

交 易 所 周 刊

中華民國二十五年五月廿四日出版 第一卷第八期 郵政特准掛號

今年中國國民經濟之展望

(一) 中國經濟衰頹之趨勢及其復興之契機

我國國民經濟，以處於次殖民地之地位，其發展之趨勢，成爲畸有之畸形狀態，而於工業方面，尤覺顯著。其關係民族生存之重工業與精工業，在我國已毫無發展之機會，僅以原料品生產或精製爲中心之輕工業與粗工業，在列強需要與獎勵下，略得粗具規模，乘隙發展。中國商業上之發展亦然。其發展必須在分食外商唾餘的條件之下始能實現，即是在代替外商購買原料食糧，和代替外商銷售商品之關係下，以分得殘餘利益，所以形成中國商業畸形之發展。不然，則如中國原有之農村商業資本，乃爲一般代外商買賣之商業資本之鐵蹄所摧殘無餘。至於金融部門，亦因列強經濟侵略及中國民族產業之衰頹，資金不能暢適而充分流入工業生產中，以致中國之金融機關，雖得集中鉅量之農村資本，而無一出路，祇能投之於公債、標金、地皮等之市場，增加工商業資金枯竭之趨勢。最後，農業經濟之凋敝，在此情況下，更爲必然之事實，因爲外商對中國農村採取出賣製成品與收買原料品之剝削方式，及在賣出與買進之過程中，施行二重之不等價交易方式，將中國農村中與收買原料品之剝削方式，使中國農民日增貧困，農村日趨解體。觀上所言各點，宜乎中國國民經濟不能有健全之發展，其能有一綫苟安偷榮者，祇有列強所需要而容許之若干僅少之工商農業而已！其餘最大部份之各種商業，以至於整個之中國國民經濟，乃日在衰落之險境中。

以上所言中國國民經濟趨勢，乃爲海禁開後中國國民經濟一貫之經常狀態，然而時至今日，在資本主義經濟益加深刻之局勢下，略有變易。方今中國於趨殖民地化，其國民經濟組織漸形衰落解體，以及僅少之工商業在畸形之發展等等二大基本趨勢，固無本根之變易，但在最近二三年中，列強因其金融資本之獨霸與世界經濟恐慌，其對於中國之經濟關係，市場關係，大有變動，過去之輸入製成品，輸出原



漆琪生

本期要目

- 今年中國國民經濟之展望……………漆琪生
- 一九三四年中國國外貿易與一九三三年之比較……………曾明羣
- 世界經濟情報……………張審之
- 交易所論(續)……………吳力生
- 一週間之紗花……………陳濟成
- 一週間之債市……………惲藝超
- 一週間之金市……………王綏之

料品之侵略方式，現在乃一變而為製成品與原料品全部輸入之形勢，對於中國原料品與食糧等採購，不但日漸減少，而且各國將其自巴國內與其殖民地所生產之原料食糧，以侵蝕中國原料食糧之市場，於是中國對外貿易之關係，遂不復仍如往昔之憑藉輸出原料食糧，以謀輸入工業品之抵銷。而求國際貿易出入之平衡，入超數量激增，輸入品類愈夥，幾至中國國內整個市場，皆為各列強商品所佔據，中國一切生產品銷路，皆呆滯而杜塞。如此情形，匪特足使中國資金日益外溢，人民日增貧困；而且足使昔日專恃外商之需要而生產之原料食糧工業，以及昔日專為外商採集大批原料食糧之出口商業，皆喪失其存在之條件，而漸歸淘汰，以致形成中國百業蕭條，市場衰落之局面。近年中國國民經濟之趨勢既如此，則無論任何工商業，悉皆循衰落之途程而進，無一可得倖免，即平昔一般藉外商之關係而分肥發達之少數工商業，不由於各國輸出需要減少而不振，即由於中國國民購買力極度低弱無力購銷外貨之故，而無法維持，一般皆淪於衰落之深淵，構成中國國民經濟總崩潰之現象。

去年一年中，中國國民經濟全般之衰落，已達極點。農業、商業、工業、金融各界，無一不為不景氣之浪潮所捲，其主要原因，即為上述之關係。直至年終，此種經濟恐慌之兇焰，猶未稍熄，大有相應中國殖民地化危機之加緊而益增猛烈之概。是故今年度中國國民經濟之發展前途與傾向如何？意義至大，極堪注意，吾人不可不先事考察，以謀應付之對策。

中國國民經濟發展之趨勢，如果從中國國民經濟之次殖民地之特質而言，與夫從上述經濟危機之特徵而言，今後皆必深入衰頹沒落之途程。去年度之衰落，固已險厲，今年後的衰落更將激烈，此乃為整個世界經濟環境所形成，勢所必然，無可倖免。吾人以為中國經濟狀態之改善，最有效方法，必須殖民地化危機之克服；但是

此種冀求，頗非易事。其次：即是列強對中國貿易關係之變動，因為列強對於某種意義之需要，即可予中國某種事業以發展之機會，而使中國經濟情況好轉。例如：戰爭準備之急迫，可使中國若干與軍需工業有關之生產機關，獲得發展之機會，而造成軍事之景氣，如此種帶偶然性之機會，在今年度中，或將成為事實。

「一九三五年」乃為第二次世界大戰風雲緊急之年，為吾人所深悉，自從去年終海軍會議與軍縮會議失敗之後，世界列強之積極備戰，成為無可諱飾之事實。此種軍事上之景氣，不僅足以影響世界經濟若干種類之復興；而且亦足以刺激中國若干工商業獲得一線發展之希望。但是此種刺激作用，乃有一定之限制，祇能誘發與軍事有關之各種工商業之景氣狀態，而不能誘發其餘最大部分工商業之發達繁榮。例如中國民族工業之主要部分之紡織工業，乃將不因軍事景氣之故而轉好景，此即為今年後軍事景氣之一定限界。

此外，中國自身政治經濟之事變，對於中國經濟狀況之興替，亦有相當作用。例如軍事準備之需要，與政治中心之變易，亦可以影響某種關係事業之發達，與經濟地域之轉變。今年贛匪之西竄，與長江中心之安定，皆可與中國經濟界發生相當之作用，而使今年度之景氣變動，發生新狀態。

上述二大契機，乃為決定今年度中國國民經濟發展趨勢之主要因素；然則今年度中國經濟之動向究竟如何？吾人可從工商業及經濟地域二方面，加以推測。

(一) 由工商業方面推測今年度之經濟動向

業已開端之一九三五年之世界軍事景氣之怒潮，對於中國經濟所發生之作用，頗屬微弱。蓋因中國軍事工業之發達，至為落後，主要需軍品之生產，不但不能乘此軍事景氣之機會而擴大生產，增加輸出，甚至中國自己之軍實，亦須取給於列強，決不因此軍事景氣之發生而減少輸入，所以如從軍需品之完成與精製工業發達二點

而言；今年度中仍無何等良好之發展。但軍需品之粗製品與原料品之生產，則可因此軍事景氣之刺激而積極發達。例如銑鐵之開掘與精鍊之鐵工業，鑄錫之開掘與鍊冶工業，水銀採鍊工業等等，以至於與軍事有關之化學原料工業，人造絲工業，膠質原料工業等，皆有次第振興之望。去年九月以後，鑄鐵水銀等輸出，逐月增鉅，價格亦按月增加，去年七月錫一擔之最低價格，不過一百八十餘元，及至十月，已增至二百四十元，十一月則增至三百七十元，至年終已達四百二十元以上。水銀價格，八月貴州產價格一擔祇一百六十餘元，十月即增至二百七十餘元；目前上海市價，已達六百元左右；其價格飛漲之劇烈，誠足驚人，是皆感受戰爭景氣之賜。故自今以後，軍用品原料需要之激增，是必促進此等物品生產之發達，而中國今年度經濟景氣之唯一希望之對象，亦在於此。

軍需品以外之各種產業，其情形則大不然，此等產業因與軍事景氣無關，其前途仍將難免於為經濟環境支配，日趨沒落。年來雖然提倡國貨運動之聲浪甚囂塵上，然因一般國民購買力之低微，與外國商品之極力傾銷，其效果亦屬微細，實不能成為激動中國民族產業發達之動力。例如中國民族工業之重要工業的紡織工業，麵粉工業，在目前日英二大競爭者之積極侵略中國紗粉市場之局勢下，國貨運動，實脆弱無力，決不能挽救中國紗粉業沒落之趨勢。特別是紡織工業，方今日本無時不在企圖利用其紡織品之向海外傾銷，以求推進其國內軍事工業之發展，日本對於中國紡織市場之侵略，既因備戰急迫而更趨猛烈，則今後中國紡織工業前途亦必因此勁敵在前而更形黯淡。其次如紙煙、造紙、火柴、搪瓷、玻璃等等較小工業，其命運亦與紡織工業類似，因此，前年以來中國經濟界不景氣之兇焰，非但繼續未熄，而且更將猛烈。

至於商業方面之情況，其傾向亦復如此。軍事景氣波及中國後，軍事原料品輸出貿易之發達，自屬意中之事；然而一般商品之國

際貿易，則仍將因海外市場之狹窄，與國內購買力之薄弱，使今年度中復興之希望極鮮。躉賣與零售二類，其恐慌之程度，以大衆購買力萎縮之直接影響，零售商業之恐慌特重。

至於今年度中中國農業復興之希望，依然等於泡影，慢性農業恐慌之淫威，迄未稍殺。農業資本之枯竭，農村秩序之紊亂，農民生計之艱難，農產品市場之停滯，日甚一日，復興之希望缺如。惟俟軍事景氣上升之後，僅棉花一項之價格，或有高漲之可能，可以略事改善中國農村凋憊之困境，除此而外，其餘實不堪設想。

(二) 由經濟地域推測今年度之經濟動向

由經濟地域以推測今年度中國經濟之動向，乃為一極有意義而極重要之事，現在吾人試將中國全部經濟領域分為華北、華南、華中三部，加以考察。

(一) 華北經濟動向 華北一帶經濟之復興與發展，在強日不斷猛烈炮火之威脅下，已完全絕望。今年度華北之險局，較之去年有甚無減，因此今年度在此區域之經濟狀況，其恢復與繁榮，非僅幻夢，且更形衰落，成為不可收拾之局面，雖經諸般刺激經濟界事件之發生，而在此區域內，毫無影響。

(二) 華南經濟之動向 海外僑商經濟之活動情況，乃為決定華南經濟盛衰之主因。軍事景氣之發生，對於鉛、銅、膠質等商品之銷路，固可得相當之激增；但其刺激作用，不若鋼、錫、鎢、鉛等重要軍需品之劇烈，其激增之數量既小，則對於目前衰弱至極之銅、鉛、樹膠等生產之中國僑商之經濟改善，實有杯水車薪，遠水近火之概，因此華南各省之經濟活動，在今年度內，仍將徜徉於衰憊不振之途。

(三) 華中經濟之動向 去年度中，華中一帶農村經濟，因遭大旱災及水災之襲擊，益增崩潰，嗷嗷待哺之災民，以千萬計，一般人民之貧困，難以形容，工商百業，悉皆凋憊，此種險象，實為今

年度中華中經濟復興之一大阻力。長江沿岸諸大商埠，近數年中，大形衰落，猶以漢口為甚。祇有南昌一埠較好，一方面因為江西省內各縣為赤其所蹂躪，人民逃亡，均集於南昌城以避禍；他方面則因剿匪軍事之集中，軍隊往返頻繁，軍需浩大。於是南昌人口由二十三萬激增至四十餘萬，需要增加，物價騰貴，百業興盛，造成南昌空前之繁榮。但今年以後，其情形必將更變，江西剿匪軍事結束之結果，大部軍隊調防他處，軍需消費之對象喪失，行營撤廢，政治繁榮之中心變動，南昌年來之軍事景氣，政治景氣，必將瓦解。加以贛省匪區收復，赤區難民，相率歸里，南昌人口，必因大減。如此則今年以後之南昌，勢必將步武過去之漢口之後塵。

另一方面，今年以後之武漢與宜昌沙市等埠，則將因剿匪中心之西移而繁盛，贛匪竄川後，川省人民，畏其威虐，必羣集逃避，沿江上流，如宜昌，沙市，武漢諸大埠，適為其最良好而最便利之避難所，特別是宜昌一埠，地當出川之要津，無數中小資產之避難民衆，必皆聚集於此，以避匪禍，故其發達，實屬必然之勢。同時軍事剿匪之中心，今後亦必由南昌而移於武漢，軍需運輸，悉以武漢宜昌等地為樞紐，人口增加，物品需要增大，亦可形成此等城市之軍事景氣，故今年後之武漢宜昌，將較往年繁盛。

但此種軍事景氣之內容，至為空乏，頗難激起巨大經濟發展之變動。蓋因此種景氣之形成，非由於大眾購買力真實之充裕與增加及廣大之消費市場之出現，而為基於暫時人口之變動；加以此等出川避難之消費者，其消費能力乃有一定之限制，不甚充裕，除日常生活極度必需之生活品外，其他物品之消費，頗屬有限；是以此種景氣，祇能顯著作用於日常必需品之零售商，以及與軍事有關之軍需品商，此外則極微弱。此乃今年以後武漢以上沿江諸埠經濟發展之一定限制。武漢而下諸商埠，則復興之希望極弱。

世界軍事景氣，對於華中諸省亦可發生些微之刺激作用，即是

產錫、產銻、產鐵、產水銀、產棉花諸省紛，可以促進此等物品生產之有利而發達。不說棉花價格，將因美棉、印棉價格之低廉，與其他纖維品，窒素化學品之代用，而受抑壓，上漲之希望薄弱。

雖然如此，華中經濟最主要之部分，乃為農業，慢性農業恐慌之壓力，至今依然強力重壓於此等區域，未有稍減，因華此中經濟根本之發達，為時尚早。

(四) 總結

總括上述各端，今年度中，不景氣之危機，仍由去年延續而未減。整個中國國民經濟，依然為衰體凋落之空氣所包圍，繁榮復興之機會極微，各種事業中，祇有僅少之軍需品原料之製造與輸出，將因世界軍事景氣之刺激而次第繁盛，其餘仍處於頹萎不振地位。國內各經濟區域，除武漢以上沿江各埠，將因剿匪之軍事景氣，而略可恢復外，其他各區，形將日增凋憊。於此吾人可斷言：『二十四年度之中國經濟，仍繼續在不景氣之狀態中掙扎。』

漢證券交易所創立會

漢市證券交易所於二月十一日在鄱陽街本所開創立會，查該所股本總額三十萬元，合一萬五千股，計一萬三千五百八十七權。是日開會，到股東七十八人，合一萬四千五百二十五股，計一萬二千八百三十權，已超過半數。至參加大會之各界來賓，有建設廳秘書譚濟等多人。首由司儀王白華領進行禮如儀，次由臨時主席王瑩卿報告開會意義，次由司儀王白華宣讀章程，經修改第七條第五項之文字後，即全部通過。主席乃報告籌備經過，後由各股東選舉唐星三、龔榕庭、沈誦三、周蒼柏、孫渭占、李德齋、王榮卿、沈長明、萬澤生、唐贊宇、楊季謙、楊渾、唐銘琛、李耀珊、蔡炎年等十五人為理事，徐和清、汪仲池為候補理事，楊貞生、孫坤山、徐悅安、曾熾齋為監察人，李克齋為候補監察人，聞理事長一席，以唐星三呼聲為最高云。(廿四、二、十五、新聞報)

一九二四年中國國外貿易與一九二三年之比較

譯自金融商業報第二五卷第六期

會明琴

一九三三年和一九三四年中國對外貿易的總額之比較：

一九三三年		一九三四年	
輸入	\$1,345,567,188	輸入	\$1,029,665,224
輸出	611,827,990	輸出	535,214,279
入超	\$733,739,198	入超	\$494,450,945

關於國外貿易方面，上海在去年結束時的情形，很是惡劣。當然，全國貿易的數目在去年十二月裏有同樣的跌落。在輸入與輸出二者，比較前幾個月都有實質上的減少。

以一九三四年全年而論，中國對外貿易的全部價值比一九三三年減少了百分之二〇·〇五。輸入減少百分之二三·四七，而輸出則減少百分之二·五二。如果不將現在不受中國支配的滿州方面的貿易損失加以計算，而要與前幾年的貿易做一個正確的比較，是不可能的。例如，依照海關統計一九三四年貿易價值比一九二九年減少百分之五十六，在這時期間輸入會減少百分之四十六而輸出減少百分之六十。這種情形在下面的表格裏可以看出來，這表格裏的一切數目都是由海關統計處合成了中國銀元來計算的。

中國國外貿易（以百萬銀元作單位）

年份	1929	1930	1931	1932	1933	1934
輸入	\$1,630	\$1,723	\$2,012	\$1,524	\$1,345	\$1,029
輸出	1,070	841	914	509	612	535
合計	\$2,700	\$2,564	\$2,924	\$2,033	\$1,957	\$1,564

所以若要與前二年的貿易來做一個正確的比較，顯然地必需從一九二九年至一九三二年間的貿易總額內減去當時在滿洲部份的中國貿易價值。倘若如此計算，就有下列的數字表示出來。

中國國外貿易（以百萬銀元作單位，滿洲貿易除外）

年份	1929	1930	1931	1932	1933	1934
輸入	\$1,630	\$1,723	\$2,012	\$1,524	\$1,345	\$1,029
輸出	1,070	841	914	509	612	535

從這些數字中，可以看到中國貿易從一九二九年以來並未減落百分之五十六，而是百分之四十一。自從在美國發生不景氣的現象以後，全世界也都進入不景氣的漩渦中，在這幾年內中國的輸入並未減落百分之四十五而是百分之三十六，輸出僅減少百分之五十而非百分之六十。並且明顯地表示着在一九三二年以前這不景氣還未曾波及中國，而現在，很多國家都在表示恢復的現象時候，中國却正在最嚴重的不景氣中。事實上全部的跌落是發生於過去的三年裏。經過一九三二年猛烈減少了輸入約百分之二十四和輸出約百分之三十八以後，似乎漸趨於穩定了。

因為雖然輸入又減少百分之十一，可是輸出却增加百分之七·五。但是去年在輸入和輸出二方面都繼續表示着跌落的趨勢。而依照現有的證據，及商人的訴苦來看，可以決定，在一九三五年的開始決不會有任何的進步。

每月的總計

十一月份的國家貿易與十月份比較增加了百分之九以上，輸入的價值增加約百分之六，而輸出的價值增加在百分之十六以上。輸出的非常增加，一部分乃由於時季性的買

易，而一部份則由於匯兌價格的有利。但是這種進展並不能持久，到年底結束時仍是很惡劣，而十二月份與十一月份的比較，顯出在全部貿易價值中減少了百分之二五·二五，那就是說輸出減少了百分之二三·七四而輸出減少百分之二·四三。去年十一月份及十二月份的比較及一九三三年十二月份的價值如下：

	1934年十二月	1944年十一月	1933年十二月
輸入	\$72,034,263	\$83,516,932	\$91,460,151
輸出	43,579,989	49,768,440	50,663,129
入超	\$115,614,252	\$133,285,372	\$142,123,280
入超	\$8,454,274	\$33,748,492	\$40,797,022

一九三四年的入超比較前五年為減少的事實，或者可以使一般官稱，中國非先使輸入和輸出平衡，然後才能改良她的經濟和財政的狀況的人們滿意。在上面每年貿易的總

月份	一月份	二月份	三月份	四月份	五月份	六月份	七月份	八月份	九月份	十月份
入超	\$156,285,940	120,793,013	139,543,436	142,083,332	144,305,600	\$135,439,209	118,463,84	118,310,632	119,171,548	121,639,365

計中，也可以注意到入超是減少到四萬九千四百萬元，比較一九三三年跌落二萬三千九百萬元。如依照輸入稅將更增加的消息來說，那麼到一九三五年這水平必將更低落了。要阻止貨物自國外運入是比較容易的事，但是從來沒有一些證據可以證明這政策能夠改良這種情形的。或許可以提議，採用另一種方針的時期已經成熟了，所以現在需要用減輕現行稅則，鼓勵輸出，以期努力達到平衡。

貿易的動向

去年貿易方面最堪注意的改變是在供給中國需要品的表格裏，英國以前所占的第二位已被逐出。現在第二位是由日本占領，而英國退居第三。通常美國向中國的輸入比較其他任何國家要多一倍以上。所以很容易佔據首位。中國對美國輸出的百分率在一九三四年內比較一九三三年減少，而對英的輸出却有增加。德國與荷屬印度的輸入貿易，曾不絕地增加，但是澳洲的貿易，竟跌落到不可收拾的地步。依表格看起來澳洲在一九三三年顯然是中國主要的供給者之一，因為她供給中國大批的小麥和麵粉。去年依據中美棉麥借款的合同，大部份的小麥和棉花是來自美國的。現在這特殊的輸入已經終止，而又有公開競爭的機會，澳洲將重複占領該項

貿易的優越地位了。佔據中國商業的主要國家的地位，列表如左：

	1934年	1933年
自美國輸入	26,16	21,86
自美國輸出	17,63	18,48
自日本輸入	12,21	9,71
自日本輸出	15,16	15,65
自英國輸入	12,00	11,33
自英國輸出	9,30	7,96
自德國輸入	8,59	7,95
自德國輸出	3,58	3,40
自荷屬印度輸入	6,15	5,84
自荷屬印度輸出	1,32	1,21
自英屬印度輸入	4,14	5,35
自英屬印度輸出	4,14	4,71
自香港輸入	7,86	3,55
自香港輸出	18,85	19,75
自澳洲輸入	1,06	6,32
自澳洲輸出	0,30	0,24

輸入與輸出

因為一九三四年的輸入價值比較一九三三年減少三一五、九〇一、九六四元，當然沒有幾種輸入是顯出增加的。輸入增加的一共祇有七種：

機器及工具	\$16,173,309
增加	

煙草	4,346,516		糖	9,562,471
雜貨	3,571,923	糧雜及麵粉	棉花	8,711,043
毛及呢絨品	2,195,690	肥皂脂肪油等等	絲及絲織品	6,212,590
五金及礦物	1,971,110	一切棉布品(棉紗除外)	書籍地圖紙張等等	6,327,863
車輛及船隻	704,840	其他五金	上列的表格是	一九三四年與一九三三年
亞麻大麻藥麻等等	529,041	煤及燃料	輸入與輸出的總額，以及一九三四年十二月	
		化學品及藥品	與十一月比較。	

輸入——減少

	合 計		十二月份		十一月份	
	1934年	1933年	1934年	1934年	1934年	1934年
本色棉布品	2,242,558	8,435,727	127,659	121,589		
漂白或染色棉布品	15,999,350	80,534,546	733,745	1,260,530		
印花棉布品	5,752,064	17,821,737	358,301	668,749		
其他棉布品	2,766,386	6,451,423	199,444	316,512		
棉花，棉月，棉線	96,095,452	104,806,495	5,195,917	3,235,739		
各種棉織品	3,365,785	6,356,691	177,453	250,142		
絲(包括人造絲)及其製成品	7,525,655	13,738,245	677,342	1,041,964		
其他五金製成品	53,946,332	73,609,447	3,650,169	3,601,905		
魚介，海產	18,129,624	22,531,856	2,052,924	2,477,249		
糧食，罐頭食物，日用雜貨品	13,613,036	15,064,990	931,794	1,134,777		
雜糧及麵粉	112,229,513	275,025,796	6,136,645	7,297,591		
菓品，種子及菜蔬	7,340,199	7,640,532	499,545	722,165		
藥材及香料	9,028,664	9,054,256	597,192	937,855		
糖	32,463,941	42,026,412	2,113,170	2,756,932		
酒，皮酒，酒精，飲料等	3,243,451	3,780,753	240,669	271,304		
化學品及藥品	41,641,343	61,383,310	2,839,919	3,151,075		

染料，顏料，油漆及凡立水	38,833,077	40,126,727	2,890,611	3,083,329
燭，肥皂，油，脂肪，膠，樹膠，樹脂	108,470,242	167,488,507	6,570,367	10,246,631
書籍，地圖，紙張，及木漿	49,667,669	55,895,532	3,315,326	4,193,169
皮，革，及動物產品	6,099,431	7,267,500	369,893	453,063
木材	32,245,067	37,313,785	2,996,455	3,199,301
木，竹，糠，椰子，皮，草及其製成物	10,158,719	11,564,643	651,351	764,768
煤，燃料，瀝青，及黑油	12,119,763	23,417,404	1,052,647	842,358
瓷器，玻璃器，玻璃等等	6,934,069	8,439,957	455,903	574,477
石，泥及其製成物	5,530,729	7,960,241	589,093	443,925

輸入——增加

	合 計		十二月份		十一月份	
	1934年	1933年	1934年	1933年	1934年	1933年
亞麻火麻苧麻纖維及其製成物	11,510,445	10,981,404	1,135,830	893,816		
毛及其製成物	35,746,165	33,550,475	1,945,719	3,622,430		
五金及礦物	99,037,648	97,066,538	7,462,786	9,267,209		
機器及工具	59,351,553	43,178,244	3,940,833	4,690,298		
車輛及船隻	37,016,402	36,311,562	2,526,110	3,971,924		
煙草	33,990,227	29,643,711	5,546,401	1,889,082		
雜貨	55,670,665	52,098,742	4,053,050	6,135,074		

輸出——減少

	合 計		十二月份		十一月份	
	1934年	1933年	1934年	1933年	1934年	1933年
皮，革，皮貨(毛)	29,107,646	31,920,324	1,467,495	999,301		
雜糧，及雜糧出產品	15,722,299	18,236,265	1,457,964	1,384,831		
藥材及香料(化學品除外)	10,093,743	10,449,134	402,949	858,676		

總計 1

	1934年		1933年		十二月份		十一月份	
	銀元	增加	銀元	增加	銀元	增加	銀元	增加
油、動物脂肪、臘	31,664,639		37,048,115		1,938,216		1,531,788	
種子	27,934,725		32,014,206		8,332,380		2,846,883	
糖	13,814		26,557		36		253	
蔗糖	9,343,161		9,774,288		627,469		674,178	
其他素食	6,370,764		7,342,489		701,684		527,738	
木材，木及其製成品	1,692,253		2,193,994		155,092		179,435	
紙張	5,113,681		6,115,232		413,471		466,192	
棉織品	74,260,986		114,051,700		7,302,223		9,044,885	
棉紗，棉線，打辦針織物	54,319,562		63,813,843		3,599,423		5,938,653	
疋頭貨	30,763,291		47,286,716		1,815,004		2,879,434	
礦物，五金，及五金製成品	9,393,162		10,508,996		714,302		861,730	
其他織品	30,737,274		32,366,436		3,015,017		3,483,856	
石，泥，砂及其製成品(包括瓷器及玻璃器)	3,160,329		3,500,819		263,818		275,083	
化學品及化學製造品	5,866,089		6,267,829		512,078		594,185	
印刷品	2,496,285		3,122,151		223,947		157,536	

輸出——增加

	1934年		1933年		十二月份		十一月份	
	銀元	增加	銀元	增加	銀元	增加	銀元	增加
動物，及動物產品皮，革，皮貨(毛)及魚介海產	77,866,525		77,306,308		5,851,780		6,676,635	
魚介及海產	3,074,541		3,063,981		329,301		265,662	
黃豆及豌豆	6,953,770		4,790,555		584,734		764,810	
肉質顏料	2,290,499		1,886,319		280,435		300,235	
鮮菓乾菓等	8,953,514		8,679,557		1,013,939		966,410	
含有酒精的飲料	1,064,981		816,192		63,823		107,956	
茶	36,098,549		34,210,037		1,858,790		2,397,077	
煙	9,431,109		6,897,871		1,258,292		1,408,388	
竹	2,639,254		2,325,876		258,508		261,474	
燃料	8,205,085		6,658,099		876,136		665,085	
籐	110,305		95,141		3,801		11,756	
玻璃及玻璃器	312,739		306,842		23,235		17,230	
雜物	29,648,705		28,751,818		2,828,145		3,221,085	

世界經濟情報

張審之

美國經濟的新現象

本年開始以來，世界上最惹人注意的事情，除了薩爾投票的問題外，就要算是美國最高法院宣判金條款案了。美國債借上的契約，通常都有金條款的附言，這是因為過去南北戰爭時，政府發出過度的綠背紙幣，金的價值與紙幣面上所規定的數目，大相背馳，紙幣的購買力，較前低下，故放款者，為避免損失起見，便訂明還款時，須照借款時的價值償還。然而自羅斯福總統登台以後，為挽救將歸崩潰的美國經濟，不得不實行通貨膨脹的政策，結果紙幣的價值，遂日見低下，如果不宣告金條款無效，則在未實行通貨膨脹政策以前的債權者，大得餘利，而債務者則有陷於不能還債的苦境，故羅斯福總統於一九三三年六月五日，經兩院的通過，宣告廢棄金條款的條文，既可以達到維持現狀的目的，且可以收到重新分配國富的效果，法雖不盡善，但實行的結果，得到不少經濟好轉的現狀，然而，這是憲法上所不容許的，據美國憲法第十條，第一項的規定：『禁止各州改變既存契約的義務的立法行為』，各州的議會，如果有防害金條款的效用，顯然是違憲的舉動，州議會如此，全國的議會，當然沒有例外，且美國在世界上是一個

債權國，戰債以及海外投資，為數當在二百五十億金元以上，如果金條款無效，而照現在的紙幣償還時，美國當蒙一百億以上的損失，這就是美國希望金條款有效的理由，但是國內的債務者，如果要照金條款規定，償還債務時，則實為無力，按以金條款而成立的契約，全國大約有九百億至一千二百億之多，金條款的一金元，現在則須償還一金元另六十九先，相差之大，至為驚人，加以從美國經濟的現狀看來，如照金條款還債，則將引起經濟界的紛亂，自極明顯。美國經濟為世界經濟最有力之一部分，一舉一動，莫不與世界經濟有極大的關係，故此次的金條款案，便成為世人共同注目之點。

最近的雜誌報章，尤其是外國的，都大號排出金條款案的紀事於最重要的地方，這正說明此一問題的重要性，國人對此，關心尤切，而且將來判決有與否，與中國的經濟，又有不少關係，如美國在華的資本以及匯兌等等，故不嫌其煩，將金條款的内容，在這裏，作一簡單的解釋。

目下金錢上的貸借，通常均以貨幣形態為標準，而貨幣的價格，時有漲跌，故借款者借出的貨幣，還時如以價值（購買力）低下的貨幣償還債主，則債主便受損失，這是過去的經驗，尤其是美國人受綠背紙幣的損失，至今仍不能忘，故在放款時便訂定償還，必以借時同等價值的貨幣，且因為金的安定性比較大，故多以金為訂約的標準，這就叫做金條款（Gold Clause），亦有以銀為標準的，即銀條款（Silver Clause），但以銀價起落無常，故最近以銀為標準而契約者，可說是絕無僅有。以金為標準的條款，約有兩種：

(1) 一定分量。約定以一定重量的金貨為償還的金條款，叫做金貨條款（Gold Coin Clause）。

(2) 一定價值。約定以一定重量相等的紙幣或其他通貨為償還條件者，叫做金價值條款（Gold Value clause）。

在歐戰前各國尚有豐富的金貨流通於市場，故多採用金貨條款，嗣後各國金貨的流通幾至絕跡，故金條款，便不能不採用金價值條款。美國此次所發生的問題，則是兩者混為一起，舉例來看：

『Payable in gold coin of the united States of America of or Equal to the present Standard of weight and Fineness』

在此項條文之下而成立的債務，約有九百億至一千二百億之多，前面我們業已說過

，美國金條款，如此盛行，雖說是受綠背紙幣的經驗，美國貨幣之不統一，亦為一重要原因，美國內貨幣，共有九種之多，即：金貨，金證券；銀貨；銀證券；一八九〇年財部所發的紙幣；綠背紙幣；聯邦準備券；聯邦準備銀行券；國家銀行券等。但一九三三年五月十二日，美國政府發出「從來鑄造及發行的一切通貨，與今後鑄造及發行的一切通貨，都為法貨」的命令，規定合法貨幣（Lawful Money）為金貨，金證券，銀貨，銀證券，一八九〇年財部所發紙幣，綠背紙幣六種，其中尤以金貨，金證券為無條件，無限制的法貨，其他四種則為有條件的貨幣，即「除特定契約，和償還關稅及公債利息外，不能用為法貨」。而且這些通貨，因為金本位制的不安，時有跌價的危險，故美國國民便競相以金證券為訂約的標準，政府也不能不承認金約款的存在。這裏就發生矛盾了，一九三三年五月十二日的法律，美國政府既認一切通貨為法貨，而國內關係則承認其有金條款的存在，無異自己承認金以外，都是不安定和不完全的貨幣，而且羅斯福既有以通貨膨脹為唯一救濟美國經濟的趨勢，自然有廢棄金條款的必要，但廢棄之後，債權者不能多索利潤，便出而反對政府，自屬意中之事，廢棄金條款的決議，重點如次：

（1）公私債務，從此廢止以金付款，即以法貨償還便妥。

（2）聯邦準備券及其他美國紙幣均為美國的合法貨。

債權者，認政府此項施行，為「美國的恥辱」，「政府公然破壞法律的暴動」，為着自己的利益，故對政府提起公訴，這就是此次最高法院判決金條款的由來。此次的紛爭，共有四件，其中兩件政府為直接被告，兩件為間接被告。法院判決金條款是否有效，當然不只是關於這四件，而是與整個經濟有密切關係的，上面我們業已說過，正因為關係甚大，所以法院對於宣判，特別慎重就事，宣判期由二月四日延至十一日，現在又有延至三月四日之說，此種一延再延的原因，人言人殊，莫衷一是，然而法院慎重考慮的態度，於此可見，因此，此時我們也難斷定法院必下對政府有利的判決，不過政府極力疏通，或許不至有反對政府的判決發生，萬一最高法院宣判金條款有效，美國財政部的收支均衡，將失二十五億元之差，債務者的負擔，須增加六百九十億元，平均來說，金條款有效與無效所差的金額，等於美國每人增多廿金元的課稅，又等於美國一九三〇年棉麥產額之二倍，一九三二年美國工廠發給工人的工資三倍。而且羅斯福的新政策全部將為之崩潰。關係如此之大，難怪全世界都很重視，不過我們覺得，最高法院必不

至而且不敢有反政府的判決的，縱使有之，政府亦必以非常手段，維持行使政府既定的方針，務使不至因金條款之有效與否，而有影響及於經濟界，因此有許多人，以為金條款的判決，實際上並沒有什麼重大的影響，就是如此。在本文發表時，也許金條款已經判決了，至於如何判決以及影響怎樣，讓我們以後再說罷。

但由金條款的判決，一再延期看來，美國經濟的紛亂與危機，已可見其一斑。最近羅斯福大唱「新秩序」的口號，然而這適足以說明二年來羅斯福的新政策，完全失敗，羅斯福登台後，再三向美人聲言必使國民無飢餓的狀態，失業者日就減少等，然而這些都出現了相反的結果，工人舉行了未曾有的大罷工，失業者，從一九三三年夏的一千萬人，至十月增為一千另六十餘萬人，較上年同期，約增五十餘萬人，這樣看來，所謂「新秩序」，無非說明羅斯福「施政的失敗」。我們看着美國本年度的預算，財政的入不敷出，以及畸形景氣的現象，便可明白美國經濟前途的危險。

最近美財部發表一九三三年美國國民所得統計，分類甚詳，據該統計一九三二年，年收百萬金元以上的人，只有廿人，一九三三年即增為四十六人。年收二萬五千以上的人，總數雖見增加，但年收五千至二萬五千的

人則異形減少。年收一千元至五千元的人，一九三二年尚有三百四十二萬一千人，一九三三年減為三百三十四萬人，這是說明中層階級沒落的證據。

又據財部國稅局長的報告，一九三四年八月卅一日止，報告一九三三的個人所得有三百六十六萬人，其中有一百七十三萬一千

人為納稅義務者，一百九十二萬九千人為免納稅義務者，較之前年，總數約減十萬人，約百分之二·六七，所得總額為三億三千九百八十四萬六千元，約增百分之一四·八五。

同時，該報告對於團體的所得，亦有詳細的統計，計全國有四十七萬二千處，其中

十五萬五千公司的純所得總額共為二十五億六百七萬八千元，所得稅為三億四千七百六十五萬金元。計增加利得的團體有二萬六千戶之多（較上年增百分之三二·九一）所得增加六億五千四百五十萬三千元（增百分之三五·三五），這樣看來，在美國經濟困苦萬狀中資產階級的所得，依然還能維持上升的數目，這是值得注意的。

美國個人所得統計

所得階級 (單位金元)	人		納稅負擔額 (單位金元)	
	1932	1933	1932	1933
0-5000	3420995	3339602	4220000	39700000
5000-10000	237273	219735	34371530	34129449
10000-25000	77045	74626	43357982	54255887
25000-50000	17658	18168	43052796	51597893
50000-100000	5644	5927	46753545	56561771
100000-150000	962	1085	24508317	30450279
150000-300000	589	693	31910460	40473703
300000-500000	136	139	18274921	17580239
500000-1000000	80	84	18780781	22370497
1000000-	24	46	15534321	25848046
合計	3760402	3660105	324744617	372967761

擁有資本的人們，在經濟危機當中，仍能保持盈利，當然是以其他階級為犧牲，我們看了上表之後，再來看下表，便可明白美國國民所得之不平了。

美國國民所得 (單位十億金元)	煤		汽		機		器		業	
	1932	1933	1932	1933	1932	1933	1932	1933	1932	1933
一、三	一、三	一、三	一、三	一、三	一、三	一、三	一、三	一、三	一、三	一、三
一、八	一、八	一、八	一、八	一、八	一、八	一、八	一、八	一、八	一、八	一、八
三、一	三、一	三、一	三、一	三、一	三、一	三、一	三、一	三、一	三、一	三、一
六、七	六、七	六、七	六、七	六、七	六、七	六、七	六、七	六、七	六、七	六、七
一、三	一、三	一、三	一、三	一、三	一、三	一、三	一、三	一、三	一、三	一、三
八、五	八、五	八、五	八、五	八、五	八、五	八、五	八、五	八、五	八、五	八、五
一、八	一、八	一、八	一、八	一、八	一、八	一、八	一、八	一、八	一、八	一、八
三、七	三、七	三、七	三、七	三、七	三、七	三、七	三、七	三、七	三、七	三、七

電信業	〇、九	〇、八	〇、七
商業	一一、二	七、四	六、六
金融業	一〇、一	六、七	六、二
政府事業	六、五	六、八	六、五
勞務業	八、八	六、八	五、二
其他	五、七	三、三	三、一
合計	八二、三	四九、七	四六、八

一九三二年國民所得四百九十七億金元，一九三三年減為四百六十八億金元，約減了百分之五、八，若與一九二九年比較，實減了百分之四十三之多，減少最多的為勞務業，商業，運輸業，惟農業反有增加的現象，但這是農業經營者的利潤增加，決不是農民的收入，茲將一九三四年八、九、十三個月美國農民所得，列表如次：

美國農民的所得 (單位百萬金元)			
	十月	九月	八月
穀物	五五	七七	一二〇
棉花	一四五	一一〇	三〇
果實野菜	七五	六三	六三
食用家畜	一一一	一一一	九二
酪製品	九五	九五	一〇一
雞肉，卵	三五	三〇	二八
合計	六三一	五八三	五八一
AAA 支付	一〇五	七六	七三
總共	七三六	六五九	六五四

(據美國農業經濟局調查)

從總數字看來，農民的收入是增加了，但是如果除了季節關係，譬如棉花，家畜，果實等除外，則美國農民收入，仍不失其逐在減少。除了季節關係，以一九二四年至二九年為基準，一九三四年八月的收入為七〇、一，九月為六九、五，十月為六七、四，去年農業的災荒以及限制生產等，致使農民收入激減，自屬意中之事。去年十一月與十二月兩個月較十月的收入尤少，這便可明白美國農民收入之如何惡化了。

農民收入的惡化，而美國去年的對外貿易，反為較前發展，加以有產者的收入，反為增加，所以我們叫美國的景氣做畸形景氣是絕對沒有錯誤的。

美國的對外貿易 (單位百萬金元)				
	一九三三年	輸出	輸入	出超
第一季	三三一	二七五	五六	
第二季	三三九	三一七	二二	
第三季	四三六	四四五	(一)九	

第四季	五七〇	四一四	一五六
合計	一、六七五	一、四五〇	二二五
一九三四年			
第一季	五二六	四二七	一〇〇
第二季	五一〇	四三八	二七
第三季	五二六	三七九	一四七
第四季	五七一	四一一	一六〇
合計	二、一三三	一、六五五	四七八

這裏值得我們注意的，輸出中以汽車，機器類，木材，紙及煤油等為最多，尤其是汽車及機器類的輸出約佔四億三千五百萬金元，較上年增一億九千八百萬金元，至於棉花，本為主要輸出品，但去年却大減少，從數量說減少了百分之三十，從金額說，則減少了百分之六，為一九二三年以來最低的數字。輸入比上年增加的為樹膠，新聞用的紙，蔗糖等，生系及皮貨則較上年減少。簡單的說，美國去年的輸出，精製品增加，原料品減少，輸入方面只有食料品略見增加，其他如半製品，原料等都見減少。在輸出入的統計外，金銀的輸出入，去年做了一個新紀錄，去年因為金元匯兌的安定，金集團的危機，英法各國的金塊，便向着美國流入，計一年中共輸入黃金一十一億八千七百萬金元，而輸出不過五千三百萬金元而已，抵除之後，入超達一十一億三千四百萬金元之多，至於白銀，從中國與墨西哥流入之數，當在

美國對外貿易 (單位百萬金元)

一億三百萬金元以上，而流出則不過一千七百萬元，入超為八千七百萬金元，為一九一九年以來，最高的紀錄。

貿易的好轉，乃一般勞苦羣衆所犧牲的結晶；我們從上述國民所得項中，已得了不少明顯的證據，所謂美國的景氣，除此之外，還有軍需工業的發達，鋼鐵與汽車的發達，便是一例。

鋼鐵業為基礎工業之一，故受世界經濟恐慌的打擊，較其他為重大，一九二九年，美國鋼鐵的生產額，約有五千五百萬噸之多，一九三〇年便見減少，至一九三二年減為一千三百萬噸。銑鐵一九二九年產額為四千二百萬噸，一九三二年突減為八百餘萬噸。至於作業能率，一九三二年全體的鋼鐵工廠，開工的不過百分之十三而已。

茲將美國的鋼鐵生產額及鋼鐵的作業率列表如次：

單位千噸	銑鐵	鋼鐵
一九一三年	三〇、七二五	三〇、二八〇
一九二五年	三六、四〇三	四四、一四一
一九二六年	三九、〇七〇	四六、九三九
一九二七年	三六、二三二	四三、七七七
一九二八年	三七、八八八	五〇、三二五
一九二九年	四二、二八六	五四、八五〇
一九三〇年	三一、三九九	三九、五九五

一九三一年	一八、二七五	二五、四二九
一九三二年	八、六八六	一三、四六四
一九三三年	一三、二一三	二三、五九四
一九三四年	一四、八八四	二五、二六〇

美國鋼鐵作業率

時間最後一週間 對其全能力的比率

一九三二年一月十一日	二四、五%
一月廿五日	▲二八、〇
九月三日	×一三、〇
十二月卅一日	×一三、〇
一九三三年一月十四日	一五、〇
一月廿八日	一七、〇
三月廿五日	×一四、〇
七月十五日	▲五九、〇
一九三四年一月十三日	三〇、七
一月廿七日	三二、五
六月九日	▲五七、四
九月八日	×一八、四
十一月三日	三五、〇
十一月十日	二六、三
十一月十七日	二七、三
十二月四日	二七、六
十二月一日	二八、一
八月	二八、八
十五日	三二、七
廿二日	三四、六
廿九日	三五、二

（據美國鋼鐵協會發表▲為最高×為最低）

鋼鐵和銑的生產，雖較一九三二年增加了，但較之一九三〇年以前，仍是極低的數字，鋼鐵工廠最近似乎已經有半數開業然而依然還有半數停止其活動，自然，戰機日迫，鋼鐵需要額必能跟着增加。

汽車工業的發達，也能使鋼鐵的需要量增加，一九三三年汽車工業所用的鋼鐵材料，占美國全國用鋼鐵百分之十九，去年汽車生產激增，用鋼必然隨之而增加。請看美國汽車工業發達的傾向！

美國汽車生產額（單位千架）	日期	生產額
一九二五年	四月二十六日	四、二六六
一九二六年	四月三十日	四、三〇二
一九二七年	三月四日	三、四〇一
一九二八年	四月三十九日	四、三五九
一九二九年	五月三十八日	五、三五八
一九三〇年	三月三十一日	三、三五六
一九三一年	二月二十九日	二、三九〇
一九三二年	一月三十一日	一、三七一
一九三三年	一月二十九日	一、九五九
一九三四年十一月止	二月二十九日	二、五九五
一九三四年十一月止	十一月二十九日	二、五九五

一九三五年一月六日 三九、二

十二月十二日 四三、四

十一月十九日 四七、五

五十九萬五千架，雖仍不及一九三〇年以前的數字，但較之一九三三年同期，却是增加了百分之四十。據美國汽車業者預測，本年的汽車業必更發達。這是因為去年的實例，使該業者樂觀，據最近美國通用汽車公司的發表，該公司去年給供美國汽車及貨車的消費，總共達九十三萬七千五百架之多，比前年增加十七萬架，比一九三二年則增了四十二萬架，由海內外的代理店而賣出的達一百二十四萬一千架，幾追及一九二九年的黃金時代。

茲將美國通用汽車公司販賣額列表如下：

年	國內消費		內外代理店賣出額	
	一九二九年	一九三〇年	一九三一年	一九三二年
一九二九年	一、四九九	一、八九九	一、〇五八	一、一七四
一九三〇年	一、〇五八	一、一七四	九三八	一、〇七五
一九三一年	九三八	一、〇七五	五一〇	五六三
一九三二年	五一〇	五六三	七五八	八六九
一九三三年	七五八	八六九	九二八	一、二四一
一九三四年	九二八	一、二四一		

(單位千架，日本國際經濟週報第一六卷第四期一六頁)

販賣數的增加，利潤自然亦增加，通用汽車公司去年獲利，較前是大增加了。

通用汽車公司的紅利表

年	紅利	普通每股紅利
一九三〇年	一五二、〇九九千金元	三、三
一九三一年	九六、八七七	二、〇一
一九三二年	一六五	〇、二〇
一九三三年	八三、二一四	一、七三
一九三四年	九四、七六九	一、九九

(據通用汽車公司營業報告，▲為虧本)

因為利潤增加，所以各公司均急謀擴張營業，例如「福特公司在去年年底，新募工人萬餘人，現在該廠的工人數，為五年來最高的紀錄，且預定於本年一、二月間大增生產，以應時代的要求云云」(一月十日紐約電)

本年開始以來，各公司繼續擴張營業，是不能否認的事實，然而鋼鐵以及汽車的發達，含有濃厚的戰機，且在產業復興過程中，工人生活的更加困苦以及罷工等事件之瀰發，都是我們不能忽略的。據美國勞務統計局調查去年十一月從事機器業和礦業的工人數，較上月減少了八萬六千人，工人所得的工資亦減少了三百九十一萬五千金元，一月廿五日勞務部長巴金女士發表美國失業人數，謂現在美國工人最少在一千萬人以上，而且這是沒有將半失業業者計算在內的，要是美國官場的發表，是正確的話，那末，完全失業的工人竟有一千萬左右之多，實是可驚！

總之，美國的景氣，雖得軍需工業的畸

形發展，資本家的利潤，雖得相當的維持，然而一般勞苦羣衆的生活，更加困苦，恐怕誰也不能不承認的。何況畸形的發展，不過只能給美國景氣表面的好轉，實際上，益使美國經濟更陷入困難而已，故美國一般識者，咸謂若不徹底改革，實不足以挽救經濟的危機，最近高唱加強信用的統制與改革聯邦準備銀行的組織，都是明顯的例子。

通貨膨脹政策，不管是否合理的經濟政策，然在目前似為各國非取不可的手段了。美國政府逐漸跑上通貨膨脹政策的道路，議會中，膨脹派的得力，都是有力的反映。

本年議會開幕，上院議員杜馬斯提出改革聯邦準備銀行的提案，杜氏為膨脹派首腦，其提案內容為：

(一)政府應將現在為加盟銀行所占有的聯邦準備銀行股票一億八千零七萬金元買入，且全部劃入聯邦準備銀行的體制中。

(二)金元在可能而且合法的範圍內，可再放低其價格百分之十。

(三)現在流通的九種不同的貨幣，應一律收回，同時發行一種以金或銀為準備的紙幣。

(四)設立國立的中央銀行，以統制一切金融問題。

美國的準備銀行制度，本是一種過渡的組織，且是二十餘年前的舊物，其有不適於

今日的潮流，自無足怪，不過此次對準備銀行的改革，絕不是因為制度本身的缺點，而是因為美國為要更大規模的通貨膨脹政策，對於金融機關，有名實相符地加以統制的必要。緊急費支出的增大，財政上入不敷出，故擴張通貨及信用政策，便成爲不可缺的要素。加以最近，銀行界對政府公債等的投資，滿懷警戒之念。因此政府爲財政周轉圓滑起見，亦非有對金融機關加以統制不可。截至今日止，加盟銀行投資於政府債的，約有九十二億金元之多，準備銀行約有二十五億金元，加上非加盟銀行及儲蓄機關的數字，則各銀行對政府債的投資，當在一百六七十億金元以上，美國全國銀行的資產，投資在政府債，約佔三分之一，因此銀行對政府便有不信心的發生，且一九三五—三六年的新預算，不敷四十五億之鉅，政府不得不發新公債三十七億八千九百萬金元，這尤不能不使銀行界不滿，銀行對政府的不滿，益增加政府統制金融機關的決心，這就是此次改革聯邦銀行案的動機，不過以我們所知，杜馬斯的計劃，如聯邦準備銀行的國有化，統一九種貨幣等似有實現的可能，至於再放低金元的價格，以目前的形勢看來，似絕無實現的餘地，羅斯福對杜氏計劃是否有毅然旋行的決心，這須待以後才有正確的消息。

最後我們要說的，就是美國積極在企圖召集世界經濟會議。現在各國所厲行的經濟國家主義，誰都知道是一種不得已的手段，而且整個世界經濟不僅不能有好轉的希望，反適足以增加世界經濟的紛亂，尤其是美國，更急切地要求世界經濟能有轉機，始能完成其大資本的活動，故羅斯福擬於最近數個月內，召集第二次世界經濟會議，藉以解決關稅，禁止輸入，輸入比額制，債務及匯兌等足以障礙國際貿易的問題（一月九日紐約特電）美國國務總理赫爾亦於一月三十一日在上院農業委員會中發表目下有舉行世界經濟會議的必要，赫爾的意見謂：「各國政府，現仍固執經濟的國家主義，到處設立各種妨礙貿易的手法，這種經濟的國家主義，實爲經濟的自殺行爲，但恢復國際貿易決非任何國家所能獨力完成的，因此美國政府，率先提議召集世界經濟會議，招請關係各國參加，以期振興國際貿易，當然美國政府在他國相互間沒有除去通商障礙以前，自不至自行撤廢關稅障壁，但美國覺得自己不率先提倡，其他國家更沒有提倡的希望，故毅然提議，如能得各國的贊同，則幸甚云云（華成頓一月卅一日特電）

一九三三年在倫敦所舉行的世界經濟會議的失敗，則可知這第二次世界經濟會議的前途是如何困難了。倫敦會議企圖解決的問題如通貨安定，匯兌協定，關稅互惠等等，結果爭更烈，換句話說，世界經濟更世入紛亂複雜的地位。美國政府發表了召集世界經濟會議以後，各國都以白眼相視，正因為各國都在固執自己的利益，如像日本，聽了美國有召集世界經濟會議的消息後，即發表世界經濟紛亂的責任，全在美國，且舉中國的白銀問題，以證明美國操縱世界經濟的事實，日本的意思，謂世界會議，應討論中國經濟的問題，等等，由此可知第二次世界經濟會議的前途是如何值得悲觀了。美國有鑒及此，最近竟有否認召集世界經濟會議之說，這是否不能諒解美國的真意，故世界經濟會議不能召集，據美國自己全無把握（二月二日紐約電）現已沒有過去熱心召集世界各國訂立個別的協定，以解決其經濟的危機，現已與古巴成立互惠的條約，此後將與巴西，南美洲諸國，加拿大，意，利，西班牙，比利時等國，訂立互惠條約，不過以我們所知，在整個經濟結構，沒有進入合理的組織時，其經濟危機，徒見其心勞日拙而已。

案：再：當本稿付印時，各報均載美國金條全勝，已於本月十八日宣判，結果，政府完了，則羅福此後，更得堅決執行其「新政策」了。

交易所論（續）

吳力生

巴黎式的定期交易與證券金融

現物式投機交易的危險性

證券交易，本質上原是營利交易，投機交易。現物式的（即美國式的）投機買賣，只要證券信用和貨幣信用的制度，即證券金融的制度健全，便可行之而無阻，正和現在各國所通行的定期交易一樣。這在銀行方面言，對於證券金融盡量供給資金，也不會有一點危險，這在前次論到紐約的證券投機時，已經詳細講過了。其根本的理由，就在交易所制度的本身，很有利於證券金融。不，紐約的證券交易方法，可以說是為金融業者打算而形成的。

但是，採用這種方法，有時會產生一種操縱金融的投機分子，使投機業者陷於很不利且很不自由的境地。蓋現交易每日必須貨款交割，其間的金融的周轉必是極短期的；即無論證券信用或貨幣信用，均以臨時貸借的形式行之。因此，當此等臨時貸借要收回的時候，原先買進的證券，不得不即行轉賣。他當初買進證券，原是期待着行市昂漲時，再行脫手的，可是現在因為要償還資金，即使價錢不合意，也不得不脫售。並且這麼急急於要脫售，便愈賣不起價錢；若有幾個人都在同樣情形之下，那末影響於行市的跌

落便更大，這麼一來，他們便不得不遭受極大的損失了。金融業者的收回資金，竟使人受偌大的打擊。

再就臨時貸借的利息非常低的時候來看。這時候必有多數人把有價證券貸給他人，藉此以借得臨時借款。同時亦有借進低利的款，去償還原先的貸款者而立刻索回貸出的證券的。在這當兒，使原先借進證券（即貸出款項）而行賣出的人非常窘困，他不得不立刻去買進證券來償還。原來他之所以一時不買回以前所賣出的某項證券，是因為行市高，換言之，即他是希望行市跌落時再行買回而還諸貸主的。現在貸主既迫着要收回證券，即使行市怎麼高，也不得不去買進來。和上面所述多頭方面同樣，你急急於要買進，價錢便愈苛，這中間所受的虧損必很大。

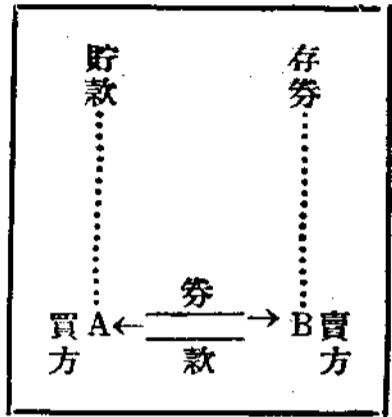
由上觀之，這種投機交易，無論多頭與空頭，都時時在他人的操縱之下，而不能自由靜待時機而行脫售與買回。即時時視金融市場的變化及擁有證券的人的利便，而動搖了他們的交易。所以，這種證券交易，是帶有非常濃厚的投機色彩的。今天講買賣，明天實行交割，原是很爽氣的現物本位交易，看起來沒有什麼投機性，無奈事實上決不是

如此。本質上它時時受着第三者的束縛，危險性是非常之大。

現交易既有如此大的危險性，故在德國就有定期交易，日本就有長期清算交易的產生，我國亦已仿行：好比在五月一日買進的證券，在一月之內，即至五月三十日為止，無論那一日只要行市有利都可以自由脫售，例以一百元買進的，行市漲到一百〇五元或一百十元時便可脫手，而賺五十元的利益。總之，他可以靜待自己合意的時機，不像現交易那樣而使本人的意志受束縛。這樣一來，金融業者和擁有證券的人，索款索券的期限也自然而視交易期限為依歸。換言之，貸款和債券的人，倒反要受投機交易的牽制，而形成規則化標準化的證券金融了。以下再就此種脫離第三者——貸款者和債券者——的信用壓迫的方法，詳細申述一下。

脫離第三者信用壓迫的另一方法——互相存貯——

投機業者，總是想從第三者的信用壓迫之下解放出來的；即總是想竭力不借用第三者的信用貸借的。他們總想自由在地從事他們的買賣。這是無論那一國都是一樣的，如果定期覺得有困難，那末就立刻放手，立刻放手又覺得有如上的危險性時，那末就用「互相存貯」的方法。怎麼叫作互相存貯呢？試看左圖：



假定 A 為證券的買方，B 為賣方。A 對 B 應付款，B 對 A 應付券。本來是 A 要向人借錢來付 B，B 要向人借券來付 A 的，但是這樣未免要受第三者的束縛，已如前述，於是他們就想出一個兩便的辦法：好，我應付給你的款，請暫存於我處，你應交給我的證券，我也暫存於你處，等到日後適當的時期再將彼此所存的款項和證券交付；這就叫作互相存貯，凡是稍稍懂得投機交易的人，都

知道這的。那末，實行互期存貯之後，又怎樣呢？假定 A 以百元買進的證券，行市漲至一百一十元時，把它賣給 C。這時候 A 存於 B 處的證券，可由 B 交給 C，B 存於 A 處的錢，則由 C 交於 B，這樣，A 和 B 兩者之間的交易已經清訖；所剩下來的，就是 C 還應該將其

於另一人手中的，也可以運用這同一方法，無須自己付款。如是一來，彼此都可完全不利用第三者的信用貸借，而自行投機性的交易。不過，這裏還有一個受窘的事情，就是做 A 的也許很自由很有利，但做 B 的未免受窘，因為他不得不突然把證券交出。

定期交易

於是不得不想出一種方便的方法。什麼方法呢？就是雙方規定一個共同的存貯期，大家期待到滿期時實行貨款交付。這樣一來，使大家都有準備，不致臨時倉惶束手。例如約定十月三十一日為交付之期，則 A 賣給 C 時亦規定在該日交割，C 賣 D，D 再賣給 E，亦復如是，這應一來，不帶大家的存貯日期都限定同一日期為止；於是大家在同一日實行總交割好了。

不過如果大家却是信用可靠的人，那末 A 在十月三十一日之前脫離出這交易的連環亦無不可。如前所述，A 以百元從 B 處買來，而以一百一十元賣給 C，從中賺十元的利益，於是 A 對 B 說，物品請你交給 C 好了，這樣 A 便脫離了交割的關係；C 要轉賣給 D，D 又轉賣給 E，C 和 D 自然也同樣可以先行脫離交割關係，於是剩下來有交割關係的，只是 B 和 E 了。為什麼 A、C、D 可以預先脫離交割關係的呢？因為大家的交割期，橫豎都定在「同一日」，他們樂得省事；一切大家都先議定了，B 和 E 到期亦不致於有什麼糾紛和

困難。這就叫作定期交易，既有定期交易，祇是互相存貯的妙法，可以完全不必交割之便者，又具資金和證券的現代投機交易上最進步的方法了。授受，實是現代的投機交易上最進步的方法了。

限期問題，究竟以一個月為宜呢？這還要看金源是否充足。如果金源不足，則限期要短些；如果金源充足，則限期要長些。限期問題，應從該國證券市場的發達程度而定；不應從學理上去決定。從

市社會局報告

工人生活程度調查

極注意市社會局對於本市工人生活狀況，最近所發表的調查表，顯示本市工人生活狀況，極端困苦，每月平均工資僅五元五角，其中房租佔三分之一，伙食佔三分之一，衣服佔三分之一，其餘僅剩一元五角，這僅夠維持最低限度的生活。工人生活程度調查表如下：

- 一、極端困苦：每月平均工資僅五元五角。
- 二、房租：每月平均房租佔工資的三分之一。
- 三、伙食：每月平均伙食費佔工資的三分之一。
- 四、衣服：每月平均衣服費佔工資的三分之一。
- 五、其他：其餘僅剩一元五角，僅夠維持最低限度的生活。

一週間之紗花(二月十一日至十六日)

陳濟成

本週紗花，跌勢猛烈，逐日下降，莫由抵禦。揆厥原由，約有數端：一、購買力之薄弱也；都市商業不振，鄉間農村衰落，遂使棉紗銷路停滯，往年在廢曆紅盤之後，成交必旺，今則每日僅六七百包。一週間共做開各紗五千零七十五包，中以四川幫進一千四百五十包，廣東幫進八百五十包，內地進七百二十五包，餘均零星交易。此以購買力之薄弱，影響於市價之傾跌也。二、存貨之增多也；據東棉洋行調查，本埠一月份中外各紗存有八萬三千二百零四包，較之去年十二月份，增有四千四百七十九包；而本埠棉花存貨亦鉅，即靈寶花一項，已在五萬件以上，此以存貨之加多，影響於市價之傾跌也。三、日紗之傾銷也，本週二十支日紗，較華紗十有餘元，我方受此重大壓迫，價格乃不得不隨之而下，此外貨之傾銷，影響於價之傾跌也。四、外棉之無力也；本週美英印三地棉市，均極疲軟，蓋美國亦以商業蕭條，出口貨品減少，又以金條款案，未能如期判決，一再展期，人心因之虛弱，此以外棉之無力，影響於市價之傾跌也。其他若金融狀況之未安，銀根仍緊；益以匯兌放長，金價頻跌，凡此種種，均足以使紗花交易之減少，價格之跌落也，紗交二十支金雞標準紗，共成交二十四萬九千六百五十包，最高價為十一日之一百八十九元三角，最低價為十六日之一百七十八元，國產細絨標準花共成交五十二萬三千擔，最高價為十一日之三八元三角五分，最低價為十六日之三十五元六角五分。

一週間之債市(二月十一日至十六日)

譚藝超

本週政局平靜，戰雲亦散。往年金融，在此後數月中，本為極騷動之時季；投資債券者，理應轉他項為多。乃本週拆息，竟由六分而站位一角關口；十三日且至一角一分，足徵銀根雖過大結束，

而暗中仍然甚緊。金融業對於債券反多吐售，故較上週回小數角。惟廿三關上落頗巨，結果獨自扶搖直上，與各債券驟形異趣，令人莫測所由。此或於籌碼流通者少，而期限利息較任何債券為優。故操奇計贏之輩，對此獨引興趣，以致供求不均，市面亦呈特殊狀態。表面似屬不循常軌，實則全係籌碼枯竭之故耳。六日市况分列如後：

星期一(二月十一日)，上午市開盤卅二號四十八號分別拋售，尤以金短廿二關為數最多。市價下降自二三角至五六角，獨廿三關以各幫奮力吸收，二三月份均猛漲四元，宣告停板。次盤四號五號十一號等各有賣出，致各債再趨下降。全日以三月份廿二關跌一元五角最鉅，餘自四角至一元三角。

星期二(二月十二日)，開盤市價自裁兵起續趨下游，至三月份廿二關登場，漸露生氣，回漲三角半，廿三關本月份開盤時為七十八元五角；嗣以四號十一號等頗有吐售，瀉至七元二角，下月份以七十五元開價，因四十九號六十九號及七十四號等之吸收，回上至七十八元收盤。次盤各債，均回漲至四五角，廿三關又猛漲，正六亦漲近元。惟償還六厘，以五號等之大批傾售，暴跌近元，結果廿三關續漲二元七角，除償還八厘跌八角及一元零外，餘各漲二三角至八九角云。

星期三(十三日)，本日洋拆劇增至一角一分，各債一致微疲，開盤大致平和，廿三關本月份初開趨跌，嗣以十三號等又有購進，以八十元收盤。下月份邊呈反動，下降一元三角半，收盤划頭加昂；人心轉虛，各債均疲。廿三關以了結者多，二月份猛跌二元半，三月份又小九角。本日市况，以廿三關跌二元二角為最鉅，餘自一角至七角半不等。

星期四(十四日)，上午市開盤以金融家吐售，大都續小三角至三四角，金短廿二關以頗有需求，稍形回好，廿三關忽又起漲風

。二月份漲一元八角，三月份以五十三號四號均有吐售，僅漲九角。收盤各債均形回漲，廿三關繼續上挺。結果較昨日又漲三元二角，及一元七角。各經紀人以高漲過鉅，已停止新交易，正六亦漲一元及八角五分，債還八厘以連日趨跌，回好四角及五角，餘自五分至五角。

星期五（十五日），上午市開盤，散戶進胃頗強，各債券均好五分至三角半不等，廿三關以交易已少，需求見稀，二月份微漲一角，三月份以十六號續有購進，續漲半元。正六趨疲，債還八厘又見扶植，三月份回至十元外收盤。各債續好一二角，廿三關紛有了結，遠近期均回跌七八角，惟金融長期獨跌一元三角。

星期六（十六日），本日市價趨勢平和，迂迴微疲，廿三關經十一號七十四號之吐售，兩盤均跌三四角，其餘各債卅二號四十九號十一號等，均有賣出，一致微小五分至二三角不等。債還八厘，以二十號五號之傾賣，二月份遠小三角四角內，三月份亦小二角五分云。全週期貨成交總數為九千一百八十八萬五千。

一週間之金市（二月十一日至十六日）

王綏之

本週大條近遠期長三七五，銀價大八七五，倫敦金價大七辦士，美英匯兌小半分，美英匯兌小三七五，標金跌三十六元一角。茲將本週情形略述如下：

週一，大條與銀價均勿動，倫敦金價漲一辦士，美英匯兌大六二五；標金開盤為九百五十四元三角，初微上漲至九百五十四元七角，即為最高價；惟瞬即見挫，徘徊於九百五十一元與九百五十二元之間；嗣因滙市鬆硬，逐漸跌至九百四十四元五角左右；俄悉孟買銀價報跌，故一度回漲至九百四十六元五角；終以人心不振，賣戶甚多，致再步跌至九百四十一元三角之最低價。收盤復略上昇為九百四十二元四角，較之上週六跌十一元。

週二，大條與銀價仍定，倫敦金價大一辦士，美英匯兌小三七五；標金開盤為九百四十一元，當時進戶頗多，漸漲至九百四十三元五角為最高價；旋有大戶傾賣，步跌至九百三十四元左右；嗣因另有大戶補空，當即回漲至九百三十七元內外而盤旋；繼以滙市趨鬆，遂復下跌至九百三十二元八角之最低價；迨後浮空了結者甚多，故再上漲至九百三十五元收盤，較之週一跌七元四角。

週三，大條續定，銀價與美英匯兌停市，倫敦金價小一辦士；標金開盤為九百三十五元八角，開後步跌至九百三十二元，因一時賣戶較多之故；旋以滙市稍緊，即行上漲至九百三十七元七角之最高價；嗣有大戶勇售，以致人心萎靡，賣風轉旺，逐步盤跌至九百二十六元三角之最低價收盤，較之週二跌八元七角。

週四，大條與銀價再定，倫敦金價小一辦士半，美英匯兌小二五；標金開盤為九百二十四元八角，初稍上漲至九百二十七元之上；旋因大戶賣出，步跌至九百十八元五角之最低價；嗣以滙市尚平，銀行吃胃頗有，故即逐漸盤漲至九百二十九元二角之最高價；後悉孟買銀價報大，致復下挫至九百二十四元五角左右；惟收盤仍稍回昇為九百二十五元七角，較之週三跌六角。

週五，大條長一八七五，銀價大半分，倫敦金價漲二辦士半，美英匯兌小二五；標金開盤為九百二十二元四角，當時賣氣頗濃，即跌至九百一十八元；後因滙市轉平，乃復回漲。但趨勢不定，疊呈起伏於九百二十元與九百二十三元內外，最高價曾至九百二十三元八角；旋得孟買銀價報漲，頓時下跌至九百一十七元之最低價；俄頃又復回高至九百一十九元以上，收盤為九百十八元七角，較之週四跌七元。轉期買賣今日開始，為賣方貼進十三元三角。

週六，大條續長一八七五，銀價大三七五，倫敦金價漲二辦士，美英匯兌小二五；標金開盤為九百二十七元六角（已掉期為四月），為當日最高之價。旋有大戶出售，即行見挫；兼以滙市異常鬆硬

，故賣風愈盛，步跌至九百〇九元五角之最低價；嗣後匯市稍平，遂見回升至九百一十五元與九百一十九元內外而盤旋。收盤爲九百一十七元三角，較之週五跌一元四角。（加掉期十三元三角實際下跌十四元七角）

本週金市，日日趨疲，每况愈下，竟連跌一週之久，實爲罕見

。諒因多數大戶之多頭，絡繹脫手傾賣不已；兼之春節以來，銀根未能見鬆，現貨存底且有增加，致轉期貼價又需十餘元之多，故此價格下跌甚暴，有一蹶不振之勢。以上略述本週滬上之標金市況，茲將逐日市價及成交條額，附表於后，以便查覽。

月	日	上 午				下 午				成	交
		開	盤	最	高	最	低	收	盤		
十二月	一	九五四·三〇	九五四·七〇	九五四·五〇	九四六·九〇	九四五·九〇	九四六·五〇	九四一·三〇	九四二·四〇	二四、一七一	一七、九九七
十二月	二	九四一·〇〇	九四三·五〇	九三三·九〇	九三七·三〇	九三七·六〇	九三七·七〇	九三一·八〇	九三五·〇〇	三五、八四〇	一四、〇九八
十二月	三	九三五·八〇	九三七·七〇	九二六·三〇	九二六·三〇					三六、三六五	
十二月	四	九二四·八〇	九二七·八〇	九一八·五〇	九二六·一〇	九二八·九〇	九二九·二〇	九二四·三〇	九二五·七〇	四〇、八七三	一六、二三三
十二月	五	九二二·四〇	九二三·八〇	九一八·〇〇	九二一·九〇	九二〇·七〇	九二一·九〇	九一七·〇〇	九一八·七〇	二四、九七六	三九、〇五三
十二月	六	九二七·六〇	九二七·六〇	九〇九·五〇	九一七·三〇					五四、七二六	

中國茶業衰落

全國經濟委員會前曾在各產茶區設立合作社指導茶農，改良茶葉；同時並派實業部商品檢驗局茶葉技正吳覺農前往日本、台灣等處，考察茶葉之栽種、採摘、製造、販賣等狀況。吳氏於二月十一日返國，據語記者：我國所產發源綠茶，祁門紅茶，以及福建之烏龍茶向在國際市場上甚有地位；近因受印度、錫蘭、爪哇等國紅茶，日本綠茶，以及台灣之烏龍茶，與包種茶（此茶之種界乎烏龍茶與綠茶之間）之競爭，銷路陡減，目前紅茶在英美兩國市場均被人打倒，僅綠茶在美國及非洲尚能勉強行銷，然數量甚少。同時日本之綠茶在美國及加拿大，台灣烏龍茶在美國，與包種茶在南洋，其銷路亦受本地產茶之影響。如美國自產之咖啡，及南洋自產之紅茶，年有增加。故日本及台灣之茶葉營業，在國際市場上亦復積極，其第一步乃於中俄絕交後，謀奪我國綠茶在俄國之市場。嗣則復向非洲推銷其本國之綠茶，將該處我國茶葉之市場盡行奪去，我國茶葉遂受極大之打擊。至於日本及台灣之茶葉，其所以能奪取我國之市場者其原因可概述於次：

(一) 日本及台灣之茶商組合甚為嚴密，已有五六十年之歷史，稱為同業組合。其組織類似我國之同業公會，但與我國同業公會不同，且含有合作社意義。在彼政府指導之下，凡茶農茶商均須加入。其組織系統，計分村、鎮、縣三級。每縣有中央聯合會，村鎮分會均受中央聯合會之指揮，甚有系統，專門從事改良栽種、製造、販賣等工作。其經費由政府補助三分之一，餘由茶商捐出。如一九三二年之改良用費為一百餘萬元，除政府補助三十萬之外，其餘七十萬元悉由各縣中央聯合會向茶商捐募。至於台灣方面，因政治關係，此種改良工作悉由政府包辦，過去每年約五六十萬元，即最近每年亦須三十餘萬元。

(二) 茶葉之栽培甚為考究，日本台灣情形相同。如剪枝施肥等均用科學方法，故在同一面積之產區，產量較我國多兩三倍。現日本正在研究品種（品種者，即茶葉成熟時期之種類，計有早生，中生，晚生三種，參差不齊，故須加以研究，使在同一面積之茶樹，為同一種類，無論其為早生中生或晚生均使其出品一致，不致凌亂）。台灣方面對於品種研究工作研究已深，且在日本之上，現正研究雜交，冀能產生新種。

(三) 關於製造方面，日本因工資土地等費用甚大，故生產費甚高，茶價亦昂。但其品質實不及我國，最近其工作方式全為機械化，如採摘鮮葉均用剪刀，而不用人工，其產量較人工多三四倍，而費用僅及三分之一（如人工每日可摘二三十斤，工資須三角，機械每一日可剪一百餘斤，而所耗僅一角）；故生產費亦因此減低。近更研究紅茶及仿造我國平水綠茶，謀向非洲發展。至於台灣方面，因烏龍茶不能用剪，故仍用人工採摘，其生產費較日本稍高，目前大半茶商均由三井洋行投資開辦，茶園約共十餘萬畝，分佈於台北及新竹兩處，土地係政府借給，不收租金，其栽種、採摘、製造、販賣等工作，均由三井洋行一手包辦，既迅速而又經濟也。

(四) 關於販賣方面，日人用心更為精細。在中俄未絕交以前，便已派人專門研究俄人心理，及調查我國在俄茶葉之貿易。迨中俄絕交以後，乃盡力為日茶宣傳，並予俄人以購買方面種種便利。即在非洲與南洋方面，亦莫不用此手段。自東省被奪後，日人為迎合東省人民之心理起見，特聘我國茶師赴日，仿製婺源祁門茶葉，向東省銷售，其用心可謂無微不至。又本人（吳氏自稱）在日本及台灣曾參觀京都帝國大學及台北帝國大學之農學院，彼等對於茶葉之品質品種均有專門研究，成績亦甚優異，其茶葉前途，定可獲圓滿之發展也。本人此行熟視他邦之設施，覺我國猶可掙扎，即以我國所門，婺源之地勢而論，確係天然產茶之區，產品品質優良，生產費亦較低賤，惜茶農毫無組織，經輾轉剝削，所耗過鉅。今後若能漸次改良，前途尚可樂觀云云。茲附錄日本及台灣近年來每年茶葉產量及輸出數量平均數如下：日本每年平均產七十萬四千七百八十担，輸出二十二萬二千八百八十担；台灣每年平均產十五萬五千四百五十担，輸出十二萬二千一百四十五担。（廿四、二、十八、大公報）

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
五八	協成	張榮衡	二〇三〇
五九	恆昌	陳俊傑	九一八四
六十	大和豐	邵杏蓀	七四一八
六一	生源	金輯伍	七四一八
六二	崇安	邵寶熊	三七五五
六三	生泰	郭泰盛	一六七二
六四	永昌	楊滄聲	一二六五
六五	永裕	陳瑞生	一八二七
六六	同和	管潤身	七二二九
六八	信誠昌	諸葆忠	八四九一
六九	新華	匡鑑	七〇〇一
七十	德記新	倪寶璣	一四八七

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
四一	大源	朱靜槐	九一八三
四二	賀信	裘良圭	一五八五
四三	元亨承	朱達君	九二〇九
四四	億中	賀培元	九一〇五

四五	胡筠記	胡筠籟	一四八二
四六	國祥	楊學齋	一一一六
四七	明大	鄒雅言	九五〇九
四八	信大	鄒仲隨	九一〇四
四九	大昌	吳志廉	九二七〇
五十	華成	王正茹	九〇〇七
五一	興中	丁志明	一四〇三
五二	長豐盛	周毓嵩	九二六〇
五三	同慶	俞萊山	九四一六
五四	華豐	吳禮門	九二二〇
五五	承泰	陳繩棠	九二二五
五六	元成	胡子衡	九一三五
五七	慎興	朱西垣	九〇二二
五八	積記	孫璧威	一六八七
五九	中興	張濟寬	九四九六
六十	裕康	邱偉士	九五八九
六一	正記	耿棟華	九五四五
六二	五豐		九二四〇
六三	上海通記	卞頌臣	一七一六
六四	裕濟	楊啓翰	九四七四
六五	年豐	趙引年	九五五七
六七	乾豐	林翹瀾	九二一六

上海金業交易所經紀人一覽表 (下期續載)

號數	牌號	經紀人	電話
八十	恆隆	張秉衡	九五三七
八一	大豐恆	朱秋平	九〇四六
八二	潤昌永	翁念劬	一六六一
八三	鼎泰	洪利章	一七四三
八四	大發永	王雲章	一八二八
八五	錦豐永	沈鑿卿	四〇五〇
八六	禮昌	季之兆	九二三五
八七	萬興	王逸塵	一七五三
八八	報告停業		
八九	同裕潤	呂式如	九三六三
九十	益成	尤仁	一四九六
九一	報告停業		
九二	成豐永	陳顯華	九二八二
九三	報告停業		
九四	天豐永	董梅芳	一二二八
九五	恆餘	陸君福	四五二五
九六	慎大永	包芳規	九三六八
九七	昌升永	黃靜昇	一七三五
九八	鴻康永	范漢甫	九一二六
九九	鼎昌	陳曾祐	九二八七
一〇〇	祥豐	勳松瀾	九〇七九

一〇一	成康	吳成鑒	四三七四九
一〇二	裕昌永	張雲堂	四二〇九三
一〇三	森昌永	王湖堂	九〇六二三
一〇四	迎祥	袁晉臣	
一〇五	昌大	馮朝翰	
一〇六	盈豐恒	吳文炳	九四三一五
一〇七	報告停業		
一〇八	生大	明長福	一四二二七
一〇九	元昌永	林義壽	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	報告停業		
一一四	正昌	陳次驊	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	嘉瀾	蔣少麟	一二三九三
一一九	信銷	徐叔燕	一四四三一
一二〇	恆興	施善慶	一二五六八
一二一	洽豐永	丁兆康	九五〇二一
一二二	恆豐永	詹蓮生	一四〇三八
一二三	日昌	嚴召棠	四五四三七
一二四	惠祥	余毓洪	四四九九〇

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
二一	新泰記	徐海生		
二二	運大	朱運濤		
二三	潤德	蔣蘭生	南市二一五六七	
二四	源茂同	馮榮楚		
二五	肇豐興	周至德		
二六	鼎裕	翁敦庭	南市二一七六三	
二七	年豐	顧竹年	北市八五三一七 南市二一六九〇	
二八	仁通恒	程養和		
二九	沈菊記	沈菊生		
三十	仁源	李甘棠		

上海雜糧油餅交易所經紀人
一覽表 (下期續載)

號數	牌號	經紀人	電	話
二一	正祥	樂宸駁	南市二二七七六	
二二	慎利	吳舒之	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	朱惟賢	南市二一六七五	
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		
三十	慎記	丁輔庭		

投稿規約

一 本刊刊登之稿，概不刊登。須寫清楚，並將地址註明，以便寄稿。如有修改，須將原稿收回。

二 稿件須經本所編輯人對稿有刪改之權。

三 稿件刊登後，每字酌酬現金五元。

四 稿件刊登後，每字酌酬現金五元。

五 稿件刊登後，每字酌酬現金五元。

六 稿件刊登後，每字酌酬現金五元。

主編 穆藕初
發行人 穆藕初

總發行所 交易所週刊社
上海愛多亞路二百六十號四樓

總代售處 上海雜誌公司
上海四馬路三二四號

每逢星期一出版
零售每冊五分
全年五十期
國內運郵費二元

廣告刊例
特等 每方四元
普通 每方二元
廣告刊登每兩方計
製鮮版繪圖價目另議
長期刊登者特別從廉

中宣會審第一
圖委會審第一
書員審九號