

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

圖

180

殷夢霞 李強 選編

民國金融史料彙編

第一八〇冊

國家圖書館出版社

穆藕初 主編

交易所週刊

第一卷第一期—第二卷第三十期

上海：交易所週刊社，1935—1936年鉛印本

第一八〇冊目錄

交易所週刊

創刊特大號

第一卷第二期

一九三五年一月五日……………一
一九三五年一月十二日……………四三

第一卷第三期

一九三五年一月二十一日……………六九

第一卷第四期

一九三五年一月二十八日……………八九

第一卷第五期

一九三五年二月四日……………一一九

第一卷第六期

一九三五年二月十一日……………一三九

第一卷第七期

一九三五年二月十八日……………一六一

第一卷第八期

一九三五年二月二十五日……………一八一

第一卷第九期

一九三五年三月四日……………二〇五

第一卷第十期

一九三五年三月十一日……………二二五

第一卷第十一、十二期

一九三五年三月二十五日……………二五三

第一卷第十三期

一九三五年四月一日……………三一五

交易所週刊

第一卷第十四期	一九三五年四月八日	三三九
第一卷第十五期	一九三五年四月十五日	三七一
第一卷第十六期	一九三五年四月二十二日	三九三
第一卷第十七期	一九三五年四月二十九日	四一五
第一卷第十八期	一九三五年五月六日	四三一
第一卷第十九期	一九三五年五月十三日	四五九
第一卷第二十期	一九三五年五月二十日	四八三
第一卷第二十一期	一九三五年五月二十七日	五〇三
第一卷第二十二期	一九三五年六月三日	五二五
第一卷第二十三期	一九三五年六月十一日	五四七
第一卷第二十四期	一九三五年六月十七日	五六七
第一卷第二十五期	一九三五年六月二十四日	五八九

交 易 所 周 刊

中華民國二十四年一月五日

創刊特大號

發刊詞

我國近年以來，研究經濟問題之定期刊物，日益增多，最著者也中央銀行月報、中行月刊、社會經濟月報、國際貿易導報以及各種關於農村經濟問題之定期刊物，均能切實注意中國經濟問題，已足徵此問題之迫切，而非少數人無病之呻吟。或者謂：中國國產工業之如此孱弱不振，農村經濟又復日益崩潰，而此等研究經濟刊物反里異常活躍之狀，實屬矛盾，其說誤矣。

一 中國國產工業雖孱弱不振，而列國在華之經濟勢力，則實有驚人之發展，日本在華經營之工業其最著者也。故不能因中國國產工業之不振，遂忽視中國全部工業之畸形發展；蓋今日中國已成列強角逐之地，彼輩經濟勢力已由都市而深入中國農村。

二 列強工業既由我城市而深入我農村，則我國之經濟命脈，即不得不完全操之於人，一切皆聽客之所爲。吾人日處水深火熱之中，不能不思有以自救，譬彼病者之不能不求醫藥，亦理之常也。

上述各種經濟刊物，雖其注意點各有不同；然其對於我國今日之貧困衰沉之源有所探討，對於我國今日興利除弊去舊布新之謀有所商榷則同。此等刊物甯謂之太少，不宜謂之太多；其產生也甯謂之過遲，不得謂之過早。然而亡羊補牢，猶未爲晚，此亦即本刊今日出版之唯一動機也。

本期要目

發刊詞
中國交易所之歷史及其價值……穆藕初
最有希望的國家……盧作孚
中國民族工業的前瞻……章乃器
交易所論……吳力生
中國之銀恐慌與日貨輸入……湯斐然
一九三四年中國經濟的回顧……穆藕初
偽組織金融市場的概觀（長春通信）
交易所聯合會請求中央暫緩徵收交易稅文
經紀人公會
件彙錄

中國交易所之歷史及其價值

穆藕初

人類原始之時，多行自給生產，其後文明日盛，慾望日增，曷自給之生產，已不能應其所欲，於是交易生焉。交易之最單純者，爲物物交易。在物物交易之時代中，價值之決定既不易，財物之流通尤困難。往後社會文物愈趨進步，貨幣及信用生，度量衡制度備，交通機關立，市場設備成，於是交易益趨於簡易，由物物之直接交易，進化為貨幣之間接交易，由原始之自給生產，進化為市場之生產矣。

夫市場之種類不一，意義有廣狹之分，範圍有大小之別，而近代最典型之市場，則莫如交易所；而交易所所在現代交易經濟社會之中，亦遂有其莫大之任務焉。考交易所一辭，在英語中謂之Exchange，或謂之Change，在法語中謂之Bourse，在德語中謂之Börse，在荷蘭語中謂之Beurs，在意大利語中謂之Borsa，在日本語中謂之取引所。歐洲大陸各國稱交易所之謂Bourse或Börse者，其語源皆出於希臘語之Borsē，及中世拉丁語之Borsā，本來用作爲皮革之意，其後轉用作財彙或金庫之意，繼又轉用爲商人之集會之意。至於英國稱交易所爲Exchange者，以格蘭姆姆（Thomas Graham）氏於一五六六及一五七〇年設立市場時，名之爲Royal Exchange，故其後即以Exchange稱交易所。日語之取引所，乃譯自英語之Exchange，而我國之交易所，則又轉譯自日文之取引所也。

吾人若再就實際事實考察之，即知歐洲各國交易所最早之萌芽，皆爲咖啡店中商人之交易會合，至於日本最早交易所之起源，則爲大阪淀橋之米市；而我國之交易所之起源，則爲昔日商人之「茶會」。在咖啡店式茶會時代之交易所，雖具交易所之實，但無交易所之設備，故一切組織，莫不因陋就簡，而其所影響於實際經濟界者，亦極微薄。迨夫近代之交易所興，於是規模始大備，組織益嚴密，

而政府亦往往別設專法以監督之，使其爲現代經濟界中之中樞。按我國交易所之成立，最早當爲清光緒十七年西商組織之Shanghai Shareholders' Association，華名曰上海股份公所，實即上海證券籌客公會，已具交易所雛形。光緒三十一年，公所中人更遵香港政府股份有限公司條例，另組The Shanghai Stock Exchange，而取華名曰上海衆業公所，至今猶巍然存立於上海之一隅。光緒年間，在華人方面，榮啓超等亦曾有組織股份懋遷公司之倡議；至光緒三十三年，袁子莊等又重議創辦，但當時朝野，都漠然視之，以致議成而未行。民國二年，農商部長劉掄一，鑒於交易所設立之必要，召全國工商鉅子，集會於北京，決定先於通商大埠酌量設立，以爲之倡。民國三年財部倡官商合辦，定交易所資本爲一百萬元，並於同年十二月，頒佈證券交易所法三十五條。翌年五月，公佈同法施行細則二十六條。但當時以時局未靖，交易所終未見諸正式之成立。五年冬，上海廣洽卿等，又動議組織上海交易所，擬具章程及說明書，呈請農商部核准；而當時部批准證券一項，因未舉辦。七年春，王璟芳等籌組北京證券交易所，定資本爲一百萬元，同年六月，正式成立，是爲國人交易所之最初創設者。同年冬，日人又創辦上海取引所於上海。八年六月，廣洽卿等籌組之上海交易所，始蒙部批准予兼營證券與物品二項。九年七月，正式宣告成立，即後日之上海證券物品交易所也。十年三月，政府又公布物品交易所條例四十八條，下月又公布施行細則三十三條。至此中國交易所遂完全有法律的根據矣。同年春間，上海華商證券交易所，麵粉交易所，雜糧油豆餅業交易所，華商紗布交易所，金業交易所，均繼證券物品交易所而先後成立。一時全國人士，莫不誤以交易所爲致富之大道，民十夏秋之交，僅上海一隅，交易所多至百四十餘家，其中不無招搖撞騙之徒，藉以飲餞者，於是年間相近，遂爆發一巨大之交易所風潮。至十一年三月，百分之九十以上皆歸解

散，而今日上海所存在之若干家交易所，俱爲當時風潮中掙扎以出者。十八年十月，國民政府又公布交易所法五十八條。十九年間，由政府命令上海證券物品交易所之證券部與金業部，分別歸併於上海華商證券交易所及上海金業交易所，以符交易所法第二條之規定。嗣由各關係交易所請求展緩三年，至民國廿二年五月終止，已告屆滿，於是同年六月一日起，證券部先行合併，二十三年春，金業部又正式實行合併。就目前全國華商交易所而論，上海有華商證券，華商金業，華商紗布，機製麵粉，雜糧油餅等五家，甯波有棉業及證券二家，重慶有證券交易所一家，濱江有糧食及貨幣二家，北平有證券交易所一家，合計不過十一家耳。

由此而觀，足見交易所所在中國之成立，實具有一極長之奮鬥時期，而今日所碩果僅存之十一家交易所，卽爲此奮鬥之結晶，吾人對之，實應以極熱心之態度愛護之，而使之有更趨於發展之必要也。然則吾人固又何必使其更趨發展乎？易言之，吾人固何以必使交易所存在於中國之社會乎？茲姑請言其詳：

向來論交易所者，往往多論其弊，而忽略存在之價值。實則交易所所在現代之經濟社會中，自有其極重大之經濟的職分，約言之，卽：

(一) 交易所爲調和貨物需給之中心也；

(二) 交易所可使物價適應經濟市場之狀態也。

蓋交易所爲大量需給之集中心地，有大量之需要者，可以於交易所中求得之，有大量之供給者，可以於交易所中脫售之，無論於時間上精力上皆得以有莫大之節約。且交易所之價格，乃以每日公表爲原則，故價格若於賣方爲有利，則賣方羣起脫售，若是買方爲有利，則買方羣起購求，結果，藉自由之競爭，而物價可以正確。既觀市場之實況，而貨物需給亦可以得適當之調和矣。在我國今日之情形下，外人藉不平等條約之護符，掌握我經濟之大權，而又藉

其雄厚之實力，隨時壓迫我各業之產品銷路。各業如無交易所之組織，則不特各業無以謀自身之聯絡，而產品之實際的需給狀況，亦無由以探悉。於是標準之價格，亦無由以確定。售價過昂，則銷路日蹙，售價過低，則營業日虧，而此時徒予外人以進襲我各產品之大好機會。更進一步，則徒予外人以操縱我產品價格之大好機會。往日華商交易所未成立以前之上海花紗市面，卽爲若干洋商洋行所操縱，數百花商，日日奔走於洋行以探聽市價之漲落。迨後日人設立取引所於上海，此一時期中之紗市，卽完全被操縱於日商之壟斷。今各業有交易所之組織，則大量之需給，皆集中於各自之交易所，適應經濟市場之物價可以決定，而需給遂可以得適當之調和，且外人之操縱亦可因以免矣。

不特此也，交易所所有定期買賣之方法，使遠在數月或半年後之貨物，卽得預爲買賣；是以同一貨物，異地間異時間供求如有不同，則定期買賣卽有調劑之可能。例如甲地供多於求，乙地求多於供，卽可於乙地交易所賣出期貨，嗣由甲地運到貨物後實行交割。或於時間上目前供多於求，未來求多於供，卽可以賣出未來之期貨，購入現貨以待將來之交割。如是則異地間異時間供求可以調劑，而市價亦可以平準矣。且定期買賣之存在，對於商業者，工業者，農業者，可以生保險之作用。茲分述如次：

(一) 對商業者之保險作用 今日世界各國，尚未普遍的採用金本位制度，金幣銀幣紙幣銅幣，幣值瞬息萬變，經營對外貿易者偶一不慎，卽致造成莫大之損失。今若有貨幣交易所，或金銀交易所之存在，而交易所中有定期買賣之存在，則經營對外貿易者，買賣契約締結之同時，卽可以於交易所之期貨交易中套買或套賣同類之貨幣或金銀，如是則將來貨到之日，失之於此者，可以得之於彼，失之於彼者，可以得之於此，收互相補償之功，奏注彼提此之效，而經營對外貿易者亦可安心從事於商業矣。

(三)對農業者之保險作用 交易所爲大量需給之中心，又爲每日定時集會之繼續市場，故穀物或其他物產之所有者，隨時得脫售而爲現金。反之，在穀物或其他物產之需要者，亦因有交易所繼續市場之存在，可使銀行家安心爲資金之通融；此時，但須以棧單作抵押即可。而穀物或其他物產之購得者，並可以藉交易所之套做買賣，以避免其未來市價變動上之損失矣。

在今日我國之情形下，貨幣猶停滯於銀本位制度，對外幣值，常依金銀比價而變動不已，上海金業交易最大之作用，即所以防止此種兌及外對貿易結價上之不利者也。至於今日國內國產工業，方在草創時期，而年來商業又極蕭條，若無商品物產交易所以爲其負祖危險，則草創之工業，即將歸於崩潰，而蕭條之商業，即將轉化爲恐慌矣。

抑又有進者，今日我全國有證券交易所四家，其中大部分之買賣，皆爲國家債券，此種債券買賣，不特對於國家財政之調度有莫大之助力，關於金融之週轉上，亦有其特殊之任務。異日中國經濟發達，一切企業資金之徵集，亦不得有賴於交易所之股票買賣，而使資金有適當之流通也。

綜上所論，可知一國交易所之存在，自有其存在之價值；而在我國之現狀下，更有使交易所基礎之鞏固，其必要之在。往者日之歷史，更可以證明交易所之存在，其對於經濟之發展，固不待言。之努力，以愛護之，此有利於中國經濟之發展也。然則，吾人固亦非不

認弊有組買交
 而利穢賈易
 即者，者所
 抹必適行有
 殺有宜為附
 其弊之隨
 百，豎不的
 利吾督正弊
 ，人，也害
 是必此，
 誠須種但諸
 無權弊如此
 以衡害要投
 異其利皆機
 於利亦為心
 因害皆人之
 嗜能為助
 重以之長
 廢，人結也
 食，以力果
 也。取除交價
 捨，者所不當
 若，如徒有變
 徒見天嚴動
 見下密也

一九三四年度關稅收支狀況

[illegible]

中國民族工業底前瞻

農村是中國國民經濟底基礎，而民族工業是中國國民經濟底曙光；這是以往許多士大夫們底認識。自從近三年來，世界恐慌怒潮，侵襲到中國——尤其是經濟恐慌所轉變的帝國主義軍事侵略在中國發揮牠的暴力以後，再加以天災和內戰底摧殘，這種認識發生障礙了。農村已經不再是沒有問題的國民經濟底基礎，而變成基礎動搖的農村問題；民族工業也不再是沒有問題的國民經濟底曙光，而變成前途黯淡的民族工業問題。根據中國銀行報告，中國幾種重要新工業底營業額指數是這樣：（民十九年基準）

	二十年	二十一年	二十二年
棉紡	七八	五二	三五
棉織	一二八	一一〇	一一〇
染織	一二五	一一〇	八〇
毛織	八九	六五	八五
絲織	一六〇	一一〇	九〇
針織	一〇〇	七〇	五〇
麵粉	一二〇	八五	五〇
捲菸	一一五	一〇五	八〇
火柴	一二〇	一三五	一四〇
橡膠	一〇〇	一三五	八〇
油漆	一五八	一三六	九五
油	一二八	一三七	一八五

化粧品 一二〇 七五 八五
機器 一二五 八一 七三
調味粉 一一二 一三五 一〇〇
熱水瓶 一〇〇 一二〇 一五〇

今年的指數究竟怎樣？目下自然還無從預測。然而市場上所傳關於上海一埠民族工業的零碎消息，已經告訴我們，大半是江河日下。摘錄如下：

棉紡 受日廠壓迫，大部分在減工過程中，上半年所減工作時間，約達全部工作時間十分之一。華廠生產成本，大都均在售價之上，故往往生產愈多，虧折愈大，日廠則往往仍能獲利，故依然日夜工作，甚且增加錠數。

染織 外廠增設，競爭甚烈，國廠取價，往往在成本以下，前途堪虞。

毛織 售價在成本以下，小廠已多無法支持。

絲織 以往東北銷數，年達二千萬元，目下僅及二百萬元；因之生產過剩，售價低落，多數以減工時及減工資為苟延殘喘之計，已瀕破產。

針織 售價多在成本以下，生產率較去年又減百分之二十。

麵粉 夏季因農產歉收，粉價高漲，曾一

章乃器

偽組織之金融狀況（長春通信）

偽組織金融市場之概觀 金融市場的發達，隨着商業之開發，商業交易之繁盛，金融經濟之發展而漸次促進。

偽組織之金融市場，以九一八事變為契機，且由日本內地所流入的所謂「建設資本」目前呈着些微的活躍；但其金融市場尚無統一的組織體系，因此，現在要觀在現金市場、證券市場、票據貼現市場、外國匯兌市場、證券交易所市場、偽中央銀行公開市場作用等等中，去找偽組織的金融之活動性，是不可能的。

偽組織的財政部銀行科，現時雖着着在整理與統一那現有的亂麻一樣的金融機關，但尚不知道究竟有多少銀行。這是我東北民眾，依舊運用舊式的金融機關，如錢鋪、錢莊、當舖票莊等等。而此等錢鋪等金融機關之資本，有三十元的，有五十元的，甚至在都市，也有以五百元或千元的資本來經營所謂銀行事業的。目下偽組織的財政部的銀行科，正頒布了銀行法令，根據各營業者的報告，派出檢查者去調查其內容，凡認為合於銀行條例而有健全性的，將改稱為銀行云。

此外，尚有米店綢緞店兼營銀行業務，即農民將農產物賣給米店，為了生利與避免偷稅計，即將所得之錢存入米店，又在凶年之時，米店對農民予以信用借款。綢緞店也同樣做存款與借款業務。在米店中有儲蓄的人，如要購買絲織品，則米店可將款劃給綢緞店，雖屬幼雅簡陋，但也粗具匯兌業務。此種錢鋪、米店、綢緞店等，為我東北民眾之普通的金融機關。

金融合作社

在長春近代組織體系的平民金融機關中，近來有一種金融合作社，設立於各地。偽組織金融合作社之形式，採自朝鮮及關東州之村落。在民間

度起色；入秋又趨萎靡，粉價常在成本以下；目下粉銷路暢，又有轉機。

捲菸 受外廠及外貨兩重壓迫，營業多形不振。

火柴 小廠紛起，外廠增設，大中華火柴公司之維持市價企圖，備受打擊；小廠多在危殆中，且有已倒閉者。

橡膠 五月後曾半陷停業，十一月後稍有轉機，然競爭仍烈，危機依然。

搪瓷 出品較去歲略增，但價格不振。

油漆 南洋及東北市場，被日貨攫奪，外銷不振，市價下跌。

化粧品 競爭劇烈，銷路不振。

機器 因各工廠委託仿造機器頗多，夏季因天旱，屏水機銷路亦旺，故較去年起色。

調味粉 國內及南洋一帶市場，均受日貨傾銷影響，致市價下跌；小廠甚難支持。

熱水瓶 競爭劇烈，貨價跌至成本以下；同業二十餘家中，停業者已十餘家。造紙 改訂進口稅率後，日貨傾銷甚烈，營業備受影響。

賽璐珞 日貨傾銷，市況不振；營業額由一百五十萬元減至八九十萬元。

磚瓦 日貨傾銷，外商設廠，營業頗受影響。

此外，據實業部調查，江浙二省原有縐絲廠一百八十餘家，本年開工者僅七十餘家；絲車約四萬部，工作者僅一萬八千部。

★ ★ ★

從上述的斷片消息中，也許可以使我們下一個結論：中國底民族工業什九是在危殆中掙扎着。

這危殆底原因，倘使我們加以分析，大致不出下述的四種：

一，外貨傾銷；

二，外廠壓迫；

三，海外及東北市場，被日貨篡奪；

四，農村破產，購買力衰頹。

此外所謂同業競爭，生產過剩，市價跌落等原因，事實上都是上述四種原因底結果。同業競爭之所以劇烈，正因為市場底縮小；市場縮小了，生產自然過剩，而市價也自然跌落了。

誰造成這四種原因呢？很明白的，前三種是帝國主義勢力，而後一種是封建勢力。帝國主義一手拿着不平等條約，一手拿着雄厚的資本和熟練的技術；牠們在這樣的一個不平等的基礎上，和中國民族工業來談牠們的「自由競爭」；那「成敗之數」，自然已經「不待龜蓍」了。像日本帝國主義，牠還要運用「超不平等條約」的軍事勢力和私運組織，做牠奪取市場的有力工具，那對於中國民族工業的打擊，更是「不言而喻」了。

廿一年之二月及四月間，遼寧省之瀋陽及復縣，幾開始創立此種合作社。因為兩處設立後，其營業成績，頗收相當效果，故其後於遼寧也設立八處。吉、黑二省亦設立了此種金融機關，其結果，在廿一年度末，遼、吉、黑，共有十三處合作社。到今年五月末，社員已有九一〇七八人，借款六七五，四四一元，存款一八三，〇五一元。為政府鑒於以上的成績，以此金融合作社，作為振興農村之一策，為中央銀行對於農耕資金之支出，也是經過此等合作社之手。今後將每年增設六十處合作社。樹立了五年計劃，預計設立三百處合作社。此種金融合作社，與朝鮮及關東洲的金融合作社相同，是一種協同自治的組織，但含有一部分官治性質，其原來的使命，即為農村的金融機關。

東北的農村中，也有很多的高利貸的借款機關，根據事變前（九一八）東三省金融整理委員會之報告書，有如下述：

農民無正式的借貸機關，窮困農民在借錢之時，則向富農土豪劣紳借貸，但其利率之高與條件之苛刻，實為驚人，即年率年利有七八分之大，甚至有百分之百至百分之二百者。可憐之農民，終年勞苦，收穫無幾。此外，向須繳納捐、雜稅、軍費等，因之，收入完全無餘，向要損失七八分之重利盤剝，是故此天地雖大，實無彼輩容身之地。

偽組織所有的主要銀行機關 散於各地的主要

銀行機關。大體可分為我國原有的，偽組織的，日本的，及其他外國人的。偽組織的銀行，則有所謂偽中央銀行。

偽中央銀行——偽中央銀行，創立時資本金定三千萬圓（已繳款為七百五十萬圓）。開業時，就合併了遼、吉、黑三省的發行鈔票的銀行，即東三省官銀號，吉林永衡官銀號，黑龍江省官銀號及遼東銀行四行。自廿二年七月一日起，全國分支行合計百二十八處，都已開業。

說到封建勢力破滅農村的力量，便是內戰。軍只是四川一省，著名的內戰，二十三年來就有二十五次；幾千種的苛捐雜稅；幾百種的劣色及不兌貨幣。軍閥官僚們一面用封建勢力向地主商民搜括，一面幫同紳豪向佃農剝削；在許多地方，還要用扣留，勒捐等手段，使民族工業品底行銷受着打擊。這種破滅農村，阻礙民族工業發展的力量，是不容忽視的。在這帝國主義底「超經濟」的剝削之下，農村經濟和民族工業自然就到了「日暮途窮」的階段。當然，我們要注意到，農村破產和民族工業底沒落，是互相為因果的。

★ ★ ★
在這百無聊賴中，理想的人們就在那裏發揮他們的高見。這種種的高見，除開什麼「提倡國貨」、「布衣救國」、「資金歸農」……以外，值得我們的批評的，有下列的兩種：

一 工廠內遷 這種主張，是因為本國工廠在通商口岸，無法與資本雄厚，技術熟練的外廠競爭；所以覺得還是遷到內地去，或者遷就原料市場或者遷就消費市場；那樣，在地租和工資兩方，都可以得着便宜；成本減輕了，立足就容易了。

二 推廣外銷 是主張推廣海外市場，南洋羣島尤其是一般人注目的所在。

我曾經和好幾位民族工業家談論這個問題，談論的結果，覺得理想依然還是理想。先說工廠內遷，我們便得想到：一個商埠之所以能成為商埠和一個工業區之所以能成為工業區，都決不是偶然的；除了許多的天然條件之外，還有許多的人為條件。工廠底建立，單只是遷就消費市場，或者遷就原料市場，還是不夠的。所謂天然的條件，是一般人注意到的，而人為的條件，便容易被忽略。比方，勞工市場，重要性就不下於原料市場。在內地做「開天闢地」的功業，開始的時候，就要感到熟練工人招募之不易；而訓練生手，工程尤其是十分浩大——那浩大的程度，要超過這「敗退之師」的民族工業家底勇氣。還有，工業家對於罷工最有效的威嚇，就是廣大的勞工市場中的失業羣衆；這個條件，在內地也是缺乏的。此外，如燃料供給問題，產品運輸問題，機械修理問題，金融調劑問題，地方紳豪勢力底應付問題，軍閥官僚底徵發，佔用問題，都是很嚴重的問題。內地能夠解決這許多問題的地點，能有幾多呢？那持久性又是怎樣呢？這樣，工廠內遷問題是三言兩語所能解決的嗎？是目下的形勢之下所能談得到的嗎？

說到推廣外銷，那更是夢樣的一個計劃。一個被強盜洗劫的人家，他們主張到盜窟裏去搶回他們的損失，這是可能的一件事嗎？中國民族資本在國內市場裏，受外貨傾銷和外廠壓

。而進行爲偽政府之特設中樞機關，依照偽中央銀行法，及其組織法所規定，除執行中央銀行之機能外，同時並進行普通一般的銀行業務統一幣制 安定通貨 金融之統制。各種金融機關之整理，以促進信用制度之發達。偽組織之貨幣制度，以純銀之一定量爲價格的單位，不另鑄本位貨幣，而以偽中央銀行所發行之紙幣爲法定通貨；紙幣雖無兌現之規定，但作爲準備的銀塊，金塊，確實的外國通貨，或外國銀行之金銀存款，僅有發行票額百分之三十以上。而在境內，由通貨之發行統制與必需的銀之實買，以保持通貨價值的安定；對外依據匯兌之實買，以維持國際的通貨價值；這是一種獨特的貨幣制度，應帶爲銀本位管理通貨制度。

在偽貨幣法第二條中，規定「以純銀二三·九一分爲價格之單位，其名稱為圓」，以定貨幣之單位。第三條則規定計算爲十進位，圓之十分之一爲角，百分之一爲分，千分之一爲釐，而貨幣之種類，則規定爲：

紙幣 一百圓 十圓 五圓 一圓 九角
白銅紙幣 一角 五分
青銅紙幣 一分 五釐

之九種（偽貨幣法第四條）。紙幣額可無限制的發行，作爲法定通貨而適用於一切市場；白銅及青銅紙幣，則限制在額面的百倍之內，可認爲法定通貨而通用之（偽貨幣第五條）。是作爲輔幣之用的，單位之純銀二三·九一分，與從來之標準通貨的大洋之純分毫，大體同一，這是因爲適合於人民的習慣，作爲價格之單位，可認爲最適當的。偽中央銀行開業以來，各種舊紙幣已逐漸收回，代之以新發行的紙幣，到現在止，發行額中舊紙幣之量，只有一千數百萬圓之小數而已。

偽中央銀行，對於發行的紙幣，如前所述要有百分之三十以上的準備（偽貨幣法第十條），而此準備等，除銀，金塊，確實的外國通貨

迫而至不能立足，現在却要到國外市場裏去搶回這一筆損失，這是常理之中的一件可能的事嗎？市場底開關，需要一種恆久性。因為開關市場的時候，需要不少的費用；倘使不能持久，便往往要得不償失。這種恆久性底保持，就需要國家的威力，中國底國家威力，我們不必去說牠了。單只是關稅協定，就是片面的。在這種片面的關稅協定之下，別國可以隨時增加中國某種商品底進口稅，根本消滅那種商品已經建立的市場——這種事倒是太通常了，幾乎

每一種中國進口貨到了可以注意的數量的時候，就要得着這種待遇。而中國呢？因為最惠國條款底關係，不能單獨的對那個國家施行報復關稅——事實上也不可能提出。在這樣的一個國權之下，推廣外銷是可能的嗎？此外，商品底質和成本能不能和別人競爭，航運和金融底輔助是否充分？自然也是不能忽視的問題。

★

因此，我們得着一個結論：在目前的狀況之下，中國民族工業談不到前途！

一九三四年度關稅收支狀況 (續第四頁補白)

外債賠款

本年到期之一八九八年英德續借款庚子賠款，以及一九一三年善後借款本息，均經由關稅項下，如數償付，共合國幣七千五百四十一萬四千三百四十七元八角一分。上年所付之數，則為國幣八千五百七十四萬二千四百八十二元三角六分。本年到期應償之民國二十年美麥麵粉借款本息，共計美幣三百四十三萬九千四百五十五元二角四分，合國幣九百八十九萬六千五百五十七元七分，已如數由救災附加稅收項下撥付。此外本年到期應償之民國二十二年美國棉麥借款利息，計合國幣一百七十一萬四千二百三十三元七角五分，亦已從上年救災附加稅收項下提儲之專款內，提出撥付。

內債庫券

再以關稅作擔保之內債庫券，本年應撥基金，遵照二十一年二月二十四日國民政府命令，均已按月由海關稅項下，劃出國幣八百六十萬元，撥交國債基金管理委員會保管支配。此外復另撥該委員會共國幣二千九百四十一萬五千元，作為民國二十二年關稅庫券，及民國二十三年關稅庫券還本付息基金。

東北海關

於此有須聲明者，即以關稅作擔保之債賠各款本息，其中一部份，前由大連及東三省各海關負擔者，自各該關於民國二十一年夏間被撥奪以後，從未照解。(廿四。一。一。申報)

及外國銀行之存款外，除去右述的準備額以外的項餘的發行額，必需保有偽公債證券，偽政府的發行或保證的票據及其他確實的證券或商業票據(偽貨幣法第十一條)，即保證準備法是也。

此外，偽組織尚有資本金在百萬以上的銀行機關如次：

銀行名	組織	資本	所在地
奉天商業銀行	股份	一,〇〇〇,〇〇〇	瀋陽
奉天林業銀行	股份	一,〇〇〇,〇〇〇	瀋陽
奉天儲蓄會	股份	二,二五〇,〇〇〇	瀋陽
東邊實業銀行	股份	一,六〇〇,〇〇〇	安東
營口商業銀行	股份	一,〇〇〇,〇〇〇	營口
益發銀行	股份	一,〇〇〇,〇〇〇	長春

其次為我國方面原有的銀行，尚未被沒收或吞沒的，其名與所在地如下：(括弧內為分行所在地)

銀行名	組織	資本
中國銀行	股份	二五,〇〇〇,〇〇〇 銀元
瀋陽分行	(瀋陽) 安東支行 (安東) 營口支行 (營口) 營口辦事處 (營口) 洮南辦事處 (洮南) 錦縣辦事處 (錦縣) 山城鎮支行 (海龍縣) 通化辦事處 (通化) 通遼辦事處 (通遼) 長春支行 (長春) 吉林支行 (吉林) 哈爾濱分行 (哈爾濱) 哈爾濱支行 (哈爾濱) 龍江支行 (龍江) 黑河辦事處 (黑河) 富錦辦事處 (富錦)	
交通銀行	股份	一〇〇,〇〇〇,〇〇〇 銀元
瀋陽分行	(瀋陽) 營口支行 (營口) 洮南支行 (洮南) 錦縣支行 (錦縣) 長春支行 (長春) 吉林支行 (吉林) 哈爾濱分行 (哈爾濱) 哈爾濱支行 (哈爾濱) 龍江支行 (龍江) 黑河辦事處 (黑河) 富錦辦事處 (富錦)	
金城銀行	股份	一〇,〇〇〇,〇〇〇 銀元
大中銀行	股份	二,六〇〇,〇〇〇 銀元
哈爾濱分行	(哈爾濱)	

至於日本方面的銀行如次：

本市場組織的一面，亦可說是一種廣義的金融組織。兩者的本質儘管如此不同，但在學理上和法律上，却當作同一件事處理。這是什麼緣故呢？這是因為學者和政府不把交易所從經濟組織的觀點上去看，只因投機交易有種種流弊，行政上為防止此等弊端而施行防止時，有看作同一物的必要。但是無論怎樣，兩者在現代經濟組織中所盡的職能總是不相同的。以下想先就商品交易所所處的組織地位先加以說明。

分配組織的系統
現代的分配市場組織，內容雖甚複雜，但



蒐集組織

中間組織

分散組織

商——而至消費者之手。我們日常所用的消費品都是經過這樣的階段而來的。

分配期間與商業金融

農業生產品和工業生產品，由生產者之手到消費者之手，中間需要很長的時間，這一時間，謂之分配期間。例如一盒火柴由工場到我們消費者之手頭，總須經過相當長的期間；尤其當貨品暫時成為行家或批發商的存貨時，其所需時間之長更容易想像得到。分配期間既相當地長，其對於資本的關係是怎樣呢？正場的設

在整個組織中却自有一定的系統。這一定的系統，名曰「分配組織」的系統。這是無論那一國都一樣的。

例如農家生產米穀，並飼育雞鴨，將一石兩石的米，十個二十個的雞卵賣給地方的收買商人。地方收買商人收集得相當數最後，送至與碼頭相近（例如蘇州）的行家，是為地方行家。地方行家又復運至中央市場（例如上海）行家。於是由此行家賣給中間商人，或不經中間商人直接賣給零售商人，再由零售商人落到消費者之手。若是工業製造品，則由製造公司分送於經銷店，或代理店，然後經過批發商——零售

備資本姑置不論，假定以活動資本二萬元充作原料費及工資，一個月生產行程終了，一個月貨物由工場到經銷店，再一個月由經銷店到批發商，由批發商經過零售商到消費者之手，假定又須一個月，合生產期間及分配期間凡四個月。這樣，在工場以二萬元所生產的貨品，經過分配期間到消費者之手，如經營者為公司直屬的機關，或非直屬機關而係掛賬交易者，則這中間的三個月暫時不能收回成本及利潤，但同時工場工作不能停休，於是不得不每月補充

東洋殖產 股份五〇、〇〇〇、〇〇〇

支店——大連、大連、瀋陽、瀋陽、長春、長春、哈爾濱、哈爾濱、開通、開通、辦事處——安東、安東、沙河、沙河、小西門、小西門、綏化、綏化、綏南、綏南

滿洲銀行 股份一〇、〇〇〇、〇〇〇

支店——安東、安東、安東、安東、安東、吉林、吉林、瀋陽、瀋陽、本溪湖、本溪湖、撫順、撫順、瀋陽、瀋陽、長春、長春、綏子、綏子、子崗、子崗、公主嶺、公主嶺

英國方面的銀行：

匯豐銀行 股份三、〇〇〇、〇〇〇磅
渣打銀行 股份三、〇〇〇、〇〇〇磅
麥加利銀行 股份三、〇〇〇、〇〇〇磅
哈爾濱支行（渣打銀行）

美國方面的銀行：

花旗銀行 股份一二七、五〇〇、〇〇〇美金
大通支行（大通）哈爾濱支行（哈爾濱）瀋陽支行（瀋陽）
信託銀行 股份一〇〇、〇〇〇美金
哈爾濱支行（哈爾濱）海拉爾支行（海拉爾）

法國方面的銀行：

萬國儲蓄會 股份六五、〇〇〇上海兩
滬陽分會（滬陽）海陽分會（海陽）安東分會（安東）長春分會（長春）哈爾濱分會（哈爾濱）

中法實業會 股份二〇〇、〇〇〇法郎
瀋陽分會（瀋陽）哈爾濱分會（哈爾濱）齊齊哈爾分會（齊齊哈爾）

哈爾濱支行（哈爾濱）

法亞銀行 股份

二萬元資本，連前二萬元，即合計非有八萬元不能周轉。我們稱最初下之二萬元曰生產資本，以後三個月之六萬元曰分配資本。單有生產資本，沒有分配資本，生產便無法繼續。但若在這時候，有商人（例如代理店）出二萬元將第一週生產品買去，則生產者無須分配資本亦可繼續生產。其實此時六萬元的分配資本已由商人代為負擔，換言之，即八萬元中，生產者負擔二萬元，而商人倒須負擔六萬元。這商人以二萬元買進貨物，如以後無四萬元之繼續資本，則須即將該批貨物轉售與其他商人，或分售與批發商人，且必須收現；如是四萬元之分配資本即轉嫁於他人。此等商人以二萬元由第一個商人買進貨物後，復分售於零售商人，即四萬元之分配資本中又以二萬元轉嫁零售商人；結果，此六萬元之分配資本，三種商人各分擔二萬元。然而商人並不是時時都有現錢的，於是不得不向別的經濟機關，例如銀行借款。金融機關（純粹的）的現款流入於分配組織的現象，是即所謂商業金融。重複說明一下，所謂商人，是國民經濟上的商品保管者，同時亦是資本的供給者，自身資本不足，則由其專門的金融機關補充之。這由金融機關流入分配組織的資本，我們名之曰商業金融資本。

以上是工業生產的話，農業方面亦然。

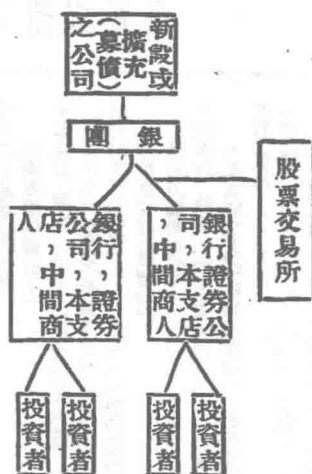
假定農業生產者想把生產品由自己拿到都市賣給消費者，可是消費者大都顧全部一次收買。例如米總是每次買一二斗或一二石，這樣，農家便不能一次拿錢。但若賣給米店，則農家一年中所收穫的米，可以在一兩次中脫售。這無異是商人替消費者先行墊款；此時商人現款不足，自然可向銀行通融。最後由消費者方面收回米款。這樣看來，農產品商人也依然是暫時的貨物保管者及墊款者。無論是農產品或工商品的分配過程中，此種對於分配資本的暫時的負擔，我們稱之曰縱的組織。以下想把交易所在這縱的組織中所處的地位說明一下。

資本市場的組織

今日國民產業之規模巨大者，均以股份公司的形態從事生產，從事向全國乃至向全世界找銷路。股份公司的資本，大都是用發行普通股票，優先股票，公司債票等有價證券的方法所吸收得的民間產業資金。我們很可把此等有價證券設想為一種商品。例如有一大公司在內，此大公司為了購買機器需要二百萬元的資金，然而手頭不便，於是發行有價證券即股票公司債票向民間投資者吸收資金。然而二百萬元的有價證券必難一次賣出，這裏便有證券業者金融業者出來將全部有價證券一次以現款買去，公司得款即可實現購買機器的目的了。這裏的證券業者和金

融業者正和前述分配市場中之商人同一性質。他把所買進的大批有價證券轉售與民間的投機業者，或不經投機業者直接分售與民間投資者以收回資金，所以他依然不過是暫時的資本供給者及商品（有價證券）保管者而已。銀行及證券業者由買進全部有價證券至全部賣出，資金收回為止，中間和前述的分配期間一樣，須經過相當的時間。就此數點而言，這資本市場的組織，與前述商品市場的組織實無異趣（請參看圖表）。

資本市場組織



並且證券市場的中間業者即金融業者，證券業者如感自己的資金不敷周轉，自然也可向其專門金融機關例如銀行通融，金融市場的資金因而流入資本市場組織；此種現象就是所謂證券金融——最廣義的證券金融。證券金融與前述商業金融的區別，容在下大說明。

（待續）