

# 政學系官僚資本的解剖

參考資料 乙—第三號

經濟研究會編

中華民國三十七年十一月刊

## 說 明

本編資料，俱係轉載香港經濟資料社編印的「經濟通訊」，（第二卷，合訂本。）其中最後「論兩張財權」部份，雖已爲過時的問題，但爲了對政學系官僚資本與蔣匪統治相結合的情況有完全的了解起見，都照原文，不加增刪。人民愛國自衛戰爭，日益勝利前進，這些官僚資本的組織體系，必然不斷的在變化沒落。這種資料，對於我們，當不僅僅是「史料」的意義

而已。——編者。

## 目 錄

上：政學系官僚資本的全盛時代	一
一 北四行的形成	二
二 南五行的掌握	五
中：政學系官僚資本的中落	七
一 北伐後的先恬後隸	七
二 抗戰期的掩旗息鼓	一〇
下：政學系官僚資本的復興	一三
一 接收戰的浮敗	一三
二 兩張財權的迷夢	一五
補：試論張群、張嘉璈的財權	一九
一 兩張財權的實力	一九
二 第一個濕鞭炮	二一
三 美國借款是第二炮	二二
四 公平的論斷	二四

3 0471 4386 6



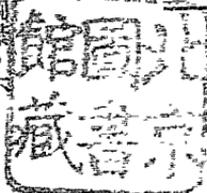
628.04  
861

「四大家族」，今天是大傳戶曉的了。所謂四大家族，即指蔣、宋、孔、陳而言。其實除了四大家族而外，政學系的官僚資本也是實力雄厚，不可輕視的。政學系在中國近代政治上縱橫捭闔的歷史，爲人所周知，而其經濟上的潛勢力，却不甚爲人所注意。本文分析政學系官僚資本的發展及其成長，溯源本本，如數家珍，可供研究中國豪門資本者之參考。

## 上、政學系官僚資本的全盛時代

一 政學系的精神是「學成文武藝，貨與帝王家」。儘管他們當中，有以科學起家者，但其胸襟，不脫舊日士大夫思想，投靠明君聖主，幫閒幫忙。我們推算當今官僚資本，政學系是最源遠流長的了。政學系官僚資本較之四大家族，要成長得早。它源起於民國初年北洋軍閥時代，四大家族還在上海打流的時候，他已是一品當朝，官飽滿了。北伐來臨的時候，政治上有所張羣的「南伐」，經濟上有上海金融資本的「資助」北伐軍，這就使政學系不成爲革命的對象，妥協了。在二十四年以前，南京羽毛未豐，不能不向他們借貸，政學系官僚資本，分潤了內戰公債的暴利，但是好景不常，孔、宋崛起，中國銀行改組，北四行停止發行，小四行改組，政學系從金融界回歸政治舞台。這時候，是孔、宋裙帶財權建立之日，也即是政學系中落之時。

抗戰時代，政學系持模稜的態度，一方面寬力幫助抗戰，一方面在淪陷區維持實力。勝亦有功，敗亦有路。在後方，重慶要羈縻他們，因此不乏富庶省份，與衆多的工廠叫他們經營。在淪陷區，他言也保存了銀行，廠礦、資產。



228909

勝利來臨的時候，押雙注的功效，全然明白了。既往的財產，保存了。假接受之名，又平地發了勝利財。這時，政學系又開始押雙注，一注是和平，一注是內戰，結果是和平有功，戰亦有功。和裏張羣，戰亦有張羣、張嘉璈，政學系今天掌握了南京的財權，連孔、宋亦爲之側目了！分析一下政學系官僚資本的內容，今天也是有意義的。

## 一、北四行的形成

政學系官僚資本的建立，是從二條路完成的：一是樹立清一色的政學系正統的金融資本——北四行，以統率北幫，獨佔華北，角逐華中。一是藉政治力量，通過南四行，以與江浙財閥相結納，以建立摩爾根式的王國。這兩點，都成功了。

中國金融界的華北集團，包括直魯系和北四行系。直魯系如邊業銀行，東萊銀行，都隱隱中唯北四行馬首是瞻。北四行即是鹽業、大陸、中南、金城四個銀行，而其中心人物，則是吳鼎昌、周作民、錢新之、任鳳苞等。

鹽業是吳鼎昌起家之處，吳鼎昌字達銓，是四川華陽人，曾肄業於日本高級商業學校，并娶一日本夫人。他先後任奉天本溪湖煤礦公司總辦，江西大清銀行總辦，中國銀行正監督，造幣廠監督。他憑藉這地位，民國四年以五百萬資本創辦了鹽業銀行，這是北四行的巨擘。吳氏在鹽業任內，事無鉅細，均必躬親，用人監督極嚴，宛然幕僚長作風。

金城銀行是周作民創辦，後來成爲北四行的中堅。周作民是江蘇淮安人，日本西京帝大畢業，現年六十三歲，曾爲北京政府財政部庫藏司司長，蕪湖交通銀行經理，交通銀行總管理處稽核科長。民國六年金城由吳鼎昌、周作民、任振榮發起，以二百萬充資本開業，民國八年增資爲五百萬元，十二

年改爲一千萬元。周作民在金融業的經營上，是大刀潤斧，培養幹部，這點與吳鼎昌各有千秋。

繼起成立的是民國八年開業的大陸銀行，資本二百萬元。民國十年開業的中南銀行，資本額貳千萬，實收五百萬元。

這是四大家族銀行互爲聯繫，一種是人事上的聯繫，一種是組織上的聯繫。人事上的聯繫，是互爲董監；

如吳鼎昌任金城，鹽業董事，周作民任金城，鹽業董事，錢新之任鹽業董事，金城董事長，大陸銀行董事，徐端甫爲鹽業，金城董事，人事上這樣交流着。

組織上是四行的三峯會；

首先建立的是民國十年的三行聯合準備庫，後則大陸加入，而爲四行準備庫，是公開準備，建立鈔票威信的步驟，恪守四成保證，六成現金的規定。至廿四年法幣政策以後，才告結束。當時主要的，是爲了支持獲得發鈔權的中南銀行。

其次創立的是民國十二年四行儲蓄會，由四行攤認基金一百萬元，并担保還本付息專營儲蓄業務，由任鳳苞、周作民、黃浴沂、任執行委員，張家驥、王鐸基、王清泉任監委，主任先爲吳鼎昌，現爲錢新之。四行儲蓄會與吳鼎昌的關係，其特色爲儲戶分紅，各項儲金一度達九千萬元，并設有調查部。

最後設立的是民國二十六年一月四行信託部，共撥基金一百萬元，一切業務聯帶負責，經營存款，房地產、保險、倉庫、儲蓄，執行委員是任鳳苞、周作民、黃浴沂、監委張家驥、王鐸基、王清泉，主任先爲吳鼎昌，現爲錢新之。

華北集團，在廿年前是新興勢力，一方面得北京政府官職的掩護，如（梁士詒、徐樹錚等均爲金

城董事，一方面又憑藉聯合營業之便利，其發展至速，不數年獨霸了華北的金融。自民國十六年後，隨金融中心南移，又擴展實力於京滬。

獨霸華北金融，控制全國工商業，造成金融資本。這點可以金城銀行爲主來說明；該行特別注意基本工業，與該行有關係的化學工業，有久大精鹽公司、永利化學工業公司、永裕製鹹廠、利中製酸廠、天廚味精廠（南方吳繼初辦），渤海化工社；紡織工業則有大生、恒源、北洋、裕豐、恒豐、華新、新裕、仁豐等紗廠；日用品業，有福星、壽豐麵粉廠、丹華、大華火柴公司；冶煉業有揚子製鐵公司、中國鐵工廠、中國鋼品公司、新和興鐵廠；造紙業如華興等；其中塘沽鹼廠，浦口硫酸鋁廠，尤仰賴其資力而成。商業如冀之開灤，井陘、正豐、怡立、興寶、門頭溝；魯之中興、悅昇；豫之中福，民生、六河灣；皖之烈山、大通；均有關係，或放款，或投資。農業方面：有農本局；交通方面：則支持民生、招商、天津航業，各區電氣，及代四路購置車輛墊款，隴海、平綏、平漢、津浦改良設備墊款，對隴海展築，粵漢留鐵路，浙蘇玉萍段，京滬宜賓段，川黔成渝段，或借墊，或購料墊付。其副業，一爲太平保險公司，一爲誠孚信託公司，這個公司直是托辣斯，研究工廠及技術，次第接受各廠，計接受委託經營者爲恒豐、北洋、新裕等紗廠。周作民氏並兼任：南洋企業公司董事長，新裕紡織廠及誠孚總經理，天福董事，永利董事，通成公司董事長，大安企業董事。化學工業中，北范南吳，盡入彀中。其中北范的范旭東，爲進步的范源濤之弟，他所創立之永利，久大、永裕、浦口各廠，是頗具康采命色彩，成爲化學工業的運籌，其宗旨「海王」，可象徵其生平抱負。他由民廿年起，亦爲金城的監察人。此外，「大公報」亦爲周作民大量投資的事業，繼吳鼎昌爲其保姆。北四行並不爲北方井底之蛙，它向京滬全國發展。民十年以前該行以全力奠定基礎，民十至十六，爲其華北業務突進時期。民十七年至廿年，南京政府成立，週利觀察，轉歛鋒芒，廿一年至廿六年是他們再突進

時期。他們的地位，除了華北、東北爲老家外，分向華中、華南發展，形成了與江浙財團分庭抗禮，明和暗鬥的局面。

## 二、南五行的掌握

狹甲多痛，政學系另一系官僚資本的核心，是南五行。中國銀行是可分爲華北、華中、華南，華西四個集團。華西是聚興誠首領川幫及黔、滇銀行，華南爲周幫即華僑及福建港、粵系。華中集團，或華中集團，其核心爲南五行（我南五行），外圍爲寧波系，安徽系。寧波系爲四明、通商，徽業。安徽系爲中孚，中國、實業。南五行爲中國、交通，上海商業儲蓄銀行，浙江興業銀行，浙江實業銀行。華中集團，即俗稱爲江浙財閥者。

政學系在浙江財閥中建立領袖地位，其功當歸之於張嘉璈之攫奪中國銀行，錢新之之掌握交通銀行，然後建立南五行之堅強團結。

張嘉璈，號公權，是江蘇寶山縣人，現年五十八歲，爲張君勳（嘉森）介弟。早年在上海同文館讀書，後赴日本慶應大學就讀。在日結識梁啓超。回國後，曾任梁的進步黨「庶政」。他初入中國銀行，系任上海分行的副理，當時經理爲宋漢章、張在三年任內，無赫赫之功。民二梁啓超担任北京政府財政總長，擬派張君勳任中國銀行總裁，（當時中國銀行爲政府銀行，宛如今之中央銀行），張君勳推薦乃弟，並勸梁訂定中國銀行總裁久任之制。於是王克敏任總裁，張嘉璈任副總裁，形成王克敏、宋漢章與張對峙局面。

民十六年北洋軍閥倒台，北伐軍抵滬，張嘉璈到滬，王克敏因爲與北洋軍閥淵源深遠，不能南下，中國銀行便成張氏天下。此舉是效法大清銀行的副總裁陳瀾生當辛亥革命時，改滬行爲中國銀行的

故事。當時是與張氏抗衡的翁宋漢章，因為他任上海區分行的經理甚久，一度任上海商會長，而聯合交通銀行抗拒袁世凱停兌鈔票，阻止提準備金籌備帝制的舉動，尤奠定其聲望。張嘉璈則恃其政治手腕供應北伐軍軍需，多方扶掖江浙財閥，終成爲全國金融界領袖。張氏在中國銀行任內，（自民廿年起，）一方面廣結人緣，一方面在行內，培養人材，如束雲章、劉攻芸等均爲中國銀行所一手培養。

錢新之，名永銘，浙江吳興人，現年六十三歲。他亦是留日學生，民六年任交通銀行滬行副經理，代經理。民十一年，任北京總行協理，代張季直總經理。民十四年爲籌劃北四行儲蓄會暨準備庫南下。十六年曾任南京財政次，浙江財廳長，廿七年才復任交通銀行總經理。

圍繞當時中交兩行的，是浙興，浙實，上海商業。浙江興業銀行，創於遜清光緒三十三年，本來是浙江鐵路公司發起，資本廿五萬元，民四年始增資遷滬，設有信託部。現董事長爲徐寄廬，浙江永嘉人，他亦是日本山口高商肄業，曾任中國銀行，及浙興職員多年。

浙江實業銀行，本是浙江官錢局，從光緒三十四年創立，宣統年間改浙江銀行，官商合辦。民三，改稱浙江實業銀行，民十二年官股另稱爲浙江地方銀行，商股由李馥蓀改組爲浙江實業銀行，設總經理處於上海，招足資本一百八十萬元。十九年增資爲二百萬元。現任董事長爲李馥蓀（銘），現年五十九歲。他參加銀行業已卅餘年，曾數度出任銀行公會會長。

上海商業儲蓄銀行，是民國四年創立的，資本十萬元。民五增爲三十萬元，十年增爲二百五十萬元。其附設事業有中國旅行社。該行創辦人，陳光甫，名輝德，江蘇鎮江人，六十八歲，他是留美賓薛佛尼亞學生。原先任江蘇銀行總經理，因政府挪用款項憤而辭職，民四年自創上海銀行。以儲蓄與小額工商貸款起家，後又別出心裁辦旅行社以張聲勢，以服務爲號召，十九年時又增資爲五百萬元，公積金達千萬，誠爲後起的實力派。

關於官僚資本利用國營事業掩護私營資本，有一種傳說：中國銀行在北京曾經在行址內劃出幾個房屋，另開大門，裡面全通，預寸由中國供給，做商業放款和政治借款，利息優厚者，由此行經營，倒賬時，則由中國轉貼現方負責担損失，此外交通亦曾扶植一家私營銀行。如今此二行都是北帶巨擘南五行中的互助團結，並不次於北幫。據說上海銀行有一次將八百萬現款，全凍結在工貨上，周轉失靈，結果資提存款，幸虧張嘉璈出來，把中國銀行的白銀往上海銀行搬，才救了他。張嘉璈氏就以

此來結納南五行，並賣好於金融界。

南五行與浙江實業是緊密連結的。除了廣幫的華南財團，與郭氏兄弟永紗之外，江浙一帶實業，儘入掌握。即如紗業大王榮宗敬氏十大紗廠，當時亦深賴上海銀行周轉。浙興、浙實，控制了各地的水電紗廠，粉廠。南五行並透過江浙財團其餘中小行莊，而控制了整個經濟血脈。

在北伐以前，政學系通過自己的嫡系——北五行，和旁枝中、交兩行，而建立了南北兩個金融資本體系，這是政學系金融資本的全盛時代。

## 中、政學系官僚資本的中落

### 一、北伐後的先甜後辣

北伐軍到臨上海以後，形勢爲之一變，這是孔、宋財權崛起的時代。圍繞着這，整個金融情勢改變了。張嘉璈攫奪了中國銀行後第一步是與南京結納，這個政治步驟，極得江浙財團的擁護，有一個

外國人說：「上海的買辦階級，因為親眼見到蔣介石確在那裡誠意清除共產黨，也便改變了他們的態度，他們立即籌備了三百萬元給蔣，並答應繼續籌集。蔣成立了國民政府，金融界更加熱烈加以贊助了。」

李馥蓀回憶這段經過，（那時他正担任銀行公會副會長，由光甫任會長），他對蔣說：「取蛋必先養雞」。這個妙喻，頗有助於南京與江浙財閥的諒解。

在這種情勢下，南京不再猜算他們，而且準備與他們「共存共榮」。南五行與北四行均為南京內戰的財庫，並為內戰利潤的獲利者。政府發行的公債，普通年息為六厘，（即月息五厘），收買價格低於票面，每百元收五十或六十，則月利在一分半以上。自一九二七——三三，發行公債十一億，實收三億半，為四七折。其中尤以南五行，北四行收公債為多。二十三年各銀行的有價證券，投資為三億八千萬，其中央行最多，其次四行華備庫，計四千二百萬，中交各兩千四百萬，金城、大陸，中實各一千四百萬元，鹽業、浙實、上海、滄實、新華各七百萬。其中百分之七十以上為公債。金城銀行紀念刊上說：「我國有價證券，以中央政府發行之公債、庫券，擔保最為確實，信用素著，市場流通性亦大，對其投資，不特適於利殖，抑且可助國家建設。本行投資單就商業部，已佔放款之六分之一。」

民國十七年至民國廿四年這段期間，是南京政府向江浙財團求取財政支援的時期，也是故示寬大，大家分潤的時期。所以，有人評論當時的南京政權為江浙財閥的政權。但是，中國究竟是半封建的社會，每個人打江山，都是為自己。因此南京在軍事形勢略定以後，開始控制江浙財團和北四行，南京對於南五行的企圖控制，早就開始。在十六年中國銀行遷滬時，即加入官股五百萬元，佔五分之一，民十七年又投資交通百分之二十的官股。另一方面，宋子文為了與張抗衡，中央銀行資金增加為二千萬元，但實力仍遠遜於中行。民二十四年春，就發行一萬萬元金融公債，央行增資為一萬萬，中行

加官股一千五百萬，合前已有半數，交通則加官股一千萬，合原數已佔百分之五十五。兩大銀行就落於南京之手。中行當時勢力甚厚，發行新幣已達四萬萬六千萬元。張嘉璈揮淚出中行，中行董事長改爲宋子文。由總經理制改爲董事長制，大權集於宋，總經理換做宋漢章，不過爲「V」之傀儡而已。

宋子文排除張嘉璈的一幕，是頗富於戲劇性的。引本爲中國總經理，大權在握，那時他正在杭州遊覽，做夢也沒有想到一夜之間，中國已易了主。南京政府發表了一通命令，將中國銀行改組，特派宋子文爲董事長，宋漢章爲總經理，張嘉璈爲央行副總裁。央行總裁是孔祥熙，副總裁毫無實權，伴食而已！這不憐惜公權先生一個下台的位子，同時，就不發表命令之日，宋、孔均去電張公權賀其任命爲央行副總裁。誠想把他的中國銀行搶過來了，征服者却去電申賀被征服者，這不是開玩笑嗎？張氏自然氣憤填胸，辭不就央行副總裁之職，並表示願出國一遊，以示抗議。南京的征服者，竟恐嚇張氏說，勸他還是不要出國的好，否則聞「共黨」將不利於張氏云。這是十足流氓的作風，弄得這位公權先生哭笑不得。後來南京政府爲彌隙，乃發表張爲鐵道部長，這位政學系金融健將是與乃兄君勵同樣沒有骨頭的，終於乖乖地去效忠蔣朝廷，就鐵道部長去了！所以就歷史上說，政學系官僚資本與四大家族，應該是不共戴天之仇的。

南京的控制並不止於中，交兩行，當時還想一手掌握江浙財團和北四行。廿四年五六月，利用當時的擠兌風潮，藉「救濟」爲名，而加入官股，當時除中國國貨，新華早已入彀外，所有發行鈔票的銀行，均呈動搖，中國，通商，四明，中國實業三行均被改組，成爲官僚的小四行，南五行的浙興實力雄厚，中南因有北四行爲後盾，沒有擠兌，這就成爲政學系退軍固守的堡壘。

南京對於北四行和江浙財團，仍加緊籠絡，如吳、張之入京，分就實業，鐵道兩部，陳光甫，李銘，錢新之之延入中央，中國，交通分任董、監事。陳光甫並爲宋奔走，廿五年到美國訂白銀協定，

廿七年進行桐油借款，廿八年進行錫借款，并一度爲貿易委員會主委之職。

因此，我們可以說，廿四年法幣政策及金融重組，把政學系在財政金融界的實力，拔除將盡，而分配彼等於二、三等位置，聊供驅遣而已。

## 二、抗戰期的掩旗息鼓

抗戰時期，這是政學系政治手腕被考驗的時期，政學系所關心的是維持自身的官僚資本的萬全之策。

抗戰前夕，南京爲了緩靖日本，重用親日派著名的政學系，組織廿五年的「人才內閣」，延攬政學系五要員入閣任部長，而張羣、黃郛、陳儀、熊式輝均被任命折衝中日外交。經濟上，政學系的吳鼎昌，首先發起中日經濟協會，會長初爲吳，後爲周作民。這是說，政學系一方面是挾日本以自重。但政學系也看定了抗戰可能爆發，狡兔三窟，於是他們的資本紛紛由北趨南。例如北四行本賴大連及華北軍閥的存儲以自壯聲勢，但這時金城毅然遷滬。「大公報」亦發行「滬版」。范旭東更有浦口設廠的步驟，同時西南實業協會亦在上海組織，號召開發西南。

這個時期的準備，便是要做到：和有出路，戰也有出路。

戰爭爆發，政學系的準備并不充分，官僚資本的中心，沒有南移，更不及西遷。因此政學系仍然保持兩副面孔，在滬、港言和，在漢、渝言戰。一方面主「和」以保存淪陷區財產，一方面擁「戰」以擴充地盤。

擁戰的方面，不用說，「大公報」是裝扮甚佳的正派小生，爲其重要政治資本。同時張羣、吳鼎昌、熊式輝、陳儀等的政治手腕高強，爲重慶所用以對付地方勢力。張嘉璈、翁文灝是技術人材，不

能不用。因此在西南後方，政學系還是大有發展。

政學系致力的是從地方政府發展官僚資本。

四川的張羣，手下有一位大將何北衡，以他爲中心，成立了政學系的外圍官僚資本，川康興業公司，壟斷四川的桐油賣買，并由他分組成若干子公司，如范崇實的四川絲業公司，古耕虞的四川畜業公司，壟斷了泔髮絲等特產貿易。另與中央的孔系合作，先組華西建設公司，（由胡光庶負責，）後組中國興業公司（胡子封負責）。這兩個公司都有康采命傾向，中興由煉鐵機械等工廠。當時四川爲抗戰糧庫，這上面官僚資本大肥而特肥。此外，民生公司的盧作孚，漸與之結納，而成爲政學系的中層幹部。

吳鼎昌在貴州，亦設有貴州企業公司，內包括商業，工業等部門，而以貴州省行爲金融機構，貴州甚窮，但在特產運銷，礦產開發，和電燈事業，仍不無可做。熊式輝在黔南以楊綽庵建設廳長爲中心，也曾發展過一些官僚資本，但當時戰事動盪，軍有羅卓英、吳奇偉、政有蔣經國的牽制，并不能有所作爲。

福建的陳儀，是政學系中的官僚資本原始累積效率（搜括民脂民膏的本領）最高的人。他是日本士官畢業，歷在北洋軍閥時代任師長。老官僚政客又是頑固。抗戰前派他任閩省主席，本爲對日本的「綏靖」。他在福建的統制經濟甚爲澈底，他手下有一位大將徐學禹，徐爲陳之親信，任福建省建設廳長，兼省行經理，企業公司，運輸公司總經理。省行在民國三十年，存款二千萬，另發行紙幣三千餘萬，計七千餘萬元。以此，經營上述各公司及和濟商行。貿易公司經營軍米生意，產米縣份實行徵購，每百斤十六元，搜括俱盡，徵後出售於民衆，賣出爲七十元。并統制民間商業，尤其出國物資，如茶葉強定低價每担五十元，低於成本，以致農民棄茶種稻。企業公司則乘機收拾武夷山茶園，

設茶工廠。最奇特的是人力運輸公司，當時公路破毀，人力挑運甚盛，商人經營有利可獲，徐乃組入力運輸公司，資本官六商四，實行運送管制，雖十斤東西，也要交公司代運。此外尚有田賦改徵的新法，按米價加徵田賦，如大田縣，戰前田賦五萬，三十年已徵三十萬，平均最低加三倍，高則十七、八倍，全年增收四千萬元。

中央政府中，財糧各部都爲孔、宋衣鉢，政學系插足的是工業部門，領袖則爲翁文灝。翁文灝本與丁文江、蔣廷黻等同爲政學系者，在政治上爲政學系的外圍。翁文灝爲留比學生，管理過清華校長，對於地質學確有研究。翁的創辦事業，是整理河南的中福公司，當時幹部又任經理的孫越崎，會計科長張鼓，技師岩爽等。戰前翁在國防設計委員會所屬資源委員會任秘書長。抗戰開始，成立經濟部前身軍事委員會第六部，下設工礦調整局主持民營廠礦遷移工作，翁在處長，張鼓、林繼庸爲科長。拾遺的工礦質料之材料，在昆明建立雲南鋼鐵廠，并在昆、桂、渝設電工材料廠，中福公司機件，與天府合作，成立天府煉鐵公司，以孫越崎爲經理。漢口遷出之揚子鐵廠，則與漢陽鐵廠合併爲大渡鋼鐵廠。後又增設甘肅油礦局（改稱王門油礦而成），規模甚大。翁有學者之名，以此得蔣介石之寵信。翁與自以「書卷氣」自喜，在兵手下的張、孫之流，均是官場能手。此外，經濟部掩護下的中國植物油料廠，爲張嘉璈之弟張禹九所經營。

抗戰期間的後方財政經濟，先則有孔，後則有宋，均一一把持。政學系金融界中勢力日削，財政，糧食均無揮足之地，這就是政學系的西南實業協會，（爲其團結後方工業界的組織），常常要評擊政府財經政經的原因。

在上海、香港，政學系因在淪陷區有廣大的資產，故周作民，始終沒有離開港、滬，而爲重慶與上海的聯繫人。周之在上海，一方面支持敵僞，一方面恃重慶內應，一再策劃所謂「和平運動」。一

渡赴港，商量「和議」，盛傳敵人在中國的經濟措施，多向周請教，成立偽「中儲」，并起用錢大鈞，傳即周之推薦。後來成立商業統制會，搜括物資，更由周指使交通銀行總行唐壽民出任理事長。偽全國經濟委員會周作民，李升伯，唐壽民的參加，商統會亦有周作民爲監事。李升伯在上海爲敵偽紗廠重要人物，赴南方時則下榻西南實業協會。同時永利，久入，傳在天津與重慶之間，信使往還，設備日添，重慶、新供給業務秘密。

淪陷區，當時政學系亦甚頹光養晦，恐懼輿論打擊，而無法直接出面。但是若論在敵僞佔領期間保全資產誰最多，則首推政學系，周作民應居首功，抗戰勝利之後，唐壽民替罪下獄，周作民逍遙法外，任金城總經理，僕僕於京、滬、平、津。

## 下、政學系官僚資本的復興

### 一、接收戰的挫敗

抗戰勝利來臨的時候，政學系認爲是擡頭的機會，競賽接收。

中央以翁文灝的經濟部爲主，派張鈺閣接收蘇、浙、皖，楊公光接收魯、晉、豫，孫越崎接收平、津、東北，孫繼賢接收雲南，接收浩大。宋子文打擊政學系，先成立中紡，中蠶，及原有中糧，分別接收大注，然後由敵僞產業管理局來轉接收，把經濟部的工廠一一瓜分。資委會當時亦接收了許多重工業，煤、鐵、銅、錫、鎳、汞、鎢、石油盡入其手。資委會現生產全國百分之五十的鋼鐵

，全部石油和金屬。

此外，中國植物油料廠，在接收上，有張嘉璈舊部劉攻芸，及經濟部協助，成績斐然可觀。

可列入政學系經營的，有徐學禹的招商局，接收了三四十萬噸船隻，還有錢新之爲主委，農林部長周詒春。（政學系，吳鼎昌推薦）爲監督的中華水產公司，該公司爲「華中水產公司株式會社」「帝國水產會社」「林兼商店」的合併，有捕魚船十三艘，每艘六十噸，拖船二艘，還有修船，冷藏諸廠。

在中央的接收上，因爲政學系的勢力薄弱，成績未著。但在地方上，便很可觀。

第一是在東北，東北行政長官爲熊式輝，經濟委員會張嘉璈，在他們與中央翁的合作之下，鞍山的鐵，撫順、本溪、阜新、北票的煤，豐灤的水電，和東北的大豆，全入掌握。而且有東北流通券的發行，與法幣分庭抗禮。

其次是在台灣，陳儀任行政長官，下省有葛敬恩爲秘書長，包可永爲工礦處長，嚴家淦爲財政處長，周一鶚爲民政處長。其中嚴、包與台北縣長陸桂祥爲徐學禹三大幹部，作風一仍舊貫。此四處長台人號爲四兜。陳儀到任，首先頒布貨幣，造成與法幣抗衡局面，一切化工電等工業概歸公營，設立農林，工農二處，接收農田，林產，鹽廠，漁船，及礦業，糧政局統制糧食，貿易局獨佔省外貿易。又設立專賣局，煙草，酒，火柴，樟腦各設企業公司，出品惡劣不堪，高價出售，燃料亦設燃料調劑委員會，以包可永爲處長，所有煤炭都要以每噸五百元（法幣一萬七）台幣的官價售給，轉運至上海，由徐學禹的燃管會買入，合十萬元法幣。即此一項，利潤已有三萬萬台幣。食糖亦由台灣糖業公司統制，廉價收購食糖十五萬噸。贈送中央作爲禮物。食米亦以徵實等方式搜括。台灣的暴政，中央充耳不聞者，食米充軍糧者甚衆，宋子文則要自送的台糖，另外有徐學禹在招商爲其運輸，並向中央疏通。結果台灣產米七百萬石，而有糧荒發生，卅六年二月二十八日更有反對香煙專賣而起民變。

勝利以來的政學系，顯然是被壓抑的，這就是由中央貶而為地方的趨勢。中央的宋子文財權，氣餒逼人。如一再提出取消東北流通券和台幣，並拒絕撥付法幣頭寸與台灣省行。同時宋在中央亦開始肅清政學系的經濟部及資委會機權。勝利後不久，資委會即由經濟部改屬行政院，由宋系的錢昌照來當委員長。經濟部長又由王雲五担任，翁「升任」副院長。翁文瀾自組中國石油公司，任董事長，何廉等在天津與周作民另組普益公司。宋子文挾天子以令諸侯，政學系官僚資本誠有兵敗如山倒之勢。

## 二、兩張權財的迷夢

挽救頹勢的是張羣赴美投機的成功。政學系在「和」上有唇舌之勞，在「打」上有策劃之功，仍然兩面政策。由於張羣尋求到一個與國——美國代替日本，於是政治上更有重振之勢，再加上國內民社黨張君勳為政學系史的旁支，於是張羣再行拜相，而有財政金融上兩張財權的出現。

張羣於三十六年四月就任行政院長，張嘉璈則於三十六年三月三日就任中央銀行總裁。張羣又將全國經濟委員會加強，而度財經兩部的決策機構，使財經部長成為事務官。並有意將中央銀行由滬遷京，使央行，跳過財部，而為實際全權機構。同時，張嘉璈又兼任了中央信託局董事長，張羣兼了四聯副主席。此外輸入管理會，轉出推廣會，均由張嘉璈兼主委。在人事上也有大調動，央行提升張的舊部劉攻芸為副總裁兼業務局長，邵會華，吳長賦為副局長，張大同為秘書處副處長。輸管會加聘李銘為副主委，輸廣會加聘陳光甫為副主委，均有實權。此外成立了中央銀行貼放委員會，以秦潤卿為主委（秦為錢業公會理事長，七十一歲，浙江慈谿人，曾任交行，墾業銀行經理），錢新之為美金公債勸募會會長，李銘、陳光甫等為美金公債基金監理會委員，陳光甫並任國府委員。官方行局，中央，交通，中信四聯，均在掌握中。這是政學系全盛時代，政治上張內閣，經濟上張財權，除了民初進

步黨內開外，今日實堪一時之盛。約再配合北四行，江浙的南四行，和東北各地基礎，未嘗不可重建財權。

與此同時，資委會的錢昌照委員長知難而退，翁文灝捲土重來，當他上任之日，他語重心長的說：資委會當前處境的困難，因國內大局未安，同時又有特殊力量要想抓住重要事業機構。」因此勉職員儘量努力，不可失敗。這是宋張遞嬗之際的佳話，顯係對CC派的企畫而發。

張嘉璈上台之日，南京黨案不知昔日，蔣對肇由孔宋手裡交出，已是一根骨頭沒得肉了。蔣要吃骨頭，覺得投資，加點油脂。張岳軍的如意算盤是：

一是長江對開力量及吳鼎昌文官長統率北四行的力量，發行美金公債以渡政府急迫的財政難關。這就是美金公債的發行，宋子文早失債信，張此舉殊屬冒險，故債券發行之時，全恃江浙財團拍胸脯。決定發行後，李、錢、徐一致捧場，此起彼合。同時張亦示好金融界，擴大貼放，叫秦潤卿出來主持。當青鈔新之，一次即「代表」金融界總額百分之十。後來中小行莊紛紛抗議，結果是只有江浙行莊修補補補，應酬小數，這個計劃已無形擱置。現在已擬定挨戶勸募，其數目零星與曠日持久，將使公債作用實際消失。

一是張帶張羣的政治聲望和陳光甫的信用與關係，獲得美國貸款。張羣上台時，吳鼎昌本擬任財長，後決意留侍陳輝德，先發表其為國府委員，然後擬派赴美直接洽借款，功成之日，兼代財長。但此事的曲折詳始料所及，政府放出陳光甫赴美消息試探美國，不料竟一無反響。陳光甫在金融外交上本是能手，與前美財長摩根頗為同學，在華商圈看來，是他們在中國的翻版，可能為金融資本的首腦，因此自願協定，以及歷次商業借借款都多由張經手，這個借款五億美元，可惜蔣政府太不爭氣而未實現。

江浙財團與政學系同生共死的原因則在：一則冷落久，他們的實力因法幣制度而大減，國家銀行卅五年存款的五萬二千七百三十七億，上海及全國各行卅六年一月存款不過六千一百三十八億，相差不可以道里計。這些銀行與浙興，浙實以及各行，多由官家行莊脫胎而出，實有官僚資本的風流餘韻。他們深知政治方式來協助資本累積，如孔宋，乃最快速而有利。因此除非他們沒有野心，有野心必走仕途，與官方結納。過去是擠不上去，現在機會來了，怎肯放棄。

但是今天政學系的財政是支離破碎，而且自己實力不充足，是否能弄肥骨頭，再來咀嚼，頗成問題。孔宋他們揀肥的吃，油脂盡入花旗，現在金匯俱盡，即江浙財團也不過多幾張鈔票，他們的美國存款較之四家直是小巫見大巫。政學系財權的破碎，可由下列幾點看出：一、孔宋雖以存野之身，究竟是皇親國戚，不能隨意動彈，政學系自己做了莊家，不能不討好這般賭客，央行外匯對他們自不能不賣，羅掘以赴。宋更利害，中紡的束雲章未撤走，央行仍有人，中國銀行牢牢抓在宋手裡，新近更由魏道明抓了台灣。在財政金融經驗上，都足以制兩張的要害。二、CC派勢力已深入各方，成爲當今政治上最尖銳的角逐者，農民銀行爲陳家天下，中信吳任滄亦爲系中人，合作金庫乃其一手傑作，交通銀行錢引趙棟華拒孔，不料竟登堂入室。趙竟以組織力量，一度當過爲全國銀行會長，後始讓與李銘，農民銀行假農貸之名，大拿頭寸。東北，台灣早已局部透入，各省銀行更不用說，資委會亦有局部力量。陳會一度要經濟部與資委會。現在已爲經委會副主委。方案層出不窮，調子越來越高。不但此也，即江浙系銀行，如中國、通商、賂清華即爲CC系人物，而以杜掩護。在商業資本，亦有機樁，在證交市場，聯絡廣幫，一再放空。孔宋已嘗過辣蕪，政學系對這昔日戰友，亦有說不出的恐懼。三、蔣的直接控制財政金融，財政支出以手令爲準，這是向例。現在軍政的陳誠，及CC的力量，決非政學系所能控制，又如俞鴻鈞部長，即直接受命於蔣，其中奧妙，兩張自知。四、是政學系內閣，加

入青年、民社黨，俱是瘦鴨，已入經濟部、農林部，可能蠶食中紡，中蠶，這無疑的甚是碍事。綜此而言，政學系今天控制的財政金融經濟機構，已非北洋時代之專擅，只是衆多派系之一，而且互相監視，不易放手做去。同時政學系已退爲二三等的食客，江浙財閥只能在桌子下面吮骨頭了。故如資委會，招商局亦有人列爲蔣氏直轄（見陳翰笙文），實則如東北台灣經濟機構，乃至中央銀行，均爲直轄，一紙命令，可以撤調。政學系只是二等管家，遠不如孔宋當權時的聲勢了。

# 補 試論張群張嘉璈的財權

## 一、兩張財權的實力

宋子文當行政院長，派了貝淞蓀當中央銀行總裁。張岳軍當行政院長，事先就佈置了張嘉璈當中央銀行總裁。中國的行政院長，向來是只當帳房，不過問軍政大計的，宋、張都如此，不同者在於宋自己懂財政經濟，可以在南京指揮貝淞蓀、張不大懂財政經濟，叫張嘉璈把中央銀行搬到南京去，好就近商量。因此，我們可以稱之爲兩張財權。

張公權是北政府時代中國銀行（相當於現在的中央銀行）行長，在財政金融經驗上確是豐富的，而且因爲他與當時的江浙財閥共存共榮，頗有左右逢源之概。但是北伐之後他被冷落了，後來雖然與南京妥協而重登仕途，任交通部長，然而他用非所長。今天他重握大權，較之貝淞蓀是不同的，他是政學系獨當一面的財政金融人物，正因此張岳軍的財政經濟報告大都空洞無力，張嘉璈却成爲說做就做的鐵臂。

北伐以來，孔、宋輪流掌握財權，不落外人之手，今天第一次例外。這實在因爲現政府需要他們來幫點忙了，財政金融已告枯竭。孔宋遞之嬗際，有八億美金，五百萬兩黃金，近十萬億的敵產，現在已囊空如洗，所以就不能不讓張岳軍、張公權放手幫忙，這對他們也是政治上的機會。

張公權後面站了一批人。我們知道在北政府時代，政權控制不住金融，浙興、浙實、上海、新華所謂南四行成爲江浙財閥，憑藉租界，利用中外矛盾，慢慢發展實力，張公權和吳鼎昌有關的北四行

，還憑藉政治上的力量，一方面壯大自己，一方面幫助別人，造成雄厚的力量，廣大的人緣，因此張嘉璈、宋漢章有時敢抗拒政府命令，維護金融界利益。北伐軍來到，江浙財閥一致反對北方政權的態度，以金錢接濟，幫助了北伐軍政權的鞏固與正規化。這時孔宋代表政府，向他們借錢，公債以六折承包。江浙財閥，以銀行公會爲首，（這個公會理事長是李馥蓀，陳光甫輪流當的），一方面以承包公債，鞏固了政府的軍力，「防止赤化」，一方面以六折優待，飽賺了內戰公債利潤，那幾年江浙財閥更肥了。但是抗戰前後，好景不常，由於發行權的集中，剝奪了江浙財團的發鈔權利，向他們要了白銀，還以幾張鈔票。幾年的通貨膨脹，把他們的存款也減少了，因幣值貶低，實力大損。浙興少數銀行，還運用種種方法買了外匯以外，但一般說實力大損，在重慶的上海、浙興，也不過是大的銀行而已，江浙財團成了明日黃花。躲在美國的李馥蓀不談，陳光甫在重慶也搖頭大嘆通貨膨脹，眉宇深鎖，寄託希望於戰後。但是宋子文的戰後政策，把他們又壓下來了，四行二局，日長夜大，把這些銀行全壓入五十個交換行莊，一百幾十個代理交換行莊的陣線，沒有特權，沒有權威。

宋瑤台，張上台，這般人便成爲張的支持者。傳聞中張與李馥蓀、陳光甫、徐寄廬、錢新之、秦潤卿等已結成生死同盟。這話不一定實。但是，今天顯然江浙財團有捲土重來的心願，現蔣的政府因爲困難，請他們幫忙；他們却認爲這是一個機會，義不容辭，需要「挽救危局」了。

張是一個金融家，但是未必有孔、宋殷實。他之上台，顯然國內有江浙財團的支持，外則隱約中估計到有美國的幫助。馬歇爾認爲張羣是他的「好朋友」當然不會袖手的。於是張嘉璈胆敢跑到金匯枯竭，鈔票滿屋的央行大廈，支持着空前危難的經濟局面。

張嘉璈到了中央銀行，第一件事，便是輸管會改組，李馥蓀任副主委，輸出會陳光甫任主委，此外還在擴大放貼政策的口號下，秦潤卿出任主委。同時「國府」改組，便有陳光甫（陳輝德），出任

「府委」，這是調整陣營。

挽救危局，必須設法弄錢，賬房沒有錢，是當不了的，弄錢是正事。於是就有了美金債券的發行和國外借款的醞釀。

## 二、第一個濕鞭炮

美金債券的發行，是張嘉璈的第一炮。

「政府」的債信不好，尤以宋子文執政時爲甚。同時通貨膨脹是公債的死對頭。今天，張公權却以人力巧奪天工。錢新之、李馥蓀他們也加慫恿。他們都是「社會上有地位的人」，他們出來倡導，一定可以暢銷。同時公債是江浙財團發財的機會，機不可失。而且担保品一旦指定，在似民營似國營中，基金會可以控制中紡一類企業。張嘉璈也以爲這是絕妙好計，因此美金債券要不了幾天，就發行了預約券。錢新之任勸募會主委，第一天就宣佈金融界認四分之一，若果工商界競起認購，則可能競銷一空。

張嘉璈爲了要籠絡銀行界，又一反既往政策，宣佈中央銀行要成爲銀行之銀行，即是擴大貼放，各行莊可以獲得低利信用。秦潤卿出任主委，便表示可以通過他們，借錢給工商金融界。秀才人情一張紙，沒有外匯黃金，借鈔票出來，也是恩惠了。這叫欲取先予。

美金債券發行時，李、錢、徐、陳一致發表談話，認爲這次政府建設所需，當游資泛濫之日，實行必須。金融界領袖對政府設施，無條件贊揚，以這爲第一次。

但是美金公債的發行，一則因爲政府並無美金，一則並無恢復債信的步驟。人越窮，借錢越難，社會上普遍存在不信任的空氣，發行奇難，賴各江浙銀行捧場，又賴存款準備金以債券充一半，及七

折抵押（這無辦法適足使「政府」收了一文同時去了一文。）辦法，終算沒有冷場，可是到五月十日爲止，公債僅一千四百七十萬美元，庫券三百九十八萬美元，共一千八百五十萬美金，合「國幣」祇二千一百六十六億，這個第一炮成爲濕紙炮，燃不響了。

金融界與中央銀行的關係並不好轉。央行貼放會放出的款子不多，口惠實不至，小行莊更是不敢仰望。例如央行五月十日前後的抽緊銀根，便震垮了幾家行莊，而把存款由小行莊轉移到江浙財團的大行莊，這無疑的會引起銀行界大與小的分化，領袖可能成爲寡頭。全國銀行會的理事長，便一度選爲趙楫華，由他再轉讓李馥蓀。可見只有大將，沒有下層的作風，居然被江浙財團模仿到了。

美金債券是用來彌補赤字的，現在已深深失望了。張岳軍把發行數字公佈了，把這筆孔宋爛帳結了出來。但是他們把握勒住發行嗎？未必。這近五萬億的債券銷不出去，他又有什麼辦法不發行萬元大鈔？俞鴻鈞報告，過去每月支出一萬二千億，今後將爲一萬六千億至二萬億。實際上，物價波動至速，到今年年底，每月支出至少需三萬億至五萬億，那麼國家總支出決不止是二十萬億，而是三十萬億以上。張岳軍、張公權既不是魔術家，有什麼辦法可以不比孔、宋更多發鈔票。

### 三、美國借款是第二炮

美國借款是張岳軍、張公權聯合放的第二炮。雖然，他發表談話，不重視外國借款，肚子裡可不是這回事。

美國借款的問題，已成南京官場話題的中心，有人主張借一百億美元興建揚子水電，這是既動聽又實際的辦法，美國人興建揚子水電，物資金錢都來了，這種情形下，國民經濟必有轉機，同時投了一百億資金的美國人一定會加緊軍事援助，以保障美資安全，另一種主張是借錢改革幣制，借一筆十

萬萬的款子，發行「孫幣」，「新幣」與美元一對一。

有人想的較實際，借十五萬萬。其中有一粵漢，塘沽港的名義借，以建設作抵押，是「純商業性」的借款。另有棉麥借款，同時來。再則由中國自由支配的借款（可以購軍火），或者即以新幣爲名義。關於十五億借款的抵押傳說紛紜，甚至傳聞美以台灣，青島爲目標，但不會太客氣，控制一點什麼，這是必然的。

借款的人選，孔、宋是不適宜的了，臭名遠揚的孔、宋，不會一新美人耳目。傳說中以陳光甫爲最適宜。陳氏本可不必勞動，安心固守「上海」崗位，但是張公權是他上海銀行擠兌時，把中國銀行白銀往上海銀行搬的恩人，自不能不效勞。同時陳光甫又是歷屆中美財政交涉的能手，中國的幣制，由搭英磅而搭美元，美國收買白銀，簽訂中美白銀協定，是他的傑作。五億美元的戰時借款也是他借的。中美平準基金之成功都與他有關。因爲他是美國留學生，而且與前任財長摩根韜同學，而且還是江浙財團的領袖人物。背後有一串托辣斯康采倫支持它，顯非普通政客可比，但最近傳聞，厭惡貪污，也愛面子的美國人，對陳光甫並無好感，因爲戰時五億美元，部分由陳光甫經手購料買軍火，成立一統公司（又譯世界公司），在他指揮下工作，這機構會引起中美各方的懷疑，認爲不無經手走漏情事。這事是否屬實，是否應由他負責，我們無法深究，但是美國人對他不太歡迎則是事實。正因此，「中央政府」天天透露他要出國借錢，想看看美國人的反應，可惜到今天還沒有良好的反響。因此「國府委員」陳光甫由京抵滬，也否認即將出國借款之說。

另一種說法：美國對於由誰去借錢，根本不重視。因此顧維鈞也好，陳光甫也好，孔、宋也好，他要借時便借得到，他不願借時任誰都不行。現在進出口銀行主持貸款的人是前駐華大使高思，是深知中國的人。據說，他爲美國投資安全設想，絕對反對投資，但是今年美國預算，還有相當餘剩，信

用有待擴張，而且杜魯門主義在遠東也躍躍欲動，現在馬歇爾正在觀察遠東美蘇風雲的氣候，要下這一著棋。就現況而論，美國必將先打出這付王牌來，而且必然找一個有點聲望的中間人，一方面應付美國人心，一方面壯大某一派在中國的影響。因此進行貸款者，必不出兩張中人。

就目前情勢看，兩張的第二炮，是否放響，是有關張「內閣」的存去。沒有外援，絕對無法安定經濟，也絕無法進行戰爭。這樣政府要張出山的意義全失，國內各派系勢將羣起而攻之。

## 四、公平的論斷

對於兩張，我們應有公平而合理的論斷。

馬寅初氏曾經有幾句快人快語：「論人材，張嘉璈確是能手，陳光甫也還熱心公益。如果今天他們是爲和平建設而發公債借外債，我們擁護他。但是今天他們幫助打內戰，我們就要攻擊他。陳光甫借的外債，將來我們要上海銀行來償還！」

張嘉璈上台前後，在社會印象上已判若兩人。那時候，星五聚餐會，張氏有關的各部門，以及工商業協會，都認爲他將來是中國金融的再建人，雖僂處東北，而蜚聲中外。陳光甫、李馥蓀也儼然成爲金融業領袖。然而，一旦由在野而在朝，工業協會爲了派銷美金債券耿耿於懷，社會人士見萬元大鈔更無不痛罵。巧婦而爲無米之炊，無怪乎到處招怨。智者如張嘉璈，不料竟挺身自縛，慢慢咀嚼孔宋種種的惡果，而且天天爲自己洒仇恨的種子。

兩張的作風素以善觀時局，並不死硬著稱。今天的局勢如此惡化，已證明內戰下無完卵無苟安。無米難爲炊，你們出山得太不是時機。這種情況下，不是循乎故途，作宋、貝下場，便是立即變計由無原則的幫忙，到有原則的主張。但是兩張能否經得起歷史考驗，（佩沁）挺起胸來作主張，我們懷疑。

23.04  
61