

書叢識知民國

戰幣貨口



1207

中國合作學社
仙舟先生紀念合作圖書館
(簡 稱)
仙舟合作圖書館



書位號數 561.3
436
登記號碼 _____

MG
F822.9
123

中華民國知識叢書

國民知識叢書叙

本叢書旨在宣揚三民主義，灌輸各科常識，綜述戰時動態，分析國際形勢，藉以弼成國民之正確思想，而充實其精神生活。凡與抗戰建國，暨國民日常生活有關諸問題，概在編述之列。其取材以各地期刊報章刊載之論文或記事為主，間亦擷採專著，或由同人自撰。甄選篇什，其原文不必全錄者，則加以刪節，以省篇幅。各篇出處，均儘可能於文末註明，用備查考。叢書合十冊為一輯，每輯內容，務求適合於一般國民閱讀，並以足資理解當前時事問題者為中心，旁及討論實際問題之專題。至當代重要文獻，可儲為史料者，間亦輯為專冊，用備國民之參考焉。



561.3
436

中日貨幣戰

目 錄

頁 次

前 言

總裁關於金融政策的指示

第一章 緒 論

一、中日貨幣戰的現勢

- (一) 日本弱點開始暴露
- (二) 日本入超日增準備日減
- (三) 法幣堅強日圓脆弱
- (四) 敵人泥足終難自拔

二、法幣的基礎與敵人陰謀破壞的種種詭計

- (一) 法幣的基礎
- (二) 法幣與我國統一的關係及敵人破壞法幣的種種方案



第二章 「軍用票」、「聯銀」與「華興」

一、日本推行軍用票的前因後果

- (一) 日本推行軍用票的兩個作用 (二) 日本必將自食惡果

一三
— 2 —

二、沒有準備的偽華北聯銀

一六

- (一) 敵設「聯銀」等於自掘墳墓 (二) 敵人爲什麼要發行偽票

- (三) 「聯銀」有多少資本 (四) 一切聽命日本顧問
- (五) 偽鈔的發行額 (六) 「壞票子」的末路

三、揭破「華興銀行」的鬼胎

一三

- (一) 所謂「華興銀行」的組織 (二) 敵偽設立「華興」的動機及其作用 (三) 攔劫不成廢紙還是廢紙

第三章 日圓價格爲什麼慘跌

一、日圓慘跌所暴露者

(一) 最準確的一次測驗 (二) 日圓慘跌的原因

二、日本通貨膨脹的發展

(一) 從日本通貨現狀中所得到的證明 (二) 從日本物資數量上所得到的證明 (三) 從日本紙幣發行準備及紙幣的自動收縮性上所得到的證明

第四章 日圓集團必趨失敗

一、日圓集團政策的剖視

(一) 日圓集團的目的 (二) 法幣政策的成功 (三) 日圓集團的初步目標 (四) 掠奪中國原料與外匯 (五) 日本企圖行將毀滅

第五章 黑市騷動無損法幣信用

一、黑市外匯比價跌落與法幣的關係

二七

三〇

三八

五〇

- (一) 外匯黑市的由來
 - (二) 黑市外匯比價跌落與法幣實值之關係
 - (三) 黑市外匯比價跌落之原因
 - (四) 當局任法幣對外匯比價降至自然水準再予維持之理由
- 二、黑市騷動的原因及國人應有的認識

第六章 法幣必勝的憑證

一、法幣——民族通貨

- (一) 中國民衆何故擁護法幣
- (二) 法幣何故跌價
- (三) 中國在外存銀尙有多少

二、二年來的法幣

- (一) 從平時到戰時
- (二) 法幣發行的現況
- (三) 法幣的對外匯價
- (四) 在佔據區的抗禦力
- (五) 結論

附 錄

我國財政金融之過去與現在

孔祥熙

五三

五六

六〇

前言

貨幣沙場的重要性，並不亞於軍事沙場。這種「無血的戰爭」，可使你亡國滅種而不露外形。

現代戰爭最重要的一着，是在擊潰敵國後方的經濟力量，使她無法支持前方的軍事行動。歐戰時，德國馬克膨脹過度，幣值幾乎比廢紙還不如，因之，威廉二世不得不向協約國屈服，這是貨幣戰爭重於軍事戰鬥最顯著的一個例。

日圓，本來是世界貨幣中最脆弱的一員。在國際經濟恐慌時期中，不知經過了多少驚風駭浪；它在國際貨幣戰爭的行列裏，老是俯仰由人，追隨於英鎊，美國與佛郎的後面。一國的貨幣是一國經濟力量的反映，日本是一個先天貧乏的國家，經濟上不足以自足自給，因市場爭奪的亟要，原料輸入的必需，更使這早熟的資本主義國家，處處現出捉襟見肘的窘態。日圓的所以時呈動搖險象，便是日本立國的一般經濟條件不夠的緣故。

所謂「日圓集體」的口號，並不是「七七」以後的產物，它是伴着日閥對華的軍事侵略的暴露而現出的。偽滿中央銀行的成立，偽冀東銀行的籌設；以及阻撓我法幣政策的實施，強力壓迫冀察政委會對平津兩省的截留；這些，都是日閥想完成「日圓集團」狂夢下的毒謀。遼瀋溝橋事變發生，中華民族實行全線抗戰，兩年以來，敵人在軍事上的泥足是愈陷愈深了。敵人欲解救她底軍事的難關，與支持日趨下坡的命運，是在金融政策上採取一切可能資為侵略之用的方法，企圖對我法幣層層進迫，以促使我經濟力量的早日崩潰。可是堅實穩健的法幣，正如「金剛不壞之身」，也和我軍事一般而愈戰愈強了！



在這一幕激烈的中日貨幣戰爭的場面中，無處不可以看出敵人戰略的凌亂，槍法的低劣；反之，我則戰略不離政略，戰術不離戰略，就敵人推行軍用票，發行假冒法幣，以至於成立偽華北聯合準備銀行與偽華興商業銀行所得到的效果來證明，即可斷言法幣必勝。

在這本「中日貨幣戰」裏，它能够告訴你，敵人破壞法幣的陰謀爲什麼不逞，與日圓價格爲什麼接連慘跌的道理；它更能告訴你，法幣爲什麼這樣堅強，黑市騷動爲什麼根本無關，與法幣在中日貨幣戰中所以能够獲得勝利的客觀原因。同時，它也好像一部抗戰以還的中日貨幣戰爭史，從頭到尾，系統地，扼要地，報告你一個中日貨幣戰略與戰術的輪廓。

要愈戰愈強，必先要知己知彼，我們金融陣線上的勝利，並不是偶然的。因之，這本小冊子的出而問世，也許有相當的意義吧！

總裁關於金融政策的指示

——節錄七月廿四日在中央國府聯合紀念週演詞——

說到我們的經濟和金融，我們經濟基礎，實在是比在南京時候更加健全。最近因為敵僞的加緊搗亂，外匯比率為上海黑市場投機者利用操縱，幾天前有一時搖動的現象。但我可以告訴我們全國的同胞，政府必定是始終維持法幣的價格，供給合法的外匯，施行適當的管制；而且我可以對我們同胞說，政府已有確實把握來鞏固金融的基礎。

關於外匯的管制，政府已研究有更完密而妥當的整個辦法，正可以乘這個機會來求得根本的穩固。至於在上海租界上，因為有敵人在背後搗亂，又有投機者操縱着黑市場，我向來就不主張無底止的供給外匯，以妨礙戰時的金融。須知我們抗戰的金融財政基礎，皆在內地，這二年以來，在內地的金融經濟，已經立定了基礎，所以我可負責聲明，政府是一定以全力維持法幣的價值，且定能盡量維持法幣與外匯的比率，在政府規定法令之下，照常買賣，毫無問題。對於在淪陷區域內法幣的行使，更有充分的準備，加以切實的維持，決不使我們民生受到絲毫的影響。決不使我們同胞受到幾微的損失。總之：對於法幣的維持和外匯的供給，政府一定能執行我有利抗戰有益民生的政策。過去在上海辦理外匯的辦法，不但於我們中國商民沒有利益，而且徒然替敵僞維持其金融生命，這個辦法如不改變，不但減少我們抗戰力量，實在無異給敵僞以操縱之柄，來摧毀我們抗戰經濟的基礎。現在如能照我的意思來實行新的政策，以後經濟基礎，必更鞏固，於我們國計民生，更有極大的進步。我們愛國同胞，必須明瞭這是敵我

利害之分野，要以全力來擁護政府這個政策！

我還可以負責告慰於各位同志和同胞，這一次外匯比價的變動，對於我們抗戰經濟絕對是有利的，而對於我們的抗戰，亦絕不發生絲毫有利的影響。因為我們的軍器軍需，早有充足的進備，現在對於補充軍器，毫不需用到外匯基金的一個錢，況且我們各省本年都是豐收，不但輸出可以增加，而且日用必需品也有更豐富的供給。同時由於外匯比價的變動，正可以減少不必要的輸入，杜絕鉅額的漏卮，造成自然的節約，於我們的戰時經濟，是有利而無害的。我希望我們全國的愛國同胞，要知道愛護國家，必須擁護本國政府的法幣，決不可為漢奸所欺蒙，為敵探所搖惑，去上了敵人的當！大家不想想？敵製造的金融機關所謂「華興」或「聯合」等偽銀行之流，他能有多少的資金，揭開說，他的所謂資金，所謂準備，豈不就是我們的法幣，和套取我們外匯的基金。現在上海南京拿法幣去兌換偽鈔的，其實都是敵人事前指使偽組織買通漢奸來欺騙外國人，使我們國民去上他的當。我希望同胞們要轉帳告訴，切不可中漢奸和敵人的奸計，做了損害國民人格的行為，還要受到個人實際的損失。

總而言之：我們的抗戰，本來在經濟是以自力更生，在軍事是以獨立作戰為基本。能自強自助，就必能得到世界友邦的幫助；同時必須以革命精神來制勝，有不屈不撓的精神，纔可以衝破物質的困難，我們真正的危險，早已過去。我們在過去抗戰最初一年半之中，在軍事財政外交上這樣的單獨無援，這樣的危險艱難，尚且能撐持過去；現在軍事比前穩定，抗戰基礎格外鞏固，內部意志更見團結，全世界絕大多數的友邦的政府和人民，都同情我們，這些事實，都擺在我們全國同胞的面前，不必我來詳細敘說，只要我們認定艱難困苦，是求得獨立生存革命抗戰的意中之事。愈久愈強，向前奮鬥，就必能摧毀敵人的野心狡謀，完成我們革命的使命！

第一章 緒論

一、中日貨幣戰的現勢

(一) 日本弱點開始暴露

遠東的戰爭現已進入經濟力量比軍事力量更為重要的階段了。日本是一個軍事的強國，軍力的鬥爭本來比較容易，但現在的戰事剛好抓住了他的弱點，而不能發揮他的長處，日本也許能夠證明他比中國更強，但困難的朕兆已經開始出現了，這些困難自然還不很嚴重，但確是一天一天的在那裏增加。

日本並不像大戰後的歐洲各國積得有很多的金錢，他只靠很辛苦的掙一點錢來維持生活，並且不能不仰給於對外貿易以資挹注。日本有一半的人從事農業，其餘的一半當中有五分之四從事於工業。但他們的工作是把國外輸入的原料製成商品，再拿到世界市場上去銷售，而不是直接把本國的物產變為財富。要購買這些原料便非外匯不可，所以他得由本國輸出貨物或現金。就在這裏，他的弱點便開始顯露出來了。日本國內的準備金現在已經空虛得很，在兩年的戰爭當中他不能不輸出很多的現金，弄得來國內已經所存無幾；同時最關緊要的對外貿易又因種種關係，只看見一天一天的跌落。國際形勢的不穩和經濟恐慌，國內重工業的畸形發達以及龐大軍費的供應，固然也是經濟拮据的原因，但最大的關係還是因為有現金購買原料而發生的進口統制。一瓶威士忌酒賣到兩個金鎊，本來無關宏旨，但到了棉花、羊毛、和造紙原料都受統制的時候，情形就不同了。日本在現在本來需要增加收入的，但結果却比平時還少了。

(一) 日本入超日增準備日減

去年日本的國際貿易，有二千六百三十萬元的出超，前年的入超則達六萬萬零七百七十萬元，他在一九三八年的一九三八年間的國際貿易本來減少了百分之三十五，但結果反而得到出超，可見這種情形並不是由於出口貿易的發展，而是由於嚴格限制各項工業原料的進口。實際上，日本在這兩年的戰爭當中，商業上所損失的淨利共計五萬萬八千一百四十萬元。

但這些數字還不能說明事實的真象，因為這當中還有一部份是日本和偽滿的貿易，對於日本所需要的外匯是毫無貢獻的。偽滿有很多的東西都是由日本運去，由偽滿運到日本的東西則不甚多；同時，日本運到偽滿的東西大半是機器以及各項工業的用具，買這些東西的金錢大半還是在日本國內籌集的資本，所以嚴格的說起來，也只能算日本在他的「附屬國」的一種投資。這些投資不管將來能有多少利益，但在目前却不能和換取金鎊或者美金的對外貿易列在一本賬上。

日本的對外貿易，如把滿州除掉，情形就更為嚴重了。去年本來有二千六百三十萬元的出超，把偽滿的貿易除掉之後，便成功四萬萬二千六百九十萬的入超了。依此類推，作戰兩年來的入超，亦非六萬萬零七百七十萬元，而為十三萬萬五千二百四十萬元了；再把一九三六年的入超加上，便成功了十六萬萬八千一百七十萬元。日本為平衡外匯起見，曾於一九三七年輸出現金八萬萬七千五百七十萬元，一九三八年輸出現金七萬萬五千萬元，現在仍在那裏想盡了各種方法來搜羅現金，日本國家銀行的準備金在一九二九年計一萬萬零二百萬鎊，到今天也只有二千九百萬鎊了。一般愛國的日本人民在皇室的領導之下，正紛紛獻出他們的珠寶和金銀飾品，各地的金礦正在積極增加生產，各大銀行和保險公司，已將多年苦心積聚的外匯準備金移歸政府；國家銀行發行鈔票的權力，已由法律認可兩次擴大，十年以前每

張十元的鈔票，可以代表六元五角三分的現金和三元四角七分的保證，現在則僅能代表二元六角六分的現金和七元四角的保證了。日本現在整個的準備金共有五萬萬零一百萬元，此外有調節進出口流動金三萬萬元，各地金礦可以出產二萬萬元，其餘則為民間所存零星現金。他在兩年當中已輸出現金十六萬萬八千五百萬元，現在所存的不過比這個數目之半稍多一點罷了。以前日本的運輸事業還多少有裨於有形的對外貿易之平衡，但開戰以來，大部份的輪船都被徵調來運輸軍隊和給養，不復再從事於國際運輸了。

(三) 法幣堅強日圓脆弱

日本的財源既已這樣拮据，但要實行所謂新秩序政策又不能不擴大日本貨幣在大陸上的流通。日軍在華北的佔領區以內已經使日圓成爲唯一合法的貨幣了，（自然也是掉頭換面的）但中國則籍英國的援助，在其他的地方盡力保障他的法幣。這一來，一個槍彈的戰爭，便一變而爲貨幣的戰爭了。日本原來的計劃，就是要把中國連「偽滿洲」在一起和他打成一片，成功一個在日本保護之下的經濟單位，所以這一種戰爭也是無可避免的。日本想第一步使中國加入「日圓的集團」，由日本來指揮控制。一個統一的幣制，並不是壞事，但在目前統制外匯和對外戰爭的時候，這影響就不小了。一般日本的作者都覺得這一個計劃一定大有收穫，他可以使得外人不能控制中國的市場，同時可以依照日本的經濟需要來指導中國產業的發展。

但在貨幣戰爭當中，日本在軍事方面的優越力量，是沒有用的。中國法幣的好處在可以掉換外幣，日圓便沒有這種效力；如果日圓要排除法幣，他也要有這種掉換外幣的效用才行。但日本的準備金一天天的減少，對外貿易也一天天的跌落，又那裏能够辦得到呢？日本的生活程度本來很低，而生產標準則

日益增加，所以日本需要增加對外貿易也和需要呼吸一樣，不過他和中國的戰爭却使他的經濟慢慢的自行耗竭。同時我們也得注意，一般在中國擁有巨大利益的國家，在貨幣戰爭當中，都很容易幫助中國，以保障他們自己的權利，而日本所有貧苦聯帶者，則對他大有愛莫能助之感。

開戰以來，日本普通的物價提高了百分之二十五，毛織品和布匹則提高到百分之三十八，就這一點也可以反映棉花和羊毛統制入口後，已大感原料的缺乏了，但這還是官方發表的數字，實際上的暗盤還不知要貴多少！

日本官方會說，貨幣的增加正可以反映出生產力的提高，所以並不怕通貨膨脹。這種理論本來無可非議，但目前日本生產力的增加僅限於重工業、軍火製造、和鋼鐵機器這一類東西，以供開發偽滿和中國之用，卻不能換到購買原料的外匯，來維持現有的工業機構。日方大多數的人民都少有吃奶油，並且也不喜歡這樣東西，所以我們不能說他們已經把奶油犧牲了來買槍炮，但他們為要追求遙遙無期的利益，而喪失了眼前出口貿易的大利，則無可抵賴。

(四) 敵人泥足終難自拔

在這些不利的情形之下，日本的人民現在又來緊腰帶準備作第三年的鬥爭了。他們的一般領袖更已告訴他們，說這次的戰爭還不是短期所能結束。日本在過去本來曾經打破好多次的經濟難關，但目前的情形恐非過去可比！我們姑且承認物價可以統制，並撤開中日兩國貨幣戰爭的結果不談，日本出口貿易的銳減和國內準備金的耗竭，便已經够危險了！

日本的危機已如上述，不過這些危機也不是立刻便能看見結果的。他現在還是一個強國，還可以繼續一年的戰事，甚至能够繼續兩年或三年也說不定。國內的危險思想是防範得那樣的嚴，而帝國主義的

思想已普遍於全國，上面所說這些情形只是不可樂觀而已！日本還可以繼續作戰，但生活將一天天的更為痛苦，各方面的事業將更為困難，不作戰也更感覺吃力。他所有一切的希望都還在明天的國慶裏面，今天只有損失，他的各項事業每一個星期都有新的挫折，這次的戰爭已經使得他不能不一步步的向着國家集權的途徑前進，不管他將來是勝利還是失敗，他總會有一天感到無力自拔。我們認為這個糜爛的局面達到某種程度的時候，便會感覺到與其耗盡國力而得勝利，倒不如和平還好多了！

本文為倫敦太晤士報駐東京通訊員畢亞士所撰，於六月三日在該報刊出。畢氏對敵寇戰時財政表示悲觀，此尚為第一次。文中所述各節，或即代表英國駐日大使館商務參贊喬治桑杉之意見亦未可知，桑杉則一般公認為精諳日本財政之專家也。

（國際宣傳處譯）

一、法幣的基礎與敵人陰謀破壞的種種詭計

法幣誕生於廿四年十一月，歷年雖淺，而成功甚大；苟無法幣，恐今不能抗戰，敵知之審，欲滅亡我國家，必先破壞我法幣，故其在侵佔區域之內，用盡種種方法，希圖達其目的，然阻礙橫生，成效毫無，今則心勞日拙，黔技已窮矣。

（一）法幣的基礎

今欲述其破壞方法與結果，必先言法幣之基礎，法幣之基礎有四：

一、法幣之統一貨幣 在民國廿四年十一月前，我國貨幣有銀圓，有銀子，有私立銀行鈔票，種類之多，令人目眩。越省即生障礙，匯兌則須耗損，紛亂之狀，舉世所無。自民國廿四年十一月國民政府頒用法幣之令，各種貨幣，而統於一。當時敵諷我無成，即我國人亦不敢必有成；敵忌我或成，故從

中阻撓，敵銀行不肯將銀交出，幸賴英美之協助，卒有今日之成功，此種不流血之革命，收效之宏，實基於秦之統一六國。

二、通貨不膨脹 我國自抗戰以來，需款甚鉅，不知者必疑政府濫發法幣，以濟其窮，徵以物價高漲，益覺可信。實則不然，若法幣之數增，則其值貶，同時貨物之價漲；地域不論遠近，俱不踰於此理。然在重慶，汽油一加侖之值為法幣六元，在上海則為一元五角，是二地有二價也。重慶汽油之價，四倍於上海者，實以山港而渝，道阻且長，蓋以運費之故也。自抗戰至今，僅增法幣三、四萬萬餘元，亦可見政府之慎於通貨膨脹矣。若有人問曰：然則抗戰之經費安出？此非余所能置答，君其問諸掌財政者。

三、得英美之協助 法幣基礎之鞏固，固由於統一貨幣，與夫不濫發法幣；而英美之協助，亦與有力焉。英美助我之道有二：一為補助我法幣準備金之不足；二為貸我信用借款，向其購買軍火，不必付現金。以此二端，我法幣準備金得能源源不匱。回憶我政府自武漢失陷前，以迄於今，為抵制偽準備銀行所發之偽幣查掉法幣購買外匯計，故限制購買外匯；買外匯既有限制，則外匯漲；外匯漲則法幣對外之值跌，此為自然之趨勢無足怪者。但法幣對內之值固不受甚大影響，所以在限制買外匯前，法幣一元可買十四便士又四分之一，限制買外匯後，直至今日，只能買八便士半。譬如買茶杯，本來法幣一角可買茶杯一只，政府為抵制偽幣亦以一角買一只計，買杯逾有限制，而茶杯求過於供，價格自漲。明乎此即可知法幣之值之跌落，實山限制外匯之故；而限制外匯則由於防止敵人套換我準備金之故。當時敵人亦以為由於我準備金缺乏，故皆欣然有喜色，今知我猶有準備金八萬萬元，而亦無可奈何矣。

四、豐收 民國廿四年十一月始用法幣，翌年我國大有年，多收二三十萬萬元，由是法幣之基礎益

固。

(二) 法幣與我國統一之關係及敵人破壞法幣的種種方案

法幣之基礎既如上述，今請言法幣與我國統一之關係，與夫敵人破壞我法幣之方法。我國今日之統一，固由於民族思想之勃興，交通之發達，軍人之覺悟而矢志政府，因敵人之侵略而精誠團結；然法幣之統一，實有莫大之功焉。以前上海用規元銀，天津用行化銀，漢口用洋例銀，廣東用毫洋，人民因各省貨幣不同，而思想不相統一。自民國廿四年十一月以後，各省雜幣俱廢，銀歸國有，法幣深入民間，由此人民與中央政府發生關係；且惟恐政府不強盛，而影響其所持有法幣之價值，故法幣之統一，與中國之統一，實有莫大之功焉。敵人知之，故欲打倒我國民政府，必須先打倒我法幣；使法幣不值錢，則人民不信任國民政府，於是國民政府可不打而倒矣。中國之統一，法幣雖與有力，亦有其他因素，民族思想之勃興，一也；交通之發達，二也；軍事之統一，三也；敵人之侵略，四也。即不幸而法幣破壞矣，於統一亦無重大影響也。茲將敵報所載之種種方案，述之於下：

一、使用軍用票 敵本擬以①黃金②商品③武力強制三者，維持其所發軍用票之價值。然敵無黃金，不得已只好用後二者：以其商品吸收我法幣，再以法幣儲入敵銀行，購買外匯。至於在我戰區內若有所需，如發工資，購買貨物，則發軍用票，由是軍用票流通我民間。而我國人亦知其用心，即以其所發軍用票買其商品，敵人無奈，只好又以軍用票購買中國貨，若此循環不已，結果無異以物易物。敵人除商品以外，再以武力強制使用軍用票；然古今中外，未有以武力而能維持紙幣之價值者，故結果敵雖使用軍用票而不能達其目的。

二、使用「聯銀」券 即偽聯合準備銀行所發之鈔票，是項「聯銀」券，華北早已發現，今尚甚

羅拒其使施羅圖。然事實上決不能成事。因華北於民國二十四年十一月規定全屬用法幣時。有銀六千萬元。當時敵人強迫冀察政務委員會不得將此款交與我中央銀行。今敵即以此維持之款，作為偽準備銀行之基金；且敵在華北之經濟勢力根深蒂固，而華北之入超又小，故華北之「聯銀」券，尚易發出，但今日通用者不過一萬萬餘元，以法幣換用者為數甚少，而我國法幣散於民間者猶有三萬萬元，衆寡不敵，故亦無甚效果。「聯銀」券在華北尚無勢力，何況敵在華中既無現金可作準備銀行之基金，經濟勢力又不及英美，華中之入超又大，又怎能成立偽準備銀行耶！

三、妄圖組織國際銀行 敵擬連英美法在華中組織國際銀行，發行紙幣以吸收我法幣。然敵顧慮有三：因既無現金，可作國際銀行之基金，深恐大權落於英美法三國之手，此其一；各國在華中之利害不一，恐發生衝突，此其二；英美法三國已一再表示，若日本不遵守九國公約，不願與其合作，此其三。因此三端，故華中之國際銀行迄今不能成立。

四、改用銀本位 敵人迎合我國鄉人心理起見，擬改用銀本位。以為一用銀圓，銀子仍歸私有，則貨幣之價值不靠國民政府之維持，從此人民與國民政府亦必斷絕關係，此計最毒；且我國在抗戰前有內債二十二萬萬元，自抗戰以來又加十餘萬萬元，此三十餘萬萬元公債，十之六七在金融資本家之手，若用銀本位，而担保其公債之價值，一如敵所侵佔之海關担保我外債然，則金融資本家必心向日本，不復與國民政府發生關係。殊不知當此民族思想勃興之時，誰願墮其彀中而自損人格耶！欲破壞法幣，易以銀本位制，至少須備足收回法幣之白銀，試問何來白銀？中國人民決無將存銀交給傀儡之理，日本又無此種財力，徒然枉費此一番毒辣心理。且世界之銀以美國為最多，銀價之高下定於美國人，而銀價之高下實與物價相反。今敵既不遵守九國公約，獲罪於美國，若敵在我國改用銀本位，則美國必高下其銀價

，而使物價一日數變，致敵人不能在我國經商，甚至今日銀價一益斯爲美金四角五分，他日倍增其價，而使銀盡入美國人之手。由此而言，敵之妄圖改用銀本位，余可斷其必不能成功也。

敵人破壞我法幣既無所不用其極，然則法幣亦受其影響乎？曰：敵破壞愈甚，而我法幣之信用愈好，證以事實即可明瞭：以前日金一元約值十四便士，日金六元五角，即值九十一便士。而九便士約值我法幣一元，則九十一便士值我法幣十元。換言之，我法幣十元，僅值日金六元五角。今國人因鑄日圓而重法幣，法幣十元竟值日金八元五角，法幣價格之如此高漲，實受敵人種種破壞之賜也。（時事新報：原題爲日本「支那通」提出破壞法幣之種種方案及其結果——馬寅初）

第三章 「軍用票」、「聯銀」與「華興」

一、日本推行軍用票的前因後果

(一) 日本推行軍用票的兩個作用

所謂軍用票，等于日本政府徵發了佔領區內人民的物資，發給他們一種無記志名的印收。這種印收，可說是沒有清理和償付代價的希望；它的流通，僅限於發行者的威權所能及到的空間和時間；等到威權所及的時間一過去，或者威權所及的空間一縮小，就等于廢紙。

在二十七年十月底，日本政府公報正式發表，自十一月一日起，在佔領區內，除上海以外，要儘量推行軍用票了。它們規定推行的辦法，計有四條：一、在佔領區內，除上海外，一律以軍用票為通貨，不用日本銀行紙幣；二、收買佔領區內物資，得以日本銀行紙幣換成軍用票後行使之；三、如果要以軍用票換為日本銀行紙幣，須經大藏省（日本財政部）派駐各地的財務官的許可，方可向各銀行調換；四、軍用票的存款，與日本銀行紙幣的存款，同樣處理。根據這四條辦法，日本可以在佔領區內無限制的濫發軍用票。

由上面這四條辦法看來，日本推行軍用票的動機，除了掠奪佔領區內人民的物資，充作軍餉以外，還有一個作用，就是收縮已經汎濫于佔領區內的日本銀行紙幣。因為日本銀行紙幣，近來充斥于佔領區內，價值猛跌，對於日本幣制，頗有不良影響；而且這種紙幣，過分膨脹，目前雖然有所藉口，可以不

兌現，不給外匯，但是終究是銀行的負債，到最後，還是要負責任的。爲預防整個銀行制度未來的崩潰，覺得這塊「冒險」的碑石，應該直接由又臭又硬的政府來背。所以在辦法之中，特別鄭重規定，原來流通于佔領區內的日本銀行紙幣，一律以軍用票來代替；至於要以軍用票換爲日本銀行紙幣，則受有嚴格的限制，非經各地的日本財務官准許，就不能調換。

(二) 日本必將自食惡果

至於日本正式推行軍用票以後，在淪陷區內，究竟會演成一個什麼樣的局面？這雖然是一個難題，可總是值得我們研究的問題。照個人的觀察。日本人推行軍用票，如果不濫，則所能掠奪的物資有限，恐不足應它們的需要；如果真要濫發軍用票，則至少會發生下面幾個惡果：

一、軍用票價值日跌：我們知道，銀行發行的鈔票，常隨市場的需要而伸縮；當金融緊急的時候，社會需要多量的通貨，一方有銀行增加放款或貼現，一方存戶，提取存款，投資於工商業，鈔票因而增發，而金融市場不嫌其多；當金融寬弛的時候，各方都覺資金過多，紛紛存入銀行或償還銀行，鈔票因而回籠，而金融市場亦不覺其少，故銀行鈔票的數量，除了財政的通貨膨脹有時或許會逸出常軌，以外通常都是隨市場需要而伸縮，有自然的調節作用。至於日本的軍用票，乃由政府直接發行，其數量完全以財政上的需要爲標準，可說是沒有限制的；而且發出以後，也絕對不會像銀行鈔票有存放的關係而回籠，所以發行只會愈發愈多。等到數量多至超過市場的需要，就會引起物價的騰漲。加之這種軍用票，毫無信用可言，完全靠着日本政府的威權，強制流通，因之在日本政府的威權能夠及到的空間和時間，一般人民固然不敢不接受，而接受以後，既不能存入中國銀行爲存款，又不敢把它藏起來，勢必都

想急于脫手；脫手的方法，大致有兩途，一是購藏貨物，一是購換法幣。（因爲法幣在中國境內，不限地域，可以自由購買貨物，又可存入中國銀行爲存款，保障確實，運用便利）。上述兩途，前者足以促成物價（以軍用票計算的物價）的激漲，後者足以造成法幣價值的上漲，兩者都足以相對的使軍用票的價值日趨跌落。軍用票發行愈多，此種情形，必愈演愈烈。結果，在日本政府威權所能及的空間和時間，軍用票的地位，雖然可以威權來維持，（如購買火車票納稅等，可以規定必需用軍用票，使民衆有時非用它不可），而它的實際價值的跌落，是沒有方法阻止的。

二、工商業萎縮不振：田軍用票的跌價，相對的是物價飛漲和法幣漲價。物價上漲，本來是可以刺激工商業的；但是，在軍用票充斥於市的情況下，一般經營工商業的人，究竟亦得考慮一下：他原有的資本，是實在的資本，——無論是現款或存在銀行裏的存款，都是在中國境內，不限地域，可以自由購買貨物的，——現在投資於淪陷區域以後，收回的却都變成了受有地域限制並且是價值日跌的花紙，那麼利益再厚至十倍二十倍，也同一鏡花水月一樣，不過是一種徒然好看的虛帳而已。當一般經營工商業的人覺悟到在軍用票充斥的環境之下投資，不但不能使資本累積，反而是以消滅資本的時候，勢必相率裹足不前，那時工商業就會開始萎縮不振。

三、物物交換重新出現：到軍用票價值開始暴跌的時候，受害最深的，要算一般勞苦的工農。他們手足胼胝所得的代價，都是幾張價值日跌的花紙，一個不留神，會一元變成半元，使本來可收支餘裕的，忽然變成了入不敷出；使本來可能飽食暖衣的，忽然變成了飢寒交迫。在創深痛鉅之餘，自然會樂於以物易物，而不願取得這種花紙。中國鄉村，原有一種舊習，就是一般鄉鎮上的大商店，可以發行一種籌碼：一方以這種籌碼向農人和手工業工人購買農產品及工藝品，以應一般需要；一方販賣各種日用品。

收回發出的籌碼。這種以商店爲物物交換的媒介機關而產生的通貨，雖然是不合法，而且各地地方；但是它却有商店信用爲担保，隨時可以易取日用品，而且價值穩定，很合鄉村市集交易的需要。當軍用票價值暴跌，物物交換重新出現的時候，這一種老法子，在各鄉各鎮，一定又會採用。到那時，貨幣益形複雜，交易亦限於地方性，城市的工商業，更將一落千丈。

四、傀儡政府被迫倒台：傀儡政府的成立，不外由於一般無恥的漢奸，利慾薰心，想混水裏搵魚，乃不惜出賣祖國，爲虎作倀。它們所賴以維持的經費，開始大部份是靠變賣公產的鉅價，小部分是靠苛捐雜稅的收入；到公產吃盡當光以後，勢必完全要靠捐稅維持。我們知道，中國中央政府向來的主要稅收，第一是關稅，第二是鹽稅，次之是統稅等；地方政府的主要收入是田賦營業稅等。現在關稅完全要抵付外債，在列強共管之下，傀儡政府，當然休想過問；鹽稅在秩序未復以前，收入也很有限；田賦一則因地政混亂，二則因鄉村完全是游擊區，雖然夢想徵收，可說是絕對沒有希望。所以今後傀儡政府的財源，完全要靠城市工商業的繁榮，希望由統稅營業稅和其他苛捐雜稅的增收，來維持偽政權的苟延殘喘。但是在幣制混亂複雜無比的情形下，只有使工商業日益萎縮，使稅捐日益減少；而同時因爲物價飛漲，支出却必然相反的激增。那時傀儡政權，勢必無法維持。若說去仰求它們的主子，則它們的主子，自顧不暇，那有餘力來接濟奴僕；就算答應接濟，最多也只有奉送花紙幾億圓，如此則「揚湯止沸」，適足以更使物價飛騰，重加傀儡政府財政的負擔。所以，到此地步，大小傀儡，只有仰屋興嘆，抱頭鼠竄而去。

我們的結論：日本在淪陷區內正式推行軍用票，如果不漲，不足以應它們的需要，所以其勢是不會不漲。可是，這一漲發軍用票的政策，在最初似乎是得策；但是到了發行的數量超過了市面的需要，就

會自食其惡果。同時，我們知道，日本發軍用票這一方法，並不是今天才發明的，據它們自己說，已經用過了好幾次。我們試想，憑它們這樣豐富的經驗，要是濫發而並無流弊，那麼儘可早在佔領區內濫發一下，徵發一般無告的民衆的物資，以保存它自國的實力，何必到了現在才開始濫發呢！所以，日本如果濫發軍用票，正所以證明它已到圖窮匕見的境地，距離總崩潰的日期，已經不遠。我們更何必總經過慮，相驚伯有！（中美日報：經濟與金融——馮克昌）

二、沒有準備的偽華北聯銀

（一）敵設「聯銀」等於自掘墳墓

華北的敵人，在去年度內，最得意的一件事，便是偽聯合準備銀行之成立。但是時至今日，「聯銀」偽鈔的價值，已由十足使用跌至五六成，而且每况愈下，不可收拾。蒙受偽票之損害者，第一當然是我們游擊區的民衆，第二却是日本在華北的工商。我們民衆私有的法幣，被敵人搜劫，換爲這種隨時可以不值分文的票子；而日本工商的貨物，也變成這種毫無價值的紙幣了。一部份敵偽前方的官兵，更爲可憐，他們爲日本軍閥賣命流血，而所獲餉銀，却也是這種祇值半價的鈔票。

敵人這樣做，等於「自掘墳墓」，這真是一個重大的危機，這是敵人在游擊區內的大失敗和崩潰的開始。

（二）敵人爲什麼要發行偽票

敵人於去年三月十日，在北平成立所謂「中國聯合準備銀行」，作爲偽府之「國家銀行」，發行偽

票。爲什麼要如此？有下列幾個原因：

(一) 敵自侵入華北以後，日本圓系的鈔票，也隨軍隊之蹤跡，流入游擊區域，敵人自認這種現象，對於日系銀行有不良影響，爲竭力減少惡性通貨膨脹，因此另外印發一種「不由日方負責」的鈔票代替。

(二) 北平偽府成立以後，除了徵稅之外，別無開闢財源之道，然而華北敵軍佔領區域之內，可以徵稅的地方，僅僅限於北平、天津、濟南、青島、三五城市，稅收寥寥，政費與「治安費」（偽皇協軍軍餉……）的支出，去年度內，計達五千三百萬元，偽府統治以下的省市，不但不能按時向北平解繳稅款，且因治安的關係反須由偽府撥支鉅額補助費，（去年度內計共一千四百萬元，佔支出總額百分之二十六強），爲了偽府財政的貧困，所以必須發行偽，以資救濟。

(三) 敵人企圖破壞法幣在華北的信用，一面宣傳廢止法幣，強迫人民以法幣兌換偽鈔，同時想把套取之法幣，作爲外匯之用。

(四) 敵人因爲要糧食與其他物質，所以強制推行新的紙幣，使其成爲「華北唯一通貨」，然後在勢力所及之區域盡量吸購糧食，棉花，食鹽，煤鐵，甚至赤金，以供戰地與國內的需用，如此，這種種的獲得，便等於絲毫不用代價了。

(三)「聯銀」有多少資本

去年二月五日，敵方公佈「中國聯合準備銀行條例」，據公佈股本定額五千萬元，先付半額二千五百萬元。其中由偽府出資一千二百五十萬元，另由八家銀行「包括中國，交通，金城，大陸，中南，鹽

業，河北，冀東）共同分担一千二百五十萬元，而偽府應出之數，由日本正金、朝鮮、興業三行加入，並由興業爲代表，對於「準備銀行」供以一億元之信用借款云云。但是事實上，敵方各銀行對於偽府借款的事完全是一種宣傳，「信用借款」根本又是一種紙面文章。至於八家銀行，除了受敵管轄的「河北」「冀東」兩行以外，不但沒有出過半文，而且何嘗派人接洽參加，這樣看來，可知「聯銀」並沒有資本，是一個「沒有準備的銀行」，是一個騙局而已！

（四）一切聽命日本顧問

敵方規定「聯銀」偽鈔的通行區域，爲河北山東兩省，山西（晉北大同等地除外）及隴海東段。至於察綏與晉北另有所謂「日本軍用手票」。敵方規定的區域內，除交通線上城市之外，縣鎮農村，多係我們游擊部隊之範圍，「聯銀」偽鈔無法流入，攜帶持有者且有生命之危險，所以「聯銀」偽鈔的通行區域實際是非常狹窄的。

「聯銀」設立總行於北平，並先後在通行區域之天津，青島，濟南，石莊，唐山，太原，煙台，塘沽，山海關，新鄉，威海衛，臨汾，運城等處設立分行，最近並擬再在開封，徐州，海州，龍口，濰縣增設分行及辦事處。總行內設管理，總務，計算，營業，發，外匯六局，檢查，調查，祕書三室。總裁由偽府財政部長汪逆時璟兼任，完全聽命於特設之「顧問室」。日本顧問阪谷希一，掌握最高權限，此外還有許多其他日人「輔佐」，這位阪谷，他們都是東京遣派的，各地的分行，當然也是一顧問高於一切了。

（五）偽鈔的發行額

「聯銀」所發行的偽鈔，分爲「元票」、「角票」、「分票」；計爲一百元，十元，五元，一元，五角，二角，一角，五分，一分，半分，共達十種之多。他們爲掠取華北各地原有之各種金屬輔幣，甚至一分半分之微，也出了紙票，所以現在華北游擊區內各種銀角，銀幣，銅輔幣，銅元已被搜刮一空，這些金屬輔幣都已運回日本，在這一點上，我們可以看出敵方需用金屬之急。

關於偽鈔發行額截至現在爲止，究竟爲數若干，實很難查悉，去年十二月底，敵僞自稱已發出二億元，本年四月十六日公布，謂發行額「超過二億」，混沌含糊，其不願宣布確實數字可知，按其濫印濫發情形觀之，除了阪谷等等少數人知道外，卽王適克敏，汪逆時璟，也未必明白確實數字。

查華北一帶，原有流通之貨幣：「中國」鈔票約爲一億二千萬元，「交通」鈔票八千萬元，「中央」一億元，其他各行及地方銀行鈔票，共約三億二千萬元。敵方發行偽幣目的之一，既爲換取法幣，但是，偽幣發行以後，究竟換得多少，是一個值得注意的問題。

華北游擊區內的民衆，自動拿出法幣向「聯銀」兌換者，爲數實在微乎其微，平津，保定，石家莊，唐山，濟南，青島，到本年三月十一日（敵方宣告法幣在華北完全作廢之日）爲止，換得者共值一百萬元左右。三月十日，敵方突如其來，同時派出武裝警憲，分至各銀行銀號錢莊當舖強制檢查賬目本之結存，點查所有之鈔票，致法幣均被刮去，但總數亦僅六十四萬元。

以這兩項被套換與被沒收者而論，總數還不過二百萬元，其後「聯銀」復竭力在天津租界之內，以偽幣換購法幣，可是因爲兌換差數日高，存有法幣的人認爲比存赤金還要可靠，出換者愈少。所以「聯銀」想以偽票換購大批法幣也不可能。

然則華北原有的法幣，都到什麼地方去了呢？最大多數是流入租界，被本行收回，及被租界以內或

游擊區域的民衆保有了，而在敵人佔領區域以內，被民衆連同現金現銀窖存起來的，爲數亦頗可觀，敵人吸收法幣的企圖，完全失敗了。

(六六)「壞票子」之末路

從偽幣發行以來，敵人用盡了種種惡毒下流的手段，首先想使偽鈔與法幣等價，繼而宣告法幣貶值，以至宣告作廢，但是法幣的價值，始終未在偽鈔之下，到了去年年底爲止，每千元偽鈔換購法幣約須津貼十五元，以後隨時略有變動，自本年三月起，偽鈔則日趨下跌，四月份內愈益慘落，成一瀉千里之勢，下表是本年以來，偽鈔與法幣每千元價格之差別：

日期	一月	二月	三月	四月
一日	一五·〇〇	一一·〇〇	一一·〇〇	七九·三〇
二日	一五·〇〇	七·五〇	一五·〇〇	七四·〇〇
三日	一五·〇〇	八·〇〇	一一·五〇	七五·〇〇
四日	一五·〇〇	八·一〇	一一·〇〇	七四·五〇
五日	一八·五〇	八·二〇	二二·〇〇	七七·〇〇
六日	一六·〇〇	八·五〇	三一·〇〇	七四·五〇
七日	——	八·二五	二二·〇〇	——
八日	一四·五〇	八·二五	二五·〇〇	七三·五〇
九日	一四·〇〇	八·五〇	二五·〇〇	七二·五〇

「興華」與「銀聯」、「票用軍」

二十七日	七・〇〇	二十七日	一・〇〇	二十七日	七三	二十七日	二八〇
二十六日	五・五〇	二十六日	二五	二十六日	八五	二十六日	二五六
二十五日	六・〇〇	二十五日	二五	二十五日	八七	二十五日	二一八
二十四日	七・五〇	二十四日	八・五〇	二十四日	八六	二十四日	二一五
二十三日	九・〇〇	二十三日	六・〇〇	二十三日	九〇	二十三日	二七二
二十二日	九・〇〇	二十二日	四・〇〇	二十二日	八三	二十二日	一七四
二十一日	一一・五〇	二十一日	四・〇〇	二十一日	六〇	二十一日	一七二
二十日	一二・五〇	二十日	四・〇〇	二十日	五八	二十日	一七五
十九日	一二・七五	十九日	六・五〇	十九日	五四	十九日	二五〇
十八日	一二・〇〇	十八日	六・五〇	十八日	〇〇	十八日	一七〇
十七日	一五・五〇	十七日	六・五〇	十七日	五三	十七日	一三〇
十六日	一七・七五	十六日	六・五〇	十六日	四一・五〇	十六日	九五
十五日	一六・〇〇	十五日	八・五〇	十五日	二三	十五日	九三
十四日	一五・〇〇	十四日	八・五〇	十四日	二八	十四日	二八
十三日	一二・四五	十三日	九・五〇	十三日	二八	十三日	八一・五〇
十二日	一二・四五	十二日	九・五〇	十二日	二五	十二日	八一・五〇
十一日	一二・四五	十一日	九・五〇	十一日	二五	十一日	八一・五〇
十日	一二・四五	十日	九・五〇	十日	三〇	十日	七九

二十八日	九·五〇	二十八日	一六·〇〇	二十八日	七七·〇〇	二十八日	三〇〇·〇〇
二十九日	九·〇〇	二十九日	八七·〇〇	二十九日	三二五·〇〇		
三十日	九·〇〇	三十日	八九·〇〇	三十日	三七〇·〇〇		
三十一日	二·〇〇	三十一日	八六·〇〇				

觀此可見偽幣在三月份末尚值九扣強，四月份末已成六折，五月一日二日偽幣續跌，每千元須貼四百三十元以上。

這自然是敵方濫印濫發的結果，但另一原因則由我們軍事上的有利，對外借款之繼續成功，使人民對於法幣的信仰愈好之故。最可笑的，是敵方軍官，僑商，漢奸，對於偽幣也懷疑起來了，他們不是把偽票換買赤金，就到租界來買法幣，民衆看見日本人與漢奸尙且如此，對偽鈔印象更是惡劣，大家都想把他早早用出去，於是物價騰漲起來，市場混亂了。米，麵，布疋，日用品，一天之內，早晚價錢改變六五次。以麵粉而論，「七七」以後，每袋從未超過五元八角，自四月念五日，到五月二日，每袋竟飛漲一元五六角之鉅，這是空前未有之現象。商民口頭上都以「壞票子」三個字代表「聯銀票」，大家都說快要與奉票一樣，十元鈔票只能當一角六分錢使了。

這問題很複雜，可以說是由於敵人在軍事之外政治經濟各方面的失敗演成，所以雖然敵方天天出布告「嚴拿擾亂金融份子」「格殺無論」云云，咆哮一陣也仍然無濟於事，這種劣幣之被「驅逐」，原是必然的啊！

在這一場戰鬥中，「聯銀」一敗塗地，敵人的陰謀已被粉碎了。（星島日報：平一）

三、揭破「華興銀行」的鬼胎

關於「華興商業銀行」的作用及其影響，這是盡人皆知的，實在毋庸我們再事申述。現在姑從該行組織上，和計劃的業務方針上，來研究這個鬼胎的內容及其前途。

(一) 所謂「華興銀行」的組織

據東京出版之「國際經濟週報」所載，該行之組織為：

名稱 「華興商業銀行」(英文名 Hua Hang Commercial Bank)

行址 「總行」上海發樂安路二號，南京分行設健康路朱雀路角，以上總分行聞已於五月十五日「

開業」，復計劃在蘇州，杭州等地增設「分行」。

資本 五千萬元(觀其對於「華興券」欲與法幣平價之企圖，此五千萬元之資本價值，似與五千萬元之法幣相等。)

投資者 「維新政府」 二千五百萬元

日本方面 二千五百萬元

(內)興業銀行 五百萬元

朝鮮銀行 四百萬元

臺灣銀行 四百萬元

三井銀行 四百萬元

三菱銀行 四百萬元

住友銀行 四百萬元

人物

「總裁」 陳錦濤（「維新政府」財政部長）

「副總裁」 岑尾磯（「滿洲中央銀行」理事）

「理事」 岡崎嘉平太（前日本銀行調查主任）海老原竹之助（前正金銀行檢查人）沈汝昌

（前大陸銀行董事）戴蕙嵐（前中國銀行大阪分行經理，一說戴兼任偽行經理云。）

「監察」 陳日平（「維新政府」財政部次長）

業務

（1）貼現（2）押匯（3）買賣外匯（4）買賣金銀與外幣（5）存款（6）韓旋票據（7）保管（8）儲蓄

特權

發行「華興銀行券」，開業時由「維新政府」存入無利存款一千萬元，並理「維新政府國庫事務」。

期限 營業期限三十年

從該行組織上，即可知其決無前途。牠顯然是南京「維新政府」頭兒們，和日本的財閥資本與軍閥資本的合夥打劫機關，掛「商業銀行」幌子，以與帶「國家銀行」的「聯合準備銀行」有別，與其說了為想樹立「自然信用」（非武力造成的信用），毋甯說是與北派頭兒們分贓所得的結果。南北兩偽組織間之爭權奪利的劇烈，由此可見。

（二）敵偽設立「華興」的動機及其矛盾

設立「華興」和發行「華鈔」的動機，日商，日軍與偽組織各異。日商的動機在原料荒和外匯荒，他們希望從中國戰區內充分得到原料和外匯資源，但希望有一個控制中國貿易的金融機關，並有一種

能以貫徹上項目的而可自由使用的通貨。

日軍的動機在軍需荒和戰略荒。因為沒有外匯，便不能買外國軍火；沒有充分的經費，去向龐大的部隊發給軍餉等等，便是他們感覺最苦的軍需荒。游擊隊的活躍，使日軍最感頭痛，在前線始終吃緊，後方又擾擾不休，戰略上他着實感到沒有辦法，所以很想從貨幣金融上，摧毀國軍的財力基礎。

至於偽組織方面的動機一言以蔽之，便在計劃充分的發財，這批東西之出任「新貴」，無非想撈錢。若不能造錢，即難達飽慾之望；既不能取，更不能大量收買朋黨和爪牙。

所以他們對於發行「華興券」，對於破壞法幣，原則上是一致的，但辦法上就各有其是。據說以法幣作「華券」準備，是日本財閥和偽組織的主張勝利。他們果然希望法幣崩潰，但明知無望。因此想辦法幣的光，使杜造的「華券」值錢。於是日商可以搜括戰區內的原料，減少他對華的外匯需要。偽組織可以發薪，易於使朋黨和爪牙們馴服。但日本軍部的意見就絕對矛盾。既希望叨法幣的光，使「華券」具外匯價值，發餉容易，但又望在「華券」和法幣聯繫下，以「華券」的信用破產，而使法幣的信用也跟着一同破產。所以「華興」雖有「統制貿易匯兌」為業務方針的決定，實在僅是一個原則，不是辦法。該行主要任務，顯在發行偽鈔，但具有日本國家銀行性質的日本銀行，及匯兌銀行性質的正金銀行並不參加，可知其早有不維持偽鈔的決心。同時亦係日本的官僚金融資本與日本的軍部金融資本（如朝鮮及臺灣二行）對此不合作的反映。

「聯銀」和「聯鈔」的失敗，使他們已覺悟到槍刺不能辦理金融工作，武力不能樹立貨幣信用，但是要樹立自然信用，談何容易？何況所謂五千萬元資本，雖說是「實收」，實際誰會相信，試看前述的所謂「特權」裏，列有「維新政府」在該行開市時，存入無利存款一千萬元，並經理「國庫業務」云云，

可知他內幕的空虛。我敢相信：這種資本，大部份都用日本軍用票抵充，因為事實上他們決無這筆有餘的資金。

(三) 攔劫不成廢紙還是廢紙

再看「華興銀行」的主要業務在「統制貿易匯兌」不辦普通商業金融放款，但是統制進口，必使「國際糾紛」益形惡化。統制出口，技術困難將決定他整個陰謀的失敗。因為他唯一可能的辦法是：半路攔截，和強制收買，且非以槍刺為其後盾不可。這就根本不能替「華券」樹立自然信用，結果必重蹈「聯鈔」的失敗覆轍。而且要使攔截成功，非有周密的緝「私」網不可。但在中國的農村社會和走販經濟裏，這羅網必是千漏百洞了。何況又是秩序混亂的戰時，游擊隊到處活躍的時代，最多只能攔到少數的出口貨罷了。而且這可以攔到的出口外匯，大部份必定被目前担任這種擄貨詐財的小嘍囉及日本浪人們所中飽，或得賄放走，或全部吞沒。這樣的結果，日本財閥和官僚早已洞悉，所以這堂堂的日本六大銀行，僅肯合出資本二千五百萬元，那就是開眼吃老鼠藥的表示。

要使「強制收買」有效，以「華券」確有價值為條件。但「華券」的推銷，勢所必然的僅靠槍刺為後盾的「強制收買」。那末「華券」就根本沒有信用，根本不能自然發生他的價值，廢紙還是廢紙而已。要使法幣跟「華券」的失敗而崩潰，這是一個妄想。姑且不談法幣本身有準備，有國際信用，有政治的經濟的所交織成的自然信用，僅就以法幣為「華券」的準備一點而言，結果反替法幣的信用做宣傳，反使人民愛護法幣，而歧視乃至拒用「華券」。因為法幣有實力，有信用，才會被人硬拉作保，這個道理，三歲小孩子也懂得。何況法幣根本沒有作保，除了日偽之外，也沒有人會相信法幣是「華券」的保人。這個「拖人落水」的陰謀是絲毫沒有實現希望的。

(申報：經濟週刊——陳寶鏞)

第三章 日圓價格爲什麼慘跌

一、日圓慘跌所暴露者

(一) 最準確的一次測驗

在本年（二十八年五月中），上海的金融市場上，發現了兩件堪人注目的案子：其一便是華興銀行於十六日正式開幕成立，另一則爲日圓在本埠外匯市場上價格的暴跌。這兩支空前的簇新事態，完全表顯了日方苦悶的加重和對於這回勞師動衆時期經濟上的難於應付和無法維持的映照，也是最準確的一次測驗。

中日兩國戰事，自初起一直到今天爲止，整整已經過了二十三個月頭。本來，這次戰事的所以突發，完全因了日本方面估計中國各方面的力量，實在太低了，眼光也短淺了的關係，在當初，他們滿以爲「中國是不難攻下的」，因此，他們首先就高唱了「數月亡華論」等高調，而於軍事上採取「速戰速決」的妄想辦法，政治上還想挑撥離間，以達其「以華制華」一貫策略的兌現，經濟上亦出以脆弱的力量，想一下子就摧毀了中國的工商百業，破壞中國的財政政策，拮制住中國的戰時經濟命脈。故日本無日不謀攫取中國的外匯基金，動搖中國的金融市場；以爲藉此可以直接影響中國的法幣信用，間接削弱中國國民的抗戰心理，同時更因此而減退了中國對外購買軍需品的力量。那知，事實所表現出來的，完全出乎他們的意料之外，不僅中國的抗戰力量並沒有減低，並且進爲更加有力更加強固；不僅戰時財政經濟未爲騷亂，而且戰時經濟體制迅速建立起來，法幣政策越發臻於健全穩固的地位。相對的，在他們牽



線上的華北「聯銀券」，無所售其計而不得不歸於失敗，最近「華興商業銀行」的開幕，又必活動不起來，牠們於經濟上的焦頭爛額之餘，終至最近來的日圓市場價格暴落下跌，這種層層繳結所聚而起的跌風，一時間恐將無法挽回，除非他們把方向完全改轉過來了。

(二) 日圓慘跌的原因

本來，日圓跌價的開始，並不發生於今天的，早遠在離今年一年以前，已有不穩的現象了，最初超出法幣價格的百分之三十（即每百日圓，可換法幣一百三十元），後逐漸退至百分之二十的比率，再退縮到百分之十，再退縮到與法幣平價，（即每日圓一百圓，可換法幣一百元），至最近，乃跌至法幣平價以下。根據日來市價交易，日圓的價格，已跌落到法幣價格的百分之十以下（日圓一〇〇圓，僅可換得法幣八十八，八十九元之譜），由此我人可知，日圓價格的跌落，早有其必然如此的原因在，不過，最近期是慘跌得特別厲害罷了。綜按之，其原因恐怕還不出下列的各點：

第一、通貨膨脹之勢的形成。中日戰爭，已經延長至二年的時日了，日本在此過程中，爲了應付侵華戰爭的一切鉅額消耗起見，已經把國內的物資，榨壓得夠盡竭，並且對於大量軍事費的支出，益使她把僅有的物資國力，消耗殆盡。她終究還是一個生產力不夠豐足的國家，所以使她能够担起這筆鉅額的軍事費消耗者，單靠了國內物資的征取，自然不够，勢非仰賴他途不可。然而，在今天的日本，她還有什麼其他的途途可走呢？因此，便迫使她不得不乞靈於增發紙幣的一條最便捷，也是最危險的途徑。我們只要一看她到目前爲止所增發的二十五六萬萬圓的紙幣額，怎能不叫她的幣值下跌呢。

第二、華北「聯銀券」的跌價。日偽雙方對於華北「聯銀券」濫事增發的結果，便是「聯銀券」節

節跌價。但是，又因日圓與「聯銀券」間聯繫等價關係，自然日圓亦便隨之而跌價了。此外，更因投資者之以日圓運至上海套買法幣，而使上海的日圓增多，自然又迫使它的價值趨跌了。

第三、限制華中貨物的輸出。日方因華中日圓之跌價，乃有限制對華中日貨的貿易。如此，則內地人民，因無法購日貨，自然要以日本所發的軍用券，運至上海，換成法幣。這樣，上海的日圓激增以後，造成日圓的供過於求，而迫使價格不得不下跌。

第四、限制華北華中等地大豆、豆油、小麥的出口。在以往，華北華中等地的大豆、豆油、小麥等物品，每月均有大量鉅額的運銷滬上，但是目下日本方面，採取所謂統制政策，不准是項貨物輸入上海。因此，上海便多着鉅額的日圓頭寸，乃又使它本身的價格趨落。

第五、來華日人的增多。最近來，因日人來華人數的日見增多，而且每人又各帶來了定額日金五百元，因此，對於上海的日圓數額，又擁汜了許多，由此影響及於匯值者，便是跌價。

第六、「華興」幣的發行。「華興銀行」成立，「華興」紙幣發行以後，受其影響者，倒並不是中國根深蒂固的法幣，而爲日圓自己。因爲「華興」紙幣的發行，並沒有確實的準備，而其發行的計劃，又步華北「聯銀券」濫發的後塵，自然，其未來命運，必屬暴跌，且必遠在其擬加排斥的正當法幣之下。再加日圓不願與「華興」紙幣相聯繫，已充分反映出日圓基礎的空虛和能力的薄弱。這樣，有那一個要日圓呢？自然人人都希望拋出日圓換取法幣因而促使日圓的價值，作直線形的下跌。

總之，當前日圓價格的慘落跌勢，實在是無可避免的事實，在若干時期以前，日方固可採用種種方法，保守秘密，但是在今天已不能也不容它再守秘密了。華北「聯銀券」的失敗，「華興券」的不足挽回其頹勢，上海日圓價格的暴落慘跌，在在都表顯出另一面的真相來！亦即購買力減低的明白證據和最

準確的供狀。不過，在相對方面看來，亦就表示出中國法幣政策的成功，經濟戰爭的優勢和長期消耗戰略的勝利，由於把握住這方面的勝利以後，便足以影響到其他各方面，自不難轉移整個局面至於更有利的地位。因為今日的戰爭，物力尤重於軍力，軍力全靠物力維持的啊！除非日本能够懸崖勒馬，立刻停止侵略，方才可以免去經濟上的總崩潰。（中美日報·經濟與金融——劉紀方）

二、日本通貨膨脹的發展

（一）從日本通貨現狀中所得到的證明

現代戰爭，是經濟戰爭，是物力戰爭。日本金融統制及物資統制的失敗，不僅是說明日本經濟力的脆弱性，而且是表示將無法繼續維持其戰爭。徵諸最近日本在華軍事行動的膠着不前，以及策動各種無恥的和平運動，當然不是偶然的。

茲吾人單就日本的通貨現狀加以考察。因為通貨是金融的骨幹，同時也可說是物資的替身。我們從目前日本通貨的狀況，可以看出日本戰時經濟的相貌來。

先從通貨發行的狀況來研究。（見表一）

日本銀行紙幣及小額紙幣流通狀況（單位千圓）

日本銀行紙幣		小額紙幣	
一九三二年	一、四二六、一五八	一一、三八〇	
一九三三年	一、五四四、七九七	一一、二六〇	

日圓價格爲什麼下跌

一九三四年	一、六二七、三九四	一一、一六〇
一九三五年	一、七六六、五五五	一一、〇四〇
一九三六年	一、八六五、七〇三	一〇、九九〇
一九三七年十二月	一、六四〇、八三二	一〇、九六五
一九三八年十二月	二、〇七四、一二五	八八、八三七
	二、七五四、九二五	

據上表，日本的紙幣發行額，是在逐年增加中。在一九三二年（即九一八事變後第一年）日本銀行所發行的紙幣，尙爲十四萬萬圓，其後每年約增一萬萬圓，至一九三六年，已增至十八萬萬六千餘萬圓；但至一九三七年（蘆溝橋事變後）十二月即增四萬萬餘萬圓，計爲二十三萬餘萬圓，翌年，（一九三八年）十二月，又猛增五萬萬餘萬圓，計爲二十七萬五千餘萬圓。而小額紙幣的增發，尤屬驚人，在去年底，竟由一千餘萬圓增至八百餘萬圓。自蘆溝橋事變後二年間，紙幣的發行數額，竟達九萬萬圓之鉅，若以去年發行額，與一九三二年較，實超一倍以上。自一九三二年至一九三六年五年間，紙幣的增發額，也不過四萬萬餘萬圓，一九三七年，及一九三八年，一年間的增發額，亦竟達四萬萬圓以上。這很明顯的，不是日本金融上的經常現象，而是一種通貨膨脹的傾向。

所謂通貨膨脹，本是一種通貨與物資間的比例數量失却均衡的現象，而其發生的情形，往往是：（一）物資的數量不變，通貨的數量膨脹，（二）通貨的數量不變，物資的數量減少。要是通貨的數量膨脹，而物資的數量亦比例的增加，當然不能謂爲通貨膨脹（如一九三二年——一九三六年間的日本情形

是)同理，如物資減少，而通貨亦隨以收縮，自然也不會造成通貨膨脹。

通貨膨脹，本不是一件可怕的事，問題在乎膨脹的內容及性質如何。要是僅把牠當作一種一時性的經濟政策，則膨脹定有相當的限度，絕不是漫無止境的。在近十數年來，我們可以在各國看到不少的實例，(如英法美日等國的停止金本位，或貨幣貶值，亦可視作通貨膨脹的另一形態)施行的結果，非特於其國民經濟無害，而且對其國內的工商業，大有刺激作用，蒙其不少的裨益。

但是，我們所說的目前日本通貨膨脹的性質是怎樣的？是一種經濟政策嗎，當然不是的。目前日本的通貨膨脹，是全受經濟環境壓迫而來。因為對華戰事的浩大支出，使其國力的耗損，無法支持這樣大規模的戰爭，然而客觀的環境，又逼他非釁武到底不可，於是不得不藉增發紙幣，來動員國內的物資以維持戰爭，然而戰爭不結束，物資的消耗愈大，可資動員的物質愈少，結果物價飛漲，而紙幣的發行額亦愈可觀，從這種情形下所演成的通貨膨脹，當然與一般的通貨膨脹性質不同，牠是一種漫無止境的膨脹，也就是所謂惡性的膨脹，惡性的通貨膨脹，祇有在歐戰後德，法，國有過先例。惟有惡性的通貨膨脹，才是可慮。

(二) 從日本物資數量上所得到的證明

一般的通貨膨脹的形態，在上面已經說過，是：(一)物資的數量不變，通貨的數量膨脹。(二)通貨的數量不變，物資的數量減少。現在我們從日本的物資上加以考察，則目前日本通貨膨脹的內容，不僅是由於通貨數量的膨脹，而且是由於物資的減少；所以我們說這種膨脹的性質，是惡性的，請就下表來看：

表二 日本全國倉庫存貨狀況

	重工業品		食料品		衣料品		其他共計	
	數量	金額	數量	金額	數量	金額	數量	金額
一九三〇年六月(A)	五,二五九	七,〇三四	二〇,七二七	二,五七三	二,四八八	四,五七六	四,〇四五	九,六七九
一九三〇年七月(B)	五,二五九	七,〇七九	二〇,八二八	二,二一〇	二,二五九	四,〇三三	三,五五〇	九,三〇八
一九三〇年八月(C)	五,〇〇五	七,〇四六	二〇,六九五	二,一八八	二,一八八	三,九八四	三,六七九	九,〇七九
C-A 比率%	減九七	增四五	減六六	減六五	減三五	減五七	減五三	
C-B 比率%	減〇五	減三六	減〇五	減九三	增八七	減四四	減三二	

(註) ①數量單位爲一、〇〇〇個 ②金額單位爲一、〇〇〇圓

日本全國物資的減少，固可從日本全國倉庫的存貨狀況看出來，從生產方面也可看出來。倉庫存貨的減少，而通貨數量的增加，當然是一種通貨膨脹明顯的表徵。但倉庫存貨的減少，在通貨膨脹過程中還不是怎樣嚴重的問題，嚴重的問題，倒在生產力的減低。物資因戰爭而大量的消耗，如果生產力能相應的增加，則倉庫中物資的減少，也不過是暫時性的現象，是不足懼的。然而目前生產力，非特未見增加，而且是在降低中。這我們可從其生產指數，及物價指數上看出來：

表三 日本生產指數的變化

一九三〇年	九四・二	一九三七年	一六五・一
一九三一年	九一・一	九 月	一六五・七

戰 幣 貨 日 中

年	月	總指數	生產品指數	消費品指數
一九三二年	十月	九七・一		一七五・八
一九三三年	十一月	一一二・五		一七七・〇
一九三四年	十二月	一二七・四		一七六・八
一九三五年	一九三八年 一月	一四一・〇		一六一・二
一九三六年	二月	一五〇・二		一六四・九
一九三七年	三月	一六九・八		一八〇・二
	四月	一五六・六		一七六・〇
	五月	一六〇・五		一七六・一
	六月	一七二・六		一六八・六
	七月	一七一・七		一六六・四
	八月	一七二・九		一六六・五
	九月	一六九・六		一六七・三
	十月	一七二・一		一七三・四
(註)自一九三一—三三年平均爲100				
表四 日本批發物價指數				
一九三七年	總指數		生產品指數	消費品指數

(三) 從日本紙幣發行準備及紙幣的自動收縮性上所得的證明
 以上，係從通貨數量及物資數量上來說明日本通貨膨脹的性質，茲再由紙幣發行準備的內容，及紙幣的自動收縮性，來指出日本通貨膨脹的特徵。

一、紙幣發行準備內容的惡化，日本銀行紙幣的發行內容，可分二類，一為現金準備，一為保證準備；而後者之中，又分公債保證，證券保證，及票據保證三種。歷年來的準備內容的變化如下表：

表五 日本銀行紙幣發行準備內容的變化

行 額	紙幣發				保證率(%)				
	現金	公債	證券	票據	現金	公債	證券	票據	
一九三二年	一、四二六	四七〇	一〇一	一五	三五九	四五、〇	九、六	一一、〇	一〇、三
一九三三年	一、五四四	四二五	三三八	一〇〇	二七七	三七、四	二九、七	八、八	二四、四
一九三四年	一、六二七	四二五	五〇〇	八三	二〇五	三五、〇	四一、二	六、二	一六、九
一九三五年	一、七六六	四六七	四三五	一七〇	二三六	三五、七	三三、二	一一、九	一八、〇
一九三六年	一、八六五	五〇四	五〇一	二〇八	二〇二	三五、三	三五、二	一四、五	一四、二
一九三七年	二、三〇五	五五〇	四七四	二四四	一六〇	三八、五	三三、一	一七、〇	一一、二
一九三八年	二、七五四	八〇一	七六一	五三一	一八九	四四、三	四二、一	二、九	一〇、四
一九三九年	五〇一	一一、二	一三、三	三四七	一四六	二二、七	五四、九	一五、七	六、六

〔註〕○紙幣發行額除一九三七及一九三八兩年爲十二月數字外，餘均爲每年平均數字，◎一九三七及一九三八兩年之現金準備爲估價後數字，③除紙幣發行額數字外，餘均爲各年一月第三週統計。

據上表，日本銀行對於紙幣發行的現金準備，雖然在金額上變動甚少，但事實上，一九三七及一九三八兩年的數字，是在去年重行估價後的金額；如果以舊平價計算起來，則目前的現金準備金額，還不到二萬萬圓，從其指數上看，自一九三八年一月間的四四·三％降至今年同月的二二·七％。而且這一統計還是官方的統計，事實上日本銀行的紙幣現金準備，完全是個謎；實際上現金準備率，也許較發表的來得低。其次，從保證準備的內容來看，商業票據的保證率，向來居於僅次於現金準備的地位，但自近一二年來已退居末位了；反之，躍居首位的却向居商業票據下位的公債。從一九三二年後，大藏省對於保證發行的限度，曾經二次的擴張，一次由一萬萬二千萬圓擴張至十萬萬圓，一次由去年春季的十萬萬圓擴張至十七萬萬圓，至本年第七十四次議會又通過擴張至二十二萬萬圓；但歷次的擴張，不過是予公債保證的擴張便利，其他祇見減少。在一九二三年，公債保證對於紙幣的發行總額的比率，不過九·六％，在蘆溝橋事變前，也不過三五·一％，但至最近，（今年一月）竟已增至五四％了。

二、紙幣自動收縮性的減退：在健全的金融機構中，紙幣是有自動收縮性的。按常理，一般人民如有現金到手，一方爲避免利息的損失，又一方爲避免盜難的危險，大抵除了必需的以外，均存入銀行；反之，如因交易上的需要，則向銀行提出存款，或以物品作押，向銀行借款，一俟現金回流到手，又復存入銀行。因此，紙幣的流通數量，往往隨市場情勢及季節變動而伸縮。要是紙幣失去此種伸縮性，則金融機構往往是病態的了。這種情形，在以公債爲保證準備而發行紙幣數額。達到相當巨額後，最易暴露。（節錄中美日報經濟與金融欄中「日本通貨膨脹的發展」——亦聞）

第四章 日圓集團必趨失敗

一、日圓集團政策的剖視

(一) 日圓集團的目的

通貨已經證明為中日戰爭的最重要武器之一。雖然它的重要性被許多密切觀察戰爭者所輕視，但是中日兩國當局早就領悟了。在戰爭真正開始前兩年，中日的通貨戰就開始了。在一九三五年初，日本就取攻勢，想把華北通貨加入一日圓集團。

日本以為這樣一來，華北五省就可脫離中國，而得不費一兵一卒，予以征服。日本想以外交與軍事壓力以及在華北的許多破壞政治活動達到這個目的。在那時，中國銀元在不穩定狀態，日本乘機進行貨幣侵略，企圖剝奪中國，特別是華北的法幣。

在日本當局細心指導之下，大量的銀元與銀條被華北的許多日本代辦者以外匯的低價值所收買，中國政府雖有禁止白銀出口的禁令，但是白銀還是私運到日本去。這種私運在官方的重要報告中沒有提及，但後來再運至英國，是完全公開的。一九三四年至一九三六年間，日本國外貿易統計日本出口白銀的總數在二七五、〇〇〇、〇〇〇日圓以上。中國白銀的產量很多，但是日本非產銀者。在倫敦，事實上這些白銀以世界市場的高價值出賣，得到很大的利益。並且這種利益並非是另星的而是一批批的。日本採取這種步驟的真正動機，是想奪取白銀根據地的華北，使華北的經濟地位動搖，然後強迫加入紙日

日圓集團。並漸漸以同樣方法對付整個中國。

雖然日圓集團給予中國許多致命傷，但是它沒有達到它的主要目的。因爲在一九三五年十一月三日，中國政府斷然改革幣制，所有白銀收歸國有，禁止通行，而以政府銀行的鈔票代替。換言之，中國採取管理通貨制，以避免日本的重大打擊。中國白銀收集了一部分，但是至少還有十億元留在民間，此項白銀中國政府可隨時徵集。中國政府已佔勝日本一步了。因爲此等白銀不但在平時可作爲法幣的基金，並且在戰時，政府可自由應用，向外國購買軍火。

中國在通貨戰爭中之合理的對抗行動，特別是中國的幣制改革，引起了日本的大大不安，結果使她以強硬政治態度，對付中國與英國。在起初，純粹由中國幣制改革的經濟觀點觀察，日本確信在短時期內就會失敗，以爲中國政府無力量，無誠意，不能在一個經濟落後只有一部團結而不能統治的國家裏，建立成就現代國家的管理通貨制，而中國人民，用慣銀元，不會信任不能換成銀元的法幣，幣制的進退維谷會比先前更甚，造成了擴張日圓集團的良好機會。

(二) 法幣政策的成功

但是當中國幣制改革得到很大成功，各方面的經濟進步神速，並且國家政治統一與外國信任很快進步時，某方面日本人的驚奇也漸漸跟着增大。

如說中國幣制改革的成功，爲日本決定武力侵略的唯一原因，似乎誇大其辭，但歷史會證明幣制改革確爲一大原因。日本的武力侵略，正如她想把中國各地放在日圓集團之下一樣——自然這並非日本侵略中國的唯一目的——已在日本計劃中生長得比大家所想像的更大了。

最後，日本的偉大軍事機械就在中國大規模行動了。但為決定勝負之次要的通貨武器，接着也行動了。經濟戰的特性是持久，日本叫北平傀儡做的首一個方法是計劃奠定基礎，在淪陷區擴張日圓集團設立鈔票依靠日圓的偽「聯合準備銀行」，改訂關稅，減低進口稅，以利日貨在日圓的新統治地帶銷行。

中國同樣也很依靠新形成的經濟武力，現在的戰費是白銀收歸國有的副產物，為了通貨與抵抗的理由，已經盡量利用了。至少相當日本銀行半數的白銀集中在中國政府手裏，為今天能對侵略者長期抗戰的主因。但是中國知道防衛好好地以幣制武器防衛自己。雖然中國軍隊在良好軍備的日軍前後退了，但是在日軍四周，除了游擊隊之外，在勝利戰線的後面還有更強大的敵人：中國的法幣，雖然它為紙幣，但已擊破日本擴張日圓集團至淪陷區的夢想，使日人強逼中國人民合作的計劃不得實現，使他們不易剝奪經濟財富，減少由武力得到新工業與經濟的力量。

中國幣制抵制日本獨霸被佔區域的企圖的效力並非偶然。由於和平時兩年的良好幣制「管理」，新的紙幣已得人民的信任，因此中國政府可以採取在日軍佔領地帶仍有效的直接政策。它的主要目標是使中國貨幣的價值，超過日圓或是日本在淪陷區強逼發行的新幣制，——其價值是建立日圓之上的。這就是法幣仍可自由地購買外匯，這一種重要的便利，日圓與依靠日圓的紙幣是沒有的。達到這個白銀的外流（大部分由於不正當的流通），在沿海一年半的戰爭期間，漸漸使中國法幣的價值降至原來的一半，但是它也逼使日圓集團的貨幣，降至同樣地步。而大眾對於中國貨幣的信任、普遍、與它無限的較大的真價值，一如昔日。

一九三八年終時，中日的貨幣戰在停止狀態了。中國由於適當與持久政策，已得到很大成功，外匯基金的外流已經禁絕。就是廣州與武漢失守時，中國未得國外經濟幫助，仍能平衡它的收入與外匯。所

以中國能長期維持中國貨幣的穩定，擊破日圓集團的大目的——至少能維持至日本未採用有效的反攻時候。但是另一方面說，日本已經落後而處於被動地位。其原因並非由於對它老野心缺乏熱心，而是由於它自己招致的許多重大困難，這些困難已證明是不可克服的。

(三) 日圓集團的初步目標

同時原來包括日本、朝鮮、臺灣，與她的附屬「滿州國」與滿東租借地的日圓集團，已經偷偷摸摸地伸張到華北，更偷偷摸摸地伸張到淪陷區與華南。它的真實工作計劃至今無人知道，但是大概可以分析它的兩個主要目的與近來的發展如下：

第一個目的為幫助傾銷日貨至淪陷區；第二為幫助日本輸入被佔區域的原料而無需付出外匯。這個包括以被佔區域的過餘產物去增加外匯。在這些地域，實行完全的日本貨幣統制是必需的，不但為達到上述兩個目的，並且為建立有力的積杆，領導日本的一般經濟發展，迎合日本軍部的期望與它自身經濟的需要。

日本必須繼續擴張她的國外貿易，這種需要由於二個矛盾的國內政策：(一) 限制人民的購買力；(二) 以她最大的技術能力，增加工業的生產力。

近來日本的對外貿易似乎增大了，自一九三一年即發生「滿州事變」的一年至一九三六年，即戰爭的前一年的五年中，增加了百之百。但是這種國外貿易的增加——其中至少有一部分是由於自己的犧牲，減低貨物價格——如果戰爭準備不會吸收日本工業的產品，並不能消滅日本人民購買力與她工業所計劃生產的貨物間的鴻溝。

但是備戰，無論軍事方面與工業方面，都含有促進國外貿易的目的。如果現在的對中國戰爭沒有達到預定的目的，擴張日圓集團，則日本對外貿易問題，將來定會更嚴重化。從下面可看出日本克服此項困難的機會，或由奪取中國而解決她的國外貿易問題的機遇，是很渺小的。此種困難，就是日本日圓集團侵略中國經濟，以期利用一切貿易機遇的另一原因。

在此次中日戰爭以前，日本對中國的出口貿易，並不樂觀。在和平的最後一年、一九三六年，有一四萬萬顧客一的國家，只賺日本總出口貨物的百分之四·四，而在中國向外購買的總數中只佔百分之六·三。並且那時日本在中國已有堅固的勢力，沒有外國貨幣擾亂，只有日圓最佔優勢。每一日本屬地，雖然人口與面積比中國要少得多，卻是一九三六年日本的很好顧客。日本一心一意要想「合作」的世界上人口最多的國家對日貨的胃口，遠不及他們。

臺灣為日本的最老殖民地，人口不過五百萬，但日本對她的出口貿易佔日本本部出口總數的百分之六·八。這就是說，臺灣所需要的外貨，她向「祖國」購買百分之八三·三，從日本其他屬地購買百分之九·一，向其他國家購買的不過百分之七·六。

朝鮮為日本的第二大屬地，有人口二千二百萬，日本本部出口貿易總數的百分之十八·五是輸入朝鮮，佔朝鮮進口總數的百分八五·一，其餘的百分之八·七來自日本的其他屬地，所以朝鮮只有百分之六·二所需要的貨物購自外國。

「滿州國」在日本統治之下，不過數年，尙未達到與「老大哥」「合作」的理想狀態。但是在貿易方面很有進步。滿州有三千萬人口，在滿州事變前一年（一九三〇年）日本對她的貿易不過佔她本部出口總數的百分之六·四，但在一九三六年，激增至百分之一四·八。在一九三〇年滿州入口總數中日貨

不過佔總數的百分之三九·三，但在一九三六年增至百分之七五·一。其他國家貨物的輸入佔百分之二二·八。——其中大部分爲日本關東軍在滿州軍事準備上間接或直接所需者。

總括起來，一九三六年日本的三天屬地佔她出口貿易總數的百分之四〇·一，中國佔百分之四·四，而日本政治勢力所不及能的國家佔百分之五五·五。

從臺灣、朝鮮與「滿州國」的相似情形看來，日圓集團在中國淪陷區的推行，至少在理論上能使日貨在中國進口貿易中佔百分之七十至八十。在以前，中國購買日貨的總數——依戰前一九三六年的情形推算——不過佔日本對外貿易總數的百分之二十。換言之，日本雖壓迫四萬萬的中國人民，但是他們給予日本出口貿易者的利益，遠不及二千七百萬的臺灣人與朝鮮人。並且日本輸出總數的百分之四十是在日圓集團以外的外國市場銷售的，這就是說，日本擴張對外貿易的主要因素，還須外國願意多購日本貨物。

完全而有效地把中國統制在日圓集團之下，則日本就有漸漸減少中國現在經濟自足力的良好機會，使中國更進一步依靠日本的供給，——正如臺灣、朝鮮及「滿州國」。但是這不過一種想像而已。

在佔領區域中推行日圓集團政策還很膚淺，但已經開始實行了。日本與這些地帶的貿易已公認爲「日圓集團貿易」，與臺灣、朝鮮、「滿州國」一視同仁。依華北日軍當局的規定，僞「聯合準備銀行」所發行的鈔票爲各地的合法貨幣，能十足掉換日圓，該僞銀行的經濟政策完全操在日人之手。除了僞「聯合準備銀行」的紙幣外，更有朝鮮元與滿洲鈔票在華北流通。但是此種鈔票的總數遠不及各地始終通行的法幣。雖然法幣被禁止使用，以九折兌換爲「聯準」紙幣，但始終佔絕對優勢。

華北的最近情形使日本對華北的輸出，突飛猛進，據日本官方貿易報告，一九三八年的最初八個月

中，平均每月輸入華北的貨物比戰前（一九三六年）要高三倍。如經關東租借地間接輸入華北的數目一併計算總數也比兩年前增加兩倍。——因為在戰前大部分日本的走私貨物均經此路，近來仍如此。華北受戰爭影響，外貨輸入大減，而日貨輸入反形增加。

在華中，日圓集團至今已大量的日本的「軍用票」代替，這些軍用票不但為軍事的需要，並且還為商業上的需要而發行，日本的出口貿易者是善用機會的。日貨對華中的輸出很少，因為戰爭毀滅了購買力與經濟組織。但是日貨在華中輸入的總數中已增加了四倍。不久將來或許在南華南會有同樣情形發生，日本「軍用票」已在進行開山始祖的工作了。

所有這些開發，都是犧牲第三國與中國製造者的利益而得到的。但正因處在此種環境之下，第一個目的使中國全部被佔領區域併入日圓集團——增進日本的輸出，以抗第三國——已走上實行的途徑。但現在還須應付第二目的，否則日圓集團將遭遇空前的慘敗。

（四）掠奪中國原料與外匯

日本本部也長期需要輸入許多貨物，特別是她不能生產的原料。實言之，日本需要外匯以購買此項貨物。日本輸入貨物的需要與其軍備的擴張，工業的進步成正比比例，所以日本切望奪得原料的新來源與外匯的收入，以冀脫離依靠外國。此為侵略中國的另一動機，亦為擴張日圓集團至淪陷區的另一原因。所以在這方面的成敗為決定將來日本擴張日圓集團增加對外貿易成敗的一個主要因素。

至於就進口貨物的供給而論，日本帝國的出口貿易比進口貿易還好些。在戰前，日本本部的全部進口，是從下列地方輸入的：百分之九，八來自臺灣；百分之一四，二來自朝鮮；百分之六，三來自滿州

——共計百分之三〇——。這三個地方供給日本的主要貨物爲糧食，他們對日本工業原料及其他貨物的供給比之上述數目，要少得多了。

中國在戰前輸入日本的貨物，不過佔日本向外國購買貨物總數的百分之四。二。現在從中國輸入貨物與原料的機會大大增加了，她的許多重要商業區域在日圓集團統治之下，但結果卻令人失望。——雖然日本盡力所及，擴張勢力至每一角落排斥第三國商人的收買，並且日本現在不必以外匯購買中國貨物，而時時以沒收或充公的便宜方法奪取之。

在一九三八年最初八個月內，日本每月由華北輸入的平均數，比一九三六年要增加三倍半。從華中輸入，因爲在戰爭時，只及從前的五分之一，但一旦達到華北同樣境況時，貿易一定會增加，自然華南的富源，日本也會以同一方法奪取之。但是中國從日本擴張計劃的許多諾言中得到教訓，即使日本能完成想像中的成功，也不能使中國減少日本依賴外國原料供給的程度。

這又是日本強逼中國加入日圓集團的另一原由，不僅奪取中國對日本有用的每種原料，並想使中國盡量供給外匯，以充日本向外國不斷購買貨物的付款。

所以大日圓集團所遇到的大問題是外匯。在戰前日本的外匯情形就不能滿意。一九三六年朝鮮、臺灣與日本本部同遭外匯困難：他們向外國——非日本國家——購入貨物，雖然很少，但比之對此等國家的輸出，超過許多。在一九三六年，日本以外匯償付的入超共計五七、三〇〇、〇〇〇日圓。

同年，據官方國外貿易公佈，日本本部入超達七〇、八〇〇、〇〇〇日圓。（此數日本以全部外匯自由基金償付，一九三七年戰爭開始後，則被迫用黃金償付）但此入超總數的大部與滿州與大連的貿易有關。此兩屬地，原爲日圓集團的老黨員，入超總數達二五八、七〇〇、〇〇〇日圓。此種貿易上的不

平衡，完全由於與她們的「祖國」日本交易的結果，因為她們向日本購買的貨物的數量遠不及輸入日本的總數。但是日本本部與滿州及關東的貿易列入日本的所謂「國外」貿易報告中，以減少日本的入超，是錯誤的。這種貿易上的入不敷出必須分別，因為這是日本對外貿易不平衡的三大項目的最大者。如滿洲的被迫加入日圓集團而未能使日本利用外匯的過剩——由於大豆貿易——則此項巨大入超或會在〇〇、〇〇〇、〇〇〇日圓以上，這是我們不能忽視的。

現在日本的外匯問題比以前更為嚴重。第一年中日戰爭，日本就用了一半外匯基金。同時日本積聚着的外國原料（統計方面只說棉花，羊毛與美國木板）受了很重大的打擊。棉花用去百分之八十，羊毛百分之七十，美國木板百分之六十。由此可見日本現在原料進口是大大減少了，已減少至不能維持的地步了。若長此以往，則日本貨物，如以外國原料做成的紡織物的出口，就有完全停頓的危險。所以對外貿易已使日本領袖惴惴不安。在日圓集團地帶，擴張對外貿易，是否有所補益，更為疑問。這種對外貿易的貨物的原料大部是日本從世界市場上以外匯購買來的。日本在日圓集團區域的貿易有進步，但由這些區域的輸入並沒有同樣進步，而且她的屬地對外貿易所得的外匯，日本也無機會可以佔用。

日本與她最新屬地貿易不平衡的增加，可由下列數字見之：一九三六年對日圓集團而非屬地區域的輸出，每月平均為四一、五〇〇、〇〇〇日圓，但是一九三八年的最初八月平均為八九、六〇〇、〇〇〇日圓。（雖然此項輸出增加一倍，但同時期的對外國輸入減少一半。）但一九三六年從日圓集團而非屬地的輸入不過一九、〇〇〇、〇〇〇日圓，一九三八年不過為四九、〇〇〇、〇〇〇日圓。

日本並沒有從這些新地方，以別的方法繼續得到外匯。一九三六年，「滿洲國」與非日圓集團國家貿易所得的純外匯可為贈作日本禮物者，每月不過一三、三〇〇、〇〇〇日圓。但在一九三八年上半年

的六個月中，「滿州國」每月入超達二、〇〇〇、〇〇〇日圓。這須由日本撥款抵補。日本的代辦，以日本的武力爲後盾，正在華北與華中強迫中國法幣兌換爲「偽聯合準備銀行」的鈔票或日本鈔票或抵付日本的輸出品，以奪取一部分外匯。但是中國政府維持法幣政策，日本所得的外匯爲數有限。中國法幣，在淪陷區到處流行，而大眾不願使法幣操之於日人手中，此爲日圓集團在此等區域中所遭遇的大難題。

我們從日本與日圓集團新區域的不平衡貿易，立刻可明白，日本對於日圓集團國家的輸出，必須減少，至少用外國原料的製造品或者能在世界市場銷去而得外國貨幣者，必須減少。這些地方現在已成爲日本國內市的一部分了。——間接的意思是所有各種貿易限制都產生了，禁止把貨物售予只能付日圓或依靠日圓鈔票的第二流顧客。這不但使日本出口商感到棘手，並且熱切提倡中日「合作」的日本軍人，也大爲沮喪。所以日人明白完全統制中國對第三國的輸出與充公所得的外匯基金供日圓集團應用，才能使日本的貿易，由新萌芽的幣制同盟得到種種利益。

(五) 日方企圖行將毀滅

日本今日在中國之所以走不通，除她不能統制中國對第三國貿易所得的外匯基金外，至少還有一個重要的原因。日本在華北發行的新貨幣，只不過是白紙而已，只能兌換另外一種紙張，——無用的日圓——現已證明失敗了。其失敗的程度使日本不敢在華中發行新紙幣以代替軍用票，這種軍用票是不能在新的自由內中國成爲正當交換的媒介，而且也不會得到不在日本刺刀下的中國人民的信任。當此法幣仍能購買外匯之際，新貨幣至少要有中國外匯基金的一部分作擔保，才能與法幣競爭而逐漸廢棄它。

如果日本能够並想在侵略中國戰爭中得到經濟方面的成就，她必須打破惡劣的環境；她不能統制中國對第三國的出口貿易，因為她不是維持出口貿易之貨幣的主人；她不能統制或破壞中國的「老」貨幣，因為它的真確價值比她自己的貨幣要高得多；她不能創造代替品，因為如中國法幣沒有破壞，創造代替品的唯一法門是使此種貨幣能自由换成金圓或英國法定貨幣，這種金圓或法定貨幣，現在只能以中國出口貨物換取得之。日本的武力對於這個工作已經失敗了，它不能減少中國的出口貿易，反而使輸出增加，所以要想在中國建立日圓集團，距離完成還很遠哩！日本與她鞏固統制着的屬地與在華所佔區域間的任何經濟與財政上的關係，完全是建立於日本軍閥的武力上。精明而密切之貨幣同盟的強制性力量，尙未真正實現。現在兩國的和平希望根本沒有，即使有和平希望，日本實現統治中國的願望，也不能使此種情況，有很快的轉變。

同時日本現在正想利用武力方式，安定那些經濟政策的基礎，希望日圓集團的經濟機構能順利的、有效的、幾乎是自動地的，在表面上沒有損害中國與第三者的利益下進行。並想由現在中國屬員以一新中國一名義採行現代的統制外匯方法，以代替日本海陸軍所行的強暴干涉貿易與財產的方法。一種精細的歧視的政治制度如執照、限額、取締條例、捐稅和稅則操縱手段，信用放款條例等等——連同日本兩大企業公司（華北與華中開發會社）的專利權力，正悄悄地實現日本的宏願，這不外使中國成爲日圓集團的一部分，同臺灣、朝鮮、滿州一樣；開發中國對日本有用的一切出產物；將現在或將來可爲日本工業競爭的出品減低；將中國戰前遠大而日益增大的自給力破壞無餘，轉爲完全依靠日本；減少中國與日圓集團外世界的經濟來往而適合日本自身的需要。

但是日本要想從中國與根深蒂固的外人利益得到經濟勝利，一時還難達到目的，因爲外人的利益與

中國現代的進步，有密切的關係。即使將來第三者的對抗不能維持中國自身的抗戰至充分長久時期，日本或許可得到這種經濟勝利，但日本大日圓集團的經濟問題，絕不能保證解決。（本文原名爲 *Tae Yen and the Sword*，係 Guenther Stein 所著，載於本年三月份 *Pacific Affairs*，——東方雜誌·張明南譯）

第五章 黑市騷動無損法幣信用

一、黑市外匯比價跌落與法幣的關係

本年六月上旬各報均載有：「滬市法幣價格下跌，英匯降至六便士半，當局暫停對匯價之維持」消息，一部讀者紛起私議，對於法幣基礎，及政府維持匯價之能力，微有恐慌，於人民對抗戰之信心，無影響，此乃經濟常識未能普及之現象，爰爲文釋之：

(一) 外匯黑市之由來

中國戰爭擴大以後，兩國對外幣比值、雖同有法價，日金一元以一先令二便士爲英匯法價，華幣一元以英匯一先令二便士半爲法價。且俱施行統制外匯，惟正當商人，請購經政府認爲必需之進口物品，政府始供給法價之外匯；同時出口貨品，除特准免給外匯物品外，但須有海關簽出口證時，售結其所得外匯於政府指定之本國銀行，以增加本國外匯之平衡力量。

因法價外匯，供求嚴密，事實上需要外匯，而無法申請購得法價外匯者，如非必需品之輸入，與逃資國外者，以及外國資金存放本國之回歸等；乃以其他方法取得外匯，如向外商銀行購買，或向有外幣存款者轉讓等。因供求之多寡，遂有外匯暗市價格之升降，此即所謂外匯黑市場是也。

外匯黑市場，即諸先進國家，金融機構健全，國家經濟力量雄厚者，當管理外匯時，亦不免發生。

至中國因下列特殊情形：（1）租界，（2）治外法權，（3）中國銀行在國外未能普設分行，致華僑匯款操諸外商銀行之手，（4）國際貿易，向多由外國行商經營，近始由國家統制，但外商仍有相當力量。故黑市市場之取締，在中國比較為難。

但黑市外匯價格，如任其波動不已，則於國家經濟自有影響，故政府採相當方法以維持之。我國黑市外匯，英匯能維持八便士又四分之一水準於一年之久者，政府維持之力良多也。至日本金幣在上海對英匯比值，為七便士三分之一左右。日前報載日幣價值法幣九角幾分，即以此折算也。

（二）黑市外匯比值跌落與法幣實值之關係

法幣對外比價之升降，係由於一時外匯之供求程度影響所致；故此大法幣對外比價在黑市市場之跌落，並不能認為法幣本身實值之跌落，更不能視為通貨膨脹，國家經濟破產之朕兆。

蓋銀行鈔票之準備，以通貨制度之不同，而異其背景。在兌現通貨制度下鈔票之發行，以若干現金準備為條件，故其發行限度，不能自由伸縮；如準備未增，而鈔票發行額增加，因而發生鈔票跌價之現象，可視為幣值本身之跌落。

至採不兌現之管理通貨政策之鈔票——即現在之法幣——其準備為全國蘊藏之公私財產與儲蓄，祇須於國外保持相當外匯基金，以求國際收支之平衡；國內物價統制於相當水平線上，不使物價與幣價漲落過甚。隨信用之膨脹，而為發行之增加，使通貨與信用之伸縮力，循環發生作用。

其因黑市波動影響之匯價跌落，係一時間局部區域國際收支差額之現象，祇要存放外國之外匯基金未至告罄，及國內生產力未至毀滅之時，法幣之基礎，即無須加以懷疑。

證以戰前法幣值英鎊十四便士半，最近黑市跌至六便士半，今與昔比，約跌去十分之六。如視此為幣值本身跌落，則相對的吾人必需生活費用，較戰前應增加百分之一百五；（若以戰前生活費為一〇〇，折合為百分之四十，則今生活費所應增加者為百分之六十，適為戰前生活費之百分之一百五十）即昔每月支出生活費一百元者，現在應支付二百五十元，試問有此事實否？舉此顯明簡例，吾人當無用懷疑矣！

（三）黑市外匯比價跌落之原因

法價外匯，及存儲國外之外匯基金，係備國家及人民必需輸入物品之貨價償付，與應付國際正當支出之用。

適自沿海大商埠相繼放棄，各海關先後為敵偽脅持，各戰區之進口貨品，遂不能遵行政府命令，為嚴密之統制，致非必需品依然陸續進口，及一部缺乏國家意識者，競以資金逃避國外，益之敵人藉暴力以偽幣及敵貨換取法幣，以謀套取外匯，期使我國存儲於國外之外匯基金存底枯竭，摧倒我法幣基礎，以遂其毒計。

（四）當局任法幣對外匯比價降至自然水準再予維持之理由

會憶我政府施行法幣政策之前月，傳聞日人曾加價吸收我國中央銀行鈔票，意圖擠兌，釀成銀行風潮，減少中國國民及國際對中央銀行之信心。幸因我國迅速改制，日人未及行其狡計，因而損失不貲，與近來吸收我法幣套取外匯之作用，如出一轍。再如罔惜國力之輸入非必需品商人，及逃資國外者，若輩純以私利為前提，政府方懲之不暇，何須於其需要外匯時，間接予以維持，使其減少匯兌上損失哉！

故國際輿論，認爲暫停維持，係所有之需要；而主張任其自行調整，達到法幣的自然水準時，再予維持。

吾人既知外匯黑市之由來，及匯價跌落之原因，可知法幣基礎及國家經濟，不因此而稍有動搖，至政府暫停維持匯價之理由，亦可了解矣！（東南日報：原題爲「法幣信用依然鞏固」——蔣樹森）

一、黑市騷動的原因及國人應有的認識

最近滬信傳來，外匯市價，又復繼續趨跌，其勢甚驟；因此社會羣衆，不免大起恐慌，自相驚擾。此次忽生劇烈之變動，其原因所在，一半由於英國對日外交之讓步，於上海租界的將來，多少有些不利；多數人心目中，以爲我國之法幣政策，會賴英國之支持，如果英國對我態度，稍有改變，法幣政策，或不免受到影響。一半由於黑市上供求的頭寸，相差太遠，因匯價之趨勢軟弱，凡投機者之從中牟利，有錢者之逃避資本，以及經營政府所不許可之進口貿易者，乘此機會競相收購，加以敵僞的從中搗亂，爭購愈衆，變動愈大，等於交易所之拍板，愈趨愈下。在經理外匯的銀行，觀此情形，亦不願再予維持，於是造成此種空前的現象。然這是上海一隅的現象，本屬意料之中，實在不足爲奇。茲再述其所見如下：

（一）我國法幣政策之實行，英倫方面，在當初原不無相當的助力；並以國際收支上，彼此進出較繁，因而發生的關係較多。——自上海成爲孤島以後，本來可以停做外匯，因顧全友邦的關係之故，仍舊供給，結果反受其累。其實，我之發行法幣，實際上具有法定之準備金，以維持其本身之信用，並不是倚賴他人的信用而發行；即使英國對我改變其原來之態度，於法幣真正價值上，也決不會受到任何影

標。

(二)法幣本來是在國內流通的一樣東西，其真正的價值，是從幣與物的比較上表現出來的：幣價之標準，應當在物價中求之。現在試舉一例，如桐油一項，浙省的價格，為每担法幣六十元，到香港去銷售，每担值美金十五元，比例計算，就是美金一元，等於法幣四元，再以每一英磅，合美金四·八六六五的比率推算出來，則法幣一元，等於英磅一先令零二七五。照此計算，可以知道最近法幣的實價，與原來法定匯率，相差並不甚遠，這就是從物價上表現出來，法幣的真正價值。至於黑市上的匯價，本不能算正常的交易，儘可任其自由漲落。因為法幣之做外匯，原不過是一部份的作用，大多數既在國內流通，與外匯沒有連帶關係。

(三)住在上海租界的人們，食用所需，洋貨居多，物價自然隨外匯而飛漲；就是國貨，因租界當局，沒有統制的權力，也不免隨之而增價，生活上就要受到很大的壓迫。至於內地，情形就不同了，洋貨的銷路本少，或者竟可不用；其餘一切國貨，與外匯絕對不生關係，即使法幣外匯，跌到一辨士不值，在生產的成本上，沒有什麼變動，當然仍可維持其原來的價格，於買賣兩方，均屬無所損益。

(四)貨幣市價的上下，在各國亦常有這種現象，戰爭期間，尤所難免。還憶第一次世界大戰之時，英磅美金，以及其他各國的貨幣，無不跌落；且其間並有因政略上的關係，故意貶值者。這是一時間的變態，祇要根本上沒有問題，一到戰局終了，就會漸漸地回復過來，並不是一跌之後，從此不能再漲的。

所以要奉告內地的同胞，對於外匯市價的升降，儘可不去管他；最要緊的，還是自己努力生產，不用外貨，無論如何變動，總不會波及我們身上。所可慮者，一般商人，對於各種國貨，不免要乘機抬價

，這是要政府方面，從速設法管理，使其照常穩定。還有關於進出口貿易問題，在此時期，尤非運用經濟的策略，加以嚴密統制不可！（東南日報：原題為「再來談談外匯問題」——徐青甫）

第六章 法幣必勝的憑證

一、法幣——民族通貨

(一) 中國民衆何故擁護法幣

中國之法幣與此次戰爭有深切之關係，吾人苟謂，如無法幣制度之確立，此次戰爭或不致發生，亦非過言。何以故？蓋實行法幣政策之後，中國現銀集中政府，經濟力量大增，軍費不虞缺乏，而後始有堅強持久之抗戰行動發生也。

考法幣之確立，在一九三五年，當時之動機，乃由於中國經濟界之萎靡，頻於極大危機，除改革貨幣制度以外，別無他途可資補救，國府遂下最大之決心，接受英國援助，以確立法幣制度。

由於法幣之確立，而將中國混亂複雜之各種通貨予以統一整理；同時，將銀貨收歸國有。幣制改革漸次告成，法幣遂以管理通貨之姿態，漸次擴大其流通勢力，而終至通用全國。現銀既被沒收，法幣遂隨發行者之信用而確定其價值。民間財產，昔之以銀爲代表者，今惟有以法幣爲代表，因之中國四萬萬五千萬同胞對此唯一的貨幣，即法幣之價值，莫不予以最大之關心。

且中國國民性對於金錢特別重視，其一愛金如命之習慣，無形中養成極端愛金之性格。苟念及法幣將變爲廢紙，則不啻奪其財產，其刺激之巨大，不言而喻；目下中國國民擁護法幣，即護護國民政府之立場，與此有莫大之關係。蓋彼等一旦念及，如國府潰崩，即法幣之流通價值，勢將變爲零分，亦

即其所有財產將化為烏有，因中國民衆「愛財如命」，當然不願法幣墜跌，當然將熱烈贊助與擁護代表法幣信用之國民政府。此即爲國府堅強性之所在處，蓋國府藉法幣之機構，已與四萬五千萬民衆作密切不離之連繫矣。

因之吾人可謂法幣已成爲一種民族貨幣，乃係四萬萬五千萬人所共同關心之唯一的民族通貨，如有入欲以任何手段企圖毀滅之，驅逐之，終不可得也。

(一) 法幣何故跌價

國府實行法幣制度後，即銀幣收歸國有，集中後途往紐約與倫敦，充作在外存銀，以爲管理通貨之外匯資金。抗戰發生以來，國府即利用此鉅額之在外存銀，購置軍需。故幣制改革實爲一舉二得之良策。苟中國未行法幣政策，而仍維持一九三五年以前之貨幣狀態，則此次戰爭決難發生。因幣制策改革以後，中國海外存銀，至少有十萬萬元以上，如無此巨額，國府必不易立即籌集巨款，軍火來源遂生問題，抗戰一節，心餘力絀，亦遂無可奈何。

一般人所謂法幣崩潰，則國府隨之崩潰，此種因果論調，誠有相當根據，固不可厚非，惟吾人須注意者，此同時將影響及四萬萬五千萬人民之財產，決策之際，可不慎成！

更有人認爲法幣終將崩潰，定命如此，毋庸戚戚。然則欲預測法幣之前途，實非易事，此種簡單的認爲法幣將崩潰至毫無價值之樂觀態度，似未可遽信。

自幣制改革以來，迄去年三月，法幣尚以堅實之一先令二便士又四分之一之對外價值，昭示中外；但今日忽已跌到八便士，其故安在？間接之原因，固非絕無，但其直接之原因，當歸之於去年三月十一

日華北僑聯合準備銀行之設立，以及偽幣之發行。蓋國府因此即於三月二十日起統制外匯，限制出賣外匯，一變其過去無限制買賣之態度，而法幣匯價遂隨之疲跌。

僑聯銀未成立前，國府之能無限制出賣外匯，乃因在海外存有多金，力有餘裕之表示。迨僑聯銀成立，偽幣發行之後，日僑利用新發偽幣，企圖收回在華北五省流通之法幣，南運拋賣，套取法幣外匯資金，結果將使法幣外匯資金爲之減少；循致影響法幣匯價。國府爲對抗計，故於三月二十日限制出賣，藉以保障其海外存銀，但自一加限制後，供求不符，於是法幣之對外價值漸趨下跌，至一先令，甚至八便士。

關於法幣之跌價，因尚有不少人認爲係在外存銀缺乏所致，或謂因購買軍火，使國際收支惡化所致，但其直接原因，乃在限制出賣外匯一端，殆無疑義。

(三) 中國在外存銀尙有多少

向來日人對法幣之觀察，常謂中國之在外存銀如何缺乏，法幣對內對外將如何漸次崩潰，或謂中國現已有膨脹現象，總之，凡求其有利於日本者，或足以自慰者，莫不大吹大擂，以求一時之快，此種現象實非所宜，而大可痛惜者也。

去年夏季，即有人觀察，謂法幣在外所存銀塊僅有三萬萬元而已，當時此種觀念流行一時，但迄今法幣仍挺持八便士之關，尙未降至〇便士，顯然當時所稱中國海外存銀祇有三萬萬元之說爲不可靠也。

然欲斷言究有多少存銀在外，此任何入皆不能加以斷定。即在中國中樞當局，其能確知者亦僅數人而已。然從表面所表現之事實，亦可略窺其概要。前年五月八日孔財長在倫敦時，曾發表稱當時中國在

外存銀，在紐約者有一億二千萬美元，在倫敦者有二億五千萬鎊，（此數恐係二千五百萬鎊之誤，因二萬五千萬鎊，如以一先令二便士半價核算，約合國幣三四十萬萬元也。譯者附註）以當時市價折合爲法幣八億四千五百萬元左右。當孔財長發表此項數字時，日本之所謂「中國通」者，咸不置信，蓋當時日本之中國通皆估計爲決無此數。但孔財長既在倫敦發表，且適當孔氏擬向外國借款之時，當然不容說謊，致失信用，故此項數目十九可靠。再從側面觀察，在改革幣制前後，中國會運出鉅額銀貨，此七八億元之外匯資金，殊不足怪。

近來，自去年七月起至年底止，正式從海關出口之金銀合計有六億五千萬元，因中國金銀概由中央銀行運出，普通人須付高額輸出稅及平衡稅，頗不合算，因之此項輸 Outcome 金額可謂全屬外匯資金。又自抗戰以後，國府自行收購特產物以輸出海外，補充外匯資金，凡礦砂，錫砂，桐油，錫，鉛等，皆由政府集中收買，其數額雖不明瞭，但總在一億元以上，此外再加上古物出賣（？）獲得一億元，華僑金幣公債五億六千萬元，（據說全部賣完，姑減計爲三億元）則由此表面類推所得，其在外存銀就有十萬萬元以上。其中有若干已充作軍火費，又餘有若干，固無從獲知，但現在尚有相當數額之存銀在外，則可斷言，（編者按：若以作者的估計與孔財長的報告合併計算之，則中國存銀當在二十億元以上，而國際貨款尙不在內。）

自抗戰以來，中國之貿易好轉，出超現象頗爲明顯，故不但在外存銀尙有相當數額，且其國際貸借又無惡化現象，從此兩者加以推論，可知法幣之對外價值，似不易發生動搖。

尤以英國對法幣之跌價問題殊爲關心，蓋英國在華投有莫大資金。（至少有三十萬萬元）法幣與英國之利害關係甚大，故屢次援助法幣，支持國府信用，此亦當加以注意者也。（節錄財政評論：「自破

「法幣至利用法幣」，日本經濟學界著名之「中國通」木村增太郎博士原著——李宗文譯）

一、一二年來的法幣

(一) 從平時到戰時

念四年十一月的幣制改革，在今日戰時地位上觀察，我們不能不承認有特殊的意義存在。在過去，我們採用的是銀本位，而新幣制的特點，就在從銀本位走到管理通貨制，把白銀收歸國有。當時實施新幣制的用意，當然不是爲了備戰，主要的是要抵禦世界銀市動盪不定所給與的匯兌上的影響。可是幣制改革了以後隨着全國政治上的統一，把全國幣制制度也逐漸統一了。政府不但有統馭全國的政治力量，也同時有統馭全國的經濟力量。在對外作戰的時候，這個功效更顯出來。

幣制改革以後，因了推行的順利，發行額每時期在擴張着。同時其對外的匯價，從改革時起，長期釘住在對英一先令二辨士半匯率之上。一直到現在爲止，官價始終沒有變動，那一時期，國際貨幣環境也非常良好。幣制改革之第二年，法郎貶值之後，英法美三國成立了通貨協定，把通貨價值安定在黃金每盎司三十五元之上。雖然，國際間的關係，在這一期間，開闢了從來未有的紊亂局勢，幸而主要的通貨美元與英鎊，都還能夠維持相當的匯兌關係，沒有變動。最近倫敦的黃金雖不斷流到美國去，但英美匯價變動大體上尚不大。

新幣制實施後，因了政治上的逐漸統一，與匯價的安定，進口貿易固然比前增多，但出口方面也確乎比從前增多了，那主要的原因是因爲許多主要的土產，如桐油，茶葉之類，已由政府着手統制，在質

與量方面，都加了改進，因此國家在海外所得到的出口匯克，也比以前增多。到了念六年這一個年份，連遭遇了兩年的農村豐收，所以貿易額異常增進。念六年份七半年的貿易額在我國貿易史上開一個最高的紀錄。不意正當我國貿易與幣制向着理想中的境界邁進的時候，在「中日親善」的掩護下，日本就是在年七月七日開始向中國挑動了侵略戰。

七七抗戰已有兩年，在幣制方面，充份顯示我們的抗戰力量。過去我國商業金融中心地帶是偏於江浙一帶，尤其是通商口岸附近。雖然，沿海的通商口岸大部分已經放棄了，但在淪陷區域中，法幣的信用，並不因敵人的壓迫而損失毫末。甚至遭受敵偽破壞已經年餘的平津，到了今天，偽幣的通貨基礎還倚靠在法幣上，就是日圓的基礎，可以說也是掩護在法幣的身上。

(一) 法幣發行的現況

這兩年來的浴血抗戰使我們對於抗戰更確信了。每一個人相信祖國一定能够在這一次抗戰中，得到復興，我們一定能够用自己的血肉建立我們的新國家，就在法幣上面，也確實指出了，這兩年交戰的結果，顯然已經打勝了日圓。

法幣的發行，在七七蘆變的時候，全國法幣的總額，約為十五億元，戰後因了檢查與管理機關的內移，所以沒有詳細的數字發表。現在我們所看到最後的公佈數字，為念七年六月底之十七億二千七百萬。照各地方情形估計，最近的發行額，當為二十億元左右。

兩年來法幣在發行方面，主要的變動有二：第一我國的幣制向來複雜，廢兩改元後，大體上雖已一致採用國幣做本位，但是遼遠諸省，仍還採用其固有的通貨的本位，甚至有用銀塊的。幣制改革後，此

種情形，仍未改善，如廣東廣西雲南諸省，依然還通行其固有的粵幣桂幣滇幣。抗戰以後，因了戰局的變化，經濟的重心，逐漸移到西南；同時，由於全國在抗戰中全民族的覺醒，所以隨着抗戰思想的傳佈，法幣的統一就有清顯著的進步。粵桂兩省幣制，在念七年初即整理就緒，滇幣不久也由中央着手整理。第二，中央政府爲流通內地金融計，在二十七年四月末，制定改善地方金融辦法綱要十條，特准各地方得以（1）百分之二十以上之法幣，（2）百分之三十以下的公債，（3）百分之五十以上之商業單據或商品，向中、中、交、農、四行領用一元券及輔幣，以推進內地金融的活潑。按我們法幣的準備制度，本來是採用六成現金與四成保證，在上述辦法中，因爲現銀已收歸國有，所以採用了財產準備制，但是其領用的法幣，規定僅是以一元券與輔幣爲限。至於法幣的準備制，仍沒有變更。

上面這兩點變動，都足以加大法幣的發行額，尙有一種原因，也足以擴大法幣的發行。在幣制改革後白銀雖已集中，但是奉令實施的省區，主要的還在沿海一帶。抗戰起來後，隨着法幣的推行，民間白銀大量的向政府掉換法幣使用。在政府頒佈金類兌換法幣辦法之後，持有黃金的人，也紛紛向政府領用法幣。因此一方面政府所保有生金銀逐漸增多，同時法幣的發行因了準備額的充實也逐漸擴張。表面上似乎從抗戰以來，法幣的發行額在逐漸增多，但我們相信這與一般國家所謂戰時通貨膨脹絕對不同。第一，我國現時的發行額，就照現行的發行數字，比戰前增多不過幾億元，爲數極有限。第二，我國法幣發行數量的增大，不是爲了財政不足而發行，乃是爲了需要而發行。抗戰以後全國的統一，法幣流通區域一天擴大，以及集中的金銀與外匯逐漸增多，這是法幣增多的主要原因，實際上流通手段並沒有增多。第三，法幣的流通，向來集中在都市一帶，尤其是南方的上海，與北方的天津。估計在上海附近的約有六億元，在華北附近的約有三億元，兩共十億元左右。這些法幣，業已逐漸退藏，資金移向西南

以後，西南諸省的籌碼，因着商業關係的增繁，自然感覺不敷。

在物價方面，雖然大致有上漲的趨向，但這并不表示法幣購買力的下跌，主要的還在於物價的調整失宜。大體上說，都市方面，農產物的漲價過於工業品，而內地的工業品價格又遠過於農產品，所以要是物資調整方面能够得到解決，物價的調整問題也就可以連帶解決的。

(三) 法幣的對外匯價

法幣的對外匯價，自幣制改革後，向來採用釘住英匯一先令二辨士半的政策。同時以無限制買賣方法以維持匯價的安定，無限制買賣外匯的方法，一方面可以說足以表示準備力量的雄厚，從戰時立場上說，却也不免近乎浪費。因為在外匯的耗費上面，政府並沒有加以統馭。我們爲什麼不管理外匯呢？爲什麼不把一點一滴的外匯都用於抗戰呢？這是抗戰後每一個國民的主張。所以在念七年三月間，中央就下令統制外匯。

最早頒布的是外匯請核辦法，規定以後國民需要購買外匯必須經過政府的審核。審核後認爲合法，就由政府照官價如數發給。這項政策的原則是非常合理的，但因其時上海業已放棄，中央已失去全部統馭的力量，一部分的人，因爲得不到外匯，所以在中央銀行以外，出高價收買外匯，這就是外匯黑市場。因了日方及僑方以及許多非法的進口商業都在黑市場中收購外匯，使外匯的價格，遠較中央銀行爲貴。我們的官定匯價雖爲每元合英鎊一先令二辨士半（十四辨士），但黑市中每元國幣只能得到八辨士二五，目前則跌至約六辨士半。

外匯黑市的發生，開始在從中央實施外匯請核辦法以後，却因了外匯黑市的緊縮，使未經核准商品

進口的價格，都相當的提高，無形中受到相當的限制。又因為黑市的匯價比較中央銀行為緊縮，所以握有外匯的人，都願意把外匯與黑市，以為可以多換得一些法幣；而非法購買外匯的人呢？因為向中央銀行購不到，也就只好向黑市中吸收，因此黑市的交易，就日趨熱鬧起來。而中央銀行的外匯呢？只不過供給一部份人合法的需要罷了。

在二十七年的下半年起，當局方面因為消滅黑市的不易，所以對黑市方面，似乎已在設法加以調整。一直到本年的五月底為止，黑市的匯價始終穩定在八辨士二五左右。本年三月間。經過英當局的合作，中交兩行又與英國在華主要的麥加利匯豐兩銀行，設立了外匯平準基金一千萬鎊，以平衡外匯黑市。這一個基金會調整外匯黑市的辦法，沒有經過公布，但大體上還是採用無限制買賣的方式，來安定黑市，不過其安定的標準價，不照中央銀行的官價罷了。到了本年六月以後，標準價已從八辨士二五縮到六辨士半左右。

關於調整黑市的問題，見仁見智，各有見解，但是英國跟我們合作的用意，無疑地是在協助中國抗戰，一方面是為了保障其遠東貿易。從我們戰時立場上說來，雖然黑市供給外匯的市價業已降低，但是無論如何，還是不經濟的，所以我們以為不久的將來，他們也一定會採用審核的辦法的，藉以杜絕日方的收購。

黑市匯價的低落，當然不是法幣的跌價，也不是法幣對外信用的削弱，我們應該知道，這是法幣在拒絕供給外匯情形下，反映出來的一種應有現象。也可以說，這是法幣對於非法收買外匯者的一種懲罰。換句話說，在抗戰勝利之後，在黑市消滅之後，官定的匯價，才是法幣的正式匯價。

這個例，用日圓來證明最適當。日本到現在，已沒有供應日圓外匯的力量，所以日圓在國內，已不

能換到外匯，日本的國民不能不把日圓貶價出售。國內物價固然超特上漲，上海の日圓，最低時也不過值四辨士。有時還賣不出（原來爲「先令二辨士」），這才可以稱做跌價，因爲信用基礎是完全失去了。

（四）在佔據區的抗禦力

沿海省區放棄以後，日閥爲了實現「就地征發」的方法來救濟財政恐慌計，所以二十七年二月，在華北成立了所謂「華北聯合準備銀行」以後，二十八年五月，又在華中成立了所謂「華興商業銀行」，兩個銀行的唯一目的，都在發行偽幣，調換法幣。一面藉偽幣的發行來救濟軍用之不足，一面還想把調換得來法幣來吸收我們的外匯。但結果是失敗了。

「聯銀」的方法，最初是限制法幣的流通期，其後又故意抑低法幣，對偽幣的交換價格。照日本人想法，以爲人民惟恐法幣的跌價，一定會趕快拿法幣去換偽幣使用，可是因了法幣信用的堅強，所以人民不但肯把法幣向偽銀行調換偽幣，反而在得到偽幣之後，惟恐偽幣的跌價立刻願意把偽幣貶價出售，來調換法幣收贖。因此，偽幣的流通價值，雖在日偽的暴力下，實際上只值法幣五角至七角。又因爲日本宣稱偽幣與日圓有等價交換的關係，連日圓也同時跌了下來。

「華興」的方法却比「聯銀」聰明了，在得到教訓之後，日閥已不堅持驅逐法幣了，而聲明法幣與「華興券」是可以互換與同時流通。然而，結果還是失敗。因爲收得法幣的人，因了信任法幣，決不會去換「華興券」，而得到「華興券」的人，却要向日偽銀行去換法幣。要是肯如數照換呢，或許還能够取得與法幣同時流通的資格；然而日本如果無限制供給法幣，豈不是無限制供給外匯嗎？所以，「華興券」的流通價，最高時也不過法幣五角而已。

偽幣失敗的原因，當然是因爲人民對抗戰的信仰與法幣的信仰。日方已設法吸收淪陷區內的土產，輸出國外，以兌取外匯，作爲偽幣的基金，藉以鞏固信用。但是這個辦法雖然已在設法進行，在維持偽幣信用上面，我們可以預料沒有怎樣成功的可能存在。因爲日本搜括的土產，向外調換軍火還不及，那裏還有多餘的外匯？即使有外匯，第一要維持日圓的跌價，那裏會顧到私生子性質的偽幣呢？

顯然，在抵抗日圓的侵略上，法幣不但打勝了偽幣，而且已打勝了日圓。不論日本用什麼方法，徒然減少法幣在市面上的流通額而已，（因爲防止被搜而退藏起來），至於日偽通貨的流通力，却不會因此而增強的。

（五）結論

法幣在兩年來，正跟軍事相同，已取得絕對的勝利地位。在兩年所得的經驗中，爲增強力量計，我們還要進一步，把法幣的基礎更充實起來，主要的是把外匯加緊統馭，使日本縱然攫取了法幣，却沒有方法攫取法幣外匯，今日日圓在華的匯價，還是因爲日圓可換法幣，而法幣可換外匯之故。如果法幣能夠達到非法不能取得外匯的地位，則日圓跌到不值一錢，是不成問題的。（國際新聞社：魏友棗）

附錄

我國財政金融之過去與現在

孔祥熙

各位同志：

今日被邀來此講話，心中非常愉快。自抗戰以來，國內軍事政治經濟各方面，均有急劇的演進，綜其演進之歸趨，無一不與吾人之日常工作發生密切之關係，各級黨政人員負推行政令之責，對於此類演進之過程及內容，自應深切注意；研究其利弊，探討其得失，以爲實際工作之借鏡。本人自民國二十二年冬受命擔任財政部長，適當國內災疫頻仍，府庫支絀，六年以還，經努力整飭，所有稅源之開闢，債務之整理，金融之穩定，制度之確立，均已次第實行，幸著成效。抗戰發生後，內而軍需供應，更臻浩繁，外而敵人破壞技術百出，其間籌措餉糈，應付環境，經過情形，尤爲繁複錯綜。今擬乘此機會，對「我國財政金融之過去與現在」，作一肢括之敘述，以供諸君之參考。

第一 財政方面

財政爲庶政之母，故善於理財者，不僅掌管度支，卽爲盡其能事。應使庶政能平均發展，以增進國家富力，更應研究如何取之於民而不傷，用之於民而皆當，故其要義在於富國裕民，我國古聖賢關於理

財之要義，指示甚爲剴切。孔子有言：「生財有大道，生之者衆，食之者寡，爲之者疾，用之者舒，則財恆足矣；」又曰：「百姓足，君孰與不足。」推其用意，理財之法，應注意培養富源，力免苛征重斂，不徒以增進收入爲目的。總理民生主義所昭示吾人者，爲人盡其才，地盡其利，物盡其用，貨暢其流數語，卽是以發展經濟爲理財最高之原則。惟是過去之談理財者，僅揭蠶繭原則，而不講求制度，並亦缺乏整個政策，揆之現代之所謂財政者，尙多缺陷。近年以來，各種機構以逐漸完成，如關於預算制度者，有主計處之成立，所有各級預算，由主計處審定後，再送立法院，經過立法程序，成爲法律定案，是爲事前審計。至各機關辦理會計人員，亦由主計處委派，直接對該處負責，是謂之超然會計制度。各機關按預算，動用經費，其實際開支情形，又須送審計部審核，如有不合規定者，立爲剔除，是爲事後審計。至財政部支付款項，亦須根據審計部簽發之支付命令，由國庫司核對無訛，辦理應履行之手續後，始轉知中央銀行國庫局發放，此其組織，至爲嚴密，運用亦稱便捷。至於財政政策，尤關國計民生，有人以爲管理財政，應以量入爲出爲原則，此在國內承平，國際輯睦之時，或有可以採擇之處，但以今日世界政治經濟之情形觀之，實不能拘拘於此種原則，亦不必拘拘於此種原則。今日理財，應以達到增加國家財富爲目的，取之於民，用之於民，授一元之資，生二元三元之產，循環累積，愈久愈富。民用既足，稅源斯裕，國庫自無匱乏之虞，即使舉債籌款，亦非必爲病商害民之舉，其要點在於能否用於生產事業耳。故本人理財政策，專注意培養稅源，就任之始，卽厲行廢除苛雜，以蘇民困，數年以來，凡有關於生產事業之經費，不惜一再增加，僅國家建設專款一項，在兩三年之內，卽由數千萬元增加到四萬萬元。抗戰以來，雖軍需供應浩繁，然於後方生產事業之經費，不但未曾減損，反多挹注，蓋抗戰既既有長期決策，建國尤屬百年大計，固不能有所偏廢也。茲將我國財政狀況演進之始末經過分別敘述之：

一 民國以來之演進

中央掌管財政之機關，從前稱爲戶部，似專指管理戶口調查地丁錢糧，其後改爲度支部，則偏重收支，均不適當。民國成立，改稱財政部，頗能表示其主管事務之真義。惟北京政府時代，外重內輕，各省各自爲政，財政當局既無一定方針，而地方軍閥專以聚斂爲能事，國民政府成立以後，最初數年亦只在借債度日，無法整理財政，然能廢兩改元，及完成關稅自主，創辦統稅，改良鹽稅，亦已煞費苦心矣。

二 近年來之理財方針

本人就任時，本先聖之指示，以開源節流爲理財之方針，蓋因國用日繁，非增加收入不可，而增加收入，應先發展經濟，以開拓稅源，稅源豐富，則收入自然增加。支出方面，亦應設法調整，節省不必要之開支，而因國家所處環境，對於國防、經濟、交通、文化、教育等經費，又須力謀增加，以期充實國力，漸臻富強，兼符取之於民用之於民之旨。所以同時確立預算厲行會計制度，使款不虛靡，用得其當，故數年以來，財政已漸納入正軌。

三 財政設施之重要事項

過去六年中財政上之重要設施，有如下述：

(一) 整理稅務

西儒謂善長之財政政策，應採羹雞食蛋主義。誠以租稅之收入，必有賴於國民經濟之發展，倘國民經濟枯窘，百業蕭條，雖有完備之稅制，亦無由取得稅款，國家收入之目的終不能達。我國稅制，向以

關稅、鹽稅、統稅等間接稅爲骨幹，但因轉嫁作用，多歸平民負擔，殊欠平允，此其一；平民因負擔過重，購買力衰弱，實業難望振興，此其二；國貨價格昂貴，不易與外國貨競爭，此其三。且中國向來增收各項間接稅，對於保護貿易，保護產業，抑制奢侈，便利徵收諸端，亦均未能顧及，故改革稅制，先應從各項舊稅本身着手，然後進而建立完善之整個稅制。數年以來，政府對於關稅因與進出口貿易及國內產業關係至密，首於民國十八年宣佈國訂稅則，繼則對於入口稅則迭加修訂，現在奢侈品入口稅，最高者已達值百抽八十以上；對於生產用品，最低價值百抽五。因此對一般產業之保護，頗著成效，出口稅則曾兩次修改減免，以期逐漸達到無稅輸出之目的，以振興貿易。對於鹽稅，首先統一各區稅目，並將其輕重不一之稅率或增或減，使漸能平衡，並調整其出產運銷，以謀供求適應。改善緝私制度，以杜舞弊機會。對於統稅，自開辦以來，調整稅率，保護廠商，嚴查走私。至於印花稅，原由稅務機關兼辦，後亦改由郵局代售。烟酒稅，以前各省制度紛歧，現在推行土烟特稅土酒定額稅，稅制簡便；徵收自易。因有前列種種改革，不僅生產獎勵及負擔公允可以略收成效，即國庫收入，亦因之大增。計自民國二十一年度至二十五年，稅款收入自五萬八千餘萬元增至七萬九千餘萬元。至於創辦新稅，尤爲改革稅制增加收入最要之端，蓋因我國稅制，過去既以間接稅爲主，缺點甚多，應亟仿行歐美各國制度，建立直接稅系統，以期適合負擔公允之原則。故於二十五年十月施行所得稅，最近復創辦遺產稅與戰時過分利得稅，所得稅施行後，每年收入已由百萬元增至二千餘萬元。遺產稅法及非常時期過分利得稅法，業已制定公佈，現正草擬施行細則，以期最短期間着手施行。將來實行開征而直接稅系統可以確立，則健全之租稅制度，可望完成。

(一) 調整支出

國家支出逐年增加，爲近代各國普通現象。况我國歷年內憂外患，紛至沓來，政府爲充實國力起見，不僅須應付一時事變，且須致力將來建設，不僅須維持中央，而且須補助地方，故支出之增加，尤爲當然之舉。自民國二十一年度至二十五年，國家支出由七萬萬元增至十二萬萬元，其增加比例如左：

年 度	較二十一年度增支之百分比
二十二年度	二一
二十三年度	四〇
二十四年度	五一
二十五年	六九

右列支出增加比例，若以軍務費、債務費、政務費三種支出互相比較，則政務費增加之比例爲最大，軍務費次之，債務費又次之。蓋二十五年政務費支出，較之二十一年度增加至於一倍，軍務費增加三分之一，債務費增加三分之一而已。政務費支出增加，實以教育文化經濟建設等發展較速，及地方補助費增加較鉅，爲最大原因：如教育費由二千九百餘萬元增至四千二百餘萬元，經濟建設費由一千三百餘萬元增至九千五百餘萬元，地方補助費由五千五百餘萬元增至一萬萬餘元，此皆以充實國力，培養生產爲目的者。二十六年度預算對於建設事業之促進，特別注意，當時決定五年計劃，特立建設事業專款預算，於二十六年度列建設專款約四萬萬元，此亦當時國策之一端，於財政前途關係至爲重要者也。

(三) 整理債務

收支平衡爲財政至要之原則，但絕對的收支平衡，各國均未曾辦到，以中國財政初上軌道，而國款

與經濟建設正在積極進行，更非一時所能實現。近年以來，收入支出兩方均逐漸增加，但支出增加較收入為多，收支不敷，為數逐日加鉅，結果自不能不依賴借款以資彌補，故內外債之數目，逐年增加。在戰前政府所持之公債政策有二：（1）減輕利息，化零為整，以減輕人民負擔，如發行統一公債，將舊債分別調換，延長償還年限，使利息減低，將所騰出之基金，用以發行復與公債，故債額雖增，而應付利息不隨之而增。（2）維持債信，凡有確實担保之內外公債，歷年均按期還本付息，未嘗稍有延誤。即無確實担保者，亦酌量分別整理，故於戰前所有內外債市價逐漸提高，為從前所未見。此時戰事方殷，而英美各國猶能以鉅額借款貸與我國，未始非從前維持債信政策之所致也。

（四）整理地方財政

中央財政與地方財政，均為經濟之一部，故整理地方財政，雖直接關係經濟，而間接關係中央財政者亦至鉅。現在我國地方財政，可分省市縣區村各級，而其病態約有三種：（甲）省市財政均逐漸養成對中央之依賴性；（乙）縣區村之財政無獨立稅源，遇事攤派，故平民不勝負担；（丙）省市縣區村應辦業務，未能配合財政，故常致辦事而經費無着。歷年以來，中央對於地方財政經力加督促整理，確立地方預算，廢除苛雜，辦理土地陳報，均經積極進行，頗著成效。但為謀地方財政健全起見，此後更應努力者，仍有數端：（甲）加強中央監督地方財政之力量，使地方政府依軌道整理，期於上不累及中央，彼此間亦可協調發展。（乙）所有會計審計公庫出納等制度，地方政府必須澈底明瞭並遵行，以嚴整財政應有之秩序。（丙）所有中央活潑金融，發展經濟，開拓稅源諸要政，地方政府必須竭誠奉行。（丁）所有田賦營業稅房捐屠宰稅及其他各種地方捐稅，必須依中央指示之方針，積極改進。（戊）對於

地方財務機構，務須盡力裁併調查，對於財務人員，務須認真考選，保障考績，以發揮行政效率。

(五) 戰時財政之設施

戰前財政情形略如上述，若本從前方針，略假時日，努力做去，不僅財政基礎可日臻穩固，即富國富民之本旨，亦漸次可以實現。嗣因抗戰發生，情形爲之一變，但是抗戰建國同時並進，爲中央決定之方針，財政政策自應本此方針做去。故從支出言，一面要應付抗戰需要，一面須供給建國費用，不僅整軍作戰機構等費增加甚多，諸如安置難民，救濟失業，扶植文化，開發交通，扶助工商，發展礦產，開闢水利，維持農村，補助各省地方等等開支，亦需鉅款，因此二十六年度支出較前大爲增加。雖比之日本戰時預算，年需五六十萬萬者，未及其半，而衡以中國財力負擔，實屬過重。至於各種稅收，則因戰區擴大，人民流亡，商運阻塞，逐月遞減，收支不敷之數，比較平時相差幾不可以道里計。至於彌補辦法，就一般言之，不外增稅與舉債兩大途徑。惟增稅之事，以國民富力充實爲前提，而欲以之彌補戰費之大部分，實非易事。前歐洲大戰期內，各國戰費仰給於稅收者，美國爲百分之二十五，英國百分之十七，法國百分之十五，德國百分之十，義大利百分之十三，其餘皆以公債彌補。我國雖屬地大物博，資源豐富，第以開發未盡，民力未充，加以軍興以來，淪陷區域日益擴張，人民流徙，日不暇給。在此種狀態之下，政府爲顧全民力，自未便過於加重人民負擔，但在不妨害人民生活與經濟原則之下，仍將稅制酌加修改。如對於關稅有下列辦法：(1) 實行修改稅率，以促進必需品之輸入，並節約國民消費。(2) 整理轉口稅，以補助戰時財政。(3) 調整進口貨物，以應軍事上之需要。對於鹽稅，則不僅注意稅收，必須兼顧民食，自戰事發動，即採官商並運方法，迅自產區將鹽移出，盡量利用交通工具，分

運屯儲安全地帶，故產區雖相繼淪陷，而各地民食仍可維持。對於統稅，則因工廠集中之地，多為敵人所據，獎勵廠商移設內地，或創建新廠，暫時取消淪陷區域內就廠徵稅辦法，改由入境第一度主管統稅機關查驗補徵，並推廣統稅區域於內地各省。其由統稅機關附帶徵收之各稅，則頗行非常時期徵收印花稅辦法，增加土酒稅，舉辦土烟絲稅，及土製雪茄烟稅等項。對於直接稅，則將已經舉銷之所得稅擴充，其徵收範圍，又分別籌辦過分利得稅及遺產稅。凡此諸端，皆為彌補戰時財政之必要措施。

此外關於改良稽征辦法，減免戰區賦稅，亦經分別訂立章程，分飭施行。至因整理稅制所增之稅收，雖可彌補稅款損失之一部，但以此之應付非常時期之事實，殊有杯水車薪之感，故又不得不從舉債方面設法挹注。自前年九月為應付非常時期急需，曾以國庫稅收為担保，發行救國公債五萬萬元。去年四月，為充實抗戰力量，復發行國防公債五萬萬元，指定以所得稅全部收入為還本付息基金。又為便於人民以金類外幣、外匯、國外有價證券購買公債起見，同時發行金公債，計額金一萬萬金單位，英金一千萬鎊，美金五千萬元，指定鹽稅餘額為擔保。去年七月復發行振濟公債，第一期債額三千萬元，專充振濟難民擴充生產事業之用。總計自抗戰以來，先後發行內債約合國幣十六萬萬餘元勉資挹注。至其中向人民公開募集之款，不過五萬餘萬元，餘皆由銀行承售。（查日本此次戰時公債，由人民募得者，亦僅三萬九千餘萬元）。此後抗戰與開發資源，需費日繁，而戰區益廣，民力負擔，不宜過重，不得不力謀利用外資，此項政策，政府早經注意。因國際情形複雜，未易實現，直至最近始成立美國桐油借款美金二千五百萬元，又購貨借款美金一千二百八十萬元，英國出口保證信用放款英金數百萬鎊，並成立幣制借款一千萬鎊，以維持我法幣政策。現在國際情勢日趨好轉，故又與同情我國之各友邦繼續接洽，最近已有比國公司與我成立購貨借款二千萬鎊，將來尙有成立新借款之希望，總之，以上所舉增稅與舉債二者

爲補助戰時財政之必要措施，然對於作戰之需要，民力之顧恤，以及國民經濟之開發，無不悉心規畫，期收兼籌並顧之效，固不僅爲應付一時之事變已也。

歐洲某名將有言：「戰爭之需要，第一是錢，第二是錢，第三還是錢，」可知財政之關係於抗戰前途者，至深且鉅。今吾國得各友邦之同情援助，財政基礎，日趨鞏固，物力財力之供給，可望不至匱乏，惟望全國官民，精誠團結，効忠國家，以達到抗戰必勝，建國必成之目的。

第二 金融方面

金融與財政之關係，最爲密切，有健全之金融，而後始有健全之財政，誠以金融與國家經濟，社會民生，息息相關，如金融不健全，一切事業無從進行；民力凋敝，經濟枯竭，影響財政，自不待言。故欲求健全之財政，必先謀充實國家經濟，發展生產事業，而欲達到以上目的，必先自健全金融始，茲再就金融方面情形，加以分析：

一 民國以來金融制度之變遷

金融與財政之關係，既如上述，自民元以迄於國府成立，始終未能有健全之財政，觀於金融之變遷，即可得其癥結所在。溯自清末，模仿各國制度，成立金融新組織以來，表面上雖已有新式銀行之組織，然當局對於金融財政之關係，既認識未清，遂有專賴銀行爲外庫之事實，而金融乃受其影響。故當民國初年，雖有以中國銀行爲國家銀行，交通銀行於協助發展交通專業外，負有代理國庫之職責；但兩行既迄未實行其使命，而政府之視該兩行，亦不過予取予求之機關而已。故歷來長財政者，或仰賴銀行以

度日，或利用銀行以獲官，花樣百出，無奇不有；對於銀行一般業務，既不能實行管理，遂養成金融界自由主張自大自尊之習性。所謂金融界之領袖，舉世皆以財閥目之，而銀行遂至非為社會服務之機關矣。以言幣制，民國三年雖有國幣條例之公布，而以各省紛紛自行鑄造，遂致幣制紛歧，禍國殃民，流毒至十餘年之久。社會對於當時金融制度，害多利少，已為不可磨滅之事實；而一切生產建設事業，亦祇有斲喪而無發展，財政亦臻破產之境矣。

二 近年來之金融政策

國府成立後，鑒於金融之重要，首先設立中央銀行，為唯一之國家銀行，將中國銀行改為國際匯兌銀行，交通銀行改為發展全國實業之銀行，以樹金融制度之基礎。嗣後實行廢兩用元，統一銀本位幣之鑄造，惟當時以國基初奠，各項要政，均待設施，而歷年養成之金融界習慣，仍未稍殺，對於中央銀行之發展，妨礙實多，故尚未著有明顯之成績。二十二年十月，本人繼長財政，深感於確立金融制度，與健全之銀行機構相依為用，故於就任之後，對於金融之政策，即以下列四項為骨幹。

(一)健全金融機構：金融要政，有賴於銀行之推行，故健全金融機構實為金融政策之首要，健全機構之步驟，第一將唯一國家銀行之中央銀行，充實資金，使為銀行之銀行，其資本由原來之二千萬元，遞增至一萬萬元。嗣於實行法幣之後，為昭示大公堅強民信起見，故將中央銀行法原定商股總額百分之四十之限制，修正擴充為百分之六十，並准各銀錢業各省市政府及人民均得入股，以示與民共有。旋為加強中央銀行機能，適合時代需要，又約集中外專家，草擬中央儲備銀行法草案。擬將中央銀行改組為中央儲備銀行，該法已提經立法院通過，正將公佈施行，值抗戰事起，暫行中止。在擴充中央銀行股

本之際，同時爲加強銀行效能，經將中國銀行股本擴充至四千萬元，交通銀行股本擴充至二千萬元，其所增之資金，均由國庫撥足，俾資金充實，得照所負使命努力邁進。又中國農民銀行原爲豫鄂皖贛四省農民銀行，成立兩年，頗著成績。政府鑒於有擴充推行全國必要，經將條例修正，擴充資本至一千萬元，使負振興農村經濟，促進農業生產運銷改良之使命。迨施行法幣以後，復擬將以上中國，交通，中國農民三銀行之條例，再爲修正，使其盡力發展，亦以抗戰事起，未即實行。然以數年來之致力，各行基礎鞏固，機構健全，在此非常時期，肩負重責，悉能措置裕如。

(二) 實行政管理銀行業務：自頒布普通銀行法儲蓄銀行法後，依照法令實行管理一般銀行業務，並不時派員稽查賬目，糾正違法業務，於是以往養成之金融界素習，逐漸廓清，而農工商各業賴金融之扶助發展者不少。

(三) 穩定幣制：銀行機構既臻健全，業務既循正軌，乃進而穩定幣制。蓋我國幣制雖經廢兩用元，統一銀本位幣，然以用銀國家往往受海外銀價之高低，使國內幣值動搖不定，間接影響經濟之發展，而兌現制度，尤與近代管理幣制原則不合，於運用幣制以求經濟之進步，亦無法實施。乃於二十四年海外銀價高漲之際，毅然實行法幣政策，既以防止銀幣之外流，亦使幣制運用如意，而使經濟繁榮。數年以來，所有經濟建設事業，無不向前邁進，要爲法幣政策之實效；而在此非常時期，敵人雖多方破壞，卒不能動其毫末。此後後方建設，經緯萬端，有待於此項政策之扶持協助，更爲顯然。

(四) 調劑社會資金：我國地大物博，久爲世界所著稱，而蘊藏未發，生產落後，事事均待進行，其尤要者，厥在資金之調劑，數年以來，對於推廣農貸，以救濟農村，充實工礦業資金，以開發地利，增加製造力量，協助典當業資金，以裕平民生計，普設地方金融機關，以增加各地流動資金，着着推進

，以求民力之充實，國富之增加，以漸躋於富強之林。以上四項，僅舉其舉大者，其他事項尚多，不勝列舉，然骨幹既立，諸事循序推行，尤以在抗戰期中更當努力邁進，不容稍懈。

三 戰時金融之設施

戰前金融設施，本已樹立模範，遠戰事爆發敵人除挾其強暴之武力向我進犯外，對於金融幣制，尤百般設法破壞；初則在其佔領區域，強迫行使偽鈔。嗣以敵鈔以黃金為準備，誠恐將來發生兌現問題，無法應付，遂改用朝鮮銀行鈔票。但朝鮮銀行之紙幣，係以老頭票為準備，又恐被套取。最後乃改用不兌現之軍用票。去年三月間，北方「偽聯合準備銀行」成立，發行偽鈔，企圖套取我外匯基金，亦因我統制外匯，成效大著，敵人毒計終未得逞。最近更在北方禁止我法幣流通，不期偽令一出，中外譁然，不但第三國僑商不肯遵行，即日本商人亦大感不便。蓋我民衆對法幣信賴已久，一旦禁止，各業立呈停頓狀態也。凡此種種，均為敵人破壞我金融之例證，而其結果，則均被我一一粉碎之。蓋自抗戰發生後，我為適應環境需要，防止敵人奸計起見，曾為種種必要之設施，其最主要者如下：

- (一) 頒布安定金融辦法，自戰事發生後，政府為防止資金外流，鞏固銀行之基礎，規定限制提存，復於上海施行匯劃制度，祇能由同業間收支轉賬，不得買賣外匯。
- (二) 成立中交農四行聯合辦事總處，並於各地設立分處，以增厚銀行實力，以應事機。
- (三) 公布四行內地聯合貼放辦法，以活動內地農礦工商各業資金之融通，以利生產。
- (四) 設立農產工礦貿易調整委員會，並各撥給鉅額基金，以調整戰時生產，增強抗戰力量。
- (五) 實施進口外匯管理，以防止資金逃避，節制不必要之消耗，並杜絕敵人套取外匯陰謀，以保

存我幣制命脈之外匯基金。

(六) 實施出口外匯管理，俾源源增加外匯收入，以充實法幣基金，一面以維護生產促進外銷辦法，減輕生產者之負擔。

(七) 規劃全國各地金融事宜，分區辦理：(1) 陷敵區域之金融，(2) 附近戰區之金融，(3) 距離較遠區域之金融。(4) 復興根據區域之金融，因地制宜，以適應當前之環境。

(八) 施行改善地方金融機構辦法，規定各地方金融機關，得領用一元券及輔幣券，同時並督促中交農四行，努力推行小額幣券，俾農工商各業，均得盡量流通資金，開發資源；一面導引銀行業正當投資之途徑，一面使資金深入農村，同時復可便利軍民使用，而無投機外匯，影響幣制之可能。

(九) 提倡國貨工廠低利放款，並保障其本息，使金融業得盡量投資，以節漏卮，而裕軍民使用。

(十) 收集生金銀，獎勵華僑匯款，以充實外匯基金。

(十一) 向外接洽借款，並分別成立易貨協定，以裕外匯來源，及抗戰期中兵工器材及其他軍實之接濟。

(十二) 成立幣制措款，合作方式，加強幣制之基礎。

以上為抗戰以來金融上設施之要政，今當第二期抗戰開始之際，除本既定方針努力進行以外，並為下列之措施：

(一) 完成西南西北金融網，並督促各省地方金融機關遍設分支行處，以利金融流通。

(二) 獎勵儲蓄，督促開辦建國儲金，吸收游資，投放生產事業。

(三) 改良僑匯辦法，督促遍布僑匯金融網，以利便僑民，一面充實外匯。

(四) 准許戰區省地方金融機關、酌量發行一元券及輔幣券，以節制法幣之發行，而防敵人之套換。

(五) 利用省地方金融機關及外商，收買戰區物質，以杜絕戰區物資為敵人所利用，並裕我外匯之收入及後方軍民之食用。

(六) 加強收集金銀工作，並努力開發鐵金以厚準備。

(七) 設立戰區經濟金融推動連繫之機關，策劃該區經濟金融事項，並破壞敵人經濟侵略。

(八) 運用外交，以制止敵偽鈔券之流通，及外匯之侵奪。

以上各項均在分別進行之中，復為促其迅速有效起見，經於本月初召集各省省地方銀行負責人員，中交農四行及中央關係機關代表，舉行地方金融會議者面授機宜，以利施行。

此外有一要義，不得不特別鄭重指明者，財政與金融之關係既如此密切，而財政之健全，尤有賴於金融之健全，而後方可實現；故為健全金融計，必先嚴格劃分財政金融，不因財政而利用金融，則金融方可有助於財政。抗戰以來，雖軍費支出浩繁，而以多方運用，法幣發行數額，較之戰前增加僅四五萬萬元；故雖在此非常時期，對於金融之維護，初不以財政而危及金融。此次地方金融會議，續提出此原則，與會諸人，一致贊同，尤徵此原則之重要。在此敵人多方破壞我金融之際，尤當三復斯言也。

第三 應注意之事項

關於財政金融政策，及其戰前與戰時之實施經過，業向諸位略述梗概，諸位在政在黨，均各有職責，對政府財政金融政策均應澈底了解，不但了解，更應從各方面協力進行，而在戰時，尤為切要。蓋戰

時財政金融與軍事，互相表裏爲用，勢成輔車，缺一不可，欲求抗戰必勝建國必成，同時非求財政金融運用得宜不爲功。現在抗戰已入第二期，則財政金融在此第二期中，應如何內謀充實與活動，外謀抵抗敵人之侵襲，與打擊敵人的企圖，在須上下努力，擁護政府之財政金融政策，奉行政府財政金融之法令，方足以收效果。故本人今天不憚詞費，特向諸位約略提出數點，希望諸位特別注意。

(一) 財政金融政策，政府既經確定，惟賴切實施行，希望諸位從各方面盡力協助，以期達到圓滿之目的，如各位就地方情形，對於實施時有所貢獻，更爲盼望。

(二) 財政金融與民生關係至大，諸位均負有地方之責，希望對於愛惜民力，增進生產，開發經濟，發展交通諸端，加倍努力，俾達政府利國福民之目的。

(三) 敵人破壞法幣，侵略經濟之手段，層出不窮，希望諸位本政府之方法，從各方面努力，務使敵人計謀不得稍逞，並盡量宣傳，以喚起民衆，一致奮鬥。

(四) 凡有妨害政府財政金融政策之施行者，希望各地官民努力防止。

(五) 節省物力財力，以其力量貢獻國家，爲抗戰建國之用。希望諸位回去以後，一面以身作則，一面盡量宣傳，努力督促，則抗戰建國前途，實多利賴。

以上所舉五端，不過就其最要者言之，諸位在黨在政，服務有年，當此緊要關頭，必更加倍努力，共同完成抗戰建國之大業，幸甚，盼甚。

(廿八年四月在重慶)

戰 幣 貨 日 中

大同新釋

吳召宣注釋

實價二角五分

禮運大同篇，張載西銘，曾國藩復賀稱
 庚書是 總裁指定全國黨政人員必
 讀的文章。三篇原文異辭奧義，頗有不
 易明瞭之處。茲經滌陽吳召宣先生詳加註解
 ；並附語體譯文，各篇題解，和作者的傳略
 。篇末於三文要旨，更有綜合的、扼要的說
 明。全書計四萬多字，不但全國黨政人員不
 可不讀，同時也是各中學學生的課外良好讀
 物。

國民出版社

國民知識叢書第一輯

中日貨幣戰

實價三角五分

版 權 所 有

編輯者

金華響古井
國民出版社

發行者

金華響古井
國民出版社

印刷者

金華塔下寺
東南日報第二印刷廠

總發行所

金華響古井
國民出版社

經售處

各地各大書局

中華民國二十八年九月二版

1201

領到教字第一〇一號審查證

30

22.9

3

附0-35

106