上海金融与法律研究院

系 列 工 作 报 告

20 世纪 30 年代大萧条对中国货币经济的冲击

——1933-1948 年中国货币经济的现代转型、失败及其遗产

周子衡

上海金融与法律研究院

2012.12

本报告仅代表作者本人意见，报告中的信息或所表达的意见并不构成相关决策的建议。本报告由上海金融与法律研究院提供，版权为我单位所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。

20 世纪 30 年代大萧条对中国货币经济的冲击

——1933-1948 年中国货币经济的现代转型、失败及其遗产

周子衡

摘要：本文从货币经济史的视角考察了 1933-48 年中国货币经济现代转型的历史主线，揭示出大萧条的外部冲击是导致中国转型由渐进到急进的主因，并最终诱发了中国货币经济的总溃败。分析指出，外部冲击向下的白银经济向纸币经济的急进的现代转型及其最终的全面失败，根本性地改变了中国社会经济的性质与方向，为政府部门全面掌控经济资源创造了条件，进而为计划经济体制的确立提供了历史契机。

关键词：大萧条 货币经济　转型

引言

1929-1933 年爆发的“大萧条”，是人类经济史上第一次出现的全球性衰退，发生了史无前例的全球通货紧缩，通缩促发了“断崖式”的全球货币变革，历史性地将黄金逐出货币体系，瓦解了“金本位”，进入管理通货和外汇管理时代。不仅如此，大萧条还破坏性地推高了全球银价，动摇了中国经济的货币基础，截断了中国渐进“银本位”的币制改革路径，迫使中国政府实行激进的货币转型，奉行“纸币本位”。

从 1933 年白银危机到 1948 年法币崩溃，中国货币经济的现代转型历时十六年，是在这最为不利的历史条件下和极为恶劣的国际环境中发生、发展的。这场分水岭式的货币变革，将“（传统）旧经济”的总根子——白银货币体制——被拔除了，但在播种“（现代）新经济”的货币种子——管理通货体系——方面最终陷于失败。

这一失败带来了巨大而持久的社会经济困难，它使国民经济最终成为政府计划和行政管理的对象，从而改变了二十世纪中国社会经济的性质与走向。在西方，解释大萧条是宏观经济学的“圣杯”（Ben S. Bernanke，1995），探求大萧条的货币冲击及其遗产亦应是理解中国经济现代化的重要出发点。

一． 大萧条前的中国货币转型——脆弱的中国白银经济

中外货币大分流——“金本位”与“银本位”两条货币历史走向

自明英宗正统元年（1436 年）至 1935 年 11 月法币改革废止白银货币止，中国以白银为基础的货币体系实行了整整 500 年[1]。期间，“中国获得和使用了世界白银供给的一个十分巨大的份额。”[2]（贡德·弗兰克，2001）在十九世纪的上半叶，中国境内的白银使用范围和程度都有强化，然而，白银的国际来源却在减少，出现了贸易入超和战争赔款。虽然中国用银大国的地位并未撼动[3]，但是白银经济的弊病在国内和国际两个方面展现开来，从国内看主要是“银贵铜贱”；从国际上看，主要是银价走高。这便极大地削弱了中国的白银经济，使“中国整体秩序变动”（China Upside Down）（林满红，2011），中国白银经济进入到一个下行的通道中。

1854 年，与英国贸易频繁的葡萄牙实行金本位制，西方世界货币体系发生了大分裂：黄金和白银集团，或者黄金和复本位集团（巴里·艾肯格林，2009）。自此，西方世界开始了持续经年的白银“去货币化”，国际银价长期持续地走低。

中国经济的近（现）代化[4]自有其货币层次的关照，且不断地被强化，直至提出并实行货币制度改革。近现代货币制度的改革纵跨清末民初数十年，对内厉行币权统一，对外竭力克服国际银价涨跌带来的冲击。

从国际视角看，中国白银经济受到“镑亏”，亦即汇兑损失[5]的困扰，“镑亏”是主张金本位或金汇兑本位的有力证据，即应当实行金本位制度以切入国际金本位制下的固定汇

率体制，确保汇价稳定。这激发了中国当局实行币制改革的呼声。另一方面，1880-1930 年间，纽约白银价格高于美元在上海外汇市场的汇率[6]，有 23 年汇率高于输入点。这种差价是白银更多地流入中国。（城山智子，2009）国际银价走低事实上强化而非削弱了中国白银货币经济。国际银价总体走低，中国物价水平总体缓慢上升，这有利于中国经济的总体发展，特别对于中国的新兴工业化有益，这也减低了中国货币改革的经济压力；从国内实情看，中国几个世纪以来一直奉行的白银货币体系根深蒂固，断难动摇。由此，中国近现代的币制改革以实现“银本位”为目标，先行统一币权，完善国内的货币体制，借以纾困财政，再过渡为与国际接轨的“金本位制”或“金汇兑本位制”。这样一条渐进的币制改革路线一再为有关当局所确认。即令在实现银本位体制的部分，鉴于中国币制问题的复杂与庞大，亦采取渐进的策略。这一策略为清末民初两个阶段的政府当局所遵奉，从而使币制改革的主攻方向更集中于统一币制、统一币权方面，这样在所谓的货币本位的选择上，始终没有触动白银的地位，多次宣称确立“银本位”。

1928 年，中国形式上统一之后，召开了全国经济会议和财政会议。确立了实行“金汇兑制”的长期目标，而于近期实行“废两改元”，推行“银元本位”。可见，大萧条前，中国始终以确立“银本位”为指向，实行“渐进”的币制改革。

由此，中国的白银经济与国际货币经济体系渐行渐远。从全球货币史的视角来看，十九世纪中叶起发生了“货币大分流”——西方列强及其殖民地都先后全确立了金本位制，中国却致力于建立起自身的银本位制。

“银本位制”——亦即“浮动汇率制”——的脆弱

中外货币本位的大分流，实际上是“固定汇率”与“浮动汇率”的货币体系的大分流。

金本位与银本位，孰优孰劣？简单说，从国内视角看，银本位优；从国际视角上看，金本位优。事实上，中国并没有建立起所谓的“银本位”[7]，特别是在全球金本位盛行之后，是否有存在一个与其相对应的“银本位”的可能性，还有待探究。中国当局所一再宣称的银本位，实际上是确立以白银在货币体系中的核心地位，难以实行白银的“去货币化”。

由于，国际上白银去货币化是金本位的一个“副产品”，白银最终成为“国际商品”，其价格主要是由伦敦市场、纽约市场和上海市场决定的。这样，中国的白银货币体系实际上奉行的是“浮动汇率制”。从这个意义上看，即便中国施行了所谓的“银本位”，也不能改变国际上白银的商品地位，也就不能使中国获得金本位制下的“固定汇率制”。基于银本位制脆弱性的考量，国际方面多有建议采取金本位制或金汇兑本位制，中国方面亦多有所探讨。虽货币当局历来有所认识，但是均采取妥协的路线，始终未能骤行“金本位制”或“金汇兑本位制”。

中国币制改革的“银本位”目标即为在全球金本位制下的“固定汇率体制”中造就一个巨大的“浮动汇率”之“银本位制”。这就决定了中国银本位货币体制的最大脆弱性将来自国际银价的剧烈波动，特别是来自于银价的高企。银价走高将冲击中国白银货币基础，造成白银外流，形成通货紧缩。无论是否建成银本位制，中国白银货币经济的本质没有发生变化，其浮动汇率制的脆弱性不会发生更改，政府当局又缺乏抑制白银外流的管制措施和监管能力，这就意味着中国的白银货币经济面临着极为强大的国际银价（或然性）上涨所带来的致命性“外部冲击”。之后，大萧条所带来的正是这样一场致命性的外部冲击。

二．大萧条的货币冲击——白银危机

大萧条的全球货币冲击有着密切相关的前后两个波次：第一波冲击是货币紧缩，这被认为是促使包括美国在内的多个国家进入萧条的一个重要原因；第二波冲击是货币再膨胀，这被认为是经济恢复的主导因素。（Ben S. Bernanke，1995）1929-1933 年，中国没有经历大规模物价下跌，就是说没有受到第一个部分多大的影响，因为银价相对金本位货币严重下降，使中国避免了大萧条最初两年的货币冲击。大萧条后期，各国相继放弃金本位并使本国货币贬值，掀起的货币“再膨胀”，以此刺激本国经济。际此，各国物价随货币贬值而上涨，国际银价高企，中国货币汇率随银价高企而上升，导致了白银大量外流和商品价格下跌，金融严重恐慌，贸易入超加剧，农村经济破产，中国经济濒临崩溃，而同时，世界上其他国家或地区正处于恢复之中（Tomoko Shiroyama，2008）。由此可见，大萧条对中国的货币冲击主要是来自第二个部分，即“货币再膨胀”。

第一波次的冲击推进了中国的白银货币改革——“废两改元”

金本位是一种“固定汇率制”，它推动了全球的贸易和投资，具有自我强化的能力。大萧条的第一个波次的货币冲击就是使各国相继退出金本位制。1931 年 9 月 19 日，英国退出金本位，这就使国际银价止跌。中国白银货币的浮动汇率制使得中国免于受到大萧条的第一波冲击。（Eichengreen， Barry. 1992b.）1927 年，国民政府收回海关主权，1930 年 2 月起实行“海关金”。这就使得在外债偿还上有所保障，避免中国即时出现财政困难，也免除了中国大萧条第一波冲击中许多国家被迫拒付外债的状况。大萧条初期，银价并未发生大的变化，甚或进一步走低。1931 年国际银价止跌，情势才渐渐逆转了。

清宣统二年颁行的《币制则例》及民国三年颁行的《国币条例》，理论上确立了中国的“银元本位”货币体系。（卓遵宏，1986）渐进的币制改革结出硕果：银元普及、银两枯竭、洋元退却，中国渐进的银本位改革正待获取“银元本位”的正果。1928 年全国政治上取得形式之统一，1929 年大萧条的第一波冲击中，国际银格走低，白银输入踊跃。这就为中国政府实行“废两改元”提供了有力地内外条件。“废两改元”首在上海试点，随即推广全国，取得成功。原因有二：一是中国的银元普及经年，银两已经枯竭，事实上已沦为货币的记账单位，“废两”实则是改变货币记账单位而已；二是大萧条的第一波次冲击，使得国际上大量白银冲进上海，上海银元充沛，有能力推行废两改元。

“废两改元”的核心是废止了银两记账货币体系，自此，中国实现了形式上的“银元本位”。与此同时，西方列强先后抛弃了“金本位”。重要的是，中国的中央政府借此框定了币权统一，使之有能力透过货币发行了纾困财政。从货币长期衍化的历史视角来审视，中国的“废两改元”是一首“间奏曲”：终结了渐进的币制改革，并为急进的币制改革作好了铺垫。这得力于大萧条的第一波冲击，但是中国方面并未对国际银价走高有任何的戒备，中国“簇新”的“银元经济”是座“不设防的城市”，完全抵御不住大萧条的二次冲击。

第二波次冲击——美国“购银政策”导致了中国白银危机

一旦国际银价止跌上涨，且上涨速度较快，为稳定货币，中国就必须严格管理白银出境，乃至直接实行白银国有，实施全面的白银管制，这就视同为后来的外汇管制。问题是金本位

——固定汇率条件下，全球各国事实上都不存在外汇管制，大萧条货币冲击之后，金本位退出，各国才开始尝试进行外汇管理[8]。中国政府及货币当局对于白银历来采取自由放任之态度与立场，这同中国的银两货币体系的传统关系密切，事实上，中国奉行的是白银自由铸造的货币体系，白银拥有、使用、进出境等均无实质的限制（朱嘉明，2011）。由此不难发现，中国白银货币体系的致命弱点在于，国际银价的快速上升将导致不可遏制的大量白银外流，从而直接损害中国货币稳定，甚或根本上动摇乃至摧毁中国的货币体制。这一浮动汇率体制甚或较后来所谓的“肮脏浮动”更为脆弱。

大萧条的第二波次的货币冲击——货币再膨胀中，白银成为货币再膨胀的重要手段，逆转了白银价格。其始作俑者是美国的白银政策，它直接导致了国际银价的飙升，引发了中国的白银货币危机。

应当说，美国的白银的政策包括三个部分：一是签署于伦敦的国际《白银协定》；二是《购银法案》；三是《农业调整法修正案》，亦即《托马斯修正案》，该法案授权美国总统有权降低美元大含金量，并有权处理白银问题等广泛地权力（John Morton Blum，1967）。

1933 年，美国罗斯福总统上任次日，两帮政府即试行现金出后的禁令。4 月 19 日正式颁行禁止现金出口法令。宣布美国放弃金本位，目的在于，实行“无拘束之通货膨胀政策”。[9]总的来看，美国的新政在初期没有取得效果。美英法各国决定 1933 年 6 月在伦敦召开世界经济会议（会议原名世界货币及经济会议），以协调立场，摆脱危机。伦敦会议之前，在华盛顿召开了预备会议，中国与会代表宋子文与罗斯福发表联合宣言，重申建立世界政治、经济、和平新秩序。宣言指出：“双方完全同意，目前国际贸易不合理之障碍，必须祛除，财政与金融之混乱，必须加以整理，而使其重返于秩序之境。”双方认为：“东方交易巨大媒介物之白银，应当提高而稳定之价格。”[10]预备会议期间，中国方面并没有对于美国动议提高银价产生警觉。 6 月 65 国参加的伦敦会议召开，会议达成八国《白银协定》，美国为此协定的始作俑者，加拿大、秘鲁、墨西哥、澳大利亚、中国、西班牙、印度等七个产银、用银大国表示赞同[11]。协定的目的在于，提高银价，限制白银生产，使银价不至下跌。美国的白银立场基本上反映了白银派政客的意见[12]，这股政治力量促使美国白银政策的形成。

1933 年 12 月 21 日，美罗斯福总统发布公告宣布，美政府批准伦敦白银协定，并令财政部按照每盎司 0.645 美元价格收买及铸造国内开采的所有白银。1934 年 5 月 22 日，众议院通过《购银法案》，6 月 11 日，美国参议院通过《购银法案》要求，将国家货币储备中白银与黄金的比例提高到三分之一为止，财政部长自行决定购买的时间和数量，但须维持白银一直到通货储备达到既定的平衡量，或白银市场价格达到每盎司 1.29 美元时为止。6 月 19 日，罗斯福总统签署该法案，为美国在国际市场上大肆购买白银提供了法律支持，这也大大超出了伦敦《白银协定》的范围，美国需要至少自国际市场收购 10 亿盎司白银。[13]8 月 9 日，罗斯福宣布白银国有。实际情况是，1934 年至 1935 年美国财政部就已经收购白银 7.6 亿盎司，其中仅有 0.57 亿盎司属于美国资产。这一期间，中国出超超过了 2 亿盎司。其中，外资银行是输出中国白银的有力推手[14]。日本利用其在华银行，甚或通过走私，大量运出白银，“从 1934 年 12 月到 1935 年 5 月，由中国运往日本去者，现银约三千万元。”（史金生，1989）

1934 年，纽约市场银价自 6 月每盎司 0.45 美元，上升到 12 月的 0.54 美元，1935 年 7 月更升至 0.7437 美元，而在 1932 年银价仅为每盎司 0.27 美元。受美国短期疯狂购银的剧烈刺激，中国白银从内地涌向上海，再从上海流向海外。1934 年到 1935 年，中国陷入白银危机，金融恐慌蔓延。

白银危机击垮白银货币经济

大萧条的最初两年，1931 年 9 月纽约银价下降了 51.1%，伦敦下降了 50.5%，中国物价上涨了 21.2%，而同期英美法日等国的物价下降[15]，遭受通缩冲击。由于中国的银价始终高于伦敦市场和纽约市场，这一期间过量的白银流入上海。银价下降的条件下贸易兴盛，上海更出现金融繁荣。这更吸引了中国内地的白银涌进上海，其中不乏来自乡村的白银，上海投资新旺，房地产繁荣。这些标示着上海已经成为大萧条恢复期货币再膨胀下的迅即繁荣的风暴眼，它预示着中国货币汇率的脆弱性在大幅度提高，一旦银价逆转就将形成灾难性的后果。1931-1934 年银价止跌反升，中国方面——从政府当局到企业和市场——并没有十分敏感和警觉，抓紧时间收缩信贷，以避免银价进一步上升带来的压力。这样一种乐观与麻痹的氛围事实上格外加重了白银危机导致的金融恐慌。

白银危机导致经济全面紧缩：1933 年 3 月美国放弃金本位，至次年 2 月，美元贬值了 39.2%，从而使纽约市场的银价上升 64.5%，中国元对美元汇率上升了 66%[16]。以 1932 年中国元兑美元的汇率为基点计，1935 年 4 月上涨至 147%。（仇华飞， 2002）英镑对华汇价也在飙升。1935 年 6 到 9 月，汇率下降了 10%（阿瑟·恩·杨格，1981）。汇市剧变，与汇价关系密切的金市也出现巨大变化。当时，上海是世界三大黄金市场之一，与纽约和伦敦两市共同影响全球金价，当期上海的标金也深受影响。贸易方面，上海出口货物指数，以 1926 年为基点计，1932 年尾 91.7，1933 年为 81.8，1934 年为 71.8；进口方面，1932 年为 140.1，1933 年 132.1，1934 年为 132.1。（阿瑟·恩·杨格，1981）国货内销受到较低购买力的约束，外销价格如此下跌，进口货物的价格稳中有降，廉价洋货大大挤压了国货。贸易入超严重，输出困难。这一期间侨汇也大量减少[17]。物价方面，当时上海几乎决定了全国物价的 70-80%，以上海为例，1930 年物价指数为 104.8，1931 年为 126.7。1932 年为 112.4，1933 年为 103.8，1934 年 11 月为 98.3。[18]1934 年后，物价下跌更为严重。信贷方面，信贷机构减少信贷，收紧银根。以上海为例，1934 年 7 月底银拆（即洋拆）6 分，从 8 月 16 日至 24 日，提高到 1 角 5 分，相差倍余[19]。利率受此影响，钱庄年利息自 6%提升到 16%以上。1935 年 1 月出售的为期一个月的外汇期货，贴水高达年息 27%。上海已经到了流动性几近匮绝的地步（阿瑟·恩·杨格，1981）。白银危机带来了大量的工商业破产倒闭，据中国征信所统计，1934 年上海工商业改组 1290 家，歇业 366 家；1935 年上半年，改组 931 家，歇业 250 家，下半年的中秋节前后九天倒闭 166 家。（吴承喜，1936）（朱镇华，1987）中国白银的大量外流（高峰出现在 1934、1935 两年）降低了中国的货币存量，这又通过国际贸易，将通货紧缩传递到了一般价格水平，导致了物价惨跌和商业困顿。这是大萧条带给全球经济的普遍状况，只不过中国来得迟一些。

直观地看，大萧条的第一波冲击自纽约的股价暴跌始，第二波冲击则反映在上海，出现白银危机。那么，中国的白银危机是否能够自行修复呢？在大萧条的第一波冲击下，欧美日本等诸国先后脱离金本位，中国的白银经济有能力经受如此的冲击呢？如果仅仅是一种市场的表现，情况或然不同。问题的关键在于美国的购银，远远超出了市场意义的冲击。“美国政府购买白银虽然不多，但造成一种投机家提高银价的环境，使银价不断调高。”[20]这引起了墨西哥货币流通的困难，出现了融化流通中的银元为银条牟利的风潮，迫使墨西哥政府被迫终止银元“比索”（peso）流通，改为纸币；同样的情况还发生在西班牙银币“比塞塔”

（peseta）身上。在印度，银币“卢比”（rupee）亦面临离开流通，或减低成色改铸新卢比的压力。如此看来，顶住“去货币化”的世界性巨浪，中国恐独木难支。[21]

白银危机是19世纪以降中国所遭遇到的最为严重的外部经济冲击。自同治三年（1864年）以降的60多年的白银入超（杨端六、侯厚培等，1931）至此结束，并反转成为白银巨量急速出超，它所造成的恶果是十九世纪的鸦片贸易所无法企及的。大萧条第二波次的货币冲击瓦解了中国白银货币体系的基础，使其面临白银枯竭的危险境地。这一态势发展开来，其危害日益显现，美国购银“将导致中国白银耗尽”（Milton Friedman & Ann Jacobson Schwartz，1963）。这就迫使政府当局下决心将货币与白银脱钩，实行白银去货币化，根绝500年来的白银货币体系。

三． 大萧条冲击下的货币转型——法币改革

大萧条的第一波冲击将中国白银经济猛力推高，第二波冲击将其重重摔下。被迫急进改变货币经济体系，推行“纸币本位”的法币改革，实行白银去货币化。中国货币经济“去白银化”是全球货币史上白银非货币化的最后绝响，美国的购银政策是最大的“推手”，它还催生了中国法币政策。

中国无力左右美国购银政策

中国方面对于美国的购银政策的认识是明确的，这是一种危机转嫁的政策，是危及中国货币经济的政策。各界要求政府积极应变，并强烈对美国发声，要求其修正购银政策。南京政府反应低调、态度谨慎，主因在于力图联合美国抑制日本对华侵略。但是，美国方面对其白银政策的中国影响认识并不充分，罗斯福对此十分坦然，并不愿意立刻改变白银政策，他对财政部长摩根索称，“不要根据一些所谓的数字或事实，就认为西方文明的行动会对中国人产生非常深刻的影响。”（罗伯特·达莱克，1984）但美国国内还是出现了大量的反对声音，罗斯福遂遣詹姆斯·罗杰斯（James Harvey Rogers）来华做实地调查。中方与罗氏进行了充分而深入的沟通，罗氏也中肯地反映了中国的实际情况，并指出购银政策危及到中国

的乡村经济，有可能破坏中国来之不易的形式上的统一。但是，美国依然通过立法强化了购银政策。

“金本位”等无力克服白银危机

1933 年 3 月，渐进币改结出“废两改元”的正果，但这来得太迟了，且转瞬即逝，并不足以使中国一鼓作气再疾步走入金本位。环视全球，此时各国均已进入脱离金本位的大潮，前白银国家墨西哥、西班牙等更在流通中开始奉行“纸币本位”，金本位或金汇兑本位救不了中国。如果转向金本位，中国黄金准备薄弱，这就需要大量地举借外债，以提高储备金。但是，除了美国，其他国家没有能力或意愿向中国大规模提供贷款。中国若转向金本位，也将需要大量出售白银来购取黄金，这即重创美国的购银政策。事实上，离开美国的支持，中国似乎根本无力转向金本位。在此大背景下，中国再转向金本位便失去了故有的理由，中国将从唯一的银本位国家转为唯一的金本位国家？这不仅无的放矢，更将是一种逆潮流而动。

那么，中美金银互换为什么不能成立？美国的购银政策是一种人为的市场操作，并非是政府间的运作，且中国的银行体系并不掌握在政府手中，政府也缺乏相应的足够影响力。即便中美互换金银，美方也根本无意支持中国放弃白银货币。而除了美国，其他国家根本无力大量从中国购银。这就决定了中美的货币碰撞必然性地发生了，毫无疑问，中国是深受冲击的一方，不是冲击别人的一方，是受害者，不是受益者，其结果就是最终放弃白银货币。

大萧条不仅斩断了中国白银经济的脊梁，也摧毁了最终迈向金本位或金汇兑本位的迷梦，更阻塞了对于中国白银经济的国际救助之路。由此，中国之货币经济惟有踏入弃绝金属货币的险绝之地。

中国政府没能控制白银外流

中国政府对于白银危机的实际应对在于，禁止白银出口，征收白银出口税，这是应急之策，也是下一步寻求国际支持与协作的本钱。但是，中国政府并没有能力在实施全面的白银禁止出口，同期的德国和意大利的严厉手段[22]也没有达到效果。这是大萧条前各国均没有像样的外汇管理的通常状况决定。

1934 年 10 月 15 日，南京政府财政部以“美政府无协商诚意，为防止白银外流，自 10 月 15 日起征出口税和平衡税。”[23]中国的政治统一徒具形式，政府对于财政金融的掌控能力还十分薄弱。有鉴于此，限制白银出口和征收白银出口税，也只是起到了减缓白银出口速度，提高白银出口成本，压缩白银外流渠道而已。实际上，大量白银还是流向了外资银行，虽未出境，但差别不大，部分白银走私到日本控制的东北，这就使得白银外流方向发生偏转，美国购银受此影响，银价走高。但是，这项政策也导致了大量的白银走私处境，1935 年白银偷运高达 2.3 亿元（朱疑释，1936），抵消了白银平衡税等的作用，引来国内外银行界的批评。

无论怎样，中国政府的白银救济政策终止了中国的“自由银”体制，阻隔了境内外白银的自由流动，提高了中国政府的国际货币谈判地位。为挣脱国际银价高企的任意摆布，挽救行将瓦解的货币基础，中国政府被迫再转向美国乞援。

白银外交失败，币制再改革，推行法币政策

白银局势恶化促使美中协调白银立场，稳定银价。但是，美国根本无意顾及中国来改变其自身的白银政策，特别是不愿意降低购银价格，更无意于帮助中国放弃银本位，来推行币制改革。经过中国政府的努力，中美政府间拟定的白银买卖，中美实现部分的金银互换，并达成贷款计划。但是，美国在东亚的经济利益格局中更看重日本的部分，拖延履行贷款计划承诺。日本明确反对美国帮助中国克服白银危机，阻击中国实行币制改革的诸多国际努力。这样，中国被迫转向英国寻求帮助，以落实币制改革所须的国际支持。

英国、美国、德国、法国先后派员访华，考察中国货币经济状况，研拟币制改革方案。1935 年 6 月 3 日，南京政府财政部次长徐堪拟定法币改革方案。改现金准备，对内采用不兑换纸币，一切完粮纳税均使用法币，以确立信用，对外采“永无限制购买外汇”，以稳定汇价。（卓遵宏，1986）这一政策随即获得英国方面的支持。11 月 4 日，财政部宣布实行法币政策。

法币政策的内容，总计六条：[24]

1．自本年 11 曰日起，以中央银行、中国银行、交通银行所发行的钞票为法币，所有完粮、纳税及一切公私款项的收付，概以法币为限，不得行使现金，违者全数没收，以防白银之偷漏。如有故存隐匿，意图偷漏者，应准照危害民国紧急治罪法处治。

2．中央银行、中国银行、交通银行以外，曾经财政部核准发行之银行钞票，现在流通者，准其照常行使，其发行额以截至 11 月 3 日止的流通总额为限，不得增发，由财政部酌定期限，逐渐以中央钞票换回，并将流通总额之法定准备金，连同已引未发之新钞及已发收回之旧钞，悉数交由发行准备管理委员会保管。其核准印制中之新钞，并俟印就一并照交保管。

3．法币准备金之保管及其发行收换事宜，设发行准备管理委员会办理，以昭确实，而固信用，其委员会章程另案公布。

4．凡银、钱行号、商店及其他公私机关或个人，持有银本位币或其他银币、生银等银类者，应自 11 月 4 日起，交由发行准备委员会或其指定之银行兑换法币。除银本位币按照面额兑换法币外，其余银类各依其实含纯银量兑换。

5．旧有以银币单位订立之契约，应各照原定数，于到期日概以法币结算收付之。

6．为使法币对外汇价按照目前价格稳定起见，应由中央银行、中国银行、交通银行无限制购买外汇。

法币政策的实施

11 月 18 日，财政部编印《新货币制度说明书》，说明法币要旨，强调中国并未改变白银准备，强调法币同白银的稳定联系。这一说明基本上是一种安抚性质，以避免内外的恐慌，一方面打消国内对法币引发通胀的怀疑，稳定人心；另一方面安抚美国的白银派政客，免除其担心中国抛售白银的顾虑。

法币政策的本质是废除白银的货币功能，也就是废除银本位制，实行汇兑本位制，实施不兑换的纸币，亦即管理通货。问题是，按照法币布告第六条，“无限制购买外汇”意味着，法币的汇兑本位实际就是外汇本位制，是针对美元，还是英镑？还没有确定。但是，中国抛弃白银货币已经成为定局。法币之初，中央银行的牌价是 1 法币合英镑 1 先令 2 便士半，这是以 5 年来对英镑的平均汇率为基础计算出来的，但实际上按国际市场的银价折合计算，每 1 元法币应合 1 先令 10 便士，这就实质上压低 1 元为 6 角 5 分，如果加上征收平衡税的压低银币价值 25%的情况，则新币制又压低了 15%，进而 1 元银币在国内的价值比海外低了 40%。这一贬值政策变扭转了国内的通货紧缩状况，物价也开始回升。（洪葭管，2008）

法币外交的成功

法币政策成功推行的关键要看中国能否真正实现“无限制地”购买外汇（当然是在一定的汇价的条件下），并且还要看中国能否有效地控制外资银行所在持有的白银，关键取决于中国的法币外交，其中对美货币外交格外重要。

法币政策推行后，英国积极支持，日本表示反对，美国观望居多。就此，白银外交转为法币外交，其核心是谋求法币的准备充分，关键还是中美两国的货币关系，亦即法币是否与美元挂钩。美国的立场是法币与美元挂钩是中国取得美国货币援助的前提条件[25]。美国为了在对华货币外交中更加积极，在伦敦市场上压低了白银价格，这使得中国的售银计划受到影响，而必须着力解决中美货币关系。鉴于中日关系因华北问题紧张起来，陈光甫于 1936 年 3 月访美，与美国财长摩根索密会协商两国货币关系，世界各地银价受此影响上涨。同年 5 月，《中美货币协定》正式签署。这一协定的主要内容是：中国保持货币独立，不与世界任何货币集团连锁。除外汇、黄金外，中国保持 25%白银为发行法币之准备，取消关于艺术及工业用银之限制，铸 5 角及 1 元银辅币。美国同意向中国购买 7500 万盎司白银，另接受 5000 万盎司，作为 2000 万美元信款的担保。[26]协定限制中国无限制向国际抛售白银，又需要保持一定比例的白银储备，这就制约了法币的汇兑本位。尽管中美双方不愿承认，这一协定还是将中美货币关系紧密化，实际上，形成了法币与美元挂钩。

《中美货币协定》的签署表明，法币获得了国际支持，法币的发行准备有了渠道保障，推行法币政策的主要障碍均被扫除。中国就此相对稳妥地结束了白银的货币地位，实现了白银去货币化。

如何评价法币政策？

二十世纪三十年代，中国进行了两次大的货币改革：废两改元和法币改革。这两次的货币转型具有非常鲜明的现代意义，它们都取得了短暂的现实成功，且均具有深远的历史影响。

第一次改革是主动的，是中国白银货币时代的最为重要的变革，它使得中国白银货币体系初步具备了现代货币体系的框架，成就所谓的“银本位”货币体系。但是，这个迟来的银本位货币体系可以说是全球唯一的银本位货币体系，并且是在各国先后放弃金本位，全球货币体系脱离贵金属的大背景下产生的。它也丝毫不具备金本位的固定汇率的特质，而是一种浮动汇率。如果没有大萧条的第一个波次的货币冲击，中国的废两改元也许并不会那样顺利，正是大萧条的头两年，大量白银涌向中国上海，为废两改元造就了良好的条件。历史地看，废两改元实现所谓的银本位完全没有能力来抵御住大萧条的第二波次的货币冲击，确是为中国政府及其货币当局积极应对银价高涨带来的紧缩危机造就一定的条件。

可以说，废两改元是一种过渡性的货币改革，并非向国民政府在 1928 年全国经济会议中所计划那样，成为向金汇兑本位的过度，而是向白银去货币化，实行管理货币体制的一种过渡。简言之，“废两”为“废元”之过渡罢了。

第二次改革是被动的，是终结中国白银货币时代的根本性变革，也是中国近代以来货币改革的总“收纳”。中国的货币问题由来已久，主要在于，经济开放后货币环节不适应国内国际的经济发展。那么，中国货币制度变革的基本方向是建立一个近似于西方国家的现代意义的货币体系，其标志就是实现货币统一，实行金本位或银本位。旧经济的总根子是白银，不仅在乡村，在城市，等不同地域根深叶茂，而且在国际上，中国对银的依赖与偏好也难以更改；在金融机构，特别是商业银行的确立方面，中国传统的票号、银号具有极强的生命力。但是，中国的白银经济仍然十分虚弱，尚不能有效地实现国内财政金融的统一。废两改元后，

中国似乎有力量壮大中国的白银经济，并使之现代化、国际化。然而，外部冲击接踵而至，中断瓦解了中国的努力。

应当说，中国似乎有能力对抗美国的购银政策，但是，必须放弃白银货币，法币改革实现了这一点。它拔除了旧经济的总根子，是中国进入到“不兑现管理通货（an inconvertible managed Currency）”[27]时代。际此，中国有能力来反击美国的购银政策，亦即向国际市场抛售白银，来直接谋求法币准备金之来源。事实上，这也逼迫美国来进行货币谈判。然而，由于日本侵华压力不断加大，中国需要将自身的货币经济与美国乃至英国等西方国家绑在一起，来对抗日本的武装侵略，所以，根本无力对美国进行白银货币争夺战，以争取更好的结果。这就表明中国事实上是在一个非常不利的历史条件下和最为恶劣的国际环境中来实行法币改革的。这种状况依然在持续直至上一世纪五十年代初。这也表明，即便是几个世纪以来全球最大的白银货币国家——中国在白银退出货币体系之际并没有能力来充分地捍卫自己的货币利益，甚至不得不损害自身货币的独立性。这更表明中国实行白银去货币化改革事实上是十九世纪以来，中国经济所受到的最为剧烈的外部冲击下的产物。

大萧条爆发后，全球白银货币经济的主导权为美国所独占，美国通过主导全球白银经济的走向来谋其自身的货币经济的利益。这是大萧条货币冲击中最为重要的部分之一。美国的作为导致了中国白银经济的瓦解，导致了中国在最为不利的历史条件下和最为恶劣的国际环境中进行法币改革，美国的作为也使其事实上获取了对于中国的货币主导权，损害了中国的货币独立。

从这一点看，法币改革彻底地失败了。然而，就具体的历史条件和国际状况来看，对与法币改革的评价就不能完全局限于货币经济的范畴，须充分认识到当时中国货币改革所承载的巨大的国际经济利益调整压力和地缘政治格局的冲突与抗争。

当大萧条第二个波次的货币冲击来临之际，中国货币经济的独立地位受到了削弱，白银经济难以为继，中国需要一场货币改革来重新调整与主要列强之间的货币经济关系。法币政策较好地实现了这一调整。从大的国际背景来看，大萧条沉重地打击了日本的经济，迫使日本积极谋求在华经济利益，日本方面更狂妄地要独占中国的市场，这便深刻地加剧了其与美英的在华经济矛盾。中国必须在美国、日本、英国等三大国家之间进行平衡与选择，法币改

革及其实行是中国与英美结成货币经济联盟，事实上是中国赢得了对日抵抗的有力的国际支持。这更为二次大战中东方反法西斯阵营的确立打下了牢固的利益基础。

法币政策存在致命的缺漏，核心就在于其发行体制上。事实上，法币发行并没有硬性的约束，国民政府一直在谋求货币发行的垄断，并且对于货币发行的体制性约束并不感兴趣，而是要充分利用货币发行专断，牟求利益，以实现财政金融的集中。这一点是有具体的历史条件所决定的。中国自晚清庚子之变始，事实上处于一种形式上的统一和事实上的分裂状态。南京政府只是实现了初步的统一，形式上的政治统一。它需要强化中央政府的权能，特别在于财政金融方面。三十年代日本侵华态势日益明显，这就迫使南京政府尽其所能来强化财政金融能力，以有效地组织调配资源，来抗击日本的侵略。法币改革因其事实上赋予了政府当局无限制发行法币的权能，这被认为是有利于中国的抗战的。但是，这也预埋了法币失败的国际因素，日本作为侵略之敌国必不遗余力地打击中国财政、贸易，破坏法币的稳定，疯狂地对华进行金融战。

事实上，法币改革为中国财政赤字开辟了一条新路，亦即可以将更多的赤字释放在通货膨胀之中，这就使中国背负着赢得战争而输掉货币的巨大风险。

四． 货币经济转型的大失败——恶性通胀

从“银元经济”转型为“法币经济”本是就是外部冲击的结果，是在国内政治统一徒具形式，财政羸弱，币权分散混杂的极为不利的历史条件下发生的；同时，外部国际环境有极为不利：一方面美日英等列强竭力抢占中国市场，彼此竞争排挤，尤其是英美同日本的在华经济冲突极为尖锐；另一方面大萧条恶化了国际经济关系，激化中日的经济冲突，日本更肆无忌惮地扩张在华经济政治利益，直至发动侵略战争，大战不仅极大地破坏了中国经济更毁灭性地削弱了中国的货币体系。战后，美日在华利益冲突结束了，苏美在华利益冲突掀起，中国再度陷入内战。在这一连串不利的历史条件和国际环境中，中国的货币经济转型始终不能步入经济正规，并引发恶性通胀，终归于溃败。[28]

法币的本质及其脆弱性

法币的表象是“纸币本位”，亦即政府的货币信用，但其本质是“汇兑本位制”，通过“永无限制地购买外汇”来实现。可以说，法币的本质是外汇本位制，亦即美元本位制。这一美元本位制，并非是以美元储备为准备的发行本位制，而是一种美元兑换本位制，对换的价格基准是市场价格。法币经济使中国货币经济的独立性丧失了，这是两个世纪以来中国货币经济最大的变化之一。然而，法币并不能绑定美元施行钉住美元的汇率体制，而自身的发行几乎不受限制，在战争的条件下，发行扩张是刚性的。这就注定了法币通胀及其与美元的最终脱离。理论上看，纸币作为政府信用货币，其基础是国债。（富田俊基，2011）战时中国政府无力发行国债，便超量发行货币，完全不受债信的约束。法币本质上是外部冲击的产物、危机的产物，其脆弱性在于它事实上一开始就为战争做准备，是“战争货币”。

赢得战争，输掉货币

虽然通过法币政策，中国克服了白银危机和金融恐慌，但是这一货币体制还须禁受更为严峻的战争考验。大体上说，抗日战争和战后不久爆发的内战使法币陷于崩溃瓦解。

1931 年秋，中国人为了抗议日本对东三省的侵略而抵制日货，日本在华产品销量削减了三分之一。日本军部声称，抵制日货是一种侵略行为，遂于 1932 年 1 月 28 日袭击了上海闸北地区，摧毁了上海的东北部。(Tomoko Shiroyama ， 2008)该地区 31 家缫丝厂至少有 15 家毁于战事。3 月中旬，上海恢复正常，但仅有两家缫丝厂重新开张[29]。可见，日本通过使用武力来维护其在华经济利益已成为其既定的方针政策。法币改革之后，日本充分认识到中国之货币经济已经与美英捆绑在一起，日本为了保持与扩大在华经济利益，便毫无顾及地借助于其强大的在华军事力量，发动全面侵华战争，通过武力侵占来压迫中国对日妥协。日本侵华，致使中国工业内迁、外贸缩减、财政疲弱、货币超发，严重打击了法币经济。

“国民党领导人不仅要全力以赴建设自己的军队以应付日本的入侵，他们还需要有一支强大的军队来镇压共产党，并压制地方军阀的权力基础。这些军事上的需求就是国民党的预算赤字日益增长的关键因素。长期赤字财政所带来的国力衰弱（debilitating）的后果，是中国后来恶性通胀的主要因素。”（弗里德曼，2006）

通货膨胀贯穿了抗战八年，抗战初期（1937-1939）是温和的通胀期，中期（1940-1942）是温和转为恶性通胀阶段，后期（1943-1945）完全处于恶性通胀阶段。八年间，法币发行额从 14.1 亿元增加到 5569 亿元，增发指数 394.84。[30]抗战时通货膨胀的衡量主要看物价指数，价格上升要更快一些，战争结束时已达初始水平的 1600 倍（Huang，Andrew Chung，1948）。

输掉战争，货币崩溃

抗战时期中国的国际收支还有盈余，主要来自于美国的 5 亿美元的借款盈余、垫付美军在华机场建设等费结算折合之外汇、侨汇、在华各国外交人员和教会的消费支出的外汇收入。抗战胜利时，已累积外汇资金 5 亿多美元，自美所购黄金尚存 500 余万两，合计折合外汇资金 8 亿多美元。[31]1944 年 7 月布雷顿森林国际货币会议，中国出资 5.5 亿美元，位居美英法之后。这说明，抗战胜利后，中国货币当局有一定能力来抑制通胀，稳定财政金融。其主要方法就是大量抛售黄金回收法币。南京政府抛售了 330 多万两黄金耗费了 4 亿多美元的外汇，回笼法币 1 万亿[32]。即便如此，仍不能达到“收缩通货，稳定物价”的目的。从 1946 年 2 月东北内战打响到 1947 年 2 月，上海批发物价指数由 1860 倍升至 10664 倍，法币发行额由 12612 亿元增至 48878 亿元。外汇黄金价格飞涨，与战前比较，法币对美元汇价由 3.3 元升至 12000 元，每十两黄金市价由 100 元升至 100 万元，（洪葭管，2005）市场混乱至极，恐慌遍布，怨声载道。

1947 年是一个“转折”之年（金冲及，2002），国共内战成胶着状态，更是通货膨胀的转折点。国民党在军事上的速胜论破产了，抗战胜利后南京政府所积累的民心士气和国际威望也极大地耗散了。这一年为了稳定货币，当局开始大量抛售棉纱、布匹等物资来回笼资金。1947 年 6 月，发行法币 99351 亿元；同年 12 月，发行法币 331885 亿元；1948 年 6 月，发行法币 1965203 亿元；同年 8 月 21 日发行法币 6636964 亿元。14 个月法币发行增幅为 65.8 倍。法币发行指数由 7096 增至 265788，同期物价指数由 30000 增至 4927000，14 个月增幅高达 163 倍。[33]

同时，美国对华巨额贷款及有关财政援助一再拖延。1948 年 3 月 30 日，美国众议院通过援外总法案，援华 15 个月经费计划 5.7 亿美元。[34]后经参众两院会议研拟，与援欧 12

个月划一，故缩减至 4.63 亿美元（其中经济援助 3.38 亿美元；军事援助 1.25 亿美元）。但是，美援并没有稳定中国金融状况，并且也没有帮助国民党扭转军事败局。这种状况对于财政金融态势而言更似火上浇油。

1948 年 8 月 22 日，南京当局实行货币再改革，用金圆券替代法币。这标志着法币改革自此已经全面失败了。1949 年 4 月商品价格较 1946 年 12 月上涨了 5400 多万倍，月均上涨 90%（Cagan， Philip，1956）。这一超出一般恶性通胀的惊人事实表明，中国自 1933 年以降的白银货币的现代转型彻底失败了。

货币大失败的原因：大萧条的货币冲击——美国购银计划——连绵不绝的战事

中国货币经济从白银本位向纸币本位的现代转型，是在美国购银政策的压迫下完成的。货币主义大师弗里德曼坚持认为，是“美国的白银购买计划是恶性通货膨胀提前发生的原因，而且也是这一通胀比其应该具有的更为严重的原因，如果白银价格不是上升得如此猛烈的话。从这个方面讲，白银购买计划是共产党在中国获得最后胜利的原因。”（弗里德曼，2006）

美国白银政策是导致中国货币经济转型失败的直接原因。但是，即便没有美国的购银计划，中国仍将抛弃白银货币，最终实现纸币本位，只不过要晚一些，寻找更为恰当的时机，亦即寻求更适合进行币制改革的历史条件和国际环境。不过这一观点是以假设为条件的，很难发现大萧条发生之后，会出现那样有利的历史条件或国际环境。战争更直接地是货币转型雪上加霜，几乎完全摧毁了成功几率。正是基于此，确如弗里德曼所说，美国的购银计划使得这一切提前发生了。

五．货币经济转型的遗产——计划体制的兴起

中国货币经济现代转型的大失败深刻而持久地改变了中国经济的基本面貌，也根本性地扭转了中国社会经济的性质和历史方向。

政府部门日益居于经济主导地位

白银去货币化，使得政府部门有机会通过管理通货来积极地干预整个经济，并将财政金融体系至于政府部门的强力干预甚或主导之下。应当说，南京国民政府充分而不失时机地利用了大萧条所带类的白银冲击。自此，政府部门在中国整个经济体系中的地位和作用发生了革命性的变化，及至货币经济的现代转型失败所导致的其他后果一一显现出来，政府部门逐渐有能力来全面干预经济体系。“旧经济”的瓦解，“新经济”的失败，最终使国民经济成为新政权的计划与管理的对象。

城乡经济裂变，呈现出“二元”形态

大萧条对于全球农业经济带来了灾难性的影响（Rothermund， Dietmar，1996）。1929 年以降全球农产价格下行，中国的通货紧缩则持续至 1935 年，1931 年长江洪涝，1935 年大面积旱灾，这些对于中国农村经济而言是毁灭性的。自大萧条冲击始，农产品价格下跌、初级产品面临破产，农村贸易萎缩，白银外流，农村金融萎缩，中国农村经济自始濒临崩溃。

白银去货币化，使得中国乡村的货币大大紧缩，白银流向城市，流入上海，再流向国际。乡村货币紧缩的状况是几个世纪所没有出现的状况，这一方面促成了乡村经济的破败，并使得乡村经济为城市经济所支配，甚或受其支配，前工业化时代和早期工业化时代的那种城乡经济联系被人为地破坏与打破了。大萧条冲击下的城乡经济关系，裂化了中国经济，呈现出二元经济，城市经济在此条件下无力于重振乡村经济，而其对于乡村经济的支配性更日益显现出一种彻头彻尾的掠夺性。

乡村经济破败使其极易发生大规模的产权重组，土地权益的稳定性也变得脆弱，这就为共产党人广泛地进入乡村推行大规模的土地改革提供了经济基础。乡村大规模的土地改革一方面短期内使其摆脱了对于城市经济的依赖，另一方面也使其有能力被动员起来参与国内战争，进而为共产党人控制城市经济提供必要的物资支持。城乡经济裂变也使得乡村经济就此缺乏足够的资金支持，陷于长期的资本短缺的状态，这就带来了长久的农村金融困局，从而进一步地拉大了城乡二元经济的裂度。

乡村经济的破败、大规模产权重组、资金短缺，以及为战争和城市经济稳定提供资源，这些都促使乡村的组织力量更加依赖外部提供，从而使得乡村社会面临暴风骤雨般的改变。进而，发生了中共党人组织领导的具有深远历史影响的土地改革运动。这些都为后来的集体农业和人民公社运动打下了基础。乡村经济完全成为政权组织下的经济活动，彻底改变了中国农业经济的性质，根本扭转了农村社会的历史走向。

工商业全面困顿，面临大面积的重组

大萧条的冲击带来了工业萧条，战争更直接摧毁了工业布局。货币经济转型的失败，带来恶性通胀、货币崩溃和投机风潮。工商利润被侵蚀，市场稳定不再，信贷困难，这些使得大量工商企业朝不保夕、风雨飘摇，破产倒闭风潮不断。内战后期，城市工商业面临全面的破产重组，城市经济已然崩溃。重组工商业需要大量的资金，但是，本币崩溃，外汇和黄金更寻求境外相对安全的环境，重组工商业意味着被迫引入市场外力量。1950 年，大陆政权更替，新生的共和国迅即卷入朝鲜战争，战时财政得以延续。1951 年，政府财政支出的一半用于战争。三反五反运动际此大力整饬工商业。1956 年，大面积、大规模的工商重组发生了，实行社会主义工商业改造，主要途径就是公私合营与国有化。但是，股权重组并没有带来对于工商业的大规模注资，企业与市场的全面恢复并未到来。

事实上，大量重组是行政性质的，计划经济正是在这一行政管控的基础上确立起来的，其运行的基础是无所不在的行政权能，经济规模完全依赖行政性的垄断促成。财务、税控和人力体制也全面地行政化，利润机制丧失了。

对外经济垮塌，依赖政府组织协调

大萧条的货币冲击使得中国对外贸易入超，白银外流。自此，中国对外经济就离不开政府部门的积极协调。协调的重点集中在货币层面，一方面积极谋求货币独立性，另一方面谋求更为有力的国际信贷。贸易问题同货币问题的联系也日益紧密甚或完全不能分开，这些加大了中国经济的国际依存度，也凸显了政府在对外经济中的地位与作用。这种状况与晚清和民国初年的情况大相庭径，那时尚以中外贸易和关税自主权的争夺为核心。

当法币崩溃后，中外经济关系几乎完全掌握在政府手中。由于日本战败陷入严重的经济衰退，英国亦忙于医治战争创伤无暇、无力东顾，中国对外经济主要针对的就是美苏两国。两国在中国东北地区——日本战败退出的经济真空地带——的经济主导权存在争议，前苏联意欲压迫南京政府同意由其与中国共同主导东北的经济开发，排斥第三国，而美国则要求门户开放、利益均沾。抗战胜利后，东北经济利益的苏美争执是引发东北内战的一个重要外因。东北战事事实上很快以另一种形式蔓延到朝鲜半岛。共和国外交政策奉行对前苏联“一边倒”的方针；朝鲜战争爆发后，冷战全面降临东亚，西方对华搞贸易禁运，中国对外经济海路基本关闭。中苏经贸关系完全决于两国政府，且以实物为基础。西方在华资产受冻结与没收，台海陷于两岸岛屿战，外来投资和侨汇中止或锐减。

货币经济再转型乏力，寻求实物本位

内战后期，解放军南进，金圆券等各色货币北上。新生共和国政权面临新的一场货币统一的运动。人民币银行作为华北的一家地方性银行始承担类近中央银行的职能，大力收兑“旧”货币，发行人民币。在稳定物价方面，则几乎完全依靠物资调配，人民币仅发挥配合作用。由于党政军实行实物的计划配给制度，且标准按照小米等单位来核算，新政权的货币属性更贴近实物性质。在社会主义的意识形态中，对于货币亦采取激进的革命态度，一些人主张取消货币；另一些人主张实行多种实物本位。虽然，货币形态被保留下来，但是货币实物属性增强，现实的经济条件也限制了货币经济再转型。由于前苏联是产金大国，因此前苏联的货币卢布的进含量定价较高，在苏东体系内占尽便宜，东欧国家多有抱怨。人民币没有与卢布挂钩，货币发行完全基于政府自身所实际掌握物资状况决定，完全脱离了贵金属，也是一种完全不对换的纸币，且切断了与外币的联系。可以说，人民币日益显现出其实物性和封闭性，其职能亦大大萎缩，最初是投资资本化的自能丧失；之后鉴于大量地发行与流通票证和企业部门运行的指标、指令，因此人民币的交易职能也大受局限。商品流通中的货币量受到严格控制，票证、指标指令计划等极大地制约货币功能，也挤压价格变化的可能性空间。这一半实物-半货币形态的货币体系极大地限制了资本的形成和外汇的获取，从而压迫了生产发展和贸易扩展。

有关货币经济的组织、知识与政策之发生基本上根植于解放区或红色根据的实践经验，并在相当程度上受到意识形态的左右。既有的货币理论学说、组织体系受到清剿、批判与排斥。中外货币关系与交流全面萎缩，沦为主要依托实物性质的经济往来。

计划体制的兴起

从东亚的国际历史视角来看，西方列强、日本、苏俄是影响于角逐中国体系的三股外来力量（谢俊美，2011）。大萧条代表着西方世界的经济冲击，透过美国购银政策改变了中国货币经济的命运；日本的侵华战争无法弥补地恶化了美元化的中国法币经济；前苏联对中国红色革命与社会主义建设的支持与援助促使中国计划体制的兴起[35]。但是，就根本原因论，毫无疑问，货币的失败导致了政权的兴替(Chang， Kia-ngau 即张嘉璈，1958 ）。严格的计划经济需要强有力的政府指导，这是德国、俄国等国家从大萧条中学到的最明显的教训（Harold Jamnes，2001）。在中国，这一点日益演化为赤裸裸的巨大事实。

大萧条的货币冲击直接导致中国货币经济转轨，及其失败，引发出一些的现代经济的命题：如，政府对市场的行政性管控；城市支配破败的乡村经济；工商产业困顿面临全面重组；外贸与外汇缩减并统辖于政府部门；货币体系谋求确立其实物本位。货币的失败造就了政府的“成功”。国民党政府处心积虑地想使政府获取对于经济的积极干预权、主导权，甚或支配权，这些戏剧性地在共产党政府治下实现了。国民经济成为被计划和管理的对象，这在中国经济历史上是前所未有的，甚或是大萧条冲击发生时所无法想象的。可以说，1933——1948年，中国经济的核心问题是货币；这之后，中国经济的核心问题很快就转到体制上面来。

正是由于货币经济转轨的大失败，才瓦解与破坏了并不成熟、发达的市场经济，从而引入了计划经济体制，来实行全面的行政性政府控制。换言之，正是货币经济转轨的失败，才带来了经济体制的巨大变化。这是前计划经济时代最为本质的经济事实。计划的本质就是压制乃至取消市场信号，政府部门只有借助于重大的经济危机才有能力做到以行政力量取代市场的力量，甚或只有在市场崩溃瓦解之后，行政力量才能够起到有效的统制作用。市场信号的基础就是价格信号，失去货币的稳定性，价格信号就会出现重大的混乱和崩溃，从而导致市场的混乱与崩溃。从这个意义上说，计划经济体制“有效地”遏制了法币崩溃后的经济乱局。但是，正如法币改革除旧得力，而展布新经济失败一样，计划经济体制虽然有力地阻止

了经济进一步崩溃乱瓦解，但是在提振经济进一步发展与现代化方面并不成功，特别是未能有效地确立起现代货币管理体制，人民银行作为中央银行沦为财政的簿记，通过大量的全国逾地方性的票证发行，虽然“稳定了”物价，但是极大地限制了货币职能。经济产出并没有得到大的提高，甚或出现了巨大的经济滑坡，经济稳定性不足，社会经济矛盾日益突出。这些形成了巨大的经济改革的动力，而改革的中心正是“经济体制”自身。

大体上说，从 1948 年的法币崩溃到 1978 年的经济改革与开放，再到 1988 年的“物价闯关”，中国经济现代化的历史进程经历了十分曲折动荡的几十年。可以说，上一世纪中国经济现代化的历史进程是大萧条的外部冲击下，一个不断适变、改革、挫折与再生的进程。离开大萧条的冲击，这一历史脉络就是失去了完整性，大萧条的冲击带给中国经济现代的遗产是丰富而值得深入研究探讨的。这就要求中国的经济研究超越经济体制的既定视野，从一个更为广阔的历史视角来认识与把握中国经济现代化的历史命题。

参考文献：

阿瑟·恩·杨格（1981）：《一九二七至一九三七年中国财政经济情况》（中译本），中国社会科学出版社。

巴里·艾肯格林（2009）：《资本全球化——国际货币体系史》（中译本），上海人民出版社。

本杰明·史华兹（2010）：《寻求富强：严复与西方》，江苏人民出版社。

城山智子(2009)：《大萧条时期的中国市场、国家与世界经济（1929-1937）》（中译本），凤凰出版传媒集 团、 江苏人民出版社。

查理斯·P·金德尔伯格（2000）：《经济过热、经济恐慌及经济崩溃——金融危机史 第3版》（中译本），北京大学出版社

戴建兵(2005)：《白银与近代中国经济（1890-1935）》，复旦大学出版社。

弗里德曼（2006）：《货币的祸害——货币史片段》（中译本），商务印书馆。

富田俊基（2011）：《国债的历史——凝结在利率中的过去与未来》，南京大学出版社。

贡德·弗兰克（2000）：《白银资本》（中译本），中央编译出版社。

洪葭管（2005）：《中央银行史料》，中国金融出版社。

洪葭管(2008)：《中国金融通史》第四卷国民政府时期（1927-1949，中国金融出版社。

金冲及（2002）：《转折的年代 ： 中国的1947年》， 三联书店。

柯伟林（2006）：《德国与中华民国》，江苏人民出版社。

林满红（2011）：《银线：19 世纪的世界与中国》，江苏人民出版社。

罗伯特·达莱克：《罗斯福与美国对外政策（1932-1945）》商务印书馆， 1984 年。

莫里森，塞缪尔·E，等（1991）：《美利坚合众国的成长》（下卷），南开大学历史系美国研究室译，天津人民出版社。

彭信威（2007）：《中国货币史》，上海人民出版社。

仇华飞（2002）：《中美经济关系研究（1927-1937）》，人民出版社。

史金生（1989）《中华民国经济史》，江苏人民出版社。

吴刚(1958)：《旧中国通货膨胀史料》，上海人民出版社。

吴承喜（1936）：《民国二十四年度的中国银行业》，《东方杂志》，第 33 卷第 7 号。

谢俊美（2011）：《东亚世界与近代中国》，上海人民出版社。

徐新吾（1990）：《中国近代缫丝工业史》，上海人民出版社年版。

杨端六、侯厚培等（1931）：《六十五年来中国国际贸易统计》，国立中央研究院社会科学研究所。

杨培新（1953）：《旧中国的通货膨胀》，三联书店年版。

郑友揆（1984）：《中国的对外贸易和工业发展（1840-1948 年）》，上海社科院出版社。

朱疑释（1936）：《新货币政策实施半年来中国经济情况之详述》载《中国经济》杂志（四卷七期），7 月 15 日，第 23 页。

钟祥材（1995）《法币政策前后的中国货币政策理论》，上海社会科学出版社。

中国人民政治协商会议全国委员会文史资料研究委员会 （1985）：《法币、金圆券与黄金风潮》，文史资料出版社。

朱镇华（1987）：《重评一九三五年的“币制改革”》，《近代史研究》，1987 年第 1 期

朱嘉明（2012）：《从自由到垄断中国货币经济两千年 上卷》，台湾远流出版社。

卓遵宏 （1986）：《中国近代币制改革史一八八七——一九三七》，国史馆出版。

《明史·食货志五》

英文：

Barrett， Ward(1990)，“World Bullion Flows， 1450-1800.”In The Rise of merchant Empire. Long Distance Trade in the Early Modern World， 1350-1750， edited by James D. Tracy， 224-54. Cambridge： Cambridge University Press

Bernanke， Ben(1995)， “The Macroeconomics of the Great Depression： A Comparative Approach”， Journal of money， Credit and Banking， XXVII(1995)， 1-28.

Blum， J.M.， From the Morgenthau Diaries， Years of Crisis 1928-1938， Houghton Mifflin Company， Boston， 1959.

Cagan, Philip. “The Monetary Dynamics of Hyperinflation” In Studies in Quantity Theory of Money, edited by Milton Friedman. University of Chicago Press, 1956.

Chang, Kia-ngau. The Inflation Spiral .Cambridge: Technology Press of Massachusetts Institute of Technology; New York: Wiley; and London: Chapman & Hall, Ltd., 1958.

Eichengreen, Barry. 1992b. Gold Fetters: The Gold Standard and the Great Depression, 1919-1939. New York: Oxford University Press.

Greenwood, John G., and Wood, Christopher J. R. “The Chinese Hyperinflation: Part 1. Monetary and Fiscal Origins of the Inflation, 1932-45.” Asian Monetary Monitor 1, no. 1(September-October 1977): 25-39. (a)

Harold James, The End of Globalization : Lessons from the Great Depression , Cambridge , Mass : Harvard University Press 2001.

Huang, Andrew Chung: “The Inflation in China.”Quarterly Journal of Economics 62(August 1948): 562-75

John Morton Blum, From the Morgenthau Dairies Years of Crisis, 1928-1938, Boston: Houghton Mifflin, 1967.

Milton Friedman & Ann Jacobson Schwartz (1963): Monetary History of United States 1870-1960. Princeton University Press.

Rothermund, Dietmar, The Global Impact of the Great Depression, 1929-39. London: Routledge Press 1996.

Tomoko Shiroyama (2008)：“China During the Great Depression： Market， State，and the World Economy，1929-1937 ”Harvard University Press

Von Glahn， Richard (1996a)： “Myth and Reality of China’s Seventeenth Century Monetary Crisis. ” The Journal of Economic History 56， no.2 (June)： 429-54.

Yong， Arthur N. (1971)： China’s Nation-Building effort， 1927-1937. Stanford，Calif.： Hoover Institution Press.

档案：

Foreign Relations of the United States， 1931， Vol.3.； 1932， Vol.4.； 1933，Vol.1.； 1933， Vol.3.； 1934， Vol.3.； 1935， Vol.3.； 1936， Vol.4.； 1937，Vol.4.

《中华民国史档案资料汇编》第5辑，第1编（四）。

《中华民国史货币史资料1924-1949》中国人民银行总行参事室编，上海人民出版社， 1991年版，第二辑。

《中华民国金融法规选编》中国第二历史档案馆、中国人民银行江苏省分行、江苏省金融志编委会合编中国档案出版社，1989年版。

《中华民国货币史资料》（中国人民银行总行参事室编）第二辑，上海人民出版社 1949年版。

国家关税税则委员会：《上海商品价格年度报告》，1934年。

国家关税税则委员会：《上海商品年度报告》1934年。

《外交公报》第 6 卷，第 2 号，1933 年 5 月。

杂志：

《东方杂志》第 31 卷，第 11 号

《钱业月报》，第 14 卷第 9 号

《银行周报》，第 32 卷，第 13 期

《银行周报》第 19 卷，第 4 期

《中国经济》杂志（四卷七期）

Economist（英国《经济学家杂志》）， London， May， 1935

---

[1]明英宗正统元年（1436 年），令南方的浙江、江西、湖广、广东、广西各布政司范围内不通舟楫地方的米麦用白银折纳。同时，对民间也放松了用银的禁令，由此官府与百姓都能使用白银，使白银取得价值尺度、流通手段和支付手段等职能。——引自《中国货币史》彭信威著上海人民出版社 2007 年 12 月。另详见《明史·食货志五》：“英宗即位，收赋有米麦折银之令，遂减诸纳钞者，而以米银钱当钞。驰用银之禁，朝野率皆用银，其小者乃用钱；惟折官俸用钞，钞壅不行。”

[2]根据 Ward Barrett(1990)的研究,1600-1800 年中国获得了有记录世界白银产量的 50%，大约 60000 吨。根据 Von Glahn， Richard（1996a）的研究，保守估计，中国也占有了世界白银产量的 1/4 到 1/3。

[3]1809-1856 年，中国贸易入超，白银外流，原因主要在于鸦片贸易。鸦片合法化后，中国自产鸦片开始替代进口。1890-1930 年间，中国大多数年份贸易入超，但是侨汇往往减少了贸易赤字，甚有个别年份盈余。

[4] 这里的现代化盖指西方历史观念中的“现代”，中国史学界盖以近代化为标榜，后亦混用“现代”，实质均为英文的 modern。

[5]这部分相当程度上依靠的是“侨汇”来平衡国际收支。

[6] 除了日俄战争（1904-05）和一次大战（1914-18）期间。

[7]“本位制”之提法盖源自西方货币史，就中国的部分而言，自始就无所谓的货币本位制说。西方货币本位制的观念与知识输入后，国内始有对中华货币体制为“银铜复本位”之说，此盖为一种比拟之说。具体来说，中国的本位制的提法基本上还是处于一种传统的币材本位说，亦即以何种币材为货币单位计价的标准。应当说，两千多年来，中国的货币计价基础是铜，单位为“文”。虽然自明中叶来开始大量用银，但是银铜比价基本上维系在 1：1000 的水平。有人亦比拟西方货币学说称之为“银铜复本位”，但是除去币材因素，这与“金银复本位”并不相似。19 世纪起，发生“银贵铜贱”，货币的中心向白银全面倾斜。有学者认为，中国奉行的是“白银核心型货币体系”（戴建兵，2005）。1933 年废两改元后，中国最接近于实现银本位，如在此基础上继续推进货币统一与中央银行建设，将逐步形成一种国内货币经济意义上的“银本位”。但是，正是国际银价的高企，终止了这一进程，改变了中国最终实现银本位货币体系的努力。

[8]其中，德国和意大利在上一世纪三十年年代运用死刑来管理外汇（查理斯·P·金德尔伯格，2000）。

[9]《东方杂志》第 31 卷，第 11 号 32 页

[10]《外交公报》第 6 卷，第 2 号，1933 年 5 月，第 778-782。另见“Joint Statement by President Roosevelt and Vice President of the Executive Yuan and Minister of Finance

of Republic of China(Soong)”，Foreign Relations of the United States， 1933， Vol.1，pp. 505-506.转引自《中美经济关系研究（1927-1937）》仇华飞著人民出版社 2202 年 7 月第一版

[11] 各国先后批准该协定，中国在 1934 年 3 月附保留条件地批准。

[12]美国《1873 年铸币法案》中删除了标准银元，结束了美国复本位制的法定地位。如果法案中没有删除掉这一重要的词语，1879 年秋恢复硬币支付几乎肯定是白银本位，而不是黄金本位。这就构成了白银支持者眼中的 1873 年的“罪行”。（弗里德曼，2006）这就形成了美国的白银政治运动，其目的就是要持续要求美国政府购买白银与提供白银价格。“十九世纪 90 年代，美国的参议院成为白银派观点的坚强堡垒。”（莫里森，塞缪尔·E，等，1991）。大萧条期间，白银派议员格外活跃，其代表是参议员 Key Pittman，他建议白银铸币，实行通货膨胀，遭到美财政部的抵制。

[13]1934 年 4 月，美国存金 77.56 亿美元，白银及辅币 8 亿美元，购银缺口为 17.85 亿美元，以每盎司白银 1.29 美元计，应购入白银 13.527 亿盎司。（参见《银行周报》第 19 卷，第 4 期，第 12 页。）按照《伦敦白银协定》从 1933 年 12 月底至 1937 年 12 月底为美国购银期限，每年至少购银 0.24421 亿盎司。

[14]1933 年上海累积白银 50.35%集中在外资银行，1934 年 7 月到 1935 年 9 月，上海输出白银总数中，外资银行占 83%以上。（钟祥材，1995）

[15]国家关税税则委员会：《上海商品价格年度报告》，1934 年，第 19 页。

[16]国家关税税则委员会：《上海商品年度报告》1934 年，第 117 页。

[17]十九世纪中叶，中国贸易入超的同时白银也入超，原因主要有三：侨汇、出售黄金、外国在华的直接消费等。侨汇是一个基本原因。当银价下跌时，侨汇增加，反之，减少。

[18]《中华民国史档案资料汇编》第 5 辑，第 1 编（四）第 179。

[19]《钱业月报》，第14卷第9号，1934年9月15日，第2-3页。

[20]Economist（英国《经济学家杂志》）， London， May， 1935

[21]有部分意见认为，中国并不需要实行白银去货币化的政策（弗里德曼，2006）。需要强调的是，美国的购银政策影响到的不仅是中国，它的的确确在全球范围内的白银国家或前白银国家中，起到了白银区货币化的决定性作用。

[22]见注释8。

[23]《中华民国史货币史资料1924-1949》中国人民银行总行参事室编上海人民出版社 1991年版第二辑第142页。

[24]参见《财政部关于施行法币布告》，见中国第二历史档案馆、中国人民银行江苏省分行、江苏省金融志编委会合编《中华民国金融法规选编》，401-403页，北京，中国档案出版社，1989年版

[25]参见Memorandum by the Under Secretary of State(Phillips)， FRUS， 1935，Vol. 3， p. 638。

[26]转引自(仇华飞，2002)第533页。见：《席德懋致孔祥熙函》，《中央银行英文档案》，《法币、金圆券与黄金风潮》第32页。另见：John Morton Blum， op. cit.，p226.

[27]The British Embassy to the Department of State， FRUS， 1936. Vol. 4， p 491. 英国派华专员财政部首席顾问Frederick Leith-Ross参与制定了法币的这一货币形式，但是，英国方面始终予以否认。这也成为当时及其后的一段历史公案。

[28]用时任中国金融顾问（1929-47）的阿瑟·N·杨格的话说，“中国从一种温和的繁荣走向了极度的萧条。”（Young，1971）

[29]徐新吾：《中国近代缫丝工业史》上海人民出版社 1990 年版第 321 页。

[30]《中国金融通史》第四卷国民政府时期(1927-1949)洪霞(？)管著中国金融出版社 2008 年 5 月第 465 页。另见：杨培新编著《旧中国的通货膨胀》三联书店，1953 年版。

[31]参见洪葭管主编：《中央银行史料》，939-945 页，北京，中国金融出版社，2005 年版；另见郑友揆：《中国的对外贸易和工业发展（1840-1948 年）》，第 280 页，上海社科院出版社 1984 年版。

[32]参见“财政部部长俞鸿钧向参政会报的告”，载于《中华民国货币史资料》（中国人民银行总行参事室编）第二辑，第 739 页，上海人民出版社 1949 年版。

[33]参见：吴刚编：《旧中国通货膨胀史料》，92-96 页，第 161-162 页，上海人民出版社，1958 年版。

[34]参见《银行周报》，第 32 卷，第 13 期，“国际要闻”：合众社华盛顿 3 月 31 日电。

[35]十九、二十世纪之交的中国知识界形成了一种由政府来领导经济发展的思潮(本杰明·史华兹，2010）。这一思潮非但没有退却，反而在国民党人的意识形态中得到强化（柯伟林，2006），并且在大萧条以降的中国战时岁月中被广泛讨论。