

一九三〇年代世界經濟大恐慌

對中國經濟之衝擊（一九三一—一九三五）

李宇平

一、前言

本文撰寫之主要目的在觀察三〇年代世界經濟大恐慌對中國經濟所造成的影響，為研究史的回顧之作。一九三〇年代，無論在中國或其他世界各地，均產生一全面性的經濟恐慌。早在一九三二年之前世界經濟恐慌發生之初，中國即已有農村經濟加速崩潰之事實。此期間，農村經濟恐慌正是中國經濟恐慌的重要徵候。蓋自從帝國主義勢力伸入中國農村，中國農村便無日不在崩潰腐朽的過程中，加以歷年來的戰亂飢荒和土匪騷擾，更加速了崩潰的進展。（註一）唯此期間中國經濟恐慌的發展，並未與世界經濟恐慌發生直接的關聯。但自一九三二年、一九三三年世界主要國家貶低幣值及一九三四年美國購銀法案實施後，（註二）由於國際市場銀價高於國內銀貨價值，白銀大量外流，中國通貨發生嚴重緊縮，中國經濟恐慌的發展始與世界經濟大恐慌具桴鼓相應的關係。國際蕭條因素危及中國經濟的均衡，以及貨幣因素失序波及實質經濟因素的失衡，遂成此後中國經濟恐慌之特徵。

對於三〇年代此種全面性的經濟恐慌現象，迄今並未有專書專文作直接而深入的探討，頗多學者雖曾分從各種

不同的角度、選取不同的個案對本時期之經濟現象進行探討。唯對於經濟恐慌，尤其是世界經濟大恐慌對中國的影響，幾皆為附帶論及，多屬零星片斷之觀察，難以窺其梗概。對於究竟在中國所發生之經濟恐慌，係由於國內本土因素激發形成，抑或由於外在世界經濟恐慌因素影響，學者之間亦尚未有定論。本文不揣簡陋，擬歸納前人相關研究成果，對外在因素對中國經濟之衝擊，嚐試提出一綜合性的解答。

二、貨幣數量的消長與總體經濟之走向

一、貨幣數量說的檢討

儘管當代學者大多認為本世紀三〇年代之上半期（案：指一九三一年底至一九三六年）中國經濟已陷入恐慌蕭條的境地，若干學者對此一觀點仍持保留的看法。學者對經濟現象認定之紛歧，部分源自統計資料零碎不全，出處各異，以各家徵引數據資料方式之不同，演為對經濟現象見仁見智，莫衷一是的詮釋。基本原因則在於雙方對貨幣數量多寡與經濟規模（或者是交易量，或者是真實所得，或者是社會總資源）間的關連性，此一有關貨幣數量學說有效性與適用性的爭論發其端，終而形成對國內貨幣存量決定、構成及其變動原因之認知的根本差異。

一九三〇年代以至現今大半的中外經濟學家或經濟史家之強調三〇年代上半期中國經濟已陷入恐慌蕭條之境地者，多以通貨收縮為中國經濟恐慌形成之特徵及原因。推究其所以以通貨收縮為一九三一年底後中國經濟恐慌的特徵及原因者，正因其強調貨幣數量效果，接受貨幣數量變化會影響價格水準變化的理論。如一九三三年應全國經濟委員會之邀來華視察之英國經濟學家 Arthur Salter 在所著「中國與經濟恐慌」(China and the Depression) 一書稱：「通貨緊縮之影響，無論其在任何國家均足使物價跌落，貿易衰頹。」（註三）即肯定經濟紛擾、物價水準變動與貨幣數量變動間的因果關係。晚近美國代表唯貨幣論主流的經濟學家 Milton Friedman 更指出，貨幣數量為長期間價格波動與短期間經濟波動的主要決定因素，並強調大眾對貨幣的需要相對上甚為安定，祇要控制貨幣數量，便能維持經濟社會的安定成長。貨幣存量為經濟發展過程中最重要因素，此一「貨幣史觀」不獨為其深入研究

近百年美國貨幣與經濟活動關係後推演歸納而得之理論結晶，且爲其重新詮釋一九三〇年代中國何以捲入世界經濟大恐慌，並使經濟陷入嚴重之蕭條境地之理論基礎。（註四）

與此不同的是，Thomas Rawski、Loren Brandt、Thomas J. Sargent 等皆反對三〇年代上半期中國經濟不景氣說，他們以爲物價水準與通貨數量之變動未必密切相關，並據此反對三〇年代中國具有任何通貨緊縮之特徵的說法。Loren Brandt 援引非貨幣論現代真實票券學說（real bills doctrine）的觀點，認爲祇要因健全商業票據之兌現而增加的紙鈔發行，因有商品增加的背景，在新生產的產品出售後，即有力清償所借貨幣，故紙幣絕不會超額發行，且商品與貨幣數量同時增加，也不會引起物價上漲。（註五）Thomas Rawski 則以爲二十世紀初期中國貨幣體系之由銀銅等金屬貨幣走向以存款貨幣、銀行券爲主之信用貨幣，使資金融通效率大爲提高，貨幣流通速度加速，此可等同視爲貨幣數量的增加。故物價水準的變化未必可歸因爲貨幣存量之變動。（註六）Salter, Friedman 與 Rawski、Brandt 間基本理論之對立，不獨重演歐美經濟學界有關唯貨幣論與非貨幣論長久以來之論爭，（註七）並且顯示學者對有關三〇年代中國總體經濟之趨向，存有互相對立之解釋，對立雙方因各自對特定變數作不同程度之強調，因而對經濟大恐慌襲擊下之中國經濟過程有不同之詮釋。

二、單一物價法則與貨幣供需彈性說

Loren Brandt 及 Thomas J. Sargent 認爲，貨幣數量與物價水準不必存有反方向之變動關係，可資說明三〇年代上半期總體經濟指數並未下降，經濟活動未趨停滯，乃因渠等以爲，中國銀行金融體系相習成風之自由銀行機制（free banking regime），足以確保各家銀行秉持真實票券說爲其經營原則。Brandt 以爲，一九三五年以前中央銀行並未建立威信以實施合理而有效的金融管制，因此，既未見中央銀行對各商業銀行提供資金融通的方便，以承擔最後貸款者（lender of last resort）的任務，再方面，又因銀行的資產結構雖以政府公債爲主，實則大部出自央行對其他金融機構的貸放資金，其業務之經營因此須以這些金融機構的股東利益及安全爲前提，在此前提之下，銀行發行債券儘管未曾允諾兌現，卻較之於期望中央銀行承擔其最後貸款者的責任更爲安全。一九二八年中央銀行決意停止紙鈔兌換銀幣，遭各商業銀行強力反對，未能成議，其理在此。（註八）中國銀本位制之能歷久不衰，在其可確

保紙鈔之兌換性，因而是銀行本身與其顧客間相互作用後之共同決定，且係銀行秉此真實票券傳統為經營原則之結果。這正說明銀行鈔票的發行，皆有真實資產為其憑藉，決無憑空濫發的可能。

Thomas Rawski 以為，自二十世紀中國貨幣體系由銀銅等金屬貨幣走向以存款貨幣、銀行券為主之信用貨幣後，貨幣供求彈性已大幅增加。由於貨幣成長率概依民衆意願而定，一般大眾手中擁有之紙鈔或銀行券之比例又較往昔為大，故即使深受白銀風潮影響且白銀大量流失的一九三四、一九三五年，由於民間紙鈔或銀行券發行量彈性上揚，貨幣供給額仍然上漲，銀存量不足的損失乃得以獲得彌補。三〇年代中國貨幣部門的持續擴張，因此正是中國之所以僅發生短促且較溫和的通貨膨脹的原因，亦是中國得以躲過同期間影響西方國家既深且久之通貨緊縮之創痛的原因。（註九）

Brandt 及 Sargent 更進一步認為中國物價水準之下降，不獨受貨幣因素之影響，且同時受到作用於國際間之相對價格效用之影響。Brandt 及 Sargent 以為，相應於國際銀價之上揚，中國物價水準之降落亦將與國際銀價水準之上漲維持同比例、反方向之變動關係，且中國銀貨存量亦將減少。低物價水平既可使較小之銀貨存量支撐原有真實餘額水平於不變，又因銀貨存量雖透過白銀輸出而減少，唯在自由銀行制下，銀行得以發行紙鈔代替銀幣。貨幣供求如此具有彈性，說明中國物價低迷與貨幣因素無關，而係源於單一物價法則（law of one price）。即中國物價水平受國際物價水平之影響。且國際物價間之支配作用遠勝於國內通貨緊縮之影響。加以國內貨幣供求極具彈性，國際物價下跌對中國實質經濟之影響乃可獲得緩和。（註一〇）

三、國際收支逆差與通貨供給不足說

與上述說法不同，持中國經濟恐慌論者則認為物價低迷是中國經濟恐慌的表徵，而中國經濟之所以陷入蕭條的境地，則是貨幣數量作用之結果，而非相對價格作用所致。這是因為他們認為，中國經濟不景氣之指標，可具體由國際收支、價格水準、貨幣數量三者之變動及其相互間循環變化的關係中得知，而中國經濟恐慌之以貨幣收縮為主要經濟現象，演變而成物價下跌、景氣低迷，其根本癥結可歸諸國際收支之逆差。正是由於國際收支出現逆差，須以貴金屬流出平衡之，從而造成國內通貨供給之匱乏。誠如 Milton Friedman 及 Anna Schwartz 所說：「國際收支

潛在逆差，由白銀輸出平衡之，此不可避免地造成國內通貨供給之不足。」（註一一）Arthur Salter亦說：「國際收支之逆差必然與相當數量貴金屬、銀的淨出口同時發生。」（註一二）因此，下文將先說明中國經濟恐慌論者對中國國際收支的觀察，次論其對國際收支與通貨數量的關係之詮釋，再論其有關通貨數量與物價水準之互動關係的說明。

儘管中國國際收支發生逆差之時間，論者迭有爭論，或謂自二十世紀初期中國貿易逆差已然發生之時，國際收支即已出現失衡，如鄭友揆：（註一三）或謂貿易收支失衡由來已久，唯中國國際收支出現赤字係三〇年代始有之現象，如陳迺潤、Arthur Salter：（註一四）或謂中國在一九三〇、一九三一年國際收支出現盈餘，金、銀淨入口，但一九三二年國際收支瞬間出現失衡，從而造成其後金、銀大量流失，如Milton Friedman。註一五上述學者雖對貴金屬流出入是否確為彌補貿易收支赤字之重要工具，存有歧見，唯皆衆口一辭的聲稱，中國白銀大量流失、白銀存量鉅額縮減，係一九三一年底以後始有之現象，且與國際收支之呈現逆差息息相關。Arthur Salter稱：中國國際收支之順逆，藉由貴金屬流出入平衡之，並非由近些年白銀大量之出口或入口，可以窺其全貌。Salter以為，長久以來，中國雖處於貿易逆差，但在金融收支帳上，仍呈現正成長的現象，白銀多有輸入。惟此金融帳面上之順差，多賴僑匯、外國借款或外國在華機構之支出以為彌補。一九三一、一九三三年間，由於美元貶值，銀匯升值，貿易逆差擴大，又有大量白銀外流，投機取利，加以僑匯減少，國內黃金漸趨枯竭，遂導致白銀大量外流以抵補國際收支之差額。因此在國際收支出現赤字，白銀大量停止進口的一九三二年，黃金出口數額隨之加鉅，但在一九三三年黃金出口數額呈遞減之勢時，白銀卻出口遞增，顯示中國國際收支之赤字，須由黃金與白銀外流綜合觀察。唯此亦表明，國際收支之大幅增加，確與白銀外流、國內通貨存量的減少息息相關。（註一六）

正由於中國是世界上主要用銀的國家，金屬貨幣總值十分之九皆以白銀鑄成，白銀流通之動向，反映於通貨數量之增減，自然引起中國經濟恐慌論者的高度關注。Arthur Salter稱，一九三二年前中國一直是白銀之大宗進口國，一九二八年至一九三一年間平均進口達一億四千萬，一九三一年進口數額稍降，但仍淨進口六千八百萬，此後情勢逆轉，一九三二年出口總額達一千一百萬元，一九三三年淨出口總額則達一千四百萬元。（註一七）Arthur

Young 則稱，一九三四年白銀外流有愈演愈烈之勢，該年前七個月，上海流出國外銀元，總計五千萬元，八月達八千三百萬元，九月則達三千六百萬元，另有從其他港口流出者約計增加百分之二十。（註一八）王業鍵依據林維英的統計稱，一九三一年白銀淨輸入七千一百萬元，一九三二年起開始外流，該年淨輸出額約一千萬元，一九三三年淨輸出一千四百萬元，一九三四至一九三五年每年淨輸出竟達二億八千萬元以上。（註一九）大陸學者鄭會欣以爲，依據國民政府貿易調查處編製的統計資料，可以得知，一九三一年以前，中國白銀處於入超地位，此後即開始出超，一九三二年出超一〇、三九五、〇六五元，一九三三年出超一四、四二二、四四〇元，一九三四年出超竟高達二五六、七二八、一五一元，而這個數字還未包括走私出口者在內。（註二〇）鄭友揆根據中國海關報告的官方統計數字，發現一九三二年白銀處於出超地位後，該年出超六、六七二、〇〇〇關兩，一九三三年出超九、二五七、〇〇〇關兩，一九三四年出超一六四、七八〇、〇〇〇關兩，一九三五年出超三八、一二四、〇〇〇關兩，一九三六年出超六〇、二二〇、〇〇〇關兩。（註二一）朱鎮華根據《海關中外貿易統計年刊》（一九三五年本）的〈五年間金銀貨統計表〉，估計一九三二至一九三五年白銀出入口之價值分別是，一九三二年入超七〇、八〇三千元，一九三三年出超一〇、三九五千元，一九三三年出超一四、四二三千元，一九三四年出超二五六、七二八千元，一九三五年一〇月底止出超一二九、三九七千元。（註二二）

至於白銀走私出口的數額，Arthur Young 以爲，僅一九三四年最末幾星期中，就有價值二千萬的白銀偷運出口，一九三五年一年之內白銀走私出口約在一億五千萬至二億三千萬元，一九三六年走私白銀價值則達三千萬至四千萬元。僅華北一地，白銀即以每月一千五百萬元的速度被偷運出境。（註二三）王業鍵依據蕭亮林(Hsiao Liang-ii)之估計稱，一九三五年白銀從海關出口者僅五千九百萬元，但走私出境者則達二千三百萬元。（註二四）鄭會欣據一九三五年五月二十九日英文金融商業報(Finance & Commerce)之估計，稱一九三四年底平均每日偷運白銀之數達二十萬元，一九三五年六月一個月私運白銀出口者竟高達二千一百八十四萬元。（註二五）鄭友揆的估計值與各方亦有出入，他說一九三四年偷運出口白銀總值一四、九百萬關兩，一九三五年偷運出口白銀值一四七、七百萬關兩，一九三六年偷運出口總值二五、七百萬關兩。（註二六）黃如桐另據中國銀行和耿愛德(Edward Kann)之

估計，稱一九三四年白銀走私出口約有二、〇〇〇萬元，一九三五年激增爲一五、〇〇〇萬元至二三、〇〇〇元萬之間，幾等於一九三四年下半年合法出口額的六〇%至九〇%。（註二七）

一九三二年後白銀通過各種管道流出中國，國內存銀劇減，以上海爲例，鄭會欣引許達生《中國金融恐慌之開展》文中之數據，認爲一九三三年底，上海的存銀爲四萬九千餘萬元。（註二八）朱鎮華據中央銀行經濟研究處編《十年來中國金融史略》，稱一九三四年一月，上海外商銀行手中存銀計有二億七千五百萬元，約佔當時上海中外銀行存銀總數的百分之四十九強，但到同年底，上海外商銀行存銀量下降到只有五千四百萬元，只剩一月份的五分之一。（註二九）鄭會欣引周伯棣估計，認爲自一九三四年五月到一九三五年八月，上海存銀（絕大部分是運往國外的）共減少二億六千一百五十四萬六千元，其中外國銀行存銀就減少了二億一千八百五十二萬九千元，他估計上海中外銀行存銀額，在一九三四年五月爲五四九、〇五六千元，一九三四年一〇月約有四一〇、八九一千元，一九三四年十二月約有三三四、九九七千元，一九三五年一月，存留三三五、〇八〇千元，一九三五年三月存留三二五、一九九千元，一九三五年八月僅存三三一、五〇七千元，從而加劇了中國的金融危機。（註三〇）鍾祥財發現，一九三四年七月上海共有白銀五六、二八〇萬元，到該年十二月減爲三三、五〇〇萬元，一九三五年九月只剩下三三、六一〇萬元。他估計，在全國範圍內，僅一九三四年至一九三五年兩年共計流出（包括非法偷運）白銀六億元以上，超過中國白銀流通額的三分之一。（註三一）

經濟恐慌論者不否認三〇年代中國通貨結構中紙幣部門相較於金屬部門呈現相對的擴張，如依據王業鍵對幣制改革前中國流通貨幣數量之估計，金屬貨幣佔貨幣流通總量的三五·四%，紙幣佔三五·四〇%；存款貨幣佔三三·四%。（註三二）但經濟恐慌論者多半認爲，國外銀價上漲、銀匯上升，白銀大量外流，中國通貨發生緊縮後，紙幣發行量並未相應成長，致整體通貨仍嫌不足。王業鍵稱：「白銀的急劇減少，銀行和錢莊只好力求收縮信用，社會大眾對整體通貨仍嫌不足，紛紛提取存款及要求兌現。工商行號及金融機構資本不充實者，相繼倒閉。」（註三三）Arthur Salter 則稱，通貨緊縮愈演愈烈，由三方面狀況可以判斷得知：一、上海銀存量，二、紙鈔流通量，三、中國銀出口量。就上海銀存量而言，一九三三年達五億零三百萬元，爲一九三一年二億五千萬元之兩倍，但紙鈔

流通量，一九三〇年爲二億五千萬元，一九三一年爲二億七千五百萬元，一九三二年爲二億八千七百萬元，一九三三年爲三億五千三百萬元，若以紙鈔發行須以六〇%現銀、四〇%政府公債之法定發行準備計，Salter以爲一九三一年至一九三三年間上海白銀存量增加二億五千三百萬元，應可抵充增發四億兩千兩百萬新鈔之發行準備，但實際上，新增鈔票僅七千八百萬元，遠不足所需。又且，此期間中國白銀大量出口達二千五百萬元，上海銀存量之增加，一方面顯示內地對上海入超不斷增加，故白銀多只出不入，一方面則顯示中國國內對外貿易收支逆差之不斷擴大，故上海外匯存量有不斷增加的趨勢。凡此均表明內地銀存量已然大量縮減，且中國通貨存量正在急劇下降之中。（註三四）

總括上述，由於Thomas Rawski及Loren Brandt等人不認爲世界經濟大恐慌曾經造成中國的經濟恐慌，（註三五）故本文的討論僅以視通貨收縮爲三〇年代中國經濟重要指標之持中國經濟恐慌論者的論點爲限。

三、外貿變動與產業興衰

一、貿易數量的變化

一九二九年爆發的世界性資本經濟危機，給資本主義世界經濟以沈重的打擊，國際貿易總額急劇下降。因此，相對於一九二七—一九三一年間進口貿易及出口貿易之平穩發展，中國經濟恐慌論者以爲，中國的對外貿易，自一九三一年各國貶低幣值，銀價上揚以後，也隨之進入衰落時期。（註三六）陸仰淵、方慶秋以爲，就貿易總額而言，一九三二年減至一五四一八八·八萬關兩，較一九三一年減少三四%，此後逐年減少，到一九三五年減至九五九·四萬關兩。一九三二—一九三五年平均每年貿易總值爲一九〇五五·七萬關兩，僅及一九二七—一九三一年每年平均貿易總值的五四%。（註三七）侯繼明稱一九二九年中國對外貿易總量達於極高峰，近一〇一五百萬海關兩，一九三〇年降至八九四百萬海關兩，一九三一年降至九〇九萬關兩，一九三二年劇降至四九二萬海關兩，一九三三年再降爲三九二萬關兩，一九三四、一九三五年分別降爲三四三萬關兩、三九六萬關兩。（註三八）Arthur

Young 以爲一九二八、一九二九年年平均貿易總值約值美金一一〇〇百萬美元，但一九三二年已降至四五四百萬美元，一九三三年爲五六〇百萬美元，一九三四年僅有五三四百萬美元，一九三五年爲五四七百萬美元，一九三六年則存四九一百萬美元。（註三九）另外，上海社會科學院經濟研究所及上海市國際貿易學會合編之《上海對外貿易》亦稱，一九三一年中國對外貿易開始大幅下降，唯全國對外貿易總值仍達二三五、七六六萬關兩，到一九三六年全國進出口貿易總值已下降到一〇五、九八九萬關兩，僅及一九三一年的四五%，居中國對外貿易總匯的上海一地亦然，一九三一年對外貿易總值估計有一一、一〇四萬關兩，到一九三六年其對外貿易總值爲五八、八八六萬關兩，已下降至一九三二年的五三%。（註四〇）此一貿易總值趨減之現象，亦可由貿易所占國民所得比例窺其一端，Arthur Young 稱，一九三二—一九三六年中國每人享有對外貿易價值僅約爲美金一元，而二十世紀初期中國本部每人享有之對外貿易值則近於美金二至二·五元，占國民生產毛額的百分之六—八。（註四一）

資本主義各國貶低幣值、提高銀價的目的之一是想向中國這樣的用銀國轉嫁危機、推銷過剩商品。加以自一九三一年各國相繼貶低幣值，倫敦及紐約的銀價隨即直線上升，這反映到中國市場上，就是自一九三二年起，上海輸入物價指數平穩下降。但上海輸入物價指數下降的幅度遠低於輸出物價指數的下降幅度。一九三〇年後輸出物價指數與輸入物價指數間的差距愈來愈大，中國在進出口總值中所受損失頗鉅。（註四二）因此，此一時期中國對外貿易變動的另—明顯特徵在入超幅度的空前增長。鄭友揆稱，在第一次世界大戰及戰後的一段時期，貿易入超額每年僅七、七一〇萬海關兩，一九二九—一九三一年，入超額上升到每年達三九、六三〇萬海關兩，一九三二年後，貿易入超額與前一時期相比，稍有減少，唯平均每年仍有三四、三三〇萬海關兩，較前此時期增加許多。（註四三）Arthur Salter 比較一九二八、一九三〇、一九三三年貿易收支，他發現一九二八年入超額約二〇七百萬美元，一九三〇年上升至六二〇百萬美元，一九三三年則增至七三四百萬美元。（註四四）Arthur Young、島一郎的估計略有出入，但較爲完整，他們皆稱一九二八年貿易入超額爲三一·九百萬元，一九二九年入超三九〇百萬元，一九三〇年入超六四·六百萬元，一九三一、一九三二年達於高峰，分別爲八一·六百萬元、八六·七百萬美元，一九三三年則降至七三·三百萬美元，一九三四年降至四九·五百萬美元，一九三五年降至三四·三百萬美元，一九三六年再降至二三·五

萬元。(註四五)此一估計值與久保亨、陸仰淵、方慶秋等人之估計值相合。(註四六)

儘管當代學者同意三〇年代上半期中國對外貿易總額下降不已，且貿易入超大幅增加，但對於貿易入超形成的原因，亦即貿易入超是源自出口面的變動或進口面的變動，換言之，進口值與出口值之間究竟何者下降幅度較大，則存有爭議。有強調出口量下跌較大者，如 Arthur Salter 稱出口下降之幅度較進口多；(註四七)王方中也稱，「造成三〇年代頭幾年貿易入超情況嚴重的主要原因是出口貿易普遍衰落。」王方中說，一九二〇年關內各港出口值爲一〇七、〇五二萬元，一九三〇年降至九四、四四一萬元，一九三一年九一、五一七萬元，一九三二年五六、八九二萬元，一九三三年六一、一八三萬元，一九三四年五三、五二一萬元，一九三五年始稍有回升至五七、五八一萬元。(註四八)有強調進口量嚴重受挫者，如 Friedman，他以爲實質出口額在一九三二年至一九三五年間，有升有降，但進口額則一路下滑。Friedman 稱，就名目數量言之，進出口額皆較前減少，唯進口額較出口額下降幅度更劇，且就實質條件言，進口額自一九三一起至一九三五年間，每年皆呈下滑走勢，尤以一九三三至一九三五年爲然。但就實質條件言，出口量除一九三三至一九三四年間略有下降之外，其餘一九三二—一九三三年及一九三四—一九三五年間均略顯上揚。(註四九)鄭友揆強調一九二九年後中國進口物量指數所呈之下滑走勢。他稱，若以一九二六年爲基期，一九二九年中國進口物量指數爲一〇七·二，一九三〇年爲九八·二，一九三一年略升爲九九·一，一九三二年再度下降爲八一·三，一九三三年則再降至七九·一，一九三四年再降爲六四·四，一九三五年再降爲五九·九，一九三六年進一步降至五五·〇。(註五〇)與上述觀點不同的島一郎則稱，進口量出口量消長的幅度，有時間上的差別。大抵一九三一、一九三二年間輸出額下降幅度較大，一九三三年以後，輸入額下降幅度較大。他稱一九三一年洋貨進口總額有二、二三三百萬元，一九三二年降至一、六三五百萬元，一九三三年降至一、三四六百萬，一九三四年再降至一、〇三〇百萬元，一九三五年僅存九一九百萬元。至輸入額方面，一九三一年有二、二三三百萬元，一九三二年降至一、六三五百萬元，一九三三年降至一、三四六百萬，至一九三四年僅存一、〇三〇百萬元，再降至一九三五年的九一九百萬元。(註五一)進出口額下降之原因，不獨在於我國白銀大量外流，銀根緊縮，影響對外貿易。一九三二年開始，世界經濟危機波及中國，中國經濟衰退，生產資源及機器

設備需求減少。一九三三年、一九三四年國民政府兩次修改稅則，提高進口率，迫使進口額下降。再方面，危機爆發後，各國紛築關稅壁壘，加強出口競爭，兼以危機時期世界市場對中國出口產品需求呆滯，中國產品出口也受到限制，進出口因而兩面受阻，終而造成貿易大量之入超。（註五二）

列強對中國此一用銀國推銷過剩商品轉嫁經濟危機，其方式原不僅經過海關進口貿易的一般管道，另有透過走私貿易以遂其傾銷商品之目的者，如日本之對華北大走私。鄭會欣以爲，一九二九年世界性經濟危機正衝擊著資本主義世界，日本同樣遭到嚴重的打擊，且於一九三一年達到危機的頂點。日本急欲獨占中國，打擊英美在華之經濟勢力，故而明目張膽的加緊對中國的軍事和經濟侵略。（註五三）又據姚賢鎬指出，一九二九年中國實施關稅自主後，進口稅率幾乎年有增加，使日本對華出口貿易大受阻礙。加以一九三一年日本強奪東三省，中國發生抵制日貨運動，更予日本對華貿易以巨大打擊。在上述背景之下，日本除以外交手段威脅中國對日本輸華貨物，維持低進口稅率外，在華北從一九三三年起又展開大規模的走私運動。（註五四）李卓敏說，走私貿易各年度以如下比率增加：一九二九年爲三%，一九三〇年爲五%，一九三一年爲八%，一九三二及一九三三年爲一〇%，一九三四年爲一五%，一九三五年爲二五%。他因此主張估量商品進口總值，須將走私數額列入。（註五五）中村隆英以爲，偽滿政權統治的東北地區和關內的正規貿易總額，以偽幣計算，一九三二年時爲二億四千四百萬元，一九三五年跌至九千七百萬元。他以爲貿易的衰退，固然與一九三二年開始激化的中國經濟危機、高額關稅、未與日本建交等因素相關，但通過冀東非武裝區活躍起來的走私貿易，亦爲其中原因之一。這表明日本已進行大規模走私貿易，從而導致正規貿易走向衰退。（註五六）

走私進口之貨物以白銀爲主，但砂糖、人造絲、棉織物、煤油皆爲走私之主要商品內容。在走私的規模方面，姚賢鎬指出，海路走私量：一九三三年度爲人造絲九〇〇萬日元，砂糖七〇〇萬日元，其他貨物四〇〇萬日元，合計二〇〇〇萬日元；一九三四年度爲人造絲六〇〇萬日元，砂糖七〇〇萬日元，其他貨物二〇〇萬日元，共計一五二〇萬日元。走私出口貿易額約占正規貿易數字的二〇%—三〇%。另有陸路走私，包括從滿洲國出口的鴉片，每年約四〇〇萬兩，人造絲每年約一〇〇—二〇〇萬兩，另有鹽、卷煙紙等。姚賢鎬以爲，一九三三年海陸私運合

計，總值約二百萬元，一九三四年總值近三百萬元，一九三五年總值則約八百萬元。（註五七）

二、貿易入超對國內市場的影響

貿易入超帶來之進口產品對國內產業的衝擊，是在外國國際貿易條件的改變下，由中國經濟結構的變化所決定的。三〇年代初期或則基於中國某些輕工業的發展有以機製產品替代傳統手工業產品的傾向，或則基於適應新的生產和生活需要的產品漸次推陳出新，或則基於開發新的農林產品以補充中國市場的需求。中國主要進口商品的結構，已然發生變化，其一見諸棉紡織品內部構成比例的變化，有由棉花逐漸取代棉布的趨向；其二在於五金、機器及化學原料輸入的增加；其三則在於糧食類如米、麥、麵粉進口比重之增加。（註五八）首論棉花進口量的變化。棉花進口數量大幅增長，一九二七年為一二四三四·八萬元，占進口總額的七·八%，一九三一年增至二七九〇一萬元，占進口總額一二·四九%，以後雖因國內棉花增產等因素的影響，數額有所減少，但仍為數較大。（註五九）另據《上海對外貿易》一書所載，棉花進口，一九二一年僅一六九〇·一四千擔，一九二九年增至二五四五·四九千擔，一九三一年增加至四六八八·〇八千擔的最高峰，一九三六年始減至六七二·八千擔。（註六〇）趙岡且發現，此期間棉花進口量遠遠超過出口量，因而較諸一九二六—一九三〇年代呈現更大的逆差。一九二六—一九三〇年期間棉花進口達二四〇九千擔，棉花出口總值達二〇四一千擔，貿易差額為負一三六八千擔，一九三一—一九三六年期間棉花進口二二四七千擔，出口五三五千擔，總計貿易差額高達負一七一二千擔，較諸一九二〇年下半年棉花貿易顯然是大量入超。（註六一）相較於此，棉布的進口則一落千丈，一九二七年進口額為二二二三·一萬元，占進口總額的一三%，一九三一年則降至一八八六四萬元，占進口總額的八·四%，一九三五年更減至二二三九·九萬元，僅及一九二七年的一〇%，占進口總額的二·二%。（註六二）小麥的進口量，由於國際小麥價格下跌，小麥在一九三一—一九三三年進入進口頂峰時期，該期間合計進口洋麥共五五五八萬關擔，平均每年一八五〇萬關擔，占當年全國機器麥粉工業需用原料的三分之一左右。（註六三）至於五金，一九二七年進口額為七八三七·七萬元，占進口總額的四·九七%，一九三一年增至一三二六二·五萬元，占進口總額的五·九四%，一九三五年雖減至八八三七萬元，但仍占進口總額的九·四五%，一九三六年上半年更增至占進口總額的一〇·三

%；機器進口也由一九二七年占進口總額的一·七九%，逐漸增至一九三一年的三%，一九三五年的七%，一九三六年的六·一七%。（註六四）

至於主要出口商品結構的變化，中國出口產品中，仍以原料品及半製成品為最多。絲茶等傳統出口產品在出口總額中的比重逐漸下降，桐油、豆油等戰略物資的出口漸趨重要，（註六五）絲的出口，一方面是國外需求減少，另一方面是受到日絲強有力的競爭，其出口量由一九二七年的二一、八〇〇萬元，到一九三一年減至四、九〇〇萬元，一九三五年竟減至四、〇〇〇萬元。（註六六）茶的出口也受到日、印、錫蘭、荷印的競爭，內銷量所佔比重逐漸增長，外銷量則由一九一九年的所佔比例二八%，降到一九三六年的二四%。（註六七）另外，桐油的出口狀況，據陸仰淵、方慶秋等稱，其佔貿易總額的比例有持續性的增長。惟出口總值仍有趨於下降之勢。桐油出口額在一九二七年僅佔出口總額的二%，一九三五年則增至七%。（註六八）但在出口總值方面，William Rowe 稱，一九三〇年有三〇、五四六、八〇〇海關兩，一九三一年已降至一八、八八〇、〇〇〇海關兩，一九三二年再降至一四、八四一、七九〇海關兩，一九三三年稍有回升，出口額有一九、三九七、四三六海關兩。（註六九）一九三一年前，大豆及其製品在中國的出口額中占十分重要的地位，一九三一年，占出口總額的二一·四%。大豆主要出口產地為東北，東北淪陷後，出口貿易大受影響。（註七〇）

受到進口工業品威脅最大的是機器、水泥、毛紡織等業。機器及工具進口值的明顯上升，使民族機器工業承受了巨大壓力。王方中以爲，自一九三一—一九三六年的五年間，上海進口機器總額，如折合法幣計算，比一九二七—一九三一年的五年間，增加一八·七五%。（註七一）《上海民族機器工業》一書則指稱，中國民族機器工業的營業額自一九三二年以後每況愈下，並於一九三五年達於頂點，該年全年營業額估計比一九三二年下降三分之一。許多工廠不能維持，停業關廠；而縮小範圍，減工減產，大廠分裂為小廠，皆爲此時特有之現象。（註七二）就水泥業而言，一九三二年爲進口水泥的頂峰。進口水泥以日貨為主，廉價的日本水泥大量湧進，使民族水泥工業每年三六五萬桶的產量至少有一〇〇萬桶找不到市場。一九三四年進口水泥較上年明顯減少，這種壓力稍有減輕。（註七三）就毛紡織品的影響而言，一九二九年後，日本的廉價毛紡織品輸華數量激增，使民族毛紡織業受到莫大威

脅。(註七四)島一郎發現，一九三四—一九三五年日本毛織品傾銷最烈的期間，由於直貢呢的價格在十四個月之間跌落了二五%，國產同類毛織品的價格亦隨之急劇下降。(註七五)

大量糧食及原料作物進口對地方進出口貿易有兩點重要影響。第一，阻礙糧食產區該項產品的出口。如王方中認為，雖不能說湖南、江西、安徽三省大米出口的起伏完全取決於洋米進口（例如一九三二年長沙、九江大米出口減少就是與大水有關），但與洋米進口密切相關則不容置疑。以此，除個別年分情況有些特殊外（如一九三三年洋米進口數量，蕪湖出口大米數量也大），大致皆是福建、廣東洋米進口少的年分，蕪湖、九江出口就多，反之就少。(註七六)例如一九三二—一九三三年，廣東在國際貿易上是入超最嚴重的三年，洋米大量湧進。(註七七)一九三二年福建米穀自上年的一四三五萬元，上升到八三五萬元，一九三三年猛漲至二一四萬元，一九三四年也有一一六四萬元，但在一九三五年下降到五九二萬元，一九三六年進一步下降到二〇六萬元。(註七八)反之，米穀出口區湖南一九二八年是長沙大米出口高峰，一九二九年出口量下降了九〇%，直到一九三六、一九三七年才顯著回升，(註七九)江西在一九三六、一九三七年出口值顯著上升，尤以大米出口量為然，大米出口值在出口總值中所占比重從一九三五年的二六·八八%上升到一九三六年的五八·三九%，一九三七年的四三·六五%。(註八〇)不獨糧產區與洋米進口區進出口量具有互為抵補的關係為然，即各省本身亦不例外，如一九三三年福建進口米穀達二〇〇萬擔，為抗戰前最高峰，影響所及，漳浦農村經濟為之破產；寧波一九三三年沒有進口洋米，一九三四年進口五二五、〇〇〇擔。受洋米的排擠，本年進口到寧波的本國大米從上年的四三八、〇〇〇擔減少到二三一、〇〇〇擔，湘潭為著名米市，因洋米進口傾銷至武漢及長沙，國米銷地，為洋米所奪，價格日落。(註八一)其二，增大了某些地方的進口值和入超額。以廣東而言，王方中以爲，一九三一—一九三三年是該省入超最嚴重的三年，而洋米大量湧進則是這三年進口值顯著增長的原因。該省一九三二年洋米進口值一一、五六二萬元，為一九三一年的二·三倍，占國際貿易進口值的三六·七九%，一九三三年進口洋米值一一、七八二萬元，占進口值的四五·二九%。一九三四年進口洋米僅及一九三三年的三八·四%，此後還在下降。(註八二)福建方面，一九三二、一九三三兩年米各在進口總值中的比重都占了第一位。麵粉在進口值中亦佔有重要地位，在一九三五年前呈上

升趨勢，是年達六五〇萬元，在進口總值中占一〇・二%。（註八三）正說明這些省分之糧食大量進口與入超額趨增密切相關。

至於走私貿易對民族工業之影響，王方中以為，走私進口的紗、布侵奪華北市場，使滬貨銷售減少，是導致上海紗廠減工的原因之一。走私進口的紗布使天津民族資本紗廠卒至無法維持。從華北走私進口的呢絨充斥南方各埠，對國產呢絨構成極大威脅。走私進口的人造絲比國產人造絲便宜得多，使上海人造絲從一九三五年的十二家減少到一九三六年的六、七家，織機從二萬部減少到三、四千部。上海麵粉、卷煙、火柴等業都由於走私而受到很大的影響。（註八四）中村隆英說，由於華北走私商品激增，上海產品在華北的銷路受其影響下降三〇%—四〇%，漢口的綿織品行情下跌了五—六%，乃至一〇%。走私進口的砂糖直接入漢口，使漢口砂糖僅能局限於湖北、湖南和江西三省，行銷減半。（註八五）姚賢鎬以為走私貿易影響華北兩大港天津及青島及華北內地商業中心濟南的正當貿易。此不只是因為私貨洶湧，私貨與正貨價格懸殊，使私貨的賣價成為市場上的正常價格，甚且使報關進口的商品，幾乎找不到銷路。（註八六）鄭會欣稱走私猖獗以來，紡織、砂糖、卷煙等業受到之損失最為嚴重。走私砂糖不僅在華北地區暢銷無阻，且已逐漸向長江流域推展。而大量傾銷的人造絲，則搶奪了以前農村土產的毛蘭洋布和綾織木棉市場銷路的大半。（註八七）

三、貿易入超對所得的影響

生產者之所得低減，乃由於中國的農產品和工業品在國外的市場縮小，價格降低，據姚慶三編製的農產品輸出貿易從量指數，以一九三〇年總指數（五穀及豆類除外）為一〇〇，一九三一年為九三・一一，一九三二年為六四・六八，一九三三年為七〇・二五，一九三四年為六四・七二，一九三五年為七九・七九，一九三六年為七五・九八。且三〇年代農產品價格指數也是下降的。以一九二六年農產品躉售價格指數為一〇〇，一九三〇年天津、上海分別為一〇六・八二和一三・二，次年顯著下降，一九三四年跌至最低點，一九三五年有所回升。（註八八）進出口貿易大幅下跌，價格跌落，引起一系列嚴重的經濟問題，其一是影響相關產業生產者之實質所得與消費，普遍減低。即以浙江典型之絲業產區吳興而言，劉大鈞發現，一九二一年絲之生產佔農家所得不少於七〇%，即使在

絲出口高峰期間，米生產者所得不過三〇%，但當一九三四年絲織業沒落之際，繅絲所得不過佔農家所得三〇%，而米穀業者所得可達七〇%。這說明消費、投資與資源流動在吳興及其相關地區皆曾受出口不穩定、絲價低落之影響。（註八九）Robert A. Kapp 也發現四川三大產絲中心之一的南充縣，在一九三五年生產的蠶絲，只有一九二九年和一九三〇年的五分之一，作為千百萬戶農家極為重要的副業收入的省內蠶絲收入驟然減少。（註九〇）黃宗智亦稱，世界經濟大衰退時，中國絲的國際需求進一步下降，一九三一—一九三二年，絲價大降三〇%以上，而出口值也同時降低，無錫的桑田，由一九三一年的二五一、〇〇〇畝減至一九三三年的僅僅八四、〇〇〇畝。在順德、蠶繭及桑葉價格降至工資以下。當時摘一擔桑葉的工資要〇·六〇元，而植桑小農所能得的賣價也不過如此。（註九一）在棉花價格方面，張瑞德發現，河北趙縣向以產棉著稱，農民經濟全視棉花收成之多寡及價值之高低而定。在平日平均每畝產棉八〇斤，每斤以二角計，可得十六元，除完糧納稅、施肥給工外，尚可得六元之盈利，但是經濟大恐慌之風傳入中國後，棉價跌落，每斤售價不過一角四、五，且難售出，故農民金融日常吃緊，貧農之家典當衣物，稍富之家均借錢揭債，一般農民無不叫苦連天。（註九二）黃宗智也有同樣的發現，他稱，河北棉花市場因世界經濟恐慌，而下跌約四分之一，但山東某些地區棉價跌得更多，從每擔二元降至一〇元。農民收入顯受影響。（註九三）在茶葉方面，黃宗智也發現世界經濟大衰退對價格方面的影響，如外銷的祈門江茶，在一九三一年—一九三三年，價格下降五七%，對茶農所得影響極大。（註九四）

在工業製造方面，由於產品價格亦跌落甚鉅，停工減工的現象普遍增加，謝菊曾發現生產者之所得亦隨之低減。上海紗廠的標準紗每包均價，在一九三二年跌到一九三三年，次年更跌到一六六元，為十年中所未有。麵粉價格每包由二元六、七角暴落至二元，上海各粉廠積壓麵粉三百餘包，天津、漢口各廠亦有二百餘包積壓。生絲市價一九三三年十月份每擔由九百餘元狂跌至七百元左右，至十二月份更猛跌至五百餘元，而當時成本每擔卻須九百餘元，因此絲廠紛紛關門。（註九五）黃漢民的研究指出：在一九三三年，有十來個製造行業的營業額不及一九三〇年的水平，其中六個行業的營業額下降了二〇—五〇%，棉紡業則更跌至僅為一九三〇年的三五%。而在一九三四—一九三五年間，工廠停工減工、倒閉破產的情況更趨嚴重，工人的工資、賞津、津貼被迫打折，工人的平均工資

水平在一九三四—一九三五年間跌到了一九三一年以來的最低水平，它們比一九三一—一九三二年間的最高水平減少二〇%—四〇%。（註九六）

四 貿易入超與城鄉關係的變動

王方中及 David Faure 皆以爲中國國內對外貿易之入超，正是全國對於上海貿易入超的結果。（註九七）此一方面是由於中國輸出商品，仍以原料及半成品爲多，一方面是由於本時期中國進口商品仍以棉花、棉布、糧食及五金等爲多。或因國外經濟恐慌，出口事業一落千丈，金錢已不再向內地輸送，或因農業生產凋敝，甚至米糧亦需向通商口岸購買，地方進出口貿易乃嚴重的發生入超。地方進出口貿易入超日趨嚴重產生了一系列消極後果，其中最爲嚴重的是現金向大城市，特別是向上海集中，而使內地資金近於枯竭。內地金融偏枯，也同時引起一系列嚴重的問題，包括內地城市之錢莊紛紛倒閉，擠兌風潮，時有所聞，再者也使各省限制外省貨物入境與限制白銀出境的統制經濟之說，甚囂塵上。（註九八）

五 貿易入超與外資動向

其次檢討恐慌期間外國在華投資數額的動向及影響。鄭友揆、嚴中平、島一郎及 Arthur Young 以爲，自一九二九年中國享有關稅自主，並提高進口關稅後，由於各國商品輸出不易，經濟侵略的方式，多改資本輸出爲主。鄭友揆稱，此期間外人在華投資不僅絕對值大增，且對中國資本形成的影響力大增。（註九九）自一九三〇至一九三六年間，英國資本的壓力突出的表現在卷煙業中。美國增長了二八·一四%，但主要是公用事業投資，日本增加一〇·四七%集中在紡織工業。王方中認爲，一九三一年日本在華棉紡織工業紗錠爲一七二萬枚，占全國紗錠的三九·五四%；一九三六年爲二一四萬枚，較一九三一年增長二四·四四%，占全國紗錠四一·八四%。布機增長幅度更大，一九三一年爲一五九八三台，占全國布機四四·〇三%；一九三六年爲二八九一五台，較一九三一年增長八〇·九一%，占全國布機四九·四八%。日本紗成本低，往往賣價低於國產，華北各省，但計價之貴賤，而不論廠之中外，故黃河以北，幾成日紗之銷售區，民族棉紡織業受到了巨大的威脅。（註一〇〇）

四、金融體系與財政收入的變化

一、金融體系的變遷

研究中國近代銀行演進的學者王業鍵先生以爲，二十世紀最初三十年，外國銀行稱霸中國金融界，至三十年代中國自辦的新式銀行迅速拓張，終至執金融界之牛耳。錢莊則在十九世紀末、二十世紀初發展可觀，到三○年代，則由成熟而進入停滯境地。對於三○年代中國新式銀行之崛起，以及錢莊、在華外國銀行勢力的衰頹，王業鍵以爲三○年代發生之經濟恐慌在其間發生若干影響。（註一〇一）經濟恐慌對中國金融業的影響，因金融集團與工商業關係之遠近而有別。舊式錢莊與在華外國銀行因與工商業關係密切，故經濟恐慌對其影響甚大。中國新式銀行與政府的關係密切，而與工商業關係較爲疏遠，故經濟蕭條對於它們的影響，不如其他二大金融集團嚴重。就在華外國銀行而言，王業鍵以爲，經濟恐慌對在華外國銀行有數方面之不利影響。第一如前曾述，對外貿易銳減，貿易總值按物量計算，從一九三一至一九三五年四年期間，出口量減少百分之七，進口量卻低落百分之三十六。第二，華僑匯款在同一期間從三億六千萬美元減少到二億六千萬美元。第三，一九三〇—一九三五年間，外國在華支出從二億一千八百萬元減少到一億五千八百萬元。外國在華投資從二億零二百萬元降低到一億四千萬元。正因外國銀行當時幾乎壟斷了中國對外貿易資金的供應和國外匯兌業務，貿易和匯兌的銳減，自然大大地削弱它們的實力。在一九三○年代，外國在華銀行，無論公積金、存款和資產總額都未見增加。（註一〇二）

王業鍵同時認爲一九三○年代的經濟恐慌，對於全國各地的錢業打擊深重。他據中國銀行估計，強調在戰前十年間大約有一半的錢莊破產或停業。儘管在這十年期間，每家平均資本增加不少，但是整個錢莊變動極微。他認爲最足以顯示當時錢業不振者，是利潤的劇落。（註一〇三）鄭亦芳有關《上海錢莊（一八四二—一九三七）》的研究，指出在世界經濟恐慌期間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。就放款而言，主要損失爲信用放款無法收回，其次爲緊縮放款數量，以致利潤減少、地位降低。就存款而言，錢莊損失在存戶擠提，資力受損，其次爲拒收存款，自斷財路。在匯兌方面，則在於各地工商凋敝，匯兌需要減低。在信用上，則在於各

業間之交易，幾全以現金取代票據，錢莊莊票信用喪失、信用拓張大受影響。（註一〇四）謝菊曾以爲錢莊與中小型工商業關係最爲密切，故在上海經濟危機中，錢莊首當其衝。唯上海錢莊倒閉時間多半集在白銀風潮發生後的一九三五、一九三六年。（註一〇五）Parks Coble說，一向主要以商業和房地產進行拆款的上海錢莊受到信用緊縮和經濟蕭條的影響最爲嚴重。（註一〇六）

二、財政收入的變化

經濟恐慌，對於財政收入發生影響，部分可見諸財政收入來源分配比例的變化。蓋自一九二九年關稅自主後，關稅收入迅速增長，超過財政收入的一半，一九二九年占歲入總額的五三·五%，一九三〇年占歲入總額的五七·〇%，一九三一年占五六·一%，一九三二年占五九·八%。其後，部分是因爲其他收入增長，如鹽稅由一九二九年的九%，增加至一九三〇年的二五·二%，一九三一年的二六·九%等，部分也是因爲三〇年代經濟恐慌，外貿蕭條，以及日人在華北大搞走私之故，關稅所得占歲入總額的比例縮減。一九三三年關稅收入占歲入總額的五三·一%，一九三五年占四七·三%。關稅收入縮減與恐慌期間關稅徵收性質之由財政性關稅轉爲保護性關稅，從增加稅收爲主的關稅，改爲以保護本國產業爲主的關稅，此一轉向顯然有關。（註一〇七）

五、階層變動與政府的對策

一、階層變動

就農民而言，佃農以實物支付田租，受恐慌牽連較小。此中原因，據Arthur Salter稱：在於佃農支付地主的田租約僅爲其生產剩餘五分之二的五分之四，而這正是地主交納予政府的田賦的來源。如此，受物價影響的糧食生產，僅此佃農生產的十分之一，且只有在這個範疇內，糧價才可能下跌至佃農擬交換財貨的勞務價格之下。故佃農生活的品質與經濟大恐慌較無關連。（註一〇八）

自耕農相較言之，受害較大，因自耕農繳納田賦須以現金支付。Arthur Salter稱，自耕農生產總量的半數可

能受到恐慌影響，故物價下跌很可能削減其原有生活水平的三分之一。唯此未必意味他的生活水平會比佃農更糟，但可能意味著自耕農原有的生活優勢，將隨之消失。（註一〇九）

Arthur Salter 認為農業與工業相較言之，工業生產者受經濟恐慌影響的程度更甚。因為物價一般皆下降至生產成本以下，生產成本不易減低，就可能使工業生產活動瓦解，並波及與工業生產相關的人，僱工生活因而陷於絕境。（註一一〇）島一郎則稱，產業蕭條，工廠關閉或減產減時，恐慌的損失，似有愈來愈轉嫁於勞動者的趨勢。即以絲業衰落而論，他說，直接受到打擊最大的就是製絲的勞工。因為在一九三〇—一九三四年間，製絲工的工資下降三七%，取絲工則下降四三%。而此期間上物價下落不過一五%，物價下跌幅度最大的食糧價格不過下跌三七%強。（註一一一）再就捲煙工業而論，島一郎以為亦可見到同樣的狀況。由於受到世界經濟大恐慌的衝擊，捲煙價格上昂雖多轉嫁消費者，最終則使工廠的經營陷於困境，勞動者的工資遂不得不隨之下跌。（註一二二）

就資本家階級而言，雖然《中國民族資產階級》一書稱：「綜計上海全市民族資本經營的工廠、商號、銀行錢莊等業，在一九三四年間倒閉停業者五一〇家，比一九三三年增多了近一倍；因經營困難而改組者則更多。一九三五年全市倒閉者和重組的民族資本企業進一步增加。」（註一二三）似乎無論金融業者、工商業者在經濟大恐慌期間，皆深受其害，但據 Parks Coble 的研究，由於白銀危機和經濟蕭條影響的不均衡，不同時期影響不同的團體。因此上海金融資本家，工業資本家及商業資本家受害時期及深淺不一。早在一九三二年很多在農村擁有大量投資的上海商界人物已經遭到經濟蕭條的損害。隨後，在出口量和商品價格直線下降時，上海製造家受到過分拓展信用和信用抽緊的威脅而陷入危境。到一九三四年中期經濟蕭條影響到錢莊和商界，隨後又衝擊到和內地有聯繫的、或對房地產有大量投資的某些銀行。總括看來，主要的大銀行是繁榮的。當工商業和銀錢業受到金融緊縮的壓榨時，大銀行仍呈現繁榮。（註一二四）

至於銀行業一枝獨秀的原因，主張三〇年代中國未發生嚴重經濟恐慌的學者認為，在白銀大量流出中國後，銀行業仍得拓張信用，發行紙鈔，故在金融業中維持一枝獨秀的局面。至於銀行業繼續繁榮的基礎，這批學者如 Loren Brandt、Thomas Sargent 謂是自由銀行機制作用發揮的結果，前曾述及。而肯定中國確曾發生經濟恐慌的學

者，則強調銀行之能拓張信用乃是政府實施赤字財政的結果。如 Parks Coble 以爲：「上海銀行持續繁榮的基礎，不在商業或房地產業，而在於浮動的財政透支和發行鈔票。」（註一一五）

二、政府的對策

（1）修訂關稅

儘管一九二九年中國實施國定稅則之後，中國進口關稅即同時保有增加財政收益之財政性關稅、與保護國內工業、限制對外貿易的保護性關稅機能，學者如久保亨、Cheng Yu-Kuei、黃逸平、葉松年、高德福，幾皆認爲三〇年代中國進口稅則的首要目的爲維持關稅收入，稅率的增加對商品進口的限制用不大。唯將三〇年代國民政府有關關稅稅則之修訂與一九二九年所訂關稅稅則作比較，則可發現，保護性意圖相對於增加稅收的目的而言，已有漸次增強的傾向，此其所以當代學者肯定三〇年代國定稅則對當時世界經濟危機及銀價上漲所困擾的國民經濟，提供了極爲需要的援助。（註一二六）

鄭友揆以爲一九三三年修訂的稅則，在歷屆稅則中最具保護性，一九三四年的稅則雖對日本商品的進口作了某種的讓步，但整個說來，其保護性不亞於一九三三年的稅則。競爭性進口商品的稅準，從一九·九%進一步提高至二八·九%的事實，即爲明證。鄭氏強調，一九三三、一九三四年，中國增訂關稅稅則，就是企圖緩和，至少是部份地緩和因銀價上漲所引起的通貨緊縮，對中國經濟造成的影響。（註一二七）久保亨認爲一九三四年的稅則也相當程度的繼承了一九三三年稅則的保護性。其中有些稅則的保護性，甚且強過一九三三年的稅則。所以一九三三、一九三四年關稅對外國商品之傾銷，具有嚇阻效果。且國民政府之關稅政策是三〇年代上半期輸入減少之主要原因。（註一二八）

（2）實施法幣政策

正如前述，持中國經濟恐慌論者以爲一九三一年底之後，由於英、日、美等國貶低幣值，及一九三四年後美國的白銀購買法案，中國各地均爲不景氣所籠罩。一九三五年一月，國民政府宣布實施法幣政策，此一幣制改革的根本目的，在於使國幣與世界貨幣相接近，穩定匯價；使中國物價與世界物價相接近，穩定物價，從而安定金融，

促進經濟發展。(註一一九)論者以爲，幣制改革成功的達成上述目的，故於紓解世界經濟大恐慌對中國經濟的威脅，卓具成效。即以恐慌期間，造成貿易大量入超的匯價上漲(國幣的升值)而言，久保亨以爲，法幣同英鎊的匯率大致維持在一元等於一先令二·五便士，法幣同美元的匯率大致維持在一元等於三〇美分，此種情況與幣制改革前的劇烈變動相比，呈現鮮明的對比。(註一二〇)朱鎮華認爲一九三五年十月至一九三六年九月上海對英匯兌市價大多數月分的最高、最低率都爲一先令二便士又三七五，對美匯價最高爲三〇元，最低爲二五元又五〇〇；對日匯價最高爲一〇三元又一二五，最低爲一〇一元又二五〇。匯價堪稱平穩而無波動。(註一二一)久保亨因此強調，從側面支持出口增長的重要原因之一在幣制改革有關外匯匯率的規定。因爲穩定外匯匯率政策，可使商人不必考慮匯率變動之損失，安心從事巨額交易。尤其是幣制改革後，法幣貶值一〇%，使一九三五年十二月八日、一九三六年一月瞬息之間的貿易收支出現順差。法幣政策於刺激出口，控制進口，促進貿易順差，可謂功效顯著。加以外匯匯率穩定在低匯率上，海外華僑匯款增多，國內資金更加充裕，對於危機下苦於資金無著的國內工商業，成爲莫大的福音。(註一二二)

幣制改革亦有助於多數工業的恢復。久保亨認爲，幣制改革後，由於外匯匯率下降和法幣發行額逐漸增加，物價趨漲，因而有助於多數工業的恢復。(註一二三)王業鍵也說，從一九三五年幣制改革以來到七七事變爆發，種種跡象都顯示復甦景象——物價回升，工商各業復業及增產、對外貿易逆差減少。(註一二四)

幣制改革有助於提升人民的購買力，因此，工人的工資、農民的收入均隨之增加。久保亨說，上海工人的工資在一九三六年比一九三五年增長了一〇·五〇%，而大多數農民主要收入來源的穀物不僅取得了好收成，並且價格也上漲了約一成。這些事實說明，幣制改革後景氣的恢復，其基礎是建立在國內市場上各階層人民實際需要的增長。(註一二五)卓遵宏也有同樣的看法，他說：

法幣實行，白銀國有，解除因白銀外流造成之銀根緊縮，致使利率降低，工商界得到融資，投資生產事業；農村得到貸款，提高購買力，促使物價回升，產業復興。匯率穩定，幣信良好，足以擴大中外貿易，鼓勵外

人來華投資，又因見貶低對外匯率，刺激國貨外銷。因而法幣實施前後，在經濟景氣上有明顯的差異。（註一二六）

三、改進農村金融

戰前國民政府改進農村金融的主要措施之一是興辦農村信用合作社。農村信用合作社進入三〇年代數量雖然增多，但姚會元認為，信用合作社在全國農村金融中的金融地位是微乎其微的。他說，信用合作社提供的借款額占農村借款比例，河北爲一一·九〇%，山東爲三·四%，江蘇爲五·六%，安徽爲八·六%，湖北爲四·九%，江西爲三·二%，浙江爲四·五%，全國平均僅爲二·六%。農村信用合作社對農民的借款，不但額少且期短。（註一二七）陳淑銖研究華中六省之農業金融，亦稱合作社放款數額以十元至二十元之間的比例最高，談不上積極的改進農家的急需。（註一二八）國民政府也曾組織銀行舉辦農業貸款。一九三一年，長江流域遭到嚴重水災，一九三三年四月，國民政府從鴉片稅項下撥款二百萬元股金，在漢口特設豫、鄂、皖、魯、贛四省農民銀行，使國民政府控制農村金融方面有了一個大本營。姚會元說，由四省農民銀行改組的中國農民銀行對三五〇個合作社的放款就達到五百二十餘萬元。中國銀行，一九三三年底農產品的抵押放款爲一千九百五十餘萬元，對農民的小額貸款六十餘萬元，一九三四年該行對農業放款增至八千元。（註一二九）至於農民是否深受其惠，劉河北以江蘇省農民銀行爲例稱，該行的基金非取之於上海流入的過剩資本，而是取之於田賦帶征。「這些資金如果取之富農，對農村金融助益較大；反之，增此田賦予廣大的農民，貸予少數的人，利益不普及。」（註一三〇）他同時說，農貸「資金過少，亦是其弊端。」但高村直助則持不同看法，他引中島太一郎的說法稱稱，中國銀行以棉花爲擔保對農民及棉作合作社的貸款，在一九三六年貸放對象包括三二〇〇個合作社，二十萬五千戶農民，金額超過四千萬元以上。此一過程對華北盛行的「米棉種」的棉產栽培，尤有促進之功。（註一三一）

四、經濟統制

一九三三年、一九三四年，國民政府爲挽救經濟危機，仿效日本的統制經濟辦法，在全國經濟委員會下設棉業

統制委員會及蠶絲改良委員會。其主要工作，一方面固然在增加生產，另方面則藉統購、統銷，平衡價格。對於此一措施的施行結果，〈中國近代繅絲工業史〉該書的編輯小組認為是壓制農民有餘，扶植生產不足，破壞了蠶絲生產。（註一三二）但是，高村直助則以為對棉業品質的提昇有促進之效。（註一三三）奧村哲也認為藉由國民政府此一體制，在蠶絲產地確立了比上海強的、更具現代性、民族性的絲廠。（註一三四）

Tim Wright 以為，在經濟蕭條期間，國民政府儘管有意確立對中國工業的管制，試圖建立卡特爾的組織，經由政府與私股共同參加的情況下，設立公司以控制產品的銷售，對產量制定限額，避免前此因生產過多和競爭過劇而造成的產品價格和利潤的下降。唯因國民政府本身資金有限，統治力量又不能貫徹全國，故儘管懷有雄心壯志，卻未能發動經濟轉變，甚至也不能保護中國工業不受世界經濟蕭條的影響。（註一三五）

六、結 論

一般以為導致三〇年代中國經濟蕭條的原因約略有四：一為世界主要國家貶低外匯價值；一為一九三四年美國購銀法案；一為日本佔領東北；一為一九三二年的長江大水災。（註一三六）唯三〇年代的中國經濟，與世界經濟變動聲息相通，上述諸多影響中國經濟恐慌的因素雖能言之成理，唯亦僅能提供其中部分的解答。由於各種因素變動的範圍、規模及其影響不易評估，中國經濟恐慌既為國內因素與國際因素交互作用的結果，三〇年代中國經濟恐慌之性質，是否仍為傳統農業恐慌的延續與擴大，或者已延伸發展為整個世界經濟大恐慌的一環，其間內外因素夾雜，畸輕畸重，不易判明，可以討論的空間仍然很大。正是基於這樣基本的問題不易獲致定論，本文以前人研究為基礎，試圖說明三〇年代中國的經濟恐慌，乃因世界經濟大恐慌之介入，而使原本喧騰多時的農業恐慌，演變為全面性的經濟恐慌。農村經濟蕭條不只為城市經濟恐慌的淵藪，且城鄉經濟均受外在因素的強烈衝擊，致中國整體經濟均陷於恐慌之境地。

不過，由於此問題過於複雜，本文僅是綜合歸納前人研究而得之嘗試性解釋，難免有掛一漏萬之處。如以影響

經濟變動關係極鉅的白銀流通問題為例，當時許多白銀由內地流向上海，此或由於海外銀價高漲，遂自內地運銀抵滬，以備隨時運銀出口，套取厚利，如此自是受到外在因素影響。然而，部分則基於內地治安不良，乃將資金潛運抵滬，此種變動，則是受到國內因素所影響。簡言之，白銀流通動向雖可判定國際收支順逆，為解析世界經濟大恐慌對中國衝擊的重要指標，但其証明效力仍有侷限，蓋其變動仍不可避免的受到國內因素的影響。此外，如果肯定世界經濟大恐慌對中國之具有不可忽視之影響，則此影響之方式，似不僅只透過本文所論的國際收支的途徑。例如，有些海外跨國公司倒閉，即可能對本地社會，尤其是對大城市發生連鎖性之影響。又如物價之低迷，對外匯率之上漲，亦可能不必透過國際收支順逆對匯率的作用，才可發生影響。試以中國本位幣之價位變動而言，銀本身購買力的漲落，可立即反映在對外匯率上，直接影響國內物價之高低。因此，世界經濟變動，並不必然透過國際收支的過程。貨幣對外購買力的變動，亦可對全國物價產生直接的作用，進而影響經濟榮枯。凡此，均可說明三〇年代中國經濟恐慌問題之複雜性，各種現象之產生，可能是同時受到內外因素的影響所致。所以，在考量三〇年代中國經濟恐慌的成因時，內外因素可能糾葛混雜而不易辨認，此或者是值得進一步思考之處。

註釋

- 註 一：王業鍵，〈近代中國貨幣與銀行的演進〉（台北，中央研究院經濟研究所，一九八一年），頁五三—五。
- 註 二：申報，一九三一年二月二日，七版。載有關中國經濟恐慌在一九三一年之前為農業恐慌的說法。
- 註 三：Arthur Salter, *China and the Depression* (The National Economic Council, National Government of the Republic of China, 1934, p.21.
- 註 四：林鐘雄，「唯貨幣論者的貨幣史觀」，《美國研究》卷二期二（一九七二年），頁一八五。
- 註 五：Loren Brandt and Thomas J. Sargent, "China and U.S Silver Purchase," *Journal of Monetary Economics*, 23 (1989) p.35.
- 註 六：Thomas G. Rawski, *Economic Growth in Prewar China* (Berkeley: University of California Press, 1989), p.124.

註 七：林鐘雄，〈當代貨幣理論與政策〉（台北，作者自印，一九八一年），第五章。

註 八：Loren Brandt & Thomas J. Sargent, *op. cit.*, p.35.

註 九：Thomas G. Ranski, *op. cit.*, chapter 3.

註 一〇：Loren Brandt & Thomas J. Sargent *op. cit.*,

註 一一：Milton Friedman & Anna Schwartz, A., *Monetary History of the United States, 1867-1960* (Princeton: Princeton University Press, 1963), pp.489-90.

註 一二：Arthur Salter *op. cit.*, p.21.

註 一三：Yu-kuei Cheng, *Foreign Trade and Industrial Development of China: An Historical and Integrated Analysis through 1948*, (Washington: The University Press of Washington D.C., 1956), pp.260-1.

註 一四：Arthur Salter, *op. cit.*, p.32.

註 一五：Milton Friedman, "Franklin D. Roosevelt, Silver and China", *Journal of Political Economy*, 1922, Vol.100, No.1, p.71.

註 一六：Arthur Salter, *op. cit.*, chapter 3.

註 一七：Arthur Salter, *op. cit.*, p.25, pp.27-8.

註 一八：Arthur Young, *China's Nation Building Effort, 1927-1937*, (Stanford: Hoover Institution Press, 1971), chapter 8, p.214.

註 一九：王業鍵，〈中國近代貨幣與銀行的演進，一六四四—一九三七〉（台北，中央研究院經濟研究所，一九八一年），頁五一。

註 二〇：鄭會欣，〈試論一九三五年白銀風潮的原因及其後果〉，〈歷史檔案〉，一九八四年，期二，頁一一五。

註 二一：Yu-Kuei Cheng, *op. cit.*, p.343.

註 二二：朱鎮華，〈重評一九三五年的「幣制改革」〉，〈近代史研究〉，一九八七年，號一，頁二〇〇—二一。

註 二三：Arthur Young, *op. cit.*, p.216.

註 二四：王業鍵，前引書，頁五五。

- 註二五：鄭會欣，前引書，頁一一七。
- 註二六：Yu-Kuei Cheng, op.cit., p.343.
- 註二七：黃如桐，〈一九三五年國民黨法幣政策概述及其評價〉，《近代史研究》，一九八五年，號六，頁九八。
- 註二八：鄭會欣，〈日本帝國主義對一九三五年中國幣制改革的破壞〉，《近代史研究》，一九八六年，號一，頁二七二。
- 註二九：朱鎮華，前引文，頁二〇一—三。
- 註三〇：鄭會欣，〈試論一九三五年白銀風潮的原因及其後果〉，頁一二六。
- 註三一：鍾祥財，〈試析美國白銀政策及其對中國近代經濟的影響〉，《上海師範大學學報》，一九八六年，期一，頁二二九。
- 註三二：王業鍵，前引書，頁一一。
- 註三三：王業鍵，前引書，頁五五。
- 註三四：Arthur Salter, op.cit., pp.17-8.
- 註三五：李宇平，〈學者對戰前十年中國國家建設的若干論點〉，《中國歷史學會史學集刊》，期二五（一九八三年九月），頁一六五—七一。
- 註三六：陸仰淵、方慶秋主編，〈民國社會經濟史〉（北京，中國經濟出版社，一九九一年），頁四二三。
- 註三七：同上註。
- 註三八：Chi-ming Hou, *Foreign Investment and Economic Development in China, 1804-1971*, (Taipei, Rainbow-bridge Book Co., 1965), p.189.
- 註三九：Arthur Young, op.cit., pp.325-6.
- 註四〇：上海社會科學院經濟研究所、上海市國際貿易學術委員會編著，〈上海對外貿易〉，上冊（上海社會科學出版社，一九八九年），頁一八四。
- 註四一：Arthur Young, op.cit., p.325-6.
- 註四二：同註三九。

註 四三：Yu-kwei Chen, op.cit., p.12.

註 四四：Arthur Salter, op.cit., p.13.

註 四五：Arthur Young, op.cit., pp.492-2. 島一郎，〈中國民族工業の展開〉（京都，ミネルヴァ書房，一九七八年），頁二三。

註 四六：久保亨，〈南京政府の關稅政策とその歷史的意義〉，〈土地制度史學〉，第八六號（一九八〇年一月），頁四一。又，同註三五。

註 四七：Arthur Salter, op.cit., pp.24-7.

註 四八：王方中，〈本世紀三〇年代初期地方進出口貿易嚴重入超的情況、原因和後果〉，〈近代中國〉，輯一（一九九二年），頁二七一—四二。

註 四九：Milton Friedman, op.cit., pp.75-6.

註 五〇：Yu-kwei Chen, op.cit., p.93.

註 五一：島一郎，前引書，頁二三。

註 五二：陸仰淵、方慶秋，前引書，頁四二三。

註 五三：鄭會欣，〈日本帝國主義對一九三五年中國幣制改革的破壞〉，頁二七二—四。

註 五四：姚賢鎬，〈一九三四至三七年日本對華北的走私政策〉，〈社會科學雜誌〉，卷一〇，期一（一九三八年六月），頁五七—六〇。

註 五五：Arthur Young, op.cit., p.326.

註 五六：中村隆英，〈冀東走私的興衰〉，〈國外中國近代史研究〉，期九（北京，中國社會科學出版社，一九八七年），頁三〇—二七。

註 五七：姚賢鎬，前引文，頁五一。

註 五八：丁日初、沈祖禕，〈對外貿易同中國經濟近代化的關係（一八四三—一九三六）〉，頁二八—九；陸仰淵、方慶秋編，〈民國經濟史〉，頁四二六。

註 五九：Yu-kuei Chen, op.cit., p.41.

註 六〇：《上海對外貿易》，頁四二六。

註 六一：趙岡，《中國棉業史》（台北，聯經出版公司，一九七八年），頁二二七—八。

註 六二：陸仰淵、方慶秋，前引書，頁四二六。

註 六三：王方中，〈一九二七—一九三七年間的中國民族工業〉，頁一七七—八。

註 六四：《上海對外貿易》，頁三五二。

註 六五：陸仰淵、方慶秋，前引書，頁四二七；王方中，〈本世紀三〇年代初期地方進出口貿易嚴重入超的情況、原因和後果〉，頁三七。

註 六六：陸仰淵、方慶秋，前引書，頁四二七。

註 六七：《上海對外貿易》，上冊，頁二四八。

註 六八：同註六六。

註 六九：William Rowe, "Tung Oil in Central China", in *The Second Conference on Modern China's Economic History* (Taipei, Academic Sinica, 1989), p.779.

註 七〇：陸仰淵、方慶秋，前引書，頁四二七。

註 七一：王方中，〈一九二七—一九三七年間的中國民族工業〉，頁一九六。

註 七二：中國社會科學院經濟研究所編，〈上海民族機器工業〉（北京，中華書局，一九七九年），頁四六七—八。

註 七三：王方中，〈一九二七—一九三七年間的中國民族工業〉，頁一八四。

註 七四：同前註，頁一八三。

註 七五：島一郎，前引書，頁一九二。

註 七六：王方中，〈本世紀三〇年代初期地方進出口貿易嚴重入超的情況、原因和後果〉，頁四八；頁二九—三五。

註 七七：同前註，頁三五。

註 七八：同前註，頁三四。

註 七九：同前註，頁三一。

註 八〇：同前註，頁三二。

註 八一：同前註，頁四八。

註 八二：同前註，頁三五。

註 八三：同前註，頁三四。

註 八四：王方中，〈一九二七—一九三七年間的中國民族工業〉，頁一八五。

註 八五：中村隆英，〈冀東走私的興衰〉，頁三〇六—七。

註 八六：姚賢鎬，前引文，頁六〇—一。又見今井駿，〈いわゆる「冀東密輸」についての考察〉，〈歷史學研究〉，四三八號（一九七六年一月），頁一一〇。

九七六年一月，頁一一〇。

註 八七：鄭會欣，〈抗日戰爭前夕日本對華北走私問題初探〉，〈南京大學學報〉，一九八三年，期四，頁九七—八。

註 八八：王方中，〈本世紀三〇年代初期地方進出口貿易嚴重入超的情況、原因和後果〉，頁四八；頁二九—三五。

註 八九：D. K. Lieu, *The Silk Industry of China* (Kelly & Walsh, Shanghai, 1940), pp. 28-9.

註 九〇：Robert A. Kapp, *Seichuan and the Chinese Republic: provincial militarism and central power, 1911-1938* (New Haven: Yale

University, 1973), chapter 5.

註 九一：黃宗智，〈華北農村經濟與社會變遷〉（台北，谷風出版社，一九八七年）頁一四三。

註 九二：張瑞德，〈平漢鐵路與華北的經濟發展（一九〇五—一九三七）〉（台北，中央研究院近代史研究所，一九八七年），頁

九三。

註 九三：黃宗智，前引書，頁一五〇。

註 九四：黃宗智，前引書，頁一四二。

註 九五：謝菊曾，〈一九三五年上海白銀風潮概述〉，〈歷史研究〉，總號九二（一九六五年四月），頁八一。

註 九六：黃漢民，〈試析一九二七—一九三六年上海工人工資水平變動趨勢及其原因〉，《學術月刊》，一九八七年，七月號，頁一三三。

註 九七：王方中，〈本世紀三〇年代初期地方進出口貿易嚴重入超的情況、原因和後果〉，頁五一。David Faure, *The Rural Economy of Pre-Liberation China: Trade Increase and Peasant Livelihood in Jiangsu and Guangdong, 1870-1937* (Hong Kong: Oxford University Press, 1989), chapter 9.

註 九八：王方中，〈本世紀三〇年代初期地方進出口貿易嚴重入超的情況、原因和後果〉，頁五一；姚會元，〈國民黨統治時期漢口錢莊的衰敗〉，《中南民族學院學報》，一九八六年，號四，頁七二。

註 九九：Yu-kuei Chen, op.cit., p.51；嚴中平，「中國棉紡織史稿」，（北京，科學出版社，一九五五），頁三三三；島一郎，前引書，頁二七；Arthur Young, op.cit., pp.257-260.

註 一〇〇：王方中，〈一九二七—一九三七年間的中國民族工業〉，頁一八六。

註 一〇一：王業鍵，前引書，頁六四—七二。

註 一〇二：王業鍵，前引書，頁七〇。

註 一〇三：王業鍵，前引書，頁六八。

註 一〇四：鄭亦芳，〈上海錢莊（一八四二—一九三七）〉（台北，中央研究院三民主義研究所，一九八一年），頁一七四—七。

註 一〇五：謝菊曾，前引文，頁九二。

註 一〇六：Parks Coble, *Shanghai Capitalists & Nationalist China, 1927-1937* (Cambridge: Harvard University Press, 1980), Chapter 6.

註 一〇七：Arthur Young, op.cit., pp.143-6.

註 一〇八：Arthur Salter, op.cit., p.33.

註 一〇九：Ibid.

註 一一〇：Ibid.

註 一一一：島一郎，前引書，頁一〇五—六。

註一二二：同上書，頁一二二。

註一二三：《中國民族資產階級》（江蘇，古籍出版社，一九九〇年），頁四〇二。

註一二四：同註一〇六。

註一二五：同註一〇六。

註一二六：黃逸平、葉松年，〈一九二九—一九三四年「國定稅則」與「關稅自主」剖析〉，《中國社會經濟史研究》，一九八六年。

號一：高德福，〈試論國民黨政府的關稅自主政策〉，《史學月刊》，一九八七年，號一：Yu-kuei Chen op. cit., chapter 4.

ter 4.

註一二七：Yu-kuei Chen, op. cit., chapter 4.

註一二八：久保亨，〈南京政府的關稅政策とその歷史的意義〉，《土地制度史學》，號八六（一九八〇年），頁五二—四。

註一二九：黃如桐，前引文，頁一〇三。

註一二〇：久保亨，〈幣制改革以降の中國經濟〉，《中國の幣制改革と國際關係》（東京，東京大學出版會，一九八一年），頁九。

六一—〇八。

註一二一：朱鎮華，前引文，頁二〇六。

註一二二：同註一二〇。

註一二三：同註一二〇。

註一二四：王業鍵，前引書，頁五八。

註一二五：同註一二〇。

註一二六：卓遵宏，〈中國近代幣制改革史（一九一七—一九三七）〉（台北，國史館，一九八六年），頁四〇四。

註一二七：姚會元，〈國民黨時期「改進農村金融」的措施與結局〉，《江漢論壇》，一九八七年，號三，頁六五。

註一二八：陳淑銖，〈現代華中六省之農村金融〉，民國七十二年十二月，國立台灣大學歷史研究所碩士論文，頁一二七—一八。

註一二九：姚會元，前引文，頁六五—六。

註一三〇：劉河北，〈江蘇省農村金融之調劑〉，民國七十四年，國立政治大學歷史研究所碩士論文，頁三一七。

註一三一：高村直助，〈近代日本棉業と中國〉（東京，東京大學出版會，一九八二年），頁二〇六。

註一三二：上海社會科學院經濟研究所等編，〈中國近代繅絲工業史〉（上海，上海人民出版社，一九九〇年），頁三四七—八。

註一三三：高村直助，前引書，頁二〇六。

註一三四：奧村哲，〈恐慌下江南蠶絲業の再編〉，〈東洋史研究〉，卷三七，號二（一九七八年），頁二四七—五四。

註一三五：Tim Wright, "Coping with the World Depression," *Modern Asian Studies*, 25:4 (1991), pp.662-7. Tim Wright 著，李必樟譯。

〈南京時期的國民黨政府和對中國工業的管制〉，〈近代中國〉，輯一，頁六〇—八四。

註一三六：王業鍵，〈近代中國貨幣與銀行的演進〉，頁五三—五。