

楊培新著

中國通貨膨脹論

生活書店發行

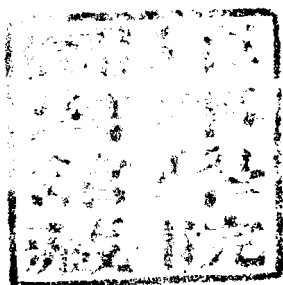




2 017 0302 2

中國通貨膨脹論

楊培新著



生活書店發行

中華民國三十七年二月

中國通貨膨脹論

基本定價國幣五元五角

· 外埠酌加郵運費 ·

著者 楊培新
發行人 徐伯昕
發行所 生活書店

上海 福州路三八四弄四號
香港 皇后大道中五十四號
星加坡 吉甯街四十一號A

版權所有 不准翻印

中華民國三十七年二月初版

(136) S 2600

馬 序

吾友楊培新先生近著「經濟新聞讀法」一書，內容豐富，凡對於經濟問題有興趣者咸欲各執一本，以先讀爲快。惟近來各種經濟問題，正在變動中，且變動頻仍，令人莫名其妙，莫名其將來，一切計劃，均被破壞；預算收支失其平衡，商賈出入，明盈暗虧；工業凋敝；農村破產；荏苒遍地，天怒人怨。誰爲爲之，孰令致之。上帝有靈，曷勿速遣天兵神將把所有好戰惡魔悉數殲滅乎？今日如野馬狂奔的物價，使吾人終日血汗之所出，不得一飽；逼煞人的高利貸，使正當工商業，無法續命，調整不完的外匯，促外貨如潮湧入，陷出口業於絕境；投機囤積，所在皆是，成功必於斯，失敗必於斯，幾與人民生活結不解之緣。然投機保值，囤積居奇，雖極普遍，卒未能增產於毫末，不過狡黠者，可以藉此吮吸窮苦無告的老百姓之脂膏，結果演成貧富階級的對立。國共之戰，即階級對立之具體化，兵連禍結，永無甯日，而民主式的白色帝國主義，猶虎視眈眈，在旁竊喜，眞如鷄鶩在庖廚中爭食，當其自鳴得意之時，而磨刀霍霍者，已睥睨於其旁，天下可痛可悲之事，莫有過於此者矣，長此以往，中國之將降爲殖民地也無可置疑。楊培新先生有鑒乎此，特添著「中國通貨膨脹論」一書，就以上所述各點，分章檢討，卒歸因於通貨膨脹，而通貨膨脹之癥結，乃在於內戰，可謂一針見血，且所見與鄙人如出一轍，眞所謂人同此心，心同此理。

民國三十六年五月十日馬寅初序於上海永嘉路蓉園

目次

馬序	(一)
第一章 天文學數字的法幣	(一)
一 戰前的和緩性通貨膨脹	(一)
法幣政策打下了通貨膨脹的基礎(一)——戰前通貨膨脹(三)	(一)
二 抗戰以來通貨膨脹的一般情勢	(三)
抗戰期間及戰後的通貨膨脹(三)——抗戰期間通貨膨脹的三個階段(五)	(三)
三 抗戰期間反通貨膨脹的鬥爭	(七)
通貨膨脹劇化前夕(七)——反對通貨膨脹的呼聲(八)——卅三年反對通貨膨脹的運動(八)	(七)
四 通貨膨脹的惡性循環	(九)
政府收支不平衡(九)——赤字依靠賒借彌補(二〇)——中央銀行的墊款(二二)——連鎖形的膨脹(二三)——通貨膨脹削弱了稅收(二三)——通貨膨脹妨礙了公債的發行(二五)——捐獻和售金的收入亦減(二七)——財政支出的實值減低(二八)	(九)

五 戰時財政的本質……………(一九)

大家族掌握着財政(二〇)——中下層負擔着財政(二〇)——支出爲什麼龐大？(二一)——通貨膨脹的財政政策(二二)

六 內戰中的通貨膨脹……………(二三)

和平幻象掩護下的通貨膨脹(二三)——卅五年的結算(三三)——三十六年度展望(三六)——卅六年財政的惡化(三三)——抗戰後膨脹的劇化(三三)——中國財政的矛盾(三四)

七 地方貨幣及其膨脹……………(三七)

台灣的流通券(三六)——東北的流通券(三九)——新疆的流通券(四〇)——共區的抗幣(四〇)

第二章 野馬狂奔的物價……………(四五)

一 抗戰期間物價上漲情勢……………(四五)

戰時物價指數(四五)——物價爲什麼漲？(四六)——物價上漲的三個階段(四九)——物價上漲的不平衡(五一)

二 物價管制帶來了統制經濟……………(五四)

物價管制的由來(五四)——物價管制的形成(五五)——統制經濟系統(五六)

三 戰後物價的再度高漲……………(五七)

物價由跌而漲(五七)——卅六年度物價(五九)——勝利以來物價統計(六二)

四 生活費指數……………(六六)

生活費指數的意義(六六)——上海歷年指數(六七)——指數的估低(七〇)——生活指數宣布凍結(七一)——生活指數凍結以來(七二)——公教人員按指數發薪(七四)

第三章 逼煞人的高利貸……………(七五)

一 信用政策的三階段……………(七六)

戰爭開始時的金融恐慌(六八)——扶持生產事業信用擴張(七〇)——物價上漲信用收縮(七一)

二 戰爭逼迫下的信用緊縮……………(七六)

通貨在膨脹信用反緊縮(六八)——存款減少銀行變質(八〇)——戰時儲蓄的減少(八二)——戰後信用趨向(八二)

三 火上加油的信用緊縮政策……………(八五)

四聯總處的貼放(八五)——國家行局哺養官僚資本(八七)

四 高利率的形成……………(八八)

民營金融業衰退(八八)——國家行局的自肥(八九)——全國行莊存款枯竭(九〇)——錢太少了利率便高(九二)——高利貸扼殺工商業(九七)——通貨流速的增加(九八)

五 信用政策的真相……………(九)

第四章 調整不已的外匯……………(一〇三)

一 匯兌貶值的形勢……………(一〇三)

戰前的穩定時期(一〇三)——抗戰開始時擠購外匯(一〇四)——法幣增發外匯愈跌(一〇五)

二 統制外匯的鬥爭……………(一〇六)

幾種力量的鬥爭(一〇六)——外匯管制的幾個階段(一〇九)——太平洋戰爭發生以後(一一一)——勝利以後的逆轉(一一三)

三 戰後匯兌貶值的激化……………(一一三)

三十五年春開放外匯(一一三)——外匯匯率的再貶值(一一四)——調整匯率促成物價上漲(一一五)

——二月間改訂的匯率(一二八)——外匯市價公佈以後(一二九)

第五章 通貨膨脹的剝削躲得了？躲不了？……………(一二三)

一 通貨膨脹怎樣剝削人？……………(一二三)

儲蓄法幣便是吃虧(一二三)——公債與存款的得利者(一二四)

二 吃比期與放利息……………(一二六)

吃比期的由來(一二六)——黑市利息的產生(一二六)——地下錢莊的興起(一二八)

三 買股票、套利息……………(三九)

穩妥的股票保值(二九)——股票的投機辦法(三三)——套利交易的做法(三三)

四 買黃金作儲蓄……………(三七)

買黃金作儲蓄的辦法(三七)——黃金投機熱(三九)——淪陷期上海黃金投機(四〇)——勝利後的黃金投機(四二)——禁止黃金買賣以後(四四)

五 買外匯作投機……………(四六)

外匯是都市寵兒(四六)——外匯投機與抗戰同時開始(四七)——戰後的美夢投機(四八)——美鈔黑市禁止得了嗎？(四五)

六 商品的投機與囤積……………(五一)

由錢變貨的運動(五一)——上海淪陷時的商品投機(五一)——勝利以後物價再漲(五一)——三十六年二月的漲風(五一)——三十六年四月的狂漲(五一)——卅六年九月漲風(五一)——商品投機的趨勢(五一)

第一章 天文學數字的法幣

一 戰前和緩性通貨膨脹

法幣政策打下了通貨膨脹的基礎

中國流通的紙幣，在實施法幣政策之前，分爲二種：一是中交農四行所發鈔票，一是商業銀行所發鈔票，這些鈔票，當時都可以換成銀元。其發行數字如下：

四行鈔票流通總額

四至（百萬元）

其他十二個商業銀行鈔票

三四

合計

六一

民國廿四年實施的法幣政策，打下了通貨膨脹的基礎。法幣爲無限法償貨幣，完糧納稅必須用它們，銀錢交易也得用它們，它是強迫使用的。又規定了無限制買賣外匯，但實際上並未指定有多少外匯基金，而且並不能夠持法幣去兌取生金生銀出口。由此看來，法幣並非銀行鈔票，而是政府鈔票，法幣正好是不兌現的紙幣。

戰前紙

自廿四年十一月三日（法幣政策開始實施之日）至廿六年七七以前，法幣發行數量

幣膨脹猛增爲十四萬萬，即增加三倍許。其原因，起初爲收回銀元，必須增發。原來當時銀元數約達十七萬萬元，實際上經常流通者約十萬萬元。後來增發的紙幣漸漸加多，超過了原來的銀元數。

抗戰以前四行法幣發行額統計

年 月	數額	指數
二十四年十一月三日	四七(百萬元)	100
二十四年十二月	六七三	148
二十五年六月	九六	207
十二月	1,151	273
二十六年六月	1,407	308

顯然的，在戰前通貨已經開始膨脹，因爲南京政府財政赤字的巨大，法幣已漸運用來填補赤字。當時外匯價格因爲英美的支持，尙無顯著變動，但物價已開始上漲，紗廠等工業，因爲物價上漲已有獲利，和緩通貨膨脹下的景氣已出現。同時職工薪俸實值已開始減低。如果沒有抗戰，通貨膨脹也要開始了。因此，戰前時期，我們可以說是和緩的通貨膨脹時期。

二 抗戰以來通貨膨脹的一般情勢

抗戰期間
及戰後的
通貨膨脹

廿六年七月七日抗戰爆發，由於中央政府沒有正確的財政政策，沒有真正執行有錢出錢的政策，法幣增發逐漸成為籌措戰費的主要方式，於是通貨膨脹中最烈的紙幣膨脹開始了。

抗戰期間通貨膨脹統計：

年 月

筆者所得材料統計

財部統計處楊壽標所作指數

廿六年六月

十四億

100

十二月

110

廿七年六月

130

十二月

廿三億

160

廿八年六月

110

十二月

四十二億

200

廿九年六月

210

十二月

七十八億

280

三十年六月

六三

十二月

一百五十億

一〇六

卅一年六月

二百四十億

一七三

十二月

三百四十億

二四二

卅二年六月

七百五十億

三五四

十二月

一千九百億

五三七

卅三年六月

四千萬

八七二

十二月

六千億

一三四

卅四年六月

六千億

二六二

卅四年八月日寇投降，抗戰勝利。但是對外戰爭的通貨膨脹方告結束，對內戰爭的通貨膨脹反趨激烈。這才開始了最嚴重的通貨膨脹。

內戰期間通貨膨脹統計：

年 月

筆者所得材料統計

卅四年八月中旬

五千億

卅四年十二月

一萬億

卅五年六月

二萬五千億

卅五年十二月

三萬八千億

卅六年七月

十一萬八千億

內戰期間通貨膨脹是最劇烈的通貨膨脹，較之戰前和抗戰時期，作更急速的發展。這正與第二次歐戰後德國通貨膨脹的情形相似，即是通貨的崩潰性的膨脹不在戰時，而在戰後。

抗戰期間

通貨膨脹的

三個階段

抗戰期間的通貨膨脹的手續是這樣的：首先是因為政府支出的龐大，收入不夠支出，政府便向四個國家銀行借錢，這是戰爭信用膨脹，四行爲了應付賒借，加緊發鈔，這便是紙幣膨脹。這種紙幣膨脹，便引起了物價上漲和匯兌貶值。

抗戰期間紙幣膨脹可以分成幾個階段：

慢進的通貨膨脹時期 自民廿六年到廿七年底，發行指數由一百升至二十七年的一百六十四。這期間因爲內地法幣流通區域的推廣，許多不用法幣的地方用法幣了，所以未見顯著的膨脹。抗戰初起，曾經發行五萬萬元救國公債，並增加捐稅，財政方向上原無大誤，因此這一期間的通貨膨脹是最輕微的了，只增加一·六倍。

通貨膨脹轉劇時期 自廿八年至三十年代，發行指數由一百六十四，躍爲一千零七十六。這時期由於沿海失守稅收減少，同時政府當局對於時局有短期解決的幻想，認爲不妨暫行發鈔。廿九年發鈔

增加尤著。結果發鈔增加了近七倍。

通貨膨脹狂烈時期 自三十一年到三十四年八月抗戰勝利爲止，指數由一、〇七六，增至三十四年六月的二八、二八九，增加二十七倍。這時期當局本想增加收入，減少赤字，便推行田賦征實，統稅征實，貨物專賣，甚至湖北推行物物交換，但因此反而顯得法幣不值錢，自壞法幣基礎。同時這一征實，除了貶低人民生活，便利貪污外，政府所得的實惠並不多，故財政赤字並未減少，膨脹仍然加劇。

這三個時期，法幣發行每年增加的統計如下：

抗戰期間法幣發行增加趨勢表

年	較上年增加百分比	平均
二十六年十二月		
二十七年十二月	四〇·六	
二十八年十二月	五〇·六	
二十九年十二月	八五·九	
三十年十二月	八三·六	
三十一十二月	九三·二	
	二六·九	

三十二年十二月

三十三年十二月

一九三二—一九三三

一五·三

這就是說，至廿七年底，平均每年法幣要加發百分之四十點六，廿八年起至卅年止平均每年增加率增爲八十七點二，三十一年以後漲勢增加至一百三十二點五，每年對翻一倍以上。

三 抗戰期間反通貨膨脹的鬥爭

通貨膨脹

劇化前夕

抗戰爆發以後，財政支出大增。至廿七年底爲止，已達三十萬萬元，其中租稅捐款收入不過七八萬萬元。廿八年支出更多，廿九年因爲物價上漲，支出數字更大。中央爲了使通貨膨脹合法化，廿八年九月八日公佈「鞏固金融辦法綱要」，原來規定法幣保證有六成現金（生金銀外匯），四成保證（包括統一公債等債券）準備，特增加短期商業票據，貨物棧單，生產事業之投資三項爲準備，並且廢除比例。這是掩耳盜鈴的辦法，實際上連這些都沒有做到，竟以政府墊款的名義，中央銀行便大發鈔票了。

通貨膨脹最初因爲原來西南各省法幣比較缺乏，一時物價的上漲也遲緩，讓落於通貨發行指數之後，廿九年超，物價開始猛漲，廿九年竟躍爲戰前十倍以上，遠超發行指數，開始威脅到人民生活，於是反對通貨膨脹的呼聲便起來了。

反對通貨膨脹的呼聲

廿九年秋，重慶的經濟學者和青年學生醞釀了反對通貨膨脹的運動，馬寅初氏目擊通貨膨脹的危險，大聲疾呼以喚醒人民的注意。馬氏在「時事類編」發表的「對發國難財者征收臨時財產稅爲我國財政與金融唯一的出路」（廿九年十月）尤爲其代表作，馬氏認爲政府以法幣爲工具，換取物資與勞力，不啻是一種租稅。前數年（廿六、廿七、廿八、廿九）的戰費，是完全由沒有錢的人負擔了。抗戰以前法幣只有十四億，當時達六十餘億。這多出的法幣便是剝削人民而來的。從前月薪三百元，現在只抵三十元，這二百七十元便是給政府徵發出去了。下等人出力，中等人出錢，上層却在發國難財。前三年的仗是窮人打的，第四年的仗應該叫上等人拿出錢來，他們只要把一部份財產和存在外國的外匯拿出來，便可以支持戰費。這樣物價不會高，人民才能生活得下去。中國乾脆征收臨時財產稅，也不必用公債方式。馬氏並語重心長的指出，德國式的馬克膨脹，無論戰勝戰敗都會造成經濟的紊亂。

但是，當局對這意見並不採納，而且用了最大的壓力，來粉碎這種運動。馬寅初氏竟因此入獄，被軟禁在貴州，後來又流放至東南。這無異宣告通貨膨脹必將更激烈的施行。

三十三年
反對通貨膨脹的運動

三十年起，當局也掙扎着想增加稅收，例如三十年四月，中央把省財政接管了，主要的在掌握田賦實行徵實。同時進口稅改從價征收，接辦省營業稅，加征戰時消費稅，並行鹽、糖、火柴、菸類專賣。但是橫征暴斂的結果，收入仍不敷支出，這是因爲田