

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

第二十三冊

國家圖書館出版社

第二十三冊目錄

中央銀行月報

第六卷第八期	一九三七年八月.....	一
第六卷第九、十期	一九三七年九、十月.....	一五七
第六卷第十一號	一九三七年十一月.....	三七三



中央銀行月報

第六卷 第八期 廿六年八月

戰時經濟特刊

從戰時金融管理到戰時貿易調整.....	一四七一
我國戰時金融之初步建設.....	一四七四
中日戰事發生前日本金融動態及其公債消化問題.....	一四八一
意大利之金融統制政策.....	一四九一
歐戰期間德國戰時經濟統制概況.....	一五〇一
英國物價在歐戰期間增加原因之檢討.....	一五一四
歐戰期間法國之財政.....	一五二二
歐戰期間協約國航運之管理.....	一五三〇
歐戰期間英國之經濟統制問題.....	一五三六
一九三七年上半年日本工商業成績概觀.....	一五七七
戰前之上海對外貿易.....	一五九〇

中央銀行經濟研究處編印

[illegible]

目錄

著述

從戰時金融管理到戰時貿易調整.....	壽景偉	一四七一
我國戰時金融之初步建設.....	程紹德	一四七四
中日戰事發生前日本金融動態及其公債消化問題.....	孫禮榆	一四八一
意大利之金融統制政策.....	許性初	一四九一
歐戰期間德國戰時經濟統制概況.....	龍永貞	一五〇一
英國物價在歐戰期間增高原因之檢討.....	楊學坤	一五一四
歐戰期間法國之財政.....	徐鏡遠	一五二二
歐戰期間協約國航運之管理.....	史世珍	一五三〇
歐戰期間英國之經濟統制問題.....	楊憲昭	一五三六
各地金融市況		
上海 漢口 廣州 重慶 青島 九江 蕪湖 北平 石家莊 洛陽 南鄭 蘭州 南京		
杭州 長沙 貴陽 建甌.....		一五四二
經濟資料		
法郎再貶值前後.....		一五七四

一九三七年上半期日本工商業成績概觀.....	一五七七
各省財政近訊.....	一五八〇
戰前之上海對外貿易.....	一五九〇
英美法德日中央銀行營業報告.....	一五九二
非常時期安定金融辦法.....	一五九四
救國公債條例.....	一五九五
廿六年七月份經濟大事分類日誌.....	一五九七

統計表

長期統計表

標金關金及英美銀價表(一六〇一)	各主要銀行發行鈔券總數目表(一六〇四)	上海
國外匯市表(一六〇五)	上海銀行業同業公會票據交換數目表(一六一一)	上海錢業
公單收解數(一六一二)	中國生產指數表(一六一七)	各重要城市日拆表(一六一八)
各重要城市月息表(一六一九)		

七月份統計表

上海標金關金及倫敦金條市價表(一六〇二)	大條市價表(一六〇三)	上海國外匯兌
市價表(一六〇八)	上海英匯行市與銀價之差額(一六〇九)	內國債券行市表(一六一三)
上海利息行市表(一六二〇)		

從戰時金融管理到戰時貿易調整

壽景偉

- 一、所望全國經濟資源，能以職業別之縱的組織，積極開發。
- 二、更望對外貿易機構，能以區域別之橫的聯繫，充分調整。
- 三、尤望信用擴張政策，能以目的別之精密計劃，敏捷運用。

我國對日全面抗戰，發軔伊始，對於非常時期金融管理之體系，既已漸臻健全。而自中中交農四行遵照財部命令，實施聯合貼放辦法以來，上海、南京、漢口、長沙、南昌、重慶、濟南、鄭州、廣州、杭州、甯波、無錫、蕪湖等處，均已先後成立四行聯合貼放委員會，全國金融，賴以敏活，而維持市面之效能，亦已至為顯著。惟我國農工商鑛各業，非金融當局，採用戰時信用適度擴張之方策，不能積極推進，而事關戰時經濟資源之開發，又不容置為緩圖。所以我國政府暨金融當局認定此次對日抗戰為我國國貨企業保全生命綫之急救劑，亦為我國農村復興與徹底實現最有力之興奮劑，故無論其為（一）米、麥、麵粉、雜糧、棉花、植物油、花生、芝麻、大豆、絲、繭、茶、鹽、糖、煙葉等農產品，（二）或為五金、棉紗、布疋、綢緞、水泥、化學原料等工業品，（三）抑為煤、鈾砂、錳、鎢、鐵砂、銅、鐵、錫等

礦產品，無論其為我國現時所亟需之（甲）軍需品（乙）工業原料品（丙）日用必需品，抑為（丁）日貨或其他外貨之代用品，均當儘量加以振興與獎勵，以期為完全國貨多一分生產，即為此類國貨企業多奠定一分基礎。為國防必需品生活必需品增加一分自產自給之力量，即為全國經濟資源促進多方面之積極的開發。而交通運輸，尤當在可能範圍內，予以種種便利，減低費率及待遇，務使由內地而商埠，由商埠而海外，均有充分之設備，與密切之聯絡，不致出口貿易，以敵軍之非法封鎖，而全歸停頓。面國貨企業，轉將以此種非法的海岸封鎖，促成我國歷來都市經濟畸形發展之改善，與夫國內市場對於外貨傾銷之一種無形的及變態的防禦線。所望我國政府能以戰時職業別之縱的組織，促全國重要資源之開發與國貨企業之進展者，此其一也。

我國農工組織，實嫌幼稚過甚，對外貿易機構，尤復亟待改進。實業部鑒於我國商會及同業公會組織之不健全，久擬加以改進，而以（一）集中原料採辦為主要目的之工業同業公會，

(二)集中商品推銷爲主要目的之商業同業公會、及(三)集中全國特產發展對外貿易爲目的之輸出業同業公會、爲其三大系統。而於農工團體及合作社等組織之改善、亦復加以相當之注意。現當戰幕初啓、全國動員、自宜有緊急編制、以期此類組織之系統化與健全化。而此類緊急編制之中、固當有職業別之縱的組織、尤應有區域別之橫的聯繫、庶幾脈絡貫通、指臂相助、就特定工業區域或商業區域內特種職業環境之實際需要、謀整個經濟體系之澈底調融。最近我國政府、已有國際貿易調整機構之設置、其主要目的、即在就各地特產集散中心地點之所在、斟酌於產業別與區域別之聯繫及便利、以期對外貿易之發展與國際收支之均衡。不佞年來從事茶葉出口貿易、姑即就茶葉業之縱的組織與橫的聯繫、分別言之。茶業組織、就上海市之已成立者言之、首爲洋莊茶棧所組織之上海市洋莊茶業同業公會、次爲土莊茶廠所組織之上海市製茶業同業公會、再爲毛茶行所組織之上海市毛茶業同業公會、及本莊茶葉店號所組織之上海市茶業同業公會等團體。而華商之經營茶葉出口貿易業者、則因公司商號不足七家、未符法定之數、遂致華商茶葉輸出業同業公會、至今尙付闕如。而對外貿易之茶商組織、實僅

有洋商所組成之洋商茶業公會 China Tea Association 爲外商經營茶葉出口貿易者之集團組織、則我國茶葉出口貿易業同業公會之亟待設立、已可概見。不佞鑒於我國出口貿易之亟宜逐漸集中經營、頗以爲輸出業同業公會之會員定額、應斟酌實際情形、量加減少至三家以上即可組成職業別之同業公會、而爲集中全國力量、發展出口貿易起見、尤宜於特定區域之同業公會以外、復有全國職業別同業公會之組織。良以我國茶葉生產、偏及湘鄂皖贛浙閩陝滇諸省、範圍至廣、而出口貿易之重心、亦復分布於上海漢口福州等三大商埠、故於縱的組織以外、復宜有橫的聯繫、始能提挈綱領、完成整個的有機組織。所望我國政府、能以區域別之橫的聯繫、謀對外貿易機構調整與出口貿易之發展者、此其二也。

國內多數知識青年、非在長期的無業羣中、即在普遍的失業羣中、其爲社會經濟上之最大損失、自不待言。即就已有職業者分析觀之、則或患用非所學、或患學非所用、或患大才小用、或患小才大用、亦復所在多有、故不佞常以人事調整爲消除我國經濟病態之最基本的工作。而當此全面對日抗戰期中、尤宜集中全國人士之心思才力、努力于生產事業之促進與後方經濟

基礎之鞏固。惟爲增進工作效率起見，各地各業，宜按切於國防關係或地方需要，就職業種類酌定應辦之新企業爲若干種，應恢復之舊工廠或應利用之舊設備爲若干處，並估計所需要之技術人員或技工之最少額，應有若干人，同時復對於有志青年，加以短期之嚴格的技術訓練與精神訓練，使成爲富具服務精神之新式的工作者。如能本此方針，切實推行，而以適度的信用擴張政策，儘量供給國防工業及其他重要生產事業所必需之資金，則全國經濟資源之開發問題，與日形嚴重之失業羣衆及後方治安問題，自可于最短期間內求得適當解決，而民生主義化之計劃經濟，亦庶幾可次第見諸實施矣。所望我政府能以戰時信用適度擴張政策之敏活運用，謀國防工業之發展及民生問題之解決者，此其三也。

各國戰時經濟統制，頭緒雖繁，而信用擴張與貿易調整，要爲其統制方策中最重要之二端。良以戰時國內經濟，務當求其充實與繁榮，而集中全國人士之心思才力，以謀出口之獎勵與進口之限制，復以勞資協調之精神，導之入于經濟建設之領域，實尤爲對外戰爭最後勝利之一大關鍵。現代軍事經濟學家嘗謂「新時代之戰爭乃全國民之戰爭，而非徒軍隊之戰爭，乃經

濟計劃之戰爭，而非徒科學兵器之戰爭。其戰爭之範圍，包括交戰國兩方之全領土，而無前方後方之區別，其戰爭之最高目標，則爲根本國策之實施及民族生命線之維護。在戰爭初期，每爲不宜而戰之姿態，主動者輒以迅雷不及掩耳之手段，襲擊敵方首都及人煙稠密之區，以消滅其抵抗之勇氣及能力。而最後制勝之方法，不在前方陣地之進展，而每在以種種壓迫之方式，使敵方工業資源及國民生活力陷于岌岌不可終日之狀態。」我國今日之遭遇，其爲不宜而戰之初期狀態，固已有慘痛的事實足資證明。而最後勝利之要件，尤在以嚴密的戰時編制，與敏活的時戰金融，兼籌並顧，隨機應變，使全國民衆能各就職業別之縱的組織，或區域別之橫的聯繫，保持其全國動員徹底抗敵之精神，並增進其合作互助持久奮鬥之實力。至同業公會與農工團體及生產運銷等合作社之組織，果能利用戰時編制，切實改善，力求整個經濟機構之系統化與健全化，則欲謀進出口貿易統制之實施，僅須參照歐美諸國先例，對於集中原料採購之工業同業公會，集中商品推銷之商業同業公會，及集中全國特產發展對外貿易之輸出業同業公會加以相當管理，即可收效甚宏。是則又爲戰時及戰後對外貿易根本調整之所攸賴，尤望全國人士之認定目標，合力共赴者矣。

我國戰時金融之初步建設

程紹德

近代戰爭、軍事力量與經濟力量、同爲最後勝利決定之關鍵。而金融方策之應付、尤爲重要。我國金融近七八年來、方開始積極建設。民國廿二年、廢兩改元成功、於是國幣始完全統一於銀本位幣。民國廿四年新貨幣法實施、於是我國貨幣、方略似於歐美最進步之貨幣制度。民國廿三年以後、因社會經濟恐慌救濟之故、國家銀行地位、日見重要、而其所執行之任務、亦逐漸擴張。截至今日、國家銀行制度、稍稍確立、羣知國家銀行爲金融組織運用之中樞、而所有舉動、足以左右舉國金融財政之形勢也。刻大戰爆發矣、我前線戰士、已發揮最大威力、抵抗日人之侵略矣。今後戰爭、最後勝利之決定、端賴經濟力量之持久維持。而第一步之應付、厥爲戰時金融之措施。

歐戰前夕德法諸國之金融準備、其方策有三：一爲黃金之吸收與節省、一爲代表貨幣之紙幣與支票使用習慣之養成、一爲銀行制度之健全。法儒理士 O. List 先生、著德國戰時財政 *Les Finances de Guerre de l'Allemagne*、述及戰前德國之戰

爭金融準備、而爲德人應負戰爭責任之證據。日本謀我、已非一日、金融組織、雖較我爲進步、而內部之充實、以比例觀之、未必較優於我。六年前我之金融、如遇今日之同樣變故、其破碎支離之窘態、當不可以言語形容。然在此六年間、經我國朝野上下之努力、我戰時金融、已植其基矣。苟無民國廿四年新貨幣法之實施、則遭此變故、白銀外流與紙幣兌現之病態、閱者思之、其景况爲何如乎？苟無民國廿三年以後、國家銀行領袖金融之經驗、則遭此變故、市場紊亂、銀錢各業相互協議、籌劃應付之方、其紛亂無措之景况、徵諸一二八滬戰之前例、相去爲何如乎？苟無民國廿四年以後外匯之嚴密穩定、則遭此變故、資本逃避、匯率猛變、其影響於國際信用者又何如乎？然中日戰事發生、我金融市場、上列之變態、完全無有。市面穩定、鴉雀無驚。外匯之穩定如故、拆息之變動如故、市場之各種動態、亦照舊如故。非吾金融基礎之鞏固、曷克臻此。有此鞏固之金融基礎、復於戰事發生之初、作種種方策之準備、而吾戰爭初期之金融狀態、愈趨穩定矣。茲略概論

之。

(一) 貼放委員會之成立

金融市場最重要之管理，爲有強固之中央銀行。我國中央銀行年來進步至速，惟以種種關係，未能實現其最大之效能。自廿三年白銀風潮以來屢次金融恐慌之救濟，均以中央、中國、交通三行爲主幹，廿三年十月十九日外匯平市委員會之設立，由財政部明令中、交、三行，按照四四二之比例，共集資金一萬萬元，作外匯平準基金之用。是爲中、中、交，三行具體聯合共同肩荷真正中央銀行責任之始。以後廿三年底與廿四年二月初，四月底、六月初上海金融恐慌，均以中、中、交，三行爲主幹，作金融市場實力之救濟。放款之分配，亦曾以四四二之比例爲例。廿四年十一月四日起新貨幣法實施後，中、中、交，三行之紙幣，均爲法幣，共同支持外匯穩定之責。廿五年一月廿八日中央銀行加入上海銀行聯合準備委員會，票據交換所，於是華商銀行票據交換基金之存儲與清算，往昔以中國交通兩行爲主者，至是以中央中國交通三行爲主。票據交換基金之存儲與清算，仍按照四四二之比例，由中、中、交，三行分任之。故由廿三年秋以還，中中交三行

事實上共同肩責全國金融調劑之責。中國農民銀行之紙幣，經廿五年春財政部明令定爲法幣，與中、中、交，三行法幣一併行使。後，中國農民銀行對於全國金融之責，乃愈益重要。廿六年春總行由漢口移至上海，法幣檢查報告，與中、中、交，三行等，均由發行準備管理委員會司之。於是中國農民銀行事實上亦逐漸加入中、中、交，三行陣線而負支持全國金融之任。刻今中日戰事爆發矣。國家銀行對於全國金融所負之責，愈益重要，中、中、交、農，四行乃遵財政部之令，而設立聯合貼放委員會。於八月中旬成立。既於上海成立中、中、交、農，四行聯合辦事總處矣，復於設有分支行之重要都市，成立聯合辦事處。財政部以內地工商各業，資金急應維持，復函中、中、交、農，四行聯合辦事總處，於設有分支行之重要都市，成立聯合貼放委員會，辦理貼放事宜。除上海外，並將漢口、南京、長沙、南昌、重慶、濟南、鄭州、廣州、杭州、甯波、無錫、蕪湖等十二處，先行成立。四行聯合辦事總處並擬具中、中、交、農，四行聯合貼放辦法十一條，經財政部修正施行，令達各地貼放委員會遵照辦理。於是我之金融組織，中樞運用，又進一步健全矣。中央準備銀行條例尚未公佈，而目前之全國金融調劑，又急需一健全之中心機關，中、中、交、農，四行事實上雖負此責，然爲運用靈敏關係

乃進而而聯合辦事處之設立，復以聯合貼放委員會之機能，作整個金融市場之調劑。是為中央準備銀行成立之先奏曲，而亦為應付急變金融應有之措置也。美國聯合準備銀行條例，公佈於一九一三年，而一九一四年歐戰爆發，美國積極完成聯合準備銀行區制，以作全美國調劑之中樞。卒也，美國戰時金融，得力於聯合準備銀行制度至夥。我現雖無完備健全之中央銀行，然除已有雛形之中央銀行外，復有此四行聯合辦事處與貼放委員會之運用，併中國、交通、農民、三行之實力而並用之，作全國金融調度之中樞，前途之成功，可預卜也。

中、交、農、四行聯合貼放委員會，除上海外，全國重要城市如漢口、重慶、廣州等十二處先行成立。各地之聯合貼放委員會設主任一人，委員若干人，由四行總行會派之。在成立之初，由四行分派指導員若干人，分赴上列各地，說明聯合貼放委員會成立之旨趣，並指導其工作。貼放之範圍如左：

(一) 抵押 各商業機關以左列之押品請求之押款。

(甲) 農產品如米、麥、雜糧、麵粉、棉花、植物油、花生、芝麻、大豆、絲、繭、茶、鹽、糖、烟、葉等。

(乙) 工業品如五金、棉紗、布疋、顏料、水泥、綢緞、化學原

料等。

(丙) 礦產品如煤、煤油、汽油、柴油、錫砂、錳、鎢、鐵砂、銅、鐵、錫等。

(丁) 中央政府發行之債券。

(二) 轉抵押 各金融機關，就其原有押款之押品，合於前項抵押品之規定者，請求轉抵押。

三 貼現 貼現之票據，限於下列兩種：(一) 前項規定之抵押品甲乙丙三項押品之農工商商業票據，(二) 中央政府發行債券到期之本息票。

(四) 財政部命令，對於鐵道交通農貸工貨等項之放款。

上列之貼放業務，完全為商業銀行之業務。故四行組織之聯合貼放委員會，祇可視為四行之商業業務，而救濟工商業者也。其略似中央銀行業務之處，為轉抵押之一部分，與貼現、貼現之範圍，既未規定票據之何種性質，則再貼現之票據，亦包括在內，當無疑義。由是貼放委員會之成立，一方負中央銀行業務之責，調劑金融機關，一方作普通商業之放款，而調劑工商業，蔚為非常時期金融救濟之中樞，其重要性當可知矣。

(二) 安定金融辦法之公布

八月十三日滬戰爆發，財部爲防止金融發生劇烈變動起見，令准銀錢業一律休假二日後，公布安定金融辦法七條，通令全國銀錢業於八月十六日一律復業，限制提存，其安定金融辦法之內容要點如左：

一、自八月十六日起，銀行錢莊各種活期存款，如須向原存銀行錢莊支取者，每戶祇能照其存款餘額每星期提取百分之五，但每存戶每星期至多以提取法幣一百五十元爲限。

二、自八月十六日起，凡以法幣交付銀行錢莊積存或開立新戶者，得隨時照數支取法幣，不加限制。

三、工廠公司商店及機關之存款，爲發付工資或與軍事有關，須用法幣者，得另行商辦。

由是則銀行存款，除機關團體外，提取均受限制。在戰事發生之初，人心恐慌，以此辦法，穩定金融基礎，是一法也。不過工商業金融流通，在一度短期間恐慌過後，即發生信用週轉不靈之苦矣。爲救濟起見，上海銀錢業公會，呈請安定金融補充辦法四

條，其要點如左：

一、銀錢同業所出本票，一律加蓋同業匯劃戳記，此項票據，祇准在上海同業匯劃，不付法幣及轉購外匯。

二、銀行錢莊各種活期存款，除遵照部定辦法支付法幣外，其在商業部往來，因商業上之需要，所有餘額，得以同業匯劃付給之。

根據財政部第一次公佈之安定金融辦法，工廠公司商店，除爲發給工資外，向銀行或錢莊，每禮拜提存之數，不能超過一百五十元。自有銀錢業補充辦法出後，則即有方法可以支款在一百五十元以上矣。何以故？例如某甲公司，欲向某乙公司購進五萬元之貨物，某甲在交通銀行有往來戶，某乙在上海銀行有往來戶，於是某甲向交通銀行請求出一本票，交與某乙，某乙以之存入上海銀行，於是上海銀行在某乙帳上存進五萬元，而以本票與交通銀行在票據交換所中匯劃。同時上海銀行因存戶商業上之需要，所有餘額，得以同業匯劃付給之。由是上海市場工商業之大宗交易，價值之清付，均爲匯劃款項，而非現付之法幣。市場上隨即發生兩種貨幣，一爲現付之法幣，一爲匯劃。不過吾人應須注意，今日上海市場上之匯劃與上海市場原有匯

劃之意義不同。

上海市場原來之匯劃意義，爲隔日取現之票據。錢莊及一部分之本國銀行用之。例如鼎康錢莊之莊票一紙，今日到期，今日不能即行取款，須對票後明日方可取現。此一日之猶豫期，與倫敦等市場銀行間之恩惠日 *Day of Grace* 相仿。中國舊式金融機關，以少數資力，而能經營大宗款項之往來者，匯劃銀之方法，大有功焉。蓋有一日之準備，可以從容調撥應付，本身不必須常備大宗現款，應付支付也。錢莊間或錢莊與顧客間，支銀的習慣如斯。其所以名爲匯劃者，蓋錢業公會之會員錢莊，爲每日票據之清算起見，乃成立一票據匯劃總會。會員錢莊間之票據，皆可在這匯劃。因錢莊之票據，可以在匯劃總會匯劃之故。（彼時無新式之票據交換所，）故稱之爲匯劃票據。錢莊之票據，因稱之爲匯劃銀。蓋錢莊間之習慣，本爲隔日取現，以後銀行間亦有沿用之者。不過外灘銀行之銀，均爲當日取現，故稱爲劃頭銀。本國銀行亦有匯劃銀與劃頭銀並用者。今日上海銀行業票據交換所，有匯劃銀元與劃頭銀元兩種票據者，其演進之狀況，卽由於此也。

最近上海市場，因安定金融辦法而產生之匯劃，與原意不

同，其產生之歷史亦不同。「所有票據，祇准同業匯劃，不准付現」之習慣，始於一二八滬戰之時，當時上海銀錢業爲應府現款之缺乏起見，乃創匯劃之法。其法卽同業間所有票據，無論爲劃頭或匯劃，均作同業間匯劃之用，一律不能取現。是與匯劃「隔日取現」之原意相左矣。廿四年六月初，上海錢莊爲應府嚴重之金融恐慌起見，曾有採用「票據祇准匯劃，不能取現」之辦法。後因財部已允放款救濟，故未果。刻上和銀錢業之安定金融補充辦法，亦採取是制。不過在財部安定金融辦法提款限度以下，仍可以支票取現，是則不同耳。

財政部爲便利小額存款商人，復令銀錢業於九月一日起，存款在三百以下者，支取法幣不受百分之五之限制。同時各典當業，爲平民金融調劑之中樞，財部爲救濟起見，復通令各銀錢業，准予通融。是爲對於原公佈之安定金融辦法，作再度之修正。蓋事實所需，法令不妨適應之也。

（三）救國公債之發行

戰時財政籌措之方法有三，一爲加稅，一爲借債，一爲增發紙幣。普通以前二者爲較佳，後者最簡便而最危險。各國非至萬

不得已時、不肯輕用之也。發行公債、有時亦足以引起極度貨幣膨脹之危險、但視所採取之方法爲何如矣。發行公債、如爲發行紙幣之保證準備、則結果與加發紙幣同。至於公開募集、取之於民、由民間之儲蓄、作公債之應用、其對通貨數量之運轉方面、結果亦足以引起通貨一部分之增加。不過其危險性、較諸直接增發紙幣、自爲平穩。蓋民間儲蓄、承募公債、消費數量、自可減少、而因公債發行、市面上流通之通貨數量、僅可作有限度之增加。苟政府當局、對於市場籌碼方面、另設法以限制之、則通貨價值之穩定性、自爲可靠矣。

最近戰事發生、我政府爲調劑臨時用費起見、乃發行救國公債五萬萬元。其徵募之法、「凡個人或團體、以現金或有價物品繳充救國之用者、按照其所繳數額、以本公債給予之。」物品繳充、政府可以應用。金銀充購、政府可以之作外匯基金。對於戰時通貨方面、均有裨益。故吾初期之戰時財政、應付固游刃有餘也。

(四) 外匯之穩定

各國當戰爭之初、金融方面、最感困難之點、爲匯率之常態

維持。最近中日戰事發生後、我國外匯、始絡站定未動、政府亦未採取任何特殊步驟。其所以致此之故、要歸功於我國外匯市場、匯票之供求、無特殊之變動也。

竊再以我國近數年來匯兌率之變動觀之、長期趨勢、受國際收支逆差之影響甚少。我國外匯自一九三〇年世界銀價大跌以後、逐步下降。由一九二九年英匯平均一先令十便士四七三、降至一九三〇年英匯平均一先令六便士二七二、至一九三三年乃跌至一先令三便士七五。至一九三四年八月世界銀價上漲、英匯升至一九三五年五月之一先令八便士三七五、直至同年十月英匯始終盤旋於一先令六七便士左右。至十一月新貨幣法實施以還、乃確立於一先令二便士半上下之數。由一九三四年八月至一九三五年十月底之長時期間、我國外匯發現兩種特殊現象。第一、吾爲銀本位幣國家、在銀本位未放棄前、我之外匯在理論上、應隨世界銀價之上漲而上漲。然在一九三四年八月後至一九三五年十月底之匯率變動、受銀價上漲之影響不大、而作脫離銀價變動之趨勢。第二、在同時期之我國外匯、並未實施嚴格之匯率維持、如一九三五年十一月後之所爲者、然我之外匯、自固其藩籬、盤旋於一先令六七便士之間、一若

爲預定之穩定匯率。彼時主持外匯掛牌價格之公佈者，其確定每日外匯價格之方法，以吾人所知，普通原則，並不依照倫敦銀市，而反以倫敦金市之變動爲變動之標準，然即以此脫離銀價之銀本位國外匯，無政府強力之維持，而能即照匯豐銀行或中央銀行之着定匯率，前後進出，無激烈之變動，是其外匯之穩定，自有其原動力在。此動力爲何，即國際市場，上海外匯買賣之數量，時常能保持其大致平衡之趨勢也。在一九三五年十一月以前，我之外匯市場，無有效之控制實力，匯價變動，全由市場買賣之自然趨勢。如此現象，在一九三四年八月至一九三五年十月底之間，匯市與倫敦銀市脫離後，尤爲顯著。假若我之國際收支相差過甚，脫離銀市之銀本位國外匯，無強有力之有效控制，能如彼之長期穩定者，歟？苟不如是，則除國際市場上海外匯買賣之數，足以相抵外，另外還有何種因素之力量，能使此無羈絆之鐘擺，保持常態之變動者乎？根據此種事實，故在一九三五年十一月三日新貨幣法公佈後，愚曾爲文（拙著新貨幣法之理論與實際），力謂吾之匯率一先令二便士半，在常態之下，可以維持，且以國際市場，上海匯市之供求狀態觀之，亦較易維持。近二年來，雖因偶發事件，外匯會受幾度之威脅（如西安事變等）

然事過境遷，外匯之拋出者，多復回籠，終能化險爲夷。故以往之我國外匯，在外匯自由買賣原則之下，而外匯率安然不動者，職此故也。今後外匯變動之如何，全視我政府所採取之方法爲何如矣。

外匯穩定，國內金融亦無任何變動，而財政之應付，亦不至捉襟見肘，是爲我國戰時金融初步之成功。故略舉設施方法之一二，以告國人。