萬，其漲度縱橫馳騁，竟過三五六分之巨。收市本月份漲三分七五，餘漲四分二五至六分二五。

周三粉市一日之間，倏忽三變，初則人心軟弱，會跌二分之譜，旋緣廠方攢持，業外競購，致市漸次向榮，最後經社會當局，以猛漲無已影響民食，出為調查以謀救濟，故羣情虛落，多頭傾吐。市面則頭仆下墮，結果本月份跌二分半，餘跌二分至三分半不等。

周四以華北事件，益趨緊張，致該處實銷，全部停頓，而仍歸納於岑寂。收市本月份大二分二五，餘小七厘半至一分二五。

周五平津間重要車站，一度為日軍佔領後，人心終未能釋然無憂，故購買力之薄弱，為勢所趨，無不隨之俱化，惟市面尚無特殊降落。各月份站位與微好，未出五厘價格之外。

本周粉價高低列表於左

價格	月份	十一月份	十二月份	一月份	二月份	三月份	四月份
最高價		三一三五	三一七五	三二〇七五	三二三三五	三二五二五	三二六六五
最低價		三〇八七五	三一二五	三一五五	三一七	三一八七五	三二〇二五

上海華商紗布交易所經紀人一覽表(下期續載)

號數	牌號	經紀人	電話
一	恆大	張松石	一五九七八
二	昌記	程關容	一九二六五
三	吉豐	汪希文	〇六六三 一二三三七
四	大學	洪彬史	一七六九九
五	懋記	徐雲棠	
六	同孚	周恭甫	一四三〇四
七	和勝記	胡筠秋	一四八二七 一〇二〇〇
八	通記	翁同康	〇五〇五 〇二〇〇
十	恆益	顧煒塘	一九一二五
十一	發裕記	吳秉初	一〇九七八
十二	申新棧	黃春霖	一九九五七
十四	裕廣記	周漁堂	一八九一三 一七六七九
十五	裕大	嚴景文	一三九二二 一九九三三
十七	大豐	張伯觀	一〇九六二 一八四四一
十八	德隆	盧家耀	一八八二二 一八四七九
十九	達記	沈昌猷	一七七八二
二十	新昌	陳天錫	一一八七八 一二五一三
二十一	源大記	陶繼海	一一九九〇
二十二	錦昌	謝沛文	一九三二八
二十四	明德記	王祖壽	一七二六三

二五	振大盛	金受天	一七七五〇 一七七六二
二六	天隆		
二七	合興	陳康山	
二八	泰興慎	蕭復來	一五八三一 一七二五一
二九	明華	蕭祥芝	一九〇三〇
三十	惠康	張乾銘	一三一〇六 一三一〇七
三一	賽豐	周子興	一八五五一 一二七一一〇
三二	和記	石東來	一〇五三一 一七四二八
三三	慎昌	吳怡輝	二六六五 一〇五六四
三四	瑞大	邊慶堂	一九三三五
三五	大福	郭祥	一〇四五六
三七	均旭	錢治平	一三三〇三 一〇七一七
三八	遠大合記	馮振鐸	一七七六三
三九	森康	陳江	一八九八六 一四二六六
四〇	同豐	曹義生	
四一	長餘	陳壽祿	一七七〇三 一九八一
四二	源德大記	俞頤卿	一三七九一
四三	慎裕新	田小梅	一九一七二
四四	義康	楊德連	一八三五
四五	恆德	王鑄禹	一九一六三 一九七九一
四六	慎記	邵文權	二九〇四 一八三〇六
四七	仁豐	章欣齋	一九〇〇五 〇五七四
四八	同興	王桂輝	一八四七一
四九	碩大裕記	吳南浦	一八四五三 一〇二八九

五十	元一	劉炳書	
五一	義成昌	潘志文	一五七九四 一二〇四三
五二	元泰祥記	張少蓮	一七六一一 一七八七七
五三	泰昌	曹子俊	一四二八一 一四八三九
五五	益興	盧家寶	一七九六四
五六	長豐榮記	徐炳榮	一八五七八 一九三九二
五七	潤康	錢和謙	一七九八五 一九九五七
五八	協成	張雲衛	
五九	恆昌	陳俊傑	二〇三〇 九一八四
六十	大興	邵杏燕	七四一八 七四一八
六一	生源	金輯五	
六二	崇安	邵寶熊	一三七五四 一三七五五
六三	生泰	郭泰盛	一六七二一
六四	永昌	楊滄聲	一二六五八
六五	永大裕記	陳瑞生	一八二七二
六六	同和	管潤身	七七二九 六五六四
六八	信誠昌	諸葆忠	八四九一 八四七七
六九	新華	匡繼	一七〇〇一 一七七九一
七十	德記新	倪寶璣	一四八七三
一〇一	益康	楊嘉元	
一〇二	新亨	汪鶴偉	一八七八 二五一三
一〇四	鴻昌	謝聯山	
一〇五	源興昌	李槐年	一三八七三 一三八七四
一〇六	福源	嚴秋藻	一九〇六三

一〇七	益豐	梁壽榮	一七四四五
一〇八	長和	唐松女	一七二〇五
一〇九	瑞源	周少康	一六二六五

上海華商證券交易所經紀人一覽表(下期續載)

號數	牌號	經紀人	電話
一	通易	厲子威	九〇一〇一
二	中央	王叔升	九二七〇〇
三	裕成記	王森南	九四二〇〇
四	長泰	朱鼎彝	九四六六三
五	源裕	何成鑫	九四六三三
六	豐大	陶際雲	一三四四〇
七	和豐	鄭叔平	九四三三三
八	泰源	陳肯堂	九一四二二
九	仁德	陳曾瑞	九三六二八
十	信通	張拜言	九〇六四九
十一	昌記	王子周	九四六九一
十二	永祥	周長庚	九〇九二五
十三	瑞大	朱安甫	九〇〇五〇
十四	通記	朱炳年	九四七一四
十五	九裕	夏晉東	九四八三三
十六	新華	孫瑞瑛	一八〇〇八
十七	益康	樊麗庭	九五一五八
十八	豐	姚繼伯	九〇〇五八

十九	通商	顧昌炎	市場九三三五二
二十	順康	雷國梁	市場九四八七二
二十一	順豐	劉鏡吉	市場九三九二九
二十二	鎮大昌	史久裁	市場九四一四一
二十三	泰昌	葛慶祺	市場九四九〇一
二十四	國信	李發富	市場九一七五三
二十五	禮記	顧慈護	市場九一六四七
二十六	利康	富渭元	市場九二五四八
二十七	志祥	楊壽生	南市二二七〇六
二十八	永裕	王椿林	二二六六三
二十九	勤益	王元鑫	市場九四四七一
三十	康新	徐錫虎	市場九一七五二
三一	鼎裕	劉錫確	市場九三〇一七
三二	中記	劉子餘	市場九三六一三
三三	通利	盛長臣	市場九四六三一
三四	元一	胡靜秋	市場九一六四四
三五	大康成	邵景雲	市場九三三四〇
三六	慶盛	黃靜升	市場九二五五四
三七	裕通	王仲五	市場九二二三四
三八	恆康	陳秦生	市場九四三二九
三九	立豐記	彭雲舫	市場九二七四五
四十	永豐	周仲華	市場九〇八四一
四一	大源	朱靜槐	市場九一七六三
四二	寶信	袁長圭	市場九一八三四

四三	元亨承記	朱達君	市場九二〇九二
四四	億中	賀培元	市場九一七〇九
四五	胡筠記	胡筠籟	一四八二七
四六	國祥	楊學賢	一一一六五
四七	明大	鄒雅言	市場九五〇九六
四八	信大	郝仲隨	市場九五〇九四
四九	大昌	吳志廉	九二七〇一
五十	華成	王正茹	九五四〇二
五一	興中	丁志明	九〇〇〇七
五二	長豐盛	周毓鑑	市場九二六〇〇
五三	同慶	俞萊山	市場九二六〇〇
五四	華豐	吳禮門	市場九二二二〇
五五	承泰	陳寶棠	市場九二九一七
五六	元成	胡子衡	九一三五二
五七	慎興	朱西垣	九〇二二五
五八	積記	孫慶威	市場一六八七七
五九	中興	張濟寬	市場九三二一一
六十	裕康	邱偉士	九四九六六
六一	正記	耿棟華	九五八九〇
六二	五豐		市場九五四九五
六三	上海通記	葉碩臣	市場九二四〇五
六四	裕濟	楊啓翰	市場九一七二九

六	五	四	三	二	一	號數	牌號	經紀人	電話
報告停業	裕豐永	恆孚	天昌祥	同豐永	同豐恆			王福生	九三九二六
	吳善慶								

六五	六六	六七	六八	六九	七十	七一	七二	七三	七四	七五	七六	七七	七八	七九	八十
年豐	乾豐	明誠	慎昌	至中	同德	福源	益華	梓亨	匯記	慎大	羅大記	元大	中華	東記	
趙明年	林炳輝	諸嘉真	鄭啓瓊	史久絲	錢伯衡	丁兆廣	黃伯丞	張吉慶	傅品圭	席德麟	余文翔	楊叔鼎	陸紀中	李鏡波	
市場九五五七二	九一九五四	九〇九四九	九〇〇八二	一一六九〇	九五二五五	九二九七一	九三九〇一	一九四一三	市場九五三三七	八〇一六〇	市場九五六八二	九一八〇七	九二二一四	市場九一三五四	一四二八四

上海金業交易所經紀人
一覽表
(下期續載)

三十	二十九	二十八	二十七	二十六	二十五	二十四	二十三	二十二	二十一	二十	十九	十八	十七	十六	十五	十四	十三	十二	十一	十	九	八	七
福昌	天豐	元盛永	報告停業	同益	協康	春源永	行豫	元亨	萬豐永	大順	先豐昌	大昌祥	大遠	報告停業	申廣	慶發永	順利	義豐永	福順	報告停業	正昌祥	乾昌祥	宏興永
李廣桐	許杏生	陳炳泉		茅家棟	馬洪奎	俞鈞甫	賀紹漢	王盈昌	陶德生	張一之	彭德治	董梅鈞	周文波		陳仲濤	馮清庵	孫東川	夏文富	邵秉文		應培元	謝秉泉	陸慶堯
九二三五〇	一六六一八	一八五八七		一二三五八	九一三七一	九四七〇五	三二二八八	九一三九三	九四二〇五	九二一五四	九二九三五	一〇〇三二			一二二二六	一六〇六六	一〇五六九	九五〇二一	四二二二三		一四三〇六	九一一〇五	九五〇九三

五四	五三	五二	五一	五十	四九	四八	四七	四六	四五	四四	四三	四二	四一	四十	三九	三八	三七	三六	三五	三四	三三	三二	三一
永亨	益餘	報告停業	義生	報告停業	永德	福興永	源泰	丙興	壬發永	恆興源	裕發永	萃昌	報告停業	報告停業	報告停業	瑞興	潤昌裕	福安	永利	福泰	永豐	福泰永	
王綬之	何廣生		蔣君謨		李葆初	王家權	惠賽彬	顧勤民	賴梅璋	李文霖		陳淑萍				王家俊	趙鼎調	邵廷榮	楊豹文	沈敬章	泰銘祥	范仲義	
三六三五四	九三四一五				九二〇九九	四五九九五	九三六三七	一六五三〇	一四八三五	三五三一九						一六九一五	一六六二一	一四五六九	一八四六七		一二〇三五	一四〇三八	

五五	報告停業		
五六	元一	何慶給	一一六四四
五七	報告停業		
五八	同豐裕	詹運生	四三六〇三
五九	裕康	陳漢定	九〇三二四
六十	報告停業		
六一	福餘	葛志齋	九〇八三六
六二	慎餘	鄭慎麟	六五五二〇
六三	報告停業		
六四	元豐永	盛盛觀	一四九六九
六五	震泰	孔寶豐	九三〇四四
六六	乾亨	朱壽全	四二八八一
六七	福泰亨	高秋眉	一三六五一
六八	宏利	劉金龍	九二四〇八
六九	嘉餘	湯曾榮	一六四二五
七十	涵恆	董其錦	一三六四八
七一	同泰昌	鄭賢寧	四二一一九
七二	鴻興	邵秋佩	一〇八二三
七三	大豐	沈繼元	九四二八六
七四	餘慶永	孫家聲	八四七二六
七五	復盛永	鄭文佐	八五八二二
七六	義昌	于鶴傑	
七七	匯源	姚源長	九一二一三
七八	報告停業		

七九	報告停業		
八十	天益	陳桂堂	九三三七二
八一	大豐恆	朱秋平	九〇四六五
八二	潤昌永	翁金勳	一六六二一
八三	鼎泰	洪利章	一七四二九
八四	大發永	張福輝	一八二八一
八五	錦豐永	沈黎輝	四〇五〇〇
八六	禮昌	李祥道	九二三五〇
八七	萬興	王逸塵	一七五三四
八八	報告停業		
八九	同裕潤	呂式如	九三六三〇
九十	益成	尤叔仁	一四九六一
九一	報告停業		
九二	成豐永	陳顯華	九二八二五
九三	報告停業		
九四	天豐永	董梅芳	一二二八八
九五	恆餘	陸君福	四五五二五
九六	慎大永	包芳規	九三六八三
九七	報告停業		
九八	鴻康永	范鴻甫	九一二六八
九九	報告停業		
一〇〇	祥豐	厲松麟	九〇七九一
一〇一	德利	吳由道	四三七四九
一〇二	報告停業	龍靈室	五

一〇三	報告停業		
一〇四	迎祥	袁晉臣	
一〇五	報告停業		
一〇六	盈豐恆	吳文炳	九四三一五
一〇七	慶泰	徐瑞欽	
一〇八	生大	明長福	一四二二七
一〇九	元昌永	林發壽	九二五九〇
一一〇	泰興		
一一一	元大永	朱培玉	九四八三二
一一二	大德成	蘇仲年	九二〇二八
一一三	志發永	陳永昌	
一一四	正昌	陳次騰	九〇四八五
一一五	順茂	方家俊	四四八一五
一一六	報告停業		
一一七	元茂永	王家福	九四八三二
一一八	嘉潤	蔣少麟	一二三九三
一一九	報告停業		
一二〇	恆興	施善慶	一二五六八
一二一	洽豐永	丁先康	九五〇二一
一二二	恆豐永	詹運生	一四〇三八
一二三	日昌	葛雲祥	四五四三七
一二四	惠祥	余毓洪	四四九九〇
一二五	祥和	黃萬田	一三四九三
一二六	報告停業		

一五二	五昌祥	裴振新	一三五六一
一五三	萬昌水	陸祖惠	一九八九一
一五四	豐昌	王緯齋	一九〇〇
一五五	鼎豐	袁富生	一七一五一
一五六	利豐	吳士傑	一九一三
一五七	萬豐	楊一新	一五七八一
一五八	景德	邵景波	九二〇二八
一五九	仁承	朱福驤	一〇二九〇
一六〇	大昇	曹清淦	一二七二二
一六一	申豐	郭慶雲	
一六二	志昌	陳信全	
一六三	晉隆	蔡和芳	九二〇五〇
一六四	鉅大	管煥生	九〇九四九
一六五	德茂永	洪汝鏡	九五五三四
一六六	天成祥	邵寶鏞	一三三九五
一六七	報告停業		
一六八			
一二七	大成	謝祖毅	一四五五一
一二八	鼎康	馬宗懋	九一三七一
一二九	報告停業		
一三〇	恆昌水	張竹孫	九〇三七五
一三一	報告停業		
一三二	乾元永	張文德	九二二一一
一三三	報告停業		
一三四	同福	胡文浩	一三七六七
一三五	寶康	阮慶琳	四五二七九
一三六	餘養	魏宗基	九〇六〇七
一三七	報告停業		
一三八	景福	林曉源	一三〇三五
一三九			南五三二
一四〇			
一四二	協興	姚序興	九〇三七九
一四三			
一四四	豐標永	李曾其	
一四五	達元	史琴園	一一八四〇
一四六	厚昌	王寶珩	一九一一五
一四七	大成永	許慶友	一九六七三
一四八	厚餘	嚴順親	一六六〇二
一四九	裕新祥	楊維驊	一六八四〇
一五〇	福星	胡祖森	三三六一五
一五一			

上海麵粉交易所經紀人一覽表(下期續載)

號數	牌號	經紀人	電話
一	元豐	丁裕泉	
二	順豐	章飲甫	北市八二四〇五
三	泰興	戈煥章	四二四五二
四	國記和	火寶祥	南市二一六五〇 北市八二六二七

五	業豐友	吳友鏞	南市二一三四九
六	協興	楊廷臣	北市八二六二七
七	義成	俞讓哉	南市二三九二〇
八	慶豐	朱漢江	
九	協順久	李卜賓	南市二三一二五
十	五豐	朱登毅	南市二二九〇八
十一	鼎泰德記	朱伯禾	
十二	同記豐	丁發祥	南市二三三八七
十三	協豐敬記	邱敬三	北市三一四九八
十四	元茂	汪圭若	南市二一七五八
十五	大豐	顧振生	
十六	蔚興	張蔚雲	南市二一四九八
十七	老仁記	瞿元錡	北市八二六二七
十八	震元	顧德新	南市二一三九九
十九	泰潤久記	張叔敏	南市二一六八〇
二十	仁餘德	劉梧齋	南市二二五九五
二十一	新泰記	徐濂生	
二十二	運大	朱運濤	
二十三	潤德	蔣開生	南市二一五六七
二十四	源茂同記	張松春	
二十五	萬豐	馮榮初	
二十六	鼎裕	翁敦庭	南市二一七六三
二十七	年豐	賈竹年	南市八五三一七 北市二一六九〇
二十八	仁通恆記	程養和	

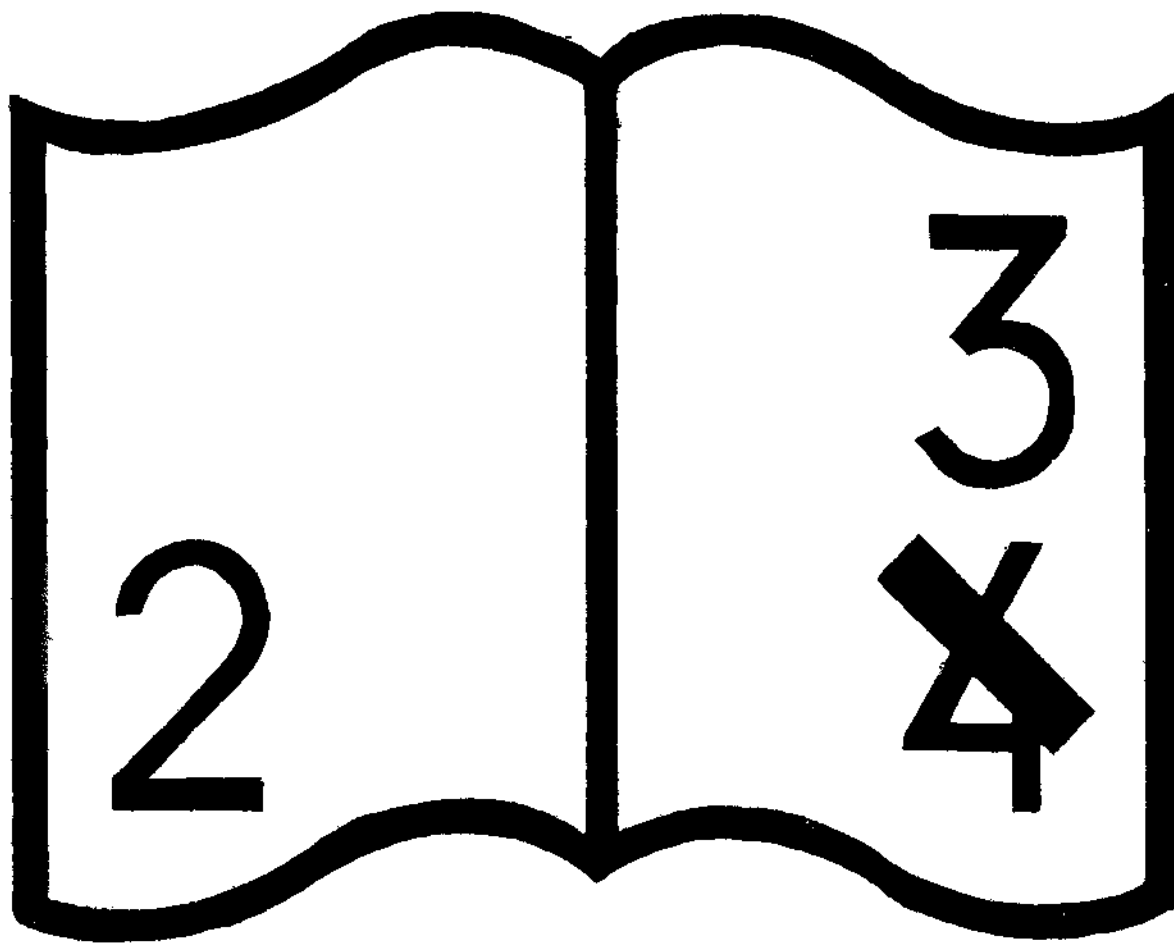
二九	沈菊記	沈菊生	
三〇	仁源	李甘棠	
三一	志誠永	于志剛	
三二	源豐記	范金杰	南市二一三一八
三三	增盛	朱志寬	
三四	三泰	徐德潤	北八四八三七 北八二六二七
三五	晉順	夏榮昌	北八四八五二
三六	正利	汪慶石	
三七	國泰	胡一平	北八二六二七 北八二六九〇
三八	聯豐	楊維初	
三九	匯源	顧其昌	
四〇	記記	衛鶴昌	
四一	源餘	陸佐豐	南市二二六四〇
四二	餘昌	尤錦記	南市二三八九〇
四三	正成協	彭佩紳	南市二一五八二
四四	利源順	丁汝海	
四五	仁泰	周慶超	南市二一五二二
四六	協記號	丁瑞橋	北市四三三九八
四七	元興	錢定甫	南市二三八六二
四八	仁康記	徐伯銘	
四九	恆德	嚴益齋	
五十	瑞記	程秉耕	
五一	泰記	葉濟如	
五二	潘瑞記	潘瑞階	北市四二一七八 北市四一五六八

五三	華新	諸善齋	南市二二六二一
五四	祥和世	潘成義	南市二二三九八〇
五五	大有餘	沈葆銓	北市九二〇七五
一	裕泰	徐詠棠	組界八四八三七 南市二一〇〇九
二	永大慎	李海斌	南市二二四三三
三	仁記	羅顯耀	全裕泰
四	潤昌	黃昌怡	
五	泰源	袁叔平	南市二二〇三八
六	長義恆	唐慶聲	南市二一五八四
七	勤昌	王慶昌	
八	元和昌	朱善昌	南市二一〇二六
九	聚源盛	張旭東	南市二一九五六
十	元餘	沈尚湯	南市二二五五九
十一	裕豐	沈心銘	南市二二一六〇
十二	達豐慎	勞下寶	南市一三二六〇
十三	興記	潘澄清	
十四	宏元福	黃毓森	
十五	恆豐	陳夏棠	南市二一五七五
十六	大德	曹鳳借	南市二二〇二〇
十七	義興豐	陳顯庭	南市二二三八八
十八	萬豐隆	汪慶廉	南市二二九九七

上海雜糧油餅交易所經紀人一覽表(下期續載)

附經紀人公會電話
北八二六二六
南二一六九〇

一八	萬豐隆	汪慶廉	南市二二九九七
一九	長茂	吳鏡甫	南市二二〇四四
二〇	興隆	華北堂	
二一	正祥	樂宸毅	南市二一七六六
二二	慎和	吳紆之	南市二一八一五
二三	潤德	徐劍城	南市二一〇六五
二四	鼎泰德	朱惟燮	南市一六六七五
二五	聚泰和	蔣德馨	南市二一三九四
二六	仁成興	薛成章	南市二一五九八
二七	慎昌	華其昌	南市二二九五七
二八	正餘	王忠良	南市二一五六七
二九	恆和	徐建奇	
三〇	慎記	丁輔庭	
三一	元記	凌武襄	南市二一〇七三
三二	正大德	梁三多	南市二一五五四
三三	晉記和	朱錦祺	
三四	志誠永	宓屏洪	組界八四五七三
三五	恆盛久	江九如	南市二二五三三
三六	姓記	陳世德	南市二一五八七
三七	源豐潤	莊小輝	南市二一三九四
三八	錦泰盛	凌子和	南市二二五九八
三九	正泰水	李奇鈺	
四〇	德泰昌	傅昌裕	南市二三八三五
四一	正成協	彭鳳岐	南市二一九八
四二	鎮源記	汪仲諧	
四三	新豐	虞繼唐	組界八二四〇七 南市二二七七七



编码错误

二十八期
正告吉田政治君
致美參察團論美銀政策與中國關係
本年的世界經濟

二十九期

取締買賣非法組織之呼籲
五月份的上海對外貿易
日本膨脹景氣的衰退與工人生活的悉化

三十期

敬向工商復興委員會進一言
論日本正金銀行
日本經濟上的難關
本年首五個月的中國貿易

三十一，二，三期——水災特輯(壹)

水災善後與國民經濟建設
安徽江西湖北湖南四省水災查勘報告書
救災管見
長江流域災况
黃河流域災况
各省災情彙報
勸國人至約拯救水災書

卷頭語
三十四期——「華北」經濟特輯(壹)

一華北——經濟現况與其重要性
農業 鑛業 工業 貿易
一開發華北——最先着手之三大項目
棉花 煤礦 交通

第三十五期·六期——華北經濟特輯(二)

一華北——經濟視察記
一開發華北——之主體
滿鐵使命與一華北開發
中日對華經濟策
以圖表來說明一華北的資源

論水災與中國國民經濟
政府的救災策
三十七·八期——水災特輯(貳)

郭永祥
吉田政治
小鳥精一

林寄聲
高志翹
張審之

黃麓山
徐淵若
張審之
高志翹

蔣中正
許世英
穆藕初

馬相伯
編者

漆琪生
大每日本滿洲小經濟
經濟調查科 經濟雜報 經濟旬刊 經濟一報

災情視察報告
各省災情彙報

三十九·四十期

羅斯來華特輯

英國在華經濟勢力的演進
羅斯來華之意義

羅斯在日與日本態度

李滋羅斯至日之謎

李滋羅斯來華與中英經濟前途

對華經濟勢力的再建

輿論一斑

羅爵士來華 英日關係之分析觀 英國經濟使節與日本
來華 李滋羅斯抵日之後 英國經濟使節與日本

應有之認識 英日關係的調整 李滋羅斯來華之意義及吾人
觀測 英日對華提攜 告李滋羅斯 李滋羅斯來華之
言在日本 李滋羅斯入京 歡迎李滋羅斯並為進一

穆藕初

日本外交時報
日本大阪每日

價目
每逢星期一出版
零售每冊五分
本期合刊零售二角
全年五十期
國內連郵費二元

廣告刊例
特等 每方吋貳元
普通 每方吋壹元
廣告刊登起碼大方吋
製錄版繪圖價目另議
長期刊登者特別從廉

主編兼 穆藕初

總發行所 交易所周刊社

上海愛多亞路二百六十號四樓

總代售處 上海雜誌公司

上海四馬路望平街口三二四號