

577 2 1948

經濟評論

第三十二期

第三卷

時評

新幣制實施後的生產問題
國營事業股票開始出售
今後的出口業

專論

西歐國家的經濟合作
經濟自由與經濟平等
改革幣制後的國內各地市場

學術

國際貿易倍率理論

書評

衛爾弗林的「貨幣與銀行」

每週上海金融統計

經濟大事日誌

編後

羅志如

陳澤昆

宋承先

楊叔湘

吳慶和

經濟評論社印行

上海(○)北京路二五五號七樓

民國三十七年九月十八日出版

民國三十六年四月創刊 本期售價圓壹角五分 每星期六出版

康書局發行

本刊優待直接訂戶訂費表

期數	刊費	郵資(平寄免)
每月	金圓壹角	陸分
三個月	金圓三角	陸分
半年	金圓五角	陸分
全年	金圓壹元	陸分
郵費	郵費另計	

編 輯
方顯廷 吳大業 馮華德

經濟評論

第三卷 第二十三期

本刊廣告價目表

地位	面積	刊費
底封面	六分之一	金圓五圓
底封裏	六分之一	金圓四圓
普通	六分之一	金圓三圓

一、本刊廣告一律單色
二、圖案板請客戶自備

時評

新幣制實施後的生產問題

金圓券發行已將一月，在嚴格的經濟管制下，一般物價大致維持「八一九」限價未大變動，人心已漸趨安定，一切和幣制改革前夕的市場浮動情況相較，新幣制可說已獲得初步的成功。現在進一步的問題，是如何調節生產，使物資的供給增加，貨物恢復正常流通，俾物價暫時的人為穩定，能達到長期的自然穩定。

就幣制改革後的經濟環境來說，對生產有利的方面，也有不利的方面。新幣制實施後，當局實行限價政策，嚴格取締投機囤積，利率自動下降，這些對於生產都是有利的。我們知道，一切正規生產事業並不希望物價連續上漲，他們寧願在物價穩定的環境下，以獲取產業經營的正常利潤；物價如因限價而穩定，我們對於各項成本可以預先計算，長期生產計劃可以厚訂，資本折舊不致錯誤，從此資本價值也可避免再受虧損；同時在物價穩定下，非生產者的原料囤積現象自動消滅，市場資金鬆動，工業資金的籌措亦較易，故真正生產界在原則上是會擁護目前政府的一切措施的。

不過，這一次當局的限價，完全依照「八一九」各種物品的固定價格，一刀斬下，吃虧便宜各種運氣，這又對生產界產生了一極大的不利。我們知道，在我國長期通貨膨脹下，多數原料燃料及工資上漲的倍數，已超過了製成品價格上漲的倍數，我們可以找到實際的統計數字來證明這一點；過去工業生產在這種局面下所以能夠維持，主要靠政府低利貸款的補助，官價外匯的供給，以反對工人生活必需品方面的津貼，同時多數工業還依賴附帶經營囤積投機買賣賺取剩餘。現在這些現象都難存在了，而當局仍要維持和穩定這種不正常的價格結構，則生產非虧本不可；虧本的生產不但不能希望增加，而且現狀也是不能長期維持的。

我們試看一看目前工業的實際困難情形：據紗廠業談，現在比支紗棉花成本照新定棉花限價每市担一五二金圓計算，需六三〇金圓，紗管會八月份代紡工繳折合金圓為二五二·六元，二者合計成本即達八八三·六元，而現在比支紗最高限價只有七〇七元，不計算統稅已經虧本很大。又據紙煙廠商談，「八一九」

紙煙市價較統中成本已低三成，紙煙原料於業主要靠進口，幣制改革後匯率上漲三分之一，進口關稅又附加百分之四十一，較建稅前，同時八月份上半月生活指數增加九成未計入，這些都使成本與限價相距過遠。又紙煙統稅同時作了一次跳躍的調整，負擔更為加重。再據鋼鐵廠商談，鋼鐵冶煉工業，因原料缺乏，限價不敷成本，致生產繼續縮減。例如上海鋼鐵公司每月需煤一千噸，煤管會只配一五〇噸，需柴油六百噸，油配處只配二百噸，所需鐵礦，輸入限額只數需要百分之三，民間廢鐵已無處尋求，因此該公司八月份僅產鋼八百噸，而生產力則有一千五百噸，生產減縮，成本更增。由此可例一般。

現在政府要調整生產，使物資供給增加，只有兩種途徑：一為對目前限價措施加以變通，詳細研究各業的成本因素的價格，和產品售價加以比較，分析在各種可能的產量下，產品售價應該若干，並對於生產的效力，原料燃料的節省使用，加以審核釐定，然後規定一個合理的原料和產品價格，使各業能在不虧本的原則下進行生產。如果此種價格一次調整變動太大，則不好於目前的部分補貼辦法逐步加以調整，以至補貼完全取消為止。二為維持目前的一切限價不變，仍詳細研究各業的成本和售價，分析在各種可能的產量下，售價和最少成本相差若干，然後依照此項差數全部予以補貼，或實行原料和燃料等配給制度。後一辦法維持限價不變，可避免刺激人心，但其缺點在增加政府的支出，足以加重通貨膨脹；前一辦法可減輕通貨膨脹的壓力，但限價稍一變動，就可能影響人民信心增加貨幣流通，加大物價上漲程度。這是目前經濟管制的一個難關，當局必須想出辦法衝破此一難關。

國營事業股票開始出售

配合此次幣制改革，政府積極地推行財政經濟方面各種必要措施外，為吸收市場游資，緊縮通貨，以安定物價，并決定將中紡等五個國營事業單位，改組成為公司組織，出售一部分股票；計中國紡達八百萬股，招商局六百萬股，台糖四百八十萬股，台紙六十萬股，以及天津造紙二十萬股中，規定出售部分為紡織二百萬股，招商局三百萬股，台糖四十八萬股，台紙十二萬股，津紙四萬股，合計五百六十四萬股，每股金圓券一百圓，共值金

圓五億六千四百萬圓。上項決定出售的股票，業於本月十日，按照票面十足金額，在本市中、交、農及台灣等四銀行開始出售。

按出售部分國營事業，喧嚷已久，迄未實現。改幣後此種需要，尤為迫切。如所周知，這次幣制改革是在法幣已陷崩潰邊緣，不能不改的情況下完成的，嚴格言之，改革的時候并未成熟。在目前，稅收難望立即大量增加，公債的推銷亦非一蹴可就，而戰費龐大，公家支應浩繁。則短期內財政赤字，仍必賴於膨脹金圓券的發行以資彌補，無可諱言亦毋庸諱言。此外，收兌金銀外幣雖可增加政府外匯資源，但新幣發行數量亦必因之擴張。而恢復人民信心，亦非短時期即可辦到，通貨流通速率不易大量下落。故通貨膨脹的危機無疑地依然存在。按政府此次決定出售的國營事業股票，合計達金圓五億六千四百萬元，約相當於改幣前法幣發行量三倍，金圓券最高發行限額約四分之一強，設若能夠全部售出，則對於疏導游資，緊縮通貨，從而安定改幣初期的物價，當可能產生極重要的作用。因此，政府這次能夠迅速地完部分國營事業的改組與股票出售事宜，我們是衷心讚許的。

不過，在股票出售的原則和技術方面，我們亦願提出幾點意見：

第一，決定出售的各國營事業股票中，無論就數量及所佔比例而言，均以招商局為大。按交通運輸事業與國計民生的關係至為密切，原則上似以由國家直接經營，最為適宜。至於紡、製糖造紙等工業，究應國營抑或民營，見仁見智，目前迄無定論，但為配合今後建國原則，并鼓勵人民購買以達到疏導游資之主要目的計，似宜增加各該事業股票之出售部分。因此我們認為政府可以停止或減少招商局出售的股票，同時增加其他各事業出售的股票。年來論者多譏評政府一切經濟措施，只從收入上着想，有財政政策而無經濟政策，希望當局從大處着眼，不要斤斤於目前小利。

第二，上項股票應從速在穩漢渝諸地出售。據近幾天來報紙的報導，上述諸地的物價，大都在蠢蠢蠢動開始

上漲了。根本原因當然是游資壅積，缺乏正當出路。我們知道，用警政力量來堵塞游資，防止其作祟，雖不無功用，最有效而根本的辦法，還是從疏導着手。如各國營事業股票能立即在上述各地出售，同時再加強市場的管制，對於物價漲風一定是可收平抑之效的。

第三，綜計十日十一日兩天售出的結果，合計為金圓二百零七萬三千三百圓，其中紡織占一百四十三萬九千五百圓，台糖五十三萬八千五百五十圓，台紙七萬零三百圓，招商局二萬一千圓，天津造紙四萬圓。這成績雖不算壞，但與預定目標及留滯本市的游資比較起來，相去尚遠。我們知道，擁有資金的人是否願意購買股票，除了考慮到資金的獲利性與安全性外，還得注意到資金的流動性，即如因生活上必需或其他更好的獲利機會需用現款時，變現是否容易。因此，當局似宜從速籌劃合理的恢復證券市場的籌集，對於推銷各國營事業股票，可能有更大的幫助。(先)

今後的出口事業

中國的出口，經戰後幾年來對外匯率始終高估的結果，出口業遭受了長期嚴重的打擊。過去每當外匯調整一次，出口即隨之有一短暫的繁榮，不久匯率與黑市相差逐漸加大，出口業又復趨於萎縮。這幾乎成了一個不變的公式。以最近的情形而論，自從六月份改用進出口結匯證書以後，六七兩月份的出口值即已接近每月兩千萬美元，據海關本月十日發表的統計，七月份我國國際貿易，創本年首次出超的紀錄，該月進口貨總值為二二、一四九億餘(法幣)而出口淨值則達三九、四〇一億餘(法幣)，出超額約為一七、二五二億(法幣)，折合金圓券為五、七五〇、六五八圓。為數雖不甚大，但在長期入超之我國實是值得我們注意的。上月起幣制改革，外匯匯價更有切合實際的調整，即美元一元折合金圓券四圓，折合法幣為一千二百萬元；這已大體符合目前中美貨幣的購買力平價，出口業從此是必然會更有起色的。

我們所要研究的問題，即在中國新幣幣值及預備從此

大體穩定的假定上，今後的出口業是否可逐步發展而有平衡進出口收支的可能呢？這須從幾方面加以分析：第一在出口物資產量方面，以前每次外匯提高，出口業即呈現一度繁榮，固然一面是受了匯率鼓勵的作用，但另一個重要原因，是舊匯率下不能出口所累積下來的物資，一時都乘著有利的時機爭相輸出，這樣就造成了短暫的繁榮。這種繁榮注定的短暫的，等到累積物資出口完了以後，就要完全受著出口物資生產量的限制了。所以我們絕不能以匯率剛調整後的情形來衡量長期趨勢。決定出口業長期趨勢的因素，是國內生產能力，而這種生產能力是大為降低了的。我國出口物資主要的為農產品，其次為礦產品。使近年來出口物資產量減少的原因，一為長期匯率偏高的打擊，出口物資的生產多改變方針，另作其他生產；國內地桐樹及綠茶大量砍伐改種其他作物。現雖匯價改變于出口業有利，但這類生產力是需長時期的培植，一時難能恢復和希望增產的。另一原因，即十餘年來，抗戰之內戰，戰爭對整個國家的生產力又是一個浩大的摧殘，因此出口業方面的第一個限制即為生產力的損傷不能短期恢復。

第二，在出口物資價格方面，由于近年來出口貿易的長期萎縮，大部份出口物資價格的上漲率，往往落在其他物價之後，因此在匯價調整需求增加之時，價格急速上漲，這是必然的趨勢。但政府現在是實施嚴峻的限價政策，出口物資價格亦是如此。限價是參照(或者是根據)幣制改革前夕的國內價格而定的並從而把它凍結之。很顯然這個價格是不足以刺激出口物資大量增產的，故從價格方面分析，欲求發展出口業，仍極為不易。

第三，在國外市場方面，由于戰爭時期的封鎖及我國出口業的長期萎縮，在海外原有的中國商品市場，有的為當地興起的日用品工業所奪，有的為他國的商品所佔，尤其近來日貨之日漸向原為我國市場的地區傾銷，更為一可怕的威脅。這對我國未來的出口事業的影響，也是不容忽視的。基於以上三方面的原因，今後出口業的前途，我們並不敢過份樂觀，除匯率調整的鼓勵外，當局還得努力充實培植。(續)

專論

西歐國家的經濟合作

羅志如

近三月來，西歐幾個國家在軍事文化及經濟上積極表現合作，不但使當前的國際局勢已有改觀，且使國際合作，至少在區域上，奠定新的典型，不但將來更廣泛的合作，即以此為起點，而且可能由此促成一個世界較長期的繁榮與和平，本文擬專就經濟方面對其合作之所以興起，當前所取的各類方式，以及合作所遇的種種困難等問題加以詮釋與檢討。

西歐國家的經濟合作，自然不是從現時起，實則在大戰期中，以及戰爭結束以後，它們都會有種種方式的經濟合作，並曾設立幾種合作的機構，如戰時的煤業組織，其後的歐洲緊急經濟委員會，及歐洲內地運輸組織等，此等合作機構皆為對特別稀少貨品及交通工具等作統籌配用，以免各國競爭奪奪。現今此等機關雖已撤銷，然其辦理的經驗實構成現今種種合作的張本，且亦增加不少各國對於合作的信念。

但吾人所注意者，為近數月來西歐國家所研討之更廣泛更密切的經濟合作，甚有謂為此乃國際計劃經濟的嘗試，其所以表現如是積極的原因，約可舉出后列幾點：

(一) 各國經濟情況極度困難 西歐各國大多為受戰禍甚深不易恢復的國家，兼之在戰後以種種原因（和約緩訂因而佔領軍的遲撤與美國的物價的上漲為最主要的兩個原因）復員又較預料為慢，各國所感最大的困難，都在國際收支的不均衡，根據聯合國歐洲經濟委員會最近的報告，此種不均衡大有延續的趨勢，其實這亦是戰後整個歐洲國家的通病，不過西歐國家較之東歐更靠國際貿易為生，因之更感國際支付上的威脅，其中尤以英法兩國的情形更為嚴重，英國在一九四六年向美加兩國共借得五十億美元，原望可以支持四五年，結果二十個月即取用罄盡，法國在去年冬天，如果沒有美國的緊急援助，不但不能維持當時的生活水準，而且國內工業因缺乏原料即有大量的失業，其他比荷的情形雖較輕，但亦仍感國際支付上的困難。

大家都在經濟困難中，而且都是由大致相同的原因而來，所以在共患難

時，自然容易合作，他們早在戰爭結束後，即各自互訂雙邊協定，解決彼此間支付上的問題，並謀積極恢復貿易，而且現在他們都知道如果他們不進一步企求合作，縱然美國的援助拖到一九五一年，他們亦無希望復興以建於自立。

(二) 美援的刺激 不可否認的，馬歇爾援外計劃給西歐各國以強大的合作動機，不但十六國兩次巴黎的集會是以此而來，且今後與美國的援外執行總署直接交涉的所謂常設機構，也是為此而設，他們不但為要有效的獲得美援，至少須表現合作，而且為在分配上免於廢棄起見，亦非有相當的互讓不可，尤其重要的乃是由美援而必須有一個積極的建設計劃，向美需要何種物資如何統籌利用，以及各國原有設備，如何配合重建，以便以後的美援為不必需，至少四年後不再求助於人。

(三) 共產黨的威脅 西歐國家除英國外，大都執政政府在國內遇着強大共產黨的反對與威脅，而尤以法意兩國情形更為危險，故各國政府皆積極謀合作，彼此支持，而尤在經濟方面共同設法予人民以改善生活的希望，使共產黨失其支持，其實馬歇爾計劃的成立，亦原有此用意，而且在法意兩國確已發生相當效果，所以西歐各國之所以積極表現經濟合作，也是為應付國內共產黨而發，似亦無可否認。

(四) 英國的領導作用 一個團體的合作，總有其領導者，這在個人間是如此，在國家間亦未始不然，西歐國家今日之所以合作，亦可以說英國在發揮其領導作用。大英帝國在沒落是事實，英國在倚美國為生，也多少是事實，可是我們敢說英國對並未一刻忘却其領導的心情，雖不一定能再執世界經濟的牛耳，但西歐國家的重建，其關鍵仍然在英國，試看它作種種努力以維持英鎊集團，寧願遭遇絕大的支付困難而不肯將英鎊貶值，也即是這個用意，寧願對法比等國作種種讓步，以求維繫這個集團，英國一方面固不願意與蘇聯衷心合作，他方却亦決不願意倒向美國的懷抱，而一心在建立一民主社會主義的新經濟制度，以達成美蘇橋樑的作用在兩大集團之間，建立鼎足而三的第三力量，這不但是英國的想法，也是法國及其他西歐國家的意向，故能由英國以英鎊集團的名義領導起來。

一一

所謂英鎊集團（包括英聯合王國內除加拿大及紐芬蘭以外的各個單位及西歐幾個國家）原為英鎊勢力所及自然長成，但是現今加上外匯統制，實行外匯定量配給及各單位間彼此可以調用外匯的辦法，於是各國間的聯繫較前更為密切了，在這個集團內所謂外匯，自然是指美元，美國一方面雖然希望西歐合作，但他一方面却極不喜歡這個英鎊集團，因為一則是對美元勢力的一個抗拒，再則對美國的輸出亦有不利，但英國及其他西歐國家並不因為接受美援而就把英鎊集團解體，相反的他們還要發揮這個集團的力量，以期在貿易上對美歧視，以解決美元缺乏的問題。

本年四月西歐五國簽定互助公約之後，於是五國財長舉行會議，決議建議於歐洲經濟合作組織及美國，主張每一國家所應得之美援數目，以其相等價值國幣之三分之一，以接濟其他國家對該國貨幣的收支逆差，以解決各國一部分支付上的困難，此議如獲美同意，則關鍵在比國，蓋西歐其他幾個大國對比國的收支為逆差，如實施此項計劃，則比國政府將以其國幣接濟或墊其他幾個國的差數，如是比國等於減少其由美國直接所得的援助增加其由他受援國間接而來的援助？但如實施此項計劃而增西歐幾國間相互的貿易，則可共同節省一部分的美元，蓋若西歐各國彼此自身供應加多，則對美元區域的逆差可以減少。

如美國贊成上項計劃，則分配美援的標準，可能不是以每一受援國對美元區域的逆差來計算，而以對其他區域的逆差來作根據，這樣於英國不利，因為它的逆差，主要是對美元區域的，不過在另一方面實行此計劃，英國亦有特殊收穫，即英國原恐怕歐洲各國貿易趨於以美元為支付工具，照此計劃美元代替英鎊的威脅，至少暫時可以減除，英鎊的地位可以保持，故從英國的立場看，此項計劃比較直接共用美元的辦法更好。

其次一個合作的辦法，即為成立關稅同盟，我們可以看出幾乎西歐國家的一切經濟合作，都集中在增加貿易一點上，前面所提外匯配給與共用及接濟逆差的辦法，都無非是解決貿易支付上的困難，但僅只這一方面活動，自然是不夠的，其實自大戰結束後，西歐十五個國家即大規模訂定雙邊協定，共有七十幾種之多，在美元缺乏的情形下增加了不少的貿易量，但大家並不滿足於此，都想由這雙邊協定的運動，以擴張成為至少一區域性的多邊貿易，這就是現時西歐各國正努力企求的一個目標。

成立關稅同盟，至今還是一個建議，（荷，比，盧三國本已是一個關稅同

盟）蓋真正的一個關稅同盟乃是一個自由貿易的區域而對外採行一個共同的關稅制度，這樣各國的考慮就很多了，一則各國傳統的關稅制度就不同，再則各國對美元區域的逆差程度也有不同，本來在去年十月國際貿易會議的預備會於日內瓦已經簽定很廣泛的互減關稅協定，但由此進而成立自由貿易的區域似乎還有相當距離，惟各方現皆在積極研究中，且已有一專門機構（歐洲關稅同盟研究組）專門從事於此，預料在今年底以前，當能將參加各國之可能的得失詳細查明，即採取行動。

最後我們當論到歐洲十六國所成立的常設機構（Continuing Organization）這個機構，一方面固然是為接受美援而設，他一方面也是繼承從前的歐洲經濟合作委員會，它的組織方式，最初有兩派主張，傾向於國際主義的人多主張設一強有力的秘書處，直接與參與國政府接觸，折衝各國間的利益，並厘定計劃經濟，同意後即予實施，這樣各國當然要犧牲一點主權，讓秘書處全權辦理，再一種主張，則以為秘書處僅辦理例行公事，執行議案，其上應由各參與國所派之代表團組委員會，遇事由代表團各別請示其政府後商討決議。現今這個機構實際已經組成，其方式乃依後一說的主張，不過大家仍希望加強秘書處的權力，使其將來能為一永久合作的機構，甚至長成一個國際計劃經濟的典型機關。

二二

西歐國家的合作，雖然進展很快，但當前亦有其種種困難，第一，無論西歐東歐，在各自區域內，各國的資源及開發情況，大多彼此相似，其經濟需要亦大略相同，故能彼此幫助的地方並不太大，根據聯合國歐洲經濟委員會最近的經濟調查報告稱歐洲之所以必須由美大量輸入，其原因並不在其他區域可能之供給量少，而主要係西歐國家自身彼此能供應者不多。

第二，西歐與東歐的貿易因政治的關係不易恢復，但是這兩個區域的經濟方是互相補償的，東歐需要西歐的機器設備之作開發，而西歐則需要東歐的糧食與原料，且可替代西歐對美需要的一部分但西歐國家一因接受美援的關係，輸送物資到東歐就有所顧忌，再則各國對蘇聯及其附庸國的態度雖大致相同，但各自親疏的程度亦有差別，亦頗難統籌辦理，在經濟關係上採一致的對策。

第三，德國的復興是整個歐洲復興的關鍵，近來雖有一個六國公約但關於魯爾區的管理，西歐各國的態度似難一致，英國的立場，總望德國能早日恢復愈好，以便減輕其佔領軍的負擔，但法國特別着重其自身的安全，怕德國復興

侵及它的出口市場，總想一反從前的辦法，把魯爾區的煤運至羅倫區，以遷就其鐵砂來鍊鋼，法國要求將西德控制，使西歐經濟合為一爐，並成立一永久管制機構，以決定德國究應生產何項貨品，並究應如何分配，這個主張是英美都難以接受的。

英法合作的又一阻礙乃為克利浦斯計劃與蒙勒計劃，兩者並非相成而是相競爭並相摧毀的，蓋兩者皆在增加輸出以平衡收支，譬如在克氏計劃中，定有較高的汽車生產目標，而蒙勒計劃中亦擬力謀發展汽車工業，兩個計劃中關於拖曳機的發展，亦是互相競爭的，如果兩方面要調協還須參加私人企業的意见才行。

經濟自由與經濟平等

陳澤昆

理想的經濟社會應該是完全自由競爭的經濟社會，因為在那裏人們既能享受真實的經濟自由又能實現合理的經濟平等。我們知道在完全自由競爭經濟制度之下，生產因素為了尋求最高的報酬可以在各業間自由移動而不受人為的限制；各生產單位不能以其自身之力量及行動影響其產品之價格，因此，每一廠家的生產規模都擴充到適中程度 The Optimum Size 社會總生產量達到最高水準，這時，全社會的生產資源充分利用，生產元素的報酬等於其邊際生產之價值，企業資本家既無額外利潤 The Abnormal Profit 而勞動者又未遭受經濟上的剝削。真是各盡所能各取所值的公平世界了。同時在這種自由競爭經濟社會裏面，消費者有自由選購的便利，可以用其所得於所購各物使各該物品的邊際效用與其價格成同一之比例藉獲最大的滿足。由此看來，在自由競爭的經濟制度之下，在理論上是總產量最大，總滿足最高，而總所得的分配又最為公平，誠為經濟自由與經濟平等雙全十美的理想經濟社會。

可是：這個理想世界始終迷藏在碧海長空的雲霧裏，從來沒有得見過她的真面目，實際上在我們這個繁華的世界，由於人為的各種干擾，資本的積累與大規模生產的經濟，產生了一種獨占企業的組織，獨占企業家恃其雄厚的力量，限制生產，提高價格，以獲取獨占利潤。結果自由競爭經濟制度下的美夢完全消失，所得分配既不公平，生產資源未能充分利用而消費者之消費選擇亦受着歪曲誘惑，於是，失業，恐慌與貧困等社會虐疾，慢延着整個世界，經濟自由與經濟平等的呼嘯，在這時，也響激雲霄了。

最後還有一個難關，就是美國物價的繼續上漲，本來即按現時美國物價，繼續四年的美國援助，是否能將歐洲復興起來，仍成問題，若美國物價再漲，等於減少美援的實際數量，於是各國將更焦急，爭先恐後，以圖擴大所佔美援的成份，而謀自保，則各國合作的希望將趨減少。所以英國勞工黨在召集歐洲十四國社會主義者的會議，以討論對美援的態度時，曾強調說：「如有美援而合乎下列幾個條件，則到一九五二年當可提高西歐人民生活水準：（一）美國出口貨品的價格在此期內漸漸下降，而歐洲出口品的價格則維持在一九四七年的水準，（二）美國將從西歐增加其輸入，（三）增加從東歐來之糧食及原料等。」由此亦可看出西歐各國合作以謀復興的關鍵之所在。

在今天，有人還為資本主義經濟制度辯護，說：在資本主義經濟制度之下，雖然沒有經濟平等，可是仍保有着經濟自由的特色。在我們的世界裏，消費者不是可以任意購買他們所需要的商品而不受他人的干涉嗎？生產者不是可以任意開設工廠而不致受政府的限制嗎？勞動工傭者不是可以到他們喜願的工廠裏去工作嗎？這一切經濟行為都是自由的，沒有統制也沒有干涉。可是，我們目前資本主義經濟社會有着真實的經濟自由嗎？事實上，由於廣告宣傳獨占傾銷，消費者常對某些商品發生特別愛好，使他們的消費選擇大大的受了限制；由於工會組織及其他人為限制，使工人並不能任意轉業；並且，由於獨占企業的發展，使願意開店設廠的小生產者不能不縮小他們活動的範圍，在今日強權經濟的世界裏，經濟自由是強者的特權，聽吧！在這個波濤洶湧的世界，只歌謳着勇士雄壯的喝聲，而不聞弱者呻吟。

法國革命的口號是自由與平等，沒有自由而談平等，好像沒有誠意的談愛情，沒有自由的平等是假平等，沒有誠意的愛情是色利式的虛偽愛情，在經濟制度方面來說，一個沒有真正經濟自由的經濟制度能產生真的經濟平等嗎？反過來說，正因為在我們今天這個社會裏而談沒有經濟自由，所以才產生了經濟不平等的現象，由於生產因素移動的不自由，因此，受雇因素所得的報酬才遠低於消費者對該因素邊際生產所出的代價——邊際生產之價值，而企業經營者所獲的報酬才大於其邊際生產之價值，於是經濟剝削的現象發生，經濟平等也顯覆無餘了。

經濟自由與經濟平等既不能在目前資本主義經濟制度之下實現，而滿足經濟自由與經濟平等的完全競爭的經濟制度又與現社會格格不容，那麼，我們究竟選擇何種經濟制度以實現我們的理想經濟世界呢？我們知道社會主義的計劃經濟制度是以消除壟斷剝削，避免經濟恐慌，及實現經濟平等為標榜，也就是針對現實社會的弊端所提供的解決方案，在社會主義經濟制度之下，生產資源及生產工具全歸國有，社會總生產，不是依照能力原則按生產因素的邊際生產貢獻的大小由大家分配消費，就是積蓄起來作為公有的生產資本，壟斷及剝削在這個強有力的政權統馭之下，得以完全廢除，從而力求真正的經濟平等的實現。

有人說，在社會主義經濟制度之下，只有經濟平等而無經濟自由，他們列舉蘇聯的實際資料證明在蘇維埃社會主義的經濟制度之下，消費者缺少消費選擇的自由；勞工缺少轉業的自由；勞工無議定報酬的自由，因此，他們就武斷地結論，在社會主義的計劃經濟制度下只有經濟平等而無經濟自由，我們姑且不必討論在目前蘇聯所施行的經濟制度裏面有否經濟自由，因為我們還無法證明蘇聯經濟制度是可以代表在人們腦海裏面的理想的社會主義的經濟制度。我們討論的是社會主義的計劃經濟制度是否與經濟自由相衝突，他們不是衝突的，而是相容的。

所謂經濟行為的自由。包括擇業自由，消費自由及議定報酬的自由三者而言。在社會主義的計劃經濟制度之下，全國的生產系統，分配計劃及消費計劃由最高權力機關籌劃，以避免無政府狀態的缺點。對於擇業及消費自由並無干涉的必要。反之，他們常用變更報酬與工作環境的誘導方法。以鼓勵吸收人民就業於計劃經濟所決定的生產部門中，人民無束縛的恐懼，可以根據其天賦才能而選擇最適合之職業，並且，在社會主義之下。人無失業之虞，因此不但可由國家規定工會不得無故限制工人之轉業。而工會本身以人人工作皆有保障，自無限制轉業之必要，所以在社會主義經濟制度之下，工人擇業是自由的。關於人民消費自由方面，假使在社會主義制度之下，仍有價格制度的存在，支付

工資及薪金是採貨幣方式而非以計口投物的方式將總消費物分配給全體人民，則消費自由並不受着限制。

在計劃經濟制度之下，人民既有擇業及消費的自由，生產因素是否仍有議定報酬的自由呢？所謂議定報酬的自由並非受雇因素的勒索苛求。而是受雇因素根據其對生產的邊際貢獻要求等於其邊際生產價值的報酬，我們知道在社會主義的計劃經濟之下，不容許有獨占差別價格的存在，一種商品在不同市場只有一種價格，這種價格（計劃成本加上營業稅及計劃利潤）一經確定，便不受任何消費者的左右，及生產者的操縱，好像在完全自由競爭市場上的價格一樣，我們知道在完全自由競爭狀態之下，生產者雇用各生產因素，其數量之多少決於生產者對各該因素所付的代價——邊際成本，等於其邊際生產之價值為限，因此，在這種價格制度之下，生產規模必趨於適中程度，生產者所付給生產因素的代價恰等於其邊際生產之價值，由此看來，在社會主義計劃經濟制度之下，生產因素議定報酬的自由反而得到安全的保障。

社會主義的計劃經濟制度的肇興，乃在掃除現代資本主義經濟制度企業自由的種種弊病，資本主義經濟制度弊端的產生，乃於自私自利的營利動機所引起生產因素的移動的限制及獨占價格的控制等人為因素所造成，為了避免這種社會經濟制度的缺憾，社會主義經濟制度才以國家的權力廢除人們自利的營利工具，保障工人的全體就業，獨占企業的缺點消滅了，工會的目的不再是保障各業工人就業的安全而以改進提高生產效率為其主要任務了，消費者因商品品質化一，價格公平，而得自由選購以滿足其最大效用的消費了，這豈不是我們所理想的自由競爭的經濟制度嗎？現在，我們知道了，自由競爭的經濟制度是經濟福利的理想目標，我們若循着資本主義經濟制度的途徑去尋找，結果是緣木求魚，愈走愈遠，我們若循着社會主義經濟制度去探求，結果，每努力一天必增加一點新的線索，愈定愈近，努力吧！人們應該循着正當的途徑去接近那經濟自由與經濟平等的理想世界。

改革幣制後的國內各地市場

宋承先

一 引言

這次幣制改革的有關法令中，關於新幣對法幣與金銀外幣兌換率的規定，大致係以上海物價與金鈔黑市價格為根據。但在改革幣制以前，由於我國幅員

遼闊，交通阻塞，貨物的流通不能通暢。並以年來政府對於內匯與現的限制及匯率的高昂，致一般貨物與金銀外幣的黑市價格，常因各地物資供求情況的不同，游資集中程度的差異，以及銀根的鬆緊等原因，長期地維持在一高低不同的水準。換句話說，如以上海為標準，則幣制改革以前，法幣的價值，在華北較低，而華南與內地諸省，又比上海高出許多。幣制改革規定金圓券與法幣及金銀外幣的兌換率，全國一律，即法幣的價值，因幣制改革一紙命令，全國趨於一致，則物價較低（幣值較高）各地的一切貨物與勞務的價格，自必蒙受影響。加以投機者的乘機與波作浪，故自幣制改革命令頒布後，除滬津漢諸地因政府嚴厲管制，市場反應較小外，華南及內地諸省，莫不因金銀外幣的提高，市場發生騷亂現象，物價劇烈上漲。

我們知道，這次幣制改革，為我國經濟上一極最重要措施，關係國計民生，至深且鉅，當局亦一再宣稱「只許成功，不許失敗」，則改革後各地市場情形，自為讀者關心。除上述情形本刊（三卷二十一期）已有報導外，爰就改革後國內其他幾個重要城市的市場情形，作一簡短報導與分析，對於關心幣制改革的讀者與政府今後經濟措施，或不無意義與裨益。

二 天津市場動向

讓我們先看看華北經濟中心天津的情形。

天津不但是華北的經濟中心，在經濟方面又是僅次於上海的重要城市。勝利以後，由於鄰近戰區，交通時遭破壞，城鄉經濟斷流，本身物資供應，不能自給，尤以糧食一項，大部分要靠南方供給。並近年來東北局勢惡化，游資入關者多停留在天津或以天津為轉移站，故一般物價水準，高於上海。

在改革前一週內，由於謠傳中的經濟改革方案，迄未見公布。故人心猶豫，行動不免顧忌，故雖在大鈔氾濫的洪流中，銀根整濇，物價只是緩緩上游，升騰并不劇烈。

八一九在我國經濟史上產生了巨大的變革，也給天津商人來了一度虛驚：當天午後七時左右，當人們聆悉幣制改革方案即將公布後，人心惶惑，謠傳紛紜，百物一致看跌。許多人拿清貨物到處賤值求售，一時供過於求，物價乃一瀉如注，市場陷入極度混亂。當時波動最甚的是紅五福市布，由一億零四直瀉到七千萬以下。其他各貨，因七點鐘後已無交易，幸未波及。

不過，到了二十日早晨，人們於詳細研討方案全文之後，恐懼之念全消，故當日各市場雖陷停頓，各貨雖無正式行情，却已暗中回復到十九日以前的水

準。

二十二日，津市府舉行緊急會議，商定加強管制市場辦法，於廿三日晨召集各業商人訓話，囑其遵從政府法令，不得任意抬價。警察局長社會局長并親往市場巡視。

自此之後，市政當局更先後檢查貨棧，凍結倉庫物資。嚴厲地執行八一九的限價政策，其中因違反限價，被罰停業三天與經理遭受拘捕的商店，為數頗多。

由於當局以全力堵擊游資，取締投機，雷厲風行，投機者不敢以身試法，商人亦行動小心，故一向熱鬧活躍的天津市場，在幣制改革後的兩週內，呈空前未有的冷落，市場沉寂，各貨成交稀少，物價則在明平暗堅的走勢下，大體維持在八一九水準，波動幅度極微。

不過，由於游資始終缺乏正當出路，而市場頭寸，又因收兌金鈔與東北匯款，不斷累積地增加。物資供應情形，亦無顯著好轉現象，其中紙烟一項，因謠傳貨稅倍增，滬廠將停止派貨，預期供給減少。致平靜一時的商品市場，又開始蠢動起來。據九月三日上海金融日報的報導，九月二日晚市，津市場波動頗烈，多數貨物均已漲速限價，當局雖一再保證物資不虞缺乏，但人情透堅，搶購之風仍熾，致九月三日，各市場完全停頓，紗布百貨米糧俱無正式成交。紙烟與雞蛋，更因限價關係，造成市場絕貨，零售拒賣的無烟無蛋現象。

從上而簡短的報導看起來，幣制改革在天津市場所引起的反應，并不算大。這不能不說是主要地由於當局嚴厲管制的結果。無可諱言的，游資泛濫的危機依然存在。設若不能有效地從速緊縮市場籌碼，疏導游資，則管制稍一失效，被阻遏的洪流，氾濫起來，將是更為驚可怕的！我們知道，天津本是一個貧血的城市，經常需要外界的輸血。戰亂所造成的城鄉物資斷流與難民的聚集，更加重了它的負擔。此外，改革後東北游資入關的更趨容易，無疑地更將加深貨物與通貨的失衡狀態。因此，繼續加強管制固為勢所必需，但我們更希望當局能夠積極地從緊縮通貨，疏導游資，增加物資着手。

三 漢口市場動向

一般地說起來，幣制改革後，作為華中經濟中心的漢口市場的反應，與上海情形大致相似，這又與它在改革前的經濟情況不無密切關聯：由於交通運輸的便利，漢口市場一向是隨着上海一步一趨，雖則它本身亦具有其地域的特性。因此，如下文將提到的由於金銀外幣官價提高所加與華南及內地諸省底物價

的刺激作用，在漢口是不存在的。再加上當地政府的嚴厲管制，故在改幣後的短時期內，市場大體平靜，物價波動亦微。

不過，由於造成通貨膨脹的基本根源，并不因金圓券的問世驟告消逝。相反地，收兌金銀外幣的結果，市場銀根不免鬆濫，人民信心不容易在短時期內恢復起來。據九月八日日本市大公報載，漢口近幾天來因奸商和政府鬥法，除極少數因經理遭受拘捕能夠按照限價出售外，其他大都有價無市，通行黑市交易。物價的初期穩定為改革幣制成功的必要條件，我們衷心希望政府在各方面多努力。

此外有一點可資陳述者，即自八月廿三日中央銀行開始收兌金銀外幣起，漢口市民前往兌換者極為踴躍，其中以銀元為最多。據統計，以廿三日收兌情形而言，如與上海比較，兌換的黃金不及上海六分之一，白銀不及十七分之一，美金不及兩百分之一，港幣不及十九分之一，但銀元一項却為上海八倍以上。我們知道，在改革幣制消息頒布以前，漢口銀元的價格在六百萬元以上，而持有銀元的人，大都是貧苦老百姓與收入不足溫飽的薪津所得者，金圓券與銀元兌換率使他們吃虧了，但兌換情形如此踴躍，這說明了大多數老百姓還是信任政府的，擁護政府法令的。執筆至此，我們希望政府拿出勇氣與決心來，讓豪門巨富為亂戰爭出點錢，不要重蹈過去覆轍，使這次財政經濟緊急處分令中的「中華民國人民存放國外匯資產登記辦法」，只是徒具虛文的表面文章。戰亂未已，民氣消沈，政府必需，也應該，做點振奮民心的事了。

四 廣州市場動向

在國內各主要城市中，這次幣制改革，市場反應最強烈，影響人民最深的，要算廣州與華南一帶了。

從十九日午後起，由於消息靈通人士大量收購金鈔港幣，兼及各種商品，市場便陷入空前混亂狀態；港幣與物價突飛猛漲，一日數變，早午晚市價不同，且行情混亂，索價漫無標準。這種情形，直到八月廿五日，各物價格上漲達於一倍，且市府所定的公價與市價接近後，才逐漸平靜下來。據有關方面估計，十九日的幾小時內，各物平均上漲五六成，自十九日起至廿三日金圓券在廣州問世之日止，四天之內，各貨平均上漲一倍左右。為便於參攷起見，茲就八月十九日後廣州港幣價格的變動及幾種重要商品的公價市價變動情形，分別列表於後，以見一般：

表一：八月十九日後廣州港幣價格變動表（港幣一元＝法幣萬元）

日期	港幣一元	法幣萬元
八月十九日	2000	2000
八月二十日	2100	2100
八月廿一日	2200	2200
八月廿二日	2300	2300
八月廿三日	2400	2400
八月廿四日	2500	2500
八月廿五日	2600	2600
八月廿六日	2700	2700
八月廿七日	2800	2800
八月廿八日	2900	2900
八月廿九日	3000	3000

表二：八月十九日後廣州重要商品公價與市價變動表

批發價	廿三日議定最高限價	廿三日公價	廿九日公價	十九日公價
青眉	2100	2100	2100	2100
絲苗	2000	2000	2000	2000
新白	1800	1800	1800	1800
金鳳	1700	1700	1700	1700
七担	1600	1600	1600	1600
湘米	1500	1500	1500	1500
生油	2400	2400	2400	2400
油頭	2300	2300	2300	2300
江生油	2200	2200	2200	2200
香煙	1900	1900	1900	1900
金銀	1800	1800	1800	1800
美糖	1700	1700	1700	1700

要說明上述港幣與物價暴騰的現象是極為容易的；它決不是由於廣州人民對新幣的信心特別低，港幣官價的提高與廣州申匯將因幣制改革而扯平，厥為最主要原因。至於投機者的乘機與波作浪，自亦不無推波助瀾的作用。原來在幣制改革以前，港幣的使用，在華南與廣州一帶，已極普遍，差不多成為交易的主要媒介，因此一般物價，均隨港幣價格而上下。又因穗滬兩地頭寸緊缺的關係，法幣價值的高低不同。在改幣以前，由上海匯款到廣州，申水常達百分之四左右，廣州申匯貼水，約為百分之三十左右，所以廣州法幣的價值，要比上海高出三四成。如在幣制改革前夕，上海港幣黑市已破二百萬大關，在廣州不過一百二十萬元。幣制改革命令規定金圓券與法幣的兌換率，全國一律，則各地法幣價值，將因一紙命令而趨於一致。又因港幣一元合金圓券七角五分，折算法幣為二百二十五萬元，即港幣官價較改幣前黑市價格增加一倍，其他物價自必隨之猛漲。試就各種貨物上漲的程度來分析，凡與港幣有直接關

係的貨物，漲勢最為猛烈。以香煙為例，在前表所載，十九與二十日的價格，相差即在一倍以上。因此我們說造成改幣後廣州物價狂漲的主要原因，是港幣官價的提高，應該是人人可以同意的。

物價在跳漲一倍以後，雖然暫時穩定下來，展望未來，殊堪憂慮！正如其他各地一榜，游資泛濫的危機，一天比一天嚴重。據九月七日上海金融日報載，自八月廿三日金圓券問世起至廿九日止，廣州中央銀行收回的法幣，不過一萬七千八百七十八億，單是收回的黃金，即達七千三百零七兩，需金圓券一百四十六萬，折合法幣四萬二千八百四十六億，總計市面流通資金，較前增加十倍之譜。至於八月廿九日以後，由於收兌金銀外幣所增加的市場籌碼，為數必不在少。此外，據九月五日上海大公報載，九月份以來，由滬流向華南資金，每日數達金圓二三十萬元，致上海商業行莊廣州匯水，於九月三日起，由每千元二十元升至五十元。又據同報九月八日報導，九月四日六日兩天內，由滬流總資金，合計達一百三十餘萬圓。目前游資缺乏正當出路，極可能用於搶購物資，套購港幣，設若政府不能有效地加以疏導，將使華南物價重行上漲，走私轉告猖獗，這情形確是值得政府重視并迅籌有效對策的。

五 重慶市場動向

按重慶在八一九以前，因銀根奇緊，鈔荒嚴重，申匯貼水常在百分之三十左右，黃金黑市不過三億多，物價大都平疲，米糧因新穀即屆登場，且在逐步下游中。

八月二十日的早晨，當人們聆悉幣制改革消息，看到金圓券與法幣及金銀外兌換率的規定後，人心激動，市場混亂，棉紗布疋一致報漲。零售價格因商人乘機哄抬，漲勢尤為劇烈，一日之間，多者上漲一倍，少的也有五成。消息靈通者更在市面收購銀元銅幣，致二十、二十一日兩天之內，銀元由三百萬升到六百萬，輔幣由八十萬元一斤漲到一千二百萬元一斤。茲就重慶商移日報所載八月十九日和二十日幾種重要商品行情，以見一般。

貨 品	十九日	二十日	比較
山 米	二千五萬	二千五百萬	漲15%
綠縹紗	一六億一	一八億	漲12%
河口土布	六八〇萬	八〇〇萬	漲1%
金華福	四〇〇萬	五二〇萬	漲2%

在上述混亂情形下，市府社會局於二十二日開會，根據十九日市場價格，

訂出各種貨物標準價格，并決定於二十三日出動全局人員，監督各市場交易。於是在當局監督管制之下，二十三日物價遂告下跌，回復到八一九水準。

然而，好景不常，自中央銀行公布無限制收兌銅銀幣消息公布後，人民紛紛以輔幣搶購貨物，市場又陷混亂狀態。當局雖被迫放棄硬性執行八一九限價，提高限價，但黑市普遍存在，各米商紛紛收米，移存他處，拒絕出售。一般零售商店，大都檢藏良貨，縮短營業時間，以劣貨應市，且有藉故停業數日者。茲誌社會局所列幾種重要商品十九日價格及二十三日以後市價於後：

貨 名	社會局所列 十九日價格	八月廿三 日市價	八月三十 日市價	八月卅一 日市價	九月三 日市價	九月六 日市價
山 米(石)	4.00	7.00	4.00	10.00	11.00	11.00
麵 粉(袋)	2.00	無市	2.00	2.00	2.00	2.00
綠縹紗(包)	550.00	550.00	550.00	550.00	550.00	550.00
學生藍布(正)	220.00	220.00	220.00	220.00	220.00	220.00

資料來源：八月十九日廿三日價格係根據上海經濟週報七卷九期的報導，以後諸日價格則係根據上海經濟週報編成。

據上表，可知重慶在幣制改革後兩週內，與廣州情形相似，各物與金銀價格，上漲一倍左右。但二者亦有其顯著的差異：自廿日起，物價雖然一致報漲，但除零售價格外，上漲程度并不劇烈，平均不過百分之十五，且旋即回挫到八一九水準，此其一。其次，漲風之重起，在於物價獲得一週左右的小康局面之後。分析此中原因，物價初期的穩定，政府的監督與管制雖不為無功，但市場銀根承前緊勢，現鈔缺乏，頭寸不足，可能是極合理的解釋。至於物價在獲得一度小康局面後短期內重行回漲，市場購買力突增與人心不安，實為最重要原因。蓋自中央銀行開始收兌金銀外幣後，大量金圓券出籠，現鈔缺乏現象即告消失。其次，中央造幣廠所鑄造的銅銀幣，流存於川省民間者，為數頗多，一旦變成通貨，社會購買力突增；而在人民心理方面，原來看作廢銅爛鐵不值分文的輔幣，因一紙命令，身價百倍，勢必紛紛用以搶購貨物。因造成商店檢藏良貨，惜售抬價的混亂現象。此外，原來集中上海游資，因缺乏正當出路，勢必匯往物價低廉處購買物資，或亦不無推波助瀾的作用。據九月五日上海大公報載，改幣後一度突增的本市行莊存款，突被提取達百分之四十，而在上一週內以匯往台灣重慶為多，互相印證，我們的推斷，自屬極為可能。

從大勢看起來，為了維持新幣信用，安定人民生活，對於這力與未艾的漲風，政府勢必繼續加強管制，這是十分必要的。不過物價能否穩定下來，就要看政府的管制力量與一般經濟情況，能否逐漸加強與好轉了。

術學

國際貿易倍率理論

楊叔湘

自一九二九年經濟蕭條以來，各國相繼放棄自由貿易的原則，以謀緩和本身經濟的窘境，舉凡關稅壁壘、進口限制與外匯管理等措施，風起雲湧，蔚為國際商戰中有力的武器。因相互模倣與報復的關係，結果并不如想像的圓滿。即以戰後我國而論，為挽救鉅額入超，一九四六年十一月起嚴格管制進口貿易兼採限額辦法，雖能糾正進口貨品過濫過多的流弊，但整個對外貿易局勢殊不足使人樂觀。

究其原因，進口雖受限制，出口未能擴張。於此，我們願意介紹一種比較新穎的理論，以廓清若干陳腐的保護觀念。此即一般所稱的國際貿易倍率理論 (Theory of foreign trade multiplier)。有些學者視之為新的重商主義 (Neo-Mercantilism)，但非以往單純的重商主義所能比擬。因其分析方法比較接近現實，而作為貿易政策的指導時亦較具積極性的建樹，在目前中國對外貿易萎退的形勢下殊有提倡的價值。

唯在進入本題之先，必須將其所根據的學說略加檢討，是即凱衍斯 (J. M. Keynes) 氏的投資倍率 (Investment multiplier) 理論。(註一) 凱氏嘗謂倍率理論為其就業概論書中主要理論的一部分，而與其限界消費傾向 (Marginal propensity to consume) 概念有密切關聯。所謂限界消費傾向即指消費增量對所得增量的比率而言。若 ΔY 表所得增量， ΔC 表消費增量，則限界消費傾向 $C = \frac{\Delta C}{\Delta Y}$ 。此數恒小於一而大於零，因消費雖隨所得增減而伸縮，終不及後者變化的迅速，同時，無論所得情況為何，消費決不至降低到零點。

限界消費傾向之所以值得重視，即因其可以指示生產的次一增量將如何分配於消費或投資。若 ΔI 表投資增量，則由凱氏定義 $\Delta Y = \Delta C + \Delta I$ ，上項關係又可改寫作 $\Delta Y = K \Delta I$ 。其時限界消費傾向 $C = 1 - \frac{1}{K}$ ，或我們可謂 $K = \frac{1}{1-C}$ (S 代表限界儲蓄傾向)，故 K 稱曰「投資倍率」。若消費傾向一定，則可利用倍率 K 在總所得與投資之間建立一精確關係。簡言之，投資一旦

增加則所得的增加將為投資增加的 K 倍。(註二)

凱氏倍率理論主要目的在研究政府投資對國內就業量的影響，亦即公共工程政策救濟失業的效果如何。若就業及所得增加時社會的消費水準維持不變，則其影響僅限於公共工程本身，其時所得增量等於投資增量，倍率 K 為一。反之，若社會完全消費其所得的增量，使投資為零時，倍率 K 乃變成無窮大，物價乃上漲不已。當然，此均屬極端情形，凱氏以為一般說來，限界消費傾向愈大，倍率愈大，其時定量投資所引起所得與就業的波動亦愈大。

一一

此種倍率分析已為若干學者移用到國際貿易方面，以為國際貿易可以對一國所得與就業發生影響，與傳統理論一味強調各國生產能力的增進者頗多差異。就出口貿易言，古典派與近代學說均承認出口愈多對一國經濟情況愈為不利；而在進口貿易方面，前者視其對國際分工的貢獻并不下於出口，後者則以進口在國際貿易上構成負項 (Negative item)，唯有出口超過進口數額始能有裨於一國所得與就業的增進。

國際貿易倍率的作用約如下述：本國產品在國內銷售祇能吸收國內購買力，但若以之銷售於國外，則可發生多餘的購買力以刺激國內生產與就業。因為此項多餘的購買力不僅為出口工業新的僱傭者所吸收，而為滿足新僱傭者需要的若干生產要素亦可分獲部分購買力，其繼續擴張的結果實與投資倍率的作用無異。同樣推理應用到進口方面，則得相反的效果，因其吸收了國內生產活動所形成的購買力，對所得與就業乃發生負的倍率作用。

足見國際貿易對一個所得與就業的貢獻僅在出口剩餘 (Export Surplus) 上。但此時亦須視出口剩餘償付的方式如何而定。一國處置出口剩餘的方式不外三途：(一) 出口國家本身為債務國家，乃以該項剩餘抵償若干債務的本息；(二) 利用此作為資本輸出，即投資國外；(三) 輸入黃金。在第一種情形下出口剩餘對國內所得與就業將無擴大效果，其影響僅限於出口工業本身而不產生倍率作用，至於後兩種方式則均可促成國內所得與就業的擴張。(註三) 但因進口貨品的性質不同，故結果對倍率作用的反響亦迥異。里塞爾 (

Manu Neisser) 氏於分析進出口貿易關係時，曾區分進口貨品為三類：(註四) (一)必需進口 (Required imports)，即生產出口貨品所必需輸入的原料或半製品；(二)誘致進口 (Induced imports)，即因出口增加某些人所得較多，乃提高其對外貨的需要；(三)自動進口 (Autonomous imports)，即其他所得收益者對外貨的需要以及國內投資所必需輸入的原料與器材，此類範圍包括最廣。基於此種分類，國際貿易增進與一國所得就業的關係有如下述：在世界經濟中若有一國投資增加而使所得增加時，其自動進口隨之增加，另一方面此即表示其他國家出口的增加，從而後者的必需進口與誘致進口亦必增加，如此繼續擴張結果，世界所得與就業水準以及進出口貿易數量遂得依次前進。

由於自動進口伸縮性較大，原則上可以當作貿易收支長期平衡的因素，而里氏所特別注重者乃為其他兩類進口。就必需進口而論，勢必小於其後所能出口的數值，而出口超過必需進口的程度即可目為國際貿易對該國所得與就業的原始貢獻 (Primary contribution)——其效果僅及於出口工業本身。至於誘致進口亦恆少於出口 (減去必需進口) 的數值，因新的所得收益者不至將全部出口所得用於國外貨品而不消費於國內或從事儲蓄。不過無論如何，誘致進口有沖消出口的潛在倍率的作用。

凡此考慮不僅說明出口的絕對數值不足以測度國際貿易對國內所得與就業的影響，同時顯示由於進口性質的不同，使出口剩餘所產生的倍率作用亦異，即其連帶效果 (Secondary effects) 的大小視情形而定。依里氏看法，誘致 (與自動) 進口愈多連帶效果愈小。

三

以上將國際貿易倍率理論廣泛加以說明，今進而研討若干學者在此方面的公式描述。問題即如何將進出口等項目加入凱氏投資倍率公式中，以變成國際貿易倍率公式。最簡單的方法即對凱氏公式的被倍率數 (Multiplier) 作相當修正。因在閉鎖經濟中其被倍率數即為純投資的價值，一旦與外國發生貿易關係時，淨投資必須包括國際收支諸項目在內。

今將前述凱氏倍率公式加入國際貿易的項目，除沿用 I (投資) C (消費) Y (所得) S (儲蓄) 等符號外，X 代表出口價值——包括國際收支中一切正項 (Active items)，M 代表進口價值——包括國際收支中一切負項 (Passive items)，V 表示淨投資財 (無論國內製造或國外輸入)。凡此在以

I 公式中仍作為限界或整增量的意義，為簡便起見均省去 A 符號。因為 $V+X-M$ ，代入凱氏公式中即得：

$$Y = (V+X-M) \frac{1}{1-C} \dots \dots \dots (1)$$

在上式中除加入國際經濟關係外，倍率 K 或 $\frac{1}{1-C}$ 仍未變更。另外一種理論

在使國際貿易因素不僅包括於被倍率數內，並且須在倍率中顯示出來。哈羅得 (R. F. Harrod) 氏主張如下：(註五) 在整個出口貿易中應扣除同期內進口的原料的復出口部分，而投資僅指國內支付工資與國產原料器材而言，故由外國進口的投資財應在總投資額中減去。於是被倍率數——哈氏稱為倍率計算的基礎——變成 $(V-Mv) + (X-Mx)$ ，其時 Mv 表示進口投資財價值，Mx 表示進口原料用於出口貨品者。如再令 Mc 表示進口消費財價值，則 $Mv+Mx+Mc=M$ (全部進口)。故此時被倍率數較第一式多出 Mc 一項，即 $V-Mv+X-Mx-I+Mc$ ，因此倍率應作同比例的削減。羅伯生 (D. H. Robertson) 教授謂倍率應為 $\frac{1}{1-C(1-q)}$ ，q 代表進口消費財佔整個消費支出的成分，即 $q = \frac{Mc}{C}$ ， $cq = \frac{Mc}{Y}$ (因為 $C=Y$)，故 cq 即為所得用於進口消費財的部分，可稱曰「進口消費財的限界進口傾向」(“Marginal propensity to import consumption goods”)，而 $1-cq$ 則係所得用於國產消費財的部分，可稱曰「國產的限界消費傾向」(“Marginal propensity to consume home produced goods”)。故哈羅得國際貿易倍率公式變為：

$$Y = (V-Mv+X-Mx) \frac{1}{1-C(1-q)} \dots \dots \dots (2)$$

利用單純的代數方法不難證明上述兩式所得結果完全相同。羅伯生氏謂其區別僅在前者被倍率中暗含有 q，而後者則在倍率方面表現出來。(註六)

此外，柯林克拉克 (C. Clark) 與克羅福德 (J. G. Crawford) 兩氏曾提出一項公式，其被倍率數更大於第二式，即整個投資加出口 $V+X-I+M$ ，故在倍率方面亦須等量減小，因得：

$$Y = (V+X) \frac{1}{1-C(1-q)} \dots \dots \dots (3)$$

q 代表整個所得用於進口的成分，即為限界進口傾向 $\frac{M}{Y}$ ，其時一切進口

(不論為投資財及出口的原料等)均包括在內。此式亦可依代數方法證明其與前式相等。

於此，究應如何選擇這些形式不同的公式？如果一切資料完備，則不論採用何種公式均無不可。但事實上頗有出入，如第二式即難用於統計方面，因其中 $M \times$ 價值究為若干，不易從 X 中加以扣除。而第一第三兩式則較方便。又從倍率分析的目的言，苟欲其成為有用的工具，必須倍率本身相當穩定（或其變動法則可以預知）。若其改變一如被倍率數的迅速而不確定，則無劃分為被倍率數與倍率兩者的必要。第二第三兩式中倍率構成因素除 C 外尚包括 p 或 p' ，其倍率似難如第一式的穩定。

凡此新觀念如進口傾向，倍率等所以具有意義，僅當其能成為動態理論時，即利用分期分析方法以區別各連續時期所發生事物的因果關係。如謂第一期由於國外需要增加使出口增加，此項增加的出口所得將用於第二期，到第三期乃引起進口的增加。此種「繼續支出」(“Successive spending”)的學說為馬其盧普 (F. Machlup) 氏所發揮，茲將其分析法稍加介紹。

四

馬其盧普氏因襲柯林克拉克氏方法，分進出口為自動的 (Autonomous) 與連帶的 (Consequential) 兩種，前者即由於受到其他因素的影響而形成的進出口貿易，如關稅或其他保護政策，通貨貶值，消費者需要轉變等；後者則係所得發生改變以後的結果。(註七) 馬氏認為國際貿易與國內投資倍率之間具有極密切關聯，譬如進口與儲蓄均可使投資減退，阻礙國內所得與就業的增進，故進口與儲蓄構成了所得的兩大「漏洞」(“Leakages”)。今試舉馬氏理論中最簡明的幾種情形以見其分析要義。(註八)

甲 僅有連帶進口而無連帶儲蓄及國外反響：

假定一國限界儲蓄傾向為零，當其所得增加時將誘致人民購買更多的進口貨品與國內產品，而不增加其儲蓄，同時暫時擴棄國外的反響。(註九)。如此，在儲蓄不增加國外無反響而國內投資固定不變的情況下，唯有通過連帶進口以便一國所得繼續擴張。若限界進口傾向為 $\frac{1}{10}$ ，第一期原始所得為一〇〇元時，第二期則變成七〇元，因其他三〇元用以購買進口貨品，故第二期所得總額(原始的加上連帶的)為一七〇元，以後每一時期所得逐漸增多，但其速率逐漸減退，到若干時期以後甚至其增量已微不足道，其進展形勢有如第一表

所示：

時期	1	2	3	4	5	6	7	8
過去 ΔY	100.00	70.00	30.00	51.00	65.70	75.99	83.19	88.23
現在 ΔC	170.00	119.00	51.00	65.70	75.99	83.19	88.23	91.78
連帶 ΔS	219.00	153.30	65.70	75.99	83.19	88.23	91.78	94.23
連帶 ΔM	253.30	177.31	75.99	83.19	88.23	91.78	94.23	95.96
國外所得 ΔX	277.31	194.12	83.19	88.23	91.78	94.23	95.96	97.17
自動 ΔX	294.12	205.89	88.23	91.78	94.23	95.96	97.17	98.02
$\Delta X - \Delta M$ 淨值	305.89	214.13	91.78	94.23	95.96	97.17	98.02	98.61
$\Delta X - \Delta M$ 淨值 (2+6)	314.13	219.90	94.23	95.96	97.17	98.02	98.61	99.03
自動 ΔX	319.90	223.94	95.96	97.17	98.02	98.61	99.03	99.33
$\Delta X - \Delta M$ 淨值	323.94	228.77	97.17	98.02	98.61	99.03	99.33	100.00
$\Delta X - \Delta M$ 淨值	328.77	228.76	98.02	98.61	99.03	99.33	99.63	100.00
$\Delta X - \Delta M$ 淨值	328.75	230.14	98.61	99.03	99.33	99.63	99.83	100.00
$\Delta X - \Delta M$ 淨值	330.14	231.11	99.03	99.33	99.63	99.83	99.93	100.00
$\Delta X - \Delta M$ 淨值	333.33	233.33	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

上表第一欄表示前期所得，二四兩欄則表示此項所得如何應用，六欄表示自動出口數值假定其始終不變，最後一欄乃為現行所得，即係以國內消費加上出口收益。由此可見連帶進口每時逐有增加，到最後均達到來時期與自動出口數值相等，其時出口的效果將為等量進口所沖消，故所得水準中止上升。根據自動出口所產生的最後一期所得與原始所得相較，即可推得此時國際貿易倍率為三、三三強，如用公式求之亦然，因 $K - \frac{1}{1-C} = \frac{1}{1-\frac{1}{10}} = 3.33+$

於此，值得注意之點即連帶進口逐漸增加使所得上升的速率大為遲緩，與此情形類似的即自動投資與連帶儲蓄的關係。馬氏指出在近代投資恒等於儲蓄的學說下，使若干學者忽略了儲蓄較投資落後的事實。故我們應該設儲蓄為前期收到的所得，而非同期收到的所得；投資超過儲蓄乃產生較高的所得水準，後者又可使連帶儲蓄增加，直到相當時期後，(連帶)儲蓄與(自動)投資相等時均處於始行建立。

乙 有連帶進口與儲蓄而無國外反響：

此時將考慮到前例中所視的事實，即所得增加可使儲蓄連帶增加，但仍不討論國外的反響。假使一國界限儲蓄傾向為²，界限進口傾向（仍如上例）為³，則其時倍率將行退。

第二表

時期	1	2	3	4	5	6	7	8
過去 ΔY	100.00	50.00	20.00	30.00	45.00	100.00	100.00	100.00
現在 ΔC	150.00	75.00	30.00	45.00	101.00	101.00	55.00	175.00
連帶 ΔS	175.00	87.50	35.00	52.50	100.00	100.00	47.50	187.50
連帶 ΔM	187.50	93.75	37.50	56.25	100.00	100.00	43.75	193.75
國外債務 ΔX	193.75	96.87	38.75	58.12	101.00	101.00	41.88	196.88
自動 ΔX	196.88	98.44	39.38	59.06	100.00	100.00	40.94	198.44
$\Delta X - \Delta M$	198.44	99.22	39.69	59.53	100.00	100.00	40.47	199.54
淨值	199.24	99.62	39.85	59.77	100.00	100.00	40.23	199.62
現行 ΔY (2+6)	200.00	100.00	40.00	60.00	100.00	100.00	40.00	200.00

在新均衡到達時，由第二表所示，出口為一〇〇元，而連帶進口為六〇元，產生貿易順差四〇元，此與前例顯然不同。但此種貿易順差（即出口剩餘）

并不足以發生擴張作用以使所得增加，因其已為等量儲蓄沖消的結果，是項儲蓄的實現方式可能有兩途：或則輸入黃金，或則當作國外投資與貸款。

由此可見近代理論與古典學說分歧之處。後者僅看到單方面的因果關係，即由國外貸款以產生出口剩餘，而不反其道推論由出口剩餘以產生國外貸款。故古典學者以為貿易收支差額為連帶產生的現象，資本移動始為自動性質。彼等以為國外投資或貸款若非自動性質不能長久維持，因為由貿易收支差額連帶產生的國外貸款或黃金輸入，僅足以擴張國內貨幣的流通，到相當時期以後促使進口增加或出口減退，直到貿易順差完全消失為止。近代理論對此加以駁斥，以為貿易收支的改變為自動的現象，而資本移動則為連帶的結果。（註十）同時以為祇要有等量的儲蓄存在，無論黃金輸入或國外投資均不能產生擴張現象，其時出口剩餘儘可繼續保有而不消滅，有如本例所示。

丙 有連帶進口與國外反響而無連帶儲蓄。
今試加入國外反響一因素。為簡便計，假定甲乙兩國發生貿易關係而無其他國家參與其間，即甲國自動出口貨品純為乙國購買時，則乙國人民將以部分進口貨品代替國內產品，其國民所得勢必低落，進口亦隨之減退，此又足以影響到甲國出口的數值。此時不計算連帶儲蓄的作用，純在說明連帶進口所發生的影響。若甲國界限進口傾向為³（與前例相等），乙國為²，而兩國處分所得的時間完全一致，其進展如第三表所示：

第三表

時期	甲 國										乙 國									
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16				
過去 ΔY	100.00	70.00	30.00	30.00	20.00	100.00	50.00	150.00	100.00	80.00	20.00	30.00	30.00	100.00	50.00	150.00				
現在 ΔC	150.00	105.00	45.00	45.00	30.00	100.00	25.00	175.00	150.00	120.00	30.00	45.00	45.00	100.00	25.00	175.00				
連帶 ΔS	175.00	122.50	52.50	52.50	35.00	100.00	12.50	187.50	175.00	140.00	35.00	52.50	52.50	100.00	12.50	187.50				
連帶 ΔM	187.50	131.25	56.25	56.25	37.50	100.00	6.25	193.75	187.50	150.00	37.50	56.25	56.25	100.00	6.25	193.75				
國外債務 ΔX	193.75	133.63	58.12	58.12	38.75	100.00	3.13	198.88	193.75	155.00	38.75	58.12	58.12	100.00	3.13	198.88				
自動 ΔX	196.88	137.82	59.06	59.06	39.38	100.00	1.56	198.44	196.88	157.50	39.38	59.06	59.06	100.00	1.56	198.44				
$\Delta X - \Delta M$	198.44	138.91	59.53	59.53	39.69	100.00	.78	199.22	198.44	158.75	39.69	59.53	59.53	100.00	.78	199.22				
淨值	200.00	140.00	60.00	60.00	40.00	100.00	0	200.00	200.00	160.00	40.00	60.00	60.00	100.00	0	200.00				

先假定第一期乙國向甲國輸入一〇〇元，使其所得減少一〇〇元，到第二期此減少的所得勢必影響到支出的減少，其中⁸係減少國內消費，⁹係減少進口貨品，前者使其國人所得更加減少，到第二期原應減少一八〇元，但因甲國所得增加後產生連帶進口的增加，此即為乙國一國外誘致出口（“Foreign-induced export”），此數乃可抵消一部分乙國所得減少的程度，因之，乙國所得減少為一五〇元而非一八〇元。

如是繼續發展結果，甲國因所得漸增故連帶進口漸增，其國外誘致出口則因乙國所得漸減而漸減。反之，乙國因所得漸減故連帶進口漸減，其國外誘致出口則因甲國所得漸增而漸增。最後均衡到來時期兩國進出口本身恰可相抵，而甲國所得增加二〇〇元，乙國所得減少二〇〇元，兩者倍率均為二。但我們須指出的，即兩國進口傾向原不相等，若無國外反響的作用，其時甲國倍率應為三、三三強，乙國則應為五。

馬其盧普氏利用此種推理方法，將各種因素作不同的組合，由簡而繁以說明國際貿易倍率對國民所得的影響。此種分析已足顯示國際貿易倍率的研究如欲具有實際意義，必須作動態說明，即對有關各因素均加考慮，否則呆板的公式僅能闡明若干靜態的關聯，無法引用到實際方面。

五

倍率理論原在研討國內投資或出口剩餘對於國民所得的關係，一般將此與就業連帶說明。但我們以為如果將倍率移用到短期就業理論方面，不得不了解與倍率作用發生直接關係的為以貨幣表示的全部所得而非國內就業水準。自然，當貨幣工資水準在實質上未起變化時，國民所得上升即包括就業的增進，但到相當程度後由於所得增加物價與工資亦隨之上漲，即就業的增進難與所得上升保持一定比例，從而沖消了部分倍率的作用。

我們不難想像到工資既隨所得上升，若干時期以後，因國內投資或出口剩餘以使就業增加的可能性乃達到極限。此時國內投資或出口剩餘貨幣價值的繼續上升僅能反映為物價變動而非實際產量的變動，就經濟理論的意識言，充分利用與充分就業即認為達成，雖然，在統計實務上仍可計算到大量失業者的存在。換言之，關於充分就業水準在理論與統計意義上可能有相當距離（作者以為此種說明亦可調解過去國內學者對於充分就業的爭論）。出口剩餘的貢獻，從國際貿易倍率說來，亦僅在謀理論上充分就業的達成而已。

但此種分析方法并未臻於完善境地，我們可以舉出其主要的缺點：（一）假定期限消費與進口傾向不隨所得水準而變異，顯與事實不符；（二）所得隨出口而改變其間必存有相當時延，倍率理論未曾注意及此；（三）國內投資或出口剩餘雖影響到所得，但亦必影響到一國經濟的其他方面，更由後者又可反響到所得。如果對這些問題全部加以考慮，則倍率理論將更有價值。不過，由其進展趨勢看來，學者對此等因素已在加緊注意中，如前節所述馬其盧普氏分析方法，即比以往說明較滿人意。基於此種理論的啓示，我們至少可以曉得一國對外貿易的消長對其國民所得與就業的影響如何密切，而出口貿易之值得特殊重視，又為其必然的結論。

註一：首先樹立倍率觀念的為R.F. Kahn氏，見其文“*The Relation of Home Investment to Unemployment*,” *Economic Journal*, June 1931 凱氏雖沿襲其說明，但理論體系比較完整而為以後學說所憑藉，故僅介紹其分析方法。

註二：The General Theory of Employment Interest and Money, pp.113-5.

註三：傳統理論以充分就業出發同時假定MV（至少V）固定不變，故着重黃金輸入，以為由此始能提高一國所得與就業水準，而否認資本輸出有此種效果。但近代學說則謂資本輸出的功用有如投資倍率公式中的原始投資，可以沖消儲蓄的負作用。參見D.H. Robertson, “Mr. Clark and the Foreign Trade Multiplier,” *Economic Journal*, Vol. 49, 1939

註四：The Significance of Foreign Trade For Domestic Employment,” *Social Research*, September 1946, pp. 310-2.

註五：The Trade Cycle, Oxford 1936, pp. 149 and 153-4 此外又見其 *International Economics* revised edition 1939 Chapters VI-VIII

註六：Robertson loc. cit., p. 354

註七：C. Clark and J.G. Crawford, *The National Income of Australia*, London, 1938, p. 45. 又見 C. Clark “*Determination of the Multiplier*,” *Economic Journal*, September 1939, p. 478 et seq. “*Comments on Mr. Robertson's Note*,” *Economic Journal*, June 1939, p. 356.

註八：詳見 Machup, International Trade and the National Income Mulphier, 1943, pp. 19-89.

註九 馬氏認為一般貨幣理論將國外反響忽視，殊屬錯誤。比如有甲乙兩國，甲國對乙國出口增加使其所得增加，但同時內乙國所得減退甲國出口事業應有相當反響，故馬氏於作其理論分析時對此種變動

評書

衛爾弗林的「貨幣與銀行」

吳慶和

Money and Banking by Weldon Welting. New York Croft & Co. 1947. pp. 631

在目前像樣的貨幣銀行學教科書感到貧乏的我國，我想一般對於此項教科書的選擇，會意味到苦惱。如果繼續的採用 Bradford 的「貨幣與銀行」，若干專書的記載，又似乎已失去新鮮，並且對於美國貨幣史方面，美國銀行史方面，所佔的篇幅又太多（計佔一百八十頁，約合全書四分之一），因為我們究竟不是美國人。如果採用楊端六的「貨幣與銀行」，對於貨幣理論方面，太過於引錄原文解釋不夠，不僅會使初學者食而不化，且沒有時間去考慮其所說的事理是非問題。至於採用樊弘的「現代貨幣學」，因該書既標明「現代」兩字，且取材凱恩斯氏與羅博士之處太多，對於初學者似乎也不相宜。基於這一個原故，我們願意將去年才出版的衛爾弗林所著的「貨幣與銀行」，提出幾點談話，以供參考。

(一) 關於本書的組織程序問題 全書除「序言」外，共有三十章，很平均地劃分敘述「貨幣」與「銀行」兩大部門。作者以為如果開始就着重於純理論的敘述，那麼會感到太抽象，恐怕不容易使讀者了解。為了要使讀者有良好的理論基礎起見，故在敘述程序方面，願意先敘述事實。本來有許多基本的事實，應當留待後面討論的，也不得不提前。因為讀者對於若干基本概念，尚未明瞭，我們無法先介紹今日複雜的貨幣經濟制度，於是作者大有不得已的苦衷，開章先討論一假想的社會。此尤其是在敘述商業銀行及處理貨幣制度方面，更為明顯。這一種繞道敘述，是否相宜，這純粹是一個教學法問題。不過以我個人的意見，如果繞道愈長，則離事實愈遠，反不如先介紹點基本術語於學生，容易收效。

(二) 取材方面 本書有若干材料，尚覺得新穎，例如在此次世界大戰時

因素逐一加以考慮，務期與動態的事實相吻合。

註十：分別參見 J.M. Keynes, "The German Transfer Problem" Economic Journal, Vol. 39, 1929; Jacob Viner, Studies in the Theory of International Trade 1937 p. 364; G. Haberler, Prosperity and Depression, 3rd edition, p. 472

歐洲盟軍會採用過的「香烟貨幣」，及匈牙利通貨膨脹情形……多有詳細的舉例與插圖。對於新的術語及理論方面，亦有介紹，可說很適合時代的要求。

(三) 貨幣理論方面 貨幣理論的核心工作，在研究決定貨幣價值的力量，這個問題不但是很困難，而且是很重要。如果我們不明白貨幣理論，就無法明瞭商業循環及貨幣政策。但各學者的理論，派別繁多，意見也很分歧。本書特立一專章討論「現金交易學說與現金餘額學說」，擷取二學派的始祖費雪與馬夏爾的精華，去其糟粕，而能別出心裁，自立兩個方程式，且進一步將兩學說，冶為一爐，是為本書之一大貢獻。但這一章，也有一點缺點，就是缺少批評性，因為我們讀課本，不單是希望了解，並且還希望能培養成一種分析能力及系統的嚴謹起見，也用了一百餘頁的篇幅，來介紹近代貨幣理論。從這最後的幾章裏，我們可以看出作者思想多少是有點凱恩斯派的氣息。但凱氏革命性，經過 Knuth, Pigou, Hayek 諸氏的攻擊，其革命性並不太驚人；若干理論尚待補充，也未成定論。作者在初級入門的書籍內，雖然企圖用很淺近的文字與例子，來解釋複雜高深的理論，並且不引用原文，這點我們是很贊成的。但是若干定義，並不完善，例如關於儲蓄投資的定義，如果我們採用羅博士「時期」的定義，是否較凱氏的定義好些？儲蓄與投資恆等是否僅是定義的問題？儲蓄與投資是否表列 (Schedules) 或指某一點 (Observables)？消費傾向在何種情況下，才小於一？這許多問題，用來攻擊凱恩斯理論的，都可以來攻擊本書。我們以為寫一本教科書，總應當寫清楚些，或者取一些比較已成定論的東西，使初學者容易接受。並且內容不應富於伸張得太遠。

(五) 本書每章末，並沒有列載進一步研究的學生，感到不便。還有影響貨幣價值者固不僅限於供給因素，其他心理、法制等因素，為什麼不略加介紹。歐戰前，荷能運用得宜，自然會使學生感覺一貨幣與銀行」，這一課並不是乾燥無味啊。

每週上海金融統計

(一) 上海票據交換國家行局及商業行莊軋差金額表 (單位：金圓券千元)

行別	8月9日-14日		8月16日-19日		8月23日-28日		8月30日-9月4日		9月6日-11日	
	差進	差出	差進	差出	差進	差出	差進	差出	差進	差出
國家行局軍	1188.2			3155.6		6060.9	3263.8			1787.5
中央銀行	3535.2			4000.8		12790.3		2880.4	1046.5	
中國銀行		12.1		283.3	470.4		6648.2			489
交通銀行		1593.3		533.1	5395.6		87.8			535.6
中國農民銀行		893.2	1245.8			185.5		1422.4		1180.0
中央信託局	363.0		768.4		1084.2		539.4			317.0
郵政儲蓄局		263.9		134.2		402.6		100.2		324.0
中央合作金庫	52.3			73.4	364.9		492.3		11.7	
省市及商業行莊 外商銀行	3086.9	4275.0	565.3	2590.3	7182.8	1119.9	900.2	4164.1	792.2	955.2

(二) 上海票據交換及退票統計表

時 期	交 換 票 據				退 票				
	交 換 張 數		交 換 金 額 (金圓券千元)		張 數	金 額 (金圓券千元)	平均面額 (金圓券元)	比 率	
	全週總計	每日平均	全週總計	每日平均				張 數	金 額
8月16日-19日	1,707,134	426,783	280,529.0	70,132.0	16,299	1957.9	122	105:1	144:1
8月23日-28日	1,426,420	237,746	391,666.2	63,611.0	25,111	4233.5	168	57:1	90:1
8月30日-9月4日	845,856	140,976	513,493.0	85,583.2	8,924	2317.1	257	95:1	221:1
9月6日-11日	777,632	121,605	339,176.3	89,862.7	8,380	2463.9	671	92:1	218:1

(三) 上海利率行情及匯出匯款匯率統計表 (利率：每千元日拆元)

37年 月 日	利 率 行 情				上 海 匯 出 匯 款 匯 率							
	銀 錢 業		市 場 暗 息		漢 口		重 慶		廣 州		天 津	
	存息	欠息	最高	最低	國 行	商 業	國 行	商 業	國 行	商 業	國 行	商 業
9月6	0.8	3.0	4.0	2.5	1020	1030	1020	1020	1025	1070	1015	1020
7	0.8	3.0	5.0	3.0	1020	1030	1020	1020	1025	1050	1015	1020
8	0.8	3.0	5.0	4.0	1020	1050	1020	1020	1025	1030	1015	1015
9	0.8	3.0	5.0	4.0	1020	1025	1020	1020	1025	1030	1015	1015
10	0.8	3.0	5.0	3.5	1020	1025	1020	1020	1025	1030	1015	1010
11	0.8	3.0	5.0	4.0	1020	125	1020	1015	1020	1030	1015	930

(四) 上海各行局收兌金銀外幣數量表

時 期	黃 金		白 銀		銀 元		美 鈔		港 幣	
	數 量 (兩)	折合金圓 (千元)	數 量 (兩)	折合金圓 (千元)	數 量 (元)	折合金圓 (千元)	數 量 (美元)	折合金圓 (千元)	數 量 (港元)	折合金圓 (千元)
8月3日-28日	110,500,199	23,700.04	114,176.03	342,553.24	464.50	43,934.12	866.15	19251.46	929502.65	1446.75
8月30日-9月7日	19,985,637	38,397.13	227,671.88	683.02	531,913.50	1,063.83	1045.04	1410.18	1537337.23	1190.53
9月8日	33,439,171	6,687.63	20,286.22	60.86	60,951.00	121.90	1037800.25	4151.24	205193.21	153.89
9日	28,822,388	5,764.48	25,935.00	77.99	115,454.17	230.91	755819.47	3023.25	192201.05	144.15
10日	28,225,312	5,645.6	21,585.61	61.76	81,482.16	163.94	814004.00	3200.02	216791.95	162.59
11日	19,590,161	3,918.03	23,786.03	71.30	67,078.00	134.16	572751.19	2291.00	197232.52	147.99

(五) 上海棉紗布正配售量值表

時 期	棉 紗			布 疋	
	數 量 (件)	折合二十支紗 (件)	金 額 (金圓券千元)	數 量 (疋)	金 額 (金圓券千元)
8月16日-9日	2,034	2,867	1,475.3	13,20	335.5
8月23日-28日	3,437	4,133	2,492.6	9,830	756.5
8月30日-9月4日	7,746	10,628	5,864.7	54,740	1,453.9
9月6日-11日	5,078	5,758	3,771.1	37,530	1,013.3

經濟大事誌

(日二十一日六月九)

國內部份

▲九月六日 央行頃決定今後之貸款原則：(一)對於申請貸款之內容，事先必須嚴格調查，然後再對貸款予以嚴厲審核，最後對貸出之款項，從嚴稽核其運用之情形，有無不當之處。(二)貸款之對象，決定以日用必需品生產事業，基本工業，出口事業，公用交通事業為貸款之對象，至於運銷貸款，則限制甚嚴。

按照財政部最近緊急處分令之規定，財政部已正式通知央行，廿六年美金公債除美金外，可以金銀外幣購買。

由於近來滬市資金南流甚多，當局為避免游資集中，刺激市場，滬地運現及匯款，現仍須受限制。

台省輪管會為避免出口商貶價競銷，亦規定出口限價。

行政院及交通部等有關單位頃商定中紡公司，招商局，台糖公司等單位出售股票事宜，決定十日先在滬出售，十二日再在京，津，穗，漢，渝等地普遍出售，有關出售之各項事務由央行統籌辦理，并由該行委託中，交，農三行代售。

滬區一管督導員辦公處宣佈，今後除加緊檢查倉庫囤積及場外非法交易外，將嚴格調查各商店零售價是否超越「八一」限價，使市無從滋長。

▲九月七日 滬市商業行所有外國資產，政府已限令在九月八日以前分別繳存央行，中樞對此事異常重視，特派江部長徐柏園氏來滬督導是項工作，據銀行公會理事李銘表示，滬市商業行莊，決遵當局意旨，將所有外國等資產自八日起分批移存央行。

國營事業五單位，出售股票數已決定，紡建八百萬股中出售二百萬股，招商六百萬股出售三百萬股，台糖四百八十萬股，出售四十八萬股，台紙六十萬股，出售十二萬股，津紙二十萬股，出售四萬股，共計五百六十四萬股，每股金圓一百圓，總合金圓共值五億六千四百萬元。

滬區物資調劑委會決定今後，(一)食油北運不予限制，(二)台糖禁止兩運，(三)應運絲織業公會申請，央由中信局按限價先售五百担，以後繼續運售。

滬區經濟督導員宋子文為嚴密管制各行莊匯款，特訂限制匯款辦法三項，(一)重申前令，任何行莊不得承做港匯，(二)種市全體行莊，每日解付各地匯款額，不得超過二十萬元。(三)如有正當用途，必須預報解付者，須先請核中央行核准。

▲九月八日 關於商業行莊移存央行之金銀外匯資產之處理辦法，據政院負責人稱：此項外匯外幣，國外存款，股票公債，暨黃金白銀等移存央行後，將一律解交金圓券發行準備委員會，以充實金圓券之發行準備基金，該項資產於移存後，即由央行按照法定兌換率折合金圓券付給，或依其志願就下列兩辦法之一處理之：(一)購買卅六年

美金公債，(二)各以其原幣存儲於央行，此項存款得憑輸入許可證支付輸入貨品之貨價，或支付財政部核准之其他用途。

若于立委及財專專家認為戰時及戰後之商業行莊，對國家不特毫無貢獻，反而藉此經營黑市，囤積居奇，投機取巧，擾亂市場，及抬高物價，故渠等主張政府應嚴格取締商業行莊之業務，行莊增資之辦法，應徹底實行。

農林部根據各地農情報導，發表今年全國糧食收成情形如下：大麥七成二，小麥七成，菜籽七成二，水稻七成五，早稻七成八，大豆七成四，高粱七成三，玉米七成四，小米七成三。

▲九月九日 立法院財委會討論財經緊急措施情形，提出六項建議：(一)延長兌換黃金，外匯，白銀時間，(二)兌出金圓券所收回之法幣，不再做其他用途，(三)國人在國外之外匯資產，應盡速存入央行，(四)公教人員及員工薪金，應從速訂立合理標準，(五)鹽稅不應提得太高，(六)銀樓處理辦法從速擬定，恢復營業。

國家行局外匯，已全部移存央行，共值美金一億一千萬元。

財經緊急處分令公佈後，粵省主席宋子文曾去港與港方負責人商談中港經濟合作問題，現雙方已獲協議，港方允於廿日內實行，此項協議包括兩點：(一)中國私私船隻可在香港海關執行執照任務，并加強九龍等地海關查緝工作，(二)香港對中國貿易的輸出和輸入許可證，必須經過中國海關認可，方准放行。

關於我國紗布易取印棉膠膠後，再運美易花一事，已經美棉總商會同意，美棉委員會棉花小組，將組成一荷印商務團，以求迅速達成此項交易。

據紡織品外銷委員會統計，自廿六年十月起至本年六月五日止，計共輸入印棉一四六五〇〇包，此項印棉之配銷，係由該會選與各紗廠交易紗布，用以外銷。

滬區經濟督導員辦公處頃正式公佈「上海區禁止物資運出境檢查辦法」，并自今日起實施，其要點如下：(一)凡食糧，食糖，食油，棉花，棉紗，棉布，煤炭，紙張，皂類，皮革，人造絲，橡膠等物資，除非正當商業需要，經由上海區物資調劑委員會特許或旅客隨身攜帶者，(數量不多，確供自用或家用)外，一律禁止出境，(二)該法所稱出境，係指運出上海市區而言，至運往外洋之出口貨物，法令另有規定，不在此法限制之內，(三)為檢查便利起見，將在水陸空分別設站查驗，(四)若查獲有私運物資出境者，則將所運物資扣留，報請滬區經濟督導員辦公室處理。

▲九月十日 王財長今在立法院秘密會議中，報告財經措施實施情形，(一)改革幣制基金之準備，除有二億美元之黃金，白銀，外匯外，尚有資產證券股票等，價值三億美元，(二)下半年度預算總支出為三十億元，收入為二十五至二十六億元，其相差五億元，可由美援與公債予以彌補，(三)自改革幣制後到目前為止，已收兌之外匯達四千四百萬美元，出口所得約一千二百餘萬美元，商業銀行外匯交與政府約四千萬美元，由國行轉存者約一億一千餘萬美元。

主計部長徐堪，今奉派赴西南各省視察經濟管制推行情形。

財部頃公告稱：凡前所訂各地對滬穗兩地匯款現各種管理限制辦法，今起一律取消，同時旅客今後出入國境，每人准帶之國幣數額，除經財部核准者外，不得超過金圓二十圓，其超過部份則一律沒收。

自經濟緊急處分令頒佈後，僑匯情形業已好轉，據中國銀行統計，該行經收之僑匯較上月同期增加約十倍強。

國營事業股票，今起由央行及四委託行局正式發售，發售情形，頗為踴躍，購買者多集中為中紡，台糖二單位，據統計各銀行一日售出股票共達金圓一百二十四萬二千元。

▲九月十一日 據悉滬市銀錢業公會將自九月十五日起，再減低放款利率至四分半，以符政府法令。

▲九月十二日 農林部為謀全國小麥增產，特指定若干區域，收購改良麥種一〇〇、七五〇市担，計共需價款金圓十五萬四千四百六十六元六角七分，由央行掌握各省小麥其種，以備實物貸款。該項計畫業經四聯總處核定，并經委託中農行及中合金庫辦理收購及發放工作，即收購之麥種由中農，中合分別以實物貸予農民，并於發放後九個月內，以同等實物加二成收回，以充實物利息償又收購麥種，得分別循環貸出及收回，以循環兩次為限，唯遲至民國廿九年六月卅日必須結束。

美援物資之採購運銷數字，自四月三日起至九月十日止，計食米訂購共八五二一長噸，原價美金一六一七六四〇八元，麵粉訂購共一七八五八長噸，原價二六七九二〇美元，棉花三〇一〇六五包，價五四〇七九一三〇美元。

中國大冶鐵苗七千六百噸，已運抵日本，此為戰後大冶鐵苗運日之第一次。

國外部份

▲九月七日 英財長克萊甫斯在馬蓋特全國工聯大會發表演說，主張全國人民節約，并阻止勞工之加薪要求，其要點如下：(一)克氏謂一九四七年英國貿易結算，虧欠美金達拆合英鎊六億八千萬鎊，(二)全國工人應知英國國際收支不平衡，英向海外購入之貨物，超過償付能力，所以唯一解決辦法為生產更多貨物，(三)英國已走上復興的道路，情形甚可樂觀，望國人勿中途退却，若全國能奉行節約不懈，英國定能渡過難關。

▲九月八日 四國駐德軍事長官，關於解除柏林封鎖的會議，現已暫行休會，係由於對解除封鎖之細則不能獲致協議，故柏林局勢又轉緊張。

▲九月九日 英、美、法、比四國政府均致羅馬尼亞政府，抗議羅馬尼亞政府將於對解除封鎖之細則不能獲致協議，故柏林局勢又轉緊張。

外國企業尤其是油業收歸國營的法規。
執行美國援歐計畫之總合總署，其六個月貸款計劃，規定截至本月底為止，必須完成貸款五億一千六百十萬美元之總額，但迄今為止，對參加歐洲復興計劃之各國，僅貸

出二百六十萬美元，主要原因係由於歐洲各國大都不願向聯合總署貸款，以致原定貸款計劃無法完成。

▲九月十日 盟總十日宣佈，盟總官員及暹羅商務代表團於此間舉行聯席會議，已通過一項總額六千八百萬美元之日暹貿易計劃，日本將以枕木及鋼鐵廢物交換暹羅之米糧。

▲九月十一日 菲律賓政府為保存非國之美金存款，其財部外匯局特頒佈對外匯款限制之辦法，即非境內每人每月最多可匯美金五百元至他國，新法令并規定，凡經營外匯之各銀行及匯兌所，每兩月需將其往來帳目送請外匯管理局審查，至於商業匯款，暫時可不受限制。

▲九月十二日 法國政治危機解除，因黨義之聯合內閣業已組成，其內閣之第一次會議將商定挽救法國之復興計劃，同時亦盡量滿足增加工資，減低物價之要求。

編後

戰後西歐國家經濟的重建，為實際上的需要，各國採取了積極合作的途徑，有人稱之為國際計劃經濟的嘗試。羅志如先生的文章，分析西歐各國經濟合作的形成及其方式，同時指出了前途發展阻礙因素。

傳統的貿易政策，都以增進輸出減少輸入為目標。但重商主義對於此項政策的理論根據，並未充分發揮；最近學者把凱氏的倍率理論應用到國際貿易方面，才說明了一國出超或入超對於它的所得和就業的密切關係。楊叔湘先生對此項理論作了一個扼要介紹。

經濟自由和經濟平等，是一切人們所追求的兩大目標，在原則上兩者互不相排斥的，陳澤昂先生說明在資本主義經濟制度中二者不能得兼，但在社會主義經濟制度裏則有同時實現的較大可能。陳先生在南京大學經濟研究所肄業。

幣制改革後國內市場的反應，各地不同，我們在「新幣制」專輯裏，已由馮龍桂先生報導過上海市場的情形。本期宋承先先生將國內各地市場的情況，也有扼要的報導，包括天津、漢口、廣州及重慶等地，可供讀者參考。宋先生現供職中國經濟研究所。

歡迎直接訂閱

本刊「新幣制」專輯，存書無多，欲購從速。

