

• 专题研究 •

# 一九三〇年代 经济危机中的银行改组<sup>\*</sup>

## ——以中国、交通银行为中心

潘 晓 霞

**摘 要：**1935 年初上海发生经济恐慌。危机的关键不在实体经济，而是源于上海热钱泛滥，地产投机过度导致泡沫破裂，由地产危机引发金融危机，进而传导至实业，出现市面恐慌。恐慌没有改变经济总体运行格局，对于国民政府而言，是危机，更是机遇。国民政府抓住救济市面这一环节，改组中国、交通银行，扩大国家信用，既在一定程度上达到了救市目的，又顺利实现了控制金融的意图，为金融统制铺平了道路。

**关键词：**银行 地产 蒋介石 孔祥熙

1935 年初，金融混乱引发中国经济遭受严重冲击，当时中国银行报告中称：“通货紧缩”、“银根枯窘”、“地产呆滞”，“提存挤兑”风险，一触即发。<sup>①</sup> 蒋介石日记中也忧心忡忡地提到：“财政困难，社会经济日渐衰败，可虑之至。”<sup>②</sup> 一幅危机深重的景象。但令人困惑的是，在 1936 年，中国却树立起通常被认为是 1949 年前的经济标杆：这一年，许多经济数据都达到了战前乃至 1949 年前的最高值。1935 年的危机和之后的发展究竟如何并存？本文试图通过对 1935 年危机路径的追索，从白银危机入手，沿着地产、金融、实业的经济链条，探讨这场危机的实质，并以此为基础，考察国民政府如何成功实现对中交二行的改组，进而推展其政治、经济意图。<sup>③</sup>

\* 虞和平、徐秀丽研究员及匿名评审专家对本文提出宝贵意见，在此谨致谢忱！

① 《二十四年度中国银行报告》，《社会经济月报》第 3 卷第 5 期，1936 年 5 月，第 100、101 页。

② 《蒋介石日记》（手稿），1935 年 3 月 2 日，斯坦福大学胡佛研究所档案馆藏，下同。

③ 之前学者多从国民政府推行金融统制的角度考察中交改组，如吴景平主编：《上海金融业与国民政府关系研究（1927—1937）》，上海：上海财经大学出版社，2002 年。徐锋华《企业、政府、银行之间的利益纠葛——以 1935 年荣氏申新七厂被拍卖事件为中心》（《历史研究》2011 年第 6 期）中指出 1935 年申新七厂及工商企业面临破产危机，政府以此为契机展开改组中交的金融统制，以借中交实力救济市面。此结论似具启发，但是对 1935 年的经济形势缺乏总体深入的判断，对国民政府改组中交的具体决策过程也欠全面的考察。至于对 1935 年中国经济的判断，几乎众口一词，多认为此时生产下降、销售不畅、企业倒闭、经济运行出现严重危机。如小科布尔：《上海资本家与国民政府（1927—1937）》，杨希孟、武莲珍译，北京：中国社会科学出版社，1988 年；城山智子：《大萧条时期的中国：市场、国

谈论 1930 年代的中国经济，白银危机是一个无法回避的话题。中国是当时世界上为数不多的银本位国家之一，白银在中国国内市场是可流通货币，因此，白银价格的涨跌直接关乎货币的稳定，对金融、经济影响巨大。现有研究都强调白银危机造成中国经济的巨大困难，<sup>①</sup> 认为 1930 年代中国经济遭受了严重危机。<sup>②</sup>

1929 年开始的世界经济危机席卷全球，严重影响了英美等西方国家的经济。但中国在这场危机初始，所受冲击较小。因中国纳入世界经济体系有限，尤其世界白银价格在这一时期连续下跌使中国在汇率上反倒受益，白银流入，局部经济意外活跃。杨格即认为：“就中国来说，大萧条的开始日期不是 1929 年，而是 1931—1932 年的冬春之交。直到那时中国没有受到严重影响……”<sup>③</sup>

1932 年后白银价格回涨，改变了中国在世界性经济大危机下独善其身的局面。这一年，美元贬值，刺激长期处于下行通道的银价开始回升，银价指数迅速反弹。<sup>④</sup> 购银法案通过后，银价更大幅上涨。1933 年，白银在国外的价格已超过国内；1935 年，白银在国外的购买力高出国内购买力近 2/3，白银从中国大量流出。对于实行银本位制的中国，白银大量外流势必扰乱经济、金融的正常运行，穆藕初就警示：“国内存银本属无多，且有一部分存在外国银行之手，若再源源流出，则因存银减少而发生之影响，有可虑者三事：第一，存户因恐惧存银减少而提存；第二，持有钞票者因恐惧存银减少而挤兑；第三，因银行需要现款而影响公债跌价。”<sup>⑤</sup>

为控制白银外流，1934 年 10 月 14 日，国民政府通令全国各海关征收白银出口税及平衡税，提高白银流出的投机成本。这一措施对华资金融机构的白银外流起到了一定抑制作用，但无法控制外资银行。实际上，当时白银主要是通过外资银行流出。1933 年底，上海华资银行和外资银行的白银储备分别是：27178.6 万元、27568 万元；1934 年底则分别为：28032.5 万元、5467.2 万元，<sup>⑥</sup> 两相比照，华资银行存银前后保持平稳，而外资银行则流出 22000 多万元。

银钱业间的同业拆息和钱业公单收解额的变化可以直接反映市面银根的松紧和资金流转状况。银行间拆息对资金运行状况高度敏感。1934 年初，上海各银行拆息月息在五六分之间。7 月以后，开始上涨；8 月平均 9 分，9 月平均 1 角 2 分；10 月因公布征收出口税平衡税等，降为平均 7

① 家与世界经济》，孟凡礼等译，南京：江苏人民出版社，2010 年。

① 如小科布尔在《上海资本家与国民政府（1927—1937）》一书中，从农业、工业、商业、金融、资本家等方面论证了白银危机对中国经济造成的巨大危害（第 162—190 页）。

② 但也有学者提出不同看法，罗斯基以制造业、金融业与交通通讯业等为主要关注对象，对第二次世界大战之前近半个世纪的中国整体经济形势进行了长时段的分析判断，认为战前中国经济经历了一个实质性且持续的增长。托马斯·罗斯基：《战前中国经济的增长》，唐巧天等译，杭州：浙江大学出版社，2009 年。

③ 阿瑟·恩·杨格：《一九二七至一九三七年中国财政经济状况》，陈泽宪、陈霞飞译，北京：中国社会科学出版社，1981 年，第 213 页。

④ 《一八八〇至一九三四年中美两国之银购买力》，实业部银价物价讨论委员会编：《中国银价物价问题》，上海：商务印书馆，1936 年，第 8 页。

⑤ 《穆藕初致上海银行公会函》（1934 年 2 月 28 日），上海市档案馆编：《上海银行家书信集（1918—1949）》，上海：上海辞书出版社，2009 年，第 126 页。

⑥ 《民国十年来上海各银行现银存底统计表》，《中外商业金融会报》第 2 卷第 1—3 期，1935 年 3 月，第 47 页。

分;11月涨至平均1角9分,12月达6角之多,创淞沪战役以来最高。<sup>①</sup>拆息的高涨,意味着资金紧张,银根紧缺。杨格写道:1934年下半年,“由于中国内部继续保持银本位币制,通货收缩如此剧烈,以致迫使银行信贷骤形减少。银根紧张已达极点。1934年间中国钱庄收取的利息从每年6%上升到16%……1935年1月间出售一个月交款的外汇期货,贴水高达年息27%。在上海几乎是无论出多大利息也借不到钱”。<sup>②</sup>上海钱业收解的数据显示,1934年上海各金融机构的收解额合计为14560784000元,比上年的13811358000元有所增加,<sup>③</sup>而且总体上前低后高,尚看不出工商业遭受太大挫折的迹象。但是,进入1935年,问题开始严重,1934年1—5月钱业公单收解额为516702万元,1935年1—5月大幅下降,5个月共399517万元,仅为前一年的77.3%。<sup>④</sup>

1935年春节前后市场资金的紧张,不可避免地影响到工商业的运行。时上海市长吴铁城报告蒋介石,认为上海困窘局面出现,“主因由于白银外溢筹码空虚,金融业自顾不暇,遂采取极端保守政策,工商业乃受严重之影响”。<sup>⑤</sup>时人描述:“只是上海一隅,在上月(五月)大结束的当儿,破产的商店商号,就达二百多家。”<sup>⑥</sup>刘鸿生也描述了此种困境:“我现在感到最恐慌的是缺乏现金。我无法使我们的营业能提供我迫切需要的款项。企业的衰落,使到处都感到这种困难。趋势所至,在当地银行界造成一种人为的恐慌,突然地硬性收缩它们对于企业组织以及私人的放款……结果几家有名的厂商被迫宣告破产。上海几家有势力的大银行亟需迅速改变政策,整个中国工商业的前途赖此一举。总之,没有工商企业,一个银行就不能长久存在;没有银行,工商业也就要归于毁灭。”<sup>⑦</sup>

吊诡的是,银根紧缩导致工商业资金紧张,却与银行存款大幅增加同步。1935年,中国银行存款766291628元,比1934年增219577725元,<sup>⑧</sup>增幅为40.2%。交通银行1934年存款总额为236584729元,<sup>⑨</sup>1935年为320230263元,<sup>⑩</sup>增幅为35.3%。外地银行业绩也不俗,江苏银行1934年存款总额为11569931元,<sup>⑪</sup>1935年为14031770元,<sup>⑫</sup>增长21.3%。1934年江西省存款额最高的是中央银行南昌分行,为434万余元,1935年为江西裕民银行,达2977万余元,平均每家银行存款额由85万余元增至176万余元,增加一倍有余。<sup>⑬</sup>从总体来看,全国银行存款总额也有较快增长,1932年至1934年中国银行、中央银行、交通银行等28家银行的存款数据

① 贺渡人:《民国二十三年国内经济与金融之回顾》,《社会经济月报》第2卷第2期,1935年2月,第81页。

② 阿瑟·恩·杨格:《一九二七至一九三七年中国财政经济状况》,第244页。

③ 《上海银钱业票据交换按月统计表》,《社会经济月报》第3卷第5期,1936年5月,第113页。

④ 姚庆三:《民国廿四年上半年国内经济与金融之回顾》之“上海钱业收解按月数额表”,《社会经济月报》第2卷第7期,1935年7月,第4页。

⑤ 《吴铁城电蒋中正上海市况奇困原因并防范绸缪已与地方合作求人心镇定》(1935年3月9日),蒋中正“总统”文物档案002/080200/213/035,台北“国史馆”藏。

⑥ 章乃器:《由农村恐慌说到都市恐慌》,《申报月刊》第3卷第4期,1934年4月,第10页。

⑦ 《刘鸿生致刘念孝函》(1935年9月11日),上海社会科学院经济研究所编:《刘鸿生企业史料》中,上海:上海人民出版社,1981年,第29页。

⑧ 《二十四年度中国银行报告》,《社会经济月报》第3卷第5期,1936年5月,第103页。

⑨ 《交通银行营业报告》(1934),交通银行总行编印,第2页。

⑩ 《交通银行营业报告》(1935),交通银行总行编印,第2页。

⑪ 《江苏银行民国二十三年度营业报告》,《银行周报》第19卷第15期,1935年4月23日,第4页。

⑫ 《江苏银行民国二十四年度营业报告》,《银行周报》第20卷第14期,1936年4月14日,第3页。

⑬ 景瑞:《民国二十四年江西之银行业》,江西省政府秘书处统计室编:《经济旬刊》第7卷第18期,1936年12月,第9页。

分别是：1974097476、2418589782、2751362925 元，<sup>①</sup> 年增幅平均在 15% 以上。<sup>②</sup>

值得注意的是，1932 年后银行存款的增长，是在通货紧缩、物价下降、银元升值背景下出现的，表明社会财富在增长，而 1935 年初的金融危机正是与这种社会财富增长相伴而生，这就提示我们，对这场金融危机的评断不能简单建立在经济萧条这样固有的解释定式上。上述财富增长和金融混乱同时出现，看似相悖的状况，或许正是理解当时经济金融形势的锁钥。时人曾有评论：“形成目下此种恐慌之原因，实在于金融界本身之冻而不流，不在于金融之枯竭。”<sup>③</sup> 征诸上述数据，此论可谓一语中的。其间，因白银价格波动导致白银大量外流及其影响向地产、金融的迅速传导，是造成金融“冻而不流”的重要因素。

## 二

细究 1930 年代中期中国的经济，不仅金融并不枯竭，实业界也不像通常所说的那样竭蹶。下表是 1932—1935 年实业发展状况及与 1927 年的比值。

表 1932—1935 年实业发展概况

年 份		1932	1933	1934	1935	
机 械	厂数	145	195	228	275	是 1927 年的 19 倍多
	资本	5875146	6701446	7433546	8028746	是 1927 年的 38 倍
	工人	8973	10725	11701	13213	
纺 织	厂数	675	772	880	1058	是 1927 年的 3.6 倍
	资本	139856452	145614002	156195302	191309207	是 1927 年的 2 倍
	工人	214573	228979	241710	283243	
化 学	厂数	277	317	362	398	是 1927 年的 3 倍
	资本	34184039	37327439	40995439	42791439	是 1927 年的近 2 倍
	工人	41308	44552	49009	51638	
农产 工业	厂数	412	513	607	714	是 1927 年的 3.7 倍
	资本	51647500	54824800	55763000	56763500	是 1927 年的 1.3 倍
	工人	29899	33549	35493	37832	

资料来源：《1927—1936 年工业统计资料》之《十年来之中国机械工业》、《十年来之中国纺织工业》、《十年来之中国化学工业》、《十年来之中国农产工业》，中国第二历史档案馆编：《中华民国史档案资料汇编》第 5 辑第 1 编“财政经济”（5），南京：江苏古籍出版社，1994 年，第 200—202 页。

说明：厂数与工人单位是“个”，资本单位是“元”。机械一栏中“厂数”、“资本”、“工人”的数据均为增加数量。纺织、化学、农产工业中“厂数”、“资本”、“工人”的数据均为总额数量。

从上表可看出，1932—1935 年，无论机械、纺织、化学工业还是农产工业，其工厂数与资

① 《最近三年各行各项存款比较表》，中国银行总管理处经济研究室编：《民国二十三年度中国重要银行营业概况研究》，上海：新业印书馆，1935 年，第 18 页。

② 银行存款业务的大幅度增长，虽然与钱庄一定程度的衰落有关，但也有资料显示，钱庄衰落并不像想象的那样严重。1932 年至 1935 年上海钱庄折合成银元的资本总额分别为：2138.5 万元、2179.8 万元、2070.2 万元、1938.0 万元，四年间下降约 200 万元，这和银行资本的大幅度增加难以相提并论。（魏友棐：《现阶段的中国金融》，上海：华丰印刷铸字所，1936 年，第 88 页）

③ 汪中：《一万万元金融公债之经济意义》，《钱业月报》第 15 卷第 5 号，1935 年 4 月，第 19 页。

本额均处于增长趋势。即使在经济危机中受创最重的纺织业,厂家总数与投入资本也处于稳步增长态势。

1934、1935年的实业状况,事实上也不像时人及后人普遍认为的那样糟糕。例如,尽管1934年及1935年上半年,纱厂停工倒闭现象屡见不鲜,但同时存货减少的趋势也十分明显,1934年6月,上海存纱107825包,12月降至78725包,1935年6月又减至74816包,9月更减到33013包,“为近年来最低之存数”。而开工总锭数实际一直是增长的,可见销售逐渐转旺当属事实,正因如此,1935年底,棉纺业出现复苏就显得顺理成章。丝织业经营状况更为乐观:“本年我国生丝业,实有勃兴的气象。丝价较去年大为增加,上海生丝出口数量较去年增加二倍半,丝厂开工平均较去年增加一倍。”<sup>①</sup>作为重工业基础行业的煤炭业,产煤量在1930年前后增长较快,1929年,“产煤总量为1500万吨,出超为120万吨”;“九一八”事变后,东北煤田被占,国内产煤不敷所需,故外煤入超每年在100万吨以上。1934年,国内产煤增至2090万吨,入超仅为22万吨;1935年产煤“增至2100余万吨,而输出超过输入为10.2万吨……关内各省产煤,不但可以自给,抑且有过剩之趋势”。<sup>②</sup>1935年上半年的全国生产指数也表明,以1933年的生产指数为100,1934年则为100.4,1935年1—6月分别为109.1、76.5、102.3、118.6、111、116.2,<sup>③</sup>除2月份有较大下降外,其余5个月都远高于1933年的基数。

再看1933年至1935年的对外贸易状况,由于银价上涨,贸易总额不断下降,但出口的下降明显低于进口的下降,由此导致的直接变化就是入超减少。<sup>④</sup>作为亚洲乃至世界商贸大港,上海港的进出口额也显示了此种趋势。1933年至1935年,上海港进出口总吨数分别为39325941、39879836、39564819吨,1935年较1934年有0.8%的下降,但这反映的主要是出口的下降;往来内港的数据则为4103598、4381102、5638016吨,1935年较1934年增幅达26.8%,<sup>⑤</sup>这反映出内地经济活跃的趋势没有改变。

由此可见,1934、1935年的中国经济基本延续了南京政府建立后的发展趋势。当然,经济落后、外资凌掠、财政困窘、农村贫穷,加上世界经济危机、战乱频仍等,都是真实的存在,始终会制约经济的顺利发展,但这些更多是近代中国的长时段背景,许多问题可以套用这些原因,却不足以解释为什么在某个时段会出现某些特殊的问题。具体到本文而言,首先需要回答的是为什么在实体经济并不十分困难的背景下,会出现1935年初的金融危机、市场恐慌。追溯当年的市场运行状况,可以发现,危机的导火索还是白银价格上涨,而危机前上海地产的疯狂投机及金融组织本身的不健全,则是这场危机的引线。

1932年前,白银价格总体低位运行,使在中国作为通货的白银与在国外作为商品的白银形成投机差价,资金流入中国迹象明显,而上海作为一个国际都市,其地产业即成为各方资金角逐和热钱追捧的对象。时人谈道:“从别处刮了地皮而来的军阀官僚,开始其为海上寓公的时候,第一步就是买一些上海租界内的地产……内地的土豪劣绅……也无疑的要想到投资于上海

① 1933年下半年、1934年上半年、1934年下半年、1935年上半年开工锭数分别为4640206、4678272、4680832、4809559锭。何炳贤:《民国二十四年我国工商业之回顾》,《工商半月刊》纪念号,1936年1月15日,第2、5、9页。

② 吴鼎昌:《我国煤产运销问题——实业部煤业会议开会词》,《实业部月刊》第1卷第3期,1936年6月,第1页。

③ 《中国生产指数》,《经济统计月志》第3卷第2期,1936年2月,第10页。

④ 参见《中国国际贸易价值表》,《社会经济月报》第3卷第5期,1936年5月,第112页。

⑤ 《上海关商船进出口只数及吨数》,《经济统计月志》第3卷第2期,1936年2月,第10页。

租界内的地产。再有一般专门投资兼投机的外国资本家，眼见世界各国都闹不景气，而上海租界内的地产，因为‘大家都望着租界上跑’，反而‘几乎没有跌价的可能’，于是也放弃了固有的经营地盘，到上海来大量的购买地产。”<sup>①</sup> 多方原因致使上海地产价格一路上升，公共租界地价，1900 年均价为每亩 5400 元，1933 年均价高达 47000 余元。<sup>②</sup> 1932 年后，上海地产虽有降温迹象，但在大量游资冲击下，仍维持高位活跃运行，1932 年 1—9 月，上海地产成交金额达 11700 余万两。<sup>③</sup> 而 1932 年上海银行钱庄的存款额合计仅约 101332 万两，<sup>④</sup> 3 个季度的地产成交额就占到全年总存款额的 1/10 以上，可见上海地产交易的狂热。

在上海地产的疯狂投机中，外资扮演了原始推动力的角色。章乃器指出：“地产要成为流通性最高的信用工具，这本来是举世所无的怪事……这种现象的成因，是因为上海租界的主人翁——外商，企图运用他们的资金，企图造成租界的虚伪繁荣……”<sup>⑤</sup> 尤其 1929 年世界经济危机爆发后，白银价格下落，银本位的中国成为资金的避风港，所以，“1929 年世界恐慌开始的时候，远东市场的上海却反而日进益上。到了 1932 年，上海更有高度的上涨”。<sup>⑥</sup> 1932 年近亿白银经由外资银行流入上海，<sup>⑦</sup> 与同年巨额的地产交易金额不无关系。由于外资银行的示范作用，银行把累积资金直接或间接投向房地产，地产和金融形成纽带关系：“近几年来上海的金融業者，大都从事地皮买卖，地价之高，异乎寻常，地契等文件便如橡皮股票一般，处处受着银行钱庄的欢迎，都可以抵押现款。间接的地契、土地证等，都变成了流通的交易筹码。但是地契等物的所以受欢迎，能做抵押，都是因地价的逐次上涨。”<sup>⑧</sup> 地产契据成为向金融机构获取款项的抵押品，变成流通筹码，1934 年 5 月上海房产公会报告：“上海三十万万元房地产之中，有二十万万元是握在上海银钱界手里，作为流行于市面的筹码和准备的担保品。”<sup>⑨</sup> 另一项调查说：“根据上海银行对于抵押放款性质的报告加以分析，则是房地产押款占百分之三五，有价证券占百分之三一，农产品押款占百分之一八，存单及农村贷款各占百分之八。”<sup>⑩</sup> 上海福源钱庄 1932 年后持有的地产抵押品甚至占到其贷款抵押品的 3/4。<sup>⑪</sup> 地产契据的筹码功能，进一步刺激人们的投机热情，促成地产价格上涨。

上海金融和地产的紧密捆绑，蕴藏巨大经营风险。1933 年，随着白银价格回升，上海地产

① 章植：《上海地产之观察》，《文化月刊》第 1 卷第 1—6 期合刊，1934 年 9 月，第 297 页。

② 朱斯煌：《信托总论》，北京：全国图书馆文献缩微复制中心，2002 年，第 355 页。

③ 《一年来之上海地产事业》，《时事新报》编：《时事大观（1933—1934 年）》上册，1934 年 12 月，第 272 页。

④ 《1932 年上海银行钱庄的资本、存款、放款比较表》，中国人民银行上海市分行编：《上海钱庄史料》，上海：上海人民出版社，1960 年，第 270 页。

⑤ 章乃器：《上海地产之今昔》，《社会经济月报》第 2 卷第 6 期，1935 年 6 月，第 13 页。

⑥ 魏友棐：《现阶段的中国金融》，第 94 页。

⑦ 《上海各银行现银存底统计表》，《社会经济月报》第 3 卷第 5 期，1936 年 5 月，第 115 页。1931 年上海各外资银行现银存底为 86883 千元，1932 年底增加到 185050 千元。外资银行在全部银行中现银存底比率由 32.64%，骤增到 42.22%，1935 年又增加到 50.35%。1934 年地产价格下落后，这一比率暴跌到 16.32%，外资的逐利动机显露无疑。

⑧ 尹伯端：《救济沪市与金融公债一亿元》，《国闻周报》第 12 卷第 12 期，1935 年 4 月 1 日，第 2 页。

⑨ 秦伯瑞：《民国二十四年上半期的中国经济》，《中山文化教育馆季刊》第 2 卷第 3 期，1935 年秋季号，第 837 页。

⑩ 魏友棐：《现阶段的中国金融》，第 75 页。

⑪ 中国人民银行上海市分行编：《上海钱庄史料》，第 805 页。

成交已现不振之势。1934、1935年,白银价格加速上涨,“在中国购买白银并将其发往国外是一项有利可图的交易,外国人首先行事,接着中国人也效仿他们。所有这些人都从事出口交易并很快地获得巨大利润”。<sup>①</sup>其结果是巨额热钱通过外资银行迅速流出,投机对象转移,上海房地产出现量价齐跌局面,1934年成交仅1299万元,1935年为1446万元,<sup>②</sup>仅相当于高峰时期一个月的成交量。

金融、地产因为抵押形成纽带关系,地产的恶劣局面迅速传导至金融界。外资银行首先意识到风险,停止地产抵押:“不单是拒做新的地产押款,而且催赎已做的地产押款。”<sup>③</sup>外资银行示范,各银行纷纷跟进,纠纷首先在银行与钱庄间发生。当时,中国的银行与工商界直接联系并不多,银行发放贷款要求担保,“但我国的工商业,甫在萌芽,资本不具,必先有借款,而后能致货物”。<sup>④</sup>因此工商界贷款往往假手于可以信用担保的钱庄,通过钱庄再从银行获取款项——即银行对钱庄放款,钱庄再对工商界放款。银行为应对外资流出造成的银根紧张,纷纷向钱庄追索放款,钱庄偿付无力,以平时所做地契转向银行抵押,寻求救济,鉴于地产已趋崩盘,银行界对此予以拒绝,益发加剧资金紧张的恐慌。工商界身处银钱纠葛中,无法得到维持运转所需资金,被迫卷入危机。由此可以看出,这场危机的大致路线是:“白银外流与地产跌价,无人再做地契的抵押放款,交易筹码,不敷应用”;“银行拒绝抵押,于是此具有货币效能的数万契纸,失其作用,恐慌便因此展开”。此正如当时人们所分析的:“中国的金融业者,有资本而无正当投放之途,遂转而从投机业务,银行除对政府借款,所余的资金皆用于标金、公债、地产等投机买卖,这次地产的落价,以及银行拒绝地契抵押放款,酿成二三十年来未曾有过的风潮,都是这种疯狂投机的结果,而尤以地产的投机为甚。”<sup>⑤</sup>热钱的疯狂涌入和涌出,形成巨大的投机风险,首先伤及的是对资金高度敏感的地产和金融,之后必然会伤及实体经济。面对危机,政府一度声称:“欲使金融回复流通,首须使地产免于呆滞。”<sup>⑥</sup>然而,欲使投机过度的地产重获生机谈何容易,解开地产—金融—实业危机的连环套,现实可行的还是从金融入手,而这也正符合扮演救市角色的国民政府的期望。

### 三

民国建立后,无论是北京政府,还是国民政府,都有掌控金融的意愿,却又缺乏足够的能力和实力。1930年代中期,随着内外环境的逐渐好转,国民政府开始筹划在金融方面有所举措。此时,金融危机的出现,为其干预、统制金融提供了一个极好的机会,国民政府通过改组、控股中国、交通两大银行,向建立国家银行体系迈出关键一步。

建立中央银行,通过中央银行驾驭和支配全国金融,是孙中山和国民党的一贯主张。1912年拟定的《国民党政见宣言》即明确指出,要建立“规模宏大之中央银行”,并“集中纸币发行

① 梅远谋:《中国的货币危机——论一九三五年十一月四日的货币改革》,张卫宁译,成都:西南财经大学出版社,1994年,第64页。

② 魏友棐:《现阶段的中国金融》,第63页。

③ 章乃器:《上海地产之今昔》,《社会经济月报》第2卷第6期,1935年6月,第14页。

④ 尹伯端:《救济沪市与金融公债一亿元》,《国闻周报》第12卷第12期,1935年4月1日,第3页。

⑤ 尹伯端:《救济沪市与金融公债一亿元》,《国闻周报》第12卷第12期,1935年4月1日,第1、2页。

⑥ 《蒋中正电孔祥熙为上海地方协会呈中央迅筹救济工商业令央行受抵该市有生产地押款等办法请酌办》(1935年3月3日),蒋中正“总统”文物档案002/080200/212/111,台北“国史馆”藏。

权于中央银行”，使之“有支配全国金融界之能力”。<sup>①</sup> 南京国民政府成立后，1928年6月召开的全国经济会议上，决定筹组中央银行、建立国家银行体系。随后召开的全国财政会议上，财政部草拟的“整理财政大纲”议案中提出：必须着手组织中央银行，筹备汇业银行，提倡储蓄银行。<sup>②</sup> 1928年11月1日，中央银行在上海正式开业，财政部长兼中央银行总裁宋子文在开幕词中宣称：“创设中央银行的目的有三：统一国家的币制；统一全国之金库；调剂国内之金融。”<sup>③</sup> 蒋介石所作训词中指出：“总理在粤组中行，资本仅五十万，今中央资本，十余倍于昔，以良好经济之发展，进行建设事业，则三数年后，其成绩可期。中央银行为中国人民银行，即为国家银行，中央政府基础巩固，政治之建设，实有赖此。”<sup>④</sup> 国民党人认为，他们要建立的金融体系“系以中央银行立货币发行权，运用贴现政策，以操纵各银行放款，使金融市场有合理之调节，内地生产有合理之发展，此与资本主义之金融体系仅利于资本家者性质不同”。<sup>⑤</sup>

中央银行成立后，政府赋予其国家银行的特权与地位，业务发展迅速。1928年到1933年，资产总额增加近10倍，纯益增加达60倍。<sup>⑥</sup> 但无论从实力还是社会影响力上，中央银行仍然难以与中国、交通两行抗衡。1934年底，两行的资产总和是中央银行的3倍。<sup>⑦</sup> 中央银行的钞票，在市场上信誉也不高，到1935年发行额仅及中国银行的60%。可以说，中央银行无论在财政还是在金融领域，都不能真正起到央行的作用，<sup>⑧</sup> 且有与普通商业银行争利之嫌，所以马寅初批评：“中央银行仅有其名，不但不能负责调节，且与普通银行竞争营业，不但与普通银行竞争营业，且以政府命令剥夺他行之营业而归于一己手。”<sup>⑨</sup>

对中央银行迟迟不能上位的状态，国民政府和蒋介石十分不满，建立中央银行，实现统一发行、集中准备的货币制度被国民政府视为生存之根本，一直是国民政府金融改革的中心。正因如此，1935年初，国民政府和蒋介石察觉到金融形势的变化，加紧金融统制筹备，1935年1月2日，蒋介石在日记中写道：“金融币制筹备统制。”次日，又在注意一栏记：“统制金融之设计。”17日更有“下午商决政制、金融与币制入手办法甚久，得有解决亦一大事也”。此后半月内，又计划“拟定统一币制步骤”，“银行制度，减轻放款机关之利率”。<sup>⑩</sup>

正值蒋介石思考以上问题时，上海的经济问题已日渐表面化。银根紧缩、资金匮乏导致工商业年关资金全面紧张，实业界如履薄冰，“救济市面”、“救济工商业”之呼声，风起云涌。1934年底，金城银行总经理周作民致函国防设计委员会副秘书长钱昌照，强调金融贸易“较为紧张”，呼吁：“介公以此问题与军事政治并重，抽暇主持，俾臻妥善，以万一不幸而发生事端，

① 秦孝仪主编：《国父全集》第2册，台北：近代中国出版社，1989年，第80页。

② 全国财政会议秘书处编：《全国财政会议汇编》，上海：大东书局，1928年，第18页。

③ 财政部财政科学研究所、中国第二历史档案馆编：《国民政府财政金融税收档案史料（1927—1937年）》，北京：中国财政经济出版社，1997年，第454页。

④ 洪葭管主编：《中央银行史料（1928.11—1949.5）》上卷，北京：中国金融出版社，2005年，第14页。

⑤ 《朱家骅呈蒋中正陈述审视关于改变政策意见书有关其改变经济路线政治制度确定外交方案与确定中国国民党立场等意见》（1938年1月24日），蒋中正“总统”文物档案002/080101/016/001，台北“国史馆”藏。

⑥ 石毓符：《中国货币金融史略》，天津：天津人民出版社，1984年，第288页。

⑦ 《中国银行民国二十三年度营业报告》，中国银行总管理处编印，1935年，第62页；《交通银行营业报告》（1934），交通银行总行编印，第3页。

⑧ 吴景平主编：《上海金融业与国民政府关系研究（1927—1937）》，第241页。

⑨ 马寅初：《统制经济问题》，《时事月报》第10卷第1—6期，1934年6月，第109页。

⑩ 《蒋介石日记》（手稿），1935年1月2日、1月3日、1月17日、1月19日、1月26日。



于军事政治俱有关系也。”<sup>①</sup> 因此，无论是出于应对危机还是统制金融，国民政府都不能再无动于衷，“自政府以至于商民，一是皆以救济市面为急务”。<sup>②</sup> 政府首先从金融问题上下手。2月16日，财政部组织金融顾问委员会，孔祥熙任主席，张嘉璈任副主席，研究关于改进通货现状、改善国际收付、安定汇兑、调剂内地金融等事项。<sup>③</sup> 23日，上海银钱两会、上海市商会、上海市地方协会召开联席会议，讨论如何应付恐慌，由于自身无力拯救危机，因此对政府均寄予很大期望。上海金融业和商界联合派出6名代表向财政部长孔祥熙请愿。孔祥熙表示：“只要有办法，政府愿作后盾”，<sup>④</sup> 政府亦久在筹维挽救之中。<sup>⑤</sup> 应该说，孔的说法不能完全视为虚言，此时政府已在考虑发行公债救市，2月下旬，孔祥熙致蒋介石电中提到：“关于发行公债事，前在京商谈后，及弟还沪，适值废历年关，市面恐慌，异常紧急，勉筹应付，已获平安。但现已灯节，向例钱庄发送商号之来往银折，迄今未发，市面困窘可见一斑。今日迭商各方，咸认此时发债，既将影响旧债价值，且必引起市面绝大恐慌，现正另筹应急办法，已有端倪，发债之举，决定暂缓。”<sup>⑥</sup>

3月6日，财政、实业、铁道各部举行联席会议，讨论救济沪市金融。<sup>⑦</sup> 9日，孔祥熙在沪召集各界领袖会商救济市面办法，对于各商业团体请求救济沪市金融事，表示“中央对整个金融，正在统筹办法，俟筹划就绪，沪市金融，自可同时解决……将来由中央银行尽量放款一层，较易办到，可提先实现，至请求地产押款，尚待详细研究办法”。<sup>⑧</sup> 金融危机的主要源头是地产危机，上海市场呼吁，政府应严令银钱界“尽量受抵本市有生产之地产押款及以地产充缴储蓄保证等治标办法，不容再缓”。<sup>⑨</sup> 对此，孔祥熙答复：“沪市金融，本部早经设法救济，数月以来，迭商中中交三行抵放巨款调剂市面……地产呆滞，固属实情，惟中央银行为条例所限，对于道契及土地执业证押款不能抵做，其他各银行则已由部令饬尽力抵做。”<sup>⑩</sup> 从市场的呼吁可以看出，市场对政府寄予很高期望，正如上海市商会致电蒋介石所言：“现在银钱业如无政府之救济，匪独不能维持市面，亦属自顾不遑，请政府当局当机立断之处置，挽救非常事变。”<sup>⑪</sup>

13日，政商各界达成的救济市面办法出台，议决由银钱两业协同政府一共发放信用贷款

① 《周作民致钱昌照函稿》（1934年12月1日），上海档案馆编：《上海银行家书信集（1918—1949）》，第140页。

② 《救济工商业与金融问题》，《工商半月刊》第7卷第8号，1935年4月15日，第1页。工商业救济协会提出信用放款与物产抵押借款500万，一般地产商人提出发放地产流通券5亿元，政府与银行方面商定工商信用借款500万。

③ 《银行周报》第19卷第5期，1935年2月12日，“国内要闻”，第3—4页。

④ 上海市档案馆藏上海银行公会档案S173/1/92，转引自吴景平主编：《上海金融业与国民政府关系研究（1927—1937）》，第269页。

⑤ 《救济工商业与金融问题》，《工商半月刊》第7卷第8号，1935年4月15日，第5页。

⑥ 《孔祥熙等电蒋中正此时发行公债将影响旧债价值引起市面恐慌应另筹应急办法暂缓公债发行等文电日报表》（1935年2月23日），蒋中正“总统”文物档案002/080200/447/166，台北“国史馆”藏。

⑦ 《蒋介石日记》（手稿），1935年3月6日。

⑧ 《中央对整个金融正在统筹办法》，《申报》1935年3月11日，第2张第7版。

⑨ 《上海市地方协会电孔祥熙为沪绸缎业等公会呈请迅筹救济工商业宜令央行受抵本市有生产之地产押款等治标办法》（1935年3月3日），蒋中正“总统”文物档案002/080200/212/095，台北“国史馆”藏。

⑩ 《孔祥熙电蒋中正上海市金融迭商中中交三行抵放巨款调剂已设法救济》（1935年3月6日），蒋中正“总统”文物档案002/080200/213/001，台北“国史馆”藏。

⑪ 《蒋中正电汪兆铭孔祥熙上海金融紧迫工商停滞请速筹救济》（1935年3月12日），蒋中正“总统”文物档案002/080200/213/084，台北“国史馆”藏。

500万，以救济沪市。对拟承担的250万信用放款份额，政府方面态度积极。孔祥熙在谈话中表示：“各方请求政府担任工商业小借款之半数（250万元），当竭尽全力以赴之。正如儿子有急难，为父者岂可坐视而不救乎。”<sup>①</sup>相比之下，银钱业方面令人失望。银行业公会还算积极，钱业公会则因担心此举将予银行业与小工商业接近之机遇，态度保留。<sup>②</sup>银钱业无法达成一致，500万小额贷款被无限期拖延。

在金融危机造成经济运行窒碍的大背景下，银钱业对小额贷款这种最低限度救市措施的拖延，凸显了资本唯利是图的根性，同时又一次显现中国金融体系中银行和钱庄并立的特殊性。小额信用放款的夭折，使社会舆论尤其是工商界进一步对金融界丧失信任，也给了政府改组金融的借口。正因如此，决定改组中国银行和交通银行时，蒋介石致电财政部长孔祥熙和中央党部秘书长叶楚伦，高调声言：“国家社会皆濒破产。致此之由，其结症乃在金融币制与发行之不能统一，其中关键，全在中交两行固执其历来吸吮国脉民膏之反时代之传统政策，而置国家社会于不顾，若不断然矫正，则革命绝望，而民命亦被中交二行所断送，此事实较军阀割据、破坏革命为尤甚也。今日国家险象，无论为政府与社会计，只有使三行绝对听命于中央，彻底合作，乃为国家民族唯一之生路。”<sup>③</sup>

表面看来，似乎是银钱界对500万救市资金的拖延给了政府启示，非以政治力改变资本的自私自利，建立强大的政府银行体系，不能真正实现救济。然而，实际的幕后运作远非如此简单。早在1935年2月初，孔祥熙就明确提出：“我们也应当认识中国的币制和金融组织、颇有应行改善之处。”<sup>④</sup>2月28日、3月1日，孔祥熙专程赴汉口，与蒋介石密议两日，“商财政事”。会商结果，按蒋介石日记所言，大致为：“发展地方经济，先使各省能自给自足，与互助通惠，不计关税之减少。而中央以统制金融与统一币制为财政之命脉。”<sup>⑤</sup>其统制金融的财政目标昭然若揭。要达到此目标，除继续扶持、加强中央银行外，设法通过改组控制中国银行界的两大巨擘——中国银行和交通银行，应在计议之中。

正因如此，当危机出现后，国民政府竭力将舆论向改组金融界方向引导。孔祥熙召集上海官商各界讨论救济办法时强调：“中央对整个金融，正在统筹办法，俟筹划就绪，沪市金融，自可同时解决”；<sup>⑥</sup>“根本办法，端赖金融实力充足，方足以胜调剂金融之任”。<sup>⑦</sup>3月19日，孔祥熙致电蒋介石提出：“近年以来，政府时向中交两行借款济急，中行既有官股500万元，似应再增2500万元，交行既有官股100万元，似应再增1000万元。拟即发行廿四年金融公债一万万元，作为拨还垫款，增加资本之需，庶几银行资力充实，工商亦获救济。”<sup>⑧</sup>同日，蒋致电汪精卫，转告孔祥熙提出的金融公债发行动议，同时表示：“弟甚赞成，务请诸兄设法维持俾得通过。”<sup>⑨</sup>20

① 《孔祥熙昨抵沪谈救济工商业问题》，《申报》1935年3月16日，第4张第14版。

② 秦省如：《救济市面与钱业信用放款》，《钱业月报》第15卷第5号，1935年4月，第13页。

③ 高素兰编注：《蒋中正总统档案·事略稿本》第30册，台北：台北“国史馆”，2008年，第170—171页。

④ 《金融顾问委员会成立》，《银行周报》第19卷第7期，1935年2月26日，第3页。

⑤ 《蒋介石日记》（手稿），1935年2月28日。

⑥ 《中央对整个金融正在统筹办法》，《申报》1935年3月11日，第2张第7版。

⑦ 《救济工商业与金融问题》，《工商半月刊》第7卷第8号，1935年4月15日，第5页。

⑧ 《孔祥熙电蒋中正拟提出发行金融公债》（1935年3月19日），蒋中正“总统”文物档案002/080200/215/026，台北“国史馆”藏。

⑨ 《蒋中正电汪兆铭孙科叶楚伦接孔祥熙电拟提出发行金融公债请设法维持并通过》（1935年3月19日），

日，汪精卫主持的中政会通过发行金融公债1亿元，汪致电蒋介石报告：“金融公债一万万元昨经行政院通过，今经中政会议通过，原则交立法院矣。”<sup>①</sup>公债计划用于安定金融，救济工商业。22日，1亿元公债的分配计划提交立法院讨论：分别增加中央、中国、交通三银行之资本，计6500万元，<sup>②</sup>余额仍拨中央银行为活动周转之资。预定4月发行，不流通市面，仅由各银行互相承受。财部指定以关税为担保，按月在关税收入项下拨付本息基金，交国债基金保管会保管。具体放款办法，由各方筹议，使工商各业在可能范围内向以上银行借款。<sup>③</sup>方案的核心当然是借此实现对中、交二行的控股。

计划出台后，各界反应虽不尽一致，但大体多持肯定态度，如时人所论：“因这次的风潮，其近因纯然由于交易筹码的缺乏，同时银行与钱庄均各兢兢自保，纵然稍有库存，也不肯轻易放出，自蹈危险。现在是政府出来借债，再交给他们折（拆）放，虽然款仍由金融界本身拿出，但是却换进了一万万的金融公债，无形中是政府给了保证，并且有关税作还本付息的担保，这比凭空向工商业放款强多了，所以银行界的‘颇表赞同’自然是意中事，其余受救济的工商业界，更不用说了。”<sup>④</sup>汪精卫3月23日给蒋介石的电报也称，计划出台，“沪人心市面，大无初变，政府政策或可推行无阻”。<sup>⑤</sup>中国银行天津分行经理卞白眉也说到天津的状况：“津市对于此次我行改组，无坏印象。”<sup>⑥</sup>

中国与交通两银行为官商合办银行，增加官股须经股东大会接受，始具法律效力。中国银行、交通银行分别于3月30日、4月20日召开股东大会，中国银行把官股增资由2500万降至2000万，保持官商各半比例，两行增资计划均获得通过。最终，一亿金融公债的用途主要有二：一为充实银行资金，以三千万元拨充中央银行资金，二千万元拨作中国银行官股，一千万元拨作交通银行官股；二为拨还银行垫款。<sup>⑦</sup>改组中交，无疑会对中交二行形成重大利益冲击，在两行激起震荡。财政部钱币司司长戴铭礼回忆：“（改组中交）做得很机密，由行政院会议通过即付实施。据闻两行原负责人得此消息，恍如晴天霹雳，大为震动。”<sup>⑧</sup>汪精卫给蒋介石的电文中亦提到：“庸之事前并未征得中交两行张公权等同意，恐将引起风潮，庸之即夜赴沪，能调解否未可知。弟已托吴震修即晚赴沪，切嘱公权等万勿决裂。”<sup>⑨</sup>不过，汪精卫的说法引起孔祥熙的强力辩解，他在致蒋介石询问电中说：“金融公债案，弟事前已对张公权等表示意见，决定提出时，复约面告，适外出。唐寿民则因病均未到。此举完全为统一发行，便于救济工商起见，不

① 蒋中正“总统”文物档案002/080200/215/021，台北“国史馆”藏。

② 《汪兆铭电蒋中正金融公债业经院会中政会议通过送交立法院》（1935年3月20日），蒋中正“总统”文物档案002/080200/215/045，台北“国史馆”藏。

③ 最初的议案是，以3000万元拨充中央银行资本，2500万元拨充中国银行资本，1000万元拨充交通银行资本，三行会拟押放款项办法，实行救济市面。

④ 《发行金融公债将提立法院讨论》，《申报》1935年3月22日，第1张第3版。

⑤ 尹伯端：《救济沪市与金融公债一亿元》，《国闻周报》第12卷第12期，1935年4月1日，第6页。

⑥ 《汪兆铭电蒋中正政府政策在沪或可推行无阻》（1935年3月23日），蒋中正“总统”文物档案002/080200/216/039，台北“国史馆”藏。

⑦ 天津市政协文史资料委员会、中国银行天津分行编：《卞白眉日记》第2卷，1935年4月5日，天津：天津古籍出版社，2008年，第283页。

⑧ 汪中：《一万万元金融公债之经济意义》，《钱业月报》第15卷第5号，1935年4月，第19页。

⑨ 文思主编：《我所知道的孔祥熙》，北京：中国文史出版社，2003年，第32页。

⑩ 《汪兆铭电蒋中正因孔祥熙发行公债中交两行官股增资事未征张嘉璈等同意请去电安慰》（1935年3月21日），蒋中正“总统”文物档案002/080200/215/062，台北“国史馆”藏。

能不增厚三行资力，且为押放款项事，工商各界，多已集怨中国银行，亦当设法筹助。对于公权个人，弟并拟约为副总裁。至精卫所云，恐系仅听一面之词，当提出时，有壬（唐有壬——引者注）即有种种议论，及弟来沪再晤公权等，亦无汪电所云之甚。”<sup>①</sup> 孔所谓的事前已征求张嘉璈等意见的说法，张嘉璈日记中有记载：“此次中国银行增加官股，与更动人事，于三月中旬，孔、宋两先生自汉口归来后，方始知之。”<sup>②</sup>

虽然，孔祥熙事前可能确实知会过张嘉璈，但两行尤其是中行高层的不满也显而易见，卞白眉记道，“公权等均见面详谈，彼等态度过于悻悻”。<sup>③</sup> 中国银行接到财政部增资改组训令后，即召开董事会，列席董事纷纷提出异议，并“一致主张质问政府”。张嘉璈解释道：“孔财长决定派宋子文为董事长，调本人为中央银行副总裁，交行人事未予更动，显见其中尚存有人事关系，部行对抗，难免不牵动市面，本人已决定辞职，希望各位董事予以谅解……”<sup>④</sup> 黄郛亦指出：“统制金融，与其著重人事方面打算，不如著重方法方面之较为稳妥。”<sup>⑤</sup> 对两行的反应，政府早有准备。事前，蒋介石即电秘书长叶楚傖：“政府增加三行资本，救济社会金融政策，应设法密嘱京沪各报一致拥护主张，促成其事，使反对派不能造谣惑众，俾定人心。”<sup>⑥</sup> 汪精卫、孔祥熙关于金融公债谈话中，一再强调改组目的在于增加中央、中国及交通三银行资本，便利工商业通融资金。孔祥熙宣称：“诚以工商界通融资金，向以中央、中国、交通三行为中心，博施济众，三行自难应付，故政府在此财政极端困难之时，犹发行公债以为三行充实资本，用意即在于此。”汪精卫则更明确辩解：“金融公债之发行，其目的在于增加中央及中国交通三行之资本，藉以活泼金融、便工商业有所挹注，绝无纵横捭阖之意存乎其间。”<sup>⑦</sup> 孔、汪二人之言，多少有点此地无银三百两的味道。

可以看出，1935年的危机，国民政府一开始就将其定位为金融危机，危机既给了国民政府可乘之机，同时又在理论上证实了实施金融统制的正当性，蒋介石为请立法院通过法案致孙科院长电中说：“此事不仅为本党成败所系，亦即为能否造成现代国家组织之一生死关键。请兄一致主张，贯彻到底。垂危党国，或有一线之光明也。”<sup>⑧</sup> 法案通过后蒋又在日记中不吝赞誉：“通过公债增加中交二行资本统一金融，此为财政之策第一步之实施”，“统制中交三银行之金融，此为最大之成功也”。<sup>⑨</sup> 孔祥熙也直言不讳：“政府举措之最要者，莫如改组中交两行，增加政府资本，俾于救济改革币制之设施上得与中央银行通力合作，借收事半功倍之效。”<sup>⑩</sup> 足可以看出，改组中交是国民政府推行其币制改革与金融统制的关键一步。

中、交二行改组结束后，国民政府在中国银行控股 50%、在交通银行控股 60%，事实上达

① 《孔祥熙电蒋中正增厚三银行资力俾早日通过立法院对中交两行而言为救国也自救对反对之意见乞全力沟通》（1935年3月23日），蒋中正“总统”文物档案 002/080200/216/084，台北“国史馆”藏。

② 中国银行总行、中国第二历史档案馆编：《中国银行行史资料汇编》上编（1912—1949年），北京：档案出版社，1991年，第393页。

③ 天津市政协文史资料委员会、中国银行天津分行编：《卞白眉日记》第2卷，1935年3月28日，第282页。

④ 中国银行总行、中国第二历史档案馆编：《中国银行行史资料汇编》上编（1912—1949年），第392页。

⑤ 沈云龙编：《黄膺白先生年谱长编》下册，台北：联经出版事业公司，1976年，第855页。

⑥ 高素兰编注：《蒋中正总统档案·事略稿本》第30册，第171—172页。

⑦ 《发行金融公债将提立法院讨论》，《申报》1935年3月22日，第1张第3版。

⑧ 高素兰编注：《蒋中正总统档案·事略稿本》第30册，第173页。

⑨ 《蒋介石日记》（手稿），1935年3月23日、3月31日。

⑩ 孔祥熙：《民国廿三年会计年度及该期以后财政情形报告》，《中央银行月报》第5卷第8—12期，1936年12月，第2918页。

到控股二行的目的。同时,国民政府立即对中交二行展开人事改组,3月28日,任命张嘉璈为中央银行副总裁,由宋子文兼任中国银行董事长。张嘉璈被调离中国银行,并在此基础上增派官董。5月23日通过《中央银行法》;6月4日,颁布《中国银行条例》和《交通银行条例》,国家银行体系呼之欲出。

#### 四

1931年11月,刘鸿生曾在南京“励志社”蒋介石召开的谈话会上发言:“最痛苦的是地产可以随时押款,工厂则无人过问。有时银行即勉强通融,利息却比平常要高好几倍。此非政府出而提倡,很难有发展希望。”此言道出了当时工商企业家的实际困难,而刘对政府干预的呼吁,勿宁说是对可控经济秩序的一种期盼。四年之后,在政府发行金融公债,中国、交通银行实施改组后,刘鸿生与虞和德、荣宗敬、郭顺、聂潞生等联名呈送蒋介石“请求政府救济实业请愿书”,内中提到:“各项实业,则仍以缺乏周转资金”,“国内之银行,类多商业组织,每以资力不足,未能从事于实业放款。且事实上即使稍有通融,亦多以所产之货品担保为度,而不愿接受不动产之借款”,建言“筹设特种金融机关,由政府主持其事,略仿各国工业兴业或劝业银行之制度,专事救助实业”。<sup>①</sup>虽然仍强调资金困难,但请愿书重心已不在前而在后,企业家希望政府在“财力集中、信用已树”背景下,能够建立一个更倾向实业发展的银行体系,政府的形象与信用在企业界大为提升,这与政府成功改组中交不无关系。

中国、交通银行的改组,受益最大的自是国民政府及其中央银行。就1935年的金融危机本身而言,是金融出了问题,而不是经济运行发生了大问题,因此,政府从金融下手,通过银行改组稳定人心,尽管实际投入市场的资金有限,却在一定程度上稳住了人心。事实上,虽然中国当时还是银本位,但市场上纸币已占相当份额,在白银存底急剧减少的背景下,如果发生大规模的挤兑,后果不堪设想:“挤兑风潮在这一时刻是可以因出现任何料想不到的严重政治或经济事态而一触即发的。”<sup>②</sup>通过改组银行振奋市场信心,有效稳住金融市场,防止金融连环套式的崩溃,对政府而言,不能不说尚属成功,尤其这一处理又恰和国民政府统制金融的企图吻合,更可谓一箭双雕。

国民政府统制金融,前提必须是中央银行及政府银行整体实力的增强。1934年末中央银行存款为272592827元,1935年末为634000095元,1936年末增至757043176元。年度纯益由1935年的9048340元,增为1936年的17095868元,增加800多万元。<sup>③</sup>1936年中央银行业务已超过交通银行,逐渐逼近中国银行,收益则始终大于中交二行。中央银行优势已逐渐显现。

中交改组,中交二行的社会信用和社会认同度得到进一步提高。存款额和发行额是其重要的衡量标准。中国银行存款在1934年为685381656元,到1936年增为1206305176元;交通银行1934年为293203141元,1936年增为554162852元,均增长近1倍。发行额三年内增长幅度更大。

对国民政府而言,中央及中国、交通、农业四大国家银行实力的整体增强,才是最具意义

<sup>①</sup> 上海社会科学院经济研究所编:《刘鸿生企业史料》中,第26—27页。

<sup>②</sup> 阿瑟·恩·杨格:《一九二七至一九三七年中国财政经济状况》,第245页。

<sup>③</sup> 洪葭管主编:《中央银行史料(1928.11—1949.5)》上卷,第290—295页。1935年末中央银行存款为48819万元,1936年末为64559万元,增加幅度为32.2%。年度纯益由1935年的1310万元,增为1936年的1920万元,增加610万元,增幅为46.6%。

的，因为中央银行尚没有达到“银行之银行”的实力。中中交农四行与省银行和商业银行所拥有的存款额的比例，1928年分别为44%、56%，到1935年末，已分别占到62%、38%。<sup>①</sup>中中交农四家银行存款，1934年合计126751万元，1935年金融危机中，存款不但没有减少，反而增为210626万元，增幅达66.2%；1936年再增为267637万元，增幅为27.1%，四家国家银行1936年的存款额是1934年的2倍。相反，25家主要商业银行，1934年合计存款139593万元，1935年降为124726万元，降幅为10.7%；1936年增为136370万元，增幅为9.3%，但还是没有恢复到1934年的水平。到抗战爆发前，政府控制下的银行资产总值共约54亿元，约占全部银行业资产总值的74%。其他私营银行约120家，仅占全部银行业资产总值的26%。<sup>②</sup>国家银行实力占到绝对优势，使国民政府信用大涨，也使北洋以来政府一直依赖银行的局面在一定程度上得以改变。徐堪作为改组两行的提议者和筹划者，曾谈到：中交二行的改组，是民国初期历史发展过程中，由金融支配财政的情况，转变为财政管理金融的重要因素，使财政与金融关系正常化。另外，还是日后法币政策实施成败的关键。<sup>③</sup>

对钱业的救济，从侧面体现了政府已可全盘运筹，将以中中交为首的金融界控制于股掌之中。从《银行法》的出台，到废两改元，钱庄在金融近代化的过程中逐渐被排挤，而钱庄的经营模式、对地产的依赖，使其在这场金融危机中又首当其冲。金融公债发行，中、交改组，使市场资金有所缓解，并提振市场信心，有助于钱庄暂时脱困。1935年4月，经中中交三银行奉令办理同业拆放发放，钱庄渡过难关，但其处境仍不容乐观。5月底，逢各业端午结账之期，钱业再度面临危机。6月1日，孔祥熙召集金融界领袖会议，决定中中交等银行组织放款委员会，办理救济及监督钱业事宜，同时财政部拨发金融公债2500万元作为各钱庄向银行借款时之第二重担保，钱业准备库担任300万元，中南、金城、盐业、大陆、国货、国华、上海、浙江兴业、浙江实业等行各担任50万元，余由中央、中国、交通三行担任之。<sup>④</sup>对此，孔祥熙曾解释：“因连日对于救济银行，已由中中交三行垫借巨款，三行实力不得不加顾及，遂决定饬钱业准备库提出押品，由财部拨借公债，先拨两千万元，并派徐次长堪等组织委员会负责办理贷款。”<sup>⑤</sup>政府这一措施，大大缓解了又一次的资金风险：“苟政府不以金融公债余额二千五百万元拨充基金，使钱庄得以抵押借款之方式稍资调剂，金融紊乱更不堪设想矣。”<sup>⑥</sup>

当然，也有人再进一步，揭示国民政府改组中交的背后意图，点出其统制金融的动机。张嘉璈早就指出，政府利用国家银行扩大信用来救济经济困难，增加中、中、交三行的股本，加强了对中国和交通两行的控制，带来商界、银行界以及民众的不安：“一则商界和银行界都害怕

① 洪葭管：《中国金融通史》第4卷，北京：中国金融出版社，2008年，第312页。关于四行存款总额所占比重，说法不一，张郁兰一书中，1934年占全业42%，1935年占56%，1936年占59%（张郁兰：《中国银行业发展史》，上海：上海人民出版社，1957年，第112页）；杨格统计分别为42%、55%、77%（阿瑟·恩·杨格：《一九二七至一九三七年中国财政经济情况》，第538—541页）。

② 许涤新、吴承明主编：《中国资本主义发展史》第3卷，北京：人民出版社，2003年，第85页。

③ 《徐可亭先生文存》，台北：徐可亭先生文存编印委员会，1970年，第32页。

④ 吴承禧：《民国二十四年度的中国银行界》，《东方杂志》第33卷第7号，1936年4月，第86页。

⑤ 《孔祥熙电蒋中正召集钱业领袖说明维持上海金融办法并由财部拨借公债组织委员会办理贷款情形等文电日报表》（1935年6月3日），蒋中正“总统”文物档案002/080200/452/027，台北“国史馆”藏。

⑥ 姚庆三：《民国廿四年上半年国内经济与金融之回顾》，《社会经济月报》第2卷第7期，1935年7月，第5页。

政府对私人企业的政策,有所改变。二则中国银行高级负责人更换,使顾客对于银行今后的政策,不免有所疑虑。”<sup>①</sup>上海商业储蓄银行一向运营稳健,对重大事件反应灵敏。1935年5月21日陈光甫即通函各行,“政府对银行已渐采统制政策,今后银行之业务,将不如目前之复杂,利益有渐薄之趋势,应办理新的业务”。之后不久,又有详论:“是年来政府对于银行,已自不干涉状态,进而为统制主义,去年有国外汇兑投机之取缔,储蓄银行法之实行,今年有中、中、交三行之增资改组,中央银行法之公布,最近中国银行开办储蓄,中央银行设立信托局,可见以前中央银行所放弃之发行统一,规定利率及票据交换各权,其势必将收回,往昔各行庄所恃以为武器者,其势必将缴械。”<sup>②</sup>金融统制的冲击显而易见。

一般认为,改组中交二行,是政府试图通过扩大国家银行信用来救济经济恐慌。此种政治策略运用于经济问题的解决,应属国民政府的高明之举。1935年上半年从金融恐慌发生、救济,到改组银行,乃至下半年的币制改革、发行统一,国民政府抓住救济这一环节,名正言顺地推行中央银行制度、实现金融统制,既在一定程度上达到救市目的,并借此笼络人心,改善与工商界的关系,又顺利实现控制金融的意图。国民政府以政治切入经济,通过解决经济问题实现政治目的,可谓使用政治手段解决经济问题的一次成功尝试。1935、1936年上海地产成交额较1934年已有所回升。<sup>③</sup>尤其是1935年12月,地产交易明显回苏,时报载:“一周以来,出口汇票较前复见稀少,而进口方面,于外汇之需要,亦复稍逊于前……地产交易则略有回苏气象。据报告已有数项产业成交,其价格较之一月以前所开者为高。按此点固不据为商业复兴之例。但地价上涨,终为人心安定之证。”<sup>④</sup>市面银根紧张的局面似也稍有缓解。1934年12月上海钱业日拆最高达0.60,平均也要0.33,高低幅度也比较大,可见当时银根之紧缺。中交改组后,拆息逐渐压低且趋于平稳,1935年4—12月上海钱业拆息在0.10—0.20间波动。<sup>⑤</sup>

国民政府之所以在这场危机中显得游刃有余,关键在于危机本质上还是属于热钱投机过度引起局部的金融恐慌。尽管1930年代中国经济遭遇许多困难,但应该承认,经济发展总体上还是在困难局面下呈现出向前发展的势头,和1927年国民政府初创时期相比,无论社会财富、政府资源还是管理能力均有大的提高,危机处理经验更为丰富,将这场危机的发生和结局放到这种大背景下理解,才可能有比较清楚的定位。由于危机没有改变总体的经济运行格局,所以它既是危,更是机,政府方面在危机中捕捉到了实现统制金融计划的机会。1935年中交改组为之后的法币改革铺平了道路,也为1936年中国经济的强力发展奠定了一块坚实的基石。

〔作者潘晓霞,中国社会科学院近代史研究所《近代史研究》编辑。北京 100006〕

(责任编辑:刘芳 责任编审:路育松)

① 张公权:《中国货币与银行的现代朝向》,《抗战前国家建设史料——货币金融》,秦孝仪主编:《革命文献》第74辑,台北:国民党“中央党史”委员会,1978年,第83页。

② 中国人民银行上海市分行金融研究所编:《上海商业储蓄银行史料》,上海:上海人民出版社,1990年,第360、370—371页。

③ 《上海地产成交额图(1930—1933年)》,《经济统计月志》第6卷第1期,1939年1月,第37页。

④ 《地产交易之回苏》,《银行周报》第19卷第49期,1935年12月17日,第37页。

⑤ 《日拆按月最高最低及平均行市统计表(1872—1952年)》,中国人民银行上海市分行编:《上海钱庄史料》,第638—641页。日拆是同业间相互拆借款项的利率,按每千元每日计算。

traditional approach of “winning over foreigners through conciliation” to that of “pursuing win-win results”. The Qing gradually realized the importance of international law and began to “make it a guideline”; furthermore, the government was thinking of taking the initiative to retrieve national rights and interests through “preparations for treaty revision”, instead of “letting things take their course”. The idea of treaty relations was taking shape, and ideas about and awareness of the outside world changed substantially. But due to the government’s lack of determination and the absence of any idea of annulling the treaties or any plans for overall treaty revision, and since, in addition, they were still restrained by traditional ideas, their efforts to retrieve China’s national rights and interests came to naught.

**Foreign Factors in Late Qing Constitutional Preparations: A Study Centered on Ariga Nagao and His Group**

Sun Hongyun(99)

Ariga Nagao was closely involved in preparations for the late Qing constitution; he was the writer of draft reports for Duan Fang and Dai Hongci, officials whom the government had sent to investigate political systems abroad, and he later expounded European and Japanese constitutions and systems of government to the officials Da Shou and Li Jiaju, who had been assigned to investigate foreign constitutions. He also put to the Qing government relatively systematic proposals on the preparation of a constitution, centering on the establishment of the cabinet system of responsibility. His views and suggestions were clearly reflected in the memorials submitted to the court by the officials assigned to investigate political systems abroad. His ideas had a close relationship with the overall thinking and planning relating to the organization of the civil service and with the drafting of a constitution in the preparatory stage of Qing constitutionalism. Under the influence of Ariga Nagao and Hozumi Yatsuka, the late Qing constitutional movement tended to copy the model of Japanese “power politics” adopted after the Meiji Restoration. But the issue of how to handle the relationship among the monarch, the cabinet and Manchu and Han bureaucrats under a system of power politics was the trickiest problem facing governmental reform.

**Banking Restructuring during the Economic Crisis of the 1930s: An Examination Centered on the Bank of China and the Bank of Communications**

Pan Xiaoxia(116)

In early 1935, an economic panic occurred in Shanghai. Its root was not in the real economy, but in excessive speculation in real estate due to an influx of hot money. This led to the bursting of the bubble and triggered a financial crisis which spread to the industrial sector and resulted in a market panic. Fortunately, this did not affect the overall pattern of economic operations. For the National Government, this presented an opportunity as well as a threat. Seizing the bailout option, it restructured the Bank of China and the Bank of Communications to expand state credit. This effort achieved its goal to some extent; the government realized its intention of controlling the financial sector, paving the way for its later uniform control.