

# 台灣經濟四百年

## 第 17 章

### 惡性物價膨脹

---

吳聰敏 (台大經濟系)

2023/05/03

1. 財政赤字與物價膨脹
2. 幣制改革
3. 運台黃金
4. 物價膨脹是怎麼結束的?

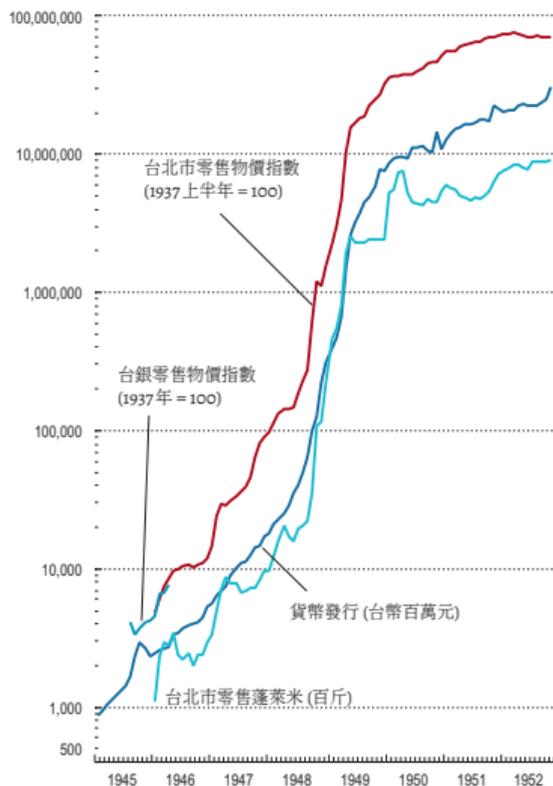
“民國 37 年, 台灣物價一日數變, 甚至可以在市場上見到一顆 30 萬元的水果。請問, 當時政府施行哪一項政策以解決這項問題? (1) 發行新臺幣, (2) 制定專賣制度, (3) 停止出口貿易, (4) 禁止美元流通。”

- 老師給的答案: (1)

# 財政赤字與物價膨脹

---

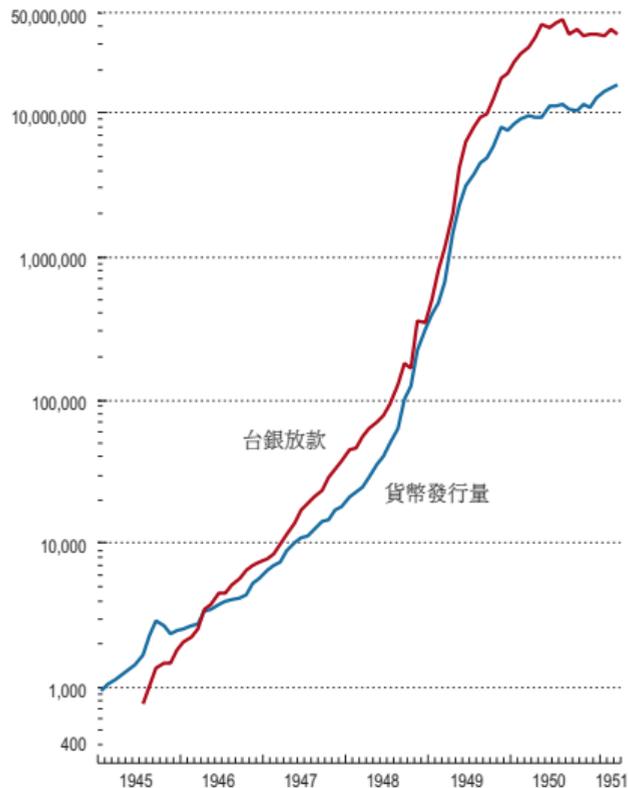
# 台灣戰後的惡性物價膨脹



- 惡性物價膨脹是因為台銀無法控制貨幣發行量
- 為何台銀無法控制貨幣發行量?

- 歷史上所有的惡性物價膨脹都是因為央行被迫發行太多的貨幣
- 央行如何發行貨幣?
  - 央行發行新鈔購買財政部發行的公債 (借錢給政府)
  - 財政部為何要借那麼多的錢? 因為嚴重的財政赤字
  - 此外, 台銀也被迫放款給公營事業

# 台銀放款



- 貨幣發行劇增的原因是台銀無法控制放款
- 為何台銀無法控制放款?

陳誠 (省主席, 1949/7/13):

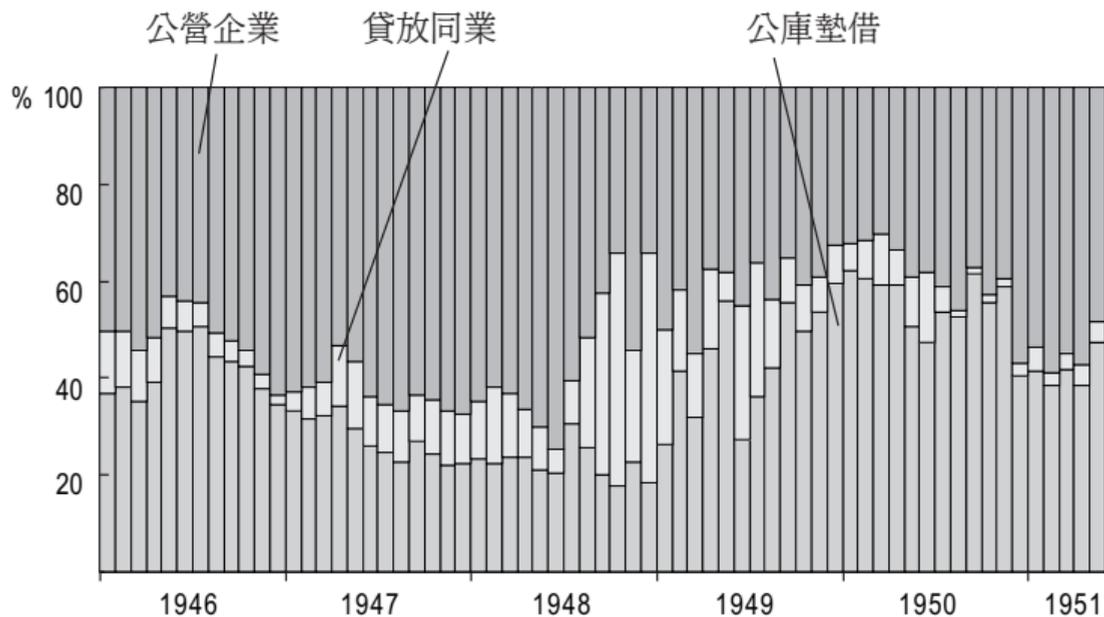
“以墊發中央軍公經費及事業費而論, 照指數推論, 已達新臺幣 1 億 7 千 6 百餘萬元, 合新臺幣發行總額百分之九十。”

- 「墊發中央軍公經費」: 放款給政府機構
- 「墊發事業費」: 放款給公營事業
- 1949/6/15 幣制改革, 新台幣設定上限是 2 億元

# 中央軍公經費與事業費

- 中央政府的財政赤字高, 原因是國共內戰
- 為何墊發事業費? 台糖公司的營運受到中央政府操控
  - 「所有接收日人存糖, 奉令撥歸中央 ...」
  - 1950與1951兩年, 國民政府要求台糖「捐獻」砂糖
  - 政府管控公營事業的匯率 (台銀低價買入台糖賺入的外匯)
  - 被管控的公營事業, 只能向台銀借錢, 台銀非借不可

# 台灣銀行放款對象占比



- 台銀的放款: 政府機構, 公營事業, 熱錢 (1948/8/19-10/31: 匯率管制)

# 幣制改革

---

- 幣制改革: 1949/6/15
- 4萬元舊台幣兌換新台幣1元
- 如何建立民衆對新台幣的信心?
  - 財政收支平衡 (做不到)
  - 規定新台幣發行上限為2億元 (治標不治本, 也做不到)
  - 黃金儲蓄存款 (金本位制度, 但也做不到)

# 黃金儲蓄存款辦法

- 存款者以新台幣存入黃金儲蓄存款帳戶, 10天之後可以提領黃金出來
- 由此, 新台幣具有金本位 (gold standard) 的特性
- 但因為物價膨脹持續, 民衆對新台幣無信心, 台銀的黃金不斷流失
- 台銀的黃金哪裡來的? 運台黃金

# 運台黃金

---

吳興鏞 (2013, 頁 190):

“在那韓戰爆發前, 風雨飄搖的台灣, 雖然中共整日地叫喊著血洗台灣, 但社會民心相對地穩定, 沒有惶惶不可終日, 那是因為新臺幣可以直接換黃金。”

# 請問我們有多少黃金?

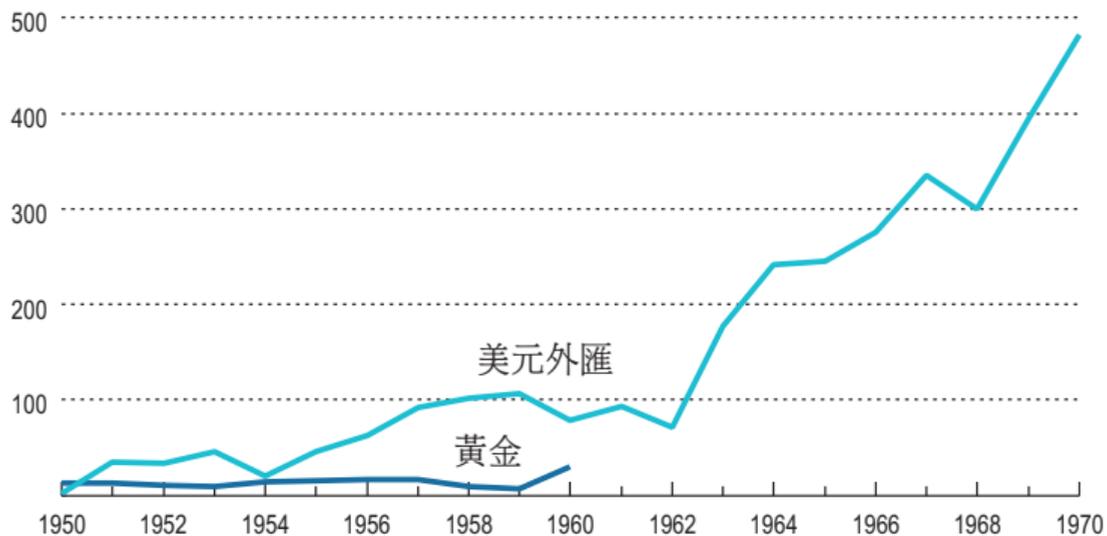
嚴家淦 (1951 年底):

“以 ... 國庫黃金應付軍費, 這種事實, 在短期間是可以做的, 但如長期下去, 沒有不垮的道理。... 如果每月要花十幾萬兩黃金, 請問我們有多少黃金?”

立法院 (1951), 頁 20

- 「新臺幣可以直接換黃金」(黃金儲蓄存款辦法) 造成黃金流失, 但對穩定物價沒幫助

# 台灣銀行的美元外匯與黃金資產 (單位: 百萬美元)



- 台銀的外匯在1951與1954年,兩度見底

# 物價膨脹是怎麼結束的？

---

# 物價膨脹是怎麼結束的?

- 物價膨脹是怎麼結束的?
  - 台灣戰後初期的惡性物價膨脹能夠解決,並不是因為幣制改革,也不是因為運台黃金,
  - 而是因為韓戰爆發後(1950年6月25日),美援進來
- 這個題目連老師都不曉得答案,為何要出這個題目給國小6年級的小朋友答?

# 參考文獻

---



立法院 (1951),《第一屆立法院第八會期第七次祕密會議速記錄》,  
1951/11/27,台北:立法院。



吳興鏞 (2013),《黃金往事:一九四九民國人與內戰黃金終結篇》,台北:時  
報文化。