

# 试论抗战时期的通货膨胀

杨 菁

---

---

**内容提要** 抗日战争爆发后,在财政收入骤然下降,而军费支出急剧上升的情况下,国民政府之财政收支出现严重失衡。为弥补日趋庞大的财政赤字,国民政府财政部采取了增加法币发行的政策。与此同时,由于自然灾害,及日军对国民党统治区的封锁,本已存在的供求矛盾更为加深,这大大刺激了物价的上涨。日军的破坏,更加速了法币价值的跌落。为了不让不断贬值的货币摧毁整个抗战工作,也为了维持国民政府本身的统治,国民党中央在管制信贷,实行田赋征实,推行各种储蓄等方面采取了一系列遏制通货恶性膨胀的措施,而所有举措只能是冲淡通货膨胀的表面现象,并不能够正本清源,对症下药。这是战争环境所形成的问题。

**关键词** 军费 通货膨胀政策 信贷 田赋征实

---

---

## 一 通货膨胀发生、发展的原因

抗日战争爆发后,法币立即出现膨胀趋势。不过,1937—1939年,通货膨胀还只是处于缓性发展阶段。1940年是中国通货膨胀史上的一个转折点,自此通货膨胀进入急性发展阶段。抗战时期,中国所以会发生通货膨胀,且逐渐趋向恶化,其原因主要有四:

### (一) 战时军费支出对通货膨胀的决定性影响

战时通货发生膨胀,此为参战各国普遍存在的一种病症。这种通货膨胀主要与纸币的财政性发行相联系,即纸币的发行不仅仅

是以国民经济对货币的需要为依据,更主要的是用作弥补财政赤字,解决财政开支的手段,在这种情况下,货币的发行量必然是过度的,也必然会引起纸币贬值和物价普遍上涨。

抗战爆发后,国民政府的财政收支出现严重失衡。战前,中央财政收入主要依靠关、盐、统三大税收,抗战爆发后,此三大税收之税源地大部丧失,中央财政收入骤然下降。国民政府采取增加旧税、举办新税的措施,多少弥补了一些收入,但数量是相当有限的,税收仍呈减少趋势。1937年度国民政府的税收,实际只有4.1亿元,1939年度也只有4.3亿元左右,与七七事变发生的前一个年度,即1936年度的实际收入10.41亿元比较,减少了60%左右。<sup>①</sup>

随着战事的延长,战争消耗日见浩繁,正常的财政收入已无法满足巨额开支的需要。1939年欧洲战争爆发后,国民政府决定自1940年开始发动一个征兵的新高潮,并在各省增建大批的军事活动基地。建立庞大的军队和机构,必然要造成巨额的政府支出,内地交通运输工具的缺乏,更是加重了政府的开支,结果,财政赤字越来越大,而庞大的财政赤字又主要是靠银行垫款来解决的。抗战八年中,财政支出、军费支出、财政赤字、银行垫款这四项数额的关系如下表:<sup>②</sup>

年 度	单位: 亿元			
	财政支出	军务费	财政赤字	银行垫款
1937. 7	20. 91	13. 68	15. 32	11. 95
1938. 6				
1938(7 ~ 12 月)	11. 69	6. 98	8. 72	8. 53
1939	27. 97	16. 01	22. 79	23. 10

① 《中国财政简史》,财政经济出版社1980年版,第255页。

② 陆仰渊等主编:《民国社会经济史》,中国经济出版社1991年版,第555、557页。

1940	52.88	39.12	38.73	38.34
1941	100.03	66.17	88.2	94.43
1942	245.11	152.16	192.51	200.81
1943	588.16	429.39	419.44	408.75
1944	1716.80	1310.80	1387.26	1400.90
1945	12150.89	10607.37	6853.67	10432.57

从上列数字可以看出,在国民政府的财政支出中,以军费支出最为庞大,军费、财政赤字和银行垫款是同步增长的,这说明国民政府的财政赤字主要是由军费的增加而造成的,是依靠国家银行的垫款而解决的。银行垫款的绝大部分,则是靠增发法币。所以说,1940年开始的通货急性膨胀,与庞大的军费支出有着至为密切的关系。此外,军队数量的增加加大了粮食、布匹等物品的需求压力,农业生产则因劳动力的缺乏而受影响,供求矛盾的加剧进一步刺激了物价的上涨。

## (二) 物资的供不应求加速了通货膨胀

随着战局的演变,大后方物资的供求关系渐趋紧张。物资的严重供不应求,使物价迅速上涨,法币发行急剧增加,通货膨胀渐向恶性发展。

自抗战发生以后,随着中央各机关与其公务员之西迁,以及购买能力较高之避难者的增加,后方之消费需求日趋增长。但总供给情况却日益恶化,原因主要有三:1. 后方之工业生产以军需为中心,产品大部分用于作战方面,以致市场上物资数量大为减少。2. 后方所需物资除食品一类外,大多仰给于沪汉各地与国外。沪汉相继沦陷后,日军加紧了对国统区的封锁,企图切断后方军需民用的供应线。1939年底日军攻陷广西南宁,1940年驻军于印度支那北部,中印线因此被切断。同时,日军又加强封锁中国后方水陆交通,

使外省产品进入后方的数量锐减。1941年12月,日军在偷袭珍珠港后不久,占据了香港、上海外国租界,使中国丧失了与海路相通的最后据点,从上海走私运进内地的商品由此终止。几个月之后,日军又进攻缅甸,切断了中缅公路。除了在西北经过千里迢迢而又艰难险阻的甘肃新疆公路通达苏联边境这一出路外,中国唯一与国外联系的手段就是飞越喜马拉雅山通向缅甸的空中航线。进口物品因此锐减,1944年的进口量比1941年降低达78%左右,仅为1937年中国总进口量的6%。<sup>①</sup>进口量的锐减,使供应缺乏情形更加严重。3. 粮食产量的下降,导致了粮价、食品价格乃至整个物价的上升。在以农业经济为主的中国,粮价的稳定对于整个物价的影响历来有重要意义。1940年前国统区农业收成较好,尤其是1938和1939连续两年粮食获得大丰收,粮食价格因此没有因大量人口的涌入而出现上涨。1940年,国统区15个省的粮食产量因大旱普遍下降,稻谷夏收较往年降低20%。占15个省粮食产量五分之一的四川省,1940年产量也仅及常年的六成八。<sup>②</sup>同年6月,宜昌陷落敌手,湘米济川十分困难,后方的粮食供应更加缺乏,当年粮价即出现暴涨。重庆的大米价格指数从5月间的213上升到1月间的1004。<sup>③</sup>次年粮食产量继续下跌。粮产的下降,粮价的上升,使战争初期制约价格上涨的诸因素失却作用,后方整个物价指数迅速上升。此外,从1941年7月起,政府又决定以粮食征收土地税,不再收取货币,这意味着流向自由市场的粮食减少。于是,农民宁愿储藏粮食,而不是金钱。投机家们更是购买并囤积大量的粮食,由此而导致了粮食乃至食品价格的急剧上涨。以重庆为例,从1940

① 张公权著:《中国通货膨胀史(1937—1949)》,文史资料出版社1986年版,第27页。

② 蒋君章:《近五年来我国粮食生产概况》,载《经济汇报》,第5卷第6期。

③ 张公权著:《中国通货膨胀史(1937—1949)》,第17页。

到1941年,该地的食品价格几乎攀升了1400%。<sup>①</sup>于是,政府官员及工业等其他部门的职工便要求并且得到了工资的增加。消费者接着拼命购买,这又进一步导致储存商品……就这样,由于粮食的缺乏而加速了1940年以后物价水准的节节上升。

总之,随着战事的延长,国民经济总需求不断扩张,为满足需求,政府在战初采取扩大与鼓励信贷的方法,以刺激生产。但后方薄弱的工业基础,加之大量涌入和集中的人口与军队,使有限的生产能力远远跟不上需求的扩张。交通运输的破坏与阻碍,使市场需要与供给之间的差距更加扩大,供求矛盾日趋加深。严重的供不应求大大刺激了物价的上涨,并使公众对货币之信心下降,人们纷纷舍弃储藏货币,而竞相囤积货物,以期保值,甚而居奇操纵。以1941年12月为基期,自1942年到1945年6月,整个后方物价指数分别为290、1057、3220、9547。<sup>②</sup>信贷的扩张,物价的上涨,对国家来说势必扩大开支,加速与加大法币的发行,从而刺激通货的恶性膨胀。

### (三) 敌人的破坏加剧了币值的跌落

抗战时期,敌伪在我国沦陷区的金融侵略伎俩层出不穷,其主要目标就是破坏法币的信用。而沦陷区内法币如被破坏,则不仅在当地之金融势力受其影响,后方之财政经济亦均将蒙受不利。当时任伪中央储务银行顾问的日本人木村增太郎曾说:“中国若无1935年之币制改革,则无1937年之抗战。”<sup>③</sup>可见法币对中国抗日战争之重要性。

敌伪破坏法币的手段,主要有以下几种:

① 费正清主编:《剑桥中华民国史》(第二部),上海人民出版社1992年版,第641页。

② 张公权著:《中国通货膨胀史(1937—1949)》,第28页。

③ 引自钱大章:《敌伪金融》,载《金融知识》第2卷第2期。

1. 设立伪银行, 发行伪钞, 以套我法币, 换取外汇。战时敌伪在华北、华中设立了 20 多家银行, 其中较重要的有 1937 年设立于张家口的“蒙疆银行”、1938 年设立于北平的“中国联合准备银行”、1939 年设立于上海的“华兴银行”及 1941 年设立于南京的“中央储备银行”。这些银行都享有钞票发行权, 所发行的储备券、蒙疆券、联银券、军用票等, 都是准备不足或毫无准备的。日本以这些票据作为征发沦陷区人力物力的主要手段, 并将它们与法币挂钩, 以便以伪钞换取法币, 再将套取的大量法币拿到外汇市场上套购外汇, 从而造成我国外汇基金的严重损耗与法币汇价的下跌。

2. 贬低法币价值, 限制法币流通, 乃至禁止法币之使用, 以伪钞及军用票取代法币在沦陷区的流通与使用。日本自发动金融侵略战后, 在华北方面, 竭力排挤法币, 推行伪钞, 企图使华北沦陷区成为日元化的区域; 在华中沦陷区, 由于法币及英美的势力较大, 敌伪采取利用法币, 套取外汇的办法。太平洋战事发生, 上海外汇市场消灭后, 日本对法币开始排斥, 乃至禁用。法币于是从沦陷区域大量回流内地, 其流通区域因受敌人的排挤较前缩小, 以致法币壅塞后方, 日形膨胀。

3. 伪造法币, 混乱法币在沦陷区域的流通, 以达破坏法币信用之目的。在敌人的大肆破坏下, 不仅法币的对外汇价日趋下跌, 而且其在国内的流通区域逐渐缩小。在一个有限的地区内, 壅塞大量的游资, 结果必促成通货流通速度的增加, 从而刺激物价的上涨, 法币价值由此跌落。

#### (四) 国民政府政策指导的失误

就事实而论, 战时实行通货膨胀, 并不是不可行的政策。抗战爆发后, 我国国土沦陷, 财源枯竭, 经济萎缩。通货的适度膨胀有利于刺激后方经济的开发。1940 年以前, 通货膨胀尚处于缓性发展阶段, 个中原因, 除了国民政府小心维持法币政策外, 另有以下两

方面的因素: 1. 国民政府政治、经济中心的西移, 扩大了法币的流通领域, 而内地与口岸交通梗阻, 运输物资需绕道而行, 这又减慢了法币的流通速度。战时法币的流通领域扩大、流速减慢, 相对地增加了法币需要量。流通领域出现的这些变化表明, 抗战初期法币发行量的增加, 除一部分是以银行垫款形式弥补财政赤字外, 有一部分是为了调剂金融、补充通货需要量的不足, 由于这个原因而增发的法币在当时应该说是属于必需的。2. 中国是一个农业社会, 经济基础主要是在农村。抗战爆发后, 国民政府西迁, 西部地区遂成了战时政治、经济之中心。而内地农村对于通货膨胀刺激的反应远不如城市灵敏。在抗战初期, 由于沿海地区沦于敌手而引起的生产丧失和进口减少, 对于内地供求关系的刺激还没有立即表现出来。加以大量起缓冲作用的工业消费品存货在战争开始后向内地的转移, 在满足消费者的需要上, 也起了较大作用。在这种情况下, 物价上涨的幅度必然会慢于法币发行增加的幅度。

上述几方面情况, 对抗战初期通货的膨胀起到了限制作用, 同时也麻痹了国民政府, 当局者忽视经济学家关于通货膨胀危险的警告, 天真地认为国内实际产物的产量会较快地增加起来而构成通货的储备, 并以为在中国这样的农业社会, 通货膨胀不会成为严重的危险。此外, 中国人民传统地对于现代货币没有多大信心, 尤其在农村, 人们没有储蓄的习惯, 对于这点政府当局也是掉以轻心的。总之, 政府是过高估计了在短期内就可以增加供应的可能性, 又过低估计了膨胀通货所产生的通货膨胀的影响。

1941年5月19日, 财政部长孔祥熙在题为《八中全会后的财政设施》之演讲中宣布: “战时物价上涨, 本为一种必然的现象。”同年7月7日, 他在为国民党军事委员会政治部编印抗战四周年纪念专刊所作的《抗战四年来之财政与金融》一文中说: “迨战争发动以后, 抗战建国, 同时并进, 通货之需用, 因之更形殷切, 发行数额,

自有相当之增加，盖欲抗战建国，必须增加筹码，欲增加筹码，必须增加发行，此为无论何国战时财政必有之现象，我国自亦不能独外。”他认为：“发行数额是否逾量，不在乎数目之多少，而全以是否适合于社会之需要，及已否超过饱和点以上为定。若依此以衡我国之现在发行数量，不但未超过饱和点，且反在饱和点之下。”<sup>①</sup> 在这种思想指导下，法币的发行额自然是急剧增长。自1937年6月至1945年6月止，法币发行各年累计情况如下：1937年6月法币发行额为1407百万元，至1938年底达2305百万元，1939年底达4287百万元，1940年底达7874百万元，1941年底达15138百万元，1942年底达34360百万元，1943年底达75379百万元，1944年底达189461百万元，到1945年12月更猛至1031900百万元。<sup>②</sup> 由上列数字可见，1940年前法币发行量的增加尚属和缓，自1940年开始，通货发行额迅速庞大，通货膨胀渐向恶性发展。

通货膨胀的急性发展，不仅使亿万中国百姓的生活水平下降，而且也影响到国民政府的信誉，减弱了抗战的经济实力，并助长了社会风气的败坏。为了不让不断贬值的货币摧毁整个抗战工作，同时也为了维持国民政府本身的统治，国民政府有关当局一方面拟定打击敌伪金融侵略阴谋之纲要，另一方面则制定并推行了一系列扼制通货恶性膨胀的措施。

## 二 国民政府扼制通货膨胀的措施

抗战时期，国民政府采取了多种反通货膨胀的措施，产生过一

① 引自张静如等编：《国民政府统治时期中国社会之变迁》，中国人民大学出版社1993年版，第114页。

② 《中国金融》1955年第5期。



定影响与效果的主要办法有：

### (一) 管制信贷

1937年八一三事变以后，国民政府预计东部、中部地区难保，随即着手实施战略大转移。为配合政府在西部地区建立“抗战建国”大后方，金融当局积极指导并鼓励中、中、交、农四行在后方增设分支机构，开展投资和放款业务，同时会同财政、经济等部门，努力改善地方金融机构，以扶持地方生产事业。这些措施对开发内地经济，支持抗战，确有很大的意义，也取得了相当的成效。但扩张信贷也产生了一定的负面影响，它刺激了通货的膨胀，更由于各行庄没有认真执行政府金融经济政策，贷款多以商业放款为主，有的甚至通过暗帐把款子给予自己经营的商业投机机构，以致投机风行。1940年物价开始出现暴涨后，政府当局迫切感到，必须加强对银行业务的监督管理，其重点尤置于银行资金的运用问题上，目的是要促使资产运用的方向由商业投机纳入生产途中，以收稳定物价、安定金融之效。

国家行局的信贷业务主要由中、中、交、农四行联合办事总处（简称四联总处）负责监督管理。四联总处审核各种贴（现）放（款）案件的原则有二：1. 贴放及转贴放，均应以直接从事农工矿各业者为限，而仍注意其用途，严定其偿还期限及到期不还之处分办法，以杜运用之不经济及不肖者之囤积居奇。2. 贴放应注重抗战必要与生活必需之各业与物品。为监督各行局实际执行情况，四联总处指派总处各科科长和专员、稽核会同财政部代表赴各行局实地考察，编具考察报告，签具考察意见，供总处参考。在四联总处的督导下，国家行局贴放格局发生了明显的变化，生产性贷款开始占据主要地位，自1940—1944年，生产性贷款分别占贴放总额的

70.06%、88.26%、69.20%、88.62%、92.13%。<sup>①</sup>

地方商业行庄的业务活动,主要由财政部负责管理。1940年8月7日,财政部公布《非常时期管理银行暂行办法》,从此有了管理一般银行之单位法规。考其内容,主要有如下三个目的:1. 集中各银行普通存款准备金,藉以收缩通货,并逐渐养成中央准备制度;2. 规定抗战时期银行之主要业务,使其在正规以内,协助后方生产之发展,增加物资之供求;3. 取缔银行经营商业,囤积居奇,以助政府平抑物价。1941年12月9日颁布了《修正非常时期管理银行暂行办法》,对抵押放款的对象及期限作了明文限制,并规定严厉处罚违反此项规定者。1942年5月颁发《管理银行抵押放款办法》,在前颁《修正非常时期管理银行暂行办法》的基础上,对抵押放款作了更为具体的限制,该法规定:“银行承做抵押放款,得以下列证券物品之一为押品:1. 有价证券;2. 银行定期存单;3. 栈单、提单、商品或原料,但另经主管机关定有管制办法者,应依照各该办法办理”;“银行承做抵押放款,不得以下列证券物品为押品:1. 本银行股票;2. 禁止进口物品;3. 违反禁令物品;4. 容易腐坏变质之物品”;“依前项方式办理之放款,每户超过该行放款总额百分之十时,应由银行叙事由,呈报财政部备案”。<sup>②</sup>同时,又颁布了《管理银行信用放款办法》。一般来说,银行承做放款,应以采取抵押办法为原则,惟以我国商业侧重信用放款,积习相沿,由来已久。为体恤商情,逐渐引导其运用资金合于政府政策,遂颁此法。该法规定:1. “银行承做个人信用放款,除因生活必需,每户得贷予两千元外,其余一律停放”;2. “银行承做工商各业信用放款,数额在五千元以上者,应以经营本业之厂商,已加入各该业同业公会持有会

① 财政部统计处:《中国民国战时财政金融统计资料》,1946年。

② 四联总处档案(五八五)4206,中国第二历史档案馆藏。

员证,并取具两家以上曾在主管官署登记之殷实厂商联名保证其到期还款,并担保借款系用于增加生产或购运必需物品销售者为限。放款期限最长不得超过三个月。每户放款不得超过该行放款总额百分之五,各户总计不得超过百分之五十”。<sup>①</sup>

由此可见,1940—1942年以反通货膨胀为主旨所实行的管制银钱业信贷业务的各项法规是日趋严密,其对限制银行的非法营业、推进银行的正常业务,是产生了一定的意义与作用的,但效果不甚理想。在金融当局的督导下,国家银行的生产性贷款虽大大增加,但其他流弊未能完全根除。物价的飞涨,不论对于私营银行还是国家银行皆具有不可抗拒的引诱力,诱使其将资金用于投机活动。对农民银行的公开指责即是一例。1945年7月间,有人在参政会上对其提出弹劾:“农民银行违反本身事业,贷放大宗商业款,影响市面”,并指责说:“农民银行运盐、售油、囤糖”,直接在搞囤积居奇。<sup>②</sup>一般商业银行和钱庄的投机活动在抗战时期则一直是造成币值不稳的主要因素之一。

## (二) 实行田赋征实

1940年,后方粮食生产骤减,粮价迅速高涨,由此带动了后方整个物价的上升。面对日趋高涨的粮价和军粮匮乏的危机,国民政府曾拟订《筹集军粮计划》和《非常时期粮食管理法》,准备在国统区实行“粮食公有”,禁止自由买卖粮食,发行证券,强行征集军粮。后经四联总处的提议,决定实行田赋征实。

田赋为我国历史最悠久的租税。南京国民政府成立后,于1928年将田赋划为地方税。抗战爆发以后,国民政府财政支出剧增,而以往中央财政之主要收入关、盐、统三大税收,因受战事影

① 四联总处档案(五八五)4206,中国第二历史档案馆藏。

② 许涤新:《官僚资本论》,南洋书店1947年版。

响,数额剧减。随着抗战中心的西移,农业生产在国民经济中之地位日增,税源中丰富之田赋日渐受到国民政府的高度重视。1940年11月13日,国民政府行政院第409次会议根据四联总处的决策精神,通过了“各省田赋得酌收实物,其征率分别专案核定”案,开始在整个国统区实行田赋征实。1941年3月,国民党召开五届八中全会,通过《为适应战时需要,拟将各省田赋暂归中央接管,以便统筹而资管理案》。其要点:为调剂各地军粮民食,由中央统筹斟酌各地供需情形,改征实物,收储运济,使产销得以平衡,粮价赖以稳定。同年6月,孔祥熙在重庆召集第三次全国财政会议,讨论确定了田赋接管步骤、管理机构和各项整理实施办法,并决定自1941年下半年起各省战时田赋一律征收实物。7月,财政部公布《战时各省田赋征收实物暂行通则》16条,以此作为推行田赋征实的依据。

田赋征实是国民政府在抗战时期实行的最重要的经济政策之一,它有两个至关重要的作用:一是基本保证了军粮的供应;二是节省了国民政府为购买粮食而支付的巨额法币,从而减少了财政支出,也减缓了货币的发行速度,有助于平衡国库收支,减缓通货之恶性膨胀。据统计,1941年“全国共征实物二千四百余万石,折价每市石百元,计当在二十四万万以上,足可应付战前全国总支出而有余,即以现时中央岁入而论,亦已占税收总额半数以上”。<sup>①</sup>若将1942—1944年田赋征实折成法币,约占国民政府各年财政收入的32.66%、49.14%、54.68%。<sup>②</sup>

不过,田赋实行征实,也有种种不易克服的困难和弊病,例如:

① 俞鸿钧:《战时田赋》,载《中央银行经济汇报》第6卷第1、2期。

② 张公权:《中国通货膨胀的历史背景和综合分析》,见《工商经济史料》第2辑,文史资料出版社1983年版。

交通运输条件的恶劣及各省仓储设备的不足,使征集粮食工作的代价很大;谷粮等级缺少标准化,衡量单位也不统一,以致弊端百出;因供应于市场之粮减少了,政府对于市场又缺乏严密的管理,以致粮食之囤积投机现象渐趋严重,等等。

### (三) 推进银行储蓄业务

在一般情况下,存款(包括储蓄存款)对于银行来说始终具有决定意义,它不仅是银行实力强弱的指示灯,也是银行赖以生存、发展业务的主要基础。在战时政府财政收入严重入不敷出,而主要依靠四行发钞垫款的情况下,存款对于四行来说已失去了本来意义,但通过国家银行推进存储、吸收游资以回笼货币,在平抑物价、减缓通货膨胀方面,仍有着重大意义。

抗战期间,四联总处推出了多种储蓄办法,主要有:1. 开展节约建国储蓄运动,这是战时推进存储最主要的一种办法;2. 在较小县市、乡镇、工业区和文化区,普设简易储蓄所;3. 利用邮政机构办理邮政储蓄;4. 办理机关军队储蓄;5. 努力吸收分散的小额存款;6. 广开储源,经四联总处核准开办的储蓄种类名目繁多。计有:外币定期储蓄、美金节约建国储蓄、特种有奖储蓄、乡镇公益储蓄、特约实业存款、人寿储蓄存款,等等;7. 提高存储利率。

在四联总处不遗余力的推动下,存储额有了较快的增长。据统计,1937至1944年,四行二局储蓄存款余额增长了约82倍<sup>①</sup>,这对调剂通货、弥补政府财政赤字多少起了一些作用,但它无法扼制日趋疯狂的通货膨胀,因为当时国民政府是通过大量发行法币来弥补庞大的财政赤字,并以此扩张信贷刺激经济。1937—1944年法币发行量增长了约115倍,在这种情况下,试图在储蓄业务本不发达的地域内推展储蓄,以图回笼法币,减缓通货膨胀,其效果必

<sup>①</sup> 引自黄立人:《四联总处的产生、发展和衰亡》,《四联总处史料》(上),第24页。

然是微弱的。

#### (四) 抛售黄金与开展黄金储蓄

1942年美国向中国政府提供了5亿美元的贷款,以作为国民政府加强货币准备、稳定币值的保证。1943年,当储蓄业务陷入僵局、停滞不前时,国民政府从美借款中提取2亿美元,向美国购买黄金近570万两,陆续内运,在市场公开抛售,以图回笼法币,减低社会购买力。

为便利人们购储黄金,并切实贯彻政府抛售黄金政策之精神,当局废止了先前颁布了《取缔金类收售办法》,除对黄金的出口及运往沦陷区域的限制仍照常行使外,其余关于黄金在内地携运、买卖、质押等禁令,完全解除。同时授权中国农民银行及中国国货银行按照中央银行黄金牌价,代理政府出售黄金现货,又于出售黄金现货时,搭售二成储蓄券,以加强储蓄的推销。另经由四联总处与财政部的迭次商讨,拟具黄金存款与法币折合黄金存款办法两种,以便于政府掌握黄金,并迎合人们对黄金根深蒂固的信念,以达到吸收游资、调剂通货的目的。出售黄金与开办黄金储蓄,又收得了何种效果呢?

就黄金买卖而言,它对回笼法币应该说有一定的作用,但其操作方式为少数权贵搞黄金投机和发国难财创造了机会。因为黄金的售价是由中央银行随时确定并通知中国农民银行和中国国货银行照办,售出的数量和价格,外界鲜为人知,而有关的权贵则易首先探知情报,这为他们的以权谋私活动大开了方便之门。战时发生的一场惊人的黄金风潮即由此而引起。1945年3月29日,国民政府内定提高金价,每两黄金合法币价由2万元提为3.5万元,提价前一天内情已经泄出,内部有关人员遂在当天下午银行停止营业以前,以每盎司2万元的价格,大批买进,有的甚至挪用公款抢购,第二天即以每盎司3.5万元的价格卖出,睡了一夜就获得如此暴

利,这是民国史上一起有名的黄金舞弊案。国民政府出售黄金的目的,本在吸收游资,回笼法币,平定物价,其结果却与原旨大相径庭,国民党高官要员在利欲熏心下,率先从事黄金投机,以致黄金价格迅速上涨,投机之风盛行,法币的贬值自不待言。因法币本身的价值在不断地跌落,由法币所表现的物价自然随之不断上涨。

再就黄金存款而言,其目的在使政府能够控制黄金以备需要。但是,黄金一经抛出,便不易收回。加以战时各地金价不一,尤其是沦陷区,金价飞涨,黄金的外流自然在所难免,“在敌人千方百计之破坏与一般唯利是图之辈的偷运下,无法梗塞这个漏洞”;无怪乎当时有人说,其结果“法币回到中央银行的帐上而金圆金锭却滚到日本银行的金库”。<sup>①</sup>

黄金政策运用的效果,还与可能供应的黄金数量有着密切的关系。自黄金开始出售以后,便以其特有的性能吸引了越来越多的游资。然而,黄金现货毕竟有限,而且向美国购买的黄金又是分批、无定期地运回国内,经常会出现断货现象,为因应此项困难,政府几度停售黄金现货,而改售不定期的黄金期货。这时期举办的法币折合黄金存款,也可看作是购买黄金的一种远期投资。黄金现货供应量的时断时续,及预货兑付时期的无把握,引起了黑价的暴涨暴落,以重庆而论,曾在一日之间形成三四个行市,象这样暴涨暴落的局面,无疑使黄金成了投机活动的中心,订购期货或以法币折合黄金存款者始终踊跃。据统计,截至1945年6月止,法币折合黄金存款达6266117.5万元,连同黄金存款(包括外币定期储蓄)约2764228.3万元,共回笼法币9030395.83万元,相当于同时期法币发行量的22.68%。<sup>②</sup> 从上列数字看,该两项存款收回的法币数

① 张志康:《黄金政策之检讨》,载《金融知识》第4卷第1、2期。

② 黄立人:《四联总处的产生、发展和衰亡》。

量是较为可观的,对于缓和通货膨胀理应起到一定作用。但是政府既不能将收回的法币加以注销,且因迫切需要,继续不断发行新钞,使利用黄金政策收缩通货的效果大打折扣。而黄金政策的运用,本身又助长了投机,刺激了物价的飞涨。甚至,黄金政策的运用还加深了我国的金融危机。因为国家拥有黄金量的多少,与币值的稳定、法币信用的巩固,始终有着莫大的关系。法币制度虽是一种不兑现的纸币制度,但黄金作为法币的保证准备,它的运用,与法币关系甚密。而且国际间的清算,当时仍以黄金为标准。自黄金政策实施以后,大量的黄金由国库流入了豪门巨商腰包或被敌人套购而去,其对法币制度的影响,自不待言。

从战时通货膨胀的发生、国民政府为扼制通货膨胀而采取的各项政策及其实效中可看出,抗战时期通货膨胀的主要原因在于财政收支的入不敷出及后方总需求与总供给的严重失衡。为了尽快弥补日趋庞大的财政赤字,自1939年起,金融当局抛弃了战初增税、举债、发钞三者并进的筹款政策,而改采为单纯依赖增加法币发行的政策,即通货膨胀政策。在这种情况下,金融当局所施行的各项扼制通货恶性膨胀的措施,只能是冲淡通货膨胀的表面现象,而不能正本清源、对症下药。换言之,金融当局对于通货之恶性膨胀,只能头痛医头,脚痛医脚,不会也无法采取紧缩通货、扼制膨胀的根本性政策。这是战前中国财经状况的缺陷加以战争环境所形成的问题。

(作者杨菁,1967年生,浙江大学历史系副教授)

(责任编辑:刘兵)