

經濟新聞讀法

楊培新著

致用書店印行



楊培新著

經
濟
新
聞
讀
法

致用書店印行

經濟新聞讀法

有著作權★不准翻印

中華民國三十六年三月初版

中華民國三十七年五月三版

著 作 人 楊 培 新

發 行 人 孫 明 心

發 行 所 致 用 書 店

上海武昌路四七六號

特約分銷處 利羣書報聯合發行所

上海河南路三二八號

聯 營 書 店

重慶 漢口

△定價每冊國幣柒元伍角

目次

緒論 怎樣讀經濟新聞……………(一)

爲什麼讀經濟新聞(一)——有錢人讀經濟新聞(二)——中間層愛讀經濟新聞(三)——窮光蛋也要讀經濟新聞(四)——行情表的分析(七)——各報行情項目(八)——經濟新聞的分析(二)——經濟新聞難懂的原因(二二)——本書的體例與內容(二二)——介紹幾種經濟雜誌(二四)——馬寅初伍啓元等的論文(二六)

第一章 金融市場……………(一九)

重慶金融市場(一九)——金融行情(三〇)——金融市場報導舉例(三〇)——金融制度起源(三一)——銀行對顧客的交易：存放款(三三)——存放的時期和機構(三五)——貧民金融當舖標會(三七)——地下錢莊貨幫存款(三九)——銀行與銀行：拆借(三〇)——票據交換所的結算(四三)——中央銀行怎樣掌握市場(四五)——低利的工農貸款(三七)——中小工商業的貸款(三九)——利息計算方法(四〇)——高利率的傾向(四三)

第二章 證券市場……………(四八)

證券交易所(四八)——證券行情舉例(四九)——晚報行情(五九)——證券種類(七六)——證

券的細分類(七)——證券交易所巡禮(七)——交易所的營業(七)——現期與定期
多頭與空頭(八)——證券買賣手續(八)——未上市的黑市交易(八)——行情表的解
釋(八)——股票上漲趨勢(八)——市場的漲跌率(八)——上市股票種類(八)——公
債市場(八)——公債上市前途展望(八)——中國公債概計(九)——證券交易的歷史演
化(九)——華股市場勃起(九)——證券市場的不景氣(九)——遞延交易開做(九)
——遞延開做的行市(九)

附 海外證券市場

倫敦的中國外債(一〇)——倫敦紐約股票行市(一〇)

第三章 金銀市場……………(110)

黃金市場素描(二〇)——金市場的交易(二二)——上海重慶黑市市場比較(二四)——金市
場的主力(二五)——黃金新聞舉例(二六)——金市新聞解釋(二八)——紋銀與銀元(三〇)
——金業交易所(三一)——淪陷時期黃金黑市(三一)——敵偽運用黃金市場(三三)——
勝利後的市場(三四)——歷年黃金價格(三五)——國際金價一覽(三七)——黃金政策回
顧(三九)——黃金政策兩個階段(三九)——黃金的歸趨(三九)

第四章 外匯市場……………(135)

外匯的由來(一三五)——外匯率如何決定(一三七)——報紙上的外匯新聞(一三五)——各國幣制概

况(二四二)——三大貨幣集團(二四三)——目前各國匯價(二四四)——紐約瑞士的各國匯市(二四五)
——香港匯兌行市(二四七)——中國對外匯率算式(二四八)——外匯的買價與賣價(二五二)——
外匯的收價與付價(二五三)——中國外匯的辛酸史(二五四)——戰時外匯管理(二五六)——新
匯率的公佈(二五八)——匯兌貿易配合管制(二六〇)——二〇二〇的檢討(二六一)——新外匯
政策的本質(二六五)——三三五〇的改動(二六五)——一場空歡喜(二六七)——三三五〇安定
不了(二六八)——黑市場的聲勢浩大(二六八)——外匯穩得住嗎(二七〇)

國內匯兌市場

內匯的偏流上海(二七三)——國內匯率如何決定(二七四)——匯兌的幾種辦法(二七五)

第五章 商品市場……………(二七九)

第一節 紗花布

紡織工業概況(二七九)——紗的市價(二八〇)——紗的分類：一支數(二八二)——紗的分類：
二商標(二八四)——棉花的悲劇(二八六)——國產棉花的分類(二八七)——外棉的分類(二九〇)
——外棉價的計算方法(二九二)——棉花行市舉例(二九三)——棉花國際市場(二九五)——棉
布的種類(二九五)

第二節 米麵雜糧

米荒與糧價漲(二九三)——上海的米波動(二九四)——米市新聞舉例(二九五)——上海的米市
場(二九六)——米的種類(三〇〇)——洋米種類(三〇三)——麵粉業的興衰(三〇三)——麵粉的

等級表(三五)——雜糧油餅市場(三五)

第三節 絲茶鬃桐

生絲戰時損失甚重(三三〇)——生絲的分類(三三三)——生絲的勻度(三三三)——絲綢行市舉例(三五)——茶葉外銷衰退(三三六)——茶葉的分類(三七)茶葉的製銷(三九)——茶葉行市舉例(三〇)——豬鬃的產製區(三三)——豬鬃的外銷(三三)——桐油的產區(三五)——桐油的外銷(三六)

緒論 怎樣讀經濟新聞

爲什麼讀

經濟新聞

我們攤開報紙的行情表，只見密密層層的數字，和刻板的市況報導，不是金子漲了千元，便是麵粉限價幾萬幾千幾角幾分，這多枯燥無味啊！可是這種經濟新聞，竟有人喜讀愛讀，竟有人不嫌煩的研究分析，彷彿這些數字對於他們竟有魅力。

第一種愛讀經濟新聞的，無疑的是生意人，想賺錢的人。封建社會裏，如果有錢人想賺錢，不外做地主或放高利貸，只有買地和放利二個法門。這裏與外邊世界毫無關涉，地價若干兩銀子一畝，利錢幾年翻一番，總有定數，十年八載不得改動，這裏用不着讀經濟新聞。但自從進入資本主義時代，商業資本，工業資本，金融資本相繼發達以後就不同了。

有錢人讀

經濟新聞

有了商業資本，做某行生意的商人便要到處派人坐莊，推銷貨物，就不免要打聽各地的貨價，曉得那門生意好，那門生意壞，以便「互通有無，調節盈虛」，於是就有了行情單。行情單多半是寥寥數項，只載明白

己生意有關的行情，開茶莊的只打聽「祁紅」「湖紅」「烏龍」價錢，別的就問。這種行情單，適應着商業資本的要求，說明了商人已經不能閉關自守，必須與聞天下事，中與自己有關的經濟了。

到得工業資本時代，開工廠的技術來自外洋，機器來自外洋，甚至部份原料也來自外洋；而自己廠裏的貨色要推銷到京廣各埠，寰球各國，就更不能不注意到中外各處原料價格，和各地出品價格。抗戰以來，加之政府施行管制經濟，就必須曉得政府統制經濟的法令，原料的價格，產品出售的平價，和種種苛捐雜稅的負擔。例如開麵粉廠的人，必須看美國芝加哥穀麥價錢的漲跌，看平津的麥子價錢，看漢口廣州各地的粉價，而且還要看市政府今天又有什麼新花樣，應送幾袋麵粉去公售，還有貨物稅率的加減，直接稅營業稅又是怎麼開徵。

金融資本時代，賺錢的方法更奇特了。我們攤開美國報紙幾乎看不到商品行情，也看不到錢銀行市，只見一團團的小數字，全是證券新聞。例如一九四五年九月二十六日的「華爾街新聞」，其中第八版全部是紐約公債股票行情，七版是杜瓊斯的股票指數，和股市分析，芝加哥股市，第六版是舊金山的股票行情表，和洛杉磯股票行情表。商品行情只有一版的十分之一。這就是說，金融寡頭資本主義社會中，有錢的人

越來越舒服了，用不着自己去開工廠辦銀行，大動腦筋，只要買那一個公司的股票，就算是那個公司的老闆，坐領優厚的利息。只有股票行情和消息，卻非看不可，才能知道那種股票熱，那種股票冷。另一方面工業家銀行的經營，卻越來越複雜，銀行家不識時局動向和商場消息，把存款全數放出去，萬一時局緊張顧客擠提存款，周轉不過來便要倒閉。工業家一方面要經營工廠，一方面又必須與金融界結納，否則便有周轉不靈，不能做生意的危險。

因此凡是有錢人，他要把錢拿出去賺點錢回來，便要注意經濟消息，才能保證不會冤枉蝕本。不論他是開工廠做生意開銀行買股票，都要讀經濟新聞。

中間階
愛讀經
濟新聞

同時中下階層，家裏小有財產或少有積蓄的人，例如有個幾百萬元家當的中間階級，也要讀經濟新聞。這種人既無地也無廠，只有幾個積蓄下來的現錢，平時保一個溫飽，也備突然來的病痛災疾。在中國，這種中階層數量極大。戰前他們只要把錢往銀行一存便可以安然領息養家，但是抗戰以來，通貨膨脹把他們逼慘了，他們再不敢存錢到銀行裏去，只好把錢拿來自放比期，得大一分五利息，或是囤點貨物金子。他們是投機市場中數量最廣，最易哄動的羣衆。聽說黃金漲，便去抓黃金，聽說米漲，便糶進幾擔米，聽說永安股票熱，也去買幾股。

投機家自稱大戶，稱呼他們爲散戶，常常耍他們，叫他們吃虧。但中間層追求衣食溫飽的苦心，卻是可原的。這般人，他們對市場動向最爲關切，總在考慮是買金子好，買米好，買美鈔好，還是買股票好。

因此，我們說經濟新聞第一個功用是幫助生意人追求投資賺錢的出路，幫助有錢人避免蝕本，幫助有錢人在生意場中學乖。同時也幫助有積蓄的中間階級找尋最好的投資出路，避免通貨膨脹的威脅，以免把他們逐漸往貧窮這邊逼。

窮光蛋也
要讀經濟
新聞

第三種必讀經濟新聞的人，卻是窮光蛋，即是工人，拿薪水過活的人，做銀行工廠商店職員的人。這種人在前幾年是不大喜歡讀經濟新聞，他們倒挺喜讀政治新聞，甚至斥經濟新聞爲庸俗呆板，說是賺錢人才要讀的新聞。這是因爲拿薪水的教員職員和工人，全是窮光蛋，注定了要被剝削，拿錢少不够吃穿是一定的，薪金今年三十二元，明年還是如此。因此他們留心政治上的鬭爭，把自己的希望寄託於政治的變革。但是近幾年來，才知道他們原先拿五十幾元還可以溫飽，現在拿廿萬、卅萬，卻不够吃飯了。這是誰變的戲法啊？一下子是糧食漲了，一下子是布料漲了。忽然外匯放長了一半，莫明其妙的紗也漲了，布也貴了，糧也漲了，粉也漲了。看看無關的財政赤字，卻忽然又變成物價高漲，生活維艱。這些

年來我們的大官僚和大地主大資本家變的戲法可真不小，通貨膨脹，外匯放長，物價調整，變得錢越變越小。教員職員工人的肚皮越勒越緊，大官僚大資本家大地主的財產越滾越大，肚子也越變越胖。

這般職工學了乖，便有人呼籲停止通貨膨脹了，也有人要求按物價指數發薪，每月編製工人生活指數了。後來社會局生活指數馬馬虎虎，明明漲價卻說沒漲，也有工人起來查問了。

此外，又有爲要求加薪而發動的行動：罷工、怠工，也有爲職員福利而提出的要求：米貼、房貼。學校裏也有實行每學期薪俸發幾擔米的辦法。市民更有要求配給，要求平價的呼聲。這一切都要研究物價、外匯、黃金、工業、金融、財政以後才能明白。因此近幾年來經濟學的研究是大爲盛行。通貨膨脹本是艱深的學理，現在卻成爲任何人也懂的常識了。甚至鄉間的力伕也會說：「官家光印鈔票，錢不值錢了，我們下力的，一天那裏換得到幾升米哪？」正因此，爲了將來人羣的幸福，固然必須加強政治鬭爭，但爲了目前的生活，又必須加強經濟鬭爭。經濟知識的需求，便由於此。

這種窮光蛋注意的經濟新聞，便是財政收支，通貨膨脹，物價動態，外匯更動，稅捐政策，物價管制。這也使一般經濟新聞的範圍大爲放寬，從前只有行市和行市

表，即商情，現在則包括財政金融工業各種報導在內，進而研究財政經濟政策了。

此外，一般職員當中任職工商金融機構的人，必須讀經濟新聞，以增長自己的見聞，精通這一門職業。做商店職員的必須懂得商品的來路，外匯的換算，和所利得營業稅的徵收。做銀行員的必須曉得什麼貨物漲了，外匯在跳了，當心頭寸緊，銀根俏，勒緊一點借貸。當會計的，必須兼顧物價漲度，通貨膨脹速度，才能研究資產增值，再生產成本的維持。

左傾的青年人，過去大都以讀馬克思主義的經濟學爲止，曉得資本主義必然崩潰了事。現在則不能不曉得在資本主義社會中活着的時候，還要研究商品爲什麼漲，貨幣爲什麼跌，中國的買辦資本家和官僚資本家，怎樣合而爲一，怎樣以經濟主權換取軍火。這一切比理論，更爲豐富，更爲有趣，而且更爲有力。再加上這幾年來共產黨人已在廣大的農村掌握政權，過去只要咀咒封建主義，現在卻要研究面臨自己的土地問題和高利貸。過去只指出資本主義的不合理，現在卻不能不研究吳滿有富農與趙占魁工人怎樣配合建設經濟。又如東北的皮毛、大豆、高粱、麥子，華北的棉花、鹽、煤、麥，已經擺在解放區手裏，老百姓倒要瞧瞧他們怎樣把這變成布、粉、消費品，而且指望他們去和政府區外國人做生意。這種情形下不能只讀商品貨幣資本的經濟學

大綱，或八版拉皮托斯了，必須兼讀油鹽柴米醬醋茶的經濟新聞，才能配合財政（稅收金融）經濟（貿易、工業）土地政策了。

行情表 的分析

研究經濟新聞最重要的工具是報紙。

上海各報對於經濟新聞都很注意，幾乎每一種報紙都有經濟版或經濟新聞。有的地位佔得多，有的地位少。因此研究經濟新聞可說是方便的。

上海各報的經濟新聞都可分幾方面來說：

第一種是行情表，各報的行情表的稱呼都不相同，有的是「商情表」，有的是「本市商情」，有的是「行市表」。大都佔半版報紙地位，用六號字密排。這種行情表大半是依據通訊社或徵信所送發的行情表，略加刪補刊登的，此外亦有徵約通訊員送來行市單的。這種行情表各報一律，極少差異。

行情就是各種市場的市價，因此包括範圍甚寬。大略分爲五大類：

金融行市：即拆息、暗息等。戰前爲銀拆洋釐，這是金融市場的銀錢借貸行市。

外匯行市：即美票、美匯、羅比、港幣等。

證券行市：即華股、外股、公債等。

黃金行市：黃金現在既非貨幣單位，不應再列入金融，應作爲一種特殊商品，但

一般行情表仍有照樣列入金融類的。

商品行市：商品行市項目最多，因為中國還是商業資本佔優勢的時代。商品大別為三類：一是米糧麵粉油餅雜糧糖鹽行市，即食用品行市，一是棉花紗布絲綢行市，即衣用品行市，一是絲、茶、鬚、桐等輸出品行市。此外便是比較零星的日用品行市，如國藥、西藥、教育用品、紙、肥皂、火柴、洋燭、捲煙、化妝品、煤炭、橡膠、皮貨，和一部份比較專門的工業用品行市，如五金、化工原料等。

上海各報行情表的項目，有詳有簡，特錄如下：

各報行情項目

大公報行情表項目有：金融、外匯外幣、華股、外股、糧食、糖市、國藥、西藥、鮮蛋、茶葉、絲、綢緞、棉紗、棉布、花市、（紐約棉市）化工原料、教育文具、紙、五金、鋼鐵、呢絨、絨線、木紗團、捲煙、日用品、建築材料、木材、煤柴、化粧品、棉織品、橡膠、皮貨、豬鬃、柏油、牛油、牛蠟、洋蠟、桐油、海味、皮革。

文匯報「本市商情」行情表項目有：金銀、利率、外匯、外幣、公債、華股、外股、糧食、食糖、食鹽、棉花、棉紗、棉布、棉織品、絲綢、呢絨、呢帽、紙張、教育文具、五金、橡膠、染料、化工原料、皮革、木材、建築材料、日用品、化粧品、

捲煙、燃料、茶葉、桐油、豬鬃。此外有國際商情：紐約外匯行市、紐約棉花行市、孟買棉花行市、聖保羅棉花行市、英美金銀行市、倫敦中國外債。外埠商情：南京、重慶、福州、天津、漢口各地的金、美票、布行市。

新聞報「商情表」項目有：金融、外匯外幣、公債、華股、外股、糧食、紗花布、絲綢、呢絨、棉織品、茶葉、食糖、蛋品、藥品、工業原料、建築材料、木材、燃料、捲煙、日用品。此外尚有紐約股市，紐約棉布、紐奧連斯棉市。

正言報的「上海商情表」項目有：金銀貨幣、利率、外幣、人造絲、生絲、絲吐、絲棉、綢緞、呢絨、紡建棉紗、紡建棉布、棉花、棉紗、棉布、土布、夏布、棉織品、絨線、木紗團、西裝鈕扣、呢帽、化妝品、米糧、麵麩、食油、雜糧、食糖、南北貨、燒酒、酒市、罐頭食品、豬隻、茶葉、菸葉、桐油、西藥、家常藥、化工原料、木材、建築材料、紙張、紙圈、熱水瓶、鐵床、衣箱、皮子、陶器、磁器、礦物油、液體燃料、五金、電器材料、蔴袋、苧蔴、花邊、獸毛、毛羽、皮貨、豬鬃、紡織材料、銅鉛錫鋁、鋼鐵、五倍子、腸衣、教育文具、參燕、丸散、國藥。另有小菜場市價，分地貨、魚蝦、水海參、牛肉、鮮肉、豬下脚，出坯鴨、白光雞、豆腐。另有投資界，刊載股票行情，及國外債券，載倫敦中國外債券、紐約杜瓊士指數、紐約

股市、英國指數、倫敦股市。國際商情表則載：金價（倫敦、紐約、加拿大、阿根廷、孟買）銀價、紐約匯兌、蘇黎士匯兌、香港匯兌、紐約棉花、紐奧連棉花、聖保羅棉花、孟買棉花、支加哥穀麥。

商報的「商報行市」，有下列項目：金銀外幣，利率、食米、麵粉、雜糧、豆餅、食油、棉布、棉紗、棉花、人造絲、絹絲、綢緞、呢絨、絨線、棉織品、食糖、南北貨、海味、化工原料、染料、橡膠、皮革、皮貨、燃料、礦油、液體燃料、川蠟、獸毛羽毛、苧麻、茶、桐、豬油、西紙、教育文具、五金、銅錫鉛鋁、鋼鐵、紡織材料、建築材料、木材、電器材料、化妝品、國藥、丸散、西藥、捲煙、菸葉、火柴、肥皂、洋燭、鮮蛋、酒類、蔬菜地貨、魚類。另有股票市價表，暨國外商情。

其餘各報大體類此。以上四報的行情各有特色，大公新聞側重在大生意批發價，文匯則簡明扼要，正言則不厭求詳。一般而論，大公文匯的行市較合於一般讀者閱讀，國外行市則可兼讀正言。

行情的各項目之下，大體都是批發價錢，價格當然以每元為單位，有時亦有註明（千元）的。批發單價，多為一擔、一打、一包，甚少零售價錢。

經濟新聞
的分析

此外，各報都有經濟新聞或商業新聞。其實這新聞大半是解說行情表的，叫做「行情」、「市況」、「商情」，更爲適宜。每逢市價變動甚劇，該項物品的變動原因，便必須有詳盡的報導與解釋，變動多少，也要記載。諸如美鈔的漲價，股票漲價，公債猛漲猛跌，紗布漲價，食米漲價，其市況的解釋便須特別詳細，常放在經濟新聞第一條消息地位。即在平時，股市、美金、外匯、紗布市況的報導，亦特別受注意。其他變動稍小的商品市況，便標以洋燭、桐油、茶葉、綢絲小題目短欄刊出。這行情解說，以大公、新聞較穩妥可靠。

不屬於行市解說的經濟新聞，有財政、金融、工業管制、工商活動等類，這才是真正的經濟新聞。例如中國工業在美貨傾銷下漸趨崩潰，出口物資，因爲外匯低物價高不能出口。民族工業怎樣受貨物稅、所利得稅、營業稅等的盤剝。各地農民怎樣在徵糧徵兵的壓迫下，無衣無食。行政院如何批准陳納德組飛虎公司，而民營大華航空公司卻非關門不可。解放區內，其土地政策怎樣推行，農地地主利益怎樣調整，共產黨對於都市工商業是沒收，抑扶助。這都是最有趣最有價值的經濟新聞。可惜上海各報對此不甚注意，只有文匯稍有報導。財政經濟的一般報導，必須涉及政策的批判，在這管制政策處處影響經濟的時代，這類批判極其重要，對的應予鼓勵，錯的應予抨

擊。文匯報爲民族企業家代言，爲薪水生活者呼籲，因此報導這種經濟新聞，較詳細，又公正，頗見成績。正因此文匯報比較忽略一般商業情況報導，而多注意綜合性的政策性的經濟報導，適合知識份子的閱讀。

經濟新

聞難懂
的原因

無論行情表或商情解說及一般經濟新聞，都不是一目了然的。這原因有二：一是經濟學上有許多制度與術語，不太易解，例如證券、期貨、經紀人等名詞，都是專門術語，必須閱覽經濟學書籍，獲得基礎知識，才能

了解。一是各行的俗語，各行各業都有自己的俗語，把一句話速成幾個字，以便稱呼，或沿用中國商業社會原有用詞，舊瓶裝新酒，例如「頭寸」、「便交」、都有行業根源，便於本業了解。此外市場上商人喜歡用非常香豔的文學字眼，例如挺秀、高峯、香俏，使經濟新聞越發神秘，這類名詞用法與原意不甚相同，令讀者莫明其妙，其實說穿了即是漲價便可賺錢，故此類含情脈脈的名詞，均爲形容漲價而用，由此可見商人愛財之深切了。各報以「新聞報」最愛用行業俗語，「大公」「文匯」稍簡易。（其實經濟新聞應以簡易通俗便於人人閱讀爲好）現在的經濟新聞都是寫給內行人看的，因此讀者不免有摸不着門徑之感。要打破這難關，這一方面要從經濟知識的學習着手，一方面要從勤讀經濟新聞着手，耐心讀三二月，便可以深入堂奧了。

本書的體

例與內容

這本書「經濟新聞讀法」，便是爲研究經濟新聞者而寫的，而且以初學經濟者爲主要對象。因此作者先將各種行市有關的基礎知識，通俗的解釋一番，然後再進入市場，探索行內情形，最後回到理論的分析。寫作這本時，楊蔭溥先生的「經濟新聞讀法」，曾給我很大幫助，因爲他收集材料甚多，民二十年以前的上海商情，得以一覽無餘。但寫作的方法上卻有不同，我是嘗試從學理到市場再到政策的，不僅限於實用，且及於批判。本書包括的市場有金融市場、證券市場、黃金市場、外匯市場、商品市場。商品市場爲了便利一般讀者，只選有代表性的數種，第一組爲米糧麵粉雜糧，代表食品，第二組爲紗花布，代表衣用品，第三組爲絲茶鬚桐，代表出口商品。至於行市以外的經濟消息的閱讀與鑑別，如蔣主席宣佈三十五年七月份通貨膨脹停止，財政收支情況好轉，貨物稅加類開徵，均是行市以外的經濟新聞，這類與政策有關的消息，本擬另立「財政、金融、工業、土地」四章，將中國經濟的常識通俗而新穎的介紹讀者，同時也幫助一般讀者的看報，以便鑑別消息真偽。但爲了本書篇幅有限，故只好留待將來寫一本「中國經濟常識」，來作爲本書的續篇。

讀者要研究經濟新聞，單讀報紙還是不夠的，必須兼讀雜誌書籍，才能增加系統

的知識，以便消納這些零星的經濟新聞。這裏，我向讀者介紹幾種雜誌。

第一種是「經濟周報」，這刊物創刊於勝利後，爲吳大琨、吳承禧二氏所編，爲簡明通俗而又現實的經濟刊物，每周發刊一次，反映市場也比較迅速。作爲研究財政金融政策，把經濟問題提高到政治問題，有許多獨到之處。其內容大體如下：短言爲評述中外經濟大事，內外經濟一周是敘述一周大事。此外尚有「調查」「統計」「通訊」「訪問」，力求探索現實，但限於人力多未見全豹。最成功的當推論著，每期約三、四篇，很鋒利，很現實，短言亦有此特色。堪稱爲民族企業家暨薪工階級的經濟立言人。該報二卷以來較一卷尤有長足進步，已經由以學理評事理，進至由事物闡事理，深入而具體了。這些特色，都是各報經濟版所無的。

第二種是「財政評論」，這刊物本是孔在中信局時，由許性初氏主編發行的，現則已自成組織。這刊物過去在香港以翻譯國外學術論著暨消息見長。現該刊由許性初、鄒宗伊二氏編輯，極具匠心，在經濟消息的編譯和統計的收集，史料的提供，保存當代經濟文獻，選載經濟文選，都是細針密繆的。除論著外，其調查、考據、人物、經濟文選、統計（計有每月上海黃金、外匯、公債、華股、外股、商品、利率、生活費指數統計，每月各城市黃金、美鈔、申匯、票據交換統計，每月紐約、

倫敦股票行市統計。）史料，（法令、文獻），中外財政金融消息彙報，大事日誌，財政金融重要論文索引，均爲極寶貴的資料。凡欲深研財政金融問題的，均有研讀必要。但我也要指出，由於其歷史淵源，對於財政金融當軸，評論大有限制，解釋多於批評。但在資料方面，如「新公司法」「證券交易所組織法」「外匯新率資料」各種選輯均很適時。

第三爲「中央銀行月報」，該刊物本由官辦，極難弄好，但編輯人卻不從論著着力，而側重資料，故該刊的「國內外經濟統計」最爲精彩。項目有上海烱赤統計，上海外匯行情，上海統一公債股票行市，上海重慶利率，上海票據交換統計，各國家行局存款額，全國存款額，上海存款額，上海貸放統計，四聯貼放統計，農貸結餘統計，上海商品物價指數，生活費指數，工業生產指數，重慶物價指數，全國零售物價指數。國外項目有各國存款統計，各國中央銀行貼現率，公開市場率，各國鈔券量，美元對外匯率，各國物價指數，生活費指數，各國商業銀行存款，美國資本交易，各國工業生產指數，各國對外貿易。其統計均列二十六年至三十五年歷年項目，三十五年逐月項目。由於中央銀行管理全國金融外匯，資料來源最爲方便，統計故很快速。但官方統計自不免有若干樂觀色彩，此外又如「存款統計」，重慶的統計決不能包括實際上的

帳外存款，這就不免有點官樣文章化。但在統計缺如的情況下，這刊物也頗難得了。

此外經濟刊物分類的有：「國際貿易」由中國進出口貿易協會出版，「中國工業」由中國工業協會出版，「銀行周報」是銀行界的刊物，「中國農村」則作為重慶商務日報副刊和文匯報副刊出版，「西南實業通訊」由西南實業協會出版。其他「新經濟」「中國經濟季刊」則好久不出了。

馬寅初伍

啓元等的

論文

文章方面，我們首先要推薦馬寅初氏的文章，他的演講則尤見精彩。

其特色在於大膽勇敢，把經濟政策與政治氣候聯繫起來談。例如他的「黃金政策與外匯政策」（在重慶開講），一刀中的的指出黃金外匯政策中的政派關聯。他先以反孔後以反宋出名，實則凡官僚買辦資本家他都痛恨。他早年的演講集，多為學理的通俗化，向中國介紹資本主義國家的交易所制、銀行制、發鈔制，深入淺出，且說且評，中外交融。這對於中國逐漸資本主義化，有實際幫助。他在立法院對各稅制金融立法的貢獻更為實際的移植，故在抗戰前，他的文章，多為政府設施辯護，可見其愛之實深。抗戰以後，他目擊資金逃避，通貨膨脹，貿易壟斷，便提出針對發國難財者徵收「財產稅」，這時政府不再採納，馬老便由廟堂步向民間。以他的精通資本主義市場法則，深知中國財政金融情況，再來反戈相擊，指出他們的毛

病，自爲一針見血，無怪乎有羈身之禍。馬寅初氏是一位優秀的經濟評論家，最初他的苛責政府只是愛之深責之切（心地至爲純厚），自資本主義經濟常軌，責備出軌，現在他已聯繫政治上民主運動與經濟上的批判官僚資本暨英美寡頭資本，開始懷疑美國資本主義的罪惡，也懷疑買辦官僚這個階層有無救藥，因此他成爲民族資本家最優秀的代言人。章乃器氏亦爲工業家之舌，他的研究問題，多從實際出發，極多獨到之處。戰前所著「中國貨幣金融問題」，爲經濟現象政治詮釋的好書。

伍啓元、楊西孟諸氏爲新起的經濟學家，反對孔祥熙的財政經濟政策尤力。伍氏對物價、通貨、外匯，均常有長篇文章發表，他的作法不像馬老粗獷，多深切細膩。戰時他發表的文章多爲獻議，這獻議自不會被接納，一則因其觸犯執政者利益，一則因不免稍含若干書卷氣。抗戰以後，伍氏目擊經濟上毫無辦法，論調已漸趨激昂，批評多於獻議。他在「觀察」第二期發表「從經濟上論內戰」，認爲國共之戰，爲大地主大資本家對農民的戰爭。這看法，也許是伍氏新的出發。無論如何，伍氏漸接觸工商界，而且傾聽其呼聲，自是一種大進步。

楊蔭溥氏戰前以主編「經濟常識」出名，他的文章頗有馬老早年作風，解說制度，解說名詞，進行通俗化運動，文字極工穩，不大得罪人。現在楊氏則已爲中信局

經理，其論調，自不免為政府設施辯護，即是說善意的解釋政府設施。政府方面的經濟學家，或則做官去了，或則雖為政府公務員，仍不願以政府的喇叭自居，索性擱筆，故政府年來頗少聲音。中共經濟學家許滌新氏在經濟研究上很勤奮，他的「中國經濟的道路」，尤受人注目，以為中共年來經濟設施的理論解釋與綜合敘述。又中共理論家陳伯達氏最近撰著的「中國四大家族」，對於蔣孔宋陳四大家族痛加攻擊，可以代表中共對於國民黨經濟政策的看法。

在經濟學書籍方面，我只介紹幾本入門書，一是楊端六的「貨幣與銀行」，一是馬寅初氏「通貨新論」，一是李昂吉葉夫的「政治經濟學講話」，一是彭迪先氏著「實用經濟學大綱」。其他各種典籍與論著由讀者自己選擇去了。

第一章 金融市場

資本主義社會中，市場的分工愈來愈細。其中最奇妙的便是錢的市場，那裏買賣的不是金銀百貨，而是借錢付（利）錢，貸錢收（利）錢。資本主義社會是拜金社會，錢是資本主義經濟的血液，工商百業都非錢莫辦，要做生意，沒有本錢要去借本錢，做了生意缺乏週轉金也要去借錢，因此錢的市場便成爲市場的心臟，息息影響工商業。做這錢的存入貸出的便是銀行、錢莊、信託公司、和保險公司，以及當舖。各色行莊公司合組成爲一個金錢流通網，這便叫做金融市場。

重慶金 融市場

在重慶便有一個非常具體的金融市場。在陝西路銀行集中區的錢業公會裏，每天早上十時，都有一次集會，國家銀行、下江銀行，川幫銀行的業務人員都集中在那裏。例如甲銀行收的存款很多，放不出去，便可以在市場上出價借出，業務人員喊一聲：「三角！一千！」人家便曉得利息日拆三角，出借一千萬元。如果各銀行都有錢多，便是銀根鬆，利息會由三角跌到二角五，或一角。如果借錢的人多，利息便要漲，人們紛紛喊「三角四」，「三角五」，這叫銀根

緊，利息飛升。上海沒有市場，借貸完全靠電話來進行，但是市價還是一致的。

金 融
行 情

我們打開報紙的行情表，首先要看看當日的金融市場。各報的記載有詳有略，重慶報紙較詳，上海報紙報導得較簡略：

先錄一段三十五年九月二十三日商務日報（重慶）的「金融圈內」記

載如下：

「國家行局大量拋售申匯，吸收籌碼，因此銀根雖達相當緊俏的程度。至週末擠買申匯的情形稍鬆，各貨幣活動也稍縮手，行莊因以又多浮存，銀根始緩和下來，比期的拆息也由堅穩了多日的三元以上挫到三元以下。」

再錄一段三十五年十月三日上海的報行情表：

拆息	五角（每千）
暗息	一角八（每元）
中央銀行日拆	五角（每千）
重貼現	六角（每千）

金 融 市 場
報 導 舉 例

此外我們再摘錄一段「重慶三十五年上半年金融市場」的「銀風」一段，以供詳細的研究：

銀風 一月份內，國共談判成功，並決定自一月十一日停止衝突，由國，共，美

三方，派員赴北平，成立軍事調解執行部，馳赴華北各衝突地點，調解衝突，使雙方各守原防。此一消息傳出後，人心大定，金融界亦感興奮，市面銀風平疲，利率下降。月底舊曆年關臨邇，銀風轉趨緊俏，惟爲期至短，不數日即轉疲滯，故在二月份內，銀風始終平疲，利率節節下降。三月四日政府公布開放外匯辦法，並規定外匯率後，市場游資就範，投機減少，銀風由疲轉鬆。惟資金匯滬，月有增加，滬市利率較淪市爲昂，握有資金者，既不能投機金鈔，亦不願囤積貨物，惟有匯滬生息，比較划算，因之資金大量東流，本市頭寸枯竭，銀風轉趨快俏。月中，花紗布局出售大批布疋，市面資金，被其吸收者頗鉅，銀風仍快俏不變，月底比期，利率高昇，已至大一分以上矣。四月份，銀風由平和轉趨鬆疲，利率回降。五月初，銀風和緩，利率尙能保持穩定，月半比期過後，政府還都，各機關紛紛東下，公私匯出款項頗巨，本市各行莊存戶提現者，頗不乏人，一時銀風緊俏，利率再昇至大一分左右。六月八日，國府公布國共停戰於二週內談商和平，人心對政局談判，頗寄期望，銀風由平和轉趨鬆弛，六月內和平談判，雖無結果，但國共雙方，均不願干冒內戰罪責，本市銀錢業，對內和平，向抱樂觀保留態度，而本身資金過剩，既不能投資工商，而匯滬轉放，又須擔負風險，六月底大比來臨，各行莊紛紛調款回淪，銀風疲滯，無以復加，此與一年以前六月底緊張之狀態相比，奚啻天淵之別也。┌

其實，金融市況的報導，關係商情漲跌最大。一般商人在打開報紙時均不能不先看日拆和銀風，以了解市場的風向。

銀錢的買賣，金融制度，是資本主義的產物。封建社會裏，如果一個人有錢，一定買成金元寶，銀元寶，窖藏在地下，或是買下田地，傳襲百世千秋。祇有一部份有錢人，拿錢去放利，以田契作抵，借給農民，這叫高利貸，是很不體面的事情。「紅樓夢」裏精明好強的鳳姐，就因為拿私房錢放利，落得「括削小民」的罪名，羞慚而死。因此封建社會末期興起的錢莊票號當舖，在中國封建社會中都是被歧視的左道旁門。

資本主義是一個講效率講利潤的時代，認為有錢而不集中使用，放在家裏窖藏，不但不是美德，而且是廢置社會生產力。於是就出現了銀行、錢莊、信託公司、保險公司，來吸收一些從生產過程中游離出來的資金。它們要吸收的有三種錢：（一）工廠的週轉資金；工廠老闆準備一筆發薪水買原料以及零雜開支的錢，這筆錢必須控制在手頭，以備不時需用。（二）商業界的空閒資金；商業界在這一批生意作完，下一批生意還沒有開始時，其資金可能空閒不用。（三）中下層的儲蓄金；薪水階段及稍有財產的人他們往往爲了準備子女學費意外災疾，而從事積蓄。（現在這種情形少了，中下層日益貧窮，但在戰前這是很普遍的現象）這三種錢，如果存在家裏，可能毫無進益，但存在銀行，便既可保險，又可取息。

銀行錢莊收集了這一批錢以後，便揀可靠的工廠和商家貸放出去，收取一部份利息。工廠和商家，在所賺的利潤中抽取一部份來償付息金，這叫放款息，亦叫欠息。銀行又將所得息金，分出來一部份給存戶，這叫存款息，又叫存息，存放之間的差額便是銀行的利潤，供銀行的開銷和紅利。

銀行對顧客的
交易存款

顧客存到銀行的款子，統稱為存款，其中有活期定期。上海一般定期存款，共有五種：一月期的利息二分五，三月期的存款二分六，半年期的存款二分七，九月期的存款二分八，一年期的存款三分。定期存款的利息，比活期高，（因為按理這類存款可以作長期資金運用），但是提前提取時，利息就要損失。

活期存款有二種，一種是所謂章程存款，年息一分月息八厘，一種是所謂市息存款，優待與銀行常有往來的工商業的，年息一分五厘，月息一分三。

以上都是歷史悠久的銀行如上海、新華、聚興誠等行的辦法，它們的信用較好，沒有吃倒帳的危險，故存息特低。至於一般新設的銀行吸收存款條件便較為優厚，定期存款，各期利息都多數厘，活存章程存款利息一分，市息六分到七分。

放款的利息較高，中間的差額，約達一角，（自七分至一角二不等。）放款即是借

錢給顧客，也有幾種方式：一是往來透支，一是抵押放款，一是貼現，一是承兌。往來透支，即是指某家廠商與銀行關係密切，有錢多也存在銀行裏，沒有錢也向銀行借，這叫往來戶。透支，即是存的款子用完了，再挪借一部份。往來透支要立合約，如規定最多只准借一千萬，就以一千萬為透支額。這種透支類似信用放款，凡是與工商事業關係密切的銀行，很少不辦往來透支的。抵押放款是以工廠的原料或成品，商家的商品，向銀行抵押借錢，這抵押品或為倉單，或為實物，存到銀行裏來。（黃金美鈔公債本來都是最好的抵押品，但現在政府已禁止以此類物品為抵押品。）抵押要折扣，如值一萬萬，往往祇抵七千萬以內的款子。戰時因為物價漲，銀行極放心以貨物做抵押。貼現是指把遠期匯票貼成現錢，例如某工廠收到一筆下月底到期的「匯票」（凡遠期支票均叫匯票），但現在就需錢用，便把這票據讓給銀行，銀行按貼現利息扣去利錢，將餘款以現金墊付。承兌即是擔承兌付之責，例如甲廠需要資金，向乙銀行貼現，乙銀行沒多錢貼現，便可以承兌後，由甲再向丙銀行貼現，乙銀行的承兌，使丙銀行相信甲一定不是空頭票據，萬一到期不交，還可以向乙銀行討帳。乙銀行為擔風險，便可向甲收手續費。（但這在一般穩健的銀行決不願做，因為這無異暴露自己頭寸不够，或票據不確嫁禍他人。）另有一種是信用放款，上海過去很盛行，祇要顧客

熟悉，平日信用好，便憑信用借給他。這種方式在錢莊及早期銀行常常採用，現代化的行莊，自抗戰以來已多不採用了。

放款的利息，一般爲往來透支一角三分五，抵押放款一角一，貼現放款一角一，這是穩健的銀行做的。歷史較短的行莊，往來透支一角五分到六分，押放一角三分五，承兌一分到一分五，貼現一角三分半。

存放的時
期和機構

存放款的時間，除定期存款有固定期限以外，其餘存放都是無定期，有自一天至一個月的，要借三天可以，十天可以，半月可以，十四天也可以。這與四川的比期存放不同，四川人以半月爲一個比期，存放均以半月爲準，每月十五爲小比期，每月終爲大比期。

存放的機構很多，其中有錢莊，銀行，信託公司，儲蓄銀行，保險公司，票據承兌所等，其性質如下

經營往來存放款的：商業銀行 錢莊及信託公司的銀行部。

經營儲蓄存款的：儲蓄銀行，如新華、上海，儲蓄銀行吸收對象，多爲小戶，此種血汗錢倒帳不得，故申請准營儲蓄，比較困難。

經營信託代爲投資，代爲經營工業，或商業，或代管資產地產的：信託公司或銀

行的信託部。此往往爲戰時銀行做生意的掩護。

做貼現的：銀行、信託公司，都可做貼現，貼現放款因爲保有票據，可以證明出票人不是作僞，同時自己銀根緊時又可以轉賣出去，最爲靈便。長期資金發展證券市場，短期資金（自一月至三月）依靠票據貼現，放款貼現化，這是金融界技術上的改革。但實際上上海貼現的大都不是真正工商界定貨的預付匯票，多半是自己出的遠期支票，並非真正工商票據，亦無商業行爲及原始憑證，這無異於信用放款。

做承兌的：普通銀行都營承兌，不過因爲承兌等於保證還帳，風險極大，規定每行所做承兌不得超過資本額的百分之幾。專做承兌的，有票據承兌所，在重慶王志莘氏曾在四聯協助下試辦，嚴格審查票據有無商業行爲做背景，凡經承兌，均可向國家銀行貼現。

做保險的：保險卽是收小額儲蓄，但保證其損失有賠償，其資金仍一樣可以運用來放息，這都由保險公司做，其中有人壽、火險、水險、人事險等的分別。

上海各行莊所做存放款，三十五年七月份曾有統計

類別

家數

存款

款

放款

款

華商銀行

131

105, 911, 61, 734(元)

6, 261, 89, 711(元)

外商銀行	一三	一五，七四二，二六，一〇五(元)	一，八四五，四四，三五〇(元)
錢莊	五四	二四，四四七，七〇，六九五	二，〇七，八一，五五九
信託公司	九	五，〇〇〇，七七，一七三	三，六〇九，六九，一六六
合計	二〇七	一四三，一三二，五五，七四八	五二，七九〇，七三，五〇五

上海的保險業原有約四十一家，偽政府時代成立的五十七家已經停業，大後方過來者約三十餘家。

貧民金融
當舖標會

上海貧民金融機構，是押當店，這是原始的抵押放款。原來典當可以當十八足月，外寬放一月，收珠寶手飾上等傢俱。押店則當四足月，過期一天多收一月。戰時都變質了，典當押店都以二月為期，以吞沒質物為目的了。

戰前典當一百二十家，因為通貨膨脹大吃其虧，勝利時祇剩七家，又因偽幣折法幣二百作一，便全軍覆沒。押店則有八百零三家，漸漸自稱當店了。

當店利息，社會局規定二月期滿，利息二角七分，棧租四分，存箱一角五分，共四角六分，當本加息，存箱複利，其利息計算公式如下：

當本存箱十(當本存箱×利息及棧租) = 本利和

如果當本是一元，則利息如下：

如果拿值一萬元的質品去押，客戶得八千五百元，一月內取贖要一萬二千八百元至一萬三千一百元，實際上月息約五角六厘至五角四分一厘。如在兩月內取贖，二月息平均為四角一分七，至四角五分三厘。

上海當舖多是潮州幫和徽州幫經營，故當票字碼叫做「徽字」，有十八個字母：

顏色：「八」即白，「才」即青，「○」即元黑。

質料：「綢」即綢，「羽」即羽紗或人絲，「步」嗶嘰呢絨。

類別：「丿」褲，「中」袍，「寸」，衣料。

等級：「卒」碎，「坯」壞。

寫當票時總把質品降低，衣服以「碎」字起頭，錶以「壞」字起頭。

公典則有三家，一在南市方浜路，一在成都路，一在嘉定路，利息二分，手續費五分，三月為限。當本一千，一月後還一千七十元。公典限當萬元，內部又官腔十足，對貧民並無裨補。

此外，還有標會，亦為貧民自濟的金融制度。標會有一月，半月，十天，二十天

之分，多半因會首需要錢用，便發起親友標會。凡是標得的人，本應請會衆吃酒席，現在則以現鈔送彩頭錢。

如以二十萬元，爲首次標會費，第二次會時，會首出席爲重會，出二十萬，其餘的人輕會，出標，如有一人以十一萬元得標，其餘的人祇出九萬元。實際上得標的人，拿標錢放暗息的話，仍然有利。

此外，上海還盛行二種法外金融業：

地下錢莊
貨幣存款

地下錢莊是上海新起的金融業，又叫「貼票公司」。凡是在工商金融界兜得轉的人，他可以少量資本，租一間辦公室，一部電話，聘一個經理，一個跑街，就可以做生意。他以電話，探詢友人處有無餘款，以九分至一角二的高利收受，然後再以一角五分六分的利息放出去。它的利息差額約三分，每一萬萬存放款有三百萬收入，足敷一個辦公室的開支，實際上生意均以數萬萬計。這種地下錢莊，必須是消息靈通精明機靈的人才敢做。過去被清理的銀行錢莊亦有以此方式繼續營業者。漢口的地下錢莊則大都放五天一期，或十天一期，最低日息每千五元，最高每千十五元，放款額不超過五十萬元。開繳小，不完稅，獲利甚大。

由於現在工商業不好做，原有的公司行號很多都放棄原來的貿易業務，改從事貸

放款，其中尤以川康滇後方來滬的公司行號爲多。這類地下錢莊，在銀風緊時，利息往往高出一般銀錢業一分至四五分，日期只有十天左右，這真是名符其實的高利貸。其存放息伸縮性都很大，利潤平時約三分，有時則一分二分也可。現在上海工商界所用的貸款，有十分之七八出自地下錢莊，隱隱之中，掌握了上海的利率。政府當局曾經通令取締，但是實際上這與攤販一樣取締不了。地下錢莊的生存之道在於能提高存息吸收存款，也在於不要門面，不要執照，不要開繳，不要繳存款準備金。

貨幫收受存款亦鉅。本來金融業與工商業各有業務，各不侵犯，共同分潤。金融界不做生意，放款給工商界做生意，金融業取利息，工商界取利潤。但實際上戰時銀行業，因商業（尤其囤貨）的利潤大，往往自己做生意。現在則貨幫亦有自行吸收存款者，最顯著的如永安百貨公司設儲蓄部自收資金，其他貨幫公司亦儘量收受存款。凡與商號有關之股東，尤爲佔便宜，其存款息，銀根緊時達一角七至二角一，最低一角二分至一角三分。但這類存款已近於公司債或投資，有時也與工商業同風險。

銀行對銀行之間，也有借貸的關係。例如甲銀行把存款都貸放出去，

留下來的庫存，應付不了顧客的提存，差了頭寸，便要向別家銀行借錢。

這種借款叫做「日拆」，意爲一天的拆借，「拆息」卽是一天拆款利息。

銀行與銀
行——拆
借

實際上有時一拆便是幾天，可以轉期的。這種拆息較之對外放款要低。報上記載的掛牌拆息爲五角，卽是三元五角，合月息約大一分，較一般貸款減低五分至八分。貸款日拆爲五元五卽月息一角七分，存款日拆每千六角，卽月息一分八厘。這種拆款，有時也要冒險，例如去年六月底大亞銀行虧蝕十四億元倒閉，連累金融同業虧欠差額十餘億元，弄得十六家行莊同時告緊。因此銀行的業務人員對於同業拆款極其慎重，到風聲緊時，都寧可多存錢在庫裏背點利息，不敢拆放出去。

銀錢業間的頭寸（卽指現款）的緊鬆，往往有連帶關係。例如政府大量拋售黃金，每一行的存戶，都會來提款買黃金。有時年關節關需要錢用，這時頭寸都會缺乏，便叫頭襯緊，又叫銀根緊，此外還叫銀風「緊」「俏」「快」。如果市場上物價無變動，各方提款不烈，銀行的頭寸有多無少，這時便叫頭寸鬆銀根疲，或銀風「平」「疲」「鬆」「滯」，由緊而鬆，叫「和緩」，由鬆而緊叫「轉快」。

銀根緊，利息特高，因爲大家搶着借這一點錢。銀根鬆，利息便降低，因爲有錢借不出去。

投機盛行，物價狂漲時，銀根一定緊。投機衰物價穩，銀根一定鬆。但有時銀根緊，物價便要受影響稍稍降低，黃金美鈔也稍跌。銀根鬆，百物便要稍漲。

例如三十五年十月中旬，因外匯調整後百物飛漲，大家紛紛抓錢囤貨，於是利率便達二角二，較四月至七月間的一角三，猛漲一倍。

十月中旬渝市比期，銀根火緊，此處摘商務日報十六日記載，以窺一斑：

這個比期銀根的確緊火，昨日上午部份行莊還盡量以廉價承匯，或以三元至三元以上的拆息吸收匯款與存款供週轉。然至下午仍有行莊差頭寸，而且數以數千萬計，於是，不得已只有持有價證券和黃金美鈔美債等往銀行公會辦公庫證，向中央銀行拆借了，至午後五時止，公會已辦理十餘家，總計資額在十億以上，且還有繼續前往辦理者，這是去年八底風潮過後，未有的緊象。但據內行人語，或許不致發生危險。

銀行因有公庫證可救急，而一般商家卻無法領受，差了頭寸只有求高利貸，貸款無門，只有擱下。昨日棉花街至下午五時以後，即又有好幾家字號關門，老板也逃之夭夭，估計還有繼續倒賬者。

因銀根太緊，一般行商多盡量放低匯率，以圖接進匯款解圍，所以各埠匯價再度下跌，如成都每千匯款倒貼十元，匯價最俏的沙市也由一〇二〇跌到一〇一六，滬漢兩埠均已平過了。在銀根緊火聲中，也有頭寸豐盈者，如××銀行昨日還放與同業約兩億元。

黃金買賣很少，因現貨不多，市價盤穩。廠條上午二十二萬五千五，下午二十二萬六千五，鑄條上午二十二萬三千，下午二十二萬三千五，美鈔流通籌碼甚枯，暗盤價俏，下午四千百二十元，美債亦俏，價二千二百七十元。

拆息（至比期）：

信放日拆（每千） 三·五〇

貼現日拆 三·二〇

同業日拆 一·八〇

戰前上海銀行業有聯合準備委員會的組織，便是經營同業拆放，以備銀根緊時互相救助。委員會由三十六家銀行組織，並繳準備財產：（一）房地產，（二）貨物，（三）外國存款暨證券，（四）現金，（五）其他財產。由各行估計自己有多少財產，認繳額數。各行總計約七千萬兩，均以七折估價，審查後發給公庫證二成，公單四成，抵押證四成。公庫證供發鈔行暨儲蓄行的保證金，（戰前商業銀行如上海、中南、通商都可以發鈔票），抵押證爲借款抵押品，公單分五百兩，一千兩，一萬兩，十萬兩四種，類同現金流通市面。委員會另籌拆放基金，承做拆放，會員可憑公單十足拆借現金。故市面上有銀行準備會拆息。現在上海行莊又組織銀錢準備庫，商業銀行、錢莊、信託公司全部參加，約一百五十二家，（國家行局不參加）將來可向中央銀行拆借款項轉借各行莊。現各會員紛紛繳納（一）債券證券（二）投資憑證（三）房地產（四）貨物棧單，所發公庫證可達二百億。

銀行之感覺到庫存不足，並不是在顧客來提款沒有錢付款的時候。一般存戶多用

票據交換
所 的 結 算

支票提取存款，以支付他人，收支票的人，又將支票存入另一家銀行。故各家銀行之間對付出與收入要帳一次帳，上海過去稱此為「匯劃」現在稱此為「票據交換」。

上海票據交換所戰前有三個，洋商的，銀行的，錢莊的，勝利後則統一為一個交換所。交換行莊計外商銀行四家，本國銀行三十一家，錢莊十五家。「五十號」，為交換所代理，包括一部份中小銀行錢莊共一百三十家。如果甲銀行存戶開出去的支票（支出去）與存進來的各行支票（收進來）相等，這就是帳平。如果不相等，就一定有差額，必須另籌現金或向他行拆借現錢繳給中央銀行。如有多餘，則存在中央銀行存款戶內。交換所每日都要統計交換總額和差額，在下午二時各行支票送到後開始計算，算總額差額，並由中央銀行通知應補繳的差額。

上海票據交換的統計，每周每月有一次統計，在報紙發表，這裏我們摘錄今年一月至六月的交換數字：

日 期	交 換 總 額	交 換 差 額
三十五年一月	四三六，八四一，〇〇七，七〇二	六七，一九九，〇一五，〇五九
二月	六六七，七〇四，三〇〇，九九〇	九七，八〇四，五八三，六二七

三月	一，一五九，〇〇三，七五八，三八四	一五三，四四八，一二一，一五五
四月	一，九三八，六二九，二七二，一四九	二二四，七〇六，七五三，三七九
五月	三，一二八，一七三，九二一，五五六	三七三，八〇四，六四四，九三四
六月	三，七五一，一二八，七七三，一七五	四九五，〇八七，五四九，一四八
七月	三，四九四，八〇三，三九七，一三四	五五五，九六七，〇七八，三三一
七月三日	一九五，四八九，二五九，八七〇	二六，九三九，六三〇，六八三

由票據交換的統計，可以看出幾點事實：交換總額不斷增大這指明通貨膨脹的日亟。差額的增大，反映銀根緊，普通差額約廿分之一，緊時約達十分之一。差額大，而且退票多（有一天達二百億的退票）就是行莊告緊金融難關來臨的風球。

中央銀行

怎樣掌握

市場

對於調節金融，中央銀行本負有最大的責任，因為中央銀行為銀行的銀行，發行鈔票的權完全在它，信用膨脹與緊縮的權力都掌握在它手裏。

中央銀行控制金融有三種方式：貼現利率政策，公開市場活動政策，變動存款準備率政策，以三種方式就可以提高或降低市場的利率。市場上錢多，利率就

低，市場上錢少，利率就高。中央銀行的公開市場就是碰市場上錢多，大量拋出公債股票等有價證券，收現金回去。市面上錢少利率高，中央銀行便大量收買有價證券，拋出頭寸，以緩和緊象。貼現利率政策是通過重貼現，控制市場利率，中央銀行重貼

現率如是二分五，若銀行貼現利息太高，中央便猛然降低至一分，使貼現息因此扯低。變動存款準備金比率，中央銀行爲保障存戶利益，銀行存款得繳百分之二十的準備金，頭寸緊時，中央銀行可以減少至百分之十，便無異多放出一成資金，以調節頭寸。此外中央銀行的拆款，對市場有直接控制的力量，中央銀行對缺頭寸，差額大的銀行，拆出款項給它，便可安渡危機。

抗戰勝利時，重慶銀根空前緊，沒有那一家銀行不缺頭寸，當時中央銀行應工商界要求，便大量放出拆款。一是提供公庫證去拆款，一是提黃金去拆款，結果才勉渡危機。

中央銀行現在掌握了發行權，鈔票是它發的，自然是權力最大。但是中央銀行並沒有執行「銀行之銀行」的任務，即是說，不肯爲一般銀行通融。例如公開市場就沒有執行過，重貼現不辦，存款準備率硬性的百分之廿，拆款掛牌爲每千四角，實際上根本不拆。至於黃金買賣，也不是調劑頭寸公開市場，而是逢低買進，逢高賣出，賺錢的生意。

中央銀行的存款準備金制度，尤爲商業銀行的過重負擔，定期的百分之十五，活期的百分之廿，均須繳存中央銀行，不能運用去放息，全國的存款準備金合計約四百

五十億，詳見下表：

時期	存款（活定）合計	準備金額
三十五年一月	七五，五〇三，三六二（千元）	一三，四〇七，一七四
二月	八二，二九一，〇七一	一五，一四五，七九〇
三月	一二，九七〇，一五四	一二，一八九，二六三
四月	一八一，六〇一，一九九	三一，三二〇，九五〇
五月	一九七，〇九七，三八九	三九，三八八，八六六
六月	二二〇，五八九，八五二	四五，三九八，九三三

低利的
工農貸

中央銀行暨國家行局所辦的低利貸款，唯一的是幾年來的後方工農貸，和現在的上海中小工商貸款。

四聯總處核定貼（現）放（款）數額（單位千元）

時期	新放	連同展期總計
二十六年至二十八年	五三二，三九九	五三二，三九九
二十九年	六九六，四五〇	六九六，四五四
三十年	一，五四五，四三三	一，五四五，四三三
三十一年	二，六七七，八五三	二，六七七，八五三

三十二年	一九，五〇六，六一九	一一，〇九五，五四四
三十三年	二八，九九八，八一八	三三，〇二四，五四七
三十四年	六三，一一五，一二二	七五，六六八，三〇六
三十五年一月	六，三九七，三〇〇	七，三〇六，九八六
二月	一七，七五四，三三〇	一八，二七八，九三〇
三月	一八，五一〇，四七八	二〇，三八七，〇七八
四月	五四，六七七，四三二	五六，七三〇，五三二

這些貸款數年總共不過五百六十七億，（包括全國在內），實是很少。而且貸款的對象有大部份是政府的國營事業，另一部份是官僚資本，只有少數落入民族工業家之手。因此這對於市場利率並無影響，在戰時就已脫節，成官息黑息之譏。申請四聯貸款，必須提供抵押品（原料或商品），經四聯通過，始向指定的國家行局借貸。

另一部分是中國農民銀行的農貸，其結餘（結餘即是當年貸出去的，除了收回之外，到年終未收回的餘額。）統計如下：

時 期	貸 款 額
二十六年	三四，七一五（千元）
二十七年	六六，八六六
二十八年	一一三，九六六

二十九年	二一一，四〇八
三十年	四六五，三〇八
三十一年	六八四，五七〇
三十二年	一，五九一，四七九
三十三年	二，八八〇，三六一
三十四年十二月	四，九二三，七五五

九年以來，總共四十九億元的農貸，對於廣大的農村是杯水車薪。其利息約為六厘至一分幾，亦有二分左右者。但利息雖低，經過合作金庫等放出去時，利息就加倍了，有時甚至被土豪劣紳掌握成爲高利貸資本的來源。

中小工商
業的貸款

三十五年秋上海工商業界要求的結果，中央銀行已辦理一部份的中小工商貸款，總額爲十五億元，由央行貸與銀團，銀團轉貸給生產事業與出口商，利率不得超過五分，期限爲九十天。銀行已組成二個銀團，錢莊組成三個銀團分別進行貸款。中央銀行照銀行貸放的數字辦轉抵押重貼現，照原利息折半，即二分五，但原貼現抵押額要打七五折。十月二日爲止，計貸出十五億元，其統計如下：

出口商

六家

一一〇，〇〇〇（千元）

利息計
算方法

棉織業	二十四家	四六六,〇〇〇
毛織業	四家	九〇,〇〇〇
絲織業	六家	一四五,〇〇〇
針織業	七家	一四〇,〇〇〇
印染業	四家	一〇〇,〇〇〇
火柴業	三一家	六〇,〇〇〇
搪瓷業	一家	一〇,〇〇〇
玻璃業	一家	一〇,〇〇〇
機工業	十家	一六五,〇〇〇
化工業	三家	一三五,〇〇〇
皮革業	二家	四〇,〇〇〇
電工業	三家	四〇,〇〇〇
其他	一家	二〇,〇〇〇
總計	七六家	一,五五一,〇〇〇

三行兩局(中國交通農民信郵)有時也做一部份押匯和出口貸款暨工貸茶貸絲貸，但利息一般已達五分左右，並不太低。總而言之，中央暨國家行局已得盡發行權之利，但於民間金融工商業的幫助是既吝且苛。甚至三十五年底年關救急的生產貸款，也是說說而已，到新年才開始審查，那救得了倒懸中的工商業。拆息的計算方法，有年息月息日息，但現在多盛行月息制。

年利	一分寫成	• 一〇即	10%
	一厘寫成	• 〇一即	1%
月息	一角（大一分）寫成	• 一〇即	10%
	二角（大二分）寫成	• 二〇即	20%
	一角五分（大一分五）寫成	• 一五即	15%
	一分寫成	• 〇一即	1%
	一厘寫成	• 〇〇一即	0.1%
日利	一角（大一分）寫成	• 〇一即	1%
	一分寫成	• 〇〇一即	0.1%
	一厘寫成	• 〇〇〇一即	0.01%

如六萬元按月利大一分五（一角五分）算，即是：

$$60,000 \times .15 = 9000.00$$

如十萬元按月息二角計算，半月息爲：

$$100,000 \times .20 = 20,000 \text{ (一月息)}$$

20000 ÷ 2 = 10,000 (半月息)

一般通行的利息均為月息。年息極少用，日拆則常有，其利息換算法如此：

每千元日拆二元五角，即月息七分五 $\left(\frac{2.50}{1000} \times 30 = 0.075 \right)$

每千元日拆五元，即月息一角五分 $\left(\frac{5}{1000} \times 30 = 0.15 \right)$

每千元日拆六角，即為月利一分八厘 $\left(\frac{.60}{1000} \times 30 = 0.018 \right)$

高利率
的傾向

中國各城市利率變動如下：（每千元）

	上海錢業拆息	重慶商業銀行月息	成都商業銀行月息	昆明銀行月息
二十六年	• 一二	一〇	一三	一〇
二十七年	• 一〇	一二	一一	一〇
二十八年	• 一五	一三	一一	一七
二十九年	• 一五	一五	一二	二四
三十年	• 〇七	一九	二六	二八

三十一年	·六二	二八	三六	三四
三十二年	·二五	六〇	四〇	四〇
三十三年	·五八	九三	八一	
三十四年	·六五	一一二	一一〇	
三十五年一月	·三〇			

上海重慶二地利率統計如下：（三十五年，上海錢業公會日拆恐是掛牌官息。）

上 海 重 慶

時間	錢業公會日拆 (每千元)	商業銀行貼現 (每月月息)	暗息(欠息) (每月月息)	錢業公會日拆 (每千元)	銀行貼現日拆 (每千元)	信用日拆 (每日息)
一月	·三〇	·一五	—	一·〇〇	一·七三	一·九五
二月	·三三	·一五	·二〇七	一·二三	二·一八	二·四三
三月	·四〇	·一五	·一九六	一·一六	二·三六	二·五七
四月	·四〇	·一五	·一四〇	一·三〇	二·五六	二·七七
五月	·四二	·一五	·一七〇	一·三〇	二·六一	二·八四
六月	·五〇	·一五	·一四〇	一·五〇	二·三〇	二·五三
七月	·五〇	·一五	·一五五	一·五〇	二·四〇	二·五八

又中央銀行稽核處金融檢查科，十二月十四日發表全國各重要城市利率調查表，計共五十五城市，內同業日拆，以太原為最高，每千元月拆四元，建甌三角為最低，

放款日拆杭州及温州最高，每千元日拆五元，錦州最低，每千元日拆一元二角，茲誌詳表如後：

地區	類別	暨利率
上海	同業日拆 (每千元)	三·五〇
南京	同業日拆 (每千元)	一·五〇
杭州	同業日拆 (每千元)	三·五〇
重慶	同業日拆 (每千元)	一·八〇
成都	同業日拆 (每千元)	二·〇〇
貴陽	同業日拆 (每千元)	一·五〇
桂林	同業日拆 (每千元)	一·二〇
昆明	同業日拆 (每千元)	一·八〇
廣州	同業日拆 (每千元)	一·〇〇
西安	同業日拆 (每千元)	二·六〇
蘭州	同業日拆 (每千元)	一·六〇
漢口	同業日拆 (每千元)	二·〇〇
天津	同業日拆 (每千元)	三·五〇
北平	同業日拆 (每千元)	二·五〇
青島	放款日拆 (每千元)	一·二〇
廈門	放款日拆 (每千元)	〇·七〇
南昌	放款日拆 (每千元)	一·二〇
沅陵	放款日拆 (每千元)	〇·六〇
長沙	放款日拆 (每千元)	一·六〇
萬縣	放款日拆 (每千元)	二·四〇
自流井	放款日拆 (每千元)	二·五〇
韶關	放款日拆 (每千元)	〇·九〇
柳州	放款日拆 (每千元)	一·四〇
福州	放款日拆 (每千元)	一·六七
洛陽	放款日拆 (每千元)	一·五〇
開封	放款日拆 (每千元)	一·五〇
鄭州	放款日拆 (每千元)	一·五〇
寶雞	放款日拆 (每千元)	一·〇〇
南鄭	放款日拆 (每千元)	一·〇〇
宜昌	放款日拆 (每千元)	二·七〇
梧州	放款日拆 (每千元)	一·六七

康定	瀘縣	嘉定	三台	合肥	湘潭	建甌	溫州	太原	濟南	揚州	迪化
二·〇〇	二·三〇	二·一〇	二·〇〇	二·〇〇	一·二〇	〇·三〇	三·二〇	四·〇〇	二·五〇	〇·五〇	一·五〇
三·〇〇	二·七〇	二·九〇	二·八〇	四·〇〇	三·〇〇	二·四〇	五·〇〇	四·五〇	四·〇〇	三·三三	三·三三
五通橋	錦州	吉安	贛縣	蚌埠	徐州	湛江	歸綏	天水	下關	哈密	雅安
二·九三		一·二〇	一·四〇	四·五〇	一·〇〇	〇·六〇	一·五〇	一·五〇	一·五〇		二·〇〇
		一·五〇	二·五〇	五·〇〇	三·〇〇	一·四〇		二·六〇	二·四〇	一·五〇	

由上表看來，中國的利率是在日益高漲當中。戰前二分即是印子錢，現在竟達大分二以上。（民法規定凡利息二分以上即為高利貸，可以訴訟宣判無效。）資本主義國家利息都在幾厘，與中國的高利貸相差不可以道里計。目前為全國高利之冠的是上海，這個資本主義化的經濟中心的十里洋場！

利率之高是有來由的，這是原始於通貨膨脹物價高漲。借錢給別人，如果一年之

後物價漲五倍，貨幣一百元，祇保有廿元的購買力。那麼他非要設法放到大三分以上的利息不能保本。

例如上海物價指數以二十五年爲一〇〇，三十四年九月爲三四，六七〇，三十五年三月爲五三三，九二一，三十五年八月爲五八八，六四一。自去年九月至今年八月漲十六倍強。由此可見利率之高至月息一角五分，實在不是偶然的了。

利率之高，第一要歸因於通貨膨脹引起的物價高漲，因爲物價漲賺錢大，借者敢付高欠息，因爲物價高要保本，借方定要高利息。

其次是因爲信用緊縮政策。如前舉三十五年三月至八月物價上漲不過一成，但利率竟仍然是一角五，三至八月的借款，所付利息要達本金百分之一百三十一，顯然超過物價的速度。這一方面原因於少數進口貨業及棉紡股票利潤特厚，帶起了全盤利率，另一方面不能不歸因於信用緊縮。上海行莊存款（七月底爲止）不過一千四百億，實值很少。戰前政府支出全年約十二億，一般行莊存款竟有十五萬萬元，足抵一年有餘。現在政府月支四千億，行莊存款不足半月之用。一千四百億如以五千倍指數計算，祇抵戰前三千萬元，約爲百分之二。頭寸如此緊縮，利率自然不得不漲。

這種高利政策，實是政府的得意傑作。抗戰期間每逢物價高漲便宣佈信用緊縮，

停止貸款，售出黃金，吸收民間游資。現在則一方面通貨膨脹以補助軍費擴大內戰，一方面緊縮信用以扼殺工商業，實在是惡劣的政策，這種政策扼殺不了投機，只扼殺了正當的工商業，尤其是非暴利的重工業。

吳大業諸氏，曾以為高利率可以自然扼止物資囤積，而且可以調整生產。其理論根據為凱恩斯的充分就業說，認為三十一年後就業點已到了極限。

我們卻以為今天的高利率，是全盤經濟崩潰之一個標誌。目前物價不斷高漲，尤其是投機性物資，這帶上了高利率，但是真正重要的民族工業（如鋼鐵、機器）卻無利可圖，被利率扼殺了。若以高利率為淘汰工商業的標準，則美貨進口業，黃金華股投機才是最有利益必需的實業，機器鋼鐵化工都是不必要的淘汰工業。政府打內戰的錢是肯花的，三月份增發通貨在二千億左右，但是為扶植正當工業的生產貸款同月份祇有一百八十億元。中央銀行的信用緊縮政策，正是扼殺民間企業的一把利刃！

第二章 證券市場（附海外證券市場）

證
券
交
易
所

上海證券交易所於三十五年九月九日開幕了，這無異給游資的洪流開了水閘。從此，證券市場將代替黃金外匯市場，而成爲投機家的樂園。

茅盾著的「子夜」，對於證券投機會有細膩的描寫。趙伯韜是買辦資本的巨擘，他以巨大的資力，在交易所裏做「公債」多頭，即是儘量的買進。（因爲他覺得南京政府有前途，它的股票也會上漲）。吳荪甫是民族產業家，由於工業在外貨壓迫之下，無法生存，也在企圖以投機來挽回頹運。但他瞧不出南京有什麼經國妙計，做的是空頭，即是賣空。由於趙的資力雄厚，對敵的結果，吳慘敗了。追隨吳的散戶，也紛紛破產。那是一幅悲慘的場面，「關」「裁」「編」（關稅公債、裁兵公債、編遣公債），竟成了「棺材邊」的讖語。

勝利以來，我們雖已過了黑暗濃重的子夜，但是，我們卻也沒有到達黎明。因此，一年來，市場上很少聽到轆轤的工廠機聲，只見「黃金」「美鈔」「統丙」「美亞」「永紗」的震天喊價，此後在美貨的傾銷下，恐怕投機市場是方興未艾，因此，

證券交易實在是不容我們忽視的了。

證券行情舉例

證券市場的消息，在報紙上佔很顯著的地位。這裏我們且摘引一段消息和一段行市，以資研究。三十五年九月二十七日是證券市場開拍（十四日）以來華股漲價最劇的一天。這裏撮錄下來的一段九月二十八日正言報的行市記載和一張商報市價表。

人造絲漲價影響

美亞中絲炫耀閃爍

華股青雲直上

昨日華股市況，大體在初開時尙見清閒，至收盤時始見煥發，結果各股大多比上日軋升，尤以人造絲瘋狂上漲，較昨午激升竟達百萬，美亞受此刺激，更獨占鰲頭，漲勢最勁，其他亦不無影響。晨市開盤只做六種，多在前日收市行情以上成交，美亞中絲獨步青雲，一刻鐘內抬上幾達二〇〇元，永紗亦見步升至六九〇許，是後二種每隔五分鐘起一小變，倏升倏降，近收盤時，永紗更由六九〇抬上至七〇五元，美亞亦由四一八〇元被拉至四二六〇元，均在高度炫耀閃爍中收盤。他若中紡走勢，亦見緊張，由四一五步漲至四四八元。五和交稀價挺，業中有加扶掖，信和交易見活潑，價

在三〇〇元左右升沉，終在關外站住，榮豐大通鮮見生色，統益且獨下疲，新光出三百元關外，景福近二百九十元，勤興二百廿元，冷門諸股亦多軋升，惟成交稍稀。

綜觀各股起落幅徑，在一九五至二〇〇元者美亞，中絲二種。在一七〇元者，中染一種。在三五元者中紡一種。在二十八三十元者永紗五和二種，在十三五元者新光，景福二種。在十二元之間者信和，統益，勤興，永安四種。在六八元者華豐內衣二種。在三五元者新亞景綸二種。麗安交稀無受，中泥未做開。成交總額計七八〇萬股許，內永紗四一〇萬餘股，景福達一三〇萬股許，計新光八〇餘萬股，信和美亞各達四五十萬股，勤興二〇餘萬股，其他皆清。

公債外股沾光

昨統一公債黑市，由疲回平，人心雖軟，乃華股趨堅也，金城銀行及仁昌，潤德豐各出數十萬元，內種由一八五〇元步小至一七二〇元，爲散戶後進及補空提上，終比上日軋升二十元。甲，乙種有進口洋行五納略軋升，丁戊種均平，共成交三百數十萬元。昨外股亦見上升，金業幫與廣幫及合盛洋行均有納，怡和由八千四升至八千九，與英聯各升四五百元，會德豐升七百元，業廣獨小一百元，紙業鋼業怡啤等均見軋升，成交略旺。

股票行市（九月二十七日）

漲△ 跌×

紡織股

大通紗廠

買進

賣出

成交

開盤

一三〇

二四〇

二三四

最高

一三五

二四五

二三五

最低

一三〇

二四〇

二三四

收盤

一三五

二四五

二三五

最後

一三〇

二四〇

二三五

比上日

▲五

中紡紗廠

開盤

四一五

四三五

四一五

最高

四五〇

四七〇

四五〇

最低

四一五

四三五

四一五

收盤

四五〇

四七〇

四五〇

最後

四四五

四五五

四五〇

比上日

▲三四

永安紗廠

開盤

六八〇

六九〇

六八〇

最高

七〇三

七一三

七〇五

最低

六七五

六八五

六七七

收盤
最後

七〇三
六九八

七一三
七〇八

七〇三

比上日

▲三〇

信和紗廠

開盤

二九二

二九七

二九五

最高

三〇三

三〇八

三〇五

最低

二九二

二九六

二九三

收盤

三〇三

三〇八

三〇三

最後

二九八

三〇八

比上日

▲一三

統益紗廠

開盤

四〇〇

四一〇

四〇〇

最高

四〇〇

四一〇

四〇〇

最低

三九〇

四〇〇

三九〇

收盤

四〇〇

四一〇

四〇〇

最後

三九五

四〇五

比上日

×五

榮豐紗廠

開盤

八五〇

九〇〇

八五〇

比 上 日	最 後	收 盤	最 低	最 高	開 盤	新 光 內 衣	比 上 日	最 後	收 盤	最 低	最 高	開 盤	中 國 內 衣	比 上 日	最 後	收 盤	最 低	最 高
-------------	--------	--------	--------	--------	--------	------------------	-------------	--------	--------	--------	--------	--------	------------------	-------------	--------	--------	--------	--------

▲一五							▲二							平				
三〇七	三〇七	二九三	三〇七	二九七			一九二	一九七	一九〇	二〇〇	一九〇				八四五	八五〇	八四〇	八五〇
三一二	三一二	二九八	三一二	三〇二			二〇二	二〇二	一九五	二〇五	二〇〇				八五五	九〇〇	八九〇	九〇一
|	三〇七	二九四	三〇七	二九七			|	一九七	一九二	二〇〇	一九五				|	八五〇	|	|

勁興衫襪				景綸襪衫									
收盤	最低	最高	開盤	最後	收盤	最低	最高	開盤	最後	收盤	最低	最高	開盤
二二五	二二五	二二五	二二五	二二五	二四〇	二二〇	二四二	二四二	二四二	二八三	二八八	二八八	二七五
二二〇	二二〇	二三〇	二二〇	二四五	二四〇	二二〇	二五二	二五二	二五二	二九三	二九三	二七九	二八〇
二二五	二二五	二二五	二二五	|	二四〇	二二〇	二四五	二四五	二四五	|	二八八	二七四	二八九

▲五

▲一四

最後

比上日

五和織造

開盤

最高

最低

收盤

最後

比上日

美亞織網

開盤

最高

最低

收盤

最後

比上日

中國絲業

開盤

最高

一二二〇

▲二〇

七六〇

七九〇

七五〇

七九〇

七八五

▲三〇

四〇六五

四二四〇

四〇三〇

四二四〇

四二三五

▲二一五

四〇〇五

四一〇〇

一二三〇

七七〇

七〇〇

七六〇

八〇〇

七九五

四〇七五

四二五〇

四〇四〇

四二五〇

四二四五

四一〇五

四二〇〇

—

七六五

七九〇

七六〇

七九〇

四〇六五

四二六〇

四〇三五

四二四〇

四〇〇五

四二〇〇

比上日
 最後 收盤 最低

▲二〇〇
 四〇九五 四一〇〇 三九〇〇

四〇〇〇 四二〇〇 四一〇五

四〇〇〇 四二〇〇

新亞藥廠

開盤

最高

最低

收盤

最後

一〇七

一〇八

一〇一

一〇八

一二三

一一二

一一三

一〇六

一〇八

一一三

一〇七

一〇八

一〇五

一〇八

▲六

比上日
 大中華火柴

開盤

最高

最低

收盤

最後

一五五〇

一五五〇

一四八〇

一五五〇

一五四五

一六五〇

一六五〇

一五三〇

一六〇〇

一五五五

一六〇〇

一六〇〇

一四八〇

一五五〇

比上日

▲七〇

華豐搪瓷

開盤

最高

最低

收盤

最後

比上日

中國水泥

開盤

最高

最低

收盤

最後

比上日

永安公司

開盤

最高

最低

百貨股



五八

五九

五六

五九

五四

六五

六六

六三

六六

六四

六一

六一

五六

五九

二八〇

二九〇

二八〇

二八五

二九五

二八五

二八〇

二九〇

二八〇

收盤	二九〇	二九五	二九〇
最後	二八五	二九五	|

比上日 ▲一五

麗安公司

開盤	八八	九三	九〇
最高	九〇	九五	|
最低	八八	九三	|
收盤	九〇	九五	|
最後	八五	九五	|

比上日 平

股票成交數單

三十五年九月二十七日週五

名稱	成交數	名稱	成交數
大通紗廠	一五,〇〇〇	勤興襪衫	二二二,〇〇〇
中紡紗廠	五〇,五〇〇	五和織造	六,五〇〇
永安紗廠	四,一一五,〇〇〇	美亞織綢	四一〇,五〇〇
信和紗廠	四八八,〇〇〇	中國絲業	四,〇〇〇
統益紗廠	二一,〇〇〇	新亞藥廠	五二,〇〇〇

榮豐紗廠	六, 〇〇〇	大中華火柴	二, 三〇〇
中國內衣	二六, 〇〇〇	華豐搪瓷	一六二, 〇〇〇
新光內衣	八五一, 〇〇〇	中國水泥	三三, 〇〇〇
景福衫襪	一, 二七一, 〇〇〇	永安公司	三, 〇〇〇
景綸衫襪	二一, 〇〇〇	麗安百貨	三, 〇〇〇
全日總成交七, 七九一, 〇〇〇			

未上市場外市價
證券
(正言報十月一日)

公債類

公債	收進	賣出
統甲	▲一, 三三〇	一, 三七〇
正午	▲一, 二〇〇	一, 二三〇
統乙	▲一, 二〇〇	一, 二三〇
統內開	▲一, 二〇〇	一, 二三八〇
低	一, 八五〇	一, 八八〇
高	一, 八五〇	一, 八八〇
午	二, 二五〇	二, 二八〇
丁	二, 〇〇〇	二, 〇三〇
統	一, 一七〇	一, 三〇〇

統 戊

最低

正午

▲一，五二〇

一，五五〇

華 股 類

一，四〇〇

一，四三〇

文化業股

商務書館

九〇〇〇〇

九一〇〇〇

中華書局

三四〇〇

三五〇〇〇

世界書局

七五〇

八〇〇

永祥書館

—

一一

華一印刷

一二〇〇〇

一三〇〇〇

標準紙品

—

—

公用・其他股

開北水電

四七〇〇

四八〇〇

華商電氣

一六五〇

一七五〇

內自來水

一九〇〇〇

二〇〇〇〇

中興煤礦

六五〇〇〇

—

漢冶萍

一九〇〇〇

二〇〇〇〇

中國磚瓦

九〇

一〇〇〇

康元製罐

八五〇

九〇〇

新華製帽

一一〇

—

中國鐘廠

—

—

中興輪船

一四五〇〇

—

煙草・食品股

華成煙草

—

二〇〇〇〇

南洋煙草

九〇〇〇

九一〇〇

冠生園

一一〇〇〇

一一五〇

梅林食品

五五〇

六〇〇

金融・投資股

華商證券

一三四〇

—

富安紗廠

三五〇

七〇〇

華商紗布

一五〇〇〇

一六〇〇〇

中國銀行

一五五〇〇

一七〇〇〇

交通銀行

一四五〇〇

一六〇〇〇

上海銀行

三九〇〇〇

四一〇〇〇

浙江興業

四二〇〇〇

四五〇〇〇

浙江實業

四二〇〇〇

四五〇〇〇

鹽業銀行	一八〇〇〇	一九〇〇〇
中南銀行	二三〇〇〇	二四〇〇〇
久安實業	一一〇	一三〇
中國投資	三三二	三五
利亞實業	一五〇	一八〇
國華投資	五〇	一
新亞建業	三〇	三五
興華實業	一一	一二
聯合地產	二五	三〇
永興地產	一二〇	一三〇
泰山地產	五〇	五五
新益地產	八〇	九〇
三樂實業		二〇
久安實業		七〇
大中華實業		二〇
大通營業		九
中國投資		二〇
天祥實業		二〇
利亞實業		八〇

利亞實業（行情表重複者多為新舊股）

五洲藥房	通惠地產	遠東產業	國華地產	永興地產	永業地產	聯合地產	久安地產	天豐地產	真裕地產	永華實業	興華實業	新益地產	建隆地產	新中地產	新中實業	國華投資	利安企業
------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------

化學工業股

三五〇〇

三六〇〇

一	五〇	三〇	一〇〇	一〇〇	一一	二五	二五	一三	一二〇	二五	四〇	二五	二〇	二五	三五	三〇
---	----	----	-----	-----	----	----	----	----	-----	----	----	----	----	----	----	----

中英藥房新

標味粉

家庭工業

中法藥房

新星藥廠

明星香水

中國火柴

九福藥廠

民誼藥廠

新 一 行

保安玻璃

天豐造紙

晉豐造紙

鈣 奶 生

綠寶公司

露香園蓄植

公用電機

祥生汽車
華一工程

二二〇〇

二二〇〇

||

||

||

二二〇〇

二二〇〇

二八

二五

九〇

一五

一八

四〇

六

八〇

四〇

四

一五

二〇

一〇

六〇
七〇

一〇

八五

華泰電機
信義機器
通惠機器
聯業汽車

紡織工業股

慶豐紗廠
廣勤紗廠
大生一廠
大生三廠
美綸毛織
大公染織
仁豐染織
同豐印染
新豐印染
圓圓織染
祥華織染
康福織造
公和棉織
麗新紡織

一三〇〇〇

|

四一五〇〇

二八〇〇〇

|

|

|

一七〇〇

一〇〇〇

四五

|

七五〇〇

一四〇〇〇

五〇〇

|

二九〇〇〇

|

四〇

|

一八〇〇

一一〇〇

五五

一〇

四〇

八二〇〇

一五〇
五〇
六〇
五〇

國光染織
 萃衆製造
 大賚織造
 同興實業
 新豐印染
 同濟印染
 信孚印染
 崇信紡織
 錦樂織造
 綺美織造
 裕豐織造
 震旦綢廠
 富強織綢
 天綸織造
 大中華織造
 大東機廠
 中心內衣
 萬豐織染
 圓圓織染

七、〇〇〇
 一三〇
 一五〇
 一四〇
 二八〇
 二四〇
 三五〇
 五〇
 七〇
 三〇
 二五
 六〇
 一五
 四〇
 三〇
 四〇
 一〇〇
 八〇
 三〇

國信織染	振申織染	倫華染織	鼎新染織	萬沅染織	義大染織	仁豐染織	寧波染織	大統織染	公勝染織	正大針織	光明針織	皇家織造	永新織廠	鴻興機廠	新新公司	新華百貨	國貨公司
------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------

百貨業股

四〇〇	一〇〇	一五〇	一四〇	七〇	三〇	一〇〇	二五	九〇	一五	一四〇	八〇	一五	三〇	二〇	四〇〇	一五	三三〇
-----	-----	-----	-----	----	----	-----	----	----	----	-----	----	----	----	----	-----	----	-----

大新公司

外 股

三三〇〇

三五〇〇

收 進

賣 出

電話

七,〇〇〇

七,二〇〇

電車

公共汽車

英達區

蘭格志

橡皮公司

中國墾植

英梳華

怡 廠

又

正 午

英 聯

會德豐

業 廣

紙 業

怡 啤

▲一一〇,〇〇〇

一一二,〇〇〇

▲一九,八〇〇

二〇,三〇〇

▲三,九〇〇

四,一〇〇

▲一,八七〇

一,九二〇

▲二,三五〇

二,四〇〇

▲九,四〇〇

九,五〇〇

▲九,八五〇

九,九五〇

一〇,〇〇〇

鋼業
航業
祥泰

晚報
行情

▲二，八〇〇
二，九〇〇
▲一，七一〇
一，七六〇

接着，我們撮錄一段九月二十八日聯合晚報的行情和市價表：

物價刺激人心向榮

華股曙光已露

▲本報訊 今晨華股市場，開盤各股一飛冲天，殊出一般意料。永安紗廠七四〇元開盤，與昨日收盤價七〇三元相較，竟相差三十七元之鉅。同時盛傳今晨棉紗市價飛黃騰達，人心大振，穿出七四〇元後，行市直線上昇，高達七七三元，創今年最高峯。美亞綢廠有二三三號與三八號力進，四號與十四號拋出，然行市仍上昇頗鉅。廣幫出紗廠殊鉅，如一一二與一七三號均有拋出。而有八九，一三，一九八，二三三號等大量拉進。小型股走勢較平，新光和景福有三十八號大額子賣出，由二〇四，二一四，和四三號購進。綜觀走勢，形勢極佳，紗廠美亞，星期一仍有好面。小型股恐須待大型股漲勢稍定後，亦必跟蹤上升，全盤股市，必有新高價出現。今晨行市過程先漲後回，大股好，小股平。

今晨行情表

美亞綢廠

開盤

買 進
四四〇〇

賣 出
四四五〇

最高

四五七〇

四六二〇

最低

四三〇〇

四三五〇

收盤

四四三〇

永安紗廠

開盤

七四〇

七四五

最高

七六八

七七三

最低

七二二

七二七

收盤

七四七

景福衫襪

開盤

二九八

三〇一

最高

三〇三

三〇六

最低

二九二

二九五

收盤

二九四

勤興衫襪

開盤

二三二

二三七

大中華火柴	收盤	最低	最高	開盤	信和紗廠	收盤	最低	最高	開盤	新亞藥廠	收盤	最低	最高	開盤	新光內衣	收盤	最低	最高
-------	----	----	----	----	------	----	----	----	----	------	----	----	----	----	------	----	----	----

三一七	三〇五	三二五	三〇五		一一〇	一〇八	一一〇	一一五		三二六	三一〇	三一三	三一八		二二五	二二二	二三三
-----	-----	-----	-----	--	-----	-----	-----	-----	--	-----	-----	-----	-----	--	-----	-----	-----

三一〇	三三〇	三一〇			一一三	一一五	一二〇			三二三	三二六	三三一			二二七	二三八
-----	-----	-----	--	--	-----	-----	-----	--	--	-----	-----	-----	--	--	-----	-----

收盤	最低	最高	開盤	統益紗廠	收盤	最低	最高	開盤	華豐搪瓷	收盤	最低	最高	開盤	中紡紗廠	收盤	最低	最高	開盤
----	----	----	----	------	----	----	----	----	------	----	----	----	----	------	----	----	----	----

四二〇	四一〇	四二〇	四二〇		六二	六〇	六二	六〇		四六〇	四五〇	四七〇	四五〇		一五八〇	一五〇〇	一五八〇	一五五〇
-----	-----	-----	-----	--	----	----	----	----	--	-----	-----	-----	-----	--	------	------	------	------

四二〇	四三〇	四三〇			六一	六四	六一			四六〇	四八〇	四六〇			一六〇〇	一六八〇	一六五〇
-----	-----	-----	--	--	----	----	----	--	--	-----	-----	-----	--	--	------	------	------

最低	最高	開盤	永安公司	收盤	最低	最高	開盤	中國內衣	收盤	最低	最高	開盤	麗安百貨	收盤	最低	最高	開盤	中國水泥
----	----	----	------	----	----	----	----	------	----	----	----	----	------	----	----	----	----	------

二九三	三〇五	二九五	二〇〇	一九八	二〇〇	二〇〇		九八	九五	九八	九五		七三	七〇	七三	七〇	
-----	-----	-----	-----	-----	-----	-----	--	----	----	----	----	--	----	----	----	----	--

三〇〇	三一〇	三〇〇	二〇〇	二〇六	二〇六			九八	一〇一	九八			七四	七七	七四	
-----	-----	-----	-----	-----	-----	--	--	----	-----	----	--	--	----	----	----	--

最高	開盤	中國絲業	收盤	最低	最高	開盤	榮豐紗廠	收盤	最低	最高	開盤	大通紗廠	收盤	最低	最高	開盤	景綸衫機	收盤
四三〇〇	四一五〇		九〇〇	九〇七	九〇〇	八九〇		二五三	二五〇	二五三	二五〇		二四五	二四〇	二五〇	二五〇		三〇二
四四〇〇	四一五〇		九五〇	九五〇	九五〇	九四〇		二六〇	二六三	二六〇	二六〇		二五〇	二六〇	二六〇			

最低 四一五〇
 收盤 四三〇〇
 五和織造
 開盤 七九〇
 最高 八三〇
 最低 七九〇
 收盤 八三〇
 商務書館 九〇〇〇
 中華書局 三四〇〇
 世界書局 八五〇
 新華百貨 一四一〇
 中法藥房 二二〇
 南洋煙草 九〇〇〇
 閩北水電 四七〇〇
 華商電氣 一八〇〇
 公和棉織 九〇
 新星藥廠 五〇
 怡和紗廠 九〇〇〇

• 冷 門

股

四一五〇
 四三〇〇
 七九〇
 八三〇
 七九〇
 八三〇
 八三〇
 九〇〇〇
 三四〇〇
 八五〇
 一四一〇
 二二〇
 九〇〇〇
 四七〇〇
 一八〇〇
 九〇
 五〇
 九〇〇〇

四二五〇
 八〇〇
 八四〇
 八〇〇
 九二〇〇
 三五〇〇
 九〇〇
 一四一五
 二二三
 九一〇〇
 四八〇〇
 一八五〇
 九五
 六〇
 九一〇〇

怡和啤酒	一二〇〇	一二二五〇
英聯船塢	一〇五〇〇	一〇六〇〇
紙業	一七五〇	一八〇〇
航業	一六〇〇	一六五〇
會德豐	一八七〇〇	一九〇〇〇

證券新聞，各報紀載手法，大有不同。如「新聞」「大公」則多用市場述語，咬文嚼字。如「正言」「聯晚」則較平易可讀。但是，一個初學的讀者，恐怕對此都有些丈二和尚摸不着腦袋的感覺。這裏我們將逐一的加以解釋。

證 券
種 類

首先，我們要說明什麼叫做證券。證券又名有價證券，包括三類：一是公債，中央政府或地方政府的公債，一是公司的股票，一是公司債。

在歐美，證券市場即是長期資金市場。在封建社會，生產規模小，企業的經營多半由個人無限責任獨資經營，或兩三個人合夥經營。在資本主義社會，企業的規模很大，每一舉資，動輒千百萬美金，往往不是一個資本家所能單獨經營的。而且獨資經營，也限制了資本家創造許多事業，聯成辛狄加和托拉斯的發展宏圖。為此「股份有限公司」的組織大為盛行，以股份有限公司的股票方式，吸收許多社會資金，以供企業家創辦企業，企業家只要有百分之五十的股份就可以操縱全部資金（如

果大部份是無組織的小股，十分之二、三的股份，就可以掌握全個公司。每股的票面金額，又可小到十元至五十元，更可以吸收許多中下層的小有產者的資金。對於投資的人，也有資金運用靈活的方便。他今天有閒錢，可以多買一點，明天手頭緊，可以賣出一點。歐美報紙的經濟欄，十分之八九的篇幅，完全是股票行市，福特汽車公司、通用公司一切有名的大企業的股票，都可以在紐約、舊金山等地交易所買到。資產的計算，中世紀時是按多少黃金白銀，現在則以杜榜公司股票，福特汽車公司股票來計算了。資本主義風靡下的上海，股票也成爲太太小姐私房的籌碼了。買股票的人便坐領紅利，如果紅利很多，值二百元的利息，則一百元的股票會漲二百元。紅利少，則股票會跌入票面以下，一百元股票只賣幾十元。中國股票一百元的往往賣成三百四五百元，這是因爲該公司資產多，可保值，紅利倒不見得高。

股票是長期投資，股票的所有人，有時也要負事業的風險，事業不順利，股票紅利便低微，甚至要丟老本，於是又有公司債的辦法出來。一些有聲望的公司，它不願再增資吸收新股東，但又有志創辦某一件事業，便發行公司債，提供可靠的擔保品，確實的基金，及保管機關，在證券交易所發行。買公司債的人，絕不擔任任何危險，又可以收到較厚的利息。但公司債在上海，還是絕少的。

公債在證券市場的買賣，是較後的事；在歐美，其聲勢，較之股票非常小。因為在資本主義國家，不論中央政府或地方政府，要不是組織臃腫，虧空很大，就很少借債的必要。只有在戰時才發行大量公債，以籌措戰費，故公債的交易較少。但中國的情況則相反。

證券的
細分類

各種證券又可加以仔細的分類。股票分成三種，一種是華股，即是華商股份有限公司或華商股份兩合公司的股票，代表民族企業。一種是外股，即英美帝國主義國家在中國投資組織的公司股票，如英商的怡和紗廠、英聯船塢、怡和啤酒、業廣地產公司等。公債則分為中央政府的和地方政府的。（又依時間分為長期的債，暨短期的庫券。）外國，市政府爲了建設市政，常常募集公債，中央政府少有公債。中國則反之，中央政府的公債甚多，地方公債甚少。股票從公司性質分又有幾種：如紡織股，包括紗廠、織造廠、衫襪廠、綢織廠，如化學工業股，包括藥廠、火柴廠、搪瓷廠、水泥廠、化妝品廠、酸鹼廠、味精廠，如百貨股包括百貨公司等。歐美則多流行鋼鐵股、公用事業股、重工業股。又從市場吃香與否看來，可分爲熱門股與冷門股，熱門股多半易於買進或賣出，冷門股則是在市場上少有交易的。上海現在有**二大熱**——美亞綢廠和永安紗廠，**三小熱**——景福襪衫廠、勤

興衫襪廠、新光內衣廠。這些都是紡織股，由於最近紡織業生意最好，獲利最多而熱起來的。

證券交易所巡禮

證券的買賣，必須有一個固定的集中的市場，這便是證券交易所。上海證券交易所設在漢口路四二二號。大廈底層為股票市場，二樓北端為債券市場。

我們若走入底層股票市場，可以看到一個輝煌的大廳，中央設有九座交易櫃，每櫃由一個半圓形櫃台合成，故共有十八號櫃台。櫃邊有場務員在看守。每一個櫃台，專門做一種至數種股票，例如第九號櫃台就做中國絲業、美亞綢廠、新亞藥廠等，第十號櫃台做中國內衣、統益紗廠、永安紗廠。廳旁是經紀人二百七十六個座位，每座裝一座對講電話，通至經紀人自己的營業所，經紀人派一個電話生看着。兩廊南北端掛有五塊黑板，專寫成交行市。廳的北端，設有雞籠式信號燈三百餘盞，上為經紀人號碼，電話生接到電話時，便掀座旁的電鈕，該號經紀人的號碼就亮，使經紀人知道有電話洽商。債券市場的佈置也相彷彿，只是中央的櫃台為長方形。

交易所的營業

交易所開市在上午十時至十二時，這名「前市」或「早市」，下午一時至三時叫「後市」或「午市」，但星期日停市，星期六祇有前市。（三

十五年十月三日未開午市，故下午成交多爲場外，「最後價」即指此。」「開盤」多爲早市初開價格，「收盤」多爲午市結束價格。交易的方式是「相對買賣」，或「繼續買賣」，而非開拍。例如買賣永紗的經紀人都到十號櫃台，雙方買賣價格相合，數量相合，交易即可成立，故可以不斷成交，而且價格並不相同。每次新的成交價，由櫃邊的報務員，電話通知紀錄員寫在黑板上。這種制度與戰前的開拍制度不同，無所謂買賣價，只有成交價格，同時也沒有上午三盤的規定，可以有無數盤，無數市價了。（故行情表中有最高最低的價格。）

證券的買賣，在證券交易所做的都是大筆的。如此次上市二十種股當中，除了大中華火柴、五和織造、景綸襪衫、榮豐紗廠四家單位爲五百股外，概以一千股爲單位。買賣都要一單位二單位（即一千股、二千股）的做，畸零小數由經紀人在場外自行交易。

價格的漲落限度，證交所也有規定：（一）股票價格在一百元以下者升降爲百分之廿（即不得過二成），（二）一百元以上至五千元者爲百分之十五，（即不得過一成半），（三）五千元以上者爲百分之十，（不得過一成），超過的時候，所方就要宣布「漲停板」，或「落停板」。因爲證交當局認爲漲落過鉅，影響太大。

現期與定
期多頭與
空頭

交易分現期與定期二種，起初證交開做的只有現期交易，但經紀人已
在要求一星期的定期交易（便交）。戰前交易所多做定期，（分爲本月份、
下月份、再下月份三種，以陽曆月底爲交貨日），定期使投機力量更爲
宏大，現期則限制了投機力量。例如擁有一萬萬元資金的投機客，只能買賣一萬萬
元的現期股票，但如定期交易只先繳證據金百分之三十，則可做三萬萬元的投機性的
定期買賣。因此將來最爲可觀的投機，必然在定期交易上。現期買賣，當日成交各買
賣必須於次日交割清訖，即買方至遲應於次日上午十二時前將價繳所，賣方至遲於次
日下午三時將證券繳所。

投機市場的多頭空頭，都因期貨買賣而起。凡是認爲市場趨跌（看跌）的人，爲
空頭，他照現價賣出期貨，（此叫賣空）以冀到期時照低價買進抵補。多頭則認爲市
場趨漲，現在購進，以冀將來高價賣出（此謂買空）。現貨買賣，多頭看漲，買進；
空頭看跌，賣出。多頭空頭有時稱「多方」「空方」，小戶做多叫「浮多」。

證券買
賣手續

買賣證券的實際過程多半須通過經紀人（經紀人須繳二千萬現款保證
金，三千萬的其他保證，或爲證券號、銀行、信託公司、或爲個人，經證
券所審查合格，現限定祇有三百名。）例如我們要購進永紗一千股，於上

午經紀人營業時間內，委託經紀人營業所代買（有隨價購進；不論價高低俱進；有限價購進；指定價格購進。）營業所通話至交易所內經紀人，（此謂對講電話），經紀人即赴櫃，伸手叫價買進（買進手掌向內，賣出手掌向外）。適另有經紀人出售，於是開始喊價，買賣雙方都提出價錢，（故行情表中有買價賣價的分別）。價格議妥（行情中成交價）即由賣方之經紀人填寫「小場帳」一式（複寫為四張），交由買方之經紀人簽字，以正副二張投入箱內，其餘二張，雙方經紀人收執，然後各自通知營業所已經成交。買方必須調齊價款，連同佣金（經紀人應收佣金，由其公會決定），經手費（交易所收公債類貨值之千分之〇·七五，股票類各收貨值的千分之一，）。次日上午買方經紀人以銀行本票繳所，賣方經紀人以證券交易所，由所方轉交。凡在單位以下的小額買賣則由經紀人在營業所自己做了。國華、交通、新華、上海、國信銀行的信託部經證交所指定兼做零股交易。

未上市的

黑市交易

目前證券交易所所做的只有二十種股票。這二十種都是經過上市手續的。亦即是我們在前行情表中看到的自大通至麗安廿種。此外，正在申請上市的尚有三十餘種華股，但在未上市之前，還是在場外交易，或是黑市交易。（如商務印書館至大新公司等數十種股票）。公債則尚在由政府考慮與核定之

中，故亦僅有場外黑市交易。凡有場內交易的行情大都較為詳確，有開盤、收盤、高價、低價、成交數額等統計。凡是場外交易，大都由各經紀人營業所互相直接交易，價格較亂，而且有買價賣價的區別，不像交易所只有一種成交價格。

行情表
的解釋

股票市場，必須有漲落，才能吸引投機家的注意。正因為股票所代表的公司工廠非常之多，包括各行各業，故股票市價非常敏感，最能反應整個物價變動與景氣，因此我們稱股票市場為市場的測候表。我們且按廿八日行情來說明這個變化。

九月廿七日因為人造絲飛漲約三十萬，投機家認為買人造絲來不及，抓人造絲有關的絲織品也來不及，就抓絲織品有關的美亞織綢廠股票，也不失為亡羊補牢。於是美亞上漲，中國絲業也就跟着漲。同時棉紗漲價也在風傳了。於是中紡永紗等紗廠和幾個織造廠股票俱漲。自此，「華股青雲直上」。「清閒」是形容市況冷淡，「煥發」是形容吃香，「交稀價挺」，是交易雖少價錢卻高，「下疲」即跌落，冷門股「軋升」即上升。「起落幅徑」，即起落的差額。廿八日紗布價格猛漲，股票中永安紗廠的股票就飛漲了。「人心平疲」，或「人心雖軟」；即是說大家不想買，「堅挺」、「人心大振」、「人心向榮」即是說大家都想買了。縱觀「走勢」，即「發展趨勢」。市

場上實際上要漲才有生意做，故股票看漲爲「形勢極佳」「下週仍有好面」。同時美亞股票的漲價爲「炫耀閃爍」，「華股曙光已露」。（投機家像形容愛人似的，用美麗的字眼，來形容漲價股票。）大型股或大股即熱門，小型股或小股即冷門，不大不小，不太冷不太熱、爲中型股。「力進」是竭力買進「拋出」是賣出。「開高後低」是開盤高後來跌，「由低趨高」，是升漲，「微進」是稍買一點，「軟化」是不敢再買了。「秀起」是漲，「微升」「稍好」是稍漲，「扳」「抬」「拉」，即是大家人力促成漲價。「微挫」是稍跌，「初挺後萎」是先漲一點再跌一點。漲「半成」，即漲二十分之一，落「一成」，跌十分之一。

「有二三三號三八號力進」，即是說二三三號經紀人許毅父和三八號經紀人吳文會代客買進許多。（經紀人現僅有二三四個號碼）廣（東）幫、（華）北幫、川幫紗布幫、金業幫、銀行幫、錢兌幫、等等甚多，這些商業資本、金融資本、工業資本，都是證券投機市場的主力，其餘大都是散戶，但散戶甚少出現在交易所這個大市場中。

股票上
漲趨勢

股票市價大體而論是上漲的，可由下表見之。

二十八年

三十四年十月

三十五年九月

九八

五九〇

七〇八（新股）

永 紗

四四〇

四二六〇

美 亞

四五

三〇七

新 光

三五

二八九

會 德 豐

一八

五，六〇〇

一七六〇〇

怡 和

一八

二，二五〇

八九〇〇

怡和啤酒

四八〇

二二七〇

紙 業

四五〇

一七五〇

英聯船塢

四，二〇〇

一〇六〇〇

由此表可知股票上漲大抵均自二倍至十餘倍。這說明了通貨膨脹之日烈，各廠資產折值增加甚鉅。至於紗廠綢織則為僅有的景氣工業，並不能依此證明中國全盤工業之向榮（無數中小廠停歇了，但他們從不在投機家眼中存在過）。故作為中小資產者儲蓄手段而言，股票確是非常好的工具了。其目的不在菲薄紅利，而在資產增值，法幣保值。大漲小迴，一帆風順，確是保險之至。

市場的
漲跌率

作為投機家參加股票投機，他着眼在猛漲，故他必須瞭解市場的小迴小起，更深入細微。這裏影響股市的卻有二方面因素，一是商品外匯市場

的影響。例如美金漲了，賣美貨的永安公司股票也漲，棉紗布匹漲，則帶上去了紗布廠股票，人造絲漲帶上去了美亞股票。黃金美鈔漲，則又帶起了一般股票。大股票漲，帶起了小股票。又如銀根緊，工廠不景氣，或黃金美鈔跌價，均影響市場猛跌。必須有敏銳的嗅覺和牽強附會的本領，才能投機。一是交易所內的影響，交易所裏有許多幫，各有經紀人在市場裏，常常有些經紀人和集團，要人工鼓動漲的局面，於是大量的收，或放謠言，以造成漲勢，漲到頂點，立即放出，這是人爲的因素，如有人出而對抗，則形成所謂對敵集團，大鬪其法（子夜裏的吳蓀甫、趙伯韜即如此）。這種鬪爭中，小戶最慘，常常仰承大戶鼻息，一味追隨，他人賺飽了錢脫手時，他還在收購，代負了回跌的損失。

目前上市股票概計如下：

上市股票
票種類

美亞織綢廠 資本四千萬元，分爲四百萬股，每股票面十元。創辦於
民九，每股市價四二六〇元。

永安紗廠 十二萬元，每股十元。創辦於民十一，股市價見前引行情表。

新光標準內衣染織整理廠 二萬一千萬元，每股票面十元，創辦於三十三年三月。
景福衫襪織造廠 二萬萬元，每股十元，三十一年創立。

- 勤興紡織襪衫廠 一萬四千萬，每股十元，十八年一月創立。
- 景綸衫襪紡織廠 五千萬元每股十元，光緒二十二年創立。
- 信和紗廠 四萬五千萬，每股十元，二十六年創立。
- 榮豐紡織廠 一萬萬元，每股十元，二十七年七月創立。
- 五和織造廠 二千四百萬元，每股十元，十七年創立。
- 中國內衣紡織染廠 一萬萬元，每股十元，民九年創立。
- 中紡紗廠 二萬九千七百萬元，每股十元，民二十八年創立。
- 大通紡織廠 一萬八千萬，每股十元，民九年創立。
- 中國絲業公司 五千萬元，每股十元，三十三年創立。
- 統益紡織廠 六千萬，每股十元，民九年創立。
- 新亞化學製藥廠 一萬二千萬，每股十元，民十六年創立。
- 中國水泥廠 九萬萬元，每股十元，民十年創立。
- 華豐搪瓷廠 三萬五千萬，每股十元，民十七年創立。
- 大中華火柴公司 一萬萬元，每股十元，民十九年創立。
- 永安公司 十萬萬元，每股十元，民七年創立。

麗安公司 三千萬元，每股十元，民三十二年創立。

洋商股票則有怡和啤酒、會德豐、英聯、紙業、電話公司等在接受上市。

公債市場

公債市場自今春以來是波濤洶湧，極其可觀。目前公債雖未核定在交易所開始交易，但黑市仍然活躍。流通的有統一公債甲乙丙丁戊五種。統一公債原係二十五年發行，用以掉換過去內債，減少債務支出。共達十四萬萬六千萬，其中甲種一萬五千萬，乙種一萬五千萬，丙種三萬五千萬，丁種五萬五千萬，戊種二萬六千萬。清償年限自十二年至二十四年不等，週息一律六釐。以關稅收入為還本付息基金，以百元為票面單位。戰前價格約在八、九十元，抗戰期間漲落無定。勝利後（三十四年十月）統甲為二百二十五，統乙為一百六十元，統丙為三三五元，統丁為二三五元，統戊二五〇元，（均依一百元票面計）。

勝利以來統債就成為投機家的得意法寶。由於政府宣佈三十年以後所發公債照常還本付息，三十年以前發的公債另案辦理。實則因公債債券多收納在上海的銀錢業，在太平洋戰爭後有劫奪破爛，故必須加以整理登記。投機家宣傳「另案辦理」即考慮照關金付息，於是統丙漲上千元，到年初又漲至二千元。三月間又起一個謠言，說要照孫票還本，統丙沖上三千三百元紀錄。這五種債票，尤以統丙最為吃香，（其餘差千

元，）這是因爲統丙流通籌碼最多，發行三萬五千萬，現負額尙有三萬二千萬，投機家便以統丙作爲掀起統債漲風的槓桿。

統丙在三十五年五月六月曾達七千元、八千元的高價，因爲照孫幣還本，預料一百元應還一萬元。但六月間財政部宣佈民三十年以前所發公債已整理完畢，自七月一日普遍照常兌付，（法幣兌付）所有戰時未付的本息票，准於七月一日起半年內補付。於是統債由八千元猛跌至二百元。許多投機家傾家蕩產，一部份證券號銀錢業也被牽連關門。直至最近統丙才復振至一千八百元了。（參考行市表）

公債上市
前途展望

今後的公債市場的動向，很值得我們注意。現在華股已經開拍，外股也正洽商，惟有公債尙姍姍來遲。這說明了政府對發行公債已不及戰前有興緻，因此對於公債市場的誘導，也不太起勁。其原因有二：（一）戰前政府的財源，一賴稅收，二賴內外債。但現在一面固賴田賦徵實和重稅（約佔支出百分之二十），更依賴通貨膨脹，現在每月發二千億的鈔票輕而易舉，而舉債只能在百億以內，無濟於事。（現在美國運來鈔票，比美國運來債票再掉錢，更簡單直接。）（二）戰時政府債信極低，戰後尤其如此。孔博士執政時，爲了維護江浙財閥的利益，素重債信。但宋的作法，則大爲不然，勝利以後黃金存款仍徵四成，喪盡了債信。放

任統丙風潮，置債權者於烽火中，又一次蕩盡了商人的幻想。自此以後，縱然發行新債，民間必然觀望。戰前公債市場，以六折發行，周息六釐，尚有人願意一投此機。但現在政府威信掃地，工商界漸不信任，而通貨膨脹，日甚一日，縱有高利，亦未必能保本錢的原值，工商界是否有志投資確是問題。而且政府的內外債政策，均已脫離理財常軌，走向政治投機，一心吸引美國的軍事性政治性投資。因此我們預計證交所的債市決不會有戰前的盛況。

爲便利讀者參考，我們且將中國內債略計如後：

中國公債概計

北京政府自民元至十五年共負債三十四億元，償還十億元，取消德奧俄賠款八千萬，欠十五萬萬八千萬元。

南京政府成立以後，自民十六——二十二年計負債三億四千萬元，一百五十萬英鎊。另庫券九萬萬元。

民二十三年至抗戰前，計負債二十五億七千六百萬元，二百萬美金，一百五十萬英鎊。（其中除去統債十四億，實發十一億七千萬元）

抗戰以來公債，內債計一百五十一億二千二百萬元，外債英金二千萬鎊，美金二萬萬元，此外尚有關金一萬萬元。

抗戰期間，在重慶同盟勝利公債，祇值票面價二成，只有備為銀行繳存政府的準備金之用。此類公債多依票面十足派銷，類同捐稅，但是市價卻只有二成。在邊鄙縣份有類廢紙。依目前情形看，不論戰前或戰時公債售價均難看高。試問在大二分的利息之下，誰願意出資買廢紙數張，收取低微的六釐周息？

證券交易
史的歷史
演化的

解的

證券交易和證券交易所的數十年來的演化，是值得我們加以研討與了解。戰前是一個時期。清光緒八年即有「上海平準股票公司」的組成，不久就熄滅。但上海由於股份有限公司的存在，已有茶館聚會買賣股票，是為證券市場的雛形。民國三年成立上海股票商業公會，民九成立上海華商證券交易所，證券市場稍具規模。南京政府成立，依賴內債為生，於是華商證券交易所便相得益彰，以公債交易為主要營業，業務大為發達。這個時期，每日成交政府債券在一千萬至六千萬之間，每月交割在一千萬以上。二十五年以前，開拍中央公債庫券達三十餘種，期貨約十六種。反之華商股票在二十四年以前始終由經紀人自行交易，延至二十四年才開拍一部份。這期間，證券市場並非工商資金市場，實為政府借債市場。與此相反的，卻是洋商衆業公所的發展。衆業公所由清光緒十七年上海海洋商股票捐客公會蛻化及與上

海證交所合併而成。衆業公所專拍洋商在華企業股票，約有六十餘種，並買賣各國股票。由於洋商股票風靡上海，吸收無數國人資金以補助洋商事業。因此，戰前的證券市場，一方面是爲半封建性的高利貸的公債市場，一方面是半殖民地性的洋商外股市場，民族企業的華股瑟縮於市場之外。

華股市 場勃起

上海淪陷期間又是一個時期。華商證交於抗戰爆發後歇業，衆業公所亦於太平洋戰爭後停頓。民三十二年間便出現了一個畸形的股市。由於上海工業的繁榮，股票籌碼日多，上海偽證券交易所，應時開幕，上市股票達一百四十種之多，股票公司亦有一百四十六家。當時上海游資特盛，交易特別活躍。但是在偽政府的影響下，損害了股市的正常發展，一方面是股票公司激增至一百六十五家，資金達僞幣六十八億元，以造成畸形膨脹，終致有三十三年上期的慘落。一方面投機盛行，拉抬，（卽是一拉一抬，故意提高價格）拋空，大戶操縱，以致暴漲暴落，散戶損失慘重。同時證交上市股票的審查，亦有未周，故時有股票跌入票面以內。這一時期股票市場的建立，實是畸形的。這是因爲工商業和游資，解除了西洋外商的壓力，和南京政府的強力控制，自行發展成功的。偽組織對此無力束縛其發展，只有力量去腐蝕它，加強其投機性，使證券交易投入風險之中。

證交市場
的不景氣

抗戰勝利以後籌備的證券交易所，係改組原證交成立，資本十億，原華商證券交易所合認百分之六十，其餘百分之四十由國家行局分認。現任董事長爲杜月笙，總經理爲王志莘。自九月九日開幕，十六日開拍以來，生意並不太好。因爲工商業不景氣，一般利率又高，證券無論從投資投機來看，都不及黃金美鈔，漲得少，而利息薄。而證券交易所經紀人的保證金和佣金又高，故形成證券黑市的猖獗，因爲黑市裏不要保證金，成本較低。證券市場的經紀人花了三千萬保證金，每月收入還不及放拆息大。怡昌，新康兩證券號便因爲股市一再下降，虧蝕倒閉。又有七個經紀人退出。同時證券幫反而參加黃金美鈔投機去了。

證交當局曾作掙扎性的努力：一是取縮場外黑市交易，社會警察兩局派人四出查抄，被封的有九家商舖。一是開做遞交，吸引顧客從事套利。前一方式確是有點橫行霸道，這班人繳不起保證金，場外做點交易，人情國法均無違背，憑什麼可以查抄人家？至於遞交開做，那的確是有助於市場的活潑的。

上市的證券，後增六種，爲商務印書館、新華百貨、中國國貨公司、中法藥房、九福製藥、永業地產、現已開市。

成交單位，則永紗、信和、新光、景福、勤興、新亞、華豐、中國水泥、永安百

貨、麗安百貨改爲五千股。中紡改爲一千股，美亞改爲五百股。

遞延交
易開做

證交開幕以後，經紀人對現交感到不過癮，各方都要求做期貨交易，於是三十五年十一月十四日起做遞延交割。即「七日期交割」，「便交」。

開做遞延交割的股票，有永紗、信和、美亞、新光、景福、永安公司、勤興、華豐搪瓷，共八種。成交單位除美亞爲五百股，華豐爲一萬股，其餘六種都是五千股。做遞交，成交了繳本證據金，如你買了一千萬股票，要交一百萬的現金，二百萬的證券，（證券按記帳價格打七折）。如果市價變動了，次日的價格跌了，要按記帳價格（即每日成交最高最低市價的平均數），增加證據金。星期五爲交割期，每期遞交自星期四前市做起，次星期三前市爲止，星期三後市做同期遞延交割的交易。買股票的人，把現錢買成股票，一週後售出，加上利息，價錢自應加高，因此遞交的股票，價錢高於現交。例如三十五年十二月二十六日永紗現交六三〇，遞交六三五，約高五元，這便可以套利了。

套利是買進現貨，賣出期貨，以賺利錢。若中間的差額大，則套利的利息越高，普通約在九分左右。

我們假定永紗現交價五五〇，遞交價五七〇，中間差二十元。如果買五千股現

貨，存在家裏，同時賣出遞交五千股。賣遞交時就以股票作證據金。結果買價連佣金二百七十五萬八千二百五十元，賣價減去佣金得二百八十四萬一千四百五十元，減去交易稅爲二百八十四萬四千零二十五元，紅利八萬一千七百七十五元，合月息一角二分六厘九。實際上遞交現交差額沒有那麼大，一般紗廠股兩期價格相差約八九元至十元。利息一般爲七分至九分，銀根緊時，也會稍漲。這種套利較之放息，比較穩妥。

遞交開做
後的行市

遞交開做以後，股市比較活潑了，現期貨都有增加。

遞交開做後，行市的記載便複雜多了，茲舉十二月二十六日（星期
四）證交行市爲例：

倒風刺激人心

華股一跌再跌

美亞信和火柴曾跌停板

華股再告猛烈跌風，蓋因連日金融市場不穩，消息頻傳，昨初聞某銀行等倒閉，同業軌進尙多，聞新近設立之某銀行頭寸短絀八十億以上，故一時轟動市場，人心疲

軌異常，昨市開盤即見低價，後在賣勢股見中步步退落，永紗降至五六七元，午收五八〇元，美亞信和火柴會跌至停板限度，勤興收停板，新光景福降一成左右，大通紗廠成交微細，獨告提升，其他各股均見軋降。

前市

上海證券交易所華股市况。邇日人心仍繫於金價升沉及銀根寬緊

萬股，遞交計九七六萬股。

漲跌比較

(前市)「現貨」美亞計驟跌三四二元。永紗勁降七五元，信和

，而見消長，故過程跌盪多疲，晨開又傳銀根奇緊，人心復虛，初開即見疲象，繼傳金價穩定，浮空反買，一度振作。旋以金價激降，復有鬆落。市情一時供過於求，浙瀝軟化。十一時後則以銀根奇緊，舊多警惕，乏力擎支，新買又見觀望，在一片求售聲中，永紗現遞跌破六〇〇元大關。美亞，信和又見軟疲，均一度達限跌停。但遞交浮空，不時勤補，價格轉穩，現期因需求現款者湧，掀抑較甚，故收市價現遞相距，竟達一八元之巨，套利交易則以新買不動，市氣疲盪不定，尙鮮成交，他股亦同趨疲化，景綸，勤興均見跌停。計較上日跌降一三至五元。惟大通則好起一〇元衆疲獨挺，洵屬異彩。半日成交尙旺，共做一，五〇八萬股。內現期計五三二

回落三七元，景福，新光各降二二三三元，火柴計跌二五元，勤興，景福，麗安各跌一五一六元，永安計降八元，五和回跌二〇元，華豐陸降五元半，九福微小一元，大通獨好一〇元。「遞交」永紗驟跌六八元，信和回下四一元，美亞傾跌二七〇元，新光計跌二三元，景福回下一七元，勤興續小一三元，華豐計跌六元。

市價過程

(前市)「現貨」永紗晨開價六三〇元，旋低至六一〇元。低後

步升至六三八元。(爲前市高價)時在十時一刻。高後又降，十一時後破六〇〇元。略見徘徊，二度即在六〇〇元內浙瀝下降，連跌數級，最低見五六七元，至近收微升級許，收市爲五八〇元

。信和初做二四五元，步升級許，高價見二五四元。高後步降，低二二七元，收市爲二三〇元。

勤興由一〇三元步降至九一元跌限，景綸收市以跌限成交，價爲一二二元。美亞初見二，一三〇

二，一四〇元未見轉機，近收跌至一，九五五元跌停。「遞交」永紗開盤六三五元。已見傾跌三

〇，開後微挫級許，即見站穩。旋升至六五七元（爲前市高價）時在十時二十分，高後即疲一二

級許，在六四〇元徘徊頗久，時在十時三刻，厥後又疲至六三〇，六二〇元，俄又鬆落至六〇〇

元，時在十一時半許，少頃又挫至五九二，五九三元，再度回升至六一二元許。近收又疲至五九

八元收市。信和初做二五五，繼在十時半許拉升至二六〇元許，高後即疲，近收跌至二三九元，

三度達跌限。收價微穩爲二四〇元。

記帳價格

（前市）永紗六二五元，信和二五四元，新光一七五元，景福一

五五元，美亞二，二四〇元，勤興一〇五元，華豐七六，八〇元。

成交統計

（前市）半日共做一，五〇八萬股，內永紗共佔一，二六五萬股，信和九二萬股，華豐共祇三四萬股，美亞四萬餘股，新光四〇萬股。

後市

上海證券交易所華股市况。初以浮多充斥陸續求賣，市勢虛浮萎弱續見微降，惟大戶按兵不動，散戶進退計額殊寡，升沉參差由軟疲而堅穩，稍挽頹勢，乃轉呈盤局。綜觀趨勢，大戶似在觀望狀態，如能克制銀根之難題，續加拂植則市勢即可安定，人心改觀不難重振旗鼓也。半日徘徊結果微見站穩，較諸上日計續降四五元至三四五元。後市市况尙盛，計做六〇〇萬股，內現期計一九〇萬股。遞交計四一〇萬股。

漲跌比較

（後市）「現期」美亞計跌三四五元，信和計跌三一元，永紗勁

降七二元，新光，景福，火柴各跌二三，二五元，勤興，景綸各跌一四元，華豐計降五元，大通獨好一〇元。「遞交」永紗勁跌六四元，信和計

跌三八元，新光續小二三元，美亞驟跌三六〇元。華豐計降五元半。

市價過程

(後市)「現期」永紗初做五八〇元。冉冉步升至六〇五元。(爲後市高價)高後步降至五八〇元(爲後市低價)收市爲五八三元，信和初做二二七元。一度跌停。步升至二三八元(爲後市高價)收市爲二三六元。美亞交易清稀，在二，〇〇〇元與一，九五元間徘徊，收市爲一，九五元。華豐微好五角。計做七十三元半。景綸較前市見升至一三〇元收市。「遞交」永紗初做爲五八〇元。旋降至五七五元(爲後市低價)自此步升至六〇〇元左

右攬持頗久，旋由六〇〇元關外升至六一六元站立少頃，乃再回鬆，三破六〇〇元升沉不已，收市爲六〇二元。信和高價在先計做二四七元，低價在後爲二三九元，二度跌停。旋拉至二四三元收市。美亞亦降至跌限爲二，〇四〇元收市，華豐又於七五，五〇市。

成交統計

(全日)全日共做二，一〇八萬股，內現期共計七二二萬股，遞交計共做一，三八七萬股。其中永紗共佔一，七五九萬股，信和共佔一三〇萬股，共計新光七〇萬股。景福共五八萬股，勤興共二〇萬股，美亞共五萬餘股。

華股

化學工業股

新亞藥廠開盤

最高

最低

午收

大中華火柴開盤

最高

最低

午收

華豐搪瓷開盤

七七·五〇

九五〇

九〇〇

九五〇

九一〇

最高
最低
午收

中國水泥開盤

最高

最低

午收

九福藥廠開盤

最高

最低

午收

大通紗廠開盤

最高

最低

午收

中紡紗廠開盤

最高

最低

午收

紡織股

七七·五〇

永安紗廠開盤

七三

最高

七三

最低

信和紗廠開盤

最高

最低

三八

午收

統益紗廠開盤

最高

最低

午收

榮豐紗廠開盤

最高

最低

午收

中國內衣開盤

最高

最低

午收

六三〇

六三八

五六七

五八〇

二四五

二五四

二二七

二三〇

耕光內衣開盤

最高

最低

午收

一七五

一五七

一六〇

美亞綢廠開盤

最高

最低

午收

二,一三〇

二,一四〇

一,九五五

景福衫襪開盤

最高

最低

午收

一六〇

一四六

一四八

中國絲業開盤

最高

最低

午收

一,九五五

景綸衫襪開盤

最高

最低

午收

一二四

一二二

一二二

永安公司開盤

最高

最低

午收

一七二

勤興衫襪開盤

最高

最低

午收

一〇三

九一

九一

麗安百貨公司開盤

最高

最低

午收

一七二

六五

五和織造開盤

最高

最低

午收

四八〇

四八〇

四八〇

永業地產開盤

最高

地產股

六五

最低	午收	便交股	景福衫襪開盤	午收	一〇五
最高			最高		一五九
最低			最低		一五〇
午收			午收		一五〇

永安紗廠開盤	最高	六三五	美亞綢廠開盤	最高	二、三〇〇
最低	六五七	最低	最低	二、三〇〇	二、一三〇
午收	五八五	午收	午收	二、一三〇	二、一三〇
	五九八				

信和紗廠開盤	最高	二五五	永安公司開盤	最高	二、一三〇
最低	二六〇	最低	最低	二、一三〇	二、一三〇
午收	二三九	午收	午收		
	二四〇				

新光內衣開盤	最高	一八〇	華豐搪瓷開盤	最高	七八
最低	一八〇	最低	最低	七八	七四
午收	一八〇	午收	午收	七四	七四
	一六五				

勤興衫襪開盤	最高	一〇五			
最低	一〇五	最低			
午收		午收			

證券交易所本應為長期資金的來源，一個新企業應該拿股票來上市收取資金。但

民族企業
的靠山？

實際上現在的證券交易所自顧不暇，每日收的交易手續費（千分之一）差可維持交易所的開銷，經紀人交五千萬保證金，還合不上拆息。因此證券交易所開業以來交易所當局是焦急萬狀，經紀人是叫苦連天。

華股在近數月來，由於民族企業不景氣，已經大跌特跌，三十五年上半年的模模糊糊的景氣已完全粉碎。報上儘見「華股一蹶不振」，「華股慘跌」，「華股創新低價」的標題，這倒成爲民族企業衰退的象徵了。

附 海外證券市場

倫敦的中國外債

報上我們還常看到倫敦的中國外債，這是中國過去所發的國外公債，自清末起到現在，有十餘次。外債的用途有二類：一是財政部訂借，用以彌補虧空，以國內稅收作保，另一種爲交通鐵道債券，多以鐵路營業作保。過去多由外國銀團承銷債券，然後向人民推銷。中國政府按月於擔保收入中撥款存入保管銀行，以準備償付本息。這種債券在倫敦交易所逐日開拍。至於抗戰期間及戰後的戰債，則成爲美國的政治投資，無所謂債券了。

戰前中國債券在倫敦已逐漸接近票面價，票面一百鎊公債有達一百零四鎊者，大半均在九十七、八鎊。但勝利以來價格慘落。

茲錄三十五年十月十五日正言報載十月十一日倫敦行情如下：

倫敦中國外債（價以鎊爲單位，每百鎊票面債券的市價。）

津浦鐵路	二六·五
隴海鐵路	二五
善後債券	×五〇(×即跌)
克里斯浦債券	×四六
湖廣鐵路	二八
道清鐵路	三二·五
京滬鐵路	二八

過去中國所發外債券累計如下：

債券名稱	發行期	發行額	票面單位
英德續發	一八九八	一千六百萬鎊	一百鎊
善後	一九一三	二千五百萬鎊	一百鎊
中法	一九二五	四千三百八十九萬美金	五百美金
克利斯浦	一九一二	五百萬鎊	一百鎊
英法	一九〇八	五百萬鎊	一百鎊
湖廣	一九一一	六百萬鎊	一百鎊

以上各債券為財政部所發，「英德續發」或「善後」，均以關稅為擔保，「中法」以退還庚款擔保。「克利斯浦」「英法」「湖廣」以鹽稅為擔保。總額共五千七百萬

鎊，四千三百萬美金，但至二十四年為止，除去已償付者外，只欠三千九百二十二萬鎊，三千四百七十八萬美金。

此外尚有鐵路債券：

債券名稱	發行期	發行額	票面單位
京滬	一九〇七	二百九十萬鎊	一百鎊
滬杭甬	一九〇八	一百五十萬鎊	一百鎊
津浦	一九〇八	五百萬鎊	一百鎊
津浦續發	一九一〇	三百萬鎊	一百鎊
隴海	一九一三	四百萬鎊	一百鎊
道清	一九〇五	八十萬鎊	一百鎊

以上為交通部所發，以各路收入作保。

上引行情中京滬路二八即是說京滬路債券售二十八鎊，市價之跌落，由此可見。倫敦中國外債最足反映中國政局，每當內戰狂烈，債券必猛跌，和談恢復，債券必上升。最近看來，中國債券還要跌，因為財政稅收暨各路營業在內戰中，都要毀滅的。

倫敦紐約

股票行市

上海各報除載本國股票之外，尚多刊載紐約倫敦股票行市。

紐約證券交易所為世界最大的交易所，經紀人約一千三百七十五人，成立於一八六三年一月二十九日。這裏集中了全國重要實業的股票買賣，

成爲資金融通的主要場所。交易所亦是商情的測候表，一九二九年大恐慌，卽由股票跌價開始。每逢工業景氣股票行市漲，每逢工業不景氣，股票猛落。這裏也是很好的投機場所，今天可以使你成爲百萬富翁，明日可使你身無分文。這交易所設備如電話電訊很方便，使全國工商業界人士可以在五分鐘之內買進賣出任何股票。一九二九年十二月十九日成交最多達一千六百四十萬股。平日成交約二百萬股。

美國股票在一九二九年曾漲達高峯。這次世界大戰，美國資本來家又因戰爭景氣肥了起來，工業股票一九四二年四月底指數爲九十三，四五年初達一九二，四六年六月曾達二一一。無怪乎美國資本來家要鼓動第三次世界大戰。但是美國股市最近二月來卻猛落了，一方面是世界戰爭危機急逼，反把許多股票所有者嚇倒了，華來士演講指出美國備戰後，股票指數猛落，一蹶不振，最近已跌至一六七。再加上美國罷工崛起，鋼鐵業煤業公用業輪船業，先後已飽嘗美國勞工的鐵拳，同時美國經濟恐慌的徵象畢露，亦使股市下落。茲錄三十五年十月十三日紐約倫敦股市（見正言報十月十五日）：

紐約指數

高

▲一六八·六九

道瓊士氏指數（路透電訊價）

低

×一六五·六〇

30種實業

▲一六七·九七

20種鐵路

▲四六·五五

高 低

15種公用

高 低

40種債券

成交數

紐約股市

▲四六·八五 勃力斯汽車零件

▲四五·六九 契斯銀行

×三三·一九 采力斯拉汽車

▲三四·四〇 統一石油(辛克萊)

▲三三·七六 寇提士飛機

▲一〇二·三一 電力債股

×一,四七〇,〇〇〇 費斯東橡膠火石

▲六·七五 通用電機

▲一七〇·八七五 通用汽車

▲二五·七五 古德立橡膠

▲一五 固列異橡膠

▲三二·八七五 鷹格沙爾機器

▲一五·二五 國際鑛鑽公司

×三〇 國際紙電

▲三七·一二五 國際電報電話

×一九·五 花旗銀行

▲一二·五 國民用品

▲九七·二五 國家釀酒場

▲三四·五

×三七

▲八二·二五

×一五·三七五

▲五·七五

▲一五·二五

▲三七·五

×五一

▲七〇

▲五三·五

▲一一九·五

▲三〇

▲四二·七五

▲一七·六一五

▲三九·七五

▲三六·五

×二二·一二五

▲一五·二五

派拉蒙影片

▲三一·一二五

實業股

▲一四二·〇

潘省鐵路

▲二六

金礦股

▲九八·三

共和鋼鐵

▲二七

鐵道股

▲九六·六

史堅利釀酒場

▲六二·一二五

商品

×二九一·一

穀牌石油

▲三〇·五

國際鑛鑛

倫敦股市

▲四四·七五加元

美孚石油N J

▲六七·五

加拿大太平洋鐵路

▲一七·八七五加元

斯東·韋斯脫

▲一五·五

蒙脫利爾銀行

×六·三七五鎊

台薩斯硫磺

▲五七·八五〇

〇·〇三五整理公債

▲九七·二五鎊

二十世紀福斯

▲四二·七五

〇·〇三五戰債

▲一〇七·六一五鎊

聯合炭精

▲九三·五

〇·〇三新戰債

一〇六·一二五鎊

合衆飛機

▲二〇·五

德國債券(道威斯)

×一〇·七五鎊

合衆橡皮

▲五七

東方銀行

八·八一二五鎊

合衆鎔鍊

▲四四

羅茲銀行

▲六五·一五鎊

合衆鋼鐵

▲七〇

有利銀行

二二·七五鎊

最高

▲七〇·二五

英緬石油

九一·一五

最低

▲六九·二五

統一錫鑛

七

西部鐵路聯合A級

▲二〇·八七五

一九〇七日本五厘債券

×一九·五鎊

烏窩滿毛織

▲五〇·五

一九二四日本六厘債券

×二〇·五鎊

英國指數(路透)

南滿鐵道

二九鎊

帝國煙草

七·六一五鎊

麥加里銀行

× 一一·八一二五鎊

維克化學

二四一六

匯豐銀行

▲ 八六

英荷橡膠

× 一八一

印度銀行

× 三七·三五鎊

GK 橡膠

一八一六

標準汽車

三七一九

橡膠托辣斯

二三一三

帝國化學工業

▲ 四一·一九

緬甸公司

一〇一六

鄧洛浦橡膠

▲ 六八—四/五

司潑令鑛業

× 一一·一九

利華兄弟化學

× 四九—三

緬甸石油公司

▲ 六八—一/五

福特汽車

四〇—六

墨西哥鷹牌石油

一五—

電信公司

▲ 一〇九鎊

殼牌運輸貿易

四·四〇六二五鎊

英美煙公司

五·九三七五鎊

阿忒克石油公司

× 四四—四/五

以上均為每股成交價格。各國股票行市的零數變動註法與中國稍異，除了「磅音」

(point) 卽小數點如·〇二，卽二磅音的註法外，亦有用分數標明，如七十又3/4。

增漲為 +▲；減低為 -×。漲起二磅音或二級，卽漲了百分之二，十級卽百分之

十。美國報上的股票行市，多半上面加冠該股票的利息。上面所引英國股票鄧洛浦

橡膠，卽是說其股票值六八鎊又五分之四鎊。標準汽車值三十七鎊又九先令。

第二章 金銀市場

黃金市場素描

上海的黃金市場之一的永興金號，很神祕地隱居在四川路五〇五號茂昌銀號的二樓。在一個不到二方丈的亭子間式屋子裏，吞吐着十幾萬萬的黃金交易。

茂昌是一個狹小的銀號，經過它的走廊，踏上一道黑暗的樓梯，便是一個小房間。這個房子因為爲久不修理，頗顯破敝，但正因此有天然光綫透過瓦縫窗門，使得房子光綫尙佳。進樓梯口，一扒進門，第一個見到的是滿地痰污。抬頭一望，卻見萬頭攢動，鬧成一片。在那亭子間大的房子裏，竟容納下八十幾個人，七十幾部對講電話，鬧嚷嚷的，像是一窩蜜蜂。

每一個人手裏都抓着一部對講電話機，左手拿聽筒，右手握着搖話具。來早的，還可以佔住十幾個僅有的坐位，其餘的人便祇好站着做生意。

「六元二角！一隻！」一個人伸出二個手指，大聲呼喊，眼光在尋求顧主。一隻，就是一條，十兩。

「一角二，一隻。」

「一角二！」

「一角五！」

這是一批討價的呼聲，終於在一角五成交了。這時成交的二個人，各自抽出一支筆在自己的小本子上記上一筆：某某人，買進幾隻，或售出幾隻。而且搖出去的電話，報告自己的營業所，多少價錢成交了一批貨色。

有些靜觀風色的經紀人，遲遲未敢下手，便不斷把成交行情，報告給自己的營業所，同時聽取新的作戰命令。

實際上成交不祇一筆，七八十個人，各人找各人的對手，可以同時成交幾十組生意。正因此，每個經紀人的精神都極其緊張。當自己喊價時，聲音要大，手勢要強，否則決不能使七八十個做着生意的人注意到你，喊出以後，要不斷的喊，同時又要目觀四方，看看別人的反應，決定新的喊價。這神氣，頗有一點像划拳：臉紅脖子粗的。

當我在場的一點鐘，我就聽到市價的不斷升騰：

「六元二角！」

「三角！」

「六角五！」

「九角！」這是有人在搶購了，市況才如此熱鬧。

「一角！」這是跳上了一關，是七元一角。

喊價是喊尾數的，當天三十五年十月二日的黃金行情是二百十六萬，這尾數便是千數，六元二角即是二百十六萬二千，當喊上新一角時，便是二百十七萬元一千。市場看好時，一個鐘點之內，可能連升幾個大關。

金市場
的交易

交易方式非常簡單，同意價格與數量，就可以成交，各人自己記下。等到十一時半收盤時再對帳寫下清單，並通知永興的負責人，下午便買者備款賣者備貨，私自交割。

這種交易方式是連續買賣的一種，而不是拍板制度，一個早市可能有無數價格，而且同一時間可以輕便地成交許多筆，而並不一定價格全同。交易的做成，也沒有交易所那種「小場帳」，（四聯：買賣各一聯，所方二聯。）也沒有雙方簽字，成交全靠信用。

戰前標金交易主要做期貨（定期交易），甚少現貨（現期交易）。現在則僅做現

期，市場上的「早市」是早上九時開始，十一時半結束，結束後馬上對帳，下午就必須交割。午市雖然也有二時至三時一場，但是這是次日早上的先行交易，交割也在次日下午。現貨買賣無形中縮小了投機的聲勢。一般報紙記載的開盤指上午九時開市，收盤指上午十一時半。

市場的管理，是由永興金號負責的，而且是獨家經理，頗近乎交易所的公司制而非會員制。永興金號要負責房租開銷，房屋佈置，而且要佈置這近八十部的電話。永興爲此，每條交易向買賣雙方收取手續費各一千元。

因爲經紀人的交易全憑信用，所以永興對於經紀人的進來，極爲慎重。但這裏並無保證金或書面文件，全憑永興對經紀人的印象，及其信用的調查。但正因此，每一個經紀人對於其交易的對手較爲慎重，揀熟人做，少做生客。

我們對參加買賣的人，統稱爲經紀人，其實並非法定意義的經紀人。這七八十個人當中，有六十餘人是代表金號，有十餘人代表錢兌莊，有數人代表較大的銀樓，祇有極少數人是經紀人。他們多是二十幾歲年青力壯的小夥子，大都是業務人員，並非帳房先生與老闆；因爲年輕，擠得起悶得住，便像尖兵一般在第一綫作戰，隨時通報消息回去，隨時執行命令，買進賣出。靜坐在金號裏的老闆，運籌帷幄，決策千里。

市場的管理人慨嘆着說：現在每天成交大都在五百條左右，決非淪陷時期可比了。投機市場的主力，早已移轉到華股公債。這原因，在於中央銀行的釘住政策，使金價無法像華股公債大漲大落，如此，華股一天成交二三十萬萬以上，黃金祇有十萬萬左右。至於恢復金業交易所，經紀人卻認為時甚遙，因為政府對黃金的黑市交易，已視為眼中釘時加以壓制，更不必論公開復業了。現在的黃金市場祇能分散在永興和證券大樓四樓福興金號，和中央路二十四號一樓同豐餘。卅五年底永興曾被查封。

上海重慶黑市場比較

上海的黃金市場與重慶的黃金美鈔市場是不大相同的。重慶的黃金市場，就在陝西路錢業公會的金融市場裏面，貸放、匯兌、黃金、美鈔都在那裏做，當時銀錢業無不經營黃金美鈔。上海的黃金市場卻以金號銀樓為主，此外有少數的小錢兌業參加。（銀行縱有買賣，也在幕後策動。）

重慶的黃金買賣方式更為原始。爲了黑市怕人捕捉，生意都是咬耳朵做的，不敢高聲喊價。在一個大廳子裏，人山人海當中，像人浪一樣，擁擠着做生意。成交的方式，卻是現而又現的。價錢講妥後，二個人馬上出來，一方交錢，一方看貨。上午十時至十二時是早市，下午二時至三時是晚市，上市通稱爲趕場。（詳細的情形，可參看拙著「中國經濟動向」）

市場的顧客也大不相同，重慶是銀行業和貨幫爲主，小部份是銀樓幫和直接來買金子的太太、先生。上海的市場，卻有一批做黃金批發生意的金號幫做主力。重慶的交易是直接做的，多是主要業務人員甚至是老闆親自出馬，因爲沒有上海對講電話這種現代化設備。

金市場 的主力

上海的黃金市場的主力，可分爲三個方面：

一是金號，約計有四十餘家，都以出售金條爲業，這是批發的生意。其字號爲洽豐永、志泰、福泰永、永興、泰康恆、福大、協興、元茂永、崇信、大豐恆合記、永豐餘、匯豐、泰康、祥發、新泰、慶福星天記、萬泰、順記、辛豐、宏慶永、兆豐昌成記、致遠、同康和、義大、寶大、同興、明豐、瑞豐恆、景德和記、隆昌、德康、聯和、仁孚、元盛永和記、福興、大同、益康、福康永、祥和、鴻興、華南等。

一是銀樓，大的如楊慶和、老慶雲、新天寶、費文元、北慶雲、寶成、老鳳祥、鳳祥和記、老天寶、方九霞、景福等。大銀樓二十餘家爲大同行，實力雄厚，常凌駕金號而上之。但小銀樓號爲新同行（亦有自稱大同行者），卻多不敢在市場插足，安份守己做零售買賣，銀樓爲數約百數十家。

一是銀號暨錢兌莊，過去如天元、震康、同康、裕中、裕泰、信成等銀號、謙泰、天成、寶康等錢兌莊。

在這一列陣容之後，卻代表了許多幫派：如廣幫或潮州幫、北幫、以及銀行幫、證券幫、金號幫、錢兌幫、以及貨幫如五金幫等。

黃金新聞在報紙的篇幅上，大小常有不同。當黃金激漲激落的時候，它是位居篇首。平常是與美鈔一道，寫成爲「金鈔新聞」。另給赤行市，位於行情表之首。這裏我們撮錄十月一日幾家報紙的黃金市況及黃金行情，即是九月三十日的金市。

這是一段新聞報的市況和行情：

黃金略挫

給

赤

給赤昨因逢九底，銀根頗見緊俏，錢兌業五金號幫均有吐售，銀樓幫雖有吸收，然爲數不多，過程乃在低檔徘徊。晨開價自二百十八萬元退至二百十五萬八千元，午後重行回升至二百十八萬元，結果軋跌八千元。中央銀行配價爲二百十六萬五千元，共售出一百零三條。銀樓飾金及紋銀均平。

行情表

(九月三十日)

▲漲

單位法幣元

×跌

金 融

始 赤

(買 價)

(賣 價)

晨 喊

二二六五〇〇〇

二二七〇〇〇〇

最 高

二二七五〇〇〇

二二八〇〇〇〇

最 低

二二五三〇〇〇

二二五八〇〇〇

上午收盤

二二五八〇〇〇

二二六三〇〇〇

最 後

▲二二七〇〇〇〇

二二七五〇〇〇

飾 金

×二三〇〇〇〇

紋 銀

二八〇〇

這是另二家報紙的記載：

昨現金始赤黑市，一度見疲後回平，晨見二一七萬五，央行配出共一〇七條，價二一六萬五，黑市有進華股者套出，遜至二一五萬四。下午拾上，今日交割價與上日軌平，首飾金紋銀銀元仍平。

金 銀

名稱

買 價

賣 價

價

始赤黑市

開價 二二六・〇 (單位萬元) 二二六・五

最高 二二七・〇 二二七・五

最低 二二五・四 二二五・九

午收 二二五・八 二二六・三

下午 二二七・〇 二二七・五

比上週六平

當日二萬一上落

配金 二二六・五

銀樓飾金

兌出 二二一・三〇

收進 二二一・三〇

(以上萬元單位)

紋銀(兩) 二八〇〇

銀元(枚) 一六二〇 一六四〇

金市新
聞解釋

這裏，我們開始來解釋這一般新聞：

始赤，即指黃金，足金，赤金，原意在十足成色的黃金。多供金鋪或銀樓製飾物之用。實際上成色約自百分之九九二至九九七，並非十足，始

赤每條為市平十兩，市價即以一條計算。中央銀行配出之金磚(四百兩·磚塊形)，

由銀樓鑄爲四十條，每條十兩，長條形，頗似長形印章，這與戰前流行的標金不同。標金爲九七八，故曰「九七八標金」，每小條漕平十兩，大條七十兩。天津標金成色爲九八〇，重量則輕，上海標金每條爲天津標金一·〇三五條。北京標金成色九八五，上海標金爲其一·八三條。給赤條子爲十兩，市場稱爲一隻，五隻爲一「平」。小條子爲一兩小金條，戲稱爲「小黃魚」「小赤老」。

上舉的消息是說：因爲恰逢九月底銀行結帳需錢，故銀根頗緊，爲了需錢紛換金子爲法幣，故有錢兌業五金號賣出，銀樓幫雖然在收購，但數目太少，價錢始終在二百十五萬至二百十八萬間之徘徊，而且因拋出的金子多，買進去的金子少，價錢稍跌。此外，又因爲有人要買華股，套出（拋出）一部份給赤，又因爲中央銀行爲平抑金價而配售了一百零三條，（行情表稱爲配金）、價錢又低在二百十六萬五千元，故黑市價錢始終抬不起來，曾跌至二百十五萬四。直到下午的午盤才稍上升，與上星期六價錢不相上下，故這價爲「最後價」，要次日交割，故曰今日交割價與上日（星期六）軋平：差不多。而一日之間，金價的漲跌祇有二萬一千元的差額。

銀樓出售首飾的價錢，比較高，賣出爲二十三萬元一兩，買進爲二十一萬三千元。買賣之間，每兩要賺一萬五千元，另工資五千元，大部份由「大同行」售出。

紋銀與
銀元

上舉行情表中還有紋銀一項。戰前中國本是銀本位國家，先是通用「兩」的單位，後來則廢兩改元。民國二十四年採用法幣政策，宣佈白銀國有，白銀的交易遂成爲不合法，事實上民間白銀也已大部份納入國庫，流通的甚少。現在祇有銀樓兼做一點白銀生意，在市場上已不成爲一個重要籌碼了。市價表中元兩的價格不同，因爲每元祇合七錢一分五厘，約爲一兩的百分之七十一強，所以每元價錢也爲每兩的百分之七十一強。紋銀的成色是○·九三三三七四。

上海的目前的黃金市場，顯然是過渡的局面。如果交易是不合法的，黃金應爲國有，則黃金市場應予取締。如果黃金交易是合法的，無礙於國民經濟的發展，應該迅即恢復金業交易所，爲了展望將來趨勢，我們先回顧一下上海數十年來黃金市場的發展。

金業交
易所

戰前時期 上海黃金市場，開始於前清光緒初年，金號三十餘家在花旗銀行道勝銀行樓下集合交易，市價漲落以大條銀及外匯價格爲準。民國十年才集議成立公會暨金業交易所，金業交易所設於九江路四川路口，每日成交十餘萬條，爲世界所矚目。標金的買賣以「平」爲單位，每平爲七條，重漕平七十兩，分定期現期二種，現期當日銀貨兩清交割，定期則有二月期，限於再次月底

交割。買賣方式採取繼續買賣，類似於現在的證券交易所方式。市場價格最受外匯影響，（因為金銀俱為國際貨幣，價格完全決定於紐約倫敦），每每以匯豐英匯為標準，市場上術語為「先令開出」。當時英日貨幣本為金本位，故外匯與標金同為黃金，外匯漲，標金也漲，外匯跌，標金也跌，同時倫敦紐約的銀價也影響上海，銀漲即標金落，銀跌則標金漲。標金漲落既大，就成為良好的投機對象。當時投機家多做定期，買空賣空（多頭），或賣空買空（空頭）。例如某甲做多頭，繳少數的證據金，買進二二期標金十平（七十條），每條市價七百二十兩銀子。到第一月底他看到市價已漲至每條七百三十兩，甲即可以轉賣出，每條獲利十兩，計獲利七十兩銀子。這一時期金的買賣，顯然是最受國際市場影響，因為金價銀價匯價在倫敦紐約的變動，都要引起漲落，投機家的做法，一憑對國際市場動向的觀測，一憑套利，即以標金套標金，或以標金套外匯。標金的交易多半是定期，因為一般人並不真想買金子，不過想在漲落上賺錢。故定期交易特盛。每月十五日則定為掉期日，對於客戶特別重要。是日交易提早一小時。凡是期貨戶，一定要採取下列方式之一：（一）不掉期，現金交割；例要某甲買進了本月底交的期貨，如不掉期，就要準備現款，於本月底交錢收貨，空頭會賣出本月底的期貨，如不掉期，月底便要備黃金去收貨款，此之謂月底現貨收解。

交割時可以付標金，也可以付金幣（日美幣）。（二）結價交割：到月底，按照日匯或英匯結算金價，祇把差額以現金付了，即是以現金支付交易期間的全部漲落差額。（三）掉期：本月底到之期貨，十五日就要掉期，即是掉成爲下月到期的期貨，某甲是多頭，他賣出本月底到期的期貨，買進下月底到期的期貨。某乙是空頭，他買進本月底到期的期貨，賣出下月份到期的期貨。

淪陷時期
黃金黑市

淪陷時期 八一三戰起，金業交易所奉令停業，從此上海的黃金市場，轉入黑市，其間大體經過二個時期，一是太平洋戰爭之前，一是太平洋戰爭以後。八一三後，外匯激漲，金價上騰，影響市民對黃金的追逐，於是黑市場也就產生了，這黑市場先在四川路寧波路口的謙泰錢兌莊，後移仁記路二九號中國旅行社大樓八十號元生公司，再移至該大樓七十一號天元銀號，天元後移至四川路謙泰弄六號。最後則於二十九年十月在潘三省的支持下組成「中國金業公司」，又稱「聯易公會」，於中央路二十號開幕，共有四十家經紀人，極稱一時之盛，直到太平洋戰爭才結束。這期間，黑市場由微而盛，終又由盛而衰，作拋物綫的發展。在「謙泰」時，只是探詢行情，在「元生」時，由茶會交換行情而設立對講電話；「天元」，對講電話劇增至三十之家，而且因黃金漸漲，形成交易市場，「聯易」時，仿

金業交易所辦法，有正式經紀人四十家，而且開做期貨，每月十五日居然也有結匯交割，掉期的規定。當時結匯交割，黃金仍然追隨外匯，按匯豐銀行上午九時美匯賣價掛牌行市結價。但是實際上大部份的人都是投機而來，多半掉期至下月份期貨。至於現貨交割，更是少之又少。期貨制度對投機家大為方便，因為過去現收現解，客戶叫金號墊款，買貨以待漲價，要負拆息二分到四分，期貨祇繳五百元證據金，便可以買進賣出一條黃金，這無形中擴大了投機，促成交易的繁榮，於是金號達千家，當時市民也競相購買黃金，每天成交二萬餘條。後來因為二個困難才把聯易弄垮：一是按美匯黑市結價，後來匯豐突然宣佈維持一個官價（美匯五元三四，英匯三辨士一八七五），從此便有二個匯價，黑市與官價之間，不易決定誰為月中結價標準。後來政府宣佈美匯凍結，金價追隨外匯，外匯消失，金價就無從追隨了。二是流通的黃金籌碼日少，現貨交割漸不可能，就定出英金票，美金票，英金鎊，香港票，英匯及現金，等七種為交割代用品，但價格各殊，無法定出標準。聯易奄奄一息之際，太平洋戰爆發，上海的黃金市場轉入另一階段。在這一時期，黃金市價是純粹的圖利的黑市場。滬西聞人潘三省不過是出而分潤，還談不上運用黃金市場。

敵僞運用黃金市場

太平洋戰起至勝利前夕，這是另一時期，這階段中，因為敵人

進入租界，開始運用黃金市場。三十一年春，在南京路的和泰銀行，開始有小額交易，後來移至寧波路四十號上海銀行大樓五樓五二八號萬興銀行，這時偽警察局取締黃金買賣，因此都是游擊商式的買賣。三十二年禁令稍鬆，便有三四處營業，但屢經捕捉。後來才在默許下，擇定九江路證券大樓二五一號德康，二一八號福興，四川路永興金號等處集會營業。敵人所以放任黃金交易，目的全在於自日本搬運黃金來吸收中國物資，黃金市場正好盡了媒介作用，上海陸續吸收了大於原來五倍的存金量。在此期間漢奸周佛海很想分得一點轉售黃金的美，偽財部買日本黃金來發行金證券（定期祇一月，等於一月期貨），並設金證券市場，實則爲經營期貨交易。但敵人並不願意有人分潤，仍然在直接拋售。偽政府又想出另一個方法，就是徵收黃金交易特稅千分之五，指定四十一家金號代征，月收約二十億元。這樣一來，上海黃金市場便在敵人的示意下，漢奸的措油下，半合法化了。這個黃金市場有三個集合所，（即德康福興永興）每處對講電話在一百部以上，而且黃金流通量增加六倍，籌碼無不足之慮，市場可謂興盛之至。但是，這個黃金市場卻是敵人漢奸榨取物資的輸血庫！

勝利以後
的市場

勝利以後時期 三十四年十月日寇投降，上海光復之際，上海黃金因爲偽幣不值錢，一時成爲競購目標。勝利以來通貨膨脹日厲，人民已喪失

對於法幣的信仰，故條子之風轉盛，頂房子，買車子，買物資，大都以黃金若干條爲計算標準。因此上海的黃金市場，一年以來風波屢起，與美鈔同爲時代寵兒。黃金的交易在永興等處仍照樣進行不輟，而且常常以市價飛漲來嘲弄法幣的價值，尤以三十五年春間的狂漲爲最厲。中央銀行的貝總裁在T V宋的指揮下，屢次想以穩定外匯黃金價格爲穩定物價的亡羊補牢之計，但實際上並不能穩定，因此自三十四年十月的五十七萬四七千七百七十元升至三十五年十月的二百十六萬六千元。三十五年十二月黃金更躍登三百七十幾萬的高峯。代替了過去的日本黃金拋售的，是美國黃金經由中央銀行拋售，但這對於金價的壓低並無殊助，祇是大大地增加了上海人的胃口，民間黃金存量的膨脹，更爲可觀了。這個時期中，對於黃金市場，中央銀行還是採取「旁邊監視」政策，無法取締，也未加利用，這反映了政府戰後黃金政策的舉棋不定。

抗戰以來，黃金價格的波動，略見下表：

歷年黃金價格

二十七年七月(上海)	三十三年十二月(重慶)	三十四年八月(渝)
金價(每條)一，一四七	三六六，〇〇〇	一，七〇〇，〇〇〇

勝利以來上海金價的波動略如下：

卅四年十月 五五，七〇〇 卅五年一月 八五，八〇〇 卅五年七月 一，九八，〇〇〇

卅四年十一月	八六，八〇	卅五年二月	一，四三，五九	卅五年八月	一，九二，〇〇
卅四年十二月	七二，三七	卅五年三月	一，五二，九七	卅五年九月	二，一六，〇〇
		卅五年四月	一，七九，〇〇	卅五年十月	二，一七，〇〇
		卅五年五月	一，八〇，〇〇	卅五年十一月	三，二〇〇，〇〇
		卅五年六月	一，九二〇，〇〇	卅五年十二月	三，六〇〇，〇〇

由上表看來，金價的上漲，較之戰前約為二千倍。上海金價卅四年十月的五十七萬，實為中儲券折算法幣過少所壓，並非應有之數，三十五年三月間黃金飛漲一倍，即是說上海人估準了法幣應有的價值，開始扯平，十月到達的二千倍，平心而論，並不算高。因為通貨膨脹已達二千餘倍，工人生活指數約六千倍，一般物價約為一萬倍。就黃金是商品之一種而言，黃金的價格應不祇此，應該還漲至三百萬至四百萬之間。

金價隨匯價，這是戰前的市場金律，上海金價得隨英美匯價決定，即倫敦金鎊每鎊換算中國銀元價等於上海金價。這個定律現在要適用是極難了。

第一，因為各國戰時管制金價，市價與官價脫離，戰時管制外匯，匯價與金價脫離，因此缺乏一個正確的金平價，例如美國官定金價每盎司為三十五元，黑市價約五十五元，東方各國則為七十五元，埃及土耳其智利巴西約為美金四十三元。英國官價

爲每盎斯八鎊八先令，而以美匯換算美國官價三十五元高出四先令三辨士。

第二，由於戰時管制的殘留，各國均有其黃金政策，穩住於一點，同時又禁止金銀自由運輸，隔離各國的經濟聯繫。英國對印度馬來亦禁金輸出。

勉強計算一下，黃金在美黑市爲每兩（與美國單位盎斯，所差極微）美金五十五元，合國幣若依市場上美金黑市一美元合六千法幣計算，適爲三十二萬元一兩，每條約三百二十萬元，與市價相去不遠。將來各國金價能影響中國金價的，恐怕祇有美國，因爲百分之八十的黃金，約二百零九萬萬美金的黃金（約六萬萬兩），掌握在紐約。英國金價在一七二先令二便士買價外，工業用金則以一七五先令配出。

總觀黃金在二方面的價值，商品的價值與作爲貨幣的價值，由對外匯兌表現出來的價值，均有漲的可能。因爲作爲商品，現在黃金祇有戰前的二千倍，可望在五千元以內追隨物價上升。作爲外匯價值，現在則已與外匯取齊，而外匯現行黑市已近六千，由於收支不平衡，外匯平價還要上漲，可能在六千至七千，黃金必將直起直追。由此，黃金作爲市民保存法幣價值的工具確是很優良的。因此以後仍將成爲投機的對象，如果不是中央銀行的釘住，黃金恐怕早已平步登天了。

國際金價一覽

各國金價的波動，茲錄正言報所載國際商情表，三十五年十月七日

市價爲例：

金價(每盎司)

倫敦 一七二先令三便士
 美國 三五·〇〇元
 加拿大 三五·〇〇元

亞歷山大金價

貨幣單位 Pistres

恰赤(每弟(兩)) 一六六
 埃及金鎊 四八〇
 英金鎊 五一九
 土耳其金鎊 四〇五
 法國金鎊 三九二
 銀元(每弟(兩)) 四九〇
 銀子每公斤 八二〇

每弟兩等於十分之一盎司重

阿根廷金價

(貨幣單位披索)

金鎊 買進×六七·五〇
 又 賣出×六七·八〇

美國二十元鷹洋

又 買進▲一一八·〇〇
 金條每克買進 賣出▲一一九·〇〇
 又 五·三二
 賣出五·三七

孟買金價

(每吐拉 1/32 盎司)

銀子現貨(每百吐拉) ▲一六九羅比〇六恩
 又期貨(每百吐拉) ▲一六二羅比一四恩
 金子現貨(每吐拉) ×九九羅比〇三恩
 又期貨(每吐拉) ▲九九羅比〇三恩
 英金鎊 ▲六九羅比一二恩

銀價

倫敦現貨 五五便士半
 又 期貨 五五便士半
 美國官價收買 九角五釐
 又賣出 九角一分
 紐約市價 八角九分
 蒙脫里爾(九日期) 九角五釐

各國金價顯然不一致，美國官價最低，南美又高些，印度更高些，中國亦在較高之列。由於各國生金銀禁運出口，市價的懸殊是必然的。故南美各國多以首飾方式偷運美國黃金。由墨西哥轉運到香港澳門，可值四四美元，運至廣州，售六十美金。上舉新聞，亞歷山大為埃及的海港鄰近開羅亦為地中海經濟中心，其貨幣單位為披亞托。阿根廷為南美經濟中心。孟買則為印度海港，年來印度本國貨物輸出甚巨，故吸收各國金銀數量極大，而印度王公暨落後部落酋長都喜存黃金，故金市特盛。

倫敦銀市由瑪加泰、蒙泰葛、皮克司來、夏伯司四大銀號根據昨日市價及今日市價及今日買賣多寡決定，每日下午一時公佈價格。倫敦銀為九二五成色，喊價俱以每盎斯值若干辨士為準。近期七日交貨，遠期二月交貨。倫敦之大條銀（紅毛銀）其成色為九九八。

紐約收到倫敦二時銀價，適為上午十時，紐約的汗台公司根據倫敦價參酌國內銀市，公佈市價。但實際買賣情形較亂。紐約銀為大條銀（金山條），成色九九九。市價即每盎斯值美金幾角幾分。民國二十一年倫敦十八便士一盎斯，紐約二角六七五。卅五年五月紐約價七角一分一厘，後提高至九角一厘二五，以吸收白銀，供工業用。

黃金政策回顧

政府在戰前無所謂黃金政策。銀本位時代，一時是金貴銀賤，一時

銀貴金賤，一切取決於華盛頓的政策，日夜心焦情燥的，更何遑談及主動的黃金政策白銀政策。

黃金政策之始在抗戰時間。三十二年，政府宣佈黃金可以自由買賣，接着爲了財政上的理由，出售黃金。這時期賣出了全部國內所存黃金，約八萬一千七百六十六兩（有大部份黃金已運出國外）。這都是黃金現貨，由中國農民暨中國國貨兩行賣出。

接着自三十年起至四月底止，自美國運來的黃金，售出了一萬七千四百八十二兩。自三十年五月至三十四年五月底止，又賣出約一百十五萬兩。同時自三十三年八月份起辦理黃金存款，至三十四年四月爲止，共賣出約一百六十二萬四千八百四十四兩。總共出賣的美國黃金約二百七十九萬兩。原來美國借款二億元，買了五百六十餘萬兩，連同中國原有黃金，兩相合計六百十餘萬兩。這中間售出約二百七十九萬兩，尙存應有三百五十萬兩。這就是中國在抗戰結束前後所有的黃金。其中一部份已運國內，大部份尙存國外。

勝利以後，中央儲備銀行的存金約五十萬七千兩，平津據說亦有十萬兩，合計不過六十萬兩左右。東北，蒙疆，臺灣均另作計算。如此，政府控制的黃金不過四百萬兩左右。這就是政府執行黃金政策的法寶。

勝利以來，中央銀行在卅五年三月爲了平抑金價曾明配暗售，但其總數三四五三個月明配不過一萬二千八百七十三條，卽十二萬八千七百三十兩，可以說配出的數目是微乎其微。其後有配出，亦有收進，比較難於估計。

黃金政策 兩個階段

黃金政策的運用，可以分成兩個階段：抗戰時期 自民國三十二年至三十四年四月，政府黃金政策的運用，是純財政的，計共收回了六百零一億的法幣。先用黃金現貨賣出，後來現金告罄，便賣半年爲期的黃金存款，兼賣無定期，貨到卽交的黄金期貨。當時政府自美國以官價三十五元買這批黃金來，本錢就已便宜，故運回來賣，確是利市百倍。

這一階段的特色是金價狂漲，黑市固然在漲，有時黑市不漲官價也要漲，而且每漲總在百分之五十左右。從三十三年的官價二萬元一兩到三十四年的官價十七萬元，猛漲約九倍。這是說明了政府求財心切。固然政府也知道黃金漲價無異暴露了通貨膨脹，而且影響物價上漲。但是政府自視爲多頭，越漲越好，橫豎美國有存貨，不妨儘量放空。因此黃金成爲投機市場上最香脩的東西，位爲投機籌碼之首。但在三十四年七月三十一日，宋子文氏宣佈了既往黃金政策的結束——征收過去黃金期貨暨存款百分之四十。這就是欠帳賴錢，不守信約。於是財政性的黃金政策，自此不能不告終。

內戰時期 自三十四年十月至三十五年冬爲止，黃金政策的運用，是經濟性的，但是力量輕微，較之過去幾已不成爲政策。據T V宋的說法，今天政府掌握得有黃金外匯，（外加敵產），便可平定物價。因此中央銀行貝總裁數月努力的焦點，也是管外匯管黃金，希望以此來平定物價。這種努力，部份的說已收一點效果，例如金價半年來波動不烈、三十五年八月外匯調整爲三三五〇，金價也未立即劇烈波動。但是，我也要坦白指出，這辦法本想拿這二樣東西爲幌子，向老百姓指出：「你看我們財政有辦法，通貨也沒有膨脹，你瞧：黃金美鈔不是老釘住了嗎？」可惜老百姓並不瞧住這二種，物價一樣飛騰，原因於半年來內戰狂烈，通貨的高速膨脹。通貨膨脹猶如洪水，把路標的外匯黃金，連根拔起挾之向東了，這就是卅五年冬黃金外匯急漲。

黃金釘住政策的執行，是拋出黃金抑低市價，其間亦有幾個階段：（一）三十五年三月八日十九日前是姑且隨市拋售。（二）三月底至四月底止是釘住政策，始終以一百六十萬拋售，（三）自四月二九日起隨市出售，最初價一百六十萬，但至十月初，配價已經漲到二百十六萬了。方式有二：配售由金號銀樓向中央銀行申請，由央行業務局每日十時決定價格出售，市售爲隨市在市場上拋售，通過同豐餘、大豐恆、泰康潤、生源永、同豐永金號暗售，實則配售爲多。釘住是迎頭攔住，隨市出售是在後扯腿。

迎頭攔住，價錢太低，吃虧甚大，而且終究堵不住漲勢。後面扯腿，漲是要漲，不過慢些。這政策的作用，本是國民經濟性的，即平抑物價爲目的的，可惜並無補於實際。

黃金的
歸趨

黃金政策的商討，數月來屢次見於報章雜誌，有評議現行黃金配售政策的，毀譽各半。有提議黃金國有的，但也議論紛紛。亦有提議立即實現新金本位，停止舊通貨的。

黃金國有，實則言非其時。今天民間的金子確實多，可能比政府多。但政府的金子卻也不算少，尙有四百萬兩左右，但是今天政府控制着如此大量黃金，又憑此做出些什麼經世濟民的德政來了呢？這四百萬兩黃金（其中在美二百餘萬兩）是否會用來打仗，都是令人心悸的問題。因此，在中國政治腐敗的情況下，藏富於民，遠比藏之於如此政府如此國家穩妥可靠。無論以法幣迫購黃金，或是沒收，對於老百姓失掉僅有的合法購買力保存工具，對於政府祇有火上加油而已。因此馬寅初氏認爲現在不能談黃金國有，而應該談：「藏富於民」，將金塊做成小金塊，便於民間攜帶。

新金本位的主張，至少是代表了呼喊貨幣改革的呼聲，也就是要求停止通貨膨脹。新金本位的實施，若以中國的少量存金，是否能夠脫離美帝國主義黃金壓力的影響是個疑問，但比現行的美匯本位，加入美元集團，確是稍勝一籌。若果要實行

新金本位，則現在應該停止出售黃金。

黃金在這兩次大戰以來，由於各國廢止金本位，甚至放棄了金準備觀念，已經逐漸由貨幣作用回歸為商品。也許有一天，黃金與貨幣，都會成為歷史的陳迹，真正成為人人厭惡的阿堵物。但是，在我們這經濟殘破落後的中國，它還是有其輝煌的青春時代，多少人為它瘋狂，為它謳歌。因此黃金仍將是一個重要商品，不容我們忽視的。

第四章 外匯市場（附內匯市場）

外匯的
由來

一個國家如果不和另外一個國家做生意，便沒有銀錢來往。中國在明清以前，就是如此，那時候根本不知道什麼叫做外匯。一個國家和外國人做了生意，便叫做國際貿易，這便要發生國際匯兌。國際匯兌，簡稱爲外匯。

現代國家對外匯不重視的只有二次大戰前的蘇聯，盧布的買賣，難得核准，也難得有市價。但這在中國便不行，中國是半殖民地國家，任啥都要買外國貨，吃的花旗橘子，罐頭牛肉，穿的玻璃雨衣，美國卡嘰，住的流動金屋，買的美國黃金，打的美國洋仗，（坦克飛機軍裝汽油糧食全是美國貨）。這種情形之下，美國票子在中國豈有不吃香之理。因此我們對於外匯市場實不能不刮目相看。

外匯的買賣，源起於國際貿易。例如某甲賣給美國商人一批豬鬃，應收美金一萬元，便賣給外匯銀行代收，由外匯銀行給某甲一批法幣。適逢某乙要買美國維他命九子一萬元，便向外匯銀行買外匯，於是外匯銀行便向某乙收一筆法幣。買賣之間，稍

有差額，給外匯銀行賺去。物以稀爲貴，如果買外匯的人多，賣外匯的人少，那時候外匯的價錢就巧啦，那時候外匯便得放長（漲價）！

單靠做生意，中國確是做不過人家，只有少數農產品出口，此外沒有什麼好貨色。美國人英國人卻有許多貨物運來。進來貨多，出去貨少，這便形成入超。國際的收支結算下來，便要欠外國人的錢。過去中國賴有幾筆意外的收入抵補，還要差二萬萬美金左右。意外的收入有下列幾種：一、外國人有時匯些錢到中國來辦工廠，這叫投資，又叫資本的輸入。外國人匯些錢到中國來遊山玩水，或者辦教堂開學校，這叫僑民生活費和文化輸入。這種數目在戰前很大。（但抗戰勝利以來，投資辦工廠辦學校少了。）二、中國人在外國匯些錢回來。說來可憐，外國人出國多係遊歷，帶錢出去用；中國人出國，卻是掙些血汗錢回來。華僑多是洗衣服、跑堂的、打洋鐵罐的，想法弄點錢寄回來，因爲華僑人多，積少成多，數目也相當可觀。（可惜這次世界大戰把南洋一帶華僑打得傾家蕩產，這筆華僑匯款也就不甚可靠了。）中國的國際收支向來是出多於入，因爲我們的生意做不過人家，入口總是萬萬元計，出口卻是千萬計，結下帳來，總是該人家的帳。上述外資僑匯也不可靠，因此虧空極大。戰前虧空時，便拿祖宗遺留的生金生銀去抵補。現在金銀不多，我們只有眼看着五萬萬美金的

外匯基金乾蝕老本了。

外匯率

如
何決定

外匯的價錢怎樣決定呢？例如美元換國幣，該換多少？按學理上說有二種算法，即貨幣購買力平價說與金平價說。貨幣購買力評價說是主張拿購買貨物的力量來測定匯率。例如一打派克墨水賣美金一元，法幣六千，便得出結論：一美元等於六千法幣。一種不足為憑，必須把許多貨物綜合起來，作出指數。二國指數對比，決定外匯比率。這購買力平價說，與馬克思主義經濟學的勞動價值說實為一致。所謂貨幣購買力也就是交換價值的表現，二種貨幣的交換價值相等，正代表它們價值相等，勞動相等。這確是國際貨幣換算的鐵律。但實際上各國過去行的是金平價說：認為一國貨幣買得到多少金子，便有多大價值。例如黃金在美國合美金三十五元一盎司（即近兩），在華為三十二萬元，則美金一元合國幣六千元。拿黃金作標準，是因為黃金是最為人所歡迎的商品，而且曾經成為通行的貨幣，現在也還是貨幣的準備金。這一說其實也是貨幣購買力說的應用方式之一，即是不以許多商品來測量貨幣的購買力，單以黃金這一種商品來測量。戰前因為各國實施金本位，金銀流通自由，黃金這一商品到處風行，故以此來衡量幣值，最為便當。故實際上各國的貨幣換算率，大體依各國貨幣的法定金價來折算。例如美金四元八角六分六釐五所含

純金正等於英金一鎊，這種金平價，叫法定平價，也便是匯率。

外匯的價格，實際上很受市場影響而波動，正如商品價格受供需律的影響一般。外匯市價波動的因素，是國際收支的變動，當中國入超時，美金不夠中國進口商的應用，於是美金便要漲價。但因為金本位制度下，如美元英鎊都是黃金，便可以用現金的輸送來償付差額。例如美國出超，英國入超，收支抵算以後，英國尚欠美國四千八百六十六萬美金，便可以運一千萬英鎊的黃金赴美。因此外匯的漲跌便在現金輸送點以內。例如美國運值英金一鎊的金子至倫敦，不過美金四元八角九分一八，此為現金輸出點，在美國，英鎊的匯價，決不會超過此數。美國現金輸入點（由英運美）為四·八三七三元，在美國，英鎊再跌也不能在此數以下。英鎊的匯價便在此數之內來漲跌了。

這都是戰前外匯的基本道理，但經過第二次世界大戰以後，一切都有改變。各國管制匯兌，進而管制貿易。幣制由金本位而至金準備，由金準備而外匯準備由外匯準備而至紙本位，（黃金運到國外買軍火去了，法幣準備率，成了空城計。）一切常軌都被扭曲了。戰爭結束一年後，才有世界銀行在美國的導演下想着手來恢復金平價。實際上這決非短時期辦得到的。因為上次歐洲大戰後費十年，才恢復金本位，這次除

了美國發戰爭財，大家都打得精疲力盡，民窮財盡，那有金子拿出去安定貨幣，重建金平價，方便美國人做生意呢？因此蘇聯乾脆拒絕了。

報紙上的
外匯新聞

由於中國已在美國政治經濟勢力的控制之下，外匯居然成爲一般市民商家最重視的新聞，市場幾乎要美金開價（不是先令開價）了。商家看外匯，以決定貨價的漲跌，工業家看外匯外貨的趨勢，明瞭自己本廠出貨有無前途，金融家要看外匯是否有劇變，以影響銀根，造成緊象，甚至於一般太太小姐都考慮到美鈔何時漲價，可以買點來儲存。

例如卅五年十月九日新聞報經濟版便以第一條地位，刊載外匯的新聞：

美鈔交易無形停頓

禁絕流通辦法難即實現

〔本報訊〕本市美鈔交易，自經中央銀行頒佈三項買賣規則後，已因此陷於無形凍結狀態，各錢兌莊僅有零星之小額票面交易，而黑黑市交易則似在待機發動。據一般推測，目前因外輪未有抵埠，故進口商對於美鈔需求較懈；一旦如有美國巨型商輪到滬，進口商爲應付繳解貨款起見，勢必多方設法購吸美鈔屆時黑黑市即將趁機活躍。又據金融界方面人士觀察，金融當局目前正爲美鈔交易煞費苦心，頗思禁絕流

通，然此事顯已超出經濟範圍，涉及國際問題，殊難遽付實施。若干經濟學家並曾向金融當局建議，按照管理黃金政策，逐日掛牌控制美鈔；然又格於環境，亦難推行。又查流通於國內之美鈔共值一千億元法幣，而上海竟佔百分之七十五，其他各地共佔百分之二十五。

港票買氣濃

美鈔昨仍在攢持局面中，錢兌莊受限價束縛，已成門可羅雀之勢，乃紛紛改營煖赤及股票。惟間有友好方面要求代購，則索價在四千一二百元。路上之美鈔攜客，因警局之加緊查緝，已見絕跡。英、印匯雖趨平定，然供應仍稀；香港電匯稍疲。香港票買氣濃郁，再漲二十元。

國幣在港 價格續跌

〔本報香港八日專電〕國幣再跌至九六〇元。

此外，我們再錄一段行情，一為上海十月九日行情，一為重慶十月五日行情：

外匯外幣(九日)

(買價)

(賣價)

美元電匯

……

三三五〇

瑞士法郎

▲一〇五〇

一一〇〇

香港電匯

九〇〇

九三〇

羅比電匯

一一〇〇

一一三〇

先令電匯

一四五〇〇

一四八〇〇

美票喊價

三五〇〇

……

港 票

▲九〇〇

九二〇

英金鎊

三・五〇

三・八〇美元

澳金鎊

二・六〇

二・九〇美元

菲列賓票

・四四

・四八美元

羅比票

・二四

・二八美元

美鈔漲風甚熾(十日)

黃金將步後塵

昨日金鈔價，上午尙屬穩定，中午獲悉上海陡漲，致下午市場買意趨濃，價俱上揚。美鈔衝至三千九百元，美債亦到二千二百元，黃金廠條收盤已達二十二萬二千，鑄條二十二萬一千。多頭尙不肯拋出。

各國幣制概況

要懂得外匯換算的標準，必須知道各國的貨幣制度，茲錄各國幣制概況如下：

英國幣制 英國原為金本位國家，每鎊等於二十先令，每先令等於十便士，每便士等於四個花(Farthings)。

港幣坡幣印幣 港幣爲香港匯豐銀行所發，亦爲元，(Hongkong Dollar) 可換十毫。新加坡爲虛金本位，屬英鎊集團，坡幣叫新洋 (St. Dollar)，每元合二先令四辨士。印幣單位爲羅比，每羅比合十六安那 (Annas)，每安那等於四卑斯 (Pice)，每卑斯等於三個卑 (Pie)，以孟買爲匯市。

美國幣制 美國原行金本位，單位爲美元，每元合百分，每十分爲一角。一分計有十釐，一釐計有十毫。毫的變動叫磅音 (Point)。

日本幣制 日幣單位爲圓，每圓等於一百錢，每錢十釐。

法國 法國單位爲佛郎，每佛郎一百分。

德國幣制 單位爲馬克，每馬克一百分。

意大利幣制 單位爲利拉，每利拉合百分。

爪哇菲幣 通用荷幣，以福祿令爲單位，每福祿令合百分。菲幣單位爲披索。

各國貨幣在歐戰前，大都以金鑄單位貨幣，以銀鑄輔幣。後來卻改用紙幣，但隨時還可分出原幣，再後只准兌金塊，最後只准買外匯了。而且政府多宣佈禁金出口。第二次大戰一起，各國更嚴厲實行禁金出口，以防資敵，並以原有金銀，鞏固本國貨幣基金，或外匯準備，也有以此購買軍火。金本位的條件有二：一是金幣自由鑄

造，一是黃金自由出口，至此均告消失，而且各國皆不用金幣，而改用紙幣，可以說通行紙本位。這是一個重要的變化，但幣制的單位，則仍然存在。

三大貨

幣集團

戰前的貨幣，本由三大集團平分秋色，一是英鎊集團，（包括中、印、澳、菲、港），一是美元集團（包括拉丁美洲諸國），一是法郎集團，（包括法、荷、比）。英鎊集團於一九三一年放棄金本位時建立，範圍包括歐、澳、菲、美各洲。計有愛爾蘭、澳大利亞、新西蘭、瑞典、南非聯邦、印度、馬來、挪威、丹麥、芬蘭、埃及、葡萄牙。英屬加拿大反不在內。英鎊集團國家，多無力維持金本位，或金銀複本位，而藉此實行有節制的通貨膨脹，爭取貿易好轉。這對於英帝國利益極大，由於集團內各國貨幣穩定，貿易大為促進。又因英鎊集團建立，倫敦得以恢復世界金融中心的地位，至少可與紐約抗衡。後來李茲羅斯來華，又把中國引入英鎊集團。金元集團，起始於美洲的渥太華協定，美國為領袖，所有中南美洲的附庸國家都參加。計有夏威夷、菲律賓、墨西哥、巴拿馬、古巴、哥斯德樂加、爪地馬拉、海地、洪都拉斯、阿根廷、巴西、智利、巴拉圭、祕魯、烏拉圭，以及英屬加拿大。美元集團亦先後放棄金本位，以貶低幣值。法國則以荷、比、瑞、意、波等西歐國家，組歐洲金集團，一九三三年七月成立，共同維持金本位。

第二次世界大戰以後，美帝國主義金融力量佈遍世界，除了蘇聯和東歐各國屹立不動外，世界各國均為美國的金元外交（貸款政策）所掌握，英法均仰賴美國借款。中國政府為了引外援以打內戰，更是依賴實深，早已投入美元集團。美國現在掌握世界金融的工具，已進一步為國際貨幣基金會與世界開發銀行。美國握有黃金百分之八十，以黃金為貨幣基金的幣制，自將由美國操縱自如了。

目前各國匯價

目前各主要國匯價如下，以美元為計算單位，各國貨幣折合美金分數（百分之一元）：

（一九四六年四月）

中國（法幣）

〇・〇三三五〇

英國（英鎊）

四〇三・三五（即美金四元三分三釐五毫）

蘇聯（盧布）

二〇・〇〇

印度（盧比）

三〇・一三九

加拿大（元）

九〇・七六四（卅五年七月提高為一〇〇・〇〇）

澳洲（金鎊）

三二一・四〇

法國（法郎）

〇・八四〇九

匈牙利（本哥）

〇・一一七三九（現因通貨膨脹，匯價日低）

捷克（科羅那）

二・〇〇六〇

荷蘭(荷盾)

三七·七八九

意國(利拉)

〇·四四三四

南非(鎊)

四〇〇·五〇〇

挪威(克郎)

二〇〇·二〇二

葡萄牙(愛斯丘多)

四·〇五〇一

瑞士(法郎)

二二·三六三

墨西哥(比索)

二〇·五八〇

新西蘭(新西蘭鎊)

三二二·六九

瑞典(克郎)

二二·八五二(卅五年七月提高至二八·〇〇)

阿根廷(皮素·巴泊爾)

二九·七七三

菲律賓(披素)

四八·

紐約、瑞

士的

紐約市場已成爲國際金融中心，世界各國均以此爲匯率根據，茲錄正言報國際商情表十月七日紐約匯市如下：

(這表是每一國家貨幣折合美金若干元計，例如英金一鎊等於美金四

元〇三分二釐)

紐約匯兌

(合衆社電訊價)

上海(每一千元)

〇·三三五〇

阿根廷披素(官價) 〇·二九七七

阿根廷披素(黑市價) ×〇·二四六八

澳洲(每鎊) 三·二三

巴西(每克羅齊) 〇·〇五四五

加拿大(每元)	× 〇・九六〇〇	葡萄牙(每愛斯丘多)	〇・〇四
比利時(每法郎)	〇・〇二二八二五	南非(每鎊)	四・〇三五
智利(每披索)	〇・〇三二五	瑞典(每克羅娜)	〇・二七八五
英國(每鎊)	四・〇三二五	瑞士(黑市)(每法郎)	▲ 〇・二四九〇
又 三月期	四・〇三五	烏拉圭(每披索)	〇・五六五〇
法國(每法郎)	〇・〇〇八四二五	委內瑞拉(每布列伏爾)	〇・三〇一〇
印度(羅比)	〇・三〇二九	荷印(每盾)	〇・三七九五
墨西哥(每披索)	〇・二〇六三	巴達維亞(每盾)	〇・三八〇〇
紐西蘭(每鎊)	三・二三三五	星加坡(每元)	〇・四七五五
祕魯(每索爾)	〇・一五五〇	香港(每元)	〇・二五三〇

茲又錄歐洲瑞士的蘇黎世匯兌市價，這表以各國貨幣每單位，換瑞士法郎若干為準，例如一英鎊換十七法郎三十五分。

蘇黎世(瑞士)匯兌

倫敦	一七・三五	比國	九・八七
紐約	四・三〇	荷蘭	一六二・三〇
巴黎	三・六二	葡萄牙	一二・一二
		阿根廷	一〇五・〇〇
		瑞典	一一八・〇〇

香港匯
兌行市

香港外匯自成一一個單元，英政府對香港金融的管理，極為嚴密。現在港幣在國內已成爲美金之外最重要的外幣了，在國內市價很高，每元港幣合九百二十元法幣。香港匯市十月七日行市如下：

香港匯兌

法幣十萬元合

一〇八·五港幣

港幣(Hongkong Dollar)由香港英商匯豐銀行發行，在日寇佔領前發行的爲老港幣，日寇佔領後(一九四三)強迫發行者爲新港幣。老港幣發行額是二萬萬八千萬元，新港幣一萬萬三千五百萬元。在四月以前，老港幣新港幣市價不同，新港幣在上海、廣州流通最多，約佔七成，在港不過三成。新港幣市價約值一百二十元法幣，後逐漸漲至二百元，又漲至五百元。三十五年四月二日港政府宣佈新港幣准許流通，新舊幣市價便穩定於四百餘元。

國幣對港幣匯率本定爲收進三九〇元，賣出四一〇元，由廣州中央銀行於三十五年六月初掛牌。但在滬港幣黑價不斷上漲，匯率調整三三五〇以後已漲至九六〇元。這是由於香港爲我國資金逃避的近水樓台，港幣買賣較美匯買賣簡易，故漲價特速。

香港匯兌亦有管制，因爲港幣屬於英鎊集團，港幣換成英澳金鎊甚易，但對美金

匯兌，限制甚嚴。匯兌管制以統制外匯限制售價雙管齊下，進口外匯批准全以該項物品有無英國貨為準，英國不生產的美貨核准進口結匯，否則便不給。香港光復至三十五年七月間，十個月只售出二百萬美元。管核准外匯的為匯豐銀行，照公價四元售出，但不易買到，實際上黑市美金約值五元八毫港幣。

中國對外
匯率算式

中國現在既是以三三五〇換美金一元，正式為美元集團的一員，英鎊暨各國貨幣均須以美元轉換算，故上列行市表中，先令電匯後面，常附美元英鎊換算率。法幣換各國貨幣的方法也就改變了。

二十四年以前中國行銀本位，故先按倫敦大條銀價換算為英匯，再據英匯以換算外國貨幣匯率。

二十四年法幣政策施行，中國加入英鎊集團，固定中國法幣每一元合英金十四便士半，依此換算各國匯率。

三十五年三月起中國正式釘住美匯，各國匯價換算以美匯率為準，其換算公式如下：

中美匯率：每一美元 = 3350 法幣

英美匯率：每一英鎊 = 4.0325 美元

中英匯率：每一英鎊 = 3850 × 4.825 = 14,508.9750 元

又以法幣換港幣為例：

中美匯率：每一美元 = 3850 法幣

美港匯率：每一港幣 = 0.2530 美元

中港匯率：每一港幣 = $3850 \times 0.2530 = 847.55$ 法幣

其他各國可按上述國際行市換算。

茲錄三十五年國外匯兌行情如下：

上海國外匯兌行情（民國三十五年三月到七月）

國	美			日	期
	平均	低	高		
	(元幣國合元美每)				
	2,020	2,020	2,020	一九四六年三月	四月
	2,020	2,022	2,020	五月	六月
	2,020	—	—	七月	

印 度			香 港			倫 敦		
平均	低	高	平均	低	高	平均	低	高
(元幣國合比盧每)			(元幣國合洋港每)			(元幣國合鎊英每)		
535	530	540	435	430	440	—	—	—
530	485	575	427	385	470	7,200	6,800	7,600
535	510	560	440	420	460	7,150	6,800	7,500
613	525	700	503	430	575	8,125	6,950	9,300
668	640	695	548	525	570	8,925	8,650	9,200

士	瑞	
	低	高
平均	低	高
(元幣制)	合郎法士	每瑞)
525	480	570
535	490	581
595	570	621
670	620	720
690	690	700

美匯之外，各國匯率始終未正式公佈，後來爲了要強迫收購外幣存款，中央銀行才公佈一個折合率，限各存戶於三十五年九月底將存款售與該行。折合率十二月公佈如下：(一)、美金一元折合國幣三，三五〇元。(二)英鎊一鎊折合國幣一三，五〇〇元。(三)盧比一盾折合英鎊一先令五便士又十六分之五。(四)港幣一元折合英鎊一先令二便士十六分之十五。(五)馬來幣一元折合英鎊二先令四便士。(六)荷盾十一元，折合英鎊一鎊。(七)瑞士法郎十三元，折合英鎊一鎊。(八)法國法郎五百元，折合英鎊一鎊。(九)保加利法郎一百八十元，折合英鎊一鎊。(十)比利時比爾格三十六個，折合英鎊一鎊。(十一)越幣二十八元五角，折合英鎊一鎊。(十二)暹羅幣八十個，折合英鎊一鎊。(一三)菲列賓幣二元，折合美金一元。(一四)加拿大幣一元折合美金一元。

國際貨幣基金會三十五年十二月十八日宣佈，三十六年三月起，行戰後新匯率，每一美元折合率爲：（一）加拿大元一元，（二）比利時法郎四三·八二七五，（三）法國法郎一一九·二〇一（四）荷蘭盾二·五五二八，（五）英非金鎊·二五八一五九，八·六五四五金鎊值金一盎司，（六）盧比三·三〇八五二，黃金一盎司值一二五·七九八羅比，此均爲現行匯率。中國、希臘、越南等八國請展緩提出。這匯率的標準完全以美金爲主黃金爲輔。

外匯的買
價與賣價

外匯的價格，分爲買價賣價二種。賣價即銀行賣出來給商人的銀行匯票。銀行收進現銀，將外匯以電匯即期長期類別匯出去。這叫 Bank's Selling Rates 賣價向來高於買價。買價即銀行向商界買進商業匯票，例如出口商人開的向紐約進口商取款的匯票，由銀行向紐約進口商取款。這種商業匯票不及銀行匯票保險，故價錢低，這叫 Bank's Buying Rates。

銀行匯票，由銀行發出，亦由銀行兌付。例如上海進口商向匯豐買入匯票，匯豐通知倫敦行兌付外匯。此種匯兌可有三種方式：（一）電匯，即 T T，由上海售出外匯之銀行、電報通知倫敦分行，由分行通知收款人取款。此法最速。（二）即期匯票 Demand Draft，寄款人向銀行取得匯票寄與收款人，收款人得票以後前往兌取。（三）

長期匯票 Banker's Long bill，有二月期至六月期，但上海現只做三個月。

商業匯票，爲出口商人所發，如上海豬鬃商人發一匯票，交由匯豐，由其倫敦分行，向倫敦豬鬃進口商取款。因爲出票人及付款人，均爲商人，故曰商業匯票。其中又有信用匯票，押匯匯票之分。信用匯票又曰純票。押匯匯票必須附以出口的提單、保險金、抵押證書、貨單，由銀行將這寄到倫敦憑單取款。押匯匯票比較起來，有擔保些。

匯價的表示方法有二種：應收匯價暨應付匯價。

外匯的收
價與付價

應收匯價以本國貨幣爲準，(Receiving Quotation) 又叫間接匯價，(Indirect Quotation)。應收即以本國貨幣之一定數目爲標準，表示他國貨幣可換之額數。如戰前中國匯率，每元合英金十四便士半，每百元合美金二十九元五角。應收即對於一定量之國幣應收外幣若干而言。這種情形下，外匯順，即是可換外幣更多，外匯逆，即是可換的外幣減少。各國的所謂匯率漲高，跌落，均以各國自己的貨幣爲準。

應付匯價，以外國貨幣爲準，(Giving Quotation)。又叫做直接匯價 (Direct exchange Quotation)。以定量的外國貨幣爲準，可換若干法幣。例如中國目前匯率公

佈均係應付價格，即英金一鎊合法幣一三，一五〇，美金一元合三，三五〇。應付匯價即是對於一定量之外幣，應付國幣若干。中國之所以採取應付價格，實因為本國貨幣太不安定，必須時常更動匯率，相形之下，以外幣為標準較易計算。故中國一般人說外匯率高漲，決非本國幣可換外幣增多，而是說國幣貶值，外幣增價。外匯即直指美鈔、英鎊、盧比。故外匯放長，亦即外匯加價。這種以人家的貨幣單位計算外匯，正是半殖民地經濟現象之一表現。

中國外匯
的辛酸史

幾個階段：

說起中國的外匯制度，那真是一件不太榮耀的歷史。這中間可以分成自鴉片戰爭至民二十二年，中國通行的貨幣是銀兩，屬於銀本位。那時候英國人把鴉片棉布運到中國來，中國只有少數茶葉大黃出口，國際收支老是該人家的帳。那時貿易匯兌都沒有管制，國際收支的差額只管運銀子出口去抵帳，幾千年來祖宗留下的金銀紛紛外流。

民二十二年至二十四年，中國廢兩改元，計算的單位由兩改元，仍然屬銀本位。那時候遭遇的困難，不僅是白銀出口，因為世界金銀價格時常變動，中國的銀元像打擺子，一會兒熱，一會兒冷。那時外匯的價錢，決定於倫敦市場上大條銀的價格，

銀價低，中國銀元便低。做外匯的匯豐銀行，要等倫敦銀行的電報到了，才敢做外匯。那時銀價約為每盎斯值英金十九便士，美金四角。但市價是常常要變動的，二二年世界銀價跌，只有中國銀元高，於是世界銀子全往中國運。銀子一多，便跌價，相形之下物價上漲，這毛病與通貨膨脹一色一樣。二十三年美國收買白銀，準備握有世界金銀四分之三時改行金銀複本位。這一買，世界銀價大漲，中國銀子外流，（二十三年七月至十月，便流出二萬萬元白銀，）物價大跌，工廠關門，這毛病與通貨緊縮一色一樣。漲也由人，跌也由人，工商界苦透了。

民二十四年十一月四日全國改行法幣政策，禁用銀元，銀子由政府收買，用的鈔票為CNC，（即中國法幣）。同時宣佈對外匯率，法幣一元換英金一先令二辨士半，每百元換美金二十九元五角。銀元不能兌現，便不算銀本位了，從此該列入匯兌本位。匯兌本位的規矩是把本國的貨幣準備——金銀搬到另一個大國去，將來外匯價錢統由那一個大國來決定，實際上等於賣身投靠，做人家的尾巴。那時中國的金銀便搬到倫敦去，一切匯價以英匯為準。（美元二十九元五角，是根據英美匯率二百四十便士換四元九角的比例算出來。）這是英國人李滋羅斯想出來的主意，這一來中國便加入英鎊集團，與香港馬來亞差不多，英國商人因為匯率穩定，可以大膽來做生意。

意。但是中國人還自稱改革幣制爲一大改新

戰時外
匯管理

抗戰爆發以後，我們的外匯制度便手忙腳亂了。有錢人十個人九個生就猶太性格，早就想逃到外國去享福，這樣買外匯的人，把資金逃避到國外去的人，勢必多，那麼外匯價錢一定要漲，法幣一定要大跌特跌。那時，政府若果果斷的讓黑市去漲，把所有官家外匯不賣出來，留下來買軍火，倒也乾脆。可是一則有錢人多是大官，都想買政府的外匯，力主賣出一點外匯來，維持法幣一點體面，也維持一點國家的體面。同時維持匯率安定，又可使英國對華貿易照常進行，大利友邦。但是政府實在沒有多少外匯，便向英國借一點向美國借一點，維持一個面子，其姿態實不勝其尷尬扭捏。結果，還是繃不成面子，官價沒得賣的，於是黑市飛漲。抗戰期間又可分成幾個時期：

無限制買賣時期：二十六年至二十七年二月。政府賣出的外匯，仍然照十四便士官價，隨便誰都可以來買。這時期賣掉多少外匯，我們沒法曉得，但僅僅七七至八一三，就賣出七百五十萬鎊。全國人民的血汗金銀，全被這般人買成外匯了。

一面賣官價，一面賣黑市時期：二十七年三月到二十八年六月。因爲敵人成立偽華北聯合準備銀行，開始收法幣來買外匯，於是政府宣佈凡是請求外匯的都要請核。

請不到外匯的人，便去買黑市，黑市外匯漲得很快，由十四便士半，變爲八便士（二十七年八月），政府死要面子，暗中仍在黑市裏賣，以壓低黑價，當時由中中交農出面，實在花了不少外匯。二十八年三月中國政府實在無法維持，英國人爲了自己在遠東的貿易，便提議成立匯兌平準基金，中英各認一千萬鎊，又無限制買賣外匯。維持八便士又四分之一的匯率。但不到三個月，二千萬鎊又賣光了。於是英匯上漲，七月間便漲至四便士半。

官價自官價，黑市自黑市時間：二十八年七月至三十年四月。官價外匯的買賣，法價太便宜，後改爲每元換七便士，每百元換美金十三元又八分之一，謂之爲商匯價格。官價的購買又加以限制，進出口物資必須審核過，以統制貿易補統制外匯之不足。二十八年八月又改訂爲英金四便士半，美金七元五角。這期間，黑市仍略有維持，並增加乙種平準基金美金一千四百萬美元。但外匯價始終在漲，黑價三十年一月漲至三便士八分之一，美金五元又四分之一。

美國撐腰時期：三十年四月——三十四年十月。宋子文氏拉攏美國共同維持中國外匯，成立中英美新平準基金合約，中國出二千萬美金，美國出五千萬美金，英國除原五百萬鎊以外，再出五百萬鎊，合成一萬一千萬美金，組平準基金會管理。官價三

十年八月定爲每百元換美金五元又三十二分之十一，英金三便士又十六分之一。三十年改爲每百元換美金五元。黑價的升漲卻很可觀。三十年每百元猶可換四元六角或五元美金，三十四年二月每百元祇值美金四毫弱。如以美元換法幣價計，三十二年可換九十元，三十三年可換五百四十元，三十四年可換一千五百元，三十四年二月可換二千七百元。

總括抗戰期間的外匯管理，有一句定評：（一）欲繃面子，終繃不成面子，後來才發現不要這種面子，也可打仗，而且可以得勝。（二）名爲維持國家體面，實則方便達官貴人逃避資金，在美國才會造成中國人有三萬萬五千萬美金存款的奇蹟。（三）名爲維持中國的國際威望，實則英國出錢爲了維持遠東貿易，美國出錢爲了把中國貨幣由英鎊集團拉向美元集團。這騙局在今日已完全顯然了。

新匯率
的公佈

抗戰後中國已忝居勝利的四強之一，或五強之一。但在中國幣制上我們卻沒有看到與戰前有什麼兩樣，依然是匯兌本位，從前依附英鎊集團，現在則依附美元集團。不同者從前在英美日之間各方討好，現在則專心投靠於山姆大叔了。

這可由三十五年三月四日的新匯率看出來：

第一、這外匯率乾脆只規定美元合法幣二〇二〇，英鎊則依美英匯率折算，明顯地依附美國。

第二、外匯基金爲美金五億，存在美國。

第三、匯率的訂定，顯然中美之間歷有磋商。本來從民族工業家立場，應該定得高，從物價水平三千倍至五千倍看來，也應該訂得高，但那次二〇二〇爲戰前匯價六百餘倍，（三三五〇亦不過千倍）。這顯然有利於二個企圖：一、方便美國貨大量進口，價廉物美的U S A，排山倒海而來。二、方便當局沖淡物價，以此造成昇平氣象。當局公佈的匯兌管制辦法內容大體如下：

一指定外匯經營銀行 中央銀行指定二十九家，爲經營外匯銀行，准它買入一切外匯，但每周作一報告。准它賣出准許進口的貨價，合法的個人需要，但不准售匯以供資金逃避及投機。並規定外匯匯票的期貨以三個月爲限，這是防止資金逃避的步驟。售出情形也要報告。

二發給美鈔經營行莊執照 銀行錢莊錢兌莊可以准其買賣外國鈔券，此爲甲類執照行莊。另有旅行機關買賣外匯亦可發給乙類執照。甲類行莊上海有二百餘家。但海關又規定凡是美鈔不得有二百元以上的進出口。又規定各銀行不准再開外幣存款，已

有的外匯存戶限九月底前提用，否則售與中央銀行。

三核准外匯經紀人 准許外匯經紀人三十六人代客買賣，逐週報告。

四中央銀行 中央銀行亦為市場中一份子，它無供給外匯的義務，亦無買入的權利，但它可視市場情況買入或吐售。

這之外，配合上貿易管制的辦法：

匯兌貿易
配合管制

一商品出口必須向指定銀行結售外匯，商人裝貨出口，發票須經指定銀行簽章，方能報關放行，以此防止資金逃避。

二商品進口結匯較難 貿易進口分為自由、許可、禁止三種。工業及民生需要品如未經（甲）（乙）表所列，俱為自由進口。凡（甲）表所列糖、煙葉、煤油、汽車等五個號目，須得海關簽證處簽發進口許可證，才能購結外匯。（乙）表為禁止輸入的奢侈品共為十九號目，但是這二個表很簡單粗疏，不及全部進口號目的十分之三，網開數面，於是花旗橘子玻璃雨衣都要漏網而入了。

外匯的匯率，按照原案可以隨時更動牌價。但實際上則明定二千元為匯率，賣出電匯二〇二〇，（市場波動有達二〇五〇）。期貨因為經營外匯的銀行要背拆息，定價為四月期二千一百二十元，五月期二千二百元至二千四百元，六月期為二千三百五

十元。

購買或售出外匯的具體手續，據中央銀行的解釋爲：進口商要買外匯，如果買的貨屬於自由進口，可以逕向指定銀行申請，如屬許可進口，須先向輸入品管理處申請發給許可證，然後再向指定銀行洽購。出口商必須先將遠期出口外匯，售與指定銀行，經其證明，再向海關報運出口。國外匯入匯款（例如僑匯）「在華出售之外匯」及其他外匯，亦必須售給指定銀行。華僑生活費留學費可以申請，經中央銀行核准後付給。

這個外匯政策，標明是過渡的暫行辦法，半管制半自由，希望以此辦法來開放外匯與貿易；使之找尋外匯的自然水平，然後再澈底開放。同時匯率定得偏低，約爲戰前六百倍，這與當時物價三千倍，通貨膨脹一千倍都不相應，顯然是有意偏低。這原因曾有人過分樂觀地估計爲政府爲了加緊工業化，準備低價便利工廠購買機器。但實際上原因恐怕是政府看到京滬物價飛漲民怨日深，又明知內戰仍然要打通貨仍要貶值，爲暫時穩定局面便利軍事上速戰速決，規定低匯率，希望以外國貨物來稍抑物價，做出昇平氣象。

11010

的檢討

外匯率方付實施，確有一片好氣象，首先是中央銀行頭寸供多於求，匯價落爲一八五〇。宋院長亦以一派樂觀之詞說這五萬萬美金的外匯準

備，可以用之不竭，匯率可以長期安定。但馬寅初氏首先戳破了這朦朧的樂觀，他說出口不會多，原因為農產品減產，內戰影響，交通困難，原料尚不敷自己用，外國有代替品如奈隆，美國農產漸足用，各國進口加稅，從前有生銀運出現在沒有，僑匯因為僑胞窮減少。進口貨必多，原因為：美國生產力龐大，強制傾銷，中國官僚的奢侈品慾，工業化初期必多進口，中國光發鈔票。根據這十四點理由，馬氏認為外匯前途甚為悲觀，五萬萬元恐怕用不了多久。

外匯政策的是否適合時宜，固看匯率是否穩定，更要看國民經濟的影響。這裏首先將一月至六月的進出口貿易統計如下：

月別	進口(百萬元)	出口(百萬元)	入超(百萬元)
一月	九，三八五	五，六四二	三，七四一
二月	一五，一七三	三，三〇九	一一，八六四
三月	四〇，五七七	三，九三七	三六，六四〇
四月	八一，五一〇	四，〇八四	七七，四二六
五月	七七，九九七	一一，一〇五	六六，八九二
六月	一二二，六一九	六，七一一	一一五，九〇二
共計	三四七，二六〇	三四，七九四	三一二，四六六

上海貿易總額三十五年上半年共三千八百億元，約合美金一萬九千萬元。進口為三千五百億，出口為三百五十億，恰為十與一之比。入超達三千億，約為一億五千萬美元。這數字同於戰前一九三四年的全年入超。但走私八月份即為四億元，半年的數字尤大。故美國務院公佈美對華輸出約二億五千萬，輸入約五千萬，不足的差額，約在二億以上。

進口貿易中的第一位為棉花及其製品，佔入口二分之一，值一千七百億。第二位為汽油及液體燃料，值二百四十四億元，第三位為化學品及產品，三百三十八億，第四位為車輛，值一百二十七億，第五位為書籍紙，佔一百十七億。罐頭及菓品約一百四十億。機器及工具約五十六億，鋼鐵約九十四億。

出口貿易第一位為生絲，祇八十二億，豬鬃為五十五億，紗線針織品四十五億，茶奉陪末座，一億三千萬元。

由貿易上看來，中國經濟的發展是極畸形的，中國本是農業國，卻輸入棉花菸葉，其次是大量的消耗品，如花旗橘子罐頭海產，以及高級消耗品汽車車輛，以及化學藥品。真正工業化所需的機械和鋼鐵品祇是極小的數字，在入超的洪流裏面，佔不到一點位置。機器之所以買不到是因為中央銀行的外匯只做三個月的期貨，而美國機器

定製，必須在半年左右，第一步爲付定金，第二步開始製造時付款，第三步才結匯繳款。中央銀行對此全不關心，貝祖貽氏甚且說要買機器的辦法有二個：一是動用被凍結的美金存款，一是靠廠家自己的信用。這無異說：中央銀行的外匯定不成機器！我們中國真是敗家子，家裏有的華北棉花河南菸草各地水果不好好收集，讓內戰的烽火燒去一切，拿來又拿寶貴的二萬萬美金（這是八年抗戰軍民的血汗結晶）去買人家的貨，然後狂吃亂用，這那像是刻苦自勵的興業氣象？另一方面，上海繁榮的紡織橡膠捲煙，正建築在外國廉價原料的輸入，這頗近乎加工工業，這又加強了工業的買辦性！這又叫什麼工業化？

由於匯率低，進口業竟有空前的景氣，洋貨到中國的售價比上海平均物價低三倍到幾十倍。五燈無線電收音機只值美金二十元，奈隆絲襪每雙一元五，印布每疋五元至二萬元，配尼西林（十萬單位）美金八角六分，道奇卡二千四百美金，水泥八千元（上海產四萬）。美國燈泡售一角，合二百元，國產成本即四百元。六尺車牀，美貨到滬只售二十萬元，國產成本約一百二十萬元。因此上海工廠停工歇業者不在少數，即如棉紡織業，只要印英美日棉紗一進口，成本都較中國爲輕。幸而美國的出口還未取消核准制，許多日用品沒有來，否則連襯衫工業都要停歇！

出口方面桐油在美價爲每磅四角，上海每擔七萬八千，連同運費已無甚可圖，再因內戰期間交通困難，輸出數字微乎其微，與二十六年的一萬七千五百萬磅，不可同日而語。茶葉美國價平水茶每磅三角五至五角九，合法幣七萬元，但國內成本卽十餘萬元，連美成本約二十萬元，比美國價超三倍。祁紅茶亦蝕一半。故茶市爲印度錫蘭所代。生絲美國價七十八分生絲爲每磅九元，合法幣二百二十萬元，然而中國生絲成本卽三百五十萬元，超出一百三十萬元。生絲遂爲日本所代。

入超的數字若加上善後救濟物資，則達四千三百七十億元。搶救濟物資不論，已入超約三千一百億，卅五年將達七千億（美金三萬五千萬元）元以上的入超！

新外匯政 策的本質

如此新外匯政策也者，不過是中國的買辦向美國資本家貢獻了二萬萬元美金，一方面卻換得了一批原料，養肥中紡一類官營廠家，一方則換得了一批花旗橘子各種洋酒克寧奶粉，讓官僚買辦享受一番。民族工業則逐漸坍台，工業化更無從談起。這便是新外匯政策的買辦性的暴露。但二萬萬美金的損失不算小，中央銀行也祇好轉向了。這便是三三五○新匯率的由來。

三三五 ○

的改動

八月十七日政府宣佈匯率改爲美匯三三五○，英匯爲一三，一五○。遠期外匯利息原爲五分，減爲三分，卽逐月加一百元，九日期爲三四五

○，十月期三五五○，十一月期三六五○。匯率較前提高百分之六十五強，爲戰前匯率的一千倍。據宋子文的說法，這一措施是（一）鼓勵輸出（爲此又免出口稅），減少輸入，（二）誘導僑民匯款回國，（三）扶助國內生產事業。

法幣的國內購買力與對外購買力懸殊過甚，三月間物價近三千倍，匯價二〇二〇爲六百餘倍，已不相近。數月來物價已漲至五千倍，匯價遂調整爲一千倍。但這次匯價調整，若果又引起新的物價上漲，則匯價求平衡減差額的用心要全部消失。所以政府當局同時召集工商界要求不漲價，政府的黃金紗布拋售，國家銀行又緊縮頭寸，這一切目的在壓住物價。

起始幾天，政府洋洋得意，因爲物價總算在半月左右無大波動。但是壓制物價採用強力緊急措施不是辦法，於是物價開始漲動。

漲得最兇的是進出口貨，漲了一成到五成。生絲在美國D級每磅八元，約爲三百二十萬法幣。除去開繳運費，約收二百六十萬元，但上海生絲市價早已超過三百四十萬以上。中信局以三百八十萬元一擔收購，已收不到。中等陳茶葉在美爲四角二每磅，折合法幣每擔十三萬元，但上海陳中祁門十四萬，陳上祁門二十一萬。新茶成本每斤二千數百元，比國外售價高一倍。在短短的期內，茶價漲了五成，桐油產區價漲

三成，絲價漲三成。因此出口貨依然無出路，如果無津貼制度，出口決無前途。

一般物價尤起猛漲之風。進口物價跳一成至六成，一般工業品也激漲，例如棉紗化學藥品工業，大都依賴外國輸入原料的，自然追隨上漲，棉紗的價格，就是中紡拋售也壓不下去了。二十支特雙馬原售一百四十餘萬，後已漲至二百十四萬，受此影響，所有棉布均已漲上五成以上。通觀全局，大概物價高漲五成左右，只有農產品稍穩。

一
空
場
歡
喜

外匯調整的結果，第一出口物資的外國售價始終趕不上中國物價，出口決不會暢旺。第二國內物價又起了新的波動，半年來的稍稍平靜局面已被打破，這對於公務員工人是一個打擊，但打擊了大眾購買力，也即打擊了工商業的銷場。第三進口業依然是利市百倍的事業，已進口的賺了一筆大錢，皆大歡喜，未進口的趕快做，還是很有前途。第四進出口之間的入超仍然要加大，外匯基金未見得有把握維持，終究還要變動外匯價格，並無安定的可能，與三月底公佈的辦法，即扶植外匯自由市場，逐漸放手，而且讓外匯安定於一點的目標不能一致。這種匯制本標明是過渡辦法，恐怕要一直過渡下去了。因此外匯調整，像是耍了一套戲法，結果又回到原來的地位，依然入超，依樣匯率不安定。

三三五〇
安定不了

三三五〇匯率能否安定呢？調整之後，馬上來了一個諷刺，便是市場傳說因為國際貨幣基金會的通知，外匯又要調整。於是美鈔在九月底即漲出四千元關，一度為四五〇〇。中央銀行強迫經營美鈔的有甲種執照的錢兌莊休業三天，並宣佈此後美鈔售價不得超過匯價百分之五。結果美鈔黑市場遂由官准的錢兌莊，移到四川路街上，或散佈在黃金市場等處。這裏面，還有吳市長微服捉拿美鈔買賣的精彩演出。但美鈔黑市還是存在的，市價總在四千左右盤旋。到三十五年底，因為國內政局危機，外匯基金枯竭，已躍出七千元的大關，中央銀行則藉口實施嚴格的入口管制，索性不賣外匯了。

黑市場
的聲勢
浩大

外匯黑市場的形成，是中央銀行自己開的後門。世界上根本沒有那一個獨立國家，能够容忍外國鈔票在本國流通。但中央銀行管理外匯暫行辦法第二十三條規定：「甲種准許經營外匯所購入及賣出外匯鈔票，應記載於規定格式之帳冊」。三十條規定「凡一切外幣鈔票之進口與出口，非得財部許可證，每旅客得攜帶二百元以內之數目。」這是給美鈔買賣奠定了合法基礎，而且公然指定二百數十餘家錢兌莊做美鈔生意，以方便美軍。中央銀行本是自私的，他決不會不想把這筆美鈔也納入金庫，這大概是由媚外心理出發，爲了挽留駐華美軍，而且不

願意讓他們吃匯率低的虧，打開來的方便之門。這不用說是損失了一筆外匯收入，（辛丑駐軍以來，外國軍隊駐華軍費，向來是一筆外匯收入，）確是既損失了主權，又蝕了老本。美軍戰時在渝尙祇有一萬，每人百元約為一百萬美鈔，當時還有墊款結算辦法，不必盡用美鈔。現在美軍平津京滬為數三萬至五萬左右，每月即有四百萬左右的美金，墊款辦法取消，大部份都可能流入黑市場。無怪乎報紙上說現在黑市美鈔約三千萬美金，頭寸如此充裕，自然要氣勢浩大，與官價分庭抗禮了。

這筆美金便成為奢侈品不結匯依然可以進口的資金。例如十月初有六隻美國自由輪抵滬，其中奢侈品極多，中央銀行不肯結匯，商人便到黑市去搜美鈔結匯。中央銀行聲稱，這些事管不了，他只努力剋緊外匯審核，（最近幾乎全不准申請購匯，）驅使申請者到黑市場。這種一面賴（不給外匯）一面縱（你買美鈔去好了）的政策，正是黑市場形成的原因。這種黑美鈔，又成為走私的資本，現在美國兵船飛機正是走私的好工具，特殊貿易繁榮起來，我們盟邦美國的利潤，決不比友邦日本的利潤小！

外匯準備的枯竭，匯率不能持久，動搖了對法幣的信任，資金逃避必將盛行。現在中國資金已大批逃港，每月為數在數百億元，將來必更盛行。資金到港後，可以買港幣套英鎊美金，一樣逃出去。

外匯穩

得

住嗎？

中國的金銀外匯準備是法幣能否穩住的根據。現在我們來算算帳：

黃金尚有四百萬兩。

生銀一九三一年以後十年間出超十萬一千七百萬兩（其中二十二年美國買銀時輸出約六萬萬元），戰時運到美國的白銀多已出售，所剩無幾。

外匯的儲備估計如下：戰前至太平洋戰爭前後，美國封存中國公私銀行私人存款約三萬五千萬元，其中一部份國行頭寸，仍可估為外匯準備，私人的外匯則由他自主，等於逃避了的資金。政府所有的外匯，卻是戰時軍民血汗掙來的，第一次孔祥熙氏在美結算美軍駐華墊款二萬萬一千萬元，第二次宋子文氏在美結算美軍駐華墊款三萬萬元，合計約五萬萬美元。抗戰數年統制貿易，除了三十年出超，七年入超約為一百億左右，按官價算，所虧美金不在少數。同時僑匯三十年後激減，三十五年上半年結算僑匯不過一千萬美金。

最近政府在打三萬萬五千萬美金的主意，中央銀行規定：「各銀行原有外匯存戶，至民三十五年九月三十日尚有餘額時，此項餘額應照該日市價售與中央銀行。」這就是想將外匯存款由政府買入。我們還記得去年勝利時，又要求美國政府將三萬萬五千萬美金不要解凍（藉口免除漢奸財產逃避），這便是做好的圈套，準備強制收購。

但是，美國解凍法中還有購買機器准予解凍的規定，存款者多達官鉅富，很有辦法的人，未必不能再逃避。因此三萬萬五千萬美金，能够入政府控制的，恐怕只有二萬萬不足。因此一般人估計政府所有美金，最多不過七億是不錯的。不過其中已去了二億，以支付三十五年上半年的入超差額。實際可靠數只有三億，（因下半年的入超，可能用光）不可靠之數尚有二億。三十五年秋季政府的如意算盤是：（一）五萬萬美元已用了二億，還有三億，以後中央銀行緊縮外匯頭寸，儘買不賣，以支持過去。外匯黑市場由他去吧。（二）凍結的三億五千萬美金，交涉得好控制得好，還可以拿出來買美國軍火，足支持半年的內戰。

政府現有的政策，從財政經濟看來，很冒險，近乎孤注一擲。外匯問題，本是財經政策的一部份。如果國內和平，通貨停發，外匯是可以穩定的，（尤其在三十五年春，有五億美金），工業也可以恢復，物價也能平定，決不至於像今日殖民地化那麼徹底。但政府不作如此想，始終想咬緊牙關，消除異己黨。如此通貨增發，物價繼續漲，外匯枯竭，工業枯萎，註定了無論外匯如何管制，將越來越不安定，美金黑價飛漲，外匯基金三十五年必將枯竭。三十六年元旦那天，華府記者宣佈中國外匯基金只剩四千萬美金了。

國內匯兌市場

內匯的
偏流上海

外匯之外，我們要稍費篇幅，解說國內匯兌。上海人對於內匯不大注意，報紙上幾乎不見內匯行市。這是因為上海人有錢只想匯到外國辦貨，不想匯到內地去辦貨。這是說上海已成爲外貨的進口商埠，不是出口商

埠。內地各埠對於申匯卻是非常注意的，因爲內地商人想到上海來辦貨，因此各埠報紙對於「申匯」都很注意，例如重慶商務日報每日內匯均以申匯爲首。中國人的錢便是由內地匯上海，由上海匯外國，內外匯兌成爲一條輸血管，洋錢滾滾向花旗。

我們摘錄卅五年十月十五日中央銀行發表的十二日各地申匯以供研究的參考：

城市

申匯

名稱

(每千元)

重慶

一，〇〇五

南京

一，〇〇七

漢口

一，〇〇八

天津

一，〇三〇

北平

一，〇二五

青島

九九三

濟南

一，〇三〇

開封

一，〇一五

西安

一，〇一二

蘭州

一，〇一八

成都

一，〇〇五

昆明

一，〇〇八

寧波

一，〇〇六

福州

一，〇〇八

廣州

一，〇〇四

桂林

一，〇二〇

徐州

一，〇〇八

長春

申匯便是匯款至上海的意思，例如重慶一〇〇五，便是重慶各銀行匯款上海，要付五元匯費，這叫貼水五元。青島只要九九三元便可匯至上海一千元，錢由少匯多，便叫申水七元，這大概因為上海到青島辦貨的人多了。

國內匯率
如何決定

內匯的匯率戰前決定於現銀輸送點，現在則決定於法幣輸送點。例如重慶匯上海，如果運鈔票來滬，每千元只要十元，那麼這匯率決不會在一〇一〇以上。又如上海運鈔至渝也要十元，則重慶匯率不會在九九〇以下。於是重慶的申匯便在這二點之間（九九〇至一〇一〇），上下擺動。

但是中國不是正常的國家，因此內匯的情況便非常亂了。例如勝利之初，上海缺法幣貨物賤，重慶人便把法幣往上海匯，那時政府故意限制每人只得攜帶數十萬元，於是飛機帶鈔票要多費黑市成本（即賄賂費），一度達每千元運費五十元，故申匯市價漲至七十元，（二十元可賺）。國家行局有運鈔便利，中國農民銀行便收了一批鈔票花二十元成本運到上海，然後在重慶賣出申匯一〇四〇，乾賺了二十元。後來上海人要重慶買金子，一時又顛倒過來。總之，因交通阻絕，運鈔成本很高（因為保險費，運費都高），所以中國的匯率奇高，這是非常不合理的，阻礙了國內金融流通。匯兌的價格因地不同，例如匯往青島叫青匯，匯往廣州叫粵匯。至於一〇〇四，那是銀行之間做匯兌的批發價，一般顧客到銀行去匯錢，匯水總還要稍高一些。

假定我們在重慶，如果上海有一批冬令貨物進口，重慶人都想來批發，又逢有人看想上海的利息高，想匯錢來放息，一時申匯便擁擠起來，總計一日匯往上海達五萬

萬元。但上海匯往重慶買豬鬃桐油的錢卻寥寥無幾，一日匯款只有一萬萬元，那麼匯兌便成一面倒，申匯便要由一〇〇〇漲至一〇〇五，以便銀行必要時好運鈔來滬。由上海匯出去的滙匯便要跌價了，在九九五應該就可以匯到。

又如青島常常採辦大豆雜糧小麥甚忙，由這裏匯去買貨的人很多，那邊匯來上海的少，這樣上海的青匯便要升至一〇〇七，青島的「申匯」便跌為九九三。

由此可見，決定匯兌的高低，全在二地銀錢流通往那邊倒，倒的程度如何，前者決定貼水抑申水，後者決定貼水申水數量。

引起銀錢流通的原因有幾個：一是各地辦貨（國內貿易）情況，一是各地資本（如匯款去辦工廠、辦銀行，或放利息）流動情況，一是各地銀根如（上海銀緊，漢口銀鬆，便有人調款到上海來）的鬆緊，一是各種政府特別匯款，例如陸續匯一大筆軍費，或匯去發放一批貸款，或匯一批錢去收買物資。

匯兌的

幾

種辦法

匯兌又分二種，即順匯逆匯。

順匯即是銀行錢莊先收匯款，然後再在匯往地付出匯款，即先收後交。其辦法有數種：

電匯

以款送銀行，由銀行打電報給自己的當地分行，由分行通知收款人前往領

款。外國多採用此法。

信匯 信匯爲小額匯款常用，匯款人交錢交信，由銀行彙寄給當地分行。分行即將原信及收據請收款人簽蓋，連同原信送交銀行領款。

條匯 信匯之簡化，匯款人填就匯條，即可寄發。

票匯 票匯仿郵局制，匯款人交款銀行，銀行給他匯票，由他自己寄給他的收款人。銀行亦將票根，郵寄分行，查對票根後付款。

活支匯款 卽爲旅行人或單幫商人而設，說明擬到地名及擬支款額，由當地行通知各地分行，以便取用。

逆匯卽先付款，後收款，先付後收。其種類如下：

押匯 押匯者爲上海商人賣出貨物赴漢口，將貨物的提單保險單交於上海行，由銀行扣下利息及費用，其餘給現款。銀行將上列單據寄往漢口分行，向買貨的商人取款。此法便利本地出口商，又便利漢口進貨商。

購買外埠票據這與押匯同，但無貨物提單及保險單，只由本地商人開單向銀行取款，由外埠分行向付款人收款。

代收款項 卽本地商人向銀行先領用款項，然後通知自己的外地分莊繳還當地銀

行分行，雙方通知相合便付款，這叫兩信關照，各憑各信。

茲錄卅五年十月十六日重慶商務日報的匯市（十五日）行情如下：

又錄上海聚興誠銀行九月二十六日匯兌市況表如下：

匯往地	匯率	成交
漢口	一〇〇〇	一，五〇〇萬
廣州	一〇〇二	五〇〇萬
成都	九九〇	三，〇〇〇萬
柳州	一〇〇七	三〇〇萬
沙市	一〇一六	三，〇〇〇萬
宜賓	一〇〇一	二〇〇萬
南京	一〇〇三	七，〇〇〇萬
上海	一〇〇〇	六一，〇〇〇萬
合計		七六，五〇〇萬

匯往地	價格
重慶	一〇〇
成都	一〇〇五
萬縣	一〇〇五
內江	一〇〇五

本行門市收匯

廣天長香北南沙宜漢貴昆遂五石嘉自趙新敘瀘
 州津沙港平京市昌口陽明寧橋橋定井渡都府州

(以上爲四川省)

—	—		—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
○	九	○	九	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○
二	九	一	九	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○	○
○	○	○	○	三	○	五	○	○	五	五	五	五	五	五	五	○	○	

第五章 商品市場

第一節 紗花布

紡織工業概況

紡織工業是中國僅有的賺錢工業，其中紗廠較織廠生意尤佳。戰前（二十三年）紗廠大半為外人經營，其設備情形如下：

國別	紗	綻	線	綻	布	機
華商	二，六九四	八一六枚	一七二	四二八枚	二四	六二九台
日商	二，〇九七	〇六八枚	三五〇	二八四枚	二七	九〇七台
英商	二二一	三三六枚	八	六七〇枚	四	〇二一
總數	五，〇一三	二二〇枚	五三一	三八二枚	五六	五五七台

抗戰勝利後，蘇浙皖民營紗廠有紗綻一，八七六，五五三枚，布機一八，〇〇六台。後方有二六八，二〇〇枚，布機二，〇四四台，共為二百三十萬枚。國營中國紡織建設公司接收日商紗綻一，八一〇，四五四枚，綫綻二九七，〇三二枚，布機二三，九九九台，包括上海天津青島三地，東北在外。英商紗綻經敵人掠奪，蕩然無存。但以上紗綻開工者甚少，民營開工不過七成，國營開工約五成，後方全停。這一

方因爲電力缺乏，管理不善，另一方面因爲內戰礮火，阻絕城市與農村，以至原料缺乏。我國紗綻即以四百萬綻全部開工，尙不足國民需求，每人年需二十支細紗布十六公尺，全國需七十億公尺布，即二十億八千萬磅棉紗，合五百二十一萬三千九百件，應有七百萬綻始足，但實際上已有的四百萬綻均未完全開工。正因爲供不應求，棉紗布價上漲。去冬以來，紗布上漲尤爲可驚。紗廠的利潤卻特別豐厚，有百分之百的利潤，布廠有百分之五十的利潤。抗戰前二十支雙馬紗價二百九十三元，現雙馬二百零五萬，平均漲七千餘倍。

紗的市價

紗的市價，茲摘錄三十五年十月九日行市表如下：

42 雙股日光	×三一四〇〇〇〇	20 特金城	▲二一五〇〇〇
42 雙股藍鳳	三二〇〇〇〇〇	20 特雙馬	▲二一四〇〇〇
又 期單	×三〇八〇〇〇〇	20 雙馬	▲二〇五〇〇〇
42 雙股水月	×三一八〇〇〇〇	20 天女	▲二〇六〇〇〇
42 雙股寶光	×三一二〇〇〇〇	20 金橋	▲二〇八〇〇〇
40 藍鳳	×三〇〇〇〇〇〇	20 藍鳳	×二〇六〇〇〇
32 立馬	二一六〇〇〇〇	又 期單	一九五〇〇〇
32 銀月	×二二一〇〇〇〇	20 足球筒子	二一五〇〇〇
23 藍鳳	×二四三〇〇〇〇	20 金元寶筒子	×二一五〇〇〇

20 特雙喜	20 特金鵝	20 紅人鐘	20 水月	20 金城	20 紅奎星	20 日光	20 雙地球	20 銀月	20 特紅奎	20 立馬	20 特大發	20 大發	20 特醒獅	20 白飛艇
▲二二六〇〇〇〇	▲二二五〇〇〇〇	×二一八〇〇〇〇	二〇七〇〇〇〇	×二〇三〇〇〇〇	×二〇一〇〇〇〇	×二〇五〇〇〇〇	▲二〇七〇〇〇〇	×二〇三〇〇〇〇	二一五〇〇〇〇	二〇七〇〇〇〇	▲二二四〇〇〇〇	▲二〇八〇〇〇〇	×二〇六〇〇〇〇	▲二一二〇〇〇〇

另錄一段行市消息：

棉紗客銷略動

昨日棉紗初承上日跌風，仍然萎頓，旋因銀根轉鬆，及津幣以船期關係，搜購現

20 特金塔	20 特球鶴	20 彩奎星	20 飛馬筒子	20 金鵝	20 豐年	20 寶光	20 花蝶	16 紅蜂	16 奔騰	16 光明	16 金元寶	16 帆船	14 金塔	10 特好做
×二一二〇〇〇〇	×二一七〇〇〇〇	二〇四〇〇〇〇	×二一四〇〇〇〇	二〇七〇〇〇〇	×二〇六〇〇〇〇	×二〇二〇〇〇〇	二〇五〇〇〇〇	×二〇〇〇〇〇〇	×二〇〇〇〇〇〇	×二〇四〇〇〇〇	▲二〇〇〇〇〇〇	二〇〇〇〇〇〇	×二〇八〇〇〇〇	▲一九八〇〇〇〇

貨，廣幫亦稍有納胃，市勢乃微見回升，結果細紗仍疲，粗紗互有漲跌，但交易仍不暢達。

紗的分類

：一支數

紗的紡製，有土法手工或土車將棉花撚紡，四十年前始仿西洋方法，紡製洋紗。紗市中心有上海天津青島等地。棉紗之經營者為紗號，供應者為紗廠。戰前尚有交易所設置，開做遠期近期，閩粵遠道商人亦來採購。

現在南運港粵須得核准，祇供上海及附近之需求。買賣的單位是五十六包，但叫價則為一大包。每包四百十磅，三百〇七斤，用去原棉花三百五十斤。每大包四十小包，每小包重十磅二五。每小包分為若干絞。十二支紗，每小包二十四絞，每絞又有五小絞。十六支紗每小包十六絞，即一百六十小絞。二十支紗則每小包二十絞，二百小絞。三十二支紗則每小包三十二絞，三百二十小絞。打包棉紗在碼頭常見到，以蔴布包紮，加印支數，商標，廠名。

紗的分類有二，一為支數，一為商標。

支數，英名 counts，日名番手。以一磅棉紗，長八百四十碼者，謂之一支，又謂一亨克。每一亨克等於八百四十碼為常數。如一磅紗而有一千六百八十碼為二亨克，即二支紗。支數越多，即長度愈長，紗亦愈細。普通以十六支為準，十六支以上

爲細紗，十六支以下爲粗紗。

支數之多少，以棉花好壞爲準。好的棉花紡製棉紗，支數愈長，紗亦愈細，粗短棉花無法勝任，中印棉花就不能紡細紗。中國一般紗的支數有：

四支紗 用廢花和餘姚棉紡成，可織地毯。

六支八支 用餘姚花火機廢花等紡成，用以織窗簾。

十支紗 用餘姚棉寧波火機棉紡成，其中用餘姚棉七成五，寧波棉二成五，用以織粗布與帶索。

十二支十四支 用通州棉二成五，陝棉二成，太倉棉四成，上海棉一成五紡成，用以織粗布。

十六支 用上等通州棉或美棉二成五，陝西棉二成五，太倉棉二成五，其他中棉二成五紡成。用以織粗布粗斜紋布，手巾。

二十支紗 有單股雙股之分，雙股者卽綫。用通州棉或美棉靈寶棉三成，陝棉三成，漢口棉三成，上海棉一成紡成。可織斜紋布及漂布。

二十支至三十二支紗 多係雙股，用通州靈寶棉，混美棉紡成。可織細斜紋布，細布，漂布，搖綫。

三十二支以上紗 雙股或三股，多用美棉，稍用靈寶棉埃及棉，可織綫呢棉嗶
機，綫襪，汗衫褲。洋紗，普通有四十支，四十二支，六十支三種。

但其中仍以十六支二十支銷行最廣，製造亦多。

紗的分類
：二商標

商標則因廠而不同，每廠均有數種商品，現以申新永安等廠產量較
大，茲錄各廠商標於後：

- | | |
|-------------|--------|
| 天女，散花，童子軍 | 申新二廠出品 |
| 鸚平蓮，人鐘，好做 | 申新三廠出品 |
| 寶塔 | 申新五廠出品 |
| 雙喜，歡喜，光明 | 申新六廠出品 |
| 雙馬，金雙馬 | 申新九廠出品 |
| 金城，嘉木，大鵬 | 永安紗廠出品 |
| 飛虎 | 安達紗廠出品 |
| 合豐 | 合豐紗廠出品 |
| 金雙獅 | 德豐紗廠出品 |
| 單地球，雙地球 | 新裕紗廠出品 |
| 寶傘 | 鴻章紗廠出品 |
| 金橋，銀橋，熊蜂，飛劍 | 榮豐紗廠出品 |
| 金虎，紅卍字 | 新生紗廠出品 |

金寶星

飛鳴，戲鳴，鳴運，旗運

織女，飛鷹

雙鯨，如意

金塔，鷹球

飛機，成功，彩飛機

大發，美人船，一本萬利

金魁星，紅綠藍魁星

醒獅，和合，耕織

飛艇

金元寶，金鋼鑽

雙琴

中紡紗廠出品

大同紗廠出品

廣勤紗廠出品

勤豐紗廠出品

富安紗廠出品

恆大紗廠出品

崇信紗廠出品

大生紗廠出品

太倉利泰紗廠出品

大通紗廠出品

恆通紗廠出品

琴通紗廠出品

於此我們對於上摘行市，便可一目了然。第一行的「42雙股日光×三一四〇〇〇」即是說42支雙股（綫）紗，日光牌的價錢跌到三百十四萬一包。「20特金城二一五〇〇〇〇」即是說20支紗特金城牌，已漲至二百十五萬元。紗的支數與價格適成正比例，例如四十二支均在三百二十萬左右，二十支均在二百萬左右，十支僅一百九十八萬。這都是由於紗支愈多，即紗愈細，亦即原棉最好。紗價的計算，普通每包紗原

料用三擔半，紗價等於五擔，此爲國際標準。但中國的紗價現在十四擔棉花價左右，因此獲利特厚。

政府爲了平抑紗價，曾成立了一個配銷棉紗委員會，自卅五年八月三十日起，專配銷各紗廠往來客戶，價格規定以廿支四百磅不得超過一百四十二萬元。第一期由民營（四萬包）及中紡建廠（三萬包）各以半月量爲配銷紗，卽民營出二萬件國營中紡出一萬件。後第二期亦以同樣比例，湊成三萬件。二期計共六萬件。但實際上壓不住紗價，申請者多，核准者少，黑市依然存在，連中紡建廠也不得不考慮隨市價出售了。尤其在卅五年秋美金匯上漲百分之六十五以後，雙馬棉紗已高出原限價六十餘萬元。九月底二十支紗不過一百四十萬，十月初旬便達二百三十萬。而新光等廠將配售紗轉銷黑市圖利的情形也就不一而足了。後來成立複製工業（織染、毛巾、等）配紗委員會，到卅五年冬也失敗了。綜觀紗布不敷國內用，南運紗走私南洋又盛，紗價還要激漲。

棉花的悲劇

棉花是紡紗的原料，市場稱之爲「花」。我國本爲世界第四棉產國，（次於美印蘇）戰前華北四省產五百萬市擔，蘇浙皖三百萬市擔，其他湖北陝豫均有棉產，故不足之數年僅三十萬包，須仰給洋棉。日本投降後估計，年有一百餘萬包卽可足用一年，實則進口棉花已達一百二十五萬包，這種擠購美

棉的現象，完全是因爲抗戰的消耗及內戰的影響所造成。華北據估計祇能產二百五十萬擔，較戰前減半，蘇浙皖可產一百四十萬擔，亦減半數。實際上華北棉花爲八路軍控制，三十年敵人曾收購一百二十萬擔，三十四年因八路軍封鎖日寇，激減至十六萬擔，故日寇投降，平津存棉祇四萬擔。華中蘇北棉亦爲新四軍控制，抗戰期間卽江南亦爲其掌握。中共在封鎖敵人的效率與功績均值得讚揚。現在國共對壘交通破壞，中共區域努力鄉區棉布自給，棉花已極少入城。另一方面國民政府則不惜以國家最寶貴之外匯向美國，印度，甚至埃及購運棉花。現在已到美棉卽達一百二十五萬包，（印埃棉尙不在其內），如以上海二百萬紗錠轉動，可供一年以上之消耗。

美棉纖維較長，適宜紡二十支以上的細紗。二十支以下者卽摻用國棉。印棉的纖維與國棉相同。美棉市價每擔合法幣十七萬餘，較國棉便宜十數萬。故民營廠多用美棉，國營廠亦僅摻用國棉。現在各地紗廠，如平津青島，均仰給滬運原料。

棉花的品質首重長短均勻，有勁。但中國棉卻有參差不齊的毛病，品質次於外棉。

國產棉
花的
分類

粗絨棉有十餘種：（一）火機花：滬產，又稱本色，分草色木架白色三種。爲十支十二支紗的原料。（二）東溝花：浦東產，色好絲長，可紡十二支至十四支

紗。(三)海花：卽海提尖，浦東大團海邊產，可紡十四支。(四)姚花：寧波餘姚產絲短，裝六十斤小包，可紡十支至十二支。(五)太倉花：江蘇太倉產，分南太倉，北太倉。北太倉籽黑，故稱墨籽。(六)常熟墨籽：江蘇常熟產，棉子黑色，稱黑籽，可紡十六支至二十支紗。(七)通州花：江蘇通州產，色白，塊張大，分上中下三等。每包一百二十五斤，爲二十支原料中之上品。可紡十六支至二十支。(八)長陰沙：江蘇長陰出品，絲長而粗，分草白二色，爲粗中最佳者，紡二十支紗。(九)合肥花：安徽合肥產，重一八〇斤至二二〇斤，爲十支十二支原料。(十)山東花：色白，絲粗短，分木架鐵架二種，紡十六支十二支。(十一)杭州花：質與姚花仿，紡十支至二十支。此外尚有橫澀花，天津花，漢口花，安慶花，睢寧花，崇明花，嘉定花，均爲十支至二十支之原料。稱之爲粗絨，因其爲紡造粗紗之原料。

細絨有二十六種以上：(一)百萬棉：寧波出品，絲細，毛力稍次，紡十六支至三十二支。(二)餘姚美棉：浙江餘姚產，絲細，可紡十六支至三十二支。(三)通州美棉：絲細，白色，可紡二十支至三十二支。(四)下沙美棉：江蘇通州產，籽水極重，可紡二十支至三十二支。(五)新墾美棉：通州出品，品色中，可紡十六支至二十八支。(六)大中集：江北出品，絲細有力，多木架，可紡二十支三十二支。(七)三餘鎮：江

北出品，與通州美棉仿，白色，可紡二十六支三十支。(八)啓東美棉：江北啓東產，貨次於大中集，可紡二十支至三十二支。(九)烏江美棉：南京烏江出品，色光好，有拉力，可紡二十支至四十二支。(十)山東美棉：色白，可紡二十四支至四十二支。(十一)臨青美棉：同於山東美棉。(十二)山東脫里司：色白絲細，可紡二四支至四十二支。(十三)張店脫里司：同山東脫里司。(十四)餘州脫里司，色白絲長，可紡二十四支至四十二支。(十五)滋州花：亦爲脫里司，可沖二十四支至四十二支。(十六)新德花：色中上，絲長略粗，可紡二十四支至三十二支。(十七)馬頭鎮：與彰德花同。(十八)老河口花：絲細而長，可紡二十四支至二十八支。(十九)沙市花：絲細有力，多夾粗，可紡二十支至二十四支。(二十)漢口細絨：可紡十六支至二十支。(二十一)南苑花：湖北南苑出，可紡二十四支至四十二支。(二十二)天津脫里司：天津愛字布，天津司字棉，可紡二十四支至四十二支。(二十三)鄭州花：品質亂，絲毛短帶粗，可紡二十四支至四十二支。(二十四)靈寶花：絲毛清細色白，有拉力，爲棉花上乘，可紡六十支，惟產量少。(二十五)陝州花：色黃絲長，可紡二十四支至四十二支。(二十六)平陸花：聞喜花洛陽花閔鄉花渭南花咸陽花寶雞花朝邑花，均爲河南陝西產，均作靈寶貨售，紡二十四支至四十二支紗。此外尙有山東花雕寧花，均爲

細絨，紡二十支以上之原料。

外棉的
分類

外棉亦有數種：(一)美棉：產地有二：一名 Texas American, 一名

California American。德薩斯棉色白光亮，絲毛清滑長短齊整，有勁力，

少白點。加里福尼亞棉色滯，絲毛滑膩，多白點，不及前者。美棉分級甚

細，上級棉分爲上上級 Good middling，中上級 Strict middling，上下級爲 middling

上級棉花統稱爲「米特林」即因此而起。美棉絲毛長短不同又分 $3/4$ ：即絲毛長英寸十

二分，可紡二十支紗。 $13/16$ 寸即英寸十三分，可紡二十四支紗。 $15/16$ 即英寸十五

分，可紡二十八支至三十二支。一寸者可紡三十六支。六十支棉紗，則絲長須在一寸

又三十二分之七以上。(二)巴西棉：分爲南巴西，北巴西，南優於北，價亦較高，南

巴西大致爲 $15/16$ 至一寸，北巴西則爲 $13/16$ 至一寸，均爲二十支至四十二支原料。

(三)祕魯花：分爲 (Peruvian 及 Pima) 後者好。前者可紡二十八支至六十支。後者

自一寸又 $3/16$ 至一寸又 $3/4$ 爲止，可紡六十支至一百二十支。(四)蘇丹花：貨品與

米特林仿。長度爲 $3/4$ 寸起至一寸又 $1/4$ 可紡二十支至八十支。(五)埃及花：品質

佳，可紡六十支至一百八十支。(六)菲州花：次於埃及花，紡四十二支至一百二十

支。(七)巴拉圭花：長度自 $13/16$ 至一寸，可紡二十四支至四十二支。(八)印棉：賣

買單位爲本哥 (Bengas)，第一級爲 Farn，次者 Superfine，第二級爲 Good Staple，第三級爲 Long Staple 或 Silky，長度爲半吋至 31/32 吋。印棉種類有白洛去最佳，啞姆拉其次，平加而爲粗棉。（均爲產棉地名）

美棉每件三七五斤，印棉三百斤，埃及棉五二五斤，巴西三百至三百三十斤，菲棉四百五十斤至五百斤，祕魯以噸計，阿根廷棉三百斤至三百五十斤，蘇丹不定，巴拉圭每件一百五十斤至三百三十斤。定價多以件爲單位，僅巴西阿根廷巴拉圭以噸計。

外棉價的
計算方法

美棉價格之計算，如正言報十月十日刊裁紐約棉價米特林現貨三十二支原料漲爲三十九分七厘。美棉叫價以一磅爲單位，貨幣以分爲單位。成交單位則一包爲五百磅，三百七十五市斤。換算成國幣公式如下：

美棉美金價 $.397 \times$ 美匯中央銀行牌價 $3,350.00 =$ 每磅法價
 $1229.95 \div$ 磅折司馬秤率 $0.75 =$ 司馬擔法幣價 $163,900$ 元。

如此折算適爲法幣十六萬三千九百元一擔。

印棉單位爲康迪，二包。一康迪八百磅，除皮十六磅，淨重七百八十四磅。如以三十五年五月十九日報載印棉白洛去印幣價格爲七〇七羅比五，每羅比值美金二角七分，其折算方法如下：

白洛去(印地方名)棉羅比價 707.5 十每康迪司馬秤重量 588 = 司馬擔羅比
 價 120.323 × 印匯法幣價 545.40 當時匯率爲 2020) = 司馬擔法幣 45624.16 元

國棉的收集多由鄉販向鄉人收買，華中集於上海，華北集於天津。經營花業的有花行，直接向鄉販收買。由花號轉售於紗廠。有花廠則負軋花之責，軋成花衣，名曰火機。花莊爲各地棉花客商分設之申莊。新花登場時，多做期貨，謂之拋盤。交易憑買賣成單。交貨方法有棧房交貨者，碼頭過稱者，送廠者，價錢均有不同。戰前曾有棉業交易附於紗布交易所內。

棉花行
市舉例

茲錄三十五年十月九日花市消息暨行市表及外棉行市爲例：

花市交易較前略增，計中新二廠進通州粗絨七百五十包，南太倉三百包，烏拉圭二百包，大中進烏拉圭二百包，常陰沙三百包，米特林一百包。

(單位：司馬擔)

常陰沙送廠	二四五〇〇〇	烏拉圭送廠	▲二九〇〇〇〇
通州粗絨送廠	二四〇〇〇〇	烏拉圭棧交	一八〇〇〇〇
南太倉 又	二二三〇〇〇	白洛去棧交	×二六〇〇〇〇
7/8米特林送廠	▲二六〇〇〇〇	周浦籽花	×三六七〇〇

又十月十日本行情暨國外行情表如下：

現棉昨日紐約美棉電訊，微漲十至廿二磅音，計近期美金三九·〇〇，新花遠期三三一

八〇，米特林現貨三九·七二，本埠現棉市况堅俏，交易續佳，申新二五兩廠及大中紗廠，均有採辦，市價以太倉花較前獨漲一萬，餘均相仿。

棉 花(司馬擔)

米特林現貨15/16

通州花 二四〇，〇〇〇

十月期

▲三九·七二
▲三九·〇〇

太倉花 二二三，〇〇〇

高 低

▲三九·二八
三八·七一

火機花 二二五，〇〇〇

米特林 二六〇，〇〇〇

十一月期貨
十二月期貨

▲三八·八〇
▲三八·七二

浦東火機 二〇五，〇〇〇

通州細絨 二四〇，〇〇〇

以上一九四六年

以上送廠價

米特林 二六五，〇〇〇

白洛去 二五五，〇〇〇

又 二六〇，〇〇〇

以上棧交價

南太倉皮花 二三三，〇〇〇

新周浦籽花 三八，〇〇〇

以上一九四七年以下四八年

×三三·〇〇

紐約棉花

三月期貨
一月期貨

▲三二·八〇
×三三·〇〇

紐啞命棉花

現貨收

▲三八·八〇

十月期貨

▲三八·六七

十二月期貨

▲三八·五八

以上一九四六年

三月期貨

▲三八·三四

五月期貨

▲三七·九五

七月期貨

▲三七·〇〇

以上一九四七年

聖保羅棉花

現貨四號

一八〇·〇〇

又五號

一六七·〇〇

十月期貨

一七〇·〇〇

十二月期貨

一七三·九〇

三月期貨

一七八·五〇

五月期貨

一七六·五〇

七月期貨

一八〇·〇〇

孟買棉花

九月期貨

▲四三六·五

一月期貨

▲四四五

三月期貨

▲四五四·五

棉花國
際市場

外棉行市所載國際棉花市場有三：

紐約棉花市場：以米得林為標準，市場叫價以每磅重為準，所叫俱為美分。如米特林每磅為三角九分七厘二毫，磅音或級指毫。

紐啞命棉花市場：紐啞命在美國南部密士失必河口，美棉本產自密河流域南部地區，故買賣現貨均在此地。其售價較紐約便宜。紐約市場多為投機，紐啞命卻注重實際買賣。

孟買棉市：印度棉花十分之七八集中在這裏，所有買賣均以每康頭（八百磅）值幣多少盧比爲準。

聖保羅棉市：聖保羅爲南美洲巴西之海港，近年來巴西棉產激增，年輸出一百四十萬擔，成爲世界第二棉產國，同時又爲烏拉圭各國棉花集中地，喊價以巴西克羅齊爲單位，每克羅齊合美金五分四厘五毫。

在此市場之外，戰前尙有利物浦棉市，大阪棉市，現在都沒落了。

棉布種類

棉布以疋計算，每疋四十碼長。四君子嗶嘰爲三十碼，龍頭細布四十碼。陰丹士林爲德產陰丹士林藍色染料所染，亦爲藍色布，亦長四十碼。

棉布所用的原料，士林布用十二磅細布，漂布用三十二支，細布用二十支，嗶嘰用四十二支，府綢用四十二支以上。支數愈多，則織成的布愈細愈好。

棉布牌子極多。棉織品如襯衫等，多用四十二支紗織成。

上海染織廠約五六三家，織布機一萬八千台，染織業將棉紗織成布疋。不過布比紗利潤小，如三十五年一月二十支雙馬紗每件七萬元，龍頭細布每疋四萬元，五月間雙馬紗一百二十六萬，細布僅五萬二千元。內衣織造業二百多家，但開工者約二

成，織汗衫、衛生衫、棉毛衫、如新光、景綸均是。此外尙有小型手工業如手帕織造廠七十家，針織廠（襪子）五九三家。

茲錄棉布暨棉織品十月九日市價如下：

棉布（單位疋）

一九〇美亭士林	×	一四〇〇〇〇	四君子元嘍嘍	九二〇〇〇
一九〇雛鸚士林	一	一四〇〇〇〇	名利嘍嘍	×
一九〇羅漢圖士林	一	一四〇〇〇〇	印新龍頭細布	×
一九〇交通圖士林	×	一二五〇〇〇	大鵬細布	×
一九〇一丈青士林	一	一三〇〇〇〇	AA 彩球細布	×
一九〇金九如士林	一	一三二〇〇〇	陽鶴細布	×
一九〇銀九如士林	一	一二五〇〇〇	羅漢安色布	一
一九一標準圖士林	一	一三五〇〇〇	金蓮妙舞元嘍嘍	九五〇〇〇
一九〇達摩渡士林	一	一三二〇〇〇	星星藍布	一
一九〇燕燕牌士林	一	一二七〇〇〇	勝利藍布	一
一九〇蘭亭圖士林	一	一四〇〇〇〇	九如藍布	九四〇〇〇
一九〇家庭樂士林	一	一二五〇〇〇	七子藍布	×
一九〇同濟士林	一	一三〇〇〇〇	民主藍布	一
一九〇芷江特士林	×	一四五〇〇〇	交通元斜	一
			西遊記色斜紋	九四〇〇〇

時美圖印花直貢	時美圖印花嗶嘰	松鷹圖21碼深色花布	12磅松虎細布	12磅振中細布	12磅ABC細布	大昌防雨布	又 聯康呢	聯益新條府綢	財神縐呢	大明呢	大明府綢	司麥脫條府綢	富樂色布	榮豐粗布	跳舞電光斜	金牌元布	金牌元斜	紅九如元斜
▲一一五〇〇〇	▲一一〇〇〇〇	×六三〇〇〇	×七八〇〇〇	八一〇〇〇〇	八〇〇〇〇〇	×五〇〇〇〇	一三三〇〇〇	一二二〇〇〇	一一二〇〇〇	二四〇〇〇〇	一二〇〇〇〇	一二〇〇〇〇	一四〇〇〇〇	×一一〇〇〇〇	×五四〇〇〇〇	九九〇〇〇〇	九六〇〇〇〇	一〇五〇〇〇

芷江直貢

棉織品(每打)

035僧帽衛生衫	301飛馬西式薄絨衫	120鵝牌棉毛衫	310鵝牌衛生衫	A B C 聯衫褲	又 60 又	A D K 42府綢襯衫	42大方白府綢襯衫	42大方條府綢襯衫	60劍牌條府綢襯衫	42劍牌條府綢襯衫	63富樂色條府綢襯衫	40富樂色布襯衫	80地地條府綢襯衫	42地地條府綢襯衫	60司麥脫襯衫	42司麥脫襯衫
▲一五〇〇〇〇	▲一八〇〇〇〇	▲一二五〇〇〇	▲一三〇〇〇〇	▲九六〇〇〇〇	▲三一五〇〇〇	▲二四五〇〇〇	▲二〇五〇〇〇	▲二三〇〇〇〇	▲三一五〇〇〇	▲二四五〇〇〇	▲三〇〇〇〇〇	▲二三〇〇〇〇	▲三八五〇〇〇	▲二四五〇〇〇	▲三一五〇〇〇	▲二四五〇〇〇

× 一一五〇〇〇

210 金印棉毛衫	一五〇〇〇〇	32 三桔男襪	× 一六五〇〇
201 金魚棉毛衫	一二〇〇〇〇	83 三化毛巾	× 一〇〇〇〇
313 飛馬棉毛衫	一五〇〇〇〇	大發毛巾	一〇〇〇〇
延壽棉毛衫	一二五〇〇〇	大發被單	二五〇〇〇
水晶棉毛衫	一二五〇〇〇	黑人毛巾	× 一五〇〇〇
康福真棉花襪	七五〇〇〇	ADK 男式西裝雨衣 (K 字)	六三三〇〇
康福交織花襪	四五〇〇〇	雙馬牌西式雨衣	五二五〇〇
康福棉花襪	三三〇〇〇	雙馬牌中式雨衣	六八五〇〇
32 延壽男襪	× 一五〇〇〇	宇宙牌西式雨衣	× 五二五〇〇
202 狗頭男襪	一三三〇〇〇	宇宙牌女式披肩	× 四七五〇〇

上海毛織工業有五十二廠，章華、寅豐、協新、安樂等較大，工人約二千人。粗精毛紡綻有二萬七千枚，（另紡建公司接收七廠，有紡綻四萬八千枚，）織機約一千台。但開工者不多，約三分之一，原因在於羊毛原料缺乏。英國澳州等地到上海來的羊毛都由聯總分配紡建。現在英國毛織品已到上海，美國來貨亦多，故毛織品本可暢銷，但三十五年冬國貨銷出僅三分之一。中國原產羊毛之內外蒙古及滿洲，俱陷於內戰烽火之中，一面是原毛缺乏，一面是貨棄於野！

茲錄三十五年十月十五日正言報行市如下：

呢絨

寅豐七一〇駝斯錦	一五，〇〇〇
又四〇一馬庫呢	一〇〇，〇〇〇
又三〇一華達呢	八五，〇〇〇
二〇一直貢呢	一一五，〇〇〇
又一〇一嘍嘍	六八，五〇〇
又一五一 又	七五，〇〇〇
又西裝花呢	一〇五，〇〇〇
又人棉花呢	七七，五〇〇
華綸五〇一直貢	一〇二，五〇〇
又二一〇嘍嘍	六四，〇〇〇
又華達呢	八〇，〇〇〇
又西裝花呢	一〇〇，〇〇〇
又駝斯錦	一〇五，〇〇〇
怡和一〇一嗒咪呢	× 一一〇，〇〇〇
又三九海力蒙	七七，五〇〇
章華山東花毛呢	八〇，〇〇〇
又西裝花呢	一一〇，〇〇〇
又駝斯錦	一〇二，五〇〇

又新貨女式呢	三五，〇〇〇
協新三〇〇直貢呢	▲ 一〇五，〇〇〇
又七一馬褲呢	▲ 一〇〇，〇〇〇
又西裝花呢	× 一一〇，〇〇〇
大成四〇四花呢	九七，五〇〇
大成二〇二又	八〇，〇〇〇
又駝斯錦	一〇二，五〇〇
美貨麥爾登呢	三五，五〇〇
美貨藏厚嘍嘍	七〇，〇〇〇
振興澳毛女式呢	五二，五〇〇
又海力斯	六〇，〇〇〇
又法蘭絨	四七，〇〇〇
狹幅黃呢	四〇
又元大衣呢	六〇
2008 大衣呢	六〇
2008 灰大衣呢	一四
2008 大衣呢	三〇
2008 大衣呢	七〇

紡建呢絨嘍嘍

2204	又	六〇・〇	6014	又	一七・〇
2205	又	六五・〇	6015	女式呢	一二・〇
3009	又	三五・〇	6010	格大衣呢	三五・〇
4023	海力司	一八・〇	6005	法蘭絨	三五・〇
4027	又	一三・〇	3017	大衣呢	一六・〇
4032	又	一三・〇	3018	又	二七・〇
4033	又	一二・〇	4002	雪花板絲呢	一二・〇
4037	又	一五・〇	4004	大衣呢	五〇・〇
4038	又	一五・〇	5001	大衣呢	五五・〇
4039	又	七・〇	5003	元藏嗶嘰	五〇・〇
5002	女式呢	一三・〇	5004	厚嗶嘰	四六・〇
5003	又	一二・五	5006	細嗶嘰	四〇・〇
5007	又	一一・〇	5501	式花呢	三五・〇
5010	又	一二・〇	9902	法蘭絨	四〇・〇
5012	又	三五・〇	9901	又	三三・〇
5013	又	九・〇	660	厚嗶嘰	三〇・〇
5014	又	一二・〇	360	又	四〇・〇
5003	又	一〇・〇	502	又	二〇・〇
6004	又	一三・〇	600	女式呢	二八・〇

165元色女式呢	九·〇
168 又	一八·〇
1100馬袴呢	五〇·〇
1103板司呢	一二·〇
2401西裝呢	三六·〇
2402 又	三八·〇
2403 又	三九·〇
3326素哈咪	七〇·〇
3461條花呢	七〇·〇
1260條花呢	一二·〇
1510 又	二五·〇
6101女式呢	九·〇
1701大衣呢	一〇·〇
8008素哈咪	四〇·〇
1860開斯米哈咪	四〇·〇
1232——G嗶吱	二七·五
1234——G又	二一·〇
1420海林蒙	五四·〇
1430 又	六五·〇

1431厚嗶嘰	二五·〇
1402海林蒙	二四·〇
1602 又	一八·〇
1350條花呢	八五·〇
(單位：碼千元)	
——以上單位每碼	
紡建縫綫	
3/20左縫綫	四·五
又 一 等 品	三·二
1/16右縫綫	六·五
6/16右縫綫短棉	二·〇
10/16 又 又	二·〇
29×43二磅半綠線麻袋只	二·四
(以上每磅價千元)	
紡建羊毛紗綫	
(單位磅—千元)	
10羊毛紗	一六·〇

又錄同日毛線價格如下：

絨線			
澳洲三股細絨	六五〇〇〇	杜鵑牌	又
又四又	六三〇〇〇	紅美牌	又
三蜂牌	六八〇〇〇	老鷹牌	又
雙貓牌	六八〇〇〇	金狗牌	又
英雄牌	六八〇〇〇	小因牌	又
蘭花牌	五四〇〇〇	雙羊牌	又
三〇〇羴羊	六八〇〇〇	金錢牌	又
蜜蜂又粗絨	六四〇〇〇	怡和牌	又
英雄牌	六四〇〇〇	鸚鵡牌	又
地球牌	六四〇〇〇	仙鶴牌	又
雙貓牌	六四〇〇〇	飛艇開水米	又

——以上每磅價

七〇,〇〇〇	×四二,〇〇〇
	×四二,〇〇〇
	×四一,〇〇〇
	×四〇,〇〇〇
	×三九,〇〇〇

米荒與糧價漲

第二節 米麵雜糧

三十五年，我們的「勝利經濟」的第一頁寫的是：食米飛漲，人民

餓死。

全世界中國是第一個產米國，戰前產量一說三萬萬擔，一說四萬萬擔。產區北起東北西迄雲南，均有米產，但主要產米區卻在長江流域，其中尤以蘇皖湘浙贛川鄂爲最多。但上海爲國際市場，每年不論荒歉豐收，外洋米常以中國爲尾閭，因此仰光米暹邏米，西貢米，東京米常川運滬。

勝利以後，全國糧食均下跌。其時上海白米不過四千元一擔。但因內戰一起，徵購軍糧，並破毀農村，故不久糧食便告飛漲。尤其是卅五年四月至八月間，上海糧價之漲驚人。

上海米漲而已，內地各省卻是饑荒餓死人。湖南本是「湖廣熟天下足」的產米區，但二千五百萬人口中，有七百萬將餓死。湖北三百萬人吃草根樹皮，廣東五月間米市由五萬跳十萬，人民搶米分食。廣西人民入山採薇。甘肅去年卽荒，臯蘭人口十三萬，八成以上吃草籽。福建台灣江西安徽一樣荒歉。這次糧荒「遍及十八省，垂餓三千三百萬！」這事情，政府的內戰糧政應負責。糧食部本擬裁撤，但內戰方殷，政府便決心向饑民要出最後一顆糧食去打內戰。因此徵實恢復，徵購恢復，例如江西九江徵購餘糧四百萬斤，人民掃盡口糧以赴還不足額，每一百五十斤給價一千六百元，於

是米價狂漲三萬五千元。無錫軍糧七萬八千石，祇收到六萬四千石，已是十室九空。這是全國糧荒的背景。

上海的
米波動

上海米價波動最烈，米價由勝利時的四千元，漲至六萬元（三十五年秋），躍十四倍許。這原因有幾個：第一是軍隊逼糧，上海及附近地區搜購米糧運赴東北，第二是米蛀蟲的官僚化與官僚的米蛀蟲化。上海糧貸案尤為最典型的例子。行政院撥九億元，由糧食部駐滬辦事處核做糧貸。於是豆米公會萬墨林等以及官僚資本有關的長江公司等，上下交結，由十七家出面，各獲六千萬的三分低利貸款。這些糧家首先在滬觀望，或就地囤米。然後受輿論催促，四月間赴產區無錫蘇常採購。風聲所播，產區米價上騰過於上海，當時上海米價二萬八，蘇常一帶即過三萬。採購抵滬後，四月下旬米價開始漲，糧貸買回來的一萬七千石米，但不拋而且藉故觀望，遂至米價薄稻由三萬元（四月二十六日）漲至四萬八千元（五月十一日）。其時，糧食部存滬的米三十萬擔竟不肯拋出。當時當局以「大批川米東下」二十萬噸暹米運滬」「向南美購米二百萬擔麥十萬石」、贛米一百四十九萬擔存糧五十萬擔購妥之米」「川糧二百萬擔」來鎮壓人心。實際上除了向南美購米，依靠外人，這一點有把握外，其餘政府是並無把握的。例如江西田糧處長程懋型，就是看到政府統

計存糧極多，調撥時始知存糧甚微，四方催糧，急得跳水。存糧之說安不了人心，而且糧食部各地存糧，供應軍需甚急，人命相形之下並不值錢。於是糧價遂步步高升。八月底糧食部長徐堪忽然樂觀的宣稱全國豐收。但實則僅川米收成稍好，湘米不及七成。惟有東北糧食最豐，無處可銷，以大豆爲燃料。目前道路阻隔，軍運壟斷交通，縱有部份地區豐收，仍饑者自饑，豐收處穀賤傷農。新穀甫登市場，市價可能稍定，但支持得了幾個月確是問題。上海三十五年底米價又開始上升了。

米市新聞舉例

上海米市新聞試舉三十五年十月十一日商報載爲側：

米市虛軟

小麥仍無交易

配粉限價出售

昨米市繼續削落，去路甚覺狹隘，秈米約降落二千餘元，蘇常新白粳跌勢尤烈，南北兩市共到一一萬一千一百另一石，較前增加。

▲食米(石)

(南米市場)

中 下

五八，〇〇〇

五七，〇〇〇

白粳上

六〇，〇〇〇

糙尖上

×三六，七〇〇

客白元上 陰元上 白元上 埠袖上 碾袖上 杜袖上 羊袖上
 下 中 下 中 下 中 下 中 下 中 下 中 下 中

×六〇，〇〇〇〇
 ×六六，〇〇〇〇
 ×七五，〇〇〇〇
 六五，〇〇〇〇
 七〇，〇〇〇〇
 七二，〇〇〇〇
 ×七五，〇〇〇〇
 ×七八，〇〇〇〇
 ×八〇，〇〇〇〇
 四四，〇〇〇〇
 四七，〇〇〇〇
 四三，〇〇〇〇
 ×五〇，〇〇〇〇
 五三，〇〇〇〇
 五四，〇〇〇〇
 ▲五〇，〇〇〇〇
 ▲五二，〇〇〇〇
 五四，〇〇〇〇
 ×三六，五〇〇〇

陰元中 白元上 埠袖上 碾袖上 杜袖上 羊袖上 白粳上 川袖中 團尖上
 下 中 下 中 下 中 下 中 下 中 下 中 下 中

北米市場

六四，〇〇〇〇
 ×六〇，〇〇〇〇
 七〇，〇〇〇〇
 ×七七，〇〇〇〇
 四五，〇〇〇〇
 四六，〇〇〇〇
 四七，〇〇〇〇
 四三，〇〇〇〇
 ×四八，〇〇〇〇
 ×五一，〇〇〇〇
 五四，〇〇〇〇
 ×四八，〇〇〇〇
 ×五〇，〇〇〇〇
 五四，〇〇〇〇
 五八，〇〇〇〇
 ▲五九，〇〇〇〇
 六〇，〇〇〇〇
 四八，五〇〇〇
 五三，〇〇〇〇

又舉三十五年十月十日正言報載爲例：

米糧(石)

陳粳	上	七一,〇〇〇	又 羊尖	五四,〇〇〇
又	中	六五,〇〇〇	張堰蘆尖中	五〇,〇〇〇
又	下	六〇,〇〇〇	黎里蘆尖	五四,〇〇〇
薄稻	上	七二,〇〇〇	又 中	五三,〇〇〇
又	中	六五,〇〇〇	白粳	六〇,〇〇〇
新粳	上	七二,〇〇〇	薄稻	六〇,〇〇〇
又	至	六八,〇〇〇	杜秈	六〇,〇〇〇
又	中	六五,〇〇〇	羊秈	五四,〇〇〇
又	至	六二,〇〇〇	埠秈	五四,〇〇〇
又	下	五八,〇〇〇	碾秈	四七,〇〇〇
燕秈	上	四二,〇〇〇	白秈	四三,〇〇〇
又	中	三九,〇〇〇		五九,〇〇〇
洋秈	上	五五,〇〇〇	白粳	六五,五〇〇
又	中	五三,〇〇〇	薄稻	六五,五〇〇
松江蘆尖高		五三,〇〇〇	杜秈	五九,〇〇〇
又 次		五〇,〇〇〇	羊秈	五九,〇〇〇
八塊蘆尖		五四,〇〇〇	埠秈	五五,〇〇〇

——以上批發交易價——

——以上審議最高價——

碾籼
白籼

四八，〇〇〇
四三，〇〇〇

又
陰元
中 下

——以上門市零售價——

南米市場報價

白粳

六〇，〇〇〇

白粳
中 上

又

五八，〇〇〇

又
中

又

五七，〇〇〇

又
下

羊秈

五四，〇〇〇

羊秈
上

又

五〇，〇〇〇

又
中

又

四八，〇〇〇

又
下

杜秈

五四，〇〇〇

杜秈
上

又

五三，〇〇〇

又
中

又

五〇，〇〇〇

又
下

碾籼

四三，〇〇〇

碾籼
上

埠籼

四七，〇〇〇

埠籼
上

又

四六，〇〇〇

又
下
陳

又

四四，〇〇〇

白元
上

白元

八〇，〇〇〇

又
中

又

七八，〇〇〇

又
下

——以上每市石——

北米市場報價

六〇，〇〇〇
六四，〇〇〇

六〇，〇〇〇

五八，〇〇〇

五七，〇〇〇

五四，〇〇〇

五二，〇〇〇

五〇，〇〇〇

五四，〇〇〇

五三，〇〇〇

五二，〇〇〇

四三，〇〇〇

四七，〇〇〇

四四，〇〇〇

八〇，〇〇〇

七八，〇〇〇

七五，〇〇〇

陰元	上	七二，〇〇〇	團	上	五，三〇〇〇
又	中	七〇，〇〇〇	客	上	七五，〇〇〇
又	下	六五，〇〇〇	又	中	六六，〇〇〇
糙米	上	三七，〇〇〇	又	下	六〇，〇〇〇
又	中	三六，〇〇〇	——以上每市石——		
又	下	三五，〇〇〇			

茲又錄十月九日新聞報行市一段如下：

到米六千餘石

昨日食米到貨數量：南北兩市共到六七三一·一石，南市場共到三六一九·六石，計白粳一八五石，糙米一九二石，羊秬一〇六八·六石，杜秬二一九石，蘆秬五〇石，團秬三七五石，埠秬五一〇石，白元一〇二〇石，北市計到羊秬一四三四石，杜秬一〇四八·五石，埠秬二六五石，白元一八七·五石，新粳六六·五石，蒸穀一二〇石。共六千七百三十一石。

上海 米市場

上海米市分南米市場，北米市場。閘北蘇州河新閘橋一帶為北米市。

黃浦江黃家碼頭南市一帶為南米市場。北米市近租界多為好米，價昂。

南幫米多為松江閔行同里平望盧塘洙涇青浦張堰叭呖珠家角及浙江嘉興所產。北幫米，多為吳縣昆山常熟武進江陰無錫宜興溧陽金壇所產。計算市價，則由經

售商、米行、米客三方論價，由米業公會議定上中下三等價目，當晚發行情單，大抵以特別粳（常熟產，最好最貴）為標準。叫價數量以一擔為準，每石重量南幫米二百四十磅，北幫米二百七十八磅，米店售米至多二百磅。故市價分南市場北市場，稍有懸殊。

米 的 種 類

米的種類大別分爲糯粳和三種。糯米黏性最富，可作角黍糕糰。粳米可煮粥飯，秈米次之，大多以之煮飯。各類米又有糙白之分。糙米未去糠皮，白米已去糠皮，食米多爲白米，白米糧未運上海，卽已碾白。外省運滬之客秈，則爲糙米及稻穀。米碾白後都打折扣，計常熟米特白者七六七折，頭號白米八折，二號白米八二三折，衛生米八七八折，無錫米亦然。蘇州米碾二三號白米，八四五折，青松薄稻特別白七八折，頭號八折，二號八二三折，三號八五六折。糙米白米市價不同，糙洋秈糙杜子糙粳爲糙米，白粳白元白蘆粳則爲白米。

本國米分下列種類：

(一) 白粳 卽飯米，銷路最大，爲蘇常錫產，尤以常米最佳，錫米爲中次號。習見者有：無錫白粳、同里白粳、昆山白粳、車坊白粳、中閔白粳、周浦白粳、北坎白粳、陳墓白粳、盛澤新粳。

(二)薄稻 晚粳、質粘、和軟、多轉銷寧波津粵。產地爲松江泗涇青浦朱家角，青浦貨最佳，習見者爲泗涇薄稻、陳塘薄稻、松江薄稻、青浦薄稻。

(三)紅粳 野稻、溧陽宜興產，可煮粥。

(四)通變 卽糯米、白元、變元。丹陽溧陽金壇產。金壇貨最佳。

(五)陰化糯 青浦松江產，銷吊坊。較糯米便宜。

(六)洋秈 洋尖、秈米之最佳者，粒瘦長如羊角，溧陽金壇宜興崑山嘉興松江產，宜崑最佳，溧陽最多。煮飯多漲。

(七)杜秈 杜尖、杜子秈、大秈、宜興崑山吳江產，煮飯漲力大，價次於粳米，爲中下層人民歡迎，米舖多將此與白粳對攪。

(八)蘆秈 蘆尖，收穫於蘆尖肥時。與羊尖似，但價低。

(九)菱秈 菱白時收穫，滬市交易少。

(十)客秈 卽外省秈，來自皖之蕪湖，贛之九江，川之重慶，安徽機米等均指此，但不及上述諸尖。

(十一)埠秈 鷄脚秈細子秈黃歧秈。埠秈宜興產，其餘產自宜興武進，與洋秈

似。

(十二) 飛來鳳粳蒲鞋粳 宜興產。

又米市述語淺釋如下。陳破：秈米隔年者，米長。變元：經日光晒透乳白色糯。薄破：才破皮的稻子，闊板。白破：受碾機米。新粳：無錫產之大米。陰元：未晒透的青色糯。花元：晒而不透內有陰花之糯米。白稻：毛穀之糙粳。

外國米即洋米，可分下列數種：

洋米
種類

(一) 仰光米 緬甸產，有蘭開克種爲上米，蘭秈爲中等，麥敦(敏黨)爲小米。

(二) 暹羅米 暹羅產，有園地米爲上等米，色黃。野地米爲下等米，色紅。

(三) 西貢米 伐羅種爲下米，哥昆種爲中米，白塞種爲上米。

(四) 東京米 品質平常。

麵粉業
的興衰

子。

麵粉亦爲上海市民食糧之大宗。麵粉工業已與紡織工業同爲工業驕子。麵粉業戰前有上海機製麵粉交易所，設於民國路，上下午二市，叫價以包爲單位，成交以千包爲單位。每月成交一百五十餘萬包，現貨尙未計入。當時南方麵粉業多集於上海無錫，與天津哈爾濱鼎足而三。其中最大規模爲榮家的茂新福新

華興，福新計八廠，每日用麥四萬四千餘擔，成粉四萬七千二百包，商標爲兵船寶興紅藍福壽，紅綠牡丹等。以及埠豐立大申大等廠。第一次歐戰時期，年銷海外三百萬擔。戰後洋粉反傾銷來滬，遂一蹶不振。

抗戰爆發，粉廠十六家中僅存者八家，遷入租界營業，以福新公司營業部發佈行市，進行交易。後日人封鎖租界，粉廠減產或停車。由於上海糧粉價漲，工部局請福新發售平價粉，並以洋粉爲輔助。敵僞入租界後，組華中製粉聯合會，統制麥粉產銷，後又由商統會接辦。一方實行配給，一方供給軍需。淪陷時期二十九三十年間浦東無錫蘇常崑山等地會有小型粉廠大批出現，以維民食。

勝利後，粉廠自由買賣，曾於中正東路上海雜糧油餅交易所內敝會。後移在民國路雜糧公會聚會，每日成交三四千包。糧食部暨善後救濟總署曾有平價粉發售。由於小麥前年收穫被敵人收購，民間存麥甚少，洋麥又不濟急，麥粉市價遂步步上升。現粉又在統制之中，市內售價公議，外埠管制出口。但粉價均有場外價，卽黑市是也。

歷年麵粉價統計，三十五年十月約爲戰前四千倍。

二十六年十二月

四·三五元（每包）

二十七年十二月

四·八〇元

二十八年十二月

八·七〇元

二十九年十二月

一八·〇〇元

三十年十二月

四〇·〇〇元

三十五年三月

六〇〇〇·〇〇元

三十五年十月

一七，〇〇〇·〇〇元

上海麵粉之交易多通過各埠客幫，運往各埠，或直接批發與米店。戰前則有交易所，以經營大宗交易。交易所定標準粉，其餘均為相等品，買賣有現貨期貨，期貨一月至六月，叫價單位以麵粉一包為標準。

麵粉之副產為麩皮，可飼家畜，分大包百斤裝，與小包五十斤裝。計價以大包為準。

三十五年十月麵粉改行議價，規定五大麵粉廠——茂新、福新、阜豐、裕通、華豐五家粉廠，每日共供應麵粉九千包，議價為本國粉一萬三千九百元，洋粉一萬五千元。但實際上麵粉黑市依然存在，老砲車已達一萬七千六百元一包，老車粉同樣價錢，兵船已達一萬七千三百元。當局一加禁止，則投機收集雜牌粉，有喊價達一萬九千元。老牌麵粉有漲至二萬二千元。十月四日一月之間，便由一萬二千五漲至二萬二千元以上。卅五年冬，粉價議價調整為二萬元。

麵粉的
等級表

上海麵粉交易所時代等級如下：

標準品：綠兵船

相等品：綠礮車、綠麥根

較次品：紅藍車、綠丹鳳、綠礮臺、綠山鹿、綠如意、綠雙馬、立大雙馬、綠三

星、綠鷹球，綠吉祥。

出品廠家，以福新（一、二、三、八共四廠）阜豐、華豐、等八家，生產量可達八萬包，但因小麥價過昂，不能大量收購，大量出貨。

麵粉最好者稱頂上粉，以小麥中心部份成之，分甲乙二等。本色粉以小麥外層做成，較粗。次粉：以小麥全部份成之，無糠衣，色彩不及前者。元粉含糠衣及外中層，色棕質粗，最富營養。

雜糧油
餅市場

上海雜糧油餅原有交易所，開做現期貨買賣。其論價單位如下：

（一）小麥 小麥以二號大粒小麥為準，買賣單位為五百擔，而以一擔（一百斤）為叫價單位。小麥尚有其他種類如下：頭號計分三種重量，有

一四一斤，一四二斤，一四三斤。三號分二種重量，一三八斤，一三七斤。四號分二種：有一三六斤，一三五斤。五號分二種：一三四斤，一三三斤。中粒小麥頭號有一

四四斤，一四五斤，一四六斤。中粒小麥三號有一四一斤，一四〇斤，四號有一三九斤，一三八斤，五號有一三七斤，一三六斤。

洋麥以澳麥爲準，以美量蒲式耳爲單位，以美金分爲單位。一蒲式耳卽〇・三四〇三一二五一石，故先以・三四除洋麥價（或・三三）再除美匯，卽得洋麥折合法幣數。但標準麥每石重一三九斤，華麥叫價一百斤，故須再除以一・三九，方合華麥計算單位。

如以四六年五月十九日支加哥麥價每蒲式耳一八三・五計算：

美麥每蒲式耳價 1,835元 ÷ 蒲式耳等於市石 0.3403125 = 53921 × 美匯 2,020 = 度

市石法幣 10,892.4 ÷ 小麥市擔折市斤擔 140 = 市斤擔法幣 7,740.02 元。

(二) 豆餅標準 豆餅分爲有邊光邊二種，皆以一千斤爲買賣單位，而以一片（四十六斤）爲叫價單位。戰前豆餅多牛莊大連出品。

(三) 豆油標準 買賣以下十簍爲單位，每簍重司馬秤三百三十斤。以一擔爲叫價單位。

(四) 黃豆 買賣單位爲一車，卽三百二十包，每包司馬秤一百四十斤二五，叫價以一擔爲單位。

(五)紅梁標準 以車爲買賣單位，每車三百十包，戰前叫價以分爲單位。其餘黃豆、蠶豆、豌豆、芝麻、花生油、菜油均以擔爲叫價單位。

茲錄卅五年十月十日大公報商情如下：

(場外價)

砲車一號粉	一萬七	大有廠生油	.....
老車一號粉	一萬七	小車麻油	九萬八
兵船一號粉	一萬七	開封黃豆	三萬元
鷄球一號粉	一萬六五	江北黃豆	.....
豐年一號粉	.....	天津黃豆	.....
長城粉	.....	太倉黃豆	三萬八
福新麩皮	.....	徐州黃豆	.....
小包麩皮	.....	九江黃豆	三萬一
青島桶生油 (每市擔)	九萬三	浦東赤豆	三萬三
青島吉普桶	九萬六	蚌埠菜豆	.....
又 雙生油	八萬八	漢口菜豆	三萬四
大昌新菜油	.....	常州牛皮黃	三萬五
大昌新豆油	.....	常州青豆	三萬五五
大有豆油	.....	江北青豆	三萬六五
大連桶豆油	九萬三	平湖揀青	六萬三
	九萬八	崇明沙蠶	四萬四

礮石棟青
 崇明苞米
 蘇州小麥
 無錫小麥
 常州小麥
 南京小麥
 鎮江小麥
 漢口白麻

六萬三
 一萬一

 四萬〇八
 天津餅
 惠山餅

.....
 八萬六
 六萬三
 一萬〇八
 一萬二
 一萬二
 八千〇五

又錄卅五年十月十日商報行市如下：

麵粉(廠盤)

砲車粉 一三,九〇〇
 老車粉 一三,九〇〇
 兵船粉 一三,九〇〇
 福新粉 一三,九〇〇
 麥根粉 一三,九〇〇
 雙龍粉 一三,九〇〇
 老車粉 一四,七〇〇

(門市售價)

砲車粉 一四,七〇〇
 麥根粉 一四,七〇〇
 福新粉 一四,七〇〇
 雙龍粉 一四,七〇〇
 兵船粉 一四,七〇〇
 大連黃豆上 又 又 中

雜糧

一四,七〇〇
 一四,七〇〇
 一四,七〇〇
 一四,七〇〇
 一四,七〇〇
 一四,七〇〇
 ▲三六,五〇〇
 三六,〇〇〇
 三五,五〇〇

又
下
三五，〇〇〇

礪山新黃豆
三四，〇〇〇

又
三五，〇〇〇

蘭封陳黃豆
三四，〇〇〇

又新
三〇，〇〇〇

天津金元陳
三六，〇〇〇

又
三六，〇〇〇

江北黃豆大
三六，〇〇〇

又小
三五，五〇〇

又
四一，五〇〇

太倉新黃豆
三三，五〇〇

圩塘黃豆
三二，〇〇〇

常州青豆大
三八，〇〇〇

江北青豆
四七，〇〇〇

又
三五，五〇〇

斜橋揀青蠶
三三，〇〇〇

平湖揀青蠶
三二，五〇〇

王店揀青蠶
六三，五〇〇

又
六一，〇〇〇

寧波揀青蠶
六二，五〇〇

又揀白蠶
五七，五〇〇

硤石揀青蠶
六三，〇〇〇

嘉定白揀蠶
五六，〇〇〇

崇明揀沙蠶
四〇，〇〇〇

又
四二，〇〇〇

漢口明菜豆中
三四，〇〇〇

蚌埠 又
三四，〇〇〇

紹興菜豆
三五，〇〇〇

明光菜豆
三二，五〇〇

又紅糧
三一，〇〇〇

南京新缸豆
二一，〇〇〇

揚州新生仁上
三一，〇〇〇

又下
一一五，〇〇〇

夾倉生仁
九〇，〇〇〇

又
六八，〇〇〇

青島生仁提莊
七〇，〇〇〇

又
八五，〇〇〇

又
八四，〇〇〇

開封生仁提莊
六三，〇〇〇

又
八三，〇〇〇

徐州新生仁

▲九〇，〇〇〇

大有廠清油

九八，〇〇〇

豆餅

又 豆油

九三，〇〇〇

天津餅

八，〇五〇

長德清油

九〇，〇〇〇

漢口謙順餅

一〇，八〇〇

又生麻油

八八，〇〇〇

惠山餅

一二，四〇〇

同德生菜油

×八五，〇〇〇

義記餅

一二，〇〇〇

為民生菜油

八四，五〇〇

食油

又

八五，〇〇〇

青島雙生油

▲八八，〇〇〇

大生生菜油

八五，〇〇〇

又

▲八七，五〇〇

蚌埠小車麻油

九八，〇〇〇

又新桶生油

▲九六，〇〇〇

支加哥穀麥

▲一四〇・三七五

又

九七，〇〇〇

正月又新貨

▲一三七・八七五

又桶新豆油

▲九九，〇〇〇

三月又新貨

▲一三〇・三七五

又桶生菜油

八五，〇〇〇

支加哥小麥

▲二〇四

大德新生菜油

八五，五〇〇

正月期貨

▲一九八・八七五

又

八五，〇〇〇

三月又

▲一九五・五

中植廠淨生油

八八，五〇〇

五月又

第三節 絲茶鬚桐

生絲戰時

生絲已成為經濟新聞的好題材，一來因為生絲出口的消息人人注意，

損失甚重

二來因為人造絲的市價一度飛漲，生絲市價卻疲滯，成為市場上的消息。

近幾十年來生絲爲中國出口大宗。產區分佈於蘇浙皖粵鄂魯桂川滇等省，其中浙粵蘇川佔全國產量百分之七十。產量戰前達十五萬二千四百五十五公擔。抗戰期間後方所產祇五分之一。淪陷區內則日寇組華中蠶絲公司，強制低價收買蠶絲，農民多砍桑樹種雜糧，因此無錫嘉興湖州絲業衰落。戰前全國有絲廠二百零八家，絲車七萬四千九百十二部，其中有一千零七十六部爲新式的御川法式多緒纜絲車，三千七百六十六部日本坐纜車，其餘七萬餘部都是意大利坐纜車。戰爭以前，無錫原有絲廠五六十家，全縣絲車一萬五千部，降至二十八年祇有絲車五千部，小廠尙有三百餘家，勝利後大小絲廠祇剩七十家，絲車三千二百餘部，可見戰時損失之重大。現在江浙農村，小絲廠顯然多過大絲廠。

戰前生絲出口四萬擔，但卅五年江浙皖春蠶一萬二千擔，連秋蠶一萬五千擔。廣東戰前產五六萬擔，現約五千擔，四川全省產二千擔，於此中國蠶絲出口不會過二萬擔，約爲戰前之半。其中中蠶代中央信託局收購約三千三百擔。（卅五年十月中爲止）

戰前中國生絲就受日絲的壓迫。勝利後本應由華絲取日絲而代之，實則不然。首先是多由於中國蠶絲收購的不合理，蠶絲減產。三十五年十月一擔繭值十四萬元，政府收價十二萬五千元，比成本虧了一萬五千元。其次外銷成本高，銷不出去。如以十

二萬五千元計，每擔生絲成本在二百萬元以上，因為每石繅工需六十——七十五萬元，燃料需五十萬元。過去每擔廢絲可抵繅絲工費用，而今一擔廢絲僅值二十萬元，故每擔繅工一百五十萬，連繭本二百四十萬，每擔生絲成本約三百五十萬至七十萬左右。匯價調整，生絲猛漲至三百九十萬以上，對絲商不無小補，但是外銷卻仍不行。因為生絲向以美國為最大市場，七十八分生絲一磅，僅售九元，每擔合法幣約三百萬元，不敷甚遠。因此勝利後中國出口僅五千擔陳絲，新絲便無法出口。

生絲分類因色別及手續不同，計分如下：

生絲
的
分
類

白土絲 產地為蘇之溧陽吳江，浙之杭嘉湖，皖之木鎮青陽，川之綿州南充，鄂之沔陽黃州。佳者為細絲，次者為肥絲。土法繅製而色白。

黃土絲 產地為鄂之沔陽漢川黃岡，川之綿州西充南充潼川，魯之萊蕪。佔春繭的十分之七，土製黃絲，故叫黃土絲。

白絲經 白土絲複搖製成，江浙一帶居民將白土絲售由絲行發交機戶用花車平車複搖成經，名曰：花車乾經，平車大經，輯里白絲經。

黃絲經 機械繅絲，銷售洋莊，多由上海無錫蘇杭絲廠繅製。白廠經有細條份特別條份粗條份之分，九繭至十二繭繅成之絲曰細條份，價格最高，十三繭至二十二繭

纜成之絲曰特別條份，以二十三繭至三十二繭纜成之絲曰粗條份。

黃廠經 川魯鄂特產，由絲廠纜製，川省蓉渝均有絲廠製之。洋式絲車纜成者曰鐵機，木製絲車纜成者曰木機，魯產曰「魯黃廠經」，湖北產曰「鄂黃廠經」。

灰絲經 由野蠶纜成，大都為八繭，故曰「八繭灰經」。其以十六繭至二十餘繭纜成者為「大框」「小框」。灰絲經可製綢緞絲帶領結，並可製電料捲綫。

雙宮絲 雙宮繭纜成之絲叫雙宮絲，二蠶共一繭，又名同功繭，以日製雙宮絲車纜製。雙宮絲多為三十至六十條份，可織絹綢，價較一般廉。

生絲的品質有優劣，出品均冠有牌號即各廠之商標，品質有分AB級，（大別為上中下三等）。最高為 Grand Double Extra，其次為 Double Extra，再次為 Extra AB 再次 Extra B，再次 Extra C，又次 Good A，再次 Good B。副產品繭方面有雙宮、爛繭、印頭、穿頭、繭衣，絲方面有長吐湯繭，蠶蛾，副產俗稱下腳。長吐經扯過又分頂號二號三號售出。

生絲

的

勻度

生絲的好壞，主要的要依勻度幾分來分，其次才注意到伸力、拉力、

切斷、清潔、潔淨、條份總差，條份偏差。市面上生絲的分級大體以勻度為準，分數愈高愈好。

AAA級 九十分勻度（中國無，日本始有）

AA 八十七分勻度

A 八十五分勻度

B 八十三分勻度

C 八十一分勻度

D 七十八分勻度

E 七十六分勻度

F 七十三分勻度

條份則以20——22為普遍，中信局收購最多。13——15，16——18為細條份，品質較好，價亦略昂。

出口至美國的多為D級以上生絲。中國一般綢廠多採用七五——七八勻度，七五勻度以下多為小廠家採用。

綢織業常須兼用價廉的人造絲，以求減低生產成本。人造絲多為外國產品，尤以日意為多。外匯漲至三三五〇後人造絲曾一日漲了三十萬元。人造絲的牌子有天橋，七五號金鷄半光，一二〇號銀鳥有光，一二〇號銀鳥半光，一二〇號金三馬，一

五〇號金三馬，一二〇美女，一二〇孔雀。現均由中央信託局配售各絲廠，約三千五百箱，但黑市價格仍昂。

生絲的銷售，由鄉農賣於絲行，絲行售與織綢廠或洋行。絲號售出時有現貨期貨，賣買以包爲單位（包爲一擔重一百斤）。美國銷售則以磅爲單位，貨幣以美金爲單位。絲業中經營機械絲者爲絲號，經營浙絲者爲白絲號，經營四川湖北山東絲者爲絲棧。

上海有綢廠（電機絲織業）三百四十餘家，戰前有機器七千二百台，月出絲綢廠產七萬疋，現剩織機五千五百台，雇工一萬五千人，月銷三萬疋。過去可銷南洋各地，現因外匯匯率過低不能出口，國內市場因內戰縮小，故大都不景氣。一方面是原料漲，一方面是出品價並不高，不够成本。現僅美亞稍好，小廠則有大批停歇。原料方面，多仰給人造絲，人造絲漲價，是綢廠的危機。

茲錄三十五年十月十日各報生絲行市如下：

絲綢行
市舉例

綢布

參差，被面升起十萬，本街進胃不弱，計大誠廠開售二百六十萬，華強廠開二百五十萬，均係現貨交易，約共有千餘條成交，貨以華雄綢，華巾綢，光明緞稍趨堅挺外，餘仍在疲途徘徊。

絲布

回升，金價人絲均秀，人心樂觀，買戶見增，供者頓告稀少，喊價均已提高，用戶絲做開三百三十五萬，D級以上高勻度有絲廠同業吸收，價均好起五萬至十萬元。

生絲(千元)

八四分勻度 B
八〇 又 C
七八 又 D
七四 又 E
普通五擔高
另擔高
干經五擔

絲吐(千元)

絲廠長吐

七五〇

以上司馬擔計算

蛾口繭高	三，九〇〇	一，〇〇〇
蛾口繭次	三，六五〇	五三〇
經吐	三，五〇〇	四五〇
峯吐	三，三五〇	三六〇
改良滯頭	三，五〇〇	三四〇
西路蠶吐	三，三〇〇	×五五〇
南路蠶吐	二，五〇〇	×五〇〇
機器繭衣		二八〇
絲廠繭衣		一八〇

茶葉外
銷衰退

茶葉是中國出口貨的大宗，十九世紀末輸出二萬八千萬磅。最高時換回外匯九千萬元，為國際收入大注。國內總產量則有九萬萬磅，存底至為豐厚。惟自第一次歐戰後，印度錫蘭、荷印、日本先後改良茶產，中國原銷的英美蘇市場消失，僅剩北非市場。由第一茶產國降為第四。民二十六年輸出僅八

千餘萬磅。勝利後，荷印日本茶場一部份破燬，正是華茶暢銷機會，惜乎外匯匯率，通貨膨脹政策，使外銷不够成本，以致瀕於停滯。自三十五年一月至六月所銷茶葉不過一萬三千三百萬元，佔出口品的第二十二位。這原因是由於華茶成本太高，平水茶在美不過三角五至五角九一磅，約合法幣近十萬元（新匯率），但成本暨運費約二十餘萬元，美國市價僅及三分之一。祁紅虧一半。印錫爪哇等產茶國物價漲五十倍，中國物價漲五千倍，成本計算相距過遠。

茶葉的分類

茶葉大致可分為紅茶、綠茶、磚茶、烏龍茶、未製茶五種。

紅茶多產於浙（溫紅）鄂（湖紅）閩（建紅）皖（祁紅）贛（寧紅），形狀均齊，汁色紅褐透明，味甘者為上品，苦澀含臭味者最劣。又分為下

列數種：（一）工夫茶，製造費工，銷英美。（二）小種茶，與前同，葉細曰工夫，粗為小種，銷法德。（三）白毫茶，葉小而白毛，外銷印度。（四）珠蘭茶，銷蘇。（五）花香茶，以珠蘭茉莉花配合，銷英美。（六）烏龍茶，汁灰黃，銷暹羅。（七）包種茶，以包紙得名，每包四兩，銷海峽殖民地。紅茶產於閩者有武夷茶、北嶺茶、白琳茶、板洋茶、洋口茶、清和茶、界會茶、丹洋茶、政和茶、邵武茶、沙陽茶、水吉茶、東風塘茶。其中多工夫茶，小種粉花，白毫花香。產於鄂者有宜昌茶、羊樓峒茶、崇陽

茶、羊樓司茶、通山茶、陽新茶、宜都茶、均縣茶。湖北茶爲紅茶中最優者，葉大紫黑色。產於湘者有安化茶、桃源茶、長壽茶、高橋茶、醴陵茶、瀏陽茶、湘潭茶、聶家市茶、雲溪茶、平江茶。湘茶灰黑色，品質次。其中長壽街、桃源爲好。產於皖者有祁門茶。產於贛者有寧州茶、武寧茶、吉安茶。祁門、寧州俱爲優品。

綠茶多產於皖、浙、鄂、湘、贛。集散地爲上海、福州、漢口。形圓者爲珠，形纖者爲雨，介乎二者之間爲熙。小珠又分大小，蔴珠最小，寶珠爲中，芝珠爲大，俗名蚤目、蟻目、蠅目。大珠分爲珍珠（小）、圓珠（中）、熙珠（大）三種，俗曰：蝶目、蝦目、蛾目。穀雨前摘茶，分眉雨、蟻雨、蛾雨、芽雨、熙雨五種。熙卽熙春，春初摘製，因摘時不同分一二三號，曰眉熙、正熙、副熙。珠茶產於紹興，稱平水茶。熙春雨前多產徽州。綠茶最佳爲熙春、眉熙最好。其次小珠，中以蔴珠尤佳。大珠中以珍珠最好。以產地別，產於皖者爲徽州茶、屯溪茶，產於浙爲紹興之平水茶、溫州茶、湖州茶，產於閩者武園茶，產於蘇者爲陽羨茶。

烏龍茶，介乎紅綠茶之間，採茶後，如製紅茶法使之發酵，然後置鍋蒸之，然後揉搓而乾燥之。烏龍閩產最佳。包種亦爲烏龍之一種，配合茉莉、秀英、珠蘭、黃枝

齊名。

磚茶又名茶餅，形大如磚，分紅磚茶、綠磚茶、小京磚茶。紅磚茶長八寸半，寬六寸，重二磅。綠磚茶長八寸二五，寬二寸二五，亦有長一尺寬七寸者。小京磚茶，爲製紅磚時篩下細末製成，略小。磚茶耐久，銷於蘇聯最多。

茶葉因製造時間不同，又分春茶夏茶。春茶汁濃，清明穀雨前製者曰頭幫茶，又名頭春茶，穀雨後十日內採製曰二幫茶、二春茶。穀雨後一月採製曰三幫茶、三春茶，穀雨後二月採製曰四幫茶、四春茶。

因製造地不同，分路茶、毛茶、株茶。路茶係產地製好運來上海，亦稱路莊茶。自產地運滬製造曰毛茶，製好後稱土莊茶。產地粗製運滬細製曰株茶。上海市場路莊最多。綠茶多以眉（長者）目（圓）熙（兩者之間）稱之。紅茶則冠地名如祁紅、寧紅、瀘紅。去年所製加稱陳茶。亦有加稱上中下者。例如陳中溫紅，卽陳的中等溫州紅茶。品質則簡略分爲路莊、土莊、高莊、低莊（或低檔）。

茶葉的製銷

茶葉的製銷分三段：一爲農民採摘：由農民採茶，手工加製成爲毛茶。二爲茶號加製：茶號僱定茶師工人收買毛茶加製，然後裝箱運滬。上海土茶莊則就附近收買自製，隨時應市。三爲茶棧外銷：茶棧爲輸出商，

看樣議價

買茶以一箱（平均五十斤）為一件，以件為議價單位。又有茶行，專做毛

茶葉行
市舉例

茶貿易，每年成交十萬包。茶葉店則多由徽州婺源幫經營，大者多自理進貨、製茶，銷貨。

茲錄三十五年十月十一日新聞報行市，及正言商報行情：

茶 葉

祁門上花香

▲五〇〇〇〇

又 中

▲四六〇〇〇

陳針眉

五四〇〇〇

婺源陳炒青

八五〇〇〇

福建紅茶

九〇〇〇〇

陳抽珍

▲八二〇〇〇

陳中溫紅

七〇〇〇〇

34年陳上祁門

二二〇〇〇

陳中祁門

一四〇〇〇

洋莊茶市成交見稀

洋莊茶市，本市茶商自得悉最近出口之陳茶花色，國外均嫌貨品不佳，且霉味重，咸表不滿後，故刻下各行對於低檔貨，已有不願問津之概，而高莊者選擇，亦極

認真，因此交易不比假前活躍，惟情況則續露鋒銳，至於色，味，香俱兼之今年新貨，終受售價昂貴之影響，不易推銷海外，過程賡呈岑靜，至於紅綠茶內銷，本街店莊及客幫，依然淹滯。惟土莊製茶廠對於祁門花香，頗有進胃，賣戶鑒於貨稀需活，一再板抬不已，行情雀躍，餘則悉仍穩定。

新茶問津尙無人

茶葉市況，土莊製茶廠緊視之祁門花香，賣戶乘機再扳，結果迭創高峯。其他花色，本街店莊及客幫之胃納迄屬滯塞，成交不多，但人心尙穩，洋莊茶市，本市茶商因得悉最近出口之陳茶，國外俱嫌霉氣奇重，並不歡迎，故刻下各行目標，一致轉移高莊貨，且尤以卅四年陳祁門，更得英莊青睞，惜貨方供應均極寥寥，致趨勢頗有僧多粥少，不敷需求之情，交易不若假前威振，過程俏秀異常，至於本年新茶，雖色味香俱兼，惜在售價昂貴下，問津者依然星散，形勢岑靜如故。

九月份商品檢驗統計

〔本市訊〕本市輸出輸入商品，其應經檢驗者，非經經濟部上海商品檢驗局依照規定，檢驗合格給證，不得輸出或輸入，故欲知每月已施檢驗各種重要商品進出口之狀況，可根據商品檢驗之數字，以觀國際貿易之消長。據該局呈部報告九月份工作報告，關於檢驗方面：

(一)

(二) 農作物部分：出口紅茶八七六七·六四公擔較八月份之六〇六七·九三五

公擔，約增加百分之四十以上，出口綠茶三〇一四·七五五公擔，較八月份二五五五·七一五公擔，亦增至百分之二十，烏龍茶及其他茶類，均有增加，綜計檢驗輸出茶葉爲一二三七一·五七五公擔。

豬鬃的
產製區

豬鬃爲農村副產、利潤甚薄，每條大豬所得鬃毛不過背脊上一束。多由農村收鬃商人，向屠場賤價收買，轉賣鬃廠，加以製煉。但由於吃豬肉區域寬廣，積少成多，數量頗大。戰前年產六萬五千公擔，外銷四萬五千公擔，戰時年產三萬八千公擔，外銷三萬五千公擔，戰後估計可產十萬公擔，外銷六萬公擔。三十五年上半年豬鬃出品僅次於生絲列第二位，這全因豬鬃成本較低，輸出有利。

豬鬃分爲黑、白、黃、花四種。黑鬃最多，白鬃次之，黃花鬃少。產地以蘇、皖、贛、鄂、陝、湘、川爲主。其中以四川產量爲大。

蘇鬃多產於蘇北，品質優良。

皖鬃多產於皖南，皖北、皖中亦有出產。

贛鬃，東北部產黑鬃，中西南部產白鬃，品質以鄱陽、萬年、上高爲優，極富彈性，質多堅韌。

鄂鬃，產於宜沙、鄂東，品質次，多黑鬃。

陝鬃，產於陝南及關中，多黑鬃。

湘鬃產量僅次於川，年產七千七百公擔，洞庭湖尤盛。黑鬃佔四成，多在湘西。白鬃佔六成，多出自湘西湘中。

川鬃最多，年產九千公擔。白鬃產於川東南，黑鬃全川均有出產，分類稍細，有一二三等貨之分。

康鬃產於康定附近，較少。

滇鬃甚多，產區在滇東北。年產四千市擔。

黔鬃年產三千市擔，黑鬃最多。

東北鬃，十八年產一萬四千擔，尤以遼寧爲多，佔八成。

豬鬃的產區，愈近寒地，品質愈高，溫帶次之，熱帶再次。每頭大豬可收三、四兩。我國豬鬃現爲全世界首位，世界產量百分之七十出自我國。

豬鬃

的

外銷

豬鬃產銷，以四川畜產公司爲最大規模。古青記歷來爲豬鬃「世家」，古耕虞氏曾聯絡鼎瑞、夏祥記、和祥數家合組畜產公司。該公司收購豬鬃，加以洗製，然後配成熟貨箱件。戰後，卅五年一月至四月間該公司即

收英美定金達一百萬美金，尤以美商爲多，訂價亦由每磅美金二元漲爲三元。其產品以黑鬃爲多。包裝方法，先將豬鬃花色分成十八個尺寸，用紙包之，再按各尺寸，分別入箱。江浙一帶大鬃商亦不少，其餘多爲小鬃廠，製鬃方式稍簡陋。

豬鬃產品，種類甚多，大都按鬃長分類。長四吋者曰長鬃或長花色，此種鬃，才合出口標準，故又稱爲洋莊。長三吋至四吋者曰中花色，二吋至二吋又四分之一者曰短鬃，不及二吋者曰扎子。又凡超過二吋以上者曰順貨。長尺碼，卽指長鬃，短尺碼指短鬃。熟鬃，亦叫洋貨。

生鬃在四吋以上者叫飛尾，長度在三吋以上者叫尖子，三吋以下者叫原莊，二吋以下者叫須原莊。生鬃亦叫毛貨。

出口豬鬃每箱大抵都將各種長短之鬃，以不同的重量配裝一箱，合重約一百關斤，俗稱爲配箱。叫價以每箱爲單位。在外國市場則以磅爲叫價單位。紐約市價每磅三元三角至五元五角之間，輸出尙敷成本。豬鬃成本運費約百餘萬元，每擔海外售價約爲一百二十萬。

茲錄文匯報十月十二日行市一則如下：

豬 鬃

本地17號豬鬃

七五〇〇〇〇

漢口17號豬鬃

一三〇〇〇〇〇

重慶27號豬鬃

九五〇〇〇〇

桐 油

產 區

桐油曾一度佔出口總額百分之七十。全國產量約一百三十六萬公擔，其中四川產量最巨，約四十五萬擔，湖南次之，三十五萬擔，湖北、廣西、浙江各十萬擔以上，貴州、陝西、安徽、江西、河南、福建產量，一萬至五萬擔不等，大體而論，桐油多在西南出產。

四川桐油多產川東，川北、川南次之，川西最少。

湖南桐油產自湘、資、沅、澧四水流域。

湖北桐油產於漢水、長江流域。

廣西桐區的桂、柳、黔、鬱四江流域。

浙江桐區爲人工造成，分佈於錢塘江及甌江流域。

貴州桐區年來已趨衰落，多在烏江流域，清水流域，赤水流域。

陝西秦嶺以南漢水上游，均爲桐區。

安徽桐區分佈徽港上游，貴池河流域，水陽江上游，戈江流域，皖西南區。

江西桐區分佈在邊境山嶺地帶。

河南桐區在豫南，伏牛山區與大別山區。

福建桐油以閩北爲主，閩東次之。

桐油戰前每年外銷達一百萬公擔，戰時外銷四十萬公擔。

桐油
的外銷

民二十六年桐油輸美最巨，達一萬七千五百萬磅。戰時國營復興公司強制低價收買桐油，桐農砍樹洩憤，現在恢復不易，恐怕只有戰前產量之半。價格方面，美國每磅四角美金，上海批發價每擔七萬八千元連同運

費，已無利潤。匯率調整，市價又漲，若無出口津貼，難望暢銷。三十五年期出口，僅佔第二十位的一部份。

桐油大體可分白桐油、赤桐油。白桐油，又名金油，呈橙黃或金黃色，黏而臭，澄清時爲透明液體。四川除秀山油，湖南除洪江油，均爲白桐油。赤桐油一名帶色桐油，原油摻雜色而成。如湖南之洪油，及川產秀油，色或褐，或深黑。白桐油多外銷。桐油有乾燥性，防雨性，美國多以之代亞麻仁油，或以此製油漆。

茲錄卅五年十月十二日各報桐油行市暨該日文匯報新聞「桐油出口統計」一則：

桐油平定

桐油市況，際此秋銷落令聲中，本市與鄉莊之實需用戶，依然趨趨不動，但執貨人心堅秀，因此交易雖稀，行情與前市相仿。

桐油

足度白油擔	一二二，〇〇〇
本產熬洪桶	四五，〇〇〇
頂牌西洪桶	九〇，〇〇〇
副牌西洪桶	八六，〇〇〇

三十五年一月至九月桐油外銷數量統計

據商品檢驗局統計：自今年一月份至九月份桐油外銷共一五五七一長噸，其國別及每月銷量如左：

國別	一月	二月	三月	四月	五月	六月	七月	八月	九月	共計
美國	一四五	三〇	四二一	〇四八	三四六	九一三	四一九	九五九	一八〇	八八三五
蘇聯	三〇〇	三四	八〇一	四四三	四九三	七九〇	一四一九	四二八〇	一七八〇	四二八〇
英國	五	一八〇	四〇一	一三〇	五〇	一三二	二一六	二一六	二一六	二一六
瑞典	二	三	三	三	三	三	三	三	三	二二
瑞士	二	三	三	三	三	三	三	三	三	二二
法國	一	一	一	一	一	一	一	一	一	二二
比國	一	一	一	一	一	一	一	一	一	二二
共計	一四五	三三〇	七六一	一八七七	三九一二	三二七四	三三四五	三八一二	一五五七一	一五五七一

(單位長噸——二二四〇磅)

基本定價

\$ 7.50