

1948

增閱

經濟評論

第 三 卷 第 九 期

時 評

新外匯管理政策

支票不能當日抵用問題

美國助日復興及日本五年計劃

專 論

改善印花稅徵收辦法以增加稅收

減緩貨幣流速

從籌設電汽聯營公司說起

學 術

長期的與短期的消費傾向

遠東經濟

錫蘭經濟概論(下)

上海物價與金融(三十七年五月份)

經濟大事日誌

編 後

吳大業

劉明泉

邢慕寰

方秉鑄

勇龍桂

經 濟 評 論 社 印 行

上海(○)北路二五五號七樓

民 國 三 十 七 年 六 月 五 日 出 版

每 星 期 六 出 版

本 冊 售 價 肆 萬 元

民 國 三 十 六 年 四 月 創 刊

國 立 光 華 書 館 經 銷

本刊優待直接訂戶訂費表

期數	刊費	郵費(平寄免)
每月	一元	掛號壹萬
每季	三元	航空壹萬四千元
半年	六元	掛號拾貳萬
全年	十二元	航空拾陸萬捌千元
半年	六元	掛號貳拾四萬元
全年	十二元	航空叁拾叁萬陸千元

編 方顯廷 吳大業 馮華德
經濟評論
 第三卷 第九期

本刊廣告價目表

地位	面積	每期刊費
底封面	六分之一	二,000.000
底封裏	六分之一	二,000.000
普通	四分之一	二,000.000

一、本刊廣告一律單色
 二、圖案詳板請客戶自備

時評

新外匯管理政策

爲世所病已久之外匯政策，終於五月底宣佈廢止，而另代以「結匯證明書」辦法了。這一新辦法的內容要點如下：(一)現行輸出入管制辦法並未廢止；(二)此後進口外匯，除米麥、麵粉、棉花及肥料等物外，央行不再供給；(三)進口商於領得輸入許可證後應向出口商購買「結匯證明書」才能結購外匯；(四)出口商於輸出物品前應依牌價先向指定銀行結匯，取得出口結匯證明書，此項結匯證明書可自由轉讓，其價格由買賣雙方自定，政府不加干涉，但買方必須限於合法進口商或經政府核准予購買外匯之人；(五)上項結匯證明書自發行之日起，限七日內有效，過期作廢；(六)國外匯入匯款之計算，亦由經匯銀行照牌價折合另加給付款日之匯款貼水，此項匯款貼水應與當日結匯證明書售價相等；(七)銀行接受匯款後應與中央銀行，由央行另給特種結匯證明書，可與普通結匯證明書同樣轉讓，但一般銀行與央行之結匯往來戶每日結餘不得超過美金一千元；(八)指定銀行可依照匯入匯款之價格購入外幣，及國外銀行發行之銀行匯票旅行支票旅行信用證等，但以能自由抽換美金或英鎊者爲限。

如從管制的精神去看，這一新辦法中有兩點值得我們注意：第一是輸入限制制度仍然維持，而購買結匯證明書者則以有權購買外匯者爲限，如此則由出口，備匯或收購所得之外匯只能作爲國際支付工具，而不能成爲投機之目標。政府爲了着重此點，故另規定結匯證明書之有效期爲七天，又銀行與央行之結匯往來每日結餘不得超過美金一千元，都是防止投機之意思。這可說是新外匯管理辦法的精髓。其次是匯價價格與國內外幣價格都大爲提高了。立法的原意自然是希望藉此增加外匯的供給，並消滅結匯證以外的黑市外匯價格。總之，其目的不外以外匯收入來源供應外匯支出，政府脫離硬性支撐的立場，而給經濟勢力自由活動的範圍增大，從原則上講，這無疑是進步的方法。

但這一辦法成功的條件和限度又將如何呢？我們假定政府對輸入限制大爲放寬，使國內需要之國外貨物幾全部滿足，而此時由出口及備匯等之外匯收入，適足支付此項進口，是爲外匯管制的理想境界。但這種圓滿的結果實是很難想象的。因爲從過去幾十年的經驗去看，我國的入超已是暫時無法變現的現象，國際收支的平衡，在以前頗頗備，在近年來則依外債。此種情形在最近之將來必然仍係如此。在新辦法下，備匯價格雖大爲提高，但我們相信其增加恐難臻於理想的境界。這原因一則有許多在禁止之列的貨品而需要之外匯仍將乞靈於新，二則外幣在國內除了作爲支付工具而外，並爲價值儲藏與投機的對象，因此黑市仍無法消滅，在此種情形下，政府對輸入限制恐無法放寬。因此這一辦法實施的效果，除了解除了政府外匯底座的消蝕而外，其他如走私，外匯黑市等病象恐未必能盡爲祛除。但無論如何，在今日的環境下能做到這一點，已是很不容易的事。

如再從對於國內經濟的影響去看，這也可分成幾點去說。先就進口品的價格而言，其升降將視進口限制之大小而言。如限制甚嚴，則因外匯價格已實際提高，故其價格將高漲，反之則因量的增加而抵銷其成本增加的作用。再就出口品講，其價格無疑將上揚。但出口品多爲我國土產，其價上漲對於國內經濟發展係有利的，且出口業如有利可圖，或亦可吸收一部份投機之游資。故從總結果看來，國內物價雖不能由此來阻抑，但其影響毋寧對我國經濟係有助的。

最後，再從政府的經濟狀況去看，從此政府或可減輕一筆外匯的負擔，政府實際的財力是加強了，如能利用其原以供給一般輸入之外匯來由政府另行輸入食糧及重要原料，以達到穩定物價改善民生的目的，這實是我們深爲盼望的。

支票不能當日抵用問題

從去年七月起，就傳說財部電令上海銀錢業，限支票當日

匯均將增加，故外匯之供給增加。政府不供給一般輸入之外匯，實際上放棄了硬性匯率而使經濟勢力自覓其水準，都是進步的方法。但在過渡時期國內物價或不受限制而上升，故政府若不同時利用其原有的外匯底在作經濟改善的措施，則新外匯政策的利益就不易表現出來了。(稿)

抵用，惟因上海銀錢業與工商社團一再請求免予執行，極過幾度展限，終已於本月一日開始實施。

所謂「支票不能當日抵用」，就是收款人因任何關係收到旁人所給他的一張支票後，他如以該項支票存入自己的往來銀行，不能當日支取或抵付別的用途。財政部限制支票當日抵用的用意，主要在緊縮信用擴充能力與壓低貨幣流通速度。我們可以舉一例來說明這一個作用。例如某甲開一張甲銀行的定額支票給某乙，即為某甲委託甲銀行代為支付票面所載金額給某乙（因為某甲為甲銀行的存戶或透支戶），某乙收到此項支票後，存入自己的往來乙銀行，在以往支票可以當日抵用的習慣下，某乙立即又可開一張同額或較小額支票給某丙，某丙以之存入丙銀行，又可立即開出同額或較小額支票給某丁，依此推演下去，則最初某甲開出的一張定額支票，在一天之內，可以抵用數次，一筆金額作了數倍的用途，亦即信用擴充了數倍與貨幣流通速度增加了數次。現在支票不能當日抵用的情形下，則某乙收到某甲所開甲銀行的支票，存入乙銀行，必須到第二天才能開支票給某丙，同理，某丙必須到第三天（即收到乙銀行支票存入丙銀行的第二天）才能開支票給某丁。這樣一來，一筆金額，一天就只能作一次用途，自然就限制了信用擴張的程度和減低了貨幣流通的速率。雖然我們不能忘記：第一、支票不可不經過銀行而自行收付，經過執票人的重重背書，可當作現鈔在市場上流轉；但是支票的面額是固定的，除非甲、乙、丙、丁等所須付的金額相同，支票流轉就要受到限制。第二、支票可以提現，用現鈔的流轉來代替支票的流轉；但是現鈔的提現、清點、搬運，總要增加不少麻煩，而降低流通速率。同時還要發生銀根奇緊的現象。第三、銀行本票是不受限制當日抵用的規定的，由是銀行本票將以大鈔的姿態出現於市場，自由流通；但是銀行出本票，如不是先收進客戶的現金，溢發的結果，必然影響本行的信用。同時只要銀行本票尚不能完全代替支票的使用，總還是有一部分壓低貨幣流通速度的作用的。

限制支票當日抵用的辦法，對於工商業自是一個大的

打擊；因在物價繼續漲下，工商業為提早購進原料、貨品，本已隨時在感到資金的短絀；現在支票又須落後一天才能運用，他們要等一天用錢就必須多付一天的利息，在目前市場利率高及一般所需運轉金額大的情況下，這確是一個不小的負擔。同時，再就支票當日可以抵用的制度本身來說，它實代表一種進步的信用制度，現在政府加以限制，不僅加重工商業，似乎又是一種開倒車的做法。

不過，在我國目前通貨膨脹性膨脹的局面下，當局設法以緊縮信用及壓低貨幣流通速度，這在原則上應是無可非議的，雖然要解決我國今日的通貨物價問題，決不是這種枝節應付所可奏效；同時限制支票當日抵用的結果，是否利多於弊，也還難說，但是謀政者的用心，我們是不當一概抹殺的。（鐘）

美國助日復興與日本五年計劃

美國由於其策劃之對日和會，遭受了中國、蘇聯及亞洲各國的反對而擱淺，乃改弦更張，積極扶助日本經濟復興，以達成既成事實來強迫各國承認。在報紙上我們可以看到一連串美國助日政策的報導，在對日本和約未簽訂前，羅斯福即斷斷開放日本對外貿易。最近更宣佈自六月十二日起，日本貿易實行自主，外商可與日本輸出業者直接交涉，並有意結息財團和獨佔資本；「列入解散名單中之日本托辣斯組織，將有百分之六十不予解散」；「三井，三菱，住友，安田四大財團銀行，不在經濟分散法範圍之內」，接着更不斷供給物資與貸款；「美特購棉花三萬包運日」，「美日已成立價值七百萬美元之鋼鐵交換商約」，「美花旗等四家銀行將貸日六千萬美元」，同時美國所把持的遠東委員會，更允許將日本工業水準恢復到一九三〇——一九三四年水準以上。此外又唯恐單開日本元氣之被損傷，會一再要求削減賠償，斯洛克稱「美國并不需要日本之賠償，唯應鼓勵此兩國（遠東朝鮮）自給自足，如此美國可不需救濟，且可使工廠及農民獲得市場」。在最近公佈之德來勃報告書中，強調日本復興乃東方經濟之要素，

故美國及亞洲各國應合力解救日本原料及食糧之缺乏，如中國可出售多種原料予日本，亦有多種商品及設備為中國所必需，故寬日本貿易限制，使其每年能出口十五億七千五百萬元之貨物，主權賠償總值應削減到一億三千五百萬美元，凡日本復興所需之工廠均應保留，僅過剩之生產設備始可移充賠償。又建議貸日一億五千萬美元作為輸入棉花用之運轉金。

美國多方面的援助日本，以實物，以資本，以政治力量，是為了使日本經濟能自給自足，減少其負擔；無疑的這確是一種借口而已，難道一九三〇——一九三四（日本發動九一八事變前一年到七七事變前兩年）的高度工業水準是和平民主的日本所必需的嗎？就純粹經濟的立場言，美國扶助日本是想促使「大東亞共榮圈」的實現，聰明的美國人看透了以「美國的生產，資本及管理，日本的勞力，加上中國的市场，將合併為一種好的計劃」。也是想形成美國資本，日本工業，中國農業的附庸秩序。

另一方面我們再就日本本身來看，日政府當局對於美國之扶持，實大與放縱，乃在其庇護下，明目張膽的籌劃恢復以往雄學的實力，最近公佈一個「日本經濟復興五年計劃」，該計劃乃由經濟安定本部起草，意欲自一九三八年起，至一九四二年止，恢復其戰前之經濟地位，達到一九三〇——一九三四年之工業水準。依據該計劃，預料到一九三五年時，出口將增加九倍，礦業及工業生產量增加三倍，勞動生產力及國民收入增加二倍，鋼鐵產量增加四倍，電力三百九十七萬瓩，W·P·日，并輸入棉花二百五十萬噸，鐵礦等原料品，每年出口將達十六億四千六百萬元，其向東亞各國輸出之數量，預定約為貿易總額百分之七十。

看日本復興計劃，其短期達到的水準都遠超過一九三〇——一九三四年之上，由目前日本生產的產物增加，及五年後之日本較發動九一八事變時更為稱頌可怕，我們不能不感到驚異了。

假定復興日本是使其經濟能自給自足，我們并不反對，但自有其目的，美國扶持下之日本是在培養其戰爭潛力，保存其各種武器及彈藥的製造，化學工業及大量備用工業，新式裝甲車，運送車，戰車，飛機，不說不說，戰時重工業，九一八的創傷猶在，抗日戰爭的血未乾，八年戰亂被毀壞的工廠，鐵道，我們能容許對日軍的援助計劃，使日本能起死回生，我們對一切對日本的援助計劃，都是世界愛好和平的國家，都應當合力有效的制止法西斯日本的野望。（鐘）

專論

改善印花稅徵收辦法以增加稅收減緩貨幣流速 吳大業

現在的物價繼續漲，一方面是因為財政虧空，不得不藉發鈔彌補，一方面由於人民看漲的心理，捨棄貨幣，競取貨物，以致貨幣的流通速率增加。所以穩定物價，一方面要平衡財政收支，一方面要減緩貨幣流速。可以達到這兩個目的的有效方法很多，可惜大部份都需要有相當的大決心與執行制裁的力量，以致拖沓。假若我們無力採用財產稅等比較根本的辦法，也應當儘可能將已有的稅制改善，以減少歲虧與減緩貨幣流速。

雖然沒有一種單一的稅制可以達此目的，但是我們現在的歲虧，以實物計算，並不算大，積若干種現有稅制的改善，也不難達到這個目的。本文提出一個極簡單易行的辦法，一方面可以部份的增加財政收入，一方面可以部份的減緩貨幣流速。雖然僅靠某一種稅制的改革，所收的效果不能很大，但是也可以作為一個小小的例子，告訴我們如何從各方面的影響來選擇經濟政策與稅制。

從財政與物價着想，假若有十個這種類似的小改變，收支平衡也可達到，而物價也可安定的。我們毋須運用一種單純的方法來達到目的，只要某種政策從各方面看來都是有利無弊，增加執行的效率而又不須增加行政費用，即可實行。

現在的印花稅，是貼在發票上面。但是自全國看，大部份的交易，都不用發票，所以這種稅逃避的比率甚大，現在印花稅的收入是應收數額的很小部份。因為我們不能強迫每一個交易都用發票，所以若增加這種稅收，並不容易。假若我們改變徵收方法，使得稅收增加，或者使得逃稅的副作用剛好可以幫助物價的安定，即可達到改善這種稅的目的。

方法很是簡單：我們以為印花稅票可以不必貼在發票上，而貼在支付款項的票據上。支付款項的票據與發票都是代表一種交易。不過發票代表的是貨物的轉手而支付的票據則代表款項的轉手。在物價繼續漲中我們應當獎勵貨物的轉手而減緩錢的轉手。印花稅票改貼在票據上而不貼在發票上是多可以部份達到這個目的。這個辦法的優點可簡單說明如下。

甲、逃稅的可能性較少 (一) 沒有印花的票據，在法律上失去票據的地位，所以受票人為本身利益着想，必能拒絕接受；但是購物人得到商品以後，除非為報賬或其他作為法律根據者外，毋須發票。所以發票上的印花稅易逃而支付票據上的印花稅則不易逃避。(二) 即使受票人接受了沒有印花的票據，

在票據交換中仍可拒絕交換。(三) 印花稅是票據的使用人支付，與銀行沒有關係。所以凡是缺乏印花的票據，銀行都可以退票。(四) 按照中國的習慣，票據在以後存於銀行，所以財政部可以隨時查看。有上面的四道關，所以支票逃稅是不可能的。

乙、稅收可以增加 譬如本年三月份上海的票據交換總數是三百二十萬億元，按照現行印花稅千分之三的稅率，則上海一市就是差不多一萬億元。半年計之是六萬億元，物價若是漲則還要增加。在我們的財政收入中不能算是很少的一個數目。上面還是僅就上海一市而言，已超過現在全國印花稅的稅入一倍以上。合全國計之相差更大。

丙、人民的負擔並未加重，反較公平 我們現在不需改變印花稅稅率，僅將發票上的印花，移至票據上。所以雖然因為逃稅的困難而使政府的收入增加，但是人民的負擔則未加重，其用鈔票支付的反得免稅的優待。按普通用鈔票支付的交易都是數目較小而用支票則是數目較大的。鄉村裏都是使用鈔票而城市裏才用支票，所以將印花稅要移於票據，則稅的負擔反較公平。自然，用支票支付的款項中，有一部份不是根據於貨物的轉手而本來不需付印花稅的。

但是我們以為這一部份的交易更應當課稅。這一類的交易，大部份都是財務的轉手，多半可以助長物價而不必與以鼓勵的。譬如銀錢業的本票，可以暫時取得交易媒介的位置，若課千分之三的印花稅，並不為多，比起市面的利息，反為甚低。匯票得以一地的黃金調往他處運用；若是代表物資相反方向的運送，則發票上已免印花，可以抵償；如為投機者藉此獲利，則千分之三的稅率還是太低。匯款中自然有一小部份是贖家費用，但是千分之三的數目比起現在很高的匯水，仍然是很少；並且公教人員的贖家費用已經免去了匯費，千分之三的印花稅已是微不足道了。此外原來不付印花稅的大家支付，最重要的就是證券交易。證券交易本來與貨物的交易沒有分別，不過因為習慣上不出發票，所以也免除了印花稅，本來是不公平的。現在的證券交易，主要或為對於證券本身的投機，或為投機者的臨時調動款項，都可以每次課稅。至於少數投資者的購買證券，則於購入以後不再售出，一次徵課千分之三的稅是負擔得起的。再有就是一般款項的借貸週轉，自然也可以課稅，而千分之三的稅率，在月息二三

角之下，也是微乎其微。所以自人民的負擔看來，這稅是公平的。

丁、安定物價的副作用 任何稅若能增加收入減少歲虧，自然可以幫助物價的安定。但是我們所提出的方法，則除了增加收入以外，還有別的副作用，可以幫助物價的安定。在國外經濟不景氣物價下跌時，曾有經濟學家主張所有鈔票每星期須貼印花一枚，否則失去通貨的價值。這樣人民收到鈔票以後，都要趕快拿去買物，以免去印花稅的負擔。人民的支出與通貨的流速都可以因此增加，物價的跌勢與不景氣的程度都可以緩和。在通貨膨脹，物價繼續上升時，情形正與此相反。所以應當獎勵人民保存現款，而對於拋出現款購買貨物者課以租稅。所以每將貨幣轉手一次，應當納一次的稅。但是鈔票的轉手是無法限制的，而大宗的交易則用支票。所以票據貼用印花是可以減緩信用的流速，而壓低物價的。

現行的印花稅，是由售貨人貼於發票上面，這是可以將貨價提高而轉嫁的。所以他的作用是提高物價。我們所主張的修正辦法，印花稅乃由買貨人貼在支票上面。牠的作用是獎勵貨物的出售而減少購買。假若付稅人要將這稅轉嫁給售貨者，則除非將售價壓低，以補償購買人的損失。因此這種新稅的轉嫁，也是壓低物價。

支票的使用需貼印花，而鈔票則不必貼用，故新辦法施行後，人民必在可能範圍內多用鈔票交易而少用支票，因為逃避租稅。這種逃避，也是可以壓低物價的。現在連年歲虧，不得不以發鈔彌補。但是一元的鈔票到了銀行手中就會變成幾倍的信用，以支票的形式在市面流通；而這些數倍的信用，牠們流通的速率也比鈔票大的多。舉一個例子來說，假若一元的鈔票到了銀行手中可以變成五元的信用，而信用的流通速率又為鈔票流速的三倍，則支票的利用，即可將一元的鈔票變成十五元的用途！（我們所舉的例子是有意偏低的，現在存款的準備金不及百分之二十，即表示一元的鈔票不止變成五元的信用。據徐建平先生的上海銀行錢莊選擇統計，去年四月的信用流速是二十三次而他估計的同期的全國貨幣流速不超過五次。我們知道去年五月以後信用流速有很大的增加。所以信用加大鈔票效用的程度應較前舉數例尤甚。）因此假若因為支票印花稅的徵收確可使一部份人不用支票而用現款，自然可以大大的減少貨幣對於物價的作用。而這種良好的作用，則可以抵消逃稅的稅收損失而有餘。

關於這點，曾有友人批評，以為印花稅若改貼於支票上，人民將改用鈔票而引起鈔票的不足，甚至銀根暴緊等現象。我們以為這是不足懼的。千分之三的印花稅並不是一個很大的數目，而現在的鈔票則點數至繁，甚至常有數目不

足等的損失。票據貼用印花以後，不見得有很大部份的支付改用鈔票。假若真有這種改變，則因牠的副作用可以安定物價，更是我們所希望。在通貨膨脹中銀根暴緊是好現象，不是壞現象。假若銀根永遠是緊，則物價亦可安定。所以不必為此擔憂。

支票上面貼用印花稅票，並不是什麼新奇的辦法，在國外本來就有實行的，不過是每張貼用定額印花就是了。按普通為交易方便起見，我們用種種方法獎勵支票的使用。支票上面貼用印花稅自然是開倒車的辦法。不過在物價繼續上升，貨幣流通速率增加之時，則是一種良稅，牠的副作用可以減緩貨幣流速而安定物價。所以一種政策，應當按照當時的情形而決定，不可一概而論。將來物價穩定，此稅即可取消。

我們曾經說過，本文的建議並不是即可安定物價，不過舉一個例子，說明在通貨膨脹時如何改善稅制。至於平衡財政，則一般人所主張的財產稅若是決心執行是應當有效的。現在醞釀了八個多月的建國特捐，性質一變再變，到現在還沒有一點成績。財產調查估計的不易與執法精神的缺乏為其主因。所以在中國立法，應以適應事實，簡單易行為尚。財產特捐由於估價的困難而完全停頓，正是由於立法的不切實際。假若在辦法上略為變通，先按不動產征收一部份特捐，再於全部財產估價完成時在應付特捐總數中扣除，則最低限度很快的就可以收到特捐的一部份，抵補歲虧，而減緩物價的上漲。物價上漲減緩，則財產的估價，也比較容易。譬如我們可將各大城市劃分為地價相近的若干區，每畝土地付特捐若干，同一區內稅率相同，私有花園等空地不妨加倍計算。房屋特捐可以間數或立方尺計算，車房木房免稅。汽車每輛納特捐若干，私人三輪車每輛納若干；租用銀行保險箱每個月付特捐若干等。這一類的財產捐是最為容易征收而無法逃避的。因為這是整個財產預先徵收的一部份，將來扣還，所以只要捐率不是太高，則其決定，不妨略帶武斷的性質。為防止遲交時物價上漲對於政府的損失，凡是遲交一個月以上的應當按照物價指數折算。現在在公教人員待遇既按照物價指數，政府的收入若不按指數是不合理的。並且上述的這些不動產還不應當僅付一次的捐稅，應當每年或每月繳付一次。現在財富集中於都市，我們以為這種以都市為對象的特捐是公平的。

我們還說過支票貼用印花的另一作用是減緩貨幣流速。其他減緩貨幣流速的方法自然還有許多。有一部份現在已在實行的，如公庫存匯辦法的實施，票據抵用與證券遞交的取締均是。其實整個證券交易所的工作，都是加快貨幣流速的，因為牠可藉此機構將某甲的手中餘款借給某乙使用。票據交換的制度自

然也是加快貨幣流速。不過這一方面取縮恐非現在所能辦到。除了減緩貨幣流速以外，另一方面就是加快貨物的流速。譬如我們可以限制各商店工廠甚至家庭的存貨數量，超過這種數量即課稅；限制各倉庫存貨的期限，超過限期不提取者課稅等，都可以加快貨物的流速。此外筆者在「資本市場」月刊第一卷

第三期中會主張由各工廠發行產品券發售，則是以將來的物資供現在的投機；除供給各產業以週轉金以外，兼可加大投機與投資的對象，分散目標，因以壓低物價，其作用是與加快貨物的流速相同的。

從籌設電汽聯營公司說起

劉朗泉

近半年來上海幾家電汽公司有聯合籌設電汽聯營公司之議。政府方面也在考慮可否予以核准。我們認為這不僅是一家聯營公司能否成立的問題，它同時牽涉到許多法權上的問題。想在此議未定之先，為關心它的人士進一言。

首先，我們想指出，政府與民間現在有無能力（指經濟能力）收回上海國家外商電力公司，是一個問題，應否籌設聯營公司，又是一個問題。假定聯營公司是不應設立的，即使這幾家外商電力公司的資產估價極鉅，政府或民間一時無力收買，也只好另覓途徑去解決，而不可去走一條明知其不可以走的路。

其次，我們想再指出，在不平等條約束縛之下的痛苦，和艱難奮鬥的經過，應當值得我們回憶與珍視。現在在不平等條約算是撤銷了，中國的法權算是獨立了。可是我們又犯了一種老毛病，毫不經意地又在那兒斷送法權。假使法權的重要性不敵現實的經濟利益，則我們過去收回鐵路礦山等等的呼籲和努力，豈不是全非必要？

復次，在我們正式討論這題目之前，我們想再指出，電汽事業誰都不否認是公用事業。而各國的通例，凡是公用事業，無論取國營政策或民營政策，絕對不許外國或外商染指的。其理由很簡單：一則固然因為公用事業有獨佔性，二則它與國防民生也都有密切關係。所以未便容忍外國或異國籍的人民來辦理。

現在有一部份人士主張上海的電汽聯營公司不妨讓它試辦，因為第一，聯營公司內部雖然有若干外商公司參加，而聯營公司本身却是依據中國的公司法組織成立，並且是向中國政府登記的，故為中國公司，中國政府對它自有充分的監督權力，不致於有流弊。第二，外商在中國境內有權參加或組織法人，載之中美友好通商航海新約，中國在條約義務上似未便對這種外商給予不同於中國本國商民一樣的特遇。這兩點理由初看似乎很能成立，仔細一研究便知道頗有問題，請言其詳。

聯營公司中的外商，究以什麼資格去參加？自然人呢？法人呢？如果是自然人，問題還簡單。如果是法人，問題更複雜。但不論為何者，我們認為都是不可以的。何以故？

外國人，無論其為自然人或法人，在友邦的領土內，通常關於其應享的權利或應盡的義務，雖則都是遵守「國民待遇」的原則，而給予和友邦本國人民同樣的特遇，但不是沒有限制。以中美新商約為例，該約第二條第二款規定外國自然人的權利說：

「締約此方之國民，在締約彼方領土全境內，應許其不受干涉，從事並經營依法組成之官廳所不禁止之商務，製造，加工，科學，教育，宗教及慈善事業；從事於非專為該國國民所保留之各種職業；……並於該締約彼方國民在同樣條件之下，依照依法組成之官廳現在或將來所施行之有關法律規章（倘有此項法律規章時），行使上述一切權利或優例。」

此款內「從事於非專為該國國民所保留之各種職業」一句，便是一種限制。蓋這些職業既經保留專為該國國民去做，外國人自然不能去做，也就是外國人對於這些職業的權利有了限制。我們若嚴格解釋，豈止是「職業」，便是其他的「事業」，如果有了保留的法律規章，外國人應亦不能從事。我國現在有關這一種保留的法律規章頗不齊備，甚至政府主管部門亦不甚弄得清楚到底那些「職業」或「事業」是專為中國本國國民保留的。因此一概列舉頗感困難。但民法總則施行法第二條卻有一個原則性的規定：「外國人於法令限制內，有權利能力。」此處所謂權利能力便是得為權利義務主體之資格的意思。若權利能力有限制，就是受限制之若干種權利外國人不能為其主體，也就是外國人不能享受這若干種權利了。

至於外國法人，通常雖則都承認其法律上地位，（著者按所謂法律上地位即指該法人之資格）。經過友邦的認許手續後，「並應有在該友邦領土內，設

立分事務所並執行其任務之權利。」(中美新商約第二條第二款)但是各國對於外國法人亦都以法律限制其所能享受之權利。例如中美新商約第三條第三款說：

「締約雙方關於本款所列舉之事項，既通常遵守國民待遇之原則，同意締約此方之法人及團體，在締約彼方領土全境內，應許其依法組成之官廳現在或將來所施行之有關法律規章，(倘有此項法律規章時)，從事或經營商務，製造，加工，金融，科學，教育，宗教，及慈善事業；其待遇除締約彼方法律另有規定外，應與該締約彼方法人及團體之待遇相同。……」

那末締約彼方的法律如另有規定，外國法人的待遇本可與本國法人不同。換言之，本國法人所能享受的權利可以不必完全給予外國法人。

外國人，無論其為自然人或法人，所能享受的權利既然可以有限制，則不問他們在中國還是單獨經營事業抑或去參加或組織另一個法人，若該事業的種類性質是專為中國人民保留的，或不許外國人經營的，應均不得從事。我們決不能如此解釋：不許外國人經營的某事業，單獨經營與參加組織可以不同的待遇。以電氣事業為例，若中國政府認為不應由外國人經營，則現在幾家外商電力公司於原訂合約期滿後固然應即停辦收回，即該外商欲變換一種方式去參加組織另一家電氣公司，也是不可以的。

中美新商約第四條第二款雖規定「締約此方之國民，法人及團體，在締約彼方全部領土內，依照依法組織之官廳現在或將來所施行之法律規章(倘有此項法律規章時)，應享有組織與參加該締約彼方法人及團體之權利(包括管理與經理之權利)，以從事於商務，製造，加工，科學，教育，宗教或慈善事業。」(但據着也極明白的規定：「但締約彼方，關於此項組織及參加(包括管理與經理之權利)，在其領土內給予締約此方之國民，法人及團體之待遇，無須與現在或將來所給予其本國國民，法人，及團體之待遇，同樣優厚。」我們看了這些規定，就可明瞭前一段內的解釋不會錯誤。

聯營公司本身是否中國法人與聯營公司應否成立，完全是風馬牛不相關的兩個問題，聯營公司如依中國公司法設立登記，當然是中國公司。我們不能因為聯營公司是中國公司而即許其設立，問題的核心在那幾家外商電力公司有無權利參加聯營公司。苟不能參加，則聯營公司即無由成立。所以嚴格說起來，也可以說，聯營公司是無由成立，而不是不許成立。

照主張不妨讓聯營公司成立者的說法，問題更多了。如果為公司之合併，則現在幾家電力公司於聯營公司成立後應即解散，而由現在在各公司的股東為聯

營公司的股東(公司法第二百六十六條)。如果各公司仍不解散，則為公司之對外入股，應受公司法第二十條的限制，即其所有投資總額不得超過該公司實收股本之二分之一。試問聯營公司既經成立，全市電氣業務由聯營公司承辦，各公司何能保持獨立的存在？更無由保留其餘二分之一的股本，如果各公司以法人的資格參加聯營公司，以各公司為聯營公司的股東，則為公司之聯合，我國公司法上無此規定，除非另訂新法始有依據。如果聯營公司為一種合夥，各公司以法人之資格為該合夥事業之合夥人，則與公司法第二十條公司不得為合夥事業之合夥人的規定不合。所以，即便放棄我們以前所說外商不得在中國經營電氣事業的論據，在組織聯營公司的技術上也大有問題需要解決，決非如一份人士所設想之簡而且易。

我們以為與其設立聯營公司以代替收回若干國外電力公司，不如暫時展延這幾家外商公司的合約，如果已經期滿的話。外商電力公司與前租界當局所訂承辦電氣事業的合約，我國根據條約，應予承認，並應繼續承擔前租界當局之權利義務。故我國對於該幾家外商公司合約未滿前許其繼續業務或已滿而無力收回，暫時許其展延合約，均與國權無礙。此與許可聯營公司的設立，無異承認該外商公司在平等新約既訂之後而仍有權可以經營我國之公用事業，不能視為一事。

最後，我們想促使政府主管部門注意的是，各國與我國之間，將繼中美新商約之後，而陸續簽訂新商約。外國人在中國境內所能享受之權利應否限制？若應限制，如何限制？專為中國人民保留之權利應否規定？若應規定，如何規定？都需要及早想到做到。否則，等新商約逐一簽訂實行之後，外國人必以我國既無此種限制或保留的法律規章，當然解為是不限制或不保留。等到實際享受之後，再來限制或保留，便是侵害他們既得權益，反於理不合。若一國的外國人已經享受了某種不應享受的權利，他國的外國人就可以根據最惠國條款而要求同樣待遇，那時我們亦無辭以應。所以我們倘不維護國權則已，如果想不到像以前的滿清政府或北京政府那樣自喪權利，則本文論述各點，似乎值得負責當局的深長考慮的。

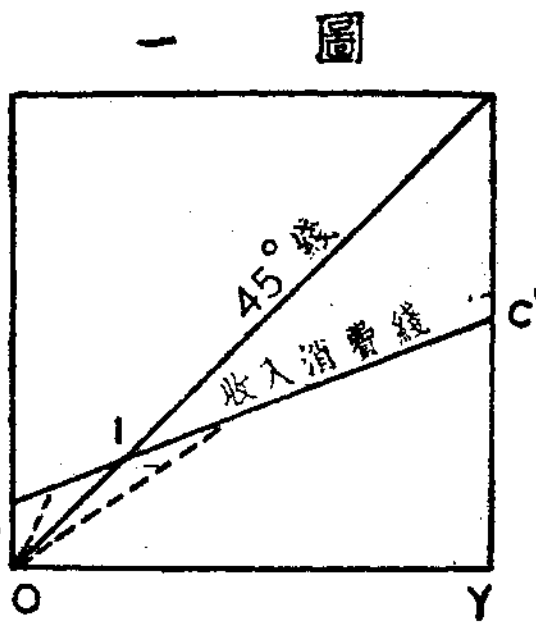
本刊售價自本期起
調整為每冊肆萬元

術學

長期的與短期的消費傾向

邢慕寰

研究收入和消費之間的關係，通常有一個假設：收入增加，消費對收入的比率遞減，也就是說，儲蓄對收入的比率遞增。這個關係，可用「圖一」來說明：



明：橫軸 OY 衡量收入，縱軸 OC 衡量消費，Y'C' 表示收入與消費的關係，我們可以簡稱為收入消費線；這條線與四十五度線交於 I，I 表示儲蓄由負數變到正數換點，在這一點上，儲蓄為零，消費等於全部收入，連接 O 點與收入消費線上由左向右的各點所成的線，傾斜度越來越小，表示收入愈高，平均消費傾向 (Average Propensity to Consume) 愈小，而儲蓄的比率則愈大。同時我們由圖上還可以看出：邊際消費傾向 (Marginal Propensity to Consume) 小於平均消費傾向，因為收入消費線的傾斜度，較 O 點與該線上任一點所連成的線的傾斜度為小。(註)

一一

上面的假設，引用極為普遍，美國近年來有些學者在推算美國由戰時轉到平時的最早一年（如一九五〇年）的國民需要時，也都是根據這個假設（註一）。例如：Arthur Smithes 把美國一九二二——二九年間國民收入與儲蓄（按一九二九年價格折算）的數量關係引用到一九五〇年，他所求出的前一時期的收入消費線是：

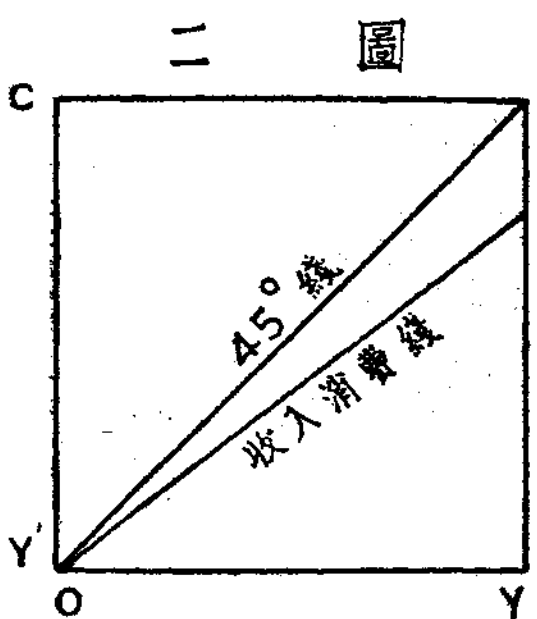
$$C_t = 73.581 + .76Y_t + 1.15(C_t)$$

這個方程式中 Y_t 和 C_t 代表七年份的收入和消費；右端末項表示消費增加的時間趨勢 (Time Trend) —— 從一九二二年起，每年增加一·一五美元； Y_t 的係數表示邊際消費傾向——收入每增加一元，消費增加七角六分；首項是一個常數，表示即使一點收入也沒有，每人每年還得消費七六·五八元，另加消費增加的趨勢值。這樣的一個大常數，顯示出方式所代表的收入和消費的關係和「圖一」相同。我們如果用 Y_t 去除方程式的雙方，則這個關係可以更清楚的表示出來：

$$\frac{C_t}{Y_t} = \frac{76.58}{Y_t} + .76 + \frac{1.15(C_t)}{Y_t}$$

設想上式中的常數項不存在，則消費對收入的比率，將等於邊際消費傾向與消費增加的趨勢值對收入的比率之和，如果收入的年增加率小於消費增加的年增加率，則消費比率不但不減少，反而會增加。但因方程式中有一個大的常數項，所以每次收入增加，消費比率即趨減少，收入的增加率愈大，消費比率降低得也愈快。

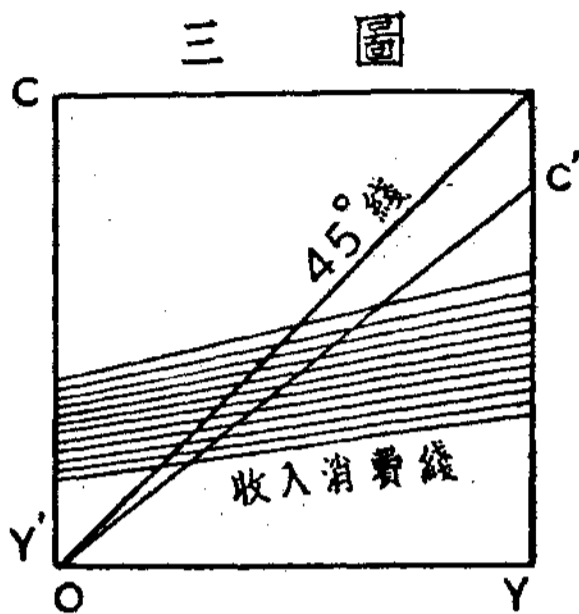
然而引用上式來對證 Simon Kuznets 所估計的一八七九——八八和一九一九——二八年間美國的收入消費關係（註二），Smithes 却發現他的方程式



，與 Kuznets 所得的結果不合，而 Kuznets 的估計，在一八七九——八八和一九一九——二八年間相當平穩，消費比率始終盤旋在百分之八九上下，並未隨收入增加的長期趨勢而降低；因而在理論上，應該代表另一個完全不同的形態的收入和消費關係。這個關係，可用「圖二」來說明：很顯然的，這個圖上的收入消費線，應該由 O 點出發，不像「圖一」中

的收入消費綫與縱軸 OC 相交在 O 點以上，因為只有這樣，才可以表示一個在長期間穩定不變的消費比率；而這個關係，也只有一个沒有常數或常數小到可以忽略的方程式可以代表。這裏面顯然有矛盾的情形存在。

但如我們仔細觀察，即可發現上面兩種情形在某種條件下是可以偶合的。「圖三」合併「圖一」與「圖二」而成：Smithes 的算式中消費增加的趨勢



有偶合的情形存在。這個一定的條件是：

$$C_t = 76.6 + 1.15(Y_t) + 76 = 常數$$

換句話說，只有在消費的年趨勢值與收入增加率之間的關係恰好使

$76.6 + 1.15(Y_t)$ 成為常數時，消費比率即將在一個常數的上下盤旋，因為只有

在這個條件下，兩個收入消費綫上的特定點所代表的消費比率才會相同。

這樣解釋，我們就不難了解 Kuznets 所求出的收入與消費的關係何以會大致滿足 Smithes 的方程式：美國一八七九——一八八八和一九一九——二八年間每人的收入年增加率平均為八·八元，而一九二三——二九年間每人的收入年增加率平均為八·五元；又因消費的年趨勢值很小（僅一·一五元），在長期間與比較短的期間即有不同，不會相差太大，以上兩點都是使 $76.6 + 1.15(Y_t)$ 接近常數的條件。但這一偶合，決不能證明 Smithes 的方程式可以引用到任何時期，因為這裏面所色含的收入增加率與消費的趨勢值之間的關係是很微

的，一個較大的收入增加率（如一般人預料一九五〇年美國可能有的），就會推翻上面的偶合關係，消費比率也將因收入大量增加而遞減了。所以 Smithes 的方程式所代表的收入消費關係，實際上只能代表時期觀察的結果，不能用以推度長期的收入消費關係。

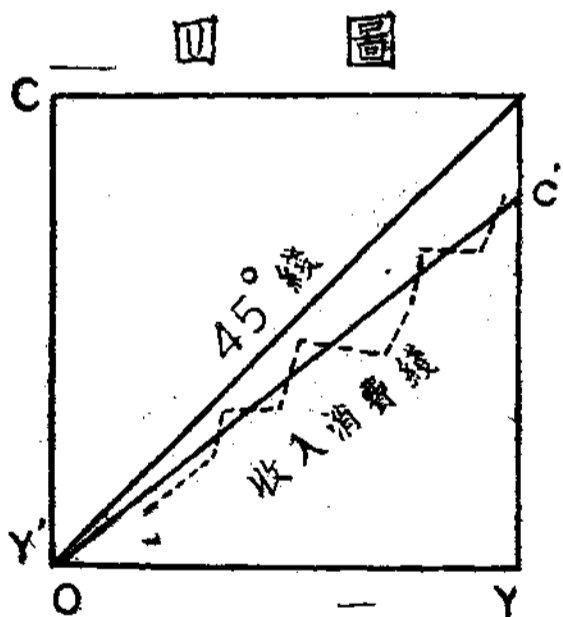
三

長期的消費傾向 (Longrun Propensity to Consume) 與短期的消費傾向 (Shortrun Propensity to Consume) 的區別，可引用 Frano Modigliani 在其「儲蓄比率的變動——一個關於經濟預測的問題」一文中的分析來證明（註三）：Modigliani 曾根據美國商務部關於一九二——一九四〇年間收入和消費的估計，得出如下方程式：

$$C_t = 2 + .77Y_t + 1.15Y_t, \text{ 或}$$

$$S_t = 2 + .102Y_t + 1.15(Y_t - Y_{t-1})$$

上式中 Y_t 代表 t 年份每人的平均實際收入 (Real Income)， Y_{t-1} 代表在 t 年份以前某一年份每人的平均實際收入的最高額，後一式則根據 $S_t = Y_t - C_t$ 的等式關係。這個方程式的特點，在於邊際消費傾向的大小視長期或短期而有不同：在長期間，由於收入增加的長期趨勢不斷的把每人平均實際收入提高到超過以前各年間的最高水準， Y_t 在方程式中是一個變數，而非固定值，所以在長期間儲蓄率約當收入的百分之十與收入增加部分的百分之十二之和。又因收



入在長期間的增加率通常只有百分之二——三，式中最後一項小到百分之五以下；同時式中的常數項也比較不重要，故就長期而言，平均儲蓄傾向與邊際儲蓄傾向極為接近。這就是說，長期的消費傾向比較平穩。這個關係，可用「圖四」中的 $Y'C'$ 綫來表示， $Y'C'$ 與縱軸 OC 的交點，僅在 O 點上的一個極短距離，因此我們可以大發把它看作與「圖二」中的

收入消費率所代表的關係一樣。

但在短期內，上式中的 Y_t 只能視為固定數，因此，上式中的常數項加大，邊際儲蓄傾向也增加，這便變動，由上式的變形可以看出：

$$S_t = (2 + .125Y_t) + .25Y_t$$

這一個變形後的方程式與原式有一個重要的不同點，就是前者所表示的平均儲蓄傾向與邊際儲蓄傾向顯然不一樣：儲蓄比率隨收入而變動，當收入減少時，儲蓄比率降低到長期的水準以下，當收入增加時，則回升到與長期的水準平行，甚至超出這個水準。換句話說，短期的消費傾向，在長期的消費傾向的上下波動。這種情形，可用「圖四」中延着 Y_t 上下波動的曲線來表示，此外，Modigliani 又根據加拿大一九二二—一九三九年間消費與國民生產總量的關係和瑞典一九一四—一九三四年（略去一九一四—一九一八）年間消費與國民收入的關係，證明同樣的情形。

由以上的分析，我們可以作這樣的結論：收入與消費的關係在長期間是相當穩定的；只有在短期成循環波動中，儲蓄比率的變動比收入的變動大。

四

也許有人以為收入和消費的關係在長期間不一定是穩定不變的，因為照一般的觀察和家庭預算的研究，富人的儲蓄比率比窮人的高，照此推論，國民收入普遍提高之後，每一個收入階級的儲蓄比率似乎也要提高。然而這個推論是錯誤的，因為這兩種情形根本不同，不能提出來比較：前者指同一時間兩個不同收入階級的收入消費關係，後者則是指同一個收入階級在兩個相隔很久的不同時間的收入消費關係。就後者論，我們有理由相信當收入普遍提高時，人們的消費和儲蓄習慣，不是像收入未提高以前一樣，收入越大，消費也越大，儲蓄比率仍與收入未提高以前差不多。Dorothy S. Brady 和 Rose D. Freidman 二氏會根據美國若干地區的家庭預算資料做了一個極仔細的分析（註四），證明在長期間收入增加的结果，同一收入階級（假定家庭大小不變）的儲蓄在貨幣收入中所佔的百分數與「相對收入」（Relative Income）之間，存在着相當穩定的關係。所謂「相對收入」，是指某一個大小的收入以另一個不同大小的收入所表示的百分數。例如：某一個家庭原來每年收入三千元，而另一個家庭當時可得一萬元，則前者的「相對收入」為後者的百分之三十。如果後來收入普遍提高一倍，前者的年收入為六千元，後者的年收入為二萬元，收入的相對關係仍未變。若在收入未提高以前，前者儲蓄百分之十，則在收入既提高以後

，其儲蓄率仍將為百分之十，所以在收入普遍提高以後，儲蓄比率並未隨之提高。

為什麼在長期間會發生這個現象呢？為什麼在長期間儲蓄比率不隨收入增加而提高呢？這個問題可由經濟進步的本質得到解答：經濟的進步，並不帶來更多的品質完全相同的商品與勞務；它實際的表現，是舊的商品與勞務不斷的改良，和新的商品與勞務不斷的出現。假如消費者完全沒有新的選擇，而只是把收入用在原有的商品和勞務上，則在收入增加的時候，儲蓄比率也許會提高。但在事實上，新增的收入中有一大部的在長期間讓新露頭角的商品和勞務逐漸吸收了，所以儲蓄比率並沒有大的變動。

但在短期間，特別是在經濟循環的過程當中，有許多因素使得儲蓄比率發生激變，我們現在只能就一些在數量關係上最重要的加以簡述：

第一個最重要的因素，是經濟循環過程中收入分配的變動。我們知道，當國民收入總額下降的時候，收入分配不均的現象沒有以前那樣顯著，而在國民收入總額回升時，原來的收入分配也漸恢復。由於收入分配的變動，儲蓄比率的長期穩定性遂受到影響。例如利潤收入在循環過程中的波動，通常較其他收入大；同時利潤收入者一般也有比較高的儲蓄傾向。故收入重分配的结果，儲蓄傾向比較高的，其收入減少程度也比較大，因而平均儲蓄比率被壓降低，其影響可以局部阻止國民收入的再度下降。反之，平均儲蓄比率會被壓提高，且可能造成「過分儲蓄」（Over-saving）（相對於消費支出而言）的不健全結果。正因為這個關係，有些人主張在循環發生之前或在衰退期間強力實行收入的重分配，以防患於未然，或起死回生。我們不想參加這個爭論，僅略述反對派的意見。美國國家資源委員會（National Resources Committee）會根據一九三五—一九三六年的國民收入分配的實際分配情形，作了一個試算：假定把上數目還不到 \$5 Billion；若從平均收入者的手中拿出百分之十分給不到平均收入的人，則其結果只有不到 \$1.6 Billion 的儲蓄移作消費（註五）。Harold Lubell 更從理論方面去分析，得到近似的結論（註六）。但無論如何，收入分配在循環過程中的變動，一定影響到儲蓄比率的長期穩定性。

第二個重要的因素，是消費習慣不易改變。在短期間或循環過程當中，收入的銳減迫使消費者改變其消費習慣，但因後者在短期間往往固執不移，結果消費者只有儘可能的減少儲蓄乃至不惜負債，以維持原來的生活水準。反之，當收入回升到以前的水準時，最初的收入消費關係立即恢復。關於這一點，也

遠東經濟

錫蘭經濟概論(下)

三 戰時的影響及轉變

以上我們對錫蘭國際收支的分析，指出她的對外貿易在戰後步入了極端不利的境地，國際收支表現鉅額的逆差，而貿易的真實水準又很低下，這種不良情況的產生，當然是因為受了戰時的影響。從戰爭對於經濟的破壞來說，錫蘭的經濟機構却並未受到戰爭的何種直接損傷。生產工具，機器廠坊，及交通運輸各方面，均少感受砲火的襲擊。戰時生產方面所遭遇唯一實質上的困難，就是固定資本的過度利用而未得補充，土地因缺少肥料而感到飢餓，這對錫蘭戰後經濟的衰敗自然是一個打擊力量，但影響最大的還是貨幣因素方面的通貨膨脹。

錫蘭戰時的通貨膨脹，主要係由盟軍在境內作大量軍事支出及從事大量購買所引起。一面市面的支出增加，一面物資的數量和來源（貨物進口）減少，故形成通貨膨脹與物價上漲。此外，錫蘭政府為（一）貸款給農業漁業及其他產業生產者以扶助生產，（二）供給本身國營事業所需資金，（三）補貼重要民生必需產品及輸出產品，（四）因戰時政府職務擴大所需支出增加，這些方面亦加強了通貨膨脹的趨勢。據估計一九三九年貨幣總流通額為五百萬盧比，一九四五年增為四百九百萬盧比，增加達八倍以上。一九四七年底貨幣流通仍有四一、八百萬盧比。在此情況下，自然造成物價激漲，以哥倫坡（Colombo）的勞工生活指數言，由一九三九年的一〇四增為一九四七年的二五二。進口物價指數由一九三九年的一〇四增為一九四七年的四八八，出口物價指數由一九三九年的一四〇增為一九四七年的三三〇。

通貨膨脹對於進出口及國內生產，發生下述種種不利的影響：

第一、錫蘭的通貨膨脹，就相對程度說來，高於與之有貿易關係的各國，因而她的一般成本及價格結構，也比那些國家為高。這就發生了鼓勵進口打擊出口的作用。此種結果，就造成她國際收支的鉅額逆差。要改變這種趨勢，似乎只有出之貨幣貶值一途。惟在通貨膨脹物價繼續漲情況下，用壓低匯率的方式實行通貨貶值，常會刺激人民心理而抬高國內物價，故匯率往往反會有意偏高的，這也有鼓勵進口阻礙出口的作用。錫蘭政府當局自然希望他國的物價逐漸

上漲，而本國的物價趨於下降。但要本國的物價下降，惟一有效的方法，為一面生產增加，一面使貨幣的流通量減低，此二者均非自動可以達成；截至目前，通貨尚未見有效的收縮，而生產在通貨膨脹下只有更趨於萎縮。

第二、隨着通貨的膨脹，人民的貨幣所得亦趨於增加，這就提高了市場上的一般需求。此種增加的需求，只有向進口貨身上找出路。但在戰時進口貨的來源稀少，購買力暫被積存，戰後海口一旦洞開，外貨即排山倒海而來，故即不發生不同程度的通貨膨脹與不平衡的物價上漲，進口也將大為增加。

第三、通貨膨脹使生產方向發生了改變。因為在通貨膨脹物價上漲以後，政府為安定社會經濟，常不能不實行價格統制與定量分配等制度。因此人民的貨幣所得雖驟增，但並不能自由購買一切貨物。此時人民的剩餘購買力，只有購買那些未受統制的非必需品類的貨物。此種結果，就使社會生產發生頗不利的改變。一個極明顯的例子，就是因糧食的限價，使糧食生產者無利可圖，而不願擴充糧食的生產，其他必需品價格受統制者亦然。這是在通貨膨脹下管制不當最易發生的一種弊害。錫蘭當局，現已明白此項惡果，自一九四八年元月起，對於糧食除按官價實行配糧外，另承認糧食自由市場的存在，以便糧價能適應一般價格成本狀況而變動。

第四、在通貨膨脹下，起初是工資上升趕不上物價，工人時常發生罷工、怠工、轉廠等現象，使生產遭受嚴重的影響；繼而是工人不斷要求增加工資，結果工資與物價發生直接連繫，而企業家不勝負擔，生嚮又因工資成本過高而陷於衰退。以錫蘭的情況來說，因通貨膨脹所引起的勞資糾紛，及對生產所發生的影響，其損失實難以精確估計，一九四七年一年中工人罷工次數，據記載達一百數十起，工作時間的損失約十餘萬工作日；以工資待遇和工人生活費指數的比較來看，戰前工人每日平均工資約為五角至七角五分，目前增為每日一元五角至二元，工資指數約增為百分之三〇〇，而工人生活費指數約增為百分之二五二，工資指數似尚超過生活指數；不過工資指數的編製，為依照物品的限價，如按實際價格，兩者當相差甚遠。

國內生產既因上述諸原因而下降，而外國貨物的進口，又必須有抵償的方法；國際貿易本是兩個國家之間貨物的交換，一國有貨物輸出然後才能獲得

方秉鐸

貨物輸入，錫蘭因為在戰時有大量外匯資源的結存，故最初尚可用此項外匯結存來償付貨物的入超，但不旋踵，項結存用罄，如不能獲得國外的貸款，以換得貨物的進口，則貨物大量入超決不能永久維持；故在此種情況下，政府對於進出口不能不加管制，錫蘭當局採取了下述管制的方法：（一）利用外匯及貿易稅制與關稅政策限制外貨輸入的總量，在進口總額被迫減少的情況下，對於進口貨物的種類不能不加選擇，於是儘量增加必要品的輸入，而減少非必需品的數量。（二）凡國內供給稀少的貨物，有優先輸入權，同時在輸出方面，限制此種稀少貨物出口。（三）每種貨物輸入的數量既有限，即不能不實行合理而公平的分配，於是定有定量分配制度價格管制，這些主要限於消費貨物方面；但少數重要生產原料及器材亦包括在內。如肥料之輸入，即係在各農產區採定量分配制；同時為限制糧食價格，並在生產上給予補助。（四）為使若干重要貨物的獲得與分配管制有效起見，政府直接主持其事，如主要食物與紡織品的輸入，由政府獨占經營；本國所產糧食，亦完全交與政府分配給全國人民。（五）為減少進口的需要，同時為抑制通貨膨脹，政府用租稅與公債方法，吸收市場購買力以緊縮人民的需求，並採用各種方法鼓勵人民節約儲蓄，不過在這方面所收效果不大。（六）為謀鼓勵輸出，以便增加輸入能力，政府對於出口產業乃予以扶助，如一九四七年橡膠產業遭遇嚴重的不景氣，價格劇降，政府曾給予大量補貼，以使渡過難關，並令其能適應新環境。此外，出口產業因陷於萎縮，發生工人失業問題，政府又設置失業救濟金，使暫能維持，以謀徐圖恢復。

在這裏，我們要順便介紹一下錫蘭目前的消費統制情形。從戰時起，錫蘭在各種日用必需品的消費方面，差不多全部實行定量分配；戰爭結束後，若干貨物的供給量增加，統制亦逐漸放棄；目前消費方面仍受統制的有食物、衣著及房租等項。

在食物方面，米糧、麵粉、及糖三者之價格與分配量同受管制，一九四七年這三種物品的每週定量分配如下：

嬰 兒	幼 童	普通成人	成年工人
食米 一六盎斯	二四盎斯	三二盎斯	四八盎斯
麵粉 〇・五磅	〇・七五磅	一磅	一・二五磅
食糖 〇・二五磅	〇・二五磅	〇・二五磅	〇・二五磅

上列定量分配額，實不够最低需要標準。以普通成人而論，每週三十二盎斯的食米和一磅麵粉，合計僅四十八盎斯，每天平均不到八盎斯；而據醫師報

告，每天每人糧食方面合於營養標準之需要量為十七盎斯。在價格方面，食米與麵粉官定價格甚低，而由政府補貼，食糖價格亦受限制，但無補貼。

在衣著方面，棉紡織品的價格與分配量，仍由政府規定，棉布的定量分配，為每年每人平均八碼。以外，火油的消費量與價格亦受管制，城市房租，一九四七年仍釘住在一九四二年的水準上。

由上述可知錫蘭經濟從戰時起，已走上統制經濟之途。在戰前政府對於物價進口和消費，從未實行任何管制，私有企業在自由競爭下運行，一切經濟行為不受絲毫干涉，但從戰時到現在，政府對經濟生活的態度已加改變。一面為適應新的經濟環境，一面為有意實現新的經濟理想，在趨勢上已顯有轉變，即由自由經濟而進入計劃經濟。此種轉變的表徵，可從下述三點看出：第一、在戰時許多新成立的產業，大多由政府經營，同時政府各部戰後發展計劃及工業開發報告（二者均由一九四六年發表）中，亦指出今後政府在經濟政策方面，基本工業將由國營，非基本工業亦將加以適當管制（必要時予以補助）。第二、政府對進口方面，直接加以控制，對於機器、生產器材及原料等的輸入，已建立輸入特許制度，並實行限額分配。第三、政府對於價格消費各種管制，戰後仍繼續實施，且一時無放棄的像徵。此外，鑒於政府主管當局歷次的談話，及上次選舉包括多數左翼份子的入閣，這一切證明統制經濟的趨勢，將更加強，過去資本主義經濟的形態，將不能恢復舊觀了。

四 經濟復興問題

錫蘭經濟的復興，短期的問題，在如何增進生產擴充輸出，以改善國際收支的逆差；長期的問題，則在從根本上糾正前述經濟結構的缺點，注意生產投資的分散與產業平均發展，而增強經濟的穩定與安全。前面說過，錫蘭本身無法改變對外出口貨的需求，她也不能變動進口物品的價格，這一切是由外世界力量決定的，非她所能控制。但是，如果她能增多輸出貨物的種類，努力發展新的輸出產業，則受國外市場需要與價格變動的影響必較少，而使輸出所獲外匯總額增加而可靠。同樣地，如果她能減少輸入貨物的種類，努力增加國內生產以減輕依賴輸入的程度，則對外支出總額減少，國際收支逆差可自動改善，並將增進整個經濟的安全。故錫蘭經濟如採分散式的發展，不僅可以增加一般國民財富，而且可以穩定經濟基礎，使前面所說的一短期「問題與一長期」問題一併獲得解決。

錫蘭政府固早已從事經濟分散發展的努力，在一九四六年政府所發表的戰

後發展計劃中，此一原則亦明確列入。但此項計劃的實施，在目前仍是一件很艱難的工作，決難希望短期內完成。一個最大的阻撓因素，就是資本的缺乏，與技術知識的不足。在過去各種產業的發展，多由外人資本的投資，目前外人資本不願進來，且亦不宜再歡迎外人直接投資。國民所得水準既於低下，儲蓄又不能依賴作為所需資本的來源。故只有靠國外貸款一途。

關於錫蘭目前為輸入各種物資及器材所需總資本額，官方有一個估計。這個估計分開三種情形：(一)輸入貨物的數量和種類恰如戰前一九三八年標準，而按現行價格計算，則共需資本額為一〇九四萬盧比。(二)輸入貨物的數量和種類僅使足維持現行最低生存水準，則共需資本額為七九三萬盧比。(三)輸入貨物的數量和種類使已有各種產業獲得初步的恢復，則共需資本額為一、二四〇萬盧比。這些估計數字，自然只能代表一個大概情形；尤其第二項所謂一初步的恢復，其本身標準就不能十分確定；如再估計進一步的發展所需資本額，則在數字上所能代表的意義當更減少，所以不必再作這種無大意義的詳細估計。在錫蘭現有各種輸出產業的貨物出口所可獲得外匯的收入方面，據估計一九四七年茶葉、橡膠、椰子及其製成品等項共收入約七五〇百

萬盧比。由是我們可列出一個國際收支對照表如下：

單位：百萬盧比		1939年水準 (按現行價格)		最低生存水準 (1938年水準)	
出口(貨物)	750	進口(貨物)	944.1	643	1,000
出口(服務)	—	進口(服務)	150	150	150
	750		1,094.1	793	1,210

由上表可知錫蘭目前輸出產業的外匯總收入，用以維持最低生存必需水準，尚稍形不足；故謀經濟的恢復與發展，外匯自成為嚴重問題。在戰前錫蘭曾有大量外匯的積存，據估計在一九四六年低外匯結存額約為一、二一六萬盧比，但至一九四七年底結存僅餘九六六·五百萬盧比。換言之，在一年內耗積存的外匯消耗了二四九·五百萬盧比，這筆外匯全都用在食物的輸入，而很少資本物品的輸入；而且目前存在英國和印度的外匯，已不能再自由兌換其他國家的貨幣，在提取額上也受到限制，故今後情形將更加困難；要渡過這種經濟難關，及謀經濟初步或部分的恢復與重建，外援似乎已迫不及待了。

上海物價與金融 (三十七年五月份)

勇龍桂

一 物價態勢

一般物價走勢，自經四月份一度平復轉軟之後，到五月初旬，似又呈躍躍欲動之勢。據中國經濟研究所的統計，本市批發物價總指數在第一周時已微昇到戰前二十五年水準的五十八萬四千七百倍，較四月最後一周高昂約達百分之十一許。而進入第二周後，總指數即一次躍登七十三萬一千三百倍的高紀錄，又較第一周上升了百分之二十五有奇。第三周大抵陷入反動，指數僅得七十三萬二千四百倍，上漲率退為百分之〇·一五。到第四周，指數再續昂到七十八萬五千七百倍，上漲率恢復為百分之七·二七，可謂全月由疲轉堅，續由堅步趨，再由低點轉向高峯爬進，各個階段的實際情況，都歷歷在目。

從月指數看，五月份總指數已達基期的七十萬另四千三百倍，上漲率為百分之三三·九五，較之上月，本已突出甚多。而如與三十六年的平均上昇率比較之，尤可知各類指數本月份的變動，大體也都超過了往年。計總指數五月上漲率超過三十六年平均達百分之二〇·三九，如食物類超過百分之四四·二七，又金屬品超過百分之四四·六三，可目為分類物價批發變動的趨差，再化學品超過往年百分之二二·四四，雜項類超過百分之三·三二，當也不示弱。僅燃料類則上漲速度與去年相當，而紡織品及建築材料在

本月內雖曾續見昂貴，在速度上較去年不免尚遜一籌。歸納言之，這一種步步堅挺而漲勢又現參差不齊的現象，自與若干情形具有最密切的關係。

首先，關於資金市場銀根的趨緊。按物價一般由三月下旬轉趨穩定之後，物價對於資金市場的壓力，原已逐步低減。到本月，後者正由於新通貨的源源出籠，和由準頭寸的鉅量集中，反使一種緊縮的局面立刻轉變為步步放長而又逐漸溢鬆的態勢。如前者存於下節詳述之，後者主要來路，則首推華北和西北。據市場方面有經驗人仕聲稱，由天津青島逐日流滙的款項，為數者實可觀。以現鈔一項而論，平均每周約可達一萬億元，而銀行匯款，尚在其外。因此二者合計，全月南流集滙新幣碼，可能在六萬億元之上。這一龐大數字，對於本市金融市場，自不可避免會發生深遠的影響。而使銀根業於票據交換過程中數次由極度緊張而安度難關，正緣於這一種力量。再西安重慶漢口一帶，月內頭寸，東流亦不在少。惟這一項變動，當以銀行匯兌為主要方式，不如北方交通運輸之較利便而可以直接攜帶現款。其數頗多，尚不易估計，大抵自當不及華北方面。但如戰局續見演變，資金的調動，可能更轉頻繁，固在意中也。

其次，關於香港國幣市場行情的變動。按國幣在香港市場，原有三種交易。一為現貨，再為期貨，三為申匯。而三者之中，原以申匯價格的變動對於國內市場的影響，最

為有力。據路透社電訊逐日所報導，本月初旬申匯行情的猛烈短縮，實為近數月來所僅見。如四月底旬時每十萬元匯幣申匯向可做到港幣七元二角，平均每一港元，僅國幣十四萬元左右。到五月三日開盤之後，因資金外逃過甚，賣方儘量拋出申匯而吸進港幣，致行情一瀉千里，出現為一種空前現象。計當日收盤已降至港幣六角，四日再跌為五角三分，到六日七日，已逆轉為四角八分。第二週內，跌勢可謂為登峰造極。計十一日收盤為四角三分，十二日最低見三角八分，而收盤為四角一分。十三日一度盤旋，十四日終以四角三分收盤。即依此而論，申匯的漲價，二週之間即計為百分之四十許，而港幣每元折合已達國幣二十四萬元，較前也增加了十萬元。因此之故，本市現於高度刺激後不免失於狂躍，各物做價也一致飛揚，使得去年度的五月漲風，從而可以媲美於目前了。

對於此種聯鎖的關係，當局自未便充耳不聞。於此期間，滬港兩地官方電訊的往還，傳聞甚為頻繁。果自五月第三週起，申匯逐步轉堅。初於十八日開做五角一分，十九日稍回，到二十二日乃穩定於四角七分的新水準。最近一週，則無甚顯著上落。由此每一港元折合國幣，不過二十一萬元許，較之初旬，當已獲若干進步。而本市物價能由第三週的極度波動而趨於相當平穩，這一申匯的轉趨放長，未始非一個有力的因素。

第三，物價水準於上昇階段，短期間當受資金市場的影響，而長期間尚不能不受社會購買力萎縮的限制。按本市每一度風潮期間，貨物急速的流轉，大抵為批發商間的一種交易。即團戶的踢皮球方式經營，不過徒然增加了彼此間的轉手。換句話說，市場上各貨叫價，能不斷提高，但貨物棧單，仍握在投機者手裏。一遇彼等籌備的使用達到飽和點而各貨又不能向最後零售市場脫手的時候，雖有其他利多因素的存在，亦不足以使市況，繼續上揚。這正是當前現實的情形，亦即是本年度的漲風，終不能像去年度的波動那樣強勁有力的根本道理。

但如所周知，在高度通貨膨脹之下社會總購買力不但不能趨於增高，相反地當不斷趨於萎縮。蓋一方面政府既出為一鉅大需求者，同時財富更有向少數人集中的傾向。這樣一來，使得社會的各個階層，不得不以其有限的所得，購買生活上最迫切的商品，而使次要的貨物，實銷數益衰減。這就使異類批發物價，出現為與去年不同型態的一種變動；而且，更進一步加強了食糧與紡織品昂貴的趨勢。

一一 通貨一瞥

在現階段物價循環過程間，通貨的增發，仍然是一項主要的因素。在這裏，擬將流通額增大的情形，以及此種膨脹率與物價上昇率間的關係，作一初步的比較。

關於全國貨幣流通的總額，三十六年底時估計約在三十三萬億元至三十五萬億元之間，對於此一數字，一般似已獲得公認。到本年三月底，復經最高當局及財政主管部份公開宣佈總額已達六十九萬億元左右的水準，換言之，即是三個月間的增加，約計三十

四萬億元至三十六萬億元。由此也可以明瞭，每月平均增加額以百分之二十五至三十計，則一月份流通總數可能達到四十一，二萬億元，二月份達運慶曆年節，可能增為五十四，五萬億元。而第三月則受物價波動影響自當再增至七十萬億元之譜。至四月份情形，對野方面，似尚未見有任何透露。僅據五月十二日路透社南京電稱：一、關係方面消息，中國政府支出浩大，每月國幣二十四萬億元之譜。本年上半年之支出，早已超過預算。不足之額，僅賴發行新鈔彌補。至四月底止，四個月內支出共達九十六萬億元，已達半年支出部份預算的全部。稅收及出售敵偽產業所得，僅及四個月內已支出數額的百分之四十。二、五月十三日（世界報登載）如果這一電訊屬實，則尤可進一步推知一月至四月全部稅收共僅三十八萬億元而已。而不足部份，即達五十八萬億元。再依電訊所稱假定此數全由發鈔來獲得彌補，則連同去年底流通總額，截至四月底止，法幣發行總數額殆已在九十萬億元之上，並將接近百萬億元的大關。同時並可知四月一箇月內，新鈔發行總額決不少於二十餘萬億元，其膨脹率如無變動，亦即仍在百分之三十許。

按這一種趨勢，在平常情況下，對於全國各地，應均發生相當的影響。不過由於華北及西北各地的籌碼逐步向本市集中，當使得本市商品市場所發生的反應，在幅度上舉在比率上都將超過其他各埠。這即是四月下旬和五月上旬所出現在本市的情形，據此看來，其與物價循環所生的關係，大抵又與去歲的境况不相同。

第一層，可以看到通貨增加的速率，每月約在百分之三十左右。這一種速度，比起去年來，當加快得多了。按去年六月底的通貨總額，約為二月底的一倍，十月底總額又約為六月底的一倍。換言之，即每四個月，通貨發行始增加一倍。到本年一月，總額又抵去年十月底的一倍，而時期已縮短為三個月；但到四月，總額竟超出一倍又半，距離也不過為三個月時間，可知此種循環，正逐漸在幅度上膨大，而在時間上縮短。

第二層，就物價波動方面看，三十六年度通貨每增加百分之二十，物價將即上揚百分之二十八到三十許。而本年上期，通貨膨脹率雖已提高到每月百分之三十，即較三十六年度加速了五成，但物價上漲率自一月至五月平均却不過為百分之三八、八，即較去年度加快二成半到三成，在比例上說，自然使通貨膨脹與物價上揚間的兩種速度上的間隔，逐漸縮小的了。這如上節所言，要為物價水準必須受社會購買力限制的緣故。

第三層，但物價的走勢，每月平均以百分之三十九左右的速率上揚，即每二個月另十天，將較過去漲高一倍，其情況尚不能謂較過去有若何的好轉。因此，有關於物價波動的通貨周轉速率，當亦難求其有顯著的減緩。如三十六年底時一般物價約達戰前基期的十四萬四千五百餘倍，而通貨的發行不過增抵戰前的二萬三千倍，此二者之間相差約為六、三倍，即是通貨周轉速度較戰前加快了六倍又奇。而現狀下即以四月底情形說，物價為戰前的五十二萬五千倍，通貨總額不過為戰前的六萬四千倍，因此通貨周轉速度的提高，已及戰前的八、二倍，即較十二月份時又加速了百分之二十。如以五月份的情

上海批發物價指數表 按加工程度分類

簡單幾何平均 民國二十五年=1 本表列數單位：萬

	食 物 及 原 料 品					製 造 品				總指數
	植物食物	其他植物農產品	動物產品	林產品	礦產品	本類指數	生產品	消費品	本類指數	
民國三十五年	0.3972	0.2754	0.3876	0.5156	0.5556	0.4120	0.7660	0.5741	0.6711	0.199
三十六年	3.050	2.769	2.501	3.534	4.187	3.113	6.556	4.188	5.326	4.925
三十六年七月	3.787	3.461	2.784	3.637	4.391	3.635	7.501	4.818	6.110	4.556
八月	4.050	3.670	3.137	3.947	4.843	3.909	7.545	5.042	6.259	4.532
九月	4.060	4.311	3.843	5.034	6.663	4.771	9.470	6.350	7.857	6.052
十月	6.350	6.236	5.286	9.072	10.19	6.882	17.27	10.12	13.48	9.481
十一月	7.114	7.442	5.909	9.602	11.63	7.769	20.81	12.00	16.13	11.00
十二月	9.237	9.679	7.737	11.74	14.13	9.933	25.02	15.16	19.84	13.81
三十七年一月	14.41	13.84	11.23	14.73	20.44	14.61	31.03	19.26	24.90	18.83
二月	22.45	20.75	14.94	16.31	23.86	20.34	36.12	24.83	30.36	24.62
三月	35.29	36.52	24.53	30.86	39.84	38.57	64.54	46.28	53.32	42.61
四月	42.53	43.50	32.83	34.42	46.00	40.50	74.90	56.58	68.77	51.07
五月	63.31	55.67	42.82	45.61	66.14	56.66	103.2	75.70	89.41	70.43

編製機關：中國經濟研究所。指數編製說明及全部月與週指數，見三十六年四月五月本刊創刊號，及同年九月六日本刊二十三期。本表列數以萬為單位，如 47.65 即為二十五年之四十七萬六千五百倍。此項變更，請參閱本刊三卷一期討論欄。

(一) 上海批發物價逐月變動比較表

(指數單位：萬)

時期	項 別	一般物價	食物類	紡織品	金屬類	建築材料	化學品	燃料類	雜項類
四月	指數	51.07	39.73	54.28	77.07	56.86	68.70	47.44	48.03
	對36年12月倍數	3.69	4.41	4.23	3.41	3.63	2.21	2.74	3.61
	較上月上漲%	(+)19.9	(+)24.2	(+)30.7	(+)11.9	(+)22.1	(+)4.9	(+)10.4	(+)14.9
	對36年上漲率增減%	(-)29.4	(-)7.6	(+)15.8	(-)63.7	(-)19.1	(-)86.4	(-)63.3	(-)51.5
五月	指數	70.43	57.49	71.43	117.30	72.11	98.89	60.74	64.07
	對36年12月倍數	5.10	6.37	5.58	5.21	4.61	3.19	3.51	4.82
	較上月上漲%	(+)33.96	(+)37.82	(+)25.78	(+)47.44	(+)25.67	(+)45.03	(+)28.33	(+)31.72
	對36年上漲率增減%	(+)10.39	(+)44.27	(-)2.72	(+)44.63	(-)5.98	(+)22.44	-	(+)3.32

註：本年一月至五月逐月物價上漲率為：一月 36.35%；二月 30.72%；三月 73.10%；四月五月如上列。可知五月份物價水準的上漲率，在本年首五個月中，佔第三位。

(二) 上海批發物價逐周變動比較表

(指數單位：萬)

時 期	項 別	一般物價指數	食物類	紡織品	金屬類	建築材料	化學品	燃料類	雜項類
5月第4周	指數	78.57	63.01	75.53	131.10	79.83	119.70	71.27	69.21
5月24日-29日	較上周漲落%	(+)7.27	(+)10.63	(+)3.09	(+)2.18	(+)4.57	(+)11.76	(+)15.75	(+)3.65
	對36年12月倍數	5.69	7.21	5.93	5.82	5.10	3.86	4.12	5.20

註：本週之內，物價已恢復全面的上揚。就幅度方面看，雖最高尚不出百分之十五，但各類貨物，腳地一致堅實，可以窺見。預計最短期內，因抽緊銀根，停止；據抵用等問題，不致驟有波動，不過經多次盤旋之後，是否即能穩定，觀乎此項實況，尙難預言也。

(三) 上海票據交換國家行局及商業行莊差進差出金額表

(單位：十億元)

行 別	五 月 份		5月3日-8日		5月10日-15日		5月17日-22日		5月24日-29日	
	差 進	差 出	差 進	差 出	差 進	差 出	差 進	差 出	差 進	差 出
國家行局專	16 639.7		1601.2		4599.2		4930.3		4442.8	
中 國 銀 行	9 997.2		2247.9		2448.8		3075.8		2246.9	
中 國 農 民 銀 行	4 009.5			327.6	1673.6		936.7		1193.2	
交通銀行		319.4		45.9		13.3		98.6		44.2
中央信託局	80.9			10.4	124.4		182.7		382.2	
郵政儲蓄局	1 899.8		3.3		426.7		430.0		636.9	
中央合作金庫	5.8	3.9		117.0		85.0		31.1		152.9
中央合作金庫				10.7	24.0		372.6		160.7	
省市及商業行莊		21 579.9		2077.6		6232.5		5981.9		5934.1
外商銀行	4 855.6		473.4		1633.3		1051.6		1541.3	

註 (1) 全月同業存款金額如次：

5月1日 2 600億 5月3日-8日 25 700億 5月10日-15日 20 100億
 5月17日-22日 31 10億 5月24日-29日 31 400億 5月31日 1 900億

以上共計即12 800億元。減去此數後，各行向專實差為5 597億元

(2) 政府命令自六月一日起，停止票據當日抵用，惟保付支票，銀行本票及匯票為例外。預計最短期內，市場方面，可能出現一度不安。惟據各方面手續純熟，同時本票均流通逐漸增加後，市况可即安定下來。至國家行局經過此一階段後在票據交換過程中差進的實力，仍有待於舊有的許多政策的運用。

(四) 上海票據交換及退票統計表

時 期	票 據 交 換				退 票					
	交 換 張 數		交 換 金 額 (十億元)		張 數	金 額 (十億元)	平均面額 (百億元)	比 率		
	全月總計	每日平均	全月總計	每日平均				張 數	金 額	
5月1日	204 45	204 45	19 173.4	19 173.4	2 855	95.6	34.1	73.1	196.1	
5月3日-8日	1 437 116	239 519	141 473.0	23 578.8	17 077	630.6	30.7	84.1	234.1	
5月10日-15日	1 503 545	265 548	84 174.1	30 695.7	25 643	3 179.0	123.6	6.1	58.1	
5月17日-22日	1 550 319	256 387	165 631.9	27 780.3	24 050	1 771.9	73.8	66.1	93.1	
5月24日-29日	1 570 7	261 765	181 530.9	30 221.8	19 145	871.9	43.2	80.1	223.1	
5月31日	3 275	362 737	39 218.5	39 218.5	9 697	1 453.7	149.0	37.1	29.1	
五 月 份	6 628 515	254 942	593 033.3	22 803.9	98 497	7 952.7	81.1	67.1	74.1	

註：五月份物價續見上揚，進走勢甚暫。由交換票據看來，金額影響有限，似並未因此而增加交易數量。再退票比率，一度減退，可見開轉過程中，確已存在相當壅礙。但和去年的最低紀錄比起來，本月份一投情況尚稱優勝一籌。本月交換日數為26日。

(五) 上海利率行情及匯出匯率變動表

(利息單位：每千元月息元)

日 期	利 率 行 情				上 海 匯 出 匯 率							
	市 場 增 息		場 外 白 紗 貼 息		漢 口		廣 州		重 慶		天 津	
	最 高	最 低	進	出	國 行	商 業	國 行	商 業	國 行	商 業	國 行	商 業
37 5 24	330	300	367	423	1043	1033	1063	1040	1010	1000	1032	900
25	315	310	315	400	1041	1031	1061	1040	1010	1000	1032	900
26	300	270	290	335	1040	1030	1060	1040	1010	1000	1032	900
27	315	310	287	310	1040	1030	1030	1040	1010	1010	1002	900
28	290	250	230	323	1040	1020	1060	1020	1010	1010	1032	890
29	280	260	235	328	1040	1020	1030	1040	1010	1010	1002	900

註：最近漢口(金東流甚盛，重要到後中周道被。華北方面，當續有匯款南下。

(六) 上海華股場內成交數量金額統計表

(數量：百萬股；金額：百萬元)

時 期	成 交 股 數	成 交 金 額	交 割 金 額	內 轉 帳 金 額
5月1日	278 210	597 642	132 099	204 000
5月3日-8日	3 74 175	5 265 793	1 272 234	1 736 628
5月10日-15日	12 940 600	6 246 776	1 497 317	2 021 548
5月17日-22日	9 814 421	4 888 383	1 264 093	1 670 233
5月24日-29日	7 540 225	3 843 712	917 998	1 504 045
5月31日	1 186 311	435 490	128 834	200 891
五 月 份	35 500 962	21 307 635	5 212 575	7 377 379

註：華股場內成交，下半月甚為清淡。蓋老手多空兩方，既勢均力敵，而散戶則大抵洗手不幹，有以致之。

(七) 上海棉紗布疋配售量值表

時 期	棉 紗			布 疋	
	數 量 (件)	折合二十支紗 (件)	金 額 (十億元)	數 量 (件)	金 額 (十億元)
5月1日	—	—	—	44 550	222.7
5月3日—8日	2 970	5 189	856.1	123 195	617.4
5月10日—13日	6 115	8 461	1 893.6	139 310	852.7
5月17日—22日	8 057	10 154	1 824.6	176 090	1 106.0
5月24日—29日	4 439	6 343	1 277.7	78 340	467.2
5月31日	528	844	15.6	—	—
五 月 份	22 115	30 931	6 010.6	561 485	3 266.0

(八) 香港申匯美元及黃金行情統計表

37年 月 日	申 匯		黃 金		美 匯		現 票		現 鈔	
	開	收	開	收	開	收	開	收	開	收
5 24	4.50	4.50	235½	325½	5.49	5.49	5.43	5.42	5.41	5.39
25	4.50	4.60	324	320	5.52	5.52	5.48	5.40	5.44	5.45
26	4.50	4.60	319½	313½	5.50	5.52	5.46	5.46	5.43	5.42
27	4.90	4.70	326	316½	5.54	5.54	5.49	5.40	5.45	5.44
28	4.70	4.60	323½	329	5.53	5.61	5.51	5.57	5.50	5.56
29	4.60	—	333	—	5.65	—	—	—	5.60	—

誌日事大濟經

(日十三—日四廿月五)

國內部份

▲五月廿四日 中信局之專業貸款計劃，頃由四聯總處核定，已開始實施，該計劃之要點有三：第一貸款業務範圍有五：(一)受國營事業或民生必需品之生產事業委託購料，而予以墊款之協助，(二)對出口物資之生產，加工，集運及打包等所需資金之貸款，(三)對交通公用及運輸事業之貸款，(四)對民生必需品產銷業之貸款，(五)對建築材料生產運銷等之貸款。第二貸款總額為一萬五千萬元，計購料墊款為四千五百萬元，打包放款四千萬元，各項押匯四千萬元，各項短期押匯二千五百萬元。第三，對貸款者之資格及貸款用途，將依中央管制金融法令，予以考核。

▲五月廿五日 據海關關務署估計，進口關稅實行減讓後，估計每年損失稅收約四千萬元。

▲五月廿六日 中美兩項雙邊協定將在南京商討簽訂，其一為全面援華計劃之實施，(即中國為保證有效運用援助計劃基金而將採取之各項措施)，其二為中美農村復興聯合會之成立。(即是農業建設計劃)，經濟部外總署駐華代表團團長賴晉漢稱，援華之主要目標為改善生產，穩定通貨，並盛讚目前在京滬平津穗五地實施之糧食配給制，謂以後將繼續實施，并擬設法擴大至其他城市。

滬市進出口公會出口組，為挽救當前輸出貿易之危機，頃組織一輸出搶救運動會，要求有條件開放外匯，實行貿易聯鎖制。

▲五月廿七日 立法院於常設委員會中通過增設糧政委員會。

蘇省農民銀行，鑒於以往農本貸款之方式，已不切合實際。為直接扶助貧農，增加生產，特施行實物農貸，由該行先購儲豆餅，再分發予各農戶，并限於播種期前貸放完畢。

福州四月份進出口貿易統計如下：出口貨總值二千九百六十二億元，其中杉木，紙，茶，香菸，蔗乾等物產佔百分之五十，進口貨總值一千一百卅億元，以布匹蘇貨為大宗。

▲五月廿八日 近來國幣一再貶落，運港出口貨物，因結匯損失太重，私貨因無國內結匯證，不能辦理出口手續，是以大量出口物資滯留港市，使華南出口停滯。港地最近因日貨傾銷，致各工業產品銷路停滯，而尤以紡織品為甚，目前工廠停閉者竟有十七家之多。

卅六年度滬市商業行莊資本，損益及公積金，據央行稽核處統計：(一)資本總額中行莊一八四家計金額二九、五七六、八〇〇、〇〇〇元，(二)營運基金、行莊二十五家，金額計八二三、五一〇、〇〇〇元，(三)純益：上期二〇一家，計金額三三、五〇四、〇四五、七五〇元，下期一九二家，計一〇一、五三一、四九一、〇二〇元，(四)

淨損：上期一八家，計三、〇一五、〇六七、二一三元。下期廿七家，計六、〇一二、一五八、三二七元。(五)公積金：本期提存款一〇八家，計一五、一九九、二七四、六九〇元，累積數一三四家，計一六、〇九〇、九四九、二四二元。

▲五月廿九日 國行爲加強短期國庫券運用起見，決定自六月廿一日起，增發二個月短期國庫券，(由五月底起至七月底止)，在證券交易所公開上市。

據專主席稱，在美援款內，經確定以二千萬元爲修築粵漢鐵路之用。

據北平徵信所編製的北平批發物價指數，(以民國廿五年全年平均爲一〇〇)，五月中旬，米麵及雜糧類指數爲九〇、二五九、三四五，布匹及其原料爲一〇三、一七六、六四〇，金屬類一六七、四二七、三五七，燃料類爲六八、七六八、六七八，建築材料爲七〇、〇一一、五二六，總指數爲九五、五三一、九一二，故戰後戰前百萬元。

▲五月卅日 當局爲平衡進出口商利益，特改善外匯管理政策，採「結匯證明書」辦法，規定自五月卅一日起施行。有要點如下：(一)指定銀行實購進出口外匯後，即發給出口商以結匯證明書，(二)結匯證明書得於有書後，轉讓合格進口商及核准購買外匯之客戶，價格由買賣雙方決定，(三)進口商請求購買外匯必須繳納同值結匯證明書，(四)指定銀行得接受原幣匯入匯款包括華僑，外國政府，教會，慈善機關及其他匯款，并加給貼水。(五)匯價繼續由平衡基金會決定，(六)結匯證明書之有效期間，自發行日起，以七日爲限，不得展期，(又前公佈之一三二號結匯辦法，已由當局通函取消。

國外部份

▲五月廿四日 日政府公佈，去年日本進出口貿易，僅等於一九三〇至一九三二年期間進出口貿易之百分之三十三及百分之十，據估計，去年進出口貿易達五億二千六百萬元，出口一億五千四百萬美元，故入超近四億美元，在進出口貿易中，食物，肥料，藥品，食油，鹽及煤油等佔百分之六十八點二，煤一萬七千三百廿八噸，生鐵七千八百四十五噸，共佔百分之十六，生棉佔百分之十二，其出口貿易中，大部爲絲及棉織品。

▲五月廿五日 日首相廣田宣稱，由於日本積極吸收外資，目前總計對政府及民間之投額約在七億五千餘萬美元。

波蘭與捷克兩國經濟合作日漸接近，除聯合經營電力廠外，即將共同經營大多數主要工業與銀行及社會保險事業。

▲五月廿六日 霍夫曼稱，歐洲復興方案下，第一年内之全部撥款，用以購買救濟物品及經濟復興所需物資，約各佔一半，在總額五十三億元中，購買糧食及農產品者約廿四億七千二百萬元，購買復興物資者約廿七億五千萬萬元，其餘七千八百萬元作爲管理及其他雜費。

據悉日本貿易港口將由四十二處增至五十六處，又自去年八月以來，外國商行聲請

在日本設立分行者共一千三百卅五起，足見日對外貿易之活躍。

▲五月十七日 國際緊急糧食會決定一九四八年配給各國之糧食，共計三、一八一、〇〇〇噸，較去年增加二、二二〇、〇〇〇噸，其中配給中國之食糧共爲四二〇、〇〇〇噸，印度爲八二五、〇〇〇噸，馬來亞西二五、〇〇〇噸，印尼一七五、〇〇〇噸，菲律賓五〇、〇〇〇噸，香港一二五、〇〇〇噸，錫蘭四〇〇、〇〇〇噸，古巴二七五、〇〇〇噸。據該會稱，目前世界糧食供應情形仍然不佳，若干糧食不足國家，因缺乏外匯而無法接受配額，同時若干輸出國家，又因請求以硬幣或其他穀物交換，無法輸出。

美國技術團一行七人抵東京，收集關於日本財政與貿易之資料，研究恢復日本正常貿易及美日匯率問題。

▲五月廿八日 據美國進出口商稱，日絲輸美，受尼隆影響，數量將大減，在戰前每年達三十萬包，今後將不能超過六萬包。

▲五月廿九日 據悉英國輸美貨物已逐漸增加，以年率計之，現已較去年增加百分之六十，以本年初四個月之數額與去年同期比較，則已增加百分之一百。

後編

▲五月卅日 整理財政是解決我國經濟困難的唯一出路。但在現狀下，要求在財政設施上有如何驚人的改革，未免奢望；還是請當局從小的地方想辦法吧！本刊矣大業先生所提改善印花稅徵收辦法建議，似不失爲一個簡單易行而能生效的辦法，同時又是不需要多大魄力就可實施的。

外人戰前根據不平等條約，在帝國經營了關於公用事業範圍的電氣事業，戰後本應一一收回，却因限於實力而延擱。現在有人擬議籌設電氣聯營公司，劉泉先生從維護法權的立場，討論聯營公司應否與能否設立的問題。

消費傾向即消費對收入所佔的比例一問題，已成爲近代經濟學理論的核心。邢靈先生的文章，對於短期消費傾向的變動，長期消費傾向的趨勢，及其一般規律和運用，介紹甚爲詳盡。邢先生現任職於資源委員會經濟研究所。

歡迎 迎 批 評

歡 迎 投 稿

中華造船機器廠股份有限公司

新造及修理
船舶橋樑鋼
架油池輸水
道及其他一
切鋼鐵工程

營業種類

事務所

江西路一二二號金城大樓三〇九室
電話 一〇八〇一 三九九〇一

工廠

揚州浦底路定海橋東復興馬路
電話 (二〇) 八二〇五

民國三年創立

新華信託儲蓄銀行

經營存款匯兌及一般銀行業務

總行

上海江西路(九)號五五二路中西江
電話 一八六三 各部各接

上海辦事處

- (一) 靜安寺
- (二) 八仙橋
- (三) 南京西路
- (四) 林森中路
- (五) 復興中路
- (六) 中正中路
- (七) 新開路
- (八) 小東門
- (九) 老西門
- (十) 四川北路

建業銀行

總管理處 上海東體育會路模範村二十一號
電話掛號 七三三七 電話(〇二)六二〇五七

上海分行 上海天津路二二〇一號
電話掛號 五二九七 電話 九二七三

南京分行 南京太平路三三五號
電話掛號 三三六二 電話 二二八六

重慶分行 重慶民族路一四七號
電話掛號 六二二八 電話 四一五九

成都分行 成都湖廣館街四八號
電話掛號 一〇八三 電話 一〇八三

長沙分行 長沙中正路三二二號
電話掛號 七二三〇 電話 一五五六

漢口分行 漢口沿江大道一〇〇號
電話掛號 七三八七 電話 二〇七五

天津分行 天津第一區羅斯福路二二七號
電話掛號 九七三八 電話二局 三三〇二 四〇六二

太平洋輪船股份有限公司

The Pacific Steamship Co., Ltd.

經常航行中國沿海南北洋及長江各線

◀安全舒適▶

◀迅速穩妥▶

上海東大名路三七八號三樓

電話 五一八一六

電報掛號 一四三七 PACSTEAM

大成紡織染公司

事務所：上海山東路八四號
電話：九四七五 七四四九 二五二六

商標：飛鶴 蝠 貓 蝶 雙 征 英 六
熊 鼎 鼎 雀 球 兔 東 雄 鶴

各種棉織布疋 各種粗細棉紗 各種出廠品

精恭彩白大大金紅雙
忠喜太太成成八六
報發少少

國財獅獅殿藍益鶴寶

廠一 廠二 廠三
常州 常州 常州
南東 南東 南東

晨南實業股份有限公司

業務

經營輸出輸入貿易

投資生產事業

地址：上海天津路195弄191號

電話：九六四七三

英文電報掛號：Cheg nan

