

“热钱”与近代上海金融中心地位的确立

刘树芳

(中央民族大学 历史文化学院,北京,100081)

[摘要] 20 世纪三四十年代,由于中国在国际贸易中严重入超,加上天灾、人祸等原因,导致中国内陆地区乡村破产、社会动荡不安,内地有资产者提现或将资产变现,产生巨额“热钱”。受上海特殊环境吸引,“热钱”大举涌入上海,为上海商业金融资本的迅猛扩张、垄断资本的生成及对国家政策的影响提供了重要条件,并促使上海迅速成为远东地区的金融中心。

[关键词] 热钱;上海;原因;金融中心

[中图分类号] F129

[文献标识码] A

[文章编号] 1671-6973(2013)02-0056-09

欧债危机以来,“热钱”对世界各国经济冲击有目共睹。“热钱”,又称游资,“是往往异常富于流动性的一部分资本,它们没有投到生产事业上面去,浮搁在公私机关或私人手中,随时觅求出路和利用的机会,这些出路或机会,往往是投机性的,与生产或正当消费无关。”“何谓‘热钱’?简单一句话:热钱就是‘失业的资本’(Unemployed capital)。”^[1]

以往学界对上海在 20 世纪三四十年代成为远东地区金融中心的研究中,认为近代以来形成的上海的经济地位,决定了上海的金融地位;近代上海是一个现代化与国际化程度最高的大都市有良好的服务支撑;并认为社会经济状况的严重恶化,整个金融市场混乱失序,上海金融中心的功能和作用也无法正常发挥。^[2]还有的学者认为,上海成为全国金融中心,南京国民党政府的建立及其战略决策

起了决定性作用^[3]等观点。上述观点从某些方面揭示了上海成为远东金融中心的一些原因,而对“热钱”在其中所起的作用有所忽略,本文据民国档案及时论就此问题做一探讨。

一、“热钱”麇集上海

近代以来中国农村经济日益残破,从而滋生出巨额“热钱”。这些“热钱”随着国内、国际形势的变化,在 20 世纪三四十年代纷纷涌入上海,集中表现在如下几方面。

1. 上海金融机构库存总量激增

据南京国民政府统计局主计处的统计,在民国十六年(1927 年)到民国廿一年(1932 年)五年间,上海金融机构库存银货总量增加了 130%,共计 1.3 亿多两(见表一)。

表 1 民国十六年(1927 年)到民国廿一年(1932 年)上海库存底数增减表

单位:千海关两

Tab. 1 The number of reserve base in Shanghai from the sixteenth year of the Republic of China to the twenty-first year (1927-1932)

年份	民国十六年	民国十七年	民国十八年	民国十九年	民国二十年	民国廿一年
库存底总数	114,173	105,765	159,882	190,968	183,715	252,888
增减数	增 13,260	减 8,408	增 54,117	增 31,086	增 7,253	增 69,173

资料来源:根据民国政府主计处统计局编,上海银元银两大条存底数目表[J],统计月报,1933,(1-2):49.

从表一看出,除民国十七年略减外,其它年份都在增加,且数额巨大。数据显示,上海库存总数到 1932 年底增至 3.1 亿余两,一年计增 1.1 亿余两。与民国六年(1917 年)库存的 3000 余万两相

较,增加 10 多倍。1932 年底比上年突增 2600 余万两,折合银元为 3300 余万元。即每月平均增加 1000 余万元。

更为引人注目的是,进入上海的“热钱”大多集

[收稿日期] 2012-11-10

[基金项目] 中央民族大学“211 工程”三期建设创新人才培养项目(编号:0212110309)

[作者简介] 刘树芳(1967-),男,河北石家庄人,讲师,博士研究生,主要从事中国近现代政治社会研究。

中到了中国金融机构。据 1920 年到 1932 年 1 月的统计,中国金融机构的库存逐步超过外国银行。此时中国金融机构的库存由 11%增至 38%,外国银行由 89%降为 62%。前者增加三倍有余,而后者减少了约 1/3;中国金融机构银元库存也由 54%增加到 85%,而外国银行由 46%降到 15%;银两实数本国银行由 200 余万两增加到 2000 余万两,外国银行由 1600 余万两增至 3900 余万两。1927 年与 1932 年相比,中国金融机构吸纳资金增加 700 余万两,同期外国银行仅增 300 余万两。

尽管 1933 年 4 月美国罗斯福新政放弃金本位制,曾导致国际银价暴涨,出现“本月份(1933 年 5 月)银两之移动,突现空前之记录,移出达 2429 万两,大部分系运往美国。良以美国有铸造银辅币等说,银价狂涨,反较本埠为高,于是现银遂流出国外”的局面,^[4]这也导致中国金融机构库存曾在 1933 年四、五月共减少 2900 万两,但内地流入上海

的“热钱”,不久基本抵消了银两的输出。同时,上海外国金融机构银两的流走,也被银洋输入基本抵消。1933 年国民政府实行废两改元,导致银两流通减少的情况下,全国流通银币共有 17 亿余元,上海就占 2 亿多元;全国现银约有 1.5 亿两,上海存银约 1 亿两,其余五千余万两散布在全国。^[5]

1930 年代后期,随着世界主要国家纷纷废除金本位、银本位,导致国际银价下跌,白银开始流入中国。据《统计月刊》1933 年一、二月的统计,仅 1932 年白银输入中国达 2000 余万两,但仍不及 1929 年的 5000 余万两。显然,30 年代上海金融机构库存总量增加,受国外输入白银的影响有限,大量白银仍主要来自内地。若考虑到 1930 年代内地商业萧条,银行纷纷将贷款回收,并紧缩对内地的贷款。但这对上海库存总量的影响并不大。以上海的中国、交通、上海和中南四大银行为例(见表二)。

表 2 上海四大银行历年放款数目比较表

单位:千元

Tab. 2 Comparison of the loan of four banks of Shanghai

年份 \ 银行	中国银行	交通银行	上海银行	中南银行
1927	312,649	123,402	16,919	34,264
1928	359,182	123,060	43,105	38,553
1929	410,107	123,564	42,844	50,198
1930	472,883	135,710	63,359	60,934
1931	383,854	140,705	74,640	64,153
1932	381,205	141,656	9,307	73,143

资料来源:千家驹.中国的内债[M].北京:北平社会调查所发行,1933,79.

上述四行在 1931 年前放贷在逐年增加。其中上海、中南两行放贷持续增加,而另外两行放贷在减少,这两行实际把大量资金投入到了有价证券上。其中中国银行仅在 1931 年就投入有价证券 7000 余万元,交通银行投入 2000 余万元。因此,上述放贷的减少不能说明上海库存总量的增加是回收放贷、贷款减少导致的结果。

从流入上海的资金来源看,“农村对于市镇,市镇对于都市,都市对于通商大埠,均立于入超地位,现金纷纷流出。以上海一埠论,本年由各地流入上海之现

金,平均每月六百万元。往年四月,为内地需用现金最繁忙之时期,乃本年竟流入上海 2200 万元,实为向所未有之事。全年输入上海之银元,计 8900 余万元,而输出各地之数,除大连外,不过 2000 万元。所以,上海库存银两达一万四千六百七十余万两,较二十年(1931 年)底,增加一倍以上;银元库存达二万二千四百九十二万元,较二十年底增加五千余万元。”究其原因“其最显著者为内地现金之流出”。^[6]

再以各地汇款为例。中国银行 1932 年汇款情况考察(见表三)。

表 3 中国银行 1932 年度汇款出入对照表

单位:千元

Tab. 3 Comparison of the remittance of Bank of China in 1932

项别	汇出				汇入		
区域	长江流域	华北	东三省	华南	上海	天津	其他各地
汇出、入总数	371,864	165,693	123,907	89,300	355,546	58,777	336,442
百分率(%)	49.5	22.1	16.5	11.9	47.4	7.8	44.8

资料来源:张公权.中行民国二十一年度营业报告[J].中行月刊,1933,6(4):4.

表三中 1932 年度汇出最多的是长江流域, 汇入最集中的是上海。两地占汇出和汇入的半数, 显示出内地“热钱”纷纷向上海集中的趋势。“本月份(6 月)正当金融之繁忙季节, 丝茧、米、麦上市, 内地商业, 当较前起色, 洋用亦必增加, 而其事实之结果则适得其反, 由各地移入银元数量, 达 1800 余万元, 就中以汉口移入数量最巨, 计 334 万元, 良以本年汉口又值水涨, 各方因鉴于前年水灾之猛烈, 咸运现来沪, 即各米产市场区域之九江、苏湖等地, 亦有巨额运来, 盖亦因大水成灾, 商业减退, 农村之经济状况殆尤形崩溃而陷于不可收拾之途矣。此外, 南京亦有 298 万元移入, 烟台、济南、厦门、徐州、杭州等俱有大量移入, 盖因自实行废两改元后, 财部因欲统一全国币制, 限期将以前杂币, 改铸新币, 其移入之普遍各地。^[7]

2. 上海中资银行存款激增

1930 年代上海中资银行加强内部管理, 采取公开查账的方式进行管理, 增强了人们向中资银行存款的信心, 从而极大的吸引着内地“热钱”。1932 年与 1927 年相比, 上海的中资银行库存总量增 700 余万两, 增长 1/3; 而同期外资银行仅增加 300 余万两, 增加 1/10。存款方面, 1927 年到 1932 年五年间, 中资银行增加存款 1 亿余元, 外国银行同期增长仅 500 万元。尤其是 1933 年后, 与外国银行相比, 中资银行库存总量开始居于优势地位。如: 1932 年中资银行库存为 2.88 亿余元, 而外资银行存银仅为 1.8 亿余元。

上述资金来源除了普通存款外, 储蓄存款增加迅速是其主要构成。据统计, 1921 年到 1931 年间上海办理储蓄的银行由 14 家增加到 21 家, 储蓄存款也由 1300 余万元增加到 2 亿元。10 年间增长了

15 倍多。仅 1930 年即增加 5000 余万元。^[8] 这些储蓄存款与全国相比比例很高。如: 交通银行自 1930 年开始办理储蓄业务, 在 1931 年储蓄总数为 480 余万元, 而 1932 年单上海一地储蓄存款即达 470 余万元; 中国实业银行在 1932 年普通存款为 320 余万两, 上海一地为 289 万元; 上海银行 1932 年存款 1.1 亿余元, 上海占总数的 68%。同时, 在 1930 年代银行储户也显著增加。以中国银行、上海银行和新华银行为例(见表四)。

表 4 中国、上海、新华三行近年存户增加比较表

Tab. 4 Comparison of the increase of depositors of Bank of China, Bank of Shanghai and Xinhua Bank 单位: 户

行别 年别	中国银行	上海银行	新华银行
1930	76127	—	8851
1931	93046	97680	15657
1932	114493	135620	113371

资料来源: 据三行 1932 年营业报告制成。

中国银行 1931 年比 1930 年增加 16919 户, 1932 年比 1931 年增加 21447 户; 上海银行 1932 年比 1931 年存户增加 37940 户; 新华银行是储蓄专业银行, 1931 年比 1930 年增加存户 6806 户, 1932 年比 1931 年增加 7714 户。此时, 上海中资银行无论大小, 存户均在大量增加。从这些存户的性质来看, 个人存款猛增, 团体机构与工商业存款在减退。内地携带巨款到沪的人员由于语言交流等原因, 多把资金存入本国银行。为便利存取款, 吸纳这些“热钱”, 上海的本土银行纷纷在上海存户聚居而又交通便利之地设立支行, 相对而言上海外资银行此时在上海则无一设支行(见表五)。

表 5 上海重要本国银行分支行比较表

Tab. 5 Comparison of the branches of domestic banks in Shanghai

银行名称	在上海分支行地址				
中国银行	南市	虹口	八仙桥	豆市街	新闸路
中国实业银行	南京路	法大马路	北四川路	小东门	
浙江兴业银行	静安寺	虹口	霞飞路	北苏州路	
新华储蓄银行	静安寺	西门	霞飞路	杨树浦	北桥镇
交通银行	静安寺	提篮桥	新北门	界路	
四行储蓄会	四川路	卡德路	北四川路		
大陆银行	静安寺	虹口	霞飞路		
金城银行	静安寺	曹家渡	八仙桥		
国华银行	南市	虹口	新闸路		
中国通商银行	南市	虹口	爱多亚路		
中国垦业银行	静安寺	八仙桥			
中孚银行	静安寺	西门			

资料来源: 根据《银行周报》1929 年 1 月到 1936 年 6 月的各行广告制成

表五中 12 家银行,有 3 处以上分支行的占 5/6;41 个分支行的设立地点在华界者仅 10 个;在公共租界和法租界的在 30 个以上,而这 30 多个分支行又都集中在静安寺、虹口、霞飞路、八仙桥。因为静安寺与虹口是公共租界的住宅区,霞飞路与八仙桥为法租界之住宅区。内地携资者在租界可获得治外法权保护,居住较安全,租界成为其聚居的地区,所以各行在其聚居区附近纷纷设立分支行。

出于逃避税款和获得安全,而集中居住在租界的内地“吃息阶层”的大量增加,使租界人口成级数增长,必然导致租界内建筑与地价狂涨。1925 年到 1930 年间上海公共租界人口增加 16 万余人;法租界人口在 1925 年前的 25 年间增加不到 10 万人,而

1925 年到 1930 年即增加 237000 余人。在“一·二八事变”后,较富裕的人移居租界者更多。上述增加的人口,除了商业发展外,显然与内地携资者聚居有关。尽管同期上海市区人口也大量增加,那是由于 1927 年上海设为特别市后上海县和宝山县的许多地区被划入上海所致。1930 年代初,公共租界与法租界的面积不及上海市区面积的 1/4,人口达 50 万左右,与上海市区人口相当。法租界作为高档住宅区、公共租界是工商业主居住地,随着人口大量增加,尽管租界不断增扩新住宅区,但房租价格仍高出内地数倍,这大大刺激了上海建筑业的发展。(详见表六)

表 6 上海建筑业最近六年总值比较表

单位:规元

Tab. 6 Comparison of the gross within recent six years in Construction Industry

年份 \ 区别	公共租界	法租界	上海市区	全沪总数
1927	9200752	3555800	2500000	15256552
1928	20162225	9013700	3181061	32356986
1929	25149690	12492400	7744592	45386682
1930	46633800	13296600	11581416	71511816
1931	37327215	8083100	16940944	62351259
1932	18181900	8120000	9239000	35540900
合计	156655582	54561600	51187013	262404195

资料来源:佚名,去年上海地产业之回顾[J],中行月刊,1933,6(1):252.

由表六可见,上海地产业投资 6 年间达 2.6 亿余元。其中市区仅为 5000 余万元,与法租界相差 300 余万,与公共租界相差 1 亿元以上。租界建筑业投资巨大,人口激增导致住房需求旺盛显然是其主因。“一·二八事变”后上海市区地产业停滞,而法租界地产业投入与 1931 年相近,建筑业投资仍在发展。此时上海尤其是租界内的地价上涨惊人,房地产投机获利巨大,利息竟然高达八厘,以至于银行抵押时专以租界道契为可恃,而贱视市区之地。

1927 年后,国民政府为筹得巨额军政费,对发行内债不惜大打折扣。上海各银行大肆购买国债,以抵消已吸纳的“热钱”,造成“热钱”获利丰厚,而愈益向银行集中局面。据统计 1927 年到 1931 年 5 年间,上海各银行存款增加 10 亿余元,政府发行内债也达 10 亿余元;1929 年存款减少,内债发行也相应减少。1931 年国民政府所负内债 8.1 亿余元,上海仅 27 家银行就存有债券 2.3 亿余元,其票面值当在 4 亿元以上。当时上海银行用存款大肆购买国债,最低的占 10%,高的甚至达到 46%。内地“热

钱”经银行之手,成为购买内债的资本。“热钱”集中到国债购买上,必然导致通货膨胀严重。于是使得政府大量发行钞券,以吸收现金,1928 年到 1932 年上海钞券增发 1 倍以上,政府吸纳现金 1.6 亿余元,银行则以 1.1 亿余元“热钱”购买。毋庸讳言,1930 年代内地携资到上海的人大量增加,他们在上海多以“恃息为生”,从而为上海银行界投机于国债与建筑业提供了充足的资金来源。

1937 年“八一三事变”后,上海“热钱”流向香港。到 1937 年 8 月底,上海金融机构存款额常在 10 亿元左右徘徊。苏浙皖陷落后,由于大批人员携带生活费逃到上海,这些资金又弥补了上海金融机构的紧张状况。从 1939 年六、七月起,上海金融业回复,投机之风日盛。“热钱”由香港、新加坡等地再次向上海集中,此时上海金融机构库存已达 35 亿元。大量“热钱”投资于黄金、外汇、外股,众业公所每天成交动辄 2000 万元以上。太平洋战争爆发后,南洋大批资金也开始流入上海,到 1943 年初上海“热钱”达到 74 亿元。^[9]较太平洋战争前增多 50 亿元。“这可怕的数字,在陷后孤岛各市场中兴风

作浪,为灾为祸演出了不知多少翻覆、风波。现浮动于银钱业的活期存款和工商界手中的约占54%,合约四十万万,纱布投机占6%,在四万万以上;外商华商股票方面占15%,在十一万万以上;市民执有的占8%,约6万万;公债占14%,地产占3%,合约13万万。自卅年(1941年)十二月八日后,银行钱庄畸形发达。……自去年(1942年)上海新成立的银行银号有七十八家,增加资本额的小银行有14家。”这些“热钱”“影响所及,不只蚀损了敌伪金融体系,同时也经过了至今尚未完全切断的陷区与后方的经济联系而渗透到大后方来。”^[10]总之,抗战期间,尽管“热钱”流向曾受战争形势影响,然而总体上看集中上海的趋势并没有发生多大变化。1945年抗战胜利后,内地“秩序不宁,经济状况不能安定,生产落后,于是这种游资,更形成集中于上海,比较战前更激增到数倍,据经济界最近估计,计达80亿元之多。”^[11]

二、“热钱”集中上海的原因

在20世纪三、四十年代“热钱”涌入上海,究其原因,与当时中国的经济、社会和上海独特环境紧密相关。

1. 中国经济的恶性运行

“我国自清末通海以来,世界列强挟其过剩之商品与资本,以吾国为尾闾,以与吾数千年农业之国闭关自守之社会相接触。由是吾国宗教、政治以及一切文化无不为之呈绝大之变化。同时,国民经济、生活亦因而顿改旧观。”表现在:“比年以来,农业生产之衰落,乃国民经济现象中极显著之事实,……。至于外国农产品与工业品,积极向吾国农村社会扩充,与吾国农民竞争市场,又足以诱致农民生活费之昂贵,更为激起农业衰落。农业生活既经衰落,外国商品之倾销则继续不断,得寸进尺,无有已时”^[12]这导致中国的人超不断加剧,到1931年人超额达到5.5亿多海关两。由于中外货物不能互抵,中国只能用现金抵偿外贸款项。正如时人说:“内地资金集中到上海,不外两个大原因,一是内地土匪、官厅压迫,所以稍有财产的人家,由乡而镇,由镇而城,由城而市,他的活动现款,就存在都市的银行。二是内地所用洋货,购自天津、上海、香港者固不必说,最切要的必需品,如煤油、香烟,甚至米面亦须向上海购买。自“一·二八”后,上海对于内地不能放款,内地所欠上海货款,都要运现抵偿,所以内地埋藏的银元都搬出来了。”^[13]上海作为中国最大的商埠,因国际收支不平衡,自然成为“热钱”聚集地。又如:在中外贸易中,1932年全国入超

额为556605千海关两,而上海达341222千海关两,占全国的61.3%。

值得注意的是,上海吐纳的货物,主要是长江流域的苏、浙、皖、赣、湘、鄂、川等省,因此其收支与上述地区的生产状况紧密相关。上海出口货物除一部分是当地生产,大部分来源于长江流域。有资料显示,1930年代,上海外货进口逐步增加,而出口在不断下降,在1927年到1933年出口下降达50%。以入超较少的1933年为例,上海洋货进口值达304457千海关两,同年出口为111996千海关两,入超192551千海关两,比1927年入超132415千海关两,增加60136千海关两。尽管出口总体下降,但长江流域各地日用品仍依赖上海,这必然导致上海向上述地区支出少,上述地区的资金则大量涌入上海。

2. 内地社会动荡

资金存放与社会秩序紧密相连。社会失序时人们为保证自己的财产安全,必然把资金转移到相对安全的地方。20世纪三四十年代,中国社会天灾人祸接连不断,迫使大量资金进行跨区域流动。“吾国水旱天灾,史不绝书,比年尤为残酷。远若民十七(1928年)以来西北之旱灾,近如1931年普遍全国之水灾,其对国民经济之恶劣影响,直驱国族于衰弱。本年(1934年)承内忧外患之余,民力未纾,灾害存至,综其类别,约有虫、风、霰、雹、水、旱等项。……言夫水灾,本年更为普遍。以长江言,入夏气候恶劣,江水频涨即告警耗,未几鄂属郧春等处,堤岸溃决,沿堤之农民,多沦为鱼鳖。……于全国舆论监督之下,当局不得不抢修堤岸,检视河工,然灾象已成,临渴掘井,殊鲜功效。致各地灾讯,纷第沓来,其始也,限于湖北,继即扩大至于湖南、江西、安徽等省,波及江苏,而有浪卷首都之趋势。……诂一波未平,一波又起,长江水势,虽趋和缓,而黄河水灾,则又接踵而至,……,豫鲁数十县同时告警,不仅兰封考城沦为泽国,即曹州菏泽等县,亦蒙重大之惨祸,无数人民之生命财产,悉随浪花而俱逝,哭声震野,其灾状之惨,令人闻而酸鼻,且黄水由鲁南而下,浸及苏北,江淮沦海,人心惶惶,几若大难之将至。”^[14]以山东省为例,民国时期山东战祸不止,“乡民见兵影闻铙声,则群相奔窜,妇孺乞食于途,饥寒而毙者甚多,为军队征发家破人亡而自尽者所在皆是;兵士所过,村民宝藏悉为所搜,村民家屋悉为所毁;凡驻兵之村,村民均逃避一空。”至1930年代,山东遭受战祸人口计490余万,耕地面积计1400万余亩,被征发的家畜计牛26

万头、骡 12 万头、驴 44 万头。自民国十四年(1925 年)军阀张宗昌主政山东后,为扩充兵力,在山东各地“缴兵”,造成恐慌。后北伐战争时期,山东成为南北两军战斗最剧烈的地区。后来日本出兵山东,成为日本控制的地区。其后冯阎大战又成为激战最烈的地方。^{[15]27-29}战祸之中散兵败兵,以及铤而走险的流民,加上原有的土匪,“于是变成匪盗的世界了”,战事不止,匪祸不息。山东匪祸最甚的地方以西部及西南的曹州、沂州、兖州诸地为最。曹州土匪 9 股;兖州 9 股;沂州 5 股。匪祸弥漫中人民陆续避难到别地方。自 1927 年至 1928 年,山东驻军 255000,战费、军费、地方支出,统统负担在农民身上,各种苛捐杂税名目繁多。济南附近农民每亩田一年收入约 9.5 元,而农民对地租及其他赋税,一年要缴纳 7.5 元。农民在这种横征暴敛之下自然都要流亡到别的地方去了。^{[15]31-32}战祸、匪祸、苛捐杂税,这是人祸,往往人祸又跟着天灾而来。1927 年山东发生大旱灾,伴之蝗灾。灾区面积 24 万方里,灾民约 2000 万;山东全省共 107 县,全省 3800 万人口,被灾的占十分之六的巨数。^{[15]33}

在全面抗战时期,中国大片地区沦陷,在日寇统治下,中国社会更加动荡不安。以浙江省为例,“敌寇于 1942 年夏,以本省浙赣路线为中心,发动大规模之流窜,其灾区之扩大,直接间接遍及全省,非武装之人民,不设防之城市乡村,任被焚毁,敌骑所至之处,奸淫掳掠,遑所欲为。益以上年(1943 年)敌寇之继续分股出扰,先后达 20 余次,……终年之内,几无宁日”。“仅自二十六(1937 年),战事初起时,浙江 20 余县,首遭沦陷,蒙祸最久,灾情亦最重,迄今犹在敌寇铁蹄之下过非人之生活。”除了严重的寇灾外,天灾更严重。“三十二年(1943 年)春季,浙东西各县,久旱不雨,……,入夏以来,则又阴雨绵绵,匝月不止”,52 县受灾,约 1700 万。去年(1943 年)冬,全省又复亢旱,四月不雨,东作不能栽培,本年春花收成,又将大为减损失矣。^[16]

抗战胜利后,尤其是 1948 年遍及全国的惨重水灾,“据报纸所载被灾区域,计有闽、粤、湘、鄂、皖、赣、川、豫、冀、苏、浙、滇、桂等省,灾区之大,灾民之多,论者认为 50 年来所未有。国统区八年抗战的重担,几全放于农民肩上,‘胜利’之后,劫后余生迄未小休,随即背负三年来征兵征实征借等十字架”。^[17]

上述天灾、人祸,使内地乡村残破不堪,国民政府财政收入锐减。为弥补财政不足,各级政府巧设名目增加赋税,仅“湖南的附税(附加税)最高超过

正赋七倍、河南超过五倍、浙江超过 2 倍”。^[18]这些苛捐杂税迫使内地地主“其向来以所有田地收入佃租为生者,因租税加重,租佃减少,无人再投资于田地。其原来稍有资产之地主,均积蓄购买证券地产(指在都市的)或存储银行。此外,20 世纪三四十年代,内地商人的经营环境也更加恶劣。“民国十九年每担陕棉由陕西至郑州,应纳陕西厘金 1 元,陕西教育捐 8 角;潼关棉税 1 元,常关税 8 角,潼关商税 3 角,警捐 3 角;陕州棉税 7 角,厘金 8 角,保卫捐 1 元,军事附捐 8 角,陕州特加费 1.5 元,共 9 元。每百斤赣瓷,由景德镇运至天津,应纳景德镇特税及加征 1.65 元,九江镇正附税 1.35 两,九江市市政捐 0.135 两,天津海关正附税 0.675 两,天津常关出口税 0.45 两,河北厘捐局原捐及加征 3.9 元,共银 3.61 两,洋 4.45 元。^[19]“单就民廿一年各省增加之新税或捐额言,河北自二月一日起就于酒税、牌照税各加三成成为军事附捐。山东自三月起特收盐煤附捐,煤每吨三角,盐每担附加十分之四。湖北自三月起盐税每担增加三元,并举办百货捐。安徽因中央协款停拨,由财厅增加营业税率。^[20]内地经营土地的商人,因内地捐重物缺,外国来的农产品价贱,贩运出来的货价,远不能远不能与市场存货竞争,遂不敢再经营土产,无人向农民放款。”^[21]显然,地主商人因苛捐杂税沉重,经营困难,即使投资也面临着巨大风险,这样只能为保安全,或兑现、或把田产卖成现金转移到相对安全的城市,去寻找生财之路。

尤为严重的是,在二十世纪三、四十年代国民政府和各级地方政府还纷纷发行公债,发行的公债又不能按期返现,人们“于是把公债视为捐税,能避免则避免,官吏为欲销行,于是只好摊牌,派而仍不能销,于是只好勒派。于是,公债发行愈多,官吏勒派愈紧,有摊派公债资格之人,于是避之唯恐不及。以内地重庆为例。1930 年到 1933 年间发行公债 9 种,共 2620 万元。1930 年实售 192 万元,到 1933 年应偿还 350 万元,而实际偿还 186 万元。导致失去信用,公债在市面上无市价可言”。^[22]上述因素必然使,富绅巨贾为求安全携资纷纷外逃。

3. 上海独有的金融环境,使之成为内地“热钱”的集中的理想地

与内地动荡的社会相比,二十世纪三、四十年代的上海,尤其是“租界”有相对稳定的金融环境。从捐税来看,上海的捐税数额相对较低且较稳定。以上海的租界为例(见表七)。上海居民的房捐和商人的营业税、执照费或照会费必须缴纳外,其他

捐税有严格规定,无内地的各种苛捐杂税。从社会秩序看,自民国以来,在上海市区基本没有大规模战事,公共租界和法租界国民政府的军队不能进入。即使在1932年“一二八事变”中,也仅在闸北和江湾、吴淞等地发生战斗,租界未受影响。在全面抗战期间,日军曾进入租界,但迫于各界压力,为

巩固自己的统治秩序,日军对租界破坏有限。尽管三四十年代租界如绑票等盛行,然而与内地兵匪之害要小的多。另外,上海的资金投资渠道相对较多,投资回报率较高。上述情况,这与国内其他地区有着明显的不同。

表7 上海公共租界工部局民廿一年(1932年)经常收入

单位:元

Tab. 7 Income of Shanghai Municipal Council in the twenty-first year of the Republic of China (1932)

项别	地税	普通房租	特别房租	特别广告捐	码头捐	执照费	局产租金	公共及市政 实业收入	杂收入	共计
收入数	3882500	670500	376000	20000	600000	1988000	267000	1267400	638910	15744810

资料来源:上海公共租界工部局,上海公共租界工部局民廿一年(1932年)经常收入[J],中行月刊,1933,4(4):56.

此外,上海投资渠道也较多。对地产公债、公司债券等投资,收入稳定。如上海租界地价又涨无跌。“上海英法地产公司股息红利,民十六年为9%,民卅年增为12%;普益地产公司民十六年为7%,民廿年增为15%;业广地产公司民十六年为18%,民二十增为30%”。^[23] 1932年国民政府财政部又训令江海关总税务司、统税署等机构:凡各种公债库券本息基金,应绝对遵照条例及定案按月拨交,至本息清偿为止。在未清偿以前,无论何种原因,不得短少延误或变更。此外公司债券规定以公司全部财产保本保息,即使公司破产也要先偿还债券,还对公司债券发行额进行限制,绝不容许超过公司所有财产。上述这些措施,能够极大保护投资者的利益,这是上海成为“热钱”吸纳地的重要原因,也与内地地主、商人的资产、投资毫无保障,随时都有破产威胁形成鲜明对照。因此,上海的租界,不受国内各种势力的盘剥,并能受到庇护;上海租界优越的物质条件,又能满足大批贪官污吏的奢侈需求。这种独特的金融环境,使得内地急欲寻求安全的大批“热钱”麇集上海,促使上海成为“热钱”的天堂。上海作为远东金融中心,就在这样的社会环境下急速畸形确立。

已具雏形。如:上海的银行公会在民国十年(1921年),一方参与交通部的600万元车辆借款;一方承借上海造币厂250万元借款;一方更经募通泰盐垦五公司债票500万元。^[25]

到1930年代上海商业金融资本,随着大量“热钱”涌入而迅速扩张。以上海银行公会29家银行为例。29家银行的资产总额在1921年仅有七万五千余万元,1926年也只有十三万万九千余万元,1931年迅增到二十五万万万元以上,五年之间猛增十万万元以上。其中,1921年存款只有四万万九千余万元,1931年包括储蓄存款已超过廿万万。以仅一万万五千余万元的资金,能运用13倍以上的存款,2倍左右的现金。^[26] 然而,上海各银行吸纳的大量“热钱”并没有象西方那样转化为工业资本,除一小部分用于工业放贷外,多用于商业投机,如投机公债,仅1932年上海本土银行就拥有国民政府发行额的48%以上。^[27] 正如上海商业储蓄银行总经理陈光甫所说:“工厂因为资本薄弱,缺少流动现金,拿机器来做的押款,多半是长期,这不是商业银行所宜做的。社会上往往责备银行不肯供给资金。然而办理工厂缺少精密计划,不但自身债台高筑,并可拖累银行同归于尽。”^[28]^[29] 因此,1933年上海银行储蓄部的三千四百余万元的资金,只用了八百八十八万余元做抵押放款。房地产业、工厂的押款,仅占其中的三百四十三万余元,其中工厂押款,最多当不过二百万元;而有价证券购置在四百七十余万元;有价证券抵押放款,又在四百五十余万元。同年交通银行沪区储蓄部七百万资金,有价证券的购置与抵押占了贰佰伍拾万元以上,房地产押款占一百五十余万元,工厂押款只占房地产押款之一小部分。^[28]^[29] 用于商业投机大的“热钱”给上海的商业金融资本带来丰厚的利润。1933年中央银行获利1200万元、中国银行200万元、四行储

三、“热钱”使上海成为远东金融中心

“热钱”大量流入,促使上海迅速成为中国及远东地区的金融中心。突出体现在上海商业金融资本的迅猛扩张、垄断资本的生成及对国家政策的影响诸方面。

1. 商业金融资本的迅猛扩张

所谓的商业金融资本是指:“在实质上已经又是金融业者,又是事业经营家,他的资本也同时具有充当着银行资本并产业及商业资本的实质了。”^[24] 中国的商业金融资本,在第一次世界大战后

蓄会 180 万元、交通银行 100 万元、上海银行 83 万元,其他银行均在三四十万元不等。^[29]“热钱”投机获取的巨额利润,使上海商业金融资本实力迅速扩张。

2. 垄断资本的形成

1931 年上海银行公会的会员银行共 29 个。除四行准备库专发行兑换券外,其它 28 个银行中,资产总额在 3000 万元以上的 18 个银行,其总行在上海的 10 个;资产总额在 7000 万元以上的 10 个中,总行在上海的有 6 个;资产总额在 1 亿元以上的 5 个银行,总行在上海者竟有 4 个。若将中央银行除外,有中国、交通、上海三大银行。此三大银行 1931 年的资产总额在 12.7 亿元以上,占全体总数 49.27%;若再加入浙江兴业、中南、四行储蓄会计算,则共为 15.3 亿元以上,占总数 59.17%。^[26]据许宝和 1931 年的调查,全国 121 家银行与 6 家信托公司之资本为 2.9 亿余元,54 个银行存款为 17 亿余元。^[30]那么中国、交通、上海三行 3700 余万元资本仅约占 20%,而三行 9 亿元存款,则占 50%以上。其中中国银行 1926 年后存款激增 3 亿元左右,资本亦增加 500 万元;上海、中南各增加资本 250 万元,存款亦各增加 4000—6000 余万元。据统计 1926 年至 1931 年间,上海存款增多约 6 亿元,天津增加 1.5 亿元,华南只增加约 5000 万元。^[26]显然华南等地因缺乏“热钱”实力下降。再如:1931 年上海五个大银行的放款能力在 9 亿元以上,占全国放贷额的约 57%,比天津方面三大银行多放 7 亿余元。其中放款在 9000 万元以上的只有中国、交通、上海三行,中国一行放款至 5 亿元以上,与其余的 7 个银行放款总数相等。到 1931 年底,上海中国各银行存款共约 1.8 亿元,中国、交通、上海三行所有现金已占 1/3。由于实力雄厚,此后政府挪借款项,需与这些银行协商。实力弱的银行有较大业务时,也不得向这些大银行借贷。这充分显示出到 1930 年代后上海垄断资本开始形成。

3. 垄断资本与政治结合

伴随着上海垄断资本的形成,尽管这些垄断资本此时并不能像西方国家那样能够操纵国家政治、经济命脉,但是由于国民政府财政入不敷出,为筹措军费等,大肆发行各类债券。上海垄断资本通过投资政府的各种债券,开始对国民政府施加巨大影响,甚至决定着政府的决策。以有价证券的投资为例:1921 仅投资 5000 余万元,1926 年为 9000 余万元,五年间仅增加 3000 余万元。但 1926 年至 1931 年,则由 9000 余万元,猛增至 2.3 亿多元,五年间增

加 1.4 亿余元。^[26]

随着上海垄断资本的扩张,为保护自己的利益,垄断资本开始攫取政府权力。1926 年以前的银行,资本较为雄厚的都与政府有密切关系,处在旧式官僚控制之下。上海的少数新式商业银行,因为股本与存款的有限,尚无操纵公债发行的能力。但 1927 年国民政府建都南京后,海关基金保管权开始逐步转入银行家之手。当时北方尚未统一、长江流域宁汉对峙,南京国民政府急欲发行公债以应军政急需,向上海各银行实行强迫式的摊募。但因承募的银行都在上海租界,且多为新式的商业银行,它们不畏官方压力。国民政府最终不得不接受由银行界直接保管基金的要求。海关基金保管机关的名称最初为江海关二五附税国库券基金保管委员会,改组后其组织内政府代表 5 人、上海银行银行界 9 人,实际保管权力为上海垄断资本家掌握。这成为上海垄断资本干预国家经济的第一步。

1932 年,国民政府因整理公债,对公债延期减息,应上海银行家的要求,将二五基金保管委员会,正式改为国债基金管理委员会,这使国家一切公债基金的保管权转到上海垄断资本手中。

国民政府建都南京后,虽曾设立中央银行管理国库,但其实力远不如中国、交通、上海、金城、浙兴、浙实、大陆、兴业诸银行。因此,1928 年政府虽迫使中国银行改组,明定为国际汇兑银行,但 2500 万元股本中,国民政府仅附股 500 万元,中国银行也只代理一部分之国库事宜。1930 年代个人和政府存款结构发生变化,1932 年政府存款由 9.89%,降到 4.46%;3 亿元左右的存款中,政府机关存款不及 2000 万元。但是放贷仍以政治贷款为主,3 年间仅降低 6%,贷款仍在 1.5 亿元左右。上海其他各银行,亦无以异此。

1930 年代后上海垄断资本通过大量公债投资与政治贷款,迅速与政治合流,双方依存程度提高。国民政府的财政不得不让银行家参与,上海垄断资本也不再单纯以获取厚利为目标。此后,国民政府财政委员会及其他经济组织逐渐受到上海垄断资本控制。1931 年 11 月 15 日国民政府在南京开的第一次全国财政会议,33 名委员中,上海金融界领袖及与有密切关系之工商界领袖占 8 人。此会职权规定为:整理财政,审查军政各费之概算,稽核公债之发行,收支数目之考核及公布。会后宣言,谓:“认为国内战争已绝对不应发生,所有国家军队专为国防之用,兹特规定国难紧缩时期之临时预算,将军费减为每月 1800 万元,政费除中央教育费总

数不减外,其他一律核减,共为 400 万元。”^[31]1932 年 1 月召开的五日行政院会议,对财委会组织大纲进行修正,明确规定:“本会对于政费审核中央及地方财政之收入及支出,军费应以关于国防及剿匪两项用度为限。本会得拒绝因内战之一切负担。”^[32]而在财委会所聘 38 名委员中,上海银行家等就有 17 人;其常委 9 人中,除政府人员 2 人外,上海银行界 7 人,且上海金融巨鳄黄汉樑为代理财长,林康侯为财次。^[33]1933 年 9 月宋子文自美返国,政府决议将棉花借款 5000 万美金,拨归经济委员会,作为建设之用。并对财政委员会改组,其职权为:“关于国家经济建设或发展计划之审计完事项,关于各项既定经济建设或发展计划之直接实施或监督指导事项”。在财政委员会特派 33 名委员中,上海金融垄断资本家就占 13 人。且在关乎国计的棉业统制委员会的常委主任委员,以上海陈光甫充任。^[34]显然,此时上海金融垄断资本在政治上开始影响政府决策。

综上所述,中外贸易入超、中国内地乡村破产、社会动荡,加之上海独特的环境,上海的中国本土金融机构大量吸纳“热钱”而实力大增,它们全面集中地开展借贷、债券发行、外汇交易、保险等金融活动,才促使上海在 20 世纪三四十年代,不但成为中国的金融中心,而且其业务也不断向外扩展,成为远东地区的金融中心。当然我们在看到“热钱”推动银行业发展的同时,更要认识到这种建立在投机基础上的金融体系虽繁荣一时,但其投机性和便宜性,也必然给中国社会经济带来一系列的冲击。

〔参 考 文 献〕

- [1] 严仁赓. 何谓“游资”? [J]. 经济评论, 1948, (8): 4-5.
- [2] 吴景平. 对近代上海金融中心地位变迁的思考[J]. 档案与史学, 2002, (6): 42-43.
- [3] 姜义华. 上海与近代中国金融中心[J]. 档案与史学, 2002, (6): 41.
- [4] 上海金融商情月报[J]. 银行月刊, 1933, (6): 98.
- [5] 上海商业储蓄银行调查部. 十年来上海现金流动之观察(二)[J]. 银行周报, 1932, (41): 24.
- [6] 张公权. 中行民国二十一年度营业报告[J]. 中行月刊, 1933, (4): 13-14.
- [7] 中国银行总管理处经济研究室. 金融市况[J]. 中行月刊, 1933, (1): 97.
- [8] 中国银行总管理处经济研究室. 上海银行公会会员银行近年储蓄存款比较[J]. 中行月刊, 1932, (4): 附表.
- [9] 房福安. 五年来上海游资的检讨[J]. 中国工业月刊,

- 1943, (1): 72-73.
- [10] 张瑜. 吞没上海市场的游资狂潮[J]. 从奋斗到胜利, 安徽中央日报创刊周年纪念刊, 1944: 1-4.
- [11] 东光. 论引导游资[J]. 文友, 1944, (3): 7.
- [12] 张公权. 国民对于国家经济现状应有之觉悟[J]. 纺织周刊, 1932, (40): 1123.
- [13] 张公权. 中国经济目前之病态及今后之治疗[J]. 经济学季刊, 1932, (4): 4-5.
- [14] 佚名. 一年来之灾害[J]. 时事大观, 1934(下): 237-238.
- [15] 张振之. 人祸天灾下之山东人民与其东北移民[J]. 新亚细亚, 1931, (3).
- [16] 关键. 二年来本省灾害赈济概况[J]. 浙江社政, 1944, (2): 22-23.
- [17] 萧贤. 天灾由人祸而来[J]. 展望, 1948, (14): 1.
- [18] 中国银行总管理处经济研究室. 苏浙湘豫川农民负担田赋之苦况[J]. 中行月刊, 1933, (5): 56-60.
- [19] 中国银行总管理处经济研究室. 捐税: 陕棉捐税; 瓷器运津捐[J]. 中行月刊, 1930, (4): 41-43.
- [20] 中国银行总管理处经济研究室. 地方捐税[J]. 中行月刊, 1932, (3): 82-85.
- [21] 张公权. 中国经济目前之病态及今后之治疗[J]. 中行月刊, 1932, (3): 4.
- [22] 汪叔梅. 我国目前银行业之病态论断[J]. 中行月刊, 1933, (5): 6-9.
- [23] 佚名. 工业调查[J]. 民族杂志, 1933, (11): 1868.
- [24] 黄自平. 读陈豹隐译《经济学大纲》[J]. 北新半月刊, 1929, (15): 115.
- [25] 徐沧水. 上海银行公会事业史[M]. 上海: 银行周报社, 1925: 5-7.
- [26] 中国银行总管理处经济研究室编. 中国重要银行最近十年营业概况研究[M]. 上海: 中国银行总管理处经济研究室, 1933.
- [27] 千家驹. 中国金融资本的病态[J]. 当代杂志, 1934, (1): 34.
- [28] 陈光甫. 怎样打开中国经济的出路一由上海的金融现状讲到中国的经济出路[J]. 新中华, 1933, (1).
- [29] 千家驹. 中国金融资本的病态[J]. 当代杂志, 1934, (1): 31.
- [30] 许宝和. 中国近年之银行业[J]. 东方杂志, 1933, (9): 52-55; (10): 53-65.
- [31] 佚名. 论评选辑[J]. 国闻周报, 1932, (46): 1.
- [32] 佚名. 财政难关中之军费问题[J]. 国闻周报, 1932, (6): 1.
- [33] 佚名. 一周间国内外大事述评(1932年1月1日至1932年1月7日)[J]. 国闻周报, 1932, (3): 2.
- [34] 芸生. 一周间国内外大事述评(1933年10月6日至1933年10月12日)[J]. 国闻周报, 1933, (41): 2.

(责任编辑: 闫卫平)

