

萬有文庫

第二集七百種

王雲五主編

中國國際貿易問題

(下)

張毓珊 孔士諤 著

商務印書館發行

中國國際貿易問題

(下)

張毓珊 孔士譯著

現代問題叢書

編主五雲王  
庫文有萬  
種百七集二第  
題問易貿際國國中  
冊三  
究必印翻有所機版

中華民國二十五年三月初版

章

著  
作  
者

孔張  
士毓  
諤珊

發  
行  
人

王  
上  
海  
雲  
河  
南  
路  
五

印  
刷  
所

商  
上  
海  
務  
印  
河  
南  
書  
路  
館

發  
行  
所

商  
上  
海  
務  
印  
及  
各  
埠  
書  
館

## 第七章 幣制問題

我國在二十四年十一月四日財政部未行頒佈幣制改革令以前，若干年來均以銀爲本位。其間銀價之上落無定，我國之整個經濟均受其影響，國際貿易自不能例外，直至最近我國始毅然放棄銀本位實行通貨管理。然在最近將來雖無回復銀本位之可能，但過去銀問題與中國國際貿易之關係則仍有敘述之價值，故本章前數節仍當注意於銀價上落與我國國際貿易之盛衰，最後方討論及幣制改革後之中國國際貿易。

### 甲 銀價與匯價

我國素以銀爲本位，故對外匯兌與世界之銀市關係極爲密切，世界之銀價一有變動，我國之國外匯兌便立即受其影響。蓋銀除銀本位國家外，乃商品之一種，與橡皮、咖啡、小麥等同受供求律

之支配，其價格自常有更動。且世界各國幾全以黃金爲貨幣單位，目前各國雖先後放棄金本位，然對外匯兌則以管理得宜，頗爲穩定。我國既爲銀本位國，則與金本位國間自不能以法定平價 (mint par of exchange) 爲中心而定貨幣之輸送點，海外金銀比價一有變動，我國對外匯價即隨之而有變更焉。

在金本位制之各國間，其匯兌之法定平價即係兩國貨幣所含之純金之比例，金幣之含純量多少已各由法律規定，只須將二國之金幣單位純量相除，即可得固定之平價。而匯率之變動完全在現金輸出點與輸入點之間，換言之匯市雖有上落，但不能超過於輸送現金所需費用之限度，蓋一國之對外匯率如下降至現金輸出點以下，則輸出現金比之購買國外匯票爲有利，則現金自然輸出；反之如購買國外匯票較之輸出現金爲有利，自無人願冒輸出現金之麻煩與損失而偏欲輸現者。

銀本位國與金本位國間之匯兌雖無如此之「固定平價」存在，但銀本位國與金本位國匯兌理論平價之計算，其原理亦復與同本位國間之平價相同。中國之貨幣亦經法律規定其重量及

成色，因之其中所含之純銀可以推算而得，再依當時外國公開市場以外國貨幣表示之銀價推算，即可求得中國貨幣與外國貨幣兩者間理論上之比例。其與同本位國間之理論平價相異之點，即同本位國間之理論平價係由法律規定，除非立法有所更張，並無變遷；金銀異本位國間之理論平價則由外國銀價推算而得，故隨國外現銀市價爲上落。<sup>(1)</sup>至於匯率之高下，亦受現銀輸出點與輸入點之限制，與金本位之現金出入受同一經濟原則之支配。例如中國之國際收支，處於順勢時，各方購買寄至上海之匯票較諸匯兌市場所能供給者爲多，於是匯票之價格因求供關係而向上漲，但其上漲之趨勢有一定之限度，蓋達某限度後金本位國之負責人將現銀運至上海，雖須另出運費及保險費用，仍較購買匯票爲合算。於是現銀自然輸出。反之如中國之國際收支處於逆勢，在上海購買寄至紐約或倫敦之匯票較諸市上所有者多，於是購買金匯票所需之白銀亦較前增加，但匯價方降至一定程度，中國債務人如果運出現金反較購買匯票爲合算時，匯價即不能再向下跌。

由上之解釋，可知中國匯兌率之上落，一方面受國外銀價之統制，一方面則受國內金價之影

響，故由理論上言，中國之匯兌市場除紐約及倫敦銀價外，復受上海標金市場之支配。但事實上因黃金在中國之出入關係甚小，故上海標金市場之交易，對於銀價及匯兌率之影響，非但無理想之甚，且反受其他兩種市場之支配，紐約銀價及對上海之匯兌率上漲，金之市價即下跌，反之則上升。

## (2)

一九二六年以後，世界銀價逐漸趨跌，同時匯價亦緊隨銀價而下降，此與銀價與匯價之關係應屬非常密切之理論為符合。雖然銀價與匯價之升降趨向固屬相同，但其變動並非絕對相等，例如自一九二六年至一九三一年銀價下跌之間，除一九二八年外，匯價之下降較諸銀價之下跌，更為迅速，此種現象於一九三〇年四月後起更為顯著，蓋由於中國之匯價尚受國際收支之逆勢之影響也。(3) 惟自一九三一年後世界各國逐一放棄金本位實施貨幣貶值政策，匯價乃失去經常之狀態，銀匯與銀價之關係漸疏，向來金銀間之平價亦為之破壞，於是中國貨幣在國際市場上之價值不獨為金價銀價所左右，且進而受各國幣制政策之影響焉。(4)

## 乙 銀價與物價

物價之漲落與一國貿易盛衰之關係至爲密切。故銀價升降影響於我國之物價如何，自有探討之必要，自理論言，世界銀價跌落，銀本位國之物價即向上漲，銀價上升物價即須下降。惟事實上當然並非如此簡單，按諸十九世紀最後之二十五年中，各銀本位制國家之經驗，銀價下跌後一般物價之上升，並非與銀價下降成正比例，且至一八八五年爲止，銀本位國家之物價反有逐漸下跌之趨勢，一八八五年後物價雖向上漲，但爲勢殊屬緩慢。(5) 其時物價指數之編製未盡完善，以及銀本位國家交通與習慣之關係，使銀價下跌之程度未能立刻普及，均爲使上述之理論未能證實之原因。事實上言，物價之響應其程度亦並非一律，而時間之先後亦有差異，故進出口之商品最易受國際變遷之影響，例如原料品價格之上落，往往受匯價變動之支配，反之若干生產於國內之商品因其不適於遠道貿易，或有其他之妨礙，僅能在國內消費，則無論外部情形變動如何，亦未能發生任何感應也。商品之類別而外，金價銀價之是否穩定與變動亦有相當關係，當金價穩定之際，世

界銀價下落，銀本位國家向異本位國家購進貨物時，必須付較多之銀幣以換得同數量之金幣，結果物價乃向上漲，同時出口之貨物亦可換得較多之銀幣，輸出物價因之上漲。

物價之更動，事實上並不與銀匯價同時起落，尤以出口物價爲然。國內生產及消費之物品則更不受匯價變動之影響，按諸我國之情形亦頗類似，自一九二六年起至一九三一年止，世界銀價逐漸下落，我國之物價即逐漸上昇，其中進口物價對於匯價之感應最速，出口物價較爲緩慢，專供國內消費之物品則幾不受任何影響（6）。至於時間方面進口物價之上漲頗能緊隨匯價之後，出口物價則至少在一個月以後，國內商品則時間長短不一，甚難測定。進口物價所以感覺特別靈敏之故，則以進口貨物均係由金本位國家而來，須以金付款；出口物價較爲遲緩，則以貨物之成本並不立即上漲故也，國內商品生產消費既同在一處，對於匯價上落自無影響可言。

一九三一年以後世界經濟恐慌加劇，英國首先放棄金本位，日美等國繼之，中國之銀匯兌即繼續上漲，美國提高銀價後匯價增加更速。同時批發物價自一九三二年起跌落甚劇，計一九三二年跌落約百分之五，一九三三及一九三四年每年下降百分之九·四。在物價劇烈下降之趨勢下，

進出口物價雖皆下跌，但進口物價之跌落乃屬幻象，同時出口物價跌落更甚，以致中國之淨貿易率（？）處於不利之地位；換言之，一九二六年中國出口貨一〇〇可換進口貨一〇〇，一九三一年則須一三九、七，一九三二年則須一五五、一，一九三三年則須一六一、三，一九三四年則增加更甚計須一八四、二，世界農產品之普遍跌價，及中國匯價之劇烈增加，皆所以使出口物價下跌之原因也。

### 丙 銀價跌落與中國國際貿易

在一九二〇年以前，各國尚未普遍採用金本位之前，因銀本位或複本位制之鑄幣關係用銀甚多，幾及世界銀產量之半。惟自各國先後廢除銀本位後，銀之鼓鑄遂即停止，且進一步而減低銀幣之成色，鎔銀出售。故嗣後需要方面僅有中國與印度兩國，約占全世界每年產額之八成。但自一九三〇年銀價跌落以後，此兩國之銀消費額即大形減少，反有出售存銀，增加銀市壓力之趨勢。同時供給方面每年之產量並無極強之伸縮性，大體言之，銀之需供雙方相差不遠。但歐洲政府及印

度如繼續售銀，則頗足以使銀價趨跌，惟百年以來，銀價之漲跌，幾無時不受各國貨幣立法之影響，故銀價之漲跌關係於經濟方面者少，而成爲政治問題者大。吾人鑒於一九三三年美國提高銀價之背景，益可瞭然於銀價變動之爲政治勢力所左右矣。

最近銀價之跌落，實肇端於一九二〇年，其時價格徘徊於每盎斯六角五分（美金）之間，尙屬穩定。但自一九二六年後跌勢漸形顯著，一九二九年至一九三一年止銀價之下降最爲劇烈。銀價暴跌後匯價隨之下落，物價則不斷上漲，當金貴銀賤風潮初起時，國內學者鑒於我國貨幣購買力下跌之危險，曾發爲種種主張；有主禁出口者如谷春帆楊蔭溥諸氏；有主改金匯兌本位者如孫恭度氏是；亦有主張逕改金本位者如馬寅初賈士毅諸氏；劉振東氏則主張『有限銀本位制』，即統一幣制，廢止自由鑄造，統一紙幣發行權，以限制貨幣數量爲維持幣價之手段，使銀幣價格與銀塊價格判爲二物，對於銀幣價格不發生任何關係，在國際匯兌方面則使將來之本位貨幣銀元的價格不以銀塊價格爲標準，而以國內之購買力爲根據（8）；顧季高氏則主張將進口特多之銀貨由各銀行另行保存（Sterilization），不作爲擴充發行及信用之準備（9）；惟議論未定而英日等

國已先後放棄金本位，銀價即由跌而漲，問題之中心完全變更矣。

金貴銀賤對於中國國際貿易之影響如何，可分三方面論之：

(1) 對於進口貿易之影響 通常以爲銀價跌落，阻礙中國進口貿易；銀價上漲刺激中國進口貿易。惟以一九二六年至一九三一年之進口價值統計觀之，進口貿易非但不受阻止且反增加，惟增加之原因則係受進口物價高漲之影響，若將價格之變化除去後，增加之趨勢即不甚顯著。再自進口之數量加以觀察，進口貨物雖有增加，但至一九二九年後即趨下游，而尤以一九三一年爲甚。參看左表：<sup>(10)</sup>

進出口之物價與數量指數表（以一九二六年爲基年）

| 年 份  | 進口物價指數（上海） | 進口數量指數 | 出口物價指數 | 出口數量指數 |
|------|------------|--------|--------|--------|
| 一九二六 | 一〇〇・〇      | 一〇〇・〇  | 一〇〇・〇  | 一〇〇・〇  |
| 一九二七 | 一〇七・三      | 八二・〇   | 一〇六・一  | 一〇二・四  |
| 一九二八 | 一〇二・六      | 八八・二   | 一〇四・五  | 一〇九・二  |
| 一九二九 | 一〇七・七      | 九八・七   | 一〇五・二  | 一一二・三  |

|      |       |      |       |      |
|------|-------|------|-------|------|
| 一九三〇 | 一二六・七 | 九三・〇 | 一〇八・三 | 八〇・七 |
| 一九三一 | 一五〇・二 | 八〇・〇 | 一〇七・五 | 八四・〇 |

再就同時期內各類貨物加以觀察，據林維英氏之研究，進口貨物之增加與減退者所在多有，亦有無甚進退者，可分三類如左(11)

(A) 進口數量減退之貨物

(a) 棉布品 (b) 棉紗 (c) 煤油 (d) 紙烟

(B) 進口數量增加之貨物

(a) 棉花 (b) 煙葉 (c) 小麥 (d) 木材

(C) 進口數量無甚進退之貨物

(a) 米 (b) 糖 (c) 小麥粉 (d) 鋼及鐵 (e) 紙

由上之分析，可以推知銀價下跌後，進口貨物之所以未盡受阻止者，尙有其他原因在，銀價之影響不過其一端耳，所謂其他原因計有：

(A) 替代貨物之有無 金價上漲後，進口貨物之物價隨之高漲，國內一般產業自受其刺激之賜，故若干向須賴外洋輸入之貨品，今則國內工業可以自行製造，於是輸入乃受節制。例如棉布品及棉紗進口之減少，即由於國內紡織業之乘機勃興故也；煤油之減少，則以鄉村改用菜油及電氣普遍化之結果；紙煙則由於國內捲煙業發達者半，而一九三一年進口稅則將紙煙之進口稅提高，亦不無影響也。

(B) 需要程度之強弱 假如某種貨物國內不能自行製造，且亦無替代品可用，則需要程度如何，自有相當關係。例如奢侈品之需要通常富於彈性，價格增高，需求者即比例減少，故銀價下落後，奢侈品之進口自然減少；反之如食糧及必需用之原料品及機器等件，價格雖高，但因絕對需要之故，銀價雖跌仍不能使進口減退也。

(C) 金價水平之維持 銀價下跌，可以限制進口之一種條件，在乎金本位國家物價之穩定，但事實上金本位國家之物價，在此時期內亦已下跌。如以一九二六年爲一〇〇・〇，一九三〇年則僅八六・四，一九三一年竟跌至七三・〇，故金價之下跌，足以沖銷銀價降落後進口物價高

漲之影響。

(2) 對於出口貿易之影響 自一九二六年銀價趨跌後，我國之出口貿易頗有少量增進，但至一九三〇年則減退頗多，較之進口減少之程度為尤甚。一九三一年中稍稍恢復。再就同時期內之貨物加以分析，亦可分為增進，減少，與無甚進退之三類如左：<sup>(12)</sup>

(A) 出口數量增加之貨物

(a) 大荳及豌豆 (b) 綢緞 (c) 棉紗

(B) 出口數量減少之貨物

(a) 棉花 (b) 皮貨 (c) 生皮(水牛皮、黃牛)

(C) 出口數量無甚進退之貨物

(a) 生絲 (b) 子仁及子仁餅 (c) 花生 (d) 煤 (e) 桐油

(f) 蛋(蛋白及蛋黃) (g) 茶 (h) 綿羊毛

銀價下跌吾國國幣之對外價值隨之下落，出口貿易確有少量之增進，與所謂銀價下跌可以

刺激出口之理論，較諸同時期內之進口貿易多少有更相符合之處。惟其增進之程度仍未能顯著之原因，則以除銀價跌落之影響外，出口之能否增加，尙有其他之因素在，計爲：

(A) 國外需求之強弱 如我國出口之貨物，外人所需要之程度甚強，則價格雖高，出口貨物仍有增進之希望。

(B) 出口貨物之競爭 吾國若干種之出口貨，在國外市場上與他國頗有競爭。例如生絲之與日本及法國；茶之與日本及印度是；貨物之競爭性愈大，則用銀價下跌而出口增加之希望愈低。

(C) 國外物價跌落之程度 各國物價下降後，因銀價暴跌而在國外市場可得較高價格之希望，即歸烏有。蓋有若干類之貨品，進口國家可以本國之物品替代之也。

(D) 各國進口之限制 自世界發生恐慌以來，各國先後提高關稅及施行種種限制進口之方法，此於我國出口之增進自有極大之阻礙也。

(E) 出口貨物之成本 我國出口貨物多爲原料品，故雖利益當前，但大批數量之供給並

非可以立時辦到者，且若干出口貨之成本經過時期較長亦須增加，若其中一部份之原料須來自外洋，則刺激出口之希望更爲渺少矣。

(3) 對於國際收支之影響 銀價下跌以後，出口貨物雖稍有增進，但進口貨物則增加更多，因之我國多少年來之貿易逆差仍未能減少。但與我國之整個國際收支則頗有裨益之處，計可分爲左列三端討論之：(13)

(A) 資本輸入 資本本無國界，在通常狀態之下，咸向利息較優，酬報較高之處輸入。我國生產落後，利息均較若干先進國爲高，故外資之流入中國原係繼續不斷。世界銀價暴落以後，我國對外匯價即隨之下落，若無繼續跌落之傾向，資本自樂於輸入。當時吾國情形雖無統計可以證明外資流入之究有多少，然就原則論，其時資本之輸入實屬當然之事也。

(B) 華僑匯款增加 世界銀價暴跌吾國匯價下降後，華僑之匯款增加，其理與外資輸入同。例如一九二九年在美華僑匯回美金壹百萬元，按照當時美匯國幣百元平均約合美金四十一元五角計算，則吾國之實收數約爲國幣二百四十萬元，而在一九三一年假定在美華僑之匯款仍