

國立政治大學

歷史系

許哲瑋

碩士論文

中國幣制改革國際因素之探討

(1934-1936)

經學位考試合格特此證明

口試委員：陳慈玉

郝華

劉文貴

指導教授：

郝華

主任：

周惠民

中華民國一百零二年七月十九日



本學位論文獲 102 年度

國立政治大學廖風德學術培育獎補助

在此敬謝





## 謝辭

時光荏苒，轉眼又是三年。記得2010年我離開母校臺北大學時，李朝津老師期盼我可以專心於學業，早點結束碩士階段。在此，感謝朝津老師的祝福與關心，並帶領我進入外交史這個領域。也感謝臺北大學歷史系的老師，李若庸老師、楊子政老師、伍碧雯老師，在世界史的領域給予諸多啟發，讓我對於史學產生興趣，最後成為史學研究的初心者。

當然本論文的完成必須感謝指導教授唐啟華老師的寬容與堅持，讓我可以結合所學，完成碩士學位。同時感謝陳慈玉老師與劉文賓老師，兩位老師的意見讓這篇論文經濟學相關論述上，更為完整。由於這是結合兩學門的研究，感謝政治大學經濟系毛維凌老師在經濟學的解釋上，提供我不少想法。另外，臺北大學經濟學系的師長是我經濟學的啟蒙者，也應對他們致上我的謝意。由於這些師長的提點，讓我得以完成本論文。

然而，今年前往史丹佛大學胡佛檔案館看檔案，才是讓我可以順利畢業的重要原因。因此我必須要感謝政治大學國合處、文學院以及歷史系在經費上的協助，以及我敬愛的姑姑素香、姑丈祺祥，在經濟上大力的贊助，沒有他們的幫忙自然是無法完成這篇論文。而在赴美期間，林孝庭主任、周一騰老師的協助更是功不可沒，特別是孝庭主任的幫忙讓我在Palo Alto找到住宿處，得以專心寫論文。周一騰老師是我這兩年來國科會協定的主持人，也給我美國研究前緣的情報。在美國找資料的過程中，也要感謝我的高中同學游威晨、大學學姐婷瑜，提供我在海外有過夜的地方。

一路走來，要感謝的人很多，父母家人的支持以及同學朋友的安慰都讓我倍感溫馨。像是東海大學的佩言、東華大學的慧婷、臺灣大學的可倫、中央大學的秋妍、沐恩與珮綺、清華大學的明善、臺北大學的巧媽學姐、臺師大的雙秀學姐、國鳳學姐、政治大學的巧君學姐、曉波、志輝、牧之、仕寧、所助教真榮、高中同學元亨、聖富、聖凱，都在我求學期間給我陪伴的感覺。而我服務的外交史研究群的各位學長，峰源學長、文隆學長、俊豪學長、文德學長、天豪學長都給我十分有建設性的意見，也我瞭解學術研究的態度與方法，這些都相當受益匪淺。

本書最後的編排校稿作業，要感謝佳若學姐與玉航學弟，他們才是最後「完成」這本論文的人。要感謝的人太多，感謝天又是一個很不負責任的說法。有些人曾經在你我生命中出現，卻又消失，可能還是想要對他們想說聲感謝。也許命運的安排，就是這樣讓人無法抗拒。

最後我還是要感謝我的父母，支持我唸歷史研究所。沒有他們一路上的關懷與陪伴，相信不會有今天的我。



## 摘要

本文之目的，不是盡然討論幣制問題而是從幣制改革中窺探1930年代中期，美英日三國在遠東的競逐。進而透過文獻的整理，釐清中國與美國之間的微妙關係。文獻指出，1934年美國白銀法案的通過，使得中國1931年以來的經濟不景氣更為嚴重。由於銀價的高漲，不僅造成中國白銀外流，因為銀元升值使得國內物價緊縮、對外出口萎縮。然而白銀購買政策，讓中美之間交易白銀，因此給予中國機會，解決尾大不掉的銀本位制度，改以「法幣」為財政與貨幣問題解套。

英美日三國對於中國皆有其特殊利益存在，其中日本因素最為重要。英國雖然是最先願意提供援助的國家，也支持中國推行幣制改革，然遭受日本的反對，使得國際共同協助貸款一案功敗垂成。而美國在國務院、財政部與白銀派議員互相傾軋之下，久久未能決斷。1935年11月，英國援華提案為日本當局拒絕後，美國國務院路線失敗，轉由美財政部與白宮聯合主導對華政策。中美雙方遂於1936年5月18日達成《白銀協定》。

過去多認為法幣之實施是對於美國白銀政策使得白銀漲價。確實，拋棄白銀本位制度是中國不得不為的決策，然而法幣擺脫白銀，仍需儲備，有財政與匯率上的疑慮。對內雖然透過國有四行發用法幣，不僅達到壟斷貨幣發行以加強經濟統制，為之後戰爭資源動員預先作了準備工作，對外同時也解決了匯價過高的問題。

就外交路線論，雖然日美英三國都有機會加強對中國經濟影響程度，最後卻只有美國得利。美國購銀政策與《中美白銀協定》的簽訂，讓中國政府集中保存的白銀得以換取美元外匯與物資。而也從此刻開始，在財政與貨幣政策上必須仰賴美援，成為日後國共戰爭失利的遠因。

關鍵字：陳光甫、法幣、中美白銀協定、白銀外交

## Abstract

This research is proposed to realize the relations between China Currency Reform and the reacts form the Powers in 1930s. So it should be considered as diplomatic history. Based on the archives in Hoover Institute and the secondary resource, I try to make it clear how the international factors worked in this period.

In 1930s, all the western countries just recovered from the shadow of depression. But China is facing their depression. According the result of secondary researches, we know that Chinese had a hard time form 1931 to 1935. And the U.S. government enforced the Silver Act in 1934, striking down the situation of China. That made Chinese government to abandon Silver Standard.

To issue new tenders is not an easy task to China. Silver was used monetary in China since 16<sup>th</sup> century. Also, Chinese National Government had financial crisis. They need foreign loan to support their plan. British, Japanese and American governments were the three Powers who could give a hand. But still, there were some interest concerning among them. Either one should take steps very carefully.

British government was the first one, trying to assist china to pass the hard time. Her government sent Leith-Ross to Far East for seeking the chance to stabilize the situation in China. And he hoped Japan government to participate loan project. But, November 4 in 1935, Chinese governments announced “Legal Tender Policy”, and asked all the banks to turn over their reserve of silver. In Japanese view, it would be encouraged by British government. The plan was over. American government took this opportunity to make a silver deal with China.

American government offered dollars as reserve of legal tender. China sold their silver to exchange dollars and other military resources. This agreement put the Sino-American relation more closely than before.

Key word: Chen K.P., Silver Agreement, Legal tender, Silver diplomacy



# 目次

緒論 .....	1
第一節：研究動機 .....	1
第二節：文獻回顧 .....	7
第三節：章節安排 .....	13
第一章：美國《購銀法案》與中國幣制改革 .....	17
第一節：美國購銀與對中國之影響 .....	17
第二節：中國對《購銀法案》之態度與措施 .....	29
第二章：英日二國對中國幣制改革之態度 .....	61
第一節：英國對華幣制改革貸款之態度 .....	61
第二節：日本對華幣制改革貸款之態度 .....	70
第三章：中美借款與白銀協定之簽訂 .....	89
第一節：尋求美國協助 .....	89
第二節：陳光甫銜命使美 .....	99
第三節：白銀協定之影響與後續發展 .....	113
結論 .....	117
徵引書目 .....	123

## 圖次

- 圖1：世界白銀趨勢圖(1928年1月-1935年11月) .....5  
圖2：英格蘭銀行黃金儲備與外匯儲備趨勢圖(1925-1931年).....6



## 表次

表格1：1931-1935年期間世界白銀生產消費額 .....	19
表格2：世界各國白銀產量(1933-1936年) .....	20
表格3：中國1926-1934年平均物價指數 .....	24
表格4：世界白銀價格(1928-1935年) .....	26
表格5：中國貴金屬進出口表(1926-1935年) .....	27
表格6：一般商品進出口統計表(1926-1935年) .....	27
表格7：中國白銀庫存對照表(1934-1935年) .....	35
表格8：銀出口稅及平衡稅稅收數目表(1934-1935年) .....	36
表格9：1928-1934年中央政府收支狀況 .....	38
表格10：1935年中央政府收支報告狀況 .....	49
表格11：1934至1936年中美白銀交易一覽 .....	49
表格12：中美英三國匯率(1933-1936年8月) .....	57
表格13：中國銀元紙幣流通比例表 .....	57
表格14：50分硬幣估計熔點與樣式表 .....	111



# 緒論

## 第一節：研究動機

### 一、幣制改革背景回顧

貨幣之於一國經濟體而言，除了扮演交易的媒介外，更有其政治意涵。透過貨幣發行準備的成份，更有其國際金融的意義。2013年日本安倍晉三提出「安倍經濟學」以貶值作為挽救經濟的策略之一，顯示一國貨幣政策與該國經濟有強烈的相關性。

中國貨幣經濟發展極早，自春秋時期已有刀幣作為價值交換單位。宋明以降，中國透過貿易累積大量白銀，使得白銀、銅錢與黃金等貴金屬成為市場上普遍的交易媒介，也因為如此，多重的幣制自然引發交易上的不便。至1935年11月財政部宣佈實施「法幣」後，始脫離貴金屬貨幣時代，<sup>1</sup>貨幣透過中央政府的統一發行，結束了紊亂的局面。

單就幣制改革的推動，具有上開之內在經濟意義，尚須考量其國際因素。20世紀初，中國已是各國競逐新興市場。1891年中國成立了第一家政券交易所，到了1921年上海總共有140家交易所，雖然這些交易所只能販售自家股票但已經展現出中國資本市場的發展程度。吸引各國角逐，其中又以英鎊、法郎、美元以及日圓四種貨幣為主的金融集團影響中國金融發展甚鉅。各國依恃其「治外法權」在華設置銀行發行紙幣，滲入中國金融市場。此時，中國金融監理制度尚未成型，雖有錢莊票號等本土金融機構，但欠缺國家銀行綜理金融事務，外銀所擔保的貨幣具有較高信用，因而廣受市場接受，在各地區流通。但也因此造成交易上之混亂，市面上不僅存在固有之銀票與銅錢還有各銀行自行發行的紙鈔，因此外國政府亦希望中國官方可以統一國家

---

<sup>1</sup> 王業鍵，《中國近代貨幣與銀行的演進(1644-1937)》(臺北：中央研究院經濟研究所，1981)，頁5。

貨幣。<sup>2</sup>

但如何統一，便眾說紛紜，大體而言，與國際接軌採取黃金準備制度。此時中國有識之士提出以「金匯兌本位制」、「金主位制」<sup>3</sup>的幣制改革目標，例如赫德(Robert Hart)、康有為等人皆認為中國應該實施黃金本位制度，以健全貨幣體系。<sup>4</sup>1913年，幣制改革委員會成立，主張實行「金匯兌本位制度」。但中國是否適合推動金本位制度，財政金融專家未有定見，以衛斯林為例，雖然主張實施金匯兌本位制度，但是考量到中國人民的習慣，還是以白銀為主，因此建議中央實施金幣制度，對外收受白銀存款再以依照金銀兌換比例計算管理之。衛氏認為，以中國市場存在多元貨幣的情況論，應無大礙。<sup>5</sup>

眾人之所以倡議金本位制為中國幣制改革的最終解決方案，是因為金本位制度為20世紀初各國採行之貨幣發行準備制度，英鎊、美金與法郎皆如此，相鄰的日本也於1871年實施金本位制。中國若採此制度，自然可以與各國接軌。中國國內交易以白銀為計價單位但是對外貿易必須折算成他國貨幣(主要是英鎊)，因此必須承擔「鎊損」。<sup>6</sup>此凸顯出中國銀元不僅對內有交易計價上的問題，還有對外貿易結算上多一道金銀互換的結算手續，增加進出口貿易計價的風險。

其實清廷早已認知此問題，並曾試圖整理貨幣，1904年8月27日精琪

<sup>2</sup> 1905年中美商約就清楚要求中國必須要建立統一幣制。參考：吳翎君，《美國大企業與近代中國的國際化》(臺北：聯經出版公司，2012)，頁80-85。

<sup>3</sup> 就金本位制的定義為，任何人持有金本位制貨幣皆可以到銀行換取票面所預設的黃金數額，透過此一制度，將有效地控制紙幣的發行數量，並且維持鈔券的信用。然而一次大戰之後，英國已經放棄金本位制。1925年後，以金塊本位制度，重新回歸黃金貨幣體系，唯一的差別就是，人民不可以直接兌換黃金。然英國銀行憑鈔票可以像蘇格蘭銀行換取黃金400盎司，故稱為金塊本位制度。而黃金儲備較少之國家通常以金匯兌本位制度，作為貨幣發行制度，該制度將貿易對手國之貨幣以黃金為計價單位，儲存於該國央行之中，作為發行準備，因此還是有黃金比重存在。然中國以白銀為發行本位，在幣制改革以前，實施銀本貨幣所以黃金計價仍須轉換成白銀單位流通於國內市場。為方便討論，本文將以「金本位制度」作為討論主體，但實際上並非指涉單純金本位制，而是類似各國所採行的金匯兌本位制度。

<sup>4</sup> 這些人包含了總稅務司赫德以及變法派領袖康有為。赫德於1903年提出建議：「改虛金本位制度」、「凡新貨幣八兩，常等於英金一鎊」，以便國際匯兌作業。參考：《中國近代貨幣史資料》(北京：中華書局，1964)第一輯，頁1097-1110。康有為提出幣制整理工作之項目最為具體，包含設置國家銀行、宅地抵押銀行、組合銀行與正金銀行等不同取向之金融機構，並且發行紙鈔，仿效英鎊可兌換黃金。參考：康有為，《物質理財救國論》(臺北：全國出版社，1979)。康有為於1908年撰寫此文，但未即時發表，於1913年2月《不忍純志》刊載。

<sup>5</sup> 朱嘉明，《從自由到壟斷：中國貨幣經濟兩千年》(臺北：遠流出版，2012)上冊，頁320-330。

<sup>6</sup> 因為中國對外貿易上國際習慣以英鎊為報價，中國貿易業者支付約定的白銀後，須折算倫敦白銀的英鎊價格為最後支付的價格。又英鎊價格隨黃金價格變動，進出口商除了要吸收匯差還要接受金銀價格比例上的誤差。

(Jeremiah W, Jenks)向清政府提出幣制改革方案，以金匯兌本位制度為改革藍圖，參考中國的現狀，以黃金作為儲備，但以銀元與銅幣作為流通貨幣，並訂定金銀比價為32比1。<sup>7</sup>但中央財力未足，黃金儲備缺乏，未能採取此方案，而是以銀幣樣式的統一為首要任務。1889年在張之洞的提議之下，清廷下令由各地鑄幣廠負責鑄造「龍洋」，雖藉此期待建立貨幣新標準，以減少交易成本，最後，仍因各地鑄廠技術不成熟，導致「龍洋」成色不一，不受市場信賴。到了1910年頒布《幣制則例》，定成色千分之九百的銀幣為一圓。<sup>8</sup>至此，以銀元為通貨的制度算是被建立起來，但仍僅限於法律上，市面上還是流通成色不一的「龍洋」。至民國建立之後，政府幣制整理有了更顯著的進展，1914年2月8日發布《國幣條例》，鑄造所謂的「袁大頭」，因其成色統一，又含量較「英洋」低，依照「劣幣驅逐良幣」法則，逐漸成為民國時期流通最廣的交易媒介。

由此看來，中國貨幣的統一工作似乎已經有了初步成果，但仍維持白銀本位制度，則勢必受到國際銀價影響。然而金本位之路，除了考量到中國本身財力問題外，國際衝擊更是不能忽視。1914年因為歐戰爆發，黃金大幅升值，而白銀的跌價，造成中國銀元貶值使得資金流入，民富累積迅速。但是隨著戰爭進入尾聲，白銀價格再度翻漲。導致了民國成立以後第一次的白銀危機，中國採取禁止白銀出口，以化解危機。

有此可知中國貨幣若持續採取白銀準備制度，必然須承擔國際銀價變動的風險。因此，北伐成功以後，國民政府法理統一中國，行政院長孔祥熙趁勢推動「幣制整理」工作。於1928年6月，召開全國經濟會議以及財政會議，持續推動中國幣制改革。1929年，財政部發布《整理財政大綱》：「為改良貨幣之目的，應確定幣制方針」，確立了財政整理方針以幣制改革為優先工作。

《整理財政大綱》中又提起為實踐總理錢幣革命，應採取「金匯兌本位制度」以及「集中發行」兩大方針。<sup>9</sup>國民政府也邀請美國貨幣專家甘莫爾(Edwin Walter Kemmerer)為中國幣制提出改革方案，甘氏建議國民政府發行新金本位貨幣，以「孫」為新單位。但是1929年10月股市崩盤，讓全球陷入經濟大恐慌。歐洲各國以及美日兩國紛紛放棄金本位制，<sup>10</sup>並以貶值為手段築起關

<sup>7</sup> 朱嘉明，《從自由到壟斷：中國貨幣經濟兩千年》，頁278-280。

<sup>8</sup> 朱嘉明，《從自由到壟斷：中國貨幣經濟兩千年》，頁281。

<sup>9</sup> 中國人民銀行總行參事室編，《中華民國貨幣史資料》(上海：上海人民出版社，1991)，頁60-61。

<sup>10</sup> 英國於1931年7月拋棄金本位制，美國曾一度放棄金本位制，但1934年又恢復，白銀法案

稅壁壘，保護國內產業。在此情勢下，中國失去推動金本位制的必要性。

雖然未能順利推行金本位制，但中央政府統一發行貨幣仍是努力的目標，因而改以「廢兩改元」為優先施政方向，其次才是推動金本位制度。<sup>11</sup>於是1933年，財政部發布《銀本位鑄造條例》，鑄造銀元以為統一貨幣，確立了銀元制度，是為「廢兩改元」，完成幣制整理工作第一階段目標。

討論幣制改革以前，應先行定義「幣制」是貨幣制度的簡稱，亦是貨幣體系的法律名詞，在中國尚未實施推行法幣以前，多以「幣制改革」或是「幣制整理」作為貨幣體系統一的代名詞。「法幣」則為幣制整理工作的後續政策，故本文以「幣制改革」為題，而非以「推行法幣」為討論標的。此說法與卓遵宏《中國近代幣制改革史(1887-1937)》<sup>12</sup>看法一致，大陸學者吳景平《美國與中國的幣制改革》<sup>13</sup>亦具有相同見解。

既然「法幣」並非初始設定之目標，卻成為結果。其中之轉折必然有其原因，過去學者多認為中國法幣之推行，乃針對1934年美國白銀法案之反應。由於中國以銀元為主，世界白銀價格上漲必然受波及。這也說明了考慮中國幣制改革必然不能忽略國際因素。因此本文將以此為題，討論中國幣制改革中的國際因素。

## 二、白銀、貨幣與國際因素

由於中國採行銀本位制度，其貨幣白銀含量與貨幣產生連結，依照《國幣條例》規定，一圓國幣所含之白銀為23.977950公克，但是民國四年，改上色為銀九八、銅一一(即白銀佔有98%)。透過金銀交換比例，可以計算出理論上中國貨幣與英鎊之間的兌換比例，這便是貨幣的國際連結之所在。以1916年的白銀價格為例，可以換算得出20.002便士之理論匯率，又以1918年的貨幣計算則可以得出50.838便士的理論匯價。<sup>14</sup>據此可知，進出口貿易上雖然有官定匯價，實際上還須考量到實際市場匯率，若是價差過大，容易逼使銀元貨幣轉為商品出口。

---

通過後，基本上可視美國為複本位制國家。

<sup>11</sup> 朱嘉明，《從自由到壟斷：中國貨幣經濟兩千年》，頁339。

<sup>12</sup> 卓遵宏，《中國近代幣制改革史(1887-1937)》(臺北：國史館，1997)。

<sup>13</sup> 吳景平，〈美國與1935年中國的幣制改革〉，《近代史研究》，第6期(北京：1991)，頁201。

<sup>14</sup> 1916年平均銀價為31.315便士，1918年的平均銀價為47.516便士。參考自：趙蘭坪，《現代中國貨幣制度》(臺北：中華文化出版事業委員會，1955)，頁26-31。



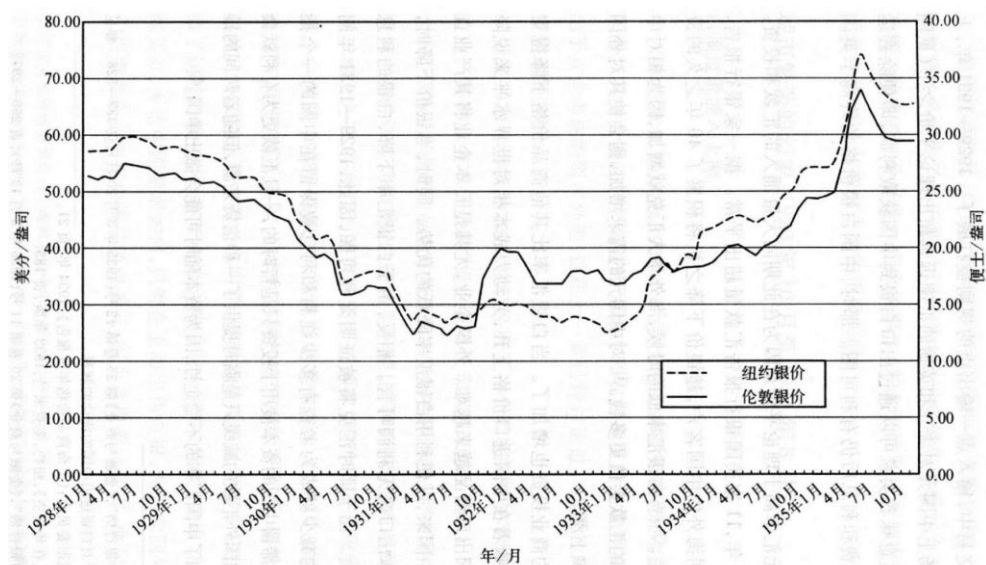


图 6.1 伦敦和纽约的白银价格,1928 年 1 月—1935 年 11 月

圖 1：世界白銀趨勢圖(1928 年 1 月-1935 年 11 月)。

圖片來源：城山智子著，孟凡禮等譯，《大蕭條時期的中國》(南京：江蘇人民出版社，2010)，頁 142。

黃金價格由於在金本位制尚未放棄以前無市場價格，從圖 2 所呈現之英國英格蘭銀行黃金儲備量變化，也可看出各國黃金需求急迫性。因此，若仍堅持黃金本位制度必然需要承擔更嚴重的代價。而白銀在實施金本位制國家，被視為是一種「商品」。白銀與黃金之間雖然沒有官定之兌換比例，但是有其市場價格，可以換算出兌換比例。白銀價格若受到景氣波動影響，產生大幅的匯價變動。1929 年經濟景氣陷入衰退，金本位制國家人民普遍不信任紙幣，因此紛紛到銀行兌換黃金，導致各國黃金兌現能力日減，逼使各國政府取消金本位。各國需金孔急，產生「金貴銀賤」的現象。

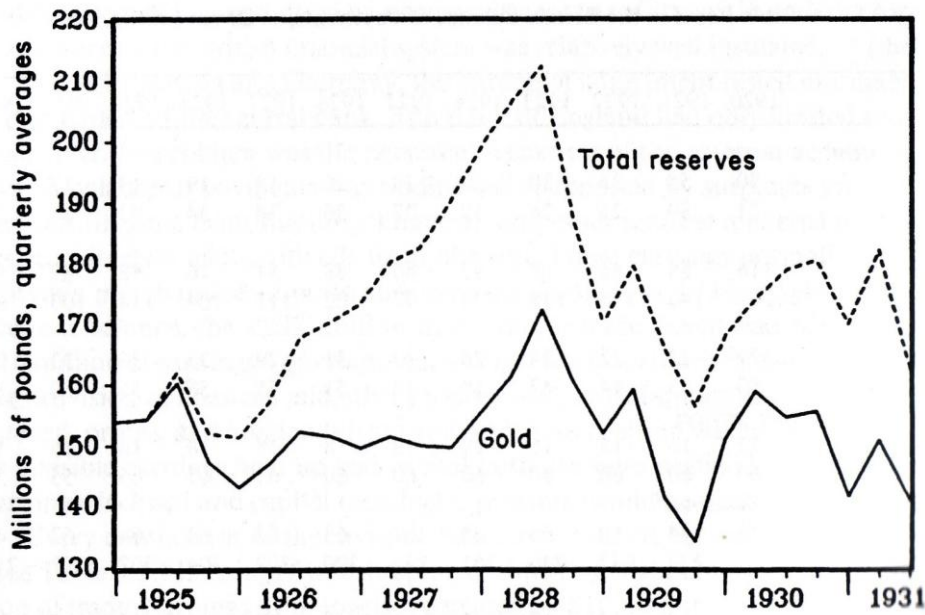


圖2：英格蘭銀行黃金儲備與外匯儲備趨勢圖(1925-1931年)。

本圖節自：Barry Eichengreen, *Golden Fetters: The Gold Standard and the Great Depression, 1919-1939* (New York: Oxford University Press, 1996), 282.

從價格觀察，從英國1931年9月放棄金本位制之後始有價格變化，黃金價格從每盎司84先令又11.5便士(相當於1,019.5便士)單月漲至123先令(相當於1,476便士)。1929年到1931年之間，白銀價格每盎司60美分跌至不到30美分，倫敦白銀價格亦從每盎司27便士跌落至14便士。跌幅將近50%。<sup>15</sup>

到了1931年7月，白銀價格又產生大幅變動，英國放棄金本位制，英鎊因此大為貶值，導致以英鎊為結算單位的倫敦白銀市場價格飆升。白銀短短三年之內產生如此大的波動，相當不利產銀國與白銀需求國，特別是美國與中國。於是為了穩定銀價，1933年7月中國、美國、英國、墨西哥與印度等國在倫敦簽署白銀協議，故相約維持國際白銀的價位。

由此可知，白銀價格之不穩定受到全球景氣影響甚大，對中國金融市場而言更是如此。1931年之前，金貴銀賤時期，銀元大幅走貶，相對刺激了中國出口以及活絡國內的消費。中國因此因禍得福，但好景不常。1931年後，白銀便走升，而使得中國銀元升值，出口減緩。也因為1929到1931年之間銀價低落，使得美國產銀州議員於1934年6月通過《購銀法》(The Silver Purchase Act)，<sup>16</sup>該法案要求美國行政當局需要購買農業生產剩餘，以維持白銀價格。

<sup>15</sup> Dickson H. Leavens, "Bullion Prices and the Gold-Silver Ratio 1929-45," *The Review of Economics and Statistics*, 28:3 (Aug. 1946), 160-164.

<sup>16</sup> 美國於1934年6月實施白銀國有政策，以維持白銀價格，該政策一直持續執行到1961年結束。在此期間，美國不遺餘力購買白銀。根據該法，國會授權美國財政部購買國內外白

此兩因素對中國之衝擊甚鉅。因此，過去多認為1935年11月4日所實施之法幣，將中國貨幣從貴金屬本位中脫離出來，改以外匯準備發用法幣，是中國掙脫銀價枷鎖之反應。據此，史家多給予法幣政策正面之評價。如卓遵宏認為，抗戰期間中國之所以能夠支撐日本帝國的入侵，仰賴中國1930年代的經濟建設，其中又以法幣的推動最為重要。法幣不僅提供了中國戰時財政的需要，更是促成了中國實質統一。此種說法，著重於政治經濟上的意涵，卻忽略當時所面臨的國際因素，特別是國民政府欲統一貨幣，面臨的不只是國內銀行的反對，而是在華擁有治外法權的各國能否放棄既得利權，因此尚須考量列強態度。若列強反對，法幣是否能夠成功？一旦忽視國際因素，將難以窺探幣制改革的真實面貌。

單就國府放棄白銀本位制度，其實是相當冒險的決定。過去白銀本位制度下，白銀維持了貨幣的信用。而法幣斷絕了貨幣價值與貴金屬之間的連結，轉而建立在外匯以及經濟產能。雖然，國民政府透過推展法幣，收回各行庫儲有之白銀，不管是本國還是外國所有，其實都間接讓白銀的貨幣功能從市場中消除。透過劣幣驅逐良幣方式將法幣成為中國的唯一貨幣。但法幣建立在外匯準備上，自然需要雄厚的資金與外匯來以維持新貨幣信用，這其中外匯準備的選擇便十分重要。又中國若要推行新貨幣，以其財政能力尚不足以支撐新幣制，因此必須向外求援，不管是英國、美國、日本或是法國皆是求援目標。中國當局選擇與何國合作，勢必將其經濟利益與該國連結，故幣制改革的重點，不僅僅是對國內經濟統制力增強所能完全概述，更有其國際關係上之意義。

故在中國推行幣制改革期間，英、美、日各國都扮演其重要角色，中國的貨幣問題便建立在對外互動上。國民政府以幣制改革為由向外求援，是以透過最後目的仍是希望取得貸款，本文將就美國、日本以及英國對中國借款為基底討論各國對幣制改革之態度，以探討幣制改革中國際因素。

## 第二節：文獻回顧

從過去的文獻中，以經濟史角度出發，認為法幣推行之後，中國貨幣單一化，並且將各地白銀收歸國有，禁止民間白銀交易，便能有效地減少交易成本，促進國內產業發展。另一方面，透過成立中央銀行體系實施金融監理

---

銀，使得白銀準備達全國金銀總額之四分之一。且設定最高得以每盎司美元1.29元購得。

制度，有效維持國內金融秩序。同時加強了國府對各地銀行、金融機構的控制，藉此維持國民政府的財政來源。因此法幣可視為國府實踐金融壟斷的象徵。<sup>17</sup>

早期中國大陸地區的研究，多以此觀點出發。例如1987年中國人民政治協商會議全國委員會文史資料委員會所編《法幣、金圓券與黃金風潮》整理了民國時期貨幣政策，依照當時政治情勢給予了初步評價，認為推行法幣是國民黨政權遂行統制經濟的手法，因此評價不高，但對於史實脈絡的整理不可忽視。由人民銀行研究室將所藏檔案整理出版為《中華民國貨幣史資料》，基本上還原了，中國財經官員如何應對美國購銀所造成的白銀外流。但仍不脫對國民政府的批判基調。認為國民黨政權透過推行法幣達成金融壟斷並且漸次依靠美國，<sup>18</sup>此論述較符合現實。

對於1935年推行法幣以及中美之間白銀問題的相關研究，其實經過前人的整理，大致上已經有個標準的說法：1934年的美國《購銀法案》導致了中國銀元升值，進而產生白銀外流，這導致中國通貨緊縮。於是中國必須採取必要手段遏止，發行一個不以白銀為儲備基礎的新貨幣，因此法幣被認為是中國因應美國購銀之方式。任東來的〈1934至1936年間中美關係中的白銀外交〉、<sup>19</sup>鄭會欣的《〈中美白銀協定〉述評》、<sup>20</sup>吳景平所著之《美國與中國的幣制改革》，都採取此說。<sup>21</sup>

其中任東來之研究給予本文諸多啟發。該文整理了中美之間就白銀問題的交涉，包含中國方面出售白銀的過程，同時他大量使用了官方資料來佐證其論點。任東來試圖以國際化、現代化等角度重新去看中國在1930年代所扮演的角色，儘管中國經濟體系尚未成熟，但卻可以跟美國洽談一個甚為有益的協定。顯示在國際體系之下，中國扮演了不容小覷的角色。

近十年來，以上海復旦大學為中心，由吳景平所領導之研究團隊，對於1930年代上海金融市場的發展有一系列的研究成果。吳氏對於國民政府時期上海金融業發展以及與政府關係有深入的研究，在其著作《上海金融業與國民政府(1927-1937)》完整還原了當時國府如何的金融對內政策，包含了課徵

<sup>17</sup> 朱嘉明，《從自由到壟斷：中國貨幣經濟兩千年》，頁416-423。

<sup>18</sup> 中國人民銀行總行參事室編，《中華民國貨幣史資料》，頁240。

<sup>19</sup> 任東來，〈1934至1936年間中美關係中的白銀外交〉，《歷史研究》，第3期(北京，2000)，頁555-578。

<sup>20</sup> 鄭會欣，〈《中美白銀協定》述評〉，收入：中美關係史叢書編輯委員會編，《中美關係史論文集》(重慶：重慶出版社，1988)，頁280-294。

<sup>21</sup> 吳景平，〈美國與1935年中國的幣制改革〉，頁201-222。

出口附加稅、查緝白銀走私以及以國家資本介入，整理上海金融產業態度轉變過程。就目前研究成果論，美國白銀政策並非全然帶來負面效果，反而加速了中國整理金融的步伐，大大擴張了國家資本的統制層面。

王玉茹的《近代中國物價、工資和生活水平研究》整理了中國1911年以後各大城市與農村均物價變化，提供本研究一個參考對照，並且提供經濟學理論依據，瞭解當代社會經濟問題。王氏明確指出物價衰退始於1931年後，同樣的觀點，美國學者邁克爾·羅素《院外援華集團與美國東亞政策：30年代美國白銀集團的活動》<sup>22</sup>以及日本學者城山智子也都指出倫敦銀價的起漲點位於1932年至1933年之間。<sup>23</sup>而非一般所認知的1934年夏天。由此，看來，1934年以前，銀價的變化與中國白銀流出的關係是值得探索的。因此，應該重新思考對於美國白銀政策的評價，以及該政策與中國經濟的關係。

朱嘉明所著的《從自由到壟斷：中國貨幣經濟兩千年》是近年來少數整理了眾家研究成果，有系列地呈現中國自古以來貨幣的變遷，且嘗試地在國際戰略體系去檢視中國貨幣改革的經濟與經濟意義，該文大量引用了統計資料佐證其論點，並且試圖為推行法幣提出較為公允的評價，他認為中國的法幣改革未竟成功，主要受到1937年7月爆發的中國全面抗戰影響，同時也指出儘管當時已經推行法幣但是發行權未能完全統一，導致以外匯為準備的法幣突遇戰時便面臨崩潰。導致抗戰時期，國民政府為了維護法幣信用頻頻向美方求援。<sup>24</sup>此點明白指出，中國雖然國力不足，急需外援來維持法幣，對於國府藉此推行法幣，反而讓中國經濟從銀本位制脫離。因此，雖然美國的購銀法案引發了白銀漲價，但也提供了中國幣制轉型的契機。

另一方面，不能忽視日本的二手研究。日本學界普遍認為中國實施法幣是受到英國因素影響。例如岩武照彥著《近代中国通貨統一史：十五年戦争期における通貨闘争》利用了《日本外交文書》以及中國人物檔案討論中國貨幣改革的過程，特別是針對貨幣統一化的進程有詳細的討論。針對本議題，該書稍微整理外國銀行在中國的發展。在其序篇，提到外國銀行除了在固有的國外匯兌業務上有獨占地位外，也因為享受治外法權，接受母國政府監督而不是中國政府，在母國銀行的特許下，發行銀行券，並在以上海為中

<sup>22</sup> 邁克爾·羅素著，鄭會欣譯，《院外援華集團與美國東亞政策：30年代美國白銀集團的活動》（上海：復旦大學出版社，1992）。

<sup>23</sup> 城山智子著，孟凡禮等譯，《大蕭條時期的中國》，頁146-150。

<sup>24</sup> 朱嘉明，《從自由到壟斷：中國貨幣經濟兩千年》，頁370-420。

心的長江流域流通。<sup>25</sup>因此在討論白銀國有化政策時，必須將治外法權的概念納入，而英國率先支持該項政策的原因，岩武照彥認為是李茲羅斯(Sir Frederick Leith-Ross)<sup>26</sup>訪中之後所給中國官方的建議。岩武氏同時也考察出外商銀行願意交出白銀的重要原因與1935年12月的白銀價格跌落有關。<sup>27</sup>顯見，經濟利益還是重於政治利益。

最貼近本研究的研究成果者，由野沢豊等人所著的《中国の貨幣改革と国際關係》具有高度參考的價值，針對本文所關注的國際因素，小林英夫所撰寫之《幣制改革をめぐる日本と中国》將中國貨幣改革中日本方面對應，自法幣宣言宣佈後分成三期，歸納日本對於中國幣制問題態度的轉換，從懷疑抵抗到最後部份配合政策。其中小林英夫認為1936年7月廣東政府的崩潰，讓國民政府的勢力擴增，加深法幣的影響力，於是1937年3月1日，日本派出由橫濱正金銀行頭取兒玉謙次所率領的使團，展開進一步的合作談判。<sup>28</sup>該論文集其他研究成果也相當豐厚，例如滝田賢治〈ルーズヴェルト政権と米中銀協定〉<sup>29</sup>、木畑洋一的〈リース＝ロス使節団と英中關係〉<sup>30</sup>，兩者皆大量使用各國外交檔案討論國際戰略中，各國如何看待中國的貨幣改革，但出版時間已久，距今已有三十年，當前相關檔案開放更多，似乎有重新檢視的空間。

而就國際戰略角度思考，久保亨特別點出，中國在幣制改革以前尚未加入任何一個經濟集團。但是在實施法幣時，英美兩國支持而日本反對之。此即證明，中國貨幣改革具有經濟與外交的雙重意義。幣制整理工作提供穩定物價、消除市場交易成本等功能也是對國際關係的一種表態。<sup>31</sup>這些研究導出一個事實，不管是國際價格還是各經濟集團之間的競合關係，這些國際因素都影響著中國幣制改革的方向。

<sup>25</sup> 岩武照彥，《近代中国通貨統一史：十五年戦争期における通貨闘争》（東京：みすず書房，1990），頁37-38。

<sup>26</sup> Sir Frederick Leith-Ross，中文譯名李茲羅斯(1887-1968)。1932至1945年期間擔任英國政府首席經濟顧問，於1935年到1936年之間前往遠東地區考察東亞經濟狀況，並提供相關建議給中國政府。

<sup>27</sup> 岩武照彥，《近代中国通貨統一史：十五年戦争期における通貨闘争》，頁128。

<sup>28</sup> 野沢豊等著，《中国の貨幣改革と国際關係》（東京：東京大學出版會，1981），頁250-258。

<sup>29</sup> 滝田賢治，〈ルーズヴェルト政権と米中銀協定〉，收入：野沢豊編，《中国の幣制改革と国際關係》，頁165-192。

<sup>30</sup> 木畑洋一，〈リース＝ロス使節団と英中關係〉，收入：野沢豊編，《中国の幣制改革と国際關係》，頁199-224。

<sup>31</sup> 久保亨，《走向自立之路：兩次大戰之間中國的海關通貨政策和經濟發展》（北京：中國社會科學出版社，2004），頁279。

國內研究者，針對幣制改革與國際關係的研究，較為缺乏。但是對於中國政府如何推行法幣討論著墨最深者，莫過於卓遵宏。卓氏除編著抗戰前十年貨幣史料外，並著有《中國近代幣制改革史(1887-1937)》，對於法幣之實施給予高度肯定，認為法幣制度的推行有助於中國抗戰時期之經濟準備，而這是就國內因素有相當完整的論述。

就國際關係角度論，則不能忽視郭崇倫的研究。郭氏認為貨幣體系是資本主義政治經濟結構下的一環，要探究貨幣秩序的變化，必須要從資本主義發展的內在脈絡來探討。以政治經濟學理論來分析之，中國1935年的幣制改革，概略有兩大目的。一個是如何讓資源利用最佳化，另一個則是利益的極大化。

他認為中國此時主要的行為者，有中美英日四國政府以及中國內部的錢莊、新式銀行，以及在華銀行。所構築的多角結構，各自有其利益與目的。過去的研究多少探討國府與其內部的努力，如何讓法幣得以推行，而國際政治的角力則較為缺乏。他認為中國所面對的白銀危機就國際政治角度分析，是帝國主義在中國的衝突，經過法幣推展之後，而將中國利益與英美兩國一致，特別是美國。此舉因而加深了日本在中國的利益掠奪力道。<sup>32</sup>換言之，1937年七七事變的發生，其實不是偶然。

郭氏研究整理出一個梗概。法幣改革初期南京政府得到英國協助而獲得穩定，售出大量白銀，便逼使美國不得不由觀望轉而爭取南京政府加入美元集團。本研究也將在此基礎上，藉由史料驗證之。

關於國際局勢的變遷，李宇平〈銀與亞洲國際經濟秩序—孟買與上海白銀流通動向的比較觀(1933-1935)〉一文，提供本研究一個圖像。1930年代以上海為中心的金融秩序產生了變化，李氏認為美國白銀政策對中國的衝擊，不在於國有政策直接造成白銀價格浮動，而是透過國際銀市場的相互作用所產生的影響。<sup>33</sup>美國於1934年實施購銀政策後，紐約、上海、孟買的買賣關係發生了改變，她認為美國企圖藉大力購買白銀來提升紐約在國際金融中心的地位，雖然未能成功地達成預期目標，但此一政策確實產巨大的威力，影響了跨地域廣大白銀流通動及地區分布。但尚未能撼動倫敦作為世界金融中心的地位。由此文可明白點出美國、英國等國在東亞經濟利益上的關係，並

<sup>32</sup> 郭崇倫，《民國廿四年法幣改革的政治經濟分析》（臺北：國立臺灣大學政治學研究所碩士論文，1985），頁223-225。

<sup>33</sup> 李宇平，〈銀與亞洲國際經濟秩序——孟買與上海白銀流通動向的比較觀(1933-1935)〉，收入：中村哲編，《東亞近代經濟的歷史結構》（北京：人民出版社，2007），頁237-238。

非單純的合作關係，而有競逐關係存在。這此點觀察，正可說明著，當英國發起對華援助之議，美國為何還與中國保持距離。

從英國角度出發，李仕德運用了大量的英國外交檔案，研究了1930年代的英國對華政策，整理了1935年貨幣改革中的英國因素，其中以李茲羅斯使團為中心，英國曾經考慮貸款給中國推動法幣改革，但考量到日本方面的反應後而作罷。李氏認為，雖然英國未能給予經濟上實質的協助，但是英國代表團的來訪以及李茲羅斯在中日之間的斡旋付出，對於推動中英貸款的努力，都不可忽視。<sup>34</sup>其中，英使賈德幹(Sir Alexander George Montagu Cadogan)從對華強硬轉為同情之改變，可以看出英國當局對遠東政策的無力與轉換。

由上述可知經過前人的整理，已經對於1930年代的國內因素作了完整的分析介紹。國際因素上的分析，學界也已經開始注意到貨幣體系與國際關係的互動，但是至今未有完整的探討。因此本文將整理當前的二手研究與檔案資料，觀察出當時決策的國際因素。

為完整呈現國際因素的完整面貌，本研究將使用美國史丹佛大學胡佛研究所所藏之《楊格檔案》(Arthur Young's papers)、《孔祥熙檔案》、《郝恩貝克檔案》(Hornbeck's papers)、哥倫比亞大學善本圖書館所藏之《陳光甫檔案》。

楊格於當時擔任中國中央銀行之外籍顧問，其個人檔案內容豐富並且著有*China's Nation-Building Effort, 1927-1937: The Financial and Economic Record*<sup>35</sup>一書，常為史家所引用。孔祥熙為當時國民政府財政部長主導金融事務，於1935年7月代理行政院長職務，其檔案內容多元繁雜，事實上能為本研究所用者有限，然其為重要決策者，故仍有參考價值；郝恩貝克(Stanley Kuhl Hornbeck)則是美國國務院遠東部門負責人，該檔案收錄了許多該時期國務院對於遠東地區的戰略因素以及決策過程，因此相當具有參考價值。而陳光甫於1936年擔任特使前往美國洽簽白銀協定，以其銀行家之身份，看中美白銀外交，更有不同的角度。在檔案中，發現陳光甫對於英美日三國對中國幣制改革之態度以及中國應採取之政策建議的手稿，亦十分珍貴。

最後輔以藏於國史館的《財政部檔案》以及日本外務省所出版的《日本外交文書》，希冀以現有文獻材料探討幣制改革的國際因素。

<sup>34</sup> 李仕德，《英國與中國的外交關係(1929-1937)》(臺北：國史館，1990)，頁323。

<sup>35</sup> Arthur N. Young, *China's Nation-Building Effort, 1927-1937: The Financial and Economic Record* (Stanford: Hoover Institution Press, 1971).



### 第三節：章節安排

第一章介紹美國《購銀法案》與中國幣制改革之關係，釐清美國《購銀法》所造成的衝擊，以及中國如何因應此衝擊所採取的方式。承前所述，原本中國幣制改革以金本位制為終極目標，而「廢兩改元」則是中間目標。「廢兩改元」於1933年完成，也先行確立了銀本位制度。本欲推行黃金本位制度，適逢世界經濟大蕭條，各國於1930年後紛紛取消金本位制，故而暫時保留了銀本位制。後因美國實施《購銀法》，使得白銀價格浮動，中國為避免影響而實施以外匯為信用準備的貨幣制度，結束了中國貴金屬貨幣時代。

對於中國幣制改革推動因素的理解，概以1934年6月美國通過白銀購買法案為主要原因，該法案導致大量白銀從中國外流，連帶影響中國的貨幣流通量。但從物價統計數字來看，從1932年開始，中國各大城市物價即衰退。同時從文獻中也可以看出1931年9月英國拋棄了金本位制之後，英鎊價格貶值帶動了以英鎊計價的白銀價格上升，但當時中國的物價並沒有產生太大波動。而以美元計價的白銀價格則是到了1933年開始上漲，這背後自然是受到1933年白銀協定的影響。

如果我們認為物價之變化，可以代表中國經濟衰退的現象。事實上，1933年7月《白銀協定》的通過可被視為一個轉折點，而1934年美國白銀購買政策更是在此基礎上，加深了「銀漲力道」，只是強化了經濟不景氣與銀價變動，也是值得再次被討論的。其次，檔案顯示：中國在1934年一方面研議如何防止白銀外流；另一方面又與美國協商販售白銀一事，似乎代表著中國法幣之實施，並不純然是為了白銀外流的問題，而是如何將白銀掌握在中央手中，增加經濟統制的範圍。而這些白銀被用來獲取更多外匯與貸款，其目的以非單純白銀問題，更牽連與列強之間的經濟利益糾葛。

最後，在《楊格檔案》中，顯示當時的中國已經邁入相對進步的貨幣架構中，當時擔任央行顧問，就已建議中國應該拋棄對貴金屬的依賴，包括黃金白銀，而改以外匯本位作為發行準備。但以中國當時的狀況而言，中國並不具備發行外匯本位貨幣的狀況，除了財政不足外，更重要的是外匯存底嚴重不足。若以外匯作為發行準備，勢必產生幣信疑慮，故推動新貨幣必須仰賴外國勢力，遂成為國際資本角逐的新戰場。

第二章討論英日兩國對於中國幣制改革的影響，特別是貸款部份。英鎊是國際貿易主要交易貨幣，而中國的白銀其主要市場在倫敦，因此英鎊借款

對於中國而言是不可或缺的。另一方面，英國自清末以來在中國經濟、外交上扮演相當重要的角色，英國自然不能置身事外。

英日兩國立場在對華援助一事上互相牽連，從木佃的研究已經點出美國在遠東政策上，已經與美國漸行漸遠。特別是經濟利益上，反而是競爭對手。因此，在貸款一事上，不難看出，英國遷就日本的痕跡，特別是滿洲國問題。

日本在1931年滿州事變後，對華戰略改採積極，縱使內閣、軍部與關東軍對於中國戰略方針不一致，但是自然不願意中國經濟體系為英美所控制，故1935年所提出的廣田三原則，便是此一態度的代表。另一方面，中國也未放棄跟日本取得貸款的可能，以張嘉璈、黃郛等與日本方面親近的政要，也積極接觸日本外交官，期盼日本可以伸出援手，支持中國幣制改革。

此一章節，將整理目前二手研究，以及參照日本《外交文書》檔案，作一交叉比對，希冀還原分析當時英日兩國政府對於中國幣制改革之態度。

第三章討論中美借款交涉與中美白銀協定，以1935年初為起點，一直延伸到1936年陳光甫赴美談判白銀協定為止。透過貸款，中美雙方就白銀問題獲得一個解決方案，加深了雙方經濟政治上的關係。特別是中國當時為推動法幣，急需外匯儲備。而白銀協定的達成，正好為中國財政與貨幣問題解套。

而美國當局一方面以較為便宜的價格取得大量白銀，另一方面可以將大量剩餘物資輸往中國，解決了國內生產過剩的問題。也為雙方在接下來的經濟援助合作議題上，埋下契機。本段將《楊格檔案》、《孔祥熙檔案》、《郝恩貝克檔案》以及哥倫比亞大學所藏之《陳光甫檔案》為中心，還原雙方交涉的過程。

總結以上，本研究除了就檔案史料以及彙整二手研究成果，重新梳理中國1935年為了推動幣制改革而向外援助之過程，也將從國際金融角度分析抗戰前夕中國向美國逐漸靠攏的外交新路線。分別從英美日三國角度分析，同時參照過去之論述，得出與以往不同的新觀點。

關於本文中匯率與銀價之計算與標價，原則上會以英鎊與美元作為主要單位，特別是英鎊。在1930年代初期，中國銀以上海為中心，而白銀之主要交易市場為倫敦，因此文獻中主要以英鎊為標準單位。但考量到美國也是中國在面對白銀問題時不可忽視的對手，因此本文以英鎊為主，但若有必要時仍會標示美元價格。

英鎊標價之展示，也將統一為十進位表示，若有分數部份，將以四捨五入法換算之，並在原始數字之後方說明。若原始資料為十進位，則不另說明。

另一方面，中國在1934年到1936年期間，曾經嘗試整理外債，中國外債主要的幣值有四：英鎊、美元、日圓為大宗，其他則是法郎為主，這四國的的確都有對於中國之貿易與經濟政策有十足影響力。本文囿於材料，與筆者之語文能力，主要討論對象還是以英國、美國與日本為主，但法國所扮演的角色仍不可忽視。特別是法國也允諾將要協助中國，但考量到法國同時還須面對希特勒政府的擴張，對外援助力量已不如前，因此本文主要討論對象惟英美日三國對中國幣制改革之影響為主。





# 第一章： 美國《購銀法案》與中國幣制改革

## 第一節：美國購銀與對中國之影響

1929年10月28日與29日，美國華爾街股市大崩盤，道瓊工業指數連兩日重挫。此次事件，可視為世界經濟衰退的信號燈。全球經濟景氣的大幅衰退，讓存戶不信任銀行，而發生擠兌。各國銀行需金孔急，對於黃金的需求因而大增。然而除了美國英國外，各國黃金儲備量的不足，不得不放棄金本位制，讓貨幣適度貶值，以利出口，舒緩金融危機。

回顧世界白銀的走勢，其重要的轉折點便是1931年9月21日，英國宣佈放棄金本位制。根據城山智子的研究，因為英鎊的貶值導致了以英鎊結算的白銀市場價格陡升，從每盎司14便士飆升至20便士。放棄金本位制本來是各國央行因應經濟衰退，而採取的斷然措施。但對中國市場而言，在英鎊尚未放棄兌現黃金以前，白銀的價格相對便宜，因此中國元則相對位處低點，帶來了短暫的資金榮景。<sup>1</sup>直到1931年英國放棄金本位制，英鎊貶值。由於各國競貶的情勢，中國出口減少，白銀也產生流出，導致中國經濟衰退。

除了因英鎊貶值所帶來的銀價波動外。根據Edward Stone的研究，1931年到1933年之間世界白銀總生產額，分別為19,380萬盎司、1,637萬盎司以及1,630萬盎司，而相對應年份的消費額是26,230萬盎司、21,080萬盎司以及27,300萬盎司。<sup>2</sup>Edward Stone認為超額需求是帶動白銀上漲的重要原因。由這些數字呈現著一個現象，就是白銀價格的起漲點，並不是1934年美國的白銀購買法案實施之日，而是英國放棄金本位制。

而1933年4月美國政府委託Carl Hayden<sup>3</sup>所作白銀研究顯示：

<sup>1</sup> 城山智子著，孟凡禮等譯，《大蕭條時期的中國》，頁151-156。

<sup>2</sup> Edward Stone, "Memorandum on Silver - Conflicting American and Chinese Interests," *American Council Institute of Pacific Relations*, 3 (Oct. 1934), 20-22.

<sup>3</sup> Carl Hayden (October 2, 1877 - January 25, 1972) 美國參議員，在羅斯福執政期間，曾擔任

……白銀價格受到金屬市場價格的驅動，到了歷史新低，同時反應每一個交易市場中。其次，自 1900 年以來中央儲備銀行對於紙幣的白銀儲備量已經減少了超過三分之二。……<sup>4</sup>

該報告認為白銀生產是衰退的，肇因於各國央行不再以白銀作為貨幣發行準備，需求減少，所以世界白銀價格滑落到歷史新低。

由表格1顯示，自1931年到1935年之間，白銀的生產量確實產生了先衰退而後增加，但是國際白銀的消費量卻一直是大於生產額，因此白銀市場一直呈現「供不應求」的狀況。這樣的狀況，帶動了白銀價格的高漲，而銀價是緩步上升狀況。<sup>5</sup>

反應在價格上，如表格 6 所呈現，在 1928-1933 年之間，白銀價格呈現下跌趨勢。1928 年平均銀價落在 26.74 便士以及 58.49 美分，而 1933 年平均銀價則是 18.15 便士與 35.01 美分。但由於 1931 年後，英國放棄金本位，因此，英鎊價格的波動其實並不精準。應該以美元作為參考值，準此，1933 年的白銀美元價格相較於 1928 年的平均價位，還是低點。也在此時間點，白銀生產國，如美國、墨西哥、加拿大等國，認為白銀的跌價對於經濟復甦沒有幫助。銀價走跌，使得白銀生產誘因減少，整體生產額則愈衰退。

而就白銀需求國，如中國、印度等，也不樂見白銀價格產生波動。特別是白銀本位的中國而言，雖然貶值帶來了貨幣發行量增，引發了短暫的「資金行情」，但是就購買力而言，卻是有傷害的。當時中國主要以進口機器設備原料，而出口初級工業品的情形論，貶值未必帶來直接好處。因此與白銀利益相關的幾個國家，便就維持白銀價格以及提昇白銀生產量，共同討論解決方案。

---

郵務郵路委員，在期間推動建設大型交通路網。1932年他提案債券償還支付可以使用白銀，並且以折扣方式支付，該法案隱含著拉抬白銀價格。

<sup>4</sup> Carl Hayden, "Sliver and the Foreign Debt Payment: Report on An Investigation Relative to the Use of Sliver Coinage in the European Countries Whose Governments are not Indebted to the United States," Washington: United States Government Printing Office, 1933, 4-5, in Stanley K. Hornbeck's papers, Stanford University Hoover Institute, Box No.388, "The sliver thus obtained has been thrown upon the market driving the price of that metal to the lowest price in all recorded time, with repercussions which have been felt in every avenue of trade. Second, that since 1900 there also has been a reduction of over two-thirds in the use of sliver by central banks as a reserve against issues of paper money."

<sup>5</sup> 李宇平，〈銀與亞洲國際經濟秩序——孟買與上海白銀流通動向的比較觀(1933-1935)〉，頁203-205。

表格1：1931-1935年期間世界白銀生產消費額

(單位：盎司)		
年份	生產額	消費量
1931	193,800,000	262,300,000
1932	163,700,000	210,800,000
1933	163,000,000	273,000,000
1934	181,200,000	436,200,000
1935	206,500,000	622,500,000

資料來源：Edward Stone, "Memorandum on Silver - Conflicting American and Chinese Interests," 20-22. 和李宇平, 〈銀與亞洲國際經濟秩序——孟買與上海白銀流通動向的比較觀(1933-1935)〉, 頁203-205。此表整理自兩個研究, 由於用詞不盡相同, 但是數字吻合。在李宇平的研究中認為1933年世界白銀供給額為273,000,000盎司, 但是在Edward Stone的報告卻顯示為消費額。一般經濟學上會認為「消費」代表需求方, 但是白銀的供給與需求並非一般商品, 市場消費者通常將白銀購買後於國內市場販售, 成為國內市場的供給者。本研究為了統一說法, 採用Edward Stone的用語, 定為國際市場的消費者其消費額為供給方, 而負責將白銀鑄造生產者其單年份生產量為生產額。因此可以看出1931-1935年之間, 生產與消費之間量的關係。

1933年7月, 中國、美國、印度、墨西哥、西班牙、加拿大、澳洲與秘魯等國在倫敦簽訂《白銀協定》, 該協定的主要精神為減少白銀價格之波動, 所有簽署國應該避免任何造成白銀有顯著性影響的措施。

針對白銀協定, 各國在立法上應避免造成白銀成份佔其發行貨幣低於過千分之八, 而美國、澳大利亞、加拿大與墨西哥等產銀國, 被賦予了購買白銀的任務, 必須就本地所產之白銀, 每年回收3,500萬盎司。而中國則是被課以不得銷鎔白銀的責任。<sup>6</sup>這些內容, 都是為了將白銀價格維持在某一水準之上。

該協定各國批准換文後, 美國曾發佈聲明未來四年內, 每年將至少收購24,421,400盎司, 並維持白銀價格落在每盎司65.5美分(或國際市場價格21.5便士), 美國國會將討論, 是否收購鉅額白銀, 其目的將提昇國內物價水平。

對於白銀問題在美國國內一直是政治問題。1931年到1932年經濟危機讓美國國內出現復本位的呼聲, 主要是因為1920年代以來, 物價的緊縮讓國內農產品價格低廉, 進而傷害農民收入。然而這樣的想法, 在美國東岸有不同的聲音, 因此在從1933年開始, 國會便多次討論白銀儲備修正法案。<sup>7</sup>

<sup>6</sup> 中國人民銀行總行參事室編, 《中華民國貨幣史資料》, 頁113。

<sup>7</sup> 齋藤叫, 〈アメリカ銀政策の展開と中国〉, 收入: 野沢豐編, 《中国の幣制改革と国際關係》, 頁139-143。

1934年5月，美國國會再次討論《購銀法案》，此時美國總統羅斯福為推動「新政」(New Deal)需要產銀州議員的支持，所以默許法案通過。<sup>8</sup>該法案授權美國行政當局實施白銀國有化，同時若有必要美國行政部門得自海內外購買白銀。若收購美國國內1934年5月1日以前之存銀，其價格限於每盎司50美分，餘者未加限制。其目的在於提高官方白銀儲備至總發行貨幣準備之四分之一。<sup>9</sup>因此，時人認為此為複本位制度的準備。

確實，白銀購買政策可視為美國為了進行複本位之準備。在1933年3月美國已經放棄兌現銀行券，原則上已經放棄金本位制，美元已不以黃金為唯一準備，而1934年白銀法案之通過，若完成收購目的，美國貨幣發行準備將以黃金與白銀3：1的比例，儲備之。除了金融之目的外，更甚者，李宇平認為，這其實與東亞地區英美兩大勢力的競逐有關。<sup>10</sup>以此推估，雖然看似受制於白銀派議員而不得不實施的白銀政策，但是其中仍有對外擴張的目標。

表格2：世界各國白銀產量(1933-1936年)

WORLD'S SILVER PRODUCTION				
In Fine Ounces				
Country	1933	1934	1935	1936
United States . . . . .	20,955,000	26,441,000	38,322,000	62,150,000
Canada . . . . .	15,187,950	16,415,282	16,624,426	18,150,000
Mexico . . . . .	68,101,062	74,143,301	75,587,447	78,000,000
Peru . . . . .	7,316,828	10,381,397	16,000,000	18,700,000
Other America . . . . .	12,041,677	11,203,776	11,580,385	16,000,000
Europe . . . . .	15,311,822	14,249,365	15,692,275	16,250,000
Australasia . . . . .	11,552,397	11,284,396	11,923,066	13,000,000
Japan . . . . .	5,967,362	6,882,011	8,124,000	9,500,000
India . . . . .	7,300,000	6,850,000	6,860,000	7,000,000
Other Asia . . . . .	1,793,408	1,888,998	1,970,000	2,100,000
Africa . . . . .	4,117,261	4,705,312	5,274,455	5,500,000
World totals . . . . .	169,644,767	184,444,838	207,958,054	246,350,000

Production statistics refer to new silver. Figures for 1933, 1934, and 1935 are by the American Bureau of Metal Statistics; 1936 estimated by E&MJ.

資料來源：Dickson H. Leavens, "Silver: Production of metal nears 1929," *English & Mine Journal*, V138 (1937), 55.

1934年6月8日，美國總統羅斯福簽署後實施之。該法案之目的自然是為

<sup>8</sup> 羅斯福支持白銀法案的原因，主要是為了討好白銀派的議員以推動新政法案。郭崇倫，《民國廿四年法幣改革的政治經濟分析》，頁101。

<sup>9</sup> 中國人民銀行總行參事室編，《中華民國貨幣史資料》，頁114。

<sup>10</sup> 李宇平，〈銀與亞洲國際秩序——孟買與上海白銀流通動向的比較觀(1933-1935)〉，頁237-238。



了刺激白銀的生產，從表格2也可以明顯看出美國的生產量，在法案簽署之後有大幅的提昇。

然而該法案最大的影響，就美國國內產量的確有所增加，但其他國家卻未蒙其利，反受其害。根據James Harvey Rogers的研究指出，白銀法案通過之後，對中國產生的了重大衝擊。<sup>11</sup>上海地區的銀元儲備量，由年初的30,851萬元，於年中(7月28日)達到39,878萬元，到年底最後一次清查時，存量餘27,851萬元。<sup>12</sup>若以英鎊計算，根據海關的報告：1920年代總共進口了101,406萬的白銀，而1932年到1931年之間，中國地區也流入了15,719.8萬白銀。但是在1932年到1934年之間，總共流出了28,154.6萬，其中1934年的流出量25,672萬，約為91%。<sup>13</sup>顯示1934年美國政策確實產生了重大影響，讓白銀外流，但是海關根據這些數據認為，上海地區沒有大規模的走私現象。

上海地區的利率也受到影響，儘管政府已經公告降息，但是市場利率仍然維持在27.5%的年利率。市場利率上升導致債券價格飆高，影響政府公債的販售，<sup>14</sup>1935年期的政府公債仍然有半數尚未賣出，連帶影響政府籌措財源，這些狀況似乎都直指美國白銀政策讓中國經濟受挫。

之所以產生如此巨大的白銀流動，主要來自於市場預期白銀價格會急速上漲，而銀價飆漲，刺激投機牟利行為產生，來自各地的資金湧入上海市場，大量投買白銀，使得白銀價格上漲。根據統計，光是1934年10月的前13日，就有700萬英鎊的交易量。這些操作者，主要是上海與日本商人。<sup>15</sup>因此政策本身並不可怕，可怕的是後面投機操作者。

根據美國郝恩貝克檔案所藏之紀錄，國家城市銀行(National City Bank)和大通銀行(Chase National Bank)同時對於中國經濟提出分析報告：「現在狀況日益嚴峻，白銀的輸出與走私日增，導致利率攀升……都歸咎於美國的白銀政策」<sup>16</sup>同時也認為幫助中國實屬必要，並且認為中國所能接受的價格是

<sup>11</sup> Arthur N. Young, *China's nation-building effort, 1927-1937: the financial and economic record*, 203-205. James Harvey Roger為美國政府貨幣政策的義務顧問。

<sup>12</sup> 〈Ruter statistical service, stock of sliver in Shanghai, 1935年1月15日〉，藏於美國史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》(Arthur N. Young's papers), Box.45。

<sup>13</sup> 〈總稅務司報告〉，藏於美國史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45。

<sup>14</sup> 〈Memo about Sliver positon, 1935 June 15th〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45。

<sup>15</sup> 李宇平，〈銀與亞洲國際秩序——孟買與上海白銀流動動向的比較觀(1933-1935)〉，頁223-225。

<sup>16</sup> 〈Memorandum Re: Expression of Opinion by National City and Chase National Bank in regarding China's Situation, 1934, Dec. 14〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《Hornbeck's Papers》，No.388。

50美分左右。<sup>17</sup>兩家銀行皆憂心地表示，若中國可能放棄銀本位制，到時美國將是唯一使用銀本位的國家。據此，郝恩貝克提出建議，美國在此採購白銀時，價格應慎重考量。<sup>18</sup>當然這樣的檔案，顯示著一個側面：美國政府以及其金融專家認為白銀政策確實對中國造成傷害。

而中國方面的分析，則是以1935年6月15日的楊格備忘錄為代表：「根據近年來所公佈的財政報告顯示，中國的持續性通貨緊縮與貨幣升值有關，也明白表示跟美國白銀政策有關連」<sup>19</sup>國內外的報導都指涉美國的白銀法案的確都造成中國的經濟問題，引發物價緊縮的現象。然而中國的經濟衰退是否可以完全歸咎於此，仍有討論空間。

該報告認為：「主要的經濟與財政狀況，肇因於大恐慌，將很不幸地持續。嚴峻的通貨緊縮問題已經在各種經濟活動中發生。國內物價經過多年來的提昇直到1931年，開始跌落，核心商品的價格也受挫嚴重。大蕭條已經來到中國了，主要還是受到外國經濟的影響，特別是各國購買力的減少以及中國銀元對於主要國家貨幣的升值」。<sup>20</sup>

由此段文句可知，1932年以來中國的各類物價已經產生衰退現象，若物價指數的下跌被認為經濟衰退的信號，的確中國正在遭遇經濟衰退。但造成物價下跌的主要原因，主要還是兩大因素，各國購買力減少以及中國的銀元價格上漲。前者為世界性的經濟景氣因素，由於經濟衰退現象，造成各國購買力下跌，自然影響中國經濟。而後者，則是國際銀價上漲，導致中國銀元大幅升值是造成物價緊縮。<sup>21</sup>

另外，從表格5就可得知，1932年開始，中國物價呈現衰退，因此若將中國經濟不景氣歸咎於1934年美國所通過之白銀法案，似乎有討論空間。中國物價於1931年後即衰退，而在1934年後更是如此。物價指數反應著市場經濟活絡程度，穩定的物價上漲代表經濟表現熱絡。市場資金充裕，工商業發

<sup>17</sup> 〈Memorandum Re: Expression of Opinion by National City and Chase National Bank in regarding China's Situation, 1934, Dec. 14〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《Hornbeck's Papers》，No.388。

<sup>18</sup> 〈Memorandum Re: Expression of Opinion by National City and Chase National Bank in regarding China's Situation, 1934, Dec. 14〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《Hornbeck's Papers》，No.388。

<sup>19</sup> 〈Memo about Sliver positon, 1935 June 15th〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45。

<sup>20</sup> 〈Memo about Sliver positon, 1935 June 15th〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45。

<sup>21</sup> 〈Memo about Sliver positon, 1935 June 15th〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45。

達。但若指數低於100則代表經濟體呈現衰退狀況，可能產生有行無市的狀況。1934年中國物價指數呈現衰退，其衰退幅度超越前年，顯示市場狀況是每況愈下。既然物價指數從1931年後已有衰退現象，當然不能完全將經濟衰退之事實歸咎於美國白銀政策。

表格3：中國1926-1934年平均物價指數

(1926=100)	
年度	年均值
1926	100
1927	104
1928	101.7
1929	104.5
1930	114.8
1931	126.7
1932	112.4
1933	103.8
1934	97.1
1935(5月)	95.0

資料來源：〈Memo about Sliver positon, 1935 June 15th〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45，Accession Code: 66005-9.23。

但不可否認的是，就時間點看，銀價的上漲與1934年6月美國白銀法案之實施有相當程度的關係。光是1934年6月到10月就造成銀價上漲15%。而1935年6月的價格已經超過1934年6月平均價格三分之二。以英鎊結算的每盎司白銀價格從19.94便士成長到32.44便士，成長幅度達62.72%，而以美元計算，45.125美分成長到72.10美分，漲幅亦達59.77%。無論以何種貨幣計價，單年度漲幅大約在60%左右。同一時期其他各類物資沒有明顯價格變動。<sup>22</sup>換言之，短短一年，白銀價格就成長了66%。

但是從1931年開始，倫敦白銀價格已經脫離了金本位制，美元價格也從1933年開始脫離金本位制，因此單就價格的變動，已經難以推估漲價的幅度。反而應該就中國的匯率的下跌幅度，讓國幣上漲多少。1931年-1933年期

<sup>22</sup> 〈Memo about Sliver positon, 1935 June 15th〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45，Accession Code: 66005-9.23。

間英鎊匯價貶值了40%。日本也在1931年底宣佈放棄金本位制，因此日圓亦迅速跌落。美國則是在1933年6月宣佈放棄金本位制，後又1934年1月底宣佈1盎司黃金等同於美元35元，恢復金本位。但此價位，已經較前年低了40.9%，顯示英美兩國都將其貨幣貶值。<sup>23</sup>

由此便知，單純白銀價格上漲，其實並非重點。要討論經濟衰退問題，其外在因素應該是在匯率。各國拋棄金本位制後，中國還是銀本位制國，一旦白銀價格相對上漲，將使得中國貨幣升值，使出口減少。因此，若將世界性的經濟不景氣因素納入考慮，中國出口市場衰退，導致國內農業、工業生產意願降低，才會產生嚴重的經濟衰退現象。

當然衰退現象的發生，尚須考慮到國內因素。自1931年夏季，中國發生了江淮大水災，長江沿岸地區皆受波及。估計損失達4億5,000萬元。<sup>24</sup>而1931年「滿州事變」，讓中國政府失去了對東北地區的經濟控制權，也讓中國經濟狀況受到打擊。因此，這些因素考慮在內，中國在1931年就漸次進入蕭條階段。

表格4：世界白銀價格(1928-1935年)

時間月份	倫敦白銀價格(便士計)	紐約白銀價格(美分)
1928	26.74	58.49
1929	24.48	53.04
1930	17.65	38.24
1931	14.46	29.01
1932	17.81	27.49
1933	18.15	35.01
1934年		
1	19.38	44.19
2	20	45.13
3	20.31	45.94
4	19.75	45.31

<sup>23</sup> 趙蘭坪，《現代中國貨幣制度》，頁80-82。

<sup>24</sup> 劉文賓，《國民政府的法幣政策及其實施(1935-1948)》，(臺北：國立政治大學歷史學研究所碩士學位論文，1988)，頁8。

5	19.25	44.13
6	19.94	45.13
7	20.56	46.31
8	21.31	48.88
9	21.5	49.50
10	23.56	52.25
11	24.22	54.13
12	24.41	54.41
1935 年		
1	24.56	54.44
2	24.75	54.50
3	27.25	58.88
4	30.69	67.19
5	33.94	74.13
6	32.44	72.10
7	30.48	68.17
8	29.50	66.35
9	29.24	65.38
10	29.37	65.38
11	29.29	65.38
12	25.91	59.58
資料來源：〈Memo about Sliver positon, 1935 June 15 <sup>th</sup> 〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45，Accession Code: 66005-9.23。以及卓遵宏編，《抗戰前十年貨幣史資料(二)》(臺北：國史館，1985)，頁138-139。		

既然中國經濟已然蕭條，1934年美國宣佈大量購買白銀其實只是火上加油。如表格3呈現，以美元計價的白銀價格，從1931年就已經呈現上升趨勢，持續到1935年11月為止。白銀價格單就1934年6月到1935年6月期間，雖然如楊格所敘述上升了三分之二。但是1931年到1934年也上升了100%。

單就1934年漲幅(6月到12月)，大約是在23.23%。而1932年與1933年兩個年度的平均漲幅也達27.36%，也未比1934年下半年的漲幅低，顯示白銀購買法的初期，雖然漲勢不是前所未見，但卻因此帶來更嚴重的外流現象。唯一

的解釋就是白銀的價格已經滿足了中國銀元的鎔鑄點。

由此可知，銀價漲價並非問題核心，劇烈上漲才是重點。劇烈的漲勢，促使中國白銀出口，光是1934年中國流出了256,728,000元白銀。

表格5：中國貴金屬進出口表(1926-1935年)

(單位：千元)						
年份	黃金			白銀		
	進口	出口	入超	進口	出口	入超
1926	2,504	14,341	-11,837	122,714	39,849	82,865
1927	3,326	5,260	-1,934	127,583	26,182	101,401
1928	9,861	421	-9,440	173,969	8,206	165,763
1929	1,566	4,637	-3,071	189,188	24,311	164,877
1930	4,012	29,773	-25,761	159,788	55,393	104,395
1931	16	50,043	-50,027	118,223	47,430	70,793
1932	251	109,582	-109,331	96,539	106,934	-10,395
1933	268	69,635	-69,367	80,432	94,855	-14,423
1934	11	51,579	-51,568	10,830	267,558	-256,728
1935	525	39,235	-38,710	10,997	70,394	-59,397

資料來源：〈Situation of Import and Outport〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.42，Accession Code: 66005-9.23。值得注意的是，1931年後東北關不列入統計，因此白銀外流問題應該更為嚴重。

1933年廢兩改元，頒布《銀本位幣鑄造條例》，規定「所有徵收稅款，自用銀兩繳納者，一律改用銀本位幣」，即所有交易及結賬以圓為單位。規定每枚銀圓總重26.6971克，含純銀23.493448克，並鑄幣值為壹圓之新版銀本位幣。<sup>25</sup>根據日後陳光甫與美方談判時，假設輔幣成份達111.24格令(為7.208公克)其鎔鑄點為0.65美元，則不管銀本位幣或是民國初年所鑄造之銀元，其鎔鑄點恐怕皆不到23美分，就此推論，1932年後即出現白銀外流現象。

<sup>25</sup> 趙蘭坪，《現代中國貨幣制度》，頁67-68。

表格6：一般商品進出口統計表(1926-1935年)

(單位：千元)			
年份	進口	出口	入超
1926	1,751,536	1,346,572	404,964
1927	1,578,148	1,431,210	146,938
1928	1,863,320	1,544,531	318,789
1929	1,972,084	1,582,440	389,644
1930	2,040,600	1,394,167	646,433
1931	2,233,376	1,416,964	816,412
1932	1,634,727	767,535	867,192
1933	1,345,567	611,828	733,739
1934	1,029,665	535,214	494,451
1935	919,211	575,809	343,402

資料來源：〈China Import and output〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.42，Accession Code: 66005-9.23。

從1931年開始，中國從白銀入超國轉變為白銀出口國。而1934年的白銀政策，更是加深此結果。白銀漲價也影響到中國貨幣價格，最直接反應在進出口貿易上。由表格4可知，當中國白銀產生外流之勢，帶動了中國銀根外流，而影響進出之差額。中國出口額在1932年遂直接腰斬，呈現將近50%的衰退比率。這將近一半的衰退，尚須考慮到滿州地區的出口狀況，根據王業鍵的研究，東北地區的進口約佔中國的15%，而出口而較多，約莫佔33%。<sup>26</sup> 依照估計，扣除東北地區的貿易統計數字，仍然有17%的衰退現象。

對於銀價與中國經濟的關係。朱嘉明認為，主要還是因為各國放棄了金本位制，導致各國對於黃金的需求減緩。因此，產生了「金賤銀貴」若再考量到美國也在1934年4月宣佈實施不兌現的信用貨幣制度，世界主要黃金本位國家基本上都已經不再將黃金拋出。<sup>27</sup> 然而單就銀價是無法解釋經濟衰退的因素，真正的問題就是中國銀元與他國的匯價關係。趙蘭坪認為，英美日三國等國的貨幣貶值，造成中國的貨幣相對漲價，才是真正造成衰退的原因。<sup>28</sup> 由此可知白銀的漲價，確實與金本位制度的崩壞息息相關。因此世界

<sup>26</sup> 王業鍵，《中國近代貨幣與銀行的演進(1644-1937)》，頁55。

<sup>27</sup> 朱嘉明，《從自由到壟斷：中國貨幣經濟兩千年》，頁364。

<sup>28</sup> 趙蘭坪，《現代中國貨幣制度》，頁75。

白銀的漲價確實在1931年時發生，更進一步各國貨幣貶值影響中國貿易數字的表現。綜合以上所見，可歸納下列結論。

其一，早在美國白銀法案以前世界價格呈現上漲趨勢，而中國經濟衰退也早就發生。從1926年到1935年的統計可得知，除了1928年中國曾一度有實施金本位制之議，而影響中黃金進口外，其餘時間，中國黃金長期處於出超狀況。而白銀外流問題，則是始於1931年。若對照世界銀價變化表則可以看出，1931年9月英國放棄金本位制後，由於英鎊貶值導致，以英鎊計價的銀價有一度往上飆升。英鎊作為白銀結算的基本貨幣，若與黃金脫勾自然貶值，連帶影響白銀結算價格。到了1933年6月美國也宣告放棄黃金匯兌制度，黃金需求更進一步減少，雖然1934年又恢復黃金匯兌，但匯價較先前低。中國以白銀作為貨幣基礎，隨著國際銀價擺動，當各國貨幣相繼走貶，出口貿易自然受到影響。

其二，由於各國貶值，國際銀價便攀漲，對進出口貿易影響甚深。出口成本為之上漲，而出口衰退，從出口額的變化也可得知，中國出口大幅度衰退的時間為1932年，從141,696.4萬元銳減至76,753.5萬元，若扣除東北地區的損失，仍然有17%的衰退。同時1933年到1935年之間出口亦接連發生衰退，顯見1934年以前中國就遭受到世界經濟不景氣的影響。出口的減少，連帶影響著中國貿易收支帳的逆差加劇，被迫動用白銀與黃金以支付超額進口。而中國以出口項目以小麥、糖、棉花等農產品為主，因此國際農產品需求減緩下，不僅造成出口減少，更連帶國外僑匯與直接投資的減少，讓國際收支帳而劇烈惡化。<sup>29</sup>對國內而言，這些農產品的銷路不佳，使得農民購買力大減，導致農村經濟崩潰。<sup>30</sup>

其三，在此情況之下，對於1934年美國政府所通過《白銀法案》，無疑是「火上澆油」，該法案確實是增加了中國白銀外逃的誘因，中國官方亦如此認為。然而經濟衰退所帶來的因素，包含了物價緊縮、消費減少、出口趨緩以及資金匱乏。自1932年後物價指數呈現衰退，此時美國尚未提出購銀政策，且銀價還呈現下跌趨勢。由於出口減少，而入超進一步增加，導致投資誘因減少，進而影響的國外投資意願，更讓資金取得匱乏。因此，是否可把中國經濟之衰退完全歸咎於美國白銀政策，應該有更多元的討論。<sup>31</sup>白銀法

<sup>29</sup> 朱嘉明，《從自由到壟斷：中國貨幣經濟兩千年》，頁364-365。

<sup>30</sup> 趙蘭坪，《現代中國貨幣制度》，頁77。

<sup>31</sup> 郭崇倫，《民國廿四年法幣改革的政治經濟分析》，頁95-108。



案通過之後，的確銀價急速上漲，但其價格早就超過了銀元鎔鑄點，且光是1934年的漲勢，與1932年與1931年之間的漲幅相當，對於走私者而言，鎔鑄點與出口成本才是重點。然而真正造成白銀外流的，還是各銀行的投機行為，大量走私白銀出口牟利。其中外商銀行更是如此，光是1934年5月到12月外商庫存的白銀存量，從25,700萬下降至5,400萬元。<sup>32</sup>便是可以直接的證明。中國經濟問題，與中國經濟結構跟世界局勢有關而非單純地受到美國白銀法案所影響。<sup>33</sup>

## 第二節：中國對《購銀法案》之態度與措施

### 一、中國方面希望美國暫緩實行

美國白銀法案之通過實施，確實對中國所產生的巨大衝擊，其反應自然第一個反應是希望美方暫緩實施。

中國財政部長孔祥熙在1934年8月19日透過美國總領事館傳達照會給美國總統羅斯福，美國上海總領事館於翌日轉達白宮：

中國代表們簽署1933年7月倫敦白銀協定，同時中華民國國民政府最近批准之，據理解該協定首要目的就是為了保證白銀價格的穩定，要求西班牙與印度政府維持大量剩餘儲備部位。同時基於維持穩定，將中國將白銀貨幣儲備販售是違反協定的。<sup>34</sup>

中國再次，強調希望美國基於1933年的白銀協定，維持世界銀價的穩定，中國已經依照該協定，停止鎔鑄白銀出口。

根據1934年貴政府的白銀購買法案，顯然侵害了白銀價格的穩定與中國利益，因為中國為潛在購買者。近來白銀外流已達潛在危險的水準，為了捍衛中國的貨幣，中國政府將會感謝白銀購買政策未來有可

<sup>32</sup> 朱嘉明，《從自由到壟斷：中國貨幣經濟兩千年》，頁367。

<sup>33</sup> 趙蘭坪，《現代中國貨幣制度》，頁79。

<sup>34</sup> 〈中國政府電美國政府關於白銀購買法案〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45, "China's representatives signed the London Silver Agreement of July, 1933 and the National Government of the Republic of China has more recently ratified the agreement with the understanding that it was designed primarily to assure the stability of the price of silver which was thought to be menaced by the holdings of large surplus stocks on the part of the Government of India and Spain. It is stated in part in the preamble of the agreement that, with a view to effective stabilization, it is to the advantage of China that sales form monetary stocks of silver are offset by purchases as provided in the agreement."

能的【改變】。<sup>35</sup>

然而依照美國 1934 年白銀購買法案，顯示美國將要影響白銀價格的穩定，而連帶影響中國利益。透過這段照會，顯示著中國的首要態度是，希望美方不要實施白銀法案。希望雙方在 1933 年的白銀協定架構下，維持白銀價格穩定，同時指責美方將影響白銀價格，違反協定精神。

美國上海總領事館於 9 月 22 日回信，概略如下：美國政府歡迎中國對於美國政策的批評與指教。美國相當遵守 1933 年 7 月的白銀協議，當初簽署協議時，美方在備忘錄已告知，將運用白銀當作貨幣，也規劃購買白銀摺入硬幣發行之。根據美國的《購銀法案》，美國購買白銀取代部份黃金儲備，以提高貨幣供給。<sup>36</sup>就國務院的立場，美國並沒有違反 1933 年倫敦協定。

美方同時也表示，未來在執行白銀購買法案時會注意避免傷害任何白銀相關國家。當然以上也都是外交辭令而已，雙方的交談在 10 月 16 日被公開在《字林西報》上，消息之所以被揭露給媒體表示美方似乎有意透過「以金換銀」的方式跟中國交易。若中國有意實施金本位制，這將是很合理的交易。<sup>37</sup>因此之後，中國政府以推動「以銀換金」作為可能的解決方式。

10 月 2 日孔祥熙透過大使館致函美國，希望可以「以銀換金」取得黃金。表示希望可以透過中美合作來改善因美國購銀政策對中國所帶來的衝擊。<sup>38</sup>儘管另謀出路，中方政府期盼降低因為購銀所引發的影響。

從外國媒體角度，美國聯合記者協會(United Press Association)認為中國可能會透過增加出口附加稅來降低白銀出口。但只要美國財政當局持續購買白銀的話，這是沒有成效的。該則新聞引述了一位政府官員，指出如果中國一直持續增加出口附加稅來抑制白銀出口，某種程度上將實質造成中國貨幣貶值，一些專家認為，日本也會因此貶值貨幣以維持出超，此態勢都將造成

<sup>35</sup> 〈中國政府電美國政府關於白銀購買法案〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45, "Under the Silver Purchase Act of 1934 it would now appear that the stability of the silver price and China's interests are menaced as much as they were by the previous situation of potential sellers. In order that China may properly safeguard her currency, which has recently been flowing out of the country to a degree that is potentially alarming, China would appreciate an indication of the probable policy of the United States in the future purchase of silver."

<sup>36</sup> 〈1934年9月22日美國回函〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45。

<sup>37</sup> 〈Kou Min News Agency, 1934, Oct. 16〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45, 〈telecom and negotiation with US, 1934〉。

<sup>38</sup> Department of States, "the text note from the Chinese Minister Mr. Sze to Mr. Hull," collected in Stanley K. Hornbeck's papers, Hoover Institute at Stanford University, 1934, Oct. 12, Box No.388, "Silver".

貨幣戰爭。<sup>39</sup>為了紓解中國方面的不安，1935年1月26日美國國務院正式致函中國大使館，雖然表明「白銀購買法案是溫和中性的。美國政府不會達成任何正式與非正式的協議」，<sup>40</sup>但是美方允諾會盡力去彌補對中國所造成之可能傷害。

美國財經界對於美國白銀法案多所批評，例如菸草協會本來寄望可以增加中國購買力，而對白銀法案投下贊成票。但是中國貿易量的萎縮，反而沒有達到預期結果，最後甚至使得在美國在華企業倒閉，<sup>41</sup>恐怕始料未及的。

既然中美之間的白銀爭議已經浮出檯面化，外交部長施肇基去電孔祥熙，認為政府應該將接下來的措施公諸於大眾。同時他表示自己正在寫一篇針對白銀政策的社論以表立場。<sup>42</sup>其態度當然是反對美國當前所為。這些評論都顯示著，美國的白銀法案確實造成一些影響，但無論國務院、白宮站在行政權的立場，自然是無力不去執行國會所制定的法案。另外，就金融現勢，美國放棄金本位制之後，也確必要以其他貴金屬為貨幣準備，因此中國是無法阻止美國政府購買白銀。唯一可以採取的措施便是思考如何增加出口成本。

## 二、白銀外流與平衡附加稅

既然美方行政當局必須執行國會所通過的法律，中國政府必須設法阻止白銀外流。在這問題上，主要的行為者是那些在中國有經濟利益的銀行(包含本土銀行與外商銀行)。1934年7月花旗銀行業務月報，將美國在華銀行營運幹部的心態表露無遺：「本月有些銀行將一些白銀運往倫敦，我行也裝運了一批價值100萬銀元的白銀前往倫敦，此舉也只是試探而已」。<sup>43</sup>到了8月中國當局沒有試圖阻止，大量的白銀仍然被運出販售，甚至銀行管理階層與中央銀行對談後，沒有接到不可以輸出的訊息。

根據林維英的研究，1934年7月中國外商銀行所持有的白銀尚有23,220

<sup>39</sup> 〈United Press, Washington, 1934, Oct. 16〉，藏於美國史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45，〈telecom and negotiation with US, 1934〉。

<sup>40</sup> United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1934, China, 529.

<sup>41</sup> 齋藤叫，〈アメリカ銀政策の展開と中国〉，收入：野沢豊編，《中国の幣制改革と国際關係》，頁151-153。

<sup>42</sup> 〈telgram Szu to Kung, 1936年10月17日〉，藏於美國史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45，〈telecom and negotiation with US, 1936〉。

<sup>43</sup> 中國人民銀行金融研究所編，《美國花旗銀行在華史料》(北京：中國金融出版社，1990)，頁424-425。

萬元，到了1935年9月只剩下4,270萬元。短短一年兩個月，持有白銀量銳減81.6%。而本地銀行持有部位，大約減少不到10%。<sup>44</sup>

中國白銀在1934年年底出現大量外流的狀況，官方數據顯示，以上海銀元為例，光是11月的流出量就高達將近16.6%，近似於六分之一，而中國銀元部份則是略增。在1934年11月期間，中國官方已經意識到外流情形，而增加鑄造量，對照同時間的中國銀錠減少趨勢，應是財政部動用國庫庫存增加貨幣供給，以因應貨幣委縮的可能。故由中國銀元的庫存量，可知央行確實一直維持貨幣供給在一定水準，但上海銀元同期間減少之態勢，直到法幣頒布實施之後，各項白銀的庫存才呈現穩定。

表格7：中國白銀庫存對照表(1934-1935年)

時間	月份	日期	上海銀元	上海銀錠	中國銀元	中國銀錠
1934	11	1	323,050,000	56,601,398	250,680,000	37,930,070
1934		7	320,630,000	53,734,265	255,480,000	35,902,098
1934		15	315,100,000	51,706,293	257,010,000	35,034,960
1934		22	306,530,000	49,034,965	257,910,000	34,307,692
1934		29	269,540,000	46,755,244	256,080,000	32,321,678
1934	12	6	289,570,000	44,503,496	254,220,000	31,944,055
1934		13	282,450,000	42,783,216	247,790,000	31,146,853
1934		20	279,970,000	40,405,594	242,780,000	32,769,230
1934		27	278,510,000	38,321,678	239,380,000	31,650,349
1935	11	1	294,990,000	11,314,685	260,750,000	11,230,769
		7	294,540,000	11,314,685	250,400,000	11,230,769
		15	294,540,000	11,314,685	250,390,000	11,230,769
		22	294,540,000	11,314,685	250,390,000	11,230,769
		29	294,590,000	11,314,685	250,440,000	11,230,769
	12	6	294,590,000	11,314,685	250,440,000	11,230,769
	12	13	295,490,000	11,314,685	251,340,000	11,230,769
	12	20	296,420,000	11,314,685	252,270,000	11,230,769
	12	27	270,390,000	153,846	226,900,000	69,930

<sup>44</sup> 林維英，《中國的新貨幣制度》（上海：商務印書館，1941），頁55。

1936	1	4	246,290,000	153,846	205,680,000	69,930
	1	7	233,990,000	153,846	204,400,000	69,930
	1	14	233,990,000	153,846	214,060,000	69,930
	1	22	233,990,000	153,846	214,060,000	69,930
	1	31	233,990,000	153,846	214,060,000	69,930

資料來源：〈policy of currency〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45，Accession Code: 66005-9.23。該表上海銀元指的是在上海地區所儲存的銀元，包括了外商，而中國銀元則是指在中國人手上持有的銀元。這些綜計表是由中央銀行所負責統計。

除了從白銀庫存量表可知白銀存量的變化外，根據統計，1934年1月到6月的出口價值是34,123,011.00元，7月就出口了16,284,090.38元，到了8月則更為嚴重，光是8月1日到8月28日之間，白銀出口的就高達79,435,609.82元。這些數據在在都顯示，當時面臨白銀外流的狀況，使得中國官方不得不正視這個問題。<sup>45</sup>

1934年10月14日孔祥熙電汪兆銘：

自美國購銀議案實行，我國外商運大批現銀出口，銀價因而抬高，……足令中國經濟釀成不穩定之狀態，並曾向其商洽，談美政府直接向我政府以金購銀。……現在倫敦、印度亦本購運，美既表示不能變更，其購置大宗白銀政策，市場銀價更將超高，此不速謀救濟辦法，恐將來白銀運罄，市面更難維持。昨由弟約銀行界及外籍顧問，經一晝夜兼之詳密研究後，現擬決定將原徵白銀出口稅二·五增為十。並另加徵手續費，例為華盛頓倫敦銀價高於我國其差數報關出口時即應徵。<sup>46</sup>

10月14日財政部公佈開始徵收白銀出口稅令：

近來海外銀價高漲，國內存銀出口日增，誠恐富源日竭，影響金融國計民生」特定銀出口稅率如下：

銀本位幣徵出口稅百分之十，減去鑄資百分之二·二五，淨徵百分之七·七五。

大條寶銀及其他銀類加徵出口稅百分之七·七五，合原定百分之二·二五，共徵百分之十。

為了讓平衡附加稅可以有浮動調整的空間財政部，提出配套措施：「如倫敦銀價折合上海匯兌之比價，與中央銀行當日照市核定之匯價，相差之

<sup>45</sup> 〈白銀庫存統計表〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45。

<sup>46</sup> 〈孔祥熙電汪兆銘，1934年10月14日〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《孔祥熙檔案》，微縮檔案編號4.9。

數，除繳納上述出口稅而仍有不足時，應按其不足之數並行加徵平衡稅，即本月十五日起施行。」

孔祥熙在 1934 年 11 月 1 日五中全會表示「上年白銀問題發生國內存銀流出甚多市面週轉不靈工商大受影響」。<sup>47</sup>為了安定金融秩序，財政部頒布法令，徵收白銀出口稅與平衡稅，並訂定嚴懲私運之辦法，防止銀幣、銀塊輸出。顯示政府為了遏制白銀外流祭出稅制手段，以添加出口成本。但這些手段，都只是治標而非治本，對於走私問題則是毫無幫助。

事實上，早在 1933 年 4 月 5 日，財政部就已經發佈了白銀出口稅的課稅命令。凡有銀條、銀塊、銀錠以及其他銀製品，除中央造幣廠廠條外，課以 2.25% 的出口附加稅。但這種固定稅率的稅目，對於出口白銀謀取暴力者，毫無抑制作用。誠如前文所述，美國實施購銀案後，光是 6 月到 10 月之間已經將國際銀價哄抬 15%，其利潤之豐厚，出口營利者自是不會把出口稅視為貿易障礙，只是墊高出售賣價而已。

於是為平衡白銀出口所造成的貿易逆差，因此 1934 年 10 月 15 日擴大課徵白銀出口稅。銀元與造幣廠廠條亦是課稅客體，徵收出口稅 10%，扣除鑄鑄費用，淨課徵 7.5%。其他銀類出口稅加徵 7.75%，亦即以 10% 為稅率。

另一方面，同時課徵平衡附加稅。以倫敦市價折算中國銀元之價格，與中央銀行所定價格之差額，為計算基礎。希冀遏制白銀流出之勢。

至於成效如何。根據海關統計在 1933 年 4 月 6 日到 1934 年 10 月 14 日，約 18 個月，經報關出口之各類白銀總價值為 144,326,840.30 元，平均每月出口 8,018,157.80 元。稅率調昇後一個半月內，各關輸出紀錄顯示，共出口 19,113,063.28 元，折算每月 12,742,042.19。顯然，稅率稅制的調整，並未影響投機牟利者輸出白銀的意願。且時天津關與江漢關已經脫離國府控制，顯示中國白銀流出比數據上更嚴重。另一方面，根據財政部統計收入從 1934 年開徵到 1935 年 8 月為止，共徵收出口稅額 2,133,965.20 元以及平衡稅額 2,133,965.20 元，相加不過 400 餘萬，對於國庫貢獻有限。

<sup>47</sup> 羅家倫主編，《抗戰前國家建設史料——財政方面》（臺北：中國國民黨中央委員會黨史委員會，1977），頁 400。

表格8：銀出口稅及平衡稅稅收數目表(1934-1935年)

年	月	出口稅	平衡稅
1934	10-12月	1,897,652.83	1,646,027.65
1935	1	84.47	51.21
1935	2	96.71	57.72
1935	3	1,666.46	1,318.03
1935	4	232,280.43	188,335.33
1935	5	957.70	641.18
1935	6	237.40	156.79
1935	7	629.79	425.11
1935	8	359.41	242.60
總計		2,133,965.20	2,133,965.20

資料來源：羅家倫主編，《抗戰前國家建設史料——財政方面》，頁426-427。單位：圓。

對於中國當時財政狀況而言，因為白銀而課徵的稅收顯然與財政沒有極大的幫助。中國中央政府一年支出達94,100萬元，相較1928年之支出已有百分之百的成長，但是收入卻未能成長1934年仍有虧損19,600萬元。財政部面對此一狀況，無不想盡辦法能夠彌補缺口。就這個情況之下白銀附加稅的收入就顯得杯水車薪，且無法遏止外流狀況，特別是走私出口的白銀。

雖然1935年5月23日中央政治會議通過〈偷運銀幣等出洋准照民國緊急治罪法辦理〉之決議。該決議中：

擬請(國民政府)將偷運銀幣類出洋或前往不行使銀本位幣地方之人，一律準照危害民國緊急治罪法，分別情節輕重處以死刑、無期徒刑，或五年以上有期徒刑。<sup>48</sup>

另外，將白銀輸出者大多是外商銀行，因此宋子文也在4月16日與外商銀行訂定「君子協定」，並獲得外商銀行公會共同決議，暫停裝銀出口。的確受到一些效果在10月底以前，各國銀行總庫存只減少了1,400萬元。<sup>49</sup>

走私問題雖然可以透過法律嚴格執行獲得部份解決，但是物價疲弱而引發經濟衰退，單靠遏制出口並不是辦法，還須輸入白銀，以補充流失。國民

<sup>48</sup> 〈蔣委員長指示白銀出口稅應堅持到底〉，收入：卓遵宏編，《抗戰前十年貨幣史資料(二)》，頁77-79。

<sup>49</sup> 中國人民銀行總行參事室編，《中華民國貨幣史資料》，頁153-154。

政府也於2月19日對總稅務司頒布訓令，要求對於曾經報關出口者授予憑證，並據此憑證可換取免稅護照，之後行出口則免徵其出口稅與平衡稅。但此減免，實無製造誘因，反成為外商銀行出口白銀之藉口，反而間接鼓勵出口。對此，國府還須另謀解救之道。

表格9：1928-1934年中央政府收支狀況

單位：國幣					
會計年度	支出總數	收入總數	虧短數	虧短佔支出比較(%)	債務賠款支出
1928	432,000,000	332,000,000	100,000,000	23.15	158,000,000
1929	584,000,000	483,000,000	101,000,000	17.29	200,000,000
1930	774,000,000	557,000,000	217,000,000	28.04	290,000,000
1931	749,000,000	619,000,000	130,000,000	17.36	270,000,000
1932	699,000,000	613,000,000	86,000,000	12.30	210,000,000
1933	836,000,000	689,000,000	147,000,000	17.58	244,000,000
1934	941,000,000	745,000,000	196,000,000	20.83	237,000,000

資料來源：羅家倫主編，《抗戰前國家建設史料——財政方面》，頁408-409。

經濟學家黃元彬認為此種稅制必然失敗。白銀外流問題，不在白銀價格本身，而是物價問題，因此政策目的應該以「矯正物價」為主，而不是加重白銀稅率，稅率本身只是增加交易成本，然而控制價格才能讓投機者無利可圖。因此，黃氏認為應該採取「矯正物價的銀禁」措施，即緊釘英鎊或是美元匯價使進出口交易穩定，即可減少白銀外流狀況。因為外在經濟大恐慌的影響，若要解決中國銀貨外流現象勢必須仰賴外在因素修正。<sup>50</sup>黃氏之論點，恰恰點出了中國經濟的根本問題，不在於如何增加出口成本，而是如何適應國際經濟環境，銀價本身不是問題核心，而是與他國貨幣過度貶值所致。稅制手段只能治標不能治本，尚須引入外來矯正機制，因此與特定貨幣掛勾便無可避免。

另一方面，中國政府財政問題十分嚴重。由表格11可知國民政府財政狀況，自1928年起收支狀況皆呈現虧損狀況，且每年虧損部位佔支出比例平均在18%左右，入不敷出的情況，一直困擾國府。其中軍費為佔大宗，根據孔祥熙在1935年11月所作之財政部報告顯示，光是1934年軍費支出就佔總支出

<sup>50</sup> 黃元彬，《白銀國有論》(北京：商務印書館，1935)，頁109-163。



數額41.2%。經過概算，1935年的歲出為957,154,006元，歲入則只有807,154,006元，為了減少虧損，還特別增加帳面收入15,000萬元，同時還舉債支應不足之數。

既然財政狀況，如此嚴重，而白銀附加稅也是無濟於事，且無法遏制白銀外流。因此中國政府希望透過把白銀出售給美國政府以換取外匯的目的就相當明顯，在四屆五中全會上，孔祥熙表示要收購外銀以解決白銀外流危機，但若美方願意直接從中國官方手上直接承購白銀，那麼中國財政問題可獲得紓解。<sup>51</sup>

事實也證明財政部不但沒有收購白銀，反而在1934年年底企圖輸出白銀，以擴充外匯準備。然而，白銀庫存不全然是在中央銀行手上，更多是在民間銀行或是外商銀行之手，為了解決當前白銀外流與財政問題，廢除銀本位制並且將白銀國有化以便交易販售，便是央行積極推動的目標。由此可見，日後法幣的實踐，不僅僅是白銀問題更是中國財政問題的解決之道。

美國從6月開始實施《購銀法案》，根據法案的成立目標，美國主要想要購買的是在公開市場上的白銀，以刺激國內白銀生產，同時擴張貨幣，增加流動性。所以幾個主要的產銀國都會跟美方洽簽白銀購買方案，例如墨西哥、加拿大。誠如前文所述，中國有財政問題，若能透過白銀販售取得資金，對中國財政之改善，將有莫大挹注。因此美國籍顧問楊格一直推動美方購買中國白銀。楊格在1934年11月19日遞交政策備忘錄，指出中國實施白銀出口稅，並不能永久解決貨幣問題。他認為中國現在有幾個不確定性導致貨幣失信，中國無法控制貴金屬價格、匯率以及外國政策，讓中國銀元的風險增加。他建議中國應該將手上存有的白銀販售與美國，其所得將成為中央銀行推動金融改革的基金，推估超過1億元。同時他也指出，建立新的貨幣系統以取代舊銀元，將可增加前述基金規模以及政府儲備。<sup>52</sup>

<sup>51</sup> 羅家倫主編，《抗戰前國家建設史料——財政方面》，頁387。

<sup>52</sup> 〈Memo, 1934年11月9日〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45, Accession Code: 66005-9.23。

表格10：1935年中央政府收支報告狀況

單位：元				
支出		收入		
			調整後	調整前
黨務費	870,800			
國務費	12,578,672	關稅	341,361,400	341,361,400
軍務費	321,000,000	鹽稅	184,219,044	184,219,044
內務費	4,371,308	菸酒稅	22,349,186	22,349,186
外交費	9,401,295	印花稅	12,000,000	12,000,000
財務費	66,011,343	統稅	113,298,177	113,298,177
教育文化費	37,211,621	礦稅	3,873,124	3,873,124
司法費	2,834,805	交易稅	1,950,000	1,950,000
實業費	4,389,780	所得稅	5,000,000	5,000,000
交通費	4,929,122	銀行稅	1,600,000	1,600,000
蒙藏費	1,722,844	國有財產收入	8,846,850	8,846,850
建設費	36,374,890	國有事業收入	20,855,022	20,855,022
國有營業資本	60,971,166	國家行政收入	10,931,989	10,931,989
補助費	101,980,089	國家營業純益	40,268,851	20,268,851
撫卹費用	4,936,699	協款收入	3,768,000	3,768,000
債務費	274,803,279	債款收入	70,000,000	0
預備費	7,766,293	其他收入	116,832,363	56,832,363
總計	952,154,006	總計	957,154,006	807,154,006

資料來源：羅家倫主編，《抗戰前國家建設史料——財政方面》，頁410-412。

若要達成上述目的，中央銀行將擔任國家銀行的角色，因此增加中央銀行的儲備，就是增加國家所發行鈔票的信用。而這樣論述的潛臺詞是，中央政府將要有足夠的能力以壟斷中國經濟，發展國家資本主義。為了完成此一目的，統一貨幣便勢在必行。銀本位制因為銀價浮動，已不可行，楊格建議中國應該實施新的金匯兌本位制度(Gold Exchange Standard)。儘管當時世界各國都陸續放棄金本位，因此，改採複本位制亦是選項之一。但楊格仍認為黃金還是風險較為低，是可以考慮的方案。

此時提昇央行的黃金儲備變成未無法阻止美國放棄購銀的另一選項。1934年9月23日中國公使施肇基照會美國，除了表達對於《購銀法案》的抗

議外，提出了「以銀換金」的要求。照會中指出，中國考慮放棄銀本位制改以金本位制，希望美方考慮「以銀換金」。10月1日再度照會美方，請求答覆。對此美國國務卿在個人備忘錄表示，中國若需要黃金自可在倫敦市場自由購買。中方所提的特殊貨幣直接交易，違反了一般商業程序，建議中國政府直接在國際公開市場上交易。<sup>53</sup>因此在10月12日，美方正式拒絕了中方提案。國務卿赫爾(Cordell Hull)表示「不管是黃金或是白銀的自由市場，都提供各國公開地購買，因此並不會採取政府之間直接的轉移」。<sup>54</sup>

就時間點來看，雖然早在9月央行就可能考慮金本位制度實施的可能，但中國藏金量不足，要發展黃金本位，必須要與黃金儲備量最高的美國合作。因此提案「以銀換金」，卻為美方所拒。可是楊格的備忘錄在11月19日提出，代表至少此時中國還沒有放棄金本位制的可能，而且販售白銀跟交換黃金兩事是可以分開討論的。換取黃金一事甚至到1935年2月22日美國駐華大使強生(Nelson Trusler Johnson)與行政院政務委員彭學沛討論時也未有定見。顯然此路是不通。<sup>55</sup>

但施肇基認為還是大有可為，在11月份選舉完之後，還是有機會說服白銀派議員來支持中國提案。另外一方面，美國與墨西哥進口了40,000萬盎司的白銀，已於9月送抵紐約。這些跡象顯示，至少向美國販售白銀一事是有機會的。<sup>56</sup>可見，從此時便開始推動「白銀輸美」。

為了準確掌握美國財政部採購白銀的需求量，11月1日駐美使館傳來一份資訊，美國9月的白銀產量達到自1933年以來的最低點，只有1,786,000盎司。1934年1至9月的累積出口量為19,449,000盎司，較去年同期量15,749,000盎司，成長了23.49%。但截至目前為止，美國也進口了5,644,000銀元、100,611,000盎司的銀錠，與去年(1933年)之採購量114,990,000盎司，卻呈現下衰退。<sup>57</sup>儘管如此，情報顯示著，美國對外採購白銀方向不變，加

<sup>53</sup> United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1934, China, 443.

<sup>54</sup> "Reply Dated Oct 12 from the Secretary of States Mr. Cordell Hull to Chinese minister Sao-Ke Sze," collected in Stanley K. Hornbeck's papers, Hoover Institute at Stanford University, 1935, Oct. 12, Box No.388, "Free markets in which gold or silver could be acquired by purchasers are now open to all nations, therefore direct intergovernmental transactions have not been undertaken."

<sup>55</sup> United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1935, China, 541.

<sup>56</sup> 〈施肇基電孔祥熙，1934年10月21日〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45，Accession Code: 66005-9.23。

<sup>57</sup> 〈PT Chen Forward information to Dr. Young〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，

拿大、墨西哥與秘魯都是積極出口國。

另一方面，美國也積極瞭解中國情勢。在南京大學任教的貝克(J. Lossing Buck)，<sup>58</sup>被美國財政部長摩根索(Hans Joachim Morgenthau)請回國，諮詢關於中國經濟問題特別銀問題。楊格建議孔祥熙可以給他作個簡報。<sup>59</sup>透過貝克，中方希望美國多少跟中國購買白銀。另一方面，中國也正在挑選可以作為交易窗口的銀行擔任日後白銀交易的中介者，最後選擇美國大通銀行紐約分行(Chase National Bank of New York)。

1934年12月7日，根據《楊格檔案》顯示最早於這個時間點，楊格在私人備忘錄寫下，將該銀行作為中國對抗白銀危機的外匯儲備銀行，中國將交付一億美元作為儲備，這些白銀將直接在中國免稅授權下，由中央銀行運送至紐約。<sup>60</sup>顯見雖然美方尚未接受販售白銀，但是中國已經將白銀直接輸入至美國待售。

既然萬事具備只欠東風，就等美方點頭採購白銀一事，12月8日再次向美國提出非正式要求，希望美方能以45美分每盎司購買中國的白銀。12月18日施肇基報告，美財政部長今天一度召見他，但後來取消，就側面消息得知美國可能就中國當前的狀況採取相關措施，可見貝克的報告的確對我方相當有幫助。透過施肇基的報告，美方商務部與國務院已經瞭解到中國白銀外流的問題。<sup>61</sup>最後，施肇基得與國務卿與財政部長會面，美方表示同意支持兩件事情以協助中國，其一是美國政府並不會直接購買白銀但是會交由中央銀行轉售，如此一來可避免走私問題；其二，中國銀價應維持在55美分每盎司。關於交易數量，美方的態度則是若價格穩定，數量是沒有限制的。但美方要求這個交易是機密進行，不得公開。施肇基認為應該是內部有意見所致，不然之前雙方央行接觸時，還是依循官方管道。

12月20日美國聯邦準備銀行副總裁來電，傳達白銀交易的細部條件：

1. 所有在中國的白銀不會以超過55美分的價位出售。
2. 當國際價格低於55美分時，應該採取任何措施避免銀價穩定低於

---

Box.44, Accession Code: 66005-9.23。此數據由駐美館回報，並由財政部秘書陳炳章轉交楊格。

<sup>58</sup> John Lossing Buck (1890-1975)，南京大學農業經濟系教授。

<sup>59</sup> 〈telecom to kung, 1934年11月17日〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45, Accession Code: 66005-9.23。

<sup>60</sup> 〈Memo, 1934年12月7日〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45, Accession Code: 66005-9.23。

<sup>61</sup> 〈Afled Sze to PT Chen, 1934年12月18日〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45, Accession Code: 66005-9.23。

該價位。

3. 就這個採購計畫，將可能隨時被終結，並在結束前一週通知。中方將被授權擁有最優先談判權。<sup>62</sup>

儘管波折，向中國採購白銀的方案算是獲得批准。

但單純的採購白銀並未能根本解決中國問題。根據統計 1931 年中國上海地區大約 19,454.8 萬盎司白銀，相當於銀元 25,699.9 萬元。至 1934 年 6 月上海地區所保有的白銀，其價值約 54,424.8 萬元。但是到了年底只剩下 31,687 萬元。<sup>63</sup>可見白銀外流相當嚴重，在出口附加稅實施之後，也未見其效果。中國白銀仍大量外流。因此政府不得不更改策略，以健全幣制為考量，著手規劃幣制改革。

由於國際銀價的飆漲，中國財政不足如要實施幣制改革，恐力有未逮。將白銀出售至各大市場，以換取政府收入以維持幣信，是個可行方式。但對於中國而言，自有白銀的貨幣需求，且必須維持之。販售白銀或是「以銀換金」對中國官方而言，其實是冒險的。

這樣的思維，可從楊格作為便可窺知一二，楊格積極地找尋可以支撐穩定貨幣的方式，開始與美方接觸。他對於中國貨幣的態度以及作法，甚至發信給中國駐美大使希望美方直接購買中國的白銀，增加中國的黃金儲備。但從檔案中也可清楚發現，其實美方早已婉拒了這個方案，所以才必須以出售白銀。<sup>64</sup>

由於「以銀換金」未能如願，若欲準備實施金本位制，必須向外購買黃金，則必須將外匯升值，以減少購買成本。當天的收價為 33.8675，依照購買力平減計算，楊格評估至少還有 23.2% 的升值空間。然此舉將對國內經濟造成更大的災害，通貨緊縮問題更為嚴重。<sup>65</sup>

由楊格的報告可知，儘管尚未放棄白銀本位，且幣值持續攀升，但是中國財政當局，中國元還有足夠的升值空間。對但此舉中國金融體系的崩潰，顯見，到了此時，中國面臨的不是銀價問題而是匯價問題，如讓幣值貶值，

<sup>62</sup> 〈telecom: Sze to Center Bank, Dec. 20th〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45，Accession Code: 66005-9.23。

<sup>63</sup> 〈Memo, 1934 Dec. 9th〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.42，Accession Code: 66005-9.23。

<sup>64</sup> 〈Memo about Sliver positon, 1935 June 15th〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45，Accession Code: 66005-9.23。

<sup>65</sup> 〈Memo about Sliver positon, 1935 June 15th〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45，Accession Code: 66005-9.23。

對於通貨緊縮問題定能有程度上的解決。根據楊格的備忘錄可知，中國幣值趨貶，不受國內主流意見接受。輿論普遍認為讓銀元貶值，其實是有傷害貨幣信心，讓購買力減少。但身為顧問的楊格不持此見。他認為部份地貶值是必要的。<sup>66</sup>由此記載，可見中美雙方未能達成正式協議之前，光是幣值的控管央行內部便雜音不斷，而這卻是根本問題。

當然，匯率問題一直沒有正確答案，但是中國銀元因為含有白銀，自然容易受到白銀國際價格影響，其實並非官方所能一手掌握。但是官定匯價的決策，卻牽動著中美白銀交易之間的價格。

若論經濟問題，是源自於匯率的話。如今幣值調整尚無法解決方案，則須另謀出路。中國政府未與美國就白銀議題達成某種協議以前，還是必須採取兩項措施，以減少傷害。一是禁止白銀出口，除非獲得許可，一概不得私自出口白銀。同時政府將發行許可證，發行所得將用以建立穩定基金。其次為維持現狀，但課徵平衡交易稅，增加稅收或是維持在現狀15%。不管採取何種方案，都必須思考與海外白銀進出口脫勾。單純以進出口需求作為計算基礎。為使貨幣秩序可以穩定，任何方案都應該被考慮在內，甚至採用金本位制，或是交易媒介的改革。

到了1935年2月23日，更為明確的政策方向出現，中央銀行作為中國政府財政代理人向美國當局提出以要求：

中國中央銀行向美國聯邦準備銀行依照1934年《購銀法案》，以下列條件出售中國白銀：

1. 中國將出售10,000萬盎司白銀，以每盎司60美分FOB條件出售，之後每10,000萬盎司將增加5美分。
2. 儘管不合於倫敦協定必須購買新鑄造白銀之規定，但美國政府只買中國中央銀行所提供合約開生效日後，六批次之白銀，至少10,000萬盎司。
3. 中央銀行理解在合約到期之日前四個月沒有任何白銀會被運出，同時中央銀行保有三十天的權利以待之後的船期。
4. 美國以黃金出口支付貨款。<sup>67</sup>

<sup>66</sup> 〈Memo about Silver position, 1935 June 15th〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45，Accession Code: 66005-9.23。

<sup>67</sup> 〈mail to American Treasury〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45，Accession Code: 66005-9.23, “1.Payment against delivery at 60 cents US Currency per ounces 999 fine fob Shanghai for first 100 million ounces and 5 cents increase for each additional 100 million. 2.United States to buy only from Central Bank as long as latter delivers at least 100

有趣的是，為了增加一些彈性，中方似乎預期銀價會越來越貴，應該保持增加價格的空間。因此在該份草案中，楊格訂定了一個上限，提昇售價但又限制價格不得超過每盎司 1 美元。顯然中國政府不願意太過於低價販售白銀。

楊格表示，中國願意出售白銀 1 萬萬盎司，以 FOB<sup>68</sup> 每盎司 73 美分出售。應該可以在 7 月以前先行運送 30%，餘者在 12 月以前完成。中方也同意在 9 月底以前運用 5,000 萬盎司到上海的代理人手中。並在 1 月 1 日以前全數交付。楊格同時轉告駐美使節，希望儘速完成此事以防止中國貨幣崩潰。<sup>69</sup>

但是白銀輸出一事，並沒有如此順利推動。美國當時對於購買外國白銀卻步，使得中國放慢了輸出程序。會有如此現象，還是因為目前的白銀價格太高，美國事實上也是白銀市場的唯一買主，已然造成美國財政重大的負擔，幾個參議員也為此批評之至。

這關鍵在於美方白宮是否全盤接受？根據大通銀行的想法，財政部抑制取決於白宮，總統是唯一可以決定是否繼續採購白銀的人。他們相信若能安撫那些白銀州的參議員，滿足他們的需求，財政部可以恢復行動自由。如此美方將不會持續哄抬國外白銀價格。<sup>70</sup>大通銀行分析，7 月中之後，美國國會休會，這些議員將要回鄉，到時美國將不會在持續地哄抬國際白銀價格，將有助於中國的貨幣穩定。<sup>71</sup>因此 7 月之後，中美代表勢必可以相談。

至於中國政府想要販售白銀的意見，大通銀行的想法是應該減少出售白銀數量，在七月以前大約出售 75 萬盎司，因為對於美國財政部而言可能是可以接受的數量。另一方面，大通銀行認為按照法律，美國財政部必須持續購買白銀，任何提出售出的要求都會獲得回應，只是，不管是在倫敦還是蒙特

---

million ounces in six period beginning from the date of reaching agreement; provided this restriction would not apply to silver newly mined or sold pursuant London agreement. 3. Central Bank to deliver to Shanghai agent of buyer on understanding no silver to be shipped before four months from date of agreement and Central Bank reserving right require 30 days' notice respecting further shipments. 4. Payment in gold with right of export from the United States.”

<sup>68</sup> FOB 的全文是 Free On Board，即船上交貨習慣稱為裝運港船上交貨。在 FOB 條件下，賣方要負擔風險和費用，領取出口許可證或其他官方證件，並負責辦理出口手續。採用 FOB 術語成交時，賣方還要自費提供證明其已按規定完成交貨義務的證件，如果該證件並非運輸單據，在買方要求下，並由買方承擔風險和費用的情況下，賣方可以給予協助以取得提單或其他運輸單據。

<sup>69</sup> 〈Mail to US treasury〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45，Accession Code: 66005-9.23。

<sup>70</sup> 〈1935 年 8 月 13 日大通銀行來信〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45，Accession Code: 66005-9.23。

<sup>71</sup> 〈1935 年 8 月 13 日大通銀行來信〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45，Accession Code: 66005-9.23。

婁，之後市場上的自由白銀將會越來越少，如果美國持續吸收白銀超過每月的生產量，從美國官方立場而言，都有必要持續找到可以輸入白銀的管道，除了新生產的白銀，儲備的白銀都是考量在內。目前英屬香港政府也計畫從中國出口白銀，市場上的白銀將越來越少。按照這樣的情形來看，白銀將越來越難以獲取，中方政府將可能要改變交易條件以補足這段時間所可能產生的落差。<sup>72</sup>

若再從美國開始收購白銀的世界情勢來看，世界貴金屬價格是一個很大的不確定性，因此在這份備忘錄中，楊格明確地建議中國應該採取外匯本位制度，並提出適當的外匯匯率分別是0.5英鎊與34美分。由此可知，國民政府在美籍顧問的協助之下，欲解決當前白銀外流與銀根緊縮問題，所以才會有所謂幣制改革的想定並且逐步實施。也可確定，政府內部對於新幣制的方向，在於拋棄銀本位制，這種想法始於1935年6月底。但究竟新幣制是以金本位制還是複本位制度，則尚未確定，更別提所謂的「法幣」，更是尚未成型。

### 三、販售白銀與幣制改革政策的實施

#### (一)售白銀以換取外匯

中國政府在這一時期通過中央銀行一共向美國出售過三次白銀。第一次是在1934年11月，數量為1,900萬盎司。孔祥熙等人顯然從這次交易中認識到，利用銀價飛漲之際，中國可藉由向美國出售白銀獲得外匯，以進行幣制改革。因此，1935年2月以後，便努力說服美國從中國大量購銀。第二次是在1935年11月，數量為5,000萬盎司。它鞏固了幣制改革的成果，彌合了因白銀問題所造成的中美兩國關係中的創傷。<sup>73</sup>本節將針對此兩次白銀交易中之過程，一一介紹之。

1934年12月17日，為了緩和中國對美國的責難，美國財政部在總統授權下，向中國提出一個折衷方案：

1. 美國向中國中央銀行購買白銀，其價格不超過每盎司55美分。

<sup>72</sup> 〈1935年8月13日大通銀行來信〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45，Accession Code: 66005-9.23。

<sup>73</sup> 任東來，〈1934至1936年間中美關係中的白銀外交〉，頁555-578。



2. 美國保有了中止購買的權力，會在一週前通知中方。
3. 請中國派員與美國政府協商細節。

上海花旗銀行得知此消息後，便向美國公使館提出抗議，不認同中國政府可以免稅輸出白銀。<sup>74</sup>但是美國財政部基於協助中國，同意收購之。雙方議定在來年年初運送至美國大通銀行，但由於數額較大需要分批運送，約定翌年2月起每月運送之。駐華官員回報目前銀價變動幅度劇烈，條件似應改變。若按照當初議定之價格，中國政府恐怕將損失500萬元，<sup>75</sup>3月18日美國國務院回信告以。財政部接受為了協助中國，願意直接購買之，並約定分批計運送，且已經運送900萬盎司。<sup>76</sup>顯示雙方交易持續運作中，儘管美國也深知中國急需外匯的需求，但是仍然不願意擴大合作。此次交易在5月底結束。<sup>77</sup>

但中國仍持續要求，販售白銀以獲取更多外匯。於是1935年11月，雙方進行第二次交易，數量為5,000萬盎司。

1935年10月9日楊格發信給駐美大使施肇基，希望他可以轉告美國總統：中國已經決定出售2萬萬盎司的白銀，並且直接出售與美國政府，不直接透過公開市場拋售。本計畫將會開始從下個月開始出售，所得將會用來進行幣制改革。希望施肇基可以理解並且解釋狀況，說服總統接受。因為中國貨幣可能崩潰。同時，中國政府也開始考慮接受英國的協助。

但施肇基在同一日回電表示，他個人相信如果此舉可以讓中國擺脫白銀危機的話，美國總統會採取向中方購買白銀方案。但如果中國拋售白銀將導致白銀價跌，這不是美國政府所欲看見的。基於上述理由，他相信若中國必須拋售白銀，才能解決當前的財政危機，他當然支持。不過，他不會把貨幣改革的相關意見納入，因為這目前還看不到跡象。就楊格與他國的對話，以施肇基角度論，認為是不妥當的。<sup>78</sup>

10月26日楊格發報給駐美使館表示，他建議中國中央銀行保證1萬萬盎司

<sup>74</sup> United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1934, China, 452.

<sup>75</sup> United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1935, China, 543.

<sup>76</sup> United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1935, China, 559.

<sup>77</sup> United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1935, China, 584.

<sup>78</sup> 〈10月9日施大使回電〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.44，Accession Code: 66005-9.23。

司的白銀出口，並且以下列的條件進行。

1. 從中國上海運輸到美國每盎司報價65美分。
2. 在四個月之內達成協議並在簽約日兩個月之內運輸5,000萬盎司白銀，之後中央銀行之儲備可先行運送。
3. 中央銀行可將額外的10,000萬盎司在交易完成六個月內以同樣的條件運送之。<sup>79</sup>

楊格強調中國現在的貨幣狀況非常危急，外匯也疲弱。貿易條件在這段時間內非常不利中國的內部與外部貿易。美國對中國的出口今年上半年已經有44%的衰退。投資衰減，導致幾個重要的美國廠商也受到相當大的影響。所以政府正在重新掌握外匯以圖挽救局勢。目前的工作將著重在控制通貨緊縮以及挹注市場信心，特別透過改革來增加政府財政收入。外匯控制基金便是第一步驟，將透過拋售白銀完成。央行不會希望干預市場，所以透過直接交易的方式換取外匯，這也是比較有效率的方法。<sup>80</sup>

由此可見，對於中國而言，財政的健全穩定才是首要目的。白銀的控制力道增強後，中國央行持有白銀部位增加，一來可以遏制走私套利之趨勢，二來更可以控制將之作為信用抵押，獲取他國外匯。

因此，楊格10月28日再發電，希望美國政府可以在2月26日以前回覆。並告知已經正式向美國駐華大使提出購銀方案，希望施肇基可以代為轉達，這有將助於中國政府的穩定。施大使於29日與美國財政部長(Secretary of Treasury)見面，告知美方中國現在需要援助。這也可被視為是中國發動貨幣改革前的號角。<sup>81</sup>

11月2日摩根索與施肇基會面，同意向中國購買白銀1萬萬盎司，將這些所得將用以支持中國貨幣，並存放於紐約。但這筆款項之運用，必須受美國顧問的監督，以確認被用以穩定中國國內經濟狀況。同時，希望中國方面願意將中國銀元與美元維持固定匯價。<sup>82</sup>這些條件，在11月3日才被正式確認。<sup>83</sup>

<sup>79</sup> 〈10月26日楊格電駐美使館〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.44，Accession Code: 66005-9.23。同見：United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1935, China, 628.

<sup>80</sup> 〈10月26日楊格電駐美使館〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.44，Accession Code: 66005-9.23。同見：United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1935, China, 628.

<sup>81</sup> United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1935, China, 628.

<sup>82</sup> United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1935, China, 632.

<sup>83</sup> 〈施肇基來電，1935年11月3日〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.42。

中方未正式同意。經過討論，中方就上述條件僅願意將款項存放於紐約。11月6日施肇基同意，除固定匯價外之其他條件，中國政府願意維持目前的交換條件。<sup>84</sup>

但美方不能同意，摩根索認為中國元現在與日圓或英鎊有連結，因此有必要透過交易，改善這種狀況。顯見對於財政部而言，貨幣連結是核心價值之所在。由此可知，儘管11月4日中國宣佈實施「法幣」，但雙方尚未就交易條件達成一致。雖然中國中央政府宣佈白銀集中保管，將各地方之白銀集中在國有銀行手中，似乎想要透過此一政策，擴充手中持有白銀以便可以將之販售給外國，以換取更多外匯。時間點是如此巧合，就在中方向美方提出白銀販售的更進一步要求之後，的確很難不將此兩起事件作聯想。但可以確定的是，法幣政策宣佈之時，中美雙方白銀交易尚未談妥。

到了11月12日，駐美館回報，美國同意中國將所得用以維持貨幣，同時將之存入紐約，所有程序將透過美國財政部代表貝克負責，並就貨幣發展問題貝克將給予足夠資訊。<sup>85</sup>與此刻，雙方才同意交易條件，只消中國提出完整的貨幣改革計畫。

然而施肇基無法回答，貨幣發展的未來規劃，於是來電洽詢楊格。<sup>86</sup>除了大額白銀交易外，美方代表也同意接受在2月21日購買2,000萬盎司，但表示，此為短期間協助中國度過燃眉之急。財政部當局希望此事與先前所提之「購買一億盎司」一事，分開討論，畢竟這部份比較政治，美國行政當局不想要表示出幫助中國度過白銀危機，<sup>87</sup>此次回覆不再要求將兩個貨幣連結，多少受到國務院路線的影響，美國務院東亞部門主任郝恩貝克反對，將兩個貨幣連結，這也是為何美國財政部長對於中國元與美金掛勾一事表示謹慎。<sup>88</sup>施肇基認為第三點的要求，顯示著美國非常在乎中國貨幣的發展局勢。<sup>89</sup>其實

<sup>84</sup> United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1935, China, 637.

<sup>85</sup> 〈11月13日施肇基電上海(No.16)〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45，Accession Code: 66005-9.23。同見：United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1935, China, 641-642。

<sup>86</sup> 〈電文：1935年11月12日(No.13)〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45，Accession Code: 66005-9.23。

<sup>87</sup> 〈電文：1935年11月12日(No.13)〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45，Accession Code: 66005-9.23。

<sup>88</sup> Hu Shizhang, *Stanley K. Hornbeck and the Open Door Policy, 1919-1937* (Westport: Greenwood, 1995), 210.

<sup>89</sup> 〈電文：1935年11月12日(No.13)〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45，Accession Code: 66005-9.23。

不難瞭解美國財政當局，瞭解中國幣制改革的動機。美國財政部試圖透過此一交易，增加對中國經濟局勢的掌握。但是國務院反對，就國務院的立場是儘量維持國際共同合作的機會，因此小額的交易是可以被接受的。至於一萬萬盎司的白銀交易，就略顯樹大招風。於是採購數額就在美國內部妥協中，從1億盎司，減少為5,000萬盎司。<sup>90</sup>

另一方面，中國自然是同意出售白銀。楊格要求駐美館回報美財政部長，中方接受2,000萬盎司方案。也提醒美方，中國當局現在外匯基金只有5,000萬美元(包括此次交易)，尚嫌不足。若日本銀行此刻大量購買外匯，我們將急需基金來保護匯率水位。所以希望美方能夠購買剩下的8,000萬盎司，以期湊足1萬萬美元，作為中國的外匯持有基礎。<sup>91</sup>楊格的這封回報，凸顯出幣改初期日方反對的態度，甚至央行預期日本可能對中國進行貨幣攻擊。

但是11月13日，駐美使館回電表示，美方只願意購買5,000萬盎司，除了將通知日期延長為12月外，其餘接受。但是，當局似乎為未能出售更多白銀感到非常挫折。<sup>92</sup>與原本預計販售的一萬萬盎司，有很大的出入。同日，施肇基來電告知美方要求他安排細節，<sup>93</sup>翌日，美方已經通知大通銀行跟國家銀行上海分行各承作2,500萬盎司。<sup>94</sup>

12月30日楊格發電給美國大使施肇基：請轉告美國財政部長我們今天已經運送4,000萬盎司白銀，將於1月7日以前交付完成。既然已經逐漸完成交付作業，我方應該提出額外的5,000萬盎司。希望駐美方可以告知美國當局，在同樣的交易條件下完成，若可行，將在協議達成日三月內交付完畢。楊格並且授權，如訊息指出市場價格將更高，授權駐美館可以延遲與財政部的會面。但一定要告訴美國代表，「這一切為了穩定貨幣」。<sup>95</sup>

1936年1月6日楊格電告駐美方，所有的白銀都已經運送完畢。<sup>96</sup>

<sup>90</sup> Hu Shizhang, *Stanley K. Hornbeck and the Open Door Policy, 1919-1937*, 210.

<sup>91</sup> 〈楊格電駐美館，1935年11月12日〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45，Accession Code: 66005-9.23。

<sup>92</sup> 〈電文：1935年11月13日(No.17)〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45，Accession Code: 66005-9.23。同見：United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1935, China, 641-642.

<sup>93</sup> 〈電文：1935年11月13日(No.20)〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45，Accession Code: 66005-9.23。

<sup>94</sup> 〈電文：1935年11月14日(No.22)〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45，Accession Code: 66005-9.23。

<sup>95</sup> 〈電文：1935年12月30日〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45，Accession Code: 66005-9.23。

<sup>96</sup> 〈電文：1936年1月6日(No.29)〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45，Accession Code: 66005-9.23。

表格11：1934至1936年中美白銀交易一覽

	交涉期間	交涉者	約定時間	約定有效期間	販售額
第一次	1934年 中旬	楊格與美國聯邦 銀行代表	1934年 12月17日	至1935年5月 底	1,900萬 盎司
第二次	1935年10 月底到 1935年11 月13日	摩根索財政部長 與施肇基駐美大 使	1935年 11月13日	六個月	5,000萬 盎司
第三次	1936年4 月初至5 月12日	摩根索財政部長 與陳光甫特使	1936年 5月12日	一年	12,300 萬盎司

資料來源：滝田賢治，〈ルーズヴェルト政権と米中銀協定〉，收入：野沢豐編，《中国の幣制改革と国際關係》，頁182-183。其中第一次交涉者，應為中央銀行顧問楊格，而對口單位為美國聯邦銀行代表。

由表格10可知，在尚未實施法幣以前中國即對白銀販售一事相當積極，且在雙方白銀販售一事即將完成之時，而推動白銀集中政策，其背後目的多少根基於此次經驗上。中美之間對於白銀採購的意願已有初步共識，以擴大外匯準備，增加國內控制力道便不可少。中國開始推動法幣，就制度上禁絕白銀交易，實踐白銀集中政策，其目的便昭然若揭。

## (二)安定經濟與法幣推行

白銀外流問題，其實不是新問題，早在1918年就曾經發生過。根據趙蘭坪的研究，該次白銀外流的原因有二，一是世界銀價的攀升，從25便士飆升至60便士；二是世界銀產量的減少。<sup>97</sup>趙氏認為國際貿易的出超入超與否實際上跟白銀外流雖有聯繫，但絕非全部因素，應該從國際收支帳，其中包含僑外資的資金流動以及外債償還等等因素，若因為國際貿易產生入超，但卻因為中國市場具有投資潛力，引起各國資金湧入，實際上國際收支帳仍然可為正，<sup>98</sup>1926年至1931年之間中國長期的人超現象並沒有跟進口與出口狀況有直接連動，便可得知。

早在1934年，中國內部就已經出現新幣制相關的解決方案，銀本位制度

<sup>97</sup> 趙蘭坪，《現代中國貨幣制度》，頁26-29

<sup>98</sup> 趙蘭坪，《現代中國貨幣制度》，頁30。

因為白銀價格飆漲，導致白銀大量外流。以中國當時的白銀儲備量來看，除了販售白銀以換取外匯外，安定金融秩序成為重要的政策目標。1934年3月立法院法制委員長焦易堂「實行總理錢幣革命以就危亡」演講中，就提到「由國家下一命令廢除金銀貨幣而不用，即由國家設一印刷局印刷紙幣。」同時「由國稅擔保」。<sup>99</sup>可為法幣的先行觀念，但尚時國內白銀外流情勢尚不嚴重，因此，到1935年11月以前，以政府財政收入為擔保的幣制，尚不被接受。在此期間，中國財政部主要工作重點是如何使貨幣統一發行以及販售白銀。

一直到1935年11月3日，孔祥熙發出江電，公佈了六項辦法以安定貨幣。其一為以中央、中國、交通三行之所發行之鈔票為法幣，一切完糧納捐以及公私款項交付概以法幣為準。其二為中央、中國、交通三行外，其他銀行之發行鈔票雖准予流通，但不得增發。其三，法幣準備金之保管與其發行收換事宜，設發行準備管理委員會辦理。其四、凡銀錢、行號商店及其他公私機關或個人持有銀本位幣，或其他生銀等應自十一月四日起交由發行準備發行委員會，兌換同額法幣。其五、舊有以銀本位幣簽訂之契約，概以法幣結算之。最後，為使法幣對外匯價按照目前價格穩定起見，應由中央中國交通三行，無限制買賣外匯。<sup>100</sup>

這其中最為重要的莫過於第六點，為了維持中國法幣的信用，外匯無限制買賣是必要的。然而中國外匯之準備不足何以「無限制買賣外匯」？因此將民有白銀兌換成法幣便相當重要。

財政部於11月16日發布《兌換法幣辦法》該法第一條明定：

各地銀錢行號商店及其他公共團體或個人持有銀幣廠條生銀銀錠銀塊及其他銀類者，應於民國二十四年十一月四日起三個月以內就近交各地兌換機關換取法幣……<sup>101</sup>

該法排除了工業藝術、古幣、文化銀器以及裝飾品等等。

財政部另訂定《銀製品用銀管理規則》，規定白銀製品其白銀成份不得超過30%，且所有白銀使用必須透過職業工會接受行政機關的管理。<sup>102</sup>此法案通過後，所有民間白銀直接兌換成法幣於市場流通。依照制度設計，不管公

<sup>99</sup> 焦易堂，〈立法院法制委員長焦易堂「實行總理錢幣革命以就危亡」演講〉，收入：卓遵宏編，《抗戰前十年貨幣史料(三)》，頁1。

<sup>100</sup> United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1935, China, 630

<sup>101</sup> 中國人民銀行總行參事室編，《中華民國貨幣史資料》，頁184。

<sup>102</sup> 中國人民銀行總行參事室編，《中華民國貨幣史資料》，頁188。

民營機構，手中持有白銀除生產所需外，一律交由政府銀行保管，以「白銀集中保管」。<sup>103</sup>其背後目的有二，一為減少白銀走私外流，二為政府法幣擔保之用。

對外宣傳部份，外交部早於10月2日照會各國《中國貨幣改革備忘錄》一份，文中展現中國政府對於貨幣改革的目標，在於降低通貨緊縮，重建國內物價，穩定匯率在合適的水位。為達成前述目的，貨幣、金融系統的重建是必要的。在舊政權時期銀行欠缺管理而沒有效率，特別是幣制紊亂。即使到現在，中國仍然需要政府在銀行系統下採取部份的措施，政府接下來要實踐的效果與目標，就是針對金融機構的支持與重建。因此該備忘錄中，特別著重於金融體系之重建，承諾將進行九項措施：

1. 中央銀行將協同中國銀行、交通銀行發行新紙幣，後兩家的銀行所發行的紙幣數額將不會增加，新紙幣將由中央銀行負責，並印上由中央銀行支付的字樣。
2. 由三家銀行所發行的紙幣將用以支付國內各項產品與服務，其他應由關金支付的項目仍維持。中央銀行紙鈔可被各銀行接受，同時禁止他們私自發行的鈔票，銀行之間的清算一律透過中央清算機制。
3. 所有的貨幣儲備一律集中在中國中央銀行，其他銀行的儲備可以透過交換紙幣或帳上儲蓄登記之。央行只有在增加外匯準備與貴金屬、證券資產增加時才會提高發行額。目的是維持適當的發行額度。
4. 中央銀行會維持適當地資本儲備率，以供銀行匯兌或支付交易。將以下列方式儲備：A. 黃金或白銀。B. 更高等級的銀行儲蓄，如紐約或倫敦的銀行。如果儲備率必須低於特定標準，銀行將會支付累進差額以補足赤字。
5. 為供給貨幣市場流動性，中央銀行將扮演銀行的銀行。中央銀行將會促進貨幣市場交易並被授權有限度的公開市場操作。
6. 其他銀行或大眾將被允許持有部份的中央銀行股份，這部份將在最近修法通過。
7. 央行所持有的政府債權將以債券方式在公開市場發行。
8. 將逐步要求銀行最低存款準備率，銀行的信賴度與其資本限度相關。

<sup>103</sup> 〈中國國民黨中央執行委員會致國民政府函，敬字844號〉，收入：卓遵宏編，《抗戰前十年貨幣史資料(二)》，頁49-50。

### 9. 建立抵押債權銀行，以提供商業銀行金融再融資的可能。<sup>104</sup>

為了解決幣制紊亂的問題，將統一輔幣系統。預計發行20、10、5以及1分錢。央行也著手逐步控制輔幣的發行數額。至於外匯，財政當局未來將要求中央銀行針對當前進出口貿易狀況，維持穩定且適當的外匯比率。央行將視市場狀況，維持匯率避免激烈震盪，將會宣告一個期望水準，將務實達到。

同時，考量到當前世界不確定性，政治經濟狀況前景不明下，中國並沒有選擇特定貨幣作為連結標的，而是選擇保持開放；計畫設立特別基金維持或達成特定的外匯水準；中國的外匯儲備將會透過販售白銀、操作基金、發行貨幣以及外匯操作等方式維持。

由這些措施，可以看出中國央行試圖說服各國，新貨幣的可靠性與發展性。當然其中最引人注目的就是中國要加入哪個集團。中國給予各國一個很大個想像空間：「新貨幣當前不予任何貨幣掛勾」。

另一方面，我們可以從「中國的外匯儲備將會透過販售白銀、操作基金、發行貨幣以及外匯操作等方式維持」此內容得知，中國實踐貨幣改革隱含著販售白銀的目的。此一目的，雖名為擴充準備，不僅要將國銀手中之白銀販售，也將民間白銀集中準備，以供中央調度。因此，實際上法幣的推動，是為了增加白銀販售的「貨源」。不然以中國外匯準備不足之下，又改發行以外匯準備的法幣，實在令人不禁懷疑中國央行怎有能力維持幣信。因此，實施法幣最核心目標就是集中白銀，使政府銀行手中獨占所有白銀供其操縱。筆者認為，實踐法幣是雖可收短期之效，但若未能改善中國對外貿易入超的局面，則法幣幣值將難以維持。

對於此項政策國內外輿論正可反應上述想法。11月5日《上海新聞報》社論《幣制改革之英斷》：對於新幣制給予高度評價，認為「此次之重大改革旨在統一發行，集中準備，並為防止白銀外逃起見，遂仿行文明先進各國之紙本位制之發行，既有一定之限度，……蓋在昭大信於國民，以免除無謂之惶惑也」。<sup>105</sup>

該篇評論接著分析此六項安定貨幣辦法之利益。其一，在於統一發行集中準備。認為「我國發行制度向極紊亂」、「今既決定中央、中國、交通三國家銀行之鈔票為法幣，則其他發行鈔票之各銀行，固已喪失其發行權」<sup>106</sup>因

<sup>104</sup> 〈中國貨幣改革備忘錄〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.43，Accession Code: 66005-9.23。

<sup>105</sup> 〈社論：《幣制改革之英斷》〉，《上海新聞報》(上海)，1935年11月5日。

<sup>106</sup> 〈社論：《幣制改革之英斷》〉，《上海新聞報》(上海)，1935年11月5日。



此認為此一政策，統一發行貨幣，準備集中，改善金融市場，是有助於穩定經濟基礎。

其次在於繁榮工商業，理由承前，金融市場穩定將有助於工商業發展，資金充裕，而物價上騰，亦為必然之事實。

其三在於「發展貿易減少入超」。認為近年來白銀外流，其原因雖非一端，「貿易失衡則為重大之主因……今以幣制改革之故，則於出口貿易，實處於較為有利之地位」，<sup>107</sup>以平衡經常帳狀況。最後，肯定政府消滅投機者，「蓋以造謠生事投機者流，亦必因此而消滅也」，<sup>108</sup>對於未來發展相當樂觀。

該報翌日社論《穩定法幣之後果》更進一步分析，法幣實施之後，可以解脫倫敦白銀協定之束縛。法幣推動之後，脫離銀本位，而為法幣本位，即無形築一尖堅實之堡壘。因此認為法幣統一後，由政府「綜覈籌碼總和，從而酌劑其盈虛」。<sup>109</sup>可以增強政府金融體質。

上海《申報》也針對法幣評論：

我國久處次殖民地地位，國民經濟備受帝國主義列強之壓迫，非惟無可發展，抑且日趨凋零。近年遍世界之經濟恐慌，使主要國家不得不相既放棄金本位制，因此世界銀價暴漲，我國幣值從而抬高，致造成通貨緊縮之象。今者財政部毅然實施此項久經考慮之貨幣政策無非防止現銀存底外流。雖然現銀外流，其重要癥結，實在國內產業衰落外貨傾銷。政府今次貨幣政策，固可促近民族產業之發展，收成效於一時，然根本救濟之道仍然在維護本國產業不更受外國勢力之摧殘。

該篇社論以標金市場飆漲為例。建議政府應該無限制供應外匯，以避免投機者操作。<sup>110</sup>

1935年11月5日天津大公報社評，《改善金融的緊急命令》：「吾人迭次著論，希望政府速採改善金融之積極政策。……前日財政部之緊急命令，實為國民自衛之必要手段。事關全國經濟命脈之保存，在勢與理，應為全國國民所擁護。此次政府命令，一則曰：「保存國家血脈所繫之準備金」再則曰：「並非以運用財政為目的」但對於現行制度仍有疑慮，「願略陳之，喚起政府之注意」。<sup>111</sup>該社論提出四點懷疑。其一，懷疑政府是否有其能力無限制買賣外

<sup>107</sup> 〈社論：《幣制改革之英斷》〉，《上海新聞報》（上海），1935年11月5日。

<sup>108</sup> 〈社論：《幣制改革之英斷》〉，《上海新聞報》（上海），1935年11月5日。

<sup>109</sup> 〈社論：《穩定法幣之後果》〉，《上海新聞報》（上海），1935年11月6日。

<sup>110</sup> 〈時評，財政部頒布緊急命令〉，《申報》（上海），1935年11月4日。

<sup>111</sup> 〈改善金融的緊急命令〉，《大公報》（天津），1935年11月5日。

匯之能力；其二，認為「中國銀行事業，究係新興事業上不足以支配全國國民之經濟生活。……究竟政府如何推廣銀行業務，俾其深入民間」；其三，對於「財政部明令，現行發行鈔票權之銀行，應以11月3日截止為發行額，以後不得增發」，<sup>112</sup>懷疑政府是否有充分能力對銀行監察。又「財政部所頒布之發行準備管理委員章程，側重於保管準備金者為多，而欲免除國人懷疑通貨膨脹之不安心理」，<sup>113</sup>舉此，建議政府應該「監督法幣之發行，多加規定，更較有力。」最後，該報建議：「在商業繁榮之平津漢粵四處，應即日依上海辦法，亦行設立發行準備管理委員會」。<sup>114</sup>

歸納上述四點，概可分為三個問題，主要還是質疑中央政府是否有足夠能力擔保法幣，以免法幣幣信大減，而產生通貨膨脹。另外，對於外匯無限制買賣也是抱持疑慮，中國為長期入超國，如何可以「無限制買賣」以及中國原來的銀元分佈極廣如何回收等三個問題。

針對這些疑慮，財政部對外發表說明：

1. 外匯安定問題：三行無限制買賣已經具備調節控制供需之功能，匯價穩定，自無問題。證以新制度施行後，中央與外行之外匯掛牌無多大變動，較未實行前匯價亦無多大相差，外匯確趨穩定，且各國銀行步趨均能一致。
2. 物價安定問題：新制度施行初之物價高漲，係一時刺激，因誤認新制度係通貨膨脹，現真相已明，故物價逐漸回落，惟經過相當時期後，因發行至度與金融改革之改善，社會通或有合理流通，資金信用有合理運用兼以外匯穩定，國際貿易充分發展。物價自有逐漸上漲趨勢，然此係國民經濟繁榮之效果，絕非突升突降之不合理變動。
3. 法幣普遍流通問題：其實近年各銀行鈔票，早在內地流通，已養成人民使用鈔票之習慣，且我國法幣之現金準備，比例較任何國家高，信用鞏固，普遍流通不成問題。
4. 準備確實問題：現有誤各銀行準備空虛，故頒新制度，限制國內只能使用新貨幣者，其實各行之發行準備頗為充實，現金準備比例，均在百分之六十以上。<sup>115</sup>

<sup>112</sup> 〈改善金融的緊急命令〉，《大公報》(天津)，1935年11月5日。

<sup>113</sup> 〈改善金融的緊急命令〉，《大公報》(天津)，1935年11月5日。

<sup>114</sup> 〈改善金融的緊急命令〉，《大公報》(天津)，1935年11月5日。

<sup>115</sup> 〈財政部解釋有關新幣之各種疑點〉，收入：卓遵宏編，《抗戰前十年貨幣史資料(三)》，頁41。

為了逐一檢驗官方聲明的確實性。針對匯價問題，確實在1933年到法幣對於其他兩國的匯率是相對穩定的，1933年對美元匯率平均是0.2611，到了1935年平均匯率是0.3625，法幣實施之後穩定在0.295左右，對英鎊匯率則是穩定在1先令2便士半的價位。

表格12：中美英三國匯率(1933-1936年8月)

	英鎊						美元			美元 在上海
	高		低		平均		High	Low	Avg	平均
	先令	便士	先令	便士	先令	便士	美元	美元	美元	美元
1933	1	3.750	1	2.500	1	2.824	0.3400	0.1944	0.2611	0.286
1934	1	6.250	1	2.375	1	4.100	0.3750	0.3086	0.3379	0.3409
1935	1	8.375	1	2.375	1	5.761	0.4150	0.2944	0.3626	0.3657
1935年11月	1	2.875	1	2.375	1	2.415	0.3050	0.2944	0.2957	0.2965
1935年12月	1	2.375	1	2.375	1	2.375	0.2950	0.2950	0.295	0.2945
1936年1月	1	2.375	1	2.375	1	2.375	0.2950	0.2950	0.295	0.2966
1936年2月	1	2.375	1	2.375	1	2.375	0.2950	0.2950	0.2988	0.2991
1936年3月	1	2.375	1	2.375	1	2.375	0.2981	0.2981	0.2987	0.2982
1936年4月	1	2.375	1	2.375	1	2.375	0.2975	0.2975	0.2979	0.2973
1936年5月	1	2.375	1	2.375	1	2.375	0.2975	0.2975	0.2975	0.2969
1936年6月	1	2.375	1	2.375	1	2.375	0.2975	0.2975	0.2975	0.2989
1936年7月	1	2.437	1	2.375	1		0.3019	0.3003		0.2997
1936年8月	1	2.437	1	2.406	1		0.3022	0.3012		0.3005

資料來源：〈美國參議院報告〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.43，Accession Code: 66005-9.23

表格 12 所呈現的，是由各地金融機構彙整回報的《銀元紙幣流通比例表》看。整體而言，自 1931 年開始，銀元流通比例，從 67% 逐漸減少到 45%，即使是雲南地區也降至 45%，更別提福建、江蘇等地，其流通比例都已降低至 30% 以內。單就時間點論，確實發行紙幣是可以適應的，只是在於如何維持紙幣，才是中央政府必須思考的。

除了整體紙幣流通比例，也可以看出各地區金融機構的多寡，可能這個數字未能代表實際上有多少金融機構，卻是中央政府所能直接掌握的機構數

字。由「樣本數」可知，河北、山西、陝西、山東、江蘇、河南等省區回報的樣本數最多，也是符合當時中國人口分佈狀態；其次者，就是安徽、湖南、四川、浙江、廣東等地區。大致而言，也是市場經濟較為活絡的地方。因此，從此表可以推論出，某些地區的確已經具備相對成熟的金融條件，但是內地則否。這種資源不平均的分配自然也影響到輿論的展現。

而來自外國的新聞評論，如外國媒體，國民新聞社(Kou Min News Agency)華盛頓 11 月 3 日電：

政府官員今日對於中國穩定幣價之幣制政策，雖不願發表任何正式批評，惟表示彼等以為此項計畫為合時要圖。既可強固中央政府財政地位，亦可穩定中國通貨，以免銀行界與商界近來所受匯兌漲落之痛苦。但是該報導也引述專家意見，表示此項計畫最大之問題在於維持十足之準備金。<sup>116</sup>

<sup>116</sup> 〈國外方面之輿論〉，《中央時事週報》，1936年第46期，頁122-131。

表格13：中國銀元紙幣流通比例表

		單位：%											
		1930		1931		1932		1933		1934		1935	
樣本數	省區	銀元	紙幣	銀元	紙幣	銀元	紙幣	銀元	紙幣	銀元	紙幣	銀元	紙幣
16	察哈爾	72	28	71	29	66	34	59	41	55	45	58	42
15	綏遠	36	64	36	64	36	64	41	59	39	61	36	64
5	寧夏	83	17	90	10	90	10	77	23	57	43	47	53
7	青海	79	21	67	33	64	36	53	47	41	59	40	60
32	甘肅	91	9	91	9	94	6	93	7	84	16	81	19
113	陝西	71	29	70	30	66	34	64	36	59	41	54	46
180	山西	37	63	44	56	62	38	66	34	60	40	53	47
460	河北	77	23	74	26	69	31	63	37	57	43	53	47
226	山東	67	33	65	35	61	39	56	44	48	52	42	58
172	江蘇	52	48	47	53	41	59	36	64	29	71	23	77
96	安徽	68	32	63	37	55	45	48	52	38	62	32	68
222	河南	74	26	74	26	73	27	70	30	67	33	65	35
54	湖北	51	49	49	51	42	58	42	58	34	66	32	68
88	四川	87	13	83	17	46	54	68	32	54	46	45	55
10	雲南	21	79	22	78	30	70	37	63	48	52	41	59
10	貴州	99	1	99	1	95	5	96	4	86	14	59	41
67	湖南	70	30	74	26	66	34	56	44	42	58	32	68
42	江西	70	30	61	39	56	44	51	49	44	56	42	58
97	浙江	63	37	57	43	51	49	45	55	37	63	30	70
48	福建	68	32	61	39	52	48	44	56	34	66	24	76
84	廣東	80	20	74	26	73	27	70	30	60	40	56	44
32	廣西	78	22	70	30	66	34	57	43	49	51	45	55
		67.9	32.1	65.5	34.5	61.5	38.5	58.7	41.3	51.0	49.0	45.0	55.0

資料來源：〈中國各金融機構銀元紙幣比例回報〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45，Accession Code: 66005-9.23。樣本數是依照各地金融機構回報的量，換言之，在偏遠內地地區金融機構的數量較少，而沿海地區則較多。

金融時報(*Financial Time*)稱，中政府此舉，在各方面適合四方最佳制度，誠為良好決斷。晨郵報(*Morning Post*)表示：

中政府在實際上，現宣佈中國脫離白銀，此種決議，快刀轉亂麻，當局勢危急時，誠宜如此，度其用意，迨欲使華幣不脫離對英鎊之現有關係，但紙幣得以何種準備與何種基金為根據，此乃難以恃度之問題。<sup>117</sup>

由此可見外電，對於中國實施幣制改革多給予好評，脫離白銀本位制度為一斷然處置，也將凸顯中國發行準備不足的基本問題。

過去我們探討推行法幣，時常以美國因素檢討之，認為推行法幣是因為美國破壞白銀價格穩定，導致中國白銀外流。中國嘗以「以銀換金」的作法謀求貨幣改革之可能，但為美方斷然拒絕。而白銀販售看起來跌跌撞撞卻也順利完成。因此，中國推動法幣的真正目的，必然拋棄白銀本位，將白銀集中用以兌換外匯所用，而增加收入。過去我們認為，推行法幣是中國貨幣現代化的重要里程碑，同時放棄銀本位，從而真正結束了中國長期以來幣制紊亂局面。這個看法是正確的。幣制改革的確改善了紊亂的局面，同時也實現整理幣制統一貨幣的條約承諾。<sup>118</sup>但是法幣是先進貨幣管理方式，以貨幣外匯基礎為本位，即在於能彈性發行，依實際需求由中央銀行統一控制管理。

但從過程得知，中國政府起初並不以外匯本位作為貨幣改革的手段，而是企圖採取金本位制，來維持幣信。與美國政府協商「以銀換金」而不可得，遂採此法。而不管是金本位或是外匯本位，對中國現狀而言，都無能力實施，必須仰賴他國協助始可完成。

這也是為何1935年4月12日，身為美國白銀派議員大老，彼得曼(Key Pittman)就曾表示，中國表面上要實施金本位制，但是當初甘莫爾建議時，所有人都在笑。沒有人支持，他更直言中國現在是在賣白銀沒有要買白銀的意思，之後可能會賣更多的白銀，透過白銀集中之手段，將匯聚更多白銀供販售。<sup>119</sup>

同樣的見解在國務院也是主流意見，美國國務次卿菲利浦(William Phillips)認為「就我的觀察，中國政府被迫採取一些作為以穩定當前惡化的

<sup>117</sup> 〈國外方面之輿論〉，《中央時事週報》，1936年第46期，頁122-131。

<sup>118</sup> 長期以來中國幣制紊亂導致外人在華通商之不便，故中美商約第十四條即要求中國必須要發行國家統一貨幣。

<sup>119</sup> 〈施肇基回報Pittman氏談及白銀問題，1935年4月12日〉，藏於美國史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.42，Accession Code: 66005-9.23。

內部條件」，<sup>120</sup>言下之意，中國政府已然意識到白銀外流，造成通貨緊縮問題，卻又要販售白銀以獲取黃金。如今不可得，將可能販售更多白銀。於是市場上開始傳言，中國將拋棄銀本位制。中國販售白銀的目的，是否真的是用以支持幣制改革還是只是為了解決財政問題，已經在美國內部發酵。

### (三) 收繳外銀白銀

在法幣宣佈之時，各國反應錯愕。在華各外商銀行也感到驚訝。雖然在4月有君子協定的存在，但沒有強制力，各國銀行初期對於法幣普遍上採取觀望的態度，但日籍銀行持反對立場。根據花旗銀行評估，當時外商手上大約有5,082萬元的白銀，扣除日法義等國銀行，中國政府可能收繳3500萬元。<sup>121</sup>其實比例相當高，而英國也於第一時間表態支持。因此美國花旗銀行內部評估著如何交出白銀。

11月5日北京花旗銀行經理仍然認為可以輸出白銀，以獲取利潤。<sup>122</sup>但是上海銀行經理卻認為，如果各方面利益獲得保障，「交出白銀」是可以被同意的。<sup>123</sup>11月12日外商銀行公會召開理事會，會議中英國代表們皆打算交出白銀，而日本銀行代表仍然反對，態度中立的美籍銀行代表，則表示應該由市價收購。<sup>124</sup>就銀行的立場，利益當然是首要目的，且此時白銀價格正在高點，要銀行們繳交白銀必須考量到收購條件。

而就央行立場，法幣若欲順利推行，勢必需要各國銀行支持。因此，如何收繳外商銀行的白銀便十分重要。中央銀行在11月29日注意到，並且觀察到數家銀行擁有高額的。央行注意到如果某銀行A，擁有600,000盎司的白銀、價值400,000元的政府債券，是可以試圖同時將之轉為1,000,000中央銀行銀行券。<sup>125</sup>

這樣的條件是比照本土銀行，財政部概以法幣100元換取60元的白銀以及40元的市場價值的公債。<sup>126</sup>如此一來，國內銀行仍然保有利潤，因為債券

<sup>120</sup> United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1935, China, 634. "The Chinese Government in my judgment was forced to some such move as this by steadily worsening internal condition. The temptation of the Chinese Government to make an immediate profit out of this silver will be large because any such profit would greatly help it in its intense budget difficult."

<sup>121</sup> 中國人民銀行金融研究所編，《美國花旗銀行在華史料》，頁429。

<sup>122</sup> 中國人民銀行金融研究所編，《美國花旗銀行在華史料》，頁430。

<sup>123</sup> 中國人民銀行金融研究所編，《美國花旗銀行在華史料》，頁430-431。

<sup>124</sup> 中國人民銀行金融研究所編，《美國花旗銀行在華史料》，頁430-432。

<sup>125</sup> 〈Memo concerning the taking over of silver from foreign Bank〉，藏於美國史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.42, accession Code: 66005-9.23。

<sup>126</sup> 〈Memo concerning the taking over of silver from foreign Bank〉，藏於美國史丹佛大學胡佛

價格隨著時間到期將趨於票面價值，而提前出售有其利潤空間。若政府未能兌現，反而是債券價格跌價。如今政府實施新幣制，對於銀行經營者而言，維護公債價值有其必要。

孔祥熙認為，以此方案可說服各國銀行繳交白銀，並將此一方案提交洋商銀行公會。由於1935年底開始，白銀價格走跌，從65美方跌到45美分，因此提高了各國銀行繳交的意願。德意志銀行宣佈繳交白銀，但持有1,135萬元匯豐銀行仍堅拒配合。<sup>127</sup>到了12月30日孔祥熙再度致函，並提供了一個方案，就是中央銀行與外商銀行相互存放存款，外銀存放在中央銀行之存款，給予年息6%，而央行存放在外商銀行的白銀則是以1%計息。如此一來，外銀便享有5%的利差。

在此條件之下，同時又有外交壓力下，匯豐銀行也從善如流。所有在上海設有分行之外商銀行，除日本銀行外，都願意配合並且繳出白銀。

就過程來看，中國當局雖然吃虧，必須補貼利息予外商。然而，白銀一旦集中，便能為財政部所用，且當時中美白銀交易已順利推展。就中國政府立場，能夠收羅更多白銀是相當符合利益的。

---

檔案館，《楊格檔案》，Box.42，accession Code: 66005-9.23。

<sup>127</sup> 城山智子著，孟凡禮等譯，《大蕭條時期的中國》，191。



## 第二章： 英日二國對中國幣制改革之態度

### 第一節：英國對華幣制改革貸款之態度

1930年代的英國面臨世界性經濟恐慌，不僅成長停滯還有大量的失業者。為了解決經濟問題，相當重視中國市場的開發，1930年7月設置中國市場問題的調查委員會，顯示欲透過擴張對華貿易來解決當前經濟問題。當時英國對中國的直接投資大約為2億4,000萬英鎊，約佔總對外投資5.9%，此比例遠超過對法國、德國與美國的投資數。<sup>1</sup>由此可知，對於英國而言，中國是個極富開發的市場。

因此對華外交決策上，是以商業利益為最優先考量。由此便可理解1930年代初期英國在治外法權與鐵路興建議題上讓步，甚至放棄既有政治利權。然而，經濟重於政治的考量，使得英國期盼的東亞局勢是中日和平相處。<sup>2</sup>在滿州問題上，便採取綏靖政策，以不觸怒日本為方針。這樣的態度自然反應在對華幣制改革援助上。

在1934-1936年之間，中國面臨匯率失衡，衝擊經濟狀況。欲推行幣制改革而急需外國援助，英國是第一個響應中國貨幣改革的國家。除了願意提供貸款與技術協助外，自推行法幣方案公佈實施後，英國在華總領事對其僑民發佈命令，配合國民政府之政策。

英國當局希望國際合作聯手拯救中國經濟，但功敗垂成。而來自匯豐銀行與在華使領的爭取下，英國政府也一度考慮貸款給中國，以維持中國經濟與財政。但是，在與日本協商過程中，為了避免與之直接衝突，而放棄貸款計畫。

---

<sup>1</sup> 木畑洋一，〈リース＝ロス使節團と英中關係〉，收入：野沢豐編，《中国の幣制改革と国際關係》，頁199-201。

<sup>2</sup> 李仕德，《英國與中國的外交關係(1929-1937)》，頁152。

## 一、對華英鎊貸款的提議與中斷

1934年年底，英國駐華代辦賀武(R.G. Howe)向英國外交部報告，中國當前金融狀況相當危及，白銀大量外流，導致銀行現銀短缺，急需外國援助。<sup>3</sup>同一時間中國也不斷探視英國的態度，尋求可能獲取經濟援助的機會。

之後，英使賈德幹協同英國在華銀行團與上海各銀行商討中國經濟問題，不管是中國銀行還是外商銀行皆認為中國有獲得貸款的必要。而匯豐銀行願意提供借款，但是必須將白銀存放在英籍銀行作擔保，並以英鎊計價。然賈德幹本人並非財經專長，因此對於貸款一事十分尊重中國銀行各界的意見。

於是，12月7日賈德幹正式與孔祥熙會面，討論借款問題。孔祥熙表示願意，但授權中國銀行家處理，賈認為應該是怕失敗沒有面子。經過宋子文與英國匯豐銀行洽商後，暫定以2,000萬英鎊為額度，用以推行中國貨幣改革。根據資料顯示，該計畫預定以一半額度回收國內債券，以贖回擔保品，再以擔保品作為借款保證。另一半則是支付外債，以減少中國外匯之不足。<sup>4</sup>

原則上，就英國駐華使館與在華銀行的立場，透過借款恢復中國經濟情勢，不僅可推動偏向英國的貨幣管理制度，減少金融風險，一旦中國經濟恢復，對於英國在華商人而言，也是有利的。因此賈德幹傾向支持英國援助中國。但是英國外交部的主流意見，認為中國的財政困難與經濟問題，主張應該以國際合作共同解決之，不希望由英國單獨承擔。故希望美國、日本以及法國，共同商討之。

根據英國駐上海商務代辦的理解，中國此時尚無貨幣改革計畫，因此倫敦方面，對於貸款一事採取較為保守的態勢。<sup>5</sup>但當然這是誤解，從檔案可以看出1934年底中國試圖以恢復金本位制進行政策評析，甚至像美國提出「以銀換金」的要求。試圖擺脫銀價上漲所帶來的經濟衝擊，同時中國自從1934年美國白銀法案通過後，就積極希望改善貨幣狀況。因此英國的駐外單位似乎對於中國的情況掌握不足。

也基於此，12月底英外交部透過賈德幹轉告匯豐銀行，表示官方不支持中國的英鎊借款，而在未有正式授權下，賈使也不便表達任何意見。於是貸

<sup>3</sup> 李仕德，《英國與中國的外交關係(1929-1937)》，頁279。

<sup>4</sup> 李仕德，《英國與中國的外交關係(1929-1937)》，頁280-281。

<sup>5</sup> 李仕德，《英國與中國的外交關係(1929-1937)》，頁282。

款計畫遂告中斷。<sup>6</sup>

由這樣的過程可知，就英國立場，約可分為兩派意見。以外交部與財政部的立場是相違背的，外交部採取比較保守的態度，不希望單獨承擔對中國援助的責任；而財政部雖願意藉此擴張對華經濟影響力，但是必須承擔較大的風險。最後，還必須透過國際合作的脈絡來紓解中國經濟問題。

另一方面，日本因素也是外交部所考量的。1934年，恰好英日兩國正在討論是否簽訂互不侵犯條約，雙方似乎有可能透過此一過程產生外交互信。因此，木畑洋一認為英國不可能此時採取較為積極的策略，引免影響對日談判的氣氛，故否決在華使領對華借款的提案。<sup>7</sup>

## 二、對華援助的另一種可能：國際合作

1934年底英國工業代表團返英，該代表團主要訪問對象是日本和滿州國。返國之後，極力鼓吹對華貸款，建議以國際援助中國之方式，來換取對日本商業的機會。同時，日本外相廣田在國會演說，高唱「日支友好」。為對華援助提供了正面的環境。<sup>8</sup>

在這樣的氣氛之下，英國成立「對日政治經濟關係委員會」，雖然委員會以對日關係為名，但實際上卻是謀求中日和平解決之道，該委員會首要任務就是召開英美日法四國會議，以穩定中國政局。<sup>9</sup>英國官方會有如此熱心計畫，主要是受到海關代理總稅務司易紘士(A.H.F Edwardes)影響，他認為西方國家應該以財政手段支持蔣介石，以期遠東恢復秩序，這也是銀行家們所期

<sup>6</sup> 李仕德，《英國與中國的外交關係(1929-1937)》，頁282。

<sup>7</sup> 木畑洋一，〈リース＝ロス使節団と英中關係〉，收入：野沢豐編，《中国の幣制改革と國際關係》，頁206-207。

<sup>8</sup> 李仕德認為廣田外相在1935年年初提出中日親善的外交方針，讓英國政府起心動念介入中國經濟與國際問題。據筆者查1935年1月26日日本外相廣田在第67回帝國會議中表示對於日本帝國未來表示樂觀，認為中日兩國關係密不可分，有六十年來的歷史，不管是孫中山還是日本維新政治家桂太郎都信奉大亞細亞主義，其中廣田更引用孫文遺教表示中華民族最重要的部份就是要獨立並擺脫種種外來束縛。因此中日兩國之間的親善關係應該建立在以下兩點：相互尊重各自的民族利益以及將來應該奮鬥積極為和平奮鬥。(會議內容參考：外務省編，《日本外交文書：昭和期Ⅱ》下冊，第四卷(東京：外務省印刷所，2006)，頁10-11)。但英國方面怎會忽略了中日之間，自九一八後打打和和的狀況，唯一的解釋是英國方面還是希望中日和平解決紛爭。於是英國外長開始籌組對日政治經濟委員會(The Committee of Political and Economic Relations with Japan)，而且我們必須注意到在1930年代，剛從大恐慌時代復甦的英國急需海外市場，而日本作為新興經濟體，對英國經濟復原而言是不可或缺的。因此，李仕德認為該委員會是以英日之間為名義但是實際上是為了亞洲安定特別是中日之間的政局穩定謀求道路。

<sup>9</sup> 李仕德，《英國與中國的外交關係(1929-1937)》，頁283。

盼的。<sup>10</sup>根據Endicott分析，張伯倫(Arthur Neville Chamberlain)有鑑於中國市場在白銀問題與日本擴張出口政策上，已經排擠到英國的商業利益，因此派遣考察團不僅可以解決中日問題也可以與日本共同解決商業利益的分配，因此在這些背景之下，該委員會決定派遣專家赴華考察，並於1935年6月10日決定派遣李茲羅斯使華。

英國政府對華的態度，從1935年2月25日透過駐華大使給美方駐華領館一份備忘錄，可略知一二。英國外交部表示，目前暫時不考慮給予中國貸款，主要的原因還是因為中國目前的困境，在於長期性的入超，以致於極力希望透過出口白銀來減少國際貿易支付的缺口。同時持續性的白銀走私，讓中國的貨幣緊縮。但是透過借貸方式延展信用是不能根除上述之問題。<sup>11</sup>這是經濟層面因素。而就國際因素看，英國並不願意單獨承擔責任，英國駐美大使照會美國時，就表示對華借款並不能解決中國的貨幣問題。將前述問題詳述，表示英國政府立場同時，也盼望美國給予正面回覆。

由上可知，英國認為借款給中國並非拯救中國經濟的道理。的確，單純地借款只能解決中國的財政問題。如前述，英國因尚未掌握幣制改革的細部計畫，難以答應借款。

而中國方面也在2月26日確認該項消息。財政部長孔祥熙與駐美上海總領事提到，中國方面已經收到正式通知，英國表示貸款一事應該由其他國家承擔較為妥當。<sup>12</sup>顯示中國要取得英國單獨支持，是不可能的事情。

隨後3月8日英國公使遞交一份備忘錄，希望邀請美國、日本以及法國共同解決中國財經問題。英國政府的立場除了合理解決外，還需要得到他國的友好同意。此點點出了中日關係當前的緊張，所造成的疑慮。英國在遠東議題上，不願意單獨承擔風險。<sup>13</sup>中國對此也表示歡迎。<sup>14</sup>

3月25日孔祥熙發電給駐英使館告以當前狀況，首先再次聲明中國現在

<sup>10</sup> Stephen Lyon Endicott, *Diplomacy and enterprise: British China policy, 1933-1937* (Vancouver, B.C.: University of British Columbia Press, 1975), 83-84.

<sup>11</sup> "Reason for which his Majesty's Government believe that foreign Loans or credits for China would not offer or lasting remedy," collected in Stanley K. Hornbeck's papers, Hoover Institute at Stanford University, Box No.388.

<sup>12</sup> "Conversation: the Chinese Minister about Sliver and Chinese Legation's Note of Feb. 5 Reply," collected in Stanley K. Hornbeck's papers, Hoover Institute at Stanford University, Feb. 26 1935, Box No.388.

<sup>13</sup> 〈British Aide-Memoire to China 1935.3.8〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.44，Accession Code: 66005-9.23。

<sup>14</sup> 〈Chinese Government Communication to British 1935.3.18〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.44，Accession Code: 66005-9.23。

的處境是因為美國在1934年片面實施購買白銀法案，導致中國經濟利益受損。其次提醒駐英使館務必將上海市場之利益與香港利益連結，目前輿論都希望英國可以出手相救。儘管孔祥熙本身也承認這樣的計畫可能無法解決銀本位制度所面臨的困境。但到了4月29日為止，英國方面尚未有任何答覆。中國還是希望英國可以出面可以協助其渡過難關。<sup>15</sup>

5月，英方再次表示，不願意單獨解決中國的困擾，應該與其他具有共同利益的國家一起協助。但是英國願意派遣專家前往中國，同時也希望其他國家前往。據此，楊格發文給中國駐美使館，希望得知美國對此的態度。根據消息指出，日本有意加入國際援助行列，但可能據此提出特別的要求。

這些證據可以顯示，對中國貸款問題不單純是經濟問題，更是外交問題，中國意圖與美國達成白銀購買的合約，以期美方給予支持。但是在英國方面，表面上願意支持協助中國，但已經敘明貸款不是一個處理之道。因此，願意派遣專家到中國給予相關專業建議，就技術層次上協助中國渡過難關。就此可看出，英國願意伸出援手的前提，是共同解決，而且特別關注日本的態度，可以推論英方期盼在英日合作前提之下完成中國問題的解決。

1935年夏季，李茲羅斯遠赴遠東，所肩負的任務將不僅僅是作為經濟問題顧問，更有著斡旋中日兩國的任務。

### 三、李茲羅斯使華與未竟之功

1935年8月擁有財經相關背景的李茲羅斯啟程前往亞洲，在出發之前他拜見了英格蘭銀行總裁諾門(Montague Norman)，徵詢其意見。諾門建議中國應該採取發行新紙幣，但是若要金援中國，他認為應該以1000萬英鎊為限，其中英國只承擔50%，餘者由日美等國負責。且貸款的條件，應羅列七項，包含以海關稅收為抵押、英國人擔任海關管理人、英國人擔任中國央行顧問、改善中國財政以及中國貨幣應該與英鎊掛勾等等。另外，諾門還建議應該以貸款1000萬英鎊作為中國失去滿州的補償。<sup>16</sup>對於滿州國問題，一直困擾著英國，財政部方面也建議李茲羅斯應該促成中日和解，以促進英國的遠東利益。

李茲羅斯在抵達中國以前，曾在日本逗留兩週，與日本各界交換意見。

<sup>15</sup> 〈孔祥熙電駐英使館，1935年3月25日〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.44，Accession Code: 66005-9.23。

<sup>16</sup> 李仕德，《中國與英國的外交關係(1929-1937)》，頁296。

根據李仕德的研究，李茲羅斯在日本期間獲得的消息，是希望英國儘量減少插手中日之間問題，日本大藏省次官津島壽一更明確表示「即使滿洲國為中國所承認，日本也不保證借款」。當然日本方面研判，中國是不可能承認滿洲國的。

9月21日李茲羅斯抵達上海，對外宣稱此行目的有三：一是考察英國與中國的經濟合作問題；二是希望與在地英商討論商業問題；最後則是瞭解中國近來的經濟建設。我們從脈絡看，李茲羅斯將在考察結束以後對於中國經濟狀況遞交一份建議書，作為英國政府對華政策的重要參考。

9月25日，日本朝日新聞報導，李茲羅斯向日本提議如果日本承諾英國貸款給中國兩億日圓，倫敦當局將會承認滿洲國。<sup>17</sup>同一日，李茲羅斯與孔宋二人會面。雙方便論及滿洲國之議題，孔宋皆表示中國不會同意任何背離國聯決議的行徑。但李茲羅斯以財經觀點分析，認為穩定和平的東亞局勢對於中國日後發展是有利的，而且英國政府也較為願意借貸予中國。<sup>18</sup>這點暗示著，日本將會是英國援助中國的絆腳石。這樣的看法並不意外，因為對華貸款的利基點就是建立在中日和解的氛圍之上，以維持東亞秩序的平和，但滿洲問題卻是東亞的未爆彈。

但以金援作為期盼中國與日和解之手段，賈德幹卻抱持不同想法，他分析中國官員不可能甘冒此種大不諱，且這樣的要求是違背了以英國所主導的國際聯盟所作成的決議。<sup>19</sup>從賈使的言論看，可以知道英國財政部的秘密計畫似乎沒有即時告知駐華使館。

承認滿洲國換取經濟援助的輿論滿天飛，中國官方更不可能同意英國的提議，但雙方也不可能因為政治議題而耽擱更實質的財政金融問題。於是李茲羅斯加緊研究中國的經濟狀況，給予必要之協助，包括了金融整治的相關方案之建議。<sup>20</sup>

中國各界都在相當程度上，都盡力給予協助，包含提供各類相關資料。10月2日楊格給宋子文備忘錄顯示：希望宋子文轉達給李茲羅斯一些看法。備忘錄提到：根據幾個國家領袖所開的國家貨幣會議，要求處理緊急狀況，主要措施有三：貨幣改革的緊急措施、銀行體系重建與財政調整。<sup>21</sup>其中緊

<sup>17</sup> 李仕德，《中國與英國的外交關係(1929-1937)》，頁299。

<sup>18</sup> 李仕德，《中國與英國的外交關係(1929-1937)》，頁299。

<sup>19</sup> 李仕德，《中國與英國的外交關係(1929-1937)》，頁299。

<sup>20</sup> 李仕德，《中國與英國的外交關係(1929-1937)》，頁300。

<sup>21</sup> 〈備忘錄10月2日〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.44。

急措施首要就是禁止鑄鑄硬幣、由三大銀行發行新貨幣。並且告知中國目前擁有的外匯數量以及需要的外匯數量。當然更重要的是，獲得更多的金錢上的援助。他建議英國政府應該考慮在金錢上支持中國。孔宋皆表示，希望用2,000萬英鎊於十八個月內弭平財政赤字，並用以支撐新貨幣。

就李茲羅斯的分析，他認為中國未來貨幣改革成功與否，不在於技術問題，而是內部與外部因素。內部因素指國民對新貨幣的信心，而關鍵則是中國政府是否財政健全，貸款有助於財政獲得短期性的維持。外部因素自然是日本是否願意配合，但政治問題未能解決，則英國所期盼的中日和解就無法成局。而貸款之議似乎只能放棄。

最後，李茲羅斯作出抉擇，他認為英國應該貸款中國，以維持在長江流域的利益，而此處為國民政府之核心區域。同時，他建議中國應該積極洽商美國財政部確定出售兩億盎司白銀並且著手整理國內金融體系。英國財政部於10月24日回覆表示，如果美方確定購買中國白銀且中國推動改革順利，原則上同意中國在上海籌借1,000萬到1,200萬英鎊，但尚須考慮日本態度，<sup>22</sup>因此對華借款是否批准，必須等到李茲羅斯訪問日本後再做定奪。另一方面，英財政部要求李茲羅斯注意中國是否清楚表達販售白銀是為了採取英鎊基準。<sup>23</sup>

財政部的回覆，無疑是為中英借款一事增添不確定因素。一來日本雖未有干預中國經濟問題之行為，但不願意他國干涉之。期盼日方配合自然是緣木求魚。二來，美方日前態度相當明白，販售白銀主要目的是希望中國採取美元基準。英日兩國勢必將在此議題上產生矛盾。

就日本方面的態度，除了滿洲國議題外，日本公使有吉明(Ariyoshi Akira)也表示，除非有合理可行計畫否則日本不會參與對華借款。因此在日本反對之下，英國自是無法提供援助。

李氏據此認為，英國雖確實有意協助中國經濟穩定，但日本不肯與英國合作下，使得對華貸款延緩。<sup>24</sup>英國有意推動借款著眼於中日和解的可能性，穩定的東亞局勢有助於英國在華利益的維護，但是在滿洲議題上中日未能達成諒解，反而讓中國無法順利取得借款，迫使中國只能向美國求助。若著眼於穩定經濟的動機論，推行法幣宣佈之後，英國率先其他各國要求在華僑民

<sup>22</sup> 李仕德，《中國與英國的外交關係(1929-1937)》，頁299。

<sup>23</sup> 李仕德，《中國與英國的外交關係(1929-1937)》，頁301-303。

<sup>24</sup> 李仕德，《中國與英國的外交關係(1929-1937)》，頁295-323。

支持法幣，確實為中國的貨幣穩定增添信心，也符合該國對華政策的邏輯。

陳光甫赴美前，對於英國對中國貨幣政策之態度做出了下列評析：

首先，就英國總體利益而言，「英國向來對外為投資國，在我國投資數額頗巨。」<sup>25</sup>因此，中國經濟復甦其實對英國有利。但就外交利益而言，「英國傾向於維持現狀」，故就策略論早期為「聯日防俄」。

陳光甫觀察到，在1931年九一八事變以後，英國本意遷就現實，力勸中國忍痛犧牲東北。但最後日本在華勢力擴張，陳光甫判斷英國「始決心擁護中國而與日本勢成對立」。<sup>26</sup>雖然英國不能即時給予金融援助，但倫敦方面乃派遣李茲羅斯來華，<sup>27</sup>幫助甚大。

但日本對於英國態度具有相當程度之影響。陳光甫判斷「日政府態度初甚冷淡」但經過李茲羅斯的勸說，才考慮可以在調查報告出爐之後，再作考量。本來李茲羅斯是有考慮由英格蘭銀行單獨承擔貸款，但考量華北局勢，便作罷。<sup>28</sup>以此可知，中日關係左右著英國對華援助的方向與程度，雖然李茲羅斯未能說服當局給予貸款，仍然幫助中國實辦法幣與其他金融整理政策。

1935年11月4日財政部宣佈實辦法幣，由於日本方面的猜忌，英國援助中國的可能幾乎消失。日本當局認為，中國實施新幣制竟然未與之溝通，判斷為英國幕後指使。

但1929年以降，中國就已經推動幣制整理工作，於此時推展法幣應該與美國同意採購更大額的白銀有關。因此，日本方面猜忌的對象應該是美國，而非英國。且陳光甫就當時情事寫道：「羅斯調查及設計未完，而中國已因金融市場危殆，被迫採取新貨幣政策」顯示，李茲羅斯雖然人在中國，但是並未促成法幣的實施。李茲羅斯在新幣制政令發布之後，只有函電英國政府請訓令其在華人民遵守中國法令。但日本人認為中國新貨幣政策是李茲羅斯所指使而事前未商談日方，違背雙方默契。以致中國勢必無法從英國方面取得貸款。

<sup>25</sup> 〈英美日三國對我國新貨幣政策之態度與我國應採取之對策〉，藏於哥倫比亞大學善本圖書館，《陳光甫檔案》，Box.1，A1。

<sup>26</sup> 〈英美日三國對我國新貨幣政策之態度與我國應採取之對策〉，藏於哥倫比亞大學善本圖書館，《陳光甫檔案》，Box.1，A1。

<sup>27</sup> 〈英美日三國對我國新貨幣政策之態度與我國應採取之對策〉，藏於哥倫比亞大學善本圖書館，《陳光甫檔案》，Box.1，A1。

<sup>28</sup> 〈英美日三國對我國新貨幣政策之態度與我國應採取之對策〉，藏於哥倫比亞大學善本圖書館，《陳光甫檔案》，Box.1，A1。



陳光甫分析李茲羅斯其結論，大致如下兩點：

(一)財政收支暫時雖不能適合，不妨舉借外債以資彌補，同時並可利用售銀利以回收公債，藉以減輕債務費，但預算在一定時期(約一年半到兩年)必須平衡，然後財政始上軌道。

(二)中國銀行業經過長期的無節制之擴張，復受四年之通貨緊縮，內容甚不充實，故對金融機構應力切實之改進，金融業務無應更張然後新貨幣始可免與失效。<sup>29</sup>

考量到中國實踐法幣急需外國協助，但因日本之反應致華北局面改觀，而英國對華貸款之議為之停頓，繼則因美國減低銀價購銀，以致中國預計售銀之利益減低。陳光甫認為「美日二國之舉動，暗中不免有排英之意味」，而由此可見，當英國因為日本因素而無法支持中國時，英國未來在遠東的實力，亦將逐漸衰退。

儘管英國無法以實質金援支持中國的新幣制，但是英國對於新幣制政治上的支持還是有的。

11月1日英國財政部與倫敦各銀行商議希望他們接受中國政府的要求。11月2日，英國外交部電英國駐華大使賈德幹，告以擬定敕令，要求英國在華銀行交付白銀。11月5日英國駐華大使公佈《1935年禁付現銀規例》，該規例規定：「以現銀償付全部或一部債務者，應以違法論處。得處以三個月以內之監禁」。<sup>30</sup>這些政治上的支持，多少協助了中國在實施法幣所必須要面臨的外人白銀集中問題。當外國人手上白銀交付中央並以法幣為主要流通貨幣時，幣制改革才有成功的可能。

總結以上，英國對於中國幣制改革的支持，原以提供貸款協助為初衷。其中一度中斷改以提議「國際合作」，並派遣財政專家前往遠東地區，希望中國可以以滿州問題為交換，換取英國經濟援助。然而在中國方面拒絕以及實施法幣後，使得日本與英國之間的默契遭到破壞，而中國為此失去得到英國在貸款上的支持。

縱然如此，英國對於中國幣制還是友善的。英國外交部透過外交訓令的方式，要求在華銀行以及僑民對中國法令支持。此在中英新約簽訂以前，可謂難得之現象。

<sup>29</sup> 〈英美日三國對我國新貨幣政策之態度與我國應採取之對策〉，藏於哥倫比亞大學善本圖書館，《陳光甫檔案》，Box.1，A1。

<sup>30</sup> 陳儀平，《1935年中國幣制改革與中美英日國家利益的選擇》(江西師範大學歷史文化與旅遊學院碩士論文，2004年)，頁18。

## 第二節：日本對華幣制改革貸款之態度

1931年以降，中日關係呈現一個持緩對立的態勢，儘管國府不承認日本在東北地區的活動，但是在1933年，雙方關係是相對緩和的。這樣的氣氛反應在1933年5月的塘沽停戰協定以及汪兆銘再次出任行政院長一職上。但小林英夫認為此時間的緩和態勢，是因為關東軍對中國佔有地區的支配力不足，同時中國政府高唱「安內攘外」使得雙方一度產生和解的氣氛。<sup>31</sup>

然而不可忽略是，日本當局的態度，英國或是美國決定遠東方針的重要因素。對於中國而言，日本對華種種舉措，都牽動隨時開戰的危機。而1935年11月中國法幣之實施，也對日本對華方針帶來不小影響，本節將就貸款與白銀國有兩個側面分析，當時日本對於中國推行法幣的態度變遷。

就整體國際局勢論，日本自從1933年3月27日退出國聯後，日本不僅要防止被孤立，還要維持在東亞地區的特殊地位。因此對於援助中國的提案，不採取極力反對的態度。波野多澄雄認為，英日提攜的可能性在廣田擔任外相的期間是有的。<sup>32</sup>但是滿州問題很明顯是中日關係一個阻礙，而英國身為國際聯盟的代表人，既然國際聯盟已經作出調查，自然也必須思考要怎樣化解此問題。在這樣的思維架構之下，不難看出，英日積極推動共同援助的方案，其原因何在。

過去對於日本的觀點，認為日本當局反對國際合作，希望獨霸中國市場的利益。<sup>33</sup>確實早在1934年初，中國經濟考察赴日時，日本大藏大臣高橋是清(Takahashi Korekiyo)就表示：「日本反對其他列強以聯合或單獨行動向中國提供財政或技術援助，如果有這個需求，必須只能來自日本」。<sup>34</sup>這個概念被視為「日本門羅主義」(Japan Monroe Doctrine)。<sup>35</sup>另一方面，日本對於中國要求：「中國放棄以夷制夷之政策……退出國聯，法理上不能承認滿州國至

<sup>31</sup> 小林英夫，〈幣制改革をめぐる日本と中国〉，收入：野沢豊編，《中国の幣制改革と国際関係》，頁235-236。

<sup>32</sup> 波野多澄雄，〈幣制改革への動きと日本の対中政策〉，收入：野沢豊編，《中国の幣制改革と国際関係》，頁265。

<sup>33</sup> 卓遵宏，《中國近代幣制改革史(1887-1937)》，頁292。

<sup>34</sup> 仇華飛，〈20世紀30年代白銀問題與中美關係〉，收入：丁日初主編，《近代中國》第八輯(上海：上海中山學社，1998)，頁18。

<sup>35</sup> 日本門羅主義一詞，參考自：The Economist magazine，1935年8月17日，頁320-321，“Japanese Monroe Doctrine, the contention os that Japan has a special status in regard to China and that she is entitled to regard it, and will regard it, as an unfriendly act if other Powers, either singly or through the League of Nations, enter into direct arrangements with China with a view to China's economic and financial rehabilitation without first consulting Japan.”

少事實上承認之、西北赤化之防止日本願協助之……任用日本軍事顧問」。<sup>36</sup>這些政治軍事上的對華方針，都被視為是日本帝國主義思維，以日本獨霸東亞為終極目標。但由這些證據，卻可以看出，雖然日本對外宣稱其在中國東北有特殊利益，但是希望各國承認滿州國，以解決1931年以來的國際孤立問題。

因此，滿州議題可被視為籌碼，日方欲解決政治問題優於獨霸經濟利益。因而日英協商過程當中，雖然日本提出「中日經濟提攜」方案，但又默許李茲羅斯對華就「承認滿州」作為同意對華貸款的前提。顯示國際共同援助的方案，就日方立場並非完全被排除，符合波野多氏的觀察。

單就純粹白銀問題論，美方白銀政策受波及者，不只是中國，日本也身受其害。在1934年8月28日美國駐蘇大使布利特(William Christian Bullitt, Jr.)返國述職期間取道東亞地區(包括西伯利亞、中國、日本)，曾與日本各界交換意見。日本三菱銀行與其他金融代表會見，討論關於出售債券以減少赤字的政策。就他們認知這項政策將持續兩年。同時福井銀行德島銀行代表同時希望美方可以終止白銀政策，主要原因是新取得的滿州國地區仍然是採取銀本位制。<sup>37</sup>基於對滿州地區的治理需求，日本也十分反對美國恣意抬高銀價的作法。

由此看起來，滿州地區因素反而讓中日就經濟利益上有一致性。中國為了推動貨幣改革，而向外尋求援助。日方對此十分敏感。前文已經闡述，中國當局不僅向美國提出「以銀換金」也向英方在華使領規劃出2,000萬英鎊借款方案。這些動作都顯示中國相當積極引進外來力量，以解決當前經濟困境。

但是日本因素也應該被納入政策考量之內。前節已經闡述英國派遣李茲羅斯來調查，但也同時賦予他化解中日兩國歧見的重責大任，而日本方面的態度也決定了英國當局是否貸款的重要因素。

除了對英國與美國求援外，國民政府其實並沒有放棄與日本合作的可能。1935年1月8日，駐中國公使有吉回報，針對銀價日漲問題，中國孔祥熙十分重視，並多次與日方相關人員接洽。日本三菱銀行上海支店長吉田亦與其會談，就白銀問題交換意見。吉田對此表示數點意見，其一，中國當前的國際收支帳呈現虧損，且外在環境不允許下，很難解決。但日本對於棉花有

<sup>36</sup> 〈張嘉璈日記，1935年9月20日〉，史丹佛大學胡佛檔案館藏，《張嘉璈檔案》。

<sup>37</sup> United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1935, "Eastern Crisis", 4-6.

大量需求，因此可以靠兩國經濟提攜解決這問題。其二，中國當前輸出平衡稅課徵只是增加走私而已無助於減緩白銀外流。其三，中國現在短期的經濟救濟政策就是要與外國銀行就紙幣發行上合作。<sup>38</sup>當然這是比較困難的。

1月15日日本南京代理總領事田中彥藏回報，告知中美之間已經進行白銀交涉。電文指出近來中國白銀流出額已超過兩億元，對於資金呈現相當緊繃狀態，逼使中國與英國討論2,000萬英鎊之貸款，同時也就白銀問題與美交涉。電文報告了中國要求美國停止實施購銀以及提出以銀換金等解決方式。外務省東亞局守島認為，「以銀換金」方案就中國現在狀況評估，概難實踐。<sup>39</sup>

由上可知，日方對於白銀議題對中國所造成之影響甚鉅，也清楚評估了該時期中美之間可能的解決方針。日方相當明白要解決問題，必須仰賴外力。而從《日本外交文書》也可知，中方也的確向日方提出援助請求，黃郛於1月21日向南京總領事須磨弥吉郎(Yakichiro Suma)<sup>40</sup>表示，中國因為白銀問題可能在一年內即告破產，認為日本若可以率先伸出援手將可改善中日兩國目前關係。但須磨認為就白銀問題，英美兩國都是得利者，中國的確也正在面臨債務問題，可是若日本提供援助，考量到中國國內反日情緒，同時中國領導人對日還有疑慮，這些因素應被慎重考慮。黃郛對此表示滿意，但就援助部份，還是希望給一個明確的答案。<sup>41</sup>

既然南京政府已經向日本要求援助，駐華使領也有必要評估其可能性，南京總領事館頻繁地約見國府高層。2月2日傳出張嘉璈認為中日提攜有其必要。接著2月5日，孔祥熙與須磨見面，表示日本若能夠考慮率先提供援助，可改善兩國關係。<sup>42</sup>

2月6日，日本岩井領事與中國銀行家對談，討論有關日本援助中國議題。與會者有李銘、張公權與錢永銘。張公權告訴日方，現在中國因為金融危機導致中國財政陷入困難，每年海關收入償還外債後，只剩下一億元，現在市況不佳的情況之下，也沒有其他收入，只能依靠舉內債，但也到極限了。所以希望日本方面在「日支共榮」前提下，支持中國。<sup>43</sup>

<sup>38</sup> 外務省編，《日本外交文書：昭和期Ⅱ》下冊，第四卷，2006年，頁539-540。

<sup>39</sup> 外務省編，《日本外交文書：昭和期Ⅱ》下冊，第四卷，2006年，頁539-540。

<sup>40</sup> 須磨弥吉郎，1919年進入外務省服務，先後擔任駐中國大使館二等書記官、廣州領事館領事，後擔任上海公使館情報部部長，由於對於南京政權情報之收集相當在行，後轉任駐南京總領事。

<sup>41</sup> 外務省編，《日本外交文書：昭和期Ⅱ》下冊，第四卷，2006年，頁540-541。

<sup>42</sup> 外務省編，《日本外交文書：昭和期Ⅱ》下冊，第四卷，2006年，頁544。

<sup>43</sup> 外務省編，《日本外交文書：昭和期Ⅱ》下冊，第四卷，2006年，頁546

日本當局內部，也開始著手研究對華借款的可能性。

2月28日外務省與大藏省在外務省東亞局開會商討之。大藏省分別就銀貸款、金貸款以及商業貸款(ビジネス・クレジット)三方案分析之。就現銀部份，大藏省分析國內總共有3,600萬盎司(合日幣5,000萬圓)的白銀，同時年產銀大約是143,000公斤來看，要貸與中國2,000萬元有其困難。若是黃金借貸，今年預計正常結餘有達23,000萬左右，若考量到未來滿州地區的投資實在無力，況且明年預料是有許多緊急支出，因此是不可能的。若是商業貸款可能以輸出品作為抵押借貸，但是中國方面必須要接受再製品的銷回，這可能也有困難。另外大藏省也認為中國現在的金融危機最大的原因是因為入超過大，未來可能採取稅制手段減少入超。同時也認為平衡稅的課徵導致貿易狀況受阻，未來在對中談判這點一定要考慮，可是考量到當前國際銀價趨勢，要中國放棄有其難度。<sup>44</sup>

3月6日孔祥熙與須磨打探關於借款日方的態度。須磨表示日本可能無法承擔借款。但孔祥熙表示雖然日本可能無力單獨承擔，但借款一事，日本態度仍然是關鍵。<sup>45</sup>顯然他十分明白日本可能會從中阻撓。3月7日，親日派汪兆銘也向日方說明借款原委，同樣也向日方坦承「日支關係」的緩和是美國與英國願意借款的關鍵。<sup>46</sup>面對中方官員如此坦白，這其實也是日本最為戒慎恐懼的部份，日本當局理解固然無法獨立經濟援助中國，但是也不願意因為借款一事與英美兩方公開對抗，因此對於國際間的傳言相當謹慎。

11日宋子文也與須磨洽談，就中國近來積極尋找外援實施貨幣改革交換意見。須磨認為要實踐甘莫爾先前所提出的計畫是不可能的，而該提案無助於兩國關係。同時，須磨表示當下有關產業開發生產增加的計畫卻付之如闕，例如日方曾經提出就棉花議題雙方可以合作，現在卻只聽到對日本借款的消息，引起他國猜疑。宋表示有同感，答以會認真考慮具體計畫。同一日，日本向英國照會，表示關於日方單獨向中國借款一事與事實無據。<sup>47</sup>

14日外務省發佈訓令，對外宣稱日本與中國在東亞有特殊地位，因此帝國政府十分關心鄰國的和平與繁榮。對於近來中國財政困難表示同情與關心。後又表示希望中國汪兆銘能夠以中日關係為念尊重日方意見。又於晚上針對借貸一事，向汪表示，以過去之經驗此類借款往往造成中國財政被外國

<sup>44</sup> 外務省編，《日本外交文書：昭和期Ⅱ》下冊，第四卷，2006年，頁549-550

<sup>45</sup> 外務省編，《日本外交文書：昭和期Ⅱ》下冊，第四卷，2006年，頁587。

<sup>46</sup> 外務省編，《日本外交文書：昭和期Ⅱ》下冊，第四卷，2006年，頁588-589。

<sup>47</sup> 外務省編，《日本外交文書：昭和期Ⅱ》下冊，第四卷，2006年，頁591。

人把持，而產生重大拘束，希望中國以東亞大局與長遠利益為念，謹慎考慮。而借款是否真能夠解決中國當前的財政問題。若未能解決中國金融問題，又貿然舉債，將增加中國國民負擔。基於雙方長久以來特殊友好關係，日本對於借款一事表示關切。<sup>48</sup>

當然這是官方說法，我們也理解到日方是無法單獨承擔借款，但由十分擔心歐美國家資金佔據。雖然，大藏省認為頂多可給予5,000萬的額度而其他部份可能由商品「代金」與民間銀行貸款方式進行較為妥適。<sup>49</sup>同時，就政治利益分析，借款不僅是國際政治角力的問題，就日本情報單位而言這可能牽涉中國國內派系平衡角度的思考。

1935年3月8日汪兆銘電孔祥熙：

昨日有吉公使來談，未及中日經濟提攜，但云中國對英方提議借款一事始末已經明瞭，英參事賀武面遞節略一件，已由快信寄上。<sup>50</sup>

3月17日張嘉璈對有吉表示，他反對英國的借款計畫。

隨後3月18日有吉提出報告，認為中國現在尋求外國借款若成立對於汪精衛一派的政治地位將受到打擊。有吉認為孔宋與江浙財團的聯繫甚深，而一旦貸款成立，將為孔宋兩人的勢力增進，蔣介石將增加對其的依賴，中國政治圈將被歐美派所把持。而日本所依賴的汪精衛一派將失去政治舞臺，因此日本應該對於外債問題表示意見。<sup>51</sup>顯然這個視角代表著日方如何看待日後中國跟他國簽署借款合同的一個基調，不在於中國經濟問題而是國內政治勢力消長。

3月16日行政院會議決通過一萬萬元的金融公債計畫，將用以中國央行、中國銀行與交通銀行的增資。須磨在26日回報該計畫的幕後主使者是孔祥熙與宋子文。4月1日宋子文就任中國銀行董事長，但國內輿論對他臨危出任金融要職多表激賞。然而此項變動反而讓日本參謀本部對華戒心大增。<sup>52</sup>

4月2日外務省對駐華有吉公使發布警戒訓令，要求駐華館密切注意孔宋

<sup>48</sup> 外務省編，《日本外交文書：昭和期Ⅱ》下冊，第四卷，2006年，頁569。

<sup>49</sup> 外務省編，《日本外交文書：昭和期Ⅱ》下冊，第四卷，2006年，頁611-612。日本大藏省理財局係官，所作意見書內容呈現：日本近年國際收支惡化十分嚴重，因此對華貸款可能無法承擔，若要給予中國貸款其信用設定部份必然要以高規格談判，以降低風險。同時現在日本政府的資金大部分用於軍需工業與土木基本設施，要有餘力協助中國實在困難。

<sup>50</sup> 〈1935年3月8日行政院長汪兆銘電孔祥熙〉，藏於美國史丹佛大學胡佛檔案館，《孔祥熙檔案》，第五卷。4.9

<sup>51</sup> 外務省編，《日本外交文書：昭和期Ⅱ》下冊，第四卷，2006年，頁554。

<sup>52</sup> 波野多澄雄，〈幣制改革への動きと日本の対中政策〉，收入：野沢豊編，《中国の幣制改革と國際關係》，頁271。

兩人與英國代表之間的互動，前日一萬萬元的公債計畫，根據回報指出汪兆銘是反對的。認定汪兆銘是可以策動的對象，有必要時駐華方面在英國借款案上面，應該要給予協助。<sup>53</sup>

4月4日，唐有壬與須磨討論孔宋二人。唐表示宋子文、孔祥熙等人打破了將汪兆銘、黃郛、張群、熊式輝、張公權以、段錫朋以及他本人在蔣介石心目中的地位，現在對日本方面密切聯繫的政策將被考慮。<sup>54</sup>五中全會時，宋子文對汪兆銘表示，希望他復任財政部長，汪最近也較少有動機與日方聯絡。由這段對話可以顯示，日方透過親日派得知了部份中國內部政治鬥爭的訊息，同時也認定孔宋不是真心與日本交往，而是以日方為藉口用以向西方各國尋求支持以轉為政治資產。

由這些報告可以看出，日方在乎的不是借款本身，而更重視因為借款所引發的後續政治效應，特別是中國領導層權力的彼此消長。而顯然地，就日方態度論，貸款與否還是內政以及國際競爭問題，而不是純然的經濟問題。如果孔宋等親美派因為貸款成功，而取得主導地位自然是日本在華利益。波野多氏觀察到，由於孔宋二人的得勢，迫使日本國內對華方針的轉向，由原本較為溫和的廣田外交，漸次由軍方主導。駐華武官磯谷廉介於此時便認為，中日關係的安定已經是不可能的事情，不認為蔣政權可以成為一個親日政權。<sup>55</sup>由這些觀察，大略可知日本內部其實路線上的矛盾，讓看似趨於和緩的中日關係，產生變化。其中以孔宋一派的得勢，引發日本方面的緊張，於是，連帶影響到日後英國李茲羅斯西來調查的工作成效。

## 一、對英國提議貸款之態度

日本對華方針，一以貫之為所謂「日本門羅主義」，對於英國、美國等國在華之活動，皆認為應該有優先地位。對外以打破孤立的「廣田外交」為外交方針。但是在1935年中，日本內部已經醞釀出對華不信任的氣氛。另一方面，英國當局十分在乎中日關係之和諧，故於8月遣李茲羅斯來華，先行赴日取得必要的政治協商空間。

在李茲羅斯來日以前，日本已經先行評估是否對華援助，這其中自然有

<sup>53</sup> 外務省編，《日本外交文書：昭和期Ⅱ》下冊，第四卷，2006年，頁620-621。

<sup>54</sup> 外務省編，《日本外交文書：昭和期Ⅱ》下冊，第四卷，2006年，頁622。

<sup>55</sup> 波野多澄雄，〈幣制改革への動きと日本の対中政策〉，收入：野沢豊編，《中国の幣制改革と国際關係》，頁270-272。

矛盾之處，日本既無力承擔貸款，又害怕國府因為貸款而傾向歐美，最後為孔宋等歐美派所把持。

前文已經闡述，英國積極推動是否可以國際共同援助中國。對此，1935年2月25日英國駐日大使克里夫回報日本意向，但是廣田外相的方真是認為共同借款會讓中國產生重大拘束，特別是財政上共同監管都會影響中國發展。<sup>56</sup>到了3月4日，美國駐日大使回報，日本態度雖然歡迎各國參與協助中國。但廣田外相仍強調借貸不是解決方式。<sup>57</sup>可見日本的態度不樂見各國給予中國借款，甚至認為應該由中國「自力更生」，但是有吉明表達不同得意見認為如果要讓中國自力更生，恐怕會不利於日本之後對此的態度。同時間外務省內部也認為，針對共同借款，原則上採取同意態度。<sup>58</sup>

由此可知，日方尚在摸索英國的意圖。4月2日，日本政府謹慎地要求各地使節注意英國派遣財政專家赴華調查一案，外務部對駐英大使發表訓令：「請注意共同調查案的真正目的，防止該案對於我方不利之事態」<sup>59</sup>。以日本外務省立場，日本與其他各國同樣關心中國的財政經濟問題，但是對於英國如此熱切協助中國給予國際借貸的目的表示疑慮。

同一日，日本外館收到一份英國給予中國的官方照會，希望中日關係和善，英國始給予必要之協助。此一前提，讓中日關係變成貸款與否的關鍵點。究竟英國的意圖為何，波野多氏認為氏基於「對日提攜路線」的產生，同時反應產業界對中國經濟的安定希望，因此對華派遣必要的調查團，以評估援助於否。<sup>60</sup>不難看出，日本因素如何驅策英國對華方針的推進。

儘管如此，日本當局仍舊保持質疑。4月12日日本駐英國使館回報，對於派遣財政專家赴中一案之說明。英國政府認為有必要釐清目前的一些疑慮。就英國政府於去年年底英格蘭銀行詢問可否借貸2,000萬英鎊予中國一事，考量到借貸之需求是為了推動貨幣改革計畫，因此認為有必要考察中國銀行管理、貨幣政策以及相關技術，故派遣專家前往瞭解調查。英國還再次強調，須在各國合作之下協助中國渡過難關。此時專家為誰，尚未出爐，一

<sup>56</sup> 波野多澄雄，〈幣制改革への動きと日本の対中政策〉，收入：野沢豊編，《中国の幣制改革と国際関係》，頁272。

<sup>57</sup> United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), China, 1935, 554.

<sup>58</sup> 波野多澄雄，〈幣制改革への動きと日本の対中政策〉，收入：野沢豊編，《中国の幣制改革と国際関係》，頁272。

<sup>59</sup> 外務省編，《日本外交文書：昭和期Ⅱ》下冊，第四卷，2006年，頁618-619。

<sup>60</sup> 波野多澄雄，〈幣制改革への動きと日本の対中政策〉，收入：野沢豊編，《中国の幣制改革と国際関係》，頁273。



且確認由誰出任，將會通知中美日法各國。<sup>61</sup>由這樣的資料可知，英國當局十分謹慎地向日方表達前往中國調查的目的，以期消除日方的疑慮。

6月8日英國確定派遣李茲羅斯擔任中國財政專家後，將此消息告知各國。日本方面所疑慮的是，此人是否帶有政治偏見，但是經過重光與英國財政事務官費雪(Sir Warren Fisher)<sup>62</sup>對談，暫時相信李茲羅斯是客觀中立的，僅就財政經濟議題上給予協助。<sup>63</sup>

7月1日李茲羅斯與日本駐英大使松平談話。松平大使告以日本在中國的優越地位是無人可以否定，望李茲羅斯可以體會，這不單單是貨幣問題還有政治問題。所以日本與中國之間取得諒解甚為必要。<sup>64</sup>7月11日李茲羅斯分別與富田財務官就中國可能的幣改方向交換意見，李茲羅斯告以中國可能仿滿州國的前例，採取「管理通貨的銀本位制」，<sup>65</sup>或許李茲羅斯尚未抵華，但是日本當局已經掌握了「以銀換金」的情報。富田本人也評估中國與美國合作放棄維持銀本位的機會很高。

波野多氏認為援助中國的核心課題是，中國幣制改革急需外國協助，主要支持者，就是前節所提起的英格蘭銀行總裁諾門，然後諾門支持貸款的前提是脫離銀本位制以及滿洲國承認問題。<sup>66</sup>根據前節，可知確實英國除了以滿洲國承認來交換1,000萬英鎊貸款，而且要求中國新通貨與英鎊連結，李茲羅斯應該預設中國未來將放棄銀本位制。李茲羅斯為何有此斷言，耐人尋味。

不過，無論如何。以上談話似乎無法消弭日本國內的謠言。8月14日，日本國內出現種種臆測，有些消息指出中國貨幣將要加入英鎊集團。英國駐日本大使對此特別就李茲羅斯訪中之使命向日方說明，以釐清雙方的誤解，表示英國政府關切財政經濟狀況，為瞭解實情故派遣專家作一真相調查，而非輿論所臆測。

然而此時日本內部已經針對李茲羅斯訪華一案作一《應酬振要領》，該要領指出，李茲羅斯所提出的中國財政界救濟方案將導致中國國民的反對，

<sup>61</sup> 外務省編，《日本外交文書：昭和期Ⅱ》下冊，第四卷，2006年，頁627-629。

<sup>62</sup> 關於Sir (Norman Fenwick) Warren Fisher (1879 – 1948)，被認為是英國最重要的公務人員，他當時擔任財政部的首席事務官，並在1963年獲頒為永久財政事務官(Permanent Secretary of the Treasury)。

<sup>63</sup> 外務省編，《日本外交文書：昭和期Ⅱ》下冊，第四卷，2006年，頁633-634。

<sup>64</sup> 外務省編，《日本外交文書：昭和期Ⅱ》下冊，第四卷，2006年，頁635。

<sup>65</sup> 波野多澄雄，〈幣制改革への動きと日本の対中政策〉，收入：野沢豊編，《中国の幣制改革と國際關係》，頁274-275。

<sup>66</sup> 波野多澄雄，〈幣制改革への動きと日本の対中政策〉，收入：野沢豊編，《中国の幣制改革と國際關係》，頁274-275。

反讓中國政局紛亂。基於此考量中，日本政府反對「コントロール」(Control)案。<sup>67</sup>在李茲羅斯尚未抵達日本以前，就已經可以看出日方反對合作的態度了。

8月30日李茲羅斯抵達日本，再次重申了日英合作的態度，以協助中國解決問題。<sup>68</sup>關於李茲羅斯抵日後，波野多氏做出了詳細的介紹。李茲羅斯於9月6日便直接告知日方，中國財政重建的基礎在於日英合作，英國負責提供金融融通以及讓中國承認滿州國。<sup>69</sup>但波野多氏認為「承認滿州國」是「日英協力」的最後機會，<sup>70</sup>原則上雙方已經沒有可能就此議題達成共識。9月10日日本外相廣田與李茲羅斯相談。李茲羅斯表示根據倫敦當局的情報顯示中國的經濟態勢相當險惡，若不伸出援手任憑發展，恐益加惡化。廣田表示，現下中國的確非常險惡。因此李茲羅斯接著表示，為使中國的經濟安定計，確立貨幣制度實屬必要，如同滿州國幣制建立一般。為了確保貸款可以順利推動，中國的政治安定以及確使中國將貸款用於經濟建設都是必要條件。希望日英兩國就這點可以達成共識。廣田表示滿州國的幣制確立在日本指導與援助之下開始，但是如果直接給予南京政府信用貸款，恐怕只是浪費而已。(暗指必須在日本指導之下才能成功)。李茲羅斯認為滿州國的獨立將導致中國財政銳減，但是如果因滿州國而生之債務由滿州國代替中國繼承之，日本方面也會贊成此辦法。而中日之間滿州的問題或許可以靠承認問題與財政問題達到共識而獲得解決。<sup>71</sup>

從這個對話來看，李茲羅斯並非不瞭解中日之間矛盾的問題，竟然暗示了英國可以協助中國日本之間的矛盾解決，以滿州國問題來換取對中國貸款的支持。當然日本方面是樂觀其成，若由英國代表來替日本方解決滿州問題，自是歡迎。但廣田也告知李茲羅斯蔣介石是不會承認，但有此誘因或許可以試試看。<sup>72</sup>

9月19日李茲羅斯離日赴華以前，與重光外務次官相談，根據前次日英對談的結果，再次表示了日本的意見，認為協助中國以穩定其政治經濟安定

<sup>67</sup> 外務省編，《日本外交文書：昭和期Ⅱ》下冊，第四卷，2006年，頁640-641

<sup>68</sup> 外務省編，《日本外交文書：昭和期Ⅱ》下冊，第四卷，2006年，頁644。

<sup>69</sup> 波野多澄雄，〈幣制改革への動きと日本の対中政策〉，收入：野沢豊編，《中国の幣制改革と国際関係》，頁277-276。

<sup>70</sup> 波野多澄雄，〈幣制改革への動きと日本の対中政策〉，收入：野沢豊編，《中国の幣制改革と国際関係》，頁277-276。

<sup>71</sup> 外務省編，《日本外交文書：昭和期Ⅱ》下冊，第四卷，2006年，頁644-645。

<sup>72</sup> 外務省編，《日本外交文書：昭和期Ⅱ》下冊，第四卷，2006年，頁645。

實屬必要。然則前提是「日支關係ノ正常化」又日華關係的正常化必要以滿州國承認為前提。而外務省認為英國最重目的是希望中國貨幣與英鎊「リンク」(Link)，與銀本位制脫離。根據日英對談的紀錄呈現，如果中國承認滿州國後，其外債負擔將減少百萬英鎊。<sup>73</sup>重光次官表示，日本願意在協助滿州國建立貨幣體制的經驗之下，協助中國進行幣制改革。

根據《日本外交文書》所呈現的，李茲羅斯來華後與孔宋二人對談時所提起承認滿州國可換取經濟援助，然而中國上下無人可以接受承認滿州國以換取援助，故李茲羅斯來華後，無法促使「日支關係」的正常化，終將使英國倫敦當局無法答應給予中國貸款。同時，中國突然宣佈實施法幣，日本當局錯愕，因此於11月12日，對外宣佈不支持貸款。<sup>74</sup>

## 二、對白銀國有與幣制改革之態度

日本學者小林英夫將中國幣制改革中日本方面對應，自法幣宣言宣佈後分成三期：第一期(1935年底以前)、第二期(1936年5月以前)以及第三期。第一期主要是針對資訊收集以評斷法幣政策是否可能成功，以及保護日商銀行手中現銀為主要考量，除了華北派遣軍提出華北自主貨幣計畫外，日本政府態度則採取比較消極的態度面對該政策。但到1936年1月其他外商銀行都自願繳交白銀後，日本方面才開始積極介入；到了第二期，雖然來自三菱銀行的評估，中國幣制改革可能失敗，但根據橫濱正金銀行與外務省的調查，瞭解國民政府回收白銀的狀況，由大藏省理財局作成《關於中國幣制改革之問答》展現稍微積極的層面。最後第三期，1936年7月廣東政府的崩潰讓國民政府的勢力擴增，加深了法幣的影響力，據日方評估全國白銀回收率達65%，同時英美集團的支持下，日方認為法幣政策應可成功，於是1937年3月1日派出由橫濱正金銀行頭取兒玉謙次所率領的使團。<sup>75</sup>

由前文可知，中國早在日本早在李茲羅斯來華以前，中國早已進行幣制改革的相關討論。而日本方面其實也早有掌握情資。8月2日孔祥熙與南京總領事對談，雙方就鈔票發行權中央集中化之實行，日本方面是否協助討論，同時感謝日方協助取締白銀走私。但是須磨對於英國貸款一事，還是想探個

<sup>73</sup> 外務省編，《日本外交文書：昭和期Ⅱ》下冊，第四卷，2006年，頁645-646。

<sup>74</sup> 〈Japan opposes proposed Loan to China Govt: 1935年11月12日剪報〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《揚格檔案》，Box.43, Accession Code: 66005-9.23。

<sup>75</sup> 小林英夫，〈幣制改革をめぐる日本と中国〉，收入：野沢豊等著，《中国貨幣改革と国際關係》，頁250-258。

虛實，孔祥熙實問虛答，告以「一切細目尚未定」。就財政專家派遣一案雙方還是有共識，皆認為日本也應當派遣專家赴中調查。<sup>76</sup>傾日派如張嘉璈者也曾與日方財經專家表示對於日方財經相關的記載：

昨日高橋經濟研究所所長兼內閣調查局專門委員高橋龜告，下午三時半內橋三郎介紹來談至六時半始散，彼談論中國目前極力緊縮支付金融而結果犧牲產業其反響及於財政再及於金融故必須救濟產業但余告以中國尚有一不可救之事即財政之不足是也。若支持財政緊縮一全力救濟產業未好不如救耳。詢以中國能否用減輕成色或改用金匯兌本位以報低比價即以間接方式減輕成份。渠答減輕之後是否兌現或賣出金匯兌若不能暢談或無法賣出金匯兌則人民幣懷疑而資本緊縮或購存貨品額物價大漲而幣價日跌。要是減輕成色必須使人民信為一而不再方能採用德國是不敢再為減輕成色或通貨膨脹實以創鉅痛深，不敢再嘗試。<sup>77</sup>

這些證據再再顯示著，中國政府已經醞釀改革幣制。而李茲羅斯來華後，雖曾與各界對談，但並無積極催促幣制改革，反而是透過對話，希望中國可以承認滿州國以達中日和解。

在李茲羅斯訪華期間，日本方面對於幣制改革掌握的情資不少。主要有兩個層面。一是，李茲羅斯來華，預計將提供相關意見，為中國經濟狀況尋求解套，輿論為此反應熱烈。<sup>78</sup>駐華使館甚至收集了中國內不利李茲羅斯的輿論報導，引述中國日報的報導認為這是列強的壓迫。<sup>79</sup>

另外，針對新貨幣體系改革方案，中國不少實業家(以吳鼎昌為首)站在反對意見，這被認為將會導致中國財政界破產。<sup>80</sup>日本方面採取一貫態度，反對英國獨自介入中國內務，雖然雙方已經達成某種共識，但是傳出英國打算單獨借貸的說法，日本駐華使館還是保持相當高的戒慎態度，多次與外交次長唐有王溝通。但駐華使館，依舊判斷，英國將煽動中國進行貨幣改革，並將新貨幣與英鎊連接。

10月18日日本三菱銀行上海支店長吉田提供情報，認為中國現下有三種可能性：金匯兌制度；外匯本位制度以及取消銀本位制。吉田認為現狀若是

<sup>76</sup> 外務省編，《日本外交文書：昭和期Ⅱ》下冊，第四卷，2006年，頁638-639。

<sup>77</sup> 〈張嘉璈日記，1935年9月21日〉，藏於美國史丹佛大學胡佛檔案館，《張嘉璈檔案》。

<sup>78</sup> 外務省編，《日本外交文書：昭和期Ⅱ》下冊，第四卷，2006年，頁649。

<sup>79</sup> 外務省編，《日本外交文書：昭和期Ⅱ》下冊，第四卷，2006年，頁649。

<sup>80</sup> 外務省編，《日本外交文書：昭和期Ⅱ》下冊，第四卷，2006年，頁652。

繼續，不作改變，可能會危及華北地區銀行券，所以對於李茲羅斯的看法是贊同的。吉田也認為應該給予協助，不然中國經濟衰退嚴重，影響的不只是中國利益還有日本在中國利益。<sup>81</sup>駐華使館對他的報告大致表示同意，吉田的報告也獲得了重視。顯示日本方面，正在考慮是否要協助中國穩定經濟，並非完全反對。

日本態度之所以產生如此大的轉折，應與10月9日訪日的中國實業團有相關。以吳鼎昌、周作民等人所組成的中國實業考察團前往日本進行親善任務，雙方就棉紡織業的合作達到共識，這也促成了日華貿易協會之成立。<sup>82</sup>同時，10月4日日本也掌握到宋子文對於取得借款感到悲觀的情報。<sup>83</sup>

10月24日吉田與外務省當局相談，討論如何援助中國。吉田表示中國必須往自力更生的方向前進，但是不可能擺脫列國的干預，所以外國的財政支援也是必要的。既然如此，借款的條件上就有擔保問題，關稅盈餘已經不多了唯一有可能的就是鐵道收入，但是日本長年以來鐵道借款持股甚大，必然不可能支持。中國的狀況非常特殊，財政也不健全。現在的通貨委縮問題必要有一個漸進與健全的「インフレーション(inflation)」政策才能解決。<sup>84</sup>但這必須要外國銀行與上海財政界的配合。<sup>85</sup>

到了10月28日情勢更加危及，上海標金大漲，讓中國政府不得不採取作為，李茲羅斯通知日本駐華使館，告以將以海關盈餘為保證，貸款中國1,000萬英鎊。但希望日本授權在華銀行參與協助。<sup>86</sup>11月2日英國駐華大使催促日本方面對此回答。<sup>87</sup>

11月3日孔祥熙派遣張嘉璈與日方溝通貨幣制改革之實行，希望日本方面給予協助。張嘉璈告以將實施白銀禁止兌換辦法，在華所有外國銀行之白銀都將轉為紙幣。但日本駐華使館以及日商銀行代表都表示反對，他們認為此種措施將會導致市場混亂，幣信大減，因而堅決反對之。<sup>88</sup>

就時間點看，英國一方面催促日本是否答應貸款計畫，而另一方面中國已經決定要推行新幣制。讓日本當局感到措手不及，所以11月4日，孔祥熙

<sup>81</sup> 外務省編，《日本外交文書：昭和期Ⅱ》下冊，第四卷，2006年，頁657-659。

<sup>82</sup> 小林英夫，〈幣制改革をめぐる日本と中国〉，收入：野沢豊編，《中国の幣制改革と国際關係》，頁243-244。

<sup>83</sup> 外務省編，《日本外交文書：昭和期Ⅱ》下冊，第四卷，2006年，頁653。

<sup>84</sup> 外務省編，《日本外交文書：昭和期Ⅱ》下冊，第四卷，2006年，頁659。

<sup>85</sup> 外務省編，《日本外交文書：昭和期Ⅱ》下冊，第四卷，2006年，頁661。

<sup>86</sup> 外務省編，《日本外交文書：昭和期Ⅱ》下冊，第四卷，2006年，頁659-665。

<sup>87</sup> 外務省編，《日本外交文書：昭和期Ⅱ》下冊，第四卷，2006年，頁667。

<sup>88</sup> 外務省編，《日本外交文書：昭和期Ⅱ》下冊，第四卷，2006年，頁667-668。

發布中國實施法幣，並公佈六項措施後。日本各方都表示反對之意。日本駐華使館對中國發照會，要求中國政府說明幣制計畫與借款之關係。<sup>89</sup>

另一方面，對於中國政府要求在華各銀行交出白銀一事。有吉明回報，認為應該跟其他外商銀行同進退。<sup>90</sup>

從外交文書的內容看，日本當局對於幣制改革的態度，之所以會表示反對。主要還是因為原本期待英國代表李茲羅斯調查後，會先行知會日本，待日方定奪後，中國才會推行新幣制。然而，短短數日之間，雖然英方已經提前知會日本貸款內容，但是並未提及中國可能即將實施新幣制。而且在10月初，日本當局已經掌握到中國可能無法取得貸款，甚至進一步考慮是否要援助中國。未料竟在11月4日中國當局宣佈實施法幣，同時還要求所有銀行繳交白銀。不難想像，日本外交官員的詫異。

而根據12月21日外交部向財部回報，日陸軍外務、拓務各省專門人員之態度，多少可以看出日方相關人員對中國當前態勢的分析。該文中，高橋龜吉表示，中國貨幣改革至多不出一年即歸失敗；實業家山室文宗則謂：以上海為中心之經濟圈，已逐漸成功且華方銀行已開始外幣存款，雖現銀流出於日本不能制止，然此亦含有匯兌資金之性質，不足為患。又學者根岸佶吉及實業家認為中國幣制改革為自力更生不得已之措置，如將來不濫發紙幣，又有外國幫忙，必能成功，日本應予以援助。<sup>91</sup>這相當符合小林英夫的歸納，一開始日本方面不但不配合法幣的推展，同時對於新幣制也不樂觀，而要求在華日人採取觀望態度。

這些專家的態度，早在11月9日，已經展現在廣田弘毅向有吉明發佈訓令內容中，針對中國政府所提出的白銀國有令，將損害中國經濟基礎，日本方面應該觀望之。在華使館應該以維護在華日人之權益為前提，拒絕配合有繳交白銀之法令。<sup>92</sup>根據非正式的內部對談紀錄來看，外務省當局將幣制改革與英國提議連想在一起，因此採取慎重態度處理。一如前文所見，日本當局不願意輕易與英國唱反調，而形成國際孤立。但是又不認為法幣可能成功，因此採取靜觀其變的態度。<sup>93</sup>

<sup>89</sup> 外務省編，《日本外交文書：昭和期Ⅱ》下冊，第四卷，2006年，頁677-679。

<sup>90</sup> 外務省編，《日本外交文書：昭和期Ⅱ》下冊，第四卷，2006年，頁682。

<sup>91</sup> 〈駐日大使館回報日人對於中國改革態度〉，收入：卓遵宏編，《抗戰前十年貨幣史資料(一)》，頁226-227。

<sup>92</sup> 外務省編，《日本外交文書：昭和期Ⅱ》下冊，第四卷，2006年，頁695。

<sup>93</sup> 外務省編，《日本外交文書：昭和期Ⅱ》下冊，第四卷，2006年，頁696。

日本駐華單位也判斷，針對中國新幣制，只有英國單獨積極配合外，美國跟法國的態度較為消極，因此認為當下還有觀望空間。<sup>94</sup>同時，積極地探聽關於白銀流向的情報。到了11月12日，外商銀行協議會已經決議，除日商外，其他銀行都將白銀繳交。<sup>95</sup>這樣的態勢發展，明顯已經對日方不利。

相較於日本國內，偏向觀望的態度。駐華軍部的態度就較為強硬。磯谷廉介發表聲明：「駐華軍部，對於國民政府此次幣制改革，決然反對」。<sup>96</sup>其理由為，此次改革中國於事前並無準備且無人才可以推行，因此日本為中國之福祉著想，不能支持此方案。

磯谷更進一步分析：

此案事前既缺乏準備，復缺乏實行之人才，又未得各國諒解，恐早晚數個月內必發生破綻，而國民政府此次之處置，乃為最不得已之辦法，其後絕無收拾之道。日本實不忍默視鄰邦民眾陷入破滅之境，故於深信日本政府反對此次改革之理由，必將其態度明白宣示中外。<sup>97</sup>

依照他的看法，經濟上尚不統一之中國，若恣意推行鞏固中央集權的幣制改革，則將使「華北及長江流域並西南方面情事不同之地方經濟…趨於自滅。」<sup>98</sup>故認為中國此次之改革，實為一部份政治家與財閥勾結，忽視全國民之利益，同時質疑英國對華之援助，能支持至於何時，頗屬疑問。

根據這樣立場，日本在華僑民也將拒絕配合中國的白銀國有政策。日本在華各級單位，將會下列方針：其一為，日商所有現銀，如有被要求交出之時，當明告理由，加以拒絕；其次，外國之商社，進行任何曖昧之援助及國民政府與民間，不得不求援助工作時，須為中國民眾於事前阻止；最後，就華北方面，因現銀集中於上海，華北經濟將限於死滅之故，至少當使由國民政府統制下之華北銀行加以保管。日本政府應本於此項方針加以指導。若華北實力者無其能力之時，日本方面，必以實力期其實行。<sup>99</sup>

日本軍部受到駐華軍部影響也認為，向來中國金融界之所以較為強韌，

<sup>94</sup> 外務省編，《日本外交文書：昭和期Ⅱ》下冊，第四卷，2006年，頁702-703。

<sup>95</sup> 外務省編，《日本外交文書：昭和期Ⅱ》下冊，第四卷，2006年，頁704。

<sup>96</sup> 〈駐日大使館回報日人對於中國改革態度〉，收入：卓遵宏編，《抗戰前十年貨幣史資料(一)》，頁226-227。

<sup>97</sup> 〈駐日大使館回報日人對於中國改革態度〉，收入：卓遵宏編，《抗戰前十年貨幣史資料(一)》，頁226-227。

<sup>98</sup> 〈駐日大使館回報日人對於中國改革態度〉，收入：卓遵宏編，《抗戰前十年貨幣史資料(一)》，頁226-227。

<sup>99</sup> 〈駐日大使館回報日人對於中國改革態度〉，收入：卓遵宏編，《抗戰前十年貨幣史資料(一)》，頁226-228。

是因為金融之權力不集中於中央。若照此次政策實行之結果，恐中央一步之錯誤，將有使全中國陷入不可收拾之狀態。<sup>100</sup>

由此可見，日本軍部以及駐華軍部都堅決反對中國實施法幣，認為期背後必有陰謀。依照日本觀點，此種政策由親歐美派所推動，故其態度認為：

中國某派所有三四億之財富悉皆存款於英國美國銀行，若中國幣價匯兌下落，則彼等財產價值將因此而增加，故對於銀之輸出稅增加致五成七分其存款價值換算亦隨此而增加，自屬當然。<sup>101</sup>

藉此抨擊孔宋為主的親美派系。同時也質疑在中國調查的李茲羅斯是幕後黑手：

南京政府預先由李茲羅斯及賈德幹大使得有英國方面支持諒解之情事，最近英國對於對華借款，並有項日本要求協力之說。……必不足已救中國之窮境，將來且必有第二次、第三次之借款，其事尤明。<sup>102</sup>

由此可知，日方最重大的疑慮便是，中國中央政府權力之提昇，對於地方勢力的壓抑，同時也抨擊國府內部親歐美的官員。

相較軍方態度，外務省的立場則相對溫和，聲明指出：「中國此次幣制之改革，前途尚難見透，日本政府正在慎重注視其進行之中」。<sup>103</sup>外務省當局認為，鑑於中日關係之重要，當然應先與日本充分協議，但此次突然進行改革，並發表聲明，日本方面著實感到震撼。料定其背後為英國指使，「與此幣制改革相關聯者，則為一般所傳之對英國借款問題」。外務省強調借款問題，其實事關重大，應該審慎為之。「蓋中國如欲為全般的經濟改革……若如何來之所為，僅向外國借款以圖經濟之安定，不特到底難期成功……，結局僅以增加中國國民之負擔，愈使整理財政更加困難而已。因此日本對於此種借款，常持反對態度」<sup>104</sup>但這些意見，未有經濟方面的專業分析，帶有政治色彩。大略認為英國主導之下，讓中國借勢發動未經溝通的幣制改革政策。而此政策不僅對外引發日本方面的疑慮，更增加國內經濟體制的崩潰可

<sup>100</sup> 〈駐日大使館回報日人對於中國改革態度〉，收入：卓遵宏編，《抗戰前十年貨幣史資料(一)》，頁226-228。

<sup>101</sup> 〈駐日大使館回報日人對於中國改革態度〉，收入：卓遵宏編，《抗戰前十年貨幣史資料(一)》，頁226-228。

<sup>102</sup> 〈駐日大使館回報日人對於中國改革態度〉，收入：卓遵宏編，《抗戰前十年貨幣史資料(一)》，頁226-228。

<sup>103</sup> 〈駐日大使館回報日人對於中國改革態度〉，收入：卓遵宏編，《抗戰前十年貨幣史資料(一)》，頁226-228。

<sup>104</sup> 〈駐日大使館回報日人對於中國改革態度〉，收入：卓遵宏編，《抗戰前十年貨幣史資料(一)》，頁226-228。



能，基於此日本政府不能同意之。

然而這些分析，政治成份過高，似乎有點失去冷靜，也顯現出日本當局被「突襲」的氣氛。

而大藏省就其財經專業，則提出較為公允的意見。高橋藏相對此表示：

中國改革幣制……，為此次英國既已發動，則中國或加入英鎊集團之下，亦未可知。……此次若果對中國借給新款，則恐將為英國對華新經濟政策之先驅。至中國為救濟現在之混亂，改革幣制，其為必要自不待論。……就日本而言當深慮及歐洲政局一至安定之後，英國必認真伸其實力，以向東洋發展，是無可疑。<sup>105</sup>

然而「法幣」既木已成舟，日本方面的反對似乎也無濟於事。若英美各國都支持中國實踐「白銀國有」，以推動「法幣」時，日本遂難以自身事外，勢必要認真面對之。1936年1月，各國都已經將手中白銀交出，未如先前所預測的「必將失敗」。因此，日方不得不考量是否將手中白銀換取更多政治籌碼。

1936年1月11日，上海各界盛傳日本可能會交出白銀。<sup>106</sup>雙方可能議定以白銀價格三分之二之證券作為交換，換取日本銀行交出手中白銀，同時中國央行承擔6%的利息。但儘管如此，日本僅交出2,600萬元，仍持有白銀1,400萬元。同年2月，原先判斷法幣必會失敗的三菱銀行上海支店長吉田政治，態度產生轉變。他認為中國幣制改革不管成功與否，日本當局都應該審慎評估是否要將白銀交出，而這正是當下必須要面對的抉擇。<sup>107</sup>

日本有如此態度的轉換，是因為國民政府收繳白銀順利，1936年5月大藏省作出評估應該預設幣制改革成功的前提下，擬定策略。<sup>108</sup>而日本也掌握到中國已經派遣陳光甫前往美國的情報，更加強法幣政策的成功可能性。

另一方面，對於是否批准英國政府所提的貸款計畫也已經不重要了。1936年2月6日，日方再次明確地告訴李茲羅斯，任何國家都不適合為中日和解提供想法或著干預中國貨幣或財政問題。須磨同時也告知孔祥熙這樣的態

<sup>105</sup> 〈駐日大使館回報日人對於中國改革態度〉，收入：卓遵宏編，《抗戰前十年貨幣史資料(一)》，頁225-230。

<sup>106</sup> United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1936, China, 462.

<sup>107</sup> 小林英夫，〈幣制改革をめぐる日本と中国〉，收入：野沢豊編，《中国の幣制改革と国際關係》，頁252-253。

<sup>108</sup> 小林英夫，〈幣制改革をめぐる日本と中国〉，收入：野沢豊編，《中国の幣制改革と国際關係》，頁252-253。

度。<sup>109</sup>由此種態度，也讓中國取得英國援助的希望完全落空。

也因為日本對於歐美勢力進入亞洲，感到疑慮。日後陳光甫赴美，以相對低調的方式前往。

陳光甫對於日本的態度，做出下列判斷：

首先，陳光甫認為日本朝野對我國新貨幣政策之實行，初認為必先與該國商榷得其同意後，方可實行。然則正式宣佈貨幣改革後，日本方面大為吃驚，以為背後有英國主使。此點符合日本文書所呈現的內容。

然而陳光甫認為，日本反對新貨幣政策之理由有二：其一在經濟方面，中國情況好轉後，對日抵抗力加強，且政府財政上可暫有喘息空間，不必向該國求援助。其二就政治方面，中國如果新貨幣政策真正成功，則全國各地僅流通一種鈔票，人民對國家思想必更深厚，對政府信仰亦深切。分化中國之工作必更困難。<sup>110</sup>忽略到，日本十分在乎的「特殊地位」觀點，顯然就對日認知上有所不足。

陳光甫歸納出，日本於中國新貨幣政策後，所採取的措施，概略為下：

- (一)日商銀行拒絕交出現洋。
- (二)日人大批私運現洋出境。
- (三)日本警察表面協助我國海關人員執行搜查，暗中則加以阻撓。
- (四)日商銀行在外匯率上鉅額購近外匯希圖破壞我國掛牌匯兌，而致投機之復甦。
- (五)日商銀行在滬發行日幣鈔票，希望我國不肖人民(對國幣不信任者)代為行使。<sup>111</sup>

然而事實上，當1936年1月之後，日方就已經釋出善意，繳交部份白銀。事實上，在態度上也略為軟化。當然日本於1935年12月10日提出「北支自主幣制施行計畫」<sup>112</sup>陳光甫認為，這些步驟可以反應出日本希望華北當局獨立，以截留國稅並管理其金融。但到目前為止，這些目標都沒有達成，中國新貨幣政策之主要的成功，即外匯之安定，仍不因日商銀行之不合作以及美國之減低銀價而有所變動的可能，「惟日人已迫使英人將對華貸款之議放棄。因

<sup>109</sup> United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1936, China, "the problem of China economy reconstruction," 463.

<sup>110</sup> 〈英美日三國對我國新貨幣政策之態度與我國應採取之對策〉，藏於哥倫比亞大學善本圖書館，《陳光甫檔案》，Box.1，A1。

<sup>111</sup> 〈英美日三國對我國新貨幣政策之態度與我國應採取之對策〉，藏於哥倫比亞大學善本圖書館，《陳光甫檔案》，Box.1，A1。

<sup>112</sup> 外務省編，《日本外交文書：昭和期Ⅱ》下冊，第四卷，2006年，頁738-744。

英人原意利用關餘為借款擔保，現在關餘甚少，而華北海關隨時可以被奪，將來私運必甚劇」。<sup>113</sup>由此可知，自從東北淪陷後，海關收入大為減少對於中國財政收入產生不少影響，如今華北局勢丕變，恐又失去一財源，確實引起中國當局緊張。

陳光甫認為，日本當局仍深信中國幣制改革必然失敗。此與情報資料一致，日本當局在1935年12月以前都還認為中國之政策必然失敗，直到中美真正談判時，日本方面才不得不開始思考怎樣在新貨幣制度中，謀取最大利益。但不能忽視的是，日本內部仍然有支持中國推行幣制改革的聲音，以經濟援助換取在政治上的讓步。

對於華北局勢，日本謀求華北獨立，因此有陳光甫所掌握情報顯示，日本華北駐軍打算推動「華北自主幣制計畫」，該計畫為了拒絕將白銀南送，而企圖以幣制改革為由，以保住現有白銀。進而達到排除中國中央政府對華北地方財政金融上的干預。<sup>114</sup>此點也符合日本外交文書所記載，大體而言，中國方面對於日方的立場與措施掌握的不錯。

這些跡象都顯示著，中國當局無法透過政治諒解與溝通，向英國取得實質協助，其中日本扮演十分重要的角色，英國不願意承擔責任，必須要日本妥協，最後法幣之推行也成為代罪羔羊，受到日本當局的斥責。

日本方面，不管軍部還是外務省，初期皆認定中國幣制改革，必然失敗，並要求日商拒絕交出白銀。同時認為貸款一事與國內派系消長有關，若英國貸款成功，則中國親日派必然受到打擊，到11月19日對外宣佈不支持英國貸款。就大藏省角度論，為擴大對華經濟影響力仍屬必要，於1936年初，仍有意推動對華貸款，甚至傳出有條件交出白銀，以換取雙方對話空間，並計畫派遣金融代表團訪華。由此可見，對於新幣制之推動日本並非全然抵制，反而造就中國當局在全面抗戰前中日關係少見的強勢交涉。

<sup>113</sup> 〈英美日三國對我國新貨幣政策之態度與我國應採取之對策〉，藏於哥倫比亞大學善本圖書館，《陳光甫檔案》，Box.1，A1。

<sup>114</sup> 〈英美日三國對我國新貨幣政策之態度與我國應採取之對策〉，藏於哥倫比亞大學善本圖書館，《陳光甫檔案》，Box.1，A1。



## 第三章： 中美借款與白銀協定之簽訂

### 第一節：尋求美國協助

一次戰後，美國成為世界製造業大國，中美貿易量日增，中國對美國外匯需求日增，中方不可避免地要考慮增加對美方的依賴，因此是否與美元掛勾，便是值得深思的政策方向。另一方面，美國在1934年6月通過執行白銀購買法案，造成中國的經濟問題受到影響，在前文已經闡述，中國官方要求美國暫停購銀，或是「以銀換金」等請求，皆遭到美方婉拒。

中國中央政府希望推動貨幣改革來解決財政問題，但資本不足，必須向各國求援，美國自然亦是對象之一。本節將就中國尋求美國協助過程作一釐清。

中美兩國在此之前，已有貸款計畫，如棉麥貸款。1933年5月26日，宋子文與美國總統羅斯福在華盛頓簽定了《棉麥借款合同》。其主要內容為中國向美國財政善後公司借款5,000萬美元。其中五分之四用於購買美棉，五分之一用於購買美麥。其中麥款部份，至少應有40%用於購買麵粉。全部借款定年息5%，限還本年限為五年；另規定棉麥輸送的海運業務應有半數以上由美國有關公司承辦。然而此一貸款雖然名為貸款，但是只是給予美國國內剩餘農產品增加了一個出口國，中國方面只是以較為便宜的價格購得美國農產品，並未對政府財政問題有實質紓困。同時，中美甫簽完約，便發生白銀危機，雙方問題再次以白銀與財政問題兩大問題作談判。在陳光甫赴美期間，曾經與美方就「棉麥貸款」的後續執行。然此部份非本文之重點，與幣制改革無關聯性，故不予討論。

而針對白銀借款一事，早在1930年初，美國內部就曾有一股支持對中國白銀借款的力量，主要發想者是猶他州議員加農(Frank J. Cannon)以及美國冶煉及精煉公司(American Smelting & Refining Company, ASARCO)董事長布勞

內爾(Francis H. Brownell)，他們共同組成國際銀委員會(International Silver Commission)，當年度曾向胡漢民提出白銀借款的合作方案，雙方議定向美國購買10億盎司白銀，並約定50年為償還期限。<sup>1</sup>美國內部也針對這樣的意見舉行公證會討論，但是考量到中國內戰因素以及胡漢民的下野，未能談成。

由此可知，中美問題與銀問題便不可分割。1935年1月30日，孔祥熙遞送一份備忘錄。總結了目前為止雙方在白銀問題的態度與立場。自去年二月，雙方就白銀議題交換意見時，中國再次強調要求遵守白銀協定以維護白銀價格的穩定。中國的貨幣是白銀，白銀價格的波動都會直接影響中國國際匯兌交易，當然中國無意涉入美國國內事務。但是根據報告顯示，任何非國際貨幣或商品的價格波動而抬升中國貨幣價格的因素都會造成中國國內通貨緊縮。而且會帶來嚴重的白銀外流現象，都直接影響中國利益。<sup>2</sup>但是美國政府仍然在該年年中推動白銀法案。

據此，中國方面認為美國應該為中國進來的經濟衰退負責，所以推動「以銀換金」、「白銀貸款」等方案，希望美方可以接受。但是真正的目的仍然是取得可以支撐新貨幣的信用外匯，因此宋子文在1935年1月31日跟美國駐蘇聯大使布利特表示，中國政府為了拯救中國經濟狀況也願意在特定的經濟政治條件下接受日本貸款。<sup>3</sup>布利特據此建議美國政府應該考慮對華援助，不僅可以讓中國貨幣與美國連結，同時也可以增加國內白銀存量。以此論，美國若要援助中國，其必要條件則是「貨幣連結」。此目的自然與英國立場相衝突，故英美兩國在中國幣制議題上，利益勢必無法達成一致。

除此之外，日本對於中國亦有特殊利益之聲明，而成為中國用以向西方國家尋求協助的理由。1935年1月25日美國駐中國南京大使館領事佩克(Willys Ruggles Peck)報告顯示由於中國得不到來自國際聯盟以及美國的援助，中國可能將採取與日合作的新政策，接受日本的援助。甚至指出蔣介石已經決定接受日本貸款用於軍事與其他用途。以蔣介石為核心的領導人將採取與日本貨幣連結的新貨幣政策。<sup>4</sup>

<sup>1</sup> 齋藤叫，〈アメリカ銀政策の展開と中国〉，收入：野沢豊編，《中国の幣制改革と國際關係》，頁133-134。原文中提起科羅拉多州參議員加農，應為猶他州議員。

<sup>2</sup> United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1935, China, 530.

<sup>3</sup> United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1935, China, 531.

<sup>4</sup> United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1935, Eastern Crisis, 18-19.

2月5日中國正式發照會與美國，就白銀與貨幣議題提出交涉。開宗明義指出中國深受白銀價格攀升影響，不僅貨幣緊縮、大量白銀走私出口，嚴重影響中國經濟。並告知美國，中方將正在積極思考如何透過金融體系與貨幣改革改善現狀，預料將拋棄現在的銀本位制改採金銀複本位制，甚至認為應該「讓貨幣與美國連結」。<sup>5</sup>這樣的照會內容自然引起美國政府的注意。

在該照會中，孔祥熙主要提出兩點要求：

1. 中國願意出售白銀 20,000 萬盎司，價格隨著美國政府考量當時市場需求而定。
2. 為了能夠建立一個與美元連結的新貨幣，需要一些資源能夠支撐。經過我們計算大約需要 10,000 萬美元。而且將以送達美國的白銀作為信用擔保。<sup>6</sup>

施肇基在同日向美方補充到，跟中國中央銀行可以買到比較便宜的白銀，若美方在其他市場購買，高於中國市價的白銀，無異是鼓勵走私。基於這些理由希望美方直接與中國政府購買以對抗走私。

針對這樣的要求。美方內部開了一個會議討論。由財政部、國務院以及貝克等人共同議定。美國基於1920年10月四國銀行團成立合約(China Consortium Agreement, 新國際銀行團)<sup>7</sup>的規定，由該協約簽署國(英、美、日、法四國)共同商討貸款問題。該協規定了中國中央或是各省之借款、權益，都有均等的機會參與，會中只有財政部長摩根索認為「應單獨進行」。既然眾議如此，Hornbeck便據此草擬回函。

美方對於2月5日的照會表示，會考慮各方意見後在作回覆。同時表示中國所要進行的貨幣改革，若牽涉他國，應該要讓各國同時參與。<sup>8</sup>顯示美國此時尚不願意單獨承擔貸款中國的責任。

<sup>5</sup> United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1935, China, 534.

<sup>6</sup> United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1935, China, 534.

<sup>7</sup> China Consortium Agreement, *The American Journal of International Law*, Vol.16, No.1, Supplement: Official Documents (Jan. 1922), 4-8. 該文第四條規定：“This Agreement is made on the principle of complete equality in every respect between the parties hereto and each of the parties hereto shall take an equal share in all operations and sign all contracts and shall bear an equal share of all charges in connection with any business and the parties hereto shall conclude all contracts with equal rights and obligations as between themselves and each party shall have the same rights, privileges, prerogatives, advantages, responsibilities and obligations of every sort and kind.”

<sup>8</sup> United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1935, China, 539.

原則上美國還是願意援助中國的，不管是國務院還是財政部，期盼中國經濟穩定是符合美國利益。然而美國所顧慮者為二，一個是日本態度問題，一個是中國幣制改革後新貨幣連結的問題。前者關係到遠東的局勢，後者則是經濟利益出發。

就日本因素考量，美國擔憂日本介入中國，並且壟斷中國市場，進而影響美國在中國的利益。1935年2月12日郝恩貝克的報告：

日本將會透過軍事、外交手段強壓中國與之合作。……日本也有意要獨占中國的棉花供應市場，以取代美國……如果美國與西方國家不對中國伸出援手，中國將會轉向日本。<sup>9</sup>

以此理解論，中國的確在此時向英美日各國求援。若日本成為選項之一，對於美國而言確有危機感存在。

2月21日羅斯福總統原則上同意承擔2萬萬借款，其中一半用以信用支出。但仍然與列強共進退。<sup>10</sup>美國駐英國大使也認為美國可以有條件地援助中國，但前提是要中國仍然維持銀本位制。<sup>11</sup>由此可見不管是國務院還是白宮，都還是採取觀望態度，所考量的重點仍是日本的態度。

如此觀望態度，恐怕與美國在日本的利益有關。美國在1935年對日總投資額為38,700萬美元，為對中國投資額的三倍。<sup>12</sup>因此縱然憂慮日本坐大，美國也不可能單獨與日本對抗，特別是1934年4月的《天羽聲明》之後，日本所宣稱在華特殊地位，美國國務院對日政策都十分小心謹慎。

另一方面，國內白銀派議員也反對援助中國。當摩根索希望可以單獨行動時，受到白銀派議員的反對。<sup>13</sup>白銀派議員擔心援助中國將使得銀價受到壓抑，而此時世界銀價已到了歷史高點。

為了說服美國支持，2月26日孔祥熙就與Hornbeck提到，他已經收到英方的通知，英國政府認為貸款應該由其他國家承擔較為妥適，這個時間點，應該先行與其他大英帝國同意且在華有利益的國家洽談此事。<sup>14</sup>希望藉此消

<sup>9</sup> "Far Eastern Situation: China - Japan Rapprochement and Silver," in Stanley K. Hornbeck's papers, Hoover Institute at Stanford University, Box No.388.

<sup>10</sup> United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1935, China, 540.

<sup>11</sup> United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1935, China, 542.

<sup>12</sup> 滝田賢治，〈ルーズヴェルト政権と米中銀協定〉，收入：野沢豐編，《中国の幣制改革と国際關係》，頁177-176。

<sup>13</sup> 羅伯特達萊克，《羅斯福與美國對外政策(1932-1945)》(北京：商務印書館，1984)，頁136。

<sup>14</sup> "Conversation: the Chinese Minister about Silver and Chinese Legation's Note of Feb. 5



息逼使美國儘速決定。

然而此般態度，未甚明確，並沒有對於任何一國(包含日本)特別偏好。這可能考量到，各大國在遠東的方針，也沒有任何一國自認為可以獨攬全局。接著郝恩貝克便遞交一份關於2月5日中方來函的回覆草案(尚未正式發出)：

如果中方同時間與各利益國家接觸，美方將與其他國家合作，以協助中國。美方不會堅持中國只跟美國貸款，並且尊重各國的利益，共同採取行動」又提到「美方不希望這貸款協議只建立在一個雙方架構上，而是一個基金以維持以推動中國的貨幣改革<sup>15</sup>

美國政府儘管尚未有單獨行動的意向，但仍然不願意為任何國家所獨占。但Hornbeck認為美方應該更積極一點。而孔祥熙理解美國方面會考量到英國與日本的意見，但是如果只有美方有意願而其他兩國並不積極，那中國可能得不到什麼。Hornbeck便告以，美國將會通知英方關於借貸計畫的概述，孔表示同意。<sup>16</sup>

4月3日美國國務院通知駐華大使，英國將派遣專家前往中國調查，以回應中方對於穩定貨幣的借貸。根據倫敦消息，可能將以基金方式推動之。<sup>17</sup>但是對於英國的提案，駐華大使強生在與英國大使對談後，談及日本政治意圖後，有不同的見解。他認為：「日本為了保有在中國獨立行動的【自由】，而拒絕英國鞏固在華國際利益的提議」。<sup>18</sup>到4月多美國駐英大使也逐漸發現日本對於國際合作一事，疑慮甚深。<sup>19</sup>儘管如此，美國尚未放棄合作可能。<sup>20</sup>但

---

Reply,” collected in Stanley K. Hornbeck’s papers, Hoover Institute at Stanford University, Feb. 26 1935, Box No.388.

<sup>15</sup> “China: Silver Chinese Legation’s Note of February 5 Necessity of Reply,” collected in Stanley K. Hornbeck’s papers, Hoover Institute at Stanford University, Feb. 19 1935, Box No.388, “Silver”.

<sup>16</sup> “Conversation: the Chinese Minister about Silver and Chinese Legation’s Note of Feb. 5 Reply,” collected in Stanley K. Hornbeck’s papers, Hoover Institute at Stanford University, Feb. 26 1935, Box No.388.

<sup>17</sup> United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1935, China, 568.

<sup>18</sup> United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1935, China 570, “... inclined to see this British proposal an intention to make more concrete an international interest in China’s financial situation for the purpose of preventing independent action by Japan in China.”

<sup>19</sup> United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1935, China, 572-573.

<sup>20</sup> United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1935, China, 578.

美國政府仍受到國會孤立主義者的箝制，無法恣意行動。<sup>21</sup>

美國除了考量日本對援華的態度外，第二個目標就是希望中國新貨幣可以與美元連結，而非與英鎊掛勾。若貨幣協定建立在特定國對國之「雙邊架構下」則美方不願意向中國政府直接購買白銀。對於美國而言，白銀購買與否是其次，能使得中國貨幣納入美元體系更具有經濟利益。

從匯價論，中國採取銀本位制，白銀價格以英鎊結算，的確是有偏靠英鎊的跡象。中國持有較多的英鎊外匯，中國官方不可能讓英鎊匯兌比率浮動過大。然而，英國建議各國參與貸款，卻給了美國一個干涉的機會。美國駐英大使則是認為：

中國貨幣問題首要來自於當前的高銀價，使得【民眾】對於中國銀本位幣的信心不足……其次，則是中國國際收支帳逆差。但國外帶款無法解決這些問題。<sup>22</sup>

顯示美國對於貸款援助一事仍然悲觀。但他建議如果要借款必須要求中國放棄銀本位制，但這意謂著中國元將要升值至少一比1先令8便士(即20便士/40美分)。<sup>23</sup>幣制改革成為取得貸款的必要途徑。

由美國內部的討論過程，中國若要順利取得美國的協助，除了日本因素與貨幣因素外，可能真正決定關鍵還是在美國國內因素，特別是國務院與白宮之間出現意見衝突，而代表羅斯福總統意見的財政部，尚未取得國務院的支持。因此援助中國一事，便持續延緩。情勢到了5月出現轉折世界白銀價格攀升到歷史新高(每盎司33.9375便士/74.375美分)，導致新一波的金融危機。美國東方銀行(American Oriental Bank)、美國東方金融公司(American Oriental Finance Corporation)以及亞洲地產公司(Asia Realty Company)結束營業。<sup>24</sup>5月26日，在上海的美商銀行代表香港上海銀行總理Henchman、Mackay(National City Bank上海分行總經理)以及Schumacher(上海大通銀行

<sup>21</sup> United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1935, China, 576. 根據Hull所言，1935年4月美國國會通過《The Borah Resolution》，禁止美國行政部門對外貸款。

<sup>22</sup> United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1935, China, 572-573, "China's monetary difficulties appear to be due firstly lack of confidence that Chinese dollar can remain convertible to the silver in face of the present high price of silver....and secondly to China's adverse balance of payments....A foreign loan would not permanently remove these difficulties."

<sup>23</sup> United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1935, China, 542.

<sup>24</sup> United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1935, China, 587.

總經理)拜會美國駐上海領事Cunningham。輿論與金融界皆認為美國政府白銀政策導致了中國的金融危機，甚至傳出要杯葛美國貨物。<sup>25</sup>此舉讓美國政府必須要面對如何協助中國金融問題，而要求駐華單位瞭解中國政府的需求。<sup>26</sup>

然而美國國務院還是希望與英國保持同一步調。6月7日英國宣佈指派李茲羅斯使華。強生認為此舉「不僅與中日現狀有關也和中國財政的失望現狀有關」<sup>27</sup>。雖然他承認像是這樣李茲羅斯這樣的財政專家是有正向幫助的，要解決政治問題可能還不足。國務院認為，美國政府立場已經處於下風，白銀政策以成眾矢之的，不得不與英國一致。<sup>28</sup>但羅斯福總統與財政部長摩根索卻不認同，白宮認為英國的行為應該由該國負責，儘管國務院提示英國當局應該會希望李茲羅斯借道加拿大時，與美國當局會談，但摩根索再三表示，羅斯福與他拒絕邀請李茲羅斯。<sup>29</sup>

因此7月開始美國政府內部對於援華的態度，已經產生了變化。原來較為觀望的財政部與白宮，改為採取較積極的態度，使得與國務院之間的歧見更深。就財政部與商務部的角度論，經濟利益出發，援助中國是刻不容緩的。但是對於國務院而言，這不是單純貨幣問題，還有政治問題。郝恩貝克認為，儘管現在「還在討論當中」，國務院還是需要與其他兩部會溝通。最後國務卿決定，待英國提出報告後，再決定。<sup>30</sup>

8月15日李茲羅斯啟程後，國務次卿菲利浦仍然認為傳統上美國在遠東決策與英英有共同默契，應該前往多倫多與李茲羅斯面談。但是摩根索斷然拒絕，同時表示總統也是採取此立場，並且宣告如果國務院要說服總統，他也會採取行動。<sup>31</sup>

<sup>25</sup> United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1935, China, 589.

<sup>26</sup> United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1935, China, 590.

<sup>27</sup> United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1935, China, 592, "It may have some relation either to the Sino-Japanese situation or to the hopelessness of China's financial situation."

<sup>28</sup> United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1935, China, 592-593.

<sup>29</sup> United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1935, China, 596-597.

<sup>30</sup> United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1935, China, 599-601.

<sup>31</sup> United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1935, China, 614-616.

9月6日李茲羅斯抵達日本。國務院仍然期盼日本當局與李茲羅斯可以討論出一個結果。根據Neville(the charge of Japan)9月17日回報，雙方並未明確討論財政援助計畫，待李茲羅斯氏前往中國再行確認，<sup>32</sup>而李茲羅斯翌日將前往中國。9月24日傳出法國也將停止派遣代表赴中，於是孔祥熙洽詢強生是否美國會派遣代表來華與李茲羅斯合作。強生告以他無法確切回答這個問題。<sup>33</sup>9月26日楊格通知強生，中國將採用李茲羅斯的計畫(意即為接受英國貸款)，強生告以美國政府會就任何可能性與列強合作，但希望雙方還有合作空間。<sup>34</sup>就態勢論，英國代表已在中國取得當局信任，甚至美國領事佩克認為此次中英若達成協議，英國將取得經濟利益。雖然名義上為日本、法國與英國協助，但是日本、法國可能是名義參與而已。<sup>35</sup>同時他也觀察到，若英國失敗，中國官員會十分焦慮。因為中國財政狀況十分危急。

因此中國不放棄任何求援的可能1935年10月28日中國政府表示「儘管情勢依舊嚴峻，中國就這些日子的努力，相信美國是堅定地希望協助中國解決當前問題。」<sup>36</sup>同時告知各國，中國將要實施新幣制：

過去這八個月的【總總】事證顯示我國原有貨幣控管概念，只存有唯一可行之道，我國政府將會迅速解決並適用之。<sup>37</sup>

10月15日中國銀行被授權增發貨幣500,000,000元，同時還向美方再次提出販售白銀的要求，<sup>38</sup>10月底中國貨幣出現比貶值，而對英鎊匯率到了歷史新高，標金價格飆高。10月28日的電文中，中國政府告知施肇基向美國轉達「持續要求美國購買中國白銀，以期建立外匯基金」的請求。<sup>39</sup>同一日楊格

<sup>32</sup> United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1935, China, 618-619.

<sup>33</sup> United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1935, China, 619-620, 624.

<sup>34</sup> United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1935, China, 623.

<sup>35</sup> United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1935, China 625.

<sup>36</sup> 〈Outward Cablegram to Ambassador Alfred Sze, 1935, Oct. 28, No.4.〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.42，Accession Code: 66005-9.23。

<sup>37</sup> 〈Outward Cablegram to Ambassador Alfred Sze, 1935, Oct. 28, No.4.〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.42，Accession Code: 66005-9.23。“Events in the last eight months have shown convincingly that our original conception of currency control remains the only sound course and the our Government has finally resolved to adopt it shortly.”

<sup>38</sup> United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1935, China, 627.

<sup>39</sup> 〈Outward Cablegram to Ambassador Alfred Sze, 1935, Oct. 28, No.4.〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.42，Accession Code: 66005-9.23。

收到美方回覆，無法滿足中國的任何要求。<sup>40</sup>但這只是國務院的觀點。10月29日施肇基會面財政部長，告訴中國方面的請求。摩根索要中國對他坦白，明確地告知，中國未來的財政計畫。他強調如果，未來貨幣的穩定是透過美國而非香上銀行，那他將會於12月召回貝克。<sup>41</sup>言下之意，雙方就有可能就貸款一事，有更進一步的合作。然而在中美溝通的過程當中，美財政部一直些望中國可以對美方坦承，並且舉出法國與墨西哥的例子，要施大使明確地告知相關計畫。<sup>42</sup>10月30日施肇基與摩根索再度會面，美方強調英國使節團的任務已經不成功了，但施大使回答有相當程度的進展。美方不認為這是一個進展，反而是挫敗。<sup>43</sup>顯然美國財政部深深知道中國的狀況與需求。11月1日中方傳達中國當前可能實施的金融改革計畫。<sup>44</sup>

11月2日楊格通知強生，中國將要發行新貨幣取代白銀。<sup>45</sup>

11月3日摩根索口頭允諾就目前計畫，支持中國，但期盼這是一個純然的經濟行為，不涉及外交與他國事務。但是中國官員對此於摩根索的授權程度。<sup>46</sup>到了晚上，施肇基開心地回報，終於中國得以55美分出售1億盎司白銀，美方將持續討論關於之後的白銀交易。<sup>47</sup>由此可知，中國政府可能預料到美方可以向中國購買更多白銀。

11月4日中國實施新幣制，公佈六項措施。<sup>48</sup>中國希望美國政府可以比照英國辦理，要求美國在華人民應該遵守中國之命令，但強生認為他沒有這個權力。英國大使是代表國王發布命令，同時以其治外法權對在華人民發布命令。但是美國尊重私人財產不能恣意如此<sup>49</sup>然而美國國家城市銀行總經理評

<sup>40</sup> 〈Hornbeck mail to Young, 1935年10月28日〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.42, Accession Code: 66005-9.23。

<sup>41</sup> 〈施肇基回電，1935年10月29日〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.42, Accession Code: 66005-9.23。

<sup>42</sup> 〈施肇基回電，1935年10月29日〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.42, Accession Code: 66005-9.23。

<sup>43</sup> 〈施肇基回電，1935年10月30日〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.42, Accession Code: 66005-9.23。

<sup>44</sup> 〈楊格電駐美館，1935年11月1日〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.42, Accession Code: 66005-9.23。

<sup>45</sup> United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1935, China, 629.

<sup>46</sup> 〈施肇基來電，1935年11月3日〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.42, Accession Code: 66005-9.23。

<sup>47</sup> 〈施肇基來電，1935年11月3日，No.6〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.42, Accession Code: 66005-9.23。

<sup>48</sup> United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1935, China, 630.

<sup>49</sup> United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers

估，基於利益，還是應當將手中持有白銀繳出，但還是要看中國銀行給的條件。<sup>50</sup>

由此可見，在華銀行對於中國的幣制改革，已經有條件提出合作意願，而美國國務院還在評估要如何介入。而英國代表李茲羅斯已經在中國提出相當多的建議，包含輔幣的鑄造成份等等與美國利益相關之措施。但美國內部此時只有財政部較為積極與中國洽談售銀相關事宜，至11月6日為止雙方已經就白銀數量以及交付條件，達成某程度上的共識。<sup>51</sup>但是數量價格仍然未確定，11月13日雙方達成協議。美國政府以每盎司60.625美分購買5,000萬盎司白銀，所得將存於紐約。<sup>52</sup>

美國國務院雖然考慮日本因素甚深，只能確定日本國內態度，但在未確認華北派遣軍的態度以前不會貿然改變策略。<sup>53</sup>11月9日美國駐華使館才回報日本對中國新幣制的態度，概以「不認為這是必要措施」、「隱瞞日本未經溝通」以及「不認為會成功，即使獲得貸款援助」。但日本軍部與外務省有歧見，外務省其實有接到通知，並未被忽視。強生認為這應該是外務省的錯，而且日本對於中國局勢太過敏感。<sup>54</sup>但事已至此，國務院錯失良機，反而給予財政部主導機會，讓中國與美國可以有機會洽談白銀問題。

由於外匯仍然不夠，第二次購銀交易只有5,000萬盎司，取得了3,000萬美元。對於中國財政狀況而言，仍是杯水車薪。12月10日，孔祥熙再度提出要求希望美國可以購買白銀。但是摩根索認為應該等到中國將上次約定交付的白銀全數送達後，才可開啟談判。<sup>55</sup>12月11日美國白銀派大老跟摩根索表示，他不在乎世界銀價的跌勢只要國內銀價可以維持。<sup>56</sup>經過了雙方持續的交涉之後，2月13日美國財政部對外宣佈11月13日所達成之協議，意在協助

---

(FRUS), 1935, China, 631.

<sup>50</sup> United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1935, China, 636.

<sup>51</sup> United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1935, China, 632-633, 637-638.

<sup>52</sup> United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1935, China, 641-642.

<sup>53</sup> United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1935, China, 639-640.

<sup>54</sup> United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1935, China, 640-641.

<sup>55</sup> Arthur N. Young, *China's nation-building effort, 1927-1937: the financial and economic record*, 241.

<sup>56</sup> Arthur N. Young, *China's nation-building effort, 1927-1937: the financial and economic record*, 242.

中國執行幣制改革。並且邀請中國派遣代表來相談白銀問題。

美國對華態度出現大幅轉折，從觀望到積極、從大國一致到單獨面對。其過程反應在國務院與財政部兩部門之間，主導權的移轉。對於援助中國一事，國務院起初採取「與各國一致」立場，但後來英國方案看來因為日本所反對，中美之間又有白銀問題，使得美國必須單獨與中國會談。而就貨幣連結的目標，美國財政部一直尋求美元與中國元的可能，而當英國已經派遣李茲羅斯，赴中國考察時，美國所關注的是否會造成英鎊與中國元的連結，而使得美國利益受損。但，英國方案的失敗自然使得英鎊連結問題，暫告一段落。因此，就遠東局勢論，美國所需要在乎的是日本態度，日本當局雖然一度認為中國新幣制必然失敗，但仍有提出貸款的可能性評估，甚至中國實業團赴日後，緩和了雙方敵對的氣氛。因此中國若無法取得美國的貸款，則日本可能趁虛而入，總總情勢使美國必須積極面對。因此，陳光甫就以財政部的顧問身份，於1936年3月底調前往美國。

## 第二節：陳光甫銜命使美

摩根索原先希望由宋子文來訪洽談，但是國務院以明顯的反日份子為由，而改由陳光甫代理出訪。<sup>57</sup>因此陳光甫還必須低調前往。

陳光甫於《白銀談判記事》寫道：

民國廿四年十一月政府改革幣制，……公佈白銀國有一方面以一先令二便士半之價值由三行無限制買賣外匯。……政府改已公佈白銀為國有銀不准通用，大量流入政府銀行。有積日巨而多時，世界各國發生高價購銀者，頭惟美國政府，因白銀派議員之活動前已製造白銀方案抬高市價以收白銀以限到現金準備四分之一為度……<sup>58</sup>

陳光甫赴美後，致函孔祥熙，告以：

……渠云美政府不要權利幫助中國問題幣制幫忙之法一為購買白銀二為仿墨西哥辦法以透支照市價九五折借美元利息三厘，問欲賣若干。達以二萬萬元合銀一萬萬五千萬盎司，……又問中國輔幣用銀成本，答以中國與美合作不在倫敦售銀至輔幣及銀器用成份以及準備成份均待談判後在開規定。渠認為滿意，此次晤面奉尊意辦理，為個人

<sup>57</sup> 滝田賢治，〈ルーズヴェルト政権と米中銀協定〉，頁190-191。

<sup>58</sup> 〈白銀談判記事〉，日期不詳，藏於哥倫比亞大學善本圖書館，《陳光甫檔案》，A1，Box.1。

訪問。

這份記事與陳光甫信函相當重要，因為這證明了，中國官方有意識地以英鎊為假想對象，與之連結。而中美白銀協定之談判勢必牽涉到中美匯率結算議題。因此中美白銀協定問題，不將只是在白銀價格上雙方有意見中美匯率以及輔幣成色問題，都將會列入雙方討論範圍。

中國方面在實施法幣之後，便更需要白銀進口國的支持。特別是美國給予經濟上的援助，雙方在1934年年底即開始進行接觸，一開始中國方面希望美國暫時停止實施《購銀法案》，但不可得。之後中國試圖販售小額白銀，獲得善意回饋。但最終中美之間必須就白銀議題，取得一個共識。

但中美之間的交涉，必然受到日本政府的阻擾。1935年底廣田三原則頒布之後，加強了日本對中國經濟利權的重視，因此派遣何人赴美，且不受日本方面的阻撓便相當重要。陳光甫，一位上海的銀行家，同時也擔任中央銀行的董事。這種官民兼具的身份，相當有助於低調赴美的需求。

1936年2月27日楊格便電陳光甫表示，「我已經收到一份來自施大使的電文副本。根據第二段我建議你使用正常的護照不加頭銜。」<sup>59</sup>顯示其身份必須要被隱藏，同時低調赴美。

陳光甫便回信：「看起來這是一個最佳的決定，可以請您就此提供更細部的資訊，另外就第一段，關於通訊費用的支出，到3月1日以前為44,200元」。<sup>60</sup>

由這段對話說明著，此行的官方色彩，中國政府完全支付陳光甫赴美的所需費用。於3月3日財政部便發布聘書，聘任陳光甫為顧問。

陳光甫寄信給孔祥熙表示：

我將會如預期地出發前往美國，在離開之前希望傳達一些想法給您。

首先我希望可以表示我由衷的感謝讓我可以承擔這個任務。這個工作

能獲得你的相信對我而言相當重要，我將會竭誠完成任務。<sup>61</sup>

同時陳光甫在信中表示「我將努力促進中美合作，以維持中國貨幣穩定、延長中美棉麥貸款與水災救濟貸款的重新配置」。<sup>62</sup>

<sup>59</sup> 〈1936年2月27日楊格電陳光甫〉，藏於哥倫比亞大學善本圖書館，《陳光甫檔案》，A1，Box.1。

<sup>60</sup> 〈1936年3月1日楊格電陳光甫〉，藏於哥倫比亞大學善本圖書館，《陳光甫檔案》，A1，Box.1。“This seems to me to be the best arrangement. Could you advise me further on this point, and also concerning the number of the number in the party, in order that we may reply to this message? For your information the first paragraph of the attached cable related to the possible postponement of a payment of US442000 due on March 1.”

<sup>61</sup> 〈陳光甫致信孔祥熙〉，藏於哥倫比亞大學善本圖書館，《陳光甫檔案》，A1，Box.1。

<sup>62</sup> 〈陳光甫致信孔祥熙〉，藏於哥倫比亞大學善本圖書館，《陳光甫檔案》，A1，Box.1。



以上說明此行意義，主要兩項重要目的，一個是中美合作解決中國的貨幣問題，當然最好可以將美援挹注之。其次就是中美借款問題。同時陳光甫也表示疑慮

這看起來相當重要在我離華以之後，中國不會發生任何變化，不然將為我的任務帶來困擾。很多在華的人們包括了外國人，特別是英國人與日本人都昂首觀看著這個利益的交易。可以預期的謠言與宣傳將會直接影響著工作的進行，應該審慎對待之。<sup>63</sup>

3月5日傳出美國可能會在南美購買白銀，美財政部拒絕談論美國的購銀政策。此一消息，事實上對於中美白銀談判埋下了伏筆。

就當中美之間可能達成任何協議之時，中國輿論也積極探討美國購銀政策。3月9日《新聞報》楊蔭浦所主編的專欄〈經濟常識〉開始討論美國的白銀政策。楊氏認為美國實施白銀法主要的目的有五，概略如下：

其一，滿足國會白銀派議員的欲望。美國貨幣專家甘莫爾的說法，白銀問題不是經濟問題，是政治問題。美國的白銀產值尚不足麥價的百分之一，同時也不到全國總礦產的百分之一。就經濟問題而言，尚不足以成為重要戰略意義。

其二，恢復美國產業之繁榮。自1929年以來美國經濟不振，物價萎靡，百業不興，根據統計物價指數已經跌至59.8。因此羅斯福總統在此困境中登臺，必須振興經濟透過貶價、擺脫金本位制等手段，活絡市場。

其三、造成國外貿易的優勢。抬高銀價，意味著讓遠東(孟買、上海與東京)的紡紗工人薪資上升，則東方紡織品生產成本上升。美國近年紡織業不振，因此提高銀價可造成某種程度上的關稅壁壘。

其四，實施世界複本位制。楊氏引述了羅斯福的國情咨文內容，表示美國希望透過建立國際複本位制來維持金銀比價，當然此舉必須要靠國際關係。所以楊氏認為，這才是美國的最終目的。

其五，控制世界金融之野心。1935年12月美國存金高達1,023,200萬美金，與全世界五十國存金約2,200,000萬美金相比，位居首位，幾乎佔了一半。同時白銀法案規定金銀比率需達3：1，就目前論，只有白銀存量總共160,000萬折合美金21億元，尚缺12億美金。若達此目的，則美國金銀政策可左右逢

---

“I shall endeavor to bring about American cooperation and toward the maintenance of a stable currency, the extension of the cotton and wheat loan and readjustment of flood relief loan.”

<sup>63</sup> 〈陳光甫致信孔祥熙〉，藏於哥倫比亞大學善本圖書館，《陳光甫檔案》，A1，Box.1。

源。<sup>64</sup>

楊氏的觀點，其實點出了對美談判必須要考量到美國的國內因素，白銀議題純然是政治問題，因此若能夠取得白銀派議員的支持，中美談判必可順利。對於美國態度的瞭解，陳光甫亦認為白銀問題是經濟與政治因素並存，但是此行討論重點恐怕還是「中國實行新貨幣政策後……為中國將集中之現銀已高價售諸美國而已」<sup>65</sup>若是所得款以英鎊存放倫敦作為安定外匯支用」是美國所不樂見的。此外，「中國及香港實行新貨幣政策後，均希望銀價漲裨得乘機出售，美國因之須獨力任維持銀價之責」。<sup>66</sup>美國最後必為最後買家。因此，對於美國談判問題，經濟議題是其次，應該著重於政治談判。

在出發以前，楊格告以現在中國最主要的問題是外匯準備與黃金準備不足，但是白銀部份必須要賣出才能轉為儲備，目前中國的白銀總共有315,469,453.76元，法幣總發行額為700,046,382.42，白銀佔了45.1%。<sup>67</sup>政府已經準備了200,000萬盎司的白銀其價格最好是45美分，但不能低於40美分。如果順利販售成功以45美分計，中國將取得9000萬美元的外匯，換為法幣將可達3,000萬元，將可擴充法幣發行準備。

陳光甫抵美後，與美財政部長會晤：渠云美政府不要全力幫助中國問題幣制幫忙之法」並告知中國方面的訴求：「一為購買白銀、二為仿墨西哥辦法以透支照市價九五折借美元利息三厘」。摩根索氏問曰「欲賣若干？」陳光甫答以「二萬萬元合銀一萬萬五千萬盎司」對曰：「數目甚大」。<sup>68</sup>

陳光甫認為，以墨國辦法不甚相宜，因為路途太遠運費甚大。但摩氏表示此這是臨時意見，尚待研究。至於未來白銀價格可能落在45分上下，之前雙方議定的65分太高，不合市面。<sup>69</sup>

摩根索又問道：「賣出之銀是否儲存於紐約」。陳光甫表示可仿以前辦法。接著摩根索再問中國輔幣用銀成本。陳光甫答以中國與美合作不在倫敦售銀至輔幣及銀器用成份以及準備成份，均待談判後再開規定。陳光甫在信函認

<sup>64</sup> 〈經濟常識：美國白銀政策〉，《新聞報》，1936年3月9日-3月13日。

<sup>65</sup> 〈英美日三國對我國新貨幣政策之態度與我國應採取之對策〉，藏於哥倫比亞大學善本圖書館，《陳光甫檔案》，A1，Box.1。

<sup>66</sup> 〈英美日三國對我國新貨幣政策之態度與我國應採取之對策〉，藏於哥倫比亞大學善本圖書館，《陳光甫檔案》，A1，Box.1。

<sup>67</sup> 1936年2月29日的數字。所謂的白銀計算方式是以法幣計算，但是如果透過外匯操作轉換將可以擴大儲備內容。

<sup>68</sup> 〈Cable to Minister Kung April. 6th〉，藏於哥倫比亞大學善本圖書館，《陳光甫檔案》，A1，Box.1。

<sup>69</sup> 〈Cable to Minister Kung April. 6th〉，藏於哥倫比亞大學善本圖書館，《陳光甫檔案》，A1，Box.1。

為美國方面對此表示滿意。<sup>70</sup>

另外值得注意的是，此次見面，可以被視為是會前會，陳摩之間會談被定調為個人訪問，因此施大使未同去。尚不是一個正式外交會談。

因此陳光甫函孔祥熙表示：「悉外匯準備最好百分之五十。昨談二萬萬元正不謀而合，容於正式談判當遵示提出，至售銀數額係照尊意，不欲說出太大以防對方驚駭反致誤會我方不合作，現在空氣頗好。」<sup>71</sup>顯示中美此次協商已有相當好的起頭。

雖然美國已經接受購買白銀的初期目標，但誠如前文所述，美國官方的態度在於避免過度涉入中國的內部。雖然貨幣的穩定對於中國與世界經濟有正面影響，但美方還是抱持相對觀望的態度。

4月7日，陳光甫作為中國代表與美國國務卿、副國務卿、國務院東亞部門主任以及財政部長會面。財政部長向他表示對能特別代表中國的代表人來到是有幫助的，美國一直在找尋沒有貿易利益、鐵路或其他部份的連結。「換言之，美國並非別有用心或各懷鬼胎」<sup>72</sup>。國務卿也表示贊同，他很感激有個人名義的接觸。

接著，當國務卿問道中國的貨幣改革的終極目標時，陳光甫轉達中國江維持當前的體制，以符合人民期待，他相信有一些人不信任紙鈔而使用金屬貨幣，但漸漸地大家都可以接受了。不過當美方問及南北之間的差異時，陳光甫回答目前廣東代表已經到南京磋商，關於北方使用新法幣的後續準備工作。<sup>73</sup>

由此會談，以國務院的角色論，仍然處於相當謹慎的態度。一來避免涉入中國內部糾紛，二來，還是期盼中國方面給予較為好的條件。但相較於財政部的會面，態度較不熱絡。

陳光甫此行主要是為了解決中美之間的白銀問題，不能就此空手而歸。於是4月8日進入第二次會談。首先陳光甫向摩根索遞交兩份備忘錄：中國貨幣政策(Chinese Monetary Policy)與中國財政狀況(China Financial Position)。<sup>74</sup>

<sup>70</sup> 〈Cable to Minister Kung April. 6th〉，藏於哥倫比亞大學善本圖書館，《陳光甫檔案》，A1, Box.1。

<sup>71</sup> 〈Cable to Minister Kung April. 6th〉，藏於哥倫比亞大學善本圖書館，《陳光甫檔案》，A1, Box.1。

<sup>72</sup> 〈Cable to Minister Kung April. 8th, No.182〉，藏於哥倫比亞大學善本圖書館，《陳光甫檔案》，A1, Box.1。

<sup>73</sup> 〈Cable to Minister Kung April. 8th, No.182〉，藏於哥倫比亞大學善本圖書館，《陳光甫檔案》，A1, Box.1。

<sup>74</sup> 〈4月8日(No.183)陳光甫電告孔祥熙〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，

陳光甫表示中國現在控制的貨幣數量大概是365,000,000元，隨著白銀國有實施後銀元回收狀況，這個數字將會增加。摩根索暗示他樂意看到中國使用白銀在貨幣上。但陳光甫回答，不管怎樣中國的決定將會依照美國白銀政策走向而定。<sup>75</sup>

此次的會談將是希望可以增加中國的外匯準備，以支撐國內的貨幣發行。就目前論中國的貨幣準備有35%是外匯現鈔，還算足夠。但如果發生貨幣攻擊，那這樣的準備額是不夠的，增加外匯存底有助於改善這個狀況。

當摩根索認為就外國利益層面論，一般而言都支持新貨幣吧。陳回答外匯目前看起來是認為新貨幣是好的。摩氏進一步問道，是否所有的外國銀行都交回了白銀，陳光甫回答除了日本其他都已經交出白銀。<sup>76</sup>

摩根索問道其他國家如何支持新貨幣，以及其他貿易對手國如何看待。陳光甫回答：英國議會在去年十一月已經通過支持，非常有幫助。德國部份給予中國長期的信用外匯、法國沒有任何表示、英國運用賠款推動貿易，俄國部份尚在協商當中。<sup>77</sup>

4月12日，陳光甫向上海報告4月9日對談的情形，雙方尚未進行實質討論。但是他提到美國財政部長的確願意向中國購買白銀以協助中國渡過難關。數量問題上，陳光甫表示告以1,500萬盎司，而非2,000萬盎司。因為他認為如果只販售1,500萬盎司的白銀可以換取就可以取得3,500萬美元，加上中國央行所持有之1,500萬美元，外匯準備將提昇至50%其實滿符合我方的期待。<sup>78</sup>

第三場會議於4月15日在美國財政部大樓舉行。美方終於正式提出希望中國貨幣可以與美元掛勾的要求。摩根索提到中國貨幣雖然宣稱獨立，不與任何貨幣連結。但是事實上，與英鎊卻息息相關。如果倫敦紐約的交叉匯率浮動，中國的貨幣自然也浮動，但是是固定英鎊的前提之下。他以加拿大的狀況說明，加拿大的匯率引導著該國經濟，有時候跟英鎊走，有時候與美元

---

Box.45, Accession Code: 66005-9.23。

<sup>75</sup> 〈4月8日(No.183)陳光甫電告孔祥熙〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45, Accession Code: 66005-9.23。

<sup>76</sup> 〈4月8日(No.183)陳光甫電告孔祥熙〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45, Accession Code: 66005-9.23。

<sup>77</sup> 〈No.183 telecom 1936.4.8〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45, Accession Code: 66005-9.23。

<sup>78</sup> 〈陳光甫電孔祥熙，1936年4月14日〉，藏於哥倫比亞大學善本圖書館，《陳光甫檔案》，A1, Box.1。

調節。他因此建議中國應該與美元掛勾。<sup>79</sup>

從美國國會的調查報告也明顯指出，中國官定匯價中，英國的匯率始終維持在1.375便士，而同時間中國對美國卻是浮動的。

4月16日陳光甫電孔祥熙：

財政部長認為中國貨幣雖然宣稱是獨立沒有與他國聯傑，但事實上與英鎊連結，並舉出倫敦紐約交叉匯率的變動、中國貨幣與美元的匯價變動，認為中國還是與英國保持穩定的匯價關係。<sup>80</sup>

反應了美方的態度。同時，更以加拿大為例，雖然該國以英鎊為主要貨幣，但是匯價是彈性的。<sup>81</sup>

雖然在會議之中，已經明確表示中國貨幣不與任何國家相連結。但是美國可以向中國購買貨幣。因此陳光甫建議美方，應該可就下列兩件事項，伸出援手：

其一為，中國輸出白銀到舊金山或是紐約的聯邦準備銀行。美方允諾中國用這部份的儲備支撐其貨幣。美方曾經與墨西哥達成類似的協議，即墨西哥每年存入1,100萬盎司白銀至紐約，每年支付利息3%。中方希望可以仿照之，並瞭解更多細節。

其二，期待販售白銀一事，可以以每個月購買白銀500萬盎司，分批進行。<sup>82</sup>

美方對此表示，目前到明年一月採購量已經滿了，而且這部份都是來自中國的白銀。至於採購的價格將仿照美國與加拿大之間的協定，以前兩週的平均價位作為當月的採購價格。其他部份準照之前的交易辦理。

<sup>79</sup> 〈施肇基電孔祥熙，No.186，1936年4月14日〉，藏於哥倫比亞大學善本圖書館，《陳光甫檔案》，A1，Box.1。同見：《楊格檔案》，Box.45。“To Minister Kung Shanghai: Third conference treasury afternoon April 14. Secretary said Chinese currency although declared independent not linked to another but de facto linked to sterling for example when London new York cross rate fluctuates Chinese rate fluctuate with dollar and has kept fairly steady with sterling. Secretary added Canadian rate in similar cases fluctuate sometime with dollar sometime with sterling.”

<sup>80</sup> 〈Chen KP To Minister Kung Shanghai, April 14 1936 (No.186)〉，藏於哥倫比亞大學善本圖書館，《陳光甫檔案》，A2，Box.1。“Secretary said Chinese currency although declared independent not linked to another but de facto linked to sterling for example when London new York cross rate fluctuates Chinese rate fluctuate with dollar and has kept fairly steady with sterling.”

<sup>81</sup> 〈Chen KP To Minister Kung Shanghai, April 14 1936 (No.186)〉，藏於哥倫比亞大學善本圖書館，《陳光甫檔案》，A2，Box.1。“Secretary added Canadian rate in similar cases fluctuate sometime with dollar sometime with sterling. Canadian rate is guided by Canadian Economy.”

<sup>82</sup> 〈Chen KP To Minister Kung Shanghai, April 14 1936 (No.186)〉，藏於哥倫比亞大學善本圖書館，《陳光甫檔案》，A2，Box.1。

但是陳光甫認為國有化的白銀是為了支撐中國貨幣而用，相同地我們還需要更多的外匯。因此我們出售白銀不是為了要清除白銀，而是要讓中國的貨幣穩定保護我們的貨幣。這也是正確地闡述中國推行法幣之時為何要收回白銀。其目的，不僅僅是為了防止白銀外流，更用以作為增加中國財源，成為維持貨幣信用的重要資源。美方則表示將會得到相關的交易資訊以及技術上的細節後，根據中方的要求在做判斷。會後陳光甫與財政部次長與兩位專家討論細節。<sup>83</sup>顯然，美方其實已經願意就白銀輸入作為切入點，探討雙方可能合作的方向。

最後，美國方面下了三個結論：

1. 美國與產銀國達成協議購買白銀主要是要維持白銀的價格，讓新產的白銀可以於公開市場交易。
2. 財政部當局希望中美雙方有一致的利益在白銀問題上，雙方都是重要的白銀持有國都不希望白銀價格受到壓抑。
3. 中方希望美方出於善意地協助中方穩定貨幣。為完成此項目地，財政部願意購買中國白銀，但不是很大的數目。美國當局希望中國可以好好運用手中白銀，在國內的貨幣發行上。<sup>84</sup>

4月17日，施肇基電上海：

今天美財政部長就倫敦白銀價格超過紐約價格(以中國平價計價)，希望我方就此機會可以採取一些作為，在倫敦與孟買等市場無限量拋售白銀。但希望將遠期成交價固定在 23 又 80 便士。<sup>85</sup>

據此，施肇基建議中國政府可以在倫敦市場有表示。同時，美國財政部長也建議「讓中國現在進入市場操作」，<sup>86</sup>因此施肇基要求上海方面，電覆我方相關作為，以便下次會見時轉告美方。<sup>87</sup>

<sup>83</sup> 〈1936年4月15日，陳光甫電孔祥熙〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45，Accession Code: 66005-9.23。

<sup>84</sup> 〈1936年4月16日(No.187)〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45，Accession Code: 66005-9.23。同見：《陳光甫檔案》。

<sup>85</sup> 〈Sze To Minister Kung Shanghai, April 17 1936〉，藏於哥倫比亞大學善本圖書館，《陳光甫檔案》，A2，Box.1。“Today Secretary of Treasury in view of silver price London rising above New York parity China could if she wish take advantage of opportunity to sell both in Bombay and London without limit to quantity but with price limit at say twenty three eighty pence for forward delivery.”

<sup>86</sup> 〈Sze To Minister Kung Shanghai, April 17 1936〉，藏於哥倫比亞大學善本圖書館，《陳光甫檔案》，A2，Box.1。“enable China to profit from speculative operation now in London.”

<sup>87</sup> 〈Sze To Minister Kung Shanghai, April 17 1936〉，藏於哥倫比亞大學善本圖書館，《陳光甫檔案》，A2，Box.1。“Please cable us actions you take results of operation so as to enable us to reply to Secretary next time we meet.”

這封電報補充了前述美方所下的結論，關鍵點就在於價格問題，價格將影響美國政府所購買的數量。希望中國可以就價格上給予幫忙。

孔祥熙去電認為美方願意嘗試協助中國遠離白銀危機，是友善的反應。而目前來看白銀在世界上的狀況是這樣的。就白銀價格的穩定性來看，印度所需白銀以香港為輸入點，而美國則是以新開採出的白銀為著眼點。美國或許可以購買中國的白銀而不需要增加採購量，現在也已經不需要像之前一樣大量採購。但對美國而言，國家的利益才是優先，我們無法滿足前述需求。不管怎樣美國對中方的採購不是出於需求性，而是善意。

孔祥熙接著表示，或許再出售一批白銀後可以說服美國財政部購買中國更多白銀。我們希望美方可以三個月內採購7,500萬盎司或是每月500萬盎司的白銀。孔建議不要給予太大數目，可以留一些空間，供日後出售。<sup>88</sup>這只是數量問題，真正的癥結，還是在價格。因此，美國與中國之間為了達成白銀採購的互惠協定，聯手在公開市場作價，以符合美國期待。

## 一、銀價問題

為了達成協議，中國有時候不得妥協成為白銀市場上幕後的黑手，中國提出以45美分作為交易條件，但美方不甚滿意，為了使雙方可以談判順利，美國甚至暗示中國要透過交易作價。

4月17日駐美方來電，今天美國財政部長表示，有鑑於目前倫敦白銀牌價高於紐約。希望中國(如果中國願意的話)，可以在倫敦與孟買販售白銀以降低價格，但不要制量。他期待的遠期交易價格落在20<sup>3/8</sup>美元(20.375USD，相當於英鎊23又80便士)。<sup>89</sup>18日再來電通知，目前倫敦牌價是20.5625元，希望央行可以提供協助。

同日陳光甫電孔祥熙今天已經將3月28日由貨幣發行委員會所製作統計圖表展示給美方。內容包括了紙鈔、外匯及黃金，關於銀元34,200萬以及白

<sup>88</sup> 〈1936.4.19(No.191)孔祥熙電駐美館〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45，Accession Code: 66005-9.23。

<sup>89</sup> 〈1936.4.17(No.188)inward〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45，Accession Code: 66005-9.23。同見：《陳光甫檔案》，A1，Box.1。“Today Secretary of Treasury in view of silver price London rising above New York parity China could if she wish take advantage of opportunity to sell both in Bombay and London without limit to quantity but with price limit at say twenty three eight pence for forward delivery. Secretary adds suggestion merely to enable China to profit from speculative operation now in London. Please cable us actions you take and results of operation so as to enable us to reply to Secretary next time we meet.”

銀5000。美方要求更多資訊，想知道這銀元數字是不是不包含其他銀行的白銀。請上海這邊確認這個數字。<sup>90</sup>

4月17日中央銀行回電表示根據3月28日的調查，流通紙鈔748、白銀336、外匯112、黃金38、現金存款47、其他證券215。<sup>91</sup>根據3月31日的統計，目前央行持有外匯為13,707,000英鎊，一般帳戶7,490,000以及特種帳戶：6,217,000。同時孔祥熙也透過央行發文表示：根據4月11日的報告顯示，中國持有外匯買超部位為36,065,000元。這也顯示著中國已經拋售了5,000萬盎司(相當於3,200萬美元)以及4,000,000美元。<sup>92</sup>這些數字已經回報給美國財政部的代表了。

4月18日施肇基來電表示美國財政部專家表示倫敦的銀價過高，若中方願意出售白銀降低價格，或許我們的要求將不會有太多的反對。<sup>93</sup>此時楊格收到大通銀行的來電表示，之前交付交易的2,250,000盎司白銀已經以20<sup>7/8</sup>的價位出售。並詢問是否需要在低於水位時，進場買入。<sup>94</sup>這是屬於中國央行在白銀市場上的正常交易，賺取白銀價差。

但為符合美方的期待，孔祥熙回電給駐美方，根據他們的要求，已經下單交易。<sup>95</sup>同一日，楊格發電給大通銀行倫敦總行：

緊急，倫敦大通銀行。極機密。出售我方帳上兩個月期遠期交易【之白銀】。越多越好，最好超過20<sup>9/16</sup>。<sup>96</sup>

很明顯地這樣的下單方式，是違背央行的一貫交易模式，可能會帶來虧損。若非需要爭取美國援助，中方不至於做出樣的操作。

20日對方回報今天銀價是20.5，所以沒有賣出。市況顯示，有一些中國

<sup>90</sup> 〈1936年4月18日陳光甫電孔祥熙〉，藏於哥倫比亞大學善本圖書館，《陳光甫檔案》，A1，Box.1。

<sup>91</sup> 單位為百萬。根據央行的統計：1936年3月28日所作之檢查。中國、交通、中央三行紙鈔發行額為748,351,660.92、銀幣與銀條為336,277,979.66、生銀為4,702.43、外國貨幣為112,373,249.43。由此可見，當時法幣發行準備有45%在白銀儲備上，外匯其次為15%。

<sup>92</sup> 〈April. 17 1936, Hsi Te-Mou to KP Chen〉，藏於哥倫比亞大學善本圖書館，《陳光甫檔案》，A1。

<sup>93</sup> 〈4月18日(No.190)〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45，Accession Code: 66005-9.23。

<sup>94</sup> 〈telecom from Chase Bank London, April 18 1936〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45，Accession Code: 66005-9.23。

<sup>95</sup> 〈outward telecom to wash, April 20 1936, from Kung〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45，Accession Code: 66005-9.23。

<sup>96</sup> 〈4月18日楊格電大通銀行〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45，Accession Code: 66005-9.23。“Urgent, the Chase National Bank, London. The following is strictly private and confidential Sell for our account Delivery Two Months dated forward. As much as possible. Better 20<sup>9/16</sup>. Our identity is Seller.”



訂單以及印度的買方在市場活動。中方再去電：根據18日的要求，我們是賣方不要影響市場，不在乎更低的價位。<sup>97</sup>20日駐美館來電財政部，表示美國財政部長非常滿意我們之前的售出。更期待第二次的交易。<sup>98</sup>該電文表示，如果我方將倫敦交易所轉存至美國紐約聯邦儲備銀行，將更有助於談判順利。畢竟這樣的交易狀況是他所建議的。

21日倫敦來電：很可惜今日沒有任何交易。<sup>99</sup>

22日中方再次以同樣交易條件下單。<sup>100</sup>

22日倫敦開市後，大通銀行回報，已經以20.5625賣出500,000盎司白銀。<sup>101</sup>

23日銀價固定，依舊是20.375。依舊有一些印度買單入場，觀望賣出。楊格也向財政部發電告知已經出於昨日售出白銀以20.5625，市場早些價位是落在20.5便士(20<sup>1/2</sup>)。據此，孔祥熙去電施肇基，昨日已經出售500,000盎司白銀，為了避免持續壓抑市場，將不會持續下單。<sup>102</sup>

中國在海外市場拋售兩次白銀，為了讓美國在新一次的談判中可以讓步妥協。但是事實並不然，4月21日施肇基來電，白宮與財政部長會談，沒有任何進一步的發展。財政部長表示他沒有立場去表示購買白銀，除非他滿足兩個條件：一是確認新貨幣沒有跟英鎊連結，其次則是必須要將部份的白銀鑄鑄於新硬幣之中，以及納入貨幣準備。談判代表表示，這已經在小組會談中討論了，今天已經有結果了，可能還沒有通知他。於是財政部長表示他將會寫下一備忘錄來闡述對於購買白銀的立場，作為擔保。<sup>103</sup>

施肇基接著表示，明天下午小組會談將討論更細部的事項，預期可以獲得財政部方面的支持。所謂更細部的討論應該是，美方所在意的貨幣連結。

此時，紐約倫敦的交叉匯率已經來到了4.9338如果低於4.9241的話就有必要改變官價，應該使雙方匯率落於1/2<sup>1/2</sup>鎊以及29.75美分。在美國談判的陳

<sup>97</sup> 〈1936年4月20日(No.381)〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45，Accession Code: 66005-9.23。

<sup>98</sup> 〈telegram from Ambassador Szu, No.193, April 20 1936〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45，Accession Code: 66005-9.23。

<sup>99</sup> 〈telegram from Chase Bank, April 21 1936〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45，Accession Code: 66005-9.23。

<sup>100</sup> 〈telegram to Chase Bank, April 22 1936〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45，Accession Code: 66005-9.23。

<sup>101</sup> 〈telegram sent in code to Minister, April 22 1936〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45，Accession Code: 66005-9.23。

<sup>102</sup> 〈1936.4.22, No.153〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45，Accession Code: 66005-9.23。

<sup>103</sup> 〈telegram from Ambassador Szu, No.196, April 21 1936〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45，Accession Code: 66005-9.23。

光甫，認為應該將美元匯價從30元調整為29.75讓交叉匯率回到1935年11月4日的水準。若有必要，也應該將對英鎊的匯率調昇，以維持美元匯率處於1935年11月的水位。<sup>104</sup>此舉自然是排除與英鎊掛勾的疑慮。因此就價格問題，中美雙方已經達成一個共識。只是陳光甫認為，若要使得採購價格回到高於市價是困難的。雖然雙方屢次言論都是基於平等互惠原則，但美國方面對外不願意冒「協助我國之嫌」，引起日本關切，因此最後的關鍵點還是鑄幣問題。

## 二、輔幣成色議題

輔幣的議題，在1929年甘莫爾的報告中，已經對於中國國內輔幣的狀況作一研究。中國輔幣大約三種方式呈現銀塊、銀錠以及袁大頭，除銀塊、袁大頭外，銀錠的成色因為反覆鑄鑄成色不一。根據甘氏的估計在中國流通的銀塊，407,975,000元，大多存於金融機構之中，且保存良好；在1915至1917年之間所鑄造之「袁大頭」也有185,000,000元。總計在中國流通的銀幣大約有十億之數。甘莫爾建議中國可以將上述之銀元，重新鑄鑄為113,163,200元之硬幣。<sup>105</sup>

早在出發以前楊格就提醒陳光甫，美方有可能提出鑄造銀幣的要求。中國的立場相當簡單，就是避免未來銀幣被鑄鑄出口的可能換言之如國成份太高，將引發投機者日後因為銀價飆升而加以鑄鑄。

關於輔幣問題，中國方面有在思考鑄造半圓硬幣。財政部錢幣司出席紀念週報告，就提到我國舊鑄各種銀角銀元，種類繁雜，質量參差不齊。兌價不一，妨害交易。1936年1月11日，公佈《輔幣條例》，於2月10日開始實施。由中央造幣廠開鑄輔幣。由於輔幣由金屬鑄造而其成份，依照1935年11月李茲羅斯建議中國政府應該放棄880銀元，而發行新輔幣，其成份為500銀400鎳，銅鋅各50。這樣的標準是仿照英國貨幣的鑄造成份。<sup>106</sup>然則輔幣條例所規定之輔幣種類有四：二十分鎳幣、十分鎳幣、五分鎳幣以及一分銅幣。其中鎳幣成份都是純鎳，而銅幣部份則是參雜了5%的錫鋅。在法律公告之初，其實並未規劃將白銀放入輔幣之中，但是中國官方的認知，是可以接受含有

<sup>104</sup> 〈Memo, Apr 24th〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.44，Accession Code: 66005-9.23。

<sup>105</sup> 〈Sliver Coinage during 10 years 1917 to 1928〉，藏於史丹佛大學胡佛檔案館，《楊格檔案》，Box.45，Accession Code: 66005-9.23。

<sup>106</sup> United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic paper, 1936, China, 462. 同見：FRUS, 1935, China, 626。

50%的白銀錢幣，其成份不可過高，以免又引發市場投機。

表格14：50分硬幣估計熔點與樣式表

薄形式(直徑 27mm，厚度 1.125mm)			
毛重量(grains)	銀成份	淨重(grains) <sup>107</sup>	鎔鑄點(美元/盎司) <sup>108</sup>
103	500	51.5	1.41
103	600	61.8	1.18
103	700	72.1	1.01
103	800	82.4	0.88
103	900	92.7	0.78
厚型式(直徑 27mm，厚度 1.350mm)			
123.6	500	61.8	1.18
123.6	600	74.15	0.98
123.6	700	86.52	0.84
123.6	800	98.88	0.73
123.6	900	111.24	0.65
資料來源：〈The silver using in Coinage of China〉，藏於哥倫比亞大學善本圖書館，《陳光甫檔案》，A1。			

根據財政部於1936年3月10日所作成之備忘錄展示了中國方面就這個議題的立場。考量到白銀價格波動之大，雖然目前處於0.45-0.55之間的價位，但是歷史紀錄曾經高達每盎司0.8美元，因此為了嚇阻投機，不建議硬幣白銀成份過高，參考印度與墨西哥的例子，最好是設定貨幣的鎔鑄點為1.09或是1.28。意即當白銀價格攀升至1.09元每盎司時，才有利可圖。<sup>109</sup>

5月18日美國財政部召開記者會表示中美目前面臨著相同的貨幣問題，相信會就這問題交換意見以順利解決彼此的貨幣問題。

隨後美國與中國代表達成了下列條件：

中國解除對白銀的工業與藝術品運用限制，以不能阻礙中國實施白銀國有化為前提。

1. 一旦確定要鑄造一元與五毛硬幣，一元硬幣必須含有138.24格蘭斯

<sup>107</sup> 1 grain = 1/7000 pound = 0.06479891 g

<sup>108</sup> 以一美元=3.3國幣之匯率計算。

<sup>109</sup> 〈The silver using in Coinage of China〉，藏於哥倫比亞大學善本圖書館，陳光甫檔案，A1。

(grains)白銀，五毛硬幣必須含有69.12格蘭斯。每個硬幣白銀含量不得低於72%。

2. 要求外匯儲備與其他儲備，最少須保有在外流通紙幣之25%為白銀儲備，為此目的中國舊銀元，必須其金屬價值應該超過貨幣價值10以上。<sup>110</sup>

其中第二項，更要求新鑄之硬幣由美國政府鑄之，以及要儲備多少白銀作為發行準備是雙方較為爭議的部份。

陳光甫認為經過了多次磋商這個條件是可以被接受的。<sup>111</sup>雖然鑄造一元新幣一事公眾懷疑乃暫時現象，現在外匯準備有顯著增加。他認為一元鑄幣在改革計畫中甚為重要，遲早要實現的，此時就是向公眾說明的最好時刻。<sup>112</sup>陳光甫認為讓美國鑄造新硬幣，用以說服白銀派的議員，這將會很重要。至於要儲備多少白銀，還是希望財政部發表意見。

但是5月17日財政部對於幣制宣言就已經率先提出了新措施，除了宣告將準備百分之二十五的白銀外，另外將鑄造一圓與半圓的銀幣作為輔幣。這其中的轉折自是中美白銀協定的需求。似乎已經接受了美方的要求。

1936年5月20日孔祥熙：「造幣成色彼主七二我方始終未允諾……為者銀實固關係重大曾詳加研究既須使人信用就需保住圈以免假造，前已電達承囑當再研究有無補救辦法」。<sup>113</sup>施肇基回報：「我們的確承您的指示未接受該條件」這部份還可以商量，雙方還在協調當中，但是美國財政部還是希望維持原議。<sup>114</sup>陳光甫也表示「若在耽擱在此進退維谷。乞即電復至深感荷。昨晤Pittman，渠亦痛言，七二成色以下鑄幣之不可，似此則我方倘堅持五百成色

<sup>110</sup> 〈陳光甫與施肇基聯名電孔祥熙，May 16 (No.224)〉，藏於美國哥倫比亞大學善本圖書館，《陳光甫檔案》，A2，Box.1。條件如下：“1.To remove the limitation restricting the fineness of silver used in the arts and industry to 30 percent, which had been imposed as an emergency measure to assist in the program of nationalizing silver. 2. To begin at once the coinage and issue of new silver coin of the denominations of one and half Yuan. The One Yuan pieces shall contain at least 138.24 grains of pure silver, and the fifty cent pieces, at least 69.12 grains of pure silver. The coins are to be not less than 7.20 fine. 3. To require that foreign exchange and other collateral, a minimum reserve of 25 percent in silver against notes outstanding, using for this purpose the old silver Yuan-this has a bullion value 10% above its monetary value....”

<sup>111</sup> 〈陳光甫與施肇基聯名電孔祥熙，May 16 (No.224)〉，藏於美國哥倫比亞大學善本圖書館。陳光甫檔案，A2，Box.1。

<sup>112</sup> 〈陳光甫電孔祥熙，May 16 (No.193)〉，藏於美國哥倫比亞大學善本圖書館，《陳光甫檔案》，A2，Box.1。

<sup>113</sup> 〈孔祥熙電陳光甫，May 20 (No.178)〉，藏於美國哥倫比亞大學善本圖書館，陳光甫檔案，A2，Box.1。

<sup>114</sup> 〈No.229 May 20 From Chen Sze To Kung〉，藏於美國哥倫比亞大學善本圖書館，《陳光甫檔案》，A2，Box.1。

談話結果必被推翻」。同時認為美財部已經再三聲明新幣發行，如有困難可以再商。此時，只須就「在美開鑄若干作為合作」表示意見，以象徵性質開鑄使彼此有臺階下。

最後，美方以當前銀價以不可能高漲至70美分以上為保證，而美國為最後買主，此言甚有說服力。若不接受恐怕無法達成協議。因此中方只好接受。而最後中美終於達成協議。<sup>115</sup>

雙方約定自1936年6月起至1937年1月為止，美國分批向中國購銀7500萬盎司，價格隨市價調整。當然價格過高，美方是不會接受的。另外，美國財政部可以根據中國之請求支付黃金，此部份算是對中國的讓步。但是中國所售之白銀所得，必須存放在紐約。

對於中國國內白銀狀況，美國要求中國貨幣儲備中至少保持25%的白銀；中國擴大白銀在藝術和工業中的用途，意即廢止銀用品之限制；中國將在美國鑄造含銀量為72%的1元和半元輔幣，國民政府同意美國象徵性鑄造5百萬銀元。

外匯部份，中國必須改變其法幣與外匯的報價方式，以避免造成法幣與英鎊掛鈎的印象；同時中國以儲存在紐約的5000萬盎司白銀作為抵押，美國聯邦儲備銀行向中國提供2,000萬美元的外匯貸款。<sup>116</sup>就這部份，完全符合雙方的期待，美國一直希望中國貨幣可以與美元連結，而中國也需要的是貸款援助。然而，中國卻也因此擺脫不了美國援助的控制。

### 第三節：白銀協定之影響與後續發展

單就1936年中美所洽談之協議，幣制代表團報告書：「代表們深知為求我國幣制之成功，則與美國政府接洽值之時應達到兩項目的」，<sup>117</sup>其一，中國應在美國能接受範圍內盡量出售白銀以增加政府銀行黃金與外匯儲備；其二則為使得白銀價格趨於穩定。協定之後，美國要求中國將白銀成為現金準備之一部份，且比例不得低於25%，因此白銀價格的穩定仍然是有其需求。

此協議所帶來的，不僅僅是一次交易，是開啟持續交易的渠道，使中國成為贊同美國購銀政策。此舉取得美國白銀派議員的好感，自然對於中美關

<sup>115</sup> 〈幣制代表團報告書〉，藏於美國哥倫比亞大學善本圖書館，《陳光甫檔案》，A2，Box2。

<sup>116</sup> 〈幣制代表團報告書〉，藏於美國哥倫比亞大學善本圖書館，《陳光甫檔案》，A2，Box2。

<sup>117</sup> 〈幣制代表團報告書〉，藏於美國哥倫比亞大學善本圖書館，《陳光甫檔案》，A2，Box2。

係發展，有莫大助益。<sup>118</sup>因此1937年7月8日孔祥熙又與美國達成協議，完成白銀交易。分別在1937年的11月至4月期間將運送15000萬盎司白銀。<sup>119</sup>此交易為七七事變後，美國首次給予的實質援助。

隔年雙方就白銀販售一事再次開啟談判，並且由陳光甫再次出馬。5月8日美國進出口銀行Warren Pearson致函陳光甫對於中國戰事發展，表示關係之意。但陳光甫正在病中遲至7月27日回信，表示他正在主導成立一個外匯委員會，以維護中國法幣的穩定。同時感激現在美國總統、財政部長與國務卿對中國情勢之同情。<sup>120</sup>

7月14日貝克來函，表示美財政部長相當感謝他，因為他是唯一一個願意提供所有情報給他的中國人，現在有個機會可以促成中美合作，希望陳光甫可以前往美國與摩根索部長見面。<sup>121</sup>但是陳光甫也於7月27日回答說，身體相當不適。只要身體好轉他當然為國服務。<sup>122</sup>

貝克於同一日致函孔祥熙，告以摩根索跟他相談甚歡，並要求其返回中國繼續擔任財政部特派專員。<sup>123</sup>同時也透漏摩根索部長相當信任陳光甫，建議中方派陳氏赴美展開談判。

誠如前述，中國的財政吃緊，必須仰賴外匯購買物資，此時戰爭又起，自然對於進口物資需求大增。然中國是否可以擴大信用，在美購買物資，成為這次談判的主軸，也因為之前的協商經驗，陳光甫深受美方信任。自然是中方代表的不二人選。

除了上述財政部長外，陳光甫也與美國商務部保持良好關係。7月27日美國商務部A. Bland Calder也來信告知邀請陳光甫參與10月31日的國家國際貿易會議，也顯示著美國商務界對於遠東局勢的關心。檔案中顯示，該會是除了邀集美國國內的進出口商與投資專家外，也邀請了海外商會代表、國外貿易組織、財金研究機構、農產品組織等等，當然也會邀請行政部門專家出席，共同討論現今世界貿易情勢。算是邀集了產官學界代表共同對於外貿問

<sup>118</sup> 〈幣制代表團報告書〉，藏於美國哥倫比亞大學善本圖書館，《陳光甫檔案》，A2，Box.2。

<sup>119</sup> 滝田賢治，〈ルーズヴェルト政権と米中銀協定〉，頁182-183。

<sup>120</sup> 〈1938年5月8日美國進出口銀行Warren Pearson來信〉，藏於美國哥倫比亞大學善本圖書館，《陳光甫檔案》，A2，Box.2。

<sup>121</sup> 〈1938年7月14日Buck來信〉，藏於美國哥倫比亞大學善本圖書館，《陳光甫檔案》，A2，Box.2。

<sup>122</sup> 〈1938年7月27日陳光甫致函Buck〉，藏於美國哥倫比亞大學善本圖書館，《陳光甫檔案》，A2，Box.2。

<sup>123</sup> 〈1938年7月14日Buck致函孔祥熙〉，藏於美國哥倫比亞大學善本圖書館，《陳光甫檔案》，A2，Box.2。

題討論。

事實上，陳光甫會被邀請也是因為他的留學背景，以及在金融界的長才。能夠出席該會並在「中國晚餐」擔任主講者，有助於美國長久以來孤立主義輿論轉向。<sup>124</sup>相較於美方希望透過陳光甫來影響美國輿論，中國政府則是希望陳光甫能夠為國付出，孔祥熙於7月30日致函陳光甫表示「若國際物資援助能獲成立則全局得以轉換，於抗戰裨益匪小」，<sup>125</sup>又表示數月以來與英美兩方都有接觸，但是氣候未成，故希望陳光甫赴美。

孔祥熙會致函是因為顧維鈞電文，表示美方有意願透過進出口物資貸款援助中國。電文顯示「此次與我續訂購銀合同內容謂使我支持至年底惟後如何自須注意，彼在離美前，王使曾以能否續用前訂棉麥借款餘款已復，此事在前未便再提，彼意如我欲利用進出口信用貸款，可在美購辦麵粉與棉紗布等」。<sup>126</sup>顯示美方對於白銀款項只能支持中方到年底，提醒顧維鈞應該要注意這件事情。但是摩根索也告知最近有其他國家表示代表中國商洽物資購買一事，認為中國應該指派陳光甫擔任專責人員，不必透過他人假手，以免所費不貲。

美國的援助對於中國而言相當重要，當時英法兩國對中國口惠而實不至，都看美國的態度而定。顧維鈞認為先與美方洽商援助，待確定後，再跟英法兩國協商。

8月2日陳光甫回函孔祥熙表示身體相當不適，但「即犧牲小我勉力一行」，<sup>127</sup>而「反因為此貽誤時機則負罪深重」建請「另選賢能」。

雖然如此，陳光甫最後還是去了。

陳光甫本人對這中美信用貸款的想法：

我國自抗戰以來，財政詳情不甚明瞭……戰費月需一萬萬元，在法幣發行上增加應不為多，因隨發行而又由四行收回之故，僅財政部對於四行透支之數字，較為戰前為增，互于向外所購軍火，係由中央信託

<sup>124</sup> A Bland Calder致信美國外貿協會秘書長Lindsay Crawford，藏於美國哥倫比亞大學善本圖書館，《陳光甫檔案》，A2，Box.2。“in view of the fact that the doctrine of isolationism in human affair in the world and the notion that America is self-sufficient seem to have such a strong hold on public opinion in the United States, I am wonder your council is making any special effort to break down.”

<sup>125</sup> 〈1938年7月30日孔祥熙致函陳光甫〉，藏於美國哥倫比亞大學善本圖書館，《陳光甫檔案》，A2，Box.2。

<sup>126</sup> 〈1938年7月29日顧維鈞電孔祥熙〉，藏於美國哥倫比亞大學善本圖書館，《陳光甫檔案》，A2，Box.2。

<sup>127</sup> 〈1938年8月2日陳光甫回函孔祥熙〉，藏於美國哥倫比亞大學善本圖書館，《陳光甫檔案》，A2，Box.2。

局出據期票者，此項期票到期須付外匯，確為問題，但尚有存在美國白銀四萬萬可以繼續出售，此即摩根索氏所謂可維持至本年年底之計算。<sup>128</sup>

顯見白銀出售之後，雖可以承受一時，但是對於中國而言，也只是支撐到1938年底。之後還是需要重啟談判，而先前與美國溝通狀況良好的陳光甫再度為國效力。

而從陳光甫的認知，白銀販售是一時的。也證明了，過去對於白銀法案詬病的部份是有必要被檢討，若沒有《購銀法案》，則中國無法透過白銀借貸取得外匯，增加儲備。法幣若沒有儲備，則幣制改革必然提早腰斬。



<sup>128</sup> 〈往美之動機〉，藏於美國哥倫比亞大學善本圖書館，《陳光甫檔案》，A2，Box.2。



## 結論

在中國外交史研究中，甚少以經濟觀點出發探討國與國之間的貨幣外交關係。貨幣經濟史的研究，雖已有外來因素之認知，卻少有國際視野的觀察。本文以中國1934年至1936年之間，中國因為國際市場因素導致經濟衰退為背景，討論中國幣制改革中所引起日美英三國在中國的利益衝突。

中國幣制改革並非純然之內政問題，有其複雜性，一如William Kirby在《中國的國際化》一文所提到：「民國時代的對外關係，一言以蔽之，可謂不所不闖入、無地不滲穿、無處不盛行」<sup>1</sup>。中國1935年之幣制改革，自然不能忽視當局所面臨的國際因素。久保亨氏認為，中美關係雖然在1933年、1935年兩次有機會產生更緊密的連結，直到1937年才有重大轉變。<sup>2</sup>但從本文所整理的史料看來，環繞在白銀之間的議題，可以推往前推一年，即1936年雙方簽訂白銀協定時，就可以看出中美關係的轉變。久保氏也認為中英關係在1937年為轉捩點，然事實上，金融業角度論，匯豐銀行一直很希望可貸款給中國，甚至在1935年官方代表李茲羅斯使華也是為此事而來。種種現象指出，中國幣制改革都含有了中國現代化與國際化的成份。

換言之，過去多認為1937年中日戰爭爆發之後，中國對外關係有了新的變化，但就貨幣角度，當中國推動幣制改革的同時，也引發了列強對中國貨幣主宰權的爭奪局勢。

### (一)中國法幣之推行有其國際因素

過去的觀點，常以「法幣」作為討論主軸，認為中國「法幣」之推行是為了因應1934年6月所通過的白銀法案，該法案要求美國財政部收購白銀，以拉抬白銀價格，鞏固美國白銀產業。而白銀價格飆升，中國銀元達到鎔鑄

<sup>1</sup> 柯偉林，〈中國的國際化：民國時代的對外關係〉，收入：《二十一世紀雙月刊》，第44期（香港：1997.12），頁1。

<sup>2</sup> 久保亨，〈走向自立之路：兩次大戰之間中國的海關通貨政策和經濟發展〉，頁279。1933年指涉中美協議棉麥借款，1935年則是Cameron Forbes代表團使華，中方希冀透過提供投資機會得到新貸款。

點，因此引發白銀外流，與銀根緊縮，使得國內農工商業遭受打擊，加深當時經濟衰退的程度。

但這樣的觀點不夠宏觀。從世界銀價的長期發展看，白銀價格在1931年英國放棄金本位制後就呈現上漲趨勢，確實如此。而英國放棄金本位制與世界經濟不景氣有關，1931年年底日本亦放棄金本位制，1933年美國也一度放棄金本位制，因此中國的經濟衰退現象，就國際因素觀點看，在於匯率而非銀價。各國貨幣競貶導致中國銀元相對強勢，因而出口嚴重衰退。因此，經濟衰退更進一步使得中國資金外逃，讓1932年開始白銀產生出超，因此單純的白銀出超不可歸咎於1934年美國《購銀法案》。不可否認的是，當美國開始大量購銀時，國際銀價達到鎔鑄點，使得中國白銀外流嚴重。故在檔案中，國民政府官員認為美國當局應該承擔協助中國度過經濟危機之責任，屢屢要求美國放棄《購銀法案》，皆為國務院反對。

雖然美國國內已有聲音認為美國應該檢討白銀政策，但是基於選舉利益與國會意見。美白宮與財政部未能允諾不執行國會政策。嗣後，中國又提出「以銀換金」的方式期待美國伸出援手。中美之間雖然已有棉麥借款的合作方式，然而顧及到英國已經率先提出「聯合援華」，美國國務院以1920年所簽訂的四國財團協議為立論點，與各國採取一致立場。

但透過討論過程，可知美國政府內部則是達到與中國貨幣連結的戰略目標，但在態勢未明之下，美國內部有兩派立場，一派以財政部為首，認為美國應該採取行動；另一派則是以國務院為首，以傳統路線為主，在與遠東各利益國合作基礎上協助中國。但無論是哪一種觀點，都希望最後美國與中國的貨幣可以連結，以納入美國經貿體系之中。如此之戰略目標，勢必與其他國家衝突，特別是日本以及英國。

就中國而言，雖推行幣制改革可解決當前白銀漲價所帶來的問題，但政府仍需要維持該貨幣的能力。過去白銀本位制度下，白銀與貴金屬(一般是黃金)，維持了貨幣的信用。但是法幣推翻了貨幣價值與貴金屬之間的連結，轉而建立於外匯準備、財政狀況與經濟產能上。

因此，法幣之信用既已脫離白銀，除了依靠中央政府的財政維持外，若生產力足夠，對外貿易發達，外匯準備足夠，仍然可以仰賴外匯維持貨幣信用。但中國長期為入超國，雖有大量白銀，但外匯準備不足，且生產不興。若要維持幣信，勢必將白銀轉為外匯，此舉需要外國政府支持，便向英、美、日各國要求援助，故中國的貨幣問題便實實在在地建立在對外互動上。

## (二)英國未竟之功與日本態度分析

英國是第一個願意伸出援手的國家，透過英國公使賈德幹與滙豐銀行上海分行的合作之下，英國財政部本來打算借款2,000萬英鎊予中國，用以支持新幣制。然而在外交部的反對之下，延緩此一舉措。

英國外交部考量到日本對中國有其特殊利益，應該由列強共同商議援華與否及其細節，不願意獨自承擔貸款。故邀請美國、日本、法國共同商討之。並在1935年6月決定李茲羅斯前往中國調查，協助中國度過經濟危機。李茲羅斯於8月出發，並先行取道日本，與日本當局取得默契。雙方願意以「承認滿洲國」為條件，作為支持對華貸款的前提。

日本政府對於援助中國一事抱持中立態度，一來不願意外人介入，二來自身能力不足。但是到了1935年11月必須要面對中國法幣的實施，日本當局對此，以其滿洲國幣制改革之經驗，自然採取觀望立場。但又依照「日本門羅主義」，不希望外國勢力介入，特別是英國。但是，當英國願意以滿州承認問題以換取提供借款給中國之協商空間，自是樂觀其成，便採取較為友善之態度。李茲羅斯9月離開日本後，中國於11月初突然宣佈實施法幣，讓日本當局懷疑是英國政府在幕後操作，便反對交出白銀。但隨著中國新貨幣制度推展順利，態度使軟化。但日本已不可能提供貸款。

過去認為日本阻撓中國實施幣制改革，但是日本觀點未有統一。外務省的態度，從觀望到軟化有其脈絡可尋，相較於此，駐華軍部態度，就強硬許多。駐華軍部不認同中國實施法幣，因為法幣造成貨幣統一的事實，將不利華北局勢的推進。對此，日本駐華軍1935年12月10日提出「華北獨立幣制」作為反制，以對抗國府的法幣。然而日本大藏省的態度較為允肯，必須觀察中國幣制是否能成功，若推行順利，則必須考慮如何謀取較大利益。因此像是三井銀行上海支店吉田政治，便提出「應該考慮貸款中國」的請求，以維持日本資本的利益。

由此可見，不能將日本的意見歸類為「反對中國法幣」，若中國推行之新貨幣符合日本利益，其實可被日方所接受。另一方面，由於日本開始思考貸款中國一事，反而促成了美國考慮大幅支持中國的決定。

### (三)中國售銀以解決困境與美國態度

由前文可知，既然英日兩國無法合作援助中國，那美國便成為中國幣制改革的最後希望。早在1934年底，楊格便已開始規劃如何將白銀化為推動幣制改革的資源。如今英日兩國未能協助，只能仰賴美國。

但美國內部對於是否援華一事，概分為二派，一為觀望派，與各國保持一致；二為積極派，希望可以介入，並且促成中國貨幣與美元掛勾。積極一派從1934年底便以小額白銀購買協助中國，到中國宣佈實施法幣後，還承諾購買5,000萬盎司白銀。到了1935年年底，美國當局獲知日本考慮貸款中國後，便答應中國售銀協定的談判。

美國《購銀法案》通過之後，中國一開始所採取的態度是先反對，之後希望透過販售白銀，以增加幣制改革的基礎。中國販售白銀以換取外匯，並非順利。美國國內白銀派議員以及國務院對於援助中國一直保持觀望。然而在財政部主導幾次交易之後，中國政府發現販售白銀確實是可取之道，最後便透過法幣之推行將國內白銀集中於手上。

集中白銀換取外匯除了用以支撐貨幣外，財政問題更是考量因素。當英國日本兩國都無法貸款給中國時，中國仍然急需外國資金支持。國民政府為了湊措戰爭經費，財政上必須仰賴白銀的販售。因此陳光甫低調前往美國洽簽《白銀協定》，其目的雖以白銀為討論標的，背後仍不脫財政問題。

雖然討論幣制改革，其本質上是國內議題，因為中國國力不足需要各國響應與支持，就中國立場美國需要因為《購銀法案》承擔其責任，但在情勢推演之下，美國可以將中國納入其貨幣體系之中，反而獲益。

中國對於美國《購銀法案》，雖然一開始是反對，但從後續發展觀察，該案恰恰提供中國政府湊措財源的方式，因此中國不僅不反對，而將之擴大規模，實施白銀國有化。

過去一般見解認為，《購銀法案》殘害中國金融穩定，所以國民政府實辦法幣改革，以健全經濟。這論述只對一半，《購銀法案》的確造成中國白銀外流議題，但物價緊縮問題始於1931年開始，換言之，美國1934年的《購銀法案》只是加深了通貨緊縮問題，1934年的通縮是延續性的。而國府實踐白銀集中政策，恐怕最大的誘因還是因為中國面臨財政問題以及貿易逆差問題，透過白銀販售有效解決兩大問題。

若考量可能發生的戰爭以及財政吃緊狀況之下，中國宣稱銀價暴漲是

假，而最後實踐「白銀國有」是真，以將更多的白銀輸出至外國換取更多外匯準備。因此到了1938年美國對中國的白銀信貸額度用罄之時，陳光甫再度銜命赴美談判，正巧是白銀所能換取的外匯已經不足以支撐中國的財政所需，更能凸顯法幣推動之目的在於白銀集中準備，其背後目的在於獲取更多的外來貸款，而非僅以穩定貨幣為目的。中國的外匯準備不足就已經影響到幣信，甚至為了中國抗戰後貨幣崩潰埋下伏筆。而美國也透過一次次的貸款機會，將中國財政體制收編。

七七事變之後，抗日戰爭爆發之後，國內生產力倒退，國際貿易量日縮，法幣的維持則完全成為政府的責任。戰爭使得稅收萎縮，影響國府收入，除了舉內債維持外，更需要向他國貸款。1936年中美白銀協定與幣制改革的結果，使得中國必須依賴美國援助。美國的援助維持國府得以進行八年的戰爭，此正可說明財政問題是何影響著中國對外關係。而1945年後，戰後復員不力，物價紊亂，使得國民政府若欲持續維持法幣運作以及其經濟統制，來自美國的援助更不可或缺，然此因素卻成為國民黨失利的重要原因。



# 徵引書目

## 檔案

1. 《楊格檔案》(Arthur N. Young's papers), 藏於史丹佛大學胡佛檔案館, Box.41, Accession Code: 66005-9.23。
2. 《楊格檔案》(Arthur N. Young's papers), 藏於史丹佛大學胡佛檔案館, Box.42, Accession Code: 66005-9.23。
3. 《楊格檔案》(Arthur N. Young's papers), 藏於史丹佛大學胡佛檔案館, Box.43, Accession Code: 66005-9.23。
4. 《楊格檔案》(Arthur N. Young's papers), 藏於史丹佛大學胡佛檔案館, Box.44, Accession Code: 66005-9.23。
5. 《楊格檔案》(Arthur N. Young's papers), 藏於史丹佛大學胡佛檔案館, Box.45, Accession Code: 66005-9.23。
6. 《孔祥熙檔案》, 第五卷, 藏於美國史丹佛大學胡佛檔案館, Accession Code: 2006C51。
7. 《陳光甫檔案》, 藏於哥倫比亞大學善本圖書館, Box.1。
8. 《郝恩貝克檔案》(Stanley K. Hornbeck's papers), 藏於史丹佛大學胡佛檔案館, Box No.388, Accession Code: 67008。
9. 《張嘉璈檔案》, 史丹佛大學胡佛檔案館藏。
10. Carl Hayden, *Sliver and the Foreign Debt Payment: Report on An Investigation Relative to the Use of Sliver Coinage in the European Countries Whose Governments are not Indebted to the United States*, United States Government Printing Office, Washington, 1933.
11. Conversation: the Chinese Minister about Sliver and Chinese Legation's Note of Feb. 5 Reply, collected in Stanley K. Hornbeck's papers, Hoover Institute at Stanford University, Feb. 26 1935, Box No. 388, "Silver".

## 已出版之檔案

1. 中國人民銀行總行參事室編，《中華民國貨幣史資料》，上海：上海人民出版社，1991。
2. 外務省編，《日本外交文書，昭和期Ⅱ》，第四卷上冊，東京：外務省印刷所，2006。
3. 卓遵宏編，《抗戰前十年貨幣史資料(一)》，臺北：國史館，1985。
4. 卓遵宏編，《抗戰前十年貨幣史資料(二)》，臺北：國史館，1985。
5. 卓遵宏編，《抗戰前十年貨幣史資料(三)》，臺北：國史館，1988。
6. 羅家倫主編，《抗戰前國家建設史料——財政方面》，臺北：中國國民黨中央委員會黨史委員會，1977。
7. United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1934, China.
8. United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), 1935, China.
9. United States Department of State Foreign relations of the United States diplomatic papers (FRUS), "Eastern Crisis."

## 報紙雜誌

1. 〈時評，財政部頒布緊急命令〉，《申報》(上海)，1935年11月4日。
2. 〈社論：《幣制改革之英斷》〉，《上海新聞報》(上海)，1935年11月5日。
3. 〈改善金融的緊急命令〉，《大公報》(天津)，1935年11月5日。
4. 〈社論：《穩定法幣之後果》〉，《上海新聞報》(上海)，1935年11月6日。
5. 〈Sir Frederick Leith-Ross Mission〉，《The Economist》，1935年8月17日，頁320-321，收入：The Economist Historical Archive Database。

## 中文專書、論文集

1. 【日】久保亨，《走向自立之路：兩次大戰之間中國的海關通貨政策和經濟發展》，東京：東京大學，1999。
2. 【日】久保亨著，王小嘉譯，《走向自立之路：兩次世界大戰之間中國的關稅通貨政策和經濟發展》，北京：中國社會科學出版社，2004。
3. 【日】岩武照彥，《近代中国通貨統一史：十五年戦争期における通貨闘争》，東京：みすず書房，1990。



4. 【日】城山智子著，孟凡禮、尚國敏譯，《大蕭條時期的中國：市場、國家與世界經濟(1929-1937)》，南京：江蘇人民出版社，2010。
5. 【日】野沢豊編，《中國の幣制改革と国際關係》，東京：東京大學出版會，1981。
6. 【美】科斯(Coase, Ronald Harry)，《財產權利與制度變遷：產權學派與新制度學派譯文集》，上海：三聯書店上海分店，1994。
7. 【美】馬歇爾(Marshall, Alfred)，葉元龍、郭家麟譯，《貨幣、信用與商業》，北京：商務印書館，2009。
8. 【美】邁克爾·羅素著，鄭會欣譯，《院外援華集團與美國東亞政策：30年代美國白銀集團的活動》，上海：復旦大學出版社，1992。
9. 【美】羅伯特·達萊克，《羅斯福與美國對外政策(1932-1945)》，北京：商務印書館，1984。
10. 入江昭、孔華潤編，《巨大的轉變——美國與東亞(1931-1949)》，上海：復旦大學出版社，1991。
11. 中村哲主編，林滿紅監譯，《近代東亞經濟的歷史結構》，臺北：中央研究院亞太區域研究專題中心，2007。
12. 中村哲主編、王玉茹監譯，《東亞近代經濟的歷史結構：東亞近代經濟形成史》，北京：人民出版社，2007。
13. 王業鍵，《中國近代貨幣與銀行的演進：1644-1937》，臺北：中央研究院經濟研究所，1981。
14. 朱嘉明，《從自由到壟斷：中國貨幣經濟兩千年》，臺北：遠流出版，2012。
15. 克布爾(Cable, Park M. Jr)，《江浙財閥與國民政府(1927-1937年)》，臺北：風雲論壇，1991。
16. 吳翎君，《美國大企業與近代中國的國際化》，臺北：聯經出版公司，2012。
17. 吳景平，《上海金融業與國民政府關係研究(1927-1937)》上海：上海財經大學，2002。
18. 巫雲仙，《滙豐銀行與中國金融研究》，北京：中國政法大學出版社，2007。
19. 李仕德，《英國與中國的外交關係(1929-1937)》臺北：國史館，1990。
20. 李君山，《全面抗戰前的中日關係(1931-1936)》臺北：文津出版社，2010。
21. 卓遵宏，《中國近代幣制改革史(1887-1937)》，臺北：國史館，1987。
22. 政協文史資料研究委員會編，《法幣、金圓券與黃金風潮》，北京：文史出版社，1985。
23. 張秀莉，《幣信悖論：南京國民政府紙幣發行準備政策研究》，上海：遠東出版社，2012。
24. 程霖，《中國近代銀行制度建設思想研究(1859-1949)》，上海：上海財經大學出版社，1999。
25. 馮邦彥，《香港金融業百年》，香港：三聯書店，2002。

26. 黃元彬，《白銀國有論》，北京：商務印書館，1935。
27. 薛念文，《上海商業儲蓄銀行研究(1915-1937)》，上海：復旦大學出版社，2002。
28. 邁克爾·羅素著，《院外集團與美國東亞政策》，上海：復旦大學出版社，1992。
29. 藍日旭，《中國金融現代化之路：以近代中國商業銀行盈利性分析為中心》，北京：商務印書館，2005。

## 中文學位論文

1. 毛知礪，〈張嘉璈與中國銀行早期的經營與發展1912年-1935年〉，臺北：國立政治大學歷史研究所碩士論文，1992。
2. 李宇平，〈一九三〇年代中國的經濟恐慌論：分歧與演變〉，臺北：國立臺灣師範大學歷史學系博士論文，1995。
3. 李宇平，〈近代中國的貨幣改革思潮〉，臺北：國立臺灣師範大學歷史研究所碩士論文，1985。
4. 郭崇倫，〈民國廿四年法幣改革的政治經濟分析〉，臺北：國立臺灣大學政治研究所碩士論文，1985。
5. 劉文賓，〈國民政府的法幣政策及其實施(1935-1948)〉，臺北：國立政治大學歷史研究所碩士論文，1987。

## 中文期刊與論文集論文

1. 任東來，〈1934至1936年間中美關係中的白銀外交〉，收入《歷史研究》，第3期(北京：2000)，頁555-578。
2. 朱萌貴，〈近代外國在華銀行-以二十世紀二十三十年代為中心〉，收入：中國社科院近代史研究所民國史研究室、四川師範大學歷史文化學院編，《一九二〇年代的中國》，北京：社會科學文獻出版社，2005。
3. 吳景平，〈美國與1935年中國的幣制改革〉，收入《近代史研究》，第6期(北京，1991)，頁201-222。
4. 吳景平，〈英國與中國的法幣平準基金〉，收入《歷史研究》，第2期(北京，2002)，頁34-50。
5. 吳景平，〈蔣介石與1935年法幣政策的決策與實施〉，收入《江海學刊》，第2期(北京，2010)，頁148-157。
6. 卓遵宏，〈中央銀行之籌建及初期發展(1927-1935)〉，收入《中華民國建國八十年學術

- 討論集·第四冊：社會經濟史》，臺北：近代中國出版社，1991。
7. 卓遵宏，〈中國貨幣金融改造與抗日準備(1932-1937)〉，收入《紀念抗日戰爭勝利五十周年學術討論會文集》，香港：珠海書院亞洲研究中心，1996。
  8. 卓遵宏，〈金融恐慌與中央銀行的發展〉，收入《中華民國史專題論文集》，臺北：國史館，1992。
  9. 劉慧宇，〈中央銀行與國民政府貨幣現代化改革〉，收入《民國檔案》，第2期(南京，2002)，頁65-70。
  10. 鄭會欣，〈《中美白銀協定》述評〉，收入：中美關係史叢書編輯委員會編，《中美關係史論文集》，重慶：重慶出版社，1988。

## 西文專書

1. Eichengreen, Barry. *Globalizing capital: a history of the international monetary system*, N.J.: Princeton University Press, 1996.
2. Eichengreen, Barry. *Golden Fetters: The Gold Standard and the Great Depression, 1919-1939*, New York: Oxford University Press, 1996.
3. Endicott, Stephen Lyon. *Diplomacy and enterprise: British China policy, 1933-1937*, Vancouver, B.C.: University of British Columbia Press, 1975.
4. Everset, Seymour. *Mongenthau, the New Deal and Silver: A Story of Pressure Political*, New York: King's Crown Press, 1950.
5. Hu Shizhang. *Stanley K. Hornbeck and the Open Door Policy, 1919-1937*, Westport: Greenwood, 1995.
6. Young, Arthur N. *China's nation-building effort, 1927-1937: the financial and economic record*, Stanford: Hoover Institution Press, 1971.

## 西文期刊論文

1. Chi Ch'ao-ting, "China's Monetary Reform in Perspective," *Far Eastern Survey*, 6:17 (Aug. 1937), 189-196.
2. Endicott, Stephen L. "British Financial Diplomacy in China: The Leith-Ross Mission, 1935-1937," *Pacific Affairs*, 46:4 (1973), 481-501.
3. Leavens, Dickson H. "Bullion Prices and the Gold-Silver Ratio 1929-45," *The Review of Economics and Statistics*, 28:3 (Aug. 1946), 160-164.

4. Stone, Edward. "Memorandum on Sliver - Conflicting American and Chinese Interests," *American Council Institute of Pacific Relations*," 3:21-22 (Oct. 1934).

