

收入、游资与近代上海房地产价格

杜恂诚

(上海财经大学 经济学院, 上海 200433)

摘要:近代上海房地产价格呈长期上涨趋势。当时的房地产消费结构体现了移民城市流动性大的特征,也与当时的房屋建筑结构相关。租房消费是主流。绝大多数人按收入状况的不同租住不同地段不同等级的房子,居住状况呈两极分化趋势。近代上海房地产价格与国内外资金在上海的汇聚状况密切相关,近代史上几次房地产价格的超常大涨都是游资在起推波助澜的作用。

关键词:收入;游资;近代上海;房地产

中图分类号:F129 **文献标识码:**A **文章编号:**1001-9952(2006)09-0031-09

一、近代上海房价的长期趋势

今人研究近代中国房地产业的著作不多,比较全面而有影响的要数赵津的博士学位论文《中国城市房地产业史论(1840~1949)》。马学强的博士论文《从传统到近代——江南城镇土地产权制度研究》则从土地产权制度的角度对中国近代房地产业作了剖析。其他则多散见于研究城市发展或城市经济史著作的相关章节中。近代房地产业是一个大行业,但居然留下的历史档案资料很少,这主要是指近代房地产企业和行业的档案资料很少。档案资料少,反映的是这个行业是一个波动性很大的行业,变数很大,能留存下来的东西当然就少了;还反映了这个行业是一个规范性比较差的行业,因为如果行业的规范程度高,那么这个行业的同业公会的档案就不至于会这么少。

尽管近代上海房地产业的波动很大,但从长期趋势来看,其价格的上升是非常明显的。

上海在开埠之前经济和文化等各方面都不发达,后来成为市中心公共租界和法租界的地块当初还只是渔村和农田,因此在租界地产买卖的初期,价格是很便宜的,1849年法国商人雷米买下洋泾浜南边2 385亩土地,每亩的价格仅191元^①。1860年沿南京路西藏路浙江路一带地产36.5亩,仅售2 245元,每亩平均核计65元^②。由于外国商人和洋行的进入,以及太平天国起义期间

收稿日期:2006-05-28

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。

大量难民的涌入,上海租界房地产业迅速崛起。1861年4月法国领事爱棠说,先前200两一亩的地皮涨到1 200两,买主还是“争先恐后”,“一眨眼就从一个人手里转到另外一个人手里”,每亩1 000两买进的,转了几次手,就变成了2 500两^③。

且不论上海房地产业在启动阶段的暴涨,从长期来看,随着上海经济、人口、城市的发展,房价一路升高。以下是1869~1927年近60年间南京路地价的上涨情况。

表1 上海市公共租界人口与地价之涨落

年份	南京路每亩地价(两)	公共租界人口	地价指数(1927年=100)
1869	1 676	90 587(1865年华人人数)	2.3
1874	2 455		3.2
1876	2 222	97 335(1875年)	2.9
1880	2 541	107 009	3.3
1882	4 309	110 485(1885年)	5.6
1882~1889	4 425		5.7
1890	5 390	171 954	7.0
1896	8 292	245 679(1895年)	10.7
1899	10 459	352 050(1900年)	13.5
1903	13 546	464 213(1905年)	17.5
1907	34 699		44.7
1911	29 788	501 541(1910年)	38.4
1916	32 673	638 920(1915年)	42.1
1920	41 496	783 146	53.5
1922	49 182		63.4
1924	66 726	840 226(1925年)	86.0
1927	77 549	858 685	100

资料来源:张辉:《上海市地价研究》,正中书局1935年版,第37~38页。

表1中近60年间人口增加8倍多,地价上涨竟达40多倍。在1926年4月的一份刊物上发表的一篇文章说,上海租界地价“近10年来逐渐高涨。兹据地产公司之调查,中区地价,约加1倍,他区亦然,界外西区在铁路与租界内,约加倍,铁路以西,虽系新路,地价约高9倍之多”^④。另外有一个统计见表2。

表2 上海公共租界历届地皮估价 每亩平均,单位:两

年份	中区	北区	东区	西区
1903	13 549	4 819	2 539	2 046
1907	34 707	10 883	4 225	4 765
1911	29 794	11 026	3 769	4 369
1916	32 675	11 982	4 410	4 680
1920	41 503	14 635	5 250	5 323
1922	49 174	17 474	6 140	6 232
1924	66 729	23 242	8 429	8 453
1927	77 543	26 623	8 809	11 548
1930	107 878	33 416	11 865	21 736
1933	132 451	41 802	15 385	—

资料来源:罗志如:《统计表中之上海》,中央研究院社会科学研究所1932年编,第16页。

根据表 2, 中区、北区、东区的地价, 1933 年分别是 1927 年的 1.7 倍、1.6 倍和 1.8 倍, 涨势是十分显著的。若从投资获利的角度看, 1904~1929 年投资房地产的年盈利率都超过了两位数^⑤。

需要注意的是, 绝大部分史料所揭示的是地价的上涨。当然, 地价的上涨决定了房价的上涨, 但房价到底怎么涨, 不是很清楚。我们可以来看一下沙逊集团房地产业的一组数据: 1916 年沙逊集团拥有 10 块房地产里弄房产, 当时做过估价, 总价为 237.6 万两; 1921 年这 10 处里弄房产又重新作了估价, 总价为 580.9 万多两, 短短 5 年, 后者竟是前者的 2.45 倍^⑥。

如果以为一般物价与房价是同幅上涨的, 那就错了。事实上, 一般物价的上涨幅度要远远低得多。以中国的批发物价指数来说, 如果以 1913 年为 100, 1926 年仅为 154, 13 年仅上涨 54%^⑦。

以上海的批发物价指数来看, 从 1921 年至 1937 年的上涨是很缓慢的, 这种情况从表 3 可以反映出来。

表 3 上海历年批发物价指数(1921~1937 年)

		1937 年 1~6 月 = 100	
年份	指数	年份	指数
1921	91.0	1930	101.3
1922	88.7	1931	108.6
1923	91.4	1932	95.8
1924	86.4	1933	87.7
1925	87.0	1934	88.2
1926	94.0	1935	92.1
1927	90.6	1936	105.9
1928	90.5	1937 年 1~6 月	100.0
1929	94.0	1937 年全年	124.1

资料来源: 中国科学院上海经济研究所、上海社会科学院经济研究所编:《上海解放前后物价资料汇编(1921~1957)》, 上海人民出版社 1958 年版, 第 47 页。

显而易见, 近代上海房地产价格的上涨要远远高于一般物价。

二、收入与房价、房租

这里需要强调的是近代上海房地产的消费结构。当时的房地产消费结构与今天的房地产消费结构是有很大区别的。

近代上海房地产消费结构的最大特点, 是租房消费为主, 而不是购房自住的消费为主。

租房消费为主的原因, 首先在于职业人口的流动性。上海作为一个移民城市, 其流动性十分大。这种流动性表现在: 第一, 进出上海的流动性。那时的商人、职员、自由职业者在城市间择业是十分平常的事, 也有很多是家在农村而在城市就业的, 对未来预期的不稳定, 或缺乏在上海长期工作的打算, 租房消费肯定优于购房自住消费。其二, 即使不是进出上海, 在上海不同地段工

作也是一种流动,在公共交通远不发达迅捷的条件下,选择离工作单位较近的住所就是很必要的了。一旦工作单位变化,住所也可能跟着变化。

租房消费为主的原因还在于房屋结构所决定的房价。当时的房型不像现在独门独户的封闭性房型,往往是一幢幢的建筑,产权的设置也往往以幢为单位,要买下整幢的建筑自住,价格会很高,即使对小富人家而言,也是一笔不易承担的数字。这时候,奇特的二房东制度就在近代上海的房屋租赁关系中应运而生。二房东向房产业主租下整幢房子,自住一部分,将其余部分分割出租,收取租金。租房者可以根据自己的财力,选择租住什么地段、什么档次和多大的房子。

根据笔者的研究,1933 年上海职业居民的收入分配情况如表 4 和表 5 两表所示:

表 4 上海城市职业居民序列的收入分配(1933 年)

	人数(万人)	人数占(%)	收入总数(万元)	收入占(%)
第一阶层	0.9	0.48	61 595	43.33
第二阶层	23.3	12.34	46 800	32.93
第三阶层	33.3	17.64	13 320	9.37
第四阶层	70	37.08	14 228	10.01
第五阶层	61.3	32.47	6 197	4.36
总计	188.8	100.00	142 140	100.00

资料来源: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。

表 5 各等级人均收入及倍数(1933 年)

	一	二	三	四	五
人均年收入(元)	68 439	2 009	400	202	101
倍数(第五等级为 1)	677.6	19.9	4.0	2.0	1.0

资料来源:同上。

第一阶层中有一批大地产主,他们拥有房地产产权。上海开埠后,英国人在地产方面占领先地位,1858 年左右,黄浦江边小的单幢楼房出租,每年租金 400 镑,以房租为代表的上海的生活费用是那么高,以至建在上海的外国银行必须付给他们的职员高工资^⑧。徐润在上海黄金地段“入地二千九百六十余亩,造屋二千零六十四间”,1883 年金融风潮前每年可收租金 12.3 万两^⑨。成立于 1888 年的外商业广地产公司 1915 年底地产估价 831 万多两,全年共收房租 71 万多两,“本埠居民赁居其屋者计有数十万人”;1916 年哈同洋行在静安寺路南哈同路民厚里新造居民住宅 500 余幢供出租^⑩。英美烟草公司买办郑伯昭以销售卷烟所得佣金投产上海房地产,经人估计,在抗战前的 15 年中,郑投入房地产的资金总数不超过 750 万两,可抗战前他拥有的房地产价值达到 3000 万两^⑪。这里既有房地产增值的因素在内,也包括房租转化的因素。

第一阶层中的另一些人并不经营房地产,但也拥有自己的高档住房;而第

一阶层中的其他人则可能选择租住高档的花园洋房。第二阶层中的大多数人会选择租住中档的房子。第三阶层则租住很一般的房子。至于工人和城市贫民在那个时代只能住在租金极低的棚户简屋内。

1912~1921 年海关十年报告说，上海的房租“比生活费用中的任何其他费用上涨得更多。估计最近几年的房租按不同地段上升约 30%~100% 以上”。而房租快速上涨的原因一是工业发展，二是房屋供应减少而需求上升，三是上海人口的增加^②。事实上，进入 20 世纪以后，上海的房租一直上涨，1926 年 5 月 29 日的《北华捷报》上发表一篇评论说，1925 年上海的房租达到了最高点，由于大批新式住房投入供给，房租“继续再涨的可能性不大”^③。

1926 年房租价格的徘徊并未延续很长时间，从长期来看，房租继续上涨。以下是 1926~1936 年上海市工人生活费指数统计：

表 6 上海市工人生活指数(1926~1936 年) 1926 年 = 100

年份	总指数	分类指数				
		食物	房租	衣着	燃料	杂项
1926	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
1927	101.09	100.71	97.98	98.82	109.06	102.23
1928	93.21	87.32	100.11	99.64	110.23	114.00
1929	101.98	97.56	103.80	106.04	117.61	117.78
1930	116.79	114.99	106.96	108.18	140.47	126.84
1931	113.82	104.10	114.46	123.58	164.62	138.37
1932	108.05	96.89	117.18	124.17	160.93	127.86
1933	97.17	83.47	123.53	102.84	142.43	123.59
1934	97.35	85.17	123.88	92.77	133.43	124.13
1935	98.72	88.77	120.55	89.34	130.80	120.49
1936	105.04	96.65	116.78	92.42	142.43	125.39

资料来源：中国科学院上海经济研究所、上海社会科学院经济研究所编：《上海解放前后物价资料汇编(1921~1957 年)》，上海人民出版社 1958 年版，第 325 页。

从表 6 看，房租的上涨超过了食物和衣着。而前三项的开支，是工人家庭的主要开支。20 世纪 20 年代末，上海工人的房租支出与国内其他城市的工人相比较，则如表 7 所示。

表 7 五城市工人房租支出情况比较

地名	月平均生活费(元)	房租(元)	房租占生活费(%)	调查单位
上海	37.86	3.15	8.3	上海市社会局
南京	39.59	3.71	9.4	南京市政府
北平	21.92	2.55	11.6	北平社会调查局
天津	24.01	3.85	16.1	南开大学
塘沽	18.36	1.30	7.1	北平社会调查局

资料来源：王慰祖：《上海市房租之研究》，(台)成文出版社有限公司中文资料中心印行，1977 年版，第 50218 页。转见南开大学赵津博士学位论文：《中国城市房地产业史论，1840~1949》，1992 年 12 月，第 46 页。

面对房租上涨的情况,对于工人和城市贫民来说,对付的办法只有两个:一是在城市边角及缝隙的低地价地区出现了大面积的棚户区,这种住屋的租金大大低于一般的里弄楼房;二是出现了所谓“七十二家房客”现象,就是一家人家尽可能地挤在最小面积的房间里栖身,而整幢房子住进了很多人家,以此把房租摊薄。其实,低级职员和办事员也租不起好房子,只有第二等级以上的人家才能住得体面。所以,由于房价和房租的迅速上涨,上海居民居住条件的两极分化现象表现得非常明显。

三、游资与房价

决定近代上海房地产价格长期走势的因素有很多,诸如人口增长、经济和城市的发展、人们的收入状况、利率等,但是影响若干年房地产价格上涨过猛,或波动过于剧烈的因素,则是资金在上海的过度集聚及以后的离散。

进入20世纪以后,上海房地产价格有两个特别高涨的时点:1931年前后和1940~1943年。表8从上海房地产交易总额的角度反映这两个特别高涨的时点。

表8 上海房地产历年交易总额统计

单位:千元

年份	全年交易总额	年度	全年交易总额
1930	84 000	1937	6 270
1931	183 000	1938	14 000
1932	25 175	1939	55 650
1933	43 130	1940	101 200
1934	12 990	1941	83 996
1935	14 460	1942	100 000
1936	14 200	1943	500 000

资料来源:《The Shanghai Times》,1943年1月23日[按:原文如此。估计系1944年1月23日之误]。转见王季深:《上海之房地产业》,上海经济研究所1944年7月发行,第7页。

1931年1月份上海房地产成交总额高达1 500万两,一家上海的英文报纸惊呼:“这是前所未有的,房地产价格在不断上涨。”2月份的成交额超过800万两。4月份的成交额为1 600万两,5月可能接近这个数字^⑩。全年大约成交了1亿3千多万两。

笔者认为,1931年的上海房地产价格和成交量的“疯涨”,主要与国外游资的流入上海有关。据统计,1927~1932年,上海一地由外洋各国流入的白银达6.7亿元,运往外洋各国的则仅为1.7亿元,净流入白银约5亿元^⑪。白银在这几年中之所以从国外大量流入中国,是因为在金贵银贱的世界货币体系格局下,中国的物价相对便宜的缘故。白银流入多了,上海的存银明显的增

加了。

存银增加，当然是会寻找最有利的投资目标，于是上海的房地产业首当其冲。上海各主要外商房地产公司在 1926～1934 年间单发行公司债就吸收了游资 7 669 万元^⑩。

“九一八”事变以前，上海的地产公司至少在 300 家以上，“每见仅以十万元资金而作数倍或数十倍之营业”的，房地产价格变动频繁，“投机者一转手之劳，辄获巨数，较之交易所之投机，有过之而无不及”。1926～1930 年的 5 年之内，上海的地产总价值增加至 20 亿两，其中 1930 年所增为 10 亿两之多^⑪。而 1931 年的投机炒作之风达到高潮。

从 1940 年起，是上海畸形的所谓“孤岛繁荣”时期，全国的游资大量集中于上海，这些游资的出路便成为一个大问题；何况，战时通货膨胀的加剧和投资渠道的不畅，更成为游资寻找出路时的两大背景。于是，房地产和股票成为游资竞相追逐的两大目标。

在这股炒房和炒股票的热潮中，企业组织也发生了相应的改变。最显著的改变至少有以下两个方面：一是出现了许多企业公司组织；二是银行钱庄广设信托部业务。

根据 1943 年 12 月底的调查，上海已有专业的房地产企业 300 家左右^⑫。但这个数字是不完整的。许多所谓“企业公司”，名义上并不是房地产公司，但实际也涉足房地产。根据 1944 年 6 月伪实业部所发《民营企业公司监督暂行办法》的解释，凡民营的企业、实业、兴业、振业、贸易、投资、房地产及其他类似公司统称“企业公司”^⑬。企业公司的规模一般不大，符合于以小博大的投机模式。据 1945 年统计，上海共有企业公司 146 家，其中 1942～1944 年 3 年间成立了 129 家，占总数的 88.4%^⑭。

1942 年 6 月，由著名注册会计师徐永祚作为主要发起人和无限责任股东的正明企业两合公司筹备设立，营业范围包括：(1)工商实业之创办及经营事项；(2)各种投资之管理及介绍事项；(3)各种物品之买卖及代理事项；(4)股票债券之买卖及经募事项；(5)房地产业之买卖及管理事项；(6)各种财产之管理及会计事项；(7)代理保险、运输、报关、纳税各事项。营业范围如此广泛，正如当时时评所说的“百业公司”，资本额却只有 20 万元（伪中储券），其中徐永祚作为无限责任股东出资一半，另一半由 9 名有限责任股东分担^⑮。正明企业公司的设立申请未获当时伪政权实业部的批准，其批复称，该公司资本仅 20 万元，“核与原定业务第一二款‘创办工商实业及各种投资’亦未免有夸大不实之嫌”，要求增加资本，并将公司名称改正为信托公司^⑯。

曾长期担任上海钱业公会法律顾问的律师冯炳南在 1939～1940 年间也曾策划设立“冯氏父子企业股份有限公司”，营业范围包括证券、房地产和投资管理等很多方面。该企业公司后来并未办成^⑰，估计也是规模太小而范围太

广的缘故。

由上海商界头面人物之一方叔伯发起设立的华丰实业股份有限公司,经营房地产、运输、建筑等业,资本 50 万元^①。东华企业公司的营业范围与上述正明企业公司十分类似,资本 50 万元^②。实际上,在当时通货贬值的情况下,50 万元资本对于正规的实业投资来说,并不能成什么气候,但用来投机炒作,也许已然够用。因为这样以投机炒作为宗旨的企业公司设立太多、太滥,伪政府实业部在审批环节上并不一路放行,1944 年 6 月还发下《民营企业公司监督暂行办法》,希望对企业公司的无序运作予以控制^③。

企业公司尽管自有资金不多,但他们可以借用游资来运作,或者换句话说,他们可以成为游资炒作房地产和证券的催化剂或平台。

与企业公司的设立有异曲同工之妙的是银行和钱庄普遍开展信托业务^④。金城银行信托部在买卖房地产方面的业务不少,有相当成绩^⑤。信托机构的广泛设立也体现了游资的寻求出路。正如 1943 年 4 月 3 日发布的永兴地产股份有限公司营业报告书所说,太平洋战争爆发以后,上海“市况繁荣依然,人口密集如故,嗣以百物统制,投机绝迹,过剩资金集汇于此,地产市价节节上腾,投资地产遂为一般视线之所集矣”^⑥。可见上海房地产价格是与社会资金的聚散及投资目标的多寡密切相关的。

注释:

- ①《上海通志馆期刊》第一年(1933 年),第 87 页、第 118 页。
- ②王季深:《上海之房地产业》,上海经济研究所 1944 年发行,第 6 页。
- ③梅朋、傅立德:《上海法租界史》,上海译文出版社 1983 年版,第 301 页。
- ④关于上海租界地价的一篇报道,《总商会月报》6 卷 4 号,1926 年 4 月。
- ⑤张辉:《上海市地价研究》,正中书局 1935 年版,第 74~75 页表四十九。
- ⑥张仲礼、陈曾年:《沙逊集团在旧中国》,人民出版社 1985 年版,第 40 页。
- ⑦孔敏主编:《南开经济指数资料汇编》,中国社会科学出版社 1988 年版,第 499 页。
- ⑧C. Mackenzie, Realms of Silver, London, 1954, p. 55.
- ⑨徐润:《徐愚斋自叙年谱》,宣统二年印行,第 12 页、第 34 页。
- ⑩《申报》1916 年 3 月 18 日。
- ⑪ 上海社会科学院经济所编:《英美烟公司在华企业资料汇编》,中华书局 1983 年版,第 966~967 页。
- ⑫徐雪筠等译编:《上海近代社会经济发展概况(1882~1931)》,上海社会科学院出版社 1985 年版,第 230~231 页。
- ⑬《北华捷报》1926 年 5 月 29 日,第 159 卷,第 395 页。
- ⑭Finance and Commerce, 1931 年 2 月 11 日;1931 年 3 月 11 日;1931 年 6 月 10 日。
- ⑮《中华民国统计年鉴》1935 年版,第 691 页。
- ⑯张仲礼、陈曾年:《沙逊集团在旧中国》,人民出版社 1985 年版,第 119 页。
- ⑰张辉:《上海市地价研究》,正中书局 1935 年版,第 71~74 页。

- ⑯王季深:《上海之房地产业》,上海经济研究所 1994 年发行,第 13 页。
- ⑰伪实业部通知,商字第 201 号,1944 年 6 月 2 日。上海档案馆档案(以下简称“上档”):Q92-1-363。
- ⑱陈禾章:《上海之企业公司》,载王季深等编:《战时上海经济》第一辑,1945 年 10 月出版,第 86 页。
- ⑲正明企业两合公司登记事项表,1942 年 11 月 25 日。上档:Q92-1-321。
- ⑳伪政权实业部批,商字第 266 号,1943 年 2 月 15 日。上档:Q92-1-321。
- ㉑冯炳南筹设“冯氏父子企业股份有限公司”计划书,1939 年;冯炳南致徐玉书函,1940 年 1 月 5 日,1940 年 1 月 15 日。上档:Q92-1-244。
- ㉒华丰实业股份有限公司设立登记文件,1943 年 8 月。上档:Q92-1-366。
- ㉓东华企业公司设立登记文件,1942 年 11 月。上档:Q92-1-311。
- ㉔伪实业部通知,商字第 201 号,1944 年 6 月 2 日。上档:Q92-1-363。
- ㉕关于钱庄开展信托业务,可见“徐永祚代理福源钱庄给财政部的呈文,1946 年 11 月”。上档:Q92-1-473。
- ㉖中国人民银行上海市分行金融研究室编:《金城银行史料》,上海人民出版社 1983 年版,第 594~595 页。
- ㉗永兴地产股份有限公司营业报告书,1943 年 4 月 3 日。上档:S188-1-31。

Income, Idle Funds and the Price of Real Estate in Modern Shanghai

DU Xun-cheng

(Institute of Economics, Shanghai University
of Finance and Economics, Shanghai 200433, China)

Abstract: The price of real estate in modern Shanghai shows a long-term up trend. The consuming structure of real estate reflects the character of large mobility in this immigration city, which is correlated to the house architecture structure. Most people live by renting, and different people rent different grade houses in different areas of the city according to their income conditions. The residence status is polarized. Furthermore, the price of real estate in modern Shanghai is closely related with the convergence of domestic and foreign funds. There were several times when the prices of real estate were exceedingly high, in which we could see that the large idle funds played an important role in causing the prices rising.

Key words: income; idle funds; modern Shanghai; real estate

(责任编辑:金 润)