

民國文獻資料叢編

民國
金融史料
彙編

殷夢霞 李強 選編

國家圖書館出版社



殷夢霞 李強 選編

民國金融史料彙編

第三十六冊

國家圖書館出版社

第三十六冊目錄

中央銀行月報

新一卷第十一期	一九四六年十一月		一
新一卷第十二期	一九四六年十二月		一三一
新二卷第一期	一九四七年一月		二七七
新二卷第二期	一九四七年二月		四五九

中央銀行月報

三十五年十一月

新卷一第十一期

目 要

我國資本構成之初步估計……………吳承明

財政政策與經濟發展……………朱元

論保險單印花稅率與保險業之管理……………周紹濂

昆明黃金白銀市場調查報告……………張維亞

法國銀行國營法……………孔昭深

國內經濟動態……………壽進文

國際經濟動態……………楊爾理

國內及國際經濟統計

中央銀行經濟研究處編印

中央銀行理監事總裁副總裁及各局處長名錄

理事會

常務理事	貝祖詒(主席)	宋子文	孔祥熙	張嘉璈	徐堪	陳行
	陳其采	陳輝德				
理事	錢永銘	張羣	朱家驊	王寵惠	李國欽	宋子良
	席德懋					

監事會

監事	李銘(主席)	徐陳晃	熊式輝	顧翊羣	戴銘禮	謝銘勳
總裁	貝祖詒	副總裁	陳行	張嘉璈		
設計委員會委員	周守良	李駿耀	賀得霖	陳炳章		
秘書處	處長	張度	副處長	范鶴言	曾克嵩	李平陽
稽核處	處長	李立俠	副處長	溫可樂	高方	武鎬
會計處	處長	金國寶	副處長	沈超	劉天可	
經濟研究處	處長	冀朝鼎	副處長	林崇墉		
人事處	處長	張廷榮	副處長	江叔遠	陳君敏	
外匯審核處	處長	林維英	副處長	徐先達		
業務局	局長	林鳳苞	副局長	舒志觀	楊安仁	王紫霜
		刁培然	吳長賦			
發行局	局長	梁平	副局長	田福璉	陳延祚	李葆莊
		莫炎				
國庫局	局長	夏晉熊	副局長	王守素	陳希誠	李惕生
		余壯東				

中央銀行月報

新一卷 第十一期

目次

本刊各欄文字除標明為本行
文件者外均係作者及編者個
人之主張並不代表本行意見

論著

我國資本構成之初步估計.....吳承明.....(一)

財政政策與經濟發展.....朱元.....(二〇)

論保險單印花稅率與保險業之管理.....周紹濂.....(二九)

國內外經濟動態

國內經濟動態.....壽進文.....(三四)

國際經濟動態.....楊爾理.....(四四)

經濟資料

昆明黃金白銀市場調查報告.....張維亞.....(五四)

法國銀行國營法.....孔昭深譯.....(六四)

統計提要

一、國內經濟統計.....(七一)

款準備金數額

1. 上海給赤行情
2. 上海國外匯兌行情
3. 上海統一公債行情
4. 上海股票行情
5. 上海及重慶利率行情
6. 上海銀據交換所銀據交換數額
7. 各行局儲蓄存款餘額及其指數
8. 全國各銀行存款總額及其繳存中央銀行之存款準備金數額(區域別)
9. 全國省市縣及商業行莊存款總額及其繳存中央銀行之存款準備金數額(月報)
10. 上海區商業行莊存款總額及其繳存中央銀行之存款準備金數額
11. 上海金融機構資產總額及其存放款統計
12. 四聯總處核定貼放數額
13. 四行普通存款餘額統計
14. 各行局普通放款餘額統計
15. 各行局農貸結餘額
16. 上海主要商品零售物價指數
17. 上海市生活費指數
18. 重慶市二十二種主要商品零售物價指數
19. 重慶零售物價按來源分類指數
20. 重慶零售物價按加工程度分類指數
21. 全國零售國貨價格指數
1. 各國中央銀行及政府存款量
2. 各國中央銀行貼現率
3. 世界各主要國家公開市場利率
4. 各國鈔券流通量
5. 美元對外匯率
6. 世界主要國家零售物價指數(總指數)
7. 世界主要國家零售物價指數(分類指數)
8. 世界主要國家零售食物價格指數
9. 世界主要國家生活費指數
10. 各國商業銀行存款額
11. 美國國際資本交易(按國別分類)
12. 美國國際資本交易(按型式分類)
13. 各國工業生產指數
14. 各國對外貿易額

二、國際經濟統計.....(一〇四)

論著

我國資本構成之初步估計

吳承明

一、我國資本構成之估計

關於我國資本構成(Capital Formation)之研究，作者尚未見有系統之著述。茲先將零星之記載略加敘述，再述作者之初步估計。

H. J. Brown 教授在其所著之 *Chinese Farm Economy* 中，調查一九二一至一九二五年二、八六六個農家之平均每年資本增加為七·六二元，而每農家之平均每年收入為三·七六·二四元。(註一)依此則農業方面之資本構成為農業總收入百分之二。根據劉大中氏估計一九三一——一九三六全國農業總所得(Gross Income)平均每年為一七九億(註二)，以此數乘百分之二，則農業方面之資本總構成約為每年三·六億。又根據巫實三氏估計一九三一——一九三六平均每年農業之淨產值(Net Value Added)為一三三·四億(註三)，加巫氏所估計之農業折舊九·五億(註四)得總所得一四一億。以之乘百分之二，則農業方面之資本總構成為每年二·八億。又 Brown 之「資本增加」項內，包括土地之投資，而土地投資佔農業投資百分之七七·七。設新投資之增加亦依此比例(實際不能如此)，則農業方面之資本總構成僅有八千萬(依劉氏估計)或六千萬(依巫氏估計)。農業生產約佔我國總生產值百分之七十，以此推斷非農業方面之資本總構成最多亦不會超過總產值百分之五。一般年鑑等常推測我國之投資有國民所得百分之十，恐屬過高。

谷春帆氏曾根據進口之資本品(Capital Goods)，推測我國工業資本之累積。因中國自身所產之機器工具等甚少，故此項進口之趨勢可代表中國工業資本之發展。此類物品大皆耐久，故可將其價值逐年累積，以代表工業投資總額。其法係先將一九一二至一九三八年海關進口之農工機關工具及軌道之價值換算成英鎊值，以減銷此廿七年中國幣變值之影響。然後將此英鎊值逐年累積，而求其直線趨勢。依谷氏計算，累積價值自一九一二之六四二，九一鎊增為一九三八之一三〇、六一一、六五四鎊，廿七年中增加二〇三倍，每年之增長率為五、五一八、六九八鎊，其公式為 $Y = 642,911 \cdot 1.1516^x$ (註五)此項增值，包括中國境內外商企業之新投資。谷氏曾估計外商投資約佔全國工業資本四分之一，故國人之新投資僅為此數四分之一，即約一、三七九、七四二鎊。以全國四萬萬五千萬人計，每人僅合〇·〇〇三鎊，或國幣六分。按谷氏外人資本為全體四分之三之估計，實屬過高(見下文)。姑不論其資本國籍，以每年增加五、五百萬鎊計，約合國幣八百萬元，尚不及全國總產值百分之一。谷氏所根據之進口機器數值，範圍過狹，如加以車輛船艇及其他建築材料等，則進口值可增加一倍以上。谷氏之計算，可表示過去我國新式工業資本增長之趨勢，但不足以表示資本構成之數值。

巫實三等在其所著「中國國民所得，一九三三」中曾企圖對投

資額加以估計。其法係用選擇法估計全國之總消費額，再自其估計之「所能支配所得」中減除消費額，即為投資額。其所估計之國民所得及消費額均為一九三三年數字，再用各種生產及物價指數推求一九三三——一九三六之所得，又用北平生活費指數推求一九三三——一九三六之消費額。所得結果如下（單位百萬元）（註六）

所能支配所得	消費	投資
1931	23,225	24,173
1932	23,610	23,014
1933	20,058	20,441
1934	18,410	20,060
1935	21,310	21,675
1936	26,928	25,282
		+1,646

巫氏的假定是：生活標準不變，消費不因所得之增減而增減，此節在理論上自有問題，但在數字上的變動，不會很大。六年間所得的變動，以固定幣值計算，亦並不大。惟其所用方法，頗可致慮。其所估計之「所能支配所得」，正確性本不甚高，所估計之消費額，則因選擇過少及年份改算等，可靠性更低，且後者為一大數，若後者有百分之十之誤差，則相減之結果，可能誤差百分之百，甚致變正數為負數。再則其「所能支配所得」中，包括外國投資而不包括商品淨出口，以一年之投資為該年之所得，殊欠妥當。其一九三三年之消費額與所得額，為用兩種獨立之材料估計者，結果與理想情形相差並不大。但此僅可謂一種巧合，不能證明兩者估計正確。如吾人以其消費估計用於劉大中氏之所得估計，則一九三三年之投資將變為正的四萬萬元。又巫氏之消費估計，似屬過低。Zinn and Kuznets 曾為文評論，並用商品流動法 (Commodity flow approach) 另作一部份之估計，與巫氏數字，相差甚大。（註七）此外，Hague Bailey 在其新著 World Economic Development

中會引用 Robert W. Fries 之研究，推論中國戰後之投資可能。此雖非對中國資本構成之估計，但其推論結果，不妨略述。因吾人研究資本構成之目的，本在推論戰後工業建設投資之可能性也。Fries 根據日本公司實繳資本及中央地方之實業公債計算，日本自一九〇〇至一九三六年間之投資總額及每十年之平均額。又以為中國與日本，就人民之生活習慣性勞動情形言，大致彷彿。因假定戰後第一年中國之經濟發展階段，等於日本一九〇〇年之情形，而中國戰後四十年之經濟發展，一如日本一九〇〇至一九三六之情形。其方法則係將日本投資分為甲乙兩型，甲型為投資於工商業及地方公用事業者，假定與人口總數發生關係。乙型為投資於農業及交通者，假定與土地面積發生關係。因而以一九〇〇年日本之人口與土地與中國戰後情形比較，推測中國戰後四十年可能吸收之投資如下（單位百萬元）（註八）

	第一十年	第二十年	第三十年	第四十年
甲	5,040	13,680	25,705	28,085
乙	8,149	9,487	19,574	23,588
合計	13,189	23,117	44,989	51,673

Fries 之推算，在原則上及方法上可議論之處極多，以非本文範圍，不加贅述。其所得之「可能吸收資本」數，與下文所估計之過去情形相較，高出數倍。但與我國現在高唱之百萬萬美元建設計劃，尚相差不如。

二、一九三三年資本總構成之初步估計

（一）本文所用之方法

本文所用之估計方法甚為簡單，可稱為商品流動法 (Commodity flow approach)。即將一年內所有資本品 (Capital goods) 之總產

值(包括進口淨數)與該年之建築總值相加,再以該年之國際債務淨變動修正,即得該年之資本總構成(Gross Capital Formation)。以此數減除該年之資本折舊(Capital depreciation)即得該年之資本淨構成(Net Capital Formation)。此間吾人所略去之項目為商品盤存(Inventories)之變動。資本品總產值應以在生產者或分配者手中之已完成資本品(Finished capital goods)盤存之增減修正之,始為該年資本品之生產總值。但此項修正,吾人無任何可據之資料。盤存之增減,一般依商業循環而變動,在商業活動變化不大之數年間,其增減有限。本文所估計之一九三一——一九三六之六年間,除物價變動外,生產之變動有限。全國總生產以固定物價計算,高不過四、三億,低不過三八九億(劉大中氏數字)。故可將此項盤存變動略而不計。同時吾人研究資本構成之目的,在推論戰後工業建設計劃中之資本問題。一般工業計劃例無為增加盤存而設之資本項目,故此項省略,亦屬合理。

資本品之總生產值(Gross value produced),分別按下列項目估計:(一)華商工廠所生產者,(二)在華外商工廠所生產者,(三)東北中外工廠所生產者,(四)手工業所生產者,(五)進口者,(六)東北進口者。所以如此分類者,完全為選就資料之方便。其中(一)(二)(三)之和,為全體工廠產品。其總價值,為出廠價,即按生產者價格(Producer's Price)計算者。欲以之計算資本構成,須改按使用者之價格(Price at cost of final users)計算,即須將原價加上運輸及分配費用與機器裝置費用。此項費用,無材料可資依據。依美國統計,此項費用不過合使用者價值百分之二五,或合生產者價值百分之三十。我國交通運輸落後,商人利大,工人技術不良,此項費用可能很大。但重要工廠多集中上海等大埠,且人工便宜,故分配費用亦不會太高。茲假定為生產者價值百分

之四十,恐不算低。至於手工業產品,大皆為當地銷售,買主自行攜回,故不計運輸分配等費用。

進口之資本品,亦須加上運輸銷售裝置等費用。進口品包裝完整,且多銷於沿海大埠,故此項費用可能稍低。但連關稅洋行利潤等合計,恐亦不少,因亦按百分之四十計算。

本文之各項估計,亦以一九三三年為準,然後再引求一九三一——一九三六年之數字。因除一九三三年外,甚少可供引用之資料也。所應注意者,即後列數字中,其餘各年之可靠性,遠較一九三三年為低。

各項估計所根據之材料,下文皆有說明。其中有大部份取自巫實三等所著「中國國民所得」中之計算,而加修正者。巫氏本有單行估計投資與消費之意,吾人此間雖未能完全用獨立性之材料,然亦可做巫氏數字之參攷。

再則本文所用之方法及若干取材,均為Simon Kuznets教授於今年八月來華時所提出。作者當時幫助Kuznets氏工作,曾就其所擬方式,作一估計。本文為再加修正與擴充而成者。Kuznets為研究國民所得及資本構成專家,無庸介紹。研究此問題者,可以其所著 *National Income and capital formation, 1919-1935* 及 *Commodity Flow and Capital Formation, 1939* 為主要參攷。

(一)內地華商工廠所生產之資本品

中國工業生產之唯一較可靠之統計,厥為劉大鈞氏所主持之一九三三年調查,見於資源委員會出版之「中國工業調查報告」。本文所取用者,為其中冊第十四表各表之數字。關於此項數字之引串,有三項材料可用。一為谷春帆氏就劉氏數字,摘其投資於生產者資本品之項目,列為一表,載於其所著 *Capital Stock in China* 一文之附錄中(註九)。依其表投資總數為三三、八一二千元,生產價值為

四三、八〇二千元。二爲巫寶三氏就劉氏數字修正之估計。若就其所列將機器工具、電器、交通工具、金屬製品等項相加，則生產值可得爲九八、七八二千元(註十)。三爲作者所擬之 *Manufacturing Industries in China* 一文，曾將劉氏原數字修正，並包括較小之廠家。依此將機器工具、金屬製品、交通工具等項相加，得資本品之總產值五九、六四六千元(註十一)。此三種修正，一如劉氏原調查，均不包括東北在內。

上三項修正，均未合本文用途。吾人茲將劉氏原調查，補充巫氏所得之雲南數字及其憑常識所增加之五、〇〇〇千元金屬製品數字。同時將巫氏估計中減除造幣廠之產值四一、〇三四千元，加入六個國營造船廠之產值五、〇七四千元及廿二個鐵路機廠之產值一〇、八六六千元，得修正之內地華商工廠所生產之資本品價值如下(單位千元)

運輸及工業	20,102
金屬製品	20,000
電器	11,840
交通工具	21,246
合計	72,688

上列數字，未免偏高。因(一)其中包括機器及車船等修理價值，應不計入資本品中。(二)金屬製品中有若干消費品。(三)翻砂業產值，已自劉氏原調查冶煉業項下移入此間。此項產品及若干配件等，有須經過複製者，是其中難免有重複。

關於(一)(二)兩項，於下文應減項目中再爲估計減除。(三)項，則因材料缺乏，無法估計。同時劉氏原調查，遺漏頗多，兩者或可抵銷。以下關於外商工廠及東北工廠產品，亦按同樣辦法處理。未加減除項目之數字，一律視爲從高之估計。

(三)在華外商所生產之資本品。

外國在華工業投資，於一九三三年時，遠超過本國工廠。惟其產值若何，始終爲一謎。歷次工業調查，外商均拒絕提供報告。因此吾人對其生產估計，只有二法。一爲根據其投資總額，一爲根據零星之記載。外商在華投資總額僅有Reeder教授之估計較爲可取。Reeder之估計中僅列「製造工業」一總目，無法分析其各類投資。谷春帆氏曾就Reeder之估計加以修正，剔出日俄在東北之投資，而估計外人在華之製造業投資總數爲一、〇七六、七〇〇千元(不包括公用事業)。約爲華商資本之三倍。劉大鈞及谷春帆氏均以此比例推算外商工廠之產值(註十二)。劉大中氏於其國民所得之研究中，用二、九倍之比例。如外商資本品之生產與華商同等分配，則外商工廠之資本品產值將達二一八、〇〇〇千元。另一方面，根據零星記載，巫寶三氏所列內地外廠之總產值不過五二五、七二五千元，僅合華商產值百分之四十。而其中資本品之生產，外商不過九、四一七千元(註十三)。兩者相差幾達百倍。

巫氏之估計僅包括外商翻砂廠三家，機器廠一家，電器廠八家，船廠四家。而其根據，主要爲上海市工廠名錄工廠檢查年報等。地點則限於上海青島，產值則據工人數目比例求來。故巫氏數字，僅爲已知材料之總合，其未知者盡略去。以戰前外商資本之雄厚，產值絕不會如此之小。

作者於草擬 *Manufacturing Industry in China* 一文時，曾根據谷氏修正及其它材料，估計外商在公用事業紡織業及其它業之投資。後又將該數修正，剔除香港部份，結果推算外商投資於製造業(紡織除外)者爲五六八、四四二千元。假定外商資本之運用與華廠同一比例，則外廠資本品之產值爲一七四、四八〇千元。

此數恐亦偏高。因華廠借入資金較多，資本與產值之比例可能較外商爲高。同時外商資本除紡織外投於捲煙業及製蛋業者甚大。

此外作者常懷疑 *Reese* 之估計有過高之嫌，所減除之香港部份亦僅限於英貨。然此諸項缺點，目前尙無法修正，只有暫將此一七四、四八〇千元數字，作為外商生產之資本品價值。

(四) 東北中外工廠所生產之資本品

東北工業生產，亦乏統計。若根據零星材料湊合，如巫實三氏所表列者，則東北資本品之生產，只有日商船廠一家而已，此絕非事實。作者於 *Manufacturing Industry in China* 一文中，曾引用偽滿外交部新聞處之材料及南滿鐵路年報材料（註十四）。依此則東北資本品之生產可達一〇〇、〇〇〇千元。惟此項統計年代太過，未合本文應用。今另根據一九四一年東洋年鑑數字，計機器及工具之生產為一九、五五〇千元，金屬製品之生產為一九、五二一千元，交通工具等無算（註十五）。兩項合計三九、〇七一千元，包括關東租借地在內。

東洋年鑑所載為一九三四年數字，且為日元。日元即按一比一之率做為國幣值，至於一九三三年數字，應較此略小。依同年鑑，偽滿股份公司製造業項下之實收資本數在一九三三年為一五八、五九二千元，一九三四增為二九五、六六三千元（註十六）。但該年為日僑開始大規模工業投資之時，故生產價值不能依同比例增加。又一九三四之投資，單股份公司實收即為二九五、六六三千元，而同年該業之總產值不過三六〇、六四九千元，是後者數字增加有限，同時上項統計中因無細目，遺漏必不少。因姑以此一九三四年數字，作為一九三三產值，而於以後計算別年數目時，再依投資比例推算。

(五) 手工業所生產之資本品

手工業生產唯一可利用之材料，祇為巫實三氏之估計。依其數字，提出資本品項目列計如后（單位千元）（註十七）。此項估計，

包括東北在內。

船舶及工具	18,313
金屬製品	23,423
合計	3,007
交通工具	114,603
合計	119,346

關於巫氏手工業數字，因缺乏別種估計，無由比較。至其所用方法，可討論者頗多。此間所包括者，機器及工具部份，大皆根據劉大鈞之調查，剔除工廠部份，再補充東北部份。總觀全值，或許偏低，惟東北部份根據滿鐵廿一年統計，或許有工廠包括在內。金屬製品部份估計之可靠性甚低。其中鐵鑄一項，係根據上海廣州數字，略為增加，為四、五二七千元。銅錫器皿，則根據十九縣市統計，加倍計算，計五、七二六千元，其實內中大部非資本品。機器一項，生產工具較多，係以湖南長沙等十二縣產量為樣本，推算全國，計一三、一七〇千元。電器部份，以電池電鍍為主，亦多非資本品，係根據劉大鈞調查及其它材料得廿縣市數字，再加百分之二十計算。交通工具部份，包括車船修理在內。造船價值係根據木船隻數計算，修船則根據汽船修理費計算，兩者共計五七、三五八千元。車輛中汽車修理根據修理費計算，人力車獸力車造修根據車輛數計算，兩者共計五七、二四五千元。

總觀全部估計，或不致偏高，但所包括之修理費用及非資本品生產，則應於下節中減除之。

(六) 進口之資本品

進口之資本品，依海關報告之淨進口值，列示如后。其中金屬製品及電器一項，係自海關報告「金屬製造品」一項中選擇其堪稱為資本品之許多小項目相加而成。選擇之範圍則從寬。進口總數依下列有九八、六五七千元。谷春帆氏於其 *China's Goods in China*

一文所用者，一九三三年之資本品進口只有四四、一九九千元。大約谷氏只包括機器及軌道，範圍不同，差異自大。

船舶及工程	40,150
機器及工程	36,243
合計	3,786
船舶及工程	18,058
機器及工程	32,627
合計	92,685

一九三三年東北已經淪陷，其進出口數字未包括在我國海關報告內。依東洋年鑑所載，只有機器及工具與車輛船艇兩項，其總值按每滿元合〇・九八國幣計算，共值二五、五二五千元。此數包括關東租借地在內（註十八）。

(七) 建築價值

建築為資本構成中第二主要項目，包括所有公私房屋及道路橋梁廠礦基地河工港灣等工程。然各項工程之價值，尚無任何材料可據。目前所能引用者，祇為巫實三氏之估計。其所列建築之總值，在一九三三年為七三六、六六二千元（註十九）。

巫氏數字，係根據建築材料之消費總值計算，故包括所有建築及修理在內。建築材料係就磚瓦、石灰、木材、水泥之產值減去木材石灰之用於非建築部份估計數，再加上進口之建築材料，又分別各加上運銷費用，得建築材料之消耗，共值五一五、六五三千元。又假定材料與人工之價值比為七比三，因而計算人工費用為二二一、〇〇九千元，合計為七三六、六六二千元。建築商之利潤及投資於建築機器工具之利息均略而不計。

巫氏之數字，用於本文，頗有可議之處。（一）如巫氏所稱：「這個數值的估計，非常粗率，差誤度可能很大。不過我們相信這個數值，只有偏低，不會偏高」。但此數已在吾人所估計之資本構成總數中，佔一半已上，故如此數差誤很大，全資本構成之估計亦

必差誤很大。（二）依巫氏在別處之估計，單住宅一項之折舊修理等費用，即達三五九、六二四千元。又云：「如合所有各項修理整補等費用計算，至少應有七萬萬餘元。換句話說，營造業在該年沒有新的投資，所有的生產，都是以新補舊（Replacement）」，即吾人計算資本淨構成時建築一項，可能為零。假如以其中一半為修理費用，則建築之資本總構成只有三六八、三三三千元。（三）巫氏所用之進口材料中，包括鐵軌，與前節所列之進口品重覆。此外吾人於前節選擇進口金屬品時，儘量避免建築材料，但巫氏之進口材料無細目列出，亦不知有無再重覆之處。

關於（一）項誤差，無法較正，只有待以後有更可靠之估計時再為修正。（二）項修理費用，當於後節中減除。（三）項軌道本不應包括於進口品中，但因以後估計各年之建築價值時，不能逐年計算。故保留此一項於較可靠之海關進口項中，而於後節中減除建築之價值。

(八) 國際淨收入

由上列各節所求得之資本構成總值，須將我國對外國債權債務在該年內之淨變動（Net claim against foreign countries）加入或減除，始為中國之資本總構成。此種變動，因之正確統計，姑以國際收支數字中流動項目（Current Accounts）之淨數表示之。國際收支數字，一九三三年者以中國銀行之估計較為完整，茲列示如后（單位千元）（註二〇）。

國際收入		國際支出	
商品出口	611,828	商品進口	1,343,567
出口稅	61,183	走私及漏列	134,157
華僑匯款	300,000	政府外債本息	93,000
海外投資收益	5,000	外人投資盈利	24,000

外人進支 215,000
合計 1,188,011

電影片租金 5,000
每人進支 6,000
進支外人匯款 1,000

合計 1,609,124

兩者相差，為國際淨收入，計負的四一六、一一三千元。表示該年我國資本構成中有此數為由增加對外債務而來，將來必須償還。一九三三年為我國國際收支負數最大之一。此負數應由金銀出口及外國借款與投資平衡之。金銀出口視為國內資本之減少，借款及投資並非償還債務。但該年金銀出口及外國借款投資合計，只有二三三、六〇〇千元，尚有二二八、六〇〇千元為「未明項目」。其中包括資本移動 (Transfer of Capital)，及錯誤與漏列。錯誤與漏列無法估計，只有一併視為資本移動。

上表未包括東北部份。東北之國際收支，依照東洋年鑑，只有一九三四年數字，茲列示其流動項目如后：(單位千日元)(註二)

國 際 收 入		國 際 支 出	
商品出口	449,427	商品進口	593,62
外國進利利息	2,054	進支利息	55,089
國外存款利息	5,146	移民匯款及款項	40,115
前年之國外收入	18,505	國人在外支付	21,042
保險之國外收入	4,480	保險費支付	12,619
小計，包括其他	127,145	小計，包括其他	152,874
合計	575,873	合計	746,436

東北之國際收支，亦為負的，計負一七〇、五六三千元。此數由日人該年在滿洲之投資(二八五、一七五千元)平衡而有餘。日元數字，可作為國幣數。一九三三年東北之出口為四四八萬萬元，進口為五一六萬萬元，與一九三四年相差極小。故可以上表一九三四數字，代表一九三三情形。將前項負的四一六、一一三與東北負

的一七〇、五六三相加，得負的五八六、六七六千元，為一九三三年之國際淨收入。

此間有一值得注意之問題即上列偽滿統計中包括關東租借地在內，故進出口數字甚大，國際收支數字亦大。其實此種收支，皆為日人所有。我國海關統計，將關東租借地之貿易，視為對外貿易。單東北各埠之進口，於一九三二年不過一一〇、〇〇〇千元，出口不過二〇〇、〇〇〇千元。關東應否包括於吾人估計中為可討論之問題。吾人於前估計資本品生產及進口時均將其計入，此間估計國際收支亦一律計入。因此區之投資，雖為日人所有，勝利後應一併交與中國。若單就一九三三年情況言，則整個東北之資本構成，亦非中國人所能運用也。

(九) 一九三三年之資本總構成

將上述各節數字，依第一節所述之方法相加，得一九三三年資本構成總數一、四七〇、五九七千元，減出國際淨收入之負數，得該年之資本總構成八八三、九二一千元(見表一、第一至第十五項)。所須注意者即前述各項數字，均為從寬之估計，所得結果，可視為一高估計。

(十) 減除項目

上節數字，既為偏高之估計，茲再分別討論若干應行減除之項目，以求得一折中之估計。

(一) 工廠產品之修理價值

工廠產品內，包括機器車船等修理價值，唯此項價值，無確實之統計可用。劉大鈞氏之調查報告中，曾將一九二二年華商機器廠之專營修理工作價值列出，共計一、四〇〇元。但機器製造價值中，一部份亦為兼營修理者，姑假定其四分之一為修理費，則修理總值為五，八一〇千元。

交通工具項下，根據劉大鈞氏調查，八家華商造船廠（江南除外）之修理價值為六十一千元，九家華商修船廠之修船價值為七四九千元，六家國營船廠之修理價值，姑按其總產值百分之二〇計，為一，〇一五千元。三項合計二，三七五千元。

車輛修理中，廿二家鐵路車廠之總產值，假定有四分之三為修理價值，計八，一五一千元。汽車修理價值，依劉氏之調查，為二五三千元。公路車之總產值未包括前項統計中，故修理值亦不剔出。私人小汽車之修理值則包括於手工業中。自行車之修理，姑假定為總產值百分之二〇，依劉氏數字計算，計二〇六千元。三項合計八，六一〇千元。

金屬製品及電器之修理價值甚低，可略而不計。總計上列華商工廠之修理總值為一六，七九五千元，合總產值百分之二三·一。關於外商及東北工廠，無任何資料可根據，只得假定與內地華商工廠同比例。因此修理總值可以「工廠產品總值按使用者價格計算」（即表一之第五項）之百分之二三·一計，合九二，五七〇千元，應自資本總構成中減去。

表一 中國資本構成 1933

單位：千元

1. 內地華商工廠所生產之資本品	72,688
2. 內地外商工廠所生產之資本品	174,480
3. 東北中外工廠所生產之資本品	89,071
4. 工廠產品總值(1,2,3之和)	286,239
加：運輸及分配費用(40%)	114,405
5. 工廠產品總值按使用者價格計算	400,734
6. 手工業生產之資本品	159,848
7. 內地進口之資本品	98,657

8. 東北進口之資本品

9. 進口資本品總值(7,8之和)

加：運輸及分配費用(40%)

10. 進口資本品總值按使用者價格計算

11. 全國資本品總值(5,6,10之和)

12. 建築價值

13. 資本構成總數(1,12之和)

14. 國庫淨收入

1. 1933年中國資本總構成(按估計)

16. 減除價值

17. 1933年中國資本總構成(按估計)

18. 資本存額

19. 1933年中國資本總構成(按估計)

20. 1933年中國資本總構成(按估計)

(2)手工業之修理價值

手工業之總產值，完全為根據巫實三氏估計，此間修理價值，亦只得採用巫氏數字。關於機器及工具部份，巫氏假定修理值為總產值之半，計七，四四八千元。交通工具部份，汽船之修理費，係將汽船運輸業的總修理費估計（六，四一八千元），減去上述造船工廠的修理值（三，四二二千元）（註二二），而得三，〇〇〇千元。手划船之修理價值，巫氏估計為四八，八〇〇千元，估計方法未敘明。兩項合計船舶之修理價值為五一，八〇〇千元。車輛修理中，小汽車之修理費按營業汽車修理費的一半計算，計五，二四五千元。人力車、獸力車等之修理，均略而不計。

總計上述三項修理價值，共為六四、四九三千元，合手工業總產值百分之四〇·四，應行減除。

(c)建築之修理價值

建築總值之估計，最不可靠，已如前述，其修理費用，亦無法估計，今姑以其總值百分之四〇為修理價值，計二九四，六六五千元，或不太低。此數與下章所述農舍建築及它業中房舍之折舊合計，約當該年之建築總值，即示該年內無新建築也。

(4) 工廠產品非資本品價值

資本品總值中，金屬製品及電器中有不得視為資本品者，已如第二第五兩節所述。唯目前資料，不容吾人一一加以剔除。中國工廠產品中，金屬製品及電器合計為三一、三四〇千元，姑假定其中有百分之二〇為非資本品，計六、二六八千元，合華廠總值百分之八·六。以此比例推算外商工廠應減除之數為一五、〇〇五千元。東北產品中有金屬製品一九、五二一千元，亦按百分之二〇計，為三、九〇四千元。合三項共計為二五、一七、七千元，加百分之四〇運銷費用，為三五、二四八千元，應自資本總構成中減除。此項合「工廠產品總值按使用者價格計算」（即表一第五項）百分之八·八。

(5) 手工業產品非資本品價值

手工業產品中，非資本品價值更難估計。今姑將其銅錫器皿一項，全部減除，計五、七二六千元。電器部分，減除百分之五〇，計一、五〇三千元，合計七，二二九千元，合手工業總值百分之四·五。

以上各項減除值，合計如下：（單位千元）

工業用品折舊價值(28.1%)	32,570
手工業折舊價值(40.4%)	64,498
建築折舊價值(40%)	294,605
非資本品工廠產品(8.8%)	35,248
非資本品手工業產品(4.5%)	7,229
總計	494,205

自資本總構成中減除此四九四、二〇五千元，得一九三三年之資本總構成僅有三八九、七一六千元。此數雖非最低之估計，但至少為偏低之估計。因此吾人可認為一九三三年我國之資本總構成在四〇〇至八〇〇百萬元之間。

三、一九三三年資本折舊及資本淨構成之初步估計

將前章資本總構成數字，減除資本折舊總值，即得資本淨構成。我國之資本折舊，即在新式工業中，亦甚少紀錄。且公司之折舊準備金，並非根據設備之折舊價值計算。下列之估計，大部採取巫實三氏數字，只為一種粗略之估計。

(一) 農業部份

農業部份之折舊，劉大中氏及巫實三氏均有估計。劉氏之估計見於其早年提出於太平洋學會之論文中，計為五〇二，〇〇〇千元（註二三）。巫氏估計農具費及農舍費合廿八種主要作物及其它共計九三四，九六五千元（牲畜木材略而不計）（註二四）如以巫氏數字，做為農業折舊，實嫌過大。因第一，依巫氏之選擇算法，單農具之折舊，即佔總值百分之四·六二，較一般工業之折舊率尤大，似不合理。第二，依巫氏數字，則農業折舊將合全國總折舊百分之七十以上，而巫氏估計農業淨產值不過合全國淨產值百分之六十。第三，依巫氏數字，則農具之平均壽命只有五年，農舍之平均壽命只有三十年，似亦太低。第四，上項計算數字，尚係依巫氏估計之農業總產值比例求來。巫氏農業產值估計，有過低之嫌（註二五）。如依劉大中氏農業產值估計計算，則農業折舊將達十萬萬元。

巫氏數字既太高，劉氏數字又無詳細估計法之說明。吾人今姑將農舍之壽命，延長為平均五十年，農具壽命，延長為平均十年，

而將農業部份之折舊，權定爲六〇〇、〇〇〇千元。

(二) 礦冶部份

礦冶部份，甚少可靠之材料。巫氏亦未將折舊一項單獨估計。根據零星記載，五家煤礦之平均折舊，約爲產值百分之五·六。大冶鐵礦之折舊，約合產值百分之四·二。其它金屬礦較高，石礦較低，水泥則甚高。吾人姑以總產值百分之六爲準。至於礦冶總產值，根據巫氏估計爲三六七、四三九千元。劉大中氏估計，則爲六五二、〇四〇千元，相差至巨。其中巫氏據稱爲用出廠價格，吾人因依巫氏數字，計礦冶部份之折舊共二二、〇四六千元。

(三) 工業部份

工廠製造業，包括水電業，依巫氏估計其折舊共合六八、二二七千元，約爲總產值百分之三·三。如總產值爲資本額之二·七倍（係按劉大鈞氏調查合算），則折舊合資本額百分之九，似屬適當。作者於別處曾將巫氏所得之各業折舊率詳加分析，亦覺頗適宜。手工業部份之折舊，巫氏估計爲六六、六八五千元，約合總產值百分之一·二。惟其總產值中，碾米油類等實際爲淨產值，而折舊中，有若干項目遺漏。巫氏此項估計，異常粗略，差誤可能很大，折舊數可能偏低。

以上兩項合計，工業部份，包括水電，折舊總數爲一三四、九二二千元。

(四) 建築部份

建築部份之折舊，未有現成估計。巫氏假定城市住宅之修理及折舊費用爲租金總額之百分之二五，鄉村爲百分之三〇，因計算住宅一項之修理與折舊費用爲三五九、六二四千元。若依巫氏別處估計，農舍之修理及折舊費用至少有三八〇、六〇四千元（註二六）。兩者合計較同年之建築總值尙大四、六〇六千元，其它建築之修理

折舊尙不在內。此種情形，非不可能。但依巫氏計算，該年爲建築值最大之一，此種現象，頗不適合。吾人且確知該年內有鐵路公路等新建設。

吾人既不能從巫氏之修理與折舊費用中估計折舊，又無全國建築總價之估計，只有憑常識判斷。除農舍已包括於農業部份，工商業用屋包括於工商部份外，其餘建築分估如後。

住宅 依巫氏估計，城市住宅之勞役總所得爲五七二、六三八千元，鄉村住宅的總所得爲七二一、五五〇千元（註二七）。此所得包括租金及 *household*，可視爲總租金（包括修理及折舊費用）。以租金爲住宅投資的百分之二〇計，則住宅之假定投資在城市爲二、八六三、一四〇千元，在鄉村爲三、六〇七、七五〇千元。設城市住宅之平均壽命爲八十年，鄉村住宅爲五十年，則依直線法城市住宅之折舊爲三五、七八九千元，鄉村爲七二、一五五千元，合計一〇七、九四四千元。

鐵路 依巫氏估計全國鐵路之「工務維持費」爲二〇、六四六千元（註二八）。此項包括軌道隧道橋樑工路基信號車站機廠等維持費，但車輛及機件不在內。吾人姑以此維持費之三分之一爲折舊，計六、八八二千元。此數若連車輛機件之折舊合計，約爲鐵路總收入百分之三·五。

公路 公路折舊，無統計可應用。由各省公營長途汽車之零星記載中，大約養路費佔總收入百分之七，將站房及其它營業設備等維持費計入，約爲總收入百分之十。至於商業汽車，則繳養路捐。若劃一計算，此項費用，公私合計爲四、一九八千元。但商營車之養路捐實際已爲公營者之收入，故其間有重複。如按三、〇〇〇千元計，以其三分之一爲折舊費，計一、〇〇〇千元。市內汽車之「其它設備及公雜費」，依巫氏估計，爲九四八千元。此中包括「公雜