

北 方 經 濟

前 刊

NORTH CHINA ECONOMIC REVIEW

第 一 卷 第 七 期

時 評

新外匯率能否控制國外貿易
一句經濟概況
黃浦卿

平 津

國 內

國 外

論 著

外匯調整後誰發財
李固榮

外匯提高後國民生活

活新危機及其對策
壽義民

外匯論文選粹

幾家歡樂幾家愁
張一凡

論外匯調整
伍啓元

關於匯率的調整
戴鳴鐘

外匯評論

經濟學者對新匯率的批
章乃器等

各界對新匯率的意見
編譯組

外匯調整後中外報章評論述要
石 君

經濟資料

東北的農林漁牧
資料組

統 計

北平一句商情
統計組

天津一句商情
統計組



號

專

匯

外

• 日 二 月 九 年 五 十 三 國 民 華 中

新外匯率能否控制國外貿易

黃浦卿

此次外匯率的調整，其目的之一是在促進出口貿易和抑制進口貿易。這裏我們要討論的是：這項措施對於國外貿易的控制究有如何的效力。我們且分兩個步驟討論這個問題，第一步先假定物價水準固定不變。在物價水準固定不變的假定下，我們討論兩個問題，一是國外貿易額由什麼因素決定，二是匯率的變動對於控制國外貿易額的效果大小由什麼因素決定。

一、先說國外貿易額由什麼因素決定。簡單的說，國外貿易額應決定於兩國間同一物品的價格的不平衡程度。但此項價格係假定以同一貨幣表示者。譬如甲國物價水準高，乙國物價水準低，則乙國貨物將輸入於甲國，因而致使乙國由於輸出而減少其國內貨物的供給量，乙國物價將上升，甲國因輸入而增加其國內貨物的供給量，甲國物價將下跌。直至兩國物價水準復歸平衡而後止。故兩國物價水準的不平衡程度愈大時，則國際間貿易的激勵力愈大。

在已往各國採用金本位或銀本位幣制時，兩國間的貨幣雖不必相同，但貨幣交換的比率，亦即外匯率，却可依金銀本身的價格確切計算出來。在這種情形下，復在純粹自由經濟體制內，國外貿易的根源主要是基於兩國間物價水準的不平衡程度。

但在今日紙幣制度下，情形便不同。在純自由經濟體制下，兩國間紙幣的交換比率，即外匯率，應決定於兩國貨幣購買力的比率，此即所謂購買力平價說。但在今日的我國外匯率並不決定於自由經濟體制的原則，外匯率並不等於於中美兩國貨幣的相對購買力比率。在此種情形下，兩國的國外貿易額除決定於兩國間的物價水準不平衡程度外，尚有外匯率一因素。簡括的說，除去運費，保險費，意外損失，及關稅等不論外，國外貿易額當決定於兩國間相對的物價水準的不平衡程度和外匯率兩大因素。

二、由上所論，外匯率的變動當影響及兩國間的國外貿易。但外匯率的變動對於國外貿易的影響的效果大小則決定於其他因素。簡言之，即決定於兩國間對於輸出入的貨物的供求彈性的大小。所謂供求彈性，即當物價變動時，供求雙方對於價格變更所起反應的大小。當物價水準本身不變時，外匯率的變動即等於物價水準的變動。當外匯率變動，而輸出國對輸出貨物的供給彈性不大，輸入國的需求彈性亦不大時，則外匯率的變動對國外貿易的影響效果便很小，反之便很大。如果輸出國的供給彈性與輸入國的需求彈性在方向上相反時，則外匯率對國外貿易的影響效果的大小當依供求兩方的彈性何者為大而定。

以上是第一步假定物價水準固定不變，再說第二步。就今日的我國而論，由於外匯率的調整已使物價水準趨漲。在物價水準因外匯率的調整而昂漲的情形下，外匯率調整的本身即已失去一部份作用。物價繼續昂漲，將使新外匯率等於未變前的狀態。

這是就外匯率的本身說，若就國外貿易的貨物的輸出入兩國的供求彈性而論，此次新匯率對控制國外貿易的效果恐亦不能太大。

先就我國的出口貿易說。我國出口貿易的生產機構本身便缺乏彈性，物價的低落和外匯率的調整未必能增高出口貨物的生產量。何況物價水準因外匯率的調整而趨於昂漲，使出口貨物的成本提高，價格提高，結果減少了新匯率對出口貿易的作用。就美國對我國輸入品的需求而論，因為替代品很多，其需求彈性很大，新外匯率縱使能大量提高我國的輸出量，美國因需求彈性的關係亦未必減少其需求。結果在供給彈性小而需求彈性大的情況下，新外匯率對於我國出口貿易的獎勵作用未必能見效。

再就我國的入口貿易說。我國八年抗戰以來，物資已極缺乏，對於

經濟的概況

申祖強

平津：自當局發表調整外匯率後，黃金顯由官方盡力拋售壓低，使不造成物價高漲的刺激，但物價究不免被掀起了巨大漲波，市況洶湧澎湃，欣欣向榮。但因政府拋售之功，黃金自上月尾高翔之後，本旬又趨跌落。而其他各貨則未能隨之返回，竟使調整匯率的功用尚未能達到，惡影響却不邀而至了。北平黃金市場最高二十四萬，最低二十二萬六千元，由全旬

看來，則成漸趨低落現象，物價受此影響，亦略有平穩之象，屆至旬末，大部物品均已停止上漲。天津黃金最高昇至二十四萬二千元，旬末滑降至二十三萬零五百元。白銀一千二百元；銀元稍好，最高價達一千四百六十元；平津美鈔行市大致彷彿，盤旋於三千四百元左右。各貨市況以金融市場漸緊，已呈穩定之勢，人情轉趨觀望，惟商人心理多向堅信。旬中與奮情緒，漸成過去，黃金市場，顯現沈寂，百貨無從繼漲，惟食糧始終行銷暢旺，稻米零售九百元，二等面粉每袋二萬五千元。布疋燃料成爲各貨漲價之先鋒隊，布疋以時入初秋，需用者爭相存購，致市價猛拾，燃料接續前旬漲風。愈趨上挺。西藥原料，一度猛漲，紙烟持平。旬末金價由穩而衰，終成跌象，活躍十天的黃金，又回到前旬景況。白銀以外各吸收，交

易繁榮，大價高至一千三百元。美鈔人情冷落，微覺不振，最後落至三千三百五十元。天津證券市場，形勢與黃金同，由俯轉平，由平而衰，景況不振。啓新旬末二千一百九十元，開辦六千六百元。面粉勢趨昂俏，二等粉平均二萬八千元，稻米每斤千元左右。油酒上揚，紙張持堅。門頭溝煤礦淹水未落出產稀少，商人乘機大抬市價，煤塊每噸竟達十五萬元，造成北平煤價空前新記錄。

東北各地存糧甚豐，爲發展東北經濟及救濟關內糧荒計，需要大量輸出。待運入關內之雜糧八百車（共計三萬噸）。現已有一百五十車運到平津，其餘在繼續轉運中，因此平津食糧來源可不成問題。

偽中國聯合準備銀行發行之聯銀券，前已截止兌換，政府仍恐人民遭受損失，本月二十三日電令中央銀行北平分行，依照上海中儲券登記辦法，自即日起辦理登記，至本年九月底爲止。人民凡持有偽鈔以前未及兌換者，應速前往登記，萬勿失此最後機會。

政府前爲增強戰力，於民國三十三年在大後方發行同盟勝利公債。現爲推進戰後國家建設，決在收復區，各省市繼續籌募。津市財政局已奉令辦理，由局長李金洲約集士紳，及各工商團體領袖，實業鉅子等會談，宣達此項公債要義，並還本付息辦法，要求協助籌募。

平津向所倚賴之門頭溝煤礦，今夏被水淹沒情形，爲七八年來未有之現象。大小百餘家之礦窖，刻僅少數幾家小窖尚能勉強產煤，數量有限。即以最大之經濟部煤礦公司（前中

外貨的需求程度很大。需求彈性可以說是相當的小。何況一般物價水準因外匯率調整而趨漲，輸入貨物的價格雖因匯率關係而提高，但與一般物價水準的提高相對而言，仍不能算高，結果我國對外貨的需求恐仍將不能得到適當的控制。就美國的供給而論，因爲美國生產量大，也未必因匯率的調整而減少其供給。結果在供給彈性小而需求彈性亦小的情況下，新外匯率對我國入口貿易的控制的效果亦未必能大。

所以，就理論上說，新匯率固然應當能够控制我國的進口貿易和獎勵我國的出口貿易，但由於上述的原因，其效果恐不能大！

問題的癥結在於物價水準的不穩定。新外匯率對於控制國外貿易的效果如何，除應視前述的各決定因素的情況如何而定外，還須有一個先決條件，就是物價水準須得穩定。在今日的物價水準因調整匯率而昂漲的情況下，新外匯率對國外貿易的作用便已很小，何況因爲供求彈性的關係，使其作用更小。在新外匯率調整的短期內，物價便上昇好多，再過一些時，物價水準勢將更高，新外匯率又等於未變！對於國外貿易的控制的效果恐微乎其微！所以，無論今日以及將來，要想使外匯率的調整對控制國外貿易發生相當的效果，我們必須能够有效的管制住物價水準的穩定。這是問題的癥結所在。

英煤礦，亦因受水淹產量銳減，以目前情形，每日僅能產百餘噸。小窖存煤有限，俱不肯出售。門頭溝各煤棧因無法收煤，亦將少數存煤保留。門頭溝煤業公運處，以收煤無着，每日僅發出煤一百二十餘噸，應付現狀。津市以去冬煤價較高，一般煤商多向津求售，致津市煤價終未上漲。平市煤商亦有向津購買者，成爲倒流現象，現津市煤價每日見高昇。一般預料各礦如不急早抽出淹水，則今冬平津煤煤，將成嚴重問題。

國內：

自政府公佈對美新匯率後，各地金融經濟立呈激盪現象。黃金美鈔搶先飛漲，繼之各種貨價隨後騰起，尤以各大都市爲甚，而各大都市之行情，則全以上海爲首基。中央銀行爲抑低飛價，大量拋售黃金，始漸趨回轉，美鈔幣幣，亦受影響回落。惟游資仍感充斥，流注不定，一般觀測，仍將趨前貨物，現在貨價雖告平穩，決無持久之勢。不望當局早執行預防方法，以免滯風再起。

自外匯率調整後，政府對各生產事業購買外國機器，改定新的結算辦法。(一)收買國內外通銷資金，由指定銀行辦理手續，再呈報中央銀行。(二)要求中外廠商合作，先由外商接受定單及意見，至定貨裝船三個月以前再行結算。

調整外匯率之次日，三行兩局即接到當局命令，以後國家行局，對於一切放款，除非緊急必要者外，其餘均採取金融緊縮措施，以配合當前抑止物價上漲政策。

各省銀行前經財政部規定，除得在首都設立辦事處外，不得在省外設立分支機構。現以各省紛紛請求，已經財政部提經行政院核准；各省銀行可在滬、漢、津、粵四大城市，各設一聯合通匯處，專營匯兌業務，而其往來銀行仍以中央銀行爲限。

四聯總處爲便利戰時後方各國家行局法幣折合黃金存戶起見，現核定法幣折合黃金存款存單代兌辦法，存戶得將存單送上海各國家行局，轉送原存行局核對後，照下列辦法在上海兌付：(一)代兌到期存單，以托收方式處理。(二)存款一律以黃金兌付。(三)不滿一兩之黃金數，以國幣兌付，但存戶可自行湊成一兩，免取黃金。(四)兌換銀行代售於上海中央銀行。(五)兌付前項零數之黃金，其價格俟發給臨時收據之日爲準。

中國進出口商，爲便調整之外匯率能真正達到爲進出口之功效，向當局提出下列各項提議：(一)緊縮上海金銀市場。(二)繼續拋售黃金以抑低金價。(三)由中央紡織建設公司大量向外拋出棉紗棉布，以圖降低紗布價格。(四)獎勵遊資投入正當途徑，消滅騰漲及投機風氣。(五)嚴格管理物價。此項提議正由當局審核中。

食鹽現已放棄管制，准許自由運銷，與普通商貨無異，財政部認爲應依照營業稅辦法規定，對於產運銷各商分別徵稅。經規定(一)產商免徵營業稅。(二)運商如係專營運輸業，代人承運者就其所收運費課徵運輸營業稅，此項營業稅，運商不得作爲運費加入鹽價轉嫁。如係自購自運者，仍予免徵營業稅。(三)銷商自鹽池或鹽場購鹽後，無論其在當地銷售，抑運至其他地區銷售，不分專營兼營，一律按照營業總收入額課徵營業稅。此項營業稅，銷商不得於售價時加價計入，肩挑負販之營業

，仍予免徵。上項規定，已通令各省府直接稅局實施云。

國外：

自我國政府宣布新匯率後，新嘉坡幣與國幣間之匯率跌至坡幣七元一角換國幣一萬元，一般相信新匯率可增加華僑之匯款，並有益於我國售予南洋之出口貿易。

美物資調整處宣布：美國限制出口貨定價之宗旨爲使友善外國之消費者，獲得美國物價統制下之利益。並限制國外市場上美貨售價之上漲；美國出口商售於外國之貨物，將依照國內之限制略加合理之利潤，手續費，及保險費。

新加坡刻已臨其歷史上食糧最缺乏時代，近一週來之存米僅足供三餐之用，黑市上亦不能買得麪包。饑民正以筒麪、羹湯中用之面包皮，甘蔗等充饑，甚至從不爲人重視稍含澱粉質之一種熱帶植物之根，其價格亦市十倍，私米一週前每斤之售價爲一元二角，現在提高至三元二角。正在罷工之工人團體現通過一議案，反對中國，印度工人入境馬來亞。參加罷工工人三千餘，大部爲德維丁族坦密爾人；此等人將以團體名義，將上項決議案通告駐馬來亞之各外國領事館，要求在馬來亞地方工人待遇獲得改進前，禁止勞工入境。

荷蘭駐新加坡總領事發表通告稱：新加坡及荷屬東印度之貿易，應加以管制，除新加坡附近里約羣島之土貨外，所有由荷屬東印度出口之貨物，如未持有荷屬東印度政府之出口證，將一概予以禁絕。又土貨如係由印度尼西亞人控制下之港口獲得，則須交各指定之驗貨站，以便估定應納之稅額。

英國地毯製造業，現極缺乏東印度製毯用之羊毛。近來進口貨之許可證，雖已可自由頒發，惟以戰時英國地毯工業，陷於停頓之時，而印度境內羊毛之消耗量，則大爲增加，故目前使供應數量恢復，極感困難。



外匯率調整後誰發財誰損失

李固榮

八月十九日外匯率調整，自本年三月四日規定的二〇〇元對美金一元，提高到三三五〇元。這裏所謂外匯率提高或外匯放長是指中國貨幣對美換算的數字增高而言，實際上是法幣貶值。法幣貶值後貨幣購買力必然降低，對於整個中國的經濟影響太大。有人說這完全是上海工商團體請願所賜的禮物？

據當局宣佈，外匯率提高有三大理由：(一)鼓勵輸出，減少輸入，(二)激導僑民匯款回國，(三)扶助國內生產事業。這幾個理由是堂皇正大，無可否認的。不過由外匯率調整所引起經濟上的影響，我們不能不重視，尤其是有害於大多數人民的各種後果。外匯率提高，乍看來，的確是挽救目前中國工業的唯一措施，但是也會發生不能如願以償的結果。

匯價提高進口貨價自然是依着提高外匯比例提高，因為我國工業的原料大多是由外國供給，除機器美棉外，尚有不能一日稍缺的化學原料，硫酸，酒精，染料等物，幾乎全須仰仗舶來品。由於這種需要，新工廠的設備太貴，不能有新的發展，已開的工廠仍以原料的依賴，隨成本而增加價格；即應用本國原料製成的絲綢國貨，也因爲同類進口貨價水準的提高，和跟着物價水準的原理，一致步趨上昇，使其等比增加。因爲外貨和國貨的價格提高，一切日用必需品都跟蹤漲價，大多數的人民、工廠工人、商店人員，以及販夫走卒，個個都想增加收入，維持生活。因此一切國內生產成本加重，互爲因果，物價循環高漲不已。但是當局外匯率調整後，仍要穩定國內物價，真好像緣木求魚。看看這幾天情形，很可以肯定，由協調的物價而趨於矛盾的物價，既希望外貨高而維持國貨的出口，又因爲國貨高而搖動人民的生活，左右爲難，由一個單純的問題演變成一堆不易解決的複雜問題了。談到增加出口，因爲

國產的成本和匯價等比增高，道高一尺魔高一丈，出口貨價太低，商人不肯賣；太高，外人又不肯買。這不合世界物價水準的中國貨，結果仍是不能流入世界市場。同時外國入口貨比較之下還是便宜，擋不住牠的湧入。我們以爲，發展國外貿易不在人而在己，增加出口是要設法減低出口貨的成本，才能與外貨競爭；而今以種種的因素加重國產品的成本，如此促進對外貿易，豈非南轅而北轍。

關於激導僑民匯款回國的理由，也不會有滿意的結果，僑民匯款回國的目的大部是養家，小部是想在鄉里投資。外匯率提高，正是貶低幣值，實際上購買力薄弱了，他們從前寄一百美元養家，現在還得寄一百美元才可養家。他們並不感覺有利，如果物價比匯價提高的多，他們反而會吃虧的。所以穩定甚或減低物價，才是激引僑胞匯款最有效的辦法，光提高外匯是不會有助於吸收僑民的游資的。至於投資工商，他們會感到不如在外國投資的方便和有利，我國工廠設備不易，商業出口不暢，僑民自然不願回國經營的。

扶助國內生產事業，這確是有功效的，因爲外貨減少，提高利潤，暫時自可獲利。反過來看，大多數人民的希望正與工商業的願望相反，他們還夢想物價復員，想過他們八年來痛苦生活後，回到快樂的低物價生活時代。不過他們是沒有組織，沒有後台，沒有派代表團請願罷了。

外匯率提高是有這樣矛盾的反響，換句話說，由於法幣價值的突變，全國人民分成兩個損益階級：就是發財的和損失的階級對壘：

(一)發財階級有：

- (1) 握有大量外匯黃金的機關和資本家們：黃金由二十萬元變成三十萬元，美鈔由黑市二五〇〇元(官價二〇〇元)變爲三三五〇元(最高會到三七〇〇與四〇〇〇元)。一日之間有百分之六十五以上的暴利，給國難財階級錦上添花。

- (2) 官僚資本的大出口商：這是提高外匯率的一大理由，以政府之協助免稅出口，提高物價，自是一舉兩得。
 - (3) 官僚資本的大工廠大商店：工廠的出品和商店的售價，免去外貨的競爭，可以閉門造車，自由規定合算的出廠價格。
 - (4) 一般工商階級：因為水漲船高，不落人後，大資本賺大錢，一般小工商階級也迎頭趕上。
 - (5) 早國的進口商：在八月十九日以前結匯的進口商，或有大批存貨的進口商，大發其隔夜財，不勞而獲。
 - (6) 投機金融家和一般的銀錢業：他們在匯價調整以前既獲得大量黃金美鈔，又能投機百貨，由於國貨的漲價而獲得暴利。
 - (7) 預先測知消息的階級。
- (二) 損失的階級有：
- (1) 辛苦耕耘的農民：農業生活是依賴工業生產，所以農業國要不受工商國的限制，就得自己工業化。現在我國工業產品的價格因外匯調整而增加，這對於一般農民生產的農產品交換工業品時特別不利。提高關稅，貶低幣值的損失，担負最多的，便是全國大多數的農民。
 - (2) 指身度日赤手空拳的勞動者：物價增高，工資所得，一時尚不能等比增加，所以工人的生活水準降低，生活愈難。
 - (3) 為國勤勞的公教人員：物價的昇高，薪俸所得階級最苦，因為工人尚有團體，在可能範圍內設法調整，而歷史的教訓，公教人員的薪俸總得等待至死亡線上才有調整的希望，但每一次調整，跟着又是物價大漲。如最近八月份的公教人員待遇調整初發表，而錢尚未到手，物價又遠超過津貼調整了。
 - (4) 全體消費者：這包括廣大的無產人民，自由職業者，農工商礦各業的人員，凡是消費者都不能逃出物價高漲的直接損失。
 - (5) 儲蓄者與固定收入階級：例如投資公債的人，利息有限，不跟物價變動；長期儲蓄的人更倒霉，誰也不能救他，活該如此！外匯率提高戰前的一千倍，工業金融財閥大叫好好，還不滿足，想要提到七千元才「合理」；但是上海地方法院對陳季琳控

訴四行儲蓄會判決以一千倍償還戰前的法幣存款，金融界大呼不平。由這裏可以看出，只許州官放火不許百姓點燈的事實。

(6) 聲請外匯進口在八月十九日尚未結匯的：他們估計好要賺一筆錢，萬沒想到，在貨未到手，而匯率上白白多支出百分之六十五，賠錢當不可能，這也是一個意外的打擊。

在這發財和損失的兩個集團外還有一個中和性的，就是也許發財，也許損失。發財也是假財，如華僑匯款，數字雖大，購買力降低，表面上看是發財，實際上是假財。出進口貿易商，如果不能把握時機，不能把握市場，不能安定物價，他們也許臨時有點生機，長期中也許會遭到大大的損失。

總起來說：有錢有產的由於外匯率調整而發財，沒錢沒產的受生活上的損失。如以全國人口總數來論，發財的頂多佔百分之一，而受犧牲的就有百分之九十九了。退十步說，如單以農民所佔比率而論，至少也有百分之八十五以上的人受到外匯調整的不利。

作者以為，外匯調整的目標是要以我國全盤經濟建設問題為基礎，顧及到整個國民的經濟生活，大多數人民的福利；不能因為少數人的利害，幾個人的請願，輕易的移動了政府的一貫政策（七月十七日財部徐次長說外匯決不變更）。國家所能領導人民的是「信」，人民所能報效國家的是「忠」。如果上下沒有這兩個字的存在，這無異是各走極端，探不合作主義，採取分化主義。

匯價是調整了，我們祇好講求調整後所生惡影響的救濟，希望當局有此決心，也可以補救萬一。最有效的辦法就是政府以全力平抑物價，凡國有存藏貨物日用品，不分地區，無限拋售。國營工廠抑低售價，國家四行二局放款採取金融緊縮措施，黃金無限拋出，吸收市場游資，合理外匯優先供給，國營公用事業不得漲價。有此政策，更要有實施政策的技術，與極大的決心，方可補助外匯率調整後的三大目的。

外匯提高後

國民生活的新危機及其對策

壽義民

在餓死線上掙扎求生的全國人民，一個多月來，好容易由於物價之開始穩定而得到一個喘息的機會，不幸又遭遇到外匯提高的晴天霹靂。這個措施實行後，一部分輿論雖仍硬說不致影響物價，但我們從各方面的經濟原理，經驗，實情，及因果看來，天下決沒有水漲而船不高的道理。

最淺顯的理由，便是此次雖名為外匯調整，而實質終是法幣貶值，這是確切不移的實情。一國貨幣的價值，主觀方面決定於國內的物價（包含國內的外國貨品及服務價格如工資等），客觀方面完全決定於國外的匯價，外匯（近年各國幾乎單指美匯）是國家幣值最客觀的繩尺。一國從沒有對外貨幣貶值而對內物價不漲的先例，尤其是一個匯兌本位制的國家。一九二八年六月以後法國佛郎再三貶值，當時法國在農業上是十分自給自足的國家，工業上是相當自給自足的國家，然而人民的日常生活却終不免不斷的漲價，決不因「國內產物與外匯無關」的空話而停止漲價。又如生產能力及財富最龐大的美國，一九三三年美金貶值後，國內物價立即上昇，漲勢至今始終未有長時期的間斷。何況以物資異常貧乏，生產極端缺少的我國，更是抵擋不住法幣貶值的打擊的。

第二個原因是我國工業過於幼稚，倚靠外國的地方太多。尤其原料品大多須仰仗舶來，此外建設工廠用的機器及資本器材尤非外國不可。在此種情形下，欲求生產成本不致增高，豈非完全夢話。提高外匯的動機雖出於工商業之要求與鼓吹，目的在扶助中國工商業，結果恐適得其反。我國今日與外貨競爭的最重要救星原是減低成本，今反增加成本，結果祇能使國貨前途再度漲價，仍不能與外貨競爭。

再其次的理由是因為我國物價奇昂的基本原因是物資缺乏，交通困難，法幣膨脹諸因素（再加上奸商居奇倒把等），所以國產物價與外貨價

目間有一種自然水平線的原理，在美國售九分一個的化學髮梳，在北方便要售美金一元一角的法幣價目；外國貨一到中國均要漲價，這均是受水平線定理的支配，牽就中國的物價。以往四五個月外貨來源比較自由暢旺時，尚祇見外貨的漲，而不見國貨的跌價，此後外貨供給減少，經過九年封鎖的國內將更見物資缺乏，當然更可任憑一般物價沖天上漲。擁有物品金鈔階級的資產數目表後面，雖又多添了幾個〇字，但一般老百姓與消費者，却更被打入餓鬼道了。

第四個大原因是人民對於法幣的信仰心，將更被破壞而不可收拾。紙幣價值的穩定，大半要倚靠人民的信仰心。已往十年中，老百姓心中受著紙幣的創傷本已不少，今又再增加上一次的貶值的創痕，試問更有人敢將血汗換來的法幣冒險存儲；何人更敢不存貨物與黃金？政府雖竭力禁止資金逃避，但資金不必一定要逃到外國或逃向外匯，極可同樣逃到貨物上面去，這一途徑的利益恐要比逃向外匯還要優厚。結果又逃不出囤積與物價普遍狂漲之風。而且現時許多輿論，已開始提示外匯前途之再度提昇，為必要之事，更使人心恐懼不安。

此外尚有其他各種理由，真可謂不勝枚舉，我們不必在此處一一贅叙。總而言之，此次新猷不能不認為不齊其本而齊其末的一種設施。物價前途的積漲，當然不易避免。某報所謂有百害而無一利，並非過甚之詞。雖然有一小部分人可從中獲致暴利，坐享其成，但最終損失與遭受犧牲的仍是全國的百姓，一家笑聲將敵不過一國哭聲。如果一切狀況不能改善，前途漲而再漲的趨勢不能停止，此後一般人民（連有資產者在內）及薪水階級所遭受生活上的威脅，勢將不堪設想。這不啻毒地給國民生活加上一種新的危機。

但是，無論新措施的得失如何，無論對各階級的損益如何，總是生

米已成熱飯，覆水難收，我們不必追論。倒是搶救以後的經濟新危機，以及安插此後的民生，講求對策，更為要緊。我們深覺此次政府毅然抬高匯率，多半是受了高物價輿論（註）的壓迫，這派言論誠得非常厲害，現在尚未停止，所以政府對於這次重大措施與其造成的新危機，不必負其大的責任。但我們認為遺憾的，政府縱有俯順工商業利益的必要（因為這派言論祇是代表工商階級的一部分的），亦應等到對國內物價的管制有充分把握時，對主要物品的配給及大宗拋售能立刻開始時，方可實行。如果等到這兩步基本工作完成後再提高外匯，則縱使物價仍有變動，大致當可不致造成新的危機。

現在亡羊補牢的對策，仍有不少種是極重要的。以我們愚者千慮之意見，可舉數例如下：

第一，政府應正式聲明，昭示維持法幣價值的決心，與民更始。這應確實聲明以後法幣對外內均不再貶值。我們相信現在造成物價恐慌與幣值日低的最大原因之一，乃是人心的不安，政府必須抱絕大決心，先糾正此種危害，一面取信於民，自可解除危機。如處將來外貨入超太鉅或危害本國工業，可從關稅政策及津貼出口等方法入手，不必再以提高外匯來使人民受害。

第二，為解決此後物價的新危機，必須切實收縮通貨，宋院長雖已發表七月份法幣發行未有增加，但法幣的存在量及流通速度均仍異常龐大，現在必須加用收縮的方法來撲滅燎原的物價烽火。關於此事的實施，政府是公開運用黃金政策，而且認真實施，在首兩日間已卓著成效。不過我們深信在物荒的現況下，用黃金來贖回通貨遠不如用物品來贖回為有效，政府手中既有大量做偽物品以及國營紗廠的產品棉布等等，急應即日起全面拋售物品，不再遲延。

第三，人民對各種國營事業及公用事業此後漲而再漲的威脅，至感關心，為安定人心計，政府應趁此時作一個不再漲價的明確聲明。第四，如能周密的統制物價，實施配給，自亦是一種最有效辦法，不過這個題目太難，恐怕不是輕易辦得到的。

政府此次提高外匯，動機原在謀工商業的福利，決非有意同國民生活為難。但此事引起的動盪與後果過於重大，為禍為福的關鍵，要看有

沒有實行上列幾條的決心，與辦理上列幾條的成績。如果成績好，則可以轉禍為福；如果沒有決心辦，或成績不好，則不但加緊國民經濟的危機，即原來請願提高匯率的工商業，亦要受到損失，而不能得到預期的福利。簡言之，我們雖信此次大量提高外匯的後果，必是物價的全面與逐步抬高，但假使當局以後不再走這一條利於少數損及多數的路徑，一面決心實行上述各種對策，則以後的國民經濟，應可無災無難有一個喘息康復的機會。

我們的呼聲，乃是就事論事，就理論理，並不為某一階級利益而發的呼聲，乃係站在全人民幸福的立場而言。不過現時尚有一派人士，好像站在貪得無厭的立場，已經開始大呼外匯仍定的過低，仍須「隨時調整」，似乎須提至七千五百元以上方始「合理」。如果外匯真如此漫無止境的同國內物價賽跑，那真是經濟上最慘痛的事，希望此後政府的政策上，勿再接受這一派輿論的壓迫。

（註）參看本刊第三期壽義民著「反對高物價言論」又第五期鄧映暉「中國經濟危機的癥結及其出路」前半篇

短訊

鋁製的新豪華巨輪將行駛遠東

華盛頓訊，美國航務委員會已招商承建最大豪華郵船二艘，為美本國歷來自建輪船中最巨最速之新輪。此新輪將用以行駛遠東航線。自美國西岸至日本僅需八日即達。預定一九四九年三月即可完工。新輪長九二〇英尺，速度三十英里，構造上之特點為大量採用鋁為原料，全船共用鋁七七〇噸，尤以船面上建造物採用最多。該船設計人深信由於重量之減少，新船之寬度可減至八十六英尺而仍不減損行船之穩度。因此能以較小之馬力發生更大之速度。船上之艙位將能容旅客一二三八人，分為三等，頭二三等各有游泳池一座，大餐廳共有四所，能同時一次容八二六人。艙位分配為頭等四七五人，二等二〇七人，三等六九六人。頭二等均附有專用浴室。船上並有戲院，圓形商店市場等。又每船用船員五九〇人。

（路透社稿）

外匯
論粹
選粹

幾家歡樂幾家愁的外匯調整

張一凡

道理從何說起

歡！

調整外匯也者，就是放棄過去的低匯價，改採高匯價。假使高匯價比低匯價好，那末「早知今日，何必當初」呢？關係國計民生的大問題，難道可以當做試驗品的嗎？

假使是上一時，彼一時；當初需要低匯價，今日需要高匯價。今昔變動，是適應環境變遷後，改革。那末此時，彼時中國經濟環境，究有什麼不同呢？

不錯：當初是「物資極度短絀」；今日花旗蜜餞在滿街滾。過去的低匯價，所以「鼓勵物資進口」；今日的高匯價，所以「限制進口，鼓勵出口」。那末今日花旗蜜餞滿街滾，難道是過去鼓勵進口的物資嗎？過去有低匯價鼓勵進口機器等生產財源進口，尚不能扶助生產事業，尚不能促使工資自然下降，而不能恢復出口能力。現在提高匯價，提高原料機器等生產財的進口成本，反能扶助生產事業，反能促使工資自然下降，反能造成出口之有利形勢嗎？

「責任」，門戶大開，匯價拾高到九霄雲外，恐且止不住有錢朋友的揮霍，花旗蜜餞，皮帶，美國生產過剩物資的大量進口，是「過低的責任呢？還是貿易放任的責任呢？低匯價時，美國來華傾銷剩餘物資。高

匯價時，美國就自動停止來華傾銷剩餘物資，美國就自動改用原料機器等生產財來華推銷了嗎？這道理，真不知從那裏講起？

不關緊限消耗品奢侈品的進口，却把匯價提高，把進口物價，無選擇的提高，而謂為貿易政策的修正，那未免太簡單罷！

道理在政治人事

歡！

然而，外匯還是提高了。爲的是什麼道理呢？當然：「天主自有道理」。這道理是什麼，乾脆地說：政治上就是內戰擴大聲中，防制資本逃避的保衛方策。不行之於過去，而行之於今日；這是內戰全面擴大時，應有的未雨綢繆。

經濟上，不，人事上，是本市工商請願團的請願收獲，勝利以來，爲了國營事業，爲了敵產處理，爲了貸款分配，爲了計劃經濟，爲了這些那些，素來擁護政府的大老板們，幾幾乎與中共等反對派，站在反政府的同一戰線，這是非同小可的事。現在「城風」的危急之秋，對於代表大老板們的工商請願團的請願，當然不能再一意孤行的忽略下去。調整外匯，是大老板們的請願之一，當然要採納照辦。而且同時對於國營事業與敵產，又重申「將移讓民營」的諾言。

經濟上，這倒是真正的經濟理由了：進口商的黃金時代，在開放外匯市場後就逆轉了。因匯價的穩定，進口暴利大減，加以過去定貨太多，不免競爭貶售，利潤益形減少。眼看進

口利益，已不及放拆息合算，便大呼虧本。所以也有代表參加請願團，也要求提高匯價。如果匯價提高，進口貨價飛漲；於是過去用低匯價定進的貨，由低匯價進的貨，現在都可以用高匯計價。這是根據追加成本，根據繼續定貨成本的原則，道德方面雖是說不過去，經濟原理倒是當然之至。那末消失了進口暴利，可以恢復；過去了的黃金時代，可以迎回。

曾經有人指謫過去的低匯價政策，是買辦政策。其實，過去的低匯價政策，却正保護了進口商的黃金時代。認低匯價是買辦政策的人，一定認高匯價是反買辦利益的了。事實却恰巧倒了過來。

民生有誰保障

提，外匯了，提高進口貨價了，有貨的都增價值發財；進口商不勞而獲的暴利了。但是左右着當前國內物價市場的進口物價大漲之後，大多數人民的生活，由誰保障呢？則有待於吳市長召集各業公會，會商善後措置，制止物價上漲，來設法保障之。

在過去，因低匯價而有廉價洋貨進口，物價還是上漲不已。而且，上漲的不限於國產商品；就是洋貨，一進口，一變成華商所有的財貨時，同時也要漲價。這是物價水平在同一通貨界時，自趨接近的天然原理。像克羅斯奶粉，進口時果然便宜，進口後就受國內鮮奶等高昂影響，而也逐漸上漲，自趨近似；就是一個明顯

的例子。雖然克膏奶粉，在國內市場上漲價的前後，匯價是始終站定不變。

物價不漲 豈有此理

現在。匯價提高了；進口物價也比例提高了；用着進口原料製成的國貨成本提高了；就是不用進口原料製成的國貨，因為同類進口貨價水準的提高，也會依照物價水準的原理，漸趨上昇，以維持其原來的等比的。

這種物價水準的原理，用股票做例子，最顯著，不論永安紗廠，美亞綢廠，景福衫襪，甚至中法藥房等股票，無論其資產各殊，單價不一，但此漲彼跌，或同跌同漲，有意無意的總維持着彼此間原有的等比，除非他基本的供需條件發生變化，以股喻貨，原理一樣。

以言基本的供需條件，股票的籌碼固定，商品的供給不一定；彼此確有不同。但假定需不變而論供給；洋貨漲價時供給漸減，供給漸減後漲價益烈；洋貨售價沒有漲過國貨時，國貨生產尚難增加；所以國貨洋貨依然作等比漲價；洋貨售價漲近國貨甚至漲出國貨時，國貨生產可以增加。但洋貨漲價而國貨生產未增時，國貨就要跟着洋貨而作等比的漲價。

洋貨國貨的比價既已一覽一貴，所以要使洋貨貴出國貨是不可能的事。除非國貨的出產技術有奇蹟般的大進步，超過外國的技術水準，才有這種可能。然而，這種奇蹟，在國貨工業中是不會有的奇蹟。在外國工業中，倒是常常有的奇蹟，所以提高匯價，想把進口貨價抬出國貨價格水準之上，完全是國貨者拾價陰謀中的欺人之談。現在，陰謀已經實現，反會放棄漲價機會不成？

總之：過去有了低匯價而有廉價洋貨進口，物價還是上漲。現在因高匯價而有高價洋貨進口後，物價反止漲轉跌；就是乞靈於孫悟空，也想不出什麼辦法來的。

欲謀其生 反促其死

取得各業的合作，會商防制物價高漲；拆穿了說；就是求助於工商界的自願。這樣，高匯價才不致殺害了全體人民的生活。

同樣的，提高外匯，若能使工商界轉危為安，實在也有待於工商界本身的自願；也有待於工商界自治；即不投機，不抬價，不囤積。否則，高匯價的目的，「欲使人民與工商界蘇生」；而高匯價的結果，「反置人民與工商於死地」。

然而，不投機，不抬價，不囤積，工商界願意做嗎？可能辦得到嗎？

「無商不好」，「無官不貪」的俗話，可是我們的工商界，却是以民族國家利益為前提的民族工商界，有請願呈文等為證，所以我樂於相信其一定願意，一定願意的。因為調整匯價，本是工商界的要求之一。

但是可能不能辦得到嗎？倒是一個客觀問題。像過去，因低匯價而看物價近漲遠跌時候，新囤積倒是不禁自絕。因為他們都願意不囤積。至於投機抬價，那末事實俱在，要禁也禁不住，因為他們都願意賺錢，賺錢是他們天經地義的天職啊！

現在，提高匯價，提高進口貨價之後；因為物價匯價相激相盪，互有發展的原故，看起物價的前途來，就要近漲遠漲，一路上漲；漲無止境，直等得匯價漲到賬簿上容不下圈子，算盤上容不下位置；到那時，也許才會「窮則變，變則通」罷！在這種情形之下，要工商界不投機，不抬價，不囤積，這題目未免太難。

工商界之 新愁舊恨

低匯價時，國內物價尚且出口稀；民族產業不遑維持。加以物價抬高了生活費，生活費抬高了工

資，工資壓住了國貨廠商；國貨廠商要支付工資，不得不生產營業；但出品廠不住進口貨，售價又超過了社會購買力。於是開工生產則蝕本，停工解散，要嘔出肉裏鋼，發職工遣散費。在這種情形之下，真是求生不得，求死無從。

利潤微薄 遷怒匯價

生產廠商是如此苦悶，販賣商人却在物價漲近跌之下，投機與囤積，都有損失風險，所以生意難做，大非昔比。可是職工薪資負擔的高壓，也在與日俱增。

每個工商企業，每逢發放薪資時，無不躊躇於寶存貨與吃重利借債的兩者之間。無寶存貨，便恨物價被匯價攔住，漲不多。要借債，便恨利息太大，營業利潤太薄。所以都遷怒於匯價太低，認為只要提高匯價；就可起死回生，消災消難了。

同時，還有滿囊外匯資金的鉅富，還有大批定貨而失了黃金時代的進口商人；還有許多自私自利的猶太式人物，都在別有作用的要求提高外匯。工商界要求提高外匯，本不過是欲為止渴；可是經大家像哈符咒一般地唸着之後，也飄飄然誤為真是萬應靈丹了。

可是，到了現在，匯價提高了，進口貨與國貨也都上漲了。賬面上的資產都增加了，但是要生產，洋貨還跟不上國貨的價貴；又是，這個月底的工資薪水負擔，却要大加加重了。到那時，寶存貨發工資罷，賣出了要補不進。借債罷，物價狂漲後銀根趨緊，暗息又將高翔。暗息，工資，匯價，物價，四位一體把物價哄上去；免不了還要加上政府的軍事的經濟的通貨膨脹，正當的不正當金融業信用膨脹；趨勢將怎樣？毋待贅述了。

在這種局勢下，生產不如囤積，是當然的；正當營業談不到，投機交易則大有可為。生產還是不成。出口還是不通，進口貨在價格上還是佔上風；整個國民經濟的危機，比過去低

匯價時，反將變本加厲的發展。工商界得到了目前貨價增值的利益，却付出了今後營業發展的前途。而且這種貨價增值的利益，發出時才能兌現；可是發出後不進時，企業資產實際還是一天天瘦弱下去。我們過去六年的戰時經驗，誰都可以想像得起的。

在過去六年的戰時生活中，還沒有進口貨的競爭大家黑吃黑，都混得過。現在可不同，進口貨競爭之下，不許國貨無限制漲價的。大家可能一誤再誤的要求提高匯價，但是繼續提高匯價的結果，是什麼呢？沒有別的只有總崩潰的死路一條。

輕率要求 自食其果

工商界要求政府提高外匯，政府採納「民意」，現已照辦了。於是替物價前

途，已佈置了這樣的一種治絲益案的命運了。不能不說是工商界欲為止渴的自殺之路。
在這欲為止渴的新戲之前，行政院把阻制物價上漲的責任，放在市政府身上。市政府把這責任，放在各業身上。這不失為「解鈴還是須繫鈴人」了。

各業要求提高匯價，只要開口動筆，倒還容易。政府俯納「民意」，提高匯價，只要一道命令，幾句聲明，也很容易。市政府召集各業開會，各業派代表出席，也都很容易。但是要商民不投機，不抬價，不囤積，只准洋貨漲，不許國貨漲；只許與進口有關的工業品漲，不許土產糧價等漲，這些題目，未免太難，未免難到不近情理的程度。
這種難題解決不了時，正被指謫與唾棄了

論 外 匯 調 整

伍啓元

經過了五個半月的「釘住」後，外匯已於十九日調整價格了。這次調整的時間雖然過遲，調整的辦法雖然欠妥，但政府能毅然調整匯率，總較繼續過去呆滯、不變的政策為合理。

為甚麼政府於官方正式和非正式的發言人一再聲明現在不是調整外匯的時機後，終能接受輿論的要求，改變外匯匯率呢？據一般人的解釋，此次政府所以調整外匯，目的在緩和工商界的不滿情緒。近半年來在二〇二〇的低匯率影響之下，民族工業的產品無法與「價廉物美」的進口貨物競爭，整個民族工業（除紡織等工業外）都接近破產的絕境。正當商業也同

的什麼配給，什麼管制，什麼公定價，什麼黑市價，不免又會重演；終於弄得烏天黑地，沉淪於總崩潰的威脅中。

當然，我是不忍悲觀到這種地步，假使內戰與通貨膨脹，可以戛然而止；假使匯兌與貿易能有適當的管制；假使現狀中也可以空前的完成了物價管制的優良效率，或者美國人願意不斷對華貶價傾銷；或不斷把鉅款借給中央銀行充匯兌基金，供我拋售。（這種想頭，多麼卑劣）那末，也許會有一個穩定的「自然匯率」產生；也許會有一個穩定的「人為匯率」產生，也許會有一個自然的或人為的物價固態出來。不過，這種產生，都是具有奇蹟性的。我只好希望朝野各界，在這人為的危機之前，共同合力來解除這個危機了。（轉載上海正言報）

樣的受到打擊，而出口業所感受的痛苦更為嚴重。在這種情況下，工商界對政府自然會發生不滿的情緒。不久以前上海有工商請願團赴京請願，就是這種不滿情緒的一種表現。在工商請願團中，據說就有人主張用調整外匯去解救工商業的危機。因此政府調整外匯，確不失為一種緩和工商界情緒的措施。在政府對這個問題的「聲明」中，也指出此次調整外匯，「目的在求輸出入貿易之趨於平衡及生產事業之活潑發展」，着重點也在工商業方面。

我們承認從工商的觀點，外匯調整確有迫切的需要，自從太平洋戰爭發生以後，我國的

匯率在官方嚴厲統制和對外交通差不多全部絕重重影響之下，始終較平衡匯率為低。這種外幣估價過低（即國幣估價過高）的傾向，並不因和平的來臨而終止，在三月四日調整匯率時，中央銀行的美匯掛牌定為二〇二〇元，這個匯率與當時國內外的物價比較，即遠較平衡匯率為低。稍為受過一點經濟學訓練的人，在當時都能知道即使國內外物價不變，只要對外交通恢復，維持二〇二〇的匯率必會鼓勵進口，打擊出口，並逐漸給予民族工業甚至農業生產以打擊。在過去的五個半月，一方面國際交通逐漸恢復，一方面國內物價繼續上漲，

結果進口貿易和國民生產所受到的影響，完全與理論的預期相符合。雖然七月間美國物價曾一度波動，但因二〇二〇的匯率過低，美國物價上漲，對國內工商的困難並不能發生顯著的影響。這種打擊國內工商的匯率繼續維持五個半月之久，工商業安能不滿於破產的絕境？因此從拯救工商業的危機來說，外匯調整確屬必要的。

政府所以毅然調整外匯，除了這個根本理由之外，據筆者的推測，還有一個很現實的理由，就是中央銀行的外匯基金，恐已減至不容忽畧的低額。還在五個多月前，筆者即曾指出「如維持二〇二〇的水準不變，在短期內必損耗大量的外匯準備。」我們相信這種預測與過去五個多月事實的發展完全相符。根據「開放外匯市場案」第五項的規定，「政府指撥美金五億元為法幣準備金，並飭中央銀行於現有外匯中，劃出一相當數量作為基金，作隨時平準市場之用。」五億美元的法幣準備金是不能動用的，至於中央銀行劃出的平準基金，其數目雖然沒有公開，但總較法幣準備金的數目為小，則可斷言的。在「開放外匯市場案」初實施時，中央銀行不顧政府的諾言和公債的信用，對美金儲蓄券和到期美金公債與息票用低價強制收購，一度收購的外匯曾超出出售的外匯。但很快地收購的外匯便大為減小，出售的外匯大為增加。中央銀行雖用種種合理或不合理的辦法去減小外匯平準基金之損耗，但結果外匯基金損耗的數量還是十分可觀。在收入方面，由三月五日至八月十七日，各銀行合計購入的

出口外匯恐不足二千萬美元，同時期購入的備匯恐不足一千萬美元，此外還有若干美儲券，美金公債息票、現鈔、和其他零星的收入。五個半月的外匯收入不過數千萬美元，當然無法應付各種外匯支出。在支出方面，只是進口外匯一項即已相當可觀。根據海關所發表的數字，上海三月至六月的進口總值合計三千二百六十億元法幣。這個數字是不能代表對官價外匯的需要，一方面它是偏高的。中國海關對進口的估價是根據「進口價格」，而目前進口的價格常為出口地的價格的一倍或數倍。對官價外匯的需要是按照出口地價格再加運費等，因此遠較海關估價為低。而且在報進口的貨物中，有許多是購不到官價外匯的，但另一方面前列的數字是偏低的。除了上海之外，其他口岸也有進口，全國進口的數量必然超過上海的数量。不但如此，除了已經進口的部分外，已出售的遠期外匯並不包括在前列數字之內。進口外匯和其他外匯需要合計在一起，由三月四日至八月十七日的總數，必以「萬萬美元」為單位。在這五個半月間，官價外匯的供給以「千萬美元」為單位。而官價外匯的需要以「萬萬美元」為單位，當然無法繼續維持，非作重大的調整不可。

此次外匯的調整，還有一個可能的原因，就是國際貨幣基金的成立。現在美國對英對法貸款均已實現，在不久的將來，國際貨幣基金可能即開始運用。中國雖然可以用國土大部會經淪陷敵手為理由，不對外匯匯率作最後的決定，但現行匯率也不能像二〇二〇那麼不切實

際。與其把二〇二〇的匯率提出國際基金而被拒絕，毋寧自己先行提高較為得計。

以上是分析外匯調整的原因。根據上述的三個原因，特別是前兩個原因，我們認為調整外匯是有充分理由的。

但對於中央銀行調整外匯的辦法，我們却大部分無法贊同。首先，我們認為調整的時間已經過晚了。從救濟工業和出口事業的觀點說，目前許多工廠已經無法維持，目前許多出口物品的生產已經停頓。中央銀行不能事先預防工業接近崩潰和出口生產瀕於停頓的境地，到了它們已經快到絕境時才被追施救，即使能够挽救過來，亦必元氣大傷，不易恢復了。過去五個半月低匯率所給予工業和出口業的打擊，就是用上加倍的時間，也不易恢復元氣了。從損失外匯基金的觀點說，負責的人不能在基金沒有大量損耗以前調整外匯，却在事後「亡羊補牢」，即使能補救過來，也不見得十分合算。

其次，就是因為過去「釘住」的時間過長，所以這次調整便不能不猛烈。如果此次匯率只作小量的調整，則無論為應付工商界，或為減少外匯準備的損耗，或者應付國際貨幣基金，都必無濟於事。因此匯率便由二〇二〇元一躍而至三三五〇元，上漲百分之六十五強。在三月間筆者即指出中央銀行如維持二〇二〇的官價不變，「在相當時期後必會有一次暴漲。」這種預測也不幸而言中。暴漲在市場心理所產生的惡果，這幾天的變化已很清楚。中央銀行雖用拋售黃金和抽緊銀根雙重利器，但也無

法使這些惡果完全消失。

再次，就是經過了此次的暴漲，三三五〇的新匯率還是遠較平衡匯率為低，還是無法使國內工業繁榮，還是無法大量鼓勵出口，還是不能真正限制進口，還是無法不損耗中央銀行

關於匯率的調整

匯率調整了一星期，利率如何，此刻還不能定論，不過有一點是確定的，國內物價已隨匯率變動而一致高漲，當局正在努力抑平，效果如何，此刻也還不能定論，所以目前我們所能討論的題材，不過左列諸端：

(一) 對美匯率貶值百分之六十五

(二) 國內物價上漲，但上漲的比例，無從確定，一則一週的波動不足表示大體的趨勢，二則當局還在努力抑平，能抑平到什麼程度，也不能僅憑一週的結果來診斷。

此次匯率調整的動機，在當局的書面談話及工商界呼籲的呈文中已明白指出，所不知道的是貶值百分之六十，根據什麼理由規定的，譬如說，為什麼不貶值百分之三十，或百分之八十。貶值百分之六十，終有一項理由。同時，為什麼不再隔相當時期或提早相當時期而於上星期一宣佈調整，終也有一項理由。這兩項理由的研究應當使人明瞭：

(一) 調整得是否合理

(二) 調整得是否合時

如果再進一步，推問，則

(三) 此次調整在目前的环境下是否非行

的外匯基金。因此此次調整只有暴漲的弊病，而沒有暴漲的利益（並且不能避免將來的暴漲）。如果負責當局是有充分勇氣的話，則利用此次調整，一方面把匯價提至二〇二〇的三倍至四倍，一方面將以後調整時間縮短（每日或

不可。如果不調整，經濟危機有沒有其他方法可以打開，調整以後，有沒有解決危機的把握，至少暫時解決也好。

這三個問題，牽連一起，但未始不可以各別討論。茲先從最末一端談起：

調整匯率為的是二〇二〇元的美匯匯率不合法的實際價值，依購買力平價，法幣價值顯見太高，致有洋貨傾銷之虞，而國貨出口，結價太貴，不易在國際市場推銷。貶值手段，可以校正這一點，但物價上漲是可怕的。在一個沒有切實辦法管制物價的國家，物價的上漲，足以抵銷貶值的意義，這過程現在已開始：

(一) 進口貨物以百分之六十之比例上漲，非到此界限漲風不止。

(二) 出口貨以前後兩種匯率的差額及新匯率調整後，外國市場之折價的可能利潤間之比例而逐漸上漲，非至此可能利潤近於邊際，漲風也不能戢止。

(三) 國貨的漲風。至近於進口貨價格為止，但隔相當時期，可能超過此界限，而仍較外貨為貴。此種情形存在於目前調整後依舊無法與外貨抗爭之工業！例如西藥業，以及依賴

每週，）使以後只有小變而不再有暴漲，則此次的暴漲或能利害相抵。

總之，我們對於外匯調整是贊成的，但對於調整的辦法則不能認為妥善。

八月二十二日於上海旅居中
(轉載上海新聞報)

戴鳴鐘

外國原料之工業如紡織業（美棉限制入口，自能減少此種依賴性）。

因此匯率調整後，物價上漲，雖尚不能以一週來的波動，立予論斷，但對於貿易上的影響，似乎可以窺知其大體的趨勢，是既不能長期阻止外貨之不傾銷，亦不能大有助於出口之振興。用匯率統制國際貿易，在通貨膨脹與通貨穩定的國家間，有一極大的差別：在後者，貶值不致牽涉到國內物價機構；在前者，則一經貶值必致國內整個物價機構隨之跳動。同時在實行物價管制和貿易管制的國家，匯率的影響，可以操縱把握，在沒有這種管制的國家，則匯率變動，毫無辦法控制。政府現在拋售黃金棉紗食米，不過參加市場交易。黃金因為政府力量雄厚，故還能控制，但依舊上漲。棉紗食米，政府也不致完全束手無策，其他商品則政府只能訴請各業不漲價，但效果如何，一週來的事實已經證明清楚。

過去抗戰期間，政府維持了二十元美匯匯率好幾年，沒有聽見過國產商品受壓迫，出口有匯率上的困難。因為那時外匯果於嚴格統制，貿易也嚴格統制，雙管齊下，才有這種穩定。現在放棄貿易統制，則在二〇二〇元的匯率

下，傾銷自難避免。但放棄貿易統制，也換來了大量外貨和物價的穩定。可惜這穩定是犧牲了國貨換來的，至目前工商面臨崩潰，則又想貶值以事救濟，其實多此一舉。吾所謂多此一舉，並不是說工商業不需救濟、救濟之道，應當從治本着手，貶值不過是治標的急救，並不能解決問題，解決外貨的傾銷應禁止入口與提高關稅，使貨物依其需要而有分別待遇，吾們所需要的，任其入口，不需要的管制其入口。雖然需要不需要，很難決定，包括各種問題在內，但是終有一種選擇。現在貶值，則不管青紅皂白，一概波及，如果關稅再不調整，則果然傾銷可阻遏於一時，但正常貿易中之物資，如機器等等，現在已入口有限，將來可能從此不易輸入。戰後建設，無論如何，需要外國的機器材料等等。現在把消費品看得太重要，一下子貶值，管見以為未免太偏重於一面，忽畧了另一面。

合理的辦法是應當這樣的：
一，以全力防止走私。

二，凡國內有產品可供消費者，限制進口數量，同時徵收重稅；即因而引起外國之報復，亦在所不惜。

三，出口貨物由政府與外國商訂物物交換協定，政府保障合理之利潤。

四，維持現行匯率，求物價之平穩。

如果上述辦法做不到，匯率非調整不可，則前述之第二問題——時期是否合理——也還是應當考慮的。當此全面內戰爆發，交通節節破壞之際，調整匯率，刺激物價，自必異於平常。前一個月，傾銷的趨勢已經很明顯，國內和平還不絕望的時候，為什麼不宣佈調整？在目前的階段，物價穩定，在我看來，是最要緊不過的。排除外貨的競爭，固然重要，但物價穩定，比此更重要。工商業因為外貨的競爭，才站不住腳，你把法幣匯率變動，未必能立刻比例的提高國貨的競爭能力，而物價的高漲眼前就引起不少連帶問題，如勞資糾紛之重熾等等。同時人民的直接收入減少，也不易刺激工商業之復興。工商業在帳面上也許能獲利，但

物價上漲，工商業的利潤，遠不如投機囤積來得容易而厚，故物價上漲，在工商自身，也不過是飲鴆止渴的辦法，在人民則除投機囤積者流取得實惠外，首受其害。

我們還得記住中國的工業，棄外國原料而其製品却在國內並無外貨競爭者。此類工業都屬小型加工工業。此番匯率調整，即可增加此種工業之營業困難。

所以此刻調整外匯匯率，是否適當時期，值得研究。

第三問題是貶值的程度，這一點未知根據什麼貶值百分之六十。貶值的參考資料是：國際收支，國際貿易，國內外物價的比價，所謂貨幣購買力之平價。這些數字，除貿易部份發表外，其他都沒有準確的材料，可佐討論。

現在匯率調整未及一週，似乎出口業並不太興奮。價格懸殊，出口仍有困難，進口業則還需相當時間始能窺知其影響，不過大體而論，並不樂觀。至於物價上漲，固定收入的人先吃眼前虧是事實。(轉載正言報現代經濟欄)

呼號 X P M S
週率八六〇千週波
電話五·五五七七

北方經濟建設協會主辦
北平民生廣播電台

現已
播音
注意
收聽

天津
民生導報

現已出版

本報日出一大張除一般消息報道外着重經濟與邊疆問題之研討歡迎直接訂閱

社址：天津興安路二一八號
電話：二局六二五三號

外匯 評論

經濟學者對新匯率的批評

編譯組

章乃器：

章氏認為外匯是應該提高的，不過有把握控制物價，今天情形如何，自然各有感覺。照我的看法，今天外匯價格恰比戰前高一千餘倍。以今天物價五千餘倍而論，還相差甚遠，所以，此次調整外匯，實際上於出口及生產事業補助甚小，可是刺激物價，反有不良作用。甚盼政府當局一面謀有效辦法管制物價，一面積極設法補助出口及扶植生產之辦法。

魏友棗：

匯率照目前樣子的調整，在挽救恐慌、顯然是不夠的。理由是：進口貨雖然今後將漲價，但洋貨輸入的數量，却不可能因此而減少。對國貨的威脅，也不會由於價格上的差異而減輕。希望中央銀行採用比較活用的外匯政策，希望政府應採用有效的貿易政策與其配合起來，方能加強調整外匯之效。至於改善經濟與民生根本不在本問題之內。

壽進文：

外匯率調整以後，消費者的老百姓所最關心的，是物價要變動到什麼程度？自然，物價是要漲的。即使匯價不提高百分之六十五，內戰烽火擴大後，通貨加速膨脹。物資加速消耗，就已為物價準備好了向新高峯邁進的前提；而匯價的提高

，宛如在行將燎原的火勢上，再澆上一桶火油。

勾適生：

法幣底對內購買力和對外購買力，若以同樣的速度而上漲，那麼，對於社會的影響是不大顯著的。但官僚資本家同一般人民相反，新企求的是各種物價作不同速度的上漲，特別是願意造成某種物價與國外匯率的隔天的暴漲。在其他條件不變的時候，這樣隔天的暴漲，對於官僚資本家是絕對有利的。

婁立齋：

貨幣貶值，同樣可以刺激國內物價。何況現在內戰正在擴大，通貨膨脹還沒有停止，國內物價勢必繼續上漲。就在對外貿易的作用上，瞬息之間，就可消滅，外貨還是會排山倒海地輸來，出口依然停滯，工業的危機更為深刻，而人民大眾倒飽了貨幣貶值的痛苦。或許再來一次調整，然而法幣的信用，將更低落，人民的痛苦，將更增加。當今安定經濟的首要辦法是：立即停止內戰，停止通貨膨脹。

鄭森禹：

外匯放長以後，各方影響，可能如下：
(一) 政府所保有與收得的物資(包括：敵偽物資，救濟物資，租借物資，美國剩餘物

資，國營事業等) 都將增值，有助於政府當前的財政。

(二) 手上持有大量物資的特種人物，他們的財富也同時增值。不過賣出一批，補進時也增大，所以他們以後的財運，要看情形發展。

(三) 廠家存貨(包括已進的原料與未出賣的製成品) 在表面價值增大，然而曇花一現。再生產時的成本，也許比存貨增值更高，結果仍無實惠，反而增加負擔。

(四) 已經辦好的出口貨，可得一些小刺激，但以後辦貨也漲，向外競爭力仍弱。

(五) 進口貨因外國成本低，關稅無門，還是難阻。即使國貨不漲價，有限的生產也仍難跟大量外貨競爭，何況為成本，國產品也同樣要漲價。

(六) 手裏一些沒有貨色的是大多數老百姓，在物價跟漲之下祇有更加痛苦。所以最吃虧的就是大多數老百姓。

(七) 物價高，社會購買力低落，市面一定益趨蕭條。

許滌新：

(一) 當前政府的經濟政策，已使美貨如潮湧入，使中國工商業急劇崩潰，所以這一着，至少可以緩

和工商界眼前的不滿。

(二) 內戰已使政府財政非常困難，上半年已用去預算額的五分之四；六個月已增加法幣一萬餘萬萬元（為去年年底總額的一倍強）。但爲了戰爭需要，只有從各方張羅，外匯放

長雖不會阻止美貨的跌價傾銷，反能使政府出售外匯時，較前取得更多法幣。

(三) 內戰擴大，資金逃避，必然增加，外匯放長，可以防止民間資金之流出國外。

(四) 可使擁有黃金，美鈔和出口貨的官

僚資本家，多發一筆內戰財。

(五) 對一般人民，由於物價的激漲，等於是扼殺。就是公務人員，剛剛調整的薪水，也由於這一「調整」，而重歸烏有。

各界對新匯率的意見

編譯組

八月十九日上午十時，中央銀行頒佈外匯新匯率後，上海絲、茶、桐油、豬鬃四主要出口貨之權威、及進口商，對調整外匯後之情形，及對新匯率之意見，茲綜合報導如次，由此可以看出一般對外匯率調整的反映：

生絲

據中蠶公司方面表示數點：(一) 生絲外銷，目下美國紐約絲價(D級)每磅爲八美元，除去水脚保險等費每擔D級生絲依新匯率折算，爲國幣三百廿餘萬元，而市場因受新匯率刺激，今日下午D級生絲洋行開價爲三百十五萬。C級生絲三百三十五萬元，故匯率經調整，生絲出口尚不敷成本，如欲增加生絲產量，鼓勵出口，仍待政府之補貼。(二) 秋蠶生絲，秋蠶預計生絲成本，前奉部令批定，以米三石爲鮮繭一市擔爲標準，倘若米價以四萬元計算折合，生絲每市擔成本約三百八十萬元，如物價高漲，則生絲成本恐將達四百萬元之譜。

某生絲出口鉅子談稱：此次外匯突然調整，實因生絲業日前請求補貼，經宋院長批准，

此例一開，茶葉、桐油、等各業亦相繼仿效，中央感覺應付困難，不若提高匯率，一切皆能解決。對此項調整匯率之功效問題，彼認爲提高匯率，推進出口，扶助工業，原意不可厚非，唯新匯率頒佈後，中外物價雖暫得平衡，功效問題之解答，却須看今後美國市價能否維持，抑將跌落，國內物價將繼續穩定抑上漲，且目前日意生絲盡力向美廉價推銷，我國生絲之外銷前途，將賴能否與日意生絲競爭而定。至提高匯率與出口商實際利益，據彼表示僅限於少數持有存貨之生絲商。

茶葉

茶葉出口鉅子李乃昌對調整外匯表示意見謂：放長外匯大致講來對出口有利，而茶葉因成本過高，今外匯提高百分之六十五，茶葉仍將不見起色，依照日前價格中等陳茶，上海售十萬元一担，美國市價爲四角二二磅，折合法幣每担八萬元，輸出茶葉一担虧蝕二萬，今按新匯率折算，美市價爲十三萬二千元，表面看來，出口商將可獲厚利，但新外匯一經公佈，苦熬數月之茶商，在市場

上開價早已自動增高一半，變爲十二萬元一担，身爲居間人之出口商，又因複製成本普遍高漲，提高匯率，對他們說來只是一場空歡喜而已。以上各點僅爲陳茶，至於新茶仍是一籌莫展，無法輸出，對調整外匯之功效，只要物價不隨之上漲，茶農確能獲得實利，茶葉出口商之本身利益，則毫無可談，茶商要求本爲貼補，今外匯統一放長，物價上漲，彼等向當局要求扶助時，反多了一重阻礙，倒不如政府下令取消碼頭小費，改革駁運陋規，來得實際沾光。且據最近消息，日茶一百萬噸，其中三成爲新茶，將於日內銷美，故華茶外銷，前途渺茫。

豬鬃

四川畜產公司古總經理對調整外匯之意見，趨向絕對樂觀，謂外匯

一經提高，除四川因船隻忙於軍運，交通不便外，天津、漢口豬鬃出口，勢將激增，豬鬃成本，連運費出口稅在內，共計百萬元，美國市價四百元，折合國幣八十餘萬，今當局之一番斷然劃時代舉動，豬鬃最沾實惠，百分之七。

五出口稅豁免，再加新匯率一來，只要美國不減價，則每担可售一百二十萬，且成本高漲，對豬養一業，亦無一重大威脅，因豬養僅為農民之次要副產品。

桐油

桐油專家邱良榮謂：故長外匯，果於桐油出口，鼓勵桐油生產，確有效果，惟此項利益之獲得，尚待今後政府穩定物價之政策運用。

進出口公會理事長張煥章亦代表進口業方面發表個人意見於次：當局能於此貨物呆滯，物資彙集本市，農產將行收割之時，改變匯率，實為賢明措置，如待秋收，農民購買力增強時實施，更將刺激物價，但外匯放長之功過，實在於今後管制物價之技術問題，如工資，土貨，顯呈穩定，則國際貨價獲一平衡，工業貿易皆蒙其利，至當局建議之用征收差額稅抑平物價，彼個人認為，恐無功效，亦無此需要，因提高外匯之原意，即為增進進口成本，防止外貨傾銷。

進出口商業序聯意見：進口商的確是倒霉的時候，外匯率高了百分之六十五，社會一般購買力顯然的低落了，這次外匯調整後，其他物價都跟着上漲，影響就大了，所以我主張調整外匯不應該一下子提得那麼高，應作技術之運用，以防物價追蹤上漲，我並不是反對外匯提得太高，其實更應再提高些，最好是調整時，迂迴的逐步提高，如此，物價始能保持溫和狀態，外匯不妨提高，問題在政府能對物價施以壓力，否則，你漲我漲，豈不是前功盡棄！

市商會理事葛傑臣說：「現在的經濟現象，無疑是兩個兒子，對於進出口不能讓一個活着，一個病着，必須兩個都要好好地培養，目前經濟情形有點類此，認為政府此次決策扶植出口發展工業，無可厚非，但是統制外匯之先，須先有控制物價的把握，然後民生賴以穩定，現在一般所行的外匯政策有三：（一）自由買賣者，（二）經過申請後，始能准許結匯者，（三）絕對不准經營貿易進口者。我們即採取第二項辦法，因為，經過申請手續，通過銀行代為結匯，訂貨之前，先行預付墊洋三成或五成不等，俟貨物抵岸後，始付清貨款，由銀行照匯率結算，現在進出口商問題的癥結就在這裏。凡是在八月十七日以前，已申請外匯者，須俟二三月後始能運到，如今匯率已調整了，將來結匯時之匯率照舊匯率乎？照新匯率乎？值得考慮者也，因此政府對於已申請外匯進口商，應該有一補救辦法。

銀錢業方面有資格人士意見：外匯的放長也許對出口商有利，以符政府鼓勵輸出，減少輸入的良好辦法，惟新匯率頒布後，一般人難免衝動，心理發生強烈的反應，也許物價跟着上漲，它影響匪鮮，那麼，良好的設計，反而刺激物價，殊非所宜。推而遠之，一般工業生產者因洋貨的進口減少，生產可能突增，可是，一切原料成本已高昂，物價漲，工資也漲，如此，循環競漲，民生將何以堪，因此，以後外匯之運用，貴乎審慎將事才好。

美商某著名貿易公司負責人意見：此次外匯的調整，暫時的混亂反響，是不能窺全局，

它對進出口為善果或惡果，要在一月之後澄清後，始能判斷整個中美貿易趨勢。現在外匯率調整了，表面上看來，洋貨是抬高了，這是必然的理，然而上海一地洋貨的堆積，確屬不少，並且早幾個月以前就向美訂貨的訂單也頗可觀，因為以前的外匯都是以二〇二〇元結算的，所以影響進口者為一般零星的空頭進口商，對於穩健派的進口商絕無打擊，還是一樣的做買賣。

另一進口商之意見認為：此次調整外匯，對出口商自然有利。廣大華行的鄭棟林先生說得好：目前關稅調整了，出口稅普遍免除了，而今外匯又調整了，很顯然的，出口商是鬆了一口氣。倘若運輸能夠暢通，而政府又能積極扶植生產，且給與進出口商資金上種種補助，那末，對外貿易仍是很有希望，不能否認，此次調整外匯對物價所造成上漲之影響，但物價上漲，亦絕非外匯所造成。不過，此種因種種環境關係，而引起之投機行為，實不容忽視。

進出口商業同業公會周經為氏談：提高外匯，是我們所祈望的。此次調整外匯，當然對進出口商有利，從此，外貨進口，是否可能減少，仍須值得重視。然而話得說回來，如果國內生產仍萎靡不振，工廠依然停擺，則外貨不來，本國貨又安能供應市面需要？那時物價暴漲，物資缺乏，而情態又將如何？其次，交通沒有恢復，物資自然無法調劑。出口稅免了，外匯提高了，貨物價格減低了，可是交通無法暢通，出口貨又有什麼辦法外銷呢？所以，如

欲出口貿易真有出路，必須從整個經濟根本上著手，否則，頭痛醫頭的辦法，不過是治標的救急一時而已。

證券業同業公會理事長俞實澄氏談：此次

提高外匯，難免有影響物價。可以說，此時此刻提高外匯了，不過好像打個「強心針」，強心針的效果不過是強心而已，我們希望有其他辦法，使到民生日用品不致因外匯提高而受到

暴漲之影響。至欲使工商業的繁榮，根本問題很多，希望政府還有其他更好的經濟政策，來挽救當前工商業危機。至管理外匯辦法，央行以往錯過甚多，甚盼將如此「強迫法幣貶值」辦法，在技術上以後應多多審慎研討。

外匯率調整後中外報章評論述要

石君

八月十九日政府公佈新匯後，中外各報紙雜誌對於這種措施，大都有所評論；有贊同的，有批評的，也有反對的。現在把各報紙雜誌的持論簡畧的介紹在下面：

(一) 天津民生導報 該報對於這次調整外匯的措施，表示贊成，認為這次提高外匯率，取消出口稅，「的確是保護戰後民族工業發展國際貿易的一個重大措施」。但也承認在目前政治不穩定，生產不健全的情況下，不能使輸出入馬上趨於平衡，不過「畢竟可以使我們幾來佔出口大宗的原料如豬鬃，絲，茶一類的商品受到莫大的鼓勵，同時大量外貨的傾銷在提高外匯率的政策下，自然也受到相當的限制」。另一方面也承認在實行之初，容易引起物價的波動和資金的逃避；但認為這完全是投機心理的作祟，並不是這種政策本質上所帶來的一種必然的結果。因為「提高外匯取消出口稅是保護出口貿易，充實外匯基金的，從遠處看，是扶植生產的，穩定物價的」。又說：「政府一面提高外匯，鼓勵輸出，一面又運用黃金準備，穩定幣值，這是說明法幣雖然在國際

市場上的購買力減低，而在國內市場上的購買力並不因而受到影響，握有游資的人，不必對法幣的信用有所懷疑；只要經過相當時期以後，國際貿易自然能夠得到平衡，外匯基金也就臻鞏固，華僑匯款源源回國，財政收支漸趨平衡，通貨膨脹自必因而減殺。」

(二) 天津大公報 牠的評論不贊成這次的調整辦法，對於將來的成效，頗感懷疑。該報認為自三月四日政府開放外匯市場以來，政府的匯率政策已經錯誤，中央銀行沒有參酌市面情形，依照供求的實況，活動的管理外匯，因此造成了今日的局面。對於這次調整匯率的效果說：「目前匯率與國內幣值相去過遠，雖是貿易逆差之一因，但是工商業的危機顯然不能因匯率更動而得救。進口與出口貨物在國內外的市價，在匯率變動以後，也許可以修正一些，但是政府若不在貿易政策上想辦法，則調整匯率，也還無補於事。」並且認為這次逐級跳躍調整外匯的方法，必激動物價高漲，結果「對使用通貨的人增加一種剝削，對大眾生活增加一重負擔」，「却不能救了全國經濟之

恐慌」。 (三) 北平華北日報 贊同這次的提高外匯率。過去的低匯率是對入口商有利，對出口商無利的；「只要提高外匯匯率，一轉移間，立刻主客各得其所，多少可以挽回今天過度的人超逆勢」。並且贊揚政府能夠活潑運外匯政策，謂：「本年三月間政府鑒於八年抗戰，國內物資過度缺乏，不能不採取低匯率政策，使外貨湧至，國內商場可以活潑。而此次又鑒於外貨湧至，可能予民族工業以重大影響，於是提高外匯率，以資保障而求救濟。」該報認為提高匯率不致於影響物價上漲，並且批評一般人的看法，以為提高匯率，即法幣貶值，物價也必隨之上漲，這純粹是錯誤的。

(四) 北平新生報 牠的社論是認為新外匯率，不啻就是法幣貶值，結果必將刺激物價上漲。「倘若政府不認真設法注意這點，力求挽補，恐怕物價將不分洋土貨，均與金價齊飛，那末工商業雖因外匯匯率，得了一時維護與保障，而多數人民生活的痛苦，那就不堪設想了！」

(五) 北平益世報 承認外匯率調整後，將引起物價上漲，和其他不良的結果。認為「外匯率的調整必須要在國內物價有穩定可能，國內生產力能够逐漸復活的情形之下才能生效，才有意義」。在目前的情形之下，「外匯率的提高必將使物價隨之高漲，而外匯率的提高不過僅僅是給有錢的人多來一次投機發財的機會，最苦的又是已經受物價高漲之重壓而已，無法生活的老百姓」。

(六) 上海新聞報 該報贊成提高外匯率，對於此次調整的新匯率批評是：從相對的方面說，認為「此次新匯率跳得太猛了」，這次匯率跳躍式的上漲，對市場上「心理的影響太大，無論應否受到影響的商品都因心理的轉變而作猛烈的漲價」；從絕對的方面說，「認為三三五〇的匯率還是太低，從絕對數目說，不祇這次的調整是需要的，我們認為匯率還是需要作不斷的提高了」。但「主張以後的調整次數要增多，而每次上漲的數目應減少」。並說：「此次外匯率調整的嚴重影響，應該足以使當局警覺，不要再作『釘住』的迷夢了」。

(七) 上海商報 該報原則上並不反對這次改訂匯率，不過認為這樣重大的改訂匯率，「根據各種匯率連鎖性的原則，物價必然隨之變動」，「若欲物價不作相當的上漲，則必須先變更貨物的供求關係」。該報批評這次匯率的變動，認為政府事前嚴守秘密，在技巧上固然是相當的成功，但欲使匯率改訂後能收預期的效果，是政策問題，必須作通盤配合性的

措施。「倘若匯率放長之後，不立即實行其他必要措施以配合之，則出口貨必仍因其本身價漲而依然出口無利，生產仍將遭受高成本的壓力，民生仍因高物價而困苦，進口業於一度觀望後，仍大量進口。因為目前的工商危機，恐非技巧所能挽救，而有恃乎全面的施策」。

(八) 上海正言報 不贊成這次的調整外匯率，認為這種措施，對於獎勵出口業或救濟民族工業，「決不是對症良藥，有百弊而無一利的」；外匯率的放長，就是貶低幣值，因此物價必然上漲，又形成通貨再度的膨脹，結果「不但國民經濟不會改善，簡直是加速其崩潰」。倘若工商業稍見繁榮，也「不過是曇花一現」而已。並批評這次變更匯率，「顯然為官僚資本與投機家之發財機會，使平民益蒙其害，徒受壓迫而無喘息餘地」。又批評此次的措施，「在提高外匯之前政府何不事先妥謀抑止物價上漲辦法，而使新匯率公佈，物價已受到刺激，始向商人呼籲，徒失政府威信」。並謂「恢復物價常態，完全是經濟政策問題，決不是國民道德問題！」目前亟應實施有效的補救辦法。

(九) 南京中央日報 擁護這次匯率的調整，「此種久待之經濟政策，必可使中國經濟早日復員。」並且預示經濟因此而穩定之後，政治問題必能早日解決。

(十) 南京和平日報 贊成此次的外匯率變更，該報認為政府實行這種經濟新措施，實在是有有效的辦法，經濟紊亂狀態，必然能够從此趨向穩定。但同時又警告投機商不可推波

助瀾。

(十一) 英國倫敦的報紙對於我國此次的調整匯率，一般多有所評論，但對這種新措施，並不覺得驚奇。

(1) 英國權威經濟刊物「經濟學者」週刊 評論我國法幣最近之貶值稱：「彈性外匯政策，即根據市場市況，逐日規定匯率，乃目前環境下唯一可行之原則。中國政府苟不採納此一原則，則最近之困難，必致重演。在基本通貨膨脹之壓力，能予以制止，而物價已不復繼續上漲以前，硬貨幣經過一個時期，再度貶值，足使外匯交易停頓，或使黑市率脫離官定匯率而上漲。且中國政府最近之舉，是否能夠糾正貿易之不平衡現象，亦屬懷疑。為保全面子計，貶值百分之四十，與貶值百分之五十，相差原屬無幾，今中國或當發現不但未曾保全面子，反將鼻子切去。」

(2) 倫敦「泰晤士報」 評論我國這次的新匯率稱：「中國政府之支出日增，而內戰繼續不停，新匯率之調整亦將無止境，唯以解除以上危機，恢復交通，開運內地物資，始可穩定幣值。內地之通貨膨脹較為緩和，如出口增加，上海之物價可望下跌，新匯率之公佈，與出口稅之免除唯有在物價穩定之期間始可使出口商獲得利益，但減少入口異常困難，以入口貨之銷售有利可圖也」。

(3) 倫敦「財政時報」 謂：「中國法幣之貶值對於中國出口至為有利，但其本身並不能解決由於中國經濟之不平衡所引起之各項困難，中國受戰爭之影響最深，目前又面臨內戰，此種情形繼續，必將使國家蒙受更多之損害與紛亂」。

資	經
料	濟

東北的農林漁牧

資料組

土地

得天獨厚的東北九省，有大小興安嶺，和長白等名山，也有黑龍江，松花，遼河，鴨綠江等大小河流，這裏西北部既有中央亞細亞的大陸性氣候，南部受渤海，黃海的影響，更有海洋性氣候的特質，所以在受着北溫帶最適宜的氣溫和日光，五風十雨，千里沃野無處不翠綠蒼蒼，畜產繁榮。總之，東北是我們的生命線，無盡藏的寶藏，我們必須正視東北的農林漁牧，在建設大業所賦的使命和價值。

農業

東北農業，在自然條件上，是無美不備的，氣象，土壤，地勢上各方面說來，在在都適於農業的生成發展，現在這裏還可以看到見荒野無垠，到處可以聽到農民敲腹高歌。雖然在三百年以前，山東，河北的人民，曾經大量移居到這裏來開拓，由南而北，漸漸普遍於東北各地，可是，到現在為止，可耕而未墾之田，還有百分之五十以上，在世界各國，爲解決食糧問題，已經普遍開墾了梯田，相形之下，可使我國自豪，也可使我們自愧，所以現在應急的是要迎頭趕上，改良農業技術，並要農業科學化，積極開發，以便達到地盡其利，物盡其用的理想地步。

東北因爲風土關係，一向是依循旱田農法，近年以來，雖然經過努力的改造旱田爲水田，結果限於人力和物力，只南部特殊地帶成功僅少數而已，所以在出產方面，仍然以大豆，高粱，粟，玉蜀黍等爲最多，就中尤以大豆爲唯一的特產，年產額約爲五百萬噸，可佔世界產量六成之多，從前向歐美市場輸出，最多曾達三千萬石，近來由於科學，化學上利用價值之增多，大豆之市場也日漸增多，將來大豆工業化，實爲中國無敵的企業之一。

此外我們更不能忽視的，就是特殊農產的棉花，煙葉，和麻類，近年來，幾經研究和改良，已經收到良好的耕種成績，如果我們再繼續下去，將來的自給自足甚於抵制外貨，實在大有希望。

林業

在東北，自古以來，就有樹海之稱，約在六十年前，同治年間，曾經無統制的允許帝俄濫伐，中華民國成立後，做效先進各國成例，漸對林產重視而樹立林政要綱十一條，民國三年制定森林法實際上，彼時由於地方財政的缺乏，官憲的腐敗，結果林政的推

進，只是採伐，而無補植，現在西部南部，甚至有童山秃禿，水旱爲患的地方使我們不能不聯想到造林和補植，已成爲伴隨東北農業問題的另外一問題。

現在東北森林面積，據民國三十二年調查是四億畝，蓄積量三十七億三千五百五十七萬餘立方米，針葉林的果松爲最多可作建築材料，鐵路枕木，車輛船舶，鑛坑木材，然而這最大的寶藏全部是天然林，難生林，人造林尚在極幼稚待哺育時期。

畜產

東北的畜產，依據廣大的地域和豐富的飼料等優惠，牛，馬，豬，羊，普遍的各處繁殖着，尤其是豬，成爲每個農村每個農家的副業中唯一財富，總計數量，不下百萬頭，可惜一般農家，僅僅用作副食自給自足，計劃的生產正式的振興，尙待來日的研究和提倡，在偽滿時代，曾經在改良產種的目標下，在興安，哈爾濱，三江口，長春，江清等地設立國際種畜場，飼育種種優良種畜，向農民配布繁殖，吉林，延吉兩地，設立省立種畜場，佳木斯，哈爾濱，牙克石，公主嶺，瀋陽，朝陽設立原種場。對於家畜防疫方面，更有家畜防疫所，在圖們，安東，通遼及白城子，北安，齊齊哈爾，吉林等地設立檢疫機關，此外在瀋陽有獸疫研究所，在長春有馬疫研究所，可惜幾經變亂下，這些有系統的機關，咸遭破壞，今後展開畜產政策，唯願世界有志人士的埋頭研究了。

水產

因爲海岸線缺的關係，水產物僅以旅大一帶爲最多，鹽能力，漁業方面，有以旅大爲中心的鹹水魚和北部的淡水魚兩大系別，可作淡水魚的河川，約有四百萬畝，湖沼六萬餘畝，到處均有豐富之水產資源。

淡水魚業，主要爲鴨綠江，遼河，嫩江，松花江，牡丹江，烏蘇里江，黑龍江及北部的鏡泊湖，興凱湖，呼倫貝爾四大湖，魚類，有鯉魚，鮑魚，鱖魚，胖魚，扁花魚，白魚，黑魚等有生產價值者三十餘種，生產年額約爲五百萬噸。

海洋漁業主要在旅大沿海各地，黃海，渤海沿岸每年獲魚量約七萬噸，今後如能加以科學的提倡，不但爲東北的富源，實亦爲東北人營養補給的源泉。

北平每旬商情

(價格單位：法幣元)

類別	名稱	單位	21日	22日	23日	24日	25日	26日	27日	28日	29日	30日	31日	本月平均	上月平均	本月比上月增減%	
金融	赤金	兩	236,000	235,000	236,500	241,000	230,800	237,500	237,500	236,000	231,000	228,000	228,000	235,164	212,950	+10.4%	
	白銀	兩	1,100	1,100	1,080	1,150	1,080	1,080	1,140	1,500	1,200	1,250	1,240	1,158	1,021	+13.5%	
糧食	大米(上等)	百市斤	84,000	84,000	83,000	84,000	85,000	85,000	85,000	85,000	86,000	86,000	90,000	85,636	78,300	+9.3%	
	麵粉(三鼎)	百市斤	30,000	30,000	30,000	31,000	30,000	30,000	30,000	31,000	30,000	31,000	31,000	30,455	28,950	+5.2%	
	小米	百市斤	31,000	31,000	31,000	31,000	31,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	29,000	30,182	30,700	-1.7%	
	麥子	百市斤	18,000	18,000	18,400	18,300	18,000	18,000	18,000	18,000	18,000	18,000	20,000	18,518	17,050	+9.6%	
	小麥	百市斤	35,000	35,000	35,800	35,900	35,800	35,800	35,800	35,800	35,800	35,000	36,000	35,627	34,800	+2.4%	
	大豆	百市斤	48,000	48,000	48,000	48,000	48,000	48,000	48,000	48,000	48,000	48,000	48,000	48,000	45,600	+5.3%	
	豌豆	百市斤	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	20,000	18,100	+11.9%	
	綠豆	百市斤	21,000	21,000	21,000	21,000	21,000	21,000	21,000	21,000	21,000	21,000	21,000	21,000	23,400	+2.6%	
	黃豆	百市斤	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,400	+1.3%	
	其他食物	花生油	市斤	1,409	1,400	1,400	1,440	1,400	1,400	1,400	1,400	1,400	1,400	1,400	1,400	1,424	-1.7%
花生		市斤	840	840	840	840	900	900	900	900	900	900	900	884	796	+11.1%	
豬肉		市斤	1,200	1,200	1,200	1,180	1,180	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,150	1,187	1,185	+0.2%	
牛肉		市斤	1,100	1,100	1,100	1,100	1,010	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100	1,050	1,080	1,070	+0.9%	
羊肉		市斤	1,300	1,280	1,280	1,210	1,240	1,300	1,300	1,300	1,300	1,200	1,200	1,219	1,270	+1.7%	
雞		市斤	2,400	2,600	2,600	2,600	2,600	2,400	2,400	2,400	2,400	2,400	2,400	2,472	2,280	+8.4%	
鴨		市斤	2,000	2,200	2,200	2,200	2,200	2,200	2,200	2,200	2,200	2,200	2,200	2,200	1,940	+13.4%	
魚		市斤	70	70	70	70	70	80	80	80	80	80	80	75	70	+7.0%	
麵粉		市斤	78,000	78,000	78,000	80,000	96,000	96,000	96,000	96,000	96,000	105,000	105,000	105,000	92,009	71,200	+30.5%
日用品		柴	包	870	900	900	900	900	900	860	850	840	780	780	855	854	+0.1%
	煤	噸	7,500	7,500	7,500	7,500	7,500	7,500	7,500	7,500	7,500	7,500	7,500	7,500	7,800	+3.8%	
	煤	噸	3,300	3,200	3,200	3,200	3,200	3,200	3,200	3,200	3,200	3,100	3,100	3,182	3,300	-3.6%	
	煤	噸	850	850	850	900	900	900	900	900	900	900	900	886	—	—	
	煤	噸	100,000	100,000	115,000	115,000	115,000	115,000	115,000	140,000	140,000	140,000	140,000	123,636	69,400	+92.5%	
	煤	噸	30,000	30,000	35,000	35,000	35,000	35,000	35,000	35,000	40,000	40,000	40,000	35,000	25,000	+40.0%	
	煤	噸	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	10,000	11,000	11,000	11,000	11,000	10,455	9,200	+13.6%	
	煤	噸	160,000	160,000	160,000	180,000	180,000	180,000	180,000	180,000	180,000	180,000	180,000	174,515	160,000	+9.1%	
	煤	噸	68,000	67,000	66,000	68,000	68,000	68,000	68,000	72,000	72,000	69,000	71,500	69,182	65,200	+6.1%	
	煤	噸	90,000	92,000	90,000	90,000	90,000	92,000	92,000	97,000	95,000	96,000	96,000	93,182	84,900	+9.8%	
其他	紙	令	32,000	32,000	32,000	32,000	32,000	32,000	32,000	33,000	33,000	35,000	35,000	32,818	29,600	+10.8%	
	紙	令	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000	15,000	15,091	16,000	-5.7%	
	紙	令	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600	600	700	+14.3%	
	紙	令	550	550	550	550	550	550	550	550	550	550	550	550	500	+10.0%	
	紙	令	1,000	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200	1,145	500	+6.0%	
	紙	令	450	500	500	500	500	500	500	500	500	520	500	495	440	+12.5%	

家庭必備兒童良藥



愛倫

愛倫新自己片

主治 小兒食滯 小兒腹瀉
小兒乳積 小兒蟲症

各大藥房均有代售

北平愛倫藥廠出品

總廠：前內大四眼井甲十九號電(三) 3058 (三) 2606

天津辦事處：第一區安東路二號電(三) 4977

瀋陽市總承銷處：和平區蘭州路 78 號瑞華藥房

中 行 股 份 有 限 公 司

經 營 投 資 質 易 及 代 理 業 務

辦事處

上海康梯路401號

分公司

天津濱江道新華大樓605號
電話(三)二九八六號

受託經營部
產物部
科學材料部
文化事業部

北平西交民巷58號
電話(三)一六六一號

北平絨線胡同135號
電話(三)三五八七號

總公司

北平西交民巷58號
電話(三)一六六一號

連日	價五折	期八上	每以	係期	上三	登六	1	元 萬 六 頁 全	廣告價目
折五	折七	期上	刊本	由位	地指	2	元 萬 三 頁 半		
如排	價加	者得	者如	告廣	3	元 千 五 萬 一 頁 分 四 之			
者版	備自	備戶	登由	印					

北 方 經 濟 旬 刊

版 出 二 逢

中華民國三十五年九月二日

第一卷 第七期

每期刊定價三百元 每月九百元

發行及編輯者：北方經濟建設協會研究部
電話四局一八八三號

代表人：李 秦 壽 固 豐 義 榮 川 民

印刷者：北方經濟建設協會出版部
電話四局一八八三號

經售處：全國各大書店均有代售

中和電機商行

特請專門技師負責設計製造電台播音

機成音擴大機變調器整流器變壓器等

裝置並能代客修理電動機發電機無綫

電收發報機長短波收音機並經售無綫

電零件及一切電氣材料交貨迅速工精

價廉

地址：本市東華門大街九十二號

電話：五局一四五四

35-924

本刊業經依法登報登記

建華實業股份有限公司

國外貿易部

由英美各國直接進口 大小五金 化學原料 醫藥用品

呢絨布疋 印染顏料 紙張文具 電器材料 橡膠製品

各種機械 自行車汽車以及零件等

本國土產出口 山貨 毛絨 豬鬃 馬尾 腸衣 地毯

皮張 蛋黃白 草帽辦等 如蒙 惠顧無任歡迎

地址 總公司 天津市第十區中正路一〇四號

電話三・〇三〇〇號 電報掛號中文一六九六 英文CHIC

分公司 北平王府井大街金城大樓

電話五・一五一三 一五〇六 四〇四二 電報掛號中文一五九六 英文CHIP

本期定價三百元