

經濟叢書

銀價變遷與中國

谷春帆著

谷春帆著

經濟叢書

銀價變遷與中國

商務印書館發行

中華民國二十四年十一月初版

鎮

經濟叢書
銀價變遷與中國一冊

(38224.1)

每冊定價大洋捌角

外埠酌加運費匯費

著者 谷 春 帆

發行人 王 雲 五
上海河南路

印刷所 商務印書館
上海河南路

發行所 商務印書館
上海及各埠

版 翻
權 印
所 必
有 究

序

此書係應西友之約，繼「銀之發軔動態的研究」（一九三二年版）而作。屬稿於一九三三年夏。脫稿於一九三四年加征銀出口稅之頃。原爲英文，曾分期刊布於本年二三四各月上海之金融商業報。（另有單行本）今以譯饗國人。並將一九三四年結束後之情形，分別增補。全書論證有與時議不合者數點。

（一）人謂中國經濟衰落係因美國提高銀價之故。予謂係因物價平準破裂，財富分配失當之故。銀匯之漲雖使衰沈之來，較速較重，但非根本原因。

（二）人謂中國現銀流出亦係美國提高銀價之故。予謂銀之流出根本上係因國際借貸逆調，暫時間係因謠傳禁銀出口，人心恐怖之故。

（三）人謂今日之金融恐慌係由上海現銀缺少之故。予謂經濟衰沈，纏綿日重，物價跌，商業衰，債務重，信用竭。工商業不能償，銀錢業不敢放。資金呆而貿易塞。禁銀無效。幣制垂危。人心更虛而恐慌成。

（四）人謂壓低銀價爲救時之良藥。予謂銀價漲跌，利害參半。一漲一跌，有損無益。必須另籌運用之道，使中國物價與世界銀價絕緣。補苴粉飾，終貽大患。且禁銀出口，意不獨保護存底，亦以壓低匯價。曾幾何日，

又有借外款以安定匯市之謠。前後政策矛盾。不揣其本，而齊其末。舉棋不定，終無是處。

里閭之士，孤陋寡聞。造車閉門，無當大雅。世之君子，念其不學，惠而教我，馨香祝之。書中計算，多藉算尺。末位不盡正確。無關宏旨。理當附白。

二十三年三月九日，谷春帆序於南京郵政總局。

目錄

第一章	緒論	一
第二章	銀價與中國之國際經濟關係	一七
第三章	銀價變遷與進口貿易	二九
第四章	銀價變遷與出口貿易	四三
第五章	銀價變遷與國際貿易率及貿易平衡	五七
第六章	銀價變遷與中國國際收支	七五
第七章	現銀之流動	九一
第八章	銀價變遷與國內經濟盛衰	一〇九
第九章	中國經濟衰沈之原因	一二一
第十章	結論	一三五
書後		一四九

銀價變遷與中國

第一章 緒論

貨幣變遷對於經濟組織之影響，最爲錯綜糾紛，而於中國爲尤難究詰。中國幅員廣袤，經濟情形，各地不同。雖號稱銀本位國，而貨幣制度，迄未統一。可靠之統計資料又復缺乏。故貨幣變遷對於經濟組織之影響，最難分析。世界各國，除愛沙批亞(Ethiopia)及香港外，僅中國一國採用銀本位。但中國雖係銀本位國，而其於世界經濟之關係，則亦復甚爲密切。世界經濟之變動，苟其變動之力量，足以引起國際間之反動者，幾無不可以牽涉中國，而中國經濟之變動，對於世界經濟亦復有相當之影響。從一九三〇年銀價劇跌以後，銀問題常爲世界人士所注重。國際商會及倫敦貨幣經濟會議對於銀問題，均有所決議。然而銀問題之未能解決如故。舉會中人士之熱心與經驗，曾不能有所裨益。正以銀問題之爲問題，並非一種問題。美國及墨西哥銀礦主人及其代議士心目中之銀問題是一種。以銀爲貨幣價值之中國人，其心目中之銀問題又是一種。印度以窖銀著，其所謂銀問題又是一種。至於既不產銀亦不用銀而僅對用銀國之貿易繁榮有利

害關係之國家其視銀問題又爲一種。一部份人以爲銀之生產僅爲千萬種生產之一種。以爲此次經濟衰
沉中，銀價之跌落，比之其他重要商品之跌價，未爲過度。以爲用銀國家在銀價跌落期內之國際貿易，比之
用金國，未見特別減縮。以爲用銀國人民之購買力雖云減少，然以比之英鎊、美金及其他金幣跌價後各國
人民購買力之減少，則尙如小巫之見大巫。總之以爲銀價漲跌無大問題。又一派人則以爲銀價之漲跌影
響及於世界上半數人民之購買力。以爲世界商業之進展與當時金產量不稱。各國又競收現金，以致金融
流通不靈，而發生世界經濟衰沉之現象。欲圖恢復金融（Reflation），彌補金產之不足，惟有乞靈於白銀，
而後世界繁榮，始有恢復之望。又一派人則以爲一九三〇年以後銀價之跌落，實有保護中國避免經濟恐
慌之功用。以爲銀價跌後，中國進口物價高漲，使中國民族資本，有蘇息之機，得發展之益。銀價漲後必使金
融收縮，國際貿易減少，適與銀派人士之預期相反。各派主觀之利害，既不相同。故欲求一公平無偏，切合事
理之定論，其事已難。乃至言者聽者，均有成心，而欲求一各方滿意之解決辦法，自然更不可能。

本篇之作，並非欲求一公平無偏，使各方滿意之定論或辦法。凡有所論，不能無所贊否，即不能無論者
之立腳點。惟論者之態度，則竭力求其客觀。竭力從分析事實着手。竭力避免私心自用。本篇之目的，在研究
銀價變遷下中國之影響。故其立腳點係從中國出發。惟問題之本身，過於奧衍複雜。物價金融生產各方面
錯綜交互之變動，其原因往往難於探究。如一缸中衆魚交泳，水波之動，由於甲魚，乙魚，抑丙丁戊魚；極難指

認。而銀價變遷對於中國之影響，時論雖多，迄未有客觀之定論，可爲圭臬，故其困難又滋甚。惟於觀察一九三〇年以來銀價變遷對於中國經濟影響之先，似宜將從來銀價變遷之經過與其特性，及一九三〇年銀價跌落以前中國經濟狀況之大概，觀察一過，庶易醒目。

銀價

銀爲貨物之一種，自有其價格，而可與其他貨物相交換。通常所稱之銀價，如每標準盎司若干便士（英金），或每純銀盎司若干分（美金），僅爲銀與各該貨幣交換之比例，爲諸種交換比例中之一種。當英國與美國均爲金本位時，以英金，或美金表示之銀價，即等於以金表示之銀價，亦即爲金銀交換之比例。爲諸種交換比例中之又一種。但售銀者並非僅欲以銀易金也，易得之金，仍須以之購物。因之而有第三種交換比例，即銀與百物之交換比例也。百物之額，不能一一與銀相衡而得其比例。則可以躉售物價指數代表百物之價而求銀與躉售物價之交換比例。從一九二九年以來，此三種交換比例之變遷，有如下列第一表。

第一表中有可注意者數點。（甲）倫敦銀價於一九三二年上漲，紐約銀價於一九三三年上漲，但金銀之交換比例，在一九三四年九月以前，依舊不利於銀。以英金、美金表示之銀價上漲，非銀價之上漲，乃英

第一表

銀價，金銀比價及銀購買力比較表

	1929	1930	1931	1932	1933	1934 (九月)
倫敦						
金價(每盎司31.1035公分值辨士數)	1,019.35	1,019.93	1,110.23	1,416.82	1,497.40	1,690.04
銀價(每標準盎司28.77公分值辨士數)	24.455	17.672	14.602	17.840	18.215	21.8675
金/銀比價	38.6	53.4	70.3	73.5	75.7	71.4
銀價指數	100	72	60	73	74	90
舊售物價指數	100	88	76	75	74	77
舊售貨物/銀交換比例(銀購買力)	100	122	127	103	100	86
紐約						
金價(每純金盎司值美金分數)	20.670	20.670	20.670	20.670	27.180	35.000
銀價(每純銀盎司值美金分數)	53.3	38.5	29.0	28.3	34.6	49.5
金/銀比價	38.8	53.7	71.3	73.0	76.6	70.7
銀價指數	100	72	54	53	65	93
舊售物價指數	100	91	77	68	69	81
舊售貨物/銀交換比例(銀購買力)	100	126	143	128	106	87

美幣價之下跌也。(乙)自一九二九至一九三三年此五年中，銀價比之物價下降較多。但在一九三二及一九三三兩年中，銀價與物價之差異，漸漸減少。一九三三年倫敦銀價與倫敦物價，仍躋於一九二九年之比例。故知金銀比價雖未改善，而銀對百物之比價（即銀之購買力）則頗見上升。而以一九三四年爲尤甚。(丙)銀購買力自一九二九至一九三一年之跌落，自一九三二年至一九三四年之上升，均極劇烈。相差之數多至百分之三十以至百分之四十。而以貨幣表示之銀價，其上落尤甚。

推論至一九二九年以前，則銀價（即金銀比價）與銀購買力（即銀對百物之比價），在過去一百年內，均有劇烈之上落。兩者之大勢尙屬相符。惟漲落之程度，則頗不一致，尤以近年爲甚。（此種比較，散見各刊物者頗多。H. M. Bratter 君所著 *The Silver Market* 一書，美商部出版。有一八三三至一九三一年之比較，可參閱。）所可注意者：（一）銀價與銀購買力均有巨大之漲跌，（二）銀價之漲跌，在過去一百年間，並未能與物價之漲跌，保持適當之步伐。故銀對百物之購買力，在此期間，未能穩定。用金國物價之變遷，即表示金購買力之變遷。銀價與物價之升降，既有差異，即銀購買力之變遷與金購買力之變遷，不能相同。世界各國，既盡屬金本位國，而中國獨爲銀本位國。則銀購買力與金購買力相對之差異，自然即表示兩本位國間物價之差異。由此而貿易及金融，自無不受其影響。究竟從中國之立場言，以維持銀本位，擔負金銀購買力差異之危險爲得計，抑以追隨金本位，分負金購買力上落之危險爲得計，自生問題。此一問

題，自各國相繼放棄金本位後，更形複雜。以後當再討論。但無論如何，銀價與銀購買力，既易有巨大之上落，則自不能完全適合理想中之價值標準。

吾人之目的，不在於決定銀價漲跌之責任。故對於每次銀價漲跌之原因，可以存而不論。惟欲預測銀價將來之趨勢，則對於銀之供求狀況，及一般關於銀價漲跌之人爲的原因，不能不瞭其大概。銀供給之來源，普通不出兩途。一爲礦產新銀。一爲舊幣鎔銀。在一九二一年以前，每年礦產量，無過二萬萬純銀盎司者。其後逐漸增加。一九二九年爲二萬萬六千一百萬純銀盎司。一九三〇年爲二萬萬四千九百萬純銀盎司。自一九三〇年銀價跌落以後，礦產量頗有減少。一九三三年僅一萬萬六千三百萬純銀盎司。但一九三四年銀價上漲後，產量又稍增爲一萬萬八千一百二十萬盎司。舊幣鎔銀之供給量，在一九二〇年以後各年，大有增加。歐美各國相繼停止銀本位或複本位。停止鑄造銀幣，並減低現有銀幣之成色。由此鎔得之舊銀，均陸續在市上出售。倫敦協定雖限制印度及西班牙每年出售舊銀之數量，然其存銀額均極巨。有繼續威脅銀市之勢力。茲將十年來銀供給量列作第二表。

在各國普遍採用金本位以前，鑄幣用銀甚多。卽近至一九二〇年，世界重要各國均已廢除銀本位，而鑄幣用銀，仍達九千九百萬純銀盎司。當是年世界銀產量之半，且大於中印兩國是年所消費之數量。此後各國非但停止鼓鑄銀幣，且減低銀幣之成色，鎔銀出售。鑄幣用銀之需要，幾於絕迹。一九三〇年以後，雖有

第 二 表
一九二四年至一九三四年銀供給表

年 份	銀 供 給 總 量	礦 產 新 銀	熔 化 舊 銀
	(以 百 萬 盎 斯 純 銀 爲 單 位)		
1924	259.5	239.5	20.0
1925	275.2	245.2	30.0
1926	261.5	253.8	7.7
1927	272.4	254.0	18.4
1928	317.9	257.9	60.0
1929	328.0	261.0	67.0
1930	320.2	248.7	71.5
1931	264.7	195.9	68.8
1932	211.9	164.8	47.1
1933	268.0	164.0	104.0
1934	436.2	181.2	755.0 註)

(註)包含中國運出之二萬萬盎斯在內

第 三 表
一九二四至一九三四年銀消費表

年 份	印 度	中 國	德 國	工 藝 用	鑄 幣	不明 (註一)	總 額
	(以 百 萬 盎 斯 純 銀 為 單 位)						
1924	108.2	41.7	—	32.5	65.7	11.0	259.1
1925	106.7	59.4	14.3	36.0	20.3	15.4	252.1
1926	91.6	73.9	12.5	39.5	10.8	3.0	254.3
1927	90.0	85.0	16.7	40.0	6.5	31.4	269.6
1928	89.0	124.0	10.8	39.5	13.6	31.5	308.4
1929	81.8	136.7	12.0	43.5	25.0	28.9	327.9
1930	94.5	123.0	8.0	35.5	20.1	37.2	318.3
1931	57.0	59.0	28.2	41.5	21.1	57.5	264.3
1932	12.0	40.0	22.8	31.0	49.1	56.9	211.8
1933	10.0	—	14.5	32.0	51.2	160.2	267.9
1934	15.0	—	12.4	38.0	349.0 (註二)	21.8	436.2

(註一)包含去路不明及積存待售之銀在內

(註二)內有三萬萬二千八百萬盎斯係各國政府按倫敦協定收購者：計美國317,400,000,墨西哥7,200,000,加拿大1,700,000,秘魯1,000,000,澳洲600,000盎斯。

來源：歷年 Handy & Harmon 公司報告

數國，恢復鼓鑄銀幣者，但均非重要，於銀市無多影響。自鑄幣需要斷絕以後，中印兩國之用銀額，遂爲求方一大宗，幾佔全世界每年產額之八成。但自一九三〇年銀價跌落以後，此兩國之銀消費額，大形減少。非但無力支持銀市，且有時反出售存銀，增加銀市之壓力。茲將十年來銀消費情形列爲第三表。因表中資料來源不同，故第二表與第三表供求之總數，微有不同。但第三表末第二項認爲去路不明及積存待售之現銀，其數額則係逐年增加。故從生銀之供需情形觀察，如無其他人爲之干涉，銀價前途，定無起色。

然而自來銀價之漲跌，頗受人爲之干涉。銀供需之失調，由於各國之停止鑄幣及鎔化銀幣。各國貨幣立法之變遷對於銀價之影響極大。美國受銀派議員之控制，屢次有國庫購銀以提高銀價之事。自一八七八年勃蘭阿立孫案（Bland-Allison Act）——一八九〇年休門案（Sherman Act）——一九一八年畢德門案（Pittman Act）後，復有最近之購銀法案。以前數次法案，雖對於銀價之長期趨勢，不生影響。然其施行之時，亦有暫時擾亂之力。一九二六年印度幣制委員會之報告，議將印度存銀陸續出售，對於銀價之跌落頗有關係。縱觀近百年來之銀價，其一漲一跌，幾無時不受各國貨幣立法之影響。照銀產數量言，如無貨幣鎔銀出售，則供需雙方尙不致相差過遠。以後銀價之漲跌，其與產銀增減之關係，似尙不如其與貨幣立法關係之密切。故以後銀價之漲跌，大概言之，並非經濟問題，而反爲一政治問題，爲政治作用所左右。以一國之價值標準，而其安定與否須視外國政治勢力之消長，就中國言，似未免爲危險之舉。

中國之經濟背景

中國號稱以農立國。其出口貨多屬農產品及原料品，而進口貨則多屬工藝品。然國內各地之經濟發展，極不平均。大部分地方雖仍在農業時代，而他部分地方則新式工業，亦已日見推行。此類新式工業雖已有七十餘年之歷史。而其經濟基礎，始終未曾穩固。同時復受進口洋貨及在華洋廠之競爭。未成立之工業，固無興起之機會。即已成立之工業，亦有不能維持之勢。試以紗廠為例。據方顯廷先生之研究（見中國之棉紡織工業及棉紡織品貿易，載經濟統計季刊一卷三期）一九三〇年多數中國紗廠之資本，動力，所有紡錘及織機，均比多數在華日廠爲小。中國紗廠所雇工人雖比日廠爲多，而其生產能力，則比日廠爲小。日廠一工人可使用二四・一四紡錘，或一・一〇織機或〇・八二八一基羅瓦特之動力，每年能生產一一・九五包棉紗，或七八五・三八疋棉布，能消費棉花四三擔。而中國紗廠工人則僅能使用一六・〇五紡錘，〇・五八織機，〇・五三〇一基羅瓦特之動力。每年僅能生產棉紗九・八五包，棉布二六一・七三疋。消費棉花僅三四・五五擔。紗廠爲中國新興工業中比較規模粗具之工業，而其經營情形，比之在華日紗廠相去尚遠，比之日本士及其他各國之紗廠，亦可無論已。其他中國之新興工業，大多規模均極小。據何廉方顯廷兩先生所著中國工業化之程度及其影響一書所載，一九二〇年調查時，中國工廠百家中有八十

家其所雇工人不足三十人，六·八家爲三十人以上五十人以下，五·六家在一百人以下。又五·六家在一百人以上。僅百分之二所雇工人在五百人以上。中國之進口稅率，雖在關稅號稱自主及屢次改訂稅率以後，仍屬極低。國內市場，則隨農村經濟之崩潰，而日益狹小。在此日益狹小之市場中，進口洋貨與國內新興工業產品之競爭愈益激烈。同時世界市場中，則中國工業產品尙未有插足之餘地。因之在一九三〇年銀價起始跌落之時，中國工業之情形，甚爲困苦。切待外力之救濟。銀價之跌落，既使進口物價高漲，減少進口洋貨之競爭力，故當時對於久受束縛之中國工業，所予之刺激甚大。

農業之生產情形，比之工業，更爲困難。遠在春秋戰國之世，已有若干地方，有「地狹人貧」之患。代耕之制（田地輪番耕作輪番休養之制）自漢世卽已廢棄。土地之分配，屬於小地主者居多，開墾不遺餘力。狹鄉居民，僅憑田作，往往不敷生活，不得不兼營手工副業。卽有豐稔之年，存穀充盈，而交通不便，往往坐待朽腐。甚至鄰區饑饉，而不得發粟相周恤。人口過剩之患，有史以來，不絕於書。所謂一治一亂，五百年必有王者興者，其實無非治平之後，人口孳生，地力不給，故若干年內，必有暴亂，大肆屠殺。至於戶口稀少，地力敷餘，而後游丁歸田，復臻治平。海通以還，帝國主義之侵陵，新興工業之推銷，對於農村經濟，大有打擊。機器生產之發明，機製品之輸入，使手工生產，無法圖存。而大批手工業者，不得不羣告失業。農村家庭之間，以地力不足而藉手工爲副業者，因副業之無法維持，而愈增困苦。人口之孳生不已，地力之不足愈甚。同時民族工業