

第五章 上海錢莊的衰落與轉變

清末民初，上海錢莊曾蓬勃發展，盛極一時。然自民國十六年（一九二七）起，上海錢莊由於傳統經濟形態之變遷及種種因素之影響，開始漸趨衰落。本章主要目的，即在探討自北伐完成之後至抗戰開始之前（一九二八～一九三七），上海錢莊衰落至何種程度？何以衰落？有何影響？以及上海錢莊業者如何因應衰退之趨勢？錢業本身如何轉變等問題，期由上海錢莊本身之變化，窺知當時整體社會經濟變遷之實況。

第一節 錢莊業衰落之趨勢

民國十六年至二十六年，上海錢莊日趨下坡。此期內上海錢業之衰落，大體可分為兩個階段：民國十六年至二十年（一九二七～一九三一），衰落之趨勢尚屬和緩；民國二十一年（一九三二）起，由於世界經濟恐慌之波及，政府金融政策之實施、新式銀行之競爭等因素影響，錢莊營業一落千丈，卒致必須仰賴政府救濟，方能維持。以下就從文字敘述及統計數字兩方面，分別探討上海錢莊衰落的狀況。

民國二十一年之前，上海錢莊衰退有限。滙劃莊家數由民國十六年（一九二七）之八十五家，降至民國二十年（一九三一）之七十六家〔註一〕，下降幅度並不甚大。據銀行週報報導，民國十六年，上海錢莊因受時局影響，獲利不多，但仍有盈餘〔註二〕；民國十七年，亦略有盈餘〔註三〕；民國十八年至二十年，營業雖不佳，然尚能維持。〔註四〕此乃由於民國二十一年之前，白銀大量流入中國，造成國內物價溫和上漲，產生一時的經濟繁榮所致。當時出口增加，工商發展，貨幣流通速度加快，信用關係亦得開展，因此以「信用」為工具，與工商業關係密切之上海錢莊

，雖遭受外來橫逆之打擊，仍不致一敗塗地。〔註五〕民國二十一年起，中國銀價大幅上漲，世界經濟恐慌的狂颶襲擊中國，加上其他因素的交相影響，上海錢莊幾乎日日處於風雨飄搖之中。據中行月刊調查，民國二十二年春，歇業的上海大小錢莊，計有九家以上（其中包括滙劃莊四家）〔註六〕，同年九月，有五十年歷史之上海乾元錢莊，亦因營業虧耗，而宣告倒閉。〔註七〕申報年鑑記載，民國二十三年，上海錢莊歇業者三家，改為銀行者一家。〔註八〕滿鐵調查月報亦報導，民國二十四年，上海錢莊倒閉十六家以上。〔註九〕民國二十五、六年時，倒閉更時有所聞。〔註十〕

為明瞭此期內上海錢莊之整體衰落趨勢，本節以量化分析的方式，就家數、總資本額、平均資本額、公單收解數、平均利潤率、放款數額等六項指標，分別探測上海錢莊之發展，觀察其是否確有衰落現象？衰落之程度如何？下列者為一總表（表五-1）顯示十年內上海錢莊家數、資本及利潤率之變動：

表五 1 上海錢莊變動表 (1927 — 1937)

(單位：千元)

年 份	1927	1928	1929	1930	1931	1932	1933	1934	1935	1936	1937
錢莊家數	85	80(a)	78(b)	77	76	72(c)	68	65	55	48(d)	46
指 數	100	94	91	90	89	85	80	76	64	56	54
資本總額	19,007(e)	17,989	18,527	19,378	20,246	21,385	21,798	20,702	19,382	18,000	19,120
指 數	100	94	97	101	106	112	114	108	101	94	100
每家平均資本	224	224	238	252	266	297	321	318	352	375	415
指 數	100	100	106	113	119	132	143	141	157	170	185
利潤總額	—	—	—	—	—	1,279(f)	2,009	1,334	382	604	—
平均每家利潤	—	—	—	—	—	22	35	25	16	18	—
平均利潤率	—	—	—	—	—	19.5%	11.1%	8%(g)	4.5%(h)	4.8%(i)	—
(利潤/資本)	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—

說 明：(a) 楊蔭溥認為一九二八年上海錢莊家數應為九十家（「楊著中國金融論」，頁三〇），似不可信。據銀行週報之調查，該年上海錢莊家數為北市七十家，南市十家，共計八十家。

(b) 沈雷春認為一九二九年上海錢莊家數應為八十七家，一九三〇年為八十四家，乃是誤將元字莊計入滬劃莊內之故（沈雷春編，「中國金融年鑑」，頁A一四六）。

(c) 賈士毅云一九三二年上海錢莊家數為七十三家（賈士毅，「民國續財政史」，冊下，頁二一一～二一三），與他說皆異。

(d) 魏友棠認為一九三六年上海錢莊有五十家（魏友棠，上海的滙劃錢莊，「東方雜誌」卷三三期一七，頁一〇七）。

(e) 一說為13,600,000兩，折合銀元19,021,000元（魏友棠，引自唐下忠雄，「中國銀行制度史」，頁七〇。根據上海錢莊史料，則一九三二年之利潤總額為1,838,000元，平均每家利潤總額為13,107,000元，平均每莊盈餘為24,388元，按該年每莊平均資本額318,500元計，則利潤率當為7.6%（「上海市年鑑」，民國二十四年，頁K九三～九四）。

(f) 據上海市年鑑（民國二十五年）載，一九三五年上海錢莊各莊平均盈餘為420,000元（計二十六家錢莊有盈餘），按該年每莊平均資本352,000元計，利潤率為4.5%（「上海市年鑑」，民國二十五年，頁K八九）。

(g) 據上海市年鑑（民國二十六年）載，一九三六年上海錢莊盈餘總額為610,000元（計三十四家錢莊有盈餘），平均每莊盈餘18,000元，按該年每莊平均資本375,000元計，利潤率為4.5%（「上海市年鑑」，民國二十六年），頁K一四三～一四四。

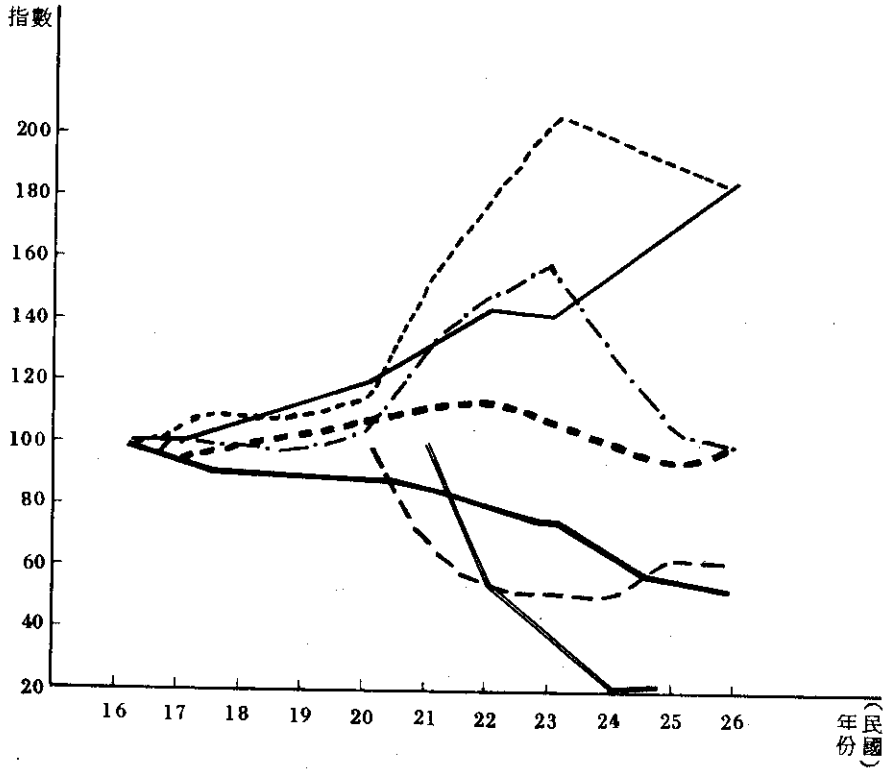
資料來源：「上海錢莊史料」，頁二六〇、二六二、二七〇。「銀行週報」，卷一二至卷二一（民國十七年至民國二十六年）。「上海市年鑑」，民國二十三年至二十六年。

就錢莊家數言，上海錢莊由民國十六年（一九二七）之八十五家，直線下降至民國二十六年（一九三七）之四十六家，指數由一〇〇降至五四（歇業者多半未與他莊合併），顯示錢業已遭遇困境。而另一統計所指出之現象——一九二七至一九三七，上海新設錢莊與歇業錢莊之比，為一比五〔註十一〕，更顯露出錢莊業不景氣之一面。

就錢莊總資本額言，上海錢莊在民國十六年時，總資本額為一千九百萬元，至民國二十六年時，仍為一千九百萬元左右。其間數字雖略有升降（指數最高為一一四，最低為九四），然幅度不大。此種現象顯示，上海錢莊整體之資本並無大幅度增長，若去除當時物價波動之影響，則總資本額反有下落之趨勢。〔註十二〕

就每莊平均資本言，上海錢莊平均資本額並未下降，反而不斷上升，由民國十六年（一九二七）之二十二萬元，上升至民國二十六年（一九三七）之四十一萬元。此種現象蓋與錢莊業者之「危機意識」有關——錢莊業者體察到局勢之不利，醒悟到必須增加資本，方能渡過難關，同時與新式銀行一爭短長。〔註十三〕 為求獲致更明晰之概念，請參閱下列圖表（圖五—1）

圖五1 上海錢莊家數、資本及公單數額變動圖(1927—1937)



- 上海錢莊家數
- 上海錢莊資本總數
- · - · - 資本總額除以物價 × 100
- 每戶平均資本數
- 平均資本數除以物價指數 × 100
- 上海錢莊平均利潤率
- 公單收付數

上圖中，粗黑線代表上海錢莊家數之變動，呈直線下降趨勢。粗黑虛線代表上海錢莊總資本額之變動，大體呈平穩趨勢，後期稍微下降。此二者均顯示錢莊業不甚景氣。細黑線代表上海錢莊每莊平均資本額之變動，其上升趨勢，可視為錢莊家數減少、總資本不變之自然現象，然亦部份顯示出錢莊業者增資以挽救危局之努力。兩條細黑虛線分別代表除去物價波動影響後之錢莊總資本額與平均資本額，其共通之先升後降趨勢，顯示錢莊業者之努力掙扎及其失敗。大體而言，自民國二十三年（一九三四）起，上海錢莊已步入沒落之深淵，此尚可與利潤率及公單收解數之曲線對照比較。

錢莊家數之減少，或可解釋為錢莊業者合併增資以挽頹勢之權宜之策，不足以全面反映錢莊業之不振，故測量錢業衰落之真正有效指標，當為錢莊利潤率之增減。蓋錢莊以營利為目的，利潤之劇跌，顯係錢業衰落之明證。據前列總表推算所得，民國二十三年（一九三四）後，上海錢莊之平均利潤率降至百分之八以下，民國二十四年（一九三五），竟至僅餘百分之四·五。此與光緒三十一年（一九〇五）之百分之四十八，宣統三年（一九一一）之百分之一百零二，民國四年（一九一五）之百分之六十八相較，誠有雲泥之別。^{〔註十四〕} 民國二十四年（一九三五）後，上海錢莊之平均利潤甚至遠較市場利率為低^{〔註十五〕}，錢業不振之情形，蓋可想見。

除利潤率之增減外，上海錢業公單收付數額之增減，亦為錢莊盛衰之有效指標之一。由於上海錢莊業者，通行每日在匯劃總會內互軋公單，收支不抵之零頭，方以現銀收付，故公單總數之多寡，實可顯示錢莊營業量之多寡。換言之，公單收付總數增多，代表錢莊業務日趨興盛；收付總數減少，則代表錢莊業務日趨衰退。下表（表五—2）即為上海錢業公單歷年收付數額變動之情形：

由表五—2可見，自民國二十一年起，上海錢業公單收解數額大減，直至民國二十五年方才略為增加（增加之故為當時現金凍結，一切交易均使用公單匯劃，並不代表錢莊業的復甦）。因此公單收解數之減少，亦顯示出上海錢業的日趨衰落。

此外，上海市面流通的票據中，錢莊所占的比重愈來愈小。根據非正式統計，

表五2 上海錢業公單收付數額比較表(1931—1937)

年 份	公單收付總數(百萬元)	指 數	年 份	公單收付總數(百萬元)	指 數
1931	26,980	100	1935	13,578	50
1932	18,010	66	1936	17,763 ^(b)	65
1933	14,061 ^(a)	52	1937	16,820 ^(c)	62
1934	14,560	53			

資料來源：民國二十二年（1933）至民國二十五年（1936）之數字來自「錢業月報」（錢業月報社編，民國十年創刊，上海），卷一七期三（民國二十六年三月十五日），頁七三～七四。由於錢業月報不全，民國二十年（1931）、民國二十一年（1932）及民國二十六年（1937）之數字，採用「上海錢莊史料」，頁二七一之數字。

說 明：（a）根據「上海錢莊史料」，數字為13,980百萬元。

（b）根據「上海錢莊史料」，數字為16,480百萬元。

（c）關於民國二十六年（1937）之數字，錢業月報只有一至二月之統計，為2,409百萬元。

民國十五年，錢莊票據（莊票）占上海全市票據流通額的百分之八十五；民國二十年，占百分之五十；民國二十五年，只占百分之二十。^{〔註十六〕} 數字雖不完全可靠，然多少可窺知其間盛衰之消息。

放款數量方面，由於錢莊持秘密主義，向不公開營業狀況，故無法做整體計算，僅能就有數字可考之福康、福源、順康、恒隆、恒興、存德六家匯劃莊加以考察。該六家錢莊放款數目自民國十六年起，均急速下降。順康錢莊信用放款占全部放款的百分比，竟由民國十六年的百分之三十，降至民國二十四年之百分之四，至民國二十五年仍無若何起色。^{〔註十七〕} 此亦部份反映出錢莊所面臨之困境。

民國二十四年，上海發生金融恐慌，信用凍結，各錢莊周轉失靈，紛紛倒閉。錢莊陷於困境，被迫向政府請求援助，由政府撥發公債二千五百萬元以濟燃眉。^{〔註十八〕} 然此時錢莊基礎業已不穩，政府之援款亦屬杯水車薪，無濟於事。直至民國二十六年底，上海錢莊僅陸續歸還借款一千一百萬元，尚有一千四百萬元在拖欠之

中，未曾清償。〔註十九〕上海錢莊業之衰頹，至此可謂達於極點。

第二節 錢莊衰落的內在因素

錢莊之盛衰，主要視社會對其服務是否需要，及其是否有能力利用資源迎合顧客之需求而定。某地錢莊之興衰，與當地之地理位置、區域貿易、國際市場、其他金融機構、政治局勢以及錢莊本身規模、經營方法等均有關連。本文試將上海錢莊衰落之主要原因，分為內在、外在兩部份加以探討。內在因素指與錢莊本身有關之變數，如資本、營業額、制度等；外在因素指錢莊本身無法控制之變數，如政府政策、經濟恐慌、天災戰禍、社會變動等。

上海錢莊衰落的內在因素，包括錢莊資金來源之減少、營業利潤之被奪（由於新式銀行之競爭）、錢莊本身制度之缺陷及錢業之墨守陳規、不求改進等，茲分述如下：

甲、資金來源之減少

一般而言，錢莊之資力遠不及外國銀行或本國新式銀行雄厚。蓋銀行為股份公司組織，集資較錢莊之合夥組織為易，而外國銀行既有外資支持，復保管中國關、鹽兩稅，掌握全國收入百分之四十二以上〔註二十〕，資力更非傳統錢莊所能比肩。民國二十六年（一九三七），我國各地錢業總資本額約一億元〔註二十一〕，全國新式銀行總資本約五億元，外國銀行在華資本則達百億元。〔註二十二〕儘管錢莊為無限責任制，資金並不完全代表資力，然而資本額相去如此懸殊，亦可略窺錢莊資力薄弱之一斑。

以上海地區言，民國十四年（一九二五），上海錢莊與新式銀行資本之比為一：一·三，民國二十一年（一九三二）則為一：四·九〔註二十三〕，新式銀行顯占上風。就資本結構論，民國十四年時，上海新式銀行資本額在一百萬元以上者，已占總數百分之六二·七〔註二十四〕，而上海錢莊直至民國二十五年（一九三六），

資本額在一百萬元以下者，仍爲百分之百，其中百分之七十五，資本尙在五十萬元以下。〔註二十五〕以平均資本計，民國十六年至二十六年（一九二七～一九三七），上海錢莊平均每戶資本約二、三十萬元，而同一時期之上海新式銀行，平均每家資本達二百萬元以上〔註二十六〕，即以二分之一計其在滬資金，新式銀行與錢莊之資本亦呈五與一之比，高下之勢，不言可喻。此外，據楊蔭溥估計，民國十六年（一九二七），上海錢莊之「資力」（資本加公積金加存款總額，即錢莊所能靈活運用之資金），約九千八百餘萬元，上海新式銀行之資力約六億餘元，上海外國銀行之在滬資力約十億元〔註二十七〕，易言之，上海錢莊與新式銀行之比爲一：六，與外國銀行之比爲一：十，錢莊資力之不及銀行，蓋可想見。

錢莊由於本身資力薄弱，因此頗爲仰賴外力支援。上海錢莊即常向銀行、票號等金融機構融通資金，而各金融機構鑒於錢莊與工商業之密切關係，亦樂予貸款，以從中獲取利息。清末，票號、當舖與外商銀行均曾放款予上海錢莊〔註二十八〕，其中以外商銀行之「拆款」（短期信用放款）爲數最鉅。據統計，「拆款」盛行之際，每年各錢莊拆進之外商銀行款項，總數約數千萬兩〔註二十九〕，常有資本僅七、八萬兩之小錢莊，經由「拆款」挹注，而往來高達七、八十萬兩者。〔註三十〕辛亥鼎革之後，票號大衰，日趨沒落，放款難以爲繼，而外商銀行亦以錢莊信用不穩而拒絕再予錢莊拆款〔註三十一〕，於是兩項主要資金來源均告斷絕，錢業所遭打擊甚大。幸而此時上海新式銀行出而給予錢莊「拆款」，上海各錢莊之資金方始免於周轉失靈。〔註三十二〕此後，本國新式銀行取代外國銀行原有之地位，成爲上海錢莊資金之主要來源。總計自民國元年至二十五年（一九一二～一九三六），新式銀行透過上海錢莊投資國內工商業之款項（即新式銀行給予錢莊之放款），總數達三、四千萬元之譜。〔註三十三〕一九三〇年代，世界經濟恐慌發生，中國遭其波及，工商凋敝，各地錢莊紛紛倒閉，新式銀行因上海錢莊有動搖之虞，相繼停止「拆款」，且極力收回前此已放出之款〔註三十四〕，致使錢莊喪失一主要資金來源，資力益加薄弱，難以應付各項突發風潮。除上海錢莊外，當時南京、鎮江各地

錢業亦有類似之遭遇。〔註三十五〕

除銀行「拆款」外，上海錢莊另一主要資金來源為新式銀行在錢莊內之滙劃存款。滙劃制度早在光緒十六年（一八九〇）時，即已存在於上海錢莊之間，藉以清算票據，省却現金收付之煩。民國二十二年之前，由於新式銀行尚無票據交換所之組織，銀行與錢莊間、甚至銀行與銀行間之票據往來，均須委託錢莊在滙劃總會內代為清算〔註三十六〕，因而銀行必須在往來錢莊內預存巨款，以備錢莊支付票據餘額之用〔註三十七〕，此項存款通常不取利息，謂之「存放同業」。〔註三十八〕據估計，在民國二十二年上海票據交換所成立之前，此項滙劃存款之總額約七、八千萬兩〔註三十九〕，於上海錢莊資金之靈活運用，有甚大之助益。票據交換所成立之後，此項存款激降至三、四千萬兩〔註四十〕，易言之，自民國二十二年起，錢莊損失四千餘萬兩可資運用之免息資金，其於錢莊營運之打擊，不言可喻。民國二十四年（一九三五），政府規定銀行業不得直接存款於錢莊，須轉存於錢業聯合準備庫，各莊需款時，再以固定利率向聯合準備庫押借。〔註四十一〕至此，上海錢業之滙劃存款完全喪失，原本不足之資金，益形捉襟見肘。

總之，資力薄弱為錢莊先天最大限制。在工業逐漸發展，資金需求日增的時代，以錢莊之有限資力，實難與新式銀行或外商銀行角逐競勝。何況錢莊往往依賴外來資金以為挹注，一旦環境變易，金融緊急，各方資金來源斷絕，錢莊自身尚難保全，遑論發展？故一九三〇年代，上海錢莊之日趨衰落，資力不足實為重要內在因素之一。

乙、營業利潤之被奪

就營業方面言，外商銀行與新式銀行均為錢莊之競爭對手，且均曾奪取若干錢莊原有之利潤，其中尤以新式銀行為然。上海錢莊之業務，主要有存款、放款、滙兌、買賣生金生銀等項，其功能與近世之商業銀行頗相類似。蓋商業銀行通常以存款為資源，以放款為依歸，而以滙兌為往來；對存款酬以利息，對放款收取利益，

對滙兌取其費用；在此過程中，銀行股東獲得利潤，市場金融得以流通，工商貿易賴之興盛，國家經濟亦因而健全發展。〔註四十二〕 錢莊除採行信用放款方式，與商業銀行不同外，其餘功能均無殊異。正由於彼此性質相類，新式銀行與錢莊間往往產生營業競爭。一九三〇年代，雙方競爭衝突最爲激烈，甚多原屬錢莊之利益，均爲新式銀行所奪取。茲分項敘述：

在存款競爭方面，中國民間之資金，除窖藏外，多爲外商銀行或新式銀行所吸取，錢莊難以匹敵。清末民初，外商銀行由於資力雄厚、安全可靠，雖利息甚低，甚至毫無利息〔註四十三〕，亦吸引了大批官僚、軍閥、遺老、豪富們的不義之財。〔註四十四〕 以外商銀行界巨擘之英國滙豐銀行爲例，民國二十三年，中國富豪存於滙豐之款，達十二億元之鉅〔註四十五〕；據日人調查，中國富豪存款於滙豐者，計二千萬元以上者五人，一千五百萬元以上者二十人，一千萬元以上者一百三十人，百萬及五十萬元以上之存戶，數目雖不詳，然估計爲數當更什倍過之。〔註四十六〕 誠如馬寅初所云：「滙豐銀行存款數萬萬元，究其來源，莫不出我國人之存貯。前清大老常將摺括所得存入，以爲妥實可靠，雖無利息，或利息甚低，皆所甘心。」〔註四十七〕 一行如此，他行可知。此外，據報導，民國十四年至十八年（一九二五～一九二九），外商銀行之存款總數，由四十九億元升至六十七億元，四年內增加十八億元〔註四十八〕，可見外商銀行吸收華人存款爲數之鉅、能力之強，遠非錢莊所能望其項背。〔註四十九〕 在外國銀行之強力競爭下，錢莊僅能就鄰近地區，吸收若干小額存款，或商業往來存款〔註五十〕，存款業務大受壓抑。

歐戰之前，外商銀行在吸收華人存款方面，可謂一枝獨秀。然大戰期間，先有日人之攫取青島、沒收德華銀行所有存款，後有中法實業銀行之倒閉，國人乃幡然憬悟，外國銀行亦不盡可靠，紛紛轉移存款於新式銀行。〔註五十一〕 因此歐戰之後，上海錢莊面對另一強大之對手——本國新式銀行。

新式銀行利息優厚、手續簡便，又較錢莊穩當，在吸收各界存款方面，可謂後來居上。錢莊除安全性不及新式銀行外（一般而言），利息亦較新式銀行爲低，一

九二〇及三〇年代，上海錢莊之定期存款利率，最低為月息二厘，通常為年息五、六厘〔註五十二〕，新式銀行則平均維持在七、八厘以至一分以上。〔註五十三〕 銀行之所以願出高利吸收存款，主要基於公債買賣之優厚利潤，蓋當時公債固定利率在一分二厘以上，加上折扣，實際利率高達四、五分左右〔註五十四〕，扣除存款利息，銀行仍有巨利可圖，因而新式銀行以種種手續上之便利及高昂之存息，吸引各界存款，以之投資公債。新式銀行既以高利為競爭手段，資力薄弱之錢莊自難與之抗衡，結果游資多為銀行所吸取，甚且錢莊原有之存款亦大量流入新式銀行，導致錢莊資金日乏，營業日趨減色。據統計，民國十年至二十六年（一九二一～一九三七），全國新式銀行之存款總數由五億元增至三十九億元〔註五十五〕，上海各新式銀行之存款總額，則由民國十五年（一九二六）之三千九百餘萬元，增為民國二十年（一九三一）之九千萬元〔註五十六〕，可見新式銀行吸引存款之成功。反觀錢莊，一九一〇年代，上海錢莊之存款總額僅二千萬兩〔註五十七〕，遠較同時之銀行業遜色。此外，民國十六年至二十六年（一九二七～一九三七），上海錢莊平均每戶存款額在二百至三百萬兩之間〔註五十八〕，上海新式銀行則平均每家存款額達一千八百餘萬兩〔註五十九〕，兩者相差達六倍以上。雖云新式銀行有分支行之設，存款來源不限於上海，然由此亦可略窺錢莊存款業務之不及新式銀行。

存款之多寡，影響錢莊業務者，主要有二：一為資金運用靈活之程度，一為錢莊信用穩固之程度。就前者而論，錢莊之資金運用以存款為基礎，存款愈厚，則可資周轉之資金愈多，錢莊業務亦愈發達。中國民間資金有限，游資既大半為銀行所吸取，錢莊所能吸收者自屬寥寥，於錢莊營運頗有妨礙。至於信用方面，根據銀行連鎖創造信用之原理，存款額愈大，信用擴張之程度亦愈大，如銀行原有一元之存款，透過連鎖組織之運用，可得五元之效用，即銀行信用擴張五倍〔註六十〕，其公式如下：

$$D = \frac{A}{R}$$

D = 信用擴張之數量

R = 存款之準備率

A = 原存款數量

錢莊存款額不如新式銀行龐大，又乏銀行之完善連鎖組織（分支行），故難以突破 Goldsmith Establishment〔註六十一〕之限制，創造大規模之信用，此於錢業之生存發展，亦有若干妨礙。簡言之，上海錢莊在存款方面，頗受銀行壓抑，營業不易擴張，一旦外在環境轉劣，錢莊即有衰萎之虞。

匯兌方面，國際匯兌自清季以降即為外國銀行之專利，錢莊無從參與；國內匯兌原由山西票號所把持，清季，錢莊模仿票號之經營方式，抑低匯費，侵入票號營業範圍之內。〔註六十二〕 滿清覆亡，票號隨之以去，錢莊乃獨霸國內匯兌市場。各地錢業之中，以上海錢莊位居首要，不僅漢口、天津、廣州等地之匯率唯上海錢莊馬首是瞻，歷年之江浙繭用鉅款，亦由上海錢莊負責兌寄。〔註六十三〕 大體而言，一九一〇及一九二〇年代，上海錢業在國內匯兌方面，稱雄一時，獲利頗豐。當時本國新式銀行雖已興起，然草創伊始，分佈不均，一時尚難與歷史悠久、分佈普遍之錢莊業相抗衡。〔註六十四〕 一九三〇年代，新式銀行數目大增，分支行遍及全國各重要都市〔註六十五〕，於是憑藉其較完善之服務、較迅速之時間、較低廉之費用〔註六十六〕，擊敗勁敵錢莊，奪得大部份原屬錢莊之匯兌利益。在雙方競爭過程中，所謂「領券制度」及政府之「法幣政策」，亦曾扮演相當重要之角色。

「領券制度」肇始於民國十三年春〔註六十七〕，由上海十四家錢莊與中國銀行訂立合約，領取中行鈔券使用，以補現銀之不足。領券時，各錢莊須繳納現金六成、公債或道契三成、莊票一成做為保證。〔註六十八〕 實施半年之內，領券之錢莊已達二十二家，共計領券六百一十四萬元。此後，直至民國二十四年（一九三五），領券數目仍續有增長，同時接受錢莊領券之銀行，亦擴大為中國銀行、浙江興業銀行、中國實業銀行及四明銀行等數家。〔註六十九〕

該制度之實施，初時錢莊、銀行均獲其益，銀行利用錢莊推廣發行〔註七十〕，錢莊則經由領券獲取厚利。〔註七十一〕 然行之日久，錢莊之匯兌利益却因之大受打擊。蓋錢莊代銀行推廣其鈔券，久之銀行信用漸固、鈔票流通日廣，內地農民逐漸信任紙幣，不復堅持兌為銀元，於是匯兌業務泰半為新式銀行所奪〔註七十二〕，

由長遠利益著眼，上海錢莊「領券」之舉，實有因小失大之嫌。民國二十四年，國民政府實施「法幣政策」，以中央、中國、交通三行鈔票為法定貨幣，銀兩及銀元均禁止流通〔註七十三〕，此後匯兌幾成新式銀行專利，錢業匯兌利潤損失甚鉅。

在買賣生金生銀及兩、元兌換業務上，上海錢莊原本居於優勢。蓋錢莊以銀兩為本位，清季以降，中國貨幣兌換率（洋厘）之訂定權，又始終在上海錢莊掌握之中，故每逢繭汛、花汛，錢莊買賣銀元，獲利頗豐。〔註七十四〕然而自民國二十二年「廢兩改元」政策實施之後，全國一律通行銀元，禁用銀兩，錢莊兩、元兌換利益因而消失，而原本使用銀元之新式銀行，勢力隨之加強。民國二十四年「法幣政策」施行後，政府禁止白銀買賣，錢莊買賣生金生銀之業務利潤，遂成歷史陳迹。（有關政府政策部份，請參閱下節。）

放款方面，工商放款素為上海錢莊之主要利源，然一九三〇年代，此一業務亦遭新式銀行挑戰，且部份為新式銀行所取代。就工業放款部門言，清末民初，中國之傳統手工業與萌芽期之新式工業，均以錢莊為主要貸款機構之一〔註七十五〕，其中繅絲、絲織及棉紡織業，尤為倚賴錢莊。〔註七十六〕十九世紀末、二十世紀初，上海錢莊開始投資新式工業，其後放款數字穩定上升，至一九三〇年代初期，錢莊仍為上海中小工廠短期信用貸款之重要來源。〔註七十七〕所憾者，錢莊由於本身資力有限，僅能供應少量週轉資金，無力從事長期鉅額貸款，難以適應大規模工業之需要，故中國新式工業愈加發展，錢莊所占工業放款之比重愈形降低。民國初年，中國工業多屬中、小規模，新式銀行亦屬初創，故各廠多向錢莊做信用貸款；歐戰之後，尤其一九三〇年代，各種大規模工業興起，所需資金極巨〔註七十八〕，錢莊資力難以負擔，各廠乃紛紛轉向新式銀行或政府機關尋求援助〔註七十九〕，在大工業之淘汰下，中、小工廠日益減少，錢莊原有之放款利益，乃部份為新式銀行所奪。此外，新式銀行之抵押放款，利率較輕，對中、小工業亦有相當之吸引力，故一九三〇年代，在新式銀行之競爭下，上海錢莊僅保有部份工業放款之利益，此於錢莊之營業，顯有若干妨礙。〔註八十〕

就商業放款部門而言，由於上海之對外貿易與國內商業交易均頗發達，此一部門向為上海錢莊業務中之主要部份。在上海之外貿結構中，錢莊居於「中間人」之地位，以「莊票」與「放款」促進對外貿易之發展；至於國內商業，則商人倚賴上海錢莊「放款」與「匯票」之處甚多。由於錢莊與商業有極其密切之關係，故上海錢莊之商業放款始終占放款業務中之極大比例，直至一九三〇年代，此種情形終未稍改。〔註八十一〕

上海新式銀行興起後，企圖奪取錢莊之商業放款利益，然錢莊之信用放款為商家所倚賴，新式銀行之抵押放款則不合國情〔註八十二〕，故收效不宏。一九三〇年代，雖有若干新式銀行模仿錢莊，實行信用放款，然數量有限，於大局並無影響。〔註八十三〕總而言之，上海錢莊之商業放款，非特為錢莊之主要利源，抑且為錢莊營業競爭之利器，生存發展之根基，初不料此一營業競爭方面之優勢，竟於經濟恐慌時，一變而為錢業之致命傷，以致上海錢莊沉淪苦海，難以自拔，終而日趨衰落（詳情參見下節）。一九三〇年代上海新式銀行放款以政府墊款及公債為主，與國內工商關係疏淡，受經濟恐慌之影響不深，上海錢莊既趨下游，新式銀行乃乘此良機，步步進逼，投資商業。迨民國二十五年（一九三六），恐慌消失，國內經濟逐漸復甦之後，錢莊在上海工商放款方面之泰山北斗地位，已為新式銀行所完全取代。

總之，一九三〇年代，錢莊之存款、放款、匯兌、貼現各項業務，均受新式銀行之嚴重挑戰，在雙方激烈競爭下，錢莊營業項目日益縮減，營業利潤日益稀少，卒致虧多盈少，入不敷出。故營業利潤之被奪，亦為上海錢莊衰落之重要內在因素之一。

丙、制度本身之缺陷

就制度方面言，錢業之若干特色，如合夥投資、經理專權、信用放款、學徒制度等，均不適合現代經濟形態，而業者之抱殘守缺，不求改進，尤為上海錢莊沒落

之基本因素。

錢莊採合夥組織，股東人數極為有限，此除為形成錢莊資本薄弱之主要原因外，尚具有若干弱點：(1)延續性及擴張之可能性小。錢莊投資者可隨時退股或折夥，影響錢業之資本累積及社會信用之穩固，同時妨礙錢莊進一步之擴張。(2)受人事影響大。錢莊股東個人事業之失敗，常牽連其他錢莊，演成一連串錢莊倒閉之風潮。(3)易受他埠聯號之累。錢莊股東之一若設聯號於他埠，輒因聯號之倒閉而牽連上海錢莊。就首者言，由於錢莊股東有自由退股之權，故中、小錢莊年終例須結賬一次，每年正月二、三日編就「紅賬」（營業盈虧報告，以紅紙書寫，故曰紅賬），交付股東研討，無論盈虧，股東均有權決定是否繼續營業。由於年年結賬，上海錢莊鮮具長程投資計劃，僅以短期放款（最長不過三、六、九月）為目標。〔註八十四〕錢莊之營業額既小，又乏長期目標，故少有資金累積，規模亦難以擴大，而部份股東之抱持投機心理，屢退屢進，尤影響錢莊之穩定性。就次者言，上海錢莊多由五、六股東合夥出資，各股東可能同時兼營他種事業（如絲業、棉業、顏料業等），或同時投資數家錢莊〔註八十五〕，如此，一旦A莊之某股東事業失敗，連累A莊倒閉，則由於A莊之股東某甲擁有B莊之股份，經由無限責任制，極易導致B莊破產；若B莊股東某乙又擁有C莊之股份，股東某丙有D莊、E莊之股份，則C、D、E三莊往往隨之倒閉，由此牽連各莊，終致形成擴大之倒閉風潮。光緒初年，上海金嘉記源號絲棧倒閉所引起之風潮，即為例證之一。就第三者言，錢莊之家族與地域紐帶，促使不同地區之錢莊成為聯號，彼此具有同一（或二、三位）股東，互通聲氣，互相扶持，故上海錢莊亦常因他埠聯號之倒閉而岌岌不保。〔註八十六〕

錢莊制度上之另一缺陷為股東負無限責任，即任何錢莊倒閉，該莊之股東須以其自身所有財產負清償之責。此於傳統社會中，固為優點，然於近代社會中，却為重大弱點，蓋錢莊股東既負無限責任，則投資者顧而却步，錢莊集資不易，其營業規模亦相對不易擴充，先天上發展即受限制。〔註八十七〕此外，錢莊股東之身負無限責任，極易引發倒閉風潮〔註八十八〕，造成錢業之重大損失，並導致金融市場

之紊亂。從另一角度觀察，客戶雖因無限責任之保障而對錢莊信任有加，往來頻繁，然一旦錢莊倒閉，股東無法照額賠償〔註八十九〕，則客戶對錢莊之信心完全喪失，其效果反不如銀行之有限責任制。此等情形於民國年間一再發生，影響上海錢業之信用甚巨。〔註九十〕

經理專權亦為上海錢莊組織制度上之一大缺失。上海錢莊內部，通常設經理一人、協理一人，下設員工。任何營業事項及投資方針，均由經理全權決定，員工無權參與，錢莊股東亦向不過問。自現代化企業管理觀點言，此實為相當落伍之方法，尤其稽核制度之缺乏，更使錢莊經理之舞弊行為難以防止。二十世紀初年，頗多上海錢莊經理利用其職權投機營私，買賣地產、公債、標金等，得手時利益歸己，失敗時却連累整體錢莊營業，如民國十七年（一九二八），上海滋豐莊經理陳東山，即係以公款參加投機失敗因而引咎辭職者。〔註九十一〕此外，錢莊經理之資金運用不當，亦易招致錢莊之損失，如宣統二年（一九一〇）之橡皮風潮與民國二十年（一九三一）左右之上海房地產風潮然。〔註九十二〕總之，經理獨攬大權，自不如群策群力，分層負責有效，此乃錢莊組織不及銀行完善之處。

就利潤之分配言，上海錢莊之分紅方式頗不理想。現代企業多由盈餘中提取部份資金（甚或全部盈利），「再投資」於生產，以迅速擴充規模，然錢莊並未措意於此。山西票號之分紅制，採平均分配原則，人人利益均霑，故員工悉力以赴，視票莊為己業。〔註九十三〕上海錢莊則與之不同，錢莊盈餘，三分之二歸股東所有，三分之一由夥友分配。〔註九十四〕錢莊員工所得紅利既薄，自難期眾人同心協力，共謀業務之發展。上海錢莊管理技術之拙劣，由此可窺一斑。

除上述種種制度上之缺陷外，錢業之墨守陳規、不求改革，亦為上海錢莊日趨沒落之基本原因。錢莊業者素極保守，明知錢業之單式簿記，統計不明，查核不易，錯漏謬誤，在所多有，却始終不欲改為複式簿記，直至民國二十六年（一九三七）年底，新式簿記方始為上海錢莊所採用。〔註九十五〕存款方面，上海錢莊對於收受存款，限制頗為嚴格，無論定期或活期存款，均以經理或業務人員熟悉者為限，

凡來歷不明之存款例不收受〔註九十六〕，此種慣例至一九三〇年代仍然存在，於錢莊存款數量之增加，自有相當妨礙。放款方面，上海錢莊多行信用放款，此雖有助於放款數量之擴充，然一旦無法收回，損失亦較抵押放款為重。〔註九十七〕 信用放款之困難主要有二：一為調查貸款商家之信用頗為不易，二為非常時期放款易生變故。錢莊放款之先，雖派有「跑街」（業務員）專司調查貸款商號之信用，然所謂「調查」，不過向街坊親友探聽而已，放款實以商號股東之私產為準。因此薄有聲譽之商號，常逕向數莊商借鉅款，擴充營業，而各莊因業務保密之故，茫無所悉，直至該商號擴張過度，宣告破產，各錢莊方始恍然大悟。〔註九十八〕 以民國十九年之程霖生案為例，程氏為上海商人，擁有數家商號及六家錢莊，在投機失敗而宣告破產之後，方始為人查覺，其向上海錢莊貸得之款，竟高達銀四百萬兩（大半為信用貸款），而其中僅僅四家錢莊放予程氏之款，即達八十六萬兩。〔註九十九〕 以程霖生一人之力，竟可自各莊貸得如此鉅款，顯示上海錢莊之信用放款調查欠詳，各莊之間缺乏連繫，亦可見信用放款實非易易。此外，上海錢莊對於有關係之人，往往放款過多，形成「信用過度」，卒致遭受損失。〔註一〇〇〕 總之，錢莊之信用放款，平日即易遭不測，至非常時期（如經濟恐慌、天災人禍等），更難以收回；設遇無法收回之情況，錢莊既無抵押品以資變賣，又須支付存款利息，兩面受敵，不免損失慘重〔註一〇一〕，故信用放款基本上仍頗具風險，至二十世紀更屬弊多於利。上海錢莊雖於清末民初屢受倒款教訓，然基於商業利益及保守根性，始終不願更改；直至經濟恐慌發生，錢莊之信用放款十之八九無法收回後，方始有少數錢莊改行抵押放款。然直至抗戰爆發前夕，採用信用放款方式之上海錢莊數目，仍遠較採用抵押放款者為衆。〔註一〇二〕

技術方面，上海錢業之改革亦極有限。一九三〇年代，上海錢莊所發行之匯票，製作仍極簡陋，且易於模倣；匯票或莊票上所蓋之章，仍為昔日所蓋之「信義通商」或「源遠流長」一類代表吉祥之粗劣圖章，而非具有識別性之特殊憑據，以致遠地商人亦可偽造上海匯票，訛冒糾紛乃時有所聞。〔註一〇三〕 類此簡陋陳舊之

手續，既無以保障顧客與錢莊本身之利益，又無法迎合社會經濟發展之需求，早應予以改進，錢莊業者却因循苟且，一味曲容，充分顯露業者之保守與陳舊。

除上述各項外，尤為顯示錢業之保守程度，同時使錢莊無法徹底革新，以適應時代潮流之變動者，厥為錢業之學徒制。上海錢業缺乏完整之人才引進系統及有效之內外流通孔道，錢莊之經理、職員，若非股東之戚友，即係錢莊學徒出身者。學徒之入莊，多在十六、七歲，以小學程度者居多，入莊之後，洒掃應對、觀摩學習，日積月累，稍具經驗，乃漸升任職員；再經漫長歲月之磨鍊，如確具長才，亦可能升任經理。〔註一〇四〕 一般而言，由學徒升任經理之錢業人士，多受舊社會價值觀念之影響，性格趨向保守，講求信用、不喜變動，故少有創意（innovation），亦少有可能成為大氣魄之企業家，帶動國家經濟前進。〔註一〇五〕 他們雖具豐富之經驗，然普遍缺乏遠識，終日僅知孜孜為利，於時代潮流之趨向，每不甚經心，故遭逢變局，往往無法及時肆應，進而創造有利時機。此與新式銀行家之知識淵博、反應敏銳、注重競爭、力求進步，具有服務社會之理想，相去何止霄壤，宜乎錢莊業之為時代所淘汰也。

第三節 錢莊衰落的外在因素

導致上海錢莊日趨衰落之外在原因，包括絲茶對外貿易的衰落、天然災禍與農村經濟不景氣、世界經濟恐慌之波及中國，以及政府之金融改革政策等。茲按其發生先後，分述如下：

甲、絲茶貿易之衰落

絲、茶兩項本為中國出口物中之重要商品。據 C. F. Remer 統計，一八八四年之前，絲茶兩項年出口值，合計占中國輸出總值的百分之八十以上〔註一〇六〕，生絲及絲織品之出口量，更高居世界首位。〔註一〇七〕 然自二十世紀初葉始，中國絲茶出口之值、量，均產生衰退現象，以值而言，一八七一年，全國絲茶出口值

合占輸出總值百分之九十二，一八九八年仍占百分之五十，一九〇八年減至百分之三十六，民國十七年（一九二八），僅餘百分之二十左右。〔註一〇八〕就量而論，絲、茶出口量在二十世紀亦呈下降趨勢，詳見表五—3。

表五 3 中國歷年絲茶出口量（1895—1927）

（單位：千擔）

數 量	年份	1895	1900	1905	1910	1917	1920	1927
絲		110	97	105	139	107	104	107
茶		1,865	1,384	1,369	1,560	1,125	305	872

資料來源：「中國近代農業史資料」，第一輯，頁三八七至三八九。施敏雄，「清代絲織工業的發展」，（學術著作獎助委員會，民國五十七年，臺北），頁五五至五六。「銀行週報」卷一三號二六（民國十八年九月十七日），頁五至六。

民國十八年（一九二九）後，中國絲、茶出口貿易衰退甚劇，蓋絲業面臨日本絲與人造絲之競爭，茶業遭受錫蘭茶與日本茶之威脅，海外市場日漸喪失，情況岌岌可危。〔註一〇九〕絲、茶出口之全面衰退，迅即影響上海〔註一一〇〕，同時導致上海絲茶商人與匯劃錢莊之營業受損，蓋上海之出口貿易與絲、茶出口有密切關係，而上海錢莊又與絲、茶出口有密切連繫之故。上海為中國最大之絲茶輸出港，〔註一一一〕，絲、茶出口占上海出口結構之比重，亦往往高達百分之七、八十以上〔註一一二〕，可見絲、茶兩業與上海出口貿易間關係之密切。由於絲、茶出口占上海對外貿易之重要地位，而絲、茶原料之收購與販運，復極需金融業者之大力支持，故上海錢莊與絲茶出口業，乃至上海出口貿易間，亦有密切之連繫存在〔註一一三〕，尤其錢莊之信用放款，更為缺乏適當押品之絲茶商人所倚賴。〔註一一四〕此種共生形態，早於清末即已存在，至二十世紀初更趨緊密，故絲茶貿易之衰落，影響上海錢莊頗巨。

上海錢莊以工商放款為根基，工商放款中，又以絲、茶、棉等業之放款為主幹。絲、茶貿易衰落，絲商、茶商之存貨滯積於堆棧，無法輸出，借款無法歸還，對

錢莊之打擊甚大；此外，錢莊主要客戶（絲茶商人）之減少，亦使錢業損失加重。以下就絲、茶兩方面分別予以探討。

就絲業衰退言，上海錢莊受影響之部門，主要有二：一為放款，一為匯兌。錢莊之絲業放款，大體以繭行、絲行與絲廠為主。江浙繭行資金原多仰賴上海錢莊，然自生絲出口衰退後，繭行數目大為減少，錢莊之放款利潤因而受損。〔註一一五〕絲行、絲棧之資金，亦大半來自上海錢莊，生絲出口貿易衰退後，絲行之數目隨之減少，上海錢莊之放款頗受影響。〔註一一六〕上海絲廠之短期週轉資金，泰半向錢莊挪借，且多屬信用放款，故上海生絲出口衰退後，絲廠紛紛停閉〔註一一七〕，錢莊放款無法收回，損失頗為嚴重。〔註一一八〕此外，絲織品出口之衰退，亦於上海錢莊有不良影響。〔註一一九〕匯兌與兌換方面，絲業之衰落，導致上海錢莊與絲繭商間之「期洋交易」受損，據報導，民國十九年（一九三〇），上海錢莊與絲繭商之期洋交易，僅五百餘萬元〔註一二〇〕，與民初之動輒二、三千萬元〔註一二一〕，相去不啻千里。同時由於內地絲產減少，「申票」之用途亦大為縮減，於錢莊之匯兌業務頗有妨礙。

就茶業衰退言，由於上海茶棧與錢莊往來密切，資金有餘時之存貯，不足時之透支，平日之匯兌，均仰賴錢莊，故華茶出口銳減後，上海錢莊頗受打擊，存、放款及匯兌業務均受影響。〔註一二二〕

中國絲、茶出口貿易之衰退，確曾導致上海錢莊業務受損，間接影響錢莊之發展。然上海錢莊除絲、茶兩業外，尚有他種有利之放款目標（如棉業、顏料業等），故錢莊除信用放款無法收回外，損失尚非無可彌補。絲茶貿易之衰落，為上海錢莊衰落之外在因素之一，然並非最重要之因素。

乙、天災戰亂之禍害

民國二十年（一九三一），長江流域發生大水災，被災區域廣達四百零八縣，沿江各省幾無一倖免，僅以下游地區而論，被災區域即包括江蘇四十六縣、安徽四

十一縣、浙江二十一縣等。〔註一二三〕 遭水患之地區，廬舍蕩然，農產受損，據估計，米、棉、小米、高粱四種作物之損失，即達四億五千七百萬元以上〔註一二四〕，災情之重，蓋可想見。上海錢莊素以內地錢莊為中介，放款於內地農民，水災發生後，農產隨水而去，放款難以收回，上海錢莊之元氣因而大傷。民國二十二年天津大公報報導：「民國十六年之前，江北錢莊有四百餘家之多，其資金多來自上海、鎮江之錢莊，其放款出路多在阜寧、興化等縣（屬江蘇省）。民國二十年長江大水災，農田全遭淹沒，放款難以收回，錢莊倒閉者甚多。」〔註一二五〕，足為例證。

除長江水災外，民國二十二年（一九三三）左右，中國各地水旱次數亦頗頻仍，農村受災頗重。據上海旱災義賑會調查，彼時曾遭旱災之省份，共計十一省，受災田畝達一億三千餘萬畝；遭水災之省份，共計十四省，受災田畝達三千餘萬畝。〔註一二六〕 其中浙江省耕地面積受損最巨，達百分之五十七，江西耕地受損達百分之五十二，安徽約百分之四十八。〔註一二七〕 各地農作物受損，農民收入無著，向錢莊所貸之款自無法歸還，故內地錢莊紛紛倒閉，而位居全國金融樞紐，素為內地錢莊放款主要來源之上海錢莊，乃成為終極之受害者。

戰禍方面，北伐戰事影響有限，為害上海錢莊最烈者，厥為九一八與一二八事變。民國二十年（一九三一），九一八事變發生，東北與上海間之貿易完全停頓。東三省向為中國之出超省份，其大豆、豆餅等物，多由上海轉口外銷〔註一二八〕，同時中國進口之洋紗、洋貨，亦多由上海轉往東三省銷售，兩地商業往來頻繁，倚賴上海錢莊週轉支助之處頗多。東北淪陷後，兩地貿易中斷，上海喪失一重要市場，錢莊喪失一重要投資對象，此於上海錢莊之匯兌及放款利益，打擊甚大。以故當時上海錢業界人士，曾發表評論，認為東北淪陷對上海錢莊之影響，可與辛亥革命之衝擊相提並論。〔註一二九〕 九一八事變除導致上海錢莊業務受損外，尚有縷縷餘波盪漾：其一為上海之日本正金銀行及臺灣銀行分行，奉命打擊中國金融，通知上海各錢莊，限期將日本銀行平日放予錢莊之款繳回。數日內即集中現金達一千五百萬元之鉅。〔註一三〇〕 上海錢莊驟然失此巨款，資金運轉頓感呆滯，對外信用

亦因而受損。〔註一三一〕 其二爲戰亂發生，人心浮動，上海錢莊之存戶，爲策安全，紛紛提存，轉貯於外國銀行，導致上海錢莊愈加週轉失靈。〔註一三二〕

緊隨九一八事變而來者，爲民國二十一年（一九三二）之一二八事變。由於戰區近在淞滬，故上海蒙受空前浩劫，北市工商區域付之一炬，市面衰敝不堪，估計損失總數達二十億元以上。〔註一三三〕 事變發生時，正值上海金融業年度結算之期，戰禍影響所及，金融凍結、銀根短缺，幸賴銀、錢業彼此合作，共維市面，方始安渡難關。〔註一三四〕 爲維持市面之穩定，上海金融業共同決定，該年度之結算期順延，直至情勢稍穩，方始實施。同年五月，局勢穩定，金融業年度結算完成，然錢莊所放出之款項，已有若干逾期或無法收回。〔註一三五〕

一二八事變之另一影響，爲導致上海地產跌價，以致錢業受損。上海錢莊業者之財產，以地產爲主，蓋土地除自然增值外，尙可向外商銀行抵押貸款〔註一三六〕，投資最爲穩妥。一九二〇年代，上海地價節節上揚，利潤豐厚〔註一三七〕，故上海金融業者競相從事地產投機，以獲取利益，其中以錢莊業之投資爲最巨。〔註一三八〕 以上海著名錢莊家族之一——蘇州程家爲例，早在道咸年間，程家錢莊所擁有之上海地產，已價值一千萬兩以上，民國後更爲可觀〔註一三九〕，故時人云：「上海金融組織之基礎，建築在地產與房屋之上，有如南非建立在黃金與鑽石之上，南洋群島建築在橡膠與錫之上」。〔註一四〇〕 淞滬戰後，上海工商蕭條、房地產需要大減，加以彼時銀根日緊、信用收縮，故地價驟跌。民國二十三年（一九三四），外商銀行宣佈拒做地產抵押放款〔註一四一〕，向爲上海金融市場第一流信用工具之道契（上海地契），頓成不能週轉之呆貨，地價乃更復下跌。此時錢莊本身既蒙地產跌價之害，以地產爲抵押之放款，又無人取贖〔註一四二〕，各莊均感週轉困難，不少錢莊因而攔淺。此後，上海錢莊即拒做地產押款，由於中國中、小工廠相當依賴錢莊此項放款（以廠房、土地爲抵押），故此一措施於新興期之中國工業有相當損害。〔註一四三〕

天災、人禍等種種因素，除影響上海錢莊外，亦造成國內農業之衰敗，形成農

村經濟不景氣。中國之經濟發展，可劃分為兩部份，即通商口岸與內地。通商口岸發展迅速，內地發展遲緩，然通商口岸之繁榮，基本上仍完全依賴內地之生產力，尤其農業生產。〔註一四四〕 民國十九年至二十二年（一九三〇～一九三三），由於天災、兵禍影響，農作物收成不佳，重稅又阻碍國內農產之流通，以致農村經濟頗受打擊〔註一四五〕，影響及於通商口岸之經濟及上海錢莊之業務。

內地農村與通商口岸之金融，原有密切關係。內地農業尚未衰敗之前，全國金融流通頗為順暢，農村經濟衰敗後，內地農民購買力減弱，資金偏於單向流通，國內金融循環系統之完整遭受破壞。結果各地銀洋集中於上海，內地資金缺乏，以致設備無法改善、農業生產無法提高，農民之購買力愈加低落，卒致形成惡性循環。〔註一四六〕 在此惡性循環下，上海錢莊之匯兌及放款利益均遭受甚大影響。

丙、世界經濟恐慌之波及

世界性經濟不景氣雖發生於一九二九年，然民國二十一年（一九三二）之前，尚未波及中國。其主要原因乃銀價下跌，導致國內物價溫和上漲所致。一九二〇年代，世界各國多已揚棄銀本位，改採金本位，生銀成為貨物，用途不廣，世界銀價因而下跌。〔註一四七〕 當時中國仍為銀本位之國家，銀價高於國外，故世界各地之白銀均源源輸入中國〔註一四八〕，由於入口數量甚巨，國內貨幣供過於求。根據貨幣學原理：「貨幣數量與其價值成反比，與物價成正比」〔註一四九〕，國內銀價大幅下跌，物價溫和上漲，經濟呈現繁榮之象。一九二九年，全球各地雖一片經濟蕭條慘況，中國却拜世界銀價下跌之賜，未受若何影響。〔註一五〇〕 直至民國二十一年（一九三二）之後，中國方始遭受不景氣狂瀾之襲擊。

一國物價上漲，促成經濟繁榮，有二種可能：一為基於國家生產力增進，出口增多之物價上漲，一為倚賴國際貨幣跌價輸入或銀行濫發紙幣所形成之物價上漲。前者基礎堅實，於國家經濟發展有良好刺激作用；後者則害多於利，所形成之經濟繁榮，虛幻而不堪一擊，一旦貨幣之供應量或價值有所轉變，後果即極為堪虞。民

國二十一年前，中國之經濟繁榮，即屬後者，故白銀入超轉爲出超後，經濟繁榮之表象，即歸於幻滅。

自一九三一年起，中國之白銀入超趨勢逐漸轉變爲出超，轉變之原因，主要有二：一爲國際收支不平衡，二爲世界銀價回升，吸引國內存銀外流。就國際收支不平衡言，外貿入超之逐年增加，僑匯、外資等抵補項目之日益減少，爲其重要成因〔註一五一〕，然此一因素於一九三二年後之白銀出口狂潮中，所占之比重並不甚大。

至於國際銀價之回升，成因相當複雜，主要仍與世界經濟恐慌有關。簡言之，工業國家之不景氣，促使其白銀需求增加。〔註一五二〕 一九三一年，英、美、日等國宣布放棄金本位，開始收購白銀；一九三三年，各國復於倫敦簽訂白銀協定，導致國際銀價大幅上漲；一九三四年，美國通過「購銀法案」(Silver Purchase Act of 1934)，無限制收購白銀，國際銀價因而暴漲，一年內每盎司銀價猛升六辨士以上。〔註一五三〕 由於中國國內銀價上漲不及國外迅速，國內外銀價相差極爲懸殊，故中國之存銀不斷外流，即使政府立即徵收白銀出口稅及平衡稅加以抵制，仍無法遏阻此一狂潮。〔註一五四〕 據統計，一九三二至一九三五年，中國白銀淨出超達六億二千萬元〔註一五五〕；民國二十三年(一九三四)七月至十月，三月內上海白銀出口數，竟高達二億零七百餘萬元〔註一五六〕，可見白銀出超情況之嚴重。

中國白銀之大量外流，導致國內存銀減少，銀價日高，卒致形成物價下跌及出口日減之現象。物價下跌後，國內工商凋敝、農業破產、失業增加、資金逃避、稅收銳減、財政失衡，整體經濟均陷入恐慌之境；而銀價上漲所造成之出口日減、入超日增現象，尤於國內農工商業有不良影響。〔註一五七〕

經濟恐慌期間，上海物價慘跌，民國二十年至二十四年(一九三一～一九三五)，上海物價指數下降達百分之三十左右。〔註一五八〕 由於物價下跌，工業產品售價不敷成本，頗多工廠被迫減產或關閉。〔註一五九〕 上海爲中國新式工業薈萃之所，工業衰落之程度自亦最深。據報導，民國二十二年，上海之主要工業，如絲業

、棉紗業、麪粉業、火柴業、水泥業、橡膠業等，大都虧多盈少，絲廠、紗廠、橡膠廠虧損尤鉅。〔註一六〇〕此外，據中國經濟統計研究所調查，民國二十三年至二十五年（一九三四～一九三六），上海工廠停閉家數，高達四百餘家〔註一六一〕，可見經濟恐慌期間，上海工業衰落狀況之嚴重。上海工廠既多停工減產，原料之需要隨之銳減，內地農產品價格因而大跌。〔註一六二〕農產跌價之後，農業更形不振，農民收入大為減少，其於工業產品之購買亦隨之減縮，影響所及，國內工商及國際貿易亦告衰退。其結果為工廠產品無路可銷，不得不削價求售，以致物價更趨下落，形成一惡性循環。

商業方面，經濟恐慌時期，上海商業所受之打擊頗重。民國二十二年（一九三三），破產之商號達二百餘家〔註一六三〕，民國二十四年（一九三五），上海大商號倒閉一一七家，小商號倒閉二五〇家。〔註一六四〕由上海商業異動指數升降表（一九三三～一九三五），更可窺見上海工商動搖情況之一斑（見表五—4）：

表五.4 上海商業異動指數升降表

年 份	新 創 商 號	改 組 商 號	閉 歇 商 號
1933	100	100	100
1934	80.4	3,116.14	171.05
1935	54.87	3,054.53	233.71

資料來源：吳承禧，民國二十四年度的中國銀行界，「東方雜誌」，卷三三期七，頁七六。

國際貿易方面，經濟恐慌期間，由於各國經濟不景氣，加以中國銀價上漲，不利出口，故出口貿易大幅衰退，進口貿易雖亦呈衰退趨勢，然較出口貿易為輕。詳見表五—5。

表五. 中國進出口貿易淨值、指數表(1927—1937)

單位：百萬元

年 度	入口淨值	指 數	出口淨值	指 數	出入口淨值	指 數
1927	1,518	100	1,377	100	2,896	100
1928	1,792	118	1,486	107	3,280	113
1929	1,897	125	1,522	110	3,421	118
1930	1,963	129	1,341	97	3,306	114
1931	2,149	141	1,363	99	3,513	121
1932	1,573	103	738	53	2,313	79
1933	1,345	88	612	44	1,957	67
1934	1,029	67	535	38	1,565	54
1935	919	60	576	41	1,495	51
1936	941	61	706	51	1,648	56
1937	953	62	838	60	1,792	61

資料來源：依 Hsiao Liang-lin, *China's Foreign Trade Statistics, 1864-1949* (Harvard University Press, Cambridge, Mass., 1974), p. 24 推算而得。

前曾述及，上海錢莊與國際貿易及國內工商所構成之循環十分緊密。民國二十一年（一九三二）後，中國由於受世界經濟恐慌影響，工商凋敝、外貿衰落，上海錢莊乃大受打擊。概括言之，當時上海錢莊受損之部門，主要包括放款、存款、匯兌及信用各方面，分述如下：

(一)放款方面：主要損失為信用放款無法收回，其次為緊縮放款數量，以致利潤減少、地位降低。就工業放款言，一九三〇年代，上海錢莊為絲廠、紗廠短期貸款之主要來源，其放款方式多為信用放款，亦有部份為抵押放款。〔註一六五〕 民國二十一年後，國內工業衰落，上海絲廠數由原先之一一一家，降至民國二十四年之二十三家，紗廠停工關閉者，亦達二十餘家。〔註一六六〕 此外，民國二十三年至二十五年，上海各新式工廠，共計倒閉四百餘家〔註一六七〕，錢莊原先放出之工業

信用放款，自大半歸於烏有。至於抵押放款，雖有抵押品可供變賣，然押品多屬廠房、機器、原料或成品，經濟不景氣時，售價遠不及平日，故錢莊之損失仍頗可觀。〔註一六八〕

就商業放款言，由於上海錢莊之商業放款，份量遠較工業放款為重，故商業衰落之影響，亦遠較工業為大。民國二十一年後，基於國內商業不振，上海商號倒閉時有所聞，據統計，一九三四至一九三六，三年內上海商號倒閉數，至少達九百八十一家以上〔註一六九〕，錢莊因而受損甚鉅。據報導，民國二十二年，上海各大商行虧欠銀錢業之數目，少則二、三萬，多則八、九十萬〔註一七〇〕；民國二十三年，平均每月均有一家以上之上海商號倒閉，虧欠錢莊之款項無法歸還。〔註一七一〕如此，錢莊放款無法收回，於其營運自有莫大影響。以國際貿易言，一九三〇年代，經濟不景氣聲中，全國對外貿易衰退，上海亦受劇烈影響，茲列一九二七～一九三七年間上海進出口貿易數值於下，以資比較（表五—6）。

表五 6 上海進出口貿易數值表（1927—1937）

單位：百萬元

年 份	進 口 值	指 數	出 口 值	指 數	進出口總值	指 數
1927	682	100	495	100	1,717	100
1928	822	120	543	109	1,365	115
1929	936	137	546	110	1,482	125
1930	1,018	149	468	94	1,488	126
1931	1,249	183	415	83	1,666	141
1932	765	112	237	47	1,002	85
1933	736	107	315	63	1,051	89
1934	600	87	272	54	872	74
1935	507	74	288	58	796	67
1936	555	81	362	73	917	77
1937	510	74	404	81	915	77

資料來源：Hsiao Liang-lin, China's Foreign Trade Statistics, 1864-1949, p. 176.

Table 7a.

由上表可知，自一九三二年起，上海進出口貿易驟衰，而出口貿易尤為劇烈。此種狀況於上海錢莊頗為不利，蓋進出口商與錢莊之往來原極密切，除透支外，莊票之使用亦極頻繁〔註一七二〕，迨上海對外貿易衰落後，進出口商所需莊票數量減少，且本身營業虧折，無力歸還借款，甚且將錢莊內存款悉數提取〔註一七三〕，以致錢莊資金短絀，幾瀕於週轉不靈之境。

除信用貸款無法收回外，鑒於呆賬太多，上海錢莊緊縮放款。商業銀行放款有三大原則：安全、流動與贏利，經濟恐慌時，放款並不符合上述任何一項原則，故為顧及安全，錢莊減少放款數額，且提高利率〔註一七四〕，使一般中、小商人望而却步，不敢問津。當時上海金融市場上，資金之需求極為迫切，然錢莊為策安全，拒絕再扮演昔日供應中小工商資金之角色，如此，非但國內工商業為之窒息，錢莊本身亦蒙受不利，且喪失其原有之金融市場上舉足輕重之地位。此舉雖為惡劣環境所促成，實亦錢莊業者短視近利之過！

(二)存款方面：錢莊主要損失在存戶擠提，以致資力受損，其次為拒收存款，自斷生路。錢莊之資本素不甚大，其資以週轉之款，多來自銀行拆款及客戶存款，經濟恐慌發生後，散戶存款僅有提取而無續存。華商往來戶，或因資金短絀，提款救急；或因錢莊不穩，提款改貯銀行〔註一七五〕，錢莊之資力乃大受損害。尤有進者，存戶若風聞某莊或將倒閉，往往掀起擠提風潮，一日內存款即被提取一空，上海錢莊素乏準備金制度，設遇風潮，現金不敷維持，唯有宣告停業清理。〔註一七六〕此外，經濟既不景氣，錢莊不敢冒險放款，亦無意收受新客戶之存款，以免空耗利息。〔註一七七〕存、放款項為錢莊之主要業務，既不願放，復不願收，則錢莊何由立足？故處此僵局中，上海錢莊唯有日益萎縮一途。

(三)匯兌方面：一九三〇年代，由於各地工商凋敝，匯兌需要減低，故上海錢莊之匯兌業務亦極不振。據銀行週報報導，「上海錢莊昔日雖無法掌握國外匯兌，尙具調節都市與內地通貨之功，今日（民國二十三年）則即此亦無法達成」〔註一七八〕，顯見錢莊匯兌業務頗為不振。

四信用方面：經濟恐慌發生後，上海錢莊由於信用喪失，以致基礎日漸動搖。民國二十四年（一九三五），上海發生金融恐慌，銀行、錢莊、銀號等相繼倒閉〔註一七九〕，影響所及，信用凍結，上海各業間之交易，幾全以現金取代票據，「莊票」之流通實際上業已暫時停止〔註一八〇〕，此於錢莊之信用擴張，產生極大之限制。此外，錢莊之對外信用，主要為股東之個人信用，而錢莊股東之資產，不外企業、地產、商品、證券等，經濟不景氣時，價值不斷下跌，金融恐慌時，亦均無法流動，故建立於個人信用上之錢莊信用，於經濟恐慌期間，大為動搖，卒致震撼錢業根本。〔註一八一〕 民國二十四年後，上海錢莊業幾全賴政府救濟，方能存活。

總之，經濟恐慌導致外貿衰退、工商凋敝，於上海錢莊有極為不利之影響，故民國二十五年（一九三六），國內經濟逐漸復甦之後，錢莊仍難恢復昔日盛況。

丁、政府金融政策之影響

上海錢莊與政府之關係，向不十分密切，清末民初均如此。〔註一八二〕 國民革命軍北伐進抵上海時，錢莊業者為表明其政治立場，曾墊款一百萬元予國民政府，款項由南、北市八十四家錢莊分攤。〔註一八三〕 錢莊業者之所以採取此一行動，可能與久受軍閥壓榨、復受共黨威脅有關〔註一八四〕，此外亦顯示出部份民族主義與投機主義之色彩。〔註一八五〕 民國十七年，國民政府成立江蘇財政委員會兼上海財政委員會，負責籌款，錢業代表秦潤卿（名祖澤，以字行），成為十五位委員之一。〔註一八六〕 同年成立之公債基金保管委員會，二十一位委員之中，錢業委員占三位——秦潤卿、樓恂如、謝韜甫，另兩位與錢業有淵源之人士，孫衡甫與虞洽卿，亦獲指定為委員。〔註一八七〕 然自茲而後，錢莊業者即未在國府任何部門中獲得重要位置。

國民政府於全國底定之初，由於軍費浩繁，財政頗感支絀，然又不願廣借外債，以免利權外溢，故而以發行內債或要求國內金融業墊款，為彌補財政赤字之主要政策。〔註一八八〕 墊款方面，民國十七年（一九二八），國府曾以鹽稅作抵，向

上海十七家銀行、錢莊貸款五百萬元，以供軍政費用之需〔註一八九〕；民國十八年（一九二九），財政部發行關稅庫券，令上海銀、錢兩業承銷，於是銀行界墊款五百萬元，錢莊業墊款一百萬元，全數認購〔註一九〇〕；民國二十二年，財政部復要求上海金融界墊款，以濟燃眉，原訂借款額為一千五百萬元，由銀行承擔一千二百五十萬元，錢莊承擔二百五十萬元，然錢業僅允認墊一百餘萬，故實際所得款項僅一千四百萬元。〔註一九一〕總計自民國十六年（一九二七）至民國二十四年（一九三五），上海錢莊共墊款約三千萬元予政府〔註一九二〕，為數不可謂少，然與同期新式銀行放予政府之十餘億元相較〔註一九三〕，則不免有小巫見大巫之歎。

公債方面，發行公債可調劑國庫收入、應付國家緊急支出，解除金融困難、擴張國營事業，效用甚廣，故各國政府均視為平衡財政之良方。民初，北京政府即曾發行六億餘元之公債，以彌補其財政赤字。〔註一九四〕國府成立後，由於財政困窘之緣故，連續發行關稅庫券、捲煙庫券、統稅庫券、鐵路公債、金融公債、復興公債等債券。〔註一九五〕總計自民國十六年（一九二七）至民國二十五年（一九三六），國府所發行之公債，至少達十五億元以上。〔註一九六〕國府公債之主要承購者為新式銀行〔註一九七〕，於是形成新式銀行與政府之緊密結合與共同發展。上海錢莊雖亦曾購買二百七十餘萬元之政府公債（一九二七～一九三六）〔註一九八〕，然資力不及銀行，終難承擔大任。

國民政府一則倚賴新式銀行墊款及承購公債，二則憑藉銀行以發行紙幣、貯存公款、推動經濟發展，故政策上趨向扶植銀行。在此政策之引導下，政府之部份措施，不免僅顧及銀行，而忽略錢莊之發展，如民國十七年（一九二八），上海錢莊有意提高利率，由於中央銀行之反對而未實現。〔註一九九〕；民國十八年（一九二九），滬寧鐵路運送鈔洋，採取差別待遇，中央銀行費用全免，中國、交通、江蘇三行五折，錢莊則無任何折扣。此一措施導致上海錢莊匯兌業務受損，且難以與銀行競爭，蓋當時銀行匯兌費用為每萬元十五元，而錢莊僅鐵路運費與保險費，合計即需二十三元，實非新式銀行之敵手〔註二〇〇〕；民國二十年（一九三一），財政

部開徵錢莊營業稅，銀行則不在營業稅範圍之內。〔註二〇一〕民國二十年（一九三一）二月頒布之「銀行法」，將錢莊納入銀行範圍之內，予以種種限制，於錢莊尤為不利。此法嗣因民間激烈反對而未果行。〔註二〇二〕

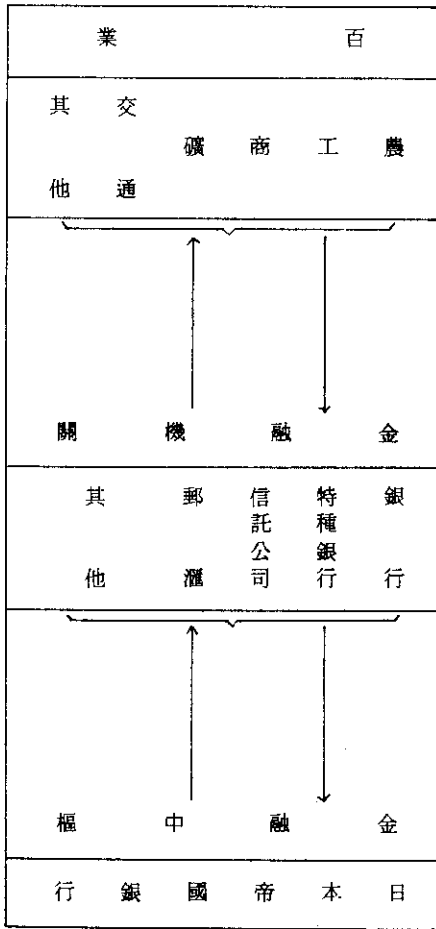
除財政原因外，國府決心建立一健全之貨幣金融制度，以促進國內工商經濟之迅速發展，亦為上海錢莊衰落之一大因素。國府之所以決意建立完整之貨幣金融制度，主要係由於事實環境之需要。中國之貨幣素極紊亂，民初益然，當時國內貨幣有銀錠、銀元、銅元、制錢、紙幣等，可謂為銀銅複本位制，亦可謂為無本位制〔註二〇三〕，貨幣之式樣、份量、成色各地不同，以致兌換為難，流通不便，妨礙國民經濟甚鉅。〔註二〇四〕此外，政府無法控制白銀之輸出輸入，更使國內貨幣供應量起伏不定，影響國家經濟成長，因此無論就何種角度觀察，中國之幣制均亟需改革。

金融方面，中國金融機關之漫無組織、缺乏領導系統，素為外人所詬病。一般國家之正常金融運轉，須有一中央銀行為其中樞，加以控制，中國之情形却與此迥不相侔。茲表列民初中、日兩國金融流通狀況於下，以資比較（圖五—2）。

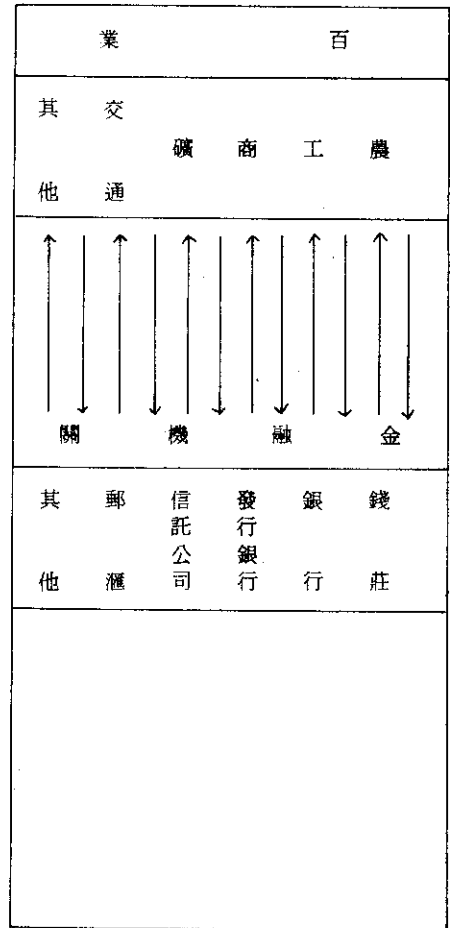
由圖五—2可知，中國缺乏一有效之金融中樞——中央銀行。由於缺乏此一機構管制金融，以致國民政府發行貨幣無法統一、準備無法集中、票據無法再貼現、產業無法正常發展〔註二〇五〕，凡此種種，均促使政府下決心建立一健全完整之貨幣金融制度。大體而言，國民政府有三大金融政策：（一）建立中央銀行體系，並加強其力量。（二）扶植新式銀行，以促進產業發展。（三）統一幣制。〔註二〇六〕在具有新知識、新觀念之決策者研擬下，國府決定了四大具體方案，逐步付諸實施。此四項具體措施為頒布銀行法、廢兩改元、加強控制發鈔銀行，及實施法幣政策，統一幣制。茲分述於下，並探討其對上海錢莊之影響：

民國二十年二月二十八日，國民政府公布「銀行法」，將錢莊納入銀行範圍內，改變數十年來錢莊與銀行分庭抗禮之局面。〔註二〇七〕政府之所以特別制定「銀行法」，一方面係期望全國金融由此步入正軌，另一方面亦係重視銀行社會經

圖五 2 (一)日本金融往來狀況圖



(二)中國金融往來狀況圖



資料來源：「東方雜誌」，卷三一期六（民國二十三年三月十六日），頁 39，葉作舟，「中國金融之危機及其當前問題」。

濟功能之表現。蓋中華民國政府成立以來，財政部即確認「國家富源在於實業，而實業命脈繫於金融」，是以一意「以提倡銀行為務」〔註二〇八〕；北伐完成之後，政府鑒於財政與金融之關係十分密切，金融基礎一旦動搖，財政狀況即有捉襟見肘之苦，更加重視銀行業，因此遂有「銀行法」之擬訂與頒佈。〔註二〇九〕

銀行法之施行，固可加強政府對金融機構之控制，並打破錢莊之秘密主義，然

亦激起錢莊業者之強烈反感。當時上海錢莊公會立即分函立法院、財政部、實業部、中政會等機構，指出銀行法不適用於錢莊：理由有三：(1)錢莊放款以信用為主，若照銀行法加以限制，則資金呆滯，中小企業及內地農工均蒙其害。(2)錢業為無限責任制，如須將財產證明書呈報政府，以備審核，恐存戶生疑懼之心，妨碍資金之流動週轉。(3)錢莊以合夥組織為主，倘必改為公司，則錢莊不免倒閉，以致金融紊亂、影響市面。同時錢業公會復通函全國，聯絡各地錢莊及商業公會，向政府提出抗議，要求另訂錢莊法。〔註二一〇〕 結果政府體察商情，決定銀行法暫停實施，立法院亦同意起草錢莊法〔註二一一〕，至此風波暫告平息，然由此已可窺知政府金融政策之方向。

民國二十二年，國民政府決定廢除銀兩本位，改用銀元。〔註二一二〕 此一政策之擬訂，主要基於下述兩大理由：(一)避免外人控制中國之貨幣供應量。(二)統一幣制。中國以白銀為主要貨幣，然本身產銀不多，白銀全賴輸入，故貨幣供應量幾全由外人控制，無論白銀入超或出超，均於國內經濟影響甚鉅，然政府僅能坐視，無力防止；若能以自鑄之銀元取代銀兩，則政府可控制部份貨幣供應量，國家經濟即不致受銀價波動之劇烈影響。此外，全國一律使用銀元，幣制統一，則計算方便、流通迅速，既免繁雜，復可減省外匯損失，於國內貿易亦大有助益，誠可謂一舉數得。

〔註二一三〕 我國幣制紊亂由來已久，政府久思改革而終鮮成效，主要癥結即在銀元不足，銀兩勢力牢不可破。一九二〇年代，國內銀元數目大增，政府收入、鹽稅公債及工商資產等，均以銀元計算〔註二一四〕，然因關稅與進出口貨價仍以銀兩為本位，故始終無法廢兩改元，統一幣制。國民政府自民國十七年起開始努力，首先廢除海關銀兩，關稅改徵金以代銀〔註二一五〕；其次確定銀元面值與實質之比，並成立上海等地造幣廠，以充分供應銀元〔註二一六〕；卒於民國二十二年乘白銀外流之機，一舉廢除銀兩，全國統一使用銀元，可見政府財經人士識見之深與魄力之雄。

廢兩之前，政府曾派遣代表與上海錢業一百四十餘名代表會商，錢業公會原則上表示贊同，然認為宜採漸進方式，且不可擾亂正常對外貿易之進程。〔註二一七〕

民國二十二年三月十日，財政部下令廢兩改元，並首先由上海開始實施，錢莊業完全同意，並不反對。〔註二一八〕於是自清末以降，上海錢業所採用之九八規元記帳本位，完全連根拔除。

廢兩改元雖為我國幣制史上之一大成就，對錢莊却有極為不利之影響。就兌換業務言，原先上海貨幣紊亂，大宗貿易用規元（上海銀兩），小宗買賣用銀元，因此兩元折算間，錢莊大獲其利。廢兩改元後，兩、元兌換之利即告消失。存款方面，原先錢莊接受客戶銀元存款時，必照厘市扣去一毫二忽五，然後改計為銀兩起息；支出銀元時，亦按厘市扣除一毫二忽五計算，出入之間，每萬元銀洋，錢莊可獲三元四角左右之利潤。〔註二一九〕廢兩改元後，此項利益亦告消滅。此外，廢兩改元之成功，代表以錢莊為首之「銀兩圈」勢力減弱，以銀行為首之「銀元圈」勢力加強〔註二二〇〕，此於錢莊之社會經濟地位為一大打擊，故時人論述云：廢兩改元政策施行之成功，為銀行對錢莊競爭之一大勝利，自此銀行替代錢莊，控制上海之金融市場。〔註二二一〕

國民政府早於民國十八年左右，即有意放棄銀本位，實施法幣政策，以免銀價漲落不定，阻碍國內經濟發展，然因種種因素牽絆，未能實現。〔註二二二〕自民國二十一年（一九三二）起，中國白銀大量外流，以致國內通貨緊縮、工商凋敝。民國二十四年，情勢愈加惡化，政府乃毅然決定放棄銀本位，改行紙幣本位，以挽救國家經濟。根據凱因斯（J. M. Keynes）之通貨管理學說（Managed Currency），政府必須增加貨幣供應量，始能刺激物價上漲，恢復經濟繁榮〔註二二三〕，然中國受銀本位制之限制，貨幣供應量無法大量增加，因此唯有施行法幣，以鈔票創造信用，提高貨幣數量，方能達成目的〔註二二四〕，此為政府實施法幣政策之主要動機。

實施法幣政策之先決條件有二：一為發行集中，二為政府必須統制各具有發行權之重要銀行。因此法幣政策施行之前，政府先後取得中國、交通及四明、中國實業、中國通商等銀行之控制權，使發行銀行幾全入政府掌握之中，發行集中之計劃，乃一舉成功。〔註二二五〕民國二十四年四月，政府首先以增資改組之方式，控

制中央、中國、交通三大銀行。中央銀行全係官股，不必具論；中國、交通兩行，原本政府資本僅各占五分之一（投資實數，中國銀行爲五百萬元，交通銀行僅一百萬元），民國二十四年四月，中國銀行之官股增加一千五百萬元，連前合計共爲二千萬元，適占該行資本總額百分之五十；交通銀行則增官股一千萬元，連前合計共一千一百萬元，亦占該行資本總額百分之五十五，故政府順理成章取得中、交二行之監督權。增資之後，二行之官股董事按比例增加，董事長亦由官股董事中選出，政府對中、中、交三行之控制乃愈趨穩固。〔註二二六〕

民國二十四年五、六月間，政府復以人事改組與實力補助之方式，控制中國通商、四明與中國實業三銀行。該三行均爲上海地區具有相當聲望與實力之發鈔銀行，由於民國二十四年上海金融恐慌時，三者均曾發生擠兌危機，故而政府乘時挺身而出，予以救濟。中國通商銀行之總經理由傅筱庵易爲曾任中央銀行業務局長之顧貽穀，四明銀行由孫衡甫改爲中央銀行常務理事葉琢堂，中國實業銀行由劉晦之易爲中央銀行國庫局長胡孟嘉〔註二二七〕，三行與政府之關係既趨密切，對外信用自漸好轉。嗣後政府復對三行各投資五百萬元，使三行實際上成爲政府銀行之支屬，三行之發行問題自然亦受政府之管轄與監督。〔註二二八〕此外，當時政府控制下的金融機關，尙包括中國國貨銀行、中國建設銀公司、農商銀行、中國農工銀行及郵政儲金匯業局……等〔註二二九〕，爲法幣政策之施行奠定良好之基礎。

民國二十四年十一月，財政部下令：自四月起，禁止一切銀兩、銀幣之流通，以中央、中國、交通三行所發行之鈔票爲法幣。〔註二三〇〕自茲而後白銀集中於國庫，錢莊現銀買賣之利益完全喪失〔註三三一〕；由於私人不許非法持有白銀及發行紙幣（包括莊票），錢莊創造信用之能力大受限制，資本累積亦受影響〔註三三二〕；法幣推行普遍後，新式銀行以其廣大之分支機構，完全控制國內匯兌，錢莊匯票幾毫無用途，匯兌業務損失極重。〔註三三三〕總之，法幣政策實施後，錢莊業所受打擊甚重，以致日趨衰落。相反地，新式銀行却日益發展，據統計，自民國二十四年底至民國二十六年六月，一年半之內，全國新式銀行存款增加百分之五十九，

放款數增加百分之十四〔註二三四〕，可見新式銀行擴張之速。誠如張郁蘭所指出者，民國二十四年後，錢莊幾淪為銀行之「跑街」。〔註二三五〕此種情況雖不限於上海，然以上海錢莊表現最為明顯。

除上述金融政策之實施外，民國二十四年上海錢業向政府請求救濟，亦造成政府控制舊式錢莊之良好機會。民國二十四年六月，上海錢莊因受惡劣環境影響，情勢岌岌可危，乃要求財政部撥款救濟，財政部長孔祥熙與銀行界領袖會商之後，決定撥發金融公債二千五百萬元做為擔保，向銀行貸款援助錢莊。其方式如下：(1)政府組織錢業監理委員會負責辦理放款事宜，凡欲貸款之錢莊，須先將抵押品（地契、公債、物品等）彙交錢業準備庫，由錢庫送交錢業監理委員會審查，合格後方可向該會領取金融公債，轉向銀行貸款。借款各莊每隔七日，須將資產負債情形報告監理會，以便隨時審核。(2)由中央、中國、交通三行組成放款委員會，放款總額以二千五百萬元為限。錢莊借款以錢業準備庫之押品及錢業公會保單為第一重擔保，以財政部撥發之二千五百萬元金融公債為第二重擔保，借款利率按年息八厘計算。〔註二三六〕

政府之所以救濟上海錢莊，以挽救整體金融之成份居多，並非對錢莊業有所偏愛。上述貸款措施，於加強控制錢業方面，具有兩重意義：其一，政府賦予錢業監理委員會揭開錢莊營業秘密之權，自此法律可規定錢莊之最低資本額及準備金。此外，錢業監理委員會尚賦予銀行業救濟錢莊之地位，強制錢業從屬於銀行業，強化錢莊對銀行之隸屬性。〔註二三七〕其二，使錢業集中受公會及聯合準備庫之管轄，如此政府只需控制錢業公會及錢業聯合準備庫，即可控制所有錢莊。民國二十四年，錢業公會委員改選，就職典禮中由國民政府代表主持宣誓儀式，顯示政府在錢業公會內之影響力有所增強。〔註二三八〕同年六月，政府通令各銀行，將原本存放在各錢莊內之款項，全數轉存錢業準備庫，準備庫則加入票據交換所為會員。此後錢莊不得收受銀行之存款，銀行亦不得以款項直接貸放予錢莊，錢莊如需款項，可向錢業準備庫押借，準備庫則聽命於中央、中國、交通等銀行。〔註二三九〕如

此，金融力量向上集中，政府乃順利控制整體金融界。至於錢莊，則日漸喪失昔日之權力與獨立。

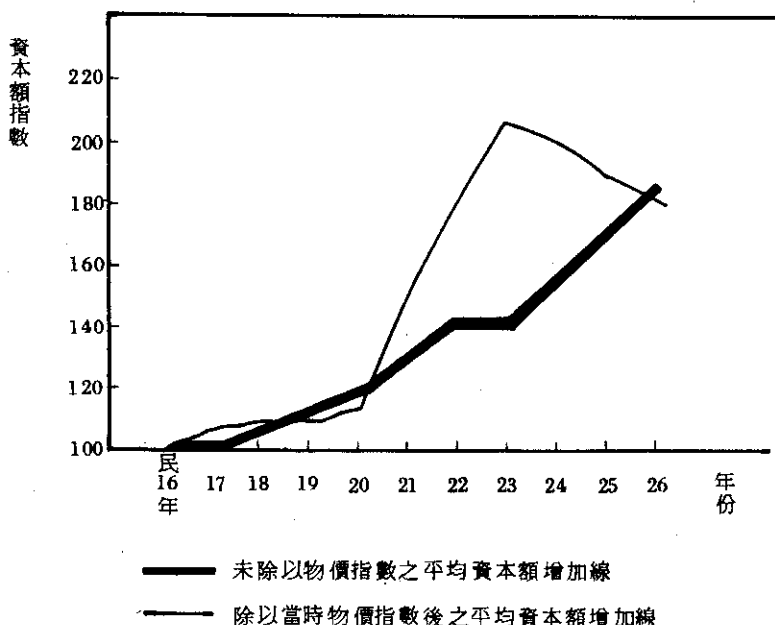
清末民初，上海錢莊之所以能保持金融界中之崇高地位與強大勢力，主要歸因於中國經濟形態之落伍與幣制之紊亂。一九三〇年代，傳統經濟形態之變遷與幣制之改革，導致上海錢莊存在之需要減弱、銀行之勢力加強，加上政府政策之影響，錢莊乃日趨末路。至於外在環境之惡化，如絲茶貿易之衰退、天災戰禍以及農村經濟不景氣、世界經濟恐慌之波及中國等，屬於暫時性之變數，其作用僅為加速上海錢莊之衰落而已。

第四節 錢莊的因應及其轉變

清末民初為上海錢莊之興盛時期，自民國十六年（一九二七）起，錢莊漸趨下坡，卒致衰落。當時之錢莊業者對此局面有無自覺？有無因應改善之策？答案是肯定的。部份眼光較遠、較有識見之錢莊業者，不僅提出改革之呼籲，同時坐言起行，首先由自身之錢莊開始實施。^{〔註二四〇〕} 大體而言，上海錢莊因應危局之道有下列數種：一為增強資力，以與新式銀行競爭；二為加強同業聯繫，團結合作，共禦外患；三為改進業務，包括改革固有業務與添設新式銀行業務；四為改善本身組織及制度等。

就增資而言，儘管錢莊資本無法完全代表其資力，然而資本之增加，仍可加強錢莊之信用，同時增進錢莊業務運作之能力。上海錢莊原分獨資與合資兩種，獨資之資力自不及合資雄厚，故一九三〇年代，上海錢莊之個人經營者日漸減少，而合夥出資者則日見增多；碩果僅存之少數獨資錢莊，資本均有增加，以加強競爭能力。^{〔註二四一〕} 民國十六年至二十六年（一九二七～一九三七），上海錢莊每家平均資本額年年增加^{〔註二四二〕}，顯示錢莊內容已較前強化，其趨勢可參見圖五一3。不過直線上升之每戶平均資本額，若去除當時物價波動之影響^{〔註二四三〕}，則呈現另一不同之情狀：

圖五 3 上海錢莊增資圖(1927 — 1937)

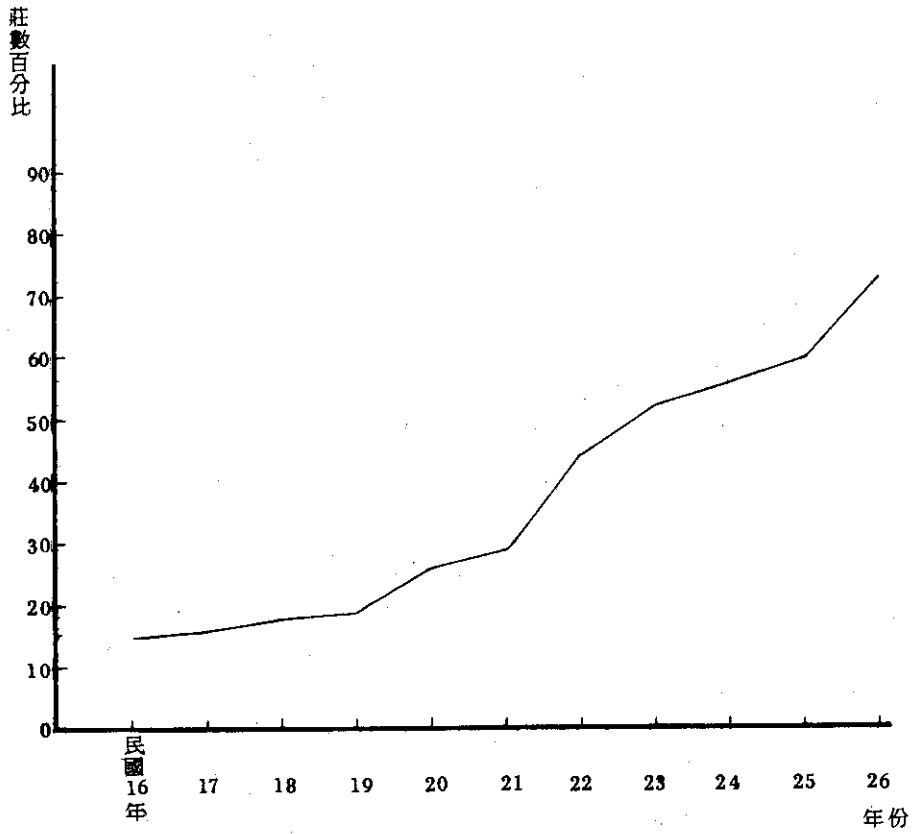


上圖粗線代表錢莊平均資本額，呈不斷上升趨勢；細線代表除去物價波動後之平均資本額，初期呈上升趨勢，民國二十三年後，開始下降，此蓋與當時錢業本身之極度衰敝，無力再行增資有關。此顯示錢莊資本之增加，為錢莊業者有自覺之一項作為。

上海錢莊增資之另一證據，為資本額達三十萬元以上之錢莊日益增多，且有資本超過一百萬元之錢莊出現。^{〔註二四四〕}此固與貨幣貶值有關，然一九三二年銀價上漲後，情勢並未改變，故主要仍係錢莊試圖挽救危機之自覺反應。有關一九二七～一九三七年，資本額三十萬元以上之錢莊，占上海錢莊總數比例之情形，可參看圖五—4。由圖中線條變化可以窺知，愈至後期，大規模錢莊所占之比重愈大。

最直接之證據，為各莊增加資本之原始報導，下表(表五—7)即由錢業月報、銀行週報、申報、上海市年鑑等史料中鉤稽綜合而得。

圖五.4 上海錢莊資本分配比例變動圖(1927—1937)



資料來源：「上海錢莊史料」，頁二六一。民國二十五年「上海市年鑑」，頁K八九～九〇；民國二十六年「上海市年鑑」，頁K一四一～一四四。

表五.7. 上海錢莊增資表(1934—1937)

(單位：千元)

年 份	莊 名	原 有 資 本	增 加 資 本	合 計	增 加 百 分 比
1934	均 昌	140	20	160	14.2
1935	順 康	750	50	800	6.6
	衡 通	238	2	240	0.8
	福 康	650	150	800	23.1
	大 德	224	376	600	167.8
	惠 豐	400	200	600	50.0
	怡 大	280	320	600	114.3
	均 泰	420	60	480	14.3
	惠 昌	300	200	500	66.7
1936	信裕(安記)	222	200	422	47.3
	元盛(清記)	224	76	300	33.9
	徽祥(慎記)	180	20	200	11.1
1937	致 祥	100	300	400	300.0
	存德(和記)	100	380	480	380.0
	順 康	800	200	1,000	25.0
	衡 九	200	300	500	150.0
	慶 大	280	220	500	78.0
	鼎康(源記)	280	220	500	78.0
	同餘(永記)	280	70	350	25.0

資料來源：民國二十三、二十四年之數字，來自「申報月刊」，卷四期八（民國二十四年八月十五日），頁三三；「上海市年鑑」（民國二十五年），頁K九四。民國二十五年之數字，來自「銀行週報」，卷二一號五，總九八六號（民國二十六年二月九日），頁三二；「上海市年鑑」（民國二十六年），頁K八九。

民國二十六年數字，來自「錢業月報」，卷一七期三（民國二十六年三月十五日），頁63-64。

就上表加以觀察，可以看出上海錢莊增資之幅度相當大，甚至有錢莊增加原資本百分之三百八十者。愈至後期，增資之比例愈高。增資前各莊之平均資本額為三十一萬元，增資後則為五十萬元，平均增加二十萬元左右。

上海錢莊因應危局之另一措施為：加強同業合作，團結奮鬥。錢業公會之功能此時大為擴張，負責領導策劃應變措施。如民國十九年，上海錢業公會於第十三屆常會中達成數項重要決議：(一)股東在其本莊內，應有存無欠，即其聯號往來，如有欠款，其總額亦不得超過該東所占股份。(二)各莊如遇倒帳、呆帳時，除盈餘公積外，其總額如超過股本半數以上，即須添加資本。(三)經理、協理絕對禁止投機。(四)放款時，須通盤計劃，不得遷就濫放。〔註二四五〕 會議結果由公會通告各錢莊遵守，以防各莊遭受重大損失。同年程霖生案發生後，錢業公會又決議，若某會員莊因故被迫清理，與市面金融關係重大者，其無力償還之欠款，由錢業公會各會員莊先行公攤，代為墊還，以維錢莊業在上海金融界之穩固信用。〔註二四六〕 類此措施，充分發揮錢莊業者團結互助之力。

民國二十一年（一九三二）十月，上海錢業聯合準備庫之成立，更進一步促成各錢莊間之團結合作。錢業準備庫源於錢業公會之票現基金，票現基金即各莊貯存於公會公庫內以保證所開公單如數收付之準備金。民初，錢業公會曾議決：各會員莊須存現銀一萬兩於公庫，以防不虞；嗣因民國十五年，惠康錢莊以開出零頭公單（每張五百兩以下）方式，倒款二萬餘兩，其票現基金不足賠償，於是亡羊補牢，自民國十六年起，各莊準備金再加一萬兩，合為二萬兩。〔註二四七〕 民國十七年一月八日，錢業公會鑒於各莊信用，優劣懸殊，為防意外，決議每莊再添繳票現基金一萬兩，連前所繳共計每家三萬兩。〔註二四八〕

一二八事變發生後，上海一度發生金融恐慌，錢業為防止日後現金不足、各莊周轉不靈之現象重現，決定設立錢業聯合準備庫，使各錢莊擁有共同之準備金，以應付突發之變局。〔註二四九〕 民國二十一年十月，準備庫正式成立，上海各匯劃莊全體加入為基本會員，少數元字莊亦隨後加入，各會員須繳二十萬元之財產，由

公會保管。〔註二五〇〕 錢業準備庫之主要作用在代理同業收解及辦理同業拆放。每日由準備庫代各莊集中轉帳，當日公單結算後，準備庫復代各莊拆放款項，以軌平不足。此不唯簡化匯劃之手續，且調劑各莊資金，裨益上海錢莊甚大。〔註二五一〕 自錢業聯合準備庫成立之後，上海錢莊擁有正式之集中準備金，應付金融恐慌之能力隨之加強，此亦為上海錢莊團結合作，共禦禍難方式之一。

為因應外在環境之轉變，以及與新式銀行競爭，上海錢莊業者復積極改革業務。民國二十二年，錢業公會主席秦潤卿倡導成立「上海錢業業務研究會」，參加之會員計二百四十人，經費由公會支持，宗旨為「提倡改革與錢莊業務之擴張」，透過演講、研究及其它方式加以宣導。〔註二五二〕 該會成立後頗有績效，不少會員莊紛紛革新原有業務。如福源莊、寅泰莊、同慶莊等，均添設「特種往來存款」，無須熟人介紹，各商店、工廠、行號以及個人，均可直接開戶往來，利息每月結算一次，較銀行更為便利。〔註二五三〕 各匯劃莊亦增開各種活期、定期存款，以吸收普通存戶資金。〔註二五四〕 此外，為與新式銀行競爭，上海錢莊特將存款利率提高至七厘～一分二厘〔註二五五〕，並廢除「存款利息九五折扣」之陋規〔註二五六〕，以吸引存戶。凡此種種，均為上海錢莊改進固有業務之努力。

除改進固有業務之外，上海錢莊對於添設新式銀行業務——即錢莊之銀行化，亦頗熱心。據申報報導，自民國二十二年起，上海錢莊開始倣效銀行，添設儲蓄存款、抵押放款、工廠放款、信託、匯兌等部。率先倣效者，為秦潤卿任經理之福源錢莊。〔註二五七〕 另一報導指出：自民國二十二年起，上海錢莊倣效銀行，增添業務項目，兼營信託儲蓄、開放活期存款、承受抵押貸款、推行承兌匯票，力求迎頭趕上新式銀行。〔註二五八〕 除存、放款等主要業務外，錢莊尚倣效新式銀行之次要業務，如保管貴重物品、代客買賣有價證券等，以增加錢莊之營業量及利潤。〔註二五九〕 據中行月刊統計，民國二十五年（一九三六），上海錢莊之倣效銀行辦法者，已占總數三分之二以上〔註二六〇〕，可見錢莊業務確有改進。

上海錢莊業務銀行化中，影響最巨者，首推信用放款之改為抵押放款。據民國

二十六年銀行週報之報導：「近來較爲開通之莊，亦已兼營絲、茶、米、糧之押款，以求放款之穩妥，公債押款亦日漸風行。」〔註二六一〕我國之中小工商素極倚賴錢莊之信用放款，因此部份錢莊之改行抵押放款，對原已衰敝之工商業而言，誠爲一嚴重之打擊。

至於錢莊組織制度之改進，一九三〇年代，有少數上海錢莊模倣新式銀行之內部組織，成立營業、存款、放款、信託等部門，並設立存放押品之倉庫、保管公債證券之保管庫等。〔註二六二〕代表錢莊之一，爲秦潤卿任經理之福源錢莊，由於成效良好，故漸爲各莊所倣行。〔註二六三〕改爲股份公司組織之錢莊，爲數甚少，遲至民國二十九年（一九四〇），上海錢莊方始逐漸改爲股份公司組織。〔註二六四〕此外，部份錢莊業者建議改採新式簿記記賬，設立補校以增進職員之商業知識〔註二六五〕，均未於民國二十六年（一九三七）年底前實現，可見錢莊改革所遭遇之困難仍然很多。

上海錢莊於危局中所做之種種改革，雖略收微效，然一則並非全體錢莊業者均有此改革之決心與意願，二則處於外在環境之巨大壓力之下，錢莊之努力往往僅屬徒勞，故上海錢莊最終仍然趨向沒落。錢業之改革，如增強資力，表面似頗有成效，然增資後之錢莊，平均每莊資本尙不及一百萬元，實難與資本動輒千萬元之新式銀行相比，故資力上錢莊仍屈居下風。錢業之團結自衛措施，成效雖佳，然由於當時上海錢莊與新式銀行間之均衡已遭破壞，新式銀行業已取代舊日錢莊之優勢地位，掌握上海金融市場，故錢莊之團結合作，僅能防止錢莊遭受更多之損失，而無法恢復錢莊昔日之景象。以錢業準備庫爲例，準備庫原本頗有功效，然其於上海票據交換所內僅擁有一票，而新式銀行却擁有二十五票〔註二六六〕，故準備庫實難以發揮若何影響力。此外，錢莊業務與組織制度之改革，可謂利弊參半，如錢莊之採用抵押放款，固可保全自身資金之安全，然工商無處融資，日趨凋敝，則錢莊亦不免反受其害。總之，上海錢莊之因應措施及各種努力，並未產生重大功效，上海錢莊最終仍然步入衰落之深淵。

一九三〇年代，錢莊日趨衰落而銀行日趨興盛，因此若干上海錢莊轉業為銀行。轉業之方式，部份係由錢莊直接改組為銀行，如民國二十二年十二月，上海北市之益豐錢莊改組為正明商業儲蓄銀行〔註二六七〕；部份則由錢莊之股東經理着手另設新銀行，如上海浦東商業儲蓄銀行，即由錢業鉅子裴雲卿投資開設，此外上海中國墾業、正大等銀行，亦有錢莊業者之投資在內。〔註二六八〕

上海錢莊之所以易於轉業為銀行，原因之一為錢莊之業務、功能與商業銀行相似，業務熟習，轉業後駕輕就熟。例如民國八年，上海北市之豫源錢莊，籌足資本改為豫源商業儲蓄銀行；次年以獨資銀行，慮有未便，復改組為福源錢莊〔註二六九〕；改組數次，其間似無巨大紛擾，足見二者經營方式相似。易於轉業的原因之二，為錢莊、銀行在人事上有密切之關係，此包括三種可能情況：(1)錢莊的股東或經理，同時兼任銀行之股東。(2)錢莊之股東或經理，同時兼任銀行之經理。(3)地緣關係之結合。茲分述如下：

錢莊通常並非股東之單一企業，而係其多元企業之一環。中國新式銀行興起後，上海錢莊之股東、經理，常對銀行做部份投資。例如秦潤卿、孫衡甫、樓恂如、裴雲卿、鄭淇亭、劉鴻生、俞佐庭、葉鴻英等錢業鉅子，均兼任新式銀行之董事。〔註二七〇〕民國六年至二十一年間（一九一七～一九三二），曾任錢業公會董事之二十七人中，至少十一人與新式銀行有關，詳情請參閱表五一八：

錢莊之股東、經理既身兼新式銀行之「股東」，則錢莊衰落時，轉而全力投資銀行，亦為一自然趨勢。

上海錢莊之股東或經理，身兼新式銀行「經理」者，為數較任銀行股東者更多。初期之新式銀行，喜以錢業老手為其經理，此乃因錢莊有悠久之歷史、豐富之經驗，而新式銀行草創伊始，人才不足，亟需錢莊業者從中指導，代為經理之故。〔註二七一〕例如中國第一家新式銀行——中國通商銀行，於光緒二十三年（一八九七）初成立時，首聘錢業領袖陳笙郊兼任其經理，第二任經理仍為錢業中人（謝綸輝），其後秦潤卿亦曾擔任該行經理。〔註二七二〕據統計，民國六年至二十一

表五 8 上海錢莊與新式銀行之人事關係

人 名	與 錢 莊 之 關 係	與 銀 行 之 關 係
秦 潤 卿	福源莊經理、鴻祥莊股東	中國墾業銀行董事長、中央銀行監事
孫 衡 甫	恒寶、益昌、恒隆莊股東	中國通商銀行董事、四明銀行總經理
謝 韜 甫	聚康、同餘莊股東	中國通商銀行經理
樓 恂 如	敦餘泰記莊經理	中華勸業銀行經理
裴 雲 卿	同春莊經理	網業銀行董事
鄭 淇 亭	信孚、益大、乾元、寶利莊股東	曾任華通銀行董事長
劉 鴻 生	五豐、義昌、志裕莊之股東	中國企業銀行董事長
朱 靜 安	同春、吉昌莊股東	太平銀行總經理
俞 佐 庭	恒巽莊股東及經理	四明銀行董事長、上海銀行董事
葉 鴻 英	元大莊股東	正大銀行董事長

資料來源：「上海錢莊史料」，頁一五〇、二一〇。吳承禧，「中國的銀行」，頁一二八。

年（一九一七～一九三二），任錢業公會董事之二十七人中，曾兼任新式銀行經理者，至少達百分之二五以上，且所任職之銀行，均屬大規模之銀行，如秦潤卿之於中國通商銀行、胡程鞠之於中國銀行、孫衡甫之於四明銀行等。〔註二七三〕此外，各匯劃莊經理兼任小銀行經理者，更不勝枚舉。新式銀行固需錢莊業者之經驗與技術引導，然錢莊業者本身亦因新式銀行之薰陶，而漸具新思想、新觀念。一九三〇年代上海錢莊之擴充業務、改進組織，大半均由此等身跨兩界之金融業者率先倡導。〔註二七四〕錢業大衰時，渠等或鼓勵錢莊股東改組銀行；或自身投資另設銀行；或退出錢莊，投身銀行界；於錢莊資金、人員之轉入銀行界，頗具貢獻。

上海錢莊與銀行之間，除個人之直接連繫關係外，尚有團體之關連，亦即透過地緣關係所產生之結合。上海之錢莊、銀行，多由江浙人士經營，而江浙系中又以寧波幫之勢力為最巨。例如一九三〇年代上海著名之甬四行——四明銀行、中國通商銀行、中國墾業銀行及明華銀行，即由寧波幫人士所經營；同時上海最大之錢莊

——恒字頭各滙劃莊，數目在十家以上——亦由寧波幫人士所投資〔註二七五〕；此外，上海商業儲蓄銀行、浙江興業銀行及浙江實業銀行等著名之南派銀行，亦與寧波幫人士有密切關係。〔註二七六〕由於寧波幫或大寧波幫（泛指浙江全省），在上海金融界擁有廣大而穩固之勢力基礎，故而基於地緣關係，上海錢莊與銀行間多有聯繫及提携之誼。如甬四行與恒字頭各莊間之人員流動、資金融通即屬常事，況其他錢莊尚可透過恒字頭錢莊、甬四行與其他新式銀行產生聯繫與往來。因此上海之錢莊與銀行間，透過地緣關係，亦有團體上之聯繫，此於錢莊之改業為銀行，自亦有某種程度之啓示與幫助。

上海錢莊除轉業為銀行外，改營其他行業（如布莊等）者亦所在多有。〔註二七七〕簡言之，自民國十六年至二十六年，就一種金融機構言，錢莊可謂趨向沒落；然而就錢業人士言，錢莊之收歇，正代表其資金之轉趨銀行或其他行業，亦為走向另一境界之開始。

附 註

- 〔註 一〕 民國十六年至二十年之上海錢莊家數，依次為八十五、八十、七十八、七十七、七十六，「上海錢莊史料」，頁260。參見楊蔭溥，「中國金融論」（商務印書館，民國二十三年，上海），頁30，及各種年鑑。
- 〔註 二〕 「銀行週報」，卷一二號四，總五三五號（民國十七年二月七日），頁30，滬埠金融界之新春消息。
- 〔註 三〕 「銀行週報」，卷一三號七，總五八八號（民國十八年二月二十六日），頁1，每週金融；頁13，上年滬埠各業盈虧概況。
- 〔註 四〕 「銀行週報」，卷一六號一六，總七四七號（民國二十一年五月三日），頁1，金融。
- 〔註 五〕 莫溼，上海金融恐慌的回顧與前瞻，「東方雜誌」，卷三三期二二（民國二十五年十一月），頁34。
- 〔註 六〕 「中行月刊」，卷六期一二，引自吳承禧，中國錢莊業之危機，「國聞週報」，卷一二期二（民國二十三年一月一日），頁1。
- 〔註 七〕 「申報」，民國二十二年十月八日。
- 〔註 八〕 「申報年鑑」（申報年鑑社編，民國二十四年，上海），頁H 4。
- 〔註 九〕 「滿鐵調查月報」，卷一五號一二（昭和十年十二月），頁237，時事雜錄。

- 〔註十〕 如民國二十五年，上海生利等錢莊停閉，民國二十六年，潤豐與協和錢莊同時倒閉等。「銀行週報」，卷二一號四，總九八五號（民國二十六年二月二日），頁2，金融日誌。「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28。
- 〔註十一〕 一九二七～一九三七，上海錢莊新設者十五家，歇業者五十七家，呈一與五之比。「上海錢莊史料」，頁260。此外據錢業公會年度報告，自一九三二～一九三六，上海共有二十家錢莊停業或倒閉，而新設者僅有四家，亦呈一與五之比。魏友棻，上海的匯劃錢莊，東方雜誌，卷三三期一七（民國二十五年九月），頁207。
- 〔註十二〕 一九二七～一九三七，上海錢莊總資本額除以當時物價指數之結果如下：

年份	上海錢莊總資本額 (單位：千元)	上海物價指數 (1926 = 100)	上海錢莊之實際總資本值 (單位：千元)	指數
1927	19,007	103.8	18,311	100
1928	17,989	97.9	18,374	100
1929	18,527	101.8	18,199	99
1930	19,378	108.3	17,892	97
1931	20,246	107.5	18,833	103
1932	21,385	90.4	23,655	129
1933	21,798	82.0	26,582	145
1934	20,702	71.7	28,872	157
1935	19,382	81.8	23,694	129
1936	18,000	92.0	19,565	106
1937	19,120	105.0	18,209	99

按：一九二七～一九三七之上海物價指數，計有兩套，一套載於「民國經濟史」（銀行學會編，華文書局影印，民國五十六年出版，臺北），頁408，由盛灼三統計而得；一套係著者根據「東亞經濟研究」、「滿鐵調查月報」，及王業鍵所引之上海物價指數，綜合推算而得（詳見本章第四節，註二四三）。由於盛灼三之指數，未說明資料來源，且多與滿鐵調查月報等原始記載不同，故本章採用後者。

- 〔註十三〕 詳情參見本章第四節錢莊的因應之道。
- 〔註十四〕 參見本書第四章第一節之總表。
- 〔註十五〕 當時上海之市場利率，約在七厘左右。吳承禧，「中國的銀行」，頁28、57、58。另據民國二十六年全國銀行年鑑統計，民國二十三年，全國銀行平均利潤率為百分之九·四，民國二十四年為百分之八·三，民國二十五年為百分之九·五，均較上海錢莊利潤為厚。

〔註十六〕 其比例變化爲：

年 份	銀 行	錢 莊	其他金融機構
1926	10 %	85 %	5 %
1931	40 %	50 %	10 %
1936	70 %	20 %	10 %

資料來源：宮下忠雄，「中國銀行制度史」，頁 70。

〔註十七〕 Yeh-chien Wang, "The Growth and Decline of Native Banks in Shanghai", *Academia Economic Papers*, Vol. 6, No. 1 (Institute of Economics, Academia Sinica, Taipei, 1978), p. 129-130.

〔註十八〕 「錢業月報」，卷一五期七（民國二十四年七月十五日），經濟資料欄，頁 1～11。

〔註十九〕 「上海錢莊史料」，頁 241。參見吳承禧，民國二十四年度的中國銀行界，「東方雜誌」，卷三三期七（民國二十五年四月一日），頁 87。

〔註二十〕 據民國三年統計，我國關稅收入爲七千一百萬元，鹽稅收入爲八千四百萬元，合計占全國歲入之百分之四二。張公權，民國初年的我國金融事業，「中國時報」，民國六十八年元旦特刊。

〔註二十一〕 沈雷春，「中國金融年鑑」，頁 A 141。

〔註二十二〕 據 Remer 估計，一九〇二年之外人在華投資，僅上海一地，即達一億美元，一九一四年增至二億九千萬美元，一九三一年增至十一億美元。其中金融業所占比重在百分之六·六以上，即一九一四年上海外國銀行資本約六百三十萬美元，一九三一年約二億一千餘萬美元。見 C. F. Remer, *Foreign Investment in China* (New York, 1933), p. 73. Table 6, *Geographical Distribution of Foreign Investment in China*。一百億元之數字，來自經濟統計摘要，引自伍純武，「現代世界經濟史綱要」（商務印書館，民國二十六年，上海），頁 318～321。

〔註二十三〕 Yeh-chien Wang, "The Growth and Decline of Native Banks in Shanghai", *Economic Papers* Vol. 6, No. 1 (Institute of Economics, Academia Sinica, Taipei, 1978), p. 133.

〔註二十四〕 宮下忠雄，「中國銀行制度史」（華南銀行研究室印，民國四十六年，臺北），頁 22～24。民國二十四年時，上海七十三家新式銀行中，資本在一百萬元以上者，占總數百分之六十六，見上海通誌社編，「上海研究資料續集」（民國二十五年，上海），頁 277。

〔註二十五〕 「上海錢莊史料」，頁 263。

〔註二十六〕 民國二十一年，加入銀行協會之會員銀行共二十八家，資本總額九千八百萬元，未入會之華商銀行亦二十八家，資本總額一千七百萬元，合計一億餘元，平均每家銀行資

本額爲二百餘萬元。「上海錢莊史料」，頁270。

- 〔註二十七〕 楊蔭溥，「中國金融論」（商務印書館，民國二十三年，上海），頁68。另據楊氏估計，民國十五年，上海所有錢莊之總資本約一億一千萬元；民國十四年，新式銀行之在滬資金約二億七千萬元；外商銀行之在滬資金約三億五千萬元，呈一與二與三之比。楊蔭溥，「上海金融組織概要」（民國十八年原版，臺北學海影印，民國六十一年），頁4～18。
- 〔註二十八〕 清季山西票號之放款對象，以錢莊爲主，商人及官吏僅占少數，小商號與個人向不交易。東亞同文會編，「支那經濟全書」，第六輯（明治四十一年，東京），頁572。參見黃安雄，「山西票號與清代之金融匯兌」（臺大史研所碩士論文，民國六十六年），頁40。當舖亦間予錢莊信用放款，然數額甚小，「滿鐵調查月報」，卷一三號六（昭和八年六月），頁228，アツアの支那に於ける商業資本及利子付資本の經濟的機能。外商銀行對錢莊之「拆款」，不收抵押，只須錢莊開一莊票，存於外商銀行之內，做爲擔保。拆款通常二日計息一次，可以續借，但外商銀行需款時，可隨時索回，其利率按上海「銀拆」計算。楊蔭溥，「上海金融組織概要」，頁60。
- 〔註二十九〕 「支那經濟全書」，第六輯，頁1122。
- 〔註三十〕 上海錢莊史料，頁60～61。
- 〔註三十一〕 宣統三年（一九一一年），上海葉澄衷氏所開設之各錢莊同時倒閉，虧欠外國銀行拆款約二百餘萬兩，無法清償，加上正元等三家錢莊倒閉引起之巨大風潮，使欠款累積至八百餘萬兩，外國銀行遂決議停止對錢莊「拆款」，但仍收受莊票。North China Herald, 1911. 10. 18; 1911. 11. 18。
- 〔註三十二〕 辛亥以後，外國銀行停止予錢莊拆款，錢莊「拆款」遂由華商銀行取而代之，仍以莊票爲擔保，不須抵押。楊蔭溥，「上海金融組織概要」，頁62。
- 〔註三十三〕 章乃器，「中國貨幣金融問題」（生活書店，民國二十五年，上海），頁297。
- 〔註三十四〕 中央日報，民國二十二年四月六日。
- 〔註三十五〕 鎮江錢業：「昔日蘇州、上海之銀行，有以千餘萬之多，放予鎮江錢業者，今（民國二十四年）往來不足三十萬，而銀行尙深閉固拒，不敢信任。」南京錢業：「九一八事變前，南京錢業向銀行拆款二百餘萬元，一二八事變後，南京銀行界又放款三百二十萬元予錢莊。然民國二十二年左右，各錢莊因受銀行提款之催迫，及信用放款之影響，倒閉十餘家。」「中央日報」，民國二十二年八月十五日、八月十九日、八月二十一日；吳承禧，中國錢莊業之危機，「國聞週報」，卷一二期二（民國二十三年一月一日），頁4。
- 〔註三十六〕 根據貨幣銀行學理論，票據清算分三類：(1)票據之集中交換，由票據交換所爲之。(2)票據交換差額之集中清結，由中央銀行轉賬清結之。(3)異地資金之移轉，即實行全國性票據清算，亦由中央銀行主持。民國二十二年之前，我國之中央銀行未盡其「銀行之銀行」之責，故票據交換由其他金融機構代爲主持，銀元票據由外商銀行代爲清結

，銀兩票據由上海錢莊代為清理。不過上海錢莊之匯劃制度實際上只肩負了前述第一項任務，功能尚屬稚弱。譚玉佐，「中國重要銀行發展史」（民國五十年，臺北），頁208～209；我國銀行與市面之關係不及錢莊密切由，「中外經濟週刊」，一五〇號（民國十五年二月二十日），頁1～3；馬寅初，「中國經濟改造」（商務印書館，民國二十四年，上海），頁159。

- 〔註三十七〕 錢莊受銀行之委託，代為清算票據及收付餘款，倘銀行收多付少，自無問題；倘收少付多，則錢莊自不願代墊，故新式銀行必須在錢莊內存一筆鉅款，以備收少付多之用。楊蔭溥，「上海金融組織概要」，頁63～65；Li Ming, "Modern Banks in China", *Finance and Commerce*, Vol. 19, No. 73, p. 7-8.
- 〔註三十八〕 此項匯劃存款即使取息，利率亦甚低，最多不過年息三、四厘，錢莊以八、九厘乃至一分之利率放出，可獲巨利。我國銀行與市面之關係不及錢莊密切由，「中外經濟週刊」，一五〇號，頁4。
- 〔註三十九〕 馬寅初，「中華銀行論」（商務印書館，民國十八年，上海），頁335～336。
- 〔註四十〕 吳承禧，「中國的銀行」（中央研究院社會科學研究叢刊之一，商務印書館，民國二十三年，上海），頁126。
- 〔註四十一〕 上海錢莊史料，頁235；吳承禧，民國二十四年度的中國銀行界，「東方雜誌」，卷三三期七，頁86。
- 〔註四十二〕 Paul A. Samuelson, *Economics* (McGraw-Hill Book Company, New York, 1976), pp. 276.
- 〔註四十三〕 英國匯豐銀行上海分行之定期存款，年息五厘；活期存款，年息二厘，有時不予利息。上海錢莊史料，頁64；馬寅初，亟應準備之戰時財政問題，「銀行週報」，卷一八號三四，總八六五號（民國二十三年九月四日），頁7。
- 〔註四十四〕 銀行週報報導：「民國十六年革命軍規復湘鄂，以前軍閥官僚，不乏非義之財，恐存入內國銀行易遭抄沒，紛紛存入外國銀行，利息極薄，甚至有不付利息，反須繳納手續費者。……年來（民國二十三年）赤禍橫流，鄉里亦無寧日，土豪劣紳及平日稍有積蓄者，莫不挾款至滬，向外國銀行儲存。」「銀行週報」，卷一八號一，總八三二號（民國二十三年一月十六日），頁29。張公權云：「辛亥以來，內爭不息，一般滿清官僚及內地之資產階級，以租界有治外法權保障，視為安全地域，相率攜帶資產避居租界，以其儲蓄存於外國銀行。」張公權，民國初年的我國金融事業，中國時報，民國六十八年元旦特刊。
- 〔註四十五〕 王維駟，國人對於匯豐提存風潮應有之認識，「銀行週報」，卷一八號四八，總八七九號（民國二十三年十二月十一日），頁17。
- 〔註四十六〕 李紫翔，上海金融的地位、性質及其前途，「申報月刊」，卷三期二（民國二十三年二月十五日），頁24～25。
- 〔註四十七〕 馬寅初，亟應準備之戰時財政問題，「銀行週報」，卷一八號三四，頁7～8。

- 〔註四十八〕 「滿鐵調查月報」，卷一六號五（昭和十一年五月），頁82。
- 〔註四十九〕 陳光甫，五十年來之中國金融，「五十年來之中國經濟」，頁32～33。清末外商銀行與錢莊合作，無所謂競爭，辛亥之後，外商銀行停止對錢莊「拆款」，自行吸收存款，投資於政府或內地產業，故一九二〇及三〇年代，外商銀行與上海錢莊，在存款業務上，仍居競爭之地位。
- 〔註五十〕 由於上海錢莊營業報告向不公開，故難以推算錢業存款之個別來源及數目多寡。不過根據 Richard Cantillon 之理論，大銀行具有穩固信用，較易吸收存款，小銀行只能吸收鄰近地區之小額存款，則上海錢莊吸引之存款為數較新式銀行少。Richard Cantillon 著，林錦勝譯，「商業本質論文集」（協志工業叢書，民國六十五年，臺北），頁134。
- 〔註五十一〕 宋漢章，五十年來中國金融之演進，「五十年來之中國經濟」，頁18。
- 〔註五十二〕 上海錢莊之長期存款利率，約年息五、六厘，活期存款利率依銀拆而定。「支那經濟全書」，第六輯，頁1119。
- 〔註五十三〕 民國二十三年左右，上海新式銀行之定期、活期存款利率均在七厘以上。杜岩雙，中國金融業高額純利之由來，「申報月刊」，卷三期七（民國二十三年七月十五日），頁16。民國二十三年之前，新式銀行存款利率在一分以上。馬寅初，如何使上海游資及外國餘資流入內地以為復興農村之準備，「銀行週報」，卷一八號二九（民國二十三年七月三十一日），頁2。
- 〔註五十四〕 一九二八～一九三五年，政府公債利息如下：
- | 年 份 | 1928 | 1929 | 1930 | 1931 | 1932 | 1933 | 1934 | 1935 |
|-------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| 年息(%) | 17.2 | 14.8 | 17.6 | 19.3 | 23.1 | 16.7 | 12.4 | 13.3 |
- 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91。公債除利息外，買賣尚有折扣，往往按面值五折或六折，甚至二折。杜岩雙，中國金融業高額純利之由來，「申報月刊」，卷三期七，頁16；Frank M. Tamagna, Banking and Finance in China (New York, Institute of Pacific Relations, 1942), pp. 44-45.
- 〔註五十五〕 楊蔭溥，五十年來之中國銀行業，「五十年來之中國經濟」，頁51。
- 〔註五十六〕 米澤秀夫，支那新式銀行の發展とその特質，「東亞經濟研究」，卷一七號二（昭和八年份），頁238～239。
- 〔註五十七〕 「支那經濟全書」，第六輯，頁1119。
- 〔註五十八〕 秦潤卿談話錄（一九五七年七月），引自「上海錢莊史料」，頁467。
- 〔註五十九〕 沈雷春，「中國金融年鑑」，頁A 147。
- 〔註六十〕 假定A銀行有一千元之存款，保留二百元做準備金（即準備率為百分之二十），以八百元貸予B銀行，B行又保留百分之二十為準備金，貸六百四十元予C銀行，……依

此類推，可得公式 $1000 + 800 + 640 + \dots = 1000 \left[1 + \frac{4}{5} + \left(\frac{4}{5}\right)^2 + \left(\frac{4}{5}\right)^3 + \dots \right] = 1000 \left(\frac{1}{1 + \frac{4}{5}} \right) = 5000$ ，故一千元原始存款，可創造五千元之信用。Paul

A. Samuelson, *Economics*, pp. 290.

- [註六十一] 單一銀行，因無連鎖機構，若有存款一千元，僅能放款一千元，謂之Goldsmith Establishment. Paul A. Samuelson, *Economics*, pp. 279.
- [註六十二] 宮下忠雄，「中國銀行制度史」，頁28。
- [註六十三] 士浩，三年來江浙兩用之比較觀，「銀行週報」，卷六號三一，總二六一號（民國十一年八月十五日），頁23。
- [註六十四] 民國十四年，國內新式銀行共一四一行，其中上海、北京兩地，即占九十一行（即百分之六十四），可見分布不均。宮下忠雄，「中國銀行制度史」，頁21。
- [註六十五] 民國十九年，全國新式銀行共計五十七家，分行一百八十一家。民國二十五年增至總行一六四家，分行一三三二家，分佈顯較普遍。楊蔭溥，五十年來之中國銀行業，「五十年來之中國經濟」，頁42。
- [註六十六] 新式銀行有分支機構劃賬，可以節省運費，故辦理匯兌取費較廉，時間上亦較經濟。錢莊由於缺乏分支機構，必須委託他埠之聯號（猶如英、美之聯絡銀行 Correspondent Banks）匯寄，故速度較慢，費用較高，小額匯兌不甚歡迎，業務上難以與新式銀行競爭。
- [註六十七] 民國十二年年底，上海發生銀兩、銀元缺乏之恐慌，籌碼不敷周轉，滬埠各錢莊乃要求中國銀行准予領用中行鈔券，中行不允；至民國十三年春，方始達成協議。徐寄廎，「上海金融史」（民國十八年，上海，臺北學海重印），頁229。
- [註六十八] 全上註。
- [註六十九] 王宗培，中國金融業之新動態及其批評，「申報月刊」，卷三期七（民國二十三年七月十五日），頁26；宮下忠雄，「中國銀行制度史」，頁173～175。
- [註七十] 當時內地農民與商號多與錢莊往來，故新式銀行希望經由領券制度推廣發行，增加民衆對銀行鈔票之信任。宮下忠雄，「中國銀行制度史」，頁175。
- [註七十一] 各錢莊領券時所繳納之六成現金，由銀行給予週息六厘以至七厘半之利息。如領券十萬，則每年可獲二千四百元至三千元之利益，此為銀行利用錢莊推廣其發行所施之小惠，故上海各錢莊趨之若鶩。王宗培，中國金融業之新動態及其批評，「申報月刊」，卷三期七，頁26。
- [註七十二] 清末民初，中國內地農民不信任銀行紙幣，交易幾全用銀兩、銀元，兩元兌換均由錢莊經手，故錢莊大獲其利。領券制起，錢莊固可省運送銀洋之煩，然以券代洋，銀行紙幣因之信用日固。據報導，民國十五年，漢口、寧波等地均歡迎申鈔，市面授受幾全為鈔票，如此，錢莊之匯兌業務自蒙受不利影響。裕孫，浙潮湧中滬埠匯價之

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；漢口歡迎申鈔，「銀行週報」，卷一二號五，總五三六號（民國十七年二月十四日），頁2，每週金融欄。

- 〔註七十三〕 錢莊原本藉銀兩本位之勢力，占匯兌優勢，法幣政策實施後，銀本位取消，成為紙幣本位，錢莊既無發行紙幣之權，又無分支機構，辦理匯兌不如新式銀行便利，故民間匯兌多委託新式銀行。有關法幣政策之詳情，請參閱本章第三節。
- 〔註七十四〕 中國內地農民原本對銀行紙幣不予信任，故出售絲繭、棉花時，概取銀洋。銀兩與銀元間之兌換率，稱為「洋厘」，向由錢莊決定，故每屆繭汛、花汛，錢莊可獲鉅額利潤。Susan M. Jones, "The Ninpo Pang and Financial Power at Shanghai", in Mark Elvin ed., *The Chinese City Between Two Worlds* (Stanford University Press, Stanford, 1974), pp. 79-80. 馮養源，洋厘銀拆之意義，「銀行週報」，卷一〇號二九，總九六〇號（民國十五年八月三日），頁12。
- 〔註七十五〕 中國近代手工業史資料（彭澤益編，一九五七，北京），第二卷，頁419。
- 〔註七十六〕 絲業因資金之需求有季節性，且缺乏適當抵押品，故多向錢莊貸款，棉業與錢莊往來亦極密切。Liu Ta-Chün, *The Silk Industry of China* (Shanghai, 1940), p. 183；嚴中平，「中國棉業之發展」（中央研究院社會科學研究所叢刊，商務印書館，民國三十二年），頁206。
- 〔註七十七〕 「上海錢莊史料」，頁784～785，820～821；「銀行週報」，卷一五號一四，總六九五號（民國二十年四月二十一日），國內要聞，頁5。
- 〔註七十八〕 如大型繅絲廠、煉油廠、麪粉廠、肥料廠等，資金動輒千萬億萬，貸款數目亦極驚人，一九三〇年代尤甚。參見上海市社會局編，「上海之工業」（學海影印，民國五十九年，臺北），頁7～11；龔駿編，「中國新工業發展史大綱」（商務印書館，民國二十二年，上海），頁94～95。
- 〔註七十九〕 如民國二十二年，中國銀行與上海商業儲蓄銀行兩行，貸予上海紗廠、麪粉廠之款項，即達五千七百萬元以上，數目之鉅，遠非一、二錢莊所能負擔。王宗培，中國金融業之新動態及其批評，「申報月刊」，卷三期七，頁22。
- 〔註八十〕 上海錢莊放款利率，通常在一分至二分之間，新式銀行則平均不及一分，利息較低。郭孝先，上海的錢莊，「上海通志館期刊」，卷一期三（民國二十二年十二月），頁822。值得注意的是，工業放款在新式銀行放款中，僅占百分之十至二十，地位並不重要，新式銀行之放款，實以政府公債及墊款為主。余捷瓊，論經濟發展與銀行投資，「銀行週報」，卷二一號一四，總九九五號（民國二十六年四月十三日），頁11。
- 〔註八十一〕 據上海銀行調查部之調查，民國二十年（一九三一），上海茶棧、茶行與錢莊往來者，約占總數四分之三，與銀行往來者，不及四分之一。「商品調查叢刊」，第四冊「茶」，頁62～63。

- 〔註八十二〕 中國舊式商家，受傳統束縛，以憑財產向銀行抵押貸款為可耻，故非迫不得已，絕不採用抵押貸款方式，以免為同業所笑。楊蔭溥，「上海金融組織概要」，頁67。
- 〔註八十三〕 新式銀行開辦小額信用放款，始於上海商業銀行。民國十九年，該行靜安寺路分行試辦信用小放款，借款額之上限為五百元，不徵任何押品。貸款分十二月償還，年息初為一分，其後增至一分六厘以上。上海銀行試辦成功後，倣效者有新華銀行、中國銀行、國貨銀行、寧波交通銀行等十數家。然各行之年放款量均在五百萬元以內，故此項信用放款並未發揮巨大作用。「民國二十四年申報年鑑」（申報年鑑社編，民國二十五年，上海），頁H3；王宗培，中國金融業之新動態及其批評，「申報月刊」，卷三期七，頁24。
- 〔註八十四〕 秦潤卿談話錄，一九五七年七月，引自「上海錢莊史料」，頁467。
- 〔註八十五〕 Yen-ping Hao, *The Compardor in Nineteenth Century China: Bridge Between East and West* (Cambridge, Mass., Harvard University Press, 1971), p. 54-55.
- 〔註八十六〕 全上註，頁72。
- 〔註八十七〕 孫懷仁，中國金融業之危機與其前途，「申報月刊」，卷四期三（民國二十四年三月十五日），頁63。
- 〔註八十八〕 若A錢莊倒閉，A莊股東以自身財產清償債務，導致破產，A莊之股東可能同時兼任B、C、D莊之股東，故各莊往往亦受連累而倒閉或歇業，參見上文「合夥制」部份。
- 〔註八十九〕 錢莊股東未依法賠償之可能有二：一為市場資金凍結，股東財產無法周轉，如民國二十四年上海金融恐慌時然；一為股東濫竽充數，資產早已耗盡，却未宣告破產，退出錢莊。魏友榮，上海的匯劃錢莊，頁111。
- 〔註九十〕 如上海商人程霖生獨資開設之衡吉莊，年往來額在二百萬元以上，倒閉後，拒不賠償；「銀行週報」，卷一二號四五，頁2，每週金融欄；馬寅初，「中國之新金融政策」（商務印書館，民國二十六年），冊下，頁525。
- 〔註九十一〕 J. C. Ferguson, "Notes on the Chinese Banking System in Shanghsi", *Journal of the North China Branch of the Royal Asiatic Society*, Vol. 37, p. 59; 「上海錢莊史料」，頁467；「銀行週報」，卷一二號四，總五三五號（民國十七年二月七日），頁31。
- 〔註九十二〕 橡皮風潮乃錢莊大量購買橡膠公司股票，為西人所愚，所引起之倒閉風潮，詳情參見「上海錢莊史料」，頁74；謝菊曾，橡皮風潮，「上海經濟史話」（一九六三，上海），第二冊，頁102。民國十六至十八年間，上海錢莊盲目放款於地產，上海地價飛漲，九一八及一二八事變發生後，上海房地產價格一落千丈，錢莊受損甚重。「上海錢莊史料」，頁250，253；「上海市年鑑」（民國二十五年，上海），頁K87～88。
- 〔註九十三〕 陳其田，「山西票莊考略」，頁85。
- 〔註九十四〕 楊蔭溥，「上海金融組織概要」，頁36。

- 〔註九十五〕 糜伯安，簿記式計息法與中國舊式計息法之商榷，「銀行週報」，卷九號三三，總四一四號（民國十四年九月一日），頁19；潘子豪，「中國錢莊概要」（民國二十年，上海，臺北學海影印），頁246。
- 〔註九十六〕 「上海錢莊史料」，頁467。
- 〔註九十七〕 信用放款無抵押品以爲補償，損失自較慘重。馬寅初，我對於中國新式金融業之觀察，「銀行週報」，卷一七號一六，總七九七號（民國二十二年五月二日），頁12。
- 〔註九十八〕 J. C. Ferguson, "Notes on the Chinese Banking System in Shanghai", p. 55-56. 「上海錢莊史料」，頁256~7。
- 〔註九十九〕 「上海錢莊史料」，頁250，253，256~7。參見「銀行週報」，卷一二號四五，總五七六號，頁2。
- 〔註一〇〇〕 如清末上海之正元、兆康、謙餘三莊，即曾予股東陳逸卿、戴家寶鉅額信用放款，卒因二氏之橡皮股票投機失敗，而宣告破產。日本之永樂銀行，亦有類此遭遇。謝菊曾，橡皮風潮，「上海經濟史話」，冊二，頁101；銀行之危險分散主義與銀行通行法之改正問題，「銀行週報」，卷九號一三，總三九四號（民國十四年四月十四日），頁17。
- 〔註一〇一〕 孫懷仁，中國金融業之危機及其前途，「申報月刊」，卷四期三（民國二十四年三月十五日），頁59。
- 〔註一〇二〕 吳承禧，民國二十三年度的中國銀行界，「東方雜誌」，卷三二期二，頁42；「上海錢莊史料」，頁170。
- 〔註一〇三〕 郭孝先，上海的錢莊，「上海通志館期刊」，卷一期三，頁827~8；申報，同治十一年七月二日，頁5。
- 〔註一〇四〕 楊文瀾，我國錢業之學徒制度，「錢業月報」，卷一期三（民國十年四月十五日），頁29~32。
- 〔註一〇五〕 關於社會態度與個人價值取向，對企業家精神之影響，參見 Alexander Gerschenkron, *Economic Backwardness in Historical Perspective* (Harvard University Press, Mass., 1962), p. 53-59。
- 〔註一〇六〕 一八六七年，中國絲茶出口值合占出口總值百分之九十三，一八七〇年爲百分之八十三，一八七一年爲百分之九十二，一八七七年爲百分之八十三，一八八四年爲百分之七十八。C. F. Remer, *The Foreign Trade of China (Shanghai, 1926, reprinted by Cheng-Wen, 1972, Taipei)*, p. 46。
- 〔註一〇七〕 中國近代手工業史資料，第四輯，頁109。
- 〔註一〇八〕 壽景偉，五十年來之中國國際貿易，「五十年來之中國經濟」，頁191。
- 〔註一〇九〕 錢承緒呈工商部文「陳明十八年全國工業之現狀」云：「近來中國絲業，以日本占據世界絲業商場，生絲之市場漲落，又完全操於外人之手，以致日見衰落，致遭十八年冬折本停業之禍。」「申報月刊」卷二號六（民國二十二年六月十五日），頁58。茶

葉出口自歐戰後日趨衰落，民國十八年左右更是一落千丈，據報導，民國十八年，祁門紅茶一箱僅售二十餘兩，連裝潢費及運輸費均感不敷，售價之低，前所未有。民國十九年，華茶出口值僅二千六百萬兩，與十九世紀下半葉之動輒四千萬兩，不可同日而語。「銀行週報」，卷一四號四一，總六七二號（民國十九年十月二十八日），頁1；參見武培幹，中國國際貿易之今昔，「申報月刊」，卷一號二（民國二十一年二月十五日），頁41。

- 〔註一〇〕 Maritime Decennial Reports, 1912-1921, Vol. I, Shanghai, p. 346-443.
- 〔註一一〕 H. B. Morse, The International Relations of the Chinese Empire, Vol. I, p. 366.
- 〔註一二〕 一八五〇年，絲茶出口占上海出口結構之比重為百分之九十八，一八六〇年為百分之九十四，一八七〇年亦為百分之九十四，直至二十世紀後方始下降。Rhoads Murphy Shanghai, Key to Modern China, p. 119.
- 〔註一三〕 據報導，清末上海之著名錢莊，均與絲、茶貿易有關連，如光緒十八年（一八九二）成立之承裕錢莊，其顧客即以茶商、絲商為主。Susan M. Jones, "The Nippo Pang and Financial Power at Shanghai", in Mark Elvin ed., The Chinese City Between Two World, p. 85.
- 〔註一四〕 絲、茶商人之貨物，價格起落不定，又易損壞，故銀行不願接受抵押。仲廉，絲蠶業之當面問題，「銀行週報」，卷一四號二六，總六五七號（民國十九年七月十五日），頁35。
- 〔註一五〕 「銀行週報」，卷九號一七，總三九八號（民國十四年五月十二日），頁6~7。
- 〔註一六〕 「銀行週報」，卷一四號四一，總六七二號（民國十九年十月二十八日），頁1~2。
- 〔註一七〕 民國七年冬，由於生絲外銷一時呆滯，上海各絲廠所積存之廠絲，約四千八百餘包，貨價大半由各錢莊暫墊，數目約數百萬兩，可為明證。「銀行週報」，卷三號一（民國八年一月七日），頁26。
- 〔註一八〕 「申報月刊」，卷二號六（民國二十二年六月十五日），頁58。
- 〔註一九〕 李翰欽，南京緞業概況，引自「中國近代手工業史資料」，輯三，頁651。
- 〔註二〇〕 「銀行週報」，卷一四號一四，總六四五號（民國十九年四月二十二日），頁1，每週金融欄。
- 〔註二一〕 士浩，三年來江浙蕭用之比較觀，「銀行週報」，卷六號三一，總二六一號（民國十一年八月十五日），頁23~24。
- 〔註二二〕 「銀行週報」，卷一四號一四，頁1，每週金融欄。
- 〔註二三〕 伍純武，「現代世界經濟史綱要」，頁336。
- 〔註二四〕 "Damage by Floods", in Chinese Economy Journal 10: 3 (March, 1932), p. 268.
- 〔註二五〕 引自吳承禧，中國錢莊業之危機，「國聞週報」，卷一期二，頁1~2。

- 〔註一二六〕 余捷瓊，支那内地の金融崩潰と重要都市の新ける金融危機，「滿鐵調查月報」，卷一四期一一（昭和九年十一月），頁164。
- 〔註一二七〕 全上註。
- 〔註一二八〕 「滿洲實業案」（明治閣版，一九〇六年），冊一，頁88。
- 〔註一二九〕 引自「上海錢莊史料」，頁257。
- 〔註一三〇〕 「銀行週報」，卷一五號四二，總七二三號（民國二十年十一月三日），頁1。
- 〔註一三一〕 蓋上海錢莊素乏準備金，故臨時收回各項已放出之款，信用大受損害。
- 〔註一三二〕 「銀行週報」，卷一六號四四，總七七五號（民國二十一年十一月十五日），頁6～7。
- 〔註一三三〕 「申報月刊」，卷三期七（民國二十三年七月十五日），頁21。
- 〔註一三四〕 當時莊票一律不許兌現，只許同業間匯劃，銀行則全力支持錢莊此舉。見「上海錢莊史料」，頁219。
- 〔註一三五〕 「上海錢莊史料」，頁222～223。
- 〔註一三六〕 當時錢莊以道契向外國銀行貸款，至少可通融一、二千萬元。吳承禧，民國二十四年度之中國銀行界，「東方雜誌」，卷三三期七，頁80。
- 〔註一三七〕 當時由地產投資所獲之利潤，年占銀行、錢莊純利之百分之五十左右。杜岩雙，中國金融業高額純利之由來，「申報月刊」，卷三期七（民國二十三年七月十五日），頁20。
- 〔註一三八〕 「上海錢莊史料」，頁250～254。
- 〔註一三九〕 全上註。
- 〔註一四〇〕 全註一五七，頁19。
- 〔註一四一〕 「社會經濟月報」，卷二期二，頁36。
- 〔註一四二〕 「上海錢莊史料」，頁249～250。
- 〔註一四三〕 Andrea L. McElderry, *Shanghai Old-Style Banks*, p. 171.
- 〔註一四四〕 陳光甫，吾國經濟改造的根本問題，「陳光甫先生言論集」（上海商業銀行編印，民國五十年，臺北），頁204。
- 〔註一四五〕 「滿鐵調查月報」，卷一四期一一，頁157。
- 〔註一四六〕 吳申淇，中國都市金融與農村金融之病態及其救濟，「銀行週報」，卷一七號一六，總七九七號（民國二十二年五月二日），頁17。
- 〔註一四七〕 據倫敦世界銀價表，一九二九年，每盎司銀價值二四·四辨士，一九三〇年跌至一七·八辨士，一九三一年復降至一四·六辨士。引自「申報月刊」，卷三期四（民國二十三年四月十五日），頁11。
- 〔註一四八〕 一九二九年，中國白銀入超額為一億六百餘萬兩，一九三〇年為一億五百餘萬兩，可見入口數量之巨。Hsiao Liang-lin, *China's Foreign Trade Statistics 1864-1949* (Harvard University Press, Cambridge, Mass., 1974),

p. 129. Table 4, Import and Export of Gold and Silver.

- 〔註一四九〕 公式為 $P = \frac{MV}{Q}$ ，P 為物價，M 為貨幣數量，V 為貨幣流動速度，Q 為各商品被交易數量之平均數。Paul A. Samuelson, *Economics*, pp. 112.
- 〔註一五〇〕 「銀行週報」，卷一八號一，總八三二號（民國二十三年一月十六日），頁 17。
- 〔註一五一〕 衛挺生，現銀流出之根本救濟方法，「銀行週報」，卷一八號四一，總八七二號（民國二十三年十月二十三日），頁 1。
- 〔註一五二〕 各國在經濟恐慌發生後，為刺激國內物價上漲，決定盡量收購白銀，以增加鈔幣發行量。
- 〔註一五三〕 Stonelake Y. P. Youny, "The Development of Chinese Monetary Laws Under the National Government", in *Central Bank of China Bulletin* 4: 3 (Sept. 1938), p. 228. 楊蔭溥，美國白銀政策對中國之影響，「申報月刊」，卷三期九（民國二十三年九月十五日），頁 19～20。「申報月刊」，卷三期四（民國二十三年四月十五日），頁 11。
- 〔註一五四〕 據估計，當時中國商人運銀出口，可獲淨利百分之六～七，故走私者不計其數。楊蔭溥，美國白銀政策對中國之影響，「申報月刊」，卷三期九，頁 23～24。
- 〔註一五五〕 張維亞，「中國貨幣金融論」，頁 2～3。
- 〔註一五六〕 全註一五一；王宗培，中國金融業之今後動向，「申報月刊」，卷四期五（民國二十四年五月十五日），頁 33。
- 〔註一五七〕 馬寅初，「中國之新金融政策」，上冊，頁 32；孫懷仁，美國金融風潮與遠東，「申報月刊」，卷二期四（民國二十二年四月十五日），頁 12。
- 〔註一五八〕 上海物價指數由民國二十年之一〇八（以民國十五年為基期），降至民國二十四年之八一。「滿鐵調查月報」卷一八號一（昭和十三年正月），統計欄，上海批發物價指數。
- 〔註一五九〕 「中國近代手工業史資料」，第三輯，頁 410。據估計，一九三四年，全國有三分之一以上工廠停工，失業工人在一、二百萬人以上。Yeh-chien Wang, "The Growth and Decline of Native Banks in Shanghai", p. 132.
- 〔註一六〇〕 民國二十四年十二月，上海絲廠開工者僅十六家，民國二十五年，僅餘三家。王承志，「中國金融資本論」，頁 247。
- 〔註一六一〕 中國經濟統計研究所，經濟統計月志，三卷十一期，引自「中國近代手工業史資料」，第三輯，頁 411。
- 〔註一六二〕 據南開指數年刊，上海農產品批發價指數，由民國十九年之一一三（以民國十五年為基期），降至民國二十三年之七七。民國二十五年南開指數年刊，頁 5，引自「中國近代農業史資料」，第三輯，頁 615。此外，上海穀類批發價指數，由民國二十年之九四，降至民國二十二年之六二。民國二十二年，上海米價較上年降低三分之一以上

- ，棉花市價每擔減少五兩。田中忠夫，「中國經濟の危機」（張漢譯，民國二十五年，上海），頁239。
- 〔註一六三〕 章乃器，從農村恐慌說到都市恐慌，「申報月刊」，卷三期四（民國二十三年四月十五日），頁10。
- 〔註一六四〕 王承志，「中國金融資本論」，頁247。
- 〔註一六五〕 Liu Ta-chün, *The Silk Industry of China*, p. 183; 嚴中平，「中國棉業之發展」（中研院社會科學研究所叢刊，商務印書館，民國三十二年），頁206。
- 〔註一六六〕 「滿鐵調查月報」，卷一五號一二（昭和十年十二月），頁239，時事雜錄。
- 〔註一六七〕 民國二十三年倒閉八十三家，民國二十四年倒閉二一八家，民國二十五年一月至十月，倒閉一〇三家。「中國近代手工業史料」，第三輯，頁411。
- 〔註一六八〕 Andrea L. McElderry, *Shanghai Old-Style Banks*, p. 172; 莫溼，上海金融恐慌之回顧與前瞻，「東方雜誌」，卷三三期二二，頁40。
- 〔註一六九〕 民國二十三年倒閉二五四家，民國二十四年倒閉四六九家，民國二十五年倒閉二五八家。資料來源全註一六七。
- 〔註一七〇〕 「中行月刊」，卷六期一二（民國二十二年十二月），頁2，今年每月份上海錢業人事記。
- 〔註一七一〕 「上海錢莊史料」，頁259～260。
- 〔註一七二〕 據估計，一九二〇年代，上海每年發行莊票約七萬張，總數在一千五百萬至二千萬兩之間。「銀行週報」，卷一一號二八，總五〇九號（民國十六年七月二十六日），頁5。
- 〔註一七三〕 魏友棗，上海的匯劃錢莊，「東方雜誌」，卷三三期一七，頁110。
- 〔註一七四〕 「銀行週報」，卷一八號四七，總八七八號（民國二十三年十二月四日），頁7。
- 〔註一七五〕 葉作舟，中國金融之危機及其當前問題，「東方雜誌」，卷三一期六，頁37～38。
- 〔註一七六〕 英國商業銀行之準備金，習慣上為活期存款數之百分之十，美國大城市銀行之法定準備金為百分之十三，小城市銀行為百分之六。中國既無法律規定，亦無習慣約定，大約新式銀行之準備金較英美略多，舊式錢莊則較少，甚至全無。「東方雜誌」，卷三三期七，頁41～42。
- 〔註一七七〕 「銀行週報」，卷一八號四七，總八七八號（民國二十三年十二月四日），頁7。
- 〔註一七八〕 全上註。
- 〔註一七九〕 民國二十四年四月，上海北市之永興、同泰、華明等銀號相繼倒閉，欠款六百萬元；六月中旬，上海之美豐銀行、明華銀行、江南銀行、寧波實業銀行，以及鼎甞等七家匯劃莊，相繼倒閉；其後復有世界銀行、濟豐錢莊等金融機構倒閉，卒致釀成風潮。張一凡，最近半年間之中國國內經濟情報及統計，引自「滿鐵調查月報」，卷一五號一二（昭和十年十二月），頁233～234。
- 〔註一八〇〕 「上海錢莊史料」，頁7。

- 〔註一八一〕 魏友棻，上海的匯劃錢莊，「東方雜誌」，卷三三期一七，頁111。
- 〔註一八二〕 上海錢莊與清政府關係較密，負責保管道款、庫款，或從事官款匯寄。北京政府時期，上海錢莊與政府交往甚為疏淡，軍閥之需索，多遭錢莊業者婉拒。大體而言，錢業始終避免過度捲入政治漩渦之中。參見「東方雜誌」，卷二期一，頁12～14；North-China Herald, 1927, 4.16.
- 〔註一八三〕 「上海錢莊史料」，頁204，206。
- 〔註一八四〕 民國十六年三月底，共黨已武裝上海工會會員，企圖奪取上海。其時上海總工會之赤色工人糾察隊，擁有二千七百餘人，均有槍械，上海商界及銀錢業頗受極擾。四月間，為蔣總司令救平。隱叟，三十餘年前中蘇間交往搜秘錄，「春秋」，期一〇五，引自陳錫璋，「廣州福府史話」（民國六十三年，臺南），頁416～417。
- 〔註一八五〕 上海錢莊當時已不向外國銀行「拆款」，關係不如昔日密切，故頗期望國民政府統一全國，免除軍閥及外國銀行之干擾。Andrea L. McElderry, Shanghai Old-Style Banks, p. 4; 此外，由於地緣關係及共同利益，上海之中產階級（商人及銀行家等），擁蔣最力。董顯光，「蔣總統傳」，冊六，頁90。
- 〔註一八六〕 「銀行週報」，卷一一號一三，總四九四號（民國十六年四月十二日），雜纂欄，頁6，國府設立財政駐滬辦事處。
- 〔註一八七〕 「銀行週報」，卷一一號一四，總四九五號（民國十六年四月十九日），頁4，國民政府財政部蒞滬後之措施。
- 〔註一八八〕 王業鍵，近代中國銀行業的發展（稿本），頁24。
- 〔註一八九〕 「銀行週報」，卷一二號五〇，總五八一號（民國十七年十二月二十五日），雜纂，頁7，滬銀行團承受鹽稅借款。
- 〔註一九〇〕 錢莊認購之一百萬元庫券，由上海南北市七十八家會員莊分攤，每家墊款一萬二千八百元，不足之數由承裕莊加熱。「銀行週報」，卷一三號二五，總六〇六號（民國十八年七月二日），頁25，滬銀錢業墊交庫券現款。
- 〔註一九一〕 見「銀行週報」，卷一七號四六，總八二七號（民國二十二年十一月二十八日），國內要聞版，頁5。當時上海匯劃錢莊共六十七家，每家認墊一萬五千元。
- 〔註一九二〕 「上海錢莊史料」，頁207。詳細數目如下：

年 份	錢莊墊款數目（單位：千元）
1927	4,000
1928	1,600
1929	5,200
1930	4,950
1931	8,125

1932	-
1933	3,750
1934	-
1935	100
總計	27,725

〔註一九三〕 「上海錢莊史料」，頁207。據「中國經濟年報」第二集（中國經濟情報社編，生活書店，民國二十五年，上海），頁163指出，民國二十三年一年之中，銀行貸予政府之款項，即達一億二千四百四十萬元，民國二十四年為二千二百餘萬元。另一資料指出，國民政府由一九二七～一九三五年，向銀行借款達十億元以上，見 Leonard G. Ting, "Chinese Modern Banks and the Finance of Government and Industry", in Nankai Social and Economic Quarterly, 8: 3 (Oct. 1935), p. 578-616.

〔註一九四〕 章乃器，中國金融貨幣制度之特質，「滿鐵調查月報」卷一六號五（昭和十一年五月），頁83。李紫翔，上海金融的地位、性質及其前途，「申報月刊」，卷三期二（民國二十三年二月十五日），頁26～7。

〔註一九五〕 詳細名稱及數目，參考陳炳章，五十年來中國之公債，「五十年來之中國經濟」，頁122～3。

〔註一九六〕 據陳炳章統計，民國十六年至二十二年，國民政府即發行公債十二億六千六百五十萬元，民國二十三年至二十五年，又發行公債十三億四千餘萬元。同上書，頁117。杜岩雙估計，民國十六年至二十三年，國民政府發行公債總額在十二億元以上，見杜岩雙，中國金融業高利純利之由來，「申報月刊」，卷三期七（民國二十三年七月十五日），頁17。章乃器估計，民國十六年至二十三年（一九二七～一九三四），國民政府共發行公債十四億元以上，「滿鐵調查月報」，卷一六期五（昭和十一年五月），頁83。另據「財政年鑑」，民國十六年至二十四年，實發公債額為十五億元，發行額為十九億元。

〔註一九七〕 由於投資公債安全而利益優厚，所以銀行業者喜購買債券而不熱衷於工商業投資。據中國銀行經濟研究室統計，自民國十年至民國二十三年，上海二十八家主要銀行投資公債之數目如下：

年 份	有價證券數額(千元)	指 數	占資產總額之百分比
1921	54,310	100	5.15 %
1926	90,085	166	6.47 %
1931	239,236	440	9.31 %

1934	475,563	874	12.36 %
------	---------	-----	---------

資料來源：「中國經濟年報」，集二，頁 69。

此外，據東方雜誌記載，一九三一～一九三三年，政府公債發行最多，約十億元左右，該兩年中，上海二十七家主要銀行對公債之投資額分別為：百分之四十七及百分之四十二。莫厘，上海金融恐慌的回顧及前瞻，「東方雜誌」卷三三期二二（民國二十五年十一月），頁 34。李紫翔估計，民國二十三年（一九三四），上海各主要銀行所保有之公債達四億七千萬之鉅，占該年政府公債餘額九億二千萬元之百分之五十一。見李紫翔，上海金融的性質、地位及其前途，「申報月刊」，卷三期二（民國二十三年二月十五日），頁 26～27。杜岩雙則估計，民國二十年上海各主要銀行所保有之有價證券達二三九、二三六、九七四元，民國二十一年時，更增為二三九、二三九、七三五元，見「申報月刊」，卷三期七（民國二十三年七月十五日），頁 17。

- 〔註一九八〕 「上海錢莊史料」，頁 204。
- 〔註一九九〕 「銀行週報」，卷一三號一三，總五九四號（民國十八年四月九日），頁 5。
- 〔註二〇〇〕 「銀行週報」，卷一三號二一，總六〇二號（民國十八年六月四日），頁 3。
- 〔註二〇一〕 「銀行週報」，卷一五號一九，總九〇〇號（民國二十年五月二十六日），國內要聞版，頁 2。
- 〔註二〇二〕 「上海錢莊史料」，頁 212～216。詳細經過見後。
- 〔註二〇三〕 張家驥，「中華幣制史」，編二，頁 1～97。
- 〔註二〇四〕 「張季子九錄」，實業錄，頁 1257～1258，答南皮尙書條陳興商務、改厘捐、開銀行、用人材、變習氣要旨。
- 〔註二〇五〕 中央銀行之主要功能為統一發行、經理國庫、予普通銀行融資，及集中準備金、負擔再貼現任務。國民政府時期，由於缺乏中央銀行融資，普通銀行多不願做長期工業投資，故國內工業無法迅速發展。見譚玉佐，「中國重要銀行發展史」（民國五十年，臺北），頁 90；章乃器，「中國貨幣金融問題」（生活書店，民國二十五年，上海），頁 286～287。
- 〔註二〇六〕 Yeh-chien Wang, "The Growth and Decline of Native Banks in Shanghai", p. 132.
- 〔註二〇七〕 「上海錢莊史料」，頁 205。
- 〔註二〇八〕 沈式荀編，「中華民國第一期臨時政府財政部事類輯要」（學海影印，民國五十九年，臺北），頁 29。
- 〔註二〇九〕 魏友棗，銀行與錢莊，「錢業月報」，卷一期八（民國二十年八月十五日），頁 17；吳承禧，民國二十四年度的中國銀行界，「東方雜誌」，卷三三期七（民國二十五年四月一日），頁 87。

- 〔註二一〇〕 馮廬，銀行之組織與資本，「銀行週報」，卷一五號一三，總六九四號（民國二十年四月十四日），頁1。
- 〔註二一一〕 「銀行週報」，卷一五號一九，總七〇〇號（民國二十年五月二十六日），國內要聞，頁2，立法院起草錢莊法。
- 〔註二一二〕 「上海錢莊史料」，頁228。當時規定：銀元一元等於上海規元〇·七一五兩。
- 〔註二一三〕 徐鈞溪，改革幣制與廢兩改元，「申報月刊」，卷一期二（民國二十一年二月十五日），頁59。兩元並用時，外匯須先以銀元折算銀兩，再以銀兩換算外幣，每年損失極大。
- 〔註二一四〕 民國三年至民國十六年，銀元幾成全國通行之貨幣，且取代各式各樣之外國銀幣。民國十七年，全國銀元數量已達六億元以上；民國十八年底，銀元供應量已與銀兩供應量相等。遂彙，廢兩聲中劃頭銀與匯劃銀之釋義，「銀行週報」，卷一二號二五，總五五六號（民國十七年七月三日），頁3；「上海錢莊史料」，頁584～587。
- 〔註二一五〕 民國十七年六月，國民政府代表與上海總商會會商兩元問題。民國十八年，上海市政府要求財政部廢兩，政府決定海關改徵金以代銀。「銀行週報」，卷一二號二四，總五五五號（民國十七年六月二十七日），頁22；「銀行週報」，卷一三號五〇（民國十八年十二月二十四日），頁37。
- 〔註二一六〕 銀元一元等於上海規元之〇·六九九二三〇五。「財政年鑑」（國民黨財政部財政年鑑編纂處編，民國二十四年八月），第十二篇，頁1554～5。
- 〔註二一七〕 民國二十一年六月，錢業代表與政府代表會談，原則上同意接受銀元，但附帶兩個條件：一是採漸進方式，二是貨幣改革，銀元需有一定成份，且與銀兩有固定之兌換率。「銀行週報」，卷一六號二七（民國二十一年七月十九日），頁32～33；Andrea L. McElderry, *Shanghai Old-Style Banks (Ch'ing-Chuang)*, p. 168-169.
- 〔註二一八〕 錢莊之所以接受廢兩改元，一則由於上海金融市場勢力之轉移，二則基於民族主義，不欲外人控制貨幣供應量。「上海錢莊史料」，頁226。
- 〔註二一九〕 宮下忠雄，「中國銀行制度史」，頁71；楊蔭溥，「中國金融論」，頁141。
- 〔註二二〇〕 王承志云：「銀兩係一種封建性貨幣，而在錢莊及商號中，有絕對優勢地位，錢莊為其領導者；與新式銀行之本票以元為單位，成對立形勢。此種貨幣形態，可謂為『銀兩圈』與『銀元圈』，二者即代表兩種不同的社會經濟勢力。」引自宮下忠雄，「中國銀行制度史」，頁72。
- 〔註二二一〕 此為王承志之說法，見宮下忠雄，「中國銀行制度史」，頁72～73。
- 〔註二二二〕 國民政府曾請美國財政專家 Kemerller 來華研擬方案，後因金價過昂，恐影響民生安定，乃未實施。
- 〔註二二三〕 顧翊群（季高），再論美國購銀之危險性，「銀行週報」，卷一七號一二，總七九三號（民國二十二年四月四日），頁7。

- 〔註二二四〕 孔庸之先生演講集（劉振東編，近代中國史料叢刊第八二輯，民國六十三年，臺北），頁163～4。
- 〔註二二五〕 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34。
- 〔註二二六〕 王宗培，中國金融業之今後動向，「申報月刊」，卷四期五（民國二十四年五月十五日），頁34。
- 〔註二二七〕 吳承禧，民國二十四年度的中國銀行界，「東方雜誌」，卷三三期七（民國二十五年四月一日），頁86。
- 〔註二二八〕 宮下忠雄，「中國銀行制度史」，頁79。
- 〔註二二九〕 全註二二六，頁35。
- 〔註二三〇〕 「銀行週報」，卷一九號四三（民國二十四年十一月五日），金融，頁3；「銀行週報」，卷一九號四四（民國二十四年十一月十二日），國內要聞，頁5。
- 〔註三三一〕 宮下忠雄，「中國銀行制度史」，頁73。
- 〔註三三二〕 Andrea L. McElderry, *Shanghai Old-Style Banks*, p. 175, 176.
- 〔註三三三〕 「陳光甫先生言論集」，頁264。
- 〔註三三四〕 民國二十五年「全國銀行年鑑」；及沈雷春；「中國金融年鑑」，張維亞，「中國貨幣金融論」，頁124。
- 〔註三三五〕 張郁蘭，「中國銀行業發展史」（民國四十六年，上海），頁122。
- 〔註三三六〕 張一凡，最近半年內中國國內經濟情報及統計，轉錄自「滿鐵調查月報」，卷一五號一二（昭和十年十二月），頁237，「時事雜錄」。「上海錢莊史料」，頁234～235。吳承禧，民國二十四年度的中國銀行界，「東方雜誌」，卷三三期七（民國二十五年四月一日），頁86。Andrea L. McElderry, *Shanghai Old-Style Banks*, p. 177.
- 〔註三三七〕 宮下忠雄，「中國銀行制度史」，頁72～73。
- 〔註三三八〕 「中行月刊」（民國二十四年十一月），頁92。
- 〔註三三九〕 吳承禧，民國二十四年度的中國銀行界，「東方雜誌」，卷三三期七（民國二十五年四月一日），頁86。王宗培，中國金融界之陣容，「申報月刊」，卷四期八（民國二十四年八月十五日），頁34。
- 〔註二四〇〕 如上海錢業公會主席秦潤卿，除提倡廢除錢業陋習、改行抵押放款等新式業務外，並首先在其擔任經理之福源錢莊實施各項改革，績效良好。寅泰莊、同慶莊等較具新觀念之錢莊，亦紛紛革新業務。「銀行週報」，卷一七號一三，總七九四號（民國二十二年四月十一日），金融版，頁6；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。
- 〔註二四一〕 民國二十四年時，上海獨資錢莊僅餘五家，即方季揚之安裕源記莊，嚴味蓮之致祥莊，程觀岳之順康莊，孫直齋之惠豐莊及萬振聲之慶成莊，較前減少數倍。民國二十五

年「上海市年鑑」，頁 K 94。

〔註二四二〕 一九二七～一九三七年，上海錢莊平均資本額指數，由一〇〇上升至一六四。民國二十五年（一九三六），上海錢莊每戶平均資本，較十年之前（一九二六）增加百分之六十四，較五年之前（一九三一）增加百分之五十，足證錢莊實力增厚。魏友棻，上海的匯劃錢莊，「東方雜誌」，卷三三期七，頁 109。

〔註二四三〕 上海錢莊平均資本額增加數（一九二七～一九三七）

年 份	每莊平均資本額 (單位：千元)	物 價 指 數 (1926 = 100)	平均資本淨額 (單位：千元)	指 數
1927	224	103.8	216	100
1928	224	97.9	229	106
1929	238	101.8	233	108
1930	252	108.3	233	108
1931	266	107.5	247	114
1932	297	90.4	328	152
1933	321	82.0	391	181
1934	318	71.7	443	205
1935	352	81.8	430	199
1936	375	92.0	408	189
1937	415	105.0	395	183

民國十六年至十八年之物價指數；來自德永清行編製之上海大連物價指數，「東亞經濟研究」，卷一四號一（昭和五年份），頁 106。民國十九年至二十三年之物價指數，來自「滿鐵調查月報」，卷一八號一（昭和十三年正月），統計欄，上海批發物價指數。民國二十四年至二十六年之物價指數，根據王業鍵所引「解放前后上海之物價指數」推算而得。

〔註二四四〕 民國十六年，上海錢莊資本在三十萬元以下者。占總家數百分之八十六；民國二十六年，資本在三十萬元以下者，僅占百分之二十八，三十萬元以上者占百分之七十二。「上海錢莊史料」，頁 260。民國二十六年「上海市年鑑」，頁 K 141～144。

〔註二四五〕 「銀行週報」，卷一四號二五，總六五六號（民國十九年七月八日），雜纂版，頁 9。

〔註二四六〕 「上海錢莊史料」，頁 252。

〔註二四七〕 裕孫、新春之錢業，「銀行週報」，卷一一號七，總四八八號（民國十六年三月一日），頁 6。

〔註二四八〕 「銀行週報」，卷一二號三，總五三四號（民國十七年一月十七日），每週金融欄，頁 1～2，錢業預防小公單危險。

〔註二四九〕 秦潤卿，五十年來上海錢莊業之回顧，「五十年來之中國經濟」，頁 76。

- 〔註二五〇〕 孔祥熙，十年來的中國金融與財政，「抗戰十年前之中國」（中國文化建設協會編，文海影印，民國六十五年，臺北），頁101。另外據宮下忠雄之說法，準備庫之基本會員每莊繳五萬元現金，後來加入者每莊繳十萬元，準備金之全部資產有八千萬元。宮下忠雄，「中國銀行制度史」，頁74。
- 〔註二五一〕 秦潤卿，五十年來上海錢莊業之迴顧，「五十年來之中國經濟」，頁76；參見章乃器，「中國貨幣金融問題」（生活書店，民國二十五年，上海），頁296～297，金融恐慌中的金融制度演變。
- 〔註二五二〕 「中行月刊」，卷六期七（民國二十二年七月），頁86～87。
- 〔註二五三〕 「銀行週報」，卷一七號一三，總七九四號（民國二十二年四月十一日），金融版，頁6。
- 〔註二五四〕 王宗培，中國金融業之新動態及其批評，「申報月刊」，卷三期七（民國二十三年七月十五日），頁24。
- 〔註二五五〕 沈雷春，「中國金融年鑑」，頁A 147。
- 〔註二五六〕 「錢業月報」，卷一七期三（民國二十六年三月十五日），頁64。
- 〔註二五七〕 「申報」，民國二十三年二月一日。
- 〔註二五八〕 湯心儀，民元以來上海之金融市場，「民國經濟史」，冊上，頁117。
- 〔註二五九〕 沈雷春，「中國金融年鑑」，頁A 147。
- 〔註二六〇〕 「中行月刊」，卷六期五，頁39。
- 〔註二六一〕 「銀行週報」，卷二一號一二，總九九三號（民國二十六年三月三十日），頁27，金融日誌。
- 〔註二六二〕 Andrea L. McElderry, Shanghai Old-Style Banks, p. 174; 宮下忠雄，「中國銀行制度史」，頁74。
- 〔註二六三〕 民國二十六年，上海錢莊平均利潤率為百分之四·五，福源莊之利潤率為百分之一三·六，民國二十六年「上海市年鑑」，頁K 90。
- 〔註二六四〕 「上海錢莊史料」，頁468。
- 〔註二六五〕 「銀行週報」，卷二一號二，總九八三號（民國二十六年一月十九日），頁39；沈雷春，「中國金融年鑑」，頁A 148。
- 〔註二六六〕 上海事務調查所編，「最近の上海華商銀行」（一九四〇，上海），頁11。
- 〔註二六七〕 民國二十四年「申報年鑑」，頁H一；張輯顏，「中國金融論」（商務印書館，民國十九年，上海），頁304。
- 〔註二六八〕 「上海錢莊史料」，頁260。章乃器，「中國貨幣金融問題」，頁275。
- 〔註二六九〕 「銀行週報」，卷三號二，總八四號（民國八年一月十四日），頁22；徐寄廩，「最近上海金融史」，頁137。
- 〔註二七〇〕 宮下忠雄，「中國銀行制度史」，頁75。
- 〔註二七一〕 陳光甫，「陳光甫先生言論集」（上海商業銀行編印，民國五十八年，臺北），頁42。

- 〔註二七二〕 杜月笙，五十年來之中國通商銀行，「五十年來之中國經濟」，頁3。
- 〔註二七三〕 Andrea L. McElderry, *Shanghai Old-Style Banks*, p. 163.
- 〔註二七四〕 全註二四〇。
- 〔註二七五〕 宮下忠雄，「中國銀行制度史」，頁83。吳承禧，「中國的銀行」，頁127。
- 〔註二七六〕 Susan M. Jones, "The Ninpo Pang and Financial Power at Shanghai", in Mark Elvin ed., *The Chinese City Between Two Worlds*, p. 89-90.
- 〔註二七七〕 「中國近代手工業史資料」，卷二，頁419。