

去年的金融與物價

尹仲容

四十八年，通貨頗有膨脹情勢。金融當局會連續採取緊縮措施。是年二月一日，除儲蓄存款外，其餘各種存款之保證準備金均提高至法定最高額，迄今未予降低。

當時各銀行均擁有巨量超額準備，此項調整並未收到實際效果。是年七月二日，金融當局進一步將重貼現率由月息一·二%提高至一·五%。因其仍在一般銀行放款利率之下，且各銀行仍擁有超額準備，影響亦微。其具有決定性影響者實為六月一日發行之四億元公債，其中乙種公債一億元規定由銀行承購，各銀行之存款準備立受影響，不得不向臺銀拆借。七月後各銀行放款逐漸降低，十月以後始見恢復。自七月至十二月六個月期間，對外放款僅增加一三〇百萬元。行庫局以外金融機構如信用合作社農會信用部等雖不直接受臺銀控制，但在普遍緊縮聲中，放款亦僅增加二二四萬萬元，連同前者共計三五四萬萬元。

不幸八七水災發生後國庫及相對基金之支出，及臺銀對公營事業之放款均告增加，自七月至十二月，三項共計達八一六百萬。故四十八年雖已採取各項

緊縮辦法，但年底貨幣供應量仍增加六億餘元，通貨膨脹壓力仍大，全年物價上漲一·一%，雖不能完全歸罪於貨幣因素，但其存在，則勿庸否認。

此種膨脹情勢伸展到四十九年，使金融當局深具戒心，凡四十八年所採步驟仍予繼續。四十九年上半年，各銀行超額準備除二月份為三百萬元外，其餘各月均為負數。向臺銀之拆借續有增加。雖為數不大。各銀行自不能隨意擴充放款。六個月內整個金融機構放款及投資僅增加四億元。對民營企業放款及投資則為五億強。較四十八年上半年十億以上之增加，減少甚多。同時定期及儲蓄存款吸收資金達五億六千萬餘元。故上半年整個貨幣供應量不過增加一億七千餘萬元。

另一方面，物價仍不斷上漲，上半年上漲幅度竟達七%，面臨此項局面金融當局深受警惕，對於緊縮政策不能遽予放鬆。七月二十日日本人接任臺灣銀行董事長，我一向主張加強金融政策之運用，以穩定經濟，於就任後，並發表如下之談話：

「臺銀一切措施之基本原則，在配合政府政策，避免或減輕貨幣性之通貨膨脹，以維持幣值，求取經

濟之穩定。為達到此目的，對於各種膨脹因素在臺銀業務範圍之內者，不得不予以嚴格控制，並視實際情形隨時予以調節」。

由於本人之接任臺銀董事長及上述談話之發表，緊縮氣氛，更為加重。部份工商界人士深為憂慮，乃公開發表呼籲，並由省議會主持邀集財經首長及工商界領袖，於九月一、二兩日舉行工商座談會，檢討此一問題。我仍堅持上述之見解，蓋工商業固因而感到週轉之困難，然物價仍不斷上漲，對於貨幣政策自不能不仍採取保守之看法也。惟去年金融之緊縮，亦並不如此工商界人士所想象之嚴重。事實上，貨幣供應量仍在逐漸增加，全年經濟發展除製造業投資可能落後外，其餘各部門亦甚正常。

但工商界之所以感到普遍緊縮影響者，其原因當不外：

(1) 總貨幣供應量雖繼續增加，但對民營工商業之直接放款百分率較往年為少。

(2) 若干經營不健全之工商業，特別是規模較大之少數工商業，其存在係以不斷之通貨膨脹為條件者，一旦膨脹率減緩，即遭遇重大困難。

實際上，本人前說「加強金融政策之運用」，在政府預算尚不能平衡之情形下，還不能談到「避免」，最多只能做到「減輕」而已。例如自七月至十二月，對政府放款即增加四八四萬萬元，對公營事業放款及投資增加六九三萬萬元，兩共十一億七千餘萬元，

使下半年之貨幣供應量增加五七〇百萬元。就金融機構對民營企業之放款等而論，下半年亦增加四〇七百萬餘元，全年增加九二五百萬餘元，亦不能視為一小數額。

整個金融機構由於外匯準備之增加，對公私經濟部門債權之增加，全年淨流出之資金達二十二億元，賴相對基金存款增加抵銷七億九千萬餘元，賴定期及儲蓄存款之增加而抵銷者約十四億八千萬餘元，後者為流動性僅次於貨幣之資產，其巨額增加對經濟穩定無疑為一嚴重之潛在威脅。

因此又有人說，我並不能堅守減輕通貨膨脹之立場。我要指出的是一方面存款準備率已提至法定最高點，一方面重貼現率仍在銀行放款利率之下，儘管準備率提高，各銀行如向臺銀增加拆借，最低限度不至受到損失。因此兩層關係使提高準備率之效用為之削弱。因此我決定自九月十九日起，將重貼現率分為兩級：規定各銀行向臺銀融通資金在總存款一〇%以內者，重貼現率為月息一·五%，在一〇%以上者，月息一·八三%，後者較各銀行一年以下之放款利率為高。其目的即用以阻止各銀行向臺銀存款一〇%以上之融通，俾不至有過度之信用擴張。此係政府遷臺以來第一次對各銀行採取懲罰性之重貼現率，亦為政府歷年來所採限制信用擴張最有效之手段。

此外臺灣銀行並用選擇性之信用管制辦法：

① 對於出口工業給與優先貸款機會，對於政府認

為特別重要必須予以融通之企業，給與專案貸款。

② 規定凡組織健全，管理優良，信用卓著，產銷確具前途，而其資本實收額不低於一千萬元，其每年營業收入額不少於五千萬元之企業，於接受下列條件後，均可申請長期資金貸款。

① 申請貸款應繳納稅證明文件。

② 貸款不得作為價購土地之使用。

③ 股東之貸款或墊款一律轉作股東本。

④ 應將原有向民間之貸款利率協議減低至月息二分二厘以下。

總之去年全年私人部門之信用仍有擴張，但數量遠較前數年為小。對政府部門之信用擴張，則較前數年為大。對公經濟部門信用之擴張，一方面因為應財政上的需要，另一方面則為執行若干經濟政策，如糧食局之收購肥料及糧食，及臺糖公司之發放農貸等，臺銀對於此等方面之需要，自有供應之責任，惟如不加改善，則對通貨膨脹終是一重大之威脅，去年如對私經濟部門之信用控制稍予放鬆，則一次較大規模之貨幣性通貨膨脹將不可避免。

至於去年及前年的貨幣供應量，其數額如下：（新臺幣百萬元）

① 淨通貨	四九年	四八年	四九年十二月較四八年十二月增%
② 淨存款貨幣	二、六六六	二、五七二	三、七
	三、四四四	二、九九八	一四、九

。雖有若干股票市面買賣，但大都屬於投機性質，且買賣數額十分零星，不足以表示長期資金之移動情形。比較可以反映臺灣長期資金市場者，為自四十七年八月由大同公司開始所發行之一連串公司債，優先股票、及政府公債。除政府公債銷售稍有空礙及臺糖公司之保債公司債未能發行成功外，其餘各公司所發行之公司債大致均能銷完，少數信譽較佳之公司所發行之公司債，上市之後，即被搶購一空。利率約在年息二三%左右，較之銀行利率高，但較金融機構以外之資金市場利率為低。

去年公司債之發行額為九千一百萬元，公債發行額約四億一千萬元，兩共發行額為五億零一百萬元。同期公司債償還八千三百萬元，公債償還二八六萬萬元，共三六九百萬元。故從資本市場公開吸收之資金，公司債方面不過八百餘萬元，公債不過一億二千餘萬元，共計亦不過一億四千萬元。

從公開市場吸收資金如此之少，而定期及儲蓄存款則增加達十四億餘元，正為前者之十倍，可見從公開市場吸收資金尚有一段距離。考其原因，不外：① 信譽卓著，為公眾所信賴，可以發行公司債之企業甚少，同時企業本身亦尚不十分習慣此種籌措資金之方式；② 公眾亦不習慣此種投資，存款銀行，較為便捷；③ 政府公債利率較低。

現在說到去年的物價：

去年人口增加，農工增產，而貨幣供應量僅增加

③ 淨貨幣供應量①十一

六、一一〇 五、五七〇 九、七

④ 政府機關活期存款 一、七六八 一、五六六 一二、九

⑤ 毛貨幣供應量②十四

七、八七八 七、一三六 一〇、四

從上表可知去年十二月毛貨幣供應量較之前一年十二月增加七四二百萬元，增加率為一〇·四%，年初一、二兩月，由於公營事業季節性之變動，貨幣供應量增減幅度甚大。一月份增加五億元，二月份則減少二億元。三、四、五月份頗為穩定。六月因財政收入及相對基金收入增加，使貨幣供應量減少約二億元。八月份外匯交易、財政收支、相對基金、及一般金融均呈膨脹趨勢，致使貨幣供應量增加達三億五千萬元。嗣後一直維持穩定，至十二月外匯、財政收支、及一般金融又復同時膨脹，貨幣供應量復增加約二億元。

臺灣由於缺乏有組織之金融市場，及利率之缺乏彈性，對於資金供應之鬆緊情形，無法及時得到正確之資料，因之亦不能作較詳細之分析。惟從臺銀對各銀行之融通額，整個金融機構對民營工商企業之放款，以及貨幣供應量之變動情形觀察，全年資金供應尚屬正常，並無較長期之鬆弛或緊縮現象，整個金融活動呈緩緩擴張趨勢。

說到本省的資本市場，則較之金融市場更無組織

七四二百萬元，與往年相較，實為一溫和之增加率，似不應引起物價之波動，但事實上物價上漲較之四十八年平均竟達一四·一五%。再以去年十二月份與四十八年同月份比較，上漲率亦有一一·六九%，竟是最近幾年上漲率最大的一年。

去年物價上漲，以三、四、八、九等四個月漲幅最大，另五、七、十一、十二等四個月則呈下降現象，其餘各月波動甚微。三、四、八、九等四個月上漲幅度及促成總指數上升之主要類指數略如下表：

月份	總指數	食物	金屬及製成品	建築材料	橡膠製品
三月	三六七	五二四	一三三	一八五	×
四月	二五〇	二五五	六六九	一五二	二二〇
八月	三五四	五八四	×	×	×
九月	二二三	三二九	×	×	四〇六

註：×表示變動輕微

從上列簡表中，可以看出食物價格實為促成總指數上升之最主要因素。經就臺北市躉售物價之內容加以進一步分析後，發現在總指數一四·一五%之上升率中，食物類指數竟佔到一二·一四，其餘十類指數共計佔二·〇一，即如食物類價格不動，整個食物上漲將僅有二·〇一%。如除掉中西藥類指數之〇·四八，建築材料之〇·三四，其餘八類指數在總指數一四·一五%之上升率中，僅佔到一·一九。如以上列數字換成百分比，以總指數上升率一四·一五%為一

百，則食物類指數對總指數上升之影響達八五·八%，即本年物價上升一四·一五%，八五·八%係由食物類商品所致。如加上中西藥三·三九%，建築材料二·四〇%，則三項合計即達九一·五九%，其餘八項類指數對總指數上升之影響合計不過八·四一%。可知本年物價上漲，絕大部份係由食物上漲所引起，其次則為中西藥與建築材料。

再就食物類所包含之項目而論，在總指數一四·一五%之上升率中米一項即佔到五·一六，除麥麵以外之其他雜糧二·六一，兩者合計即糧食一項即佔到七·七七，再加上魚肉家禽二·六一，共計為一〇·三八。如以總指數上漲率一四·一五%為一百，則米價對本年整個物價上漲之影響達到三六·四六%，除麥麵以外之其他雜糧達一八·四四%。以上糧食合計佔五四·九%，加魚肉家禽之一一·七七%，三者共計為六六·六三%。

從上項分析，可知本年物價上漲，約百分之七十為米及除麥麵以外之其他雜糧，以及魚肉家禽所造成。如此等物品價格不變，則本年物價上漲率將僅為四·七二%。如糖及菸酒價格亦能維持不變，則本年整個物價指數上升將不過二·四五%。米、雜糧、及魚肉家禽價格之上漲，顯然係受四十八年八七水災、去年春旱災及八一風災農業生產發生損失之影響，換言之，去年物價上漲的因素約百分之七十係因農業災害所致。由於平時統計數字之不正確，逐區損失之低估，不能充份了解其以後影響之嚴重，遂使物資缺少，價格上漲。對於此種情形，必須虛心檢討，以免以後重複發生。

港埠經營的不同方式

公民營制度的比較研究

原作者 B. Nagorski
孔繁柯譯

一九五九年十月港埠權威雜誌 The Dock & Harbour Authority 會刊載聯合國在哥平哈經舉辦港務航業訓練班消息，課程之一「貨物處理手續」Cargo Handling Formalities 並在該刊全部刊載。南高爾斯基 B. Nagorski 氏復在該班講授「港埠作業之不同方式」，就不同國家的港埠管理作原則上的檢討。

「本講目標在現行設備狀況下比較不同制度之經營方法」，南高爾斯基氏說：「兩港管理制度相同，港埠作業方式可能不同。不論港埠自治性如何，隸屬如何，港務局可直接經營通棧或長期出租與船公司或私人經營。至於有形的貨物處理，利比亞的彼勒斯 Piralus 曼乞斯脫 Mancheste 的黎波里 Tripoli，各港均由港務局辦理，鹿特丹、安德衛普、紐約各港則訴之自由競爭之私人經營，而拉塔卡 Latata 港係交由取得港務局許可證之獨家公司營業」。

南高爾斯基氏復引申散裝與特種貨物的終點站設備當私人所有及經營為佳，而雜貨終點站可由公家所有管理，通常輒交與民營。

「若干港口」，他繼續指出，「趨向集中一切港

船舶機械修理
電焊瓦斯熔接

順榮鐵工廠

廠址：高雄市鼓山區
壽山里十三號
電話：四四二一九

機動發船
機械工作精密
製作設計器機
各種及辦包工程
售發修理件機

TEL 5519

永興鐵工廠

地址：高雄市鼓山區
八五號船街

埠作業於港務局之手，如此港務局不僅是從事維持擴建及港埠管理的公共機構，並且從事商業活動了，——這種活動通常是屬於民營辦理的」。

與之相反而較流行的意見殆為限制港務局的活動於港務作業的監督者或合作者-Supervisor and Co-ordinator 實體的貨物搬運，曳船作業均應民營，而在港埠效率負有全面責任的港務局監理之下。

兩者各有優劣之處，一個獨有制度的產生，往往不是經過審慎考慮後的選擇，而有由於該港歷史性或地域性的理由；如不考慮各當地久遠的工作環境，很難訂出一套適合所有港埠的規章。但是；只要港務局有權採用，我人仍可能分析其有關利弊而大致的指出那一種公或民營方式是最適當的選擇。

歷來認為最重要的問題係有關貨物裝卸方面：第一個問題係終點站，碼頭起重機通棧的經營方式究竟是公營抑或民營，第二線誰來擔任有形的貨物裝卸工作。兩者都因處理的對象為雜貨或散裝品而不同，前者有一大批的托運人和收貨人，後者通常集中於極少數大規模私人企業如石油礦物油是。