

第四章 上海錢莊之發展（一八四三～一九二六）

自五口通商以降，上海錢莊日益興盛，無論家數、資本、利潤均有顯著增長，而北市之發展尤較南市為速。鴉片戰後（一八四三），至甲午戰爭（一八九五），可謂為上海錢莊之轉型期與快速成長期；甲午戰後至辛亥革命（一八九六～一九一二），為成熟期；辛亥革命時，上海錢莊曾一度中衰，然不久又復繁榮，直至一九二〇年代，錢莊仍在上海金融界擁有相當勢力，故此一時期（一九一二～一九二六），可謂為上海錢莊之中興期；此後錢莊即日趨衰落。

在發展之過程中，錢莊曾遭遇若干阻滯，如三大倒閉風潮與政局之動盪等，然此均為暫時性的變化，並未動搖上海錢莊之根基，故於上海錢莊之發展，尚無大礙。除時代、環境之需要外，清末民初政府之政策，亦間接促成上海錢莊之興盛。本章於此，亦有所論列。

第一節 錢莊之繁盛及其原因

上海開埠之後，錢莊即日趨興盛。據咸豐八年（一八五八）北華捷報之報導，當時上海共有錢莊一百二十家，其中六十家規模較小，為從事零兌業務之錢店；四十八家至五十家規模稍大，資本在一千兩至五千兩之間，為從事商業放款之中型錢莊；其餘十至十二家，資本由五千兩至三萬兩不等，為放款於外貿及沙船等業之大型錢莊〔註一〕，可見一八五〇年代，上海錢莊已具相當規模。同治十一年（一八七二），一署名西冷宦隱之作者，發表評論商賈入官之文於申報，中有「認憲牌為開張之招牌，捧硃票當劃付之滙票」之句〔註二〕，顯見當時錢莊之莊票，已至人人耳熟能詳之地步，亦即錢莊之業務已相當發達。同光年間（尤其一八七〇～一八九〇

年代)，由於海內平靖，上海人口日增，商務日盛，因應時勢需要，上海錢莊乃逐漸發展至顯峯狀態。據光緒二年（一八七六）之調查，該年上海匯劃錢莊計有一百零五家之多，其中設於南市者四十二家，設於北市者六十三家〔註三〕，繁盛程度可見一斑。

甲午戰後至辛亥革命期間（一八九五～一九一一），上海錢莊廣續發展。當時錢莊一面繼續接受外商銀行「拆款」之支持，一面繼續以莊票為中西交易之媒介，擴大對外信用，增進己身實力，因而在上海金融界中據有穩固地位，與山西票號、外國銀行鼎足而三。其間錢莊雖曾遭遇若干風潮〔註四〕，然根本並未搖動，故風潮過後，上海錢莊迅即恢復其興盛。

辛亥革命爆發後，外商銀行停止予錢莊「拆款」，票號亦因本身衰落而無力支持錢莊〔註五〕，加上上海關稅、賠款全數移交滙豐等外商銀行保管，不再存莊生息〔註六〕，故而上海錢莊勢力大為減弱。當時中國新式銀行雖予錢莊「拆款」〔註七〕，然社會人士對錢莊之信心，已大不如前。大體而言，辛亥革命後至北伐完成前（一九一二～一九二六），上海錢莊之發展，可區分為三階段：第一階段由民國元年至民國三年（一九一二～一九一四），當時錢莊尚未自橡皮風潮及辛亥革命之震撼中恢復，家數甚少，資本亦極薄弱，業務範圍亦縮小甚多〔註八〕；第二階段由民國四年至民國八年（一九一五～一九一九），此一階段之上海錢莊，已較前穩定，同時由於歐戰之發生，及鴉片行資本之轉注〔註九〕，無論家數、資本均有顯著成長；第三階段由民國九年至民國十五年（一九二〇～一九二六），此一階段內，上海錢莊繼續增長，然由於國內政治之不穩定及工商業之不景氣而較前略微遜色，同時本國新式銀行之崛起，亦予錢莊潛在之威脅。〔註十〕

以下就錢莊家數、總資本額、每家平均資本額、平均利潤及公單收付總數等項指標，觀測上海錢莊之發展趨勢。茲列總表（表四 1）於下，俾便說明：

就錢莊家數言，上海錢莊數目由光緒二十九年（一九〇三）之八十二家，上升至光緒三十二年（一九〇六）之一百一十三家，復漲至光緒三十四年（一九〇八）

表四 I. 上海錢莊家數、資本、利潤率變動表(一九〇三——一九二六)

年份	錢莊家數	指數	錢莊資本總額 (單位：千兩)	指數	每莊平均資本額 (單位：千兩)	指數	每莊平均利潤 (單位：千兩)	平均利潤率 (%)	公單收付總數 (單位：千元)
1903	82	100	4,214	100	52	100	19	36	
1904	88	107	3,497	83	40	76	17	42	
1905	102	124	4,045	96	40	76	19	48	
1906	113	138	4,466	106	40	76	13	37	
1907	111	135	4,382	104	40	76	6	15	
1908	115	140	4,551	108	40	76	8	20	
1909	100	122	3,961	94	40	76	12	31	
1910	91	111	3,624	86	40	76	10	25	
1911	51	62	2,022	48	40	76	41	102	
1912	24	34	1,064	25	38	73	24	62	
1913	31	38	1,204	28	39	75	22	56	
1914	40	49	1,465	34	37	70	21	58	
1915	42	51	1,545	36	37	71	25	68	
1916	49	60	2,023	48	41	79	22	52	

表四1. (續)

年份	錢莊家數	指數	錢莊資本總額 (單位：千兩)	指數	每莊平均資本額 (單位：千兩)	指數	每莊平均利潤 (單位：千兩)	平均利潤率 (%)	公單收付總數 (單位：千元)
1917	49	60	2,023	48	41	79	25	61	
1918	62	76	3,139	74	50	97	27	54	
1919	67	82	3,786	89	57	109	38	68	
1920	71	87	5,554	130	78	150	32	41	
1921	69	84	6,026	142	87	168	39	44	
1922	74	90	7,720	182	104	200	38	37	
1923	84	102	10,369	244	123	237	38	31	
1924	89	109	11,887	280	133	257	—	—	6,458
1925	83	101	11,971	282	144	277	39	27	11,255
1926	87	106	13,411	315	154	296	38	25	15,274

資料來源：「上海錢莊史料」，頁30，94，97，188，191，192，202，203，271。「銀行週報」，卷三號一一（民國八年四月八日），頁17；卷四號三八（民國九年十月十二日），頁30；卷五號六（民國十年二月二十二日），頁41～42；卷九號三（民國十四年一月三日），頁1～3；卷一〇號六（民國十五年二月二十三日），頁2；卷一一號七（民國十六年三月一日），頁5～6；卷一三號二五（民國十八年七月二日），頁11。「支那經濟全書」，輯六，頁577～578，592～595。「支那開港場誌」，卷一，頁531～532。王宗培，中國金融業之陣容，「申報月刊」，卷四期八（民國二十四年八月十五日），頁30。

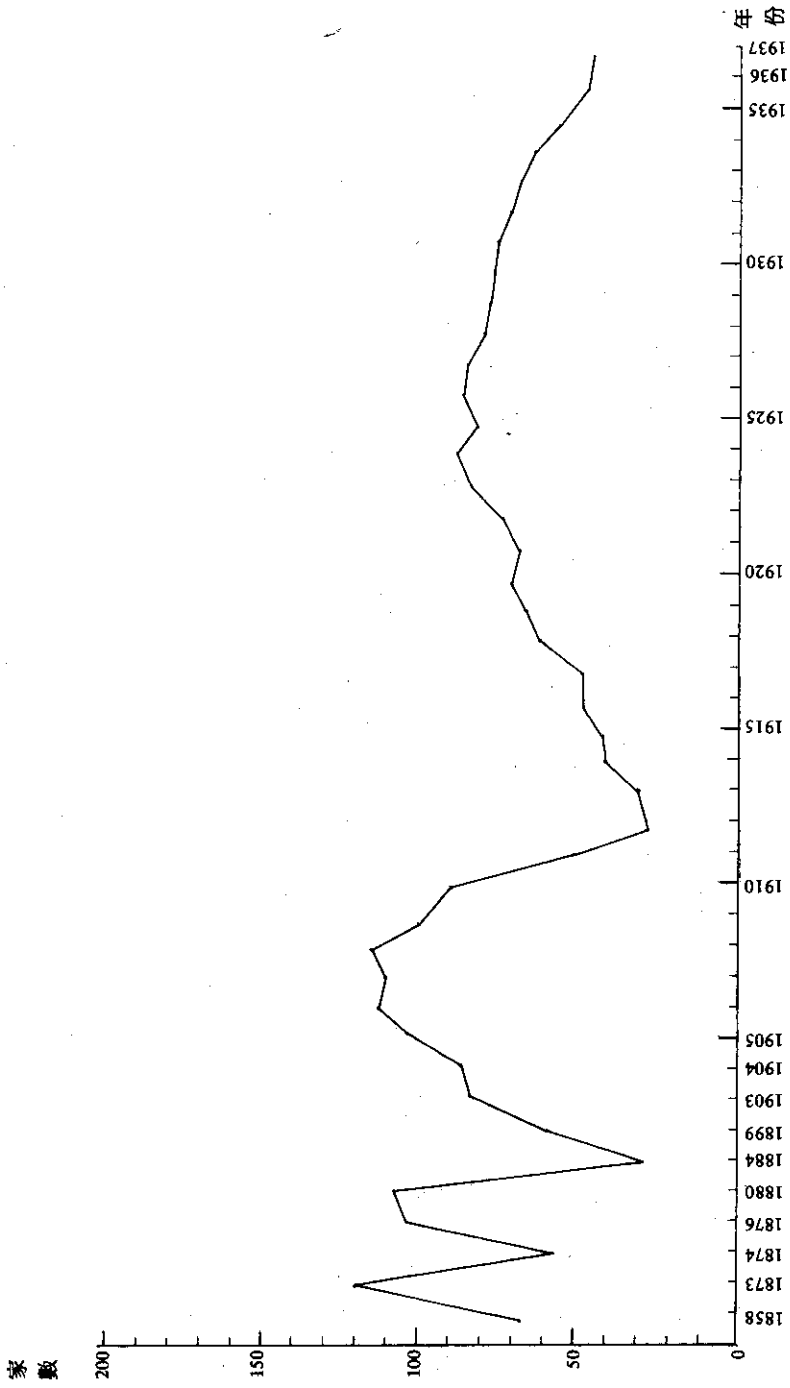
之一百一十五家；其後雖因橡皮風潮與辛亥革命之打擊，而突降至民國元年（一九一二）之二十四家，然不數年即再度上升至八十九家（民國十三年），直至民國十五年（一九二六），仍維持八七家左右（參見表四1），可見清末民初之上海錢莊頗稱繁盛。光緒二十九年之前之情況，雖不得其詳，然由零星之數字及記載，亦可窺知當時錢莊之興盛與活躍。如同治十三年（一八七四）申報報導，該年上海滙劃莊共有五十八家，上年則有一百二十三家〔註十一〕；光緒二年（一八七六），葛元煦記載，該年上海滙劃莊數為一百零五家〔註十二〕；光緒二十五年（一八九九），東亞同文會調查上海錢莊數目，宣稱北市滙劃莊有四十一家，南市雖不詳，當亦在二十家以上〔註十三〕……等等。茲列上海錢莊家數變化圖於下（圖四1），藉資參考。

就總資本額而言，光緒二十九年（一九〇三）至宣統二年（一九一〇），上海錢莊之總資本額，始終維持在三、四百萬兩左右；民國元年（一九一二）一度低降（餘一百餘萬兩），而後迅速回昇；民國九年（一九二〇），已升至五百餘萬兩；民國十五年（一九二六），更升至一千三百餘萬兩（參見表四1），此亦為上海錢莊興盛之一表徵。其變化情形，請參閱下圖（圖四2）。

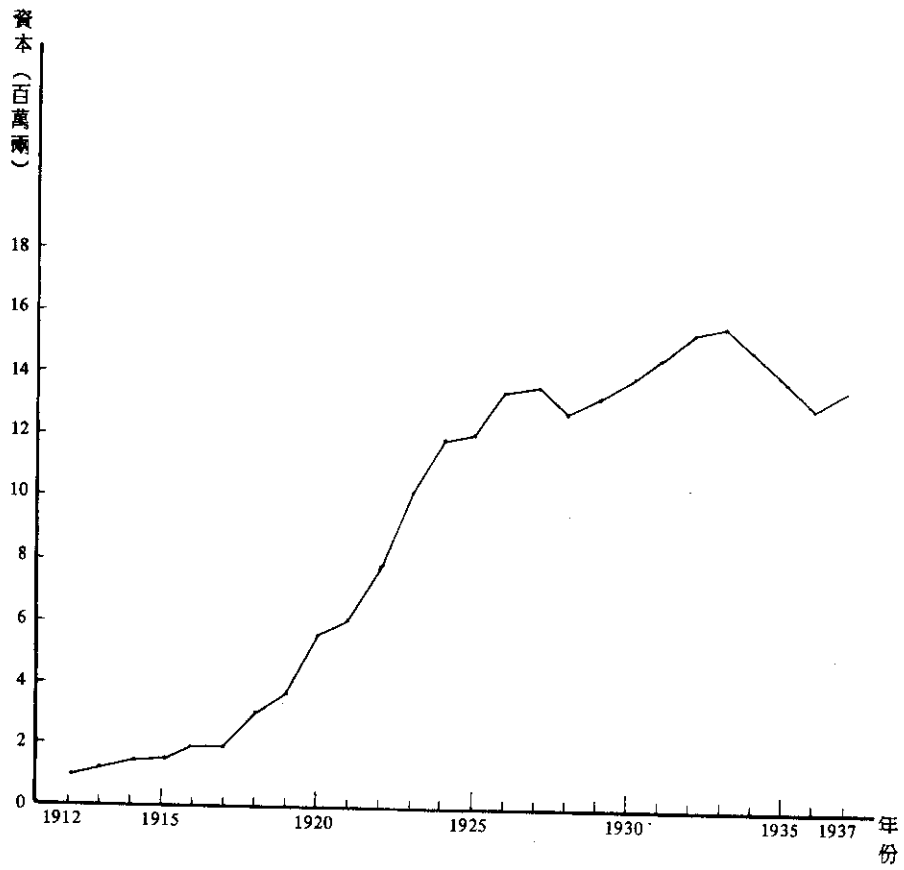
就每莊平均資本言，清末上海錢莊之資本，以二萬至四萬兩居多〔註十四〕，如鎮海方家所開設之錢莊，初僅資本八千兩（每莊），清末增為二萬兩〔註十五〕；福康錢莊於甲午戰前，僅有資本二萬兩〔註十六〕；存德錢莊於民國元年，始有資本二萬兩〔註十七〕等。二十世紀後，上海錢莊之平均資本大有增長，光緒二十九年（一九〇三），上海每莊平均資本增至五萬兩；民國元年（一九一二），因受風潮影響，降至三萬餘兩；此後即直線上升，民國九年（一九二〇），升至八萬兩左右；民國十一年（一九二二）突破十萬大關；民國十五年（一九二六），更升至十五萬兩以上（參見表四1）。此外，民國九年銀行週報報導，當時上海錢莊之平均資本，約在十萬兩左右。〔註十八〕凡此種種，均顯示上海錢莊日趨興盛。其詳細變化，請參閱下圖（圖四3）。

就平均利潤率而言，上海錢莊每莊平均利潤率（盈餘／資本），自光緒二十九

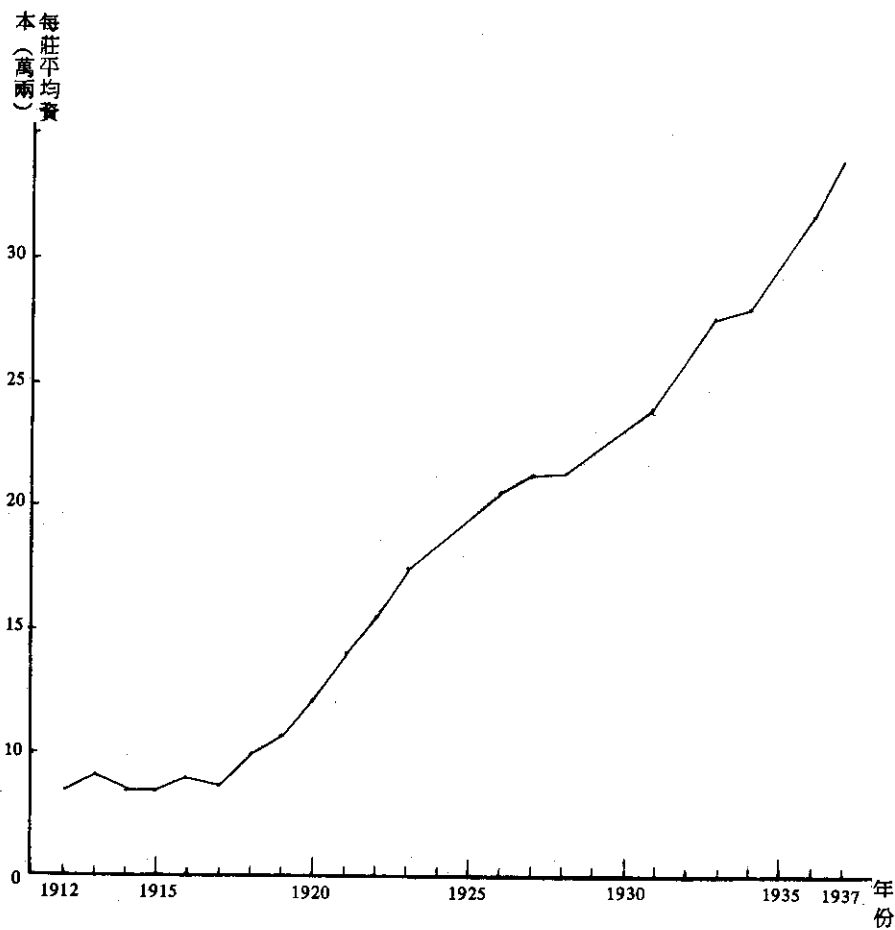
圖四1 上海錢莊家數變動圖(1858 — 1937)



圖四2 上海錢莊資本總額變動圖(1912 — 1937)



圖四 3. 上海錢莊每莊平均資本變動圖(1912 — 1937)



年（一九〇三），至民國十五年（一九二六），始終維持在百分之二十以上，辛亥革命前後尤其高昂（民國元年曾高達百分之一百零二，其後數年均在百分之五、六十左右，此蓋與信用不佳之錢莊紛紛倒閉，碩果僅存之錢莊，信用既堅，復少競爭對手有關），此亦為上海錢莊興盛表徵之一。蓋上海錢莊以營利為目的，利潤率之增加，正為錢莊興盛之明證。此外，據福康錢莊資料顯示，該莊自光緒二十二年至宣統三年（一八九六～一九一一），盈餘總數共計四十餘萬兩，若按同期資本累積數計算，則平均利潤率高達百分之一百二十六點一〔註十九〕，最高年份（一九一一）利潤率竟達百分之五百〔註二十〕，可見其營業興盛之一斑。清末之永豐莊及民初（一九一六）開設之滋康莊，每年盈利常在十萬兩左右（意即每年利潤率達百分之八十以上）〔註二十一〕，亦為清末民初上海錢莊興盛之一例證。有關上海錢莊平均利潤率之變化，請參閱下圖（圖四4）。

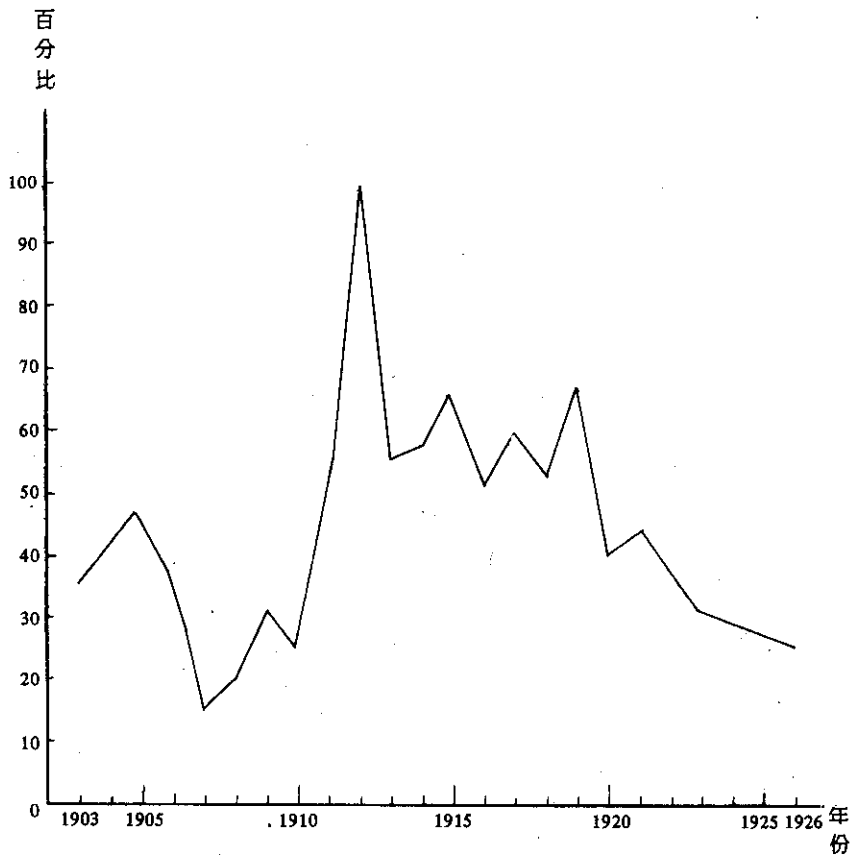
除上述各項指標外，公單收付總數亦為測量錢莊興盛與否之良好指標之一。蓋錢莊收付款項均使用公單，故公單收付總數增多，即代表錢莊營業之興盛，收付總數減少，即代表錢莊營業之衰退。上海錢莊公單收付總數，向無年度報告，故不易稽考，目前所存之資料，僅保留民國十三年（一九二四）以後之數字。就民國十三年至十五年（一九二四～一九二六）之公單收解數考察，可知錢莊營業量直線上升，三年內擴大二倍以上（參見表四1），可見當時上海錢莊確呈繁榮之象。

上海錢莊之新設與閉歇數目，亦可用以探測錢莊之興衰。茲列光緒三十年至民國十五年，上海錢莊新設及閉歇數目表於下，以資參考（表四2）。

由表四2可以窺知，清末民初上海錢莊新設者多於閉歇者。其中以民國二年（一九一三）至民國十五年（一九二六）最為顯著；光緒三十年至三十二年（一九〇四～一九〇六）次之；辛亥革命前後，閉歇者最多。此正與前述上海錢莊發展之趨勢相吻合，故清末民初上海錢莊之趨向興盛，益可得一證明。

綜上所述，無論就家數、資本額、利潤率、公單收付總數或錢莊之創歇數加以觀察，清末民初之上海錢莊，均呈現繁榮之象；其間雖不免遭受打擊，然錢莊業均

圖四 上海錢莊每莊平均利潤率變動圖(1903—1926)



表四 2 上海錢莊新設及閉歇表（一九〇四——一九二六）

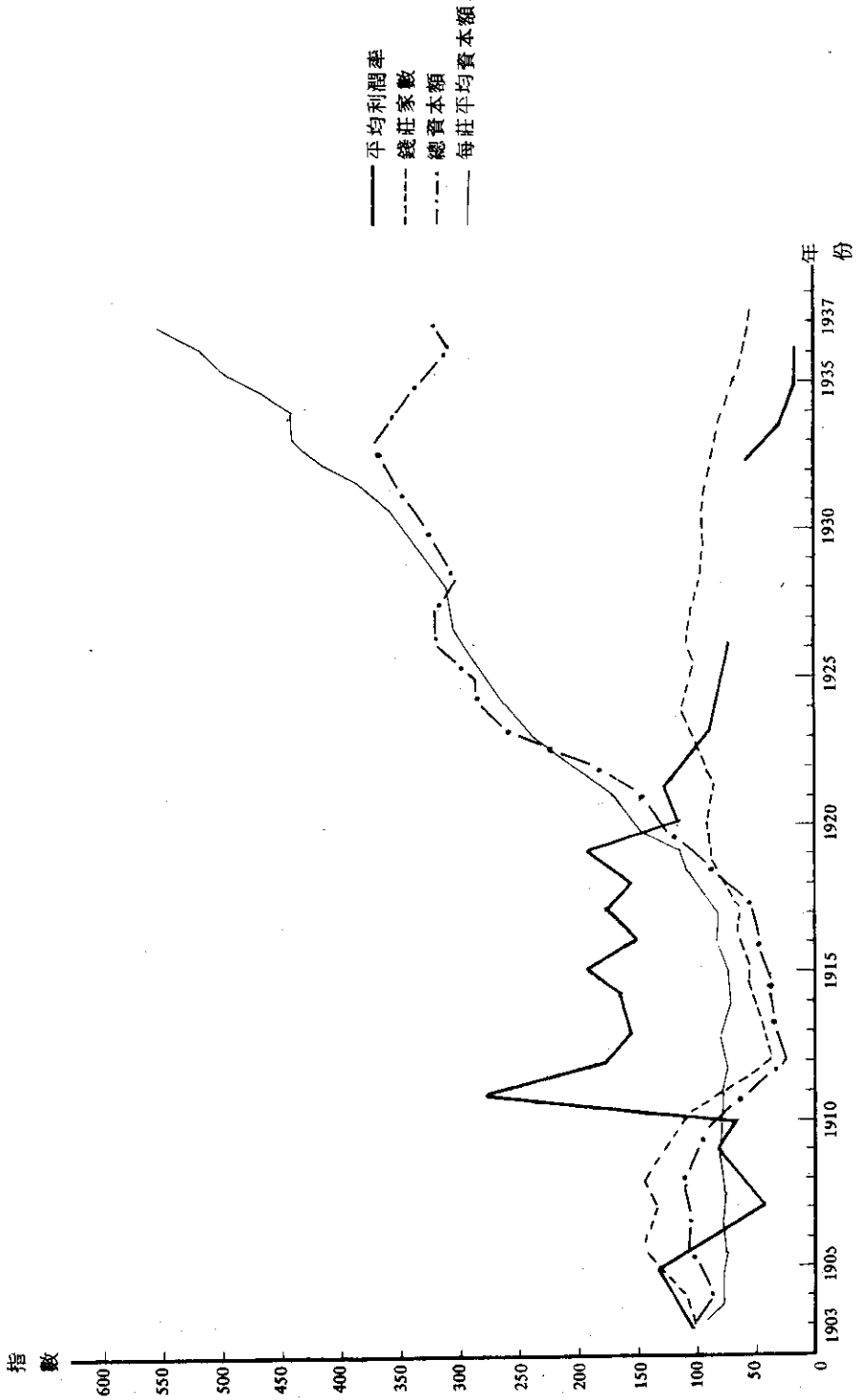
年 份	新設錢莊家數	閉歇錢莊家數	年 份	新設錢莊家數	閉歇錢莊家數
1904	11	5	1916	10	3
1905	18	4	1917	—	—
1906	20	9	1918	19	6
1907	14	16	1919	7	2
1908	13	9	1920	4	0
1909	12	27	1921	4	6
1910	7	16	1922	10	5
1911	2	42	1923	15	5
1912	4	27	1924	7	2
1913	3	0	1925	5	11
1914	9	0	1926	6	2
1915	2	0			

資料來源：「上海錢莊史料」，頁 94，188。

能迅速恢復，再創新局。此一則代表錢莊生命力之旺盛，二則顯示社會環境對資金融通之需求；上海錢莊之興盛，良有以也。有關上海錢莊資本、利潤、數目之總變化，請參閱下圖（圖四 5）。

上海錢莊之所以興盛，主要乃適合中國傳統經濟社會環境之故。一九三〇年代之前，中國幾無貨幣金融制度可言，貨幣方面，形式紛雜，發行散碎，流通不便；金融方面，既無金融中樞（中央銀行），復無轉帳中心，漫無體系。此一紊亂之情勢，賜予錢莊發展之良好機會。一般而言，一國之金融體系，須有中央銀行為其樞紐，負責統一發行、代理國庫、集中管理外匯，同時負擔票據交換及「再貼現」之任務，該國之金融方得順利流通、健全發展。〔註二十二〕 以日本為例，日本帝國銀行即為此種「銀行之銀行」，故日本金融流通極為順暢。〔註二十三〕 中國於一

圖四 5 上海錢莊家數、資本、利潤率之總變動圖 (1903 — 1937)



九三〇年代之前，既乏金融管理政策，中央銀行又未發揮其功能，故論發行，則權利分屬數十家中、外銀行及商店；論代理國庫，則權利由中、外銀行分享；論外匯，則全由外國銀行把持〔註二十四〕，各種金融機構各持利器，互相競爭。其中錢莊所掌握之利器，乃市場利率之訂定權及國內票據清理之權，經由此等權利之運用，錢莊乃得在金融界具有穩固地位，並擴大其勢力。此外，中國貨幣之儼然以銀兩為本位，亦促使以銀兩為記帳本位之錢莊勢力加強。〔註二十五〕

十九世紀下半葉，中國之新式銀行尚未興起，金融大權大半掌握於外國銀行手中。〔註二十六〕由於外國銀行與中國之商業系統頗為隔閡，錢莊則與中國商人關係密切，故透過「莊票」與「拆款」之運用，錢莊成為中西貿易之中介人，外國銀行（及山西票號）且須透過上海錢莊，方能放款予內地工商業。此於錢莊業務之發達，具有莫大助益。

二十世紀初，新式銀行雖已興起，然體制頗不健全〔註二十七〕，信用又復不佳〔註二十八〕，故錢莊之勢力並未受重大影響。彼時由於經濟發展，中國工商業資金之需求大增，而新式銀行與國內商家之關係不密〔註二十九〕，外商銀行甚少放款予中國商人，山西票號業已衰落，故獨占工商放款者仍為錢莊，此為二十世紀初期，上海錢莊維持興盛之重要因素之一。

除外在因素之影響外，錢莊本身亦有若干優點，促使其趨向興盛。其一為錢莊之信用放款。上海錢莊由於與商人接近，熟知其營業狀況，故放出之款，多無須抵押或擔保，適合中小商人之需要。國內之大商家基于抵押放款有損顏面之心理，亦寧可與錢莊做信用往來，而不願向銀行要求抵押貸款〔註三十〕。其二為手續之簡便。上海錢莊營業時間長，休假日少，且放款數額大小隨意，適合一般國內商家之需要；不似銀行營業時間短，休假日多，且拒做小額放款〔註三十一〕；此外，錢莊放款僅須經理同意，不似銀行分支機構尚須請示總行般繁瑣。〔註三十二〕其三為錢莊與商業關係之密切。上海錢莊與商人早有密切往來，其本身亦往往兼營商業，家族資本與商業資本相輔相成，故上海錢莊與商家之連繫極其密切。此種悠久之關係

，絕非新興之銀行所能企及。〔註三十三〕 其四為服務週到。上海錢莊每屆農曆新正，即分派跑街致送存摺予各商家，以招攬往來客戶〔註三十四〕，此種主動爭取客戶之精神，亦為錢莊興盛的內在因素之一。

總之，清季民初上海錢莊興盛之原因，主要為適合中國傳統經濟形態之需求，故此一旦經濟形態產生變遷，錢莊原有之優點轉為缺點，則錢莊衰落之命運，率可預期。

第二節 三大風潮與政局動盪

所謂三大風潮，係指上海錢莊業發展過程中，所遭遇之三次大規模倒閉風潮而言，其一為光緒八年底（一八八三年初）之「倒帳風潮」，其二為光緒二十年（一八九四）之「貼票風潮」，其三為宣統二年（一九一〇）之「橡皮風潮」。

倒帳風潮乃因絲業鉅子胡光墉從事生絲貿易投機失敗而起，其後席捲上海之商業金融市場。胡光墉（雪巖）為上海商業鉅子，除於上海、北京、鎮江、寧波、杭州、福州及兩湖等地，開設錢莊、票號（莊名阜康）外，並從事多項商業投資，其中以絲業投資為主。〔註三十五〕 光緒八年底，胡氏因囤積生絲投機失敗〔註三十六〕，週轉不靈，其所開設之上海金嘉記源號絲棧及阜康錢莊等，隨之倒閉，共計積欠上海四十家錢莊款項五十六萬兩以上〔註三十七〕，卒致引起錢莊連鎖倒閉風潮。彼時上海錢莊資力尚不甚堅強，故受其牽累而倒閉者，達四、五十家之多〔註三十八〕復由於受累各莊紛紛收回放出之款，而彼時適值年關，各業銀根緊急，故上海商號因之停業者，達三、四百家之多〔註三十九〕，市面金融大受影響。此案牽連甚廣，受害者衆，清廷特下諭查抄胡氏家產〔註四十〕，並令上海道邵友濂（小村）嚴行追查治罪。光緒九年初，邵友濂出示嚴禁錢舖、商號惡性倒閉，並重申大清律例：錢舖藏匿現銀，閉門逃走者，立拿監禁，家產查封，侵吞他人款項一百二十兩以上者，充軍；一千兩以上者，發黑龍江安置當差；一萬兩以上者，擬絞監候…，以資嚇阻。〔註四十一〕 然收效甚微，胡氏所欠各錢莊之款，亦未追回。〔註四十二〕

光緒二年（一八七六），上海原有滙劃錢莊一〇五家〔註四十三〕，經倒帳風潮之打擊後，光緒九年（一八八三），僅餘二十餘家〔註四十四〕，可見上海錢莊在此風潮中所遭損失之重。

倒帳風潮之後，上海錢莊極力振作，經十餘年之努力，漸復舊觀。〔註四十五〕然光緒二十年（一八九四）左右，貼票風潮發生，再度對錢莊造成震撼。貼票風潮乃因中國鴉片商缺乏購貨資本，以高利向錢莊貸款而起。光緒年間，鴉片盛行，人民爭相販售，藉博厚利，資本薄弱者，則以重利向錢莊借貸週轉〔註四十六〕。上海錢莊資本有限，現金供不應求，遂創「貼票法」，以高利吸收存款，彌補不足。所謂「貼票法」，即以九十餘元現金存入錢莊，由錢莊開給遠期莊票一紙，半月後憑票領取現金一百元之法。〔註四十七〕此法由潮幫鄭姓商人所開設之協和錢莊首創（光緒十五、六年間），其後投機者紛紛倣效，專營貼票之錢莊，乃如雨後春筍，不斷設立。〔註四十八〕

據統計，光緒二十年（一八九四）左右，上海專營貼票之錢莊，計有一百四、五十家之多〔註四十九〕，所吸收之小工商業者存款，多達二千五百萬兩以上。〔註五十〕由於競爭激烈，錢莊競相提高利率，以廣招徠。貼現之利息，初僅百分之二，其後增至百分之二十〔註五十一〕，光緒二十年時，竟有高至百分之五、六十者〔註五十二〕，利率之高，駭人聽聞。貼票錢莊資力原不雄厚，全賴移東補西，轉手獲利，故而利率提高，錢莊即無法承擔，以致宣告崩潰。自光緒二十年起，上海貼票錢莊有莊票屆期無法付現者，有惡性倒閉者，破綻百出，信用掃地，不及一載，而所有專營貼票之錢莊，完全傾覆。其所發出之空票，數額約二百萬元以上（或謂二千五百萬元至二千六百萬元）〔註五十三〕，全未收回。影響所及，市面震動，銀根緊急。上海滙劃錢莊雖未兼營貼票業務，然以存戶擠提之故，亦受池魚之殃而倒閉過半。〔註五十四〕此為上海錢莊發展過程中，所遭遇之第二次阻礙。

貼票風潮後，上海錢莊經過一番努力，逐漸恢復繁榮。據調查，光緒三十一年（一九〇五）時，上海南北市錢莊已恢復至一百餘家〔註五十五〕，此蓋與當時環境

對錢莊之需要有關。然好景不常，宣統二年（一九一〇）秋橡皮風潮之發生，又令上海錢莊遭受嚴重打擊。

橡皮風潮乃因上海錢莊業者為西人所愚，大量投資橡膠公司股票而起。二十世紀初，橡膠供不應求，國際價格看好，英人麥邊等乃於光緒二十九年（一九〇三）至上海開設「藍格志」拓殖公司，詭稱擁有大批橡園於馬來半島，大肆宣傳，廣募股份〔註五十六〕，彼時外商銀行亦為所愚，承受以該公司股票為抵押之貸款〔註五十七〕，故中國商人紛紛傾囊爭購，橡膠股票價格乃扶搖直上，由原先之每股三兩，上漲至每股十七兩以上。〔註五十八〕上海錢莊鑒於該公司股票獲利甚厚，遠勝現金，亦大量收購囤積。如正元錢莊股東陳逸卿（兼英商茂和洋行買辦及慶餘洋布號股東），兆康錢莊股東戴家寶（兼寶泰洋布號股東），謙餘錢莊股東陸達生三人，即調撥一切可動用之資金，投入股市〔註五十九〕，總計其投資數額，在一千三百萬兩以上。〔註六十〕此外，森源錢莊股東劉問芻、德源錢莊經理嚴彭齡等，亦大量投資購股〔註六十一〕，甚至清廷官吏，如岑春煊、蔡乃煌等，亦均為橡膠股票之大買主。〔註六十二〕除各莊直接投資外，上海錢莊尚接受以橡膠股票為抵押之貸款，其中正元莊所收受者，即達三、四百萬兩之巨，兆康、謙餘等莊所收者亦復不少。〔註六十三〕

宣統二年（一九一〇）四月，橡膠股票價格連現高峯，麥邊、白克爾、嘉道理等人迅將股票暗中拋清，外商銀行聞知風聲，亦極力催索昔日之股票抵押放款，拒做新近之股票押款。〔註六十四〕七月中旬，麥邊等人捲款回國，蹤跡杳如黃鶴，外商銀行宣布停止一切橡膠股票押款〔註六十五〕，消息傳出，全市震驚，橡皮股票頓成廢紙，錢莊損失慘重。總計當時倒閉之上海錢莊，有正元、兆康、謙餘、森源、元豐、會大、協大、晉大等二十餘家（均於七月下旬倒閉）〔註六十六〕，受累者不計其數，正元莊股東陳逸卿，且因此服毒自盡云。〔註六十七〕

正元、兆康、謙餘三莊倒閉後，流通在外之三莊莊票數額甚巨，外商銀行手中即有莊票三百五十九張，面額一百三十九萬九千餘兩〔註六十八〕，因此外商銀行出

面與清廷交涉，要求清廷代為賠償，否則立即停止對上海錢莊之資金融通。〔註六十九〕當時之上海道蔡乃煌，因平日挪用錢莊巨款，從事投機，唯恐事態惡化，己身秘密外洩，難以收拾，故而欺瞞當時之兩江總督張人駿，謂該三莊莊票為上海商人向洋行訂貨之貨款，如若拒絕代償，恐將引起重大糾紛，於中外貿易不利。〔註七十〕張人駿信以為真，急電清廷，清廷當即諭旨照償，由上海關道出面向外商銀行借款三百五十萬兩，以維持市面。〔註七十一〕宣統二年（一九一〇）八月四日，上海道蔡乃煌與外商銀行訂立借款合同，由滙豐等九家銀行承借規元三百五十萬兩，年息四厘，分六年償還。借款內一百四十萬兩扣還三莊欠外商銀行之款，餘二百一十萬兩，轉貸上海錢莊以「救濟市面」〔註七十二〕。然橡皮風潮之影響，至此尚未告一段落。

由於清廷與外商銀行之借款合同上，附有一項條文：「以各銀行、各洋行所執未付各莊莊票，務令以上各莊（按指正元、兆康、謙餘三錢莊）及其餘各莊，從速盤付」〔註七十三〕，故訂約之後，外商銀行即蒐集前此各倒閉錢莊未付之莊票（面額六、七十萬兩），要求清廷援三莊成例，代為清償；清廷不允，外商銀行乃於宣統二年（一九一〇）十月七日宣佈，拒收上海二十一家錢莊莊票。〔註七十四〕上海市面原本不安，至此更形恐慌，與蔡乃煌有密切關係之「源豐潤」官銀號，因此被擠倒閉，連同外埠分支號在內，共虧欠公私款項達二千萬兩以上。〔註七十五〕源豐潤倒閉後，合肥李氏所開設之上海義善源號（票號兼錢莊）〔註七十六〕，亦受其牽累而宣告破產〔註七十七〕，上海豐裕等二十餘家錢莊，復因義善源之破產而被迫停業清理〔註七十八〕，輾轉牽連，全市震動，情勢岌岌可危。

當時上海商務總會鑒於情勢危急，曾電告軍機處、度支部、農工商部及兩江總督、江蘇巡撫等，略謂：「滬市日來莊滙不通，竟如罷市，上海工廠數十家，工人二、三十萬人，一經停工，於商業治安，均有關係，事機危迫，應請代奏，敕下大清、交通兩銀行，迅速籌款五百萬兩，交由商會散放，以挽危局」。〔註七十九〕清廷睹狀，唯恐情況演變至不可收拾，遂令兩江總督張人駿親赴上海，與滙豐等外商銀

行交涉，卒以年息七厘之利率，向滙豐銀行貸得規元二百萬兩〔註八十〕，救濟市面。上海錢莊與商家，得此援助，方始勉強渡過難關。

橡皮風潮及其餘波，予上海錢莊之打擊，較倒帳風潮與貼票風潮更為嚴重。宣統元年（一九〇九），上海滙劃錢莊原有一百家，至宣統三年（一九一一），僅餘五十一家〔註八十一〕，倒閉幾近半數，可見上海錢莊受損之重。經此風潮，上海錢莊決議，不再承受股票抵押放款〔註八十二〕，兩江總督亦加強對錢莊之管轄，取締不法錢莊〔註八十三〕，故此後上海不復有類似之大規模錢莊倒閉風潮出現。

三大風潮之主要成因，一為錢莊之喜好投機，二為錢莊之經濟基礎薄弱。貼票風潮與橡皮風潮固直接由投機而起，倒帳風潮亦間接與胡光墉所開設之阜康錢莊從事絲業投機失敗有關，故喜好投機乃上海錢莊發展受阻之一大原因。辛亥革命之後，錢莊業者於此已有警惕之心，相率禁止投機，故民國初年，上海金融界雖屢次發生風潮（如民國八年之五四風潮，民國十年之信交風潮等），錢莊均不甚受其影響。〔註八十四〕至於錢莊經濟基礎之薄弱，乃上海錢莊根本弱點，故少數錢莊倒閉，常連帶引起巨大風潮〔註八十五〕，此種情況於民國後，仍無若何重大改善。

除三大風潮外，政局之動盪亦使上海錢莊發展受到一時之阻礙。光緒十年（一八八四），中法戰起，上海市面大為震動，錢莊因存戶擠提，被迫倒閉者，達十家以上。〔註八十六〕據該年申報記載：「本年…夏秋以來，各處富戶紛紛提回存款，而西幫（山西票號）於十月間忽然收賬，銀行（外商銀行）又不能拆，至於二、三十年著名殷實之商號，一旦不能支撐，先後倒閉。於是通市駭懼，而存銀生息之戶，催索不遑，錢莊受擠，因就倒閉，而外行之有存款者，亦一齊軋倒。」〔註八十七〕至該年冬天，上海錢莊歇業者已占十分之六七〔註八十八〕，可見中法之戰對上海錢莊頗有影響（自然，一八八三年之倒帳風潮餘波，亦與此有相當關係）。此外，光緒二十年（一八九四）爆發之中日甲午戰爭，亦於上海錢莊之發展，有所妨礙。

甲午之敗，使國人體認到工業化之重要，因而戰後不久即有第一家中國新式銀行出現，增添錢莊之競爭對手；馬關條約之允許外人於通商口岸設廠裝造，使外資

無須經由錢莊投入內地貿易，尤使上海錢莊之資力受到影響。〔註八十九〕

光緒二十六年（一九〇〇），義和團之亂發生，戰區雖僅限於北方，然上海地區亦蒙其害。當時上海較富資財者，均携款避居內地，因而金融極為恐慌，銀根奇緊。上海錢莊由於存銀不敷週轉，被迫實施「同業滙劃」及「隔日付現」之法〔註九十〕，同時於付款中搭發外國銀行紙幣〔註九十一〕，方始渡過難關。迨局勢緩和後，同業滙劃與搭發外行紙幣之法，均告取消，唯隔日付現仍廣續不變。此次變動中，並無任何錢莊倒閉。〔註九十二〕

辛亥革命對上海錢莊所造成之震撼，較前述諸項變局尤有過之。武漢起事後，上海人心惶惶，商業停滯，銀根驟緊，銀拆漲至每千兩七錢以外，洋厘亦突破七錢八分（原七錢二分左右）之大關〔註九十三〕，影響所及，準備不足之錢莊往往被擠倒閉。據當時之申報記載：「本埠自鄂事起後，銀根之緊為從來所未有，而各存戶向銀行錢莊提款者，幾入山陰道上，雖各家備銀發付，悉有應接不暇之勢。茲有數家已宣布清理帳目：承大、志大、瑞大、餘大、衍慶、晉和、敦和、慎德。」〔註九十四〕 除上述各莊外，倒閉者尚有升大、大慶等錢莊。〔註九十五〕 倒閉各莊之中，以鎮海葉家與湖州許家合營之瑞大、志大、承大、餘大等「四大」錢莊，影響最大。該「四大」錢莊倒閉後，計結欠外商德華、正金、花旗、道勝等八家銀行拆款一百八十二萬兩〔註九十六〕，拒不清償〔註九十七〕，以致外商銀行決定收回一切已做拆款，並停止對錢莊之信用放款（拆款）。〔註九十八〕 自此錢莊喪失一重要之資金來源，發展頗受阻礙。

辛亥革命前（一九一一），上海錢莊雖經橡皮風潮及義善源倒閉風潮之打擊，仍有五十一家存在；辛亥革命之後（一九一二），則僅餘二十四家（該年新設者不計）〔註九十九〕，可見政局之變動，亦於上海錢莊有重大影響。

民國十三年（一九二四）八月，江浙戰爭在上海附近展開，謠言紛起，全市震動，上海金融大起恐慌。當時銀拆高踞頂盤（七錢），洋厘漲至七錢四分，商業停滯，上海錢莊因周轉困難而倒閉者，有永春、永昶、裕豐等三家。〔註一〇〇〕 此

外，據當時之銀行週報報導：「自戰事以還，百業感受打擊，錢業之營業，自受影響。最近（民國十三年十二月）聞已有十家擬於年終宣告結束，或於明年改組者。」〔註一〇一〕，營業不振，由此可見一斑。

民國十四年（一九二五）十月，浙奉戰起，上海金融稍有波動，惠興錢莊（挑打莊）受擠倒閉，餘無重大損害。〔註一〇二〕

民國十六年（一九二七），國民革命軍之北伐，於上海金融略有影響，然無錢莊倒閉。〔註一〇三〕

綜上所述，政局之變動，確曾妨礙上海錢莊之發展。分析其原因，主要乃錢莊本身經濟社會基礎不穩之故。錢莊之資金來源既不穩定，準備制度復不健全，又無法控制國內貨幣之供應量，故一旦遭逢政治、經濟上之巨大變動，即無法因應。就資金來源不穩言，上海錢莊除資本及存款外，多倚賴外商銀行、山西票號及本國新式銀行之款項挹注，往往資本僅數萬兩，而放款額高達百萬兩〔註一〇四〕，故一旦環境有所變動，各金融機構收回放款，則錢莊營運不免遭受困擾。就準備制度不健全而言，據日本經濟學者堀江歸一之說法，銀行準備金之多寡，依銀行營業狀況而定，通常以存款額之百分之十五至二十五為宜。〔註一〇五〕美國銀行有聯邦準備銀行為後盾，故法定準備率百分之十八，已足敷週轉〔註一〇六〕；中國則無輔助機關，金融機構之準備率即使在百分之二十七以上，遇銀根緊急時，亦仍不敷應用〔註一〇七〕，況上海錢莊幾無準備金之可言〔註一〇八〕，故每逢金融恐慌，銀根緊急時，上海錢莊即易發生破綻而宣告倒閉。就國內貨幣供應量之控制言，中國以白銀為主要貨幣，然本身產銀甚微，不足以自給，平日市場貨幣金融之供應，全賴外國輸入及民間存銀。據統計，我國白銀存量，民國元年為十七億盎司；民國二十年為二十五億盎司〔註一〇九〕；流通於市面者，約六億元（全國存銀量之四分之一），其中半數集中於上海。〔註一一〇〕民國三年（一九一四年），上海錢莊全部現銀存底，僅一千五百萬元，不及上海全部現銀存底三億五千萬元的二十分之一〔註一一一〕，故貨幣供應幾全由外國銀行控制〔註一一二〕，每逢政局變動，金融恐慌，外

國銀行緊縮頭寸，現銀極端缺乏，上海錢莊唯有束手待斃。總之，政局變動影響錢莊之共通模式為：政局動盪→人心浮動→現金逃避→銀根緊急→商業疲滯→錢莊週轉不靈→錢莊倒閉，此蓋與錢莊經濟社會基礎之薄弱，有相當關係。

三大風潮與政局動盪，均於上海錢莊之發展有礙，然上海錢莊終能衰而復起，重振聲威，此中原因，除事實環境之需要外，政府之支持，亦為一大因素，故下節進而討論政府政策與錢莊發展之關係。

第三節 政府政策與錢業成長

十九世紀下半期，清政府並無統一之貨幣金融制度，亦無固定之金融管理政策，因此各類金融組織均得自由發展，甚至商店亦可發行紙幣。^{〔註一一三〕} 然大體而言，清廷對於票號與錢莊，均採支持態度，即或偶予管制，亦出於防止不法莊號投機舞弊，影響市面安定之善意，故處於清廷庇護下，錢莊得以順利成長。

上海道早於道光二十一年（一八四一），即會應監生李煦等人之要求，出示規定拾獲莊票，歸還原主之賞格^{〔註一一四〕}；同治十年（一八七一），更進一步出示管理上海錢莊。據一八七一年之北華捷報記載：該年六月，清政府下令，上海錢莊比照北京錢鋪開設辦法，開設時須五家連保，保證書圖章式樣繳官廳備案^{〔註一一五〕}；若有侵吞他人款項或關店逃匿之事，所有合夥人均將被追訴、緝捕、監禁，其所侵吞之款項，則由所有合夥人之財產抵付。^{〔註一一六〕} 此一命令顯示，清政府決心管轄錢莊，以免錢莊惡性倒閉，影響市面安定與存戶利益。

上海錢莊之洋厘投機活動，亦屢遭清政府取締。光緒六年（一八八〇）、七年（一八八一）、二十三年（一八九七），上海道台及江蘇巡撫等官吏，均一再出示，嚴禁錢莊從事銀洋買空賣空之投機。^{〔註一一七〕} 其取締之理由，可以光緒七年江蘇巡撫譚鍾麟之告示為代表：

『茲本撫院訪聞，錢業奸商從中壟斷，慣做買空賣空，俗名吊盤、空盤，出洋一百餘萬，將銀價做大，洋價壓小，串同富商，包定該處著名各銀號，將存銀盡行

封錮至二百數十萬元之多，以致統市被霸，各貨滯銷，不特商情受累，即捐務大有關礙，市痞權重若此，殊堪痛恨，特出示嚴禁。』〔註一一八〕

顯然清政府禁止洋厘投機之目的，並不在於為難錢莊，而在於安定市面。蓋上海銀洋存底原本有限，若任由少數錢莊囤積銀元，抬高洋價；或囤積銀兩，抬高銀價，則市面商業必受影響，故清政府不得不予以取締。〔註一一九〕光緒十三年（一八八七），上海惠生錢莊經理姚采明（原五康錢莊經理，因買空賣空，曾遭遞解回籍，後潛回上海，任惠生錢莊經理），以從事洋厘投機，囤積居奇，為上海縣令下令緝拿，遞解回籍。〔註一二〇〕此後上海錢莊買賣洋厘空盤之風少戢。然至光緒二十三年（一八九七），『日久玩生』，洋厘投機之風復熾〔註一二一〕，上海道乃再度下令嚴禁：

『…上海每有奸商市儉，專做空盤買賣，賭賽輸贏，以致拆息愈增，于市面大有關礙。疊奉憲飭查禁，並經劉前升道諭令錢莊董事轉飭各莊，必須洋銀現資交付，不准空手成交，囤積漁利，並將洋拆名目永遠革除，已據南北兩市滙劃各大莊具結遵辦在案。何如日久玩生，本道訪聞，近來各錢莊復有私做空盤買賣，以致洋價日漲，每日拆息重至三元之多，而銀拆亦因之加大，似此壟斷居奇，私行抬價，害人肥己，是何居心，若不嚴密查拏，何以挽頹風而昭炯戒。…為此示仰錢業商賈人等知悉，爾等務將銀拆克日放平，不准仍前高抬，並不准買空賣空，違禁取利，…倘再執迷不悟，一經訪拿到案，定當從嚴懲辦，決不寬貸。』〔註一二二〕

類此措施，用意均在防止不良錢莊投機，以免影響商業繁榮，並非有意壓制錢莊之發展，故清政府對於上海錢莊之限制與管理，並未阻碍錢莊之發展。自另一角度言，則清政府禁止上海錢莊買賣洋厘空盤，反協助錢莊穩定基礎、鞏固信用，於正當錢莊之發展有益。

宣統二年（一九一〇），滬上橡皮風潮發生，錢莊紛紛倒閉，兩江總督張人駿為挽救上海華洋貿易，制定管理錢業條規十二條，明令上海道會督上海總商會執行，該十二條法規條文如下：

(一)責成上海道督同商會暨錢業董事，清查各錢莊資本及東主身家。其殷實者維持之，虧倒者即著破產，架空倒閉者拿追嚴辦，有保者嚴追保人。

(二)莊號管事（經理）不准開設另店，並移挪資本做生意。

(三)莊號管事保家，應由各東主呈明上海道存案，以憑責成。

(四)錢莊等差應行嚴定，至少須若干萬資本，始准列爲末等錢莊，等而上之，亦以資本之多少爲定。交易開盤，各有限制，不准逾越，濫放濫揭，分別註冊存案，列表榜示周知。

(五)錢莊東主，除有現錢若干始准開設外，其所有產業並應報明存案。

(六)各莊分設支店，不准改易字號，只准其于本莊字號下加以某記，以別于本莊。

(七)買空賣空，最是敗壞市面，本干例禁，以後如再違犯，即照例治罪。

(八)詳訂各莊號管事責任並違犯罪名。

(九)有開張錢業莊號，應由商會暨錢業董事，指定某某殷實舊號向其揭款（借款有驗資之意），停其流通，能持一個月，方准歸行註冊。

(十)換票流弊甚多，應行嚴禁。

(十一)錢業莊號應連環互保。

(十二)實業商廠與莊號往來款項最大，利害相繫，並應責成上海道督同商會及各業代表，調查各實業資本、器物及東主身家並所用工夥若干人，報告存案。如借款浮（多）于資本或託名另營別業，即行查究。〔註一二三〕

當時上海南、北市錢業董事洪念祖、林蓮蓀、陳一齋、朱五樓等，獲知此項錢業管理條規後，一致要求暫緩施行，理由爲：『錢業章程，向以謹慎放款、保持信用爲宗旨……本年正元等莊濫出本票，擾亂大局，實爲陳逸卿、戴家寶與該莊經理等私相授受，所辦諸事軼出同業範圍，以致合市均爲牽動。…現值九月底收付屆期，商界人心異常惶惑，若遽出而調查，市面必形騷動，似宜略分緩急』，結論爲『擬俟商市平定後妥籌善法，于明年新正各同業上市時，公議整頓，以圖善後。』〔註一二四〕然次年辛亥革命發生，清政府企圖控制上海錢莊之努力，遂告失敗。終

清之世，清政府之管理，未對上海錢莊之發展構成威脅，此點與上海北市錢莊之位於租界〔註一二五〕，不受政府管轄，亦有相當關連。

除管理外，清政府與上海錢莊之往來關係，亦頗為密切。清政府往往存款於錢莊內，以獲取利息；同時間或向錢莊貸款，以彌補財政之不足。儲存之款，以清末上海道庫存款為最鉅，故時人謂：山西票號包攬省庫、上海錢莊包攬道庫、縣庫〔註一二六〕云云。

清末，債賠各款大都集中於上海，如申報所載：『償費一款，一歲中不下千數百萬，每年數次分解，雖非皆由滬上籌解，然各省所解皆以上海為兌滙之處』〔註一二七〕。馬寅初謂：『我國關稅之供債款担保，由來已久，甲午一役，庚子賠款尤巨，為期亦愈長。關稅以外，並及于五十里以內之常關稅，唯海關稅款猶完全為我國所支配。各海關收入掃數解交上海關道，即各海關所需行政經費，亦依一定額數，向關道具領。』〔註一二八〕上海道既職司撥解洋債賠款，故保管之款為數甚鉅，光緒三十年（一九〇四），商部建議將道庫官款存於上海錢莊，以收取利息，屆期再行撥解，其理由為：

『…邇來時事多艱，籌款之難，百倍曩昔，上年臣部（商部）具奏酌籌經費摺內，曾將為難情形縷晰具奏，並聲明不敷之處甚巨，嗣後再當設法籌措，以期應辦諸事，可以次第舉行等因。……臣等再四思維，因見國家流衍轉輸之利，有在無形之中而未及經理者，則江海關道之收存款項是已。查上海一埠稅收最旺，而各省滙解賠款還款亦以此為總滙之區，江海關道經徵華洋各稅及兌收各省解款，類皆存儲候撥，若能于未經撥用之先，隨時將收存各款分存殷實莊號，酌定按月按日生息章程，則聚米為山，積沙成塔，綜計所入每年不下數十萬兩。…臣部有此的款，可將農、工、路、礦諸政擇要舉行，實于商務大有裨益。』〔註一二九〕

至於存款及利息數目，按商部之估計為，關稅常年存款二百萬兩，按月息六厘計，每年可實得利息十四萬四千兩；賠款每月存款約計六百萬兩，月息四厘半，每年可實得息三十二萬四千兩，兩項相加，每年共應得息銀四十六萬八千兩。〔註一

三〇〕 然上海道袁樹勛（字海觀）稟復兩江總督云，關稅三月開報一次，斷無常存二百萬兩之理，賠款更無六百萬兩之巨（因各省滙解時日參差不齊，欠解者多）；且賠款到期須償，若全數放息，屆期難以收回，不免貽誤大局，不如放出三、四成，存庫六、七成，以策安全。〔註一三一〕 商部採納其建議〔註一三二〕，因此存款數目大為減少。

光緒三十年（一九〇四）三月一日，上海道代收之關賠各款正式存入上海各錢莊。至該年五月一日止，各莊實領存庫平銀四百五十餘萬兩，月息六厘，為清政府增添一筆收入。〔註一三三〕

上海道庫官款存莊生息，早於邵友濂任上海道時（一八八〇年代），即已開始〔註一三四〕；至袁樹勛任上海道時（光緒三十年），復將代收之關款、賠款，存入錢莊，收取利息，故清政府與上海錢莊，可謂携手合作，各得其利。其間上海道雖不免舞弊自肥（如袁樹勛、蔡乃煌等）〔註一三五〕，然清廷所收之存款利息，仍對政府財政有所裨益。此外，清季政府所借之外債，如鐵路借款等，亦往往先存莊生息〔註一三六〕，更增清廷與上海錢莊往來之密切。

除存款取息外，清政府有時亦向上海錢莊貸款，唯數目較少。〔註一三七〕 自清政府之有外債始，至清帝退位止（一八五三～一九一一），清廷所借之外債，共計十二億四千九百餘萬兩，而同一時期之內債，僅五千一百餘萬兩〔註一三八〕，可見清政府對外債之倚賴，遠勝內債（包括錢莊）。

由於清政府與上海錢莊關係相當密切，故而每逢金融恐慌發生，政府常出面予以支持。如宣統二年（一九一〇），橡皮風潮爆發，上海錢莊紛紛倒閉，全市大震，此時幸賴上海道蔡乃煌出面商借外商銀行款項三百五十萬兩，救濟錢莊，卒使風潮歸於平靜。同年之義善源倒閉所形成之風潮，亦賴清廷維持，方得渡過難關。凡此種種，均於上海錢莊大有助益。故而清政府之庇護，實為上海錢莊順利發展之一大要素（雖然上海錢莊與清政府之關係，尚不及山西票號與清政府之關係密切）。

辛亥事起，上海金融大為恐慌，人心浮動。宣統三年（一九一一）十一月十八

日，上海道劉燕翼（襄孫）刊登啓事於『申報』，聲言已將上海各錢莊領存道庫公款之存摺，送交比國領事薛福德代為保管，即日起停止視事。〔註一三九〕 隨後避居租界，拒不見客。上海地方人士雖再三登報要求會晤，均無結果。〔註一四〇〕

上海光復後，滬軍都督府以軍費支絀，要求提取道庫存款應用，外國駐滬領事藉口尚未承認革命政府，不允交付存摺，各錢莊則堅持須憑摺付款〔註一四一〕，三方面相持不下。時福康錢莊收存道庫存款最巨，約達八十萬兩左右〔註一四二〕，滬軍都督陳其美乃以迅雷不及掩耳之手段，將福康錢莊協理朱五樓（兼錢業會館董事），軟禁於湖州會館。〔註一四三〕 錢莊業者聞訊大驚，為恢復朱五樓之自由，經一番折衝後，終於同意交出上海道庫存款生息之款。〔註一四四〕

民國肇建，政府以扶植銀行為先務，然基于事實之需要。與客觀之金融形勢，對於錢莊亦頗禮讓（至少不加干涉），故上海錢莊得以欣欣向榮，順利發展。

臨時政府之金融政策，以扶植銀行為主〔註一四五〕；北洋政府（一九一六～一九二六）雖無明確之金融政策，然大體仍偏向銀行。〔註一四六〕 兩者之不同，主要在於前者以發展實業為動機，後者則以彌補財政赤字為動機。〔註一四七〕 儘管民初政府以扶植銀行為基本政策，然當時新式銀行崛起未久，根基不厚〔註一四八〕

，尚難與錢莊角逐競勝，故錢莊仍為上海金融界主角之一，基於事實之需要，政府對錢莊不得不禮讓三分。此外，上海錢莊多位居租界，北洋政府力不能及，故錢莊受政府干預較少，不似內地錢莊之經常遭軍閥壓榨騷擾（如江西軍閥即藉口軍需，強迫江西銀錢業捐獻一千一百餘萬元）。〔註一四九〕 民國十六年（一九二七），張宗昌曾向上海錢莊要求墊款，為上海錢莊所婉拒，孫傳芳亦遭同等待遇〔註一五〇〕，可見上海錢莊之獨立自主。

簡言之，上海錢莊與清政府之關係較為密切，與民初政府之關係較為淡漠。前者顯然有助於上海錢莊之發展，後者則由於當時政府缺乏固定之金融政策與干預之能力，並未阻碍錢莊發展，反賜予上海錢莊發展勢力之良好機會。此種情勢至北伐完成後，開始轉變。國民政府成立後，力量伸及租界，且極力建立健全之貨幣金融

制度，因此上海錢莊大受影響，卒致日趨衰落。有關國民政府之金融政策及其對上海錢莊之影響，留待第五章第三節再行討論。

附 註

- 〔註一〕 North-China Herald, 1858, 6, 12. 引自「上海錢莊史料」，頁14。
- 〔註二〕 「申報」，同治十一年十一月四日。
- 〔註三〕 萬元煦，「滬游雜記」（光緒三年刊本，臺北廣文書局影印），頁50～54。
- 〔註四〕 有關風潮詳情，參見本章第二節「三大風潮與政局動盪」。
- 〔註五〕 參見本書第五章第二節。
- 〔註六〕 賈士毅，「民國續財政史」（商務印書館，民國二十二年，上海），編二，頁172～174。
- 〔註七〕 全註五。
- 〔註八〕 當時規後餘生之錢莊，大多不經營商業，商業放款亦盡量緊縮。North-China Herald, 1914, 5, 23.
- 〔註九〕 歐戰時，西方各國無暇東顧，中國工商業有所發展，錢莊之地位因之提升。因歐戰而致富之顏料行，亦大量投資錢莊，更促進錢莊業之發達。此外，由於民初禁煙之令頒布，鴉片行資本多轉投于錢莊，此亦於錢莊之發展有益。「上海錢莊史料」，頁100～105。
- 〔註十〕 全上註。
- 〔註十一〕 「申報」，同治十三年二月二十六日。
- 〔註十二〕 全註三。
- 〔註十三〕 東亞同文會編，「支那經濟全書」，輯六，頁577。
- 〔註十四〕 全上註；「申報」，光緒十年元月二十三日。
- 〔註十五〕 李祖韓（李也亭孫）訪問記錄，一九五九年三月三十日，引自「上海錢莊史料」，頁736。
- 〔註十六〕 「上海錢莊史料」，頁774～775，福康錢莊資本公積表。
- 〔註十七〕 「上海錢莊史料」，頁848～850，存德錢莊資本公積表。
- 〔註十八〕 盛道一，上海錢業概論，「銀行週報」，卷四號四二，總一七三號（民國九年十一月九日），頁35。
- 〔註十九〕 據「上海錢莊史料」，頁774～776，福康錢莊資本、公積、盈餘表推算而得。
- 〔註二十〕 該年福康莊盈利為十萬兩，資本額二萬兩，故利潤率為百分之五百，全上註。
- 〔註二十一〕 永豐莊自一九一八至一九二五年間，每年盈利常在十萬兩以上，滋康莊亦然。該兩莊之資本額均為十二萬兩，故其利潤率約百分之八三。「上海錢莊史料」，頁106。

- 〔註二二〕 譚玉佐，「中國重要銀行發展史」（民國五十年，臺北），頁90。
- 〔註二三〕 Kozo Yamamura, "Japan 1868-1930: A Revised View", in Rondo Cameron ed., *Banking and Economic Development* (Oxford University Press, 1972), p. 169.
- 〔註二四〕 吳承禧，「中國的銀行」，頁16～17。徐青甫，致張公權先生的一封信，「銀行週報」，卷一七號四〇，總八二一號（民國二十二年十月十七日），頁13～16。
- 〔註二五〕 章乃器，「中國貨幣金融問題」（生活書店，民國二十五年，上海），頁309。陳光甫，五十年來之中國金融，「五十年來之中國經濟」，頁32。
- 〔註二六〕 楊端六，「清代貨幣金融史稿」，頁233～243。
- 〔註二七〕 新興國家之銀行制度多具下列特點：（一）中央銀行體制尚未有效建立。（二）人民利用銀行之習慣較為落後，銀行單位較少，且彼此距離甚遠。（三）缺乏短期金融市場。（四）銀行業務仍由各大世界金融中心所操縱之大銀行經營。一九三〇年前，中國亦有此現象。R. S. Sayers 原著，楊承厚譯，「現代銀行論」（臺灣銀行經濟研究室編印，民國五十年，臺北），頁216。
- 〔註二八〕 如著名之中國銀行（前身為大清銀行）紙幣，即於民國五年五月，被國務院（奉袁世凱之指示）下令停止兌現，直至民國十年方才撤銷，各銀行紙幣之信用，因之大為受損。各地軍閥更以省銀行為財庫，濫發鈔幣，損壞銀行信用。宮下忠雄，「中國銀行制度史」，頁33。
- 〔註二九〕 當時新式銀行將款項放予錢莊，由錢莊轉貸於國內工商業。參見第五章第二節。
- 〔註三十〕 潘子豪，「中國錢莊概要」，頁243；楊蔭溥，「上海金融組織概要」，頁67；「中外經濟週刊」，號一五〇（民國十五年二月二十六日），頁2～3，“我國銀行與市面之關係不及錢莊密切之緣由”；「銀行週報」，卷一五號一五，總六九六號（民國二十年四月二十八日），頁3；吳承禧，「中國的銀行」，頁121。
- 〔註三一〕 潘子豪，「中國錢莊概要」，頁243；「銀行週報」，卷二一號三，總九八四號（民國二十六年一月二十六日），頁29。
- 〔註三二〕 潘子豪，「中國錢莊概要」，頁212。
- 〔註三三〕 楊蔭溥，「上海金融組織概要」，頁67；賈士毅，「民國續財政史」，冊下，頁203；參見本書第二章第二節。
- 〔註三四〕 「上海錢莊史料」，頁482。
- 〔註三五〕 C. John Stanley, *Late Ch'ing Finance: Hu Kuang-Yung as an Innovator* (Harvard University Press, Mass., 1961), p. 78.
- 〔註三六〕 一八八〇年代，中國生絲之國外市場不振，而胡氏不明外情，囤積生絲達二萬包以上，以致高價買進，賤價售出，資本虧折，週轉失靈，「申報」，光緒八年十二月九日；劉體仁，「異辭錄」（著者自刊本，未註明刊印年月），卷二，頁25～26，引自「上海錢莊史料」，頁47～48。

- 〔註三七〕 魏友棠，上海的匯劃錢莊，「東方雜誌」，卷三三期一七，頁101。
- 〔註三八〕 *British Consular Reports*, 1883, Shanghai, p. 232.
- 〔註三九〕 王孝通，「中國商業史」（商務印書館，民國二十五年初版，民國五十八年二版，臺北），頁222～223。
- 〔註四十〕 「光緒實錄」（華文書局影印，民國五十三年），冊三，頁16～17。
- 〔註四一〕 「申報」，光緒九年一月二十一日。
- 〔註四二〕 全註三五。
- 〔註四三〕 葛元煦，「滬游雜記」，頁50～54，附莊名。
- 〔註四四〕 「銀行週報」，卷三號一一，總九三號（民國八年四月八日），頁17。
- 〔註四五〕 「支那經濟全書」，輯六，頁577。
- 〔註四六〕 楊蔭溥，「上海金融組織概要」，頁27。
- 〔註四七〕 郭孝先，上海的錢莊，「上海通志館期刊」，卷一期三，頁807。
- 〔註四八〕 楊端六，「清代貨幣金融史稿」（一九六二，北平），頁166～167。
- 〔註四九〕 楊蔭溥，「上海金融組織概要」，頁27～28。
- 〔註五十〕 楊端六，「清代貨幣金融史稿」，頁166～167；郭孝先，上海的錢莊，「上海通志館期刊」，卷一期三，頁807。
- 〔註五一〕 賈士毅，「民國續財政史」，冊下，頁204。
- 〔註五二〕 郭孝先，上海的錢莊，「上海通志館期刊」，卷一期三，頁807。
- 〔註五三〕 全上註。
- 〔註五四〕 當時倒閉之錢莊，見諸報端者，有慎餘、裕大、益康、恒康、匯康、元豐、太和等二十六家，其餘陸續停閉者，尚有多家。全上註；楊蔭溥，「上海金融組織概要」，頁27～28。
- 〔註五五〕 參見表四1。
- 〔註五六〕 謝菊曾，橡皮風潮，「上海經濟史話」（一九六三，上海），冊二，頁95。
- 〔註五七〕 或云當時之外商銀行與橡膠公司勾結，共謀利益。全上註，頁96。
- 〔註五八〕 楊蔭溥，「上海金融組織概要」，頁28。
- 〔註五九〕 謝菊曾，橡皮風潮，「上海經濟史話」，冊二，頁101。
- 〔註六〇〕 「時報」，宣統二年九月三日。
- 〔註六一〕 全註五九。
- 〔註六二〕 全上註。
- 〔註六三〕 楊蔭溥，「上海金融組織概要」，頁29。
- 〔註六四〕 謝菊曾，橡皮風潮，「上海經濟史話」，冊二，頁102。
- 〔註六五〕 郭孝先，上海的錢莊，「上海通志館期刊」，卷一期三，頁808；楊蔭溥，「上海金融組織概要」，頁29；謝菊曾，橡皮風潮，「上海經濟史話」，冊二，頁102。
- 〔註六六〕 謝菊曾，橡皮風潮，頁102。

- 〔註六七〕 楊蔭溥，「上海金融組織概要」，頁 29。
- 〔註六八〕 「時報」，宣統二年九月十三日。
- 〔註六九〕 全上註。
- 〔註七十〕 謝菊曾，橡皮風潮，頁 103 ~ 105。
- 〔註七一〕 「內閣官報」（文海影印，民國五十四年，臺北），宣統三年七月份（五日），頁 32。
- 〔註七二〕 「時報」，宣統二年九月十三日。
- 〔註七三〕 「東方雜誌」，卷七期七，總頁次 17840。卷七期一〇，總頁次 18468。
- 〔註七四〕 中國大事記，「東方雜誌」，卷七期一〇（宣統二年十月），頁 130。
- 〔註七五〕 全上註，頁 131。
- 〔註七六〕 義善源爲合肥李氏一族與蘇州席志前（上海信義洋行賬房）合股所開，由李經楚任經理，有支店二十七家，遍佈全國。「上海錢莊史料」，頁 88。
- 〔註七七〕 義善源與上海三十家錢莊有密切往來，同時與源豐潤官銀號、交通銀行亦有密切往來，故受源豐潤倒閉之影響而週轉不靈。義善源倒閉專檔案，引自「上海錢莊史料」，頁 88。
- 〔註七八〕 「時報」，宣統三年三月二十六日；一九一一年六月十日。
- 〔註七九〕 全註七四。
- 〔註八十〕 「大清宣統政紀實錄」（華文書局影印，臺北），卷六二，頁 9 ~ 10。
- 〔註八一〕 參見表四 1。
- 〔註八二〕 謝菊曾，橡皮風潮，頁 107。
- 〔註八三〕 「上海錢莊史料」，頁 84 ~ 85。
- 〔註八四〕 民國八年五月，上海商界罷市四日，以響應愛國運動，市面金融頗受影響，然錢莊不爲所動；民國十年，上海信託公司與交易所倒閉一百四十餘家，形成金融恐慌，錢莊因投資審慎，亦未受若何影響。「上海錢莊史料」，頁 117 ~ 118，122 ~ 123；楊蔭溥，「上海金融組織概要」，頁 29。
- 〔註八五〕 詳見本書第五章第二節上海錢莊衰落之內在因素。此外，同治六年（一八六七），上海某商人倒款四、五十萬，錢業各家即被拖累，亦可見上海錢莊經濟基礎之薄弱。徐潤，「徐愚齋自敘年譜」，頁 14。
- 〔註八六〕 論滬上市面，「字林滬報」，一八八四年八月十一日，引自「上海錢莊史料」，頁 53。
- 〔註八七〕 「申報」，光緒十年十一月二十三日。
- 〔註八八〕 國營招商局七五週年紀念刊云：「法越糾紛延未解決，秋間中法開戰，法艦駛抵吳淞檢查商船，謠言四起，滬市震動。…至冬間，滬市錢莊歇業者十居六七，本局欠人之款，一時無從歸結。」引自「上海錢莊史料」，頁 49。
- 〔註八九〕 Yeh-Chien Wang, "The Growth and Decline of Native Banks in

Shanghai," *Academia Economic Papers*, Vol. 6, No. 1, p. 122-123.

- 〔註九十〕 所謂「同業匯劃」，意即錢莊所出莊票，只限同業間互相劃撥，一律不准取現；所謂「隔日付現」，乃外商銀行憑莊票向錢莊收取現銀，須較票面日期延遲一日，以便錢莊有餘裕籌措款項。此乃光緒二十六年，上海錢業公會董事袁聯清、謝綸輝與外商和明公會所商定者。「上海錢莊史料」，頁58；錢業公會致銀行公會函，「銀行週報」，卷四號四九（民國九年十二月二十八日），頁49。
- 〔註九一〕 「上海錢莊史料」，頁59。
- 〔註九二〕 「支那經濟全書」，輯六，頁577。
- 〔註九三〕 「申報」，宣統三年十月十六日、十月十七日。
- 〔註九四〕 錢莊清理帳目，「申報」，宣統三年十月二十一日。
- 〔註九五〕 「上海錢莊史料」，頁90。
- 〔註九六〕 許穀人所藏「許氏案卷叢編」，引自「上海錢莊史料」，頁90。
- 〔註九七〕 當時上海各錢莊因葉、許二氏為著名富商，而所欠拆票延不清理，曾罷市抗議，經上海總商會協調，方才開市。「新聞報」，民國二年二月十日、二月十一日，引自「上海錢莊史料」，頁103。
- 〔註九八〕 *North-China Herald*, 1912, 1, 6. 當時上海各莊積欠之拆款，多達八百八十餘萬兩，而清償者僅二百七十餘萬兩（至一九一一年十二月中旬止），*North-China Herald*, 1911, 12, 23.
- 〔註九九〕 參見表四1。
- 〔註一〇〇〕 民國十三年中國銀行營業報告，「銀行週報」，卷九號一六，總三九七號（民國十四年五月五日），頁29。
- 〔註一〇一〕 裕孫，民國十三年上海金融之經過，「銀行週報」，卷八號五一（民國十三年十二月三十日），頁4~6。
- 〔註一〇二〕 裕孫，一年間上海金融述略，「銀行週報」，卷一〇號一，總四三二號（民國十五年一月五日），頁13。
- 〔註一〇三〕 裕孫，浙潮滬湧中滬埠厘價之變化，「銀行週報」，卷一〇號五〇，總四八一號（民國十五年十二月二十八日），頁3。
- 〔註一〇四〕 「字林滬報」，一八八三年十月十八日，引自「上海錢莊史料」，頁50。
- 〔註一〇五〕 峴江歸一，銀行論，引自「銀行週報」，卷二號二七，總五八號（民國七年七月十六日），頁10~11。
- 〔註一〇六〕 受百，一九二五年美國金融概況（節譯美國聯邦準備銀行第十二次常年報告），「銀行週報」，卷一〇號二一，總四五二號（民國十五年六月八日），頁9~10。
- 〔註一〇七〕 以陳輝德（光甫）所創辦之上海商業儲蓄銀行為例，其準備率為百分之二十七，然銀根緊時，仍感不敷。「陳光甫先生言論集」（上海商業儲蓄銀行編印，民國五十八年，臺北），頁104。

- 〔註一〇八〕 全上註，頁 106。
- 〔註一〇九〕 張維亞，「中國貨幣金融論」（東方經濟研究所印，民國四十一年，臺北），頁 2。
- 〔註一一〇〕 全上書，頁 104。
- 〔註一一一〕 North-China Herald, 1914, 5, 23.
- 〔註一一二〕 民國三年，上海外國銀行之現銀存底約三千五百萬元，且可隨時要求其本國銀行匯寄銀洋接濟，故掌握上海貨幣供應之大權。上海銀根急迫時，錢莊每日所需之銀多向外行拆借，若外行斷絕供應，則錢莊立陷絕境。全上註；最近銀市之調查，「申報」，民國七年十一月十五日。
- 〔註一一三〕 Frank H. H. King, Money and Monetary Policy in China, 1845-1895 (Harvard University Press, Cambridge, Mass., 1965), p. 140-142.
- 〔註一一四〕 「上海錢莊史料」，頁 12。
- 〔註一一五〕 清政府早於十八世紀下半葉，即已規定北京錢舖之管理辦法——五家聯保、倒欠嚴追，若侵吞他人款項一百二十兩以上，則充軍黑龍江。「刑案匯覽」則規定江蘇、安徽錢莊管理，如同北京。「大清律例彙輯便覽」（光緒二十九年刊本，臺北廣文書局影印），卷二五，刑律賊盜律（下），詐僞官私取財條，頁 6 上～9 下。「刑案匯覽」（光緒十二年刊本，成文書局影印），卷一〇，頁 21。
- 〔註一一六〕 North-China Herald, 1871, 6, 9.
- 〔註一一七〕 莫大令批復錢業稟，「申報」，光緒六年十二月二十九日；護理江蘇巡撫譚整頓錢市示，「申報」，光緒七年八月二十一日；示禁重息，「申報」，光緒二十三年十一月二十七日。
- 〔註一一八〕 護理江蘇巡撫譚（鍾麟）整頓錢市示，「申報」，光緒七年八月二十一日。
- 〔註一一九〕 論空盤之弊，「申報」，光緒十二年十一月九日。
- 〔註一二〇〕 上海縣嚴禁洋厘空盤示，「申報」，光緒十三年十一月二十三日；上海縣重申洋厘空盤禁令示，「字林滙報」，一八八九年十月二十日，引自「上海錢莊史料」，頁 41。
- 〔註一二一〕 全註一一九。
- 〔註一二二〕 示禁重息，「申報」，光緒二十三年十一月二十七日。
- 〔註一二三〕 江督取締銀錢各莊號條規，「申報」，宣統二年十月二十二日。
- 〔註一二四〕 上海錢業董事稟陳調查市面之爲難，「申報」，宣統二年十月二十五日。
- 〔註一二五〕 錢莊發源本在南市，後經太平天國及庚子事變，重心漸移北市（租界），光緒二年（一八七六），上海錢莊位於北市者六十三家，位於南市者四十二家；光緒二十九年（一九〇三），則北市六十二家，南市二十三家；宣統三年（一九一—），則北市三十七家，南市十四家。此後南市錢莊日減，北市日增，民國十五年（一九二六）時，北市錢莊七十七家，南市僅餘十家。「上海錢莊史料」，頁 31，94，188。
- 〔註一二六〕 陳其田，「山西票莊考略」，頁 157，150。
- 〔註一二七〕 「申報」，光緒二十三年一月三十日。

- 〔註一二八〕 馬寅初，關稅會議與關款存放問題，「商業月報」（上海總商會編印），卷五期一二（民國十四年十二月），頁8～13。
- 〔註一二九〕 商部奏飭道庫存款生息摺，「東方雜誌」，卷一期四（光緒三十年四月二十五日），頁82～84，財政欄。
- 〔註一三〇〕 全上註。
- 〔註一三一〕 「新聞報」，一九〇四年五月九日，引自「上海錢莊史料」，頁64。
- 〔註一三二〕 署兩江總督端、護江蘇巡撫效會奏遵照部議，將江海關道庫存款分別存息摺，「東方雜誌」，卷二期一（光緒三十一年一月），頁12～14，財政欄。
- 〔註一三三〕 全上註。
- 〔註一三四〕 「芻言報」，宣統三年八月三日，引自「上海錢莊史料」，頁70。
- 〔註一三五〕 上海道庫官款存貯錢莊所生之利息，部份歸商部所有，部份歸上海道所有。袁樹勛予商部之利息，以官利計（月息六厘），自得之利息，則較官利倍蓰，故官囊甚豐。蔡乃煌更以官款直接從事橡皮股票投機，卒為度支部彈劾而遭革職。全上註；謝菊曾，橡皮風潮，「上海經濟史話」，冊二，頁101。
- 〔註一三六〕 如光緒二十四年，張謇致盛宣懷函內稱，擬借鐵路公司存款之「存莊生息」者十萬元，作為通州紗廠之營運資本。「張季子九錄」，卷一，頁11。
- 〔註一三七〕 廣畑茂，「支那貨幣金融發達史」，頁313～315。
- 〔註一三八〕 外債數字來自王樹槐，中國近代的外債，「思與言」，卷五期六（民國五十七年三月），頁33～35；內債數字來自千家駒，「中國舊公債史資料」（一九五五，北平），頁4～7。
- 〔註一三九〕 「申報」，宣統三年九月二十八日。
- 〔註一四〇〕 「申報」，宣統三年九月二十九日。
- 〔註一四一〕 「上海錢莊史料」，頁71。
- 〔註一四二〕 福康錢莊賬簿，「上海錢莊史料」，頁773。
- 〔註一四三〕 全註一四一。
- 〔註一四四〕 當時上海錢業公會經多次磋商，決定對道庫存款做如下之處理：（一）存有道庫官款之福康、同餘等十二家錢莊，按存款比例，於民國元年元月四日，撥付銀十萬兩予滬軍都督府。（二）存有道庫官款十五萬兩以上之福康等五家錢莊，憑中國銀行借票，抵借一五六、五七五兩。（三）由未領存官款之乾元等錢莊（十九家），共同負責，出具同式之保證書，再由福康在所存道庫存款中，撥付十一萬九千兩。福康錢莊案卷，號一五，引自「上海錢莊史料」，頁72～73。
- 〔註一四五〕 民國元年（一九一一），臨時政府錢法司呈大總統文內稱：「國家富源，在於實業；而實業命脈，繫於金融。是以本部（財政部）成立以來，即以提倡銀行為務，先後擬定中央、商業、海外匯業、興農、農業、殖邊、惠工、貯蓄等各種銀行則例，呈請大總統交院核議。」可見臨時政府以扶植銀行為主要金融政策。沈式荀編，「中華民

國第一期臨時政府財政部事類輯要」(學海書局影印,民國五十九年,臺北),頁29~30。

- 〔註一四六〕 「全國銀行年鑑」(中國銀行編,民國二十六年十月,上海),頁4~5。
- 〔註一四七〕 北洋時期,政府以由清季官銀號變而成之省立銀行,爲籌措費用之機構,當時省銀行發鈔之濫,幾同廢紙。此外,北京政府尚以關餘、鹽餘爲抵,向新式銀行抵借款項,或發行公債(由新式銀行承銷)。據統計,北京政府共計向銀行貸款一億五千萬元,各銀行所承購之公債,尚不在內,可見北京政府倚賴銀行彌補財政赤字之切。郭榮生,「中國省銀行史略」(中央銀行經濟研究室印,民國五十六年,臺北),頁19;宮下忠雄,「中國銀行制度史」,頁33~34;「滿鐵調查月報」,卷一六號五(昭和十一年五月),頁83。
- 〔註一四八〕 上海之中國新式銀行,民國四年時僅七家,此後數年所增亦有限。民國八年「中國年鑑」,頁1215;錢亦石,「近代中國經濟史」(民國二十八年,上海),頁212。
- 〔註一四九〕 最近之江西財政與金融,「銀行週報」,卷一〇號四六,總四七七號(民國十五年十一月三十日),頁8~9。
- 〔註一五〇〕 *North-China Herald*, 1927, 4, 6.