

交 易 所 周 刊

中 華 郵 政 特 准 掛 號
第 一 卷 第 二 十 二 期
中 華 民 國 廿 四 年 四 月 三 日 出 版

由此次銀行風潮說到中國金融的病態

(一)

漆琪生

自從今年年初的五華、通易、廈門、儉德等銀行的倒閉之後，對於宿病至深的中國金融界給予一個爆發性的威脅，猶幸金融當局處理得當，應付得宜，未曾使風潮擴大，平穩渡過難關。然金融奇緊的危機，始終未或稍減；同時美國抬高銀價的政策愈演愈厲，影響中國金融之難於好轉至劇，是以中國金融暗中的窘促，仍屬劇烈。轉輾延綿，直至最近夏節關期迫近的時候，終於無可如何的又爆發了此次的銀行風潮。

此次的風潮之起因，直接的是由於青島的金融恐慌之迸發，首則有中魯銀行的擠兌風險之出現，繼則有明華銀行之倒閉。影響所及，因而天津上海的明華銀行亦相繼倒閉，並且波及及天津大中銀行等亦遭遇擠兌的風險。同時在上海方面，又有美商美豐銀行的倒閉，牽連到與美豐關係的美東銀公司，普益信託公司等金融機關，亦相率倒潰，形成了此次的銀行風潮。

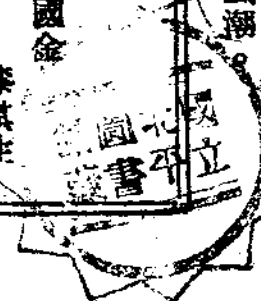
自然，此次銀行風潮，對於中國金融的全局是關係很小的；特別是美豐銀行的倒閉，對於中國的全般金融界，就是在上海的金融界，完全是不受任何的影響。不過，由此次的銀行風潮中，却把中國金融的病態，暴露無餘，值得令人注意而討論。

根據報紙的記載，明華銀行此次倒閉的主要原因，是由於近年以來，中國農村經濟破產，工商業極度不振，銀行放款，無法收回，因而周轉不靈，遭遇風險。一般銀行同業，亦因所處境遇，大同小異，自顧不暇，無法援助，只好聽任同業倒閉而已。

至於美豐銀行倒閉的原因，則由於該行投資地產業之資金過鉅，資金死呆，地價跌落，地產

本期要目

- 由此次銀行風潮說到中國金融的病態……漆琪生
- 四月份的上海貿易……高志翔
- 日本銀行續論……徐淵若
- 世界經濟情報
- 荷蘭瑞士的經濟情勢……張審之
- 一周間之紗花……陳濟成
- 一周間之債市……惲藝超
- 一周間之金市……王綏之
- 一周間之雜糧……徐香嚴
- 一周間之麵粉……徐起



無人過問，資金無法收回，現金枯竭；加以該行經營外匯，銀價高漲，失利頗大，因此種種原因，遂致無法應付，終致倒閉。

上述此次銀行風潮的種種原因，實際乃是中國金融界積之至久的病根，現試檢討其內容如下：

(一)

因為中國國民經濟屈處於半殖民地的地位之結果，中國金融之發展，素極畸形，銀行資本與產業資本之關連，素極淺淡。通常中國銀行的業務，多不從事產業部門的放款投資，而主要的乃集中於商業的貼現、押匯、與商業放款等方面；以及從事地皮、標金、公債、外國匯兌等投機事務。中國銀行對於商業部門的投資，在過去的期間中，因為中國商業經濟之礎石的農村經濟，尚未達至山窮水盡完全破產的階段，農民對於商品之購買力，尚屬巨大，商品銷售

尚無問題，商業利潤尚可實現，因而商業放款與投資，尚屬可靠而利厚。但至最近的數年以來，此種情形，忽然劇變。中國農村經濟年來乃因種種關係之摧毀，農村資金源源外溢，集中都市，致使目前中國農村資金之奇缺，達於極點，農民之貧困，生活之艱難，出人意外。無數農民匪特無餘資以從事生產，即購買極少量與極粗劣的食糧之資金，亦屬缺乏，立於飢饉死亡的線上。中國農民達於如斯的油乾水盡之局勢，其將從何以言擴大的銷費都市之商品，供給都市的利源？因此之故，中國農村經濟年來極度之崩潰，自然必使中國都市經濟之基礎瓦解，而同歸於顛沒之途程。近來中國國民經

濟全般的危急，工商各業之凋疲，主要原因，即在於此。

農村購買力積極衰落的結果，則得影響商品銷路日趨滯塞，商業利潤日增減少，終而形成商業經營困難，商店相繼倒閉的現象。至是，則銀行對於商業的投資，亦將受其影響，收回困難，呆賬增多，活動資金日缺，而激成銀行錢莊自身的周轉不靈，維持困難的危機。最近數年間的錢莊之倒閉（特別在內地），銀行之停業，大致由此。即如此次明華銀行之倒閉，重要原因，亦仍如是。

如斯，很顯明的可以看見中國國民經濟之畸形發展，構成農村的貧血病，與都市的腫血病，是足為中國金融的瘡病潰腐之病毒，終而與農村經濟之完全解體同歸於盡。

(二)

其次，再論地皮、標金、與外國匯兌等投機買賣的問題。中國銀行之從事投機買賣，素來即視為銀行業務之重要部份。地皮投機，過去乃成為投機事業中最興旺最有利之對象。蓋因當時中國農村經濟之崩潰，未若現今之猛烈，都市經濟之基礎得以比較鞏固，都市經濟遂日臻繁榮，因而都市人口集中，工商百業興盛，房屋增修，地價激漲，今日購進地皮，明日則市利十倍，所以都市地皮，遂成為擁集大量資金而無從消化的銀行之最良好與最適當的投資之對象。然近年以還，農村經濟凋敝的影響，致使都市經濟亦相繼不振，工商各業皆極衰頹，商店工廠倒閉日出，空房增多，地價遂落；向日擁有商價之地皮者，至今皆受損不小。兼以地產之為物，非

若其他物品可比，易於處分，市價跌落，則無人過問，投下資本不易收回，於是地產成死呆之物。銀行投資於地產者，至是則其資本死呆，無法收回，形同呆賬，影響現金之周轉至鉅。苟投資地產之資金過多，勢須將影響銀行本身之存在，而歸倒閉。現今一般國人所經營之銀行，多悉個中之危機，對於地產投資已不若過去之樂做，並且極度警戒地產之抵押放款。惟外籍洋銀行，尚多做此，此次美豐銀行即為犧牲之一。

標金投機的危險，其情形乃與地皮相反。元來金在資本主義經濟社會中，乃為貨幣之偶像，其價值通常頗屬安定，雖有變動，亦不過以現金輸送點為規準而已，為數極少。但近年以還，乃因世界貨幣戰爭之劇烈，世界列強，爭相儲藏金塊，貶落幣值，匯兌屯併，操縱銀價，致使金的價格，變亂無定。時而激漲，時而激落，瞬息之間，利損懸殊。因之，一般擁有大量資金之金融業者，遂利用此變幻無常的機會，從事投機之活動，企圖謀得意外的厚利。然利固有之，而害亦存焉，偶一不慎，損必千萬，蕩產敗業，因此此生。特別是因最近美國的購銀政策之繼行，愈加激動金銀比價之變動，變化特甚。現銀運出，存銀空虛，現金周轉困難。美豐銀行此次之犧牲，是皆美國銀價政策有以促成之。

國外匯兌的投機，完全是以標金市場為標準，因標金市場變動之劇烈，國外匯兌之變動隨之亦極劇烈。惟此項投機，中國銀行從事者較少，外國銀行多經營之。此次美豐銀行與美東銀公司等之失敗，此亦為其原因之一。

由此種種，可知此次的銀行風潮之爆發，乃種因於中國金融部門平時之病根，種之太甚，勢必至此。

(四)

然則，今後中國金融業者其應如何始能消弭此病源，而避免此險機之再發呢？

依據上節所敘，中國金融的病態，乃由於農村資金悉皆集中都市，而不流回農村，致使農村資金極度枯竭，農民極度貧乏，動搖都市經濟的基礎。終致都市經濟亦同歸衰落而覆沒，都市金融亦趨緊迫而困難；並且集中都市的資金，乃不以之投下產業的生產行程，銀行資本與產業資本乖離，遂致金融基礎不能健全，而從事地皮標金外匯等投機事業之活動，喪失金融部門正常之狀態；再加以世界貨幣戰爭的打擊，金價銀格變動之無定，美國購銀政策之吸收中國存銀，激成白銀大量流出的凶勢，於是現金日乏，金融恐慌之病根日深，卒至惡化為此次的事變。

是以今後挽救之方策，第一，則必須急將集中都市之資金，投資於鄉村中種種生產建設之事業；使資金得以流回農村，以蘇農民之窮困，恢復農村經濟，而為都市經濟奠定鞏固之基礎；第二，則必須急使銀行資本與產業資本結為一體，銀行大量從事產業之投資，以健全金融資本之根本；第三，則須放棄投機事業之活動，以避免種種不正當的風險；第四，則須集中力量，支持國家的貨幣政策，以抗禦列強的貨幣戰爭，杜絕白銀的外流；第五，更必須團結本國金融勢力，防範外國金融勢力之操縱金融市場，紊亂金融秩序。諸如此類，苟能一一達遂，則中國金融之病源可清，危機可免，而國民經濟亦可循向正常而合理之大道發展，福國利民，關係匪小，望我國金融當局，其善察之！

(完)

四月份的上海貿易

高志翔

◆譯自一九三五年五月二十二日上海金融商業報◆

四月份的上海對外貿易，比三月份雖然表現進步了，但本年四個月的總額與去年同期比較起來，却減退了二七、一〇〇、六六九元，也可以說是少了百分之八·四。

一九三三年每月的平均如次

輸入 六〇、六九四、四九三元
輸出 二六、二九〇、四一八

一九三五年的輸入（比一九三四年減退）

一月底	一四%
二月底	一四
三月底	一五
四月底	一二·四

本年一月至四月的四個月內平均與去年同期平均比較如下：

一九三四年一月—四月之平均
輸入 五五、二一六、四四元
輸出 二〇、七五五、〇五元

一九三五年的輸出（比一九三四年增加）

一月底	一三%
二月底	一二
三月底	三·九
四月底	二·九

總額 三三、三六、一〇一
總額 三三、〇六、三三三

因輸入佔了優勢而輸出衰落了，所以四月份的人超比本年前幾個月漸漸與去年同期的人超數字相近了。

如上述所示，我們知道本年的輸出比較去年大，但這增加都在一二兩個月內，從三月起貿易反比一九三四年衰落了；如果現在這種趨勢再繼續下去，那麼這種興旺的情形到本月底必將消失。本年一月份的輸出比去年同期大了百分之十三；二月份增加了百分之一·八，但三月份減低了百分之一·五，而到四月份減退得更大。此種情形表現如下：

月份	一九三五年	一九三四年
一月	二六、三三、五三三	四〇、九六〇、七三九
二月	一九、三三、九六三	二七、九九〇、一〇四
三月	三三、八二、九〇三	三七、九八二、六三三
四月	二五、八四、九三三	三七、九八二、六三三
總額	一三、六八、五六四	一三三、五三三、六〇三

就以前數個月的數字而言，本年上海對外貿易所以增加的緣故，完全由于美國增加大量芝麻與木油的需要所致。依照海關的統計，這種需要直到四月底還沒有低落的表現，但是爲了其他的原因，貿易却漸有衰落的趨勢。

輸出增加

本年前四個月上海輸出貿易的價值比去年同期增加了二、四一二、一八五元。但僅就種子和植物油兩項的輸出而言，已增加了一四、一三三、六八〇元，由此可知，輸出貿易中其他項目勢必大有跌落了，在這一千四百萬元的增加中，美國的芝麻與木油的增加已值一、〇〇〇、〇〇〇元了。詳細數字如下：

輸出	一九三五年	一九三四年
一月—四月	九、七六二、三三三	一、三三三、三三〇
一月—四月	二、四六三、三三七	六、一〇五、九三〇
總額	三、四六三、三三七	七、三三三、七六〇
增加	一、三三三、三三七	

向美國輸出	一九三五年	一九三四年
芝麻	六、三九九、六一三	六、三三三、三七元
木油	七、一七一、三八八	三、八三三、〇〇五
總額	一三、五七一、〇〇一	三、九八二、二二二
增加	九、六七〇、七五九元	

四月份的對外貿易

四月份的對外貿易總值比三月份大了百分之二〇。八——輸入增加了百分之四。九，而輸出增加了約百分之三〇。八。再將本年四月份的貿易總值與一九三四年同時比較，却減退了百分之二。七，即是輸入減退了百分之三。六，輸出低落了百分之〇。四。其數字詳列如次：

一九三四年四月		一九三五年三月	
輸入	五九、〇二二、四七八元	五五、二八一、八九〇元	
輸出	二一、〇三九、八四三元	一六、〇六七、七三五	
總額	八〇、〇六二、三二一	七〇、二四九、六二五	
一九三五年四月		一九三五年一月—四月	
輸入	五八、八五一、六一元	二〇七、〇〇〇、六七元	
輸出	二一、〇三一、二九五	一三六、五三三、八三二元	
總額	七七、八八七、四九三	八三、九八〇、三二八	
一九三五年一月—四月		一九三五年一月—四月	
輸入	二〇七、〇〇〇、六七元	二〇七、〇〇〇、六七元	
輸出	八三、九八〇、三二八	八三、九八〇、三二八	
總額	二九〇、九八〇、〇〇五	二九〇、九八〇、〇〇五	

輸入減低

輸出貿易增加的主要原因已如上述。本年輸入比去年同期所以減低二九、五一一、八五四元的緣故，是由于下列數項主要物品的跌落所致。

棉花(包括棉紗在內)

減落 二二、二八八、三三三元

油、脂肪等(主要的是煤油和液燃料)

二二、六三三、四八三元
一〇、九五一、三〇七

棉花

棉花的輸入在前幾個月跌落了很多，最近的估計，本年的總輸入比較一九三四年還不及一半。這是無疑的，如果下一季的輸入沒有長進，那麼本年輸入比去年必將減落百分之五〇。去年的輸入比一九三三年已有實質上的跌落了，這可以證明貿易是如何急速減縮了。本年四個月，棉花的輸入(包括比較不很重要的棉紗和棉絨在內)與去年同期比較如次表。棉花輸入貿易最活躍的時期是從十一月到四月的六個月內。這時期內的情形比較如次：

輸入	一九三四年十一月—	一九三五年十一月—
棉花(包括棉紗在內)	一九三五年四月	一九三五年四月
	三三、〇四二、二六元	六三、八三三、〇七元

與美國和印度的貿易都猛跌了，但埃及的輸入增加了一些。本年前四個月由美輸入的棉花價值五、一八二、三六九金單位，而由印度輸入的價值一、三三〇、四四三金單位；但去年同期的價值，美為一二、六九七、二七二金單位，印度為六、八四二、二二六金單位。

油

油貿易的縮減情形，表現如次：

數量		一九三四年	
輸入	一九三五年	一九三四年	
汽油(公升)	一月—四月	一月—四月	
液體燃料(米突噸)	三二、〇八三、九五元五〇、三三、五〇〇元	四六、四六七	六〇、二九四
煤油(公升)	二〇、六六〇、三三三、三三三、六三八		

價值

輸入		一九三五年	
一月—四月	一九三四年	一月—四月	
汽油(金單位)	一、七六六、六三三元	三、〇五四、〇三三元	
液體燃料(金單位)	一、〇三八、七九六	一、四二二、一三三	
煤油(金單位)	一、〇九一、三三五	四、四一五、九〇一	

烟草

烟草一項內包括紙烟、雪茄、烟葉以及其他各種烟草在內。紙烟的輸入量減退了，但雪茄的輸入增加了。這種變化是不很重要的，烟草輸入整個的跌落，大概因為烟草的減低所致。

輸入的增加

主要的輸入增加是如此：穀物與麵粉為二五、二二六、八七九元，各種雜物為九五六五、四六三元。本年前四個月麥的輸入價值大約與一九三四年同期相等的；至于穀物的輸入，因米輸入的增加，所以本年增加到一四、四九三、六三三金單位，去年同期僅有一一、三八三金單位。在六、〇〇〇、〇〇〇金單位雜貨項中究竟那一種貨物是最

主要的，却是極難說明的。

輸入與輸出。

下表所示，乃四月與三月的輸入輸出兩 年同期的比較。
項的比較，以及本年前四個月的總貿易與去

	輸入——增加		輸入——減落	
	一九三三年四月	一九三三年三月	一九三三年一月—四月	一九三三年一月—四月
本色棉布	三三九,六五四	二八一,八九三	一,〇三三,九二八	九〇八,五三四
漂白或染色棉布	七〇九,五三七	七〇九,二二六	二,〇四九,二二六	四,一七二,二一八
棉花、棉紗及棉線	四,三三八,七五七	三,四七三,〇〇〇	一五,四四三,四四五	四〇,七三三,七八七
各種棉織品	三二八,七〇四	一四九,六〇七	四八八,四〇四	六五九,二六六
絲(包括人造絲)及絲織品	九〇〇,八三七	六五五,五九三	二,二三四,九二六	一,九三四,八六六
各種金屬製成品	二,二二六,三三八	一,八九八,五九四	九,〇三三,三三四	一五,〇二二,〇七三
穀物及麵粉	一四,六七五,四六八	一〇,九四四,〇一七	四三,六六五,四三一	一八,四三三,五五三
藥材及香料	三三三,六三一	二八四,七〇一	九六六,一一三	一,二二〇,七四三
糖	一,一五九,一〇〇	五〇三,二二二	二,六七九,三三七	二,六四八,二四〇
染料、顏色、及油漆	二,五七三,八八八	二,五〇六,六四九	九,八八五,一七七	一一,八二〇,二二二
書籍、地圖紙張及木漿	二,七四四,〇二四	二,九九八,八九〇	二,〇九八,三六〇	二,二二五,四二八
皮、革及獸骨等	一七三,四三九	一六七,五三四	六三六,二三四	九六九,一三六
木材	三,三七一,一三一	三,〇五六,八〇〇	八,一三三,三六六	四,六八五,三三三
煤、燃料、瀝青及黑油	二二二,三六一	二二二,一六二	一,四四〇,三三三	二,二六五,八〇〇
瓷器、磁器及玻璃器等	三三六,八五三	二四九,五〇三	一,三三三,六四三	一,四七五,七三九
石、泥土及其製成品	一七五,八八七	二二八,九四四	七六九,二四四	八四〇,〇七〇
印花棉布	六八,五三三	七,三四一	一八七,七二〇	七六九,六五四
各種棉布	一〇五,五九三	一四七,〇七二	三三三,一三六	九一九,七〇四
亞麻、苧麻、大麻及麻織品	三六五,六〇七	四一七,四六六	一,七六三,〇三六	一,七三六,一八一
羊毛及毛織品	一,八二六,五四三	二,三三〇,二二〇	六,七〇九,八四四	六,八九〇,八四八
金屬及礦物	五,六三三,〇〇七	六,四四一,一〇七	二,五七三,六六九	一〇,三三三,九八六

	輸出	增加	
機械及工具	二,一〇五,九二一	二,三〇九,九五一	八,九〇〇,三九九
車輛及船只	一,四三四,六三一	一,七六四,八〇二	五,二二二,六六七
魚介及海產品	二,五三〇,〇〇五	四,八八〇,〇四四	二,三三三,七一一
罐食罐頭食品	四九九,七五六	六四三,八四六	二,四八三,六二〇
菓品、種子及菜蔬	四五一,九三七	四七六,八四七	一,六〇〇,一一三
酒、啤酒、酒精及其他飲料等	一七六,〇七二	一九一,一四〇	六七五,八四四
煙草	八六三,四六四	八八八,四八五	三,三三六,〇七七
化學品及藥品	一,八四九,七六八	二,一〇八,七三七	七,〇四四,八二六
燭、肥皂、油、脂肪、蠟、樹膠及樹脂	二,九七六,九二五	三,三二八,四三五	一三,三七七,四七八
木料、竹、藤、椰子皮、草及其製成品	四四五,六九五	四四八,五五三	一,一八九,八三二
各種雜品	四,二六七,三六〇	四,九三三,四六五	一八,三三三,四九一
動物及其副物品(不包括皮、革、毛、魚介及海產品在內)	三,六三三,二二二	二,一八四,六四四	一,二八九,七七五
皮、革及毛	二,〇六〇,四六六	一,八六〇,三〇〇	六,二三四,九二二
魚介及海產品	四二,七八八	二九,六〇七	一,五五七,七三四
穀物及穀產品	七二,三二六	五二,一〇四	二,六三三,二五三
菓品(新鮮的、乾的、及保藏的)	一三,二〇三	一〇,三三三	一〇〇,八八〇
藥材及香料(不包括化學品)	二七三,七一九	二三八,七五九	一,二六六,一五三
油、脂肪及蠟	四,一六九,九四七	二,〇六〇,二二二	一一,六八三,二四二
茶	八九三,八四八	四〇七,四八四	五,四二五,三九三
烟草	二五七,六四六	二二九,八六〇	八四六,五三三

菜蔬	40,110	33,333	25,912	15,550
竹	34,157	26,733	11,907	10,962
燃料	32,957	58,369	33,952	100,011
木材、木料及其製成品	33,163	33,973	12,701	12,021
紙張	68,295	23,733	28,733	33,114
纖維織品	1,556,153	1,032,121	7,077,008	10,155,137
紗、線及其編織品	1,310,321	1,426,326	11,030,818	11,751,586
布疋	1,493,510	986,561	4,943,311	6,690,187
其他紡織品	123,829	180,821	823,191	982,576
石、泥、土、沙、及其製成品（不包括瓷器和玻璃器在內）	52,266	79,055	33,003	37,733
化學用品及化學產品	153,689	107,211	740,471	929,586
印刷物	192,284	132,880	692,464	699,427
各種雜品	739,669	688,950	4,110,018	4,736,404

輸出——減落

大豆及豌豆	72,331	96,709	179,533	839,123
植物染料	127,099	25,882	75,126	211,010
種子	1,249,873	2,654,031	2,727,103	1,314,210
富于刺激性之飲料	15,610	33,329	25,577	28,110
糖	—	—	—	—
其他植物產品	70,857	126,131	477,133	339,112
藤	171	165	63	1,141
礦物金屬及金屬製成品	769,824	744,527	2,233,202	1,711,457
玻璃及玻璃管	5,559	5,712	10,212	17,520

日本銀行續論

徐淵若

一 日本銀行的股份

日本銀行和正金銀行，勸業銀行，興業銀行，農工銀行，朝鮮銀行，台灣銀行同是國家資本的金融機關，但是唯有日本銀行一家是站在中央銀行的地位，對於日本的資本主義，帝國主義上，有不少貢獻的。在戰爭，恐慌，及其他國家緊急之秋，它便遵從政府的命令而活動着。在最近所謂非常時的局面下，它順應着政府的公債政策，担任承購政府公債，使軍事費不致遭受影響，一面因通貨膨脹而使國內資本主義的企業發生轉機。

它在對付日本內部所發生和外界所襲來的恐慌上，實在有很大的功勞的。

日本銀行是在政府指揮命令之下，與政府有密接不離之關係的。在它的成立，特權（發行兌換券——紙幣，經營國庫金等），監督（派遣監理官，監督銀行的業務），任命職員（正副總裁由政府任命，理事由政府間接任命），業務之許可（在變更公定利率，買賣公債時，須得政府之許可）等上面，都充分地現出了政府御用機關的面目。然而日本銀行的大股東，除內藏頭之新舊一四〇、八五二股外，其餘鍋島直映侯有三、六〇〇股，安田銀行有三、五八三股，三井財閥中三井合名有三、二七六股，三井信託有一五

五股，三井高脩氏有一五二股，住友財閥中住友合資有二、七八二股，前田利為侯有二、二四〇股，德川園順侯有二、〇〇二股，十五銀行有一、七五〇股，野村合名有一、五三〇股，川崎財閥有一、二〇〇股。所以它並不是一獨純粹的國家資本銀行。

日本銀行在平穩的時期，是資本主義者之重要的根源，在混亂時期是金融的堤防和障壁。這是日本銀行所以重要的根本原因。

一一 日本銀行之設立

日本銀行是在明治十五年（一八八二年）十月，依據日本銀行條例的一種特別法而設立的，所以在創辦當初，已經帶了二政府銀行一的色彩了。

日本銀行有許多人以為是因了整理明治初年以來的不換紙幣而設立的。明治政府因為財政的不充裕，曾經在深夜把富翁三井三郎助喚到金穀出納所中叫他獻納金一千兩，後來又繼續向小野，島田等高利貸，本願寺，興福寺等強制的借款，並且頒發太政官布告，徵集民間的資金。那時新政府財政窮乏，欲求政權之安定，遂不得不如此窮凶極惡的徵集。可是這種封建的辦法，決不能持久的。于是在後來就想出了公債，租稅和發行紙幣的三種方法。公債方面，有明治元年

（一八六八年）三月之三百萬兩內國公債，同年七月的九分息外國公債，秩祿公債，金祿公債，新舊公債等，到明治十年（一八七七年），未還的國債額達二億五千萬圓之巨。

租稅則有明治六年（一八七三年）的地租改正，明治八年（一八七五年）的二十二種課稅（明治八年度租稅之收入有五千萬圓）。紙幣則有政府發行的紙幣，和國立銀行發行的官民兩紙幣流通在市面上。前者如太政官札，民部省札，大藏省兌換證券，開拓更兌換證券；後者則有匯兌公司之銀、金、錢券；在國內銀行紙幣之外，復有三井組金券等；共計明治十年在市面上流通着的紙幣共有九千四百萬圓；明治十二年（一八七九年）則有一億二千萬圓之巨額，其中由政府發行者為百分之八一，民間發行者為百分之一九。

這是完全因為明治維新以來，要想充實國家機關，獎勵工商業，收回上述之國債，填壓內亂等而不得不發行這巨額之紙幣的。但是這種紙幣，並無確實的担保，且在制度新設之際，發行者間亦頗多動搖，因之這許多鈔票都變為不換紙幣，信用日益削減，銀幣和紙幣間的距離格外擴大。在明治十年銀幣較紙幣騰貴百分之三五，而至明治十三年，（一八八〇年）則升至百分之四八，十四年（一八八一年）竟達百分之七十。明治十年以來，政府才着手整理紙幣，明治十四年任大藏

卿（即財長）之松方正義氏，在對於太政官提出之「財政議案」上，對於紙幣價格的下降，亦曾慷慨淋漓地痛論着的。

這種沒有準備担保的紙幣，其增發當然可以招致通貨的膨脹，物價從明治十年至十四年的四年間，騰貴了百分之五〇，輸入激增，金銀每年流向外國達九百萬圓。日本的經濟，真是貧困孱弱極了。

這種不換紙幣的整理，是明治政府所不得不立即着手的事。松方氏主張應由緊縮財政，課徵新稅以漸次的整理紙幣，擴充兌換準備金。至明治十五年（一八八二年），遂設立日本銀行，以之為中央銀行而命其獨占兌換券的發行權，俾得確立財政的基礎。所以許多人都認為日本銀行是因了整理從前濫發的不換紙幣而設立的。

可是在這理由以外，還有其他的必要事由在內。日本銀行，在資本主義國家之日本，是非設立不可的。松方大藏卿在提交太政官的銀行創立趣旨書中，曾有下列的記述：

一現在國立銀行，大者資本僅四五十萬圓，小者僅五六萬圓，割據各方，現出了羣雄對峙的狀態，……而銀行方面，則五萬圓的資本，僅有五萬圓的用處，十萬圓的資本，僅有十萬圓的用處，並不能把他們的資本，加倍地應用。……日本國家從前封建時代，有大小之侯伯，割據各地，其下復分數百

數十個小政府；可是現在有了中央政府以後，便廢藩置縣，中央政府，與地方官廳如人之脈絡，如首尾之相應；可是日本的銀行，迄今尚沿用封建的形式，百五十餘家的銀行，不相往來。……現在政治已經統一，而財政上之封建未除，是以政治財政，未能相附而行。欲矯此弊，惟有設立中央銀行，使其為財政之中樞，用以調劑統制全國的金融。

一我們從松方的趣旨書上，可以看到日本銀行設立的目的，實是在乎打倒這種金融之封建的割據性，而加以全國的統一。

我們從任何國家看來，中央銀行在打倒封建的餘物和確立，發展資本主義上，是必不可少或缺的「金融的武器」。德國帝國銀行的前身普魯士銀行，在一八四八年革命之後就改作近代打扮的。法國的法國西銀行，也是在法國大革命後之一八〇〇年設立的。其餘如英國的英蘭銀行，也是在一六八八年之不流血革命後六年而成立的。

資本主義者很努力地要求着先把封建式的分立破壞後使全國成爲一個市場。在金融組織的方面，也反對地方的割據而希望設立一個有統一全國機能的金融機關。同時資本主義者復希望有一家能供給低利之產業資本的銀行去克服自封建時代以至資本主義初期擅作威福的高利貸資本。（例如英國高利資本，那時的利息達二分乃至三分，而英蘭銀

行的利率則僅三厘至五厘左右）。一方面在政府方面看來，因了成立爲近代國家，越時未久，舊制度的破壞，新制度的樹立，政府權力的增大，反動份子的鎮壓，需要極大的費用。這筆費用在成立之初，當然是非仰給于高利貸者不可的。因此近代國家的政府，也亟切地希望能有一家可以供給巨額低利資金的金融機關。

資本主義者與近代國家的這種熱烈期望，便產生了資本主義的中央金融機關——中央銀行。在許多資本主義早已極度發達的國家，每每由資本家設立此種中央銀行。一面對於政府允許貸與巨額款項，一面向政府要求特權。例如英蘭銀行曾經貸款二十萬磅與英政府而調換特權的。在這一點上，日本是稍爲不同一些，因爲日本在封建時代，資產階級尚未發達，所以維新祇可以說是開了一條走向資本主義去的大路而不是由資產階級所主動的。所以維新以後的各種制度，與其說是因了資本家的要求而設立的，毋寧說是日本國家因受外國資本之威脅而極力提倡

成功的。明治政府對於產業，交通機關，公司制度等常採取保護政策，其理蓋即在此。

但是在明治十五年（一八八二年）前後，日本是急于要把金融的封建制度打破，這確是事實。因為在年輕的資本主義者，實在必要着排除高利的資本和供給低利巨額資本的機關。我們從東京市內的利息看來，明治元二年利率平均為一分三厘，明治五年為一分，但自十三年以至十四年間，利率自一分三厘而升至一分四厘。在松方氏的趣旨書等文稿中，亦常有「金利昂騰」，「故非減低利率不可」，「日本銀行，可使金利減低」等等文句，從這裏我們可以看到當時是如何強烈地期望着低金利。

又明治國家，成立時極為窮乏，因之不得向高利貸申借費用。例如為西南戰爭而使第十五國立銀行倉卒成立，向它借進千五百萬圓的銀行紙幣（二十年期，息五厘），作為戰費。我們從此亦可看到政府方面對於低利

之發券銀行機關，也是熱烈地渴望着。日本的情形，雖與先進各國略異，但在急速地走向資本主義化的途上，是與各國相同的。這動向，便促成了日本銀行的設立。

二 日本銀行的特權

創立時之日本銀行，資本金共一千萬圓，（每股二百圓），政府承購了半數即五百萬圓。這筆股本是在明治十八年（一八八五年）編入皇室財產之內的。（今日股東名冊中之內藏頭，即指皇室之度支處而言），最初依據日本銀行條例而認可之業務，為買進期票，或對之貼現，生金銀之買賣，生金銀之抵押放款，徵收期票，收受存款及代客保管，對於以確實之證券作抵押者做出活期存款透支及定期放款等，他的特權便是處理國庫金及發行兌換券。這兩種特權之中，國庫金之經營，是在二十二年金庫制度成立時就開始的，後來到大正十一年（一九二二年）因制定預金制度而格外完成了這種特權。日本銀行得根據此項特權而將政府的收入金全部作為存款，加以運用而獲取利益。

兌換券的發行，是依據明治十七年（一八八四年）之兌換銀行條例而于十八年五月間開始的。當時僅發行了三百萬圓。兌換制度在二十一年（一八八八年）更有明確之規定

，對於現貨準備，保證準備（七千萬圓），限外發行（每年納百分之五以上的發行稅）三者，明確地加以區別。保證準備在明治二十三年（一八九〇年）增至八千五百萬圓，三十二年（一八九九年）增至一億二千萬圓，一九三二年，一躍而為十億圓。兌換券發行的這種擴張完全是一種獲取在準備金利息以上之「息金」的特權。國庫金經營和兌換券發行之所以為日本銀行的特權，我們從上面可以大略地知道了他的梗概。

日本銀行所發行的兌換券，因了兌換制度的擴張，三十一年（一八九八年）政府紙幣廢止通用法律學的頒布，明治二十九年（一八九六年）法律第八號的規定，遂把從來政府 and 民間的紙幣一概收回而統一于日本銀行紙幣之下。更于明治三十年（一八九七年）施行金本位制度之後，遂使新進之國家日本，得因產業革命的進展，金融制度的資產階級化，全國統一化，而向資本主義邁進着。

日本銀行因了發行兌換券的特權和期票貼現政策（公定利率）而握到了物價，金利等的支配權，資金的集中和積聚，是資本主義者一定不易之成理，日本銀行遂亦集中積聚了巨額的資金。同時在發展日本的資本主義和保障日本的資本主義上，也就負擔了很重大的責任。

荷蘭瑞士的經濟情勢

金價的動盪不安

甲：比利時實行停止金本位後，金集團受到極大的打擊，且荷蘭，瑞士有繼比利時而停止金本位之說，畢竟怎樣？

乙：現在維持金本位的國家，其經濟狀況可說均陷入支離破滅之境，尤其是荷蘭與瑞士為金集團中最無力之一環，其將繼比利時的放棄金本位，似已成爲不可移易的事實。

甲：荷蘭和瑞士兩國，那一國將先放棄金本位呢？

乙：這倒很難說，荷蘭政府，雖受比幣貶價打擊極大，但三月二十九日仍聲明：「絕不變更現行的通貨政策」，表示始終要維持金本位制。而荷幣的不安，却不因此項聲明而有所減少，反爲變本加厲。

甲：那末，荷蘭維持金本位制的決心不是徒勞無功嗎？

乙：荷政府擬提高利率，以爲補救經濟危機的方策，四月四日荷蘭中央銀行的利率由二分五厘提高爲三分五厘，四月九日又提高爲四分五厘，企圖阻止黃金流出

，以爲維持金本位的基礎。

甲：利息既已提高，黃金自可不至流出，也許一時可收到維持金本位之効。

乙：荷政府的努力都是徒勞，據紐約的通信，荷蘭政府提高利率以後，至四月廿日止，黃金由荷蘭流至紐約者，兩星期中，共有六千一百萬金元之多，由此可知提高利率，怎樣不能阻止黃金外流了。又據倫敦金融報說，荷蘭已經準備步比利時後塵，將荷幣貶價百分之廿五了。

甲：這樣看來，荷蘭金通貨的不安，可說已達極點了。瑞士怎樣呢？

乙：瑞士也爲金本位制最動搖的國家，現在的瑞士法郎對法匯兌，其價格已經與運送現款相等，公債類的價格，則急遽跌落，匯兌的期貨竟跌百分之十或二十之多，由此可見瑞士的通貨前途如何不安了。

甲：聽說瑞士放棄金本位與否，須待國民大會投票決定的。

乙：是，六月二日，瑞士即將舉行國民大會來決定此項政策，將來是採取緊縮政策呢？還是提高工資及物價？還未可定。

假如國民大會投票的結果，反對緊縮政策的話，則瑞士法郎就不能不貶下其價格了。

甲：不是說瑞士因爲經濟機構的關係，不願將貨幣貶價嗎？

乙：是的，要是可能，瑞士當局當然不肯將瑞士法郎貶價，不過以瑞士經濟如此困難，尤其是貿易業者，旅館業者的窮狀，將使瑞士法郎雖要堅持其原價，恐不可得呢！

甲：這樣說來，荷蘭和瑞士都不能維持金本位了麼？

乙：因爲維持金本位之故，所以才致經濟陷入危境，在現在世界的大國，如美如英均放棄金本位，經濟地位不是怎樣優越的荷瑞，自難維持金本位到底，且兩國的經濟情勢，也決定牠不得不放棄金本位。

荷蘭的經濟情勢

甲：試問荷蘭的經濟是怎樣一個情勢呢？

乙：荷蘭的經濟機構。工業，農業與牧畜業同爲其主要產業，海運業亦有影響於其國際的收支。此次世界經濟恐慌，既如此深刻，影響於荷蘭也極重大，荷蘭的農業及國際通商，尤其受到莫大的打擊。

甲：荷蘭農業的情形怎樣？

乙：因受世界經濟恐慌的打擊，荷蘭的農產品如馬鈴薯，其耕種面積，前年尚有十二萬八千海克脫易加，去年減為十一萬七千海克脫易加，麥類播種的面積與生產雖有多少增加，但這是因為得到政府的補助與獎勵之故。牧畜如豚的屠殺數，前年尚有八十六萬頭，去年減為五十二萬四千頭，約減了百分之四十。至於果實的輸出，前年尚有四萬八千噸，去年減為一萬九千噸，約減了百分之六十六。農業既為荷蘭主要產業之一，一年之間竟如此衰落，荷蘭經濟可知如何不振了。

甲：荷蘭的貿易情形怎樣呢？

乙：荷蘭的貿易同樣的不振，較之農業，抑且有過之，去年的輸出為七億一千萬荷幣，輸入為十億三千八百萬荷幣，若與一九二九年比較，實不過有其三分之一而已。最近貿易更形不振，不過此中值得注意的，就是輸入的減少比輸出的減少還要多，故入超因之也能夠減少起來，這是荷蘭當局引為樂觀的材料，甲：海運既為荷蘭的大宗收入，近來其情形怎樣？

乙：世界經濟恐慌的關係，荷蘭海運的不振，當是意中之事，加以荷蘭對外的債權，

絕不出息，如對德投資的收入，大見減少，因此國際收支，更為欠缺起來。

甲：荷蘭政府將如何克服這種經濟的危機呢？

乙：荷蘭政府只有厲行緊縮政策，以求其經濟的出路，他們努力減少各項的支出，如減俸，減工資等。

甲：經濟危機既有所轉嫁，荷蘭的經濟是否有好轉現象？

乙：因為徹底實行減低工資，工業界果然有多少好轉的氣象，生產指數，若以一九二八年為基準，前年只有七〇·九，去年却昇為七一·六，但是這種微昇，不能維持暫時的時間，去年下半年，便再見跌落，即就失業人數說，去年底，竟有四十一萬四千三百人之多，這雖然是官場的統計，但也就是荷蘭有史以來最高的紀錄。

甲：失業者是那種產業最多呢？

乙：失業者如以產業分類來說，則採鑛業本年較前年增加百分之二二，製織業增加百分之七六，被服業增加百分之三二，這些產業的失業者數如此增加，正是說明荷蘭的經濟復興，前途有着萬分的困難。

甲：荷蘭的財政方面怎樣呢？

乙：整個的經濟如此不振，財政狀態，當然也是極端惡化，一九三四年度的預算，企圖增加新稅，以徵補入不敷出，但結果，入不敷出，竟由八千六百萬荷幣，增為一億零二百萬荷幣。

甲：荷政府再沒有辦法解決這個財政困難嗎？

乙：那只有厲行緊縮政策而已，但工資已經不能再放低了，因為現在工人的生活已經低到水平線下了，於是政府只有實行減俸。

四月廿八日政府提出財政緊縮法案於國會，緊縮額為九千七百萬荷幣，法案的內容為：

○荷蘭政府為促進經濟復興起見，決定實行減稅二千萬，因此一九三六年度の財政，不敷之額，便有七千五百萬荷幣。

○為填補上述財政的不敷，只有減少官吏的薪俸，故決定將官吏等薪俸按級減縮，總額有九千七百萬荷幣，藉以收到財政緊縮之效。

甲：荷蘭政府向官吏實施緊縮政策，可見其財政是怎樣困難了。瑞士的經濟情勢怎樣呢？

瑞士的經濟情勢

乙：自從比利時貨幣貶價以後，瑞士的金本位制便岌岌不可終日，且最近（四月以後）黃金的流出，其數量也漸漸增加起來。

甲：不是說瑞士擁有莫大的黃金嗎？

乙：是的，正因為瑞士擁有相當的黃金，所以雖輸出增加，中央銀行的準備金仍能保持相當的數目。據最近統計，四月十三日瑞士中央銀行的金保有額，尚有十四億五千七百萬瑞士法郎之多，同日的紙幣流通額，只有十二億八千六百萬瑞士法郎，金準備率，實為百分之二二二。

甲：瑞士的金準備既然這樣豐富，當然可以貫徹其維持金本位的主張了。

乙：不！瑞士經濟的危機，與其金準備率之多少毫無關係，因為維持金本位，所以維持金本位所應有的各種困難，瑞士與其他各國絕無二致，我們看他提高關稅，以及實行巴達制等藉以防止外國廉價品的輸入，進而保護本國的產業，便可明白。且此項政策之施行，同時又可防止物價之低落。

甲：瑞士的貿易情形怎樣？

乙：瑞士的貿易，有幾項竟大見增加，如鐘錶類的輸出前年只有九千六百法郎，去年增為一億零六百萬法郎，如機械類，前年輸出為九千萬法郎，去年增為九

千三百萬，棉製品的輸出也有若干增加，因為這些主要工業的輸出增加，所以去年度的總輸出始維持減少八百萬法郎之數，同時去年的輸入總額，亦較前年減少了一億六千萬法郎，所以入超便從前年的七億四千二百萬法郎，至去年減為五億九千萬法郎。

甲：貿易的好轉不是對牠的經濟有很大的幫助嗎？

乙：貿易方面雖然略見好轉，但貿易外的收入，減少過鉅之故，國際收支，依然還是入不敷出。

甲：瑞士的貿易外收入以何項為大宗呢？

乙：瑞士的貿易外收入為旅客費，電力的輸出，銀行及保險的盈利，海外投資的收入等，而且這些收入，過去足以抵入超之額，可是去年度這些貿易外收入竟減少了百分之四十，因此國際收支，便大起不敷了，尤其是觀光客的減少，使旅館業者大受打擊，在現在世界恐慌如此深刻，誰還有餘資可供旅行之用，於是靠旅客的收入為幫助的瑞士經濟，便受到莫大的打擊了。

甲：瑞士的財政狀態怎樣？

乙：政府因為採取補助產業發展的政策，因此歲出為之大大增加，同時因為經濟界的不振，歲入却反為減少，結果雖極端

縮減行政費，仍無補於財政的均衡。一九三三年決算後，入不敷出者為七千二百萬法郎，一九三四年為四千萬法郎，一九三五年的預算，入不敷出尚有四千一百萬法郎之多。

甲：這樣看來，荷瑞兩國的經濟全沒有絲毫好轉的現象與可能了。

非放棄金本位不可

乙：要是不放棄其金本位，的確是無法挽救其經濟的危機。因為英美及其他各國，均已將其通貨價值放下，因而經濟上收到某程度的恢復，現在若仍維持金本位，只有增大其犧牲而已。

甲：放棄金本位，經濟就可復興嗎？

乙：放棄金本位雖然也不是根本的辦法，但暫時的安定，似可得到的。如像比利時自從比幣貶價以後，經濟界俱呈活潑氣象，商品及股票價格都有恢復的機運，且比幣貶價以後，解決了一般對通貨膨脹政策的懷疑，比利時這種好轉，雖然是一時的現象，但荷蘭與瑞士的事業家，迫不獲已也要求自國的通貨，像比利時一樣的貶價，期得比利時同樣的效果。所以最近的將來，荷瑞兩國，均有脫離金集團的可能。

甲：假若荷瑞兩國果真放棄金本位那末世界

上不是只有法國是維持金本位制了嗎？
 乙·四月七日，法、荷、比、瑞四國的國立
 銀行總理在華行會議，主張始終維持金

本位制，但會議不久，比利時便先放棄
 金本位了。荷瑞兩國如繼比利時之後，
 我們雖不敢說，法國必繼荷瑞之後而放

棄金本位，但法國所受的打擊必非常重
 大的。荷瑞兩國經濟統計列表如次，以
 資參考

荷蘭經濟統計
 單位及基準 金保有額 紙幣流通額 資本發行額 股票價指數 物價指數 生活指數 輸入 輸出 工業生產指數 失業者數
 1921—1913年 1913年 1911—1913年 百萬荷幣 1928年=100 千人

單位及基準	金保有額	紙幣流通額	資本發行額	股票價指數	物價指數	生活指數	輸入	輸出	工業生產指數	失業者數
1920年每月平均	447	851	85	117	142	167.9	229.36	156.69	102.5	—
1922年每月平均	1038	961	22	33	79	140.8	108.29	70.51	63.9	271.0
1933年每月平均	922	912	22	85	74	139.3	100.71	60.47	70.9	323.0
1934年每月平均	842	912	23	86	78	140.1	85.42	59.82	71.6	352.5
1月平均	919	889	6	39	79	141.5	100.36	55.68	76.0	327.2
2月平均	792	955	163	38	79	139.9	85.42	54.32	77.9	309.9
7月平均	868	909	—	34	77	140.1	86.23	58.12	69.0	297.7
10月平均	883	893	4	82	77	138.8	87.22	61.47	62.7	328.9
1935年 1月平均	815	855	—	80	77	—	70.05	54.66	—	—
2月平均	811	867	—	—	—	—	—	—	—	—

瑞士經濟統計
 單位及基準 金保有額 紙幣流通額 股票指數額面價格 物價指數 生活費指數 輸入 輸出 建築的活動 失業率(%)
 百萬瑞士法郎 1914,7月 1914,6月 百萬瑞士法郎 1928年 完全失業 部分失業

單位及基準	金保有額	紙幣流通額	股票指數額面價格	物價指數	生活費指數	輸入	輸出	建築的活動	失業率(%)
1929年每月平均	595	999	285.7	141.2	161	231.99	175.37	102.0	1.8
1932年每月平均	2.471	1.613	124.0	98.0	138	146.89	66.76	86.9	1.7
1933年每月平均	1.998	1.510	149.9	91.0	131	152.87	71.07	122.1	12.2
1934年每月平均	1.910	1.440	155.5	89.8	129	119.94	70.7	89.8	10.8
1月平均	1.837	1.391	160.5	91.8	131	112.05	57.06	71.9	9.8
4月平均	1.636	1.388	159.2	39.6	190	120.03	69.96	103.4	16.0
7月平均	1.735	1.364	155.5	88.9	129	114.96	62.80	73.7	8.2
10月平均	1.902	1.884	147.7	89.6	129	124.89	75.21	85.6	7.1
1935年 1月平均	1.888	1.984	169.9	88.3	128	98.70	60.66	29.9	8.2
2月平均	1.794	1.360	159.9	—	—	98.53	66.97	—	5.2

一周間之紗花（五月二十日—二十五日）陳濟成

本周紗花，周初以救濟紗業聲浪頗高，同時客幫現紗走銷頗健，美棉傾跌不多；而標金漲風驟熾，白銀回縮，所以連朝下落之紗市，頓起反動還蘇之象。而棉花則又氣候亢旱，新棉播種後發育不全，迄未透芽，市勢亦趨向榮。雖靈寶棉三千餘擔，重行審查，照乙等等級，洛陽棉加一元，照標花等級每擔加八元，准可交割，而人心未受若何打擊也。

旋以外棉續形參差，而金價又暴跌。本月份將交割，買方收貨，不甚踴躍；兼以金融不穩，明華美豐兩銀行相繼倒閉；客幫現紗實際銷路益形呆滯，於是人氣虛慌，多數心理，一致傾跌，市況異常險惡，本月紗幾有破一百七十元關口之勢。而本月棉跌至三十二元零五分，創近年來新低價。

周末以放空抵補稍增，市勢轉有起色，倘華商各紗廠能團結一致，則紗花市價不難安定耳。

本周紗交二十支金雞標標準紗共成交十五萬二千二百包，比上周多五萬八千一百包。最高價為十期之一百七十七元八角，較上周高峯跌八角。最低價為五期之一百七十元二角，較上周低峯跌一元五角。國產細絨標準花共成交五十三萬五千擔，較上周多十九萬二千九百擔，最高價為八期之三十四元七角五分，較上周高峯跌二角，最低價為五期之三十二元四角五分，較上周低峯跌七角五分。

一周間之債市（五月二十日—二十五日） 惲藝超

本週因交割期近，五月份期貨交易，在星期六後即行停止，多空兩方，對於自身之頭寸，不能不事先調劑，以待交割。金融界因美豐明華相繼停業，市面恐慌，均各注意自身之健全，出售債券，以

活動資金。凡此種種，本週債市，較上週疲落，多者六七角，少者三四角，而前途之瞻望，仍以金融安定與否為關鍵也。

星期一（二十日），本日掉期交易居多，套利方面利率大致為八厘半以上，成交頗多。上午市盤旋帶堅。下午市因空頭抵補，仍然堅俏，進出以九六為大宗，四號等稍有進胃，五十三號則有售出，而較上週僅小五分及一角五分。全日以十九關六月份漲三角五分五六六月份漲三角為最鉅，餘均僅五分一角上下，綜計漲多跌少。

星期二（二十一日），本日過程仍屬平和，買賣雙方對於價格五分一角亦不願隨便放過，以故有數種雖有成交，價格幾無上落；獨一九關，形似軋空，獨漲三角。九六因有停拍謠言，而五十三號四十八號等均有出售，最低至七元一角五分及二角五分。收盤站住二角三角，餘仍祇角許上落。

星期三（二十二日），本日市價除九六外，仍無榮辱可言。九六因謠言離奇，傾銷者衆，逐盤見小，打破七元大關。結果再跌三角及三角五分，餘則跌多漲少，各為五分一角參差。

星期四（二十三日），本日因青島明華停業，銀界稍有出售，市價略趨疲弱；惟為數仍在五分一角之間。九六則突起反動，驟漲七八角，以七元五角及六角收盤，全日最高最低相距有八九角之鉅，足見雙方之實力，均不可輕視也。

星期五（二十四日），本日因美豐明華銀行停業，銀界續有出胃。晨初開盤，各債大致微小角餘，九六則五月漲三角，下月反小一角，近遠期倒掛三角。次盤金短等再小一二角，九六則五月回小三角，下月則反漲一角。下午市各債續小一二角，九六則四號十四號七十五號等巨量買進。十八號五十三號繼續賣出，復漲一二角。收盤九六下月份躍漲半元，以八元收盤。綜計全日除九六五月份漲一角半，下月份漲四角外，餘一致趨跌，以正六五月份跌六角

爲最鉅云。

星期六(二十五日)，本日爲五月份最後之一日，各債一致趨疲，形成軋多。九六本月份在上午市開盤會招至八元四角之最高價，而以七元九角收盤，遠期仍站住八元關。次盤四號四十七號四十八號等續有出售，五月份小三角，六月份小五角半。下午市再小至七元一角半及二角。收市五月份續受壓力，發現六元七角之低價，以六元九角收盤，下月份反漲五分，爲七元二角半。全日除九六外，以鹽稅五月份小五角爲最鉅云。

全週期貨成交九千九百〇三萬元。

一周間之金市(五月二十日—二十五日) 王綏之

本週大條近長期八七五，遠期長八一二五，銀價小八七五，倫敦金價跌二辨士，美英匯兌大五分八七五，美英匯兌大二分二五，標金漲拾元另六角。茲將本週情形，略述如下：

週一，大條與銀價均平定，倫敦金價亦勿動，美英匯兌大六二五，標金開盤爲七百八十九元八角。初因匯市緊軟，步漲至七百六十三元八角之最高價。嗣以匯市略鬆，逐漸下跌至七百五十七元七角之最低價。惟瞬即回昇，徘徊於七百六十元與七百六十二元內外。旋悉孟買銀價報漲，頓時賣氣又濃，復跌至七百五十八元左右。迨後大戶買進，致再盤漲至七百六十一元以上。收盤七百六十九元九角，較之上週六漲九元六角。

週二，大條近遠期縮一八七五，銀價小一分，倫敦金價仍定，美英匯兌小二五，標金開盤爲七百七十元七角。當即賣戶衆多，步跌至七百六十六元七角，爲當日最低之價。俄頃大戶勇進，立即上昇至七百七十二元與七百七十四元左右而盤旋。旋有美國禁止外國銀幣進口之電訊，兼以匯市甚緊，故買風愈盛，逐漸上漲至七百八十七元五角之最高價。後因匯市轉鬆，乃回瀉至七百七十七元。終

終孟買銀價連次報跌，致復漲至七百八十二元以上。惟收盤仍略見挫，爲七百八十一元二角，較之週一漲念元另三角。

週三，大條近遠期縮一辨士另六二五，銀價小一分，倫敦金價跌三辨士，美英匯兌小六二五，標金開盤爲七百七十三元。開後趨勢平穩，上落甚狹，自始至終不離盤旋局面，疊呈起伏於七百七十一元七百七十四元內外，最高價爲七百七十四元五角，最低價爲七百七十五元五角，當日相差僅有四元之微。收盤爲七百七十一元九角，較之週二跌九元三角。

週四，大條近長九三七五，遠長一辨士，銀價大一二分二五，倫敦金價漲六辨士半，美英匯兌大一二分二五，標金開盤爲七百六十六元二角。初因進戶尙多，盤漲至七百六十八元五角左右。旋因大戶賣出，步跌至七百六十元五角之最低價。嗣以匯市頗佳，各銀行進胃健旺，故復回昇，而徘徊於七百六十五元與七百六十六元內外頗久。後緣孟買銀價報跌，遂漸上漲至七百六十八元九角之最高價。收盤爲七百六十八元三角，較之週三跌三元六角。

週五，大條近遠期縮半辨士，銀價小二五，倫敦金價跌拾辨士，美英匯兌大半分，標金開盤爲七百六十四元二角，即步跌至七百五十八元五角之最低價，蓋因大戶傾售所致。旋有利多消息，一時買風驟旺，激漲至七百七十四元五角之最高價。嗣以匯市稍鬆，遂復一度下跌至七百六十三元五角。厥後雖仍回漲，但趨勢不定，或因孟買銀價報漲而下跌，或因匯市轉緊而上昇，疊呈盤旋於七百六十五元與七百六十八元內外。收盤爲七百六十七元五角，較之週四跌八角。

週六，大條近遠期縮另六二五，銀價大一二五，倫敦金價漲四辨士半，美英匯兌大四分三七五，標金開盤爲七百六十三元三角。初略下跌至七百六十二元左右。旋得利多電訊，頓時買氣蓬勃，步漲至七百六十七元八角之最高價。後因匯市趨鬆，並有利空傳說，遂致賣風復熾，緩延盤跌至七百五十九元七角之最低價。但收盤略

回昇，爲七百六十一元九角，較之週五跌五元六角。

本週金市與海外銀市，均呈盤旋之勢。自週二受大戶猛進，金價一度高漲後，即行盤旋下降，直至週末，趨勢尙稱平穩。

以上略述本週滬上之標金市況，茲將逐日市價及成交條額，附表於後，以便查覽。

★ ★ ★ ★ ★

日期	上				午				下				成交
	開	盤	高	低	開	盤	高	低	開	盤	高	低	
五月廿五日	六	七六三・三〇	七六七・八〇	七五九・七〇	七六一・九〇								四一、一七四
五月廿四日	五	七六四・二〇	七七四・四〇	七五八・五〇	七六五・一〇	七六六・四〇	七六八・五〇	七六四・七〇	七六七・五〇	五二、三九五	一三、七四八		
五月廿三日	四	七六六・二〇	七六八・五〇	七六〇・五〇	七六五・六〇	七六六・一〇	七六八・九〇	七六四・二〇	七六八・三〇	四三、三七九	一六、三二四		
五月廿二日	三	七七三・〇〇	七七四・五〇	七七〇・五〇	七七二・九〇					五三、六〇二			
五月廿一日	二	七七〇・七〇	七八四・八〇	七六六・七〇	七八三・〇〇	七八五・二〇	七八七・五〇	七七七・〇〇	七八一・二〇	六三、一八九	三五、三四三		
五月廿日	一	七五九・八〇	七六三・八〇	七五七・七〇	七六〇・二〇	七六〇・五〇	七六二・三〇	七五七・七〇	七六〇・九〇	三六、九九五	一六、一四九		

一周間之雜糧 (五月二十日—二十五日) 徐香嚴

星期一(二十日)，標麥，以國外洋麥回小一二角，金市亦平，洋麥合價，有逐步低落之勢，故開市後，近遠期各小一二分。午後復見穩固，因傳山東江北各地新麥，均嫌天旱，收成勢將不足，是以內地幫抵補甚力，業外多頭，亦有收買，市乃逐次上展。收市價，七月份反漲四分，八月份漲二分，九十月各漲三分。車豆，本月份跌去一角，六月份僅小一分。標油，市面萎疲，本月份下跌三角，六月份跌四角半，七八月份各跌四角。標餅，近遠各月期，約降一二分。

星期二(廿一日)，標麥，內地幫不再拋出，業外圍買進取甚宏，益以今年國內北方患旱，而國外亦有風雪災害，深恐洋麥與本麥產額歉折，因此近遠各月份，乃逐次上升。七月份好起四分，八九月份各大五分，十月份大六分。車豆，本月份續小八分。標油，遠期略見穩定，本月份續跌二角，六月份亦跌一角，七八月份微小五分。標餅，各月份續降二厘半至一分七五。

星期三(廿二日)，標餅，因新麥見樣，浮戶紛紛了結，市乃步趨而下。計七月份小三分，八九月份各小二分，十月份則小四分。車豆，本月份小五分，六月份小九分。標油，本月回漲角半，六七月份各漲一角，八月不動。標餅，近遠期各小五厘至一分七五。

星期四(廿三日)，標麥，上午平正，午後因現麥期粉與米價月份立回三五分。收市價七八九月份各小一分，十月份反大一分。俱升，影響市面與人心一律望好。七月份收價漲三分，八九月份各車豆，本月份好起三分，六月份小去三分。標油，五六月份下跌二漲二分，十月份漲五分。車豆，開盤以連電報升，空戶爭補，而賣角與一角，七月份漲上一角，八月不動。標餅，近遠各月期，上升戶絕少，故市價騰踊，竟高二角。後市賣戶漸多，價即回鬆。結果二厘半至一分二五。

本月份僅漲五分，六月份上午跟漲八分，下午未開。標油，本月份約大一角，六八兩月各大二角半，七月份祇大五分。標餅，本月份上升一分二五，六月上與七月上兩期，微跌二厘半，六月下及七月下兩期，各升七厘半與二厘半。

星期五(廿四日)，標麥，以洋麥報漲，上午開市後，有業外日均漲二角，七月份下午未開，上午亦漲五分。標餅，本月份國戶與補空問津，各月份乃步步上升。下午初仍步高，繼有低價洋及七月上下各期，上升二厘半與五厘，六月上下期各小二厘半。麥求售，又逢粉價回小，天氣餘陰，買方隨告停手，浮多了結，各

◆本週成交總數及價格表

品名	本週成交總數	五月最高價	六月最高價	七月最高價	八月最高價	九月最高價	十月最高價
標準小麥	四〇九車	四〇二〇〇	四〇九	三〇六五	三三六四	三三六九	三三六六
標準車豆	九五車	四〇〇〇〇	三〇九九	三〇八〇	三三〇五	三三〇五	三三〇五
標準豆油	二五九〇〇担	二七〇〇〇	二七五	二四八	二二五	二二五	二二五
標準邊餅	四〇八〇〇〇片	一五二〇〇	一五二〇〇	一五二〇〇	一五二〇〇	一五二〇〇	一五二〇〇

一周間之麵粉 (五月二十日——二十五日) 徐起

綜觀本周標粉市况，極為平穩，其間雖略有升沉，未越三四分範圍以外。北方自得雨後，麥之枯萎者固無回蘇之可能，惟一般人之憂慮，因此稍釋；况客幫在手之棧單，因廠方供不應求，未能如意裝出，故標粉亦不敢大量吸收。且下月期倒掛甚鉅，更存觀望之心，前傳洋麥加稅之說，今聞祇加十分之一，其數較微。照目下之定價無若何之影響，故遠期各過程亦甚平穩。茲將逐日市况，分識如下：

周一，上午開盤後，因業外人拋出者多，交易頗旺，成交數量達五十餘萬包，市氣遂見下降。午後客戶少動，故市價殊鮮榮辱，本月份跌一分二厘半，遠期祇七厘半或半分。

周二，終以北方苦旱，影響麥收，粉市遂受其牽制；况廠方擴而不出，客幫復有進胃，市面當然挺俏。結果本月份漲一分半，近遠各期次第上升，十月份竟漲三分。

周三，洋麥報價又廉，各廠均有套賣，買氣不旺，市益趨疲，各月期均跌一分。

周四，北方苦旱雖經一度透雨，第近日天氣仍復乾燥，田農望雨甚切，今日雖處于交易極度冷淡之下，市面依然屹立不動。結果各月期均漲一分貳厘半。

周五，近見滬甯一帶，寄申之新麥小樣，論其色澤，尚稱光潤；惟顆粒點細太重，于出粉成數，未免減色，故粉市較為挺秀。惟洋麥廉宜，實為粉價趨漲之莫大阻力，繼因業外多頭，大部份獲利回出。市遂下降。結果本月及十月好貳厘半，六月小半分，七月小一分二厘半，八九月小二厘半。

周六，盛傳洋麥加稅祇十分之一，於目下定價無足輕重，實銷方面又因將近月底，未肯多購；且下月期價又倒掛，是以進意薄弱，市面亦隨之鬆落。本月份跌一分半，遠期跌二三分之譜。
本周粉價高低列表如左：

價格	月份	月份	月份	月份	月份	月份	備註
最高價	二·四七七五	二·四三五	二·四一	二·四一	二·四七五	二·四三五	
最低價	二·四四五	二·三九五	二·三七	二·三七二五	二·三八五	二·三八五	

上海華商紗布交易所經紀人一覽表(下期續載)

號數	牌號	經紀人	電	話
一〇一	益康	楊冠元		
一〇二	新亨	汗簡偉	一一八七八	一一五一一
一〇四	成昌	謝錫山		
一〇五	源興昌	李槐年	一三八七三	一三八七四
一〇六	福源	謝秋孫	一九〇六三	
一〇七	益豐	梁壽榮	一七四四五	一六六七七
一〇八	長和	唐松安	一七二〇五	一八八〇六
一〇九	瑞源	周少聚	一六二六五	一六二六六

上海華商證券交易所經紀人一覽表(下期續載)

號數	牌號	經紀人	電	話
六八	明誠	諸景真	九〇九四九	
六九	慎昌	鄭啓燾	九〇〇八二	
七十	至中	史久祿	一六九〇	
七一	同德	錢伯衡	九五一五五	
七二	福源	丁兆康	九二九七一	
七三	益華	黃伯丞	九三九〇一	
七四	梓亨	張吉慶	一九四一三	市場九五三一七
七五	匯記	傅品奎	八〇一六〇	
七六	慎大	席德麟	九三五三六	

上海金業交易所經紀人一覽表(下期續載)

號數	牌號	經紀人	電	話
七七	源大記	余文燾	九五六八二	九三七七三
七八	元大	楊叔鼎	九一八〇七	九二二一二
七九	中華	陸紀中	一四二八四	
八十	東記	李鏡波		

號數	牌號	經紀人	電	話
一一五	祥和	荷萬田	一三四九三	
一二六	源茂	李樹東	一四五五一	
一二七	大成	樂潤毅	九一三七一	
一二八	鼎康	馬宗懋		
一二九	報音停業			
一三〇	恆昌水	張竹孫	九〇三七五	
一三一	同泰水	葛榮漢	一七八四八	
一三二	恆泰	吳文德	九二二一一	
一三三	嘉泰	陸錦登	一三七六七	
一三四	同福	胡文浩	四五二七九	
一三五	寶康	阮慶琳	九〇六〇七	
一三六	大興水	盛午濤	一三〇三五	
一三七	報音停業			
一三八	景福	林曉漁	南五三二	
一三九				
一四〇				

一四二	協興	姚序興	九〇三七五	
一四三				
一四四	豐源水	李曾其		
一四五	遠元	史琴園	一一八四〇	
一四六	厚昌	王寶珩	一九一五五	
一四七	大成水	許慶友	一九六七三	
一四八	厚餘	嚴順親	一六六〇二	
一四九	裕新祥	楊維驊	一六八四〇	
一五〇	福星	胡祖孫	三三六一五	
一五一				
一五二	五昌祥	奕振新	一三五五六	
一五三	萬昌水	王元福	一九八九一	
一五四	豐昌	于緯齋	九〇四	
一五五	鼎豐	袁富生	一七一五一	
一五六	利豐	吳士傑	一九一一三	
一五七	萬豐	楊三新	一五七八一	
一五八	景德	邵景霞	九二〇二八	
一五九	仁承	朱福慶	一〇二九〇	
一六〇	大康水	王曉和	一二七二二	
一六一	報音停業			
一六二	志昌	陳信全		
一六三	晉隆	蔡和芳	九二〇五〇	
一六四	鉅大	管煥生	九〇九四九	
一六五	洪鈺	黃元芳	九五五三四	

一六六	天慶祥	鄒寶鏞	一三三九五
一六七			
一六八	裕利	陳水昌	九〇九〇七

上海麵粉交易所經紀人一覽表(下期續載)

一	德教	神源	經紀人	電	話
二	志誠水	于志剛			
三	源豐	范金杰		南市二一三一八	
四	增盛	朱志寬			
五	三泰	徐應南		北八四八三七	
六	寶順	夏榮昌		北八四八五二	
七	正利	汪慶石			
八	國泰	胡平		北八二六二七	
九	豐豐	楊維初		北八二六九〇	
十	國源	顧其昌			
十一	德記	南錫昌			
十二	源餘	陸佐震		南市二二六四〇	
十三	餘昌	尤記		南市二三八九〇	
十四	正成協	彭佩紳		南市二一五八二	
十五	利源順	丁汝海			
十六	仁泰	周彥超		南市二一五二二	
十七	協記號	丁瑞楠		北市四一三九八	
十八	元興	錢定甫		南市二三八六二	
十九	仁康	徐伯銘			

四九	恆德	嚴益賢	
五十	瑞記	楊安祥	
五一	壽記	葉濟如	
五二	潘瑞記	潘瑞階	北市四一五七八
五三	華新	諸善齋	南市二二六二一
五四	祥和世	潘成義	南市二二九八〇
五五	大有號	沈葆鈺	北市九二〇七九

附經紀人公會電話 北八二六二六 南二一六九〇

上海雜糧油餅交易所經紀人一覽表(下期續載)

號數	牌號	經紀人	電	話
三	泰豐	張殿臣	南市二一九六八	
二	永潤	周德文	南市二一七四七	

三三	元龍	韓武義	南市二一〇七三
三四	正大德	韓三多	南市二一五五〇
三五	晉記和	朱錦斌	
三六	志誠水	寇海清	租界八四五七三
三七	恆盛久	江九知	南市二二五三三
三八	姓記	陳世德	南市二二五八七
三九	源豐潤	莊少卿	南市二一三九四
四十	錦泰	凌子和	南市二三五九八
四一	正泰水	李奇鈺	
四二	錦泰昌	傅昌裕	南市二三八三五
四三	正成協	彭鳳歧	南市二一九八
四四	鎮源	汪仰諧	
四五	新豐	虞繼唐	租界八二四〇五 南市二一七七七

◆價目◆
每逢星期一出版
零售每册五分
全年五十期
國內連郵費二元

◆廣告刊例◆
特等 每方吋貳元
普通 每方吋壹元
廣告刊登起碼六方吋
製版印刷價目另議
長期刊登者特別從廉

主編 穆 藕 初
總發行所 交易所周刊社
上海愛多亞路二百六十號四樓

總代售處 上海雜誌公司
上海四馬路望平街口三二四號

中宣會圖書雜誌審查委員會
審證字第一七三號