

货币、货币化与萧条时期的货币供给^{*}

——20 世纪 30 年代中国经济走出困局回顾

杜恂诚

(上海财经大学 经济学院, 上海 200433)

摘要:近代中国货币供应结构的改变(存款比例增大)解决了现金货币供应不足的问题。文章测算了 20 世纪 30 年代中国经济的货币化程度,认为它是稳步增长的。在世界经济危机波及中国的情况下,主要依靠中国、交通两银行等核心金融机构力挺工商业的带头示范和同业合作,以及政府对中交两行接管初期的某种督促,保持了货币供给的增加,使中国市场较快走出困境;但政府统制金融的另一面则是扼杀了市场的活力,缺乏制约政府行为的配套改革,因此在取得成果的同时也埋下了非常不利的伏笔。

关键词:货币;货币化;经济危机

中图分类号:F129 **文献标识码:**A **文章编号:**1001-9952(2009)03-0046-11

明清以来,中国以银、铜为货币。中国不是有相当规模的产银国,19 世纪 70 年代起持续的贸易逆差和国际收支逆差甚至减少了银的绝对存量。对于一个经济转型和市场扩大的国家,人们会担心货币量的欠缺。本文拟以考察货币定义和货币数量入手,进而研究近代中国的货币结构和中国经济的货币化程度,以及 20 世纪 30 年代前期中国经济是如何摆脱货币困境的。

一、货币的定义与货币数量

经济学上货币的定义是:“货币是经济中人们可以经常用于购买其他人的物品与劳务的一组资产。”“重要的一点是,美国经济的货币存量不仅包括通货,而且还包括银行和其他金融机构的存款,这些存款可以随时获得以购买物品与劳务。”^①货币存量有三个重要的衡量指标,即 M_0 、 M_1 和 M_2 。 M_0 表示通货或现金; M_1 表示 M_0 加上活期存款; M_2 表示 M_1 加上定期存款。

从 M_0 的角度来看,近代中国的货币供应量确实成为一个大问题。根据郑友揆先生的统计,从 1864 年到 1936 年,中国对外贸易的逆差,总计达到 7 564 953 千关两。^②如果加上外国人在华投资、汇款等其他项目,中国的国际

收稿日期:2008-12-12

作者简介:杜恂诚(1947—),男,上海人,上海财经大学经济学院教授,博士生导师。

收支仍然呈现逆差状况,仅 1928—1936 年,逆差就达到约 3.5 亿海关两。^③ 根据承担被认为是中国近代经济史研究权威著作的《中国资本主义发展史》相关专题的学者的研究,1931—1937 年中国的货币数量是下降的,具体见表 1。

表 1 《中国资本主义发展史》关于货币流通量的估计(1931—1937 年) 单位:亿元

年份	(1)银币	(2)铜币	(3)纸币	(4)前 3 项之和	(5)实际总流通量
1931	22.00	2.50	3.93	28.43	26.07
1932	21.90	2.50	4.72	29.12	26.29
1933	21.75	2.50	5.54	29.79	26.47
1934	18.95	2.50	6.67	28.12	24.12
1935	16.06	2.50	9.65	28.21	22.42
1936	13.16	2.50	16.31	31.97	22.18
1937	9.18	2.50	21.07	32.75	20.11

资料来源:许涤新、吴承明主编:《中国资本主义发展史》第三卷,人民出版社 1993 年版,第 73 页。原注 1:(4)=(1)+(2)+(3);(5)=(4)-0.6×(3);原注 2:本表不包括东北;纸币不包括外商银行发行额。

表 1 的研究结果是惊人的:在中国近代经济增长的鼎盛期,货币流通量却出现了下降。但是,我们要注意的,表 1 的统计并未包括存款在内。《中国资本主义发展史》第三卷的作者认为:“至于银行存款,在中国实际并未作为通货流通,银行间和批发市场的支票支付有时尚需贴息,故于免计。”^④

银行和其他金融机构的存款是各种票据支付、票据汇兑、票据贴现的依据,各种票据行为就是以存款作为货币来进行支付的行为,说“银行存款在中国实际并未作为通货流通”是完全没有根据的。支票支付“有时尚需贴息”与存款是否应该算作货币是完全两回事,不能混为一谈。同时,银行是根据存款进行贷款的,即使是定期存款,或者是同业之间的拆借性质的存款,都可以在留足准备金的前提下产生贷款。这样,就有了货币的乘数效应。

如果把存款考虑在内,则展现在我们面前的就是一幅很不相同的画卷。这个时期的 M_1 和 M_2 并未出现下降趋势。本文采纳 Thomas G. Rawski 关于 M_1 和 M_2 的研究成果,以下可以看一下表 2 中 M_2 的情况。

表 2 中国广义货币(M_2)供应量估计(1910—1936 年) 单位:百万元

年份	低值 A	高值 B	年份	低值 A	高值 B
1910	2 102.2	3 127.2	1923	3 327.5	4 352.5
1911	2 116.7	3 141.7	1924	3 522.6	4 547.6
1912	2 172.5	3 197.5	1925	3 844.8	4 869.8
1913	2 198.1	3 223.1	1926	4 211.5	5 236.5
1914	2 240.8	3 265.8	1927	4 331.8	5 356.8
1915	2 234.0	3 259.0	1928	4 712.1	5 737.1
1916	2 186.8	3 211.8	1929	5 253.6	6 278.6
1917	2 146.2	3 171.2	1930	5 915.9	6 940.9
1918	2 269.6	3 294.6	1931	6 139.8	7 164.8
1919	2 489.1	3 514.1	1932	6 427.4	7 452.4
1920	2 802.6	3 827.6	1933	6 816.4	7 841.4
1921	2 923.6	3 948.6	1934	6 925.8	7 950.8
1922	3 091.5	4 116.5	1935	7 569.2	8 594.2
			1936	8 573.8	9 598.8

资料来源:Thomas G. Rawski: *Economic Growth in Prewar China*, University of California Press, 1989, p.394.引者注:低值 A 和高值 B 即估计数字的下限和上限。

M_1 的趋势大致相同,也是稳步上升的。而存款在广义货币供应量和狭义货币供应量中均占有越来越高的比例。存款比例的显著增加是从1918年开始的,在这之前,大体上是一种徘徊的局面。1918年开始几乎呈单边上升趋势。

存款与 M_2A 值的比例从1917年的不到 $1/3$ (32.7%),到1929年的48.0%,再到1936年的超过 $2/3$ (69.5%) (见图1);存款与 M_2B 值的比例则从1917年的22.1%,增加到1929年的40.2%,再增加到1936年的62.1%。由于票据支付账户多为活期存款,所以我们还要考察活期存款在狭义货币 M_1 中的比重。

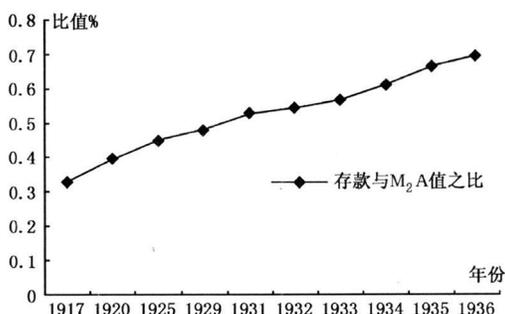


图1 存款与 M2A 值之比

这一变化趋势与在广义货币中的情形大体相似。活期存款在 M_1A 值中的比例从1917年的25.3%,上升到1929年的40.1%,再上升到1936年的60.4%;活期存款在 M_1B 值中的比例从1917年的15.6%,上升到1929年的32.7%,再上升到1936年的52.3%。^⑤

随着经济的发展,存款在货币总量中的比例一定会越来越高。美国在大萧条前的1928年12月,存款在 M_2 中所占比例为93.1%,活期存款在 M_1 中所占比例为85.6%,都要远远高于同期中国的数字。^⑥

二、中国近代经济的货币化程度

货币化程度 μ 就是货币存量与国内生产总值相比。一般显示为 M_2 与 GDP 之比,也可研究 M_1 与 GDP 的比值。这个比值表明市场经济的发育程度,即 GDP 中有多大比例进入了商品货币交换之中。本文选择了 Rawski 教授加工得出的 1914/1918(平均值)、1931—1936 年这几年的数字(见表3)。

由于把存款考虑在内,所以货币化程度 μ 在 1931—1934 年间是逐年上升的,但上升幅度这么大,似乎是因为 GDP 总量下降的原因,因此又有 1935 年和 1936 年两年 μ 值(M_2/GDP)的小幅下调。如果以 M_1 与 GDP 的比值来测算,情况大致相同,货币化程度 μ 在 1934 年达到高峰,其原因却是 GDP 的相对萎缩。

显而易见,如果像表1那样剔除存款因素,中国近代经济的货币化程度就会低得不可思议,从来没有达到10%的水平。

表 3 中国近代经济的货币化程度测算

年末百万元

年份	M ₂		名义 GDP	μ(M ₂ /GDP, %)	
	A	B		A	B
1914/1918	2 220	3 240	17 870	12.4	18.1
1931	6 140	7 165	34 660	17.7	20.7
1932	6 427	7 452	32 950	19.5	22.6
1933	6 816	7 841	29 460	23.1	26.6
1934	6 926	7 951	24 590	28.2	32.3
1935	7 569	8 594	27 520	27.5	31.2
1936	8 574	9 599	33 880	25.3	28.3

资料来源:根据 Rawski 上引书,第 163 页和 394—395 页的数字计算。

根据表 4,甚至 M₀ 的绝对量也在大幅度地下降。一旦 1936 年名义 GDP 恢复到接近 1931 年的水平,货币化程度倒退到仅有 6.5% 的水平。那是不合情理的,也是不科学的。因此,中国近代经济货币化程度的提高主要依赖于与存款相联系的金融发展,各种票据的开立、转让、贴现、抵冲等大大扩充了货币的内涵,并使货币流动速度加快。

表 4 按 M₀ 测算中国近代经济的货币化程度

年末百万元

年份	M ₀	名义 GDP	μ(M ₀ /GDP, %)
1931	2 607	34 660	7.5
1932	2 629	32 950	8.0
1933	2 647	29 460	9.0
1934	2 412	24 590	9.8
1935	2 242	27 520	8.1
1936	2 218	33 880	6.5

资料来源:根据本文表 1 和表 3 的相关数字计算。

当然,与西方国家相比,表 3 所显示的中国近代经济的货币化程度是比较低的。美国在大萧条之前的 1928 年 12 月的 M₂/GDP 为 56.2%,1919 年 12 月的时候则为 48.3%。^⑦ 如果以 M₁/GDP 来测算,则 1928 年为 26.24%,1919 年为 26.5%。^⑧ 这 10 年间美国经济的货币化程度比中国高,但上升并不快,其 M₁/GDP 甚至有略微的下降,这主要是因为其发展较快的证券市场在货币化程度上反映不出来。日本 1914 年 M₂ 与全部产业收入(按:接近于 GDP 概念)之比为 34.7%,而 1915 年硬通货余额与 GDP 之比只有 10.3%。^⑨ 中国的数字低于美、日, M₂ 大约只是美国的一半,但与日本相比,则没有相差太多。

在现代金融发展中,美国学者戈德史密斯提出了“金融相关比率 FIR”的概念,亦即某一时点上现存金融资产与国民财富之比。FIR 与 7 个因子呈正相关关系,并与 3 个因子呈负相关关系。而货币化比率只是这 7 个正向关系中的一个。^⑩ 当金融市场呈现多元化发展以后,货币化程度就显得有点过时了,货币化程度不能反映金融市场的一些新的发展维度(如衍生工具),但对于近代中国来说,货币化程度应该是货币金融市场的主要指标之一。

三、世界经济危机如何波及中国

世界经济危机如何影响到中国,中国又是如何摆脱其影响的,过去从货币的角度,理论上作概括的研究并不多,往往主要说一些现象,描述性的文字较多。

经济危机的表现特征是物价下跌、市场萧条、金融紧缩、企业破产、失业增加。由于金贵银贱,世界市场的物价下跌对中国的影响推迟了。金贵银贱指的是国际上金银比价趋势。1925年每盎司银价,伦敦合32.09便士,纽约合0.6941美元,1929年这两个数字降到24.47便士和0.5331美元,1931年更降到14.59便士和0.2901美元。^①

1925年至30年代前期的金贵银贱,可能与一些国家弃用银本位货币而转用金本位货币有关:早些时候印度停铸银币改行金本位,出售大量印度存银;1930年1月安南废除银本位而改行金汇兑本位,大量向中国出售银币;1930年3月波斯废除银本位而改行金本位。另外,日本解除金禁,金价趋涨而银价趋跌。^②1930年5月,中国政府甚至发布命令,禁止金货出口及外国银币进口。银价在1931年和1932年这两年达到最低点。银价的跌落幅度甚至比一般物价更大,用银来标价的进口商品在中国就没有跌价。这保护了中国市场。

从1933年开始,银价又明显回升。造成这一结果的主要原因是英美等主要西方国家改变货币金融政策,以使本国货币贬值并向外转嫁危机。英国于1931年停止金本位。美国则实施包括白银政策在内的一系列货币金融政策以使美元贬值,其中的措施之一就是高价收购白银。中国白银便源源不断地流向国外。1934年白银净出口量,不包括走私,为2.57亿元。^③进口物价相对于银价变得便宜,因此开始从价格上对中国市场形成强大压力。

1933—1935年是物价最低的三年,也是中国经济最困难的三年。如果市场在扩大,那物价下跌还不至于造成生产环节的危机,而当时的问题是:市场不仅没有扩大,反而缩小了,同时竞争又大大强化了。据统计,1931年“九一八”事变使民族工业丧失了约15%的市场。^④而日本在关内投资的急剧膨胀,如棉纺织业,则对中国的民族产业造成巨大的压力。

当时消费需求不旺的原因主要有以下几个:其一,农业遭受灾害而歉收,农村经济萧条。其二,政府历年发行巨额公债吸收了居民的大量购买力,从1929—1935年,政府发行的公债共有7.48亿元,其中1929—1932年达4.78亿元,占63.9%。^⑤其三,内地资金大量流向大城市,内地购买力随之下降。上海一地1933年度由中国银行汇入的资金总数高达4.38亿元,占中行全部国内汇款的59.3%。^⑥由此可知,全国汇款,趋向口岸,而口岸汇款,又集中上海。其四,虽然资金集中于大城市,特别是上海,但由于城市居民收入差距过大,大部分大城市居民收入十分有限,^⑦因而无法通过增加大城市居民的消费来挽救市场颓势,阻止其向生产领域蔓延。

工商企业纷纷倒闭。1935年春,上海31家华资纱厂停工的有8家,33家丝厂停工的有28家,面粉厂开工的只有14家,不到原有厂数的一半。倒闭的橡胶厂有15家,约占华资橡胶厂的35%。倒闭的商店多达521家。^⑮工商业倒闭牵连了银钱业。根据1934年初的统计,1931—1933年间停业银行共15家,“上海居其十”。^⑯1935年上海的停业银行达12家,占全市67家银行的17.9%。^⑰上海的汇划钱庄,1929年有87家,逐年降至1935年的55家。南京1931年有钱庄60家,1935年底减至25家。常州原有钱庄20家,1936年初停歇90%。天津的银号在1935年一年中停歇超过20余家。^⑱

四、信用收缩的趋势

弗里德曼在他和施瓦兹的名著《美国货币史》一书中认为,从1929年开始的美国经济危机之所以发展到如此厉害的程度,是与美联储的不当干预联系在一起,美联储并没有在应该扩张信用的时候充分履行中央银行的职能,加剧了货币紧缩的程度。这样的货币紧缩在中国不健全的金融制度下是不是也出现了?出现后又是如何得到克服的呢?

凯恩斯把人们持有现金的动机概括为交易动机、谨慎动机和投机动机。^⑲当危机到来的时候,人们多出谨慎动机而持有可能比平时更多的现金。个人如此,金融机构则会惜贷。这导致信用收缩。

事实上,这是必然要出现的一种趋势。1931年“九一八”事变以后,上海商业储蓄银行就因“英停金本位”和“日占东北”而作出了“取收缩主义的经营决策”。^⑳银行业的信用紧缩到1935年达到高潮,1935年4月天原化工厂的一次会议上经理人员说:“现在市面不景气,银行钱庄为自顾计,闻以道契、公债向其抵借者,且多不愿接受,信用放款更无论矣。”^㉑1935年9月刘鸿生“感到最恐慌的是缺乏现金”,求贷无门,刘鸿生企业对金融业负债总额从1932年的665万元降低至501万元,从1932年起参加刘鸿记账房工作的张棣生回忆说:刘鸿生“经常不断地向银行告贷,华商银行的路子走不通时,又多次转向外商银行,如纽约花旗银行上海分行,联系借款,但结果均未能如愿”。^㉒1935年东亚银行经营业绩良好,是因为它收缩信贷,将存款的60%作为现金准备,而另外40%则以购买香港和国外的政府债券为主,保持了非常良好的流动性。^㉓

上海房地产金融泡沫的破裂对于当时的金融紧缩也是雪上加霜。20世纪30年代初游资集中于上海,曾造成上海地产投资的狂热。以“道契”(租界房地产凭证)到金融机关融资是很方便的。但1934年起银钱业停止房地产抵押贷款,房地产泡沫破裂,其价格一落千丈。本国银钱业收受下来作为放款押品的房地产无法脱手。先前道契在市面上流通总额在10亿元以上,至此竟成为不能流通、不能周转的呆滞资金,以致银根更趋紧张,拆息越来越高。^㉔中央银行的调查报告也说:“自白银大量流出之后,上海中外银行因之收缩信用,未

做地产抵押者固已拒做,即地产押款之已做者亦力事催赎,向占上海金融市场第一流之地契,顿成为不能周转之呆货。”^⑧上海房地产交易额,1931年曾达到历史高点1.83亿元,1934年已萎缩至1300万元。^⑨

银行业自身的危机在1935年也达到高潮,许多银行停业、重组,甚至破产。中小银行往往求助无门,山穷水尽。

五、走出货币供给的“瓶颈”

但是,从金融业总体经营状况的统计数字中,我们并不能明显地感觉到信用的收缩。据上海15家重要银行的工矿企业放款统计,1930年共放款0.91亿元,1933年增加到1.63亿元,1936年更增加到2.91亿元。如果以1930年的放款额为指数100的话,1933年则为179,1936年为318。^⑩这15家银行大体上能够代表中国银行业的总体情况。但这个统计中没有1935年的数字,而1935年是中国经济最困难的年份。我们从其他史料中继续考察这个问题。

表5 全国银行存放款统计(1934—1936年)

年份	存款		放款		放款占存款比例(%)
	百万元	指数	百万元	指数	
		1934年=100		1934年=100	
1934	2 998	100	2 624	100	87.5
1935	3 789	126	3 196	122	84.3
1936	4 551	152	3 466	132	76.2

资料来源:根据沈雷春:《中国金融年鉴》,中国金融年鉴出版社1939年版,第117—118页表制作。

全国银行的放款绝对额是上升的,尽管其相对上升的幅度没有存款额的上升幅度大,但至少很难得出信用收缩的结论。这也是中国经济很快便摆脱世界经济危机影响,1936年又重现景气的原因。

这几年金融业放款程度的维护和扩展,可以分为两个阶段来分析:

第一阶段:大致从20世纪30年代初到1935年南京国民政府强行直接控制中交两行止。在这一阶段,中交等核心金融机构的带头示范和同业合作起了关键的作用。

中国银行对1931年上海房地产业的“虚伪之繁荣”持有充分的警惕,注意到它的变动导致“信用收缩”,“于是人人收藏现金,而现金愈缺”。中国银行告诫说:“银行对于生产事业之信用,勿为过度之紧缩,人民对于辛勤所得之金钱,勿为不生产之藏储,此本行所不得不警告而切望于同胞者也。”^⑪1932年度中行的工业放款比上年增加722.8万元,即23%。1933年度中国经济出现衰象,内地资金枯竭。中行认为,金融业在此时应“转易方针”:一起降低利率,减轻借款人的负担。1933年度中行增加放款2800余万元,口岸增加35%,内地增加65%。利率则较往年减少二三厘不等。1934年度由于上海外资金融机

构大量向国外输出白银并收缩信用,形势更为严峻。针对“农村缺乏资金”的情况,“近一年来,政府及金融机关以低利对农民之放款,估计有1 000余万元,较二十二年约增加一倍”。1934年度中行的放款总余额为4.12亿元,比上年增加6 056万元。其中工业放款比上年增加1 212万元,达到5 457万元的水平。中行在这一年还试办工业小额放款,每户300元至2 000元不等,利率较低,年终贷款余额6.8万元,还款信用良好。^③

交行的情况相类似,1932年工商业放款641万元,1933年增至926万元,1934年更增至2 444万元。^④除了中交两行为克服信用紧缩所起的带头作用之外,上海、天津等地银钱业创建的联合准备库也在一定程度上起到了各自区域的“银行的银行”的作用,以“公单”等信用凭证扩大了流通筹码,并帮助同业克服困难。^⑤

第二阶段:从1935年南京政府直接控制中交两行到1936年。

南京政府为了直接控制中交两行,竟把世界经济危机对中国的影响,归罪于一直与信用紧缩作斗争的中交两行。蒋介石说,“国家社会皆频破产”,而“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”。^⑥所以要接管中交两行,使其完全听命于政府。南京政府直接控制中交两行的主要目的是为了财政的需要,但眼前的经济问题也不得不面对,总还要做出一点样子来,好与先前指责中交两行的立场至少在表面上相一致。因此1935年官方的四行系统增加了一些工商业贷款,这从表6中可以看出。

表6 中中交农四大银行与其他25家主要银行放款的比较(1931—1936年)

年份	25家主要银行		中中交农		中中交农与25家的比较(%)	25家主要银行与中中交农合计	
	百万元	指数	百万元	指数		百万元	指数
1931	806.6	100	797.3	100	98.8	1 603.9	100
1932	861.5	107	791.0	99	91.8	1 652.5	103
1933	945.0	117	1 052.9	132	111.4	1 997.9	126
1934	1 093.0	136	1 121.8	141	102.6	2 214.8	138
1935	996.5	123	1 783.2	224	178.9	2 779.7	173
1936	1 100.0	136	1 913.9	240	174.0	3 013.9	188

资料来源:根据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》,上海人民出版社1990年版,第699页表的数字计算制作。

1935年25家主要银行的信用有收缩趋势,同时正是由于中中交农的强劲增加,使放款总额不降反升。中央政府强行督导组织救济工商业放款。1935年4月,财政部两次下达训令,要求上海银行公会和钱业公会组织发放救济工商业贷款,中中交三行须带头之外,其他行庄都须认下一定数额。^⑦

1935年夏间,有几家小银行发生周转不灵,政府“假手三行[按:指中央、中国、交通三行]之协助,卒免风潮扩大”。^⑧具体采取三种办法:其一是指示各地银行公会帮助陷入困境的银行,如财政部要求上海、天津、汉口的银行公会以公会的公共准备金帮助国民商业储蓄银行支付债权人。^⑨其二是鼓励问题

银行实行重组,并与债权人达成重组协议,如在法院和社会局等机构的调解下,于1935年6月4日停业的宁波工业银行(Ningpo Industrial Bank)的债权人同意:50%的存款转成投资;30%的存款两年后归还;20%的存款在近期归还;并发行新股50万元。^⑧香港国民商业储蓄银行的协议是:存款的一半以第二优先股付给,另一半在5年内分10次,每半年一次,每次归还十分之一,无利息。^⑨并从200万元增资至500万元(港币)。^⑩其三是实施政府接管,如中国通商银行。^⑪在香港注册的广东银行先是由债权人接管,^⑫后来又由南京政府收买。^⑬1935年11月,财政部为推动金融机构对工商企业放款,拟定了“中央、中国、交通三行调剂同业承做抵押透支办法”。^⑭

萧条中金融业重点保护的产业是棉纺织业。刘鸿生企业之所以融资困难,主要是因为其水泥、火柴等企业营业状况不佳,在这种情况下,刘还希望通过借到低利贷款来偿还先前的高利贷款以减轻利息负担,当然就不易做到。至于申新纱厂的财务危机,主要是由经营之外的投机失败所引发的。

法币改革则是从根本上切断了西方列强通过汇率向中国转嫁危机的通道,放弃银本位,建立汇兑本位,与英镑和美元建立固定汇率。以放弃银本位来应对西方国家的放弃金本位,应该说是一项明智的选择。问题在于缺乏配套改革。币制改革后政府行为如果不受约束,如果不能建立起科学的财政制度和独立的中央银行等制度,则后患无穷。所以,法币改革的短期效应应该是正面的、明显的,而长期效应则是负面的,表现为政府可以为了自身的利益滥发货币,造成恶性通胀,并因此摧毁了已有良好发展势头的中国经济。

六、结 论

近代中国经济的货币化程度的逐渐提高,主要反映在货币结构中存款部分的增加,这导致了经济生活中票据的广泛运用。1929年的世界经济危机发生后,一些西方国家通过放弃金本位、收购白银等货币金融政策向外转嫁危机,中国市场陷入物价跌落、市场萎缩的困境,生产和金融企业均受牵连。人们手持现金增加,金融业也有紧缩信用的趋向。但在中交等核心金融机构的努力下,加上金融同业的制度创新,信用紧缩趋势被大大缓解。南京政府直接控制中交两行后,为了与先前莫须有指责中交两行的立场相一致,也曾推动银行业对工商业贷款。这样,中国金融业的信用收缩,总体上程度并不十分严重,经历的时间也比较短。法币改革是放弃银本位的措施,从短期来看,也是有效的。中国虽然较快摆脱了世界经济危机的影响,但中国政府并没有处理好长期与市场的关系,也没有通过配套改革建立约束自身行为的制度和机制,因此,从长期看,南京政府对中国的货币、金融和经济种下了负面的种子。

* 本文得到上海财经大学“211工程”三期重点学科建设项目资助。

注释：

- ①[美]曼昆：《经济学原理》下册，梁小民译，生活·读书·新知三联书店、北京大学出版社 1999 年版，第 223、227 页。
- ②③根据郑友揆：《中国的对外贸易和工业发展，1840—1948》，程麟荪译，上海社会科学院出版社 1984 年版，第 334—337、340—341 页的数字计算。
- ④⑭⑮许涤新、吴承明主编：《中国资本主义发展史》第三卷，人民出版社 1993 年版，第 71、60 页。
- ⑤根据 T. G. Rawski: *Economic Growth in Prewar China*, University of California Press 1989, 第 394—395 页的数字计算。
- ⑥根据 M. Friedman, A. Schwartz: *A Monetary History of the United States 1867—1960*, Princeton: Princeton University Press 1963, 第 712 页的数字计算。
- ⑦根据 M. Friedman, A. Schwartz: *A Monetary History of the United States 1867—1960*, Princeton: Princeton University Press 1963, 第 709、712 页的数字计算，包括全部金融机构的存款。
- ⑧根据 Jonathan Hughes: *American Economic History*, Harper Collins Publishers 1990, 第 447—448 页的数字计算。
- ⑨西川俊作、山本有造编：《产业化的时代》下，生活·读书·新知三联书店 1998 年版，第 29、84 页。
- ⑩[美]雷蒙德·W. 戈德史密斯：《金融结构与金融发展》，周朔等译，上海三联书店 1990 年版，译者序，第 8 页。
- ⑪孙敏主编：《南开经济指数资料汇编》，中国社会科学出版社 1988 年版，第 485 页。
- ⑫⑬中国人民银行总行参事室编：《中华民国货币史资料第二辑（1924—1949）》，上海人民出版社 1991 年版，第 104—105、117 页。
- ⑭⑮⑯⑰⑱⑲⑳㉑㉒㉓㉔㉕㉖㉗㉘㉙㉚㉛㉜㉝㉞㉟㊱㊲㊳㊴㊵㊶㊷㊸㊹㊺㊻㊼㊽㊾㊿中国工商银行、中国第二历史档案馆合编：《中国工商银行行史资料汇编》上编（1912—1949 年）（三），档案出版社 1991 年版，第 2101 页，第 2055—2056、2067、2093—2094、2105、2161、2169、2174、2180 页。
- ⑳参阅杜恂诚：《1933 年上海城市阶层收入分配的一个估算》，《中国经济史研究》2005 年第 1 期。
- ㉑张仲礼主编：《近代上海城市研究》，上海人民出版社 1990 年版，第 303 页；上海市工商局等：《上海民族橡胶工业》，中华书局 1979 年版，第 128 页。
- ㉒全国银行年鉴编辑部：《全国银行年鉴》，全国银行年鉴出版社 1934 年，第 A15 页。
- ㉓张仲礼主编：《近代上海城市研究》，上海人民出版社 1990 年版，第 303 页。
- ㉔沈雷春：《中国金融年鉴》，中国金融年鉴出版社 1939 年版，第 146—148 页。
- ㉕参阅[英]凯恩斯：《就业利息和货币通论》，商务印书馆 1977 年版，第十三、十五章。
- ㉖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》，上海人民出版社 1990 年版，第 337—338 页。
- ㉗上海市档案馆编：《吴蕴初企业史料·天原化工厂卷》，档案出版社 1989 年版，第 111 页。
- ㉘上海社会科学院经济所编：《刘鸿生企业史料》中册，上海人民出版社 1981 年版，第 29—30、33 页。
- ㉙“The Bank of East Asia, Ltd.,” *Finance & Commerce*, Feb. 19th, 1936, p.195.
- ㉚黄逸峰等：《旧中国民族资产阶级》，江苏古籍出版社 1990 年版，第 400 页。

- ⑳ 调查报告,见《中央银行月报》5卷1号,1936年1月。
- ㉑ W. Y. Lin: *The New Monetary System: A Personal Interpretation*, the University of Chicago Press 1936, p.64.
- ㉒ 李一翔:《近代中国银行与企业的关系,1897—1945》,东大图书公司1997年版,第65页。
- ㉓ 交通银行总行、中国第二历史档案馆合编:《交通银行史料》第一卷(1907—1949年)上册,中国金融出版社1995年版,第289页。
- ㉔ 杜恂诚:《二十世纪二三十年代中国信用制度的演进》,《中国社会科学》2002年第4期。
- ㉕⑤ 中国银行总行、中国第二历史档案馆合编:《中国银行行史资料汇编》上编(1912—1949年)(一),档案出版社1991年版,第385、621—624页。
- ㉖ 财政部训令,钱字第14130号,1935年4月16日;财政部训令,沪字第23号,1935年4月30日。上档:S173-2-105。
- ㉗ “Creditors to Get Bank’s Assets”, *N. C. Herald*, Sept. 25, 1935, p.512.
- ㉘④ “Local Banks May Resume”, *N. C. Herald*, Oct. 30, 1935, p.194.
- ㉙ “A Bank’s Affairs: Discriminatory Treatment?”, *N. C. Herald*, Apr. 27, 1938, p.155.
- ㉚ “Hongkong Bank to Re-open”, *N. C. Herald*, Jan. 15, 1936, p.99.
- ㉛ “Chinese Banks & Stores in Difficulties”, *N. C. Herald*, June 12, 1935, p.428.
- ㉜ 杜恂诚:《民族资本主义与旧中国政府》,上海人民出版社1991年版,第268页。

Money, Monetization and Money Supply in Economic Depression: Review on the Solution to the Economic Problem in China in the 1930s

DU Xun-cheng

*(School of Economics, Shanghai University of Finance and
Economics, Shanghai 200433, China)*

Abstract: In modern China, the change of money supply structure (deposit proportion raised) serves as a solution to the problem of short cash supply. This paper calculates the monetization level in China in the 1930s, which is in a steady increase. With the global economic crisis, the increase of money supply is kept by the support of key financial organizations in industry and commerce and some certain governmental supervision in the beginning period of taking over the Bank of China and the Bank of Communications, thus China extricates itself from a predicament. But on the other hand, governmental control on financial system makes the market lack of vigor and related reforms that could restrict government behaviors, therefore leaving disadvantageous factors.

Key words: money; monetization; economic crisis

(责任编辑 金 澜)