

一之集別書叢社譯編濟經治政外內

金黃·滙外·幣法

著 人 作 著
[Red Stamp: 中央銀行圖書館 506069] 著 人 作 著

(1940年出版)

一之集別書叢社譯編濟經治政外內

金黃·匯外·幣法

集講演凡一張

行發及集輯屋書人作著

Sept. 1940年初版

目次

中國戰時國家收支之分析

第一個嫌疑犯——日人估計——我國戰費——非戰費收入——國庫收入——國家收支三種比較

法幣前途如何？

中國人的空氣——三個因素——國家政策——戰時財政——貶值問題——基金問題——出口貨收入——國際收入——經濟戰爭——神經戰爭——物價影響——今後

外匯前途如何？

雖然失笑了——金庫券——限制提存——不維持黑匯——中美匯兌合作——貿易入超——在外資金——馬克·盧布——自然水準——投機利益——美匯前途——對方套實力量

黃金前途如何？

金價與匯價——黑匯價決定法——金價與黑匯關聯——中外金價比較——世界金價前贈——廢用黃金可能性——資本帝國主義與黃金

中國戰時國家收支之分析

(本文係廿九年七月十六日在上海交通大學之演講稿)

第一個嫌疑犯

從廿六年七月開戰，到廿八年底止；法幣已增發了十六億元。人言之下：「這是通貨膨脹」啊！

不錯，戰爭一面破壞國家原有的財源，像素爲國家歲入三大柱石的關鹽統三稅，所剩者已不到先前的三成，便是明證。另一面，戰爭又增大了國家支出；壓迫國庫第一個大負擔便是戰費；第二個大負擔便是配合抗建的建設經費。戰費的要求是急如星火，而且又不能打回票；爲了要確保戰爭目的的完成，建設經費又不容吝惜，在物價暴漲的戰時今日；這些負擔之大，自在意料之中。

中國的財政收支，平日已入不敷出，年年鬧窮。現在似乎更沒有辦法。證諸中外戰時收入政策，不出乎增稅，舉債和增發紙幣三種，而增稅所入，大抵只能抵補戰債的付息，戰費所需，若不能全部取給於舉債收入，不免會乞靈紙幣政策。乞靈紙幣，危險萬分。無論政府堅持有限度的增發原則，在戰事繼續延長的場合，總會陷入不克自主的一天。因爲

紙幣發行量一增加，物價便受激上漲；國家收支的平衡更不容易；因此乞靈紙幣的程度便與時俱增；結果便在無形之中，踏上循環的通貨膨脹的漩渦；弄到不可收拾的地步。開戰兩年半後，法幣已增加了十六億元多；因此國庫便做了促令法幣發行增加的第一個嫌疑犯。然而事實究竟怎樣？不進一步研究中國戰時財政收支的實情，是不會看到真相的。

日人估計下的我國戰費

不消說：戰時國庫最大的負擔，便是戰費。開戰到現在，已用了多少戰費？雖非一般人能以解答，但也未始不可根據戰爭現象，再參酌古今的中外經驗，做個粗枝大葉的估計。比如有一位在廣西大學任教的朋友，最近曾向某個研究會，有過這個問題的研究報告。依他估計：目前每月約需一億五千萬至二億元；故每年共需二十億多；從開戰到廿八年底止，大約已用了五十億元左右（註）。這是國人的估計之一。

關於中國的戰費問題，對方更注意。他們的目的，當然帶着政治作用；特別是具有破壞我國法幣信用的作用。比如有個「支那通」井村薰雄氏，他在去年十月一日出版的「東洋」月刊裏便說：中國抗戰後兩年裏，已用了五十六億多元戰費。這筆費用，便靠着當時增發的十二億元法幣，二十四億公債，和動用十九億元的正貨來彌補的。

（註）見廣西建設研究月刊第三卷第一期，千家駒先生「最近的法幣狀況」報告書。

他這估計，純屬杜撰，一望而知。他還說「據重慶電傳：廿八年度中國的國家概算總額是二十八億元。這兩年用了五十六億元戰費，豈不與此一致」？足見他這估計，便是先把這廿八億元加一倍，再拿當時增發的法幣數，公債數拼湊；不足之數，便指為動用法幣準備金的部份。試問還有什麼價值可言？

廿八年初秋，上海各報確曾發表過路透社的一個重慶電報。但這個電訊的內容是這樣的：

重慶電訊中的近四年來的國家歲出總額

二十五年年度決算	一、二〇〇、〇〇〇、〇〇〇元
二十六年年度決算	二、一〇〇、〇〇〇、〇〇〇元
二十七年年度預算	二、四〇〇、〇〇〇、〇〇〇元
二十八年年度預算	二、八五〇、〇〇〇、〇〇〇元

即以這個電報而論：井村氏的估計，純屬誣構已極明顯。何況這個電報，是否可靠？還是問題，姑依此電訊而論：則我國戰時的國家經費總額，除戰費外，又包括行政費，建設費，債務費等，每年平均至多不過二十四億五千萬至二十七億元。因為

（一）我國的財政會計年度，原自今年七月一日至明年六月底作一年的。上表若以此年度計算，則從開戰到廿九年六月底（即二十八年年度底）的三年，國家歲出總額是七十三億五千萬元；平均每年不過二十四億五千萬元；每月不過二億元。

(二) 據我們所知：廿七年起，我國的財政年度已改用歷年制，即以本年元旦至本年底爲一年。上電如以此新年制計算：那末從廿六年七月開戰至二十八年年底止的兩年半裏，國家共用了六十八億五千五百萬，平均每年二十七億多元，因爲廿六年度決算裏，應扣除上半年支收。假定此項支出額，等於舊制的二十五年度國家概算總額九億九千萬元的半數而扣除之。

關於我國戰費支出的估計

要估計我國的戰費，第一先應測定我國兵力的發展情形；第二應區別其兵種的構成，第三應區別其作戰與防守、休息、受訓等不同的生活，第四應辨明其國庫直接支出的部份，與地方代理國庫支出的部份等等。因爲各時期的兵力不同，各種兵的配備和作戰方式不同，每個部隊在作戰時間與非作戰時間的費用絕對懸殊，因此對於我國戰費的估計，決不能一概而論。此其一。

我們研究戰費的目的有二點：一是觀測財政情形，一是觀測我國的財政收支究竟與法幣發行有無關聯？法幣的發行權是集中於國家的；但戰費的支付，除國庫直接支付外，也有由地方代理國庫支付的一部份。這是由於各地財源榮枯與撥解款項是否便利而定，像國家概算書上的協款收入一項，其實就是此項代理支付的一部份，事實上很少發生撥解手續

的。在戰時交通艱困的現在，此種代理支付的制度，必更重用無疑。此其二。

再者：像地方部隊（如省保安隊、地方雜色部隊等）流動部隊（即游擊軍），乃至後備軍等等，他們的經費，大部份由地方，甚至民衆直接供養，國庫僅給以若干津貼或補助。這是估計我國戰費時又非區別不可的。此其三。

依我國各種兵的配備，編制，作戰方法，生活習慣等等情形而論：正規軍的戰費，與地方部隊，流動部隊的戰費，至少有五與一之差。而在後備軍中，又有正式編隊與非正式編隊的不同。前者的費用僅等於地方部隊，流動部隊的戰費五分之一；後者的費用是極微細而不足計的。就此種種情形觀之：可知地方部隊或流動部隊五師，或後備軍二十五師（以正式編隊者而言，下同），各等於正規軍一師。明乎此：我們乃得根據各時期關於我國兵力的各種比較可靠的材料，先按上述比例，一律換算爲正規軍數；有如下表：

（一）據何白二將軍宣稱：戰初總兵力二百萬；又據陳將軍稱：戰初兵力不過一百萬；此大致指正規軍而言。是則此外一百萬人，假定爲地方部隊，流動部隊合佔五十萬，後備軍亦佔五十萬；一律換算爲正規軍時：則共得一百十二萬人（此項材料：根據廿九年七月七日，軍政部長何應欽將軍，軍事訓練總監白崇禧將軍所著抗戰三週年紀念論文，及陳誠將軍（軍政部副部長）廿九年元旦日論文中所述。以下如用何白陳之材料，均指此項文字）。

(二) 據哈沙氏估計：從開戰到廿七年底時，中國動員的總兵力數是四百五十萬人，其中正規軍二百萬，流動部隊五十萬，後備軍七十萬，地方部隊一百三十萬。其中傷亡者佔一百五十萬。故廿七年底時之總兵力爲三百萬。依此推算，其時正規軍佔一百三十三萬，地方部隊、流動部隊合佔一百二十萬。後備軍四十七萬人。換算爲正規軍，共得一百五十九萬人（見哈沙氏著「中國的軍隊」，載廿八年初出版之英文亞細亞雜誌）。

(三) 軍政部副部長陳誠將軍在廿九年元旦日宣稱：中國其時的總兵力是二百五十萬。參酌現在所用的前後材料觀之：此大概不包括後備軍的數字。姑以此爲準，再按前述各種兵的比例和發展率推算：其時的正規軍約一百五十萬，地方部隊，流動部隊約一百萬，後備軍約一百萬。一律換算爲正規軍，共得一百七十四萬（見第一項註）。

(四) 據蔣委員長於廿九年七月六日，悼某集團已故張總司令自忠殉國並告全體將士書內，曾有「我三百萬將士」一語。又據翌日何應欽將軍文內宣稱「我國現有總兵力五百萬」。可知蔣委員長所言，亦未包括後備軍在內。復依上舉材料推算。此時正規軍約佔一百七十萬，地方部隊，流動部隊約佔一百三十萬，後備軍則已達二百萬。一律換算爲正規軍，則共得二百零四萬人。

在八一三淞滬戰爭期間，據各方估計：當時我方每天戰費，平均不過五百萬元，每月不過一千五百萬元。當時的作戰部隊約一百萬，則每人每月所費不過一百五十元。過去三

年間的物價果已激漲，但大半受黑匯價影響。政府向海外購買，都直接以正貨支付，或以土產抵償；自無此項影響可言。加以儲藏品的使用，向國內特定廠家定貨又都依原價，故所受國內物價的影響亦較少。姑以每期各較戰初增百分之二十計算，則其年底以前，每人每月的戰費爲一百五十元，二十七年份爲一百八十元，二十八年份爲二百十元，廿九年份爲二百四十元。大致已相差不遠。

再者：每個士兵並非天天作戰的。依德軍在上次歐戰中的情形而論，每人每年的作戰時間，平均不過佔十分之七。在兵力充裕，對方進攻時又顧此失彼的狀態下，這比率當然要低。依一般情形推算：假定淞滬戰爭時間的兵士作戰程度，和上次歐戰中德軍同樣緊張；作十分之七計；那末跟着戰線愈大而其比率亦即遞減。即廿七年減爲十分之六，廿八年減爲十分之五·五，廿九年減爲十分之五。而非作戰時間，即防守、休息、或受訓時間的費用，大致抵不到作戰時間的十分之一。姑以十分之一計算，便可和各期兵數相乘，獲得我國戰費支出的大勢了。

開戰以來我國戰費支出總額（單位國幣千元）

	作戰時間的戰費總額	防守、休息、受訓時間的費用總額	各期戰費軍費的合計
廿六年下半年	七〇五、六〇〇	三〇、二四〇	七三五、八四〇
廿七年全年	二、〇六五、四四〇	一三七、三七〇	二、二〇二、八一〇

廿八年全年	二、四一、六四〇	一九七、三二〇	二、六〇八、九六〇
以上兩年半合計	五、一八二、六八〇	三六四、九三〇	五、五四七、六〇〇
廿九年全年	二、九一三、六〇〇	二九一、三六〇	三、二〇四、九六〇
以上三年半合計	八、〇九六、二八〇	六五六、二九〇	八、七五二、五六〇

這還是指我國戰費支出的全體而言。如前所述：尚須分別國庫直接支出和地方代理國庫支出的兩種。如廿五年度の協款收入，等於當時軍費總額的百分之一；則代理國庫支出的全部，至少不會低於百分之五。平時如此，戰時不妨加倍計算。則從開戰到廿八年底止的全部戰費五十五億四千七百六十萬元內，由國庫直接支出的，實不過五十億元。算至廿九年底止，也不過八十億元左右。

假定需用正貨或外匯向海外購買軍火的，佔其中的三分之一。那末截至廿八年底止，共用了十八億四千九百二十萬元。算到廿九年底止，共需二十九億一千七百五十二萬元。其中由國庫直接支出的是十七億至二十七億元。

其他非戰費支出及資產性支出

除了戰費之外，還要負擔一般行政費，債務費，建設各費等。以戰前情形而論：其中以債務費為最大，僅次於軍費。像廿六年度國家歲出概算（戰前所編者）裏，債務費一項

達三億二千五百萬元弱。佔歲出總額三二·五%。但在戰時，情形變更了。建設各費的支出，激增增加。財部經營的內債，雖始終照付；但外債方面，爲了基金和担保品被奪，從廿八年起，已採行按保留的基金部份攤還的新辦法。此種辦法，早已通用於鐵路債務。但之前，則照付不悞。像關稅担保的外債，基金雖都被奪，財部仍設法墊付。截至廿七年底止，僅對此一項外債的墊款，即達一億七千餘萬元之多。我國政府如此力維債信的結果是什麼呢？却落得一張英日對於中國關稅的協定。英方竟容許將所征關稅，移交日方正金銀行保管。廿八年起改採攤還辦法，對此自不無關係。所以這種攤還辦法，實際上果與全部延付相差不遠；但這是債權人自取其咎，非我國償債能力衰退的表示。

從開戰以後到現在爲止，國庫支出的債務費已有多少？不妨先把內外各債的現負額，比較一番。

我國內外各債現負額的戰前戰後比較（國幣千元）

「戰前發行之債券」

廿六年七月一日時現負額

廿九年一月一日時現負額

戰時已償之本金額

內債

財部經營者	二、〇八四、四六一	一、九二七、七六〇	一五六、七〇一
交部經營者	一六七、三八五	一五九、七六〇	七、六二五
合計	二、二五一、八四六	二、〇八七、五二〇	一六四、三二六

外債

財部經營者

九〇六、六五七

八九七、〇九〇

九、五六七

交部經營者

七九〇、五八二

七一二、八一四

七七、七六八

合計

一、六九七、二三九

一、六〇九、九〇四

八七、三三五

總計

三、九四九、〇八五

三、六九七、四二四

二五一、六六一

〔戰時發行之債券〕

發行實額合計

廿九年一月一日現負額

已償還之本金數

國幣公債

二、三三〇、〇〇〇

二、三二八、〇〇〇

二、六六〇

金幣公債

五六〇、〇〇〇

五五九、五二〇

四八〇

合計

二、八九〇、〇〇〇

二、八八七、五二〇

三、一四〇

以上各債總計

四、二三八、〇八五

六、五八四、九四四

二五四、八〇一

(註) 由本人自行計算；* 包括經濟部營之電氣公債二種。戰前債券內，無確實擔保及未整理者不在內。

此係限於本金之償付額，在開戰後兩年半內，已付二億五千五百萬元。如與償付之息金合計。當在六億元左右。如廿六年至廿八年三年份償付之外債本息，共達二億二千六百二十七萬元。如以廿六年份償付額減半計，戰時償付額亦達一億七千二百萬元。

民廿六年來外債本息償付額(單位國幣元)

廿六年份全年

廿七年份全年

廿八年份全年

財部經營

關稅擔保者

六六、二七六、〇九一

六九、〇九四、〇三〇

二一、五六五、七五七

鹽稅擔保者

一六、九九一、〇一一

六、三四四、四七四

九三、〇九四

鐵部經營

路產擔保者

二七、六六五、〇四九

一九、〇〇三、一七八

一、二三七、一一三

合計

一〇八、九三二、一五一

九四、四四一、六八二

二二、八九五、九六四

(註) 據耽愛德氏數字。

由於改採按成攤還辦法後，債務費年額已減剩四千萬元左右。截至廿八年底止，假定已償六億元，則推算至廿九年底止，不過六億四千萬元。

至於政費方面，包括實業，交通，補助各費，戰前年約二億一千五百萬元。開戰後統照七折發放，以事撙節。則當初之實支年額不過一億五千萬萬元。假定自廿八年起，因百物高漲，仍照原薪發放，則截至該年底，此次支出總額為四億四千萬元，算至廿九年底，共六億五千五百萬。

以上是經費性質的支出（即消費性質的支出）；此外尚有資產性質的支出（即生產性質的支出）。此在戰前，年額不過六七千至一億元左右。現在則已大量增加。

關於這種資產性質的支出，應分對於幣制方面與一般產業貿易方面的兩類。

如前所述，我們檢討國家支出的一個目的，在觀察其與法幣發行有無關聯？所以關於法幣增發時的準備金項下的支出，也該統計在內。如下表所示：從開戰至廿九年六月底止

，現金項的支出增加共達十億餘萬，保證項的支出增加共達十五億五千餘萬。如以過去三年平均每月新增額為準，以推算至廿九年底爲止的支出增加需要總額，現金項累計便需十三億三千五百萬；保證項累計需二十億七千二百萬，合計共需三十四億一千萬元弱。如下表：

法幣發行準備項的戰時新增部份（單位國幣千元）

	現金準備項		保證準備項		發行準備總額	
	現金準備項	保證準備項	發行準備總額	現金準備項	保證準備項	發行準備總額
廿六年七月一日止	九一六、五一八	四九〇、六八四	一、四〇七、二〇二			
廿九年一月一日止	一、五五六、〇五九	一、五二五、七二八	三、〇八一、七八七			
廿九年六月一日止	一、九一七、五二八	二、〇四四、六一八	三、九六二、一四四			
戰時所增部份(1)	一、〇〇一、〇一〇	一、五五三、九三四	二、五五四、九三八			
平均每月新增(2)	二七、八〇五	四三、一六五	七〇、九四二			
廿九年十二月底止新增部份累計(3)	一、三三四、六七〇	二、〇七一、九一四	三、四〇六、二四二			

(註) (1)係將廿六年七月一日之數，從廿九年一月一日數內扣除後之餘數，爲戰時新增之部。(2)將此數以兩年半(即三十個月)平均所得之數。(3)假定廿九年份法幣發行增加，等於以前兩年半的平均數，則截至。

第二種對於幣制的資產性質支出是設立中英匯兌平準基金。該項基金總額共一千萬鎊，合國幣一億六千五百五十萬元。中英各任五百萬鎊，即八千二百七十五萬元。

第三種是在廿六年十二月，爲整理廣西省金融，曾發行公債一千七百萬元。此項收入，當已爲整理廣西省的金融而支出完了。

對於一般產業貿易方面的資產支出，至少應等於廿八年份建設公債發行額六億元之數。事實上，或許還不止此數。觀乎戰助協助各工廠的遷移與在內地復業，其後又大規模開辦各種國營的軍需工廠。爲了實施國營出口事業，僅對貿易委員會的基金一項，恐已投下一億元之多。推算至廿九年底，當達一億五千萬元。

總上各點所述：關於非戰費的國家支出，從開戰到廿八年底止，已達十九億五千七百萬元。如算至廿九年底止，約需二十四億餘萬元。

戰時國庫收入內容的構成

至於收入方面怎樣呢？無可否認的：大部份是仗着公債政策來維持的。從開戰到廿八年底止，已發了靠近廿九億元的內債：截至廿九年六月底，已達四十四億餘元。這就是：

中國戰時內債之發行額（單位國幣元）

廿六年整理廣西金融

一七、〇〇〇、〇〇〇

廿六年救國公債

五〇〇、〇〇〇、〇〇〇

廿七年國防公債

五〇〇、〇〇〇、〇〇〇

法幣・外匯・黃金

廿七年金公債

五六〇、〇〇〇、〇〇〇

(內) 關金債

一〇〇、〇〇〇、〇〇〇單位

英金債

一〇、〇〇〇、〇〇〇英鎊

美金債

五〇、〇〇〇、〇〇〇美元

廿七年賑濟公債第一期

三〇、〇〇〇、〇〇〇

廿八年建設公債

六〇〇、〇〇〇、〇〇〇

廿八年軍需公債

六〇〇、〇〇〇、〇〇〇

廿九年軍需公債

一、二〇〇、〇〇〇、〇〇〇

廿九年復興公債

三三二、二〇〇、〇〇〇

(內) 英金

一〇、〇〇〇、〇〇〇英鎊

美金

五〇、〇〇〇、〇〇〇美元

合計

四、四二二、二〇〇、〇〇〇

據最近的消息：中央已推定再發公債兩種。一是廿九年建設金公債，計英金一千萬鎊，美金五千萬鎊，約合法幣三億三千餘萬元。一是廿九年軍需公債；計十二億元，合計共十五億三千餘萬元。連前共四十四億二千餘萬元。

同期間，又借到了軍需性質的外國信用借款不下十三億至三百十四億元之多。有如次表：

中國戰時獲得之外國信用借款