

經濟叢書之一

民國廿九年
上半年期

上海之經濟與商業

上海中國商務印書館出版

經濟叢書之一

復旦大學 惠存

民國廿九年
上半年期
上海之經濟與商業

敬贈

上海中國商務印書館出版

經濟叢書序

國有存亡，民有強弱，揆其原因，肇端不一；然欲究其興衰覆轍之通則，教育與政治而外，當求之于國政府與人民之經濟活動乎？德國第一次歐戰之敗績，乃敗于協約國之經濟封鎖，印度淪亡，亡于東印度公司之經濟侵略，蘇聯今日得遊刃于國際之林而目無金牛者，亦以獎勵行新經濟政策之成功耳。此三國之否泰不同，成敗各殊，要皆為其經濟活動所左右，非偶然也。

返顧我國，一千一百萬方公里面積中，平原及盆地僅佔百分之二十六，其適于人生之區域，據專家估計，又不適佔全面積百分之十五而已。煤鐵礦儲蓄，前者約二千四百萬萬噸，後者約十二萬萬噸，僅佔全世界總儲量百分之五、九與百分之〇、五四。故若仍恃「地大物

博」之習語，而不知奮發圖治，誠恐國亡無日矣。但以天賦所得之資源，我政府人民如能通力經營，兢兢業業，鋌而不捨，則若干年後，猶不難躋于世界強國之林。然考我國煤產量年約三千萬噸，僅及儲量萬分之一，而東北四省所產者，又佔其中三分之一以上，紗廠紡錠約五百萬枚（二十四年），僅佔世界紡錠百分之三，而外商所有者居其半，國際貿易總額約十五萬萬元（二十四年），平均每人不足三元五角，而大部份之貿易，皆操諸各國洋行手中。其他工商各業，以及銀行交通等等，大抵類似。蹉跎至今，已屆千鈞一髮之際，存亡之數，即將見之于最近期間，凡我國民，豈可再事因循哉！

本社全人有鑒于斯，乃于二十八年秋，創設「中國商報」，提供準確翔實之經濟消息，報道變幻無常之商情動態，並為從事工商業者之喉舌，藉以督促政府，協助同胞，樹立我國之經濟礎基。惜報章篇

幅有限，對於有系統之紀述，理論之介紹，以及事實考證，統計調查等等，其內容較繁者，每有遺珠之憾。用特另編經濟叢書一輯，以補「中國商報」之不足。務期語中肯綮，切合時用，以供我國經濟建設之參攷。其第一冊「民國二十九年上半期上海之經濟與商業」業已付梓，惟以限于時間，未能充分普及；然所記扼要，不失其相，此則尚堪告慰者也。除本書外，正在編著中者，尚有「外匯淺說」與若干譯著等，會當陸續出版也。

夫紀述之為用，在檢討過去，以啟來茲；理論之為用，在探求真理，俾資遵循；此本報編著經濟叢書之本旨也。至若實際工作，從事開發，則仍有賴于我全國上下遺力合作。中國困於列強經濟侵略之苦也久矣！今茲戰後，自必解除桎梏，力求更生，以完成建國之大業。國人而不願長此奴役者，其各及時普起乎！

序

中華民國廿九年八月一日張居仁序於上海中國商報館

四

弁言

一九四〇年上半年（一月至六月）之上海工商界，由於亞歐兩洲之戰事關係，大小各業無不發生劇烈之變化。一部份人士復利用時會，投機操縱；朝貧夕富者，實繁有徒。於是凡稍具資財或積有存貨者，類皆惴然心動，競起效尤，結果遂使物價飛漲，人心惶駭，上海市場頓呈空前之動亂。故此半年來之商場幻變情形，爲時雖暫而影響殊巨，實爲注意本市經濟狀況者所不容忽視。本書主旨，即係將此中經過，扼要彙輯，以供工商界人士作回顧之資料，尤盼因此而能收懲前毖後之效也。

本書共分三輯：第一輯縷述半年來之上海經濟概況；內分外匯，標金，內國公債，外商股票，美國證券物品，上海對外貿易及銀錢業等七章。第二輯係半年來之商業報告，共計十四章，除第一章泛論本市工商業之演變過程外，其餘十三章分別記載糧食，紗，花，絲，茶，煤炭，五金，建築材料，南北貨，海味，糖，呢絨，紙類等十三業之產運銷售情況。此外尚有物價高漲之檢討，租界當局之統制物價措施，半年來之全國對外貿易，上海工潮之癥結與原因，以及各種統計報告與表格說明等等，則均歸列在第三輯之物價與統計欄內。（其中一部份稿件曾刊載於中國商報之經濟欄。）本書以取材嚴正，範圍遼狹，所編三輯，殊不足以詳盡本市經濟與商業之情況，惟以旨在提供各界人士一可靠之參考

資料，但求內容翔實，不願篇幅冗長，故在集稿刪訂之時，一秉審毋濫之訓。今既殺青問世，則請讀者目之爲半年來本市經濟與商業之實錄可也。

本書各章，執筆者皆係從事於各業之專門人材，學識經驗兼其特長，故所書均能扼要簡明，切中時用；對於每一問題之因果關係，尤能歷歷言其肯要，絕無扞格懸測之弊。復次，本書所列之各種統計數字，因經編者之數度核對，自信準確可靠，讀者儘可根據爰用。

吾人設將戰後之上海加以階段之劃分，則事變初起時之一年可謂靜寂時期；第二年爲蠢動時期；去年五月至今年五月爲活躍時期，亦即投機囤積登峯造極之一年。但自五月下旬起，則已啓盛極而衰之象。本書所述各節，即係代表此種盛衰轉捩點之一部份，此後本市工商之趨向究屬如何？雖難預測，然其前途之未許樂觀，要亦爲識者所公認。預計明春一月間吾人續編之「下半年上海之經濟與商業」一書問世時，其內容或將大異於今日乎？

編者以業餘之暇，彙輯本書，時值溽暑，忽忽編校付梓，謬誤堪虞，掛漏難免，尙祈讀者隨予指正，俾於發行本書續編之時，質量方面得有所改進，是所企也。

編者 一九四〇年八月

目錄

序

弁言

第一輯 半年來之上海經濟

一	外匯	月波	一——二
二	標金	慶年	一二——一六
三	內國公債	殷明久	一七——一八
四	外商股票	葬 蕪	一九——三三
五	美國證券物品	之 屏	三三——三八
六	上海對外貿易	專 心	三八——五四
七	銀錢業	何仁佐	五四——六七

第二輯 半年來之上海商業

一	上海工商業·····	自振	六九——七三
二	糧食·····	陳誠相	七三——七九
三	紗市·····	王元籟	七九——八八
四	棉花·····	胡家燮	八八——九一
五	絲市·····	孫益志	九二——九六
六	茶葉·····	謝熊葆	九七——一〇二
七	煤市·····	何培本	一〇二——一〇三
八	五金·····	照頤	一〇四——一〇八
九	建築材料·····	戴敷	一〇八——一一一
十	南北貨·····	仲子	一一一——一一四
十一	海味業·····	仲文	一一四——一一六
十二	糖市·····	子章	一一六——一一八

第三輯 半年來之物價與統計

十三	呢絨·····	志峯	一一九——一二三
十四	紙市·····	鄧頌英	一二三——一四二
一	物價飛漲之檢討·····	楊德惠	一四三——一五三
二	租界當局之統制物價措施·····	白振	一五三——一五七
三	上海工潮之癥結·····	俊	一五七——一六二
四	上海工潮迭起之原因·····	釣	一六二——一六五
五	半年來之全國對外貿易·····	白振譯	一六五——一九六
六	統計		
	(1) 英美匯市與金價·····	明	一九七——二〇二
	(2) 內國公債市價表·····	久	二〇三——二一〇
七	補白五則·····		

民國廿九年
上半年期
上海之經濟與商業

第壹輯 半年來之上海經濟

一 外匯

月 皮

前言

自民國二十四年十一月三日，我國受美國白銀政策之影響，實施新貨幣政策以後，規定對英匯率爲一先令二便士半，對美匯率初定爲二十九元七角半，嗣以英美互匯關係，改爲三十元。自是國內金融頗見穩定。雖先後迭遭一九三五年十二月，美國停購我國白銀以及三六年五月中旬法國金融不安，影響英美金融市場，同年九月法國法郎貶值，引起英美匯價失常；十二月又有西安事變發生等國內外政治經濟之變幻，及投機商人之襲擊，然對外匯價始終未爲所動。民廿六年開端，外匯亦頗呈穩定。「七七」事變以後，

向爲中國金融重心之上海，一時銀受相當威脅，惟以安定金融辦法之實施，法幣頗感缺乏，因此擁有外匯者不得不將一部份售予政府銀行，藉以取得法幣；外商銀行亦然。是故對英卽期電匯漲至十四便士四六八七五，對美卽期電匯亦漲，直至二十七年三月國府實行統制外匯後，上海因環境之特殊，乃有黑市外匯之發生，而資金逃避與投機作用頓盛，黑市匯價卽於該月二十九日緊縮至對英十一便士二五，對美二十三元二五低價，其後變幻百出，朝更夕改，陷於極度動盪不安之狀態。本年上期六個月來，因國際時局之劇變及投機買賣之瘋狂，匯市處此環境下猛縮益烈，尤以「五二」激變爲空前新紀錄，茲將此半年來匯市變動情形，逐月略誌于後，以供參考云爾：

一月份先鬆後緊

一月份外匯市況，雖日軍在浙東活動，以及南京「新中央政府」有成立謠言，但予匯市則並無影響，歲首雖有大宗進口棉麥結款之傳說，亦未使外匯有轉緊之勢，英匯始終在五鎊士左右徘徊，美匯起伏於八元關邊，變化輕微，頗有風平浪靜之概，此在投機者固索然無味，惟商人則頗爲欣慰，蓋正當商業之發展，有賴於匯市平穩實多也。

外匯市場年假後開盤，人心穩定，匯價頗呈鬆挺之象，英匯於五日衝抵四鎊士九六八七五，美匯八元九三七五；雖其間起伏屢見，但變動極爲狹隘。其原因：（一）英大使離滬赴重慶後，和平謠傳時現時隱

，使多頭不無顧慮。(二)一月八日起，英國居民之資金，應將賬目移轉非英國居民之手，影響所及，一般意料以後之香港英金，將不易轉來上海，如是則上海匯市勢將缺少一重要買戶，使多頭興奮，重行扶進。(三)英屬海峽殖民地頒佈禁止與限制非英鎊貨物之入口，上海出口貿易不免受有影響。(四)日本有倒閉消息。是故人心均抱觀望態度，靜待事實之展開。迨入中旬後，日本阿部內閣頃覆，且歐洲戰事惡化，香港匯市萎軟，於是中日商人紛紛拋出外匯，港地資金為求安全計，乃羣向滬市逃避，是以市場頭寸供過於求，中途雖有不知所云之山西兵變謠言，匯價曾稍示挫折，然旋即平復，仍趨鬆長。而消息傳來，中國駐美大使且已與美政府簽立一千萬美金之信用貸款，致外匯前途更加樂觀。入下旬後，雖「汪日協定」在港公佈，而國府重申抗戰決心，謠傳之和平空氣隨完全湮滅，一般投機商視時機不再，乃趁賤扒吸。更以日商紗廠需要三四月棉花精款，因之匯市一度趨緊，二十四日英匯達四辨士六四〇六二五，美匯達七元六六二五。旋以買氣消散，更以港電頗有塞出，趨勢略堅，統計全月匯市，匯豐掛牌英匯最高四辨士五，最低四便士二五。美匯最高七元三七五，最低六元八七五。暗市收盤英匯最高四辨士九六八七五，最低四辨士六四〇六二五。美匯最高七元三七五，最低六元八七五。

二月份盤旋續縮

二月份卜海金融適值農曆二十八年度總結束期，外匯市況在總結束期前顯見緊勢，一日傳日方對天津

租界封鎖加厲，一般認為此後白銀問題勢必更趨嚴重；益以天津外匯猛縮，美匯破入七元關內，影響上海匯市人心殊甚，買氣大盛，美匯緊至七元四三七五；銀行雖從事供售，但不敷所需，整個市場感受買方之威脅，頓覺無以應命。至總結束期休假前（六七兩日）續見緊縮，英匯收盤四辨士三九〇六二五，美匯七元二八一二五，十二日春假期滿開市，投機之風突入瘋狂狀態，現金首先猛漲，外匯繼之再縮，其後每況愈下，去年八月間之美匯即期最低記錄六元三一二五幾被突破；而輸入商之米麥結款，繼續外匯之情形尤稱猖獗；英匯緊至十七日四辨士一〇九三七五，美匯六元八七五。揆其原因：除輸入商搜購外，（一）因現金之暴漲，引起外匯之買風。（二）港電及匯豐缺乏供給。自後多頭獲利紛紛了結，港幣尤多供售，故匯市轉告穩定，查港幣此次在退換出外匯，其原因有三：（一）香港對上海貿易入超加甚。（二）二十七年份為二百五十萬元，廿八年份則激增至一萬三千三百萬元。（三）近來黃金由滙私運至港為數甚鉅，港人乃源源不絕售出英匯，易致法幣以供收購。（三）港商因當地匯兌交易受新頒規章限制，遂以上海為賭博之所，而博者又大都從事於經營英匯空頭故也。因此輸入商搜購外匯漸形岑寂，且各種消息利於賣方，因此多頭未免存有戒心，市況亦盤旋疲頓，然潛勢則尚不可侮，下旬以後，洋行結款頻繁，投機商亦從中活動，兼以天津方面糧食與其他物資深感缺乏，對於上海匯市亦居主要收買地位，而日商銀行，尤代棉花輸入商購買四五月期貨，此外投機商亦有活動氣象，但卒賴匯兌基金加以接濟，供售之數間在五十萬鎊至七十五萬鎊，因之市況得以平定而不墮。統計全月匯市，匯豐掛牌英匯最高四辨士二五，最低四辨士，美匯最

高七元〇六二五，最低六元五六二五，暗市收盤英匯最高四辨士五六二五，最低四辨士一二五，美匯最高七元四六八七五，最低六元七五。

三月份紐約英鎊開始下跌

三月份匯市因大英匯價趨縮，致美匯告緊，上旬以美國進出口洋行於七日撥付美金二千萬元貨華之消息，頗予匯市相當之刺激，市場乃全受賣氣所籠罩，雖沙遜乘機猛吸美匯三十萬元，但以投機多頭出籠甚夥，故市勢趨鬆，期貨尤甚，嗣以沙遜繼續猛扒美匯，而匯豐亦見賤吸進，乘貴棄出。致市況由緊而平，中旬因英美互匯價步縮不已，一般人對滬市之英匯卽期價能否屹立不移，懷疑者大有人在，致匯市又起波瀾；惟英匯有匯豐銀行維持之下，不絕以四辨士一二五之價供售於市（據估計約達一百數十萬鎊），故得站住四辨士一二五之間。結果：一般人心以英鎊現貨既有有力扶持，自不利於做多，遂競向美匯及期貨活動，致趨勢緊俏，而現期差額遂亦擴大，十五日美匯一度緊至六元二五，嗣匯豐銀行以六元三一二五之價格儘量供給，得轉穩定，惟實力雄厚之銀行，乘此機會則頗有經營套匯，蓋銀行在是時以遠期美匯供給進口商與投機家，然後向平準基金會按四辨士一二五之價索取卽期英匯，取得以後，復向紐約市場售出，易爲美匯，似此週而復始，套匯交易實頗有厚利可獲。

掃墓節前數日，匯市穩定，市上頗有願按四辨士一二五或較優之價格供給英匯者，故未擾及平準基金

，旋以買方活動加甚，市況趨疲，復以英美互匯暴跌，愈引起買方之興趣，使平準基金不得不再度供給，以維持英匯即期行市於四辨士一二五之水準，至於美匯行情，一度曾呈鬆動狀態，嗣以英鎊復跌，又急遽轉緊，至二十一日最低價為六元三一二五。

上海外匯市場因英鎊在紐約市場之繼續挫跌，致滬市美匯常為其所左右。蓋紐約市場先以英國預算案數字之巨大，與英政府或將宣佈其新統制之傳說：英鎊收盤價由四日之三元九二二五，跌至五日之三元九〇三七五，十一日再降至三元八六，創歐戰後新低價。因之持有英鎊者，在英國新統制條例未施行前，不得不預為佈置，以免遭受損失，但售者甚少，美國進口商既無添購英鎊之必要，而向為英鎊之主要支撐者，如橡皮與錫之進口商亦絕無要求，同時外匯市場上仍傾向於賣方，因此紐約英鎊十二日又降至三元七七五，二十七日且復跌至三元四九三七五。其原因係受三月二十五日英國實施加強外匯統制後，規定特種商品運往指定國家者，必須以指定外國通貨，或以英國政府公定行市所取得之英鎊償付代價故也。影響所及，上海美匯乃由六元一八七五縮至六元〇三一二五之本月最低價，計猛緊達一五六二五之多。

三月下旬，上海匯市因紐約市場英鎊之跌落，乃呈現美緊英平之象。按投機者需求美匯之風在假期已然，今劇愈演愈烈。由是需要英匯為抵補時，均能如願以償，並無窒礙。至廿七日後，英匯需要頻減，投機美匯者至是均有所獲，獲利脫手者日衆。廿八日英美互匯在三元五角以下時，投機了結愈多，市況頗早壓挺。統計全月匯市。匯豐掛牌英匯穩定於四辨士一紐。美匯最高六元五六一二五，最低五元八七五。暗市