

臺灣歷史與文化研究輯刊

花木蘭文化出版社 出版

五編 4

# 1945 - 1952年臺灣戰後初期 惡性通貨膨脹之探討

游維真 · 著



# 臺灣歷史與文化 研究刊

五 編

第 4 冊

1945-1952年臺灣戰後初期  
惡性通貨膨脹之探討

游維真 著

花木蘭文化出版社

國家圖書館出版品預行編目資料

1945-1952 年臺灣戰後初期惡性通貨膨脹之探討／游維真 著

— 初版 — 新北市：花木蘭文化出版社，2014〔民 103〕

目 4+206 面；19×26 公分

（臺灣歷史與文化研究輯刊 五編；第 4 冊）

ISBN：978-986-322-636-9（精裝）

1. 通貨膨脹 2. 經濟政策 3. 臺灣史

733.08

103001760

ISBN-978-986-322-636-9



臺灣歷史與文化研究輯刊

五 編 第 四 冊

ISBN：978-986-322-636-9

---

## 1945-1952 年臺灣戰後初期惡性通貨膨脹之探討

---

作 者 游維真

總 編 輯 杜潔祥

副總編輯 楊嘉樂

編 輯 許郁翎

出 版 花木蘭文化出版社

社 長 高小娟

聯絡地址 235 新北市中和區中安街七二號十三樓

電話：02-2923-1455 / 傳真：02-2923-1452

網 址 <http://www.huamulan.tw> 信箱 [hml810518@gmail.com](mailto:hml810518@gmail.com)

印 刷 普羅文化出版廣告事業

初 版 2014 年 3 月

定 價 五編 24 冊（精裝）新台幣 48,000 元

版權所有・請勿翻印

1945-1952年臺灣戰後初期  
惡性通貨膨脹之探討

游維真 著

## 作者簡介

游維真，臺北人，東海大學歷史系畢業，中國文化大學史學研究所博士。曾任黨史會、中研院經濟所助理、清華大學博士後研究。專長中國近現代史、經濟史。協助編撰《和美鎮志》、《車城鄉志》、《蘆洲市志》、《永和市志》、《增修新店市志》、《大安區志》與《百年人文是怎樣煉成的》等書。

## 提 要

「通貨膨脹」常成為一國經濟體系不安、社會與政治情勢動盪的起源。臺灣在二次大戰結束後也曾遭遇「惡性通貨膨脹」，但其通貨膨脹成因帶有臺灣本身政治與經濟的獨特性。本文將結合歷史分析法與實證方法，探討形成原因所產生的影響，以及政策措施的效果。

1945年之後，中國大陸以外匯波及的形式引發臺灣惡性通貨膨脹，其因素除了貨幣供給的持續增加，時代的特殊性也是主因。臺灣在日治末期受日本本土的財政赤字牽連，使得臺灣貨幣供給已呈大幅成長。戰後日本投降，臺灣又因為國民政府在大陸政治軍事惡化的結果，也連帶受到波及，1949年起臺灣開始加重負擔大陸中央軍政經費，此時臺灣的貨幣供給及通貨膨脹的問題達到頂峰。

面對逐漸惡化的通膨問題，1949年六月臺灣省政府開始進行各項經濟改革措施，各種辦法對於抑制通貨膨脹只有短期的效果，並無法根本解決臺灣財赤的嚴重問題，直到1950年六月美國恢復對臺灣提供軍事及經濟援助之後，臺灣財政赤字才逐漸消除，惡性通貨膨脹才真正解決。



# 目 次

第一章 緒 論	1
第一節 研究背景與目的	2
第二節 相關文獻分析	4
第三節 研究段限與檔案資料	12
第四節 章節安排	23
第二章 1945-1952 年臺灣形成惡性通貨膨脹的 原因	25
第一節 日本統治後期（1937-1945）	26
第二節 戰後中國經濟危機的輸入	35
第三節 1945-1949 年國民政府在臺灣的不當政策	55
第四節 1949 年以後國民政府遷臺的困局	64
第三章 政府為抑制通貨膨脹所採取的政策與措施	67
第一節 貨幣政策	68
第二節 財政政策	82
第三節 外匯政策	85
第四節 美援對經濟穩定的貢獻	99
第五節 非經濟政策之措施	105

第六節 各政策實施之效果	107
第四章 貨幣供給與通貨膨脹因果之剖析	109
第一節 貨幣供給情況	113
第二節 貨幣供給與通貨膨脹間之關係	120
第五章 結 論	137
大事年表	145
附 錄	171
參考文獻	191

表 次

表 1	1946-1952 年臺北市躉售物價指數	4
表 2	日治時期與戰後臺灣重要農工產品產量之比較	12
表 3	1937-1950 年臺灣各產業生產指數	13
表 4	1945-1950 年重要農產品生產量	13
表 5	1935-1952 年臺灣農業生產指數	14
表 6	1897-1935 日治時代臺灣對外貿易的地位及收支狀況	27
表 7	1935-1944 年日治時代臺灣對外貿易的地位及收支狀況	28
表 8	1935-1944 年日治時期臺灣歷年地區別進出口情形	29
表 9	1935-1944 年日治時期臺灣歷年歲入與歲出	30
表 10	1935-1944 年歷年臺灣負擔租稅統計表	30
表 11	1940 年一月-1943 年十二月貨幣發行與躉售物價指數	31
表 12	1937-1949 年臺北市躉售物價指數	33
表 13	1937-1946 日治末期臺灣經濟指標	34
表 14	1948 年八月-1949 年五月臺幣對金圓券匯率調整	43
表 15	1936-1947 年國民政府財政支出	45
表 16	1937-1942 年法幣發行統計	46

表 17	1946-1948 年政府赤字、銀行墊款和鈔票增發	48
表 18	1945 年九月-1946 年八月法幣發行額與上海躉售物價指數	49
表 19	1948 年一月-十二月臺幣對法幣、金圓券購買力平價	51
表 20	1945 年八月-1947 年六月全中國、重慶、上海之躉售物價指數	52
表 21	1945-1946 年主要日人企業改組爲官營企業一覽表	55
表 22	1945 年十二月-1950 年十二月臺灣銀行資產負債表	57
表 23	1945 年九月-1946 年十二月臺灣銀行貨幣發行與存放款	58
表 24	1946-1948 年臺灣進出口總值統計	59
表 25	1946 年六月-1949 年六月美元對臺幣官價與市價之變動	60
表 26	1948 年八月-1949 年七月臺灣對大陸匯款統計	60
表 27	1945 年十月-1948 年八月舊臺幣對法幣匯率調整	62
表 28	1948 年八月-1949 年五月舊臺幣對金圓券匯率調整	63
表 29	1944 年一月-1951 年十二月貨幣發行與躉售物價指數	64
表 30	1949 年六月-1952 年十二月臺北市躉售物價指數	66
表 31	1949 年六月-1953 年十二月臺北市躉售物價指數	70
表 32	1949-1958 年躉售物價年變動率	72
表 33	1949-1953 年民間與銀行的利率變化表	75
表 34	1949-1953 年臺灣銀行存款利率表	76
表 35	1949-1952 年臺灣重要經濟指標	81
表 36	1946-1952 年臺灣省各年度主要稅收	84

表 37	1937-1948 年國民政府財政收支狀況	85
表 38	日治時期至 1952 年臺灣匯率管理	86
表 39	1944-1948 年外匯匯率	90
表 40	1950-1952 年臺北市美鈔黑市價格變動表	93
表 41	1951 年六月-1952 年十二月結匯證價格與 美元市價之比較	98
表 42	1949-1953 年美援進口物資	101
表 43	1950-1954 年度美援相對基金對各類工業 撥款	102
表 44	1950-1953 年臺灣進口的資金來源	103
表 45	1940 年十二月-1946 年五月十八日臺灣銀 行資產負債表	114
表 46	1944-1948 年貨幣供給額	115
表 47	1946-1952 年臺灣地區貨幣發行額	116
表 48	1950-1952 年限外發行額表	117
表 49	1932-1952 年臺灣貨幣供給	118
表 50	躉售物價指數之迴歸分析	124
表 51	消費者物價指數之迴分析	125
表 52	國民生產毛額平減指數之迴歸分析	125
表 53	物價與貨幣供給因果關係迴歸式與檢定	126
表 54	臺灣的通貨膨脹與貨幣成長的迴歸結果	127
表 55	資金從中國大陸流入臺灣的迴歸結果	128
表 56	貨幣成長與通貨膨脹 Granger-Causality 檢 定	129

# 第一章 緒論

「通貨膨脹」常成爲一國經濟體系不安、社會與政治情勢動盪的起源。尤其近代兩次世界大戰之後，許多國家例如：奧地利、匈牙利、德國、波蘭……等等，都曾因爲戰爭，生產遭到嚴重破壞以及龐大的軍費支出，種種造成財政鉅額赤字，迫使政府大量印發鈔票，而陷入「惡性通貨膨脹」，經濟體制幾乎瓦解〔註1〕。雖然發生過惡性通貨膨脹的國家不計其數，但有兩個國家的通貨膨脹常常被作爲典型惡性通貨膨脹的例子，一個是第一次世界大戰後的德國，1923年德國的紙幣馬克流通量達到  $496 \times 10^{18}$  天文數字，價格指數由1922年一月的100上升到1923年十一月的100,000,000,000,000〔註2〕，短短一年內物價狂飆1,000億倍。另一個則是發生於1945至1949年國民黨在大陸統治的最後幾年，1949年五月，國民政府金圓券的發行量折合法幣高達2,038,374,000,000億元，上海的物價總指數由1937年六月的100，上升爲  $36,366 \times 10^{11}$ 〔註3〕。

臺灣在二次大戰結束後也曾遭遇惡性通貨膨脹，但其通貨膨脹成因帶有臺灣本身政治與經濟的獨特性。本文結合歷史分析法與實證方法，探討其形

---

〔註1〕 Leland B. Yeager, (1976) *International Monetary Relation: theory, history, and policy*, New York: Harper & Row, p. 269; A. J. Brown, (1955) *The Great Inflation, 1939-1951*, London, Oxford University Press, p. 304-305.

〔註2〕 Samuelson, Paul Anthony, (1970), *Economics*, New York, McGraw-Hill, 8thed., p. 374.

〔註3〕 Chang, Kia-NGau, (1958), *The Inflationary Spiral: The Experience in China, 1939-1950*, Cambridge, Mass.: Technology Press of Massachusetts Institute of Technology, p. 71.

成之原因、所產生的影響，以及政策措施的效果。

## 第一節 研究背景與目的

通貨膨脹發生的原因很多、很複雜，經濟學家提出了不少學說來討論〔註 4〕。綜合論述，「通貨膨脹」一詞之定義乃是指在一定時期物價水準全面持續上漲的現象及其過程。構成經濟通貨膨脹的現象，其要件不是指個別物品或勞務價格的上漲，而是指全部物品及勞務的加權平均價格的上漲。通常由消費者物價指數〔註 5〕、生產者物價指數〔註 6〕及國民生產毛額的平減指數〔註 7〕來觀察其變化〔註 8〕。而且不是指漲一次即停的物價上漲，而是指在某一期間連續上漲的現象，如果物價在這個月上漲，下個月卻下跌，不能稱為通貨膨脹。「惡性通貨膨脹」〔註 9〕即指物價水準以極高速度上漲的現象，即一般通貨膨脹在程度上的惡性發展。

〔註 4〕 Alchain, A. A. & Kessel, R. A., (1959) "Redistribution of Wealth Through Inflation", *Science*, pp.539-39; Bach, G.L. & Ando, A., (1957) "The Redistributive Effects of Inflation," *RE Stats*, Vol. 39, pp.1-13; Bronfenbrenner, M., & Holzman, F.D., (Sept. 1963) "Survey of Inflation Theory," *AER*, pp.593-661; Dornbusch, R., & Frenkel, J. A., "Inflation and Growth Alternative Approaches," *JMCB*, Vol. 5, pp.141-56; Stanley Fischer, Raita Sahar, and Carlos A. Végh, (2002), "Modern Hyper-and High Inflation", *Journal of Economic Literature*, vol. XL, pp. 837-880.

〔註 5〕 衡量一般物價水準變化的指標叫「物價指數」(price index)。消費者物價指數(CPI)係以與居民生活有關的產品及勞務價格統計出來的物價變動指標。消費者物價指數上升太多，有通貨膨脹的壓力，此時中央銀行可能藉由調高利率來加以控制。

〔註 6〕 生產者物價指數(PPI)主要在衡量各種商品在不同生產階段的價格變化情形。

〔註 7〕 國民生產毛額(GNP)是一個國家國民賺取的所得總和。

〔註 8〕 「物價指數」與「通貨膨脹」之間的關係，簡單說，就是社會上一般的商品以及勞務的「平均價格水準」(是一個以消費量為權數的加權平均)，為了方便跨期比較，必須訂一個「基準」，然後，某一期(月、季、年)的物價指數，是指該期平均物價相對於「基期」平均物價的百分比。「基期」這個作為比較基準的物價水準，就定為 100。臺灣物價指數的基期目前每 5 年一換，現在是以民國 90 (2001) 年為基期，所以那一年的物價指數就是 100。假設某年的消費者物價指數是 105，表示該年的平均消費者物價水準，和基期 2001 的平均物價水準一比，是 2001 年的 1.05 倍，也就是上漲了 5%。

〔註 9〕 hyperinflation 此為 P. Cagan 在 1950 年所提出名詞，指通貨膨脹有持續、加速、擴大等現象。Cagan, P., (1956), "The Monetary Dynamics of Hyperinflation," in Friedman, M. (ed.), *Studies in the Quantity Theory of Money*, Univ. of Chicago Press.

有關通膨發生的理論，一般人比較常聽到的是，「需求拉動」〔註10〕以及「成本推動」〔註11〕，即是分別從需求面及供給面來討論通貨膨脹的成因。戰後初期的臺灣財政支出浩繁，政府只有藉由發行貨幣來維持，因此國民政府遷臺初期所遭遇的通貨膨脹，是典型的貨幣供應量增加太快，相對的物資太過短缺所造成的需求拉動的通貨膨脹。

除了「需求拉動」以及「成本推動」的通貨膨脹外，經濟學家認為產業發展不平衡、基礎設施不足等結構性因素，也是通貨膨脹的一個重要成因。還有，在國際貿易盛行下，來自國外的進口品價格上漲也會造成所謂的「輸入性通貨膨脹」。再者，在通貨膨脹嚴重時，人們通常不願持有貨幣以儲藏價值，寧可囤積物資，或者是將錢投入購買房地產、黃金及外幣等投機性或不具生產性的用途。結果，正常的生產事業缺乏資金來源；企業也因為成本及收益難以掌握，造成投資停頓；於是整個社會的人力資源都消耗在對抗或適應通貨膨脹上，嚴重影響經濟成長。更甚者，如果社會大眾普遍存有通貨膨脹預期心理，惜售、囤積、搶購、投機風潮四處蔓延，通貨膨脹會愈益嚴重，而引發所謂的惡性通貨膨脹。因此，「通貨膨脹預期心理」也是通貨膨脹的重要成因之一。

根據很多國家的經驗，可將通貨膨脹做以下之分類：

- (1) 低度通貨膨脹，即一般物價的年上漲率約 1%-5%。
- (2) 中度通貨膨脹，即一般物價的年上漲率介於 6%-20%之間。
- (3) 高度通貨膨脹，即一般物價水準之年上漲率超過 20%，而低於 50%。
- (4) 超高通貨膨脹率，即一般物價水準之年上漲率超過 50%。即是所謂的惡性通貨膨脹。

以政府在 1946 年編纂的「臺北市躉售物指數」為依據觀察臺灣戰後初期的物價變動，除了 1946 年一月因資料限制，因此情況不明外，我們可以發現，從二月起，就連續出現兩位數的月上漲率。1946 年六月新的貨幣政策「新臺幣改革」實施後，物價指數，逐月下滑，例好景僅維持三個月，自

〔註10〕 需求拉動的通貨膨脹，是指商品及勞務的總需求大過總供給，會造成物價上揚。對於價格的變動，古典學派和凱因斯學派各有不同闡釋。

〔註11〕 成本推動的通貨膨脹，則是從供給面生產不足，或成本上揚來解釋通貨膨脹的成因。韓戰後，西方國家面對另一種通貨膨脹，其禍首來自於成本或供給面，包括工資上揚，石油等原料價格上漲，以及企業壟斷等等，都會從供給面推動物價的上揚。

1946 年十月至 1948 年十一月止，連續物價上漲達 26 個月之久，而且在 1948 年十月及十一月都呈現出加倍上升的情況；而物價飆漲之勢在 1949 年五月達到一個頂峰。

表 1 1946-1952 年臺北市躉售物價指數

月 年	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	年平均 指數	年指數 上漲率
1946	--	132.62	119.45	113.48	120.71	107.60	104.02	104.08	94.82	130.89	105.71	112.45	9,510.2	297.32%
1947	129.02	150.82	111.66	106.77	111.78	107.70	109.04	114.12	118.61	137.49	119.59	114.58	45,788.9	381.47%
1948	109.75	113.41	114.75	103.67	102.01	104.98	123.40	120.21	123.95	207.56	207.10	90.99	381,044.3	732.18%
1949	136.24	148.68	133.85	151.37	202.01	143.43	107.95	104.26	108.83	121.46	111.67	109.44	218.91	3,405.74%
1950	119.58	110.72	101.13	101.72	102.75	96.69	99.75	107.73	110.85	112.15	101.89	102.41	887.76	305.54%
1951	113.05	104.27	97.61	103.40	106.98	101.91	101.61	101.82	101.61	104.70	103.31	103.84	1,473.54	65.98%
1952	102.41	102.76	102.61	101.25	97.59	98.22	99.19	99.86	99.58	99.17	99.04	101.85	1,814.31	23.12%

註：各月指數為環比指數，以其上月為基期 100；年平均指數為定基指數，以 1937 年為基期 100。

資料來源：《臺灣物價統計月報》，第 13 共至第 99 期，1947 年一月至 1954 年三月

## 第二節 相關文獻分析

許多國內外學者對於臺灣的惡性通貨膨脹的情況，分別從各種面向進行探討，並提出許多見解和分析。綜觀這些論著，有的是篇幅相當可觀的巨著，有的則是較短篇的學術性期刊論文。有的研究所涵蓋層面很廣，有的則是只針對單一主題作深入評析。而其所引用研究方法，有的是單純歷史事實之鋪陳，有的是從經濟學理論與模型加以解析，但綜合歸納學者研究臺灣戰後初期引發惡性通貨膨脹所列舉的原因，除了最重要的戰爭因素之外，其他不外乎日治末期即延續下來的物價上漲、國民政府對臺的失策，諸如：臺灣銀行對政府機關及國營企業之放款、銀行的信用擴張、不當的匯率政策、及中央政府機關撤臺時匯入巨款等等……。而政府為了抑制惡性通貨膨脹的方法，有貨幣政策、財政政策、外匯政策的推行，當然 1950 年代美援及時的到來，也是惡性通貨膨脹得以疏緩的重要因素。以下略將文獻資料區分為幾類型討論：

### 一、整體性論述臺灣惡性通膨脹

戰後臺灣惡性通貨膨脹是一個政治、經濟、社會、文化、外在、內在在

種因素產生交錯影響的歷史過程。有關於臺灣戰後初期通貨膨脹的文獻資料中，早期有來自於潘志奇（1949）〔註12〕綜合討論1948年臺灣的經濟情勢時，即對通貨膨脹的問題有所分析。之後潘志奇（1980）〔註13〕又對於戰後通貨膨脹的起因及結束，作成一本完整描述分析的著作。柳復起（1970）〔註14〕則對臺灣由通貨膨脹到穩定的金融發展進行分析，文中對貨幣改革、利率政策、銀行存放款與投資有詳細論述。Myers（1986）〔註15〕，則提及當時臺灣面對惡性通膨時所施行的重要經濟政策包括：土地改革、高利率政策、外匯改革、拓展出口，以及將資源引導至附加價值高的產業等等。其中高利率政策使得資源流向勞力密集產業及高附加價值的產業，有效遏止了通貨膨脹的出現；但銀行對於公營與民營之企業仍有很大的差別待遇，也因此遭到民間非議；1950年代後期的外匯改革則消除了新臺幣高估的情況，進而提供了廠商出口的誘因，誘使臺灣廠商蜂擁進入外銷市場，進而使得臺灣的出口產業得以迅速發展；同時他也肯定美援，穩定了當時臺灣的物價，是抑制通貨膨脹的重要因素之一。劉進慶（1993）〔註16〕以專章說明1945-1965年期間的經濟，當中提及臺灣惡性通貨膨脹的發展過程。王作榮（1994）〔註17〕則提到戰後臺灣政府的重大經濟政策流程：利用貨幣政策、外匯管制……等政策穩定經濟後，即加緊基本建設，這個流程成功使戰後初期惡性通貨膨脹得以消除。于宗先、王金利（1999）〔註18〕則以臺灣一般物價變動為主幹，運用基本經濟理論和計量的實證分析，探討臺灣經濟發展各階段中一般物價劇烈翻動和溫和波動的成因，以及政府的因應對策及其效果。

〔註12〕 潘志奇（1949），〈民國三十七年之臺灣經濟〉《臺灣銀行季刊》，2：3，頁1-34。

〔註13〕 潘志奇（1980），《光復初期臺灣通貨膨脹的分析》，臺北聯經。

〔註14〕 柳復起（1970），〈臺灣由通貨膨脹至經濟穩定的金融發展〉《經濟論文》專著選刊之七，頁1-30。

〔註15〕 Myers, R., (1986), "The Economic Development of the Republic of China on Taiwan, 1965-1981", in Lau, L. (ed) *Models of Development-A Comparative Study of Economic Growth in South Korea and Taiwan*, San Francisco: ICS Press, p. 17-63.

〔註16〕 劉進慶（1992），《臺灣戰後經濟分析》，臺北人間出版社。作者留學日本，本書事實上是作者向東京大學提出的學位論文，內容帶有深厚的馬克思主義政治經濟學的學風，對臺灣經濟分析特重其「歷史性」的因素。

〔註17〕 王作榮（1994），〈影響臺灣經濟發展的因素〉收錄於《臺灣經濟發展論文集》，梁國樹編，時報書系 No.661，頁16-17。

〔註18〕 于宗先、王金利（1999），《臺灣通貨膨脹》，臺北，聯經出版社。

## 二、匯率政策對惡性通貨膨脹影響

吳耀輝（1949）〔註19〕則詳細分析1948年下半年中央政府錯誤的匯率政策，及其對於貨幣發行及物價的影響。尹仲容（1962b，1959b）〔註20〕對當時的經濟政策有詳細的描述與解釋，其中提及外匯改革方面，臺灣自1949年進行的外匯管制，其目的在於維持國際收支平衡，鼓勵經濟發展，維持物價穩定，雖然管制達到了控制進口，穩定經濟的結果，但卻因為完全以人為方式控制而否定了價格機能，而造成眾多不公平的現象。邢慕寰（1985）〔註21〕在探討1950年代左右臺灣所施行之政策中，指出外匯改革可能是將臺灣由穩定成長推向高速成長中最重要之因素。吳中書（1999）〔註22〕則對於臺灣戰後匯率制度之演進有詳細介紹與分析，尤其研究中對葉萬安、王昭明、李仲英等相關經濟人物進行之訪談記錄，亦是瞭解當時政策制定重要的參考資料。

## 三、幣制改革政策對惡性通貨膨脹的影響

林霖（1952）〔註23〕對於1949年六月的幣制改革及黃金儲蓄存款辦法有深入分析。王繡雯（1990）〔註24〕認為新臺幣改革的確為國民政府解決部份臺灣脫離大陸後所產生的問題，新臺幣改革的目的有三：維持國民政府在臺灣的統治正統性及公營企業的醬累積，並且做為吸引美援來臺的條件，其實施成效雖然無法立刻消除臺灣戰後以來的惡性通貨膨脹，但大體而言，減輕國民政府原先的政治經濟負擔。李怡庭（1988）〔註25〕描述臺灣在幣制改革後物價膨脹趨於緩和而非立即穩定，其後有一個物價上漲轉趨惡化的過渡期，至1951年底之後才完全脫離惡性物價膨脹的威脅。究其原因乃是臺灣銀行仍繼續大量對軍政機關和財政墊款，以及對公營企業放款，並未扮

〔註19〕 吳耀輝（1949），〈民國三十七年之臺灣金融〉，《臺灣銀行季刊》，2:3，頁35-53。

〔註20〕 尹仲容（1962b），〈僑資與外匯問題〉收錄於《我對臺灣經濟的看法四編》，頁11-12；尹仲容（1959b），〈對當前外匯貿易管理政策及辦法的檢討〉，收錄於《我對臺灣經濟的看法續編》，頁130-49。

〔註21〕 邢慕寰（1985），〈政治與社會的創新對現代經濟成長的重要——顧志耐教授的研究留給我們的啓示〉《經濟論文》，13:2，頁3-12。

〔註22〕 吳中書（1999），《臺灣戰後初期匯率制度之演進與決策研究》，發表於臺灣經濟發展決策研究研討會，中研院經濟所，頁1-107。

〔註23〕 林霖（1952），《臺灣經濟之出路》，臺北，稅務月刊出版社。

〔註24〕 王繡雯（1990），《新臺幣改革之分析》，國立臺灣大學政治研究所碩士論文。

〔註25〕 李怡庭（1988），《臺灣惡性物價膨脹結束之分析》，國立臺灣大學經濟研究所碩士論文。

演超然獨立的央行的角色。庫存黃金又因金儲辦法而大量減少，傷及黃金準備和幣信。1949年後，遷臺軍民激增，造成需求面沉重的壓力，促使物價更爲高漲。另外，有關1945年前後之貨幣與金融情勢，可以參見臺灣銀行史編纂委員會所編《臺灣銀行史》〔註26〕與吳永福（1947）的《臺灣之幣制與銀行》〔註27〕。

#### 四、利率政策對惡性通貨膨脹的影響

尹仲容（1959a）〔註28〕解釋當時臺灣之利率水準較其他國家高的原因，除了資金缺乏外，另有政治風險與通貨膨脹的壓力，而其對利率政策提出之建議爲盡量縮小銀行利率與市場利率間的差距，以反映市場供需，且在高利率的環境下，臺灣更可利用低廉之勞力補昂貴之資本。美國聯邦理事會官員Read J. Irvine與Robert F. Emery（1966）〔註29〕認爲1950年三月開辦的優利存款辦法，具有抑制臺灣戰後初期惡性通貨膨脹的效果。Ho（1978）〔註30〕則強調政府除了使用高利率政策，吸引民間資金，同時也使用管制物價及實物配給的方法，防止物價的上漲。蔣碩傑（1985）〔註31〕則提到正當二次大戰後初期快速通貨膨脹時，國際間的經濟政策正深受保護主義及低利率政策的影響，所幸臺灣很早就拋棄了此種策略，首先放棄低利率政策以對抗通膨。Scitovsky（1986）〔註32〕則認爲1950年代臺灣政府所採取的高利率政策使得大企業的發展較爲不易，而資金供給者（一般儲蓄人民）則有較多資本利得，因而降低了貧富不均的程度，是穩定戰後初期惡性通貨膨脹的重要因素。

〔註26〕臺灣銀行史編纂委員會編（1964），《臺灣銀行史》，東京。

〔註27〕吳永福原任職臺灣銀行，其著作乃依據日本人之移交清冊編著，其中對於戰爭末期至1946年五月之金融情勢有所描述。吳永福（1947），《臺灣之幣制與銀行》，南京：財政部財政研究委員會。

〔註28〕尹仲容（1959a），〈論本省之利率〉收錄於《我對臺灣經濟的看法續編》，頁121-4。

〔註29〕Irvine, Reed J. and Emery, Robert F. (1966), "Interest Rates as an Anti-Inflationary Instrument in Taiwan," *National Banking Review*, 4:1.

〔註30〕Ho, Samuel, P. S., (1978) *Economic Development of Taiwan 1860-1970*, Yale University Press, New Haven, p. 112-113.

〔註31〕蔣碩傑（1985），〈我國經濟發展的啓示〉民國72年7月6日中央日報收錄於《臺灣經濟發展的啓示》，天下叢書No.36，頁153-66。

〔註32〕Scitovsky, T., (1986) "Economic Development in Taiwan and South Korea, 1965-1981" in Lau, L. (ed) *Models of Development-A Comparative Study of Economic Growth in South Korea and Taiwan*, San Francisco: ICS Press, p. 139-41.

Scitovsky〔註 33〕同時還提及當時蔣碩傑先生鑑於國共內戰後期嚴重的通膨現象，向政府提出提高利率的建議，是正確的選擇。而 Hsing (1995)〔註 34〕亦提到在 1940 年代後期國民政府在大陸採取的低利率政策，導致嚴重的通貨膨脹，使得實質利率接近於零，資本紛紛撤出銀行而流向黑市或囤積，而尤有甚者竟向銀行貸款投入黑市套利，是導致惡性通貨膨脹的不當政策。

## 五、非經濟因素對惡性通貨膨脹的影響

關於政府採取非經濟因素抑制通貨膨脹的手段，大抵是以臺灣農業結構——土地改革的分析為主。其中尹仲容 (1963)、廖正宏等 (1986)〔註 35〕、劉進慶 (1993)〔註 36〕、陳玉璽 (1995)〔註 37〕肯定臺灣農業政策，尤其是土地改革對資本形成的貢獻，國家資本的累積有助抑制通膨問題。農業對臺灣早期通貨膨脹的重要在於：「在一定的耕地面積上盡量增加農業生產，並在國外換取外匯。〔註 38〕」尹仲容以國家發展主義路線，側重分析國家政策如何以農業扶植工業，如何將勞動力作有效的部門轉移。

劉進慶與陳玉璽則以依賴理論的角度，側重於觀察日本殖民政府與國民政府對臺灣所推行的農業、經濟政策，如何利用農業剩餘，完成初期資本的積累。劉進慶歸結出戰後臺灣初期 (1945-1966) 經濟結構的三個特色：(1) 將殖民時代日本母國的獨占資本 (電力、糖業、肥料、煙酒……等等) 順利轉移為國家資本；(2) 土地改革使傳統的地主租佃制解體，提高農業單位生產力，而國民政府解嚴前的專制統治，以穀換肥、順利的將農業利潤移轉至工業資本積累；(3) 運用美援與美、日資本，推進臺灣本地資本。

## 六、美援對惡性通貨膨脹的影響

有關美國對臺灣經濟援助的研究中，主要仍首推美國經濟學者 Neil H.

〔註 33〕 Scitovsky (1986), p. 138.

〔註 34〕 Hsing, M.H. (1995), "Professor S.C. Tsiang's Views on Economic Policies", in Yu, T. & Lee, J. (ed) *S. C. Tsiang-His Contribution to Economic Theory*, Taipei: CIER Press, p. 63-64.

〔註 35〕 廖正宏、黃俊傑、蕭新煌等著 (1986)，《光復後臺灣農業政策的演變》，臺北中央研究院民族所。

〔註 36〕 劉進慶 (1992)，《臺灣戰後經濟分析》，臺北人間出版社。

〔註 37〕 陳玉璽 (1995)，《臺灣的依附型發展》，臺北人間出版社。

〔註 38〕 尹仲容 (1963)，《我對臺灣經濟的看法三編》，臺北，美援運用委員會，頁 394。