

通貨膨脹
与
中國經濟危機

陳肇斌著



中國文化服務社印行

MG
FS225
98
3



3 1797 8563 3

陳肇斌 著

通貨膨脹與中國經濟危機

中國文化服務社印行

通貨膨脹與中國經濟危機

陳肇斌著

目錄

杜序

翁序

自序

第一章 導言

第二章 惡性循環下的財政恐慌

第一節 財政支出與財政赤字之無限制膨大

第二節 從數字中透視財政危機

第三章 徬徨歧途中的經濟政策

目

錄

第一節 物價政策

第二節 外匯政策

第三節 利率政策

第四節 租稅政策

第四章 幣制改革問題的面面觀

第一節 幣制改革的時機

第二節 金本位制度的剖視

第三節 新幣制下應採取之貨幣金融政策

第四節 幣制改革的前途

第五章 國際貨幣金融合作與中國經濟之關聯

第一節 國際貨幣金融合作之史的檢討

第一節 中國應在國際貨幣金融合作中爭取其應得利益

杜序

陳君肇斌研究國內經濟問題有年，去冬余以參加教育年會抵京，得讀其近著多篇，深覺其對各項經濟問題觀察堪稱深刻，而剖析之際，恆有獨特之見地，理論方面之依據，亦屬新穎而完全，誠非目前一般評議經濟大事粗習皮毛者信筆亂彈所可及也。今春因事來京，陳君又將原稿重加整理，編撰成卷見示。全書共分三部份：第一部份爲對當前通貨膨脹下中國經濟局勢之檢討與批判；第二部份除自貨幣理論中特於金本位制作最新之分析外，對我國幣制改革問題詳陳利害得失，並提出改進之意見；第三部份兼論大戰期中懷特及凱恩斯等倡導之國際貨幣金融合作計劃，與夫今日已告成立之國際貨幣金融機構甚詳。此書雖僅數萬言，而條理簡要，脈絡自見，殊可予一般關心中國現實經濟問題者以有系統之明晰印象。余詳讀一過，佩其爲學之勤，貢獻之多，爲之稱道不置。余從事於教育多年，與陳君有師生之雅，今其將以佳著問世，私衷殊爲欣慰，且信是書之出，必爲讀者所歡迎，故甚樂爲之序。

杜佐周三十七年三月於首都

通貨膨脹與中國經濟危機

序

一

翁序

我國通貨膨脹，今已臨嚴重關頭，且卽於窮境矣。易曰：『窮則變，變則通』，果欲變窮而使通，必有待於所以通之之術；不然，窮而變，有其難禦之勢；變而通，無必至之理。憂國之士無不扼腕咨嗟，良有以也。

近世各國，籌財源於戰時，難免借助於通貨之增發，然未許徒乞靈於通貨而恃爲彌補赤字預算之具。我國八年抗戰，支用浩繁，不得不借助通貨之增發，固亦其宜，然由借助而變乞靈，因濟急而違忘本；遂致捨本逐末，而猶不自覺，反沾沾自喜，以爲得計。種惡因而欲收善果，見惡果而仍播惡因，國計民生，交受其困，推本溯源，其求有自，蓋非一朝之故矣。古語云：『善爲人者，愛其力而成其財。若使之不以其道，斂之恐不及；財盡則怨，力盡則叛』。豈不然歟？

太史公曰：『農工商交易之路通，而龜貝金錢刀帛之幣興焉』。管仲通輕重之權，

李克盡地方之教，誰謂遠古無經濟措施耶？特龜貝金刀帛之爲幣，初民持以爲交易之券者，隨時代進步而其質其形均已變矣；處今信用高度發展之日，貨幣之用，與三十年前又有別焉。膠柱固瑟，豈足以資當世之用？白居易云：『錢刀重，則穀帛輕，穀帛輕則農桑困；故散錢以斂之，則下無棄穀遺帛矣。穀帛貴則財物賤，財物賤則工商勞；故散穀以收之，則下無廢財棄物矣。斂散得其節，輕重便於時，則百貨之價自平，而四人之利咸遂』。貨幣之運用，價格之調節，約略得之矣，顧未盡備焉。處今而訾古人之陋，固有未可；訾古而今自犯其陋，夫復何辭？

貨幣之爲物，不過一表徵信用之籌碼而已，用之當則家給人足，不當則民貧國危。當不當之契機，繫於治者之一念。昔楊雄上書，言：『漢武運帑藏之財，填廬山之壑』，李德裕且謂：『貨入權門，甚於是矣』。通貨膨脹，以幣值跌落而無端消失常人之購買力，促使中產階層之沒落，削弱正當生產者之利益，助長權門之侵奪，加速社會財富之畸形發展，則其害又遠過於李德裕之所謂，奈何視若無覩？夫晉世惟貴於錢神，漢台

不漸於銅臭，頽風所播，史冊所譏，今人乃習焉不察，兼襲其風，今不自哀而使後人哀之，不亦大可哀耶？

陳君肇斌，苦學深思，好爲評論經濟事物，用其所學，貫其所得，蓋有志之士也。去秋從余遊，頗勤慎，益自淬厲，近集其論文都爲一集，付諸剞劂，顏曰通貨膨脹與中國經濟危機，志大而言微，意摯而慮深。索序於余，固辭不獲，聊弁數言於簡端，以誌余慨！翁之鏞序於首都

卷序

四

自序

近五六年來，關於我國通貨膨脹的問題，討論的人很多，作者亦曾屢次在國內各報紙雜誌撰文提供過多次的陋見；在當時大多是針對個別的臨時發生的各項問題來作研討。最近由於我國經濟局勢的益趨嚴重，作者因覺有整個的對現實的中國經濟作有系統的批判與研究的必要，這是作者出版這本書的動機。

關於本書的出版，另一方面我亦以為稍含兩點意義：

一、連續達十多年的通貨膨脹下之當前經濟，是中國經濟史上劃時代的特殊事跡，經濟社會所受的慘重打擊，經濟現象所暴露的狂烈變化，在中國貨幣金融史上都是空前的，本書各章中，特對各個問題作一較深入的透視，加以詳盡檢討，多少或可貢獻讀者從而略窺中國通貨膨脹期中光怪陸離險峻畸形的經濟狀態，以及政府處境其中之如何徬徨無計窘迫萬狀。如在通貨膨脹時過境遷以後，本書亦或可為這特殊畸形的一頁，多刻劃出一點明顯的痕跡，以供今後學者的探索。

二、當前的經濟危機顯已呈露端尖銳化，政府的政策需要檢討與改進的地方很多，本書所作整體性的批判與芻見，或可使一般人士據此以衡度政府經濟措施的進度。至於如能有所影響於當局的經濟對策，自是不敢奢望的。

本書係利用公餘時間編寫，內容未免諸多疏陋，其掛一漏萬之處，如承 賢達進而辱教，則幸甚矣。

出版方面，承陸應繡先生的多方幫忙，王清彬兄、葉徵濤兄的代為核稿，以及各方友朋的鼓勵，盛情可感，附此誌謝。

陳肇斌三十七年一月序於南京

第一章 導言

中國通貨膨脹的形成，粗始於艱苦的抗戰期中，經過了約十一年的發展，已構成了空前嚴重的經濟危機，從種種經濟現象上都可以看出，經濟危機在今日正日趨於尖銳化，非僅整個經濟社會爲之震撼動盪，而且國家的命運亦正因而處在絕大的威脅之下，深刻體察當前環境，決非過言。

所謂現階段的經濟危機，是通過了財政恐慌以及經濟上的種種畸形態所交織而成的，財政上所暴露的是財政赤字的不斷擴大與印刷機轉動之一再加速，至於經濟上之種種病癥諸如物價的騰踊，金利的升高，薪給的失衡，匯市的暴變，貿易的衰退等等，無不都是今日驚心悚目的現象，而亦購成了政府無邊的苦惱。

然而一般人在今日混亂的險惡的經濟現象下，多未免將目光弄混淆了，因因果果，愈證愈亂，有人歸罪於高利率造成高物價，有人以爲高物價促成了利率的升騰，有人以爲財政收支失衡造成物價騰翔，有人又以爲薪給報酬提高將促成物價上騰，亦有人以爲匯率的波動影響物價的波動，亦有人認爲囤積居奇投機操縱造成了經濟的惡果，種種說法不一而足，實際上種種經濟現象經過了多年的發展，早已無所謂因，無所謂果，而是

互各爲因，亦互各爲果，利率固促漲物價，物價亦逼高利率，投機固刺激物價，物價亦刺激投機，匯率固影響物價，物價亦影響匯率，財政收支不衡固造成物價高騰，物價高騰亦同時造成財政收支更爲失衡，種種因果，渾如亂絲一團，詳細透視，則無不都是相互循環相互交織，如果我們僅對當前表面的因或果而多所責備或着手以謀消除，這是無論如何難能收效的，觀察政府過去的多種經濟措施，無容否認，政府在此種犬牙交錯的複雜因果關係中，常常迷失了政策的方向，過去的事實，政府雖曾在各個病癥上，施行了許多不同的經濟策略，可是由於未能把握重點，不但不能達到目的，反而有時更加深了病根。值得注意的，即是目前政府所採的各種政策，仍無一不動輒得咎，終至於進退維谷，特別在幾項重要經濟政策上如：物價政策、外匯政策、利率政策、租稅政策等表現得更爲顯著，在今日危急的經濟局勢下，這樣的徬徨歧途，實在值得我們作極大的警惕。

通貨膨脹之下，中國抗戰時之經濟及勝利後之經濟既在惡性循環下受盡摧殘與破壞，政府處於殘破的幣制上又進退失據無所舉措，於是正本清源，我國的幣制改革問題遂成社會有識之士一致關注的焦點，事實上，由於過去種種的經濟事實上的經驗，造成了一般人不可磨滅的觀念，即現經濟的改革是與幣制改革絕對不能分離的，幣制改革的趨勢爲必然的。不過，提到幣制改革，其本身却包含着許多複雜問題，這些問題過去雖然

有不少學者曾作過相當熱烈的討論，但由於經濟事實的時在轉移，過去的討論也一向未曾有過確定的結論，特別在何時改革幣制及如何改革幣制兩點，確尚須有精確分析擴大檢討之必要。同時由於中國經濟與世界經濟之密切關聯性，則研究中國的貨幣金融問題自然須更推廣及於最近的國際貨幣金融合作問題。

上述種種論點，看似均屬各別問題，實際則脈絡互通，都是整個系統的一環，本書下列各章，對於現階段財政金融各種重要問題即分別的作多方面的透視，并略陳餅管之見。

第二章 惡性循環下的財政恐慌

第一節 財政支出與財政赤字之無限制膨大

要透視財政危機發展的過程，對於從抗戰以來的我國財政支出狀況及赤字額龐大的情形，誠有一加分析研討的必要。

抗戰以來的財政支出，頗少詳盡正確的統計數字，筆者就近年來所得的資料，現試編列一表，同時為明瞭財政支出擴大的真象，另計算其逐年增加倍數附列於表中，以增進吾人對於中國財政狀況的了解：

年 度	支 出 數 字	增加倍數
二十五	一三億三四八七萬	〇、一二
二十六	一五億一二二九萬	〇、三五
二十七(六個月)	九億〇三三二萬	〇、四一
二十八	一八億九二二五萬	二、五〇
二十九	四五億九一五九萬	七、〇四
三十	一〇七億二九九四萬	

的，即是赤字亦逐年來作驚人的擴大，這是造成經濟危機的主要病根，現在根據所得的資料，亦製成一表以觀之：

年 度	赤 字 數 額 (單 位 元)
三十一	二八二億八三三一萬 一二、七一
三十二	三六二億三六四一萬 二六、一六
三十三	
三十四	二六一六五億 一九五〇
三十五	五五〇〇億 四一二二
二十六	四九五、九三六、〇〇〇
二十七	三九五、六五〇、〇〇〇
二十八	一、三八三、一八〇、〇〇〇
二十九	四、〇〇七、一五六、〇〇〇
三十	九、〇一三、五九九、〇〇〇
三十一	一九、七七七、〇三四、〇〇〇
三十二	一二、九九四、〇四五、〇四五

三十三 二〇〇、〇〇〇、〇〇〇、〇〇〇
 三十四 一、一〇〇、〇〇〇、〇〇〇、〇〇〇
 三十五 三、六〇〇、〇〇〇、〇〇〇、〇〇〇

財政支出與財政赤字之膨脹，觀乎以上二表的數字可知其趨勢是極其險惡，這種趨勢就目前的財政狀況觀察，非唯正在持續，而且愈益加甚，即舉三十六年的財政支出言，其實際數字雖無從詳確統計，其一般估計皆以為不會在四十萬億以下，較三十五年支出已增加約八倍，至於財政赤字之較過去倍捷其數，更是絕無疑問了。

第二節 從數字中透視財政危機

上述各點還祇觀察到財政問題的浮面，至於財政的實際情況如欲全部把握，則尚須再捨開「名目的」數字而去一加研討「實質的」數字，蓋財政支出及財政赤字雖無限制膨大，特其間尚有一通貨貶值的因素存在，數字上的膨脹並非表示即國家支出大形增多，在幣值穩定時，數字上可以看出政府業務到底是增加了或減少了。而在通貨膨脹時，也許數字之所表示，與實際財政支出情形適得其反，這是往往被一般社會人士所忽略的。筆者曾嘗試以物價指數折算抗戰以來各年財政支出的實值，製成一表，另再將各該年赤字實值附列表中，表中數字雖不能達到十分精確的程度，但也可由此看出財政支出及

財政赤字演變的真相了。

年 度	支出實值(單位元)	赤字實值(單位元)
二十六	一四億五三一六萬	四億七六〇九萬
二十七(六個月)	六億〇六〇六萬	一億九八二五萬
二十八	六億二二四五萬	四億六一〇二萬
二十九	四億一八一七萬	三億六四二五萬
三十	四億七八八一萬	三億七四二〇萬
三十一	三億九一九萬	二億七三五四萬
三十二	一億五五一六萬	五五六五萬
三十三		
三十四	八億七〇二一萬	三億三〇一〇萬
三十五	六億一二五一萬	四億二三五二萬

由上面表中可以看出一種極明顯的現象，即財政支出數字儘管直綫式的上升，而支出實值却是呈拋物線的趨於低落，到三十二年幾至不可想像低微，而三十一年亦正是抗戰最艱苦的一個時期，支出實值之僅值戰前十分之一正可表示其時困難之程度。但自抗戰勝利以後，支出實值又漸有上升的趨勢，到最近期間止，可能又已恢復於戰前支出實

值，將來甚或超過之，不過從上表中又可以看出另一種趨勢，此即財政赤字所佔支出總額的比例亦日趨於龐大。這一現象正表示歷年來需要彌補之赤字額愈來愈大，而通貨膨脹的程度也日趨日烈，財政支出主要的將不是靠租稅，而是靠着多數架印刷機，甚至從最近以來的趨勢看，印刷機幾乎已決定了全部的財政命運，一切財政上的其他收入都成爲不足重視了。然而通貨膨脹的惡果，一般人都已深深嘗到，政府亦早警覺印刷機下日益險惡的危機，而惡性通貨膨脹之所以不能遏止，反更在加速發展者，這自有政府的一個無能爲力的矛盾在，現在我們且先看抗戰以來各年通貨膨脹的真況，筆者就各方面的估計與統計，茲製成下表：

年 度	通貨發行量(單位億元)	指數(三十五年度爲一〇〇)
二十五	一四	
二十六	二二	
二十七(六個月)	三三	一六四
二十八	四二	三〇〇
二十九	七八	五五七
三十	一五〇	一、〇七一
三十一	二四〇	二、〇〇〇

三十二	七五〇	五、二五七
三十三	一、九〇〇	一三、五七一
三十四	一〇、三九〇	七四、三〇〇
三十五	四七、〇〇〇	三三五、七一〇

通貨膨脹中通貨發行數字，本是加速度的增加，三十五年的四萬七千億發行量與當前相較，恐早已證乎其後了，到現在為止，一般學者估計，我國通貨量絕對不會低於五十萬億，不過通貨發行愈多，其價值亦必愈小，勢必形成一種惡性循環，中國方面我們且暫先不論，且將他國的通貨膨脹作為「他山之石」以爲我們自己的借鏡，就第一次歐戰後的通貨膨脹看，德國是最慘重的一國，這亦是盡人皆知的，計德國到一九二三年止全部通貨共爲四九，七〇〇萬兆（萬億爲兆）馬克，然其價值則僅爲一九一四年全部通貨六五億馬克十四分之一，再就第二次大戰後看，匈牙利的通貨膨脹爲最烈，尙在戰前全部通貨可值美金九、八〇〇萬元，然到一九四六年八月改革幣制，全部通貨較當初德國尤多至無法計數，但價值却降爲僅一三〇萬美元，我國目前存有的全部通貨量試以物價上漲率或美金黑市計值折算之，無論如何可以知道必遠低於戰前的原值的。

綜上所述，可知今日財政的前途，已在通貨膨脹下面臨到相當嚴重的關頭，在這種惡性循環的發展下，政府又應如何盡最大的努力從事於僵局的打鬧。

第三章 徬徨歧途中的經濟政策

第一節 物價政策

現階段物價問題，無疑的是一個經濟病態中的重心，政府處心積慮欲謀得具體解決辦法，早非一朝一夕；然而仍不能不遭遇到無可否認的失敗。根據以往一切過程中所留下的跡象，已很顯明的表現出來，非僅政府機械的物價政策，不能決定物價；反而是物價在決定政府的物價政策。自抗戰後，物價高漲成了定型，政府也隨而產生物價政策；每在物價騰翔跳躍的時機，政府便往往採用了嚴厲的經濟管制辦法，或在金融上採取緊縮政策，極力抽緊市場頭寸，於是物價被壓迫而暫時的低降，但這時期並不久；起先是政府由於自滿而漸呈鬆懈；其次是硬性的管制或強迫性的措施造成了工商業的恐慌，不景氣襲擊整個市場。於是乃紛起要求政府寬放頭寸，或要求貸款；政府又往往不能不徇其所求，再以物價低降重新又引起市場的購買興趣，故物價略經喘息，接着便又迅速的高騰猛跳，而其上漲幅度又必遠超於當初跌的幅度。因此各項商品的底盤又堅挺一級。到了物價昇騰過劇時，政府乃又想盡辦法採取類似的措施來抑制，但不久仍不得不讓物價

繼續上揚。其後又不能不再出而爲應付性的抑制，高低盤旋，於是形成了物價惡性循環。物價的騰降，除了幾個特殊階段外，其螺旋式的週期性循環，已日益顯著，而且變成了經濟上自然的趨勢。政府的物價政策在當初似乎確能起一點作用，漸漸便完全變成了被動性的應付。在物價惡性循環下，決定了某一時期政府不得不被動地採取措施，來點綴一下，等到進入另一時期，縱使政府盡了他可憐的力量，物價仍然由自己高舉遠翔。物價在這種循環趨勢下日臻險境，政府也在循環中的高物價低物價之兩端間疲於奔命，舉止失措。無疑的，過去的物價政策可以說全盤失敗，取締囤積居奇的法令成爲具文，黃金政策的運用空費張羅，經濟緊急措施方案也很快的成了明日黃花；到目前爲止，一直還沒看到確具有長期有效的物價政策。今後政府的物價政策，如還是逡巡徬徨，其前途的黯淡，更是可以預卜的了。不過這裏我們必須一提的，政府的怠懈與自滿，不能不謂爲是一種嚴重的貽誤：每在物價循環的低潮期，政府當局往往沾沾自喜，甚至自翊成就；迨物價波濤再起，乃又張皇失措。我們從未有看到物價在較平穩期中，政府曾有審慎的措施，預作進一步的行動，以求經濟局勢的長久安定，這可以說是物價循環中的「昏眩」症。就因爲這樣，貽誤了多少克服物價難關的良機，墮於惡性循環中而不可自拔。特別是勝利後的物價跌落期中，彼時中央銀行中的外匯亦極充裕，竟沒想到對幣值的穩定，計劃一整個的改進計劃，坐視物價重新扶搖直上，大好良機，亦遂從此斷送。嗣

後物價狂濤屢起，經濟當局亦故態依然，徬徨失措，直至今日，物價循環愈為明顯而亦更加速，一般物價迅已超出於戰前十餘萬倍，依此趨勢再行發展，物價問題今後必定是政府最苦惱的難題。

第二節 外匯政策

外匯政策，自抗戰發生以後，同樣的成脫韁之馬。戰前在外匯上採匯率釘住政策 (Pegging system) 將英匯釘定於一先令二便士半。美匯釘定於法幣百元對二十九美元餘，同時政府恃其外匯基金，以無限制買賣外匯政策，維持已定匯率，故可謂相當穩定。抗戰後之變質，首自廿七年三月中央所頒的『購買外匯請核辦法』為始。自此以後外匯黑市遂告產生，由於外匯黑市之猖獗，釘住政策即不可不放棄，官價匯率雖一貶再貶，但與黑市距離也愈差愈遠。抗戰期中官價外匯就這樣一直做着黑市的尾巴，金融當局束手無策；最後甚至連做黑市尾巴都沒有辦法了，一直到勝利後卅四年七月以前，官價美匯匯率名義上維持一對二十九元的比率，七月中旬匯率改訂為一對五百，但與黑市美匯的差額還是很大。此時國外貿易復通，國際匯兌重見頻繁，官價與黑市的脫節，才使政府深深感到發生嚴重的後果，第一是外貨如潮湧入，國際貿易的巨額入超；與國際收支的大量逆差，國內有識之士，無不寒心。其次為僑匯幾乎全部走入黑市，政府眼見寶貴

財源一蹶即逝，亦不能不爲之焦灼。經過了一再的躊躇，總算在卅五年二月國防最高委員會通過了開放外匯市場案，又將美匯改訂爲二〇二〇元；但是政府既未真正將外匯市場完全開放，又無完善的運用外匯基金。貿易與僑匯之進入佳境，僅是曇花一現。以後黑市波動迭起，政府的新匯率政策又成了黑市的尾巴，金融當局徬徨無計，結果還是擺脫不了苦惱，最後也祇好一再的在匯率的調整上做工夫；卅五年八月匯率由二〇二〇提高到三三五〇，卅六年二月匯率又跳到一萬二千元，能而結果官價匯率每月提高一次，物價反跟着波動一次，黑市亦愈趨於猖獗，物價的騰翔使得法幣內價外價的接近均衡完全沖銷而無餘。至於對僑匯與貿易的影響，匯率的調整辦法也變成了一服興奮劑，在數字上表現出有極短時期的良好反應，不久還是照樣走下坡路。三十六年二月間當金融當局集中興趣在匯率的間歇提昇上時，筆者曾撰「論現階段匯率政策」一文，發表於大公報，澈底檢討一再追隨黑市提高匯率的嚴重錯誤，並列舉各項數字否認提高匯率所起的任何效果，且主張應從整個方面着手；至少亦應有其他的金融政策爲之輔助，絕不應以匯率之變更的一枝孤軍與整個的幣制危機作戰。其後政府亦慢慢的感覺到匯率的調整辦法確是得不到什麼好處，於是在八月十八日又公佈了一個新外匯管理辦法，將官價掛牌的辦法改爲自由伸縮的市價掛牌，原有的一二〇〇〇元的牌價，就永遠被稱爲官價而固定住了；這個新辦法的實施，政府原先似乎抱有着很大的作用。大有「一石三鳥」之意。

：一、是想多吸收到一點僑匯，來充實外匯的來源，因為那時很顯然政府手頭的外匯也消耗得差不多，節流固未可必，開源的辦法總該有；二、是想糾正貿易上過度的偏頗，巨額入超的數字畢竟在國際收支上，非中國國力所能負擔；三、是想藉此對國內工商業有一點振興作用。這三個目的結果如何？現在當然大家有目共觀。所謂市價，現在正與以前官價並無二致，黑市疾進猛跳，已使「市價」無暇喘息，越追越遠，目前已是弄得進亦未能，退更不可。至於所設的外匯平衡基金會，究竟有多少「基金」，誠屬疑問，因為我們根本未曾看見基金會。至於「平衡」工作更無從提起了，最近有平衡基金會將撤消的謠傳。假如基金會所做的仍是在決定市價牌價提高的設計上，那麼這謠傳如果成爲事實，倒是節省人力的辦法，本來可以由中央銀行自己去幹的，何必多此一舉呢？

總之，外匯政策我們知道政府當局的確傷透了腦筋，幾度希望擊滅黑市的脅迫來擺脫令人苦惱的局面，但是結果仍然是左不是右亦不是，兜了兩三個圈子，費了九牛二虎之力，還是停留在原地方，而且情形甚至較當初更壞。外匯政策在目前的徬徨歧途，莫知抉擇，不僅已是金融當局自己有这样的感覺，一般銳利的觀察者詳細檢討政府對匯率的措施，再旁證當前局勢的演變，同樣也很瞭然。

第三節 利率政策

在經濟與金融的觀點上，利率是一個絕對不容忽視的問題，因為利率與利潤率有不可分的密切關係，而利率與利潤率又同決定着信用的數量，利率與利潤率的變動處處决定着物價水準，因此利潤與利率亦即同是直接決定物價騰降的環結。

利率與利潤率間具有一個微妙的關係，當利率與利潤率一經發生差異，如任其發展，必然地其差異要愈趨愈大，愈演愈烈。用具體的話說，譬如利潤率增高了，利率如仍維持不變，或變動極微，那麼放款的需要就大大提騰，放款愈多，更促成購買力的提高，物價必然上漲，物價既升高，又促進利潤率的升高，如此循環推展，利率與利潤率循環相反方向愈推愈遠，物價騰翔也便愈演愈烈。所以瑞典經濟學家威克塞爾(K. Wicksell)在他所著的「利率對於物價之影響」一文中(原名 The Influence of the Rate of Interest on Prices)曾特別強調說：「設世界各大銀行將其利率減比平時低一厘，歷數年不變，則一切物品價格均必升漲而無底止，反之，設提高於經常水線一層，數年不變，則一切物價均下跌，除零點外，無他限制。」

威氏的說法雖未免有些聳人視聽，但利率與利潤率的相互推動的關係，則是無可否認的，此種互為因果的現象，特別在通膨脹時期最為顯著。當然我們不能草率的說物價

波動的狂瀾，是完全由利率造成，但通貨膨脹中利率之影響信用膨脹無疑地也脫不了干係。通貨膨脹大都發生於戰時或爭之後，在混亂的環境中，物價波動的感觸性特別靈敏，而市場利潤率亦隨物價高升而步步騰高，但放款市場則在初時利率變動極微，於是企業家及商業投機家等均大量借款，而同時是大量搜購商品，或擴大業務，物價工資因而更形升高。在這狀況的循環下，物價步步高騰，利率利潤率都受着物價的推動，而物價同時亦受着利率與利潤率的推動，各各趨於高峯。

就我國的利率政策說，抗戰以後到現在的這一段劇變期中，無容諱言一直還沒有一個整個有力的政策，抗戰初的幾年來，銀行抵押放款的過於寬大，構成戰時金融政策的大忌，這種低利的放款，使借款者得以囤積貨物又取得活動資金，實際成了變相的獎勵囤積，政府當時的未能覺察到這點，我們不能不認為是一個大大的失策，其後雖然在放款的對象與銀行本身的監督上，各種措施均表現出長足的進步，但在利率上的管制與操縱，則一直傾向於低金利政策，到最近為止，作為金融首腦的中央銀行，還是在利率政策上表現了極度的徬徨、畏縮。

國家銀行以其資金作低利放款，其目的是所謂要打擊「高利貸」，但就事實面論，從通貨膨脹開始以來，「高利貸」的被成爲衆矢之的，十多年來已屢見不鮮，政府的抑低利率及低利救濟貸款的策略，亦不知已用過幾次，事實證明，工商業界既未解除「

高利貸」的負擔，而物價現象反更趨於險惡，中國經濟的危機亦日見其加深，所謂低金
利政策，實不過是含有毒性的興奮劑罷了。

其次，在通貨膨脹現象尙未消滅以前，低利政策的實施效果，使借款者陷於過分輕
易，借款的投機商，一轉瞬間的投機利潤，變爲難以估計，而憑着週轉手腕的靈活，商
業者利潤額的累積顯然遠超於企業界，於是更因而引了產業界實質的改組，即一方面資
本由流動速度較慢的部門迅速移入較快的部門，終究工業資本逐漸衰退，大量的轉變爲
商業資本，另一方面固定資本與流動資本間的比例亦失去常規，前者逐漸萎縮，後者日
益龐大，這種現象，在稍注意經濟變動的人，當可窺見一斑。

低金利政策除了對物價根本無良好作用外，同時低金利貸款的來源，是政府銀行自
己來承受資金貶值的損失而用發行來作彌補手段的，銀行既不斷以膨脹通貨來作低利貸
款，經濟情形自然祇有更惡化，對正當商業者不僅是一種無益的「救濟」，而且成了間
接的「陷害」。

低利政策既不足取，則政府自應毅然改採高金利政策，英經濟學家吞敦（H. Thoin
[註]）在其所著「英紙幣信用性質及影響」一書中也曾說：「取締重利盤剝的法律所造成
的不自然情形，使借款者借款過於便宜」。政府理應擺脫此種不自然的觀念，而對利率
的控制操縱，作積極主動的採施。美名經濟學家歐文斐雪教授（I. Fisher）在其所著的

「貨幣購買力」(Purchasing Power of money)一書中說：「利率一經適當調整，則借款者不能復期獲得厚利，而借款遂停止過份的擴張，物價亦停止升騰」。

目前的情形，政府由於十多年來經濟事實的教訓，似乎對於低金利已沒有十分堅定的留戀，但是相反方面，對於合理的利率政策，則又無勇氣以進取，因此，金利政策的觀點上看，政府在這方面還是始終處在裹足不前，徬徨歧途的局面下。

第四節 租稅政策

租稅政策，在目前也一樣的找不到出路，由於幣值的不斷跌落，租稅收入在這一經濟的劇變下，便漸漸失去其財政上應有的重要地位。舉二十六年度的情形觀，租稅收入佔財政歲出的比例，為百分之六七、一九；二十七年亦有百分之五六，二一，自二十八年以後租稅收入即成直線式的下降。於是法幣的發行，便充當了政府的大部支出。直到勝利以後，此種頹勢猶未能稍稍挽回。三十五年度稅入，僅佔歲出百分之二一、八一；至於本年度雖尚不能估計，但觀於經濟局勢如此惡劣，稅收比例很難有希望會比去年稍好，這種趨勢，正明白顯示，一年比一年加速的通貨膨脹，無不反映在政府收入短少構成龐大赤字的因素上，目前的趨勢，印刷機似乎已操縱了全部的財政命運，財政上的賦稅收入退居於微不足道的地位；然而在財政整理的立場上，政府顯然希望消除印刷

機下日益險惡的危機。自不能不與財政赤字作一搏鬥，因此竭力圖謀租稅收入的增加，自然也成了政府密切注意的主要課題。

然而事實上政府雖十分殷切籌劃增加賦稅，眼前却又十分不容易真的有所成就。收入既不能增加，祇有聽任財政赤字的無限制膨脹，這又是財政當局莫大的苦悶。

照理說，賦稅收入既在實質上降低極大；相對的說，人民的租稅負擔，應該也在無形的減低。若使設法增稅，不過使之恢復戰前水準，執行上不應發生困難。然而事實上却大謬不然，我們應作更深一層的透視。

首先，我們要說的，現在人民的真實負擔，非特未曾減低，而且反益加重，何以如此？其主要原因有二：一是由於通貨惡性膨脹，造成了社會財富的重分配，驚人高額利潤的獲得，歸於投機者或特殊階級所掌有。他們很快的使其財富增加到不可數計；但國家應課的稅，在他們却反而非常輕易的逃避了。結果使租稅的負擔，反而集中於利潤低微或竟無利潤的正當工商業者以及農民身上。其次，是由於政治風氣的敗壞，政府應得的稅款恐怕一半以上要落入稅吏的腰包；政府稅款的收入，打了很大的折扣。反之人民所出的錢，並不見減少，甚且負擔反而更加重了很多。

就估我國最大多數農民的負擔論，負擔的奇重最為顯著。抗戰以後，政府爲了增加收入，並充實軍精，在三十二年推行了全面的田賦徵實，以後賦額也就一天一天的提高

，由二斗逐漸提高到六斗，嗣後更有徵購徵借的推行，同時加上徵收人員的層層剝削勒索，農民呻吟憔悴於幾重剝削之下。此外由於物價的劇烈騰高，糧價上漲的幅度並不如其他商品，結果又使農民無形中受到了很大的損失。目前農村情形，除佔農村十分之一的富農，及佔十分之二弱的中農，或可勉強維持外，其餘絕大多數的貧農與雇農，已在天天束緊了肚子，與死亡相掙扎。農村之所以還能勉強維持，是靠了中國先天的小農經濟的堅韌性，在維繫着。但這種堅韌性究竟有限度，現在也已很脆弱了。政府如果想再在農村上找財政收入的出路，顯然是太危險。現行田賦徵實，弊竇叢生，怨聲載道；有識賢達，早已作廢除之呼籲。因此政府不僅無法再加賦稅，而且相反的這古老制度的本身亦已在動搖之中。

至於其他租稅，要再增加稅率，阻力也很大。關稅是不能隨便決定可以提高的，美英商人對中國貿易管制，早已憎恨不置；如再提高進口稅，遭受國際攻訐毫無疑義。出口稅更不能再加，其理更明。增加鹽稅，因其有轉嫁作用，益使貧民負擔更重。至於貨物稅其稅率甚有高於戰前者，商人且時有請求減輕之請求行動。再論直接稅，亦很少可能，所利得稅的稽徵，一向在「查帳計稅」、「簡化稽徵」及「標準計稅」幾種稽徵辦法間，討論不出一個理想辦法來。目前政府想用查帳計稅法以增加稅入。但商人却歡迎包稅式的簡化稽徵法，因為他們認為這樣可以減輕他們的負擔，避免陷入於「虛盈實稅」

。現在要想提高所得稅稅率，顯然非受劇烈反對不可。至於遺產稅，特種營業稅等，稅源狹窄，就令加重，無大裨補，何況加重稅率，同時必造成逃稅累累現象，再論及近年來盛倡的財產稅，政府雖有計擬推行之意。其奈阻力極大，技術亦成問題。躊躇再三，還是不能下手。要想在這方面充裕財政收入，一時自然又無多大望了。

顯然的，租稅政策與其他經濟政策一樣的陷於徬徨無主的難局，目前的租稅已泯沒了均衡財富的本質，反在製造着更大的「不均」，單純的就充裕國家財源上說，亦已失去了他固有的作用。故租稅在中國現階段，已是毫無意義可言；要創造當前中國租稅的新生機，要在租稅政策找一個新的出路，不應再徘徊老路，在畸形反常的基石上，妄想建築庭園。

上述各項經濟政策，不過舉其犖犖大端，雖然經濟政策值得檢討的很多，推行過程又各有不同，但其結局之進退失據，徬徨歧途，都是完全一致的。而從各個政策上呈現的窘迫的程度，反映出經濟危機的尖銳化，亦全同樣。

要之現階段中國經濟政策的任何一部份，表現出來的矛盾或動盪不安的種種病態，實在都是整個癥結的一環；解決的辦法，也決非任何局部的治標政策所可奏效。現行的

經濟政策始終在個別的尋求出路，其徬徨而無所抉擇，那是必然的結果。

綜上所論，當前經濟癥結的整個解決辦法，即是應該針對病根所在，盡最大的努力，徹底予以消除，關於此點，通貨膨脹無可否認是一切癥結的核心，我們今日首應剷除的病根，也就捨此莫屬。不過這裏我們還須作進一步的探討，即現時危機何以發展較以往更尖銳化？政府的種種策略何以動輒失據？簡要的解答，即是將近十一年的通貨惡性膨脹已先破壞了整個的幣制基礎，使現在消滅通貨膨脹的政策，缺乏了一個堅固的基石，因此物價循環可以愈演愈烈，無法制止，假如我們僅憑藉普通經濟知識在一敗朽頹危的立足點上殫精竭慮於財政收支的平衡以與整個經濟危機應戰，如何能僥倖成功？因此首先應建立一穩固有力的新幣制，顯為解決經濟危機的大前提，本書下章即詳細討論此一問題。

第四章 幣制改革問題的面面觀

第一節 幣制改革的時機

(一) 主張現時不可改革幣制之理由

現在頗多學者不主張最近期間即行改革幣制，彼等之所以爲現時不可改革幣制，當然也有相當充分的理由，我們歸納起來，大致是出下列數點：

(一) 戰爭尙未停止：因爲財政赤字的大部分均是龐大的軍費所構成，戰爭不停止，則此項龐大支出即無法消滅，財政收支仍不能平衡，故通貨膨脹勢必依然存在，幣制改革亦徒費無盡，將遭失敗。

(二) 社會經濟尙未調整：現時經濟狀況過於混亂，物價波動甚劇，市場活動畸形發展，高利率依然存在，正當工商業生機毫無，這種混亂反常的社會經濟情況如不設法先予調整，則一切改革將屬徒勞。

(三) 地域上尙未統一：幣制改革欲求圓滿的完成，必須全國幣制劃一，新幣流通無阻，然後始可發揮其功能，但目前共軍「解放區」佔地甚大，另有「抗幣」之發行，制

度各殊，功效亦異，故此點爲改革幣制時一大阻礙。

(四)交通尙未臻便利：由於抗戰時期內的破壞，以及今日戰爭的擴大，交通不但不能恢復便利，而且日形阻塞，交通既形阻塞，則各地經濟狀況亦互相隔閡，物價亦必不能達到一致的平衡點，故此點亦爲改革幣制之大困難。

(五)幣制改革倘若失敗，則政府信用將愈失：幣制改革既爲現經濟政策中之一項極重要的措施，以其影響經濟前途之既深且巨，自不能草率見諸實施。倘若改革幣制後新幣價值仍不能維持，經濟狀況仍無法改善，引起幣制第二次之危機，則人民對政府將更失望，政府信用亦愈失。

上述五項理由，反對現時幣制之改革，確均包含有相當切實的見地，許多學者作如此主張，一般人亦如此的相信，蓋此數項理由，在原則上觀察誠均無法否認，但是我們如果就此一論點再作更深一層的推測與研究，則似乎其結論也還大有變更的餘地。

(一)假定現時不改革幣制

誠如上數項理由所闡述，中國今日殊不能即行改革幣制，然則假如真正不改革幣制又將如何？我們對於上面所說五點論點不能不產生一些懷疑：

(一)戰爭究將於何時停止？一般論者都以爲戰爭不停止，幣制即不可以言改革，然而戰爭究於何時始能停止？事實上是或短期中會停止？依目前情形來看，戰爭分明非短

時期所可結束，改革幣制如果能在戰爭結束的條件下進行，自然最好，但是如果這理想條件達不到，則是否現幣制危機就任其持續下去？顯然的，在戰爭的長期消耗下，同時又在殘破的幣制維繫下，中國的經濟似非趨於慘酷的崩潰之途不可，我們的需要幣制改革，不過是慮現經濟危機的加深，反對現時幣制即行改革，亦不過恐怕此舉不足挽救經濟的危機，但是相反方面邊延的結果，乃使中國經濟加速其崩潰，此則又絕對非我們所希望，因此認戰爭停止為改革幣制最理想的條件，這是絕無疑問的，但是如將停止戰爭作為改革幣制唯一不可缺的條件，則我們不能不有所懷疑。

(二)社會經濟條件是否可能先予調整？現階段經濟上之狀態，種種都是反常與畸形的發展，其表現明顯者厥為物價之騰翔，貿易之入超，金利之高昂，投機之盛熾等病態之日趨尖銳化，是否我們應先將這些現象消滅而後再來改革幣制？如果是的，則是否可能；就最重要之物價問題言，政府從二十八年起就在想辦法平抑物價，確實已殫盡智慮，而物價前途並不好轉，抑且日趨險境，至於貿易上的逆勢，當局屢次提高匯率以圖消滅，都是空費張羅，又如金利之高昂，國家銀行根本無法操縱，投機行為，政府縱欲禁止，其奈道高一尺，魔高一丈，是則根據過去的事實證明，要想以政府力量先行改進經濟條件，恐怕是辦不到。當然政府過去所採的政策所以失敗，因政策的內容是片面的頭痛醫頭辦法，這是很大的原因，但根本原因在幣制已因通貨膨脹而摧殘太甚，通貨膨脹

到了惡性的地步，縱欲停止膨脹，亦勢難可能，政府在這種殘破的幣制下，決不會有什麼整頓的辦法可拿出來的，而且政府的政策勢必至於徬徨歧途，左右失據，總之，要想將社會經濟條件先行改進再來改革幣制，在理論上固尙可以成立，事實上的實踐性，則殊大有問題。

(三) 地域未統一是否爲改革幣制之大障礙？這一點似與戰爭問題有互通的關係，我們是否一定要在地域完全統一以後再來改革幣制？這答案正與第一點類似，無庸贅述，『解放區』往往自詡『抗幣』幣制穩固，人民生活安定，則在現政府又何必遷延殘破之現幣制而令經濟趨於崩潰？這同樣應樹立一更穩固之新幣以迅速謀得人民生活之安定；至於尙存在的不同種類的貨幣，將來不過是整理收回的手續問題而已。

(四) 改革幣制是否必須有賴於交通便利？假定現時不改革幣制，交通的阻塞對於物價有極大的影響，倒是很明顯的，因在一切的畸形狀況下，運輸費必呈空前的龐大，致令物價高低幅度有時不近情理，但幣制如若改革，且如實施成功，這種不合理的現象便可減低許多，至於各地物價欲達於水平的地步，事實上也不十分必要，因抗戰前各地物價本亦有相當幅度的距離，所以這一點可以作爲他日改進的目標，但如果因這一點而幣制即不改革，那麼確是所慮者小，所失者大了。

(五) 假如現時幣制不改革，是否政府即不失信用？改革幣制，如過度草率，致陷失

敗，政府信用自必因而大失，這點顧慮甚是，但是否因這點顧慮而就不改革幣制？不改革幣制又是否可令政府信用不墮？假定處於現階段幣制之危機下而不言改革幣制，政府又無法對經濟作整個之安定，而所採之治標策略又不能不受社會嚴格之責難，此政府將先失信用者一也，假如再長此使危機日深，經濟崩潰迫於眉睫，政府必更將成攻擊之目標，此必先大失信用者二也，故假使現時幣制不改革，政府必然受大損大，這答案只有一個；但如改革幣制，則除「失敗」一途，尚有成功之一途，只要政府不要太輕率從事就是了。

要之，假定現時不計劃改革幣制，則財政赤字將愈形擴大，物價將愈形狂騰，通貨膨脹將愈形惡性化，投機將益趨於熾盛，貿易逆勢益形加甚，工商業則更較前困頓，而薪金階級亦將愈益趨於艱苦，社會秩序亦將日更混亂，實非國家之福。

(三)現時改革幣制果可行否

然則現時究否可以改革幣制？筆者的愚見以為是可以的，不過這一點同時還有兩個假設的前提，其一即政府對於所採的新幣制確已完成其本身一切的準備，其二即是政府對於實施新幣制後應採的經濟政策已經計劃周詳。這兩點當然是改革幣制的基本前提，改革成敗亦懸於此。

關於現時可以改革幣制的理由與利害，分述於下：

(一)現時一切經濟現象均脫常軌而趨畸形反常的發展，通貨愈惡性膨脹，愈一發而不可收拾，當前根本方針唯有先建立一健全的幣制，使幣值趨於穩定，於是一切經濟現象方可連帶一一達到安定，這好比脫軌的火車，如任它出軌開去，必定傾覆無疑，如及早將車身納入軌道，車頭一加曳引，便可使整列火車按步就班獲得安全，要使狂熱的投機自然消滅，物價趨於穩定，金利達到正常水準，都非從改革幣制着手不可的。即就平衡財政收支而論，不改革幣制赤字愈益增大，幣制改革後縱然還有赤字，也可另籌善計，不必一定唯印刷機是賴，其實我們觀察近年來政府的支出數字，實值尙較戰前爲小，如去年的實際支出爲六萬億，民國二十五年的支出是十三億三千餘萬，以物價指數來折合三十五年的支出實值遠遠抵不上二十五年的支出，三十五年的支出數字爲二十五年的四千七百餘倍，但三十五年的物價却至少爲二十五年的七千倍，照理講，三十五年的這種支出就不致加深危機，這便是幣制不穩固下貨幣購買力的消失。貨幣學大家歐文斐雪 (I. Fisher) 在其名著貨幣購買力一書中曾指出對於貨幣購買力所能發生影響之直接因素有三：A. 存款。B. 貨幣制度。C. 貨幣數量。此三者實均對經濟有密切關係，所以我們要導經濟於正軌，爲穩定貨幣之購買力來建立新幣制，今日只須慎重付諸實施，並無不可，而且必要。

(二)現階段經濟危機，愈瀆而愈深刻，非改革幣制不足以挽救，中國之經濟建設不

可再緩，非改革幣制即不可能成立，要消滅貿易上的逆差，並非十分困難，我國自勝利後，出口貿易在物價不安定情況下絕無開展，幣值穩定後，正常之匯率始可確定，匯率既正確而穩定，貿易乃可順利的進行，我國出口的新物資如東北的大豆，台灣的樟腦，加上原有的土產品，數額決不在少數；至於僑匯在匯率確定國內物價安定的情形下亦必源源進入，如此則國際收支的平衡當可無問題。其次我國工業在幣制穩固之下，亦可得以日謀發展，則工業建設的前途可期，而幣值穩固，外資亦必樂於進入，則於經濟建設助力亦極大。更就國際金融上言，我國為布列敦國際貨幣會議參加者之一，今後欲與國際貨幣基金謀取密切聯絡，以與世界經濟作有計劃的合作，並取得國際經濟上的協助，亦覺非採施健全之新幣制不可，故為求中國經濟之早日得達到復興，今日改革幣制決不嫌太早。

(三) 國家局勢困難，並非即不能改革幣制，一般人多以為國家局勢惡劣不足以言改革幣制，此種論調似是而非，蓋國家局勢如安定，經濟情況如良好，除非有特殊必要，根本又何庸改革幣制？反之，國家經濟現象愈險惡，愈非改革幣制不可，而且在事實上，稽考過去世界各國之整理貨幣歷史，亦莫不大都在環境極惡劣的情況下實施，而且都能發揮極大的功效，此次戰後，整理幣制如法，如此，如荷蘭，意大利等無不均告成功，即如通貨膨脹程度最猛烈之匈牙利，亦以採金本位而獲得幣值的安定與經濟的向榮。或者有人以為上數國中大多均係國內無戰事，且有國際援助而獲成功，又其領土亦皆

集中之故；今亦可更舉一例，第一次世界大戰後的蘇聯。通貨膨脹之程度僅次於德，俄國之改革幣制不僅無從得各國援助，而且資本主義國家更紛起而圍攻此唯一之社會主義國家，以蘇聯領域之遼闊，國事之困頓，當較今日中國有過之無不及，但蘇聯卒能成功其幣制改革，經濟日見起色，蘇聯當時貨幣有二，一為舊盧布 (Rouble) 一為新幣契房勒 (Cie vonets)，二種貨幣同時流通，一九二四年舊幣乃完全收回，所以幣制改革在現時祇要政府有計劃，有決心，未嘗非挽救經濟危機之最有力的王牌。

(四) 改革幣制最引以為慮者自為財政收支之不能平衡，但幣制改革後財政赤字即可不致日形擴大，因戰費支出有一定數額，過去純因物價騰翔而使此固定數額變為極大而不得不促成更強度惡化之通貨膨脹，幣制改革之初，幣值無論如何必有相當時期穩定，此時期當速謀各種補救辦法，如整理稅制發行公債等，且必較改革前大為順利，其次，美國經濟上的援助亦是很可能實現的事，再如美軍剩餘物資，亦可動用，以之抵銷支出，故改革中國現時幣制，祇要各方面佈置周密，其實現條件並無大困難。

(五) 現有地域足以為經濟繁榮的起點：現在除共軍之「解放區」及戰事進行之地區中，經濟措施對之暫時無從着手外，幣制改革後的經濟局面，尚可在許多地區獲得經濟繁榮的起點，如天府之國的內地各省，素著繁華的東南各省，物資寶庫之台灣，這些地區物產豐富人力充沛，政府亟應改進過去「竭澤而漁」之作風，儘量培養此各地域之

元氣，尤在幣制改革之後，如能善於利用，發展其工商業，增加其物產，愛護其農業，使這些地區的潛力完全發揮，則將來整個中國的經濟繁榮將可以此為起點而且希望極大，因此改革幣制一事，我們同時着眼於此亦可表示樂觀。

總之，在今日經濟危殆局勢下，改革幣制從各方面看來都是必要而極為必需，同時我們更要將出發點分清，改革幣制是為要穩定幣值，安定經濟，並非是穩定幣值，改善經濟再來改革幣制，因為那在目前是根本不可能的。

第二節 金本位制度的剖視

金本位制度一向在貨幣制度理論中是一個相當複雜的問題，尤其在我們國幣制改革問題的討論中，金本位佔有着最受重視的地位，主張中國今後應採取金本位幣制的學者極多，但因爲意見紛歧界說迥異，一般在貨幣理論上沒有深加研究的人士，對於整個金本位的觀念，差不多弄得模糊極了，至於我國應實施金本位，其本質如何？如何實施？有何作用？等問題更陷於非常混亂。就事實論，金本位的整個內容確實很廣泛紛歧，且國際新說不時而興，我們誠有對之加以整理的必要，至於一般學者所論述的我國幣制改革及其倡議的各種金本位，亦均有重加檢討與批判的必要，最後，對於我國應建立如何的新幣制的問題，筆者亦就陋見所及，略加評議。

(一)金本位內容之檢討

金本位制度所包括的內容，非常廣泛，普通我們大都以為金本位即是所謂金幣本位 (Gold Coin Standard)，實際上凡是以黃金為核心來作為貨幣價值之標準的，無不都可一概屬於金本位之系統皆可稱之為金本位 (Gold Standard)，但其本質間則都有極大的差異，我們不妨作一個較詳盡的分析：

(1)金幣本位：金幣本位最主要條件，即是將金幣作為唯一的主幣，凡持有現金的人，可以自由輸出入現金與自由兌換金幣，凡有金幣的人，可以自由輸出或銷毀，不受任何拘束。這制度英國最先採用，在十九世紀中頗能收繁榮經濟之效，故此制亦稱有效金本位 (Effective Gold Standard)。

(2)金塊本位：一般人往往將金塊本位與金幣本位混為一談，實際上却有很大的差異，蓋金塊本位國內流通者非金幣而是紙幣，但此項紙幣具有兌現的資格，所兌換到的也非金幣而是生金塊 (Bullion)。金塊可以自由輸出，但兌現的數量上則有一個限制，必須一定數量以上方可兌換，零星兌換事實上等於取銷，如英國一九二五年以後的金本位，即規定凡兌換金塊至少必須有四百盎斯的數量，這種限額要算相當高，普通人就不易獲得，故在現金的使用上，大為經濟。第一次世界大戰以前各國的金本位，都可說是金幣本位，到戰後仍舊採行金本位，但已都是金塊本位 (Gold Bullion Standard)。

是我們必須分清楚的。

(3) 金匯兌本位：有些人往往將金匯兌本位視作金本位系統以外的一種本位，實則金匯本位也是以金為核心的本位中之一種，其屬於金本位系統是不可否認的。金匯本位之內容，即是將本國貨幣與金本位國內的貨幣取得聯繫，依靠着對金本位國匯兌之作用，來維持本國的幣值，這是名稱的由來。這一制度，在國內不鑄金幣，亦不兌金塊，而却等於施行金本位，黃金存於國外金融中心市場專供國外匯兌支付之用，而國內無金亦收得金本位的作用，因此這制度又被稱為虛金本位。

(4) 管理金本位：這是近代新創的一種金本位，所以我們也可以稱之為新金本位 (New Gold Standard)。但如果定一個學術性的名稱，則還是以管理金本位 (Managed Gold Standard) 為妥。這一個新的貨幣本位形態的形成，淵源於一九三六年英美法之三國協定 (Tripartite Agreement)，而底定於一九四四年的布列敦森林聯合國國際貨幣會議的協定。一九四六年五月六日的國際貨幣基金會及國際復興與銀行會議的召開，更快速促成此種新國際貨幣制度的實現，管理金本位的內容與其他金本位之不同點甚多，其特殊的型式是值得我們注意的。

(a) 金平價加以人為的限制：黃金之價格，並非如過去的受供需律所支配，也不受貨幣金含量的束縛，金平價係由人為的加以控制求其安定，其辦法是：「各會員國間

的黃金交易，須規定其高於或低於平價之限制」，這是國際貨幣基金協定中規定極為明顯的一點，也是與過去金幣本位金塊本位的絕大不同之處。

(b) 對外匯率一經確定後，亦受人為的控制：參加國際貨幣基金協議的各會員國，與本國貨幣應與黃金或美元確立價值的聯繫，會員國間匯率經確定後，即受嚴格的控制，這種控制是通過巨額的國際貨幣基金的力量加以使用的，基金協定規定：「在現匯交易下，不得離開平價達百分之一」由這一點看，此一制度顯與舊金本位之特現金輸送點以自動調節匯價的性質大異。

C 價值之維持含有彈性：過去的金本位幣值永遠訂定，不能輕加變動，縱受損失亦無可如何，但此一幣制，則規定各國可隨自國經濟條件與環境的需要，而變更本國幣值，極含彈性，而大胆的解脫了過去金本位的桎梏，採取了管理通貨的手腕。

通過布列敦森林會議而產生的上面幾次原則，就構成了貨幣史上所未有的新型的貨幣制度之形態，這一制度，就其對貨幣嚴格的控制手腕言，實可稱為「管理通貨本位」，就其與黃金的密切關係言，又可視為「金塊本位」，再就其脫離現金輸送點 (Specie point)，而與金本位國間在匯兌上設法控制保持安定以維繫本國幣值穩定一點而論，則又可稱為「金匯兌本位」，但此皆不過代表其某一特性而已，如就整個型態而言，則此一新幣制實綜合包括三種幣值之長，故應稱之為「管理金本位」。

(二) 中國之幣制改革與金本位

我國幣制改革問題，經濟界人士討論極爲熱烈，各專家所提建議亦甚多，唯關於幣制性質，則大多不脫金本位之系統範圍。茲將諸家意見歸納於後，并稍加論列，至於各種金本位之性質，上節有較詳分析，當可不再贅述。

(A) 金幣本位說：金幣本位本已是落伍的一種幣制，但因現時法幣貶值太甚，信用盡失，因此有人出來主張以爲非行使金幣代替紙幣，不足以予人民對新幣的信仰，這種主張的出發點，是基於心理的，過於重視到貨幣形式對接受者的心理反映上去，以致在貨幣理論上大開倒車，與近時主張銀幣本位者之說同出一轍。至於這一幣制之能否成立，其要點一方面要看中國黃金數量是否充足，是否能兌換全部巨額的紙幣，另一方面亦須看今後中國經濟狀況的是否足以適應，金幣本位除了金主幣可以一新耳目外，其他好處毫無，正統學派學者如亞丹斯密(Adam Smith)李加圖(Ricardo)所鼓吹之物價自動調節論，匯價自動調節論，今日的經濟事實早已無情的粉碎其說，相反的在國際收支失常之中，國內物價必恍如舟處大海茫無着落，利未顯而弊先見，故某些學者所倡的金幣本位除燦爛的金幣足資一時刺激與奮外，不唯對經濟毫無裨益，而且弊竇叢生，再說，中國根本也無力量來發任何的硬主幣，中國又且參加了國際貨幣基金會，此制更當摒棄。

(B) 金塊本位說：金塊本位制，是較金幣本位制進步得多的幣制。第一次世界大戰到此次大戰後這段時期間，世界各國沒有再採金幣本位的，但很多國家却仍採施金塊本位。我國之談恢復貨幣信用，與其鑄金幣以應世，不若採金塊本位為高明多多，故學者乃有提議金塊本位之說。此制細加研究亦有困難，蓋一則我國黃金數額究竟有限，一則我國黃金雖被禁止買賣，但黑市黃金價格恐仍不見安定。時易發生價格的偏頗，因而每致黃金的輸出入而引起物價的動盪。故事實上純粹金塊本位不可能實施於我國，新幣制亦無採取金本位的需要。

(C) 美金匯兌本位說：我們自廢除銀本位而實行法幣政策後，此一貨幣制度類似金匯兌本位 (Gold Exchange standard)，而又非金匯兌本位，因彼時法幣政策形式雖金匯兌本位，但自一九三一年以還，世界各國黃金兌換幾全停止，我國在對方國匯兌上所獲得者，已非為黃金而是對方國的紙幣，故我們對於這種幣制祇能稱為匯兌本位 (Exchange standard) 或謂之外匯本位，匯兌本位因與經濟光進國貨幣發生密切聯繫，且設有匯兌平準基金 (Exchange equalization fund)，採取無限制買賣外匯政策，所以匯率得以保持非常安定的情況，現在許多學者因匯兌本位有如此的優點，而今後我國匯率又極需維持穩定，因有提出匯兌本位者，同時以美國與我國經濟最為密切，經濟力量又舉世莫匹，故又主張將幣值聯繫於美元上，此制亦有人稱之為「美金匯兌本位」。

這種本位的提出，不無相當理由，但如顧慮到我國新幣制能趨於盡善盡美起見，此制仍不能說不含有若干美中不足，首先即是中國經濟必致失却獨立性，一切將依賴於美國，其次美匯本位雖然匯率可稱安定，而物價的安定必致遭受犧牲，今後釘位國的物價一有變動即直接使我國物價感受影響，所以要推行單純的匯兌本位，現在看起來，上面二點壞處至少要想到。

(D)管理金本位制說：由於上述三方面檢討，可知金匯本位為絕對不可，金本位與美金匯兌本位又各有其特有的缺憾，理想的辦法，即是能取前二制之長而能去前二制之短，我們需要的新幣制必須匯率既能安定，新幣對內價值亦加入黃金的力量予以維持，並能具有嚴格的管理色彩以適應隨時變異的經濟環境，此一貨幣制度的形態，已為匯兌本位、金本位、管理通貨本位的綜合體，亦即近似於上述「管理金本位」的本質，學者中主張中國改革幣制應實行管理金本位者，不乏其人，其內容即是如此。管理金本位因其具有如此優越的性能，若能見諸施行，收效必宏，細考整個貨幣制度的理論內容，本位之種類無慮數十種，而在現代之世界經濟制度下，利害得失相較，誠不能說不以管理金本位為其中最優者，我國將來之改革幣制，理論上應以此制為依歸。

不過此制之推行，外匯固須基金，黃金亦須準備，我國今日的條件，為欲達成改革幣制的理想目標，在國際經濟合作的前提下，爭取外援誠不可忽。

第二節 新幣制下應採取之貨幣金融政策

新幣制如告實施，對於如何維護新幣制之安全與穩固，首先必須產生長治久安的貨幣金融政策以應付，決不能祇完成了新舊幣的兌換爲已足，筆者的愚見以爲應採取下列的幾項政策作爲復甦經濟的根本辦法，同時亦即充分的表現「管理金本位」的精神：

(一) 外匯無限制自由買賣政策：將來的新幣制，匯率的穩定自屬首要之圖，新幣與外匯的固定比率關係如能長期維持，新幣的幣值也便可深受人民的信仰而不墜了。匯率維持的辦法，應廢止現行官價及市價掛牌辦法，爲達到新幣對外價值真正的穩定，應由金融當局採取無限制自由買賣外匯政策，消除現時三重匯率之畸形現象，同時足以澈底調整牌價跟隨黑市，僑匯外資踟躕不前的惡劣趨勢，換言之，外匯政策如作此大轉變，非僥倖如歸，即外資亦必能源源進入我國，對中國之經濟建設裨益絕非淺鮮。

(二) 設置外匯平準基金確定合理平價：實行外匯自由買賣，當然並非是完全放任的，中央銀行必需設置數目相當龐大的外匯平準基金，中央銀行應視外匯供需情形，運用基金以操縱匯率，在匯價變動時拋出或購進外匯，使因投機而發生之匯價的猛烈上落得以遭受完全的控制。唯應須注意者即在宣布外匯無限制自由買賣之初，政府應先定外

匯適當之匯率，俾免引起市場過度之買氣或賣風，而使中央銀行難於作必要之控制。

●關於外匯平準基金的運用，有人或以爲非需十億八億美元不可，此種估計又未免太高，蓋中央銀行固須大量拋出，但亦可大量購進，故消耗者不過其中之差額，且匯率穩定，僑匯亦源源而來，基金當可更形充實，同時因國際關係澄清，抗戰時期基金因日僞之大量套購而宣布停供之現象，當可絕對不至再發生。

(三)黃金限額兌現政策：物價固受匯價之影響頗大，但匯價同時與物價之牽引關係亦極密，新幣制之是否能健全樹立，此二者即爲具有決定性之兩大支柱，故政府除採取上項策略穩定外價更須注意安定內價，筆者以爲對於維持貨幣對內價值，其比較有力的適度的政策，應須探施一種黃金的限額兌現政策，我們在規定外匯平價時，同時應即宣布一金平價，規定黃金與法幣之比價，並設法訂定於此一點，所稱的限額兌現政策，即由政府宣布在某一規定額以上的兌現申請，政府可按平價核給黃金，這種限額的兌現政策，足使新幣與黃金能有極明顯的聯繫，而在黃金儲藏量不多的我國實施，既可節省黃金，又可收金塊本位之效，英國在一九二五年時曾採此項政策，規定請求人至少要有四百盎斯的數量，我國如爲便於控制或慎重計，限額可以更高或選採嚴密的登記辦法，如此則金本位之利可收，而黃金亦不致流於投機市場。

(四)利率操縱政策：利率與利潤率及物價有極微妙密切的關聯，利率固可增高利

潤率或物價，但亦可減低利潤率及物價，故利率實足以操縱利潤率及物價，反之，利率失去控制力，即足爲物價或利潤率所操縱，於是造成惡性循環，我國利率政策一向缺乏明確方向，故利率非特不能阻遏經濟惡劣局勢，反而成爲物價騰踊經濟秩序混亂中的一名有力幫兇，筆者在戰時曾撰「中國戰時金利政策芻議」，「戰時金融與通貨緊縮」，「利率問題之我見」各稿發表於東南各省報紙，勝利後又於大公報撰「論現階段利率政策」，對於利率問題頗多闡述，今後如改革幣制，利率政策尤見重要，中央銀行應確定有力之利率政策，使央行的利率足以統治控制整個市場之利率，不可再有今日銀行利率成爲市場利率的尾巴的現象出現，同時今後爲達到利率之操縱自如，應迅速推行票據貼現制度，國家銀行既持有融通資金的大權，則銀行之貼現率始克影響整個市場利率，而後市場通貨之伸縮，信用之控制，始可完全由中央銀行隨時掌握，利率既可操縱，物價亦必易俯首就範，在金融理論上，利率政策實是金融政策的核心，故在今後政策上這一點是絕不能忽略的。除以利率控制信用外，此外亦可附帶在公債、證券、棧單之抵押折扣上採取伸縮辦法，這對於控制信用可以說是一個有力的輔助。

(五) 通貨管理政策：這裏所指的通貨管理政策，係就對新幣發行額所應採施的政策而言，我國幣制如經改革後，新幣之發行即不可再如法幣發行之漫無規則毫無限制，而發行額又一向不肯公開，此種情況今後當非痛改不可，將來應即參酌國內經濟發展之

條件，實行最高發行額制，通貨之發行絕對不得超過法律規定之最高額，如此則新幣在發行上管理始臻嚴密，而幣值亦更穩固。有人必以爲我國財政收支向不平衡，赤字額每年均在加大，限制通貨發行豈非癡人說夢？實則不然，蓋幣制改革以後，幣值穩固，財政收入必可恢復常態而大見提增，且近十年中有直接稅之創辦，貨物稅之整理，稅收所入理應高於戰前，現時軍費支出固極龐大，戰前亦何嘗不然，縱數額在實質上較戰前爲巨，但併入整個財政支出與整個財政收入相抵沖，雖不能達到理想的收支平衡，其赤字額應該甚小，彌補之法，亦不必依賴於發鈔，而可以從財政常規中求其出路。大量發行通貨來抵銷財政赤字，這種辦法本來素爲財政家引爲大忌，非至萬不得已，決不隨便出此一舉。

上述各點，是推行新幣制必須具備的幾個貨幣金融政策，唯有如此，新幣制的建立始能臻於健全，且能有力的担負起復興與中國經濟的艱巨任務。

但今日世界經濟脈絡相通，中國幣制的改革與經濟的建設，處處與國際間具有密切的關聯，尤其自此次戰後國際貨幣金融融合作之運動廣泛展開，中國新幣制的本質便須能處處求其適應此種新條件與新環境，關於此一問題，下章再當作整個的敘述。

第四節 幣制改革的前途

幣制改革問題，擴大言之，亦即整個中國經濟革新問題，故對於社會人士一致關注政府日夕籌劃進行的改革幣制之一大舉措，其今後前途如何，自足提出一加檢討，而增加我們對經濟局勢的認識，不過論及此一問題，我們須知改革幣制的辦法與出路，應該分做兩個角度來觀察，亦應該作為兩個問題來研討，幣制改革的辦法，這大半是理論問題，研究經濟者是可以引用多種理由，多種根據來共同詳細的討論的，至於幣制改革的出路如何？這便是事實問題，也就是執行的條件問題，權當的理論，當然可以作為執行政策時作為良好的依據，然而假如執行的條件尚未具備，那末縱有怎樣的議論善策，亦必產生惡劣效果。因此觀察幣制改革的成敗，其着眼點也祇限定在中國現階段的實際情況上。對此問題，作者認為，假定政府實行幣制改革，則估量局勢，其成功的因素有四，其失敗的因素亦可有四。

何為改革幣制的四可成？

(一)我國目前尚有資源充盈的廣大土地，可以作為經濟建設的始點：戰火雖已瀰漫大半中國，但如物資寶庫的台灣，儲藏豐富的西南，以及華南地區，還是一向處於安寧的狀況下，政府祇要將除「竭澤而漁」的方式，則此一廣大地區在經濟方面所發揮之潛勢力可稱相當宏大，將來改革幣制，此一帶地區雖不能完全支持新幣制的穩固，至少可以作為新幣制實施後的有力根據地。此點在第一節亦曾詳述。

(二) 國外經濟援助具有希望：國外經濟援助特別以美國與中國經濟關係之密切，今後的時期可能會日形加強，巨額貸款之貸與中國作為改革幣制基金固具可能性，物資軍火的援助尤有加強的趨勢，因此至少改革幣制由於外援亦可有一財政穩定之道。

(三) 財政實際收入可有大量的增加：通貨膨脹中財政收入的實質大為減縮，作者在三十六年十一月大公報中曾撰有「論財政危機及其出路」一稿，舉有詳細的數字，並作各種比較的說明，戰前我國關貨統三稅已達七億餘元，如以二十萬倍物價指數計算，應可達一百五十萬億元之巨，但現在何嘗有絲毫如此的希望，改革幣制後經濟可能走上常軌，財政收入的「實質」將迅速恢復，目前貨物稅征稅範圍較戰前為大，戰時又新創直接稅，故稅源顯然較戰前為充盈，將來財政收入可能大於戰前，且能支持新幣制下財政收支接近平衡。

(四) 政府對經濟掌握相當有力：諸如出口物資，花紗布，以及敵偽財產均在經濟上可以發揮頗大的作用。

然而幣制改革之可能失敗者亦有四：

(一) 當前政府機構重床疊架，人員任用冗濫浮濫，歷年政府簡化政策推行多次，裁去一機構接着又設數機構，裁員辦法實施以來，冗員愈裁愈多，做實際工作的下層幹部却愈來愈少。專門人才或技術人員往往為了找不到關係而被摒棄或不能發揮其才能，

同時貪官污吏則幾完全佔據內外要津。結果愈求簡而愈繁，愈求節省而愈浪費，政府的效能不易發揮，國家的收入又多飽私囊，這是財政的大病，改革幣制後，財政支出的浪費與財政收入的損耗恐將增加愈大，其不良的惡果必是要明顯表露，且足以沖銷改制後財政收支平衡的趨勢。

(二)軍費浮支數目太巨：軍費支出為財政支出的大宗，現時的趨勢，就事論事，我們且就軍費支出的本身來討論，目前的大弊為：甲、部隊浮報士兵名額，此已成相當普遍的現象，一師兩師，一地二地，政府因而浮支的款項不致如何驚人，但集結累積其總數計算，這種支出的影響財政作用便絕不能忽視了。乙、開支虛報數目太巨，每經一次戰役或經一次事務的變動，部隊單位的浮報開支似已成一種無容諱言的事實，每年中這種數字所佔亦極大。軍費支出本已龐大不堪，由於軍費的浮支，不能說不是促成軍費支出不斷擴大的一個重要因素，將來改革幣制，此種現象必使新幣制加重負擔，不易堅強樹立。

(四)官僚資本侵蝕國家經濟：過去的經濟事實，顯示出官僚資本處處利用其特殊地位，侵佔政府之利益，剝奪國家之資源，如揚子字中等公司過去的浪用外匯即其一例，今後改革幣制在官僚資本作祟下，恐仍難使經濟步上正軌，而且縱得外撥亦有被利用濫擲的可慮，則新幣制之能否維持長久，便成疑問。

新幣制建立後的得失成敗，舉其犖犖大者，大致不出上節所述，總之，加強成的因素，減弱敗的因素，斯爲計之得者，反之削弱成的因素，加甚敗的因素，則幣制改革前途之渺茫爲無疑，成敗得失的關鍵，操諸於執行國策的當局者手，究其爲榮爲辱，爲成爲敗，自非我們理論所可逆料了。

第五章 國際貨幣金融合作與中國經濟之關聯

世界經濟的安定與繁榮，是整個的不可分割的。國際經濟合作制度的必需建立，在思想潮流的衝擊下，已不僅是少數學者鼓吹的理論，而且成了一致公認的真理，且在近年已見諸於實踐了，一九四四年七月之「國際貨幣基金協定」與「國際復興開發銀行協定」的產生，正顯示出國際經濟合作的趨勢已通過了國際的貨幣金融合作形態而達到現實化了。國際貨幣金融合作之所以能代表國際經濟合作之精神，實因貨幣問題影響於經濟問題最為敏銳，過去各國間所採的貨幣政策如匯兌貶值的競爭，外匯的管制或差別性外匯待遇，使幣制危機日漸擴大而迅速的亦立即便引起整個世界經濟全面性的混亂。由於國際經濟這一重點的把握，故資本主義國家發起的國際貨幣金融合作機構的建立，實在可說是時代要求的結晶。我們應特別重視眼前這一事實，因為「國際貨幣基金」與「國際銀行」的建立，使世界經濟制度發生了劃時代的轉變，替國際性的經濟合作開了一個新紀元，對今後的世界經濟之發展將產生極重要的作用，我們在現時也更須特別注意到這一機構是否能切實的發揮其力量，使中國在其繁榮世界經濟的目標下獲取實惠。

第一節 國際貨幣金融合作之史的檢討

國際性的貨幣合作遠在十九世紀，就有雛型機構的設立以及多次的國際性貨幣會議的理想計劃的進行，稽考已往世界貨幣金融的歷史，可以發現不少寶貴的史料，足供我們在時代背景上得有一較深的認識。

最初建立的國家與國家間的貨幣聯合機構應推一八五七年的奧國與普魯士及其他德國各邦在維也納締結的貨幣同盟 (Vienna convention)。奧國與普魯士及南德各邦的各國本位幣間，規定極密切的聯繫，這同盟一直維持到一八六八年奧國退盟始告消滅。

其次是一八六五年成立的拉丁貨幣同盟 (Latin monetary union)，參加同盟的先後有法、比、瑞士、意大利、希臘等五國。一八六七年羅馬尼亞亦加入，這是一個比較龐大而完密的機構。同盟中規定以法國貨幣法郎為核心，五法郎之銀幣，成色九成，可自由鑄造，金銀比值定為十五、五比一，銀輔幣成色八三五，鑄造以人口為準，每人限六法郎，同盟國間可互受他國貨幣。這一貨幣聯盟，維持時間極久，直到一九二〇年，法國始宣佈盟約失效，一九二六年底由於瑞士的通告，同盟名義始告取消。

真正的討論世界貨幣合作問題的機構，則又須注意到一八六七年召開於巴黎的萬國

貨幣會議 (International monetary conference)，這一會議係由拉丁貨幣同盟諸國主動召集，但因為英國與德國的態度消極，荷蘭的反對金本位，致會議並無結果。

一八七二年又另有一貨幣同盟的結合，此即斯堪第那維亞貨幣同盟 (Scandinavian monetary convention)，參加者為瑞典丹麥與挪威，三國之中，任何一國之金主幣在他一國中均有法償的資格，這是國家間貨幣作密切結合的又一機構。

第一次的世界貨幣會議失敗後，第二次貨幣會議在一八七八年的八月，又在巴黎揭幕了。不過這一次會議却是由美國主動召集，會議中總算提出了採取復本位 (Bimetalism) 的主張。

一八八一年萬國貨幣會議又在巴黎召開了，此次係由法美兩國所召集，會中仍舊是主張採用復本位制度。蓋在當時的貨幣理論上莫不都以復本位為穩定幣值之理想制度，且以為復本位之施行，僅少數國家採取仍尚不夠，必須世界各國皆能實行始可促進其達成安定經濟的理想，故貨幣會議中提出的實是一種國際復本位制 (International bimetallism)。

在這一一次世界貨幣會議以後，一八八九年的巴黎又開了一次萬國貨幣會議，這一次會議中仍主張復本位，但也一樣沒有結果。

國際復本位制在這以後便在理論上發生了極大的動搖，一八九二年由美國召集的又

一次國際貨幣會議，地點在比京普魯塞爾，這一次會議中對於採用復本位制發生了激烈的辯論，尤其英國更表極力反對。

像十九世紀這種毫無成就的萬國貨幣會議，連續舉行了達五次之多，以後便宣告沉寂了。

但這並不表示國際經濟合作的進行已告停頓，自一九二九年世界經濟大恐慌開始後，這種活動又日見積極，一九三〇年在瑞士的波塞爾 (Basle) 便出現了國際清算銀行 (Bank for international settlement)。

一九三三年七月國際的用銀國與產銀國也共同舉行了一次會議，訂定了一個維持銀價的協定，這就是眾知的倫敦白銀協定。中國當時是重要的參加者，其他國家有印度、西班牙、墨西哥、美、加拿大、祕魯、玻利維亞及澳大利亞等八國。協定中規定印度在四年以內不得售銀超過一億四千萬盎斯，西班牙不得超過二千萬盎斯，除美國外其他六國均不得出售白銀，並須合計每年購入三千五百萬盎斯。這一協定之作用是局部的，而實際上亦無何價值。因各國貨幣制度不久均自動有所變更，如一九三五年墨西哥的銀元收回國有，以及中國之實行法幣政策，中國並將五千萬盎斯白銀出售與美國，換取黃金，白銀協定在事實上已是毫無作用的廢紙。

值得重視的是一九三六年英美法所舉行的貨幣會議，締結了三國協定 (Tripartite Agreement)，協定內容決定設立三國匯兌平衡基金，並評定物價標準 (Price level)

，協定之精神在希冀撤消種種匯兌統制與貿易統制，以恢復各國間之自由貿易，由於此一協定內容而建立的貨幣制度，當時即稱之為新金本位（New gold standard），這是世界新幣制產生的萌芽，本書第四章即有詳細的敘述。

由於英美法三國協定打下了國際貨幣合作的基礎，第二次世界大戰中，爲了消滅尖銳的貨幣危機，以求將戰時經濟納入正常的規範，而保持世界的繁榮，於是一九四三年春有英國國際清算聯合會（International clearing union）建議書及美國國際平準基金（International stabilization Fund）建議書修正草案的刊佈，同年六月加拿大亦發表了一個國際匯兌聯盟計劃（International exchange union）草案，十一月美國又有聯合國復興開發銀行建議書的發表，這些計劃的擬訂使國際經濟合作的進行日趨於具體化。一九四四年四月經過聯合國的研討，各國主要地決定採用「美國的計劃，當即刊佈國際貨幣基金聯合宣言，七月聯合國代表乃集議於美國布里敦森林，結果遂誕生「國際貨幣基金協定」及「國際復興開發銀行協定」，國際貨幣合作的基石至此乃告奠定。

至於這些計劃的實行因其時大戰尚未全盤結束，故時間上尙嫌過早，及日本無條件投降，此種計劃的實現乃日見明朗化，一九四六年三月有薩伐那之貨幣會議，五月六日三十九國組成的國際貨幣基金會於華盛頓揭幕，而其姊妹機構國際銀行亦於次日開始工作，國際貨幣金融的合作，至此可謂獲得真正的實現。在「國際貨幣基金」基礎上所建

立的新貨幣制度即一般學者所謂之新金本位或管理金本位 (Managed gold standard)。此一貨幣金融的合作制度，雖然還看不出其真正的實施前途如何，但以其初期成就而論，已非已往所可比擬的了。

檢討過去的歷史，那些類似現代的貨幣合作計劃，除了部份的爲少數國家作利害關係的結合外，何以竟不能獲得實際的成就？像萬國貨幣會議在十九世紀中舉行了達五次之多，美國似乎自始在經濟合作上便是一個熱心的主角，出任了三次的召集者，但美國的國際經濟合作計劃却始終不能成就，直到現時始實現，又何以故？

這絕對不是由於國家的威力或霸權，而却在經濟的背景：

首先，是在整個十九世紀一直到二十世紀的初期，雖然在少數國家中有貨幣貶值的情形發生，但其影響却是微小的局部的，不至於連帶破壞其他國家的經濟，造成世界經濟的紊亂。

其次，在第一次歐戰前，英鎊以它的信用卓著的金幣資格，充當了國際貨幣清算的中心，還能勉強維持世界經濟的安定。

因此，貨幣問題在那時便只有國家性的意義而無世界性的意義，各國對於倡議過早的貨幣合作計劃，自然是不感興趣了。

但從第一次世界大戰爆發以後，這種情形就有了極大的轉變，國際金本位的運用全

部被破壞，環繞着倫敦的金本位集團乃整個解體，世界經濟乃亦開始其轉變，黃金分配，因為軍火的買賣與債務清償關係，形成畸形的偏頗，而流入巨額黃金國家又將黃金付於窖藏，於是黃金的自動調節作用完全失去，結果金本位帶給各國的已非安全而是包藏着破壞的禍機，整個世界的「貨幣混亂」狀態也自此而愈演愈烈，歐戰各國普遍地發生了嚴重的通貨膨脹，外匯與貿易的硬性管制阻礙了國際貿易正常的發展，而激烈的外匯行市的貶低策略，即是所謂「匯兌傾銷」政策，不僅破壞了國際貿易的進行，而且使工業基礎健全的貨幣安定的國家也受到激烈的破壞。及至一九三一年德奧信用危機擴展而為全世界的經濟大恐慌，殘餘的金本位更遭到徹底的掃蕩，在這種經濟恐慌之下，一九三二到一九三三年的英法諸國却又出現了巨額的國家貨幣基金，這種巨額的國家貨幣基金並不是用來穩定幣值而是用作匯兌傾銷的有力工具，各國家間競相貶低幣值刺激輸出，這貶值的競爭所造成的「貨幣戰爭」到最後愈趨愈烈，結果使得貨幣危機更為尖銳化，而世界經濟秩序亦紊亂達於極點。到這時候，世界各國才深切地警覺，貨幣問題已非單獨一個國家的問題而是不可分割的世界問題。因此國際性的貨幣合作觀念也就漸漸普遍的形成且具體化了。一九三三年貨幣戰爭的主角英法三國締結了三國協定，便首先緩和了貨幣混亂的局面。三國協定也同時使世界經濟獲得暫時的安定，但世界性的經濟合作仍還未能見諸於計劃。直到第二次大戰爆發後，鑒於過去深刻的教訓，各

國已認識到真正和平民主的建立還主要的繫於國際間經濟問題的共同合作，而經濟合作又以貨幣合作爲核心。故一九四三年遂有英美加三國貨幣合作計劃的建議，至今日乃更於事實上出現了國際貨幣基金與國際銀行，觀察並檢討過去的歷史背景，常可探究得經濟合作構成的淵源與貨幣金融合作制度建立的因素了。

第二節 中國應在國際貨幣金融合作中爭取其應得之利益

國際貨幣基金與國際銀行的建立，中國是主要參與國之一，且以中國現時幣制深刻的危機，亟需國際經濟之援力，故關於國際貨幣金融之合作今後前途如何，中國應予關心實較任何國家爲更切。

根據協定內容，國際貨幣基金的宗旨是：（1）便利國際貿易的平衡發展。（2）促進匯兌的安定。（3）消除外匯管制建立多方支付制度。（4）減輕或縮短會員國國際收支的失衡。

爲了達到這種目的，基金所運用的策略內容是如此：（1）規定金平價，會員國在規定範圍以內維持其價值。（2）匯率加以規定，不得任意變更。（3）會員國可以向基金購買其他會員國的貨幣。（4）基金採取補進與限制分配的方法，解決某種貨幣之全面性的

稀少。(5)規定會員國不得限制國際流動性之交易支付(Current payment)，並不得採用差別待遇或複幣制(Multiple currency)辦法。

檢討基金會成立一年來的工作進行，深覺基金會應負的任務距離完成之時還相差很遠，而且我們覺得這次國際貨幣的合作，還很存有着擱淺的可能性，就整個世界經濟的安定說，這將造成很大的損失，就中國幣制的建立與健全說，這也應該是一個很大的損失。中國現時的經濟制度與經濟狀況還不能與蘇聯一般的超脫於國際貨幣合作的圈外，因為中國的經濟建設，中國的幣制穩定工作處處還迫切需要國際的助力，中國不僅須注意基金會工作的進行，而且也必需督促基金會工作迅速的開展，這是目前中國對自己本國的義務，也是對全世界應盡之義務。

當然，對於國際貨幣基金所代表的國際合作的計劃，我們的看法不應完全以為它是一個慷慨施惠的機構，因為這是高度的資本主義國家為保持自身持久繁榮而發動建立的，而且國際貨幣基金協定中多少帶有儘先打算自身利益的色彩。雖然如此，中國仍還可以利用世界繁榮的不可分割性，以獲得所需要的經濟援助，這利益的取得是我們所不應放棄的。

國際經濟合作的二大支柱，除國際貨幣基金外，另一即是國際復興開發銀行(International bank for reconstruction and development)。這一機構所代表的國際金融合

作與基金會的任務同樣值得重視，而且就中國情形言，似乎國際銀行較基金更值得注意，它對於中國的經濟需要的希望似乎更能滿足些：

國際銀行的任務歸納如下：

(1) 協助會員國領土內的復興與開發，鼓勵經濟落後國家內生產建設與資源之發展。

(2) 促進私人之對外投資，並以銀行資金補其不足。

(3) 促使戰時經濟順利轉變為平時經濟。

根據上面三項宗旨，中國正可以作為被達成工作宗旨的目標，而中國本身亦正對此抱有極大的願望。一般專家的估計，我國在計劃中的經濟建設估計每年應投資美金二十三億元，我國自身能籌集的最多祇有十五億美元，這將近十億美元的差額，就非利用國外的投資不可，由於國際銀行的建立，中國可以設法獲得所需之外資，通過國際銀行信用的担保，私人的長期資本便可無所顧慮的投入。除此以外，銀行本身亦可將其資金貸出，假如國際銀行的業務能順利的開展下去，對於亟待建設的中國所收的利益實是至為可貴的。

國際銀行的工作開展正與姊妹機構國際貨幣基金會一樣，現在的活動似乎非常沉寂，雖然在一九四六年已宣佈在五月七日開始其工作，但我們還看不出國際金融的合作有

顯明發動的象徵，同時協定所規定的一百億美元資本，分明各會員國尚未按期繳足，因此國際銀行今後工作的開展，同樣的使人覺得憂慮。

總之，現時各國對於國際貨幣基金與國際銀行的態度不夠積極，是一個無容否認的事實，如果任其繼續拖延下去，則很可能走上過去萬國貨幣會議的舊路，等於成爲一個變相的國際貨幣問題討論會，而實際的經濟合作勢必趨於流產！

爲了今後整個世界經濟的前途，我們不能不對國際貨幣金融的合作前途表示非常的關切，我們以爲要實際的促進基金與國際銀行工作的加速展開，必須要各會員國嚴格地遵守協定的約束與奉行協定賦與的義務，其次則對於基金負有相當責任的國家，更應作有力督促，俾使國際貨幣合作機構能不懈怠地順利發揮其效能。而中國在以主要會員的資格亦應作負責的推進，這任務不僅是不能退縮的，而且爲中國的經濟前途打算，亦是極必需的。

其次，關於基金會本身進行中的工作，在若干方面似尚須更富於積極性。去年（三十五年）基金會宣布了各國匯率，除中國、越南、荷屬東印度、巴西、多明尼加、希臘、波蘭、南斯拉夫等八國外，其他三十國均已提出法定匯率，但基金會接受的此種匯率與各國實際幣值均有程度大小差異。基金會明知黑市的存在而採取放任的態度，這初次印象很易使今後基金會的工作陷於無力。且澈底的協助各國維持貨幣的安定，本爲基

金會重要的任務，固然基金會不採釘住政策（*pegging system*），這在原則上本無可非議，但基金會不應忘了對各國幣制的穩定，必需要作積極性的援助。基金會本身另一點尚須嚴格注意的即是在今後的工作展開上要能趨於更活躍些，以迅速達成戰後世界經濟的安定與繁榮的任務。關於這一點要求，在國際銀行方面也是同樣的。

最後，我們尚須一提的，國際的經濟合作，除了以國際貨幣合作制度的建立為主幹外，還需要連帶地再擴大其他經濟合作的方式以配合。至少我們應注意到在（一）國際原料合理分配制度。（二）國際生產限額制度這二方面作進一步的努力。在現階段的經濟制度下，祇有將這些問題互相聯繫起來作切實的推行，則世界經濟的長期安定與繁榮始可能得到最有力的保證。

中華民國三十七年六月初版

通貨膨脹與中國經濟危機

每冊定價國幣二元二角

(外埠酌加運費匯費)

版權所有
不准翻印

著者 陳 肇 斌

發行人 劉 百 閱

發行所 中國文化服務社

印刷所

上海福州路六七九號

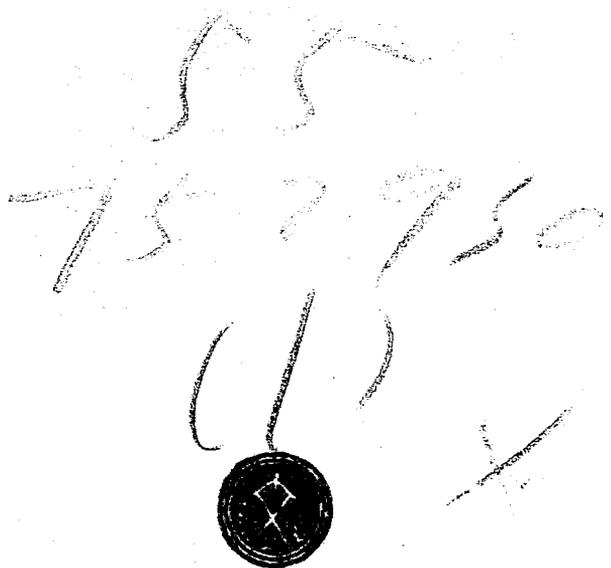
中國文化服務社

電話：九一七〇五
電報掛號五一二二三

南京珠江路一五六號

中國文化服務社印刷廠

電話二一八九六



BC

22.9

/3