

一九三五年

社會經濟月報

第二卷第八十三期



社會經濟月報

農村復興委員會委託研究

民國二十四年八月

第二卷 第八期

中華郵務局特准掛號認爲新聞紙類

要 目

貨幣貶值兼論鎊匯	谷 春 帆
讀實業部銀值物價問題報告書後	姚 慶 三
民國二十四年第二季米業之回顧	唐 文 愷
民國二十四年第二季麥業之回顧	徐 佩 琨
美國阿根廷及英領地之農業目的及其農業狀況	李 濤 譯
統計附錄	編 者
關於復興農村之消息	編 者

社會經濟調查所

上 海

農村復興委員會編行書報一覽

一 委託商務印書館發行者：

(一)本會叢書

- (1)中國農業之改進……………一元
- (2)日本救濟農村法規彙編……………二元
- (3)江蘇農村調查……………一元四角
- (4)浙江農村調查……………一元七角
- (5)河南農村調查……………九角
- (6)陝西農村調查……………九角
- (7)廣西農村調查……………一元五角
- (8)雲南農村調查……………(印刷中)
- (9)農業金融制度論……………吳敬敷撰述…徐淵若撰述…王志莘主編…九角
- (10)日本之農業金融…徐淵若撰述…王志莘主編…一元一角
- (11)中國農業金融問題…吳敬敷撰述…王志莘主編…(印刷中)
- (12)農業倉庫論……………徐淵若撰述…王志莘主編…一元一角
- (13)中國茶業復興計劃……………吳覺農胡浩川…九角
- (14)田賦附加稅研究……………朱 俠…一元三角

二 本會祕書處發行者：

(一)地下水調查報告

- (1)南昌之部……………朱庭祐等…五角
- (2)河南之部……………朱庭祐等…五角

(二)本會會報……………本會祕書處

每月一冊三角，預定半年六冊，一元六角，全年十二冊，三元，國內及日本郵費在內。

(三)本會會報合訂本第一卷^{上冊}下冊……………本會祕書處……………每冊一元五角

(四)英文會報(已出二冊)……………每冊四角

(五)一年來復興農村政策之實施狀況……………本會祕書處……………每冊二角

(六)各省茶業調查……………吳覺農等

- (1)皖浙新安江流域之部……………每冊一角
- (2)浙江溫州之部……………每冊一角
- (3)浙江平水之部……………每冊一角
- (4)皖西各縣之部……………每冊一角

- (七)糧食調查叢刊 第一號 上海米市調查……………每冊二角
- (八)糧食調查叢刊 第二號 南京糧食調查……………每冊二角
- (九)糧食調查叢刊 第三號 江西糧食調查……………每冊二角
- (十)糧食調查叢刊 第四號 蕪湖米市調查……………每冊二角
- (十一)糧食調查叢刊 第五號 上海麥粉市場調查……………每冊二角

本所與——

國際問題研究會及太平洋國際學會合編

英文中國季刊

The China Quarterly

第一期 要目

Back ground of National Financial Development.....	P. T. Chen
Challenges to the Doctrine of Non-Recognition.....	Yuen-li Liang
Russo-Japanese Relations.....	J. B. Powell
The old order Changeth in the Far East.....	P. C. Kuo
China's Banking Progress in the Past Decade.....	Stonelake Y. P. Young
Silver.....	Y. C. Koo
Outline of Rural Rehabilitation.....	J. E. Baker
Recent Developments of Medical Education in China.....	Dr. F. C. Yen
An Economic Survey of China for the First Half Year of 1935.....	C. S. Yao
National Finance—A Report—His Excellency.....	Dr. H. H. Kung
Activities of the National Economic Council.....	A Report
Statistical Tables	

總發行所

The China Quarterly Co.,
59, Hong Kong Road (Room 306),
Shanghai, China

每年四冊預定全年：國 內 國 幣 二 元
美 國 美 幣 三 元
其他各國 英幣十二先令

求解作文兩用

英漢模範字典

MODEL ENGLISH-CHINESE DICTIONARY

With Illustrative Examples

NEW & REVISED EDITION

增訂本

編著者：張世鑒 平海瀾 厲志雲 陸學煥

本書之特色

本書初版發行於民國十八年，內容編制，頗多創例，於具備普通字典之一切功用外，兼有作文、修辭、會話及商用字典之長。先後重版多次，風行一時。惟年來事物演進，日新月異，新興詞義，有待補充，而各方重視本書，有期其兼備大字典之功能者；因由編者據最新西籍多種，加以增訂。其中尤以 Winston 字典所有一切特長及新字，本書無不儘量採納。計單字由三萬五千而增至四萬以上，複詞與例句由十一萬餘而增至十二萬條以上，頁數由一千四百而增至一千七百，並於原有四種附錄外，增加注音人名地名表及略語表二種，綜計附錄凡一萬餘條；至定價則照舊不加，期於英語學上為更進一步之貢獻。

增收單字
補充詞句
篇幅增多
定價照舊

字典紙印
硬布面精裝
一千七百餘頁
版式長十七公分
寬十公分
定價二元五角
特價 二元
九月三十日
截止
郵費及掛號費
一角五分半

1. 本書之編纂，供教員學生及一般研習英語者求解字義作文翻譯時檢查之用，故取材標準，以實用字句為限。

2. 本書編制獨創一格，單字注音釋義之後，除臚列含有本字之複詞與成語外，並附普通應用例句，以示用法。

3. 增訂本包含單字四萬餘，複詞例句在十二萬條以上，日常遇到之字語，幾已包羅殆盡。新字均用 * 號標出，略舉數字如下：ace of aces, autogiro, baffle painting, bakelite, chain store, chaser, electron tube, enplane, Nep, noble gases, radiovision, rayon, stratosphere, white plague, zoom 等等。

4. 增訂本中英美拼法互異之單字，一律前後並列，例如 color, colour; defense, defence; theater, theatre 等等。

5. 單字用法有須詳細解釋者，均另加附註，例如 airplane 一字下附加：〔註〕美國海陸軍已正式採用 airplane 一字；英國著作家通常仍用 aëroplane 一字。cost 一字下附加：〔註〕cost 作及物動字時無受事格，如 “This cost you a dollar,” 此句不能改為 “A dollar was cost you by this,” 又不能改為 “You were cost a dollar by this.”

6. 本書單字，逐一註音，均以韋白斯特大辭典為根據，符號簡明，讀音最易。

7. 本書原有「同義字反義字對照表」「他國單字及成語」「前置字用法表」及「重讀與大寫」附錄四種。增訂本增加「注音人名地名表」及「略語表」兩種，更合於參考之用。綜計附錄包含之單字在一萬以上。

8. 增訂本增加字句，重行排印，篇幅比原書加多百分之二十以上，定價照舊不加。

商務印書館出版

本所編印

糧食調查叢刊

比年以來，時而豐收成災，時而民食恐慌，我國糧食問題之嚴重，於此可見。行政院農村復興委員會有鑒於此，爰特委托本所舉行全國各地糧食調查，本所奉命以後，積極進行，不遺餘力，現在上海南京江西蕪湖各地業已調查告竣，編印報告，以供全國人士之參考。

定價每冊二角

糧食調查
叢刊第一號

上海米市調查

姚慶三
昂覺民 主編

糧食調查
叢刊第二號

南京糧食調查

林熙春
孫曉村 主編

糧食調查
叢刊第三號

江西糧食調查

林熙春
孫曉村 主編

糧食調查
叢刊第四號

蕪湖糧食調查

孫曉村
羅理 主編

糧食調查
叢刊第五號

上海麥粉市場調查

姚慶三
賀渡人 主編

農村復興委員會叢書

江蘇農村調查報告

江蘇農村概況分江南江北淮北三區，情形各異，此書依據之材料，為邳縣銅山鹽城興化東台泰縣南通海門啓東崑山常熟無錫吳縣等十三縣概況調查，邳縣六村鹽城七村啓東八村常熟七村之分村調查，及挨戶調查報告，書分五章，注重田權分配，農田使用，租佃關係，及其沿革，并附載調查日記及二十八村表。

廣西省農村調查

本書繼江，浙，豫，陝，四省調查而出，依挨戶實地調查方法調查，凡五縣，二十二村，九百八十三戶，分八編以次敘述自然環境，土地分配，租佃制度，副業，災害，借貸狀況，末後略述賦稅及政治。廣西農村一般經濟狀況，在本書中不難得一明晰的概念。

河南省農村調查報告

本書凡五章，皆根據實際調查所得，分論河南省各農村之地權分配，農田使用，租佃關係以及鄉村政治組織與捐稅之現狀，及近數年來之變更。本書作分戶調查者計許昌輝縣鎮平三縣一千二百四十八戶，作概況調查者，有洧川新鄭鄆城臨潁鄆陵新鄉淇縣汲縣修武滑縣內鄉鄧縣南陽信陽等十四縣，而以關於土地分配一項，調查尤屬詳盡。

浙江農村調查報告

此書分緒論及各縣調查報告二部，緒論第一為浙江自然環境與經濟地位；第二為浙江農村經濟概觀，各縣調查報告，注重土地分配與政治情形，調查方法，先抽選若干縣作一概況調查，復就龍游東陽崇德永嘉四縣選若干代表村，挨戶調查，書中表解詳明，關於土地集中之大勢，一目瞭然。

陝西省農村調查報告

本書以調查陝西省農村土地關係，與鄉村政治組織、及稅捐為目的。計作分戶調查者，有渭南鳳翔綏德三縣七百六十五戶，作概況調查者，有潼關邵陽華縣蒲城藍田咸陽醴泉武功沂陽岐山膚施吳堡延長洛川中部安塞府谷等二十二縣，全書調查詳實，敘述簡明。陝西農村之概況，不難由此窺見。

農村復興委員會叢書

一年來復興農村政策之實施

狀況

本書計分十章。分述一年來中央對農村復興之計劃及設施，本會建議行政院之工作，各省市復興農村設施之一班，農村金融之調劑，以及鄉村建設實驗運動等，凡一年來中央與地方公私機關團體關於復興農村之種種措施，蒐羅無遺，茲已出版，每冊定價二角，各大書局均有出售。

地下水調查報告

地下水利用問題之研究，在我國尚屬少見，年來都市生活日益發達，飲料水問題頗關重要；農村中旱患肆虐，灌溉問題尤為嚴重，其關於國民生計，至大且鉅。本會有鑑於此，先後派員分赴江西南昌河南安陽林縣新鄉輝縣等地，作地下水之調查，并將所得材料，編為報告，茲已由本會刊印出版，每冊定價五角，由本會秘書處直接發行。

各省茶業調查

本會認我國之茶葉問題，異常重要，特請吳覺農先生擔任調查各省茶業之實際狀況，并研究其復興計劃，茲調查之部，已有皖浙新安江流域之茶業，浙江之溫州茶業，浙江之平水茶業，及皖西各縣之茶業，四種調查小冊，每冊定價一角，由本會直接經售。

中國茶業復興計劃

本書為吳覺農先生及胡浩川先生所撰，內容分為四篇，第一篇論中國茶業之重要，第二篇論中國茶業復興的必要，第三篇論復興中國茶業之途徑，第四篇論復興茶業之經費，及行政，該書已由商務印書館出版，每冊定價九角。

農村復興委員會叢書

中國農業之改進

本書係由國內外農學專家二十餘人編撰，於全國農業作有系統之研究，上編總述改進農業之目標，方針，辦法，以及組織系統，人才訓練，經費預算諸端；下編包含稻麥，棉作，蠶絲，茶葉，畜產，園藝，森林，植物病蟲害防治，及農村經濟等九個改進計劃，敘述精詳，切實可行。

日本救濟農村法規彙編

復興農村為當今要務，日本國情與我國較近，故其所採用之方法，頗足資我國借鏡，本書計九編，分論復興農村計劃之方針，日本政府鼓勵及維持自耕農之法令，整理農村負債之綱要法規及概況，農村負債整理合作社法解說，以及擴張耕地，改良事業之概況等，本編所譯諸章，皆足為我國中央及地方關係機關之參考。

農業金融制度論

吳敬敷撰述
徐淵若撰述
王志莘主編

我國農業衰微，半由於生產與經營泥守舊法，借鑑他邦，殊難忽視，本書詳論各國農村金融制度及其設施，採綜合法研究，就過去及目前狀況以推測將來之發展，共分四章敘述。

農業倉庫論

徐淵若撰述
王志莘主編

農業倉庫為調節米價，安定農家經濟之機關，不但予農家無倉庫設備者以利便，且寄存後之共同販賣，遠較生產者之另售為有利，必要時並得以寄託物抵押而融通資金。本書分二編七章，論述農業倉庫制度極詳。

本刊第二卷第五期要目

近年吾國金融業之檢討	楊蔭溥
入超果於中國有大害否	顧季高
自足自給的經濟政策	彭學沛
金融恐慌與伸縮稅率	谷春帆
民國二十四年第一季米業之回顧	唐文愷
民國二十四年第一季麥業之回顧	徐佩琨
農產品價格之變動	李濤譯

本刊第二卷第六期要目

金融恐慌的原因與救濟辦法提要	谷春帆
上海地產之今昔	章乃器
商業承兌匯票之意義與實施	金國寶
匯價與物價之統計的研究	姚慶三
我國地方財政之一個分析	賀渡人
農產物價跌落之各方面	李濤譯
關於復興農村之消息	編者

本刊第二卷第七期要目

民國二十四年上半年國內經濟與金融之回顧	姚慶三
民國二十四年第二季棉業之回顧	蔣迪先
民國二十四年第二季絲業之回顧	高龍木
由散漫競銷而入企業集中化之我國火柴業	蕭立
統計附錄	編者
關於復興農村之消息	編者

社會經濟月報

第二卷 第八期

目 錄

貨幣貶值兼論鎊匯	谷 春 帆	1—8
讀實業部銀值物價問題報告書後	姚 慶 三	9—19
民國二十四年第二季米業之回顧	唐 文 愷	20—26
民國二十四年第二季麥業之回顧	徐 佩 琨	27—36
美國阿根廷及英領地之農業目的及其農業狀況	李 濤 譯	37—56
統計附錄	編 者	57—65

- (一) 各地批發物價指數表
- (二) 上海躉售物價指數表
- (三) 上海輸入物價指數表
- (四) 上海輸出物價指數表
- (五) 中國對外貿易價值表
- (六) 中國金銀出入統計表
- (七) 上海銀錢業日拆按月平均表
- (八) 上海銀錢業票據交換按月統計表
- (九) 上海內國債券指數表
- (十) 上海股票指數表
- (十一) 上海各華商銀行現銀存底統計表
- (十二) 上海銀行鈔票發行統計表
- (十三) 各地金銀價格表
- (十四) 上海對外匯價表
- (十五) 上海農產品躉售物價指數表
- (十六) 中國農產品輸出貿易指數表

關於復興農村之消息	編 者	66—80
-----------------	-----------	-------

貨幣貶值兼論鎊匯

谷 春 帆

一九三一年九月英國脫離金本位以後。世界各國。除歐陸之金集團外。陸續脫離金本位。貨幣貶值。競爭不已。華幣匯價節節上升。繼之而美國提高銀價。銀幣匯價愈長。中國之國際收支。向以貿易收支為大宗。佔全數百分之八十。自一九三〇年銀匯劇跌以後。國際貿易入超大增。收支已欠平衡。但以匯價低下。故應匯之款輒暫留不匯。以俟匯價之恢復。國際貨幣貶值與美國提高銀價。適予此以可匯之機會。而國內對於貨幣制度信用之懷疑。更加緊資本之流出。中國既為入超國家。同時又為債務國家。雖中國今日貨幣在國際間之價值。比之一九二九年未免過高。(所高幾何。俟後再論。)減低幣值。不失為針對之舉。但同時有增加入超與債務支出之害。則飲鴆止渴。自屬不智。

英國自一九二五年恢復金本位之後。亦因英鎊價值在國際間過高。以致種種困難。當時研究此問題之麥美倫委員會。多數委員對於減低幣值抑增加關稅兩種救濟方法。大略報告如下。

(甲)減低幣值。理論上最澈底之辦法。可將英幣之金平價減低百分之十。(當時估計英幣價值約高百分之十。)如此則與國際貿易有關之各實業。均得救濟。而債務契約亦可不致紊亂。各種進款所受之影響相同。毋須別為糾正。如英國而非掌國際金融之樞紐。外人對英亦無巨額英鎊債務者。如此辦法。最為簡截。但英國之情形適相反。故此法有害無利。委員等不能贊成。

(乙)進口稅及出口津貼。與減低幣值有相同之效驗。進口貨征稅百分之十。出口貨津貼百分之十。如此則外國之英金債務不致貶值。而對於債務之收入。可以不致減少。增加關稅。有條約關係。未免周折。然亦儘可設法……委員等之意以為此法比減低幣值有利多多。如此法尚未試行。則談不到減低幣值。……

值，另一委員反對征收進口稅

英國因其國外債權係用英幣表示。尙不宜減低幣值。中國之國外債務係用外幣表示。尤不宜減低幣值。其理相同。而中國則尤有一入超問題。故尤不宜減低幣值。但麥美倫委員雖如此報告。而一九三一年英國仍採取脫離金本位（即減低幣值）之辦法。惟同時亦採取增收關稅之辦法。兩者殆兼用之。

中國今日之情形。單單減低幣值而不於貿易出入上設法。其事爲不可行。若從貿易出入上設法而同時亦減低幣值。則其事非不可行。減低幣值有若干有利之點。如將貿易統制來補救減低幣值之害而保留其有利之點。則兩者亦未嘗不可相輔而行。近數月來我曾著論若干篇。反復申述減低幣值與貿易統制之利害。以證明減低幣值之不能單獨採用以爲救時之計。但對於兩者間相互補充一層。尙未論到。今於此文論之。並順便一論姚慶三先生所倡的鎊匯制。

減低幣值。有若干有利之點。一則可以代替出口津貼。二則可以代替進口稅（但不很適宜而且有大弊。詳見拙著 *Silver at Work with Special reference to China: Finance & Commerce. 1935*）。而最切近的利益。便是減值後所增加的巨額國庫收入。美國貨幣減值後得到二十八萬一千二百萬元。以二十萬萬元作爲平準金。以一萬七千萬元爲工商放款等用。而據本年三月十日美財部宣言。則所餘六萬四千二百萬。將以之收回「作爲鈔幣流通」之債券。奧國以其減低幣值之盈餘。作爲整理國內銀行之用。捷克則以其利益由政府撥還銀行舊欠。南斯拉夫則以之償還外債。減低的成色。各國不同。存金愈多減值愈多的國家。其利益愈大。上海天津兩地華商銀行的存銀。在今年四月底。共爲三一四、五二六、〇〇〇元。外商銀行共爲九四、七四八、〇〇〇元。兩者共爲四〇九、二七四、〇〇〇元。如將其成色減低百分之五十。則所得利益即爲四萬萬元。其他各地銀行之存銀。因無統計。尙未計算在內。在這樣山窮水盡的時候。而有四萬萬元的收入。當然是久旱甘霖了。

但是問題尙有許多。

（一）各國存金。均在中央政府手內。即令在未減值以前。民間尙有流通。然而一紙命令。立刻可以收回國有。我國流通的銀貨。估計有十六萬萬元或十七萬萬元。只有四

萬萬元在滬津兩地銀行手中。便將其他各地銀錢業的存銀估計加入。恐怕也不見得很多。所以全國存銀中。可以說差不多只有四分之一是集中的。有四分之三是散在民間的。這四分之三的現銀沒法可以立刻集中。那是不用說了。其餘的四分之一存銀。雖然集中在數大商埠的銀行庫裏。而其中政府銀行所占的成數。却不甚高。今年四月底滬津兩地中央中交三行的存銀共計僅二四〇、〇二八、〇〇〇元。合全體存銀百分之五八・六。其餘百分之一八・二在各私營銀行手中。百分之二三・二在各外商銀行手中。如其政府減低貨幣成色。則國立銀行及半官銀行所得的利益。自然應歸國庫。而私家銀行及外商銀行的利益。也應當歸之國庫。因為這種利益。是由政府減低幣值而來的。所以不是銀行的合法利益。想來私家銀行。不致發生問題。外商銀行也不能有反對的理由。從前銀行存銀。外商多而華商少。近年以來及去年現銀外流以後。情形已不同。在此時減削幣值。洋商銀行相對的利益較少。並且政府的辦法。既是合理的辦法。想來外商銀行也不致反對。

(二)散在民間的四分之三的存銀。一時恐怕不能回到國庫來。如其政府委託各地的國家銀行國營商業機關如郵局郵政儲金匯業局之類。來收回這些銀幣。逐漸也可以辦到。但其對於國庫收入的利益。恐怕暫時間不能很多。

(三)減低幣值後要不要重鑄新幣。如不鑄新幣。則自然要變成銀塊本位制或者會變成不兌現紙幣制。我國存銀中既然有四分之三尚在民間流通。證明民間對於銀幣的流通。仍有重大需要。減低幣值已經不免使人民疑懼。絕不宜同時集中現銀。所以我主張。照減低的成色。重鑄新幣。新幣的重量大小。最好與現行銀幣相仿。這一點對於迷信實質貨幣的內地民衆。極有關係。歷次所鑄銀幣。從光緒宣統之龍洋而民三民八民九之袁像。而現行之孫幣。幾於每鑄一次。成色減低一次。事實上等於繼續貶值。但因所減較微。而重量大小又不變。故無甚擾亂。新幣成色。所減如多。則市面推行。能否不致折扣。尚難確斷。但各大商埠鈔券流通已慣。大致可無問題。而內地各處。既由國營機關逐漸以之收回舊幣。亦可於不知不覺間轉移過來。據我猜想。大概推行緩則阻力少。其弊在於高值之舊幣。長時期流通民間。非但國庫應得之收入。爲之減少。而私運出口。尤爲可慮。推行急則民衆或生疑慮。舊幣恐將升水。而新幣之推行。欲速反將不

達。爲幫助迅速收回舊幣起見。或許可以在各地國營及私營銀行內。設立兌換處。酌給貼水。但市上流通。則無論如何。必須維持平價。否則紊亂不堪。

(四)新幣應當貶值若干。減低幣值。既然目的在於維持國內外物價之平準。則減低之數。至少須與國內外物價差額相等。計算國內外物價平準之差度。頗難精當。而合於此者。又往往不合於彼。我在 *Silver at Work* 這本書上。計算去年十一月。中國與英美日三國物價之差(以一九二九年爲基期)。大約日本物價爲二九。中國出口物價爲三二。英國物價爲四二。美國物價爲四四。(見原書第二十頁)中國出口物價。雖比英美躉售物價爲低。但運輸保險等等費用之變遷。尙未計入。而比之日本物價則已爲過高。如不以一九二九年爲比較之基礎。而以一九三一年英美日貨幣未貶值前之物價比較。則英美之躉售物價與中國之出口物價約俱爲一九三一年之六〇。而日本則爲四〇。(以上計算均經將匯價升降之影響除去。折成爲同一貨幣單位之物價。並非僅以兩國之物價指數相比)。如將運費等等之變動加入。則中國物價比之英美。似僅須略略壓低。而比之日本。則必須大大壓低。

另一點應予考慮者。卽爲美國提高銀價之趨勢。減低幣值。非可一試再試之事。如所減太少。將來銀價又提高。則必須再圖減低。故減低時先須預留銀價上升之地步。現在銀價在六角七分(美金)左右。預定之美國銀價爲一元二角九分。尙須升高六角二分。現在中美匯率爲美金三十九元半合國幣百元。如銀價升高至一元二角九分。而其他條件不變。則中美匯價須升至美金七十七元合國幣百元。若預期此種變動。則今日之幣值。至少須減低百分之五十。但美國若於一元二角九分之上。再提高銀價。則貶值百分之五十。恐尙不敷。

研究經濟之個人。對於各種物價國內外相差之高低。往往不能以自力搜集種種材料。如政府須實行減低幣值。則先應將國內外主要貨物之市價。調查比較。而定減值之程度。比較簡單者。可以僅僅比較中國與其他主要國家匯率之差異。而定貶值之數。按美貨幣約貶值百分之四十。日本貶值百分之六十五。中國銀幣對法匯約跌百分之十(以一九三一爲基期)如是則尙須貶值百分之五十五。方可追及日本。由於以上種種推測。銀幣貶值須在百分之五十以上至百分之六七十。方爲相近。

(五)如是銀幣貶值百分之五六十。反面問題。即爲貿易入超及債務負擔之增加。銀幣貶值百分之六十。則入口貿易價值須使之減少百分之六十。(如物價不變。即係入口貿易數量。須減少百分之六十)。政府對外債務支付無法減少。即有增加百分之六十之危險。現在每年外債支付約爲一萬萬元。增加百分之六十。即係六千萬元。抵償債務之關稅。雖以金單位計算。不致貶值。但貿易減少即稅收短少。故此方面之損失甚重。在初貶值時。有四萬萬元以上貶值之利益。可以挹注。但貶值之利。在於一時。而債務之累則傳之數世。此爲一大缺點。除非貨幣貶值後對於入口貿易不予統制。則稅收可不致大大減少。但如是則入超大增。現在每年入口貿易。約爲十一萬萬元以上。如進口貨價增加百分之六十。而進口數量不能減少。則每年所增負擔即爲六七萬萬元。比之貨幣貶值之利益。第一年即須損失二三萬萬元。以後逐年損失六七萬萬元。出口貨物。無十分增加之希望。故如須貨幣貶值。則無論如何。不能不限制貿易入超。兩害相權。與其使入超增加。尚不如使債務增重爲愈。當然貨幣貶值後。進口貨可以相當減少。出口貨亦可稍稍增加。但所差數額太多。不能輕易相抵。一九三〇年銀匯跌落(即貨幣貶值)百分之三十一。一九三二年貶落百分之四十八。第一年入超增加百分之六十六(計二萬萬五千六百萬)外債費用增加百分之四十(三千二百萬元)第二年入超增加百分之一百十(計四萬萬二千六百萬)外債費用增加百分之六十三(五千一百萬元)(均以一九二九年爲基期)。這種經驗是非常危險的。

貶值利益應歸國庫。自屬當然。但貨幣貶值，在我國金融組織這樣散漫的時候。有賴於金融機關努力合作之處甚多。所以政府一定要將貶值利益來作改良金融組織之用。而貶值之目的。既在救濟工商業。則貶值的利益。自亦應當來作爲救濟實業之用。我建議將貶值的利益。照下面的辦法和次序來分配。

(一)現在金融組織上一種最顯著的缺點。就是發行散漫。公庫制雖經許多人提倡而尙難實行。中央銀行發行額雖有漸漸代替他行的趨勢。集中發行。一時尙辦不到。據說各銀行以清理政府舊欠爲停止發行的交換條件。政府既無力償還舊欠。自無法集中發行。我不知以發行權爲條件的政府欠款。究有若干。現在政府既有貶值的利益。可以將這種餘款。來收回發行權。集中發行。

(二)收回發行權以後。懸想貶值利益。還有若干剩餘。如剩餘之數不多。則可悉數以之撥作匯兌平準金。預備抵補增加的對外債務支出。如其所餘尚多。則可以一部份擴充工商救濟放款。

(三)發行銀行收回政府舊欠。應以加認工商救濟放款為條件。總使貶值利益中。有一部分存在國庫匯兌基金賬上。以抵補債務的損失。有一部分流入銀行庫中。以充實銀行的地位。有一部分作為工商救濟放款。以挽救垂斃的工商。假定三份均分。則工商救濟之款。可達一萬萬三千萬元。銀行增加之活資。亦達一萬萬三千萬元。而銀行之活資。自必仍流入市面。則工商業所能沾潤者。當可在二萬萬元以上，比之現在之二千萬信用放款。籌議半年。尚靳而勿予者。應屬大勝。

(四)無論如何。軍政黨務各費。絕不應沾潤貶值之利益。

貨幣貶值。如不繼之以貨幣膨脹。則所增之流通額。尚非甚巨。或不致於使物價有巨大變動。或有輕微刺激之效。

然貨幣貶值以後。舊幣實值比之面值所高愈多。私運出口。利益愈大。故舊幣應在可能範圍內從早收回。緝私力量。亦必須充足。

現在物價雖跌落。而跌落之中。又各有輕重。貨幣貶值。至多只能使物價上升。不能泯除輕重之分。說不定物價普遍上升。則高者愈高。低者愈低。總須另籌調整之法。但貨幣貶值。必使債務減輕。對於困於重債重稅的工農業。很是有益。英國麥美倫委員會中兩委員之所以贊成貶值者。即是這一理由。

貨幣成色減低以後。國幣對外價格。比現在減低。但國幣成色仍按生銀規定。故銀價上落之害。仍不能免。如要免除銀價上落的危險。則可將國幣脫離銀價而連繫到一種外幣上。(我國自征收銀出口稅及平衡稅以後。在國際間本已脫離銀本位。並且已有平準委員會之設置。可稱謂已經管理匯價。但實際上銀價對於匯價之影響。仍未完全消滅)。姚慶三先生的鎊匯制度。就是這種意思。(姚先生原文見社會經濟月報二卷四期)。

鎊匯制度。與減低貨幣成色。在對外關係上之利害相同。姚先生主張將國幣匯價。繫定於英金一先令合國幣一元之數。現在匯價約為一元合一先令七辨士。即等於在國際