

經濟常識

集

朱義農校訂

楊蔭溥主編

新開報

(第四張)

經濟新聞

金市無甚變動

昨十八日金市行情平穩。金少變動。人心極穩。

經濟常識

(版權所有 禁止轉載)

三通貨膨脹(上)

通貨膨脹 (INFLATION) 者。以增進通貨數量為手段。以抑低幣值。抬高物價為目的之一種貨幣政策也。普通一般觀念。每以停止物價。為通貨膨脹之唯一意義。其見地似未免失諸過狹。因事實上通貨膨脹。不僅限於增發紙幣之一途也。

通貨膨脹之方式。擇要言之。可分三端。一為基於現幣之通貨膨脹。一為基於紙幣之通貨膨脹。一為基於銀行信用之通貨膨脹。

基於現幣之通貨膨脹。有下列四種方式。

- (一) 為增加貨幣材料。以加給本位幣。如通當金銀之新發現。利用本位幣之自由鑄造權。改鑄所得額金為貨幣。能使通貨總額於膨脹。貨幣更不乏其例。十九世紀末葉之經驗。距今更復不遠矣。美國在戰前中因貿易而流入之黃金。而值萬美元之鉅。於此時通貨。亦遂有膨脹之影響。惟鑄金銀發現之可能性。固不其大。而值萬美元之鉅。於此時通貨。亦遂有膨脹之工具。固非任何國家。於任何時期。中。任何情狀下。所能隨意控制。且可作鑄幣之資金。其條件實有限制。故以加給本位幣為通貨膨脹之手段。頗受事實上種種之限制。
- (二) 為按照名目價值。以加給輔幣。輔幣為名目貨幣。其實值。常遠低於一兩值。且為鑄幣材料之金屬。亦較貴重。故其加給。較易着手。且加給時。官吏政府以巨額之鑄幣利益。因輔幣之溢發。而形成通貨之膨脹。在吾國早已有其經驗。惟以輔幣制度為金之政策。極不屬此種方式。以達其通貨膨脹之目的。
- (三) 為減低貨幣純分。以抑其實值。即普通所謂「貨幣貶值」(Devaluation) 也。

十七年(一九二八年)六月法國公佈之新貨幣法。法郎貶值率為總額五分之一。其後法郎亦隨以減低。戰前英金一鎊。折合二五。二五法郎者。戰後僅可合二四。二二法郎。其貶值率。一九二四年二月黃金幣值。原值為九分。戰後僅為五分。其貶值率。

自序

吾國各日報之設「經濟新聞」欄，自新聞報始。新聞報自設「經濟新聞」欄以來，已歷十有五年。創始迄今，一手主其事者，爲朱義農先生。朱先生于「經濟新聞」欄之擴充革新，日夕籌劃，十餘年來如一日。去年春，朱先生即以「經濟新聞」欄擬增設「經濟常識」事就商，並以主編相囑。終以公私票六，未敢貿然應命。夏後，美國白銀政策，忽趨積極，影響所及，吾國金融產業，首當其衝，一時國內外經濟問題，頗爲社會一般所注意。于是朱先生又一再重申前議。後經四閱月之計劃籌備，「經濟常識」始得于本年初與讀者相見。

刊登不一二月，讀者來函以擬否另印單行本相詢者，日必數起。積稿三月，得篇四十字十餘萬。因以付梓爲第一集。

各文由溥執筆者，約占十之二；餘十之八，大都經擬定題目，特約撰著。撰著

者或爲同學，或爲同事。均于經濟原理，研究有素；于經濟實務各具特長；故所言類能切實際，而不背原理。惟溥及諸負責撰著者，既各有其固定之職業，自祇能于不妨公事範圍內，早晚抽暇執筆。其材料搜集之未能詳盡，發揮討論之未能允當，自爲事實所不能免。好在常識非專著可比，淺陋之譏，所不敢辭。惟望讀者隨賜指教，俾得隨加修正，則豈特溥及諸撰著者之私衷感激已耶！

中華民國二十四年四月二十七日，無錫楊蔭溥序于上海浙江興業銀行。

經濟常識目錄

自序

通貨膨脹

海關金單位

平價定數與連鎖法

標金結價

外匯投機

關稅戰爭

合夥

外匯平市委員會

公債投資

經濟常識目錄

頁次

楊蔭溥(一)

馮克昌(二)

楊蔭溥(三)

包玉墀(五)

潘世傑(六)

包玉墀(九)

楊蔭溥(三)

包玉墀(六)

楊蔭溥(四)

套匯

絲價換算

西原借款

外匯預約

賠款與戰債

美對英法日之新平價

公債投機

美國金條文案

貨幣政策

外匯及標金套利

禁金出口與徵銀出口稅

買辦

公債套利

苛捐雜稅

二

潘世傑(四)

沈光沛(五)

包玉墀(五)

潘世傑(六)

馮克昌(五)

潘世傑(六)

楊蔭溥(七)

潘世傑(八)

馮克昌(七)

夏遂初(九)

包玉墀(五)

王雨桐(九)

楊蔭溥(二)

包玉墀(二)

標金投機

歐洲金集團

二五減租

匯兌清算制

科學管理

倫敦市場之中國債券

傾銷

貿易統制

外匯之現金輸送點

新度量衡

金匯兌本位

棉紗

紗花買賣

商業承兌匯票

馮克昌(一三)

姜佐宣(二七)

馮克昌(一〇)

潘世傑(二三)

王逢壬(二七)

包玉墀(三一)

王逢辛(二五)

朱其傅(一四)

潘世傑(一五)

包玉墀(一五)

馮克昌(一六)

楊蔭溥(一七)

高重伯(一五)

馮克昌(一八)

經濟常識目錄

外匯行市

輸入限額制

匯劃與劃頭

讀者通訊選存

公債三則

關金五則

銀市六則

金市二則

外幣六則

棉紗六則

雜問四則

四

潘世傑（一八）

包玉瑛（一五）

楊蔭溥（一九）

通貨膨脹

通貨膨脹 (Inflation) 云者，以增加通貨數量爲手段，以抑低幣值，抬高物價爲目的之一種貨幣政策也。普通一般觀念，每以停止兌現，增發紙幣，爲通貨膨脹之唯一意義。其見地似未免失諸過狹。因事實上通貨膨脹，確不僅限於增發紙幣之一途也。

通貨膨脹之方式，擇要言之，可舉三端：一爲基於現幣之通貨膨脹；一爲基於紙幣之通貨膨脹；一爲基於銀行信用之通貨膨脹。

基於現幣之通貨膨脹，有下列四種方式：

(一) 爲增加貨幣材料，以加鑄本位幣。如遇豐富金礦之新發現，利用本位幣之自由鑄造權，改鑄所得鑛金爲貨幣，能使通貨趨於膨脹，貨幣史不乏其例。十九世紀末葉之經驗，距今更尙不甚遠。又如國外生金之陸續入口，使生金入超國之貨幣增加，而形成通貨膨脹，如歐戰後之美國然。美國在歐戰中因貿易而流入之黃金，達十萬萬元美金之鉅。於時美國通貨，亦遂有顯著之膨脹。惟豐富金礦發現之可能性，願不甚大，而欲攘奪他國一部藏金，以爲本位膨脹通貨之工具，更非任何國家，於任何時期

中，任何情狀下，所能隨意做到。且可作幣材之貴金屬，其供給究有限制。故以加鑄本位幣爲通貨膨脹之手段，頗受事實上種種之限制。

(二)爲按照名目價值，以加鑄輔幣。輔幣爲名目貨幣，其『實值』常遠低於『面值』。且爲輔幣材料之金屬，亦較豐富。故其加鑄，較易着手。且加鑄時，恆予政府以巨額之鑄幣利益。因輔幣之濫發，而形成通貨之膨脹，在吾國早已有其經驗。惟以整個貨幣制度爲念之政府，每不願藉此種方式，以達其通貨膨脹之目的。

(三)爲減低貨幣純分，以貶其實值，即普通所謂『貨幣貶值』(Devaluation)是。民國十七年(一九二八年)六月，法國公佈之新貨幣法，法郎貶值至原值五分之一之譜，故其外匯平價，亦隨以減低。戰前英金一鎊，祇合二五·二二五法郎者，貶值後可合一二四·二一法郎。又如廿三年(一九三四年)二月，美金貶值至原值五角九分零六毫，均其實例。

(四)爲擴充幣材基礎，以金銀並用。去年(廿三年)六月，美國成立之白銀法案，准許美國準備達金三銀一之比例，即其實例。其命意在使巨量之白銀與黃金滲和，以增加貨幣之數量，減低貨幣之價值，期從而提高物價之水準，以達到通貨膨脹之目的。

至基於紙幣之通貨膨脹，則有方式三：

(一)爲增加現金準備，以擴張發行。普通發行制度，均以若干成之現金爲準備，以發行十足之紙幣。就我國情形言之，現金準備，定爲六成。換言之，以六角之現金準備，即可發行一元之紙幣。故紙幣發行之數量，常較現金準備之數量，溢出四成。申言之，以現金爲發行準備，六角可以作一元之用，即通貨有膨脹三分之二之可能。故增加現金準備一千萬元，即可增加發行一千六百餘萬元。而相當之通貨膨脹，由是而起。

(二)爲減低準備成數，以增加發行。設減低原定六成之現金準備爲四成，則不須爲準備現金之增加，而可以爲紙幣之增發。一千萬元之現金準備，在六成現金準備下，祇可發行紙幣一千六百餘萬元者，而在四成現金準備下，即可發行紙幣二千五百萬元。其爲通貨膨脹，可不言而喻。

(三)爲停止紙幣兌現，以無限發行。此項不兌換紙幣辦法，爲通貨膨脹最普通之方式，亦爲通貨膨脹最危險之方式。紙幣既不兌換，即與準備脫離關係，其增發即不受任何限制。有一印刷設備，即能爲極迅速而無限制之發行增加。充其極，如戰後德國之馬克，其流通數在民國十二年（一九二三年）達五一八、〇〇〇、〇〇〇、〇〇〇、〇〇〇、〇〇〇、〇〇〇之巨數。以較戰前（即一九一四年前）平均通貨量僅爲六、〇〇〇、〇〇〇、〇〇〇、〇〇〇者，增加達八六、三〇〇、〇〇〇、〇〇〇倍。蓋不兌換紙幣之增發，極爲方便。且不論如何增發，恆僅流通於國境之內，非如金屬貨幣有流出海外之

虞。故其進行易而收效著，遂成爲通貨膨脹政策下最流行之方式。

至基於銀行信用之通貨膨脹，大抵起於銀行之增加放款及貼現。放款貼現之增加，形成票據——又名「存款通貨」——之增加。票據之增加，與紙幣或現幣之增加，其影響略同。紙幣現幣，均爲交易中之「籌碼」，票據既爲紙幣現幣之替代品，即同爲交易中之「籌碼」。故票據之增加，亦足以造成通貨膨脹之現象。惟信用過於擴張，銀行必漸生準備不敷之感。銀行既不願超越本身安全，爲信用之過度擴張，則由此而惹起之通貨膨脹，亦遂有其相當之限制。

故統觀通貨膨脹之各種方式，其以現幣爲膨脹之基礎者，固不能脫離物質之限制；即以信用爲膨脹之基礎者，亦不能爲無限之擴張。因之向來有名通貨膨脹之實例，殆皆以紙幣爲基礎，而由不兌換紙幣之增發入手。通常一般觀念，恆以通貨膨脹與紙幣增發爲聯想之對象，非無故也。

通貨膨脹，既以增加通貨數量，壓低幣值，抬高物價爲目的。則在有計劃之推行下，通貨爲有限之增加，幣值爲有限之減低，物價爲有限之上漲，就他國過去經驗言之，似頗可予國內產業以相當之刺激。蓋在通貨有限膨脹之情況下，國內物價之上漲，徐而不疾，漸而不驟，工商業利潤漸增，工人失業漸減，農人亦因農產品價格之漸漲，而漸增其購買力。於是消費增加，產業漸呈蓬勃之象。金融業因產業之繁榮，而隨形活動。雖生活費用，略見提高。而因社會一般工作之增加，及購買力之增強，足以相抵而

有餘。同時因本國幣值之減低，外幣爲比例之增貴，外貨輸入。折價提高，成本加重，銷路隨減；輸出國貨，折價壓低，成本減輕，銷路隨增。本國對外貿易，轉處較優地位。故就大體言之，爲有限之通貨膨脹，無論對內對外，似頗有相當之利益。

惟通貨膨脹，推行易而控制難。開始有計劃之膨脹，每易走入無計劃無限制之途徑。蓋通貨膨脹，至某種程度下，人民見通貨之價值，日跌不已，人民對通貨之信用，因漸見減低。於是一面爭以通貨購易實物（如房屋、商品、飾物之類），一面提存兌現，爭藏現金。準備受其脅迫，因不得不出諸紙幣停兌一途。紙幣停兌，人心愈慌，物價愈漲。人民更爲進一步之爭購實物，以便儲藏圖利；而商人方面，亦不願以價格日漲之實物，易回價格日落之通貨。於是通貨充斥市面，實物需要日增。幣值愈跌，物價愈漲。且在幣值日跌之情況下，未來之幣值，恆低於現在之幣值。於是人民均不願以現在之通貨，易成未來之通貨。換言之，即人民不願爲資金之存儲，亦不願爲款項之出借，利率因之日高。在此種利率趨高，物價猛漲之情況下，公用事業及出品售價不能無限提高之企業（如書業等），必首感困難。其餘產業，亦因人民購買力不能追隨物價高漲之步趨，而漸感通貨膨脹之痛苦。至是危機已迫，積漸已深，恐慌之來，殆難倖免。

就上述通貨膨脹所造成諸現象，以推求其對於社會各方面個別之影響，似不外因幣值之下落

——即物價之上漲——而引起社會各方面「分配關係之變化」。

社會一般所得，大致均以貨幣計算。在通貨膨脹之情況下，貨幣所得，有隨之增加者，亦有並不隨之增加者。因之，凡貨幣所得不能增加，或增加不及物價上漲之高度者，即須蒙相當之損失。反之，凡貨幣所得增加，超過物價上漲之高度者，即可得相當之利益。

貨幣所得不能增加者，如公債及公司債券之投資者，年金受領者，定期存款者，保險者，以及其他確定貨幣所得者，在通貨膨脹下，其實際所得，即依物價上漲之程度，為比例之減少。且債券存款等之本身購買力，亦隨物價上漲之程度，為比例之減低。從前百元之債券，在通貨膨脹後，雖同為百元，而此百元之購買力，則已隨物價之上漲而減低，或已僅可合從前六七十元，或七八十元。故社會上此類固定貨幣收入者之常年實際所得，及資金本身價值，均見折減，而須蒙兩重之損失。

其受膨脹之賜，立於分配關係變動中之最有利方面者，厥惟實業家。實業家在通貨逐漸膨脹之過程中——即在物價逐漸上漲之過程中——先以較低價格，購入勞力及原料，從事生產。經若干時間，至商品完成送入市場之際，商品價格，已見騰貴。在此種情形下，實業家以低成本之商品，為高價格之出售。因之，於普通利潤之外，並得收非常之利益。且市場利率之提高，常遲於貨幣價值之低落，實業家需要之流動資金，既常仰給於借款，此種較低利之借款，更足以減輕實業家生產之成本。同時，實業家既

常爲資金之大借主，在幣值日跌之情況下，更常得以低值通貨，清償其債務。故實業家於通貨膨脹政策下，可於無形中受數重之利益。

位於實業家及確定貨幣所得者之間，恆與通貨膨脹作苦鬥者，乃勞動及俸給兩階級。蓋就一般言之，工資及俸給之增加，常後於物價之騰貴。且其增加之高度，亦每不及物價騰貴之高度。故在物價上漲過程中，勞動及俸給兩階級，實際所得，雖不似所得確定者折減之多。然其折減，亦每使勞動及特俸給爲生活者，感受生活之困難。在此種情形下，勞動階級，團結較堅，遂羣起爲增加工資之要求。俸給階級，缺乏組織，恆少表示，致受損尤甚。

上述各點，係就通貨膨脹之一般理論，及一般狀態立論。吾國有吾國之特殊情形，因之通貨膨脹在吾國尤有其須特加考慮之點。

吾國經濟壁壘，向不完整。與革一涉外商，卽處處受其牽制。通貨膨脹，爲在華外商所不喜，爲甚顯明之事實。一旦實行，外商銀行恐必立即採用港洋爲本位之外匯行市；外商公用事業，如上海電力公司、上海電話公司、上海自來火公司等，恐亦必改爲港洋收費。甚至更進一步，外商銀行得以維持原有本位十足兌現爲號召，以推廣其兌換券，藉以吸收國人之資金。而長江下游幣制之紊亂，與外幣在市場上所得之優勢，恐將與過去東北，以及目下西南之狀態相若。在外幣取得優勢之後，通貨膨脹手段，

恐亦將爲過去武漢政府集中現金政策之續，而歸於失敗。

他國在通貨膨脹政策下，可預期之明效，在吾國現狀下，往往盡成泡影。吾國以農立國，全國購買方之重心，屬諸農民。在通貨膨脹政策下，農產物原可隨同上漲，以增強農民之購買力。第在吾國，則因外國農產品之競爭，國內農產品價格，受其影響，不能爲充分之上漲。因之，農產品上漲所增強農民之購買力，是否能抵銷農民生活必需品之漲價，遂成疑問。是通貨膨脹政策，在吾國祇能無限提高工業品之價格。惟工業品價格提高後，而無普遍購買力爲之後盾，畫餅仍不足以充饑，似又頗爲明顯。至通貨膨脹幣值跌落之結果，可以刺激國貨之出口，在他國或然，在吾國則又未能以一概論。如在民十八至二十年間，吾國幣值隨銀價而起空前之跌落。但出口貿易，並未呈若何蓬勃氣象，卽其實例。凡此種種，均足以證明通貨膨脹政策，在吾國不能得與他國相同之明效。

吾國中央財政，至今尙未能收支適合。在現狀下，每月短少，爲數頗鉅。實行通貨膨脹以後，中央重要稅收——關稅——或且隨之減少，而其他稅收——如統稅——之是否可以增加，尙須視通貨膨脹是否確有利於本國產業，及其有利之程度以爲斷。是在政府收入方面之能否不致減少或增加，尙爲疑問。而在物價上漲之情況下，政府支出之增加，則爲必然之事。彼時政府預算之失衡，恐將益見嚴重。

總之，通貨膨脹在他國試驗之結果，其功效雖似頗有可取；然苟一究其實，亦似僅能爲一時之刺

激物價，及無選擇的減輕債務人之負擔，而不能根本提高購買力。惟其刺激物價，限於一時，故爲維持物價起見，通貨須爲繼續不斷之脹膨，而成積重難返之勢。非國力充裕，運用得宜，往往不易收良好之結果。惟其減輕債務人之負擔，初無間別，故受痛最深者，往往爲賴小數儲蓄以存活之人——確定貨幣所得者，而一部份富裕者，及企業家，則反可因資產分配得宜，及出品漲價關係，而取得意外之利益。此外對於消費大眾，及薪工階級之不利，尤爲顯著。故由通貨膨脹手段，而引起社會分配關係之變動，確似未合公平之原則。而在吾國，則因有種種特殊之情形，更有其種種特殊之困難。是則吾人於研究通貨膨脹時，所尤須慎加考慮者。

海關金單位

我國貨幣，向以銀爲本位。海關進出口貨物之計價及徵稅，相沿一律以關平兩爲計算單位。自民國十八年年底起，世界金銀比價，發生激烈變化：金價暴漲，銀價劇落，國外匯價，日趨昂貴，以我賤價之銀收入，應付國際間昂價之金支出，其損失之大，自屬意想中事。且我國歷年所負外債及賠款，爲數頗鉅，其應付本息，概須以銀幣折合金幣支付，因金銀比價，相差日多，致付以多量之銀幣，僅足抵償少數之金幣債務，以我國向來拮据之財政，勢必益感不勝負担之苦。爲謀補救計，遂有關稅改徵金幣之議。

其時財政當局，鑒於我國幣制，既極紊亂，且沿用之銀本位貨幣制度，處各國皆用金本位制之局勢下，易受各國貨幣政策之支配，爲研究改良幣制方案，特延聘美國幣制專家甘末爾等，來華組織委員會，作精密之研究。曾經擬訂逐漸採用金本位制法案。其辦法，以「孫」(Sun)爲貨幣單位，每一「孫」計含純金量六〇・一八八六六公毫，合英衡量・〇一九三五盎斯強。茲關稅既擬改徵金幣，遂即採用此制，定名爲「海關金單位」，略名「關金」，於民國十九年二月一日起施行：先對進口稅實行徵收金幣，凡海關進口洋貨，無論其原價爲何種貨幣，概須依照規定比率，折成「海關金單位」；其