



銀價問題的檢討

尹伯端

最近美國提高銀價政策，次第實現，因此惹起我國朝野之不安。滬銀行團且致電美總統，請中止提高銀價。一般議論，則主禁銀出口，及從緩批准白銀協定，以相抵制。議論紛紛，令人有目迷五色之感。回思在民國十八十九兩年之間，金價暴漲，銀之購買力，日漸低微，中國以用銀之國，復值經濟殘破之餘，值此狂潮，幾無以自救。一面舶來貨品，價格日增，同時國貨之輸出，則以種種關係，並不因銀價之跌落，而有所增進。在政府則以關稅課銀，償債用金，以及一切國際支付，所受鎊虧之影響，為數甚鉅。其時國人所陳救濟之方，乃為禁銀進口，及海關征金等等，與今日禁銀出口，及海關改銀之議，遙遙相對。曾幾何時，而情勢之變遷如此！夫

95373
前日銀跌之不利，則今日銀漲為有利。反之今日銀漲為不利，則前日銀跌，必為有利。何以銀價之漲落不同，而中國所感受之恐慌則一？此無他用銀之國，本以銀價穩定為得策，不欲其有劇漲劇跌之激變，而中國根

本致病之由，仍為自身之無辦法，工商衰敗，輸入激增，國際間之經濟變動，其利於我者，不能利用，其害於我者，不獨無由避免，或更加甚。譬如積弱之軀，不勝風邪之侵襲，此貴在長時的培養，而非一時消散之劑，所得而奏效也。

一 銀價漲跌之回顧與國際間的救濟對策

白銀價格，自十六世紀以來，即有跌落之趨勢。十九世紀初葉，金與銀之比價，為一與十五，其時各國多以銀為本位幣，或採金銀並用之複本位制，故銀之用途，猶保存其廣大的數量。及十九世紀中葉以後，各國相繼放棄銀幣，改採金本位制，一八七二年德利用法國賠款，改行金本位。拉丁同盟諸國，被迫停止五佛郎銀幣之鑄造，金銀比價，遂由十五倍，變為十八倍以達二十倍。一八九〇年，美國停止購買銀貨之休門條例，

繼以奧大利（一八九二年）日本（一八九七年）俄羅斯（一八九九年）等國之改行金本位，印度之實行虛金本位，各國競以銀幣鎔銀，傾銷市場。同時復競購金貨，金銀用途，各為相反之進展，於是銀價下跌，遂一發而不可收拾。二十世紀之初，金銀比率，在一比三十到四十之間。歐戰既起，各國之用銀量漸增，達一與十之比。歐戰既息，美法等國，競作儲金運動，銀復以是而暴跌，至一九二九年跌至一與四四·二四之比。一九三〇年春，竟跌至一比四七之最高點。此種狂潮巨浪，在我用銀國家，固不能免於影響，即彼藏金最富之國家，如美國等，亦莫不同受威脅。蓋銀賤則金貴，彼代表金本位幣之紙幣，遂隨之而上騰，故其對用銀國家之輸出，恆以成本增高之故，大為減少。且以金銀比價劇烈之變動，致輸出入商人，皆感貿易之危險，而畏縮不前。（例如十九年六月十一日大公報載上海自金漲後，進出口業，皆一落千丈，各運輸公司之裝貨小輪及拖駁，停航在半數以上。至歐美進口貨品，亦發生異狀，英國之毛織品與洋貨，大為減少，萬噸以上之輪船到滬，向例正頭貨佔三百噸者，今僅二三十噸矣。美國來者，除火油菸葉外，幾無他物。）至其國內經濟，亦常以銀價之跌落，而促成一般物價之下降，工商由是不振，失業於以衆多。故此銀賤風潮，在國際間，皆渴望有一挽救方法，而尤以美國為具有熱心。

顧銀之產量，有十分之七為副產品，銀價下落，影響於銀之產量者甚少，蓋專門產銀之廠，雖可因銀價跌落，而停止或減少銀之產量，而十

分七以上之副產，固無從削減也。故補救銀賤之法，屬於限制產量之方法甚少，祇有一面增加銀之用途，一面限制銀之傾銷量，使其逐漸上漲，達於一定之穩定價格，此美國收買銀貨，提高銀價之動機也。

國際間提高銀價之辦法，原不止由美收買銀貨一法，而尚有其他種種計劃，歸納言之，約有四種辦法。

（一）畢德門氏之穩定銀價辦法 畢氏為美國上院議員，同時復為銀鑛業之代表。一九二九年銀值暴落後，氏任美上院「調查中美貿易凋敝原因及銀價問題副主席」。氏謂中美貿易之衰落，全由於銀價下跌，引美商務次長克拉因博士 Dr. Julius Klein 之言，「銀價由六角四分跌至三角六分，中國當然不能向外國購入與以前數量相同之貨物」。氏復謂銀之慘跌，則由於印度銀貨採併政策 Dumping。其救濟辦法，曾為下列三項之建議：（1）印度英政府應立時聲明放棄銀貨採併政策，並隨即履行其諾言。（2）各政府間應議定放棄售賣銀貨之方針。（3）各政府間應設法獲得妥協，穩定銀價，並使用銀幣（畢氏此文，即為該會三大建議之一，曾由楊歷樵君譯為華文，載二十年二月之大公報。）

畢氏主張，祇側重各國售銀之限制，以減少銀市場之供給量，而於銀之用途，僅有設法使用銀幣之主張，而少其他之精密計劃。及去年英倫經濟會議時，氏對提高銀價復有如下之提議：（1）各國採銀為國際匯兌之準則，並以之為貨幣之準備。（2）建議各中央銀行，確定百

分之二十五，為流通貨幣之最低限度的合法準備金。(3) 銀既仍為世界大部分之匯兌媒介，為恢復遠東之信心起見，應成立一種協定，限制銀之供給，增鑄銀幣，並應改進銀幣成分至千分之八百。(4) 各中央銀行於總預備，應收百分之二十之現銀。

畢氏此次建議，可謂於銀之用途，開闢方法不少。惟國際間之經濟關係，彼此初不盡同，即對銀價問題，各國間亦有緩急輕重之差。經濟會議中對膨脹通貨與穩定貨幣問題，遂引起歐美之衝突，終至毫無結果。畢氏計劃，欲強各國之貨幣制度，與中央銀行之準備制度，皆有限制的規定，其事至難。且現行金本位制國家，通貨之代表者為金，而非銀，若以銀為準備，使銀價上漲，固無問題。使銀價一旦下落，則政府損失，寧可計量其影響於通貨信用，又不待言也。故全經濟會議之討論，僅成一八國銀協定，畢氏謂為其平生之最大事件，實則氏所提銀用途各節，固已完全創去矣。

(II) 各國以銀貨償付戰債 此種計劃，係規定於最近五年中，英國以銀貨按市價折合，償還對美戰債至一萬萬美元之額數（規定每盎斯之價格，不得超過美金四角五分）。美國即以此項銀貨，鑄成銀幣，作發行紙幣之準備金。

此種辦法，在表面上似乎能推銷一部分之銀貨，而實則不然。蓋以英國之財力，絕不許其以大部分款項，收買銀貨，運美償債，勢必取之於印度。印度本存有多額之銀，徒以國外銀價過低，與國際間之責難，而中

止出售。印本欠英之債，今果以每盎斯值美金四角五分之價，對英清償。英再不須再籌款還債，皆順而易，故其結果，不過將印度庫存之銀貨，經英國人之手，而轉入美國庫中，於銀之市場，固無多大影響也。

(III) 華府經濟會議預備會中之白銀計劃 去年於倫敦經濟會議未開之前，美總統曾有華盛頓預備會議之召集，當時對白銀計劃，曾規定下之六點：(1) 為謀白銀之安定與復振，當協定一確定價格，此事歸倫敦會議討論。(2) 安定銀價，必須與安定國際匯兌，通盤調整，俾可與白銀一確定位置。(3) 放棄減少貨幣內白銀成色與銷燬銀幣之舉。(4) 一俟可以實行時，立即恢復貨幣內原有白銀成色。(5) 廣用白銀為通貨基本。(6) 撤除白銀關稅及其他足以阻礙國際間白銀自由流動之障礙物。

此項計劃，其後在經濟會議中，經畢德門氏之努力，遂成為八國銀協定（內容詳後）。惟銀協定之內容，較此尤為空疏。如上述第五六兩項，均無規定。蓋採用貨幣制度，本屬各國之主權，當隨其國之經濟情形，以為斷，不能與以強制的規定。第六項撤廢銀關稅，則各國對銀之進出，本大多無稅，惟印度自一九三一年三月以來征收六安那之銀進口稅，故印度之銀，常較他處之銀價為高。設撤廢此項進口稅，不過使外地之銀，流入印度，其作用僅能調劑各地不平之銀價，而不能根本提高銀價也。

(IV) 美國政府購買銀貨 其辦法由美政府每月購買四千萬盎

95376

斯之銀貨——鎔幣而來之生銀，不得購買——購買價格，由每盎斯美金四角，逐漸提高至每盎斯七角五分為止。政府即以此收買之銀貨為準備，發行兌換券，與原有之法償幣，共同行使，主張激烈，且謂將提高銀價，至與金作一與十六之比。

此種辦法，如果實行，似較前述數者為切實而有效。惟美國是否有此財力與誠意？各產銀國與用銀國是否能與之澈底合作？以世界之銀量，經此購買後，是否即如預期的上漲，皆為問題耳。

二 最近銀漲原因與前途推測

依前節所述，則提高銀價之方法，各有其本身之缺點，與窒礙難行之處，是白銀之漲價，終須有待。然按之事實，則一年以來，銀價固已逐漸上騰，此其原因何在？歸納言之，不外左之數原因。

(一) 投機家之買進 自美國討論維持銀價，逐漸具體化後，一般投機家，即預測銀價上漲，而相率買進。尤以美國商人之競買為甚。美之銀市，遂一時受需供關係而上漲。銀在國際間，多數國家無進出口稅，故其流動較他種貨物為自由。美市場之銀價增高，即銀在美國之購買力，較他處為高。各國商人，輦金至美，易購他物，再運歸售銀，斯為有利。銀既一部流美，則各地之銀價，亦隨之而上漲。此因果連帶之作用，實由投機家所造成者也。即以上海一隅而論，據狄愛德氏 Edward Kann 之調查，從去年四月底至六月底，運美銀貨，數達三千餘萬兩，其他可想而

知。

(二) 禁金出口與膨脹通貨之影響 銀之比價有二種：一為銀對金之比價。一為銀以貨品資格，對當地所用貨幣發生之比價。截至目前止，銀價之上漲，皆基於後者之比值而上漲。蓋近年以全世界之經濟恐慌，生產衰頹，主要用金國如英、美、日等，皆先後放棄金本位，禁金出口，採用通貨膨脹辦法，如打嗎啡針，然以促其國產業一時的繁榮。依貨幣學上數量說之定理，貨幣之數量加多，物品之數量不變，則幣值必下落，物價必上漲，殆無疑義。今各國既以人工方法，膨脹通貨之數量，而使之下跌，其反面即為物價之漲，銀為百貨之一，亦自然隨之上漲。故此時之銀漲價，非銀與金之比率上漲，乃銀對代表金的紙幣比率之上漲也——實際上紙幣已不能代表金，因歐戰以來，各國皆不採硬幣制度，持金券者祇能向銀行兌取同量之金塊，而不能兌取金幣（如一九二五年英國恢復金本位制條例 Act to facilitate the Return to a gold standard，即有此規定）金塊雖有價值，然非法貨，不能作貨幣使用，僅能作國外支付。至禁止金出口後，殆已變為紙幣世界。故此銀價之漲，可謂對紙幣比價之漲，非其用途增加，本身之價值有變動也。此外美國復於本年一月將其紙幣代表之黃金質量，減去十分之四零（即美金一元之質量，減為五角九分〇四）此即無禁金出口之令，銀對此紙幣的金價比率，亦應增高百分之四十餘矣。

(三) 八國銀協定與美國決定購銀之影響 八國銀協定，係於去

年七月二十二日，在英經濟會議中簽訂，並規定簽約各國，須於一九三四年（即本年）四月一日以前批准，縱有一二國屆時未批准時，仍為有效。協約之內容，大致如左。

（1）限制印度售銀 自一九三四年一月一日起，於四年內，印度售銀總量，不得超過一萬四千萬盎斯。

（2）禁止產銀國之出售 主要產銀國（指墨西哥、美國、加拿大、秘魯、澳大利亞，於本協定期內，不得出售白銀。並應自一九三四年起，每年自其鑛產之生銀以內，統合購買三千五百萬盎斯，置於國庫。

（3）禁止中國銀幣出售 中國政府同意，自一九三四年一月一日起，以四年為限，不出售其銀幣所得之生銀。

（4）限制西班牙售銀 西班牙政府同意，自一九三四年一月一日起，以四年為限，每年出售生銀，不得超過五百萬盎斯。

當時我代表之簽訂者為宋子文顏惠慶諸人。此協定於我國之利弊若何，自當別論。惟協定既經成立，似銀之來源，已有相當限制，益以美國購買十萬萬元銀貨，以維持金銀一與十六之比率，高唱一時，銀價受此影響，故自然為之上漲也。

總之由美國主持，與各國協商之提高銀價辦法，比較可靠者，厥惟兩點：其一即八國銀協定，限制銀之來源。其二即美政府在此有限制的來源下，按月買進銀貨是也。故將來銀價是否如預期上漲，上漲時期之久暫如何，皆視此二者進行之順利，與實施之程度如何以為斷。然吾人

一考察銀協定之內容，與羅斯福之金銀政策，皆覺有瑕疵可尋。

第一從銀協定之本身言，固以安定銀價相標榜。夫既曰安定，必先有預定的金銀比率，達此程度後，即不能任其再有漲跌，而後名實相符。此在我用銀國家，固希望有一安定的銀價，即就全世界之經濟言，亦以金銀比價安定為得計也。查銀協定條文，並無此項預定比率之規定。究竟提高銀價，應至如何程度？不能令人無疑。照此空洞之規定，其解釋銀價之標準程度，勢必歸之美國。美日銀應漲一倍即一倍，漲二倍即二倍。然今之美國，固以貶低金價，推銷貨品為政策者也，若藉條約規定，而有操縱銀價之權，勢必盡其力之所能及，提高銀價，推銷其貨品於用銀國之市場，在美國固可快意一時，他人卻不堪受此蹂躪。（即以我國而論，如銀價過漲，美貨必日見充斥，目前奄奄垂斃之工商業，必為之摧毀無餘。）夫國際條約，在政治上固有遵守義務。然苟其國在經濟上不勝壓迫，或另有其他苦衷時，亦未始不可廢棄，一國出此，他國隨之，銀協定一破，則此人為之銀漲價，必隨之失敗，風潮激盪，銀且一落千丈矣。退一步言，縱令美國深明大義，不強人以難堪，使銀漲到合理的程度，即設法使其安定。但經濟事態，瞬息千變，誰能保證此後四年之間，簽訂國家之經濟狀態，一如今日，共守盟約。乎此外政治方面之危機，如戰事爆發等，在在足以破壞計劃之實現也。

第二美總統羅斯福之膨脹通貨，與抬高白銀計劃，本半係空中樓閣。欲「試驗」其巧妙手段，以邀僥倖之功。羅氏受任於美國金融大恐

95378

慌爆發之時，在責任上不能不以復興之責自任，同時亦不能不以此口號，博民衆之同情，然而按之實際，除追蹤英國日本之先例，藉膨漲通貨作嗎啡針，以刺激一時工商業之繁榮外，別無他法。抬高銀價，就美國本身而論，亦膨漲通貨手段之一種耳。蓋收買銀貨，原爲鑄造輔幣，而鑄造輔幣，即所以膨漲通貨也。就目前銀價而論，美政府收買銀貨，固有若干損失（每盎司銀價爲美金四角餘，而美政府所購之價，則爲每盎司六角四分半。）然他方面以之鑄名價高而實質低之輔幣，所益又約倍之，即美國如收買四十萬萬美金之白銀，即可有四十萬萬美金之純益。財政上既有贏利可圖，復可因貨幣貶價之作用，推銷其貨品於國外，誠屬一舉兩得。然此種政策，必有害於一切具有貨幣財產者，與乎靠金利息活之人，雖其政府一再聲明，與有資產者無礙，然而犧牲大衆，僥倖一時，要爲不可掩飾之事實。（蘇俄在軍事革命時期中，曾以極端的通貨膨漲，爲打倒貨幣資本之手段。即此可知通貨膨漲之侵害私人財產矣。）故羅氏此種政策，雖一面得中西部農民之擁護，而他面卻受銀行暨工商業者之反對。去年十一月十八日美國商會，宣言反對錢制試驗，要求立即回復金本位。史密斯 Alfred E. Smith 竟譏羅氏貶價的貨幣，爲「拆濫污的貨幣 (baloney dollars)」史氏爲民主黨要角，所見如此，足覘黨之意見，亦不一致。甚至羅氏之財長任定與副卿阿訖孫 Acheson 亦以意見不合而去。故羅氏計劃本身，能否始終得國人贊助，猶是問題也。（看本年三月四日大公報所載「羅斯福的新金政策」

文）

或謂美國之提高銀價，尙有一政黨的祕密在，即民主黨內代表西南銀鑛商之人物甚多，故民主黨之政策，即在設法提高銀價，使銀鑛業者趁此獲利，一補從前之損失。此說固不能謂爲完全確實，（因照計劃所列辦法，美國應從市場上購入銀貨，而不能直接購之鑛商。蓋購之鑛商，增加銀之產量。而與提高銀價無補矣。）而要有幾分近似。夫美國政治，兩黨互爲更迭，數年後共和黨上台，此種黨的措施，寧能免於廢止？故銀價依此計劃，未必即能提高，縱即提高，而數年之後，必更跌落也。

第三姑舍前述經濟的與政治的障礙不言，專論美國之購銀計劃，是否即能促銀價之上漲「真正的，較長久的上漲，一時以投機關係而時漲時落，當然不能作數。」此點亦不能令人無疑。蓋近百年來銀價之下落，一面由於銀之需供失調，一面則由於金之不敷而上騰，美國既厲行禁金出口，藏金甚多，世界各國，復相與效尤，於此欲巧妙的少額購銀方法，促其漲價，其勢至難。查一八九〇年至一八九三年，美國曾採用購買銀貨政策，以促銀價上漲，然終歸失敗。今之銀價跌落，較前此爲甚，而欲以同樣政策，提高銀價至一倍以上，以達四十年來未見之高價，其誰能信乎？或謂美國最近，不獨有收買銀貨，提高銀價之決心，且有恢復銀本位，實施金銀並行制之擬議，銀運動之最熱心者畢德門，及共和黨議員波拉，均贊成此議。美總統且已製成提案，預備作國會討論。銀價上漲，殆屬無疑。愚以爲此皆美人所放之烟幕彈，以促進其人工的銀漲計劃

耳。姑無論改換本位，與一國之經濟關係至鉅，未必能立即施行。藉曰能之，以美國用金已久之國家，其人民之經濟能力，皆夠使用金幣之地位，在習慣能否立即使用銀幣，銀幣能否代替大部分之金位紙幣而流通，此問題也。若僅發行一部分銀位紙幣，以白銀作保證，則其效果，與今日之收買銀貨，鑄造輔幣，其效果殆五十步與百步之間耳。況於銀跌期內，國際間添鑄銀幣之事，未嘗無之。法國於一九二八年曾以法律規定少額紙幣得與十法郎，二十佛郎之銀貨相換，在一九三二年末，且鑄成十二萬萬之銀佛郎。波蘭國內，除從來發行之二斯羅五斯羅銀幣外，近且發行十斯羅銀幣。德國則於一九三一年七月，以法律擴大銀貨發行量，至一人有三馬克程度，然此類事實，初未能促銀價之分毫上漲，今美國能獨負其責，吾未敢信。若謂美國能澈底改行金銀複本位，規定二者之法定比率，而並許其自由鑄造，則現在世界存銀，豈不源源到美，照法定比率，請求鑄造。然後換取金幣，鎔化出口。歐戰以來，辛苦儲積之金量，寧不為之淨盡？吾料善於取巧之美人，必不為此也。

三 銀漲與中國利弊如何

美國人工的提高銀價後，對於中國之利弊如何？此最關重要之問題也。大公報於二月二十八日「如何應付美國白銀政策」社評中，述銀漲後中國之利益有六：（一）使中國容易進行建設事業，因建設事業，必需大量生產工具如機器等，而銀貴則易於購辦。（二）使一般消費人，

在英美日互相競銷之過程中，暫享廉價物品之便利，而減少負擔。（三）使中國產業，在成本上暫享便利，即在競爭上增加力量，因外貨便宜，則在固定資本及流動資本上，俱可節省。（四）使中國政府便於償還外債，藉此減輕財政上之負擔。（五）使中國關稅收入增加，因銀貴金賤，既能提高銀之購買力，則海關上之入口稅，必然增加。（六）使全國商業，暫時恢復繁榮。

在上述第（2）（3）（6）各項中所見，皆不甚確實，而有過於樂觀之弊。蓋銀價高漲，外貨競銷之結果，白銀外流，一般消費人之購買力，最終必為剝奪以去。至於商人雖以來貨價廉，節省資本，然以銀漲之故，銀漸外流，供給減少，用途增加，則借息必大為上騰，商人得於此者，又失於彼，故舶來品之價格雖廉，而商人因彌補高利損失之故，其轉售於消費人，又未必廉，是商人與消費者暫時所得之利益，已屬低微，至云暫時恢復繁榮，不過如電光石火，瞬息間耳。至於（1）（4）（5）各節，誠屬真理，然於此雅不願有所論列，吾人開始即聲明，以中國目前之經濟政治，往往有利而不能利用，或且利變為害。即如利用銀漲，可以購機器，從事建設，然建設非僅購入工具，即可成功，其他必要條件，事事缺乏。又如銀漲還債，誠屬有利，然以是較銀漲後貿易上之損失，則得失迥不相侔。至云關稅增加，所益更微，民十八以來，關稅漸歸自主，收入亦增，然除此與國民增加十萬萬之內債外，尚有何利益可言哉？此不能不令人歎息者也。

至於銀漲後於中國不利，為一般所共認者，厥有兩點：即（一）銀漲後白銀將大量外逃，馴至破壞中國現有之經濟組織。（二）銀漲金賤，則外貨之成本低，中國之購買力強，行見美貨充斥，中國產業界，必受重大之打擊，或根本被其摧毀。此二者之推論皆無錯誤，殊堪憂慮，惟其程度是否如此嚴重，尚不無討論之餘地，茲分別研究之。

（一）白銀漲後，中國存銀，是否大量流出 感覺銀漲後，白銀外逃之危險者，第一為上海銀行界，此其切身之利害，不足為奇，所惜者除向中美政府呼籲乞憐外（請美總統穩定銀價，請中政府緩准銀協定）無一精確見地與補救辦法，昭示國人。吾人以為今後白銀外流之原因，可推論兩點：（一）因中國境內之銀，低於國外行市，換言之即銀在中國之購買力，不如在國外之強，因此銀遂為之外流。（二）中國之入超激增，不能不以在國際市場較有高價之銀，作償付貿易差額之用。

從第一原因言，首先應明瞭銀價上漲，究係對某國之金紙幣的比率上漲（假的上漲）抑係對金的比率上漲（銀本質的上漲，真的上漲）後者之上漲，即銀之購買力增加。然甲國之銀購買力增，而乙丙等國亦隨之加增，中間無鉅大之差額，亦不能發生銀外流之作用。前段中已論及美國人工提價之勉強，未必能實際提高銀價至預期程度。假令其來勢不猛，為溫和的上漲（依照計劃，美國買銀價格，以每盎司值七角五分為止，現時購買，每盎司出六角餘，縱即實現其計劃，亦不能超過每盎司七角五分之限制也。）中國銀貨，縱一部出口，亦無大礙，何則？中

國近二十年來，國內銀購買力，常高於國外，銀遂源源進口。吳大業君曾以一九〇〇年之中外銀購買力作百分數，而推算歷年中國銀購買力之高，及進口狀況如下表。

年 度	外國銀購買力	中國銀購買力	高低百分數	銀淨進出口（表中數目以百萬兩為單位）
一九〇〇年	一〇〇	一〇〇		
一九〇五年	八二	八九	低百分之八	出七
一九一〇年	八一	七〇	高百分之十五	進二二
一九一五年	六九	六一	高百分之十三	出一八
一九二〇年	六六	三九	高百分之六九	進九三
一九二五年	五一	四三	高百分之一九	進六二
一九三〇年	四四	三七	高百分之二九	進六七
一九三一年	四五	三四	高百分之三二	進四五
一九三二年	五一	三七	高百分之三八	進二四

據上表所載，則一九三二年中國之銀購買力，高出他國百分之三十八，外銀繼續輸入。而內地儲藏之銀，亦以農村破產之故，留還上海，依一九三二年之計算，從內地運積上海之銀，約八千一百四十萬盎司，使上海成為最大之儲銀所，而發生用途困難問題。假使銀價為溫和的上漲，則藉此推銷一分剩銀，未始無利，蓋運銀出口，或增加國外投資，或換取其他貨物，並非一去不返，毫無利益者可比也。

從第二原因言，因貿易輸入額之激增，而以銀作差額的償付，則金保事實，而無可避免。且差額總需償還，不以銀，則以金，銀漲之後，用銀固

較金爲利也。按中國歷年入口激增，故以金償付之事，早已有之。按民國十九年，中國金貨出口，僅一千六百萬海關兩，二十年增至三千萬兩，二十一年七千萬兩。去年一月至三月已值二千萬兩。其數不可謂不鉅。近數月來銀出口增加之原因，即以其價漲之故，代替金貨作支付矣。此原因屬於貿易方面，當於下節論之。

(二) 白銀漲後，輸入是否大量激增 白銀漲後，輸入自然增加。惟其程度如何，則堪討論。馬寅初先生最近發表「白銀協定批准問題」一文謂「照現在時價，美金一元，合華幣三元以下，即美金一元之貨物，在中國約值三元左右。如果美國提高銀價，至美金一元，合華幣六角時，則今日華洋三元一件之美貨，將來僅賣六角，美貨必將充斥吾國市場矣。同時我國工廠，因銀價提高，物價大跌，勢不能與美商競爭，紛紛倒閉。同時出口華貨，現值華洋三元，可賣美金一元者，將來必漲至美金五元，華貨尙有出口之可能耶」(見本年三月五日天津益世報) 馬先生此文，可代表極端憂慮者之心理。吾人以爲其見解甚正確，而推論則殊嫌過當。夫以目前美幣一元合中幣三元之比價，而驟提爲一元比六角，微論美國無此決心，要亦爲事實所不許。中國以經濟衰疲之餘，其購買力，本屬有限，其市場又爲英日美等所分據，焉能讓美從容奪取乎？何況美之金銀政策，源於銀協定，本由各國之協助進行，焉能露骨的奪取銷場，引起分裂，而自召失敗乎？姑退一步言，置國際之複雜關係不言。即就吾國之購買力而論，亦不能謂銀價漲，進口便大量激增，以至破壞我現

有之經濟組織。美國畢德門之流以爲前此美國對華貿易之衰落，由於金價過高，今既貶低金價，則貿易當然興盛，此一面之詞，未可視爲定論也。實則在金漲銀賤期中，吾國輸入並未減少，而輸出亦不增而反減，此大背乎常理者也。而實有其原因在，即一方面金價雖漲，而中國需要外貨之分量亦漲，故輸入不減而反增。至於輸出，雖以銀賤而成本低廉，然因世界普遍的恐慌，及他國競爭之故(如日本競爭絲茶銷場之類)輸出不增而反減，觀察下表，即可瞭然於進出口貨之增減，不全繫乎銀價之高低也。

紐約銀價	中國進口貿易	中國出口貿易	貿易入超
十七年 五八分	九八二 百萬兩	六七二 百萬兩	三一〇 百萬兩
十八年 五三	一、〇三六	六九九	三三七
十九年 三八	一、〇一六	六〇六	五五四
二十年 二九	一、二八五	五八七	六九七

執此而論，則今後之美貨，未必即能如意的暢銷。竊以爲中國今日之購用外貨，已漸達頂點，今後價縱低廉，吾人總不能購而棄置不用，故其增加之量，終屬有限。惟國內產業，因此而愈受壓迫，自是意料中事，然此猶有方法施救也。

四 救濟方案

銀價漲落之原因與影響，已如上述，當進而討論救濟方案。目前一

95.382 般所認為救急方法者，不外乎禁銀出口，征課銀出口稅及不批准九國銀協定數者。茲分別略論之。

(一) 禁銀出口與征銀出口稅 禁銀出口之作用，一面為降低國內之銀價，使出口增加。一面使外匯高漲，輸入商人，感於償款之難，以促進口貿易之減少。而其最終目的，則在防止白銀過量的外流，此種辦法，果能澈底執行，未始無效。然中國政府目前無集中銀貨於政府機關（如中央銀行）之權力與可能。禁銀之後，銀價必較國際市場低落，運銀出口，愈覺有利，以中國海岸線之長，和運之事，必且加甚，而無從防範。其次禁銀必停止兌現，人民對鈔票信用，勢將全失。金融混亂，物價飛騰，效未見而害已隨之矣。

其次征課銀出口稅，在中國目前，尚無銀稅（現時銀出口，例納關稅二厘二五，然係使銀兩與銀元價格相合，完成廢兩改元，非課出口稅也。）如與以課稅，亦可收一部分之功效，惜程度太微，非根本辦法也。

(二) 拒絕銀協定 依馬寅初氏所發表之意見，以為如批准銀協定，則第（一）美人借此協定貶金抬銀，以美貨充銷我市場，使我現有經濟組織，為之崩潰。第（二）我受銀協定第四項之束縛（即中國於四年內，不得以鎔幣之銀出售）不能利用機會，減低銀幣質量，改行虛金本位或逕採金本位。愚意以為從第一點言，則貶金傾銷政策，為美國既定政策，同時中國工商落後，久受別人之侵略，又顯係事實。銀協定之批准與否，於此初無關係。馬氏謂「余主張不批准銀協定，則現銀可自由輸

出，投機之作用不起，資金亦無逃避之必要……」不知縱批准協定，我不禁銀出口（禁不禁之權在我，若謂因美貨傾銷，不得不禁，則不批准銀協定，亦不能免於傾銷，即亦不得不禁銀出口矣。）現銀亦可自由輸出，因協定所限制者為鎔幣之銀，而我上海存銀甚多，一時無鎔幣出售之事也。從第二點言，馬氏之論誠是，然實際則嫌詞費。蓋此四年內，縱保有貨幣改制權，以今之政府，處今之時會，謂其能利用耶？況貨幣改制，本屬國家主權，不能謂經濟會議之小組委員會有「參與本會議之各國政府，如有重新鑄幣之法律，不得再將該國貨幣減至千分之八百之純銀以下」之建議（銀協定全文，並無此規定）而遽謂將來貨幣之改制，亦受其束縛也。依此二點，則銀協定自可與批准，至為有條件之批准，尤為妥善。

總之我目前所應注意者，厥為美貨傾銷，如何防止一問題。根本補救辦法，仍在振興國內工商業，以謀抵制，然此非短期所能奏效，亦非現政府所能負其責。至於急切補救之方法，愚意以為除提倡節約，宣傳國貨而外，仍當藉關稅作保護手段，應於美貨傾銷之日起，開始征收傾銷稅。查各國傾銷稅之設置，原為防止他國之探併 Dumping 政策。今美國貶價傾銷，固變相之探併也，課以傾銷稅，亦於理為當。查我國關稅制度，至今尚無傾銷稅。然上年因國內工商團體之請求，立法院亦曾議定傾銷稅法，茲節錄其重要各節如下。

一、外國貨物以傾銷方法在中國市場與中國相同貨物競爭時除

進口關稅外得征傾銷貨物稅（原法第一條）

一、凡外國貨物在中國市場之躉售價格，有左列事情之一者，視為傾銷。

一、較其相同貨物在出口國主要市場之躉售價格為低者

二、較其相同貨物運銷中國以外任何國家之躉售價格為低者

三、較該項貨物之製造成本為低者

凡外國貨物向中國輸出時之出口價格有前項第一款或第

三款之情形時亦視為傾銷

前二項出口價格及躉售價格之計算均應除去運輸保險稅

捐及其他必需費用（原法第二條）

一、傾銷貨物稅之稅率以第二條所規定計算之貨價差額為準

（原法第五條）

一、進口貨物如直接或間接受有各種獎勵金，或其他特殊利益與

中國相同貨物發生競爭並對於中國實業足加危害者得依第

四條之規定征收傾銷貨物稅（原法第六條）

一、依第四條第六條之規定應征傾銷貨物稅之貨物業已進口而

尚未售出者得向進口商或其代理人追徵傾銷貨物稅

一、本法施行細則由實業部財政部定之（原法第八條）

查金貶價後之美貨，雖其進口報價，不必與其國內價格有大差異，

然貶低金價，已顯然受有「特殊利益」至於「足以妨害中國實業」

更屬毫無疑義。征以傾銷稅，在美方當無理由拒絕。在我則既能保護國

內產業，又能增加財政收入，誠一舉而兩善具矣。

至於銀價本身之漲跌，關係乎全世界。美人藉八國協定，以謀提高，

而結果未必有效，我國欲以一己之力，而得一穩定銀價辦法，殆不可能，

惟有竭力保護自國經濟，隨機應變而已。

二十三年三月七日草於北平

各省田畝調查

據本年三月中旬申報所載某經濟機關調查，全國各省田畝統計如下。（以千畝為單位）

察哈爾共計水旱田畝一六・八三九，寧夏二・〇〇四，新疆一三・六九二，甘肅二三・五一〇，陝西三三・四九六，

山西六〇・五六〇，河北一〇三・四三二，山東一一〇・六六二，江蘇九一・六六九，安徽五三・五一二，河南一一・

九八一，湖北六一・〇一〇，四川九六・二七二，雲南二七・一二五，貴州二三・〇〇〇，湖南四五・六一二，江西四一・

六三〇，浙江四一・二〇九，福建二三・二九〇，廣東四二・四五二，廣西八三・四〇五，總計一・一二六・〇〇〇。