

Dec 1947

經濟評論

第 二 卷 第 七 期

時 評

國營事業募股出售辦法

取締退票

英國工黨政府的前途

為冬令救濟呼籲

專 論

論改革銀行制度與緊縮信用範圍

梁子範

「行總」兩年

方秉鑄

論國際權威貨幣與國際金融中心

陳嘉傑

討 論

論「充分」就業

李立中

——就正於吳大業先生

每週上海金融與物價

經濟大事日誌

編 後

經 濟 評 論 社 印 行

上海(○)北京路二五五號七樓

民國三十三年十一月十五日出版

每星期出版六次 每冊售價六元 民國三十三年四月創刊

圖書公司

本刊優待直接訂戶辦法

- 一、三個月 八五折實收六萬元
- 二、半年 八折實收十二萬五千元
- 三、九個月 七五折實收十六萬元
- 四、全年 七折實收二十萬元

方顯廷主編 經濟評論

第二卷 第七期

經售處

上海：各大書店
南京：世紀評論社
西門三條巷九號之二

印刷者

上海中和印刷廠
浙江中路五三六號

時評

國營事業募股出售辦法

最近全國經濟委員會討論國營事業出售監理委員會提出的讓售國營事業辦法，已經予以修正通過，尙待行政院政務會議核議決定後，才能公佈。據報載讓售辦法，有六個要點：

(一) 政府得選擇國營事業若干單位，指定國家行局邀集銀錢業實業界及華僑分別組織國營事業讓售民營股東團體，並指定一行或二行為召集行。其任務為就各該國營事業分別規劃新公司之組織，辦理新公司股份之募集，股款之收集及轉發事宜。(二) 政府應就國營事業各單位，分別規定讓售價格，以每一單位能獨立組設一新公司為原則。(三) 銀團對於核准讓售之各單位國營事業，應照政府規定價格以公開募股方式集資承購，由國營事業出售監理委員會監督之。(四) 國家行局如有被邀加入提倡股必要時，應以不超過各該新公司股份百分之五為限。(五) 銀團於約定期限內募足並交足股款，應即組織新公司向政府繳付購價，接辦各項事業。(六) 銀團未能於約定期內募足並交足股款，但能交付半數以上之購價者，得由政府與銀團會同組織新公司，依法選舉董事，並將各該出售事業移交接辦。其未交足之價款，仍為政府所有之股份，仍應隨時接照市價繼續出售之。

在沒有讀到這個辦法的全文時，我們無法詳議其得失，但就以上六個要點看，我們願趁此時提出幾項可以考慮的問題。第一、國營事業的讓售範圍，應該有詳盡具體的規定。依辦法第一要點看，政府有選擇權，這裏伸縮彈性過大，讓售的部份可能多些些渣滓，不是民間投資的良好對象。就基本原則說，重工業國營，輕工業民營，原是既定政策。此次讓售想應是國營輕工業的部份。就這一部份說，國營的有棉紡織業、毛紡織業、糖業、水產業、蠶絲業、煙草業、肥料製造業等等，在每業之中，又有很多單位，如紡織製糖之類。政府在選擇讓售的時候，應該公佈標準。政府現在經營著這些輕工業，如同時全部出售，事實上或不易辦到，但政府如決定全部讓售，不妨訂定一個分期出售計劃。萬萬不可將設備好效率高利益大的單位保留國營，其餘不堪經營的，才讓售民營。第二、國營事業的售價，依第三要點看係由

政府規定，據聞國營事業資產價值，大體都已有估計的數字，或則以美元為標準，或則以戰前幣值為標準，實際出售期間，究竟如何計算，才能適應幣值隨時低落的趨勢，也值得詳細考慮。同時，為保障投資人的利益起見，政府決定售價，應有主持讓售的銀團參與其事。我們希望政府訂定的售價，應公正合理。第三、假定銀團在約定期間未能募足股款，政府對於這個指定的出售事業，將如何處理？如繼續國營，對於已認股並交股款的個人，又如何保障其利益？這種現象或可能發生，所以在辦法中也應該有明確的規定。最後，我們對於工業家李燭塵氏提出「勞力資本化」的理想，仍寄予期望，他原意是指出售中初後，各廠從業人員均應掌握一定比例的股權，使之成為各該廠所有權之一員，這部份股款由政府與買廠的資本家平均分攤。這是一個很有意義的啓發。同時與大業氏在本刊二卷六期「如何改善物價繼續漲中的生產」一文內，有一個建議，主張「僱主與勞工之間，應當有一個合作的諒解。每月的工資減低，但工人得到分紅的利益。」他是從討論目前真實工資與工作效率的關係為出發的。我們以為可以融會這兩種觀點，就國營出售事業作試驗。將讓出售事業的股權以百分之二十五規定由各該單位現有從業人員承受，職員佔百分之五，勞工佔百分之二十，由他們每月薪俸工資內按一定比例扣儲，一直扣足應繳股款為止。這樣，目前減少的薪資，轉化為未來的資本，使工廠從業人員具有了主人的地位，工廠合作化，可以增加管理上的便利，促進工作效率，無形消滅許多無謂的勞資糾紛，為我國工業制度創一新局面。這或許是一種理想，但不能說不可能實施。

政府既決定出售國營事業，我們希望趕速實施。(維)

取締退票

最近財政金融當局，對本埠交換票據時退票數額的龐大，正積極進行取締。按上月中旬物價風潮期間，全周退票共達三萬九千張，總金額曾達六千二百五十餘萬元，殊令人為之咋舌。即如下旬最後一週計算，全周退票亦達二萬二千七百餘張，總金額二千二百二十餘萬元，亦不能謂不鉅。總而言之，每遇風潮期間，交易頻繁，銀根告罄，退票即多，幾已成爲一常例。據四聯總

處於抽樣調查所得，謂起因於客戶託收款項尚未收到者佔百分之三·八·五，透支過額者百分之二·三·三，接洽可付惟須與發票人同來洽取者百分之二·五·二，存款不足者百分之二·〇·九，已截止付者百分之二·五，票非即期者百分之二·五，發票人簽單不齊或不符者百分之二·二，暫停透支者百分之二·八，其餘如戶已結清，未獲受款人背書，受款人背書不清或不符，字跡模糊，更改處未經發票人簽單證明等，均分別佔百分之〇·五至〇·八不等。因此歸納看來，上述現象屬於信用流通過程的基本癥結者顯然較多，而屬於簽票時技術問題者實際較少，其嚴重性當可推度其一般。

按信用專業發達，為近世經濟制度的一種特徵，考其功能係以一種票據的方式，代替通貨的流轉。故其基本作用，是出現如流通過程的場合，而非出現在生產過程的場合，因此顧名思義，信用周轉必須以最圓滑最可靠的形式進行，始不致使整個社會經濟，發生故障。萬一某方面發生失信現象，即當連累到其收款人亦致失去信用，當不可避免產生連鎖性的退票。於實際情形下，物價漲跌，幣值狂跌。通貨持有人莫不迅速以購買貨物有利，即借款者亦當紛紛活動於市場，以致通貨與物價之間的平衡，即是通貨增加的速度遠在物價躍進速度之後，而通貨流通的速度又不能無限制的增加。則出現一部份支付信用的破產，殆屬勢所必然。如最近物價穩定，銀根放長，退票比率，即猛皆縮減，尤可證明上述分析之為正確。總之，退票為一病象，其本身並非一種病因。而所謂校正也者，也當針對這一根本癥結，才有效果。

另聞中央銀行擬以下列方式，着手取締退票。第一、行莊對不其客戶，須自動予以警告，或停止往來。其次，劃一退票理由，行莊應逐日將退票情形，報告中央銀行及交換所，第三、行莊退票張數或金額超過票據交換數百分之五連續三次，或三個月內先後五次以上者，或退票數超過百分之五者，應由公會予以警告或懲戒。這樣一來，責任似全在行莊方面。根據上述的分析，謂為不甚公平，亦至合理。據我們觀察，這樣一來，退票數字短期內是會得

減退的，但根本不會消滅，同時風潮一來，比率復當提高，如須仍由行莊負責完全責任殆非彼等心力所許。

由此我們覺得如取締退票，改善信用制度的技術是迫不及待的。但緩和當前社會經濟的危機，實尤更為迫切。殷望財政金融當局，即能針對這一原則，訂出些有效的步驟來。(桂)

英國工黨政府的前途

在美國國會特別會議前夕的西歐，各國國內的政治勢力重新掀起明爭暗鬥的鬥爭，傳來的消息保守力量抬了頭。繼法國三日市選舉結果，以戴高樂為首的左翼集團得席次百分之四十五之壓倒優勢，英國日前舉行的市選舉中，保守黨佔了上風。電傳在三九二個市選中獲勝的三八五個市選內保守黨得六三一席，而工黨却失去了六八三席。這雖然尚不是市選的最後結果，但據說工黨的失敗即在向為工黨勢力的重要據點的伯明罕，曼徹斯特等工業地區亦不能倖免，且此次市選中投票人數極為踴躍，竟達選民總數百分之八十，不難想見這次保守黨的勝利是肯定的。無怪邱吉爾得意洋洋，稱這是「三年來最佳的事態」，而要求連選了。

英國是個行直接選舉的國家，地方選舉的結果是並不足以直接影響中央政府的動搖的，要說這次保守黨的抬頭會立即影響工黨政府的前途，自據言之過早，然政府的威信確乎受到打擊。

許多英國政界人士認為這次工黨的失敗，反映人民對工黨政府處理經濟危機的不滿。至於目前的原因，則不外：(一)若干市區建築計劃的停頓，(二)人民因政府廢止汽油基本配給量而感憤慨，(三)政府的限制措施，尤其是糧食燃料等的限制，使中等階級的「浮動」投票人趨向保守黨，(四)各地工黨組織自信過強，不若保守黨的聚精會神，全力競選。我們知道在兩年半前工黨的上台多少是缺乏充分準備的，而上台後所遭遇的問題，特別是經濟問題，是空前的複雜與艱難。在遭戰後的驚風駭浪裏，一批行政

經驗不太豐富的人輪，要想完成一次不流血的重要革命，使英國積重的傳統社會，蛻變成一個社會主義的國家，困難的情形是可以想像得到的。國內幾千百年傳下來的資產階級是他們的阻力，國外借債給他們的英國多少又看他們為眼中釘，要貫徹主張先得妥協，得遷就。但是，社會主義的方向決沒有錯，就譬如說煤業的兩管吧，在舊技術下產生的煤業非有大量的長期投資則不能改良生產技術，增進盈利，挽回煤業的蕭條，而生產技術的徹底改良，煤業的有效振興，顯然已不能倚靠私人投資和分別經營的資本主義了。老實說，英國戰後的經濟危機如果讓保守黨來對付，情形怕會更糟。因此，我們認為「星期紀事報」的看法，選舉的結果是一味揚言代表英國人民左派人士自己引致的，其虛偽的要求遭人民的反對，是比較能說出了工黨政府的弱點的。工黨政府的弱點不在其政綱之見考慮，而在其對內的諾言之未能充分履行，在其對外政策之過分依附別人，終於給保守黨以可乘之機。三日，英首相艾德禮及內閣舉行非正式會議，決定加緊進行國有化計劃，並將拒絕保守黨舉行總選的要求，似乎已認識他們今後努力的方向。

有人以為這次英國保守黨勢力的抬頭，是西歐民主國家對共產國際復活其圖騰歐洲最顯明的答覆，殊不知政治力量的運轉最聰明的辦法是提供更合理，更有效的途徑，而不是倒行逆施。資本主義必有其日暮途窮之時，但共產主義決非人類社會共同的方向，我們對於英國工黨政府所代表的，兼兩者之長的社會制度，毋寧是表示擁護的。(陸)

為冬令救經呼籲

秋風吹過，嚴冬將臨。想到歷年街頭巷尾凍斃的屍屍，我們心中頓然沉重。據約略估計，在上海市近五百萬人口中，這種受飢寒威脅的人數將在二十萬上下。我們願向各界大聲疾呼，請大家正視今年冬令救濟這個問題！現在當局已在積極籌劃推動冬令救濟，(下接第十七頁)

專論

論改革銀行制度與緊縮信用範圍

梁子範

我在本刊一卷十五期發表的一篇文字裏會指明年來信用膨脹所造成的惡果。信用膨脹固然由於當局的政策，但與銀行制度也有密切關聯，要想制止信用膨脹就必須設法改善銀行制度。多年來，我們的銀行制度一直在那裏變，但是到現在仍未能變通，其最大的癥結，就是中央銀行仍然未能變成銀行的銀行，而其餘的行局仍據有中央銀行的一部份威權，這個畸形狀態不改變，我們的金融事業即永難踏上軌道。我們想憑着一些統計數字，先綜論國家行局必須停止大規模貸款的理由，然後進而論及改進中央銀行及其他行局的步驟。

一。國家行局必須立即停止大規模貸款。為的確切明瞭去年各行局膨脹信用的過程及範圍，特將去年各行局放款及存款的數字列後：（下列三表載於本年三月份中央銀行月報，以其有遺漏數字，筆者曾設法予以補充，但十月，十一月及十二月之同業存放仍未查得。）

時期	總計	同業放款	貼現及買賣	活期放款	定期放款
三十三年	二七三	二五	四	二三五	一〇
三十四年	一、五二七	一一九	一五	一、三八二	一一
三十五年一月	一、七〇二	一〇九	一七	一、五六四	一一
二月	一、九一〇	一二五	一八	一、七五四	一二
三月	二、一五三	一三九	三三	一、九六五	一六
四月	二、六四八	一七一	四二	二、四〇七	二七
五月	三、一六八	二〇七	七八	二、八四六	三八
六月	四、三三九	七八六	一一二	三、三九四	四七
七月	四、八六五	七八三	一四四	三、八二二	二六
八月	五、一四三	七六七	一六九	四、一六二	五一
九月	五、八四一	七八二	二二二	四、七九八	四九
十月	五、六八一		二五五	五、三六六	六一
十一月	六、四九二		二八六	六、一二九	七七
十二月	七、九六〇		三二六	七、五四三	九〇

十月份後同業放款數字未計在內。

時期	新放款	展期款	總計
三十三年	二九〇	四〇	三三〇
三十四年	六三一	二〇六	七五七
三十五年一月	六·五	九	七·三
二月	一七·八	五	一八·四
三月	一八·五	一·八	二〇·四
四月	五四·七	二·一	五六·七
五月	三四·三	二	三四·五
六月	四六·七	三	四九·六
七月	一二二·九	七·四	一三〇·三
八月	一二四·九	八·九	一三三·八
九月	八九·二	六·七	九五·九
十月	七六·三	四·五	八〇·八
十一月	八三·七	六·七	九〇·四

時期	總計	活期存款	定期存款	同業存款
三十三年	一〇二	七九	一·二	二二
三十四年	六一九	四六四	五·三	一四九
三十五年一月	七八五	六〇六	五·九	一七三
二月	八八〇	六八四	六·九	一九〇
三月	九三九	七一八	七·二	二一四
四月	一、四七四	一、二〇八	七·一	二五九
五月	一、五四五	一、二九九	六·九	二三九
六月	三、〇一七	二、四三六	六〇·九	五二〇
七月	三、八九九	三、一八六	六一·一	六五二
八月	三、七二七	三、〇八九	六一·五	五七六
九月	四、二三四	三、六〇七	六三·一	五六四
十月	三、二六五	三、二〇三	六二·四	
十一月	四、五八一	四、四二一	一六〇·三	
十二月	五、一七七	五、〇一二	一六四·二	

看過上面三個表，而不頓足痛責當事人之失敗者，即不懂信用膨脹與信用貨幣在近代經濟所佔的地位。（請參閱前一文裏所敘各點，再參照各表即可一目了然。）舉凡年來物價，外匯，利息，金鈔，游資，投機等等均與之有密切關係，也可以說這三張表就埋藏着中國年來的金融悲慘事。試想去年年底的發行總額也不過四萬億，除掉銀額商業銀行及省銀行貸款，以及城市與鄉間大量流通的現鈔之外，何以國家行局竟可放款達八萬億之數？（見表一，七萬九千六百億再加同業約一萬億之放款）顯然是非法幣之外還有各行局製造的鉅額信用貨幣或存款貨幣在那裏作祟。半年來各行局放款的速度更行加緊，今年一月至四月四聯總處復又核定工貸一萬餘億，（尚有東北流通券二百餘億）農貸六千餘億，且「此後尚擬增加」，各行局單獨放出去的數字（即普通放款）當然還要大些，則近來京滬等地游資充斥，物價氾濫，不是有了很充分的解釋麼？罵游資的人和罵投機的人，不是知其一而不知其二麼？現在商業銀行的力量渺小得很，一切均惟國家行局的馬首是瞻，所以國家行局的動態可以左右全局，總計四聯總處在三十四年共核定貸款七百五十六億餘元（見表二）而在三十五年則共核定七千三百八十億餘元，（流通券與美金除外）是約增加八倍有半，各行局三十四年底之普通放款為一萬五千二百七十四億餘元，而三十五年底則約為九萬億餘元（見表一）是約增加五倍，半年來各項貸款增長增高，所以物價也在那裏跳躍不止，實在到了應當覺醒的時候了！

針對前面所說的一些話，我們當然只有籲請當局立刻制止四聯總處繼續核定貸款，（農貸當然包括在內）並制止各行局繼續大量貸款，此外各機構已貸出去的款子自然應當陸續收回，不得展期，內中自以活期放款及同業放款應為首先注意的項目。不過話又說回來，應請信用固然會給我們的經濟一個致命打擊，緊縮信用也會招致很大的波動，必須審慎從事，方可有利無害。但是無論如何各行局必須停止大量貸款，則是天經地義，毫無問題。如何可以減少緊縮信用時候帶來的不必要的苦痛，俟在本文末尾略加論議。

二、中央銀行必須立即變為銀行的銀行。我們從上面三個表裏，可以看出中央銀行一方面吸收普通存款，一方面也作普通放款，也就是兼作商業銀行業務，而在現下這個緊要關頭，非但未能控制信用，反倒在那裏幫助着作信用膨脹的勾當，這是極違犯現代中央銀行使命的一件事實。為的糾正過去重大的錯誤，為的完成中央銀行多年的蛻化，為的輔助工商事業踏上康莊大道，我們必須立刻使中央銀行變成銀行的銀行。就消極方面說，今後中央銀行應永不作普通放款業務，但為控制信用起見，却可在一定範圍內暫時繼續吸收存款。就積

極方面說，中央銀行一定要設法實施重貼現及公開市場政策，方才可以真正變成銀行的銀行，現在上海組織的貼放委員會並沒有什麼意義，關於這一層，筆者曾在「改革我國銀行制度籌議」一文裏說得很詳，（閱三十四年十二月二十二日及二十四日重慶大公報。）故此處不擬細論。現在的中央銀行雖然接受了商業銀行一些存款準備金，並為他們交換票據，但在業務方面却仍然與商業銀行成脫節的局面，就是因為未能實施重貼現及公開市場政策，這在要控制信用的時候，必然感覺極大的阻礙。無論如何，一旦決定緊縮信用，中央銀行必須設法扶持較為穩健的銀行，以免釀成恐慌，則是應當預先籌劃的事情。

三、三行二局必須退回應守的本位。銀行是一種最重要的近代社會經濟事業，整個國民經濟隨時隨地都受其影響，商業銀行之所以應受政府控制是因為這個道理，好多學者之所以主張銀行應收為國有也是因為這個道理。但是事反到了中國往往會變質，我們的政府雖然辦了幾家銀行，非但不能控制他們，命而被他們控制，在抗戰之初，四行是對立的，均擁有發行權，四聯總處的使情就是為妥謀發行統一，為抗戰財政找個出路，那是該處不可磨滅的功勞。然而時至今日，三行二局却仍擁有幾種特權，且利用這幾項特權極力從事擴張信用，致使國民經濟遭受嚴重損失，當事人實在應當負極大的責任。就消極方面說，各行局所享受的三項特權應當在規定的日期內廢止：（一）政府機構及公營事業的款項只能存貯中央銀行，不得存貯三行二局，（二）三行二局不得以特別通融的方式向中央銀行挪用頭寸，有一日享受這個特權，即等於有一日仍然享受一部份發行權，（三）三行二局吸收之普通存款均應按規章向中央銀行繳納準備金，以便中央銀行控制其貸款範圍。（前面的三個表裏放款多於存款，就是因為後兩個特權。）就積極方面說，「我們認為今後的政策應當直接了當使中交兩行成為純粹的國營商業銀行，政府既不應特別扶持，也不能格於約束，而應使與民營商業銀行大致站在同等的地位競爭。中國農民銀行應當為農業農村農民服務，自是天經地義，但以今日農民之教育水準及縣鄉之政治經濟環境而論，這也確是不容易貫徹的，惟其為當今之需要，所以我們不能不虛心改進，至於中信與郵匯二局，可說是政府指定經營的獨佔事業，他們理應為國家盡更大的責任，歐美保險及郵匯積存的款子，在公債市場與資本市場均佔重要位置，今後政府應當督促二局作更大的努力，使其業務均臻於應有的地步。而中信局業務龐雜，有保險購料貯蓄信託及中央儲蓄會等部門，恐怕要隨着時代的要求，慢慢分化與簡化為宜。」（閱「改革我國銀行制度籌議」一文）在消極與積極的原則規定之後，我們還應當注意各行局在緊縮信用期間的一個

特別使命，那就是他們在維持最低限度業務之外，必須拿剩餘的資金供給政府使用，這是國營行局現下應盡的義務，也是政府當前必須要求的權利。(有的行局在緊縮信用之後，非但無剩餘的力量，恐怕還要吃緊。)日前立法院提議合併三行二局為一個「國家業務銀行」，我們認為這個提議並沒有抓到病根，所以也就不能治什麼病，反恐怕誤用了手術，格外添一些毛病，那就更感覺麻煩。在業務之外，還有一件應當注意的事情，那就是四行二局以及中央合作金庫的開支問題。我們認為他們都是國家的機構，他們的開支即應當受政府的嚴格控制，由從業人員待遇以至一般開支均應極力節省。我們在這裏當然不願意提出各行局的浪費問題，我們只舉一個大家認為平常的例子，即可概括一切，數月前中國銀行用極高的價錢在香港購買地皮一塊，(聞當時字林西報)弄得香港的富紳均無法與之競爭，當事人大概只認為是用了中國銀行的港幣，老百姓却認為是浪費了國家的外匯。今後各行局的開支實在應當定出一個有規律的範圍，事後並應儘早加以嚴密審核。

四、控制商業銀行及省地方銀行。當四行二局大量膨脹信用的期間，商業銀行及省地方銀行也必然跟着膨脹信用，那是毫無問題的。但是後者究竟膨脹到什麼程度，却很難計算出來。據中央銀行的報告(閱三十六年三月份中央銀行月報九十三頁至九十五頁共三個表)三十五年底全國省市縣及商業銀行的活期存款為四千二百六十七億餘元，(上海區的活期存款即佔二千二百一十一億餘元)定期存款為七百零二億餘元，尚不及國家行局的存款十分之一。這三個表上的數字似嫌過低(因為有的商業銀行隱匿存款並有賬外款)却可表明兩件事實：(一)由二十五年一月至十二月存款的增加五倍有奇，(二)上海區商業行莊的力量約當全國之半。(六月十日中央銀行稽核處發表上海商業行莊四月份存款總額為八〇六七億元，放款總額為七〇五五億元，雖然增加很多，隱匿恐仍不少。)為的給讀者一個概括觀念，我們大膽作一個比較，以現下的物價倍數為比例，今日全國商業銀行的存款大約只等於戰前的上海銀行或金城銀行，而今日一個力量較大的國家銀行所發揮的威力大概要比全國商業銀行為大。所以今日必須先控制國家銀行，再控制商業銀行，而控制商業銀行的立場，應當是扶持正常的銀行業務，維護善良的銀行風氣。在國家行局緊縮信用之後，商業銀行必然會跟着緊縮信用，但另外須注意兩點，(一)前面第三表裏所設的同業存款大半都是商業銀行為交換便利而存在中央銀行的款子，第一表裏的同業放款大半都是各行局接濟商業銀行的頭寸，這個數字去年九月已有七八百億之多，半年來的情形不得而知，這應當是商業銀行最脆弱的地方，所以

當局應當特別注意，這一點務必加以嚴格控制，方能於緊縮信用有濟；(二)現在各地退票的風氣太盛，這顯然對正常業務有礙，有時且可釀成紊亂的局勢，中央銀行理應詳訂規章，從嚴處罰商業行莊與顧客違犯票據使用的行為。總之，今日的中央銀行已有足夠的權力可以驅使商業行莊就範，所以必須設法領導商業銀行趨於正軌，方可不負使命。至於省縣市銀行已經是地方政府與參議員一類人物御用的機構，舉凡人專開支與業務均浮濫得無以復加，由這些機構膨脹出來的信用，更是那些有權勢的人賴以漁利的淵藪，望當局密切注意。

五、緊縮信用的後果。筆者指明緊縮信用的必要及緊縮信用的辦法之後，(只是一個粗略的辦法)心裏倒反覺得沈重，因為緊縮信用是一種很嚴重的手術，而且動手術必然帶來，很多痛苦。年來的信用膨脹已經釀成一個腫脹膿包，怎樣割治這個膿包，使病人還可以忍受得住，並且可以恢復健康，那就是今日的經濟手術問題。膿包是由一些顯微而無近代經濟知識的人所促成的，要想割治却必須具有近代經濟知識——尤其這個膿包是生在患了八年大病的軀殼上。試想把堆在四萬億通貨身上的九萬餘億信用拆卸下來，(這還是去年年底的數字)豈是鈍的牛刀所可勝任。急速緊縮信用的後果，必然是物價下跌，現鈔缺乏，倒帳和倒閉將變成大家注目的新聞，三行二局有些吃不消，國營事業更有些吃不消，商業銀行及一般工商業當然都要受到波及。但是這是必然的結果，當局必須下最大決心，健全的工商業及銀行業也必須咬緊牙關，方才可以渡過這個難關，因為恢復常態之後，「不自然生產事業倒閉之快，必然和暖室裏培養的花草在低溫度下立即萎縮一樣。」(前一篇文字裏的話)不過倒閉應無有一個限度，物價下跌也應當有一個限度，那就須要注意三件事情：(一)緊縮必須採取合理的步驟，並須定下合理的範圍，不合理的步驟和範圍必然會引起不必要的倒帳和倒閉；(二)中央銀行必須能善盡責任，設法扶持健全的商業銀行，並透過這些銀行維護健全的工商事業；(三)在緊縮信用之外，必須同時配合必要的方策，以求貨幣逐漸穩定，今日只緊縮信用，而不謀求貨幣的穩定，那就是亂用手術，亂用手術當然是要吃大虧，在緊縮信用這個項目下面應當說的話太多了，我們只再提一件較小的事情，那就是在清理倒閉的銀行的時候，當局應當多多注意存戶的利益，像江海銀行這回的倒閉，無疑的是外行人經營銀行必然的結果，然而真正吃虧的人恐怕不是那些重要負責人，而是中央銀行和那些存戶，據說某行的交換科也與倒閉內幕有關，(閱南京六月十二日新民報通訊)所以當局更應當注意了。

「行總」兩年

方秉鑄

一 行總是怎樣產生的？

一九四三年的暮秋，聯合國四十四個國家的代表，在美國首府簽訂了一個聯合國救濟善後公約。公約簽訂後，各國代表復聯袂赴大西洋城，舉行第一次聯合國的救濟善後大會。聯合國的領袖們，他們相信在戰爭期間，聯合國的協力同心合作無間，可以爭取共同勝利；則勝利以後，更可利用聯合一致的力量，辦理救濟善後工作，減輕人民顛沛流離的痛苦，提早世界經濟復原的時間。就在這種偉大崇高的理想下，產生了成爲歷史美談的「行總」——即聯合國善後救濟總署。我們知道，戰爭本身是殘酷而且浪費的，而戰爭的後果，往往是在滿目瘡痍之下，又接着疫癘，飢荒；那時國家的元氣大傷，本身會失去了恢復的能力。現在聯總公約規定由本土未遭受人蹂躪的國家，各捐出國民收入額的百分之一，用以購買各種物資，運往救濟被戰禍災害國家的人民。當時自動申明願意捐助的有美，英，加，巴西，印度，澳大利和新西蘭等諸國，總共聚積了資金約二十一億美元。

「行總」(即行政院善後救濟總署)，是聯總辦理中國區域善後救濟工作的一個機構。中國作戰最久，損失最大，對於聯總的救助，自更感到殷切和欣慰。在民國三十二年的春天，行政院就成立了一個調查設計委員會，羅致全國各項專家，並向聯總請來二位國際專家作顧問，計劃我國的善後救濟工作。那個委員會擬具了一個「中國善後救濟計劃」，估計我們善後救濟物資的需要，以當時的美金計算，共值美金二十五億，及具有戰前購買力的法幣二十七億。這個數字相當鉅大，但因我國抗戰之久，戰爭破壞之鉅，板災區域之廣，國際人士並沒有指它不合理。不過我國代表鑒於聯總經費總數有限，粥少僧多，就自動申明縮短申請數額至原額三分之一，即九億四千五百萬美元。其分配情形如下：(一)交通器材佔二億二千萬美元，(二)糧食和衣料各佔一億五千萬美元，(三)工礦器材佔一億一千萬美元，(四)農業肥料種籽及器材佔七千七百萬美元，(五)醫藥衛生器材佔六千六百萬美元，(六)其他各項(包括漁業計劃及鄉村工業計劃)佔九千二百萬美元。但聯總方面根據已籌集之資金，斟酌情形，僅同意資助我國物資五億三千五百萬美元，另加海洋運費一億一

千二百五十萬美元，合計資助爲六億四千七百五十萬美元，約占聯總資金總數二十億美元的百分之三十二，在受救濟國家中仍佔居首位。

二 經手的物資有多少？

行總在形式上是三十四年二月便宣告成立，但當時仍在艱苦作戰階段，對外交通陷於隔絕，大量救濟物資並未能進口，實際業務自無法開展。是年八月中旬，日寇乞降，勝利突然來臨，救濟善後工作乃積極推動，十月行總按現行組織法四廳四處正式成立，而第一艘載運救濟物資來華的船隻，也於十月二十三日從上海入口。行總先後在上海，九龍，廣州，天津，大連，青島等口設立儲運局，辦理物資的接收與轉運。截至本年五月底止，根據行總的工作報告，上述各港口儲運局共收受物資二〇五萬噸，約佔聯總預定運華物資總重(計二七〇萬噸)的百分之七十五。此項物資內容，以食物爲主，佔總重百分之五十八，工礦交通器材次之，佔百分之二十一，農漁器材又次之，佔百分之十二。其餘百分之九爲衣着醫藥及雜項物資等。同時截至本年五月底止，各儲運局共發出物資一九四萬噸，佔各港口清卸物資百分之九十八，其中發往各分署者約佔百分之六十，發往其他機關部分者約佔百分之四十。

以上的數字，我們根據行總本年五月份工作報告中所載截至該月底止以前各月所接收及發出物資數量的一個總報告，我們沒有看到各月份的分報告。在本年五月以後，我們只看到六，七，八月三個月的分報告，而沒有看到一個總報告。現在就六，七，八月這三個月所載接收和發出物資的數量，我們分類加以核算如下：

三十六年六至八月行總上海與九龍兩口岸接收物資數量(其他各口岸已陸續撤銷)

類別	噸數	百分比
類	二七、〇九三	一八
食物	二七、七〇三	一八
衣	三二、六七五	二一
工礦交通器材	一七、四七九	一二
農漁器材		

其他器材 二、五六八
 醫藥及器材 四三、七二〇
 合計 一五一、二三八
 一〇〇

至六，七八月三個月內所發出物資數量，共為十六萬餘噸，仍一部份發給各分署，一部分發給各機關。故截至本年八月底止，行總自成立以來共收到物資二二〇萬噸，已達聯總預定運華物資總數的百分之八十以上；共發出物資二一〇萬噸，亦達物資清卸噸數百分之九十九。根據聯總公約的規定，聯總在每區域內工作，以不超過兩年為度，所以行總的工作也已屆結束之期了。

二 物資處理情形

前面說行總在口岸收進了這些物資，同時又發出了這些物資，是不是行總的工作就完成了呢？不是的；我們所最關心的，是這些物資的處理情形。上段所列各種的物資可概分為兩類：一類為救濟物資，如糧食衣着和一部分醫藥是。一類為善後物資，為工礦交通器材和農漁其他器材是。如果是屬於救濟物資類的，則必須這些物資到達被救濟者的手裏，行總才算完成了它的使命。如果是屬於善後物資類的，又必須這些器材實際配備到工礦交通農漁各部門中，行總也才盡到了它的責任。根據這一點，行總處理各種物資，愈直接而少假手中間機關愈好，一則這種直接辦理手續迅速，可以爭取時間（因為有關救濟善後工作，必須辦得快，故總署規定不超過兩年），二則物資不致輾轉於各機關之間，可以減少舞弊與浪費。然而行總對於各種物資處理的程序和實際情形，究竟是什麼樣的？我們再看行總的工作報告：

甲、救濟工作。

A. 遣送難民：勝利初期，戰區流亡後方的人民，海外投奔祖國的僑胞，紛紛急於返鄉復員。行總最先在渝、筑、昆三地成立難民遣送站。凡返鄉難民經過登記與調查後，鐵路由行總津貼每公里二十五元至三十元，返鄉者自負二十五元，赤貧難民無力負擔者，則由行總供給乘車換票費，完全免費乘車，並發給沿途食宿津貼。水路由行總租用汽輪及木船，由重慶分別編隊送漢口南京等地，嗣後每一分署皆在其管轄區內，設有這站或招待所，完成全國難民遣送網，截至本年七月底止共資助遣送難民達一百四十萬人，遣送華僑返原居留地，截至七月底止共達三萬人。

B. 急賑工作：甫經收復區，社會秩序不寧，人民大都在此飢寒交迫中，各分署迅速組織工作隊，趕赴災區直接發放賑糧與賑衣，或交由當地政府會同自治機構發放，並在各災區內辦理供食站、粥廠、收容所等。去年秋冬兩季，湘桂兩省發生嚴重飢荒，皖北、蘇北、豫東各地水旱蝗蝻成災，行總專案配撥糧食，每日運往糧食

以一千噸為原則，另由行局特設縫紉工場，趕製大批棉衣棉褲，運往救濟，據統計搶救在飢餓中之人民在五百萬人以上。此外沿區災民，兩廣鄂省蘇北水災，行總均組水災救濟團，配撥物資。統計截至七月底止發放糧食七十萬噸，衣著三十二萬包，受惠難民三千萬人。

C. 工賑工作：以工代賑是富救濟於善後的辦法，行總在各地舉辦工賑工程，供給糧食達三十餘萬噸，解決了一千萬難民失業問題，主要工程項目為水利、交通、市政等。見後工礦交通善後一項。

D. 社會福利：安老、撫幼、卹殘為社會福利三大中心工作。行總對全國各地原有社會福利事業機構，均給予物資或經費之補助，使其充實擴大，此外並舉辦牛乳站、收容所、平價食堂、雜工讀學校、傷殘重建服務處等機構。

乙、善後工作。

A. 衛生善後工作：行總於三十四十一月成立衛生業務委員會，先後共收到醫藥器材二萬九千餘噸，醫藥物資的分配主要已以有基礎的機關為對象，接受機關規定門診至少三分之一免費義診，五分之一的病床免費，全國受配的一千九百多機關，其中有七百多個醫院得到病床的配給，分配病床總數有三萬餘。此外行總直轄有三個醫防大隊，每隊下有兩個防疫醫院，四個醫防隊，分駐全國各地，預防及撲滅時疫。同時對於醫事人員約請外籍專家一百五十餘人，並在各地設立醫事人員訓練班，訓練幹部人才。

B. 農漁善後工作：關於農業肥料部分，核定經費共一千六百萬美元，現已運到肥料約十六萬六千噸，其中半數給農林部，其餘分發各省農民使用，以台灣分配量最多，約七萬三千多噸，根據一年施用化學肥料的結果，台灣食糧增產二成。在化學肥料自給方面，中國原有肥料廠共三處，一為永利化學公司，一為台灣肥料公司，一為大連甘肅市肥料廠，永利現已分配物資一千九百餘噸。關於農業牲畜部分，行總現已運到驢子七九二頭，在太原天津二地出售；運到奶牛三千餘頭，其中一千六百頭撥交農林部分發各學校機關，餘在滬、津、漢等地出售；運到豬隻九十頭，分配華中華南各地機關，運到綿羊九九五頭，大部撥交西北羊毛改進處及華北各地機關，撥交農林部三百餘頭。關於農業機械部分，核定經費共一千五百萬美元，農業機械可分曳引機、鑿井機、抽水機、小型農具四種，曳引機現已運到八百餘架，大部分撥交各分署之曳引機復修區使用，在河南使用效果最顯著。抽水機現已運到一千餘部，半數撥中共區使用，餘撥交各分署主辦之機械灌溉式排水復員區使用。鑿井機現已運到二十架，使用限於華北各地，小型農具現已運到六十五萬套，均分配各分署使用。關於漁業善後部分，核定經費共一千五百萬美元，現已運到新式漁輪一百七十艘，在上海復興島成立漁業善後物資管理處，利用此批漁輪捕魚，共捕魚約六百萬磅，小部分贈送慈善機關，大部分出售，共計售款五十萬元左右，同時

訓練技術人員，以奠定中國新式漁業之基礎。

C 工礦交通善後工作：工礦交通善後，行總原訂預算為一萬七千萬美元，聯總核定為一萬五千餘萬美元，內含水利、發電、煤礦、鐵路公路等項。關於水利方面，工作成績最能具體表現者，為黃河堵口復堤。黃河自決口後，洪流所至，逼成澤國，總計豫皖蘇三省受災縣份達六十四縣，被淹田畝達一千四百餘萬畝，人口死亡在五十萬以上，難民共計五百餘萬人，此外房屋牲畜財產損失不計其數，行總於去年十一月集會聯總及中央各部專家組設一豫皖蘇區復興設計委員會，從事調查設計，於本年三月十五日將花園口合龍，再推行復興計劃，截至七月底止運往物資一萬八千七百餘噸，款項三百餘萬元，汛區工作完成，可恢復良田一千四百萬畝，在豫省汛區內春耕面積佔汛區土地百分之七十，預計今年可收穫糧食兩萬噸。關於發電方面，聯總已運到發電機共五十餘部，總容量四萬三千餘瓩，運往各地拆價出售，其優先供給之對象，為戰爭區內破壞之電廠及礦廠等。關於礦用器材部分，現已運到八千餘噸，已分配井陘、大同等十餘礦區。關於鐵路方面，行總原訂預算擬修復膠濟、平漢、浙贛、南浦、湘桂黔五綫，全長一千八百餘公里，因所費甚鉅，乃集中器材修補湘桂南浦三綫，浙贛路已修復三五四公里，聯總現已運到車頭一九二個，車箱三、四三四個，鋼軌及附件八萬餘噸，枕木一百萬餘根，共計總重十九萬餘噸，均由交通部分配。關於公路方面，多由各分署與地方政府以工代賑方式進行，以湖南、廣西、湖北三區最多，全國各地已開工修築公路達二萬公里，每日參加工作難民約二十萬人，現已完成百分之八十。其他工礦交通器材現已運到機器修理器材一萬四千噸，鋸木業器材二百三十噸，水泥廠設備三萬噸，均配售各區各廠使用。

四 考慮幾個問題

我們在上面把兩年來的工作，開了一筆細帳，為的是要明瞭行總對物資處理的經過。但我們如就根據這些紀錄來評判行總兩年的成績功過，仍覺把管驢踏。在這裏，我們覺得有幾個問題，可以提出來考慮一下：

第一、我們覺得行總兩年來在救濟工作方面，作得比較出色一些，而在善後工作方面，則成績的表現較不易看出。本來根據聯總的協定，聯總資助物資的運用，有一定的限制：一方面教育文化事業不在聯總範圍之內，另一方面聯總不幫助會員國建設新事業，祇能恢復戰前原有的事業，這些事業必須是生產生活必需品的。但談到恢復後者，就有很多工作要作。戰前我國工業中心在沿海各省，均屬淪陷，八年抗戰中各工廠受砲火的摧毀，因搬遷的損失，機器陳舊不及換置，和電力的不足，為恢復原狀，有多少設備必須添置擴充。又廣大

的農村淪為戰區，人口死亡引起農業勞力的缺乏，牲畜殺戮殆盡，農具也散失很多，影響農業生產力大減，為恢復原狀，又須多少機械器材來彌補。又因交通破壞，運輸工具奇缺，農村的原料糧食不能暢達於都市，都市工業的產品也難送到農村。即以行總本身辦理物資的接收分發來說，就曾因交通工具不夠，已存儲倉庫的物資老運不走，而新來的物資又不能容納，結果使上海港口船隻擁塞，成為去年上半年經常存在的現象。以致去年七月聯總因此一度宣布停運物資來華，輿論對行總工作效率大加譏議，這件事在國際上也很好看。而物資因久藏損耗和腐爛還是小事。本來在最初我們提交聯總九億四千五百萬美元的預算中，救濟物資僅佔三分之一，善後物資則佔三分之二，其中交通器材列為三千萬美元，佔總額三分之一強，工礦農漁醫藥器材為二億餘美元，約佔總額的三分之一。但檢查上述工作報告，所接收物資以重量言，百分之五十以上是食物衣着及雜項，以經費的分配言，工礦交通農漁各項器材合計僅二萬一千餘萬美元，不到核定總額五億三千五百萬美元的二分之一，故善後物資的配額是嫌太低了的。

第二、行總會商承聯總的同意，對於救濟和善後物資出售一部分，以充行總的經費。其用意一方面因行總總務費用太大，完全加諸國庫，易促進通貨膨脹的速度；另一方面物資變售價宜，有抑平一般物價的功效。從這種辦法的原意上說是無可批評的，但實行起來却有幾點要考慮的：第一點政府對於辦理救濟善後工作所需要的錢，是應該花的；政府在最初申請聯總資助時，固曾承認一部分資金自籌，後來聯總核定資助之數，我們覺得太少，要求增加時，聯總就以中國政府並未籌措相當數額資金為詞而不增加。實在說，人家贈送了我們的救濟物資，我們還要出賣一部分作為接受這些物資時所花的費用，也有點說不過去。第二點行總的業務費用大，一部分因為職員的薪俸較高，當局以為待遇優厚就可以養廉，經手出售物資不會有什麼弊病，然而兩年來行總貪污舞弊的案牘，却時有所聞，不體面的事情連傳到國外，國家在國際上也丟了臉。本來貪污舞弊不一定是由物資出售而引起，但無疑的出售這事大大貪污舞弊開了方便之門。第三點運用物資出售當作一種政策來平抑物價，問題並不簡單，出售定價過低，就難免誘致奸商從中漁利，而且要妨礙國內生產者。同時政府用出售物資平抑物價政策從抗戰時期起就在那裏作，成效如何，有目共觀。本年二月間報載政府曾請聯總撥給價值二億美元之小麥與棉花，代替原定接濟中國之機器及其他物資進口，以供政府在「市場上」出售，這件事當時又弄得舉世震驚。第四點物資出售本身也是一件很麻煩的事，那些物資應該出售？那些

不應出售？行總就有一部分器材規定要出售的，但因價值太大，人家買不起，一直擱在那裏無法處理，所以工作報告上也說，本年度變賣物資的收益，不能維持業務費，政府方面撥款增加，至七月底止行總經費共支出五千三百四十萬，其中政府撥款為二千九百七十萬。我們認為所定物資出售政策是不大妥當的，行總對所接收物資器械，救濟物資當然應無償發放，生產器材原料也應配給有優先受權各單位，而對其生產品中的一部分指定作救濟用途。亦如醫藥衛生器材的分配，規定多少對目義診，多少病床免費費。

第三、根據聯總公約的規定，聯總救濟善後工作，以受災的人民為對象，物資分配不因種族宗教政治信仰不同，而有所歧視。這一個原則，因戰後我國客觀環境的限制，未能貫徹。自中共代表團撤退至總動員令下，政府對於行總運送物資到戰區人員不加保護；而過去在戰區向雙方陣綫內的中國人民輸送救濟品，物資常遭劫奪，工作人員屢被擄掠，船隻頻受空襲，且有職員被犧牲性命的，其工作精神與任事勇敢，值得感佩。這其間又曾鬧過聯總人員請停運物

資來華，及宣布暫停華北區所有物資的供應等事。歐洲也有思想的分歧，使一分為兩，但並未阻礙善舉的進行，我國人民何辜，身受戰禍連救濟品也不讓他們得着。

五 填不滿的窟窿

聯總資助了我們五億美元以上的物資，一億美元以上的運費，這種不費分文獲得如此龐大數量的物資器械，除了戰時的租借法案外，真是史無前例。這筆數字約當我國戰前三年貿易量的總和，我國在歷史上就很少借到過這樣大的一次外債。如果戰後大家埋頭建設，好好利用這批物資，再加上日本的賠償，則我國工業化的美夢，說不定就可實現了。但是現在這樣一大批物資投到中國來，並沒有留下甚麼痕跡；而且國內却又製造出了億萬災民在水深火熱中，亟待拯救，今天更需加倍的美元物資來資助，這樣一個無底的窟窿，那一天能把它填滿呢！

論國際權威貨幣與國際金融中心

陳嘉傑

國際權威貨幣，(International authority money)，係指某國之貨幣能為國際共同需要，在常態經濟時期，為國際貿易、投資、及債權債務清算之工具，在變態經濟時期，為國際資金逃避，尋求安全貨幣之目標。某國之貨幣既為國際貿易、投資、及債權債務清算之工具，及國際資金逃避，尋求安全貨幣之目標，則國際資金移動，咸以該國為集散樞紐，國際資金集散樞紐所在地，即為國際金融中心，(International financial center)，因此，國際金融中心，常隨國際權威貨幣消長而移轉。

國際權威貨幣之基本條件，為該貨幣價值穩定，唯貨幣價值穩定，故能為國際貿易、投資、債權債務清算之工具，及國際資金逃避，尋求安全貨幣之目標。第一次世界大戰前一百餘年，英國政治安定，貨幣制度健全，鈔票發行，除法定保證準備數額外，皆有十足現金準備，國際收支長期處於順差 (Favorable balance)，故英鎊價值穩定，博得國際信任，法國資本雄厚，法郎長期穩定，信譽亦隆。

第一次世界大戰前國際權威貨幣有英鎊與法郎，國際金融中心有倫敦及巴黎，倫敦以國際短期金融移動為主，故屬於國際商業金融中心，巴黎以國際長

期金融移動為主，故屬於國際投資金融中心；第一次世界大戰後，美元崛起，國際權威貨幣，除英鎊與法郎外，又有美元，國際金融中心，除倫敦與巴黎外，又有紐約，曩昔巴黎為國際長期投資金融中心者，此際亦已變成國際短期商業金融中心，於是英鎊、法郎、美元、倫敦、巴黎、紐約、鼎足而立，皆為國際權威貨幣，國際金融中心。一九一九年至一九二五年間，國際貨幣混亂，美元為國際唯一權威貨幣，自一九二五年英國恢復金塊本位制度 (Gold Bullion Standard) 起，至一九二八年間，美元與英鎊同為兩大國際權威貨幣，一九二六至一九二八年間，美元與英鎊同為兩大國際權威貨幣，至一九二九年間，美元、英鎊、法郎，同為國際權威貨幣，一九二九年美國華爾街 (Wall Street) 證券風潮發生，為美國經濟恐慌訊號，美元信用降落，英國自一九二五年恢復金塊本位制度後，英鎊價值高估 (Over-valuation)，英國經濟處於不利境况，一九二九年至一九三二年間，法郎勢力凌駕英鎊，美元之上，而為國際唯一權威貨幣，一九三一年英國再度放棄金本位制度，英國經濟逐漸好轉，英鎊與法郎同為國際權威貨幣，一九三二年美國放棄金本位制度後，法郎金集團處境日彌艱厄，一九三三年至一九三六年法國放棄金本位制度，美元與英

辨同爲國際權威貨幣，此後國際政治輿論動盪，國際資金紛移美國，美一元爲國際唯一權威貨幣，此爲第二次世界大戰以前國際權威貨幣消長史跡。今後趨勢，美元掌握國際權威貨幣牛耳，紐約獨佔國際金融中心地位，可爲逆料。第一、在第二次世界大戰期間，英法兩國皆由債權國論爲債務國，美國獨爲國際最大債權國，單就美國租借法案給予盟邦之援助，價值約達四百五十餘億美元；第二、第二次世界大戰期間法國國土及若干殖民地淪陷，物質破壞，損失慘重，英國本土慘遭轟炸，若干殖地淪爲戰區或失陷，往昔海外投資損失鉅大，戰後復興重建，必經悠久時期，所需資金，自給不足，遑能向外投資？美國國民所得，每年約達一千四百億美元，儲蓄總額，年達二百八十億美元，此項儲蓄，除投資本國外，必須向外投資，一方面協助各國經濟復興，他方面解決國內資本過剩所引起之經濟危機，根據美國商務部預計，截至一九五一年止，美國公私對外貸款總額將達三百餘億美元；第三、英法兩國由於戰時遭受破壞，生產力量衰萎，美國反因戰爭刺激，生產力量龐大程度，世無與京；第四、第二次世界大戰後，美國航海運輸事業凌駕英國之上，國際貿易市場美國佔居壓倒地位；第五、根據國際貨幣基金協定：「每一會員國貨幣之平價，應以黃金表示之，或以美元表示之，其重量與成色，以在一九四四年七月一日有效者爲準」，美元與黃金並提齊觀，此不啻承認美元爲國際權威貨幣。美國保有巨額國際債權，握有大量剩餘資本，擁有龐大生產力量，佔有廣大國際貿易市場，具有價值穩定之貨幣，挾此優勢，美元掌握國際權威貨幣牛耳，紐約獨佔國際金融中心地位，勢至理然。

溯自十九世紀末葉以還，若干國家普遍採行金匯兌本位制度 (Gold Exchange Standard)，各金匯本位制度之貨幣聯系權威貨幣，於是權威貨幣對國際貨幣發生特殊勢力，權威貨幣之貨幣制度健全與否，影響國際貨幣制度安全，一九三一年英國放棄金本位制度，不特聯系英鎊之若干國家追隨放棄金本位制度，即與英國發生貿易關係或貿易競爭之國家，亦連帶放棄金本位制度。權威貨幣既可操縱國際金融，於是各國努力造成本國貨幣權威，一八四四年英格蘭銀行條例 (Peel Act) 之公佈，即係通貨學派 (Currency School) 與銀行學派 (Banking School) 辯論之結果，採取通貨學派之主張，鈔票發行以十足現金準備，使英鎊價值穩定，博取英鎊國際權威，一九二五年英國恢復金本位制度，恢復第一次世界大戰前英鎊價值平價，係採納江立夫委員會 (Conliffe Committee) 建議，英國不惜犧牲經濟繁榮，重樹英鎊國際權威，一九四三年美國國會通過取消總統將貨幣再貶值權法案，亦欲增強美元國際權威

信譽；一九三三年英美諸國相繼放棄金本位制度後，法國仍維持金本位制度，企圖保持法國國際權威。不寧唯是，各國爲爭取國際金融權威起見，輒以貨幣政策危害別國貨幣安全，並以金融力量，施諸國際政治關係，一九二六年法國法郎價值穩定後，國際資金紛紛流入，前此逃資相繼回歸，法蘭西銀行 (Banque de France) 及法國國庫積有鉅額剩餘資金，此項剩餘資金，不作投資，而轉購買黃金及英鎊，寄存倫敦，此項鉅額黃金及存款，對於倫敦金融市場具有舉足輕重力量，一九二七年法國初試金融勢力鋒芒，法蘭西銀行向英格蘭銀行 (Bank of England) 提取黃金，迫使倫敦市場利率高於巴黎市場利率，一方面使巴黎成爲國際金融中心，他方面使法國寄存倫敦之款項獲得較高利息，此種貨幣政策，實足威脅英鎊價值穩定，削弱英鎊力量，增強法郎權威；第一次世界大戰後，因德國賠償款及佔領魯爾問題，英法兩國外交關係常形緊張，每當英法外交惡化，巴黎向倫敦撤回黃金與存款，外交關係好轉，立刻停止撤回；最近美國貸款援助希、土兩國，此雖不足以言國際權威貨幣爭霸，然而金融力量表現於政治方式，則甚顯明，第一次世界大戰後，法國據導國際貸款，圖控制國際清算銀行行政，反對該行設於倫敦，皆爲爭取國際金融權威之具體事實，馴至國際金融合作力敗垂成。抑尤有進者，第一次世界大戰後，若干權威貨幣成立美元集團，英鎊集團，法郎集團，日元集團，此種貨幣集團自係分據國際金融勢力範圍，掠奪國際資源，控制國際經濟之具體表現。總之，國際權威貨幣勾心爭霸，實爲加速增深第一次世界大戰後國際經濟恐慌之主要原因。

國際權威貨幣濫施力量，固足妨害國際經濟，然權威貨幣對於國際貨幣亦不無貢獻。第一、權威貨幣爲耗定國際貨幣價值之中心貨幣 (Central money)，一九一九年至一九二五年間，各國金本位尚未恢復，國際間失去穩定貨幣價值之中心貨幣，美元價值獨能穩定，實爲各國貨幣聯系權威貨幣藉以穩定各該國貨幣價值之中心目標；第二、各國鈔票發行多以權威貨幣充作準備，此可節省黃金用途，解除因國際黃金「偏在」，各國黃金數量不足，致縛束通貨發行，妨害經濟發展之弊害。

國際金融中心雖隨國際權威貨幣消長而移動，然國際金融中心之形成必有基本條件。

第一、樹立健全之銀行制度。國際金融中心常有大量國際資金流轉，有健全之商業銀行方能吐納運用國際資金，有健全之中央銀行採取有效金融政策，始克控制國際資金移動，英國銀行制度最健全，銀行家金融經驗豐富，技術精

獨，故倫敦能保持國際金融中心優勢，法國銀行制度與金融人才，皆莫能望英在項背，故巴黎金融中心勢力，無法匹比倫敦，一九一三年前，美國銀行聯合準備制度（The Federal Reserve System of U.S.A.）尚未成立。商業銀行既採取單一分散制度，力量薄弱，國際信譽不孚，自難吐納國際資金，復乏統籌全局，運用政策，控制國際資金移動之中央銀行，因此，紐約無法與倫敦競爭國際金融中心，一九一二年後，美國聯合準備制度成立，銀行制度漸臻健全，故能應付第一次世界大戰後複雜多變之國際金融局勢，鞏固紐約國際金融中心地位。

第二、擁有充沛資金：國際金融中心實能供給各國所需資金，第一次世界大戰前，英國未身既有剩餘短期資金，各國短期信用復多流入倫敦，尋求貸放出路，故倫敦為各國籌集短期商業信用中心；法國儲蓄資金豐裕，故巴黎為各國籌集長期資本中心，第一次世界大戰後，美國經濟力量雄厚，資本過剩，故紐約亦為各國籌集長期資金中心了。

第三、發展國際承兌業務：為吸引國際債權債務，貿易集中本國清算，必須發展國際承兌業務，使本國市場成為國際承兌中心，國際承兌業務英國最稱發達，第一次世界大戰後，美法兩國為爭取國際金融中心，對於發展國際承兌業務不遺餘力。

第四、資金移動自由：國際金融中心既為國際資金集散樞紐，因此，國際資金移動必須高度自由，倫敦，巴黎，紐約，為保持國際金融中心起見，雖在第一次世界大戰後，國際金融紊亂之秋，對於國際資金移動，除採取若干消極限制外，並不積極予以干涉，此與德，義蘇聯等國嚴格控制國際資金出入者，迥不相同。

第一次世界大戰後國際金融鬥爭史實，可為證，今後國際權威貨幣與國際金融中心，應善盡職能，協助穩定國際金融，供給國際復興重建資金，俾國際經濟得以繁榮發展。

論 討

論「充分就業」

——就正於吳大業先生

李立中

有一位美國朋友問我，「有人說，你們已達到充分就業，我不甚了解，這是不是東方式的充分就業？」

我回答：「這是應用你們西方的充分就業理論，到中國的結果」。該友茫然！

經濟理論必須切合現實的，不切合現實的經濟理論，便是玄論。

這裏是幾個事實：

- 1 上海市府統計室本年六月發表的消息，上海失業人口為：一，四〇〇〇，〇〇〇。約佔全上海人口總數二分之一。（註一）
- 2 據上海市府的消息，上海的失業工人，在最近兩月餘以來，從一五〇〇〇〇〇，急增至三〇〇〇〇〇〇。失業工人：大都為下列工業部門所解雇者：機械業，公用事業，造船業，及絲織業等。（註二）
- 3 據農林部的估計，本年度米之收成，僅達豐收時期，百分之六十七；麥

，百分之六十，山芋，百分之六十六。并預料本年冬季，將有大量之農村人口，面臨飢荒。（註三）

這幾個簡單的事實，告訴我們，這是戰爭，惡性通貨膨脹，生產規模縮小所造成的大量失業人口的存在。

面對着如此嚴重的失業情形，吳大業先生却說，目前已達到「充分」就業。理由是：根據凱因斯的定義，在充分「就業」情形下，「有效需求增加時，就業的反應，已無彈性」。同時，又根據吳先生自己給予有效需求的定義，它等於「貨幣數量與流通速率的乘積」（註四）所以，「自抗戰以來，以貨幣計算的有效需要，已增加幾萬倍；就是三十四年到現在，也增加了十餘倍。若說現在的有效需要，仍然不足；當須再增加放款，以增加以貨幣計算的有效需要，始能增加就業，增加生產，這是不能置信的。所以按照這個定義，我們現在必然已達到充分就業」（註五）就是吳先生邏輯的自然發展的結論。

一 一個基本的誤解

吳先生說，對於中國是否也達到「充分」就業，各種意見之分歧，是因為各人對於「充分」就業的定義的不同所致。我認爲，不論是凱因斯的定義，「有效需要增加時，就業量已不再增加」；「真實工資的效用，等於勞動的邊際負效用」；抑或是比吾銳基 (Beveridge) 的定義，在「充分」就業情形下，失業人數減到百分之五之低額。這些定義的意義，都是一致的；決沒有任何不同。(理由見後節) 其所以有學理上，造成如此紛亂，實在由於吳先生對於「有效需要」定義的「創造」。吳先生說：有效需要是等於貨幣數量與流通速率的乘積，這和凱因斯的有效需要的定義，似乎不相同。

凱因斯所下的有效需要的定義是「D」的價值在總需要函數，與總供給函數交叉的一點時，即稱之爲有效需要」。(註六)

比吾銳基 (Beveridge) 對於有效需要的解釋是：「有效需要的意義，是對於所需要的貨物或勞作，願意支付其價格。僅是需要，而沒有購買力，這不是有效需要。願意購買，而且有能力購買，但此時的需要，大於生產者所能供給的貨物或勞作，這也不是有效需要。雖然，有時它可以稱爲需要，但不能加上形容詞「有效」兩個字」。(註七)

根據上述定義，有效需要只能存在於一個時期，即是「充分」就業時期。在 $D > Z$ 時 (即總需要價格大於總供給價格時) 生產擴大，在 $D < Z$ 時，生產縮小。只有在 $D = Z$ 時，此時的需要，才是有效需要。而在 $D = Z$ 時，有的時候即是「充分」就業。所以，凱因斯在一般就業理論，第三章，有效需要的原則裏，批評正統學派的就業理論，認爲根據賽氏規則 (Say's Law) D 的價值，無論在甚麼時期，總是等於 Z。所以，照正統學派的理論，社會上永遠是「充分」就業，這裏沒有非自願的失業。照凱因斯自己的說法，D 的價值，在「充分」就業時，等於 Z，此時，D 的價值，是唯一的均衡價值。(Unun. Equilibrium Value) 而具有唯一的均衡價值的有效需要，在「充分」就業時，若是增加生產量即不再增加。

假使我們不用凱因斯的術語，而採用通俗的說法，即是當社會上的總消費量，等於總生產量時，此時的需要，即是有效需要。

照這樣解釋的有效需要，不是與吳先生「創造」的有效需要的定義，完全兩樣麼？凱因斯何嘗說過，濫發鈔票，即是增加有效需要，濫發鈔票，僅僅是增加需要，不能加上形容詞「有效」兩個字。(見前 Beveridge 的說法)

二 「充分」失業

照吳先生「創造」的有效需要的定義，其邏輯的發展，所謂達到「充分」就業，不如說是達到「充分」失業。

吳先生所說的「充分」就業，即是等於「真性通貨膨脹」。所以，一九二二年，一九二三年的德國是達到了一「充分」就業。(註八) 所以，中國現在也達到了「充分」就業。

大家都知道一九二二—二三年的德國，是戰敗後，經濟情形最惡劣，失業問題最嚴重的時期。而吳先生稱之爲「充分」就業。現在的中國，工廠倒閉，生產減少，失業遍地，也是資本主義生產開始以來，經濟情形最惡劣的時期，而吳先生亦謂已達到「充分」就業。

若然，如任何國家，要達到「充分」就業，濫發鈔票即可，鈔票愈發得多，有效需要增加愈大，於是「就業的反應已無有彈性」了。

這確是玄論，別的國家要想達到「充分」就業，他們的經濟學者，都在研究，財政政策應該怎樣？賦稅政策應該怎樣？金融政策應該怎樣？貿易政策應該怎樣？(註九) 談何容易，就達到「充分」就業，凱因斯不也說過麼：「充分就業，甚至近似充分就業，是不常見。並且是不會長久的現象」。但吳先生却說：「這種見解是極端的錯誤」。(註十)

現在是不是一就業的反應，已無有彈性」了？這裏是一個事實。本年十月，法商電車工人，因反對生活指數而罷工。(九月份，一般物價的上漲約百分之五十。而工人生活指數僅增百分之十一) 但工潮平息很快。爲什麼呢？因爲：「法商電車公司奉命開始新工人登記後，前往請求登記的失業工人非常踴躍。總數超過三千人，社會局派員協助公司辦理，滿了一千人就停止登記。還有二千多人向隅。法電的老工人，也已有十分之七表示願意復工。所以法電工潮，已經解決」(註十一) 這不是表示就業的反應已無有彈性，而是表示他的彈性很大。從登記滿了一千人，還有兩千多人向隅，這一點看，就業的彈性，毫無疑義的，是大於一，這也就是說。在真實工資下降時，願意就業的人很多，這真正是表示非自願失業的大量存在。否則，在達到「充分」就業的現在，必定要提高真實工資，始能僱到工人，那工潮的解決，不知道要延長若干時期。然而，按照吳先生的理論，主張生產貸款停放，假若如此，則大多數的廠家，非倒閉不可。(至於低利貸款政策，我是反對的，見拙著 論低率政策，新開報，三十六年六月)

三 定義的問題

關於「充分」就業的定義，都是一致的，這裏，沒有甚麼不同。「有效需要增加，就業的反應，已無彈性」，這是從供需律去看「充分」就業。「真實工資的效用，等於勞動的邊際負效用」，這是從工資去看「充分」就業。「在全部勞動者中，只有最低額百分之五的失業者存在」，這是從就業量去看「充分」就業。

這些定義都是說，「充分」就業是一個均衡狀態 (Equilibrium)。在此均衡狀態下，沒有一非自願失業的存在。這是一個共同點，所以，在勞動者都有職業時，有效需要增加了，勞動者的供給，已不能再增加。即所謂「就業的反應，已無彈性」。又所以，在其它時期，真實工資是不等於勞動的邊際負效用的，貨幣工資增加，真實工資減少了，還是有勞動者願意就業，而不得就業，於是有失業的存在。只有在「充分」就業時，真實工資，始等於勞動的邊際負效用。(註十二)

至於爲什麼在「充分」就業時，還應該有最低額百分之五的準備勞動力存在，比吾銳基會說：這是因爲1. 便於勞動者有轉移職業的自由。2. 便於生產能作適當的擴充。(註十二)

總之，「充分」就業的定義，只是一個，用通俗的話說，即是勞動者大家有事情作，有飯吃。(註十四)這裏，決沒有兩個或兩個以上的定義。吳先生根本忽略了「充分」就業，是一個均衡狀態。於是認爲在極度不均衡的惡性通貨膨脹下，也達到了「充分」這業。吳先生復根本無視了就業是誰？於是不從勞動者的就業量去看「充分」就業，而從貨幣的增發量去看「充分」就業，這

對於凱因斯理論，實有曲解之處。

(註一) Economic News Bulletin. No 453. June 30, 1947

(註二) China Press Oct 7, 1947

(註三) 同上。Oct 9, 1947

(註四) 吳大業。物價趨漲的經濟學第一一六頁

(註五) 吳大業。就業水準與生產貸款，大公報，十月十三日

(註六) Keynes The General Theory of Employment P 25

(註七) Beveridge The Full-employment in a Free Society. P 404

(註八) 同註四。第一二五——一二八頁

(註九) 如 Machup International Trade And National Income Multiplier之討論貿易政策與「充分」就業。Staley World Economic Development之討論國外投資與「充分」就業。Beveridge: The Full Employment Hansen Fiscal Policy之討論財政金融政策與「充分」就業等。

(註十) 同註四。第一二九頁

(註十一) 大公報，三十六年十月五日。

(註十二) 關於這一點，凱因斯在一般就業理論第一章第二章，批評正統學派的就業理論時，曾有詳盡的闡述。

(註十三) Beveridge 同上書。第四章

(註十四) 職是之故。我現在譯凱因斯的一般理論時，將 Full-Employment 改譯爲全體就業。

每週上海金融與物價 民國三十六年十一月二日至八日

物價

這一週，本埠物價水準繼續着上周的頹勢仍行下波。據中國經濟研究所本週中期調查的結果，可知一般批發物價已下挫到戰前的十萬另二千三百倍趨勢。計總指數與上月最高峯時已差六、〇五五之多，即與上周比較也後退了一八三。在分類物價方面，我們也可觀察出變動如後表。

這即是說，除建築材料一項趨呈堅挺，並食物類已轉落爲揚外，其餘各類物價，莫不陸續疲軟，如化學品，尤較上周減價十分之一，可謂最爲突出。按此種現象的造成，誠如我們在上期分析中所指出，周期性物價的波動，是常常抑揚頓挫交互循環着的，換言之，在一度物價風潮形成之後，必跟隨着一度沉寂和平靜。那麼，一般地認爲這一週

行市的趨趨下波，正是這種循環過程中所必然出現的現象。不過，若干偶然的因素畢竟也作用於市場，例如中美三千萬元救濟物資協定的訂立，以及傳聞中一億至一億五千萬元新借款的行將宣佈，都使若干投機家鑑於聲色而自動減低囤貨的售價。其次，自備外匯進口物資的善後處理金融當局和同業公會已接近一種妥協。在方式上，大約是先由中信局收購，然後由原進口商優先承受。這一來，價值七千萬美元的物資大部份仍將出現於本國市場，對於多頭不啻是一重大的壓力。第三，當推政府稅檢工作的不斷加強。固然說，檢查囤積既不造成通貨的回籠，也不增加物資的供應，但短期內終究減少了轉手的交易，因此緩和了流通的速度。這對於風潮已成尾聲的物價水準，會產生順水推舟的

效果，自在意料之中的。

類別	十月第四周		十月第五周		十一月第一周	
	較上周漲跌%	較上周漲跌%	較上周漲跌%	較上周漲跌%	較上周漲跌%	較上周漲跌%
食物類	(一)八·二九	(一)〇·九八	(一)一·五六			
紡織品	(一)五·二七	(一)三·三四	(一)〇·九五			
金銀品	(一)三·三一	(一)一·八四	(一)三·二九			
建築材料	(一)四·〇二	(一)〇·〇九	(一)四·四四			
化學品	(一)一〇·二七	(一)二·五五	(一)一〇·四二			
燃料類	(一)三·八〇	(一)一·二五	(一)四·〇〇			
雜項類	(一)一·九〇	(一)〇·二五	(一)一·七五			

市場

市場上各色交易，一般深陷於萎頓的狀態中。舉凡交換的統計為例，自十月第三周以降，交換票據數及金額莫不俱有銳減。如表一所示，最高時全周共交換票據有一百萬張之多。逐日平均，最少即應有一萬六千餘張。下旬以後，全周統計陸續減少，最低紀錄，竟不過九十一萬張而已。到本周，逐日約在

表一 上海票據交換周統計表

日期	全部票據交換		日		比	
	張數	金額(十億元)	張數	金額(十億元)	張數	金額
10月13日-18日	1 080 841	19 154.4	38 952	125.9	16.0	27.7:1
10月20日-25日	933 669	16 392.9	31 693	380.2	11.8	29.4:1
10月27日-11月1日	911 111	17 448.9	22 703	222.3	9.8	40.1:1
11月3日-8日						79.3:1

一萬四千餘張之譜，較前即平均減少了十分之一。論總金額，十月中旬最高時為十九萬一千餘億元，週後逐步減縮為十七萬億元左右。本周之內，最多交換金額周一亦不過三萬四千餘億元，雖周末因銀根鬆動，一般市況轉趨活躍，但畢竟尚難挽回急轉直下的衰落之勢。如所周知，銀行票據交換統計，即是代表着以信用支付方式的交易金額的。即是交換數字之下降當表示市場實際交換的減少。那麼，這一週中期，可謂已穩步趨到轉換的關頭。

隨着市況的蕭條以及另一方面資金的放長，退票數字的轉趨正常亦為勢所必然。按上月第三周時退票與交換票據的比率為最少見，如張數方面如一與二七之比，易言之，即是每二十七張交換票據中必有一張為退票，另金額之比為一比三十，亦即謂每交換三十元即有一元為退帳，可見流通界情況嚴重的一般。但稍後此項比率即逐漸升高，張數方面，初改為一比二九，繼為一比四〇，最近則已由一比五二及五三高爬到六〇及六六。金額方面，初為一比四三，繼轉一比七九，本周之內則為一比一四八、一六八，最高竟

抵二〇一，尤可知信用周轉，殆已完全恢復舊觀。

華股成交

華股場內交易，初期多空相搏，勝負未分。就行情方面言，始終是盤旋狀態。而成交數量，則逐日現交，約在一億二三千萬股，遞交則一億股左右。迨至下半周，證金減少的消息傳出，同時銀根轉長，日拆減低，場內交易，即大轉旺盛。如周五一天，並有漲達限額之勢。逐日成交，現交即增為二億股左右，周四並多達十億股之巨。遞交逐日亦增至一億九千餘股，周四並微成九億六千萬股。綜

表二 上海華股場內成交數量金額表

日期	現		遞	
	成交張數(千股)	成交金額(百萬元)	成交張數(千股)	成交金額(百萬元)
10月13日-18日	2 427 506	426 950	1 965 100	548 930
10月20日-25日	2 072 175	361 867	1 593 330	422 6 2
10月27日-11月1日	1 576 600	279 378	1 317 100	311 021
11月3日-8日	1 820 684	306 741	1 545 800	329 386

計全周之內，現交共獲十八億二千萬股，較上周大約增多了二成。遞交共十五億四千五百萬股，較上周當膨脹了一成半上下。再論成交金額，現交方面計三千零七十億元，遞交三千三百億元，亦均較上周增多十分之一。

資金供應

按常理言，物價穩定之後市場籌碼的供應必轉鬆動是可以預測的。日本國內銀根的猛烈放長，却是一般人所預料不及。首先，國家行局在票據中差出金額的鉅大，大可驚人。據統計一周之內僅有周一為差違，計三〇五億元。周二以後，急轉直下，初度差出三五億及二六九億之後，繼即連續札出九四〇億，一一二三億，隨末六九四億，可謂全年交換史上的最新紀錄。綜觀全周之內，共札出籌碼達二千七百五十餘億元，詳情可見第三表。

另一方面，間接行莊由上周鉅出四千餘億元而減為本周小出八百二十三億元，對於資金的調動，當大感裕如。而直接交換行莊除洋商銀行外，全周也能差違二千四百七十七億元，並可謂不無小補。按此種現象的造成，一般當可歸源於外埠資金不斷的流入。特別為華北及華中二區。就各行解付匯款的頻繁言，此項揣測，諒為一顯著的事實。如根據以往的趨勢估計，全月入超二萬數千億元，則每周即當入超五六千億元之譜。但根本的方面，似不在此，而為國庫支出的更趨膨脹。按與論界估計當前全國國庫的總支出達七、八萬億元。稅收及出售物資價款的收入約計百分之四十五，另百分之五十五當賴通貨的發行以為平衡。上月調整公務員待遇之後，一次即增國庫負擔三萬至四萬億元。是當前逐月財政總支出必已超出十萬億元的大關殆無疑義。而上海一區約佔此數的三分之一，即平均每周約為八千億元至一萬億元。此數扣除若干收入之後，其餘額亦必甚為可觀。由此推論，除票據交換間，差出小數之後，其新紙幣的陸續投入市場為數最少亦當在五千萬億元之上的。

表三 上海匯兌及商業銀行局及商業行局差進差出金額表

單位：國幣一億元

行別	10月13日—18日		10月20日—25日		10月27日—11月1日		11月3日—8日	
	差進	差出	差進	差出	差進	差出	差進	差出
國家行局	182.3		95.8	124.4				275.6
中央銀行	42.5		34.3	75.2				32.6
交通銀行	95.2		26.9	60.8				96.5
中國銀行	0.9		3.0	28.3				31.4
交通農民銀行		20.3		18.4		29.3		37.9
中央信託局				40.9		0.9		18.3
郵政儲蓄局						24.3		41.8
中央合作金庫								17.3
直隸交行	187.1		238.2		277.4		357.9	
內務交行	133.1		127.6		124.8		110.2	
四川交行		369.4		242.4		401.8		82.3

物資配售

三者，作為收縮通貨工具之一的物資配售，本週內為數殊屬有限。如定期舉行的棉紗布疋二項，本週內計共配出一千六百億元。他如人造絲無記錄，而台糖則因價格問題而未向商停頓。我們在此須附為一述的，即棉紗布疋配出之後生產機構必須償付所有原料價款及廠費，故於通貨回籠之後稍待又需重行投入市場，而台糖款則全部撥充台灣銀行作為匯兌基金亦不能有助於通貨的收縮，則在根本上所謂物資配售也者對於資金市場的影響殊為微從而是不值予以重視的。

表四 上海紗布定期配售總統計表

時期	棉紗		布疋	
	配出數量(包)	折合二十支紗(包)	配出數量(疋)	金額(十億元)
10月13日—18日	4 628	6 658	58 320	39.5
10月20日—25日	3 241	4 438	56 960	33.6
10月27日—11月1日	3 390	4 700	42 670	28.8
11月3日—8日	2 750	5 877	70 860	51.0

另本週內中央銀行貼放委員會共做出工業貸款一百六十七億元，同時，自本月一日起至七日國庫券共售出二、一一七美元，折合法幣不過數億元，兩者相抵，對於資金市場顯見尤無任何壓縮的能力。

利率匯水

反映於上述的變動，一般借貸利率由高猛漲，極為可觀。如周一市息做由尚為二角左右，證券票貼放空頭貼進一角八分，多頭即須貼出二角二分半，周二前者相做，後者略增為一角九分二角半及二角四分。周三周四以後，

單子奇多，市息即退縮至一角八分，貼息收一角五分及一角九分。周五周六更見市息一角五六分，而貼息竟一再減低至一角三分中及一角八分。可見資金供應，有求無缺情況之一般。

上海匯兌匯率國家行局訂定漢口為每千元八十元，廣州八十元，較前尚少幾點。重慶改為每千元八元，天津仍二元。商業行莊承匯，則漢口一度盤旋在八十元左右，周末即逐步由七十元退至六十元。廣州匯市則趨勢相反初降為七十元，後又改為八十元。重慶初為平匯，臨收驟增為十元。至天津仍有百分之十的昇水。

外埠申匯，漢口匯率每千元貼水四十八元至三十五元。重慶貼水由四十五元降為三十七元，再昇為五十五元。重慶昇水初為十二元，後低見十元。

商情展望

時屆周末，若干商品行情，竟又見變動。例如金融性物品，傳聞中的買賣價格，大抵已與上月中旬風潮期間相彷彿。再如紗布交易，周末亦均一致告竭。四十二支藍鳳會前一百三十萬元高價，十二磅龍頭細布則又重出百萬大關。其餘如人造絲、麵粉、雜糧、捲菸、皂燭、等類，亦莫不紛紛先後上漲。這即是說，物價風潮下波階段的市場氣氛，似一轉瞬間，又告煙消雲散。大抵以為銀根的由長而溢，不無直接關聯。實際上，則市場抬價心理，顯未因上月末旬的銀根自然緊縮，而告完全消失。因此一俟大局鬆動，多方又當一顯身手。所謂目不忘者，唯一即是美幣是否果真垂手而得。如初步成功能有一二億美元之多，則如金融當局試發五萬元以上大鈔，估計不致立即震動市場。否則各方投機家正伺機而動，前途實堪堪虞。報載財經兩部正研究如何改善當前證券業務，一般頗以為華股交易，難以吸收游資為任務。固不同所吸籌碼為多為少，事實上總減輕了對於商品市場的壓力。這毋異即是承認了當前殘酷的現實：一方面，市場資金加速度累積，另一方面，對剩餘資金則力圖疏導。而一切經濟政策的成效，勢當視這一步驟的後果為斷。論者嘗以另一度物價漲風將否到來為問，據情度理，雖客觀環境尚未盡成熟，而基本上則大局似又向此一過程進行。至演變方式，當待日後再加預測了。

歡迎
歡迎
歡迎
批
批
批
定
定
定
評
評
評
閱
閱
閱

上海批發物價指數表

按用途分類

簡單幾何平均

民國二十五年=1

	食物類	紡織品類	金屬類	建築材料類	化學品類	燃料類	雜項類	總指數
民國廿六年	1.173	1.163	1.454	1.244	1.068	1.155	1.131	1.10
廿七年	1.309	1.325	1.711	1.654	1.424	1.658	1.347	1.48
廿八年	1.995	2.128	3.413	2.452	2.421	2.583	2.253	2.32
廿九年	4.479	4.487	6.863	5.732	4.918	5.773	4.984	4.91
三十	9.442	8.182	24.77	11.73	11.71	12.41	9.902	10.892
*卅一	27.35	26.41	70.54	30.28	58.40	44.05	37.25	35.274
*卅二	94.46	112.9	353.3	184.6	155.8	156.6	150.4	147.236
*卅三	561.5	706.0	2,274	1,215	1,518	1,682	1,119	1,026
*卅四	25,910	31,063	72,259	45,245	52,834	44,307	39,876	39,736
卅五	590.3	963.1	1,930	1,363	1,862	1,873	1,180	1,192
卅五	4,070	4,973	5,739	6,907	8,088	7,483	4,258	5,199
民國卅六年五月	25,150	29,506	46,087	43,698	54,576	34,327	30,485	32,702
六月	29,214	34,818	49,825	49,010	58,593	37,284	34,946	37,167
七月	33,786	43,896	60,164	58,922	91,444	62,055	44,665	46,557
八月	36,968	45,412	62,361	55,815	92,443	56,911	47,589	48,924
九月	43,341	55,757	74,394	63,368	131,146	81,144	61,558	60,519
十月	60,659	85,16	140,545	106,095	242,550	137,001	89,980	94,813
十一月	48,690	69,976	90,778	80,786	201,364	102,794	73,022	74,367
十二月	59,133	81,697	112,579	98,262	217,984	122,471	84,926	88,705
第一週	69,964	95,459	172,463	116,064	289,948	157,116	96,637	108,357
第二週	64,163	90,453	178,060	120,731	260,169	151,138	96,759	103,579
第三週	63,539	93,641	174,735	120,925	253,531	149,255	97,002	103,485
十一月	64,532	92,577	169,008	126,301	227,145	143,249	95,360	102,302

編製機關：中國經濟研究所。指數編製說明及全部月與週指數，見四月五日本刊創刊號。
 *按幣市價編製(卅一年四月起至卅四年十月止)。卅四年指數按幣市價編製者，係一月至十月平均，按法幣市價編製者係九月至十二月平均。

經濟大事誌

(日六十二一日十二月十)

▲十一月三日 據東北統一接收委員會負責人稱東北接收工作自去年九月一日起至今年八月底止，共接收四千九百六十一個單位，約值一八、一一一、七六八千元(流通券)，工廠佔八百餘個，房地產二百餘個，其餘為碼頭倉庫，物資等，產禁已處理而繳納國庫者僅九億九千餘萬元。

央行爲防止商業行莊濫發空頭支票，特訂定取締退票辦法，凡違反規定三次以上者，決報部嚴處，自該辦法施行後，本市退票情形已顯著減退。

美商務部宣佈，九月份出口總值一、一五五萬美元，較八月份出口又減低百分之三，進口總值爲四八一百萬美元，較八月份增加百分之廿一。

法官方稱，價值約八千零六十萬美元之黃金正由船隻運往美國，以易美元購糧，并謂自一九四五年一月以來計售山羅金值十五億美元。

▲十一月四日 外匯市價極外匯平衡基金委員會調整如下：美國每元合國幣五萬九千五百元，較前揚升四千五百元，英鎊每鎊合國幣十八萬七千元，較前升一萬五千元。

津市出口貿易萎縮，十月份出口總值爲六四五億餘元，九月份爲八三九億餘元，故已較九月份減少四分之一。

美駐日陸軍部宣佈，中國銀行暨八家其他外國銀行已領得執照在日本開業，并可設立分行。

據稱英商務部長威爾遜即將飛赴莫斯科與蘇聯重作商務談判。

▲十一月五日 參照前定之中美救濟協定中擬定以二千七百七十萬美元，購買中國目前急需之救濟物資之計劃，決定將在美購買才參五萬噸，食米四萬三千噸，在選購米三萬噸，所餘款項將以購買醫藥器材爲主，此項物資本月底，即可由美起運。

▲十一月六日 關於公用事業價格計算公式已由全經通過，即自來水、電、煤氣、電話、電車、小火車、公共汽車、輪渡等八項公用事業當燃料、生活指數、外匯等生活因素發生變動時，即根據此項變動而自動調整，此項辦法自明年一月起開始施行，且調整時仍由地方政府及主管機關加以審核。

國營事業出售監理委員會擬具已一出售國營事業採用發行股票方式組織銀團經募辦法亦已由全經會通過。

港府爲防止走私，規定自十一月十五日起，凡貨船自港駛往中國各口岸，需具備港府實查機關蓋印之出境執照。

據稱陝省待運外銷陝棉爲六十萬担即三萬噸，美空運大隊及中國，中央航空公司合

計每月可空運一千噸，(運費每噸為二千七百萬元)，同時省府亦籌謀由陸路運輸出境。國行貼放會發表十月份貸款統計，核准貸款共一〇一、一七〇百萬元，已貸出者計七一、三五九百萬元，其中工業貸款為九八、八六〇百萬元，出口物資貸款為五、三七〇百萬元，押匯物資貸款五、九四〇百萬元。

▲十一月七日 由於近日金銀市場物價之安穩，市場利率逐步減低，故央行通知銀錢業公會，自七日起改訂放款利率為五元五角，同業日折為三元五角，較前減低五角。外匯平衡基金委員會調整英匯率，每鎊合國幣十八萬二千元，較前低五千元，美匯平未動。

央行稽核處發表九月份本市商業行莊之資產總額及存放款統計如下：資產總額計四、一二、四二四、五九〇、〇七〇、九三元，存款總額一、四六三、六二二、六五三、六二七、一八元，放款總額一、三八九、〇九五、七六三、五〇八、六三元。

央行總研處負責人稱，本年度商業行莊存款通貨之流通速度逐月上升，其各月之流通速度如次：一月：一九、七七，二月：二四、六三，三月：二一、三二，四月：二二、五七，五月：三三、九六，六月：三八、〇五，(七月份正在計算中)。

▲十一月八日 據稱美國貸款援華已無問題，并謂第一次貸款在一億至一億五千萬美元之間。

美對外援助委員會已向杜魯門總統提出援歐報告，主張第一年撥款五十七億五千萬美元援助歐洲，其中三十餘億美元為贈款，自明年起四年援歐經費總額當在一百廿億至一百七十億美元之間。

▲十一月九日 據農民銀行發表，該行上半年度貸出之農貸已達二千〇六十五億元，其中農業生產貸款佔百分之五十七以上，農業運銷貸款佔百分之十七，農村副業貸款，百分之九，農田水利貸款百分之八，收復區緊急貸款百分之二，農業推廣貸款百分之四，綏遠區貸款百分之二。

美國物價逐漸上漲，據聯合社統計，本週(二日至八日)廿五種物價之批發指數為一九七、五五，(上週為一九六、六五)，在分類指數中，工業品漲一七三、八七，紡織品漲二三四、三六，創本年度之新紀錄。

梁子純先生論文中所貢獻的意見，值得當局採納者很多。譬如計劃的緊縮信用，國家行局專業化，控制各行局開支，與加強中央銀行管制金融的力量等。

行政院善後救濟總署的工作，即將結束。方秉鐸先生把兩年來的行總，作了一簡略的報導與檢討。

陳嘉傑先生從國際金融中心的形成，說到第一次世界大戰後國際金融中心的轉移，在這裏可以看到近代世界經濟政治演變的輪廓。

李立中先生的文章，從「有效需要」的定義和「充分就業」的解釋，來批評吳大業先生對中國目前就業情形的看法。吳先生已有一篇答覆的文字，將在下期發表。

後編

(上接第二頁書評)

並先由市府撥款一百萬暫作救濟經費。據社會局表示救濟的步驟如下：第一、由滑河巡難童救養所選出大飯廳一間，可收容難童四百名，殘病所亦可容納難民一千四百人。第二、收容工作自本月十六日以前開始，先從街童小乞着手，將會同警察局強捕入所避冬，成年難民，可自願申請收容。第三、市府無力負擔救濟經費，故大部份必得向社會各界勸募。其籌辦辦法，市冬令救濟會已正式向參議會提出辦法三點：(一)舉辦跑馬慈善賽，(二)發行難民救濟獎券，(三)附加娛樂稅二成。這幾項是否能夠順利實行，生預期的效果，要看負責救濟當局的努力如何，更要看社會人士的協助程度如何而定。

我們對於以上原則和辦法，除表示贊同外，還有幾點意見提供給關心冬令救濟的當局和社會人士們。因為被救人數的衆多，其收容住所問題，實難費推諉。這決非撥一二處地方收容兩三千人可濟事。我們不希望把救濟事業看成官樣文章，以為收容極少部份即可認為功德圓滿。這是個有關人命的嚴重事業，辦得不好，即將釀成生命的大浪費。據說去年嚴冬時節，曾一夜凍斃六七十人，而經常死于凍餓之下者，街頭巷尾，屢不一見，在我們這個不幸的國度裏，他們更是不幸中的犧牲者。以上海這種一個大的經濟金融中心，富商豪賈，拔一毛以救人命，應該是輕而易舉的，請大家慷慨地伸出溫暖慈善的援助之手來。

冬令救濟事業是相當龐大的，因為要籌辦這樣多難民的住所衣食飲食，所需款項當然可觀，故募集的辦法，愈多愈好。道其中，政府應該責無旁貸地拿出一筆巨款來，此外不論用義賽娛樂捐或者救濟獎券，都該同時並舉，可能及必要時，還得帶點強迫性的捐募。才能把握時機普救災黎。(僕)

本刊優待直接訂戶訂費表

期數	優待折扣	實收	郵費		
			普通掛號	航空掛號	航空掛號
零售 每期		六千元	免	八〇〇	一〇〇〇
三個月 十二期	八五折實收	六萬元	免	九,〇〇〇	一三,〇〇〇
半年 廿四期	八折實收	十二萬元	免	一八,〇〇〇	二四,〇〇〇
九個月 卅六期	七五折實收	十六萬元	免	二四,〇〇〇	三二,〇〇〇
全年 四十八期	七折實收	二十四萬元	免	三六,〇〇〇	四八,〇〇〇

附註：一、凡公教人員及學生直接訂閱，一律按零售定價七折計算。
二、本刊第一卷合訂本上下冊業已出版定價每冊肆萬元郵費另加
(一)平寄免收(二)航空八千元(三)掛號一千元 存書不多欲購從速

中華造船機器廠股份有限公司

切鋼鐵工程

道及其他一

架油池輸水

船舶橋樑鋼

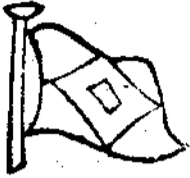
新造及修理

營業種類

事務所
 江西路一二二號金城大樓三九〇室
 電話 一〇八〇一 三九九〇一

工廠
 楊樹浦路底定海橋東復興島
 電話 二〇五(二〇) 八一二〇

船輪公司



興中

經營國內外航運

● 搭客 ● 裝貨 ●

直屬海輪

永興輪

孚興輪

魯興輪

中興輪

啓興輪

平興輪

昌興輪

景興輪

地址：上海四川中路二六一號
 電話：一六三八七、一二八七〇
 轉接各部
 電報掛號：五三〇〇

建業銀行

總管理處 上海東體育會路模範村二十一號
 電話掛號 七三八七 電話(〇二)六二〇五七

上海分行 上海天津路二〇一號
電話掛號 九七三三八

南京分行 南京太平路三三五號
電話掛號 三三六二 電話 三三三六

重慶分行 重慶民族路一七九號
電話掛號 六二二八 電話 四一五九

成都分行 成都湖廣館街四八三號
電話掛號 一〇八三 電話 一〇八三

長沙分行 長沙中正路一四四號
電話掛號 七二三〇 電話 一五六一

漢口分行 漢口江漢路一五一號
電話掛號 七三八七 電話 二〇七五

天津分行 天津第十區營口道三十三號
電話掛號 九七三八 電話 三局 二六四七

太平洋輪船股份有限公司

The Pacific Steamship Co., Ltd.

經常航行中國沿海南北洋及長江各線

◀ 安全舒適 ▶

◀ 迅速穩妥 ▶

上海北京路二五五號
 電話 一四〇二六
 電報掛號 一四三七 PACSTEAM

大成紡織染公司

事務所：上海山東路北四八號
 電話：九四九 七四九 二五二六

各種棉織布正

各種粗細棉紗

各種出廠品

飛鶴 雙征 英六 雄雞 東兔 球雀 鼎熊 彩恭 白太 大大 金成 紅八 雙六 童聚 寶賣 精忠 喜發 報國 財獅 殿藍 益鶴

廠址：廣東省廣州州州 廣東省廣州州州

經濟評論投稿簡約

- 一、本刊專論譯述書評及調查通訊等欄歡迎外稿。
- 二、來稿請勿超出五千字，其有特殊價值或特約者，不在此限。
- 三、來稿以語體文及通俗文言文為主，請書寫清楚，並加標點。
- 四、譯稿須附原文，並注明出處。
- 五、本刊對來稿有刪改權，不願者請先聲明。
- 六、來稿一經刊載，版權即歸本社所有，但聲明保留者，不在此限。
- 七、來稿如不需用當即退還。
- 八、來稿請註明真實姓名及通信地址。
- 九、來稿刊載後，每千字致酬四萬至六萬元，其有特殊價值或特約者從優。
- 十、來稿請寄本社方顯廷先生收。

上海商業儲蓄銀行

——民國四年創立——

經營商業銀行一切業務 兼辦儲蓄信託外匯倉庫

總行：上海寧波路五〇號
電話：一二五六〇

分支行處：上海愚園路 上海南京西路
上海林森中路 上海八仙橋
上海提籃橋
虹口 寶慶
昆明 寶慶
萬縣 寶慶
南京 寶慶
廣州 寶慶
汕頭 寶慶
北平 寶慶
天津 寶慶
青島 寶慶
濟南 寶慶

金城銀行

總行上海江西路

各地分支行處

沅陵	長沙	武昌	漢口	南京	南通	無錫	常州	蘇州	上海
天水	寶雞	昆明	貴陽	瀘縣	樂山	威遠	自流井	成都	重慶
香港	廣州	青島	天津	北平	開封	鄭州	西安	漢中	蘭州

維大洋行

VERDER & COMPANY

開設於民國二十六年

業務

經營國外貿易

總行
地址 上海廣東路17號有利大廈403、404室
電話 14776, 14341, 15024, 15025
電報掛號 7484, VERDER, VEEDA

分行
國內 天津吉林路六十八號 廣州六二三路十二號
國外 708A China Building, Queen's Road, Hongkong,
104 Plashet Road, London E13 England
767 General Motors Building, 1775 Broadway, New York 19, N.Y., U.S.A.

上海 久大鹽業公司

△△
△行△科
△三銷精學
十全潔製
餘國衛鹽
年生

總經理處 上海新昌路九十三號
電話：三〇〇七四號
電報掛號：七七〇一號

工廠 江蘇省 連雲港
四川省 自流井
河北省 井陘

理處 天津 南京 九江 長沙
上海 蘇州 漢口 重慶 常德 南昌
岳陽 蕪湖 蕪湖 蕪湖 蕪湖 蕪湖

立創年三國民

新華信託儲蓄銀行

經營存款匯兌及一般銀行業務

總行

(口路江九) 號五五二路中西江海上
部各接轉三六八二一：話電

處專辦海上

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

中興實業股份有限公司

THE UNITED MANUFACTURERS, LIMITED.

業務

經營輸出及輸入貿易
投資生產事業

地址：上海中正東路一六〇號大廈
電話：一二二三六
電報掛號：七八九三
英文電報掛號：FOUNDATION