

John Ahlers 著

蔡之華 譯

戰時經濟叢論

戰地圖書出版社印行

戰時經濟叢論

24

John Ahlers 著

蔡華之 譯

戰地圖書出版社印行

Rw/306/117

戰時經濟叢論

版權所有 • 不准翻印

中華民國三十年四月初版

著者

加五成發售
John
hlers

譯者

蔡之華

發行者

戰地圖書出版社
上饒

印刷者

中國印刷所
上饒

實價

白報紙本一元六角
本報紙本一元

前記

本書著者阿勒斯君（John Ahlers）爲著名美籍金融評論家。近年以來，憑其鋒利之筆，解剖戰時經濟動脈，每多獨到之處，蔚然成一家言。本書所收各文，雖非同時所作，但共有一貫之立場；而論述之方面，亦至廣普。連綴此斷面，亦即成爲全貌。此爲譯者輯譯本書之第一義。

我國抗戰爲長期戰爭；戰爭之最後勝負決於經濟。抗戰以來，我國經濟雖極艱苦，但有其深厚的基礎，有其光明的一面；絕非日寇之暴力所可撼搖。年來國人論述中日戰爭經濟之文雖夥，而外人之作則絕少，有之當以阿勒斯爲代表。阿勒斯君以其豐富之實務知識，大公之客觀態度，指出我國經濟之基本優勢，揭發日寇之內在弱點，益足以加強吾人之勝利信念。此爲刊行本書之又一義也。

本書各文大多作於一九四〇年及一九四一年春，材料尙極新穎。惟以匆匆譯成，舛誤難免。敬祈讀者指正。幸甚！

戰時經濟叢論目次

前 記

中國之部

法幣穩定的因素·····	(一)
論法幣商業匯率的調整·····	(四)
中國逃避資金的歸國問題·····	(七)
中國戰時對外貿易概況·····	(一二)
上海經濟爭霸戰·····	(一六)
上海股票市場景氣論·····	(二〇)

日本之部

戰時的上海棉業·····	(二四)
一九四〇年上海經濟總清算·····	(二九)
美國封存上海資金問題檢討·····	(三三)
中日戰爭中的糧食問題·····	(三八)
三井王國的透視·····	(四三)
三井改組的內幕·····	(四八)
三井在政治上的潛力·····	(五三)
從經濟上分析日本的危機·····	(五六)
日本南進的經濟觀·····	(六二)
從經濟上論日本的政治難關·····	(六七)

歐美及其他

日本對華工業「新政」真相.....	(七二)
日本開發滿洲的慘敗.....	(七六)
日美商務關係展望.....	(八〇)
日本與拉丁美洲的貿易.....	(八四)
戰時日本的糧食恐慌.....	(八九)
慘落中的日本航業.....	(九三)
香港與歐戰.....	(九七)
美元的前途.....	(一〇二)
歐戰與美國的遠東航業.....	(一〇六)
戰時的東方絲業市場.....	(一一〇)

遠東黃金生產概況……………

(一一四)

中國之部

法幣穩定的因素

中國法幣最近顯示了驚人的穩定；又一次加強了任何通貨價值的信用原素。世界上的通貨，在其流通範圍內的大部分人民，特別是富有者，信賴之情形下，決不致於因投機或匯兌基金的涸竭而完全崩潰的。中國廣大民衆在其日常生活中維繫着這種信用，而大部分富有華人在其外匯交易中也足以表明此點。鉅大的上海企業，仍然以獨佔的法幣，作為思考和計算的標準。不管匯率的變動是否與中國不利，但一元法幣的利潤仍是一元的利潤。在局外人看來，上海繼續以法幣經營事業，而毫不介意法幣的貶值前途，也許要很驚異的了。

法幣所擁有的中國資金，是反抗對法幣作外匯投機的幹骨；看來雖似矛盾，其實確係事實；上海絕大部分的法幣投機，仍然是以法幣資金來調濟的；而且確信它可以維持上海的匯率。上海的外匯投機家，以法幣現款購入即期外匯，然後立即以較高的匯率拋出，在即期與遠期的差率間，獲取可靠的

利潤；其年利可達百分之二〇至五〇。雖然，法幣的一再貶值，常使他們遭受巨大的外幣損失，但就法幣而論，則此項利潤仍然存在。同時，中國投機家常常相信，最近的一次貶值是最後的一次；這就是膺見下鮮的滬市金融情形。

自此次中日戰爭以來，兩年間中國資金的外流至為劇烈。雖然中國的信用并未因此而根本動搖。很多內地的資金逃入上海，復由上海流入香港、新加坡、紐約或倫敦。據估計此項流出資金達二〇〇、〇〇〇、〇〇〇美元之鉅。誠然此項估計也許過高，但其對於中國的金融情形而言，確實是一筆鉅大的數字了。但歐戰的爆發，却轉變了這一逆勢。自去年秋季以後，由於英鎊貶值，并恐懼英國加強匯兌統制之故，中國資金一時竟歸屬於英帝國的領域。鉅額的中國資金紛紛歸國。特別是由香港回歸上海。這批面目全非的資金，集中於上海，創造了驚人的游資，大大鼓勵了上海的匯兌、股票及商品的投機。

自本年春天德國在歐陸獲得意外的軍事勝利以後，使中國人甚至不信任美國為中國資金的安樂窩。上海多恐懼美國參加英國對德作戰或加強匯兌管理、或再度貶低美元價值。中國資金開始從紐約倒流，但就長期的觀點而論，把嚴重威脅中的上海認為比美國華爾街更為安全，自然是不很合理的。此次資金的歸國，是受「萬里長城」時代的模糊回憶所鼓勵的。結果使法幣價格大為騰漲。一般人都忽視了：那時中國是銀本位國家，其價格與銀塊相聯結，而今日則是紙本位國家了。但由於法幣的信用維繫不墜，故一切復興法幣的意願與希望，也就有了相同的預期。

正由於這一背景，過去兩個月內的法幣匯值才能有所增進。五月中紐約的匯兌行市，法幣匯率竟慘落至美元五分以下。每一美元約合法幣二十二元以上。及至七月，紐約匯匯始重復超過六分，而上海的美元實價，則為十六元餘。此種進展頗堪重視。這也許是由於許多特別的原因，致使上海的匯市情況有所改變，但也不足以使法幣的對美匯率減低六元之鉅。

在這許多技術因素中，最重要的是上海貿易平衡逆勢的激減。自五月份來，大大減輕了上海的匯市壓力。五六兩月的進口價值，遠較四月份為低，而出口價值，則有大量增加。其原因一部分由於二月至五月間法幣的貶值，一部分則由於五六兩月是出口季節的開始期。上海股票及商品投機的失敗，使上海損失法幣一〇〇〇、〇〇〇、〇〇〇元。同時也就減輕了投機對法幣匯率所加的壓力。倫敦紐約間的匯率，曾一度跌至美金三元以下，其後復漲至四元。這對於法幣也極有裨益；因香港中英平準基金委員會擁有自由英鎊之故。最後，過去兩星期中，日本對香港的威脅，使香港的資金再度洶湧狂流；形成港幣及自由英鎊的大量拋售。

然而，中國法幣最近的進步能否長此維持，却依舊是個問題。幫助中國法幣進展的技術因素，恐怕很難維持長久。上海六月份的貿易平衡，較諸五月已形不利，入口增加而出口減少。本年中國的出口貿易也并不令人滿意。倫敦紐約的黑市匯率，對法幣恐也不能再有所幫助，因英美間的金融措置已使紐約自由英鎊的匯率與上海隔離。中英平準基金委員會對法幣的再度貶值，似也不願加以維持。總之，中國法幣的前途還要看中國抗戰的前途而定。

論法幣商業匯率的調整

最近重慶方面決定將七便士的掛牌匯率改訂爲四便士半，是表示中國政府對現行的法幣匯價閉關採取了更現實的步驟。新匯率較之目下上海金融行情的對英匯率尙高百分之二〇，即以重慶對倫敦紐約的英匯言，也差不多高百分之十；但就現在四便士半的新匯價與上海現行金融行情的匯價講，其差額較之過去兩年中已相當的減少了。

好久以前，中、中、交三行在一九三八年奉上海事實上脫離戰前匯率時，還竭力維持戰前的匯率。直至去年六七月間，中國政府聲明不再維持黑市外匯，三行的掛牌匯率遂訂爲七便士；但實際上上海的暗價較之法價已遠跌在下。歐戰後，英鎊本身的跌價，在相當時期曾掩蔽了法幣匯價下跌的傾向；直至今年二月至五月間，法幣匯價再度下跌，今年六七月法幣匯價雖重趨穩定，但上海的匯價較之重慶掛牌匯價，相差仍在一半以上。

國民政府在重慶對掛牌匯率所以採取「釘住」政策，因爲此種政策會使在上海和日本佔領區域的人民相信：中國法幣的價值在事實上遠較上海現行匯價爲高。故此種政策會使許多握有大量法幣的人，避免其資金逃避和購置外匯的行動。另一方面，中國商人因其一面採取現實觀點，而不問事實將來

的遠景，於是對益實的事實依然不能明瞭。重慶的掛牌匯率，既已被外匯統制所支持，則在中國內地將法幣換取外匯便是一件不容易的事。結果，雖則重慶把法幣的匯價比上海提高了一倍，而實際上却是上海可以自由購買外匯的幣值，較之重慶被統制的貨幣價格繼續增高着。中國半官性的貿易獨佔公司和商業機關，所有企圖配合重慶匯率的一切壓低物價的行為，至此反造成了許多迷惑與混亂。並且鼓勵了大規模的商業走私和非法的金融交易。在某幾種被統制的出口物產中，走私的數量，實不下於官方的貿易公司。

國民政府逐漸認識此種狀況，認為這種辦法不僅不能長期適用；而且終將危害自由中國的利益。因此決定加以調整。當最近日本誘和失敗，以陸空軍發動新攻勢、并加強其海軍封鎖、企圖切斷中國內地與南洋交通之時，重慶抓住這個機會，實施匯率的調整。七使士的匯價減低至四便士半後，重慶掛牌匯率與上海匯率間的差額已大大減低。此種極低的匯率比差，已不足鼓勵大額的非法金融交易；而此種交易，在中國內地過去是極盛行的。再者，因為重慶更現實的估價法幣後，中國內地的法定匯價與黑市匯價間的差異，亦同樣被消滅了。這樣使過去認為非法營業的黑市，也因事勢而趨於合法！

除此項一般調整而外，重慶至少完成了三種迫切的任務：第一種最主要的，是鼓勵了中國地的出口貿易。自日本向英法分別提出封鎖自由中國與越南、香港、緬甸商業的要求部份被接受以後，使中國政府經營的國際貿易組織，立即陷於困境。同時若干貿易通路也被遮斷。反之，那些一向非法的貿易，却利用其自己的秘密機構和貿易通路，取而代之，大肆活動。重慶改訂四便士半的新匯率後，便

能使這種非法的走私貿易，公開地加入政府方面來合作，以挽救目前中國對外貿易的危機。

重慶降低掛牌匯率的第二個目的，是獎勵上海方面資金的內流。上海與重慶間匯率的接近，減低了滬渝間法幣的差率，而使本來享有繼續增高的上海法幣價值，趨向下降。特別是海外華僑，他們將其叻幣，荷盾與菲列賓幣在滬昆兩地換取法幣，可以得到不久前雙倍的數目；這樣，他們在自由中國的投資自然更爲有利可圖了。

重慶降低匯率的第三個目的，是鼓勵自由中國對國民政府新金公債的認購。此項新金公債於本年開始發售；共約一千萬英鎊五千萬美元。國民政府財政部的債券負擔，即建築在此項新金公債之上。此項新金公債用法幣來認購，似乎將由國家銀行獨佔。由中國銀行界及民衆看來，因金公債與外幣發生聯繫，自更樂於認購了。本來發售與海外華僑的新金公債，現在對中國內地的人民亦感覺有利了。中國內地可將法幣換成外匯，而購取此項公債。現在匯率降低後，則握有新金公債的，便表示握有兩倍的中國法幣。

當然，以上種種情形，尙不能認爲中國政府已有加強自由中國財政金融力量的一定辦法，但此次貶值至少保持了自由中國的一部分力量。貨幣貶值當然不能創造新的財富，但至少可以調整并重新分配現有的財富；還在保衛自由中國的利益上，是非常必要的。

中國逃避資金的歸國問題

中國目前仍然有大量的資金可供投資之用。如果一般的投資條件良好，則大批的資金均將出而作長期性的投資，那是沒有問題的。因此，中國經濟發展的前途，不一定單靠外國輸入的資金。就目前一般情形而言，由於國內尚有若干條件之不足，許多資金尚不敢貿然從事長期性的大量投資。現在差不多僅有上海一處是被這些資金所注目的。

無疑的，自中日戰爭開始以來，中國資金會不斷的由淪陷區，（多半經由上海）移到「自由中國」去。故今日中國各地所擁有之私人資金，實屬空前鉅大。而且，中國海外僑民亦會對「自由中國」（特別是雲南和四川兩省）之製造、貿易及運輸業踴躍投資。不過，截至目前為止，在「自由中國」活動的私人資金，為數仍然不多；而大部份游資則仍在上海和英美兩國以及海外華僑的手中。

過去若干時候，中國國民政府會不斷努力設法引導中國游資入於「自由中國」。重慶國民政府不願意讓資金由「自由中國」流向上海；同時並實行有計劃的鼓勵倒流。在這方面，作為其主要手段的，乃是對於「自由中國」各地向上海提取現金及存款的獎勵金。不過，最近中國國幣外匯價格雖已重行穩定，但此項獎金則仍為百分之二十五弱。自然，對於在「自由中國」以外的中國資金，這是有幾

分引誘力的，但期待此等資金之全部歸國，則似尚有待。

自然，比較起南京及北平兩傀儡組織在吸收中國私人資金的成就上來，重慶國民政府是佔着壓倒的優勢的。華北及華中傀儡組織在這方面的努力，已經完全歸於失敗。淪陷區中若干「日支聯合會社」及其他等等公司所發表的「中國方面」投資的數字，實際不過是由日本人劫奪之後而強迫派與此等公司的中國財產之二重性的表面價格。留在日軍佔領區中的中國資金，事實上，是由於一時不及攜走或由於已投入企業之後，既不能遷移又不能清算等原因。日本方面曾經聲言，只要中國產業所有人以其流動資金從事新的投資，則其原有產業的主權仍當「歸還」原主；但這個計劃，也是徹底失敗了。

以前王克敏和梁鴻志兩個傀儡組織，從沒有半分將中國私人資金引誘到他們統制牢籠裏去的機會，當汪精衛在南京抱笏登場時，有些觀察家都認為他是有幾分辦法的，汪精衛、陳公博兩人，對於上海中國金融界的某幾部分是略有淵緣的，他們於是開始利用這些舊關係來企圖暗中操縱。然而，由於他們那種屈服的態度，由於他們甚至不能獲得表面上的獨立而處處受制於日人之故，他們不久就走入了失敗之途。現在汪精衛仍然不能染指於中國的私人游動資金。不過，最近幾個月來，由於日本的經濟壓迫以及日本對上海與內地經濟關係的干涉，有好些小規模的上海紡織廠（特別是絲廠）已與侵略者妥協；並且將廠址由上海遷到內地去了。另外還有一些中國人和外國人；因為已被美日戰爭的緊張形勢所嚇昏，竟趕緊購買了幾百萬的日本軍用手票，以防日本萬一佔領整個上海和清算當地英美業務

時之應用。但中國人的私人資金却絕沒有移入汪精衛區域的表徵。數日前，日本報上曾公佈，自去年六月以來，華人在佔領區中的新投資爲一、二〇〇、〇〇〇、〇〇〇元的鉅數，其實是全部謊話，毫無根據的。

至於對海外華僑的資金，那些親日的中國傀儡們更得不到任何好處。汪精衛本人與英屬馬來亞若干有錢的華僑原有家族的關係，他於是企圖利用這種關係在華僑中招致他的信徒。可是他的使徒們在華僑居留的各地似乎只是撲了個空。我們沒有看到任何一個華僑的資本願意聽他調動，所有華僑對傀儡的投資計劃，一致嗤之以鼻。中國海外僑民匯歸祖國之款，現在仍經由重慶國民政府海外銀行之手；因爲這些銀行一向是與華僑的商會合作的。這一個事實，充份表示華僑所取立場之堅定。從前華僑匯款回國的三個中心點，廣州、廈門和汕頭，雖早已爲日人所佔，然而直到現在，對於因華僑匯款回國而產生的外匯，他們仍然沒法染指。甚至若干新的金融機關（如上星期在廣州成立而在日本人監督下的「廣東省銀行」），似乎也不能轉變這種不利的情勢。

現在，中國大部份的游資或在上海，或在外國，都在等待適當的機會回到「自由中國」來；至於回到日軍佔領區去的問題，他們從來沒有加以考慮。自中日戰爭爆發後，此等游資大部分都變成外國貨幣而逃至海外。不久前曾經有人估計，換成外幣和逃至國外的中國資金竟達二〇〇、〇〇〇、〇〇〇美元之鉅。

此項資金逃離國外已有兩年之久。接着是歐戰爆發了，英鎊集團內逃避資金的金融前途忽然罩上