

目 录

第一编 通货膨胀的历史背景	1
第一章 战争初期的通货膨胀(1937—1939年)	1
第二章 战时的通货膨胀(1940—1945年)	17
第三章 战时通货膨胀期间国民收入分配的变动情况	30
第四章 战后时期的通货膨胀(1945—1948年)	46
第五章 1937—1949年中国通货膨胀的综合分析	62
第二编 国民经济总需求的增长	69
第六章 战前的政府财政	71
第七章 战时的政府财政	79
第八章 战后的政府财政	99
第九章 货币市场与对私信贷	114
第十章 国民经济总供给	131
第三编 反通货膨胀政策	153
第十一章 财政和货币政策	154
第十二章 外汇	177
第十三章 对外贸易	209
第十四章 控制物价与工资	221
第四编 经验教训	237
第十五章 经验教训	237
附录：甲、乙、丙、丁	241

第一编

通货膨胀的历史背景

第一章 战争初期的通货膨胀(1937—1939年)

一、日本侵略对中国物价的影响

在中国，恶性通货膨胀的起因是与对日战争所造成的异常情况分不开的。1937年北平陷落，8月间中国政府迁都汉口。在这短短数月中，中国农、工生产富庶之区被敌人所攫取，内地与最重要的港口上海的联系亦被切断。之后，日本遂采取了水陆双管齐下、割断中国对外交通、封锁中国内地的战略。1938年10月先后侵占了广州和汉口，到该年底，日寇遂占有了中国土地的1/3，农业生产的40%，工业生产能力的92%。

1939年，日军在华南发动新的攻势，其目的在于破坏中国与印度支那之间的交通。该年11月南宁被占；同时，日军又在华中沿着长江发动扇形攻势，以图最后切断重庆与华东各省的联系。

沿海各地的丧失，对中国的经济立即产生了严重的影响。化学产品、五金、电器以及其他从沿海各省输入或生产的商品价格都开始突飞猛涨；而且在整个战争期间，一直导

致着物价总水平的上升。1938年后期，广州和汉口的相继沦陷，造成当时的进口商品的价格猛涨了72%；其后日军每一次的进攻、封锁，都使中国的物价因之而上涨一次。详见下表。

中国后方批发物价指数

(1937年1—6月 = 100)

年 份	当地商品 (重庆)①	从其他各省 输入的商品 (重庆)①	进口商品 (重庆)①	各种商品总计 (全部中 国后方)②
1937年12月份	93	125	147	109
1938年6月份	95	195	227	127
1938年12月份	115	275	389	155
1939年6月份	141	313	501	205
1939年12月份	221	578	1,054	306

① 引自中央银行经济研究处编制的统计月报（二十二种基本商品的简单几何平均）。

② 引自国民政府主计处所编的统计月报（二十二种基本商品的简单几何平均）。

与此相反，当地产品主要是粮食和原料，由于1938年夏季四川省大丰收，其价格却较战前约低6%；但在1939年，这类产品却随着通货膨胀总的发展趋势而开始上升。

由于日本的军事行动，造成中国工业品的奇缺，从而迫使物价猛涨。此外，由于受到敌人威胁地区的人民大批逃往中国内地，这更在粮食和衣着品的需要方面增加了对物价的压力。

二、政府收支人不敷出

中国的猛烈通货膨胀，除了是由于日本侵略所造成以外，还有其国内的肇因。

当日本向中国进攻时，国民政府宣称将发动全面抗战，而未顾及到全面战争会造成什么样的通货膨胀的后果。它们对战时财政问题的解决，只寄望于全体人民的自愿为国捐输以及从友邦得到财政和军事上的援助。战争一开始，就号召人民认购救国公债，并向美、英、苏政府发出呼吁（苏联政府首先响应，美国政府乃效法于后）。

1938年后期，国民政府推行一面抵抗一面建设的方针政策。政府曾注意到发展内地的工业和交通。以铁路而论，中国后方所掌握者仅为全程的1/10。工业和交通的开发，使政府的支出，于1937到1939年期间约增33%之多。

在抗战之初，政府没有采取真正增加收入的措施来应付不断增加的开支。华东主要税源地区丧失，结果1939年的收入比战前水平降低63%，而政府收支不敷之数则高达1/3强。详见下表：

1937—1939年中国政府收入、支出和亏缺以及纸币发行额
(单位：百万元法币) ①

时 期	纸币发行额	支出额	收入额	亏 缺 额 (盈余额)
1936—37年	1,410 6月份	1,894	1,972	(78)
1937—38年	1,730 6月份	2,091	815	1,276
1938年	2,310 12月份	1,168②	315②	854②
1939年	4,290 12月份	2,797	740	2,057

① 1936年到1937年的收入和支出数字是根据台湾1952年出版《中国的货币与金融》所刊登的数字。1937年到1939年间的收入和支出数字，是财政部统计处所编制的数字。

② 系7月至12月的半年数字。

在抗战初期，政府计划用传统的政策渡过难关，即：发

行公债与增发钞票。以长期论，政府乃希望取得外援以振兴经济。在1937年年底政府发行了五亿元的国民自由公债，但认购者仅及其半；盖在大战爆发之前，政府过量地发行公债，使公众对政府的债券已丧失信心，而银行界接纳公债的能量已达到了饱和点。1938年，政府公债发行量为十四亿五千万万元，而由公众认购者仅为一千八百四十万元；1939年其情况亦复如此。财政部被迫放弃它原以为人民凭其爱国热忱一定会给以支持的信念，而不得不乞灵于印发钞票或偶尔抛售外汇以弥补财政收支的不足。1937年到1938年，国库赤字有40%是用出售外汇和认购公债弥补的。在此时期，增发货币相对地说尚属缓慢。可是，到了1939年，由于中央银行的外币储备已消耗殆尽，对出售外汇严加限制，至于公债之出售为数尤为微乎其微。1938年6月以后，法币的流通量增加了148%，已达二十五亿六千万万元。

在中国，政府只重视对于增加支出的筹措，却忽视对新的收入财源的开辟，从而开足了膨胀通货的马力。迟至1937年底，才开始实行公司所得税和超额利润税。这对整个国家财政来说，真是微不足道。1939年初，政府固然半心半意地实行了对日用必需品的限价，以及禁止对某些重要物资的囤积居奇，但却毫无效果。

实际上，在抗战之初，对于收入财源丧失以及由于收支不敷而造成通货膨胀恶果都抱着消极地听之任之的态度。政府对于国防的开支、新工业的筹划以及行政效率等也都没能从收入减少这一事实来深思远虑；也没有采取相应的“节流”措施。直到1938年底，广州、汉口相继失守后，才逐渐感到有在财政上实行节约开支政策的必要。至此，才开始觉悟到对于冷酷的通货膨胀问题必须加以认真探讨，而不能仅靠国民

的一时爱国热忱；而国人也都开始为政府的财政情况担忧。

蒋氏（介石），以战前的货币稳定情况为依据，过于自信有能力克服战时经济中所出现的财政困难。而政府大员们又被中国传统信念和现代独裁思想相合并起来的奇怪逻辑所支配，即：“有土斯有财”和“只要有绝对权威，什么东西都会有”。因为国民政府统治着半个中国，就必大有其财源；因为国民政府操有绝对权力，法币就必定能够控制真正为战事所需要的一切资源。同时，政府还十分乐观，认为外援不久即将源源而来。由于政府抱着这种不现实观念，其所拟订的长期抗战计划，便忽视了中国的经济潜力和政府财政不健康的情况。于是人不敷出日甚一日，通货膨胀越来越普遍化，以致在战争后期，中国的经济已濒于崩溃之境。

三、银行信贷的扩张

在中国，发展内地的工、矿、农等业的资金奇缺。战前，中国的银行业集中于华东沿海各省市，特别是上海，供给内地资金的钱庄业多依靠上海的银行界的支助。当上海被日军包围后，这种银行结构便打破了旧有的形式，而供应内地信贷的来源亦被割断。这样，为内地提供信贷的责任便落在中央银行以及其他国家银行的分支机构的身上。为了符合抗战和经济建设的需要，政府乃于1939年采取了向私营企业提供信贷的应变措施。1937年国家银行向私营工商业贷款的数额为一十四亿七千一百万元，1939年则达二十五亿七千八百万元。这项政策，在抗战初期，对工业能力的增长，确曾发生了鼓励作用。然而，当资本财的供应被日本的侵犯而受到严重削减之际，信贷扩张便成了造成通货膨胀的有力因素。

尽管日本入侵后，银行存款马上下降，但国家银行对私

方的贷款，则仍有充分的底款。

1937、1938、1939年的情况见下表：

1937—1939年国家银行贷款与钞票发行额

(单位：百万元法币)

年份	存款增加数①	对私营企业贷款数①	对政府垫款数②	钞票发行数③ 12月份数	钞票增加数
1937年	2,211	1,471	597	1,640	—
1938年	776	225	1,451	2,310	670
1939年	1,658	882	2,310	4,290	1,980

① 根据中、中、交、农四行联合办事总处（以下简称“四联总处”）1947年的报告。对私营企业贷款是该年贷款的净额，不包括农业贷款在内。1937年的数字是未结余额。

② 根据财政部统计处所编的报表。

③ 根据中央银行的统计数字。

私营企业贷款与银行存款之间的对比关系，1937年底为66%，1938年底为28%，1939年底为54%。乞灵于发行钞票以满足生产者对于借款的需要，是国家银行战时活动的特征，私人银行业务与此无关。

对政府的垫款和对工业的贷款的增加是导致发行大量新货币的双层推动力，1939年以后更加如此。1939年以后，政府改采鼓励扩张私方信贷的方针，这不久便吮吸了政府银行的存款。对政府的垫款此时几乎完全由发行新钞来支应。对私营企业的贷款超过银行存款，其结果则使银行界的流动资产减少，而以增加发行钞票的需要作为支应预算赤字的手段。

四、货币战与外汇汇率

日军侵占华北之后，为了控制现存的金融机构，便另设立了一些傀儡银行，发行各种各样的钞票。1937年12月成立蒙疆银行，1938年在天津成立中国联合准备银行，两年之后又在南京成立中央储备银行，各该行都发行自己的钞票。此外，还有两种钞票，一为军用票，一为华兴商业银行发行的华兴券。（当中央储备银行成立后，军用票便收回）。华兴券之发行，其主要企图是借此在上海市场来套取中国政府的外汇。除军用票外，各傀儡银行所发行的钞票，在1937年12月为五千万元，到1939年底即增至近五亿五千万元。详见下表：

1937—1940年各傀儡银行的钞票发行额

（单位，按各自的傀儡钞票的千元计）①

年 份	蒙疆银行	联合准备银行	华兴银行	总 计
1937年12月份	50,000	—	—	50,000
1938年12月份	—	161,000	—	—
1939年12月份	—	458,000	5,070	—
1940年12月份	99,000	715,000	5,650	819,650

① 根据日本大藏省《一九四一年占领区通货情况汇编》所刊登的数字。

通过在占领区成立的各金融机构，日本便开展了对中国的货币战。它们把法币驱逐至内地，以加深通货膨胀的压力；努力袭击上海外汇市场以贬低法币的对外价值。在抗战初期，综观造成通货膨胀的各种力量，日本所采用的上述手段尚属次要。

至于对外汇汇率的影响，尚须加以研讨。在战争爆发后的半年之内，中国政府仍遵守1935年货币改革方案的规定，按照固定的汇率无限制地出售外汇；盖政府衮衮诸公对于施行管理外汇的能力，自己缺乏信心，并恐在中国的外商把此举误解是干涉他们商务。于是，政府便与外商银行成立“君子协定”维持汇率，防止资金外逃。外币的远期买卖，一律停止；同时，财政当局相信（人民）爱国热诚足以阻止抢购外汇转存国外以求安全之风。直至1938年3月法币汇率实际上无大变动，详见下表：

1937—1939年外汇汇率与国内价格水平

年 份	外汇汇率① (每一美元等于法币)	外汇汇率 增涨的 百分数	批发价格增涨的 百分数② (全部中国后方)
1937年 6 月份	3.41	—	—
12 月份	3.42	③	7
1938年 6 月份	5.40	58	17
12 月份	6.40	19	22
1939年 6 月份	7.80	22	32
12 月份	14.48	85	49

① 根据中央银行经济研究处编制的美元牌价表。

② 引自国民政府主计处编制的统计月报。

③ 没有什么增加。

1938年3月14日，中央银行对于外币的购买，实行全面控制，以致该年底法币的对外价值贬低87%。1939年初日本成立华兴银行，极力以之夺占上海外汇市场。但于两个月之后，中央银行与英商各银行共商稳定法币对外价值之策，于是成立“中英平准基金”维持上海和香港的外汇市场。由于

法币可以兑换外币，而各傀儡银行的钞票则无此能力，以致后者在天津和上海为外国银行所拒用。日本的破坏战术，虽然使法币的汇率受了很大的影响，但从1938年中直到1939年底这一期间，中国政府则成功地避免了汇率无控制地上涨。

五、通货膨胀的经过情况

要想解释中国的通货膨胀，对以下三点必须加以研讨：

- (1) 促成初期通货膨胀的因素；
- (2) 促使较后时期通货膨胀恶化以及来自通货膨胀本身以外的其他因素；
- (3) (中国) 通货膨胀经过的特点。

在大多数的情况下，战时和战后的通货膨胀都是由于战争一开始，政府需要的增加超过其生产以及进口的增加所造成的结果，但是中国的情况则与此有所不同。到1938年底，敌人攫取了约占总生产量50~55%的地区，而输入大后方者在减少。供给方面这样的迅速减少，是造成通货膨胀的主要原因。在需要方面，(政府) 未能使其需要总量与货物的可供量相适应。与战前相比，政府需要量于1937年后半期降低6%，1938年降低30%；虽然为政府所控制的地区其缩小的百分比则更大。然而，对私方投资的需要，不管是以货币来计算或以实物计算，十之八九高于战前。在1939年，国家银行对私营企业的贷款的货币价值较1938年高306%，而以实物计算则高182%。在需要方面的这些变化，如就供给方面的可供量减少的情况而论，其意义就更为重要。由此可见，中国在一个比较有限的地区之内，政府继续负担高度的开支以及巨额信贷的扩张，实是促使通货膨胀的有力因素。

构成总需要量的第三个部分是消费者的需要，这对于通货膨胀的意义并不那么重大。到1940年，沿海各省逃往大后方的人民，从一亿八千万人增到二亿三千万人，以致全国人

口总数之半定居于中国后方。乍一看，这种消费人口的增加，对通货膨胀的意义将被认为要比政府开支和投资等需要的压力更大；因为后两种需要在经济不发达的国家里是关系不大的。然而，中国战前的农产品产量55%到60%是在中国的各省所生产的；1938年和1939年，又都是大丰收之年；而逃往内地的人口是在三年之间逐渐流入的。在其他两种需要因素中，战争爆发后的前六个月，是以政府赤字为主，至于信贷扩张，乃是在1938年中季政府采取极端自由信贷政策之后，才开始重要起来。

供给总量的下降以及生产力资源的相当内移和投资的用款，遂成为中国通货膨胀的基本要素。就货币方面而论，预算的亏缺和信贷的扩张造成了通货供给方面的大量增加。详见下表：

1937—1939年中国通货膨胀指数
(所有各指数都以1937年1至6月为基期)

年 份	政府赤字①	钞票发行②	批发物价 (全部中国后方)③	进口物 品价格 (重庆)④	外汇汇率，一 美元等于法币 (上海)⑤
1937年6月	100	100	102	91	100
12月	148	116	109	147	100
1938年6月	208	123	127	227	158
12月	239	164	155	389	187
1939年6月	240	209	205	501	228
12月	336	304	306	1,054	424

① 1937年上半年的政府赤字，是根据政府收入计算的，但统一公债的发行额不包括在内；该年上半年与下半年赤字的差比是5:7。

② 根据中央银行所编的统计数字。

③ 引自国民政府主计处的《统计月报》。

④ 引自中央银行经济研究处所编的统计月报表的数字。

⑤ 根据中央银行经济研究处所编制的美元牌价表的数字。

在抗战的头一年，钞票发行额落后于政府的赤字额。两者的差额，一部分是由于政府出售了相当巨额的外汇和公债，抵销了1937到1938年政府赤字的1/3；另一部分是由于当战争刚一爆发时，政府银行手中掌握有相当的游资。可是，在1938年的后半年到1939年的全年，由于扩张对私营企业的信贷，新的货币发行额遂与政府赤字相接近。讲到此，值得我们注意的一点是，中国的货币流通额大于钞票发行额的增加。同时由于华东各省的逃难者以及在华北各地的居民，于法币停止使用后，把法币转移到后方，而使通货流通额更为加剧。

由供给减少而形成的物资缺乏，以及政府和私营企业的需要增加使某些特殊的资本货物和工业原料的情况最为严重。但粮食类的价格在1937和1939两年内涨势较为缓慢。这说明，在这段时间里，政府的需要量尚未超过供给量。政府在其余方面的需要以及对整个投资的需要都集中于资本货物，以致这类物品的价格，涨势猛烈。参见1937到1939年外汇汇率与国内价格水平表，即可看出进口价格的上涨比其他价格都为迅速。

进口价格必然反作用于外汇汇率以及国内的供需关系。1938年中季及1939年年底，汇率的上涨大大快于国内物价。由于日本实行货币战以及上海资金外逃，结果，使中国政府难以把汇率的变动与国内物价的变动相一致起来。然而，除了在这两段时间之外，汇率的上涨都较其他价格为缓慢，而且也不是造成通货膨胀的根源。由此可见，在战争的头几年，很明显价格上涨的大多数是工业原料和制成品，而农产

品对于全面的通货膨胀的趋势，其作用是迟缓的。进口物品和工业生产能力的丧失，政府的不入抵出，对私营企业信贷的扩张等都对物价上涨发生重大的影响。在临近前线各省的消费者需要的逐渐增加，以及外汇汇率的两次重大变化，促使通货膨胀的各基本因素所发生的影响，更趋猛烈。

六、稳定通货的力量

国民经济对通货膨胀压力的反应之所以相对地迟缓，是由于许多情况所造成的；而其中最重要的或许是，中国的经济基础绝大部分是在内地的农村，其对于通货膨胀刺激的反应远不如城市之灵敏。在沿海口岸落于敌手之后，中国开始修筑了另外几条通往国外的交通线，其中发挥主要作用的为滇越路和滇缅公路。

虽然如此，中国的通货膨胀进展之所以不快，尚有更重要的理由。基本上讲，在战时通货膨胀期间，物价上涨率是决定于三个因素：消费品的供应被战争情况所扰乱的程度；消费者的收入对生活费上涨和增发新的支付手段的敏感；公众的消费倾向，即总收入用于消费的比例关系。兹将这三种因素分别研讨如下：

首先，在战争发生后的头两年，虽然华东各省先后陷于敌手，政府和投资对总产品的需要有所增加，但在中国后方的消费品的供给并没有多大的减少。结果，生活费指数的上升比起产品价格的上涨还是缓慢的。日军的占领虽然严重地阻碍了工业生产的消费品对中国后方的供给，但战争一开始时，沿海各地的商民就把衣着品和其他消费品大量转运内地。这些存货对进口品价格的上涨起了缓和作用。在逃难者涌进的地方，居住之处虽然不足，但这一现象绝非普遍；何况一般中国人都是随处可以安身的，所以住房费用也未突

增。以最重要的食品而论，由于中国的丰收，其供给量是相当充足的。从物价增长的观点而论，从沿海城市移居内地的乡村，反倒成为一件大好事了。

政府支出在市场总需要量中所占的比重并不太大。据估计1936年中央政府的总支出不超过全国总产量的5%^①。1938年政府支出约占全国总产量的12%。（丧失给日本的50%的生产能力不计算在内。）1939年政府支出占全国总产量降到9%。此外，政府开支的大部分以及全部投资都集中于一些特殊资本财方面。中国军队的给养分散全国各地，而又值丰收之年，所以这便不成为主要问题了。由于对军队和政府建设工人的给养而造成食粮的缺乏者，只限于交通不便的几个特别地区。例如，修建滇缅路时的情况即是如此。政府和私人在内地的投资活动造成对工业劳动者的需要，但由于种种理由，对于农业劳动力的供给仅发生了极其微小的影响。首先，政府有准备地帮助大批的工厂领班和工人从沿海各工业中心撤退到后方发展工业。据经济部估计，到1940年底，有五十万有经验的产业工人来到中国后方安家落户。所以变农业工人为工业工人的问题是不关重要的。政府在前线附近地方的征兵也使工人的缺乏地区化。最后，向中国后方的逃难以及在农业方面的高度就业不足都减轻了政府和工业方面对农民的需要上的影响。再有，战事生产工作的努力是集中在农村；机器设备、技术工人，由战前的工业区买来的产品在农村都有所增添，这就提供了原先未料到的一些好处。

在中国国民经济中，使物价稳定的第二个主要力量是，

^① 见刘大钧著《1931—1936年中国的国民收入》华盛顿D.C.，一九四六年（英文版）。

各类主要消费者们收入慢慢地适应了生活费的增高和货币供给量的增加。由于战时政府的投资增加所造成的初期物价上涨常常造成在收入分配上有利于商人、厂主或资本财的所有者或生产者的转变。其他类的收入者——工资收入者和薪金收入者当时尚未来得及认识到这种实际收入所受到的损失，虽然最终可能会采用多少带点强硬性的讨价还价的方法来提高工资。消费者、政府和工业界当时曾竞相保有在国民经济总资源中的各自份额，于是促成物价进一步上涨，这一过程导致了为一般人所熟悉的工资—价格的循环性上升。

果如我们所料，中国的工资调整未能像工业高度发达国家那样与生活费完全相一致。这并不表示是中国工人缺乏讨价还价力量的结果。中国工资上涨之迟缓，其主要理由乃是中国工人的爱国热忱节制了他们对消费品的需要。对于衡量生活费上涨的准确方法缺乏知识，也是原因之一。在战争的头几年，关于工资落后于生活费的信息可谓绝无仅有。关于四川的农业工人于1938年和1939两年，其工钱的上涨是快于生活费的，当时是有所传闻的。然而，这在整个中国后方并没有代表性，因为征兵、大批苦力使用于建筑工程、征用农民从事背挑负运工作等在四川是比在其他各省为甚的。在中国还有其他几类收入须加以考虑的。因为中国绝大部分的消费人口还包括小自耕农，农民对农产品的讨价对于消费者收入的影响是最重要的因素。因为离市场远而无知，农民对于他们所付给工业品的高价的反应是不快的。由此可知，在战争的初阶段中，工资、薪金、农业收入者的收入必定落后于价格总水平。

这第三种农民迟钝本性，只是在通货膨胀的压力下，才逐渐有所克服。在战争的头十八个月，人们的消费习性为

旨在儲藏而增加对货币的需要所抑制。在战局所产生的不稳定的气氛下，货币变成保存财富的最方便、最安全的方式，以致在公众方面产生了一个把资财保持于具有流动性的基金的普遍行动。对货币的偏爱，直到群众开始认识到通货贬值是不可避免的时候，才行改变。储藏货币，有的是由商界消息灵通人士于1938年3月汇价突然降低时所造成的，但是外汇汇率在其后的六个月中是比较稳定的，以致藏币之风自然不止。然而，1938年10月间广州、武汉相继沦丧，1939年初中国军事形势大为逆转，凡此种种，使内地物价上涨，对货币丧失信心，在各城市中，遂舍弃储藏货币，而竞相囤积货物。在比较偏僻省份，藏币之风犹在继续。该地农民一向是无钱购买工业品的。结果，当农产品价格上涨，而工业产品不再出现于市面，农民所多得到的货币收入就只好储藏起来以备将来之用。所以，在战争发生后的一段时期内，货币流入私人储藏者之手，这是解救对消费品需要的压力的一个重要因素。

从以上所述可知，中国的通货膨胀之所以发展缓慢，是由三个重要的“落后”所造成的，即：食品和消费品的成本“落后”于物价总水平；工资、薪俸和农业收入“落后”于食品和消费品的成本；消费者的支出“落后”于收入。所有这三个“落后”，大部分是中国的战时经济主要以农村为基础的结果。这三个“落后”的各自原因可以概括如下：（1）细察孤处内地的中国后方，由于沿海地区沦于敌手而引起的生产丧失和进口减少，对于内地总产量可供满足消费者的正常需要所发生的关系不大。再者，政府和投资需要的增加对国民经济的压力，虽然与资本财的可供量的关系很大，但与中国的消费品总产量的关系却很小，特别在两年农业丰收之

后更是如此。于是，消费品的供给并未受到重大的破坏，生活费的增加也是很有限的。大量起缓冲作用的工业消费品存货，在战争开始后向内地的转移，在满足消费者的需要上，也有很大作用。（2）工资、薪俸、农业收入大部分决定于农产品价格，而农产品价格的上涨没有工业品的快。（3）政府维持外汇汇率的政策有助于公众对战争初期货币的信心。在这一时期内，消费者对流动性的普遍愿望，可以从储藏货币之风充分表现出来。还应有所注意的一点是，在缺少集中市场的农村经济条件下，商品的囤积居奇原属不易进行的。

第二章 战时的通货膨胀

(1940—1945年)

一、战争中的通货膨胀 (1940—1941年)

1. 供应方面的因素对通货膨胀的影响

1940年在中国的通货膨胀史上标志着一个转折点。从外国进口和从外省输入的货物的价格带动了战时初期的重庆物价水平，而消费品价格上涨得比较缓慢却对整个经济起了稳定作用。可是，在1940年，中国遭受到严重的欠收，从而食品价格突飞猛涨。1940年中国的十五个省稻谷夏收较往年降低20%，即使冬季的麦收量仍与往年相同，1940年的农产品产量总的计算起来也减低了10%。重庆的大米价格指数从5月间的213上升到12月间的1,004。粮食产量1941年继续下降，比战前平均降低9%至13%。

1940年农产品产量的突然下降，使战争初期制约价格上涨的诸因素失其作用，并加速了通货的普遍膨胀。农民们以往因农业价格总是低于价格总水平而蒙受着在实际收入上的损失，现在便开始把其产品囤积起来，以待善价而沽。各省城镇黑市生意大为兴隆，使粮价大大超过当地的行业公会和政府机构所规定的“平价”。由于工人的工资得到提高，农业收入因粮价飞涨而空前增加，消费者的开支便有所加多。随着农产品供应的减少，交通运输因长江被敌人封锁、铁路陷入敌手、日军的狂轰滥炸而遭到严重破坏，中国在供应消

费人口上便开始感到紧张。

日军于1939年11月间破坏了广西省南宁与越南间的贸易运输线，便更有效地封锁了我国的边境线。日军开始压迫法国当局停止利用滇越铁路向中国运入重要商品，后来于1940年9月间又与维琪（Vichy）政府签订协定允许日本军队从南方进入越南。当1940年7月英国当局暂时停止开放滇缅路，中国便几乎在世界上处于孤立的地位。1940年6月，日军攻陷宜昌后，便分兵进攻河南南部和广西北部。为了占取盛产大米的湖南，它们更插入长沙郊区。所举这些军事行动并未在华中取得具有决定性的作用。

因此在战争的中期，日军便侧重采取牵制政策。内地缺乏进口物资的情况益趋严重，1941年，由外地输进的物资仅及1939年的1/3。

这一时期物价上涨的情况有如下表：

1940—1941年中国物价指数
(基期1939年9月=100)

年 份	当地产品 (重庆)①	来自外省商品 (重庆)①	国外进口商品 (重庆)①	各种商品总计 (整个中国后方)②
1939年6月	100	100	100	100
12月	157	184	210	149
1940年6月	277	266	327	238
12月	601	441	415	391
1941年6月	893	584	681	600
12月	1,303	1,101	1,520	1,029

① 引自中央银行经济研究处所编制的统计报表。

② 引自国民政府主计处所编的统计月报。

在第二期的通货膨胀，其趋势由于农产品供应的锐减以

及进口商品数量的进一步减少而加速。然而，1938和1939两年内地工业的发展，使当地的工业品产量得以增加，从而使日军封锁中国供应来源的情况得以缓和。生产品的产量于1940年增加了40%，1941年增加了30%；消费品的产量在该两年内分别增加了110%和32%。^① 尽管如此，这些产品的绝对产量水平与中国的总需求量相比，仍然是微乎其微的，物资缺乏仍感严重，物价亦在继续上涨。

2. 政府收支入不敷出

1939年在欧洲爆发了战争之后，中国政府抱了一种看法，认为中国势将孤军作战，西方各国的注意力必定要集中于欧洲战场。不顾通货膨胀所造成的损失，中国政府决心加强中国的军事准备工作，以便抵御以后敌人的全面进攻。从这种政策出发，中国便在1940年开始发动一个征兵的新高潮，预定今后三年每年征新兵五十万名加以训练。在各省城镇增建了大批的军事活动基地，当地部队长官在四乡大肆搜罗适龄壮丁入伍。这一政策的后果大大助长了通货膨胀。由于内地交通运输工具奇缺，对于驻扎在各城镇部队的后勤供应工作，便成了一个严重的问题，并加重了政府的开支和消费品供应的紧张。最后，征兵运动破坏了农业劳动力的供应，其结果对于农村工资和农产品的产量发生了极为不利的影响。

直接开支于军队和重大战略建筑工程者，在战争中期，占政府总支出的73%，而1937—1939年期间，则占70%。1939—1941年，政府总支出增长三倍半以上，而批发价格则几乎增加了六倍。然而，直到1941年底为止，政府所采行的

^① 1937—1947年中国年鉴（纽约麦克米伦出版社1947年出版）。

增加收入措施还远不足以应付开支。为了补偿盐税、关税以及其他各种直接税的收入，政府曾开征了一些地方过境捐，这对于消费品起了很大的影响。直接税也加以修订，开征了过份利得税。这些改革，在1940和1941两年中，使税收支应政府开支的比数稳定于6%，但是非税收入于1941年则大为降低。该年度政府的收入占政府支出的比重为战时的低潮，即13%，而在前几年中则占25%。

1941年底政府在税制上作了两项意义重大的改革，但其效果直至1942年才充分发挥出来。战前中国税制的一个重大的缺点是，所有的各种间接税都是从量计税而不是从值计税。1941年9月，间接税开始实行从值计税，这对政府收入大为有益。其次的一次重大措施是政府决心要保证对军队的粮食供应，废止了原来政府在公开市场上争购粮食的办法。1941年6月，征收田赋权改由各省集中于中央，并由征收货币改为征收实物，即当时称为“田赋征实”。该年所征收的粮食，折合成法币约为二十七亿元，相当于当年政府支出总数的27%。

政府仍继续用增发通货来弥补预算亏损，详见下表：

中国政府的支出、收入和赤字

(单位：百万元法币)

年 份	支出①	收入②	赤字③
1939	2,797	740	2,057
1940	5,288	1,325	3,963
1941	10,003	1,310	8,693

- ① 根据财政部统计处所发表的统计数字。
- ② 包括公债认购数：1939年二千五百万元，1940年八百万元，1941年一亿二千七百万。

1940年公众认购公债仅为八百万元，为战时的最低数。政府把公债市场的完全失败归咎为推行不力所致，于是成立战时国民公债劝募委员会，由蒋氏亲任该会主席，发动了一次积极推销公债的运动。1941年公债出售额大为增加，1941年增达一亿二千七百万。尽管如此，公债收入对预算赤字而言仍旧微不足道，尚不及该年钞票发行额的2%。

3. 银行信贷和钞票发行

1940年物价的直线上升，迫使政府突然改变其对私营企业贷款的态度。在人民的心目中，私营银行是要对加速通货膨胀的趋势负责的，虽然它们在所提供给工商贷款总额中仅占3/10弱。受到舆论的影响，政府乃放弃战时初期对银行信贷的放任政策，而对国家银行以及私营银行贷款业务加以管制。于1940年8月开始对银行业务实行限制，并在该年底又加以补充规定。在这一期间，其主要目标有二：促使银行贷款能与国民经济在战略上的需要相一致；防止银行资金用于投机倒把。为了达到这两项目标，所有银行都被指定将其资金用于扶助主要工业，禁止银行向收购商品者进行贷款，强制规定私营银行要向国家银行中之任何一行缴纳存款准备金，其数额为其存款的20%，所有银行一律不准经营商品买卖。这些措施，在战争中期，对于银行业务的管制，曾经奏效。1940年，国家银行给予私方的贷款为数仅及1939年的4/10，私营银行信贷的增势只有所降低。

实行信贷控制后，中国的利息率受到影响。1941年以前

利率的增长是缓和的。在战时初期对利率所采取的放松政策，实际上使1939年内地的利率下跌，当时重庆市场的利率为月息0.9%。可是，到了1941年底，由于物价的上涨远远超过市场上所能供应的资金而使对货币的需要有增无已，月息涨到2.7%。

如下表所示，1940年通货发行量的增加几乎相等于银行对政府的垫款额。然而，在次年，新的信贷限制规定有效地制止了通货膨胀率。对私营企业的贷款，其增长速度则不及银行存款增加得快，并且新钞发行额远远落后于银行对政府的垫款。

1940—1941年国家银行贷款额与钞票发行额

(单位：百万元法币)

年 份	存款增加额①	对私营企业贷款增加额②	对政府垫款额③	截至12月份钞票发行额④	钞票发行增加额
1940年	1,377	223	3,831	7,870	3,580
1941年	4,930	294	9,443	15,100	7,230

① 根据四行联合办事总处1947年的报告。

② 同上。

③ 根据财政部统计处编制的政府收入说明。

④ 根据中央银行的统计数字。

4. 外汇汇率

日本展开货币战的结果，首先使上海外汇市场的汇率在1939年下半年起即扶摇直上。然而，除了在1940年的最初三个月中汇率稍有上升外，该年其余各月以至1941年全年汇率一直是稳定的。国内物价飞涨，而汇率却稳定，这是十分值得人们注意的。汇率之所以稳定，是来之于：欧战爆发后人

们对于其他各国货币的前途茫然；对海外外汇市场的活动受有限制；外汇平准基金的运用亦起了一定的作用。

即使中英外汇平准基金于1939年10和11两月得到由香港和马来亚流入基金的支持，而基金被提用者如此之猛，以致早在1940年5月所剩余的基金尚不满二十万英镑。照中国人看来，比利时和荷兰的被侵占倒是件大好事，因为这样就使从事外汇经营的中国金融界及商界人士丧失对外币的信心，并鼓励他们的外资调回上海。对外汇的需要稍有减少，而对外汇的供给则有所增加。到五月间，该基金竟能按规定的市场汇价购进一百万英镑，中国政府也趁机将其外汇准备增加了三百万美元。

从资金流出转向为资金流入，这继续帮助了中英平准基金，在1941年4月又成立了一个新的机构。据估计，到1940年年底约有价值二十亿元法币的外汇从香港、马来亚、印度尼西亚重新流回国内。当时这些地区已实行了外汇管制——这笔意外流入的资金，使该基金能以在1940年6月到1941年4月期间将汇价维持于每一美元等于16.7元到19.3元法币。

（详见下页表）法币价值的相对增强，使日本企图将法币逐出外汇市场并用华兴银行的钞票取而代之的梦想化为泡影。1941年初华兴银行便行关闭，而日本军用票也从流通中收回。

1941年4月成立了一个新的机构，中国外汇平准基金委员会，由英国、美国、中国分别提供基金；英国提供五百万英镑，美国提供五千万美元，中国提供二千万美元。由于有关的外国政府采行了一些措施，该委员会的工作成效大为提高。1941年7月，英、美、荷三国政府宣布凡在各该国统辖地区中的银行所开立的中国人和日本人帐户名下的资金予以

1940—1941 年外汇汇率和国内物价水平

年 份	汇 率 (每一美元等于法币)①	汇率变动的 百分比	物价上涨的百分数 (整个中国后方)②
1939年 6 月	7.80	—	—
12 月	14.47	85	49
1940年 6 月	18.21	26	59
12 月	17.76	- 2	64
1941年 6 月	19.00	7	54
12 月	18.93	略	71

① 根据中央银行经济研究处编刊的美元牌价表。

② 根据国民政府主计处编制的月报表。

解冻；9 月间，英美两国更训令其银行在香港和中国的分行要对该委员会予以支持，对向被日本包围中的上海进口者提供外汇头寸时更要有所区别选择，并对进口业务执行一种详加限制的制度。这些措施所收到的效果是：几乎将外汇投机和资金外逃的现象全部消除；使外汇黑市交易减到微不足道的地位；制止外币流入敌手，该委员会的活动大为成功；尽管在中国继续通货膨胀而使物价上涨71%，但外汇汇率在1941年的后期其上涨的程度是微乎其微的。

5. 通货膨胀的经过情况

在这一时期之初，有一些情况致使中国的通货膨胀很显著达到一个新速度。最重要的一个情况是农业生产的锐减，特别是在国民经济神经中枢的四川省。物价飞涨的反应，消费者的开支以及政府的支出都在齐头并进。日本对中国南方和中部封锁的加紧，在战争初期能够到内地的商品其存量已行枯竭，使商品的缺乏益形普遍加深。与此有关的还有，交通的破坏和扰乱，在分配方面造成难以克服的问题，并在供

应上加重通货膨胀的压力。

政府的财政赤字又一次成为造成通货膨胀的主要原因。虽然新的征兵运动以及其他各项追加拨款使政府支出大为增加，但政府支出的增加大部分是由于物价上涨所造成的。因而，政府对物资的采购工作，受到可供物资减少的阻碍，政府实际上能采购到的物资减少。与政府支出情况相反，信贷的扩张被成功地控制住了，并且作为促成通货膨胀的因素已失去了以往的潜力。在1940和1941两年之间，国家银行对于私营企业的信贷的增长率仅为物价上涨率的1/3。由此可见，货币供应量的扩张，主要是为了应付预算赤字而发生的。

除了政府对货币的过量需要外，还要加上：投机者对于工业原料以及其他投资财物的需要；一般公众对于粮食和其他消费品需要的目的是为了把这些东西囤积起来以作为保障其财物的价值之用。对日用必需品的贮藏数量尚缺乏可靠的

1940—1941 年中国通货膨胀指数

(所有指数的基期为1939年12月 = 100)

年 份	国库 赤字额	钞票发 行额①	整个中国 后方 批发物价②	进口商品 物价 (重庆)③	外汇汇率 (一美元等于法币)④
1939年12月	100	100	100	100	100
1940年 6 月	126	141	159	155	126
12月	178	183	262	197	123
1941年 6 月	302	249	403	325	132
12月	423	352	690	722	131

① 根据中央银行所编制的指数。

② 根据国民政府主计处编制的统计月报。

③ 根据中央银行经济研究处编制的统计月报表。

④ 根据中央银行经济研究处编制的美元牌价表。

估计。

在此期间，外汇汇率对于币值不稳定所产生的影响是不容忽视的。由于平准基金的运用以及国外的一些意外的有利事件，使外汇汇率免受国内通货膨胀以及日本所发动的货币战的影响。进口商品的物价不起什么重大作用，甚或还有助于使人民对货币发生信心。

上页表饶有趣味地说明了中国批发价格的增长率，1941年几乎与1940年相同，这说明在1940年物资供应开始缺乏以及政府开始实行征兵后的短期内，通货膨胀并未加甚。这种暂时的缓和是与日军攻势的缓和相吻合的，直到珍珠港被炸时，中国新的通货膨胀遂如脱缰之马，难以控制了。

二、战争末期的通货膨胀（1942—1945年）

1. 供应方面的因素对通货膨胀的影响

1942—1945年这一时期，像以前几个时期一样，中国通货膨胀的速度所发生的一些变化是与日军在供应方面所造成的困扰有直接关系的。日军在偷袭珍珠港后不久，便占据了上海，使中国丧失了与海路相通的最后一个据点，从上海走私运进内地的外国商品和上海制造的商品由此而终止。几个月之后，于1942年5月日军进攻云南，切断了中缅公路。除了在西北经过千里迢迢而又艰难险阻的甘肃新疆公路通达苏联边境这一出路外，中国唯一与国外联系的手段就是通向缅甸阿萨密的空中航线。对中国的包围圈实际上已开始完全形成。1943年以后，日军又向中国各军事要地发动进攻。可是，中国也发动了强大的反攻，把敌军驱回南方，而使战局有利于中国，直到1945年8月14日，日军向盟国无条件投降时为止。

滇缅公路的切断和上海的沦陷，严重地打击了中国的经

济稳定。虽然难以作出精确的估计，1942年的进口额比1941年大致降低了50%。人民对法币普遍丧失信心，大家都预测外国商品将更行缺乏，结果导致1942年的物价加速上涨，进口商品价格上涨了三倍以上。在以后几年中，从阿萨密经越驼峰到达云南的空运的改进，使外货供应稍有进展，但1944年的进口量比1941年低达78%左右，并仅为1937年中国总进口量的6%。

农产品的供应直到1944年后期日军在华中重新发动攻势时，才受到军事行动的严重干扰，而1942和1943两年粮食生产趋于劣势。因此，1942和1943两年粮食的不断供不应求的主要原因不是生产的全面减少而是交通运输能力的缺乏。1944年夏收增加，冬季又是大丰收，两者总计使该年的粮食产量超过战前的水平达8%。这使在日军于华中发动攻势的过程中所造成的主要粮产区和交通运输工具被割裂的恶果，得到了补偿。再加上在缅甸的中、美军队的胜利，乃使1944年下半年的批发物价的上涨比1941年初以后的任何时期都少。直到1945年初受到日军攻势的威胁时，物价水平才又开始回涨。这可以用1944—1945年的田赋征实比上一年度减少11%这一事实来说明。

关于工业生产，1942年滇缅路被切断后，中国则完全依赖于当地的资本财和工业制品。迄至1943年由于原料缺乏使某些工业开始无法充分开工时为止，上述的产品一直是维持得很好的。在下一年内，工业生产则更广泛地下降，特别显著的是消费品。消费品生产指数于1944年下降了9%，某些重要消费品产量的下降更为猛烈，例如面粉下降了19%，肥皂下降了33%，皮革下降了20%。工业生产继续面临着生产者与消费者之间的矛盾局面；由于这些年来耐用品的缺乏

日见严重，对这些商品的需要受到压抑，便加甚了通货膨胀的可能性。

在1943年8月至1944年6月期间，国内产品价格的突飞猛涨是由政府收支入不敷出和实行农产品征实而产生的过量需要的压力所造成的。其情况有如下表。

1942—1945年中国后方物价指数

(1941年12月为基期 = 100)

年 份	当地产品 (重庆)①	其他各省产品 (重庆)②	进口产品 (重庆)③	各项产品总计 (整个中国后方)④
1941年12月	100	100	100	100
1942年6月	183	256	198	173
12月	285	541	353	290
1943年6月	452	990	461	613
12月	938	1,524	765	1,057
1944年6月	2,164	2,889	1,855	2,073
12月	3,001	4,677	2,931	3,220
1945年6月	8,663	15,290	8,610	9,547
12月	8,160	11,561	6,386	10,075

① 根据中央银行经济研究处编制的统计月报表。

② 同①。

③ 同①。

④ 根据国民政府主计处编制的统计月报表。

在这四年中，重庆当地产品的价格上涨速度不如来自其他各省的商品之快。来自其他各省商品的价格上涨之所以领先，是由于内地交通运输的缺陷所造成。随着战争的继续进行，交通运输工作的效能有所减低，在维修、设备更新、燃料缺乏等方面所发生的问题亦使交通运输的运行困难重重，日军的狂轰滥炸也使运输力量大为破坏。

2. 政府收支人不敷出

1940和1941两年在征兵工作上所造成的过度开支之后，政府支出所受到的压力直到1944年下半年才告解除。军事开支仍为政府各项支出的主要部分，在这些开支的节流方面，由于田赋征实以及对地主和自耕农实行粮食征购而大受影响。然而，从1944年秋直到抗战结束时为止，在此期间，中国政府的支出大量增加。军事支出从1944年占政府总支出的51%，增加到1945年占总支出的69%。

行政开支是促使政府支出增加的另一原因。1937年以后政府的文职人员名额逐年增加，为了控制日用必需品价格和实施各种其他统制措施，也增设了许许多多的新机构。在此期间，政府批准调整公务员的薪金办法，以弥补猛烈降低的实际收入。结果行政开支以及政府的总开支直到战争结束时都是直线式地上升，从1940年占国家总支出的4%，上升到1941—1944年期间的1/3强。1945年以货币计算的政府支出上升如此之快，以致该年度政府货币支出以及实际支出都超过战时任何一年的水平。

由于开征了一些新的税目和采取了一些新的措施，政府收入从1941年战时的低潮大大地有了改进。1941年后期直接税改为从价计征，其收入因而有所增加；由于海关开征战时消费税，其收入又有了进一步的增加。1943年10月开征盐税的战时附加税，1944年3月对盐税几乎加征到盐的售价的90%。在1941年到1944年期间，直接税收入增加了四十九倍，而商品价格的增加则为三十三倍。自中央政府把营业税从地方政府接管后，直接税^①的收入于1943年达到占政府总

^① 似为间接税之误，译者。

收入3/8的高峰。然而，在战争行将结束的几年里政府对直接税的管理有所放松，逃税现象已普遍发生：1944和1945两年直接税占政府总收入的百分比降到2/8。

税收以外的其他各项收入到1945年为止，其地位一直在下降，该年度则一跃而占政府总收入6/7。据闻这次的突增是由于对于外汇储备的重新作价而造成的，这很可能包括由中国政府对驻扎中国的美国部队所支付的垫款结算时而从美国政府得到的美元数在内。

在税制上的重大改革是，更重视盐税和直接税的征收。即使如此，主要的税负还是透过间接税落在消费者的身上。

1942—1943两年间，政府财政赤字扩大之有所缓和，固然田赋征实贡献最大，但上述的各种新收入来源也是主要因素之一。其详情请见下表：

1941—1945年①政府支出、收入、赤字和田赋征实数额表
(单位：百万元法币)

年 份	政府支出①	政府收入②	财政赤字	田赋征实估值③
1941年	10,003	1,310	8,693	
1942年	24,511	5,630	18,881	2,731
1943年	58,816	20,403	38,413	19,712
1944年	171,689	38,503	133,186	46,446
1945年	2,348,085	1,241,389	1,106,696	147,133

① 根据财政部统计处所编的政府收入和支出报表；田赋征实的值数是根据本书第93页上附表的数字折算而成的。

② 同①。

③ 田赋征实是跨年度的报告数（例如1941—1942年之间），而不是按照日历的年度计算的，其中包括粮食征购、征借的数字。

3. 银行信贷与通货创造

1940年对银行界所实行的管制虽曾收效于一时，但随着通货膨胀的发展而感到其有所不足。国家银行对私营企业的贷款不断增加，而私营银行则不顾政府的法令大量从事投机活动。政府责令国家银行对于工业和私营银行的贷款要有所选择。这项政策的主要结果是，据私营银行所申报的贷款额，从1941年占对私营企业贷款总额的40%，降到1944年的22%，但实际的贷款额很可能大大超过申报的数额。

1942年2月，政府又对于银行贷款的使用加以监督管理，以确保借款者能把所借来的款项用于其申请中所说明的特定用途。四联总处（“中央、中国、交通、农民四国家银行联合办事总处”的简称）负责办理此项监督管理工作，此外还负责审批借款者的借款申请书。1942年9月政府对于银行业务又采取了一项重大的改革措施。各国家银行的业务范围作了合理的划分，各负责其专门业务，各行的职能互相重复的现象因而免除。以上各项措施虽然使国家银行对于向私营企业的贷款的增加有所减缓，其他流弊仍未能完全根除。物价的飞涨，不但对于私营银行而且对于国家银行也具有不可抗拒的引诱力而把其资金用于投机活动；政府在使银行贷款分配于合乎国防经济的要求上，已无能为力了。

在抗战后期的四年中，利率飞快上升。1941年12月，钱庄的拆息要经中央银行的批准，1943年1月规定所有私营银行的利息更动都必须报请官方当局审批。结果，黑市利息在整个货币市场上占有统治地位，政府不得不承认利息的上升乃是管制信贷和通货膨胀的不可避免的孪生物。在抗战结束时，重庆市场利息是，拆息为5%，月息为10%，而战前的月息为1%。

与限制信贷同时采行的措施是用鼓励储蓄以减轻通货膨胀的压力。为此，政府于1938年开始拟订了节约复兴储蓄方案，但结果并无所收获。1941年冬，在政府指导下发动了推销储蓄运动，因而于1942年国家银行的存款额增加了一倍。1943年国家银行储蓄存款额占存款总额的24%，战前则仅占8%。因鉴于1943年国家银行对政府的垫款与对私营企业的贷款共计超过其存款增加额的340%，政府乃采取了强制派购储蓄券的办法。然而，在这期间，通货贬值如此之速，以致公众对于储蓄券的派购，千方百计地进行规避。定期存款和储蓄存款占总存款的比重由1939年的51%降至1945年的13%。

在1942和1943两年中，国家银行对私营企业的贷款不断增加，其数额之多，竟将所增加的存款全部用光，结果，对政府的垫款几乎完全由增发钞票来支应，于是国家银行势必要用增发新钞以应政府的需要。详见下表：

1942—1945 年国家银行贷款额与钞票发行额
(单位：为万元法币)

年 份	存款增加额①	对私营企业贷款增加额②	对政府垫款额③	到12月份的钞票发行额④	钞票发行增加额
1942年	8,865	4,511	20,081	34,400	19,300
1943年	11,292	8,344	40,857	75,400	41,000
1944年	64,467	13,531	140,090	189,500	114,100
1945年	431,616	121,661	1,043,257	1,031,900	842,400

① 根据四联总处所编制的数字。

② 根据财政部统计处编制的国库收入报表。

③ 同②。

④ 根据中央银行的记录。

4. 外汇汇率

珍珠港事件爆发后，日军便进占了整个上海，上海外汇市场于1942年7月被迫关闭。中国外币的买、卖仅在重庆和昆明两地的市场进行，其交易额只随着外贸的紧缩而为数极少。虽然外汇平准基金委员会的工作仍在继续进行，但其汇率牌价主要是适用于政府的购买，该委员会的职能于1943年中期之后便已名存实亡。截至1943年7月为止，市场汇率是17.80元法币等于一美元，较1941年12月该委员会的牌价为低，而市场上美钞交易额也是微不足道的。自1943年以来，自由市场的汇率随着供、需情况而有所变动，较诸该委员会的牌价更能切合实际。详见下表：

1941—1945年期间外汇汇率与内地物价水平

年 份	自由市场外汇汇率 (一美元等于法币数) ①	外汇汇率增长 的百分数	批发价格增长的 百分数 (整个中国后方) ②
1941年6月	19	—	—
12月	18.93	甚微	71
1942年6月	—	—	73
12月	—	—	68
1943年6月	59	311(比1941)	112
12月	84	42	72
1944年6月	192	128	96
12月	570	197	55
1945年6月	1,705	199	196
8月	2,185	28	22

① 根据中央银行经济研究处编制的美元牌价表。

② 根据国民政府主计处的有关统计表。

上页表所列数字说明了在珍珠港事件发生后，自由市场外汇汇率几乎中断。在这期间，由于无法进口以及在英、美、荷三国的中国国民的资金被冻结，人们对于外币的需要即不感兴趣。以美国财政部所提供给中国政府的信用为保证而发行的美元储蓄券和黄金公债，从1942年3月起，使投机者把其注意力由外币投机转移到这方面上来，直到1943年秋停止出售美元储蓄券和黄金公债时为止。此时，美国在中国的驻军的开支乃成为外币自由市场的主要来源。后来，自由市场的外汇汇率又行上升。1944年政府因财政收支入不敷出抛出外汇基金，而流入投机者之手。这些投机者们当时在商品投机上得不到出路，乃改向外币投机。中、美军队开始在云南和缅甸发动的反攻，加强了人们一种信念：战争已进入了结束阶段，在不久的将来，外汇的正常交易即可恢复。这种情况导致了投机性的外汇需要大为增加。直到战争结束时为止，外汇的市场价格不断飞涨，到1944年下半年几乎涨了三倍之多，而其他各种物价水平只涨了50%。纵然如此，外汇汇率指数长期落后于物价总水平。1945年8月的外汇汇率比战前增长六百倍，而批发物价则增长了二千四百五十五倍。

5. 反通货膨胀措施

中国政府虽早在1938年，就对中国的物价制定了一些控制办法，但均执行不力，直到1942年才开始雷厉风行。当时所采行的各种措施其目的有三：减轻通货膨胀对预算赤字的影响；压缩银行信贷；直接控制物价上涨。有些办法在前面已经谈过，此处仅扼要地简述一下。

减轻通货膨胀对预算赤字的影响 在这方面，政府所首先采行的办法是，开源节流以减缩预算赤字的生长。间接税由

从量改为从价征收，增加食盐的消费税以及其他直接税收的增加等等都使1942—1944年间的政府货币岁收大为改善。但是在限制赤字增加的各种办法中，其意义最大者却是田赋征实。事实上，田赋征实是战时防止通货膨胀的最重要手段。战时田赋征实虽有益于当时的经济，但在社会方面所造成的后果却极为不利。小地主和自耕农的租税负担已较其他各界为重，不堪再负担新税，其不满情绪广为蔓延。

政府大力推行的储蓄运动对于遏止通货膨胀、弥补赤字固然起了一定的作用，但储蓄增加的数额远被银行定期存款的跌落所抵消。更有甚者，1942—1943年透过抛售黄金公债和美元储蓄券所回笼的货币数还抵不住从敌占区所流进来的法币数。

限制银行贷款 1940年和1942年以反通货膨胀为主旨所实行的各项法规是相当有效的。虽然如此，但是一般商业银行和钱庄的投机活动在整个战争期间却一直是造成币值不稳的主要原因。

控制物价 中国政府之所以未能建成一个控制物价行之有效的制度，实由于它无法克服许多与行政有关的问题所致。1938年，政府开始试图控制物价，在该年后期，政府下令所有物价均由各地方当局会同当地各行业公会议定合理的价格水平而把它固定下来，凡有囤积居奇、投机倒把者一律严惩不贷。但是经验证明，这些法规均行之无效。其问题是在于：缺乏有训练的政府工作人员以及各级政府和各行业公会之间不能配合协作；缺乏物资供需以及人口等方面的统计资料；交通运输费用之不同造成商品价格上的差异。此外，人们对于各种统制办法普遍反感，尤其是政府本身对于此项艰巨的工作也没有充分的认识。

1942年底，政府对于物价开始实行直接控制。政府在少数重要城市，对少数日用必需品实行了限价政策。其方法是所谓“政府对商品直接购、销”，并对稀少物资库存量和用途加以限制。政府购、销首先实行于原料，半成品，包括液体燃料、煤炭、焦炭、新闻纸、棉纱、棉布，乃至原棉。政府由于大量收购这些物资，所以能以按官价售给生产者和批发者。限制制造业的库存量后，政府购、销这些商品即有助于防止私人企业的竞购而避免物价受其波动，有助于防止对生产上所需用的物资的囤积，有助于防止制造业用哄抬价格的方法来剥削百姓。政府大量收购工作也行之于一些消费品，如米、盐、食油、糖、火柴和烟草等。然而，这种制度由于一些传统上缺点而未能充分发挥其效能；而且由政府所供应的粮食仅占市场的供应量的一小部分，以致政府出售粮食对于左右粮价的作用不大。

中国控制物价的基本弱点在于政府之无能，其行政力量既管制不了零售价格，也阻止不住商贩利用通货膨胀的情势。即使在物价控制工作稍有成就的地方，也仅限于极少数的商品，并且只是在四川省的几个大城市而已，对于物价总水平则无能为力。在物价不顾政府的控制而继续上涨的情况下，1942年12月所实行的工资冻结也归于无效。

6. 通货膨胀的经过情况

太平洋战争的爆发以及滇缅路的切断都使中国受到通货膨胀的最大威胁。1942年上半年，物价上涨了73%，进口物资减少了50%强。幸而日军把它的精锐部队调到其他战场，直至1944年秋，日军军事行动不复严重威胁中国。纵然如此，物价仍然猛涨不已，其上涨之速是前所未有的。

促使1942年中到1943年中的通货加速膨胀的因素，与战

时其他时期有所不同。此时，财政赤字的影响退居次要地位。财政收入的改善，因田赋征实、粮米征购而使经济情况得以改进，财政的真正赤字在1943年降到最低点，还不及1941年的半数。银行贷款增长的速度也较物价为低。同时，私人经营外贸交易几乎绝迹，从而外汇汇率对于通货膨胀的影响几乎等于无。

看来有三种新的发展形势是这一时期加速通货膨胀的基本肇因。首先，1944年所实行的田赋征实以及后来实行的粮食征购使政府从消费品的总生产量中所得到的份额有所增加。自由市场的食粮价格以及随着而产生的工资和其他商品的价格因民间的供应量突然减少而相应地受到了影响。其次交通运输的破坏、阻碍使市场需要与供给之间的差距扩大。最后，加速通货膨胀的最主要原因或许是人们对于中国在日军的大屠杀中以及在通货膨胀的危机中能否幸存下来，已丧失了信心。中国已完全在世界中陷于孤立无援的地步。在国内每种商品都极感缺乏，物价每年翻三倍。在这种情况下，士气不振、道德败坏，是不足为奇的了。广大民众对于存储货币则益趋反感，遂导致货币流通速度的加快。囤积物资、进行投机，甚至已成为各主要的金融机构的日常业务的一部分。所以，1942和1943两年中物价的飞速上涨，很大程度上要归咎于人们悲观心理所造成的。

战争形势于1944年中期的新发展，使造成通货膨胀的各种因素有所变化。该年下半年中国军队发动了攻势，财政赤字因而较上半年加倍增多。次年军费开支占政府总支出巨大比重，财政赤字于战争结束前的八个月中竟增加了378%。由于1944年的大丰收以及在缅甸战场上的胜利，使人们恢复了信心，所以财政赤字对物价水平的影响一时不大。然而，1945

1942—1945年中国通货膨胀指数①

(基期1941年12月 = 100)

年 份	财政赤字	钞票发行	整个中国后方批发物价	重庆进口物价	外汇汇率 (一美元等于法币数)
1941年12月	100	100	100	100	100
1942年 6 月	155	165	173	198	100
12月	217	227	290	353	100
1943年 6 月	316	330	513	460	311
12月	442	499	1,056	765	444
1944年 6 月	1,094	813	2,078	1,855	1,014
12月	1,532	1,255	3,220	2,940	3,010
1945年 6 月	9,123	2,635	9,550	8,610	9,000
12月	12,772	6,834	10,075	6,380	6,455

① 由本书各有关数字计算而来。

年物价又复上升，到8月份比上年12月份增长了228%。值得注意的是，在1944年下半年和1945年期间，物价增长的速度不如赤字之快。这一期间通货膨胀对于赤字的影响之所以减弱是由于政府抛售黄金和人心的恢复乐观，对于货币的信心加强，货币流通速度减慢，银行存款大量增加。与此同时，投机者把注意力重新转向外币，因而外汇汇率迅速上涨。可是，战争的结束使中国通货的对外价值大大高于对内价值（以批发价格来折算），同时也不能把外汇汇率看成是造成国内通货膨胀的积极原因。

第三章 战时通货膨胀期间国民 收入分配的变动情况

由于缺乏基本的经济、财政统计数字，对于战时通货膨胀期间国民收入分配的变动情况，不可能作详尽的分析，只能根据某些明显的迹象说明这些变动的趋向，并借以供作某些研究结论的依据。

在日军入侵之后，中国用从沿海各地转移来的机器设备建立起新的工业，制造品的产量大大增加；农业生产在政府的鼓励之下也有所提高。根据经济部编制的指数，1939—1940两年的工业生产增加了86%；1939年的农业产量增长了4%。同沦陷区的贸易固然锐减，但在中国的大部分地区，其生产的增加数大大足以抵补进口减少数而有余；而在最初年代里，可供分配之用的商品总量是增加的。这种情况在1940年则突然逆转，同国外各地的交通运输受到破坏干扰，因而中国本身工业所需要进口的物资被割断。同时，由于征兵使农业劳动力缺乏，因此而造成的工资上升便阻碍了产量进一步的增长。谷物生产于1940年开始下降，在战争后期的几年里，比1939年的产量平均下降约9%。工业生产在1941—1943三年中约增加了一倍，但在1944年因缺乏主要原料以及由通货膨胀所造成的工资上升而开始下降。于是，从1940年以来中国总产量的增加势必不能太大，甚至还抵补不了在进口上的损失。政府的军事和国防开支对总供给量所占的比重越来越大，而从沦陷区逃难到后方的人越来越多，使民间的总需要量不断增长。随着这些而来的便是，抗战开始不久每

个人的平均实际收入便开始下降。在这种情况下，于通货膨胀的进程中，任何一类人的实际收益的增加，就必定是来自其他类人实际收入的损失。

很明显，在战时通货膨胀期间，各种不同的经济类别的人们取得的好处是不平衡的。详见下表：

重庆从事各种不同经济活动的每人实际收益的差异情况
(1938年 = 100)

年 份	农业①	制造业②	零售业③	投机活动④	各种美元证券⑤
1937	—	59	105	29	—
1938	100	100	100	100	100
1939	61	106	111	397	180
1940	92	85	112	808	512
1941	109	71	119	550	1,373
1942	132	76	120	720	3,951
1943	124	69	124	263	10,260

① J.L.巴克著《四川农民的经济地位》一文，载于《经济事实》第26期，第286页。指数是以三个月为基期计算的。

② 是南开大学经济研究所编制的，投机者的牟利未包括在内。

③ 同②。

④ 根据吴大业著：《物价上涨的经济理论》一书中文版第31—40页的数字。

⑤ 根据吴大业的前引书第31—40页的数字。

1938和1939两年农业大丰收，粮价下跌，农业人口的实际收入大为减少。1940年农业歉收，粮价突涨，其收益在该年后期开始回长。但1941年其形势又行逆转，这是因为1942年开始实行田赋征实和谷粮征购所致。政府开始征兵，造成了农村劳动力的缺乏并导致工资大量增长，使这种逆转更为

加速。

在战争初期，工业方面的情势较诸农业方面大为有利。在同沿海各地的交通运输受阻之后，中国的制造业被迫处于自足自给状态之中，凡有机器、设备者便居于半垄断的地位，因而能大获其利。由于1938和1939两年农产品供给丰富，原料价格和工资长势缓慢；而工业品价格则突飞猛涨。例如，1938到1939年间重庆纺织品的批发物价指数的升高速度几乎超过食品的价格指数的一倍。1940年和1941年的情形则与此相反，人民的购买力降低了。在战时通货膨胀的整个后期中，制造业能牟利的优越地位一去不复返了。事实上，1943年工资的上升超越了制造品价格的涨势，但是工业界仍然是有利可图的，这是因为它们的工厂和设备的实际价值在升值。在战争结束时，以整个工业界而论，在中国所获得的实际收入比重较诸战前为大。但以个别的工业家而论，凡是经营规模与战前相同并且仅是靠经营制造产品而不从事商品和地产投机者，其实际收入的损失较诸农民犹甚。

在中国，从1940年物价开始飞涨以后，投机之风即为盛行。从上页表中的后三栏数字可以看出专门从事投机的人们以及兼搞投机的零售商维持其实际收入的机会大于从事工、农业生产者。能够从沦陷区或国外得到进口工业品的商人则稳享垄断利润。他们的交易额虽然因同国外的交通受阻而减少，但仍可获得厚利。一批新兴的商人出现了，他们具有运输工具并与那些往来于后方与沦陷区之间的走私贩子相勾结，以获得后方稀少的货物。这些商人所经营的商店绝大多数是未经注册的，所以能够逃纳所得税和过份利得税。通货膨胀本身便导致了投机活动，连一般消费者们为了防止其手中的货币继续贬值，也要进行商品储藏。当美元储蓄券和美

元公债发行并经政府承认用黄金来偿还之后，便为投机者们开辟了新的发财之路。许多投机者的投机本钱是由银行借来的，而银行所收的利息是大大低于商品价格水平的上涨的。投机者用这种手段，牺牲整个社会的利益，以牟取其实际收入的增长。

在中国，个人的和机关团体的储蓄几乎遭到毁灭性的打击。各种债权者的实际收入都受到损失，而债务者却得到便宜。政府公债的持有者所受到的损失更大。战前所发行的公债，其余额为十二亿七千万元，其中40%为银行和其他金融机构所持有，其余60%为个人或慈善团体所持有。公债持有者的实际收入几乎等于零。银行以及其他金融机构的股票持有者的实际收入也大为减少——在抗战爆发时金融界已付股金总计约为一亿元。受到人为的低利息的限制，银行业几乎无法应付其不断增加的开支，也不能随着物价上涨的水平支付股息。在这种情况下，许多银行濒于破产的边缘。一些被商人操纵的小银行，竟把存户的资金用作投机活动，以为其股东牟利。甚至某些大银行也用向工厂投资和抢购黄金、外汇等办法以保持其资产的价值。许多银行竟采用不正当的手法招揽存款，其中最应加以谴责的是，向政府机关的出纳或会计人员行贿以诱使其将所属机关的公款存入该行。

因而，在有产阶级中，商人和投机者利用通货膨胀的机会所牟收的暴利远比从事工、农业生产者为多，而公债和银行股票的持有者则最为遭殃。薪金和工资收入者实际收入的变动情况，也存在着不平衡的现象。薪金调整比工资收入更大大落后于生活费。公务人员为数如此之多，以致政府因怕增加开支而不敢提高其薪金。某些特殊的政府和部队单位为了减轻这种困难，曾采取了一些临时应变措施，诸如，发给

特别补助，配给日用必需品，供给住房等等，这就造成公务人员和部队官兵实际收入的差异。详见下表：

1937—1943年期间中国实际薪金和工资指数
(1937年 = 100)

年份	重庆 公务员①	重庆 教师②	重庆一般 服务人员③	一般 工人④	重庆工业 工人⑤	四川农业 劳动者⑥
1937	100	100	100	100	100	100
1938	77	87	93	143	124	111
1939	49	64	64	181	95	122
1940	21	32	29	147	76	63
1941	16	27	21	91	78	82
1942	11	19	10	83	75	75
1943	10	17	57	74	69	58

①②③ 根据吴大业著前书第34—36页的数字。

④⑤ 根据社会部统计处所编制的数字。

⑥ 根据南京大学农业经济系所编制的数字。

上表说明了抗战期间各类薪金和工资收入者的实际收入变动的趋势。早在1940年，公务员、教师以及士兵等的实际收入的2/3被通货膨胀所吞噬。工、农业的劳动者的实际工资下降了1/3。但是非工、农业的劳动者，特别是运输行业的劳动者的实际收入却上涨了一半。到1943年，虽然所有的被雇佣者的实际收入都在下降，但比较起来，薪金收入者的情况最坏。公务员已濒临于饥饿线上，其实际收入下跌到战前的1/10。至于教师和士兵的情况也好不了多少，其实际工资尚不及战前的1/5。据社会部所公布的统计月报，1944年4月重庆工业劳动者实际收入的指数比战前降低了50%，其他种劳动者降低了35%。详见下页表：

1944年4月中国四川省六个城市的非工业劳动者的
生活费、货币工资和实际工资指数^①
(1937年1—6月为基期 = 100)

地 名	生活费指数	非工业劳动者 货币工资指数	非工业劳动者 实际工资指数
成 都	36,937	35,950	97.2
乐 山	51,184	37,000	71.3
重 庆	36,949	24,240	65.8
自流井	50,577	30,500	60.0
万 县	52,744	25,200	47.9
内 江	54,886	22,280	41.6

① 引自1946年纽约出版的1937—1945年《中国年鉴》第383页附表。

如上所示，各业之间以及各地之间实际工资的变动当然存在着巨大的差异。1944年4月重庆的香烟和玻璃制造业劳动者的实际工资约为战前的57%，而公用事业、机器设备制造业和印刷业尚不及40%。地区之间工资和生活费的差异也很大。重庆、万县、内江非产业工人的实际工资大大低于成都，这主要是因为在那些城市的货币工资增长较慢，其次万县和内江由于缺乏食物和住房而生活费的的增长较其他城市为速。

上述情况虽然零碎片断，但却清楚地说明了在通货膨胀期间，劳动者从国民总产值中所取得的份额是减的，而对不断膨胀的国防费用的负担却超越了其应负担的份额。公务员、教师在战争期间竟成了一个被压迫阶层。在另一方面，农业者和工业家可能维持住他们在国民总产值中原来所占的份额。形形色色的商业经营者、小私营银行以及专门从事投

机者则是通货膨胀中的主要受益者。新的暴发户出现了，其中包括：那些不从事工、农业以及其他生产手段的经营者。他们凭个人的小本钱不断搞各种冒险投机，而发财致富；还有从印度支那、香港、缅甸以及中国沦陷区走私贩运稀有商品的人们；用借来的款子套买外汇、黄金或商品的投机者；利用其特殊进款和地位从事经营活动的政府军政大员；违反银行管制法规而将资金用于投机倒把的肆无忌惮的银行家。

由此可知，中国的通货膨胀产生了一个发国难财的特殊阶级，并且使大多数的其他阶级，特别是公务员、教师和其他工资收入者，陷入一种远比十九世纪三十年代世界经济大萧条时期更为悲惨的境地。公务员和士兵被即使以中国的标准而言的极端贫困所压迫，对那些由损公肥私而发财致富的新兴的暴发阶级而大为敌视。中国政府由于没能事前防止和事后改善造成这种结果的经济情况，而招致军、政两界人员的不满。凡此种种，政府便丧尽人心。国民政府终于因此而垮台，共产主义亦因此而在中国取得了胜利。

第四章 战后时期的通货膨胀

(1945—1948年)

一、战后初期的情况

在抗战结束前的几个月里，中国已达到人众财竭、民不聊生的边缘。普通的消费者都将其全部储蓄以及可以变卖的东西拿出来苟延度命。税吏和军人的横征暴敛、巧取豪夺，使广大农民痛心疾首，而在军队中开小差者日见增多。在整个中国，抗战情绪被残酷无情的通货膨胀败坏无余。

战争结束后，中国所面临的复员和重建任务是空前艰巨的。约有五十万名的遣散人员等待着重返家园。上百万亩的农田被破坏得成为荒芜不毛之地。国内的交通线陷于无从修复的地步，而在南方许多战略地区，其附近若干公里的铁路全被彻底破坏。流亡他乡人员的复员，农村的恢复工作，沿海各地工业的重建，以及为使工厂开工而需要的设备和原料等等，每每都需要有资金供应的来源，其为数之巨已达到天文数字。

使中国不能解决经济复兴这一任务的主要障碍有二：首先，国民政府觉得它不能同共产党达成协议，1945年底所提出的讨论要点是难以完成的。而当时所存在的却是互相敌对，并且重新发生公开冲突大有可能；军队仍然维持在战时的基础之上；修复铁路和其他交通线的工作被推迟进行。在货币方面，庞大的军事开支仍旧是促使物价上涨的基本压力。其次，对国内外的消费品的需求，在漫长的战争年月里既得不到满足，此时仍受到压抑，这是造成国民经济不稳定的一种主要力量。投机者、奸商、地主、贪官污吏等等都大发国难

之财，手中持有巨额的流资。他们用这些款子一遇到消费品，即行抢购。英美诸国的生产能力在能为供应和平时期的需要而生产之前，是要经过一段时间的，而中国仅仅是许许多多战时感到物资匮乏或战后要进行大规模经济复兴计划的国家中之一员，那些国家都是需要主要工业国家的产品来供应的。

中国政府过高估计了战争胜利对经济稳定所发生的作用。它认为在战争结束后所产生的有利的心理作用下，在具有强大生产力的东北和台湾地区被光复以及在积累有大量的黄金，外汇和国际贸易恢复等情况下，对想用增加足够的商品供应以吸收人民手中的过剩购买力是有帮助的。由于它认为会出现一个自动趋向经济稳定的形势，所以对战时所采行的各种管制措施，就感到没有必要了。所有对物价、分配以及财物的使用的各项管制办法都一律予以废止。中国人有着偏爱经济自由放任主义的传统，中国政府则希望用废除各项经济统制办法来恢复其在战争期间未能制止通货膨胀所丧失的信誉，另外一种具有重大分量的考虑是，外国人的意见是极力赞成自由贸易的。在中国的外国商人，特别是英、美商人，所抱的看法是，中国政府经济管制，在技术上不够完善，所以不能有效地实行，因而在中国如对物价和商品流通加以管制，很易于阻挠国际贸易的进行。在当时，对举借外债以帮助中国的经济复兴工作曾进行过研讨，中国政府不愿意因在执行管制办法时的腐败无能而招致责难，以致错过接受外援的机会。

战争一结束，政府就立即着手一项极其乐观的宏伟规划来恢复政府的各项工作，提高公务员的生活水平以及救济和振兴以前的敌占区。与此同时，军事开支仍维持于足以保持

充分战斗力的水平。在1945年第四季度，政府的开支以贬值的货币计算，为数极为庞大。内战的爆发，使重建华北交通的计划无法进行，省际间的贸易也从未恢复到正常的状态。北方的棉、煤南运特别受到铁路系统混乱的影响。军需方面对于粮、布的采购，造成其价格的上涨，这反过来又扩大了政府财政赤字。在这种情况下，战争刚一结束就大量地增加了政府开支，这不但无助于经济的恢复，而只是导致了物价的进一步上涨。

二、1945年8月至12月期间的暂短稳定

1945年8月的最后一周，全国物价突然下跌。多年来贮藏的消费品一齐涌到市场，许多是半价抛售。战争停止之时，中国人民的心情为之轻松愉快，这可由物价涨势的暂短中断得到证明。上海的金价跌了90%，重庆跌了60%；而法币对美元的重庆市价则上升了100%。重庆的批发物价指数从8月份的179,500下降到9月份的122,600，10月份又降到118,417。与此同时，上海的指数以法币计算由8月份的43,200下降到9月份的34,508。但是这种下降趋势只是昙花一现。上海物价于10月后即迅速回升，重庆物价亦于11月开始逐步上升。到了12月份，上海的批发物价指数已上升到了88,544，较诸8月份增加了一倍。

三、1946年又继续了通货膨胀

这样早地重新出现通货膨胀，其原因有以下几点：政府为了控制住光复了的前沦陷区，首先须把各傀儡政权所发行的伪钞从流通中废斥出去。在战争结束后的第十九天，政府便宣布华中、华北的各傀儡银行的伪钞须按200元等于1元法币的兑换率兑换法币，兑换限于四个月内完成，每人最多只能兑换五万元法币。在兑换期截止之前，傀儡银行的钞票仍

准许在市面流通使用。以上各项措施的后果是不幸的。用法币来折算，伪钞的价值是被低估了的。这虽然有使法币的增发降到最低限度的好处，但由于伪币仍能在市面上流通使用，就造成了一个极为不利之点，即对于持有低价伪币者起了鼓励其在兑换期截止之前尽量套购货物的作用。毫无根据任意规定的五万元法币兑换限额，也起了同样的作用，因为凡持有超过此限额的伪币者，都用来抢购货物。因而，低的兑换率，长的兑换期，每人兑换额的限制，允许伪钞在市面的流通使用等等都使这一兑换办法产生了高度通货膨胀的性质。

在1945年年底，对于物价水平的另一些压力是，长期积累下来对消费品的需求，内地人民预料上海将恢复其在中国货币市场的领导地位而将其资金大量外调。由于国民政府同中国共产党关系的恶化，流向上海的资金大为增加，竞相在投资方面寻求出路，这对通货膨胀发生了巨大的影响。

1946年1月以后，中央银行东北区分行所发行的巨额东北流通券^①也加重了中国的通货膨胀。东北流通券是用来在东北的国民政府统辖区恢复工农业的，同时也为支付派驻东北的部队的巨额军费开支。东北流通券限于在东北地区使用，可按11.43元法币 = 1元东北流通券的比价汇往关内各地，比价不久后改为10:1。

除上述各点之外，财政赤字以及因此而产生的货币流通额的增加，仍然是最主要的因素。从而，战争一结束之后，财政赤字就不断地增加，使因胜利而恢复了人民对货币的信

^① 应加以说明的是，东北流通券发行数（1946年为275.30亿元，1947年为2,773亿元，1948年7月为31,918亿元），在本书其他各处的有关统计数字中均未包括在内。

心一扫而光。在这些压力之下，使通货膨胀暂短停歇也不复存在了。

四、1946年1月至1948年7月期间政府收支入不敷出

1946年政府支出增加了3.2倍，而在收入方面尽管还抛售了大量黄金、外汇和变卖没收的敌伪产业，仍然是仅足以支应支出的37%。因为要发动内战，财政赤字的大量出现，实属难免。军事开支占政府总支出的比重1946年为60%，1947年为55%。行政开支，由于工作人员的普遍不满，薪金或工资必须按生活费指数予以调整，也大为增加。1947年政府支出较1946年增长了5.7倍，而收入则降到仅足以支应支出的32%，这是因为此时政府已停售黄金以及出售外汇和敌产的收入减少所致。1947年财政赤字几达政府支出的70%。1948年，由于军事开支达到政府总支出的64%，财政情况更进一步恶化（详见下页表），政府不仅继续向中央银行要求垫款，而且还继续实行了田赋征实和粮食的征借。

五、1947年2月遏止通货膨胀的企图

1946年通货膨胀的迅速发展，迫使政府于1947年2月重新实行各种管制办法。物价和工资限额的办法，尽管其在战时的经验教训是惨痛的，但却又实行了。1947年2月16日公布了一项紧急法令，对日用必需品（如面粉，棉纱，布匹，燃料，食盐，白糖和食油）实行限价，先在上海、南京等大都市开始执行。工资按该年1月份的生活费指数予以冻结，基本工资率不许有所变动。责令工厂按该年1月份的平均零售价格向职工配发日用必需品。禁止私人买、卖、收藏黄金和外汇。这些紧急措施，虽经各管制机构和当地政府由警察力量配合严格执行，然为期不过一个月即归无效。该年4月份一开始，美元黑市就复出现。各种商品黑市亦相继产生，

1946—1948年(1—7月)①支出、收入、赤字及田赋征实

(单位：百万元法币)

年 份	现行钞票 发行余额①	政府支出数②	政府收入数②	财政赤字数	田赋征实折合法币的估计数③
1945年	1,031,900	2,348,085	1,241,389	1,106,696	188,604 (1945—1946年)
1946年	3,726,100	7,574,790	2,876,988	4,697,802	624,675 (1946—1947年)
1947年	33,188,500	43,393,895	14,064,383	29,329,512	3,015,899 (1947—1948年)
1948年	374,762,200	655,471,087	220,905,475	435,565,612	

① 根据中央银行编制的统计数字。

② 1946年和1947年的数字是根据张维亚著《货币与金融》一书中的数字，该数字未包括专项外国借款在内。1948年的数字是根据中央银行对该年上半年的纪录。

③ 是根据田赋征收数字折合而来。

政府只得于4月中旬提高限价，5月份对工资解冻。上海批发物价的每月增长率5月为54%，而紧急措施实行前仅为19%。

六、中央银行所起的作用

在政府的经济政策大为失败之际，中央银行于1946年5月间，调换了新总裁，他曾向蒋介石和财政部部长吁请开源节流，将每月财政赤字缩减一半；其余一半，中央银行愿以增发公债、证券、储蓄等手段予以负担。这样既可停止增发钞票，又可减少财政赤字，以纠正以往在财政方面所采行的舍本逐末的错误政策，而避免通货膨胀所造成的不良影响。但是，中央银行总裁的这一规谏竟成徒劳。财政部部长居然说，他不能拒绝军事支出的要求，他是得到政府领袖的支持的。于是政府所搞的那套政策实质上就是：宁肯以脱缰之马的通货膨胀为代价任由军方予取予求。

中央银行的建议还在研讨期间，该行为了了解决通货膨胀问题，就已经发行了两种债券。1947年4月发行一亿美元债券，其认购与偿还皆用外币。接着又发行了三十亿元的国库券，其认购与偿还皆用法币，但得按官价汇率兑换美元。在开始时两者都相当成功。不幸，该行的那项建议被拒绝的消息传出后，尽管有2月间所公布的紧急禁令，黑市汇率不久即复出现。凡持有外币者均不愿舍黑市之厚利而去认购债券、国库券。国库券亦不得不停止出售。

中央银行，在上述办法失败后，已失去与市场势力相抗衡的实力，只能设法缓和其影响而已。1947年8月，放弃了固定的官价汇率制，改采有伸缩性的外汇汇率制，由平准基金委员会监督执行。废止物价和工资的限额办法，对薪金和工资收入者实行低价配发生活必需品，以压低生活费上涨。

恢复限制信贷办法，提高银行利息；银行信贷的管制工作，由政府移交给由银行界和商界代表所组成的贷款贴现委员会负责。在遏止物价上涨上，这些办法看来是起了一些有益的作用。但是为弥补财政赤字而发行的新钞，源源不断地泛滥于市场。中央银行对政府的垫款，1947年较上一年度增加了三倍，而新钞的发行1946年增加三倍，1947年竟增加十倍以上，再加上由国民党在内战中失败所引起的国际贸易逆差的扩大和资金大量外逃香港，使形势益形恶化。这使法币的对外价值下跌、金价上升，而这两者又对国内物价起了大为不利的反作用。到1947年12月份，上海批发物价较上年同期几乎增长了十五倍，而在1946年一年之内上海批发物价只增长了二倍。

七、货币市场与私方信贷

中国的币制，战后比战时更难于管理。上海货币市场的管制问题，较诸战时的重庆更复杂得多。上海有关为数众多的中、外银行、保险公司以及黄金、商品、证券市场，它们的投机活动大大加重了通货膨胀的势头。上海的货币市场与各国的金融市场息息相关，因而投机资金经常有着外流的危险。

此外，战后的中国银行界更具有有一些阻碍政府对货币市场进行管制的特殊性。中央银行的影响力量只能限于国家银行和少数具有责任感的私人银行。在战争期间，银行界的品质大大降低，许多小银行都利用时机放弃了银行的正规业务而从事投机活动。战后，由于财政部准许大批私营银行复业，从而扩大了货币市场上违法乱纪的局面。这是一个十分严重的问题。

中央银行的不现实的利息政策反而助长了私营银行的作用

用。黑市的利息远远超过中央银行的核定利息，尽管后者不断向高调整。在整个战后期间，黑市利息始终居于领导地位。其结果，大大诱使私营银行以高于核定利息的利息竞相招揽存款以从事于黑市投机活动，牟取厚利。因而，货币市场上的资金流入非法活动者之手，而遵守中央银行规定的国家银行以及极少数奉公守法的私营银行反而大受其害。

凡此种种，自1945年以后，中央银行的作用，大大为之削弱。政府政策对于银行业务的干预，更加削弱了中央银行的作用。例如：四行联合办事总处拒不把利率提高到比较现实的水平，直接引起专业银行家们与代表国民党的各国家银行的当局之间在对问题看法上的矛盾。这使中央银行在管理货币市场上往往不能执行一贯的政策。

战后政府的银行政策矛盾百出。1946年初，政府采取了扩张信贷以恢复工、商业的政策，该年国家银行贷款的增加速度为物价总水平的增长率的2.6倍。为了冲消货币的高速度膨胀，政府决定出售黄金，但到同年下半年，此项措施即行失效。认识了国家银行扩张信贷所发生的影响之后，政府乃于9月间对银行贷款采行了一系列的限制办法，但收效甚微。到1947年2月遂宣布停止全部贷款，同时也停止了黄金出售。

紧急措施法令公布后不久，政府便改变了其银行政策。政府现在看到了，如果不增加消费品和生产产品的生产，则限制物价和工资的办法是无法实行的，而欲增加生产，就需要有充分的资金供应。对防止私营银行的资金流入投机者和奸商之手所作的新努力是，私营银行贷款，凡贷给属于政府批准的借户者，国家银行予以再抵押和再贴现的便利。

几个月之后，政府为了防止通货的信用下降，便加强对信贷的限制。1947年8月规定国家银行的信贷对象只限于工

种主要工业。同年12月，国家银行奉命不得向私营银行贷款；凡违反核定利率者，严惩不贷。政府设置了金融管理局，以示管制资金逃避和货币市场的决心。该局之设立，表示政府放弃间接管制办法，而改采更强制的手段。到1948年1月一开始，物价便每两个月翻一番，而货币供应量的增加速度却为此之半。蒋介石为之震动，乃亲自出马干预银行业务，下令停止一切贷款。由于该项命令的下达正值春节期间——按照传统习惯春节前夕必须清理一切债务——造成货币市场一片混乱，使正当的工、商业交易无法进行。有关的统计数字，请参阅下表：

1946—1948年国家银行贷款、存款、增发钞票数
(单位：百万元法币)

年 份	存款增加数①	对私方贷款数②	对政府垫款数②	钞票发行增加数③
1945年	431,616	121,661	1,043,257	842,400
1946年	4,893,940	1,073,488	5,513,670	2,644,200
1947年	20,413,953	16,119,751	27,075,033	29,462,400
1948年 1—6月	161,101,894	156,496,326	166,185,674	163,332,800

① 根据中央银行所纪录的数字。

② 根据财政部统计处所编写的国家收入说明。引自张维亚前引书第244—245页。

③ 根据中央银行的统计数字。

政府对于此项信贷禁令，因收效甚微，仅坚持了三个月。由于财政赤字经常使新发行的货币流入公众手中，控制银行信贷的办法是制止不了各界人士被诱参加投机活动的。甚至金融管理局也无力防止银行按现行的市场利率进行贷款。银行经营地下活动以投客户之所好，这些地下活动都记在暗帐之中。

鉴于这些严厉措施均归失败，政府遂于3月底解除了对信贷的禁令。在8月中，政府责令中央银行独自代理政府财政部门防止各国家银行利用其与政府往来帐户上的余额从事投机活动。中央银行也开始出售年息24%的短期国库券，以吸收公众的购买力。向生产单位预先订购其产品的办法，为国家银行所广泛采用以使其所增加的信贷资金能流入工业界手中。在通货膨胀达到目前的地步，这些措施的效用，自然要受到限制。不久，黑市利率即超过了中央银行的短期存款

1946年6月—1948年7月外汇汇率和国内物价

(1947年1—6月物价指数 = 100)

年 份	外 汇 汇 率		上海批发 物价指数③
	美元的官方汇率①	美元的市场汇率②	
1946年6月	2,020	2,665	378,217
12月	3,350	6,063	681,563
1947年3月	12,000	14,000	1,386,593
6月	12,000	36,826	2,905,700
9月	41,635	50,365	4,635,700
12月	77,636	149,615	10,063,000
1948年3月	211,583	449,620	32,576,900
6月	1,273,000	2,311,250	197,690,000
8月	7,094,625 (8月18日)	8,683,000 (8月9—10日)	558,990,000 (8月19日)

① 1947年8月—1948年5月平准基金委员会公布的汇率。1948年6—8月的核定汇率。

② 引自中央银行经济研究处编制的统计表报。

③ 1946—1947年的数字系根据国民政府主计处编制的数字（简单几何平均）。1948年的数字系根据中央银行经济研究处编制的数字（加权几何平均）。

利率，使该行失掉吸收资金的竞争能力。

1948年5月底，政府进行改组，财政部长和中央银行总裁均改任新人。通货膨胀仍继续下去。在六、七月间，上海批发物价分别增加了260%和45%，外汇市场汇率分别上涨了98%和181%。在此期中，黄金黑市价格每月翻三番，通货膨胀量每月增加一倍。

八、1948年8月19日短命的货币改革与表面的稳定

在1947年和1948年两年期间，金融界领袖已经向政府力争恢复整个经济之稳定，为此必先紧缩政府开支。新任财政部长却认定：在整个国民经济稳定之前，国家财政是无法进行改进的。他相信：改变货币本位是可以恢复经济稳定的，而国家预算亦可因之而自动达到平衡。他遂拟订了一项用新通货取代法币的方案，得到了蒋介石的积极支持。在该方案尚未付诸实施之前，金融界专家就指出过，法币虽然贬值，但至少还为人民所熟悉、接受，而新币则办不到。但他们这些反对意见竟被斥为陈词滥调，不足取也。1948年8月19日居然实行货币改革，规定：新币单位含金量为0.2217厘克净金，由金圆券代表流通，与旧币的兑换率为每一金圆券等于三百万元法币；新币发行的准备金的40%为黄金、白银和外汇；金圆券的发行额以二亿元为限；所有商品的价格一律按8月19日的价格折合金圆券加以冻结，非经政府批准，不得擅自涨价；私人不得持有黄金、白银或外汇，其已持有者，概须上缴，政府以金圆券作价收兑。此外，还规定了改进税制、统制信贷、降低利率、严禁囤积物资等办法。政府还特派高级官员分驻上海、天津、广州三大地区亲自负责执行以上各项规定。在上海还调派秘密警察协助严厉执行。

政府宣称这次改革是胜利的，但一般群众则未为之所

欺。上海批发商在官定价格公布后，便停止了营业，物资缺乏益甚，老百姓都不真正相信物价会稳定下来。上海的物价虽然一时被压住了，而内地各城市的物价，在上述法令公布之后，反更加狂涨不已。

与此同时，政府继续不断地增发钞票，供弥补财政赤字之用，以致财政赤字占政府总支出的百分比由10月份的50%又复上升到11月份的75%。几个月之后，财政赤字从9月份的一亿三千八百万元金圆券增加到五亿零三百万元金圆券。

10月中，上海突然刮起抢购之风。迫使物价上涨，超过了所规定的最高限价。零售商宁肯把货存着不卖，甚至饭馆也关门停业。至于内地的地方官吏对于上述各项法令，不是置之不理，便是阳奉阴违，上海物价的暴涨更给他们以规避责任的借口。到了10月底，金圆券的流通额几乎超越了规定的最高发行限额的八倍。为了保证币值的两项主要措施——稳定物价和工资、限制货币发行量——至此完全化为子虚。

九、1948年的美国经济援助

到1947年底，中国政治、经济情况的恶化，使美国亦为之万分担忧，国务院拟向国会提出经济援华法案。美国政府认为，中国必须拟具彻底稳定经济的计划，才能争取到援华法案在国会通过。中国政府曾按照美国所要求的各点，于1948年1月草拟了一份十点改革方案。当通货膨胀和军事形势益形恶化之际，改组军队和行政机构的计划，虽提出讨论，但政府怕士兵投到中共方面，迟迟不敢进行裁军，同时也不敢冒政治风险减缩行政机构和人员。因此，作为取得美援的条件的这个改革方案只好束之高阁。

美国国会于1948年1月通过了援华法案，授权美国政府

向中国提供二亿七千五百万美元贷款作为购买美国棉花、石油、粮食、建筑材料以及其他商品之用；提供一亿二千五百万美元贷款作为军用。许多的中国观察家咸认为这是杯水车薪，无济于是，深表失望。中国的少数主要城市，基本商品如棉花、燃料、粮食等的供应，虽然得到增加，使主要工业得以维持现有的工人就业水平，但由于财政赤字、交通运输等情况未能改善，美援对于遏止通货膨胀仍难为力。

十、中国通货制度的崩溃

1948年10月放弃限价办法，通货膨胀又重新泛滥起来，一周之内物价竟上涨了十一倍，其速度之快，为前所未有的。此时东北和华北的国军节节败溃，政府威望扫地。政府用以与通货膨胀作斗争的金、银、外汇，目前仅剩有黄金二百万盎司，白银二千五百万盎司，价值七千六百万美元。政府对于所用过的各种直间措施或强制措施感到失望，遂于1948年11月将金圆券贬值80%（按黄金折算），并准许自由兑换黄金。

数日之后，中央银行公布：凡以金圆券存入银行满一年者得兑换同等价值的金币，在金币未发行之前，可兑换银块或银币。可是，由于11月份的钞票发行额较诸8月份增加十倍之多，金圆券虽已贬值，但中央银行仍无力进行自由兑换工作，该行的金、银、外汇等储备金大有为之一空之虞。

中央银行的自由兑换办法公布后，群众马上采取行动，失业工人组织起来向该行进行兑换，然后再把兑换到的黄金转手再向公开市场出售。财政部为了制止这种抽调黄金，下令：凡持金圆券兑现者，必须先经官方核准，其数额每人每月限兑黄金一两、银币四十九元。当12月初政府分发兑换申请表时，竟有六万人左右围聚在上海各国家银行争取申请表，发

1948年8月31日至1949年7月31日上海金圆券发行数、外汇汇率、批发物价指数

年 份	钞 票 发 行 额		外 汇 汇 率 美元 = 金圆券		上海批发物价指数 (1948年8月 = 100, 几何加权平均数)③
	金圆券数① (单位: 百万元)	折合法币数 (单位: 万亿元)	官方汇率	市场汇率②	
1948年8月19	—	6,040	—	—	—
8月31	296.8	890.4	4	4	100
11月30	3,204.3	9,612.9	28	42	1,365
1949年2月28	59,663.5	178,990.5	2,660	2,980	48,195 4月15
4月25	2,037,105.7	6,111,317.1	205,000	813,880	112,490
7月31	125,124,637.2	375,373,911.6	—	—	—

① 根据中央银行的统计数字。

② 用的是每月月底的牌价，而不是每月的平均数。

③ 根据中央银行经济研究处编制的统计表报。

生了一场严重的骚动，伤亡者达十余人之多。自此之后，中央银行便停止了为了加强金圆券价值而实行的上述兑换办法。

1949年1月27日，财政部为了挽救濒于崩溃的货币市场，作了垂死的挣扎：发行一种以二百万盎司黄金为准备的两年短期公债，按月用黄金摊还。当此时期，中国共产党军队长驱南下，北平垂危，人民对国民党政府的信心已丧失殆尽。公债虽按低于黑市金价出售，仍无人光顾。

在该年2月份的第二个星期内，蒋介石宣告退位，走前下令将黄金储备移运至台湾和厦门。代总统李宗仁企图用所剩下来的白银储备恢复银本位。当时曾发行了银圆券二千万元，但公众拒绝使用。到了1949年10月国民党政府迁都重庆时，其所发行的二千五百万元的银圆券，在红军还未到达之前，就几乎全部停止流通了。

在此期间，上海的批发物价继续飞涨不已。1949年，1月份物价上涨了3.6倍，2月份上涨了7倍，3月份上涨了4.5倍。3月份物价上涨速度之所以减慢，乃是由于钞票印刷不迭所致。5月份，在红军进入上海的前夕，美元汇率较3月底提高四十倍。与此同时，米价提高了四百五十一倍。

金圆券是在1948年底政治、经济极其不稳的那种情势下垮台的。后来所采行的各种挽救措施都注定失败了，继此而实行的货币改革更是徒劳的，其结果更加暴露了政府的缺点。在通货膨胀的最后关头，货币遭到人民拒绝使用，这只能说是垂死的国民政府在经济方面的一个反映而已。

第五章 1937—1949年中国通货膨胀的综合分析

一、1937—1939年时期的通货膨胀

从1937年八一三沪战开始直到1938年10月国民党部队沿长江自武汉内撤的期间，政府增加的支出主要是用于购买军队补给品和制造武器的原材料以及支付调动部队的交通运输费用。银行贷给私营企业用作迁移后方之用的款项，为数并不算大。

在此期间，通货膨胀的压力不大，且主要出现在沿海各大城市。政府应付通货膨胀的对策也较为简单易行，主要是通过维持上海外汇市场，稳定货币的对外价值，自然这要丧失大批外汇的。

然而，通货膨胀的压力无情地在增加。财政赤字在1937年下半年增加了42%，1938年上半年增加了58%，下半年增加了30%。钞票发行额于1938年底比1937年7月增加了65%，整个中国在同期的批发物价指数增加了55%。

迁都重庆之初，对通货膨胀这一问题来讲，倒产生了以下几点有利的作用：

首先，中国的心脏迁移到一个农业富饶的地区。例如，四川省的大米产量约占全国总产量的13%，湖南约占15%。

第二，在抗战之初，中国的产米地区，特别是四川省喜逢丰收之年。而剩余的粮食在战争期间又无法外运，从而粮价下跌；1937年12月重庆的粮价较战前降低10%。粮价的下跌大有助于抗战初期物价总水平的稳定。

第三，在这特殊的农业地区，交通运输情况大有改进。新建筑的湘桂铁路、滇缅公路以及四川与湖南之间、贵州与云南之间的公路网，都方便了同香港、印度支那和缅甸的货运工作。从而，最低限度的国外商品得以继续输入，解救某些重要商品极端匮乏的困难。

第四，在战争造成紧急需要的情况下，许多类商品流向后方，以待善价而沽。这及时地解决了上百万由沿海各地逃难到后方的人们所造成的需要问题。否则，在后方新的工业未建成之前，势必要产生供、求关系紧张，从而促使物价水平上升。

尽管有上述有利于经济稳定的各种因素，但后方的货币供给量却在迅速锐增。1939年的财政赤字为1938年的124%。1939年的钞票发行额，较1938年增加86%。1939年整个中国的物价指数增长了67%。

二、1940—1945年时期的通货膨胀

随着时间的推移，上述的有利因素逐渐消失其作用，而通货膨胀问题开始严重起来。后方开始出现了新兴的城市，由于这些新兴城市的经济尚在萌芽和孤立阶段，所以对于通货膨胀的压力，尚无抵御能力。

1939年四川省的歉收点燃了通货膨胀的火焰。货币的对内价值在农业地区一向是用米价来计算的，米价的上涨必然引起通货膨胀的暴发。政府由于忽视了这一点并希望加强军事力量，大量增发新钞，而对于通货流通量的增加，又无抵消其影响的措施。敌人封锁的加紧和人民对于物品的看缺，几乎使每种商品的有效供给都受到限制。由于农业地区的分散以及各市场之间商品流通的不便，任何可供商品的供、求，都集中于这些新兴城市进行。凡手中持有资金者，都从

事于投机性的购买，再加上对商品和劳务的真正需要，这就使通货膨胀的趋势更加难以控制。

农村经济在应付总需要量增加上，是缺乏弹性的，这是因为农村经济传统地是属于自给自足性质的。昆明的战时经验就是个显著的例子。在国民政府内迁之前，该市人口少，每人的平均消费量也很低。当政府修建滇缅公路、昆渝铁路和少数工厂时，施工人员进入该市，由于它一向少与外地互通有无，以致所增加的购买力，为数虽不多，但却已感到难以应付。从那时起，该市的物价指数在整个抗战期间，一直为内地各城市之冠。该市的批发物价，1942年上半年较重庆几乎高达三倍，1945年仍高二倍。

在公、私开支大量出笼的城市方面，供应这种增加的需求的工作是较为有伸缩性的。重庆在这方面的经验是有意义的。重庆是战时的首都，政府机关林立，开支庞大，尽管如此，物价指数虽较其他内地城市为高，但却始终低于昆明。一些新的工厂在重庆建设起来了，其产品可以通过江河水运到其他内地城市。因交通不便而陷于与外隔绝的各内地城市，其公、私开支增加甚微；即使那些交通便利的城市，虽然可以与外地进行交易，但因缺少市场条件，无法进行商品投机活动，从而通货膨胀的压力不大。兰州和其他属于这类的城市，物价指数在中国一贯是最低的。

在这类新兴城市，对于通货膨胀的反应虽各有不同，但一般物价还是在上涨；而政府的各项反通货膨胀政策，因地方当局执行不力，而归于失败。

三、战后时期的通货膨胀

抗战结束不久，政府还都南京，以沿海较发达城市的经济为其政权之基础，而把战时在内地新发展起来的城市弃之

如敝屣。中国共产党对于政府恢复南北交通工作的打击，部分地使政府要把南、北经济打成一片的企图，化为泡影，因而短期内就寄希望于外国市场。甚至连原料和粮食都主要来自国外，而不由国内自行供应。在国民经济支离分散的情况下，通货膨胀的压力几乎全部落在沿海城市，这反过来又造成国际收支的紧张，最后使沿海地区的物价起伏与国外商品供应的情况以及外汇头寸的盈、缺息息相关。

通货膨胀在沿海地区与内地地区之间的差异，日益加甚。沿海各城市物价水平之高与内地农村物价水平之低，形成了显明的对照。详见下表：

1947年9月的批发物价指数①

(1937年1—6月 = 100)

沿海城市	指 数	内地城市	指 数
上 海	4,635,700	重 庆	2,590,240
天 津	4,574,905	长 沙	3,481,400
青 岛	6,304,000	兰 州	3,636,300
广 州	4,169,327	昆 明	2,444,775
福 州	4,529,710	贵 阳	1,564,323

① 根据国民政府主计处的统计数字编制而成。

就反通货膨胀政策而论，除非把国民经济连成一个整体或是外汇能源源而来，以改进供应情况；否则，物价管制办法是注定要失败的。而前者是办不到的，所以此时的反通货膨胀政策，主要是一个管制外贸和外汇的问题。

粮食供应问题是一个很好的例证。在太平洋战争期间，中国的粮食供应，无论是沦陷区还是政府所辖区，都是自给

自足的,而无须从国外进口。那末,在战后,中国不能同样如此,这就一点理由都没有。政府只要能努力改进交通、便计市场,粮食自给问题是可以迎刃而解的。政府不此之图,却对上海粮商大量贷款向内地购粮;结果,对国民经济的整体作用非但未能发挥,反而援予粮商以巨额资金来从事投机活动,这对于粮价的上涨实际上起了扬汤止沸的作用。详见下表:

年 份	政府支出增长倍数	财政赤字增长倍数	钞票增长倍数
1946	3.2倍	4.2倍	3.6倍
1947	5.7倍	6.2倍	8.9倍
1948 ^①	30.0倍	30.0倍	22.4倍

① 1948年政府支出和财政赤字的增长率,是根据该年上半年所公布的数字算得的。

政府对在战时所积累下来的购买力也掉以轻心。这项积累的购买力现在在沿海地区便纷纷出笼,盖人们原以为此地的商品供应会是丰富的。供、求关系早已大大失去平衡,再加上新出笼的货币,对于通货膨胀来说,真是火上加油。对于物价人人看涨,以致市场上的商品日益枯竭,消费者越来越不愿储备货币。这两种现象更加快了货币的流通速度。商品出售者补进战时所结余的库存的机会绝无仅有;物价的涨势,使商人对于出售其仅存的少量商品,更加裹足不前。

所有上述现象,先是在少数主要城市明显起来,后来又遍及整个城市地区,终于连全部农村也被波及;但因各地的供、求关系情况不同,而在程度上是有所差异的。因而,内

地的农民体会到了，货币价值的下跌是势所难免的，觉察到最好是把他们的产品囤藏起来或是用来交换其他消费品。于是，城市方面便遭受到新的双层压力：从已在商业化了的内地运到城市的粮食和其他农产品日见减少；对城市消费品的需求则日见增加。粮食供应的缺乏造成了物价和工资的上升，原料供应的缺乏造成了轻工业产品价格的上涨。

政府既然不能发动国内经济力量来控制物价，那就不得不仰赖进口粮食和原料以平抑物价。政府曾企图把这些进口物资按极不现实的低汇率或平价分配给用户。这点可以从政府对1946年以后进口的棉花以及1947和1948年期间进口的大米所实行的管制办法中看得很清楚。进口的粮食主要是用来满足上海、天津、北平、南京、广州五大城市约一千一百万人口的需要，进口的棉花满足了沿海城市棉纺织工业需要的80%。

低价进口粮、棉，固然多少解救了城市方面的供应缺乏问题，但也压抑了国产粮、棉的价格。这使各城市附近农村的农民宁肯把其产品囤藏起来，从而更增加了城市方面供应问题的严重程度。更有甚者，继续不断的贸易入超，消耗了已正在减少的外汇储备。这最终不得不削减国内工业所需要的原料和资本财物的进口量，最终的结果是，要使国内工业生产恢复战前水平的企图归于失败。

在这种情况下，城市地区输出与输入之间的关系解体，城市与内地之间的物资交流实际上也陷于停顿。国民党政权的经济基础遂陷于通货膨胀与工、农业生产萎缩这两方面的夹击中。

对于上述发展情况的回顾，即可得出这样的结论：政府对于城市地区吸收大量增加货币的能力，作了过高的估计，

而对于农村地区维持国民党政权的能力和贡献又作了过低的估计。正如事实所表现出来的那样，通货膨胀的各种压力是不能很顺当地从城市转移到农村以求在那里起扯平和缓冲作用的；反而对城市与农村之间的经济交流起了阻碍作用。

战后期间，政府寄望于城市经济为其政权的基础，然而在通货膨胀的风暴中变成流沙上的亭台楼阁。与此同时，农村地区则趋向于返回到古老的自给自足、物物交换的经济。

第二编

国民经济总需求的增长

抗战发生后，中国政府对于如何支付作战需求，并没有制订出合宜的政策。政府并未削减其他支出以抵消军费的增支；虽然由于国土的沦丧而造成现有税源的减少，可是政府在非沦陷区并未开创合理的税收以抵补由于工业城市为日军所占据而造成的税收损失；政府的债信，由于战前滥发公债，早已丧失殆尽。

从1937到1941年间，中央政府的总支出比1937年的水平增加了500%，收入增加了160%，财政赤字增加了683%。这种趋势在1941—1944年间暂时有所好转，主要是因为政府实行了田赋征实、粮食征借以及推进储蓄所致。1944年与1941年相比，政府收入增加了2,938%，支出增加1,717%，财政赤字增加15,323%。

不幸的是，在抗战结束后，政府不但未能平衡预算，而且更增加支出、扩大赤字。从1946年以后，通货膨胀的压力促使政府支出继续增长，而政府支出的继续增长反过来又促使通货膨胀的加甚。由此而造成的财政赤字几乎全部是向银行借款来弥补。

抗战发生后，中国国民经济的总需求（财货和劳务）随

着货币供应量的猛增而突涨。国民经济需求的这样突涨使物价进一步受到通货膨胀的强烈压力，这特别是因为政府的财政过于依靠银行贷款以及内地各省的经济仍处于原始状态不能在接到政府的命令后，迅速提供财货和劳务所致。

由于战争在持续，物价在上涨，工商业者不仅不愿出售商品，而且还要把手中的现金迅速变成商品，地主也尽量把其收进的地租——稻谷留在手里不卖。这就使政府支出的本身变成促进通货膨胀的推动力。政府的财政政策对国民经济总需求，从而对通货膨胀所产生影响的详情将分述于以下各章。

第六章 战前的政府财政

一、战前财政结构的缺点

从1911年共和政体建立以来，直至1937年抗日战争爆发时为止，中国的中央财政每年都处于赤字状态之中。1927年以前，连年内战，中央财政混乱；由于中央政府的合法收入被地方军阀截留，以致政府预算无法制定。国民党实际当政后，曾努力使其税收由中央直接征收。然而，在抗战发生前的十年中，中国中央政府的岁出增长速度大大超过岁入。详见下表：

中央政府的岁入和岁出^①

(单位：百万元)

年 份	岁 入	岁 出	赤 字	赤字财政 ^②	
				出售公债库券	银行垫款
1928—29年	332	412	80	69	11
1929—30年	438	539	101	91	10
1930—31年	497	714	217	193	24
1931—32年	553	683	130	125	5
1932—33年	559	645	86	26	60
1933—34年	622	769	147	88 ^③	59
1934—35年	745	941	196	196	0
1935—36年	674	1,057	383	54	329

① 贾士毅著《中华民国财政史》第16页，1946年上海商务印书馆中文版。

② 很难找到政府公债和库券出售的确切数字，因为当时政府债

券几乎都不是公开出售的，而作为银行垫款的公债，也是按照不同的价格售给银行的。

- ③ 其中包括价值八百三十万元（中国货币）的美国对华的棉麦贷款。

二、战前财政支出的格局

自建立共和以来，中国的中央政府即因军事支出和债务开支过度而陷于赤字财政。在这三十年期中，中央政府对于裁减军队的必要性固然有所认识，但历次的裁军努力都化为泡影。迨至1927年秋，国民党政府建都南京之时，中国的军队已达两百万人之多。

1928年6月在上海举行了财政经济会议。参加会议的工业界和银行界人士坚决呼吁复员一部分军队，把军队总数限制于五十个师、五十万人，并将节省下来的经费移作经济开发之用，把裁减下来的士兵用于从事生产。中央政府曾于1929年召开全国军事领袖会议讨论裁军措施，会议曾决议：除海、空军外，把全国军队名额限定为八十万人。不幸的是，各地方军阀对中央政府的意图表示怀疑，从而对其命令，阳奉阴违、拒不执行，以致中央政府的军事支出逐年增加，详见下页表。

自共和以来，中央政府所继承满清时代的债务，计有：外债合计六亿二千六百万元，庚子赔款合计十八亿七千万元，内债一千六百万元，其中约有1/3是由中央税收作抵押担保的，此类税金收入后首先须作偿还债务之用。国民党执政后，中央政府举债度日较前尤甚。在1927—34年间，其发行的公债和库券约达二十九亿元，举借的外债约计一亿二千万万元，到1934年，尚未还清的债务总余额共计二十五亿元，而共计二亿元的铁路借款以及其他无担保的借款尚不包括在

中央政府军事支出①

年 份	金 额 (单位:百万元)	占政府总支出%
1928—29年	210	48
1929—30	245	45
1930—31	312	44
1931—32	304	45
1932—33	321	49
1933—34	373	48
1934—35	368	34
1935—36	366	34
	平均 312	43

① 1928—35年的数据系根据贾士毅前引书第700页的数字编制而成。1935—36年的数据系根据CYLI《财政制度的比较》的数字编制而成。

1928—1938年中央政府的债务支出①

年 份	债务支出款 (单位:百万元)	占总支出的%
1928—29年	160	37
1929—30	200	37
1930—31	290	41
1931—32	270	40
1932—33	210	31
1933—34	244	32
1934—35	356	33
1935—36	217	20
	平均 243	34

① 同上注。

内。

自共和以来，历届中央政府都以公债或国库券为担保向银行借款。借款到期时，用按当时市价出售的那些作为保证之用的公债或库券来偿还，而市价总是平均低于其票面价值的40%到50%，从而使政府的债务负担大为增加，其占政府总支出的地位仅次于军事支出。

在抗战发生前的二十年中，政府支出的百分之八十用于军费和债务，其余大部分用于行政开支，至于用于公共事业者真是微不足道。军费和债务两项支出要对战前出现的赤字财政现象负主要责任，从而促使政府财政偏赖于通货膨胀。军事支出在平时既已无法限制，那么，到了战时就更难控制了。更有甚者，政府在战前的支出格局使中国的资本积累不能得到有效的帮助。尽管政府诸公一再强调经济建设的重要性，尽管组成了许多团体来解决这个难题，可是由于缺乏基金，也就莫可奈何了。从而，透过发展经济来大量提高财货供应的潜力以减缓通货膨胀的指望，也成为望梅止渴了。从财政支出的观点来看，现行的支出格局阻碍了政府用资助资本积累的方式来促进经济发展。政府在财政支出方面采行的合理措施，在实行中所遇到的政治上和经济上的阻碍与国民经济总产量水平的停滞不前是大有关系的。我们必须认识到，在二十世纪的前半期，经济发展势头的归于失败，乃是造成战时通货膨胀以及引起社会革命的主要经济因素。

三、间接税

国民党当政后，中央政府所能统辖的地区有限，依法应属中央政府的税收，大部分为地方军阀所截留。1928年以后，中央政府的关税、盐税、货物税三项主要收入都有所减少。由于关税的征收仅限于沿海口岸，盐税仅限于有限的产

区，货物税仅限于上海和其他沿海城市，所以进行改革是较易收效的。抗战前，中国的税收结构的情况有如下表：

1928—1936年中央政府主要税收① (单位：百万元)

年 份	关税	盐税	货物税	征收费用	三税净收	占收入总额%
1928—29年	179	30	—	10	209	63
1929—30	275	122	—	46	351	80
1930—31	313	150	53	63	453	91
1931—32	370	144	89	80	523	95
1932—33	325	158	79	55	507	91
1933—34	352	177	104	68	565	91
1934—35	353	172	108	61	572	77
1935—36	272	192	115	61	518	77

① 1928—35年间的数字引自贾士毅前引书，1935—1936年的数字引自CYLi前引书。

清政府曾拟定征收所得税的方案，后于共和时期军阀内战频仍而未得实行。国民政府曾于1930年公布所得税法，后因甘末尔委员会 (Kemmerer Commission) 的反对而束之高阁。

要想推行所得税制度，需要具有精明能干的行政组织、行得通的估价办法以及纳税人的合作。可是，中国的行政机构，不管是中央的还是地方的，都是工作效率极低而又贪污腐败的。估价工作也成为一个问题。企业单位的会计制度极端原始，人民大多数是文盲。更重要的是，中国人民有着充分理由怀疑收税人员的品德，并害怕一旦把他们经营详情公开出来，就会引起政府的干与。结果，个人对于其收入情况的呈报势必是一些毫无价值的废纸。国民政府一直拖

延到1936年1月，才公布对公务人员的薪俸收入以及对政府债券持有者的收入征收所得税。但抗战爆发，此项工作又行停顿。

在抗战之前，中国所普遍实行的直接税唯有田赋一税而已。该税于1928年划归地方政府征收。该税税额之高低系按土地的肥沃程度而定，所以在性质上它与所得税相类似。但自清朝以来，土地清册迄未修订，土地所有权的转让为数已无法计算，而且其土地面积、产量以及税负都是南辕北辙毫不一致。

大地主与官吏相勾结，能以逃税，而小农之负担奇重。1929年后，各省地方政府曾努力编造新的土地清册，并号召土地所有者自动登记。但前往登记者聊聊无几。1935年此项税收总额仅为一亿五千万元，还不及中央政府盐税收入之多。据估计，如果对于所持有的土地能认真加以清理，各地方政府从此所可得到的税收，可以比上述数额高达三倍之多。

国民政府，由于缺乏所得税收入，一遇到日军入侵华东各省劫夺其关、盐、物三税，便陷入窘境。国民政府之过于依赖间接税而迟迟不实行所得税，其结果不但丧失了巨额潜在的税收，而且败坏了现行税目的纳税人的道德品质。所得税的缺乏，意味着政府未能从广大的农村经济吸取其财政收入。甚至在抗战后期所实行的田赋征实，其情况亦复如此：这种古老的税制没能按公平合理的方式从广大农村的个人和商号吸收其过剩的收入。

四、内债市场

在国民政府成立之前，公众对于政府发行的任何定期还本付息的债券都不信任，甚至对可兑现的银行钞票也抱怀疑

态度。共和时期，历届政府所发行的公债共有二十七种之多，其尚未偿清的余额在1926年为一亿八千六百万元。国民政府成立不久，即在上海发行分月还本付息的短期公债，以巩固其政权，积聚基金。设立还债基金委员会管理债务清偿等有关事宜，该委员会由银行公会代表、商会代表和海关总税务司组成。国民政府第一批发行的公债总额为三千万元，

分三十个月摊还，利息定为月息 $\frac{8}{1000}$ ，其市场售价低于票面

额百分之二十。当时广大公众对政府颇为信任，又极为公债的优利所引诱。银行业在买、卖公债之间牟取了厚利。然而，政府却把大笔的款项用在建设军事力量之上，而且接连不断发行公债和库券，弥补财政赤字，终于在债券市场上产生了恶果。到1931年底，国民政府先后共发行了十一亿零八千万元的内债。

国民政府在发行公债上铸成两大错误：(1)还本付息期规定得太短；(2)利息规定得太高。1931年，一方面由于日军侵占东北而丧失了大部分关、盐等税收，另一方面由于在上海附近与日军发生了局部战争而大量增加支出，国民政府的财政陷于困窘。1932年初，政府曾打算停付公债本息，遭到上海银行界的坚决反对。最后银行界终于同意了减低债息，延长还本付息期限的办法。

政府表示决心每月从关税收入中拨给内债偿还基金八百六十万元以维持债信。自1932年1月到1935年1月，又发行了十五次内债，其票面额共计九亿六千万元。其后，政府尚未偿清的债务余额达十二亿八千万元，政府每年的债务支出为四千万万元，竟超过了原来拟定的数额。政府遂无力实现其原先的承诺，乃发行十四亿六千万元的统一公债收换以往发行

的三十三种内债十二亿八千万元，其余数用来支应1936年度的财政赤字。统一公债按还本付息的年限共分为12、15、18、21、24年者五种，降低了利息，废止了以前按月摊付的办法。内债市场为之十分震动，公债价格迅速下跌，详见下表：

1936年改发统一公债前后的公债市价^①

公债种类	每百元统一公债的市价	
	1936年2月（统一公债发行的前夕）	1936年6月
用关税担保的六厘统一公债		
12年统一公债	76.46	63.80
15年 “ ”	71.33	61.15
18年 “ ”	64.26	57.75
21年 “ ”	61.00	57.60
24年 “ ”	61.00	57.65

① 摘引自1936年6月《银行周报》

统一公债发行后，大部分为银行界所吸收，即三分之二的发行额为二十八家主要银行所持有。统一公债市价跌落，损害了银行的偿付能力和资产价值，从而使其对政府公债发行不愿作进一步的支持。

银行向政府购买公债是按其票面价值打了很大的折扣的，其所购进的公债主要是用来作发行钞票的储备。这不仅增加了政府预算的债务负担，而且又不合公众以及那些没有发行钞票权的银行购买公债的胃口。更有甚者，政府一方面把举债视为取得现款的捷径，而同时，对其所做出损害债信的行为造成的弊端又熟视无睹。当战争来到时，立刻就证明了在战前所行的政策是鼠目寸光的，盖公众对政府推销公债运动极为冷漠。这使政府不但在需款孔急之际弄不到钱，而且使由政府支出渠道所造成的通货膨胀也得不到消除。

第七章 战时的政府财政

一、预 算

(一) 战时财政的原则

抗战爆发后，以举债度日已达一世纪的四分之一之久的中国政府，便遇到如何支应抵抗一个军事强国的难题。为了装备和维持作战部队，为了在内地修筑公路和铁路，为了把沿海各地工业迁移后方，以及为了动员沦陷区的资源为作战之用，在在都需要巨额资金。但在华北、华中和华南沿海地区相继失守后，关、盐、统三大税源大部丧失。在岁入日益减少而岁出则越来越增加的情况下，国民政府便陷入前所未有的财政危机之中。

在战争的危急时期，中国应采取何种财政政策方为适宜，众说纷纭，大相径庭。大多数经济学者力主应效法第一次世界大战期中西方国家所实行过的先例，建议：（1）开征战时利得税；（2）发行债券，强制富有者认购；（3）迫令黄金、白银、银元、外币持有者兑换法币。

政府财政当局则持相反的看法。他们认为经济学者们的意见虽好，但在执行的技术上，中国尚不具备其条件，并且还有丧失政府威信之虞，所以不便采行，政府当局大都倾向于保守地继续实行其举借内、外债的传统办法。政府对于财政问题掉以轻心，不正视开源节流之道，其所造成的恶果，可以很清楚地从下页表中看出。

1936—1945年政府支出和收入①

(单位：百万元法币)

年 份	项 目	预算支出	实际支出	收 入	赤字(盈余)
1936—37年		—	1,894	1,972	(78)
1937—38		1,001	2,091	815	1,276
1938②		856	1,169	315	854
1939		1,705	2,797	740	2,057
1940		2,488	5,288	1,325	3,963
1941		4,610	10,003	1,310	8,693
1942		17,311	24,511	5,630	18,881
1943		36,236	58,816	20,403	38,413
1944		79,501	171,689	38,503	133,186
1945		263,844	2,348,085	1,241,389	1,106,696

① 1936—1937年以及1945年的数字系根据张维亚前引书第140—144页的数字编制而成的。1936—1937年的少数盈余是1936年统一公债未动用的余额。1937—1944年的数字系根据《财政年鉴》第三编第129—150页所刊载的财政部和国民政府主计处的统计数字编制而成。

② 仅是7至12月的数字。1938年政府的数字是由财政年度换算为通常年度而成的。

(二) 预算收支的失衡

抗战爆发之初，由于全国起而御敌，政府对于军事开支便毫不顾忌。但到了1938年底，政府撤至西南，中国业已丧失广大领土，从而损失了大量的收入来源，而且此时长期作战之局已定。1935至1937年期间所执行的扩大支出政策的结果，城市方面的物价已在上涨，通货膨胀之势亦已开始。但是，政府支出反更加扩大，而收入却未能增加。因而预算收

支失衡日益严重，乃势所必然。

二、1937—1945年期间政府支出的增长

在政府支出除了依靠通货膨胀之外，不能过多地超过未沦陷地区的经济资源的负担能力而扩大的情况下，政府竟采行了边武装抵抗、边鼓励经济建设的齐头并进政策。1940至1945年间，武装力量几乎增加了一倍，经济发展项目不惜代价地用来满足军、民双方的需求，政府机构叠床架屋、人浮于事。各项方案的实施，不分轻重缓急。这种漫无计划地发展经济，造成了大量的浪费。

预算已失掉实际价值，此外，占总支出 $\frac{1}{5}$ 至 $\frac{2}{5}$ 的“紧急开支”并未正式列入预算之内。其详细情况可参阅下表：

1937—1945年中央政府的支出
(占总支出的百分比)

项目	年份								
	1937—38年	1938下半年	1939年	1940年	1941年	1942年	1943年	1944年	1945年
军费支出①	66	60	66	78	51	48	49	51	69
经济发展支出②	8	12	13	11	10	10	8	12	11
债务支出③	18	21	16	7	5	6	6	3	1
行政与一般支出	8	7	5	4	34	36	37	34	19
总计	100	100	100	100	100	100	100	100	100

① 军费支出，包括“紧急开支”在内，是根据财政部统计处和国民政府主计处的统计数字编制而成的。军费支出共包括三项：国防开支；国防建设开支；作战和紧急开支。其1939—43年的数字系根据1944年和1945年的数字估算出来的。

② 经济发展支出，包括经济建设和紧急开支，但不包括行政开支。其每年的百分比系根据财政部统计处的数字编制而成的。

- ③ 债务支出的数字是引自财政部统计处所编写的1937—1945年政府支出报告。1941年和1942年的较高百分比是由不同著者所发表的，但都未说明其上升的理由。

(一) 军费支出

在抗战的头几年，政府军费支出尚属适度。1937年，由于战争全面爆发，军费支出的重要性才开始锐升，其占政府总支出的百分比由1935—1936年度的36%增到1937—1938年度的66%，1939年仍维持同样水平。1940年蒋介石对于中国的经济实力作了危险性极大的过于乐观的估计，遂拟定了一份野心勃勃的长期抗战的方案。许多战区都新设置了司令部，以致行政机构重叠。为了建立最大的一支军队，又实行就地征兵制。军队人数，无可靠的纪录可查，约计由1940年的二百五十万人增至1941年的四百五十万人，1944年初约达五百七十万人。

建立庞大的军队，必然要造成巨额的政府支出，1940年军费支出占政府总支出的78%。由于先后实行了田赋征实和粮食征借，使1941年至1944年的军费支出有所减少，因为所征来的粮食的88%是供应军用的。但在1941年至1943年，用于征实和征借工作的费用，使政府的行政开支分别增加了12%和14%。

军队人数增加，而军事效能反而降低。新征入伍的士兵质量低劣，对于五百万大军的指挥缺乏将帅之才，军事装备跟不上人数的增加，这都使庞大的军费支出等于白白浪费。

政府的建军政策对于通货膨胀所造成的影响是值得一提的。1940年至1944年间新征入伍的二百万至二百五十万人，是来自各生产地区而集中于各战区司令部所在地的城市之中。在较小的地方，集中如此众多的人口，就大大加重了城

市方面在需求上的压力，也给交通运输造成了问题。

军人装备的配额超过老百姓的生活水平，这就促进各省的中心城市的通货膨胀。除了在需求方面促进了通货膨胀之外，在供应方面也因征兵造成农村劳动力缺乏而受到不利的影 响。1940至1943年期间，中国的农业减产和农业工资的上升，其部分原因就在于此。其结果，使粮食和原料价格上涨，在四川省为尤甚。这种毫无远见而浪费的政策，其弊端于1944年下半年暴露无遗，因为当时日军重新发动攻势，中国军队便溃不成军，中国整个作战努力受到威胁。

(二) 经济开发支出

经济开发项目主要有三类：经济复兴，主要是开发内地工、矿事业；农业复兴，包括灌溉工程和与农、林有关的事 业；交通建设，包括修、建铁路和公路以及扩充电讯事业。以上三类在经济开发总支出中所占的比重，请见下表：

各种经济开发支出的比数^①

项 目	年 份						
	1937—38年	1939年	1940年	1941年	1942年	1943年	1944年
经济事业	62	33	16	22	21	15	13
农 业	4	2	4	6	6	8	7
交 通	34	65	80	72	73	65	73
开发西北						12	7
总 计	100	100	100	100	100	100	100

① 百分数是根据财政部统计处所编制的建设开支的统计数折算而成的。

在抗战初期，经济开发总支出迅速增加，其占政府总支出的比数从1937年的8%增到1939年的13%。在此期间，大

笔款项用于迁移受战争威胁地区的机器和工厂，以供装备后方工、矿事业之用，同时也为了给内地交通运输系统打下基础，最终达到开辟与印度支那和缅甸的交通运输线的目的。从1940年起直到战争结束时为止，因为设备和原料难以取得，民用工业项目以及交通项目的进行遂缓慢下来，所有建设活动实际上也为之停顿。自1943年起，见于日军有在中国东南各省发动进一步入侵的动向，政府对于开发西北各省遂更为注意，并为此拨出专款。

（三）债务支出

抗战开始的第一年，尽管关税和盐税收入已大部丧失，但用此两税所担保的外债，却按期还本付息。可是，1938年9月，停付了用盐税担保的外债的本、息；1939年1月又停付以关税担保的外债的本、息。这两项外债本、息的停付，使债务支出占政府总支出的比重于1937至1940年间，由18%降为7%。对于内债的本、息仍继续照付，以此来鼓励金融市场来接纳政府将来发行的公债。政府总支出随着通货膨胀而增长，而对于以往债务的偿还却仍以原有的货币价值来计算。这在表面上对于政府的财政有利，但以长期而论，却使公债持有者丧失信心，从而对于政府以后再发行的公债就裹足不前了。惟在短期内，确使债务支出占总支出的比重益见降低，1940—1943年期间仍维持于6%左右，抗战最后的两年降到3%和1%。

（四）行政和其他支出

在抗战的头三年，行政支出和其他支出（包括补贴、抚恤、救济等费）占政府总支出的比重，居于次要地位。由于仓皇撤退，政府正常机构解体，许多部来不及重新组织起来。行政支出占总支出的比重由1937年的8%降到1940年的

4%。可是，从1941年起，其比重又迅速上升，这是因为实行征实、征借等所增加的开支以及因此而对省、县政府的补助所致。请参见下表：

行政支出所占的比重①

项 目	年 份			
	1941年	1942年	1943年	1944年
政府各部的支出	5.4	7.9	5.5	8.9
粮食征集工作支出	14.6	12.3	14.5	8.1
对省、县、政府补助支出	2.3	7.5	5.8	3.7
对公务员补贴支出(中央政府)	0.7	2.2	2.3	—
其它支出	1.1	6.1	8.9	13.4
总 计	24	36	37	34

① 以上各项支出的比重是根据财政部统计处所编写的支出报告的有关数字计算而成的。

在通货膨胀期中，公务人员的实际收入降低，据估计1937—1943年期间，平均降低85%，虽有平价米分配也无济于事。这造成了行政效率低落，纪律松弛，贪污舞弊。在这种情况下，发生了许多令人不满的现象，诸如：官吏身兼数职，安插眷属于政府机关，利用职务上的方便从事经商活动。

(五) 预算外的支出

珍珠港事件爆发后，美国派遣了一个军事代表团和一支特遣部队到中国来。中国政府负担了它们部分的开支，诸如：食品、住房和代它们进行的修建工程。1942年到1944年2月这一期间，此项支出约达法币一百亿元。从1944年以后，美国的这支部队所有各项开支，统由中国政府以法币垫

付，直到战争结束时为止，此项垫款共达法币二千亿元，几乎等于1944年1月到1945年8月中国军费支出的三分之一。美国驻中国部队的开支都记入挂借户头而不列入正式预算之中，所以称之为预算外支出。

三、岁入的动态

为了弥补以往岁收的三大支柱——关税、盐税、货物税——在战时所遭受的损失，政府曾对增加收入作了极大的努力。所得税的范围扩展到企业单位；开征累进的公司税，即过份利得税以及遗产税；提高印花税率；货物税、关税、盐税均改为从值征收；开征战时消费税；试行了食盐、食糖、香烟、火柴专卖；实行了田赋征实、粮食征借。可是，各种直接税的征收工作令人大为不满，消费税的本身也具有严重缺点，各种专卖也得不偿失。

税制的改革，由于种种缺点，并未能解决财政赤字问题。

间接税收入减少，而非税收入却日见重要。非税收入的主要来源是出售黄金、外汇和其他财产，官办企业的盈余以及对中央政府所捐赠的各种黄金。1940年，由于出售外汇的数额增加，非税收入占总收入的比重竟达四分之三；1940—1944年间其比重有所下降；1945年其比重又上升到五分之四以上。据称在政府总收入中，非税收入所占之比重之所以大大超过税赋收入者，是由于政府把垫付美军驻华的开支款项的外汇作价重新加以改变，从而牟取了大笔暴利所致。参见下页表：

（一）间接税

（1）关税 由于日军的人侵，到1938年65%、1941年90%的关税落入敌人之手。为了补偿这项损失，乃采行了

1937—1945年期间政府每年的岁入额①

(单位：百万元法币)

年 份	项 目	税 收		非 税 收 入		公 债 出 售		收 入 总 额
		数 额	占总收入的 百分比	数 额	占总收入的 百分比	数 额	占总收入的 百分比	
1937—38年		451	55.2	108	13.4	256	31.4	815
1938下半年		211	67.4	85	27.2	18	5.7	315
1939		483	65.3	232	31.9	25	3.8	740
1940		267	20.1	1,050	79.3	8	0.6	1,325
1941		666	50.8	517	39.5	127	9.7	1,310
1942		4,163	73.9	1,104	19.6	363	6.5	5,630
1943		15,326	75.2	1,191	5.8	3,886	19.0	20,403
1944		34,651	90.8	1,863	4.9	1,989	5.3	38,503
1945		102,253	8.2	1,076,313	86.8	62,823	5.0	1,241,389

① 根据1948年《中国财政年鉴》载财政部统计处的岁入报告中的数字编制而成。1945年非税收人的数字系引自张维亚著前引书第140—145页的数字。

一种新的战时消费税。

(2) 战时消费税 在抗战开始之初，各省政府开征商品过境捐，又行复活了以往的万恶“厘金”制。1942年4月，中央政府实行了从价征收的战时消费税，以取代其在内地口岸的税课和各省的过境捐。其税率，对日用必需品为5%，次要日用品为10%，半奢侈品为15%，奢侈品为25%。其征收工作，由海关机构兼办，为此新设置了许多内地关口。其性质与货物税并无任何不同之处。在通货膨胀日益加甚的情况下，政府认识到商品的流通有畅行无阻的必要，结果，该税遂于1945年予以废除。

(3) 盐税 1938年后期，沿海四大产盐区陷于敌手，其后，政府便努力在西南地区开发新的产盐区，以图恢复此项税收，自1941年起此税亦改为从价征收。1943年10月，每担加征附加税法币三百元，1944年3月附加税加到每担一千元。盐税收入占整个间接税收的百分数：1944年为60%，上一年度仅占40%。该税对于政府收入虽然作用很大，但对低收入的人们的压力却十分沉重。

(4) 货物税 此税到1941年9月才改为从价征收，此外，在整个抗战期间别无变动。该税课征对象有香烟、棉纱、火柴、面粉、酒、烟叶、刺铁丝和水泥，以后增加者仅有饮料和糖两种。

(二) 国家专卖

仿效日本在中日战争以及日俄战争中的先例，中国政府于1941年5月实行了对盐、糖、烟、火柴的专卖。惟政府实行专卖，必须具备以下的条件：政府对于专卖商品的生产 and 分配，必须能加以控制；主管人员必须具有经商的丰富经验；对专卖商品不能提价过高。中国缺乏有经验的经营专卖

商品的机构和人员，对于糖仅实行了生产上的控制，对于盐仅控制了部分的收运工作，烟和火柴的生产和分配仍掌握在私人手中。于是，除了糖以外，其余三种商品的专卖都是徒有其名。各专卖商品的零售价格完全由商人私自决定。专卖收入虽然有所增加，但这完全是由于货币贬值所致，实际上并未增加。专卖工作的开支竟占专卖收入的60%。专卖政策因而受到公开的责骂和攻击，政府于1944年对各专卖商品先后停止了专卖，而代之以原来的货物税。

间接税在政府战时财政上的作用，可详见下表：

1937—1945年期间政府在间接税项下的收入①

(单位：百万元法币)

年 份	关税	盐税②	货物税	战时 消费税	间接税 共计	占总税收的 百分比
1937—38年	239	141	47	—	427	94.9
1938下半年	128	47	25	—	200	94.8
1939	346	61	44	—	451	93.4
1940	38	80	72	—	190	71.6
1941	15	296	189	—	500	75.2
1942	160	1,180	783	399	2,522	60.6
1943	377	3,026	3,335	718	7,456	48.7
1944	494	14,528	7,576	1,838	24,436	70.2
1945	3,321	53,507	24,372	304	81,504	79.6

① 本表系根据财政部统计处编写的岁收报告编制的。

② 盐专卖收入列于盐税栏内，火柴、烟、糖专卖收入列于货物税栏内。

(三) 直接税

由于间接税收入损失过于严重，政府便不得不实行某些

直接税。1936年开征公务员薪金收入所得税，1937年开征股票收入所得税。1938年8月开征企业收入所得税；同年10月又开征过份利得税，并对房租收入和产业租赁收入亦开始征税（实际上到1939年9月才实行）。这两项税的负担情况，请见下表。

所得税占收入的百分比

公 司 税				过 份 利 得 税								
收 入	(单位：元)	每 万 元 投 资 的 收 税 率 (百分比)	(税额占收入 的百分比)	实 收 税 额	(单位：元)	(百分比)	实 收 税 额	(单位：元)	税 收 总 计	(单位：元)	税 收 总 额	(占收入 的百分比)
1,100		11	4	44	0	0	0	44		44		4.0
2,100		21	6	168	10	10	10	178		178		8.5
3,100		31	12	372	20	20	145	517		517		16.7
4,100		41	14	574	30	30	355	929		929		22.9
5,100		51	16	816	40	40	665	1,481		1,481		29.0
6,100		61	18	1,098	50	50	1,075	2,173		2,173		35.6

除了上述的各种直接税外，1940年中还实行了遗产税。最后，于1942年政府把原属于地方的印花税和营业税收归中央征收。在1942年到1945年间，直接税收入平均约占政府总收入的五分之一。

由于投机商和战时暴发户对他们的进款造了伪帐；对于财产收益的估价工作委由当地商会和行会办理；在物价不断上涨的情况下，实收资本的收益率计算十分繁难，使所得税和过份利得税的征收工作异常复杂，不能顺利进行。这使此项税收实际上所得无几，并且直到抗战结束时为止，其收入

数都在急剧下降。随着通货膨胀的加剧，逃税现象益加猖獗。囤积货物最为有利可图，注册登记的商号日见减少。在1942到1945年间，直接税对支应政府的支出由5%降到1%。

（四）田赋征实

在抗战期间所采取的所有财政措施中，其最能立见功效的，唯有田赋征实而已。1940年，四川歉收，黑市粮价飞涨，政府以官价购买军粮，因地主拒售而失败。遂不得不改采征实。1941—1942年度，在政府统辖区内共征得粮食约达七千万蒲式耳，可是，仍不足以满足军、民的需求。于是，在1942年7月，政府决定向地主征购与征实数额相等的粮食，按征购前三十天的市场平均价格作价，百分之三十付以现金，其余用“粮食库券”支付。由于官吏的舞弊，为征购所支付的现金，农民是得不到的，而“粮食库券”不能在市面上流通使用，许多小的纳税者，不得不以大的折扣向大地主贴现。政府终于在1943年7月放弃征购，改为征借，自征借之日起，在五年之内分期用实物偿还。

上项办法相当成功，解决了军、民的食粮问题，也大大减缓了钞票发行速度。但同时也百弊丛生：粮食部的征收费为数可观；由于交通运输条件恶劣以及各省仓储设备不足，征集粮食工作的代价太大；征收人员贪污舞弊，勒索敲诈，不一而足，农民苦不堪言。但不容否认，如无此举，则1941—1942年度和1942—1943年度的政府支出势必要分别高出30%和80%，1943—1944年度和1944—1945年度要分别高出80%和85%。

上述各种弊端的恶果势必转嫁到一般农民身上。于斯，由以低的代价取得的在军粮供应上的目前之利，远远抵补不了在政治上和社会上所产生的长期恶果。详参见下页两表：

1937—1945年政府直接税收入①

(单位:百万元法币)

年 份	所得税	过份 利得税	遗产税	印花税	营业税	田赋②	直接税总计	直接税占整个 税收中的比重	除掉田赋的 比重
1937—38年	19			5			24	5.1	
1938下半年	8			3			11	5.2	
1939	27			5			32	6.6	
1940	44	25	③	7			26	28.4	
1941	80	70		16			166	24.8	
1942	197	291	1	26	610	516	1,641	39.4	27.0
1943	761	884	15	355	1,812	4,013	7,870	51.3	25.1
1944	1,445	1,189	50	1,063	3,076	3,392	10,215	29.8	19.7
1945	2,009	1,833	111	3,140	7,330	6,326	20,749	20.4	16.1

① 引自财政部统计处编写的岁收报告中的数字。

② 田赋征实未列在直接税之内,征购、征借都未记入收入账户。

③ 这几年的该税收入为数极少,均未列入。

1941—1945年田赋征实数①

(单位：千蒲式耳)

财政年度	种类	征实	征购	征借	共计	供给军用
1941—42	谷	38,416.0			38,416.0	26,397.0
	麦	9,201.7			9,201.7	43,817.6
1942—43	米	45,957.1	41,355.6		87,312.7	29,288.1
	麦	20,120.9	14,173.5		34,294.4	32,248.8
1943—44	米	46,248.0	18,145.9	22,773.6	87,167.5	27,456.0
	麦	19,650.0	5,376.0	6,912.7	31,938.7	34,705.5
1944—45	米	36,941.3		40,492.7	77,434.0	23,196.3
	麦	16,736.4		11,006.4	27,742.8	23,308.4

财政年度	种类	生产量②	征收量占生产量的百分比	征集实物的价值估计数(单位：百万元)③	征收费(单位：百万元)③
1941—42	米	783,000	4.90	2,731	1,458
	麦	408,000	1.87		
1942—43	米	793,000	11.01	19,712	3,040
	麦	610,000	5.62		
1943—44	米	567,000	15.37	46,446	8,590
	麦	579,000	5.51		
1944—45	米	948,000	8.16	147,133	13,869
	麦	722,000	3.84		

① 1941—1942年度的数字和1942—1945年的数字（包括军粮供应数在内）是根据1947年财政部公布的统计简报和财政货币情况简报中的数字。

② 根据本书137页第二表的数字。

③ 其货币价值大致是根据谷的市场平均价格计算的，麦的价格

约为米的价格的80%；其每担价格，1941—1942年度为180元，1942—1943年度为400元，1943—1944年度为1,200元，1944—1945年度为4,300元。征集费用系根据财政部统计处编写的岁出报告中的数字。

四、外援的影响

战时外国贷款

(单位：千美元、千英镑)

年份	贷款种类	数额	贷款用途
1938年	第一次苏联贷款	50,000美元	购买军用品
	第二次苏联贷款	60,000美元	“ ”
1939年	第一次美国进出口银行 贷款	25,000美元	“ ”
	第三次苏联贷款	150,000美元	“ ”
	英国平准基金借款	5,000英镑	平衡货币汇价
1940年	英国出口贷款	3,447英镑	购买军用品
	第二次美国进出口银行 贷款	20,000美元	“ ”
	第三次美国进出口银行 贷款	25,000美元	“ ”
	第四次美国进出口银行 贷款	50,000美元	“ ”
1941年	英国出口贷款①	50,000英镑	购买军用品和作为内 债保证
	1942年 美国国库贷款	500,000美元	加强货币准备、发行 内债和储蓄券的保证。
	总计……	870,000美元 58,047英镑	

① 仅提用了8,163,576英镑。引自财政部统计处编写的岁收报告中的数字。

外援,主要是采取军用品供应的形式。苏联贷款共计二亿五千万美元;主要是军火,卡车和其他军用品。美国进出口银行的四笔贷款共计一亿二千万美元,主要是用以购买卡车、汽油、机车、车辆和铁路设备以及主要工业设备和原料。英国的两笔出口贷款三百万英镑。1939年英国贷给的平准基金贷款五百万英镑,其目的是维持中国货币的对外价值。美国国库贷款五亿美元,其部分的目的也是维持中国币值。战时外国贷款详情请见84页表。

五、赤字财政

由于岁出无限扩张,而岁入不能同时相应增长,便产生了赤字财政。到1945年预算赤字数已占岁出总数的80%,这是国民经济崩溃的最明显征兆。请参见下表:

战时赤字财政^①

(单位:百万元法币)

年 份	亏损(盈余)	银行对政府垫款	钞票增发额
1936—37	(78)	0	0
1937—38	1,276	1,194	397
1938下半年	854	854	666
1939	2,057	2,310	1,982
1940	3,963	3,834	3,580
1941	8,693	9,443	7,266
1942	18,881	20,081	19,227
1943	38,413	40,857	41,019
1944	133,186	140,090	114,082
1945	1,106,696	1,043,257	842,471

① 赤字数系引用本书80页表。银行对政府垫款的增长数系引自财政部统计处编写的岁收报告中的数字。

抗战一开始，政府原以为人民爱国热忱高涨，乃发行了票面额四亿元的救国公债。规定的利息较以往为低，还款期较长。但人民以及银行界对此均不感兴趣。虽经政府一再呼吁，承购额也仅为半数。

1938年又发行了最大一笔公债，为数达十四亿元。其中3/5是用各种外币计算的。以黄金、外币对国内认购者作诱饵，同时也用此号召海外华侨认购；结果，销售总额尚不及发行额的4%。其次，政府所发行的五亿元公债，人民竟完全置之不理，乃派交各国家银行，作为向政府垫款的保证。这是以后银行年年向政府垫款的开端。

1940年政府发行了一种外币公债，可以用外币、黄金或法币（按官价折算）购买。但由于公众鉴于以往的经验教训，对于政府的信誉已失掉信心；结果，这项公债亦以失败而告终。

1941年，政府把公债政策的失败归咎于推销不力，乃成立战时公债劝募委员会，由蒋介石自兼该会主席，各省设分会，由各该省政府主席兼任。尽管如此，1941年公债的总认购数仍不过为总发行量的5%，计法币二十四亿元。

1942年，政府又玩了一个新花样，即强制派购公债。按房地产所有者、企业经营者、商人以及自由职业者收益的多寡，规定不同的派购数额。由于各省政府认为在农村执行此项办法，障碍重重，而表示反对；政府遂把派购区仅限于城市。个人财产或年收入，凡在二十五万——一百万元者派购公债5%；一百万——二百万元者派购8%；二百万——三百万元者派购10%；凡超过此限者，财产每增加二百万元或收入每增加三百万元者，加派购5%，以至加到50%为止。

此项措施看来是有些成功，1943年公债收入占政府总支

战时的各项公债发行额①

年份	公债名称	公债发行额 (单位:千)	认购额 (单位:千)
1937	救国公债	法币 500,000	法币 256,184
	广西货币调整贷款	" 17,000	
1938	国防公债	" 500,000	18,402
	黄金贷款	关金单位 100,000②	
	救济贷款	英镑 10,000	
		美元 50,000	
法币 30,000			
1939	军用品供应贷款	法币 600,000	24,812
	经济复兴贷款	" 600,000	
1940	军用品供应贷款	" 1,200,000	7,615
	经济复兴黄金贷款	英镑 10,000	
		美元 50,000	
1941	军用品供应贷款	法币 1,200,000	127,290
	经济复兴贷款	" 1,200,000	
1942	盟国胜利美国黄金贷款	美元 100,000	362,720
	盟国胜利贷款	法币 1,000,000	
1943	盟国胜利贷款	" 3,000,000	3,886,167
	调整贷款(各省)	法币 175,000	
1944	盟国胜利贷款	" 5,000,000	1,988,900
1945			62,823,335
	总 计	法币 15,022,000	69,495,425
		英镑 20,000	
		美元 200,000	
		关金单位 100,000②	

① 战时各项债款发行额引自1937—1945年《中国年鉴》第209页。认购额系引自财政部统计处编写的岁入报告。

② 每一关金单位等于法币二十元。

出的比重由上一年度的1.5%增至6.6%；惟因对财产或收入缺乏公平的估值，众怨日深，对于派购千方百计加以逃避，从而在1944年公债派购数仅占政府总支出1.3%。

1937—1944年政府的各项举债，详见97页表。

1937—1945年期间，政府举债收入为数微不足道，仅及累积的赤字的5%，其余皆由银行垫款来弥补，从而造成了钞票的发行不断膨胀。在战争初期，政府向银行举债尚属次要；但自1942年纸币发行权集中中央银行一家之手后，便完全改为以国库券向该行进行垫款。

在整个1937—1945年期间，政府战时支出50.1%是由通货膨胀性的银行借款来支应的，由税收支应的仅为6%。这说明了中国战时财政的处境是如何悲惨、困窘了！政府的赤字财政的构成，详见下表：

1937—1945年政府赤字财政构成表

(单位：百万元法币)

战时政府支出总数	2,626,343
税 收	158,471
非税收入	1,082,463
非通货膨胀性的借款	69,495
通货膨胀性的借款	1,315,914

第八章 战后的政府财政

一、预 算

(一) 战后财政的原则

当战争结束之时，中国的财政已濒于全面崩溃的危险地步。政府要对恶性通货膨胀的危机予以认真的考虑，要对平衡预算、防止通货膨胀的进一步恶化采取有力的措施，这已成为燃眉之急、刻不容缓之事了。不幸的是，政府当局胜利冲昏头脑，竟认为胜利本身就可以自动解决通货膨胀问题。政府将要掌握东北各省和台湾的巨大财富以及以往敌占区的敌、伪产业。

此外，抗战的胜利结束，提高了中国在国际事务上的地位，并且国民政府可以暂时地把全国人民统一在它的统治之下。于是，他们便抱着这种想法：上述的种种情况，其本身就足以成为发行钞票的无形准备；这些有形、无形的巨大产业，不仅可以用来维持现有的通货流通量，而且把将来的钞票发行额增加个几倍，也不会有害。这种过度的乐观，便为早已把中国拖上经济解体、政治灾难之路的国民政府在战后采取不现实的财政政策奠定了基础。

在1945年7月战争停止的前夕，中国的钞票发行额为4623.27亿元，以尚未动用的美国国库贷款以及中央银行所掌握的外汇、黄金、白银为保证，该年12月底，钞票发行额增至10,319亿元。此外，在以前敌占区的伪中央储备银行发行的伪钞计有41,993亿元和伪联合准备银行发行的伪钞计有

1,420亿元。当时，中国政府如果要实行币值整顿和预算平衡不是不可能的。

胜利之初，人们把战时所贮藏的商品向市场抛售，以往对物价的压力暂时消失了，通货膨胀的缓和，也使政府支出的节约有一定的希望。同时，沿海工、商中心地区的收复，使关税、盐税、货物税等收入的增加也大有前途。为了能充分抓住这一大好时机，争取财政收支平衡，政府确应迅速拟订复员计划，并付诸实行。

1946年1月，由政府、中国共产党、各民主党派代表所组成的政治协商会议通过了一份和平时期经济复兴计划，其中有三项是关于财政、货币改革方面的——公布政府收支数字，国内、外借款的使用要受一个独立的委员会的监督；改革税制；逃往国外或由国民政府冻结的私方资金，概由政府征用，以平衡预算。其中还有两项是关于复员部队方面的。各政治党派的这些决议，反映了经济界人士的共同要求，他们深深体会到，如不进行大刀阔斧的改革，则通货膨胀势必要继续下去，而货币、财政的改进也是不可能的。

然而，国民政府的大员们对于经济情形的严重性缺乏认识，政府各部门继续支超于收。他们对收复了的地区的情况也没有深入了解，诸如：生产水平的低下；由于敌人遗留下的通货膨胀的恶果，人们对于管理制度下的货币已失掉信心；战争期间所贮藏的货币现在则流向市场。在战争期间，心理上、物质上所受到的压抑被解除后，突出的巨额货币流通额，再加上人们急于把所有的伪币脱手，便造成了人们对商品的需求大量增加。政府则把原来的收入、支出和举债的政策又重新实行起来，至于其对国民经济的总需求方面的影响，则在所不计。财政政策在处置剩余收入上所产生的后

果，既未抵消，也未减轻，形势之恶化直至中国整个货币结构全部崩溃方休。

(二) 政府的支出

1945年的预算支出数为2,638亿元，但实际支出数却超出近九倍，即23,480亿元，其中在战后的8—12四个月期间的支出，即占该年支出的60%。1946年，原拟定的预算支出为25,240亿元；但实际支出却达75,477.9亿元，约增加了三倍。

在战争期间，政府支出主要用于国防，但战后的巨额支出，除用于善后和复兴经济外，还要用于反共活动。政府支出随着通货膨胀的恶化而大量增加。1947年的政府支出较，1946年增加了三倍；1948年上半年预算支出为960,000亿元，较上一年度的实际支出数增加了一倍。到1948年7月，即实行货币本位变更的前夕，实际支出达6,554,710.87亿元，较预算数几增七倍。

1945—1948年中央政府收入、支出与赤字①

(单位：百万元法币)

年 份	支 出 额	增 长 倍 数	收 入 额	增 加 倍 数	赤 字 额
1945	2,348,085		1,241,389		1,106,696
1946	7,574,790	3.2倍	2,876,988	2.3倍	4,697,802
1947	43,393,895	5.7倍	14,064,383	4.9倍	29,329,512
1948 (1月—7月)	655,471,087	—	220,905,475	—	434,565,612

① 1946—1947年的收、支数系根据张维亚著商引书第243页中的数字。1948年1至7月的收、支数系根据中央银行的国库账户的数字。

在战后期间，政府收入也有所增加，但远远落后于支出，赤字已增到天文数字。详见101页表。

战后的政府支出数，每一种资料来源都不完备，兹将从各有关方面得来的数字加以综合、估计，列表如下：

1946—1948年中央政府各类支出估计^①

(单位：占总支出的百分比)

支出项目	平均数			
	1941—44	1946	1947	1948 ^②
1.国防支出	60	59.9	54.8	68.5
军费	50	53.6	48.4	64.1
粮食征集费	10	6.3	6.4	4.4
2.债务费	5	0.6	1.2	2.6
3.经济开发支出	10	11.0	14.3	5.2
4.行政和一般开支	25	28.5	29.7	23.7
各部开支	7	13.2	17.8	13.7
对各省政府补助	5	6.4	6.4	7.2
公务员津贴	2	—	—	—
善后复兴和救济	—	8.0	4.9	—
其他	11	0.9	0.6	2.8
总计	100%	100%	100%	100%

① 军费和经济开发开支数系根据财政部统计处和国民政府主计处所编的有关统计数字估计的。其它开支系根据财政部统计处所编写的政府岁收、岁出报告中的数字估计的。

② 1948年的数字仅是该年1—7月的数字。

(三) 军费支出

1946年的预算把军费开支削减到占政府总支出的43%，几乎恢复到战前的水平。政府曾宣称要计划削减军费开支。

在此时召开的军事会议上，政府决心要把二百五十三个师缩减到九十个师。不久之后，国民党与中国共产党之间的协商破裂，政府遂又动员军队，挑起内战，把部队的人数维持在战时的四百五十万人至五百万人；1946年预算，在前五个月中的军事拨款达10,950亿元。据财政部官方宣称，1946年实际军费开支占政府总支出的比重高达60%，其后，随着军事活动范围的扩大，军费比重的增长速度更大，1948年上半年竟高达68.5%。

（四）善后复兴和救济支出

1945年第四季度政府支出的增加，大部分是由于对敌占区的善后复兴工作的开支所造成，这项开支包括：在以前的敌占区重建行政机构；遣送敌军人员回国；接受日本企业和没收其他敌产工作的开支等，共计5,000亿元，占1945年最后三个月的政府总支出的65%，占全年政府总支出的20%。负责执行战后善后复兴工作的官员们，由于此项开支标准没有明文规定，便任意挥霍滥用。1946和1947两年又增添了一项新的开支，即执行救济总署方案上的开支。这两项开支分别占政府总支出的8%和4.9%。

（五）行政支出

在战争年代里，中央政府各部门人员大为增添，到战争结束时，公务人员人数已增至二十万人之多。由于公务人员对于其薪金、工资收入水平太低而大为不满，政府乃开始按生活费指数每季调整一次。1947年初，又改为每月调整一次。1948年薪金、工资则完全按生活费的增加而自动调整。

这些不同的调整办法的实行，结果货币薪金、工资大量增加。例如，1947年4—7月的政府此项支出每月增加1,250亿元，1947年9—12月每月增加852亿元，1948年1—4月

每月增加8,710亿元。这种办法，对于维持公务人员的士气或许有其必要，但却促成了工资——物价的循环上长。其后果是，行政支出在政府总支出中所占的比重日益提高，1947年全年提高到17.8%，1948年上半年提高到13.7%。

二、收入变动情况

(一) 扩充收入的失败

战争一结束，政府就马上着手计划改善直接、间接两税制以及处理敌产，以恢复其收入。政府原以为可以从出售

战后期间政府收入①

(单位：百万元法币)

年 份	税 收			收入占支出的百分比
	间 接	直 接	共 计	
1945	81,504	20,749	102,253	
1946	967,450	256,191	1,217,641	
1947	7,133,910	2,012,129	9,146,039	
1948	缺	缺	缺	

年 份	非税收入	公债收入	总 收 入	收入占支出的百分比
1945	1,076,313	62,823	1,241,389	52.8
1946	1,657,333	2,014	2,876,988	38.0
1947	4,330,000	588,344	14,064,383	32.4
1948	缺	缺	220,905,745	34.8

① 1946年的税收数和公债出售数(不包括外国专项贷款)系根据国民政府主计处编制的数字。1946—1947年的非税收入数，1947年的税收数和1947年的公债出售数均转引自张维亚著前引书第244页。1948年(1—7月)的收入数是引自中央银行对政府收入的记录，但不能认为这是政府总支收的确数。

敌产捞得大笔收入，但结果大失所望。从出售黄金、外汇所得到的非税收入虽然暂时有所增加，但黄金、外汇储备的减少和处理敌产工作的困难都使非税收入下降。在间接税方面，其收入跟不上物价水平的上升；在直接税方面，由于通货膨胀的危机和国民经济处于半战时状态，是无法改进和扩展的。结果，政府收入越来越落后于物价水平的上升和政府支出的增加。请参见104页表

战争结束后不久，财政部宣布了税收政策的三项主要目标：（1）税收要恢复到战前的真正价值水平；（2）在规定税率和确定估价方法上，要留有余地；（3）要对税收的使用妥加考虑，以保证收入分配公平。

乍看起来，关税、盐税和货物税恢复战前的真正价值水平是轻而易举的，但是它们能否发展成健全的税收制度，则要取决于是否能完成上述的三项主要目标而定。关税按照进口口岸的批发价格从价征收，其收入随着物价的波动而水涨船高；盐税和货物税也是从价征收，但其收入却远远落后于一般物价水平。盐价是由政府规定的，大大低于一般市价。货物税是以前三个月的市场平均价格为征税基础的，但在通货膨胀迅速恶化情况下，其定税时所依据的平均价格与征收时的市场价格之间的差距越来越大。在这种情况下，要使间接税税收恢复到战前的水平，是办不到的。1946年间接税实际税收仅达战前水平的41%，1947年降至34%。

直接税的情况稍好，1946年占总税收的百分比亦较前上升。然而，直接税制度的实施仍缺乏效率，估价方法不良，受过充分训练的收税人员缺乏，这就给逃税和滞纳税金等现象创造了机会。政府虽对这些缺点，屡加改正，但收效甚微。1948年1月，政府最后采行了要纳税人预交所得税的办

法。

政府税收在政府收入来源中所占的地位的变动情况，请见下表：

政府各种税收的比重①

	1936—1937年	1945年	1946年	1947年
关 税	47.8	4.1	25.9	26.9
盐 税	25.8	25.7	19.1	13.9
货物税	25.8	23.0	34.0	36.9
间接税共计	99.4	79.8	79.0	77.7
直接税	0.6	20.2	21.0	22.3
总 计	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

① 本表中的百分比是根据国民政府主计处所编写的1946年和1947年上半年的岁收报告中的数字（尚未公开发表）折算而来。

值得指出的是，政府错误地在战后又实行了田赋征实和粮食征借。肩负着这种特殊负担的小地主们，原以为战争胜利之后，这种负担就会马上废除的。而政府本身也在1945年年底已正式宣布免征前敌占区1945—1946年度的田赋，免征非敌占区1946—1947年度的田赋。言犹在耳，政府却时不我待地对非敌占区的地主又实行了田赋征实和粮食征借。1946年7月召开的全国财政会议，由于全面反共的战争迫在眉睫，竟自食其言地决定加紧恢复并延长这种备受抨击的征实、征借办法。然而，政府同意从征实、征借得到的实物中以百分之七十按市价折拨各省、县政府，作为抵补省、县的田赋收入。请参见107页表。

1945—1948年田赋征实、粮食征借^① (单位:蒲式耳)

收获年份	征实额	征借额	征购额	共 计	折合货币数(单位:百万元法币)
1945-46	米11,899,102	13,236,602		25,135,704	188,604
	麦2,817,627	1,311,428		4,129,55	
1946-47	米25,501,156	11,897,148		37,398,304	624,675
	麦2,907,967	1,553,809		4,441,776	
1947-48	米5,417,250		12,300,250	17,717,500	3,015,899
	麦637,162		1,953,377	2,572,539	

① 田赋征实数系根据财政部编写的《财政货币简报》中的数字编制而成的。其货币数系根据中央银行编制的上海粮食物价指数计算而来的。米的价格: 1945—1946年度每担(合2.91蒲式耳)为19,300元; 1946—1947年度为44,390元; 1947—1948年度为443,800元。米的收购价按市场价的一半计算, 麦的价格为米的价格80%。

另外, 政府又开始征兵, 如在战时一样, 造成农村劳动力缺乏, 提高了农产品的生产成本。由于军事行动的影响过去破坏了的交通线未得到恢复, 农村与沿海各地之间仍形成半隔离状态, 主要原料和工业消费品的价格扶摇直上。由于成本和物价的上升, 田赋征实和征借对于农民越来越不利, 他们认为他们所受的苦难, 都是由于政府实行这种歧视和压迫农民的政策所造成的。

(二) 处理敌伪产业

在1946年度的预算中, 出售敌产的收入估计约为6200亿元, 占总收入预算的第三位, 仅次于税收。敌伪产业按市价估计总达12,000亿元, 或按市场外汇汇率估计约为600万美元, 其中商品和原料占26%, 工厂占37%, 房地产占11%,

黄金、白银、珠宝等占14%，码头和仓库占8%，其他占4%。最值钱而又最易于出售的是由政府没收的日本棉纺织厂。码头和仓库都拨给官办的中国招商局；库存商品大部分拨给国防部；库存的原料由国营工厂接收；黄金、白银由中央银行接收。到1946年底出售给公众的敌产为5,000亿元，为原来所估计的价值的 $\frac{4}{5}$ ；由于当时实际批发价格已上升了一倍，所以其收入仅为实际价值的 $\frac{1}{3}$ 。此外，其售价所得仅占实际支出额的6.6%，而原预算估计数可达25%。到了1948年春，政治、经济情况极端不稳，私方对于固定资产的购买不感兴趣，即使由中央银行来出售这些产业，对于解除通货膨胀压力之作用仍微乎其微。

财政部认为另一项有希望的收入来源是出售美国存在太平洋各岛上的剩余物资。这些剩余物资是由中国政府按其原价的17%收购的。此项剩余物资，可购数为5亿美元，而实际可以运交者仅为3.7亿美元。1947年的预算，政府预料从此项收入中可以得到11,200亿元，占总支出的12%，实际收益仅为11,910亿元，占实际支出2.7%。

政府第三项的主要非税收入为黄金、外汇的出售。大量出售黄金和外汇，再加上出售敌产，使非税收入在1946年为税收总额的30%，其中出售黄金和外汇的收入5.12亿美元，约合法币12亿元，占总支出的15%。1947年初，停止出售黄金，出售外汇的数额亦有所减少，约计2.6亿美元，使法币回笼31,290亿元，等于政府支出额的7.2%。

从以上所述，有一点是非常重要的，必须加以指出，即：在战后期间，政府异乎寻常地依靠于非税收入，特别是出售产业的收入，但这项收入不能周而复始地经久运用下

去，尤其是黄金、外汇的出售，原应用作改革货币的必要基础。在没有一个坚定而全面的稳定财政计划的情况下，上述的各项出售资产的办法，只能起浪费国际财源、削弱政府生存下去的潜在力量而已。

政府在重新掌握了全国统治之后，不但对税制未趁机作广泛的改进，以使其在支应政府支出上占应有的重要地位，反而因循守旧仍实行为二十年来所已证明大有缺点的间接税。未能及时重新整顿税制以减少国民经济的总需求，是战后时期通货膨胀压力持久不减的基本原因之一。

（三）赤字财政

1947年5月，中央银行进言政府改革财政，将财政建立在健全的基础之上。当时，该行总裁（按即张氏本人）所持的意见是：除非立即改革政府预算，否则通货膨胀是无法控制的。他向蒋介石呼吁，把中央银行向政府的垫款额规定在该行尽其全力但不进一步发行新钞的范围之内。

中央银行希望借此来争取美国的援助以实行货币改革。此时，政府财政赤字的增长率，每月已达15,000亿元，该行建议每月不超过10,000亿元，用储蓄存款、出售美元公债和短期库券来支应，其余的赤字则由财政部增加税收或削减支出来弥补。此项建议，由蒋氏、行政院院长、财政部部长，国民政府主计长和中央银行总裁开会数次加以研讨。持反对意见者唯财政部长一人而已，他坚持：只要物价不断飞速上涨，控制预算是不可能的，而且他对军费开支的需要是无法拒绝的。他的观点是得到政府领袖（按指蒋介石）的默认的。结果，这份基本解决通货膨胀的方案，便束诸高阁了。

在研讨这项建议期间，中央银行已作了一些努力，发行了一亿美元的美元公债，可以用外币认购，到期用美元偿

还，发行了价值三亿美元的短期库券，到期可以按当时的官价汇率用法币偿还。发行之初，公众反应尚好，但不久大家得知政府无意减少向银行请求垫款数额，新钞流向市场，黑市汇率远远超过官定汇价，物价上涨了，因而认购公债和库券数为之锐减。1947年8月，认购数仅为25,819,550美元。而且四分之一的认购者是主要商业银行和棉纺织厂。

在1947年4—12月期间，短期库券的认购数为5,142.25亿元，约计30,834,680美元，1948年第一季度其净售数为33,555.16亿元，合计为11,635,660美元。出售各项公债的收入，仅占总收入的4.3%。

自1947年以后，政府的财政赤字几乎全部由发行新钞来弥补。到1947年底，政府向银行借款为数如此之巨，以致银行停止了一切对私营企业的贷款，而钞票的增发也完全是为了供应政府之用。详见下表：

1946—1948年政府赤字，银行垫款和钞票增发^①

年 份	赤字(单位: 百万元法币)	银行对政府垫款 (单位: 百万元法币)	钞票增发额 (单位: 百万元法币)
1946	4,697,802	4,697,802	2,694,200
1947	29,329,512	29,329,512	29,462,400
1948 (1月—7月)	434,565,612	434,565,612	341,573,700

① 政府财政赤字系根据本书51页表的数字。对政府的垫款和钞票发行数字系根据中央银行的数字。

1946年7月至1948年，政府的通货膨胀性财政情况，有如下表见111页表。

政府虽获得了一亿三千万美元的国外贷款，但它们都是指定购买船只、设备和原料的专项借款，无助于对财政赤字

战后政府支出(单位：百万元法币)

战后政府支出	708,787,857
税收和其他收入	237,256,758
非通货膨胀性借款	590,358
通货膨胀性借款	469,717,622

的解决。由此可见，中国政府的战后财政几乎完全重蹈战时的覆辙。显而易见，中国政府未能从以往的惨痛经验中，吸取有益的教训。

三、1948年政府对缩减财政赤字所作的努力

当1948年8月，政府把货币本位改为“金圆”（其纸币称为金圆券）时，财政部公布了以后十二个月的政府收、支估计数字。在政治、经济情况没有改变的情况下，硬想把赤字占总支出的比数由70%减到30%；支出的估计数为金圆36亿元（等于法币108,000,000亿元），收入的估计数为金圆246亿元（等于法币73,800,000亿元）。1948年11月限价办法和工资办法都完全行不通了，所以要想把政府支出定于某种限额之内，是不可能的。财政部对收入数的估计，也是不现实的。当时的估计数是：关税为金圆四亿八千万元；货物税为金圆七亿元；直接税为金圆三亿六千万元；盐税为金圆二亿二千万万元；其他税收和政府企业盈利金圆二亿元；出售剩余物资和敌产收入为金圆四亿元。这些估计数字也是过于乐观的，不切实际：剩余物资和敌产，早已出售得差不多了，所余无几；关税，由于外汇头寸缺乏，进口减少，出口

亦很有限，而远远不能达到估计之数；货物税，由于工厂减产以及通货膨胀使有货者不愿脱手，而难以如数征收；盐税，由于盐价规定过低，更难指望；直接税，由于逃税之风日盛，也无法增收。政府打算用出售1948年4月的美国援华法案项下的商品并发行金圆券公债来弥补部分的赤字，但因美货运输困难以及债信已丧失殆尽，而失败。

自1948年8月实行货币改革后，除10月份稍有好转外，财政赤字情况愈趋恶化。

1948年9—12月政府支出和收入①

月份	支 出	收 入	赤字占支出百分比
9月	金圆 343,414,000元	金圆 108,854,000元	69%
10月	金圆 282,833,000元	金圆 145,090,000元	49%
11月	金圆 674,944,000元	金圆 172,410,000元	75%
12月	金圆 2,649,609,000元	金圆 446,747,000元	83%

① 以上数字是根据中央银行的记录数字。

1948年11月初，金圆券开始崩溃后，对政府的收、支数，不能再作估计了。北平和天津落于中共之手后，国民政府的权威扫地，各省政府独自发行可以兑换银元的钞票，并且截留中央税款。1949年2月底，政府宣布关税征收关金单位（每一关金单位等于美元四角）或与之同值的金圆券；货物税征收实物，或按征收之日的物价征收金圆券。士兵饷金用银元或折合为金圆券发放。货物税征实，在执行时困难重重，遂改为征收纳税单位。每一纳税单位等于黄金 $\frac{1}{100}$ 两，除关

税外，其余各税一律用此课征。这些措施，在国民党统治区经济瓦解情况下，是毫无意义的，而且更促进了金圆券的贬值。两个月之后，政府迁都广州，政治和经济信誉完全丧失，没有任何财政政策能以挽回这种不稳定的局面。

在这一混乱期间，政府收、支数字未予公布。当政府驻在广州的短暂期间内，改采了银本位。据报，在1949年下半年，政府支出为255,846,154银元；收入为31,738,420银元，占总支出的12%，其赤字只能用黄金、白银和外汇来弥补，盖纸币已不再为人民所接受了。

第九章 货币市场与对私信贷

一、货币市场、对私信贷与 国民经济总需求水平

在上一章里已把大量增加的可供使用、流通的货币，对国民经济总需求所构成的主要影响加以概括。本章再把促成国民经济总需求增加的第二个主要肇因，即对私信贷扩张，加以研讨。

抗战之前，中国的信贷业务，在内地十分缺乏，而大多集中于沿海口岸。战争发生后，政府对于迁厂、建厂和转移财物等工作所需要的费用，在信贷供应方面采取了自由放任政策。

可是，到了1939年底，内地的资本财货和原料已经用完，政府对工业需要的信贷所采取的自由放任政策，现在反而变成了助长对信贷的争取，但由此所增加的货币供给却得不到真正的货物生产量与之同时增加。与此同时，商人对物价看涨，也促使他们争取信贷，用以抢购和囤积货物。于是，信贷用于投机者多而用于生产者少。

甚至农贷也没逃脱了投机的引诱。信用合作社的官员们，在经手对社员贷款的期间，也尽量拖延，利用这笔款子来从事投机活动，牟取暴利。这种现象已普及到整个农村。为了在转手之间即可获得厚利，人人都想方设法争取信贷。

中国的银行业务不健全和银行结构的缺陷，使政府在控制信贷的数量和流通的努力上，遇到很大的困难。

虽然各国家银行的职能每家都有一定的划分和规定，但它们之间在业务上也存在互相激烈的竞争。例如，除中央银行外，其余各行中，农民银行当然是负责农贷的，而别的几家也照样经营农贷；反过来，农民银行也同样经营工、商贷款和外汇买卖。资金不多的商业银行和钱庄依靠两个途径取得短期资金：用高利息率招揽短期存款；经营附近省份的汇款。短期存款制度最突出的特点是四川省所实行的为期两周的“拆息”。钱庄以及商业银行所实行的这种为期两周的存、放制度，在通货膨胀加深的时期中，为投机者们大开了方便之门。

私营银行信贷的扩张（对政府的垫款除外），由于未受到政府的管制，自然要对国民经济总需求加深了潜在的影响。

二、抗战前的货币市场与对私信贷（从略）

三、1937—1940年期间货币市场对国民经济总需求的作用

日军开始入侵之后，政府即加速把公营以及私营的工业从沿海口岸向内地迁移，并通过国家银行给工、商业者自由地扩大信贷的方便，把由国外进口或由沦陷区生产的商品尽量向中国的西部输入。

当中日的敌对行动波及中国银行业中心的上海时，政府遂下令于1937年8月间暂停存户向银行提款，以防因人心不安而造成挤兑现象。这项措施在避免上海货币市场发生混乱上是成功的，但对内地的货币市场却产生了不利的影晌。首先，内地因此便不再得到上海银行界的资金供应的来源。其次，在内地也没有其他资金融通的途径。结果，政府便开始对内地采取了一项极端放任自由的对私贷款的政策。不幸的是，政府的这种作法，事先竟没想到有效的信贷控制的作

用，亦即对国民经济总需求的扩张方面所产生的中和作用。

在这种政策下，国家银行奉令组织一个联合贷款、贴现委员会，总会设于上海，其他主要商业中心城市设分会，用联合贷款的方式来满足内地对银行信贷的需要。该委员会负责向基本国防工业以及其他有重大战略意义的企业供应充分的贷款。凡超过五十万元的贷款一律须向该会申请，由该会审批。由于内地贸易因上海货币市场的停顿而停滞，以及商业票据几乎灭迹，该委员会所批准的贷款全都是用工、商贷款方式进行的。

1937—1945年期间国家银行、商业银行和各省省
银行贷款额(单位：百万元法币)

年 份	工、商业贷款余额			农业贷款 余额①		私方信贷 总余额			
	国家银行 贷款①		商业银行及省 银行贷款②		共 计		数 额		
	数 额	百 分 比	数 额	百 分 比	数 额	百 分 比			
1937	1,471	65.3	749	33.2	2,220	98.5	35	1.5	2,255
1938	1,696	64.8	851	32.6	2,547	97.4	67	2.6	2,614
1939	2,578	69.6	1,014	27.4	3,592	97.0	114	3.0	3,706
1940	2,801	68.1	1,102	26.8	3,903	94.9	211	5.1	4,114
1941	3,095	55.3	2,029	36.4	5,124	91.7	465	8.3	5,589
1942	7,606	67.0	3,111	27.0	10,717	94.0	685	6.0	11,402
1943	15,950	70.0	5,140	22.6	21,090	92.6	1,678	7.4	22,758
1944	29,481	72.9	8,227	20.4	37,708	93.3	2,715	6.7	40,423
1945	151,142	87.6	16,201	9.4	167,343	97.0	5,126	3.0	172,469

年 份	私方信贷增 加总额	对政府垫 款额③	各种信贷增 加 额	所有银行存 款增加额④	存款增加 额占信贷 增加额④ %
1937—38	—	1,195	—	—	—
1938	357	854	1,211	847	70.0
1939	1,092	2,310	3,402	1,905	56.0
1940	408	3,834	4,242	1,777	41.8
1941	1,475	9,443	10,918	5,979	54.7
1942	5,813	20,081	25,894	9,146	35.3
1943	11,356	40,857	52,213	12,784	24.5
1944	17,665	140,090	157,755	69,614	44.1
1945	132,046	1,043,257	1,175,303	432,543	36.8

- ① 根据四联总处所编制的数字，其中包括对国营企业的贷款，对某些非营利性的生产事业和政府机构的贷款。
- ② 根据张维亚前引书第164页中的数字。
- ③ 根据财政部统计处所编写的岁入报告书中的数字。
- ④ 国家银行存款额系根据四联总处所编制的数字；商业银行及省银行存款额系根据张维亚前引书第164页中的数字。

由于政府对信贷采取了自由放任的政策，以致抗战发生后的头几年，银行对工、商业的贷款大量增加。其余额由1937年底的22.2亿元增至1939年底的35.92亿元。于斯，在通货膨胀的最初阶段中，对私贷款的扩张是造成收入增加的主要原因。但是，政府于1940年底采行了与以前相反的政策，对私贷款的涨势大大地缓慢下来，而对政府的垫款，其数量增加的速度却远远超过了对私贷款。详见116页、117页表。

在内地，对私贷款的扩张，多半应由国家银行负责；1940年的前三年中，国家银行对私贷款额占有所有新式银行的

贷款总额的比重，由65%增至68%。同时，商业银行和省银行在这方面贷款所占的比重，却由33%降到26%。可是，联合贷款贴现委员会却不能与国家银行的业务活动相配合，因而于1939年9月间另设中、中、交、农四银行联合办事总处以代之，由蒋介石亲任该总处理事会主席。

政府在鼓励对农民贷款的工作上，尽管作了很大的努力，但1940年的农业贷款占对私贷款总额的比重只不过为5%而已。1938年4月间，政府曾计划使各省银行增加其在农村中的钞票流通量，以便扩展政府在这方面的运行。为此，政府遂准许各省银行向国家银行领取票面额一元和一元以下的小钞。领取这类小钞是采用贷款的方式进行的，其中50%是用工、农业产品、农业票据或厂房契据作担保的。各省银行即以这笔款子向当地工、农业者进行贷放。然而，由于在内地工厂或仓库为数极少以及农业票据的使用更属罕见，各省银行对于这种贷款拿不出上述的各种担保品，结果这项计划化为泡影。

1938年6月间，成立了一个农贷总署，其所需要的资金由政府与银行界分别提供。该总署的职能主要是代政府买、卖农产品以及扶植农村金融机构的发展。政府的想法是，消费合作社和生产合作社在内地是能执行基本的农贷分配者的任务的。然而，国家银行为此所提供的基金为数是很有有限的。到了1939年底，政府为了能更充分地供应农村贷款，便不得不采取进一步的措施。为了充分地开发富饶的地力和自然资源以作为抗战力量的后盾，国家银行决定对四川省的农产品的生产提供更多的资金。国家银行奉令在分配农业资金上对其他省份也要一视同仁，尽量简化贷款手续，增加每笔贷款的数额。不幸的是，把农贷基金分散使用在如此广大的农

村里，即使所贷出的款子能全部到了农民的手里，其所能发挥的作用也是无济于事的。实际上，绝大多数的合作社都是由地主和当地国民党党部所指定的党员仓促组成的。在某些实例中，银行的贷款竟被用于囤积居奇、牟取暴利。这些投机活动为农民树立了样板，他们在取得农贷后，也用于囤积居奇而不用于增加生产。

由此可见，抗战初期，政府所实行的放宽信贷政策在新兴的城市中心比在边远的农村是较为成功的。抗战之前，内地农业地区因现代化的银行业尚不发达，再加以交通运输不便，由于信贷扩张而造成的通货膨胀遂首先出现于城市中心地带。由于广大民众仍然愿意持有流动资产和银行存款，所以直到1940年为止，即使在各城市中心，物价以及与之相俱来的利息率的涨势都是微乎其微的，在此期间，重庆仍然是从当地得到物品的供应以及从上海得到由国外进口的商品；内地的生产也有了些增长。上述的种种因素所造成的结果是：物价并未与货币供应作等比例的上涨；信贷扩张对物价水平的影响，尚未被人们充分觉察出来。

四、1940—1945年期间对私贷款与 国民经济总需求量的扩大

1940年夏季，四川省严重歉收，粮价突飞猛涨，因而中国金融和货币的稳定性迅速地遭到破坏。批发价格全部看涨，许多城市商人立即囤积原料，农民们也将其产品贮藏起来。歉收的反应是促成一般物价水平的锐升。放宽私营银行信贷的政策对于物价的上涨是被普遍认为应负其责的。

政府至此才开始对私营银行的贷款活动加以限制。对私营银行贷款的数额以及性质加以限制的措施，在1940年的后几个月中对于遏止银行信贷扩张曾一度收效。国家银行对

工、商业贷款的年息率从1939年的50%降到1940年的9%，这主要是因为对公营企、事业贷款的数额削减了。在此期间商业银行信贷的扩张率也由19%降到9%。

可是，在1941年商业银行的信贷又开始迅速增加。这种信贷的猛增，一部分虽然是一般物价水平上升的无可避免的结果，但更重要的原因则是商业银行对其自己经营的附属企业贷款的大量增加。银行之所以直接经营商业乃是为了增加利润以应付其不断增加的开支，以及保障其资金和存款准备金的实际价值。也有少数银行这样作的目的纯系投机性质的。政府要私营银行贷款给生产日用必需品的企业的努力也没能成功。

1942年，国家银行对私营企业的贷款又大为增加，这主要是因为私营企业对于信贷需要增加所致。国家银行对公营事业诸如盐务总署、政府供应商品的机构等的贷款数额尤为庞大，这是想借此促进生产以稳定物价。

国家银行对公营机构所需要的信贷于1943年开始无法加以拒绝，因为政府对这些机构的拨款已经凌乱不正规了。事实上，国家银行此时对私贷款已不亚于政府的拨款。国家银行也担负起对私营主要企业贷款的责任，因为商业银行现在已把资金集中用于它们自己办的企业了。

然而，国家银行除了中央银行外，也都开办了各色各样的企业。这些企业对于其主办银行的依靠日益加深，彼此间的关系也越来越密切了。

政府曾努力设法在国家银行之间划定其贷款范围，以使对私贷款合理化，但由于国家银行在体制上具有传统的弱点，以致这项努力的目标未能实现。

在整个抗战期间，国家银行成为公、私企、事业取得工、

商信贷的主要来源。国家银行此项贷款数额从1940年的28.01亿元增至1945年的1511.42亿元；商业银行及省银行在此期间的这种贷款由11.02亿元增至162.01亿元。当时，政府本身就是增长国民经济总需求的主要肇因者，因为政府所实行的是通货膨胀性的赤字财政和漫无限制地扩张对私贷款的政策。

从1942年开始，商业银行和省银行的信贷扩张较诸国家银行为缓慢。据估计1942年钱庄业的活期存款占其总存款额的66%；短期商业贷款占其总贷款额的96%。这充分说明了，其存、放款都是属于短期性质的，只能作为投机活动之用。

在对私贷款和对政府垫款逐步增加的情况下，政府对于农贷问题却找不出任何解决办法。在城市中心以外地带的信贷便获利不大，而农贷数额占信贷总额的比重却从1941年的8.3%下降到1945年的3.0%，这是实堪注意的现象。

不幸的是，战时金融的基本缺点仍然是对政府垫款为数之巨颇称惊人。1942年，对政府垫款的增长率为对私贷款的三倍半；到了1945年则增到八倍。

因此，在由政府赤字财政支出而造成的货币供应量巨额增加的情况下，限制对私贷款所作的努力，是无法收效的。

五、战时信贷扩张对国民经济总需求的影响

由以上所述，可以很清楚地看出信贷扩张所发生的作用以及政府在战时通货膨胀过程中的所作所为。自1937年底到1945年底，对私贷款的总余额，从22.55亿元增加到1,724.69亿元，这说明在此期间所扩张的信贷达1,702.12亿元之多，其中一部分是由国家银行所增加的定期存款和储蓄存款601.09

亿元供应的，至于商业银行和省银行的定期存款和储蓄存款增加的情况，则无统计数字可查。据估计，整个银行界在战争期间所增加的货币供给额约达1,100亿元。

如把上述的银行界增加信贷的数额与对战时赤字财政所支应的13,149.41亿元加以比较，人们就不难看出对政府的垫款在促使货币供给量增加上所发生的影响是如何的巨大了。由于国家银行对工、商业的贷款还增加了1,496.71亿元，对农贷也有所增加，那末，政府在这方面所起的作用就更为重大了。此外，国家银行还对那些得不到足够的政府拨款的机构也给予了一些贷款。由此可见，不仅政府本身是赤字财政的策动者，而且它所属的企、事业也是向国家银行取得信贷的需求者。请参见下表：

1937—1945年期间国家银行、商业银行
和各省省银行存款额(单位：百万元法币)

年 份	- 国家银行存款				商业银行和 省银行各类 存款	各种银行各 类存款总计
	活期存款	定期存款	储蓄存款	合 计		
1937	1,318	685	188	2,191	1,115	3,306
1938	1,808	928	251	2,987	1,166	4,153
1939	2,408	1,906	312	4,626	1,433	6,059
1940	3,297	2,172	533	6,002	1,884	7,886
1941	6,446	3,382	1,104	10,932	2,833	13,815
1942	15,039	1,782	2,976	19,797	3,164	22,961
1943	22,811	891	7,387	31,089	4,656	35,745
1944	78,887	1,213	15,456	95,556	9,803	105,359
1945	466,190	5,289	55,693	527,172	10,749	537,921

六、战后期间对私信贷与国民经济 总需求的增长

(一) 货币市场

抗战胜利后，以往形成中国银行制度的各种主要因素不复存在了，其中之一就是：条约国家放弃了在中国的领事裁判权、废除了在上海（按：应为在中国——译者）的租界地。这是中国从战时财政金融管理紊乱的惨痛经验中摆脱出来以及重新拟定货币、财政政策和革除银行制度中的某些致命缺点千载难逢的机会。不幸的是，政府支出继续以天文数字的速度增加并想集中全力用直接方法来稳定国内物价水平和外汇汇率，但对早应加以改革银行制度的工作，却掉以轻心。

政府企图恢复上海货币市场以往所具有的领导地位，以此为它的财政金融政策从现有货币机构中取得支持。当国家银行的总行从重庆迁回上海时，外国银行也在上海重新开业了。国家银行经营商业活动，这样它既作为政府的财政代理机构，又作为政府企、事业的资金融通者。至于对于如何革除战时通货膨胀期间所产生的各种不健康的现象，却未作出任何努力。

在抗战期间，自国家银行和主要的商业银行从上海撤迁到重庆后，沦陷区的货币市场便在业务道德上和法纪上形成无法控制的情况。外国银行关门停业后，西方的银行经营方式和手续便逐渐消逝了，而新的银行却如雨后春笋纷纷设立，于1938—1945年期间，其数目几乎增加了一倍。这时，货币市场为投机者所操纵，他们开始时投机于外汇、黄金和外国商品，后来又集中于中国各种证券。与此同时，大后方的银行也在从事暧昧可疑的业务活动。国家银行开始直接参与工业的经营，并对其所开办的附属工业单位给予特殊的资

金融通；许多银行也深深陷于投机活动之中。当政府企图恢复上海银行界在战前的地位时，这种不正当的银行经营方法，便造成货币市场不稳定的肇因。

这些趋势的进一步发展，削弱了中央银行在货币市场中的权威。中央银行虽然可以通过四联总处对其余三家国家银行进行某种程度的管理，但对商业银行的业务活动却管不了。由于战后政府采取了鼓励商业银行的政策，结果便使货币市场中不受管理的范围益形扩大。确切地说，抗战一结束，在上海因为与敌、伪合作而立即停业的银行有七十四家、钱庄有九十二家；但在以后的两年中，上海的银行由七十家增至一百四十五家，钱庄由四十八家增至七十八家。这些新增设的银行、钱庄存款很少，而可供运用的资金来源也极为有限，于是便按黑市利息率进行短期贷款。它们是被顾客们用作进行投机活动的工具。物价的扶摇直上，使收进商品、黄金、美元、港钞再转手抛出，大为有利可图。人们从私营银行或个人高利贷贩子处借来以一天或几天为期的款子，以扩大其投机活动的资力，其为数之巨，竟使对工、商业的正常放款大为减少。

在政治活动越来越闯进银行和商界的情况下，货币市场便遭到进一步的干扰。在一党统治制度下，党的势力扩展到每个经济部门，这是无可避免的。预料到在抗战之后，中国将制定新的宪法，由国家基金供应党的各项开支的作法势必要终止，于是国民党的领袖便鼓励其党徒劫据银行界的领导职位并从事工、商业的经营活动。国民党所经营的工、商企业自然要依靠国家银行来供应更低廉、更方便的贷款。其结果，也无可避免地在职业银行家与党员银行家之间造成看法和意见上的冲突。这严重地损害了中央银行对货币市场管理

工作的顺利进行。

因此，在战时和战后出现了大批新成立的商业银行。它们发挥了各种适用于通货膨胀情况下牟取暴利的银行业务伎俩，而对社会大众所应负的责任则置诸脑后。中央银行管理银行界的权力之所以受到削弱，是由以下两方面原因造成的：货币市场中所出现的上述复杂混乱情况；政府对于中央银行所采行的政策严加监督。此外，在人们的观感中，政府对于防止通货膨胀无能为力，以致私营银行都不自动地与中央银行合作。凡此种种，部分地说明了1948年货币市场何以出现了政府和中央银行都控驭不了的局面，并且造成了与抗战结束后的几个月在上海发生的货币市场混乱不堪相类似的情况。

（二）对私信贷成了促成国民经济总需求量增长的主要因素

当沦陷区光复后，政府和沿海城市的私营工业需要大量资金来更新过时和修整被破坏的设备以及补进在珍珠港事件发生后被切断原料供应来源的工厂库存额。商业银行由于本身缺乏资金来源，虽然它们的存款额在1945年底较战前增加了九倍半，但对应付以上情况仍是无能为力的。然而，中国、交通、农民三家国家银行的情况较好，它们有中央银行为其后盾，后者可以增加钞票发行额以支应。在抗战结束后的头几个月中，工、商界在取得资金的供应上，几乎是全部依靠国家银行。政府对于凡是经营特定商品的商人，在资金上，尽量予以支持。对上海粮商开始举办以商品为抵押的贷款，以使它们能从内地购买大米运沪，借以平定沿海城市的粮价。接着便对贩运蚕茧、茶叶、盐、麦、烟叶等重要商品也相继举办了同样的贷款。政府也曾试图用贷款和技术援助

的方法来便利复兴农业工作的进行。

为了解除国家银行在重建工、商业的正常工作中负担过重的紧张情况，中央银行于1946年5月采取了种种动员商业银行资金的措施。规定商业银行的信贷至少有50%要贷给农、工、矿企业以及经营日用必需品或出口的商人。此外，一批商业银行被邀请为中央银行所分配给商人和工业家的贷款提供基金，这是在以下的谅解下进行的：商业银行所提供的这种联合贷款，其中70%可以向各国家银行进行再贴现或再抵押。

可是，商业银行仍被准许用透支的方式进行无保证的贷款。结果，它们对中央银行的上述措施便不感兴趣，而继续保留其资源为供应其老顾客之用。满足社会上对重要信贷的需要的责任，仍然落在国家银行身上。结果，国家银行对私贷款额迅速增加，由1945年的1,510亿元增至1946年的12,246亿元。到1946年底，商业银行的贷款额仅占国家银行对私贷款额的28.8%。详见127页表。

在上述的资金来源不足的情况下，财政和银行界的当局便乞灵于扩张信贷的办法，他们希望用扩张信贷的办法来促进生产，通过生产的增加来稳定物价。可是，政府开支的迅速增加对通货膨胀所起的影响，一旦被人民所觉察，要想用扩张信贷来克服这种困难就办不到了。

与此相反，商界人士一旦普遍地觉察到国家银行的便宜贷款在物价逐日上涨情况下，可以使他们大有发财的可能时，那末，任何企图降低信贷扩张速度的措施都要受到阻碍。信贷扩大不断地加速，只能使通货膨胀的程度加深，而对生产量的促进则丝毫不起作用。

于斯，1946年国家银行对私贷款增加了六倍，而物价水

1946—1948年期间国家银行和商业银行对私方和政府的贷款 (单位: 百万元法币)

年份	工、商信贷余额						工、商贷款 总 额	农贷余额 ^⑤	对私贷款 总 余 额
	国家银行 ^①		商业银行和省银行 ^③						
	数 额	%	上海(占有 城市的60%)	其他城市 (占40%)	所有 城市	占总 额%			
1945	151,142	90.3	—	—	16,201	9.7	167,343	5,126	172,469
1946	1,224,625	77.8	211,877	141,251	353,128	22.2	1,577,753	49,528	1,627,281
1947	17,344,376	76.0	3,279,024	2,186,016	5,465,040	24.0	22,809,416	624,667	23,434,083
1948 1—6月	173,840,702	89.0	12,842,784	8,561,856	21,404,639	11.0	195,245,341	6,000,000	201,245,341

年份	对私贷款 增加总额	对政府垫款 增加额 ^②	信贷增加总额	所有银行存款 增加额 ^④	存款增加额占 贷款增加额%
1945	132,046	1,043,257	1,175,303	432,553	36.8
1946	1,454,812	5,513,670	6,968,482	5,381,555	77.2
1947	21,806,802	27,075,033	48,881,835	24,436,006	50.1
1948 1—6月	177,811,258	166,158,674	343,996,942	184,109,984	53.5

- ① 根据中央银行报告的数字，除四家国家银行外，还包括中央信托局、邮政储金汇业局和中央合作金库数字。
- ② 1945年的数字根据财政部统计处所编写的岁入报告；1946和1947年的数字系根据张维亚前引书，第244页中的数字；1948年的数字系根据中央银行报告的数字。
- ③ 1945年的数字系根据张维亚前引书第164页中的数字，其中包括所有商业银行和省银行的数字在内；1946—1948年的“上海”栏内的数字系根据中央银行稽核处所编制的统计数字；其他城市的数字系按上海数字的三分之二的估计数。
- ④ 根据中央银行稽核处的数字。
- ⑤ 1945—1947年的数字系根据四联总处编写的报告中的数字；1948年的数字系四联总处理事会所派摊的数字。

平却上升了七倍。在次年中，政府尽管实行了“紧缩”信贷的政策，但对私贷款却增加了十四倍，而上海的物价指数又上升了十四点七倍。到了1948年上半年，对私贷款的扩张已达到了可与银行对政府垫款额相媲美的程度。赤字财政与对私贷款二者在造成通货膨胀上所起的作用是不相上下的。

1946年对私贷款的扩张，原应促进生产，但另有一些起相反作用的因素使这些具有通货回笼性的潜在努力归于无效。1947年旨在限制黑市外汇的政府紧急措施方案公布后，便产生了资金汹涌外逃的现象。外汇来源的削减，使进口的原料和设备逐渐紧张起来。囤积居奇之风甚盛，甚至造成国内产品的缺乏。较贫困阶级的购买力下降了。由于以上种种原因，工业被迫减产。例如，在1948年初，棉纺织工业的劳动时间削减了20%；制烟工业有一半停工；水泥工业减少了产量；橡胶工业产量减少了 $\frac{1}{3}$ ；124家化妆品工厂中有50家停产。因此，政府所作的原以为是有益的一切努力，全盘为赤字财政、政治不稳、外汇头寸短缺等因素所抵消。

另一个促成通货膨胀的有力因素是，在存款总额中，定期存款和储蓄存款所占的比重远远低于活期存款，详见下表：

国家银行、商业银行、省银行存款额①（单位：百万元法币）

年 份	国家 银 行 存 款			
	活期存款	定期存款	储蓄存款	共 计
1945	466,190	5,289	55,693	527,172
1946	5,028,773	19,747	372,592	5,421,112
1947	23,894,000	442,741	1,498,396	25,835,137
1948 1至6月	179,384,000	1,745,000	5,808,000	186,937,000

年 份	商业银行和省银行存款			所有银行各项 存款总额
	活期存款	定期存款	共 计	
1945	—	—	9,448	536,620
1946	426,721	70,342	497,063	5,918,175
1947	3,883,059	635,985	4,519,044	30,354,181
1948 1至6月	23,187,340	4,339,825	27,527,165	214,464,165

① 根据中央银行稽核处所编制的统计数字。

物价越是上涨，人们和工商业者越是需要货币。对商品投机和黄金、外汇黑市活动的限制加严后，这些交易便转向在银行以外的货币买卖活动。

因此，中国的通货膨胀，不仅被信贷扩张而且被货币流通速度加快所加甚。把存款变为现款这一现象即可作为例证。国家银行的借款者比商业银行的借款者更倾向于把得到的信贷变成现款，以逃避当局对其使用的监督。新钞的印刷工作远远跟不上人们对现钞的需要，这就是1948年8月实行币制改革的原因之一。

为了针对信贷扩大的日益加甚和与此伴随而来的货币流通速度的日益加快等问题所作的对信贷控制的努力，已证明全然无效。用于投机活动的信贷已居于首要地位。对信贷要求的不断增加，使任何严格限制贷款期限的办法都归于无效。在这种情况下，其他不能触及通货膨胀问题核心——赤字支出和信贷扩张——的货币和经济管制措施，都不能指望其成功，而实际上的确都是完全无效的。

第十章 国民经济总供给

一、1937年以前的供给情况（从略）

二、战争期间的供给情况

（一）国内生产情况

当时，中国政府是在认为自己具有地大、物博、人多，足以进行长期的持久战的设想下，来与一个现代化的强国进行战争的。在与敌作战三个月之后，中国军队便从全国最重要的供给中心上海及其附近地区撤退了，因而政府当局便为国防物资和必需商品供给不足而担忧。在判断敌军将向华北和沿海省份进攻而停止于粤汉铁路一线的情况下，中国希望有一亿七千万人口的十四个省份*能免于敌人入侵。但也预料到，湖北、湖南和江西三省是不能完全守住的，广东省的南部也守不住。在正常的收成年月里，这十四个省的粮食是可以自足自给的，但对大批军队和逃难者的集中和涌进，则难以提供足够的粮食。

由于现代工业都集中在沿海口岸，现已陷落敌手，所以这十四个省份里，几乎没有现代工业。在这一地区，主要农产品和某些工业品的产量与战前相比较，其所占百分比见132页表：

按理讲，132页表所载的中国的农产品产量，约占全国总产量之半，所以是足以供应中国粮仓需要的。战时首都所在地

* 即，陕西、甘肃、宁夏、青海、四川、云南、贵州、湖南、湖北、河南、江西、广西、西康、新疆等省。

中国工、农业产量

(1) 农业产量^①

1931—1937年的平均产量		占全国总产量%
稻 谷	800,000,000 蒲式耳	50
小 麦	500,000,000 蒲式耳	40
棉 花	650,000 包	18
烟 草	510,000 吨	71

(2) 工业产量^②

1936年的产量		占总产量%
棉 纱	29,700包	0.12
面 粉	70,000,000磅	2.3
生 铁	48,000吨	32.0
钢 材	1,000吨	2.0
煤 炭	4,553,400吨	20.4
水 泥	100,000桶	17.5
纸 张	470吨	—
硫 酸	216吨	0.35

① 是根据《1937—1945年中国年鉴》(1946年纽约版)的数字估计而来的，其地区包括宁夏、青海、甘肃、陕西、河南、湖北、四川、云南、贵州、湖南、江西、浙江、福建、广东、广西等省。湖南和江西两省的大米产量统计数是打了50%的折扣的，广东的产量数字是打了 $\frac{2}{3}$ 的折扣的。河南、湖北、湖南、江西各省棉花产量数字也分别打了不同程度的折扣。

② 引自S.H. 原著《1937—1947年中国经济》一书(1948年中文版)，其地区仅限于平汉铁路和粤汉铁路地带。

的四川省，是大米最富饶的产区，但中国西南各省棉花生产是有限的，以致军、民的衣着问题几乎成了无法解决的问题。

在战事开始波及到华北之后，政府即努力在中国建设工业，把上述受波及地区的兵工厂的机器拆下运往华西地带。由于国军从上海撤退得过于迅速，以致上海的私营工厂，仅有146家带回14,600吨的设备和2,500名技术工人撤出。在南京与武汉撤退前的这段平静期间，有着从容时间把汉口工厂设备撤至后方。汉口市和河南省各有五万支纱锭拆运重庆。国营汉阳铁工厂、汉口扬子机器厂以及中英合营的河南福群矿场也有一部分的设备拆运重庆。这些为数不多的设备竟成为发展中国的纺织、冶炼工业和矿业的基础。宜昌陷落后，重庆与汉口和长沙等地之间的水运被切断时，已经有六百家工厂带回120,000吨的设备迁到四川及湖南两省，其中少数迁至陕西省。其分别的情况参见下表：

中国大后方的资本设备①

为采矿业提供设备者	8家矿场
为冶金业提供设备者	2家工厂
为机器业提供设备者	232家工厂
为电器业提供设备者	41家工厂
为化工业提供设备者	62家工厂
为棉纺业提供设备者	151家工厂
为食品加工业提供设备者	54家工厂
为教育用品生产业提供设备者	81家工厂
为其他业提供设备者	54家工厂
	共计647家

① 根据经济部报告的数字。

此外，滇越铁路被封锁之前，资源委员会可以从国外得

到机器的供应。政府和私营企业共将一万名的技术工人转移到后方。中国只能在这样脆弱的基础上建设其工业。

资源委员会负责开发机器和开矿等重工业，对私营企业的扶助都是用于发展轻工业。政府的这一打算，在执行时也困难重重。

最严重的阻碍是电力的缺乏。中国在1938年的供电能力仅为35,509瓩。资源委员会虽然尽了很大的努力把湖南、湖北两省现有的电厂迁运到四川，然而其所能增加的发电能力也只不过是27,899瓩而已。显而易见，如此小的供电量是满足不了工业方面需要的，甚至连现有工业的需要都满足不了。

另一个阻碍是，在各种不同的工业之间，特别是在各种重工业之间的相互依存性无法维持。最明显的例子是炼铁与炼钢业之间的相互依存关系。资源委员会以及私营企业共建设了二十四座冶炼炉，其中有二十座开工了。有十四座是炼钢的；其中四座每座的冶炼能力为十吨，其余有的是三吨半，有的是一吨。建立了十座炼铁的高炉，其中一座的冶炼能力为一百吨，一座为五十吨，一座为三十吨，其余者，有的是十五吨，有的是十吨，有的是五吨。此外，还有许多土冶炼炉，其产量约与现有的高炉相等。由此可见，生铁的生产能力是远远超过了钢的生产能力了。同时，对钢的需要是得不到满足的。下页表说明的供应量下跌是如何之快了。

原料供应不足也造成一种“瓶颈”现象，机器制造业所遇到的困难即能很好地说明这点。在机器制造业中所属的工厂为数最多：1940年有181家，1944年有900家，其中绝大多数都是小规模。其设备良好而能生产工业上和机器制造上所需要的机器者不过十二家而已。几乎全部这些小厂都是为

1940—1944年期间中国大后方铁和钢的产量(单位:吨)①

年 份	铁	钢
1940	49,500	1,650
1941	70,000	2,212
1942	105,600	3,300
1943	77,000	7,480
1944	44,150	15,697

① 根据1948年国民政府主计处公布的统计数字。1934—1937年期间,中国进口的铁锭和钢共计165,000吨,为上述的1944年铁和钢的产量的三倍。这说明战时中国的这种战略物资的生产水平是如何地不够。

政府的兵工厂承做小武器并且都是开满工的;但是后来到了工具钢材、合金和特种钢材的重要材料用完而又无法进口时,它们就不得不减产了。于是,小厂关门,大厂则改行为轻工业生产机器。

缺乏原材料的现象在纺织业中也十分显著,而纺织业对中国的经济始终是具有生死攸关作用的。在这方面,需要是大的、市场是现成的,但生产却大大落后。这是因为西北产棉区的交通不便,棉花的供应不足而造成的。

尽管有这么多的困难,但还是有了一些成就的。到1942年,煤炭的生产,较1936年增长了35%;面粉增长了160%;水泥增长了二倍;硫酸增长了二.八倍;纸张增长了六倍。某些新兴的工业也得到了发展。资源委员会进行了甘肃玉门油田的开采,原油的年产量达2,000,000加仑,润滑油的年产量达36,000加仑。资源委员会经营的三家电气设备制造厂生产了铁丝,无线电收发管和绝缘体。随着战事的发展,对

稀有的战备产品的取得越来越困难。兵工厂甚至连小武器的生产都不能满足部队的需要。1944年底，遂成立战时生产局，由中、美联合管理。美国政府帮助获取稀有物资并用飞机把这些物资运来中国。但是那些与战事没有直接重大关系的工业，却得不到这种方便，因而直到战争结束时为止，始终处在衰微不振的困境之中。

在战时通货膨胀后期，物价水平集中地决定于棉制品和粮食这两种重要产品的供应情况。在战争的前夕，中国西南、西北各省仅有纱锭30,000个，织布机320台，约占全国总数的0.6%。在人口最稠密的四川省，纺织工业竟成空白点。新运进来的纺织机再加上当地土制手纺、织机，西南地区共有232,294个纱锭，西北地区共有71,872个纱锭。

在战争之前，西南各省所需要的衣着用品，完全依靠进口的棉纱和匹头，发展棉花种植被认为是不需要的。在四川省，一千四百六十万亩的可耕地中仅有三十四亩用来种植棉花，云南省的四百一十万亩可耕地中仅有三万九千亩用来种植棉花。政府在迁至重庆后，曾努力扩大棉花种植面积，并引进美国棉花种籽。但农民却对此不感兴趣，这不仅是因为他们对种棉不熟悉，而且是因为种植稻子更有利可图。在战争的头几年里，米价高于棉价。当更多的纱锭开工生产后，因为受到交通运输上的阻碍，原棉供应不足益趋严重。原棉的增加直到1943年都是极其缓慢的，而1944年的产量远远低于1940—1943年的平均数。详见下页表：

衣着消费水平战前已经很低，每人平均年消费量为四码，假设西南诸省（四川、云南、西康、贵州、广西五省）的人口为一亿人，那末棉纱的年供应量就应为130,000包。政府虽然采行了许多措施来增加生产，但在战争接近结束期

1940—1944年期间中国原棉和棉纱的产量(单位:包)

年 份	原棉产量①	棉纱产量②
1931—1937	650,000	29,700(1936年)
1940	900,000	48,916
1941	820,000	88,994
1942	660,000	102,536
1943	870,000	127,913
1944	770,000	121,021

① 见132页表注①

② 根据经济部的统计数字

间,情况已变得十分不利,棉纺织品的需要不得不依靠从美国空运进口来满足。当时,如果粮食的供应不是相当充沛的话,那么中国的经济生活就会被日本的封锁所扼杀,而士气也将维持不住。所幸运的是,西南诸省的粮食生产相当富裕,而从1941年以后,政府又对扩大生产采取了许多措施。政府所实行的各种措施的结果,后方的米、麦产量一直是充沛的。详见下表:

1939—1944年期间中国主要粮食的收获量(单位:1,000蒲式耳)

年 份	稻谷的产量	小麦的产量	共 计
1939	915,000	576,000	1,491,000
1940	760,000	585,000	1,345,000
1941	780,000	410,000	1,190,000
1942	790,000	610,000	1,400,000
1943	570,000	580,000	1,150,000
1944	950,000	722,000	1,672,000

(二) 分配情况

日军的战略是，把国军驱至内地，然后在沿岸城市将其对后方的军需民用的供应线切断。为了反击日军的这种战略，中国努力在西南地区建筑湘桂铁路，以便与印度支那接通铁路运输。此外，还修筑了滇缅公路，并计划建筑滇缅铁路。对从甘肃到新疆然后再至中苏边境的公路则加以改善。开始修建川——滇铁路，并改进从四川到云南、从四川到陕西的公路，以便战时首都重庆通过西南和西北两地区建立起国际供应线。

1939年，日军继攻陷广西省会南宁之后，又于1940年驻军于印度支那北部，因而在印度支那的这条供应线，便不能利用了。从新疆到中、苏边境的这条供应线，因缺少运输车辆以及在行驶上的重重困难，而运输能力有限。在日军入侵缅甸之前，只有少量的商品经滇缅公路运进。所有的中国沿海口岸都被封锁了。俟长江的水运被封锁后，日军的封锁战略几乎完全收效。

公路运输，因汽车零件、燃料以及轮胎的耗损，而益见困难。川滇铁路修建工程亦因缺乏材料和设备而停工。从国外运进物资，只剩下空运之一途。

国内交通力量不足，但有所改进。新建的铁路约八千公里；在水运方面，使用了机拖船，政府对木船修造予以信贷方便；土运输手段，如畜力拖车、人推车、肩挑、畜驮、驿运等，也恢复使用。载重卡车仅有一万二千辆，其运输量一年仅为三十五万吨。

如此少量的运输吨位，对于军需、民用物资的分配工作所起的作用是无济于事的。

运输系统的落后状态促使物价上涨。为克服运输方面的

种种困难，而需要大量信贷，这也促使通货膨胀的恶化。政府有关分配工作的机构，仅设立在少数重要城市，因而在其他各地的物资分配和供应匮乏的现象是未得到改善的。

（三）进口情况

从1942年以后，中国的对外贸易几乎全部被封锁了。在沦陷区虽然同日本仍有贸易往来，由于缺乏物资可供出口，进口也就等于停顿。兹将由此所产生的问题简述如下。

连最低的生活水平都维持不了 两种最重要的必需品，粮食和衣着得不到满足。粮食缺乏的现象，沦陷区更甚于中国大后方；但衣着的缺乏，则中国大后方甚于沦陷区。其次，所缺乏的重要物资是煤油，在内地由于电力不足，乃需要煤油作照明之用。

交通运输不能作有效的维修 所有铁路、公路、水运、电讯所需要的设备和零件，都依靠从国外进口。更新所需要的物资和零件无法取得，以致维修工作的功效逐步减低。假如战争再延续下去的话，交通运输势必完全崩溃。这也必定影响中国的经济情况以及作战能力。

连正常的工业生产也维持不了 由于五金、金属制品、化学原材料的供应缺乏，绝大多数工厂减产，其余少数工厂竟关闭停工。

对外贸易的丧失，对于民心普遍地产生了不利的作用。当对外贸易陷于停顿以及人们预见进口物资势将枯竭之时，人们便把其现有的存货贮藏起来。结果是，商品普遍缺乏，物价上涨，通货加速膨胀。

凡此种种便加速了中国的通货膨胀。事实上，对外贸易的丧失，便使中国不得不面临这样一个课题，即：如何在资源未开发的地区，对资源作有效的和经济的使用。

(四) 总供给情况

供给受到限制并不是战时中国通货膨胀的最基本肇因，国民经济总需求不断扩张而生产量却跟不上，这才是造成通货膨胀的主要因素。国民经济总需求的扩张，是由于人口大量涌进中国大后方，特别是由于人们的货币收入增长所造成的。1940—1944年期间各种基本粮食的供给量仅及1939年的10%。衣着类物品的供给量在整个中国都低于战前的水平。工业生产的消费品，1944年的供给量低于1938年的10%，低于1939年的62%。总供给情况由于进口的丧失而更加恶化。在通货膨胀发展迅速的城市和驻军地点，分配问题，由于交通运输日益不便、供应缺乏日见加甚而趋于严重。

三、战后的供给情况

(一) 国内生产情况

抗战前，中国经济分成五个互相隔绝的地区，即国民党统治区，军阀统治下的半割据区，共产党统治区，日本占领区和外国租借地。共产党统治区与国民党统治区之间，利害冲突，彼此隔绝；东北和台湾的资源全部供日本经济之用。外国人经营的工业集中于各条约口岸，这不仅不利于中国国内的经济开发，而且有害于其幼稚工业的发展。战争结束时，人们曾设想：国民经济这种可悲的支离破碎的局面行将结束，而四大生产区行将结成一体，其结果，对于中国经济困难的解除指日可待。政府和群众两方面都认为：东北所出产的大量杂粮行将克服中国全国缺粮的现象；其所生产的钢、铁可以使中国达到半自给自足的程度；东北和台湾的造纸和纸浆工业以及台湾的制糖工业，可以使中国完全不从国外进口纸张和食糖。

当时人们还认为：东北和台湾的工业生产力量与中国其

他各地的生产力量合作起来就可以大大增加中国工业的产量。把敌人在中国所经营的棉纺织厂接收后，棉纺织工业就可以供应数年的国内需求。交通运输线不再被破坏，北煤就可以南运。可以想象得到，国内和平一旦实现，中国的经济就可以强盛起来，国内生产就可以成倍地增加，进口就可以减低到最低的程度，这就可以大大制止通货膨胀。

不幸的是，关于苏联和平地把东北交还中国的交涉未能成功。苏军撤走后，接着中共与国军就开始了武装冲突。国民政府接收的煤矿仅足以供应当地公用事业和民用的需要。在东北的前线上所需要的军粮都得由关内供应，在沈阳地区成千上万的工厂都不能开工。台湾遭到空袭毁坏的工厂，由于政府把财力用在军事上，以致外汇头寸短缺而不能从国外购买机器和零件，无法修复。由于内战从东北蔓延到华北，连接南、北的津浦、平汉两大铁路干线遭到破坏，无法修复。北方的煤、棉无法南运，南方的工业品也无法北运。抗战胜利的果实化为泡影，经济结构加速支离破碎。

为了制止物价上涨和通货膨胀，国民政府觉得有必要增加进口，以使用此来加强其地位。在珍珠港事件爆发后，外国工业品的大量涌进，使沦陷区的沿海口岸雨后春笋般地发展起来的轻工业，立即受到影响。在中国用不经济的临时性方法所建立的那些小厂所遭受的影响就更加严重了。由政府购进的或由善后救济总署运来的棉花、大米和面粉，打击了国内产品价格，从而妨害了中国农村经济的自然恢复。

在抗战结束后的十八个月中，中国政府的外汇储备逐渐用光，因而进口也就不得不逐步减少。工厂得不到足够的进口原材料，因而减低了生产。农产品的价格与工业品价格比较起来是相对低的，这不仅使农民收入减少而无力进行改进

生产，而且也打击了他们的生产积极性。

日本人所做的努力，使东北的工业生产在1943年达到了高峰。某些产品的产量和生产能力，请见下表：

1943年东北工业的年产量①
(除特别标出者外，其余都以千公吨计算)

生 铁	1,700	水 泥	1,800*
钢	500	化 肥	33*
铅	10*	纸 浆	133*
锌	7*	纸 张	122*
铜	3*	汽 车	2,800 §
铝	8*	铁道车辆	
镁	0.4*	机 车	90'
煤	25,700†	客 车	130'
电 力	1,708,000‡	货 车	2,400'

* 年生产能力 § 辆 † 1944年的数字 ‡ 年生产能力的单位数：吨

① 根据中国政府东北经济委员会的数字。

此外，沈阳飞机制造株式会社在战争期间生产了1,200架训练机和1,000台飞机发动机。在生产重工业设备方面，规模最大的是满洲机械制造厂，它能生产车辆、铁塔、桥梁、模件、铁管、锅炉及其他产品。在战争期间，沈阳新建了机械工具制造厂，大连新建了重工业机器制造厂。南满铁道株式会社还装配和修理了一千辆机车，二千辆客车和一万一千辆货车。纺织工业共有五十六万个纱锭和二万台织机。1944年，由于美国的空袭，虽然钢、航空工业的生产受到了损坏，但在“胜利日”之前，东北的工业生产力量大体是完整的。

1944年，东北出产3,549,000吨大豆，足够供应中国食物油之用，并且可为中国每年创造外汇收入六千万至九千万美元。144家木材厂生产四百万立方米木材可以代替大部分的进口木材。在苏联占领军首长与中国代表进行交涉撤出苏军、把东北交还中国政府期间，苏军强迫满洲重工业株式会社签署一项文件，承认该会社所属的一切工业都曾为日本关东军工作过。苏军在取得这项文件后，便立即宣布所有这些工业都是苏联的战利品，把其全部重要设备拆运苏联。由此而造成的结果请参见下表：

生产能力下降百分比的估计①

发电量	60%	水 泥	54%
钢、铁	60—100%	有色金属	50—100%
煤 炭	80%	纺织品	50%
机器制造	68%	纸浆和纸张	80%
液体燃料	90%	食品工业	50%
化学工业	33%	无线电、电话、电报设备	30%

① 根据中国政府东北经济委员会的报告数字。

苏军从东北撤走后，在铁路方面，国民政府所接管的铁路仅为6,980公里中的1,677公里，连同808辆机车、58辆客车和7,917辆货车；而1945年日本人所营运的机车为2,403辆，客车为3,049辆，货车为39,523辆。在煤炭方面，国民政府所接管的七所煤矿1944年的月产量为二十五万吨，而1946年的月产量则为一百一十五万吨。电厂的发电量由1,708,000降至650,000瓩。1946年铁的产量仅为46,000吨，钢的产量仅为70,000吨。在560,000纱锭中仅有175,000纱锭可以开工。所遗留下来的机器制造厂只能为铁路和煤矿做些修理工作。

在国民党统治区可耕地的面积仅为总面积四千九百四十

万英亩中的一千七百三十万英亩；其产量仅为六百零九万吨，为1944年全东北的产量的38%。由于所产的粮食大部分被征作入驻东北的国民党部队的军粮之用，以致当地民用大感缺乏，据估计约缺少50,000吨。大豆、菜油、菜籽的生产是有剩余可供输出的，但由于运输困难，政府在1946年仅收集了六万吨输出。

在日军占据华北期间，曾对煤、铁、棉、盐各业投资9.843亿日元促进生产，以供应日本国内和关东军之用。这四项产品当时以及现在都是华北的重要出口物资。1942年煤的产量达到二千五百万吨高峰，较战前增加了九百万吨。日军在北平附近建成了石景山铁矿，1939年开始投产；铁路铺建到该矿，以便把铁砂运送到日本。在山西的两家铁矿得到改进，增加了产量。据不完全的统计，这三家铁矿年产量达到十万吨。

河北、山东、山西和河南北部的棉花生产比战前减少了50%。盐的产量增加了一倍。天津和青岛两市的纱锭为七十三万个，织布机为一万五千七百台。由于内战的关系，华北的交通运输干线无法修复，因而沿线的煤矿不是减产，便是关闭。华北煤炭生产量1946年减到七百七十万吨，1947年减到七百万吨，较敌占期间减低1/3，其中3/4是由开滦煤矿生产的，该矿由于接近天津而免于干扰。

南方的棉纺织工业得不到北方余棉的供应。华北各大城市缺乏食粮，因为东北的杂粮和华南的大米都无法运来。罢工不但使华北的矿业、农业和华南的工业减产，而且使全国的分配工作受到阻碍。

战后的生产主要得力于接管日本人在大陆和台湾经营的工厂以及联合国善后救济总署的支援。

日本虽然向中国移交了917家工厂（包括棉纺织、化学、机器制造、电力、制烟、食品加工、印刷等工厂）和29所矿场，但是这些厂、矿都是日本向中国业主巧取豪夺去的。由日人建设的工业仅限于棉纺织厂和发电厂，前者是在战前建设的，后者是在战时期间建设的。日人在华南的投资仅为2.488亿日元（等于在华北投资额的四分之一），其原因是，日本打算在交涉和约时，最后放弃华南，所以其投资对象仅限于修复受战争损坏的工厂和为减少消费品进口而建设的工厂。

战后，日本向中国交出的产业最重要而最有价值者为棉纺织厂，在上海计有纱锭1,120,000个和织布机17,500台，在天津和青岛计有纱锭730,000个和织布机15,700台；而中国人所有的为纱锭2,900,000个，织布机28,000台。接收过来的纺织厂一律交由国营的中国纺织公司经营管理，其中70%于1947年开工。发电厂由资源委员会接管，作为其发展电力工业计划中的一部分。

在台湾的工业，对中国经济贡献最大的是制糖业和造纸业。制糖厂的年生产量为四十万吨，曾受到美国空袭的严重损坏，经努力恢复，从战争结束时的86,000吨增至1947年的260,000吨，1948年的600,000吨。战前，中国从国外进口的糖每年在二、三十万吨之间，现在可以完全由台湾供应。台湾造纸厂的年产量为74,000吨，也受到空袭的毁坏，经努力恢复，已从1946年的一万吨增至1947年、1948年的二十万吨。中国曾计划扩充台湾的造纸业以满足新闻用纸的需要，新闻用纸是中国进口中最大项目之一。

联合国善后救济总署所给予的援助大部分用来复兴农业、棉纺织业和采煤业。在战争期间，中国大后方区以及沧

陷区的农业都遭受极大的破坏。接近作战的地区上百万亩的土地任其荒芜。耕畜不是被杀掉作为食物，就是被敌军征作运输之用。甚至农具都被敌人拿去作冶炼钢铁的原料。国民政府在河南省花园口决黄河堤，使三百万英亩良田被淹没、上百万农民无家可归。敌军征用的劳工，其中很多是农民。在战争时期，中国大陆的粮食生产较战前减低了5%，棉花生产减低了一半。敌人又实行了破坏中国蚕丝业的毒计，把缫丝业的建筑和设备毁掉，强迫人民把桑田毁坏了一半以上。

抗战结束时，中国渴望能得到各种商品以供救济、复兴和一般消费之用。政府当权者打算用增加商品供应的手段来遏止通货膨胀，因而对进口采取了自由放任政策。政府从美国购买美军剩余物资，包括各种设备和消费品，以低价在市场出售。更有甚者，商人为了牟取暴利，大量进口各类消费品和奢侈品。于是，便宜的外国商品充斥于各大城市。其影响所及，于1946年中，大大不利于国内生产事业，特别对那些战时在内地建立起来的资金少而设备简陋的厂家更为有害。据报告，在重庆和昆明的这类厂家有8%被迫关门停业。

上海许多工业的复兴遭到外国商品竞争的打击，受害最大的是五金、造纸、制药、水泥、烧碱、炼乳、卷烟、针织等业。经工业界的呼吁，政府于1946年下半年责令国家银行向工厂给予大量信贷并给予官价外汇（大大低于市价外汇）等便利其进口原材料。各厂家即可从官价外汇与市价外汇之间的差价中获取厚利。

大量进口米、麦、面粉和棉花，原是打算用此来解救人民缺衣乏食之苦，却使国内农产品跌价，从而使国内农业生产不能增加，这是多么大的一个讽刺！由联合国善后救济总署进口的米1946年为七十一万六千蒲式耳，1947年为一百九

十一万蒲式耳，麦（包括面粉）1946年为三百八十六万蒲式耳，1947年为一百三十万蒲式耳。联合国善后救济总署以及商业界进口的棉花1946年为一百六十万包，1947年为七十八万七千包。这使国内农产品的价格大大低于工业品的价格。农产品价格与工业品价格之间比价关系的失常，打乱了农产品的价格与农产品的成本之间的均衡。

这种鼓励进口的政策，虽然解救商品短缺于一时，但其长期影响是十分不利的。结果，政府所施行的种种管制办法不但远不足以保障国内生产，甚至更促进进口数量的增加。

从1942年起一直到战争结束时止，投机商品的活动越来越普遍化，不仅有产者如此，即使企业家们也不把资金用于生产而用于囤积生产品和消费品，以待善价而沽。投机之风在战争结束时虽一度煞住，但不久又行猖獗起来，反而变本加厉。通货膨胀益趋严重，物价有涨无跌，对物价人人看涨，因而无不把到手的货币立即用来购买商品囤积起来。政府所采取的货币政策以及市场利息的增加远远落后于物价的上涨，使商品投机之风益盛。由于政府外汇储备日见减少，进口物资日见缺乏，以致人们普遍认为囤积进口原材料是牟取厚利的最稳当的途径。因而便产生了原材料价格的上涨较诸制成品为速的怪现象。由于工资的提高，使生产成本增加，厂主们便感到囤积原材料和产品比出产新产品更为有利。最后，政府觉察到银行信贷不但不能促进生产，反而助长投机，于斯便不得不对银行信贷加以限制。

在工业品价格高涨的情况下，农民宁愿降低生活水平而少买工业品，从而没有出卖其农产品之必要，结果工业品以及国内的原料生产都为之减少。

政府终于不得不把信贷的供应仅限于主要工业并对工业

品的价格加以限定。结果，私营企业便丧失了增产的兴趣而国营企业的地位便日见重要。

政府既对工业品的售价加以控制，便对于生产成本——

战后时期的生产

农业生产类别	1931—1937年 平均	1946年	1947年	1948年
米(单位: 1,000蒲式耳)	1,700,000	1,710,000	1,800,000	—
麦(单位: 1,000蒲式耳)	1,200,000	1,360,000	1,230,000	—
棉(单位:包)	3,600,000	2,134,000	2,410,000	2,300,000
烟草(单位: 公吨)	659,000	618,650	606,200	—

工业产品类别	1936年	1946年	1947年	
煤(单位: 公吨)	22,250,000	18,408,000	19,487,000	
钢(单位: 公吨)	50,000	15,700	63,000	
铁(单位: 公吨)	150,000	81,000	85,000	
棉纱(单位: 包)	2,500,000	2,582,000	1,400,000	(1—6月)
面粉(单位: 1,000磅)	3,000,000	3,782,000	—	
水泥(单位: 桶)	5,700,000	2,047,269	3,268,398	(1—8月)
纸张(单位: 吨)	—	62,361	28,062	(1—6月)
硫酸(单位: 吨)	60,450	7,205	3,963	(1—6月)

原料的购价和工资水平——势必也要加以控制。结果，凡是受到控制的重要商品日趋减产，反之，凡是未受到控制的非重要商品却日趋增产。

抗战结束之后，农业生产有所恢复而工业生产不但没有进展，却有所下降。详见148页表。

由以上所述可见，到了1947年，生产情况几乎完全是受了通货膨胀的影响，如果通货膨胀不先得到解决，那末生产是上不去的。

（二）分配情况

战争结束之后，外国供应路线重新开放，交通运输的重心又放在轮船和铁路运输上。第一批航运来华的物资是联合国善后救济总署的物资；接着便是各国船只运来政府所急需的物资，以致上海港口拥塞不堪。这种情况，由于仓库遭到战争的损坏以及转运便利的缺乏，而更加严重。此时，外国船只向中国内河和沿海口岸运输限制在上海一个口岸卸货，集中在上海的进口商品由于国内航运严重不足而无法向内地转运。

第二次世界大战以后，外国商品的供应缺乏，也使中国进口水平低于战前。所有中国口岸1946年的进口吨位仅为1936年的26%。不过，1947和1948年中国内河航运情况较前稍有进步。

为了使国内分配工作有效进行，首先要解决的问题是修复在战时被破坏的铁路、桥梁、车辆等。在这方面，联合国善后救济总署帮了不少的忙。到了1947年，在华中、华南的各铁路实际都可以运行了。但是华北的修复工作，由于阻碍重重，则不如华南、华中之顺利。因此，北棉、北煤南运以及南方的工业品北运仍然受到严重的影响。

战后的铁路和水运固然较战时有所改进，对于遏制通货膨胀也起了一些有利的作用，但由于政府开支不断增加以及用作囤积居奇的信贷不断扩张，这些有利作用都被抵消了，而对国民经济总需求的情况仍无所裨益。

(三) 进口情况

由于放松了管制，对外贸易从1946年3月起即逐步增加。在该年十月因外汇储备减少而加强管制进口之前，进口总额已达4.4亿美元。1946年全年进口总额为560,579,822美元，出口总额为148,878,808美元，逆差为411,701,014美元，平均每月为34,308,418美元。详见下表：

战后进口猛增的原因很多。人民在战时所积累起来的剩余购买力，战后并未加以收缩，而政府在战后因对以前沦陷

1946年中国对外贸易每月数额 (单位：美元)

月 份	进 口 额	出 口 额	进口与出口的比例关系
1月份	7,363,425	4,339,553	1.70
2月份	8,192,710	2,238,981	3.66
3月份	21,137,235	4,543,189	4.65
4月份	46,212,424	3,709,308	12.46
5月份	44,319,478	9,703,007	4.57
6月份	67,740,081	8,909,892	7.60
7月份	54,560,933	14,922,206	3.66
8月份	56,135,822	24,674,267	2.28
9月份	72,766,459	19,987,408	3.64
10月份	68,056,580	12,405,277	5.49
11月份	67,427,095	21,391,332	3.15
12月份	46,471,520	22,004,388	2.11

1946年与1936年各项进口商品在进口总额中所占的%比较表

商品类别	1946年占进口总额%	1936年占进口总额%
棉花	22.2	3.9
煤油	9.7	9.2
五金	5.1	11.5
机器和工具	2.9	6.4
纸张和纸浆	6.3	6.1
化学品和药品	6.3	5.5
羊毛和毛制品	5.0	3.1
杂粮和面粉	2.6	5.2
颜料, 油漆	4.1	4.4
车辆和船只	6.5	5.6
金属制品	3.4	5.6
烟叶	3.0	1.9
木材	1.7	3.0
苧麻和麻制品	1.1	1.9
其他	20.1	27.3
总计	100.0	100.0

地区进行复兴工作开支大量增长, 以致新的购买力投入市场。大家都抢购进口商品以牟取暴利, 对不正常的进口商品价格未加以调整。1940年以后, 进口商品价格水平便大大超过国内产品的价格水平, 珍珠港事件发生后, 这种现象尤为加甚。1945年8月的“胜利日”重庆的进口商品指数(1937年1—6月为基期)为6,607, 为国内产品物价指数的二倍半。与此同时, 沦陷区上海的进口商品物价指数为9,740。

在此期间, 政府所规定的外汇汇率大大低于物价水平。由于中国货币估价过高, 以及进口商品价格水平过高, 进口

任何商品都有厚利可赚。因而许多商品的进口不是为了满足人民的需要而是为了谋取高利。

国内贸易并未恢复正常状态。战后，沿海地带对农产品的需要，进口粮食更易于满足，这是因为内地的交通运输尚未恢复正常。

在抗战胜利之时，通货膨胀危机几乎已达到使国民经济崩溃的阶段。不幸的是，政府只注意从国外进口商品以增加供应，却对制止购买力的扩张掉以轻心。在大量外汇储备和大量救济物资用光之后，通货膨胀之势尤为猛烈。

回顾起来，战后中国所需要的，不是鼓励进口而是实行一项对消费品和资本财物所需要的外汇作合理分配的计划。

第三编

反通货膨胀政策

抗战开始之初，政府采取公共支出和扩张信贷措施，以动员国防所需要的资源，却未想到其将引起通货膨胀以及如何控制的问题。直到1939年底，物价指数直线上升，官方对此才有所警觉。乃设立一些机构对物价实行管制，但收效不大。

珍珠港事件爆发后，中国的国民经济总供给和总需求失却平衡，蒋介石亲自负责施行反通货膨胀政策，但一事无成。盖造成通货膨胀的主要原因不消除，政府所不断采用的各种管制措施，不但不能阻止物价上涨，反而暴露了政府机构应付这种危机的无能。主管各管制机构的人员之缺乏经验和道德败坏，使各种管制措施更加失其功效。事实上，国民政府一直到经济完全崩溃时为止，其对于通货膨胀一贯是只看到现象而忽视本质——造成通货膨胀的根本原因。

第十一章 财政和货币政策

一、财政政策

在1937—1945年间，政府支出总额达法币 26,263.43 亿元，其中由租税收入支付的仅占百分之六，这明显地说明了政府没能很好使用财政力量来减轻通货膨胀的压力。因而，有力的征税政策是唯一具有实际意义的遏止通货膨胀的途径。

通货膨胀的发展过程是这样的：最初阶段，沦陷区的机器设备和商品物资的内迁，工、商业的建筑需要迅速动工、为由沦陷区来到后方的政府工作人员和流亡难民建造住房都刻不容缓，从而促使运输业和建筑业的工资上升等是造成通货膨胀的主要原因。第二阶段的主要特征是，由于运输业、建筑业工人以及内流的人口消费水平的提高而促进零售商业的发达。第三阶段的主要特征是，较高的军、民需求水平以及通货膨胀的压力，促使粮价上涨。这导致了农村方面的通货膨胀。这是由于农民货币收入增加，工人和小商贩的购买力增长所致。第四阶段的特征是，人们把他们大量的收入用于投机活动。

不幸的是，政府在战时财政上，从来没认真试行用税收来平衡支出。政府也从来没有采取有效措施以减少个人和商人手中可以动用的货币供应量。严格的税制改革也未予以郑重考虑。

旧有的税目，只是在名义上增添了财产租赁和出售税。

遗产税、过份利得税等。过于依赖间接税，特别是盐税的现象依然如故。直接税的征收范围虽有所扩大，但对个人收入和企业所得以及战时暴发户所发的巨额国难财的课征，都无甚效果。税制上的缺点，可以由直接税（田赋除外）仅占战时政府收入2.1%这一事实予以证明。

田赋征实和粮食征借，在减少政府货币支出上，是收效的。但此举的目的是在于供应军粮，而不是想降低农村人口的货币收入；并且农民缴粮时要负担很重的运输费用才能到达集收地点，谷粮等级缺少标准化，衡量单位也不统一，以致弊端百出。

抗战结束，形势对政府有利，是实行税制改革一大好机会。但是，政府重行主要依靠间接税的办法；对直接税制未作改进。田赋征实，即使百弊丛生、民怨沸腾，政府亦未予以变更。

预算赤字继续上升，军、政双方当局置财政稳定于不顾，而强令政府增加开支。政府开支与通货膨胀压力之间的关系，未为当局所认识，或未采取任何紧急措施。

二、战时反通货膨胀的货币政策

政府反通货膨胀的努力主要集中于货币方面，而在这方面的努力，由于种种阻碍，也未收效。

中国的中央银行不是向公众供给货币的唯一银行。1942年以前，其他国家银行同样享有钞票发行权，居于与中央银行相抗衡的地位。私营银行，尤其是地方性的私营银行，对于政府的法令，凡与其不利者，即行设法规避。

商业银行和钱庄之所以不与政府合作，主要是由于政府的法令偏私不公、朝令夕改所致。

一般银行既不能用吸收储蓄，也不能用出售债券等方法

来动员公众手中的剩余购买力。人民也没有向银行储蓄的习惯，银行界也没有在这方面提供足够的方便。证券市场早已被政府搞得一塌糊涂。由于货币价值步步下跌，要想使人民向银行储蓄或购买政府债券就越来越困难了。

于斯，政府在货币方面所采取的反通货膨胀措施，仍归无效。

(一) 对私方信贷的管制

在整个战争期中，政府管制信贷的主要方法是：对银行向私方贷款加以审核。国家银行的贷款，须经四联总处核批；对私营商业银行的贷款也加以限制。但有权势的人物向国家银行申请借款时，往往向四联总处施加压力，该借款虽非用于生产，但却能得到核准。商业银行和钱庄则透过暗帐把款子给予自己经营的附属事业*。

政府对信贷管制的努力，虽然收得一些暂时的、零碎的效果，但从长期来看，其对反通货膨胀的作用可说是失败的。

1940年8月7日，政府颁布了对现代式商业银行的管理办法，规定：银行贷款应仅限于对国防工业、发展经济事业以及农村合作事业，作为增加生产和便利商品流通之用；以商品为担保的银行贷款，其对象仅限于奉公守法卓有信誉的商号；以日用必需品为担保的银行贷款，一律停止进行；禁止银行自行或代其客户进行商品买卖；商业银行应将存款之20%作为准备金缴存于国家银行中任何一家。与此同时，四联总处又责令各国家银行增加对工、矿贷款的比额，削减对商业的贷款。1940年，日用必需品的投机活动甚为猖獗，政府为了煞住此风，乃进一步对商业银行加以限制，于12月7

* 实际上是投机倒把的机构。译者注。

日公布办法，规定：抵押借款的商号必须是商业公会的忠诚老实的会员；抵押借款的期限不得超过三个月；银行的抵押贷款，每笔不得超过此项贷款总额的5%；抵押借款只许延期一次，其抵押虽仅限于房地产、工厂、楼房建筑或非日用必需品的商品。

这些办法，于1940年的最后几个月中，在遏制对私方贷款上，是成功的。国家银行对工商贷款较上年度增加的百分比从1939年的39.2%降至1940年的25.3%；但商业银行的贷款却迅速增加。详见158页表。

上述管制办法，内容未包括对无担保贷款的限制。由于钱庄的贷款绝大多数是无担保品的（商业银行的无担保贷款仅次于钱庄），从而在对它们信贷管制上就留有漏洞。更有甚者，代表生产或分配过程的农、工、商等业的票据的使用还未发展起来，这就使政府极难断定各银行、钱庄所贷出的款子，其最终的使用是否合于政府的规定。

为了堵塞这一漏洞，政府于1941年12月颁布了以下的管制办法：对私人无担保的贷款，其数额不得超过法币二千元，且此项贷款必须为维持生活必需之用。为商业性的目的所贷出的无担保贷款，其数额不得超过法币五千元，借款的商号必须是各商业公会的忠实会员，并且由各该公会对此款项的正当使用以及到期必须还款负责。银行对此项贷款每笔不得超过该行此项贷款总额的5%，该行此项贷款总额又不得超过该行总贷款额的50%。此项贷款期限定为三个月，到期后只能延期一次。

此时，政府也在设法压缩钱庄的存款。政府下令钱庄停收为期两周的拆存，废除为期两周的拆息贷款，而代之以贴现承兑票据。据1940年的统计数字，商业银行贷款的88%和

工、商贷款年增加百分数

国家银行对私方贷款增长数①			商业银行和省银行对私方贷款增长数②		农业贷款增长数①		对政府垫款增长数①	物价水平增长数③
年 份	数 额④	比上年增%	数额④	比上年增%	数额④	比上年增%	年增长%	年增长%
1938	225	—	102	—	32	—	143	27
1939	882	392	163	160	47	147	50	68
1940	223	25.3	88	54	97	206	66	133
1941	294	131	927	1,052	254	262	146	153
1942	4,511	1,534	1,083	117	220	87	113	201
1943	8,344	184	2,029	187	993	451	104	222
1944	13,531	162	3,087	152	1,037	103	243	244
1945	121,661	899	7,974	258	2,411	233	645	278

① 根据四联总处1947年的报告数。

② 根据张维亚前引书第164页。

③ 根据国民政府主计处编制的月统计数。

④ “数额”栏原书未注明数额的单位，原文可能漏注“000,000”。

钱庄贷款的99%是属于商业性质的，这为投机者提供了主要的活动基金。

到1942年，政府对对私信贷的限制又采行了一些新的措施，这才使限制私方贷款建立起一个完整的体系。总的原则是，银行贷款的对象要只限于国防工业和与之有关的工业以及日用必需品的生产者和分配者。凡超过法币一百万元的建设工程贷款必须报经四联总处核批。凡借款者必先提出其出产量，销售量以及财务状况的详情，以供银行审查；借款者在取得贷款后，须按月呈报其使用贷款的情况，经贷方银行核对后，转呈四联总处备案。

为了加强中央银行的地位和使国家银行信贷合理化，1942年7月1日，政府下令指定中央银行为唯一的纸币发行银行，对各国家银行的贷款加以专业化，即：中央银行负责向政府和其他银行贷款，以及协助财政部拟订货币政策和监督货币市场的活动；中国银行负责对国内、外贸易方面的资金融通；交通银行负责对交通、运输和工、矿业方面的资金融通；中国农民银行负责农业方面的资金融通。这使中央银行得以成为真正的银行之银行。此举纠正了中国的银行制度有史以来所存在的最大缺陷。然而，由于农村的交通不便，政府在农业金融方面是失败的。

不幸的是，战时财政金融的基本弱点依然如故：银行对政府的垫款为数庞大惊人，与对私贷款相较，1942年超过3.4倍，1945年超过7.8倍。与政府赤字支出所造成的货币供给量惊人地飞涨相比较，政府对银行对私贷款的限制作用实在微不足道。

（二）力图管制利率

中国政府的利率政策，目的并不在于压低利率，从而减

低政府债务的负担；而是迫于以下两方面的情况所促成的：一是要想借此遏制通货膨胀；二是工业界大声急呼高利率妨碍生产发展。

到1940年底，物价和利率同时猛涨。如众所周知，物价上涨是因，而利率上涨是果。

在中国的有组织的市场中存在着五种利率：中央银行利率；国家银行利率；商业银行利率；钱庄利率；典当业利率。中央银行的存、放贷款利率最低，受四联总处所管理的国家银行的存、放贷款利率与中央银行者相接近。商业银行和钱庄的存、放贷款利率比国家银行为高，而这两者的利率差度也很大。四川省各主要城市的钱庄的存、放拆息高于商业银行。典当业的利率更较钱庄为高。在重庆以及其他大城市的拆息被视为机关信贷以外的市场利率。在中国的其他各省，钱庄的利率都被当作是市场利率。

1941年以前，利率的上升是温和的；以后，重庆的拆息从月息1.0%升至1.6%，内地的其他城市的拆息升至1.4%到1.5%。可是，中央银行在配合政府鼓励内地工业发展政策的情况下，放宽信贷条件，使利率下降，在1939年中季，重庆的市场利率降到0.9%。1940年，商品匮乏现象严重，竞购工业原料猖獗一时，于是乃放弃信贷的放任自由政策，改采管制政策。利率连同各种物价被迫上升，1941年后期，重庆的市场利率高达月息2.7%。

1941年12月，政府除了采取措施禁止钱庄进行不正当的贷款外，同时还力图管制钱庄的拆息，责令须呈请中央银行核定。1943年1月，责令银行公会和钱业公会须按照中央银行的利率来规定其利率，但得根据当地的情况，报经中央银行核准后，酌量变动。尽管如此，市场利率照旧上升。兹将

中国五大城市市场利率每年的月平均数列表如下：

1937—1945年市场利率月平均数 (%) ①

年 份	重 庆	贵 阳	昆 明	西 安	兰 州
1937	1.0	1.5	1.1	1.4	1.3
1938	1.2	1.5	1.0	1.4	1.1
1939	1.3	1.9	1.8	1.9	1.4
1940	1.5	2.5	2.4	2.5	2.7
1941	1.9	3.0	2.9	5.2	3.7
1942	2.8	3.4	3.4	5.8	6.0
1943	6.0	3.8	4.0	8.2	10.1
1944	9.3	6.0	10.0	9.1	10.5
1945	10.1	15.0	12.5	12.0	10.5

① 国民政府主计处编制的1947—1948年度统计摘要。

在抗战的头五年中，重庆的利率是比较低的，这是由于政府官吏严格监督所致。但是到了1943年，物价飞涨不已，导致对贷款的需要增大，这种需要由于国家银行实行限制贷款的政策而得不到满足。于斯，许多工、商企业自行按市场利率吸收存款以应其所需；这就迫使银行界不得不提高利率以招徕新存款。有些银行竟用高利率向政府机关吸收存款，有的甚至向政府机关的有关主管者奉送佣金作为把其资金存于该行的报酬。在这些压力之下，重庆的利率再也维持不住了，在1945年抗战胜利的头几个月，市场利率竟达月息12%的高峰。

不幸的是，国家银行对私方贷款到1945年占全银行业的对私贷款总额的94%。这种现象是通货膨胀期间对货币的过份需要所产生的无可避免的孪生物。

(三) 力图增加银行储蓄业务

在战争的最初几年，政府推行了各种储蓄方案。1938年下半年实施了节约建国储蓄存款以及储蓄券方案。储蓄存款利息定为年利8%到12%，存期最低为三年。储蓄券面额从法币5元到10,000元，于六个月后分期还款付息。此外还实行了有奖储蓄。民众对于这些储蓄办法不感兴趣，所吸收的储蓄存款数额很小，1939年仅为1,500万，1940年为1.25亿元。1941年9月，政府对节约建国储蓄作了新的努力，成立了一个全国性的推销储蓄委员会，每省设分会，每县设支会，每乡设推销小组。

群众对此的反应虽稍有好转，但储蓄的增长率仍难令人满意。1944年，政府遂断然采取了强行摊派储蓄券的办法。由地方政府负责向各县、乡摊派公共福利储蓄，规定1944年的摊派数额为229亿元，但实收额尚不及四分之一，而且认购者大半是地方政府本身。详见下表：

国家银行储蓄额（单位：百万元法币）^①

年 份	普通储蓄	政府储蓄 计划	储蓄总额	出售美金 和黄金折 存款计	各项合计	储蓄总额占 存款总额%
1940	403	125	528	5	533	8
1941	600	498	1,098	6	1,104	10
1942	1,094	1,436	2,530	146	2,976	15
1943	2,938	2,530	5,477	1,910	7,387	24
1944	6,425	4,989	11,414	4,042	15,456	16
1945	34,039	11,698	45,737	9,956	55,693	11

① 根据四联总处1947年报告。

包括由政府所估计的储蓄额在内的计有：来自出售1942年4月所发行的一亿美元储蓄券的所得法币数；来自出售1942年五亿美元美国国库借款所得的数额；来自出售1944年年底所发行的黄金储蓄存款券所得的数额，这项储蓄存款将由上项美国国库借款中拨购黄金偿付。

这两项储蓄券得用法币购买，一年之后还付。美元储蓄券是按20元法币兑1元美金折算的，而黑市的折算率在1942年上半年则为40元法币兑1元美金，下半年则为30元法币兑1元美金。购买此项储蓄券的性质，与其说是储蓄，勿宁说是投资，等于购买远期外汇和黄金。中国“民众”迅速利用这一良机牟取厚利，1944年来自出售黄金储蓄存款券的所得，其数额占各种储蓄总额的26%。

政府推行储蓄运动，作为抵消通货膨胀的手段是无效的。这反映于人民大众对于储藏货币越来越迟疑不前。所以

1937—1945年中国银行存放业务概况

年 份	国 家 银 行			商业银行和省银行	
	定期存款和储蓄存款对各项存款总额的比	对私贷款对存款总额的比	贷款总额对存款总额的比	贷款总额对存款总额的比	贷款总额对存款总额的比
1937年	40	67	96		67
1938	39	59	110		73
1939	47	58	110		71
1940	45	50	114		60
1941	41	32	118		70
1942	24	42	143		98
1943	27	57	188		110
1944	17	34	180		84
1945	11	29	230		151

说，政府的储蓄运动是达不到抵消由于对私贷款和对政府垫款所造成的通货膨胀的影响的。参见163页表。

（四）向人民推销公债

自从1937年发行救国公债失败以后，政府几乎放弃了发行公债的努力。但在1941年3月间，政府又重新作此努力，成立全国救国公债劝募委员会，由中央、省、市行政当局负责进行推销。

1941年的实际销售额仅抵该年预算赤字的1.5%，为数虽微，但对消除通货膨胀的压力，总算做了点事。

政府所采取的下一步骤便是强制摊派，但只在城市中进行，其对象是富商、自由职业者、地主和房地产业主。于是公债推销工作有所进步，其销售额于1942年可抵预算赤字的1.9%，1943年可抵10%。

可是，中央和地方当局在对财产的估价上和对个人收入的确定上，缺乏一套适当的方法，结果造成不公平的现象而遭到越来越多的抗拒。1944年公债推销额抵预算赤字的数字降至1.5%，1945年为5.7%，其中有一部还是由地方政府和公共团体认购的。

（五）出售黄金

在中国政府取得美国国库贷款五亿美元之后，关于如何使用此项借款，有许多建议提了出来。政府当局最后决定：在发行美元储蓄券和美元公债之外，向公众出售黄金，另用两亿美元向美国购进黄金作为在中国出售之用，其余留待以后提用。1943年11月，中国农民银行奉命负责出售黄金。但不久，政府便发觉规定黄金售价的工作十分困难。一方面，政府每当黄金市价上涨，黄金售价便需要加以调整。在另一方面，黄金售价调高，必然引起批评，认为政府是在带头涨

价。这种批评的结果，黄金售价调高工作往往落后于现实，致使黄金官价与市价差距很大，这反过来使投机牟利者大有好处。为了克服这种情况，乃规定，凡购买黄金者，须按其金额的10%搭购乡村公共福利储蓄，其搭购额不久又提高为20%。

在从美国购进价值一千七百万元的黄金以及中央银行原有的小量存金售光后，政府于1944年11月停止了出售黄金，其主要原因是从美国购买的黄金迟迟运不进来。

三、战后反通货膨胀的货币政策

(一) 再度出售黄金

在1946年初期，政府再度责令中央银行出售黄金，其目的是借此来抵消由于预算赤字所增加的社会购买力。这种手法在战时已经证明是失败的了。不顾过去的失败经验，政府却相信，美国政府所同意运来中国的黄金和中央银行所存有的黄金共约合二亿美元，此时可用之作为战胜通货膨胀的有效武器。为了避免以往在两国货币比价政策上所犯过的错误，乃决定中央银行的黄金官价要随市场价格的变动而变动；以前所采行的事前公布黄金售量的办法，现改为透过中央银行的代理人秘密暗中抛售。

当1946年8月8日重行出售黄金时，黄金市场价格猛涨，较战争结束时增加了一倍多。由于黄金投机活动越来越猖獗，上海黄金市场价格从1月12日的每两法币84,000元增至2月底的185,000元。当中央银行开始重新出售黄金时，其牌价定为165,000元一两。从8月初到5月底，中央银行出售了大批黄金，为数约等于私营银行存款总额的五分之一，对于物价的稳定起了一定的作用。可是从六月份起，上海黄金市价开始回涨。对黄金的需求增加了，中央银行虽增

加黄金出售量，但仍制止不了黄金市价的上涨。到1947年2月1日，黄金价格每两达到407,000元，十日之后竟跃升为960,000元。从十一个月之前开始出售黄金以来，中央银行的黄金储备约减少了60%，即三百三十万盎司。鉴于该行存金如此大量外流，政府遂于2月17日决定停止实行出售黄金的政策。

（二）管制信贷的试行。

在1946年因售金演变的形势下，政府所颁行的各种经济法令，受到粗暴地破坏。信贷政策在放松银根与收紧银根之间摇摆不定。禁止国家银行存款于商业银行以及国家银行提高利息吸引商业银行向之存款等措施都不能堵塞造成通货膨胀的货币因素。

1946年9月，政府在舆论的压力下，突然决定国家银行除了对盐商的贷款、有证明文件的贷款和经四联总处批准的贷款外，其他贷款一律暂停。抵押贷款和无保证的贷款严加禁止。实际上，这些法令，是纸上谈兵，形同具文。

1947年2月底，政府公布了紧急措施，其理论根据又回到：为了增加生产，放松对信贷的管制是必要的；不增加生产，则限制物价和工资的办法是不可能维持的。于4月间，又把四联总处对国家银行的每笔贷款审批额从五千万元放宽到二亿元。此时，对国家银行的再贴现和再抵押也不加限制了。

在黄金政策和紧急措施失败后，于1947年3月更换了中央银行的总裁。新总裁急欲恢复银行业务的正常手续，允准商业银行和钱庄自行判断和估定其贷款对象的信誉。为了实现这个目的，成立了贴放委员会，私营银行得向该会申请再贴现和再抵押。该会由国家银行、商业银行、钱业代表组

成，下设两个管制信贷的委员会，一管工业贷款，一管出口贷款。该会取代了原由四联总处所负责审批国家银行对私营银行贷款的工作。四联总处过去所施行的管制信贷那套琐细办法，颇为银行界和企业界不满，遂决定撤销该总处。

到1947年底，由于该年中季上海物价水平达到新的高峰，政府便步入极端限制政策的阶段。八月间公布管制信贷办法，旨在把对私营企业贷款扩张的程度维持在经核定的国家银行贷款增长额的限度之内。国家银行贷款对象限定为五类：从事匮乏的日用必需品的生产和分配的工、商业者；从事生产能与进口的主要商品相竞争的工、商企业；运输行业和公用事业；出口商。私营银行不得从事投机交易和商品买卖。在各大金融中心城市设立金融管理局。该局具有审查各银行帐目和责令违反政府规定的银行停止营业的权力。

尽管政府作了以上的各种努力，但投机活动和物价上涨之风仍有增无已。政府下令于1948年春节后银行贷款业务，除对农业和出口工业贷款外，一律停止。这种走极端的办法，引起货币市场极大震动。这项禁令于同年3月解除，但对贷款期限仍加以限制：再贴现不得超过十五天，再抵押贷款不得超过三十天，跟单汇票贷款不得超过二十天。只有出口贷款可以延期到三个月。

国家银行以往可以直接向中央银行申请再贴现和再抵押，现在则须与一般银行一样改向贴放委员会申请办理。此外，又对主要企业实行一种新的贷款办法，即鼓励向在生产过程和分配过程中的商品施行预付贷款。中央银行预购的产品初限于以下各类：日用必需品，有纺织品、皮革制品、纸张、肥皂、火柴、药品六种；基本工业产品有铁、钢、水泥、机器三种（以后又加入煤炭）。

厂家对此不感兴趣，因为原料、工资以及其成本上涨速度如此之快，以致中央银行所愿付的款额到厂家交货时已大大低于生产成本。

由于商业银行在货币市场中占着统制地位，国家银行贷款政策的改变在全部信贷分配中是起不了多大作用的。官方利率与黑市利率之间所存在的差额，使资金有向私营银行集中的趋势，1947年中，在银行业的总结算额中，私营银行所占的比重高达92.9%。其结果是，对国家银行贷款的限制在货币市场上遏制不了投机活动。

为了纠正以上的缺点，政府于1947年12月采取了进一步措施：禁止国家银行向私营银行存款，而私营银行的利息不

1946—1947年上海月息率与批发物价上涨情况

月份	中央银行再贴现 月率%		核准的市场利息 月息%		黑市场利息 月息率%		批发物价 月增长%	
	1946年	1947年	1946年	1947年	1946年	1947年	1946年	1947年
1月	1.8	1.8	7.0	13.5	11.0	18.0	80	19
2月	1.8	1.8	8.0	13.5	19.0	19.0	71	60
3月	1.8	1.8	8.0	13.5	19.0	16.0	25	5
4月	1.8	1.8	8.0	13.5	13.0	12.0	-5	21
5月	1.8	1.8	8.0	15.0	16.0	20.0	11	54
6月	1.8	1.8	8.0	15.0	13.5	19.0	4	12
7月	1.8	1.8	8.0	15.0	15.0	19.0	7	15
8月	1.8	1.8	13.5	14.2	13.0	15.0	8	9
9月	1.8	1.8	15.0	15.0	16.0	18.0	14	27
10月	1.8	1.8	16.5	18.0	16.0	21.0	21	57
11月	1.8	1.8	15.0	16.5	13.5	19.0	2	13
12月	1.8	1.8	13.50	19.5	16.0	23.0	8	21

注：根据中央银行经济研究处和国民政府主计处统计数字。

得高于中央银行所核定的利息。

关于是否应继续实行放松银根政策，赞成者与反对者之间虽引起激烈的争论，四联总处的多数理事如财政部长、经济部长、国防部长、交通部长等都反对提高利率，以免各该部增加财务负担。尽管在1947年初中央银行的利率仅为核定市场利率的 $\frac{1}{6}$ 、黑市利率的 $\frac{1}{10}$ 。结果仍维持其原状。

1947年底，中央银行总裁向四联总处提议把中央银行和国家银行的利率提到与核定的市场利率相接近的水平，但遭到官僚资本企业的反对，因为这样便使它们失掉了从利率差额中牟利的机会。结果四联总处采行折衷的方案，实行国家银行差别利率的办法，即：对政府企业的贷款仍维持原有的低利率；对主要工业贷款的利率稍为提高；对其他私营企业贷款的利率提到与核定市场利率相接近的水平。但此时物价已逐日飞涨，以致利率的高、低对于信贷的扩张或收缩已不起什么作用了。

1947年8月，中央银行为了制止在私营银行手中所掌握

1948年私营银行在中央银行的存款

月 份	每周存款平均额 (单位：百万元法币)	占私营银行总存款额的%
1月份	300,000	10
2月份	680,000	13
3月份	740,000	17
4月份	1,110,000	14
5月份	3,100,000	27
6月份	2,000,000	16
7月份	800,000	3

的资金向市场流动，乃实行接受私营银行和钱庄按月息5%（后于11月涨至8%）为期十天在中央银行的短期存款。在1948年2月存款期缩短为一周，利息提到12%（到五月间又提高为15%）。详见169页表。

1948年上半年，政府军队在东北屡吃败仗，华北游资涌进上海，以致上海私营银行存款大为膨胀。中央银行乃采取措施吸收人民大众手中的余资，以防私营银行资金流动成灾；其办法是，于该年4月发行国库券。国库券，在名义上付月息5%，于每月底还本付息，但其出售价格则随时由中央银行决定。第一批发行的国库券的售价为票面额的87.3%，于斯，买者每月就可获得19.5%的收益。5月间国库券的售价降至84.5%，后又降至83.8%，买者的收益即可提高到23.3%至24.3%，国库券发行的第一个月，共售出1,000亿元，到5、6月间，出售额达到2,000亿元。

在此期间，资金在市场上的用途有三：买卖商品；按黑市利率贷出；投机各种证券。请参见下表：

1948年投机获利估计数

1948年 月 份	从商品涨价中 (上海批发物价指 数) 每月获利的%	从证券(以一种主 要证券指数为例) 涨价中获利的% ^①	每月黑市利率 平均数 ^②
1月份	40	45	24
2月份	43	14	23
3月份	62	80	29
4月份	16	10 ^③	26
5月份	44	20	28
6月份	88	77	30

① 引自1948年9月23日《银行周报》载中国证券价格表。

② 引自1948年7月份《中央银行月报》载上海利率统计表。

③ 政府命令停止期货买卖。

从上表可见，从事商品投机获利最大，其次为购买证券，再次为通过小银行或地下银行向黑市贷款。

由于黑市利率上涨更快，私营银行越来越不愿向中央银行存款；于斯，后者于7月间决定取消上述的措施。私营银行乃效法中央银行，开始举办为期一周的存款，其利率定得更高，以向人民大众吸收存款。因此，原可用来购买国库券的社会资金，便转流入私营银行。中央银行乃于7月间停售国库券。

在用间接方法压低私营银行的贷款能力的同时，中央银行限令凡国家机关企业在其他国家银行存款，一律转帐到中央银行。这是因为许多军事机关和企业的主管官员常常利用其存在国家银行的政府拨款来从事投机活动，这对货币市场起了扰乱的作用。但由于与国家银行有关系的国民党有权势的大员的反对，连这项办法也无法实行。

（三）货币市场的最终崩溃

鉴于人民大众对于通货迅速丧失信心，政府对恢复货币市场秩序所作的种种努力，势必徒劳无功，而金融制度最终也必定解体。人民大众对于收藏现款和向银行存款越来越踌躇不前，这反映于货币流通速度和存款通货周转速度的加快。请参见172页表。

1947年货币贬值率加速，人民大众便另寻其他支付手段，首先是自行创造信用。上海市场出现了大批的填迟日期的支票，不能兑现的支期票也不断出现。从1946年底到1947年6月，在市面使用的支票总额竟比钞票发行额高出三倍。这使当局为之震惊，乃下令从1947年7月起，限定只有现款

1946—1948年上海货币市场各种标志

年份	支票结算张数①	支票结算金额①	支票金额占发行额比重	钞票流通速度②	存款通货流通速度③	私营银行存款现值④	私营银行存款按战前物价水平计算的实际价值④
	(单位: 000张)	(单位: 000,000,000元)				(单位: 000,000元)	(单位: 000,000元)
1946年7月	1,702.2	3,751.1	1.78	2.52	38	100,421.5	27.0
12月	2,231.2	8,124.0	2.18	2.57	36	237,052.4	41.5
1947年7月	3,041.0	38,067.8	2.82	4.18	42	714,461.1	23.8
12月	4,921.0	120,813.0	3.64	5.27	56	2,419,333.2	28.8
1948年5月	6,712.7	732,042.0	5.83	5.56	80	11,247,349.8	20.7
6月	5,239.3	848,306.6	4.31	7.00	82	12,801,656.3	6.5
7月	6,705.1	1,969,536.7	5.25	10.82	90	24,373,433.4	8.5

① 引自上海《银行周报》。

② 以钞票发行指数除上海批发物价指数求得的。支票的交易对本表各项标志虽有所削弱，但并未全部损害。

③ 以活期存款总额除支票结算总额求得的。

④ 根据中央银行稽核处编制的数字。

存户，才能开发支票，并责令银行一旦发现其顾客的帐目中有违犯政府规定者，当即予以封存。但银行和银行顾客对此都置若妄闻。

1947和1948两年，通货的迅速贬值，使社会道德败坏无遗，不能兑现的支票充斥市面即是例证之一。银行业和政府机关也都被通货膨胀的恶果所浸蚀。财政情况的恶化，使银行业加倍趋向于黑市活动。它们从事黄金、外汇买卖，用高于核定的利率进行存、放业务，投机商品，对顾客进行无法兑现的支票垫款等非法活动不一而足。

1947年12月政府成立金融管理局，其本身所采用的手段，即有失于道德标准。使用秘密警察向有违章嫌疑的银行进行突击搜查。对无线电发报和电话通话都进行监听。

金融管理局对银行非法活动的这种搜查，使信誉良好的银行也要使用暗帐和进行秘密交易。这反而使黑市交易更加猖獗。秘密警察对于由成千上万的民众所形成的取得货币和创造货币的活动是控制不了的，对银行合于经济需要的活动也是防止不住的。结果，1948年头几个月所采取的高压政策，对于通货膨胀问题，丝毫不起作用。

在上述各种措施均告失败之后，政府为了制止通货贬值乃孤注一掷，作最后挣扎，1948年8月发行金圆券，以1:3,000,000的比率收回法币。

为了减少货币市场现有的流动资金，政府限令所有银行和其他各金融机关一律增加其实收资本额。上海、天津、广州等地的银行和信托公司的最低实收资本额定为五十万元金圆券，钱庄定为十二万五千元金圆券。增加的资本一律存于中央银行，为期三个月。政府希望借此使五千万元金圆券不能流通于市面，此数等于新钞的最高发行限额的四分之一。然

而，银行增加的资本实际上究竟有若干，则无从查考，而中央银行所收的此项现金存款则为数甚微。此时，所采取的其他措施有：利率最高限定为年息6%；国家银行停放信贷。为急于维持工资和物价的限额，政府事实上停止了国家银行的所有信贷业务；直到该年年底，物价和成本早已开始猛涨时，政府才同意对工业方面给予一定数额的紧急贷款。

该年9、10两月上海货币市场相当稳定，10月份的上海支票的结算额大为降低，货币流通速度和支票占钞票发行额的比重亦都下降到1946年初以来的最低额。参见175页表。

9月底，上海私营银行存款额较上月增加四倍。存款额增加，由于两个主要因素所造成：通货膨胀趋势的暂时缓和；政府下令强迫私人将其所存有的黄金、白银、外汇向银行兑换金圆券，凡拒不兑换者处以重刑。政府在诸大城市派出检查队，受权搜查私人住宅，凡非法藏有金银或外汇一律予以没收。

到了10月底，钞票发行额比8月份增加了四倍半，工资和物价的限额即趋于解体，很明显地说明了这一货币改革的权宜之计再也制止不了通货膨胀了。11月上海支票结算额超过钞票发行额三倍，货币流通速度比10月份加速了六倍。商业银行的存款突减，因为存户把存款提出转移到华南以便逃向香港。黑市利率每月上升120%。货币市场紧缩得到如此的程度，以致银行营业大为减少。

1949年初，商业银行停止了所有贷款活动，不久，由于存款继续减少，一切业务都陷于停顿。市场上对货币的需求如此之大，甚至连中央银行都感到缺乏现钞，到4月间，黑市利率高达月息300%。在中共军队进入上海的前夕，银元和其他国家货币与金圆券同时流通于市场，这象征着通货膨

上海货币市场动态①

月份	支票结算 张数 (000)	支票结算金额 (金圆券000,000)	支票金额 占发行额 比重	钞票流通 速度②	存款通货 流通 速度③	私营银行存款 现值④ (金圆券000,000)	私营银行存款按 战前物价水平计算 实有价值 (法币000,000)
1948年8月	7,843.3	1,441	4.75	7.23	27	57.2	30.7
9月	3,064.8	2,399	2.51	2.38	12	240.8	122.2
10月	1,955.9	2,905	1.84	1.60	22	147.7	67.0
11月	2,800.2	10,720	3.35	9.18	52	213.4	8.4
12月	4,164.8	35,023	4.28	5.05	76	509.1	14.2

① 引自上海《银行周报》。

② 以钞票发行指数除上海批发物价指数求得的。支票的交易对本表各项标志虽有所削弱，但并未全部损害。

③ 以活期存款总额除支票结算总额求得的。

④ 根据中央银行稽核处编制的数字。

胀已达到完结的阶段，法偿货币已不被作为交换的手段了。

因此，在战后期间，中国通货的不断贬值，使银行业逐渐陷于瘫痪并摧毁了货币市场的正常业务，八月的货币改革已无力挽回人民的信心和制止资金外逃。结果，银行业在金融上和经济上所起的作用已丧失殆尽，货币市场终于在1949年彻底崩溃，在这种情况下，落后于形势的反通货膨胀的各种措施，不管设想得如何之好，也是注定要失败的。

第十二章 外 汇

中国通货对外价值、国际贸易平衡以及国际收支平衡的波动，产生了心理上和经济上的影响，使通货膨胀问题更加严重。

在中日战争发生之前的两年，中国才放弃银本位而采行管理外汇本位，钞票停止兑现。人们原先以银价的起伏来衡量货币的价值，现在则以汇率的起伏来衡量中国纸币的价值。所以，外汇汇率具有了新的重要意义。更有甚者，中国的外贸一向是逆差的。工业制造品、原料，甚至粮食都依赖从国外进口来供应，从而进口价格便控制了整个物价的结构。结果，中国通货对外价值的变动以及进口的增减，不仅影响着进口商品的价格，同时也影响着国内的产品（甚至包括农产品在内）的价格。

同时，中国货币的外汇准备一向是少的，这是因为中国外贸一直是逆差，而且国内黄金产量为数甚微所致。外汇储备的多少，对于国际收支平衡的变动是极其敏感的，转过来又可为通货对外价值的稳定提供一种“缓冲”作用。

抗战爆发后，政府恐怕通货对外价值的跌落会影响其对内价值，从而人心惶惶，遂采取无限制向市场供应外汇的政策。通货对内、对外价值之间的差额使进口商和投机者牟取了厚利，从而使对外汇储备的需求越来越大，迫使政府采取了跟着市场趋向变动的伸缩汇率的政策。

这项政策的施行得到了英商银行的支持，但是这些努力

并不能完全克服由政府财政赤字所造成的社会购买力不断提高的这种通货膨胀的影响。进口商品在到达口岸城市之后，有一部分流入中国大后方。日本对中国贸易路线的封锁和第二次世界大战在欧洲的爆发，反倒进一步地帮助了这项新政策的成功。更有甚者，许多中国人都预料到欧洲各国的货币行将贬值，便停止了资金外逃，而居住在英国、法国、荷属东南亚殖民地的华侨把资金汇回国内。资金的这种转移使中国通货的对外价值免于下跌。

不幸，此时中国通货对内价值变动的势头如此之巨，以致中国货币对外价值的坚挺都起不了多大的稳定作用，这种情况一直延续到珍珠港事件发生时才行停止。这时通货的对外价值，已不再成其为通货膨胀的因素了。

战争结束后，政府当局有意重新建立起上海作为远东的国际贸易和外汇交易中心的声誉。为此，他们努力尽量自由供应外汇，以建立一个自由而稳定的外汇市场。但是情况已与战时以及战前大不相同了。当时整个中国的通货膨胀都十分恶化；巨额游资充斥市面；巨额的延期购买构成有效需求水平的提高；鉴于战时通货膨胀的痛苦经验教训，商号尽量把其营运资金变成外汇。此外，由于赤字财政在战后继续执行，人们越来越偏爱外汇。于斯，对政府外汇储备的需求大大超过外汇的供应。

最后，政府不得不放弃维持稳定汇率的政策，而按期提高汇率。跟着物价跑的自由市场汇率，也影响着进口水平，这转过来又影响一般物价水平。每当官价汇率长期不变的时候，官价汇率与市场汇率之间的差额就加大，这大大有利于进口者或投机牟利者，而严重损害出口者。可是与此相反，如果官价汇率调整过频，则等于向人民承认中国通货对外价

值的贬低，使更多的人由于心怀恐惧而将其资金外逃，因而进口价格必将再涨，一般物价跟着上涨，通货膨胀又受到新的刺激。

在外汇措施彻底破坏之后，政府对外汇市场再度采取了放任自流的政策。然而，在此阶段，有限的黑市外汇，已经应付不了合法进口和逃资双层需求的压力，中国通货的对外价值遂一泻不可收拾。

从而，政府在战后对管理外汇储备所采行的各种措施，仍然不能成功。政府所采行的这些措施，或许都是舍本逐末之举。

一、战前外汇政策

（一）战前中国银元的对外汇率

中国货币对外价值的贬低以及黄金和白银储备的减少，在抗战发生之前就已开始了。

1930年以前，由于受世界经济大萧条的影响，银价开始下降，当时中国货币是银本位，外汇汇率实际上就是金价与银价的比价。黄金和白银如其他商品一样可以自由进口，所以当时无所谓控制的问题。

自1929年以后，世界经济大萧条日趋严重，世界商品价格逐步下跌。在1929—1931年期间，美国标准物价指数下降26%，而银价的降低更甚。

可是，当世界物价趋跌之际，中国国内物价却有上涨的趋势。但中国银元贬值的程度都较此两者为甚。这种情况使中国的出口商品与其他各国的商品相较则处于有利的地位，从而使中国的企业兴旺起来。因此，中国的国际收支情况亦有所改进，白银也因之进口。

1931年，英镑和日元脱离了金本位。1932年末，银价上

涨，中国的物价开始下跌，工、商业停滞，出口额下降，几十年来第一次出现了金、银净出口的现象。1933年美国也放弃了金本位，该年年底美国政府决定收购国内出产的白银，1934年6月美国国会通过白银法案。这使世界银价上升，中国银元的价值越来越高于英、美、日的货币。然而，中国商品的价格却逐步下跌，而其他国家的物价则日趋上升。

结果，中国的经济活动大受顿挫。制成品的生产减少，许多工厂关门，在大城市中出现了失业现象。国际贸易处于逆势，为世界高银价所诱，内地银元大量流入城市，再由城市输出国外，造成国内银根吃紧，从而严重影响了整个国民经济。最后，政府被迫放弃了银本位而采行管理外汇本位。

（二）1935年11月4日至1937年间的法币汇率

1935年11月4日宣布了货币改革方案，指定中央、中国、交通三银行所发行的钞票为中国的唯一法偿货币。政府的收入和支出一律改用新币，即法币计算。白银和银币一律收归国有。法币不得兑换银元，而可以用之买卖外汇。对外币的兑换率规定为：法币1元等于美元三角，等于英镑1先令2便士半，等于日元1.03元。

实际上，由于在1934年4月实行了白银出口税，同年10月实行了平衡税，中国货币早已贬值，中国的货币已不再是纯粹的银本位了。

1936年，中国有了一个几十年所未有过的丰收，从而中国农产品进口大为减少，大大扭转了中国对外贸易平衡的逆势，大大改进了中国国际收支的地位。美国同意从中国购买白银，中国的外汇储备因而提高。这些因素大有助于汇率的稳定。

从1935年到1936年6月，全国各收兑机构共收兑白银

3.0804亿元；国家银行、商业银行和广东省银行在抗战前夕所储备的白银，共计8亿元，因此，政府所取得的白银总计为11亿元。财政部于1937年5月宣称：中国输出的白银达8.3亿元，待输出者尚有六千二百万元，共售得美元2.7亿元，1935年到1937年岁中，稍有减少，在抗战前夕仍约有2.5亿美元。如在和平时期，这原可以足够稳定汇率之用，但是，战争开始，需用大量外汇购买军用品，区区2.5亿美元何足应用。

二、1937-1938年的战时外汇政策

(一) 1937-1938年对维持汇率稳定的初步努力

1937年初，战争迫于眉睫，知名的经济学家有的认为汇率的任何变动都足以造成心理上的打击和经济上的紊乱。他们主张应尽速对汇率加以维持，同时，政府应对外汇加以管制以防资金外逃。

此刻，财政金融当局所持的观点是，维持现有的汇率将是必要的，结果势必要准许外汇无限制的买卖，这两种措施必须同时坚持到底。对国内来说，这可以提高人民的信任，并可以巩固中国财政金融的地位；对国外来说，这可以表示中国长期抗战的决心，从而争取友邦的援助。

采取任何管制措施都将成为官样文章并给经办人以利用职权、营私舞弊之机，而招致中、外人士的不满和抨击。更有甚者，中国的财政金融以及经济政策是常受上海洋人舆论影响的。侨居在上海、天津的洋人享有治外法权，中国政府的法令不能完全生效。不取得该两地洋人的合作，管理外汇措施是无法行得通的。可是，上海的洋人固执其传统观念：中国的政治不现代化，即不西方化，所以对于中、外私营事业干涉越少越好。

战时仍继续执行自由外汇政策，产生了严重的后果，造成资金外逃。在通货膨胀的后期，私人持有外汇的问题引起了各方的激烈争论，反映了人民对政府的不满并发展为向政府大肆抨击。这些争论甚至影响了友邦对中国政府的信心。

政府措施的前松后紧，总使人难以执行。当通货贬值时，政府的权力开始削弱，凡是能引起人们不满的事，政府则更加畏首畏尾，不敢有所作为。

这是主张自由放任政策的人们所能预料到的吗？如果能早把外汇储备数字加以详细分析研究，便早会看出继续实行自由外汇政策是轻举妄动的了，盖外汇储备为数之少已不容许实行按固定汇率无限供应外汇的政策。

（二）上海银行业暂停营业

1937年7月7日芦沟桥事变爆发，8月13日上海战役发生，在不到一个月期间，全国上下人心惶惶，纷纷抢购外汇，据说在此期间政府共售出外汇约四千万美元。

为了防止向国家银行挤兑和抢购外汇，政府于8月13日下令上海银行业暂停营业两天，并采取了措施：银行（包括钱庄）活期存款，其全部提款额不得超过一周的存款额的5%；存户提款每周不得超过一百五十元；定期存款不到期不得提款，到期后，得改存活期；作为抵押用的存单在未到期前限提一千元。于是，乃把上海的大部分资金暂时予以冻结，以防止外汇供应和汇率受到压力。

（三）在上海与外商银行成立君子协定

为了采取联合行动，防止资金外逃和中国货币价格的下跌，中国政府同上海的外商银行签定了一项协定，其要点为：中国政府按英币一先令二便士半、美币二角九分的固定汇率供应外汇。外汇的买、卖只限于现期交易。政府与外商

银行或洋商之间的外汇交易，其业已进行者，均以法币结算。由中、外银行界分别各提名代表二人对于外汇以及有关金额方面的问题进行协商处理。外商银行暂行拒收中国人的法币存款。

这些规定具有双层目的：冻结存款，收紧银根；堵塞投机者和企图取得外汇以外逃资金的人们的途径。然而，漏洞依然存在，大批国家银行的钞票从各地运往香港去兑换外汇。用把汇划（钱庄间内部交易的一种通货）打折扣的办法换取银行钞票，以便不使用现钞即可购买外汇。此外，还有对外债的偿还以及贸易上的合法需要。凡此种种，在1937年8月13日到1938年3月3日（修订外汇政策之日）期间，政府售出的外汇据报约为五千万美元之多。

（四）停止按固定汇率无限制供应外汇

此时，在政府中多数人的意见是：既然逃资的主要漏洞上海现已陷于敌手，政府也已迁都内地，那末，甩掉向上海供应外汇这个包袱，便成为当务之急了。

1938年3月10日，华北傀儡政权宣布成立具有发行权的联邦储备银行，并下令准许中国、交通两行的华北分行所发行的钞票再流通一年，其余各银行的钞票于三个月之内一律收回。因而，所有这些银行的钞票都涌向上海，日敌则可能用此套取外汇。中国政府利用这个机会，于3月14日施行了一些管制外汇的措施：出售外汇业务概由中央银行办理，并须向政府所在地的总行正式申请；为便于此项工作之进行，特于香港设立通讯处负责办理银行和其他机构的外汇申请书的收、转工作；凡经批准者，按官价售予外汇。

中、外银行界对此抱拭目以待的态度。当3月17日公布第一批申请书被核准者仅为37.59%且审批工作又无合理

的依据这一事实后，引起普遍的不满。外商银行于是便否认了1937年8月所签订的君子协定，并不再遵守官价汇率的规定。从此之后，中国货币就没有固定的汇率了。

外汇申请书的审批工作逐步加严，被核准的数额也渐渐减少了。法币的对外汇价步步下跌，徘徊于美元15.625分左右。

政府此项政策存在着一个明显的缺点，即对逃资没有加以限制。逃资不仅造成中国外汇储备的枯竭，而且对政府采

1938—1939年期间官价汇率下跌情况
(法币一元等于外币数)

年 月	英镑(单位: 便士)	美元 (单位: 分)
1938年		
3月(平均数)	1s/1.954	28.613
4月	1s/0.978	26.9049
5月	1s/1.298	23.3870
6月	8.970	18.5150
7月	8.838	18.1719
8月	7.933	16.1538
9月	8.082	16.2332
10月	8.078	15.9792
11月	8.000	15.7375
12月	8.000	15.6250
1939年		
1月	8.000	15.6250
2月	8.000	15.6250
3月	8.000	15.6250

注：根据中央银行报告

取反通货膨胀方案在心理上产生极不利的影晌。请参阅 184 页表。

1938年3月以后，外商银行即不再遵守固定汇率的规定。进口商从官方得不到所需要的外汇，乃转向中央银行以外的其他银行用高于固定汇价来购买外汇。那些急于将资金外调的人们，便按当时市场汇价购买外汇。趋跌而波动的市场汇率不仅阻碍了合法的贸易，而且使政府无法控制汇率。此外，有限的外汇储备不足以同时满足市场和军事上的需要。此刻，政府便转向英国政府乞援，并要求采取联合行动来稳定汇率。1939年设立了中、英外汇平准基金。两年之后，基金用光，遂邀请美国参加，结果于1941年4月成立中、英、美外汇平准基金委员会。当该会开始工作时，太平洋战争爆发了，上海和香港落于敌手。新的基金即使在内地继续运用，但由于外汇交易极少，无形等于停顿。根据中国政府的要求，该平准委员会于1944年3月撤销。兹将该两基金运用的经过情况，分别概述于下。

三、1939年中、英平准基金

中、英平准基金于1939年3月10日由双方协议定为一千万英镑，由中国银行和交通银行担任五百万英镑，汇丰银行担任三百万英镑，麦加利银行担任二百万英镑。

基金的管理工作授权一个委员会办理。该委员会的业务会议在香港举行，通称为香港会议。委员共五人，其中代表中方银行的二人，代表英方两家银行的二人，其余一人由中国政府和英国财政部协商决定并经英方两家银行同意产生，这一委员必须是英国人。

基金的职能是制止由于买、卖中国货币以及在上海、香港的外汇市场的各种其他活动所造成的中国通货不应有的跌

价。委员会的职责，是决定每天的业务政策，以便能最好地达到基金的目标，并指示汇丰银行和麦加利银行在上海、香港市场上活动的限度和性质。中国政府向英国政府提出以下的保证：(1) 在平准基金存在期间，中国政府的财政、经济和货币政策皆以稳定按英镑计算的中国货币价值为目标。所采取的上述各项政策以机密文件通知基金管理委员会。(2) 中国政府对政府机构外汇流出，加以限制，尽量配合基金的政策。政府机构所购买的外汇不得直接或间接超过其所承付款项，而且必须经由基金管理委员会所委托的银行办理。(3) 中国国家银行将从各方面与基金保持合作，绝不任在外汇市场上买进、卖出，以避免妨害基金的运用。

基金的政策主要目的在于：稳定上海外汇自由市场的汇率，以维持国际贸易自由进行和上海企业繁荣，从而使国际收支照旧维持平衡。所以，这项政策的侧重点，与其说是在于减少贸易逆差或制止资金外逃和敌人夺取外汇，毋宁说是在于减少政府在外汇上的承付款项。管理委员会把市场汇率维持在英币 8 便士或美币 15.6250 分。1939 年上半年的入超额比 1938 年同期增加三分之二，其中上海占了半数。棉花和谷物的进口增加最大。用大量外汇购进的棉花都到了在中国的日本纺纱厂手里。

与此同时，战局继续失利，日本和傀儡政府对中国通货信誉的破坏无所不用其极。由此而造成的对外汇的需求逐渐地抽掉了基金资源。6 月 7 日决定暂停出售外汇，以使外汇市场形成新的汇率。最后决定新汇率为美币 11.75 分、英币六便士半，这样便大大减少对外汇的需求并维护了基金的储备。然而，新汇率使人心惶惶不安，导致纷纷向银行提取存款，购买外汇。在十天之内，按新汇率售出外汇一百万英

镑。政府遂觉察到，仅仅压低汇率是解决不了问题的。

因为银行暂停营业的命令只在上海实行，在其他各地弄到钞票运到上海购买外汇还是可能的。限制进口的各项办法，在上海无法实行，因为上海市已不在中国政府管辖之内了。上海进口的商品，不管其在禁止之内与否，必须用从上海自由市场取得的外汇来偿付。所以，不管有着各项限制，向基金需求的外汇有增无已。到了7月中旬，原有的一千万镑基金几乎全部用光，基金外汇第二次停止出售，六便士半、11.75美分的汇率不得不予以放弃。

7月18日以后，市场混乱，汇率直线下跌。可是，9月初，英国向德国宣战，英镑对美元的汇率下降，法币对英镑的汇率则上升。接着，香港和马来亚开始管制外汇，并且资金开始逃向上海。基金透过在市场购进，使其储备增添了二百余万英镑。这使基金在市场上又应付了六个月。

1940年1月1日基金只剩有二十万镑，遂通知中国政府，如不增添资金，工作即不能继续下去。乃第二次停止出售外汇，市场汇价跌到英币3.125便士，美币4.5分。

然而，当德军侵入荷兰和比利时，使中国人对外币发生怀疑，在上海的比利时银行和荷兰银行，为了准备应付迫在眉睫的挤兑，乃抛出它们所存有的外币。5月20日，汇率上升到英币4.234375便士，美币5.874分。基金购进一百余万英镑，同时中国政府追拨三百万美元。于是，基金能又工作了一年。

由于中国政府不能遵守规定保守营业机密，基金的运用又遇到了阻碍，而且那些在政府圈子里有密切关系的人们能在外汇市场自由进行投机牟利，以致基金所作的努力处于危险之中。经验教训告诉我们：平准基金工作成功的主要关键

在于要有足以压倒投机者意图的巨额的资金，而且在运用基金时要做得迅速、明智、机密。

中、英平准基金对中国人民在心理上产生了有利的影响；在对敌人企图破坏中国货币信誉的反击战中也起了有利的影响。这点是为大家所普遍承认的。然而，对管理贸易和外汇的重要性继续不断的忽视，则使基金的运用终于失败。政府继续执行赤字财政政策，是基金何以小到不能战胜当时形势的另一个原因。若不是欧战发生，基金早就会用光，汇率会下降得更快。

四、1941年成立中、美、英平准基金委员会

1941年4月1日，签订了中、美协定和中、英协定，美、英政府同意分别对中国政府贷款五千万美元和五百万英镑，稳定中国币值，中国国家银行也认拨二千万美元，以事配合。

基金的管理工作由中国的平准委员会负责办理，该会由各该国财政部派员组成，其中中国人三名，英国人和美国人各一名。旧有的平准基金由新成立的委员会接收。委员会总部设于香港，以便于监督基金在上海和中国内地的运用。委员会在昆明设有办事处，因为当时昆明是经由西贡和滇缅公路进口的最重要商埠。

委员会从以前的平准基金所犯过的错误中吸取经验教训并做了改进。在对上海市场供应外汇上，委员会把重点放在能使纺纱厂和其他重要工业开工所需要的原料的进口，这不仅可以为上海居民提供就业机会，而且可以供应中国内地以消费品和使消费品出口。创立了进口限额制，凡从基金获得外汇者，必须保证不在其他非官方渠道中购进外汇，并不得按自由市场价格出售其所进口的商品。

在此时刻，美、英、荷等国也宣布冻结中国人和日本人在它们各自国家的资金。此举使委员会能以解决与投机、逃资、非法贸易有关的难题。

（一）冻结中国人和日本人的资金

美、英、荷三国分别于7月25、26、28日宣布冻结中国人和日本人在各该国的资金。这使敌人不能在中国取得外汇，制止了资金逃避和投机交易，从而有助于委员会克服所面临的困难问题。

（二）美国和英国政府所采取的合作行动

应基金委员会的请求，美国带头、英国跟着采取了以下各种行动：

1941年9月6日，美、英两国财政部下令在远东各地的英、美银行与委员会完全合作，以维持该会决定的汇率。所有其他国家的银行也都起而效行。1941年9月11日，美、英政府宣布，凡中方与英、美两国之间进行的贸易，其货款的收、付一律须经过委员会或受其指定、批准的银行办理。美、英两国的海关奉命查核运往中国的商品是否具备了该委员会所规定的条件。驻在世界各口岸的中国领事也奉令，对由中国运出商品，在未发出领事馆证明之前，须先查核一下是否具备了委员会的各项规定。英国或美国向中国汇款，不管其是否属其冻结帐项，都是可以的，但须经委员会所指定的国外银行办理。（香港当局也表示愿同中国政府及平准委员会合作。）

以上各项行动，对中国进、出口的资金安排，起了监视作用，并对黑市的发展起了遏止作用。这些行动加强了政府控制非重要商品的进口以及把侨汇集中于中央银行的力量。香港当局控制对中国货币买卖的行动，减少了黑市供应外汇

和中国通货，从而防止了进行非法贸易、走私、不按委员会规定进口商品等人从外汇黑市取得外汇。各友邦的冻结令和合作，帮助了委员会防止外汇流入敌人之手和其他不正当的渠道，从而帮助委员会完成了前平准基金所未能完成的任务。太平洋战争的发生，使委员会未能得到充分时间发挥其作用，但却证明了一点，即：只要中国缺乏稳定的货币，中央银行不能充分控制外汇市场，香港的自由外汇市场仍然存在，欲使外汇管理成功，就须依靠外国的充分合作。不幸，在利用外国借款上存着惧怕外国干涉的心理，中国政府撤销了这个委员会，以致使自己在拟订中国的长期外汇政策时，丧失了其所需要的技术和意见。

(三) 平准基金委员会的业务

太平洋战争爆发后，上海市场被放弃。委员会虽然仍可在重庆和昆明进行工作，但中国对外贸易路线解体，外汇市场已缩减到无足轻重的地位了。委员会在其执行业务期间所用出的外汇估计如下：

1941—1944年平准基金委员会售出的外汇

年 份	美 元	英 镑
1941年8月19日到1941年11月22日	12,430,548.54	1,739,960
1942年1月到1944年3月	7,865,835.45	2,110,463
共 计	20,296,383.99	3,850,423
减去委员会购买港币、缅币所用出的英币，共计		1,758,708
总 计		2,091,715

太平洋战争爆发后，外汇交易极少，只有少量外币在市场上买卖，按中国货币计算，其价值上升了。1942年7月以后，日方军事当局下令禁止在上海市场上买卖外国钞票。委员会在重庆和昆明把汇率维持在英币3.1562便士和美元5.6125分，一直维持到1943年7月8日，盖在该日，中国政府循财政金融当局之请，宣布了新汇率为美元5.625分，英币3.01562便士。委员会汇率的这次调整，是要使其与政府发行的美元储蓄券和美元公债的兑换率相一致。此刻，美钞的黑市价值已经上涨，委员会汇率与黑市汇率之间的差距也扩大了。到1944年3月该委员会撤销时为止，委员会的汇率实际上是徒有其名而已。

五、太平洋战争期间的外汇市场

太平洋战争爆发后，中国与其他各国的交通完全割断。外贸停顿，外汇市场中止，甚至美钞的买卖，为数亦甚少。

1943年春，美国部队进驻中国西南地区，随身带来美钞。因为官价汇率与自由市场汇率之间存有差距，美钞不久便出现于市场。从国外汇来中国的外币支票以及在政府控制之外的出口所取得的一些外汇，也都出现于市场。对美元和外国支票的需要是为了贮藏和汇往外国之用。通常，美钞的市场价格高于支票；又因这项交易是分散在各地进行的且为数不多，所以市场价格互不相同。然而，大多数是以重庆市价为基础的。根据四联总处的报告，从1943年到1946年2月重庆美钞的市价见192页表。

在这整个期间，政府把官价维持于美元5分。虽然没有商业外汇，但还有教会和慈善机关、外国驻华使、领馆、海外华侨汇进的外汇。大家都要求改变官价汇率，但政府却宁愿维持之，因为按照市场水平来维持汇率的稳定是不可能的，而

1943--1946年重庆美钞市价

年 份	每元法币等于美元分
1943年 6月底	1.693
12月底	1.191
1944年 6月底	0.521
12月底	0.1753
1945年 6月底	0.0586
12月底	0.08165
1946年 1月底	0.0680
2月底	0.0491

且无止境地跟着黑市汇率跑也是不足取的。更有甚者，美军在中国的开支越来越多，将会经常要求改变汇率，这将会给中国政府制造困难。所以，只除了两次例外，5美分这一名义上的汇率一直维持了四年之久。然而，由于官价汇率与市场汇率之间存在着很大的差距，大多数的美钞和华侨汇款都是按黑市汇率出售。即使如此，政府怕对货币价值发生心理上的影响，所以宁愿损失少量外汇，而不肯放弃名义上的官价汇率。说实在的，放弃官价汇率，也不会有多大的裨益。

由5亿元的美国财政部借款中，在拨付了美元的储蓄券，美元公债以及在美国的采购物资的价款之后，政府尚剩余价值1.8亿美元的黄金和八千万元的美币。

美国政府在中国西南地区开建和扩建飞机场，其费用由美方负担。在战争胜利后，这项和其他各项美国军事开支计达法币1,500亿元，需要结算归还中国政府。关于汇率问题

曾引起长期争执，中方坚持按官价汇率折算，美方则要求用市场汇率折算。最后，达成折衷办法：1944年2月以前的开支按法币1元等于美币1.66分折算，1944年2月到12月的开支按美币2分结算。从这项结帐中，中国政府共收进美币4亿元。

1945年底持有外汇约值1.4亿美元以及接收的敌伪的黄金和白银约值六千万美元，再加上剩有的美国借款、美军在中国开支的结还、中央银行自有的资财总计值美金8.5804994648亿美元，其中美元外汇为5.7136632784亿美元，英镑合值44,292,656.19美元，黄金合值1.9892096245亿美元，白银合值43,470,000.00美元。

中国政府向来没有如此之多的外汇，将来也不会再有如此之多的外汇。

六、战后的外汇政策

在上海恢复了原有的国际贸易和金融中心地位之后，中国政府决定再度在上海建立外汇市场。中央银行奉命无限制地按官价汇率买、卖外汇。看着空前丰富的外汇资源，便产生了汇率可以在稳定的基础上维持下去的幻想。同时大家也觉得用外汇去购买商品进口，会解决商品供给的缺乏，从而可以减轻通货膨胀的压力。

但是当局没能认识到：外汇储备表面上为数虽很庞大，可是中国的国民经济在战争和沦陷期间所受到的损伤如此之大，以致需要大量进口各种商品来调整其对战后的影响。此外，对进口的潜在需求，因战时国民经济总需求的扩张而大为增长。如果用国际收支失衡的情况来加以衡量，在战时所积累的外汇储备就不太够用了。为此，人们便呼吁采取直接控制措施，以防外汇储备被过度抽调。

当局意识到控制贸易的必要性，于1946年8月实行进口

许可证的限额制度。但是批准的进口总额仍然是极宽的，这是因为怕对进口的限制会造成一般物价水平更大的上升。在1947年2月的紧急措施实行的前夕，中央银行在战争结束时所存有的外汇储备已有半数约为4亿美元用于进口。

进口限制办法一公布，不管是如何温和，商人便不能从中央银行取得外汇，乃宁出高价向自由市场购买外汇。于是，官价汇率与自由市场汇率之间的差距开始扩大，这转而把可以赚取的外汇驱到自由市场而不缴售中央银行。紧急措施严格禁止自由市场交易并企图限制资本自由流动，反而促发了资金外逃的高潮，特别是逃往香港。自由市场交易转移到香港以逃避中国政府的限制。

资金外逃不仅促涨了自由市场汇率，不久又促涨了官价汇率，而且对通货膨胀火上加油。政府对外汇的分配越加严，进口者囤积牟利者越多。

1947年8月中央银行放弃了外汇订价的政策，成立了一项平准基金，根据市场现况确定外汇牌价，按黄金的牌价支付进口。基金的原意是防止官价汇率低于自由市场汇率，以鼓励从出口取得的外汇和其他外汇流入官方的渠道。但是通货膨胀的迅速发展，使基金频频提高汇率，以致引起在政治上的反对，其理由是，经常提高官价汇率影响一般物价水平。到1948年5月，基金的外汇牌价低于自由市场汇率三分之一；因为需要大量进口某些重要商品以及出口和海外汇款同时减少，国际收支的逆差增加了，外汇储备降到最低点。战后的汇率变动情况见195页表。

（一）1945—1947年试图维持固定汇率

当战争结束时，海运吨位极端缺乏，对外贸易无法恢复，对外汇的需要也不迫切。政府为便利对外贸易的恢复，

战后时期的汇率①

年份	公开市场汇率 (每美元等于法币数)	官价汇率 (每美元等于法币数)	公开市场: 较前期增加%	上海批发物价指数: 较前期增加%
1945年12月	1,222	20	—	—
1946年6月	2,665	2,020	220	430
12月	6,063	3,350	230	180
1947年6月	36,826	12,000	610	430
12月	149,615	77,636	470	350
1948年6月	2,311,250	1,273,000	1,550	2,000
12月	405,000,000	366,000,000	17,510	5,730
1949年4月	2,441,640,000,000	615,000,000,000	602,900	584,000

① 根据中央银行的报告，1949年4月的汇率是4月27日的记录。

遂于1946年2月25日公布了以下措施：中央银行得随时规定新汇率，并根据市场情况买进或卖出外汇以稳定汇率，初步规定汇率为每美元一元等于2,020元法币；人民得自由买卖黄金，中央银行根据市场情况买进或卖出黄金；中央银行得指定其他银行代理买卖外汇，但仅限于某种特殊目的。

批准进口的商品分为以下三类：须缴付50%的关税附加税的奢侈品；须取得海关的许可证的商品；重要商品和工业原料的进口，不受限制。

从出口取得的外汇，必须全部经各指定银行按中央银行规定的汇率缴售中央银行。中央银行收到此项缴售外汇后，经由指定银行发给该出口商证明书。中国海关奉令，凡无缴售外汇证明书者，一律不许出口。

政府拨出美金5亿元作为发行钞票的准备金。中央银行也拨出其外汇储备的一部分作为稳定外汇市场的基金。

战后，政府又认为造成通货膨胀的主要原因是商品供应不足。这种幼稚的看法认为：只要重新开放沿海口岸，便利从国外进口商品，商品价格的上涨就会自动制止。外贸政策越是自由放任，通货膨胀就越易于克服。中央银行于战后有着空前巨额黄金和外汇储备；政府深信有足够的力量控制市场，中央银行的巨额储备是战胜投机活动的主要武器，公开市场政策的运用是能对赤字财政、钞票过量发行所造成的影响起缓和作用的。

上述的种种假设，就是战后制定外汇政策的依据。不幸的是，政府忽视了前平准基金的失败经验教训，又没有采用后来中、美、英平准委员会所行之有效的各种补救措施。对许多重要问题都没有果敢地对待，其中包括：削减非必需商品的进口；拨给最重要商品进口所需要的外汇；防止投机倒

把，资金外逃，商品走私；制止上海外汇款流入黑市，制止在香港的中国货币黑市；争取盟国的继续合作。

此外，1946年的财政金融和经济情况与平准基金时期的大不相同。除了进口新的过量需求的商品以及进口商品价格上涨外，市场汇率与官价汇率之间的巨大差距以及由此而引起的出口和海外汇款的减少等等，都足以使外汇储备枯竭，和使政府的政策失败。

抗战胜利后，由于长期商品匮乏，需要较大的进口，所需要的外汇为数之巨亦属空前。

抗战胜利后，要想按市场汇率调整官价汇率，事实上是不可能的。只要通货膨胀继续加甚，官价汇率就不会跟上市场汇率。两者之间的差额对进口商不可避免地要产生巨大诱惑力。在战争日子里所遗留下来汇率趋涨的潜在压力，如果通货膨胀继续加甚，就会成为一种加甚涨风的力量。

在新外汇平准基金期间，通货发行额的月增长率高达千倍。此外，盟国在和平时期不会像在战时那样从诸多方面采取合作，中国政府即使采用平准委员会那些行之有效的措施，也难以堵塞在管制贸易和外汇方面所出现的一切漏洞。

（二）调整工作的失败

当1946年2月25日第一次把汇率调整为法币2,020元等于美金一元时，造成人心不安，并进一步促使物价上涨。结果使政府对于调整官价汇率工作徘徊迟疑，从而使官价汇率永远落后于市场汇率。政府不调整汇率的时间越长，越感到难于调整，因为一旦予以调整，势必引起人们的批评，说政府汇率是在追逐市场汇率。所以一直拖延到1946年8月19日才把官价汇率调整为法币3,350元等于美金一元。

在这次调整汇率之后，市场汇率仍然超过官价汇率10%，

1946年底市场汇率上涨50%，出口实际上已陷于停顿。1947年2月，政府采行了与差别汇率制相类似的调整汇率新办法：对出口给予100%的补贴，对进口征收50%的附加税。但

中、美货币官价汇率与市场汇率比较表^①

年 份	官价汇率 (每美元等于法币数)	市场汇率 (每美元等于法币数)	官价汇率为 市场汇率的 %
1946年 3月	2,020	—	—
4月	2,020	—	—
5月	2,020	—	—
6月	2,020	2,665	75.80
7月	2,020	2,519	80.19
8月 ^②	2,611	2,909	89.76
9月	3,350	3,576	83.90
10月	3,350	4,230	79.20
11月	3,350	4,532	73.92
12月	3,350	6,063	55.25
1947年 1月	3,350	6,765	49.52
2月 ^③	7,369	12,222	60.29
3月	12,000	14,000	85.71
4月	12,000	16,250	73.85
5月	12,000	27,204	44.11
6月	12,000	36,826	32.59
7月	12,000	43,640	27.50

① 根据中央银行统计数字。1946年以前官价汇率用美金计算，1946年以后用法币计算。

② 第一次调整官价汇率。

③ 第二次调整官价汇率。

是，因为受到美国政府的反对，此项办法不久即予废止。

在该月紧急法规公布时，汇率调整为法币12,000元等于美金一元。但不到一个月，紧急措施失败了，市场汇率再行跃涨。3月份，政府改组，新政府和银行界的当权者考虑施行新的政策。此时，黑市汇率一直在上升，详情见198页表。

（三）1947年2月危机

因为（公众）对中央银行出售的外汇和黄金的需求量太大，政府除了修订1946年11月公布的进、出口规则外，别无良途。一切进口都纳入许可证制度。自由进口或奢侈品进口一概不准，并实行限额制度以限制被许可进口的数量。这项修正办法实行后，为进口而需要的外汇减少了，但是市场汇率继续上升。从1946年11月18日到1947年3月17日配拨出去的外汇仅为三千万美元。1947年1月的官价汇率为市场汇率的50%。11月法规实行后，投机者以及要买外汇来保存其货币价值的人们都转向黄金，以致从1946年11月到1947年3月17日，政府售出了大量黄金。尽管黄金的供应量不断增加，黄金价格仍时有上涨。物价带头，外汇、黄金随后，以同样速度上升不已。

因为整个国家陷于紊乱，政府于1947年2月17日颁布了紧急法令。商品价格和工资被冻结；黄金的公开买卖被禁止。中央银行停售黄金，并禁止买卖外钞。私人藏有外汇，须向有关机关申报。但是这些紧急措施，事前毫无准备，而又执行不力。这些措施之不能长久生效，其理由再明显没有了。因为经济混乱，行政院诸公辞职了。

（四）消耗外汇和黄金

从1946年2月到1947年2月一年之中，政府出售的外汇、黄金总计约值5亿美元。财政赤字约占政府总支出的

2/3。

兹将中央银行1947年2月与1946年2月的外汇、黄金、白银的持有量比较如下：

1946年2月—1947年2月中央银行外汇、金、银持有量

1947年2月底		1946年2月底	1946年2月至 1947年2月之间的 净消失额
美元外汇	199,072,689	546,543,361	347,470,675
英 镑	31,093,208	44,652,795	13,559,587
黄 金	83,001,139	198,920,962	115,919,823
白 银	33,810,000	43,470,000	9,660,000
共计价值美元	346,977,036	833,587,121	486,610,085

(五) 1947年—1948年试行伸缩汇率

互为因果的影响，使新政府几乎不可能完成其任务。面对着这种情况，新政府削减了外汇支付并且大大减少了第二季度的限额，同时又新成立了一个平准基金委员会，随时调整汇率，负责试行一种伸缩汇率。

1947年8月，中央银行声明对外汇政策作了以下的变更：成立新外汇平准基金委员会决定基金汇率，维持外汇供、需平衡，从而希望免除外汇市场的不正当波动；委员会由政府所派的能与中央银行和上海主要外商银行密切合作的人员所组成；委员会得向中央银行提取外汇或当地货币以应其所需

要的营运资金之用；指定银行，得按基金汇率买卖外汇；委员会在与上海各外商银行协商后，得按市场情况随时宣布基金汇率；除了政府为进口重要原料（如：棉花、大米、小麦、面粉、煤炭、焦炭）经过官方渠道作无利分配之用而需要购买的外汇以及中央银行仍应按原定的法币 12,000 元等于美金一元的汇率供给政府的那一部分外汇外，所有申请的外汇，一律按基金汇率计算。

新制度的目的，是打破由二月危机时宣布的固定汇率政策所造成的停滞局面。希望现行的办法可以减少进口者不合理的利润，压缩官价汇率与市场汇率之间的差距，从而恢复出口贸易，吸进海外汇款。为使人民群众对外汇调整工作免去怀疑，将此项工作交由公正无私人士所组成的一个独立性的委员会来掌管。该委员会忠实而小心翼翼执行其职务，因为通货膨胀现已达到严重的阶段。通常是在基金汇率低落到足以损害出口时，才进行调整。香港的汇率也在其考虑之中，因为它或许能最可靠地反映出中国货币的市场价值。促进出口虽然是调整基金汇率政策目的之一，但却不打算与黑市竞争海外汇款，因为怕黑市的海外汇款转移方向，使市场汇率加速上涨。

当中央银行外汇储备因出售过多，或因已经批准的进口所需要的大量外汇，开始流出时，基金汇率便加以调整。当汇率调整时，中央银行以及负责分配重要商品的政府机构就被要求同时采取措施收紧上海银根和尽量减少其“哄抬”物价的影响。当政府支出大量涌进市场时，便避免调整汇率。

（六）调整工作的困难

新委员会的工作受到了种种的拘束。通货膨胀已达到有使经济崩溃危险的程度。政府采取任何措施，人们都怀疑其

将促使物价上涨，而成为受攻击的目标。为此，委员会感到根据实际情况调整汇率是不可能的。市场汇率突飞猛涨，除非官价汇率跟上去，否则两者之间的差距势必过大。但是舆论是不容许提高官价汇率的。然而，委员会如不跟逐市场汇率，则走私的猖獗，海外汇款的散失以及出口的停顿等都将使外汇收入不足以供应进口和市场的需要。官价汇率与上海市场汇率之间的差距已如此之大，以致香港当局感到难以控制中国货币在香港黑市的买卖。可是，香港黑市对上海黑市的影响如此之大，以致要控制上海黑市，几乎是不可能的了。中央银行外汇储备已濒于枯竭，而且外援亦属无望。委员会得不到相当数量的外汇和黄金用来稳定市场。

商人们知道，他们不能按基金委员会的汇率得到廉价外汇而基金委员会的汇率也不会比市场汇率低得太多，乃按外汇计算把进、出口的价格提高。这就影响了一般物价；特别是需要大量进口原料的公用事业提高了收费标准。这又转而对物价起反作用，继之而来的是市场汇率的上升。

委员会除了把基金委员会汇率加以调整，提高到市场汇率外，别无他途，但这又影响物价并且促使市场汇率更进一步上涨。

通货膨胀的加速，使情势日趋恶化，到1947年底大大妨碍了基金的工作。然而，在上述的制度实行后，中央银行外汇储备的外流却大大减少。出口额每月维持在一千万美元以上，以当时的情势而论，这算得上一个高水平了。基金委员会开始工作后的头三个月，海外汇款也增加了。以上所说的这些改进，再加上对进口加紧管制，结果使国际收支失衡的程度大为减轻。这一时期基金委员会汇率与市场汇率的每月比例关系变动情况如下：

中、美货币的基金委员会汇率与市场汇率比较表①

(每元美金等于法币数)

年 份	基金委员会汇率	市场汇率	委员会汇率占 市场汇率%
1947年 8月	38,636	42,759	90.36
9月	41,635	50,365	82.67
10月	53,658	81,058	66.20
11月	62,640	109,387	57.26
12月	77,636	149,615	51.89
1948年 1月	108,350	179,045	60.52
2月	138,292	218,235	63.37
3月	211,583	449,620	47.06
4月	313,385	661,154	47.40
5月	399,000	1,167,154	34.19

① 根据中央银行报告

从1947年2月底到1948年5月底，外汇收、付以及中央银行、其他国家银行和政府机关所有的外汇、金、银情况如下：

1947年2月—1948年5月外汇付出情况

各种支付需要	付出的外汇数
支付政府的需要	美金 194,000,000元
支付进口的需要	美金 309,000,000元
支付非进口的其他需要	美金 21,000,000元
共 计	美金 524,000,000元

1947年2月—1948年5月外汇收入情况

外汇收入途径	收进的外汇数
从出口收进	美金 225,000,000元
从海外汇款收进	美金 20,000,000元
从美钞兑换收进	美金 48,000,000元
从美金公债收进	美金 25,819,000元
共 计	<u>美金 318,819,000元</u>

1948年5月31日政府持有的外汇

中央银行持有的：黄金合	美元 96,652,898元
白银合	美元 28,959,000元
外汇合	美元 <u>28,305,101元</u>
共 计	美元 <u>153,916,999元</u>
其他国家银行和政府机关持有的：	美元 <u>60,000,000元</u>
总 计	美元 <u>213,916,999元</u>

七、1948—1949年最后的外汇政策

(一) 结汇证明书制

1948年5月31日，中央银行新任总裁采行了结汇证明书制，其特点是：(1)中央银行透过指定银行发行结汇证明书，用以收购由出口获得的外汇和海外汇款。(2)证明书所有者，得按现行的结汇汇率，将其转让给合格的进口者，或经指定银行核准，转让给购买外汇的人们。结汇的外汇，除经指定银行核准外，不得向中央银行提取外汇。(3)结汇汇率，按市

场供、需情况决定。(4)如果市场的结汇外汇的供给量与需求量不平衡时，中央银行可在市场上买进或卖出结汇外汇证明书，从事干与。(5)以结汇证明书购买外汇的有效期，原规定从发证之日起不得超过七天，并不得延期，后来有效期延长为三十天。

可是，政府和中央银行当局忽视了一些基本的方面：如果政府所供给的外汇低于市场需要，市场汇率将为核准的商品进口、逃资和走私所迫而上升；结汇汇率最终将变成另一种形式的官价汇率，则官价汇率同市场汇率永远不能结合起来；这两种汇率将互相推波助澜；而这一事实转过来将促使进口的和出口的商品价格上涨并加甚通货膨胀，造成外汇汇率更进一步下跌，这转而又使从海外汇款收进的法币或美元以及出口贸易更加下降。这样的事物发展过程，在事实上已经出现过了。

结汇汇率仍然落后于市场汇率，这一制度在货币改革（按：指改法币为金圆券）的前夕已经濒于崩溃。在8月19日，结汇汇率为法币七百八十五万元等于美金1元，但市场汇率则为法币一千二百万元等于美金1元，其差额为35%。

（二）金圆券的固定汇率

1948年8月20日发行金圆券的时候，规定汇率为：金圆券1元等于美元25分，等于英镑1先令8便士。其后四十天之内，新汇率相当稳定，因为政府此时采取了强硬手段冻结物价并禁止黄金、白银和外币的流通、出售、收藏。市场汇率不见了。中央银行收购了过多的外汇，但是在限价政策垮台后，固定汇率政策不久也就寿终正寝了。美钞的市价又出现了，十月后期市场汇率也重新盛行起来了，政府便不得不放弃固定汇率政策。

(三) 特种结汇证明书制

于是，乃改行特种结汇证明书制。其做法实际上与结汇证明书制相同，只有两点差别：(1)特种结汇证明书的购买外汇有效期为自发出之日起六十天；而以前的结汇证明书先是定为七天，后又延长到三十天。(2)特种结汇证明书购买外汇的限制较为宽大。同时，中央银行也创办了一种海外汇款汇率，通常比结汇证明书汇率为高。

因为批给进口的外汇减少，因为见于中共军队在华北、华中节节胜利，商人对于向中国进口更多的商品有所顾虑，对结汇证明书在商业上的需求减少了。但是，逃资增加了，结汇汇率与市场汇率之间又出现了差距。中央银行停止海外汇款汇率的挂牌，以免受到舆论的攻击。1949年初，中共军队进到长江附近，市场汇率步步上升。金圆券的固定汇率、

1948年末和1949年初的汇率

(1元美金等于金圆券)

年 份	结汇汇率	市场汇率	结汇汇率占 市场汇率%
1948年 8月(19—31日)	4	4	100
9月	4	4	100
10月	4	15	26.67
11月	28	42	66.67
12月	122	135	90.37
1949年 1月	240	700	34.29
2月	2,660	2,980	89.26
3月	16,000	17,700	90.40
4月	205,000	813,880	25.18
5月(1至21日)	—	23,280,000	—

市场汇率以及结汇证明书汇率与市场汇率之间的差别情况，请参见206页表。

5月末，中共兵临上海，市场一片混乱。美金1元值金圆券二千三百万元，人人抢购外币而不储藏商品。迨上海被解放后，金圆券的汇率终于灭迹。

分析研究一下战后的政府外汇政策，就可得出如下的结论：它的意图是要抵消由财政政策所造成的通货膨胀，而不是要受到战争破坏的经济得到基金的合理分配和使用。政府再度采行紧急措施，只能加重对货币的对外价值的压力。由于外汇的情势已不堪收拾，国际收支逆差不断加大，已势所难免，这终于导致外汇储备的枯竭。最后，政府在改革币制的掩饰下，强迫人民上缴金银、外汇，而所定的兑换率简直等于没收，这对于爱国、守法的百姓是个极大的不公平，而事前早已把基金逃到外国之徒却逍遥法外，这是多么明显的一个对照！

讲到这里，有提一提香港自由市场的必要。中国政府责难香港自由市场对中国防止资金外逃造成许多困难。香港当局允许美元、黄金、中国货币自由买卖。从流进香港的华侨汇款中大量供给美元，用来就地购买中国货币，以避免在中国的最后收款人受到不应有的损失。把黄金从澳门走私运到香港，不顾“国际货币基金”规定的价格，而按自由市场价格出售。在中国政府供给上海市场的外汇越来越减少之后，特别是在中国禁止进行黄金买卖之后，香港的黄金交易突然兴旺起来。

1946年后期，中国政府曾要求香港当局限制对中国货币、美元、黄金的买卖。1947年，香港当局确曾对黄金的进口实行许可证制度，但对中国货币的买卖却未采取行动，其

理由是：官价汇率与自由汇率之间差距太大，以致无法采取有效的管制。香港当局反对限制美元的买卖，因为这可能削减香港的贸易而损及其经济。

当中国于1948年9月实行金圆券时，香港当局限制在香港买卖中国货币，但不久金圆券价值直线下跌，遂放弃了此项限制。

据估计在1947年到1949年期间中国向香港的逃资约计港币5亿元（即1亿美元左右）。如此巨额逃资，成为中国在稳定国际收支平衡和汇率上一种不可逾越的障碍。

中国在实行金圆券时，人民被迫上缴给中央银行的金、银、外汇数如下：

在实行金圆券法令时，上缴的金、银、外汇数

黄 金	1,677,163 盎司 = 美元	83,858,150 元
白 银	8,881,373 盎司 = 美元	6,661,029 元
银 元	23,564,068 元 = 美元	11,782,034 元
美 钞	49,851,876 元 = 美元	49,851,876 元
港 钞	86,097,450 港元 = 美元	16,378,200 元
菲律宾钞票	785,907 比索 = 美元	383,153 元
外币存款	美元	10,697,755 元
总 计	美元	179,612,197 元

人民上缴后所兑换的金圆券，几个月之后即成为废纸。

但是中国的外币和外汇很快就用光了，在1949年2月改发银圆券时，白银储备已空无所有了。一小部分的黄金直接用于军事开支。最后剩下的财源约有三百万盎司黄金和少量外汇也转移到台湾去了。

第十三章 对外贸易

中国的出口水平一向是低的。从1912年共和国成立之初到1928年世界大萧条前夕这一期间，出口额仅增长了2.7倍，为数仅达5亿美元，约为进口额的83%。中国农业生产的停滞以及主要农产品如丝茶等类商品在国际市场受到外国优质产品的竞争，是中国出口水平低下的主要原因。

1929年世界大萧条发生后，美国所实行的抬高白银价格政策，使中国出口大量减少，且使外国农产品大量涌进中国，从而使中国对外贸易的逆差增大。中国对外贸易的逆差一向是由华侨汇款和其他无形出口来弥补的。而现在逆差过巨，不得不动用白银储备来弥补。迨至三十年代，由于东北贸易的丧失，此种逆势更加恶化，1934年中国的出口额，仅及进口额之半。1937年，中国放弃银本位改行管理外汇本位，货币贬值，从而使出口恢复到占进口的87%。

中国的对外贸易仅限于少数如上海、天津等沿海口岸。内地贸易的种种阻碍、出口产品的缺乏标准化、内地加工工业的空白，凡此种种都限制了内地对外贸易的发展。因此，由于条约口岸不受中国政府管辖，中国从国外取得必需品的能力便等于零。

战前，中国对外贸易的这些特点，使任何外贸政策都无法对通货膨胀问题发挥有益的影响；而在战后仍成为采取消灭通货膨胀措施的绊脚石。

一、战时的进口政策

抗战爆发后，整个中国的对外贸易陷于停顿状态。1937年8至12五个月期间，中国月平均进口额为前七个月的月平均进口额的21%。自1938年2月以后，华北战事停止，战争中心由上海逐渐向内地转移，全国的进口贸易又重新恢复起来。

1938年的前三个月，中国外贸逆差较1937年同期增加。此外，战争开始以后，国内对外汇的需求大为增加。中国政府趁机放弃向市场无限供给外汇的政策，而对外汇和外贸实行管制政策。

这是中国管制进口的开端，由于对中国沦陷区的进口不断增加以及担心日本商品侵入中国大后方，政府对进口的管制遂亦逐步加紧。以美元计算，1938年全国进口额减低了32%，1939年减低了38%；1940和1941两年进口减低率均为20%。1940年后期，对中国大后方的供应几乎全部断绝，政府对进口的管制亦行放松。

兹将中国所实行的对外贸管制的各种措施详情分述如下：

(一) 进口许可制 1938年3月14日中国政府规定，凡需要外汇的银行，一律须向中央银行申请，由该行审批其是否用于商业和其他合法用途。但由于外汇储备的减少，最初被批准者仅为37.5%，其后逐渐降低到微不足道的地步。

1938年5月初，政府对申请外汇的银行责令须详细填报进口公司的名称、进口商品的种类和用途，但对于进口的商品是否属于必需一节未加规定，因而引起舆论的严厉批评。

(二) 重要商品优先进口制 1938年1月15日政府宣布五十六种货物为重要进口商品，凡购买这些商品的，政府

可优先供应外汇。凡进口奢侈品和国内能生产的商品，政府一律不供应外汇。这是中国管制外贸的开端。

但是，此时重要沿海城市的贸易，政府已无法控制了。内地富有者大批涌进上海，这些人有钱购买奢侈品或其他消费品。上海的进口额较上年增加了三分之二。因此，政府对重要商品与非重要商品的区别办法已归于无效。

(三) 按市场汇率供应进口商品所需的外汇 在上述情况下，乃决定按市场汇率而不再按官价汇率供应进口所需要的外汇，以期借以提高汇率，使进口商品价格上涨以减少对进口商品的需求，并可间接地限制非必需品的进口。

然而，由于内地交通运输线的破坏以及由此而促成的沿海城市农产品供应的缺乏，以致进口商品增长的趋向由非必需品转向诸如棉花、大米、小麦、面粉、食糖、烟叶等必需品，并促成这些商品的涨价，因而使这项新的管制进口政策成为不需要而且也是无效的。

(四) 对进、出口实行差别汇率 1939年7月2日政府公布，为了在中国大后方建立外汇市场起见，所有申请用于进口的外汇，一律呈经外汇审核委员会审批，经批准后，向中国银行或交通银行购买。由出口所获得的外汇一律须上缴中、交两行。

中、交两行每日公布“商业汇率”牌价。进口商按官价购买外汇，但须另付外汇平衡费（即官价汇率与商业汇率之间的差额）。出口商按官价汇率将其外汇售给中、交两行，其与商业汇率之差额，由中、交两行另付，作为对出口商的补贴。

这些措施原打算在中国大后方限制进口，鼓励出口。然而，此时中国大后方的对外贸易已微乎其微，汇率的变动对

于外贸已失其影响作用。此外，对进口的需求十分强烈，有些商人便把商品从上海水运经香港或由陆路运进中国大后方，以法币售出。于是，在汇率与进口数量之间已没有什么直接关联了。到1941年10月，差别汇率办法遂行停止。

（五）进口限额制 1941年8月，成立中、英、美外汇平准委员会。该会将进口商品按其对生活生产和工业生产的重要性分为两大类。对这两类商品的进口优先供应外汇。这是中国对外贸实行限额制的开端。

在实行这种制度的头几个月，该会曾配给进口外汇六百万美元，其中一半配给上海。但由于太平洋战争的爆发以及进口商品运输吨位的缺乏，此项制度不久即告消逝。

（六）直接管制 当中日战争发生时，中国政府对从日本、日占区、日人经营的商号、各地由日资经营的企业进口的商品一律加以禁止。这种措施固可视为经济战的手段，但却不是贸易管制。

1939年11月，政府对于国内可以生产或非必需品的进口加以禁止，以减少外汇的支付。然而，由于政府无法控制在各地的海关检查卡站，这项禁令并没有得到有效地执行。

中国大后方的人口以及其对消费品总需求的不断增加，使政府不得不鼓励进口更多的商品。1939年7月政府颁发了可以进口的商品名单，凡属于名单所列的商品，不管其来源如何，均可进口，政府并对进口者予以运输上的便利或资金上的资助。1942年5月，政府解除对敌货进口的限令，并颁布新的战时管制进、出口办法。

然而，由于滇缅公路被封锁，上述各项努力均成泡影。空运的能力有限，只能供作军需品运输之用，空运的民用物资每月不过一千吨而已。

综括起来说，战时进口政策，最初是减少进口，后来为了抵消通货膨胀而变为鼓励进口。不幸的是，由于敌人的封锁以及欧洲战事切断彼处的货源，政府在对外贸易政策上的这两种企图都受到了顿挫。

二、战时出口政策

在战时，中国政府所遇到的一个十分重要的问题是，如何增加出口，换取外汇，用以进口作战所需的军用、民用物品。敌人在发现这点之后，便加强对中国的封锁，并且以破坏交通运输线为其空袭的目标。所以中国能以运出的物品为数极少。政府虽然作了种种鼓励，但出口者所遇到的诸多困难仍无法克服，政府遂不得不自行办理出口贸易。

在战争发生之初，由于存储在沿海城市待出口的货物相当丰富，所以出口数量减少不大。从1937年8月到1938年7月，整个中国的出口量仅减低25%，其中中国大后方的出口量占总出口量的41%。

1938年6月，政府规定由出口获得的外汇，百分之九十须按政府的汇率缴售政府，其余百分之十，出口商可留作自用。出口商须向政府管制运输的机关申请运输吨位。在当时，由于到香港的运输线只有粤汉铁路，所以出口管制工作易行而有效。

在1938年10月汉口和广州沦陷后，中国出口的路线只剩下了由公路经广西而达到越南边界的铁路车站或由公路经昆明再由滇越铁路输出。利用这条路线输出，困难万端，损耗不费。

政府为了减轻出口者的损失，于1939年7月13日公布出口商上缴外汇，其官价汇率与“商业汇率”之间的差额，由中国银行或交通银行补付。完全在政府控制下的四种出口商

品——桐油、茶叶、猪鬃、矿砂免于上缴外汇。然而，从1940年到1941年太平洋战争爆发这一期间，由于运输困难，中国大后方的出口为数极微。

实际上，国营贸易在抗战发生前业已存在。资源委员会控制钨、锑的贸易。中央信托局代理政府机构购进物品。1937年10月，在军事委员会下设贸易调节委员会。其职能为向中国出口商提供资金上和运输上的方便，以协助其克服困难，继续经营出口。

随着战局的扩大，对于出口贸易的促进，需要采取更积极的措施，遂于1938年2月撤销贸易调节委员会，改设贸易委员会，该会除对出口商继续予以协助外，并负责进、出口一些商品，1939年3月，该会负责收购茶叶出口，下设中国茶叶公司担任具体经营业务。

1939年4月政府成立复兴贸易公司，负责收购桐油向美国出口，作为偿还1938年美国对中国的桐油贷款的本、息之用。

1940年2月，猪鬃的收购和出口业务，由中央信托局划归复兴贸易公司；1943年，收购和出售生丝、羊毛的业务也划归该公司。

1938年，钨、锑、锡、水银、铋、钼等六种矿产均由资源委员会控制，凡未经该会许可者均不得出口。这六种矿产的出口是用来偿还美国贷款以及履行与英国、苏联所签订的易货协定的义务。

1939年，在纽约成立世界贸易公司，其主要业务为在市场上出售桐油，以偿还美国贷款。资源委员会也在纽约设有代理机构。

在战争期间，政府经营的对外贸易最为有效，这是因为

它们在财政上和运输上能够得到便利，而且可以免冒汇率或世界市场价格波动的风险。

1940年和1941年，从中国大后方输出的矿砂竟都超过1936年全中国的出口额；1940年中国大后方出口的茶叶，其数量等于1936年；桐油的出口量约为战前水平的30%。1942年的总出口量约值九百万美元，1943年为三百万美元，1944年经驼峰空运出口，仍能维持此一水平。

三、战后进口政策

战争结束后，政府对于如何增加从国外进口，颇为担心，以致对进口几乎全部不加限制。工业原材料和日用必需品的进口免受优先制的限制。只有食糖、烟叶、石油、胶片等少数商品的进口须申请许可证。奢侈品，在付交50%的关税附加税后，亦得进口。当时，几乎对于任何商品都感到需要，进口者获利甚丰，再加以外汇的配给漫无限制，不久便导致了外汇危机，从而重新恢复进口的限制。

(一) 重新实行贸易管制 1946年11月17日，重新修订外贸管制办法。进口商品全面实行许可证制。商品共分为四大类：机器和设备，最优先进口，不受任何限制；工业原料，进口数额不加定额限制；非定额进口商品，须经申请批准；禁止进口的商品。

1947年2月，政府宣称拟供应4.72亿美元作为进口原料和工业设备之用，其中2亿美元定在2—6月间配供。此项宣称旨在稳定市场，但由于外汇储备逐渐减少，其实际外汇供应额分配情况如下：

第一季度 (1947年2至4月)	99,675,000美元
第二季度 (1947年5至7月)	72,610,000美元
第三季度 (1947年8—10月)	67,873,000美元

第四季度（1947年11月至1948年1月） 53,393,000美元

第五、六两季度（1948年2至7月） 73,476,000美元

第七、八两季度（1948年8月至1949年3月）

42,141,000美元

1946年和1947年，政府自己每年还支出1亿美元进口燃料，银行钞票（由外国印刷的）以及军事、交通、运输设备。

（二）依靠美援 1947年年底，政府的外汇和现金的储备降到了最低的水平，为1.87亿美元，不足以供应进口限额之用。幸而，美国对外粮食救济方案拨给中国价值三千八百万美元的粮食，美国救济总署拨给一定数量的棉花以及可望于1948年立即获得1.5829亿美元的援助，以作购买粮食、棉花、石油、肥料之用。如果没有这些美援，中国外贸的危急局势必将早已发生。

（三）解除各项限制 1949年，金圆券崩溃，外汇汇率猛升，军事节节败退，商业陷于停顿，进口锐减，日用必需品以及工业原料大都依靠美援供应。

该年5月，中央政府撤至广州，对进口的限制，几乎全部解除，对于自有外汇的进口商人予以百般鼓励。然而，在该年下半年，国民政府的统治地区已为数无几，所有重要口岸均为中共所占据，外贸锐减，为数已微乎其微。

（四）防止私运入境 官价汇率与市场汇率之间的差额，有利于进口，而不利于出口。这种厚利，诱使走私贩甚至甘冒生命危险，向内地私运。中国南方海岸线甚长，增加防止走私的困难。香港、澳门与广东相毗连，有着许多走私路线。在香港与广东之间的贸易中有20%是走私进行的，1947年此项走私进口为数约达六千五百二十万美元。

1946年11月，中国政府已开始与香港当局进行交涉，设法制止中国与香港间的进、出口走私活动。1947年8月15日签订了一项协定。由于香港立法机关未予通过，所以未能生效。1947年11月，香港当局实行：除非持有中国政府发给的进口许可证者外，一切商品都不得由香港向中国输出。澳门后来亦仿行了这项办法。

四、战后出口政策

由于战争的破坏和中国货币对外价值官价规定得过高，战后的出口额恢复不了战前的水平。1946年上半年的出口值仅为入口的五分之一；下半年稍有增加，约为进口的三分之一，但仍大大低于战前的数量。

政府采行了以下各种措施以促进出口贸易：

(一) 出口补贴 1947年2月6日公布，对出口商品给予与其所上缴外汇（按官价汇率计算）的同等数额的法币补贴，以避免由于官价汇率时常调整而受损失。然而，这项措施却造成一般物价的锐涨，从而加重出口商品的成本。这项措施，只有在生产成本与国外市场价格之间的差额低于100%时，才能有效，如高于100%则全然无用。当受到美国反对时，这项措施便予放弃。

(二) 政府收购 鉴于上述各种弊端，政府乃决定自行收购，自负盈亏。出口商品由政府收购后，或交由出口商或由政府机构外运出口。政府收购的商品仅限于桐油、猪鬃、茶叶，生丝，大豆和蛋制品。当政府于1947年8月采行具有现实性的伸缩汇率时，政府收购，即行中止。但当外汇平准基金停止调整汇价时，政府收购又行恢复。政府收购办法最后因实行凭证制而告终。

(三) 实行具有现实性的汇率 在1946年3月恢复对

外贸易时，中央银行所规定的汇价为法币 2,020 元合美金 1 元，比战前升高 606 倍。该年 9 月汇率调整为法币 3,350 元合美金 1 元，比战前升高 1,006 倍。1947 年 2 月，汇率又调整为法币 12,000 元合美金 1 元，接近于市场汇率。其目的在于使国内物价水平与市场情况之间的关系更具有现实性。在 3 月份，官价汇率与市场汇率之间的差距虽然有所减少，但物价指数却较战前上涨了 3,600 倍。

由上述种种所产生的最主要的迹象是，外汇汇率每一次调整，出口就跟着活跃起来，但很快又下降了，这是因为当官价汇率低于市场汇率时，出口商便停售商品以待汇率再次调整，而获厚利。汇率每次调整，出口商品价格总是要跟着上涨，在各次汇率调整的间隔期内，出口贸易就陷于停滞状态。

从 1948 年 3 月以后，国内人士对于外汇平准基金委员会所实行的调整汇率办法大肆抨击，认为这促使了物价上涨，因而该会对于这项原定政策的执行踌躇不前，以致物价与汇率之间对比关系降为 5:1，而官价汇率与市场汇率之间的差距却提高 50%。该年 4 月份的出口仅值 8,670,000 美元；5 月份，即使作了较大的汇率调整，出口也不过增加到 11,193,000 美元。

(四) 低利贷款 1947 年 5 月 2 日，国家银行决定对出口商予以低利贷款。此项贷款要用于购买出口商品以及出口商品的拣选、加工和等候装船的支持。贷款数额限为出口商品成本的 70%，期限为九十天。出口商品输出前的包装费亦可凭信用证向国家银行申请贷款。此项贷款的数额定为出口商品售价的 50% 到 80%，期限为三十天。当时，商业银行贷款（不超过一个月）的月息为 18%，而国家银行则为 6% 或

7%，这两者之间的差数即为对出口商的补贴。然而，于四个月之后，由于市上银根奇紧，此项措施遂行中止。

(五) 对为出口所需要的包装用品和原料给予格外进口限额 1947年11月11日，政府决定对出口所需要的包装原料给予格外进口限额。所给予的格外进口限额不得超过出口价值5%。1948年3月6日，此项办法扩大适用于手工艺品和轻工业品的出口，其限额不得超过出口价值40%。政府向生产者保证其产品能在六个月之内出口，同时也要求出口商须将其获取的外汇上缴银行。

(六) 对出口商品规定最低限价 1948年2月25日，政府规定了桐油的最低限价，即桐油价格如低于最低限价者，不得出口。于4月19日规定了猪鬃的出口最低限价，其后，所有的主要出口商品都规定了最低限价。

实行这项办法的理由是，出口商为防止可能由于官价汇率与市场汇率之间的差额所造成的损失，便常常低报其出口商品价值；出口商也要把其获得外汇用作“逃资”。这种手法造成中国出口商品在国外市场进行倾销，影响生产者的以及守法出口商的利益。

(七) 防止出口走私 官价汇率与市场汇率之间的差额，既影响进口商，也照样影响出口商，向香港和澳门走私出口可以牟取厚利。据估计，1947年从中国走私出口到香港约计二千一百五十万美元，占中国总出口价值的7.8%。

1947年8月15日，中国与香港所签订的协定规定，桐油、猪鬃、大豆、茶叶、生丝、鸡蛋、羊毛等七种中国出口商品，在香港当局进、出口局未得到其获取的外汇已向中国指定的银行上缴的证明书之前，不准其由香港再出口。1949年1月，在这类商品名单中，将羊毛、生丝、鸡蛋三种剔除，而把棉

纱、钨、锑、锡列入。

澳门当局也与中国政府协商决定：凡中国出口商未得到已将其获取的外汇存于中国银行的证明书者，不得将商品向澳门出口。

结 论

政府所采行的各种增加出口贸易的措施，大都旨在排除由中国通货的国内价值与国外价值存在的差异所造成的阻碍。这项差异原是主要地用来补偿可能由通货膨胀所产生的损失。

见于进口商从通货膨胀直接获得厚利，出口商却遭受挫折，而中国政府竟未设法将此项意外的暴利加以公平的调剂，实属令人惊奇。如能采取调剂办法，原是可以鼓励出口并避免过分刺激进口的。

政府在如何提高出口的物资数量方面，很难说采取了什么措施。这也是战后中国政府在制定方案方面的一大特点。许多例证证明，中国政府所采取的措施在未完全执行之前，在生产→出口→进口→消费这一整个循环过程未完成之前即行放弃。结果，为重新建立进、出口贸易平衡而采取的许多措施，都流于形式，未收实效。

因此，推动出口措施的失败，损害了重建政府外汇储备的工作，而且使外贸失其作为帮助战胜通货膨胀、维持生活费于合理范围之内的作用。中国战后进行外贸的经过情况说明了：贸易不是处于真空状态之中，而是必须取得整个国民经济及其财政政策的支持并与之相结合起来。只有在这种情况下，外贸工作才可以反转过来对整个国民经济的成功作出充分的贡献。

第十四章 控制物价与工资

一、战时控制

在战时以及战后，中国所实行的各种控制物价和工资的政策，并未构成战胜通货膨胀的完善方案，许多个别的措施在目的上互相矛盾。除了这些原则上的缺点外，控制物价的措施都是支离破碎的，其有关的法令都未得到普遍有效的执行。更有甚者，每当一项措施不能达到原期的目的时，便匆匆予以废止，更订新的办法以代之。

从一开始，政府当局在思想上就反对把控制物价作为合乎需要的政策。他们认为，由政府规定物价和具体控制商品的分配，势将造成对物品匮乏的恐慌心理，从而导致囤积居奇、投机倒把以及其他促成通货膨胀的活动。政府官吏又缺乏控制物价的经验，特别担心在行政方面的问题，尽量规避对稳定物价工作的责任。

有许多行政上的重要障碍造成执行控制物价的困难。首先，政府、人民、行政机构对于任何经济管制措施都没有思想上的准备。当物价问题严重时，各级政府都感到难以有权和负责执行各项管制措施。于是，地方政府不能执行中央政府的命令；在某些边远的省份，对中央政府的法令则完全置之不理。此外，人民群众对政府所实行的各种经济管制办法都抱着敌对情绪，他们认为市场问题最好由市场本身解决，听其放任自由。纸币的源源不断出笼，更使人民对政府的措施丧失信心。

对执行物价管制措施的再一项困难是同业公会的无能。同业公会制度在中国早已建立，以促进会员的团结和福利，其部分的目的是保证各会员售出的商品要货真价实。但于1926年北伐后，国民党把同业公会置于它的控制之下，同业公会原有的作用被破坏无遗。国民党分夺同业公会的领导权，导致了该组织的解体。

战时政府管制物价的法规要求各同业公会负责维持规定的物价。不久便发现同业公会对维持其会员的纪律以及对吸收大商号和经纪人入会都无能为力。于是，政府发布一项命令强制所有商人均须加入其应属的同业公会，但是许多商人对此项命令拒不执行，继续营业而不前往登记。

有效执行物价管制办法的另一个重大障碍，是中国工业当时处于幼稚阶段。中国工业仍停留在手工业状态中，在同一类的产品中，其质量的高低相差很大，这种情况使规定价格工作复杂难行。例如在某一种工业内的工艺差别，会计工作的落后，统计资料的缺乏，使决定商品的成本，大都成为不可能。对于有关同业公会所呈报的成本单的准确性，地方政府官员是无法核对的。如果地方规定价格的当局所仲裁的价格为当地商号所不能接受时，他们就把这些商品转到其他价格较高的地方出售，或是就在其所在的当地进行黑市交易。

使物价管制工作不能成功地执行的最后而最无法克服的困难是，在各地区之间物价的差异太大，这是由于地形复杂、交通运输不便所造成的。不但各省之间物价有所差异，即一省之内各城镇之间的物价水平亦各不相同。在这种情况下，物价管制工作势必分由各地进行，而且只有在各地方政府互相合作之下，才能执行。在广大的内地执行物价管制所

遇到的行政上的困难，使此项工作只能在少数大城市实行。有效执行物价管制的城市，其货源开始枯竭，其存货反而向物价管制工作不力或根本不执行管制的地方流去，这种现象也是势所必然。

1938年1月，经济部被授权：对所有工业原料和制成品加以管制；对所有商品规定合理的售价；对重要物品的生产采取鼓励措施；对投机牟取暴利行动予以查禁。

在汉口、广州于1938年底相继沦陷后，物价加速上涨，政府决定对物价管制作首次努力。政府于1938年12月下令，日用必需品须规定合理价格，所有有责任心的公民均不得进行囤积居奇的投机倒把活动。在重庆成立了物价管制委员会，该会由政府、商会、各业公会代表组成，并责令内地其他大城市效法重庆成立物价管制委员会，对各该辖区内的订价工作进行监督。实际上，成立该委员会者，只有重庆和成都两市，其所定的价格总是低于市场价格，并且不久便成为徒有其名的价格。1938年底，政府宣布向某些主要城市低价供应少数的日用必需品，并且在经济部下设日用必需品平价购、销处。

1942年，政府加强对物价的管制，公布了新的较全面的方案：对日用必需品实行限价；对消费品实行配给；由政府购、销商品；限制存货数量；限制稀有物品的使用；限制工资。

（一）限 价

政府了解到行政效率低，乃缩小管制范围，将管制物品限于米、盐、食油、棉花、棉纱、布匹、燃料、纸张等八种基本商品，实行管制的地区限于内地主要城市。政府现在决心采取坚决手段实行下列办法，各级政府也均将设立专门机构执行中

央政府的各项有关政策。每一大市区，对于受管制的物品要按期订定符合当地情况的价格；黑市必须加以查禁；政府当局对于超过限价出售的商品有权予以收购、没收或出售；凡严重违章者，政府得处以死刑或无期徒刑。

各城市所规定的限价通常是很低的，而几乎不可避免地要造成当地商品缺乏。战时首都重庆，由于四周各地的粮价超过限价，多次发生粮荒。各地方政府对于受管制商品的移动严加限制，以防物品外流。中国的内地贸易，实际上受到了严重的干扰，中央政府不得不颁布法令，禁止地方政府在省际贸易上设置障碍。这一措施，立即为官吏在不丢面子下放弃管制物价工作提供了机会。

（二）消费品配给

1942年底，加强物价管制，规定在大城市和人口多的城镇逐步实行粮食和其他商品的配给，以便阻止供应不足的商品的浪费并予以公平分配。但没有可靠的人口统计、没有足够供应的商品，配给制是无法实行的。政府认为，除了大米、面粉、食盐以外，对于其他消费品不可能实行配给制。当政府从田赋征实中积累了大量存粮后，军用粮便由政府拨给而不再在市场购买，并将另一部分的存粮作为配给公务员之用。1941年7月开始对中央机关的公务员配给一定数量的大米和面粉；1943年此项办法又在各省、县实行。粮食部所能办到的只限于此，而不敢对老百姓都实行粮食配给，但试图设立一些附属供应中心以供市民的需要。在中国之所以不能普遍实行消费品配给制，其主要原因是缺乏完善而互相协作的行政机关。

（三）政府购、销

相对地说，设立政府平价购销机构，是管制物价最有效

的办法。在政府行政能力、运输力量以及财政资源范围之内，由政府的代理机构按规定价格经营大量商品的购销工作。

政府购销的商品主要有两类，一是日用必需品，一是出口商品。日用必需品原定为大米、食盐、食油、燃料、棉花、棉纱、布匹、纸张等八种，在1942到1944年期间，政府又把食糖、火柴、香烟包括在内。政府向市民出售其存粮的工作，由粮食部委托其附属机构以及私营粮店办理，其中一部分的粮食是低价出售的。1943年2月之后，责令在四川省的各纺纱厂所出产的棉纱（其产量占中国总产量的一半）一律由花纱布管理局收购，以使用以转卖给被服厂制做军服和用以向织布厂交换布匹。这样，政府可以保证向平民按官价出售布匹。

由于内地交通运输不便，许多纺织厂感到原料缺乏，政府便决定将收购和运输棉花的工作自行负担起来，以便将其收购的棉花配售给各纺织厂。政府的这种措施防止了生产者囤积棉制品，同时亦可维持低价原料。但是衣着用品的缺乏仍十分严重，这是因为中国棉花产量甚少，并且纺织工业的生产能力亦极其有限。到战争结束时，衣着用品的价格指数高于食品价格指数50%。政府在衣着品未达到市场之前，对其价格虽能予以控制，但却禁止不了商人在贩卖时对顾主的盘剥。

政府在重庆对于煤炭、焦炭、食用油分配给批发商也加以控制，并在四川省对于新闻纸的销售也加以掌握。在各工业中心，政府把煤炭和焦炭低价配给各工厂。糖专卖并未能使糖价下降，⁹因为糖浆大量供给制造工业用酒精之用，以致糖的产量减少。政府专卖的物品还有香烟和火柴。此两项商品

虽系日用必需品，但政府所注意的是从这两项商品中获得收入而不是减低其售价。

政府对于锑、钨、锡、水银、铋、铜、桐油、茶叶、猪鬃，生丝、羊毛等十一种出口商品也实行独家收购。从这些出口商品所获得的货款都为偿还中国政府与各盟国所签订的贷款协定之用。这些商品如不由政府控制，则必将丧失出口市场，但生产者却对政府常出怨言，认为政府所付给的收价低于生产成本。

(三) 限制存货

珍珠港事件发生后，中国大后方的国外供应完全割断，控制商人和商号对工业原料的存货数量以及限制稀有财物的使用便成为十分迫切的了。1942年底，责令工、商业者向经济部呈报对有关二百种重要工业物品的盘存量并以后随时呈报其变动情况。购买稀有物品须经政府核批，没有许可证不得运出。这些控制措施把对原料和设备的投机活动减低到最少的限度以及限制已经获得巨额生产资源的那些次要工业者的活动，都产生了一定的效果。

(四) 限制工资

1942年12月，试将工资冻结于该年11月30日的水平，以期防止生产成本的提高。工资最高限额制适用于生产日用必需品、机器、建筑材料等工业的工人以及从事运输业的工人。但是，工资的稳定是以物价稳定为先决条件的，由于物价水平不能维持，所以工资最高限额制也维持不了多久。

综观上述，可以知道物价管制政策之所以不能成功的理由。政府当局理解到要想使物价普遍稳定是办不到的，遂将其目标降低为防止或至少缓和少数几种基本商品成本的上升，而这几种商品在编制官方的物价指数中占有举足轻重的

地位。这个有限的目标，在少数的主要城市稍有成就，这主要是由于田赋征实以及各人口众多的城市之间交通不便互相隔绝所造成的。这一小小成就大致可以从下表中看出：

1941—1945年间中国批发价格增长%

年 份	中国全部后方	重 庆 市
1941	152	177
1942	200	179
1943	221	201
1944	244	223
1945(到8月为止)	277	262

二、战后控制

(一) 1947年2月努力遏止通货膨胀

1946年通货膨胀的迅速发展，迫使政府不得不于1947年2月重新实行管制措施。不顾战时的失败经验教训和1947年初通货膨胀比1942年加快了一倍的事实，限制物价和工资的最高额的办法又恢复执行。2月16日公布了紧急措施，在各大城市实行大米、面粉、棉纱、布匹、燃料、食盐、食糖、食油等日用必需品的最高限价，上海和首都南京最先开始施行。工资按照1月份的生活费指数加以冻结，各种基本工资率均不得改动。政府负责向产业工人分配主要消费品，拨给每一工厂粮食、燃料、棉布，按一月份的平均零售价出售给工人。每一工人所得的配给量是：每月大米8.8磅（6.6市斤），煤球165磅（123.75市斤），白糖1.1磅（0.825市斤）盐5.5磅（4.125市斤），食油5.5磅（4.125市斤），每半年棉布10.9码。在警察的严格监视下，这些日用必需品的价格在3

月份是稳定的，但在上海于4月初成立的主管规定物价和工资的委员会开始工作不久，消费品的价格又掀起上涨的高潮，请参见下表：

1947年上海对工人配给的主要日用必需品价格超过1月份水平的%

项 目	月 份	2月份	3月份	4月份
大 米		65	60	118
食 油		70	95	172
盐		47	44	50
煤 炭		86	105	113
布 匹		170	117 ^①	177

① 跌价的原因是禁止运出上海

不全面的物价管制制度使战时限制物价的各种努力归于失败，这些缺点现又开始暴露出来。

与此同时，政府对于工人虽然予以工资津贴，但工人们越来越骚动起来。工人们责难道：虽然有着政府的津贴，但仍买不起配给物品，因为尚有其他日用必需品在涨价，而这些物品均未列入被补偿之内。在工人们的重压之下，上海市政府于5月5日放弃了大米订价的办法，对其他必需品的最高限价也不执行了。政府支付不起工资津贴，遂于5月10日起停发。因此，不到三个月期间，限定工资和物价的办法便破产了。

上述各事实，其本身便证明了，在少数地区、对少数物品实行最高限价办法，是完全行不通的。这些办法干扰了对某些重要城市物品供应工作，所以实际上把原想解决的问题反越搞越糟了。同样，工资冻结的失败，不但对政府所希望的稳定物价是个严重的打击，而且进一步加深了人民大众对

政府的不信任情绪。

（二）自动调整制度

在政府实行工资冻结之前，中国对于计算与生活费相符合的工资增长方法，没有一致的公式。工资率是由厂主参照营业的形势、生活费指数以及其他各种工业的标准工资率来决定的。但是为了补偿工人于取消工资补贴后所受的损失以及防止实际工资进一步的损失，政府宣布，工资将按主要消费品价格的变动，加以调整。其办法是：工厂工人的工资每月按生活费指数调整一次；关于基本期（4月份）的工资等于或少于战前法币三十元者，每月按生活费指数调整一次，但工资在战前法币三十元以上者，每超过十元，按生活费调整时须打10%的折扣；如资方因营业状况不佳而无力照此办法办理者，由劳、资双方协商酌减，如协商不成则由市府仲裁委员会决定；每种工业不得改变基本工资率。

受到以上规定影响的工人，绝大多数的工资是低于战前法币三十元的。为了调整工资之用，上海市政府每月公布生活费指数一次。生活费指数共计六十个项目，按每项必需品对平均家计的重要性予以加权，计：食品为31，衣著为11，房租为3，燃料为8，其他为7。

店主和厂主们反对政府编制生活费指数的公式，认为劳工成本增加，使各重要行业无利可图。他们主要反对的说法之一是：新的工资管制办法会对工业产品特别增加困难，因为劳工成本在总成本中占主要地位；而且商业利润已经较工业为低。另一种反对主张是：如果占总劳动人民中少数的产业工人享有自动调高工资的特权，那么其他类的劳动人民势必要争取同等待遇，从而促成各业人事费用的增加。这种普遍的论点，为1947年下半年的经济趋向所证明。除生产纺

织品和面粉少数重要生活必需品的工业外，大多数工业感到利润下降而减少生产。但是货币工资的增加并不是促使工业萧条的真实原因。在通货膨胀的压力下，原材料和设备的成本以及市场利率都在迅速增长。公司商号越来越难以取得足够的流动资金，而无法维持其存货量。

从1947年底开始，通货膨胀使收入分配发生了巨大的变化。由于低收入者的实际购买力的减低，对少数基本商品的需求大多数受到了影响。同时，实际收入较高的人们，越来越是属于那些囤积居奇、投机倒把者而不是生产事业的投资家。这导致了工人就业人数的减少，或是导致实际工资的下降，反过来又减低了劳动人民的总购买力。工业产量不久便开始萎缩，这种现象首先出现于丝织品、橡胶制品、棉纱、水泥和烟叶，继而扩展于化妆品、内衣、火柴、毛制品，最后竟波及到棉纺织工业。

大多数店主和厂主都接近于这种看法，即：自动调整工资制是造成工业衰败的原因，他们坚决呼吁，不能为了照顾少数工人的利益而损伤整个社会的福利。广泛发表的要求是，支付工资的方法须加以改变。他们的主要主张是：在规定工资标准时，除了要考虑生活费用外，还须考虑劳动生产率和营业的前途，因而工资的调整须按不同的工业而有异。但是，通货膨胀、工人生活困苦已恶化到如此严重程度，以致上海市政府认为修改工资制度在政治上是不可实行的。地方官吏之所能做的只是为生活费上涨寻求谅解的借口。当政府编制生活费指数时曾从中做有手脚这一事实被发觉时，工人提出强硬抗议而要求政府公布其每月生活费指数的编制程序和方法。1948年初通货膨胀犹如脱缰之马，一发不可收拾，许多工人对于每半月的工资调整表示愤慨，上海市政府遂接受了

上述的要求。当物价天文数字般地上涨之际，显而易见，工资自动调整的办法是无法变更的。

（三）控制商品分配

在物价和工资最高限额制破产后，曾经被政府各种管制措施一度遏止住的通货膨胀之风，又重新开始掀起而其势较前更猛。上海市5月份的生活费较4月份的水平上涨了70%，6月份又涨了8%。很明显，只要在稳定粮价和其他消费品价格方面下点工夫，新的按生活费调整工资的办法，就可煞住物价的涨势。此时（上海市）政府当局及其顾问们，对于进一步采取政治方略来解决经济问题表示束手无策，而将请中央银行对通货膨胀的遏止采取有效措施。当此之时，中央银行总裁已换新人，他对这个问题的看法是：中央银行除了用分配日用必需品的办法来遏止通货膨胀外，旁无其他办法，而欲求彻底解决，则必须削减政府向中央银行提款并且还要设法增加商品的供应。

1947年7月，中央银行实行控制日用必需品的分配制，以协助上海市政府缓和生活费提高的趋势。国营中央信托局在中央银行的资助下负责收购日用必需品的具体业务。每种日用必需品，都设立配给委员会，负责管理该商品的分配工作。该委员会由中央银行、中央信托局、上海市政府的代表所组成。日用必需品的收购工作开始于上海、南京两市；其分配对象最初限于有组织的团体成员如：公务员、公立学校的教师和学生、工厂工人、慈善和文化机关的工作人员。分配商品包括大米、煤球、食油，其每人每月的配给量为，大米16.5磅（12.4斤），煤球110磅（82.5斤），食油2.2磅（1.6斤）。大米的配给对象以后又扩大到工会在册的产业工人以及由市政府呈报的生活极端困难的人员。这些配给商品的价

格比市场价格分别低5%—30%。

毫无疑问，控制商品分配的确能使低收入者得以维持最底生计。此外，由于所分配的商品是赖以调整工资的生活费指数的主要组成部分，所以分配商品价格较低，是有助于工资涨势减缓的。

在中央银行实行商品配给之前，5、6、7、8等月上海生活费指数的上升达到与一般物价水平相接近的程度；但是以后各月的批发物价指数则保持着高于生活费的水平；这说明中央银行对减缓物价和工资上涨势头所做的努力不是全然无效的。但是这些措施并不能压低全国的一般物价上涨

上海的批发物价与生活费指数

(1947年5月等于100)

年 份	批发物价	生 活 费
1947年 6月	112	107
7月	130	122
8月	141	131
9月	179	146
10月	282	208
11月	319	226
12月	389	290
1948年 1月	544	405
2月	780	642
3月	1,200	923
4月	1,460	1,100
5月	2,100	1,432
6月	7,650	3,022
7月	11,100	5,863

的高潮，这是因为这些措施只实行了少数城市，并且在这些城市中只有少数人才有得到这种配给的特权。请参见232页表。

此时，政府对于某些重要原料的分配也加以控制。例如，把进口的原棉分配给纺纱厂，纺纱厂所生产的棉纱分配给织布厂。棉纱和棉布的价格须经政府核批，必须低于市场价格。受管制的原料，其价格均由配给委员会决定；中央银行的代表在该会中的意见具有决定性作用，因为收购这些商品所需用的资金均由中央银行拨给。对这些商品的转让和使用加以管制，有效地排除了其它投机活动，并且在经济情况紧急之际，这对于厂主和人民大众都是有利的。但当中央银行在运用这种具有权威性的权力时，却受到严厉的批评。

在1948年的最初几个月中，工人的贫困已经成了一个严重的问题，华北的天津、北平两市以及华南的广州市都要求仿照上海的先例，实行控制实物的分配。中央政府，预期美援粮食能早期到达，乃冒险在五大城市实行大米和面粉的配给。每人发给配给证一份，每人每月按规定的价格配给大米或面粉16.5磅(12.4斤)，其不足之数向粮店购买，这样既可对政府存粮的提用不过于加重，又可以维持私营粮店照常开业。

大米配给办法，确实对政府在政治上产生了有利气氛，但是对物价的一般趋势并未发生重大作用，甚至粮价也稳定不住。其所以如此的原因是：由于内战迅速扩大，许多大城市都与其粮食供应的产地相隔绝；粮食供应的损失数量远非政府供应量的增加所能抵补的。

(四) 第三次试行物价和工资最高限额制

1948年8月19日，政府对战胜通货膨胀，最后采取了孤注一掷的办法，即所谓的货币改革。发行新纸币“金圆券”，按

1:3,000,000的比率收兑法币。在改发新币一周之前，上海批发物价指数为660,000,000，而生活费指数为363,000,000

(以战前为基期)。政府幻想用此魔术使物价和工资恢复到战前的水平，并打断通货膨胀的恶性循环。为了达到此目的，政府同时把物价和工资冻结于1948年9月19日的水平，按新的金圆券计算。凡未经政府主管部门批准者，一律不准提高物价和工资。以往，曾一再地试图消灭囤积居奇牟取暴利的活动，但收效不大。在现在的情况下，防止囤积居奇以制止物价的再涨，乃成了实施政府方案的中心目标。

把用金圆券标订的市场粮价与货币改革前夕和战前的粮价作一比较是很有趣味的：

	大 米 (每171磅)	面 粉 (每袋，计49磅)	食 油 (每22加仑)
1948年			
8月22日	金圆券20元	金圆券6.9元	金圆券58元
8月19日	法币63,000,000元	法币21,800,000元	法币190,000,000元
1937年7月	法币12元	法币42元	法币22元

商人们认为新牌价之低，实属荒谬绝伦，主要商品的批发市场几乎停顿。零售商遇到了人民大众所采用的一种很为聪明的行动，即：他们预料到新货币不久即将贬值，因而新钞票一到手便去抢购商品。政府忽视了在改革新币时采行的另外两项措施所能产生的促成通货膨胀的后果。营业税从70%增到100%；官价汇率，在发行新钞之前为市场汇率的60%，而现在则把它提高到与市场汇率相等。烟叶价格首先受到营业税提高的影响。香烟零售商要求政府提高香烟售价以

抵补营业税和零售业支出的提高,并且停业以待政府的答复。政府最后同意了,香烟的价格提高了,接着所有重要消费品的限价都提高了。进口商品以及国内用进口原料所制成的商品,即使价格提高了50%,而交易额极少,因为人们推测汇率行将升高。

货币改革实行不久,在9月份物价即普遍上涨,这证实了人民对政府不能制止通货膨胀的疑虑。在10月的第一个星期里,大批大批的人群疯狂地冲进商店,不管是食品还是奢侈品,见了东西就抢购。起初,商店是缩短营业时间,迟开门、早关门,接着便把所有的存货都收藏起来不卖。穷人买不到米,面包房买不到面粉,豆腐坊买不到大豆,饭馆因买不到食物而关门,甚至连药品都买不到。市场为之一空,商店关门或是被警察强迫开门数小时,货架上却是空空如也。上海这种停业情况的消息很快传到其他各大城市。对限价政策实行的可能性从一开始就抱怀疑态度的上海市政府当局,现在看出来,即使在中央政府集中全力对付的上海,也不能执行其政策,便立即解冻物价。在政府使用了这项法宝才两个月之后,到了10月底限价制度便完全破产,限制工资的办法也自动取消了。限价办法解除后,物价比8月23日的水平升高了十倍有余,请参见下表:

	大 米 (每171磅)	面 粉 (每袋,计49磅)	食 油 (每22加仑)
1948年8月23日	20元金圆券	7元金圆券	58元金圆券
11月6日	240元金圆券	73元金圆券	550元金圆券

以8月份为基期,上海批发物价指数几乎上升了十四

倍：生活费指数上升速度稍缓，这是因为在编制生活费指数时，使用了少数分配日用必需品的控制价格。见下表：

1948—1949年上海批发物价与生活费指数①

年 份	上海批发物价指数	上海生活费指数
1948年 9月份	106	缺
10月份	118	缺
11月份	1,365	1,170
12月份	1,921	1,670
1949年 1月份	6,900	6,825
2月份	40,825	52,113

① 1948年8月份 = 100

冻结工资和物价的努力失败后，金圆券以灾害式的速度贬值。在反共战争中的节节败退，使国民党政府陷于最后挣扎的混乱中。政府当局乃饥不择食采用了有害的手段来保持国家的收入，诸如：用美元来计算公用事业收费率；把户口米的价格规定得高于市场价格。这两种措施使市场正常机构为之解体，并且促使工人阶级对政府离心离德。

综上所述，所有政府对控制物价和工资的各种努力，都只收到表面而暂短的作用。政府当局却认为，只要能得到政治力量的支持，各种控制办法是能有所作为的。这种看法就是何以当其他实质相同的措施失败后，又把不久之前所用过的办法重新使用起来的主要原因。

第四编

经验教训

第十五章 经验教训

在抗日战争发生之初，中国政府显然未能体会到在战时的情况下，国民经济的综合需求将会扩大到什么程度。政府的当政者天真地认为：国内实际财物的产量会很容易增加起来而构成通货的储备。因此便产生了一种错觉：一个不发达的农业国家，不管是在平时还是战时，比起工业国家，在增加生产方面都更能适应膨胀货币的需要。政府当局不懂得：中国的国民经济实际上是由城市经济和农村经济两大不同区域所构成的，其所承受通货膨胀的压力是不相等的，因而农业不会象他们所想象的那样，对通货膨胀的总影响起缓和的作用。中国人民传统地对于现代货币没有多大信心，货币的流动偏好程度很低，人们不惯于对微少的现金收入进行储蓄，政府当局对于这点也是掉以轻心的。

事实上，中国缺乏银行便利来鼓励储蓄。在这种情况下，政府对于采取有效措施来扩大国民经济的综合供应的必

要性是体会不到的。政府过高估计了在短期内就可以增加供应的可能性，而且又过低估计了膨胀货币供应量所要产生的通货膨胀的影响。

政府未能设法把其所创造的新收入部分地转化为储蓄，并且未能用更大的税收手段来抵消通货膨胀的刺激作用。中国缺少一种有伸缩性的税收制度，固然是有其历史上的原因的——在几个大的城市中心之外，缺少储蓄机构，以及未建立起消纳政府债券的市场。但是，政府未能创立基本税制以及改革其他财政设施，却难自辞其咎。

通货膨胀一旦形成恶性循环，其进程就越法难以遏止，这是一条不可颠破的公理。中国的通货膨胀本应在其早期予以遏制。首先，1938年末至1939年初，政府被迫转移到经济不发达的内地，宣称为了挽救民族的危亡，决心进行长期抗战，曾得到人民的拥护，这就是遏制通货膨胀的一次绝好机会。其次，在1941年末，美国进入太平洋战争，解除了人们心理上的压力；美国对中国提供了财政上的援助，这又是一次中国政府进行一劳永逸的财政改革的良机；第三，在第二次世界大战告终时，中国政府原应明白，没有基本的改革以稳定货币，中国是无法进行经济复兴的，而号召进行改革一定会把全国的爱国人士团结起来，这真是一次具有战略价值的难得机会。然而，政府却一次又一次地坐失良机，以致良机永不再来。

政府之所以不能用非通货膨胀方法来增加岁收以及通过储蓄和征税方法来吸收剩余的需求，在很大程度上是由于恐怕因此而丧失人民的拥护。政府遂坚决拒绝采取有效步骤来调整支出，并且过份重视政府的威信和外来的军事力量的重要性。政府不顾及政治和军事支出对经济所产生的后果如何

而予以核准。从长期来看，经济的健康是政治力量的前提条件，可是政府对此却熟视无睹。政府竟一味追求饮鸩止渴式的所谓终南捷径。

政府企图用控制物价来冲淡通货膨胀的表面现象，并且用更进一步扩张信贷来增加生产。于斯，通货膨胀的势头更加猛烈，而制止物价之上涨已非政治压力所能凑效。事实上，由于政府腐败无能，直接的管制措施是不能有效执行的。简言之，政府对于通货膨胀只能头痛医痛、脚痛医脚，而不能正本清源、对症下药。

通货膨胀对城市中心地区的压力此时已无法冲破，在这种情况下，政府不但未采取步骤从农村增加商品供应，反而几乎完全依靠国外的供应。

应该再次强调指出：在抗战胜利初期，各种情况是有利于政府采取制止通货膨胀措施的，诸如：用非通货膨胀方法来提高商品供应的潜力以及用改革税制来减轻通货膨胀的压力。可是政府拒不采行这些有利的措施，反而抉择了以抛售为数有限的外国财产（按：指没收的敌伪产业）和国营企业的手段来制止通货膨胀的办法。这样只顾眼前的治标办法是最没有成功的可能的，而且在实行这些办法时，如果不同时对财政金融政策和管理进行大刀阔斧的改革，其风险则更加不言而喻。

政府到了不得不承认在其各种经济措施都失败了时刻，便又求助于政治手段。孤注一掷地把它的政治威信和前途押在那次短命的货币改革——即实行金圆券方案上。这足以说明，政府的政治力量已不复存在，人民对它的信心已扫除净尽，从而加速其最终的垮台。

中国的通货膨胀也给人们这样一项经验教训：对财政预

算和银行体系的行政控制，已证明是个最不健康的结合体。政府预算是由政治当权者所操持，而不是由正当途径选举出来的权威来加以严格审查、监督；中央银行被当做是政府的帐房，从而其创造货币的能力不但不是国民经济的福星，反而成为祸根。在中国，政治当权者操有对财政预算和中央银行独裁统治的大权，而这些人对其所控制的经济能量的性质却一无所知。通货膨胀如脱缰之马而任其所之，政府的最后命运，早已注定。经济上的不稳定终于导致了政治上和社会道德上的崩溃，在这种情况下，任何军事集团（按：指蒋的嫡系军队以及非蒋嫡系的各种所谓杂牌军），都可不费吹灰之力而被清除。

附 录 甲

物价的动态*

附表甲(1)1930—1937年中国本土物价指数
(1930年 = 100)

年 代	上 海 ^①	华 北 ^②	广 州 ^③
1930	100	100	100
1931	110.3	106.9	111.9
1932	98.0	97.5	112.1
1933	90.5	86.9	103.1
1934	84.7	79.7	92.9
1935	84.0	82.5	83.4
1936	94.6	86.8	104.0
1937	112.7	—	118.8

- ① 根据关务署编制的数字。
② 根据南开大学经济研究所编制的数字。
③ 根据广东省政府统计处编制的数字。

附表甲(2)1838—1945年战时中国物价指数

(1937年1—6月 = 100)^①

年代	整个中国	重庆	成都	康定	西安	兰州	昆明	贵阳
1938	131	126	128	137	146	146	—	105
1939	220	220	225	225	245	217	—	187
1940	513	569	665	537	497	399	—	413
1941	1,296	1,676	1,769	1,352	1,270	1,061	—	969
1942	3,900	4,408	4,559	4,388	4,120	2,853	—	3,395
1943	12,541	13,298	14,720	12,982	16,279	10,047	—	9,428
1944	43,197	43,050	56,965	49,229	39,679	26,533	62,203	34,940
1945	163,160	156,195	170,379	171,053	155,341	88,655	305,711	167,025

①根据国民政府主计处1948年《中国统计要览》刊登的数字。

附表甲(3)1946年1月—1947年12月战后中国本土物价指数

(1937年1—6月 = 100)

年代 ^①	整个中国	上海	重庆	天津	广州
1946年1月	182,667	160,315	209,561	134,265	214,827
2月	235,973	273,650	225,806	234,404	239,067
3月	291,596	344,383	235,728	277,525	269,481
4月	309,260	325,986	248,296	278,888	310,899
5月	348,193	360,485	252,406	362,095	333,048
6月	375,273	378,217	256,963	419,200	331,379
7月	412,908	403,982	273,325	425,088	365,320
8月	428,861	439,300	263,250	463,699	408,987
9月	473,966	503,127	315,515	559,843	465,036
10月	547,852	612,071	357,322	665,620	539,848
11月	593,795	626,614	390,652	724,100	527,244
12月	627,210	681,563	451,035	740,983	561,091
1947年1月	755,000	817,750	525,300	834,587	645,916
2月	1,102,885	1,309,848	722,986	1,264,554	1,111,674
3月	1,219,439	1,386,593	770,105	1,419,989	1,160,536
4月	1,390,200	1,669,900	780,567	1,721,433	1,311,971

(续上表)

年代	整个中国	上海	重庆	天津	广州
5月	1,968,567	2,584,000	987,186	2,673,396	1,883,607
6月	2,483,000	2,905,700	1,334,382	3,172,826	2,367,401
7月	3,122,400	3,359,400	1,986,598	3,778,015	2,658,501
8月	3,439,200	3,649,300	2,219,269	3,936,743	3,666,973
9月	3,836,800	4,635,700	2,590,240	4,574,905	4,169,327
10月	5,931,300	7,293,400	3,872,665	6,494,190	5,520,741
11月	7,896,500	8,261,300	4,958,040	8,158,881	7,256,009
12月	10,340,000	10,063,000	6,407,078	12,100,259	9,419,215

① 1946—47年根据国民政府主计处编制的数字。

附表甲(4)1948—1949年中国本土物价指数 (1937年1—6月 = 100)

年代 ^①	上海	重庆
1948年1月	14,074,200.0	6,327,700
2月	20,155,200.0	8,109,400
3月	32,576,900.0	13,851,900
4月	37,764,200.0	16,678,800
5月	54,281,300.0	21,862,500
6月	197,690,000.0	45,508,000
7月	287,700,000.0	132,500,000
8月	186.3 ^②	
9月	197.0	
10月	220.4	
11月	2,543.1	
12月	3,583.7	
1949年1月	12,876.2	
2月	89,788.0	
3月	405,320.0	
4月	20,957,009.0	

① 1948—49年的数字系根据中央银行经济研究处编制的数字。

② 1948年8月物价指数的猛降是改行金圆券折兑的结果。

* 附表甲(1)至甲(3)的数字是简单几何平均数,附表甲(4)是加权几何平均数。

附 录 乙

造成国民经济总需求增加的因素

附表乙(1)1937—48年的政府财政
(单位:百万元法币)

年 代	支 出 ^①	收 入 ^②	赤 字	田赋征实的 货币价值 ^③	纸 币 发行额 ^④
1937年	1,992	1,393	560		1,640
1938年	2,215	723	1,492		2,310
1939年	2,797	740	2,057		4,29 ⁰
1940年	5,288	1,325	3,963		7,870
1941年	10,003	1,310	8,693		15,100
1942年	24,511	5,630	18,881	2,896	34,400
1943年	58,816	20,403	38,413	16,885	75,400
1944年	171,689	38,503	133,186	50,107	189,500
1945年	2,348,085	1,241,389	1,106,698	158,488	1,031,900
1946年	7,574,790	2,876,988	4,697,802	362,735	3,726,100
1947年	43,393,895	14,064,383	29,329,512	1,156,246	33,188,500
1948年1—6月	655,471,087	220,905,475	434,565,612	3,281,380	374,762,200

资料来源:

- ① 1937—1945年的数字系财政部统计处和国民政府主计处所编制的;
1946—1947年的数字,引自张维亚著《中国货币与金融》第24页; 1948年
数字系中央银行所编制的。

- ② 1937—1944年数字系财政部统计处和国民政府主计处编制的，见财政年鉴第129—150页，1945—1947年数字见张维亚书第140—144页及244页，1948年数字系中央银行登记数。
- ③ 系根据财政部编写的《财政与货币纪要》的数字，其货币价值是按中央银行编制的上海食物价格指数折算而来的。
- ④ 根据中央银行1948年1至7月的记录数字。

附表乙(2)1937—1948年私方信贷、自愿储蓄、利息率
(单位：百万元法币)

年代	银行信贷 ^①	存款 ^①	储蓄 ^②	重庆市场月息%数 ^③	
1937年	2,255	3,118	188	1.0	
1938年	2,614	3,902	251	1.20	
1939年	3,706	5,747	312	1.30	
1940年	4,114	7,303	533	1.50	
1941年	5,589	12,741	1,104	1.92	
1942年	11,402	19,985	2,976	2.80	
1943年	22,768	28,358	7,387	6.00	
1944年	40,423	89,903	16,456	8.57	
1945年	172,469	482,219	65,693	10.2	
				上海月息%数	
年代	银行信贷	存款	储蓄	市场利息	黑市利息
1946年	1,627,281	5,545,583	372,592	10.7	15.09
1947年	23,434,073	28,855,714	1,498,396	15.14	18.25
1948年1—6月	201,245,341	208,656,165	5,808,000	23.17	28.55

资料来源：

- ① 各国家银行1937—1945年数字引自四联总处的报告，1946—1948年数字引自中央银行的报告，各省银行和商业银行1937—1946年数字引自张维

业书第164页,1947—1948年数字是根据中央银行稽核处所编制的《上海银行的统计》。

② 1937—1945年数字引自四联总处的报告,1946—1948年的数字是根据中央银行稽核处所编制的统计数字。

③ 1937—1945年的数字是四联总处所编制的,1946—1948年的数字是根据中央银行所编制的月报。

附表乙(3) 货币供应总额

(单位:1926—34年为银元,1935—1948年为法币元)

战 前			
年底	通货发行额 ^①	活期存款 ^②	共 计
1926	228,962,163	657,646,855	886,609,018
1927	262,164,410	700,172,666	962,337,076
1928	308,818,375	808,337,121	1,117,155,496
1929	350,236,497	957,374,032	1,307,610,529
1930	412,968,538	1,389,109,572	1,802,078,110
1931	493,367,870	1,213,334,120	1,606,701,990
1932	451,590,418	1,255,014,045	1,706,604,463
1933	535,190,933	1,579,824,899	2,115,015,832
1934	622,522,223	1,820,621,425	2,443,143,648
1935	867,984,374	2,324,341,889	3,192,326,263
1936	1,633,106,095	2,708,005,032	4,341,111,127
战 时			
年底	通货发行额	活期存款	共 计
1937	1,640,000,000	2,019,000,000	3,659,000,000
1938	2,310,000,000	2,506,000,000	4,816,000,000
1939	4,290,000,000	3,214,000,000	7,504,000,000
1940	7,870,000,000	4,315,000,000	12,185,000,000
1941	15,100,000,000	7,746,000,000	22,846,000,000
1942	34,400,000,000	16,391,000,000	50,791,000,000
1943	75,400,000,000	24,796,000,000	100,196,000,000

(续上表)

1944	129,500,000,000	85,587,000,000	275,087,000,000
1945	1,031,900,000,000	474,690,000,000	1,506,590,000,000

破 后

年底	通货发行额	活期存款	共 计
1946	3,720,100,000,000	5,455,494,000,000	9,181,594,000,000
1947	33,188,500,000,000	27,777,060,000,000	60,965,560,000,000
1948 (1—6月)	196,520,300,000,000	202,571,339,000,000	399,091,639,000,000

资料来源:

- ① 1926—1931年数字引自杨著《中国货币论文集》第119—120页;1932—1935年数字引自1936年《中国银行年鉴》卷二,十九章银行业与银行统计第S35页;1936年数字引自1937年《中国银行年鉴》卷二,十九章第S53页;1937—1948年数字根据中央银行记录编制而成。
- ② 1926—1936年数字与上注相同;1937—1945年数字系国家银行数字,引自四联总处的报告;商业银行和省银行数字引自张维亚书第184页;1946—1948年数字根据中央银行稽核处编制的统计数字,商业银行和省银行的活期存款数系按各项存款的总额60%估计而得。

附 录 丙

供 应

附表丙(1) 1937—1947年农业生产量

(单位: 百万蒲式耳)

战 前

年代	稻 谷	小 麦	大 麦	棉 花	烟 草	大 豆	高 粱
1937	1,323.51	381.66	209.87	988.888	524.800	111.742	101.83
1938	1,435.78	590.47	263.03	1,041.777	446.700	106.128	98.93
1939	1,466.67	576.73	266.36	1,296.444	490.600	109.550	109.81
1940	1,188.59	585.23	249.77	1,129.333	513.450	112.256	90.97
1941	1,235.94	480.60	214.75	1,000.000	425.800	101.018	86.33
1942	1,220.02	609.31	260.05	842.866	378.200	86.571	69.97
1943	1,170.68	579.66	235.83	1,055.111	412.950	97.002	81.64
1944	1,295.86	722.45	268.85	950.222	417.250	95.884	79.93
1945	1,129.71	638.69	235.30	1,571.666	402.700	99.080	65.12

战 后

1946	1,708.89	136.12	366.51	2,134.777	618.650	263.914	319.41
1947	1,793.00	123.40	365.26	2,412.444	606.200	272.766	303.08

(续上表)

战 时							
年代	小米	稷	玉米	豆类	蚕豆	油菜籽	燕麦
1937	69.29	27.453	197.059	80.508	98.568	94.476	8.363
1938	69.30	27.051	205.083	127.149	138.644	104.302	9.073
1939	69.81	28.070	207.466	137.270	153.526	125.456	9.724
1940	61.61	25.119	195.086	125.316	138.854	141.251	8.870
1941	60.25	29.414	193.614	109.253	121.996	132.783	8.376
1942	42.93	27.901	171.228	122.854	138.568	128.447	9.004
1943	52.14	32.848	188.853	110.365	127.868	143.312	8.486
1944	50.80	27.185	195.959	126.097	142.886	144.481	8.474
1945	50.73	24.182	210.672	110.643	115.806	116.428	6.763

战 后							
年代	小米	稷	玉米	豆类	蚕豆	油菜籽	燕麦
1946	453.73	79.670	451.099	179.257	166.964	185.245	40.472
1947	378.43	69.404	413.191	187.293	179.768	216.417	44.517

战 时			
年代	红薯	花生	芝麻
1937	821.347	62.291	19.450
1938	804.760	63.735	12.955
1939	723.806	66.242	23.273
1940	745.136	66.348	23.826
1941	806.449	66.488	21.394
1942	706.083	68.631	14.084
1943	844.726	62.227	19.648
1944	883.687	63.474	20.475
1945	902.403	66.731	23.315

战 后			
1946	1,478.792	129.876	41.636
1947	1,406.368	129.251	37.457

1937—1945年的数字代表中国浙江、江西、湖北、湖南、四川、河南、陕西、甘肃、宁夏、青海、福建、广东、广西等十三省的情况。1946—1947年数字代表以上的十三个省以及江苏、安徽、河北、山东、山西、察哈尔、绥远七省共二十省的情况。1937—1946年的数字系根据国家农业研究所的报告数字。1947年的数字引自《中国统计要览》。

附表丙(2) 1938—1947年工矿生产量*

年代	战 时								磷酸 (公吨)
	棉纱 (包)	面粉 (1,000磅)	水泥 (桶)	火柴 (1,000包)	纸张 (公吨)	酒精 (1,000加仑)	苏打粉 (公吨)		
1938	24,515	74,137	150,486	12	492	304	520	170	
1939	27,451	94,374	341,558	12	526	812	940	124	
1940	48,916	158,711	353,353	14	560	4,590	1,436	428	
1941	88,994	220,990	175,003	19	4,200	5,408	2,079	543	
1942	102,536	239,120	278,401	26	4,250	7,885	2,263	689	
1943	127,913	202,370	245,616	24	3,530	7,714	3,251	624	
1944	121,021	141,169	284,508	33	3,660	7,346	6,101	768	
1945	69,200	100,744	295,610	—	3,900	16,227	3,342	257	
战 后									
1946	2,682,000	3,782,359	2,047,269	289	62,361	12,370	61,177	7,205	
1947	1,400,000	—	3,268,398 ²	—	28,062 ³	—	36,606	3,963 ³	

* 所有的数字都是根据经济部统计处编制的统计数字，引自1946年中国年鉴和1948年《中国统计要览》。1946年和1947年的数字代表全中国的情况，1938年和1945年的数字仅代表中国大后方的情况。

① 1—6月的生产。

② 1—3月的生产。

③ 1—6月的生产。

(续上表)

年代	硝酸 (公吨)	硫酸 (公吨)	漂白粉 (公吨)	战时 肥皂 (2,000盒)	润滑油 (加仑)	动力机 (马力)	工具机 (部)
1938	3	99	—	82	—	610	332
1939	2	72	—	99	2,528	870	639
1940	16	151	147	280	39,924	2,507	1,024
1941	12	130	521	401	51,085	3,758	1,221
1942	17	300	660	320	35,358	4,476	1,147
1943	15	368	609	363	5,847	7,302	1,752
1944	9	416	797	225	9,754	8,210	1,350
1945	5	337	—	—	—	2,866	775

战后

1946	2,274	3,002	19,279	1,596	—	4,765	1,052
1947	1,262	1,651	—	—	—	3,702	1,743

战时

年代	工业用机 (部)	发电机 (千伏安)	马达 (马力)	变压器	铜丝 (公吨)	铁丝 (公吨)	电力 (1,000瓦小时)	煤炭 (1,000公吨)
1938	842	299	600	4,390	—	—	73,622	4,700
1939	1,512	439	9,594	6,609	40	40	91,494	5,500
1940	3,775	6,308	3,102	6,124	191	191	111,931	5,700
1941	4,575	5,503	11,600	10,772	571	571	127,302	6,000
1942	2,632	5,780	10,511	15,383	455	455	136,850	6,314
1943	2,110	4,790	11,451	12,484	365	365	146,437	6,617
1944	3,327	4,926	6,277	11,185	266	266	154,220	5,502
1945	1,421	2,028	6,683	10,496	—	—	196,695	4,889

(续上表)

战 后

年代	工业用机 (部)	发电机 (千瓦安)	马达 (马力)	变压器	铜丝 铁丝 (公吨)	电力 (1,000瓦小时)	煤炭 (1,000公吨)
1946	2,286	4,200	4,178	12,092	—	3,624,654	16,408
1947	6,580 ³	1,680 ²	2,216 ²	8,464 ³	—	—	19,487

战 时

年代	钢 (公吨)	铁 (公吨)	铝 (公吨)	铸砂 (公吨)	锡 (公吨)	汽油 (1,000加仑)	煤油 (1,000加仑)	柴油 (1,000加仑)
1938	900	52,000	9,464	12,556	—	—	—	—
1939	1,200	62,730	11,988	11,509	2,501	4	—	—
1940	1,650	49,500	8,471	9,542	17,416	73	—	—
1941	2,212	70,000	7,991	12,392	16,589	209	113	—
1942	3,300	105,600	3,510	11,897	14,003	1,896	500	46
1943	7,480	77,000	429	8,973	10,800	3,219	559	51
1944	15,697	44,150	204	3,225	5,102	4,048	2,161	155
1945	18,234	48,495	—	—	2,704	4,305	1,655	216

战 后

1946	15,700	81,000	426	2,260	1,963	5,058	2,325	326
1947	63,000	85,000	1,580	5,402	3,790	7,880	4,002	967

附 录 丁

外 汇 和 外 贸

附表丁(1)1937—1948年外汇汇率*

年 代	1美元 = 法币元		1元法币 = 美元分	
	官 价	市 价	官 价	市 价
1937年 6 月	3.41	—	29.3150	—
12月	3.42	—	29.2500	—
1938年 6 月	—	5.40	—	18.5150
12月	—	6.40	—	15.6250
1939年 6 月	—	7.80	—	12.825
12月	—	14.48	—	6.9115
1940年 6 月	—	18.21	—	5.49480
12月	—	17.76	—	5.63280
1941年 6 月	—	19.00	—	5.26000
12月	18.80	18.93	5.3125	5.26125
1942年 6 月	18.80	—	5.3125	—
12月	18.80	—	5.3125	—
1943年 6 月	18.80	59.00(美钞)	5.3125	1.693
12月	20.0	84.00(美钞)	5.0	1.191
1944年 6 月	20.0	192.00(美钞)	5.0	0.521
12月	20.0	570.00(美钞)	5.0	0.1753
1945年 6 月	20.0	1,705.00(美钞)	5.0	0.0586
12月	20.0	1,222.00(美钞)	5.0	0.08165

(续上表)

年代	官价	市价	官价	市价
1946年6月	2,020	2,665	0.0495	0.0375
12月	3,350	6,063	0.02884	0.0165
1947年3月	12,000	14,000	0.00834	0.00714
6月	12,000	36,828	0.00834	0.002715
9月	41,635	50,365	0.00240	0.00199
12月	77,636	149,616	0.001288	0.00568
1948年3月	211,583	449,620	0.000474	0.000222
6月	1,273,000	2,311,250	0.0000785	0.0000433
8月 1—18日	7,094,625	8,683,000	0.0000141	0.0000115

年代	1美元 = 金圆券		1元金圆券 = 美元分	
	官价	市价	官价	市价
1948年8月 19—31日	4	4	25.0	25.0
9月	4	4	25.0	25.0
10月	4	15	25.0	6.67
11月	28	42	3.57	2.38
12月	122	135	0.8195	0.740
1月	240	700	0.417	0.1428
2月	2,660	2,980	0.0377	0.03355
3月	16,000	17,700	0.00625	0.005640
4月	205,000	813,880	0.000487	0.0001229
5月 1—21日	—	23,280,000	—	0.00000431

* 1937年抗战开始后，官价汇率即行停止，而代之以银行汇率。自1941年8月直到1945年抗战胜利时为止，用的都是平准基金委员会的汇率。珍珠港事件爆发后，美国通货的市场汇率已失其重要作用，迨至1943年美国陆、空军士兵入驻中国，市场汇率已不复存在了。

上表中1937—1942年的美元汇率是中央银行编制的。1943—1945年的汇率系根据四联总处所编制的美钞牌价，1946年以后的汇率是根据中央银行所编的月报。

改发金圆券后，汇率的月平均数由月底牌价所代替。